



目 录

第一部分 前言概要	2
【综合分析】	2
【策略推荐】	2
第二部分 基本面情况	3
一、8 月聚烯烃行情回顾	3
二、新装置仍有一定投产预期，存量开工存回升预期	4
三、进口预计延续低位，出口高位	7
四、旺季需求成色预计偏差	9
第三部分 后市展望及策略推荐	12
免责声明	13

供需预期仍弱，价格震荡偏弱

第一部分 前言概要

【综合分析】

8 月 PE 没有新产能投放，PP 在月末投产宁波大榭二期一线 45 万吨装置，01 合约仍有新产能投放预期，PE 主要是埃克森美孚惠州 50 万吨 LD、中石油广西石化 30 万吨 HD 和 40 万吨全密度，PP 主要是大榭二期二线 45 万吨和中石油广西 40 万吨新装置。存量检修预计在四季度会有明显下降，整体供应端仍有压力。进口预计仍在低位，出口维持高位判断。需求端即将迎来金九银十旺季，棚膜旺季逐步来临，但订单偏差，旺季需求成色预计偏差。塑料 PP 供需预期仍弱，价格震荡偏弱看待。

【策略推荐】

- 1.单边：01 合约仍有新产能投放预期，存量开工存提升预期，旺季需求成色预计偏差，塑料 PP 供需预期仍弱，价格震荡偏弱看待。
 - 2.套利：暂时观望。
 - 3.期权：暂时观望。
- 风险提示：油价趋势上涨、投产大幅延后、宏观出台强刺激政策

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：周琴

邮 箱：

zhouqin_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F3076447

投资咨询资格证号：Z0015943

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。



银河期货

第二部分 基本面情况

一、8 月聚烯烃行情回顾

8 月聚烯烃呈弱势震荡,PP 表现更弱,塑料主力月度下跌 1.1%,PP 主力月度下跌 2.2%。
8 月 PE 没有进一步新产能投放,PP 在月末投产宁波大榭二期一条 45 万吨装置,需求处于淡季,整体供需偏弱但矛盾不大,8 月塑料盘面、基差、现货表现均强于 PP。成本端油价表现弱势,布伦特主力合约月度下跌近 6%。同时经历 6-7 月的上涨后,商品整体进入震荡走势,文华商品指数月度下跌 0.43%。

图 1：8 月塑料窄幅震荡，主力月度下跌 1.1%；PP 弱势震荡，主力月度下跌 2.2%

单位：元/吨



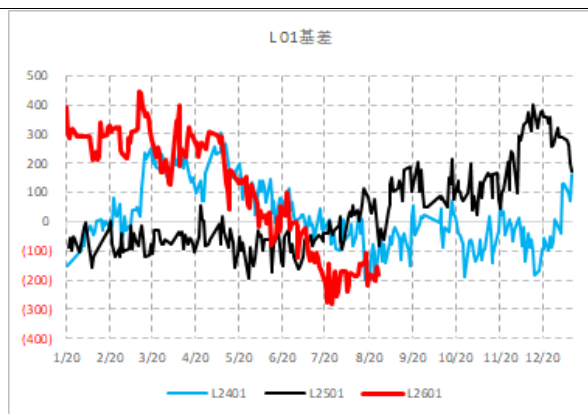
数据来源：银河期货，文华财经

图 2：塑料基差走势

单位：元/吨

图 3：PP 基差走势

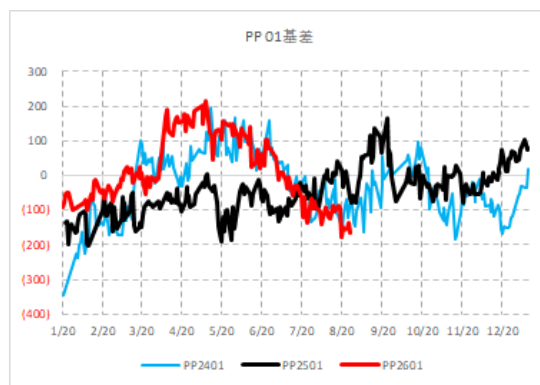
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创，wind

图 4：华北 LLD 现货价格

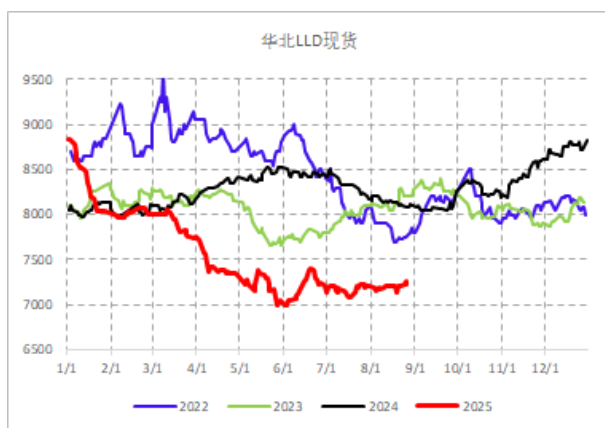
单位：元/吨



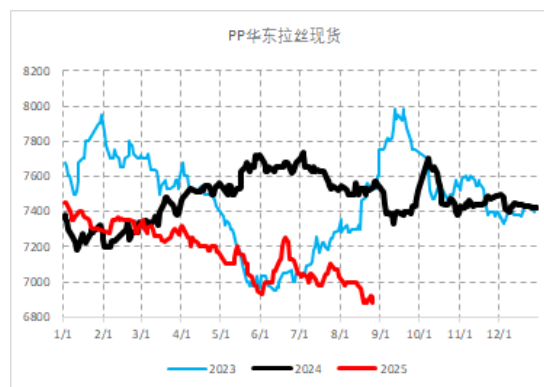
数据来源：银河期货，wind，卓创

图 5：华东 PP 拉丝现货价格

单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创



数据来源：银河期货，卓创

二、新装置仍有一定投产预期，存量开工存回升预期

8 月 PE 产量预估 286 万吨，日均产量环比增长 5%。同比增长 19%，累计同比增长 18%。

8 月 PP 产量预估 354.7 万吨，日均产量环比增长 4%，同比增长 19%，累计同比增长 17%。

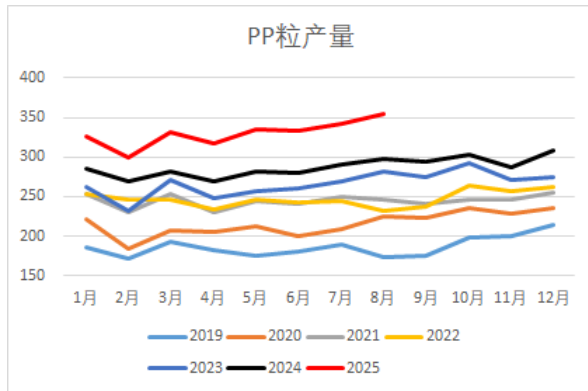
8 月 PP、PE 存量检修均有所减少，开工有所回升，8 月 PP 周均开工 78.1%，比 7 月提升 1.1 个百分点，PE 周均开工 81.4%，较 7 月提升 2.7 个百分点。

新产能方面，PE 今年年内已经投产 343 万吨新装置，8 月没有进一步新产能投放，01 合约主要面临埃克森美孚（惠州）50 万吨 LD 装置以及中石油广西石化 30 万吨 HD 装置和 40 万吨全密度装置的投产预期。PP1-7 月已经投产 341 万吨新装置，8 月底投产大榭石化二

期 45 万吨装置，01 合约主要面临大榭石化二期二线 45 万吨装置和中石油广西石化 40 万吨装置的投产预期。

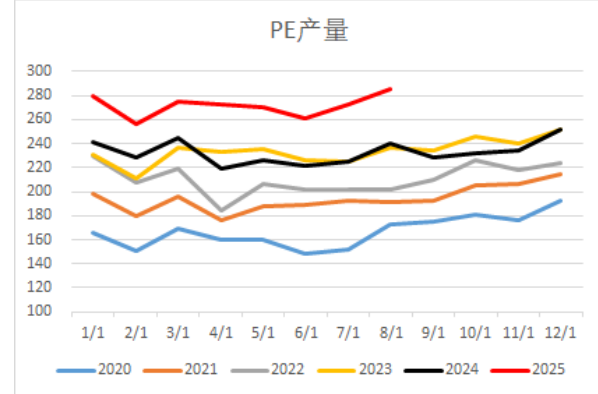
存量检修方面，PP、PE 四季度预计检修均有明显下降，需要跟踪具体检修情况。

图 6：PP 月度产量 单位：万吨



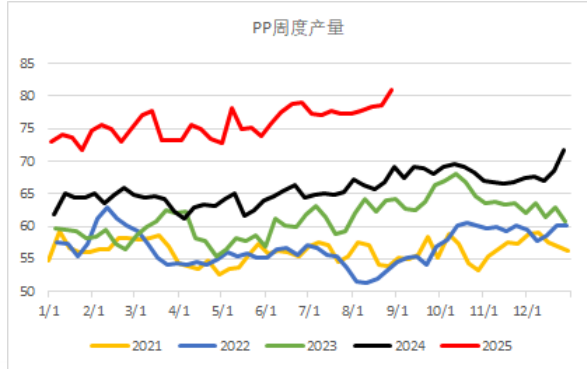
数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 7：PE 月度产量 单位：万吨



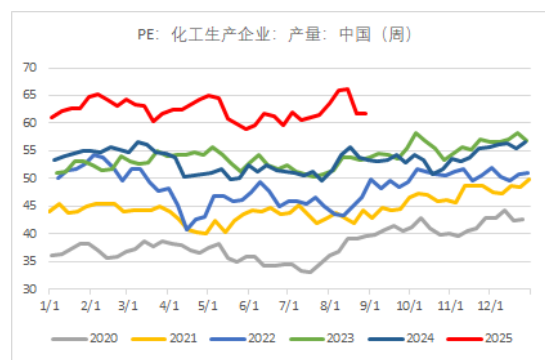
数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 8：PP 周度产量 单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众

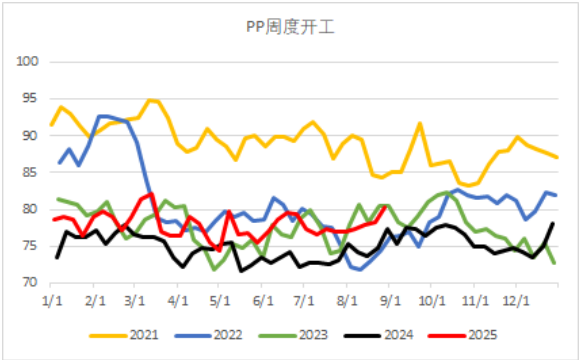
图 9：PE 周度产量 单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众

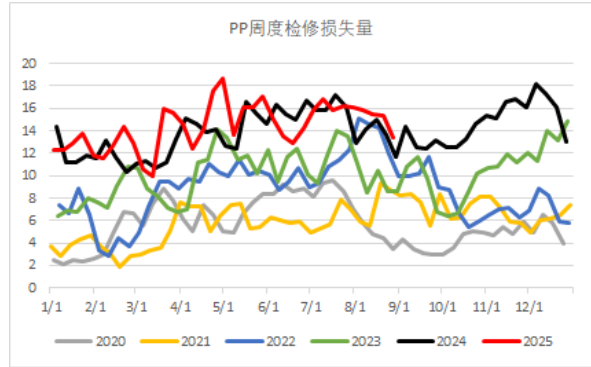
图 10：PP 周度开工 单位：%

图 11：PE 周度开工 单位：%

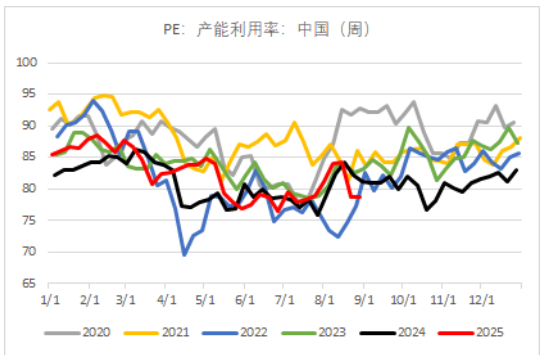


数据来源：银河期货，隆众

图 12：PP 周度检修损失 单位：万吨

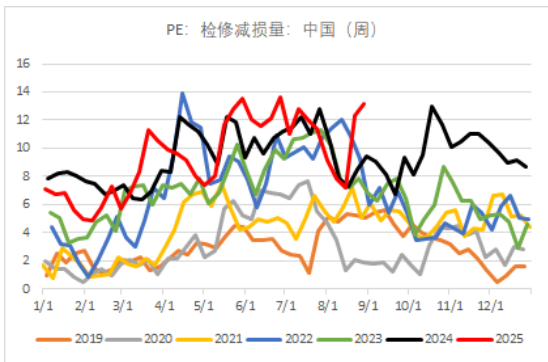


数据来源：银河期货，隆众



数据来源：银河期货，隆众

图 13：PE 周度检修损失 单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众

表 1：2025 年 PE 新增产能列表

单位：万吨

合约	产能	新装置	地点	原料	PE	LD	HD	LL	全密度	EVA	投产时间
L2505	258	万华集团二期	山东，烟台	轻烃裂解	25	25					2025年1月
		宝丰内蒙古2#FDPE	内蒙古	CTO	55				55		2025年1月
		宝丰内蒙古3#FDPE	内蒙古	CTO	55				55		2025年3月
		埃克森美孚（惠州）	广东，惠州	外购石脑	73			73			2025年3月
		埃克森美孚（惠州）	广东，惠州	外购石脑	50			50			2025年4月
L2509	85	山东裕龙石化2#HDPE	山东	油制	45		45				2025年6月
		中石油吉林石化	吉林	油制	40		40				2025年7月
		埃克森美孚（惠州）	广东，惠州	外购石脑	50	50					2025年9月
L2501	120	中国石油天然气股份有限公司广西石化分公司	广东	油制	30		30				2025年10月
		中国石油天然气股份有限公司广西石化分公司	广东	油制	40				40		2025年10月
		浙江石化三期	浙江，舟山	油制	30	30					2025年12月
		巴斯夫一体化基地(广东)有限公司FDPE	广东	油制	50				50		2025年12月
		山东新时代高分子	山东，淄博	油制	45		45				2025年待定
		山东新时代高分子	山东，淄博	油制	25			25			2026年待定
		2025年合计			613	105	160	148	200	0	

数据来源：银河期货，隆众，卓创

表 2：2025 年 PP 新增产能列表

单位：万吨

合约	产能	新装置	PP	原料工艺	地址	投产时间
2505	211	宝丰内蒙古2#	50	CTO	内蒙古	2025年1月
		宝丰内蒙古3#	50	CTO	内蒙古	2025年3月
		山东金诚石化	15	油制	山东	2025年4月
		埃克森美孚（惠州）化工1期#1	48	油制	广东	2025年4月
		埃克森美孚（惠州）化工1期#2	48	油制	广东	2025年4月
2509	130	山东裕龙岛石化2#	40	地方油企	山东	2025年6月
		山东裕龙岛石化4#	40	地方油企	山东	2025年7月
		中石化镇海炼化二期1#	50	CTO	内蒙	2025年6月
2601	130	大榭石化2#	45	油制	宁波	2025年8月
		大榭石化3#	45	油制	宁波	2025年9月
		中石油广西石化	40	油制	广西	2025年10月
		利华益维远化学#1	20	PDH	山东	2025年
		山东金诚石化	15	油制	山东	2025年
		浙江圆锦	60	PDH	浙江	2025年
2025年合计			566			

数据来源：银河期货，隆众，卓创

三、进口预计延续低位，出口高位

7 月 PE 进口量 110.7 万吨，环比增加 15%，同比下降 15%，累计同比增长 2%。5-6 月东南亚市场受季风天气影响需求减弱，听闻部分中东原定流向东南亚的聚乙烯资源转向中国。加上红海危机导致的航运延误在 6 月部分缓解，前期积压的中东货源在 7 月份集中到港，因此进口量上涨明显。7 月 PP 进口量 28.2 万吨，环比增加 16%，同比下降 14%，累计同比下降 8%。从进口利润看，PP 进口利润持续处于深度倒挂状态，后期预计进口仍处于低位。

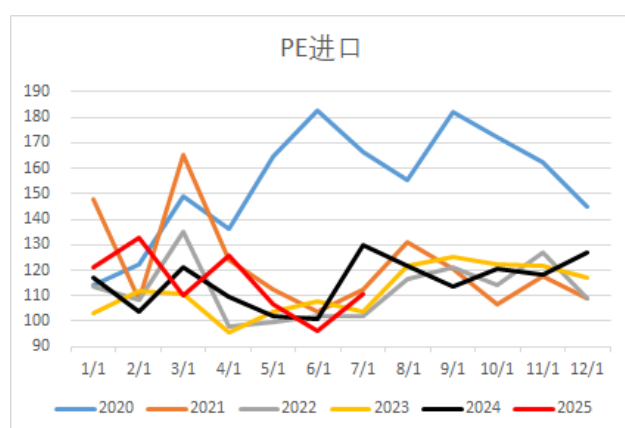
7 月 PP 出口量 26.4 万吨，环比增长 12%，同比增长 68%，累计同比增长 29%。7 月 PE 出口量 10.2 万吨，环比增加 5%，同比增长 77%，累计同比增长 21%，7 月份国内供应增加，尤其是 LLDPE 库存压力较大，企业出口的积极性增强。今年 PP、PE 出口量持续处于高位，在国内供需压力仍大的情况下，企业积极寻求出口的趋势未变，后期出口预计仍在高位。

图 14：PE 月度进口量

单位：万吨

图 15：PE 月度出口量

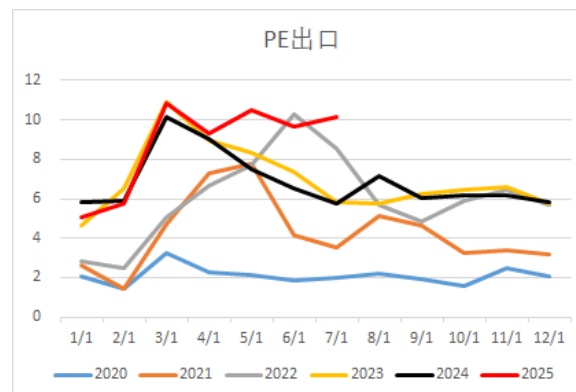
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 16：PP 月度进口量

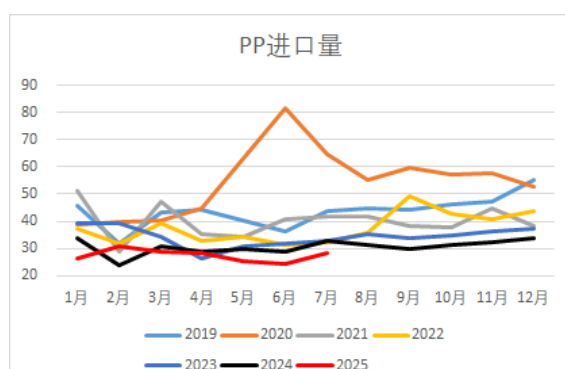
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 17：PP 月度出口量

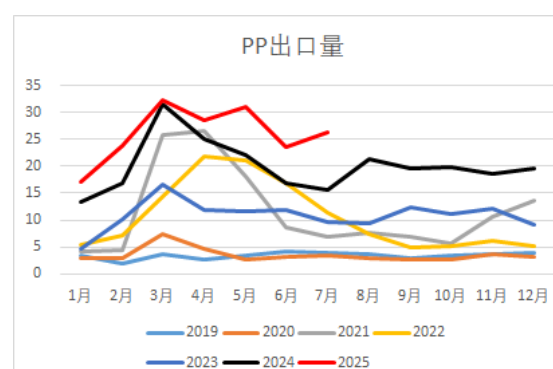
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 18：LL 进口利润

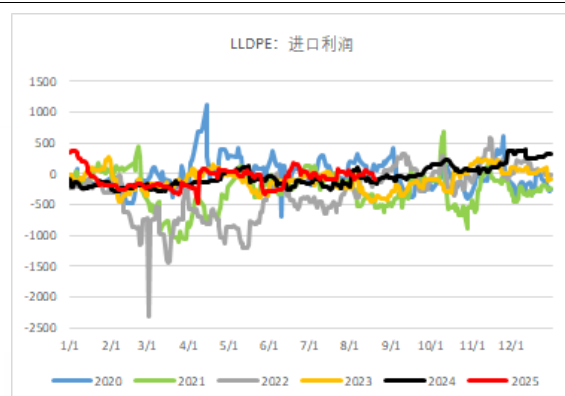
单位：元/吨



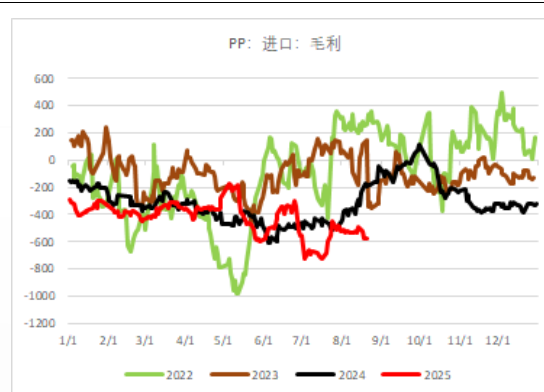
数据来源：银河期货，海关总署

图 19：PP 进口利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货，隆众



数据来源：银河期货，隆众

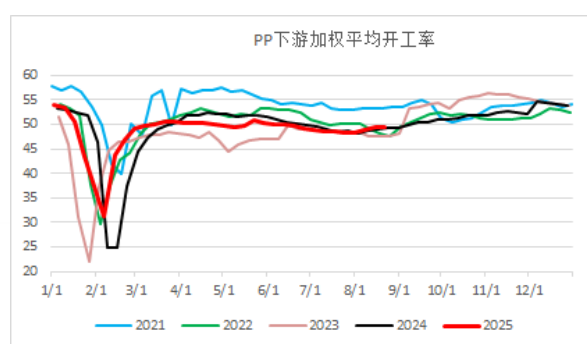
四、旺季需求成色预计偏差

8 月 PP、PE 下游仍处于淡季当中，从下游开工看，开工环比有所回升。8 月 PE 下游加权平均开工率均值为 39.3%，环比提升 1 个百分点，其中 PE 管材开工环比提升 1.2 个百分点，农膜行业开工环比提升 1 个百分点，包装膜行业开工环比提升 0.9 个百分点。8 月 PP 下游加权平均开工率为 49.3%，环比提升 0.7 个百分点，其中注塑开工环比提升 3.7 个百分点，BOPP 开工环比提升 0.3 个百分点，塑编开工环比下降 0.2 个百分点，PP 管材行业开工环比基本持平。从下游开工同比看，PE 处于历年同期低位，下游加权平均开工比去年低 1.5 个百分点，PP 下游比去年略高 0.3 个百分点。

需求即将迎来金九银十旺季，棚膜旺季也逐步来临，但从目前的订单表现看，旺季需求成色可能偏差。棚膜企业开工率虽较前期有小幅提升，但市场订单跟进节奏偏缓，不仅农膜经销商的采购节奏有所延后，整体订单量也不及往年同期，且现有订单中多以无规格的预售订单为主。地膜当前处于需求淡季，尽管个别企业有招标订单陆续累积，但大部分企业仍以停机检修为主。PP 下游塑编、BOPP 订单比去年同期稍好。

图 20：PP 下游加权平均开工

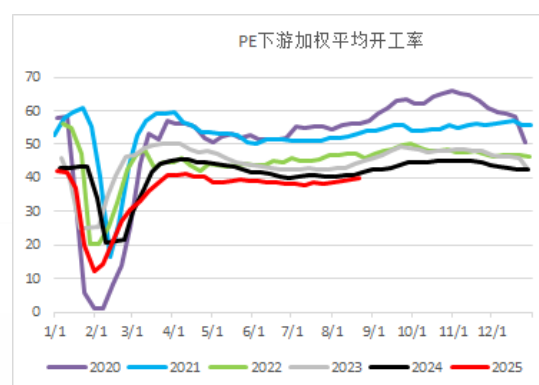
单位：%



数据来源：银河期货，卓创，隆众

图 21：PE 下游加权平均开工

单位：%



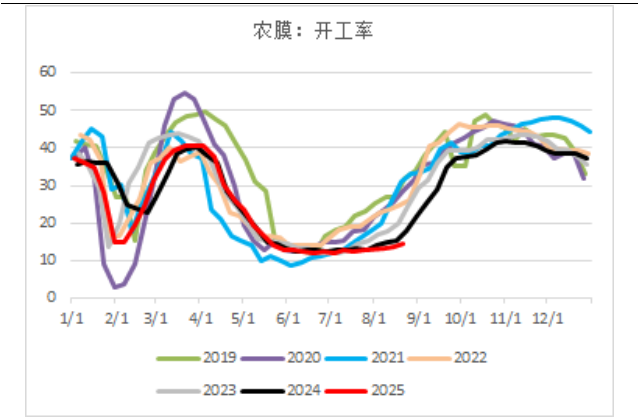
数据来源：银河期货，隆众

图 22：农膜行业开工

单位：%

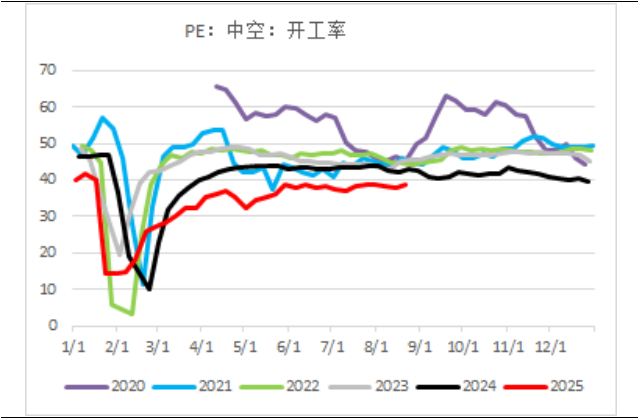
图 23：包装膜行业开工

单位：%



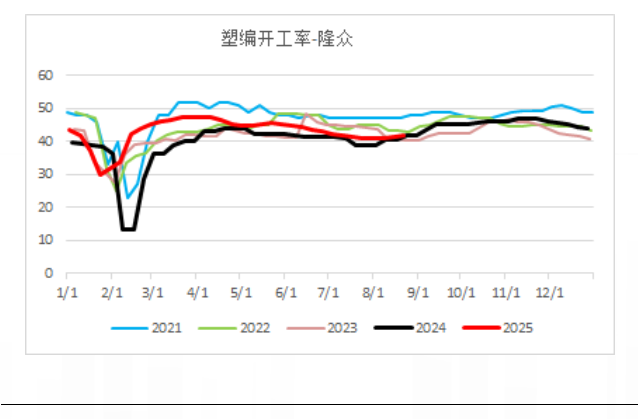
数据来源：银河期货，隆众

图 24：中空行业开工 单位：%



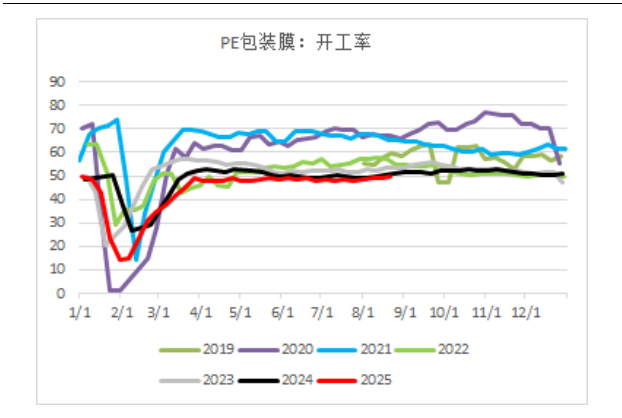
数据来源：银河期货，隆众

图 26：塑编行业开工 单位：%



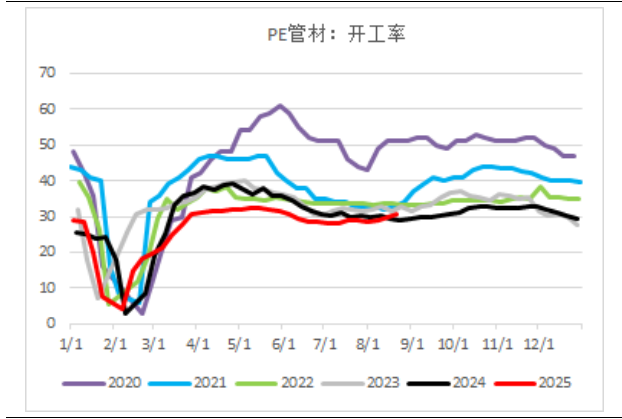
数据来源：银河期货，隆众

图 28：BOPP 行业开工 单位：%



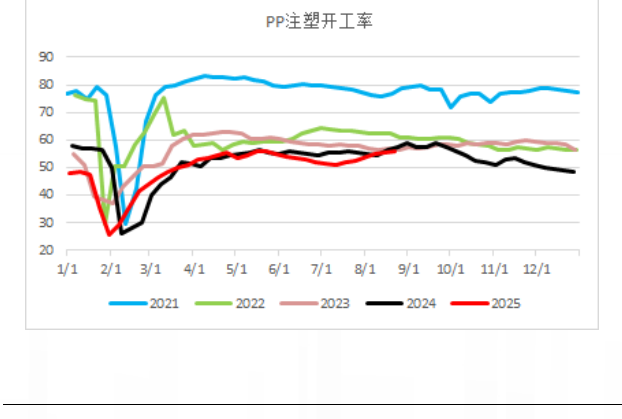
数据来源：银河期货，隆众

图 25：PE 管材行业开工 单位：%



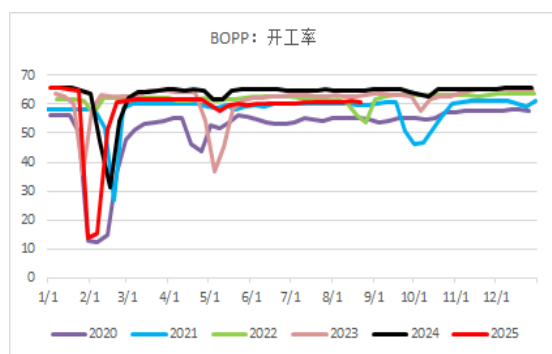
数据来源：银河期货，隆众

图 27：注塑行业开工 单位：%



数据来源：银河期货，隆众

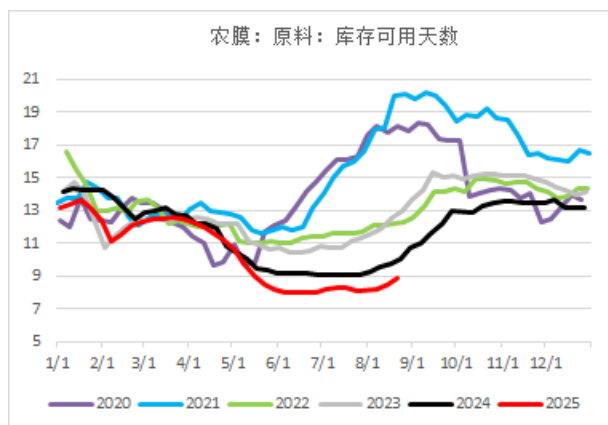
图 29：PP 管材行业开工 单位：%



数据来源：银河期货，隆众

图 30：农膜原料库存可用天数

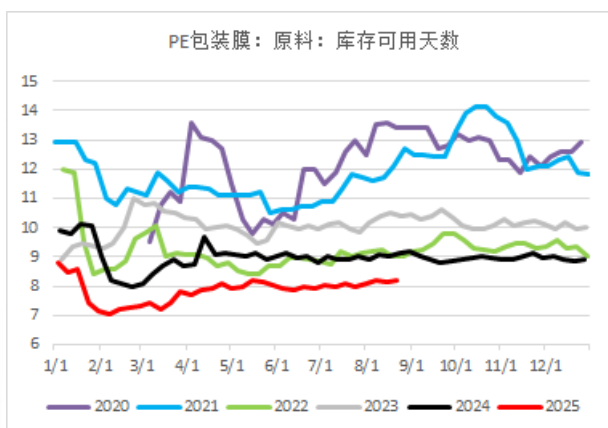
单位：天



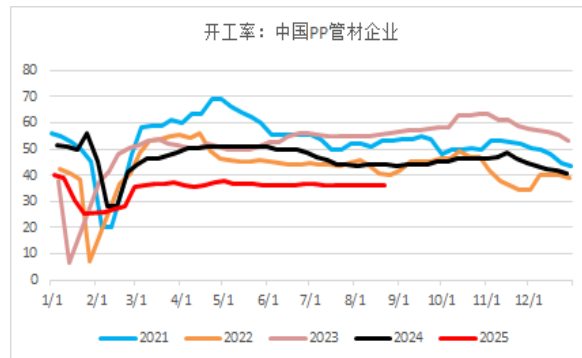
数据来源：银河期货，隆众

图 32：包装膜原料库存可用天数

单位：天



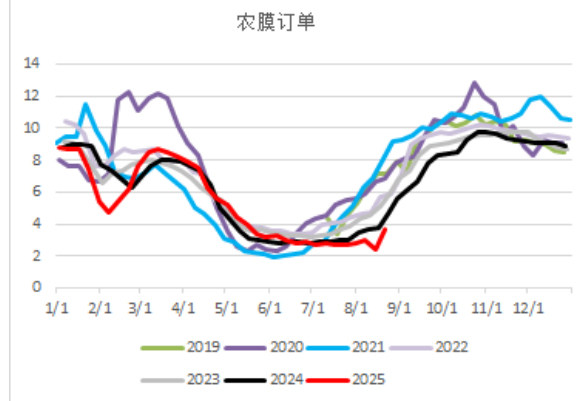
数据来源：银河期货，隆众



数据来源：银河期货，隆众

图 31：农膜订单天数

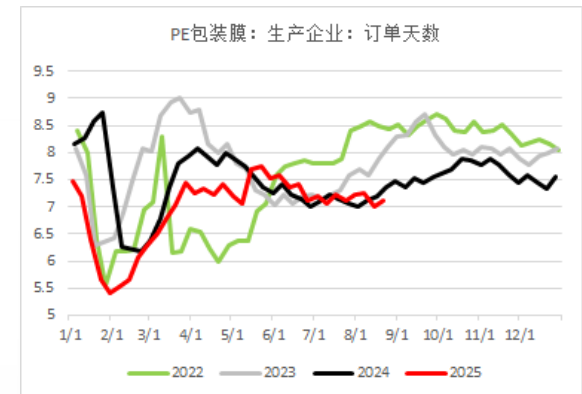
单位：天



数据来源：银河期货，隆众

图 33：包装膜订单天数

单位：天



数据来源：银河期货，隆众

第三部分 后市展望及策略推荐

【综合分析】

8 月 PE 没有新产能投放，PP 在月末投产宁波大榭二期一线 45 万吨装置，01 合约仍有新产能投放预期，PE 主要是埃克森美孚惠州 50 万吨 LD、中石油广西石化 30 万吨 HD 和 40 万吨全密度，PP 主要是大榭二期二线 45 万吨和中石油广西 40 万吨新装置。存量检修预计在四季度会有明显下降，整体供应端仍有压力。进口预计仍在低位，出口维持高位判断。需求端即将迎来金九银十旺季，棚膜旺季逐步来临，但订单偏差，旺季需求成色预计偏差。塑料 PP 供需预期仍弱，价格震荡偏弱看待。

【策略推荐】

1.单边：01 合约仍有新产能投放预期，存量开工存提升预期，旺季需求成色预计偏差，塑料 PP 供需预期仍弱，价格震荡偏弱看待。

2.套利：暂时观望。

3.期权：暂时观望。

风险提示：油价趋势上涨、投产大幅延后、宏观出台强刺激政策

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799