

塑料 后市易跌难涨

宝城期货 陈栋

受美国关税因素冲击影响,此前国内塑料期货 2509 合约曾迎来断崖式下跌走势,期价一度下探至 6978 元/吨。虽然 4 月 10 日,塑料期货 2509 合约迎来超跌反弹的走势,不过期价上行空间较为有限,在回升至 7272 元/吨遇阻后,重返震荡偏弱的格局。目前塑料供需结构依然偏弱,且宏观风险时有发生,预计后市塑料期货 2509 合约或维持易跌难涨的走势。

美债危机加重 金融风险凸显

上周美国方面出现剧情反转。由于美债收益率大幅上涨,迫使美国总统特朗普紧急宣布关税战降级。美债收益率短期大幅上涨主要因为市场资金购买美债意愿显著下降。据统计,2025 年美国面临总计 9.2 万亿美债到期兑付,其规模史上未有,给美国财政带来巨大压力。其中,6 月将有 6.5 万亿美元美债集中到期,规模等同于全球第三大经济体 GDP 总量。而其他月份约有 2.7 万亿美元陆续到期。目前距离 6 月仅有 1 个半月时间,如果美国政府借不到新债,或者新债利率过高,料将加重美国财政负担。据了解,美国财政一年预算大约 5 万亿美元左右,主要用于支付美债利息大约 1 万亿美元,支付军费大约 1 万亿美元,还有社保支出 1.3 万亿美元,医保支出 8600 亿美元等。这令美国财政预算抽筋见肘。据统计,2024 年,美国财政赤字就超过了 1.8 万亿美元,预计未来特朗普任职三年,美国财政赤字还将进一步扩增至 2 万亿美元。面对这么大的窟窿,今年 6 月美国财政可能面临暴雷风险,由此引发新一轮金融风暴,对大宗商品期货价格或带来不利影响,潜在危机逐渐浮现。

原油需求淡季 驱动力量疲弱

作为全球最大原油消费国——美国原油需求存在明显的季节性变化。据显示,每年 4-5 月,北美原油需求处在淡季模式,炼厂开工率维持年内低位水平,消费后劲不足,累库压力逐渐凸显。据统计,步入 2025 年 4 月以来,美国炼厂开工率维持在 86.3%,较年初高点大幅回落 7%。在消费乏力影响下,美国原油库存持续回升。截至 2025 年 4 月 11 日当周,美国商业原油库存达 4.4286 亿桶,周环比小幅增加 51.5 万桶,月环比大幅增长 589.2 万桶。其中,俄克拉荷马州库欣地区原油库存达 2510.5 万桶,月环比大幅增加 164.5 万桶。根据季节性规律来看,美国汽油消费的旺季通常定义为夏季的 6 月-8 月,人们选择在美国阵亡将士纪念日(5 月最后一个周)至劳动节(9 月第一个周)之间出行旅游。换言之,在旺季到来前,还有 1 个月时间,美国原油消费仍将处于淡季模式,库存延续累库周期。叠加美国政府开启对等关税战以后,其国内物价上涨预期加重,民众生活压力增大,用油消费面临缩减风险。预计后市原油需求驱动力量疲弱。

塑料供需结构偏弱

近期国内多套塑料装置结束检修,重新投产,由此导致供应压力有所凸显。据统计,截止 2025 年 4 月 18 日当周,我国上海石化、宝来利安德巴塞尔、蒲城清洁能源、茂名石化等装置结束检修,陆续迎来重启。受此影响,上周国内塑料企业聚乙烯总产量稳步回升至 63.35 万吨,较前一周的 62.47 万吨,小幅增长 0.88 万吨。其中,HDPE 产量为 26.57 万吨,周环比小幅增长 1.93 万吨;LDPE 产量为 7.11 万吨,周环比略微增加 0.10 万吨;LLDPE 产量为 29.68 万吨,周环比小幅减少 1.15 万吨。在供应压力回升的背景下,塑料下游需求依然乏力。据统计,截止 2025 年 4 月 18 日当周,国内聚乙烯下游各行业整体开工率在 40.20%,周环比小幅下滑 0.87%。其中,在 PE 包装膜领域,由于执行订单交付,企业新单跟进较少,支撑开工减弱,周度开工率环比小幅下滑 0.52%。而在农膜领域,由于目前国内处在棚膜生产淡季,订单跟进不足,个别企业开始停机,导致其周度开工率环比大幅下滑 7.46%。此外,在地膜领域,需求进一步减弱,订单跟进减少,企业开工率下降。鉴于目前棚膜和地膜偏弱需求形势,预计节前农膜整体开工率或将延续下滑趋势。

综上所述，虽然近期宏观因素被市场消化，但未来6月美债集中到期，美国财政可能面临暴雷风险，潜在利空逐渐浮现，或限制商品期价进一步反弹，叠加原油仍处于消费淡季，成本支撑乏力。在塑料自身供需结构偏弱的背景下，预计后市塑料2509合约或维持易跌难涨的走势。

发表于 2025.4.23 期货日报第六版

姓名：陈栋

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

作者声明

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城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、传播或复印本报告的全部或部分内容。

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。宝城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宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城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，但宝城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。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城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。

宝城期货版权所有并保留一切权利。