



【L周报20250525】重回弱现实

核心观点

2025-05-25

- ❖ **观点：** 聚乙烯 震荡下行阶段，后期价格中枢有望下降

❖ **逻辑：** 24年年末多套新增装置密集落地，且25年装置投产贯穿全年，产能压力巨大，同时存量负荷也较高，两者共同导致供应远高于历年；需求端农膜旺季开工触顶后开始下降。整体而言，产能过剩下供需边际走弱。此外，美国加征关税打击出口需求，叠加成本端原油暴跌，聚乙烯价格重心有望震荡下移。
- ❖ **合约：** I2509

产业链操作建议

快速套保 快速套保 (模拟) 场外报价

参与角色	行为导向	情形导向	现货敞口	策略推荐	套保衍生品	买卖	套保比例(%)	入场价格	相关场外产品
炼厂	库存管理	库存偏高，担心PE价格下跌	多	针对待销售PE量在盘面做空期货合约来预防价格下跌风险	I2509	卖出	100	7350	
煤化工生产企业	库存管理	库存偏高，担心PE价格下跌	多	针对待销售PE量在盘面做空期货合约来预防价格下跌风险	I2509	卖出	100	7350	
贸易商	采购管理	建立库存，寻求低价买入PE	空	预防价格上涨，操作上按比例买入看涨期权控制采购成本	I2509-C-7300	买入	100	151	
贸易商	库存管理	有库存，寻求高价卖出PE	多	预防价格下跌，操作上按比例卖出期货合约来对冲风险	I2509	卖出	100	7350	
终端客户	采购管理	需要PE原料，担心PE价格上涨	空	预防价格上涨，操作上按比例买入看涨期权控制采购成本	I2509-C-7300	买入	100	151	
终端客户	库存管理	有原料库存，担心PE价格下跌	多	预防价格下跌，操作上按比例卖出期货合约来对冲风险	I2509	卖出	100	7350	

- ❖ **关注数据：** 成本端原油价格；
中下游库存变化。

【撰写人】
浙商期货有限公司
滕超（Z0019888）
【咨询电话】
0571-87213861
【免责声明】
本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。
未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

【L周报20250525】重回弱现实

观点综述

本周L价格震荡回落，09合约重新跌至7100元/吨以下。上周关税暂缓以及短暂的成交好转消化后，市场重回弱现实。下游需求并没有好转，阶段性补库结束后，工厂采购积极性明显降温，压制行情走势。供应端检修量虽增加，但整体供应压力仍不减。

【供应】：

①国产：

本周PE产量59.80万吨，环比-1.2万吨，其中HDPE产量25.35万吨（+0.74万吨），LDPE产量6.66万吨（-0.1万吨），LLDPE产量27.79万吨（-1.85万吨）；开工率下降1.57%至77.95%。检修损失量12.77万吨，环比+1.2万吨。

生产企业检修集中，损失量进一步走高，下周随着装置重启开工将有所回升。

②进出口：

根据海关总署数据，3月PE进口125.98万吨（环比+14.42%），其中LLD进口量46.8万吨（环比+18.78%），HD进口量48.89万吨（环比+11.88%），LD进口量30.29万吨（环比12.16%）；出口量9.33万吨（环比-13.73%）；净进口量99.28万吨（环比-11.47万吨）。

进口超出预期，主因2、3月进口商处于对中美关税担忧而提前备货，接盘增多，其中美国进口量月度增加10万吨。出口量环比下降，主要是海外需求情况一般。

【需求】：

下游继续转淡。棚膜淡季，订单有限，需求放缓；地膜需求进一步萎缩，订单减少，企业逐渐停工检修，开工下滑。农膜企业对原料采购积极性较低，按单采购原料为主。包装膜开工环比走高0.48%，部分出口企业接单好转，长协交付订单延长，订单连续性尚可，此外年中电商大促及端午假期对需求有一定提振，因此企业开工提升。此外，管材开工-0.17%，中空开工+1.17%，拉丝开工+1.11%。

【库存】：

本周生产企业库存去化2.94万吨至49.84万吨，其中两油库存减少0.8万吨，煤制库存减少2.14万吨。社会库存减少0.71万吨至61.06万吨。

上游停车装置增加，供应压力缓解，同时企业主动去库，而下游工厂刚需补库，因此本周库存整体去化。

【成本】：

本周油价震荡偏弱，多空交织。美伊核谈判出现分歧，同时以色列威胁一旦美伊谈判失败将可能打击伊朗核设施，地缘风险增强。同时，OPEC+成员国正在讨论是否在6月1日的会议上同意7月继续以41.1万桶/日的较大规模增产，供应担忧加剧。近期在成本端走弱之下，油制利润好转。

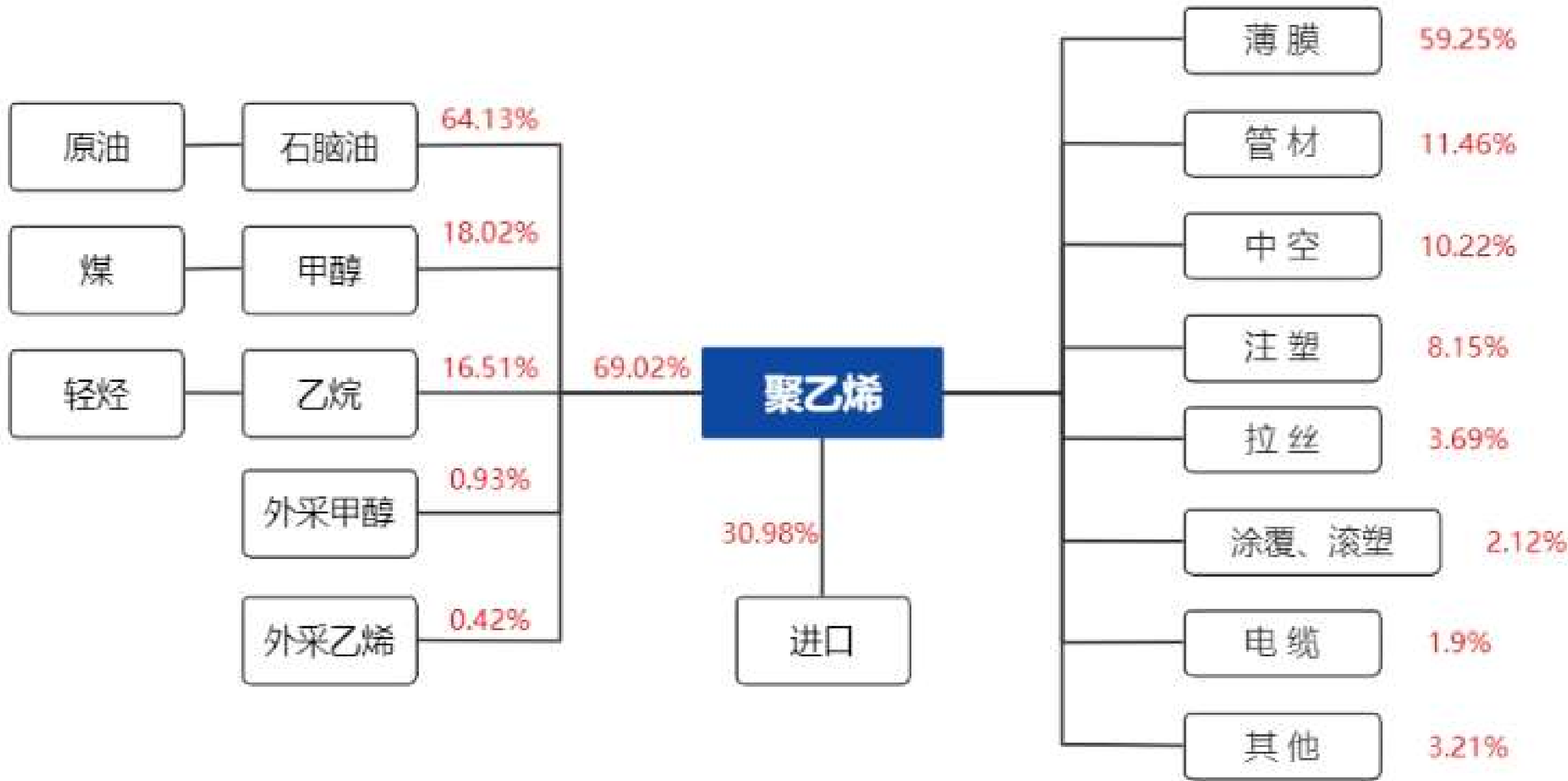
东北亚乙烯价格同样下跌，外采乙烯制利润处于较好水平。

高产量、弱需求导致煤价下跌，CTO利润较好；随着供应回归，甲醇产地价格松动，内地MTO利润好转。

【L周报20250525】重回弱现实

目录

备注：数据取自隆众，产能截止至2023年年末，消费量为2023年数据



- 一、基差与价差
- 二、国内生产端利润与供应
- 三、美金价与进口利润
- 四、下游开工及利润
- 五、库存

基差与价差

基差

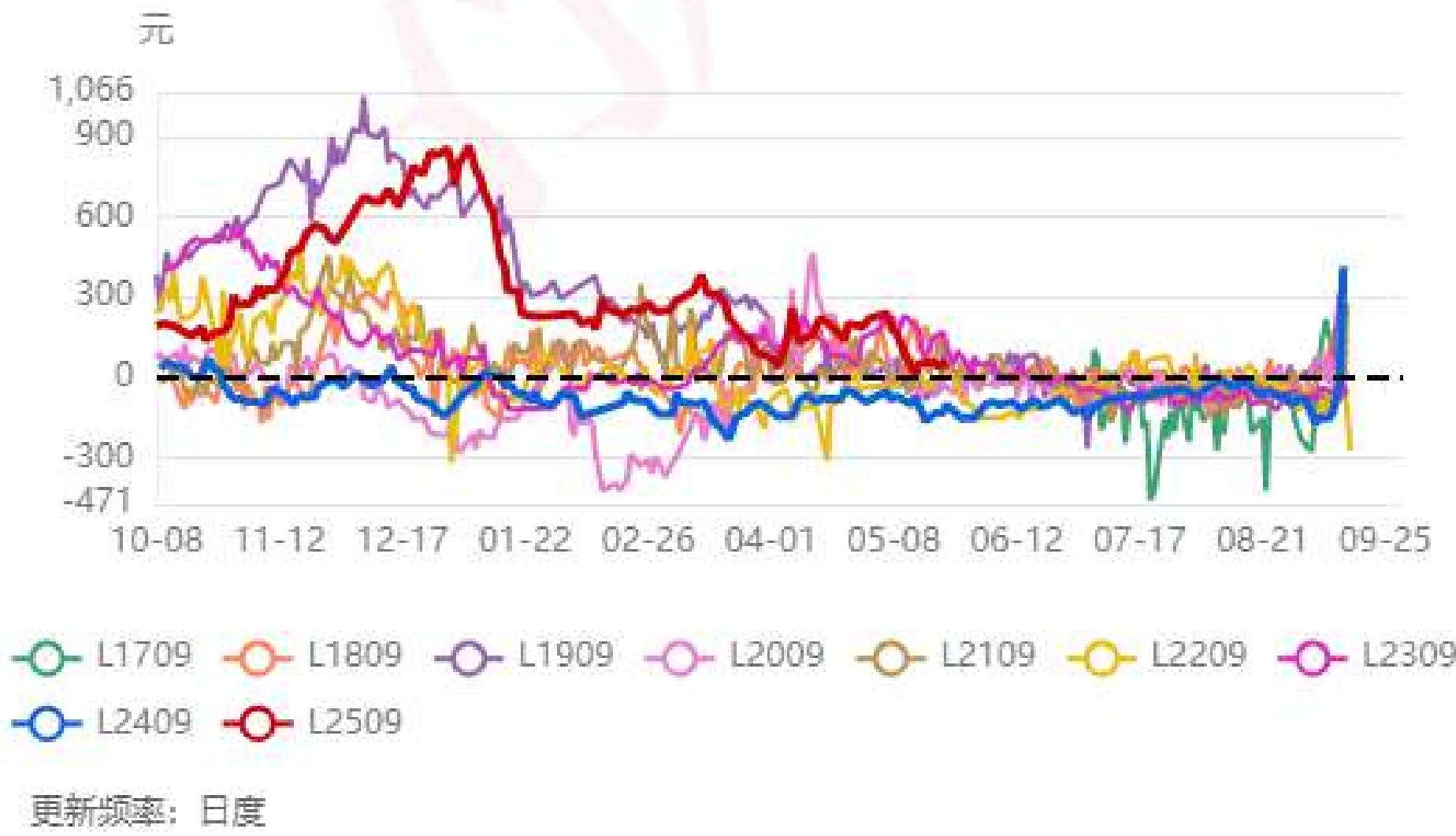
【基差】塑料标品现货价格-塑料主力合约，现货价格取华东、华北、华南可交割品最低价格。

本周L价格震荡回落，09合约重新跌至7100元/吨以下。
现货表现同样不佳，但在盘面下跌之下基差基本持平，华东基差维持在160元/吨左右，华北基差维持在60元/吨左右，华南基差走弱70至290元/吨左右。

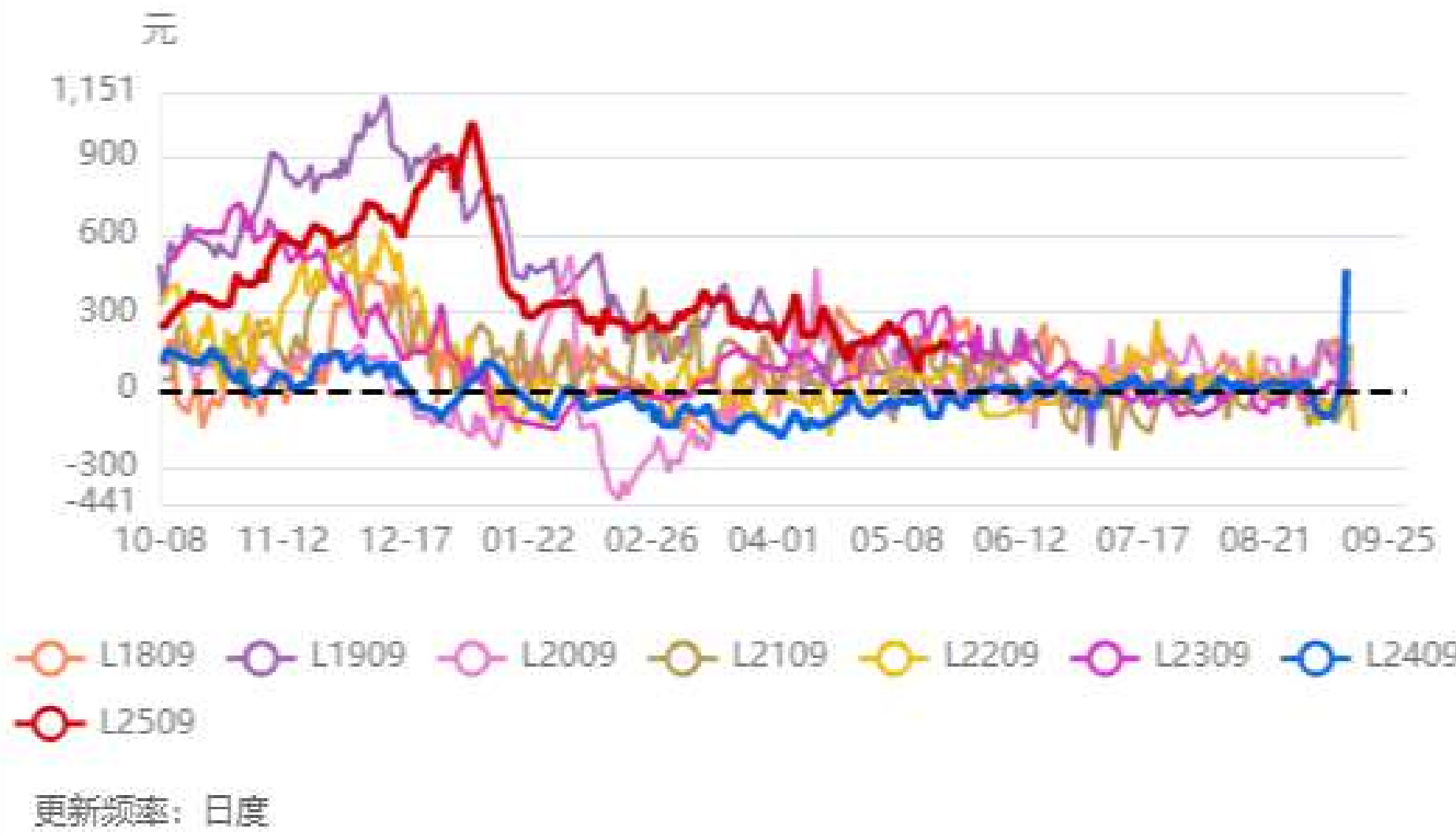
【非标基差】塑料非标品现货价格-塑料主力合约，塑料非标品和标品之间，存在上游开工切换，下游需求替换关系。

非标基差走势强于标品。

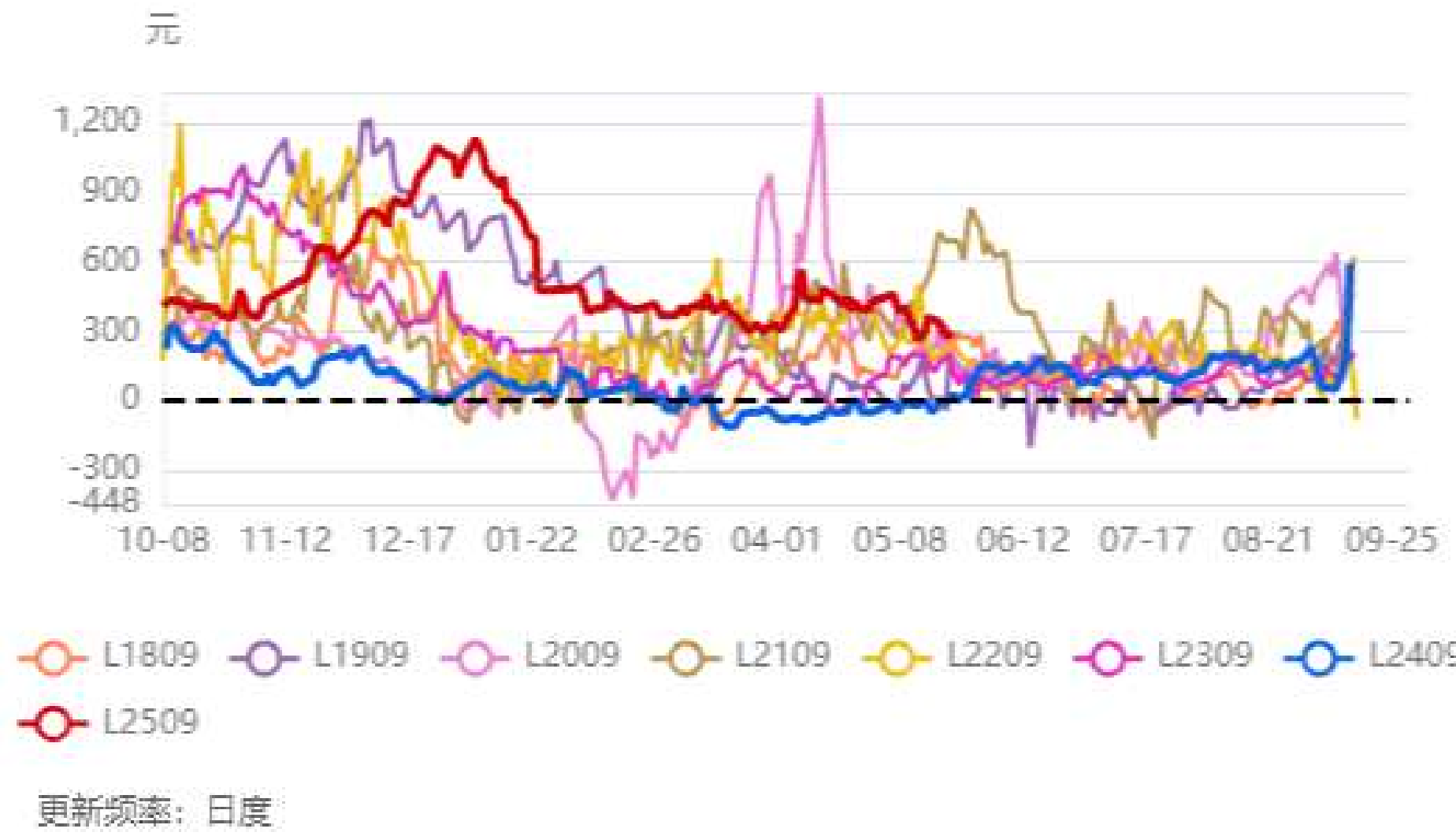
L09合约基差_华北 2025-05-23



L09合约基差_华东 2025-05-23

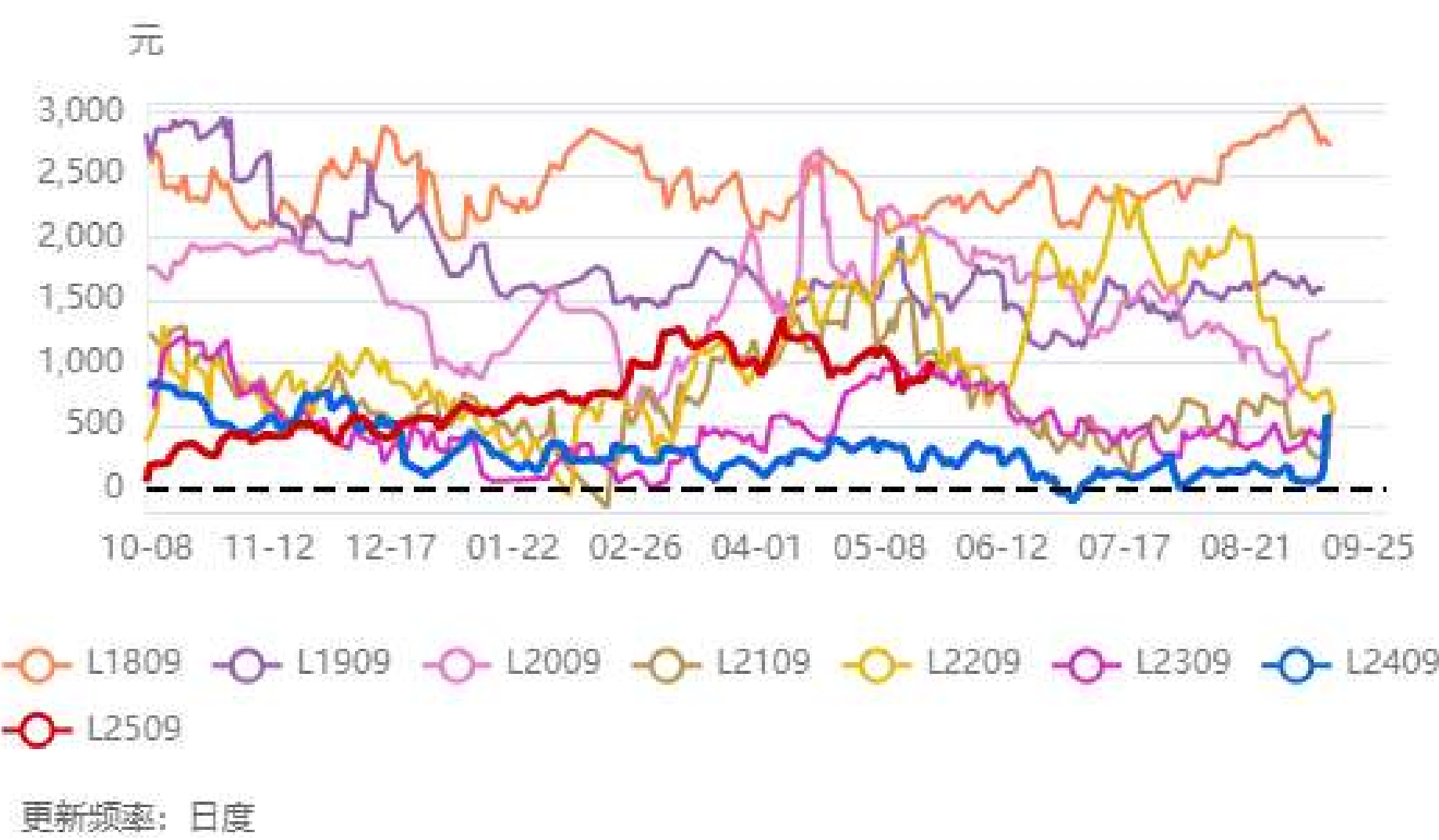


L09合约基差_华南 2025-05-23

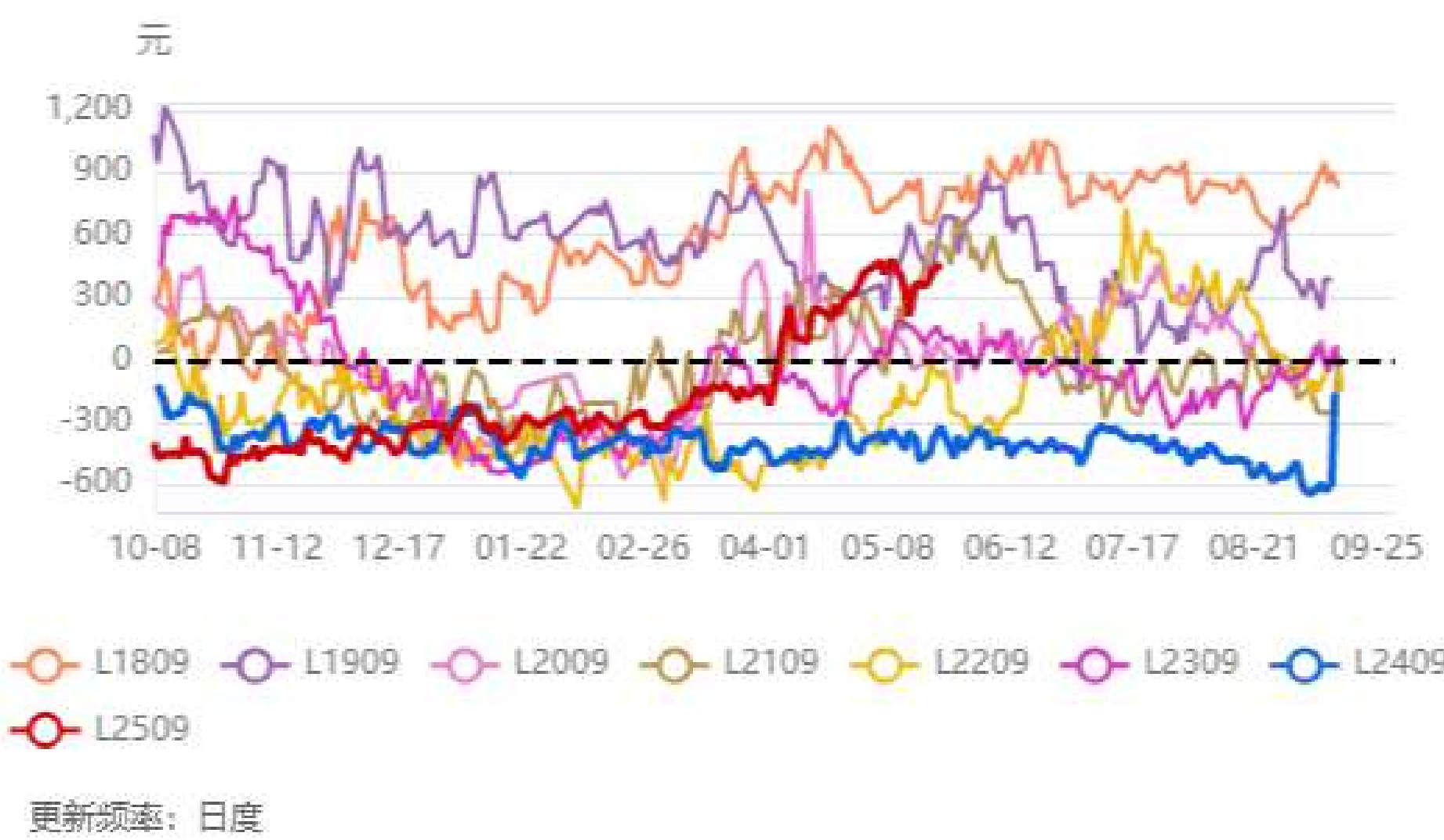


基差

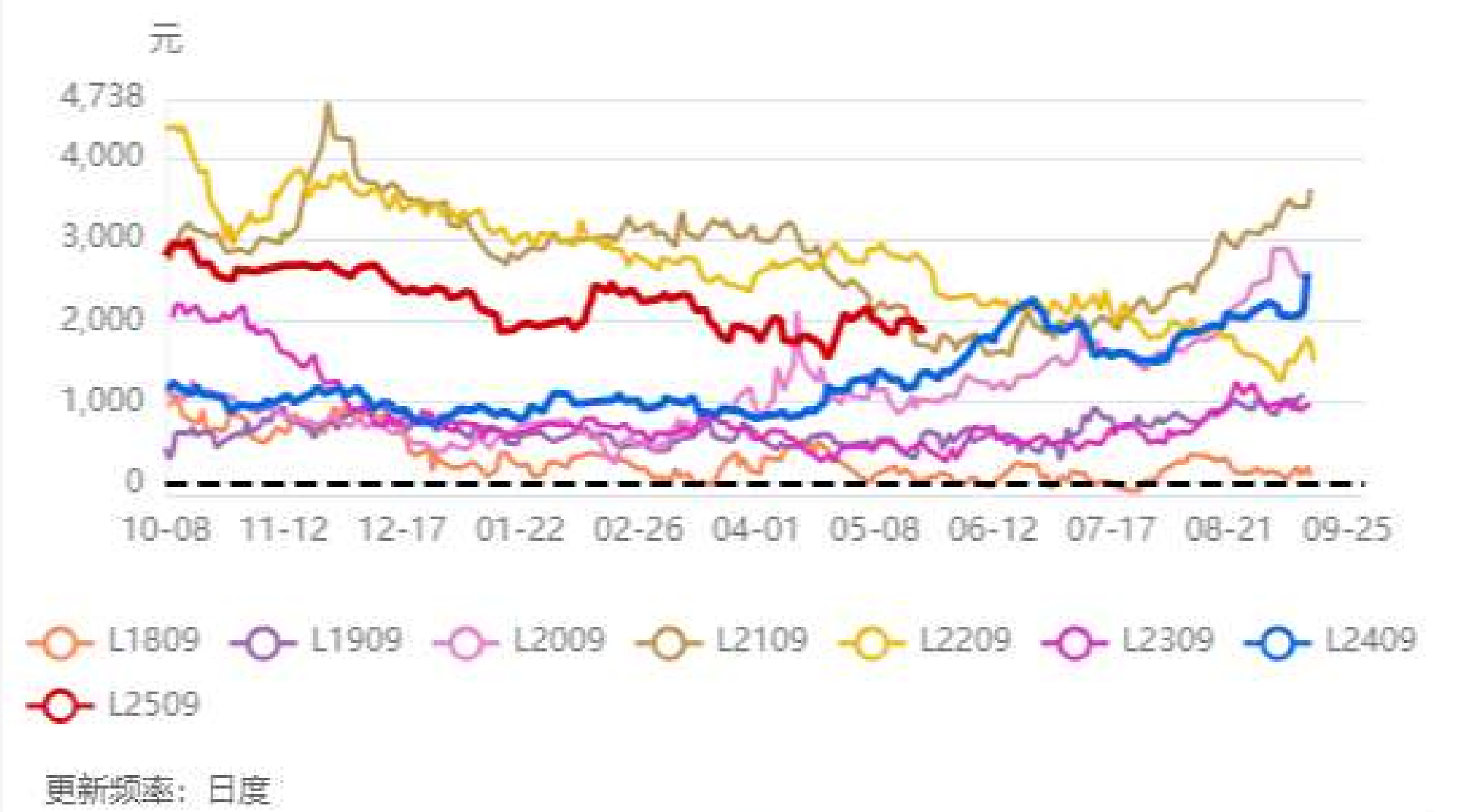
L09合约非标基差_HD管材华东 2025-05-23



L09合约非标基差_HD注塑华东 2025-05-23



L09合约非标基差_LD膜华东 2025-05-23



盘面价差

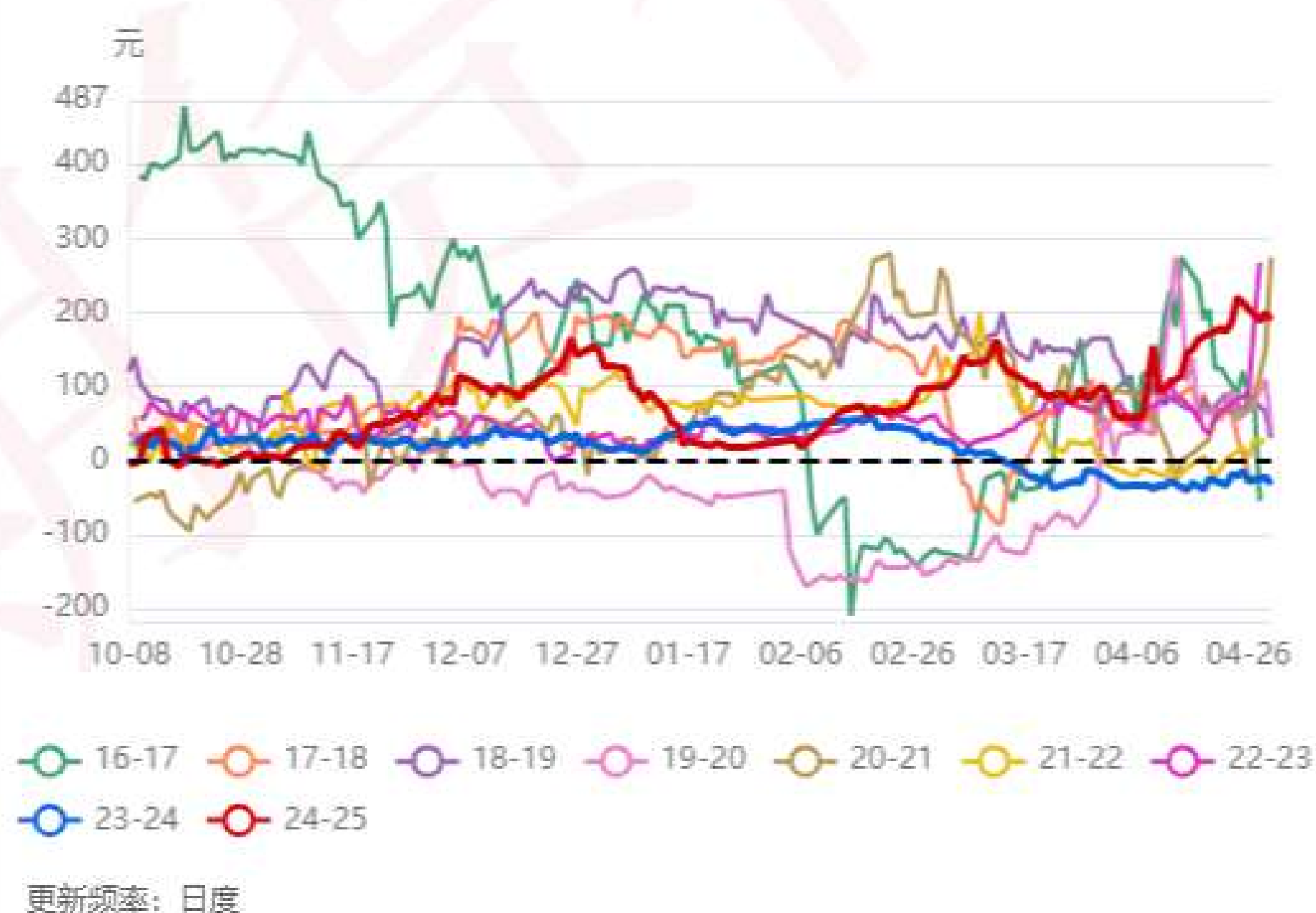
【盘面价差】月差用来判断远月供需预期情况，跨品种价差用来观察L与相关品种强弱关系。

- 1、盘面价差方面，91月差在70附近震荡。
- 2、从聚烯烃价差来看，L-PP09继续走强，接近170元/吨；PP-V09价差维持高位。随着关税风险暂时解除，PP偏强的支撑之一丙烷进口受阻受到削弱，同时PP供应压力更大，L-PP价差修复。
- 3、伊朗装置大面积重启，负荷和装船量超预期，同时国内检修装置重启，供应回归，MA预期走弱，价格大跌，但由于L跌幅也较大，MT0利润仍在低位。

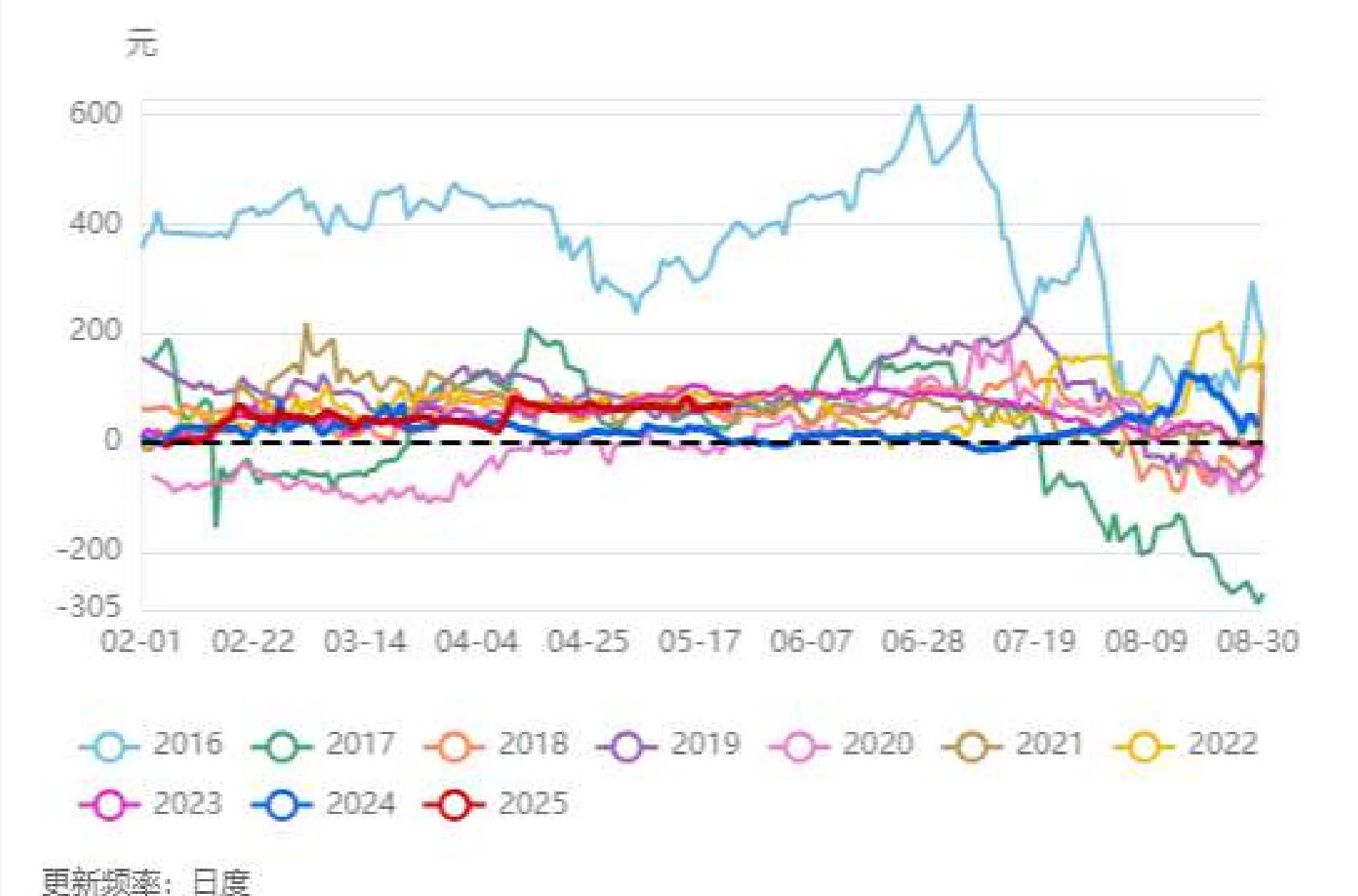
L期货价差_1-5 2024-12-31



L期货价差_5-9 2025-04-30



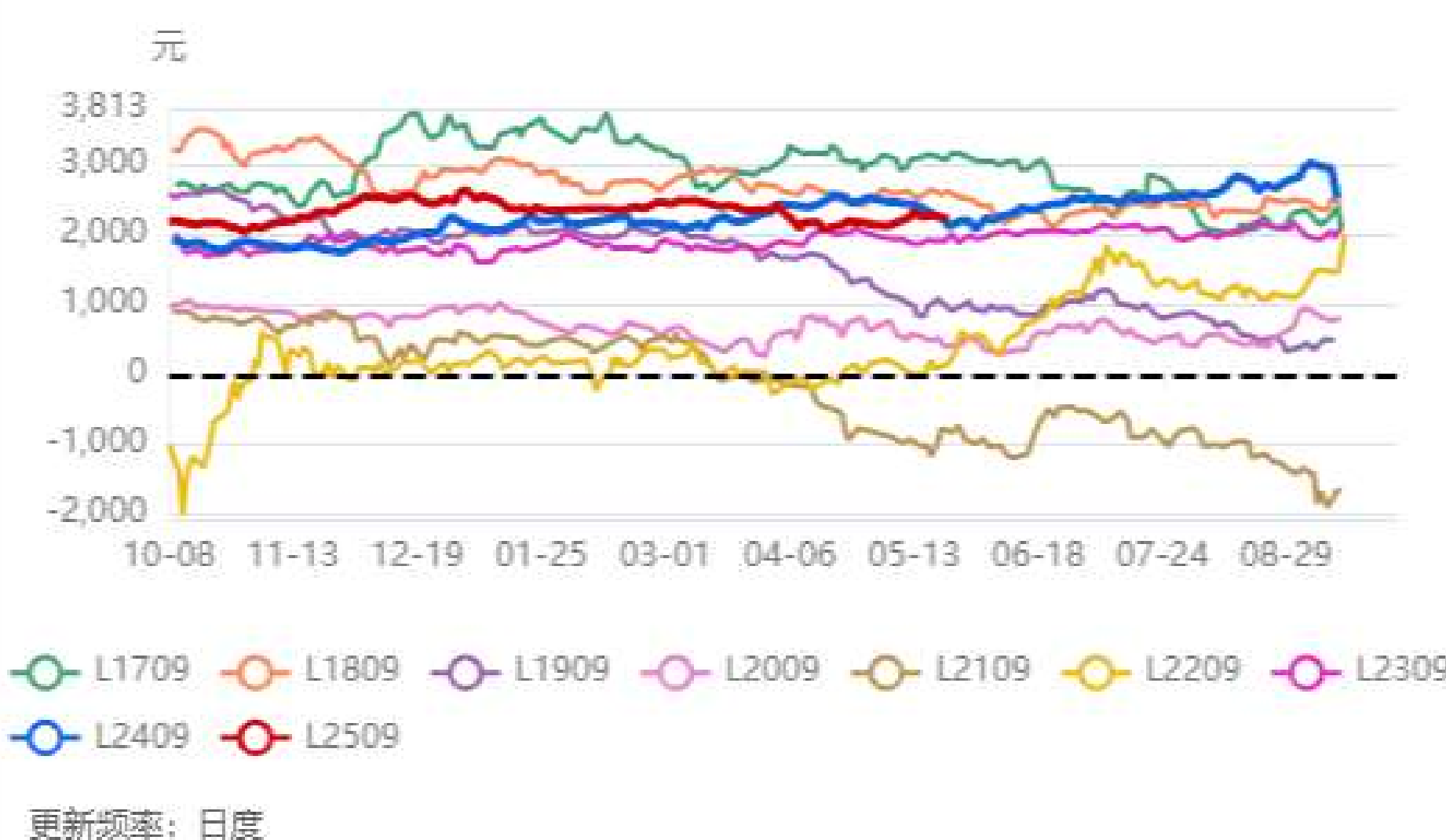
L期货价差_9-1 2025-05-23



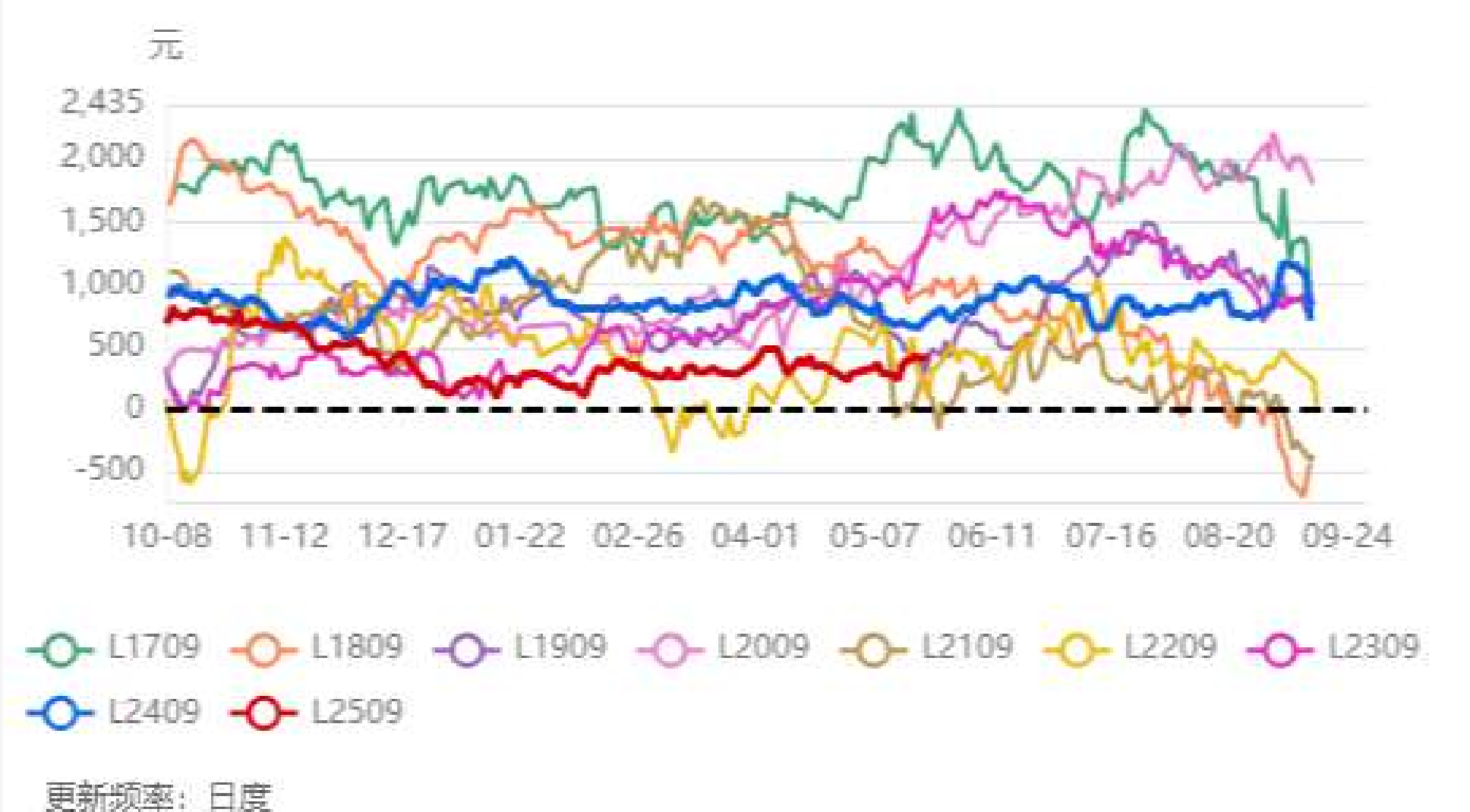
L09-PP09 2025-05-23



L09-V09 2025-05-23

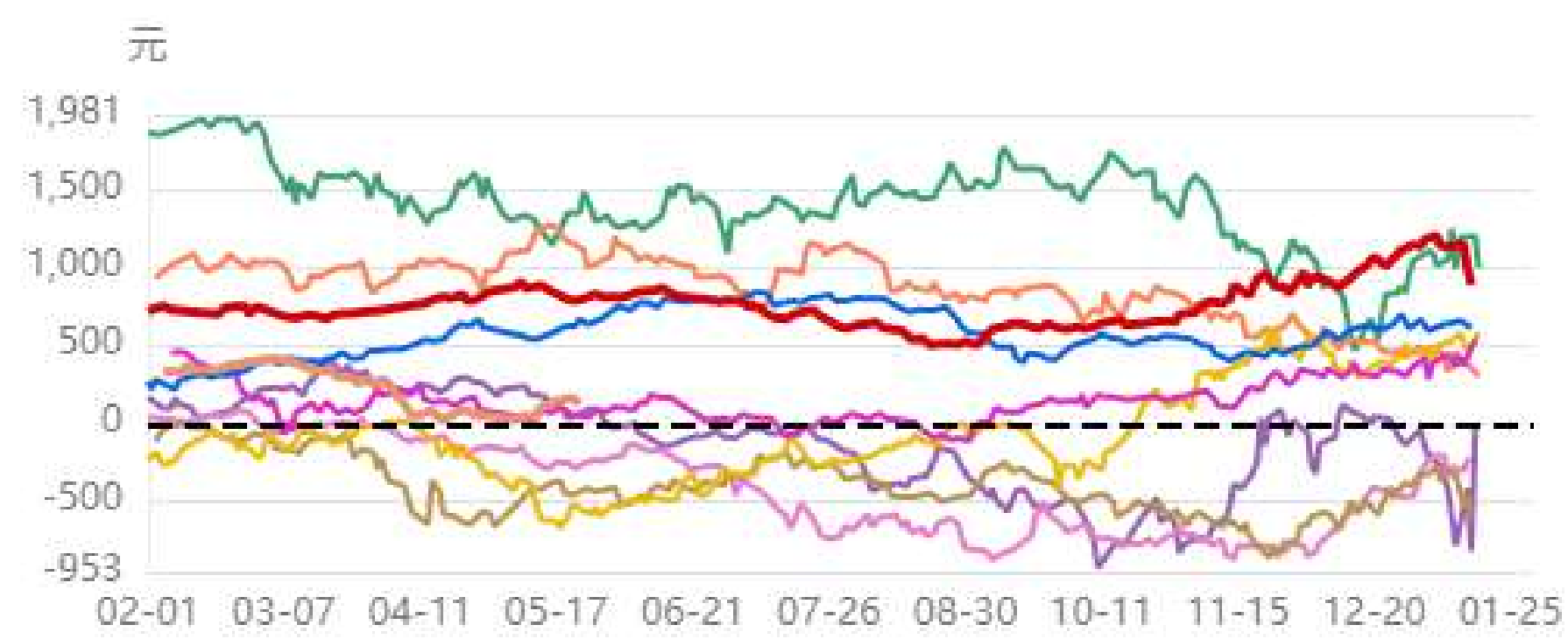


L09-3MA09 2025-05-23



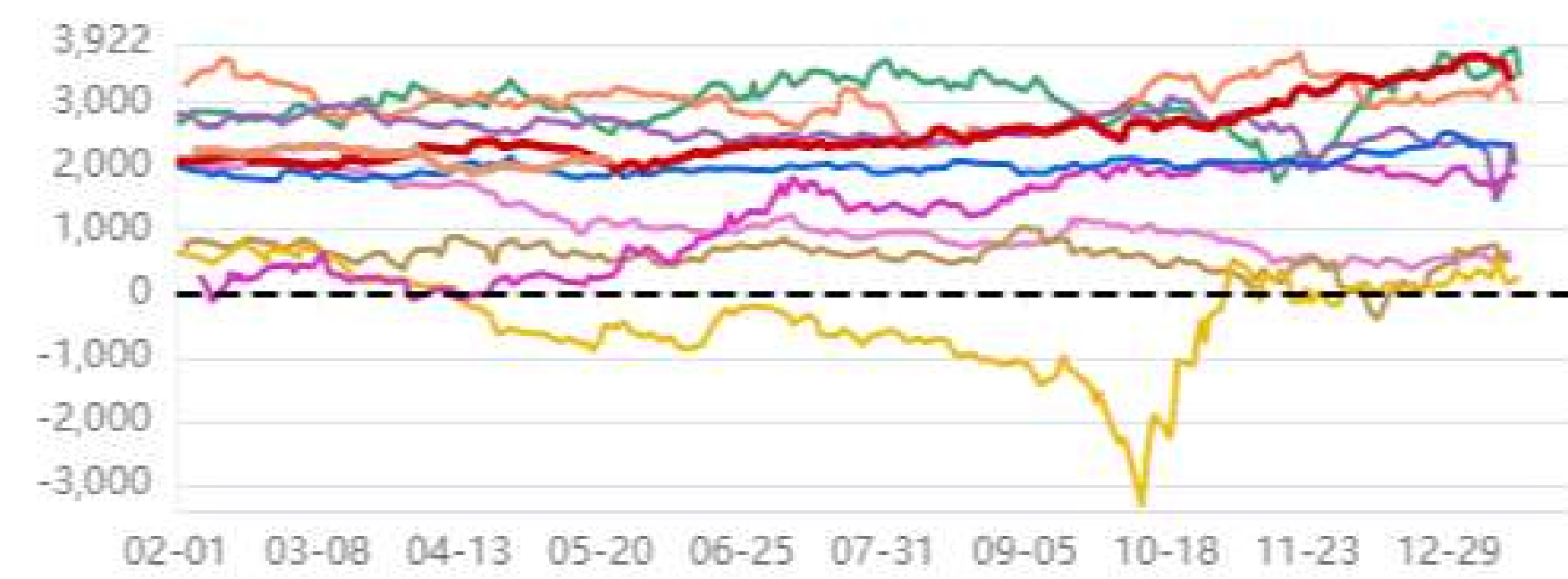
盘面价差

L01-PP01 2025-05-23



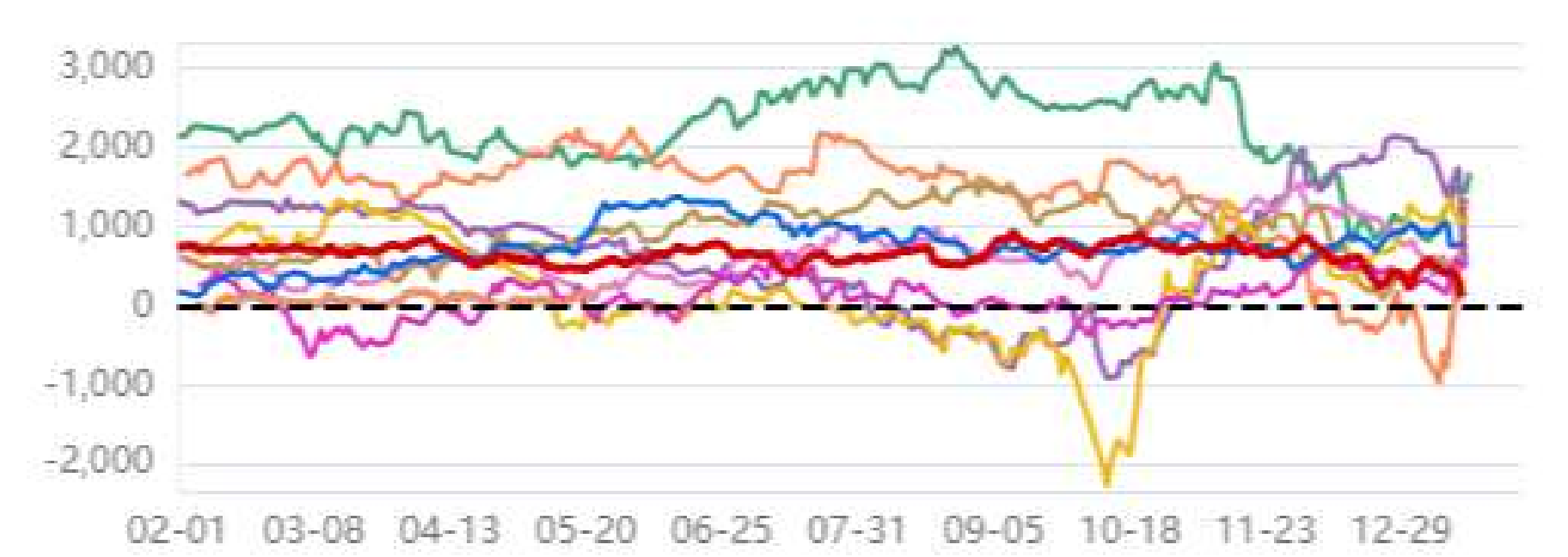
更新频率: 日度

L01-V01 2025-05-23



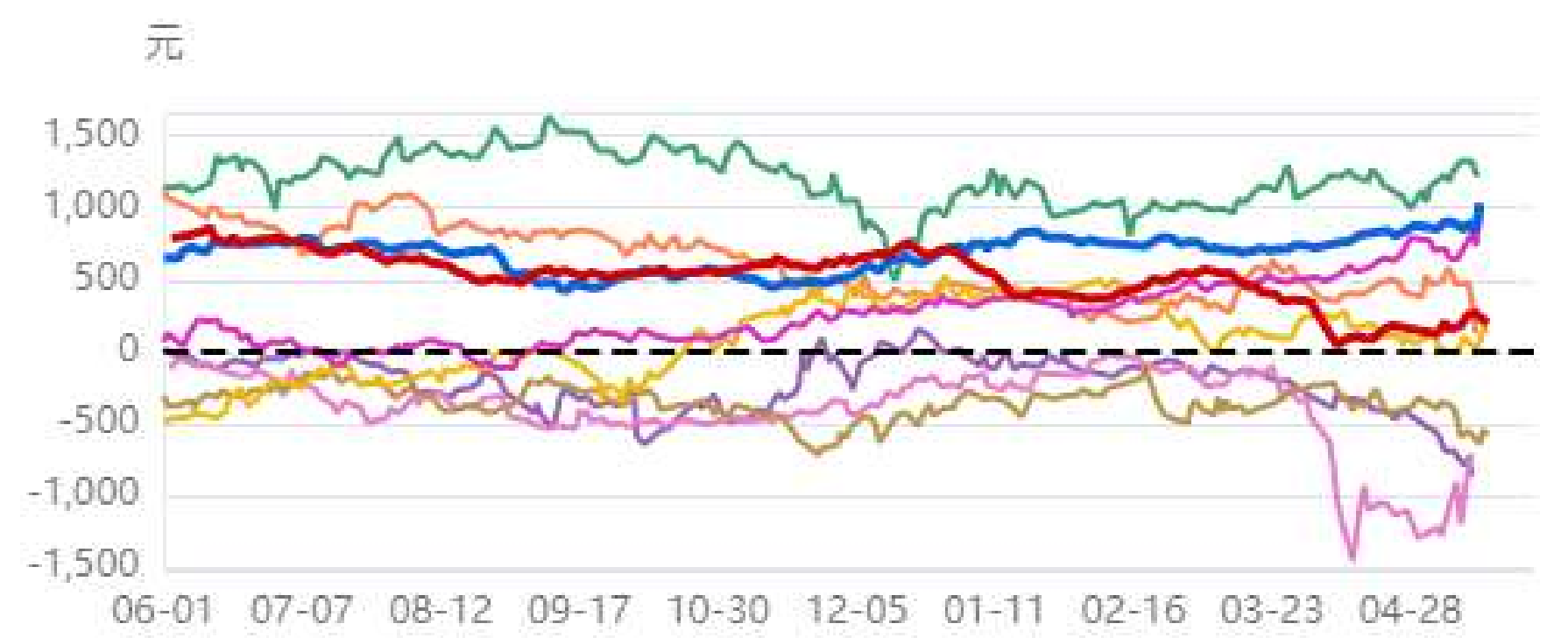
更新频率: 日度

L01-3MA01 2025-05-23



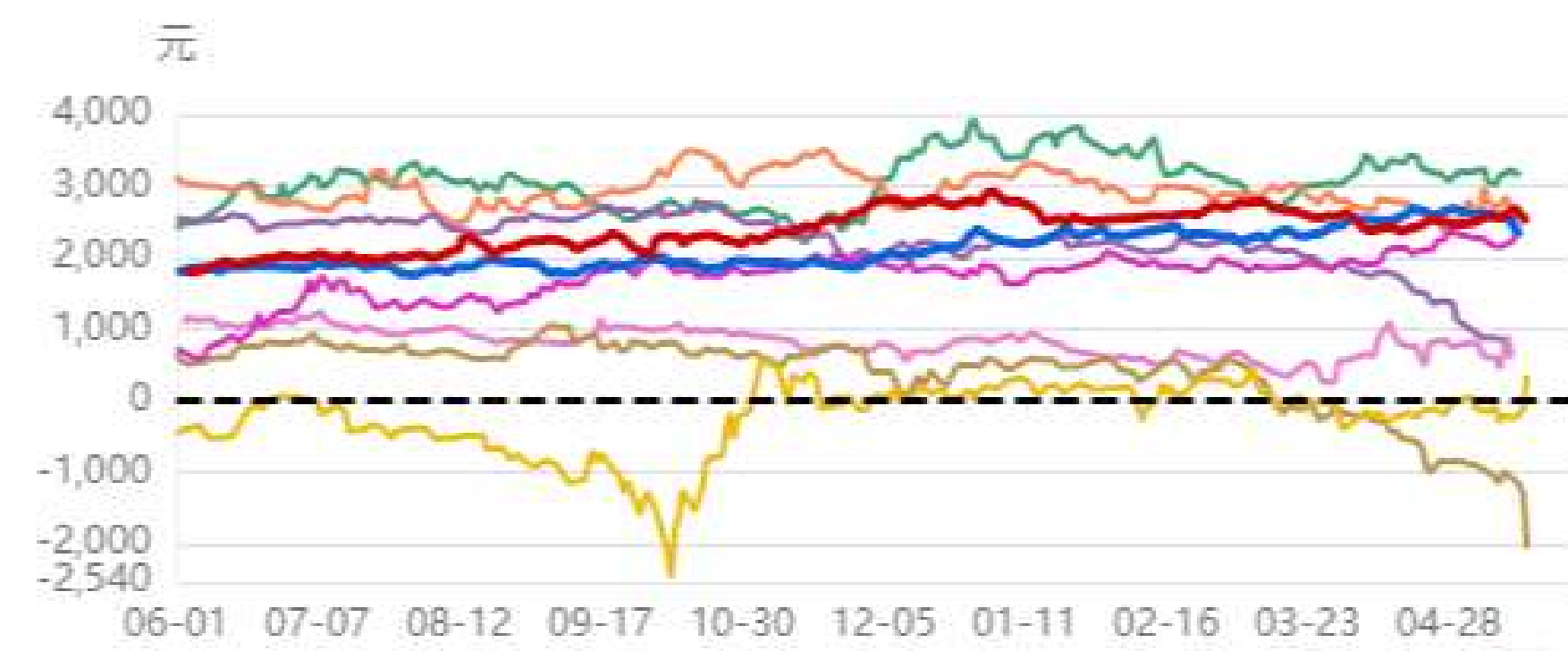
更新频率: 日度

L05-PP05 2025-05-23



更新频率: 日度

L05-V05 2025-05-23



更新频率: 日度

L05-3MA05 2025-05-23



更新频率: 日度

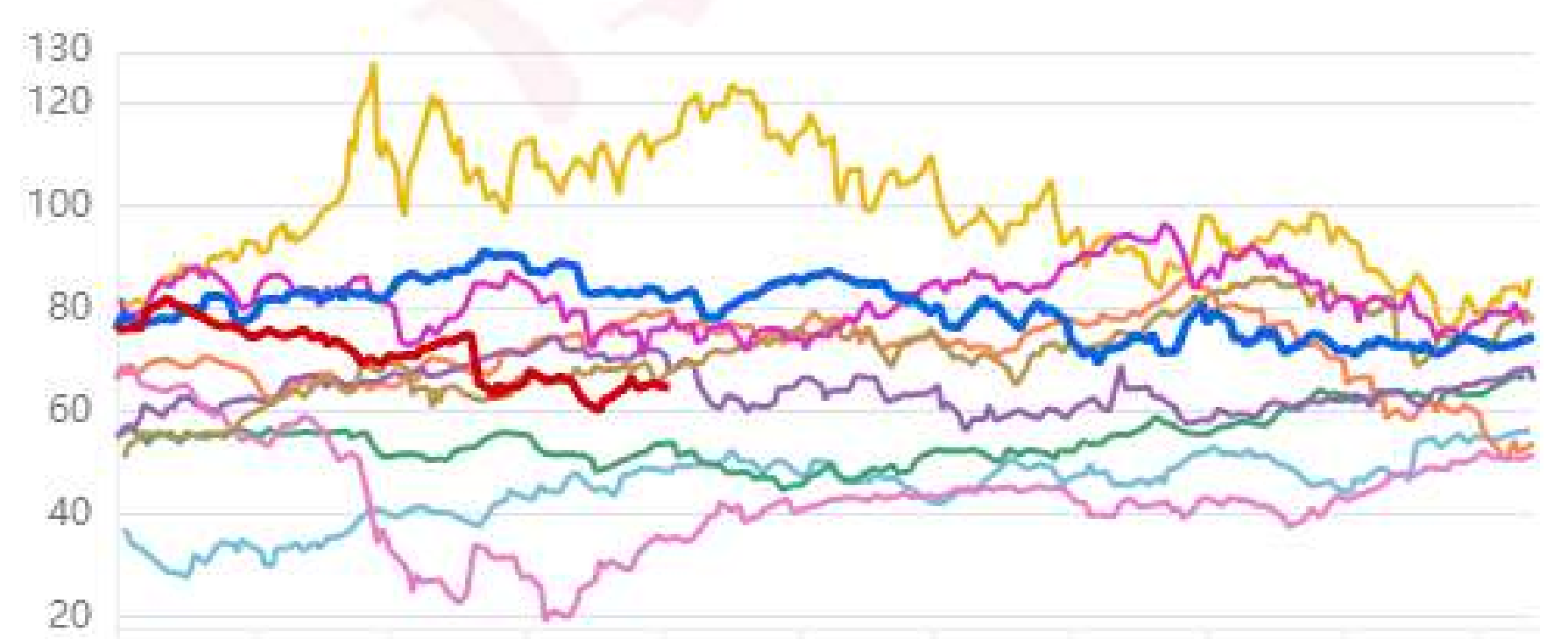
国内生产端利润与供应

生产利润

【生产利润】反应塑料上游企业利润情况。通常情况下，利润降低会导致装置停车、降负概率上升，供应预期减少，利多塑料价格；利润升高会导致装置开车、提负概率上升，供应预期增加，利空塑料价格。但由于油制装置考虑综合利润，煤制装置多为自有煤矿成本较低，均不易停车，因此生产利润对实际供应的影响较有限。

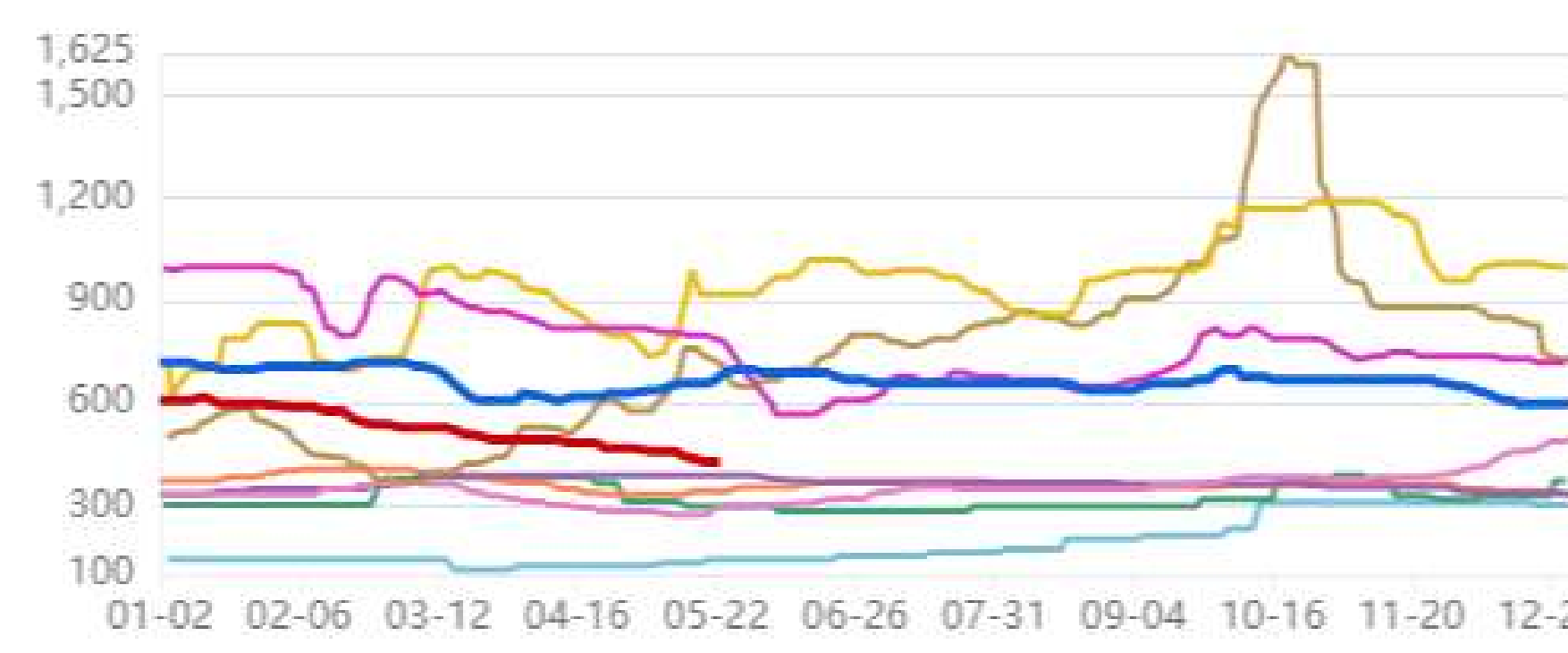
- 1、本周油价震荡偏弱，多空交织。美伊核谈判出现分歧，同时以色列威胁一旦美伊谈判失败将可能打击伊朗核设施，地缘风险增强。同时，OPEC+成员国正在讨论是否在6月1日的会议上同意7月继续以41.1万桶/日的较大规模增产，供应担忧加剧。近期在成本端走弱之下，油制利润好转。
- 2、东北亚乙烯价格同样下跌，外采乙烯制利润处于较好水平。
- 3、高产量、弱需求导致煤价下跌，CTO利润较好；随着供应回归，甲醇产地价格松动，内地MTO利润好转。

BRENT结算价 2025-05-23



更新频率: 日度

动力煤价格_Q5500_鄂尔多斯 2025-05-23



数据来源: 金正 更新频率: 日度

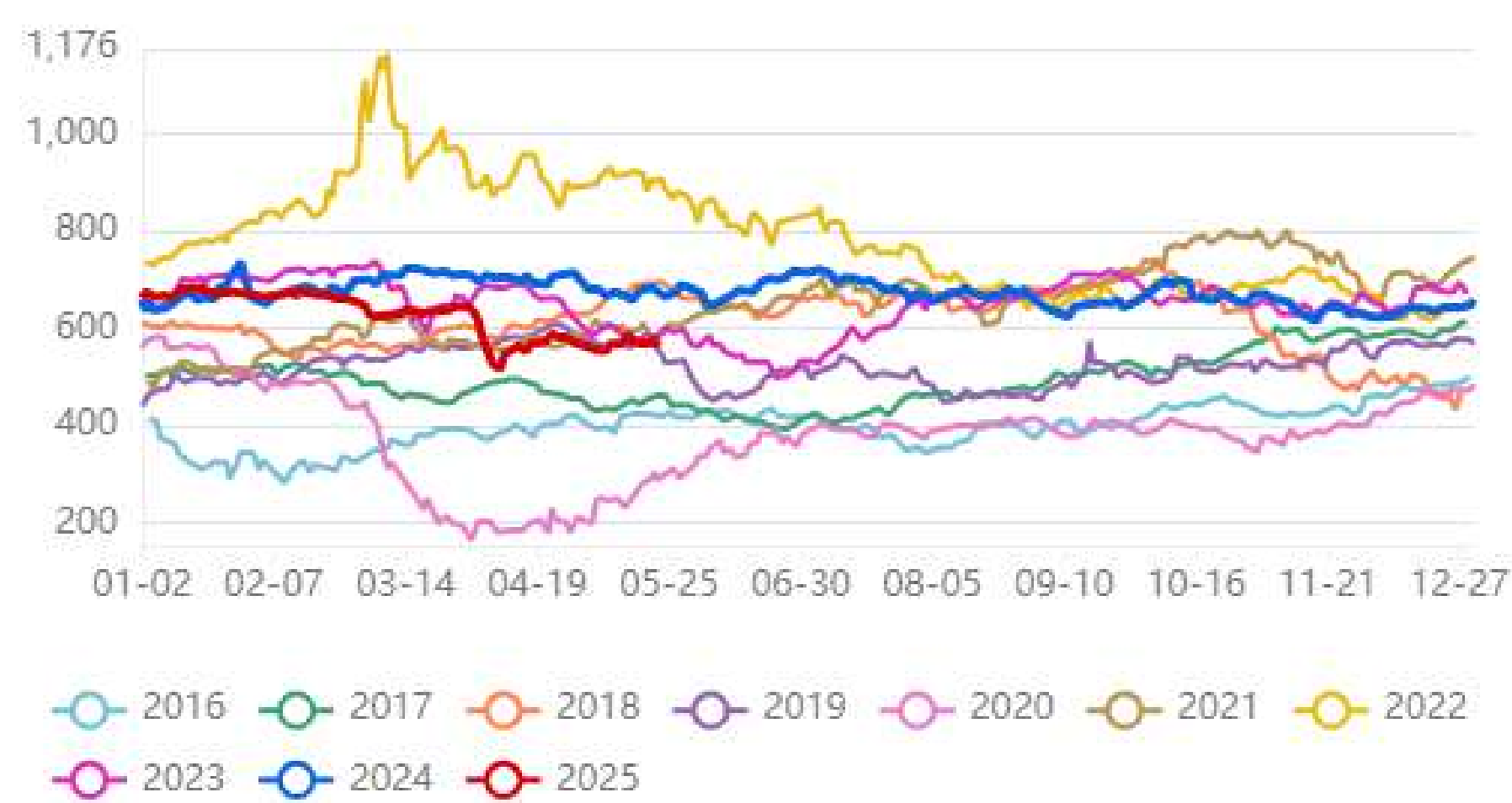
乙烯_CFR东北亚 2025-05-23



数据来源: 隆众 更新频率: 日度

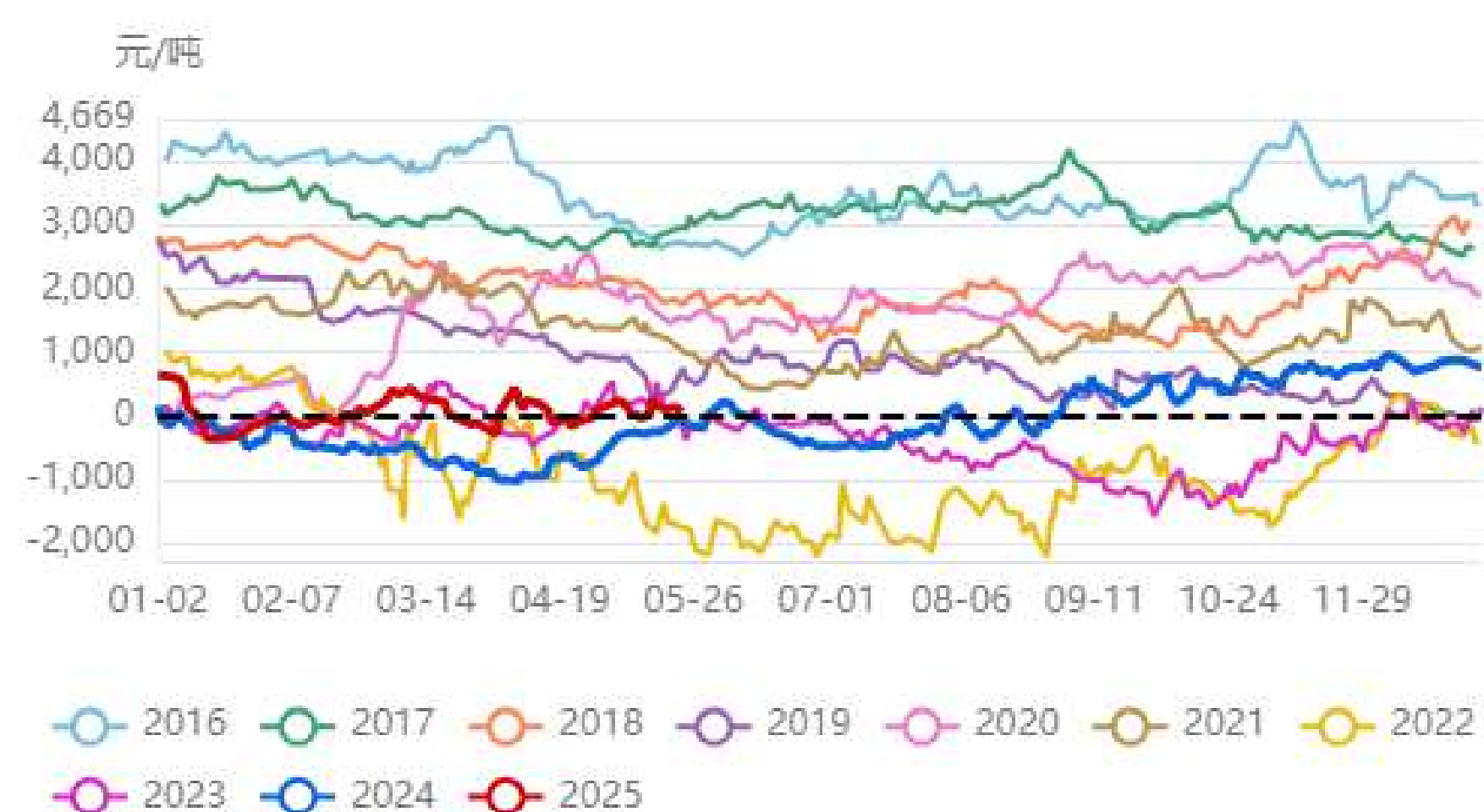
生产利润

石脑油_CFR日本 2025-05-22



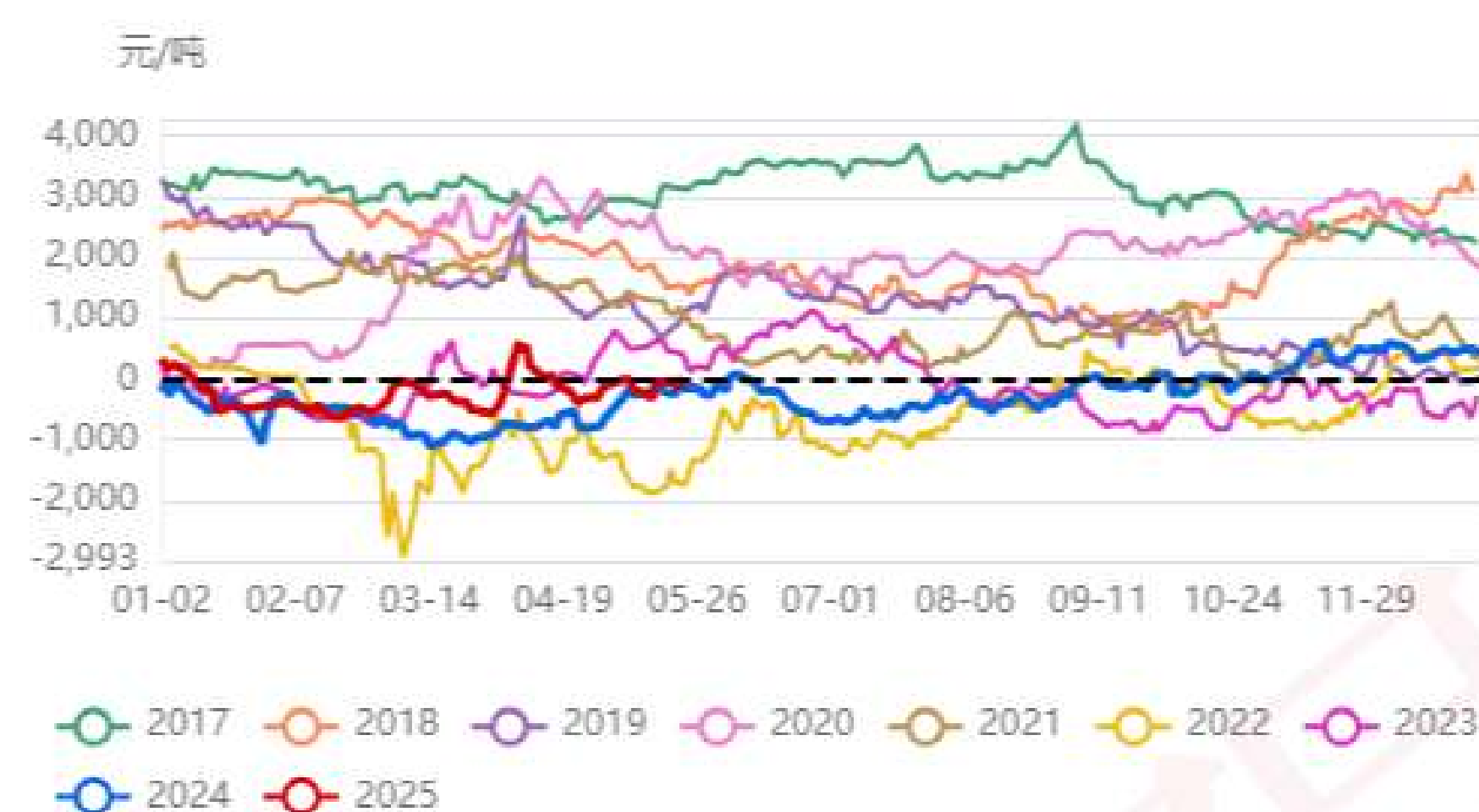
数据来源：隆众 更新频率：日度

LLD油制利润_BRENT 2025-05-23



更新频率：日度

LLD油制利润_石脑油 2025-05-22



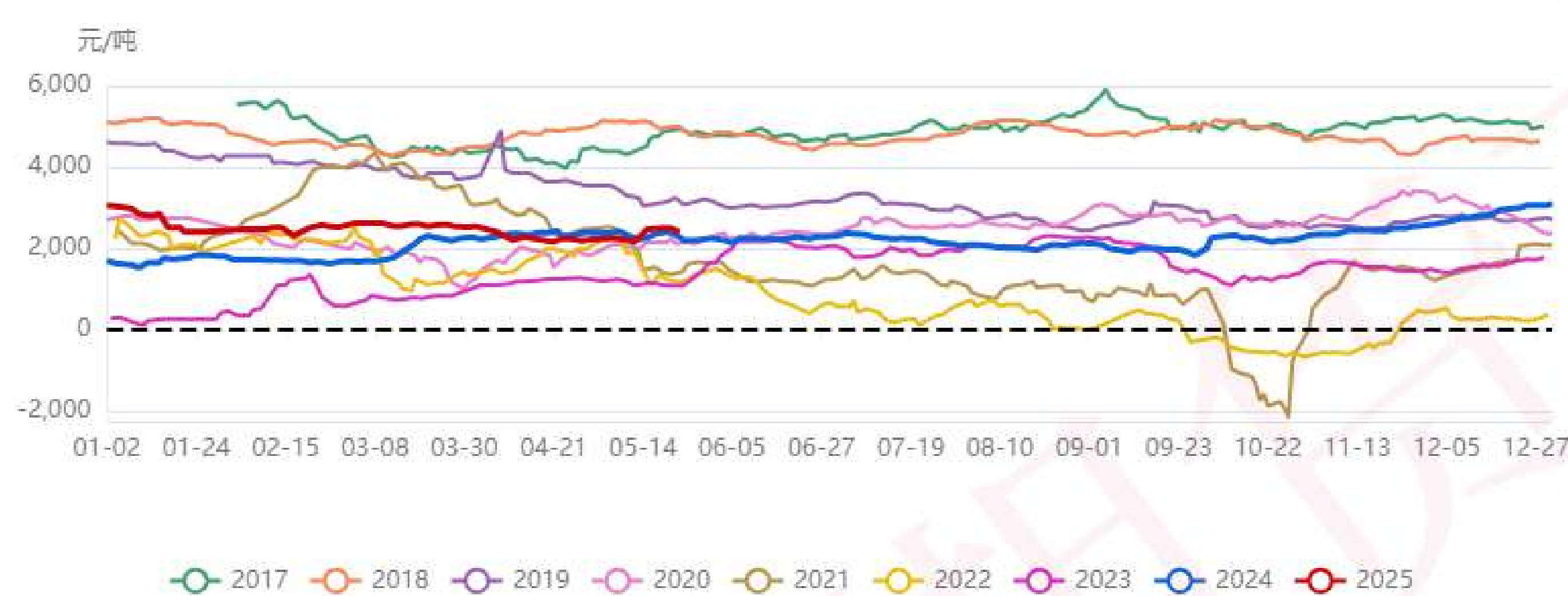
数据来源：资讯网站 更新频率：日度

LLD油制利润_乙烯 2025-05-23



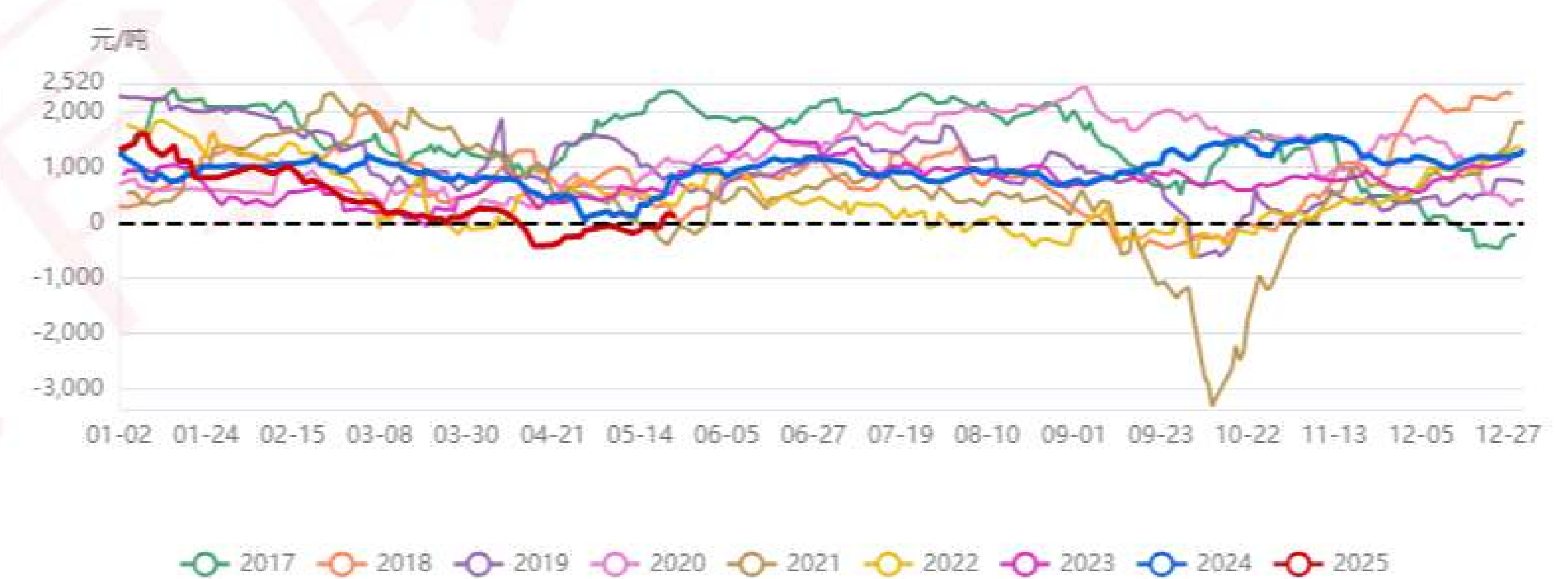
数据来源：资讯网站 更新频率：日度

LLD煤制利润_CTO 2025-05-23



更新频率：日度

LLD煤制利润_MTO 2025-05-23



数据来源：资讯网站 更新频率：日度

国产负荷及产量

【国产产量及负荷】国产供应情况是判断供需情况的重要指标，有助于判断目前供需偏紧还是偏宽松。

1、本周PE产量59.80万吨，环比-1.2万吨，其中HDPE产量25.35万吨（+0.74万吨），LDPE产量6.66万吨（-0.1万吨），LLDPE产量27.79万吨（-1.85万吨）；开工率下降1.57%至77.95%。检修损失量12.77万吨，环比+1.2万吨。

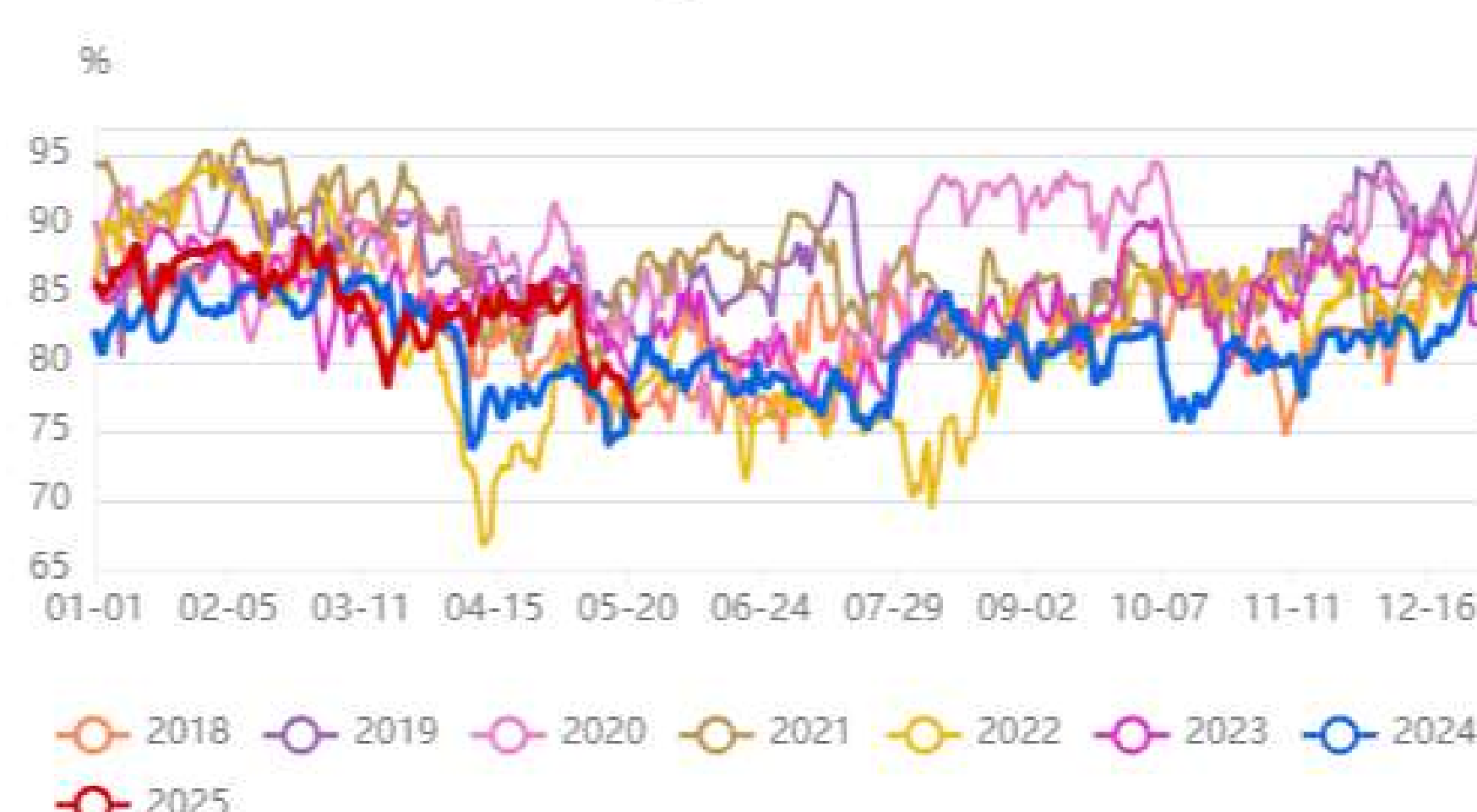
2、生产企业检修集中，损失量进一步走高，下周随着装置重启开工将有所回升。

总日产量_PE 2025-05-23



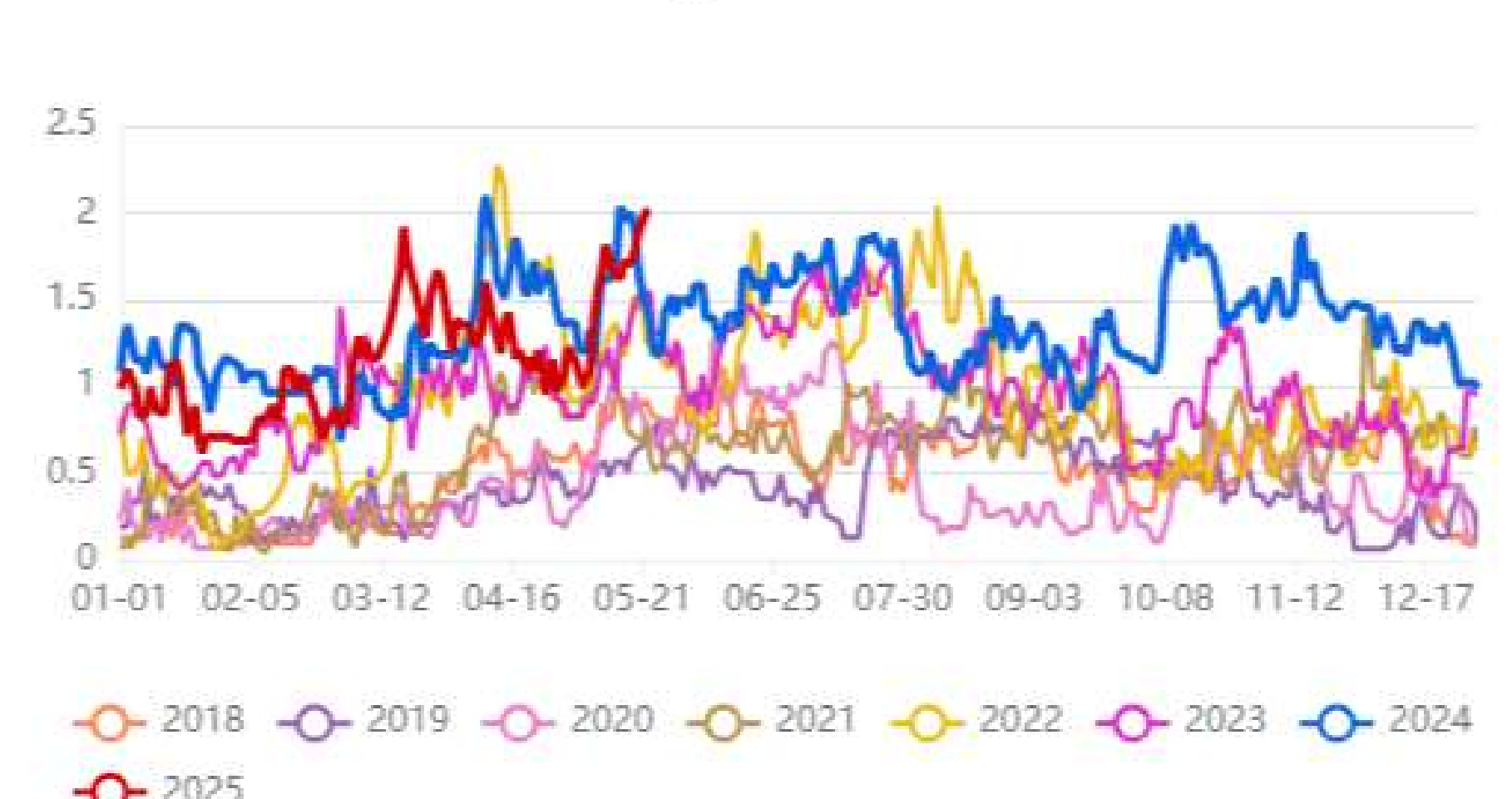
更新频率：日度

日开工率_PE 2025-05-23



更新频率：日度

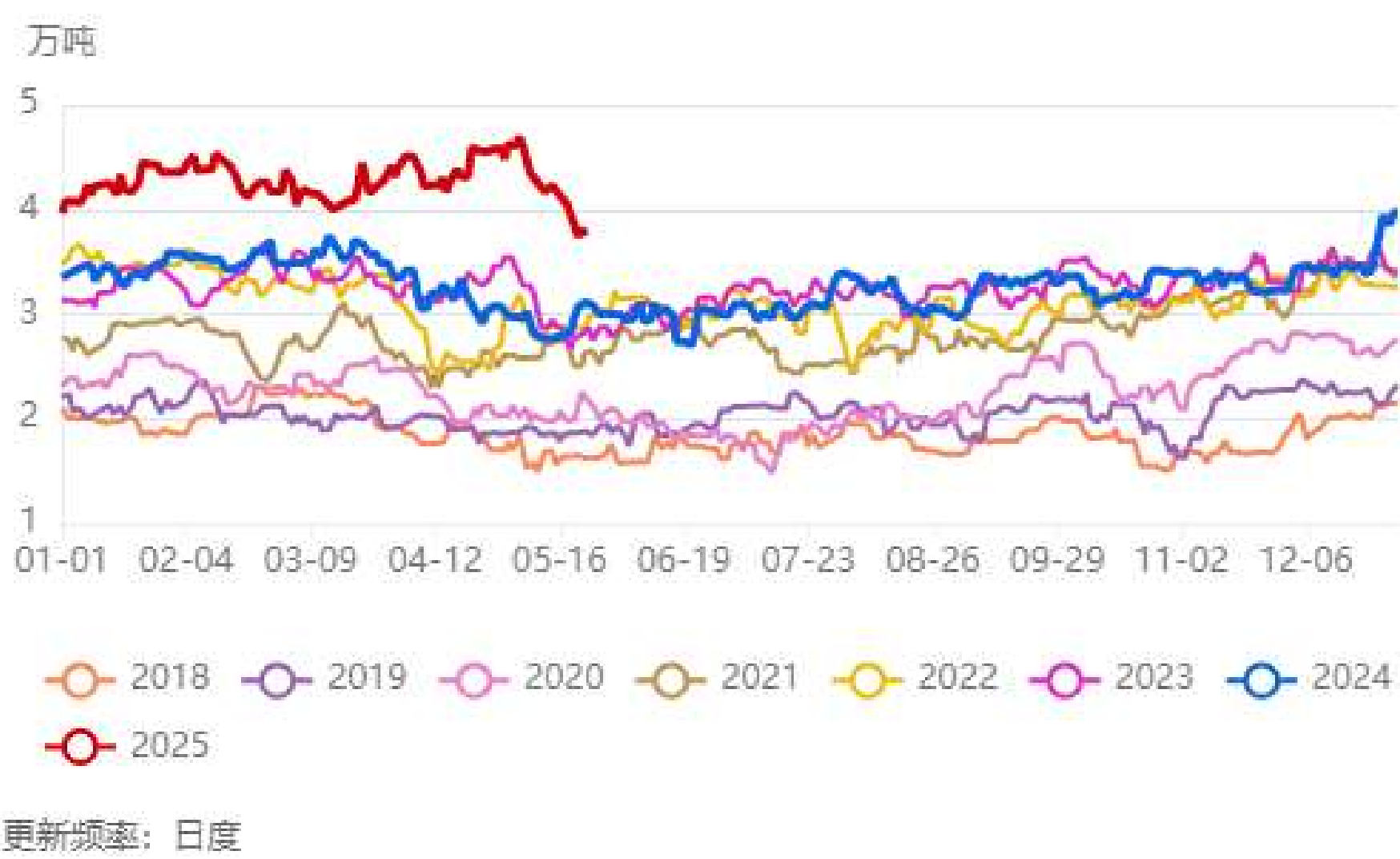
日损失量_PE 2025-05-23



数据来源：资讯网站 更新频率：月度

国产负荷及产量

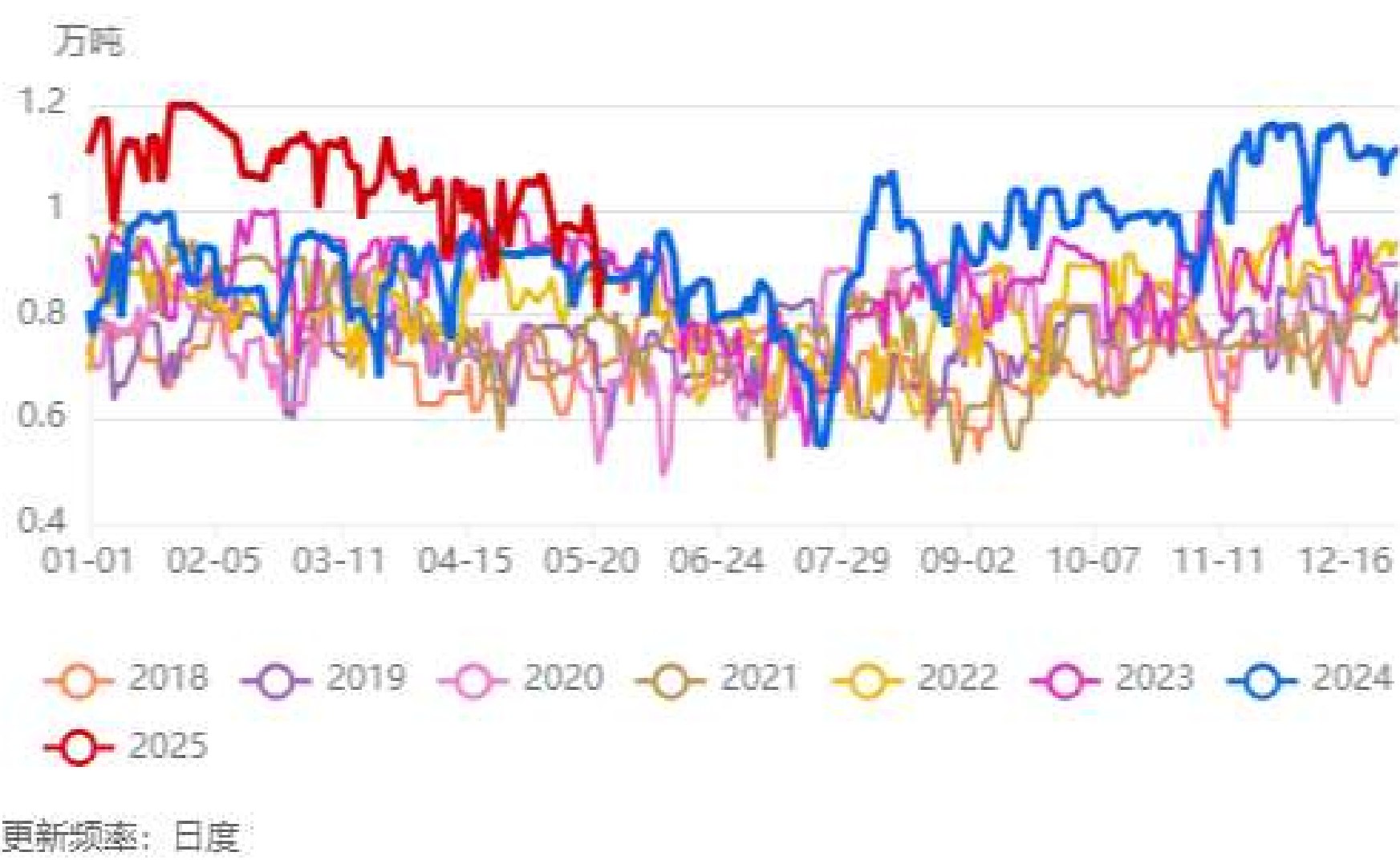
总日产量_LLD 2025-05-23



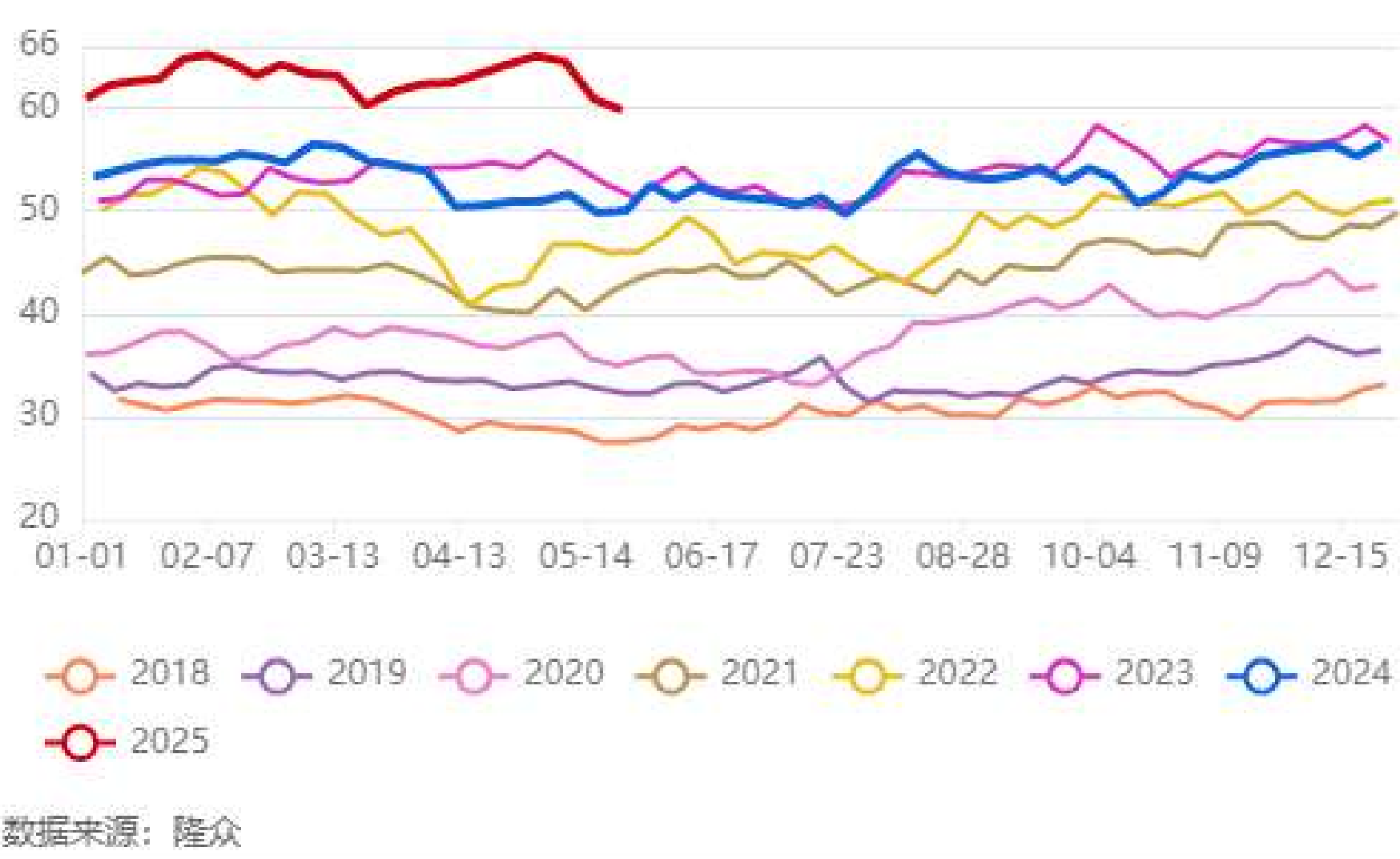
总日产量_HD 2025-05-23



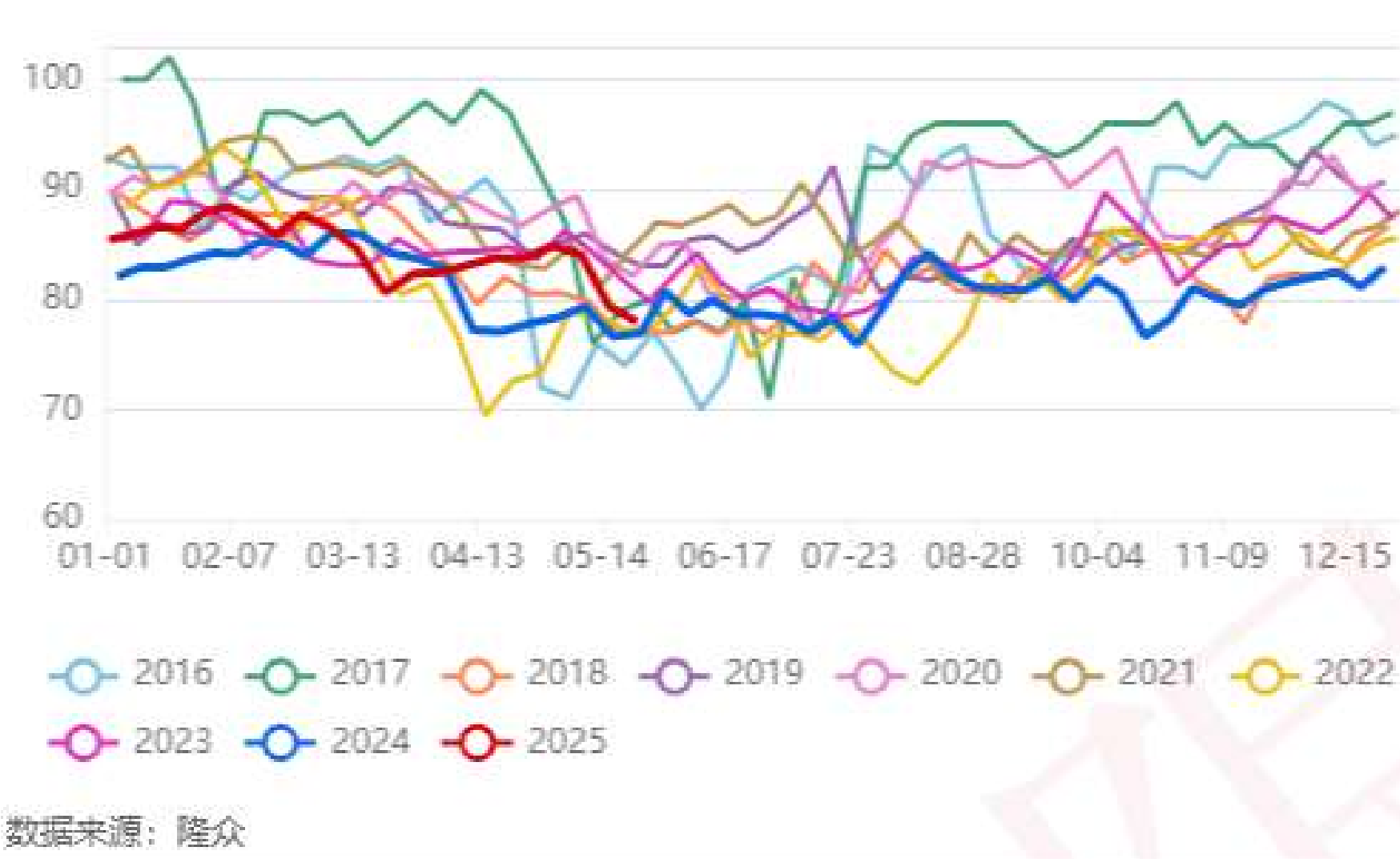
总日产量_LD 2025-05-23



PE周产量_隆众 2025-05-23



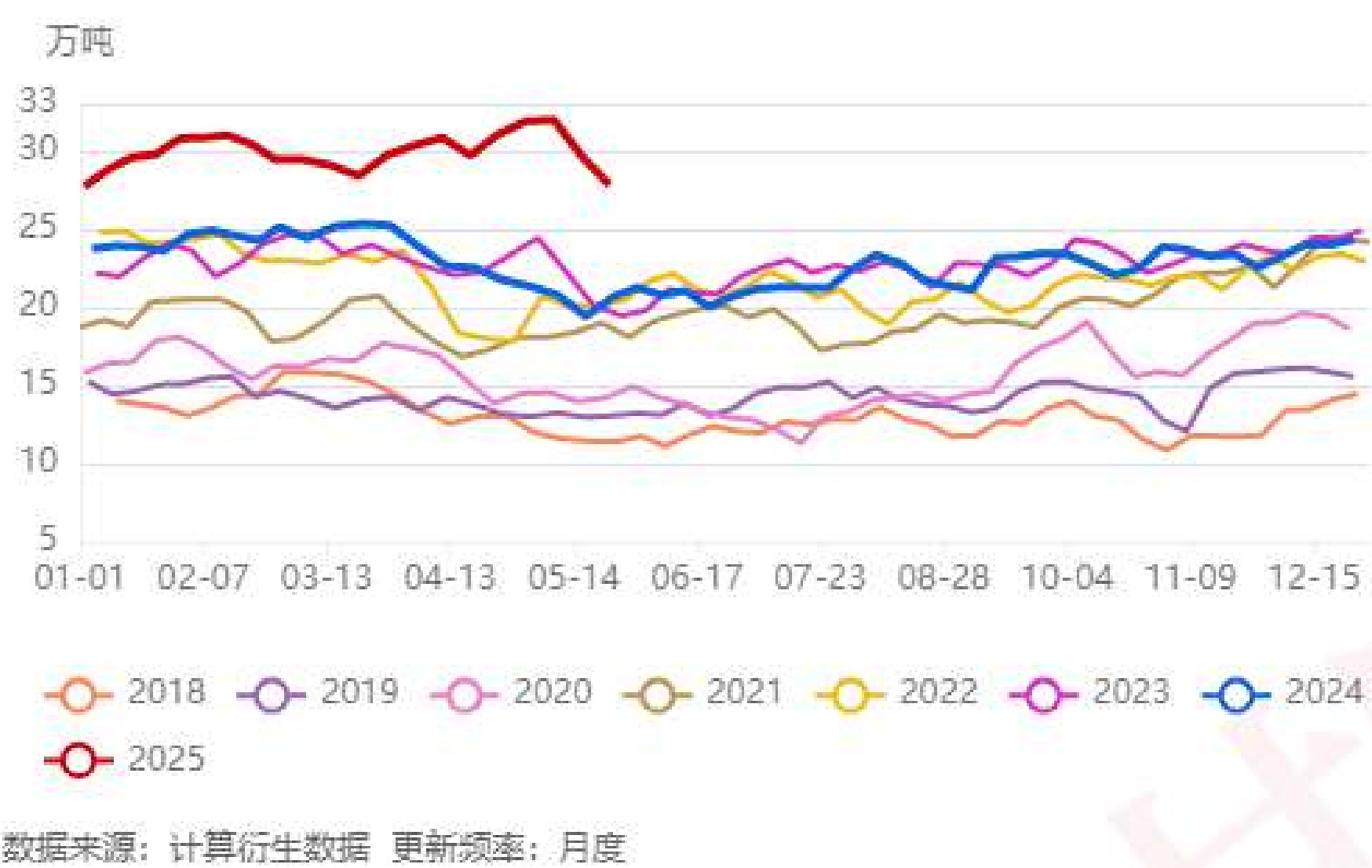
PE周度开工率_隆众 2025-05-23



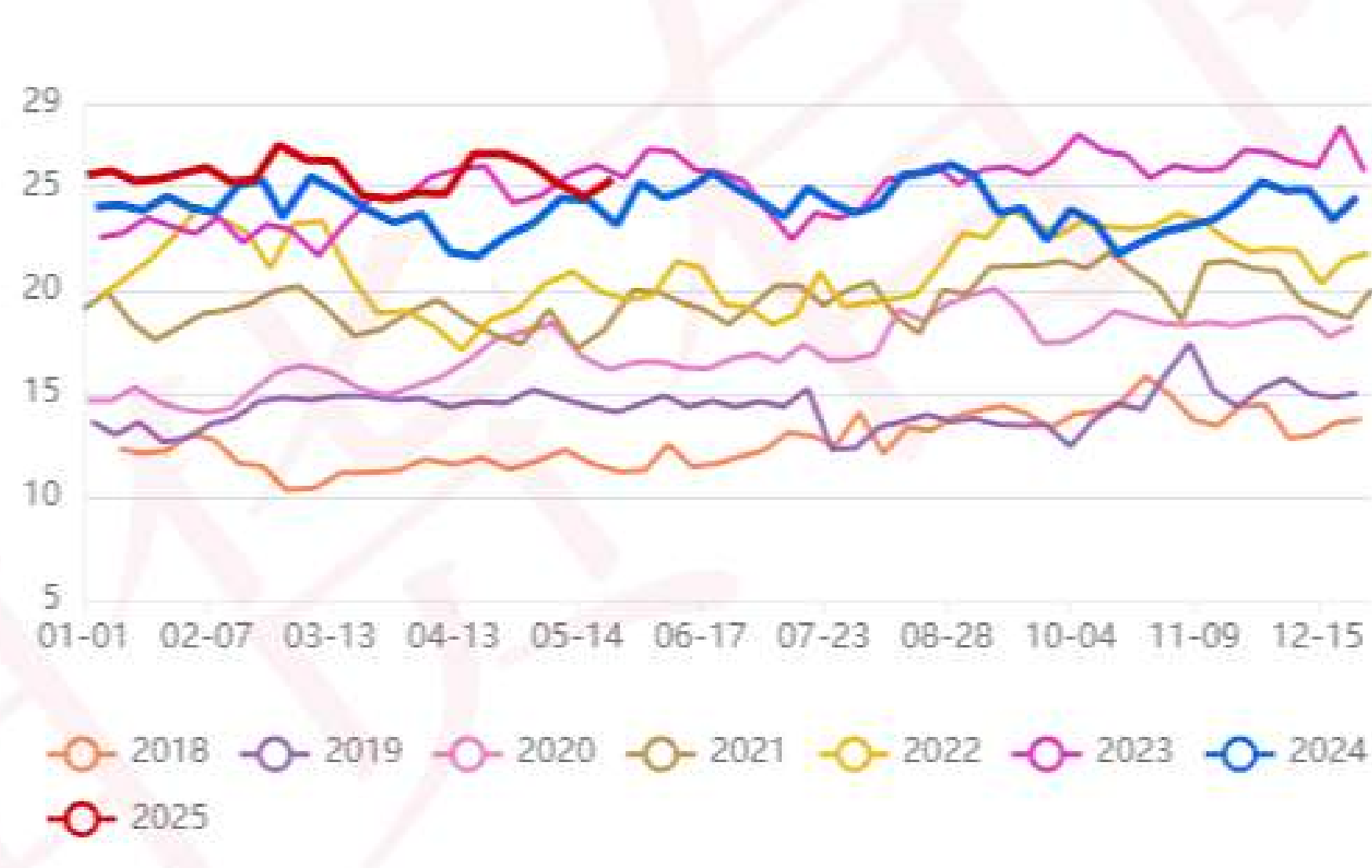
PE周度检修损失量_隆众 2025-05-23



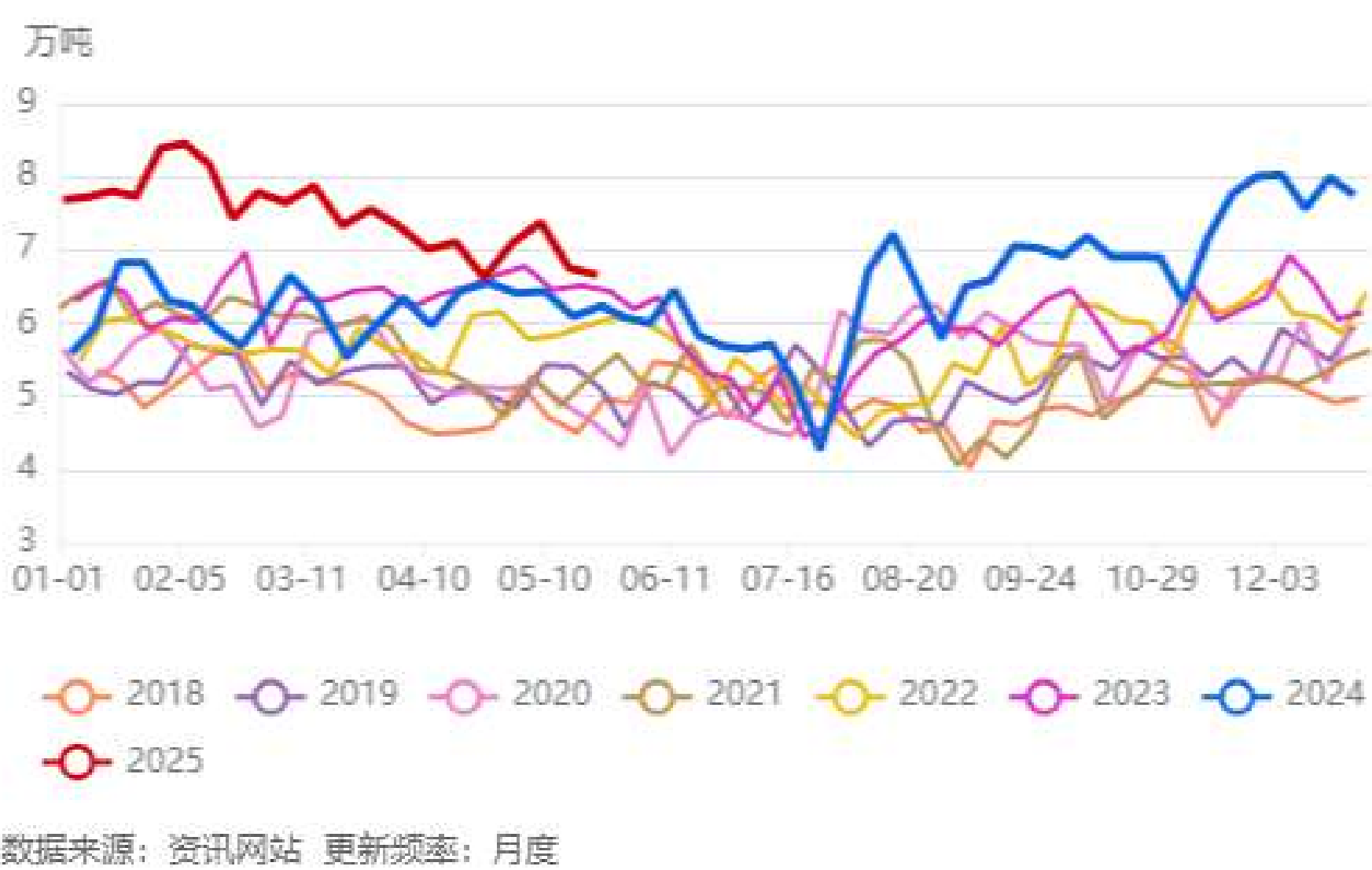
周产量_LLD 2025-05-23



周产量_HD 2025-05-23



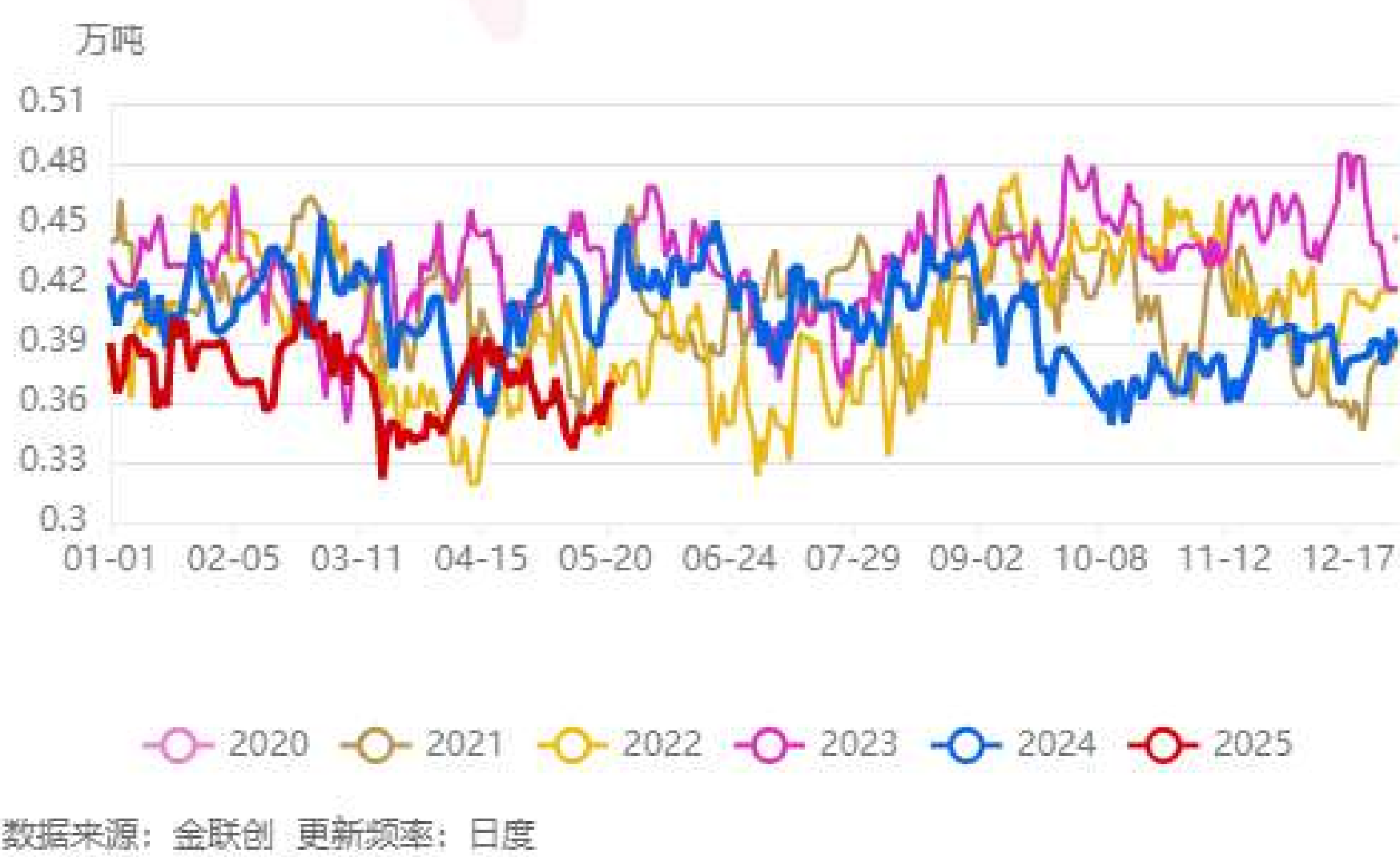
周产量_LD 2025-05-23



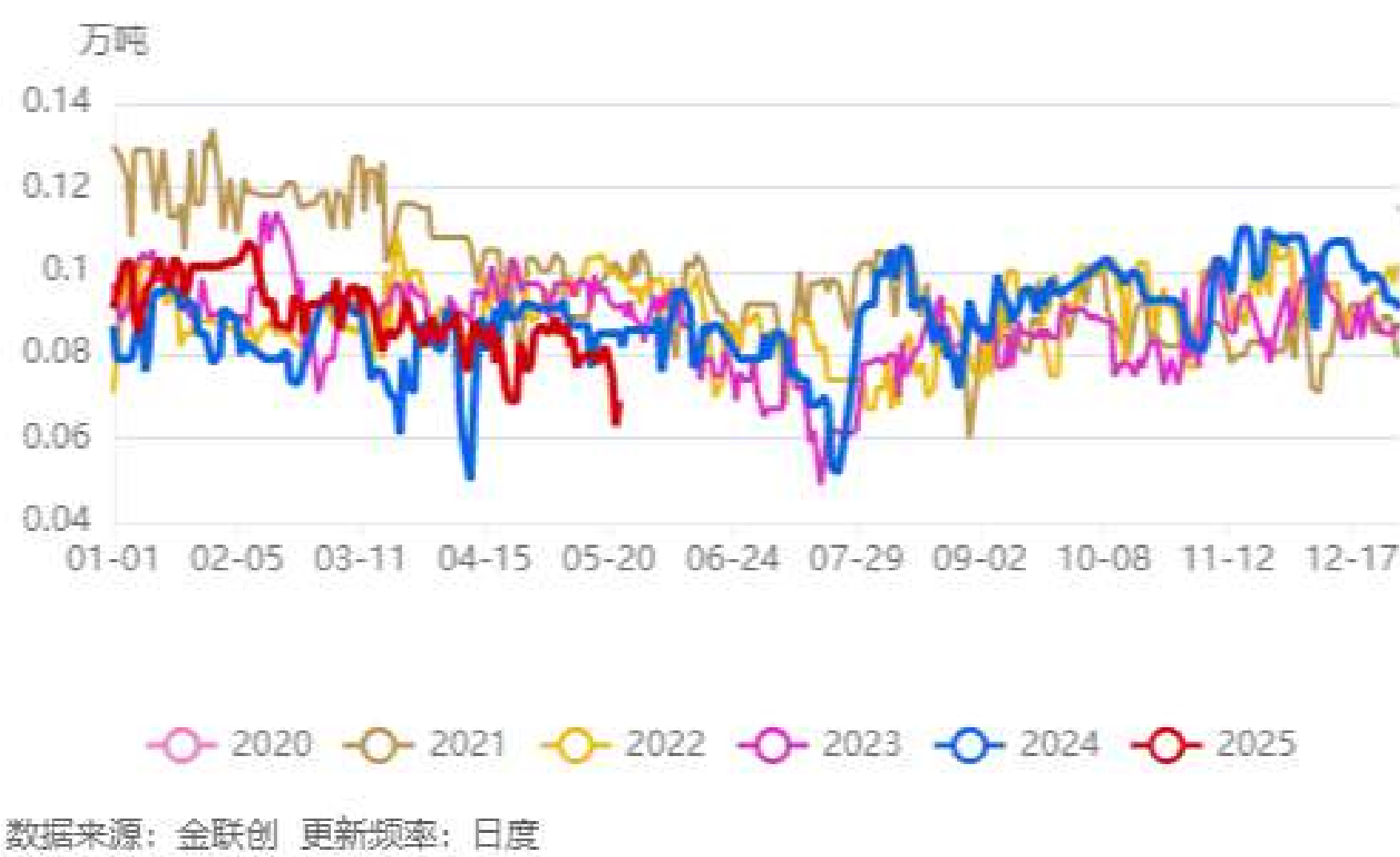
排产占比

【排产占比】L上游装置排产占比情况，LLD排产上升，可能说明短期标品强于非标，但中期供应压力或增加。

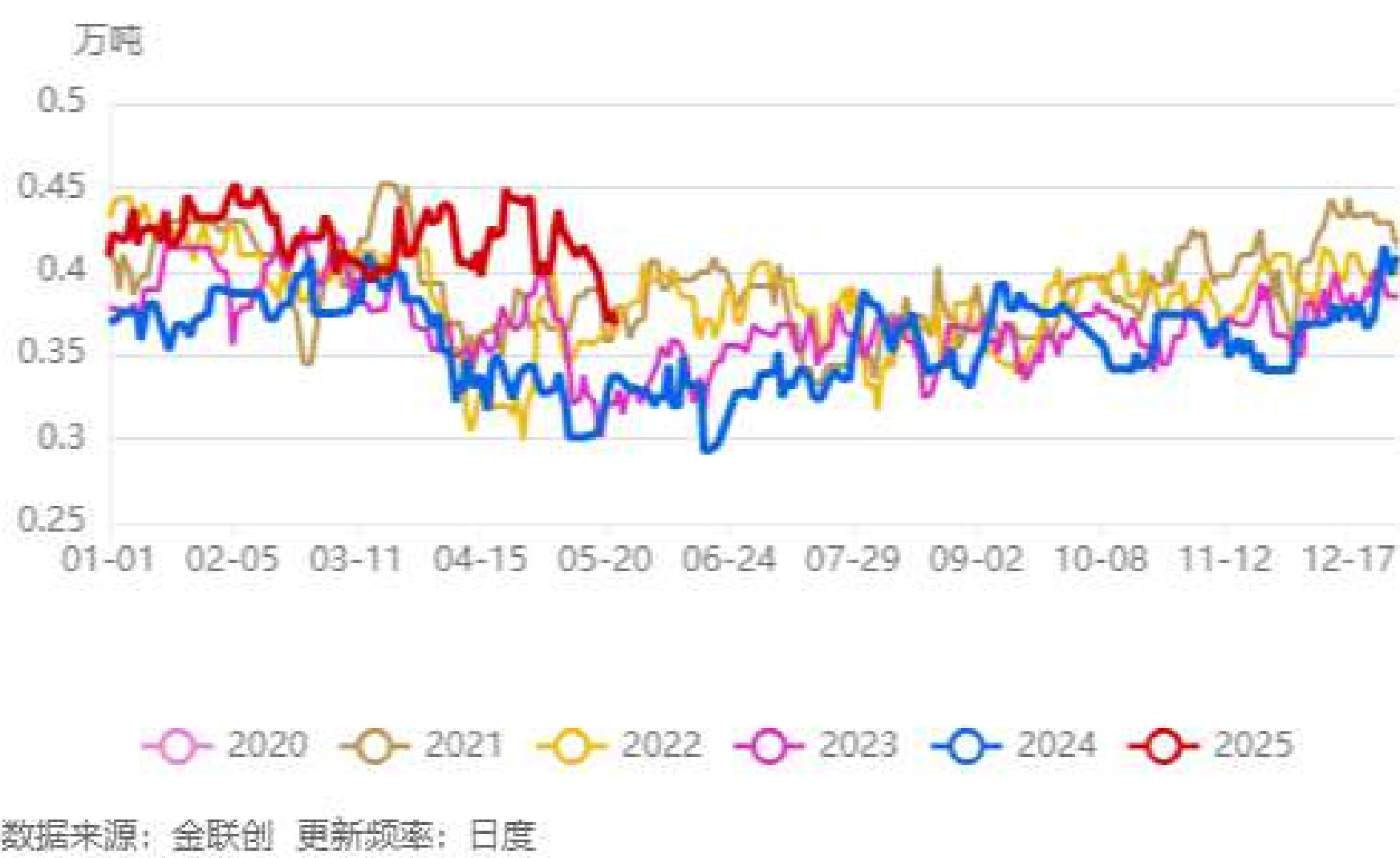
PE排产占比_HD 2025-05-23



PE排产占比_LD 2025-05-23



PE排产占比_LLD 2025-05-23



美金价与进口利润

美金价及价差

【外盘美金价】外盘美金价反应外盘供需情况，对内盘价格走势有一定影响。

西北欧价格高位，尤其是HD和LD。中国美金价涨跌互现；东南亚普遍下跌，需求清淡，市场对于高价货源存抵触心理；南亚价格稳中有降。

【内外盘价差】内外盘价差顺挂有利于进口，倒挂有利于出口。

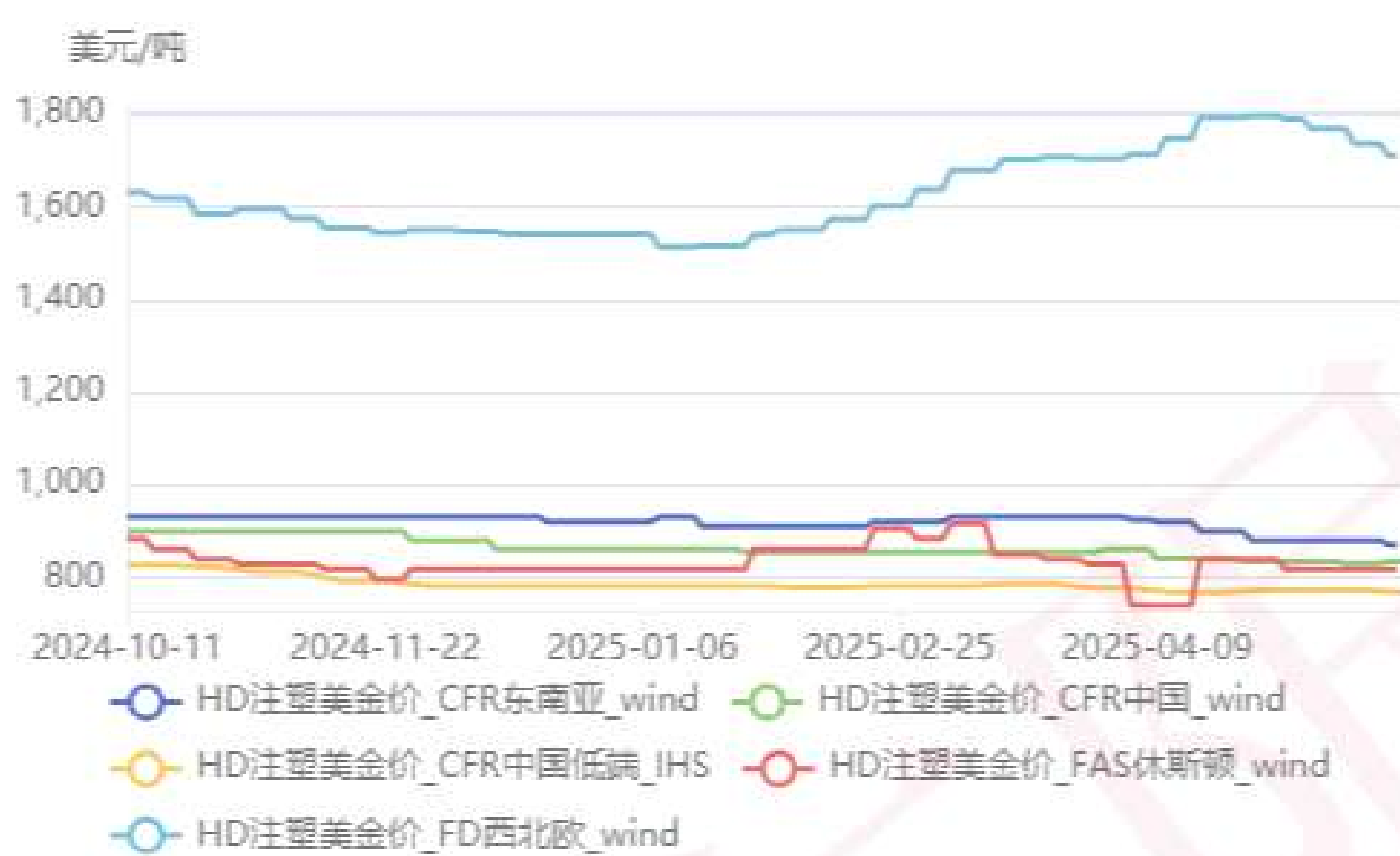
从价差来看，CFR中国与外盘价差低位。

LLD美金价 2025-05-23



数据来源: WIND-中望在线 更新频率: 日度

HD注塑美金价 2025-05-23



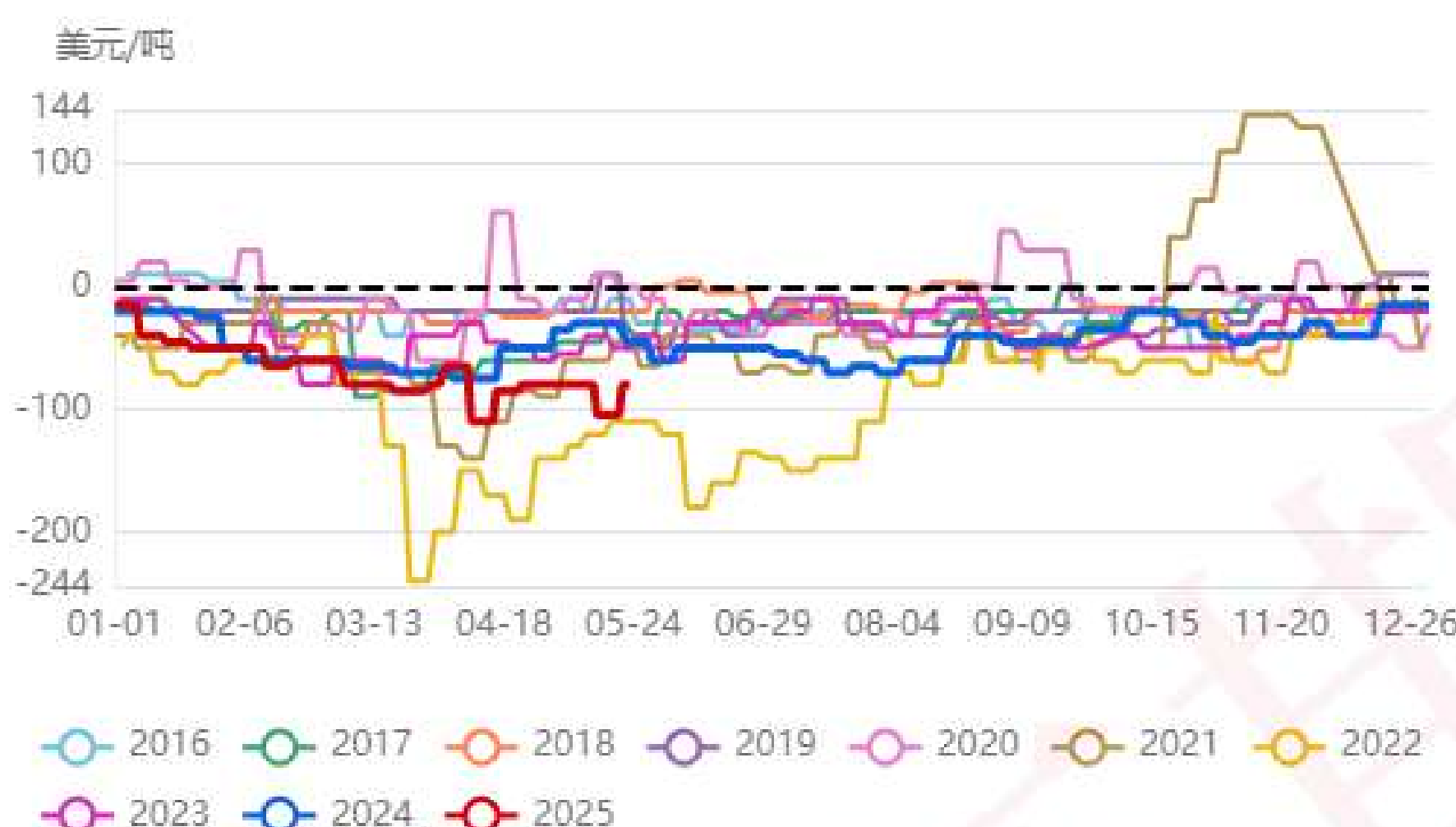
数据来源: WIND-中望在线、ICIS 更新频率: 日度

LD美金价 2025-05-23



数据来源: WIND-中望在线 更新频率: 日度

LLD美金价差_CFR中国-CFR东南亚 2025-05-23



数据来源: WIND 更新频率: 日度

LLD美金价差_CFR中国-FAS休斯顿 2025-05-23



数据来源: WIND 更新频率: 日度

LLD美金价差_CFR中国-FD西北欧 2025-05-23



数据来源: WIND 更新频率: 日度

进口成本及利润

【进口成本及利润】进口利润是判断进口窗口是否打开的重要指标，进口利润增加，进口量有增量预期。

内外盘价差方面，多数类别进口窗口处于开启及待开启状态。周内市场报盘不多，美国资源多处于递盘状态，无实际成交，其他资源零星报盘。

进口成本_LLD 2025-05-23



数据来源: ICIS 更新频率: 日度

进口成本_HD注塑 2025-05-23



数据来源: ICIS 更新频率: 日度

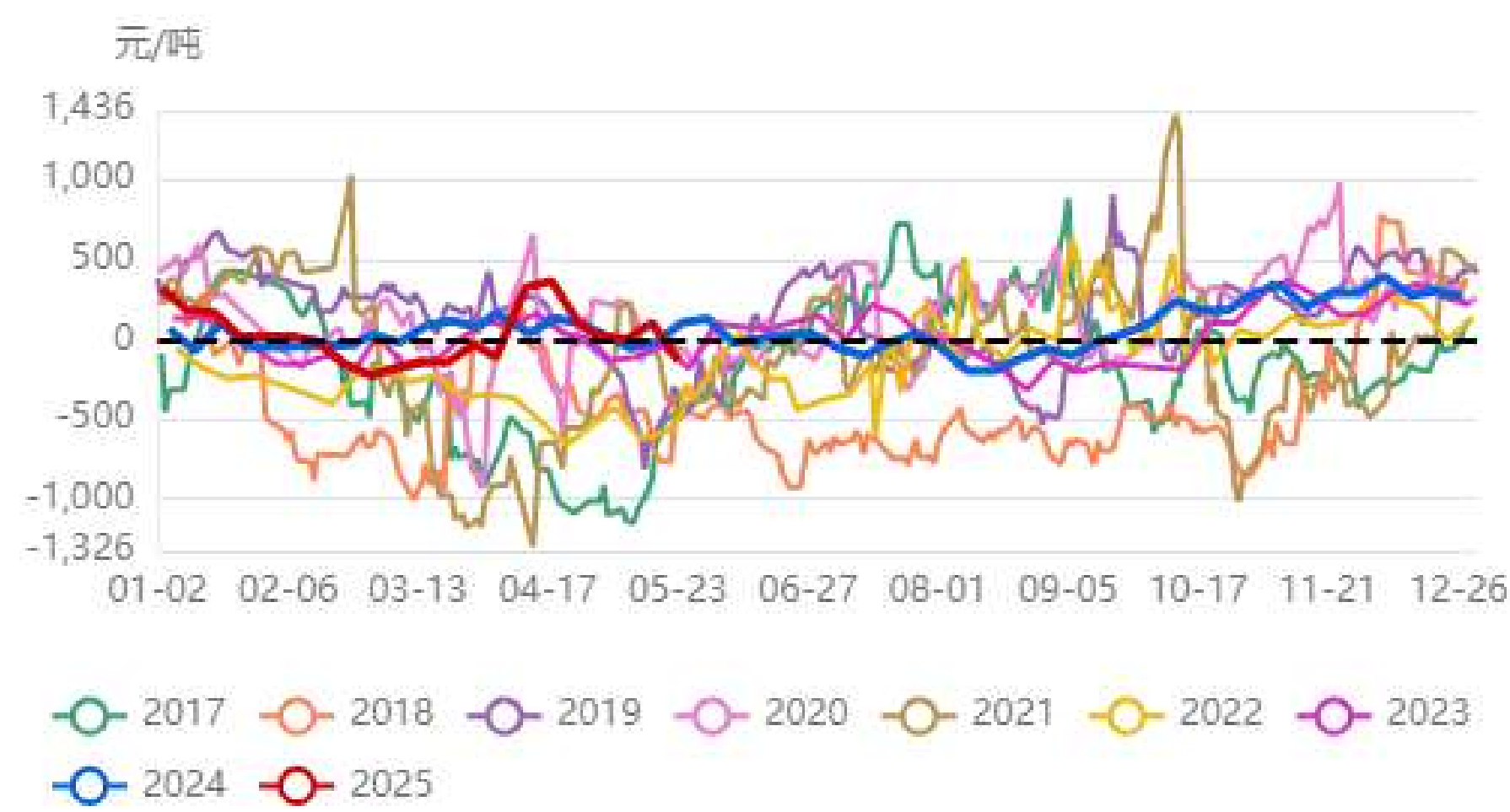
进口成本_LD 2025-05-23



数据来源: WIND 更新频率: 日度

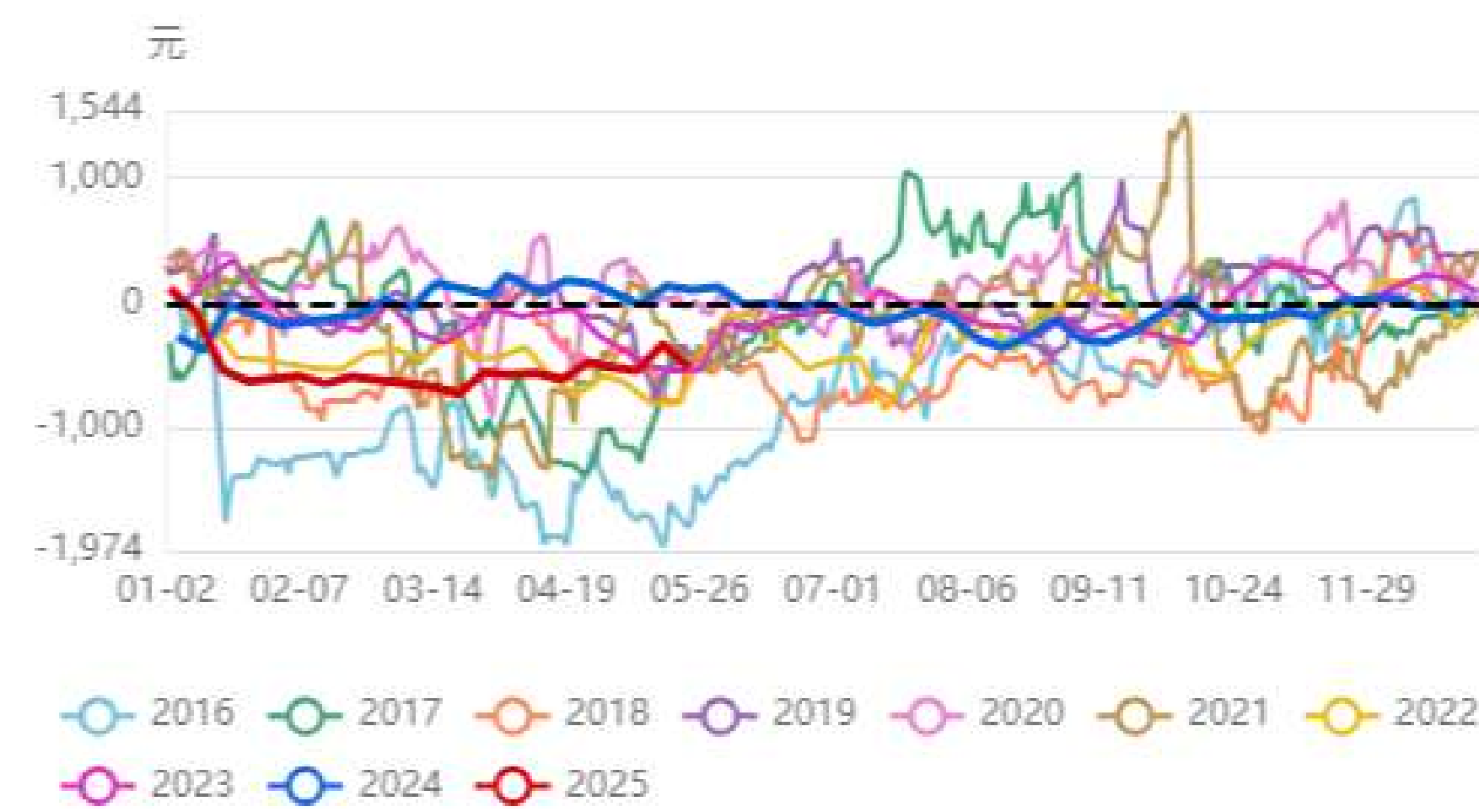
进口成本及利润

进口利润_LLD_ICIS 2025-05-23



数据来源: ICIS 更新频率: 日度

LLD盘面进口利润_ICIS_01合约 2025-05-23



更新频率: 日度

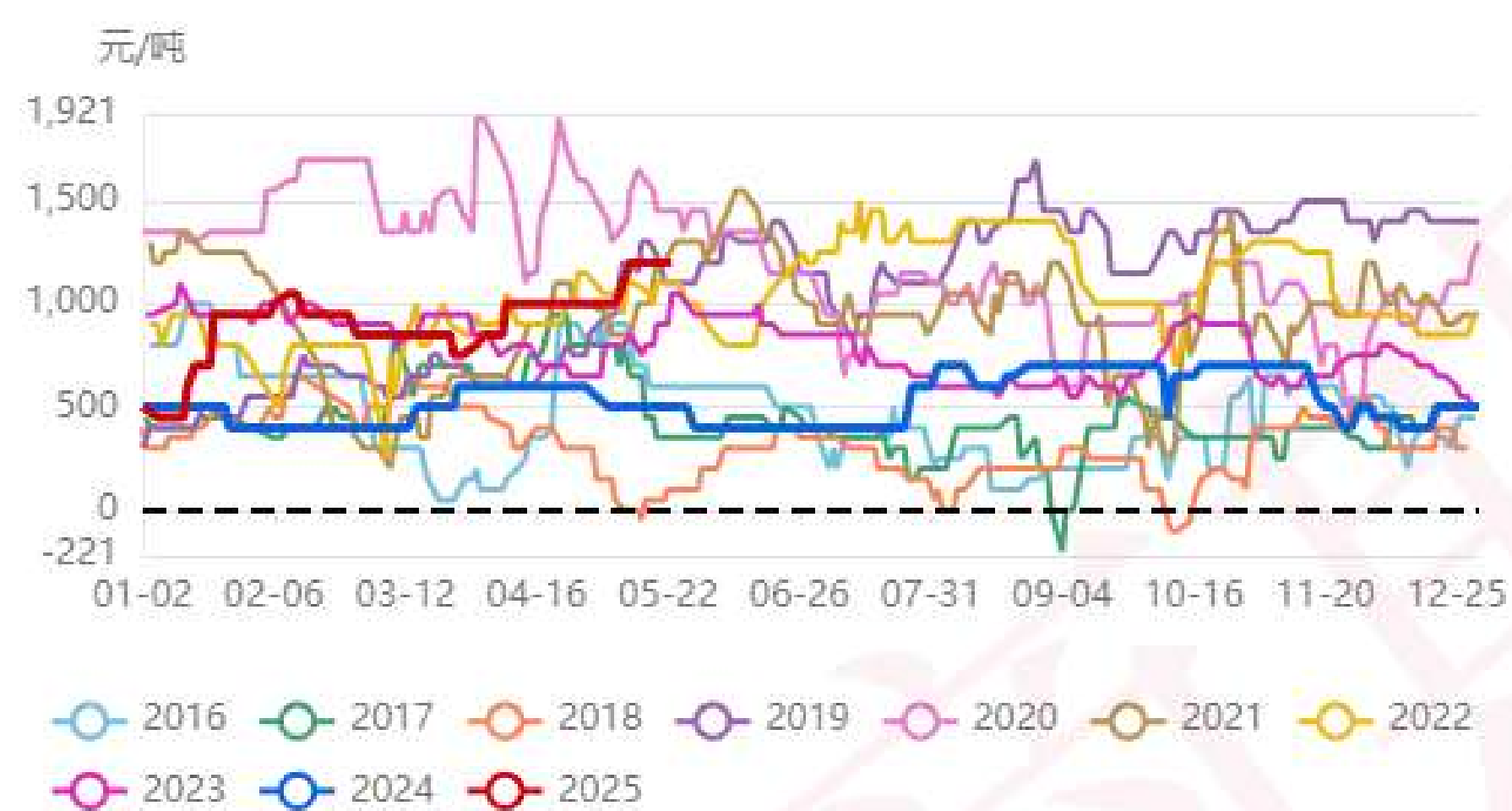
下游开工及利润

农膜

【下游开工】下游开工情况是判断供需情况的重要指标，有助于判断目前供需偏紧还是偏宽松。

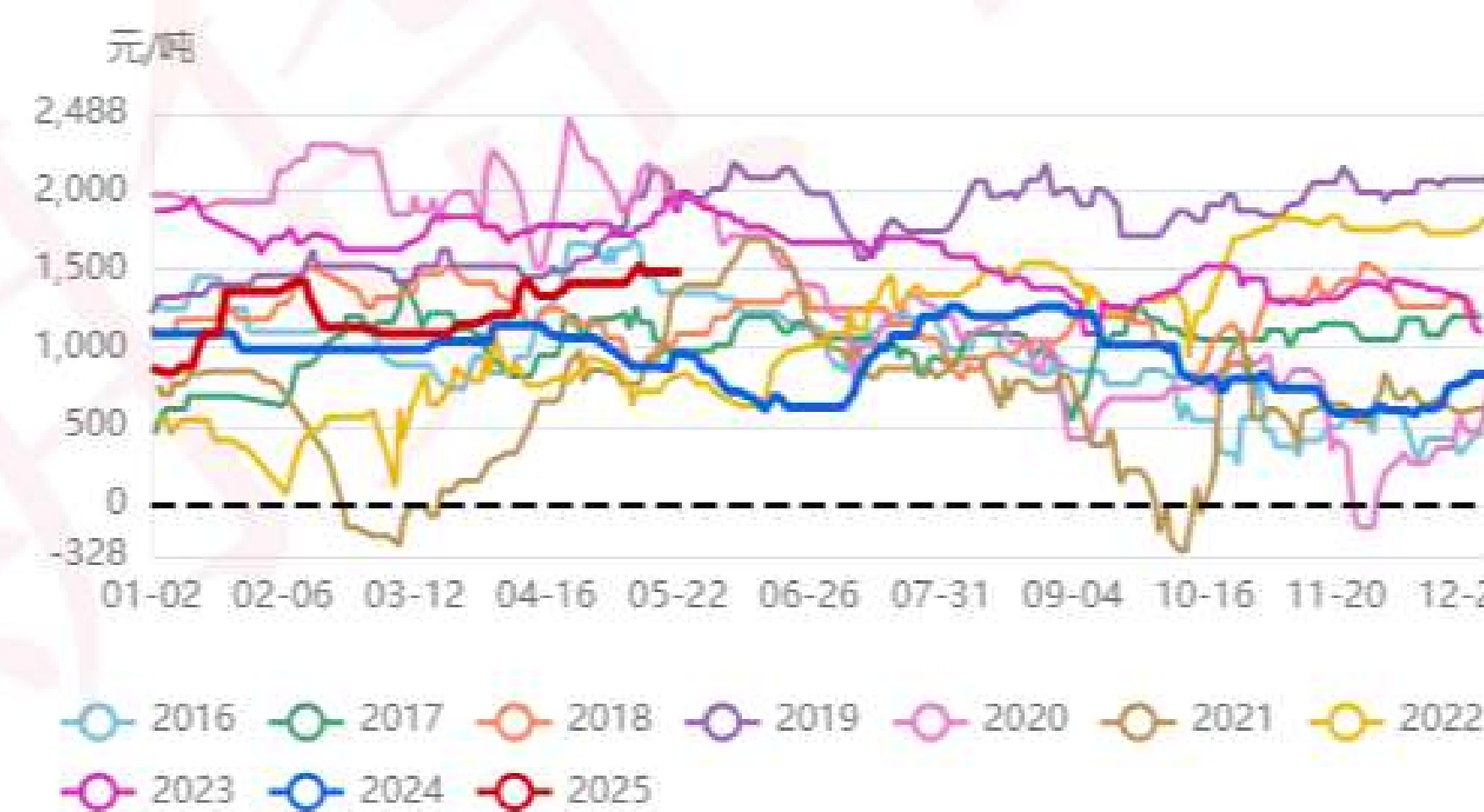
下游继续转淡。棚膜淡季，订单有限，需求放缓；地膜需求进一步萎缩，订单减少，企业逐渐停工检修，开工下滑。农膜企业对原料采购积极性较低，按单采购原料为主。包装膜开工环比走高0.48%，部分出口企业接单好转，长协交付订单延长，订单连续性尚可，此外年中电商大促及端午假期对需求有一定提振，因此企业开工提升。此外，管材开工-0.17%，中空开工+1.17%，拉丝开工+1.11%。

地膜利润 2025-05-23



数据来源: 卓创 更新频率: 日度

双防膜利润 2025-05-23



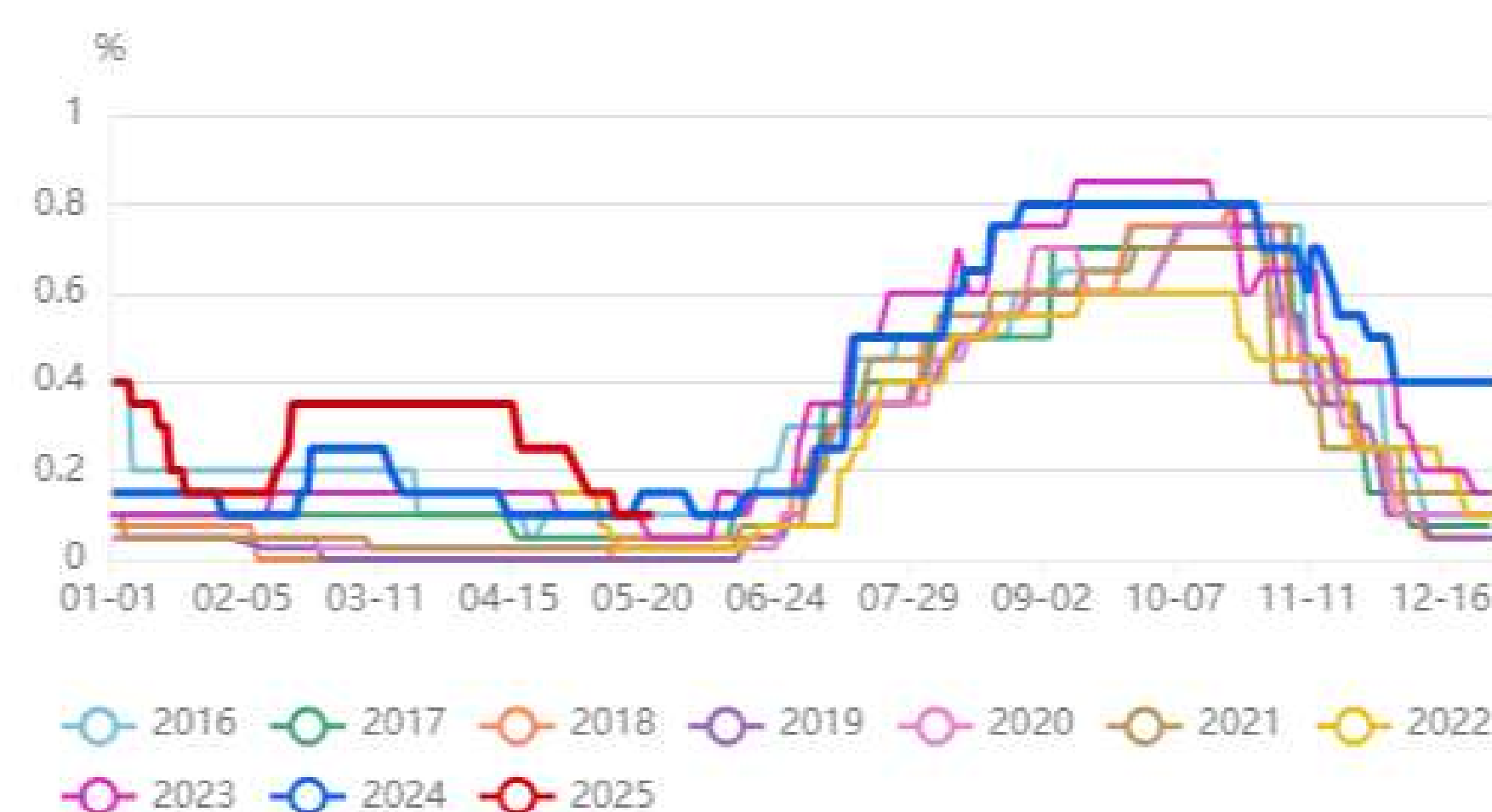
数据来源: 卓创 更新频率: 日度

大型地膜厂开工率_卓创 2025-05-23



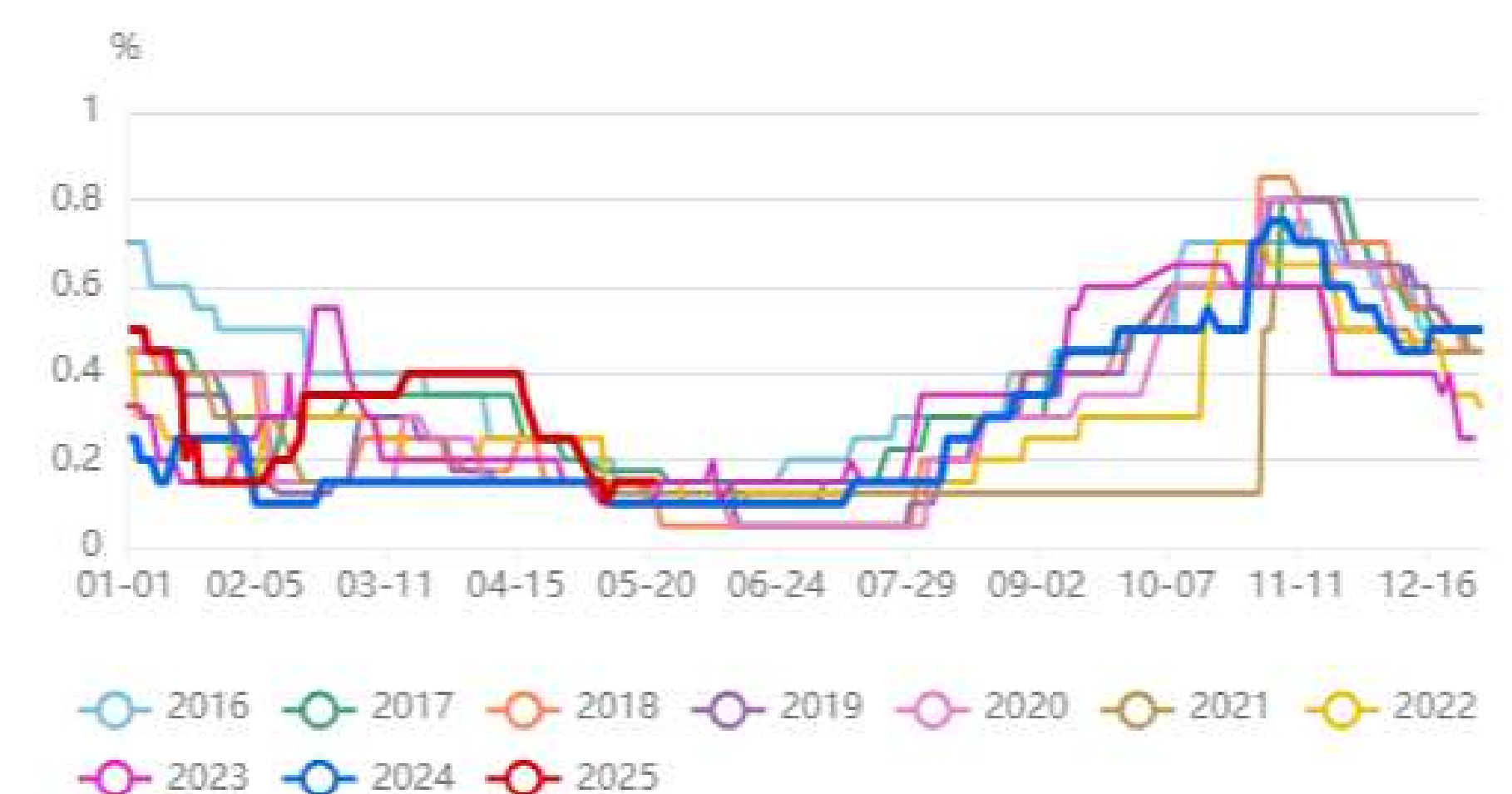
数据来源: 卓创 更新频率: 日度

大型日光膜厂开工率_卓创 2025-05-23



数据来源: 卓创 更新频率: 日度

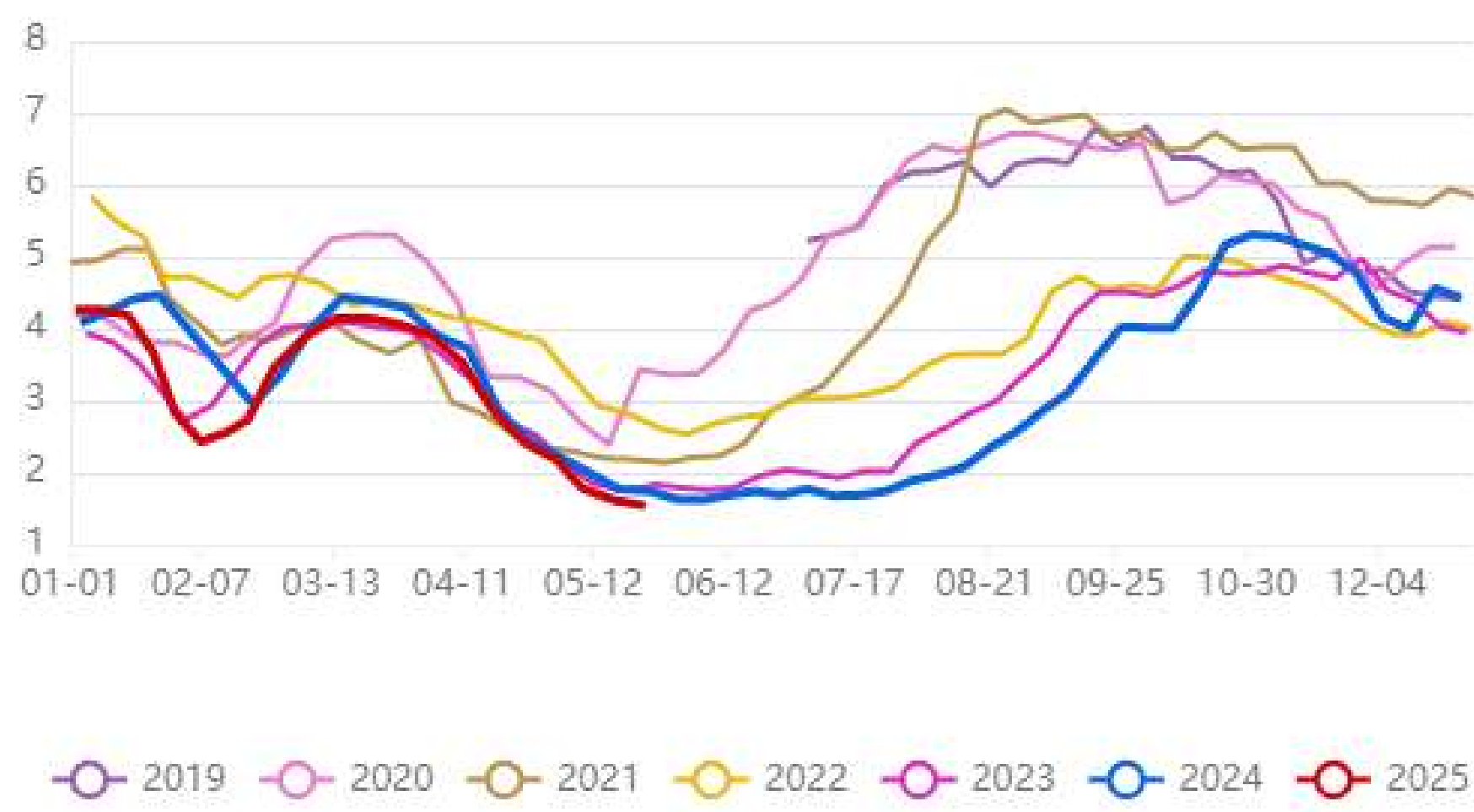
万吨功能膜厂开工率_卓创 2025-05-23



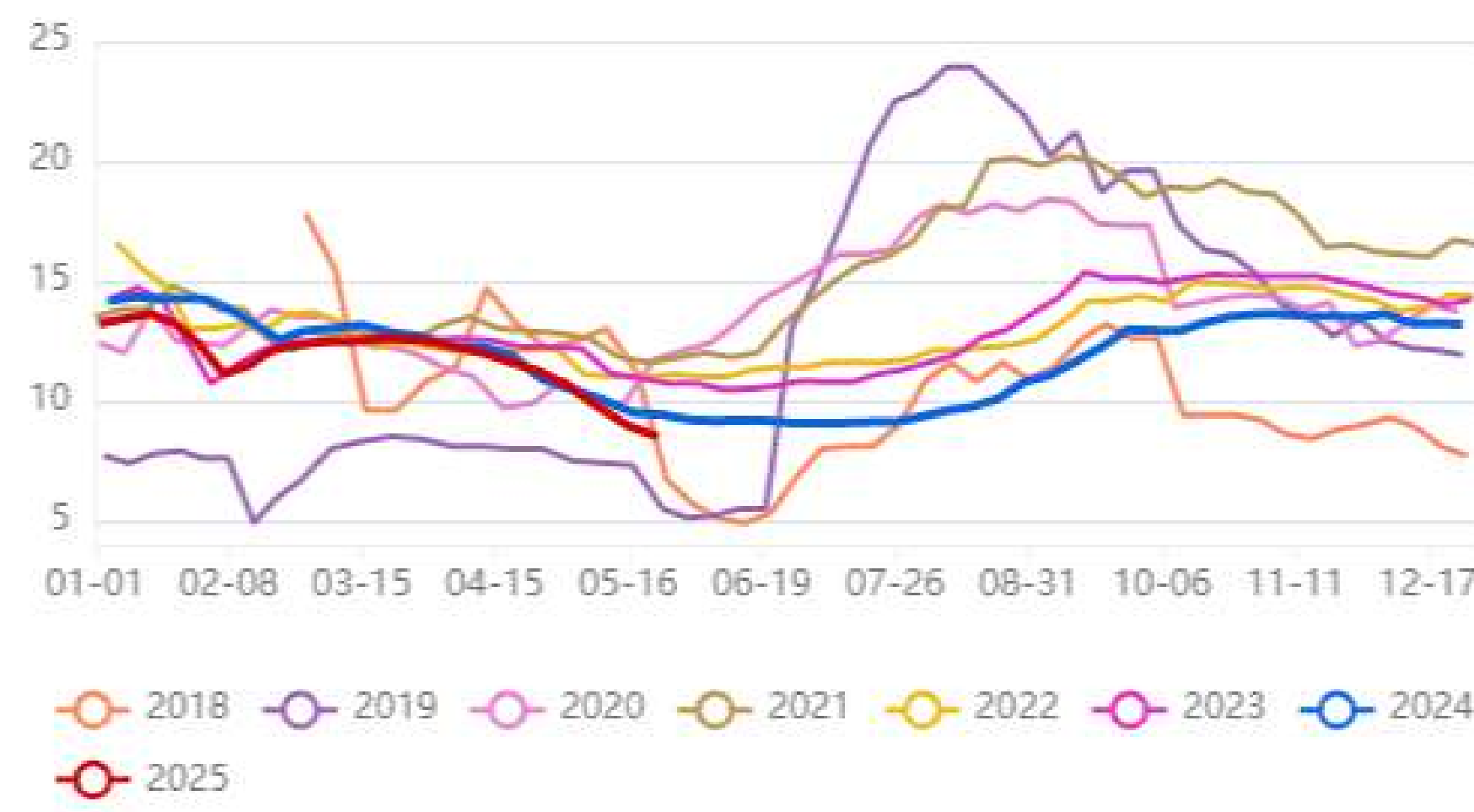
数据来源: 卓创 更新频率: 日度

农膜

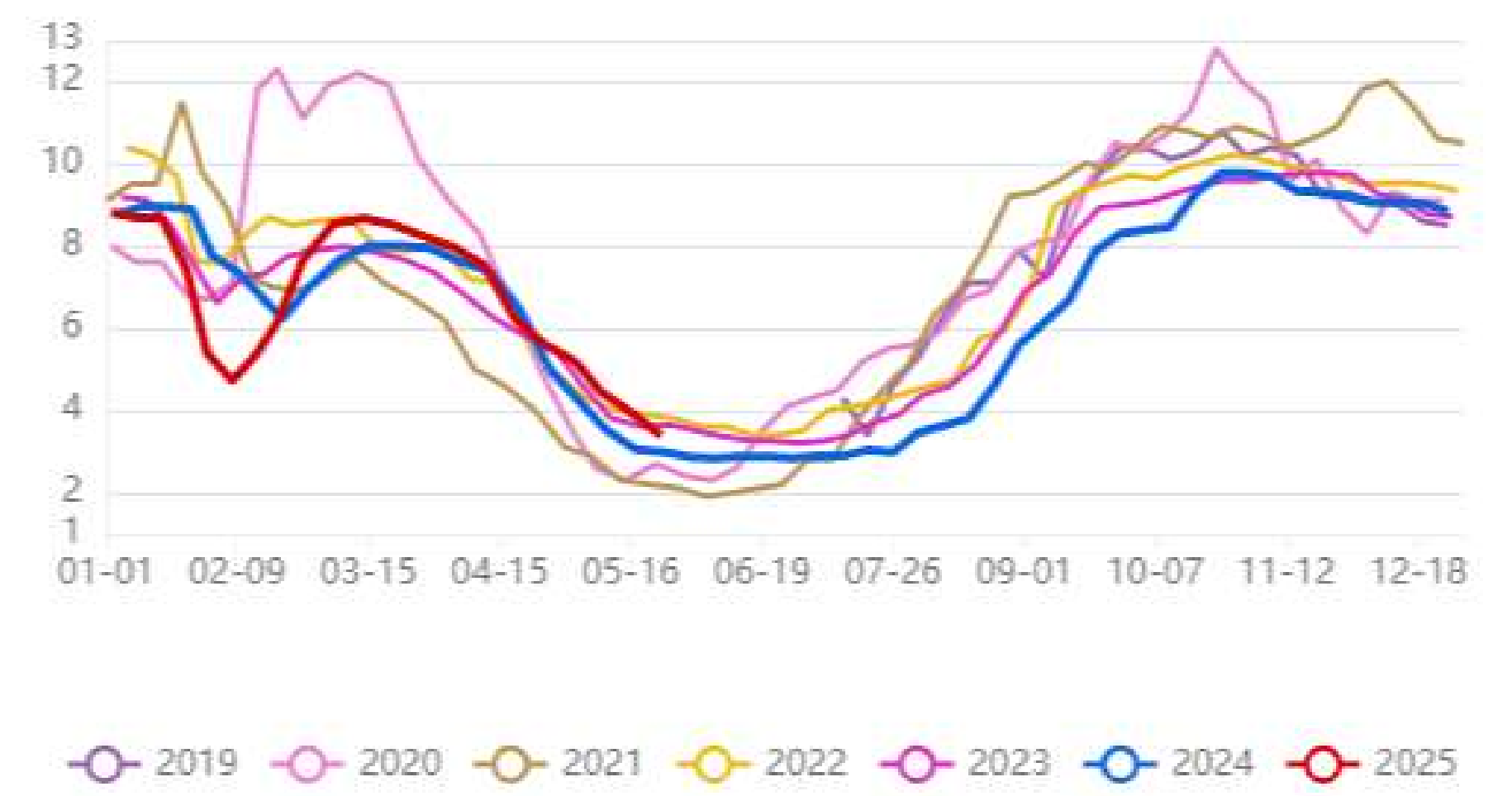
原料库存_农膜 2025-05-23



原料库存可用天数_农膜 2025-05-23

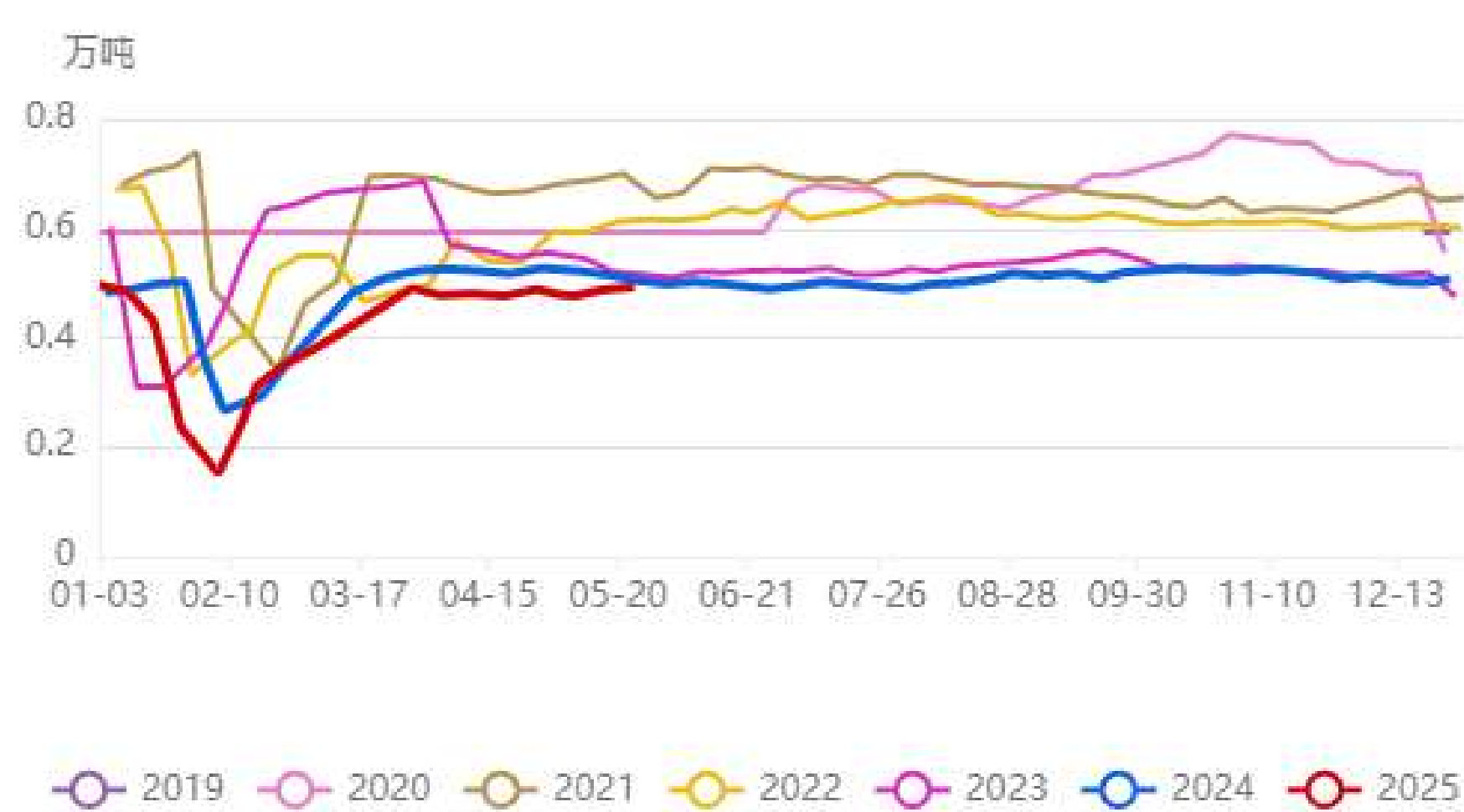


生产企业订单天数_农膜 2025-05-23



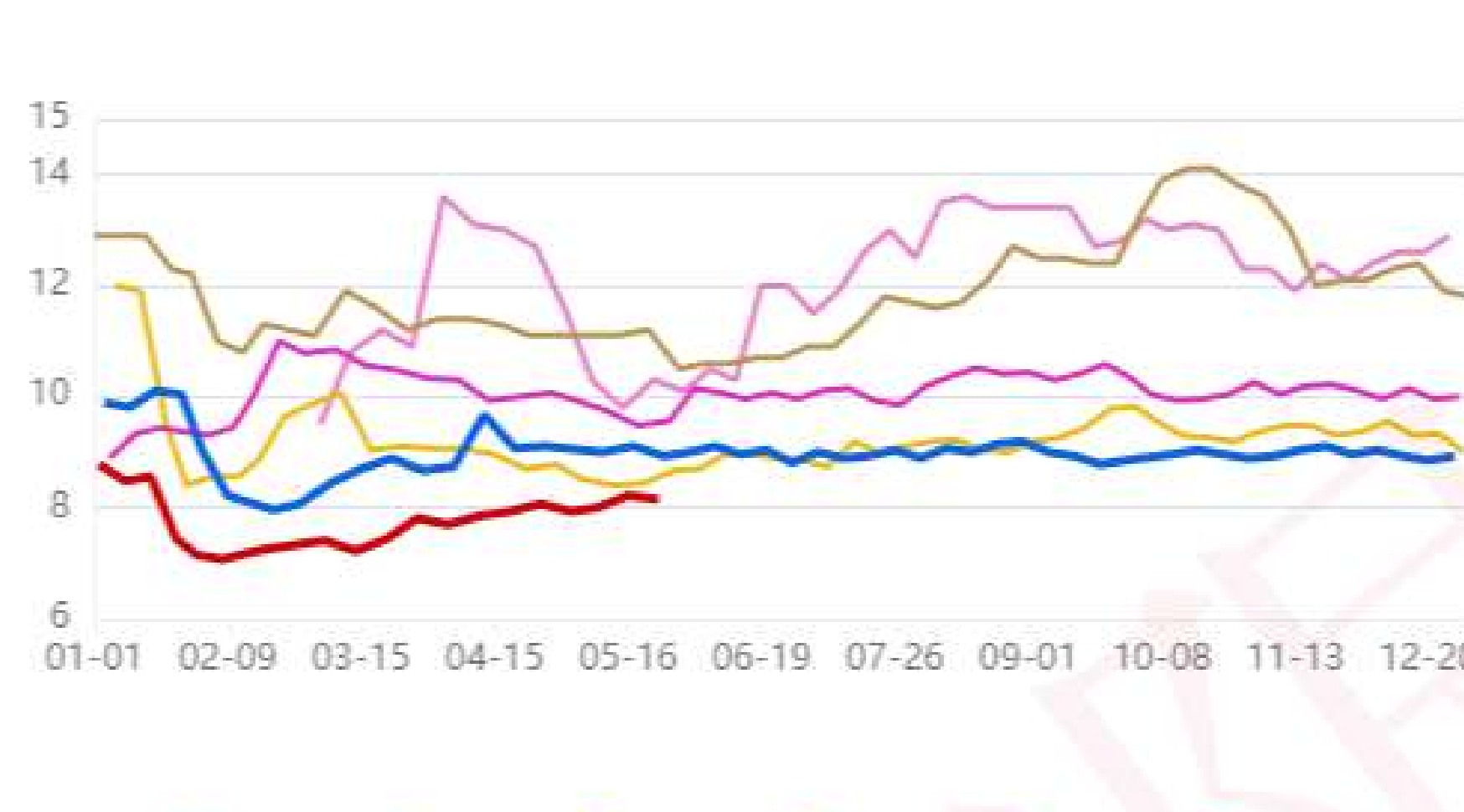
包装膜

开工率_包装膜_IFIND 2025-05-23

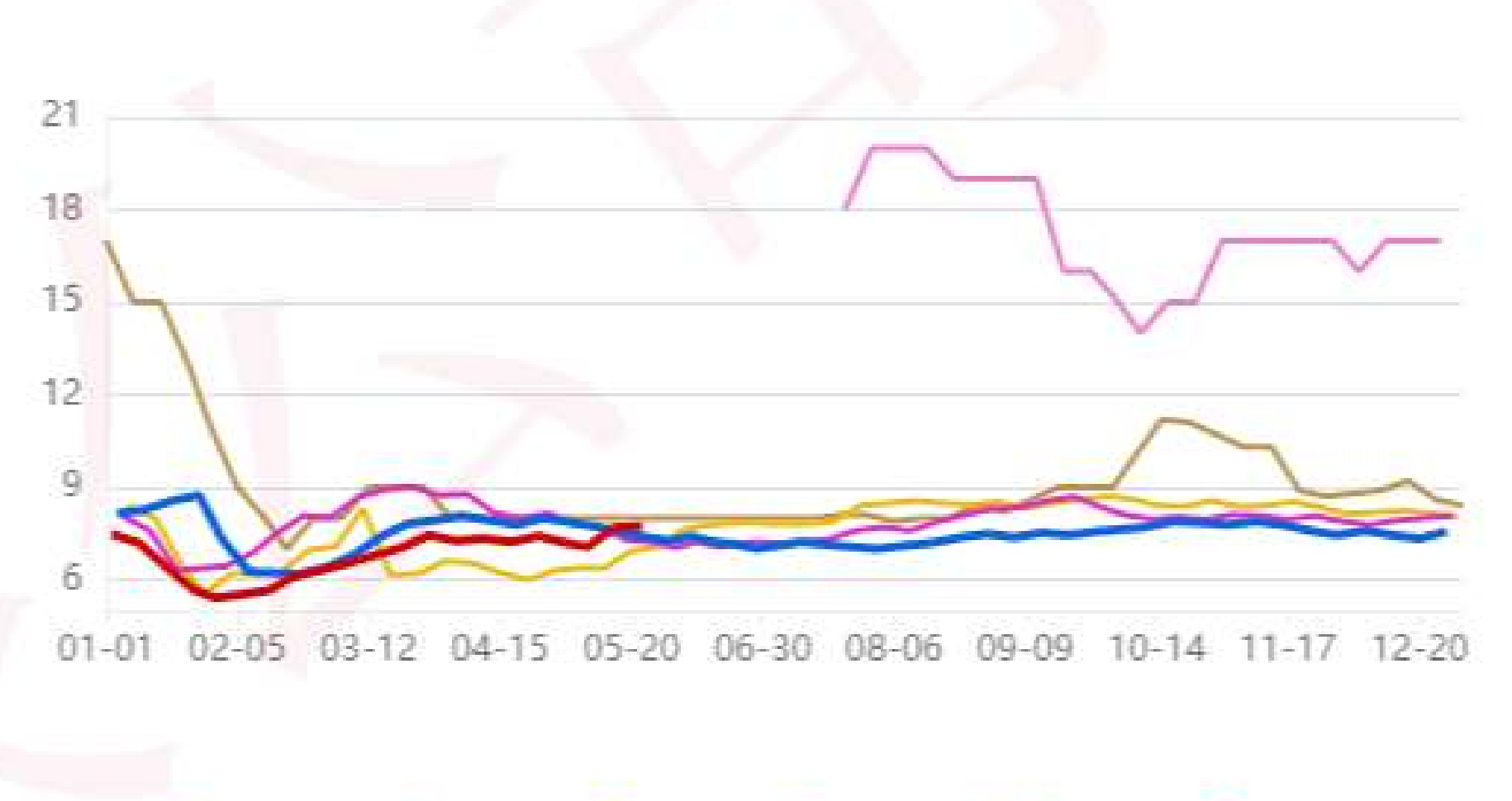


数据来源: IFIND 更新频率: 周度

原料库存可用天数_包装膜 2025-05-23



生产企业订单天数_包装膜 2025-05-23



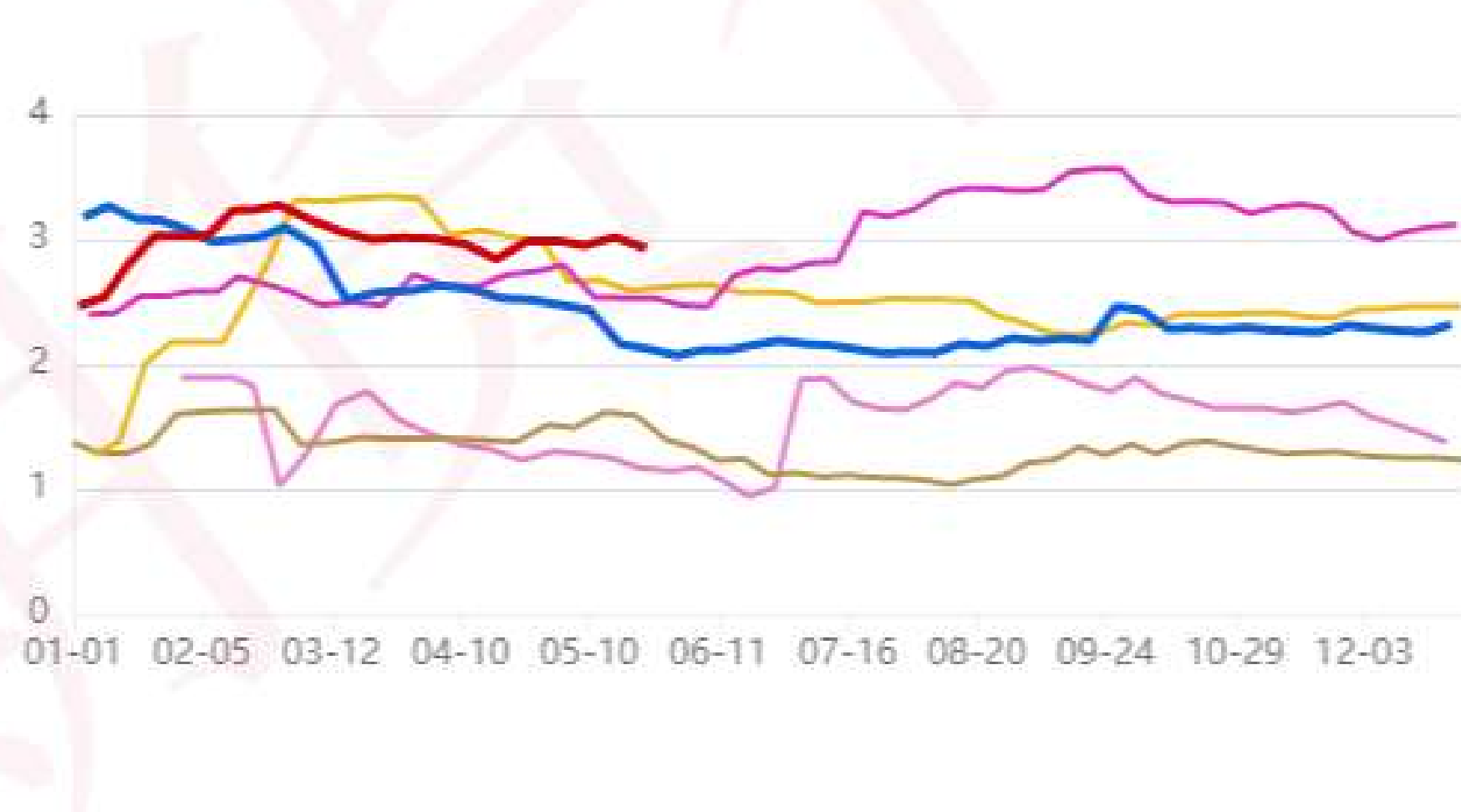
管材

开工率_管材_IFIND 2025-05-23

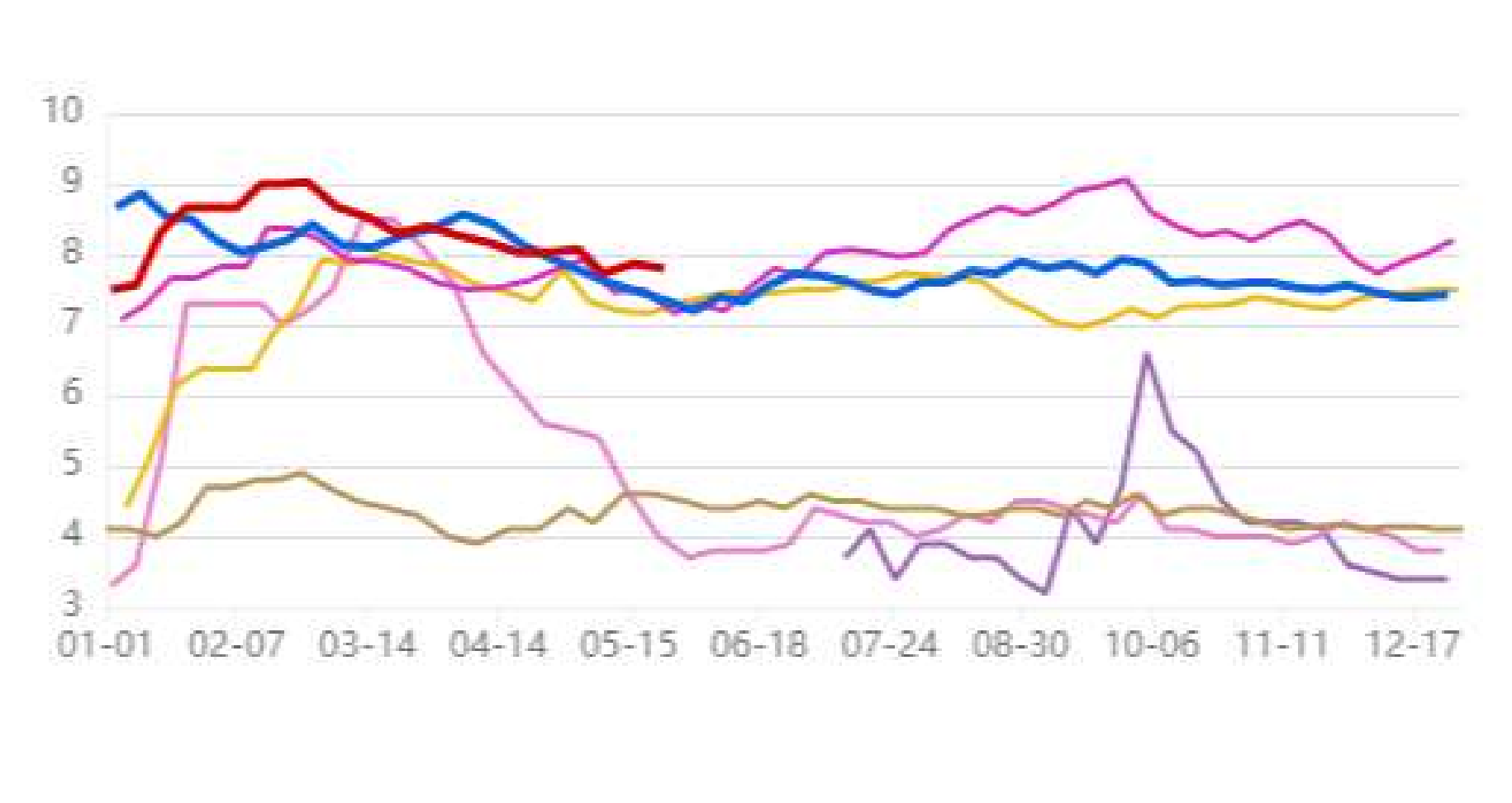


数据来源: IFIND 更新频率: 周度

下游厂家原料库存_管材 2025-05-23

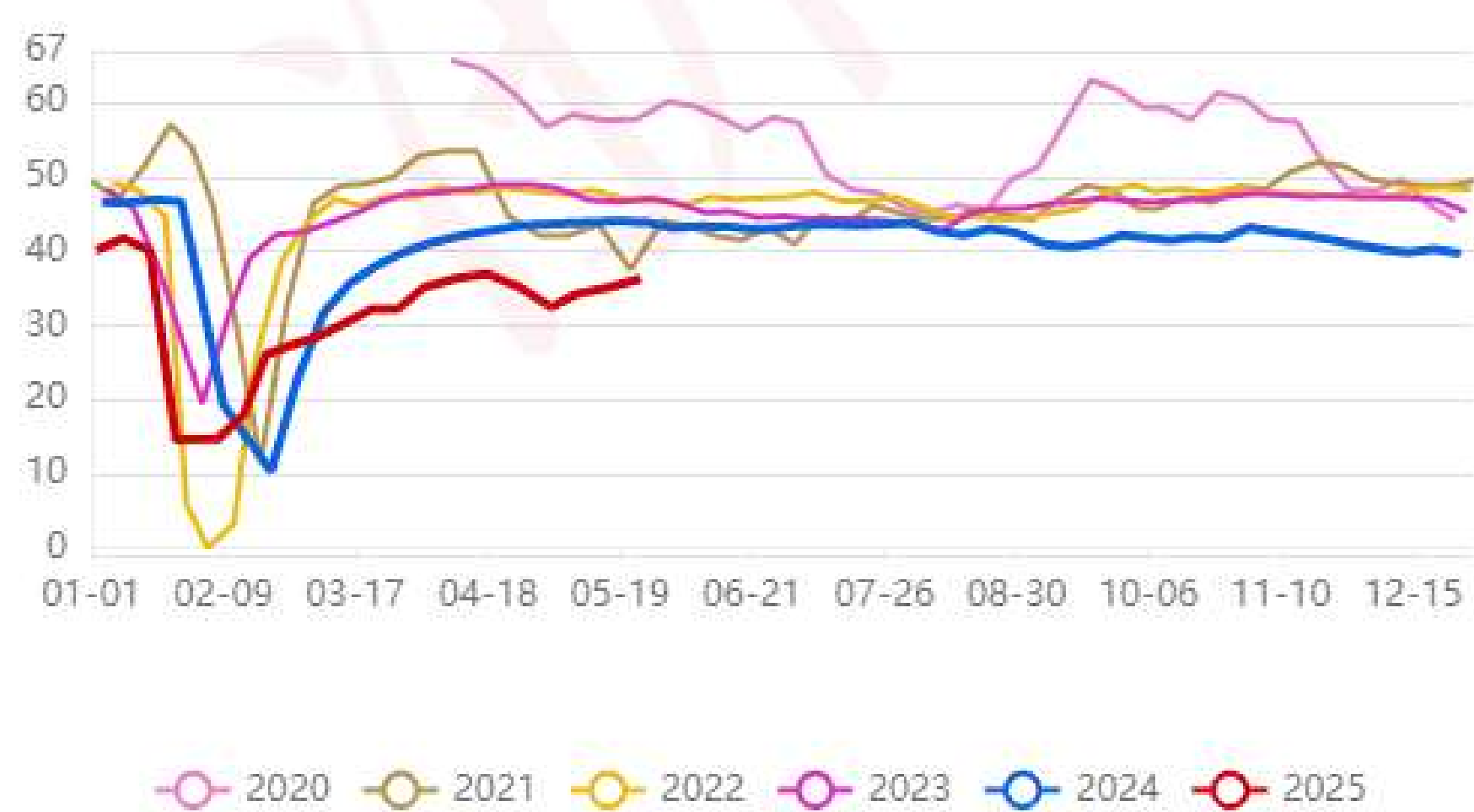


原料库存可用天数_管材 2025-05-23

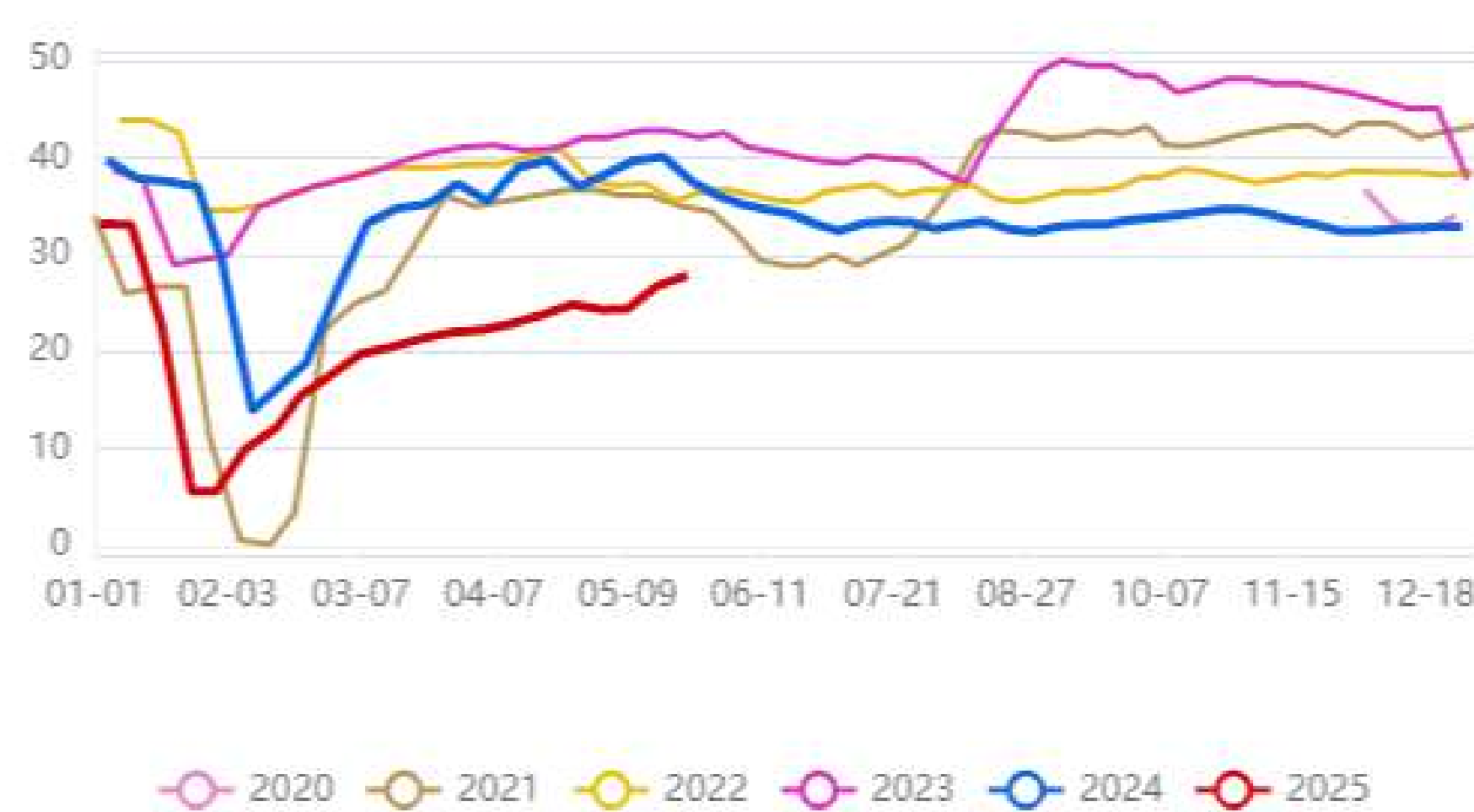


其他

开工率_中空 2025-05-23



开工率_拉丝 2025-05-23

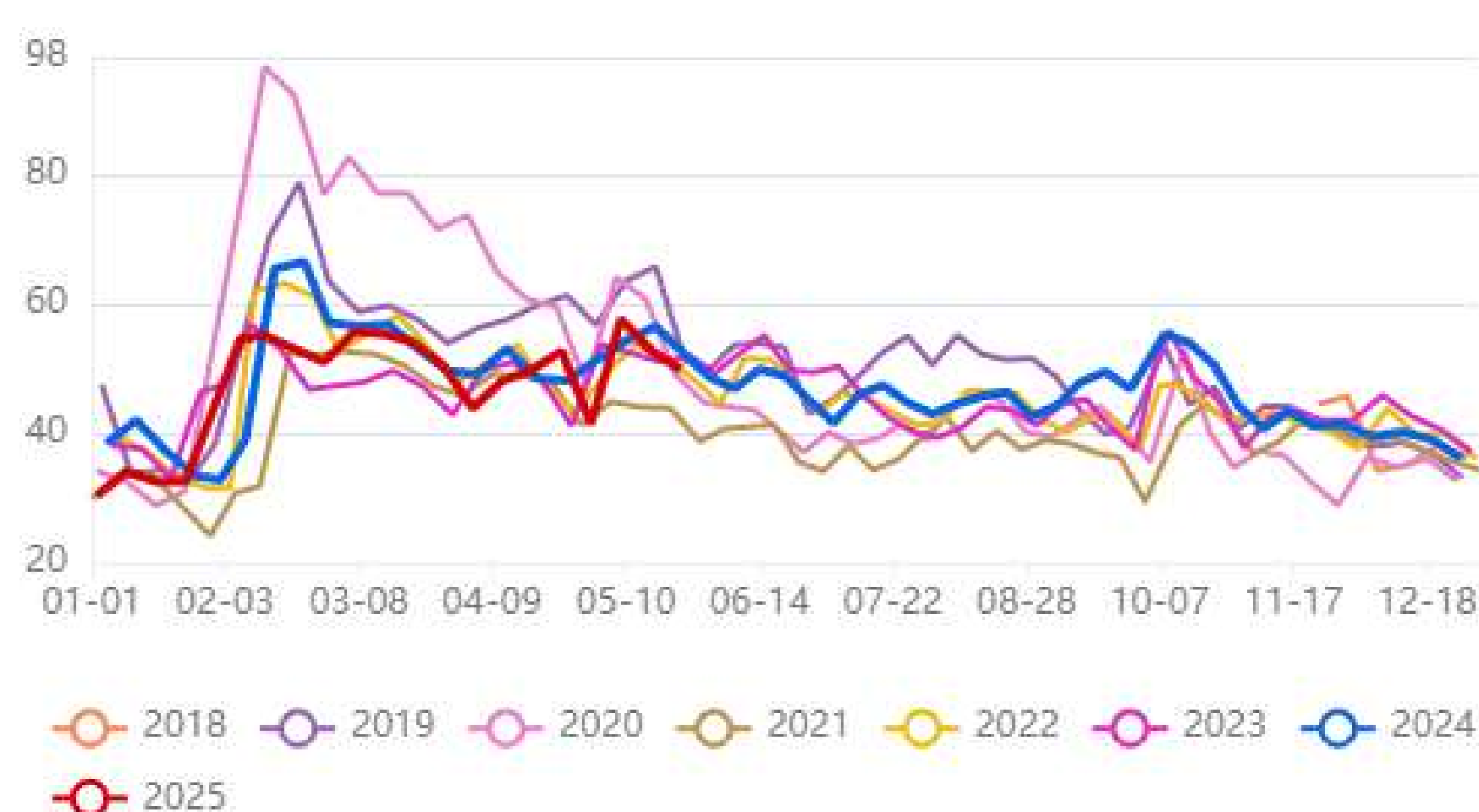


库存

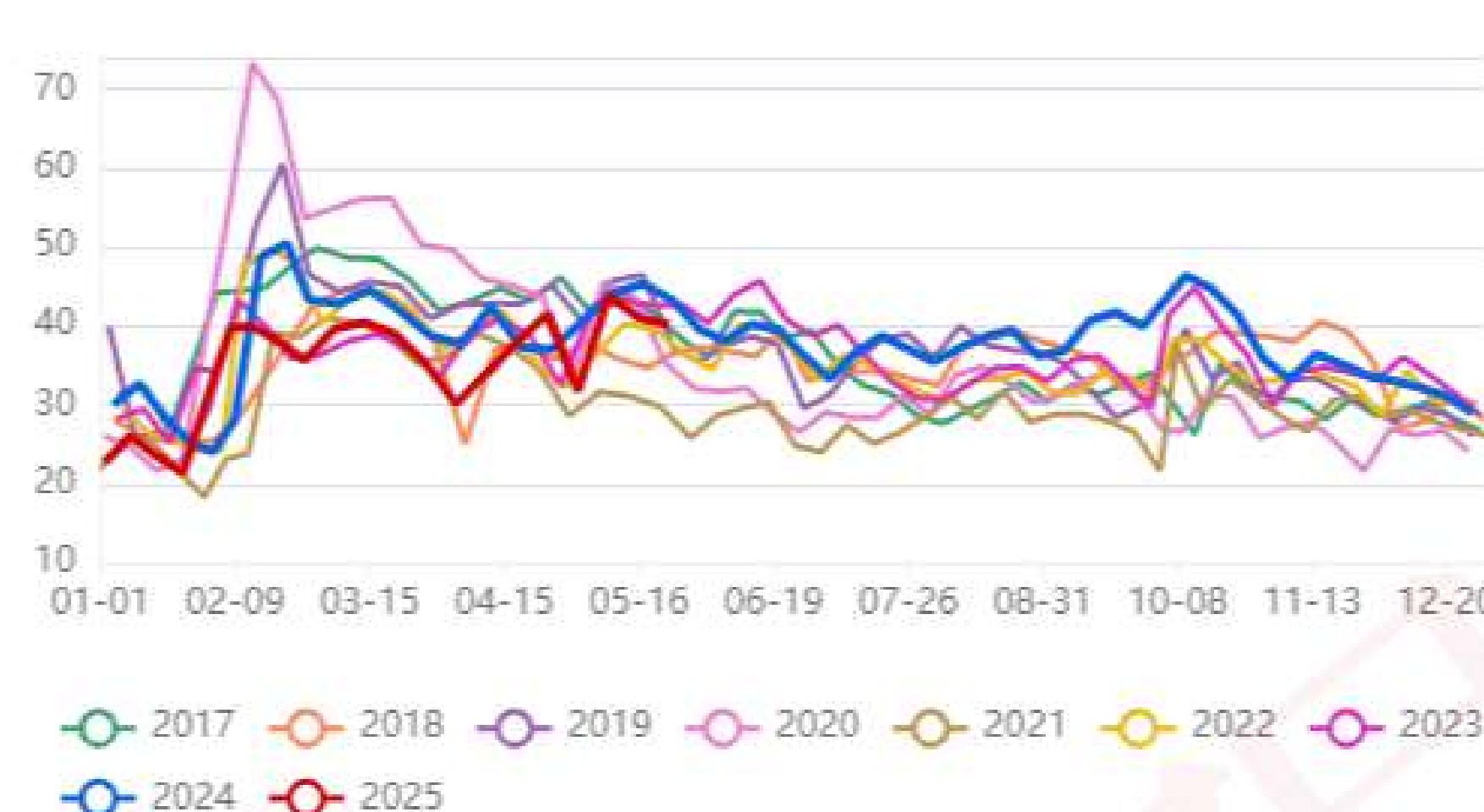
【库存】库存是影响价格的重要指标，非季节性库存变动，对现货和期货价格有较大影响，库存积累超预期会压制价格，库存去化超预期有利于价格上涨。

- 1、本周生产企业库存去化2.94万吨至49.84万吨，其中两油库存减少0.8万吨，煤制库存减少2.14万吨。社会库存减少0.71万吨至61.06万吨。
- 2、上游停车装置增加，供应压力缓解，同时企业主动去库，而下游工厂刚需补库，因此本周库存整体去化。

生产企业库存_PE 2025-05-23



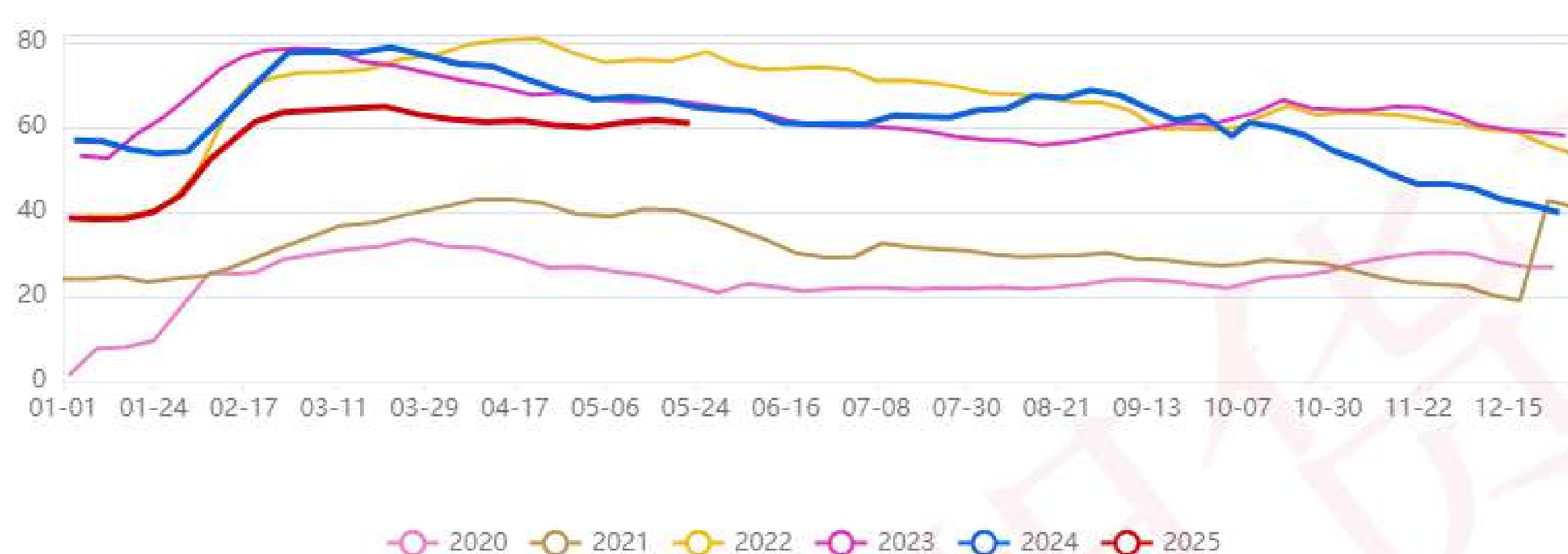
两油库存_PE 2025-05-23



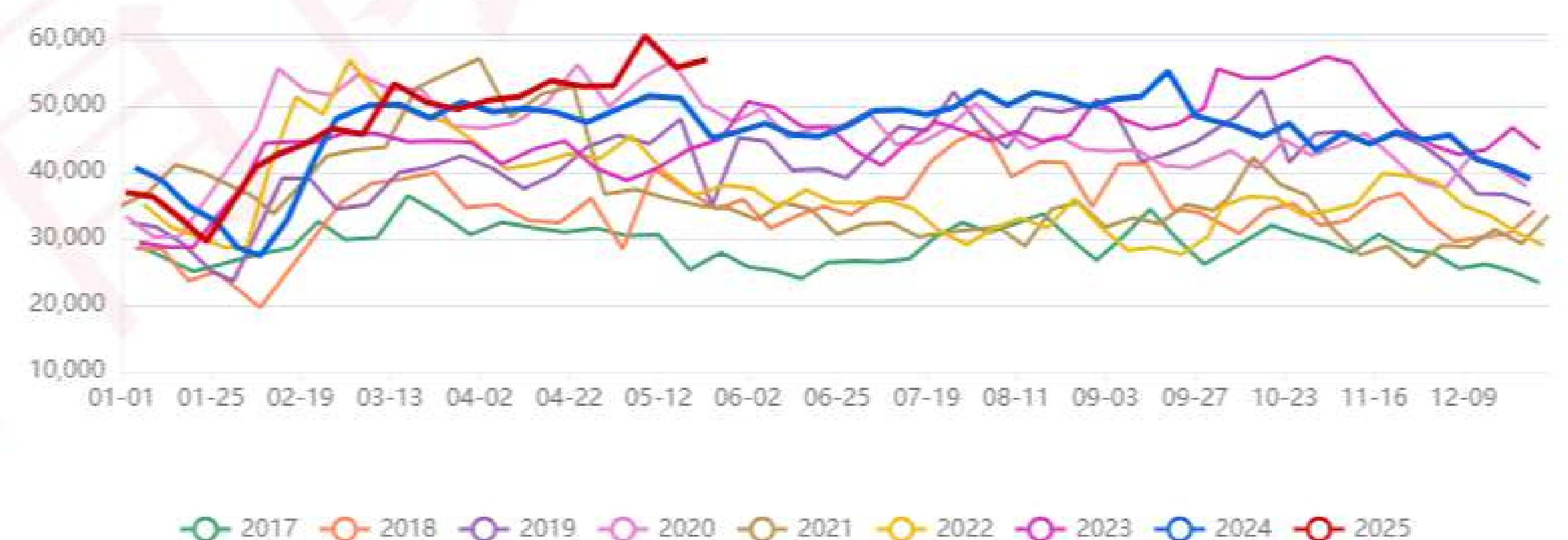
煤制库存_PE 2025-05-23



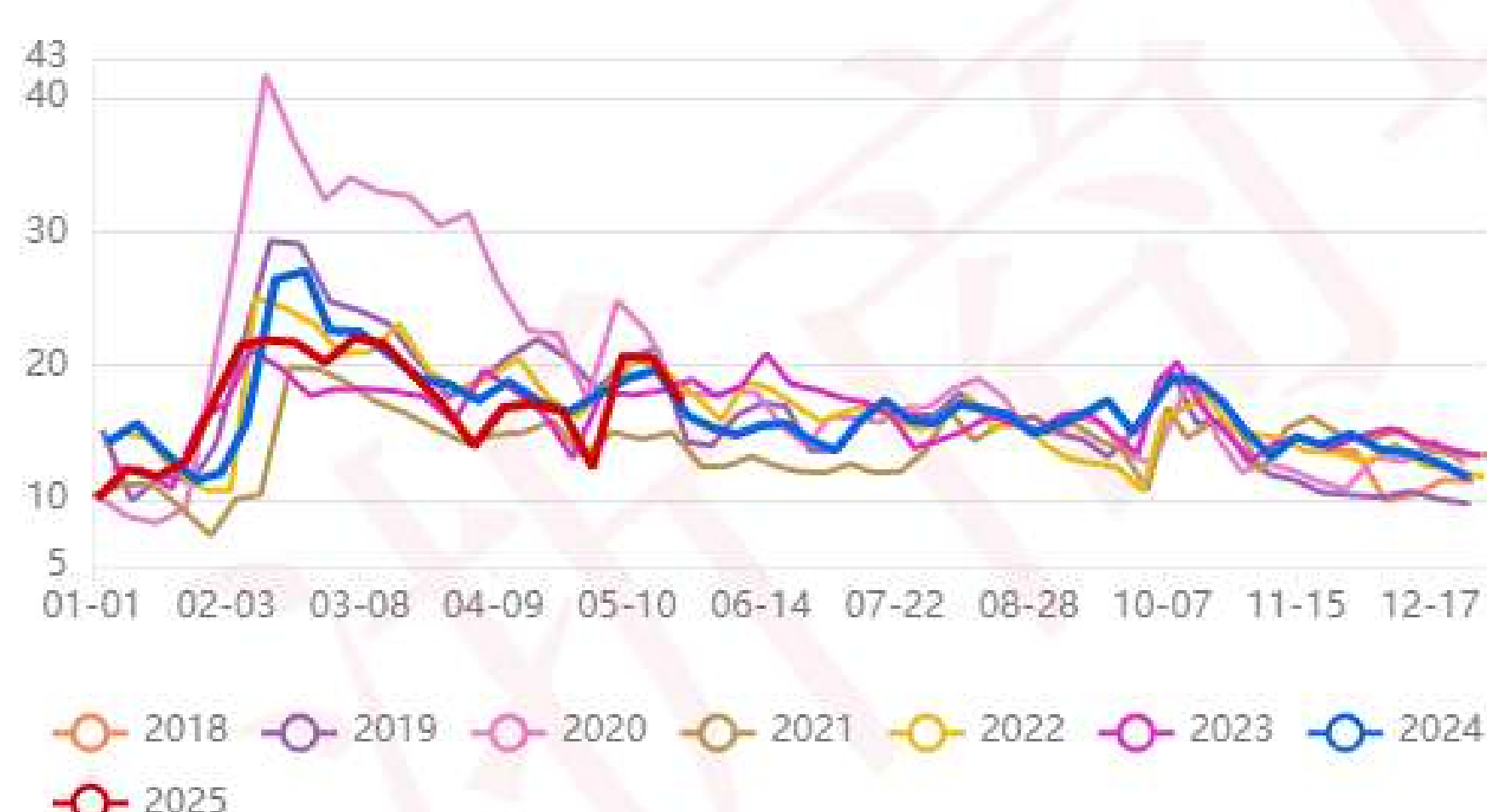
社会库存_PE 2025-05-23



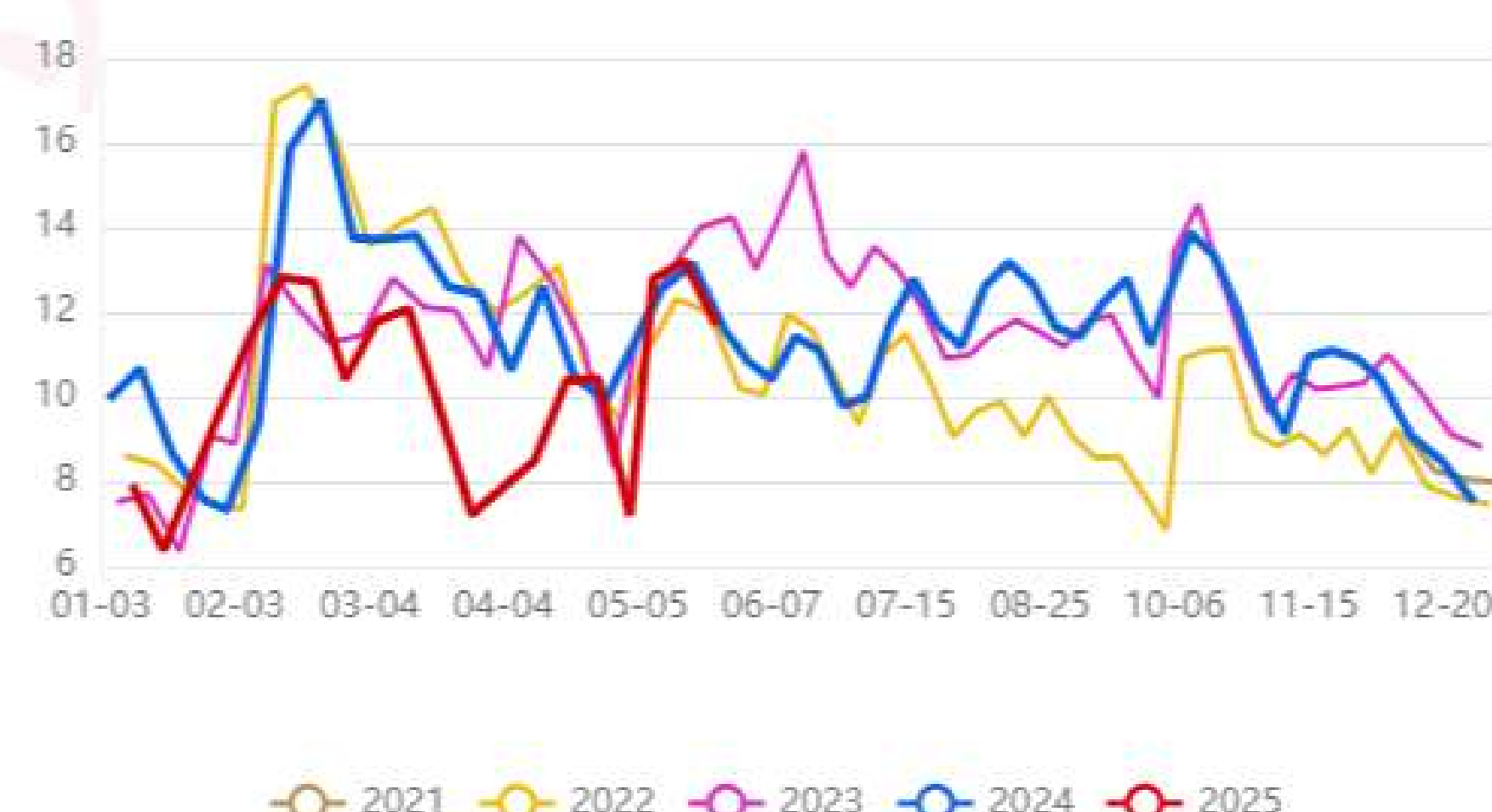
贸易商库存_PE 2025-05-23



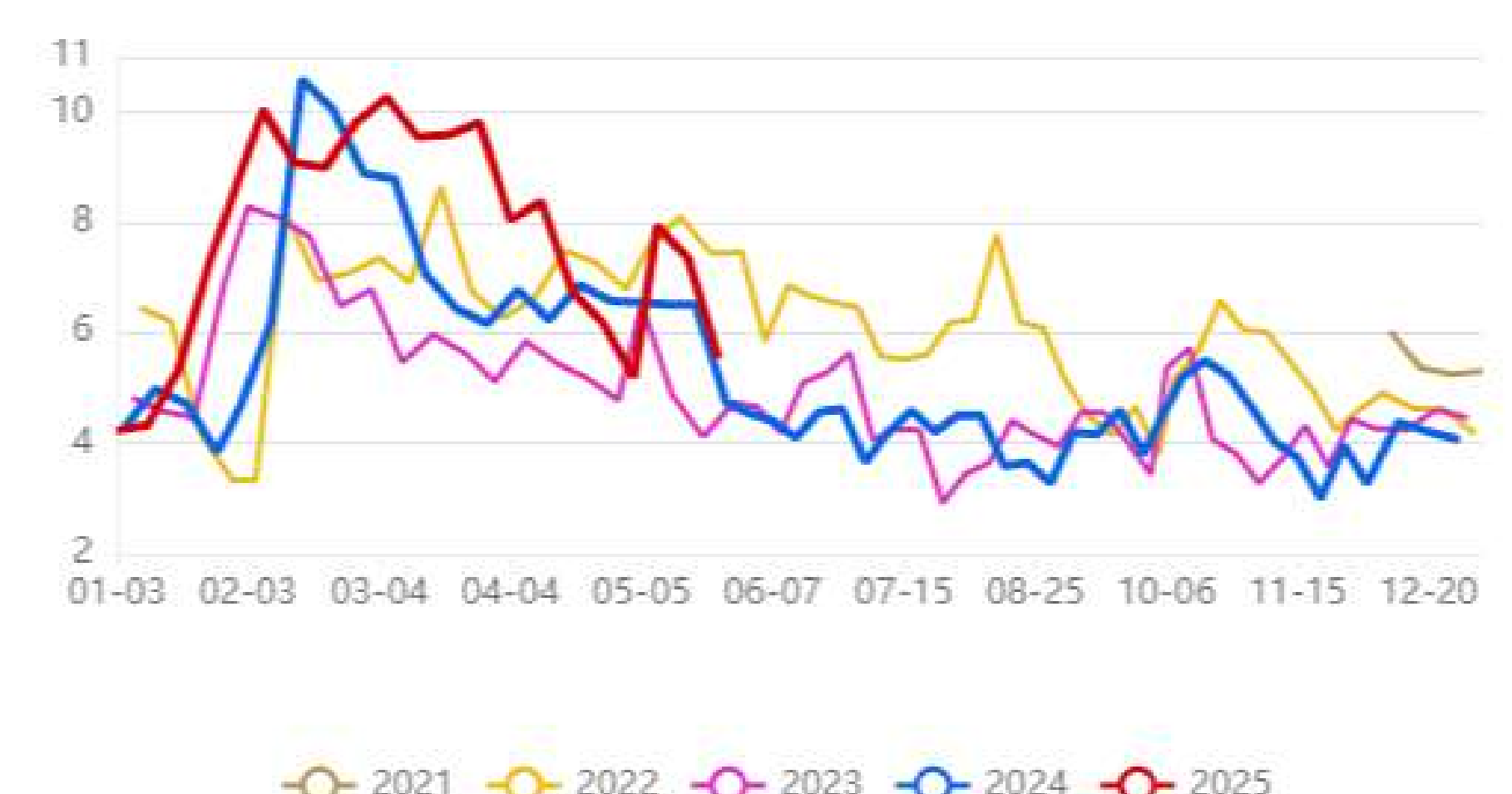
生产企业库存_LLD 2025-05-23



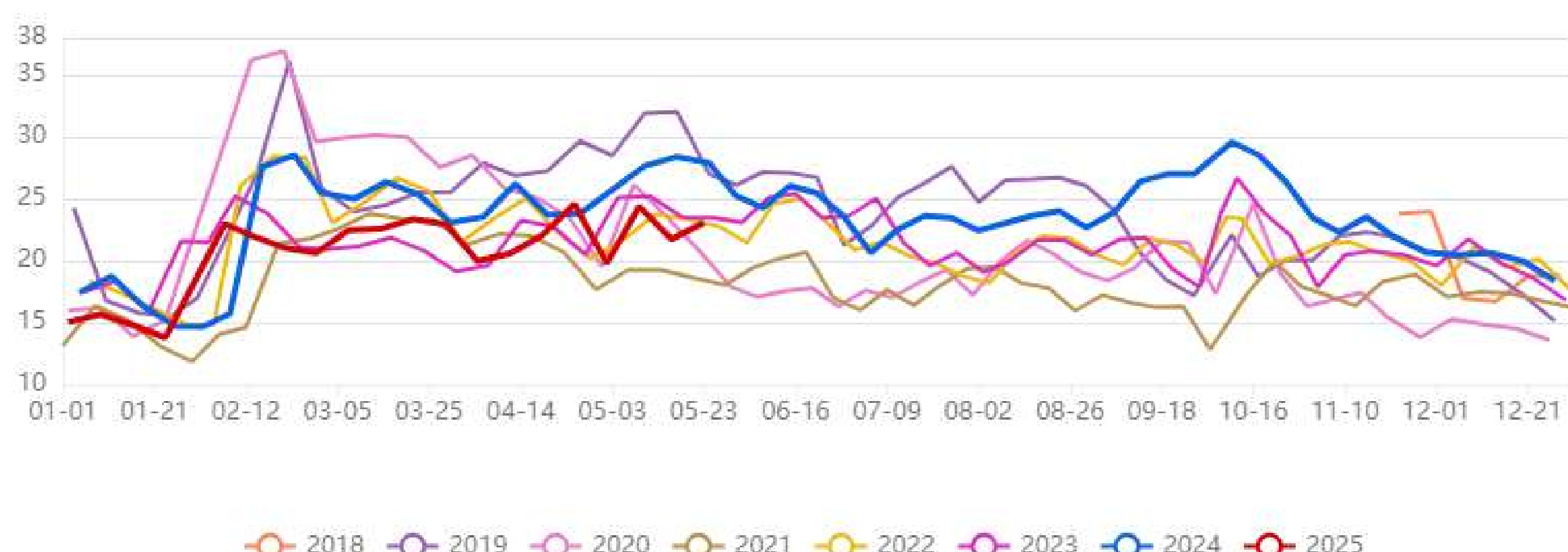
两油库存_LLD 2025-05-23



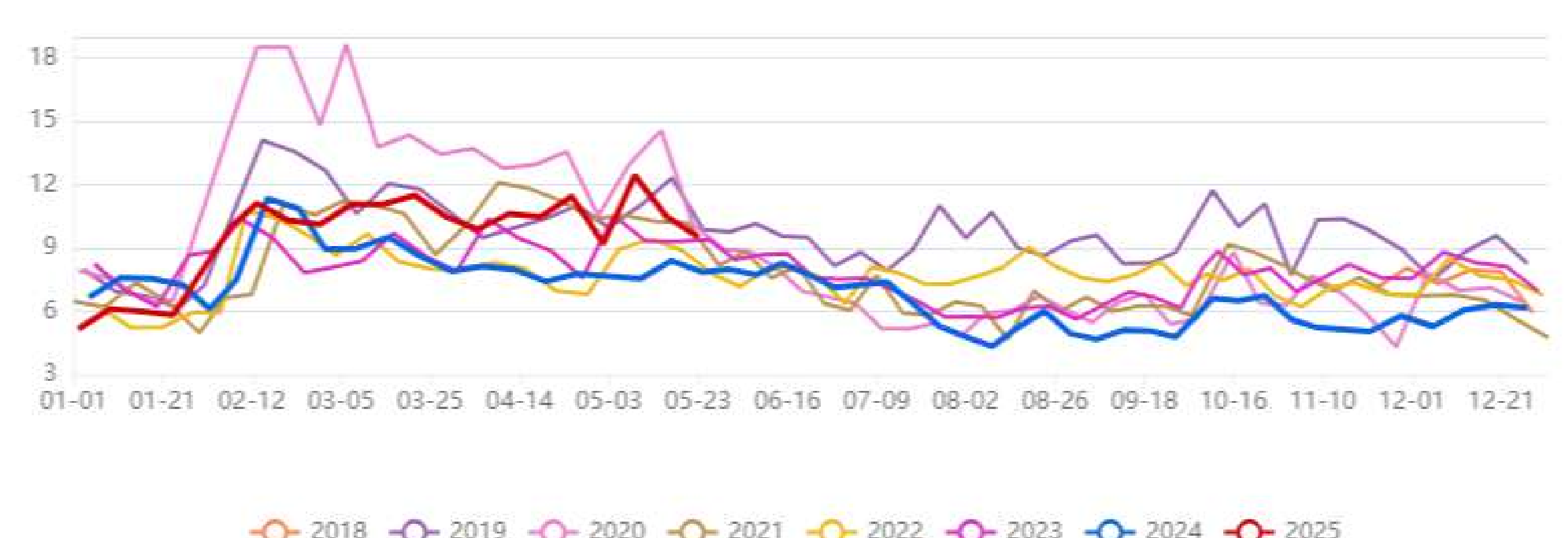
煤制库存_LLD 2025-05-23



生产企业库存_HD 2025-05-23

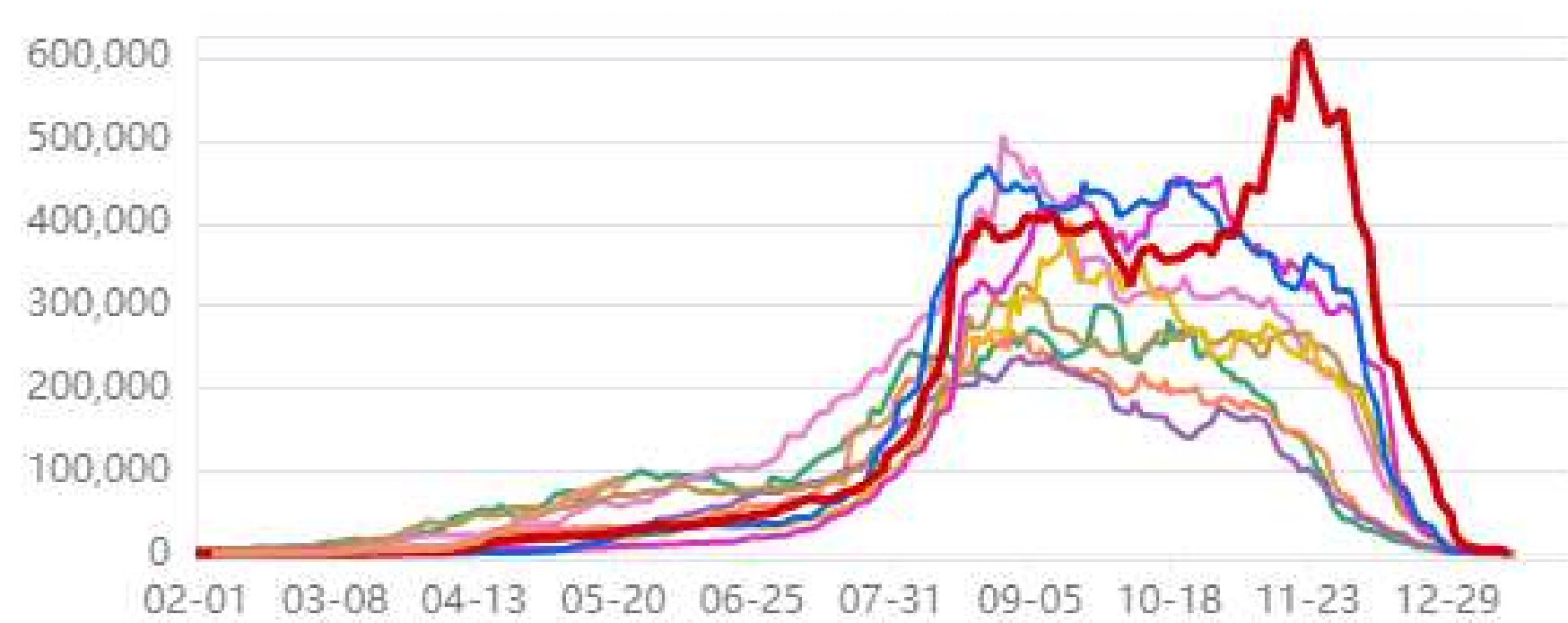


生产企业库存_LD 2025-05-23



持仓、成交与仓单情况

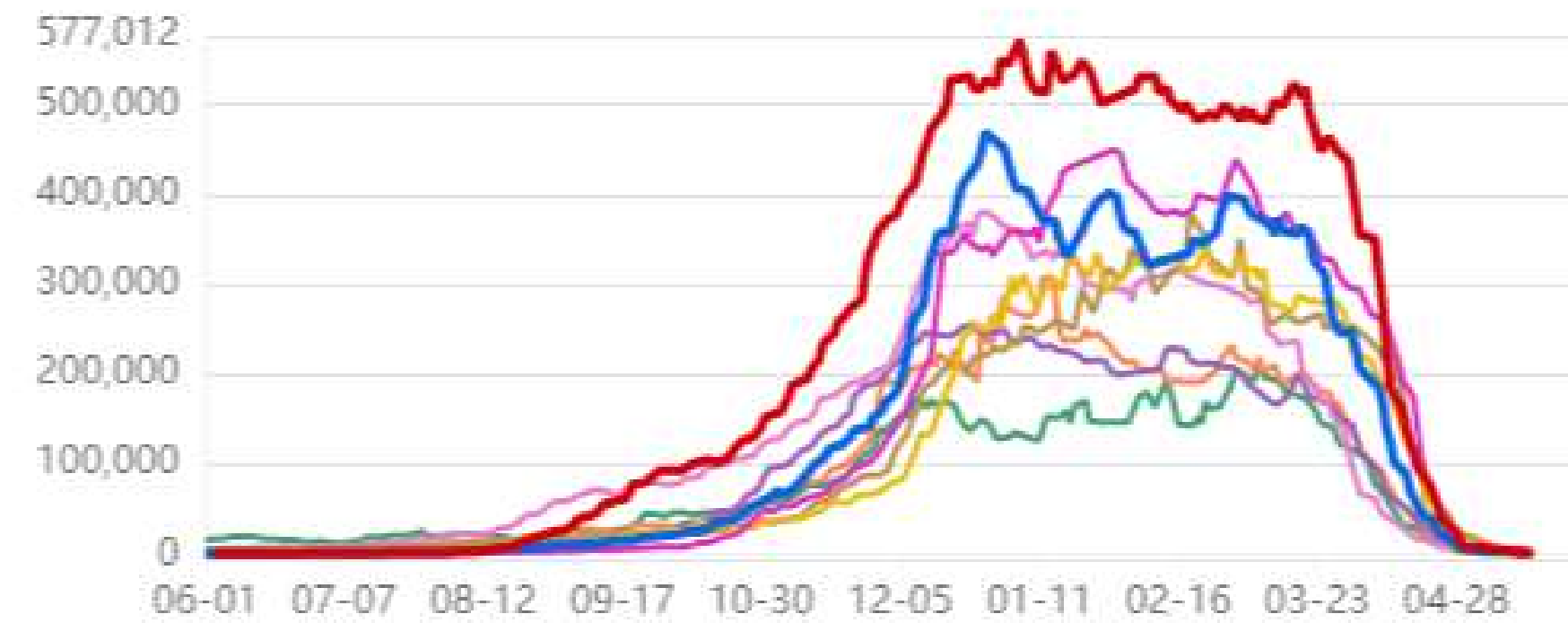
塑料_01合约_持仓量 2025-05-23



L1701 L1801 L1901 L2001 L2101 L2201 L2301
L2401 L2501 L2601

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

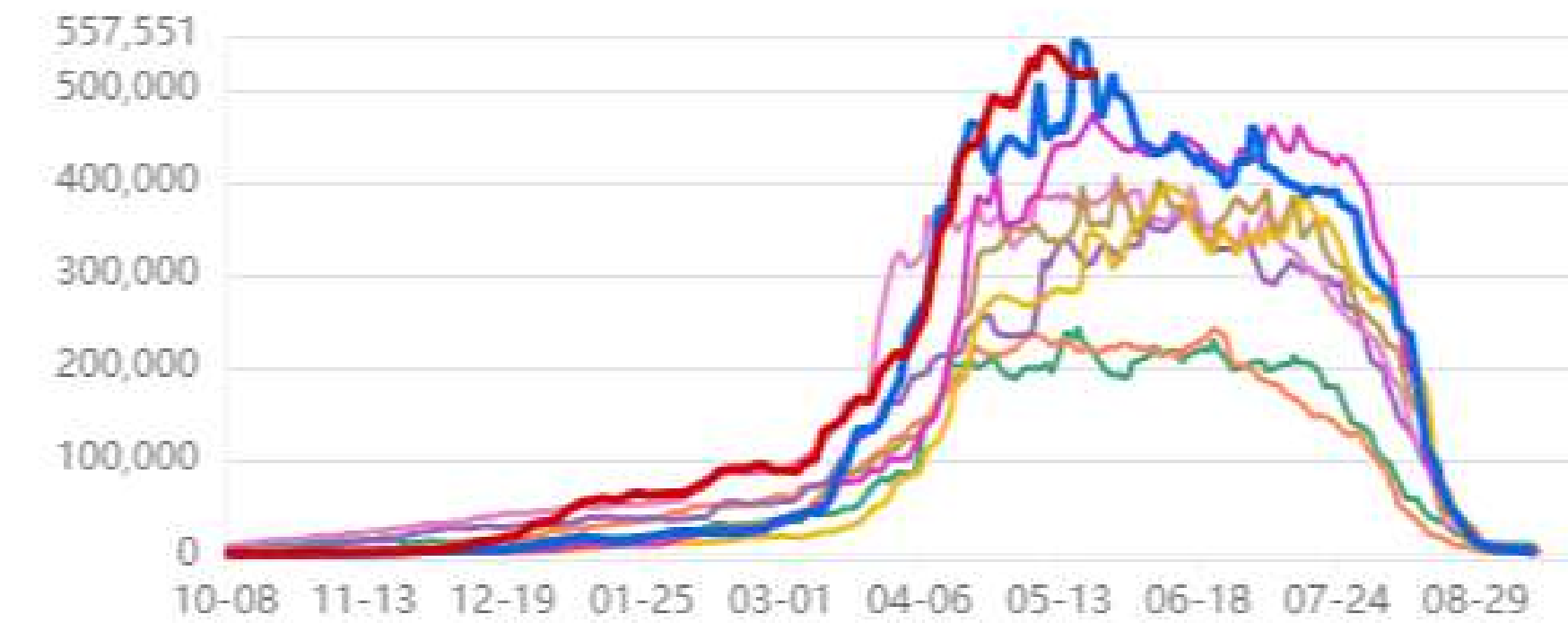
塑料_05合约_持仓量 2025-05-23



L1705 L1805 L1905 L2005 L2105 L2205 L2305
L2405 L2505

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

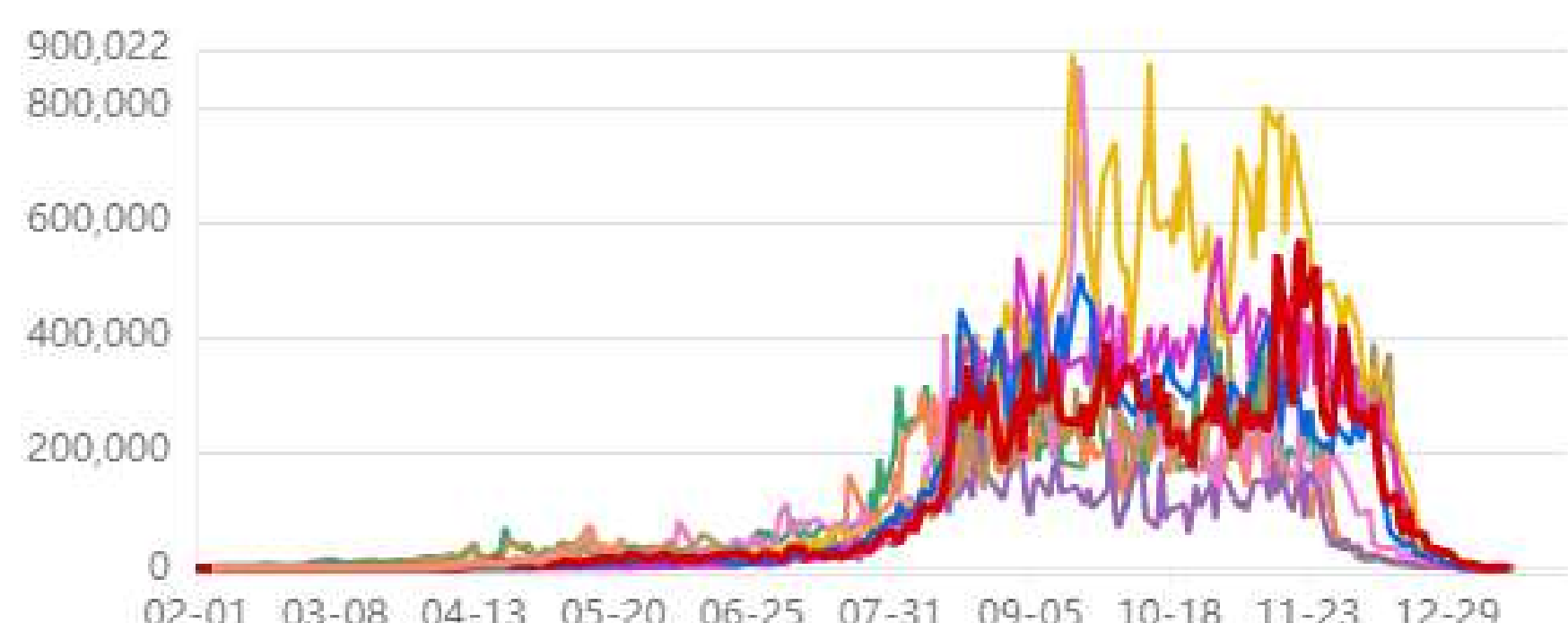
塑料_09合约_持仓量 2025-05-23



L1709 L1809 L1909 L2009 L2109 L2209 L2309
L2409 L2509

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

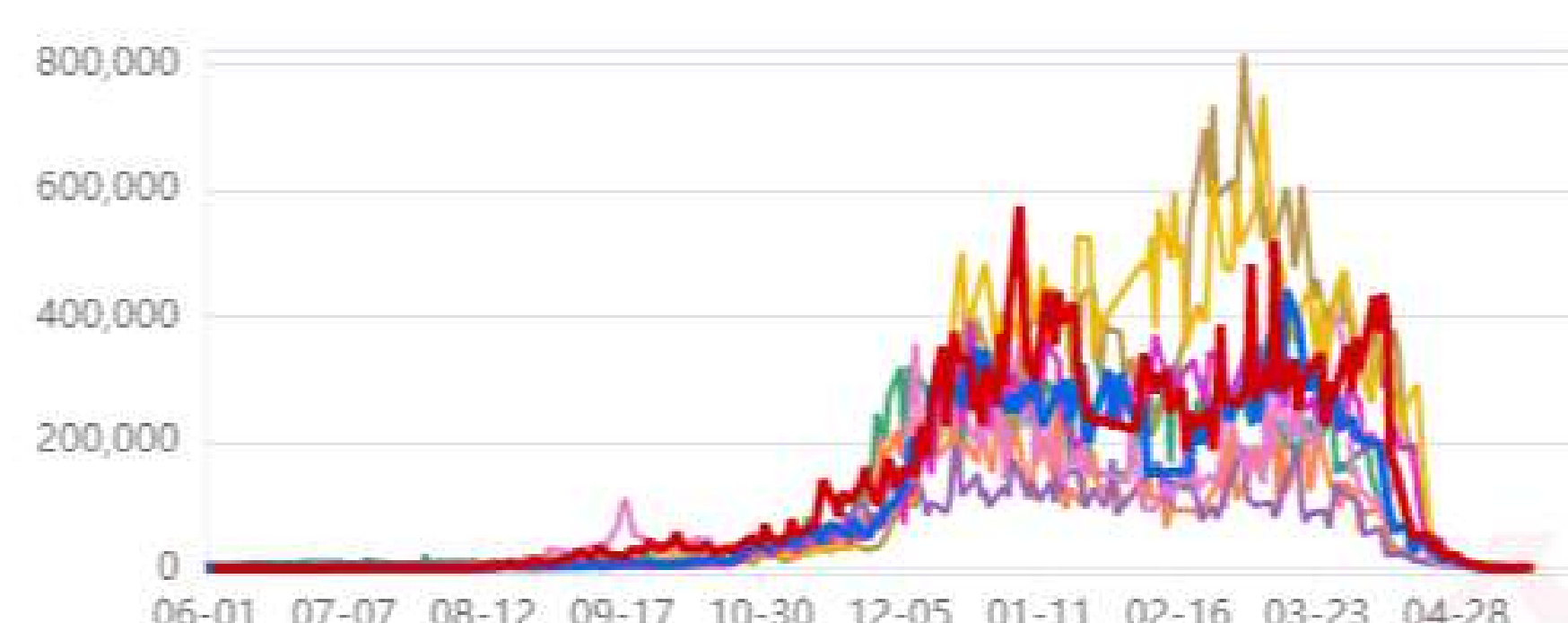
塑料_01合约_成交量 2025-05-23



L1701 L1801 L1901 L2001 L2101 L2201 L2301
L2401 L2501 L2601

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

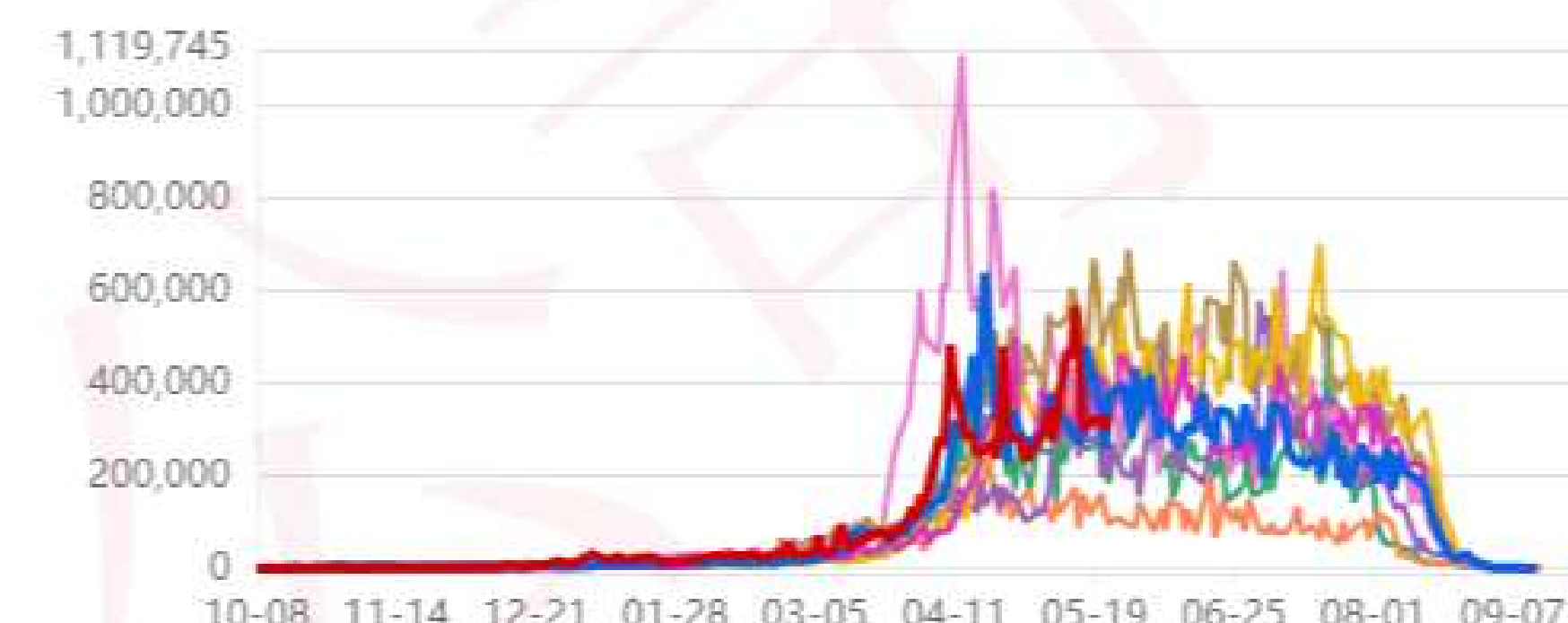
塑料_05合约_成交量 2025-05-23



L1705 L1805 L1905 L2005 L2105 L2205 L2305
L2405 L2505

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

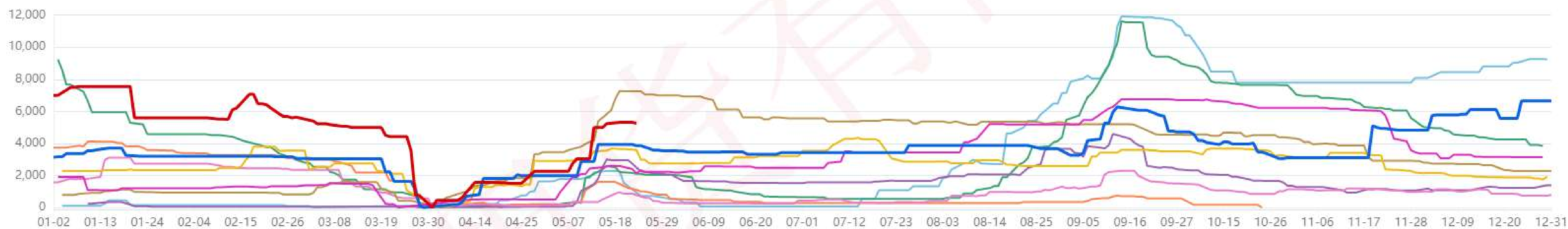
塑料_09合约_成交量 2025-05-23



L1709 L1809 L1909 L2009 L2109 L2209 L2309
L2409 L2509

数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

L注册仓单 2025-05-23



2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025

免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。