

聚烯烃市场分析

光大期货能源化工研究员：彭海波

今年 1-2 月 LLDPE 与 PP 价格均呈现弱势下行走势。LLDPE 方面，1 月初期货结算价从 8160 元/吨高位下跌，虽 1 月中下旬现小幅反弹，但整体下行趋势显著，2 月持续低位震荡，价格重心略有支撑；PP 同样在 1 月迅速回落，2 月延续弱势，期货结算价始终在低位区间震荡，整体跌势明显。

价格走低主因如下：供应端，聚乙烯与聚丙烯新产能集中释放，如聚乙烯的万华化学、内蒙古宝丰装置，以及聚丙烯的内蒙古宝丰二线等投产，市场供应大幅增加，直接压制价格。需求端，1-2 月春节临近，下游包装、注塑等行业开工率下滑，需求显著减弱；节后需求恢复缓慢，终端采购仅以刚需为主，难以对价格形成有效支撑。成本端，国际原油价格震荡下行，聚烯烃生产成本降低，成本支撑力弱化，进一步加剧价格下跌。此外，贸易商库存累积、操作谨慎，终端用户采购积极性低迷，市场交投清淡，负面预期推动价格持续走弱。

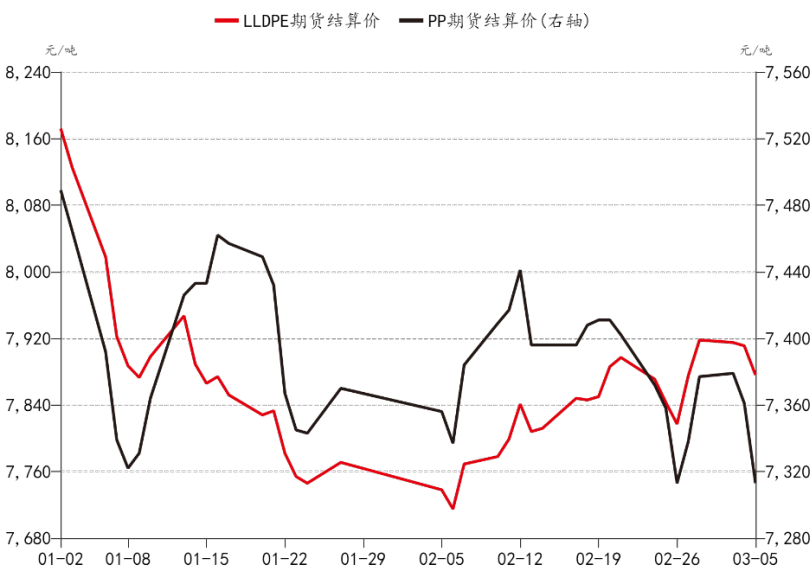


图 1 2025 年 1 至 2 月聚烯烃与原油价格走势对比

数据来源：Wind，光大期货研究所

一、供应方面

2025 年聚烯烃行业新增产能呈现集中释放、工艺多元化及区域差异化特征，聚丙烯与聚乙烯合计新增产能超 1100 万吨，其中聚丙烯计划投产约 640 万吨，聚乙烯约 543 万吨。

聚乙烯方面，2025 年新增产能集中于油制工艺，占比超 78%，重点项目包括埃克森美孚惠州 123 万吨茂金属聚乙烯、内蒙古宝丰 110 万吨全密度聚乙烯等。产能释放呈现明显阶段性特征，一季度迎来 303 万吨集中投产，包括山东新时代高分子、内蒙古宝丰二期等装置，叠加 2024 年底投产的万华化学 25 万吨 LDPE、山东裕龙石化 85 万吨 HDPE/FDPE，短期供应压力显著。全年检修损失量预计超 400 万吨，二、三季度检修集中于华南、西北等地的低压及线性装置，但新增产能释放速度仍快于需求增速，供需宽松格局延续。

表 1 2025 年聚乙烯投产计划（万吨）

企业全称	装置类型	产能	投产时间
万华化学集团股份有限公司	LDPE	25	已投
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	2#FDPE	55	已投
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	1#LLDPE	73	试产中
山东新时代高分子材料有限公司	HDPE	45	2025 年 3 月
山东新时代高分子材料有限公司	LLDPE	25	2025 年 3 月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	3#FDPE	55	2025 年 3 月
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	2#LLDPE	50	2025 年 6 月
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LDPE	50	2025 年 6 月
吉林石化分公司转型升级项目	HDPE	40	2025 年 7 月
山东裕龙石化有限公司	2#HDPE	45	2025 年 7 月
浙江石油化工有限公司三期	LDPE/EVA	30	2025 年四季度
巴斯夫一体化基地(广东)有限公司	FDPE	50	2025 年 12 月
合计	--	543	--

数据来源：隆众，光大期货研究所

聚丙烯方面，2025 年新增产能 615 万吨，油制、PDH 及煤制工艺占比分别为 57%、29%、14%。一季度成为投产高峰，内蒙古宝丰三线 50 万吨、福建中景石化 150 万吨 PDH 等近 200 万吨产能集中落地，叠加 2024 年底投产的裕龙石化

110 万吨装置，区域供应压力突出。总体来看，新产能释放节奏加快，尤其华南、华北地区产能占比超 60%，加剧市场竞争。PDH 工艺受丙烷价格高企影响，盈利承压，部分项目存在延期风险，而煤制工艺因成本优势成为产能扩张主力。

表 2 2025 年聚丙烯投产计划（万吨）

企业全称	装置工艺	产能	计划投产时间
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司二线	煤制	50	已投产
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司三线	煤制	50	2025 年 3 月
福建中景石化有限公司	PDH 制	150	2025 年 4 月
中石化镇海炼化分公司 II 期	油制	50	2025 年 4 月
埃克森美孚 (惠州) 化工有限公司	油制	47	2025 年 4 月
山东裕龙石化有限公司	油制	40	2025 年 4 月
山东裕龙石化有限公司	油制	40	2025 年 4 月
利华益维远化学股份有限公司	PDH 制	20	2025 年 8 月
中海石油宁波大榭石化有限公司 II 期	油制	90	2025 年 9 月
山东金诚石化集团有限公司	油制	15	2025 年 12 月
华亭煤业集团有限责任公司	煤制	20	2025 年 12 月
埃克森美孚 (惠州) 化工有限公司	油制	48	2025 年 12 月
中国石油天然气股份有限公司广西石化分公司	油制	40	2025 年 12 月
合计	—	640	—

数据来源：隆众，光大期货研究所

2025 年聚烯烃行业利润回暖趋势显著，煤制工艺凭借原料成本优势实现利润大幅修复，2025 年 2 月聚丙烯煤制利润达 582.54 元/吨，同比提升 175.86%，聚乙烯煤制利润 1513 元/吨，而油制工艺在原油价格震荡下行背景下，利润逐步向盈亏平衡区间靠拢。

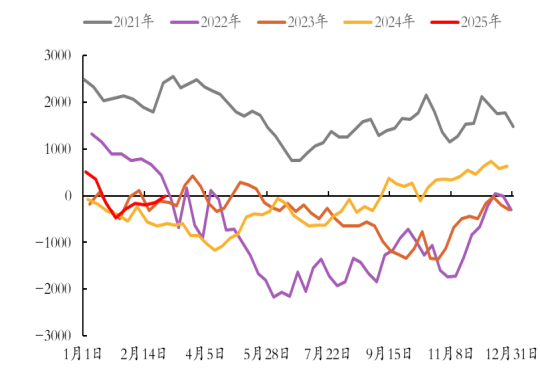


图 2 油制 LLDPE 毛利（元/吨）

数据来源：隆众，光大期货研究所

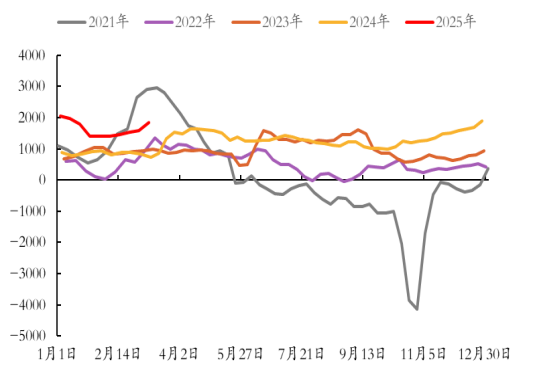


图 3 煤制 LLDPE 毛利（元/吨）

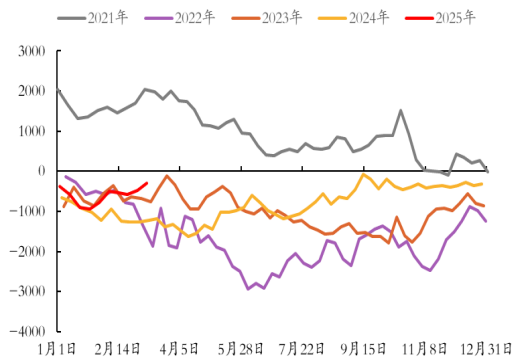


图4 油制PP毛利(元/吨)

数据来源: 隆众, 光大期货研究所

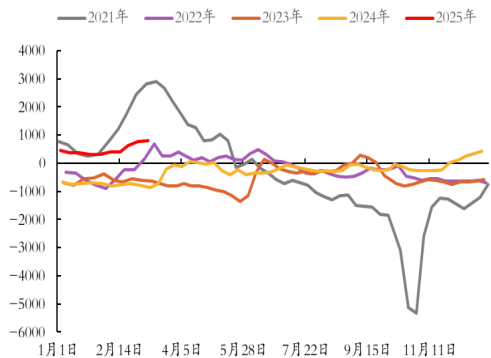


图5 煤制PP毛利(元/吨)

这种利润改善直接推动行业产能释放节奏加快与开工率持续攀升。2025 年聚丙烯产能利用率达 78.80%，同比提升 2.14 个百分点，聚乙烯开工率 87.28%，维持历史高位。受此影响，2025 年聚烯烃产量同比大幅增加。

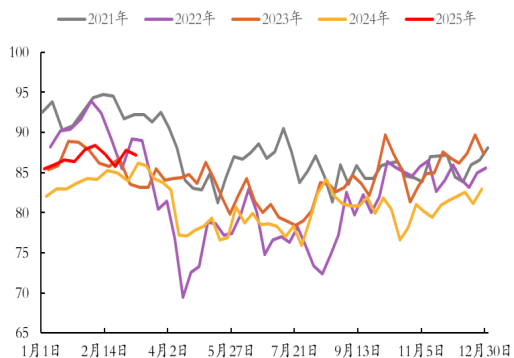


图6 PE开工率(%)

数据来源: 隆众, 光大期货研究所

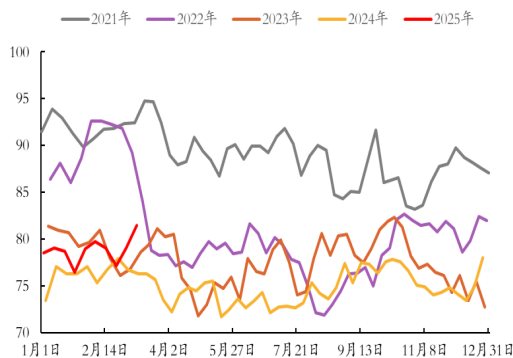


图7 PP开工率(%)

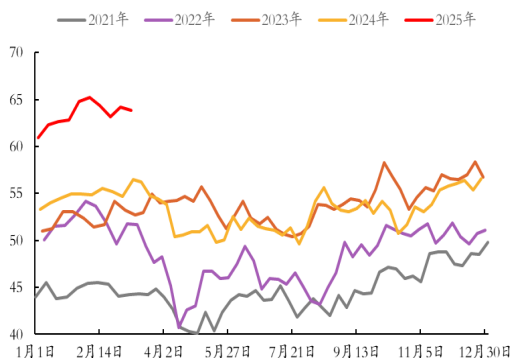


图8 PE产量(万吨)

数据来源: 隆众, 光大期货研究所

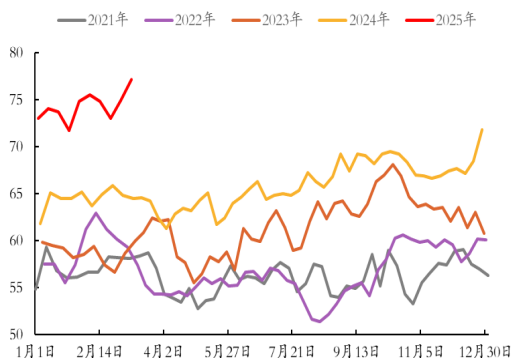


图9 PP产量(万吨)

检修季的阶段性影响也将加剧开工率波动：3 月聚丙烯检修损失量达 58.10

万吨，短期开工负荷将降至 78.48%，但 4 月福建中景 PDH 装置投产迅速填补缺口，开工率或回升至 80%以上。聚乙烯方面，埃克森美孚惠州二期 50 万吨 LLDPE 装置 6 月投产将推动开工率突破 90%，但四季度镇海炼化、上海石化等装置检修可能导致开工率回落至 85%以下。

二、需求方面

2025 年 1-2 月聚烯烃需求呈现明显疲软态势，受春节假期及需求淡季双重影响，下游行业开工率普遍下滑，终端订单不足导致市场处于被动去库存阶段。聚丙烯方面，注塑行业开工率从 1 月的 50.81%骤降至 2 月的 40.20%，BOPP 膜开工率从 51.32%降至 49.19%，彩印厂订单减少叠加节后复工延迟，需求恢复缓慢。聚乙烯包装膜开工率 2 月仅 26.17%，食品饮料行业消费淡季与电商包装需求未达预期共同拖累市场，农膜行业虽处地膜生产前期，但农户采购意愿低迷导致开工率仅 28.98%，同比下降 6.40%。

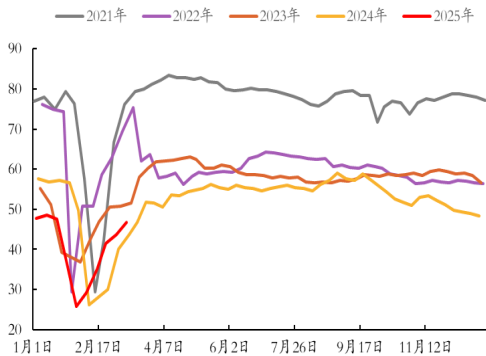


图 10 PP 注塑开工率 (%)

数据来源：隆众，光大期货研究所

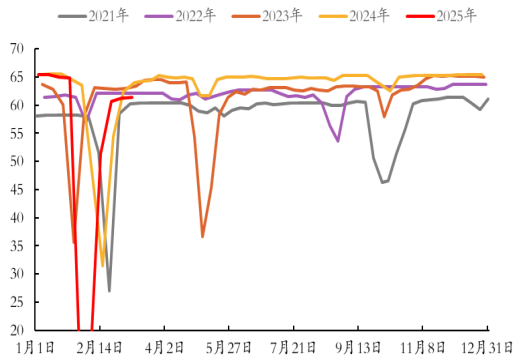


图 11 BOPP 开工率 (%)

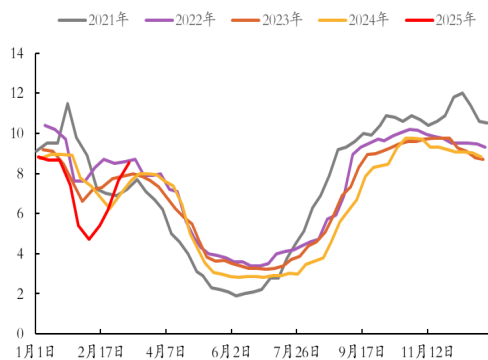


图 12 农膜订单天数（天）

数据来源：隆众，光大期货研究所

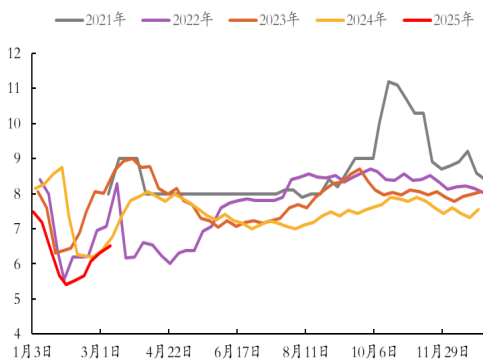


图 13 包装膜订单天数（天）

库存压力从终端向产业链上游传导，聚丙烯生产企业库存从 1 月的 35.17 万吨增至 2 月的 68.36 万吨，环比上涨 94.37%，贸易商库存同步增长 42.82%至 17.61 万吨；聚乙烯社会样本库存从 44.06 万吨增至 63.58 万吨，涨幅达 44.30%，显示渠道消化能力薄弱。

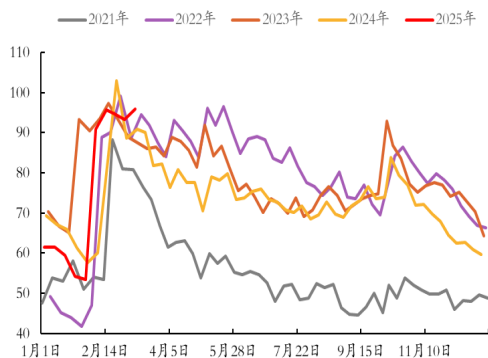


图 14 PP 总库存（万吨）

数据来源：隆众，光大期货研究所

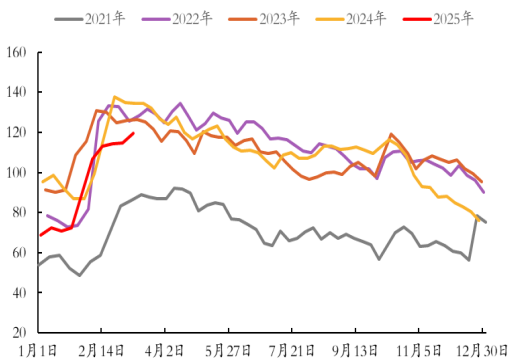


图 15 PE 总库存（万吨）

未来半年需求端将呈现短期季节性回升与长期乏力并存的特征。3 月进入地膜生产旺季，聚乙烯农膜开工率预计环比提升 17%，但经济复苏缓慢或导致农户采购偏向低价产品，LLDPE 需求增量受限。聚丙烯塑编行业因春耕需求回暖，开工率或从 41.40%回升至 45%，但同比仍低于 2024 年同期水平。包装膜、注塑等领域需求或随消费复苏边际改善，但政策刺激效果传导至原料端存在时滞，预计二季度需求增速仅 2-3%。

新兴领域如锂电池隔膜用 PE、高熔指 PP 等高端产品需求年增速虽达 15-20%，但绝对规模较小（占比不足 5%），难以对冲传统领域疲软。埃克森美孚惠州 173 万吨聚乙烯项目虽定位高端，但其产能释放初期仍以通用料为主，与市场需求错配。国际贸易摩擦加剧可能拖累全球经济复苏，影响聚烯烃终端产品出口，2024 年我国塑料制品出口占比达 18%，若外需萎缩将进一步加剧国内供需失衡。

三、未来展望

2025 年下半年聚烯烃市场将延续供应宽松与需求疲软的双重压力。聚乙烯与聚丙烯合计新增产能超 1200 万吨，其中聚乙烯以油制工艺为主，集中于上半年释放，聚丙烯则分布相对均衡，但受成本压力与政策约束，实际产能投放节奏可能放缓。检修季的季节性供应收缩（如 5-7 月）或短期缓解压力，但新产能集中投产将迅速填补缺口，全年开工率维持高位。需求端，传统领域（包装膜、农膜、注塑）恢复缓慢，新兴市场（锂电池隔膜、高端管材）增量有限，出口受贸易摩擦与海外产能竞争制约，难以对冲国内需求缺口。

未来半年，聚烯烃价格将呈现宽幅震荡中重心下移的走势。聚乙烯方面，原油价格波动主导短期走势，若突破 80 美元/桶或引发成本支撑性反弹，但供应过剩与需求疲软将压制长期中枢，预计价格区间为 7600-8200 元/吨。聚丙烯受 PDH 装置投产及终端需求疲软影响，价格重心或降至 7100-7700 元/吨。检修季（5-7 月）及政策刺激（如基建投资）可能带来阶段性反弹，但难以扭转整体弱势。