

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。

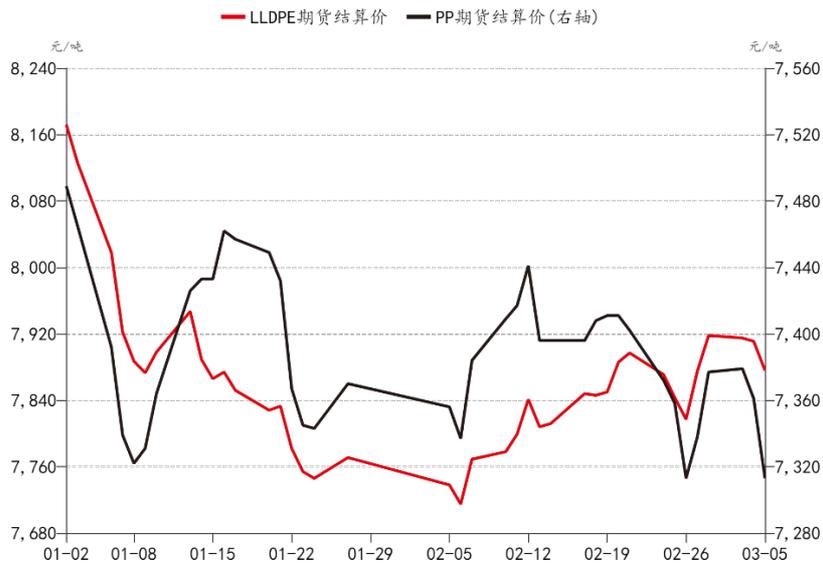


图 1 2025 年 1 至 2 月聚烯烃与原油价格走势对比

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。

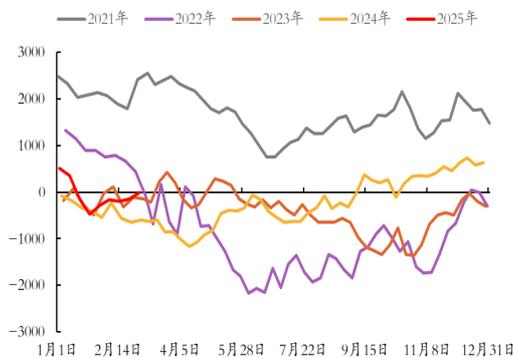


图2 油制LLDPE毛利(元/吨)

数据来源：隆众，光大期货研究所

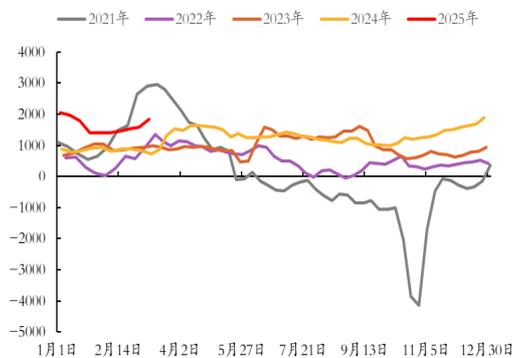


图3 煤制LLDPE毛利(元/吨)

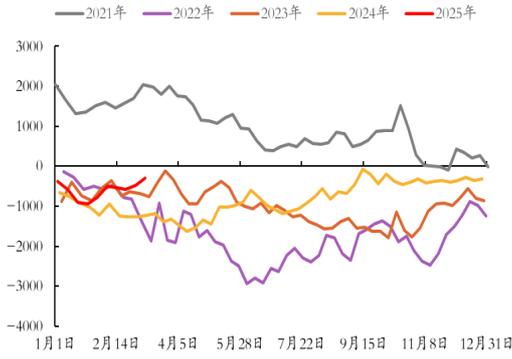


图4 油制PP毛利(元/吨)

数据来源：隆众，光大期货研究所

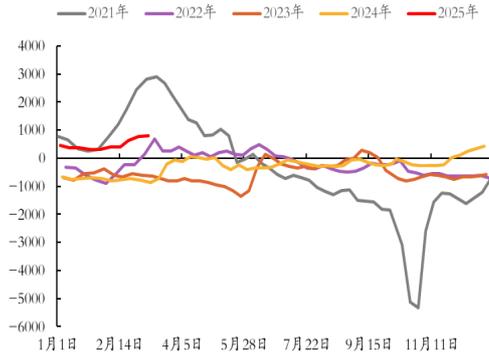


图5 煤制PP毛利(元/吨)

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。

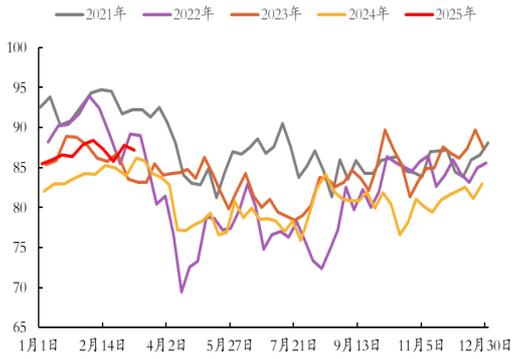


图6 PE开工率(%)

数据来源：隆众，光大期货研究所

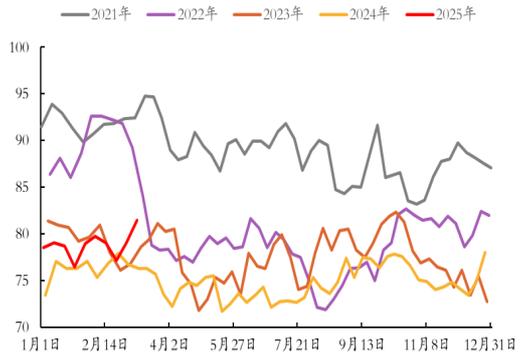


图7 PP开工率(%)

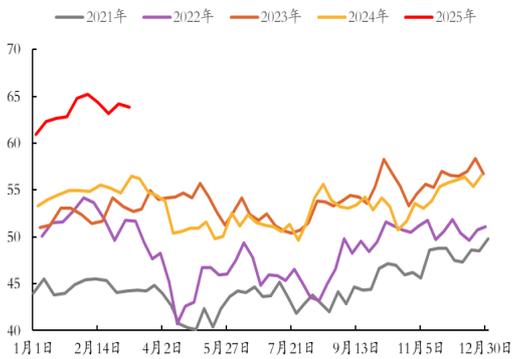


图8 PE产量(万吨)

数据来源：隆众，光大期货研究所

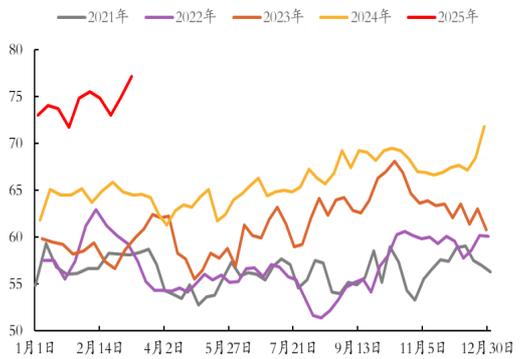


图9 PP产量(万吨)

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%。

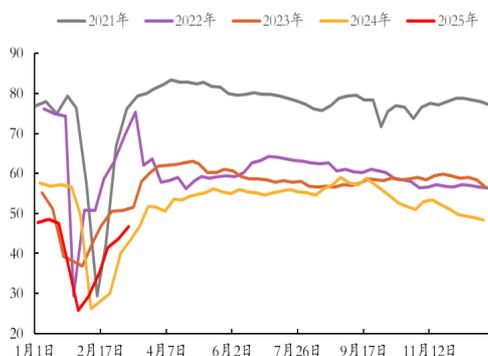


图 10 PP 注塑开工率 (%)

数据来源：隆众，光大期货研究所

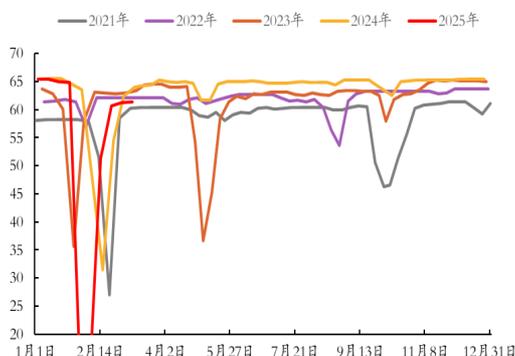


图 11 BOPP 开工率 (%)

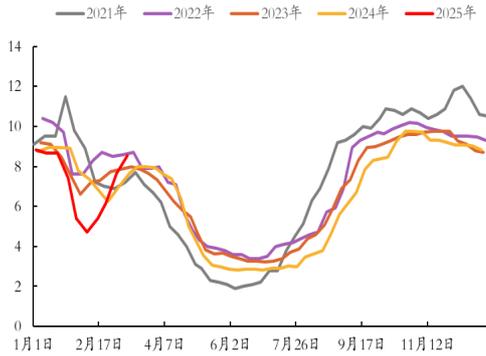


图 12 农膜订单天数(天)

数据来源：隆众，光大期货研究所

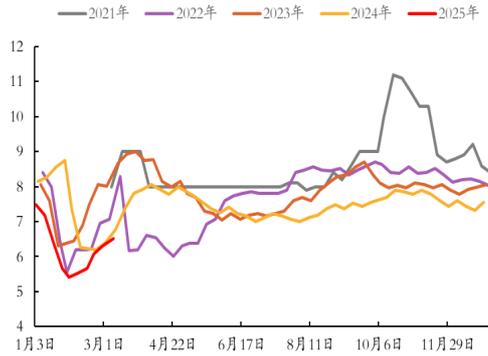


图 13 包装膜订单天数(天)

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。

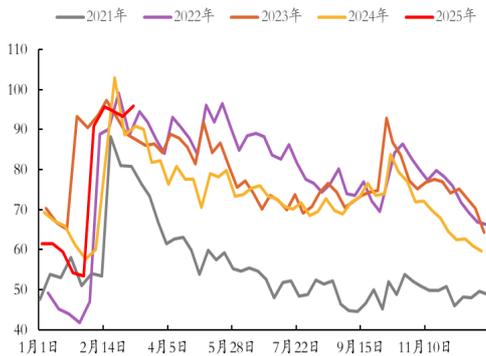


图 14 PP 总库存(万吨)

数据来源：隆众，光大期货研究所

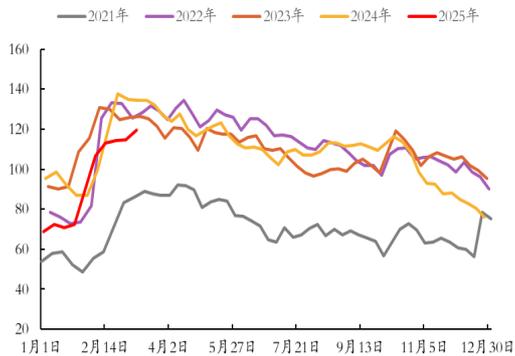


图 15 PE 总库存(万吨)

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。