

成本支撑转弱，供给压力持续

——25年7月石油化工市场展望

7月报

2025年7月1日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

能源化工研究组

安然 高级分析师

从业/投资咨询证号:

F3059693/Z0017288

电话: 0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

初审: 闫 丰

F0251054 /Z0001643

复审: 陆 哲 远

F3021654/Z0013532

终审: 夏 雨 辰

F3031745/Z00014542

要点提示:

1. 美国对华政策趋于缓和，中欧贸易摩擦升级。
2. 美联储政策或面临转向，特朗普持续施压鲍威尔。

市场展望与投资策略:

关注重点：国际局势面临不确定性，虽然中美关系可预见的缓和，但是全球贸易局势复杂多变，经济增长放缓，美联储货币政策短期高利率维持，国际油价高位回落后化工品成本支撑偏弱。

进入7月化工品需求或有好转，但库存压力仍在，随着检修力度减弱，预期化工品价格持续震荡偏弱。

投资策略：供强需弱，建议偏弱思路对待，仅供参考。

目录

一、行情回顾	3
二、宏观分析	3
2.1 美国对华政策趋于缓和，中欧贸易摩擦升级	3
2.2 美联储政策或面临转向，特朗普持续施压鲍威尔	4
三、国际油市展望	5
3.1 伊以冲突仍未彻底缓解，中东原油增产动力犹在	5
3.2 国内化工中间品价格走势先扬后抑	6
四、聚烯烃价格走势展望	7
4.1 聚乙烯检修增加，淡季需求持续偏弱	7
4.2 聚丙烯成本支撑后价格回落	8
五、市场展望与投资策略	9
投资策略： 供强需弱，建议偏弱思路对待，仅供参考。	9
免责声明	10

图表目录

图表 1: 2025 年 6 月化工板块价格走势	3
图表 2: 美国联邦基金利率	4
图表 3: 欧元区 GDP	4
图表 4: 美国失业率	5
图表 5: 美国核心 CPI 同比	5
图表 6: OPEC 产油国财政平衡油价	6
图表 7: WTI 与页岩油生产成本	6
图表 8: 乙烯 CFR 东北亚价格	6
图表 9: 丙烯国内价格	6
图表 10: PE 总日产量	8
图表 11: PE 贸易商库存	8
图表 12: PP 总日产量	9
图表 13: PP 贸易商库存	9

一、行情回顾

聚烯烃 6 月走势先扬后抑，淡季供需压力不大。短期受到地缘局势影响，原油大幅上涨，OPEC+意外增产 41 万桶/日，大幅超出市场预期，同时在 5 月会上确定 6 月继续加快增产 41 万桶/日，并表示 7 月仍将继续加速增产。

化工板块从基本面来看，产能过剩下供需压力进一步加剧。25 年装置投产贯穿全年，6、7 月装置计划密集投产，产能压力增大，同时存量负荷也较高，供应远高于历年同期，需求在特朗普政策压力下难言乐观。

图表 1：2025 年 6 月化工板块价格走势图



数据来源：华安期货研究院，文华财经

二、宏观分析

2.1 美国对华政策趋于缓和，中欧贸易摩擦升级

特朗普政府近期签署了一项新的对华贸易协议，核心内容涉及中国恢复对美国出口稀土资源，而美国则相应放宽对华技术出口限制（如乙烷、芯片软件等）。该协议旨在缓解双方自 2025 年 4 月以来的贸易紧张局势，此前中国曾因美国加征“对等关税”而限制稀土出口，导致美国军工、电动汽车等行业面临供应链危。美方此举有利于缓和中美贸易矛盾，同时美国与欧盟、美国与日本、美国与加拿大的贸易谈判仍面临诸多挑战，全球经济增长预期持续堪忧。此外，特朗普在 5 月签署行政

石油化工化工月度策略报告

令，将部分中国商品的关税从 125% 降至 10%，并调整小额包裹关税政策。有消息显示特朗普正在筹备下半年访华的行程，预计中美关系持续缓和，但是全球贸易自由化，公平化仍面临诸多挑战。

2025 年 6 月，欧盟突然宣布禁止中国企业参与价值超过 500 万欧元的欧洲政府医疗器械采购项目，理由是“反制中方对欧洲企业的市场准入限制”。这一决定紧随中欧高层经贸会谈之后，被中方批评为“保护主义”和“双重标准”，因为欧盟希望其企业能自由进入中国市场，却限制中国企业进入欧洲市场。此前欧盟对中国电动汽车加征关税（最高 35.3%），但 2025 年 4 月双方达成“最低售价承诺”替代关税的临时方案，目前欧盟仍在调查中国新能源产业补贴，可能引发新的摩擦。欧盟近年来推动供应链多元化，减少对中国依赖，包括对中国风电、光伏企业发起调查，并限制高科技领域合作。中国企业认为欧盟营商环境恶化，评分连续五年下降，主要因政策不确定性和市场准入壁垒。就欧盟内部而言，政策存在分歧，部分成员国如德国、法国倾向于务实合作，而欧盟机构更强调“战略自主”和减少对华依赖。

图表 2: 美国联邦基金利率

图表 3: 欧元区 GDP



数据来源: 华安期货研究院, CME

2.2 美联储政策或面临转向，特朗普持续施压鲍威尔

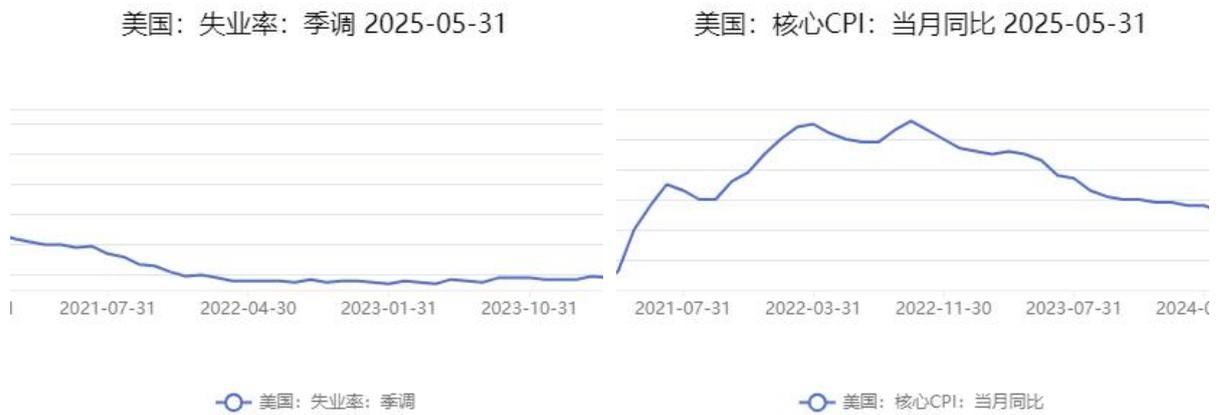
美联储在 2025 年 3 月和 6 月会议上均维持利率不变，认为过早降息可能加剧通胀，而推迟降息可观察关税对经济的长期影响，对此特朗普近期多次公开抨击美联储主席鲍威尔，要求美联储大幅降息。特朗普认为美联储行动迟缓，指责鲍威尔“又慢又蠢”，并强调欧洲央行已多次降息，而美联储仍维持高利率 4.25%-4.5%，导致美国经济竞争力下降。特朗普多次暗示要罢免鲍威尔，甚至私下讨论接替人选，但法律上难以直接解雇美联储主席。鲍威尔强调美联储决策取决于通胀、就业的经

石油化工化工月度策略报告

济指标，而非总统指令，并警告特朗普的关税政策可能推高通胀，迫使美联储推迟降息。短期美联储或维持高利率，首次降息可能推迟至 2025 年 9 月甚至更晚，而特朗普与鲍威尔的博弈将持续影响市场稳定性。

图表 4: 美国失业率

图表 5: 美国核心 CPI 同比



数据来源: 华安期货研究院

三、国际油市展望

3.1 伊以冲突仍未彻底缓解，中东原油增产动力犹在

2025 年 6 月 23 日，美国总统特朗普宣布以色列与伊朗达成暂时停火协议，国际油价应声暴跌超 5%。然而，该停火协议仍存在不确定性，代理人战争仍在继续，胡塞武装、黎巴嫩真主党等伊朗支持的武装组织仍可能发动袭击，加剧地区紧张。短期来看，市场情绪主导油价走势，长期则取决于地缘政治稳定性和全球能源结构调整。

中东产油国也面临全球能源结构转变以及非 OPEC 产油国增产的压力，美国页岩油产量持续增长，25 年预计日增 100 万桶，加勒比海地区以及南美非洲等非 OPEC 国家供应持续增量，25 年预计 190 万桶/日，挤压传统产油国市场份额。沙特、阿联酋等 OPEC+ 国家转向“保份额”策略，2025 年 5-7 月连续三个月宣布增产 41.1 万桶/日，试图通过供应压制油价，迫使高成本页岩油企业减产。此前 IMF 预测 2025 年全球经济增速仅 2.7%，IEA 下调原油需求增量至 74-130 万桶/日，远低于非 OPEC+ 供应增量，油价中枢面临下移压力。

石油化工化工月度策略报告

图表 6: OPEC 产油国财政平衡油价



图表 7: WTI 与页岩油生产成本



数据来源: 华安期货研究院;

3.2 国内化工中间品价格走势先扬后抑

6月国内乙烯价格持续上涨,主要受供应紧张影响。华东市场主流商谈价从6月初的6700-6800元/吨上涨至6月底的7300-7400元/吨,个别高价甚至达到7500-7550元/吨。一方面中美贸易谈判,美国限制乙烷出口;另一方面外销类生产企业资源有限,部分裂解装置检修导致供应减少。丙烯价格相对疲软,丙烯价格快速拉涨至6945元/吨(近三月新高),但下旬因下游抵触高价,价格回落至6740元/吨,主因在于下游聚丙烯等行业需求疲软,采购意愿降低。

图表 8: 乙烯 CFR 东北亚价格



图表 9: 丙烯国内价格



数据来源: 华安期货研究院, 同花顺

总而言之,国际局势面临不确定性,虽然中美关系可预见的缓和,但是全球贸易局势复杂多变,经济增长放缓,美联储货币政策短期高利率维持,国际油价高位回落后化工品成本支撑偏弱。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

四、聚烯烃价格走势展望

4.1 聚乙烯检修增加，淡季需求持续偏弱

6月PE装置检修损失量维持高位，开工率降至78.69%，环比持续走低。部分全密度装置因HD-LL价差高位转产HDPE，导致LLDPE标品供应边际减量。同时，伊朗局势恶化导致其国内聚烯烃装置大规模停车，若伊朗货源完全中断，国内PE进口量可能缩减10-15万吨/（以HDPE和LDPE为主）。尽管新增产能（如内蒙宝丰、埃克森美孚惠州项目）逐步释放，但检修仍主导供应端，整体供应压力有限。但是7月PE检修损失量预计环比下降，部分装置如中天合创、齐鲁石化陆续重启，国产供应压力增加。若伊朗局势缓和，进口货源可能恢复，进一步补充市场供应。从成本端来看，原油价格受OPEC+增产及地缘局势影响，若持续低位震荡，PE成本支撑将进一步弱化。

目前PE总库存环比下降3.29%，社会库存下降5%。其中石化库存降幅显著-6%，煤化工库存上升22%主要原因煤炭价格持续低位，煤化工利润增加带来开工率回升。分品类来看，HDPE社会库存进一步下滑至历史新低，LDPE库存高位回落，LLDPE库存维持中位水平。生产企业库存周环比下降10.25%至44.82万吨，主要因检修增多及进口资源减少。若供应回升快于需求，库存去化速度可能放缓。7月下旬农膜行业或逐步进入备货周期，PO膜订单有望积累，开工率或小幅提升。管材需求亦将随传统旺季临近而改善，但包装膜、注塑等行业仍以刚需采购为主，整体需求预计增量有限。

6月PE市场在检修支撑下弱势整理，7月供需矛盾或略有缓和，但上行空间仍受制于需求疲软及成本端不确定性。投资者需重点关注装置重启进度、进口恢复情况及农膜需求启动节奏。

石油化工化工月度策略报告

图表 10:PE 总日产量



图表 11:PE 贸易商库存



数据来源：华安期货投资研究院；钢联数据

4.2 聚丙烯成本支撑后价格回落

6月聚丙烯PP市场呈现先涨后跌的震荡走势，价格波动主要受地缘政治、成本支撑及供需基本面共同影响。当月国内PP装置检修损失量环比下降，前期停车装置如徐州海天、国能包头等陆续重启，带动产能利用率回升至79.84%。然而，伊以冲突爆发后，国际油价短期飙升，PP价格一度拉涨至7242元/吨，但随后因冲突缓和、原油回落，市场情绪降温。新增产能方面，6月宁波大榭石化45万吨/年PP装置投产，叠加下半年620万吨扩能预期，供应压力逐步显现。PP生产企业库存先升后降，截至6月25日降至58.50万吨，环比减少3.72%，主要因现货市场短暂上涨刺激出货。但贸易商库存环比+6.18%，显示中间商逢低补货后未能顺利向下游传导，贸易商库存压力较大。港口库存小幅回落，因出口订单减少，伊朗供给减少，进口窗口关闭抑制到港量。下游需求持续低迷，PP下游平均开工率仅49.63%，环比小幅回落，BOPP膜仍处于亏损状态、注塑等行业订单跟进不足，企业维持刚需采购。尽管农膜、水泥袋等细分领域需求尚可，但整体消费受全球经济疲软及国内制造业低迷拖累，市场交投氛围偏弱。7月下旬虽然农膜行业进入备货周期，但塑编、BOPP等主力下游仍受制于出口疲软及内需不足，整体开工率难有大幅提升。7月PP市场预计延续震荡格局，供需矛盾或进一步加剧。

石油化工化工月度策略报告

图表 12: PP 总日产量



图表 13: PP 贸易商库存



数据来源: 华安期货研究院, 钢联数据

五、市场展望与投资策略

关注重点: 国际局势面临不确定性, 虽然中美关系可预见的缓和, 但是全球贸易局势复杂多变, 经济增长放缓, 美联储货币政策短期高利率维持, 国际油价高位回落后化工品成本支撑偏弱。

进入 7 月化工品需求或有好转, 但库存压力仍在, 随着检修力度减弱, 预期化工品价格持续震荡偏弱。

投资策略: 供强需弱, 建议偏弱思路对待, 仅供参考。

石油化工化工月度策略报告

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。