

宏观面预期改善，聚烯烃或能偏强运行

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

能化研究员：宋鹏

期货从业资格证号：F0295717

投资咨询资格证号：Z0011567

电话：15693075965

邮箱：2463494881@qq.com

报告日期：2025年8月1日星期五



本报告中所有观点仅供参考，
 请投资者务必阅读正文之后的
 免责声明。

摘要：

【行情复盘】

7月聚烯烃基本面依旧偏弱，供给增加，而下游需求偏弱，导致聚烯烃社会库存上升。相应的聚烯烃7月现货价小幅下跌。但是7月宏观面有较为明显的好转，在国内“反内卷”政策及“雅下超级工程”的提振下，国内宏观需求预期好转，提振国内商品期货普遍反弹，聚烯烃期货也受到提振。国际方面，美国与其主要贸易伙伴达成市场认可的贸易协议，使得市场对美国关税威胁的担忧已明显减轻，相应地，关税对美国通胀压力也将减轻，美联储降息预期上升，国际宏观面也有好转。

【后市展望】

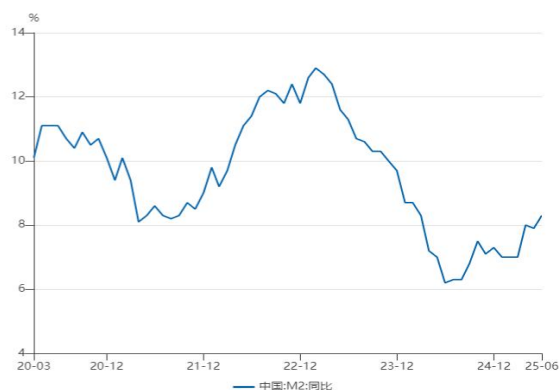
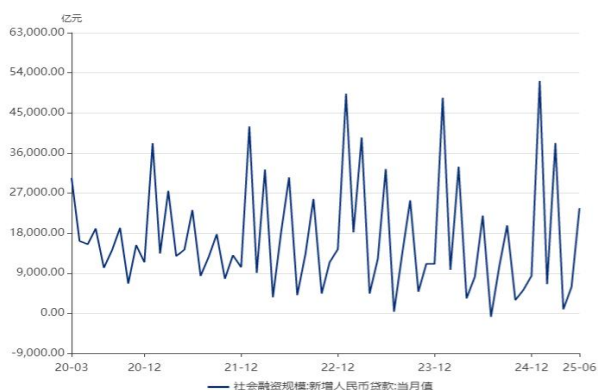
8月，宏观面的好转仍是大宗商品整体提振。并且聚烯烃即将进入“金九银十”的消费旺季，因此，后续聚烯烃将受到宏观面与基本面改善的共同提振。

综合来看，在宏观面及基本面的共同提振下，聚烯烃8月有望偏强运行。

一、宏观面

1、中国

2025 年 6 月末，广义货币(M2)余额 330.29 万亿元，同比增长 8.3%，比上月高 0.4 个百分点，比上年同期高 2.1 个百分点。上半年人民币贷款增加 12.92 万亿元。人民币存款增加 17.94 万亿元。结合前值计算可得，6 月新增人民币贷款 2.24 万亿元。7 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.3%，比上月下降 0.4 个百分点，制造业景气水平有所回落。



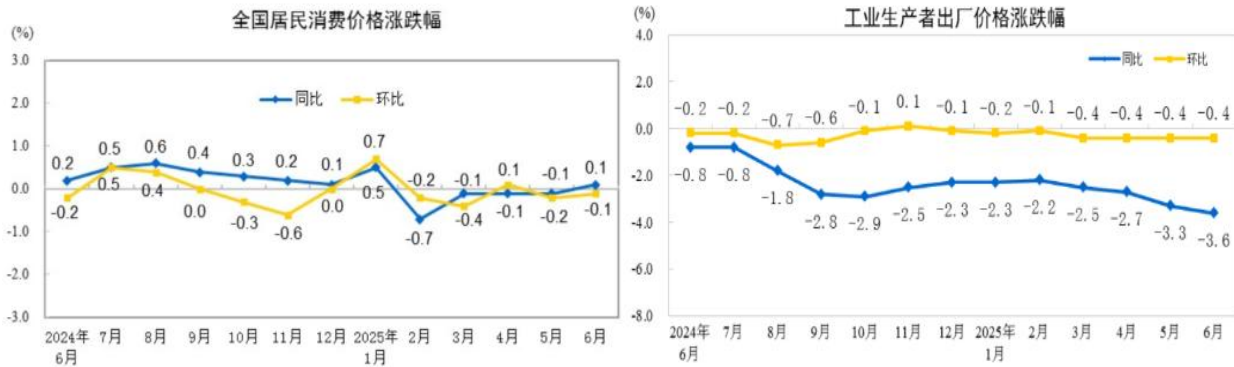
数据来源：Wind

制造业PMI指数（经季节调整）

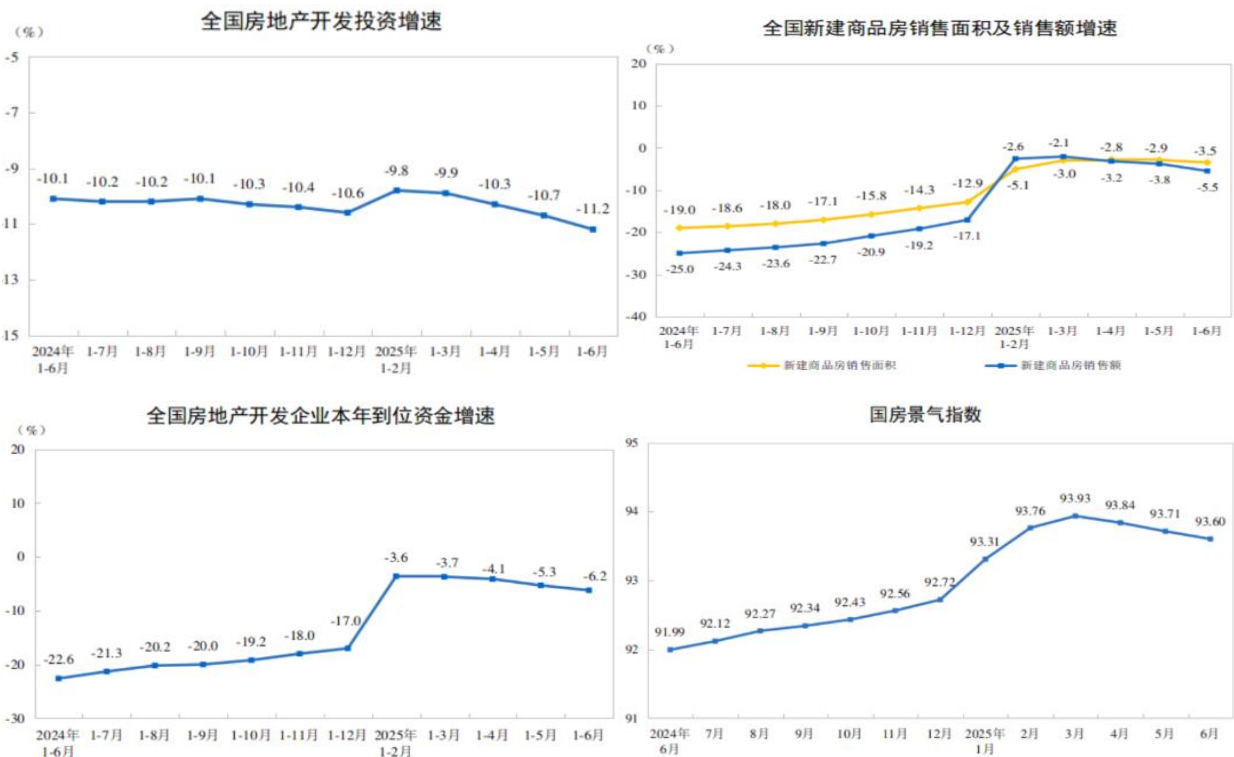


（数据来源：wind、国家统计局）

2025 年 6 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%，环比下降 0.1%。2025 年 6 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.6%，环比下降 0.4%。



1—6 月份，全国房地产开发投资 46658 亿元，同比下降 11.2%。1—6 月份，新建商品房销售面积 45851 万平方米，同比下降 3.5%，新建商品房销售额 44241 亿元，下降 5.5%。1—6 月份，房地产开发企业到位资金 50202 亿元，同比下降 6.2%。6 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 93.6。

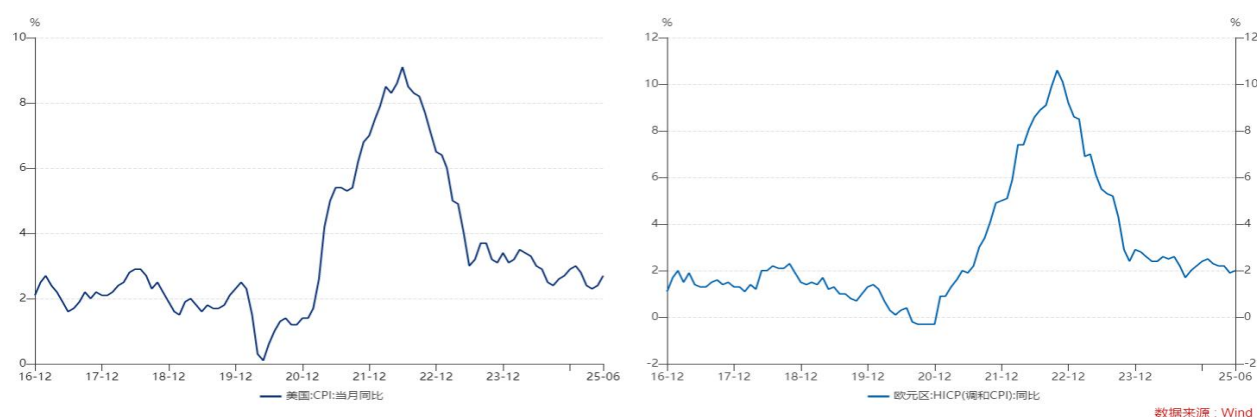


2025 年 1-6 月，宏观经济数据仍未有明显改善，需求依旧偏弱，CPI 及 PPI 依旧弱势运行，房地产未能持续改善，房地产销售仍呈现下滑态势。为了对冲经济下行压力，货币政策延续偏宽松态势，广义货币(M2)继续上升，显示政策托底

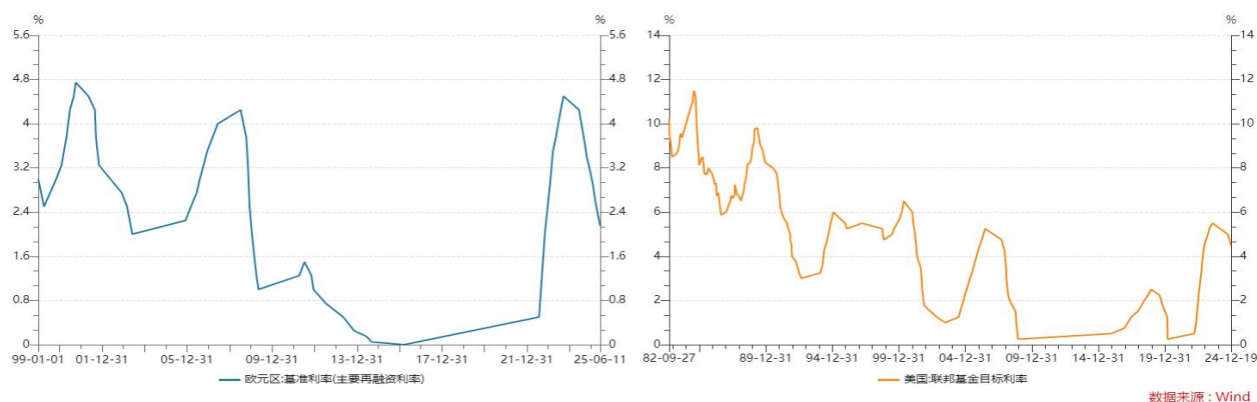
持续发力。未来随着国家“反内卷”政策及“雅下”超级工程的落地，需求端预计将有改善，国内宏观面仍有向好预期。

2、国际

通胀方面，美国 2025 年 6 月 CPI 较上月上升 0.3 个百分点，升至 2.7%。欧元区 2025 年 4 月 CPI 较上月上升 0.1 个百分点，升至 2%。欧美通胀目前已降至较低水平，有利于进一步降低利率，提振经济增长。

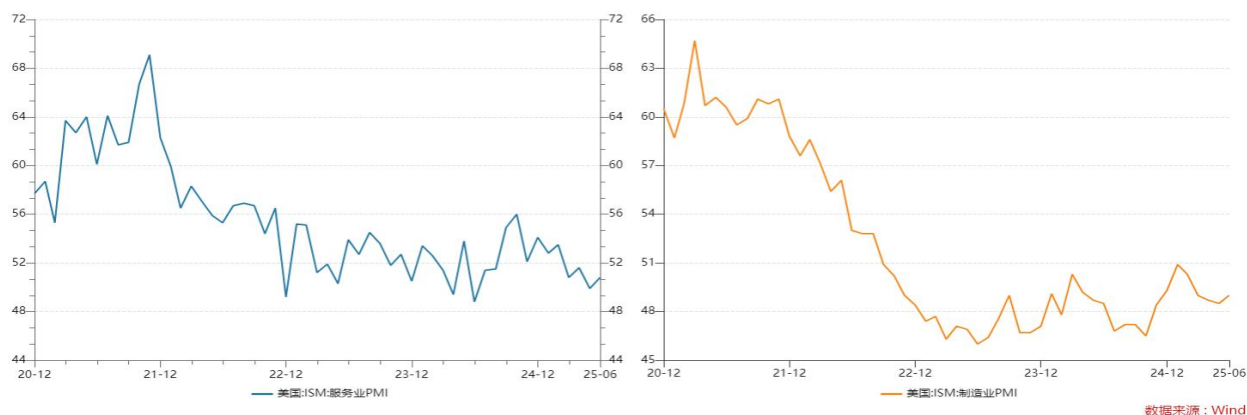


出于对美国关税未来可能加剧通胀的担忧，美联储将联邦基金利率区间维持在 4.25%—4.50% 不变。而关税可能对疲弱欧元区经济造成进一步的不利影响，为了对冲经济下行压力，6 月欧元区主要再融资利率继续下降 0.25 个百分点，降至 2.15%。



美国经济目前仍保持韧性，高关税及高利率并未对经济造成明显不利影

响。美国 6 月制造业 PMI 较上月上升 0.5 个百分点，升至 49%。服务业 PMI 较上月上升 0.9 个百分点，升至 50.8%。



从国际宏观面来看，一方面，美国关税的影响在逐渐淡化，另一方面，美国关税对市场的影响边际好转。

据央视新闻消息，当地时间 7 月 22 日，美国总统特朗普通过社交媒体宣布美国与日本达成贸易协议：对日关税税率为 15% 及日本 5500 亿美元对美投资。

据央视新闻消息，当地时间 7 月 27 日，美国总统特朗普表示，美国已与欧盟达成贸易协议，对欧盟输美商品征收 15% 的关税。特朗普表示，欧盟将比此前增加对美国投资 6000 亿美元，欧盟将购买美国军事装备，并将购买价值 7500 亿美元的美国能源产品。欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟与美国双方同意实行统一的 15% 关税税率，包括汽车在内的各类商品将适用该关税标准。冯德莱恩称，这些与美国的贸易协议将为市场带来稳定性。

7 月，宏观面好转是市场最为重要的变化，而且是国内外共振好转，国内“反内卷”政策的提出有利于抑制通缩，符合行业期盼。“雅下”超级工程的开工，有利于刺激需求，拉动就业，并将大幅有利于西藏当地民生改善。在价

格回暖及基建投资的拉动下，国内宏观面有望迎来实质性好转，并将在未来转化为基本面回暖。国际方面，美国关税持续向好发展，美国的重要贸易伙伴相继与美国达成市场认同的贸易协议，有利于市场稳定。在美国关税稳定之后，美国通胀预期将有明显改善，美联储降息窗口大概率打开，未来国际宏观面也将迎来实质性利好。

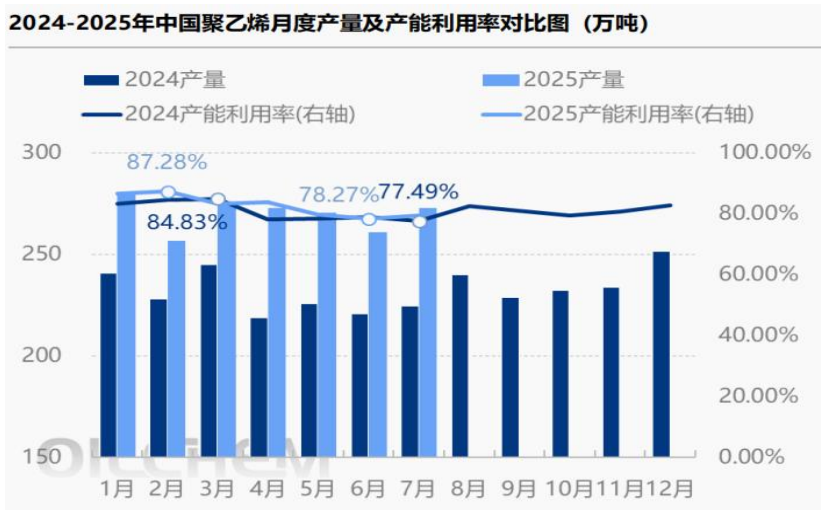
在国内外宏观面共振向好的带动下，大宗商品整体有望迎来反弹。

二、基本面

1、PE

(1) 7月聚乙烯产量上升

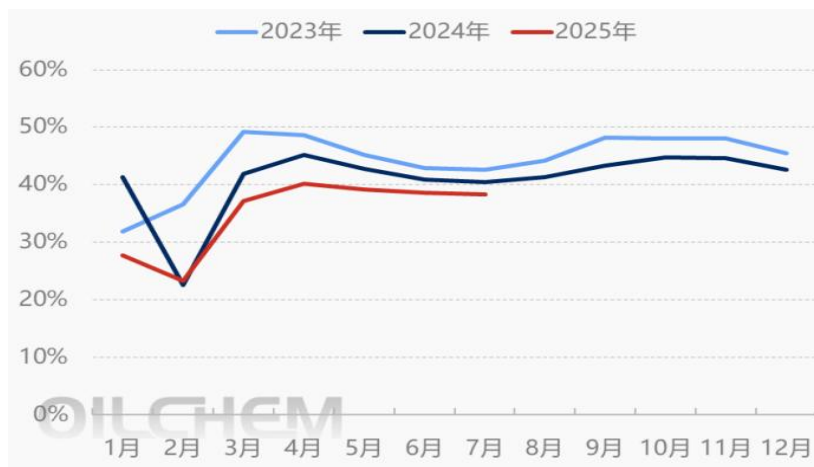
据隆众资讯，7月国内检修损失量环比-2.03%至50.67万吨。其中低压品种检修量环比-5.6%，高压品种检修量环比-1.84%，线型品种检修量环比+5.04%。其中低压检修影响量27.8万吨；高压检修影响量7.45万吨；线型检修影响量15.42万吨。7月份，国内聚乙烯的产量达到272.64万吨，环比+4.48%。产能利用率环比涨1.16个百分点至79.43%。



（数据来源：隆众资讯）

（2）7月下游需求环比下滑

据隆众统计，7月份，国内聚乙烯下游开工水平为38.3%，环比-0.4%。7月农膜行业延续淡季特征，整体表现较为低迷。棚膜需求虽缓慢启动，但订单增量不及往年同期，仅少数规模企业开工率小幅提升，中小企业仍阶段性生产为主。地膜传统消费淡季，除个别企业维持零星订单生产外，多数企业选择停机检修。整体看来，当前农膜市场呈现明显的季节性特征，7月PE包装膜平均开工率月环比-0.23%。本月开工水平小幅阶段性变动为主，受需求影响，多数企业订单短协补充，已接订单集中生产，企业续入新单有限。



(数据来源: 隆众资讯)

(3) 7月社会样本库存上涨

据隆众资讯, 7月聚乙烯社会样本仓库库存上涨。虽宏观面连续提振, 市场心态好转, 贸易商开单增加; 而生产企业装置部分变动, 产能利用率维持, 检修减少, 供应增加。下游抵触涨价, 持续补库力度不强。由此生产企业库存向下转移, 而社会样本仓库库存向下传递受阻。截止7月末, 社会样本仓库库存 56.17 万吨, 环比+10.77%, 同比-12.29%。



(数据来源: 隆众资讯)

7月聚乙烯供增需减, 社会库存上升, 基本面支撑依旧有限。

2、PP

(1) 7 月 PP 供给增加

据隆众资讯，7 月，国内聚丙烯新增裕龙石化四线 40 万吨/年 PP 装置投产。2025 年 8 月份投产需关注中海石油宁波大榭石化 PP 装置落地情况。截至 7 月 31 日，中国 PP 总产能在 4786.5 万吨。

7 月开始检修的聚丙烯生产线共计 20 条，7 月份检修涉及产能共计 1326 万吨；同时 7 月恢复聚丙烯生产线共计 18 条，涉及产能共计 553 万吨。

2025 年 7 月我国聚丙烯总产量在 342.50 万吨，环比+2.53%。同比+18.13%。本月产能利用率为 76.96%，环比下降 1.79%，同比上涨 3.62%。

聚丙烯月度产量与价格联动走势图（万吨，元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

(2) 7 月 PP 下游仍处于淡季

据隆众资讯，2025 年 7 月，我国塑编样本企业平均开工率为 41.58%，环比下降 2.39 个百分点。尽管检修停车密集，但难以抵消新增扩能持续投放带来的产量增量，供应端压力高位，需求端呈疲软态势，供需矛盾凸显，本月聚丙烯市场价格弱势整理。原料端支撑下行，塑编市场价格跟跌，环比下行 0.35%。本月处于季节性传统淡季，需求端延续乏力格局，房地产行业低迷，

建筑用水泥袋需求减少，夏季作物生长后期，化肥袋用量一般，高温影响下，工业行为放缓，吨袋需求下滑，塑编企业开工率低位震荡。



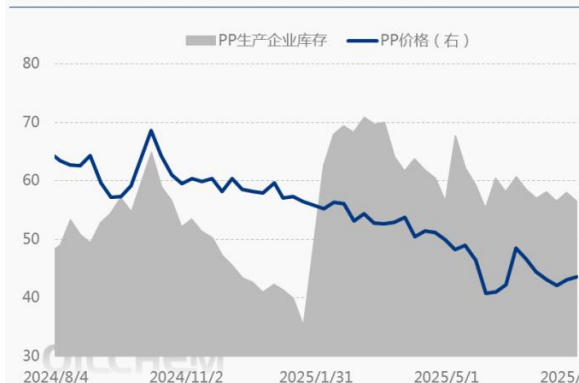
（数据来源：隆众资讯）

（3）7月聚丙烯生产企业库存下降、贸易商库存上升

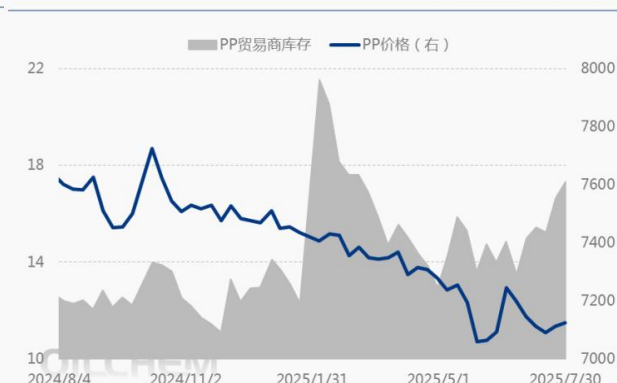
据隆众资讯，月末中间商多数完成计划量，上游库存向中间环节转移，因此生产企业月末库存环比上月下降。截止 2025 年 7 月末，聚丙烯生产企业库存量在 56.48 万吨，较上月末跌 3.45%。

中间商执行计划量被动接货，但下游需求跟进不足，市场资源消化缓慢，下游工厂多未备货，库存偏低，截止 2025 年 7 月末，聚丙烯贸易商库存量 17.33 万吨，较上月末涨 28.28%。

聚丙烯生产企业库存量与价格关联走势图（万吨，元/吨）



聚丙烯样本贸易商库存量与价格关联走势图（万吨，元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

7 月聚丙烯基本面同样弱势，7 月聚丙烯供给增加，下游消费依旧偏弱，导致贸易商库存大幅上升，未能顺利向终端转移。

三. 行情展望

聚乙烯方面，据隆众资讯，8 月份，预计国内聚乙烯产量将达到 272.71 万吨，较 7 月基本持平。产能利用率下降至 78.64%。需求方面，预计 8 月下游行业整体平均开工提升 2%至 40.3%。8 月农膜行业预计进入储备阶段，预售订单开始显现。上半月预计仅个别地区棚膜需求可能微增，开工率预计维稳为主，小幅波动。下半月，伴随多数地区棚膜需求积累放大，加之大蒜地膜需求预期增加，农膜整体开工率较上半月提升增加。因此预计 8 月份农膜整体开工率有提升预期，开工率提升 5.5%左右。8 月 PE 包装膜平均开工率环比提升 2.5%，平均开工率在 50.88%。需求尚有支撑，制品表现分化明显。阻隔复合包装、冷冻包装等需求延续，日化包装、食品膜袋订单连续性较强，电商包装、工业包装刚需为主，中下旬市场交易情绪改善，采买积极性提高，订单支撑下，企业开工率呈上升走势。

聚丙烯方面，8 月份计划内检修损失量预计在 54.996 万吨，预期缩量超 20%。计划内检修装置的减少及宁波大榭石化 90 万吨/年装置预期投放，使得 8 月供应压力增加。预计 2025 年 8 月聚丙烯产量环比增加 4.58%至 358.20 万吨，产能利用率环比上升 3.02%至 79.98%。8 月聚丙烯下游消费处于消费淡季与旺季交替变换关键期，尤其包装类及塑编类，8 月中下旬市场中秋包装需求订单提前准备，市场进入需求变换关键时间段。另外外贸订单受海外关税延期影响，海外订单存好转机会。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。