

## 旺季将至，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9月1日星期一

### 摘要：

#### 【行情复盘】

聚乙烯方面，8月供应压力与需求博弈，聚乙烯价格涨跌互现。8月农膜行业需求启动叠加大基建项目拉动高端需求，PE下游行业整体平均开工涨至39.7%，环比提高1.4%。截止月底，华北地区主流LLDPE薄膜月均价7216元/吨，环比涨0.15%。

聚丙烯方面，上半月季节性淡季影响明显，供应宽松格局未有改变，出货意愿促使价格竞争持续，现货创年内新低。下半月在国内反内卷及韩国削减石脑油裂解产能消息的提振下，盘面止跌上行，伴随聚丙烯传统旺季的即将到来，市场信心提升，月底市场报盘谨慎跟涨。月均价在7065元/吨，环比跌1.04%。

#### 【后市展望】

聚乙烯方面，据隆众资讯，9月国内供应量较8月减少5.08%至368.14万吨。需求方面，预计“金九银十”传统旺季带动下游开工率回升，农膜、管材需求集中释放，包装膜及注塑、中空领域订单或增加。综合看，9月聚乙烯市场伴随旺季预期支撑，价格或走高，但供应宽松背景下，上升空间或受限。

聚丙烯方面，供应端增量日益明显，产量释放集中于9月上中旬，需求端主流订单跟进不明显，局部虽有弱势恢复，但受制于全球经济疲态影响，内需及外贸均有承压。预计9月市场呈现缓慢抬升趋势。



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。

## 一、宏观面

### 1、中国

2025年7月末，广义货币(M2)余额 329.94 万亿元，同比增长 8.8%，比上月高 0.5 个百分点。7 月份，新增人民币贷款-500 亿元，同比多减 3100 亿元。8 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.4%，比上月上升 0.1 个百分点，制造业景气水平有所改善。

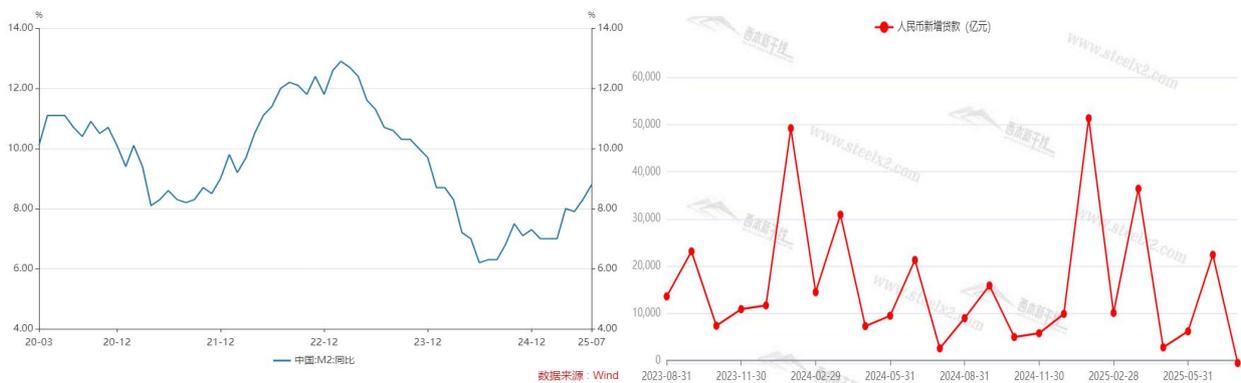
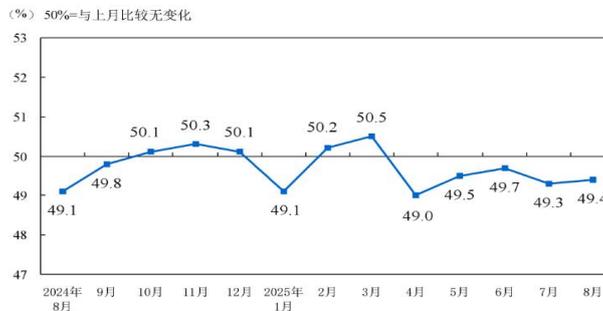
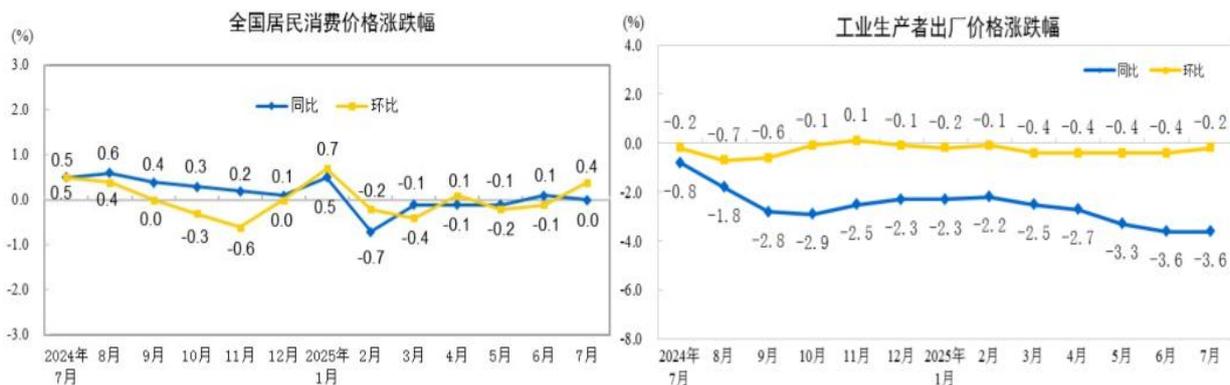


图1 制造业PMI指数（经季节调整）



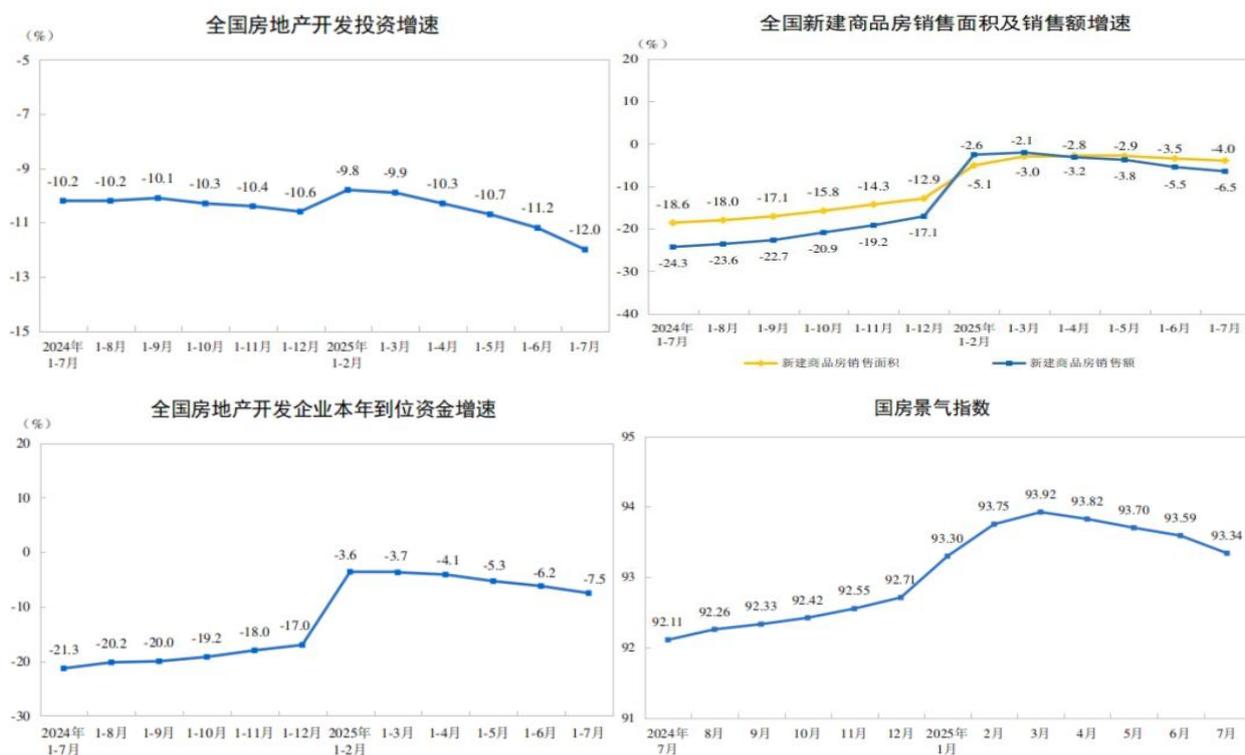
（数据来源：wind、国家统计局、西本新干线）

2025年7月份，全国居民消费价格同比持平，环比上涨 0.4%。2025年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.6%，环比下降 0.2%，环比降幅收窄。



(数据来源：国家统计局)

1—7 月份，全国房地产开发投资 53580 亿元，同比下降 12.0%。1—7 月份，新建商品房销售面积 51560 万平方米，同比下降 4.0%，新建商品房销售额 49566 亿元，下降 6.5%。1—7 月份，房地产开发企业到位资金 57287 亿元，同比下降 7.5%。7 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 93.34。



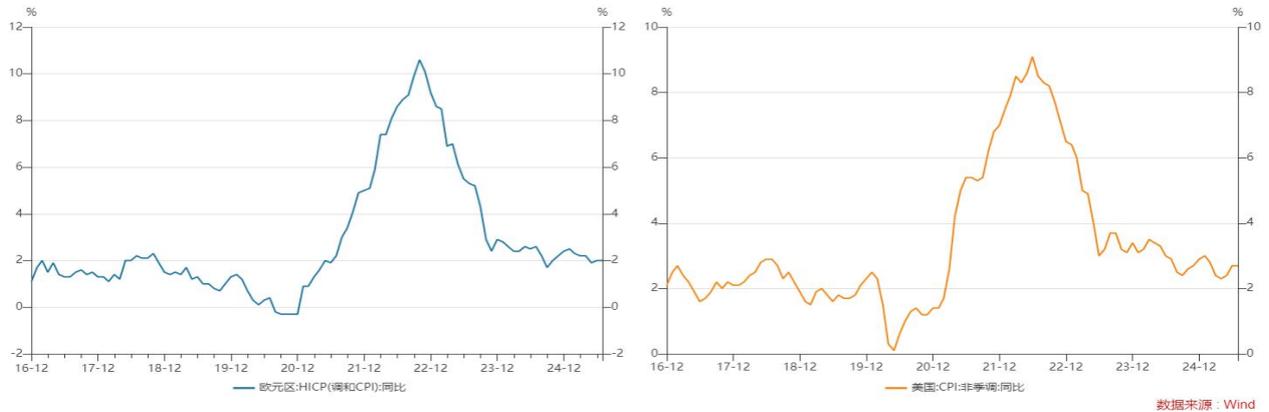
2025 年 1-7 月，宏观经济数据仍未有明显改善，需求依旧偏弱，CPI 及 PPI 虽有反弹，但制造业 PMI 及房地产各项数据仍呈现下滑态势，并且新增贷款转负，

\*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。

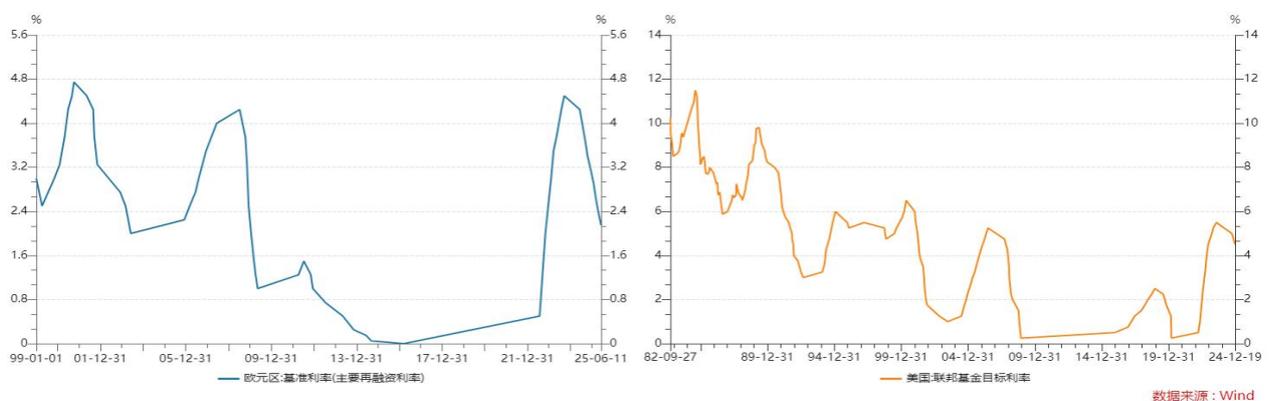
显示企业信心依旧不足。为了对冲经济下行压力，货币政策延续偏宽松态势，广义货币(M2)继续上升，显示政策托底持续发力。未来随着国家“反内卷”政策及“雅下”超级工程的落地，需求端预计将有改善，国内宏观面仍有向好预期。

## 2、国际

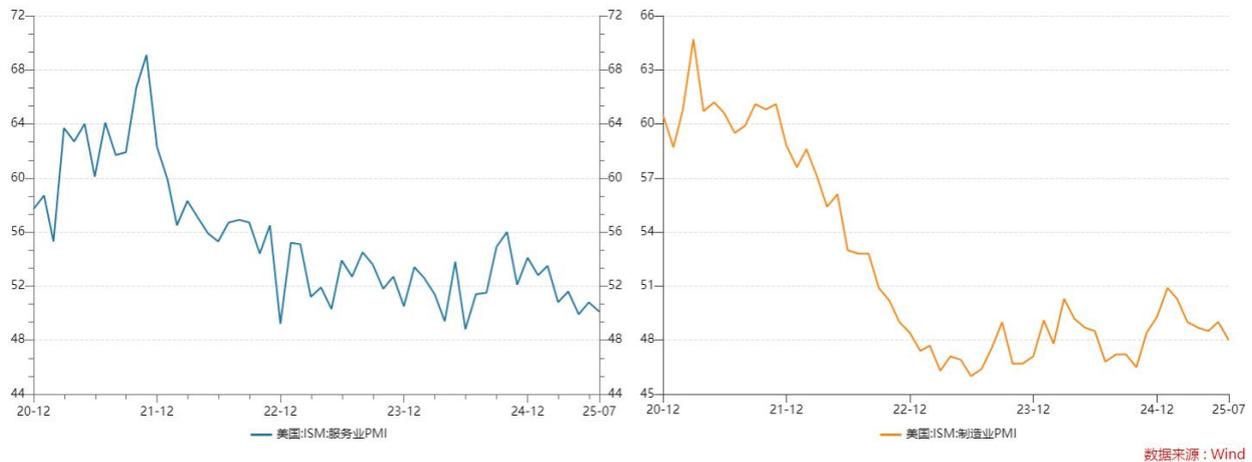
通胀方面，美国 2025 年 7 月 CPI 较上月持平，仍为 2.7%。欧元区 2025 年 7 月 CPI 较上月持平，仍为 2%。欧美通胀目前已降至较低水平，有利于进一步降低利率，提振经济增长。



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%。



高关税及高利率仍对美国经济产生一定不利影响。美国 7 月制造业 PMI 较上月下降 1 个百分点，降至 48%。服务业 PMI 较上月下降 0.7 个百分点，降至 50.1%。



从国际宏观面来看，在高利率及高关税的共同打击下，美国经济仍有衰退的可能，未来美联储仍有必要进一步降息，以提振经济增长。

7 月国内宏观经济数据偏弱可能仍不表明宏观面呈现压力，国内提振经济的政策预期明确，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，在高关税及高利率的负面影响下，美国经济陷入衰退的概率上升，未来美联储仍大概率降息，未来美联储降息将对大宗商品整体形成提振。

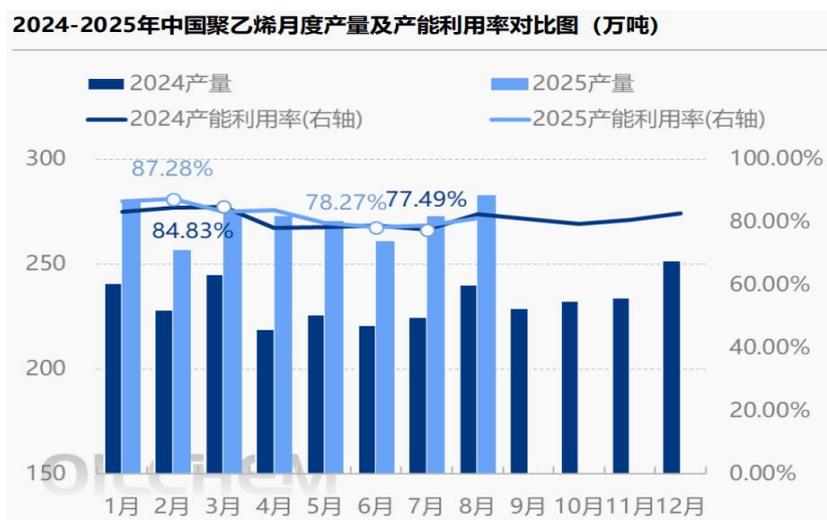
因此，我们认为未来宏观面存在继续好转的可能。

## 二、基本面

### 1、PE

## (1) 8月聚乙烯产量上升

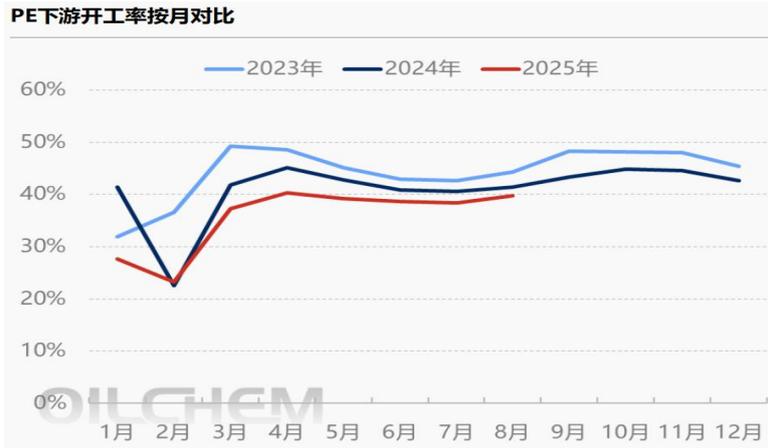
据隆众资讯，8月国内检修损失减少，环比-9.63%至45.79万吨。其中低压品种检修量不变，高压品种检修量环比-14.36%，线型品种检修量环比-24.71%。8月份，国内聚乙烯的产量达到287.72万吨，环比+3.7%。产能利用率环比涨2.37个百分点至81.3%。



(数据来源: 隆众资讯)

## (2) 8月聚乙烯下游需求小幅上升

据隆众统计，8月份，国内聚乙烯下游开工水平为39.7%，环比+1.4%。本月农膜整体开工率月环比+2.2%。8月作为农膜行业由淡转旺的过渡月份，市场表现却显滞后。受闰六月影响，农膜需求较往年有所延后；同时农作物利润不佳，部分农户为节省成本选择延长棚膜更换时间，导致企业预售订单显现较晚。8月PE包装膜行业月平均开工率在49.44%，环比增加1.07%，市场需求偏紧，企业开工提升主要是消化前期累计订单。



(数据来源: 隆众资讯)

### (3) 8月社会样本库存微幅上涨

据隆众资讯, 8月聚乙烯社会样本仓库库存小涨。主因下游工厂开工率上涨较慢, 阶段性补库偏弱。其次因生产企业多挺价销售, 下游工厂及贸易商开单意向减弱, 库存向下转移放缓。截止8月末, 社会样本仓库库存 56.2 万吨, 环比+0.05%, 同比-18.35%。



(数据来源: 隆众资讯)

8月聚乙烯供需双增, 但供给增加更为明显, 并且聚乙烯社会库存微幅上升, 基本面支撑依旧有限。

## 2、PP

### (1) 8月PP供给继续增加

据隆众资讯，8月份检修涉及产能共计1229万吨，较7月检修产能减少97万吨；8月我国聚丙烯总产量在350.49万吨（30、31日产量为预估数据），环比+2.33%。同比+18.02%。本月产能利用率为78.56%，环比上升1.60%，同比增长3.50%。

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) 8月PP下游回暖

据隆众资讯，本月下游制品开工环比均呈现上涨，其中CPP、注塑及改性PP开工幅度增长明显，开工分别上涨3.33%、1.49%、1.04%。中秋节日对食品包装需求增量，同时开学季对注塑及透明日用品需求增量助推其开工增长。改性PP增量主要集中于新能源汽车消费跟进，助推其开工缓慢上涨。但仍有BOPP及管材等开工同比下降，主因今年经济形势疲软及房地产周期所影响。

8月，我国塑编样本企业平均开工率为41.70%，环比上涨0.12个百分点。建筑和农业活动有反弹迹象，化肥袋、水泥袋等需求小幅好转，需求端呈回暖态势，塑编行业开工率提升。



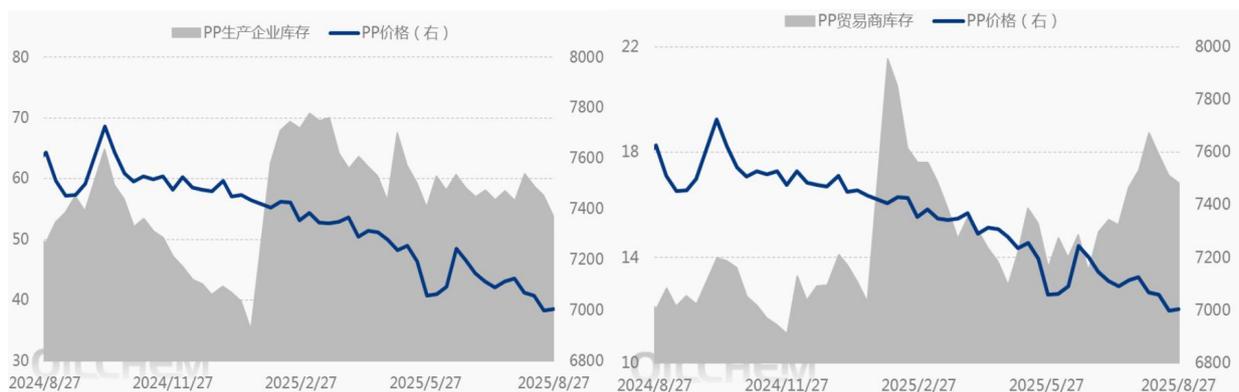
（数据来源：隆众资讯）

综合分析，本月聚丙烯下游平均开工 49.38%，环比+0.90%，同比+0.28%。

### （3）8 月聚丙烯生产企业、贸易商月末库存均环比下降

据隆众资讯，8 月市场旺季预期情绪逐渐浓厚，中间商多数完成开单计划，上游库存向下转移，截至 8 月末，聚丙烯生产企业库存量在 53.85 万吨，较上月末下降 4.66%。

贸易商库存方面，截至 8 月末，聚丙烯贸易商库存量 16.82 万吨，较上月末降 2.94%。



（数据来源：隆众资讯）

8 月聚丙烯同样呈现供需双增，并且聚丙烯生产企业、贸易商月末库存均环比下降。显示 8 月聚丙烯基本面边际改善。

### 三. 行情展望

聚乙烯方面，据隆众资讯，9月国内PE市场价格预计走高。9月聚乙烯产能利用率预期下降2.4%至78.9%，产量预期减少5.33%至267.64万吨，国内市场供应端总量较8月减少5.08%至368.14万吨。需求方面，预计“金九银十”传统旺季带动下游开工率回升，农膜、管材需求集中释放，包装膜及注塑、中空领域订单或增加。综合看，9月聚乙烯市场伴随旺季预期支撑，价格或走高，但供应宽松背景下，上升空间或受限。

聚丙烯方面，供应端增量日益明显，产量释放集中于9月中上旬，需求端主流订单跟进不明显，局部虽有弱势恢复，受制于全球经济疲态影响，内需及外贸均有承压。预计9月市场呈现缓慢抬升趋势。

## 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。