

基本面未有明显改善，宏观与地缘仍是重要关注

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：2026年2月2日星期一

摘要：

【行情复盘】

聚乙烯方面，1月聚乙烯市场供大于需约7.45万吨。1月聚乙烯产量环比增加1.68%，进口环比减少15.78%，总供应量环比减少3.67%。1月下旬整体开工率下滑2.02%，北方棚膜需求基本收尾，整体开工率月环比下跌8.08%；包装膜长协议订单跟进有限，定制单连续性一般，环比下跌3.04%。但原油价格上涨对油制聚乙烯成本支撑力度增加，推动LDPE及LLDPE等价格上涨，但下游包装膜制品价格下降，在一定程度上限制HDPE等薄膜价格涨幅。

聚丙烯方面，1月尽管聚丙烯产量快速下降，但进口增加，季节性需求淡季带来消费量跌幅加大，使得供需矛盾加剧。成本方面，伊朗、委内瑞拉地缘局势紧张推升国际原油价格大幅走高，丙烯、丙烷等上游原料同步上行，为PP市场提供强劲成本支撑，叠加下游市场买涨情绪集中释放，行业库存去化节奏顺畅，聚丙烯现货价格迎来快速攀升。全国拉丝均价在6429元/吨，较上月涨193元/吨，涨幅3.11%。

【后市展望】

聚乙烯方面，据隆众资讯，2月聚乙烯国产端无新投产企业，产量及进口预计减少19.64万吨及7.9万吨，综合供应量预计减少27.54万吨，需求端，由于春节假期影响，需求预期减量，预计减少38.93万吨。需求端进入淡季运行阶段，供需差持续扩大，未来三个月聚乙烯多数时间处于供大于需局面。但是受宏观面及成本端的提振，聚乙烯大概率仍偏强运行。

聚丙烯方面，2月聚丙烯进入传统需求淡季叠加超长春节假期，供过于求的态势持续，而库存累积将进一步加剧供需矛盾。但是宏观面政策宽松利好持续，另一方面，成本端原油偏强，尤其丙烷进口成本坚挺令聚丙烯市场重新燃起抬涨热情，聚丙烯或仍偏强运行。

综合来看，2月受宏观面及地缘支撑的成本端叠加提振，聚烯烃或能偏强运行。



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。

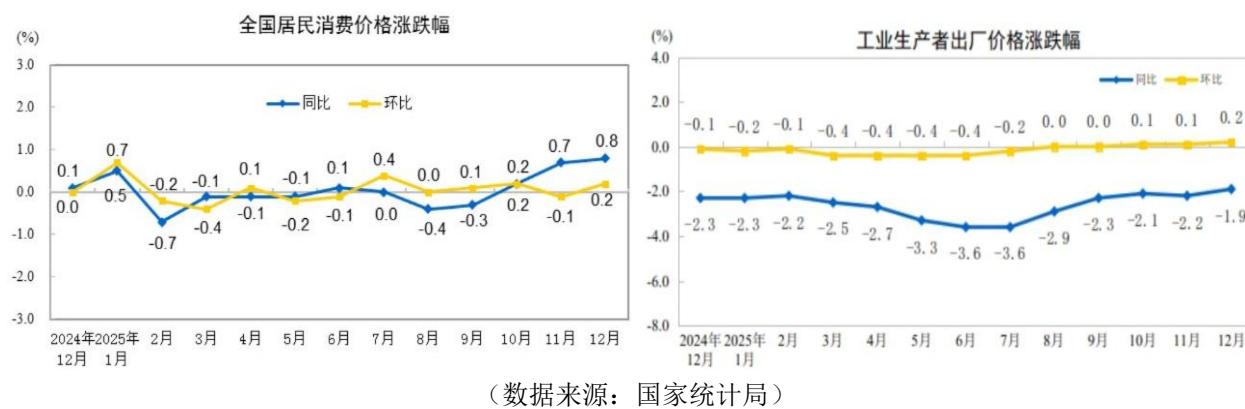
一、宏观面

1、中国

2025年12月广义货币M2同比增长8.5%，增速较上月末上升0.5个百分点。2026年1月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，比上月下降0.8个百分点，制造业景气水平有所回落。



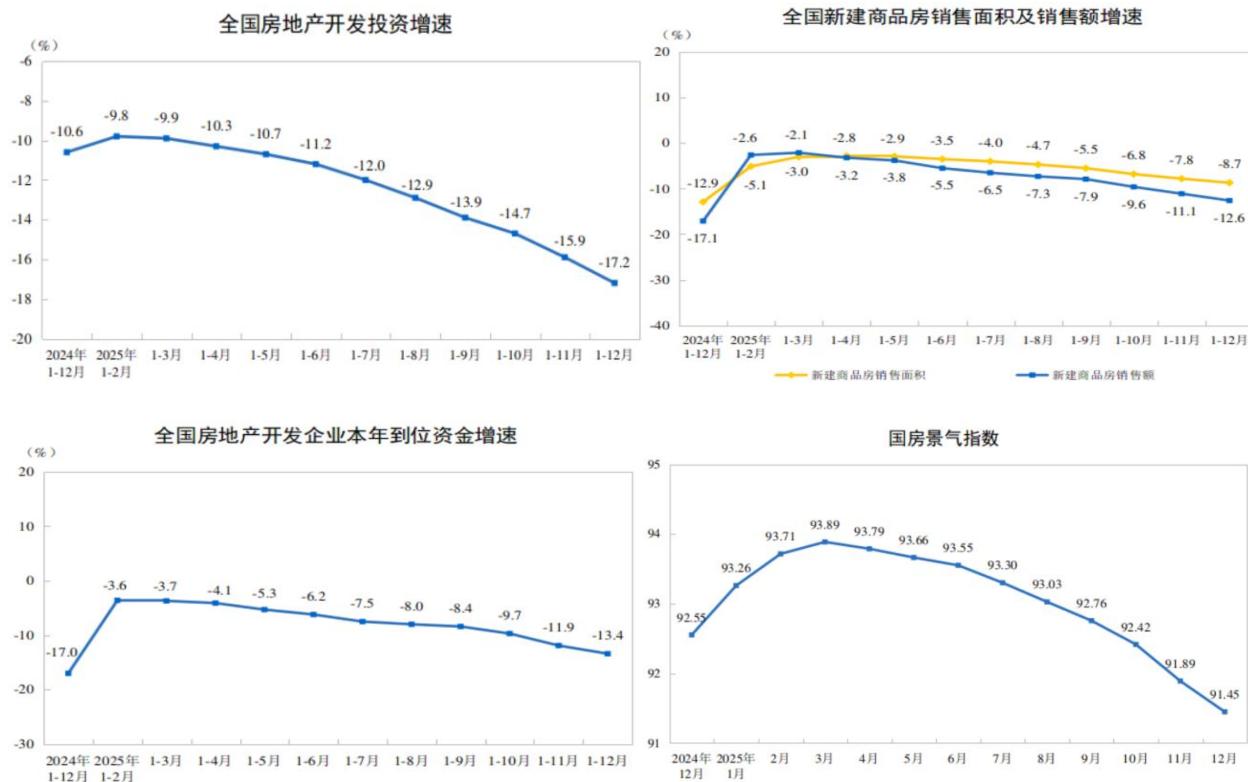
2025年12月，全国居民消费价格同比上涨0.8%，环比上涨0.2%。全国工业生产者出厂价格同比下降1.9%，降幅比上月收窄0.3个百分点；环比上涨0.2%。



2025年，全国房地产开发投资82788亿元，比上年下降17.2%。新建商品房销售面积88101万平方米，比上年下降8.7%。新建商品房销售额83937亿元，

下降 12.6%。2025 年，房地产开发企业到位资金 93117 亿元，比上年下降 13.4%。

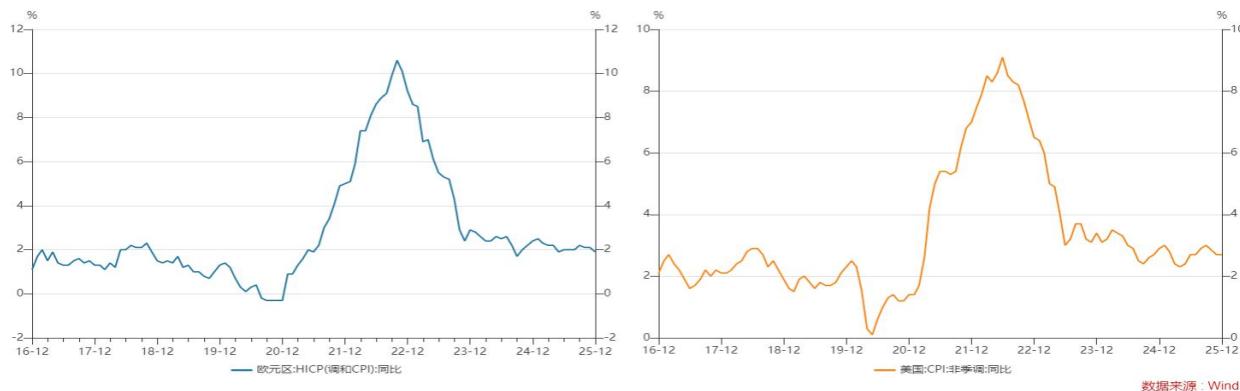
房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 91.45。



最新的宏观经济数据显示，经济整体复苏势头仍不够强劲，好的方面，2025 年 12 月 CPI、PPI 延续改善，显示需求复苏向好。但是房地产各项数据仍延续回落，并且 2026 年 1 月制造业 PMI 再次跌至 50% 荣枯线以下，预示经济复苏势头依然偏弱。

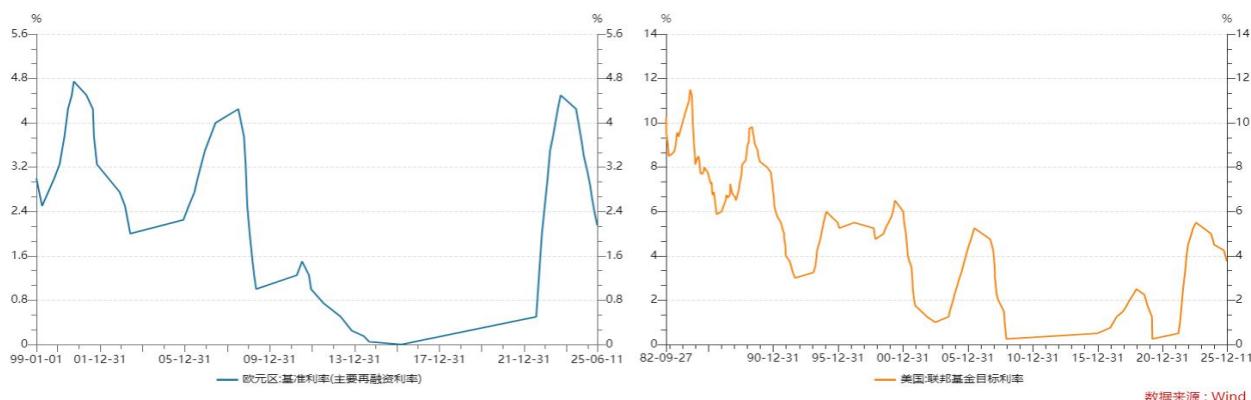
2、国际

通胀方面，美国 12 月 CPI 较上月持平，仍为 2.7%。欧元区 2025 年 12 月 CPI 较上月下降 0.2%，降至 1.9%。欧元区面临更大的经济衰退压力，通胀较低。目前欧美通胀均已降至相对低位，有利于进一步降息，提振经济。

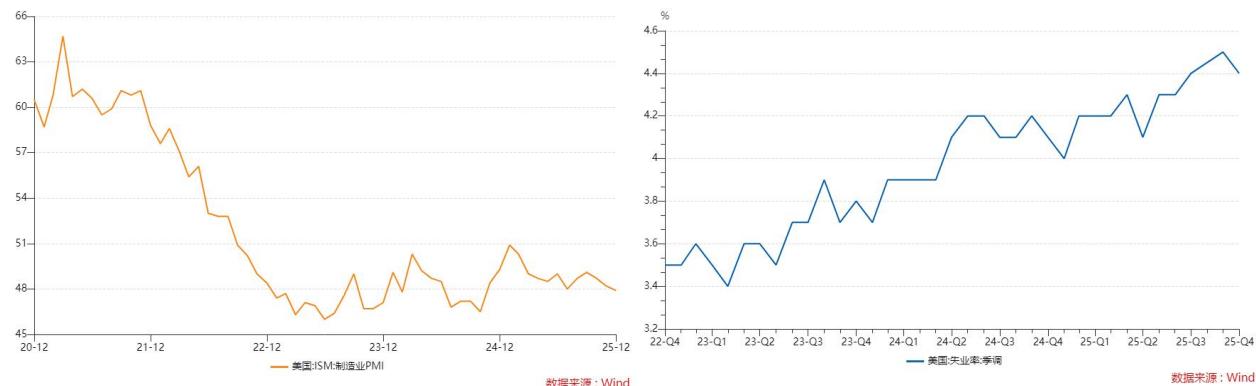


北京时间 1 月 29 日凌晨 3 点，美联储宣布，将联邦基金利率区间维持在 3.50%—3.75% 不变，符合市场普遍预期。这是美联储自 2025 年 9 月起连续三次会议降息后首次暂停行动。在北京时间凌晨 3 点半召开的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，目前通胀仍然偏高，主要是由于商品部门通胀上升，而这主要受到关税影响的推动。而关税很可能是一次性价格上涨，通胀大部分来自关税，而非需求，剔除关税影响后的核心 PCE 略高于 2%——这是一个健康的进展。鲍威尔进一步表示，如果看到关税通胀触顶后回落，将表明美联储可以放松政策。

因此，未来美联储仍大概率延续降息周期。欧元区基准利率仍维持 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 12 月制造业 PMI 较上月下降 0.3 个百分点，降至 47.9%。而美联储关注的就业指标上个月有所好转，12 月美国失业率下降 0.1%，降至 4.4%。



综合来看，国内房地产复苏之路依然较为波折，需要政策进一步支持，未来国内政策大概率延续宽松环境，并继续出台提振经济的政策，因此，国内宏观面回暖预期延续。美国方面，关税对通胀造成的影响预计将边际递减，而提振经济的诉求将持续存在，未来美国大概率延续降息。因此，国际宏观面同样具备好转可能。

二、基本面

1、PE

(1) 1 月聚乙烯供给增加

据隆众资讯，1 月聚乙烯产量及产能利用率均提升，其中聚乙烯产能利用率 83.94%，较上期提升 0.38 个百分点，产量 305.94 万吨，较上期增加 1.68 个百分点。产量增量主因裕龙 30 万吨/年新装置投产放量以及本期检修损失量环比-30.23%，导致本月产量增加。

Page 4

*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。

聚乙烯月产量&产能利用率复合走势图 (万吨, 右轴: %)



(数据来源: 隆众资讯)

(2) 1月聚乙烯下游需求小幅回落

据隆众统计, 1月聚乙烯下游各行业整体开工率在 39.86%, 较上月下滑 2.02%, 北方棚膜需求基本收尾, 整体开工率月环比下跌 8.08%; 包装膜长协议订单跟进有限, 定制单连续性一般, 环比下跌 3.04%。

国内聚乙烯下游各行业开工率走势图



(数据来源: 隆众资讯)

(3) 1月聚乙烯社会库存上升

据隆众资讯，1月末，聚乙烯社会样本仓库库存47.96万吨，环比+0.45万吨，同比+3.9万吨。1月成本端、消息面接连提振，市场心态偏强，下游工厂补库力度增强，贸易商之间交易增多，交投气氛好转；生产企业春节假期前有去库压力，积极销售去库，库存顺利向下转移。由此生产企业库存下跌，而社会样本仓库库存小幅增加。

国内聚乙烯社会样本仓库库存走势图（万吨）



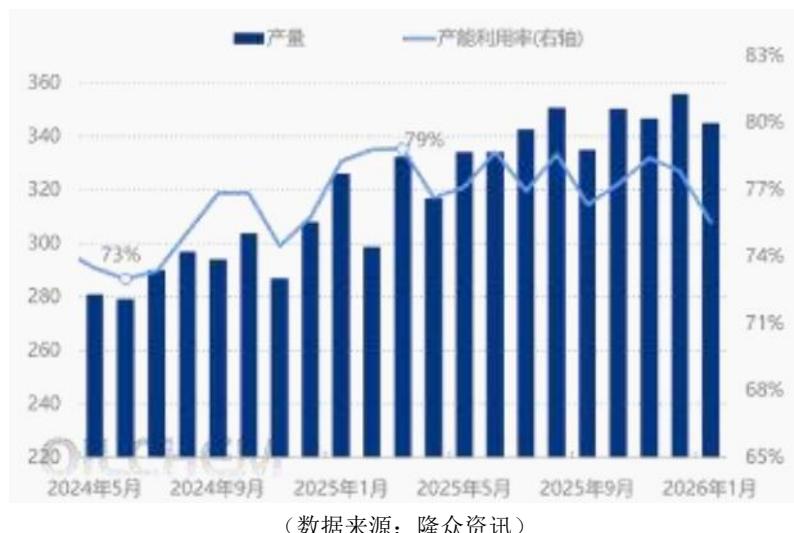
1月聚乙烯供需依旧偏弱，供给增加而需求下降，但是由于宏观面及成本端的提振，1月聚乙烯价格偏强运行。

2、PP

（1）1月PP供给下降

据隆众资讯，1月我国聚丙烯总产量在344.74万吨（29、30、31日产量为预估数据），较2025年12月减少11.05万吨，环比-3.11%。月内生产企业因成本及意外原因的临时性检修增多，使得损失量数据超预期走高，加之月内无新增产能投放，聚丙烯供应端无新增量，因此产量数据下滑相对明显。

聚丙烯月产量&产能利用率复合走势图（万吨，右轴：%）



(数据来源：隆众资讯)

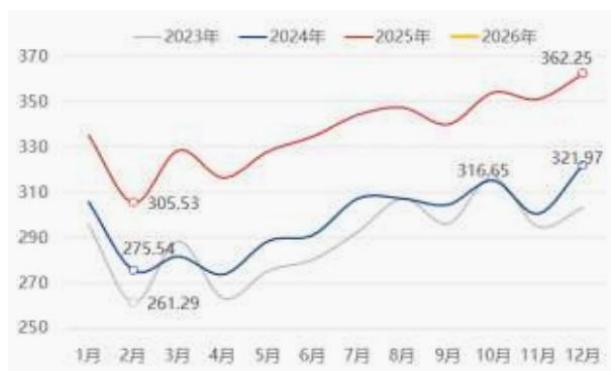
(2) 1月 PP 下游需求下降

据隆众资讯，1月国内聚丙烯表观消费量预估在347.74万吨，环比下降4.01%。1月下游制品开工环比涨跌同现，其中BOPP和改性PP环比增量明显，开工率环比分别上涨0.69%、1.59%。年底年货需求带动快递包装需求增量，BOPP受原料拉涨补仓跟进。改性PP开工提升则主因年底汽车销售旺季，且新能源汽车补贴政策影响，推动改性需求。但多数通用产品下游开工下降，塑编、注塑等通用产品下游新增订单跟进不足，导致开工环比下降。

聚丙烯下游平均开工率走势 (%)



聚丙烯月度消费量走势 (万吨)



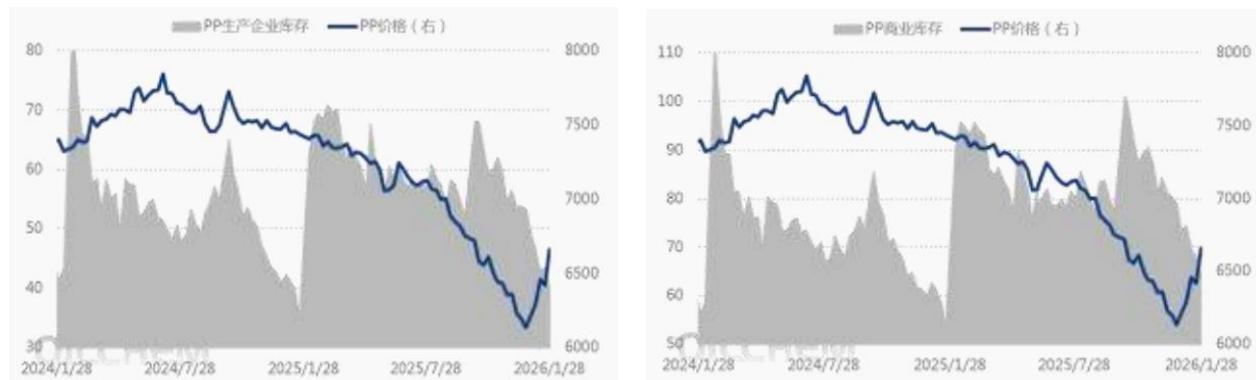
(数据来源：隆众资讯)

(3) 1月聚丙烯生产企业库存、贸易商库存均下降

据隆众资讯，2026年1月末，聚丙烯生产企业库存量在40.09万吨，较上月末跌24.83%。造成本月生产企业月末库存环比下跌的主要原因是：临近年底，上游生产企业因成本端支撑适时调整价格，积极去库降低年底库存风险，因此本月生产企业月末库存环比上月末下降。

2026年1月末，聚丙烯贸易商库存量18.34万吨，较上月末跌2.02%。造成本月贸易商月末库存环比下降的主要原因是：中间商低仓维持快进快出节奏，贸易商样本企业库存维持去化趋势，月末价格反弹，价位上涨后阻碍成交积极性，因此本月贸易商月末库存环比上月末窄幅下降。

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）

1月聚丙烯供需双降，供过于求的态势没有发生改变，但是由于地缘提振，原油、丙烯价格走强，进而提振PP价格偏强运行。

三. 行情展望

聚乙烯方面，据隆众资讯，2月聚乙烯国产端无新投产企业，产量及进口预计减少19.64万吨及7.9万吨，综合供应量预计减少27.54万吨，需求端，

由于春节假期影响，需求预期减量，预计减少 38.93 万吨。需求端进入淡季运行阶段，供需差持续扩大，未来三个月聚乙烯多数时间处于供大于需局面。但是受宏观面及成本端的提振，聚乙烯大概率仍偏强运行。

聚丙烯方面，2 月聚丙烯进入传统需求淡季叠加超长春节假期，供过于求的态势持续，而库存累积将进一步加剧供需矛盾。但是宏观面政策宽松利好持续，另一方面，成本端原油偏强，尤其丙烷进口成本坚挺令聚丙烯市场重新燃起抬涨热情，聚丙烯或仍偏强运行。

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提供。

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。