

# 地缘提振边际下降，聚烯烃反弹空间或许有限

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5月6日星期三



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】

聚乙烯方面，供应端，国内石化检修增多，部分企业降负荷运行，叠加进口受海峡航运受阻影响到港量环比下降，进口量减量41.76%，整体供应减少20.26%，社会库存环比下降7.45%；需求端，下游企业平均开工率40.48%，环比提升5.53%，下游管材及中空整体开工率月环比提高明显，分别提升16.95%及7.1%。出口量积极好转，月环比增加15.34%，市场呈现“供应收紧、需求利好”格局，4月聚乙烯市场各品种价格上涨明显。

聚丙烯方面，4月供应检修提供底部支撑，但需求形成压制，地缘紧张导致的高价抑制需求，贸易商出货难度增加，月底期现走势分化，现货维持高位稳定，部分区域实盘阴跌，市场进入供需博弈的调整阶段。

### 【后市展望】

聚乙烯方面，5月聚乙烯产量预计增加18.11万吨，进口货源维持“紧平衡”状态，进口量预计减少20.23万吨，综合供应量预计减少2.12万吨，需求端，预计下游整体开工下滑2.78%。随着气温升高，市场转入淡季，农、地膜需求明显转弱；包装膜、中空受电商活动及夏季消费带动，需求平稳；低压管材料需求相对低迷。未来3个月供需差保持正值，多数时间处于供大于需局面。综合来看，供应高位、需求转淡的共同影响下，5月聚乙烯市场价格或走跌。

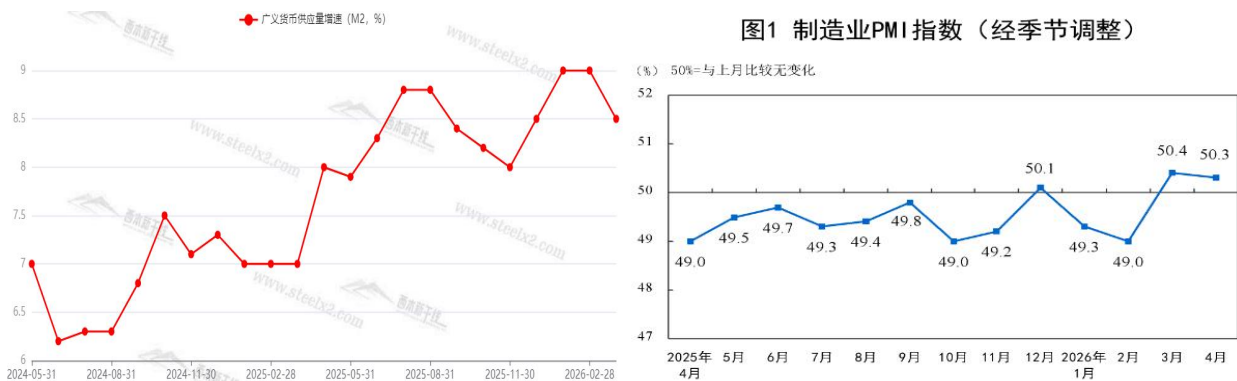
聚丙烯方面，5月聚丙烯需求处于淡旺季转化节点，但由于中东局势造成的延后效应，无纺布、透明、日用注塑及抗冲改性等延续稳中上行趋势。供应方面，随着计划内检修装置陆续恢复开车，产量或延续小幅恢复态势，但进口到港仍面临低位下行趋势。5月整体供应量小幅增长与需求增速放缓，形成的聚丙烯供需差负值从高位回落，但仍处于供不应求格局，对市场价格形成一定支撑。

综合来看，目前提振聚烯烃的主要因素仍是地缘问题，但是随着美伊进入谈判阶段，地缘影响边际下降，5月聚烯烃将进入消费淡季，基本面支撑较为有限，因此，5月聚烯烃反弹空间或许较为有限。

## 一、宏观面

### 1、中国

2026年3月末，广义货币(M2)余额 353.86 万亿元，同比增长 8.5%，比上年同期高 1.5 个百分点。4 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，比上月下降 0.1 个百分点，制造业景气水平总体稳定。



（数据来源：国家统计局、西本新干线）

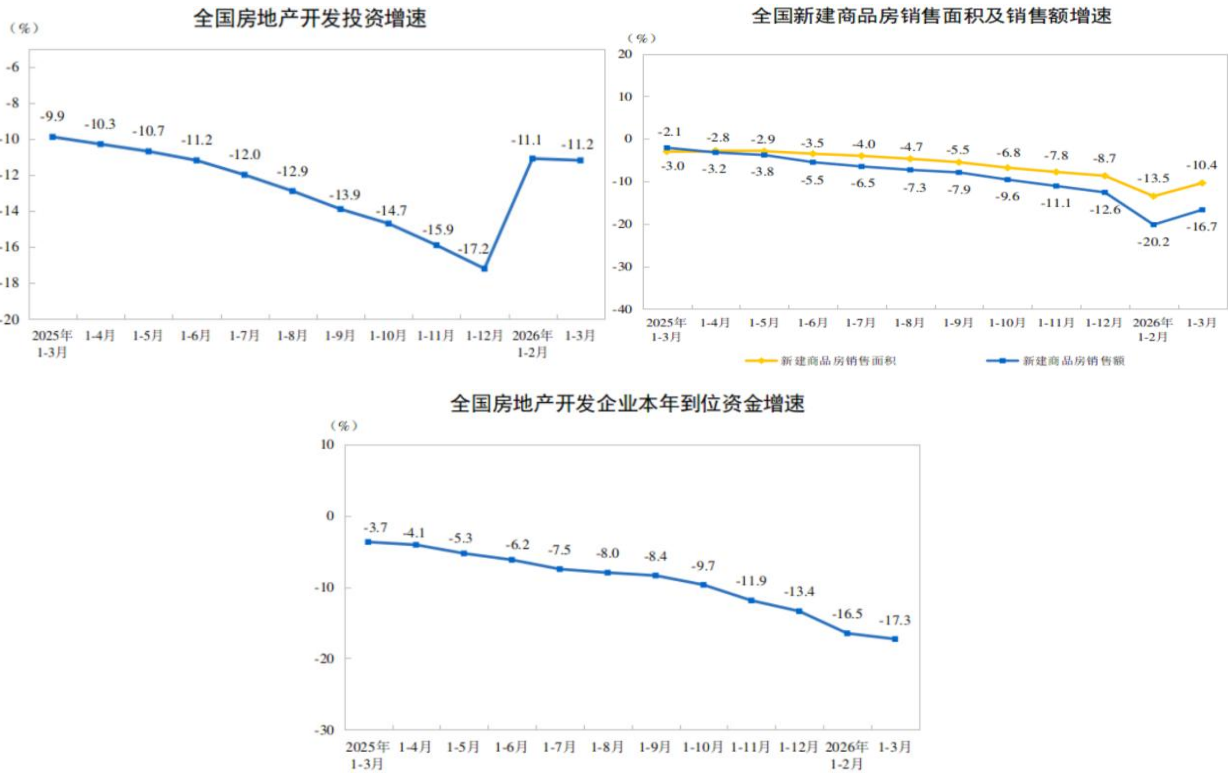
2026年3月份，全国居民消费价格同比上涨 1.0%，环比下降 0.7%。2026年3月份，全国工业生产者出厂价格同比由上月下降 0.9%转为上涨 0.5%；环比上涨 1.0%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。



（数据来源：国家统计局）

1—3 月份，全国房地产开发投资 17720 亿元，同比下降 11.2%，降幅比 1—2 月份扩大 0.1 个百分点。1—3 月份，新建商品房销售面积 19525 万平方米，同比下降 10.4%，降幅比 1—2 月份收窄 3.1 个百分点。新建商品房销售额 17262

亿元，下降 16.7%，降幅收窄 3.5 个百分点。1—3 月份，房地产开发企业到位资金 20524 亿元，同比下降 17.3%。



最新的数据显示，国内宏观经济延续复苏的良好势头。国内货币环境依旧偏宽松，4 月制造业 PMI 持续在荣枯线上方运行，反映制造业平稳向好的势头持续。价格方面，CPI 持续低位显示通胀压力低位，而 PPI 持续回暖，一方面反映工业品需求回暖，一方面也反映出大宗商品上涨的通胀影响上升。房地产方面，反映房企信心的开发投资增速延续偏好势头，房地产销售也在 3 月拐头向上，但是从房地产企业到位资金来看，银行，购房者对房地产的信心仍有待进一步恢复。

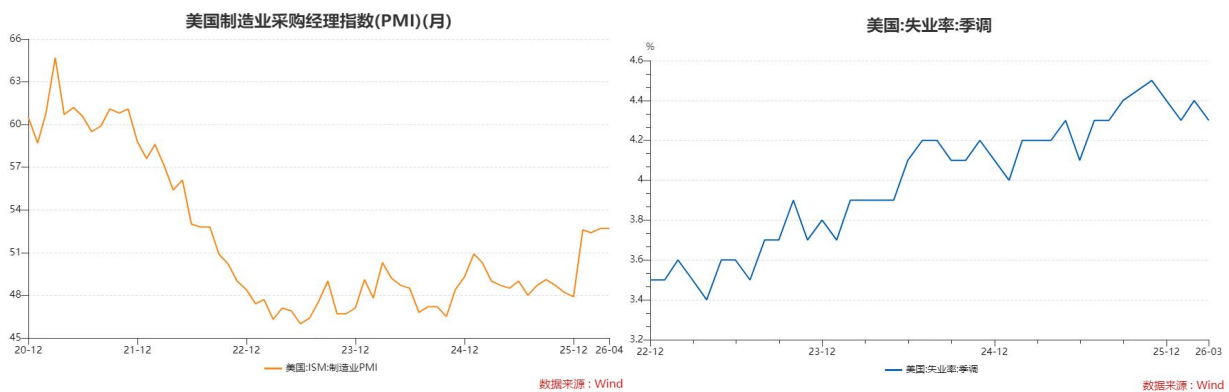
总体来看，国内宏观面对大宗商品的需求支撑持续复苏。

## 2、国际

受地缘冲突和关税的共同影响，美国 3 月通胀再次上升，美国 3 月 CPI 较上月上升 0.9%，升至 3.3%。



美国 4 月制造业 PMI 较上月持平，仍为 52.7%。就业方面，3 月美国失业率下降 0.1%，降至 4.3%。



从美国目前的经济数据来看，通胀上升已导致美联储暂停降息，此外，制造业 PMI 位于荣枯线上，以及失业率未进一步上升，都表明降息不迫切。同时也表明，目前美国经济下行压力不大。

地缘方面，目前美伊和谈虽未取得实质性进展，但是，美伊双方均释放了谈判意愿，再次爆发冲突的可能性在下降。

5 月 3 日，总台记者从消息人士处获悉，伊朗方面提出的最新与美谈判方案包含三个阶段。

其中第一阶段包含“在 30 天时间内将停火转化为全面停战”，“确定能保证战事不再重开的国际机制的构建原则”，“在全部地区实现停火并且双方承诺不再破坏停火，该停火包含伊朗所有的地区盟友及以色列”、“以同逐步开放霍尔木兹海峡相适的方式逐步解除对伊朗港口的封锁”，“伊朗方面负责清理水雷”，“重新调整伊朗方面此前提出的关于赔偿等内容”，“美方从伊朗周边水域撤出并停止新的部队集结”等内容。

而第二阶段则包括“最长在 15 年的期限内就全面停止铀浓缩进行讨论”，“在规定期限到期后，伊朗方面按照零库存原则恢复铀浓缩活动”等内容。同时该方案反对拆除或者破坏伊朗的核设施。针对已有高浓缩铀库存，该提议则提出了转移至境外或稀释铀浓缩比例等方案。此外，该方案还涉及逐步解除对伊朗的经济制裁等问题。

而在第三阶段，伊朗将会同地区国家一起进行战略会谈，以对如何构建覆盖全区域的安全体系进行讨论。

另一方面，霍尔木兹海峡通过油轮数量在增加，这同意是冲突可能平息的积极信号。据伊朗光明通讯社 3 日晚报道，海事情报公司“油轮追踪者”网站数据显示，4 月共有 25 艘载有原油的油轮离开伊朗，部分已抵达预定目的地。

## 二、基本面

### 1、PE

#### (1) 4 月聚乙烯供给大幅下降

据隆众资讯，4月由于检修及降负荷生产企业增加，检修损失量环比+52.75%，导致聚乙烯产量环比减少36.79万吨，降至256.02万吨，环比下降12.56个百分点。4月聚乙烯产能利用率72.59%，环比下滑7.14%。

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）4月聚乙烯下游需求上升

据隆众统计，4月，聚乙烯下游各行业整体开工率在40.48%，较上月+5.53%。从环比数据来看。4月PE包装膜开工率小幅提升3.63%，农膜整体开工率月环比-1.2%。

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) 4月聚乙烯社会库存下降

据隆众资讯, 4月聚乙烯社会样本仓库库存下降, 截止月末, 社会样本仓库库存 55.44 万吨, 环比-6.88 万吨, 环比降 11.04%。4月中东局势问题仍存, 虽终端采购谨慎, 但国内检修及进口资源到港减少预期, 业者采买频次增加, 促使库存水平下降。

国内聚乙烯社会样本仓库库存走势图 (万吨)



(数据来源: 隆众资讯)

4月受中东地缘持续紧张的影响, 聚乙烯价格高企, 生产企业检修增加, 导致聚乙烯供给减少, 需求上升, 库存下降的偏强基本面走势。

## 2、PP

### (1) 4月PP供给大幅下降

据隆众资讯，2026年4月我国聚丙烯总产量在282.07万吨，环比减少39.46万吨，环比-12.27%。月内无新增产能投放。生产企业检修计划持续兑现，损失量数据大幅度攀升，聚丙烯总产量大幅下滑。

聚丙烯月产量&产能利用率复合走势图 (万吨, 右轴: %)

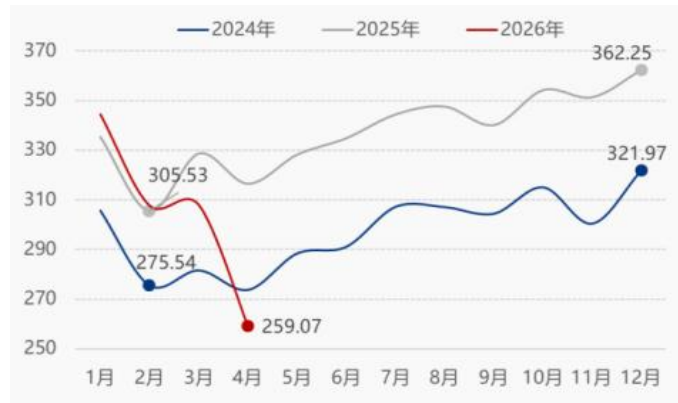


(数据来源: 隆众资讯)

### (2) 4月PP下游需求下降

据隆众资讯，4月，聚丙烯表观消费量环比下降；数据来看，4月国内聚丙烯表观消费量预估在259.07万吨，环比下降15.87%。

聚丙烯月度消费量走势（万吨）



（数据来源：隆众资讯）

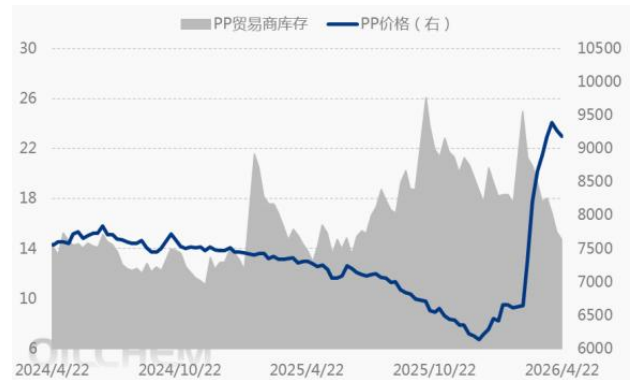
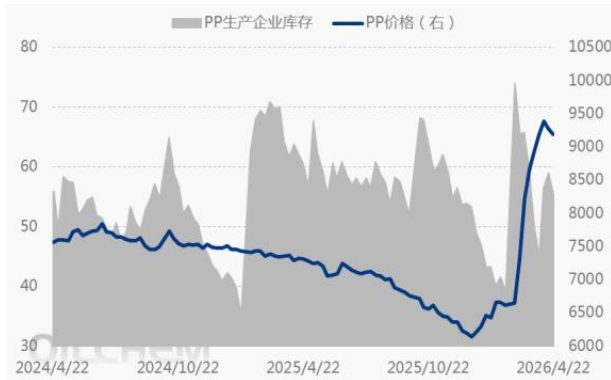
### （3）4月聚丙烯生产企业库存上升、贸易商库存下降

据隆众资讯，2026年4月末，聚丙烯生产企业库存量在55.32万吨，较上月末涨10.71%。造成本月生产企业月末库存环比上涨的主要原因是：开工低位对价格形成底部支撑，PP生产企业对于直销工厂以及出口预留量增多，因此本月生产企业月末库存环比上月末上涨。

2026年4月末，聚丙烯贸易商库存量14.75万吨，较上月末跌17.03%。造成本月贸易商月末库存环比下跌的主要原因是：聚丙烯装置检修集中，维持低供应模式，贸易商样本企业库存持续回落，因此本月贸易商月末库存环比上月末下降。

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）

4月聚丙烯同样呈现供给大幅下降，但是聚丙烯4月需求下滑明显，并且厂库上升明显。4月聚丙烯基本面弱于聚乙烯。

### 三. 行情展望

聚乙烯方面，据隆众资讯，5月聚乙烯产量预计增加18.11万吨，进口货源维持“紧平衡”状态，进口量预计减少20.23万吨，综合供应量预计减少2.12万吨，需求端，预计下游整体开工下滑2.78%。随着气温升高，市场转入淡季，农、地膜需求明显转弱；包装膜、中空受电商活动及夏季消费带动，需求平稳；低压管材料需求相对低迷。未来3个月供需差保持正值，多数时间处于供大于需局面。综合来看，供应高位、需求转淡的共同影响下，5月聚乙烯市场价格或走跌。

聚丙烯方面，5月聚丙烯需求处于淡旺季转化节点，但由于中东局势造成的延后效应，无纺布、透明、日用注塑及抗冲改性等延续稳中上行趋势。供应方面，随着计划内检修装置陆续恢复开车，产量或延续小幅恢复态势，但进口到港仍面临低位下行趋势。5月整体供应量小幅增长与需求增速放缓，形成的

聚丙烯供需差负值从高位回落，但仍处于供不应求格局，对市场价格形成一定支撑。

6-7 月份聚丙烯供需差将经历再平衡阶段，其中供应方面将逐渐恢复，产量增加叠加进口到港逐渐修复；需求方面，传统消费淡季使得货源消化进度放缓，出口需求也跟随海外进入需求淡季及内外盘套利价差的收窄而下降，供需差将从紧平衡转向过剩，对市场价格走势形成一定打压。

## 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。