



需求边际改善，下行空间有限

东海甲醇聚烯烃周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-9-22

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

冯冰
从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68757092
邮箱：fengbf@qh168.com.cn

联系人：

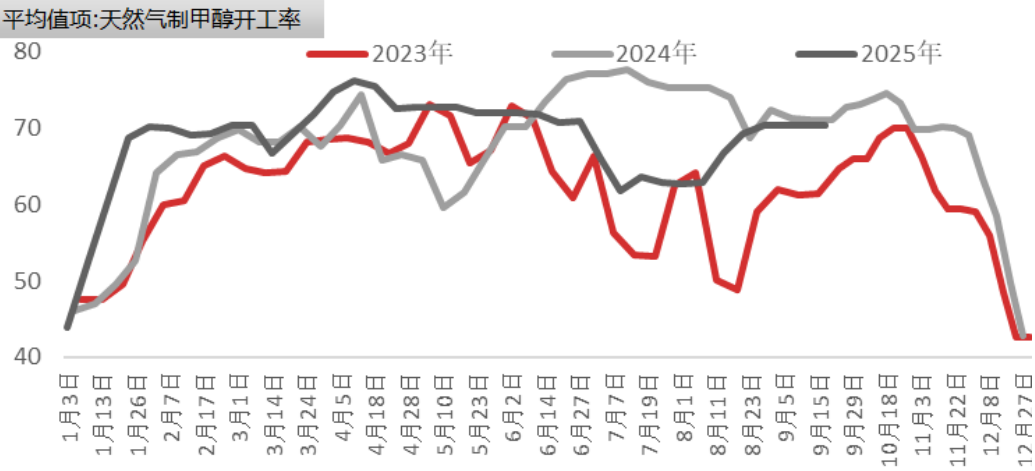
王亦路
从业资格证号：F3089928
投资咨询证号：Z0018740
电话：021-68757092
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

甲醇：库存承压

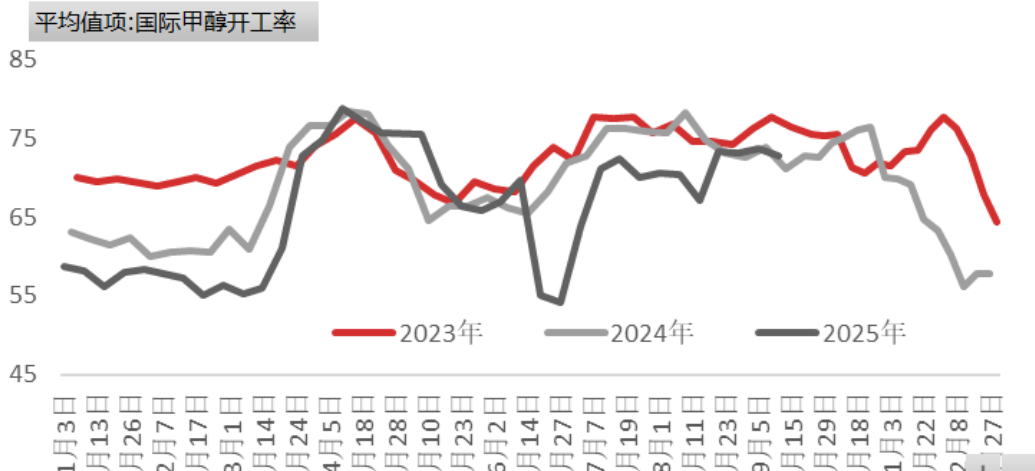
| | |
|------|--|
| 国产供应 | 本周(20250912-0918)中国甲醇产量为1813165吨，较上周减少106100吨，装置产能利用率为79.91%，环比跌5.52%。下周预计供应增加。 |
| 进口 | 国际甲醇装置开工78.89%附近，环比上周小幅下滑，同比略增。本周甲醇总进口货量共略有下降。 |
| 需求 | 烯烃装置开工环比+2.23%，青海盐湖烯烃装置停车，浙江兴兴装置重启。下游加权开工+0.07百分点至 48.37%水平。 |
| 库存 | 整体库存变化有限。甲醇港口库存总量在155.78万吨，较上一期数据增加0.75万吨。生产企业库存34.05万吨，较上期减少0.21万吨，环比跌0.60% |
| 价差 | 煤炭价格环比+10元/吨，内蒙煤制利润均值78元/吨,环比-10元/吨，同比仍处于三年均值之上。港口现货基差偏弱略有走弱，月差继续走弱。 |
| 总结 | 短期内的国产和进口小幅下降以及港口MTO重启使得库存没有继续上行，港口持续的走弱导致价格承压与附近内地套利窗口部分开启。虽然能缓解一些压力，但短期内无法改变供应过剩的格局。高库存仍然压制价格， |

供应端开工

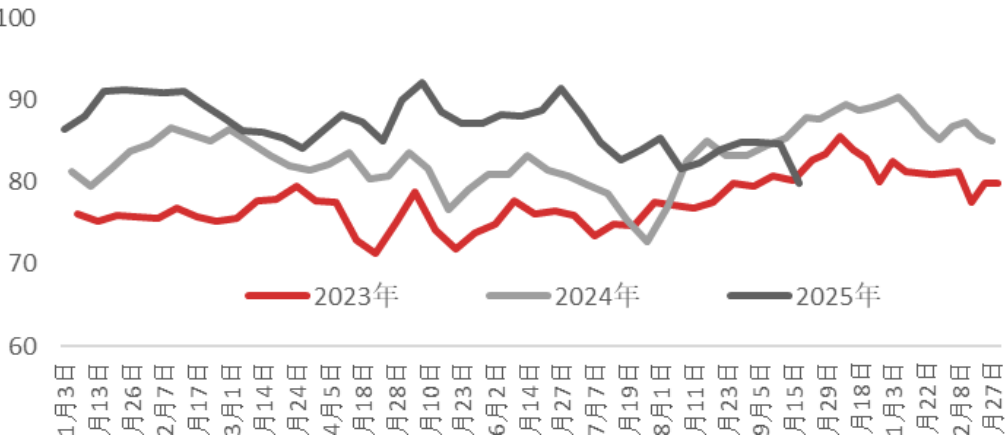
国内甲醇开工



天然气制甲醇开工



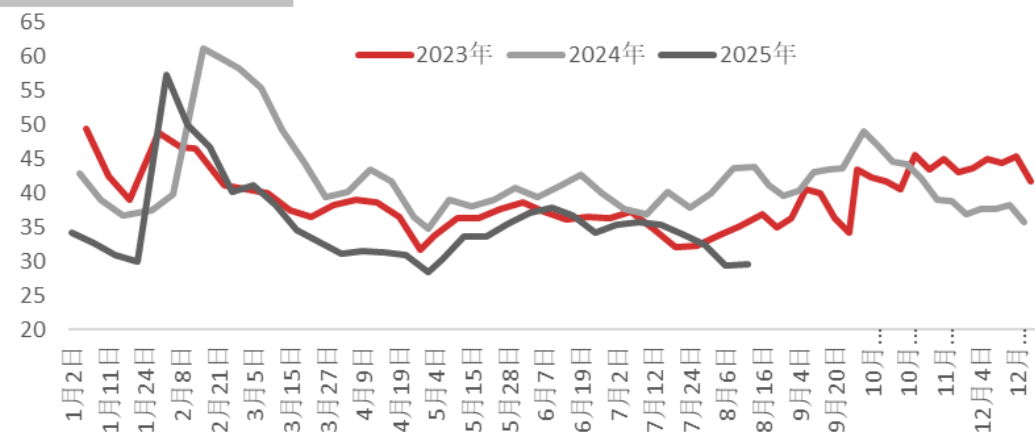
国际甲醇开工



库存与订单

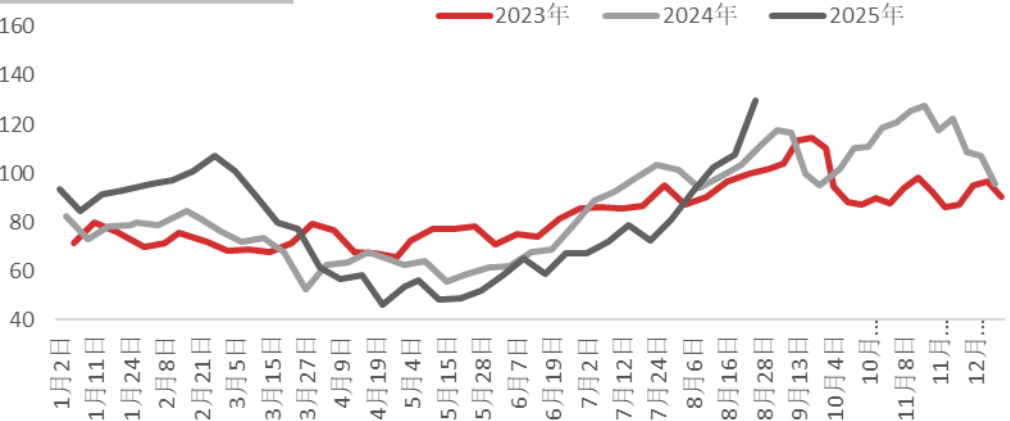
企业库存

平均值项:企业库存合计:万吨



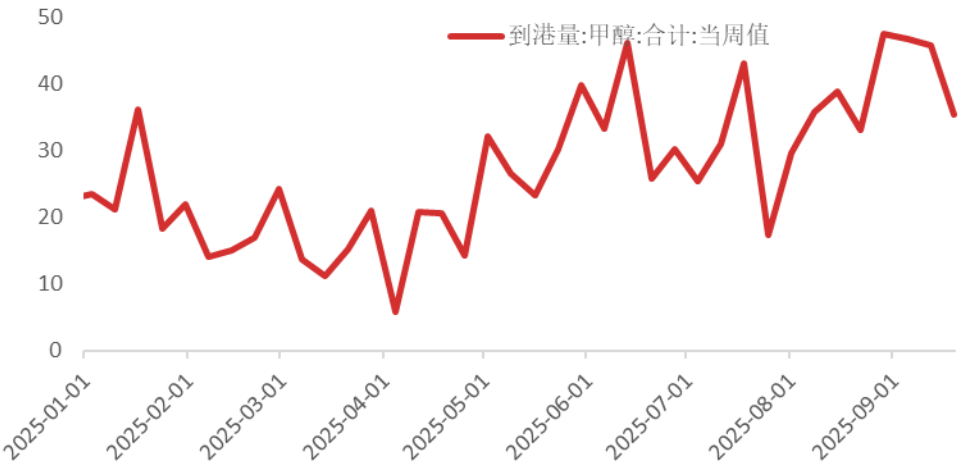
港口库存

平均值项:港口库存:甲醇:总计



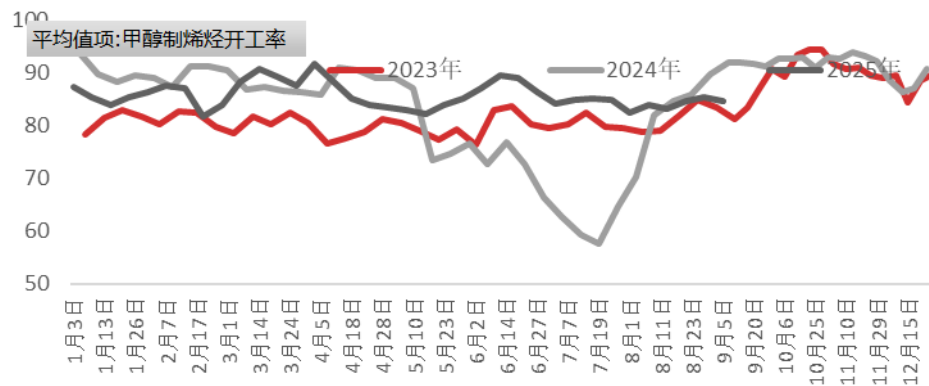
甲醇到港量

到港量:甲醇:合计:当周值

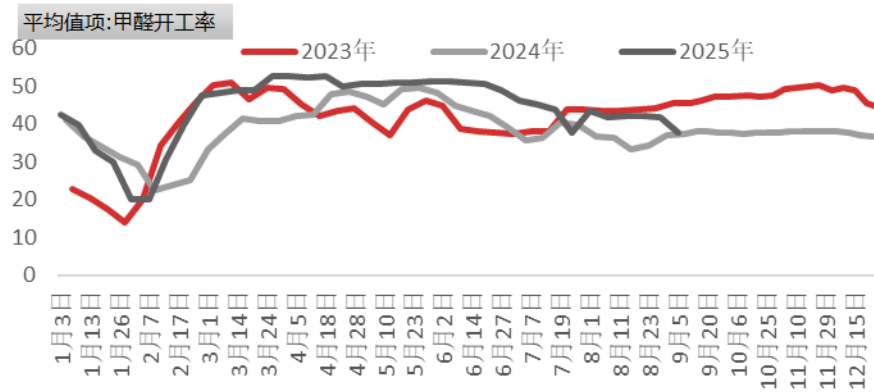


下游需求

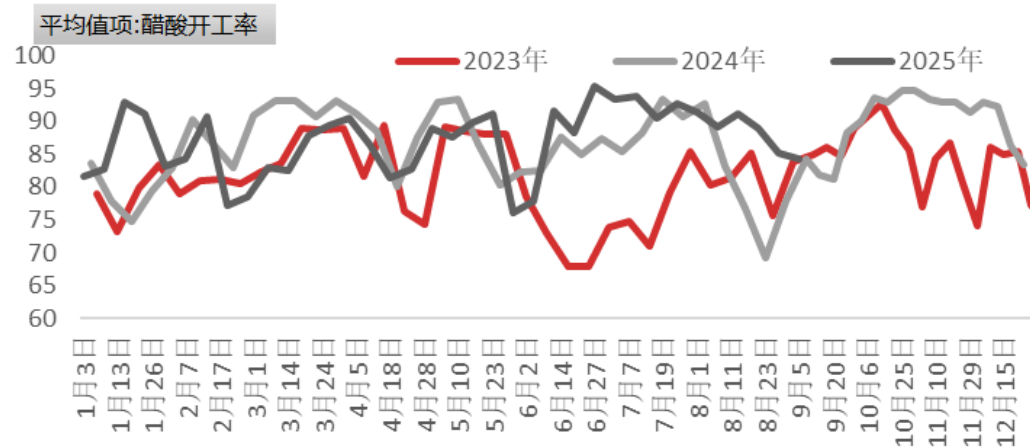
甲醇下游MTO/MTP开工率



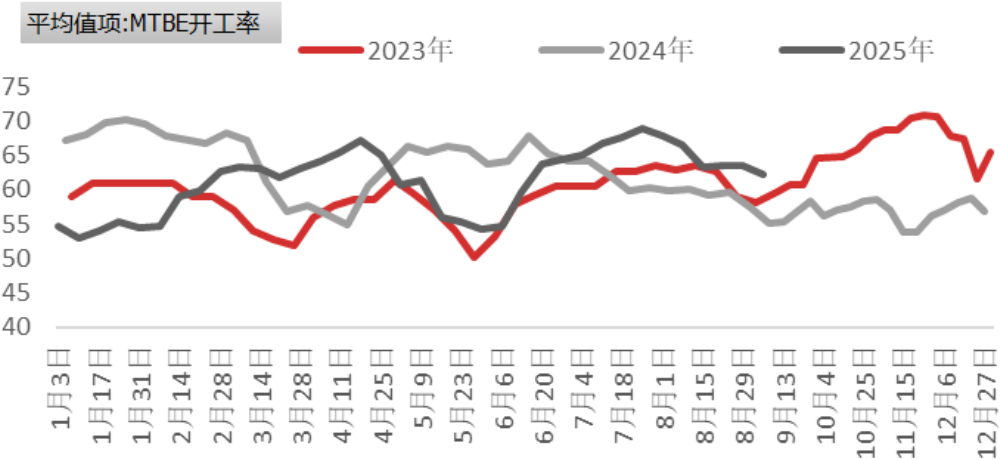
甲醇下游甲醛开工



甲醇下游醋酸开工

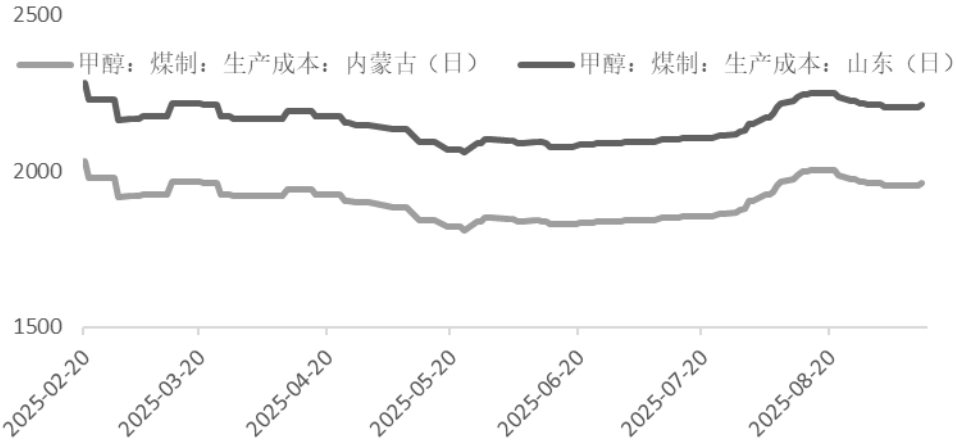


甲醇下游MTBE

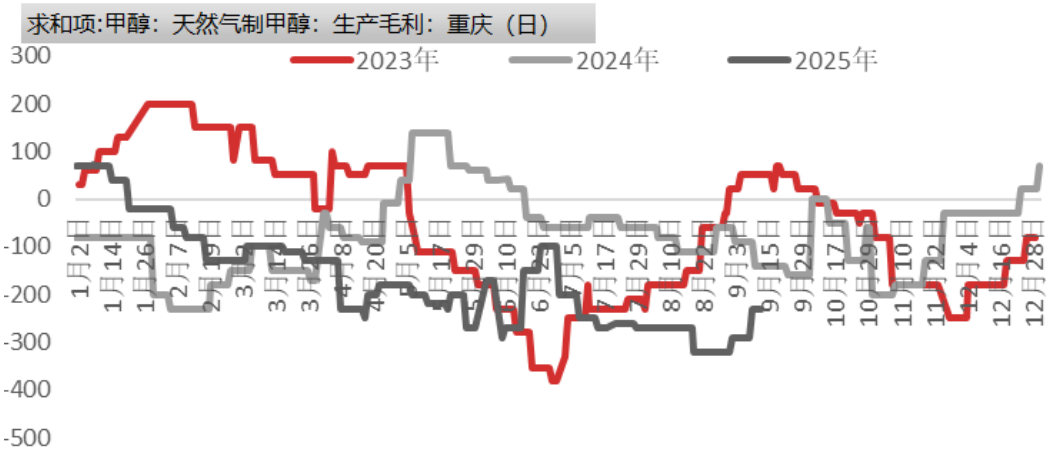


成本利润

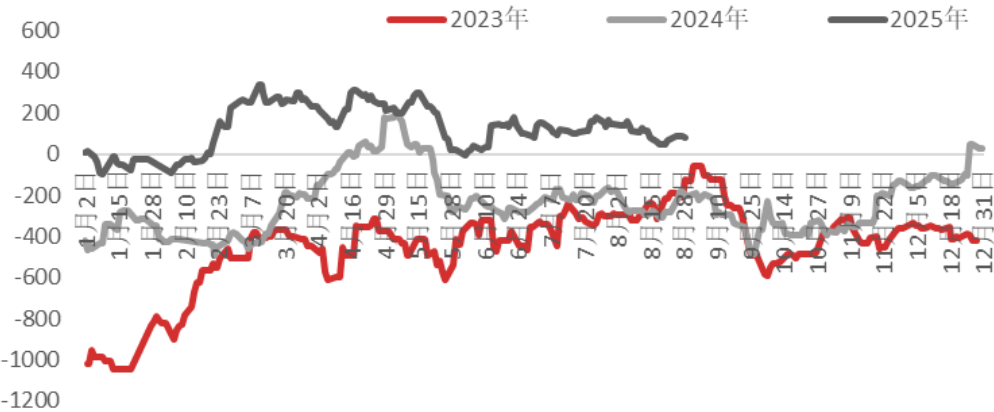
甲醇生产成本



西南天然气制甲醇利润



内蒙古煤制甲醇利润

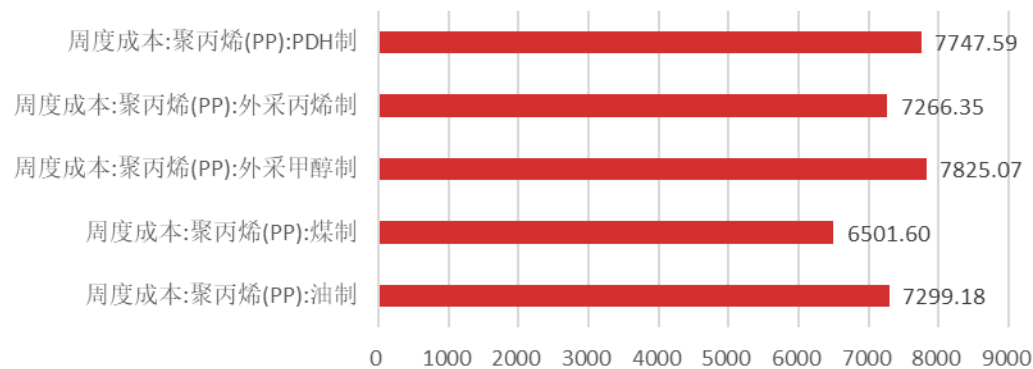


PP：新产能投放

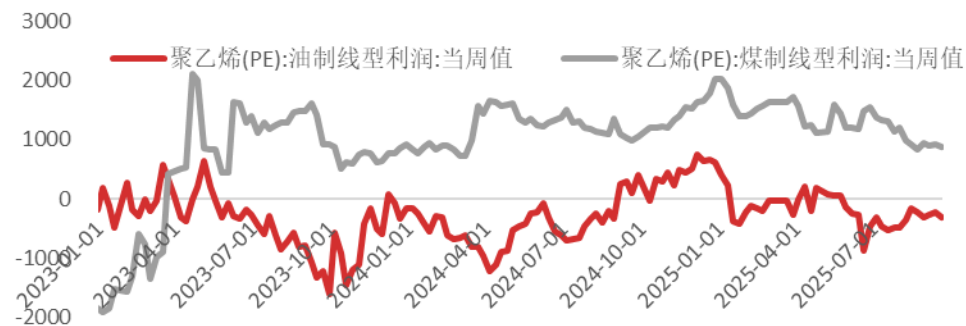
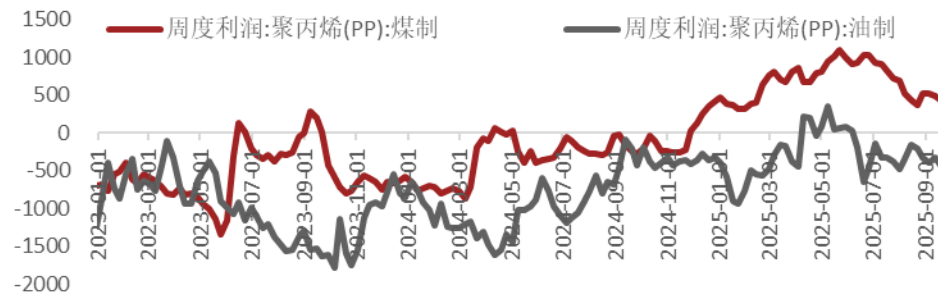
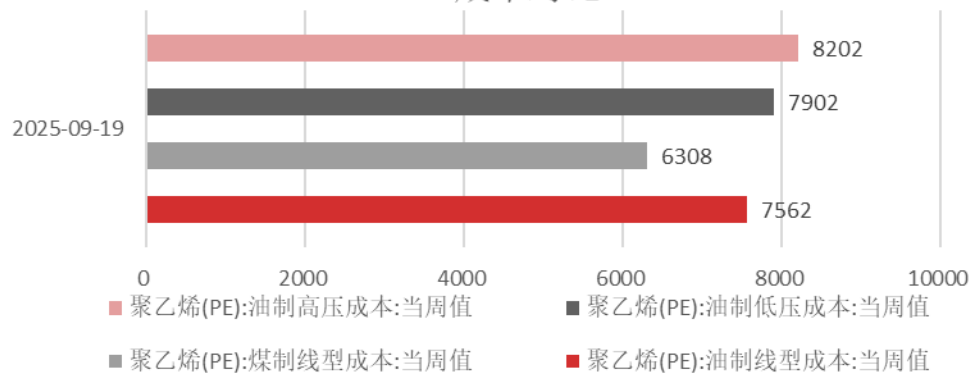
| | |
|----|--|
| 供应 | 本周国内聚丙烯产量76.70万吨，相较上周的78.67万吨减少1.97万吨，跌幅2.50%；相较去年同期的69.02万吨增加7.68万吨，涨幅11.13% |
| 需求 | 聚丙烯下游行业开工上涨0.59个百分点至51.45%。塑编样本企业（50家）平均订单天数较上周+1.4%。BOPP样本订单天数较上期+1.56%。 |
| 价差 | 油制利润略有恶化，其他不同成本来源利润均有小幅压缩，成本估值偏中性，整体没有因成本问题引发停车。近期PDH装置和外采甲醇装置利润恶化明显，关注其装置变动。 |
| 库存 | 聚丙烯商业库存总量在80.07万吨，较上期下降3.59万吨，环比下降4.29%，生产企业总库存环比-4.26；样本贸易商库存环比-7.07%，样本港口仓库库存环比+4.92%。分品种库存来看，拉丝级库存环比-4.38%；纤维级库存环比-5.94%。 |
| 总结 | 装置因检修短期产量有所下降，下游开工提升订单情况好转，原料库存开始上涨，旺季备货开始。但季节性供应增产和新增产能释放使得供应仍宽松，过剩格局未改变，短期预计震荡偏弱为主，关注旺季需求提升情况。 |
| 风险 | 宏观、原油，地缘政治，出口,上游装置恢复情况等 |

成本利润

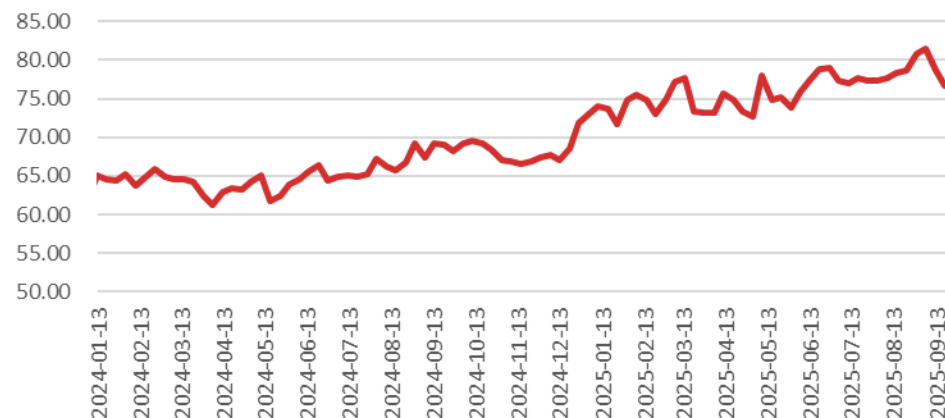
PP周度成本对比



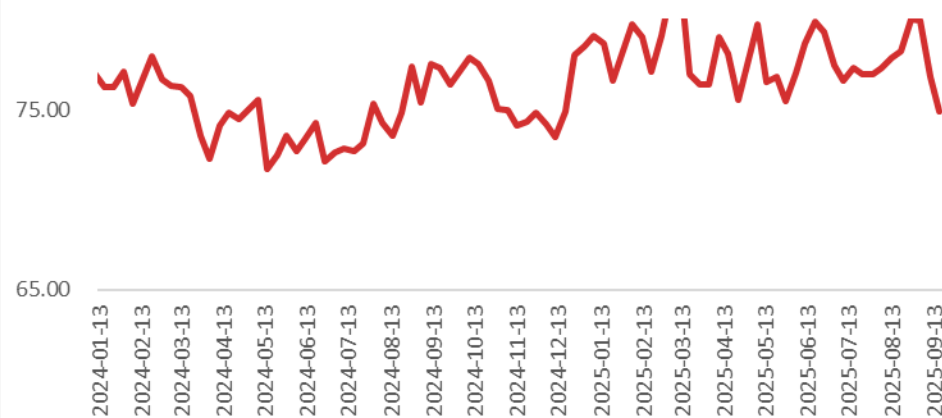
PE成本对比



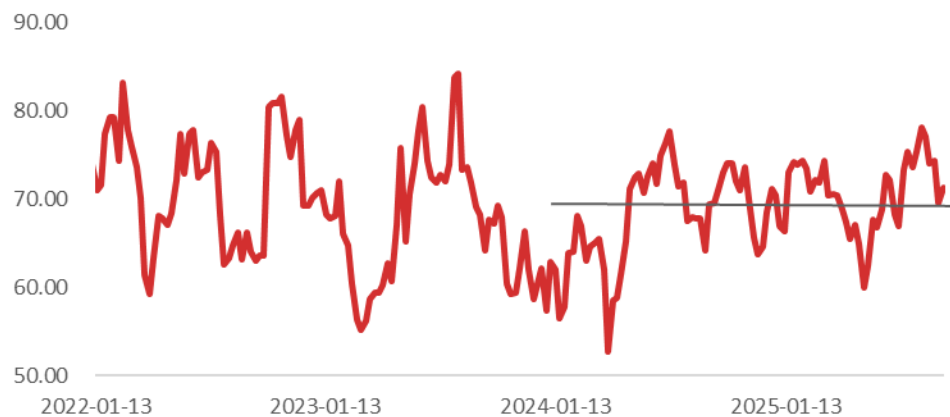
周产量:聚丙烯(PP):中国



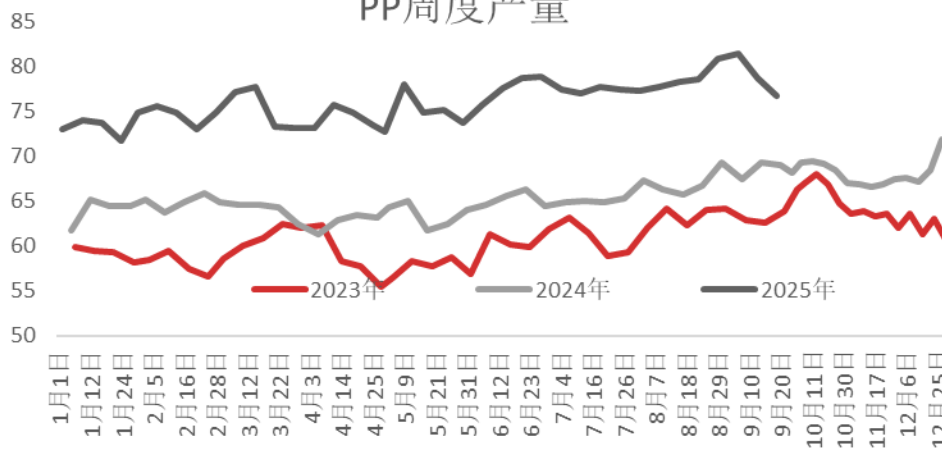
开工率:聚丙烯(PP):石化企业



产能利用率:丙烯(PDH):当周值

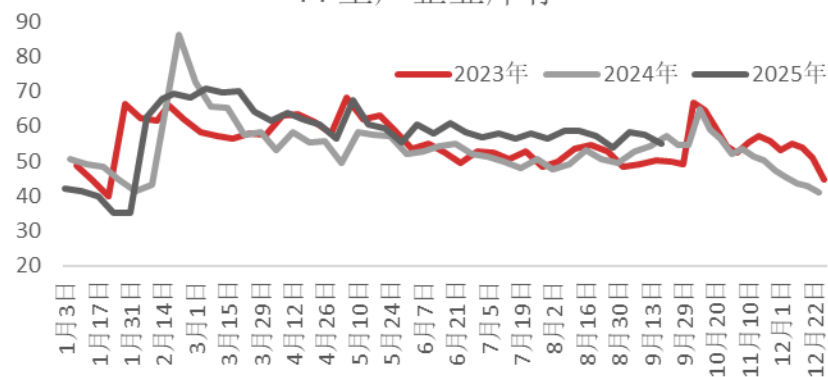


PP周度产量

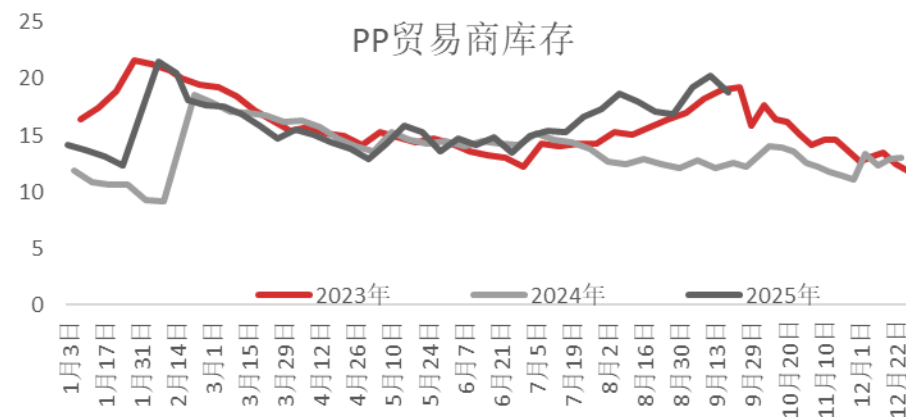


PP产业库存

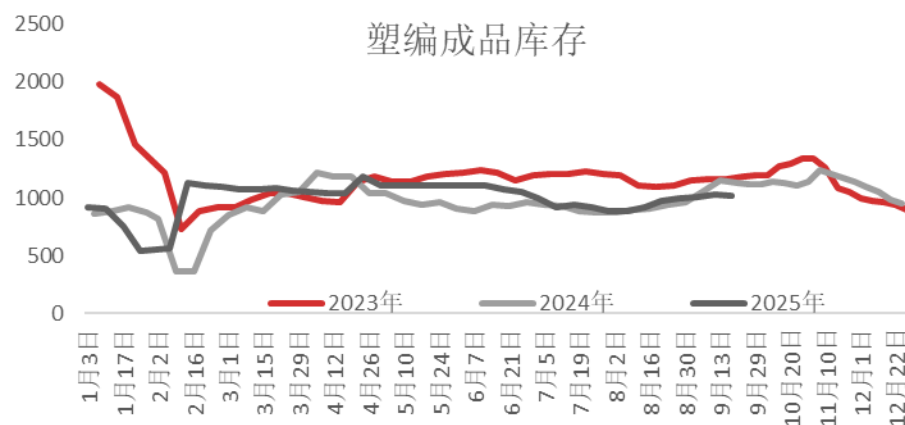
PP生产企业库存



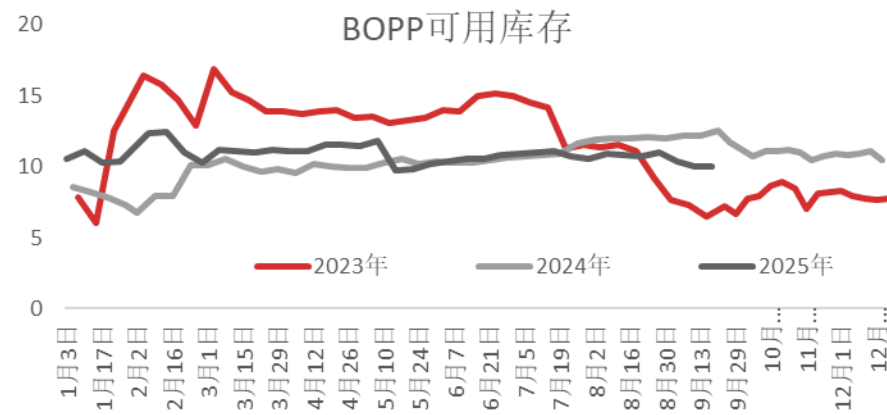
PP贸易商库存



塑编成品库存

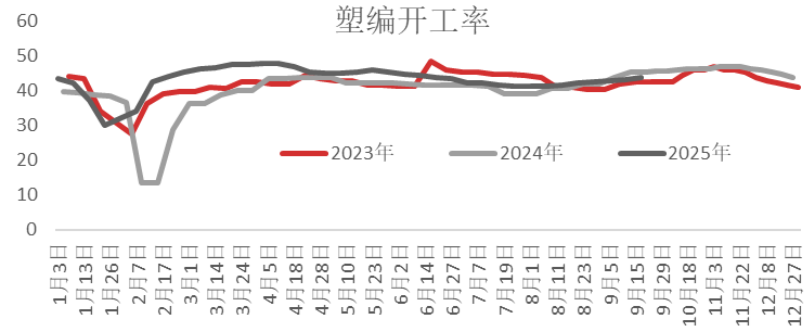


BOPP可用库存

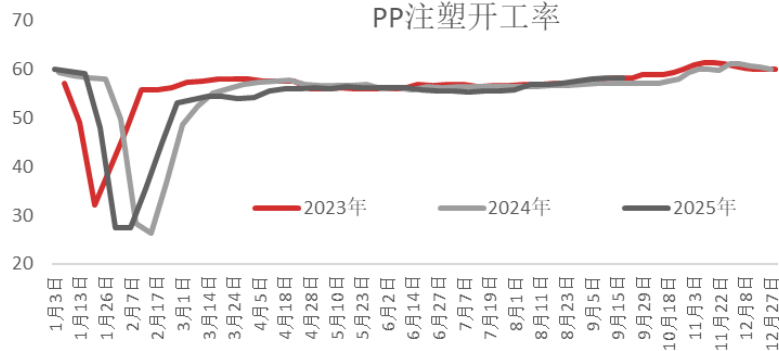


PP下游开工率

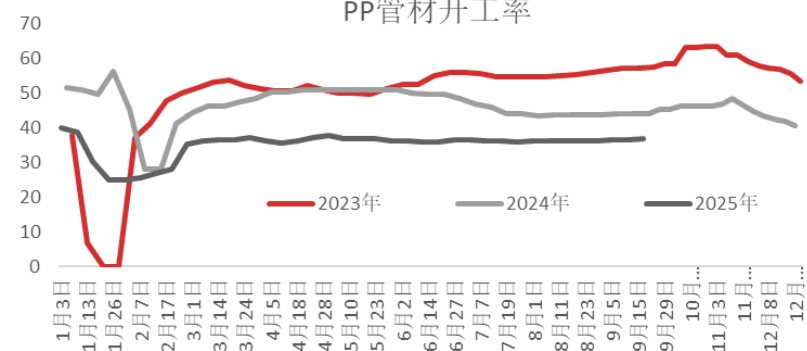
塑编开工率



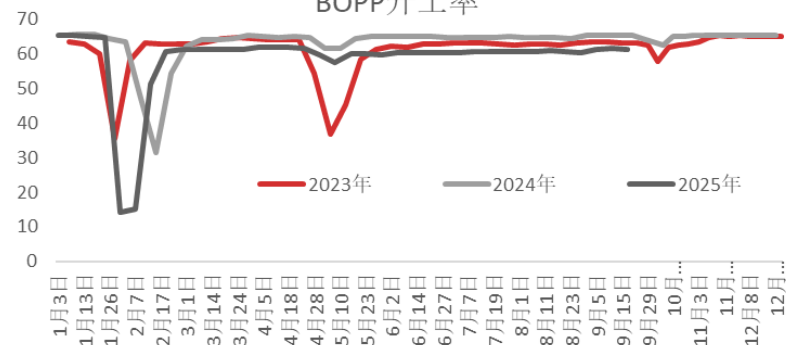
PP注塑开工率



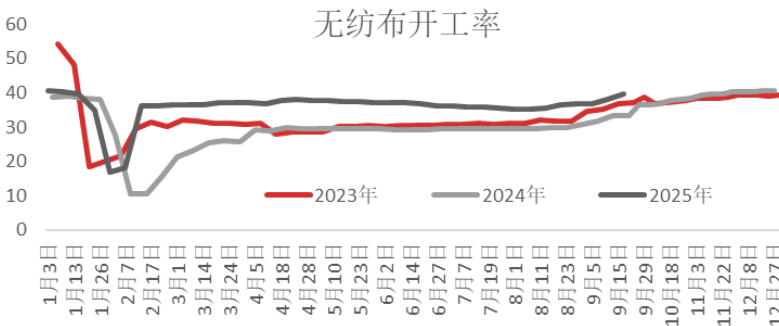
PP管材开工率



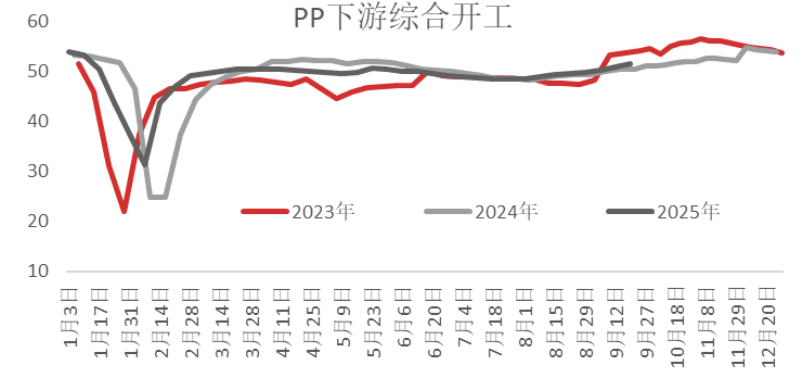
BOPP开工率



无纺布开工率



PP下游综合开工



LLDPE：库存偏低

| | |
|----|---|
| 供应 | 本周（20250912-0918），我国聚乙烯产量总计在63.10万吨，较上周增加2.97%。预估下期总产量在66.46万吨，较本期总产量+3.37万吨 |
| 需求 | 聚乙烯下游平均开工率41.06%，较上周+1.06%。预计下周PE下游各行业整体开工率+1.48% |
| 价差 | 成本利润小幅压缩。利润中性偏高。外盘方面，LLDPE进口利润较上周期20元/吨；HDPE进口利润较上周期86元/吨；LDPE进口利润较上周期183元/吨。LD和HD部分品种套利窗口打开 |
| 库存 | 生产企业本库存量：49.03万吨，较上期上涨0.33万吨，环比涨0.68%。社会样本仓库库存为54.66万吨，较上周期-1.37万吨，环比-2.44%，同比低15.44%。中国聚乙烯进口货仓库库存环比-2.56%，同比低26.88%。 |
| 总结 | 装置重启供应增加，农膜开工提升缓慢，近期订单增速再次下降，不及往年同期。但库存绝对值偏低，油价在地缘政治和美联储降息背景下企稳，给予PE一定支持，当前来供应回归和看旺季需求不及预期使得整体供需情况偏悲观，价格预计震荡偏弱 |
| 风险 | 宏观、原油，地缘政治，上游意外检修等 |

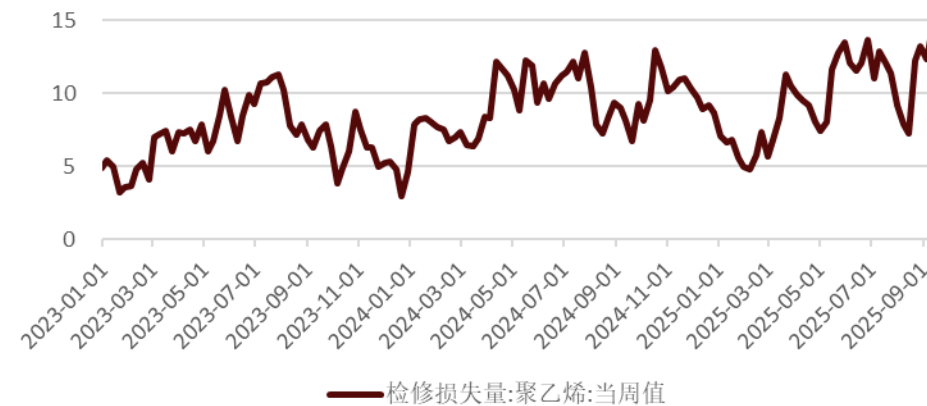
产量:聚乙烯:总计



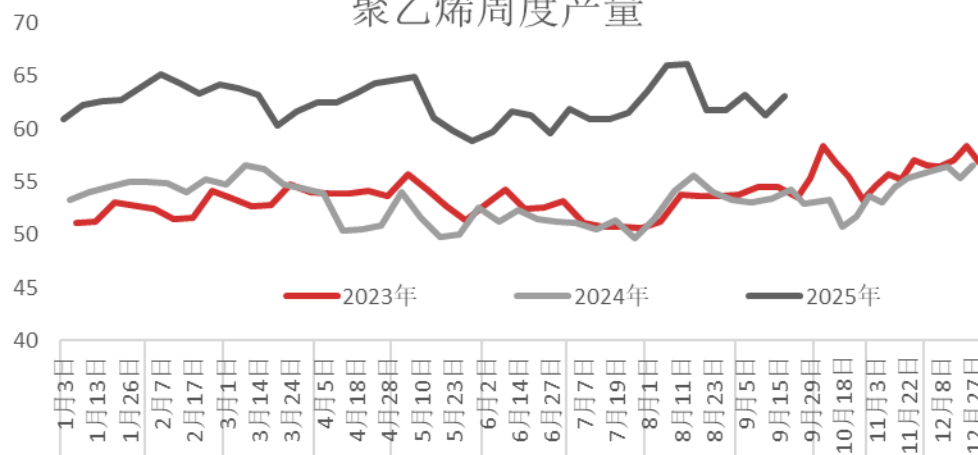
开工率:PE:石化:全国



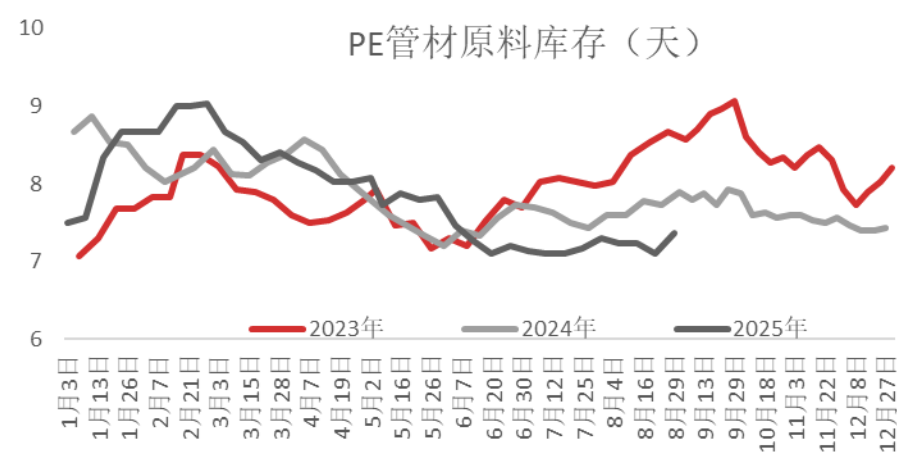
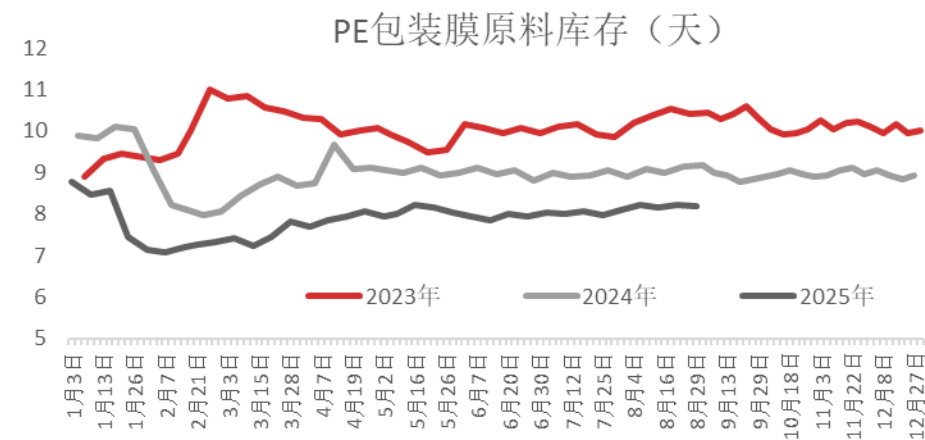
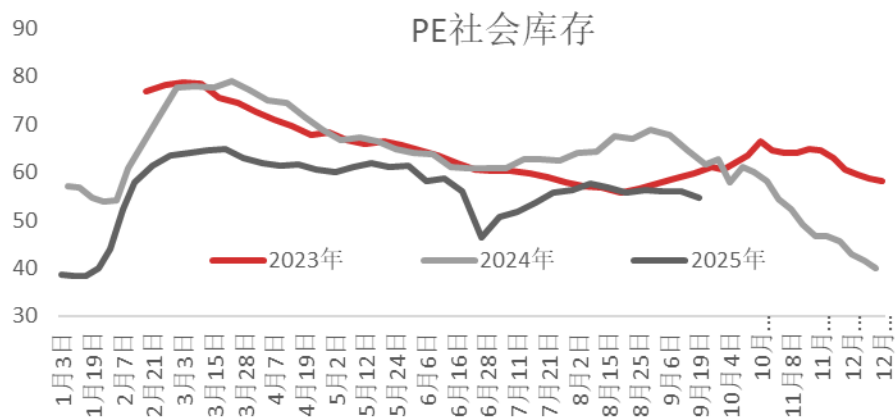
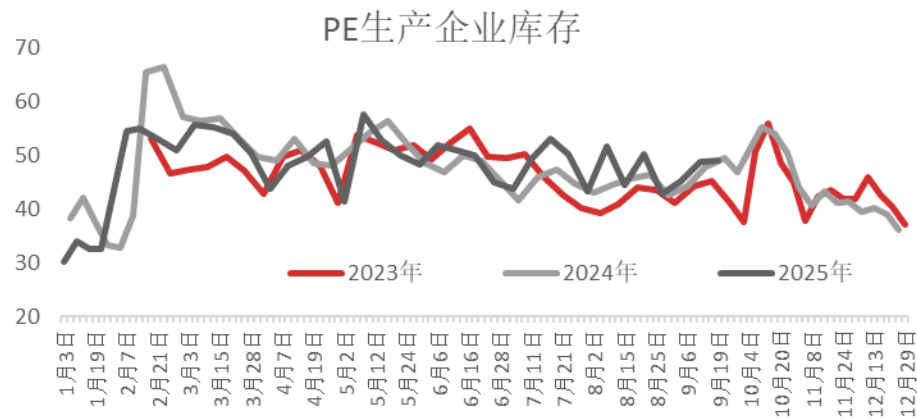
检修损失量:聚乙烯:当周值



聚乙烯周度产量

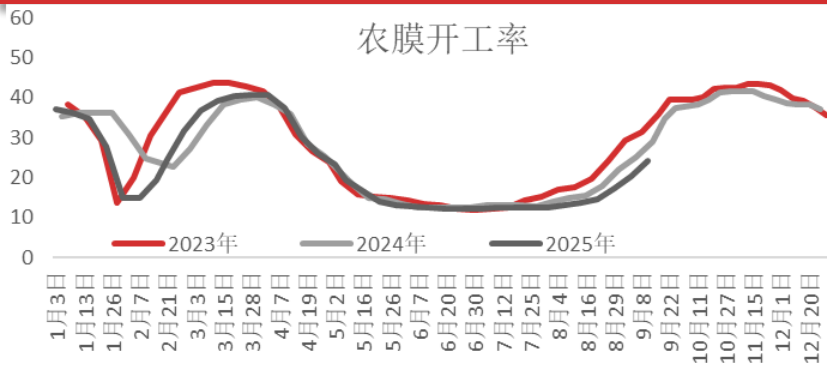


PE库存

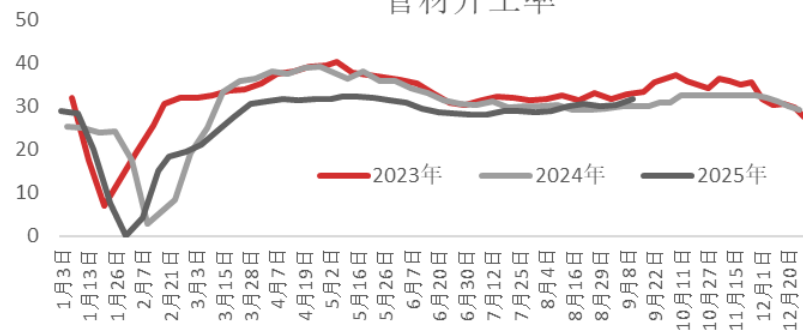


PE下游需求

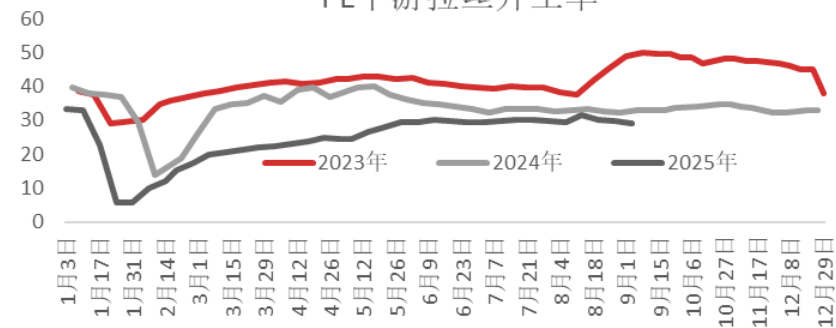
农膜开工率



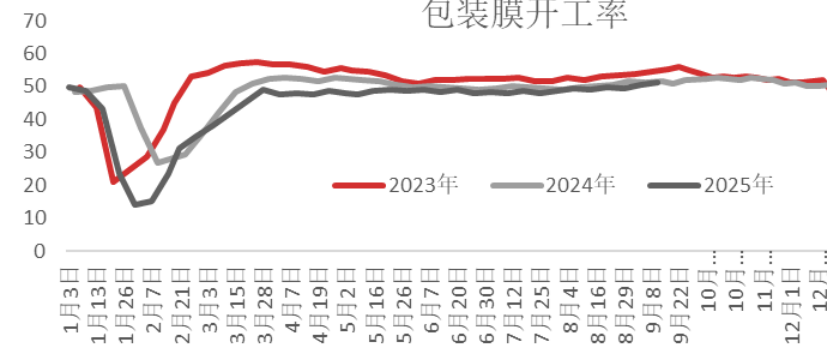
管材开工率



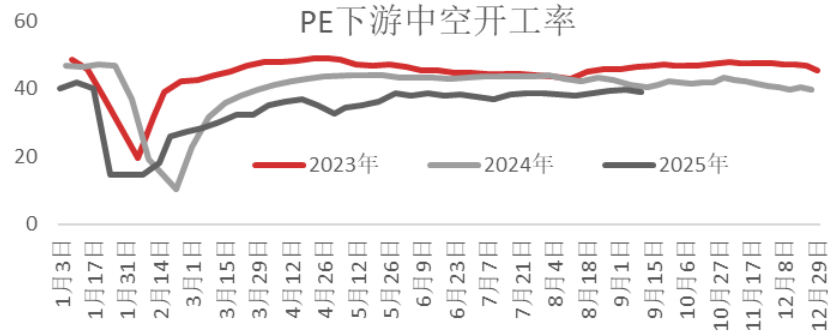
PE下游拉丝开工率



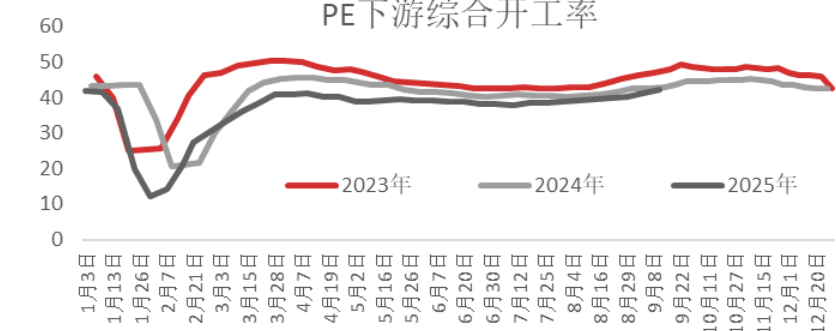
包装膜开工率



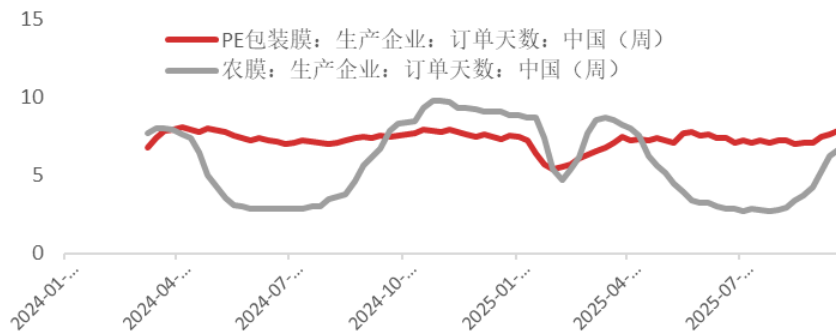
PE下游中空开工率



PE下游综合开工率



PE下游订单情况



风险提示与免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究（dhqhyj）



021-68756925



Jialj@qh168.com.cn

