

能源化工组

投产压力较大, 2025 价格承压

电话: 0571-85165192

邮编: 310003

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

2024 年行情回顾:

2024 年, 聚烯烃价格呈现区间震荡态势, 整体价格水平较去年有所上涨, 但波动区间有所收窄。其中, PE (聚乙烯) 价格波动相对较大, 而 PP (聚丙烯) 价格波动则相对较小, 主要是因为装置投产 PE 集中在下半年, 投产不及预期, 导致 PE 现货价格偏强, 期货波动较大。1 月至 2 月: 节前社会库存偏低, 节后社会库存迅速累积, 下游农膜、包装膜等开工偏低, 对需求端支撑偏弱。整体来看, 供需矛盾不大, 聚烯烃价格偏震荡运行。

3 月至 6 月: 市场逐步进入需求旺季, 同时装置检修较多, 高检修、低开工下, 对聚烯烃价格有较强支撑。成本端原油价格偏强, 宏观端炒作政策预期, 情绪偏暖。导致聚烯烃价格持续走高, PP 有装置投产, 导致 PP 波动小于 PE。

7 月至 9 月: 原油价格下跌, 对 PE 价格支撑减弱。下游需求进入淡季, 终端需求偏弱, 整体库存累库明显, 同时宏观端经济展望比较悲观, 聚烯烃价格走弱。整体聚烯烃价格不断下移。

10 月至 12 月: 国内宏观政策调整, 市场情绪改善。成本端原油价格有所反弹, 10 月随着市场对宏观预期的消化, 10 月国庆后到 11 月初, 烯烃价格有所回落。11 月底临近交割, 供应端检修增加, 标品尤其是塑料偏紧, 导致烯烃价格上行, 价格上涨。因为 PP 应该供需矛盾不大, 波动相对较小。塑料现货价格一直维持高位, 导致塑料 01 偏强运行, PP 现货相对充裕, 价格偏弱震荡运行。

二、结论及操作建议

供应端: 2025 年 PE 新增产能 647 万吨, 增速 18.45%。2025 年 PP 新增产能 615 万吨, 同比增速 14.49%。考虑 2024 年年底聚乙烯和聚丙烯有超 200 万吨产能投放, 产能释放将在 2025 年, 2025 年供应压力较大。2025 年-2027 年是聚烯烃投产周期, 长期看聚烯烃保持较高的供应压力。尽管 2025 年石化厂检修较多, 考虑到随着产能投放开工负荷整体下降, 2025 年聚乙烯产量增速仍能维持 8%, 聚丙烯产量增速能维持在 5%。粉料因为加工利润差, 预计小幅下滑。随着产能投放增加, 进口预计小幅下降, 出口小幅增加, 预计 PP 能保持较高的出口增速。整体投产带来的供应压力仍较大。

需求端: 下游需求在 2025 年受到国家提振消费刺激经济的影响, 保持小幅增长。但特朗普加征关税直接导致对美出口的下降, 对消费仍有一定的隐忧。预计 2025 年聚乙烯消费增长 2% 左右, 聚丙烯消费增长 3% 左右, 整体看供需增速, 国内聚烯烃压力比较大, 有累库的压力。聚乙烯下游农膜和包装膜产量小幅下滑, 管材受到房地产影响, PP 下游 BOPP 和塑编有新投产预期产量预计能小幅增加, 但产能过剩加工利润偏差, 成品库存偏高。

成本端: 原油供应偏宽松, 展望偏空。煤炭供应有一定的压力, 预计宽幅震荡。丙烷供应有增量, 下游 PDH 亏损严重, 难能消化供应增量, 价格有压力。甲醇供应偏紧, 价格震荡偏强。预计 MTO 利润长期维持亏损状态, 直至高成本产能淘汰。成本端对聚烯烃支撑偏弱。

策略建议: 考虑聚烯烃产能压力过大, 单边长线偏空。同时考虑到聚乙烯 2025 年上半年投产力度大于聚丙烯, 逢高可以考虑 LP 价差做缩。考虑甲醇供应偏紧, PP-3*MA 长线做缩, 做空加工利润。

三、风险因素

做空风险: 1、原油大幅上涨; 2、宏观刺激加码。做多风险: 原油大跌, 下游消费偏差。

一、供应端 2025 年产能投放大年

2024 年 PE 产能 3506 万吨，新增投产 315 万吨，同比增速 9.36%。2025 年预计投产 647 万吨，总产能将达到 4153 万吨，到同比增速 18.45%。2024 年 PP 产能 4381 万吨，新增 485 万吨产能，同比增速 10.74%。2025 年新增 615 万吨产能，同比增速 14.49%。随着产能投放压力增加，烯烃过剩压力增加。

2025 年 PE 投产主要是油制 507 万吨，油制占比进一步提升。PP 新投产油制 355 万吨，PDH180 万吨，煤制 100 万吨，PDH 产能占比进一步提升达到 22.03%，PDH 成为第二大工艺，PDH 对 PP 产量影响增加，丙烷对 PP 价格影响增加。

2024 年 PE 产量预计 2784.8 万吨，同比增速-0.8%，主要因素是 24 年检修较多，新装置投产主要集中在 12 月，新增投产并没有带来新的供应，新增产能将在 2025 年释放。2024 年 PP 产量预计 3433.2 万吨，同比增速 7.5%，24 年新增产能较多，检修较多，产量增速小于产能投产增速。

2024 年聚乙烯装置检修损失量 487 万吨左右，同比 2023 年增加 36%。2024 年是检修大年，2025 年已经出的检修计划来看，2025 年也是检修大年。2025 年聚乙烯初步统计检修计划涉及产能 800 万吨，预计检修损失量接近 100 万吨。2024 年聚丙烯检修损失量 723 万吨，同比去年增加 35.8%。2024 年随着产能投放的增加，装置停车检修也增加，2025 年装置检修计划仍比较多，初步预报检修计划 1200 多万吨，涉及检修损失量预计 200 万吨左右，PP 随着产能的释放，产业链处于亏损严重，导致检修较多，预计 2025 年检修规模超过 2024 年。

根据 2024 年装置运行情况，2024 年年底新投产装置对产量贡献较小，2025 年前三季度预计投产的产能为有效产能，PE 有效新增产能预计 432 万吨，有效产能增速为 12.32%，PP2025 年新增有效产能 355 万吨，有效产能增速 8.1%，25 年 PE 产能投放压力大于 PP。考虑 25 年检修较多，2024 年 PE 平均开工率 81%左右，环比去年下降 3 个百分点，随着产能投放的增加，开工率预计下降 5 个百分点，预计 2025 年产量塑料增速保持在 8%左右。2024 年 PP 的平均开工率在 75%左右，环比下降 2.8%，考虑 2025 年仍有多套装置投产，预计开工负荷下降 3 个百分点，PP 产量增速保持在 5%左右，较高的产量增速，导致产能过剩压力增加。2024 年粉料产量预计 328 万吨，产量增加同比 6.9%。2025 年随着聚丙烯装置投产增加，预计粉料开工下滑，2025 年粉料产量预计下滑 5%。

2024 年海外装置装置投产不多，正式投产也有延期。2024 年 PE 投产 125 万吨，PP 投产 166 万吨。2025 年海外 PE 计划投产 1053.7 万吨，PP 计划投产 417 万吨，海外装置投产有一定的不确定性，预计实际投产小于预期，同时因为炼厂多家关闭，实际装置增产带来的供应压力不大。

2024年PE进口预计1375万吨，同比增加2.3%。2025年随着特朗普上台，其政策对外加征关税，对内驱赶非法移民，这会导致通胀抬升，美元升值，对中国而言不仅影响国内出口，同时导致人民币贬值，预计2025年美元兑人民币价格中区7.3-7.6之间，人民币的贬值会导致进口成本的抬升，叠加国内投产增加，预计2025年国内PE进口量下降5%左右。2024年PE出口预计82.5万吨，同比下滑1.2%，主要是因为高内价格偏高，出口较少，预计2025年汇率贬值叠加产能增加，出口规模预计超20%。2024年PP进口量预计365万吨，同比下滑11.2%，考虑24年仍有多套装置投产，人民币贬值预计2025年PP进口下降6%左右。2024年PP出口规模首次超过进口规模，2024年PP出口量预计在239.5万吨，同比增加82.8%。出口增加主要是传统东南亚国家，同时南美秘鲁出口量也在增加。因为中国PP产能投放增加，产量增加，国内PP成为全球价格洼地，导致出口增加，未来25年国内仍有多套装置投产，PP仍有下行压力，预计2025年出口规模仍能保持20%以上的出口规模。

图 1：2025 年 PE 新装置 单位：万吨

装置名称	类型	产能/万吨	时间
山东金城	HDPE	45	2025年1月
山东金城	LLDPE	25	2025年1月
江苏虹景2	LD/EVA	20	2025年3月
埃克森美孚	LLDPE	72	2025年3月
埃克森美孚	LLDPE	50	2025年3月
内蒙古宝丰2#	FDPE	55	2025年4月
内蒙古宝丰3#	FDPE	55	2025年6月
江苏虹景3	LD/EVA	20	2025年6月
吉林石化	HDPE	40	2025年6月
埃克森美孚	LDPE	50	2025年7月
裕龙石化	2#HDPE	45	2025年10月
裕龙石化	UHMWPE	10	2025年10月
浙江石化2#	LDPE	40	2025年12月
巴斯夫	HDPE	50	2025年12月
广石化	FDPE	40	2025年12月
广石化	HDPE	30	2025年12月

数据来源：隆众 新世纪期货

图 3：PE 工艺产能占比 单位：%



数据来源：隆众 新世纪期货

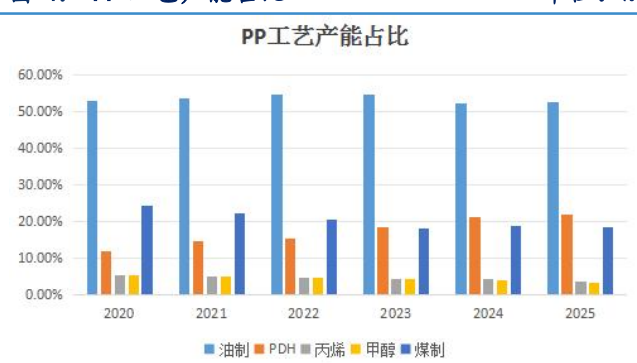
图 5：PE 产量和同比 单位：万吨和%

图 2：2025 年 PP 新装置 单位：万吨

装置	产能/万吨	时间	工艺
利华益维远	20	2025年3月	PDH
内蒙古宝丰2线	50	2025年4月	CTO
镇海炼化2期2线	50	2025年4月	油制
内蒙古宝丰3场	50	2025年6月	CTO
埃克森惠州1线	47	2025年6月	油制
埃克森惠州2线	48	2025年6月	油制
中海油大榭2线	45	2025年8月	油制
中海油大榭3线	45	2025年8月	油制
山东裕龙	80	2025年10月	油制
东华能源	80	2025年12月	PDH
浙江圆锦	60	2025年12月	PDH
广西石化	40	2025年12月	油制

数据来源：隆众 新世纪期货

图 4：PP 工艺产能占比 单位：%



数据来源：隆众 新世纪期货

图 6：PP 产量和同比 单位：万吨和%

PE产量和同比增速



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 7: 2025 年 PE 检修计划

单位: 万吨

企业名称	装置名称	检修量 (万吨)	检修时间	检修天数
中沙天津	HDPE+LLDPE	60	2025年4月	40-50 天
华东某合资	LDPE	20	2025年4月	30-40 天
茂名石化	2#LDPE+HDPE	60	2025年3月	50-55 天
广州石化	FDPE 双线	20	2025年10月	50-60 天
海南炼化	HDPE	30	2025年6月/12月	13 天+13 天
海南炼化	FDPE	30	2025年5月/13月	9 天+10 天
抚顺石化	新HDPE-LLDPE	80	2025年三季度	60 天
燕山石化	部分 PE 装置	54	2025年5-6月	待定
浙江石化	PE全线轮休	195	待定	待定
蒲城清洁能源	FDPE	30	2025年二季度	待定
中化泉州	HDPE	40	2025年12月	30-45 天
宁夏宝丰	FDPE	30	待定	30 天
神华宁煤	FDPE	45	待定	40天
延安能化	HDPE	45	待定	28-35 天
延长中煤	HDPE+FDPE	60	待定	28-35 天

数据来源: 隆众 新世纪期货

图 9: PE 开工率

单位: %

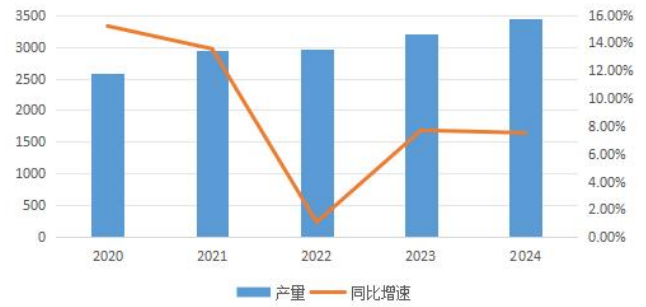


数据来源: 隆众 新世纪期货

图 11: PE2025 年海外投产计划

单位: 万吨

PP产量和同比增速



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 8: 2025 年 PP 检修计划

单位: 万吨

企业名称	检修量 (万吨)	检修时间	检修天数
宁波富德	40	计划1月	计划10天
北海炼化	20	计划2月	计划60天
上海石化	1PP 10和2PP 10	计划2月末	计划45天
中安联合	35	计划3月	计划10天
镇海炼化	1PP 20	计划3月3日	计划4月22日
海南乙烯	STPP 30	计划3月10日	计划3月20日
茂名石化	2PP 30	计划3月13日	计划4月30日
济南炼化	20	计划4月	计划30天
上海赛科	25	计划4月	计划10天
九江石化	10	计划4月	计划55天
浙江石化	1PP 45/3PP 45	计划4月-5月	计划20天
燕山石化	1PP 12/2线7/3线 28	计划5月28日	计划45天
蒲城清洁能源	40	计划2季度	待定
中煤榆林	30	计划5-6月	计划20天左右
浙江石化	4PP 45	计划6月	计划20天
海南乙烯	JPP 20	计划4月7日	计划4月16日
扬子石化	1PPA 10	计划4月10日	计划4月18日
中沙天津	45	计划5月	计划45天
扬子石化	1PPB 10	计划5月10日	计划5月18日
古雷石化	35	计划5月12日	计划5月20日
海南炼化	20	计划5月12日	计划5月22日
大连有机	新线20	计划6月	长停
抚顺石化	新线30	计划8月	计划2个月
镇海炼化	3PP 30	计划9月3日	计划10月30日
中原石化	一线6/二线10	计划10月8日	计划11月22日
广州石化	1PP 14	计划10月8日	计划12月8日
广州石化	2PP 6	计划10月8日	计划12月24日
广州石化	3PP 20	计划10月8日	计划12月8日
海南乙烯	JPP 20	计划10月10日	计划10月20日
云天化	15	计划10月11日	计划11月30日
上海石化	3PP 20	计划10月中旬	计划20天

数据来源: 隆众 新世纪期货

图 10: PP 开工率

单位: %



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 12: PP2025 年海外投产计划

单位: 万吨

年份	地区	国家	公司名称	装置	产能(万吨/年)
2025年	东欧	俄罗斯	Baltic Chemical	PE	150
2025年	南亚	印度	HPCL RAJASTHAN	LLDPE	41.6
2025年	南亚	印度	HPCL RAJASTHAN	HDPE	41.6
2025年	中东	伊朗	Boroujan Petrochemical	HDPE	30
2025年	中东	伊朗	SINA CHEM CHABAHAR	HDPE	27
2025年	东欧	捷克	Orlen Unitpetrol	HDPE	58.5
2025年	东欧	俄罗斯	Baltic Chemical	PE	150
2025年	东欧	俄罗斯	IRKUTSK OIL	全密度	65
2025年	中东	伊朗	Mamasani Petro	HDPE	30
2025年	中东	伊朗	Dehdashti Petro	HDPE	30
2025年	南亚	印度	HPCL RAJASTHAN	HDPE	50
2025年	东欧	哈萨克斯坦	KLPE	HDPE	65
2025年	东欧	哈萨克斯坦	KLPE	全密度	65
2025年	东欧	俄罗斯	NOVY URENGOY	LDPE	40
2025年	中东	阿联酋	BOROUGE	PE	140
2025年	北美	加拿大	DOW	全密度	70

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: PE 进口量和同比



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 15: PE 出口

单位: 万吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

公司名称	装置	投产时间	产能(万吨/年)
印度HPCL 1#	PP	2025年Q1	60
UZBEK	PP	2025年Q1	72
沙特APC	PP	2025年Q3	80
伊朗SINA	PP	2025年Q3	50
印度石油	PP	2025年	45
印度GAIL	PP	2025年	50
印度HPCL 2#	PP	2025年Q4	60

数据来源: Mysteel 新世纪期货

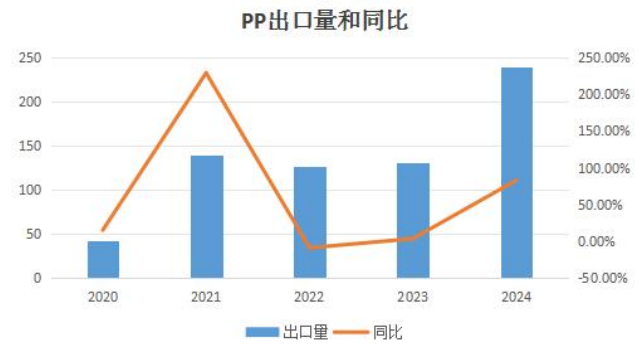
图 14: PP 出口量和同比



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: PP 出口

单位: 万吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

二、2025 年需求小幅增加

2024 年 PE 表需 4077.4 万吨, 同比上涨 0.23%。2025 年国家出台刺激消费政策, 带动消费增长, 考虑外部特朗普加征关税的风险, 预计 2025 年塑料表需增长在 2% 左右。2024 年 PP 表需 3888.2 万吨, 同比增加 2.8%。2024 年国家以旧换新刺激消费, 但这会前置消费消耗 2025 年潜力, 考虑对美国出口塑料制品可能下滑, 预计聚丙烯表观消费增长 3% 左右。

特朗普上台对中国加征关税直接影响中国对美国的出口。2018-2019 年特朗普对中国加征关税直接导致中国对美国出口下滑 11%, 2024 年 1-11 月仍有超过 900 亿美金的塑料制品出口, 美国加征关税不光对中国,

对墨西哥和加拿大同时加征这影响转口贸易，未来如果特朗普对中国加征 60% 的关注，这直接导致中国对美国的出口至少下滑 5% 以上。

据国家统计局数据统计，2024 年 11 月我国塑料制品产量为 722.5 万吨，同比上涨 6.5%；1-11 月份累计塑料制品产量为 6986.6 万吨，累计同比上涨 3.3%。2025 年随着聚烯烃产能投放，塑料制品产量预计增加。

PE 下游农膜行业开工低于往年，产量小幅下滑，2024 年农膜产量 251.9 万吨，同比下滑 5.9%。主要原因是农膜行业集中度不高，产业分散，产业竞争压力大，2024 年经济大环境不好，产业加工利润差，导致产量下滑，下游端环保等因素导致下游需求有所放缓，预计 2025 年产量能小幅提升。

2024 年 PE 包装膜变化不大，产量小幅下滑，2024 年包装膜产量 2570 万吨，同比下滑 0.38%，整体包装膜产销平稳，行业开工水平保持历年平均的偏低水平，预计 2025 年国家刺激消费，能对包装膜有一定的提振，预计 2025 年产量能小幅的提升。

2024 年 PE 管材产量 353.9 万吨，同比下滑 9.9%，管材的下滑主要是房地产行业的疲弱，2024 年底，国家放开房地产限购，还有降低首付比例，降低税费，刺激房地产的改善，预计 2025 年 PE 管材产能能有 5% 的增长。

2024 年 BOPP 产量 533.49 万吨，同比增加 10%。2024 年 BOPP 产能和产量都有增长，BOPP 产能 840 万吨，同比增加 6%。2025 年仍有多条产线预计投产，预计 2025 年 BOPP 产量仍能保持 8% 左右的产量增速。尽管市场需求持续增长，但中国 BOPP 薄膜行业仍面临产能过剩的问题。这主要是由于过去几年内大量新线的投产和旧线的重启导致的。产能过剩使得市场竞争更加激烈，企业需要通过调整产品结构、提高产品质量和技术含量来应对供应压力。2024 年 BOPP 行业价格利润偏差，产成品库存维持偏高的位置。2025 年产量仍保持高位，预计加工利润仍维持偏低的为主，产能过剩导致的行业竞争仍比较激烈。

2024 年塑编产量 1128.74 万吨，同比下滑 2.9%。塑编行业正在经历产业结构调整，由于产能过剩和激烈的市场竞争，塑编企业的利润空间被严重压缩。塑编企业面临严重的库存积压问题，尤其是成品库存，许多企业的库存水平达到历史高位。开工负荷率普遍不高，许多企业选择降负荷或停车，以减轻运营压力。2025 年塑编现状仍会维持，2025 年国家刺激经济，对塑编有提振，预计塑编产量增加 2%。

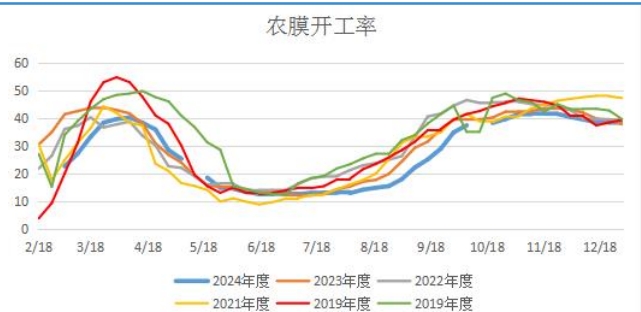
随着以旧换新的政策出台，对家电消费领域有所刺激，2024 年 11 月，全国冰箱产量为 860.9 万台，同比增长 2.6%。

累计产量：2024 年 1 月至 11 月，全国冰箱累计产量为 9588.5 万台，同比增长 8.1%。2024 年 11 月，空调行业实现产量 1671 万台，同比上升 55.70%。根据国家统计局数据，2024 年 1 月至 11 月，全国空调累计产量为 24237.4 万台，同比增长 9.4%。这一数据表明，空调产量保持了稳定的增长态势。2024 年 11 月，全国彩色电视机产量为 1815.4 万台，同比增长 12.8%。2024 年 1 月至 11 月，全国彩色电视机累计产量为 18576.4 万台，同比增长 3.6%。2024 年 11 月全国家用洗衣机产量为 927.4 万台，同比增长 4.2%，累计增长 9.4%。2024 年 1-11 月全国家用洗衣机产量累计值为 8242.72 万台，累计增长 6.7%。以旧换新对家电消费的刺激作用显著，家电零售市场呈现回暖趋势。以旧换新使消费前置，对未来消费有一定的利空，预计 2025 年家电产销增速有所放缓。

2024 年 11 月，汽车产销分别完成 343.7 万辆和 331.6 万辆，环比分别增长 14.7% 和 8.6%，同比分别增

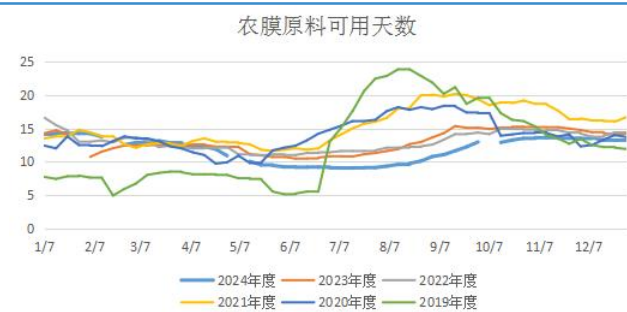
长 11.1%和 11.7%。截至 2024 年 11 月，汽车产销分别完成 2790.3 万辆和 2794 万辆，同比分别增长 2.9%和 3.7%。2024 年 11 月，新能源汽车产销分别完成 156.6 万辆和 151.2 万辆，同比分别增长 45.8%和 47.4%。截至 2024 年 11 月，我国新能源汽车产销量分别完成 1134.5 万辆和 1126.2 万辆，同比分别增长 34.6%和 35.6%。2024 年汽车产量和累积产量均呈现出稳步增长的趋势，尤其是新能源汽车市场更是表现出强劲的增长势头。中国作为全球最大的汽车生产国，其生产能力和规模优势将继续巩固。随着技术的进步和生产效率的提升，中国汽车企业的产量有望保持全球领先地位，中国汽车出口量迅速增长，已成为全球最大的汽车出口国之一。预计 2025 年，中国汽车出口将继续保持增长态势，进一步巩固其在全球汽车市场的地位。预计 2025 年汽车增速约为 3%，乘用车市场有望迎来历史性转折点，新能源销量将首次超越传统燃油车。

图 17: PE 农膜开工率 单位: %



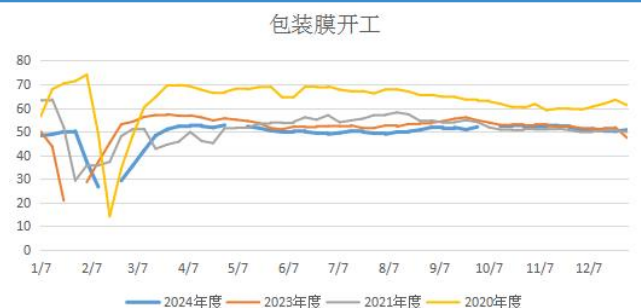
数据来源: 隆众 新世纪期货

图 18: 农膜原料库存可用天数 单位: 天



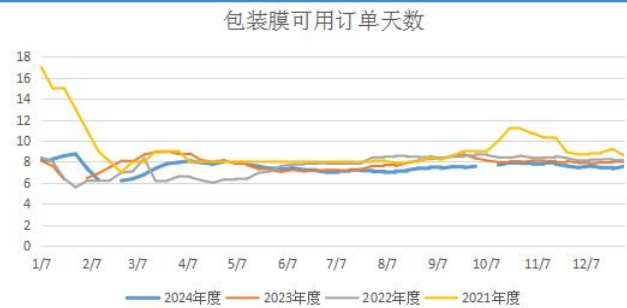
数据来源: 隆众 新世纪期货

图 19: PE 包装膜开工率 单位: %



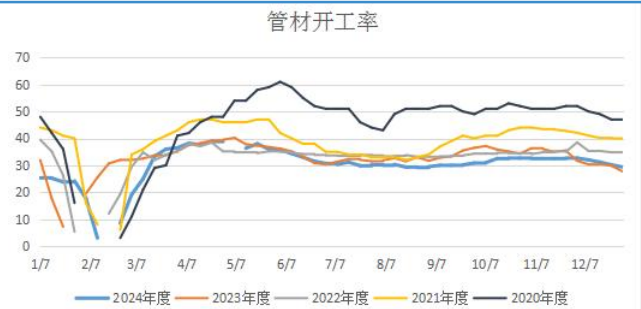
数据来源: 隆众 新世纪期货

图 20: 包装膜可用订单天数 单位: 天



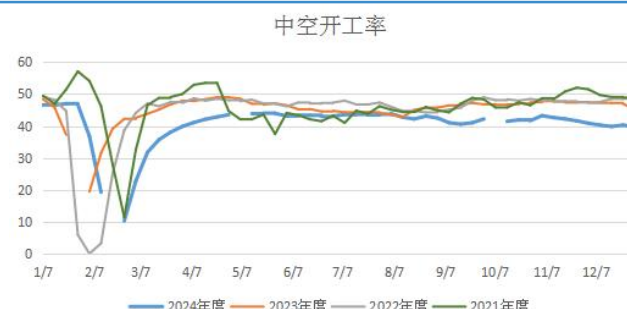
数据来源: 隆众 新世纪期货

图 21: PE 管材开工率 单位: %



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 22: PE 中空开工率 单位: %

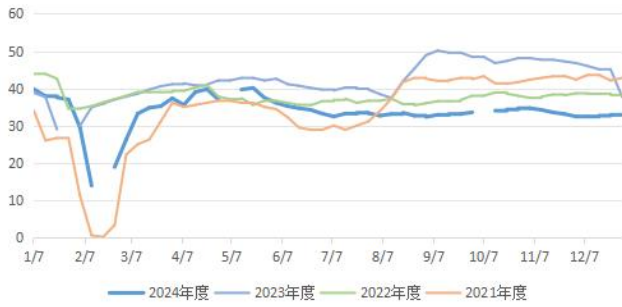


数据来源: 隆众 新世纪期货

图 23: PE 拉丝开工率 单位: %

图 24: BOPP 开工率 单位: %

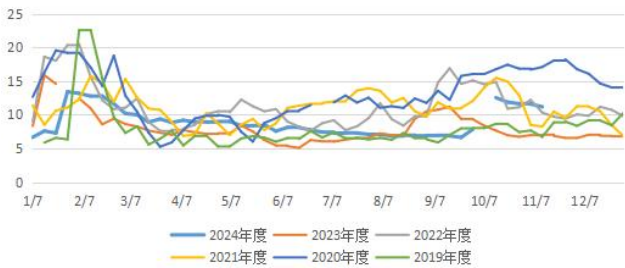
拉丝开工



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 25: BOPP 订单天数 单位: 天

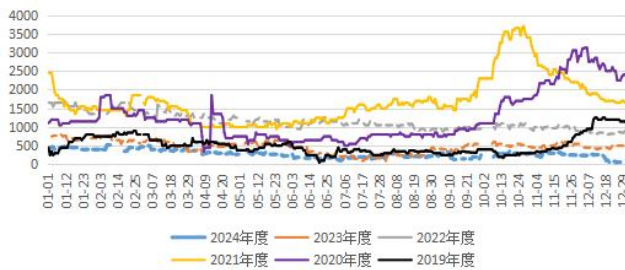
BOPP订单天数



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: BOPP 毛利 单位: 元 / 吨

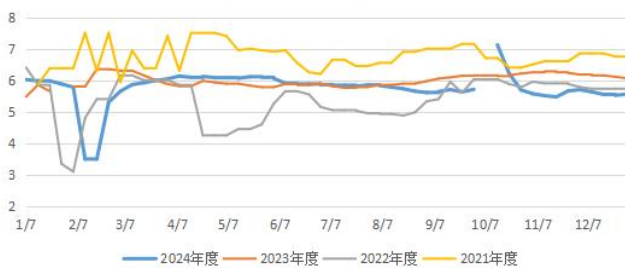
BOPP毛利



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: CPP 原料库存可用天数 单位: 天

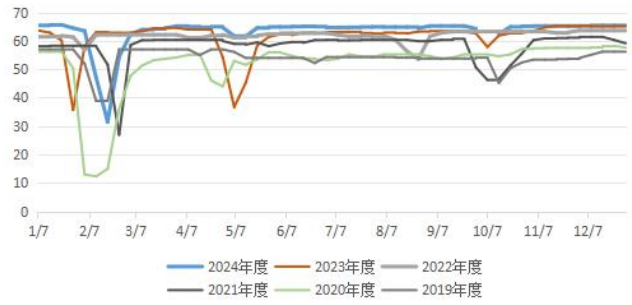
CPP原料库存可用天数



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 塑编原料库存可用天数 单位: 天

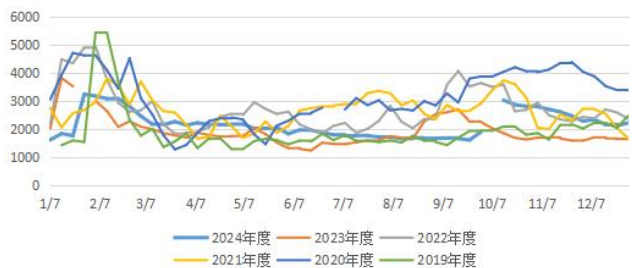
BOPP开工率



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 26: BOPP 成品库存可用天 单位: 天

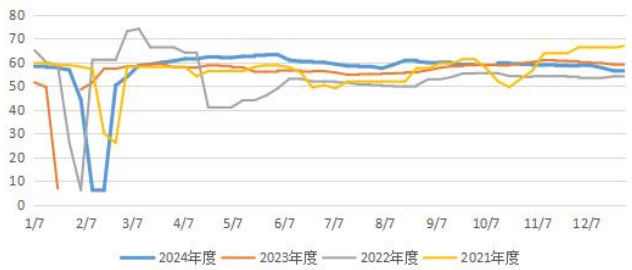
BOPP订单完成量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 28: CPP 开工率 单位: %

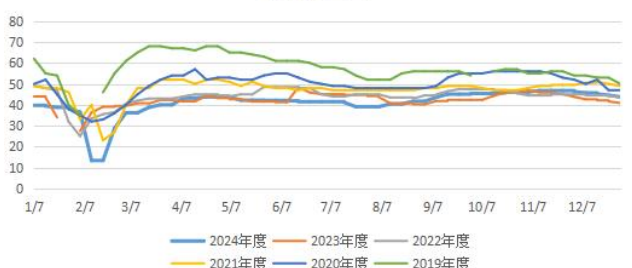
CPP开工率



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 塑编开工率 单位: %

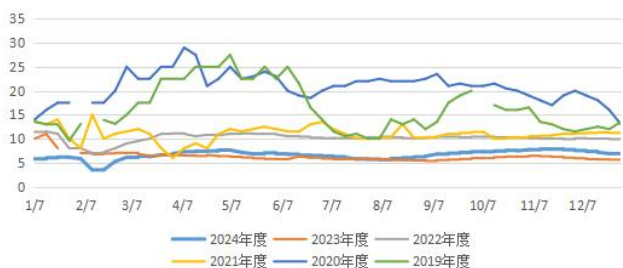
塑编开工率



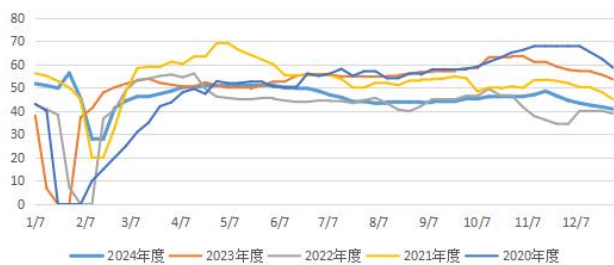
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: PP 管材开工 单位: %

塑编原料库存可用天数



PP管材开工

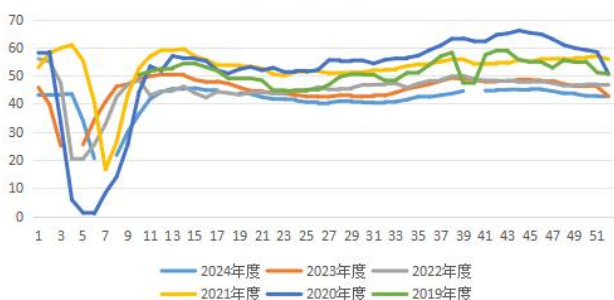


数据来源 Mysteel 新世纪期货

数据来源 Mysteel 新世纪期货

图 33: PE 下游综合开工率 单位: %

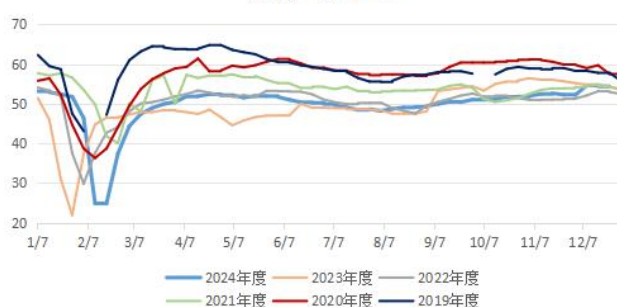
PE下游平均开工



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: PP 下游综合开工率 单位: %

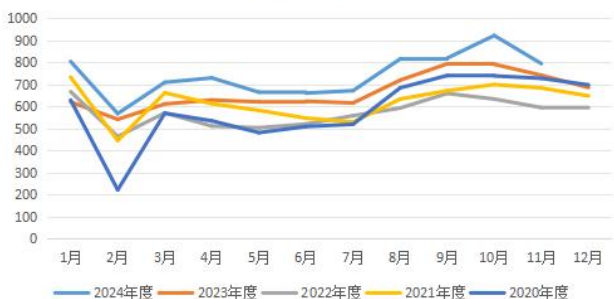
下游平均开工率



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 洗衣机产量 单位: 万台

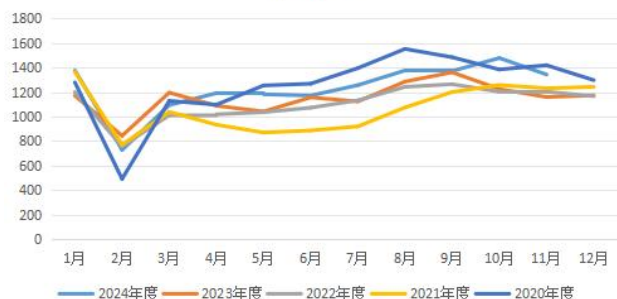
洗衣机产量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 彩电产量 单位: 万台

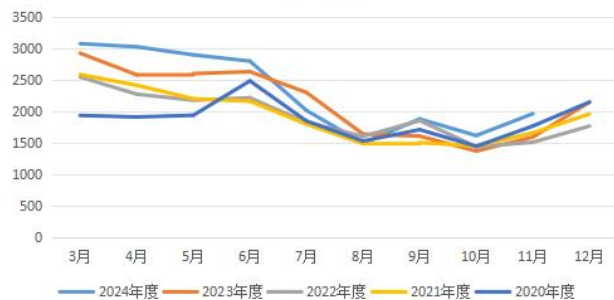
彩电产量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 空调产量 单位: 万台

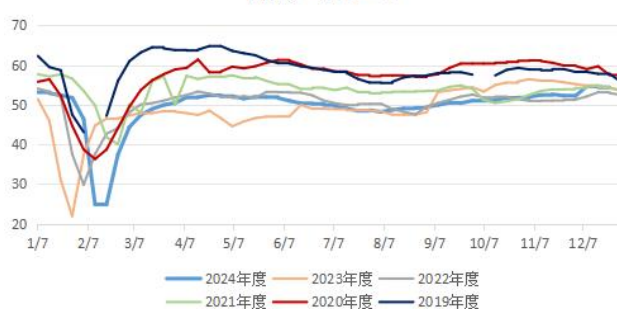
空调产量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: PP 下游综合开工率 单位: %

下游平均开工率

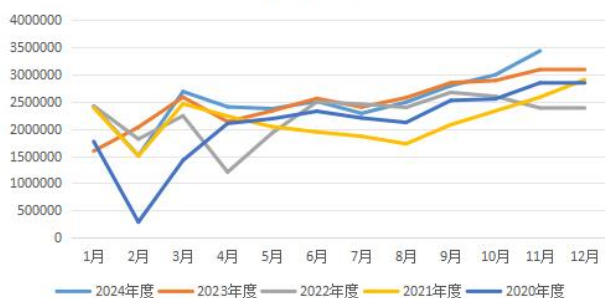


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 39: 汽车产量 单位: 台

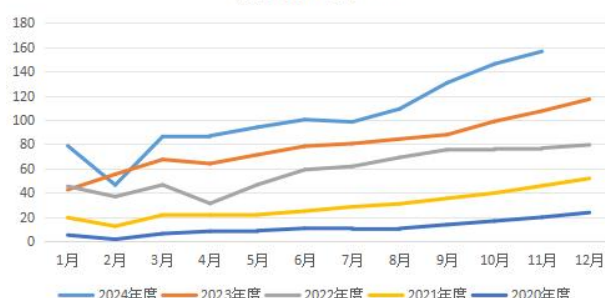
图 40: 新能源汽车产量 单位: 万台

汽车产量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

新能源汽车产量



数据来源: Mysteel 新世纪期货

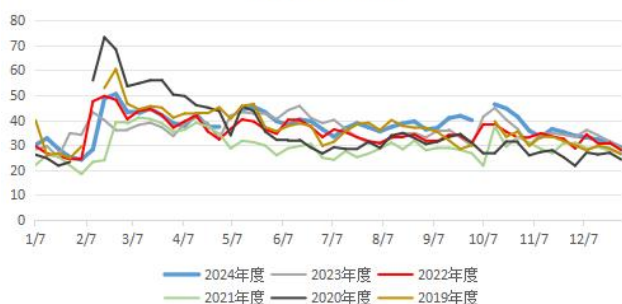
三、库存压力增加

2025 年聚乙烯产量增速在 8%左右, 消费增速在 2%左右, 供需压力逐步增加, 库存水平预计高于 24 年的平均水平。2025 年 PP 产量预计增加 5%左右, 下游消费增速预计在 3%左右, 仍有过剩压力, 导致库存水平比 2024 年高。

图 41: PE 石化库存

单位: 万吨

石化库存季节性

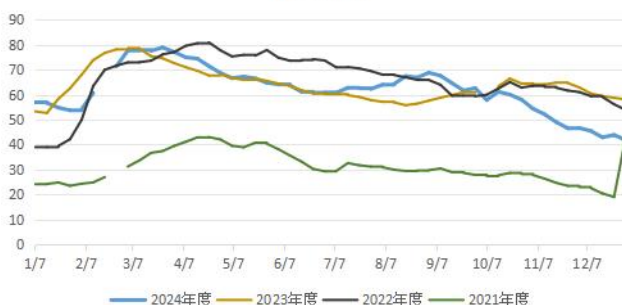


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 43: PE 社会库存

单位: 万吨

社会库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

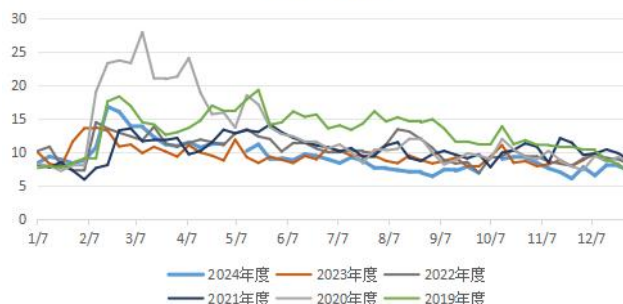
图 45: PP 贸易商库存

单位: 万吨

图 42: PE 煤化工库存

单位: 万吨

煤化工库存

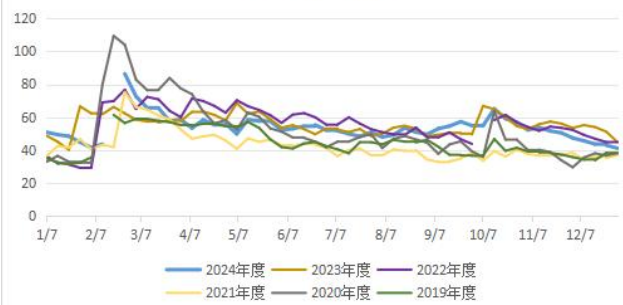


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 44: PP 生产企业库存

单位: 万吨

生产企业库存

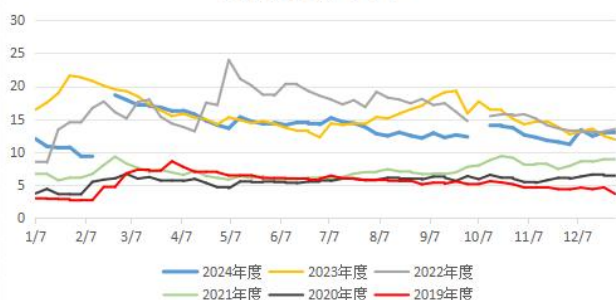


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 46: PP 港口库存

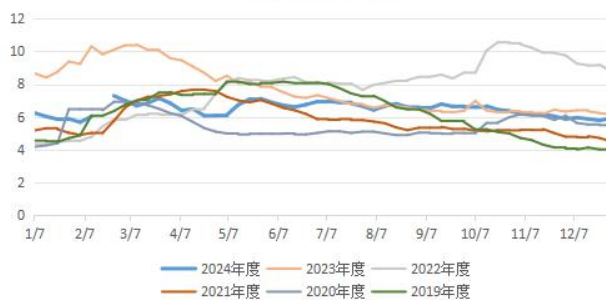
单位: 万吨

贸易商库存季节性



数据来源: Mysteel 新世纪期货

港口库存季节性



数据来源: Mysteel 新世纪期货

四、成本与价格

2025 年的原油价格预计将在每桶 60-85 美元之间波动。这一预测主要受到以下几个因素的影响。市场供需平衡: 2025 年全球市场预计将出现供需失衡的情况。虽然需求有所增加, 但供应过剩的情况仍然存在, 这预计将压低油价。地缘政治因素: 中东地区的政治稳定性仍将是影响油价的一个重要因素。尽管当前的紧张局势可能有所缓解, 但任何突发的政治事件都可能导致油价短期内的波动。全球经济状况: 2025 年全球经济增长率预计低于历史平均水平, 这可能导致能源需求增长乏力, 对油价构成压力。货币政策: 主要经济体的货币政策, 特别是美联储的政策, 将对世界油价产生影响。低利率环境通常有利于油价上涨, 但政策的具体内容和变动方向需要密切关注。因此, 2025 年的原油价格可能会继续面临下行压力, 但短期内可能会受到一些突发事件的影响而波动。

2025 年石脑油供应偏紧, 预计 2025 年国内炼化行业将继续扩张, 特别是下游装置的密集投产将增加石脑油的需求。例如, 天津南港、万华化学、埃克森美孚和湛江巴斯夫等合计约 500 万吨外采石脑油制乙烯装置将在 2024 年底至 2025 年间集中投产, 这将显著增加石脑油的理论外采需求。海外部分装置关停, 韩国日本装置外采石脑油较多, 供需紧张导致石脑油价格上涨, 对国内外采石脑油的装置影响较大, 可能影响部分外采石脑油装置开工。

2025 年煤炭预计宽幅震荡。供给方面: 预计 2025 年国内煤炭产量将保持平稳, 尤其是在新疆和山西的产量增加可能会对整体市场供应产生影响。进口煤炭方面, 由于印尼和俄罗斯的政策调整, 进口量可能有所变化, 而蒙古的铁路建设将支持其煤炭进口量的增长。需求方面: 电力行业的需求预计将保持稳定增长, 尤其是在经济复苏的背景下。然而, 非电行业的需求, 如钢铁和建材, 可能会受到房地产市场和基础设施建设的影响, 导致需求增长放缓。整体矛盾不是很大。

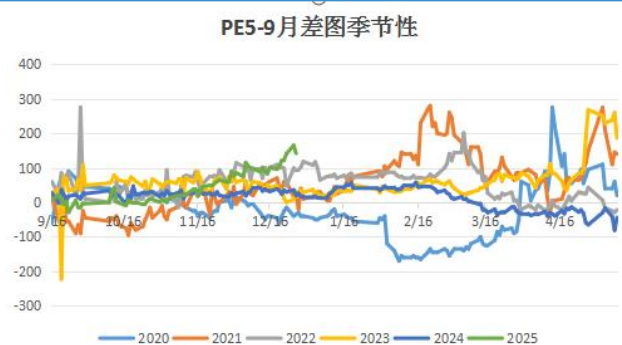
2025 年丙烷价格承压, 供应端海外美国和中东都有增产计划, 国内丙烷产量随着炼化产能增加, 带动丙烷量小幅增加。2025 年, 中国丙烷需求预计继续增长, 但增速可能放缓。化工领域的需求仍将是主要驱动力, 特别是 PDH 装置的扩产将进一步增加丙烷消耗。然而, 由于下游产品供需失衡, 可能导致实际需求不及预期, 装置开工率和利润面临压力。PDH 装置的利润情况在 2025 年可能继续承压。尽管装置产能扩大, 但整体开工率仍处低位, 平均 64.61%, 多数装置亏损。下游产品销售不畅及价格低迷将进一步影响 PDH 装置的盈利能力,

进一步影响PDH的开工，导致丙烷需求增量放缓，预计2025年丙烷供应宽松，价格承压。

2025年甲醇供需偏紧，2025年，国内甲醇产能扩张基本结束，产量增速逐渐放缓。高成本长期亏损装置面临淘汰风险，高增长率难以为继。MTO新增装置继续投放，新兴下游及燃料甲醇有望成为新需求增长点。非烯烃下游需求也有增量，特别是BDO、醋酸、碳酸二甲酯等下游产能进一步扩张，对甲醇需求产生明显提振。受供需关系影响，2025年甲醇价格重心大概率上移。MTO利润可能长期维持为负，较难给到利润，倒闭高成本企业产能退出。

总结，从成本端来看，除甲醇价格展望偏强，原油、煤炭、丙烷供需偏宽松，对聚烯烃的价格支撑较弱。

图 47: PE5-9月差图 单位: 元/吨



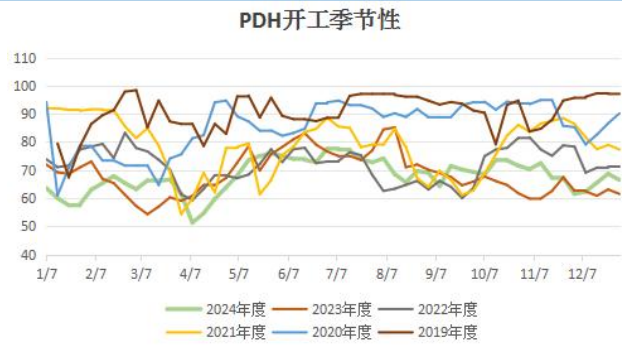
数据来源: Wind 新世纪期货

图 49: PE 线性美金 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

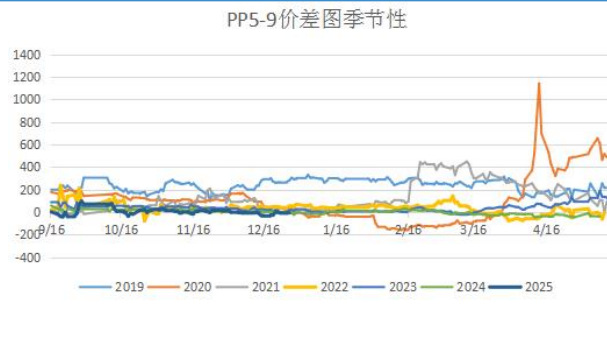
图 51: PDH 开工季节性 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

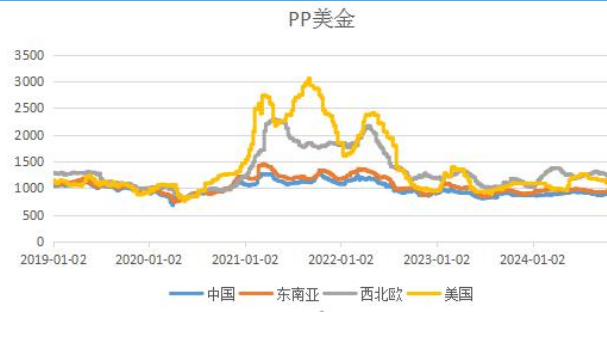
图 53: MTO 利润 单位: 元/吨

图 48: PP5-9月差图 单位: 元/吨



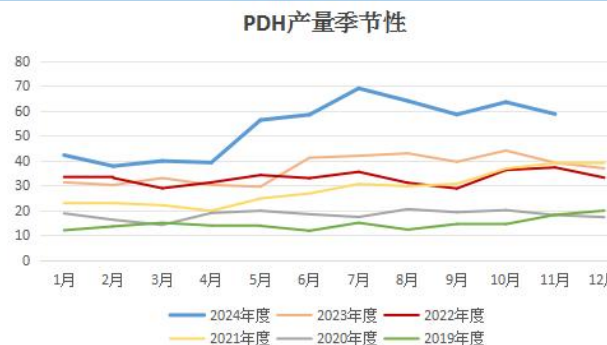
数据来源: Wind 新世纪期货

图 50: PP 拉丝美金 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

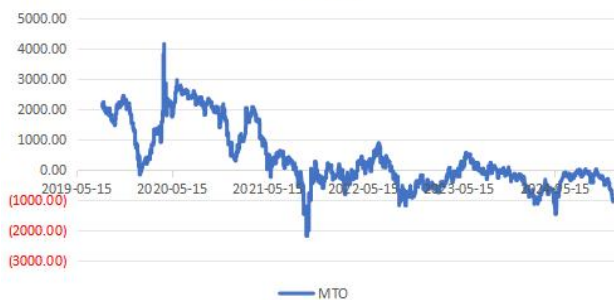
图 52: LL 区域价差 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

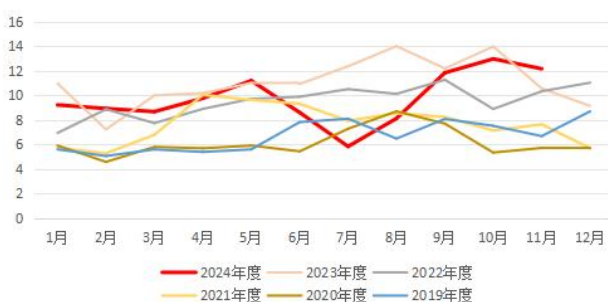
图 54: MTO 产量 单位: 万吨

MTO利润



数据来源: Wind 新世纪期货

MTO产量季节性



数据来源: Wind 新世纪期货

图 55: PDH 利润

单位: 元 / 吨

PDH利润

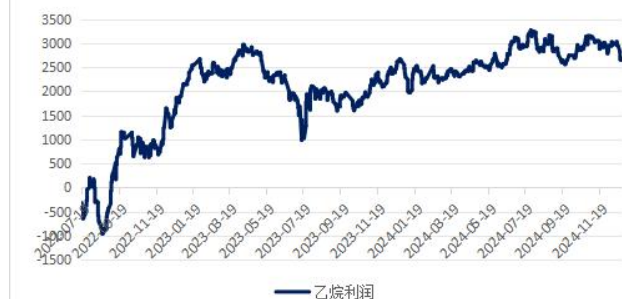


数据来源: Wind 新世纪期货

图 57: 乙烷利润

单位: 元 / 吨

乙烷利润



数据来源: Wind 新世纪期货

图 59: PE 利润图

单位: 元 / 吨

PE利润图



数据来源: Wind 新世纪期货

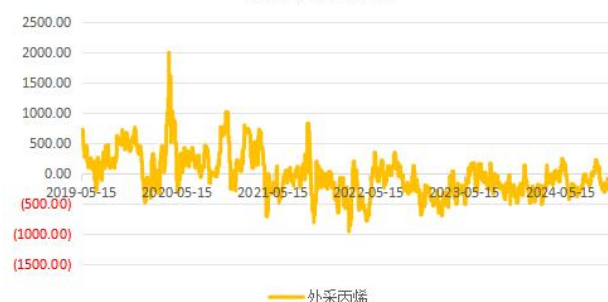
图 61: 塑料进口利润

单位: 元 / 吨

图 56: 外采丙烯利润

单位: 元 / 吨

外采丙烯利润

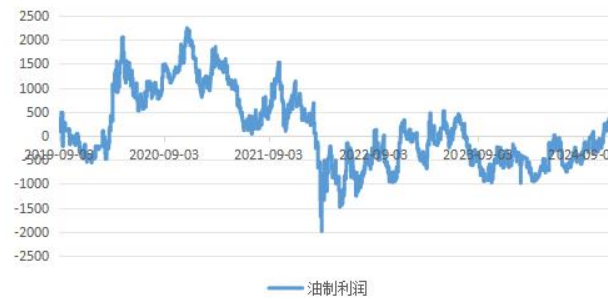


数据来源: Wind 新世纪期货

图 58: PE 石脑油利润

单位: 元 / 吨

PE石脑油利润



数据来源: Wind 新世纪期货

图 60: PP 利润图

单位: 元 / 吨

PP利润图

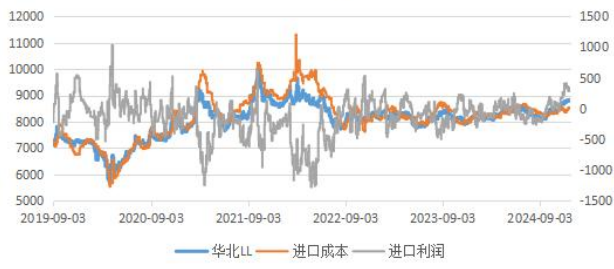


数据来源: Wind 新世纪期货

图 62: PP 进口利润

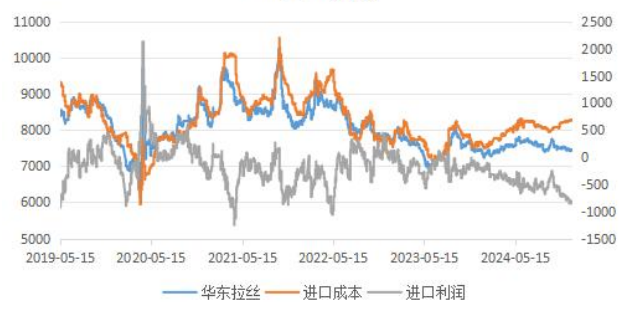
单位: 元 / 吨

进口利润



数据来源: Wind 新世纪期货

PP进口利润



数据来源: Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>