# 供给过剩格局延续，去库存与新产能角力

2026 年度报

------2026 年聚烯烃市场展望

2025 年 12 月 19 日

## 要点提示：

1、2026年PE、PP预计分别有474万吨、440万吨产能待投产，供应压力仍存。

2、聚烯烃行业利润低位运行，压制开工率，产量增幅或小于产能增幅。

3、聚烯烃库存整体处于高位，PE与PP库存压力均显著。

4、需求整体增速放缓，关注消费类政策拉动。

## 市场展望：

供应方面，产能扩张速度放缓但绝对压力仍大，PE/PP计划新增超900万吨/年，利润压制下产量增幅预计小于产能增幅。需求方面综合来看，2026年PE与PP需求增速均将放缓，但结构性压力不同。PE因包装膜等领域支撑，表现更具韧性，增速相对温和。而PP主力下游受地产拖累严重，汽车、包装等领域的增量难以完全对冲，预计其整体增速将弱于PE，面临更大下行压力。库存走势预计呈现“上半年去化、下半年再平衡”特征。上半年消化高库存，3月旺季是关键转折点；下半年新增产能集中释放，若需求跟进不足，库存可能再度累积。

因此，2026年聚烯烃市场预计将仍然维持供给过剩格局，整体呈现低位震荡。上半年新增产能较少，市场以消化高库存为主，行业利润被压缩，成本支撑下可能存在阶段性反弹机会；下半年新增产能集中投放，若需求未能同步跟进，价格上行将缺乏驱动。

## 风险提示：

原油价格波动、宏观政策影响

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

能源化工研究组

朱怀玉　助理分析师

从业/投资咨询证号：

F03115352/Z0022650

初审:夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：安然

F3059693 /Z0017288

终审:闫丰

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

目录

一、2025 年聚烯烃行情回顾 ..... 6
二、聚烯烃供应分析 ..... 8
1、2026 年聚烯烃产能投放有所放缓 ..... 8
2、 聚烯烃开工率与生产利润 ..... 11
3、 聚烯烃产量情况 ..... 14
三、 聚烯烃进出口情况 ..... 15
1、聚烯烃进口量有所下降 ..... 15
2、聚烯烃出口空间或增大 ..... 17
四、 聚烯烃需求情况 ..... 18
1、 PE 下游情况 ..... 18
2、 PP 下游情况 ..... 21
3、 聚烯烃下游产能多饱和，主要还看终端消费 ..... 25
4、 增长趋缓，投机退潮：消费政策待发力 ..... 26
5、 需求总结 ..... 30
五、 聚烯烃库存分析 ..... 30
六、2026 年行情展望 ..... 32

## 图目录

图 1：聚烯烃主连价格走势图 ..... 6
图 2：聚烯烃市场价格 ..... 7
图 3：L-P 价差情况 ..... 7
图 4：PE 产能及产量情况 ..... 8
图 5：PP 产能及产量情况 ..... 9
图 6：PE 开工率与检修损失量情况 ..... 11
图 7：LLDPE 煤制与油制利润情况 ..... 11
图 8：LLDPE 乙烯制与甲醇制利润情况 ..... 12
图 9：PP 开工率与检修损失量情况 ..... 12
图 10：两油企业的 PP 开工率 ..... 13
图 11：PP 油制与煤制利润情况 ..... 13
图 12：PP PDH 制与 MTO 制利润情况 ..... 13
图 13：PE 日度与月度产量情况 ..... 14
图 14：PP 日度与月度产量情况 ..... 15
图 15：PE 与 PP 进口量 ..... 16
图 16：PE 进口利润 ..... 16
图 17：PP 进口利润 ..... 16
图 18：PE 与 PP 出口量 ..... 18
图 19：PP 出口利润 ..... 18
图 20：PE 下游产品消费占比 ..... 19
图 21：PE 下游开工率 ..... 19
图 22：PE 下游包装膜与管材开工率 ..... 19
图 23：PE 下游农膜与包装膜生产企业订单天数 ..... 20
图 24：PE 下游农膜与包装膜原料库存可用天数 ..... 20
图 25：PE 下游管材原料库存可用天数 ..... 20
图 26：PP 下游产品消费占比 ..... 21
图 27：PP 下游开工率 ..... 22
图 28：PP 下游注塑制品与 BOPP 开工率 ..... 22
图 29：PP 下游 CPP 与 PP 管材开工率 ..... 22
图 30：PP 下游 PP 无纺布与胶带母卷开工率 ..... 22
图 31：PP 下游塑编与 BOPP 生产企业订单天数 ..... 23
图 32：PP 下游 CPP 生产企业订单天数 ..... 23
图 33：PP 下游塑编原料库存与成品库存可用天数 ..... 24
图 34：PP 下游 CPP 原料库存与成品库存可用天数 ..... 24
图 35：PP 下游 BOPP 原料库存与成品库存可用天数 ..... 25
图 36：聚烯烃下游分布 ..... 25
图 37：新开工、竣工、水泥产量累计同比 ..... 26
图 38：水泥、化肥产量累计同比 ..... 27
图 39：PE 与 PP 管材产量 ..... 27
图 40：PE 管材产量 ..... 28
图 41：四大家电产量 ..... 28

图 42：汽车产量与出口情况 ..... 29
图 43：包装专用设备产量与快递量累计同比 ..... 29
图 44：PE 社会库存与贸易商库存 ..... 30
图 45：PE 两油企业库存与煤制企业库存 ..... 31
图 46：LLDPE 两油企业库存与煤制企业库存 ..... 31
图 47：PP 地方炼厂库存与贸易商库存 ..... 31
图 48：PP 两油企业库存与煤制企业库存 ..... 32
图 49：PP 下游两油企业库存与煤制企业库存 ..... 32

## 表目录

表 1：2025 年中国 PE 新增产能情况 ..... 8
表 2：2025 年中国 PP 新增产能情况 ..... 9
表 3：2026 年中国 PE 投产表 ..... 10
表 4：2026 年中国 PP 投产表 ..... 10
表 5：海外聚乙烯投产情况 ..... 17
表 6：海外聚丙烯投产情况 ..... 17

## 一、2025年聚烯烃行情回顾

2025年，国内聚烯烃市场整体呈现出“持续下行后转入低位震荡”的格局，其运行特征与2023年的“多轮震荡”以及2024年的“N型走势”形成显著差异。全年行情演进的核心逻辑始终围绕两个方面展开：一是持续加剧的供应过剩压力，二是相对疲弱、复苏缓慢的下游需求。在供应端，新增产能陆续释放与高位库存相互叠加，导致市场承压明显；需求端则受宏观环境与终端行业去库存影响，表现始终不及预期。因此，与往年相比，2025年的市场缺乏明确的方向性转折点，仅在三、七、八等月份因短期检修增多或政策支持等因素，出现间歇性的阶段性企稳。然而，由于供需矛盾未得到根本性缓解，这些企稳均未能演变为具有持续性的趋势反弹，市场整体始终在低位区间内震荡整理。具体可以分为以下几个阶段：

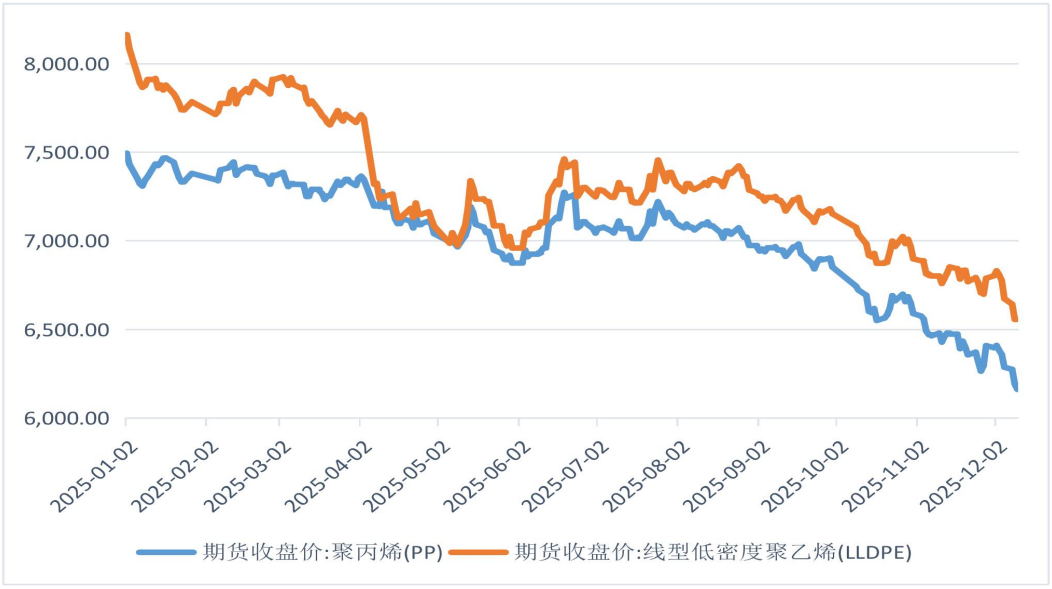
第一阶段，成本支撑弱化，供需宽松主导下行（1月上旬-3月下旬）。初期国际油价先扬后抑，成本支撑由强转弱；供应端在内蒙宝丰、裕龙石化等新产能释放及进口货源到港影响下持续宽松，节后两油累库明显。需求方面，春节前后农业、建筑等行业停工导致需求萎缩，节后下游原料储备充足而新增订单不及预期，仅塑编需求在月末小幅回暖。整体来看，供需宽松格局主导市场，价格重心逐步下移。

第二阶段，供需博弈加剧，行情震荡筑底（4月上旬-5月下旬）。4月初，中美贸易战升级导致油价大跌，化工品跟跌，PE因进口替代性强而跌幅大于PP，L-P价差快速收窄。5月中旬中美关系短期缓和，带动聚烯烃价格反弹，PE因前期超跌反弹更显著。然而，由于供需基本面压力持续，叠加淡季需求有限，市场在短暂反弹后重回震荡下行趋势，整体观望情绪浓厚。

第三阶段，成本与供应博弈，行情震荡企稳（6月上旬-8月下旬）。原油因地缘冲突推动明显上涨，成本端支撑增强；供应端压力持续显现，新增产能按计划投放，叠加装置开工率略有提升，整体供应维持高位；需求端分化，包装受电商提振，建筑则显疲弱。成本支撑与供应宽松下，行情区间震荡，价格缺乏上行突破动力。七月末政策短暂改善预期，但市场仍低位运行。八月“金九银十”预期仅带来窄幅支撑，价格止跌但反弹依然乏力。

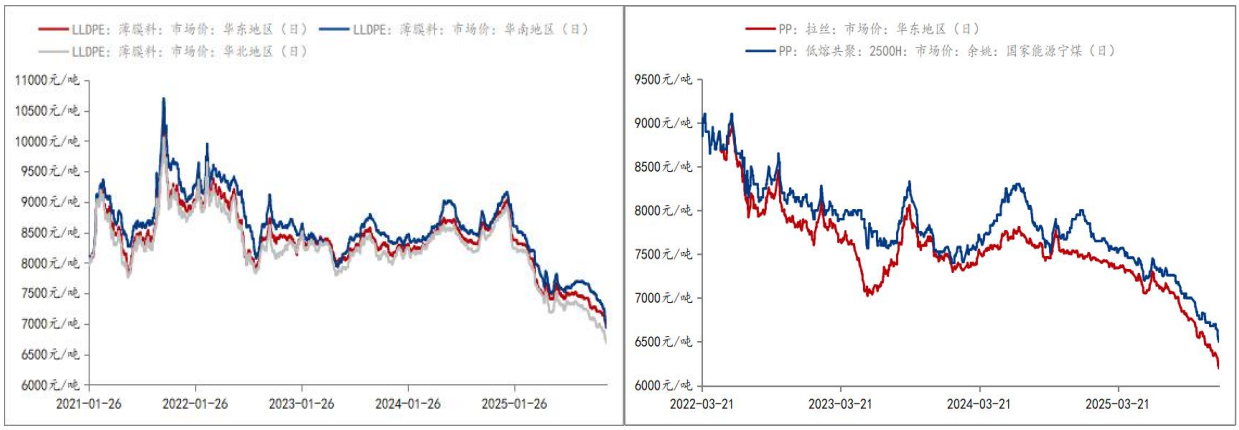
第四阶段，供需失衡加剧，行情加速探底（9月上旬至年底）。供应端装置平稳运行且新增产能释放，库存去化缓慢；需求端“金九”旺季预期落空，终端开工低位，仅节前有少量补库带动边际回暖，整体提振有限。原油成本端多空博弈，支撑作用不强。供需宽松格局导致期现价格联动下行，一度探至年内低点，后期维持底部偏弱震荡为主。

**图 1：聚烯烃主连价格走势图**



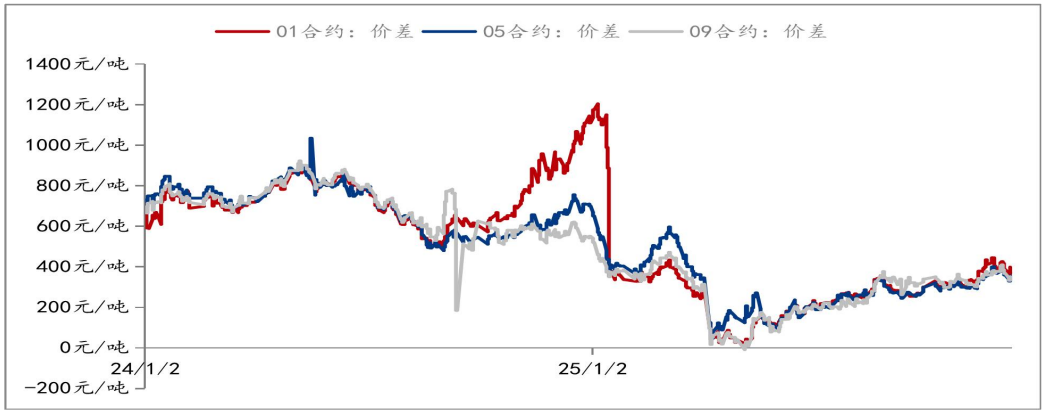

数据来源：ifind、华安期货研究院

**图 2：聚烯烃市场价格**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 3：L-P 价差情况**



数据来源：钢联、华安期货研究院

## 二、聚烯烃供应分析

### 1、2026 年聚烯烃产能投放有所放缓

2025 年中国 PE（聚乙烯）产能实现历史性突破，全年实际投产产能达 543 万吨，较 2024 年增长 15.2%。从季度执行看，一季度完成投产 208 万吨（内蒙古宝丰二线 55 万吨、万华化学二期 25 万吨、埃克森美孚惠州一期 73 万吨、内蒙古宝丰三线 55 万吨），占全年总量的 38.3%，为后续市场供应奠定基础。分产品结构看，FDPE 成为主力增长点，全年已投产 200 万吨，占比 36.8%，其中巴斯夫一体化基地（50 万吨）、埃克森美孚惠州二期（50 万吨）等外资项目贡献显著；LLDPE 和 HDPE 分别投产 123 万吨、115 万吨，LDPE 105 万吨，产品结构进一步优化。地域分布呈现"南北均衡"特征，内蒙古（110 万吨）、山东（70 万吨）、广东（223 万吨）合计占全国新增产能的 74%。

2025 年中国 PP（聚丙烯）产能实现跨越式增长，全年已投产 455.5 万吨，较 2024 年增长 10.2%，总产能突破 4500 万吨大关。从投产节奏看，一季度完成 100 万吨，二季度集中释放 185.5 万吨（埃克森美孚惠州两期合计 95.5 万吨），下半年以华东地区为主，浙江石化、裕龙石化等项目贡献 170 万吨，全年投产进度符合预期。分工艺路线看，油制 PP 仍是主力，全年投产 370.5 万吨（占比 76.6%），其中埃克森美孚惠州基地（95.5 万吨）、浙江石化二期（90 万吨）为代表性项目；煤制 PP 新增 100 万吨，PDH 工艺占比 4%（利华益维远 20 万吨）。地域分布呈现"北煤南油"特征，内蒙古（100 万吨）、广东（95.5 万吨）、山东（115 万吨）、浙江（140 万吨）成为核心产能增长极。

**图 4：PE 产能及产量情况**



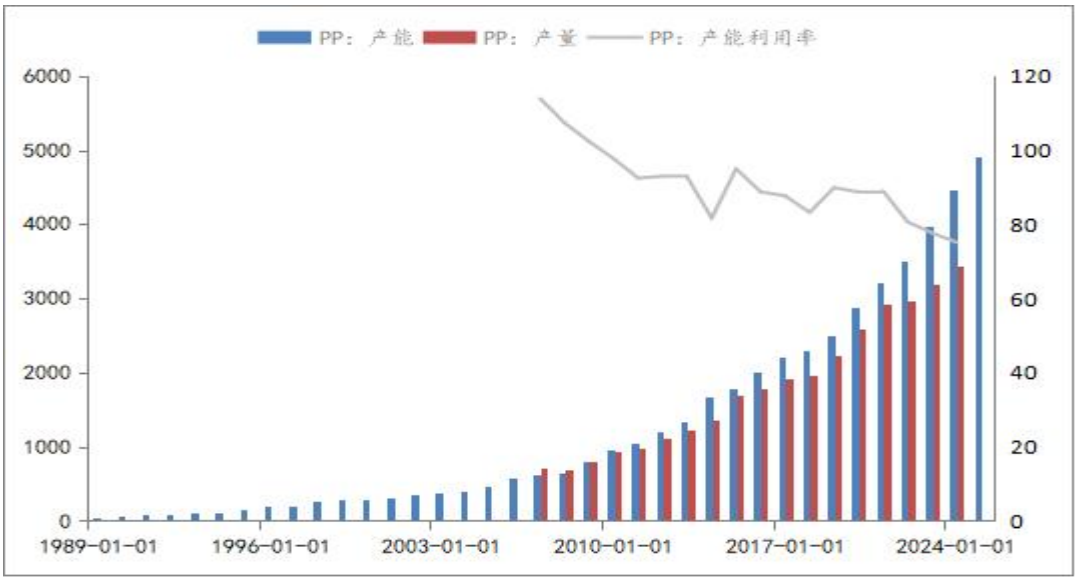

数据来源：钢联、华安期货研究院

**表 1：2025 年中国 PE 新增产能情况**

| 装置 | 地区 | LLDPE | HDPE | LDPE | FDPE | 产能 | 投产时间 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 内蒙古宝丰二线 | 内蒙 | | | | 55 | 55 | 2025年1月 |
| 万华化学二期 | 山东 | | | 25 | | 25 | 2025年1月 |
| 埃克森美孚惠州 | 广东 | 73 | | | | 73 | 2025年3月 |
| 内蒙古宝丰三线 | 内蒙 | | | | 55 | 55 | 2025年3月 |
| 埃克森美孚惠州 | 广东 | 50 | | | | 50 | 2025年4月 |
| 裕龙石化 | 山东 | | 45 | | | 45 | 2025年6月 |
| 中石油吉林石化 | 吉林 | | 40 | | | 40 | 2025年7月 |
| 埃克森美孚惠州 | 广东 | | | 50 | | 50 | 2025年9月 |
| 广西石化 | 广西 | | 30 | | | 30 | 2025年9月 |
| 广西石化 | 广西 | | | | 40 | 40 | 2025年10月 |
| 浙江石油化工有限公司三期 | 浙江 | | | 30 | | 30 | 2025年12月 |
| 巴斯夫一体化基地(广东)有限公司 | 广东 | | | | 50 | 50 | 2025年12月 |
| 合计 | | 123 | 115 | 105 | 200 | 543 | |

数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

**图 5：PP 产能及产量情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**表 2：2025 年中国 PP 新增产能情况**

| 装置名称 | 地区 | 产能（万吨） | 实际投产时间 | 工艺类型 |
|---|---|---|---|---|
| 内蒙古宝丰二线 | 内蒙古 | 50 | 2025年1月 | 煤制 |
| 内蒙古宝丰三线 | 内蒙古 | 50 | 2025年3月 | 煤制 |
| 埃克森美孚惠州一期 | 广东 | 47.5 | 2025年4月中旬 | 油制 |
| 埃克森美孚惠州二期 | 广东 | 48 | 2025年4月下旬 | 油制 |
| 裕龙石化 | 山东 | 40 | 2025年6月 | 油制 |
| 中石化镇海炼化四线 | 浙江 | 50 | 2025年6月 | 油制 |
| 裕龙石化 | 山东 | 40 | 2025年7月 | 油制 |
| 大榭石化二期一线 | 浙江 | 45 | 2025年8月 | 油制 |
| 大榭石化二期二线 | 浙江 | 45 | 2025年9月 | 油制 |
| 中国石油广西石化 | 广西 | 40 | 2025年10月 | 油制 |
| 利华益维远 | 山东 | 20 | 2025年12月 | PDH |
| 山东金城石化 | 山东 | 15 | 2025年12月 | 油制 |
| 合计 | - | 490.5 | - | - |

数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

2026年中国聚乙烯（PE）行业仍处于结构性产能扩张周期，全年新增产能规模达474万吨/年，带动行业产能增速攀升至11.5%。尽管扩产总量保持高位，但与2025年相比，增速已呈现温和放缓态势。

从全年投产节奏分析，2026年呈现出鲜明的"前低后高"特征。具体表现为，上半年仅有巴斯夫（广东）50万吨全密度聚乙烯（FDPE）装置于1月顺利投产，而原计划二季度投产的山东新时代30万吨LLDPE项目因技术许可问题存在不确定性。2-3月期间，国内PE市场出现投产真空期，行业主要工作重心转向消化2025年底累积的高库存。 进入下半年后，PE产能释放节奏明显加快。三四季度成为投产高峰期，预计将有超过350万吨/年的新增产能集中释放，其中包括华锦阿美95万吨、中沙古雷100万吨等重点项目。值得关注的是，受煤炭价格波动及环保审批延迟影响，宁夏宝丰60万吨、国能包头40万吨、内蒙古荣信50万吨三套煤制烯烃装置投产计划大概率推迟至2027年，这将在一定程度上缓解2026年的供应压力。

工艺结构层面，传统油制路线凭借技术成熟度和原料供应稳定性，继续占据市场主导地位，2026年油制PE新增产能占比达88%。这种格局短期内难以改变。品种分布呈现显著分化态势，高密度聚乙烯（HDPE）成为扩产主力，新增产能占比达56.86%，主要集中在管材、中空容器等需求稳定增长的领域；线性低密度聚乙烯（LLDPE）占比27.32%，以薄膜用料为主。这种结构性分化反映出行业对消费升级趋势的响应——随着包装轻量化、农业现代化进程加快，HDPE在高端管材、食品包装等领域的需求持续扩张，也因此下半年主要投产压力集中于非标品低压聚乙烯中，非标-标品价差预期缩小。

**表 3：2026 年中国 PE 投产表**

| 区域 | 生产企业 | HDPE(万吨) | LDPE(万吨) | LLDPE(万吨) | FDPE(万吨) | 总投产(万吨) | 计划投产时间 | 原料 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 华南 | 巴斯夫一体化 | | 50 | | | 50 | 2026年1月 | 油制 |
| 山东 | 山东新时代 | 45 | | 25 | | 70 | 2026年第二季度(Q2) | 油制 |
| 东北 | 华锦阿美 | 50 | 45 | | | 95 | 2026年8月 | 油制 |
| 华东 | 蓝海湾新材料 | 54 | | | | 54 | 2026年9月 | 油制 |
| 西北 | 中煤陕西榆林 | 30 | | 25 | | 55 | 2026年第三季度(Q3) | 煤制 |
| 华东 | 浙江石油化工 | | | | 50 | 50 | 2026年第四季度(Q4) | 油制 |
| 华南 | 中沙古雷 | 40 | | | 60 | 100 | 2026年第四季度(Q4) | 油制 |
| 合计 | | 219 | 95 | 50 | 110 | 474 | | |

数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

2026年中国聚丙烯（PP）行业迎来产能集中释放期，全年新增产能达440万吨/年，较2025年8.9%的增速有所放缓。工艺结构上仍以油制PP为主导（占比约69.3%），煤制PP占比13.6%，PDH等新兴工艺占比约13.6%，显示原料路线多元化探索持续推进，但惠州立拓外采丙烯制 PP 装置多次推迟投产，2026 年仍存继续推迟可能。在投产节奏方面，呈现"前低后高"特征，上半年投产占比仅约18%，Q3-Q4将进入集中释放期，预计下半年市场供应压力将显著增加，进一步加剧行业竞争格局。

**表 4：2026 年中国 PP 投产表**

| 区域 | 生产企业 | 生产工艺 | 新增产能 (万吨/年) | 投产时间 |
|---|---|---|---|---|
| 华南 | 惠州立拓 | 外采丙烯 | 15 | 2026年3月 |
| 山东 | 山东新时代 | 油制 | 15 | 2026年6月 |
| 华东 | 镇海炼化 | 油制 | 50 | 2026年6月 |
| 西北 | 独山子石化 | 油制 | 45 | 2026年第三季度 (Q3) |
| 东北 | 华锦阿美 | 油制 | 100 | 2026年9月 |
| 华南 | 中沙古雷石化 | 油制 | 95 | 2026年9月 |
| 西北 | 中煤榆林 | 煤制 | 60 | 2026年第四季度 (Q4) |
| 华东 | 浙江圆锦 | PDH (丙烷脱氢) | 60 | 2026年第四季度 (Q4) |
| 总计 | | | 440 | |

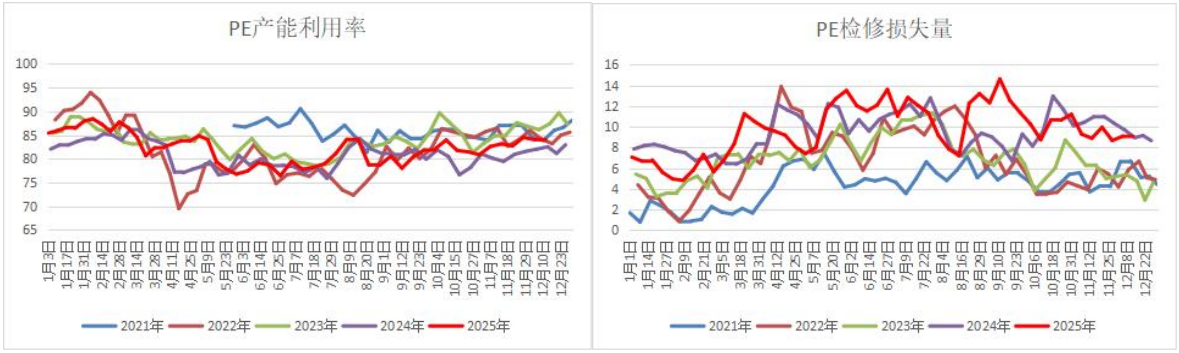
数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

**2、聚烯烃开工率与生产利润**

2025 年国内聚乙烯（PE）行业开工率整体呈现中低位运行态势，平均开工率为 82.34%。全年检修量维持历史高位，其中 3 月、5 月及 9 月为检修集中时段，下半年尤其是秋季检修量级进一步上升。分工艺来看，油制 PE 受炼厂裂解利润持续下滑影响，全年检修量显著高于同期，特别是秋季炼厂普遍降负荷检修，导致油制 PE 开工率阶段性走低；煤化工 PE 检修量与往年基本持平，9 月检修高峰过后开工率逐步回升；分品种看，LLDPE 因需求相对坚挺开工率高于行业平均水平，而 HDPE 受下游需求疲软拖累，检修频次增加导致开工率明显偏低。

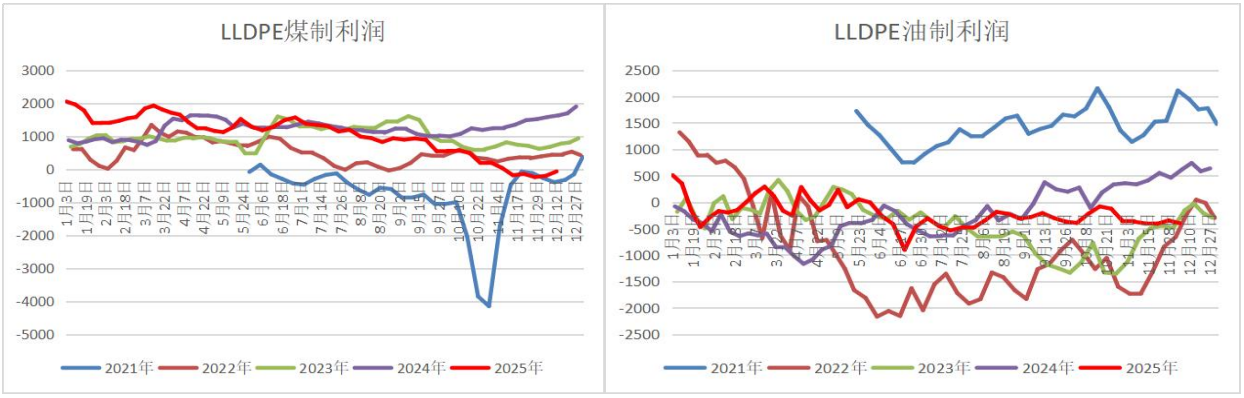
利润端成为制约开工的重要因素，全年能源价格与聚烯烃价格同步弱势下行，2025 年上游生产综合利润全年呈下滑趋势，下半年尤为显著并转入亏损状态。从各工艺表现来看，煤制工艺利润依旧遥遥领先，据钢联数据显示，截至 12 月 10 日，油制 LLDPE 利润为-401.57 元/吨，煤制 LLDPE 利润达-66.86 元/吨，甲醇制 LLDPE 利润为-607.14 元/吨，企业生产积极性受挫，推动行业整体开工率下滑。

**图 6：PE 开工率与检修损失量情况**



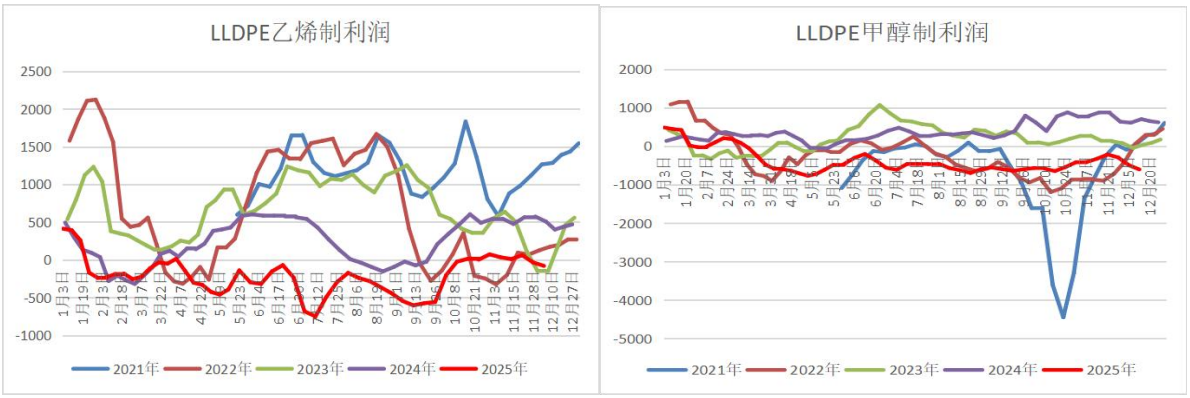

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 7：LLDPE 煤制与油制利润情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

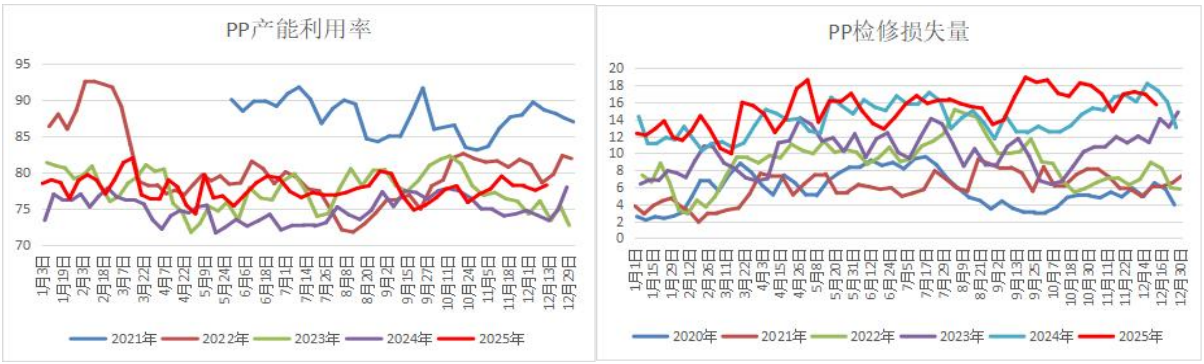
**图 8：LLDPE 乙烯制与甲醇制利润情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

2025年中国PP行业开工率整体呈现“旺季不旺、淡季探底”的弱势格局，平均开工率为77.83%。全年检修量同比显著增加，其中油制PP成为拖累开工的主要因素——受成品油需求疲软与裂解利润下滑双重挤压，炼厂常减压及裂解装置负荷持续走低，中化泉州、福建联合等主力装置在秋季集中检修，导致下半年油制开工率较上半年下降；煤化工PP表现相对稳健，仅在9月经历季节性检修高峰；而PDH工艺则陷入“原料受限-利润亏损-被动降负”的恶性循环，青岛金能等头部企业因美国丙烷进口受限及PDH利润长期倒挂，在3-5月和9-10月两度出现检修高峰，部分装置开工率一度跌破50%。中美贸易冲突的反复进一步加剧开工波动，4月关税加征与5月乙烷出口限制导致烷烃原料供应紧张，万华、卫星等烷烃制PP装置被迫降负，直至7月禁令解除后开工率才逐步回升。从全年利润看，据钢联数据显示，截至12月10日，油制PP利润为-604.22元/吨，煤制PP利润达-568.8元/吨，PDH制PP利润为-1411.01元/吨，外采丙烯制PP利润为-490元/吨。

**图 9：PP 开工率与检修损失量情况**



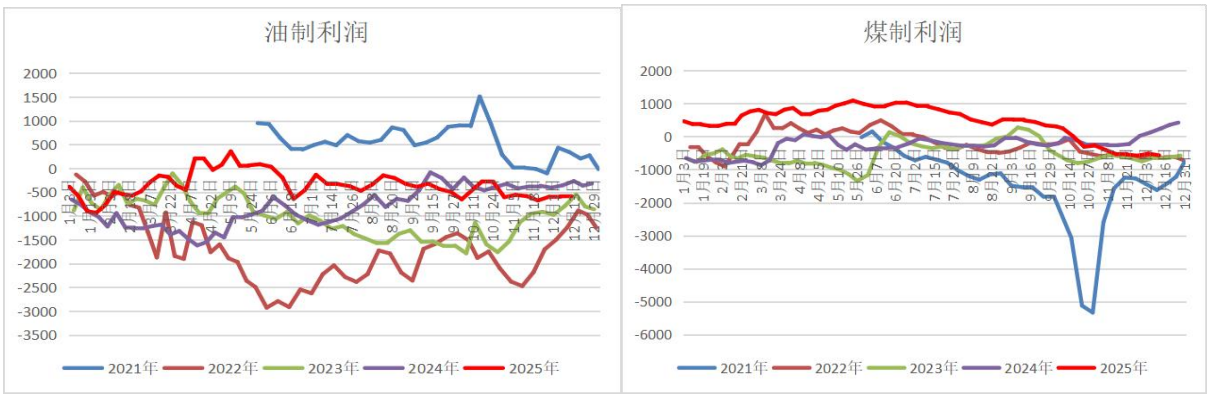

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 10：两油企业的 PP 开工率**



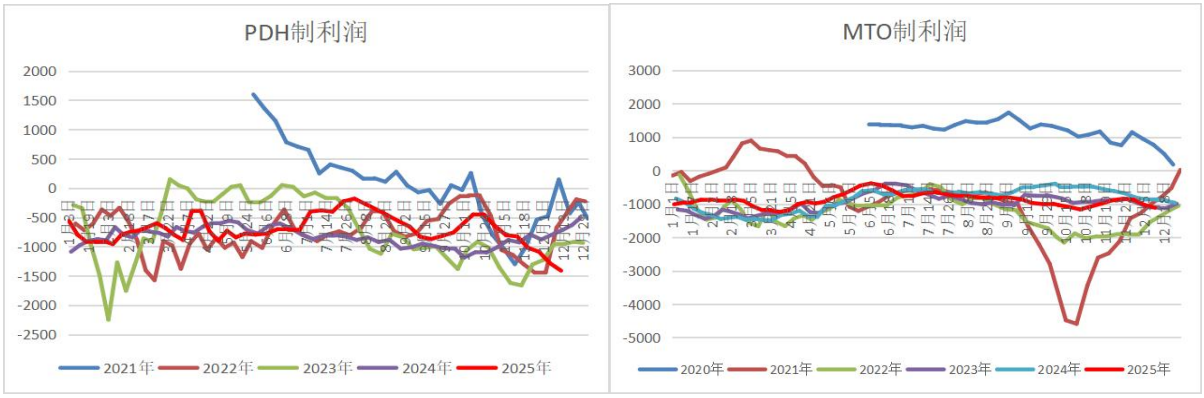

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 11：PP 油制与煤制利润情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 12：PP PDH 制与 MTO 制利润情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

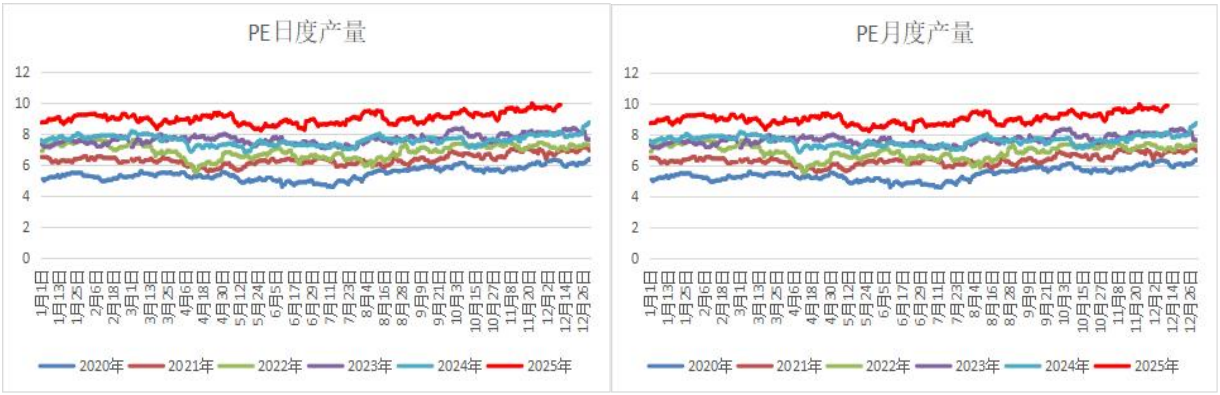
展望 2026 年，国内聚乙烯（PE）和聚丙烯（PP）行业将面临产能扩张与利润承压的双重挑战，预计全年平均开工率将略有降低。上游行业整体利润预计仍将面临下行压力。在市场呈现供过于求的态势下，竞争日趋激烈，产品价格缺乏持续上涨的动力。同时，原油与煤炭价格维持在较低水平的可能性不大，因此生产端的利润空间可能受到挤压，其中煤制工艺的盈利水平预计将进一步收缩。在此背景下，非计划检修情况可能增多，检修因素在 2026 年仍将成为影响价格走势的重要因素之一。

**3、聚烯烃产量情况**

截至目前，2025 年国内 PE 产量 3125.5 万吨，同比上升 19%，这得益于产能与开工率的同比增长。分品种看 2025 年 1-10 月 LLDPE 产量 1111 万吨，累积同比增加 20%，HDPE 与 LDPE 产量累计同比增加 6%与 11%。2025 年国内聚丙烯（PP）产量 3793 万吨，同比增长 17%，主要受益于新增产能释放。1-10 月累计产量 3186 万吨，其中拉丝料占比约 40%，累计同比增长 8%；共聚料占 35%，均聚注塑占 25%。

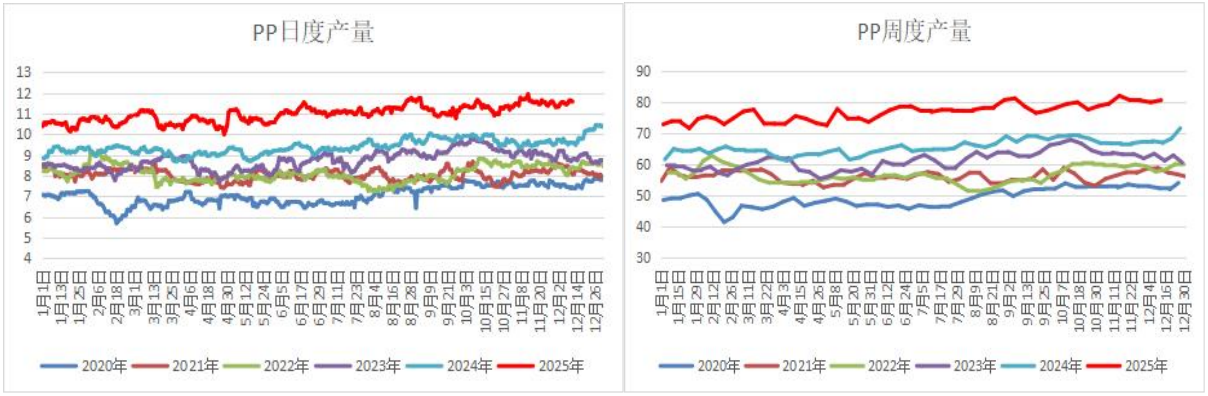
2026 年，中国聚乙烯（PE）与聚丙烯（PP）行业在产能持续扩张的背景下，预计产量将迈向历史高位。尽管行业面临利润压力可能促使平均开工率较上年略有回落，但庞大的新增产能基数将主导供应端的显著增长。总体来看，产能增速或将导致市场供应压力实质性加剧。在此过程中，开工率水平将成为调节供需平衡的关键变量，其波动将对价格形成重要影响，而行业竞争态势也预计将因此趋于白热化。

**图 13：PE 日度与月度产量情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 14：PP 日度与月度产量情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

## 三、聚烯烃进出口情况

### 1、聚烯烃进口量有所下降

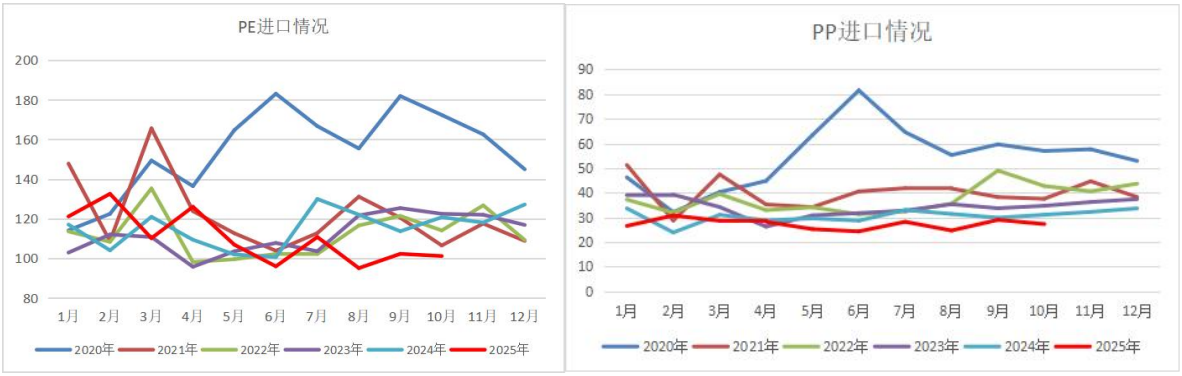
2025 年， PE 对外依存度仍较高，但随着国内 PE 新装置不断投产，PE 对外依存度持续降低。PP 进口量延续下降，进口依存度持续下降。

据钢联数据显示，1-10 月 PE 累计进口量为 1101.49 万吨，同比减少 3.39%，其中 HDPE 累计净进口量为 410 万吨,累计同比减少 11%,LDPE 累计净进口量为 239 万吨，LLDPE 累计进口量在 371 万吨。今年以来，受进口利润收窄影响，进口套利窗口多数时间处于关闭状态，导致整体进口规模下滑。近期海外 PE 开工回升，进口窗口逐步打开，不过，由于船期安排出现延迟，相应货物实际到港时间预计将集中在 11 月至 2026 年年初。受此影响，后续进口量存在一定的回升预期。

据钢联数据显示，PP 累计进口量 273.09 万吨，同比下滑约 8%。PP 进口窗口长期处于关闭状态。国内市场价格持续处于低位，导致进口套利窗口难以有效打开。同时，由于南亚地区市场需求相对改善，来自中东及东南亚的货源部分分流至该市场。综合而言，2025 年进口量的收缩并未对国内市场形成有效支撑或明显冲击。受国内供应过剩格局影响，预计 2026 年现货价格将继续低于国际市场水平，进口套利

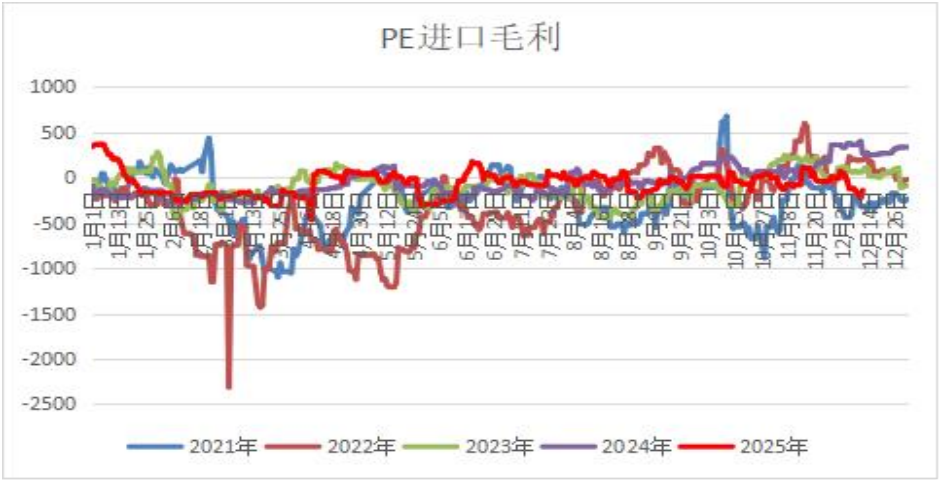
窗口预计难以持续打开。在此背景下，聚丙烯全年进口量大概率延续同比下降态势，对国内价格的冲击预计较为有限。

**图 15：PE 与 PP 进口量**



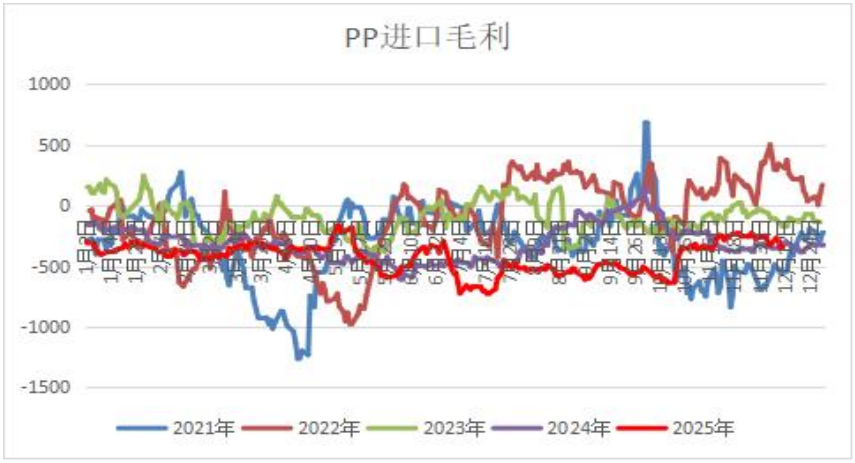

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 16：PE 进口利润**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 17：PP 进口利润**




数据来源：钢联、华安期货研究院

2025 年，海外聚乙烯新增产能约 210 万吨，同比增长约 1.9%。2026 年及之后，海外仍有多套聚乙烯装置计划投产，主要集中在中东和俄罗斯地区。在聚丙烯方面，海外市场预计将新增约 185 万吨产能，目前印度已有 60 万吨产能落地，而葡萄牙 REPSOL/Sines 项目的投产时间可能延后。2026 年，海外聚丙烯新增产能也主要集中在中东地区。总体来看，全球聚烯烃产能将持续增长，这可能进一步改变区域贸易流向。随着其他市场需求提升，中国对中东及北美等地资源的进口吸引力预计将逐步减弱。

**表 5：海外聚乙烯投产情况**

| 地区 | 企业 | LLDPE | HDPE | LDPE | FDPE | 产能（万吨） | 投产日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 印度 | HPCL RAJASTHAN | 41.6 | 41.6 | | | 83.2 | 2025年 |
| 葡萄牙 | Repsol Polimeros Unipessoal. Lda. | 15 | 15 | | | 30 | 2025年 |
| 美国 | DOW | | | | 70 | 70 | 2025年 |
| 伊朗 | SINA CHEM CHABAHAR | | 27 | | | 27 | 2025年 |
| 俄罗斯 | Baltic Chemical | | | | | 150 | 2025年9月 |
| 印度 | HPCL RAJASTHAN | | 50 | | | 50 | 2025年12月 |
| 哈萨克斯坦 | KLPE | | 65 | | 65 | 130 | 2025Q4 |
| 阿联酋 | BOROUGE | | | | | 140 | 2025年 |
| 捷克 | Orlen Untigertrol | | 58.5 | | | 58.5 | 2025年 |
| 俄罗斯 | IRKUTSK OIL | | | | 65 | 65 | 2025年 |
| 伊朗 | Mamasani Petro | | 30 | | | 30 | 2025年 |
| 伊朗 | Dehdashti Petro | | 30 | | | 30 | 2025年 |
| 伊朗 | Boroujan Petrochemical | | 30 | | | 30 | 2025年 |
| 俄罗斯 | NOVY URENGOY | | | 40 | | 40 | 2025年 |
| | 合计 | 56.6 | 347.1 | 40 | 200 | 933.7 | 2025年 |

数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

**表 6：海外聚丙烯投产情况**

| 装置名称 | 国家 | PP产能（万吨） | 投产时间 |
|---|---|---|---|
| HPCL RAJASTHAN | 印度 | 60 | 2025年第一季度 |
| INDIAN OIL | 印度 | 45 | 2025年底 |
| REPSOL/Sines | 葡萄牙 | 30 | 2025年底 |
| GAIL | 印度 | 50 | 2025年底 |

数据来源：隆众资讯、华安期货研究院

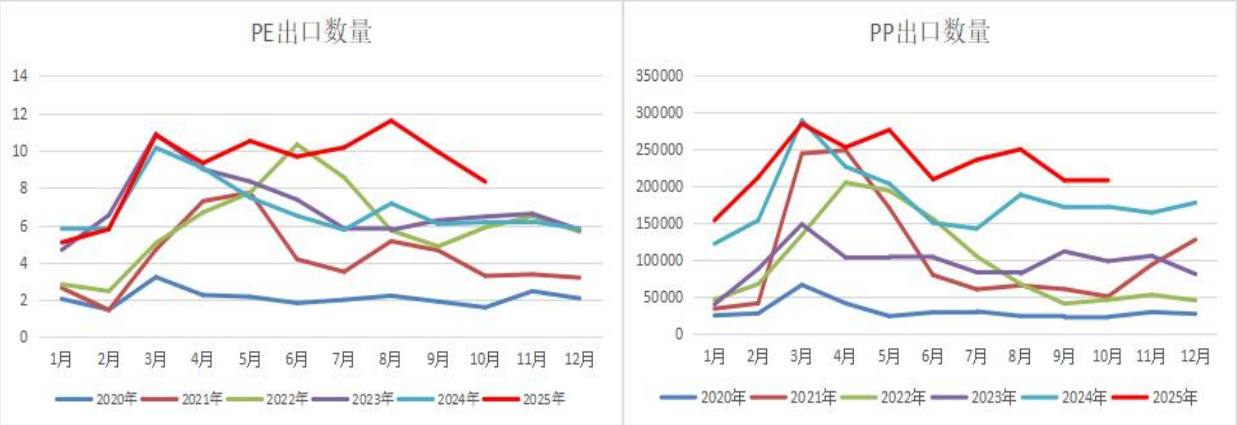
**2、聚烯烃出口空间或增大**

2025 年，中国聚乙烯（PE）与聚丙烯（PP）的出口表现强劲，成为缓解国内供应压力的重要渠道。据钢联数据显示，前 11 个月 PE 累计出口约 91.22 万吨，同比增长约 30%；而 PP 累计出口约 257.6 万吨，同比增长 27.33%，并已实现连续多月的净出口。这一增长得益于双重驱动力：一是国内产能扩张、价格低位运行，创造了持续的出口套利空间；二是东南亚、南亚等地需求增长，承接了中国货源。从结构看，PP 的出口优势更为显著，转型为净出口产品；PE 则以 LLDPE 增速亮眼，但仍需消化净进口存量。

展望 2026 年，在国内产能持续释放、内需跟进不足的背景下，出口仍是主要减压途径，出口量预计继续增加，中国有望成为全球第二大 PP 出口国。但挑战并存，

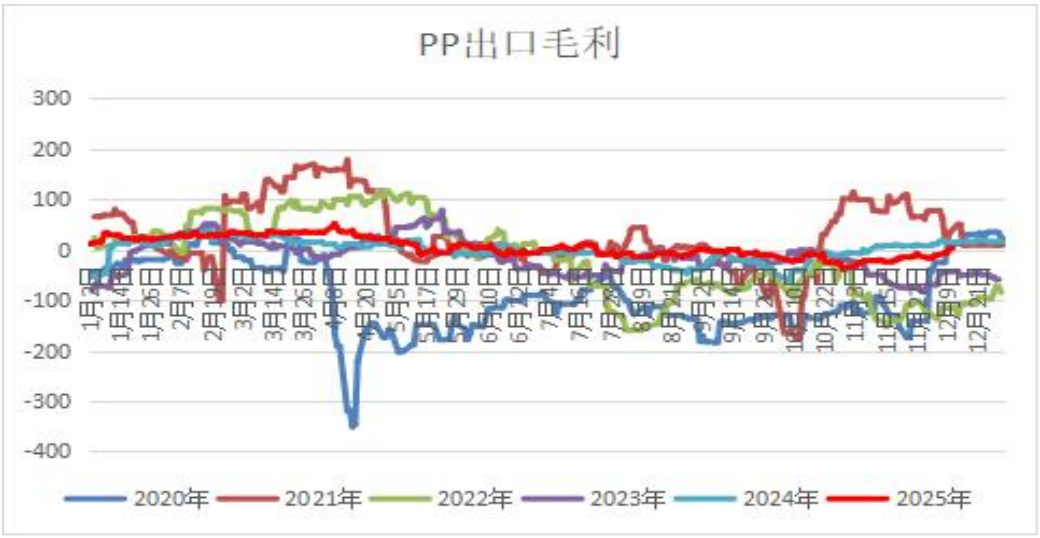
全球竞争加剧、海外报价走低以及产品结构仍以中低端为主等因素，意味着长远发展仍需依靠技术升级与市场多元化。

**图 18：PE 与 PP 出口量**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 19：PP 出口利润**



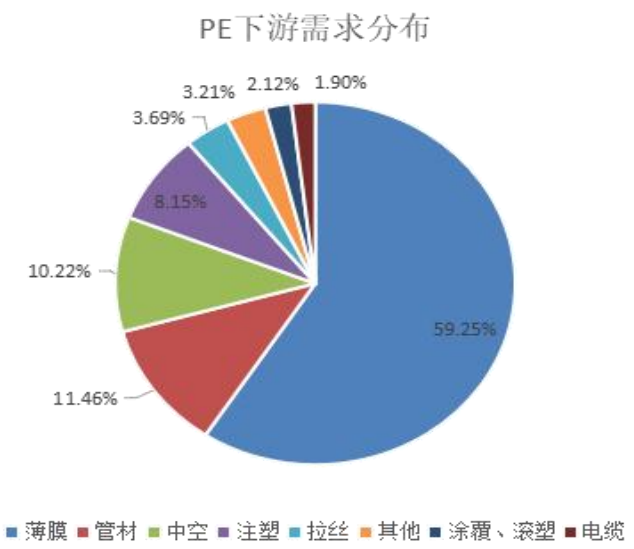

数据来源：钢联、华安期货研究院

## 四、聚烯烃需求情况

### 1、PE 下游情况

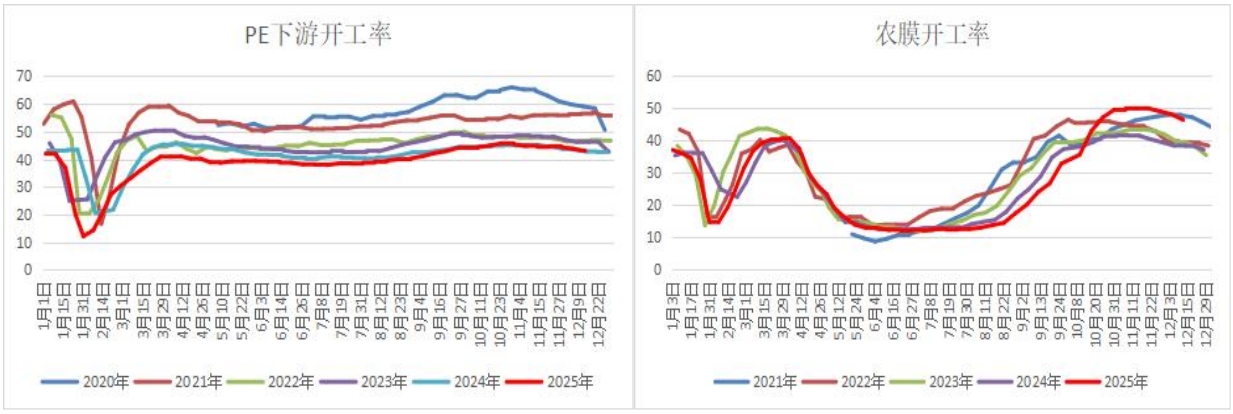
截至 2025 年 12 月 12 日，我国 PE 整体需求表现一般，其下游行业平均开工率在 38.24%，较去年同期的 41.49%下降 3.25%。在我国 PE 下游产品消费中，占比最大的是薄膜，其次是管材和中空。截至 12 月 12 日当周来看，全年 PE 下游各产品基本符合往年的季节性规律，其中，11 月份，农膜开工率为 49.72%，环比 10 月上升 13.55%，同比去年同期上升 22.12%；包装膜开工率为 50.71%，环比 10 月份小幅减少 2.9%，同比去年小幅减少 2.3%；PE 管材开工率为 31.79%，环比 10 月份小幅减少 0.8%，同比去年同期小幅下降 2.4%。明年 PE 下游开工将维持季节性波动。

**图 20：PE 下游产品消费占比**



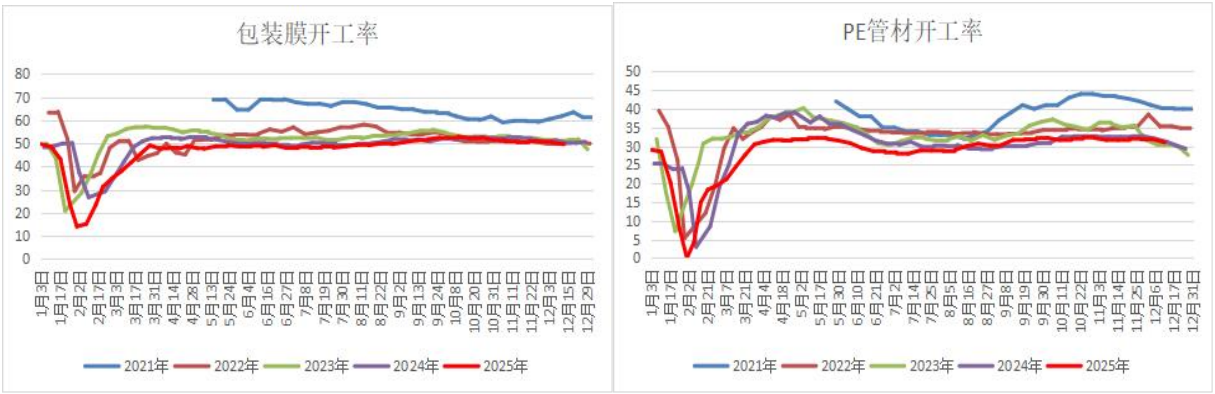

数据来源：隆众、华安期货研究院

**图 21：PE 下游开工率**




数据来源：钢联、华安期货研究院

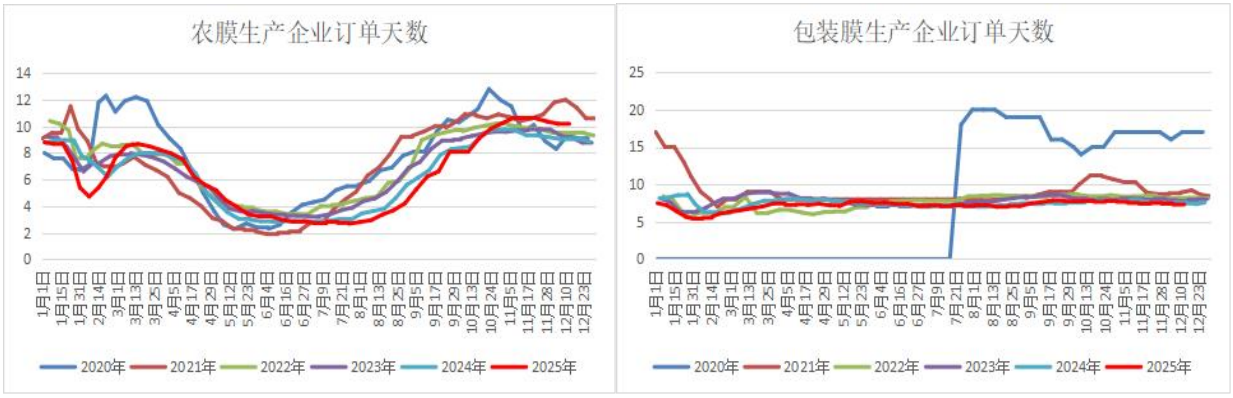
**图 22：PE 下游包装膜与管材开工率**




数据来源：钢联、华安期货研究院

我国农膜企业订单依旧符合往年的季节性波动规律，但整体表现弱于往年，主要是刚需备货。截至 11 月份，农膜生产企业订单天数为 10.56 天，环比 10 月的 9.33 天增加 1.23 天。PE 下游包装膜主要用在食品包装、医药包装、日化用品包装等领域。今年我国包装膜生产企业的订单天数波动较弱，且今年表现处于近年的低位水平。截至 11 月份，我国包装膜生产企业订单天数为 7.47 天，环比 10 月份小幅减少 0.26 天，同比去年同期减少近 0.23 天。不过，随着我国一系列刺激消费的政策落地，来年消费或将环比近年有所改善，包装膜消费或将得到修复。

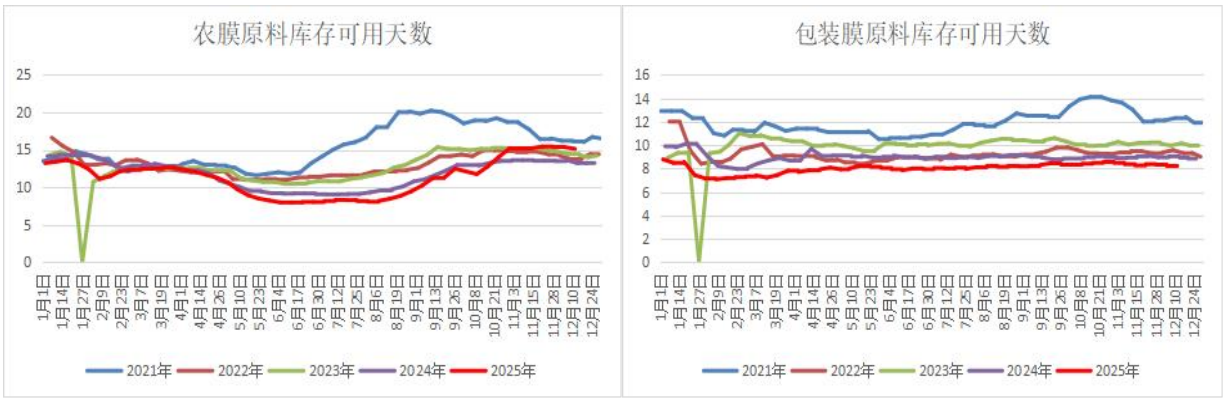
**图 23：PE 下游农膜与包装膜生产企业订单天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

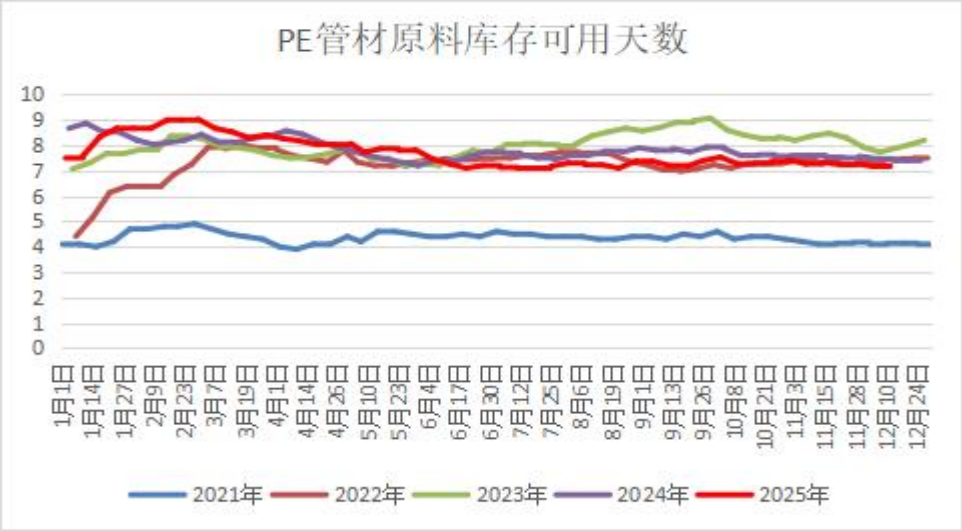
从 PE 下游产品原料库存来看，农膜、包装膜和管材的原料库存表现压力不大，整体处于往年水平低位，也意味着今年 PE 下游企业对原料 PE 采购或囤货积极性一般，随用随买。11 月份，我国农膜生产企业原料库存平均可用天数为 15.29 天，同比去年同期增加 1.74 天；包装膜生产企业原料库存平均可用天数为 8.33 天，较去年同期下降 0.65 天；管材生产企业原料库存平均可用天数为 7.27 天，较去年同期下滑 0.3 天。

**图 24：PE 下游农膜与包装膜原料库存可用天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 25：PE 下游管材原料库存可用天数**

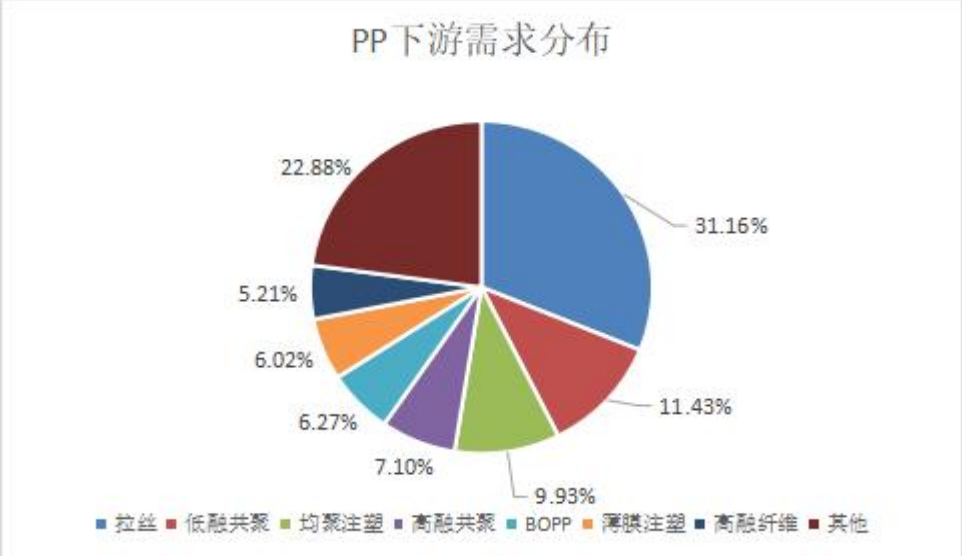



数据来源：钢联、华安期货研究院

**2、PP 下游情况**

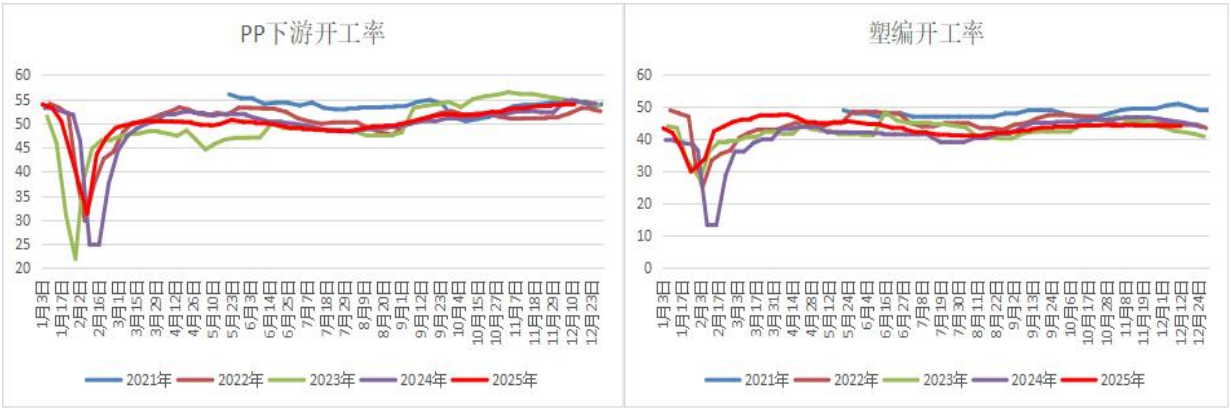
我国 PP 下游产品比较分散，其中，拉丝是聚丙烯最大的消费领域，占比达到 32%，主要用于塑编及塑膜包装等行业，其他下游产品包括注塑、BOPP、CPP 等。截至 2025 年 12 月 12 日，我国 PP 整体需求没有突出表现，PP 下游行业平均开工率在 49.98%，与去年同期的 49.63%相当。其中，11 月份，PP 管材平均开工率为 39.32%，环比 10 月上升 6.8%，但同比去年同期下降 15.44%；塑编平均开工率为 44.26%，与 10 月基本持平，同比去年同期下降 4.94%；注塑平均开工率为 50.4%，环比 10 月下滑 7.36%，同比去年同期下降 3.33%；BOPP 平均开工率为 62.56%，环比上月回升 2.51%，但同比去年同期下降 4.12%；CPP 开工率为 61.44%，与 10 月基本持平，同比去年同期增加 4.54%；PP 无纺布开工率为 41.78%，环比上月回升 3.2%，比去年同期增加 5.96%。

**图 26：PP 下游产品消费占比**



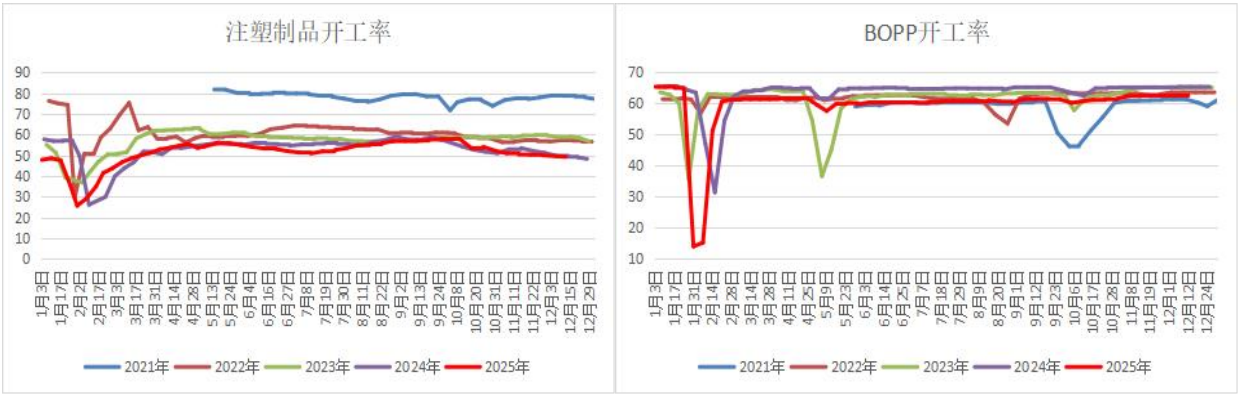
数据来源：隆众、华安期货研究院

**图 27：PP 下游开工率**



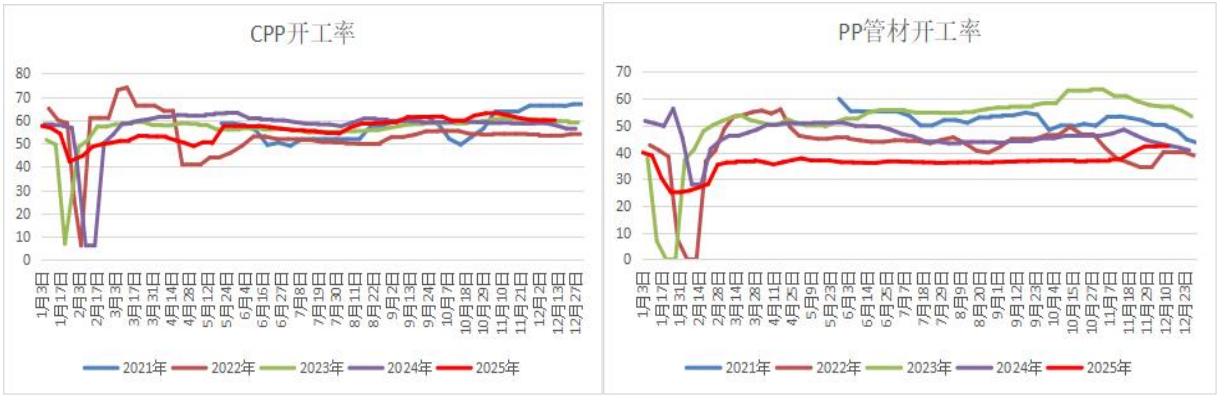

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 28：PP 下游注塑制品与 BOPP 开工率**



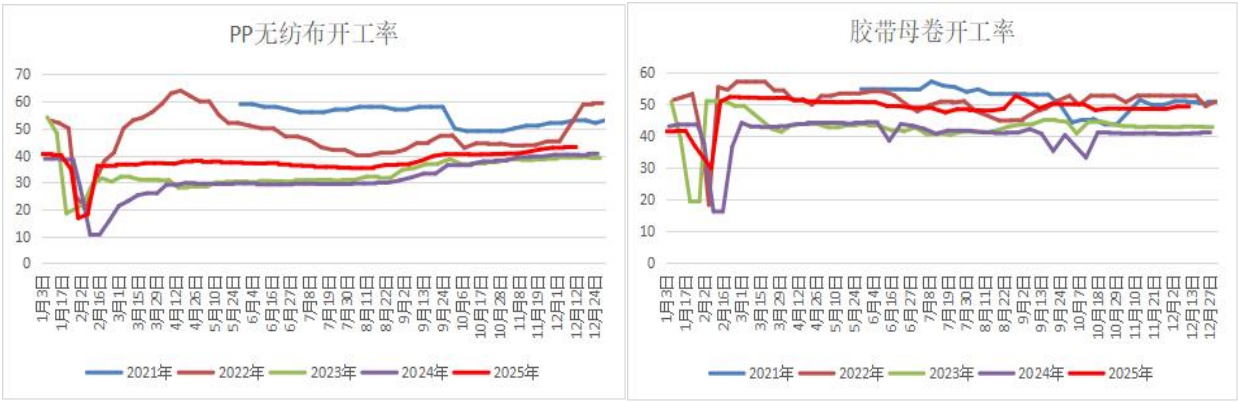

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 29：PP 下游 CPP 与 PP 管材开工率**




数据来源：钢联、华安期货研究院

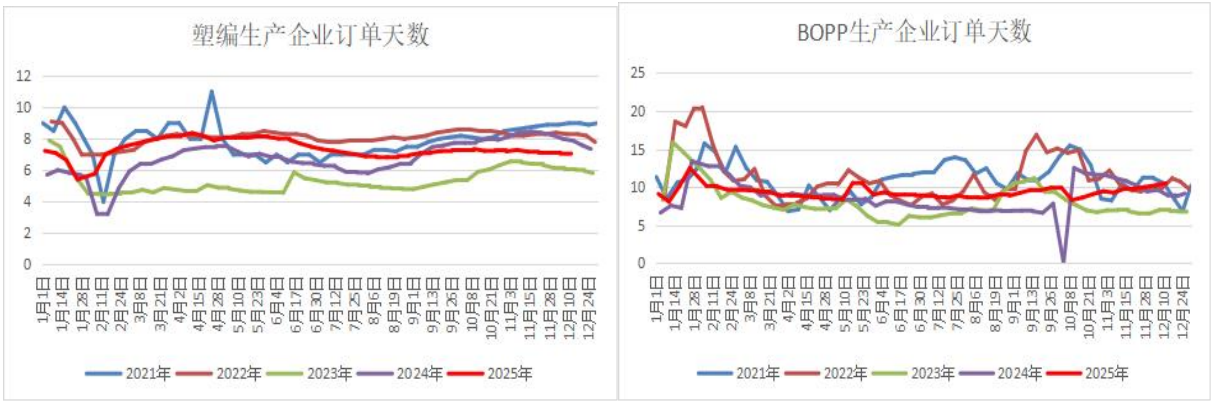
**图 30：PP 下游 PP 无纺布与胶带母卷开工率**




数据来源：钢联、华安期货研究院

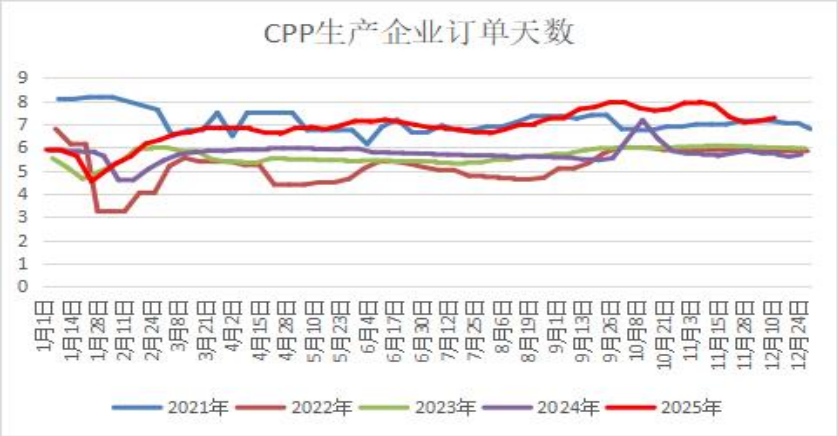
塑编生产企业订单同比去年有所下滑，截至 11 月，塑编生产企业订单天数月度平均为 7.18 天，环比 10 月减少 0.09 天，较去年 11 月减少 1.15 天。BOPP 需求基本符合往年季节性规律，今年订单表现稍微好于去年。截至 11 月，BOPP 生产企业订单天数月度平均为 9.72 天，环比增加 0.64 天，同比去年 11 月减少 0.9 天。截至 11 月，CPP 生产企业订单天数月度平均为 7.55 天，环比 10 月减少 0.21 天，同比于去年同期增加 1.8 天。全年来看，CPP 生产企业订单稍好于往年表现。

**图 31：PP 下游塑编与 BOPP 生产企业订单天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

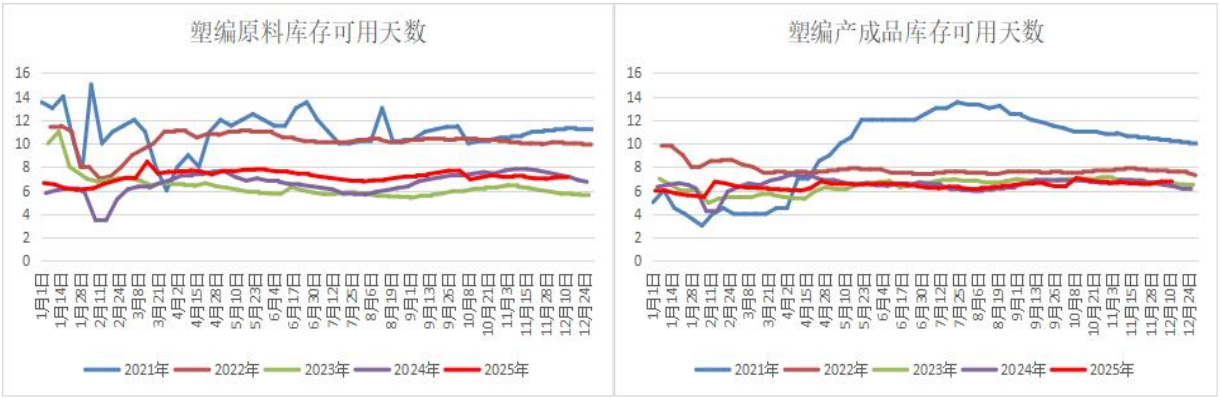
**图 32：PP 下游 CPP 生产企业订单天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

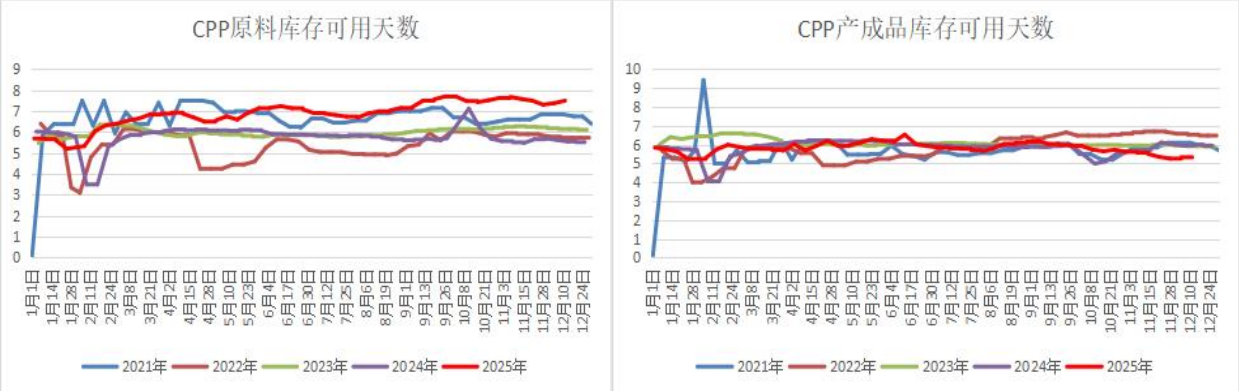
从 PP 下游产品原料库存来看，塑编和 BOPP 原料库存可用天数基本于上年持平，CPP 原料库存可用天数较上年有所上升，但整体来看，下游企业主动备货原料积极性不高。截至 11 月份，我国塑编生产企业原料库存平均可用天数为 7.1 天，环比 10 月减少 0.14 天，同比去年同期减少 0.62 天；BOPP 生产企业原料库存平均可用天数为 9.76 天，环比上月增加 0.44 天，较去年同期减少 1.1 天；CPP 生产企业原料库存平均可用天数为 7.52 天，环比 10 月变化不大，较去年同期增加 2 天。产成品库存方面，塑编、BOPP 和 CPP 成品库存表现与去年相当。截至 11 月份，塑编企业产成品库存天数为 6.62 天，环比 10 月减少 0.12 天，同比去年同期小幅减少 0.12 天；CPP 产成品库存天数为 5.42 天，环比 10 月减少 0.3 天，同比去年同期减少 0.42 天，BOPP 产成品库存天数为 11.22 天，环比 10 月小幅增加 0.14 天，但同比去年同期小幅增加 0.35 天。

**图 33：PP 下游塑编原料库存与成品库存可用天数**



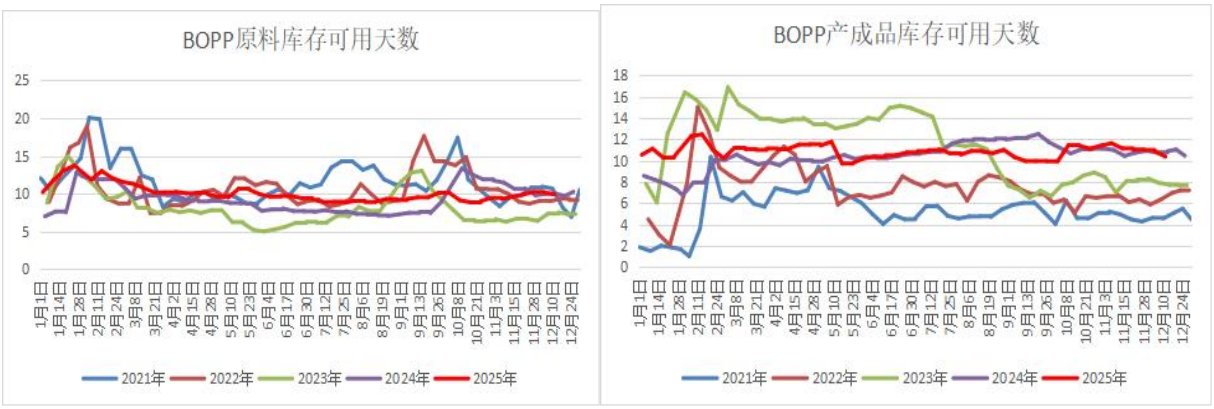

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 34：PP 下游 CPP 原料库存与成品库存可用天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 35：PP 下游 BOPP 原料库存与成品库存可用天数**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**3、聚烯烃下游产能多饱和，主要还看终端消费**

中国聚烯烃下游需求分布较为广泛，相关加工企业数量庞大，终端应用覆盖日常生活的各个领域。其中，聚丙烯（PP）的下游结构相对集中，主要包括塑编、BOPP、注塑、无纺布和 CPP 等行业。而聚乙烯（PE）因膜类制品占比较高，应用交叉较多，其他领域规模相对较小且更为分散，主要涵盖农地膜、注塑、管材、中空等类别。总体来看，PE 除农地膜外，更多关联日用品、快消品及物流等行业；而 PP 下游则与家电、汽车、房地产等耐用消费品领域的联系更为密切。

从聚烯烃下游产业整体来看，各行业开工率普遍处于 50%以下，多数领域已呈现供给过剩或饱和状态。与 2024 年相比，部分行业开工水平进一步下滑，同时下游企业近年来多维持低原料库存策略。因此，下游生产与销售情况与终端消费直接关联，自身调节空间有限，本质上属于加工配套环节。对未来需求的判断，仍需重点关注终端市场的实际表现。

**图 36：聚烯烃下游分布**

| 产品种类 | | 用途 | 需求占比 | 2025年行业开工率 | 主要涉及终端行业 |
|---|---|---|---|---|---|
| PP均聚 | 拉丝 | 塑编袋（水泥、化肥、粮食袋、集装袋） | 32% | 40%-45% | 房地产、农业、工业 |
| | | 复合包装膜（与BOPP食品包装与PE纺织服装包装） | | | 食品、纺织 |
| | BOPP | 食品/日用品包装膜，胶带膜，彩印膜，烟草，电器膜 | 6% | 60%-65% | 日用（食品、快递等） |
| | 纤维无纺布 | 医疗卫生（口罩、纸尿裤），装饰，包装 | 11% | 30%-40% | 医疗、日用 |
| | 均聚注塑 | 日用品（盒、餐具、小家电、垃圾桶） | 15% | 55%-60% | 日用 |
| PP共聚 | 共聚注塑 | 家电外壳、专用料、汽车配件、玩具、桶、电缆保护管 | 24% | | 家电、汽车、房地产 |
| | 管材 | 冷热水管、化工管 | 3% | 50%-55% | 房地产 |
| | CPP | 日用（复合包装膜，镀铝膜） | 2% | 55%-60% | 日用 |
| | 透明料 | 奶瓶、医疗（针管、输液器）、快餐盒 | 3% | | 日用、医疗 |
| LDPE | LD膜、涂敷 | 电线电缆、其他 | 3% | | 基建、房地产 |
| | | 复合膜（农地膜、功能膜） | 9% | 10%-45% | 农业、物流、工业 |
| LLDPE | LL膜 | 农地膜 | 12% | | 农业 |
| | | 包装膜、复合功能膜 | 33% | 50%-55% | 物流、工业 |
| HDPE | 薄膜 | 购物袋、包装膜 | 11% | | 日用 |
| | 管材 | 排水管 | 8% | 30%-40% | 基建、房地产 |
| | 中空 | 医药、化妆瓶、工业用桶 | 11% | 40%-45% | 医疗化妆、工业 |
| | 注塑 | 托盘、周转箱、塑料制品 | 7% | 55%-60% | 物流、日用 |
| | 拉丝 | 绳、渔网、篷布等 | 6% | | 日用 |

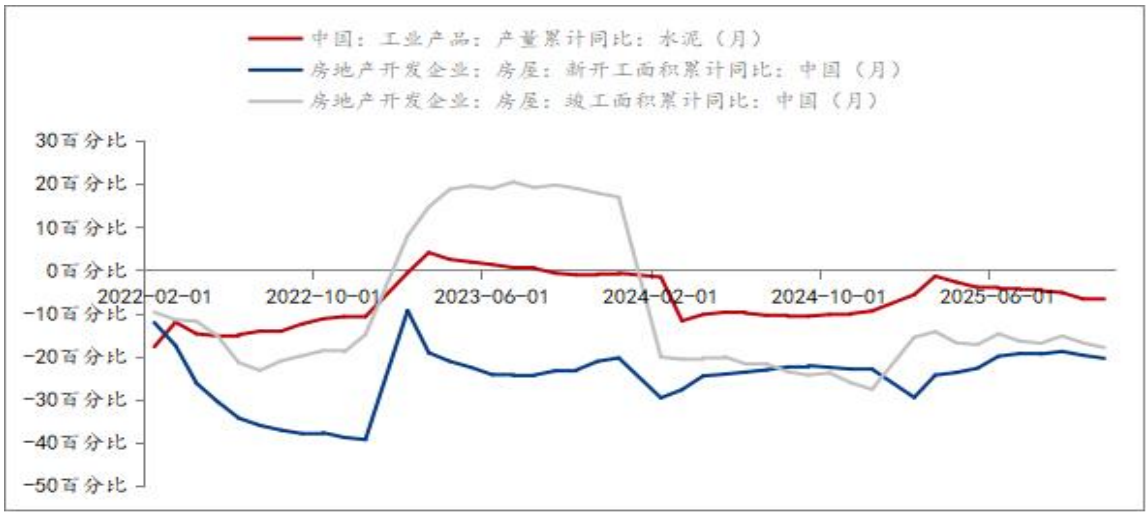
数据来源：隆众、网络资料、华安期货研究院

**4、增长趋缓，投机退潮：消费政策待发力**

从细分来看，PP 下游相对集中的行业为塑编、注塑、BOPP、CPP 及无纺布，PE 为农地膜、包装膜、管材；相对较好的 BOPP 开工率也不过在 60-65%，产能均过剩。

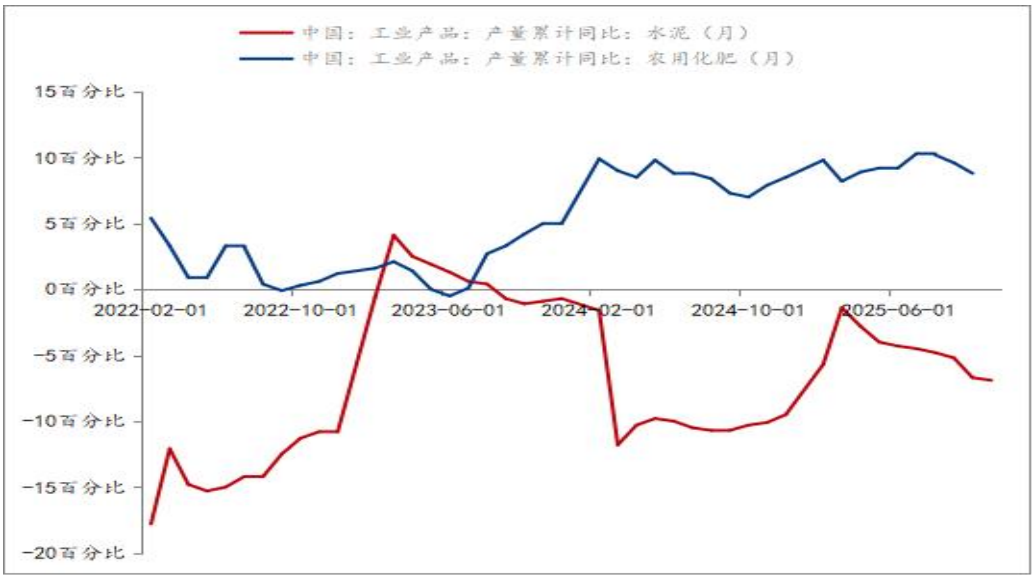
塑编作为聚丙烯（PP）约 30%的需求来源，其消费主要集中于水泥袋（约占 35%）以及化工原料、粮食与饲料包装（合计占 35%）等领域。尽管 2025 年塑编产量预计有 5.31%的增速，但其核心下游水泥行业因与地产基建深度绑定，产量下滑 4.63%，已成为主要拖累。当前房地产市场下行周期未改，水泥需求疲软态势恐将持续。另一方面，塑编的另一重要下游化肥板块，虽因尿素产能扩张带来短期增速，但行业本身面临产能过剩与粮食产量低增速导致的需求疲软矛盾，难以对包装需求形成有力支撑。综合两方面因素，预计 2026 年塑编需求增速较难持续上升，大概率将转为下降或至多维持平稳。

**图 37：新开工、竣工、水泥产量累计同比**




数据来源：钢联、华安期货研究院

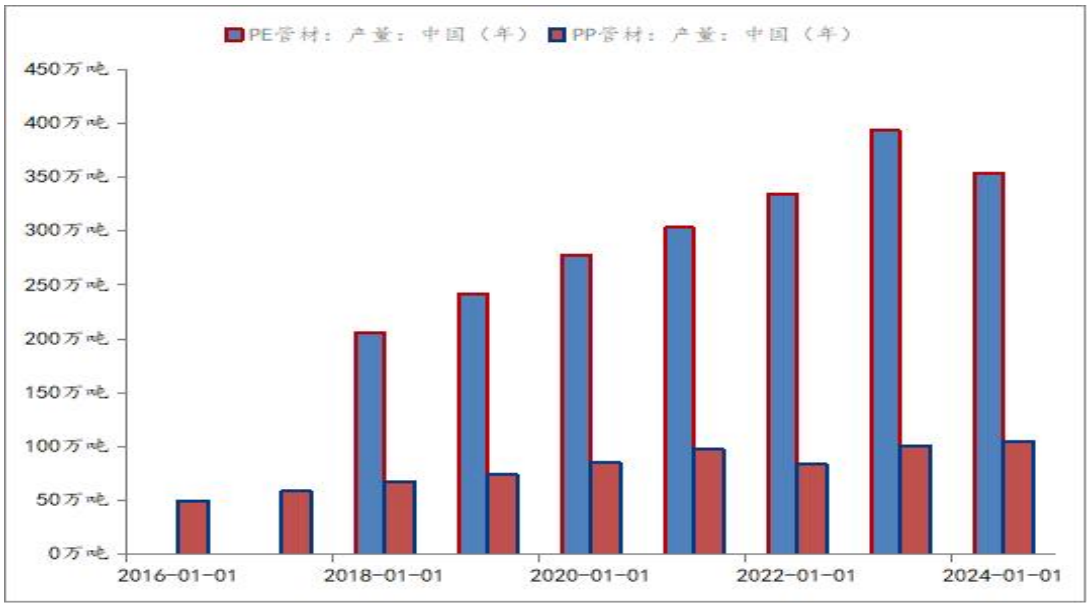
图 38：水泥、化肥产量累计同比




数据来源：钢联、华安期货研究院

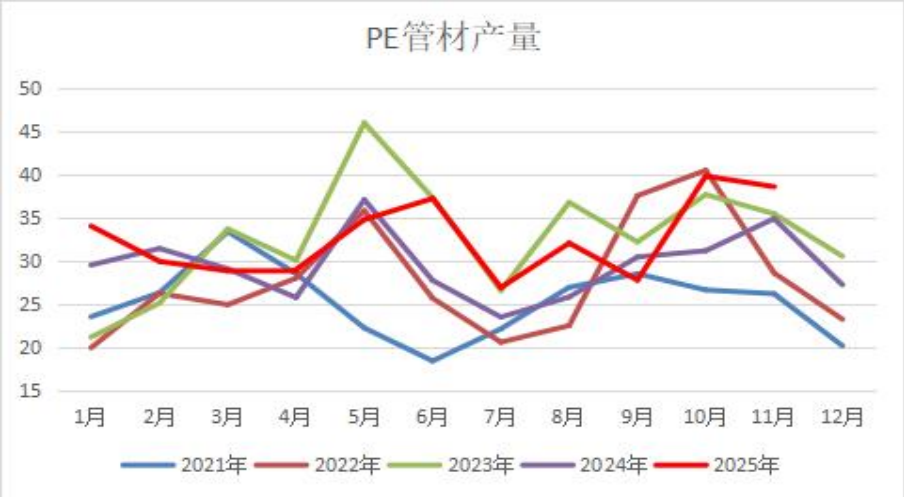
在房地产行业步入下行周期的背景下，与之深度绑定的管材总产量已于 2021 年见顶回落，市场随即呈现结构性分化：其中，与地产基建关联更紧的 PE 管材需求疲软，2025 年增速仅为 2.3%；而应用领域更稳、体量较小的 PP 管材则保持了 4-5%的增速。展望 PE 管材后市，其走势是多空因素博弈的结果：一方面，终端地产与基建投资持续调整压制需求；另一方面，在市政给水、燃气等高端领域对 PVC 管仍保持一定结构性替代空间，加之城市管网更新的政策需求延续，为其提供支撑。但当前 PE 对 PVC 的替代效应已较前期减弱，整体市场缺乏大幅上行驱动。在此背景下，预计 2026 年 PE 管材产量增速将进一步放缓，PP 管材需求或继续维稳增长。

图 39：PE 与 PP 管材产量



数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 40：PE 管材产量**

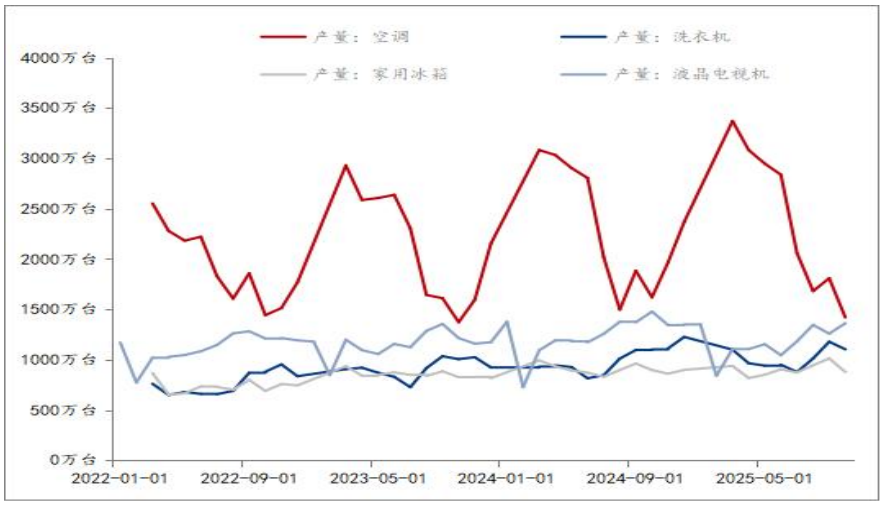



数据来源：钢联、华安期货研究院

注塑行业，使用较集中的是家电、汽车板块和日用品，日用品 PP、PE 均有一定使用量，家电、汽车使用 PP 更多。2023 至 2025 年，国内四大家电（冰箱、洗衣机、空调、电视）产量整体呈上升趋势。这一增长主要受益于以旧换新等政策补贴直接降低了消费成本，以及企业凭借产品创新积极开拓东南亚、中东等海外新兴市场。尽管国内房地产下行等因素对消费形成压制，但政策托底使内销保持稳健，同时出口展现韧性，也拉动了上游聚丙烯抗冲共聚及改性 PP 等原材料的需求。

展望 2026 年，四大家电的产量增速预计将放缓。主要依据是：内需方面，随着政策补贴力度可能减弱，家电社会消费品零售额预计将有所下降。外需方面，受全球供应链调整等因素影响，家电出口额预计将继续小幅下滑。综合内、外需情况判断，2026 年四大家电的产量增长动力与海外产能的释放与效率提升息息相关，整体增速可能维持低位。

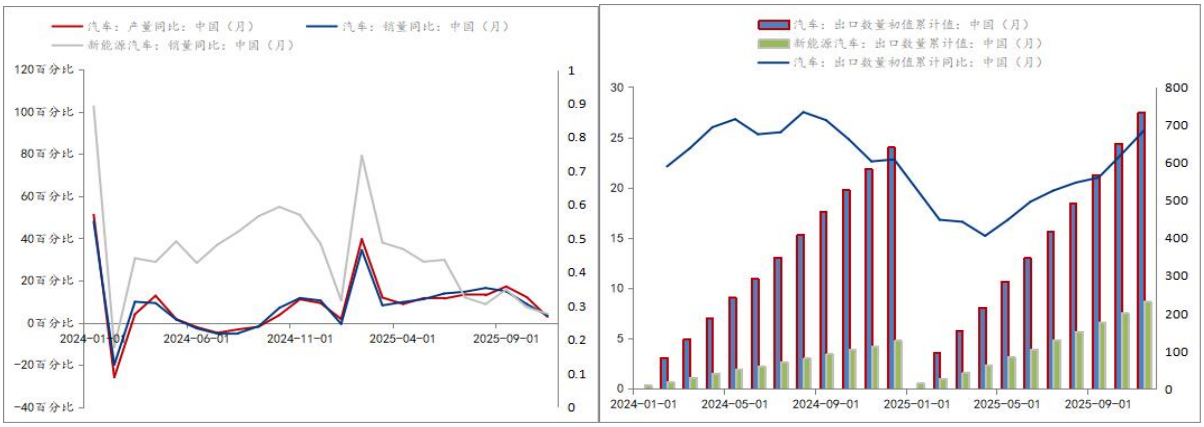
**图 41：四大家电产量**



数据来源：钢联、华安期货研究院

2025 年 1-11 月，国内汽车产量累计增速虽放缓至 2.25%，但新能源车出口以 84.79%的高增速成为行业核心拉动力，延续了 2023 年以来新能源驱动与政策支持下的增长态势。展望 2026 年，在《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》等政策托底下，行业目标明确、预期稳定，同时新能源汽车购置税减免政策延续（技术门槛提高）也将为市场提供支撑。不过，受高基数、内需疲软及部分补贴退坡等因素影响，预计市场增长将呈现结构性放缓。整体来看，汽车行业增速的保持，叠加轻量化趋势持续推进，将为上游聚丙烯（PP）需求提供稳定支撑，并推动消费结构进一步向高性能改性 PP 等高端化方向升级。

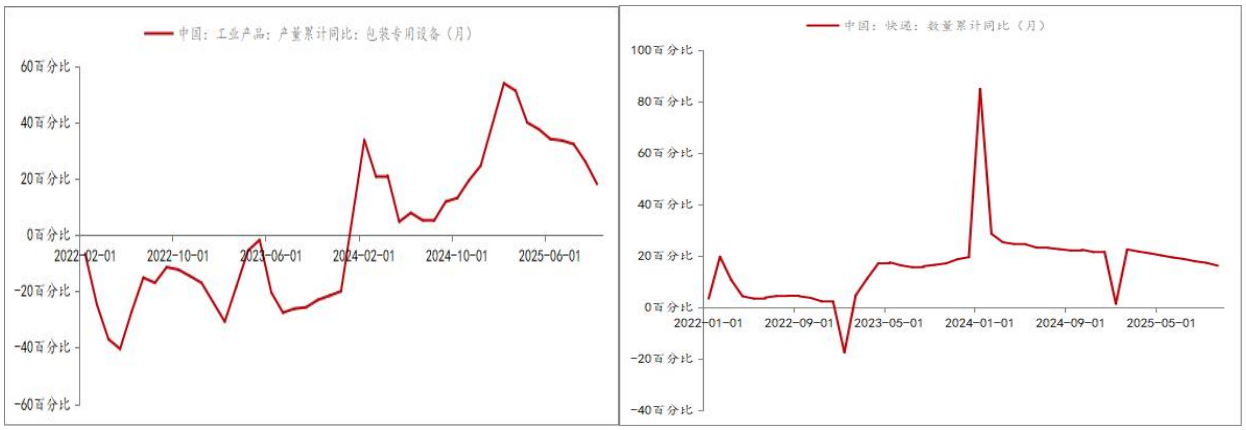
**图 42：汽车产量与出口情况**




数据来源：钢联、华安期货研究院

下游膜类涉及面广，而且多是复合膜形式，PE 占比量极大，PP 主要涉及 BOPP 和 CPP。涉及终端农地膜、日用品包装（食品、服饰等）、工业包装和快递行业。其中农地膜产量需求固定无增量。快递行业可以从快递业务量、网销情况来获得一定表征，除疫情外，快递业务量始终保持正增长，截至 2025 年 11 月累计同比增速 16.1%，同时我们还发现包装设备产量累计增速 18.1%，在今年初有一波明显的增量。同 CPP 11.8%的增速也能匹配。叠加为满足环保法规和品牌承诺，可回收的单一材料解决方案正在加速推广，为膜类需求开辟了新的增长空间。因此，预计 2026 年在刺激内需政策保持下，预计增速仍能保持。

**图 43：包装专用设备产量与快递量累计同比**




数据来源：钢联、华安期货研究院

### 5、需求总结

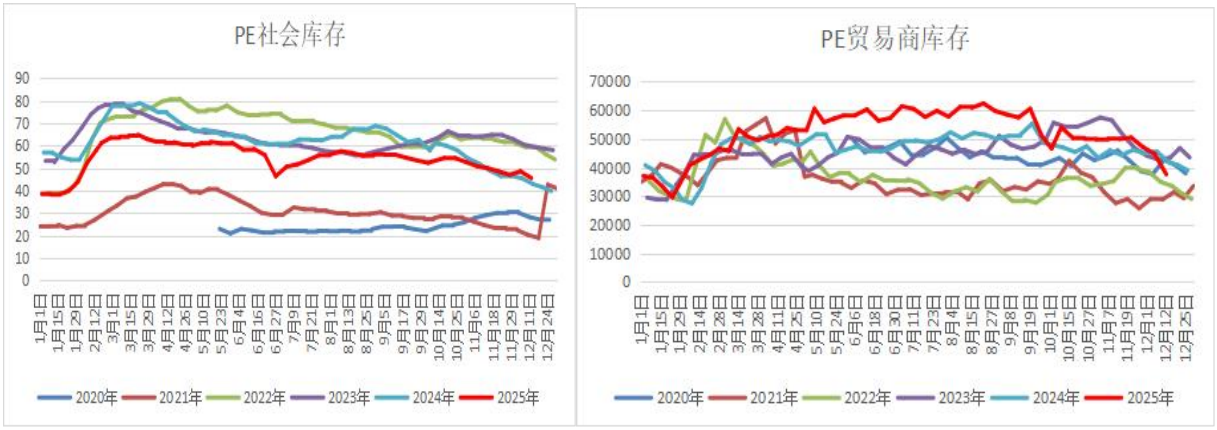
综合来看，2026 年 PE 与 PP 下游需求预计将呈现整体增速放缓的格局，且两者面临不同的结构性压力。PE 需求方面，农地膜等传统领域保持稳定，包装膜等领域预计有所好转，整体增速虽缓慢但具备一定韧性。反观 PP 需求，其主力下游塑编及注塑受房地产行业持续拖累较为明显，尽管汽车、包装等领域带来一定支撑，但仍难以完全抵消传统板块下滑的影响。因此，PP 整体需求增速预计将低于 PE，表现相对更具压力。总体而言，聚烯烃市场需求增长动能普遍减弱，结构分化中 PE 或呈现相对缓和的态势，而 PP 则面临更为明显的下行压力。

## 五、聚烯烃库存分析

2025 年聚烯烃库存整体处于高位，PE 与 PP 库存压力均显著。PE 方面，上游两油及煤化工库存全年高于同期，库存自上而下转移，社会库存逐步去化但压力仍存；下半年以消化高压库存为主，线性库存去化缓慢，标品社会库存同期偏高。PP 方面，上游库存同样偏高并逐步转移至贸易环节，中游库存压力持续，“金九银十”旺季不旺导致去库不畅；尽管 PDH 检修增多且新增产能投放完毕，短期累库压力暂缓，但整体库存仍维持高位。

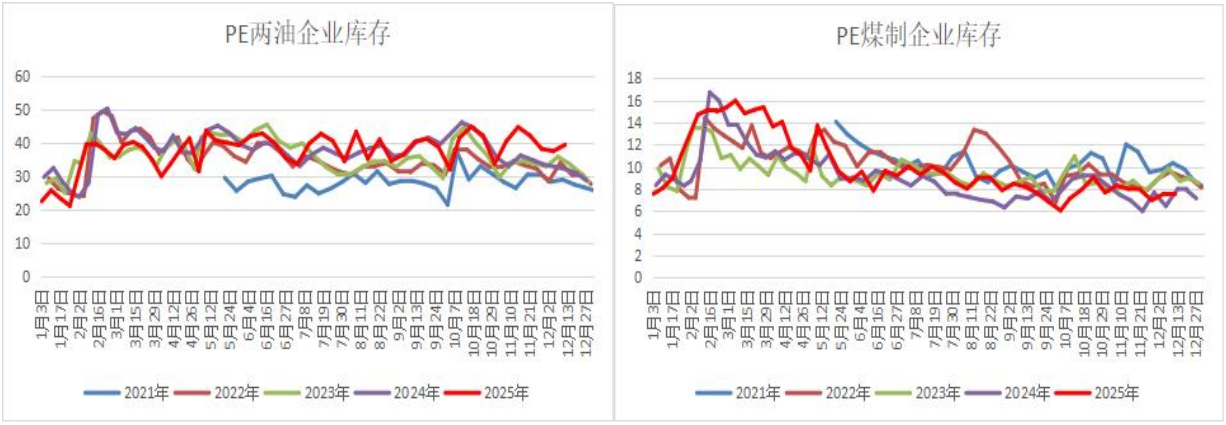
聚烯烃行业的新增产能投放速度将有所放缓，特别是上半年预计将处于新产能投放的间歇期，市场主要任务是消化当前积累的高位库存。然而，春节前的终端需求支撑预计较为有限，加之现有存量装置维持稳定输出，库存水平可能持续处于高位。市场去库存的关键动力，或将依赖于 3 月份传统需求旺季的到来。下半年新增产能集中投放，若下游需求未能同步跟进，库存可能再度累积，尤其需关注终端需求的实质表现。整体来看，上半年以消化现有高库存为主，下半年库存走势将取决于新增产能释放与需求强度的平衡。

**图 44：PE 社会库存与贸易商库存**



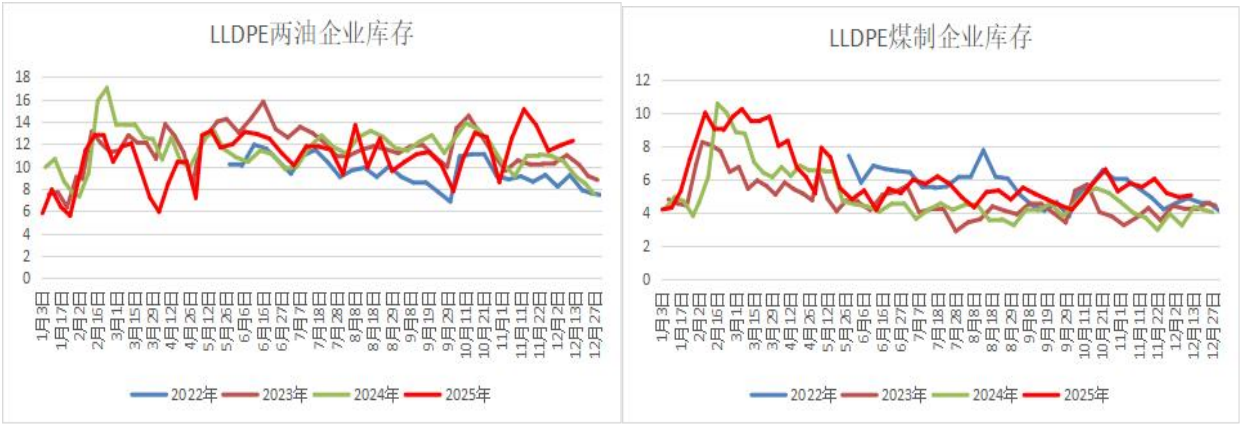

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 45：PE 两油企业库存与煤制企业库存**



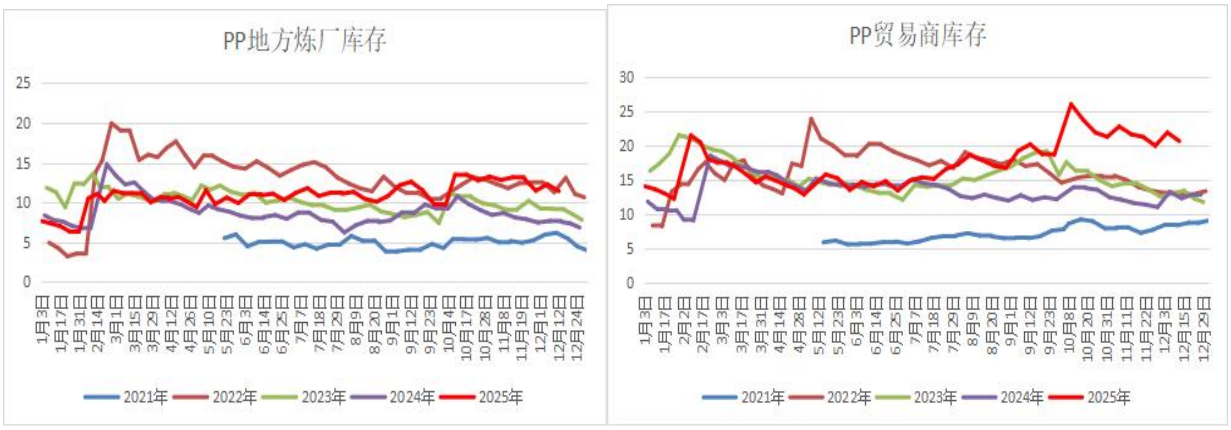

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 46：LLDPE 两油企业库存与煤制企业库存**



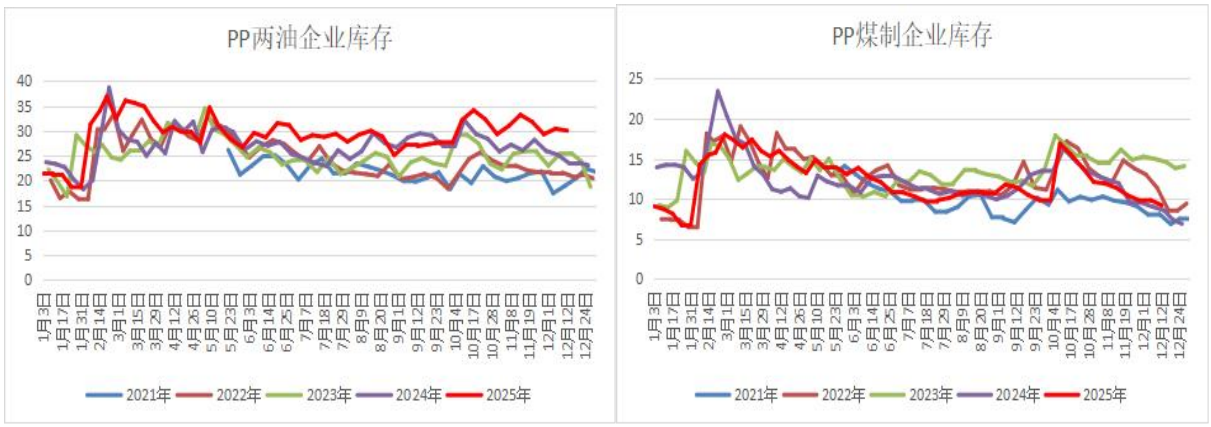

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 47：PP 地方炼厂库存与贸易商库存**



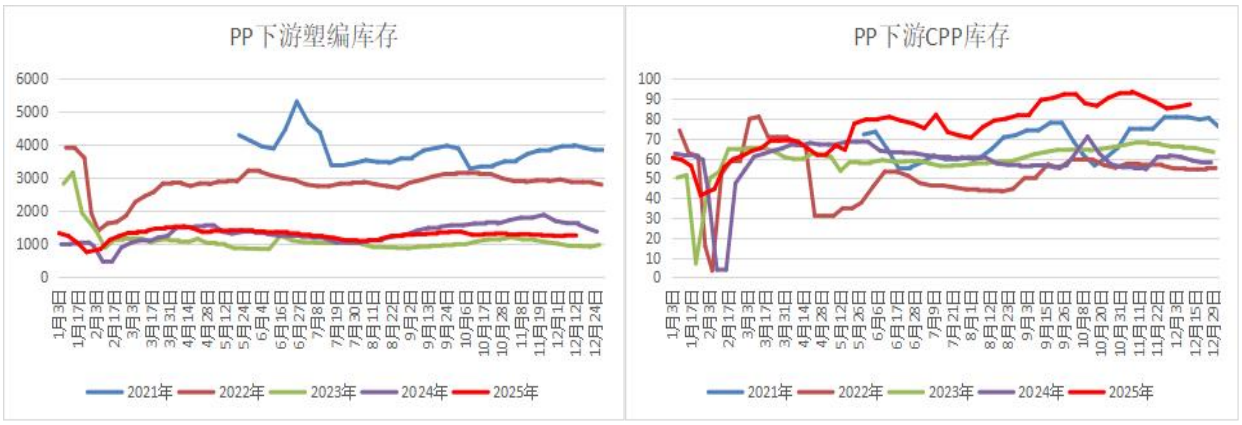

数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 48：PP 两油企业库存与煤制企业库存**




数据来源：钢联、华安期货研究院

**图 49：PP 下游两油企业库存与煤制企业库存**




数据来源：钢联、华安期货研究院

## 六、2026年行情展望

2026年聚烯烃市场预计将维持供给过剩格局，整体呈现低位震荡。上半年新

增产能较少，市场以消化高库存为主，行业利润被压缩，成本支撑下可能存在阶段性反弹机会；下半年新增产能集中投放，若需求未能同步跟进，价格上行将缺乏驱动。具体来看：

供应方面，虽处结构性扩张周期，但产能增速较2025年温和放缓。2026年PE新增474万吨/年，PP新增440万吨/年，绝对量仍加剧市场压力。利润低位运行压制开工率，预计产量增幅小于产能增幅。进口延续下降趋势，对外依存度进一步降低。上半年新产能投放真空期为库存消化创造窗口，但存量装置持续放量或压制价格。

需求方面，综合来看，2026年PE与PP下游需求预计将呈现整体增速放缓的格局，且两者面临不同的结构性压力。PE需求方面，农地膜等传统领域保持稳定，包装膜等领域预计有所好转，整体增速虽缓慢但具备一定韧性。反观PP需求，其主力下游塑编及注塑受房地产行业持续拖累较为明显，尽管汽车、包装等领域带来一定支撑，但仍难以完全抵消传统板块下滑的影响。因此，PP整体需求增速预计将低于PE，表现相对更具压力。总体而言，聚烯烃市场需求增长动能普遍减弱，结构分化中PE或呈现相对缓和的态势，而PP则面临更为明显的下行压力。

库存方面，呈现“上半年去库存、下半年再平衡”特征。上半年聚焦消化2025年底高库存，春节前需求乏力、存量装置生产或使一季度库存高企。3月传统旺季或成去库存关键转折点。下半年三四季度新增产能集中释放，若需求未同步跟进，库存可能再累积形成年内第二次高峰。全年行业需平衡产能释放与需求增长，关注库存周期对市场的影响。

**免责声明**

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。