

## 等待下游回暖复苏 PP 仍有上行空间

### 摘要

2 月初，央行降准，下调再贴现利率，增发 1 万亿国债等措施持续给市场“暖风吹拂”。中央汇金加大增持力度，进一步加强了市场信心，宏观利好提振市场，PP 价格上行。节后归来，下游终端工厂尚未全面复工，且受库存高位压力，价格震荡运行。

展望 3 月，安徽天大机惠州力拓有投产计划，同时计划内检修偏少，若新装置投产顺利，预计产量有所上升。下游企业在三月中下旬产能利用率将逐步升高，企业原料采购增加，尤其以塑编、塑膜等行业表现较好。终端消费增加，商业库存进入下降阶段。整体宏观氛围片暖的条件下，预计聚丙烯价格存在上行空间。

金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F031100735

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

一、2024年2月份PP走势回顾.....	2
1、期现走势回顾 .....	2
二、供应分析 .....	2
1、产能处于增长阶段.....	2
2、生产企业产能利用率上升 .....	4
3、进口环比增加，出口环比下降 .....	5
4、库存上升.....	6
5、利润下滑 .....	7
三、需求分析 .....	7
6、塑料制品产量上升 .....	7
7、下游开工率下降 .....	8
四、供需平衡表.....	9
五、技术分析 .....	9
六、期权分析.....	10
七、观点总结 .....	10
免责声明 .....	11

## 一、2024 年 2 月份 PP 走势回顾

### 1、期现走势回顾

2月初，央行降准，下调再贴现利率，增发1万亿国债等措施持续给市场“暖风吹拂”。中央汇金加大增持力度，进一步加强了市场信心，宏观利好提振市场，PP价格上行。节后归来，下游终端工厂尚未全面复工，且受库存高位压力，价格震荡运行。

截至2024年2月29日，聚丙烯现货价报7380元/吨，PP2405合约收盘价报7493元/吨，基差报-113元/吨，较上个月同期-53元/吨，基差正常水平。



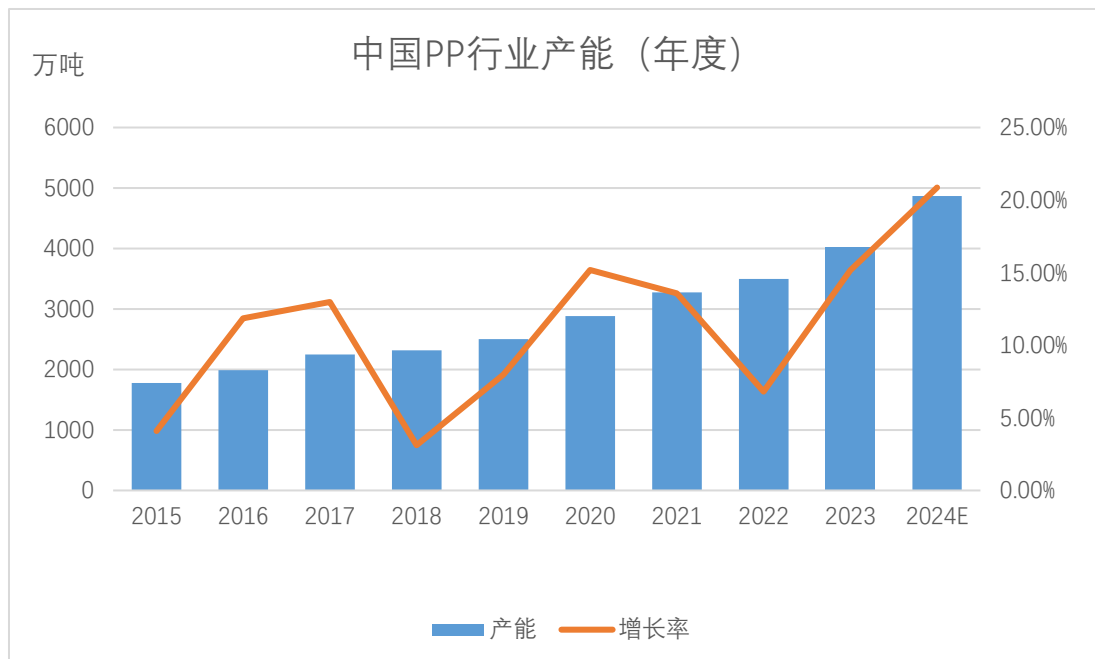
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、产能处于增长阶段

2024年产能预估增加840万吨，产能增速20.86%，国内总产能预计将达到4866万吨。由于2023年末部分装置的投产计划有不同呈度的推迟，金能科技（45万吨/年）、安徽大天石化（30万吨/年）、泉州国亨化工（45万吨/年）等原定于2023年内投产的装置可能

会在 2024 年年初投放，一季度产能投放预计超 150 万吨。在聚丙烯价格下行，利润压缩的背景下，部分装置可能仍存在推迟投产的情况，并可能会分阶段避免一次性集中投产。但整体供应压力还是有增无减，2024 年国内聚丙烯产能增速以及增量预计将创下近五年来新高。一月份广东石化（20 万吨/年）投产，并实现量产，当前中国 PP 总产能在 4026 万吨。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

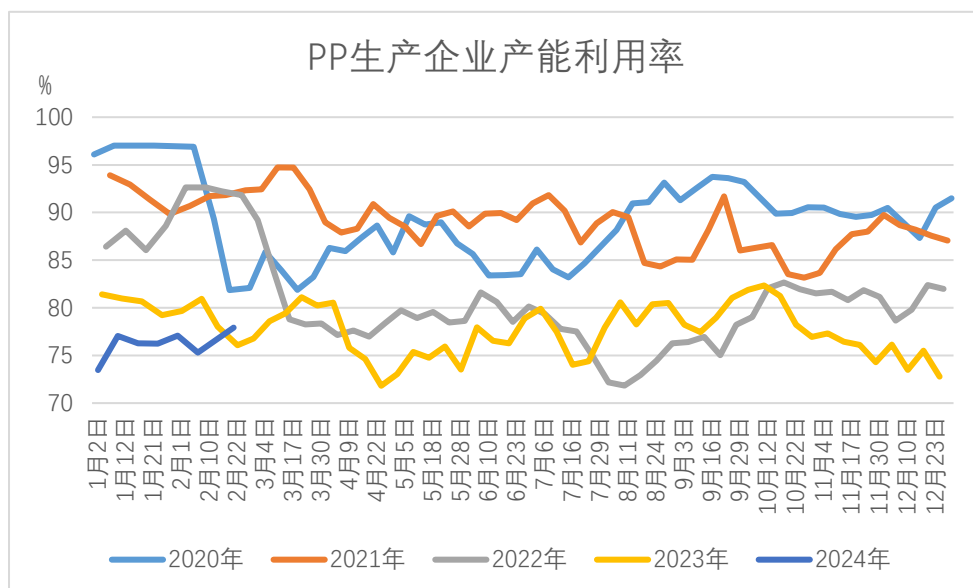
2024 年聚丙烯新增装置统计表

生产企业	PP产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
金能科技股份有限公司	45	山东	PDH制	2024年一季度
安徽天大石化有限公司	30	安徽	油制	2024年一季度
泉州国亨化工有限公司	45	福建	PDH制	2024年一季度
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	20	广东	油制	2024年一季度
山东裕龙石化有限公司	190	山东	油制	2024年
中国石油化工股份有限公司镇海炼化分公司	50	浙江	油制	2024年
东华能源(茂名)有限公司	80	广东	PDH制	2024年
开金蓝天能源(浙江)有限公司	90	浙江	PDH制	2024年
内蒙古荣信化工有限公司	45	内蒙古	煤制	2024年
江苏新海石化有限公司	30	江苏	PDH制	2024年
北方华锦化学工业集团有限公司	100	辽宁	油制	2024年
利华益维远化学股份有限公司	20	山东	PDH制	2024年6月
中沙(天津)石化有限公司	35	天津	油制	2024年
浙江圆锦新材料有限公司	60	浙江	PDH制	2024年
合计	840			

图表来源：瑞达期货研究院

## 2、生产企业产能利用率上升

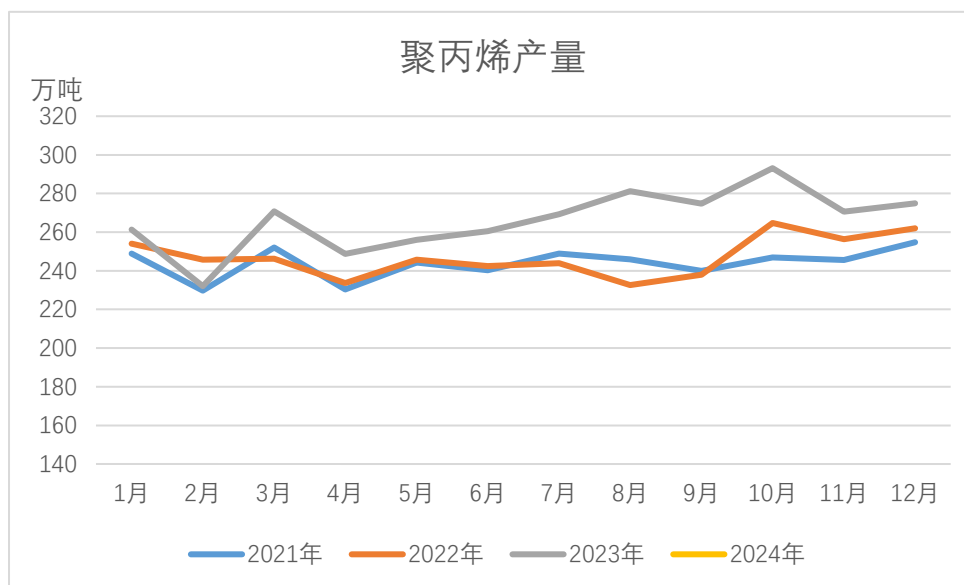
2024 年 2 月，聚丙烯生产企业产能利用率在 76.66%，较上月增加 0.33%，较去年同期下降 1.53%。2 月多套计划内新增产能推迟，且节中装置维稳运行为主，产能利用率窄幅走高。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

2024年2月，国内聚丙烯生产企业总产量在268.5万吨左右，环比减少5.98%，同比增加15.65%。

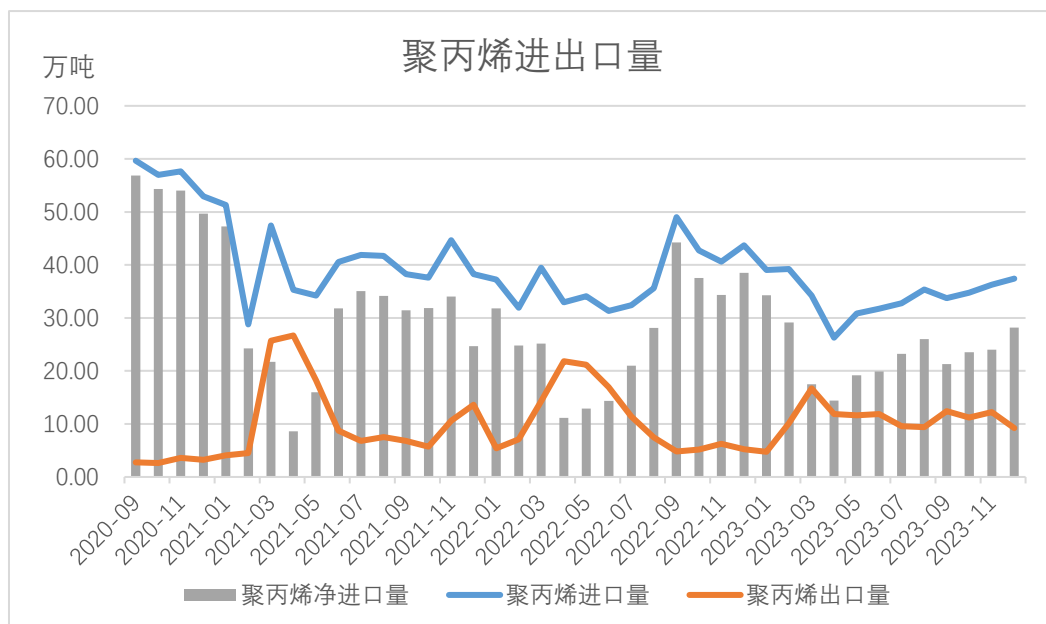
3月份，安徽天大机惠州力拓有投产计划，同时计划内检修偏少，若新装置投产顺利，预计产量上升8%-9%左右。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

### 3、进口环比增加，出口环比下降

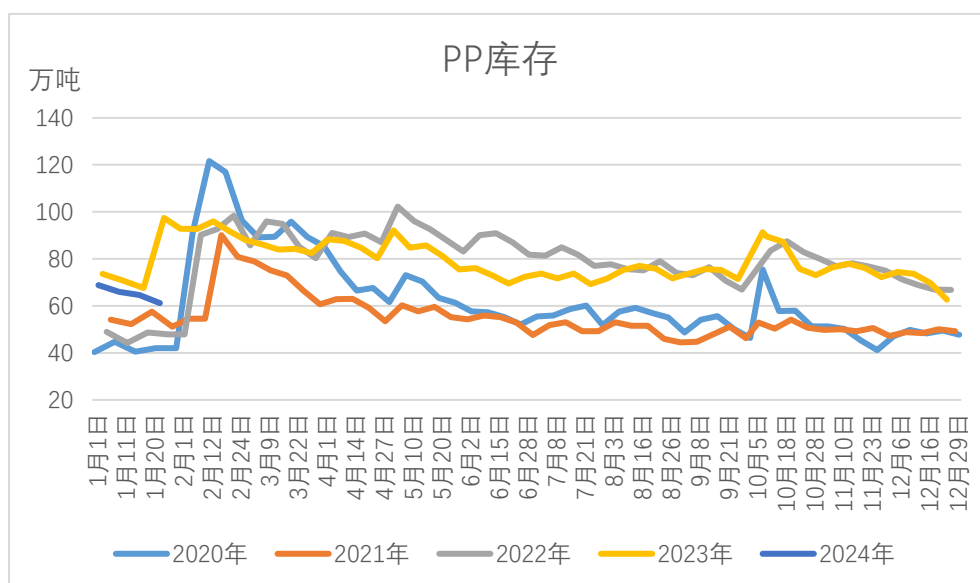
海关总署数据显示，海关总署数据显示，2023年12月中国进口聚丙烯37.43万吨，环比+3.23%，同比-14.34%；出口聚丙烯9.24万吨，环比-24.5%，同比+77.47%；净进口28.19万吨，环比+17.34%，同比-26.76%。2023年1-12月，中国累计进口聚丙烯10016.11万吨，同比+4.29%；累计出口聚丙烯706.97万吨，同比+22.74%；累计净进口9309.14万吨，同比+3.11%。进出口波动的主要原因是：基于进口资源到港时间较长，国内市场提前进入春节前习惯性补库阶段，进口数量显现持续增量；而出口方面，虽国内市场价格仍低，然海外主要出口产销地东南亚市场受困于订单低迷，市场再度陷入僵局；而印度则因主要生产装置回归，供应增量，市场止涨下滑。故12月出口数量宽幅下滑。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

#### 4、库存上升

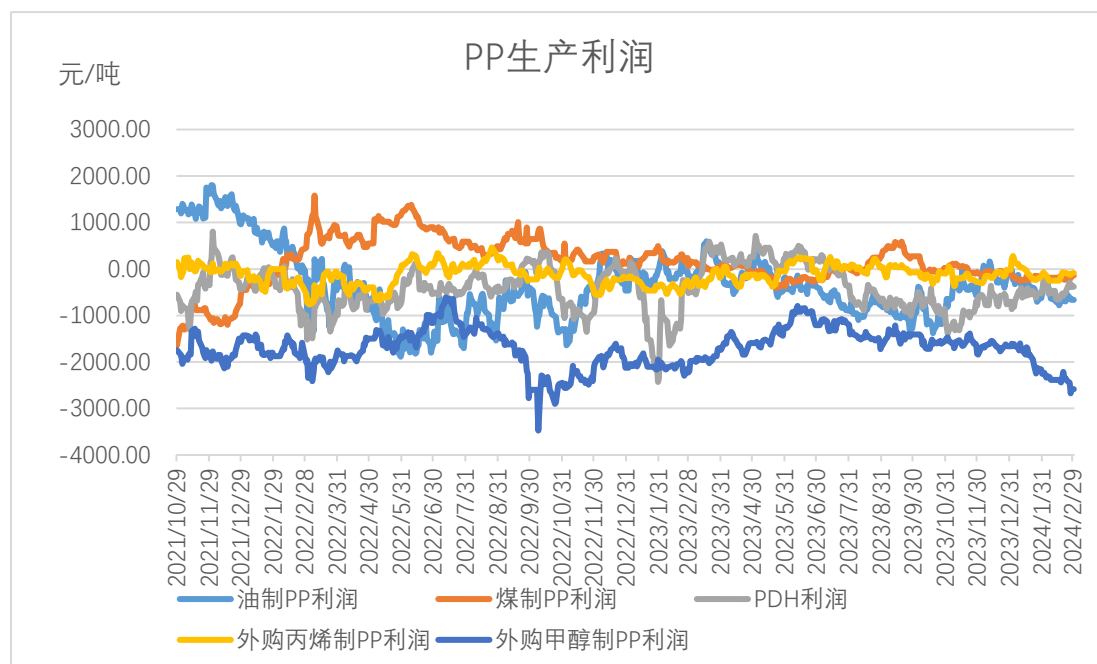
2024年2月末，国内聚丙烯库存在97.42万吨，较上月同期相比增加41.42万吨，涨幅73.28%，较去年同期相比增加9.51万吨，涨幅10.82%。月内正值春节假期，假期内生产企业暂停开单，库存出现大幅累积，节后归来，上游企业积极去库存为主，整体来看本月生产企业平均库存环比上月明显上涨。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

## 5、利润下滑

2月，油制PP毛利为-1149.24元/吨，环比-20.95%，同比-96.52%；煤制PP毛利为-767.87元/吨，环比-7.07%，同比-30.70%；外采甲醇制PP毛利为-1438.44元/吨，环比-28.41%，同比-12.95%；外采丙烯制PP毛利为-317.92元/吨，环比-50.69%，同比+33.54%；丙烷脱氢制PP毛利为-726.76元/吨，环比+21.90%，同比+45.60%。（由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业）



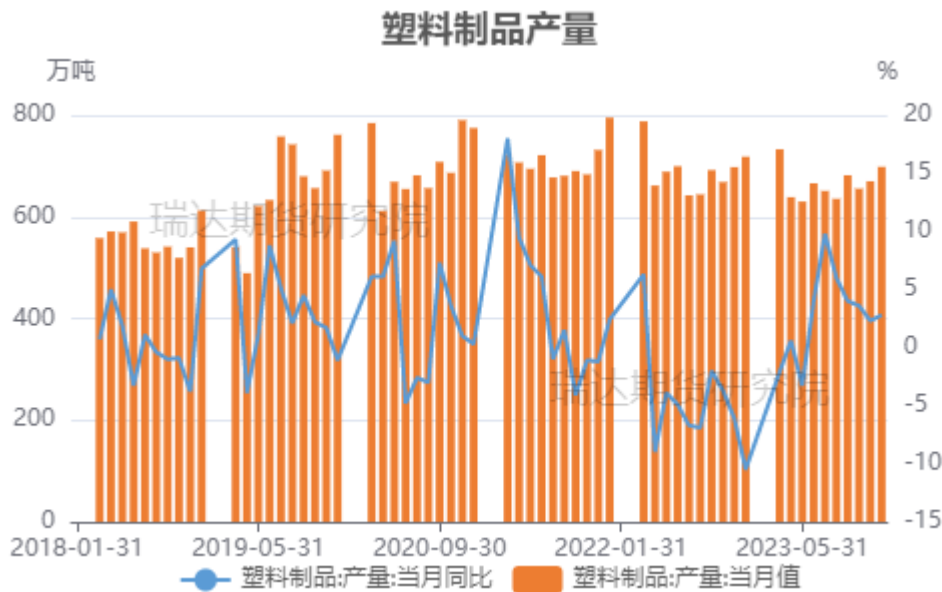
数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 三、需求分析

### 6、塑料制品产量上升

国家统计局数据显示，2023年12月，国内塑料制品产量为698.4万吨，环比+4.24%，同比+2.8%。2023年1-12月，国内累计生产塑料制品7488.5万吨，同比+3%。





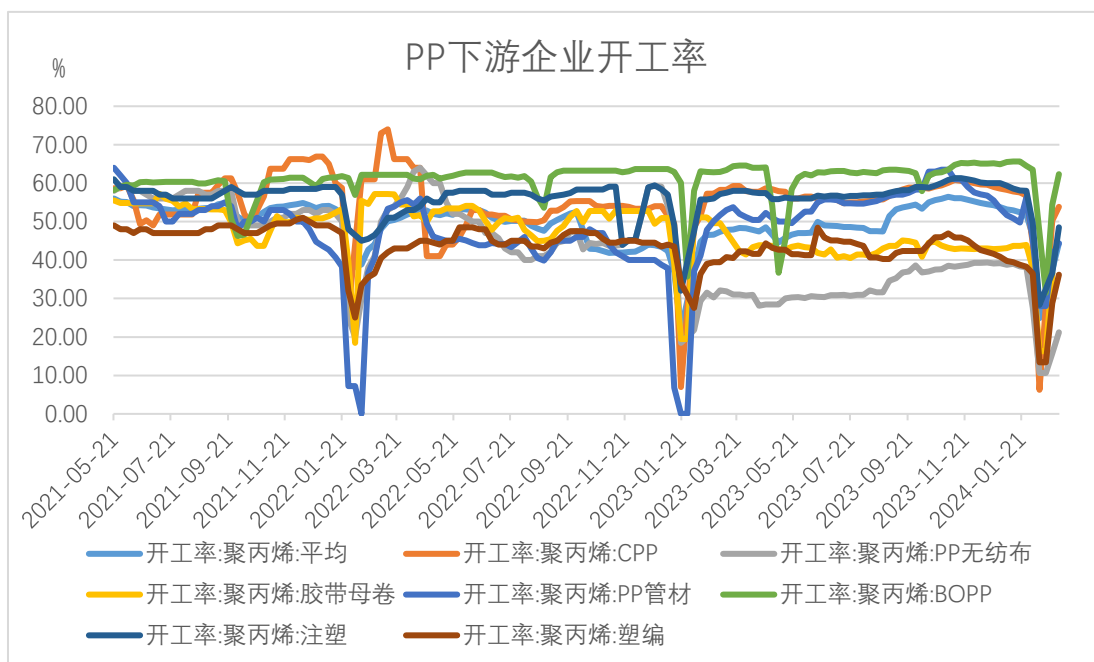
数据来源：WIND 瑞达期货研究院

## 7、下游开工率下降

2024 年 2 月份，塑编样本企业（50 家）平均开工率为 22.14%，较上月-16.36%，较去年同期-21.37%。节前原料聚丙烯价格维稳运行，节日气氛浓厚，贸易商陆续离市，场内报盘减少，市场交易清淡，市场有价无市，华东拉丝主流在 7220-7350 元/吨。塑编订单情况较前期冷清，多数企业提前进入假期，开工维持低位。节后归来，原料价格小幅回落，PP 期货开盘下滑，场内炒涨气氛降温，叠加终端开工逐渐恢复中，需求暂未完全打开，塑编企业复工复产缓慢，开工负荷多维持在 30%左右，部分企业仍未复工。当前订单情况多延续往日，新增订单较少，采买原料积极性一般，塑编价格波动不大，多一单一谈为主。预计 3 月份随着终端需求恢复，春耕日期临近，一定程度刺激塑编开工提升。

2 月份 BOPP 市场价格呈现走跌后稳中小涨的状态，整体均价较 1 月份略有下滑。截至 2 月 29 日，厚光膜华东主流价格在 8900-9100 元/吨，环比上月同期价格持平，同比-900 元/吨。春节前，原料 PP 期货弱势震荡，现货价格偏弱调整 50-100 元/吨，石化出厂价格偏稳运行，成本支撑一般，部分下游适量备货，BOPP 厂家年单累积较客观，BOPP 价格持稳运行。节后归来，原料 PP 期货高位运行，提振现货市场，在原料带动下，BOPP 价格部分上调 50-100 元/吨，随后 PP 偏弱震荡，BOPP 价格维持稳定，膜企交付累积订单为主，新单很进多商谈。

2 月末，PP 下游市场平均开工率为 44.38%，较上月下降 7.39%。



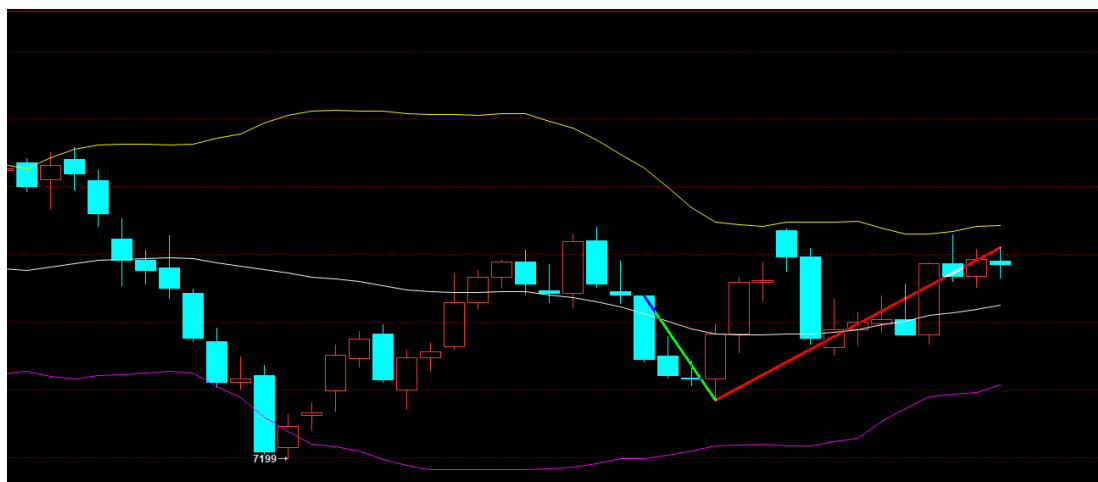
数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

#### 四、供需平衡表

项目	产能	产量	开工率	进口量	出口量	表观消费量	均价	需求增速	产能增速	产量增速
2011年	1068	980.4	91.80%	377.77	16.58	1341.59	9950	3.57%	10.33%	6.94%
2012年	1218	1121.59	92.08%	390.93	14.16	1498.36	10750	11.69%	14.04%	14.40%
2013年	1343	1238.54	92.22%	359.32	14.73	1583.13	11700	5.66%	10.26%	10.43%
2014年	1708	1373.93	80.44%	363.25	12.58	1724.6	7972	8.94%	27.18%	10.93%
2015年	1778	1686.3	94.84%	339	16.64	2008.71	5825	16.47%	4.10%	22.74%
2016年	1989	1849.67	92.99%	301.81	23.97	2127.64	8800	5.92%	11.87%	9.69%
2017年	2247	1900.46	84.58%	317.79	29.59	2188.8	9285	2.87%	12.97%	2.75%
2018年	2317	1957	84.46%	327.96	30.53	2388	8604	9.10%	3.12%	2.98%
2019年	2502	2239.99	89.53%	349.11	34.34	2721.84	7582	13.98%	7.98%	14.46%
2020年	2882	2581.59	89.58%	450.47	36.37	2995.69	8057	10.06%	15.19%	15.25%
2021年	3273	2927.56	89.45%	318.05	127.36	3118.25	8143	4.09%	13.57%	13.40%
2022年	3496	2969.6	84.94%	293.21	115.72	3147.09	7825	0.92%	6.81%	1.44%

#### 五、技术分析

2024年2月，PP2405合约先抑后扬。截至2月29日，PP2405合约收于7493元/吨，较上月上涨53元/吨。MACD(12, 26, 9)红色动能柱增大，布林线震动波带张口向上，5日均线线上穿10日、20日均线，步入上行通道。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至 2024 年 2 月 29 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2405-C-7500）收于 110，隐含波动率 11.59%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2405-P-7500）收于 118.5，隐含波动率 11.27%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 七、观点总结

展望 3 月，安徽天大机惠州力拓有投产计划，同时计划内检修偏少，若新装置投产顺

利，预计产量有所上升。下游企业在三月中下旬产能利用率将逐步升高，企业原料采购增加，尤其以塑编、塑膜等行业表现较好。终端消费增加，商业库存进入下降阶段。整体宏观氛围片暖的条件下，预计聚丙烯价格存在上行空间。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。