

供需两弱库存去化，PP 区间偏强震荡

摘要

4 月，PP 供需两弱，受原油成本高位影响、PP 企业油制成本高企、检修损失量达近年新高，开工率处于历史同期低位，需求季节性环比修复，下游刚需采购、成交较好，推动库存季节性去化，PP 价格震荡偏强，较 3 月整体区间上移，PP2409 合约整体在 7500~7700 区间震荡，PP 华东拉丝现货 7530~7620 区间震荡。

展望 5 月，PP 供需两弱格局依旧，基本面矛盾不大，高检修下库存有望持续去化，累库时点延后至 6 月，高成本构成底部支撑，价格维持区间震荡偏强看待。供应端仍处于检修高位期，但存在检修回归预期，关注新装置投产计划；需求端偏弱，但下游库存不高且边际转好，出口仍有空间；库存端，社会库存中性偏高、下游库存低位，整体库存维持去化，压力有限。预计 PP2409 合约价格维持 7500~7700 区间震荡，边际价格关注原油价格以及外采丙烯制和 PDH 制成本。

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：

龚子弦 期货从业资格号 F03129328

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 4 月份 PP 走势回顾.....	2
1、期现走势回顾.....	2
二、供应分析.....	3
1、产能处于增长阶段.....	3
2、生产企业产能利用率低位运行.....	3
3、进口环比增加，出口环比下降.....	4
4、库存去化.....	6
5、利润分化，油制亏损严重、煤制利润修复.....	7
三、需求分析.....	7
1、3 月塑料制品产量略有降低.....	7
2、下游开工率提升.....	8
四、技术分析.....	9
五、期权分析.....	10
六、观点总结.....	11
免责声明.....	11

一、2024 年 4 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

4 月，PP 供需两弱，受原油成本高位影响、PP 企业油制成本高企、检修损失量达近年新高，开工率处于历史同期低位，需求季节性环比修复，下游刚需采购、成交较好，推动库存季节性去化，PP 价格震荡偏强，较 3 月整体区间上移，PP09 合约整体在 7500~7700 区间震荡，PP 华东拉丝现货 7530~7620 区间震荡。

截至 2024 年 4 月 29 日，聚丙烯现货价报 7600 元/吨，PP2409 合约收盘价报 7636 元/吨，基差报-36 元/吨，较上个月末下降 83 元/吨，处于较低水平。



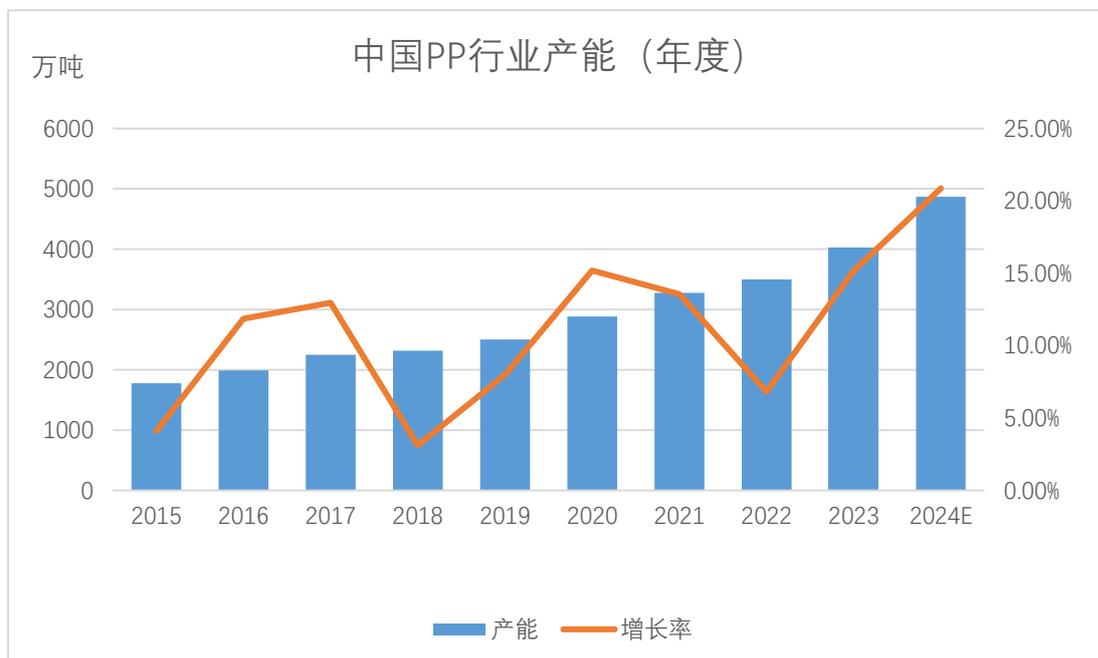
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

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)、安徽天大石化 (30 万吨/年)、泉州国亨化工 (国侨, 45 万吨/年) 等原定于 2023 年内投产的装置延期至二季度, 一季度产能投放 50 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。

一季度广东石化 (20 万吨/年) 投产、惠州立拓 (30 万吨/年) 投产, 并实现量产, 当前中国 PP 总产能在 4056 万吨。二季度预期新增安徽天大 15、国侨 45、中景石化 60、金能二期 45 装置, 合计投产 165 万吨; 其中, 除了安徽天大为外采丙烯制, 其他新投产装置均为 PDH 制。

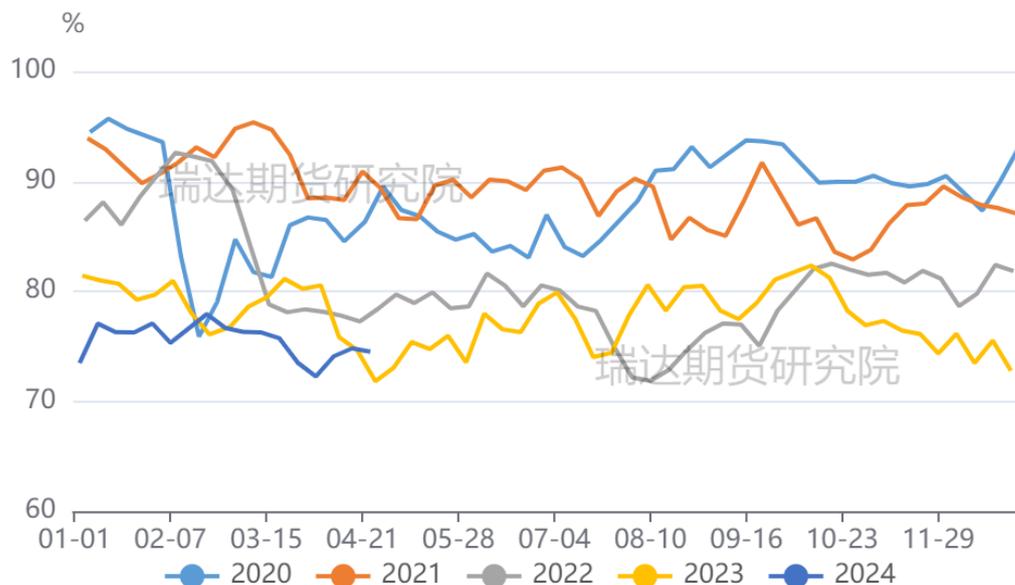


图表来源: WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2、生产企业产能利用率低位运行

2024 年 4 月, 聚丙烯生产企业产能利用率维持在 72%~75%, 较上月 76%开工继续降低, 较去年同期下降 2%。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。4 月受原油高位影响、PP 生产企业亏损严重, 检修提前且开工负荷较低。

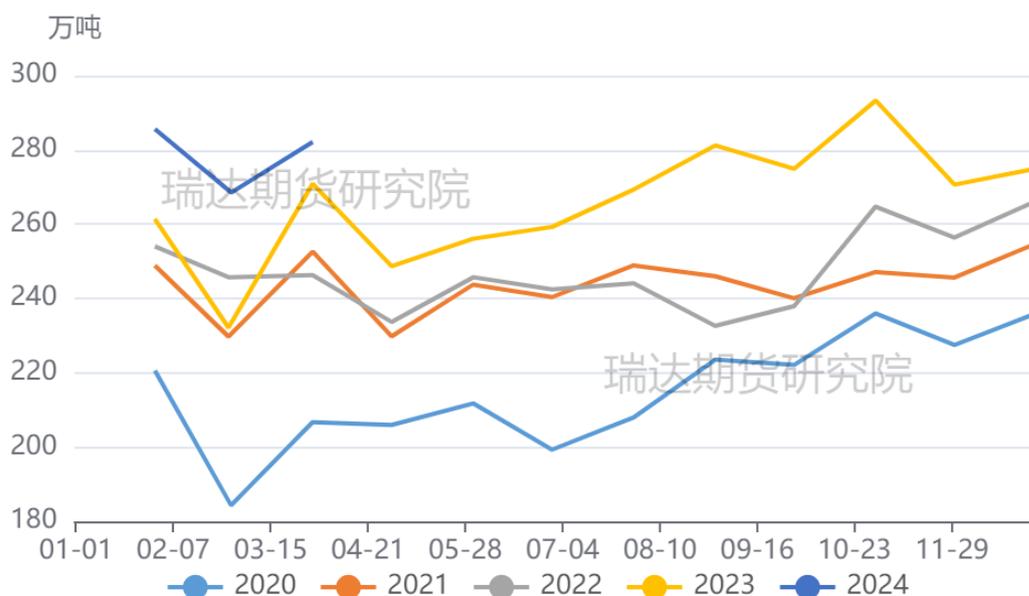
PP: 产能利用率: 石化企业



数据来源: 隆众资讯、瑞达期货研究院

2024年3月,国内聚丙烯生产企业总产量在282.1万吨左右,环比增加5.06%,同比增加4.1%。期间,安徽天大、惠州力拓投产落地;二季度新增投产较多、4月受检修损失高位影响,产量略有回落,5月检修损失量或有回落、产量存在回升预期。

PP: 月产量



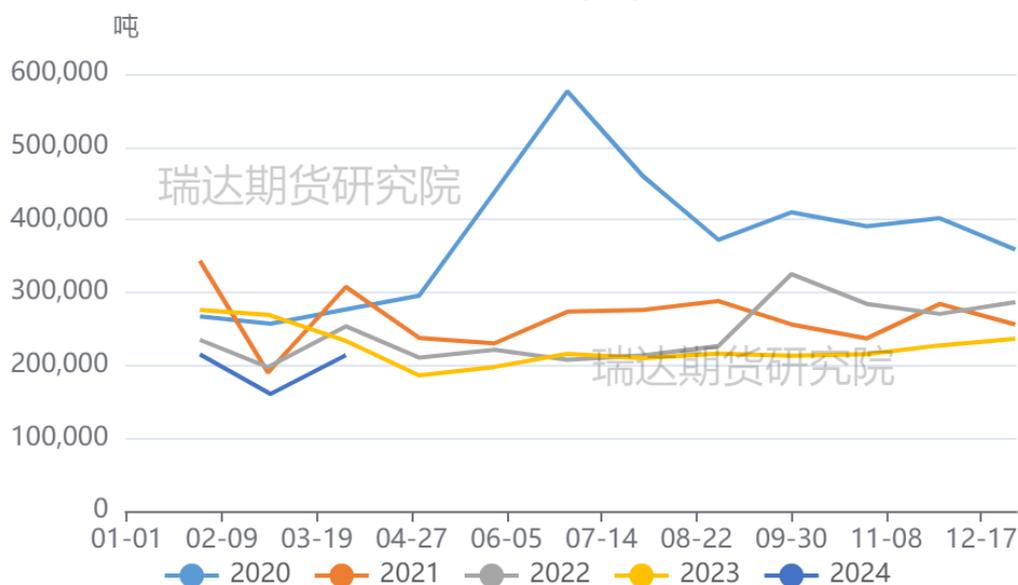
数据来源: 隆众资讯、瑞达期货研究院

3、进口环比增加, 出口环比下降

海关总署数据显示,2024年3月,中国聚丙烯进口量在31.07万吨,环比+29.95%。进

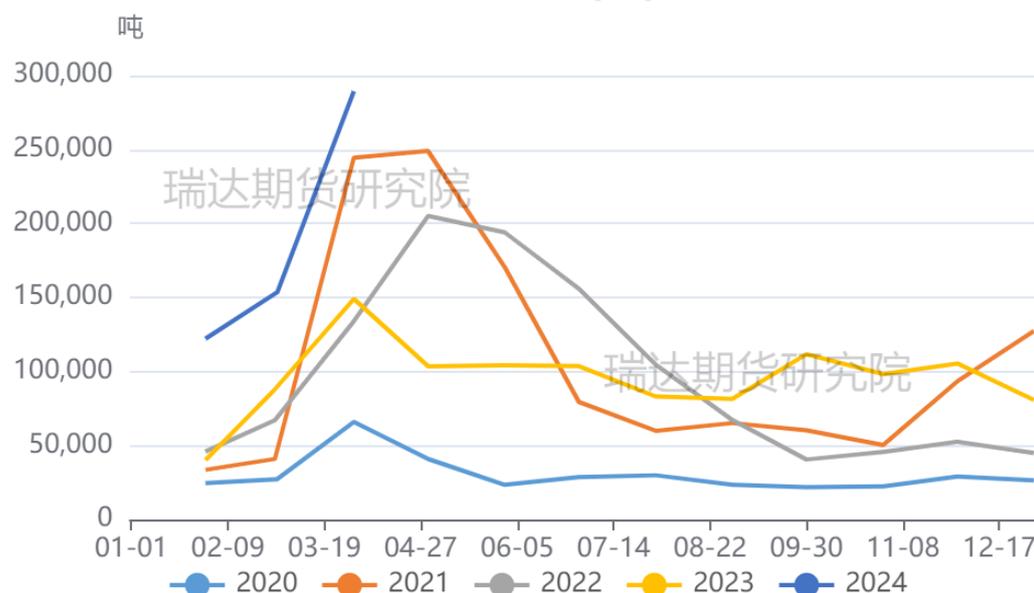
口均价 1078.71 美元/吨, 环比+0.36%。其中韩国进口量最大为 6.01 万吨, 进口均价 1174.55 美元/吨。2024 年 1-3 月累计进口量在 88.65 万吨, 同比-21.22%。

PP: 进口 (月)



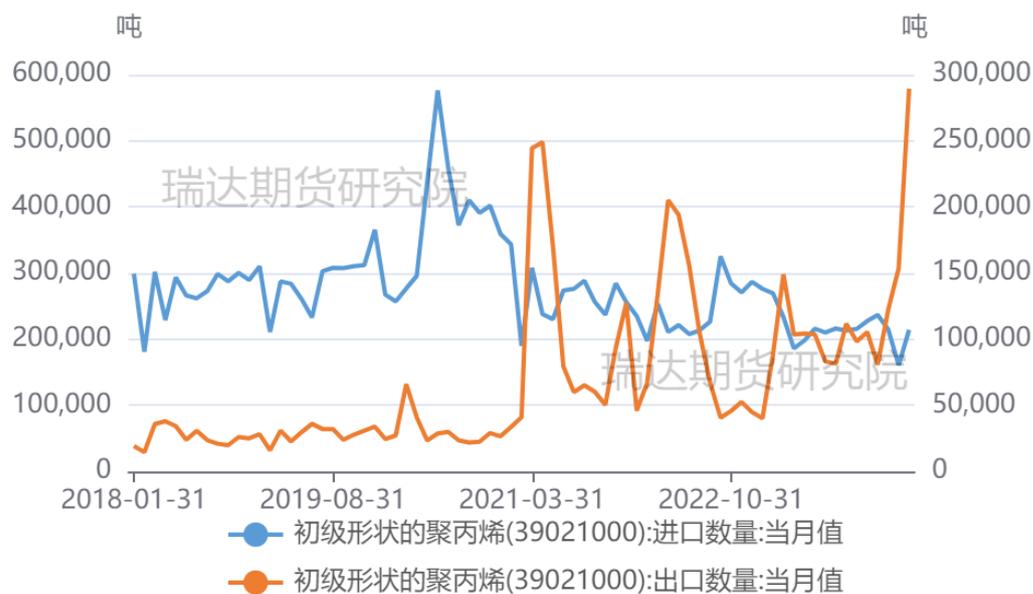
2024 年 3 月份中国聚丙烯出口量在 31.55 万吨, 环比+87.02%。出口均价 1064.88 美元/吨, 环比-0.30%。2024 年 1-3 月累计出口量在 61.94 万吨, 同比+95.21%。

PP: 出口 (月)



进出口波动的主要原因是：由于内外盘价差显著，国内 PP 价格具有出口价格优势，而进口窗口关闭，导致进口同比减量；而国内需求疲软、出口海外具有价格优势，内销转出口成为趋势。

聚丙烯进出口量



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

4、库存去化

2024年4月末，国内聚丙烯商业库存在75.99万吨，较上月同期81.45万吨，相比减少5.46万吨，降幅6.7%，较去年同期去化约5万吨，降幅6%。本月库存去化主要依靠生产企业检修、降负带来的供应量减少。

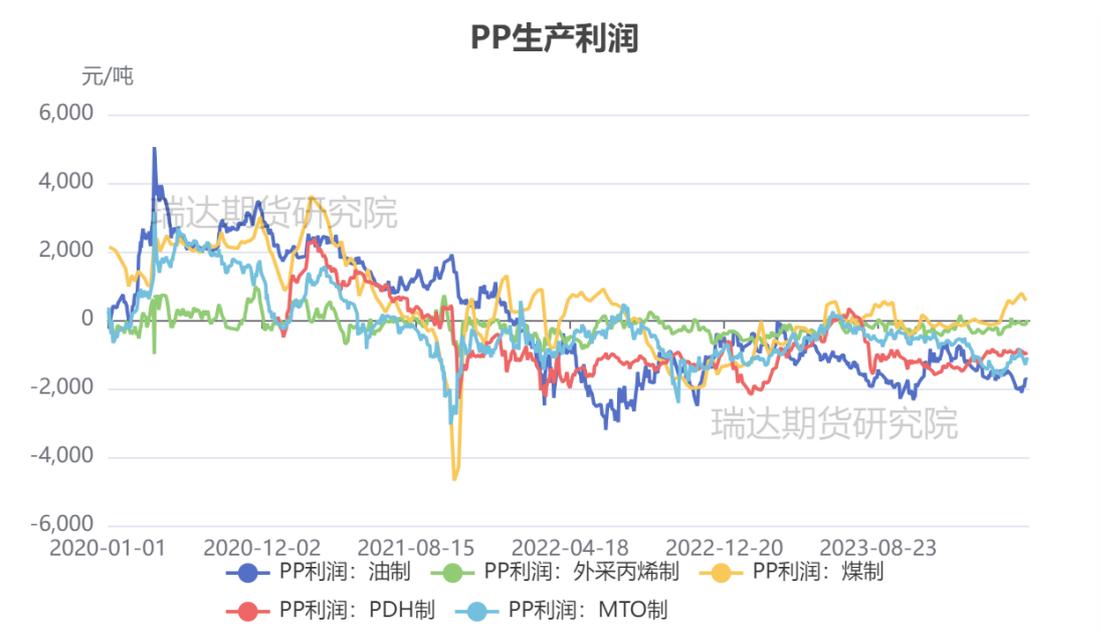
展望来看，5月基于检修高位、需求持稳的预期，有望保持库存去化。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、利润分化，油制亏损严重、煤制利润修复

4月，油制PP毛利为-1749元/吨，煤制PP毛利为567元/吨，MTO制PP毛利为-1100元/吨；外采丙烯制PP毛利为-40元/吨，PDH制PP毛利为-921元/吨。环比来看，煤制利润受益于煤炭价格回落、修复最为明显，而油制利润则由于原油高位走强带来成本抬升、亏损幅度继续扩大，外采丙烯制、MTO以及PDH制利润环比变化不明显。（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

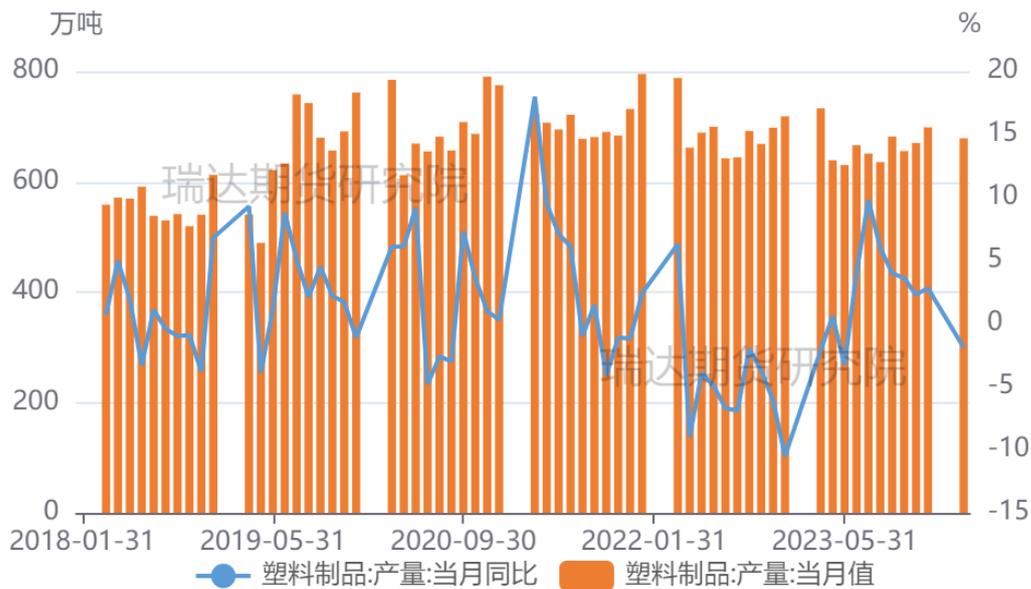
三、需求分析

1、3月塑料制品产量略有降低

国家统计局数据显示，2024年3月，国内塑料制品产量为678.6万吨，环比-2.84%，同比-1.9%。2024年1-3月，国内累计生产塑料制品1716.4万吨，同比+0.3%。

4-5月随着下游需求的季节性好转，预期制品产品较3月环比有增长。

塑料制品产量

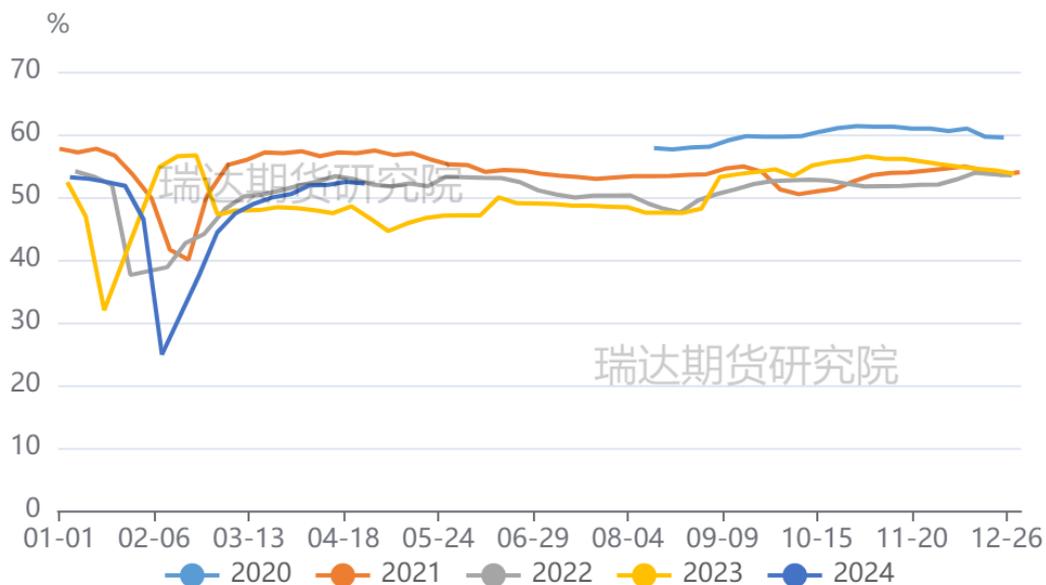


数据来源：WIND 瑞达期货研究院

2、下游开工率提升

4月，PP下游市场平均开工率为52.16%，较上月49%提升3%；同比2023年47%的开工率提升5%。

PP：下游开工率：平均

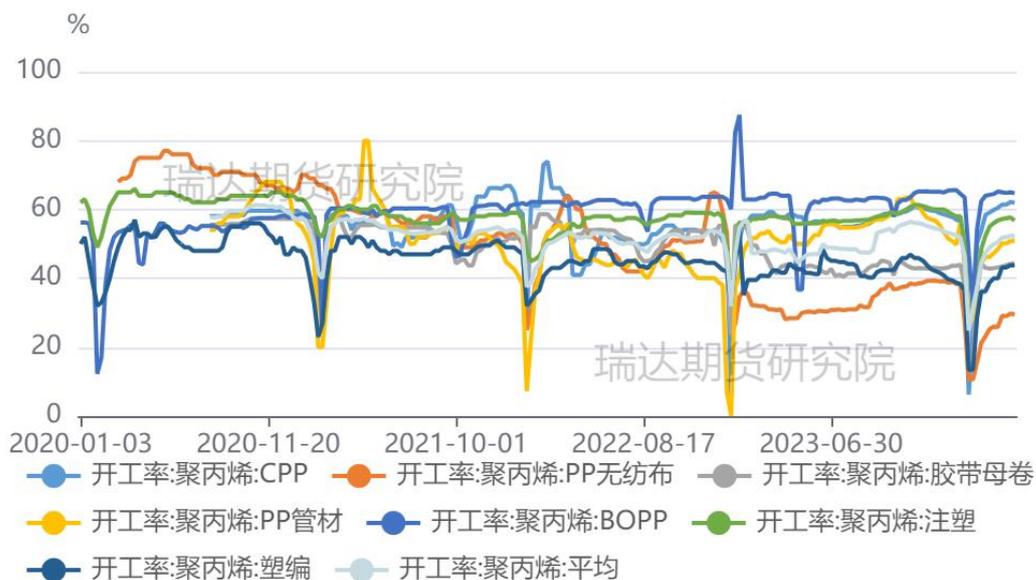


数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

终端制品企业订单表现整体疲软，大型制品企业订单相对稳定，中小型制品企业因订单难资金压力大，原料采购多维持按需采购模式。分品类来看，CPP、BOPP、塑编等消费类

用料开工恢复较好，无纺布、管材、胶带母卷、注塑等下游开工偏低。塑编及塑膜需求暂无明显亮点，管材行业因房地产周期影响销售压力不减。抗冲共聚需求亮点集中在新能源汽车，据乘联会数据统计，4月上半月中国新能源汽车批发、零售渗透率双双突破 50%，一季度新能源汽车销售量 176.9 万吨，同比增长 34.3%。塑编数据显示，塑编样本中大型企业原料库存天数较上周+0.21%；BOPP 样本企业原料库存天数较上周+0.78%，PP 管材样本企业原料库存天数较上周+1.94%。

PP下游行业开工率



四、技术分析

2024 年 4 月，PP2409 合约震荡偏强、底部抬升。截至 4 月 29 日，PP2409 合约收于 7636 元/吨，较上月上涨 139 元/吨。PP 日度级别筑底抬升、整体区间围绕 7500~7700 震荡，7720 前高构成压力位。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

五、期权分析

截止至 2024 年 4 月 29 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2409-C-7700）收于 139，隐含波动率 10.46%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2409-P-7600）收于 147.5，隐含波动率 10.27%。

PP期权隐含波动率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

六、观点总结

展望 5 月，PP 供需两弱格局依旧，基本面矛盾不大，高检修下库存有望持续去化，累库时点延后至 6 月，高成本构成底部支撑，价格维持区间震荡偏强看待。供应端仍处于检修高位期，但存在检修回归预期，关注新装置投产计划；需求端偏弱，但下游库存不高且边际转好，出口仍有空间；库存端，社会库存中性偏高、下游库存低位，整体库存维持去化，压力有限。预计 PP09 合约价格维持 7500~7700 区间震荡，边际价格关注原油价格以及外采丙烯制和 PDH 制成本。

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。