

供应增量需求放缓 PP 价格震荡运行

摘要

由于假期内销售活动停滞，而生产企业未停产，长假归来后生产企业库存大幅升高，截至 10 月 11 日，生产企业库存较节前涨幅超 40%。同时，国际油价也在长假期间大幅回落，油制 PP 成本端支撑减弱。库存压力、成本端松动，10 月中上旬 PP 价格延续此前的下滑趋势。随着中东地区冲突的爆发，国际油价反弹，油价与 PP 价格脱钩，油制企业利润空间被压缩至较低水平，企业停车检修或降负的现象增多。整体产能利用率下滑，供应压力有所缓解，同时前期高库存以及下游不及预期等利空因素已被市场消化，10 月下旬 PP 价格出现小幅反弹。

十一月预计仍有新增产能投产，实际供应变化取决于新增投产产能和检修增量的博弈，利润跌入低位后检修明显增加。预计产量总体呈增加趋势，供应端承压。原油基本偏弱，成本端难有支撑。下游需求逐渐进入淡季，制品企业以刚需为主，新增订单标下偏弱，原料采购偏谨慎。预计 PP 价格维持震荡走势。



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、2023年10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前高后低	5
3、进口下滑，出口增加	6
4、库存小幅上升	7
5、油制利润回归	8
三、需求分析	9
6、塑料制品产量增加	9
7、下游开工率提升	10
四、供需平衡表	11
五、技术分析	11
六、期权分析	12
七、观点总结	12
免责声明	13

一、2023 年 10 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

由于假期内销售活动停滞，而生产企业未停产，长假归来后生产企业库存大幅升高，截至 10 月 11 日，生产企业库存较节前涨幅超 40%。同时，国际油价也在长假期间大幅回落，油制 PP 成本端支撑减弱。库存压力、成本端松动，10 月中上旬 PP 价格延续此前的下滑趋势。随着中东地区冲突的爆发，国际油价反弹，油价与 PP 价格脱钩，油制企业利润空间被压缩至较低水平，企业停车检修或降负的现象增多。整体产能利用率下滑，供应压力有所缓解，同时前期高库存以及下游不及预期等利空因素已被市场消化，10 月下旬 PP 价格出现小幅反弹。

截至 2023 年 10 月 30 日，聚丙烯现货价报 8000 元/吨，PP2401 合约收盘价报 7615 元/吨，基差报 385 元/吨，较上个月同期+81 元/吨，基差相对较高的水平，后市存在基差修复可能。

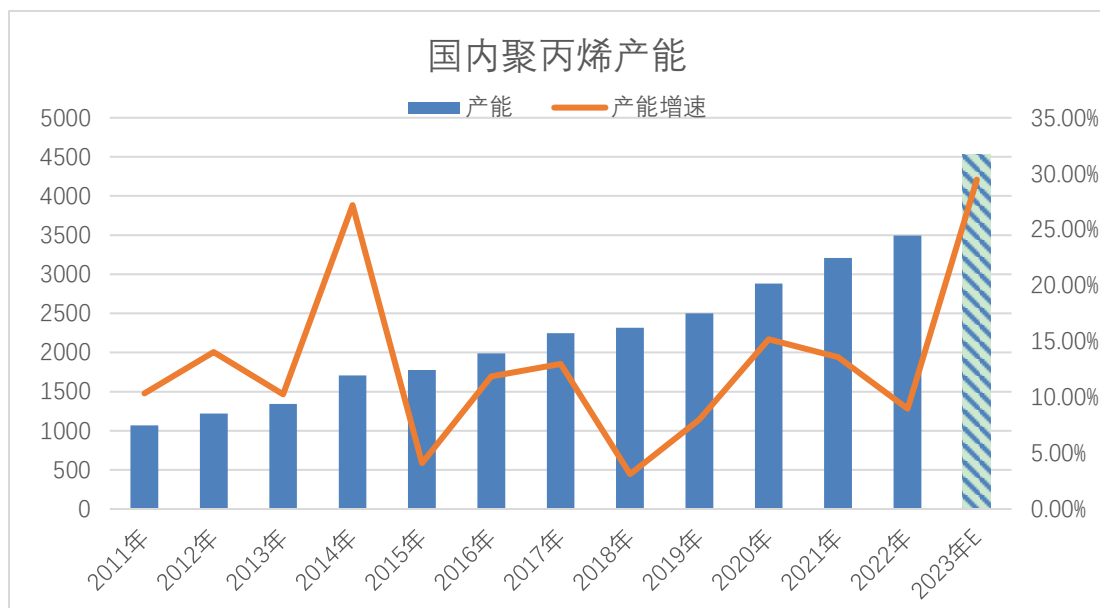


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能处于增长阶段

截至 2023 年 10 月末，2023 年国内共新增产能 480 万吨，中国 PP 总产能在 3976 万吨，较 2022 年增长 13.73%。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

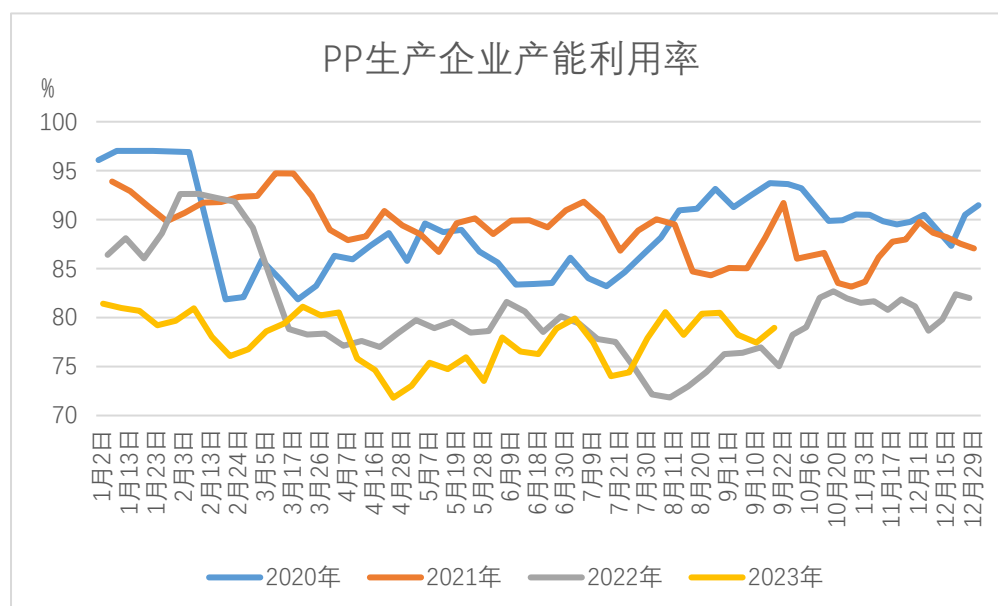
表 1 2023 年聚乙烯新增装置统计表

生产企业	PP产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	50	广东	油制	2023年2月
中国石化海南炼化有限公司 II 期	20	海南	油制	2023年2月
中国石化海南炼化有限公司 II 期	30	海南	油制	2023年2月
中化弘润石油化工有限公司	45	山东	油制	2023年2月
广西鸿谊新材料有限公司	15+15	广西	PDH	2023年3月、12月
山东京博石油化工有限公司	60	山东	油制	2023年3月、7月
东莞巨正源科技有限公司 II 期	60	广东	PDH制	2023年5月
东华能源(茂名)有限公司 I 期	40	广东	PDH制	2023年9月
宁夏宝丰能源集团有限公司	50	宁夏	煤制	2023年9月
华亭煤业集团有限责任公司	20	甘肃	煤制	2023年
安徽天大石化有限公司	30	安徽	油制	2023年9月
中国石油化工股份有限公司安庆分公司	30	安徽	油制	2023年6月
泉州国亨化工有限公司	45	福建	PDH制	2023年
惠州立拓新材料有限责任公司	30	广东	外采丙烯制	2023年
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	2023年
福建中景石化有限公司	60	福建	PDH制	2023年
浙江圆锦新材料有限公司	80	浙江	PDH制	2023年
金能科技股份有限公司	45	山东	PDH制	2023年
宁波金发新材料有限公司	80	浙江	PDH制	2023年10月
中国石化塔河炼化有限责任公司	50	新疆	油制	2023年
神华包头煤化工有限责任公司 II 期	35	内蒙古	煤制	2023年
锦州锦港石化有限公司	35	辽宁	油制	2023年
金能科技股份有限公司	45	山东	PDH制	2023年
山东裕龙石化有限公司	40	山东	油制	2023年
合计	1030			

数据来源：瑞达期货研究院 隆众资讯

2、生产企业产能利用率前高后低

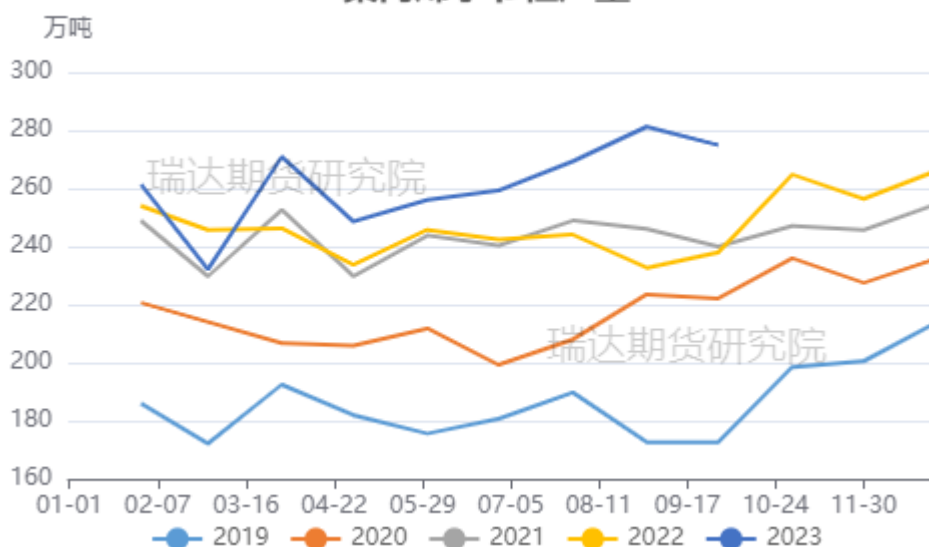
数据显示，2023年10月26日，聚丙烯生产企业产能利用率为78.22%，较上月同期-2.82%，较去年同期-3.74%。10月聚丙烯生产企业产能利用率前高后低，月初检修装置回归，产能利用率走高。后续计划外装置检修增多，除不可抗力因素外成本利润检修也有所增加。随着丙烷价格高位，PDH企业生产意愿下降，丙烯价格随之走高，外采丙烯制企业成本压力骤增。因中东冲突局势问题，国际油价反弹，油价与PP价格脱钩，油制企业利润也大幅压缩，导致整体检修量增加，产能利用率下降。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

2023年10月，国内聚丙烯生产企业总产量预估在265万吨左右，环比下降3.28%，同比增加0.1%。2023年1-10月，国内累计生产PP 2619.8万吨，同比增加7.06%。PP生产装置临时检修增多，供应压力有所缓解。

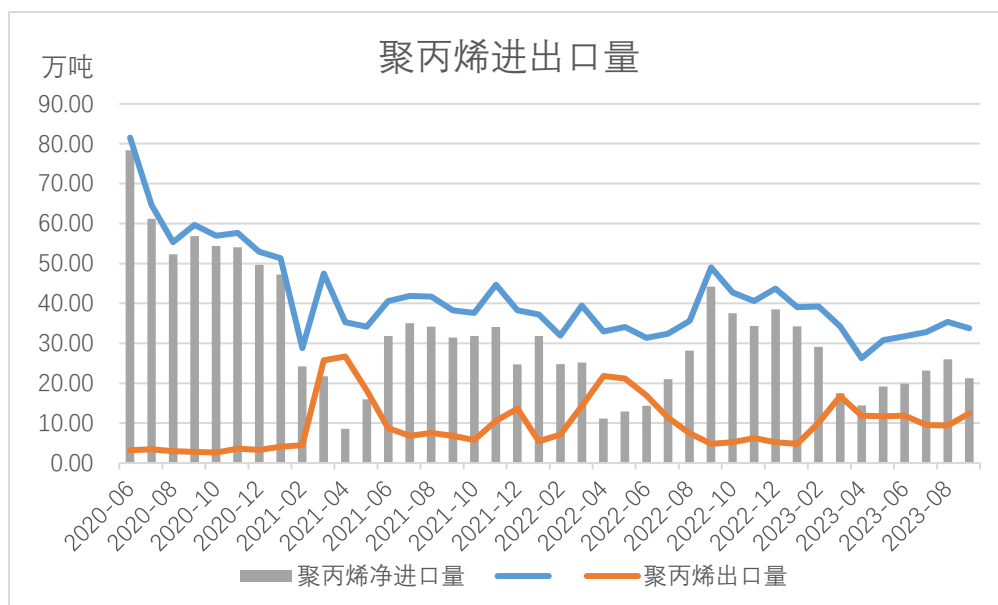
聚丙烯季节性产量



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

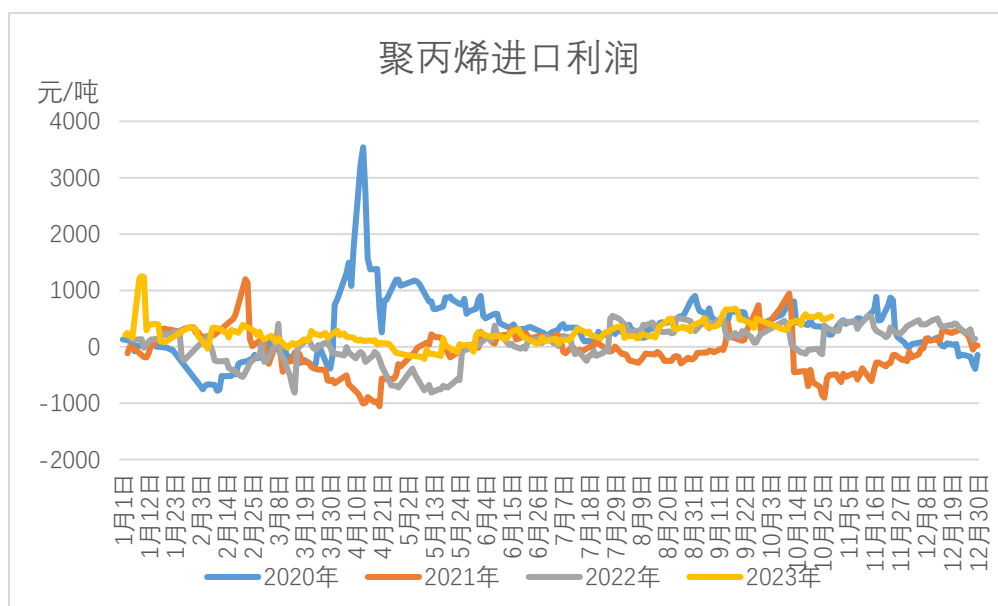
3、进口下滑，出口增加

海关总署数据显示,2023年9月中国进口聚丙烯33.74万吨,环比-4.6%,同比-31.18%;出口聚丙烯12.46万吨,环比+32.74%,同比+159.46%;净进口21.28万吨,环比-18.09%,同比-51.88%。2023年1-9月,中国累计进口聚丙烯303.28万吨,同比-6.39%;累计出口聚丙烯98.42万吨,同比-10.91%;累计净进口204.86万吨,同比-4.05%。9月进口量显现下滑,主因为国内市场需求弱势,外商减少对中国配比,造成进口递盘货少价高,进口数量随之下滑。出口量明显增量,主因为三季度开始海外主要出口产销地需求增加,届时国内市场价格低位,存出口套利空间,生产及贸易出口操作积极,但碍于船期影响,明显增量体现在9月。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

2023年10月，我国聚丙烯进口利润上升。截至2023年10月30日，PP的进口参考利润536.35元/吨，较上月同期相比增加200.23元/吨。

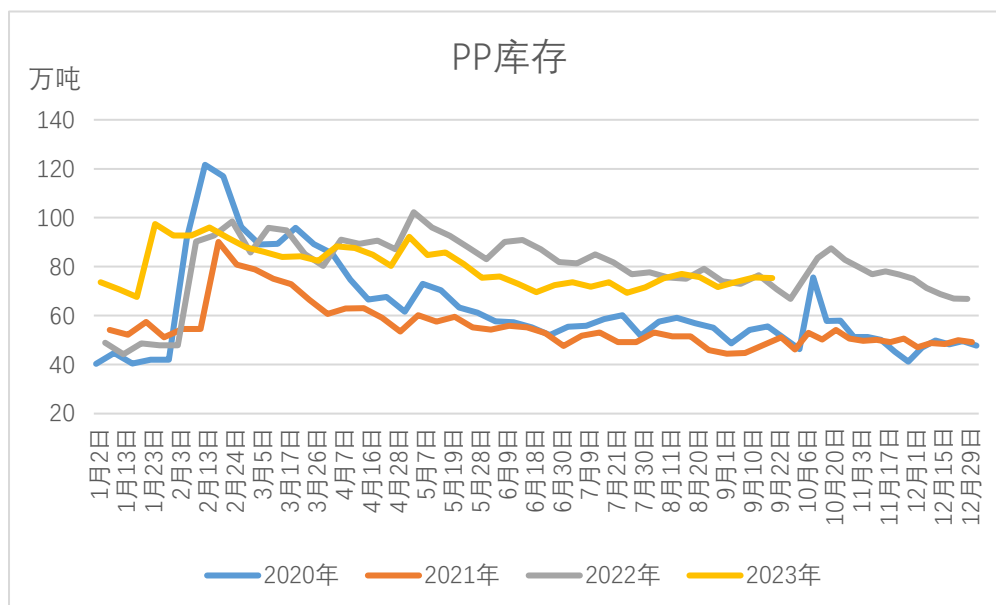


数据来源：瑞达期货研究院

4、库存小幅上升

2023年10月末，国内聚丙烯库存预估在75.78万吨，较上月同期相比增加4.3万吨，涨幅6.02%，较去年同期相比下降7.07万吨，降幅8.53%。月初节后归来库存较高，生产

企业积极去库，但下游较平淡，整体库存小幅上升。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、油制利润回归

截至 2023 年 10 月 30 日，油制 PP 理论利润为-732.28 元/吨，较上月+433.78 元/吨，环比+37.2%，较去年同期+466.73 元/吨，同比+38.93%；煤制 PP 理论利润为-64.56 元/吨，较上月-338.42 元/吨，月同比-123.57%，较去年同期-280.76 元/吨，同比-129.86%。原油方面，市场逐渐从欧佩克+减产导致原油供应紧张的交易逻辑中转变。EIA 报告显示，10 月美国商业原油库存止跌回升，美国原油产量突破至历史新高，也弥补了部分欧佩克+减产的缺口。另一方面，美联储释放将长期维持高利率水平的信号，大宗商品承压，市场转向原油基本面疲软的预期。但目前中东地区冲突仍对国际油价有一定影响，使得油价不确定性较强，后市成本端可能难以获得较强支撑。（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）

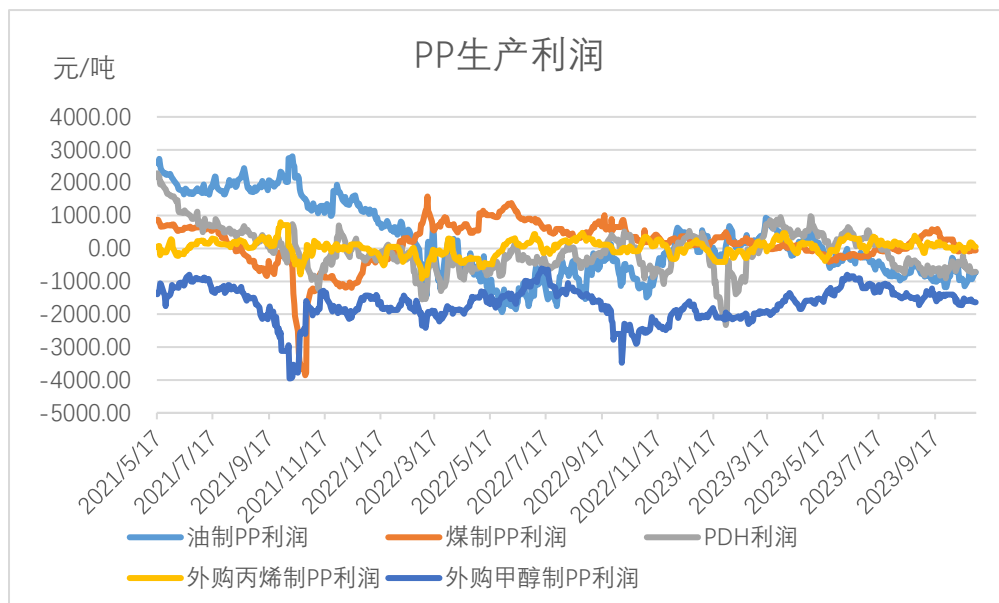


表 2 PP 生产利润

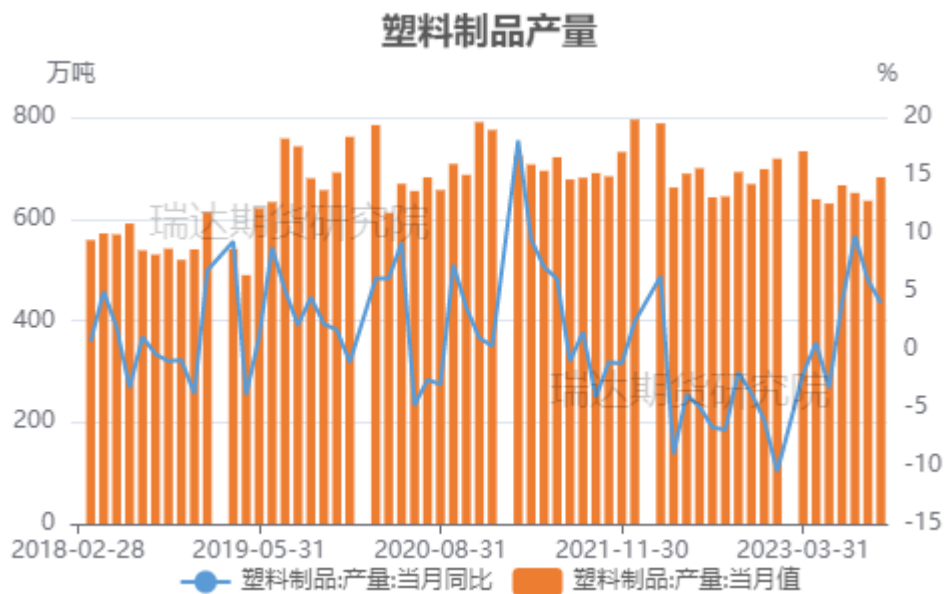
	油制PP	煤制PP	PDH制PP	外购丙烯制PP	外购甲醇制PP
利润（元/吨）	-732.28	-64.56	-709.16	49.25	-1635.00
环比	+37.2%	-123.57%	+21.84%	+68.38%	-16.37%
同比	+38.93%	-129.86%	-46.79%	+423.94%	+33.94%

数据来源：瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量增加

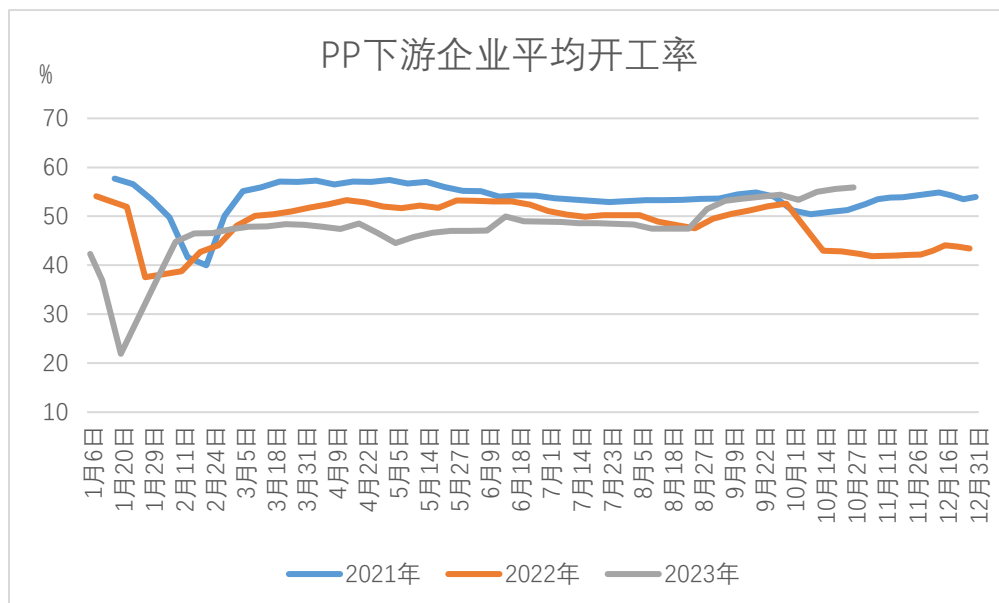
国家统计局数据显示，2023年9月，国内塑料制品产量为681.8万吨，环比+7.29%，同比+4%。2023年1-9月，国内累计生产塑料制品5438万吨，同比-0.6%。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

7、下游开工率提升

数据显示，2023年10月末，国内聚丙烯下游企业的平均开工率报55.9%，较上月上升1.48%，较去年同期上升13.57%。其中，CPP开工率报59.43%，较上月增长0.63%，较去年同期上涨5.62%；PP无纺布开工率报37.63%，较上月下降1%，较去年同期下降6.82%；胶带母卷开工率报43.8%，较上月上涨0.69%，较去年同期下跌8.95%；管材开工率报63.5%，较上月增加5.13%，较去年同期增长16.5%；BOPP开工率报62.83%，较上月增加0.21%，较去年同期下跌0.46%；注塑开工率报60%，较上月增长1%，较去年同期增长1.7%；塑编开工率报45.9%，较上月增长3.54%，较去年同期下跌0.4%。10月终端需求表现尚可，整体开工小幅增加，施工项目正常施工，市场活跃度增加，PP管材订单有所好转。但旺季结束，下游采购意愿开始减弱，预计未来还是以刚需为主，需求端增长空间较小。



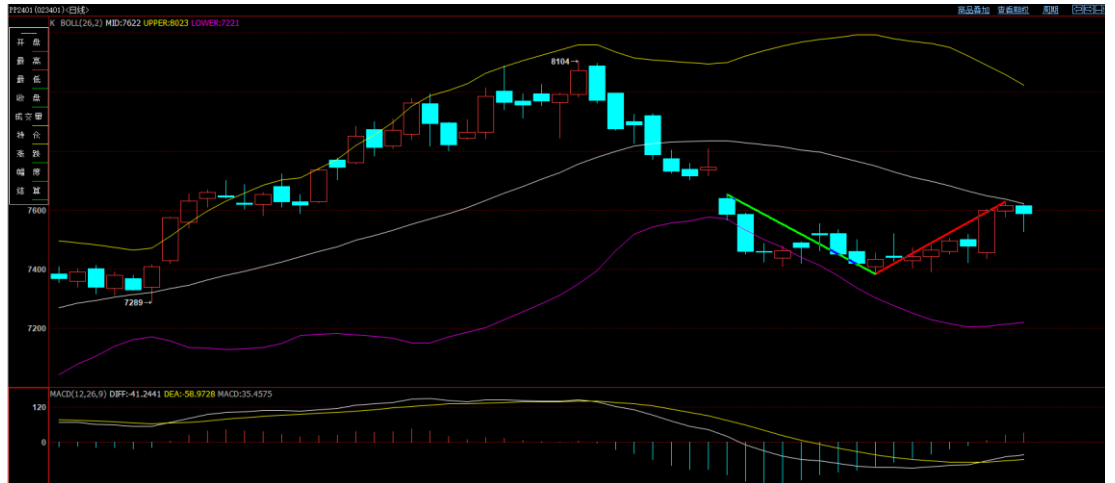
数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

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

2023年10月,PP2401合约先抑后扬,截至10月31日,PP2401合约收于7588元/吨。盘面上,PP2401合约日度布林线震动波带向下收窄,周度MACD红色动能柱缩小,走势偏弱。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2023 年 10 月 31 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2401-C-8100）收于 150.5，隐含波动率 12.23%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2401-P-8100）收于 112.5，隐含波动率 12.26%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

十一月预计仍有新增产能投产，实际供应变化取决于新增投产产能和检修增量的博弈，

利润跌入低位后检修明显增加。预计产量总体呈增加趋势，供应端承压。原油基本偏弱，成本端难有支撑。下游需求逐渐进入淡季，制品企业以刚需为主，新增订单标下偏弱，原料采购偏谨慎。预计 PP 价格维持震荡走势。

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。