

供需博弈仍在继续 PP 价格走势趋弱

摘要

11 月，聚丙烯价格重心下移。11 月中上旬，生产利润不佳且下游需求淡季的情况下企业检修意愿增大，计划外检修增多，产能利用率下滑幅度较大，同时煤炭价格再次涨至高位，供应缩减以及部分工艺成本端支撑下聚丙烯价格有一定程度上涨。11 月下旬，利润有一定修复且检修落地后下游需求疲软成为推动价格波动的主要因素，PP2401 回落至 7400 支撑位附近。

年底新建产能有加快落地的趋势，前期落地产能也逐步达产，在需求端疲软拖累下，利空因素不断累积。国家政策利好资金面宽裕性，但年底临近终端企业收紧资金局势明显，市场货源流通受限。供需端上游检修与下游需求疲软的博弈仍存，需求难有好转的情况下，价格有进一步下调的风险。预计 12 月 PP 价格维持偏弱走势。

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11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下降	4
3、进口增加，出口下降	5
4、库存小幅下降	7
5、油制利润修复	7
三、需求分析	8
6、塑料制品产量减少	8
7、下游开工率下降	9
四、供需平衡表	10
五、技术分析	10
六、期权分析	11
七、观点总结	11
免责声明	12

一、2023 年 11 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

11 月，聚丙烯价格重心下移。11 月中上旬，生产利润不佳且下游需求淡季的情况下企业检修意愿增大，计划外检修增多，产能利用率下滑幅度较大，同时煤炭价格再次涨至高位，供应缩减以及部分工艺成本端支撑下聚丙烯价格有一定程度上涨。11 月下旬，利润有一定修复且检修落地后下游需求疲软成为推动价格波动的主要因素，PP2401 回落至 7400 支撑位附近。

截至 2023 年 11 月 30 日，聚丙烯现货价报 8050 元/吨，PP2401 合约收盘价报 7615 元/吨，基差报 574 元/吨，较上个月同期+189 元/吨，基差相对较高的水平，后市存在基差修复可能。

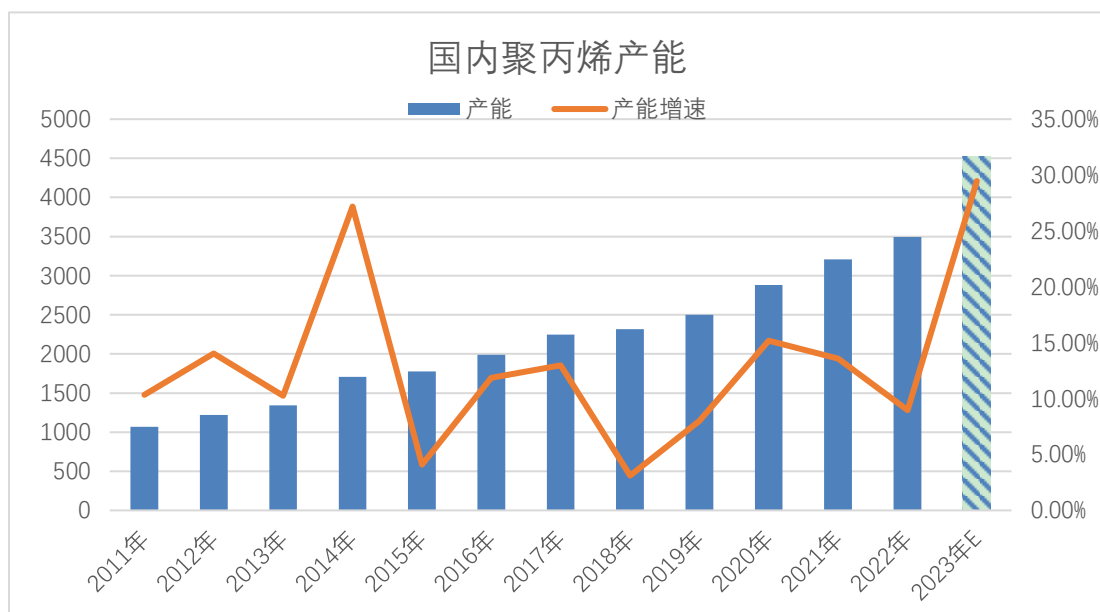


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能处于增长阶段

截至 2023 年 11 月末，2023 年国内共新增产能 500 万吨，中国 PP 总产能在 3996 万吨，较 2022 年增长 14.3%。后续泉州国亨 45 万吨/年、惠州力拓 30 万吨/年、安徽天大石化 30 万吨/年等装置也都有在年内投产的可能，产能继续扩张。



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

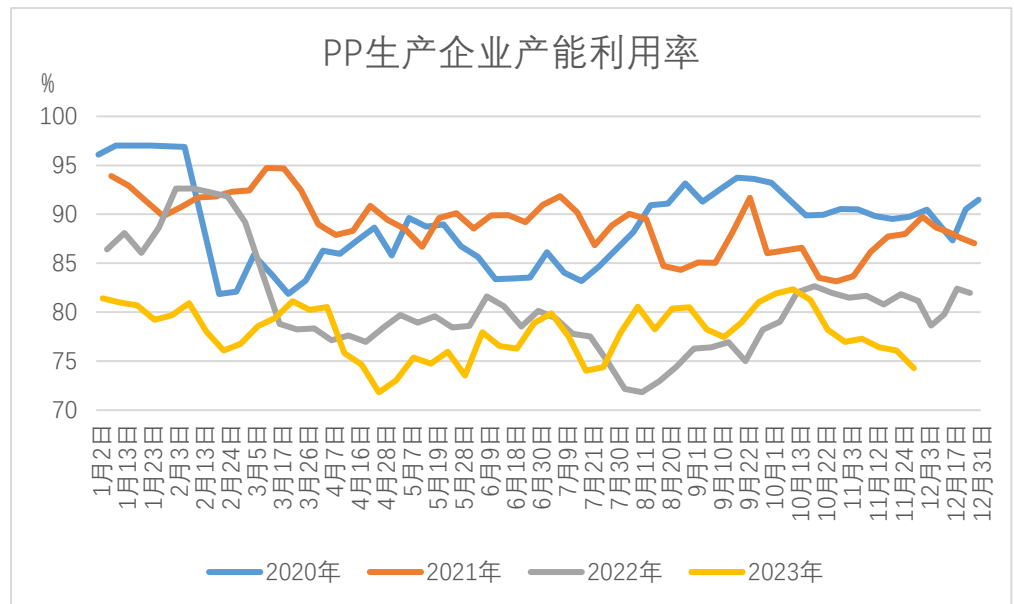
生产企业	PP产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	50	广东	油制	2023年2月
中国石化海南炼化有限公司 II 期	20	海南	油制	2023年2月
中国石化海南炼化有限公司 II 期	30	海南	油制	2023年2月
中化弘润石油化工有限公司	45	山东	油制	2023年2月
广西鸿谊新材料有限公司	15	广西	PDH	2023年3月
山东京博石油化工有限公司	60	山东	油制	2023年3月、7月
东莞巨正源科技有限公司 II 期	60	广东	PDH制	2023年5月
东华能源(茂名)有限公司 I 期	40	广东	PDH制	2023年9月
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11月
安徽天大石化有限公司	30	安徽	油制	2023年12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12月
惠州立拓新材料有限责任公司	30	广东	外采丙烯制	2023年12月
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12月
浙江圆锦新材料有限公司	80	浙江	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
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	935			

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下降

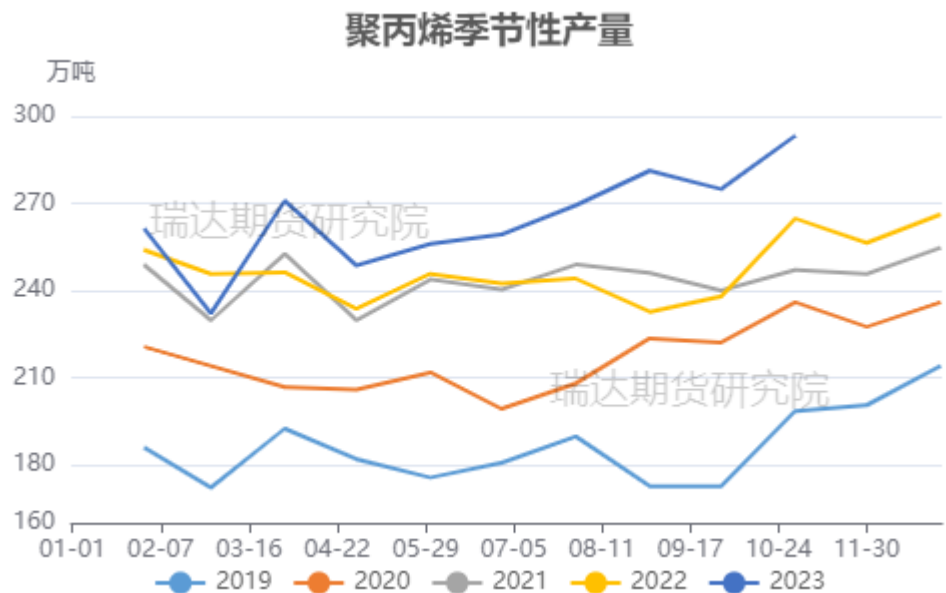
2023 年 11 月，聚丙烯生产企业产能利用率在 76.11%，较上月下降 4.27%，较去年同期下降 5.38%。本月聚丙烯价格呈现下跌态势，企业生产积极性回撤，计划外检修装置明显增多，产能利用率宽幅下降，虽新增宁波金发二线 40 万吨/年扩能，然低开工拉低了本月实际供应量，11 月聚丙烯产量及产能利用率纷纷回落。

。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

2023年11月，国内聚丙烯生产企业总产量在270.62万吨左右，环比下降7.68%，同比增加5.55%。2023年1-10月，国内累计生产PP 2918.44万吨，同比增加7.95%。PP生产装置临时检修增多，供应压力有所缓解。

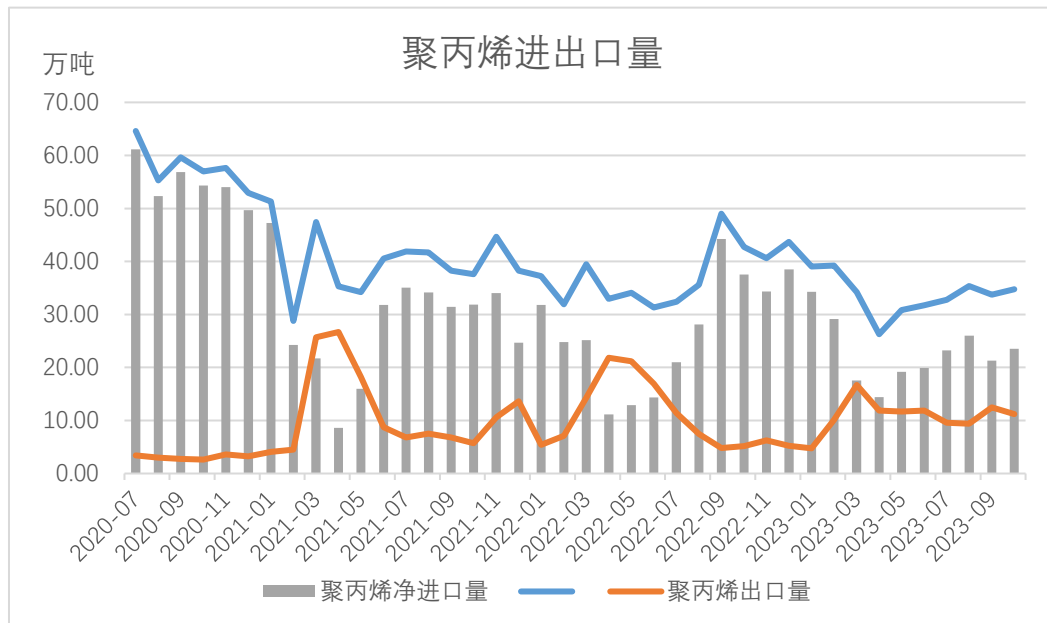


数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

3、进口增加，出口下降

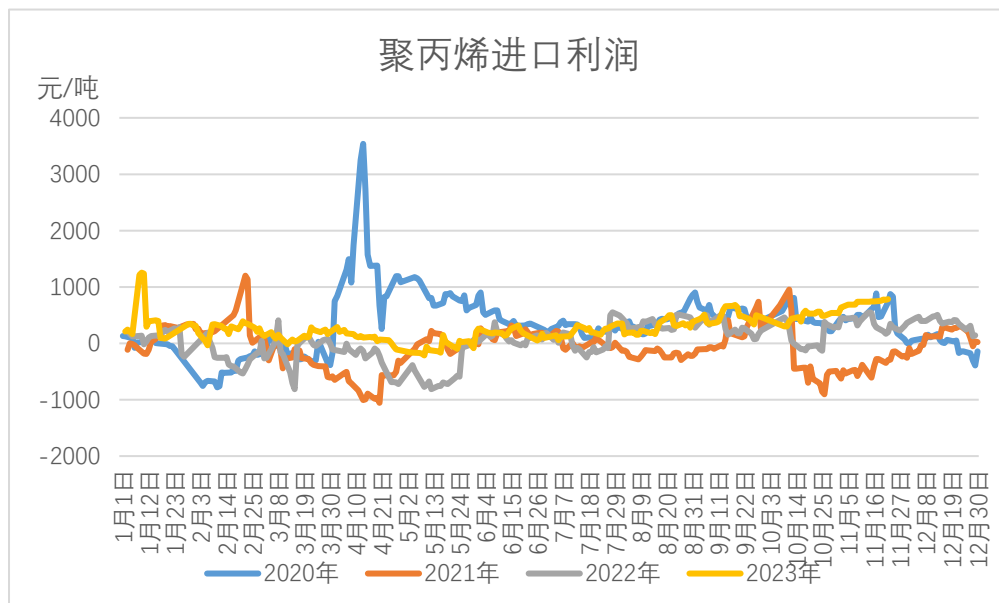
海关总署数据显示，2023年10月中国进口聚丙烯34.73万吨，环比+2.95%，同比-

18.71%；出口聚丙烯 11.2 万吨，环比-10.07%，同比+115.51%；净进口 23.53 万吨，环比+10.57%，同比-37.3%。2023 年 1-10 月，中国累计进口聚丙烯 338.01 万吨，同比-7.83%；累计出口聚丙烯 109.57 万吨，同比-5.28%；累计净进口 228.44 万吨，同比-9%。因进口资源船期滞后，前期成交资源集中在 10 月前后集中到港，彼时虽国内市场仍显弱势，进口套利关闭，但进口数量仍在资源集中到港加持下上涨；而出口方面，海外主要出口产销地需求回落价格下跌，出口套利承压明显，出口窗口陆续关闭，10 月出口数量应声下跌。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

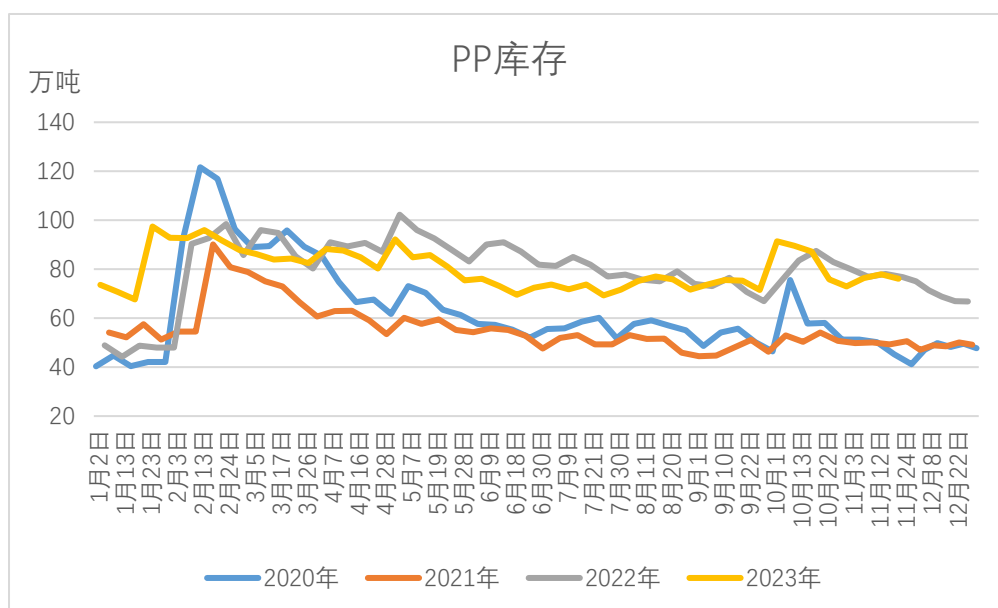
2023 年 11 月，我国聚丙烯进口利润上升。截至 2023 年 11 月 30 日，PP 的进口参考利润 781.21 元/吨，较上月同期相比增加 244.65 元/吨。



数据来源：瑞达期货研究院

4、库存小幅下降

2023年11月末，国内聚丙烯库存在72.21万吨，较上月同期相比减少3.57万吨，跌幅4.71%，较去年同期相比下降2.83万吨，降幅3.77%。国庆归来生产企业库存快速累积至高位，此后企业延续去库思路，积极降库。然下游进入消费淡季，市场弱势运行，库存去化速度缓慢。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、油制利润修复

截至2023年11月30日，油制PP理论利润为-299.93元/吨，较上月+392.7元/吨，环比+56.7%，较去年同期-24.09元/吨，同比-8.73%；煤制PP理论利润为-61.52元/吨，较上月-62.34元/吨，月同比-7602.44%，较去年同期-326.2元/吨，同比-123.24%。巴以局势缓和，美国商业原油累库明显，经济数据疲软，叠加全球经济和需求前景依然令市场担忧，本月国际油价呈现震荡下行态势，油制PP利润大幅修复。（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）

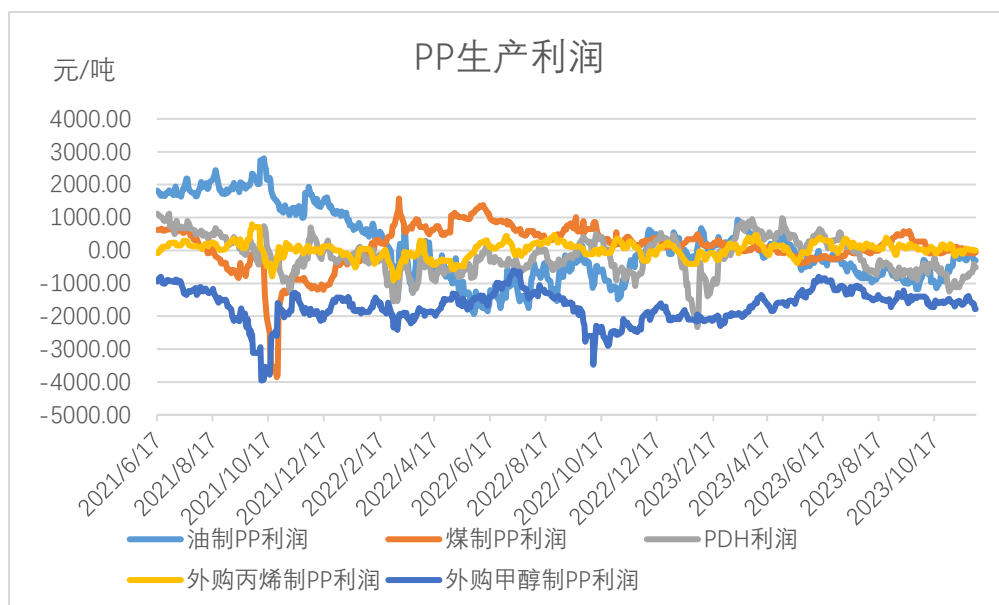


表 2 PP 生产利润

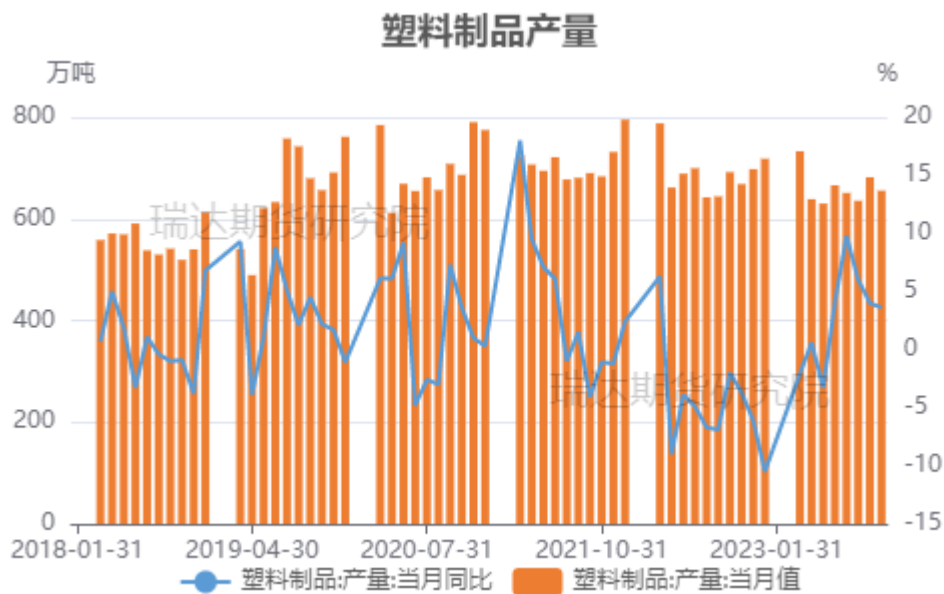
	油制PP	煤制PP	PDH制PP	外购丙烯制PP	外购甲醇制PP
利润（元/吨）	-299.93	-61.52	-515.51	-5.75	-1780.00
环比	+56.7%	-7602.44%	+48.89%	-111.68%	-17.49%
同比	-8.73%	-123.24%	+25.53%	+97.71%	+15.44%

数据来源：瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量减少

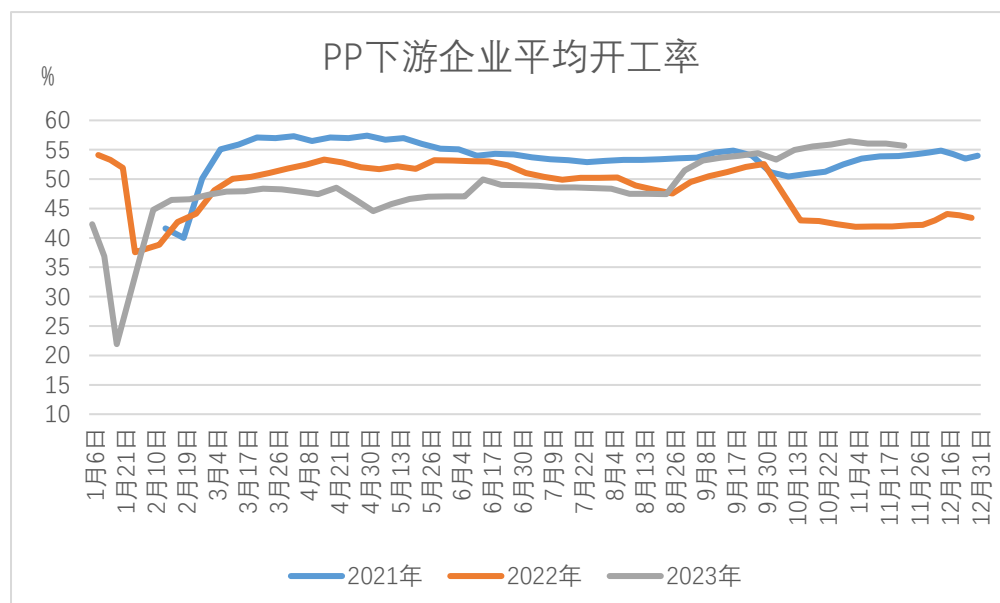
国家统计局数据显示，2023年10月，国内塑料制品产量为655.5万吨，环比-3.86%，同比+3.6%。2023年1-10月，国内累计生产塑料制品6090.7万吨，同比+1.2%。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

7、下游开工率下降

数据显示，2023年11月末，国内聚丙烯下游企业的平均开工率报55.2%，较上月下降0.43%，较去年同期上升13.03%。其中，CPP开工率报59.98%，较上月下降0.45%，较去年同期上涨6.6%；PP无纺布开工率报39.25%，较上月上涨0.5%，较去年同期下降5.95%；胶带母卷开工率报42.83%，较上月下降0.08%，较去年同期下跌9.92%；管材开工率报57.63%，较上月下降1.37%，较去年同期增长17.63%；BOPP开工率报65.32%，较上月增加0.12%，较去年同期上升1.68%；注塑开工率报60.63%，较上月下降0.37%，较去年同期上升15.43%；塑编开工率报43.8%，较上月下降1.32%，较去年同期下降1.2%。塑编市场心态一般，原料价格震荡运行，塑编成本端支撑有限。随着天气转凉，或对部分地区塑编工厂开工有所拖累，终端需求疲软。11月下旬原料PP价格下跌后BOPP成交零星，膜厂订单周期缩短，场内业者心态多看空。



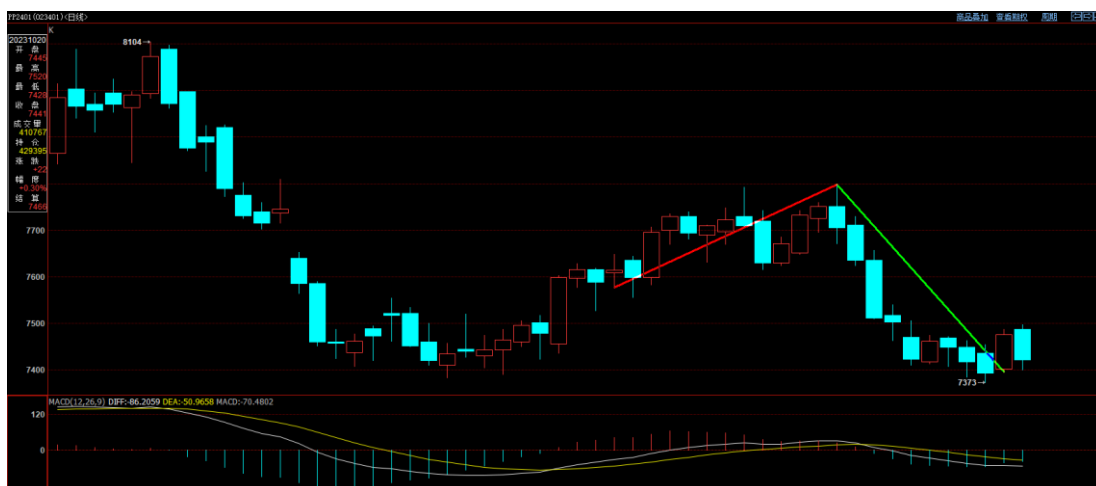
数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

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11月，PP2401合约上涨后回落，截至11月30日，PP2401合约收于7476元/吨。盘面上，PP2401合约周度MACD动能柱由红转绿，于前低7400点附近构成较强支撑，若后市大幅下破支撑位则可考虑顺势做空。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2023 年 11 月 30 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2401-C-7400）收于 100，隐含波动率 12.03%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2401-P-7400）收于 22.5，隐含波动率 12.17%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

年底新建产能有加快落地的趋势，前期落地产能也逐步达产，在需求端疲软拖累下，

利空因素不断累积。国家政策利好资金面宽裕性，但年底临近终端企业收紧资金局势明显，市场货源流通受限。供需端上游检修与下游需求疲软的博弈仍存，需求难有好转的情况下，价格有进一步下调的风险。预计 12 月 PP 价格维持偏弱走势。

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。