

## PP 价格“跌跌不休” 6 月仍是易跌难涨

### 摘 要

5 月份，PP 价格整体仍处于下跌区间。国内经济数据均指向弱恢复，4 月份的工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额、CPI 等经济数据均低于预期。国内经济恢复呈结构化，需求端增长缓慢，市场避险情绪较强，化工板块整体走弱。PP 仍处于产能快速增长阶段，生产企业检修增多，但仍有较大的供应压力。需求偏弱，下游企业开工率低于往年同期，短时间难见增长点，市场看跌氛围不减。

6 月份，PP 价格预计难改易跌难涨的局面。PP 行业处于产能投放高峰期，6 月份投产装置产量可能超 100 万吨/年。生产企业集体检修接近尾声，产能的释放使得供应端压力进一步增大。需求端暂时没有新故事，下游订单未有实质性增加的情况下，下游企业开工率仍是处于低位。部分企业可能会出现临时停车检修或封盘停止报价的情况，但仍难改价格下行趋势。

金融投资专业理财

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯

## 目录

一、2023年5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、开工增加.....	4
3、进出口量下降.....	6
4、库存回升.....	7
5、利润大幅下降.....	8
三、需求分析.....	8
6、塑料制品产量下降.....	8
7、下游开工率下降.....	9
四、价差分析.....	10
五、供需平衡表.....	11
五、技术分析.....	11
六、期权分析.....	11
七、观点总结.....	12
免责声明.....	12

## 一、2023 年 5 月份 PP 走势回顾

### 1、期现走势回顾

5 月份，PP 价格整体仍处于下跌区间。国内经济数据均指向弱恢复，4 月份的工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额、CPI 等经济数据均低于预期。国内经济恢复呈结构化，需求端增长缓慢，市场避险情绪较强，化工板块整体走弱。PP 仍处于产能快速增长阶段，生产企业检修增多，但仍有较大的供应压力。需求偏弱，下游企业开工率低于往年同期，短时间难见增长点，市场看跌氛围不减。

截至 2023 年 5 月 29 日，聚丙烯现货价报 7250 元/吨，PP2309 合约收盘价报 7009 元/吨，基差报 241 元/吨，较上个月末下降 115 元/吨，基差走强，但维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。

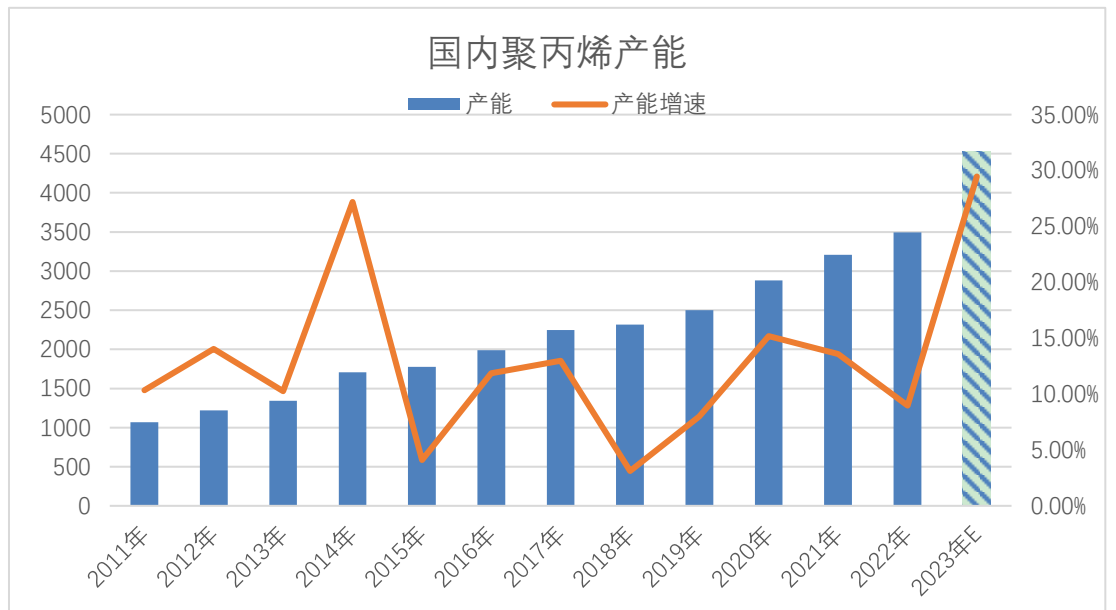


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、产能处于增长阶段

截至 2023 年 5 月末，2023 年国内共新增产能 290 万吨，中国 PP 总产能在 3786 万吨。5 月巨正源 II 期已投料，广西鸿谊（15 万吨/年）预计在年中投产，东华茂名 I 期（40 万吨/年）处于试生产前准备阶段预计在 5 月底 6 月初投料，京博石化（20 万吨/年）投产有所推迟，安庆石化 30 万吨试车成功。预计在 6 月份投产 160 万吨，产能增速处于高峰期。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

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、6月
山东京博石油化工有限公司	40+20	山东	油制	2023年3月、6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6月
宁夏宝丰能源集团有限公司	50	宁夏	煤制	2023年6月
华亭煤业集团有限责任公司	20	甘肃	煤制	2023年6月
安徽天大石化有限公司	30	安徽	油制	2023年5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8月
惠州立拓新材料有限责任公司	30	广东	外采丙烯制	2023年9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
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
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			

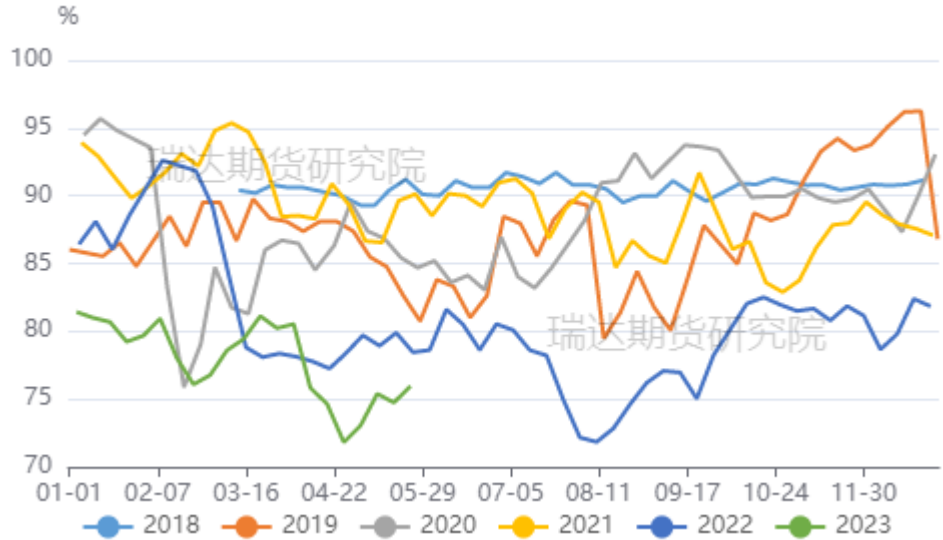
图表来源：瑞达期货研究院

## 2、开工增加

数据显示，截止 2023 年 5 月末，聚丙烯生产企业产能利用率为 78.8%，石化企产能利用率在 75.95%，较上月同期上升 4.13%，较去年同期下降 2.5%。因前期部分检修装置重启，5 月产能利用率较 4 月有所上升，6 月石化企业检修进入尾声，石化企业停车减损量讲逐步

下降，供应压力增大。

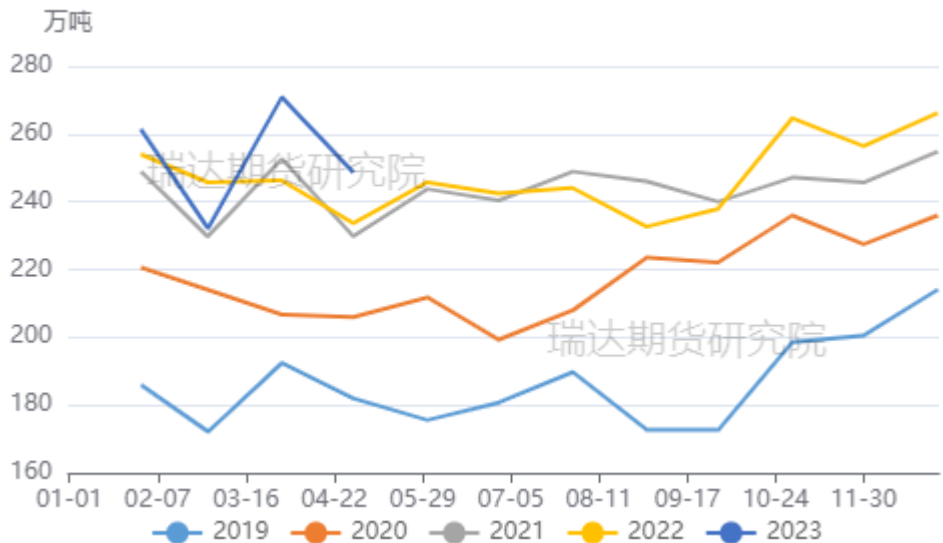
PP石化企业季节性开工率



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

据隆众资讯数据显示，2023年4月，国内聚丙烯生产企业总产量为248.66万吨，较上月相比下降22.21万吨，环比下降8.2%，较去年增加14.98万吨，同比上涨6.41%。2023年1-4月，国内累计生产PP 1003.88万吨，同比增加24.24万吨，增幅2.47%。从以上数据可以看出，聚丙烯4月份产量环比下降，同比上涨，累计产量小幅上涨。4月份由于去库不畅以及利润压缩等问题，生产企业集中检修，导致PP产量环比下跌。5月，部分高产量检修装置回归，叠加新投产产能，预计产量增加，产量预估为269万吨左右。

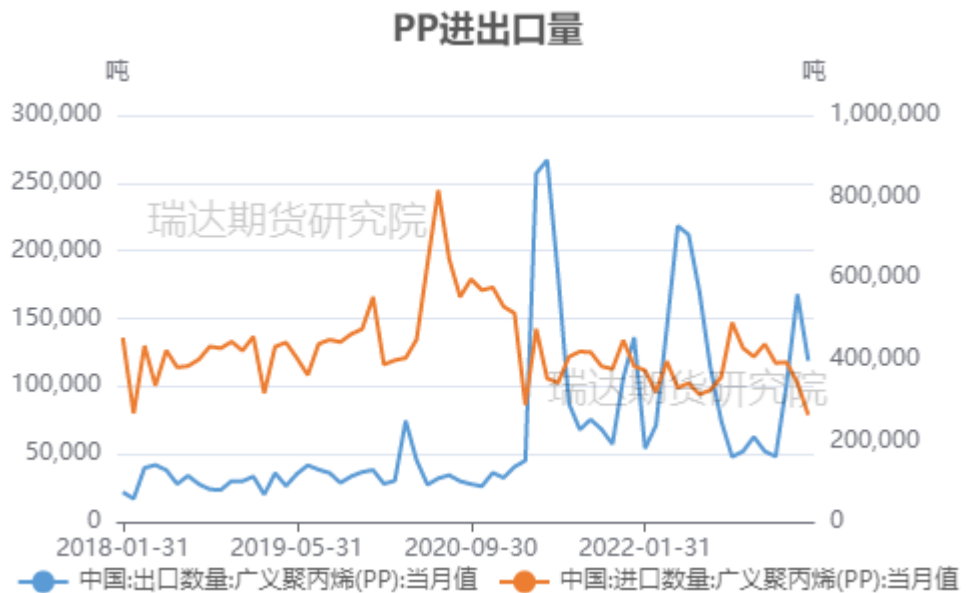
聚丙烯季节性产量



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

### 3、进出口量下降

数据显示，2023年4月份我国聚丙烯进口量报26.28万吨，较上个月相比下降7.96万吨，环比减少23.24%，同比减少20.27%。2023年1-4月，我国累计进口聚丙烯138.81万吨，较去年同期相比减少1.94%。出口方面，2023年4月，我国聚丙烯出口量报11.88万吨，较上月减少4.91万吨，环比减少29.25%，同比减少45.6%。2023年1-4月，我国累计出口聚丙烯43.62万吨，同比减少10.38%。以上数据显示，2023年4月份，国内PP进出口量同环比均有所下降，出口同比减少超40%，净进口量增大，利空PP。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2023年5月，我国聚丙烯进口利润大幅下降。截至2023年5月29日，PP的进口利润-206.09元/吨，较上月同期相比下降191.16元/吨。人民币汇率上升，进口与国产价差走阔，4月份一度打开的进口窗口再度关闭。

### 聚丙烯季节性进口利润



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 4、库存回升

据隆众资讯数据显示，截至 2023 年 5 月末，国内聚丙烯库存报 81.09 万吨，较上月同期相比增加 0.83 万吨，增幅 1.03%，较去年同期相比减少 6.82 万吨，降幅 7.76%。由于月初节后的累库导致 5 月库存小幅上涨，整体还是处于下降区间。但需求不景气的情况下，降库速度较往年相比偏慢。

### PP库存

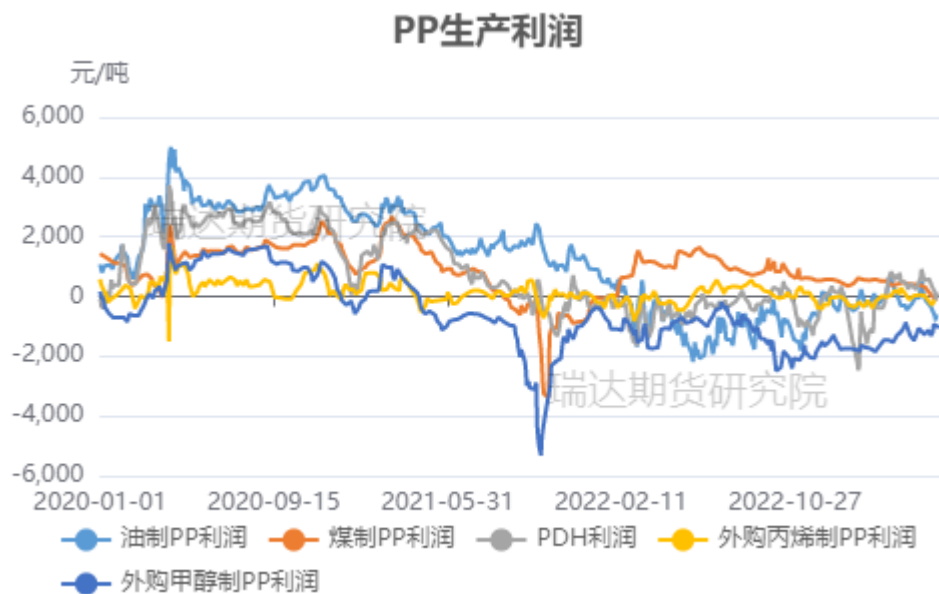


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院



### 5、利润大幅下降

截止 2023 年 5 月 30 日，油制 PP 利润为-668.3 元/吨，环比-577.66 元/吨；煤制 PP 利润为-73.83 元/吨，环比-451.03 元/吨；PDH 制 PP 利润为 106.47 元/吨，环比-332.77 元/吨；外购丙烯制 PP 利润为 7.82 元/吨，环比-46.72 元/吨，PP 价格持续下跌的过程中仅 PDH 装置还能保持一定利润。原料 PP 价格较原料端跌幅更大，涨幅更小，导致利润大幅压缩，下游抵触 PP 价格上涨的情绪尤为明显。煤炭价格仍在下行区间，原油价格企稳，油制与煤制利差将扩大，但需求端未有好转迹象，整体利润难有增加。（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）

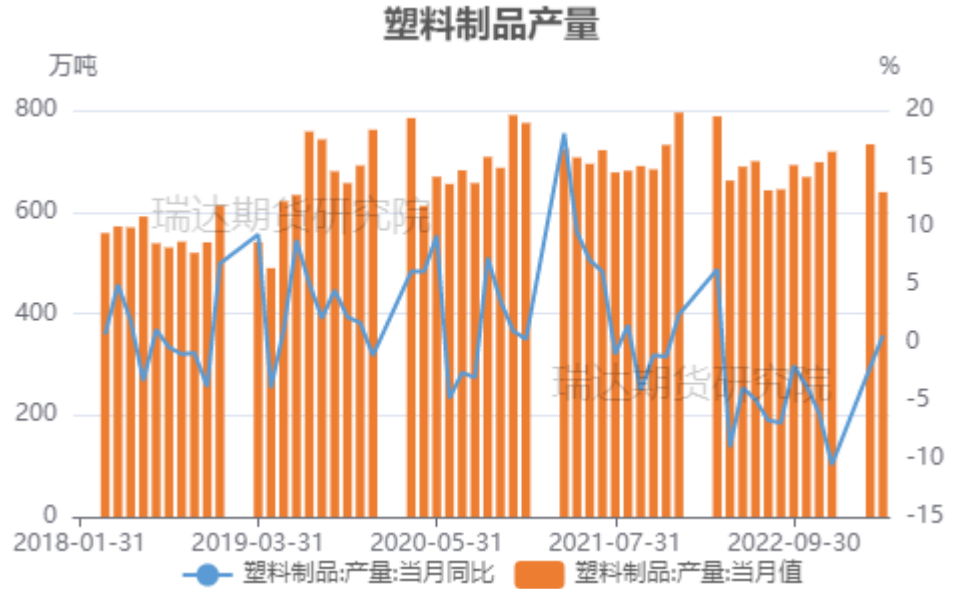


图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 三、需求分析

### 6、塑料制品产量下降

据国家统计局数据显示，2023 年 4 月份，我国塑料制品产量为 638.7 万吨，同比增长 0.6%，2023 年 1-4 月份我国塑料制品累计产量为 2380.2 万吨，同比下降 1.7%。在去年低基数的情况下 4 月份塑料产量同比小幅增长，但 2023 年 1-4 月，塑料制品累计产量低仍于去年同期水平。下游农膜、管材进入淡季后，5 月预计塑料制品产量将减少。

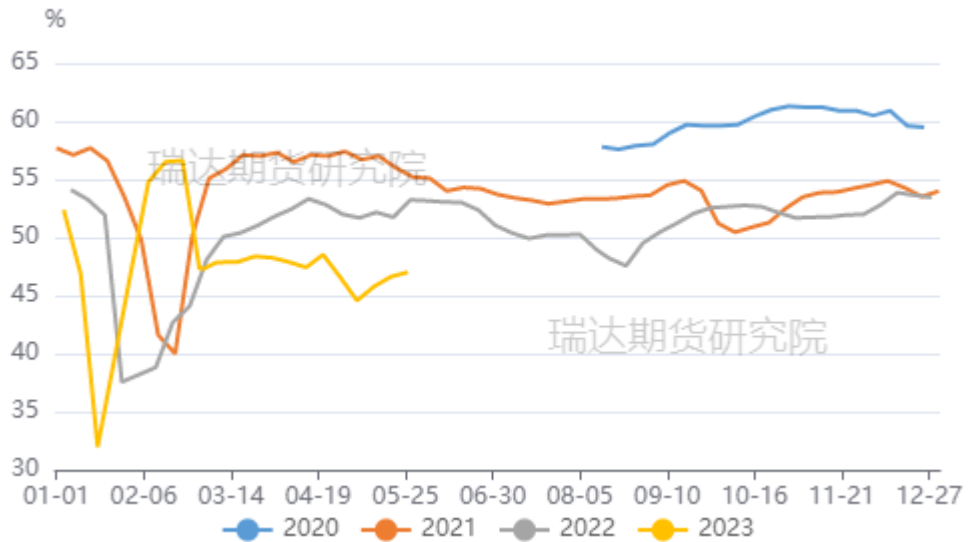


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

## 7、下游开工率下降

数据显示，2023年5月末，国内聚丙烯下游企业的平均开工率报47.01%，较上月下降0.41%，较去年同期下降6.22%。其中，CPP开工率报56%，较上月下降2.4%，较去年同期上涨10%；PP无纺布开工率报30.33%，较上月上涨1.88%，较去年同期下跌21.67%；胶带母卷开工率报43.76%，较上月上涨0.09%，较去年同期下跌10.2%；管材开工率报51.11%，较上月增长0.22%，较去年同期增长5.55%；BOPP开工率报61.38%，较上月增长7.09%，较去年同期下跌1.01%；注塑开工率报56%，较上月上涨0.14%，较去年同期下跌2%；塑编开工率报41.54%，较上月下跌1.68%，较去年同期下跌6.96%

PP下游行业季节性平均开工率

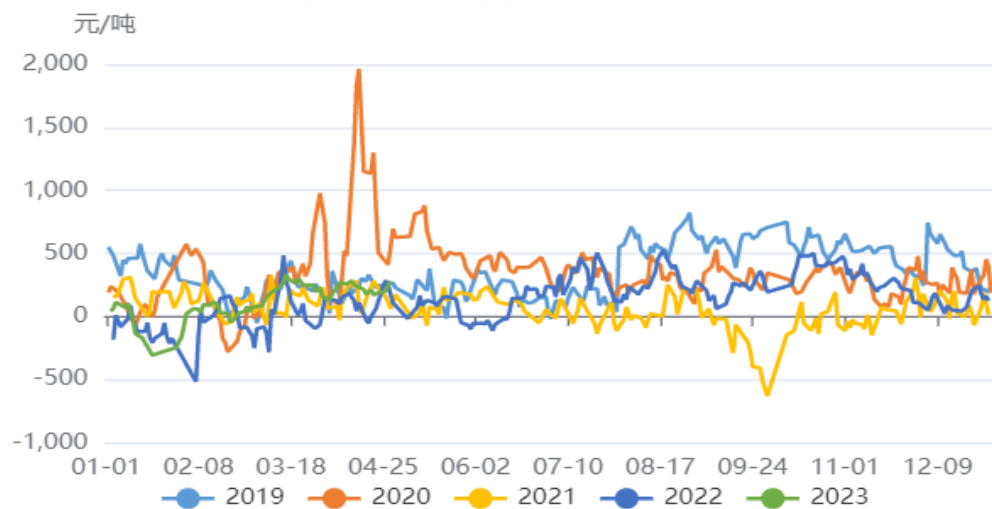


数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

#### 四、价差分析

截至 2023 年 5 月 30 日，聚丙烯现货价报 7200 元/吨，PP2309 合约收盘价报 6974 元/吨，基差报 226 元/吨，较上个月末上涨 100 元/吨，基差强，但维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。

聚丙烯活跃合约季节性基差



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 五、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5月，PP2309合约震荡下行。盘面上，PP主力合约周度布林线震动波带变宽，布林带中线向下延伸，MACD绿色动能柱增大，下行动力较强。操作上，建议PP2309合约逢高沽空，参考止损点7400。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至2023年5月30日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2309-C-7000）收于174，隐含波动率15.15%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2309-P-70500）收于193，隐含波动率

14.95%。



## 七、观点总结

6 月份，PP 价格预计难改易跌难涨的局面。PP 行业处于产能投放高峰期，6 月份投产装置产量可能超 100 万吨/年。生产企业集体检修接近尾声，产能的释放使得供应端压力进一步增大。需求端暂时没有新故事，下游订单未有实质性增加的情况下，下游企业开工率仍是处于低位。部分企业可能会出现临时停车检修或封盘停止报价的情况，但仍难改价格下行趋势。

## 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。