

PP 供需矛盾弱化 价格上行空间打开

摘要

3 月上旬 PP 供应略有施压，成本端提供底部支撑，虽然下游企业逐步复工复产，但恢复周期较长促使市场情绪逐渐疲软，高库存低成交与成本支撑博弈中，价格难有较大起伏，聚丙烯价格维持区间震荡。中下旬检修装置较为集中，虽有新产能释放，但前期尚未对市场供应形成较大压力，叠加两会利好政策持续发酵，需求补库增量，聚丙烯市场走强。月末随着市场价格的上涨，下游对高价货源较为抵触，抑制场内成交，价格持续上涨动力不足，窄幅向下整理。

4 月，市场供需矛盾预计趋于弱化，社会库存消耗接近正常范围值。供应端缩量预期及需求端估值恢复，缩减两者差距，利好市场心态。成本端预期依旧稳固支撑，短线市场变量集中于供应端不断缩量，预计四月聚丙烯市场震荡存偏上走势。

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



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

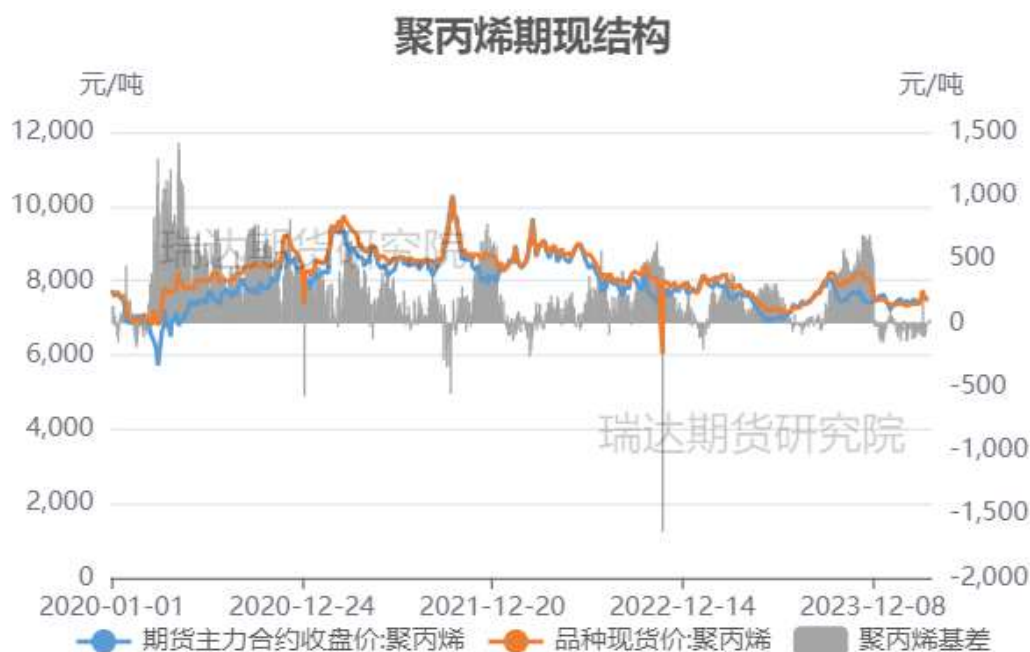
一、2024年3月份PP走势回顾.....	2
1、期现走势回顾.....	2
二、供应分析.....	3
1、产能处于增长阶段.....	3
2、3月产量上升.....	4
3、进口环比减少，出口环比增加.....	5
4、库存下降.....	6
5、油制利润下滑，煤制利润上升.....	7
三、需求分析.....	8
6、塑料制品产量上升.....	8
7、下游开工率上升.....	8
四、供需平衡表.....	10
五、技术分析.....	10
六、期权分析.....	10
七、观点总结.....	11
免责声明.....	11

一、2024 年 3 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

3 月上旬 PP 供应略有施压，成本端提供底部支撑，虽然下游企业逐步复工复产，但恢复周期较长促使市场情绪逐渐疲软，高库存低成交与成本支撑博弈中，价格难有较大起伏，聚丙烯价格维持区间震荡。中下旬检修装置较为集中，虽有新产能释放，但前期尚未对市场供应形成较大压力，叠加两会利好政策持续发酵，需求补库增量，聚丙烯市场走强。月末随着市场价格的上涨，下游对高价货源较为抵触，抑制场内成交，价格持续上涨动力不足，窄幅向下整理。

截至 2024 年 3 月 29 日，聚丙烯现货价报 7480 元/吨，PP2405 合约收盘价报 7483 元/吨，基差报-3 元/吨，较上个月同期+57 元/吨，基差正常水平。

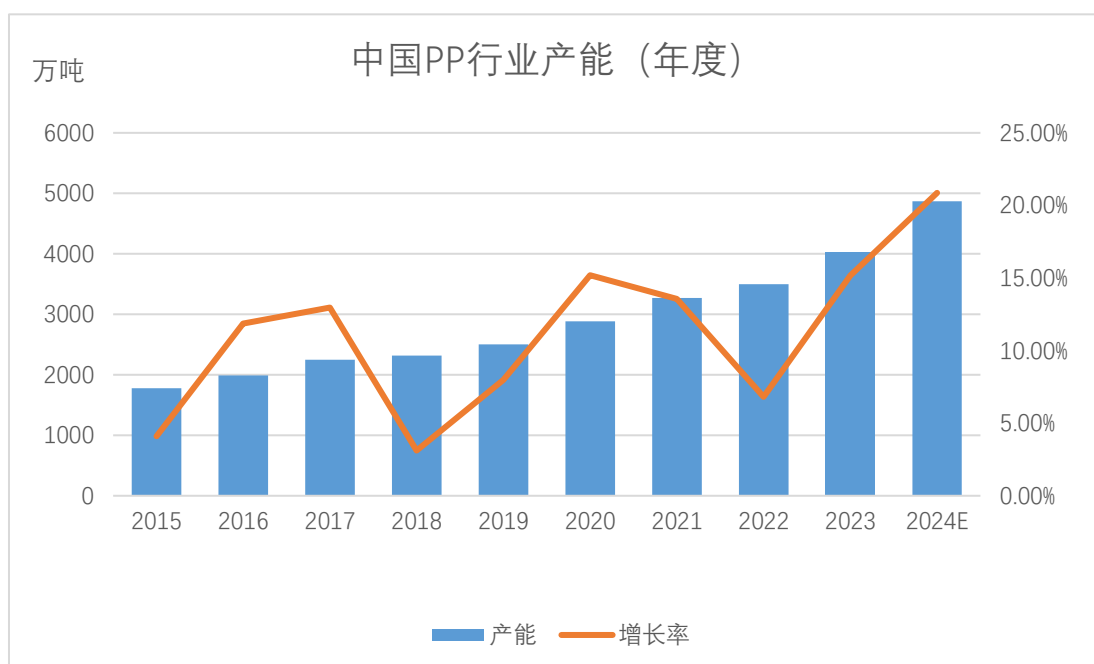


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

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

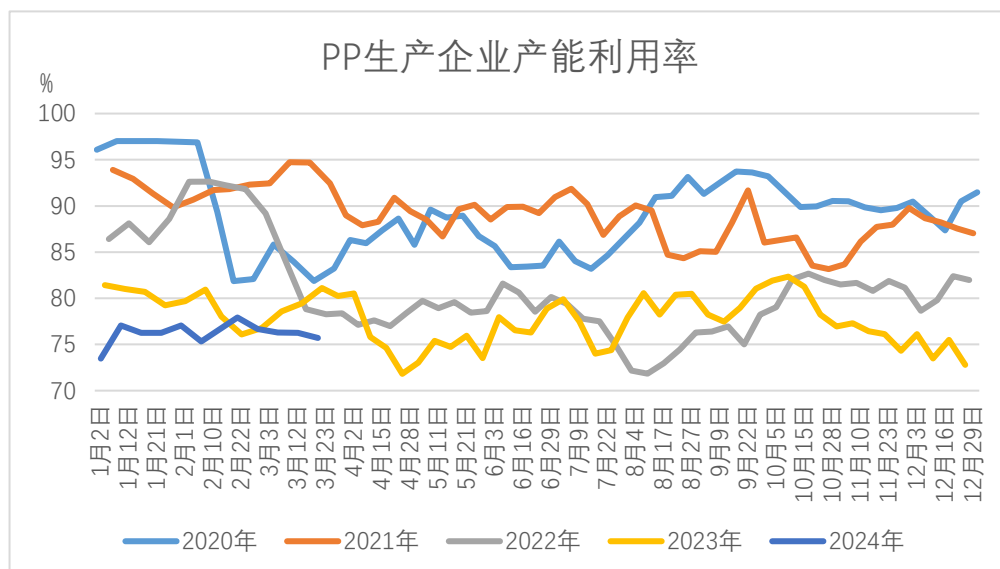
2024 年聚丙烯新增装置统计表

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			

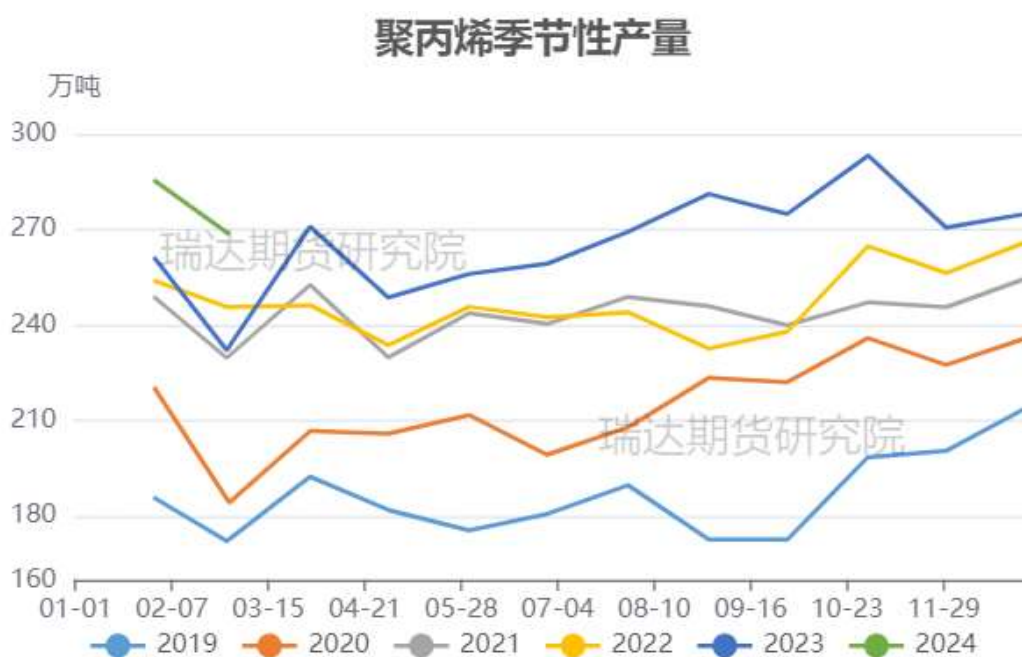
图表来源：瑞达期货研究院

2、3 月产量上升

2024 年 3 月我国聚丙烯总产量预计在 282.13 万吨，较上月增加 13.63 万吨，环比 +5.08%，同比+4.16%。本月产能利用率为 75.16%，环比-1.50%，同比-4.50%。本月月中开始，多套大型装置集中春检，使得月度产能利用率下。4 月份大修或将持续存在，供应端收缩预期明显，产能利用率或再度下降至 73%附近。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

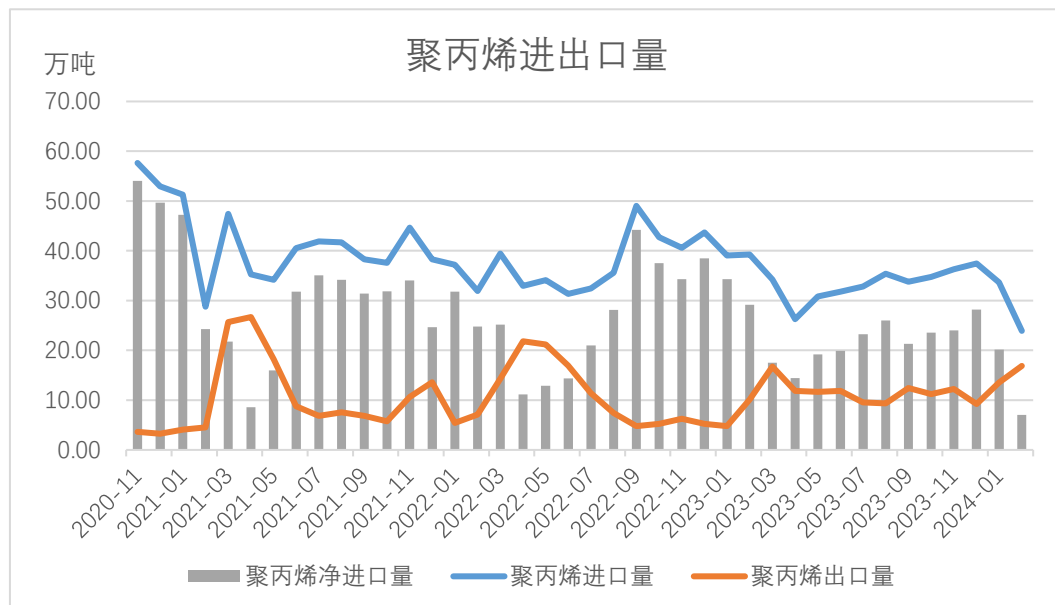


数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

3、进口环比减少，出口环比增加

2024年2月份我国聚丙烯进口量在23.91万吨，环比-28.99%，2024年2月份我国聚丙烯出口量在16.87万吨，环比+24.78%。进出口波动的主要原因是2月恰逢国内春节假期，场内现货交投阶段性停滞，叠加节后归来，生产面临较大去库压力，国内市场价格重心持续下跌，而海外资源递盘货少价高难有成交，故进口数量显现宽幅下跌；而出口

方面，虽国内市场因假期交投放缓，然海外市场在成本及海运等因素助推下，市场价格走强，出口套利开启，海外询盘增加情况下，国内生产及贸易保持积极出口操作，故 2 月出口数量保持宽幅上涨。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

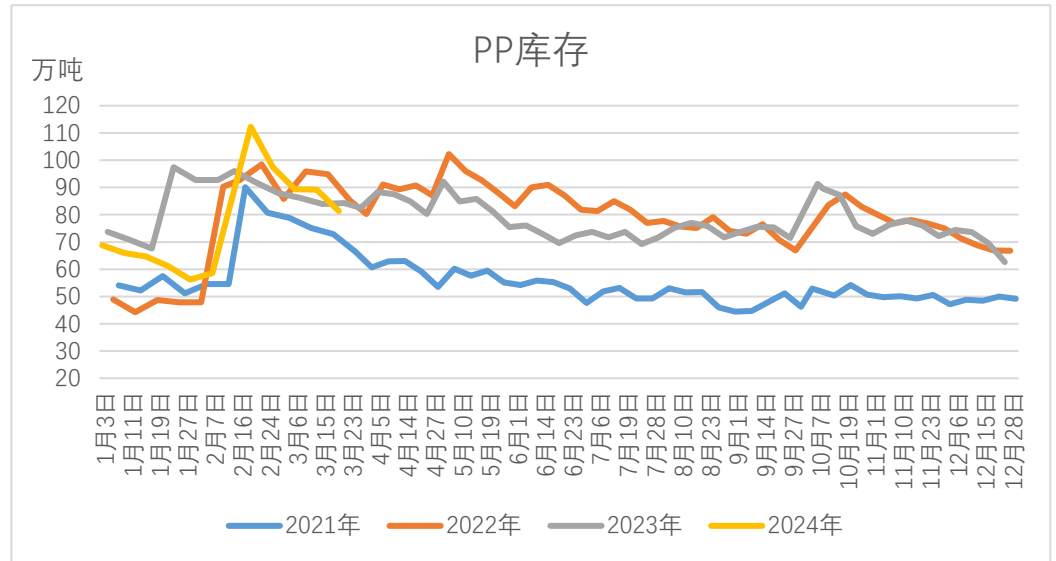
4、库存下降

2024 年 3 月末，聚丙烯生产企业库存量在 58.43 万吨，较上月末跌 19.46%，平均库存在 61.7 万吨左右，较上月跌 8.46%。造成本月生产企业平均库存下跌的主要原因是：上游生产企业积极去库，且月内检修装置密集，检修损失量呈现增长趋势，供应端缩量明显，伴随下游需求渐进式复苏，因此本月生产企业平均库存环比上月下跌。

贸易商库存方面，2024 年 3 月末，聚丙烯贸易商库存量 16.20 万吨，较上月末跌 3.26%，平均库存量在 16.7 万吨，较上月涨 10.11%。造成本月贸易商平均库存环比上月上涨的主要原因是：生产企业维持去库思路，库存向中间环节转移，然今年需求启动较往年略晚，库存去化压力较大，因此本月贸易商平均库存环比上月上涨。

国内 PP 商业总库存报 81.45 万吨，较上月减少 15.97，环比-16.39%，较去年同期-1.01 万吨，同比-1.22%。

4 月期装置检修损失量处于高位，供应压力减缓，终端企业开工或逐步提升，因此预计整体库存仍延续下降趋势。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、油制利润下滑，煤制利润上升

3月，油制PP毛利为-1283.64元/吨，环比-11.69%，同比-194.60%；煤制PP毛利为-447.61元/吨，环比+41.71%，同比+38.79%。国际原油价格高位震荡，成本端支撑稳固，且近期国内聚丙烯生产企业检修密集，供应小幅缩量，但需求端始终表现欠佳，月底市场价格部分回落。国际能源署上调全球原油需求预测，美国燃油需求转好，俄罗斯承诺第二季度加大减产力度，同时地缘局势的不稳定性延续，国际油价上涨，油制PP利润下滑。煤炭主产区大多保持正常生产，整体煤炭供应维持常态，随气温回升进入用煤淡季，下游询货问价现象减少，终端观望缺乏采购积极性，动力煤市场弱势运行，煤制PP利润修复。（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）

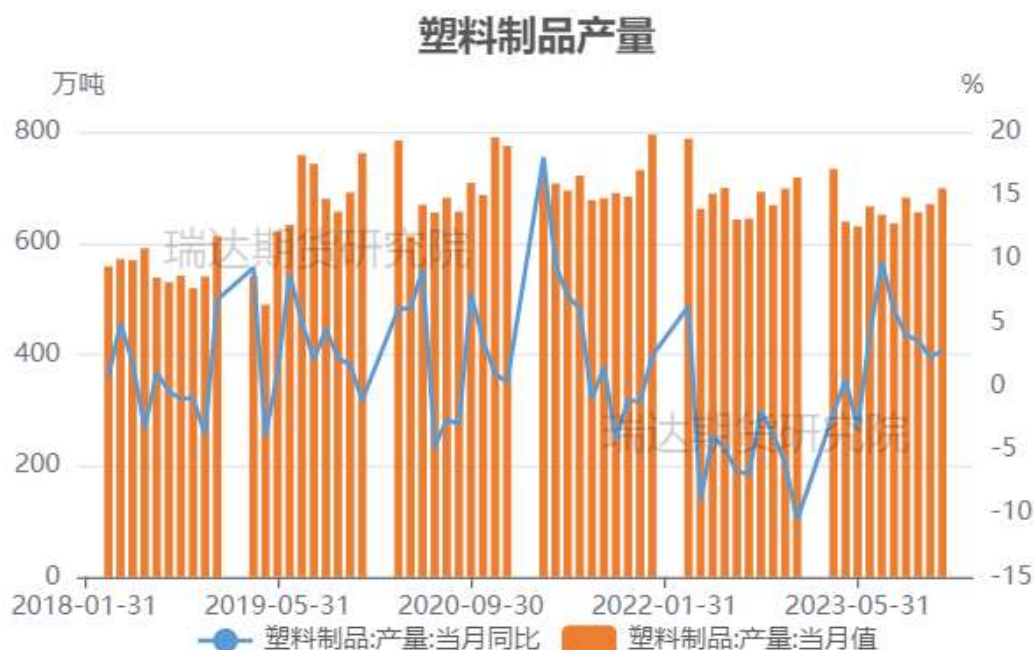


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量上升

国家统计局数据显示，2024年1-2月，国内累计生产塑料制品1188.9万吨，同比+7.8%。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

7、下游开工率上升

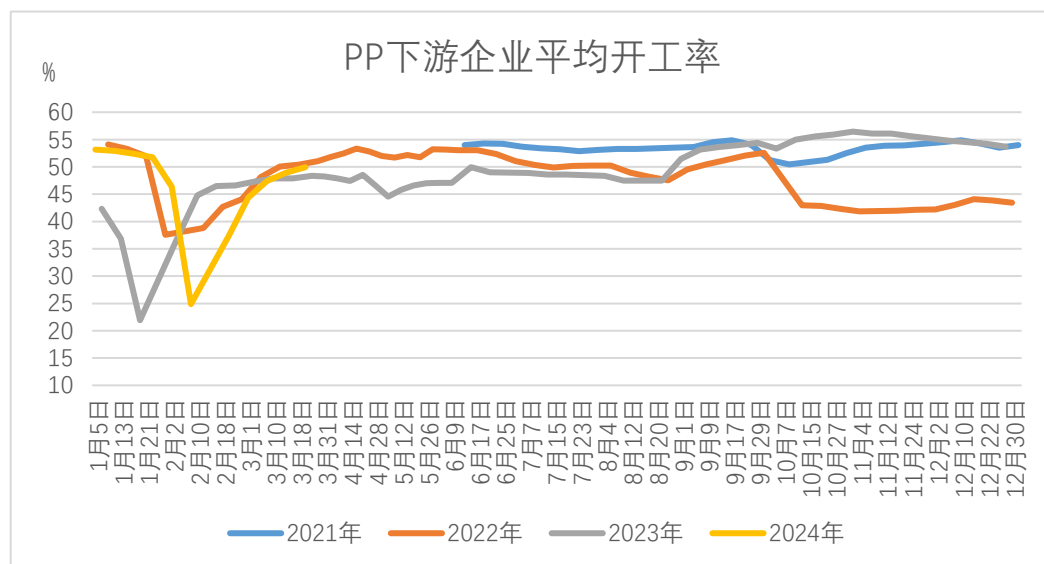
2024年3月份，塑编样本企业（50家）平均开工率为39.40%，较上月+17.26%。月初开始，PP期货盘面带动有限，原料聚丙烯缺乏价格支撑，成本面支撑不足。终端需求面虽稍有起色，但整体成交氛围多平稳。中旬开始，场内观望情绪浓厚，库存压力下，聚丙烯市场上探乏力。农业方面，阳春三月春耕正当时，种子袋、化肥袋等需求尚可，中大型企业订单天数在7-15天左右。饲料方面，五一节前补栏，禽苗走势向好，一定程度带动饲料销量。然终端水泥行业表示效益不佳，原因在于今年为“无春年”，农村盖房影响较大，

订单情况明显降温。但整体来说，中大型企业订单情况向好，新增订单开始增加，塑编价格出现上涨空间。截至3月29日，华东地区塑编价格在10600元/吨。预计4月份在原料价格提振以及终端需求利好支撑下，塑编价格有持续上涨的可能性。

3月份BOPP市场价格呈现先跌小幅上探的状态，整体均价较2月份略有上涨。截至3月29日，厚光膜华东主流价格在9000-9100元/吨，环比上月同期价格+50元/吨，同比-200元/吨。上旬，BOPP下游消耗前期库存为主，新单补货意愿不高，膜厂累积订单周期缩短，BOPP现货供应充足，库存不断累积，加之原料聚丙烯对BOPP指引欠佳，BOPP价格呈现

下滑状态，跌幅在50-100元/吨。下旬，原料聚丙烯价格连续上涨，涨势氛围下，BOPP下游需求有适量跟进，BOPP价格小幅走高50-200元/吨，随后PP偏弱运行，BOPP价格部分松动，交投氛围转淡。

3月末，PP下游市场平均开工率为50.46%，较上月上升6.08%。4月聚丙烯下游消费预计逐步恢复，市场订单及开工进度将好于三月市场。尤其塑编、塑膜等传统行业将会得到明显恢复。汽车产销量及出口量将进一步抬升，尤其新能源汽车渗透率的提高，拉动聚丙烯抗冲共聚类需求



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

四、供需平衡表

聚丙烯供需平衡表										
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3月，PP2405 合约价格重心抬升，波动区间下沿继续上移，并在中旬突破此前波动区间上沿，后续仍存上行空间。截至3月29日，PP2405 合约收于7483元/吨，较上月下跌10元/吨。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至2024年3月29日，平值认购期权（聚丙烯期权PP2405-C-7500）收于47，隐含波动率12.83%；平值认沽期权（聚丙烯期权PP2405-P-7500）收于27，隐含波动率12.71%。

PP期权隐含波动率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

4月，市场供需矛盾预计趋于弱化，社会库存消耗接近正常范围值。供应端缩量预期及需求端估值恢复，缩减两者差距，利好市场心态。成本端预期依旧稳固支撑，短线市场变量集中于供应端不断缩量，预计四月聚丙烯市场震荡存偏上走势。

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。