

2023年03月17日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

## 相关图表



## 新产能不断释放，需求表现平淡

### 核心观点

近期 PP 期货价格大幅下跌，3 月初受成本端支撑，PP 期货主力合约价格在 7850-7900 元/吨区间震荡，后续随着美国硅谷银行倒闭消息传出，全球避险情绪逐步升温，原油、丙烷价格大幅下跌，在成本端崩塌的情况下，PP 价格震荡走低。截至 3 月 17 日，PP 主力期货合约报收 7560 元/吨，较 3 月 1 日跌 3.63%。

综上所述，供应方面，广东石化和海南炼化新装置已正式投产，产能逐步释放，京博石化装置即将投产，二季度有多套新装置落地，存量装置开工率也逐步提高，行业供应增量的压力较大；需求方面，装置提负速度有所放缓，塑编装置负荷与往年同期相比处于偏低位置，BOPP 装置负荷较高，但下游订单未见明显好转，订单天数持稳，终端以刚需为主；成本方面，美国硅谷银行事件导致全球风险资产价格下跌，原油、丙烷价格大幅下跌拖累 PP 价格，后期随着美联储出台救市措施，成本端将有所修复，从而支撑 PP 价格。展望后市，随着装置利润的修复，PP 开工率将逐步提升，二季度新增装置投产较多，整体行业供应增量的压力较大，下游需求没有明显好转，订单以刚需为主，未能助力 PP 价格，成本端经过前期深度下跌后有所企稳，各国政府或会出台利好政策以避免风险继续扩大，PP 价格或会企稳，但供需面未有好转的情况下，不建议持乐观态度，预计短期 PP 将跟随成本波动。

风险点：原料价格大幅下跌、装置突发变动、宏观超预期波动。

# 目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面：供应逐步增加.....	3
1、PP 新产能投放压力大 .....	3
2、PP 装置负荷提高 .....	4
3、PP 产量大幅提升 .....	5
三、需求方面：终端需求表现平淡.....	6
1、PP 下游工厂开工率整体稳定， .....	6
2、下游市场需求未及预期 .....	6
四、成本方面：原油价格持续下跌，成本支撑松动.....	8
1、美国硅谷银行倒闭引发避险潮，原油、丙烷价格大幅下跌 .....	8
2、成本下跌后，装置利润有所修复 .....	9
五、库存方面：行业去库速度放缓.....	10
六、结论.....	11
分析师声明.....	13
分析师介绍.....	13
免责声明.....	14
联系电话：400-930-7770.....	14
公司官网：www.gzjqh.com.....	14
广州金控期货有限公司分支机构.....	15

## 一、行情回顾

近期 PP 期货价格大幅下跌。3 月初受成本端支撑，PP 期货主力合约价格在 7850-7900 元/吨区间震荡，后续随着美国硅谷银行倒闭消息传出，全球避险情绪逐步升温，原油、丙烷价格大幅下跌，在成本端崩塌的情况下，PP 价格震荡走低。截至 3 月 17 日，PP 主力期货合约报收 7560 元/吨<sup>1</sup>，较 3 月 1 日跌 3.63%。

图表 1：PP 主力合约期货价格



来源：通达信，广州金控期货研究中心

## 二、供应方面：供应逐步增加

### 1、PP 新产能投放压力大

当前广东石化 50 万吨装置和海南炼化 50 万吨装置已正式投产。京博石化正在做开车准备，预计 40 万吨装置将在 4

<sup>1</sup> 通达信

月份先行投产。广西鸿谊 30 万吨装置于去年 12 月完成中交，计划今年 4 月投产。中化弘润 45 万吨装置已在外采丙烯计划开车，但预计仅是短期试运行。总体来看，一、二季度 PP 行业合计有 320 万吨装置新产能投放，整体供应压力不可小觑。

图表 2：2023 年 1、2 季度 PP 扩能企业

项目名称	投产时间	产能（万吨/年）	地点
海南炼化二期	2023 年 1 月（已投产）	50	海南洋浦
中石油广东石化	2023 年 2 月（已投产）	50	广东揭阳
山东京博中聚	2023 年 3 月底或 4 月初	40	山东滨州
山东京博中聚	2023 年 3 月底或 4 月初	20	山东滨州
东莞巨正源	2023 年 4 月	30	广东东莞
东莞巨正源	2023 年 4 月	30	广东东莞
东华能源茂名一期	2023 年 4 月	40	广东茂名
广西鸿谊	2023 年 4 月	30	广西钦州
惠州立拓	2023 年 5 月	30	广东惠州

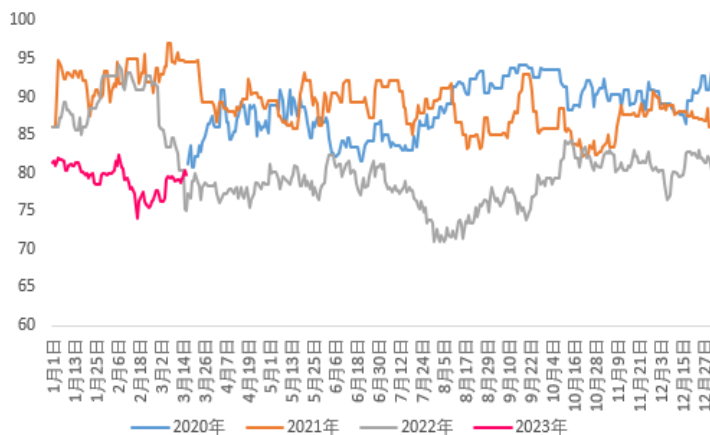
来源：金联创，广州金控期货研究中心

## 2、PP 装置负荷提高

进入 3 月后，多套 PP 装置重启，中韩石化 30 万吨装置、大港石化 10 万吨装置、青海盐湖 16 万吨装置、海南乙烯 IPP 线 20 万吨装置、绍兴三圆 30 万吨装置、海天石化 20 万吨装置重启，行业开工率逐步回升。截至 3 月 16 日，PP 工厂

负荷为 79.76%<sup>2</sup>，与 2022 年同期水平相近，与 3 月初相比提高了 3 个百分点。

图表 3：PP 工厂开工率

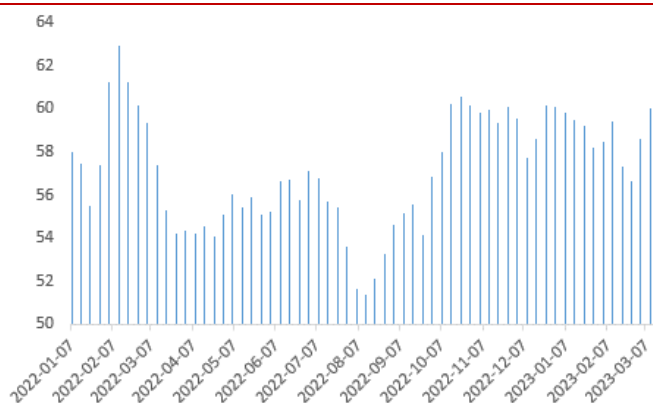


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

### 3、PP 产量大幅提升

从 2 月下旬开始，PP 装置开工率触底反弹，广东石化、海南炼化新增装置产能逐步释放，前期检修的装置逐步重启，PP 产量大幅提升，供应压力将会持续加大，截至 3 月 16 日，PP 周度产量为 60.73 万吨<sup>3</sup>，较 2 月中旬提高 3 万吨。

图表 4：国内 PP 周度产量



来源：iFinD，广州金控期货研究中心

<sup>2</sup> 钢联数据

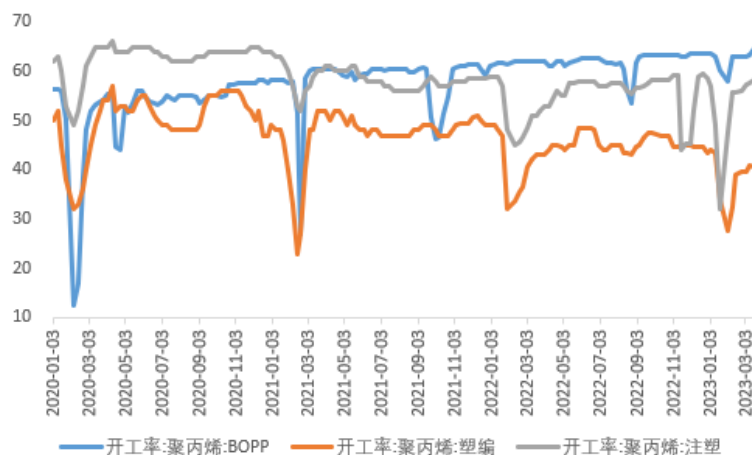
<sup>3</sup> 隆众资讯

### 三、需求方面：终端需求表现平淡

#### 1、PP 下游工厂开工率整体稳定，

元宵节后 PP 下游工厂快速提负，但步入 3 月，工厂提负速度开始放缓，不同细分行业表现开始分化，其中 BOPP 工厂开工率较高，前期部分停车检修装置已陆续恢复生产，塑编工厂整体负荷较低，缺乏订单支撑。截至 3 月 16 日，BOPP 工厂开工率为 64.41%，较 3 月初提高 1.5 个百分点，高于往年同期水平；注塑工厂开工率为 58.1%，较 3 月初提高 1.1 个百分点；塑编工厂开工率为 40.56%，较 3 月初提高 0.9 个百分点，目前还未恢复至去年 12 月水平。

图表 5：PP 下游企业开工率



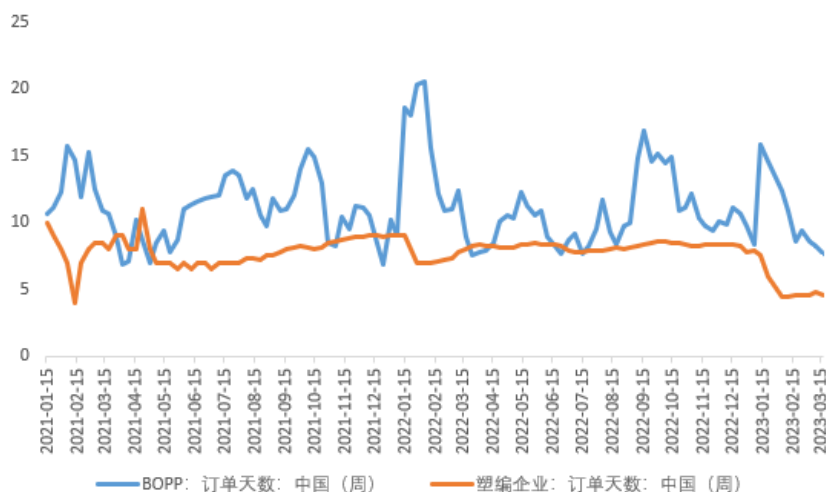
来源：iFinD，广州金控期货研究中心

#### 2、下游市场需求未及预期

塑编市场需求未达预期，工厂在低位补货，中大型企业新增订单较少，以前期订单为主，小型企业多零星接单。BOPP 在低位成交居多，整体以刚需订单为主，下游用户需求疲软，

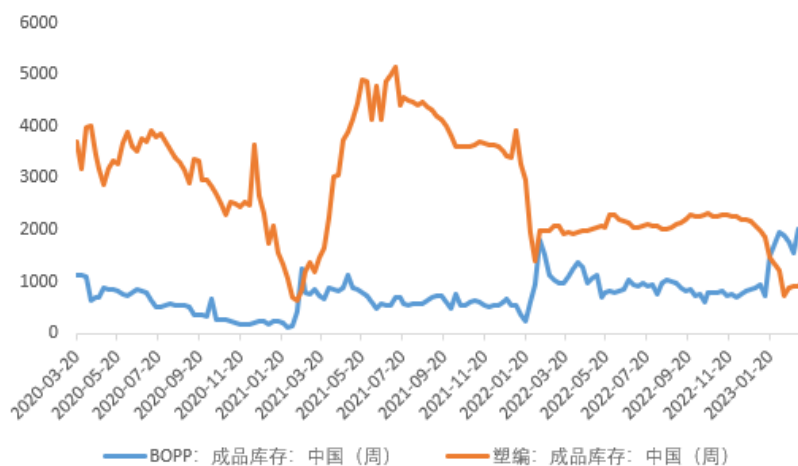
交易的积极性不高。截至3月16日，BOPP企业订单天数为7.64天<sup>4</sup>，较3月初减少1天；塑编企业订单天数为4.6天，与3月初相比基本持平。

图表 6：BOPP、塑编企业订单天数



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表 7：塑编、BOPP 成品库存



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

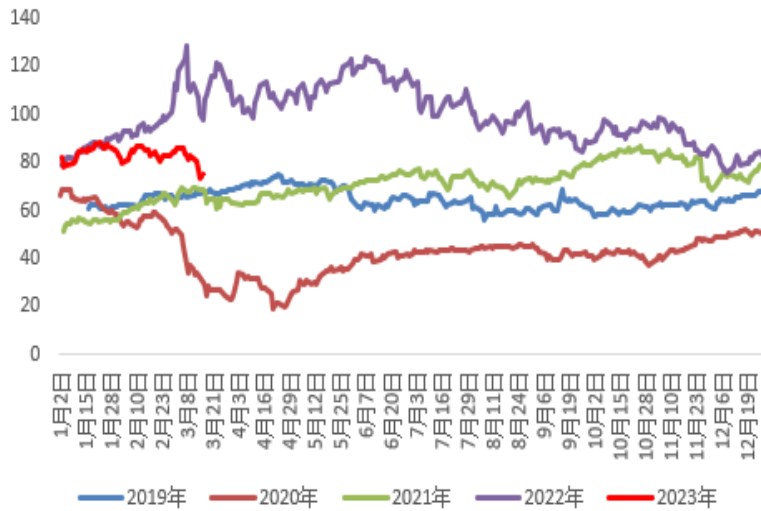
<sup>4</sup> 隆众资讯

## 四、成本方面：原油价格持续下跌，成本支撑松动

### 1、美国硅谷银行倒闭引发避险潮，原油、丙烷价格大幅下跌

美国硅谷银行倒闭引发重大避险浪潮，加重市场对未来经济担忧情绪，同时美国商业原油库存增加，市场避险情绪浓厚，原油、丙烷价格大幅下跌。截至3月16日，布伦特原油期货结算价为74.70美元/桶，较3月初跌11.40%；截至3月15日，华东市场丙烷价格为584美元/吨，较3月初跌了13.74%。

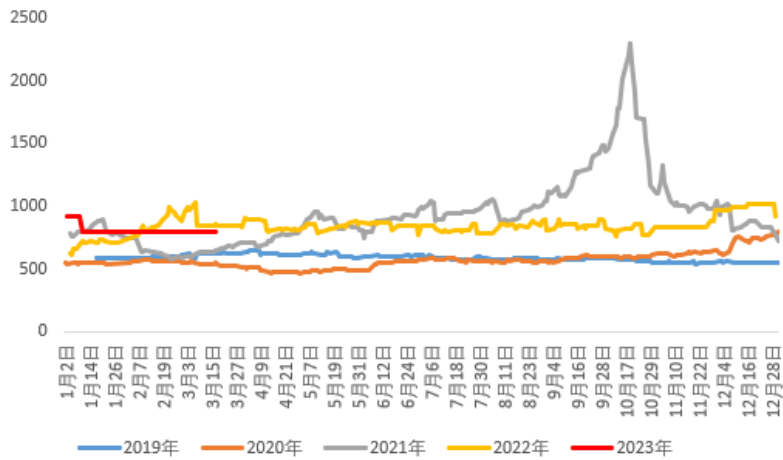
图表 8：布伦特原油期货结算价



来源：Wind，广州金控期货研究中心

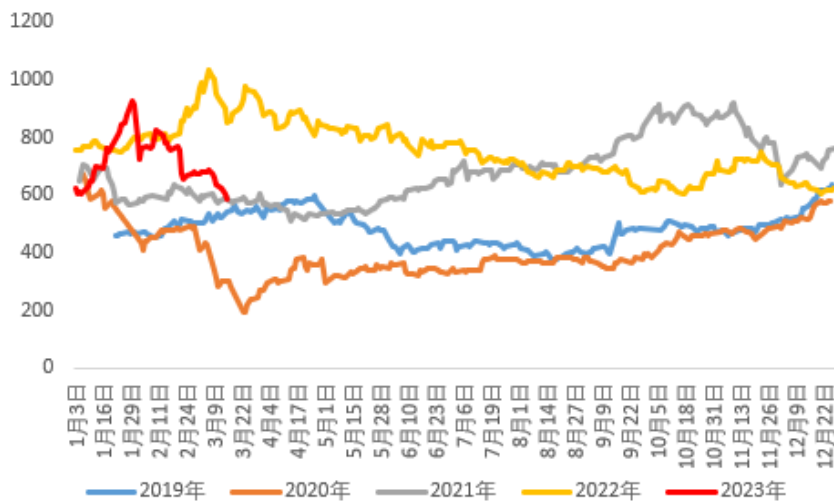


图表 9：动力煤期货结算价



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 10：华东市场丙烷价格



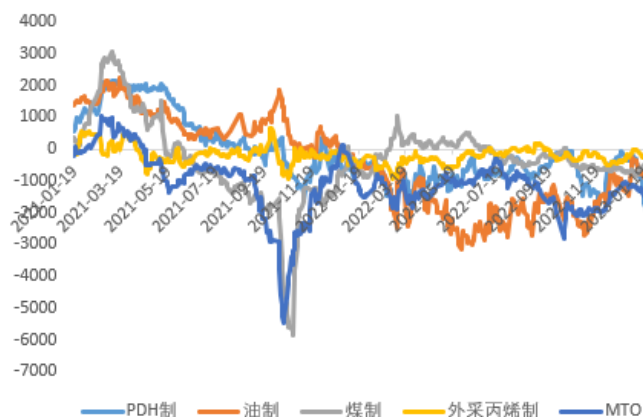
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、成本下跌后，装置利润有所修复

原油、丙烷价格大幅下跌，PP 价格跌幅不及成本端跌幅，油制、PDH 制、甲醇制 PP 利润大幅修复，煤制成本维持稳定，煤制 PP 利润下滑。随着部分工艺路线的装置利润修复，PP

装置开工率将继续回升。

图表 11：PP 各工艺路线装置利润

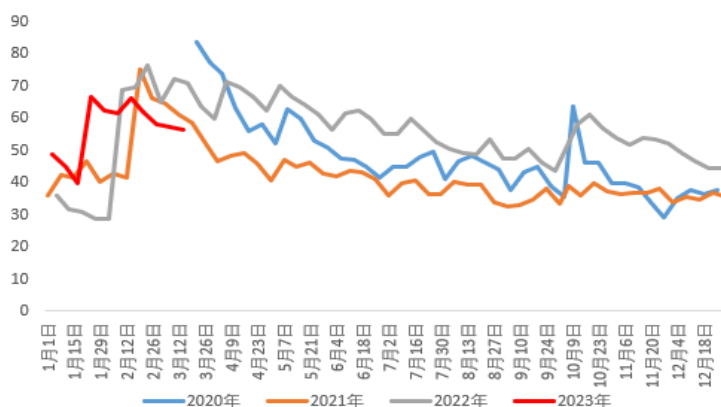


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：行业去库速度放缓

PP 新增装置陆续落地，产能逐步释放，前期检修的装置重启，供应增量的压力较大，下游新工厂接货意愿偏弱，整体库存逐渐降低，但去库速度放缓。截至 3 月 15 日，PP 社会库存为 56.63 万吨<sup>5</sup>，与 3 月初相比相比减少 1.69 万吨。

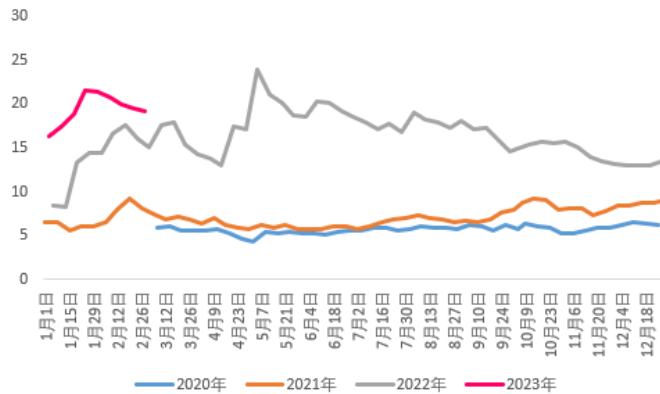
图表 12：PP 社会库存



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

<sup>5</sup> 隆众资讯

图表 13: PP 贸易商库存



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 六、结论

综上所述，供应方面，广东石化和海南炼化新装置已正式投产，产能逐步释放，京博石化装置即将投产，二季度有多套新装置落地，存量装置开工率也逐步提高，行业供应增量的压力较大；需求方面，装置提负速度有所放缓，塑编装置负荷与往年同期相比处于偏低位置，BOPP 装置负荷较高，但下游订单未见明显好转，订单天数持稳，终端以刚需为主；成本方面，美国硅谷银行事件导致全球风险资产价格下跌，原油、丙烷价格大幅下跌拖累 PP 价格，后期随着美联储出台救市措施，成本端将有所修复，从而支撑 PP 价格。展望后市，随着装置利润的修复，PP 开工率将逐步提升，二季度新增装置投产较多，整体行业供应增量的压力较大，下游需求没有明显好转，订单以刚需为主，未能助力 PP 价格，成本端经过前期深度下跌后有所企稳，各国政府或会出台利好政策以避免风险继续扩大，PP 价格或会企稳，但供需面未有

好转的情况下，不持乐观态度，预计短期 PP 将跟随成本波动。

风险点：原料价格大幅下跌、装置突发变动、宏观超预期波动。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	