

2023年04月08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



## 供应压力不断释放，PP 价格弱势

## 核心观点

3月中旬以来，PP 期货价格随着国际油价企稳回升而逐步回暖。欧美银行爆雷事件发生后，相关地区政府和央行相继出台救市措施，对问题银行进行处理以降低市场担忧，全球避险情绪逐步降温，PP 期货主力合约价格从低位 7446 元/吨涨至高位 7820 元/吨。进入 4 月，由于 PP 供需基本面弱势依旧，供应充裕但需求一般，PP 价格震荡回调，截至 4 月 7 日，PP 主力期货合约报收 7560 元/吨，较 3 月 17 日跌 3.63%。

供应方面，3 月 PP 装置重启较多，供应增量明显，但 4 月中旬开始将有较多装置检修，短期供应稳定，但中期 PP 产能持续投放仍将带来供应增量压力，行业供应增速将有所上升。需求方面，下游企业开工情况出现分化，部分领域小幅降负，新订单暂时没有明显起色，下游入市采购意愿有限，维持择低刚需采购，成品库存较高，内需增长放缓。成本方面，OPEC+ 多国额外减产的消息支撑原油价格，成本端利好氛围仍在，美国炼厂需求及库存出现改善，油价偏强运行。展望后市，4 月份装置检修可能会带来一定的供应减量，若非再次出现“黑天鹅”事件，PP 价格下方空间较窄，短期市场将弱稳，后续随着新产能陆续释放，行业供应压力渐增，下游需求偏弱，新订单不足，价格上行需利好因素驱动。

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：近期行业供应充裕.....	4
1、多套 PP 新装置投产 .....	4
2、近期 PP 装置负荷逐步提高，4 月中下旬将迎来行业集中性检修 .....	5
3、PP 产量持续维持高位 .....	6
三、需求方面：下游需求未有明显起色.....	7
1、PP 下游企业开工情况出现分化 .....	7
2、下游市场需求未及预期 .....	8
3、PP 出口量同比增加 .....	9
四、成本方面：欧美银行业担忧情绪缓解，成本面回升.....	10
1、原油价格大幅回升 .....	10
2、成本上升后，PP 加工利润回落 .....	11
五、库存方面：新产能释放，生产企业累库.....	11
六、结论.....	12
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

3月中旬以来，PP期货价格随着国际油价企稳回升而逐步回暖。欧美银行爆雷事件发生后，相关地区政府和央行相继出台救市措施，对问题银行进行处理以降低市场担忧，全球避险情绪逐步降温，PP期货主力合约价格从低位7446元/吨<sup>1</sup>涨至高位7820元/吨<sup>2</sup>。进入4月，由于PP供需基本面弱势依旧，供应充裕但需求一般，PP价格震荡回调，截至4月7日，PP主力期货合约报收7560元/吨<sup>3</sup>，较3月17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

<sup>1</sup> 通达信

<sup>2</sup> 通达信

<sup>3</sup> 通达信

## 二、供应方面：近期行业供应充裕

### 1、多套 PP 新装置投产

自 2023 年以来，PP 新装置密集投产，一季度共有 215 万吨产能落地。此前，广东石化、海南石化共 100 万吨的 PP 装置已在 2 月开车。进入 3 月份，广西鸿谊 30 万吨装置成功引入丙烯并产出合格的聚丙烯产品，京博石化 40 万吨装置建成投产，另外 20 万吨装置计划 4 月中投产，中化弘润 45 万吨装置也于 3 月份外采丙烯开车，投产后维持低负荷运行，后续是否会继续外采丙烯开车有待观察。一季度投产的新装置将在未来 3-4 个月逐步释放产能，二季度也有较多新增装置投产，行业整体供应压力较大。

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（已投产）	40	山东滨州
广西鸿谊	2023 年 3 月（已投产）	30	广西钦州
中化弘润	2023 年 3 月（已投产）	45	山东青州
山东京博中聚	2023 年 4 月中	20	山东滨州
东莞巨正源	2023 年 4 月	30+30	广东东莞
东华能源茂名一期	2023 年 4 月	40	广东茂名
中石化安庆	2023 年 5 月	30	安徽安庆

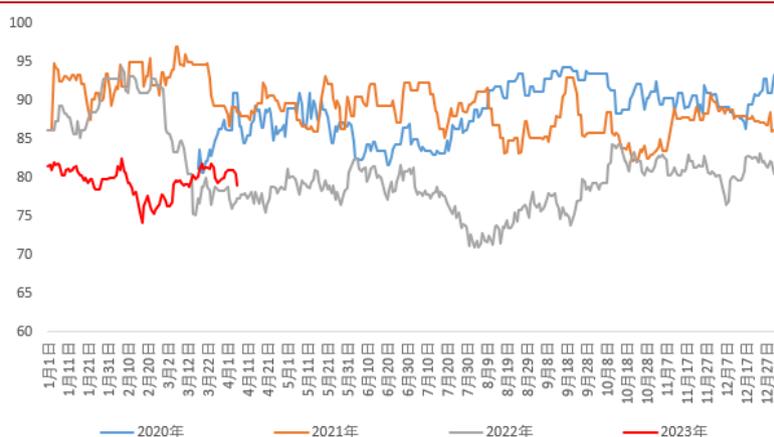
惠州立拓	2023 年 5 月	30	广东惠州
宁波金发	2023 年 6 月	40	浙江宁波
<b>合计</b>		<b>435</b>	

来源：金联创，链塑网，广州金控期货研究中心

## 2、近期 PP 装置负荷逐步提高，4 月中下旬将迎来行业集中性检修

2 月下旬开始，随着春节假期后工人陆续返工以及 PDH 装置负荷回升，PP 行业开工率逐步提高，3 月下旬开工率最高至 82%<sup>4</sup>，后续基本维持在 80%附近，截至 4 月 5 日，PP 行业开工率为 80.39%<sup>5</sup>，高于去年同期水平。进入 4 月传统检修季后，将有一批 PP 装置集中停车，届时行业开工率将有所下滑。

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

<sup>4</sup> 钢联数据

<sup>5</sup> 钢联数据

图表 4：4 月份国内 PP 装置检修情况

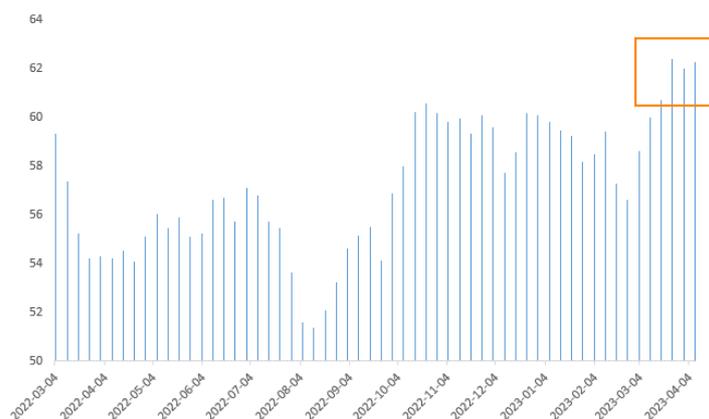
项目名称	检修时间	产能（万吨/年）
中原石化	2023 年 4 月 3 日（已停车）	6
独山子石化	2023 年 4 月 6 日（已停车）	30
利和知信	2023 年 4 月 5 日（已停车）	30
扬子石化	2023 年 4 月 7 日（已停车）	10
神华宁煤	2023 年 4 月	110
抚顺石化	2023 年 4 月	30
台塑宁波	2023 年 4 月	45
洛阳石化	2023 年 4 月	22
扬子石化	2023 年 4 月	10
镇海炼化	2023 年 4 月	30
福建联合	2023 年 4 月	22
宁夏石化	2023 年 4 月	10
茂名石化	2023 年 4 月	20
合计		375

来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

### 3、PP 产量持续维持高位

自 3 月下旬开始，PP 行业周度供应量维持在 62 万吨左右，截至 4 月 6 日当周，PP 周度产量为 62.25 万吨，比 3 月同期多 4 万吨。存量装置重启和新装置投产，行业供应量有所增加，后续随着行业进入检修季，产量将逐步收窄。

图表 5：国内 PP 月度产量



来源：iFinD，广州金控期货研究中心

## 三、需求方面：下游需求未有明显起色

### 1、PP 下游企业开工情况出现分化

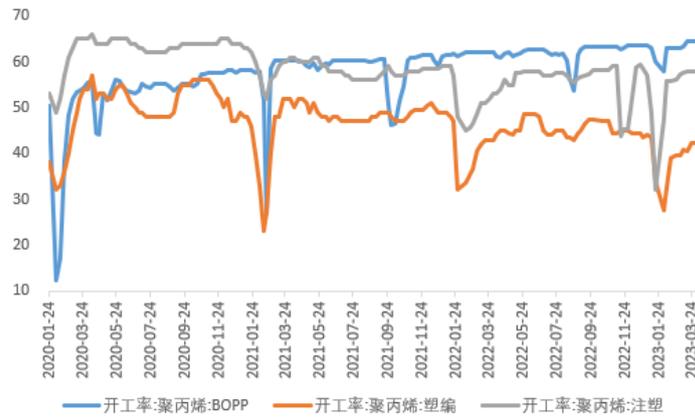
下游企业开工率出现分化，BOPP 企业和注塑企业开工率小幅下降，且低于往年同期水平，塑编企业开工率有所提高，但下游市场需求未有明显起色，目前以消化前期订单为主。截至 4 月 6 日，BOPP 工厂开工率为 63.99%<sup>6</sup>，较 3 月中旬下降 0.42 个百分点；注塑工厂开工率为 57.62%<sup>7</sup>，较 3 月中旬下降 0.48 个百分点；塑编工厂开工率为 41.64%<sup>8</sup>，较 3 月中旬提高 1.08 个百分点，市场需求未有明显起色，目前以消化前期订单为主。

<sup>6</sup> 隆众资讯

<sup>7</sup> 隆众资讯

<sup>8</sup> 隆众资讯

图表 6: PP 下游企业开工率

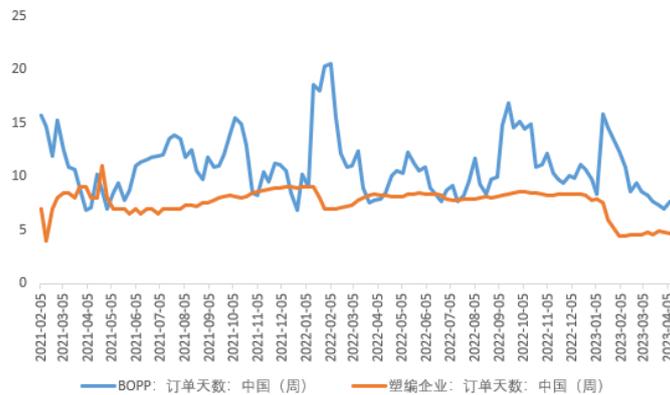


来源: iFinD, 广州金控期货研究中心

## 2、下游市场需求未及预期

终端需求不及预期, 新增订单表现低迷, 成品库存小幅积累。截至4月6日, BOPP企业订单天数为7.71天<sup>9</sup>, 较3月中旬基本持平; 塑编企业订单天数为4.69天<sup>10</sup>, 与3月中旬基本持平。

图表 7: 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

<sup>9</sup> 隆众资讯

<sup>10</sup> 隆众资讯

图表 8：塑编、BOPP 成品库存



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

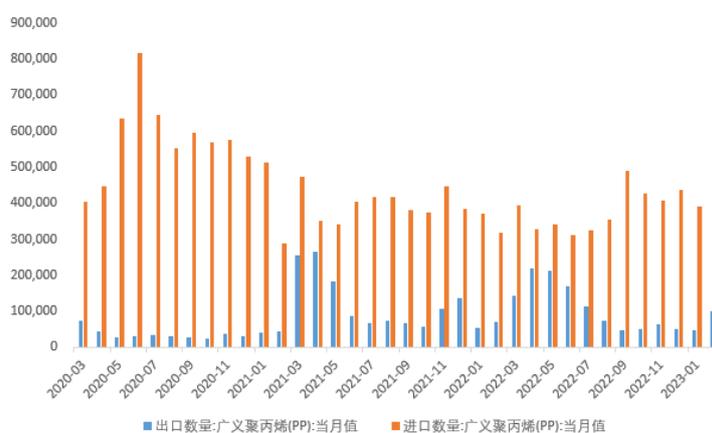
### 3、PP 出口量同比增加

2023 年 1-2 月 PP 出口量为 14.95 万吨,同比增加 19.34%。

海外装置检修，供需偏紧，导致国内的 PP 出口量有所增加。

4 月份中东检修装置陆续回归，北美装置负荷逐步提升，PP 供应量将有所恢复，国内 PP 出口或难持续。

图表 9：PP 月度进出口



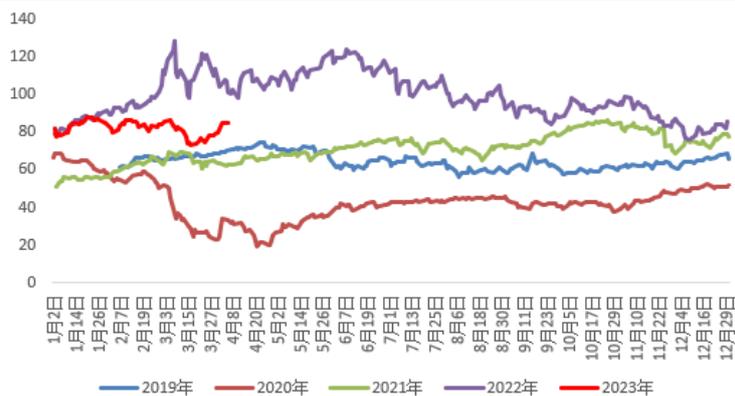
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：欧美银行业担忧情绪缓解，成本面回升

### 1、原油价格大幅回升

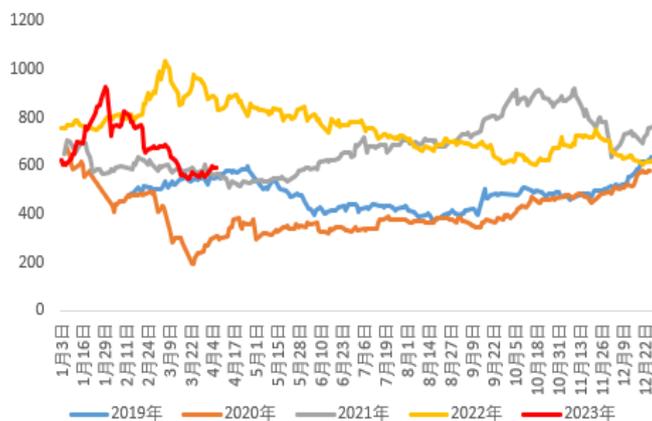
欧美政府和央行出台救市措施处理暴雷的银行，市场对金融危机的担忧减缓，OPEC+各国宣布加大原油减产力度并将延续至今年年底，多重因素影响下，国际油价大幅回升，丙烷价格回暖。截至4月6日，布伦特原油期货结算价为85.12美元/桶，较3月中旬涨15.51%；截至4月6日，华东市场丙烷价格为584美元/吨，较3月中旬涨1.37%。

图表 10：布伦特原油期货结算价



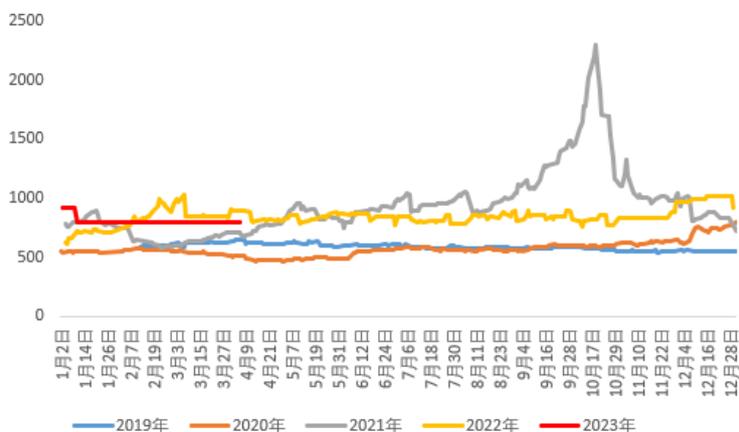
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 11：华东市场丙烷价格



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 12：动力煤期货结算价

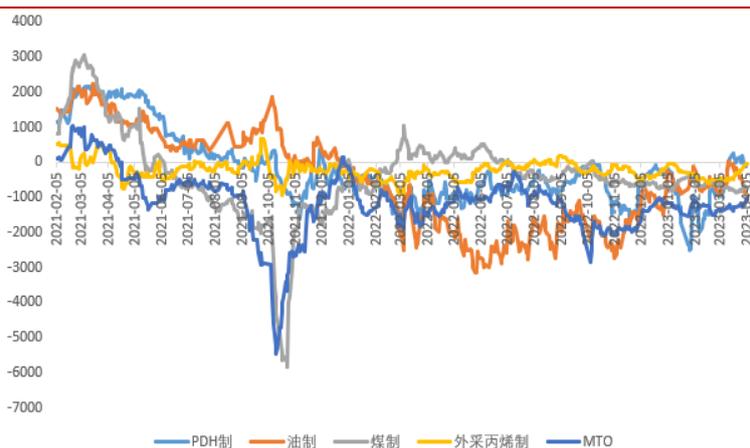


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、成本上升后，PP 加工利润回落

油制、PDH 制 PP 利润下滑，煤制、甲醇制、丙烯制 PP 利润维持稳定。国际油价上行，油制成本上涨，导致油制 PP 利润下滑；而煤制成本受管控维持稳定，煤制 PP 利润稳定。

图表 13：PP 各工艺路线装置利润



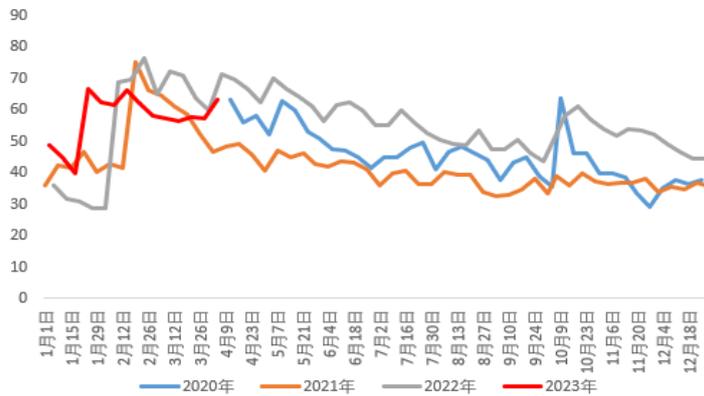
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：新产能释放，生产企业累库

PP 生产企业库存小幅上涨，贸易商去库加快。随着新产

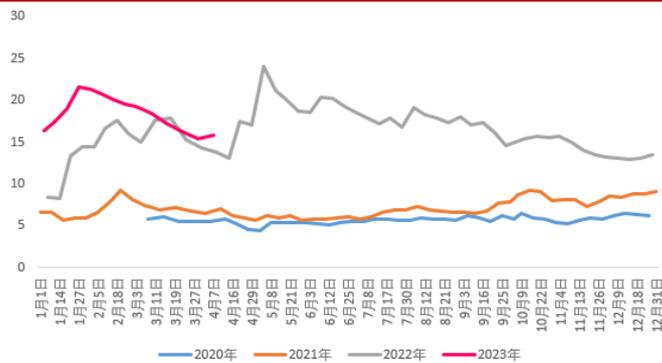
能持续释放，上游企业将面临累库压力，下游工厂采购情绪不高，消费端对库存流转的支撑有限。截至 4 月 6 日，PP 生产企业库存为 63.08 万吨<sup>11</sup>，与 3 月中旬相比增加 6.45 万吨；PP 贸易商库存为 15.77 万吨<sup>12</sup>，与 3 月中旬相比减少 1.45 万吨。

图表 14：PP 生产企业库存



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 14：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

供应方面，3 月 PP 装置重启较多，供应增量明显，但 4

<sup>11</sup> 隆众资讯

<sup>12</sup> 隆众资讯

月中旬开始将有较多装置检修，短期供应稳定，但中期 PP 产能持续投放仍将带来供应增量压力，行业供应增速将有所上升。需求方面，下游企业开工情况出现分化，部分领域小幅降负，新订单暂时没有明显起色，下游入市采购意愿有限，维持择低刚需采购，成品库存较高，内需增长放缓。成本方面，OPEC+ 多国额外减产的消息支撑原油价格，成本端利好氛围仍在，美国炼厂需求及库存出现改善，油价偏强运行。展望后市，4 月份装置检修可能会带来一定的供应减量，若非再次出现“黑天鹅”事件，PP 价格下方空间较窄，短期市场将弱稳，后续随着新产能陆续释放，行业供应压力渐增，下游需求偏弱，新订单不足，价格上行需利好因素驱动。

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>	