

2023 年 05 月 24 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



供需双弱，PP 价格破位下行

核心观点

5 月初至今，PP 期货价格跌跌不休，PP2309 从 5 月 4 日的 7332 元/吨跌到 5 月 24 日的 6973 元/吨，跌破 7000 元/吨的支撑点位，下跌幅度达 4.9%。进入行业淡季，下游工厂新订单情况低迷，对 PP 的需求较弱，且前期检修的 PP 装置陆续重启提负，PP 产业基本面延续弱势，拖累 PP 价格，叠加近期的宏观情绪悲观，部分做空资金进场，PP 期货增仓下跌。

供应方面，前期检修的装置陆续回归，PP 开工率回升，行业供应量增加，新装置集中在 5-6 月投产，届时 PP 供应端压力渐增。需求方面，下游工厂新订单乏力，采购原料的积极性不高，工厂成品库存微增，整体处于中性偏高水平，行业步入传统淡季，需求无亮眼表现。成本方面，国际油价小涨，丙烷受燃烧消费淡季影响价格走弱。展望后市，进入 5 月份检修装置回归，叠加后期的新装置投产，PP 供应压力将逐渐增大，5-8 月是传统的需求淡季，下游或无法承接高供应增量，预计行业将逐渐累库，PP 价格延续弱势。

风险点：原料价格大幅上涨、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：前期检修装置回归，新装置投产压力仍存	4
1、5-6 月 PP 投产压力较大	4
2、检修装置重启，行业开工率回升	5
三、需求方面：下游需求疲软	6
1、PP 下游企业开工分化	6
2、下游工厂成品库存积累	7
3、PP 出口量环比减少	8
四、成本方面：成本弱稳，支撑力度有限	9
1、国际油价小涨，丙烷价格走弱	9
2、大部分工艺路线的加工利润下滑	10
五、库存方面：PP 库存呈下降趋势	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

5月初至今，PP期货价格跌跌不休，PP2309从5月4日的7332元/吨¹跌到5月24日的6973元/吨²，跌破7000元/吨的支撑点位，下跌幅度达4.9%³。进入行业淡季，下游工厂新订单情况低迷，对PP的需求较弱，且前期检修的PP装置陆续重启提负，PP产业基本面延续弱势，拖累PP价格，叠加近期的宏观情绪悲观，部分做空资金进场，PP期货增仓下跌。

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

¹ 通达信

² 通达信

³ 通达信

二、供应方面：前期检修装置回归，新装置投产压力仍存

1、5-6 月 PP 投产压力较大

进入 5 月份，较多新装置临近投产，东莞巨正源 30 万吨装置计划近期投料，京博石化 20 万吨装置投产或有所推迟，后期还有东华能源 40 万吨装置投产。同时，6 月份将有更多的企业计划投产新装置，叠加前期已投产的 PP 装置，行业供应压力不容小觑。

图表 2：2023 年 1、2 季度 PP 扩能企业

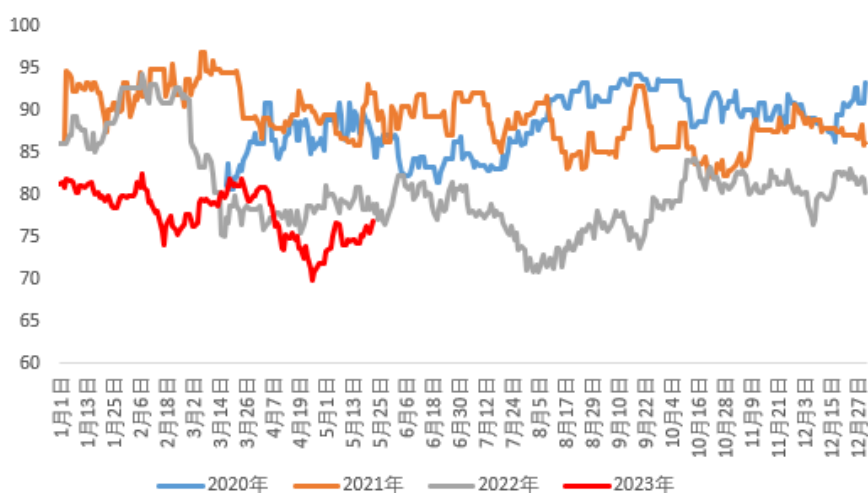
项目名称	投产时间	产能（万吨/年）	地点
海南炼化二期	2023 年 1 月（已投产）	50	海南洋浦
中石油广东石化	2023 年 2 月（已投产）	50	广东揭阳
山东京博中聚	2023 年 3 月（已投产）	40	山东滨州
广西鸿谊	2023 年 3 月（已投产）	30	广西钦州
中化弘润	2023 年 3 月（已投产）	45	山东青州
东莞巨正源	2023 年 5 月底	30+30	广东东莞
山东京博中聚	2023 年 5-6 月	20	山东滨州
东华能源茂名一期	2023 年 5-6 月	40	广东茂名
中石化安庆	2023 年 6 月	30	安徽安庆
惠州立拓	2023 年 6 月	30	广东惠州
宁夏宝丰	2023 年 6 月	50	宁夏银川
宁波金发	2023 年 6 月	40	浙江宁波
合计		485	

来源：金联创，网络公开资料，广州金控期货研究中心整理

2、检修装置重启，行业开工率回升

5月中下旬PP产量有所回归,前期停车的装置陆续重启,如近期的东莞巨正源、东华能源(宁波)、扬子石化、茂名石化等装置已经重启,镇海炼化三线、神华宁煤五六线等装置也即将开车。不仅如此,后期计划检修的装置较少,供应端对PP价格的支撑减弱。

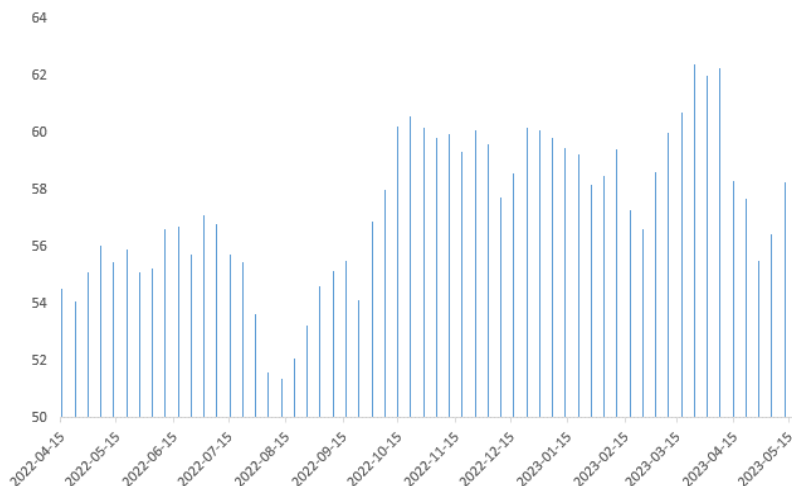
图表 3: PP 工厂开工率



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

进入5月后,前期检修的PP装置重启,行业产量逐步回升,后期随着更多装置的回归,PP产量将进一步提升。截至5月19日当周,PP周度产量为57.8万吨,较5月初增加1.4万吨,近期供应端压力不减。

图表 4：国内 PP 周度产量



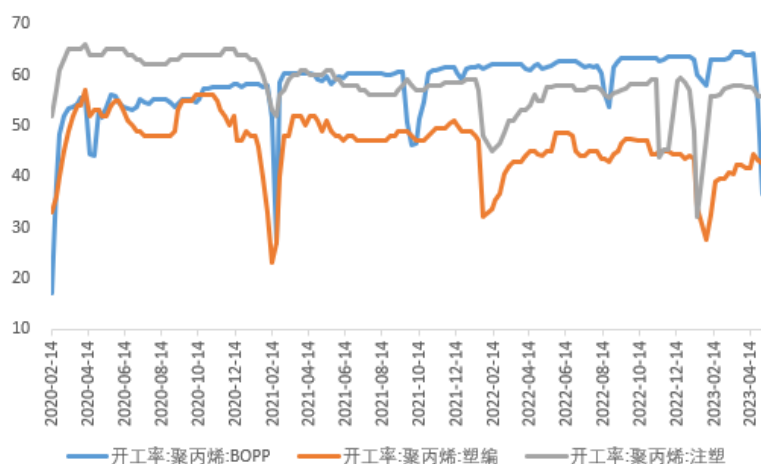
来源：iFinD，广州金控期货研究中心

三、需求方面：下游需求疲软

1、PP 下游企业开工分化

五一假期后，前期停车的 BOPP 装置陆续恢复，行业开工率环比提升，但注塑和塑编企业开工率均有所下滑。截至 5 月 19 日，BOPP 工厂开工率为 58.39%，较 5 月初提高 21.7 个百分点；注塑工厂开工率为 56.02%，较 5 月初下降 0.16 个百分点；塑编工厂开工率为 41.64%，较 5 月初下降 1.12 个百分点。

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、下游工厂成品库存积累

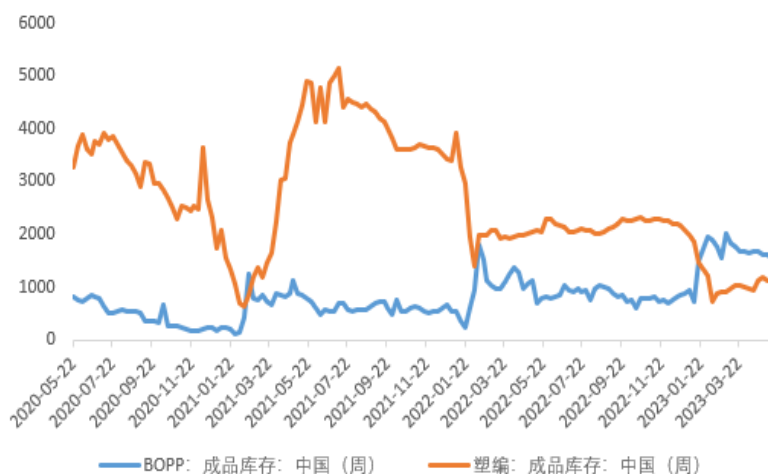
节后部分膜企装置已陆续恢复，行业开工率提升，但整体新订单跟进乏力，大部分为刚需小单，当前处于 BOPP 需求淡季，下游采购积极性不高。塑编工厂订单量小幅走低，且成品库存消化缓慢，库存陆续积累，采购原料的积极性较差。

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



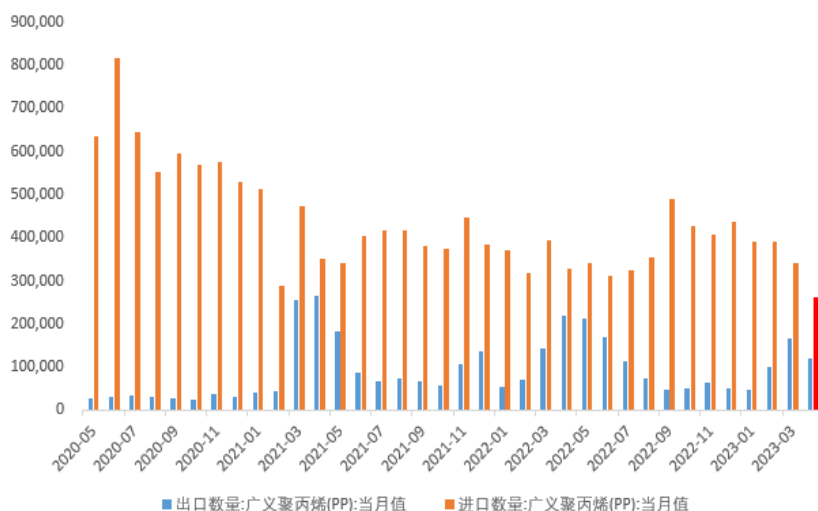
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

3、PP 出口量环比减少

2023 年 4 月 PP 出口量为 11.88 万吨，环比减少 29.25%。

北美、中东地区前期检修的 PP 装置陆续重启，海外 PP 供应紧张问题有所缓解，国内 PP 出口需求有所压缩。后续随着 PP 价格继续下跌，出口窗口或会再次打开。

图表 8：PP 月度进出口



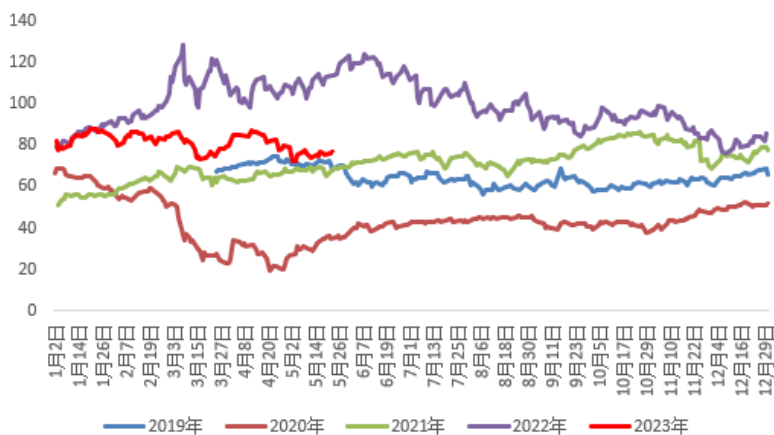
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

四、成本方面：成本弱稳，支撑力度有限

1、国际油价小涨，丙烷价格走弱

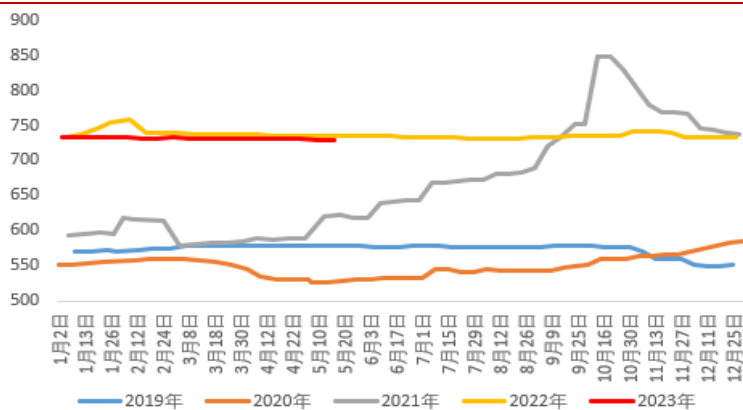
进入5月份，OPEC+的新一轮原油减产开始落地，伊拉克因出口问题导致实际减产高于预期，美国计划购买原油以补充战略储备，国际油价上涨。进入燃烧淡季后，丙烷需求薄弱，且市场流通周转率下降，拖累丙烷价格。截至5月23日，布伦特原油期货结算价为76.84美元/桶，较5月初涨5.99%，华东市场丙烷价格为529美元/吨，较5月初跌4.17%。

图表 9：布伦特原油期货结算价



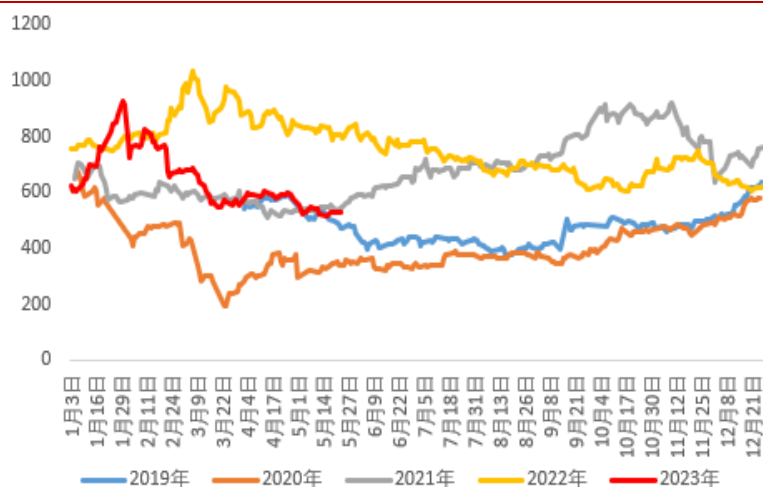
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 10：环渤海动力煤价格



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 11：华东市场丙烷价格

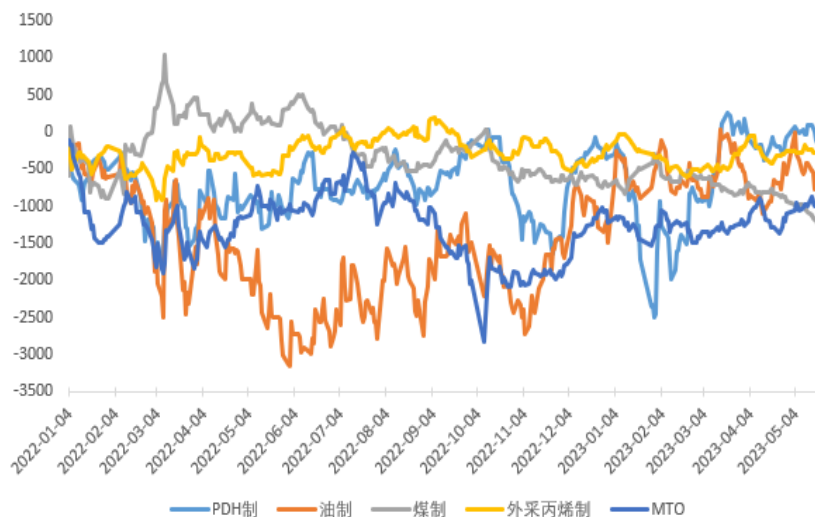


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、大部分工艺路线的加工利润下滑

PP 价格大幅下行，多数工艺路线的加工利润下滑。其中，油制 PP 利润下滑最明显，因为国际油价上涨，令油制 PP 成本提高，大幅挤压油制 PP 的生产利润。

图表 12：PP 各工艺路线装置利润

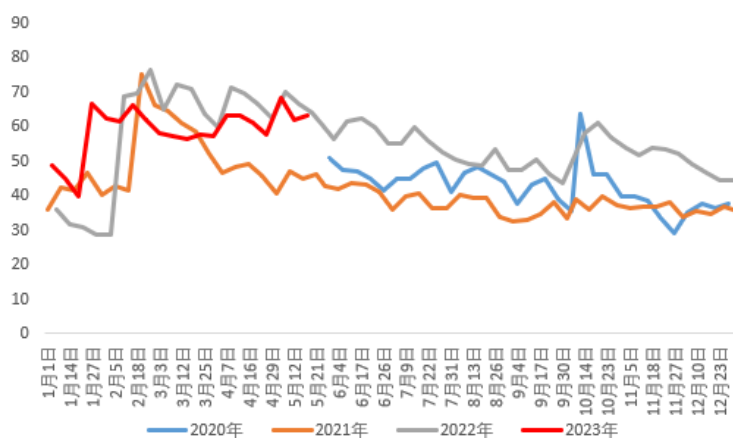


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PP 库存呈下降趋势

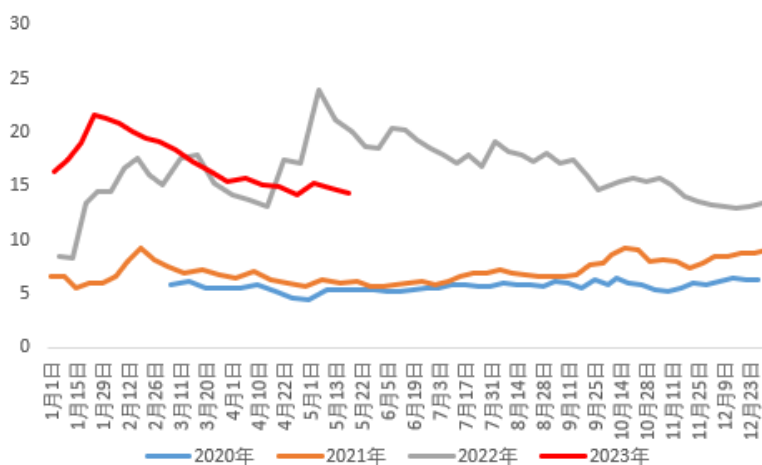
在 PP 价格走低的情况下，刚需用户低位补货，同时前期装置检修较多，生产企业库存适当消耗，贸易商库存小幅降低。截至 5 月 19 日，PP 生产企业为 63.28 万吨⁴，与 5 月初相比减少 5.15 万吨；PP 贸易商库存为 14.33 万吨⁵，与 5 月初相比减少 0.91 万吨。

图表 13：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

⁴ 隆众资讯

⁵ 隆众资讯

六、结论

供应方面，前期检修的装置陆续回归，PP 开工率回升，行业供应量增加，新装置集中在 5-6 月投产，届时 PP 供应端压力渐增。需求方面，下游工厂新订单乏力，采购原料的积极性不高，工厂成品库存微增，整体处于中性偏高水平，行业步入传统淡季，需求无亮眼表现。成本方面，国际油价小涨，丙烷受燃烧消费淡季影响价格走弱。展望后市，进入 5 月份检修装置回归，叠加后期的新装置投产，PP 供应压力将逐渐增大，5-8 月是传统的需求淡季，下游或无法承接高供应增量，预计行业将逐渐累库，PP 价格延续弱势。

风险点：原料价格大幅上涨、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

广州金控期货有限公司分支机构

• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	