

2023 年 05 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



国际油价下行叠加投产压力，PP 价格弱势

核心观点

4 月至 5 月初，PP 期货价格整体呈现弱势下行的趋势。4 月初欧美银行事件导致的恐慌性情绪逐步淡化后，PP 市场开始企稳，PP2309 价格在 7500-7600 元/吨区间震荡。4 月中下旬，原油供需层面开始走弱，俄罗斯西部港口原油出口量创 4 年来新高，供应偏紧的格局开始缓解，欧美央行继续加息的意愿仍存，油价回落，PP 价格开始下行。5 月初，美联储正式宣布加息 25 个基点，油价继续下探，拖累 PP 价格。截至 5 月 5 日，PP2309 报收 7297 元/吨，较 4 月初跌 5.42%。

供应方面，近期 PP 装置集中检修，行业开工率下降，产量减少，且 4 月份是新产能投放真空期，市场供应压力不大，但 5-6 月份将有多套新装置计划投产，PP 供应压力将有所增加。需求方面，下游 BOPP、注塑等工厂开工负荷下降，处于往年同期偏低水平，且终端订单维持低位，需求跟进不足，成品库存小幅积累，利空 PP 需求。成本方面，国际油价在供应偏紧格局有所缓解和美联储加息的双重利空下大幅走低，丙烷在二季度面临燃烧消费需求转弱的利空，PP 成本端支撑有限。

展望后市，短期国内 PP 装置检修增加，市场供应压力不大，但中期新产能陆续释放，供应压力将逐步增强，国内需求恢复始终不如预期，后期国际油价或会企稳，未来预计 PP 价格弱势震荡格局难改，上行动力不强。

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：行业供应压力暂缓.....	4
1、4月无新增PP装置，5-6月有多套新装置投产.....	4
2、行业季节性检修，PP负荷下滑.....	5
三、需求方面：下游需求疲软.....	6
1、PP下游企业开工率走低.....	6
2、下游市场以刚需采购为主.....	7
3、PP出口量环比增加.....	8
四、成本方面：成本端走弱，支撑力度有限.....	8
1、原油、丙烷价格下跌.....	8
2、成本下跌后，PP装置利润有所修复.....	10
五、库存方面：生产企业库存上涨，贸易商库存下降.....	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

4 月至 5 月初, PP 期货价格整体呈现弱势下行的趋势。4 月初欧美银行事件导致的恐慌性情绪逐步淡化后, PP 市场开始企稳, PP2309 价格在 7500-7600 元/吨区间震荡。4 月中下旬, 原油供需层面开始走弱, 俄罗斯西部港口原油出口量创 4 年来新高, 供应偏紧的格局开始缓解, 欧美央行继续加息的意愿仍存, 油价回落, PP 价格开始下行。5 月初, 美联储正式宣布加息 25 个基点, 油价继续下探, 拖累 PP 价格。截至 5 月 5 日, PP2309 报收 7297 元/吨¹, 较 4 月初跌 5.42%。

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

二、供应方面：行业供应压力暂缓

1、4 月无新增 PP 装置，5-6 月有多套新装置投产

新产能释放带来的供应压力始终压制 PP 价格，一季度 PP 投产 5 套新装置，总计产能达 215 万吨，4 月份进入投产真空期，国产供应环比减少，但在 5-6 月份仍有大量产能要释放，产量将逐月增加。5 月份京博 20 万吨/年装置、东莞巨正源 60 万吨/年装置、东华能源茂名 40 万吨/年装置将会投产，新增产能冲击对 PP 影响较大。

图表 2：2023 年 1、2 季度 PP 扩能企业

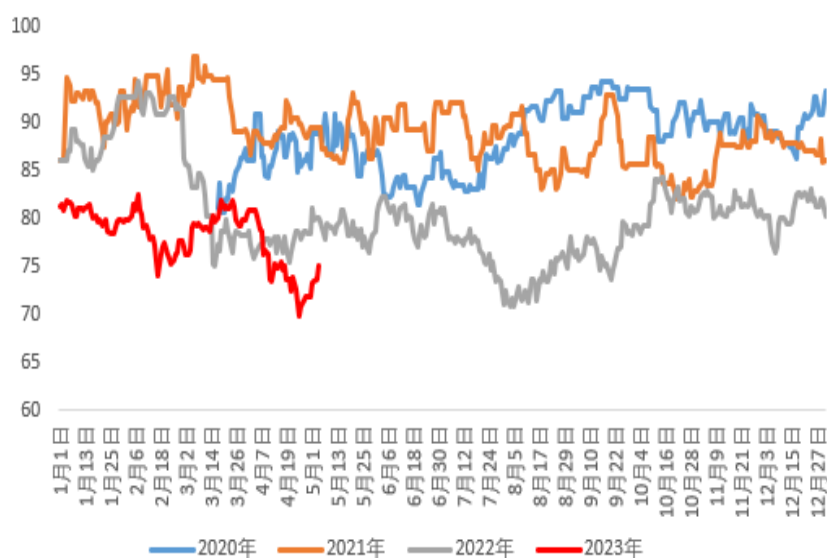
项目名称	投产时间	产能（万吨/年）	地点
海南炼化化工二期	2023 年 1 月（已投产）	50	海南洋浦
中石油广东石化	2023 年 2 月（已投产）	50	广东揭阳
山东京博中聚	2023 年 3 月（已投产）	40	山东滨州
广西鸿谊	2023 年 3 月（已投产）	30	广西钦州
中化弘润	2023 年 3 月（已投产）	45	山东青州
山东京博中聚	2023 年 5 月	20	山东滨州
东莞巨正源	2023 年 5 月底	30+30	广东东莞
东华能源茂名一期	2023 年 5 月	40	广东茂名
中石化安庆	2023 年 5 月	30	安徽安庆
惠州立拓	2023 年 5 月	30	广东惠州
宁波金发	2023 年 6 月	40	浙江宁波
合计		435	

来源：金联创，链塑网，广州金控期货研究中心

2、行业季节性检修，PP 负荷下滑

4 月份为 PP 行业检修季，多套装置停车，检修装置增加，行业开工率最低下滑至 69%²，与前期开工率高点相比降低了 14 个百分点，跌至过去三年以来的低位。5 月初，前期检修的装置陆续重启，预计未来 PP 行业开工率将有所回升。

图表 3：PP 工厂开工率

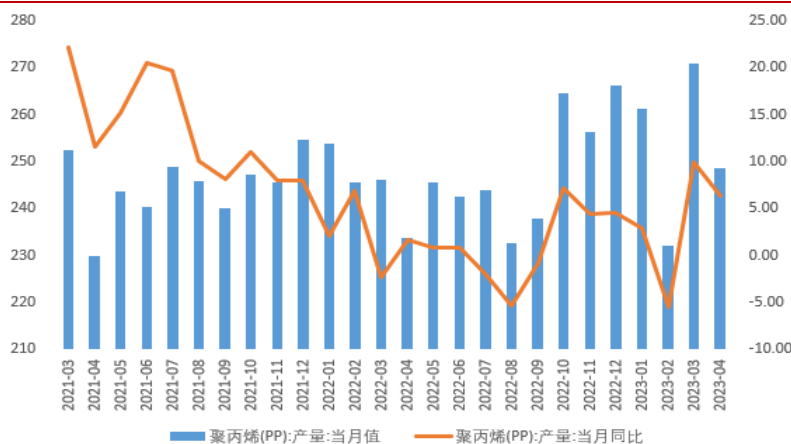


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

4 月 PP 产量为 248.66 万吨，环比减少 22.21 吨。下游需求疲软，市场去库不畅，企业的生产积极性降低，工厂安排检修，产量延续下滑，

² 钢联数据

图表 4：国内 PP 月度产量



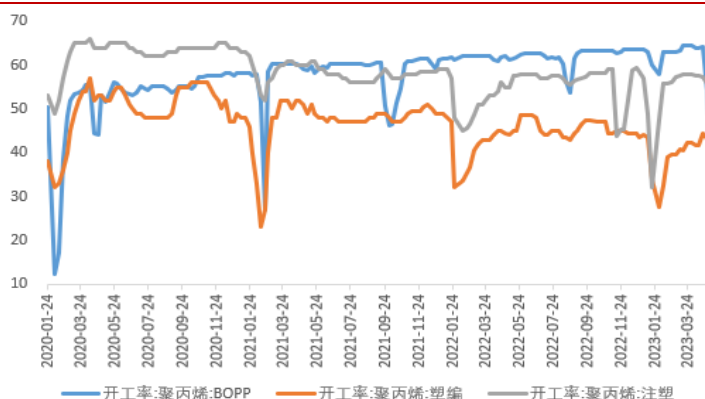
来源：iFinD，广州金控期货研究中心

三、需求方面：下游需求疲软

1、PP 下游企业开工率走低

BOPP 企业和注塑企业开工率继续下降，塑编企业开工率小幅提高。随着天气回暖，农用编织袋开始增长，市场需求略有好转，提振塑编装置开工负荷。截至 5 月 5 日，BOPP 工厂开工率为 36.69%，较 4 月初下降 27.3 个百分点；注塑工厂开工率为 55.86%，较 4 月初下降 1.76 个百分点；塑编工厂开工率为 41.64%，较 4 月初提高 1.02 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、下游市场以刚需采购为主

BOPP 下游用户维持低负荷开工，以刚需补货为主，市场供需矛盾仍存。塑编企业新增订单不足，市场反馈订单量比往年同期低，下游用户以刚需采买为主，囤货意愿不强，塑编企业有一定的库存压力，成品库存小幅提升。截至 5 月 5 日，BOPP 企业订单天数为 7.21 天³，较 4 月初降低 0.5 天；塑编企业订单天数为 4.83 天⁴，与 4 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

³ 隆众资讯

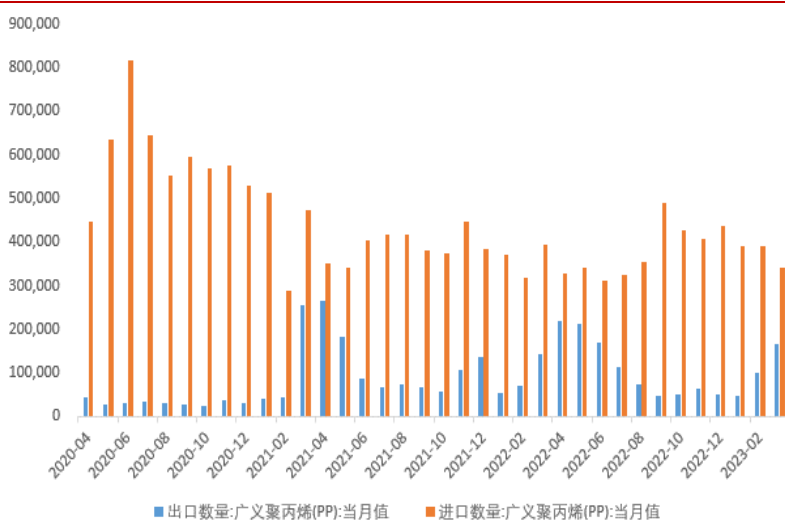
⁴ 隆众资讯

3、PP 出口量环比增加

2023 年 3 月 PP 出口量为 16.79 万吨, 环比增加 65.91%。

前期北美装置因天气影响降负停车, 同时中东一季度集中检修, 海外资源供应紧张, PP 价格上涨, 出口套利窗口开启, PP 出口数量宽幅增加。

图表 6: PP 月度进出口



来源: 海关总署, 广州金控期货研究中心

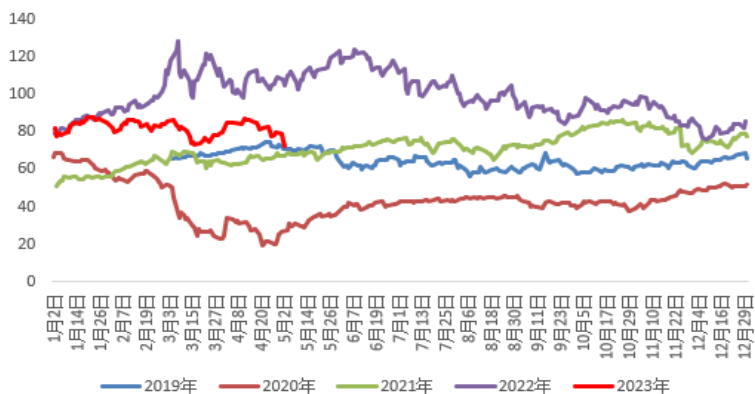
四、成本方面: 成本端走弱, 支撑力度有限

1、原油、丙烷价格下跌

进入 4 月份, 原油供应偏紧的格局开始缓解, 俄罗斯西部港口原油出口量创 4 年来新高, 美联储加息 25 个基点, 原油价格大幅下跌。丙烷方面, 二、三季度为燃烧消费淡季, 对丙烷的需求降低, 拖累丙烷价格。截至 5 月 5 日, 布伦特原油期货结算价为 75.3 美元/桶, 较 4 月初跌 11.34%, 华东

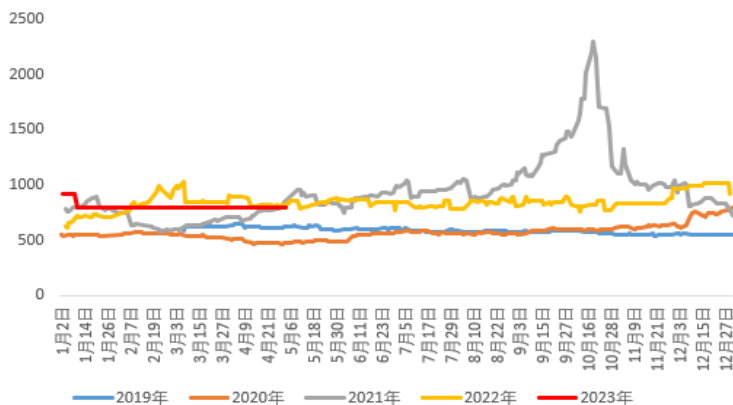
市场丙烷价格为 532 美元/吨，较 4 月初跌 9.37%。

图表 8：布伦特原油期货结算价



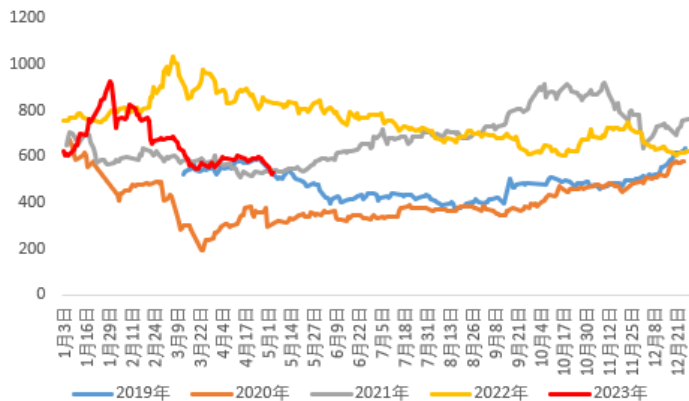
来源：Wind，广州金控期货研究中心

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



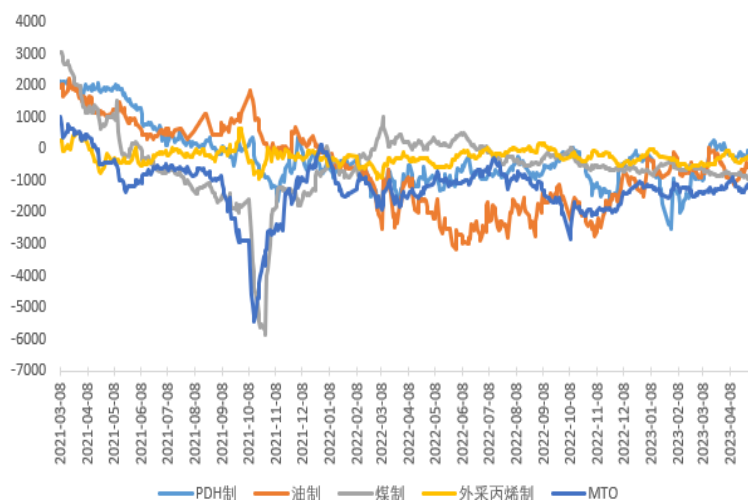
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、成本下跌后，PP 装置利润有所修复

原油、丙烷价格走弱，带动油制、PDH 制 PP 利润修复。

5 月份沙特等多个产油国将推进额外减产落地，且美国将迎来夏季出行高峰，国际油价或企稳回升，随着原油价格回升，PP 加工利润或会压缩。

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

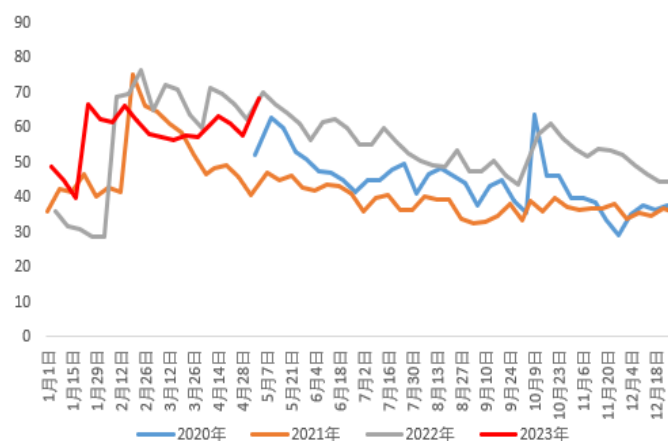
五、库存方面：生产企业库存上涨，贸易商库存下降

下游需求疲软，五一节前终端补库意愿偏弱，月末生产企业库存环比上月小幅上涨。临近月末，贸易商积极去库，库存环比小幅下降。截至 5 月 5 日，PP 生产企业为 68.43 万吨⁵，与 4 月初相比增加 5.35 万吨；PP 贸易商库存为 15.24 万吨⁶，与 4 月初相比减少 0.53 万吨。

⁵ 隆众资讯

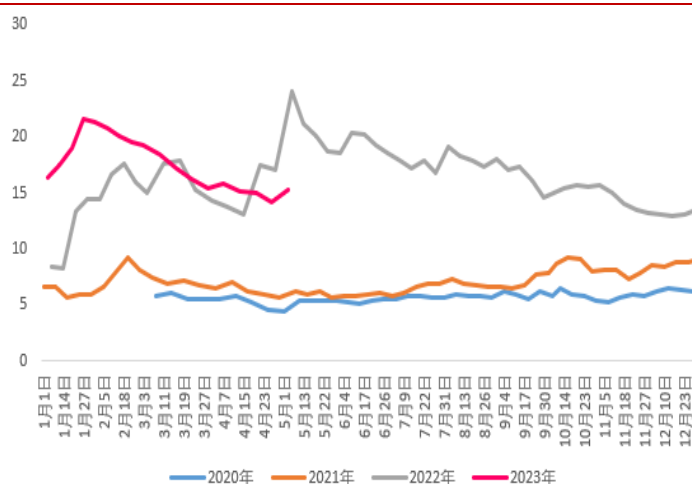
⁶ 隆众资讯

图表 12: 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 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

供应方面，近期 PP 装置集中检修，行业开工率下降，产量减少，且 4 月份是新产能投放真空期，市场供应压力不大，但 5-6 月份将有多套新装置计划投产，PP 供应压力将有所增加。

需求方面，下游 BOPP、注塑等工厂开工负荷下降，处于

往年同期偏低水平，且终端订单维持低位，需求跟进不足，成品库存小幅积累，利空 PP 需求。

成本方面，国际油价在供应偏紧格局有所缓解和美联储加息的双重利空下大幅走低，丙烷在二季度面临燃烧消费需求转弱的利空，PP 成本端支撑有限。

展望后市，短期国内 PP 装置检修增加，市场供应压力不大，但中期新产能陆续释放，供应压力将逐步增强，国内需求恢复始终不如预期，后期国际油价或会企稳，未来预计 PP 价格弱势震荡格局难改，上行动力不强。

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	