

2023 年 03 月 03 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



PP 价格虽有成本端支撑，但向上驱动不足

核心观点

近期 PP 期货价格呈现区间震荡的走势。春节假期前市场对节后需求恢复抱有较大预期，能化系品种大面积飘红，市场做多氛围浓厚，带动 PP 价格走出自 2022 年 10 月以来的高点，PP 期货主力合约最高涨至 8300 元/吨。节后因需求恢复不及预期，并且原油价格下跌利空成本，PP 价格持续回调，挤出春节前预期过热的“水分”，期货主力合约最低跌至 7770 元/吨。元宵节后油价企稳，下游企业复工节奏加快，工厂低位补库需求释放，PP 价格企稳回升，但因油价弱勢影响，PP 盘面向上修复的力度有限。

供应方面，受国内 PDH 装置亏损降负影响，整体 PP 行业开工率回落至 8 成以下，行业供应量收缩，对 PP 价格形成支撑。今年初海南炼化和广东石化新增 PP 装置投产，目前装置逐步提负中，对行业供应会造成一定的压力，但短期影响有限。2023 年是 PP 行业的扩能大年，多套装置计划投产，2022 年年末未投产的装置也将在今年陆续落地，中长期将对 PP 的价格形成利空。

需求方面，元宵节后，下游工厂工人陆续返岗，BOPP、塑编、注塑装置负荷快速提升，但目前塑编、注塑装置负荷仍未提升至 2022 年 12 月底的水平，BOPP 因春节假期未大幅降负，成品库存已积累至较高水平，面临累库压力。下游工厂节后新订单欠佳，订单天数处于低位，终端需求未明显好转。

成本方面，近期气温转暖，丙烷需求处于淡季，同时 PDH 端化工需求受利润影响走弱，双重因素影响下，丙烷价格下跌，若后续因丙烷价格下跌而导致 PDH 端提负，将对 PP 成本形成利空，但目前生产工厂利润普遍低迷，将继续支撑价格。

总体来看，存量装置降负的利好将对冲新投产装置逐步提负的利空，当前生产利润低迷，新增产能的释放节奏将受到影响，下游工厂虽逐渐提负，但订单仍未见好转，海外需求难有亮点，目前成本有所松动，但因生产工厂利润普遍低迷，成本端支撑仍在。短期看 PP 价格向上的驱动略有不足，但供应端和成本端的支撑仍在，向下空间不大；中长期看供应将大幅增加，需求预期仍在验证，总体难言乐观。

风险点：原料价格大幅下跌、装置突发变动、需求恢复低于预期。

目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面：装置降负，行业供应量收缩.....	4
1、PP 产能延续增长趋势	4
2、PP 装置开工率走低，处于往年同期偏低水平	5
3、PP 产量大幅回落	6
三、需求方面：终端需求整体欠佳.....	7
1、PP 下游企业基本恢复正常生产	7
2、订单欠佳，PP 下游企业成品库存偏高	7
3、PP 出口数据表现平平	10
四、成本方面：原料整体持稳，成本支撑仍在.....	10
1、丙烷价格走弱，其余原料波动不大	10
2、各工艺路线装置普遍亏损	12
五、库存方面：行业整体去库，但贸易商库存压力仍较大.....	13
六、结论.....	14
分析师声明.....	16
分析师介绍.....	16
免责声明.....	17
联系电话：400-930-7770.....	17
公司官网：www.gzjqh.com.....	17
广州金控期货有限公司分支机构.....	18

一、行情回顾

近期 PP 期货价格呈现区间震荡的走势。春节假期前市场对节后需求恢复抱有较大预期，能化系品种大面积飘红，市场做多氛围浓厚，带动 PP 价格走出自 2022 年 10 月以来的高点，PP 期货主力合约最高涨至 8300 元/吨。节后因需求恢复不及预期，并且原油价格下跌利空成本，PP 价格持续回调，挤出春节前预期过热的“水分”，期货主力合约最低跌至 7770 元/吨。元宵节后油价企稳，下游企业复工节奏加快，工厂低位补库需求释放，PP 价格企稳回升，但因油价弱势影响，PP 盘面向上修复的力度有限。

图表 1：PP 主力合约期货价格



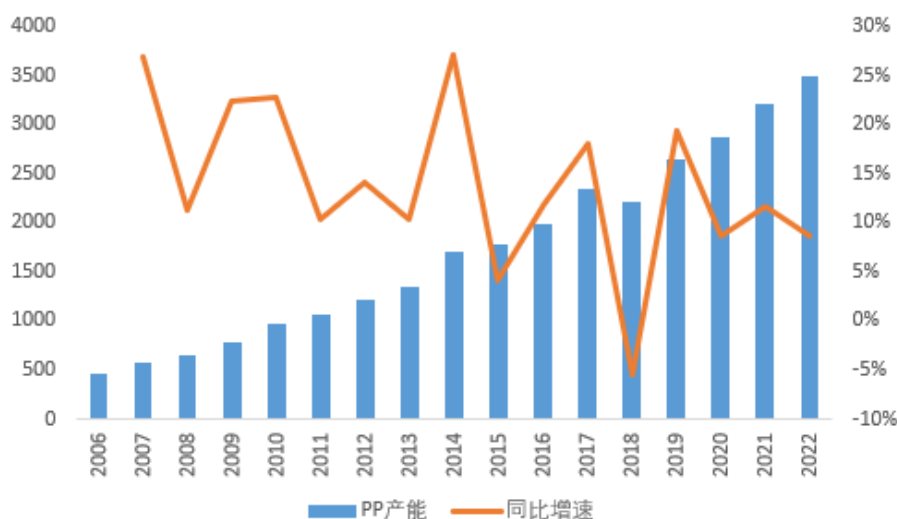
来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面：装置降负，行业供应量收缩

1、PP 产能延续增长趋势

近十年国内 PP 产能呈阶梯式增长，年平均增长率为 10.27%¹左右，2022 年产能增长率为 8.71%²。2023 年，PP 市场将进入新一轮的产能扩张期，市场供应有望大幅增长。

图表 2：国内 PP 总产能及增速



来源：Wind，广州金控期货研究中心

当前仍处于 PP 产能投放周期，2023 年行业计划新增产能 825 万吨³，多家巨头入场，尽管新产能投产或出现延期的可能，但 PP 市场面临“扩能潮”是不争的事实。截至 3 月 2 日，广东石化 50 万吨装置已顺利投产，海南炼化 50 万吨装置已成功开车。

¹ 隆众资讯

² 隆众资讯

³ 隆众资讯

图表 3：2023 年 PP 装置投产计划

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
中石油广东石化	2023 年 2 月（已投产）	50	广东
巨正源二期	2023 年一季度	60	广东
河北海伟石化	2023 年一季度	30	河北
山东京博中聚	2023 年二季度	60	山东
广西鸿谊	2023 年一季度	30	广西
安徽天大石化	2023 年一季度	30	安徽
东华能源茂名一期	2023 年 3-4 月	40	广东
中化弘润	2023 年 4 月	45	山东
齐鲁石化二期	2023 年 2 季度	25	山东
宁夏宝丰能源三期	2023 年 2 季度	50	宁夏
安庆石化	2023 年 7 月	30	安徽
青海大美	2023 年 7 月	40	青海
宁波金发新材料	2023 年 8 月	80	浙江
国乔泉港石化	2023 年 7-8 月	45	福建
青岛金能二期	2023 年 11 月	45	山东
浙江圆锦一期	2023 年	80	浙江
天津南港石化	2023 年	35	天津
合计		825	

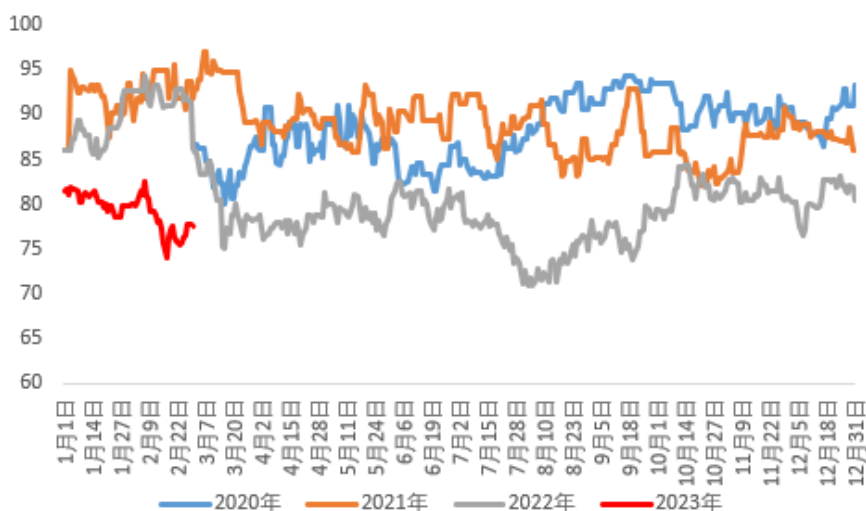
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

2、PP 装置开工率走低，处于往年同期偏低水平

受国内 PDH 装置亏损降负影响，整体 PP 行业开工率回落至 8 成以下，华东三圆新线、浙江石化四线、上海石化二线等装置停车检修，总体装置检修增加。截至 3 月 2 日，PP

工厂负荷为 77.58%⁴，远低于与往年同期相水平。

图表 4：PP 工厂开工率

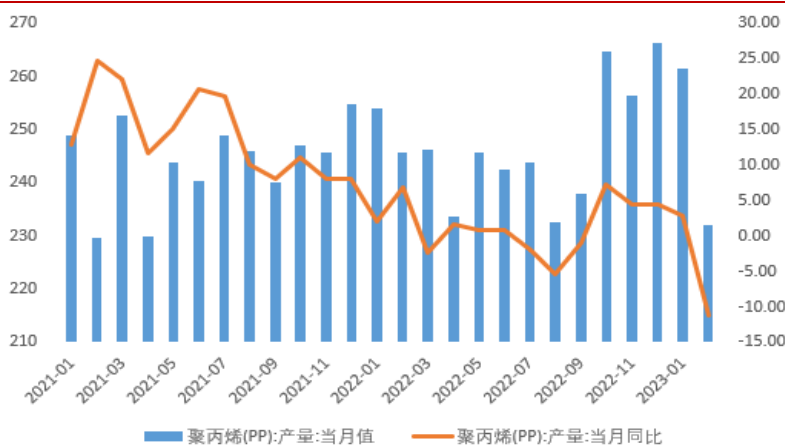


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

3、PP 产量大幅回落

由于装置检修和降负，2月PP产量损失量约为36万吨，较1月份增加5万吨，预计3月产量损失量仍较大。目前加工利润低迷，停车装置较多，供应端有收缩预期。虽然新增产能计划较多，但从目前的情况看，投产进度可能会延迟。

图表 5：国内 PP 月度产量



来源：iFinD，广州金控期货研究中心

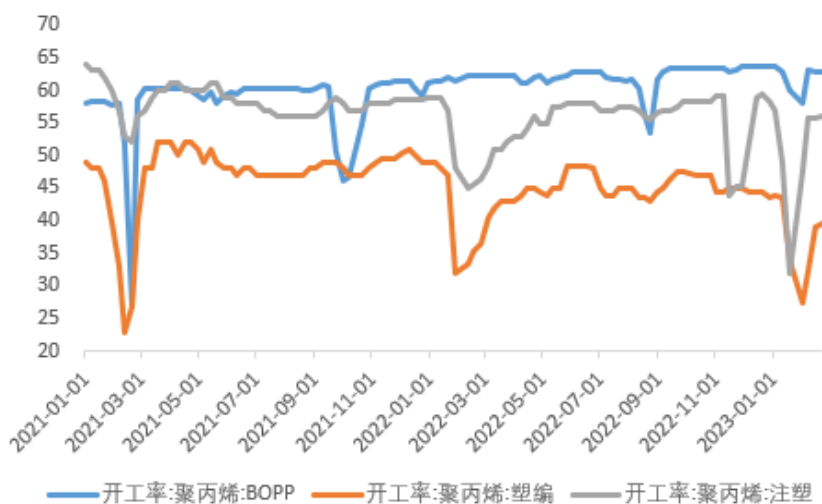
⁴ 钢联数据

三、需求方面：终端需求整体欠佳

1、PP 下游企业基本恢复正常生产

春节期间大部分工人返乡过年，PP 下游企业开工率降至低位，低于去年同期水平。假期结束后部分工人返岗但工厂整体复工进度较慢，元宵节后大部分工厂基本恢复正常。截至 2 月 22 日，BOPP 开工率为 62.86%，塑编开工率为 39.48%，注塑开工率为 56.05%，与 2 月初相比分别提高了 4 个百分点、12 个百分点、9 个百分点。

图表 6：PP 下游企业开工率



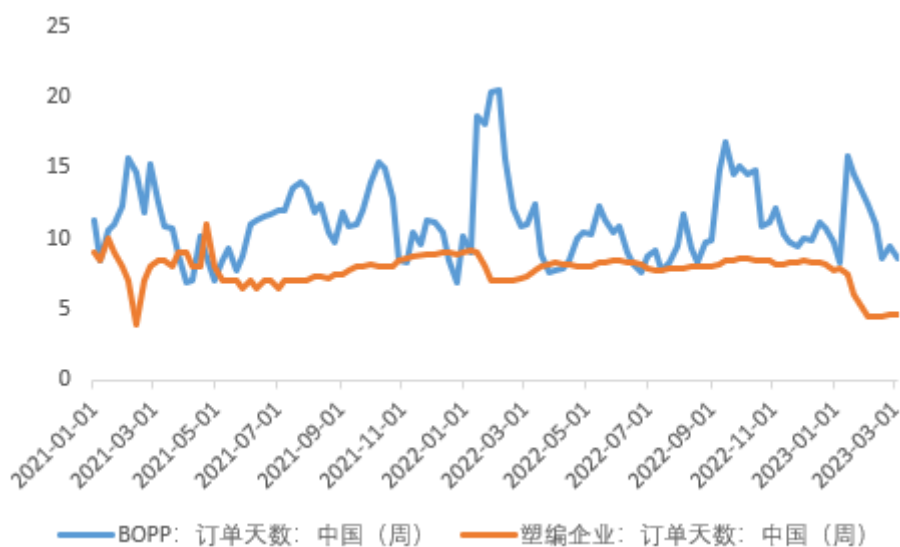
来源：iFinD，广州金控期货研究中心

2、订单欠佳，PP 下游企业成品库存偏高

目前下游企业开工率虽有提升，但节后新订单情况不佳，企业去库速度偏慢，成品库存偏高，下游客户对高价单意愿

较低。2月下旬开始，宏观利好消息频出，市场氛围转暖，终端需求有所恢复，但目前下游工厂偏谨慎，强预期能否变成现实仍需持续关注。当前 BOPP 企业订单量处于偏低水平，截至 3 月 2 日，BOPP 企业订单天数为 8.61 天⁵，与春节前相比降低了 4 天⁶，春节期间 BOPP 工厂负荷降低幅度不大，叠加节后订单未完全恢复，目前成品库存已积累至偏高位置，短期面临累库压力。塑编企业自今年初开始订单明显减少，并且逐步降低装置负荷，春节后订单情况不如预期，目前仍以交付节前订单为主，新增订单较少。

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

⁵ 隆众资讯

⁶ 隆众资讯

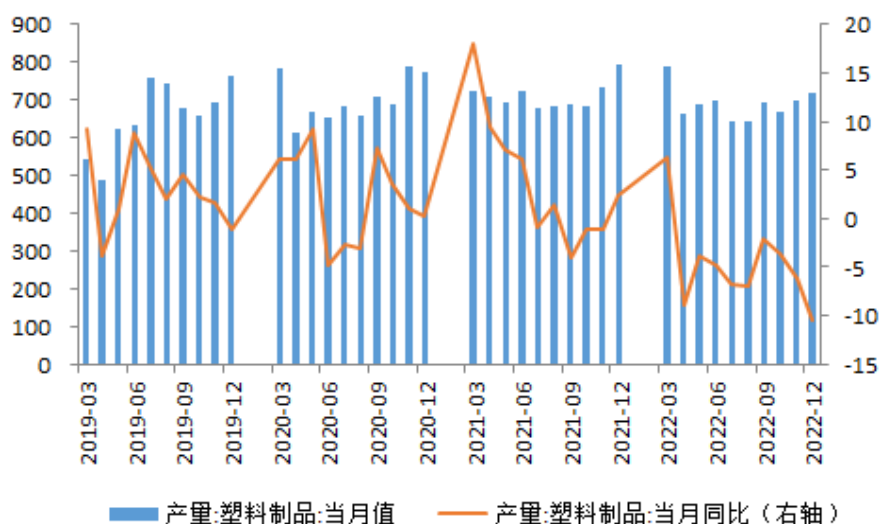
图表 8：塑编、BOPP 成品库存



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

从塑料制品方面来看，2022 年全年我国塑料制品行业产量为 7771.6 万吨⁷，同比下降 4.3%，2022 年 12 月塑料制品产量为 718.3 万吨⁸，同比下降 10.5%，预计今年前两个月塑料制品产量同比下降，但下降幅度有所减少。

图表 9：塑料制品产量



来源：Wind，广州金控期货研究中心

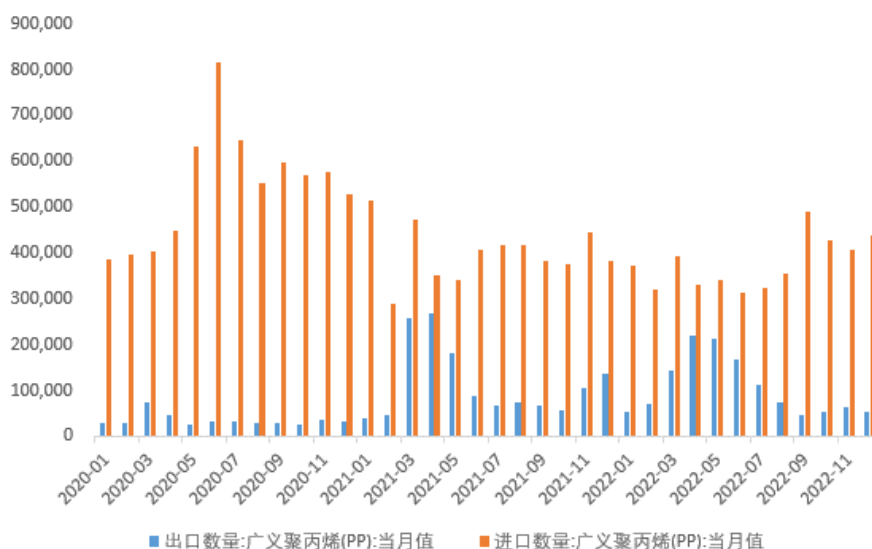
⁷ 国家统计局

⁸ 国家统计局

3、PP 出口数据表现平平

去年三季度开始，海外需求走弱，PP 出口量明显下滑，2022 年 12 月，PP 出口量为 5.2 万吨⁹，较 2022 年 4 月高峰相比减少了 16 万吨，当前出口量处于较低水平。2022 年全年累计出口量为 127.15 万吨¹⁰，同比下降 8.6%。

图表 10：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：原料整体持稳，成本支撑仍在

1、丙烷价格走弱，其余原料波动不大

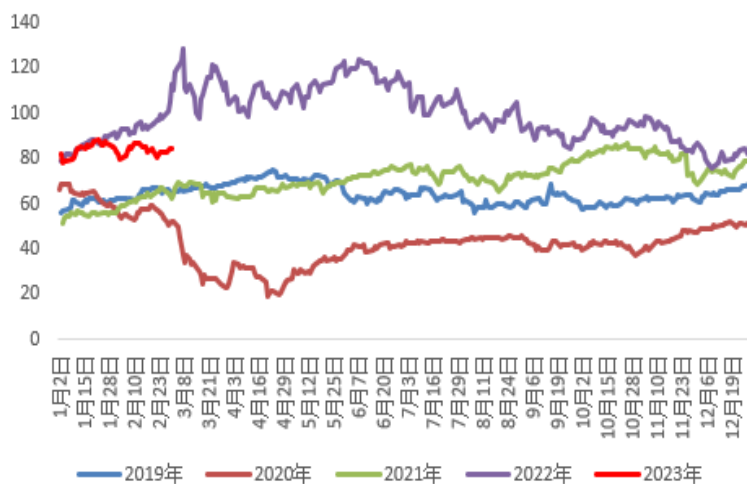
丙烷价格走弱，油价区间波动，煤价暂稳。近期气温变

⁹ 国家统计局

¹⁰ 国家统计局

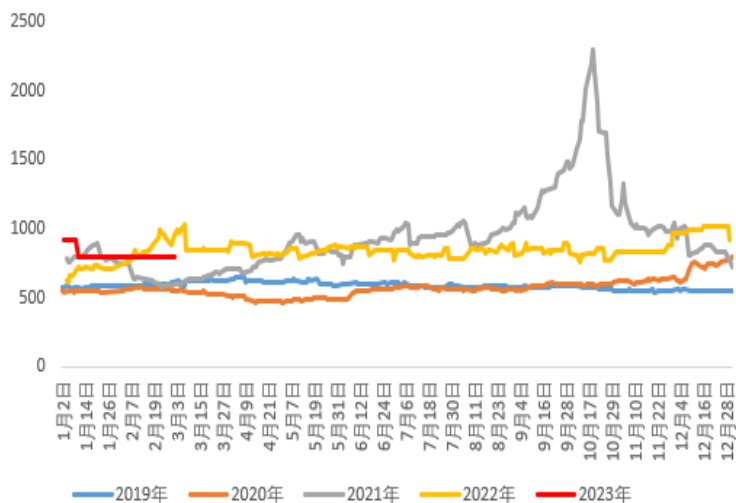
暖，丙烷需求处于淡季，PDH 端化工需求受利润影响走弱，丙烷价格下跌。截至 3 月 2 日，华东市场丙烷价格为 677 美元/吨，与上月同期相比下跌了 6.9%。

图表 11：布伦特原油期货结算价



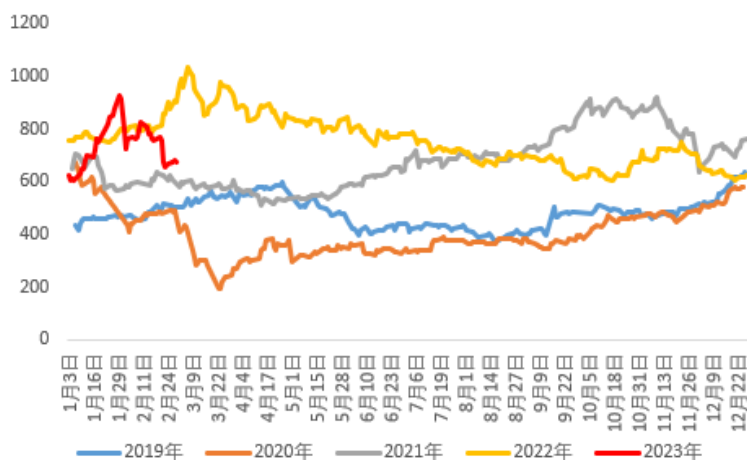
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 12：动力煤期货结算价



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 13：华东市场丙烷价格

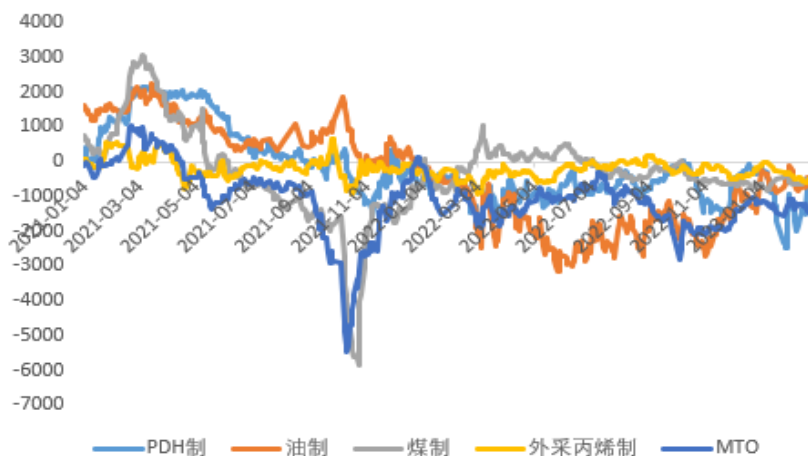


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、各工艺路线装置普遍亏损

目前 PP 各工艺路线装置普遍亏损。丙烷价格重心下降后，PDH 利润有所修复，但依旧处于亏损状态，后续若丙烷价格继续回落，PDH 利润会继续向好，PDH 装置开工率预计有所回升。

图表 14：PP 各工艺路线装置利润

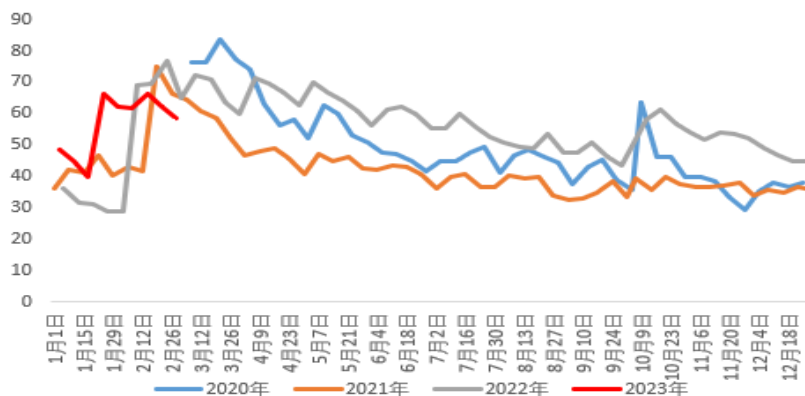


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

五、库存方面：行业整体去库，但贸易商库存压力仍较大

春节期间因下游工厂降负停车，PP 库存快速积累，节后库存逐步去化，截至 3 月 2 日，PP 社会库存为 58.32 万吨¹¹，与春节假期刚结束时相比减少了 8 万吨。

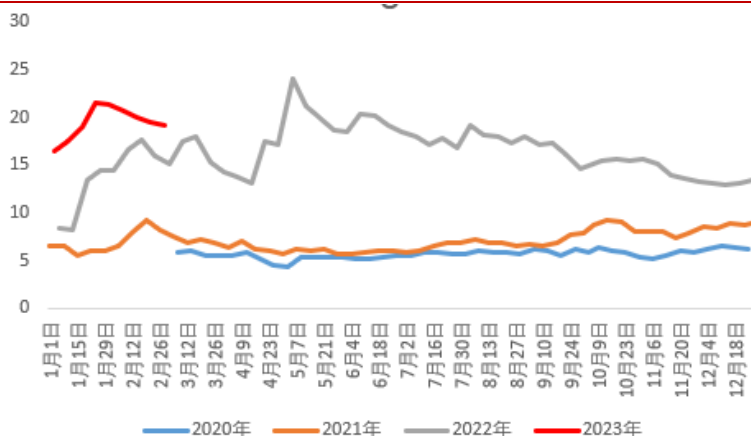
图表 15：PP 社会库存



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

目前 PP 的库存压力集中在中游贸易商处，截至 3 月 2 日，贸易商的 PP 库存为 19.21 万吨¹²，虽然比春节假期刚结束时减少了 2 万吨，但与往年同期相比仍处于高位。

图表 16：PP 贸易商库存



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

¹¹ 隆众资讯

¹² 隆众资讯

六、结论

供应方面，受国内 PDH 装置亏损降负影响，整体 PP 行业开工率回落至 8 成以下，行业供应量收缩，对 PP 价格形成支撑。今年初海南炼化和广东石化新增 PP 装置投产，目前装置逐步提负中，对行业供应会造成一定的压力，但短期影响有限。2023 年是 PP 行业的扩能大年，多套装置计划投产，2022 年年末未投产的装置也将在今年陆续落地，中长期将对 PP 的价格形成利空。

需求方面，元宵节后，下游工厂工人陆续返岗，BOPP、塑编、注塑装置负荷快速提升，但目前塑编、注塑装置负荷仍未提升至 2022 年 12 月底的水平，BOPP 因春节假期未大幅降负，成品库存已积累至较高水平，面临累库压力。下游工厂节后新订单欠佳，订单天数处于低位，终端需求未明显好转。

成本方面，近期气温转暖，丙烷需求处于淡季，同时 PDH 端化工需求受利润影响走弱，双重因素影响下，丙烷价格下跌，若后续因丙烷价格下跌而导致 PDH 端提负，将对 PP 成本形成利空，但目前生产工厂利润普遍低迷，将继续支撑价格。

总体来看，存量装置降负的利好将对冲新投产装置逐步提负的利空，当前生产利润低迷，新增产能的释放节奏将受

到影响，下游工厂虽逐渐提负，但订单仍未见好转，海外需求难有亮点，目前成本有所松动，但因生产工厂利润普遍低迷，成本端支撑仍在。短期看 PP 价格向上的驱动略有不足，但供应端和成本端的支撑仍在，向下空间不大；中长期看供应将大幅增加，需求预期仍在验证，总体难言乐观。

风险点：原料价格大幅下跌、装置突发变动、需求恢复低于预期。

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	