

PP 节前偏弱震荡 关注宏观、库存变动

摘要

1 月份, PP 主力合约先抑后扬在回落。上半月, 前期检修装置回归, 产能利用率上升, 供应端压力增加, 期货价格回落, 但由于下游节前备货逐渐启动, 现货市场下行幅度不大, 上半月基差出现走强; 下半月, 下游备货进入高峰期, 期货以及现货市场均出现反弹, 但由于供应压力仍存, 现货市场反弹幅度有限, 月末盘面价格回调同时基差走弱。

2 月, 春节假期前终端需求放缓, 市场交易进入淡季。节后归来产业累库情况以及宏观预期成为价格的主要影响因素。生产端累库与下游工厂开工采购或有时间错位, 产业链供需矛盾将在节后压制价格现象凸显。国内外宏观有转暖预期, 中国央行降准的开门红以及美国近期强劲的经济数据给市场一定信心支撑。节前预计市场继续偏弱调整, 节后或存低位上移机会, 但涨幅受供应端压力限制。

金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号: 30170000

研究员: 蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员:

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F031100735

咨询电话: 0595-86778969

网 址: www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。

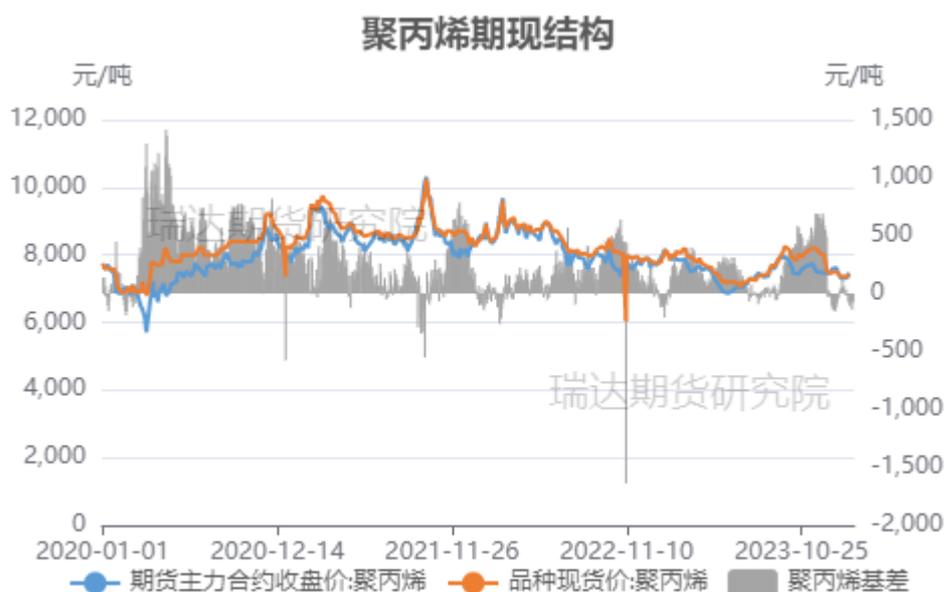
一、2024年1月份PP走势回顾.....	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析	2
1、产能处于增长阶段.....	2
2、生产企业产能利用率上升	4
3、进口环比增加，出口环比下降	5
4、库存小幅下降	6
5、利润下滑	7
三、需求分析	8
6、塑料制品产量减少	8
7、下游开工率下降	8
四、供需平衡表.....	9
五、技术分析	10
六、期权分析.....	10
七、观点总结	11
免责声明	11

一、2024 年 1 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

1 月份，PP 主力合约先抑后扬在回落。上半月，前期检修装置回归，产能利用率上升，供应端压力增加，期货价格回落，但由于下游节前备货逐渐启动，现货市场下行幅度不大，上半月基差出现走强；下半月，下游备货进入高峰期，期货以及现货市场均出现反弹，但由于供应压力仍存，现货市场反弹幅度有限，月末盘面价格回调同时基差走弱。

截至 2024 年 1 月 31 日，聚丙烯现货价报 7380 元/吨，PP2405 合约收盘价报 7440 元/吨，基差报-60 元/吨，较上个月同期+20 元/吨，基差正常水平。



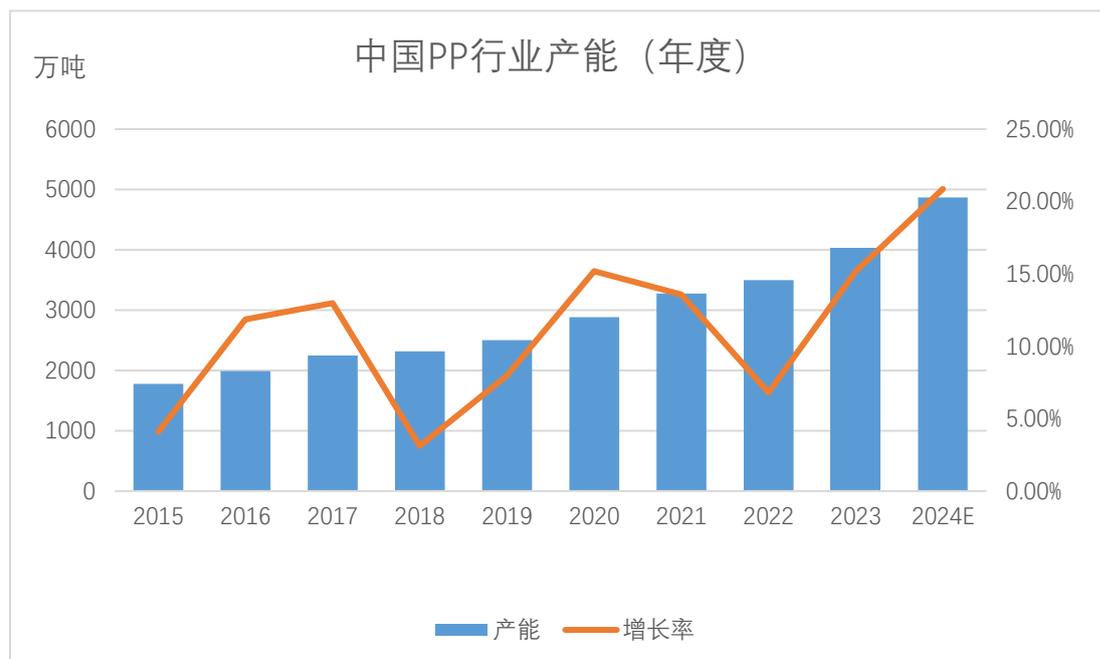
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能处于增长阶段

2024 年产能预估增加 840 万吨，产能增速 20.86%，国内总产能预计将达到 4866 万吨。由于 2023 年末部分装置的投产计划有不同呈度的推迟，金能科技（45 万吨/年）、安徽大

天石化（30 万吨/年）、泉州国亨化工（45 万吨/年）等原定于 2023 年内投产的装置可能会在 2024 年年初投放，一季度产能投放预计超 150 万吨。在聚丙烯价格下行，利润压缩的背景下，部分装置可能仍存在推迟投产的情况，并可能会分阶段避免一次性集中投产。但整体供应压力还是有增无减，2024 年国内聚丙烯产能增速以及增量预计将创下近五年来新高。一月份广东石化（20 万吨/年）投产，并实现量产，当前中国 PP 总产能在 4026 万吨。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

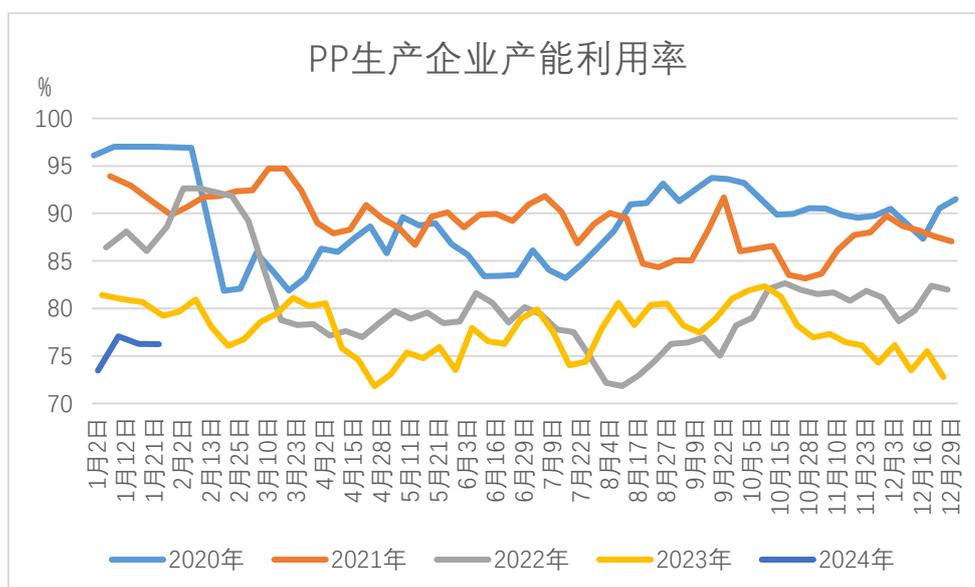
2024 年聚丙烯新增装置统计表

生产企业	PP产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
金能科技股份有限公司	45	山东	PDH制	2024年一季度
安徽天大石化有限公司	30	安徽	油制	2024年一季度
泉州国亨化工有限公司	45	福建	PDH制	2024年一季度
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	20	广东	油制	2024年一季度
山东裕龙石化有限公司	190	山东	油制	2024年
中国石油化工股份有限公司镇海炼化分公司	50	浙江	油制	2024年
东华能源（茂名）有限公司	80	广东	PDH制	2024年
开金蓝天能源（浙江）有限公司	90	浙江	PDH制	2024年
内蒙古荣信化工有限公司	45	内蒙古	煤制	2024年
江苏新海石化有限公司	30	江苏	PDH制	2024年
北方华锦化学工业集团有限公司	100	辽宁	油制	2024年
利华益维远化学股份有限公司	20	山东	PDH制	2024年6月
中沙（天津）石化有限公司	35	天津	油制	2024年
浙江圆锦新材料有限公司	60	浙江	PDH制	2024年
合计	840			

图表来源：瑞达期货研究院

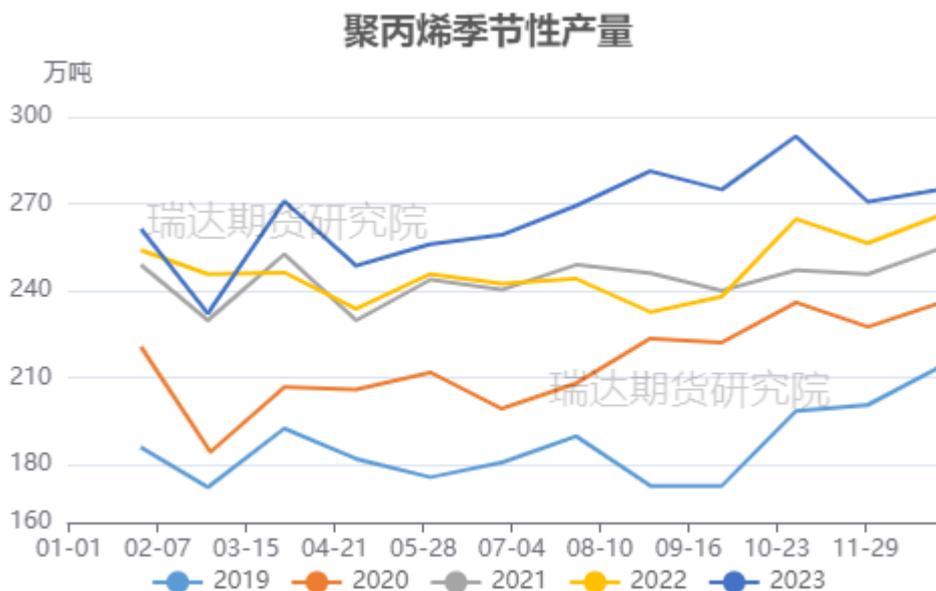
2、生产企业产能利用率上升

2024年1月，聚丙烯生产企业产能利用率在76.33%，较上月增加2.01%，较去年同期下降4.05%。1月聚丙烯价格下跌后反弹，出口窗口打开及节前集中补库，订单增加使得生产企业生产积极性提高，停车检修装置减少，产能利用率与产量均上升。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

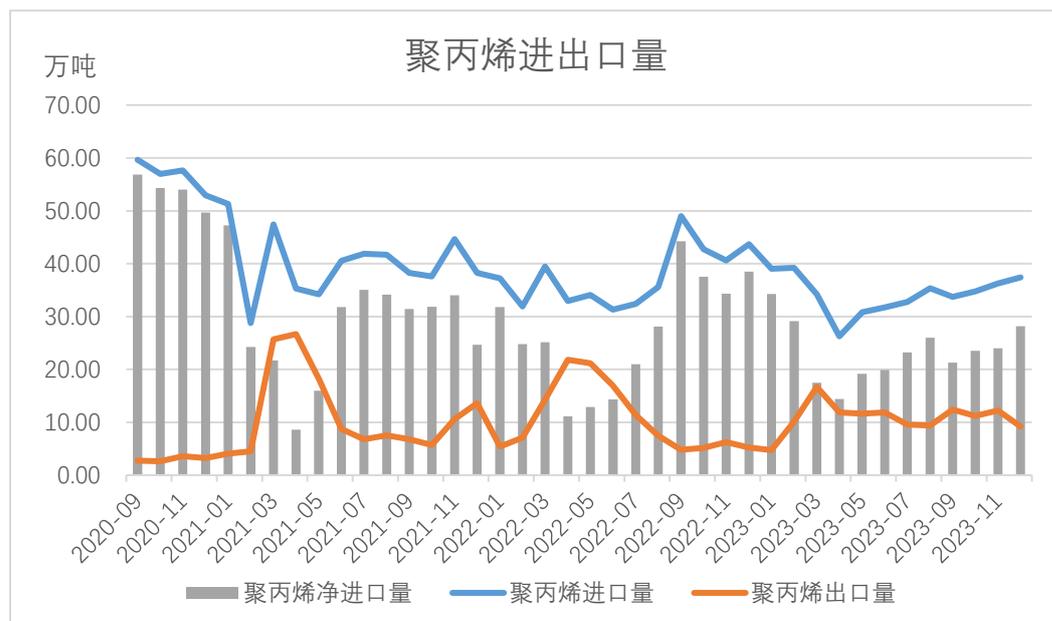
2024年1月，国内聚丙烯生产企业总产量在285.57万吨左右，环比增加3.85%，同比增加9.26%。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

3、进口环比增加，出口环比下降

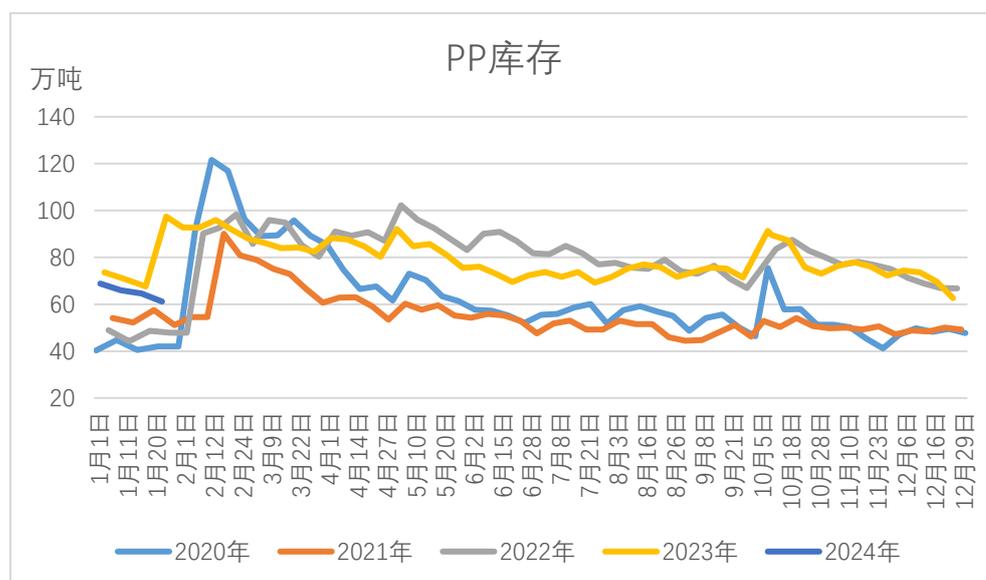
海关总署数据显示，海关总署数据显示，2023年12月中国进口聚丙烯37.43万吨，环比+3.23%，同比-14.34%；出口聚丙烯9.24万吨，环比-24.5%，同比+77.47%；净进口28.19万吨，环比+17.34%，同比-26.76%。2023年1-12月，中国累计进口聚丙烯10016.11万吨，同比+4.29%；累计出口聚丙烯706.97万吨，同比+22.74%；累计净进口9309.14万吨，同比+3.11%。进出口波动的主要原因是：基于进口资源到港时间较长，国内市场提前进入春节前习惯性补库阶段，进口数量显现持续增量；而出口方面，虽国内市场价格仍低，然海外主要出口产销地东南亚市场受困于订单低迷，市场再度陷入僵局；而印度则因主要生产装置回归，供应增量，市场止涨下滑。故12月出口数量宽幅下滑。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

4、库存小幅下降

2024年1月末，国内聚丙烯库存在61.17万吨，较上月同期相比减少1.46万吨，跌幅2.33%，较去年同期相比下降36.26万吨，降幅37.22%。春节临近，上游石化企业积极去库，为春节期间的库存积累提前减负，下游企业年前备货结束，贸易商看空情绪升温，也多主动去库，整体库存下降。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、利润下滑

截至 2024 年 1 月 31 日，油制 PP 理论利润为-541.97 元/吨，较上月-468.06 元/吨，环比-633.31%，较去年同期-494.61 元/吨，同比-1044.46%；煤制 PP 理论利润为-180.76 元/吨，较上月-83.86 元/吨，月同比-86.54%，较去年同期-333.16 元/吨，同比-218.61%。沙特暂缓石油产能扩张计划，市场对 OPEC+减产仍有一定期待，美国产量也暂无持续冲高表现，供应端趋紧格局继续，需求预期改善，预计国际油价底部支撑较强，存在上涨空间。目前寒潮影响渐入尾声，非电行业也将陆续放假，加上春节对需求端的抑制，终端采购节奏放缓，市场供需两弱，动力煤或弱稳运行。成本端相对坚挺，PP 价格偏弱，预计 2 月利润仍有下滑的可能。（由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业）

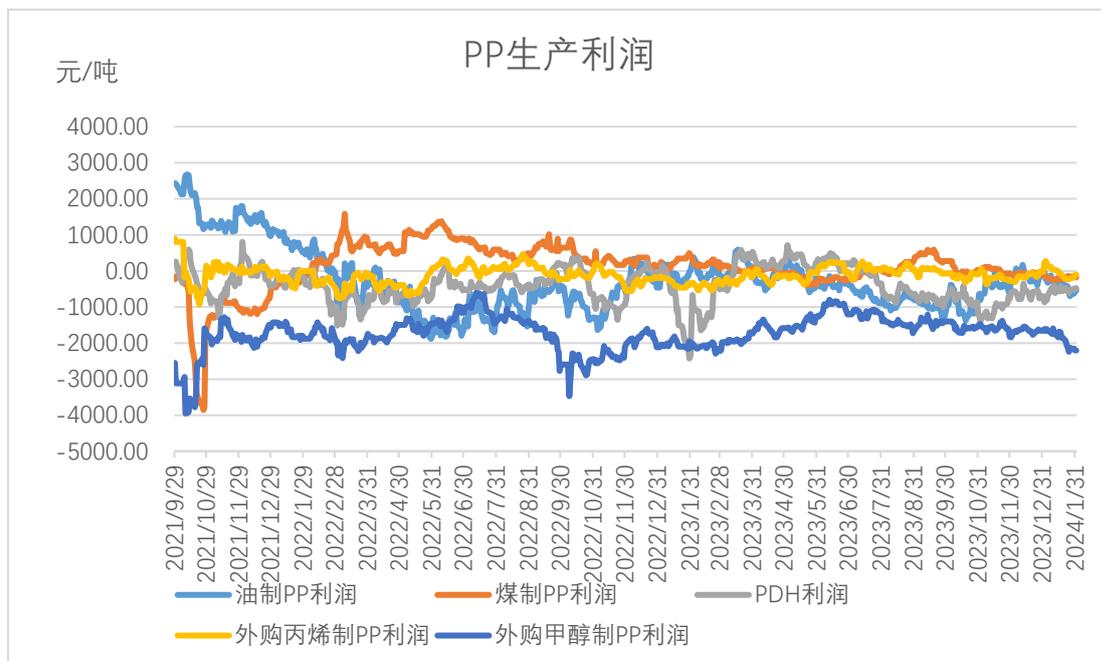


表 2 PP 生产利润

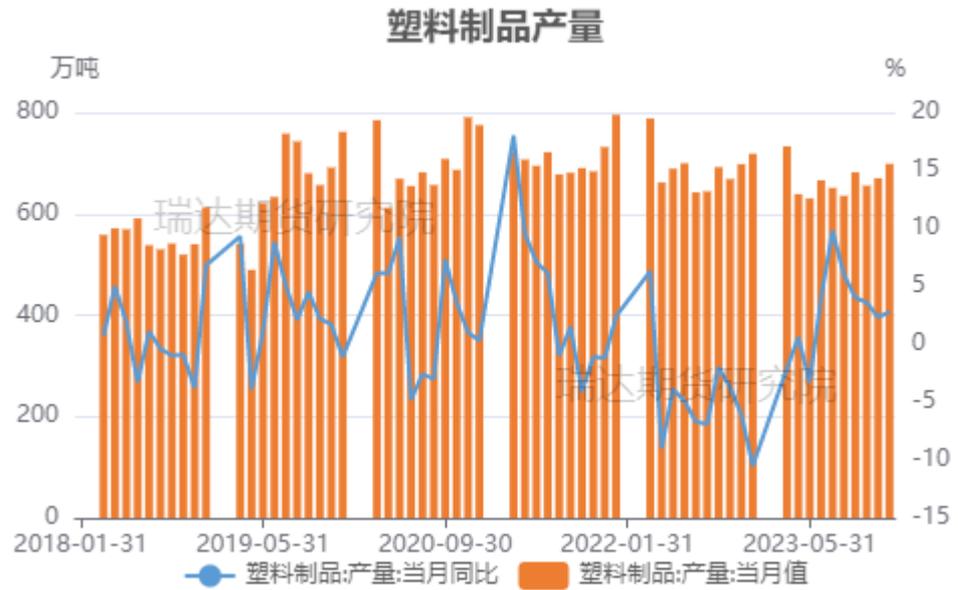
	油制PP	煤制PP	PDH制PP	外购丙烯制PP	外购甲醇制PP
利润（元/吨）	-541.97	-180.76	-476.58	-110.75	-2210.00
环比	-633.31%	-86.54%	+32.19%	-506.85%	-33.13%
同比	-1044.46%	-218.61%	+56.96%	+79.13%	-2.55%

数据来源：瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量上升

国家统计局数据显示，2023年12月，国内塑料制品产量为698.4万吨，环比+4.24%，同比+2.8%。2023年1-12月，国内累计生产塑料制品7488.5万吨，同比+3%。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

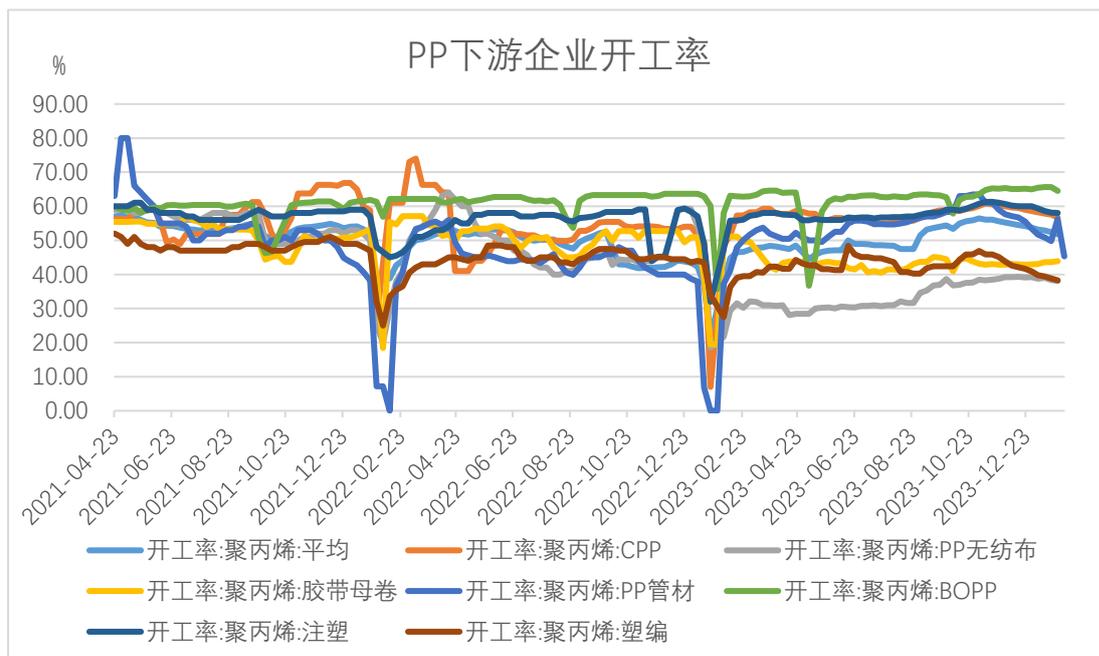
7、下游开工率下降

1月份，塑编样本企业（50家）平均开工率为38.5%，较上月下降3.11%，较去年同期上升6.48%。月初周内聚丙烯供应较上周继续缩量，检修企业增多及新增扩能空窗期，令供应端得到短期利好。然塑编市场终端需求持续低迷，订单情况跟进有限。目前多生产前期订单为主，新增订单较少，市场采购积极性下降。据隆众资讯调研了解，山东地区部分塑编企业因终端需求低迷、利润情况欠佳导致订单清淡，今年提前进入春节假期；还有部分企业订单多以前期老客户为主，处于“想停车却不能停”的境地，只能降低负荷生产，多刚需采购为主。但像某些食品包装以及化工厂等春节多不放假正常生产，此类塑编袋订单尚可，企业多有囤货意愿。

BOPP市场价格呈现走跌后稳中小涨的状态，整体均价较2023年12月份下滑。截至1月31日，厚光膜华东主流价格在8900-9100元/吨，环比上月同期价格下降100元/吨，

同比下降 200 元/吨。上旬，原料 PP 期货呈现弱势震荡的状态，现货价格下调 100-150 元/吨，石化出厂下调 100-200 元/吨，成本支撑疲弱，BOPP 市场交投清淡，价格下调 100-200 元/吨。中下旬，部分下游入市采购年单，BOPP 厂家累积订单增加，需求好转加之原料 PP 走势偏强运行，给到 BOPP 提振，BOPP 价格稳中上调 50-100 元/吨，市场以交付前期订单为主。

1 月末，PP 下游市场平均开工率为 51.77%，较上月下降 1.95%。



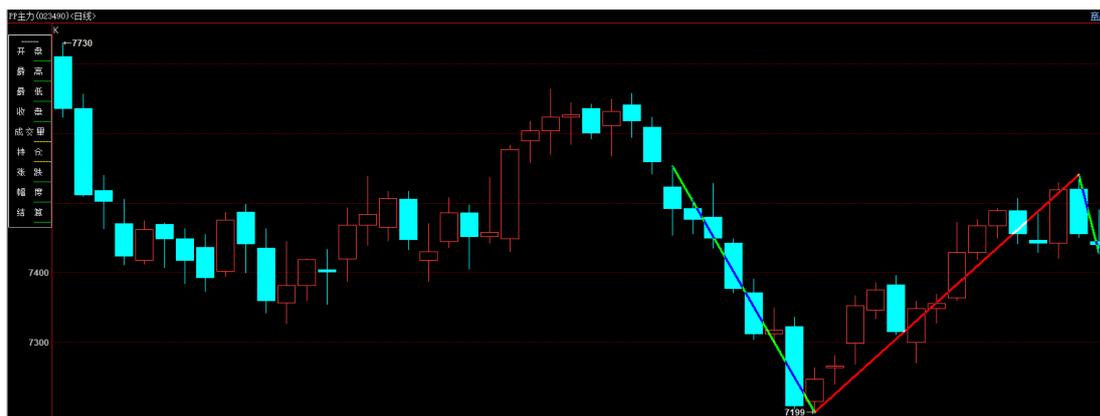
数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

四、供需平衡表

聚丙烯供需平衡表										
项目	产能	产量	开工率	进口量	出口量	表观消费量	均价	需求增速	产能增速	产量增速
2011年	1068	980.4	91.80%	377.77	16.58	1341.59	9950	3.57%	10.33%	6.94%
2012年	1218	1121.59	92.08%	390.93	14.16	1498.36	10750	11.69%	14.04%	14.40%
2013年	1343	1238.54	92.22%	359.32	14.73	1583.13	11700	5.66%	10.26%	10.43%
2014年	1708	1373.93	80.44%	363.25	12.58	1724.6	7972	8.94%	27.18%	10.93%
2015年	1778	1686.3	94.84%	339	16.64	2008.71	5825	16.47%	4.10%	22.74%
2016年	1989	1849.67	92.99%	301.81	23.97	2127.64	8800	5.92%	11.87%	9.69%
2017年	2247	1900.46	84.58%	317.79	29.59	2188.8	9285	2.87%	12.97%	2.75%
2018年	2317	1957	84.46%	327.96	30.53	2388	8604	9.10%	3.12%	2.98%
2019年	2502	2239.99	89.53%	349.11	34.34	2721.84	7582	13.98%	7.98%	14.46%
2020年	2882	2581.59	89.58%	450.47	36.37	2995.69	8057	10.06%	15.19%	15.25%
2021年	3273	2927.56	89.45%	318.05	127.36	3118.25	8143	4.09%	13.57%	13.40%
2022年	3496	2969.6	84.94%	293.21	115.72	3147.09	7825	0.92%	6.81%	1.44%

五、技术分析

2024年1月，PP2405 合约先抑后扬后又回落，截至1月31日，PP2405 合约收于 7440 元/吨，较上月下降 120 元/吨。PP 主力合约底部价格下探，跌破 10 日均线，价格走势偏弱。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2024 年 1 月 31 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2405-C-7300）收于 257，隐含波动率 13.14%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2405-P-7400）收于 98.5，隐含波动率 13.15%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

2月，春节假期前终端需求放缓，市场交易进入淡季。节后归来产业累库情况以及宏观预期成为价格的主要影响因素。生产端累库与下游工厂开工采购或有时间错位，产业链供需矛盾将在节后压制价格现象凸显。国内外宏观有转暖预期，中国央行降准的开门红以及美国近期强劲的经济数据给市场一定信心支撑。节前预计市场继续偏弱调整，节后或存低位上移机会，但涨幅受供应端压力限制。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。