

## 聚丙烯市场行情分析

### 一、行情走势回顾：

2023 年上半年 PP 期货整体呈高开低走走势，年初在后疫情时代需求恢复预期及春节前备货提振下 PP 创出年内新高，但春节归来下游需求始终未出现明显改善，加之美联储不断加息后金融市场风险加剧，包括 PP 在内的大部分大宗商品均一路下行创年内低点，6 月后宏观悲观情绪修复，加之美联储加息步入尾声、OPEC+联合减产提振油价等因素驱动下，PP 反弹上行。

### 二、影响因素分析：

1、供给端，检修装置虽多，但供给端压力不减。今年以来 PP 装置产能利用率持续处于历史同期低位，这当中有成本端的压力，也有销售方面的制约，石化厂家主动减产去库动作不断，但由于近年来 PP 装置不断投产，产能基数变大，导致虽装置开工率回落明显，但产量始终处于历史同期高位，今年上半年仍有新增投产装置，其产能将在下半年集中兑现，在需求疲软当下，供大于求持续对价格形成压力。后市步入传统消费旺季，一旦市场需求好转，生产企业开工意愿上行，产量将在当前基础上进一步上涨，又将再次施压 PP 价格，因而长期看供给端难以对 PP 价格形成支撑。

2、需求预期较强，但现实未见明显改善。7 月 31 日，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，从稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境

等六个方面提出 20 条针对性举措，其中涉及的汽车、住房、家居、电子产品消费、餐饮、文旅等多个方面均与聚烯烃相关，政策加持下 PP 及 PE 需求预期向好。回到产业面看，截至 8 月 11 日，PP 下游制品企业加权开工率仅 47.49%，过去三年均值 53.65%，现实需求持续萎靡，7、8 月时值消费淡季，整体订单表现疲软，除与外卖相关的包装及薄壁注塑略有支撑外，终端需求整体动能不足，终端制品厂对原料需求并不迫切，多按需采购为主，PP 现实需求仍无改善。进一步来看，国家统计局数据显示，截至 6 月，国内塑料制品累计产量 3526.26 万吨，同比下降 0.7%，橡胶和塑料制品业存货 3640.5 亿元，同比下降 2.3%，与之相对应，塑料制品终端消费领域——三大家电产量同比增幅均在 10% 以上（空调 16.6%、家用电冰箱 13.3%、家用洗衣机 20.3%），汽车销量累计同比增长 9.8%，规模以上快递业务收入累计同比增长 11.30%。塑料制品开工及库存情况与终端制造业产销情况对比来看，塑料制品正在经历库存去化，因而短期内对于原料需求迫切性一般，下半年需要关注塑料制品行业利润改善情况及库存去化情况，若库存回落，制品企业将开启新一轮的原料补库，届时将对 PP 需求带来支撑。

**3、库存相对高位。**供给居高不下及需求疲软，导致 PP 社会库存持续处于高位，石化厂家虽不断有主动去库动作，但其他制法企业库存及贸易商库存累库均对盘面形成一定压力。

#### **4、成本端油强煤弱**

(1) 近期国际油价不断上行，周线已连续七周收阳。从金融属性来看，美国 7 月未季调 CPI 年率录得 3.2%，2022 年 6 月以来首次高于前值，结束连续 12 个月的下降，但低于预期的 3.3%；核心 CPI 年率录得 4.7%，为 2021 年 10 月以来新低。随着核心 CPI 的下降，美联储 9 月停止加息的可能性进一步增强。此前美联储不断加息，导致美元走强，以美元计价的原油价格持续受到压制，而随着美联储加息进程进入尾声，原油金融属性对其价格产生的影响逐步走弱，主要驱动重回供需面。供需面来看，7 月在沙特自愿减产后，OPEC 石油产量下降了 83.6 万桶/日，此前普氏能源调查显示，由于沙特自愿减产生效，OPEC+7 月原油产量削减至近两年低点，OPEC13 个成员国的日产量为 2734 万桶，而俄罗斯和其他 8 个盟国的日产量为 1306 万桶，总计为 4040 万桶，是该集团自 2021 年 8 月以来的最低水平，其中沙特的产量降至 905 万桶/日，是自 2021 年 6 月以来的最低水平，沙特的减产，以及哈萨克斯坦和尼日利亚的供应中断抵消了伊朗和伊拉克的增产，导致 OPEC+ 产量环比下降近 100 万桶/日，减产带来的影响正在逐步显现。除此之外，沙特减产带来的问题还有自身原油市场份额的下降，而为了平衡财政，不排除沙特继续减产以挺价。需求方面，国际能源署（IEA）在月度原油市场报告中称，6 月份全球原油平均需求量首次达到创纪录的 1.03 亿桶/日，8 月份可能会进一步飙升，原油供需紧平衡推动油价不断上涨，预计下半年油价高位运行可能性较大。

(2) 煤炭方面则相对弱势。当前处迎峰度夏的煤炭消费旺季，但煤炭价格却始终弱势运行，主要原因在于：（一）国内持续保供，发电取暖用煤长协全覆盖，电厂库存处于安全线以上，因此补库意愿及对于高价市场煤的接受意愿一般；（二）今年伏天较长，但“杜苏芮”及“卡努”两股台风影响后，全国气温明显回落，日前日耗较台风侵扰期间虽有回升，但立秋已过，后市持续高温天气的可能性较小，降温用电量将有所回落；（三）前期持续降水使得上半年水位不断下行的河流水量得到补充，尤其是以水电为主的西南地区，火电压力将减弱；（四）进口煤量大增，随着煤炭进口政策放松，上半年进口煤量大涨，截至7月，国内进口煤炭量2.61亿吨，同比增长88.5%，同时随着国际能源的回落，进口煤较内贸煤优势明显，增强了下游采购进口煤的意愿，对内贸煤价格形成压制；（五）工业需求一般，除电力方面，建材、化工板块均无亮眼表现；（六）各环节库存处于高位。近期由于港口发运利润倒挂及前期台风影响运输等原因，港口去库明显，市场煤资源减少，使得港口贸易商产生挺价情绪，然实际成交不佳，不可否认最近一周港口库存确实在快速下行，加之天气并未转凉，因而煤价仍将以偏弱震荡走势运行，整体价格易跌难涨。同时也应注意到，近期化工品价格的运行逻辑并不在于煤价走势，而在于需求恢复预期及原油价格上涨，因此煤价弱势对于盘面的拖累并不明显。

### 三、总结

近期PP价格走势主要驱动来自于需求恢复预期及原油价格上

涨，供给端则持续给予 PP 价格压力，后市来看，需求预期能否兑现仍需时间确认，原油在沙特、俄罗斯减产影响下高位运行，与上半年对比，PP 基本面边际改善，因此我们判断，6 月 PP 已形成年内底部，后市价格将在 7000-8000 点区间震荡，压力位分布在 7600 点、7800 点。仅供参考。

长安期货

张晨

从业资格号：F3085352

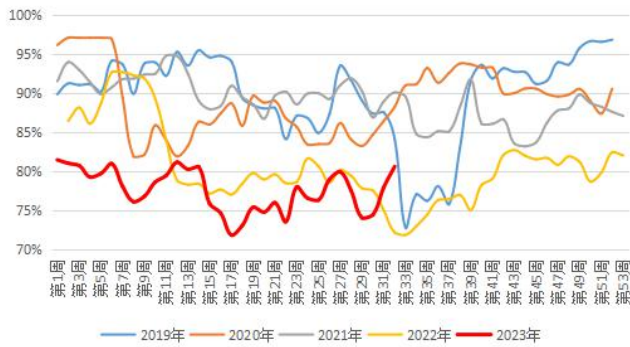
投资咨询号：Z0019526

2023 年 8 月 17 日

供给端:

图 1: PP 装置开工率

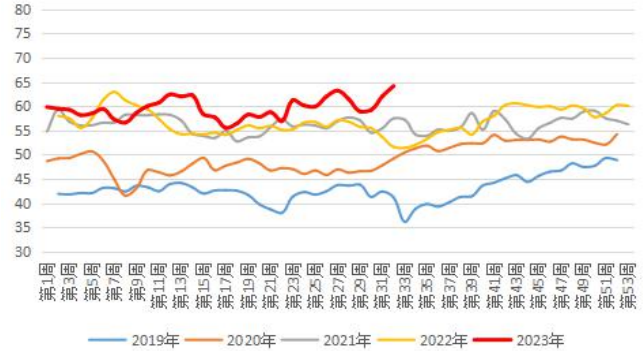
单位: %



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 2: PP 周度产量

单位: 万吨

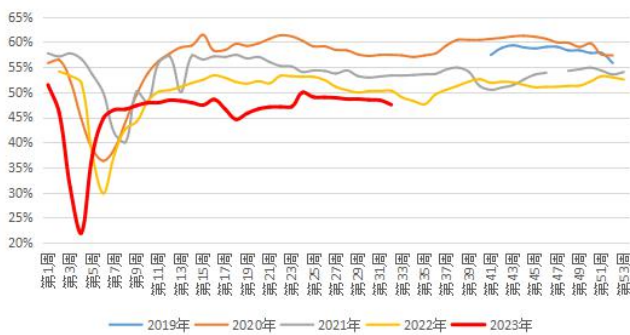


资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

需求端:

图 3: PP 下游平均开工率

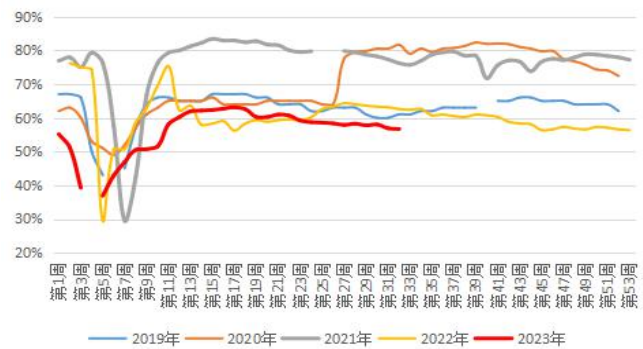
单位: %



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 4: PP 注塑企业开工率

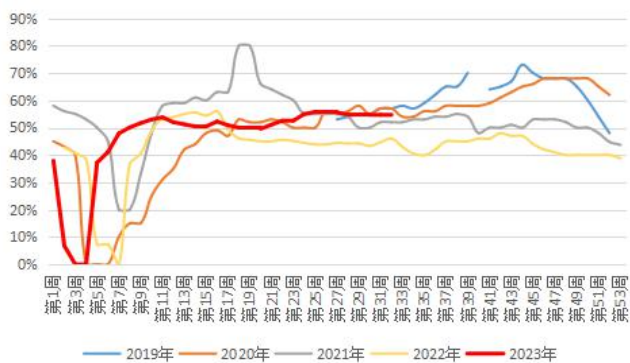
单位: %



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 5: PP 管材企业开工率

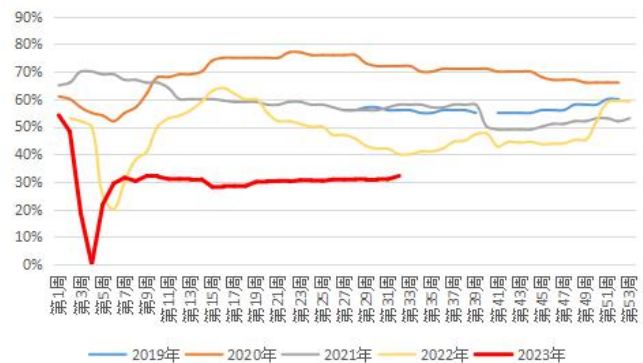
单位: %



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 6: PP 无纺布企业开工率

单位: %



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 7：BOPP 开工率

单位：%

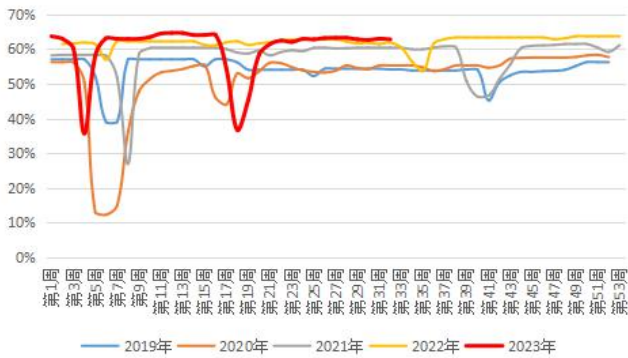
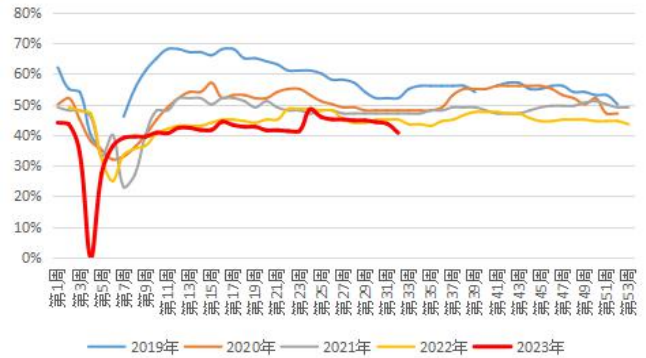


图 8：塑编开工率

单位：%



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 9：PP 期末库存

单位：万吨

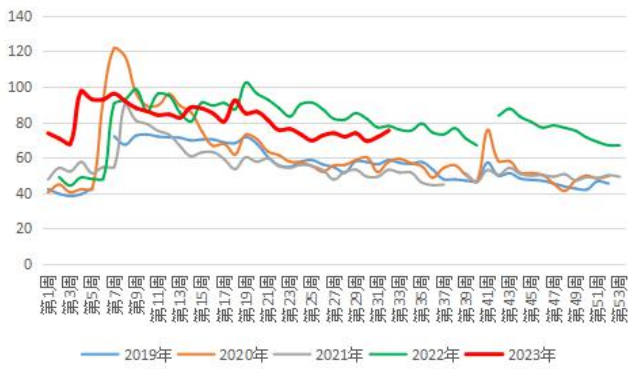
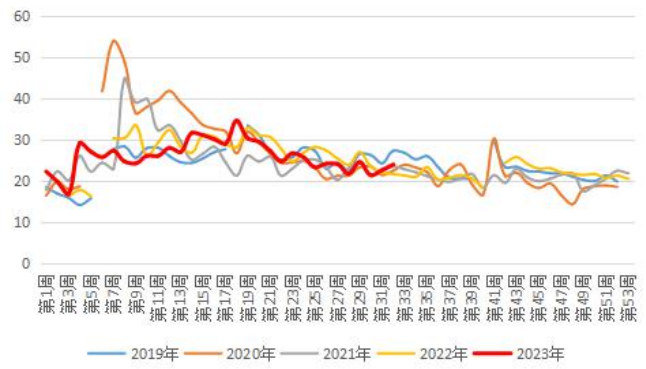


图 10：PP 两桶油库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 11：塑料制品产量累计值

单位：万吨/%

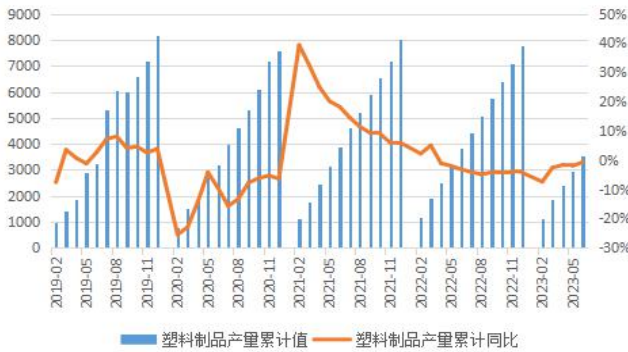


图 12：三大家电累计同比值

单位：%

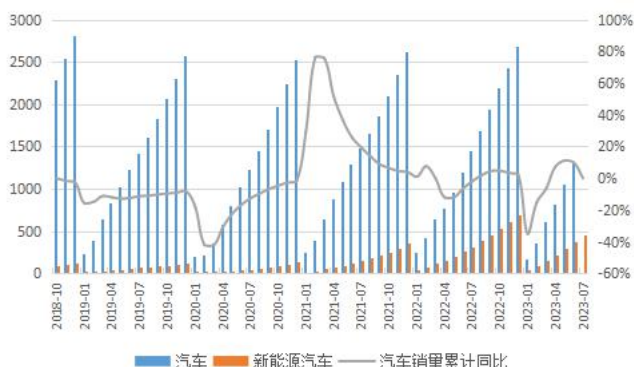


资料来源：WIND，长安期货

资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 13: 汽车销量累计值

单位: 万辆/%

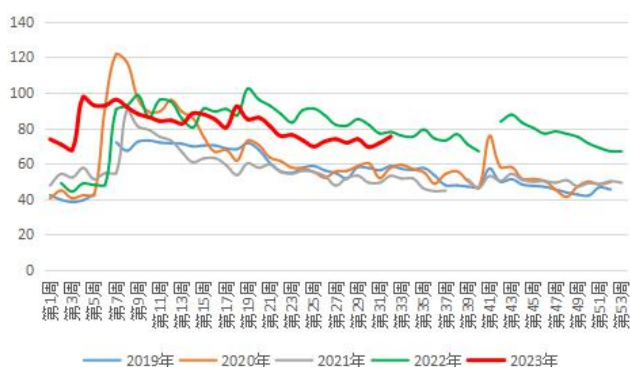


资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

库存:

图 15: PP 期末库存

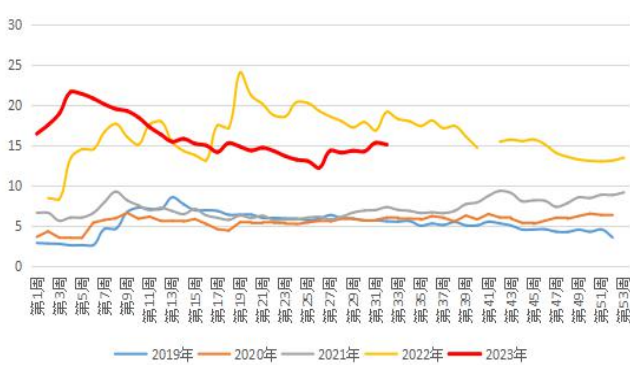
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 17: PP 贸易商库存

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 14: 规模以上快递业务收入累计值

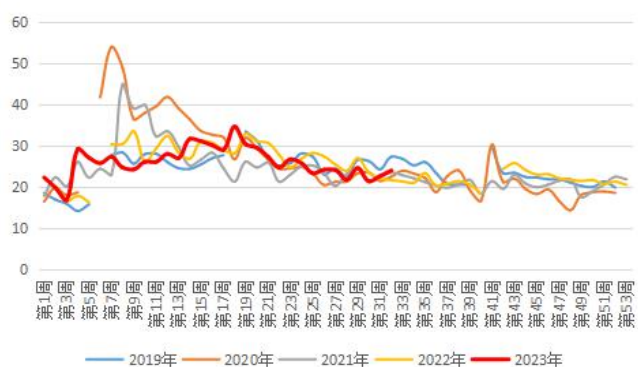
单位: 亿元/%



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 16: PP 两桶油库存

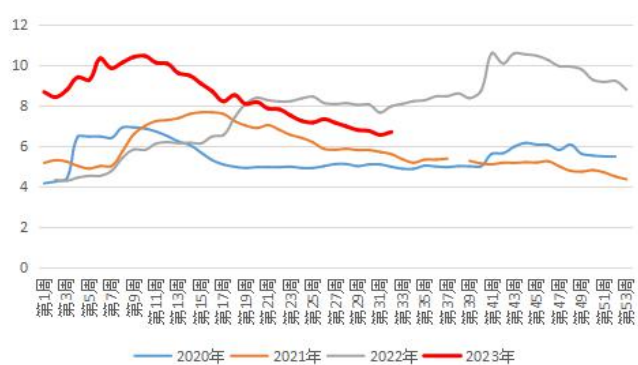
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 18: PP 港口期末库存

单位: 万吨

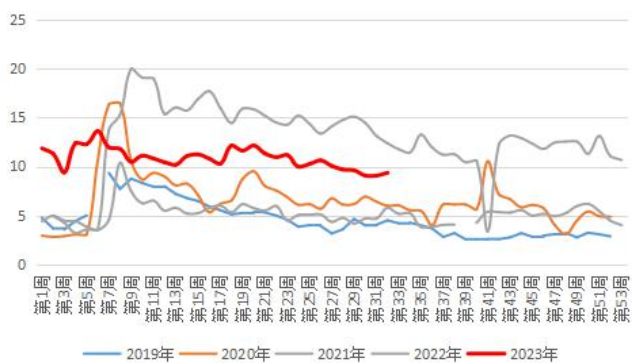


资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货



图 19: PP 地方炼厂生产企业库存

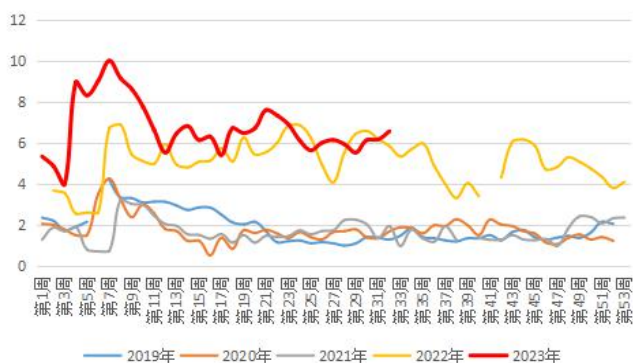
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

图 20: PP 粒 PDH 制生产企业库存

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 隆众石化网, 长安期货

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构及事业部

### 江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电话：0519-85185598

### 福建分公司

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1601 单元  
电话：0592-2231936  
传真：0592-2231936

### 临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼  
电话：0539-8218708

### 西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室  
电话：029-68273770

### 郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室  
电话：0371-86676962  
传真：0371-86676963

### 淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电话：0533-6270009  
传真：0533-6270009

### 西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室  
电话：029-87206175  
传真：029-87206175

### 农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室  
电话：029-87206176  
传真：029-87206176

### 山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电话：0535-6957657  
传真：0535-6957657

### 济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室  
电话：0531-68656719

### 西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电话：029-89824970  
传真：029-89824970

### 陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号  
电话：029-89557321

### 上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号  
电话：021-65688722  
传真：021-60446926

### 宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号  
电话：0917-3536626  
传真：0917-3535371

### 金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室  
电话：029-87380130

### 高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室  
电话：029-88825315, 029-88825325

