

新湖能化 2024 年 PP 年报：前路漫漫，道阻且长

主要观点：

1. 2023 年 PP 价格整体呈现先跌后涨再跌的走势。1 月，市场对于后续需求存乐观预期，带动 PP 价格上涨。2 月初至 6 月上旬，由于成本坍塌、宏观风险加剧以及实际需求不及预期等因素的影响，PP 价格快速下跌至年内最低点。6 月中旬到 9 月中旬，进口丙烷价格回升，宏观经济预期好转，带动 PP 价格转为上涨。从 9 月下旬开始，宏观情绪逐渐钝化，丙烷价格震荡下跌，PP 自身供需矛盾加剧，PP 价格震荡下跌。
2. 2024 年，我们更推荐将 PP 作为一个空配的品种。供应方面，PP 整体供应压力较大，总供应增速同比预计在 10% 左右。PP 供应的增量主要来自于两方面，一方面是内盘负荷的提升，另一方面是新产能的投放。从长线来看，进口丙烷价格有下跌预期，一是随着气温回升，终端燃烧需求降低，二是巴拿马降雨情况出现好转，运河拥堵情况有所缓解。随着丙烷价格的走弱，PDH 制 PP 生产利润好转，因经济性而选择降负和停车的装置预期恢复，2024 年 PP 整体负荷较 2023 年有所提升。2024 年 PP 有大量新产能计划投放，2024 年全年 PP 计划投产新装置共计 765 万吨，在 2405 合约上计划有 200 万吨装置投放，PP 新产能投产压力较大。需求方面，预计 2024 年 PP 下游需求稳中有升。居民消费意愿仍在恢复阶段，日用需求预计有小幅增长，汽车需求仍将保持增长，但增速环比放缓，制品出口需求预计仍将维持疲弱。总结来看，2023 年 PP 供应压力较大，下游需求稳中有升，整体看来 PP 的供应增速将会高于下游需求增速，PP 供需矛盾加剧，再加上成本支撑存在走弱预期，建议将 PP 作为空配品种。

在 2405 合约上，PE 暂无确定新产能投放，PP 计划有 200 万吨产能投放，再加上目前 PE 整体负荷保持高位，而 PP 整体负荷上方提升空间较大，因此 PE 的供应压力要明显低于 PP 的供应压力，长线来看 L-PP 之间的价差仍有走扩空间，关注 PE 进口情况、PP 新装置投产进度以及原料价格的波动。

2023 年 PP 市场及行情总结：

2023 年 PP 价格走势总体先涨后跌

2023 年 PP 整体受到宏观预期、原油价格以及进口丙烷价格的影响较大。细分来看，全年行情可以分为以下几个阶段：

- 1) 1 月份，正逢春节，再加上疫情管控放松，市场对于未来需求存在比较乐观的复苏预期，强预期带动 PP 价格上涨，主力合约触及年内最高点 8300 元/吨。
- 2) 2 月初到 6 月上旬，PP 价格快速下跌至年内最低点 6800 元/吨，本次下跌主要有以下几个因素，一是进口丙烷价格大幅下跌，PP 成本支撑坍塌，二是受到美国银行暴雷以及美国衰退担忧等多重因素的影响下市场悲观情绪蔓延，三是实际需求不及市场预期，

产业降价去库。

3) 6月中旬到9月中旬, PP 价格上行。由于进口丙烷需求好转, 丙烷价格回升, PP 成本支撑增强, 再加上海内外宏观经济预期的好转, 市场情绪转向, 终端需求存在好转预期, 带动 PP 价格上涨。

4) 从9月下旬开始, PP 价格再次转为下跌。宏观情绪逐渐钝化, 交易重心由预期转向现实, 丙烷价格震荡下跌, 成本端支撑力度减弱, 并且随着 PP 新产能的投放, PP 中上游库存累积至较高水平, 然而终端需求好转速度不及预期, PP 供需矛盾加剧, PP 价格震荡下跌。

图 1: PP 主力合约 K 线图



资料来源: 博易大师、新湖研究所

2023 年 PP 新料总供应同比增长 6%

2023 年中国 PP 总供应预计为 3926 万吨, 同比增加 6%。其中国内产量 3528 万吨, 同比增长 8%; 进口量 398 万吨, 同比减少 10%。国内 PP 自给率进一步提高, 从 2022 年的 88% 提升至 90%。

分品种看, 2023 年粒料和粉料占新料总供应的比例预计分别为 92% 和 8%, 同比与去年持平。

图 2：中国 PP（含 PP 粉）年度产量



图 3：中国 PP 年度进口量



资料来源：海关总署、隆众资讯、新湖研究所

图 4：PP 新料（产量+进口）年度总供应



图 5：PP 分品种供应占比



资料来源：海关总署、隆众资讯、新湖研究所

表 1：PP 年度供应总结

PP 年度新料供应总结 (万吨)							
	国产量	增速	进口量	增速	依存度	总产量	增速
2014	1608		503	0%	24%	2111	
2015	1960	22%	488	-3%	20%	2449	16%
2016	2064	5%	459	-6%	18%	2523	3%
2017	2306	12%	475	3%	17%	2781	10%
2018	2413	5%	478	1%	17%	2892	4%
2019	2596	8%	522	9%	17%	3119	8%
2020	2936	13%	656	26%	18%	3592	15%
2021	3258	11%	480	-27%	13%	3738	4%
2022	3265	0%	444	-7%	12%	3710	-1%
2023E	3528	8%	398	-10%	10%	3926	6%

资料来源：海关总署、隆众资讯、新湖研究所

2023 年 PP 产能投放大量投放

截止 2023 年年底,全球 PP 粒总产能预计达到 10872 万吨,其中中国 PP 粒总产能 3868 万吨, 占全球 PP 总产能的 36%。

2023 年国内 PP 粒新增产能 475 万吨, 同比增长 14%。PP 粒今年有多套装置开车, 并且开车时间比较分散, PP 产能增速较高。今年新增产能主要涉及 10 家企业, 分别为: 一季度开车的揭阳石化 50 万吨装置、海南炼化二期 45 万吨装置、中化弘润 45 万吨装置以及京博中聚 40 万吨产能; 二季度开车的东莞巨正源二期 60 万吨装置; 三季度投产的安庆石化 30 万吨装置、京博中聚 20 万吨装置以及宁夏宝丰三期 50 万吨装置; 四季度投产的东华茂名 40 万吨装置、宁波金发共计 80 万吨装置以及安徽天大 15 万吨装置。按生产工艺分, 今年投放的 PP 装置中占比最高的是 PDH 装置, 占比达到 44%, 其次为油制装置, 占比为 42%, 占比排名第三的是 CTO 装置, 占比为 11%, 最后为外采丙烯装置, 占比为 3%。

表 2: 2023 年国内 PP 新产能投放

时间	PP装置	产能	投产时间
2023年	揭阳石化	50	2023年2月
	海南炼油二期	45	2023年2月
	中化弘润	45	2023年2月
	京博中聚新材料#2	40	2023年3月
	东莞巨正源二期	60	2023年6月
	安庆石化	30	2023年7月
	京博中聚新材料#1	20	2023年7月
	宁夏宝丰三期	50	2023年8月
	东华能源茂名#1	40	2023年9月
	宁波金发#1	40	2023年9月
	宁波金发#2	40	2023年11月
	安徽天大	15	2023年12月
总计		475	

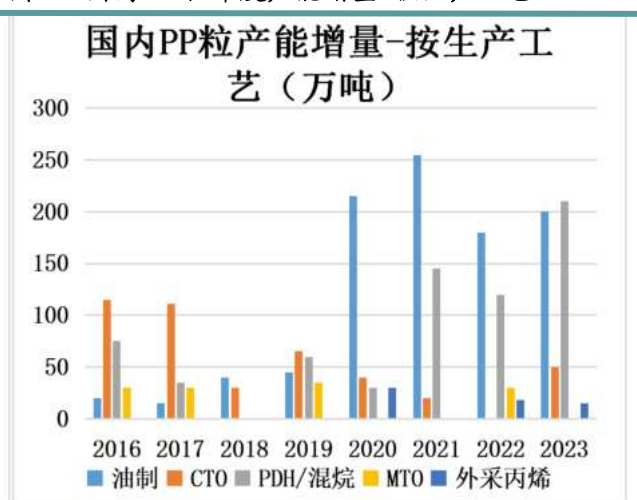
资料来源: 卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

图 6: 国内 PP 年度产能增量



资料来源: 卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

图 7: 国内 PP 粒年度产能增量-按生产工艺



2023 年国外 PP 新增产能为 297.7 万吨。这些新增产能主要集中在北美以及亚洲地区。

表 3：2023 年 PP 国外新产能

时间	国家	公司	产能	投产时间
2023	美国	BAYTOWN	40	2023年一季度
	印度	HPCL Mittal Energy	49	2023年二季度
	美国	exxonmobil	45	2023年上半年
	泰国	HMC	25	2023年上半年
	越南	SCG	50	2023年11月
	美国	雪佛龙	45	2023年
	波兰	grupa azoty	43.7	2023年四季度
总计			297.7	

资料来源：根据公开信息收集

图 8：国内 PP 有效产能增量



图 9：全球 PP 有效产能增量



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

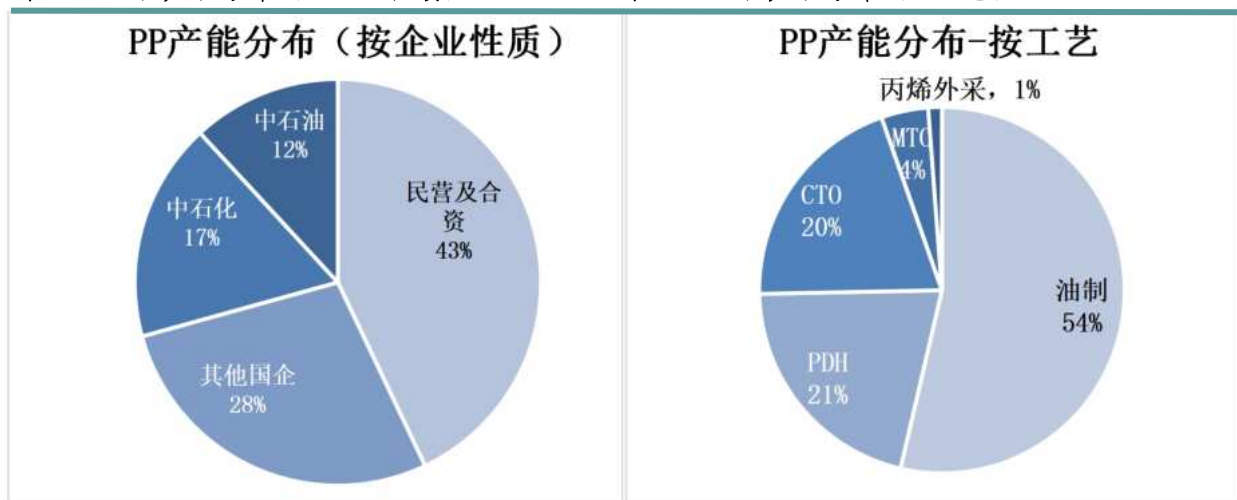
国内产能：PDH 装置占比提高

截止 2023 年 12 月初，PP 粒产能按企业性质分，占比最大的仍是民营以及合资企业，其产能占比较 2022 年进一步提高至 43%，两桶油的占比为 29%，其他国企的占比为 28%。按生产工艺来分，今年投产油制装置与 PDH 装置均较多，油制装置仍是占比最大的装置，达到 54%，而 PDH/混烷装置占比从 16%进一步上升至 21%，2023 年 CTO 装置、MTO 装置以及丙烯外采装置这三种装置的投产较少，其占比分别为 20%、4%和 1%。PP 的生产原料来源十分丰富，原油、煤炭、轻烃、甲醇和丙烯单体等均为 PP 重要的原料，因此任何一种原料的价格与供需出现较大的变化都可能对 PP 的生产造成影响，特别是 PDH 装置，由于生产链条较短，因此 PDH 装置受到利润变动的影响较大，与此同时 PDH 的产能占比仅次于油制装置，PDH 装置的生产情况会对 PP 供应造成较大影响。按地区分布来看，近年来华东与华南地区新装置投产较多，这两个地区同时也是 PP 主要的消费区域，目前华东地区

PP 粒料产能占比最高，达到 24%，产能占比排名第二大的地区由西北地区变为华南地区，占比为 22%。

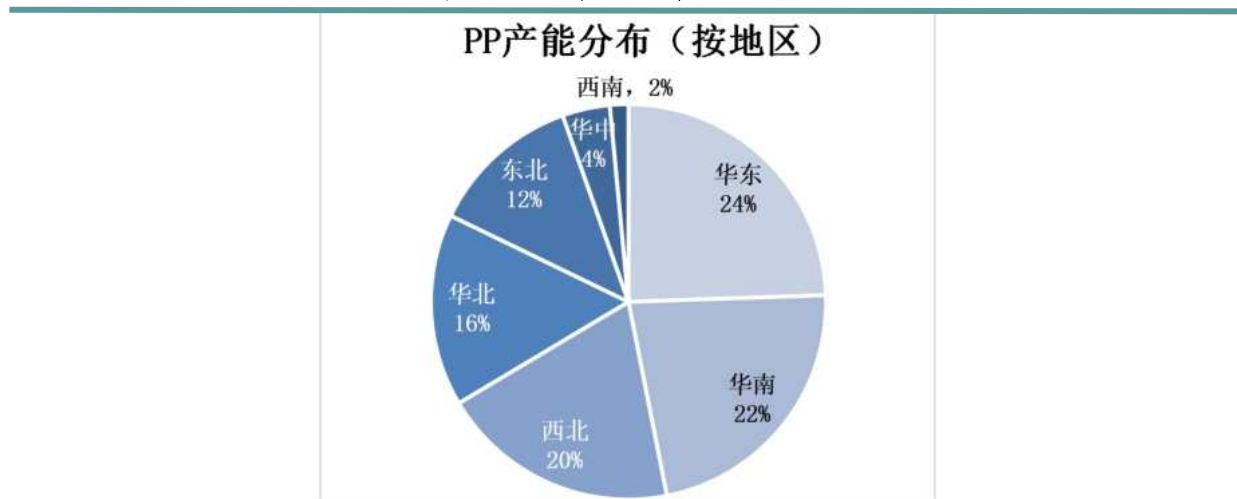
图 10：PP 粒产能分布（按企业性质）

图 11：PP 粒产能分布（按工艺）



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

图 12：PP 粒产能分布（按地区）



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

企业生产利润水平不佳，粒粉整体负荷维持低位

2023 年，PP 粒料与粉料装置的负荷在年中大部分时间均维持较低水平。油制装置的生产负荷自 2022 年二季度原油大涨开始便一直保持在 80%左右。曾经利润情况较好的 PDH 制 PP 装置由于原料价格的影响已经在较长一段时间内均维持低利润的局面，再加上 PP 产能持续投放，较多装置受到经济性等因素的影响选择了降负、停车以及延长检修时间，PDH 制 PP 装置的负荷明显下滑，从而导致 2023 年 PP 粒料产能利用率整体维持偏低水平。

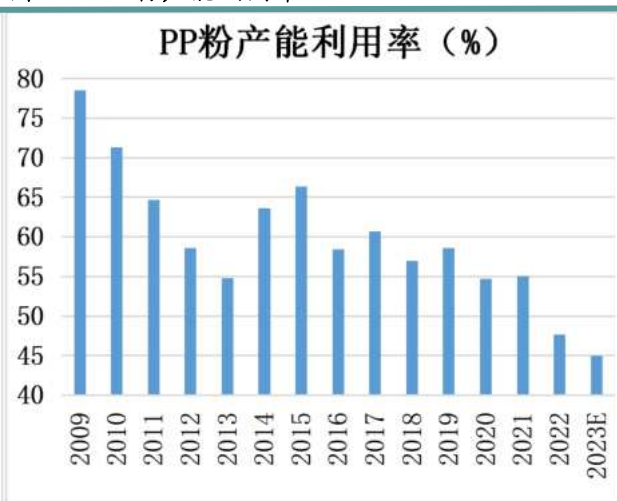
今年粉料产能利用率下滑的原因之一是由于作为主流外放来源的 PDH 装置负荷持续下滑，丙烯供应减少，导致丙烯单体价格较高，粉料利润在大部分时间中呈亏损的状态，而

粉料企业对于利润十分敏感，当利润情况不佳的时候很容易会出现降负以及停车的情况，原因之二是粒粉料之间的价差有多个时间段低于正常水平，低价粒料对粉料市场造成了冲击。

图 13: PP 粒产能利用率



图 14: PP 粉产能利用率



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

图 15: PP 粒料开工率

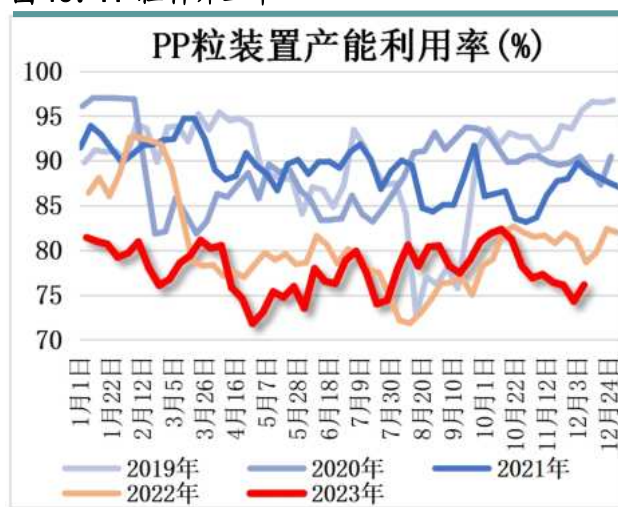
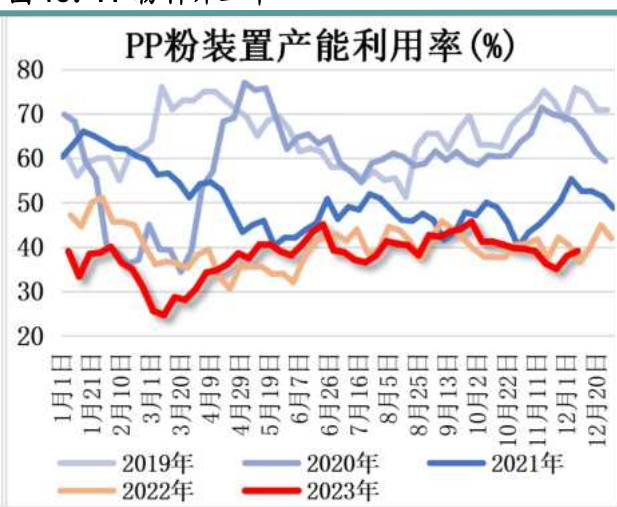


图 16: PP 粉料开工率



资料来源：卓创资讯、同花顺、新湖研究所

图 17: PP 油制生产利润

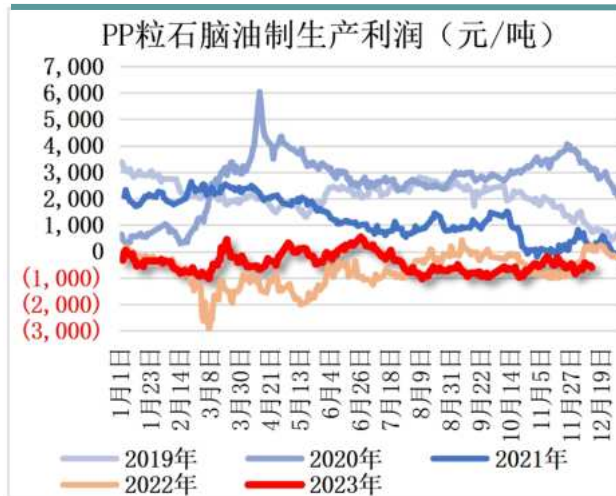


图 18: PDH 制 PP 利润

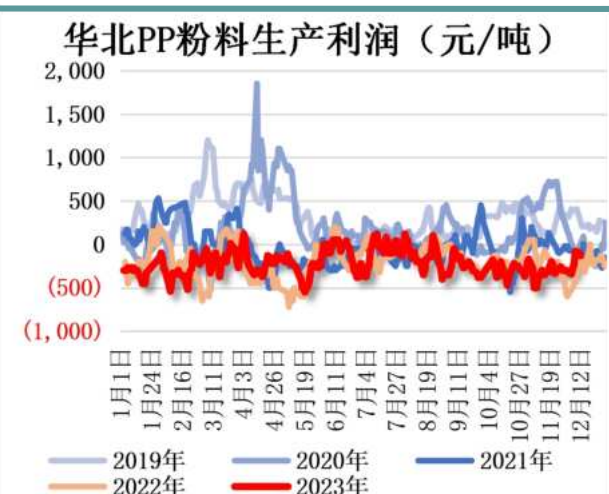


资料来源：同花顺、新湖研究所

图 19: 宁波富德综合利润

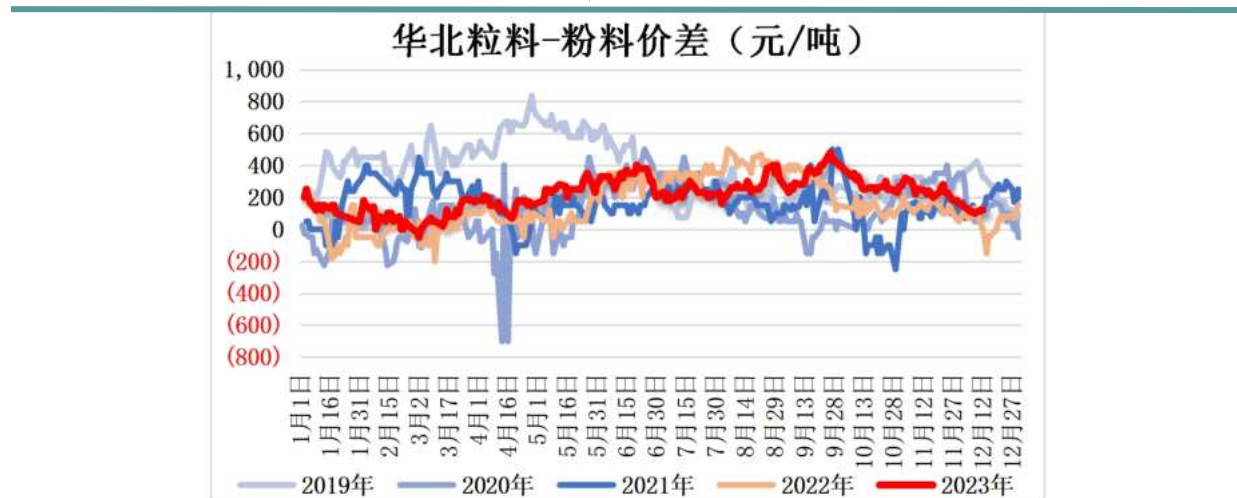


图 20: 华北 PP 粉料生产利润



资料来源：卓创资讯、同花顺、新湖研究所

图 21: 华北粒粉料价差



资料来源：卓创资讯、同花顺、新湖研究所

2023 年 PP 进口供应继续减少

2023 年 PP 的进口量同比继续减少，1-10 月 PP 进口同比 2022 年减少 9%。PP 进口供应减少的原因一方面是内盘 PP 新装置大量投放，国内供应充足，挤压进口供应，另一方面是内盘价格处于全球价格洼地，长期内外盘倒挂导致海外供应商优先售往利润更高的地区，对华报盘有限。

从进口占比来看，韩国仍然是 PP 最重要的进口国，但与 2022 年同期相比，来自韩国的 PP 进口减量最大，达到将近 24 万吨，在 PP 总进口中的占比从 24% 下降至 19%。除了韩国之外，新加坡、阿联酋以及中国台湾等地均是 PP 重要的进口来源。根据进口量来看，2023 年 1 到 10 月对中国 PP 进口供应增加最多的国家是哈萨克斯坦，与去年同期相比增长了 6.9 万吨，除此之外俄罗斯对中国的 PP 出口同样呈增长的趋势。

图 22：2023 年 1-10 月 PP 进口来源占比

图 23：2023 年 1-10 月 PP 各国进口量同比变化



资料来源：海关总署、新湖研究所

2023 年 PP 内盘需求情况偏弱

2023 年，中国 PP 全年的表观需求大约在 3797 万吨左右，同比增速为 5.7% 左右，根据 PP 整体库存情况来看，PP 中上游库存较 2022 年偏高，并且下游成品库存压力较高，PP 整体需求恢复速度较慢。

PP 的终端消费与消费品需求有着极高的关联度，根据社会消费品零售总额来看，2023 年在上半年同比提升，进入 6 月，社会消费品同比增速放缓，居民消费缓慢恢复。从需求结构来看，PP 下游最主要的需求是拉丝（主要涉及农业以及房地产等行业），在 PP 下游需求结构中占比达到 31%，其次为低熔共聚（主要涉及汽车、房地产、包装等行业），在 PP 下游中的占比为 11%。

从开工情况来看，2023 年 PP 终端整体开工略低于 2022 年，一方面是因为 2023 年 PP 终端多个行业有新产能投放，PP 下游整体产能提升，部分过剩产能开工负荷下滑，另一

方面是居民消费偏谨慎，整体需求恢复速度缓慢。具体来看，塑编行业由于利润微薄以及产能过剩等因素开工逐年下滑，2023 年与地产相关的水泥袋等需求较为疲弱，再加上在 8 月份部分地区的塑编企业联合减产保价，进一步降低了塑编的开工。注塑主要应用于包括家电、汽车、工业用品以及日用品等多个领域。今年汽车的内需与出口情况均较好，家电的整体需求温和恢复，2023 年 PP 注塑开工有小幅修复。BOPP 膜主要是应用于日常消费领域，BOPP 整体开工保持较高水平，但实际上部分企业开工负荷较低，一方面是因为 BOPP 终端订单情况处于同比较弱水平，另一方面是因为 BOPP 的成品库存一直保持在同比高位。今年消费品总体需求缓慢恢复，BOPP 终端需求好转缓慢，除此以外，今年是近五年里 BOPP 新产能投放最集中的一年，BOPP 产能快速扩张，BOPP 市场承压，部分企业选择主动检修，也有企业选择调整生产结构来达到降低负荷的目的。

2023 年 PP 有多套装置因经济性以及故障等因素出现降负或者检修的情况，导致 PP 整体负荷处于同比偏低水平，PP 供应压力不及预期。从库存情况来看，PP 中上游库存压力略有偏高，库存主要以成品库存的形式囤积于下游，PP 下游成品库存压力极大。由于终端需求恢复缓慢，终端订单多是按需下单，导致 PP 下游企业的成品库存消化速度缓慢。整体来看，在 PP 生产企业保持低负荷生产的情况下，PP 中上游库存压力略有偏高，但下游成品库存压力较大，PP 整体库存承压。

图 24：中国 PP 表观需求



图 25：2023 年 PP 下游需求结构

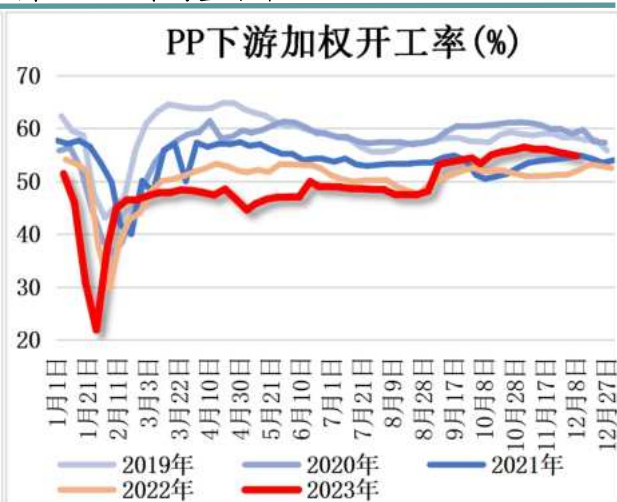


资料来源：卓创资讯、隆众资讯、海关总署、新湖研究所

图 26：社会消费品零售总额累计同比



图 27：PP 下游整体开工



资料来源：隆众资讯、新湖研究所

图 28：PP 下游塑编开工

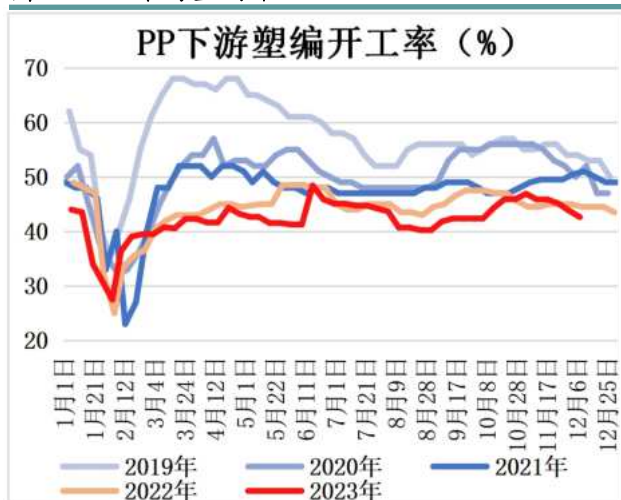
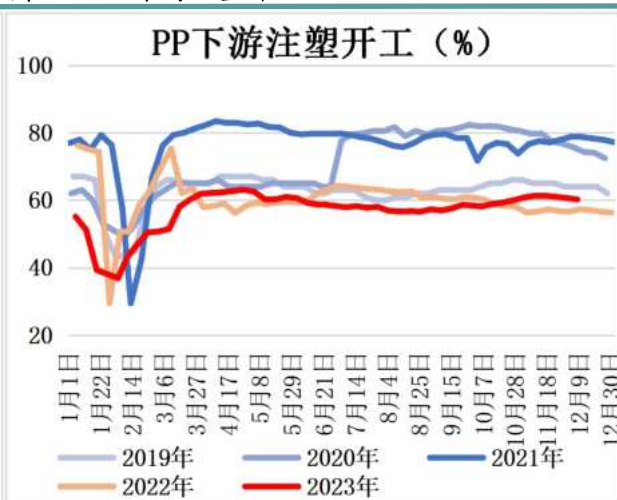


图 29：PP 下游注塑开工



资料来源：隆众资讯、新湖研究所

图 30：PP 下游 BOPP 开工

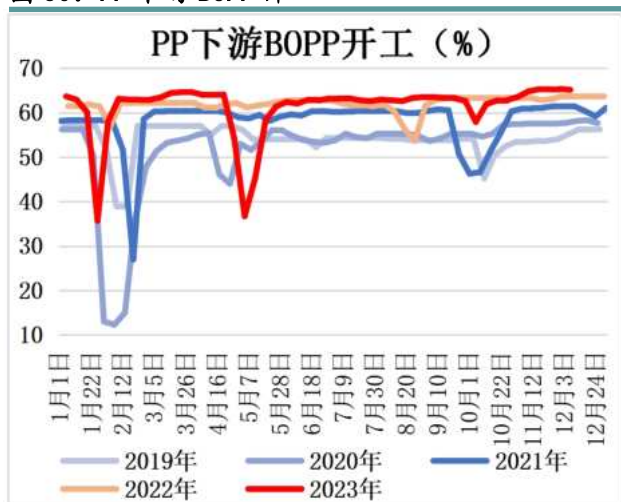
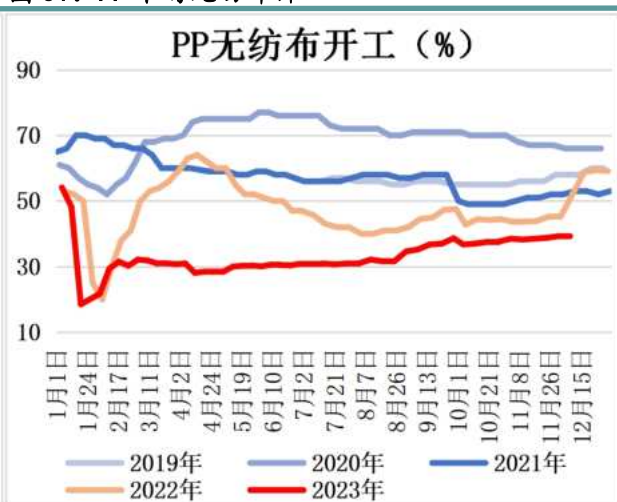


图 31：PP 下游无纺布开工



资料来源：隆众资讯、新湖研究所

图 32: PP 下游管材开工

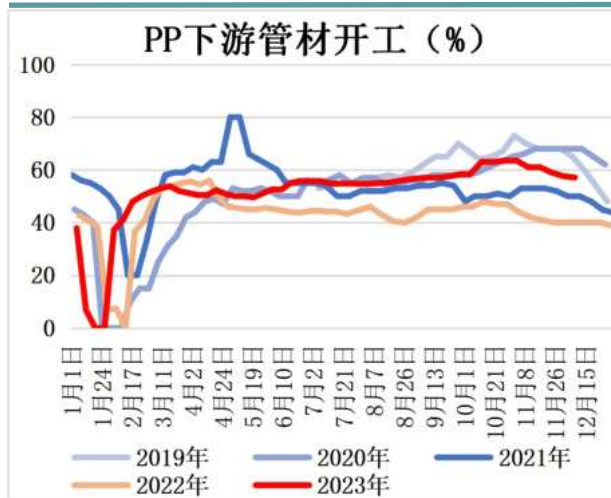
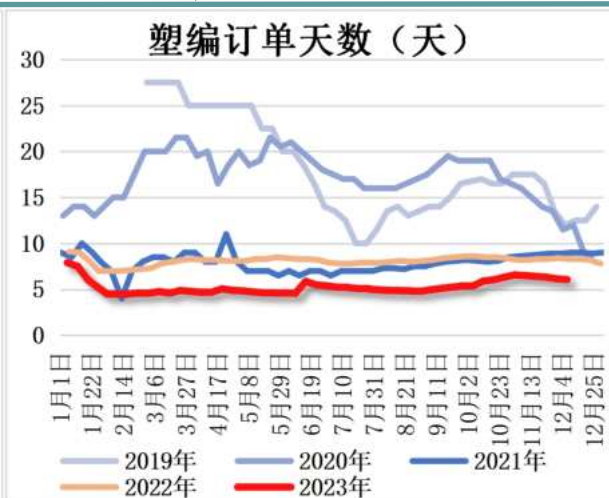


图 33: 塑编订单天数



资料来源: 隆众资讯、新湖研究所

图 34: BOPP 订单天数

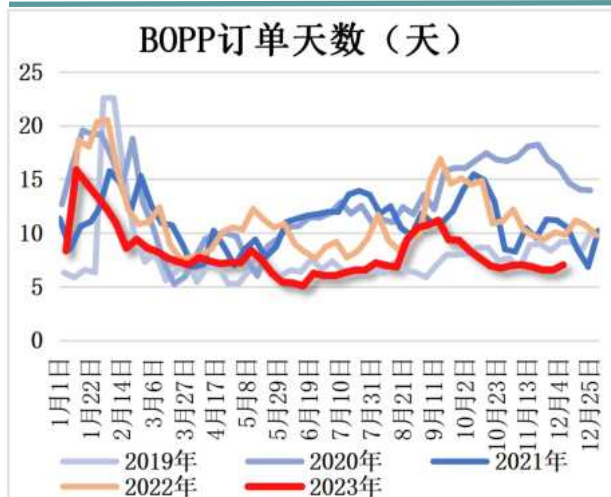
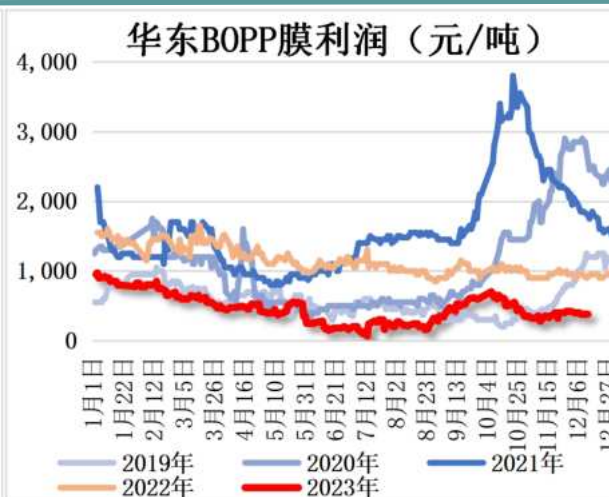


图 35: PP 下游 BOPP 利润



资料来源: 隆众资讯、同花顺、新湖研究所

图 36: 水泥产量累计同比

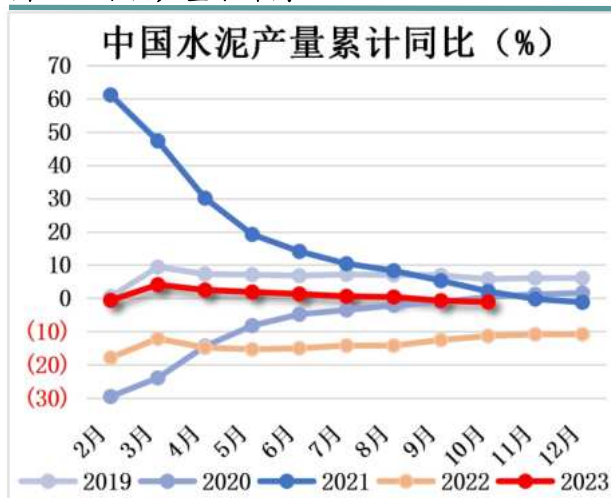
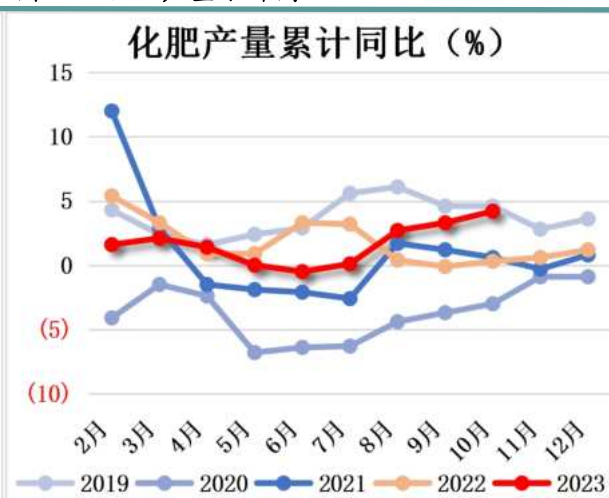


图 37: 化肥产量累计同比



资料来源: 同花顺、新湖研究所

图 38：中国快递业务累计同比

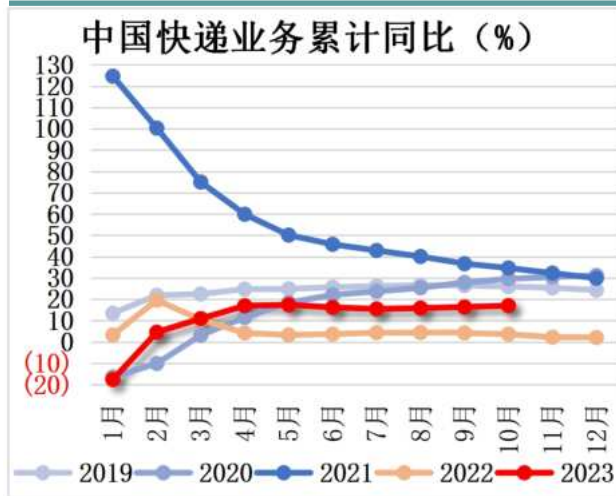
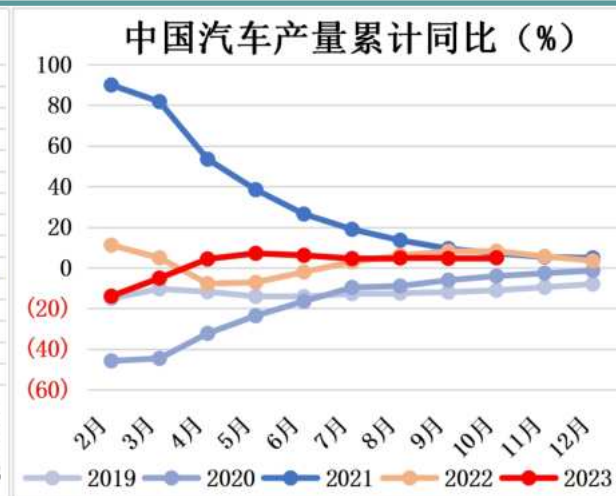


图 39：中国汽车产量累计同比



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 40：空调产量累计同比

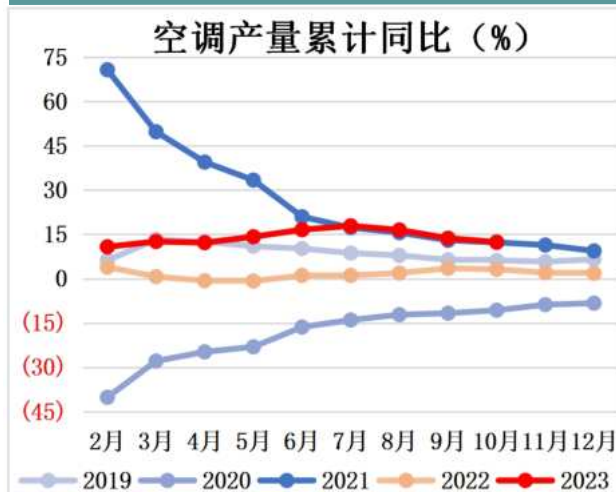
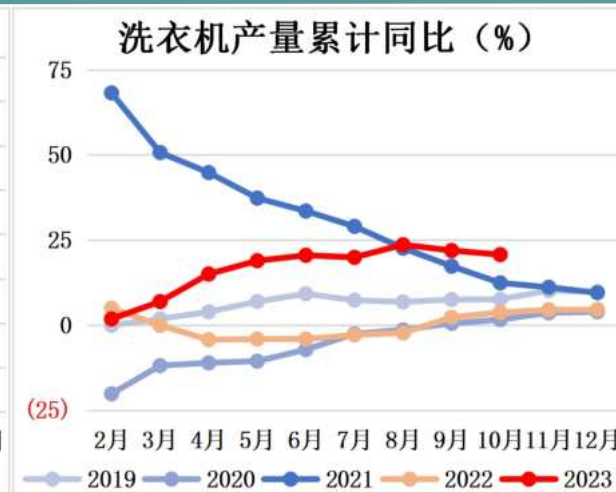


图 41：洗衣机产量累计同比



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 42：冰箱产量累计同比

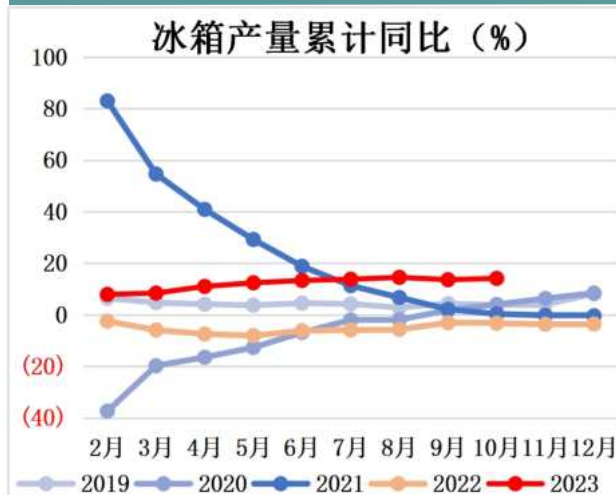
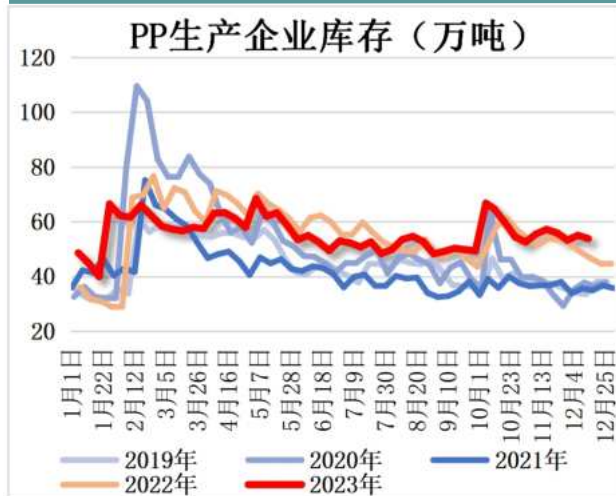


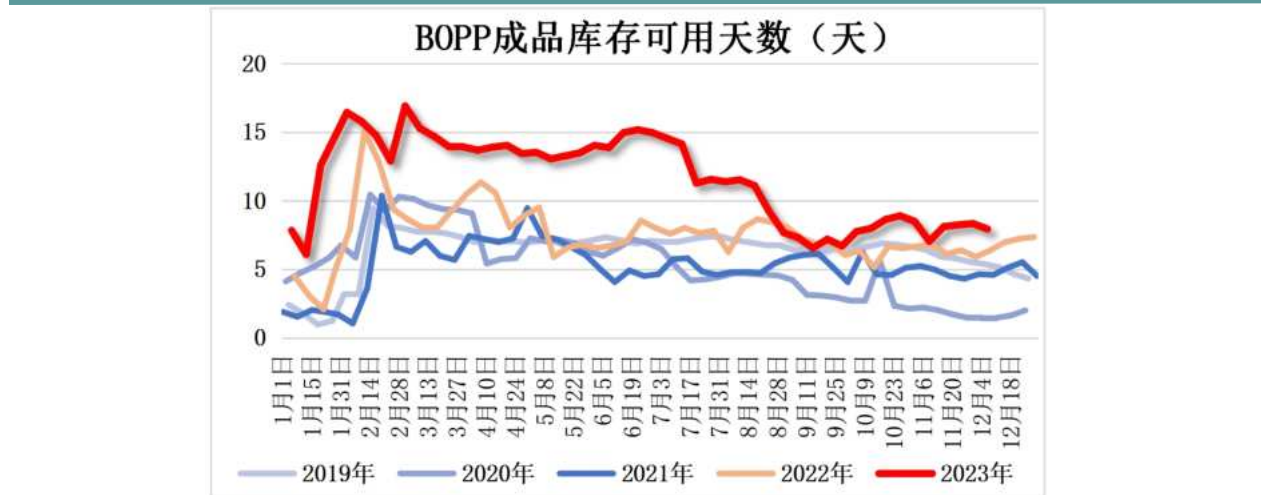
图 43：聚烯烃石化库存



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

图 44: PP 生产企业库存

图 45: PP 贸易商库存


资料来源：隆众资讯、新湖研究所

图 46: BOPP 成品库存可用天数


资料来源：隆众资讯、新湖研究所

2023 年 PP 原料出口情况持稳

2023 年 PP 出口情况与 2022 年相比基本持平。2023 年 1-10 月 PP 原料的出口量为 110 万吨，同比减少 5%。近年内盘 PP 产能大量投放，PP 供应压力较大，为缓解供应压力，内盘生产厂家积极开拓海外市场，再加上 2023 年上半年东南亚部分地区需求较好，PP 出口窗口多次打开，PP 出口利润较好，后续随着东南亚地区需求走弱，PP 出口利润走弱，PP 出口量也环比下滑。

下游塑料制品方面的出口自 2022 年下半年开始环比走弱。中国塑料制品主要出口地区为欧美地区和亚洲地区，但全球经济复苏速度较慢，部分国家通胀严重，海外居民整体消费意愿疲弱，国际市场需求不足，外盘需求环比走弱，带动中国的出口订单情况不及往年。2023 年 1-10 月，塑料制品出口金额同比减少 5%。

图 47: PP 年度出口量

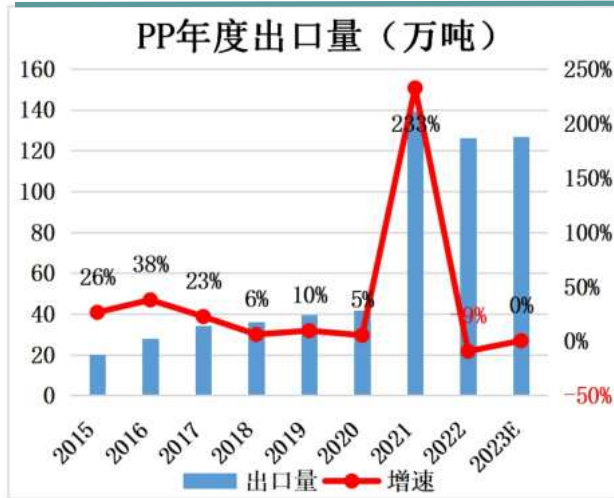
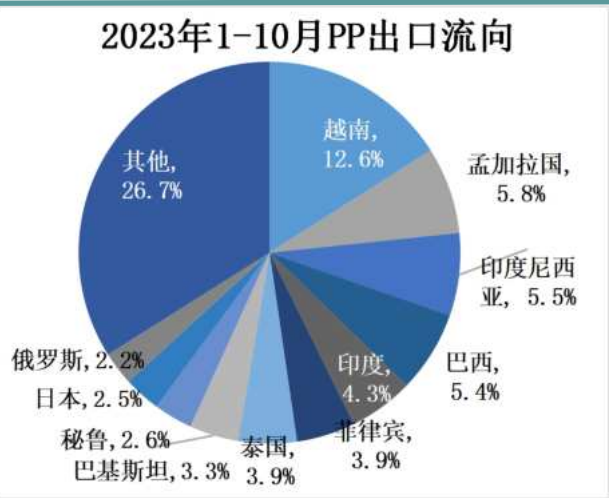


图 48: 2023 年 1-10 月 PP 出口流向



资料来源: 海关总署、新湖研究所

图 49: PP 均聚东南亚与内盘价差

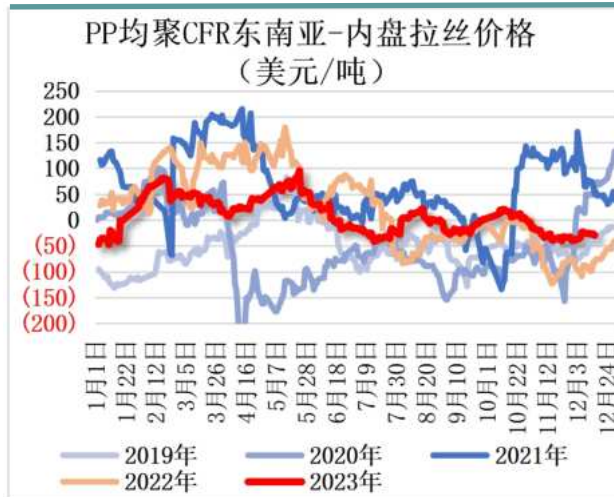
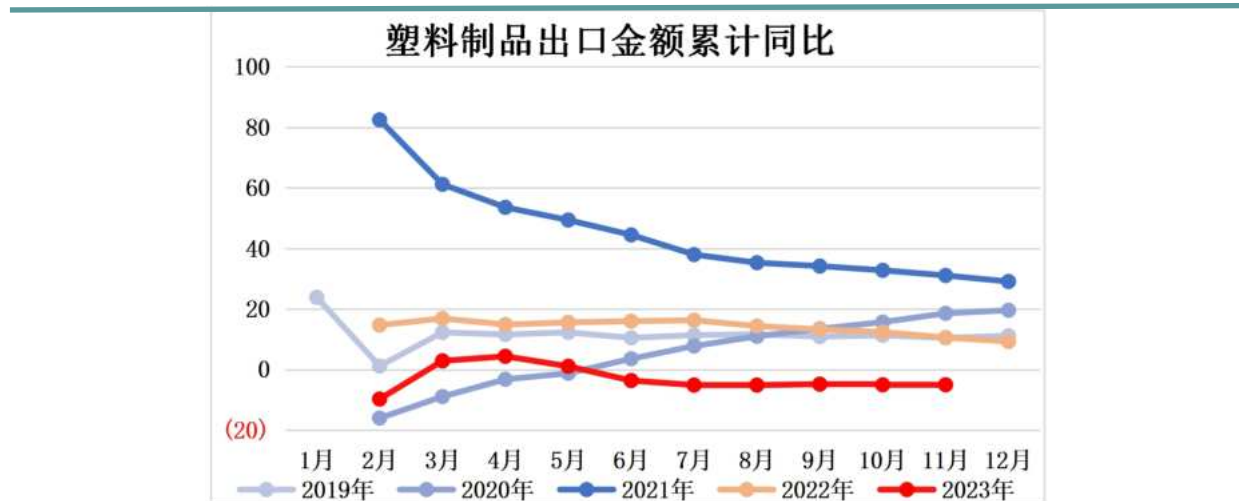


图 50: 塑料制品出口金额



资料来源: 同花顺、海关总署、新湖研究所

图 51: 出口金额累计增速



资料来源: 同花顺、新湖研究所

2023 年 PP 基差波动幅度减小

2023 年 PP 主力合约的基差整体波动幅度较往年有所降低，大部分时间内 PP 主力基差保持小幅贴水的情况。2023 年 PP 价格的波动除了供需情况以外，还受到丙烷价格波动以及宏观经济情况等因素的影响较大，上半年由于丙烷价格以及宏观经济因素的影响，PP 基差先走弱后走强，下半年 PP 主力基差波动幅度较上半年有所降低，8 月底开始由于成本走强、宏观情绪向好以及终端为即将到来的需求旺季提前准备原料，PP 基差走强，然而国庆假期结束后，实际需求不及预期，成本支撑减弱，PP 基差再次走弱。

图 52：PP 主力合约基差

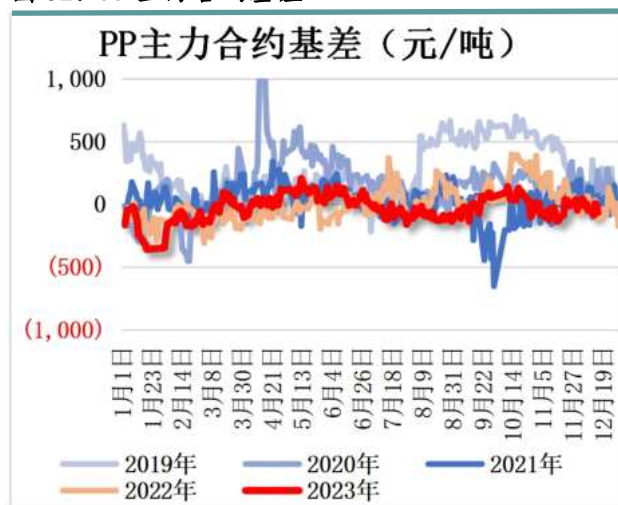
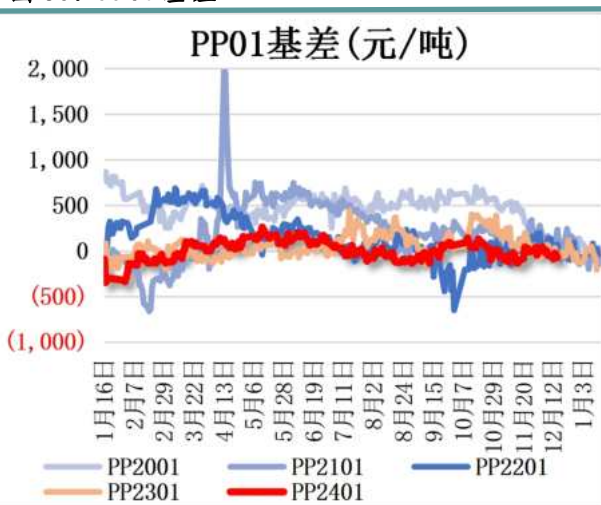


图 53：PP01 基差



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 54：PP05 基差

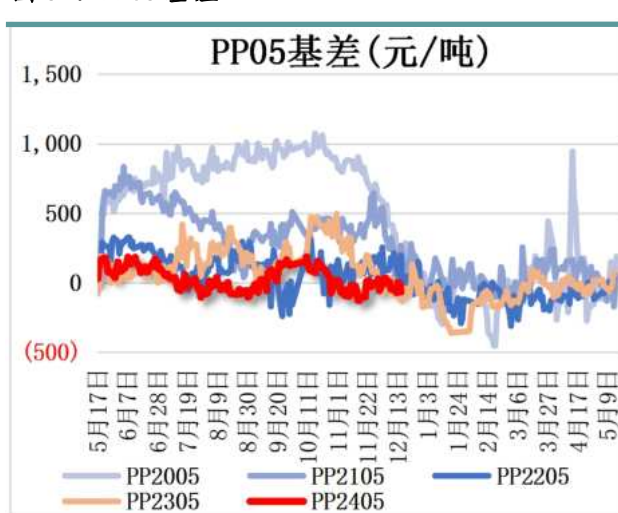
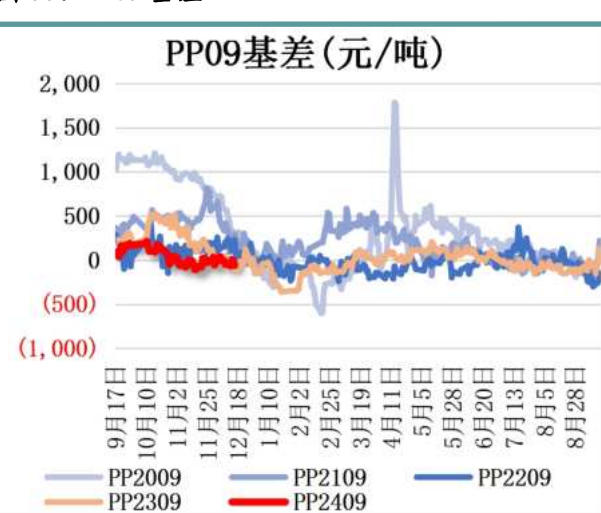


图 55：PP09 基差



资料来源：同花顺、新湖研究所

跨月价差波动不大

2023 年 PP 跨月价差整体波动率明显下降。

图 56: PP01-PP05 价差

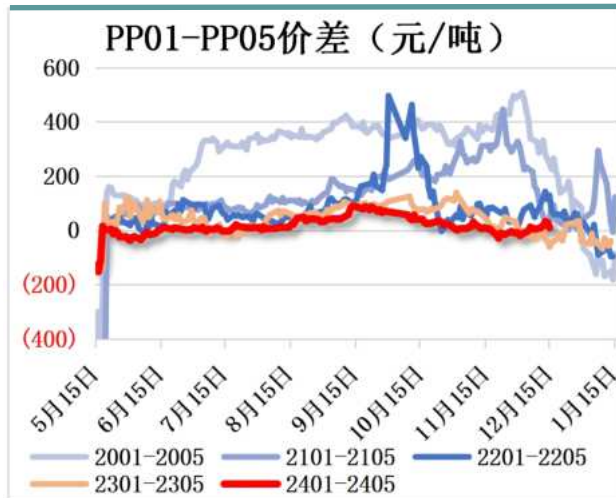
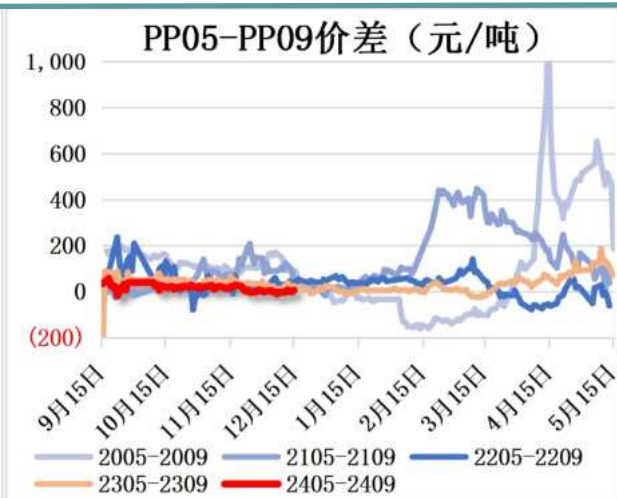
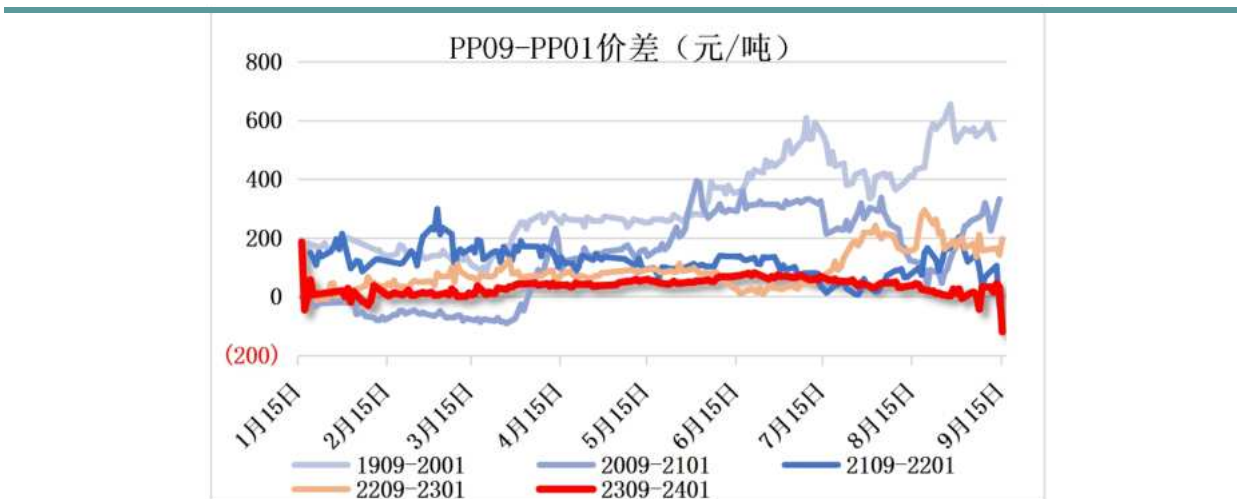


图 57: PP05-PP09 价差



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 58: PP09-PP01 价差



资料来源：同花顺、新湖研究所

2023 年 L-PP 价差先走扩后收窄

2023 年 L-PP 间价差波动先走扩后收窄。年初市场预计 PP 的新投产能力压力会明显高于 PE，随后又因为丙烷价格大幅下跌导致 PP 成本支撑坍塌，L-PP 间价差持续走扩，进入 2023 年 7 月，受到经济性等因素的影响，PP 检修损失远超预期，再加上新产能投放延迟，PE 与 PP 整体供应增速并无明显差距，再加上 PE 进口供应逐渐增多，L-PP 间价差环比收窄。

图 59: L-PP 主力合约价差

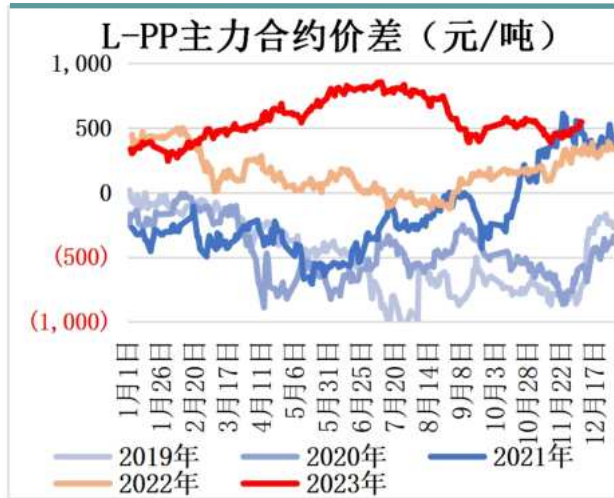
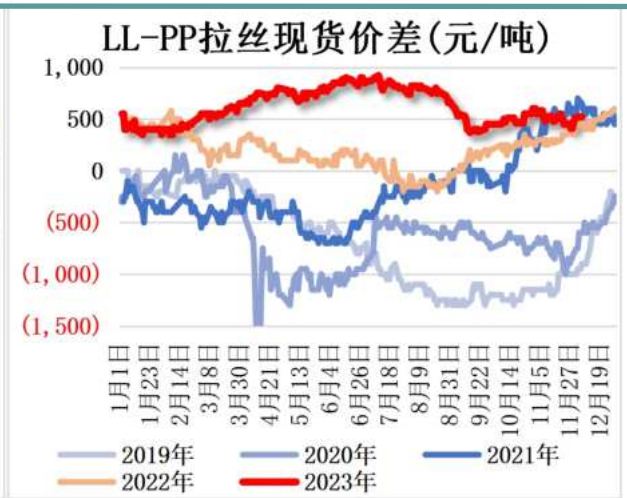


图 60: LL-PP 拉丝现货价差



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 61: 丙烷 CFR 华东到岸价



资料来源：同花顺、新湖研究所

粉料供应影响力度减弱

一般来说，PP 粒粉料价格走势相似度较高，只是涨跌幅度有所不同，导致粒粉价差波动。2023 年 PP 粒粉价差的波动幅度较 2022 年有所降低。2023 年 1-11 月，PP 粉料在 PP 内盘总供应中的占比为 8.7%。自 2019 年开始，随着粒料产能的不断投放，粉料在 PP 内盘供应中的占比持续下滑，并且 2023 年粉料利润长期维持较低水平甚至亏损，PP 粉料年内开工均值为 38%，PP 粉料负荷较低，粉料供应对于 PP 总供应的影响力度减弱。

图 62：华北粒粉价差

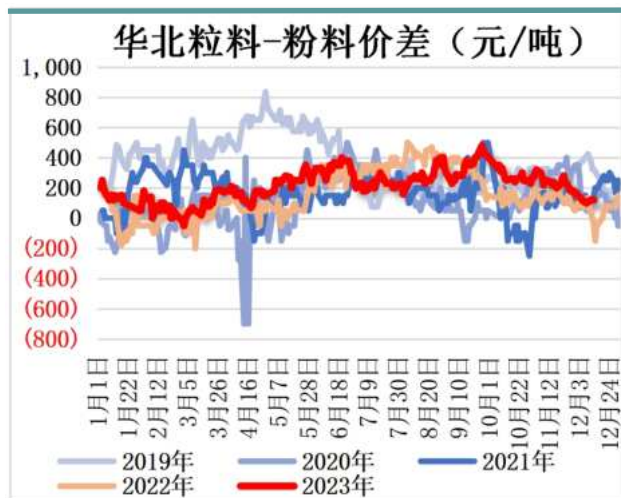


图 63：PP 内盘供应中粉料占比



资料来源：卓创资讯、隆众资讯、同花顺、新湖研究所

非标品价差先走扩后收窄

在 PP 非标品中占比最大的是共聚，而共聚的下游主要包括日用品、家电以及汽车等行业。今年汽车的销售以及出口情况较好，特别是上半年的销量增长速度较快，共聚与拉丝间价差环比走扩。下半年汽车销量增速环比有所放缓，共聚的排产在 PP 整体排产持续下滑的情况下维持在正常偏高水平，共聚供应充足，除此之外，共聚作为非标品，投机需求较标品偏弱，因此其价格更能反应终端实际需求情况，下半年 PP 整体需求不及预期，导致共聚与拉丝间价差环比收窄。

图 64：共聚-拉丝（浙江）价差

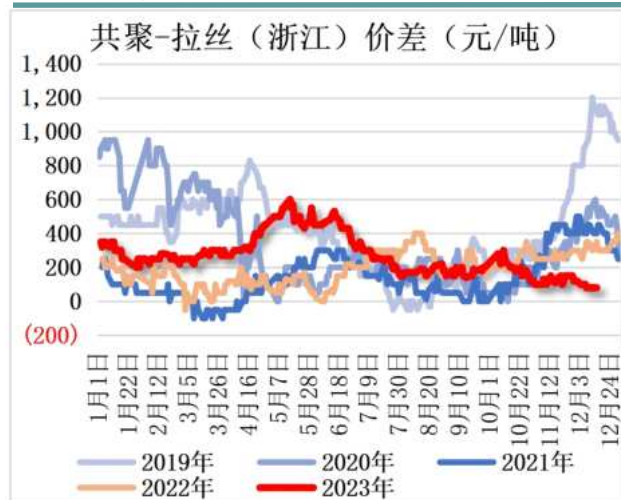
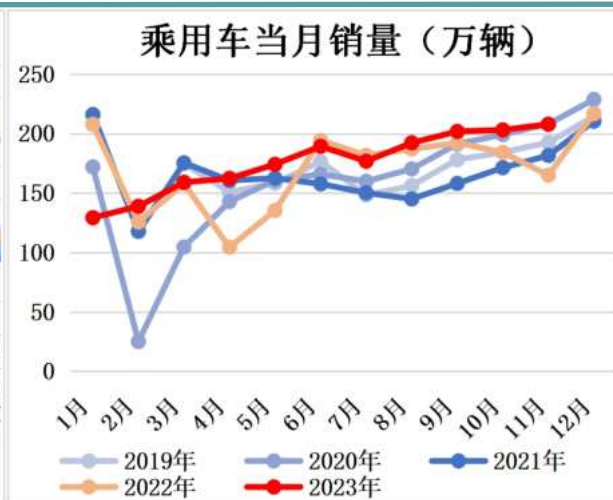
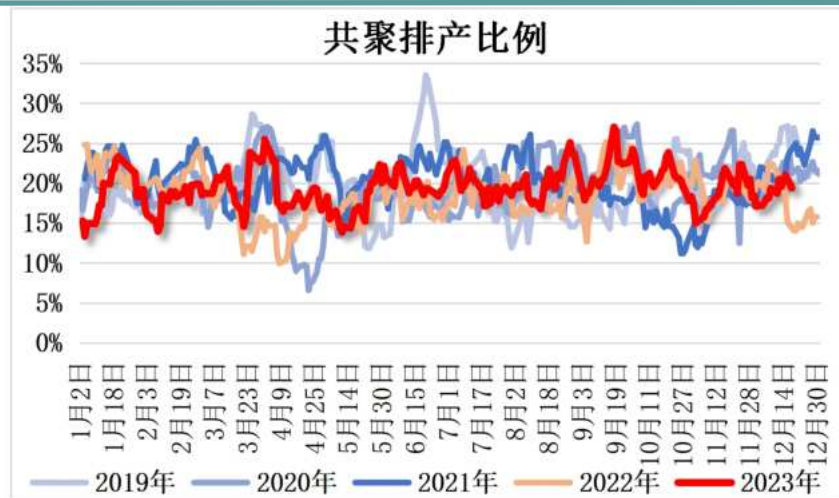


图 65：乘用车当月销量



资料来源：同花顺、新湖研究所

图 66：共聚排产比例

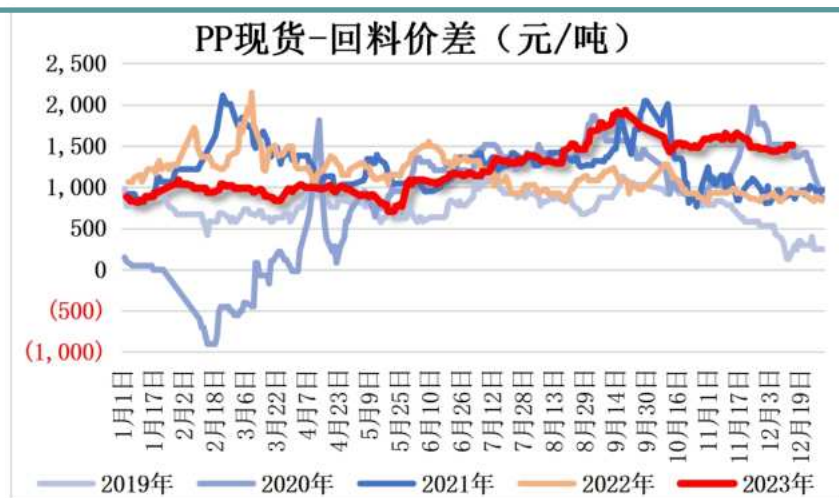


资料来源：同花顺、新湖研究所

新回料价差同比偏高

2023 年回料整体价格呈下跌趋势，新回料价差环比走扩，目前处于同比偏高水平。

图 67：PP 新回料价差



资料来源：同花顺、卓创资讯、新湖研究所

2024 年 PP 市场及行情预判

2024 年 PP 供应维持高速增长：

2024 年全球有效产能增速或将达到 7.7%

2024 年，全球 PP 仍然处于产能投放周期，新装置投放量较大，特别是国内有大量装置有投产计划。全球有效产能增量预计达到 800 万吨，产能增速为 7.7%

国内方面：2024 年按照目前计划有 16 套 PP 装置共计 765 万吨产能投入市场。由于

明年新产能较多，投产时间较为分散，即使部分装置出现推迟投产的情况，2024 年国内 PP 有效产能增量仍然较大，在 474 万吨左右，同比增加 13%。

国外方面：2024 年预计投放产能 332 万吨。这部分装置中有一半的产能均在亚洲地区，这些装置若是顺利投产可能会导致 PP 的出口需求减弱。2024 年，海外 PP 有效产能增量 326 万吨，同比增速为 4.8%。

表 4：2024 年国内 PP 新产能投放

时间	PP装置	产能	投产时间
2024	惠州立拓	30	2024年年初
	金能科技二期 #1	45	2024年年初
	国乔石化/泉州国亨	45	2024年1月
	揭阳石化#2	20	2024年3月
	中景石化三期#2	60	2024年3月
	山东金诚	30	2024年5月
	利华益维远	20	2024年6月
	天津南港	35	2024年6月
	裕龙石化	120	2024年9月
	裕龙石化	70	2024年12月
	广西石化	40	2024年12月
	延长中燃	30	2024年12月
	开金蓝天	80	2024年12月
	新海石化	30	2024年12月
	四川能源	30	2024年12月
	浙江圆锦一期	80	2024年12月
总计		765	

资料来源：根据公开资讯收集

表 5：2023 年 PP 国外新产能投放

时间	国家	公司	产能	投产时间
2024	印度	Mayara Energy	45	2024年1月
	美国	台塑	25	2024年一季度
	乌兹别克斯坦	UZBEKISTAN	72	2024年一季度
	日本	Prime Polymer	20	2024年7月
	印尼	Polytana	30	2024年
	尼日利亚	Dangote PC	90	2024年
总计	伊朗	Sina Chem Chabahar	50	2024年
			332	

资料来源：根据公开资讯收集

图 68：国内 PP 有效产能增量



图 69：国外 PP 有效产能增量



资料来源：根据公开资讯收集

图 70：全球 PP 有效产能增量



资料来源：根据公开资讯收集

2024 年 PP 总供应增速 10%

我们预估了 2024 年 PP 分月以及分合约的供应量与环同比供应增速。2024 年 PP 总供应同比增速在 10%左右，其中国内产量由于新产能投放量较大，同比增速达到 13%，而进口供应预计继续下滑，同比增速预估为-7%左右，整体来看，PP 供应压力较大。

分合约来看，2024 年 05 合约、09 合约以及 01 合约上的供应同比增速均保持较高水平，其中 2405 合约的环比增速为 2%，同比增速为 13%。

表 6：2024 年 PP 供应预估

2024年PP供应预估													
国产粒料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2023	261	232	271	249	256	260	269	281	293	293	271	273	3210
2024	288	277	313	300	305	293	296	304	303	321	312	326	3637
当月环比	6%	-4%	13%	-4%	2%	-4%	1%	2%	-0%	6%	-3%	4%	
当月同比	10%	19%	15%	21%	19%	13%	10%	8%	3%	9%	15%	19%	13%
累计同比	10%	14%	15%	16%	17%	16%	15%	14%	13%	12%	13%	13%	
新产能	国乔石化45 惠州力拓30 揭阳石化20 山东金诚30 利华益维远20 裕龙石化120 裕龙石化70 广西石化40 延长中燃30 开金蓝天80 新海石化30 四川石化30 浙江圆锦80												
国产粉料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2023	24	19	19	24	27	28	27	28	30	28	25	25	304
2024	25	22	23	24	26	26	26	26	26	26	25	25	300
进口新料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2023	36	39	34	26	31	32	32	35	34	34	32	32	398
2024	32	30	32	32	30	30	30	30	30	31	32	32	371
当月环比	0%	-6%	7%	0%	-6%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	0%	
当月同比	-11%	-24%	-6%	22%	-3%	-6%	-8%	-15%	-11%	-8%	0%	0%	-7%
累计同比	-11%	-18%	-14%	-7%	-6%	-6%	-7%	-8%	-8%	-8%	-7%	-7%	
新料总供应	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2023	322	291	324	299	313	321	329	345	357	355	328	330	3912
2024	345	329	368	356	361	349	352	360	359	378	369	383	4308
当月环比	5%	-5%	12%	-3%	1%	-3%	1%	2%	-0%	5%	-2%	4%	
当月同比	7%	13%	14%	19%	15%	9%	7%	4%	1%	6%	13%	16%	10%
累计同比	7%	10%	11%	13%	14%	13%	12%	11%	10%	9%	10%	10%	

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

表 7：PP 分合约供应环比增速预估

PP分合约供应增速									
	产量	产量环比	产量累计同比	进口	进口环比	进口累计同比	新料总供应	总供应环比	总供应累计同比
2022年1-4月（2205合约）	1076	-2%	-0%	142	-11%	-13%	1218	-3%	-2%
2022年5-8月（2209合约）	1065	-1%	-1%	133	-6%	-14%	1198	-2%	-3%
2022年9-12月（2301合约）	1125	6%	0%	169	27%	-7%	1294	8%	-1%
2023年1-4月（2305合约）	1099	-2%	2%	136	-20%	-4%	1234	-5%	1%
2023年5-8月（2309合约）	1177	7%	6%	131	-4%	-3%	1308	6%	5%
2023年9-12月（2401合约）	1238	5%	8%	131	1%	-10%	1370	5%	5%
2024年1-4月（2405合约）	1272	3%	16%	126	-4%	-11%	1398	2%	13%
2024年5-8月（2409合约）	1302	2%	11%	120	-5%	-13%	1422	2%	11%
2024年9-12月（2501合约）	1364	5%	10%	125	4%	-7%	1489	5%	10%

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖研究所

2024 年 PP 出口环比增加

近年国内 PP 新装置大量投产，国内 PP 供应已经出现过剩的情况，PP 价格处于全球洼地，PP 出口窗口时有打开，再加上国内企业也在积极尝试通过出口贸易来缓解国内供应过剩的情况，2023 年 1-10 月 PP 的出口量继续保持较高水平。

2024 年，内盘计划投产 PP 新装置仍然较多，PP 内盘供应压力进一步提高，出口贸易将会是消化过剩 PP 产能的最佳选择。除此之外，在国内通用料过剩，高端料不足的情况

下，生产企业积极投身于高端料的研发，不仅逐步替代了进口供应，同时出口量也将逐步提升，预计 2024 年 PP 出口量环比增加。

2024 年 PP 终端需求稳中有升

从需求结构来看，PP 终端消费主要相关行业是日常消费品、房地产以及汽车家电等领域，其中占比最大的就是日常消费相关，因此 PP 的终端需求情况与居民消费情况有着较高的相关性。2024 年，PP 整体需求预计稳中有升，需要关注宏观政策的落实情况以及海外经济情况。

从国内需求情况来看，中国消费者信心仍然处在恢复阶段，居民整体消费意愿缓慢提升，2024 年日用品消费需求环比预计有小幅增长。2023 年四季度国内向基建投放了一万亿国债，这部分资金的投放对于基建相关的下游需求（包括水泥袋、电线电缆、PP 管等）会有所提振，但由于政策的落实以及整体推进都需要时间，因此对于 PP 需求的实际影响时间和力度仍然有待观察。汽车与家电在 2023 年的销售情况较好，特别是汽车的出口需求，2024 年预计汽车需求仍将保持增长，但增速较 2023 年有所放缓。

从海外需求情况来看，由于受到外需疲弱的拖累，2023 年塑料制品出口情况不佳。根据市场预期，2024 年欧美等国的货币政策均有可能出现转向，然而货币政策转向的具体时间点仍然未能确定，并且货币政策存在滞后效应，因此预计 2024 年 PP 及其制品的出口需求仍将保持疲弱。

新湖观点：

2024 年 PP 供需矛盾加剧，建议偏空对待

2024 年，我们更推荐将 PP 作为一个空配的品种。供应方面，PP 整体供应压力较大，总供应增速同比预计在 10% 左右。PP 供应的增量主要来自于两方面，一方面是内盘负荷的提升，另一方面是新产能的投放。从长线来看，进口丙烷价格有下跌预期，一是随着气温回升，终端燃烧需求降低，二是巴拿马降雨情况出现好转，运河拥堵情况有所缓解。随着丙烷价格的走弱，PDH 制 PP 生产利润好转，因经济性而选择降负和停车的装置预期恢复，2024 年 PP 整体负荷较 2023 年有所提升。2024 年 PP 有大量新产能计划投放，2024 年全年 PP 计划投产新装置共计 765 万吨，在 2405 合约上计划有 200 万吨装置投放，PP 新产能投产压力较大。需求方面，预计 2024 年 PP 下游需求稳中有升。居民消费意愿仍在恢复阶段，日用需求预计有小幅增长，汽车需求仍将保持增长，但增速环比放缓，制品出口需求预计仍将维持疲弱。总结来看，2023 年 PP 供应压力较大，下游需求稳中有升，整体看来 PP 的供应增速将会高于下游需求增速，PP 供需矛盾加剧，再加上成本支撑存在走弱预期，建议将 PP 作为空配品种。

在 2405 合约上，PE 暂无确定新产能投放，PP 计划有 200 万吨产能投放，再加上目前

PE 整体负荷保持高位，而 PP 整体负荷上方提升空间较大，因此 PE 的供应压力要明显低于 PP 的供应压力，长线来看 L-PP 之间的价差仍有走扩空间，关注 PE 进口情况、PP 新装置投产进度以及原料价格的波动。

分析师：黄月亮
从业资格号：F3071105
投资咨询号：Z0018860

审核人：施潇涵

日期：2023 年 12 月 20 日

免责声明：本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。