

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

交易咨询资格：浙证监许可[2023]3号

PP行情解读及后市展望

盛达研究院

2024年06月

www.sdfutures.com.cn



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

Catalog 目录

01

上半年行情回顾

02

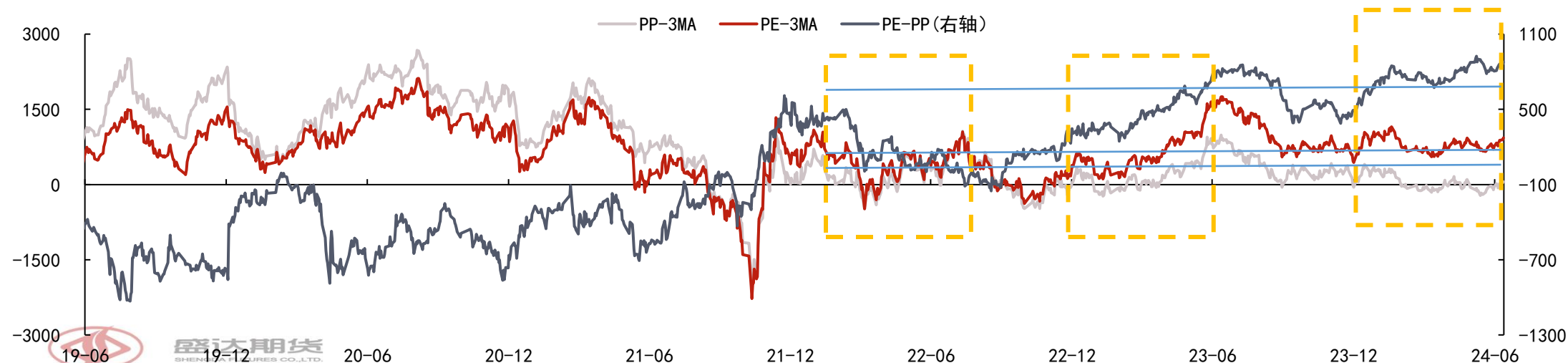
下半年行情展望

01

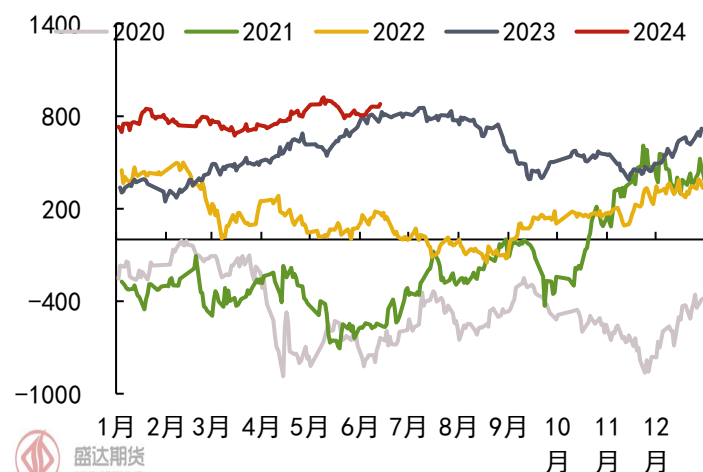
上半年行情回顾

从相对价格来看，PE以及MA上半年表现更强；绝对价格来看，三者价格重心均上移

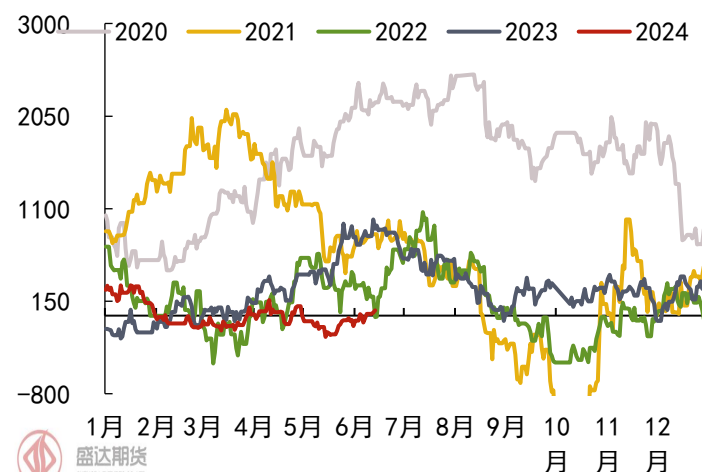
PP与其他品种差值



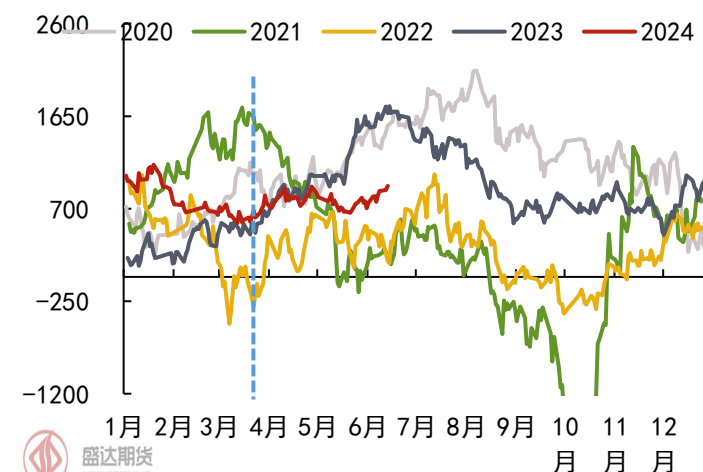
L-P价差季节性图

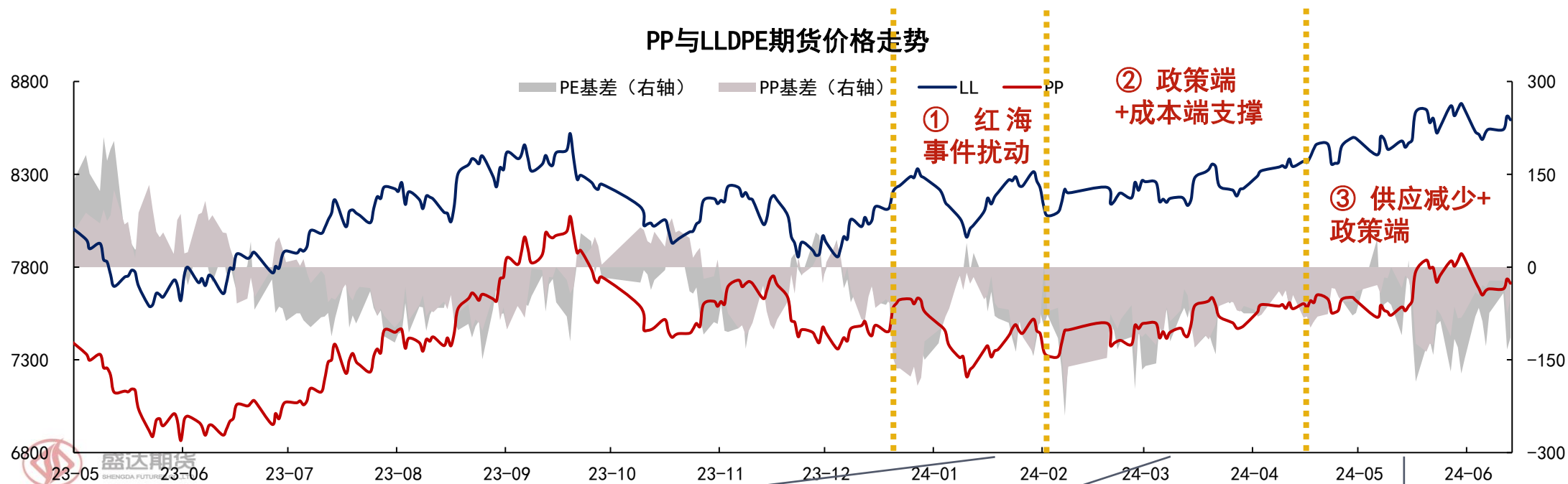


PP-3*MA



PE-3*MA





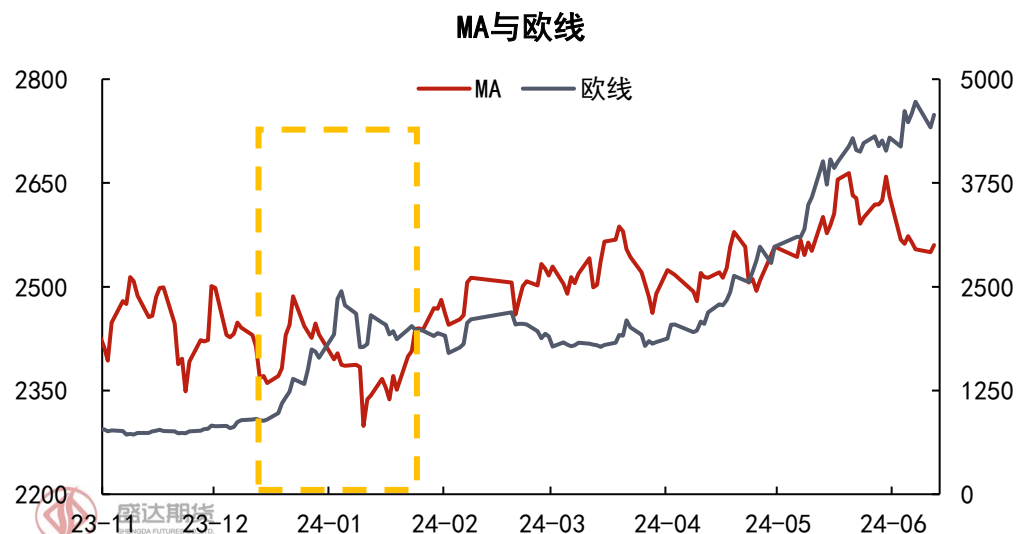
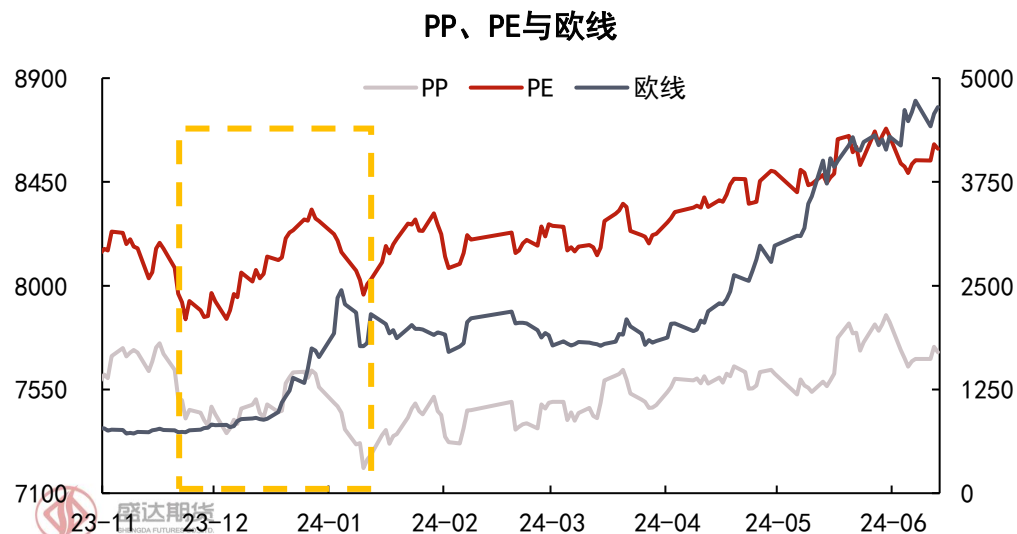
第一阶段：12月下旬-1月初，红海地区物流受阻导致航运价格提升与中东地区部分产能受影响，欧线期货大幅上行带动聚烯烃盘面上涨近200点。后随欧线期货见顶资金情绪转淡，现实端压力下聚烯烃期价大幅回落，1月初呈现上半年低点。

第二阶段：1月中旬到4月中旬，两会政策+成本端扰动；2月中旬至3月上旬，两会的消息与政策预期对盘面存一定支撑效应，后随会议的召开，利好落地，盘面预期交易转淡，期价支撑转弱，小幅下行。3月中旬开始，油价连续上涨，原料端逻辑明显，聚烯烃期价接连拉升。

第四阶段：4月中旬-6月，聚烯烃检修处于高位，供应端压力远小于预期；5月中旬开始，地产政策发生变化，宏观情绪好转，盘面重心大幅上移；6月，盘面消化宏观情绪后，交易重心回归基本面，价格重心环比下移。



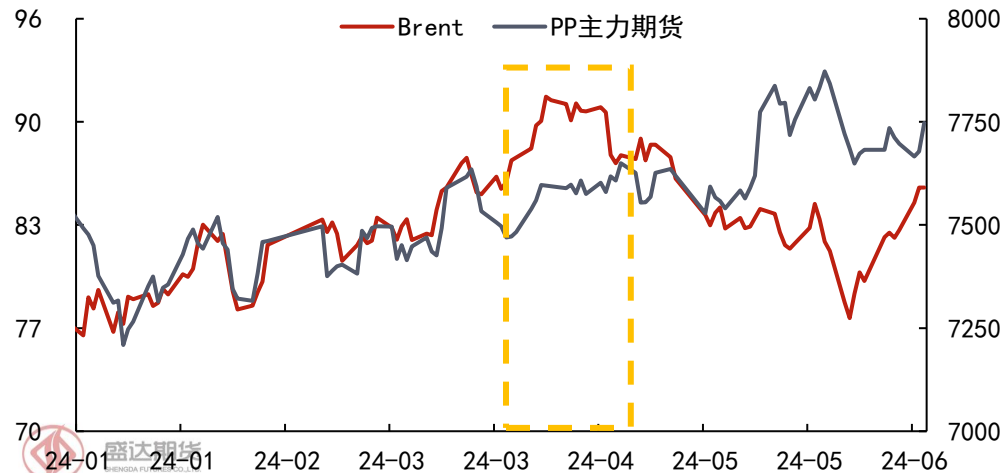
1. 第一阶段：红海事件扰动，聚烯烃盘面大起大落



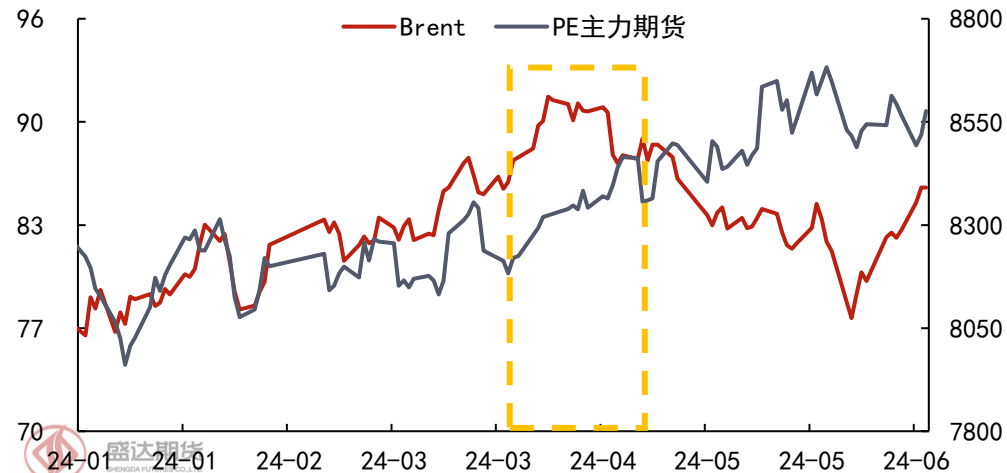
- 2023年12月下旬，也门胡赛武装对红海南端的商船发动袭击，红海地区物流受阻导致航运价格提升，欧线期货大幅上行，带动进口相关化工品价格上涨，聚烯烃盘面价格上涨近200点；后随欧线盘面见顶资金情绪转淡，现实端压力下聚烯烃重心大幅下移，1月初聚烯烃盘面价格打出上半年低点。其中，因PE进口依赖度较PP更大，且沙特在我国PE进口占比近20%，PE受影响较PP更为明显。

2. 第二阶段：国际油价大幅拉涨，成本端支撑

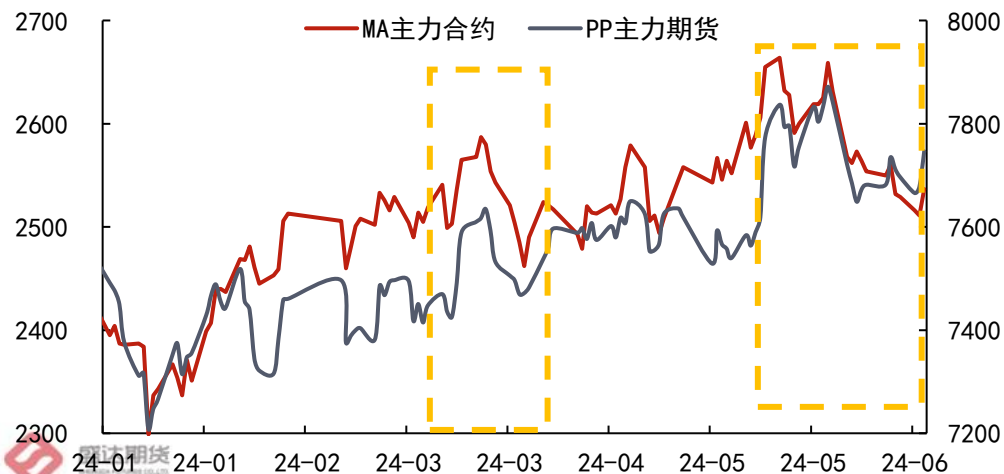
Brent与PP盘面价格



Brent与PE盘面价格



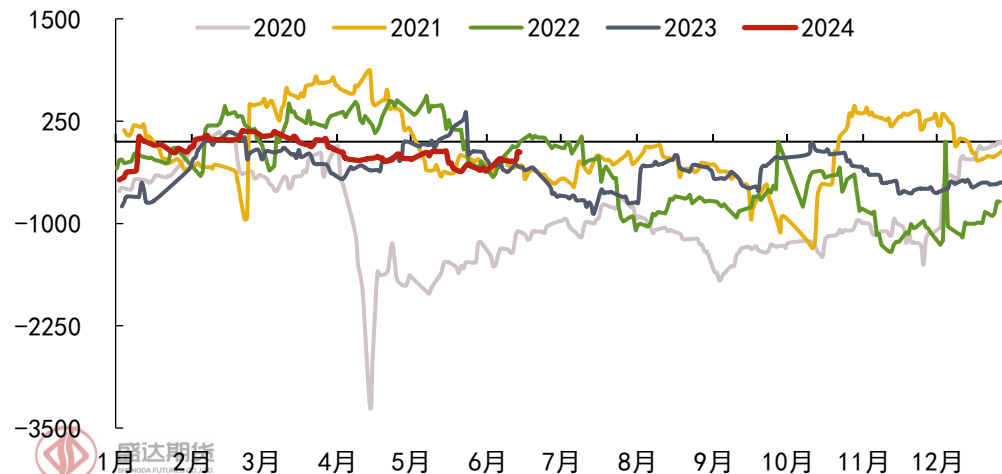
MA与PP盘面价格



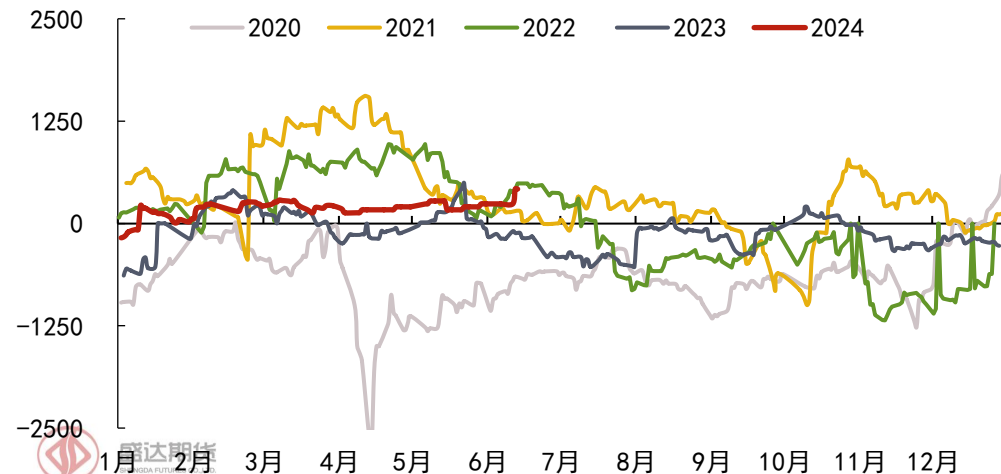
- 3月中旬开始，先是甲醇由于其自身现实端强势，期价在大基差的带动下明显偏强，PP价格受带动明显，跟涨上行，L-P价差同步走缩。而后原油价格从3月13日起连续上涨，继续强化原料端支撑逻辑，聚烯烃期价接连拉升。

2. 第二阶段：出口利润较好，3月PP迎来天量出口

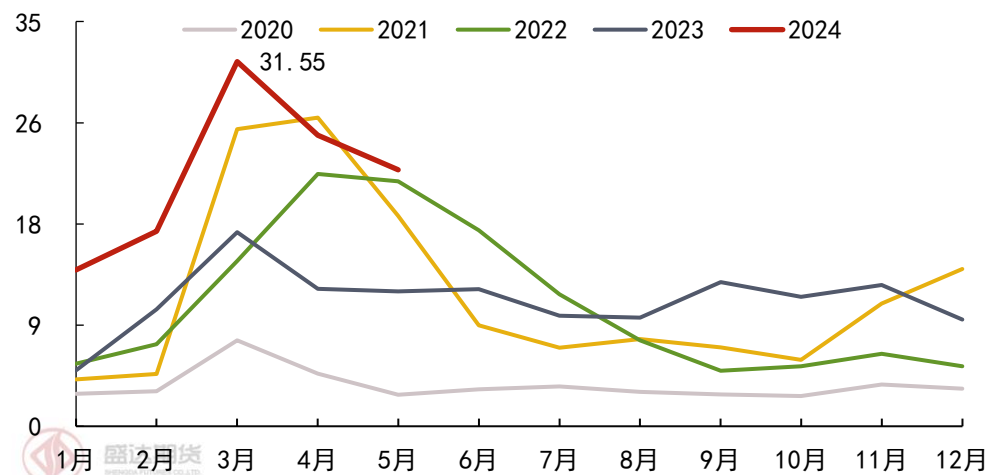
PP均聚出口利润（对东南亚）



PP共聚出口利润（对东南亚）



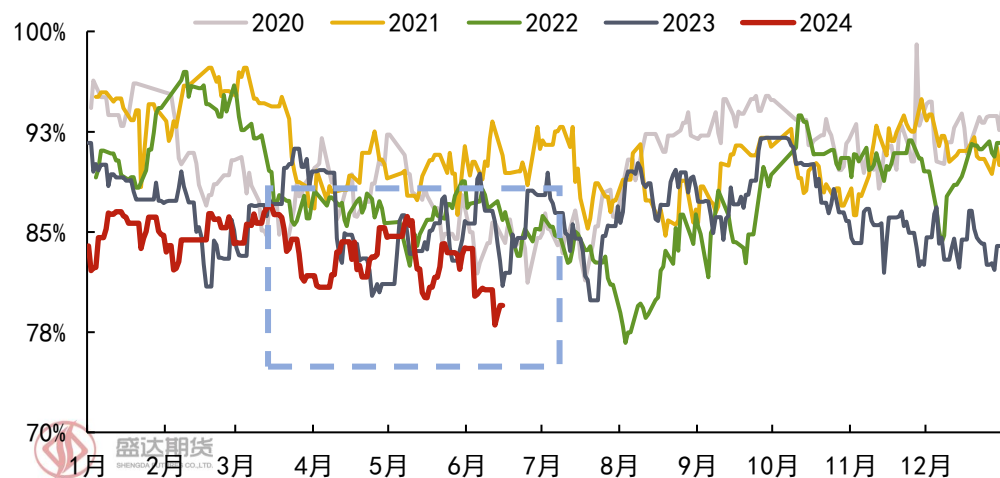
PP月度出口量



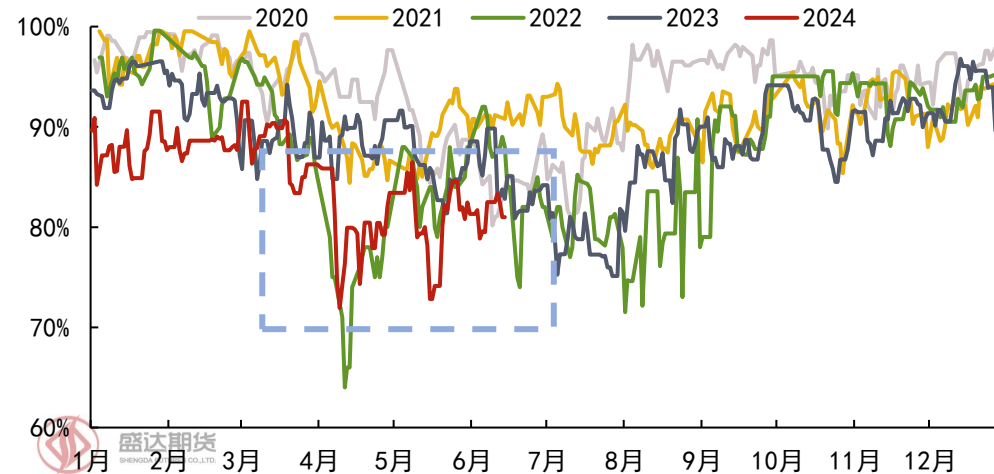
- 2-3月份，我国PP对东南亚地区出口利润好，出口订单增加明显，3月我国PP出口量高达31.5万吨，进出口出现倒挂。

3. 第三阶段：装置检修处于高位，叠加地产政策加持，聚烯烃盘面大幅上涨

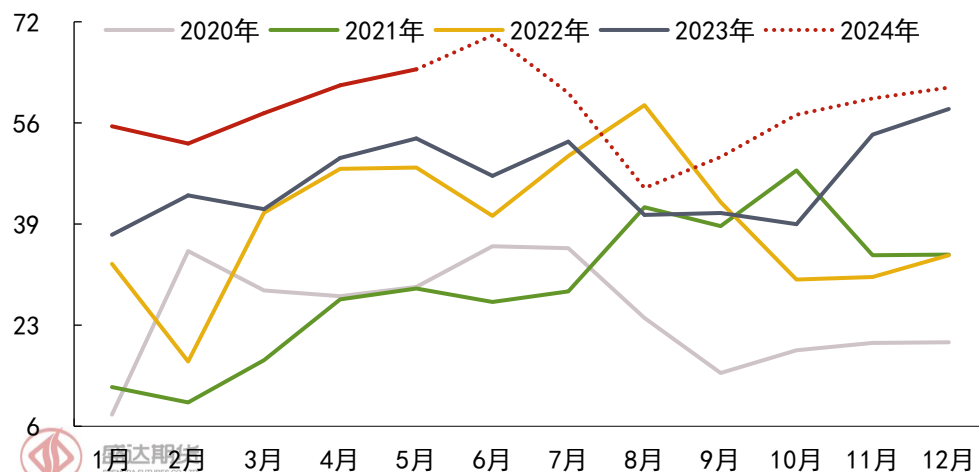
PP开工率



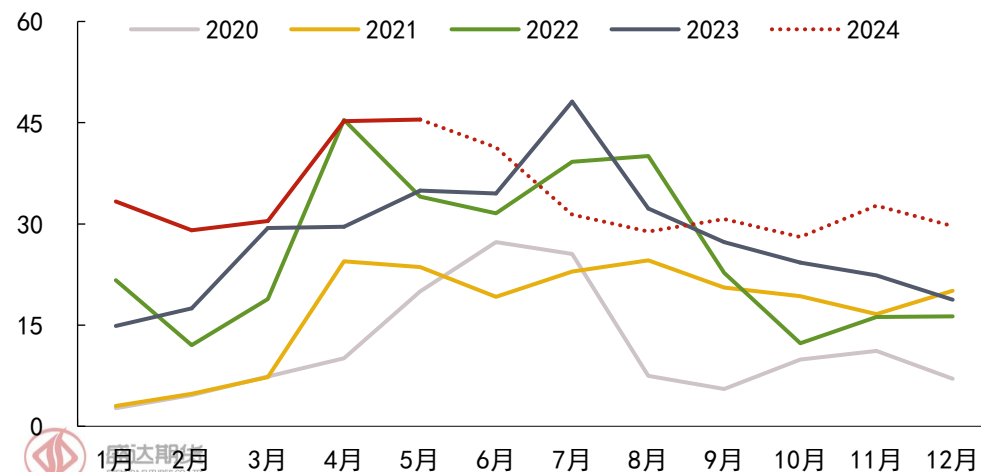
PE开工率



PP检修损失量

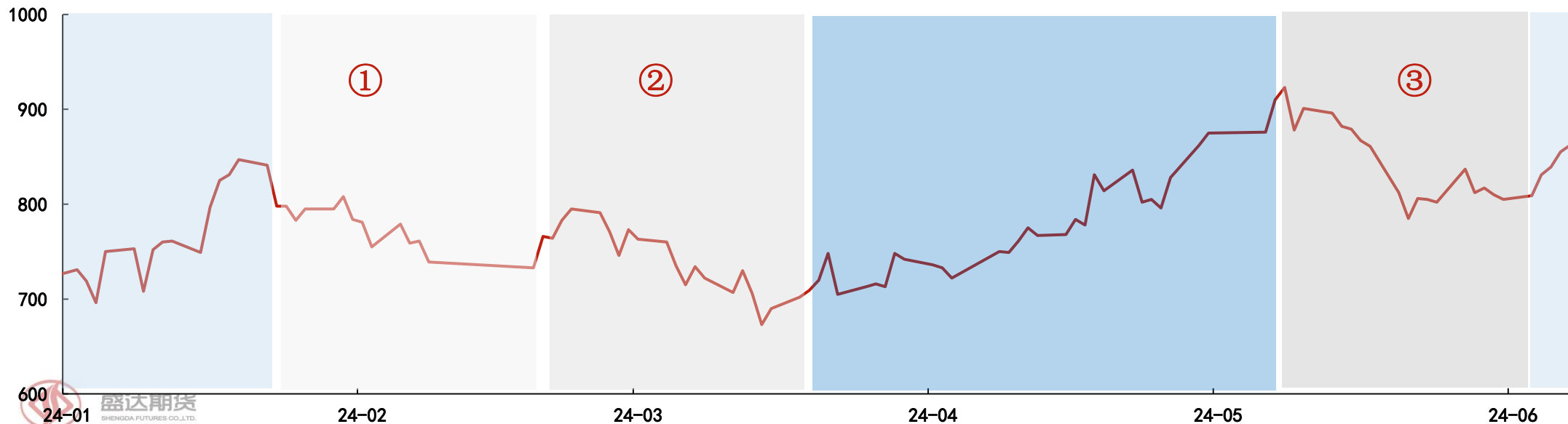


PE检修损失量



4. L-P价差：673-923元/吨之间波动，阶段性供需错配导致LP价差收窄

LP价差



红海事件导致进口依赖度更多的PE价格上涨更明显，LP价差走扩。

春节前市场对需求预期较好，PP需求弹性更大导致LP价差走缩。

PP上游原材料更加多元化，除了国际原油，甲醇以及丙烷价格同样大幅上涨，PP成本支撑更明显，LP价差走缩。

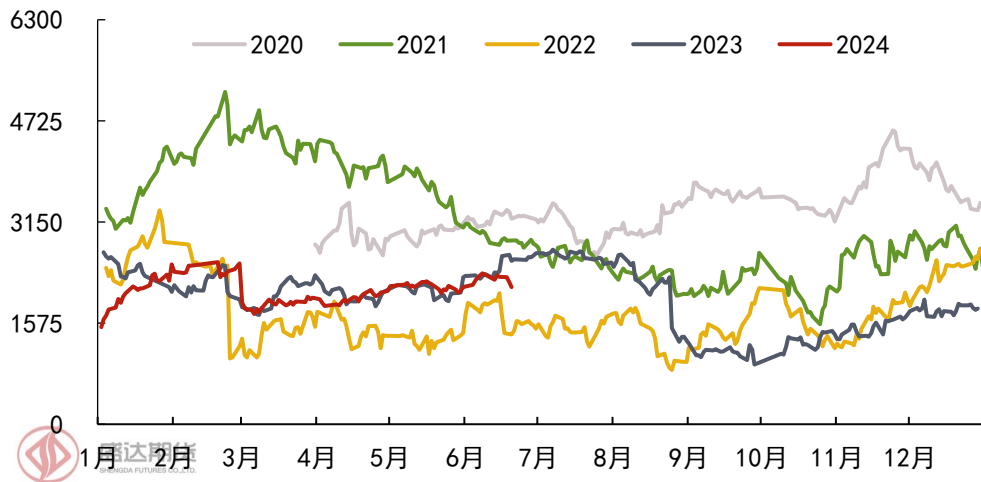
上半年PP投产压力大，PE没有新产能释放，供应增速差导致LP价差走强。

PP供应远小于预期，同时地产政策的改善，使得金融属性更强的PP盘面上涨幅度更大。LP价差迅速走弱。

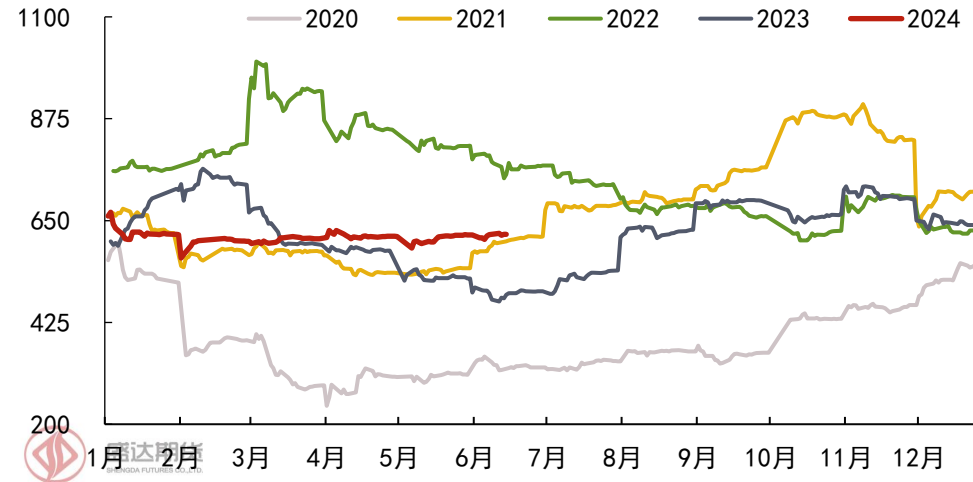
交易逻辑回归基本面，青岛金能2、3线以及中景石化4线投产，PP供应压力增加，LP价差再度走扩。

5. PDH：因运力较为紧张丙烷价格持续强势，PDH利润变动小

PP-1.2PG



丙烷：FEI (+1M)



液化气运价：阿尔及利亚-远东



- 近两年PDH装置有较为明显的季节性，即4-6月开工趋势性走高，背后部分原因是4-6月份LPG燃烧需求少，价格相对偏弱；但今年因运力紧张等问题，丙烷价格持续处于往年同期高位，虽然PP价格重心持续上移，但PDH利润没有出现明显走扩；除此之外，PDH装置投产的压力也一直压制着PDH利润。

02

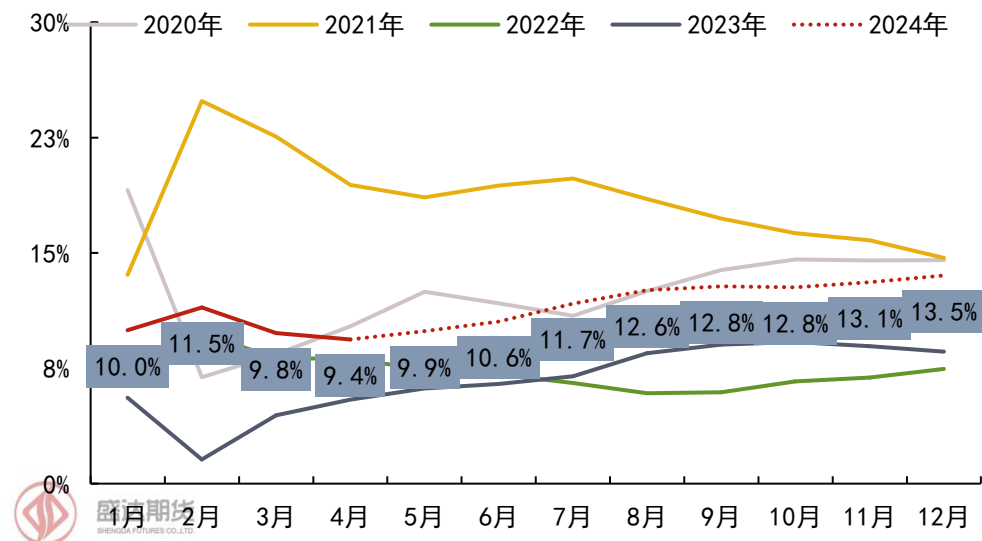
下半年行情展望

1. 国内供应 - 下半年PP新产能释放或将不及预期

2024年中国聚丙烯新增产能统计

生产企业	产能	生产路径	投产时间
广东石化二期	20	油制	2024年1月已投
惠州立拓新材料	30	外采丙烯	2023年3月已投
安徽天大	30	外采丙烯	2023年5月已投
泉州国亨化工	45	PDH	2024年5月已投
金能化学二线、三线	45	PDH	2024年6月已投
中景石化二期二线	60	PDH	2024年6月已投
山东金诚石化	30	PDH	2024年8月
利华益维远化学股份有限公司	20	PDH	2024年3季度
中石化天津南港	35	油制	2024年3季度
山东裕龙石化	40	油制	024年9月（推迟）
山东裕龙石化	40	油制	024年9月（推迟）
山东裕龙石化	40	油制	024年9月（推迟）
宝丰四期	50	煤制	2024年10月
合计	485		

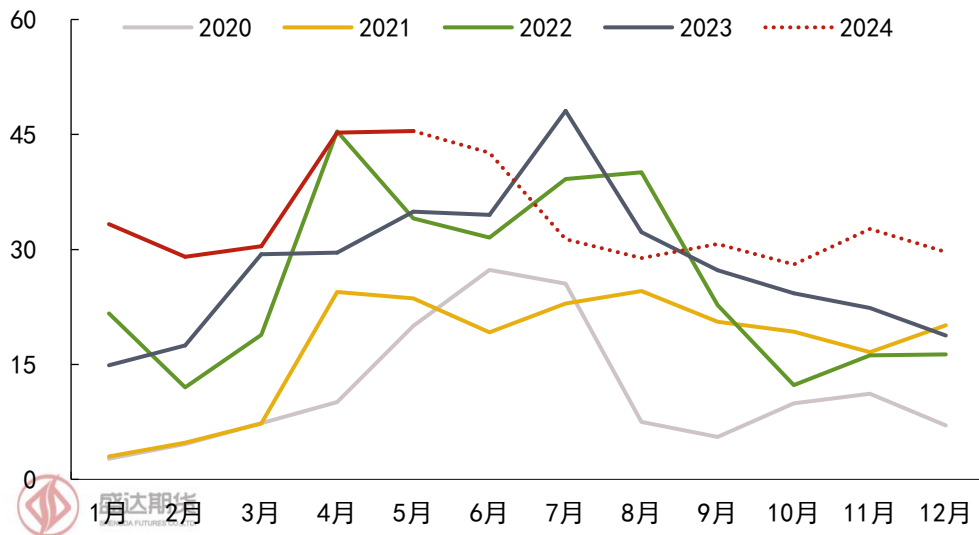
PP国产量累计增速



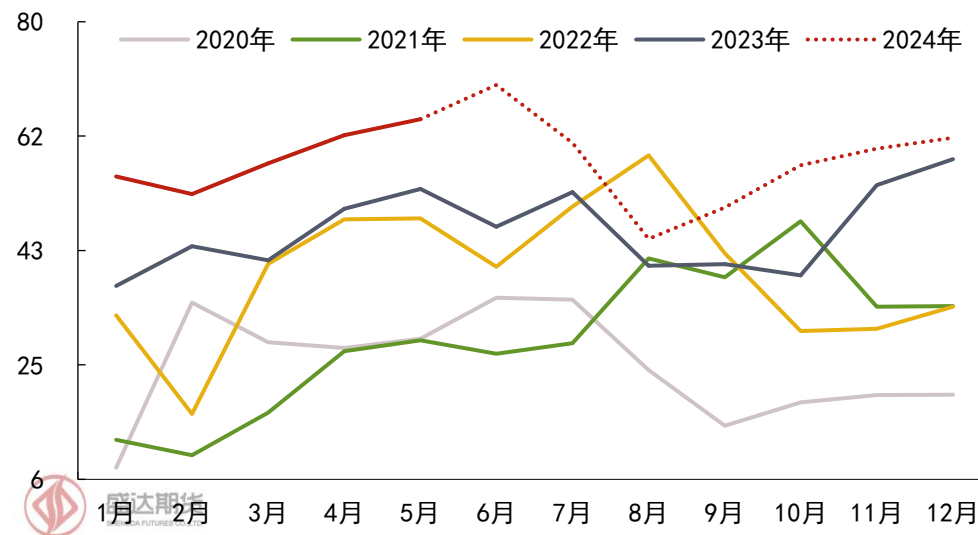
- 上半年PP新装置因经济性等原因，投产进度较慢，新产能释放远不及预期；下半年投产装置以PDH以及油制为主，考虑到这两种工艺利润难以出现明显修复，利润收缩之下，PP新增产能兑现到量产的过程可能受阻。

1. 国内供应 - 随着产能增加，检修损失量保持在高位以实现平衡

PE检修损失量



PP检修损失量



- 近两年聚烯烃新产能投放的过程中，上游利润不断被压缩，部分落后装置逐渐被淘汰，保持长期停车状态，聚烯烃检修损失呈现整体上升的趋势，考虑到下半年仍有较新装置投产，供给端压力仍偏大，因此整体上游炼厂利润水平或仍将维持在偏低位置，随之而来的便是较高的检修量。
- 根据测算，下半年PP月度检修损失量在56万吨左右，PE月度检修损失量在30.5万吨左右。

索引号: 000014349/2024-00046
主题分类: 城乡建设、环境保护\节能与资源综合利用
发文机关: 国务院
成文日期: 2024年05月23日
标题: 国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知
发文字号: 国发〔2024〕12号
发布日期: 2024年05月29日

国务院关于印发《2024—2025年 节能降碳行动方案》的通知

国发〔2024〕12号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

现将《2024—2025年节能降碳行动方案》印发给你们，请认真贯彻执行。

国务院

2024年5月23日

(本文有删减)

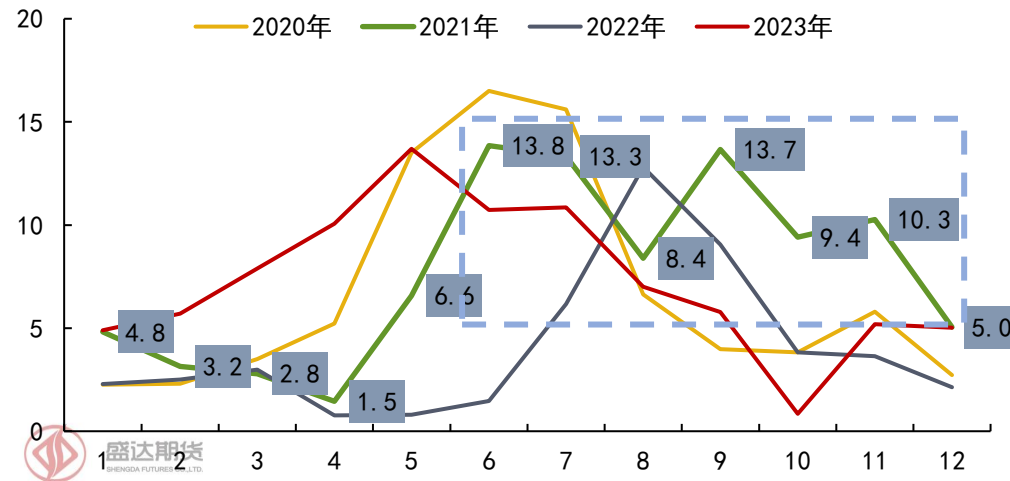
2024—2025年节能降碳行动方案

节能降碳是积极稳妥推进碳达峰碳中和、全面推进美丽中国建设、促进经济社会发展全面绿色转型的重要举措。为加大节能降碳工作推进力度，采取务实管用措施，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标，制定本方案。

一、总体要求

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，全面贯彻习近平经济思想、习近平生态文明思想，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，一以贯之坚持节约优先方针，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，强化碳排放强度管理，分领域分行业实施节能降碳专项行动，更高水平更高质量做好节能降碳工作，更好发挥节能降碳的经济效益、社会效益和生态效益，为实现碳达峰碳中和目标奠定坚实基础。

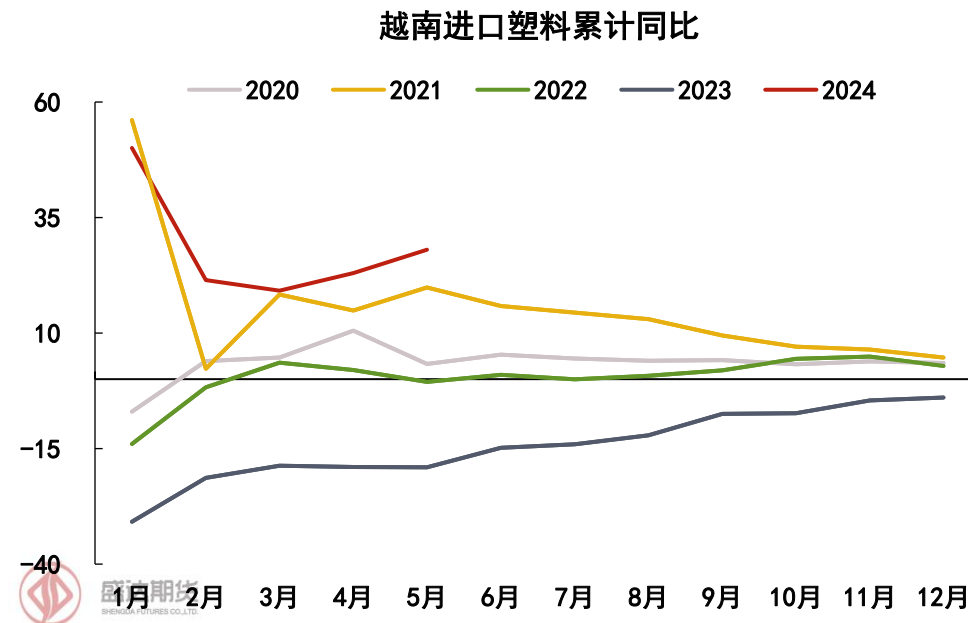
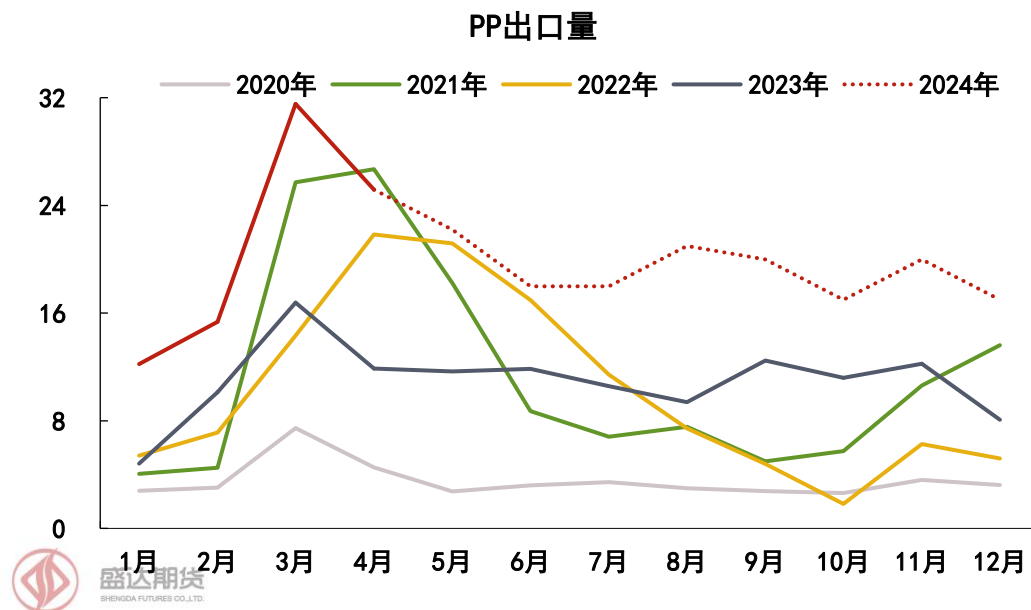
PP煤化工检修损失



早在2021年就我国已经出台相关政策——《石化化工重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021—2025年）》，该政策指出到2025年，通过实施节能降碳行动，炼油、乙烯、合成氨、电石行业达到标杆水平的产能比例超过30%，严禁新建80万吨/年以下石脑油裂解制乙烯，推动30万吨/年及以下乙烯装置加快退出。

- 通过对PP煤化工企业检修情况的统计可以看出，煤化工检修集中上半年在4-6月为主，下半年装置基本保持稳定运行。2021年政策提出后，明显的看到下半年煤化工检修增加（同比增加6-7万吨）。近两年新投产的聚烯烃装置，基本符合2021年政策要求，所以今年出台的政策对于新投产装置影响不大，但或将影响存量煤化工装置开工情况。

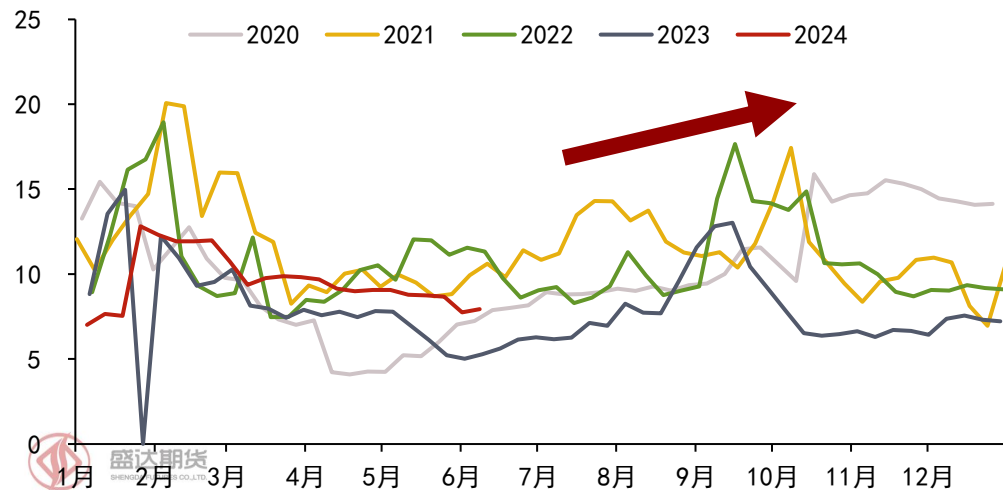
2. PP出口 — 下半年出口依旧保持在高位，月度出口量在18.2万吨



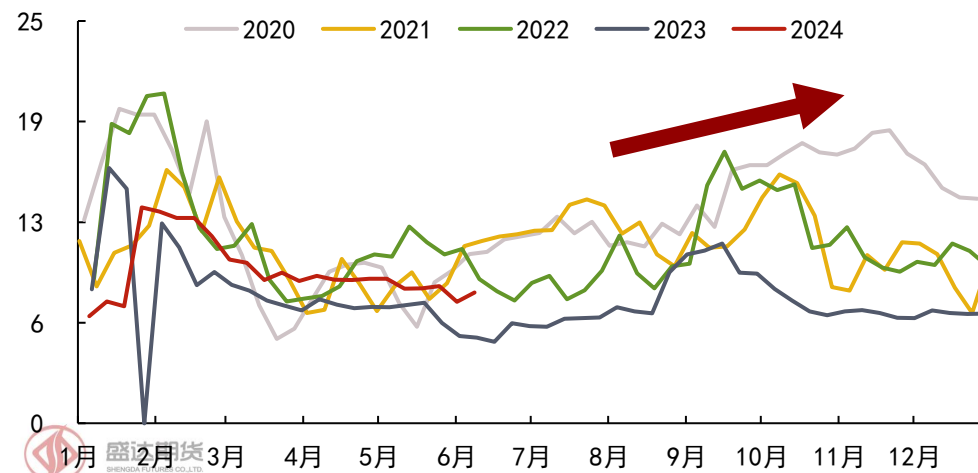
- 近几年，随着国内产能的不断提升，近年来国内厂商积极寻找出口机会已是普遍现象，出口端具有较为明显的放量特征；在前期海外国家渠道打通后，在后续价差合适时，出口量提升速度会明显加快（今年1季度）。但今年运力频频出现问题，运费居高不下的情况下会影响出口进度。

3. 需求：日用消费品韧性较强，且下半年属于聚烯烃需求旺季

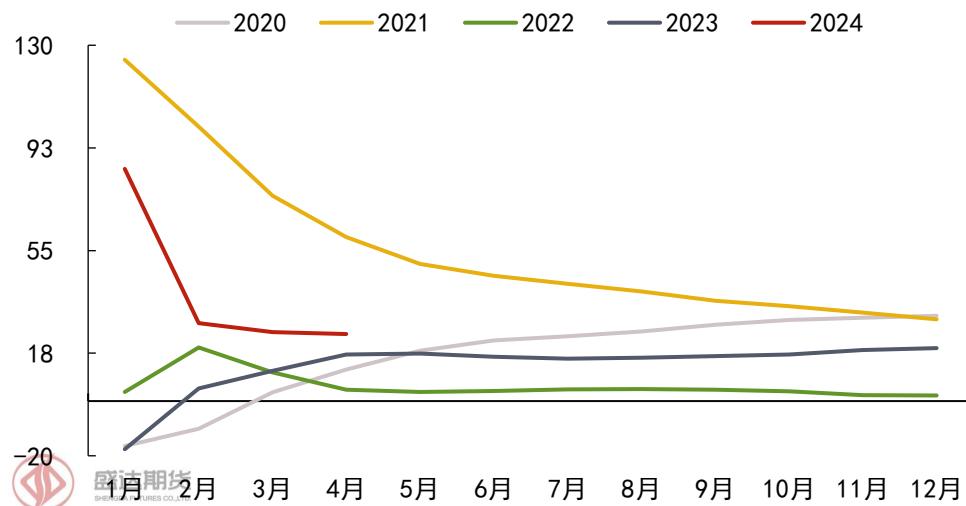
BOPP原材料库存



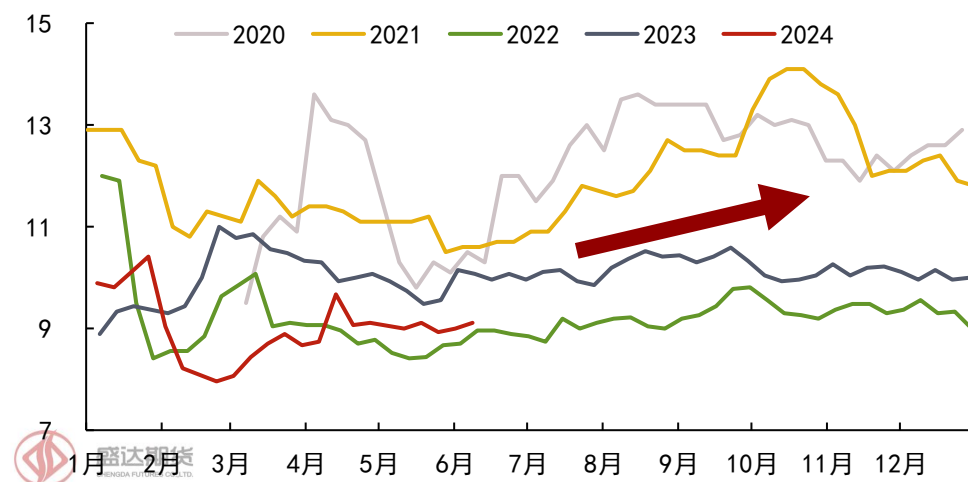
BOPP订单天数



规模以上快递业务量: 累计同比

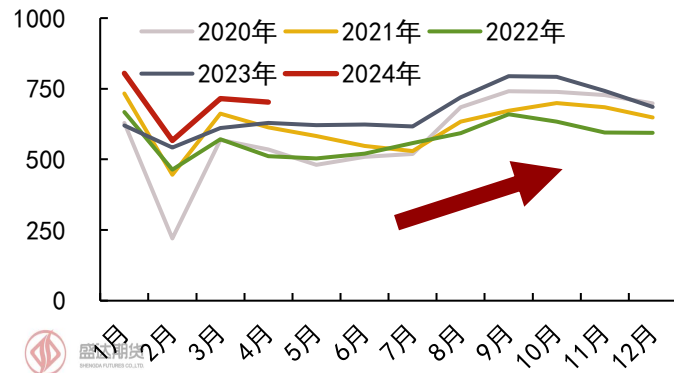


包装膜原材料库存天数

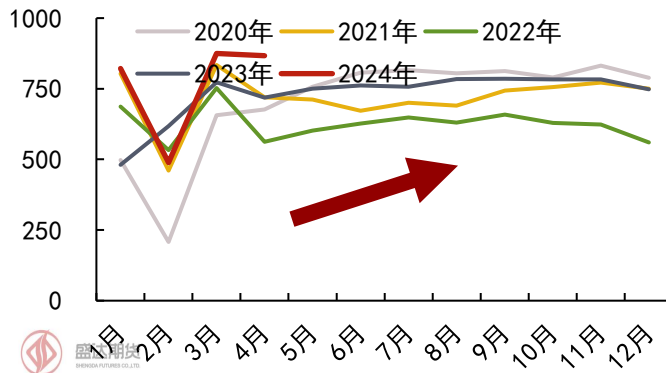


3. 需求：家电政策或将提高耐用品需求量

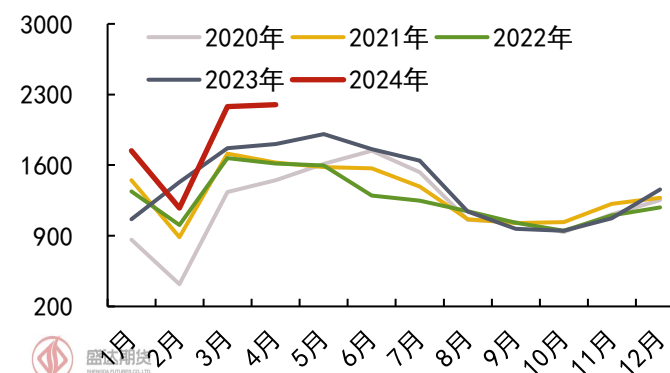
洗衣机产量



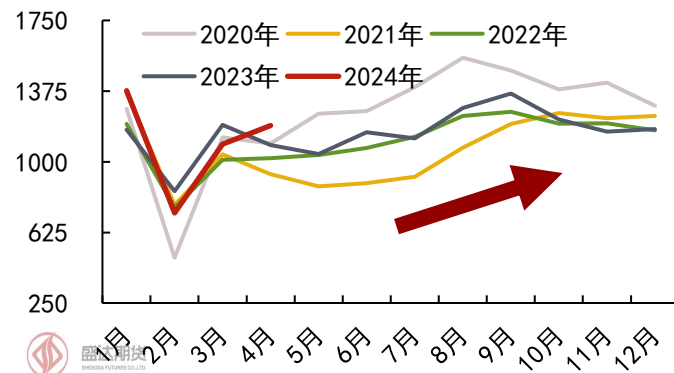
冰箱产量



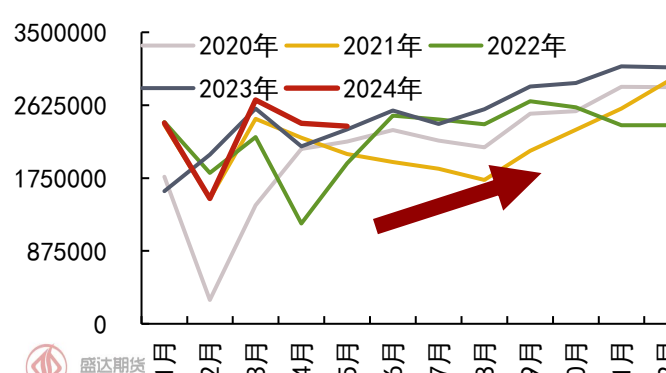
家用空调产量



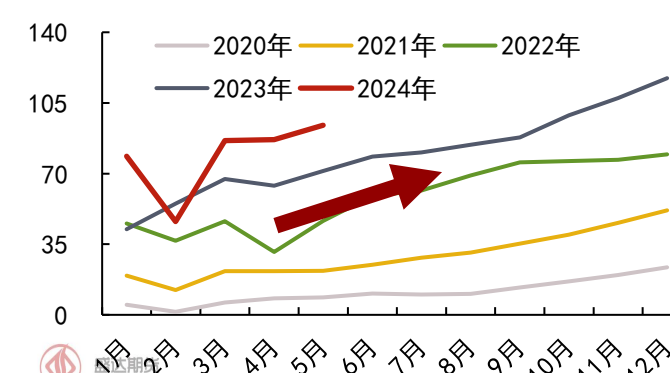
彩电产量



汽车产量

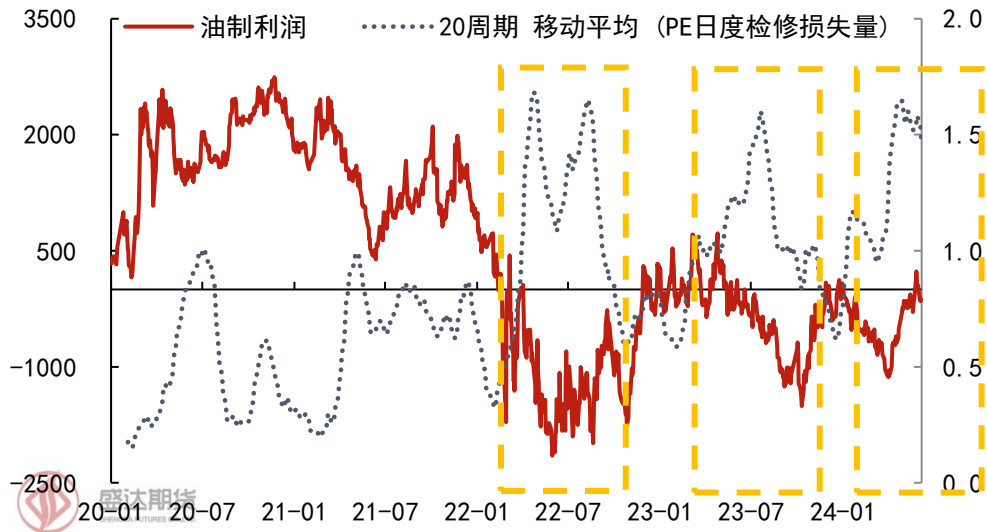


新能源汽车产量

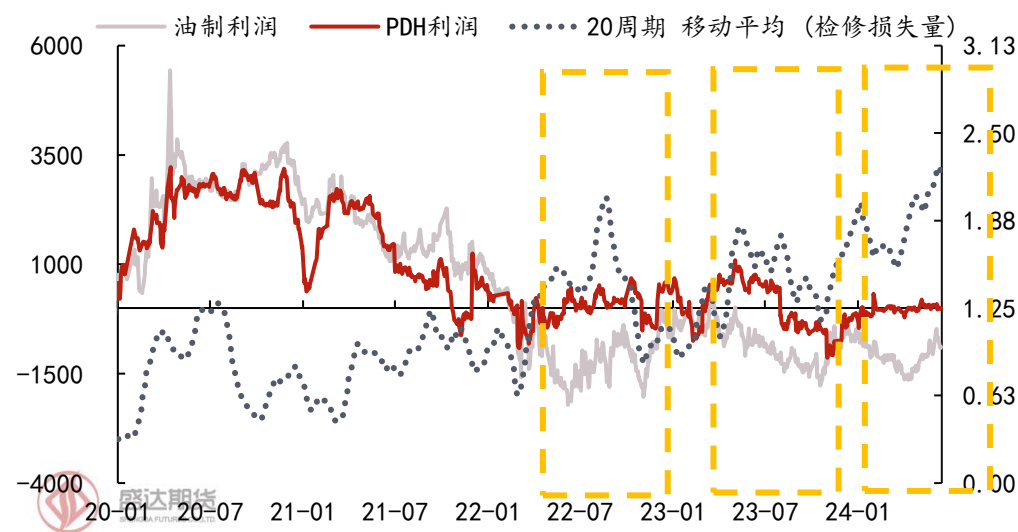


- 从往年规律来看，家用空调在二季度产量提升明显；洗衣机、彩电以及汽车产量在下半年逐渐走高；后续随着鼓励消费政策的落地，汽车家电产量或仍有一定抬升动力。政策落地带来需求提振，对PP盘面或有支撑。

PE油制利润&检修量

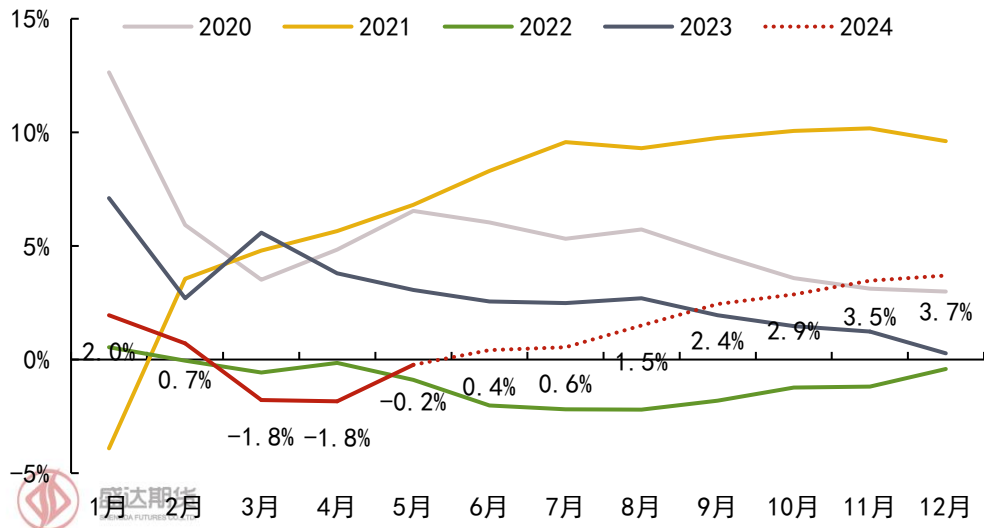


油制以及PDH制PP利润与PP检修量

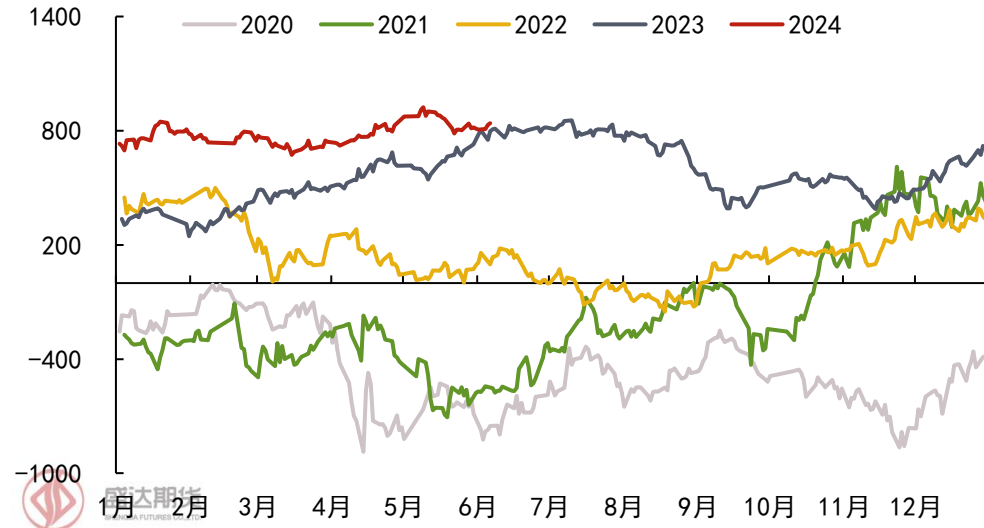


- 今年从3月中旬开始，国际原油价格大幅拉升，聚烯烃油制利润压缩明显 从而导致部分油化工装置出现停车降负的现象；与此同时，MT0利润因甲醇供应问题亏损严重，PDH利润因丙烷运输问题大幅压缩，导致PP装置检修损失增加明显。
- 下半年要持续关注地缘局势对原油、丙烷以及运费的影响。

PP-PE表需累计增速差

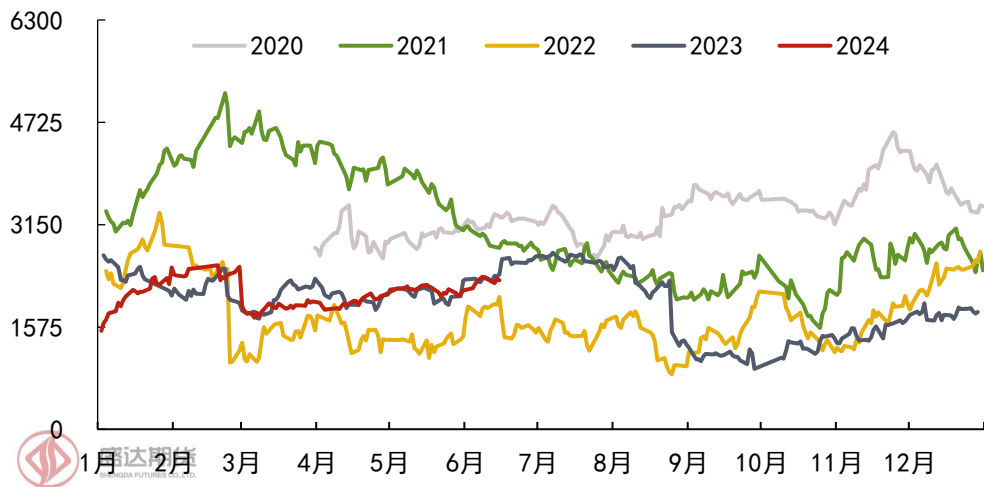


L-P价差季节性图

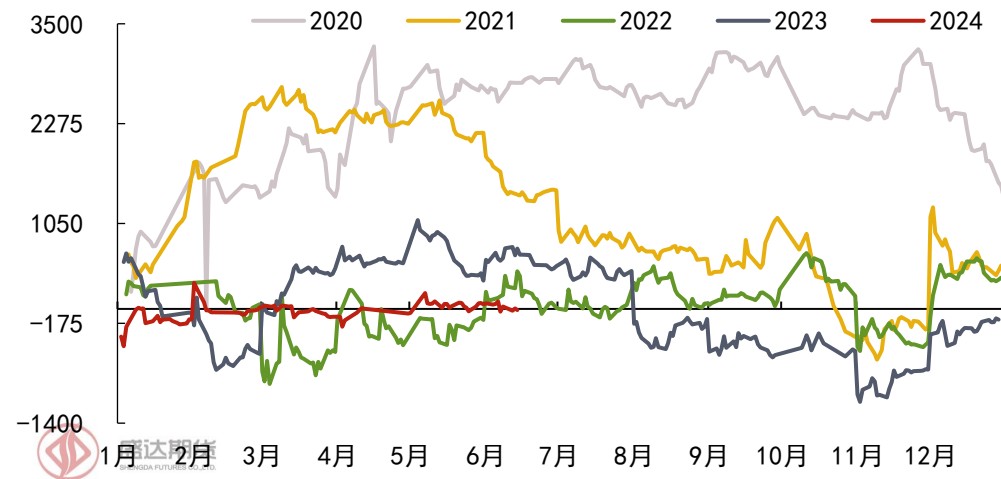


- 上半年LP价差在673-923元/吨之间波动。考虑到LP月度产能增速差（每月在1%-4%之间），逢低做多LP价差性价比较高；但需要注意装置投产进度与预期不符带来的预期差，或将带来LP价差阶段性的走缩，同时，下半年PE同样有投产压力，价差将难以突破上半年高点。

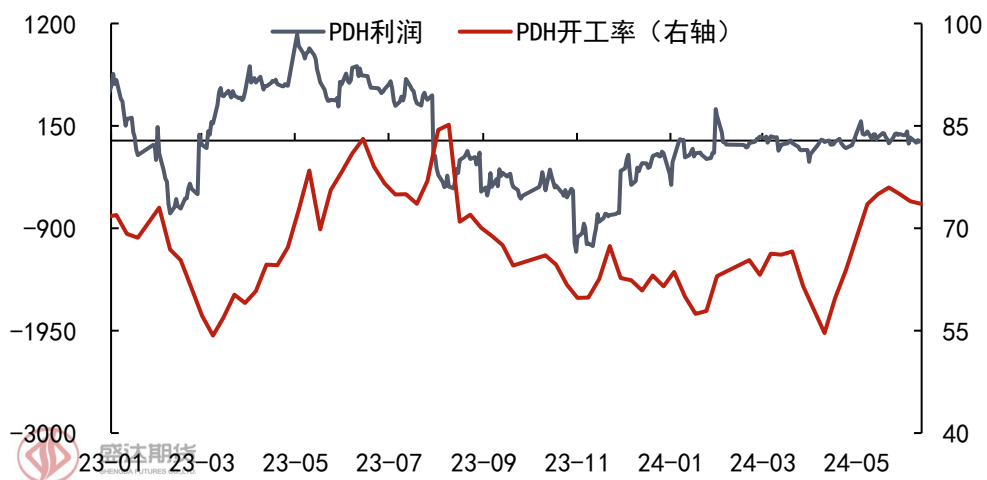
PP-1.2PG



PDH制PP利润季节性图



PDH利润与开工率



- 近两年随着PDH产能增加，PDH利润压缩已成趋势，除此之外，下半年尤其是冬季是LPG需求旺季（燃烧需求增加），是做缩PDH利润比较好的时间点。

PP	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6E	2024/7E	2024/8E	2024/9E	2024/10E	2024/11E	2024/12E
国产量	315.4	285.6	315.3	298.9	319.9	321.2	343.7	357.7	344.1	365.7	352.4	361.2
进口量	33.7	23.9	31.1	28.8	29.6	29.0	29.0	31.0	32.0	29.0	28.0	28.0
出口量	12.2	15.4	31.6	25.2	22.2	18.0	18.0	21.0	20.0	17.0	20.0	17.0
净进口量	21.5	8.6	-0.5	3.6	7.4	11.0	11.0	10.0	12.0	12.0	8.0	11.0
表观需求	336.9	294.1	314.8	302.5	327.3	332.2	354.7	367.7	356.1	377.7	360.4	372.2
国产量同比	10%	13%	7%	8%	12.0%	13.7%	18.4%	18.3%	14.8%	12.3%	16.2%	18.0%
净进口量同比	-37.3%	-70.6%	-103%	-74.7%	-61.4%	-44.7%	-50.5%	-61.5%	-43.6%	-48.9%	-66.8%	-62.5%
表需同比	4.9%	4.5%	0.6%	4.0%	7.4%	9.8%	13.5%	12.0%	11.0%	8.2%	10.1%	11.0%
国产量累计同比	10.0%	11.5%	9.8%	9.4%	9.9%	10.6%	11.7%	12.6%	12.8%	12.8%	13.1%	13.5%
表需累计同比	4.9%	4.7%	3.3%	3.5%	4.3%	5.2%	6.4%	7.2%	7.6%	7.7%	7.9%	8.2%

- 自三季度开始，PP供应回升速度加快（检修装置回归+产能稳定释放），PP基本面或将逐步转弱；但政治局会议、三中全会将在7月召开，政策或对地产继续加码，建议关注在会前逢低做多的机会。
- 随着新产能的释放，四季度关注逢高做空的机会，尤其是油制和PDH等边际产能有生产利润、进口窗口打开时。

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

THANKS



【法律声明】

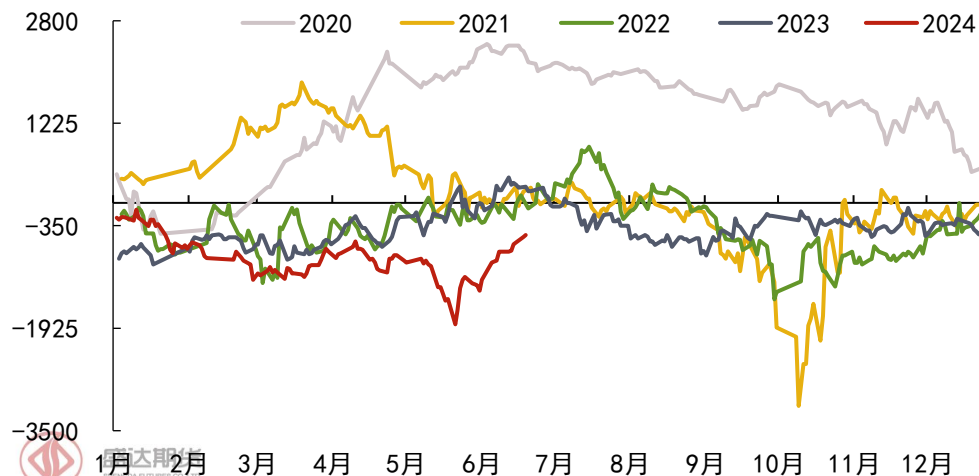
盛达期货有限公司（以下简称“本公司”）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，盛达期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

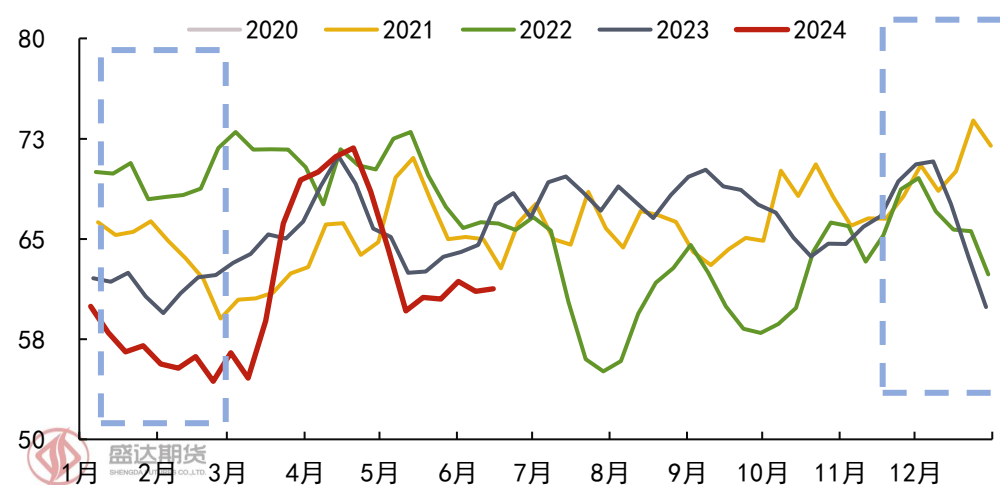
本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

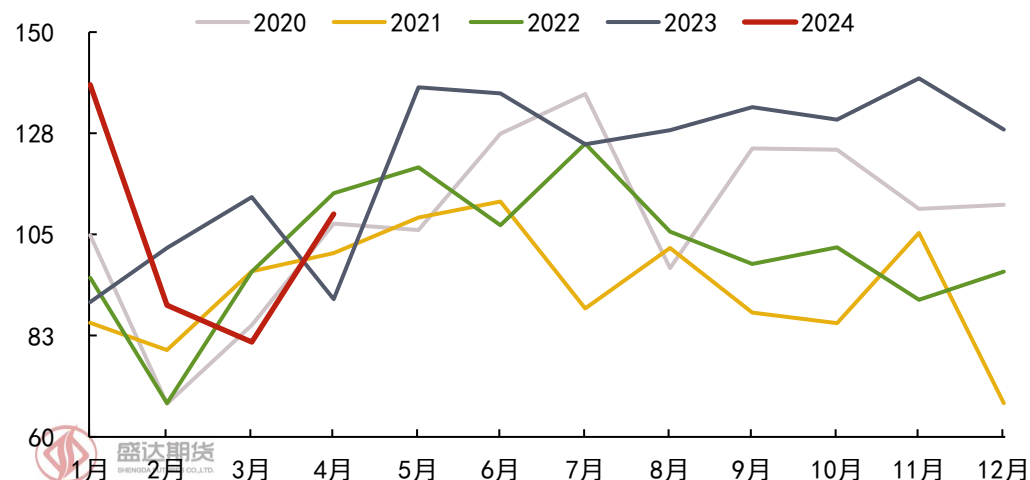
MT0（沿海）利润季节性图



国外甲醇开工率



甲醇进口量



- 沿海地区MT0装置所需甲醇基本以进口为准，且对利润变动较为敏感，所以甲醇价格变动较为重要。根据以往经验来看，每年冬季伊朗政府会对其国内天然气限制供应，主要为了保证满足民用需求，因此伊朗甲醇装置多于每年12月到次年1月份停车，对于我国1-2月份进口影响较大；今年下半年同样要注意伊朗国内对于天然气的政策所带来的影响。