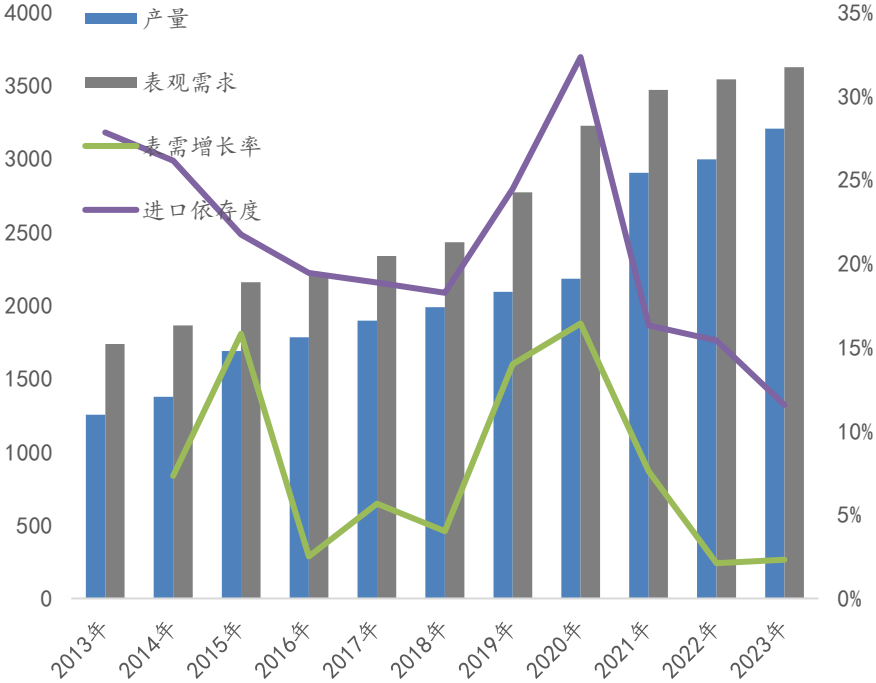
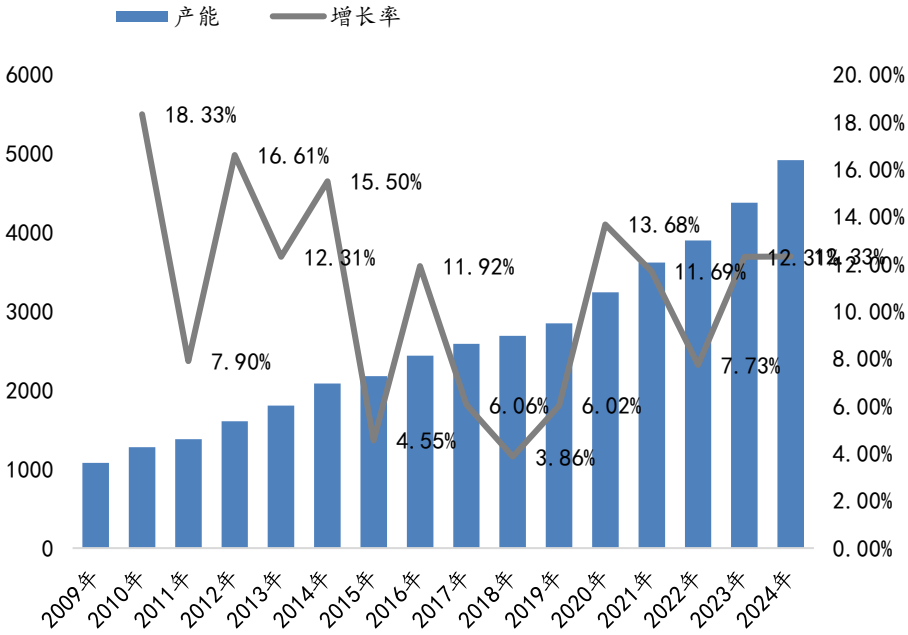


# PP市场供需情况分析

2024年8月

姓名：芦瑞  
从业资格号：F3013255  
交易咨询从业证书号：Z0013570  
联系电话： 公司地址：  
济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层  
客服电话：400-618-6767  
公司网址：www.ztqh.com

# PP供需情况



国内PP产能继续增长，2022年投产了浙石化二期45+45万吨、镇海炼化二期30万吨、大庆海鼎10万吨，鲁清石化30万吨、天津渤化30万吨，宁波大榭30万吨，中景石化60万吨，产能增加280万吨。2023年聚丙烯装置投产较多，广东揭阳石化50万吨，海南炼化50万吨，京博石化60万吨，中化弘润45万吨，巨正源60万吨，安庆石化30万吨，广西鸿谊15万吨，东华能源茂名40万吨，宁夏宝丰50万吨，宁波金发两条线80万吨，产能增加480万吨。

2024年上半年国内聚丙烯投产了广东石化20万吨，惠州立拓30万吨，金能二期45+45万吨，中景福建二期二线60万吨，产能增加200万吨。

年份	产量	产量增速	进口	进口增速	表需	表需增速	出口	出口增速
2020年	2486.48	18.78%	653.71	25.61%	3097.24	20.36%	42.95	6.14%
2021年	2927.40	17.73%	480.08	-26.56%	3268.404	5.53%	139.078	223.81%
2022年	2965.45	1.30%	449.99	-6.27%	3286.22	0.55%	129.22	-7.09%
2023年	3201.03	7.94%	411.43	-8.57%	3481.13	5.93%	131.33	1.63%
2024年1-6月	1672.13	9.32%	176.62	-12.20%	1722.66	3.56%	126.09	87.52%
2024年E	3528	10.24%	355	-13.72%	3623	4.10%	260	97.97%

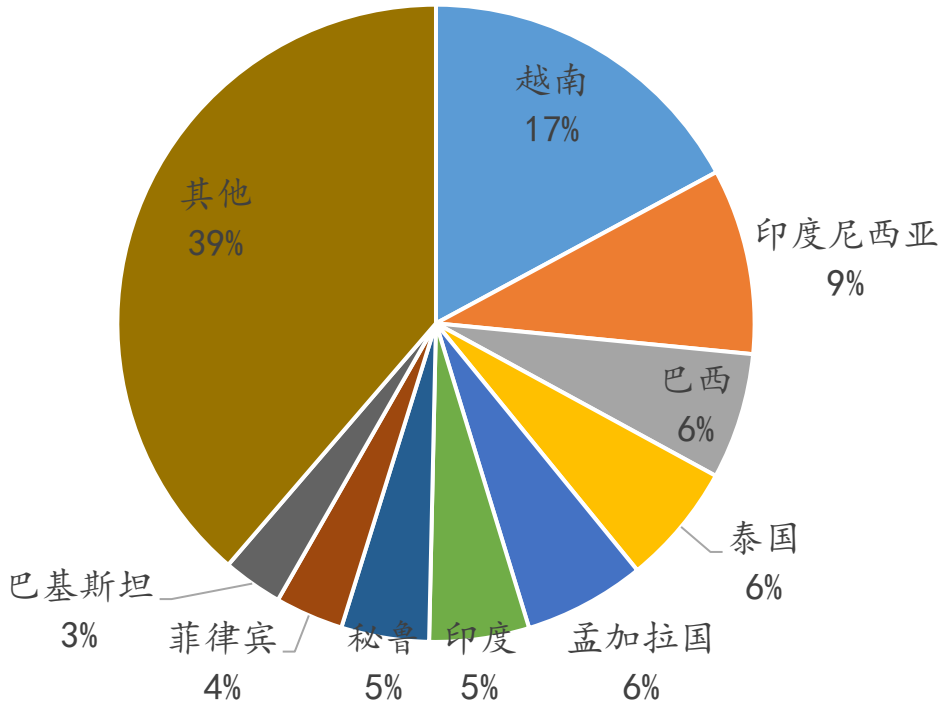
- 假设：
- 1、金能二期二线45万吨、国亨45万吨，长期停车到11月底。
  - 2、天津南港、金诚石化，8月中旬能开车。
  - 3、假设年度进口增速-13.72%；出口增速97.97%。

PP平衡表	库存变化	期初库存	期末库存	产量	进口	当期供应	出口	表需	表需预估	累计产量	产量同比	累计进口	累计进口 同比	累计总供 应	累计同比	累计表需	表需同比	累计出口	累计出口 同比	库销比
2023年11月	0.28	75.78	76.06	270.69	36.25	306.94	12.23	294.71		2918.92	7.97%	374.00	-7.95%	3292.92	5.89%	3170.83	6.20%	122.09	-1.56%	25.81%
2023年12月	-13.43	76.06	62.63	282.11	37.43	319.54	9.24	310.3		3201.03	7.94%	411.43	-8.57%	3612.46	5.77%	3481.13	5.93%	131.33	1.63%	20.18%
2024年1月	-1.46	62.63	61.17	285.57	33.66	319.23	13.52	305.71		285.57	9.26%	33.66	-13.82%	319.23	6.26%	305.71	3.37%	13.52	187.66%	20.01%
2024年2月	51.07	61.17	112.24	268.5	23.91	292.41	16.88	275.53		554.07	12.27%	57.57	-26.48%	611.64	6.96%	581.24	4.35%	30.4	104.99%	40.74%
2024年3月	-30.79	112.24	81.45	287.69	31.07	318.76	31.55	287.21		841.76	10.12%	88.64	-21.08%	930.4	6.12%	868.45	2.79%	61.95	94.63%	28.36%
2024年4月	-5.46	81.45	75.99	270.12	28.82	298.94	25.18	273.76		1111.88	9.75%	117.46	-15.24%	1229.34	6.75%	1142.21	3.09%	87.13	99.34%	27.76%
2024年5月	-2.00	75.99	73.99	280.99	29.16	310.15	22.17	287.98		1392.87	9.75%	146.62	-13.45%	1539.49	7.02%	1430.19	3.40%	109.3	97.40%	25.69%
2024年6月	-1.05	73.99	72.94	279.26	28.69	307.95	16.79	291.16		1672.13	9.32%	175.31	-12.85%	1847.44	6.75%	1721.35	3.48%	126.09	87.52%	25.05%
2024年7月	-10.19	72.94	62.75	286	30	316	23	293	303.19	1958.13	8.84%	205.31	-12.24%	2163.44	6.41%	2014.35	2.97%	149.09	94.10%	21.42%
2024年8月	8.30	62.75	71.05	307	30	337	23	314	305.7033	2265.13	8.88%	235.31	-12.63%	2500.44	6.42%	2328.35	2.87%	172.09	99.64%	22.63%
2024年9月	10.78	71.05	81.82	310	30	340	23	317	306.2243	2575.13	9.34%	265.31	-12.44%	2840.44	6.86%	2645.35	3.36%	195.09	97.74%	25.81%
2024年10月	1.74	81.82	83.56	317	30	347	23	324	322.26	2892.13	9.21%	295.31	-12.57%	3187.44	6.75%	2969.35	3.24%	218.09	98.52%	25.79%
2024年11月	8.51	83.56	92.08	311	30	341	21	320	311.4867	3203.13	9.74%	325.31	-13.02%	3528.44	7.15%	3289.35	3.74%	239.09	95.83%	28.77%
2024年12月	14.23	92.08	106.31	325	30	355	21	334	319.7667	3528.13	10.22%	355.31	-13.64%	3883.44	7.50%	3623.35	4.09%	260.09	98.04%	31.83%

- 1、如果下半年维持23万吨/月的出口量或者上游少点产量能够实现平衡。
- 2、下半年海运费及受海运费影响的出口东南亚利润是出口比较大的变量。
- 3、目前来看，海运费下降太慢，维持出口增速难度较大，PP大概率国内价格往下去寻求出口利润平衡点。

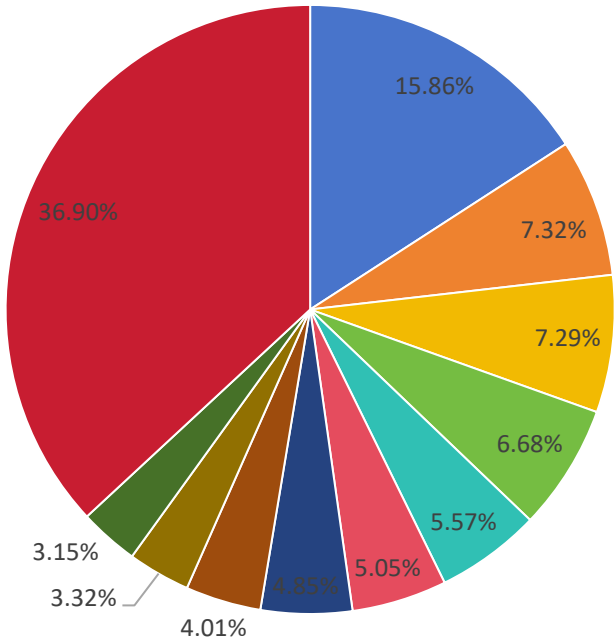
## PP未来价格关键点-出口

2024年1-6月PP出口分国别



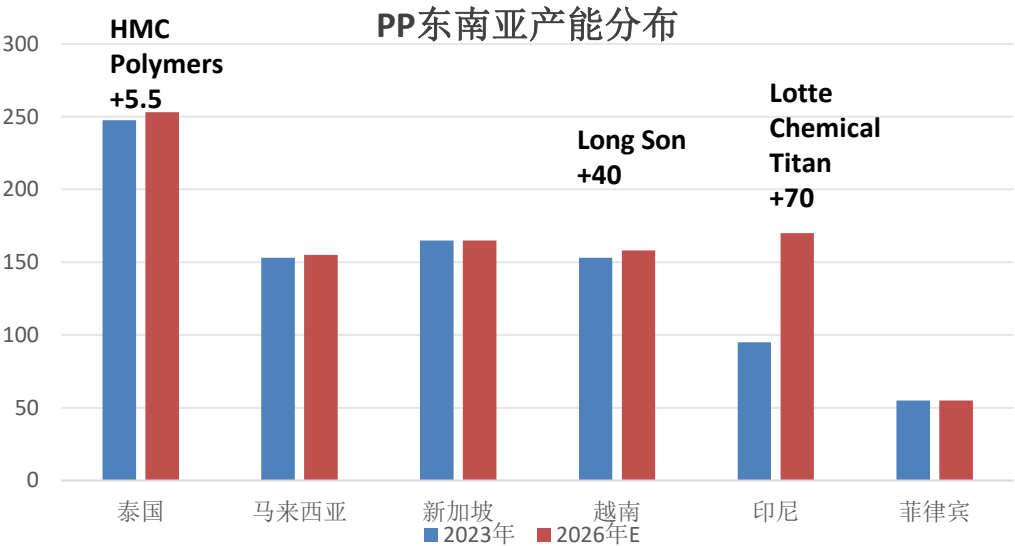
2023年中国聚丙烯主要出口地占比图

■ 越南 ■ 孟加拉国 ■ 印度尼西亚 ■ 巴西 ■ 印度 ■ 菲律宾 ■ 泰国 ■ 巴基斯坦 ■ 秘鲁 ■ 日本 ■ 其他

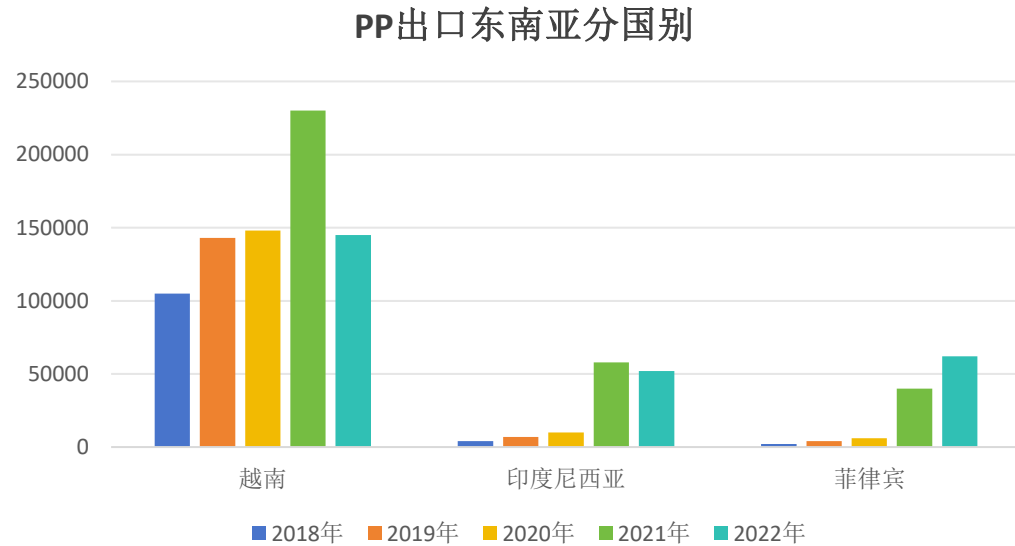
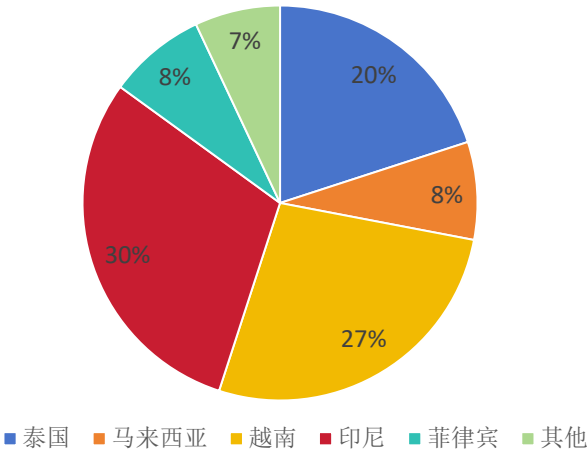


东南亚是中国主要的出口市场，2023年东南亚PP产能872万吨，产量591万吨，消费量630万吨，进口量430万吨，出口量392万吨。

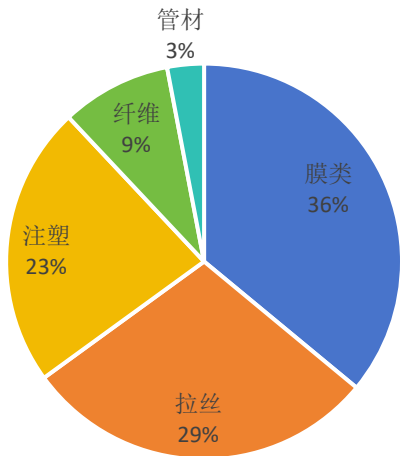
东南亚新装置较少，未来两年仍依赖进口补充



2023年PP东南亚需求分布



2023年PP东南亚需求结构

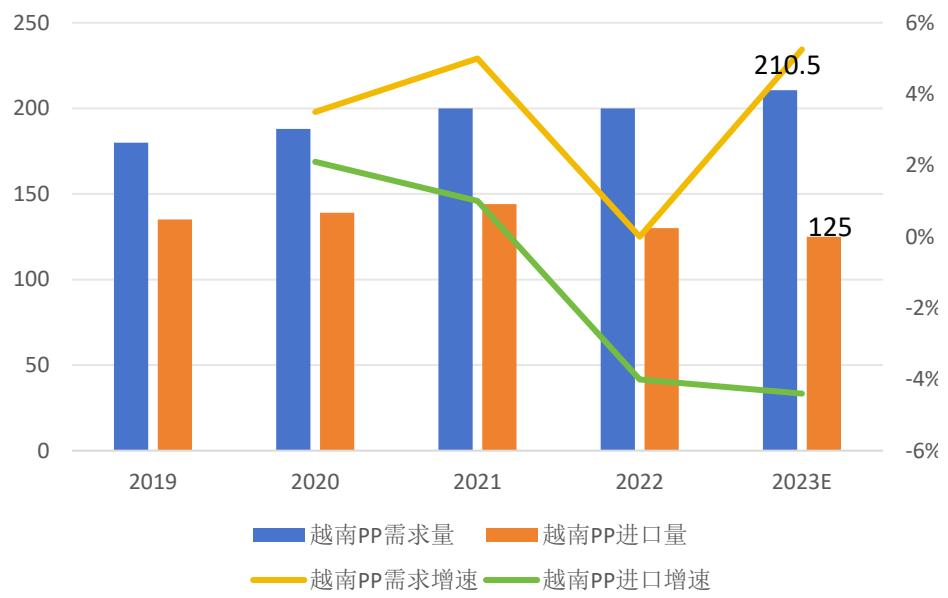


数据来源：隆众资讯、中泰期货整理

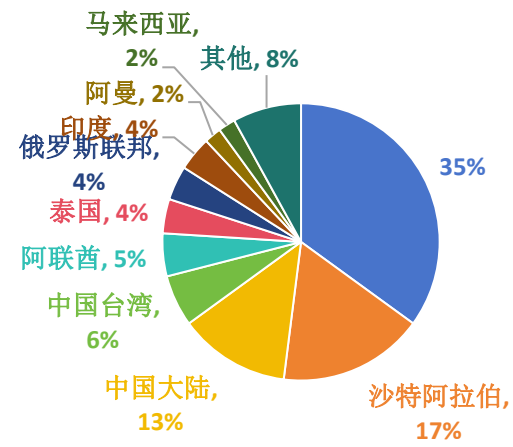
请务必阅读正文之后的声明部分



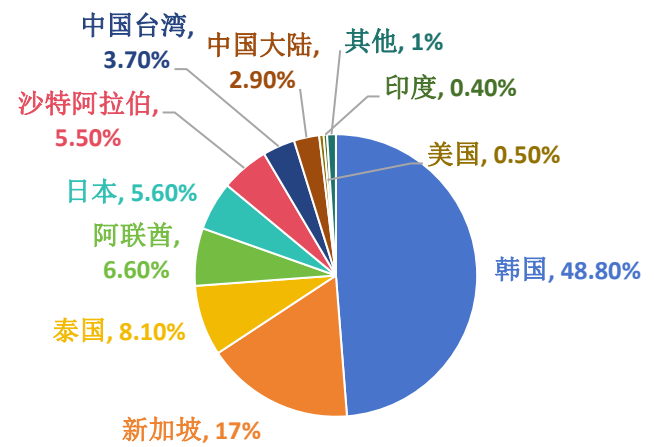
PP越南需求与进口



22-23越南均聚进口



22-23越南共聚进口



- 1、长期来看，越南自身产能投放不足（23-26没有新投产），需求端又有较稳健的增速，预计仍需要大量进口来满足国内需求。
- 2、中国企业出口越南有一定优势：
  - ①关税：越南进口中国、韩国、东盟国家的聚丙烯，关税为0%；进口印度、中东、美国等国家聚丙烯，需要3%关税。
  - ②运费便宜：运输距离比中东、美国近，运费便宜
  - ③中国制造业转移
- 3、目前对于中国来说，只要没有政治性因素扰动，越南仍是PP主要出口地区。

数据来源：隆众资讯、中泰期货整理

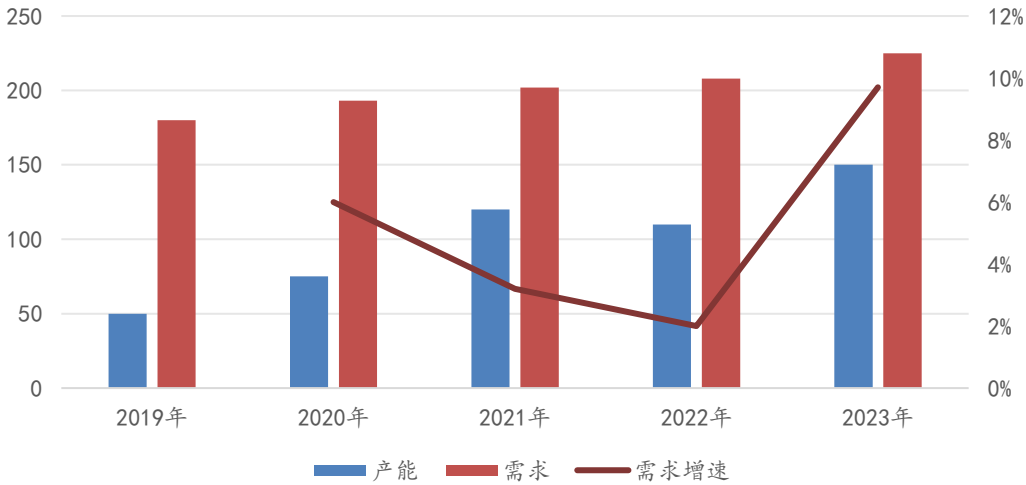
请务必阅读正文之后的声明部分

2023年越南国内聚丙烯主要生产企业产能统计

单位：万吨/年

越南晓星石化	60
越南宜山炼油厂	37
越南国家石油天然气集团PVN	15
越南龙山石化	50
合计	162

2019-2023越南产量与需求走势图



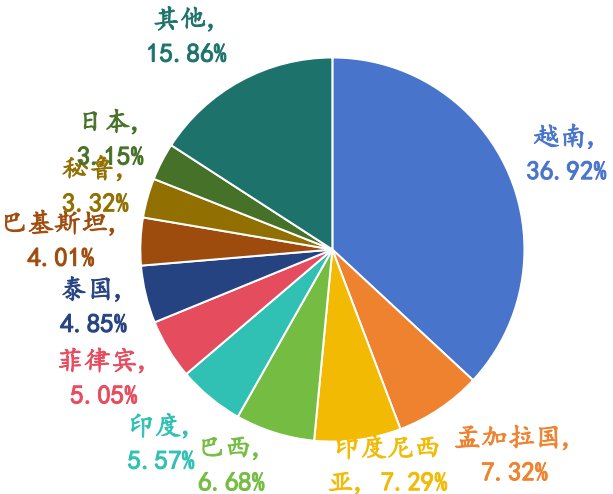
- 1、截至2023年，越南国内聚丙烯总产能在162万吨/年，产量预计在135.32万吨，24年-25年，没有新投产计划，供应量不足，大量需求依赖进口资源补充。23年越南进口量大概125万吨，中国占13%。
- 2、越南出口主要集中在家具、鞋业和服装行业，出口目的地是欧美、日韩。中美贸易战导致国内产业转移，例如顾家家居、TTI电动工具，2019年迁移至越南后，大量配套塑料加工厂一并转移。

据越南工贸部统计，2021年该国塑料制品产量约为1000万吨，同比增长24.9%；2022年1-6月份该国的塑料制品出口额已达29.1亿美元，占去年塑料制品出口总额的59.2%。

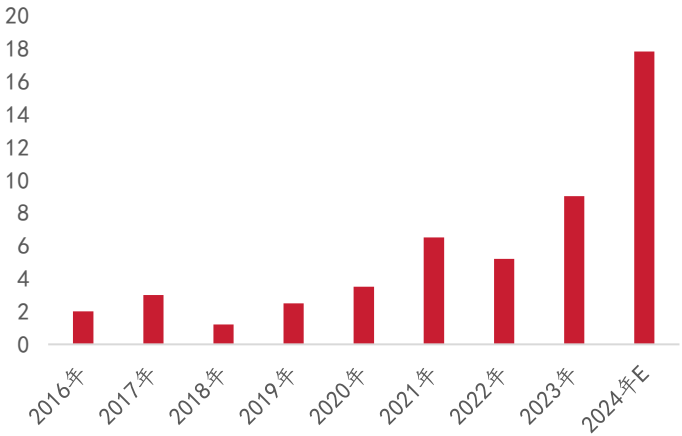
数据来源：隆众资讯、中泰期货整理

请务必阅读正文之后的声明部分

2023年中国聚丙烯主要出口目的地

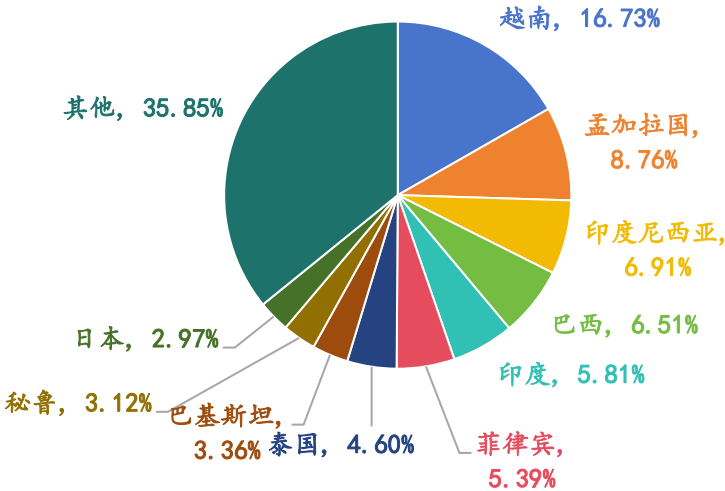


中国出口印度尼西亚聚丙烯数量统计

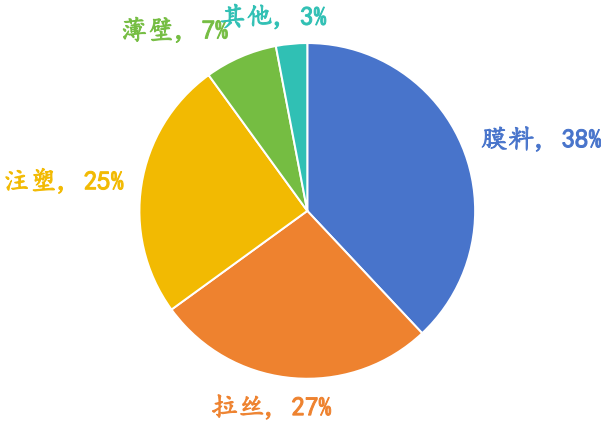


数据来源：隆众资讯、中泰期货整理

2024年1-5月中国聚丙烯主要出口目的地



印度尼西亚聚丙烯下游消费结构

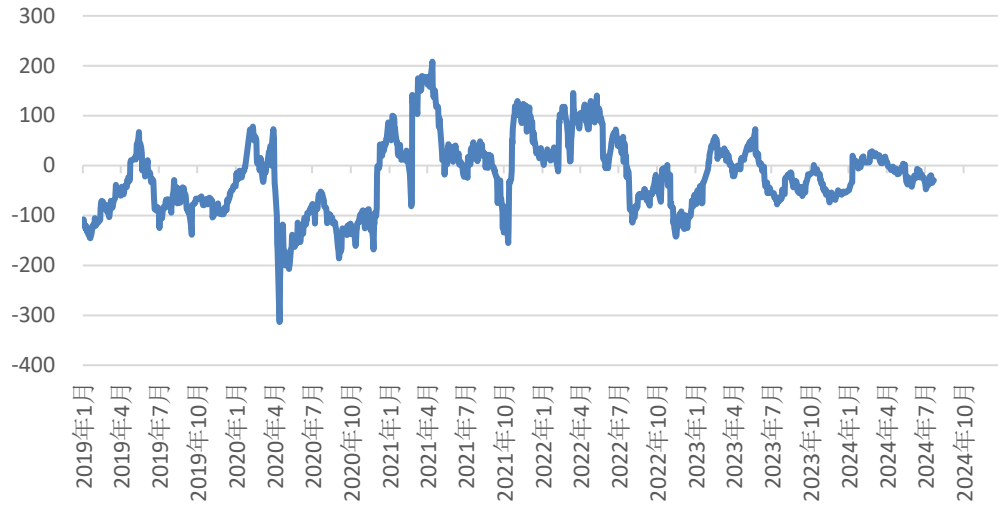


- 1、未来没有新投产，目前产能122.6万吨/年，需求（）
- 2、印尼主要需求是塑料包装

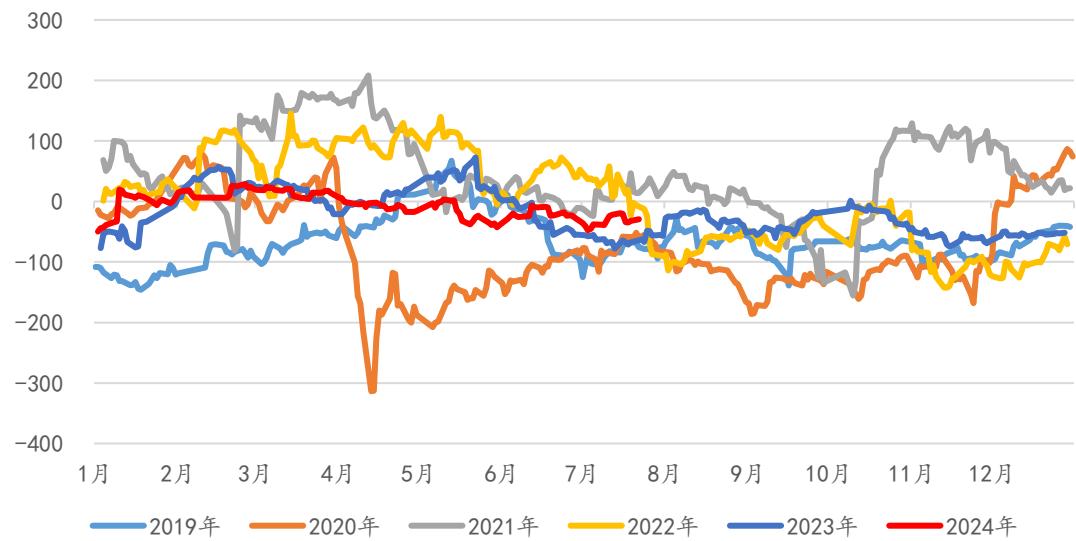
PP出口将成为未来的新战场



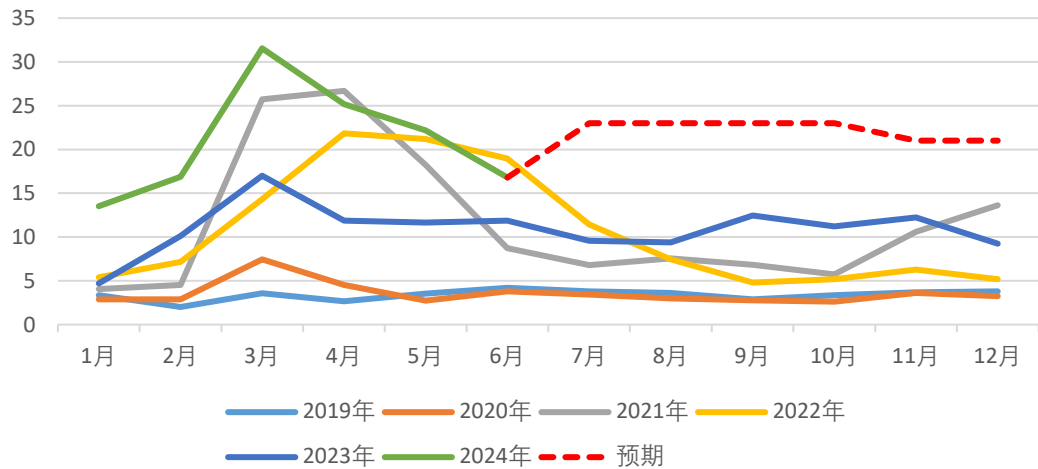
PP出口东南亚利润（美金）



PP拉丝出口东南亚利润



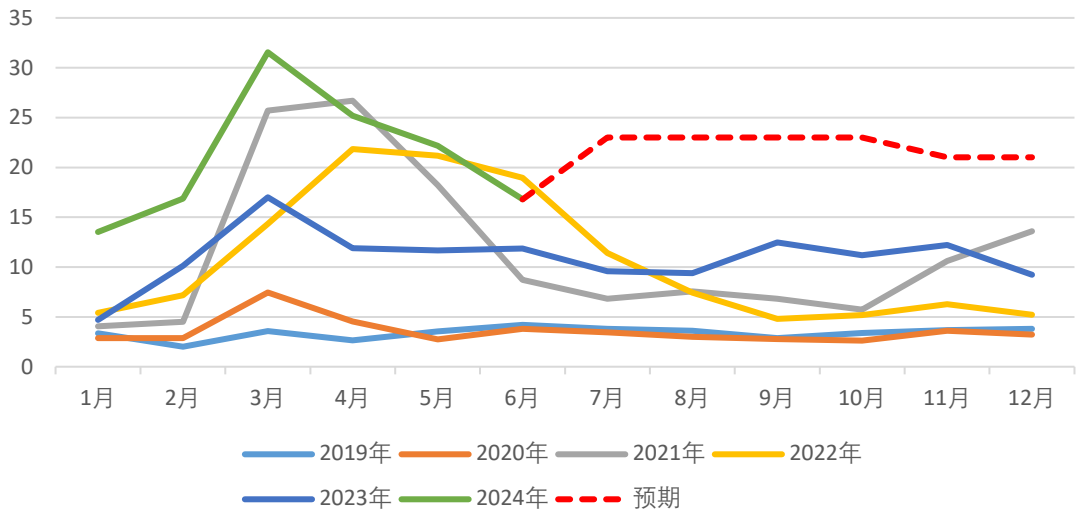
PP出口



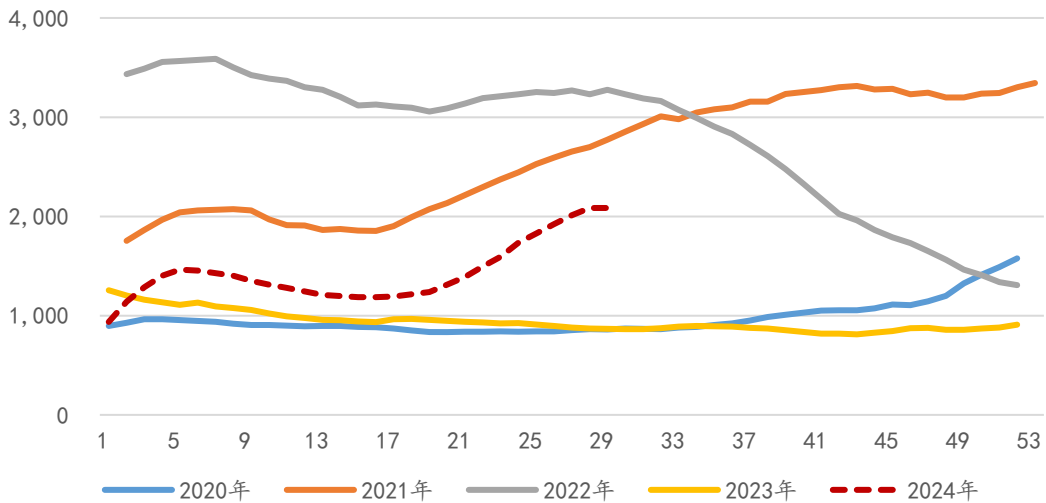
数据来源：隆众资讯、中泰期货整理 请务必阅读正文之后的声明部分

# 影响PP价格的关键点，PP下半年能否维持上半年的出口增长态势

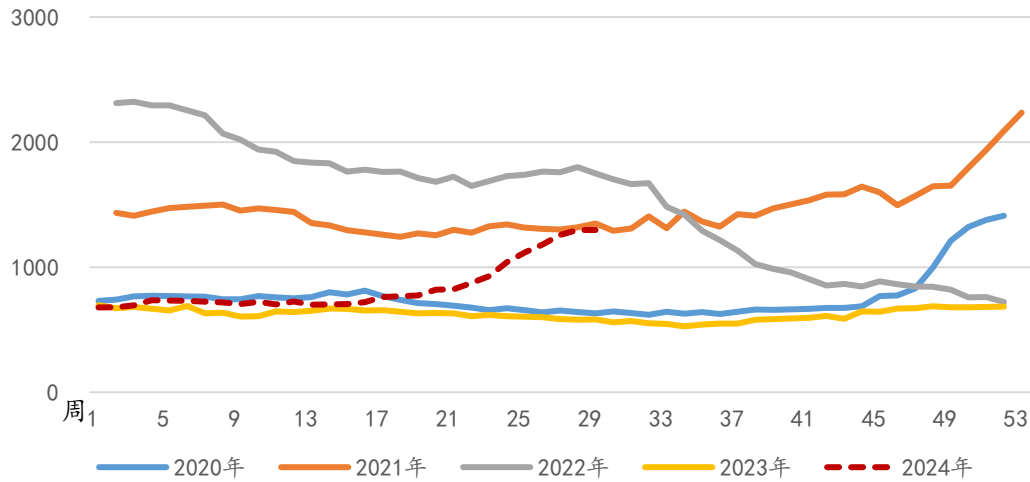
PP出口



中国出口集装箱运价指数：综合指数



中国出口集装箱运价指数：东南亚航线



假设条件：

1、出口海运费能继续降低，7月初最高46美金，目前35美金，如果能恢复到20美金，能刺激三四季度PP出口需求。

目前情况：

1、7月份可能达不到23万吨的出口量预期。

担忧：

特朗普-贸易战-商品抢出口-海运费不降或者大涨。

# 烯烃产业链策略展望



国内LL-PP期货价差，大体上符合PE和PP的产能增速规律：

2015-2016年，PE产能增速小于PP，LL-PP价差走强；

2017-2019年，PE产能增速逐渐大于PP，LL-PP价差整体处于走弱态势。

2020年-2021年，PE投产高峰期，LL-PP价差整体处于偏弱状态。

21-22年PE产能增速最高，市场有分歧，LL-PP价差先走强，后走弱。

22年-24年，PE产能增速下降，LL-PP整体处于走强态势。

预测：24年-27年产能增速按照投产计划的1/2落地进行估算。

装置	HD	LL	LD	全密度	EVA	时间
宁夏宝丰三期					25	24年3月
天津南港	50			30		
新时代（金诚）	45	25				
裕龙石化	75			100		
万华二期			25			
宝丰三期				55		
2024年上半年	25万吨					
2024年下半年预计	350万吨					

装置	产能	品种	时间	工艺
广东石化一期二线	20	PP	2024年3月	油制
惠州立拓新材料	30	PP	2024年初	外采丙烯
金能二期一线	45	PP	2024年6月	PDH
金能二期二线	45	PP	2024年6月	PDH
中景福建二期二线	60	PP	2024年4月	PDH
国亨石化	45	PP	2024年4月	PDH
合计	245			

装置	产能	品种	时间	工艺
中石化天津南港	35	PP	2024年四季度	油制
利华益维远化学	40	PP	2024年下半年	PDH
新时代（金诚）	30	PP	2024年下半年	油制
裕龙石化	190	PP	2024年下半年	油制
合计	295			

- 下半年PE预计产能增量要大于PP，天津南港、金诚投产概率较大、裕龙石化待定。
- 由于利润亏损且利润来源单一，PP新上PDH装置停车概率较大，实际产量贡献会大打折扣，比如：泉州国亨4月23开车，5月27停车。金能二期二线45万吨，6月试车后停车。



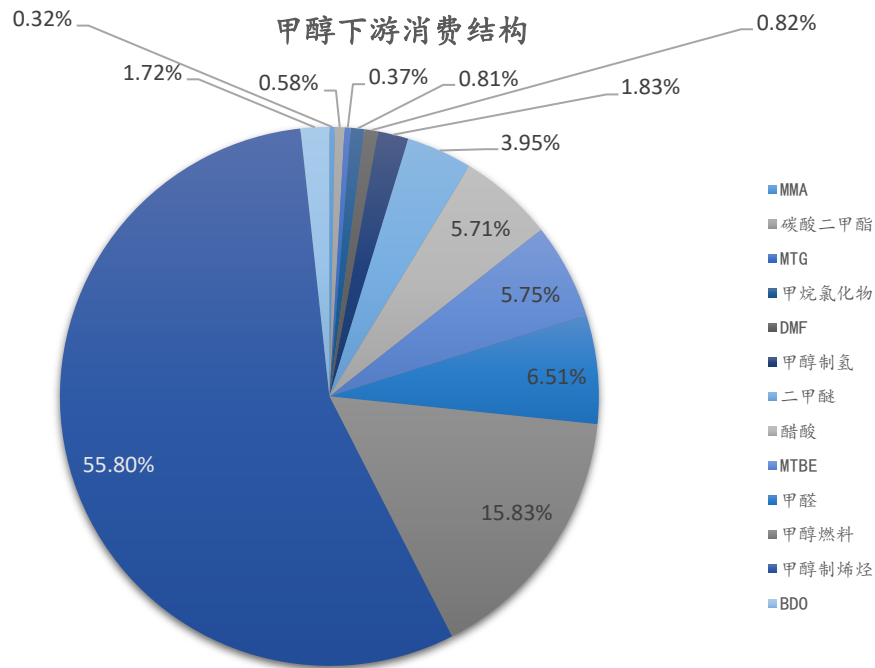
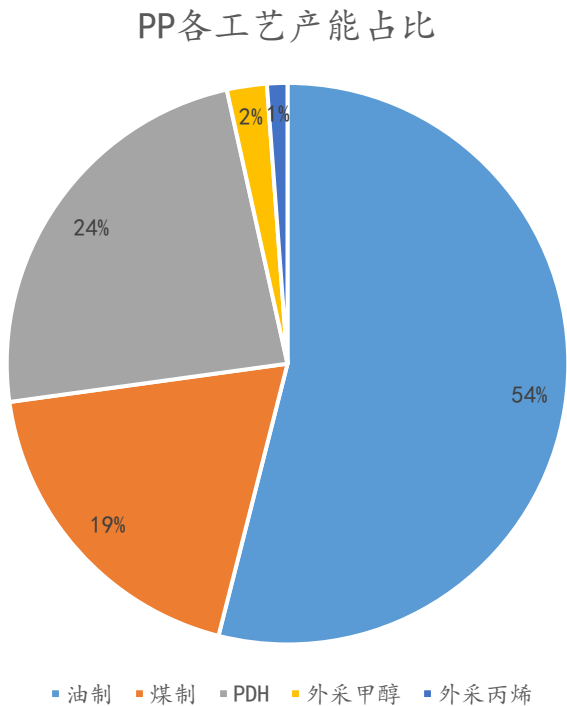
企业名称	装置名称	产线	产能	停车时间	开车时间
北方华锦	HDPE装置	老低压1线	7.5	2014年6月12日	长期停车
北方华锦	HDPE装置	老低压2线	7.5	2014年6月12日	长期停车
沈阳化工	全密度装置		10	2021年10月15日	暂不确定
海国龙油	全密度装置		40	2022年4月3日	暂不确定
齐鲁石化	全密度装置		12	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	HDPE装置	2线	7	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	LDPE装置		14	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	全密度装置	新全密度	25	2023年12月23日	暂不确定

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	2022年8月1日	待定
锦西石化	单线	15	2023年2月16日	待定
绍兴三圆	新线	30	2023年9月20日	待定
青海盐湖	单线	16	2023年10月27日	待定
常州富德	单线	30	2023年11月1日	待定
齐鲁石化	单线	7	2023年12月23日	待定

PP长停产能176万吨，PE长停产能123万吨。  
未来PP装置中的PDH装置和MT0装置因利润原因停车的概率更大。

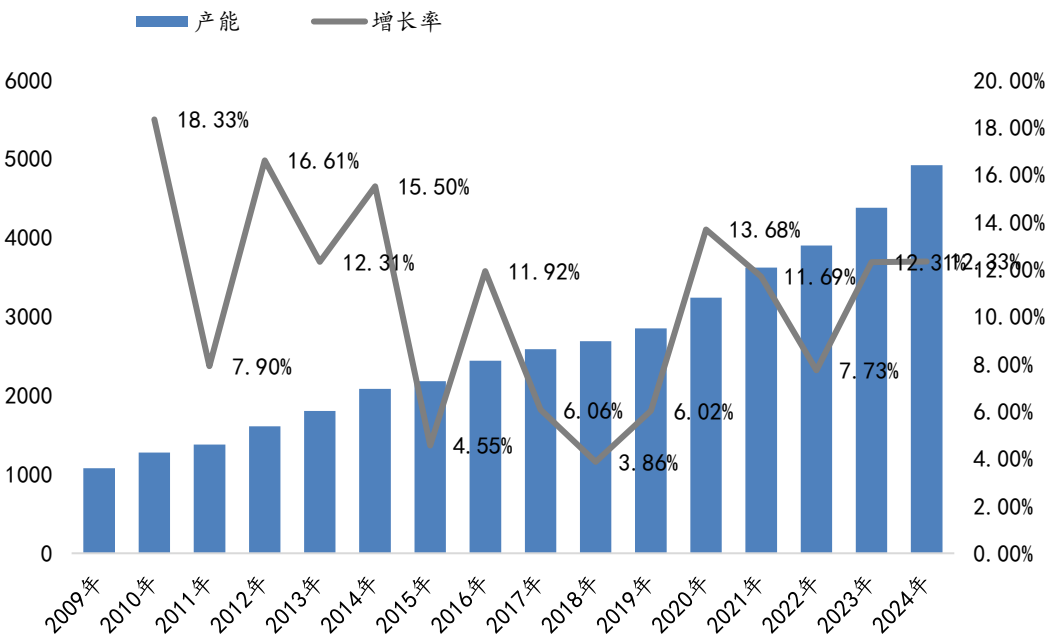
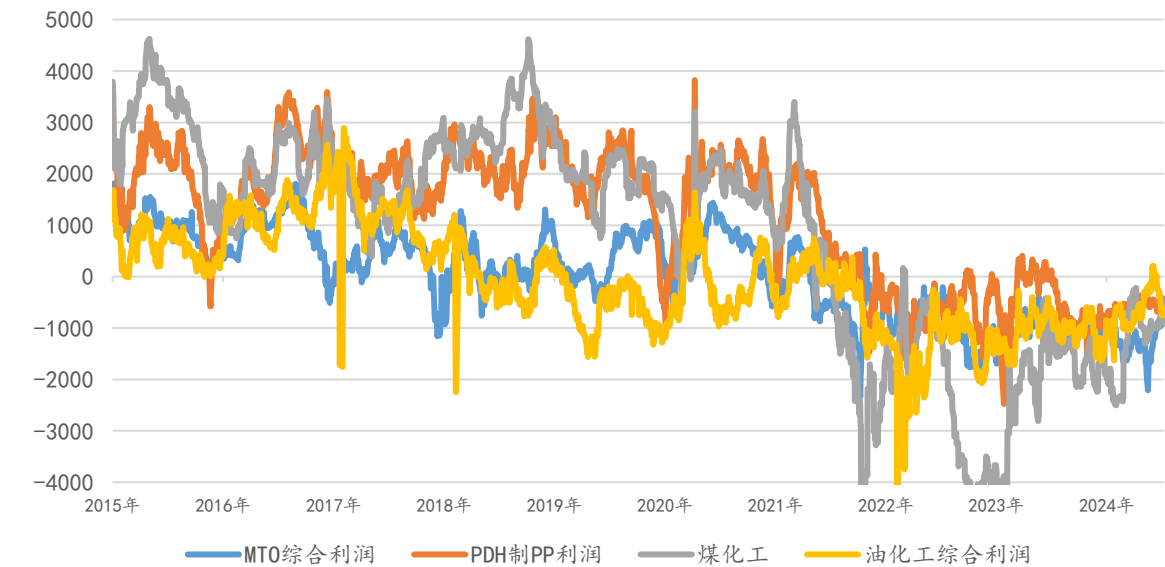


策略类型	跨品种套利
策略名称	做空LL-PP
比例	1:1
逻辑	1、未来两年PE产能增速大于PP，下半年PE实际产能增量大于PP，产能增速差异将推动LL-PP价差走弱。 2、PP新投产的PDH装置易受利润影响停车，占PP总产能24%，下半年丙烷需求旺季，丙烷价格上涨概率较大，对PP会有支撑。
入场建议	
风险点	PE进口大量减少，短期推升PE价格；丙烷价格大跌。



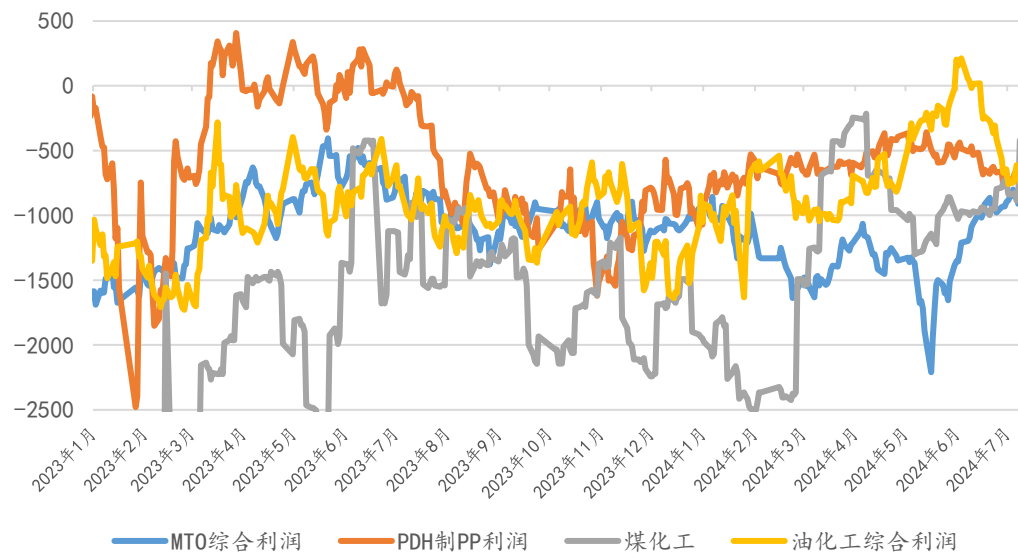
- 甲醇制烯烃仍然是甲醇最大的下游，烯烃的变化对甲醇影响较大。但站在PP的角度，煤制PP多数是一体化装置，开停车受甲醇价格影响较小，外采甲醇制烯烃工艺仅占比2%左右，对PP产量基本没有影响。
- 这导致MTO装置利润以及开停车，对甲醇价格影响远远大于对PP的影响。

PP各工艺利润曲线

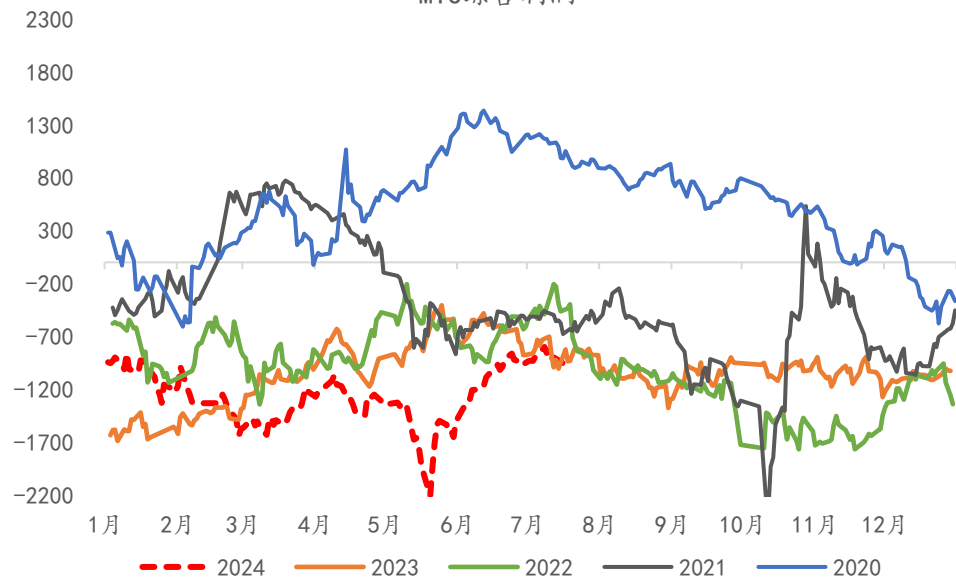


随着PP新产能的不断投放，PP上游生产利润处于不断被压缩的态势，2015-2021年小幅走弱，21年因能耗双控，导致上游生产利润被极度压缩，之后一直维持在低利润水平。

PP各工艺利润曲线

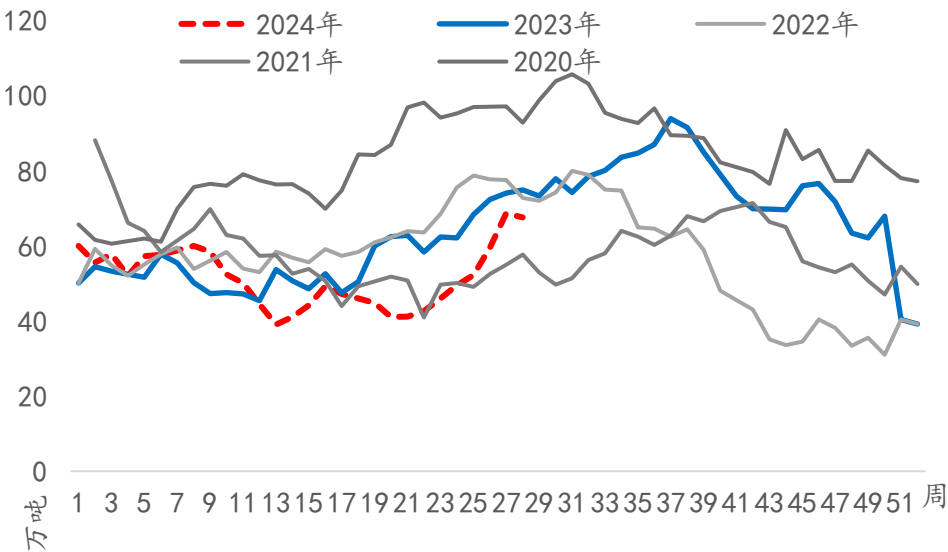


MTO综合利润



MTO综合利润目前处于2022年以来相对合理位置，兴兴、阳煤恒通、天津渤化等装置开车经济性增强。MTO装置开车，将提振甲醇需求，支撑甲醇价格向上。而PP下半年仍然有比较大的供应压力，上游利润仍处于被压缩的过程中，而且PP本身没有大涨的驱动，无法给出更高的利润。

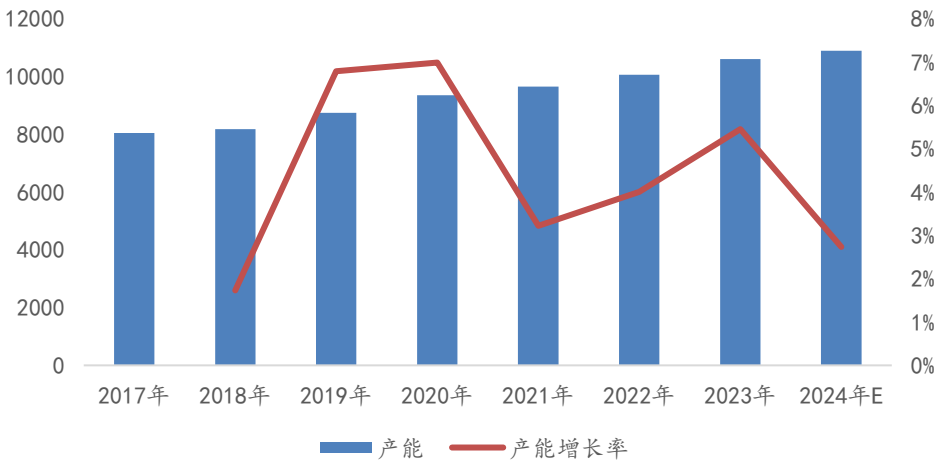
甲醇库存（华东+华南）

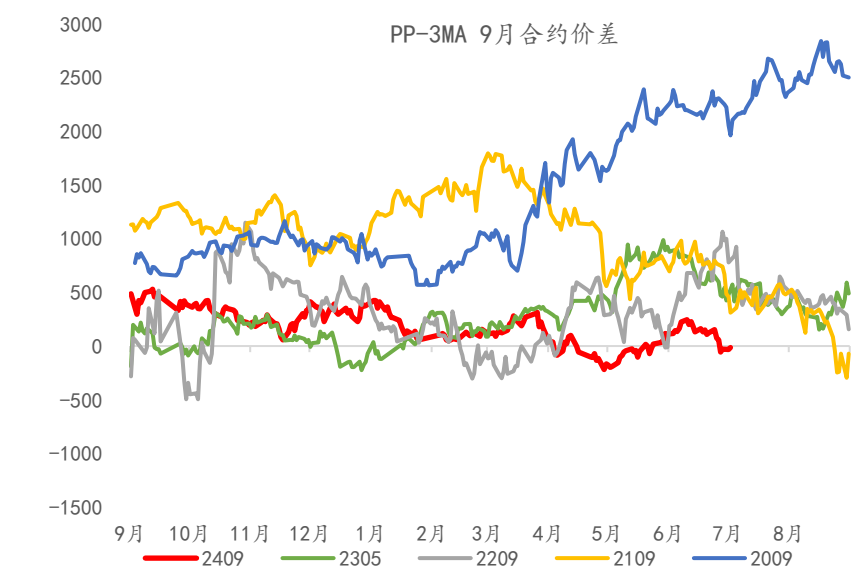
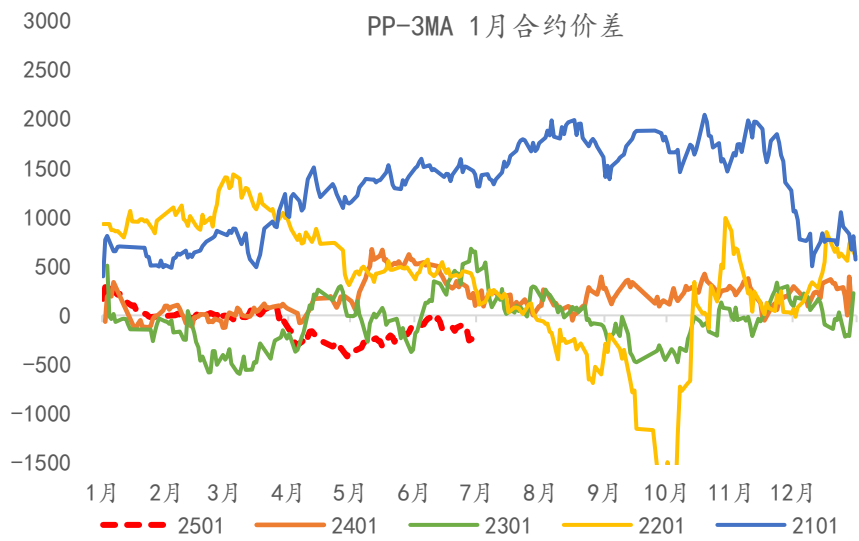


主力合约基差



国内甲醇产能历程





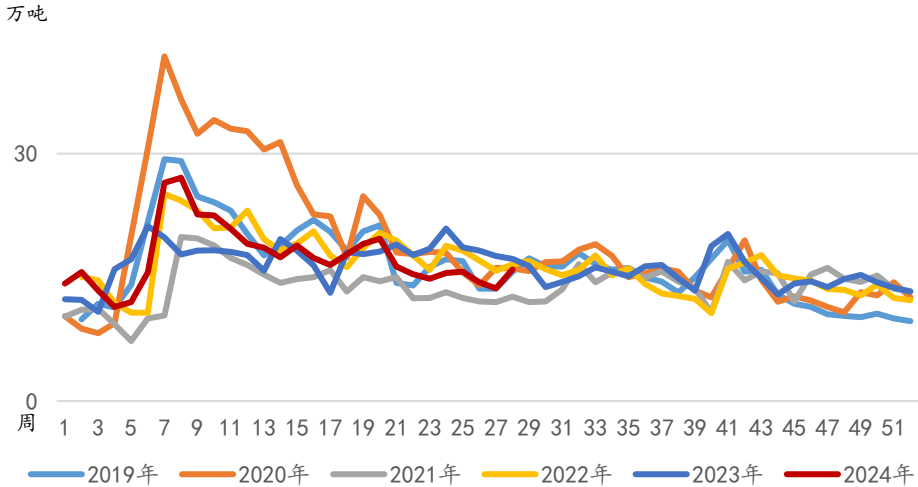
数据来源：隆众资讯、中泰期货整理

策略类型	跨品种套利
策略名称	做空PP-3MA价差
比例	2手:3手
逻辑	1、MTO装置开车，提振甲醇需求，利空PP-3MA价差。 2、冬季甲醇存在更多供给扰动，PP-3MA价差更有想象空间。
入场建议	
风险点	PP装置提前进入淘汰阶段，生产利润修复

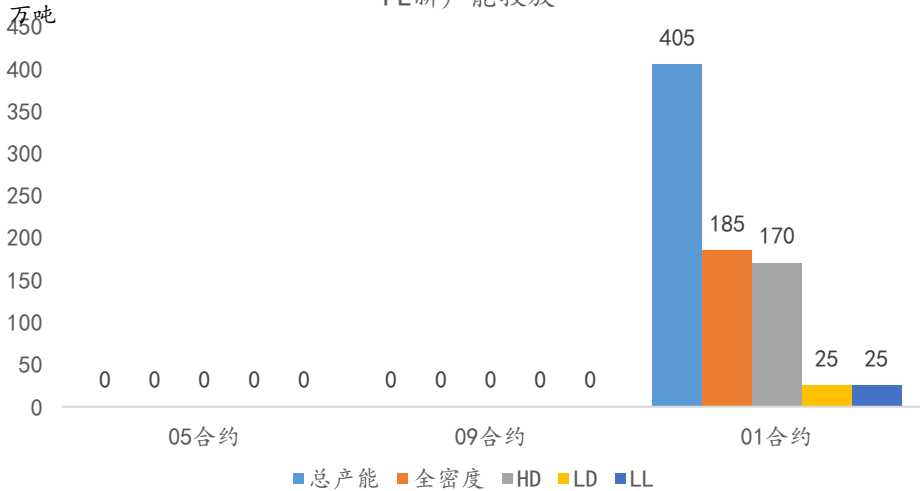
请务必阅读正文之后的声明部分

PE标品库存不高，远月有投产压力，考虑9-1正套

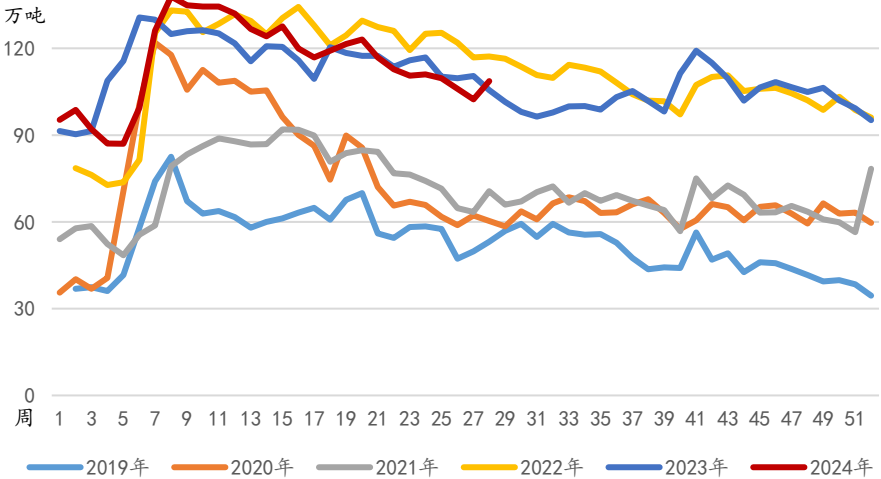
LLDPE上游总库存



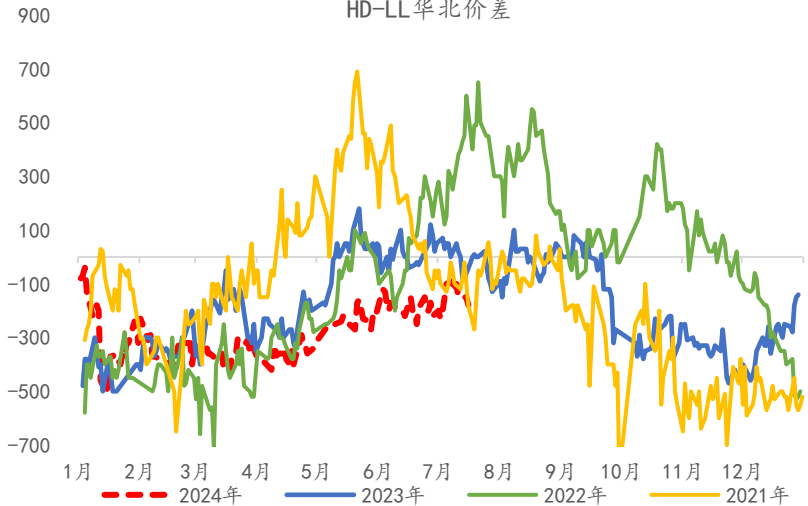
PE新产能投放



PE 总库存

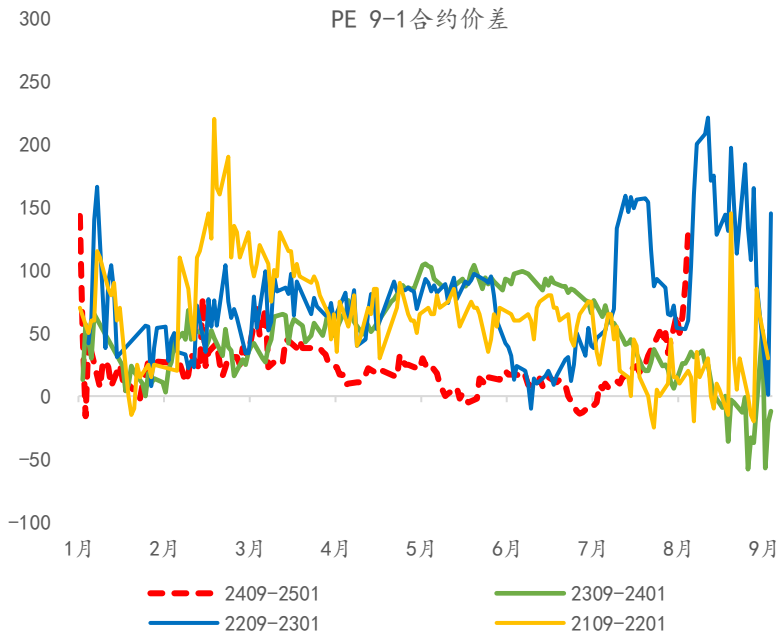


HD-LL华北价差

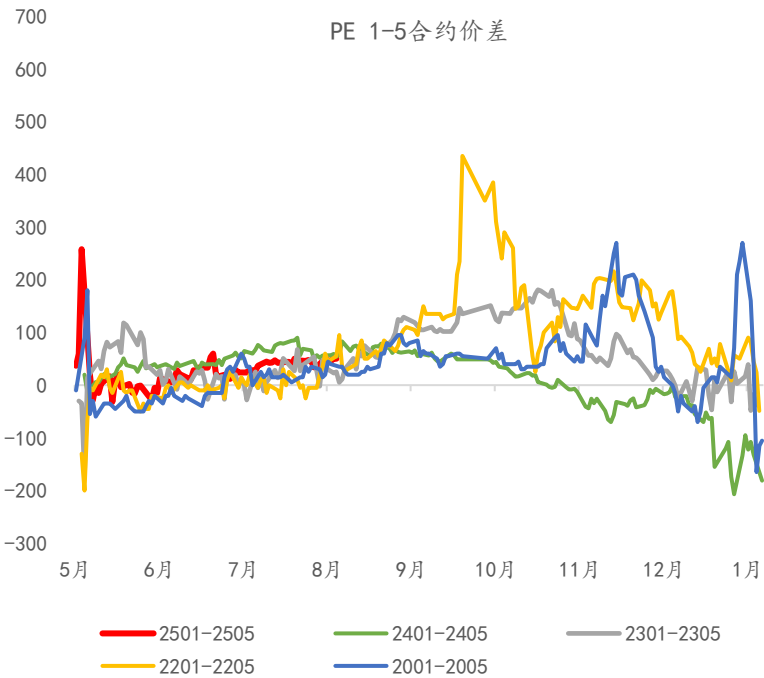


- 1、9月PE新装置投产不多，01大概率天津南港和金诚要投产，压力给到01合约，9-1价差在逻辑上偏向正套。
- 2、LLDPE标品库存不高。
- 3、HD-LL价差弱，新上全密度装置大概率产LL。





策略类型	月间套利
策略名称	做多LL9-1价差
比例	1手:1手
逻辑	1、9月PE新装置投产不多，01大概率天津南港和金诚要投产，压力给到01合约，9-1价差在逻辑上偏向正套。 2、LLDPE标品库存不高
入场建议	
风险点	PE进口大量到港，导致近月累库，拖累09合约价格



策略类型	月间套利
策略名称	做多LL1-5价差
比例	1手:1手
逻辑	1、9月PE新装置投产不多，01大概率天津南港和金诚要投产，压力给到01合约，9-1价差在逻辑上偏向正套。 2、LLDPE标品库存不高
入场建议	
风险点	PE进口大量到港，导致近月累库，拖累09合约价格

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可[2012]112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

# 恭祝商祺



中泰期货股份有限公司

姓名： 芦瑞

从业资格号：F3013255

交易咨询从业证书号：Z0013570

电话：18888368717

Email: lzlurui@163.com

地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层