

聚丙烯 下游提货进度放缓

宝城期货 陈栋

随着美国关税新政带来的利空影响逐渐消化以后，节前国内聚丙烯期货 2509 合约重回由供需基本面主导的走势中。虽然国内聚丙烯供应端存在缩量预期，不过下游消费端却依然面临内需疲弱以及外需缩量的双重压力。在供需乏力的背景下，节后聚丙烯期货 2509 合约弱势下行，期价回落至 7000 元/吨附近。预计后市国内聚丙烯期货 2509 合约或维持偏弱走势。

美债“灰犀牛”逐渐迫近

近期美国总统特朗普发起的关税战持续加重美国经济衰退预期，对于特朗普而言，目前唯有美联储尽快降息才能缓解未来可能发生的经济衰退危机。所幸上周美国公布的非农就业数据和物价指数朝着有利于美联储降息的方向发展。据显示，2025 年 4 月美国非农就业人数增加 17.7 万，大超市预期的 13.8 万，失业率为 4.2%，符合市场预期。同时美国 3 月 PCE 物价指数同比增长 2.3%，为去年秋季以来的最低水平。偏乐观的就业数据以及增速放缓的物价指数，暂时解除了市场对于美国高通胀卷土重来的担忧，令全年美联储降息次数回升至四次，每次降息 25 个基点。不过眼下迫在眉睫的是，在今年 6 月美国政府面临 6.5 万亿美元美债集中到期，目前距离 6 月仅有 1 个月时间，美债“灰犀牛”逐渐迫近。如果美国政府借不到新债，或者新债利率过高，料将加重美国财政负担。据统计，2024 年，美国财政赤字就超过了 1.8 万亿美元，预计未来特朗普任职三年，美国财政赤字还将进一步扩增至 2 万亿美元。面对这么大的窟窿，今年 6 月美国财政可能面临暴雷风险，由此引发新一轮金融风暴，对大宗商品期货价格或带来不利影响，节后潜在危机或逐渐浮现。

聚丙烯供应端存在缩量预期

国内聚丙烯市场聚焦于供应端变量。从供应端情况来看，2025 年 1 季度，我国聚丙烯总产量约为 952.14 万吨，不仅较去年 4 季度小幅增长 5.33%，而且同比大幅增长 12.13%。4 月底，国内聚丙烯存量装置迎来一轮密集检修期，预计节后供应存在缩量预期。据显示，节前我国华东地区和华北地区的聚丙烯企业检修较为集中。其中，华东地区检修企业主要为宁波金发、宁波台塑和中海油大榭；而华北地区检修企业主要为金能化学和中沙天津。此外，还有西北地区的国能宁煤等。受装置集中检修影响，节前一周国内聚丙烯装置产能利用率周环比下降 2.55%至 75.52%，由此导致损失量达 24.68 万吨，周环比大幅增加 20.12%。随着聚丙烯产量出现回落，社会库存也同比下降。据统计，截止节前一周，国内聚丙烯商业库存总量在 81.96 万吨，周环比下降 1.93 万吨，降幅达 2.30%。整体来看，国内聚丙烯装置停车检修较为集中，且有部分为大型装置意外停车，导致检修损失量大幅上涨。节后国内聚丙烯装置仍有检修计划，预计后市聚丙烯供应压力或暂时减轻。

聚丙烯消费端依然疲弱

从消费端来看，节前国内聚丙烯内需依然疲弱，同时下游出口缩量较为明显。据显示，短期内消费虽有基建及以旧换新补贴政策提振，但整体需求仍需更多利好提振带动。下游工厂维持按需少量采购模式，原料补仓频率有所下降。其中，上周末，国内塑编样本企业开工率在 45.3%，周环比小幅下降 1.40%。当前塑编行业内卷严重，订单情况不及往年。随着出口美国关税提高，工厂利润微乎其微，订单多转移至东南亚地区为主。与此同时，出口订单转移导致塑编企业成品库存累积，部分企业多根据订单情况调整负荷，个别企业停车检修装置增加。在 BOPP 方面，下游涉及原出口美国包装印刷等相关行业订单现已停工，下游提货进展缓慢，膜企新单成交存压力。整体来看，BOPP 行业需求不见好转。

综上所述，虽然宏观风险因子暂时消退，但节后宏观面可能面临新一轮美债危机风险。尽管供应端存

在缩量预期，但下游消费端却面临内需疲弱和外需乏力的双重压制，导致聚丙烯供需基本面依然偏弱。在供需乏力的背景下，预计后市聚丙烯期货 2509 合约或维持震荡偏弱的格局运行。

发表于 2025.5.7 期货日报第八版

姓名：陈栋

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户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宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城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客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。