期货研究报告

商品研究

聚丙烯早报

走势评级：聚丙烯——震荡

张秀峰—化工研究员
从业资格证号：Z0011152
投资咨询证号：F0289189
联系电话：0571-28132619
邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

信达期货有限公司
CINDAFUTURESCO.LTD
杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼
邮编：311200

地缘扰动不断，累库下 PP 难改弱势

报告日期：2026 年 11 月 18 日

报告内容摘要：

◆**资讯：**隔夜中东地缘持续反复，美伊相互打击、霍尔木兹海峡再发油轮触雷事故，航运风险居高不下。伊朗外长赴阿曼磋商海峡通航事宜，地缘多空交织支撑国际油价小幅止跌反弹，WTI、布伦特油价低位企稳。宏观方面美股连续收跌，市场风险偏好偏弱，美元、美债收益率维持高位，加息预期持续压制商品估值。OPEC+维持减产政策不变，国内聚丙烯产业端无装置检修、投产新动态。

◆**盘面：**PP2701 合约 11 月 17 日开盘价为 9117 元/吨，最高价 9159 元/吨，最低价 8959 元/吨，收盘价为 8964 元/吨，较前一交易日下跌 274 元/吨，较上一日跌幅 2.97%；持仓量为 52.7 万手，较前一交易日减少 4858 手。

◆**供给：**国内 PP 装置开工负荷整体平稳，检修与复产有序交替，暂无大规模集中停车或提负。油制、PDH、MTO 工艺利润随油价反弹有所收窄，但前期亏损压制企业主动提产意愿。若海峡局势持续紧张，进口 LPG、丙烯到港节奏存在扰动，外部供应弹性仍存，短期供给整体中性，暂无明显收缩驱动。

◆**需求：**下游维持传统淡季低位格局，最新开工率：塑编 41.01%、BOPP41.87%、注塑 44.92%，塑编、BOPP 小幅回升、注塑略降，整体改善有限。内外贸订单依旧平淡，制品企业成品库存偏高，加工厂维持低原料库存，随用随采，对高价原料抵触明显，主动补库缺失，需求端难以形成持续向上拉动。

◆**库存与结构：**国内库存由前期小幅去库转为明显累积：全国 PP 商业库存 63.299 万吨，环比上升 15.40%；港口库存 7.96 万吨，环比上升 0.89%，流通环节货源压力显著抬升，成为基本面核心利空。结构上拉丝货源充裕，部分专用料偏紧，但下游采购乏力，结构性偏紧难以对冲整体累库压力。

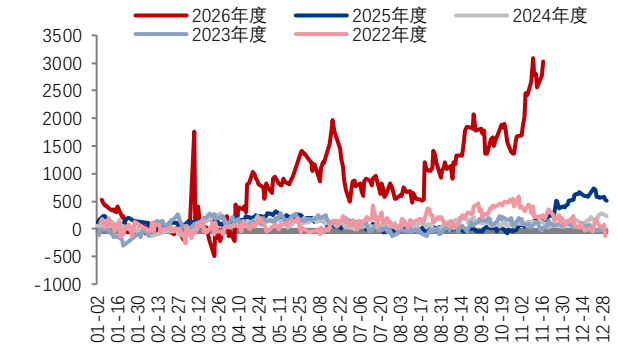
◆**结论：**中东地缘反复托底油价，带动 PP 成本端短期企稳，但宏观偏空氛围延续。叠加国内 PP 大幅累库，下游淡季需求疲软，基本面利空占据主导，成本支撑力度偏弱。盘面多空博弈加剧，整体震荡偏弱运行，短期重点跟踪中东局势变化及油价持续性、库存去化节奏。

◆**操作建议：**整体维持偏弱偏空思路，反弹承压轻仓试空，严控仓位、严格带止损，不追空、不重仓。

◆**风险提示：**1、中东局势再度激化，海峡航运受阻，油价反弹带动 PP 上行。2、缓和预期持续发酵，油价继续下行，进一步拖累聚丙烯成本。3、下游订单超预期回暖，集中补库带动现货走强。4、海外宏观、原油库存、OPEC+政策异动引发油价剧烈波动。

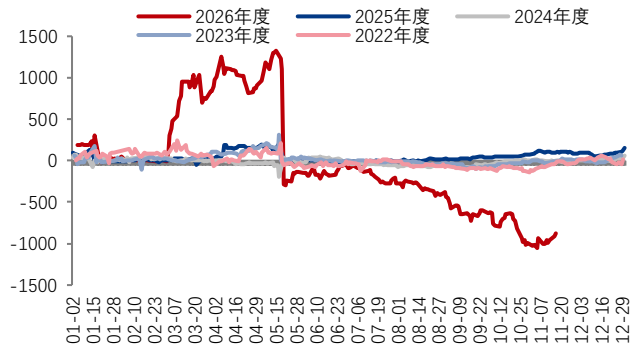
一、基差&价差

图 1：PP 基差（元/吨）



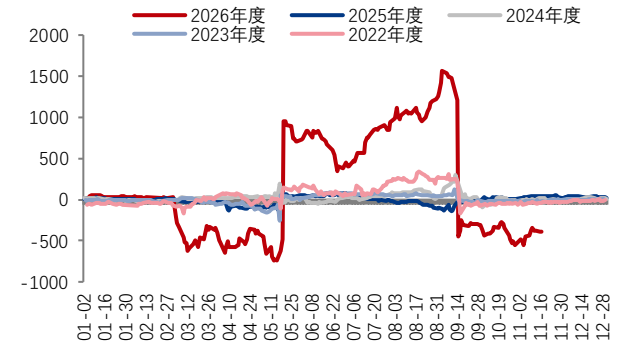
资料来源：钢联 信达期货研究所

图 2：PP 1-5 月差（元/吨）



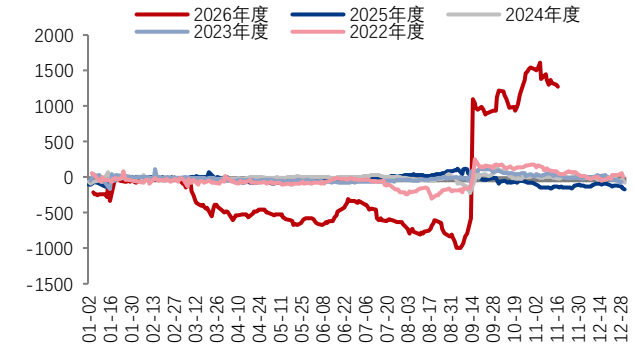
资料来源：钢联 信达期货研究所

图 3：PP 5-9 月差（元/吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

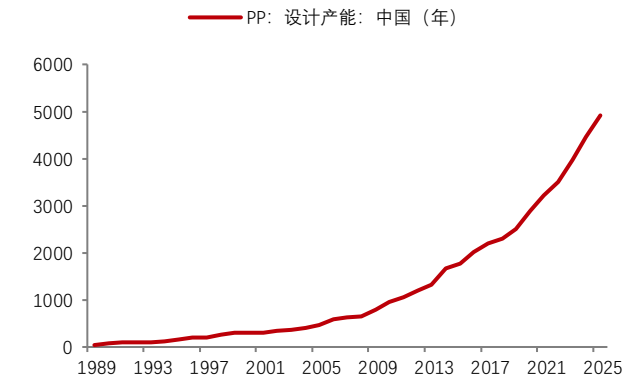
图 4：PP 9-1 月差（元/吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

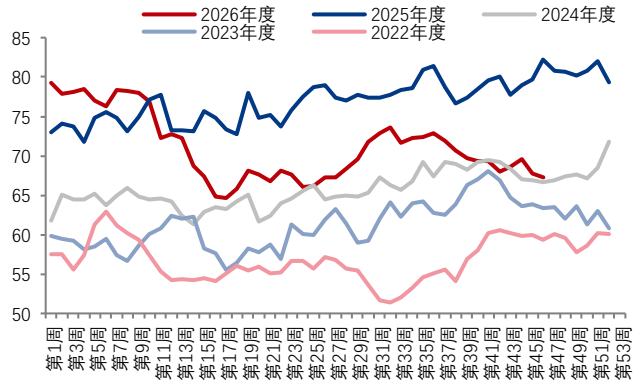
二、供给

图 5：PP 中国设计产能（万吨）



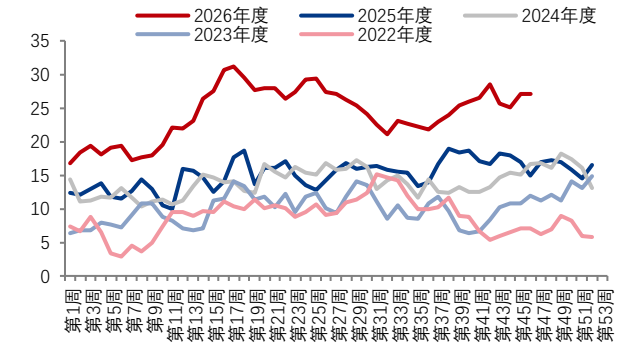
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 6：PP 周度产量（万吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

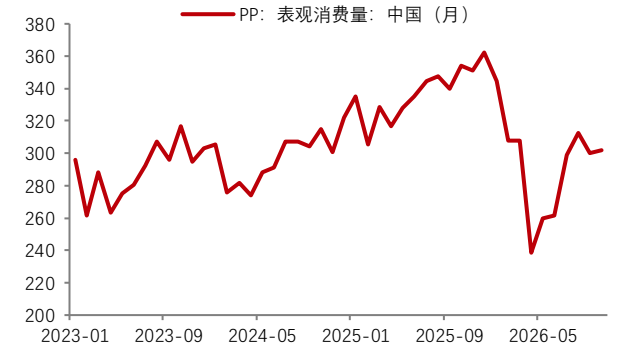
图 7：PP 检修减损量（万吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

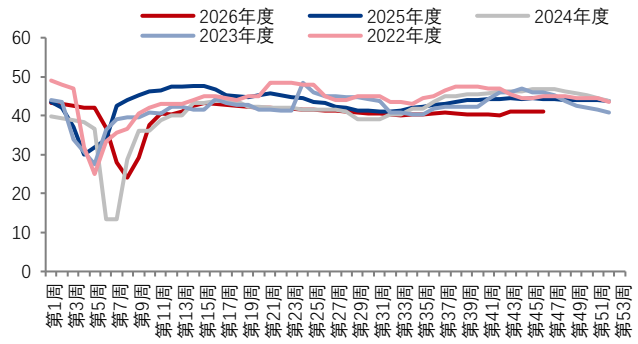
三、需求

图 8：PP 表观消费量（万吨）



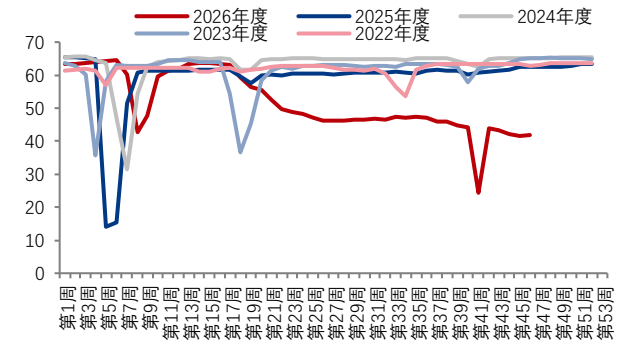
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 9：塑编开工率（%）



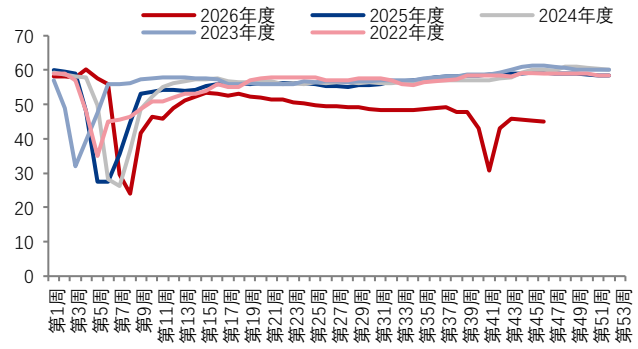
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 10：BOPP 开工率（%）



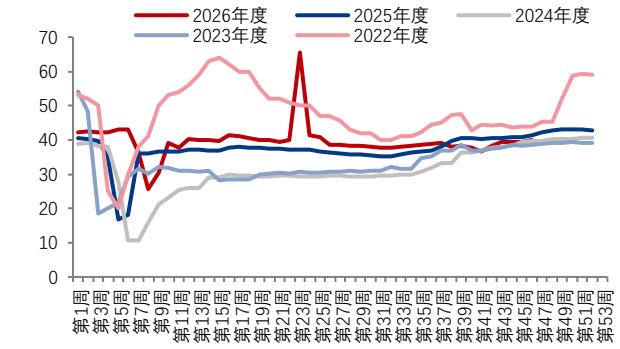
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 11：注塑开工率（%）



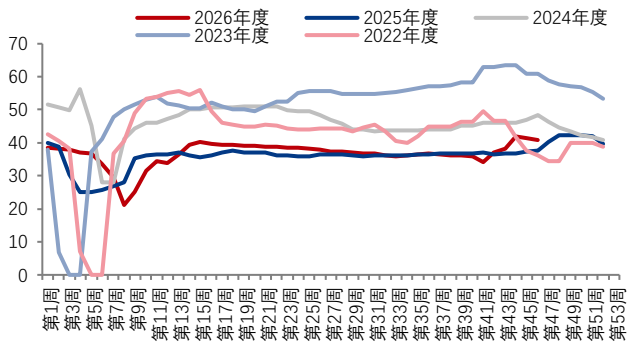
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 12：无纺布开工率（%）



资料来源：钢联，信达期货研究所

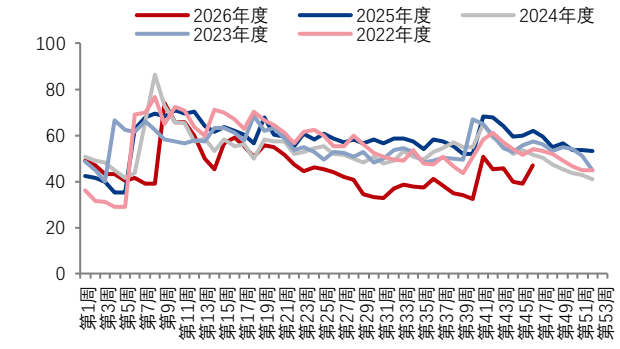
图 13：PP 管材开工率（%）



资料来源：钢联，信达期货研究所

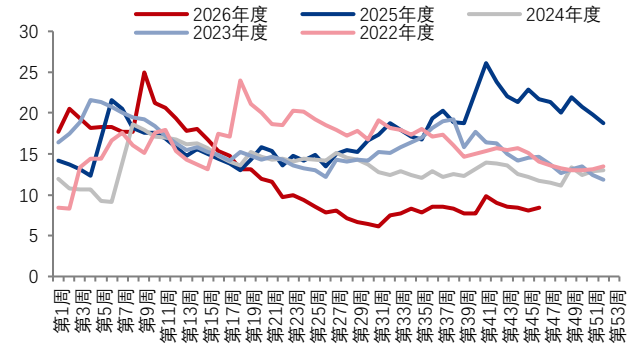
四、库存

图 14：PP 生产企业库存（万吨）



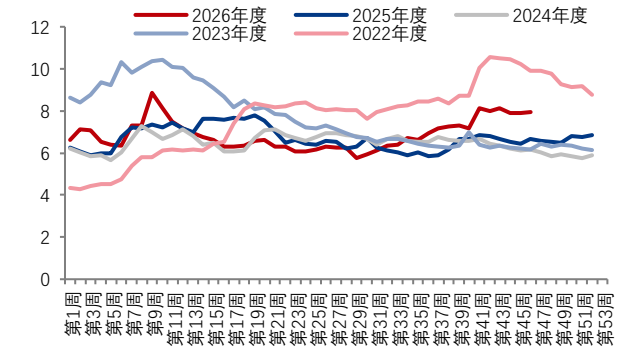
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 15：PP 贸易商库存（万吨）



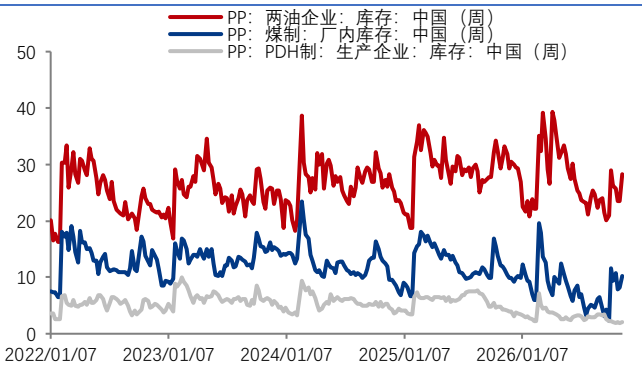
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 16：PP 港口库存（万吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

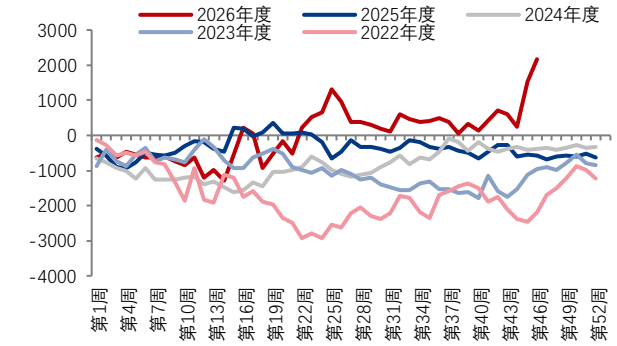
图 17：两油企业+煤制+PDH 制库存（万吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

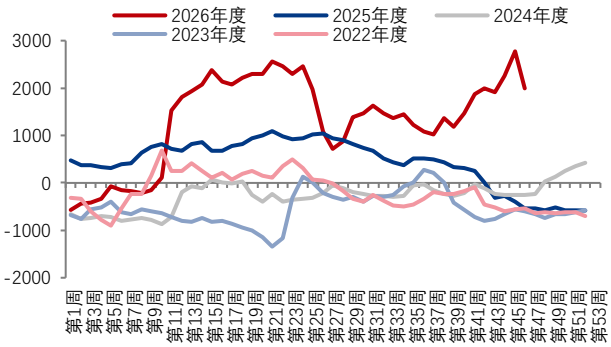
五、生产利润

图 18：油制 PP 毛利（吨）



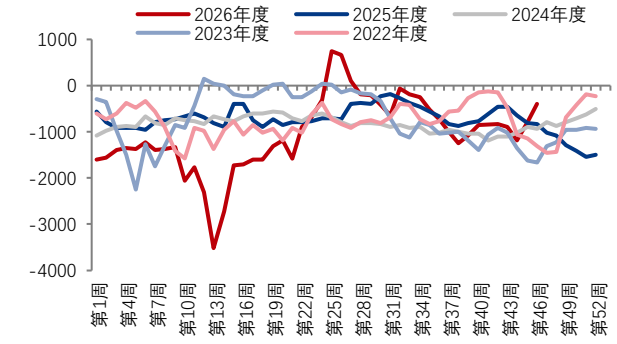
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 19：煤制 PP 毛利（吨）



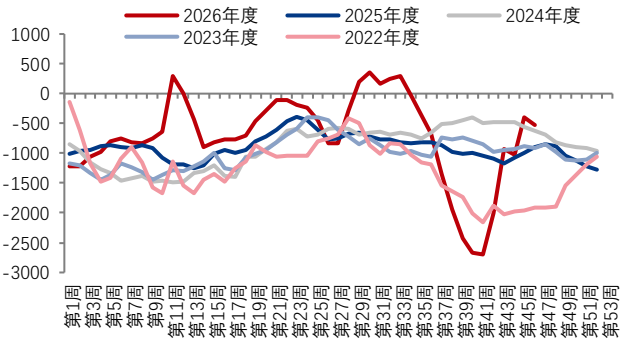
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 20：PDH 制 PP 毛利（吨）



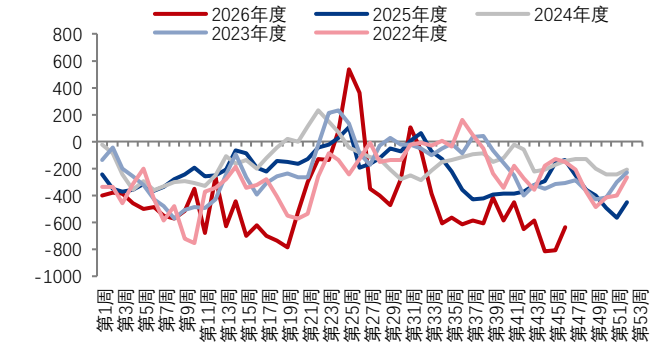
资料来源：钢联，信达期货研究所

图 21： MTO 制 PP 毛利（吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

图 22：外采丙烯制 PP 毛利（吨）



资料来源：钢联，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445 号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看空	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

