

## 特朗普关税政策对聚丙烯的影响

2025 年 4 月 18 日星期五

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

王其强

邮箱: wangqq@xzfutures.com

### 内容提要

#### ● 我们的观点

特朗普公布对等关税政策以来,化工品下跌明显,但也有所分化,聚丙烯较其它化工品跌幅较小,主要是关税对丙烷带来扰动预期,PDH 装置停车预期带来的供应忧虑。PDH 装置占聚丙烯生产超 20%,国内丙烷进口依存度超 80%,且一半以上来源于美国,关税政策下对国内丙烷进口影响较大,PDH 停车忧虑攀升。因此,关税政策对聚丙烯供应端的影响不小且直接。当然,关税政策也将影响聚丙烯的需求,一方面影响塑料及制品出口,对美直接出口占比 16.7%,对聚丙烯终端产生影响;另一方面影响聚丙烯直接出口近几年持续创新高,主要至东南亚等国家,关税政策影响相关国家塑料制品出口,对聚丙烯直接出口亦将产生影响。综合而言,关税政策对聚丙烯的供需都产生影响,对供应影响最为直接,使得聚丙烯相对其它化工品更为坚挺。

#### ● 风险提示

关税政策变化。

## 报告目录

一. 聚丙烯上下游结构.....	3
1. 聚丙烯生产路径.....	3
2. 聚丙烯消费结构.....	3
二. 关税政策对聚丙烯上下游均有影响.....	4
1. PDH 装置受影响.....	4
2. 塑料及其制品直接出口受影响.....	6
3. 聚丙烯直接出口亦将受影响.....	7
三. 总结与展望.....	8

## 图表目录

图表 1: 聚丙烯生产路线占比.....	3
图表 2: 聚丙烯消费结构.....	3
图表 3: 丙烷进口量.....	4
图表 4: 聚丙烯装置负荷.....	5
图表 5: PDH 装置利润.....	5
图表 6: 聚丙烯下游企业开工.....	6
图表 7: 塑料及其制品出口.....	7
图表 8: 聚丙烯出口量.....	7

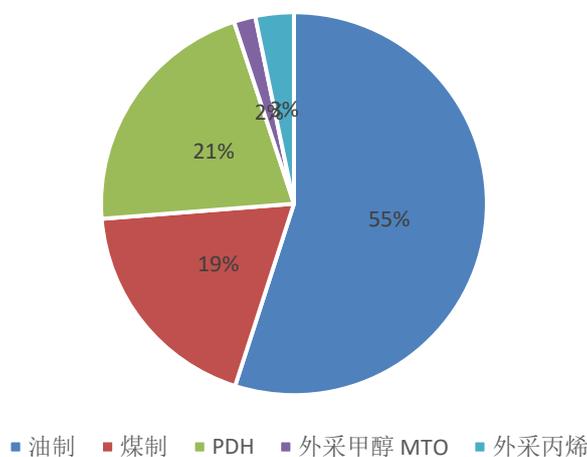
## 一. 聚丙烯上下游结构

### 1. 聚丙烯生产路径

聚丙烯生产路径主要包括油制、煤制及丙烷脱氢（PDH）等。聚丙烯生产路线根据原料来源划分主要包括油制、煤制、丙烷脱氢、外采丙烯及外采甲醇（MTO）等方式生产聚丙烯。据我们统计来看，油制占比最多 55%，煤制其次 19%，近年 PDH 投产较多，占比攀升至 21%，外采丙烯及外采甲醇装置较少。

图表 1：聚丙烯生产路线占比

聚丙烯生产路线占比



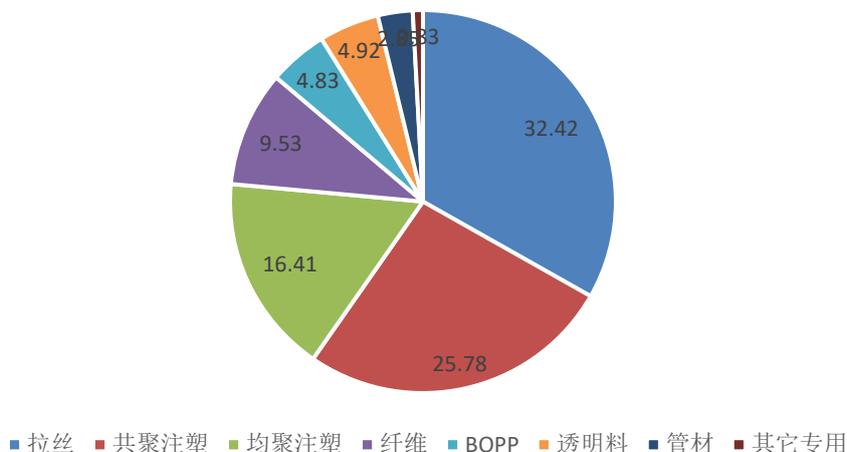
数据来源：文华财经，兴证期货研究咨询部

### 2. 聚丙烯消费结构

聚丙烯主要应用于塑编、注塑、BOPP 及纤维等领域。聚丙烯主要应用于塑编、注塑、BOPP 及纤维等领域，其中塑编占比 32.42%，共聚注塑 25.78%，均聚注塑 16.41%，纤维 9.53%，BOPP 4.83%，主要在塑编及注塑领域。编织袋主要应用于食品包装、水泥包装等，注塑主要在家电及汽车领域，纤维料主要应用于口罩、尿不湿等领域，因此聚丙烯消费终端主要涉及地产、家电及汽车等领域。

图表 2：聚丙烯消费结构

聚丙烯消费结构



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

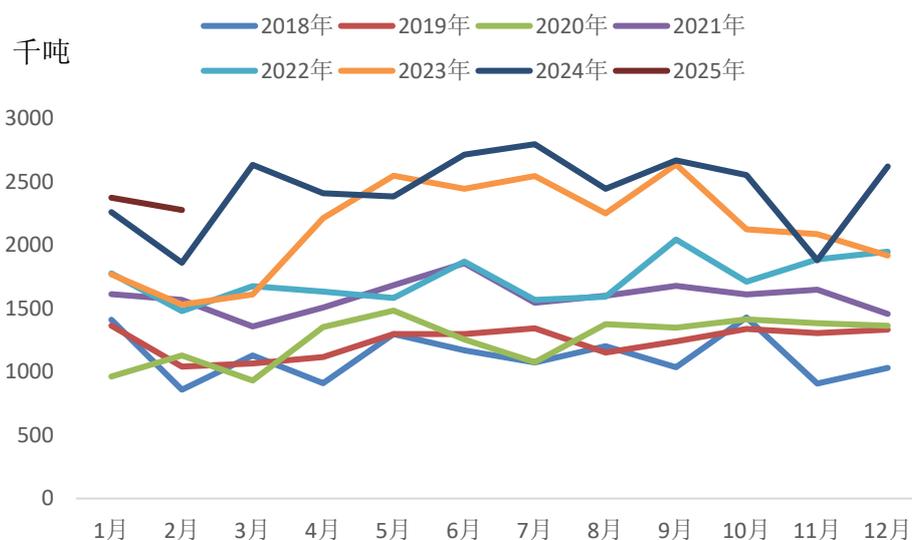
## 二. 关税政策对聚丙烯上下游均有影响

本轮关税政策对聚丙烯上下游都形成一定冲击：1、丙烷是聚丙烯生产原料来源之一，该生产路线占比超过 20%，而国内一半以上丙烷进口来源于美国，对等关税下，导致丙烷进口成本上升，PDH 利润被压缩忧虑，装置停车传闻不断；2、塑料制品出口美国占比总出口量 20%左右，聚丙烯终端制品出口一定程度受影响；3、近年来，聚丙烯出口不断攀升，虽然直接输美较少，但东南亚等国家塑料制品输美受影响，将影响国内聚丙烯出口。

### 1. PDH 装置受影响

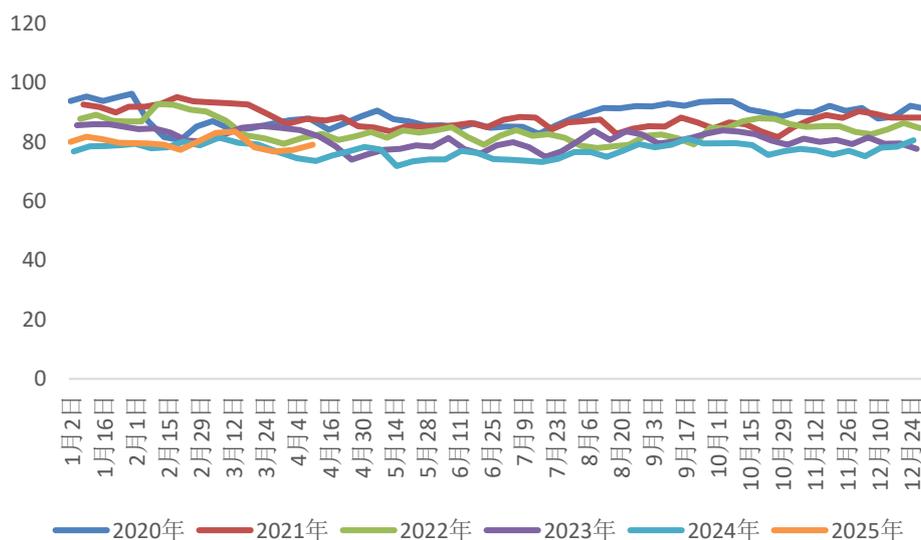
**关税政策将影响丙烷进口，PDH 装置存扰动预期。** 前述丙烷脱氢制聚丙烯路线占比超 20%，2024 年我国丙烷进口量 2924 万吨，进口依存度超过 80%，且超过一半来源于美国，关税政策下，丙烷进口成本攀升，PDH 装置利润或将被压缩，近年来随着 PDH 产能不断释放，PDH 装置利润本就低迷，关税政策下，PDH 装置利润雪上加霜。目前装置来看，截止 4 月 17 日装置负荷 78%左右，短期装置负荷暂变化不大，不过近期装置停车传闻一直存在，若后期关税不调整，且没有退税政策支持，PDH 装置利润承压下，预计装置停车可能性较大。

图表 3：丙烷进口量



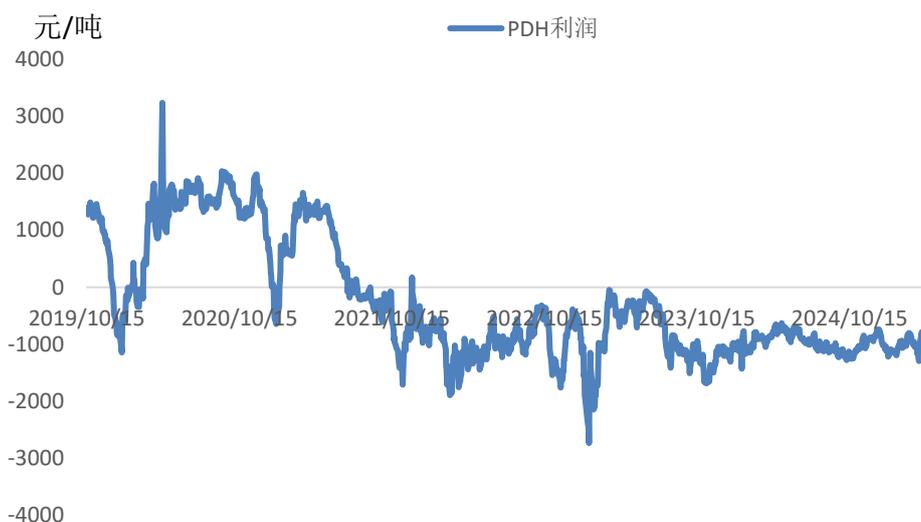
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 4：聚丙烯装置负荷



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 5：PDH 装置利润

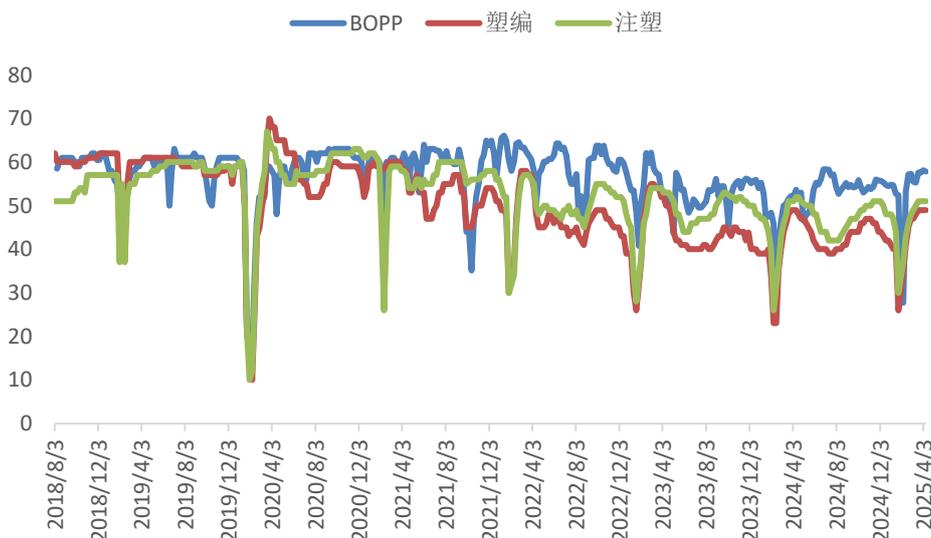


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

## 2. 塑料及其制品直接出口受影响

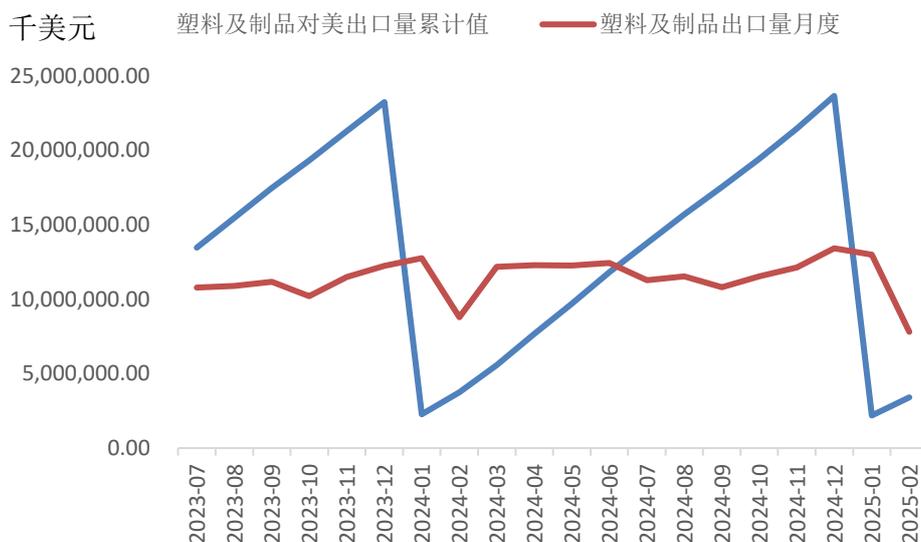
国内塑料及其制品出口美国占比不小，关税政策对聚丙烯终端存影响。从2024年塑料及其制品出口来看，总出口量1415亿美元，其中对美国出口237亿美元，占比16.7%。因此，美国关税政策将直接影响国内塑料及塑料制品出口库，对聚丙烯终端产生影响，从而影响聚丙烯需求。目前聚丙烯需求季节性修复至高点，BOPP、注塑及塑编企业开工持稳，企业对后续新订单预期不佳，原料采购以刚需采购为主。

图表 6：聚丙烯下游企业开工



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 7: 塑料及其制品出口

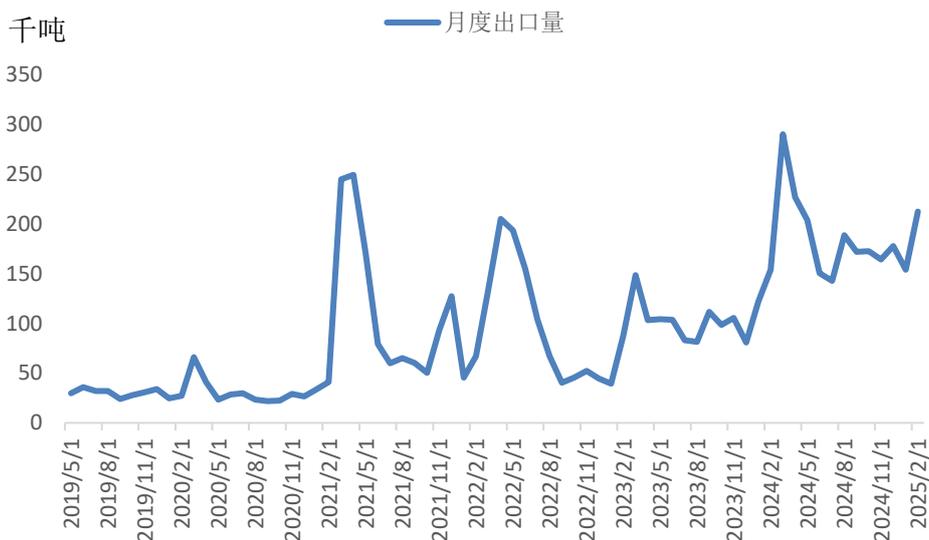


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

### 3. 聚丙烯直接出口亦将受影响

近年聚丙烯出口持续增加, 关税政策影响东南亚等国家塑料制品出口, 进而影响国内聚丙烯出口。近年来, 聚丙烯新增产能不断释放, 国内聚丙烯价格性价比攀升, 出口窗口打开, 聚丙烯出口持续创历史新高, 2024 年聚丙烯出口量 216 万吨, 同比增加 88%, 主要出口东南亚等国家。对等关税背景下, 东南亚塑料制品出口将受影响, 进而影响聚丙烯出口。

图表 8: 聚丙烯出口量



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

### 三. 总结与展望

综上，特朗普公布对等关税政策以来，化工品下跌明显，但也有所分化，聚丙烯较其它化工品跌幅较小，主要是关税对丙烷带来扰动预期，PDH 装置停车预期带来的供应忧虑。从前述分析，PDH 装置占聚丙烯生产超 20%，国内丙烷进口依存度超 80%，且一半以上来源于美国，关税政策下对国内丙烷进口影响较大，PDH 停车忧虑攀升。因此，关税政策对聚丙烯供应端的影响不小且直接。当然，关税政策也将影响聚丙烯的需求，一方面影响塑料及制品出口，对美直接出口占比 16.7%，对聚丙烯终端产生影响；另一方面影响聚丙烯直接出口近几年持续创新高，主要至东南亚等国家，关税政策影响相关国家塑料制品出口，对聚丙烯直接出口亦将产生影响。综合而言，关税政策对聚丙烯的供需都产生影响，对供应影响最为直接，使得聚丙烯相对其它化工品更为坚挺。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。