

## 后期供应继续增加 PP 或将震荡走低

### 摘 要

2021 年 8 月份，聚丙烯走出了个区间震荡，重心下移的格局。在此期间，原油探低回升，两桶油石化库存维持在历史低位区域，下游企业开工率略有下降，但幅度不大，整体需求相对平稳。而原计划在 8 月份投产的装置大多延后投产，叠加检修的装置，8 月份整体供应增幅不大，对聚丙烯的价格形成支撑。PP2201 合约基本维持在 8250—8600 区间震荡，重心有所下移。

进入 9 月份后，PP 基本面略微偏空。虽然目前 PP 的社会库存持续低位，显示市场供应压力不大，这将对 PP 的价格形成支撑。但我们同时看到，前 8 个月，PP 新装置投产占比不足 50%，后 4 个月内还有 425 万吨的新增产能计划投产，未来市场供应压力较大。需求方面，8 月份 PP 的下游企业开工率基本平稳，下游需求一般。尽管环比有所回升，但仍低于去年同期水平，显示今年需求增幅不及产能增幅，预计随着时间的推移，PP 的市场供应压力将逐渐增大。对 PP 的价格形成压制，预计 9 月份国内聚丙烯有望走出震荡回落的格局。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



金融 投资 专业 理财

## 目录

一、2021年8月份PP市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、PP基本面分析.....	2
1、产能产量分析.....	3
2、PP进出口量分析.....	5
3、装置检修分析.....	6
4、装置开工率分析.....	7
5、PP社会库存分析.....	7
6、下游需求分析.....	9
三、PP上游原料分析.....	11
四、PP基差分析.....	12
五、技术分析.....	13
六、期权分析.....	14
七、观点总结.....	14
免责声明.....	15

## 一、2021年8月份PP走势回顾

### 1、期货盘面回顾

2021年8月份，聚丙烯走出了个区间震荡，重心下移的格局。在此期间，原油探低回升，两桶油石化库存维持在历史低位区域，下游企业开工率略有下降，但幅度不大，整体需求相对平稳。而原计划在8月份投产的装置大多延后投产，叠加检修的装置，8月份整体供应增幅不大，对聚丙烯的价格形成支撑。PP2201合约基本维持在8250—8600区间震荡，重心有所下移。



图表来源：瑞达期货研究院

## 二、基本面分析

### 1、产能产量分析

2020年，国内外PP产能继续大幅扩张。国际方面共有7条生产线投产，涉及产能175.5万吨，进入2021年后，预计将有6条生产线将投产，涉及产能258万吨，远高于2020年。其中，1月份有三条生产线，涉及产能120万吨，7月份有两条生产线投产，涉及产能为88万吨，10月份还有一条生产线投产，涉及产能50万吨。据此推算，2021年国外PP的供应量就将会明显增加。不过，受疫情影响，今年一季度并未有新装置投产，预计延后到二季度投产的可能性较大，届时供应压力或将增加。

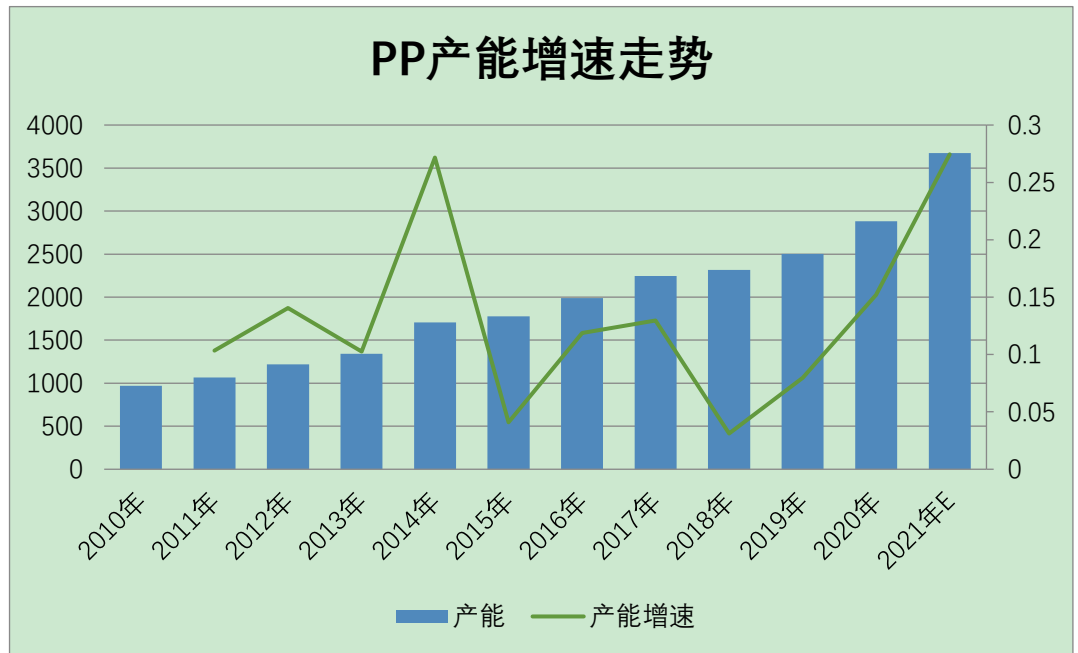
国家/地区	公司名称	产能	投产时间
荷兰	北欧化工	8	2020年1月
Balonga,W.Java	Polytama	6	2020年1月
越南	HYOSUNG	30	2020年1月
Batangas,Philippines	JG Summit PC	11.5	2020年3月
Pengerang,Johore	马来西亚PRPC	45	2020年3月
Sohar,Oman	ORPIC	30	2020年7月
伊朗	Braskem PP Americas	45	2020年10月
韩国大山	韩华道达尔	40	2021年1月
越南	Hyosung Corp	30	2021年1月
Karabatan	KPI	50	2021年1月
韩国蔚山	Ulsan	40	2021年7月
阿布扎比	Borouge	48	2021年7月
Bhatinda,India	HPCL Mittal Energy	50	2021年10月

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

国内方面：2020年国内PP行业也进入扩能高峰期，原计划内的新增产能达到615万吨。但受疫情的影响，部分装置将延期至2021年再投产。2021年，国内PP装置再次提速，预计将有20条新装置有投产计划，涉及产能高达740万吨，远远高于2020年。但由于种种原因，不少装置有推迟投产的现象。数据显示：截至2021年8月份，国内PP已投产的新增装置有8套，涉及产能约为315万吨。分别是海国龙油55万吨/年聚丙烯装置、东明石化20万吨/年聚丙烯装置、中国石化天津分公司20万吨/年聚丙烯装置、东华能源宁波二期80万吨/年PDH装置、中韩石化聚烯烃二部30万吨/年聚丙烯，金能科技45万吨，古雷石化35万吨和辽阳石化30万吨。进入9月份后，我国还有12套装置涉及产能425万吨将投产。若后期这些装置均按计划投产，则市场的供应压力明显增加。

企业名称	投产时间	工艺	产能
东明石化	3月投产	外采丙烯	20
海国龙油	1月投产	油制	55
中国石化天津分公司	4月投产	油制	20
东华能源宁波	5月投产	PDH	80
中韩武汉扩能	5月投产	油制	30
金能科技一期	2021年7月底投产	PDH	45
中国石油辽阳分公司	2021年8月投产	油制	30
漳州古雷炼化	2021年7月底投产	油制	35
中石化镇海炼化扩能	2021年投产	油制	30
天津渤海化工	2021年投产	MTP	30
青海大美煤业	2021年投产	煤制	40
浙江石化二期	2021年投产	油制	90
大庆海鼎新材料	2021年投产	油制	10
宁夏润丰新材料	2021年投产	PDH	30
辽宁锦港一期	2021年投产	外采甲醇	35
甘肃华亭煤业	2021年投产	煤制	40
山西焦煤集团飞虹化工	2021年投产	煤制	40
华泓汇金煤化	2021年投产	煤制	30
大同煤矿集团	2021年投产	煤制	30
哈密恒友能源化工	2021年投产	甲醇轻烃制	20

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

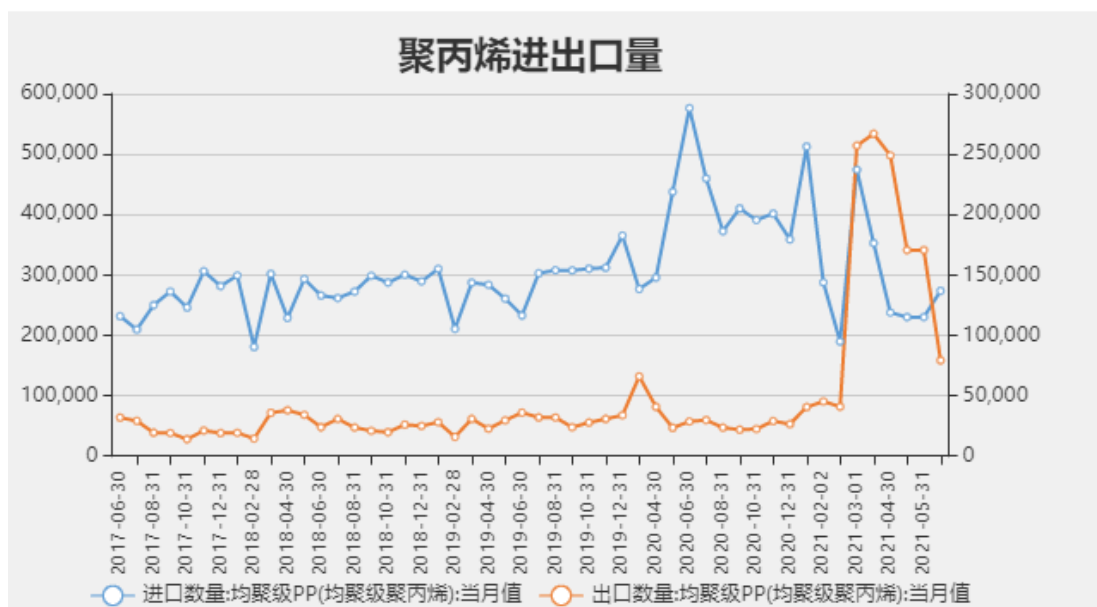
专业机构统计数据显示，2021年7月份，我国聚丙烯产量为248.89万吨，较上个月+8.52万吨，升幅3.54%，同比+40.9万吨，升幅19.68%。2021年1—7月，国内累计生产聚丙烯1694万吨，较去年同期上升了269.74万吨，增幅18.94%。从图中可以看到，随着产能的不断增长，国内聚丙烯的产量也持续增加，均高于往年同期水平，由于9月份后，仍有不少产能计划投产，预计9月份国内聚丙烯的产量仍将明显上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 2、进出口分析

2021年7月份，国内PP进口数量环比有所增加，出口数量则明显减少。统计数据显示：2021年7月份，我国共进口聚丙烯27.61万吨，较上月+0.24万吨，增幅0.88%，较去年同期-18.37万吨，升幅-39.95%。2021年1-7月，我国共进口聚丙烯185.86万吨，同比-71.20万吨，增幅-27.70%。出口方面，2021年7月，我国出口聚丙烯6.0万吨，较上月-1.93万吨，升幅-24.33%，同比+3.01万吨，升幅101.07%。2021年1-7月，国内共出口聚丙烯87.77万吨，较去年同期上升了63.74万吨，增幅265.28%。从以上数据我们可以看出，2021年7月份国内PP的出口大幅减少，显示海外需求减弱。进入9月份后，由于海外供应有所增加，预计出口量仍将进一步减少。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

8月份，聚丙烯的进口利润环比小幅回落。截至2021年8月24日，PP的进口成本报8877元，较7月份+176元。PP进口利润则明显回落，报23元，较7月份-162元。随着进口利润逐渐减少，预计8月份的进口量有望维持低位。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

### 3、装置检修分析

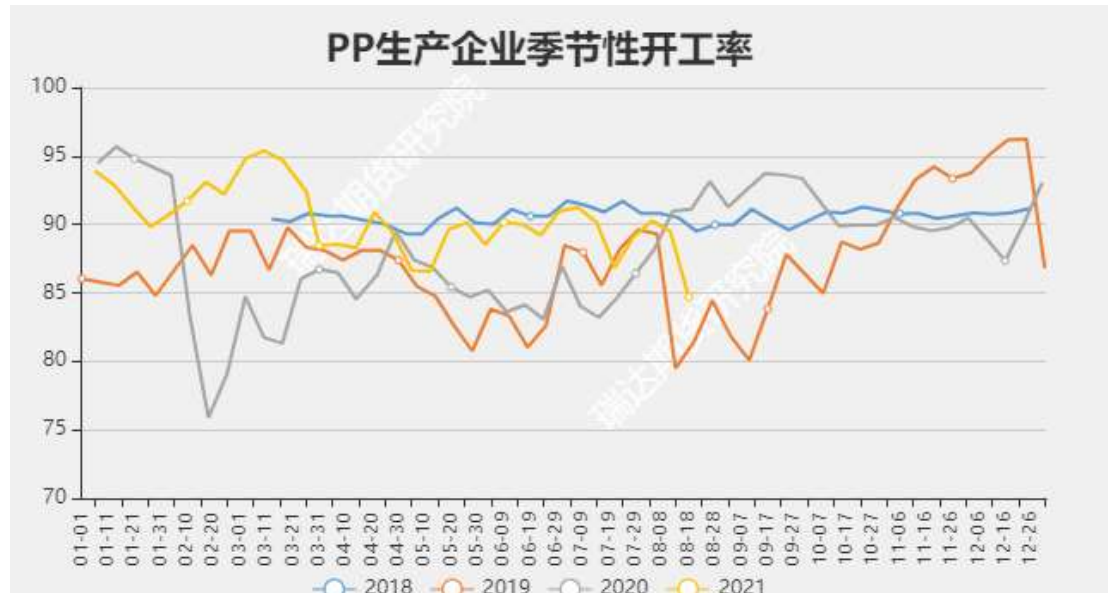
2021年9月份，PP计划进行检修的装置仍较多，数据显示：2021年9月份，国内有检修计划的装置共有14套，其中不确定何时复产的装置有6套，涉及产能127万吨，另有8套装置9月份仍在检修，涉及产能为252万吨。预计9月份装置检修与故障停车的装置产能达379万吨，略低于8月份。

石化名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间
大港石化	10	停车检修	2014年3月1日	待定
大连有机	5	停车检修	2006年8月2日	待定
常州富德	30	故障	4月21日	待定
武汉石化	12	故障	5月29日	待定
中景石化	35	故障	8月23日	待定
中天合创	35	故障	8月9日	待定
大庆炼化	30	故障	8月18日	9月2日左右
神华榆林	30	季节	8月17日	9月6日左右
东华能源宁波	40	季节	8月10日	9月9日左右
东华能源宁波	40	季节	8月12日	9月12日左右
东华能源宁波	40	季节	8月14日	9月13日左右
中沙天津	45	计划停车	9月13日	9月19日
齐鲁石化	7	季节	8月2日	9月20日左右
石家庄炼化	20	计划停车	8月28日	10月27日

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 4、装置开工率分析

截至 8 月 18 日，国内聚丙烯企业平均开工率报 84.71%，环比 7 月下降了 2.14%。与去年同期相比-6.39%。进入 9 月份以后，由于装置检修量略低于 8 月份，预计聚丙烯的开工率将会小幅回升。



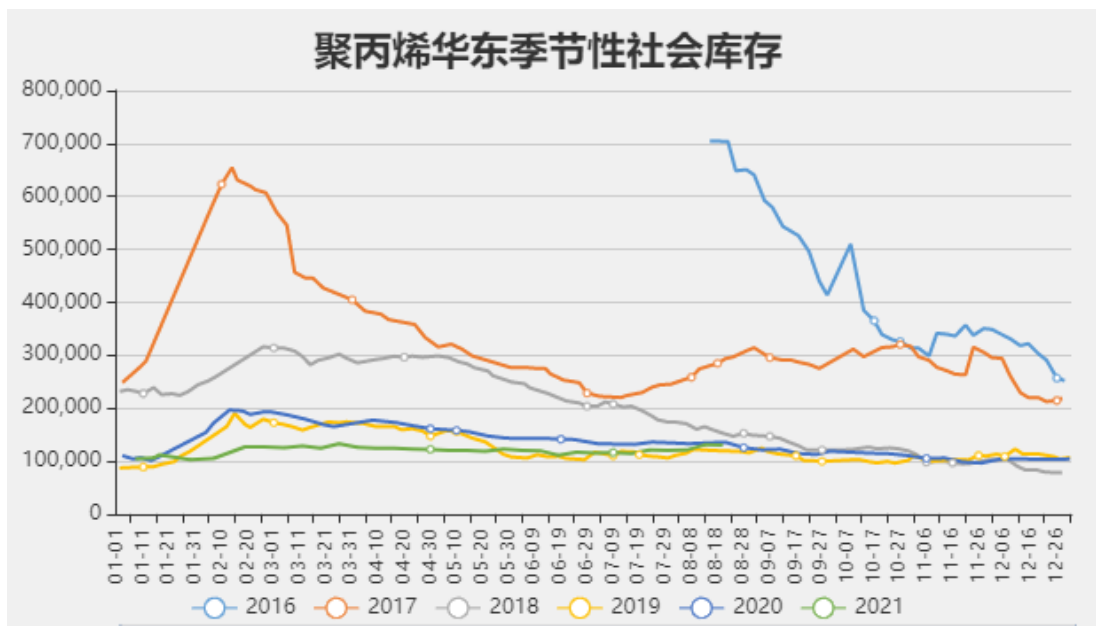
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 5、库存分析

##### PP 华东社会库存

8 月份，聚丙烯华东社会库存环比有所增加，但仍低于去年同期水平。数据显示，截至 2021 年 8 月 20 日，国内华东聚丙烯库存报 130300 吨，较 7 月份+9100 吨，增幅 7.51%，较去年同期-4100 吨，升幅-3.05%；分行业来看，上游生产企业的库存报 28000 吨，环比+2600 吨，升幅 10.24%，同比+2200 吨，升幅 8.53%；华东仓库库存报 63700 吨，环比+3200 吨，增幅 5.29%，同比-18100 吨，增幅-22.13%；华东贸易商库存报 20600 吨，环比+2000，升幅 10.75%，同比+9700 吨，升幅 88.99%；华东下游企业的库存报 18000 吨，环比+1300 吨，增幅 7.78%，同比+2100 吨，升幅 13.21%。从以上数据可以看出，华东社会库存虽然仍处于历史低位区域，但环比已有所回升，显示市场供应有所增加。





图表来源：WIND 瑞达期货研究院

### 两桶油聚烯烃库存

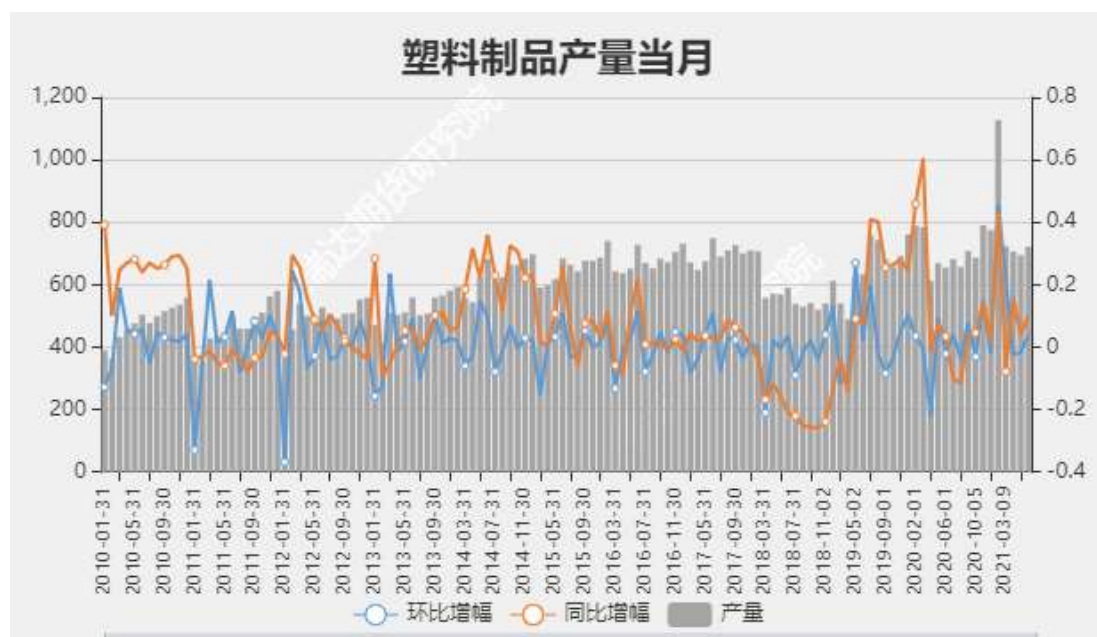
进入8月份后，两桶油的石化库存总体上呈现震荡回升的格局。数据显示，截至8月24日，两桶油聚烯烃库存报74万吨，较上月同期+9万吨，升幅13.85%；与去年同期相比，则上升了11.5万吨，升幅为18.4%。两桶油聚烯烃库存仍处于历史同期的低位区域，但短期内有止降回升的迹象，显示市场供应有所上升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 6、下游需求分析

2021年7月份，国内塑料制品的产量环比明显下降，但仍高于去年同期水平。数据显示：2021年7月份，我国塑料制品的产量为677.5万吨，较6月份-43.8万吨，升幅-6.07%，较去年同期水平相比，也下降了4.1万吨，升幅-0.60%。2021年1—7月份，我国塑料制品产量为4605.6万吨，较去年同期+629.1万吨，升幅15.82%。从以上数据可以看出，7月份，国内塑料制品的产量有所减少，1—7月份，国内制品的产量仍然有所增长，但增幅有所回落。随着疫情逐渐得到控制，塑料制品的产量有所减少。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

8月份，聚丙烯各环节下游制品企业的开工率升降不一。数据显示：截至8月20日，聚丙烯下游企业的平均开工率为53.4%。较7月份+0.5个百分点，但与去年同期相比，仍下降了4.2%。其中，塑编企业的开工率47%，环比持平，与去年同期相比则下降了1%；共聚注塑企业开工率报56%，环比持平，同比则下降6.00%，降幅较为明显；BOPP企业开工率报59.9%，环-0.45%，同比则上升了4.70%，上升较为明显。管材企业开工率为53%，环比+3.00%，与去年同期则下降1.00%。从以上数据可以看出，8月份聚丙烯下游企业开工率环比基本持平，但仍低于去年同期水平。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2021年7月，我国PP的表观消费量环比同比均有所增加。数据显示：2021年7月，国内PP的表观消费量为283.93万吨，较6月份上升了11.74万吨，升幅4.31%，与去年同期相比，也上升了14.19万吨，增幅5.26%。2021年1—7月，国内PP表观消费量为1878.51万吨，较去年同期水平上升了111.24万吨，升幅为6.29%。2021年1—7月，国内PP的表观消费量继续有所增长，显示PP的刚性需求仍在。预计8月份，PP的表观消费量仍将有所上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 三、上游原材料分析

8 月份，国内外丙烯价格环比同比均有所回升。统计数据显示：截至 8 月 24 日，FOB 韩国丙烯的价格报 986 美元，较上月+5 美元，涨幅 0.51%，同比+175 美元，涨幅 21.58%。CFR 台湾丙烯价格报 1005 美元，环比上涨了 0 美元，涨幅 0.00%，同比也上升了 155 美元，涨幅 18.24%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 7550 元，环比+50 元，涨幅 0.67%，同比上涨了 800 元，涨幅为 11.85%。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 四、基差分析

我们选取 PP 期货活跃合约与宁波绍兴现货价格的价差来做一个比较，从图中我们可以看出，正常情况下，PP 的基差总是在 0 元至 700 元之间波动。一旦超出这个区间，基差就会得到修正。截至 8 月 24 日，聚丙烯的基差为 530 元，较 7 月上升了 236 元，基差处于正常波动范围的上轨。有条件的投资者可以密切监控基差的变化，一旦无力上行，则可以介入反套头寸。



图表来源：瑞达期货研究院

## 五、技术分析

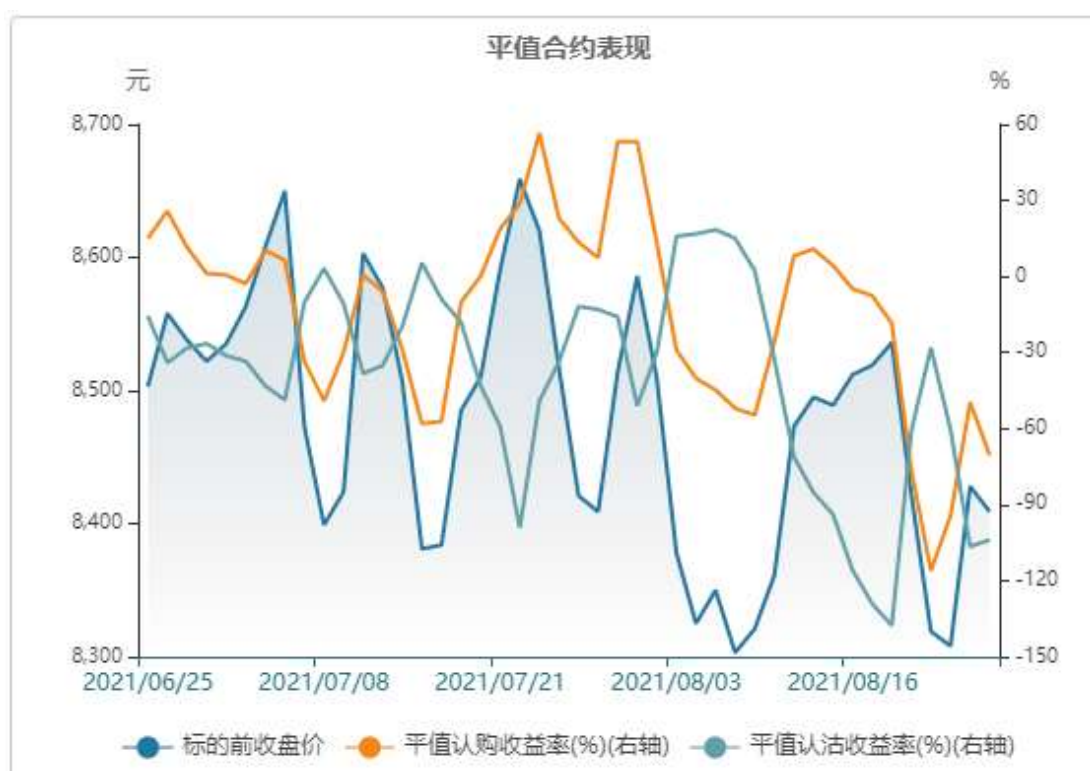
从K线图上看，8月份PP2201合约走出了区间震荡，重心下移的格局。成交量有所减少，持仓量有所回升。形态上看，8月份PP的价格在中短期均线中来回碾压，显示平台整理格局仍在延续。技术指标MACD小幅回落，绿柱伸长，KDJ指标则在中位死叉向下，显示短期空方略占优势。



图表来源：瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至 2021 年 08 月 24 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2110-C-8400）收于 112，下跌 20.85%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2110-P-8400）收于 116.5，上涨 2.64%。平值期权合成标的升水 0.26%，平值认沽认购隐含波动率差 11.91%，存在正向套利机会。



## 七、观点总结

进入 9 月份后，PP 基本面略微偏空。虽然目前 PP 的社会库存持续低位，显示市场供应压力不大，这将对 PP 的价格形成支撑。但我们同时看到，前 8 个月，PP 新装置投产占比不足 50%，后 4 个月内还有 425 万吨的新增产能计划投产，未来市场供应压力较大。需求方面，8 月份 PP 的下游企业开工率基本平稳，下游需求一般。尽管环比有所回升，但仍低于去年同期水平，显示今年需求增幅不及产能增幅，预计随着时间的推移，PP 的市场供应压力将逐渐增大。对 PP 的价格形成压制，预计 9 月份国内聚丙烯有望走出震荡回落的格局。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。