

下游刚性需求仍在 区间震荡重心上移

摘 要

2022 年 7 月份,聚丙烯走出了—个震荡回落的格局。截至 7 月 26 日, PP2209 合约报 7935 元,较 6 月份下跌了 515 元,跌幅 6.09%。目前正处于 7700—8000 元区间震荡。基本上,7 月份宏观环境总体较差,一方面是欧元区商业活动增长放缓,美国消费者信心指数创历史新低,市场对欧元区和美国经济衰退的担忧加剧。另一方面,美联储加息,并表示后期仍有较大的加息可能也引起市场担忧。此外,OPEC 决定于 8 月份增加原油日产量 84.6 万桶。受这些因素的共同影响,原油价格出现明显回落。7 月中旬以后,原油止跌回稳。一方面,OPEC 代表称 OPEC 5 月减产执行率升至 256%,并预测 2023 年全球石油需求的增长将放缓。而沙特则表示“石油产量已接近上限,后期继续增产的可能性已不大”,此外,俄乌冲突仍在延续,欧美对俄制裁也导致俄原油产量明显减少。受这些因素的共同影响,国际原油价格止跌回稳,目前布油正处于 100 美元附近横盘整理。产业链方面,7 月份,聚丙烯总体仍呈现供需两弱的格局。一方面受生产利润不佳的影响,生产企业装置检修量仍维持高位,企业维持减产保价的策略,市场供应有所减少,而下游订单不足,需求恢复较慢。

2022 年 8 月份,PP 的基本仍是多空纠结。一方面,全球经济数据不佳,原油高位震荡,且有走弱的迹象,这在一定程度上打压投资者的信心。此外,8 月份 PP 仍有新装置计划投产,预计市场供应将会有所增加。不过,8 月份 PP 的装置检修数量较 7 月份明显增加,这或许将在一定程度上减轻新装置投产对市场的冲击。而经过持续回落,目前 PP 的价格也回到历史中位区域,下游存在一定的补库需求。综上所述,预计 8 月份聚丙烯将走出区间震荡,重心上移的格局。

金融投资专业理财

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



目录

一、2022年7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、2022 年 7 月份 PP 走势回顾

1、期货盘面回顾

2022 年 7 月份，聚丙烯走出了一个震荡回落的格局。截至 7 月 26 日，PP2209 合约报 7935 元，较 6 月份下跌了 515 元，跌幅 6.09%。目前正处于 7700—8000 元区间震荡。基本上，7 月份宏观环境总体较差，一方面是欧元区商业活动增长放缓，美国消费者信心指数创历史新低，市场对欧元区和美国经济衰退的担忧加剧。另一方面，美联储加息，并表示后期仍有较大的加息可能也引起市场担忧。此外，OPEC 决定于 8 月份增加原油日产量 84.6 万桶。受这些因素的共同影响，原油价格出现明显回落。7 月中旬以后，原油止跌回稳。一方面，OPEC 代表称 OPEC 5 月减产执行率升至 256%，并预测 2023 年全球石油需求的增长将放缓。而沙特则表示“石油产量已接近上限，后期继续增产的可能性已不大”，此外，俄乌冲突仍在延续，欧美对俄制裁也导致俄原油产量明显减少。受这些因素的共同影响，国际原油价格止跌回稳，目前布油正处于 100 美元附近横盘整理。产业链方面，7 月份，聚丙烯总体仍呈现供需两弱的格局。一方面受生产利润不佳的影响，生产企业装置检修量仍维持高位，企业维持减产保价的策略，市场供应有所减少，而下游订单不足，需求恢复较慢。

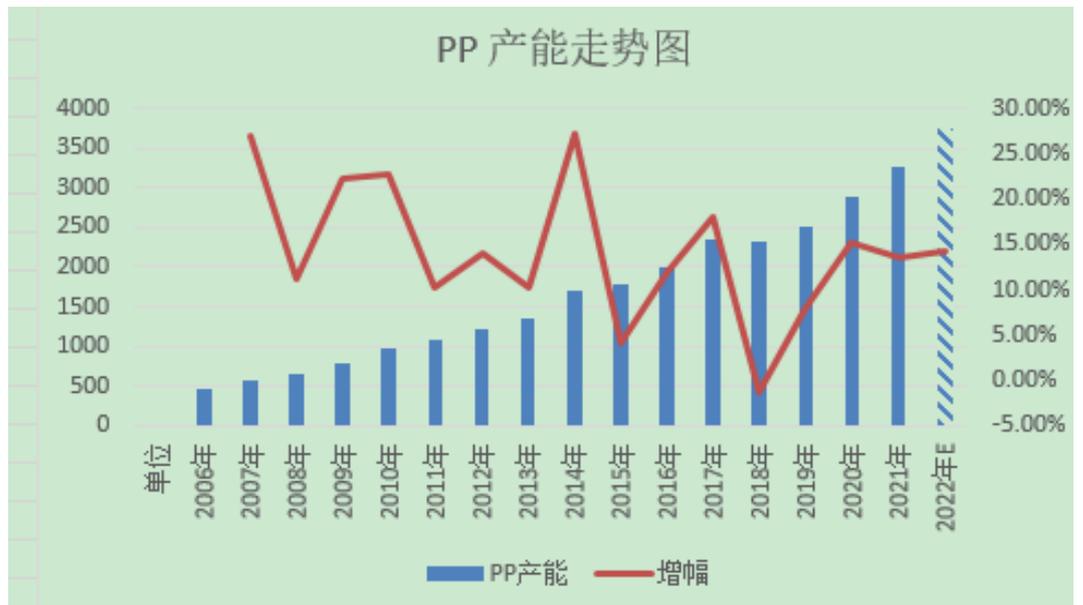


图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

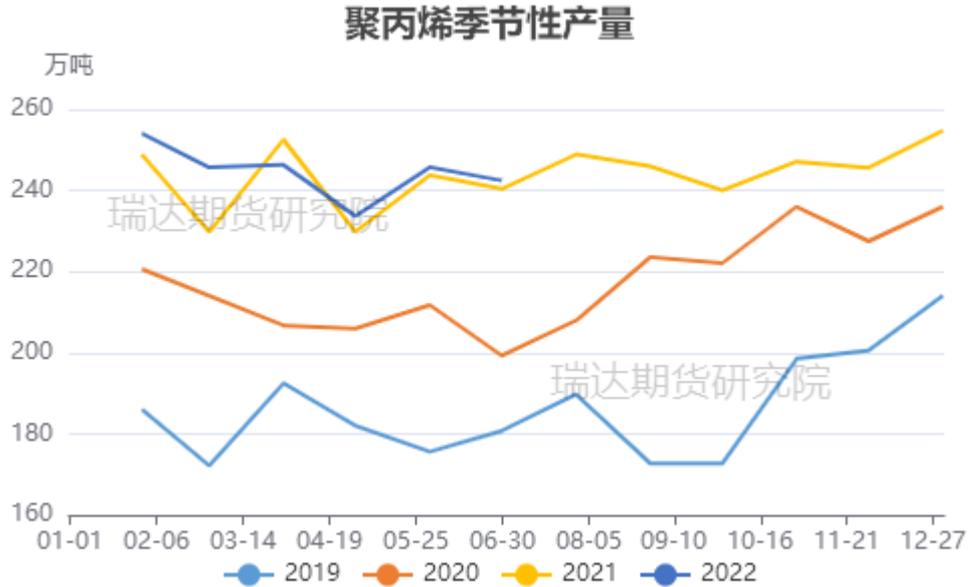
1、产能产量分析

2020年，中国聚丙烯新增产能380万吨/年，2021年预计新增产能391万吨/年，国内PP总产能达到3273万吨/年，同比增长13.57%。数据显示：2022年预计新增产能约为470万吨/年，届时国内PP总产能将达到3743万吨/年，增幅约为14.36%。若全部按计划投产，预计国内PP将供过于求。上半年国内聚丙烯新增产能在198万吨，国内聚丙烯总产也达到3304万吨/年。下半年计划新增产能490万吨，其中8月份2套共50万吨，9月份1套45万吨，10月份2套105万吨，11月份2套170万吨，12月份3套，120万吨。据此推算，下半年聚丙烯市场的供应压力将加大。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

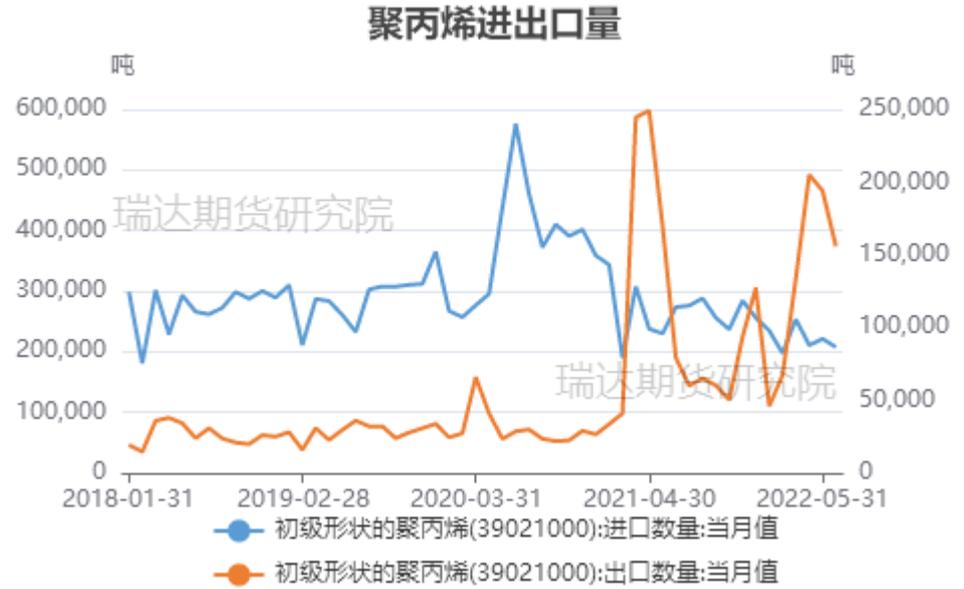
专业机构统计数据显示，2022年6月份，我国聚丙烯产量为242.45万吨，较2022年5月减少了3.27万吨，升幅-1.33%，与去年同期相比，则上升了2.08万吨，升幅0.87%。2022年1—6月份，国内聚丙烯产量累计为1467.82万吨，较去年同期上升了22.69万吨，升幅为1.57%。尽管上半年停车检修以及降负荷运行的装置较为密集，但新增产能的投放力度较大，且多集中在一季度，因此上半年聚丙烯的供应总体上仍然保持平稳增长势头。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

2022年6月份，国内PP进口数量环比明显减少，但仍高于去年同期水平。出口量环比也有所减少，同时低于去年同期水平。统计数据显示：2022年6月份，我国进口聚丙烯15.58万吨，较上月-3.82万吨，增幅-19.67%，较去年同期+7.66万吨，升幅96.63%。2022年1—6月，我国共进口聚丙烯80.19万吨，同比下降了1.56万吨，增幅-1.91%。出口方面，2022年6月，我国出口聚丙烯20.76万吨，较上月-1.37万吨，升幅-6.20%，同比-6.61万吨，升幅-24.15%。2022年1—6月，国内共出口聚丙烯132.57万吨，较去年同期-25.71万吨，增幅-16.25%。尽管2022年上半年聚丙烯出口不及去年同期水平，但那是由于去年的基数太高，（当时美国受极寒天气的影响，化工商品的供应大幅减少，导致市场上货物紧缺，从而导致我国出口爆发性增长）今年上半年聚丙烯的出口，仍维持在一个相应高位。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2022年7月份，聚丙烯的进口利润总体呈现由盈转亏的格局。截至2022年7月26日，PP的进口成本报8303.72元，较6月份同期下降了406.22元。但由于国内聚丙烯价格快速回落，PP进口利润则下降了193.78元，报-203.73元。7月份，PP的进口利润由正转负值，预计7月份国内聚丙烯的进口量仍将明显减少，出口量则有望增加。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

3、装置检修分析

2022年8月份，计划进行装置检修聚丙烯装置较7月份明显增加。数据显示：目前共有26套装置计划进行检修，共涉及产能约652万吨。其中已停车且未确定复工的装置有

13 套涉及产能 327 万吨。停车至 8 月上旬的装置有 4 套，涉及产能 80 万吨。另外，还有 9 套装置检修至 8 月底 9 月份。涉及产能 245 万吨。装置检修明显增加，或在一定程度上抵消新装置投产带来的供应压力。

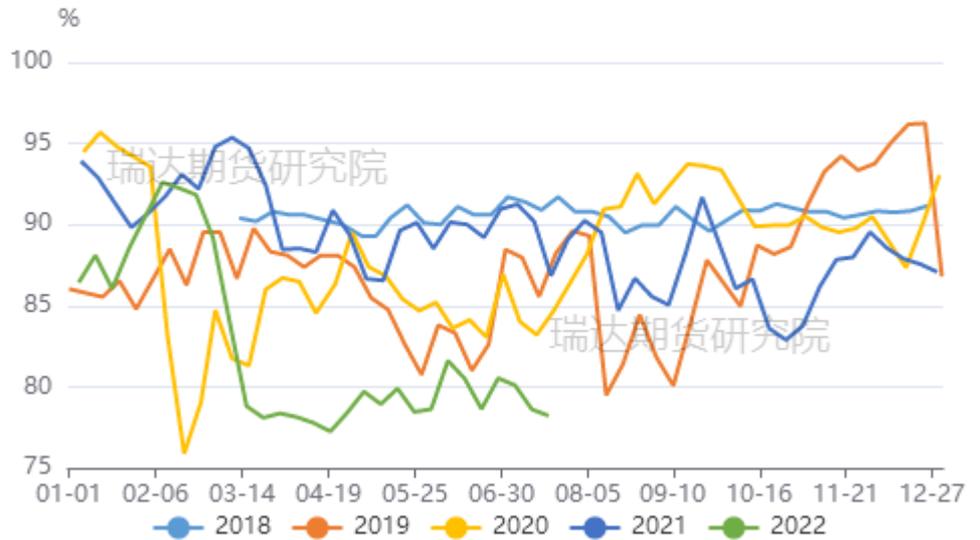
企业名称	生产线	产能	停车原因	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	常规检修	2006年8月2日	待定
常州富德	单线	30	常规检修	2021年4月21日	待定
武汉石化	老装置	12	常规检修	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	常规检修	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	常规检修	2022年4月3日	待定
茂名石化	一线	17	故障检修	2022年4月28日	待定
浙江石化	2PP	45	常规检修	2022年5月2日	待定
茂名石化	二线	30	故障检修	2022年6月8日	待定
茂名石化	三线	20	故障检修	2022年6月8日	待定
洛阳石化	一线	8	常规检修	2022年6月17日	待定
海伟石化	单线	30	故障检修	2022年6月27日	待定
天津渤化	单线	30	常规检修	2022年7月7日	待定
浙江石化	四线	45	常规检修	2022年7月9日	待定
绍兴三圆	新线	30	常规检修	2022年7月27日	2022年8月1日
东莞巨正源	一线	30	常规检修	2022年7月25日	2022年8月4日
上海石化	一线	10	故障检修	2022年6月18日	2022年8月7日
上海石化	二线	10	故障检修	2022年6月18日	2022年8月7日
上海石化	三线	20	故障检修	2022年6月18日	2022年8月23日
延长中煤	一线	30	常规检修	2022年7月15日	2022年9月3日
延长中煤	二线	30	常规检修	2022年7月15日	2022年9月3日
呼和浩特	单线	15	常规检修	2022年7月11日	2022年9月5日
中安联合	单线	35	常规检修	2022年7月31日	2022年9月14日
宁夏宝丰	二线	30	常规检修	2022年8月	检修45天
恒力石化	一线	45	常规检修	2022年7月底	—
恒力石化	STPP	20	常规检修	2022年7月底	—
恒力石化	JPP	20	常规检修	2022年7月底	—

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 7 月 28 日，国内聚丙烯企业平均开工率报 78.21%，较 6 月份下降了 0.42%。与去年同期相比则下降了 8.64%。由于 8 月份仍有较多 PP 装置计划检修，预计 8 月份国内聚丙烯装置开工率环比将有所回落。

PP石化企业季节性开工率

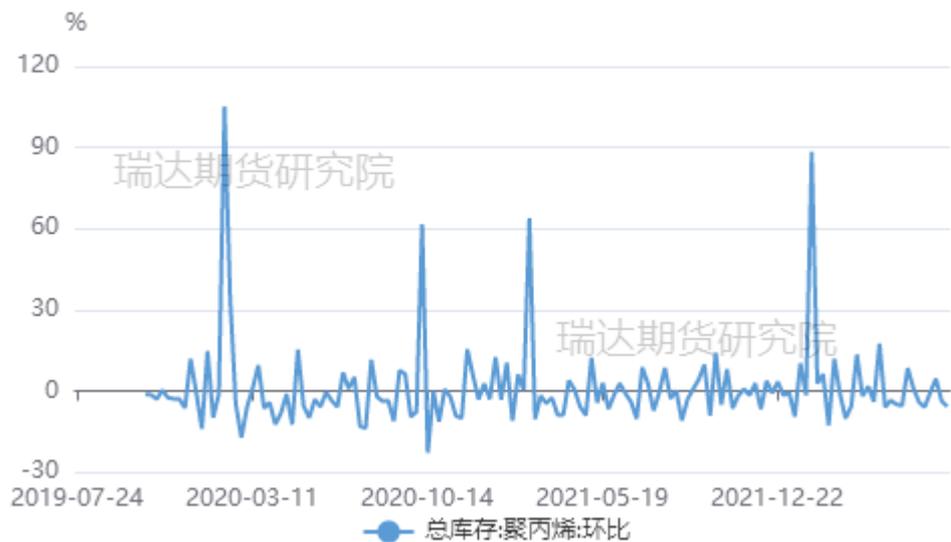


数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年7月份，国内聚丙烯的社会库存环比有所下降。数据显示：截至7月27日，聚丙烯的总库存较上月同期下降了5.91%。其中，生产企业库存下降了6.06%，中石化下降了9.91%，中石油下降了2.94%。非两油生产企业中，煤制企业库存下降了1.67%；PDH企业下降了5.94%，其它企业则下降了9.07%。贸易商库存也下降了5.81%。国内聚丙烯生产企业与贸易商库存双双回落，显示下游需求有所回升。

聚丙烯总库存

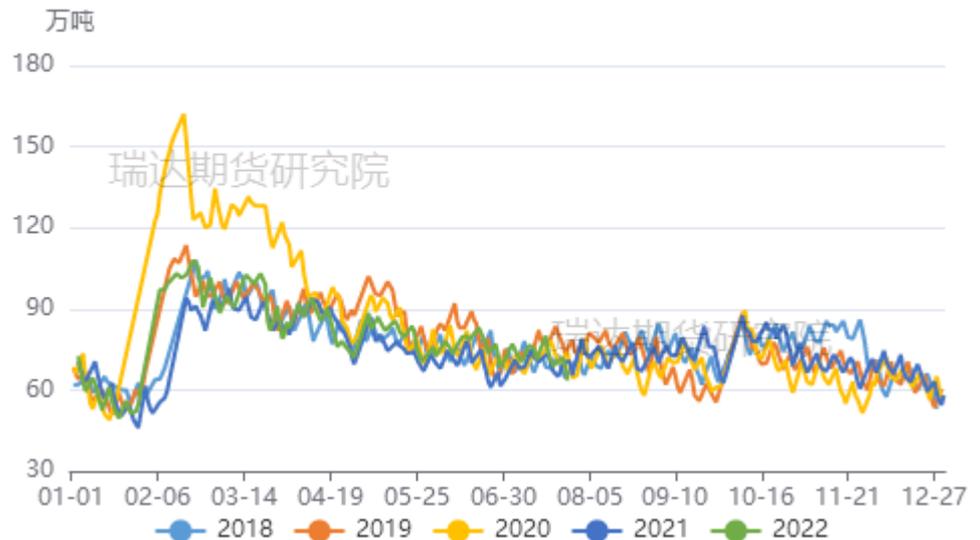


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

两桶油聚烯烃库存

2022年7月份，两桶油石化库存环比有所下降，同时也低于去年同期水平。数据显示：截至2022年7月26日，国内两桶油聚烯烃库存报68.5万吨，较上月同期下降了8.5万吨，降幅11.04%，与去年同期相比，也下降了2万吨，降幅2.84%。从历史数据来看，每年的3月份左右，PE的生产企业库存都会出现年内的峰值，而后开始逐渐减少。2022年两桶油库存走势也与往年相似，且7月下旬，库存下降略有加速，显示生产企业的压力不大。

两桶油聚烯烃季节性库存

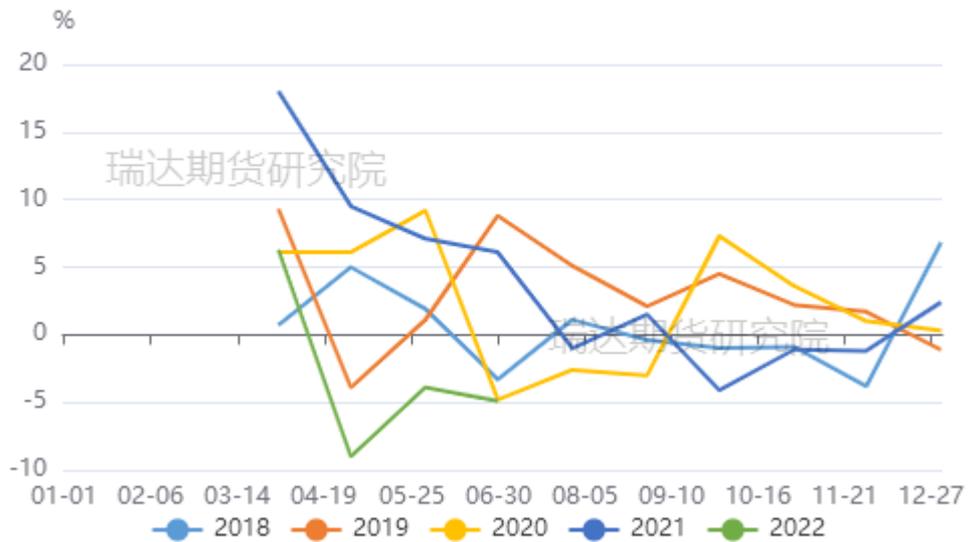


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

6、下游需求分析

2022年6月份，国内塑料制品的产量环比有所回升，但仍不及去年同期水平，上半年，国内塑料制品累计产量也低于去年同期水平。数据显示：2022年6月份，国内塑料制品的产量报699.57万吨，较5月份上升了10.77万吨，升幅1.56%，较去年同期则下降了21.73万吨，增幅-3.01%。2022年1—6月份，我国塑料制品产量为3821.52万吨，较去年同期下降了61.98万吨，降幅1.60%。国内塑料制品产量不及去年同期水平，显示2022年上半年，国内塑料下游需求不足，这主要是受疫情防控及宏观经济不佳的影响。下半年，疫情影响有望明显缓解，塑料制品的产量或将有所回升。

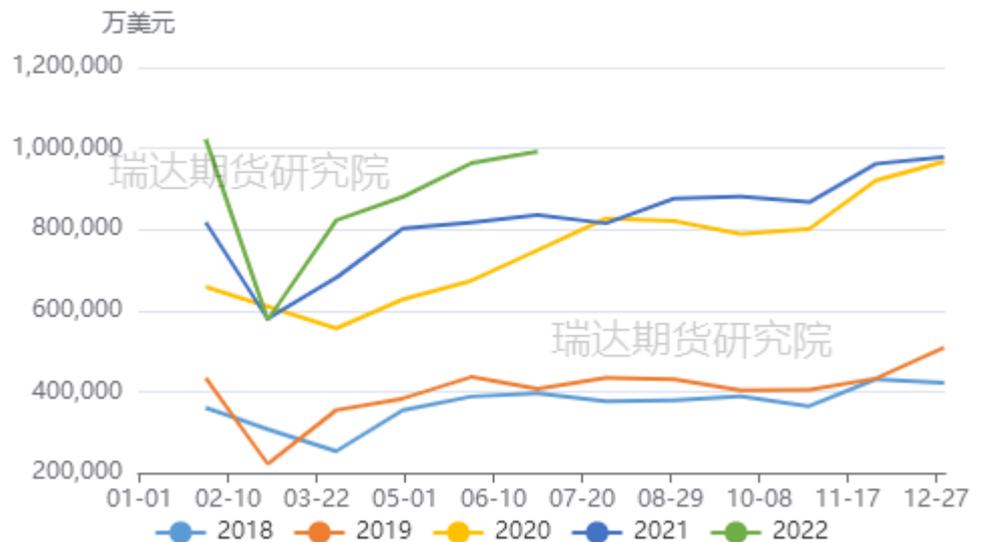
塑料制品季节性产量



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

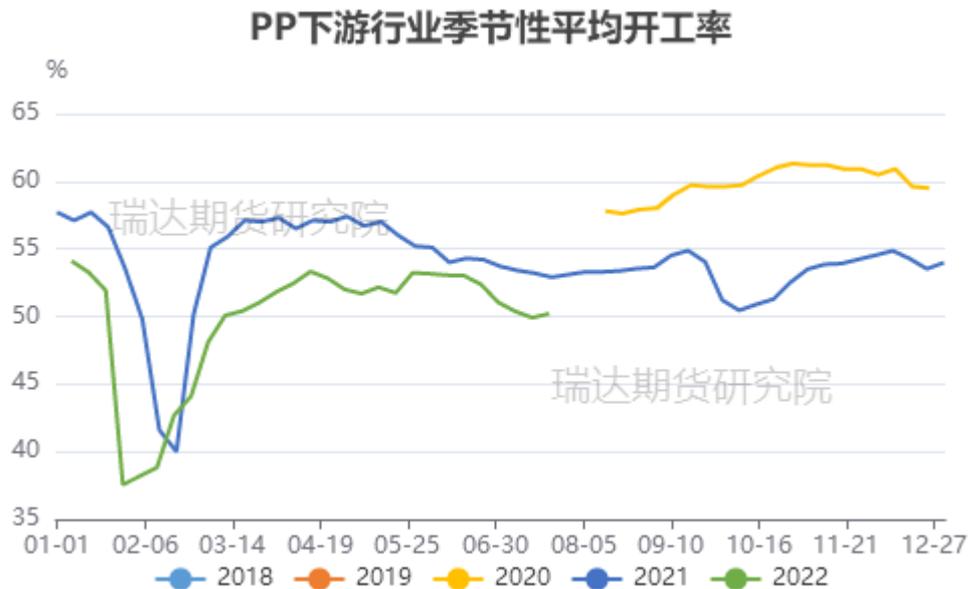
2022年6月，我国塑料制品的出口量环比、同比均继续平稳增长。数据显示：2022年6月份，我国出口塑料制品992264.3万美元，环比上升了29063.2万美元，增幅3.02%，同比也上升了156304.3万美元，增幅18.70%。2022年1-6月，我国共出口塑料制品5244241.8万美元，较去年同期上升了711710.3万美元，增幅15.70%。从以上数据可以看出，目前我国塑料制品出口额处于历史高位区域。我国塑料制品的出口金额继续保持平稳增长，显示国内塑料制品的出口优势仍在。预计8月份，国内塑料制品的出口额仍将有所上升。

塑料制品季节性出口额



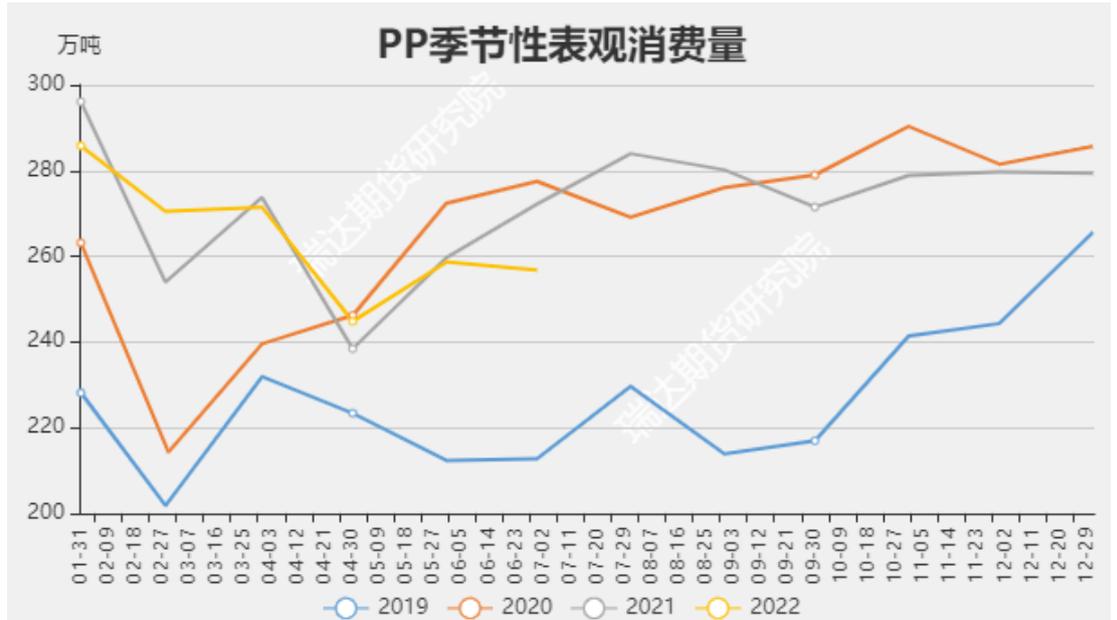
图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年7月份，国内聚丙烯各环节下游制品企业的平均开工率环升降不一，但总体上仍低于去年同期水平。数据显示：截至7月22日，聚丙烯下游企业的平均开工率为50.20%。较6月份同期下降了2.17%，与去年同期相比，则下降了2.70%。其中，塑编企业的开工率45.00%，环比下降了3.00%，与去年同期相比则下降了2.00%；共聚注塑企业开工率报57.50%，环比下降了0.50%，同比则上升了1.50%；BOPP企业开工率报61.72%，环比-1.00%，同比上升了1.37%，管材企业开工率为43.33%，环比-0.56%，与去年同期则下降6.67%。从以上数据可以看出，7月份聚丙烯下游企业的开工率环比有所回落，也不及去年同期水平，显示下游需求仍不足。进入8月份后，随着疫情防控影响减弱，预计下游企业的开工率将有所回升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年6月，我国PP的表观消费量环比明显回落，也低去年同期水平。数据显示：2022年6月，国内PP的表观消费量为256.8万吨，较5月份下降了1.83万吨，升幅-0.71%，与去年同期相比，则下降了15.39万吨，升幅-5.65%。2022年1—6月，国内PP表观消费量为1587.94万吨，较去年同期水平下降了6.05万吨，降幅为0.38%。总体上看，2022年上半年，国内PP的表观消费量持续回落，显示PP上半年供需两弱。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

三、上游原材料分析

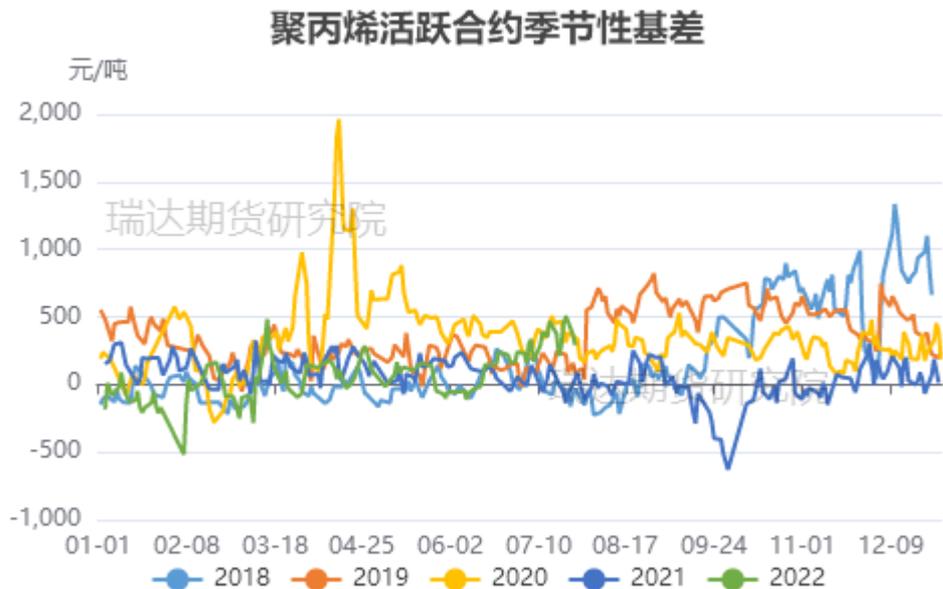
7 月份，亚洲丙烯价格环比继续有所回落，也低于去年同期水平。统计数据显示：截至7月28日，丙烯CFR 中国的价格为896美元，较6月同期下降了100美元，降幅10.04%，与去年同期相比，也下降了110美元，降幅10.93%；国内华东丙烯市场价环比有所下降，也不及去年同期水平。华东市场价报7150元，较6月份同期下降了450元，降幅-5.92%，较去年同期，则下跌了325元，跌幅4.35%。8月份若油价没有大幅回落，预计丙烯的价格将维持区间震荡格局。



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 7 月 27 日，聚丙烯的基差为 279.33 元，较 6 月同期上升了 93.33 元，基差仍处于正常波动范围的中上轨，暂无套利空间。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

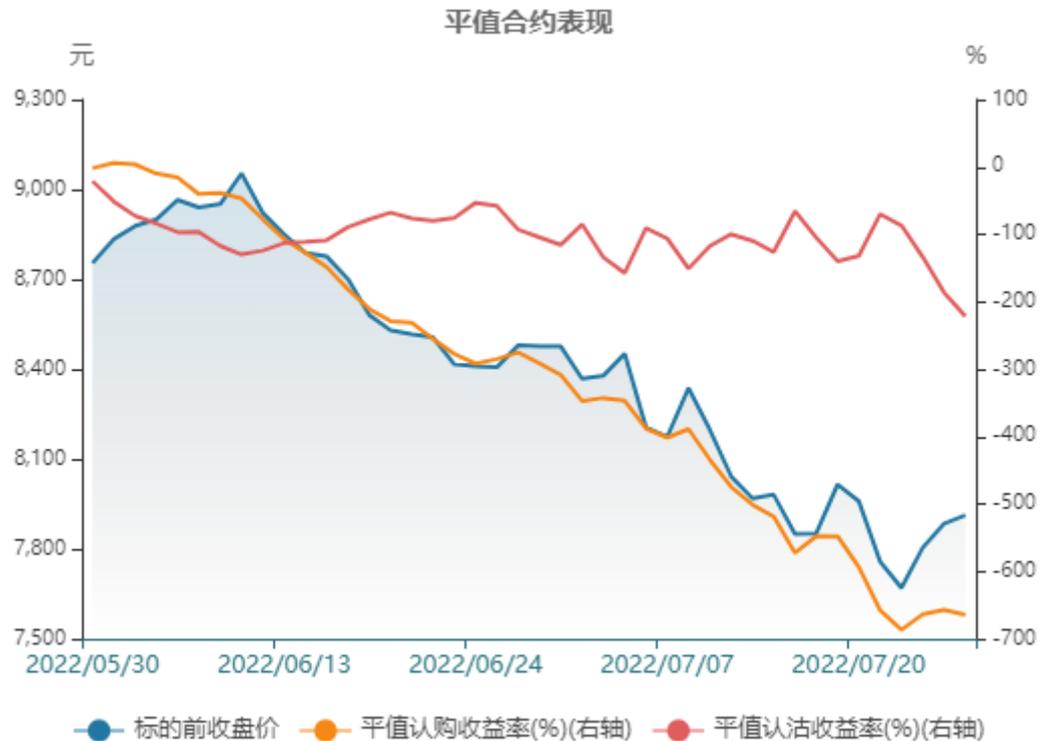
从 K 线图上看，7 月份 PP2209 合约走出了探低回升的格局。成交量略有增加，持仓量则明显萎缩。周 K 线上看 PP2209 合约震荡下行后在 7620 元一线处获得支撑并有所反弹，目前价格回到 5 周均线附近整理。技术指标 DIFF 与 DEA 小幅回落，MACD 绿柱略有收缩，显示空方力量减弱，KDJ 指标则有低位金叉的迹象，显示多头力量有所增加。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2022 年 07 月 27 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2209-C-7900）收于 145，下跌 7.35%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2209-P-7900）收于 111.5，下跌 35.36%。平值期权合成标的升水 0.26%，平值认沽认购隐含波动率差-0.72%，存在正向套利机会。



图表来源：WIND

七、观点总结

2022年8月份，PP的基本仍是多空纠结。一方面，全球经济数据不佳，原油高位震荡，且有走弱的迹象，这在一定程度上打压投资者的信心。此外，8月份PP仍有新装置计划投产，预计市场供应将会有所增加。不过，8月份PP的装置检修数量较7月份明显增加，这或许将在一定程度上减轻新装置投产对市场的冲击。而经过持续回落，目前PP的价格也回到历史中位区域，下游存在一定的补库需求。综上所述，预计8月份聚丙烯将走出区间震荡，重心上移的格局。

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。