



金融投资专业理财

## 供应增加需求回升 后期或将区间震荡

### 摘 要

长假期间，受俄乌冲突升级及 OPEC+宣布超预期减产等因素的影响，国际原油价格大幅冲高。节后首日，PP 也是大幅跳空高开，但由于全球经济仍不景气，国际货币基金组织下调 2023 年全球 GDP 增速预期，对市场投资者的信心形成冲击。PP 无力继续向上拓展空间，而是走出了高开低走的格局，并就此开启了下跌通道。基本上，由于长假期间，生产企业继续保持生产，而下游企业大多停工放假，导致生产企业的库存快速上升，叠加节后疫情反复，下游需求仍较为不足，市场投资者信心缺失。疲弱的基本面限制了 PP 的上涨空间，截至 10 月 26 日，PP 主力合约自月初的 8225 元一跌下跌至 7480 元一线，下跌了 745 元，跌幅 9.06%，且目前仍没有明显的止跌迹象。形态上看，空方仍占据一定的优势。

11 月份，聚丙烯的基本面基本平稳。一方面是年底前，国内仍有聚丙烯新装置计划投产。国内供应仍有较大的增加预期。需求方面：塑料下游制品的出口额继续保持增长，下游制品企业的平均开工率环比大多有所回升，多数数据也略高于去年同期水平，PP 的表观消费量环比有所回升，也高于去年同期水平。11 月份，预计国内 PE 的表观消费量继续有所上升，PP 下游需求仍在恢复中。前三季度，聚丙烯的进口量下降，出口量上升，显示国内 PP 仍有一定的出口优势，只是这个优势有所减弱。10 月份，受国庆长假累库的影响，PP 的社会库存环比有所上升，同时也高于去年同期水平，显示国内 PP 供应仍较为充足。综合来看，若原油价格没有大幅波动，预计 11 月份聚丙烯或将走出区域震荡的格局。

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



## 目录

一、2022年10月份PP走势回顾 .....	2
1、期货盘面回顾 .....	2
二、基本面分析 .....	2
1、产能产量分析 .....	2
2、进出口分析 .....	4
3、装置检修分析 .....	5
4、装置开工率分析 .....	6
5、库存分析 .....	7
6、下游需求分析 .....	7
三、上游原材料分析 .....	10
四、基差分析 .....	11
五、技术分析 .....	11
七、观点总结 .....	12
免责声明 .....	13

## 一、2022 年 10 月份 PP 走势回顾

### 1、期货盘面回顾

长假期间，受俄乌冲突升级及 OPEC+宣布超预期减产等因素的影响，国际原油价格大幅冲高。节后首日，PP 也是大幅跳空高开，但由于全球经济仍不景气，国际货币基金组织下调 2023 年全球 GDP 增速预期，对市场投资者的信心形成冲击。PP 无力继续向上拓展空间，而是走出了高开低走的格局，并就此开启了下跌通道。基本上，由于长假期间，生产企业继续保持生产，而下游企业大多停工放假，导致生产企业的库存快速上升，叠加节后疫情反复，下游需求仍较为不足，市场投资者信心缺失。疲弱的基本面限制了 PP 的上涨空间，截至 10 月 26 日，PP 主力合约自月初的 8225 元一跌下跌至 7480 元一线，下跌了 745 元，跌幅 9.06%，且目前仍没有明显的止跌迹象。形态上看，空方仍占据一定的优势。



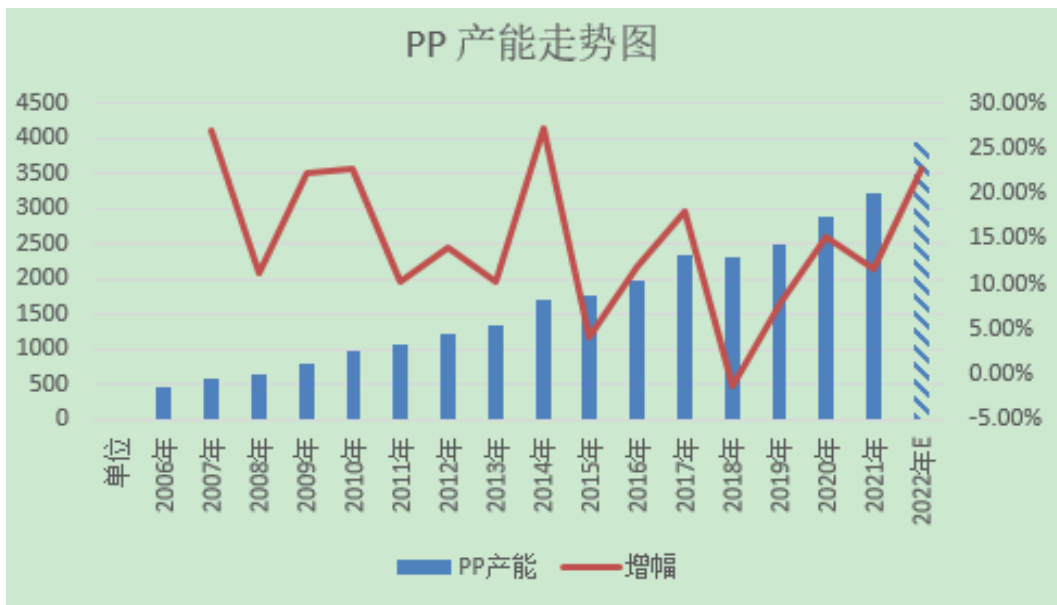
图表来源：瑞达期货研究院

## 二、基本面分析

### 1、产能产量分析

2021 年新增产能 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 735 万吨/年，若全部按计划投产，国内 PP 总产能将达到 3951 万吨/年，增幅约为 22.85%。但由于种种原因，有不少装置都延续投产。据了解，2022 年 1—10 月份，国内聚丙烯实际投产的新装置有 8 套，涉及产能 280 万吨。而 11 月

—12月份，国内仍有260万吨的产能计划投产。其中11月中化弘润一套45万吨的装置计划投产。12月份有5套装置，涉及产能215万吨计划投产。也就是说，年底前，国内聚丙烯的供应压力将持续增加，尤其是12月份压力更大。

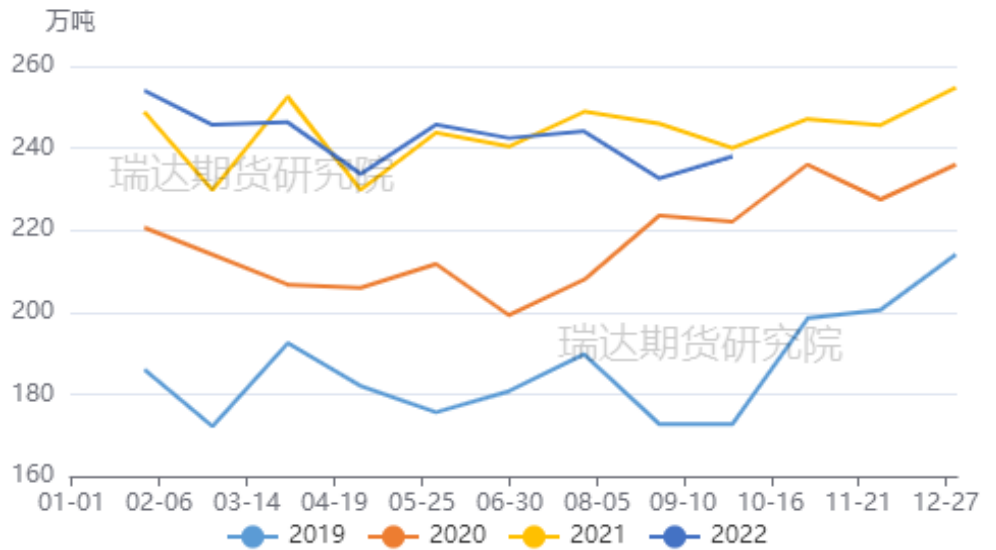


地区	省份	原料来源	石化名称	PP产能	投产时间
华东	浙江	油制	浙江石化三线	45	2022.01
华东	浙江	油制	浙江石化四线	45	2022.03
东北	黑龙江	外采丙烯制	大庆海鼎石化	10	2022.02
华东	浙江	油制	镇海炼化二期	30	2022.03
华北	山东	油制	潍坊舒肤康	30	2022.06
华北	天津	甲醇制	天津渤化	30	2022.06
华东	浙江	油制	宁波大榭	30	2022.09
华南	福建	外采丙烯制	中景石化二期	60	2022.09
华北	山东	丙烷制	中化弘润	45	2022.11
华北	山东	油制	京博石化	60	2022.12
华南	广东	油制	广东石化	50	2022.12
华南	广西	丙烷制	广西鸿谊新材料	30	2023.01
华南	海南	油制	海南炼化二期	45	2022.12
华东	安徽	外采丙烯	安徽天大	30	2022.12

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

9月份国内聚丙烯产量环比有所增加，但仍低于去年同期水平。据专业机构统计数据，2022年9月份，国内聚丙烯的产量237.93万吨，环比增加了5.31万吨，增幅2.28%，同比则下降了2.11万吨，降幅0.88%。1—9月份累计产量为2182.25万吨，同比增加了2.21万吨，增幅0.10%。1—9月份，国内聚丙烯产量继续有所增加，显示国内供应仍较为充足。

### 聚丙烯季节性产量

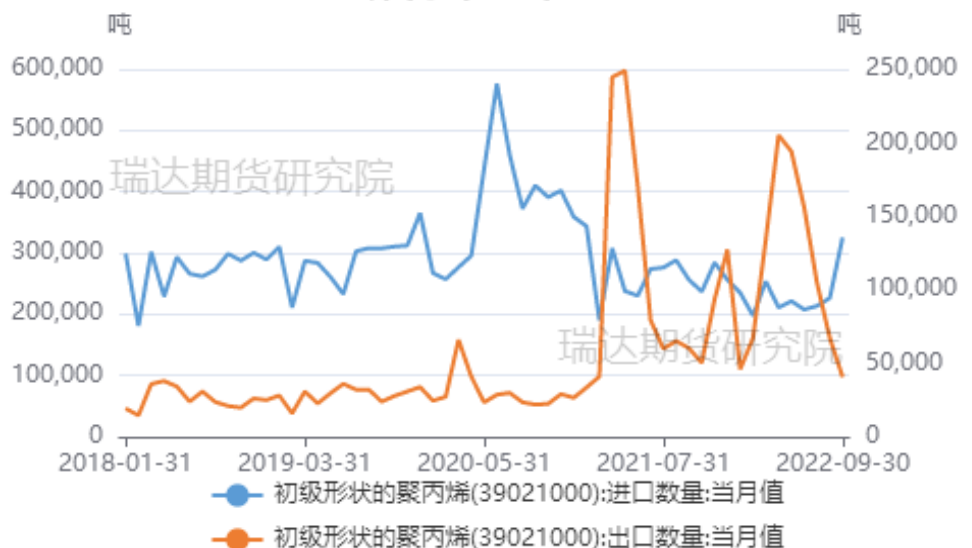


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 2、进出口分析

2022年9月份，国内PP进口数量环比有所增加，也高于去年同期水平。出口量环比有所减少，也低于去年同期水平。统计数据显示：2022年9月份，我国进口聚丙烯32.52万吨，较上月+9.87万吨，增幅43.61%，较去年同期增加6.90万吨，升幅26.94%。2022年1—9月，我国共进口聚丙烯209.07万吨，同比下降了31.25万吨，增幅-13.00%。出口方面，2022年9月，我国出口聚丙烯4.05万吨，较上月-2.66万吨，升幅-39.64%，同比-1.96万吨，升幅-32.64%。2022年1—9月，国内共出口聚丙烯101.42万吨，较去年同期+1.16万吨，增幅1.15%。2022年1—9月份，我国聚丙烯进口量同比减少，出口量同比增加，但增幅放缓，显示国内PP仍有一定的出口优势，但有所减弱。

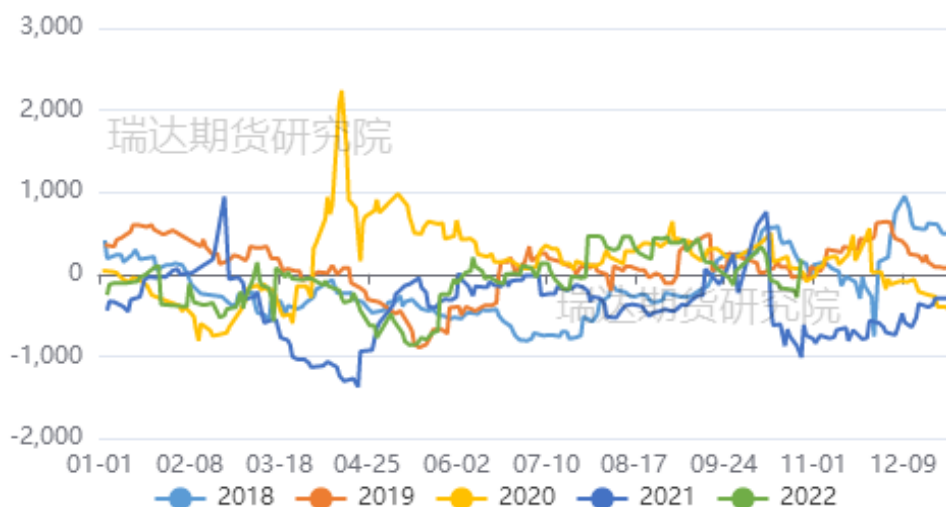
### 聚丙烯进出口量



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2022 年 10 月份，聚丙烯的进口利润总体呈现由于盈利转为亏损，且数值增大的格局。截至 2022 年 10 月 26 日，PP 的进口成本报 8331.59 元，较 9 月末上升了 153 元。PP 进口利润下降了 303.03 元，报-281.59 元。10 月份，PP 的进口利润由震荡回落，预计国内聚丙烯的进口量将有所减少，出口量有望小幅回升。

聚丙烯季节性进口利润



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

### 3、装置检修分析

2022 年 11 月份，计划进行装置检修聚丙烯装置较 10 月份略有增加。数据显示：11 月份共有 17 套装置计划进行检修，共涉及产能约 325 万吨。其中已停车且未确定复工的装置有 14 套涉及产能 240 万吨。停车至 11 月中上旬的装置有 1 套，涉及产能 45 万吨。另外，还有 2 套装置检修至 11 月底，涉及产能 40 万吨。装置检修有所增加，预计市场供应略有减少。

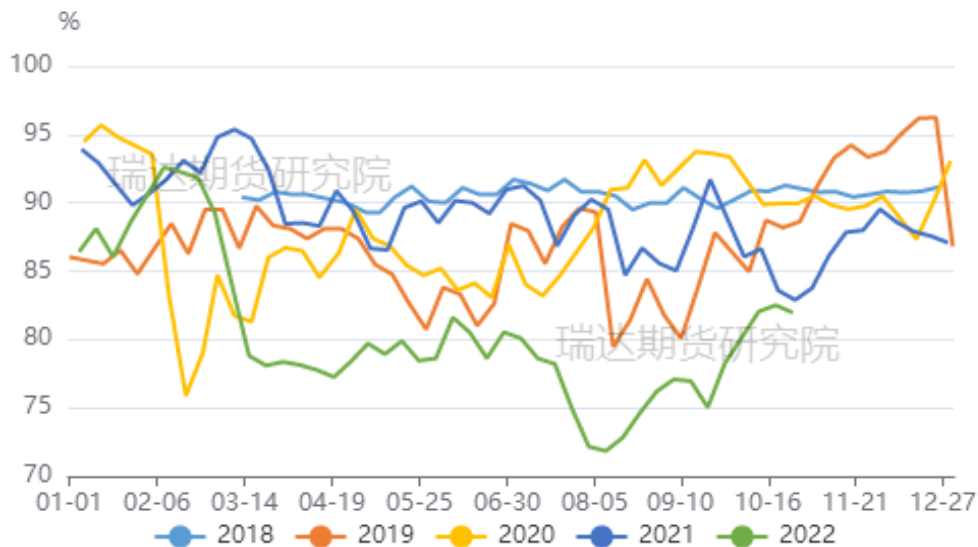
企业名称	生产线	产能	停车原因	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	常规检修	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	常规检修	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	常规检修	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	常规检修	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	常规检修	2022年8月1日	待定
燕山石化	二线	7	常规检修	2022年9月22日	待定
天津渤化	单线	30	故障检修	2022年9月28日	待定
联泓新科	二线	8	常规检修	2022年10月1日	待定
中原石化	一线	6	成本检修	2022年10月10日	待定
青海盐湖	单线	16	常规检修	2022年10月13日	待定
东华宁波	二期一线	40	常规检修	2022年10月17日	待定
北方华锦	老装置	6	常规检修	2022年10月21日	待定
洛阳石化	二线	14	常规检修	2022年10月23日	待定
中科炼化	一线	35	故障检修	2022年10月25日	待定
神华新疆	单线	45	常规检修	2022年10月23日	2022年11月12日
扬子石化	一线B	10	常规检修	2022年11月14日	2022年11月30日
镇海炼化	3PP	30	故障检修	2022年11月11日	2022年12月8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10月19日，国内聚丙烯企业平均开工率报82.51%，较9月份上升了5.55%。与去年同期相比则下降了1.08%。从图中可以看出，2022年春节长假过后，聚丙烯的生产装置开工率快速回落，并始终在低位区域徘徊，8月份PP生产企业的开工率开始见底回升，虽然连续2个月上升，但仍处于去年同期水平的下方。这主要是受生产利润不佳等因素的影响。由于年底前仍有不少新装置的投产的计划，且聚丙烯的下游需求一般，预计后期聚丙烯的装置开工率仍将维持往年同期水平的低位。

PP石化企业季节性开工率



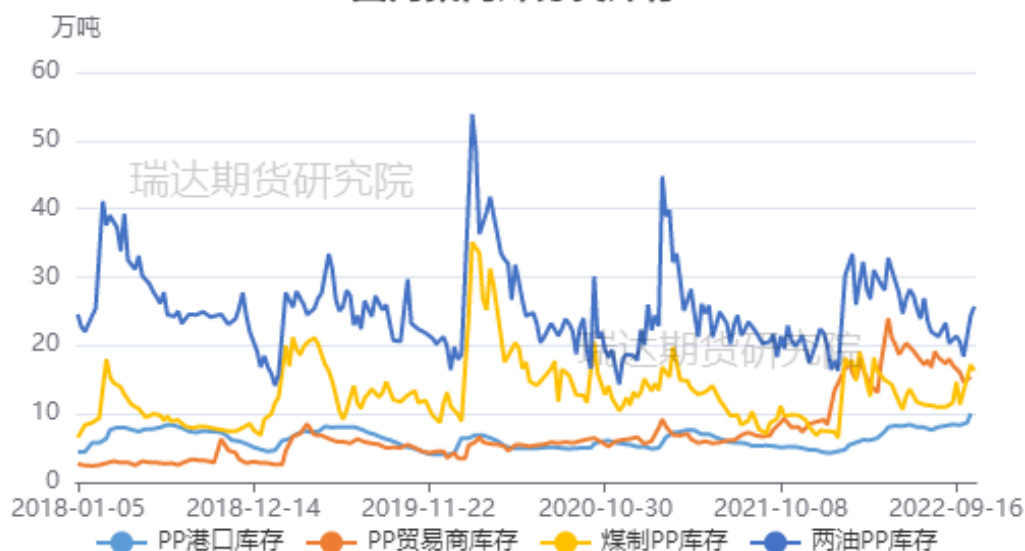
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院



## 5、库存分析

受国庆长假累库的影响，2022年10月，国内聚丙烯的库存明显上升。数据显示：截至2022年10月21日，国内PP的库存报61.22万吨，较9月底上升了17.69万吨，增幅40.64%，较去年同期上升了21.24万吨，增幅53.13%。PP港口库存报10.56万吨，较9月份上升了2.91万吨，增幅38.04%，同比则增加了4.76万吨，增幅82.07%。贸易商库存报15.67万吨，环比减少了0.39万吨，降幅2.43%，同比则增加了6.62万吨，增幅73.15%；煤制企业库存报16.31万吨，环比增加了4.93万吨，增幅43.32%，同比增加了6.05万吨，增幅58.97%。两油库存报25.71万吨，环比增加5.18万吨，增幅25.73%，同比增加2.8万吨，增幅12.22%。PP库存快速上升，显示下游需求不足，去库缓慢。

国内聚丙烯分类库存



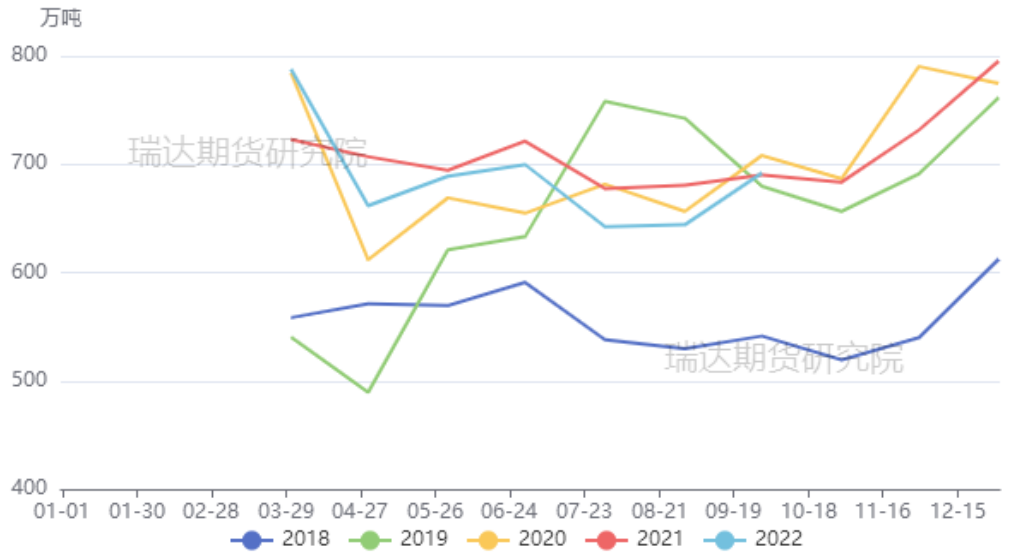
图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 6、下游需求分析

2022年9月份，国内塑料制品的产量环比明显回升，也高于去年同期水平。数据显示：2022年9月份，国内塑料制品的产量报692.00万吨，较8月份上升了47.90万吨，升幅7.44%，较去年同期也上升了1.94万吨，增幅0.28%。2022年1—9月份，我国塑料制品产量为5760.70万吨，较去年同期下降了120.40万吨，降幅2.05%。2022年1—9月，国内塑料制品产量不及去年同期水平，显示今年国内塑料下游需求不足，这主要是受宏观经济不佳及疫情防控等因素的影响。后期，受双十一，双十二等节日的带动，预计下游需求将有所回升，塑料制品的产量或将随之提升。



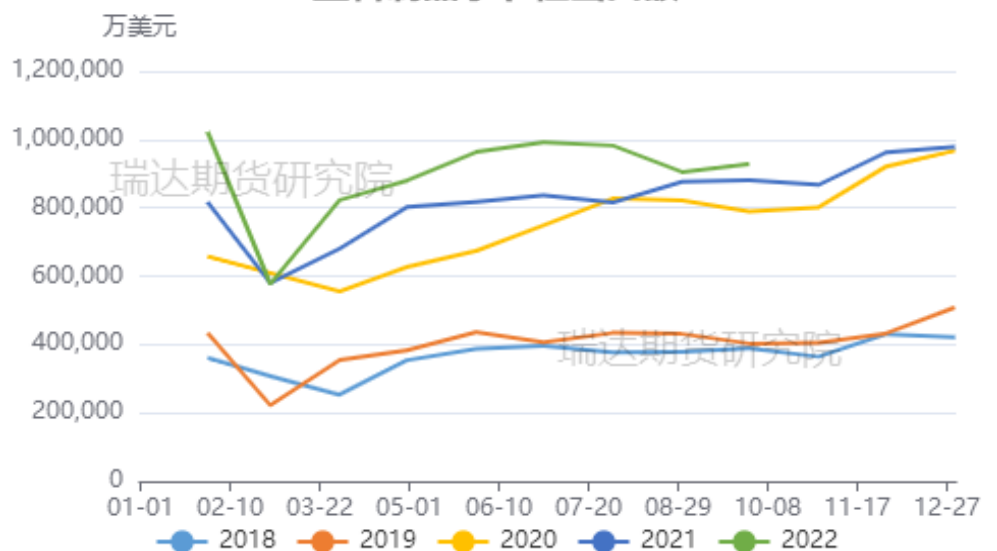
塑料制品季节性产量



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年9月，我国塑料制品的出口额环比有所上升，也高于去年同期水平。数据显示：2022年9月份，我国出口塑料制品928269万美元，环比上升了23439万美元，增幅2.59%，同比也上升了47541.1万美元，增幅5.40%。2022年1-9月，我国共出口塑料制品8035683.9万美元，较去年同期上升了930812.7万美元，增幅13.10%。从以上数据可以看出，目前我国塑料制品出口额继续处于历史高位区域，显示国内塑料制品的出口优势仍在。预计后期，国内塑料制品的出口额仍有望维持在高位区域。

塑料制品季节性出口额

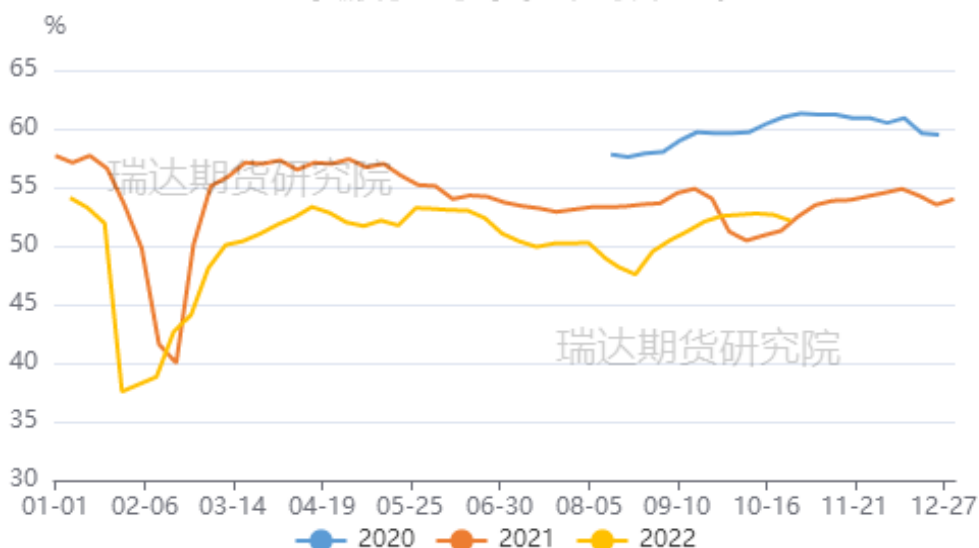


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年10月份，国内聚丙烯下游制品企业的平均开工率环比大多有所回升，多数数

据也略高于去年同期水平。数据显示：截至 10 月 19 日，聚丙烯下游企业的平均开工率为 52.65%。较 9 月份同期上升了 0.58%，与去年同期相比，则上升了 1.37%。其中，塑编企业的开工率 47.00%，环比下降 0.50%，与去年同期相比则基本持平；共聚注塑企业开工率报 58.27%，环比上升了 0.83%，同比也上升了 1.27%；BOPP 企业开工率报 63.29%，环比上升了 0.00%，同比也上升了 8.66%，管材企业开工率为 47.10%，环比上升了 4.00%，与去年同期则下降 3.90%。从以上数据可以看出，国内聚丙烯下游需求已大多回升至去年同期水平上方。进入 11 月份后，随着疫情影响减弱，网购节日临近，预计下游企业的开工率仍有望回升。

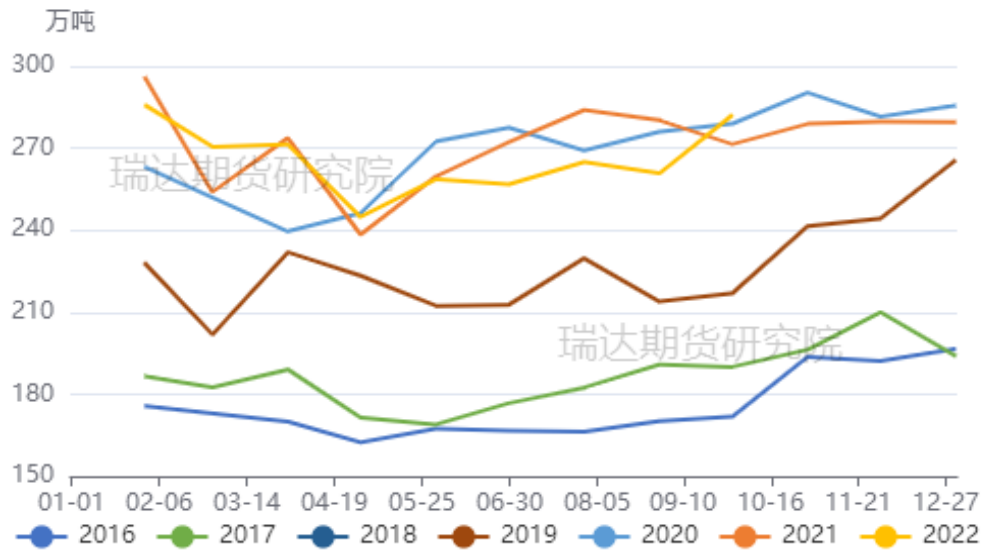
PP下游行业季节性平均开工率



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022 年 9 月，我国数据显示：2022 年 9 月，国内 PP 的表观消费量为 282.16 万吨，较 8 月份上升了 21.38 万吨，升幅 8.20%，与去年同期相比，也上升了 10.69 万吨，升幅 3.94%。2022 年 1—9 月，国内 PP 表观消费量为 2109.95 万吨，较去年同期水平下降了 23.51 万吨，降幅为 1.10%。总体上看，2022 年明显不及去年同期水平，后期，随着装置检修减少，预计国内产量将有所回升，PP 的表观消费量仍将有所上升。

### 聚丙烯季节性表现消费量



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 三、上游原材料分析

10 月份，亚洲丙烯价格涨跌不一，但均低于去年同期水平。统计数据显示：截至 10 月 26 日，丙烯 CFR 中国的价格为 886 美元，较 9 月同期下跌了 10 美元，升幅-1.12%，与去年同期相比，则下降了 215 美元，降幅 19.53%；国内华东丙烯市场价环比则有所回升，但同样不及去年同期水平。华东市场价报 7375 元，较 9 月份同期上升了 25 元，升幅 0.34%，较去年同期，则下跌了 900 元，跌幅 10.88%。11 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。

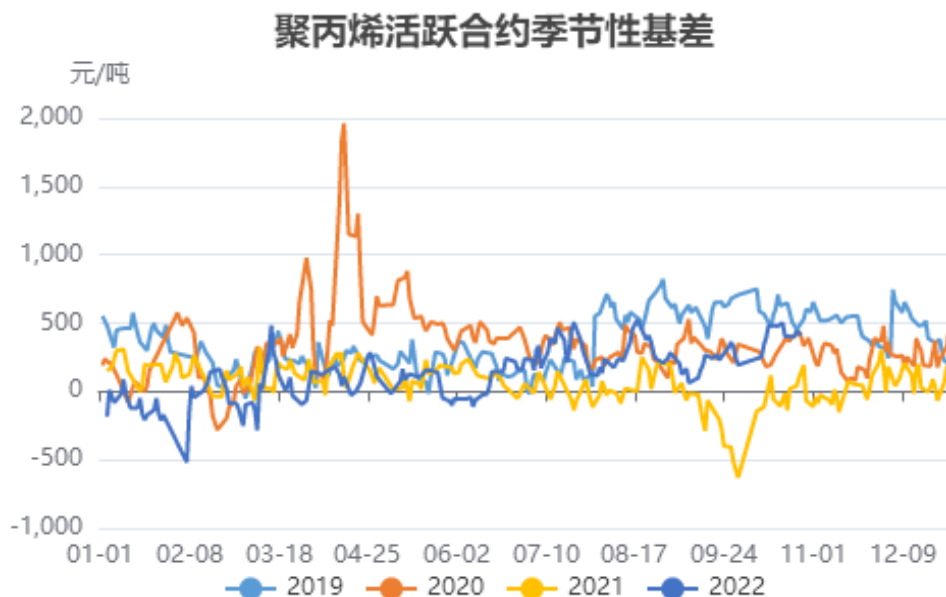
### 丙烯CFR中国季节性走势



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 10 月 26 日,聚丙烯的基差为 443.33 元,较 9 月同期上升了 50.66 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

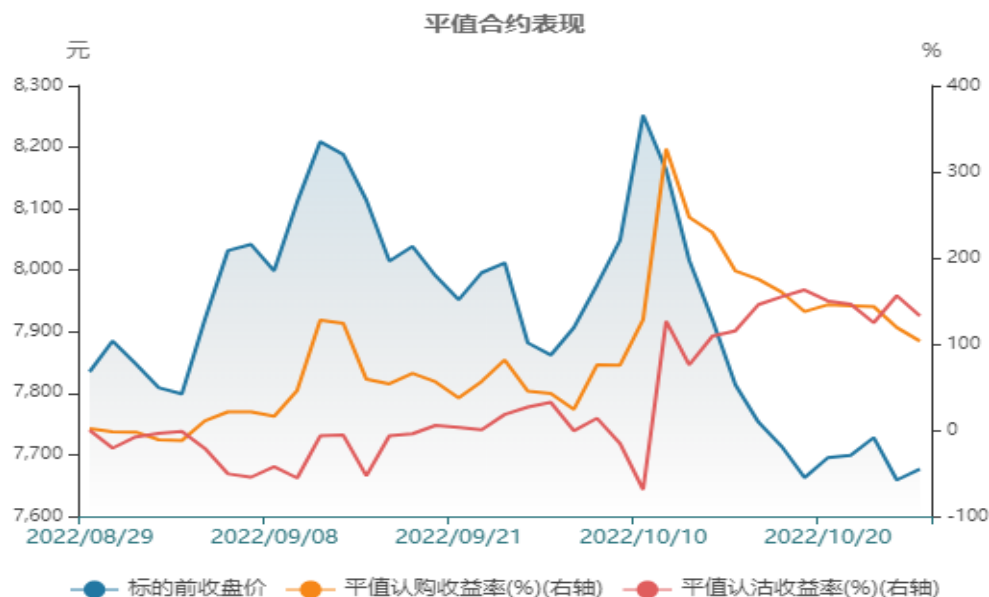
从 K 线图上看,10 月份 PP 主力合约走出了一个小高开低走的格局。成交量明显减少,持仓量则大幅增加。周 K 线上看 PP 主力合约的价格仍受到多条均线的压制。短期均线再度死叉向下,期货价格位于均线下方,空头格局延续地。技术指标 DIFF 与 DEA 低位死叉,MACD 绿柱略有伸长,KDJ 指标也在中位死叉向下,显示空方力量有所加强。



图表来源：瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至10月26日,平值认购期权(聚丙烯期权PP2212-C-7700)收于88.5,下跌15.71%;平值认沽期权(聚丙烯期权PP2212-P-7700)收于111.5,下跌23.63%。平值认沽期权跌幅大于平值认购期权。



图表来源：WIND

## 七、观点总结

11月份,聚丙烯的基本面基本平稳。一方面是年底前,国内仍有聚丙烯新装置计划投产。国内供应仍有较大的增加预期。需求方面:塑料下游制品的出口额继续保持增长,下

游制品企业的平均开工率环比大多有所回升，多数数据也略高于去年同期水平，PP 的表观消费量环比有所回升，也高于去年同期水平。11 月份，预计国内 PE 的表观消费量继续有所上升，PP 下游需求仍在恢复中。前三季度，聚丙烯的进口量下降，出口量上升，显示国内 PP 仍有一定的出口优势，只是这个优势有所减弱。10 月份，受国庆长假累库的影响，PP 的社会库存环比有所上升，同时也高于去年同期水平，显示国内 PP 供应仍较为充足。综合来看，若原油价格没有大幅波动，预计 11 月份聚丙烯或将走出区域震荡的格局。

## 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。