

宏观利好提振市场 PP 价格重心上移

摘要

8 月，聚丙烯价格震荡上行。上半月处于政策窗口期，前期强预期行情逐渐消化，部分多头止盈离场，聚丙烯期价小幅回调。下半月宏观利好政策频出，MLF 超预期“降息”，证券市场印花税减半，证监会连发三条重磅政策，提高资本市场活跃度，也提振了期货市场信心。高油价支撑下成本端偏强，叠加产业“金九银十”传统旺季来临价格快速反弹。但下游游面对大幅拉涨后的期价存一定抵触情绪，行业开工未见提升。

展望 9 月份，宏观利好政策的暖风吹拂下，资本市场信心将不断回升，预计更多的积极宏观政策将密集落地。基本上，9 月国内检修装置减少，与可能投产装置较多，供应量有较大增长潜力。高位运行的油价也使得聚丙烯成本端有较强支撑。需求的强预期仍有待印证。预计 9 月聚丙烯价格仍有一定上行空间，但受需求端疲软限制其涨幅。

金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F031100735

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

| | |
|-----------------------|----|
| 一、2023 年 8 月份 PP 走势回顾 | |
| 1、期现走势回顾 | 2 |
| 二、供应分析 | 2 |
| 1、产能处于增长阶段 | 2 |
| 2、生产企业开工率上升 | 4 |
| 3、进口同比上升，出口同比下降 | 6 |
| 4、库存小幅上升 | 7 |
| 5、利润修复 | 8 |
| 三、需求分析 | 8 |
| 6、塑料制品产量同比上升 | 8 |
| 7、下游未见改善 | 9 |
| 四、供需平衡表 | 10 |
| 五、技术分析 | 10 |
| 六、期权分析 | 11 |
| 七、观点总结 | 11 |
| 免责声明 | 12 |

一、2023 年 8 月份 PP 走势回顾

1、期现走势回顾

8 月，聚丙烯价格震荡上行。上半月处于政策窗口期，前期强预期行情逐渐消化，部分多头止盈离场，聚丙烯期价小幅回调。下半月宏观利好政策频出，MLF 超预期“降息”，证券市场印花税减半，证监会连发三条重磅政策，提高资本市场活跃度，也提振了期货市场信心。高油价支撑下成本端偏强，叠加产业“金九银十”传统旺季来临价格快速反弹。但下游游面对大幅拉涨后的期价存一定抵触情绪，行业开工未见提升。

截至 2023 年 8 月 31 日，聚丙烯现货价报 7700 元/吨，PP2401 合约收盘价报 7745 元/吨，基差报-45 元/吨，较上个月末下跌 17 元/吨，基差走弱，但维持在正常波动区间范围。



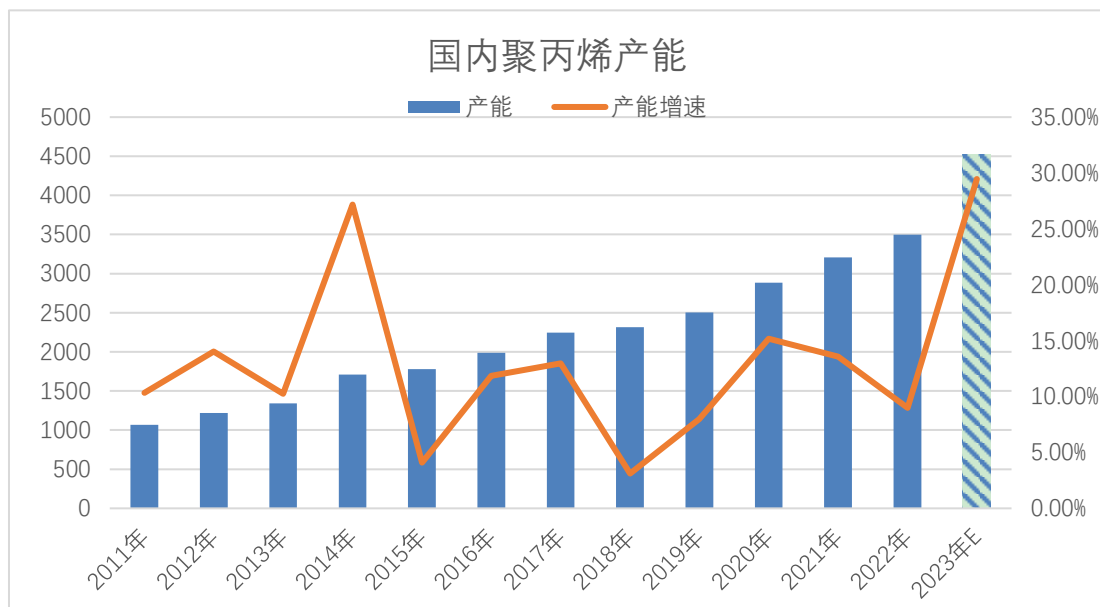
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能处于增长阶段

截至 2023 年 8 月末，2023 年国内共新增产能 310 万吨，中国 PP 总产能在 3806 万吨。

东华能源 40 万吨/年 PDH 装置、宁夏宝丰三期 MTO 装置均在试车阶段。9 月关注装置为东华茂名（40 万吨/年）、泉州国亨（45 万吨/年）、宁波金发（80 万吨/年）以及宝丰三期（50 万吨/年）装置进展。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

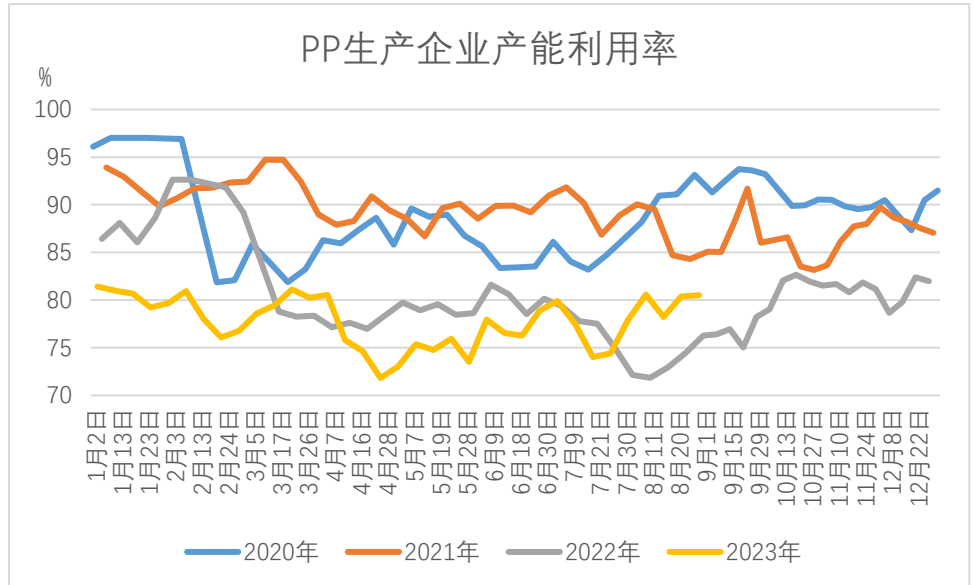
2023 年聚乙烯新增装置统计表

| 生产企业 | PP产能（万吨） | 地区 | 原料 | 预计投产时间 |
|----------------------|----------|-----|-------|-------------|
| 中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司 | 50 | 广东 | 油制 | 2023年2月 |
| 中国石化海南炼化有限公司 II 期 | 20 | 海南 | 油制 | 2023年2月 |
| 中国石化海南炼化有限公司 II 期 | 30 | 海南 | 油制 | 2023年2月 |
| 中化弘润石油化工有限公司 | 45 | 山东 | 油制 | 2023年2月 |
| 广西鸿谊新材料有限公司 | 15+15 | 广西 | PDH | 2023年3月、12月 |
| 山东京博石油化工有限公司 | 60 | 山东 | 油制 | 2023年3月、7月 |
| 东莞巨正源科技有限公司 II 期 | 60 | 广东 | PDH制 | 2023年5月 |
| 东华能源(茂名)有限公司 I 期 | 40 | 广东 | PDH制 | 2023年 |
| 宁夏宝丰能源集团有限公司 | 50 | 宁夏 | 煤制 | 2023年9月 |
| 华亭煤业集团有限责任公司 | 20 | 甘肃 | 煤制 | 2023年 |
| 安徽天大石化有限公司 | 30 | 安徽 | 油制 | 2023年9月 |
| 中国石油化工股份有限公司安庆分公司 | 30 | 安徽 | 油制 | 2023年6月 |
| 泉州国亨化工有限公司 | 45 | 福建 | PDH制 | 2023年9月 |
| 惠州立拓新材料有限责任公司 | 30 | 广东 | 外采丙烯制 | 2023年10月 |
| 中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司 | 20 | 广东 | 油制 | 2023年 |
| 福建中景石化有限公司 | 60 | 福建 | PDH制 | 2023年 |
| 浙江圆锦新材料有限公司 | 80 | 浙江 | PDH制 | 2023年 |
| 金能科技股份有限公司 | 45 | 山东 | PDH制 | 2023年 |
| 宁波金发新材料有限公司 | 80 | 浙江 | PDH制 | 2023年9月 |
| 中国石化塔河炼化有限责任公司 | 50 | 新疆 | 油制 | 2023年 |
| 神华包头煤化工有限责任公司 II 期 | 35 | 内蒙古 | 煤制 | 2023年 |
| 锦州锦港石化有限公司 | 35 | 辽宁 | 油制 | 2023年 |
| 金能科技股份有限公司 | 45 | 山东 | PDH制 | 2023年 |
| 山东裕龙石化有限公司 | 40 | 山东 | 油制 | 2023年 |
| 合计 | 1030 | | | |

数据来源：瑞达期货研究院

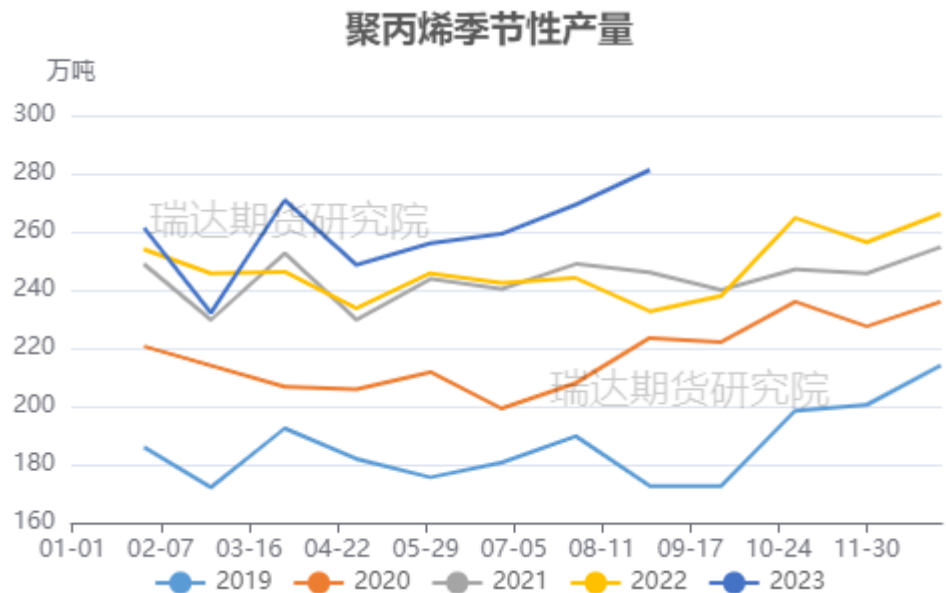
2、生产企业开工率上升

数据显示，2023 年 8 月，聚丙烯生产企业产能利用率为 79.71%，环比+3.16%，同比+6.24%。8 月聚丙烯产业链产能利用率环比上升，由于月内聚丙烯价格重心上移，使得企业生产积极性提高，生产装置检修损失量大幅降低。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

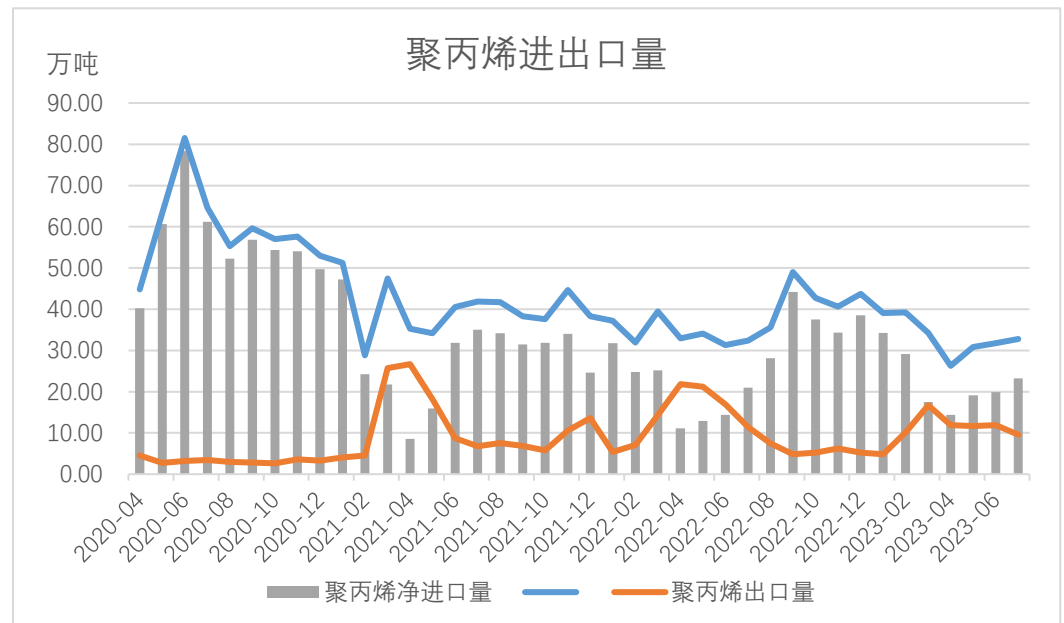
据隆众资讯数据显示，2023年8月，国内聚丙烯生产企业总产量为281.19万吨，环比增加4.41%，同比增加20.88%。2023年1-8月，国内累计生产PP2079.906万吨，同比增加6.97%。8月为投产空窗期，供应的增量多来自于检修回归的压力；本月价格重心上移叠加旺季预期下，市场货源消化能力好转，企业生产积极性有了明显提高。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

3、进口同比上升，出口同比下降

海关总署数据显示,2023年7月中国进口聚丙烯32.78万吨,环比+3.22%,同比+1.13%;出口聚丙烯9.57万吨,环比-19.33%,同比-16.15%;净进口23.21万吨,环比+16.67%,同比+10.53%。2023年1-7月,中国累计进口聚丙烯234.17万吨,同比-2.17%;累计出口聚丙烯76.65万吨,同比-21.97%;累计净进口157.52万吨,同比+11.6%。二季度海外PP市场供应增量明显,但需求下滑供需矛盾突出,海外资源大量低位销往中国,进口套利开启,国内进口商低价接盘,进口显现增量;而出口方面,国内市场价格在政策面持续拉动下,重心逐步向上,而海外PP市场价格低位,出口套利关闭,加之海外市场需求偏弱,出口面承压明显,出口数量宽幅下跌。



数据来源: 海关总署、瑞达期货研究院

2023年8月,我国聚丙烯进口利润维持高位。截至2023年8月31日,PP的进口利润276.44元/吨,较上月同期相比下降72.65元/吨。

聚丙烯季节性进口利润



数据来源：瑞达期货研究院

4、库存小幅上升

据隆众资讯数据显示，截至 2023 年 7 月末，国内聚丙烯库存报 69.3 万吨，较上月同期相比增加 2.4 万吨，涨幅 3.46%，较去年同期相比减少 2.36 万吨，降幅 3.19%。受聚丙烯价格上涨以及旺季预期影响，生产企业开工积极性较高，导致整体库存小幅上升。

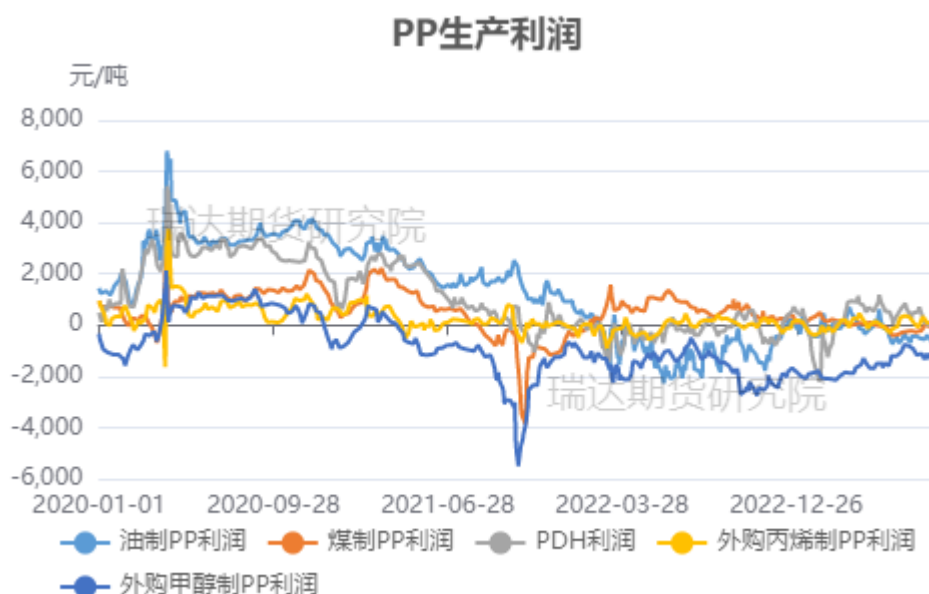
PP库存



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、利润修复

截至 2023 年 8 月 31 日，油制 PP 理论利润为-698.41 元/吨，较上月+146.93 元/吨，环比+17.38%，较去年同期+151.25 元/吨，同比+17.8%；煤制 PP 理论利润为 272.22 元/吨，较上月+241.58 元/吨，月同比+788.45%，较去年同期-210.88 元/吨，同比-43.65%。沙特及 OPEC+减产氛围带来的利好支撑延续，亚洲经济和需求前景受到市场预期，且美国经济前景有所改善，国际油价大幅上涨。聚丙烯涨幅较原油更高，油制 PP 利润增加。产地部分矿山减产、停产，整体煤炭供应收缩，港口现阶段可售资源有限，市场寻货增多，动力煤持货商报价小幅上探，煤制 PP 利润修复。（由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业）

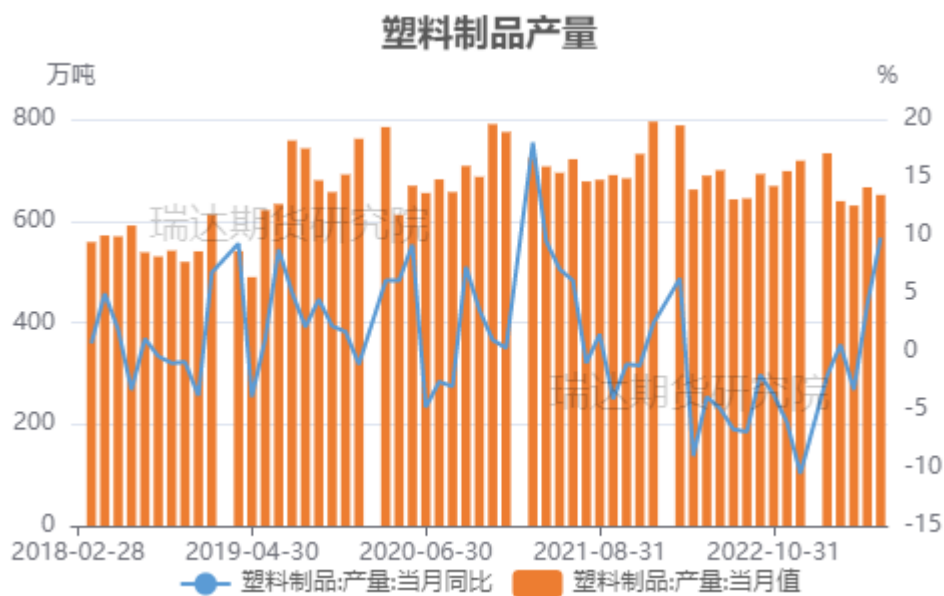


数据来源：瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量同比上升

国家统计局数据显示，2023 年 7 月，国内塑料制品产量为 651 万吨，环比-2.25%，同比+9.8%。2023 年 1-7 月，国内累计生产塑料制品 4164.2 万吨，同比+0.5%。

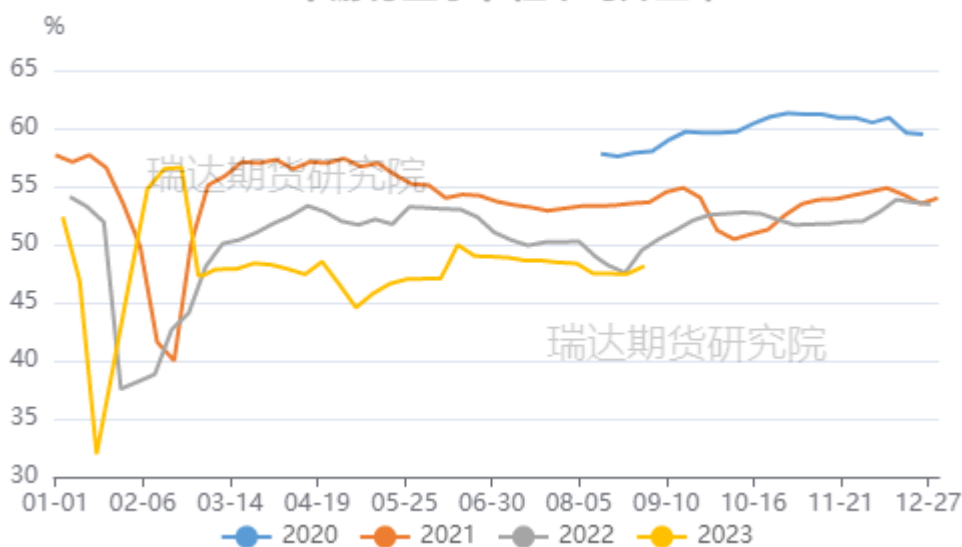


数据来源：WIND 瑞达期货研究院

7、下游未见改善

数据显示，2023年8月末，国内聚丙烯下游企业的平均开工率报48.14%，较上月下降0.32%，较去年同期下降1.38%。其中，CPP开工率报56.65%，较上月增长1.65%，较去年同期上涨3.84%；PP无纺布开工率报34.63%，较上月上涨3.68%，较去年同期下跌7.45%；胶带母卷开工率报43.71%，较上月上涨2.27%，较去年同期下跌1.72%；管材开工率报56.67%，较上月增加1.97%，较去年同期增长14.67%；BOPP开工率报63.47%，较上月上涨0.88%，较去年同期增长1.86%；注塑开工率报57.47%，较上月增长0.77%，较去年同期增长0.97%；塑编开工率报40.24%，较上月下跌3.96%，较去年同期下跌4.26%。PP下游仍延续淡季模式，塑编行业因原料价格上涨成本增加导致部分地区采取减产报价措施，从业者心态相对悲观。

PP下游行业季节性平均开工率



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

四、供需平衡表

| 聚丙烯供需平衡表 | | | | | | | | | | |
|----------|------|---------|--------|--------|--------|---------|-------|--------|--------|--------|
| 项目 | 产能 | 产量 | 开工率 | 进口量 | 出口量 | 表观消费量 | 均价 | 需求增速 | 产能增速 | 产量增速 |
| 2011年 | 1068 | 980.4 | 91.80% | 377.77 | 16.58 | 1341.59 | 9950 | 3.57% | 10.33% | 6.94% |
| 2012年 | 1218 | 1121.59 | 92.08% | 390.93 | 14.16 | 1498.36 | 10750 | 11.69% | 14.04% | 14.40% |
| 2013年 | 1343 | 1238.54 | 92.22% | 359.32 | 14.73 | 1583.13 | 11700 | 5.66% | 10.26% | 10.43% |
| 2014年 | 1708 | 1373.93 | 80.44% | 363.25 | 12.58 | 1724.6 | 7972 | 8.94% | 27.18% | 10.93% |
| 2015年 | 1778 | 1686.3 | 94.84% | 339 | 16.64 | 2008.71 | 5825 | 16.47% | 4.10% | 22.74% |
| 2016年 | 1989 | 1849.67 | 92.99% | 301.81 | 23.97 | 2127.64 | 8800 | 5.92% | 11.87% | 9.69% |
| 2017年 | 2247 | 1900.46 | 84.58% | 317.79 | 29.59 | 2188.8 | 9285 | 2.87% | 12.97% | 2.75% |
| 2018年 | 2317 | 1957 | 84.46% | 327.96 | 30.53 | 2388 | 8604 | 9.10% | 3.12% | 2.98% |
| 2019年 | 2502 | 2239.99 | 89.53% | 349.11 | 34.34 | 2721.84 | 7582 | 13.98% | 7.98% | 14.46% |
| 2020年 | 2882 | 2581.59 | 89.58% | 450.47 | 36.37 | 2995.69 | 8057 | 10.06% | 15.19% | 15.25% |
| 2021年 | 3273 | 2927.56 | 89.45% | 318.05 | 127.36 | 3118.25 | 8143 | 4.09% | 13.57% | 13.40% |
| 2022年 | 3496 | 2969.6 | 84.94% | 293.21 | 115.72 | 3147.09 | 7825 | 0.92% | 6.81% | 1.44% |

五、技术分析

2023年8月，PP2401 合约震荡上行。盘面上，盘面上，PP2401 合约日度布林线震动带状开口向上，周度 MACD 红色动能柱持续上升，预计9月仍有上行空间。操作上，建议 PP2401 合约逢低试多，参考止损点 7400。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2023 年 8 月 31 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2401-C-7700）收于 231，隐含波动率 13.18%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2401-P-7700）收于 186，隐含波动率 13.32%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

展望 9 月份，宏观利好政策的暖风吹拂下，资本市场信心将不断回升，预计更多的积极宏观政策将密集落地。基本上，9 月国内检修装置减少，与可能投产装置较多，供应量

有较大增长潜力。高位运行的油价也使得聚丙烯成本端有较强支撑。需求的强预期仍有待印证。预计 9 月聚丙烯价格仍有一定上行空间，但受需求端疲软限制其涨幅。

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。