



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：黄青青  
期货从业资格号 F3004212  
期货投资咨询从业证书号 Z0012250  
助理研究员：  
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

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。

## 供应回归需求偏弱，PP 后市预计偏空

### 摘 要

7 月 PP 供需弱平衡，期价震荡偏弱。供应端，装置利润未明显改善，装置停车检修密集，产能利用率环比小幅下降，处于历史同期低位。需求端，下游仍处于淡季，以刚需消耗为主；高温、降雨天气持续抑制下游开工，下游行业开工率低位下行。库存小幅去化，库存压力不大。成本端，原油价格受地缘政治缓和影响走弱，拉低油制成本；煤炭价格小幅走强，带动煤制成本上升。由于需求低迷、现货价格偏弱，本月利润未得到明显修复。本月二十届三中全会召开，市场普遍认为政策效应的释放仍需一段时间，当前市场预期偏弱，文华工业品指数下行。7 月 PP2409 在 7566-7865 区间运行，PP 华东拉丝现货在 7636-7808 区间运行。

8 月预计 PP 将维持基本面偏弱的局面。供应端，8 月装置检修计划较少，宁夏宝丰 50 万吨、京博聚烯烃 40 万吨等装置将回归，于 7 月下旬回归的神华新疆 45 万吨、神华宁煤 30 万吨影响将扩大，预计供应压力进一步加剧。需求端，8 月上旬下游开工率预计持续偏弱，中下旬或将得到季节性提振。海外需求方面，东南亚需求转弱，预计出口环比下降。库存预计小幅上升。综合考虑，8 月 PP 偏弱看待，PP2409 预计 7450-7650 区间偏弱波动。

## 目录

一、2024年7月PP走势回顾 .....	1
1、期现走势回顾 .....	1
二、供应分析 .....	2
1、产能仍处于增长阶段 .....	2
2、产能利用率低位运行，8月有增长预期 .....	3
3、进、出口环比下降 .....	5
4、库存去化，8月预期累库 .....	7
5、所有工艺基本处于亏损状态 .....	8
三、需求分析 .....	9
1、6月塑料制品产量环比上升，7月或将回落，8月或好转 .....	9
2、下游开工低位下降，8月或将季节性上升 .....	10
四、技术分析 .....	10
五、期权分析 .....	11
六、观点总结 .....	12
免责声明 .....	12

## 一、2024 年 7 月 PP 走势回顾

### 1、期现走势回顾

7 月 PP 供需弱平衡，期价震荡偏弱。供应端，装置利润未明显改善，装置停车检修密集，产能利用率环比小幅下降，处于历史同期低位。需求端，下游仍处于淡季，以刚需消耗为主；高温、降雨天气持续抑制下游开工，下游行业开工率低位下行。库存小幅去化，库存压力不大。成本端，原油价格受地缘政治缓和影响走弱，拉低油制成本；煤炭价格小幅走强，带动煤制成本上升。由于需求低迷、现货价格偏弱，本月利润未得到明显修复。本月二十届三中全会召开，市场普遍认为政策效应的释放仍需一段时间，当前市场预期偏弱，文华工业品指数下行。7 月 PP2409 在 7566-7865 区间运行，PP 华东拉丝现货在 7636-7808 区间运行。

截至 2024 年 7 月 26 日，PP 现货价报 7644 元/吨，PP2409 合约收盘价报 7607 元/吨，基差报 37 元/吨，较上个月末上升 67 元/吨，基差维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。



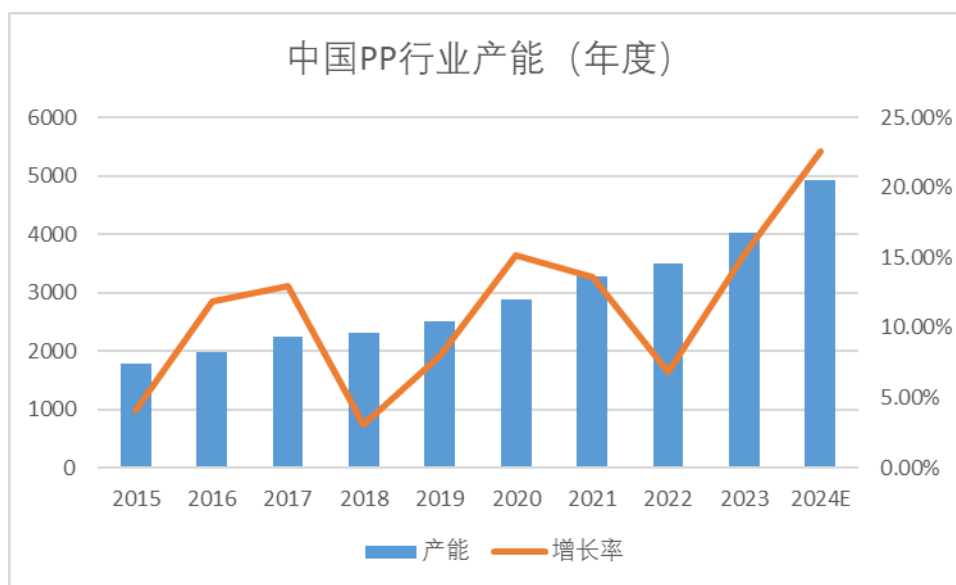
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、产能仍处于增长阶段

2024 年 PP 处于产能扩张阶段，预计年内将投放 910.5 万吨，产能增速 22.62%，至年末总产能将达到 4936.5 万吨。截至 7 月，已有 245 万吨产能落地，产能基数 4271 万吨，新增产能中油制 20 万吨、丙烯制 30 万吨、PDH 制 195 万吨。

受聚丙烯利润走低影响，不少装置推迟投产。一季度原计划投产 270 万吨，实际投产 35 万吨，有 105 万吨延期至 5 月并已投产，中景石化（60 万吨/年）延期至 6 月并已投产，华亭煤业（20 万吨/年）、中石化英力士（天津，35 万吨/年）延期至四季度投产。8 月金诚石化 30 万吨油制装置计划投产。在聚丙烯价格下行、利润压缩的背景下，下半年部分装置可能仍存在推迟投产的情况，并可能会分阶段避免一次性集中投产。但整体而言，PP 供应压力仍有增无减。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2024年聚丙烯新增装置统计表				
企业简称	装置工艺	地区	产能	投产时间
中石油广东	油制	广东	20	2024年1月（已投产）
惠州立拓新材料	丙烯制	广东	15	2024年3月（已投产）
泉州国亨化工	PDH制	福建	45	2024年5月（已投产）
安徽天大石化	丙烯制	安徽	15	2024年5月（已投产）
金能科技	PDH制	山东	45	2024年5月（已投产）
福建中景石化	PDH制	福建	60	2024年6月（已投产）
金能科技股份	PDH制	甘肃	45	2024年6月（已投产）
山东金诚石化	油制	山东	30	2024年8月
中石化英力士（天津）	油制	山东	35	2024年10月
中石化镇海炼化	油制	山东	50	2024年12月
山东裕龙石化	油制	山东	40	2024年12月
山东裕龙石化	油制	山东	40	2024年12月
山东裕龙石化	油制	山东	40	2024年12月
山东裕龙石化	油制	天津	40	2024年12月
山东裕龙石化	油制	山东	30	2024年12月
福建永荣新材料	PDH制	山东	80	2024年12月
兖矿集团内蒙古荣信化工	煤制	江苏	45	2024年12月
利华益维远化学	PDH制	广东	20	2024年12月
华亭煤业集团	煤制	福建	20	2024年12月
埃克森美孚（惠州）	油制	江苏	95.5	2024年12月
江苏延长中燃化学	PDH制	内蒙古	30	2025年12月
东华能源（茂名）	PDH制	浙江	40	2025年12月
江苏新海石化	PDH制	广东	30	2025年12月

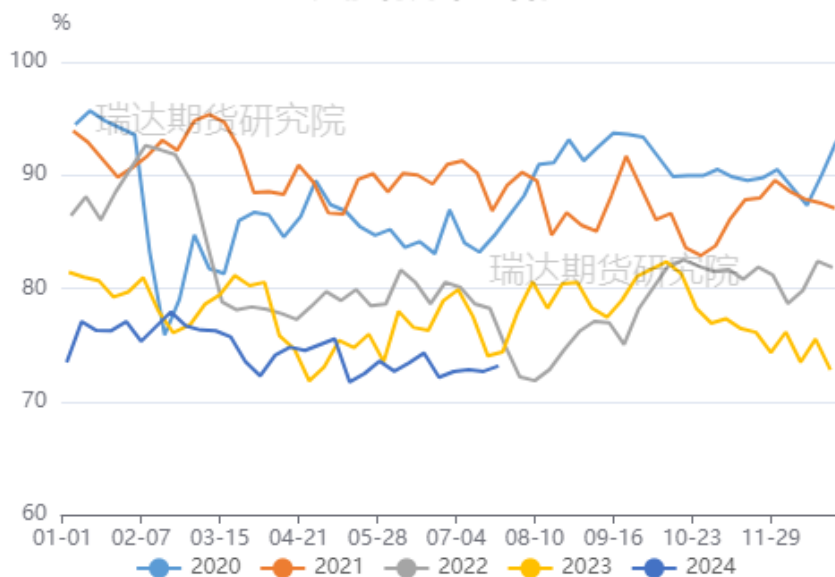
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 2、产能利用率低位运行，8月有增长预期

2024年7月，聚丙烯生产企业产能利用在72.65%至73.15%区间波动，均值72.82%，环比-0.31%，同比-3.63%。月内生产利润偏低、宏观预期偏弱，存在大量装置停车检修。8月计划检修装置较少，前期停车的宁夏宝丰50万吨等装置回归，预计产能利用率小幅上升。

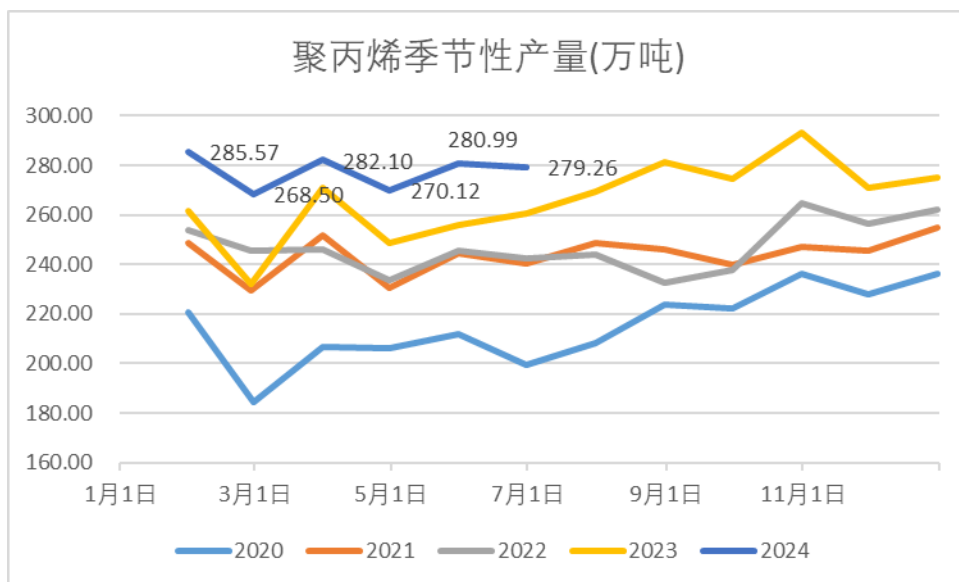
2024年6月，国内聚丙烯生产企业总产量在279.26万吨左右，环比-0.62%，同比+7.25%；1至6月聚丙烯累计产量1666.54万吨，累计同比+8.96%。6月投产装置105万吨，开工较上月走低，产量环比小幅下降。2024年产能持续快速扩张，虽然开工率始终位于同期低位，但产量同比大幅增长。7月无新增产能，产能利用率变化不大，预计产量较上月持平。

PP: 产能利用率: 石化企业



图表来源: 隆众资讯 瑞达期货研究院

聚丙烯季节性产量(万吨)



图表来源: 同花顺 瑞达期货研究院

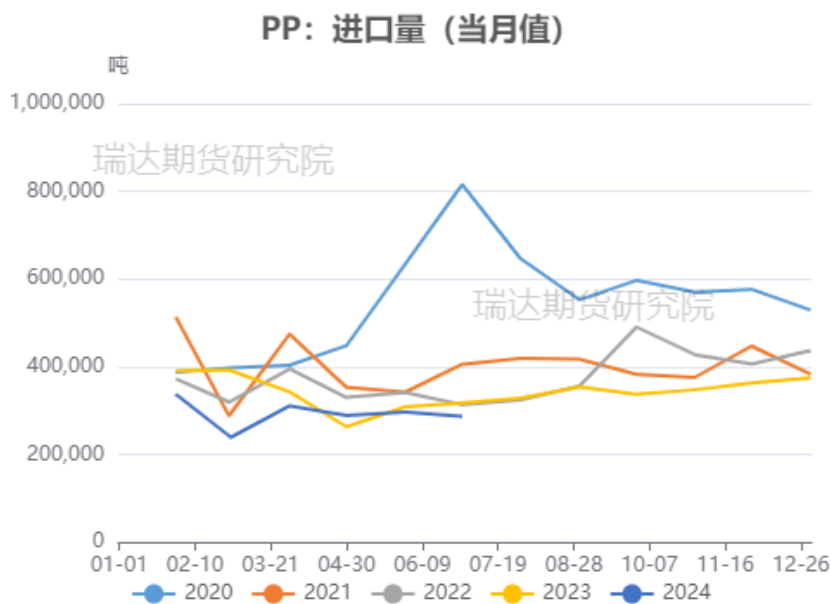
2024年8至12月PP装置检修计划			
企业名称	产能	停车时间	开车时间
广州石化	20	2024年8月10日	2024年8月23日
福建联合	33	2024年10月1日	2024年11月20日
福建联合	22	2024年10月1日	2024年11月20日
福建联合	13	2024年10月1日	2024年11月20日
济南炼厂	12	2024年10月7日	2024年12月8日
中韩石化	20	2024年10月10日	2024年12月10日
中韩石化	20	2024年10月10日	2024年12月10日
中韩石化	30	2024年10月10日	2024年12月10日
海南炼化	20	2024年10月10日	2024年10月20日
广州石化	12	2024年10月15日	2024年10月25日
广州石化	7	2024年12月10日	2024年12月30日

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

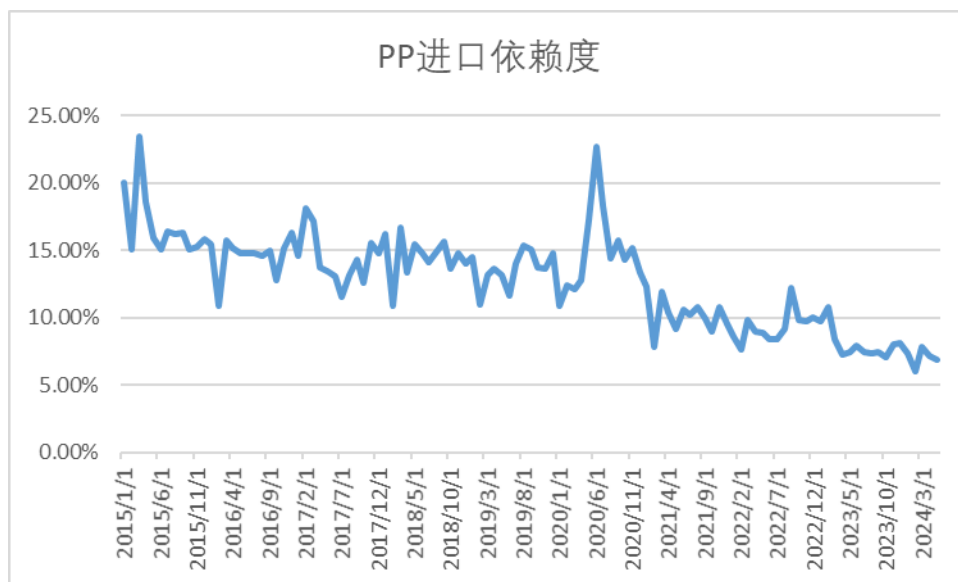
### 3、进、出口环比下降

进口方面，2024年6月中国聚丙烯进口量在18.24万吨，环比-4.79%，同比-15.56%；1至6月累计进口115.32万吨，累计同比-16.37%。目前中国聚丙烯进口来源较为分散，6月进口来源前三分别为韩国（5.56万吨）、阿联酋（4.69万吨）和新加坡（4.10万吨），三者总和占进口量50%左右。我国聚丙烯进口依赖度呈下降趋势。2024年1至6月，聚丙烯进口依赖度在5%至8%区间运行，进口依赖度不大。

出口方面，2024年6月中国聚丙烯出口量在15.03万吨，环比-26.16%，同比+45.21%；1至6月累计出口114.53万吨，累计同比+95.26%。由于基数较小，出口数据同比、环比变动较大。6月，对东南亚出口占总出口量50%以上。6月海运价格偏高叠加集装箱短缺问题，出口受到打压。从季节性看，6月主要出口产销地需求转弱，接盘能力下降。7月虽运价回落、集装箱短缺问题缓解，但海外需求季节性偏弱，出口量预计将进一步下滑。

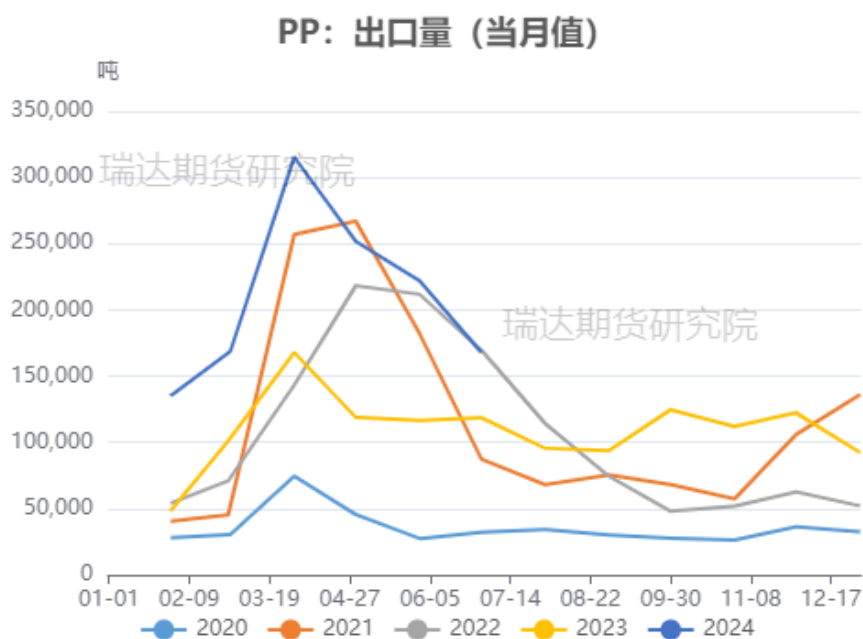


图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

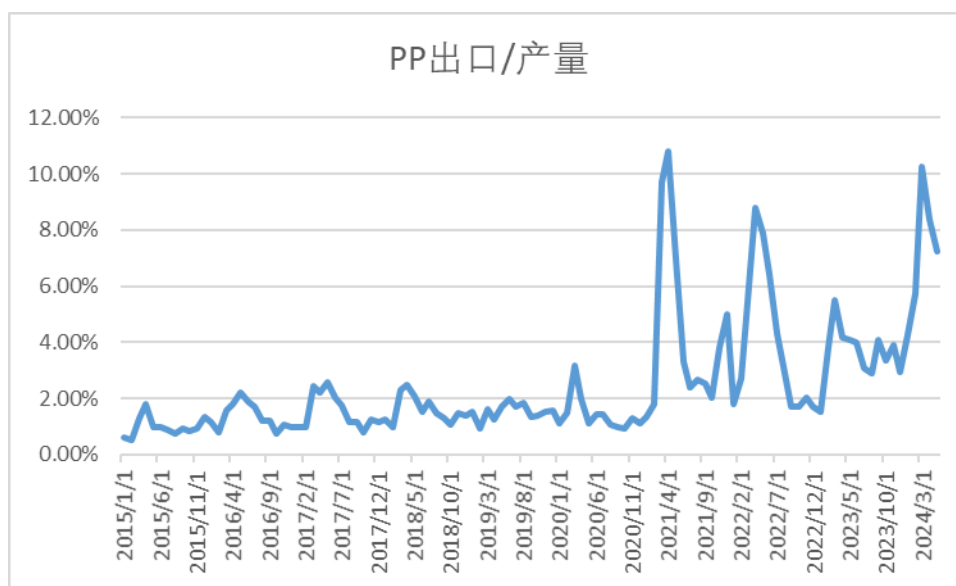


图表来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院





图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

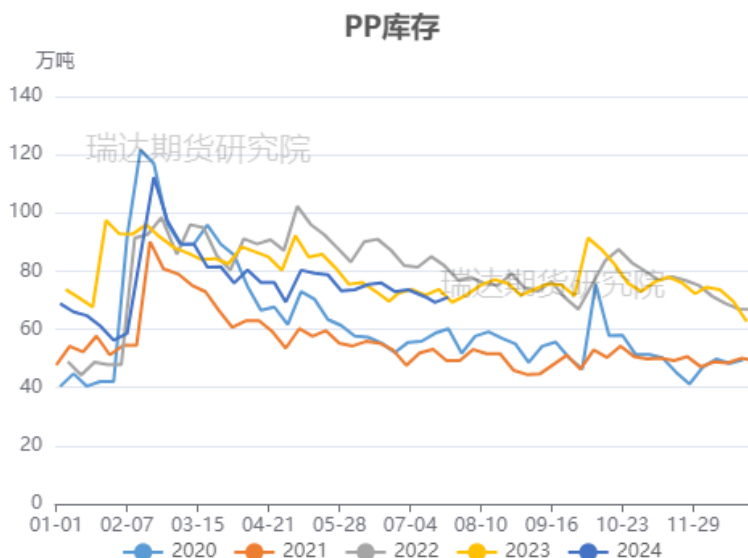


图表来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

#### 4、库存去化，8月预期累库

截至7月24日，PP总库存为71.04万吨，环比-2.62%，同比+2.51%。其中，生产企业库存50.63万吨，环比-2.46%，同比+4.72%；贸易商库存13.75万吨，环比-2.60%，同比-3.22%；港口库存6.65万吨，环比-3.90%，同比-1.27%。月内受利润偏低、宏观预期偏弱影响，上游装置产能利用率偏低，上游企业积极去库，生产企业库存去化；淡季背景下贸易商采购谨慎，库存向下传递不畅，贸易商库存去化；海运价格回落，前期集装箱短缺问题缓解，出口商积极出货，港口库存去化。

展望后市，8月上游检修装置回归，下游需求预计复苏缓慢，海外需求季节性偏弱，预计库存环比上升。

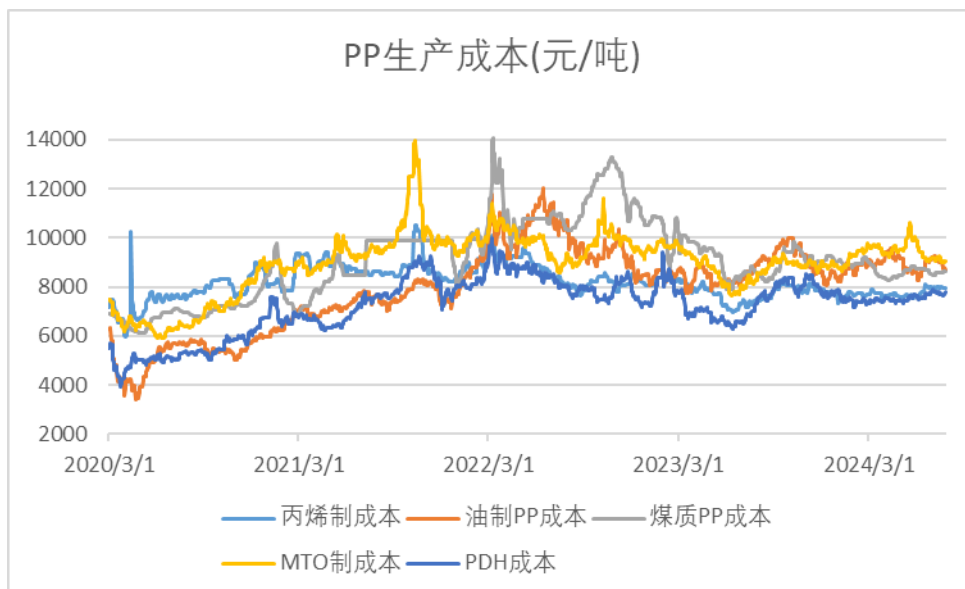


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

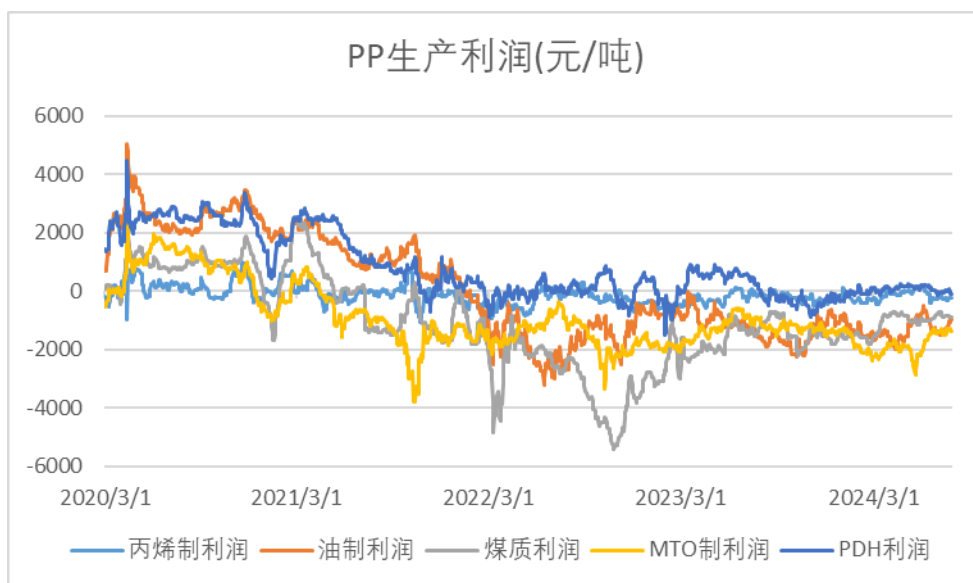
### 5、所有工艺基本处于亏损状态

7月，几乎所有PP工艺均处于亏损状态。截至7月26日，油制PP毛利为-963元/吨，煤制PP毛利为-912元/吨，MTO制PP毛利为-1371元/吨，PDH制PP毛利为-80元/吨。环比来看，煤制利润因煤价小幅偏强、PP现货价偏弱而下跌；油制利润因原油价格跌幅高于PP现货价格而有所修复，但仍处于亏损状态；外采丙烯制亏损程度加深；MTO制利润小幅小幅但仍亏损；PDH制在盈亏平衡附近波动。

(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)



图表来源: wind 瑞达期货研究院



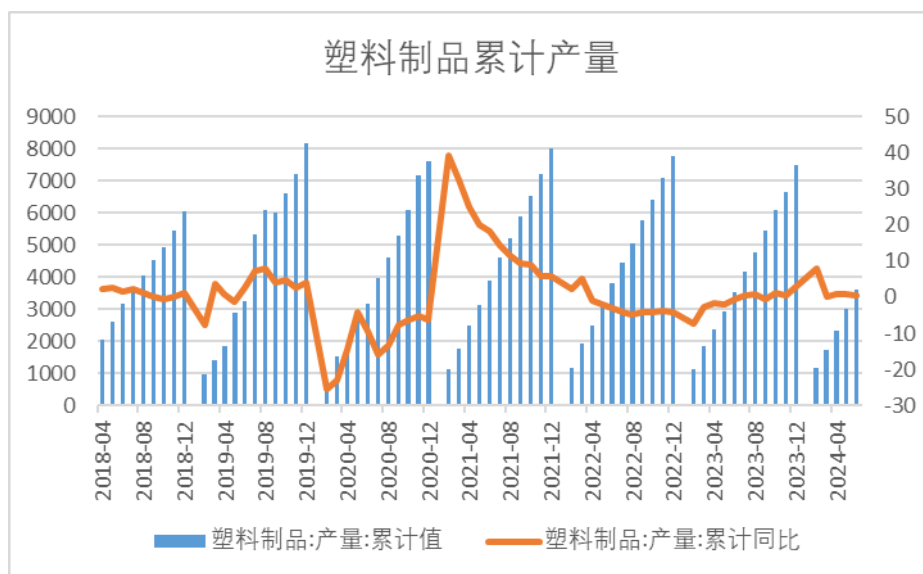
图表来源: wind 瑞达期货研究院

### 三、需求分析

#### 1、6月塑料制品产量环比上升，7月或将回落，8月或好转

国家统计局数据显示，2024年6月，国内塑料制品产量为658.60万吨，环比+1.06%，同比-1.11%。2024年1至6月，国内累计生产塑料制品3619.40万吨，同比+0.50%。

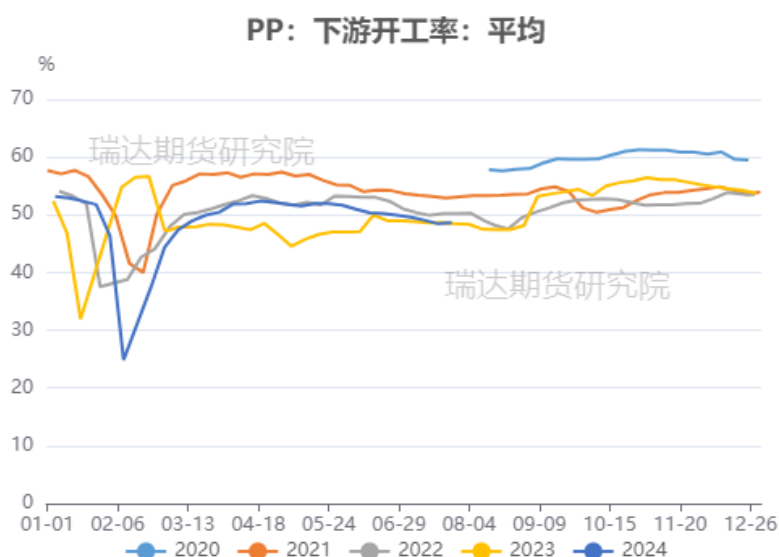
7月下游仍处于淡季，预期塑料制品环比维稳或小幅下降。8月下游需求预期提升，塑料制品产量较7月或将小幅上升，但预计上升幅度不大。



图表来源: 同花顺 瑞达期货研究院

## 2、下游开工低位下降，8月或将季节性上升

7月，PP下游开工率在48%至50%区间波动，均值48.95%，环比-1.44%，同比+0.31%。目前下游行业处于传统淡季，终端制品企业订单表现整体疲软。分行业看，高温、降雨天气抑制基建、房地产开工，削弱水泥袋需求；而化肥袋受农需淡季影响交投偏弱，塑编开工下滑至39.1%附近。BOPP、膜、胶带母卷及CPP、无纺布需求延续刚需，无较明显改善；高温天气下奶茶、冷饮等需求量较高，一次性塑料杯的消耗量偏强。整体来看，下游需求预计延续淡稳的局面，季节性需求淡季下，新订单表现疲软，刚需采购仍是主流趋势。展望后市，8月是PP下游由淡季转向旺季的转折点。预计下游开工率在8月上旬持续偏弱，在中下旬将得到季节性提升。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 四、技术分析

截至2024年7月26日，PP2409收于7607元/吨。7月，PP2409在7566-7865区间偏弱运行，期价下破7650附近支撑，5日、10日、20日均线分化加剧，MACD柱无收缩迹象，预计下行走势将持续一段时间。静待反转信号。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

## 五、期权分析

截至 2024 年 7 月 26 日，平值认购、认沽期权隐含波动率为 10.25%。期权隐含波动率显著下降，反映了期货价格波动较 6 月下降、市场博弈与分歧减小。



图表来源：瑞达期货研究院

## 六、观点总结

8月预计PP将维持基本面偏弱的局面。供应端，8月装置检修计划较少，宁夏宝丰50万吨、京博聚烯烃40万吨等装置将回归，于7月下旬回归的神华新疆45万吨、神华宁煤30万吨影响将扩大，预计供应压力进一步加剧。需求端，8月上旬下游开工率预计持续偏弱，中下旬或将得到季节性提振。海外需求方面，东南亚需求转弱，预计出口环比下降。库存预计小幅上升。综合考虑，8月PP偏弱看待，PP2409预计7450-7650区间偏弱波动。

## 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。