



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](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 产能扩张需求平稳 PP 宽幅震荡为主

### 摘 要

2021 年 2 月份，聚丙烯走出了个大幅拉升的格局。春节长假前，在原油价格震荡走高与新增产能投产的共同影响下，PP 走出了个区间震荡的格局，PP2105 合约的价格始终在 8100 元至 8450 的空间内来回整理。春节期间，由于美国遭遇极寒天气的影响，导致美国重要的能化基地德克萨斯州不少炼油厂及化工企业被迫停产。美国的石油，天然气，及相关化工商品的产量大幅下降了 40% 左右，这引起了市场对于化工商品供应不足的担忧。原油及相关商品的价格快速冲高。聚丙烯也不例外，在节后短短的三个交易日，聚丙烯 2105 合约的价格由 8125 元最高暴涨至 9440 元，上涨了 1315 元，涨幅 16.18%。华东绍兴三圆 T30S 的现货价格也自 8500 元上涨至 9350 元，上涨了 850 元，涨幅 10%。且由于美国关闭的装置复工时间仍需要时日，短线的走势仍然强劲。不过，随着气温回暖，美国极寒天气影响逐渐减弱，聚丙烯的走势将重回基本面。

进入 3 月份后，PP 基本面多空并存。在装置检修减少及新增装置投产后，PP 的市场供应量将明显增加，而下游需求节后开始有所回升，但幅度不大，下游企业开工率与 1 月份相比仍有所不足。库存方面，由于春节累库的原因，2 月底 PP 的社会库存明显上升，但仍低于往年同期水平，显示今年生产企业压力不大。不过节后降库速度较为缓慢，预计下游需求仍未完全恢复。进入 3 月份后，国内装置检修不多，供应保持充足，海外装置预计将逐渐恢复生产，预计海外市场的供应也将明显回升，或将在一定程度上对国内市场形成压制。国内聚丙烯有望走出高位震荡，重心下移的格局。

## 目录

一、2021年2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2月份PP走势回顾

### 1、期货盘面回顾

2021年2月份，聚丙烯走出了个大幅拉升的格局。春节长假前，在原油价格震荡走高与新增产能投产的共同影响下，PP走出了个区间震荡的格局，PP2105合约的价格始终在8100元至8450的空间内来回整理。春节期间，由于美国遭遇极寒天气的影响，导致美国重要的能化基地德克萨斯州不少炼油厂及化工企业被迫停产。美国的石油，天然气，及相关化工商品的产量大幅下降了40%左右，这引起了市场对于化工商品供应不足的担忧。原油及相关商品的价格快速冲高。聚丙烯也不例外，在节后短短的三个交易日，聚丙烯2105合约的价格由8125元最高暴涨至9440元，上涨了1315元，涨幅16.18%。华东绍兴三圆T30S的现货价格也自8500元上涨至9350元，上涨了850元，涨幅10%。且由于美国关闭的装置复工时间仍需要时日，短线的走势仍然强劲。不过，随着气温回暖，美国极寒天气影响逐渐减弱，聚丙烯的走势将重回基本面。



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1月份开始,国外PP的供应量就将会明显增加。

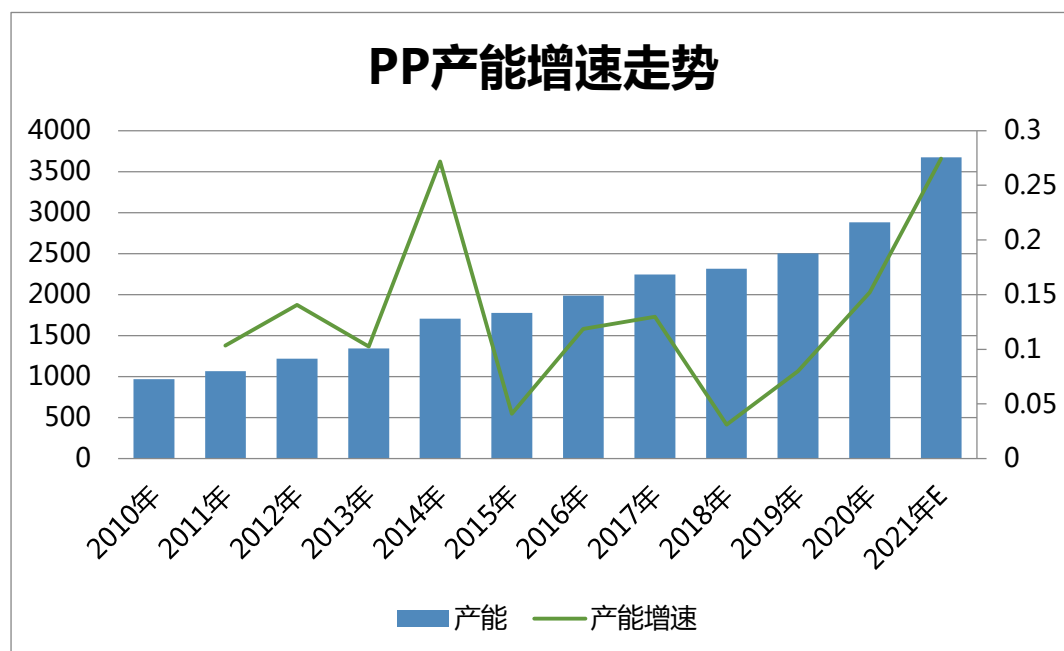
国家/地区	公司名称	产能	投产时间
荷兰	北欧化工	8	2020年1月
Balonga,W.Java	Polytama	6	2020年1月
越南	HYOSUNG	30	2020年1月
Batangas,Philippines	JG Summit PC	11.5	2020年3月
Pengerang,Johore	马来西亚PRPC	45	2020年3月
Sohar,Oman	ORPIC	30	2020年7月
伊朗	Braskem PP Americas	45	2020年10月
韩国大山	韩华道达尔	40	2021年1月
越南	Hyosung Corp	30	2021年1月
Karabatan	KPI	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,这部分产能约为160万吨。据此测算,进入2021年后,国内PP装置再次提速,初步预计将有21条新装置有投产计划,涉及产能高达791万吨,远远高于2020年。届时,国内PP的供应量仍将明显上升。

2021年PP新增产能计划（万吨/年）				
序号	项目名称	投产时间	工艺	产能
1	龙油化工	已投	油制	55
2	古雷石化	2021年1月	油制	35
3	恒昌石化（东明石化）	2021年1月	混烷、炼油	20
4	辽阳石化	2021年1月	油制	30
5	海益精细（汇丰石化）	2021年1季度	油制	15
6	东华能源（大榭二期）	2021年1季度	PDH制	80
7	天津石化	2021年1季度	油制	20
8	中韩石化	2021年1季度	油制	30
9	浙江石化二期	2021年4季度	油制	90
10	金能科技	2021年2季度	PDH制	45
11	渤海化工	2021年4季度	甲醇制	30
12	京博石化	2021年	油制	60
13	华亭煤业	2021年	煤制	20
14	青海矿业	2021年	煤制	30
15	锦港石化	2021年	煤制	35
16	徐州海天	2021年	PDH制	25
17	神华包头二期	2021年	煤制	41
18	山西焦煤飞虹化工	2021年	煤制	40
19	镇海炼化二期	2021年底	油制	30
20	大同煤矿集团	2021年	煤制	30
21	华泓汇金煤化有限公司	2021年	煤制	30
总计				791

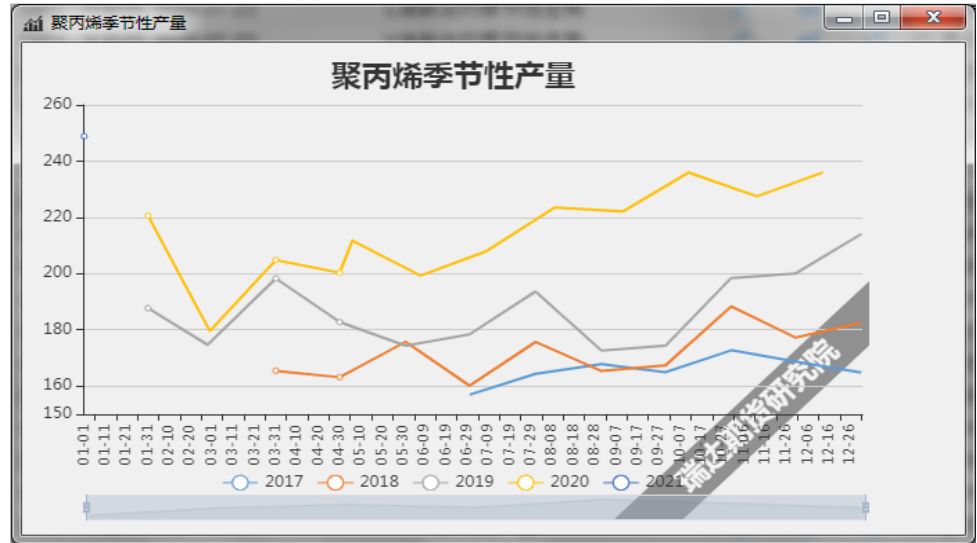
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



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1月份，我国聚丙烯产量为248.88万吨，环比+12.91万吨，升幅5.47%，同比+28.3万吨，升幅12.83%。从图中可以看到，随着产能的不断增

长，2021年1月国内聚丙烯的产量仍远远高于往年同期水平，预计2月份国内聚丙烯的供应量仍将明显上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

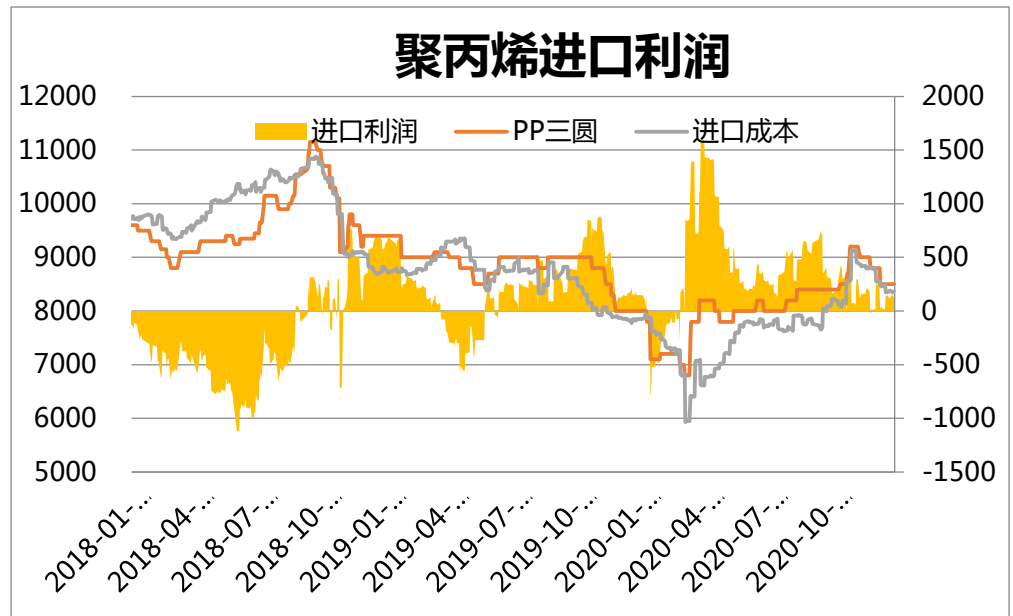
## 2、进出口分析

12月份，国内PP进口数量与出口数量均有所减少。统计数据显示：2020年12月份，我国共进口聚丙烯52.93万吨，较上月下降了4.71万吨，增幅-8.18%，较去年同期-236.06万吨，升幅4.27%。2020年1—12月，我国共进口聚丙烯655.50万吨，同比增加了133.21万吨，增幅25.51%。出口方面，2020年12月，我国出口聚丙烯3.25万吨，较11月份减少了3691.9吨，降幅10.20%，同比也下降了5738.4吨，降幅15%。2020年1—12月，国内共出口聚丙烯42.51万吨，较去年同期上升了1.99万吨，增幅4.91%。从以上数据我们可以看出，2020年国内进出口量同比有所上升，但进口数量远远大于出口数量。1月份进出口数据未公布，但由于海外供应不足，预计1月份的进出口数据要好于往年同期水平。



图表来源: WIND 瑞达期货研究院

1 月份, 聚丙烯的进口利润环比呈现小幅回升的格局。2020 年 12 月底时, PP 的进口利润为 256 元左右, 到 1 月 25 日, PP 的进口成本报 8372 元, 较 12 月份-45 元。PP 进口利润为 128 元, 较 12 月份-118 元。



图表来源: WIND 瑞达期货研究院

### 3、装置检修分析

截至 2021 年 2 月 24 日, 国内停车检修的装置有 7 套, 涉及产能约为 110 万吨, 其中有四套装置是长期停车的, 另三套装置则是因故障停时停车, 这三套装置中有两套还未能

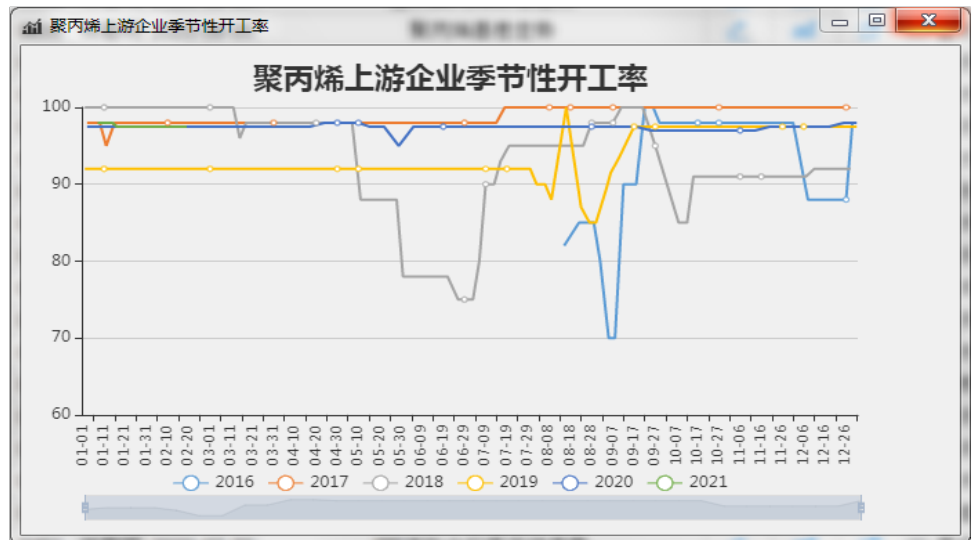
确定复工日期，有一套计划于3月初恢复投产。预计对3月份的市场影响较小。进入3月份，国内有五套装置计划停车检修。但仅有两套是在月初检修，涉及产能为36万吨，其余三套则在3月底进行检修，涉及产能62万吨，预计这三套装置对市场供应在4月份才能体现。据此测算，3月份停车检修涉及的产能为126万吨左右，检修损失量略高于2月份。

单位：万吨/年				
石化名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间
常州富德	30	停车检修	2017年7月1日	待定
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
青海盐湖	16	停车检修	2019年12月2日	待定
锦西石化	15	故障	1月20日	待定
长岭石化	14	停车检修	2月22日	待定
广西钦州	20	故障	2月20日	3月3日左右
广州石化	6	计划停车	2021年3月5日	2021年4月8日
东莹巨正源	30	计划停车	2021年3月10日	2021年3月25日
茂名石化	30	计划停车	2021年3月25日	2021年5月24日
燕山石化	25	计划停车	2021年3月30日	2021年5月13日
燕山石化	7	计划停车	2021年3月31日	2021年5月14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2月18日，国内聚丙烯企业平均开工率报93.09%，环比1月上升了1.74%。进入3月份以后，由于装置检修有所增加，预计聚丙烯的开工率将会略有回落。



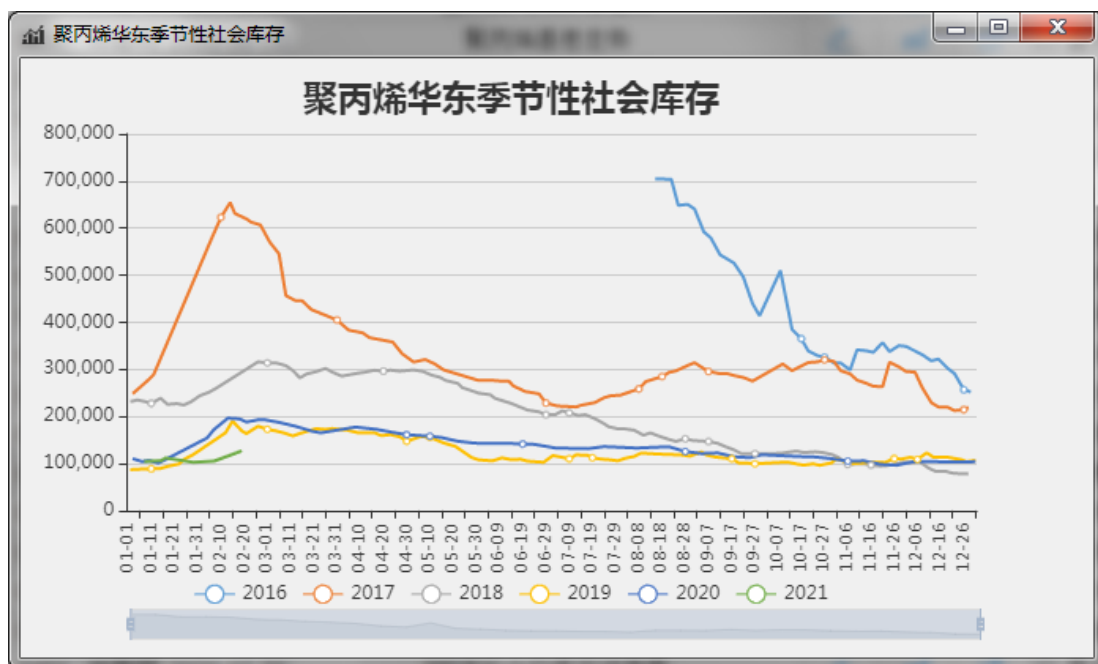
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 5、库存分析分析

PP 华东社会库存



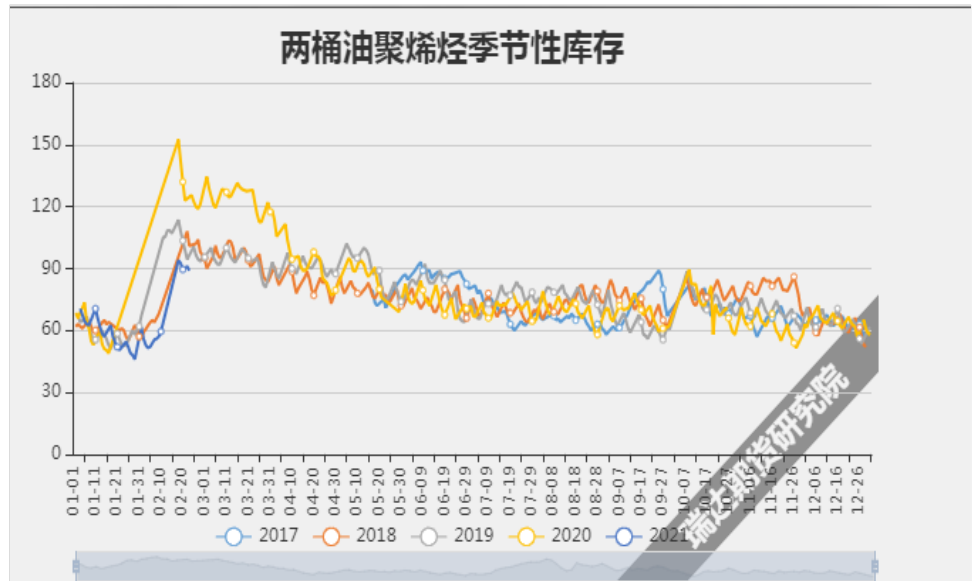
2 月份，聚丙烯华东社会库存环比有所上升，但仍低于去年同期水平。数据显示，截至 2021 年 2 月 19 日，国内华东聚丙烯库存报 126900 吨，较 1 月份+15100 吨，增幅 13.51%，较去年同期-67830 吨，升幅-34.83%；分行业来看，上游生产企业的库存报 32000 吨，环比+10200 吨，升幅 46.79%，同比-10500 吨，升幅-24.71%；华东仓库库存报 70000 吨，环比+6000 吨，增幅 9.38%，同比-45300 吨，增幅-39.29%；华东贸易商库存报 8600 吨，环比-700 吨，升幅-7.53%，同比-12800 吨，升幅-59.81%；而华东下游企业的库存报 16300 吨，环比-400 吨，增幅-2.40%，同比+770 吨，升幅 4.96%。从以上数据可以看出，华东总库存开始止降回升。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

### 两桶油聚烯烃库存

进入 2 月份后，两桶油的石化库存环比虽然有所回升，但仍低于往年同期水平。数据显示，截至 2 月 23 日，两桶油聚烯烃库存报 89 万吨，较 1 月同期上升了 38.5 万吨，升幅 76.24%；与去年同期相比，则下降了 36.5 万吨，降幅为 29.08%。两桶油聚烯烃库存处于历史同期低位区域，显示生产企业销售压力不大。

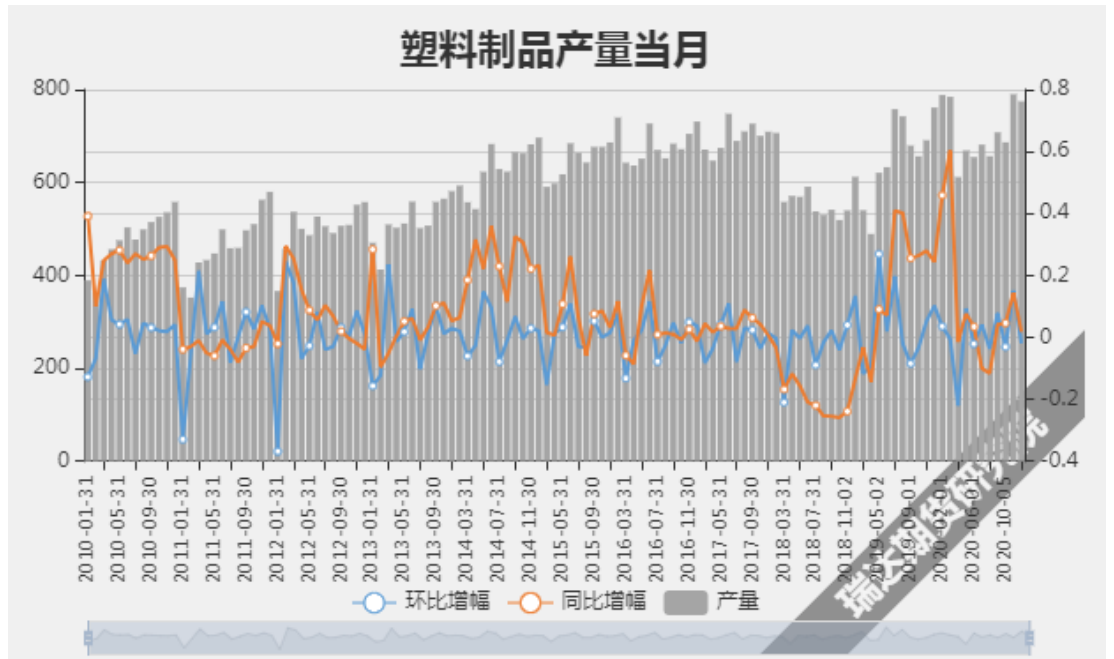


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

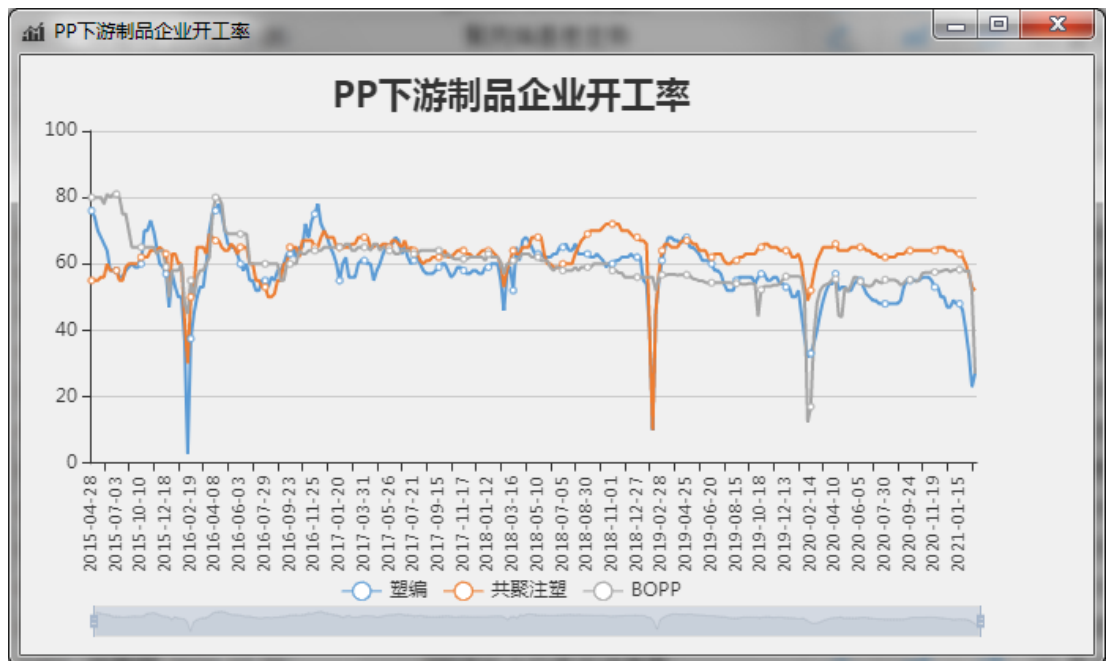
## 6、下游需求分析

12 月份，国内塑料制品的产量环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示，2020 年 12 月份，我国塑料制品产量为 774.8 万吨，较 11 月份下降了 15.5 万吨，降幅 1.96%，与去年同期相比，则上升了 13.3 万吨，升幅 1.75%，基本符合历年来的规律。2020 年 1—12 月份，国内共生产塑料制品 7603.2 万吨，较去年同期水平增加了 145.9 万吨，升幅 1.96%。从图中可以看出，2020 年，塑料制品的产量恢复的还是比较好的，进入 2021 年后，随着经济的复苏，下游农膜需求有望明显增长，预计 2021 年国内塑料制品的产量仍将平稳增长。

截至 2 月 18 日，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、胶带母卷、PP 无纺布、CPP 共 7 个下游行业）平均开工率较上个月下跌 1.60% 至 40%。其中塑编开工率为 27%，环比下降 21%，同比下降 9%；共聚注塑报 52%，环比下降 11%，同比下降 5%；BOPP 报 26.96%，环比下降 31.32%，同比下降 8.45%。



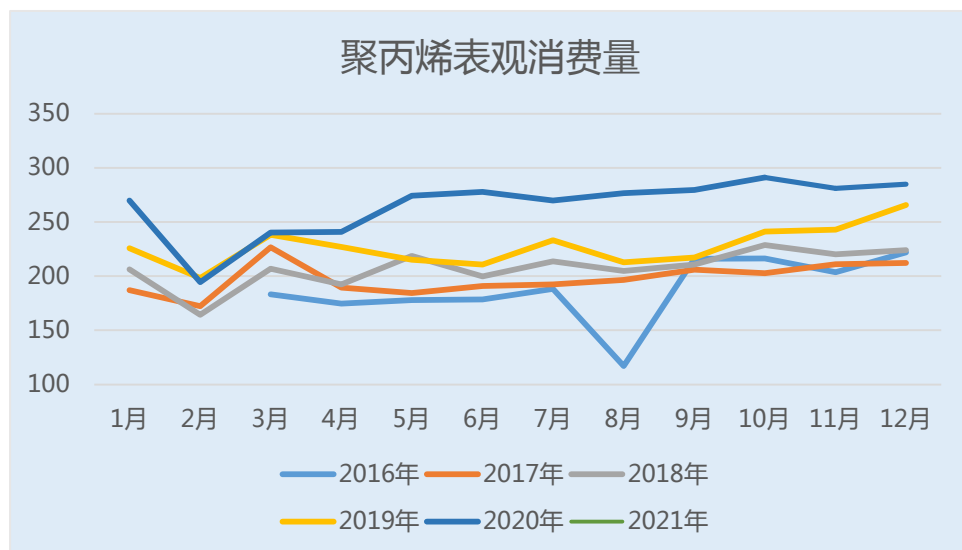
图表来源：WIND 瑞达期货研究院



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2020年12月，我国PP的表观消费量继续有所上升，同时也远高于往年同期水平。数据显示：2020年12月，国内PP的表观消费量为285.65万吨，较11月份上升了4.53万吨，增幅1.61%，与去年同期相比，则高出了19.83万吨，

增幅 7.46%。2020 年 1—12 月，国内 PP 表观消费量为 3181.53 万吨，较去年同期水平上升了 453.38 万吨，升幅为 16.62%。PP 的表观消费量平稳增长，显示 PE 的刚性需求仍在。由于 1 月份 PP 的刚性需求仍在，预计表观消费量仍处于相对高位。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 三、上游原材料分析

2 月份，国内外丙烯价格明显上升。统计数据显示：截至 2 月 23 日，CFR 中国丙烯的价格报 1006 美元，较上月+20 美元，涨幅 2.03%，同比+200 美元，涨幅 24.81%。远东丙烯价格报 1020 美元，环比上涨了 60 美元，涨幅 6.25%，同比也上升了 240 美元，涨幅 30.77%。FOB 韩国的乙烯价格报 986 美元，环比上涨了 25 美元，涨 2.60%，同比也上涨了 195 美元，涨幅 24.65%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 8000 元，环比+700 元，涨幅 9.59%，同比也上涨了 2000 元，涨幅为 33.33%。

从丙烯价格走势图中我们可以看到，2021 年 1 月份，国际国内丙烯价格基本维持平稳。但进入 2 月份后，受美国极寒天气导致许多化工企业停产的影响，丙烯的价格快速走高。个人认为，这种突发性事件影响的持续性不会太长，预计 3 月份丙烯的价格仍将回归基本面的概率较大。



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 2 月 23 日，聚丙烯的基差为 313 元，较 1 月回落了 169 元，基差处于正常波动范围。短期暂时没有期现套利机会。



图表来源：瑞达期货研究院

## 五、技术分析

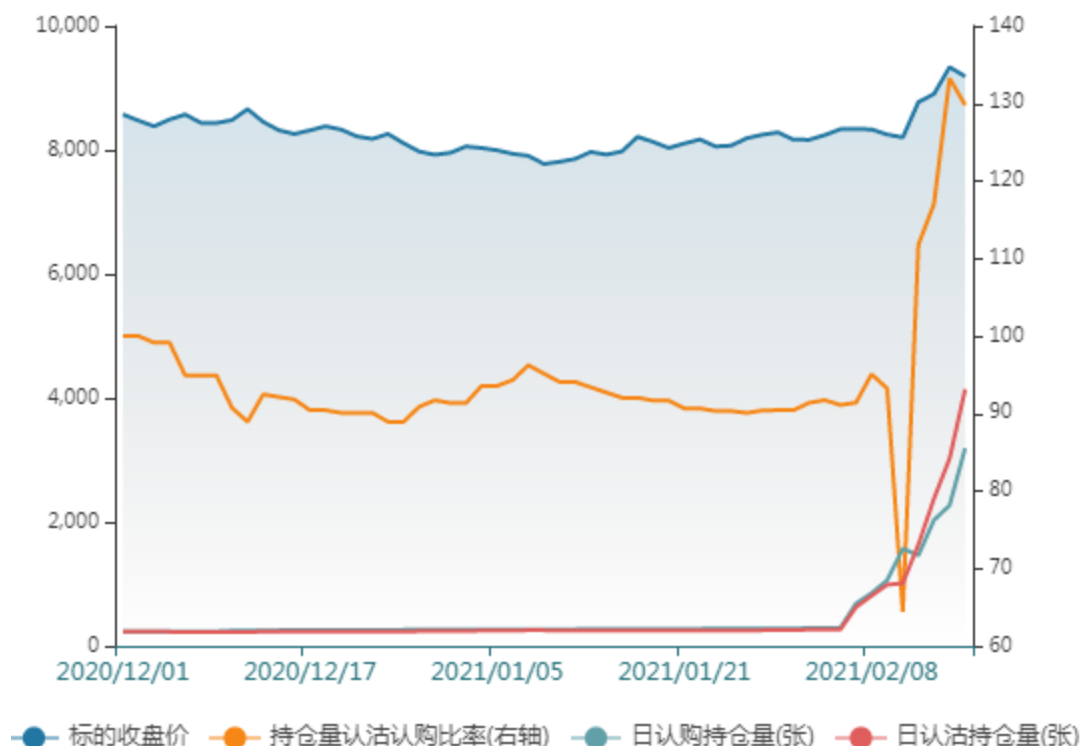
从K线图上看，2月份PP 2105合约走出了快速高的格局。成交量由于春节长假的原因有所减少，持仓量也略有萎缩。短期来看，均线系统多头排列对价格产生一定的支撑。技术指标MACD继续震荡走高，红柱伸长，KDJ指标继续在高位区域徘徊，短期有背离的迹象。显示短期可能会出现技术性回调。由于节后上冲过快，预计后期可能会有一个回调整理。



图表来源：瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至 2021 年 02 月 23 日，PP 期权日持仓量报 7328 张，较月初的 537 张增加了 6791 张。持仓量认沽认购比则上升至 129.79。显示投资者交易意愿明显增强，但认沽数量上升速度明显高于认购数量的上升速度。



## 七、观点总结

进入 3 月份后，PP 基本面多空并存。在装置检修减少及新增装置投产后，PP 的市场供应量将明显增加，而下游需求节后开始有所回升，但幅度不大，下游企业开工率与 1 月份相比仍有所不足。库存方面，由于春节累库的原因，2 月份底 PP 的社会库存明显上升，但仍低于往年同期水平，显示今年生产企业压力不大。不过节后降库速度较为缓慢，预计下游需求仍未完全恢复。进入 3 月份后，国内装置检修不多，供应保持充足，海外装置预计将逐渐恢复生产，预计海外市场的供应也将明显回升，或将在一定程度上对国内市场形成压制。国内聚丙烯有望走出高位震荡，重心下移的格局。

## 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。