

供应增加库存回升 PP 或将弱势整理

摘 要

国庆长假过后，聚丙烯总体呈现冲高回落的格局。首先，长假期间，欧洲发生了天然气供应危机，部分天然气需求转向原油及煤炭，在一定程度上推高了油价与煤价。且国内山西发生大暴雨，导致国内煤炭大幅减产，国内煤价大幅走高。受此影响，节后 LLDPE 继续大幅上冲并创出近期的高点 10612 元。但是好景不长，节后管理层开始加强煤炭保供政策，内蒙等地发布了煤炭增产扩产政策，山西煤炭产量也逐渐恢复正常，这在一定程度上削弱了煤化工的成本支撑，PP 的价格冲高回落。随后，发改委加大了对市场的监管力度，称依《价格法》严查炒作煤炭价格，并组队前往郑商所，秦皇岛，曹妃甸等地调研，煤炭价格应声回落，动力煤持续跌停。受此影响，PP 也持续回落。截至 10 月 25 日，L2201 合约最低跌至 8860 元，较 10612 元下跌了 1752 元，跌幅 16.51%。目前正处于 8880 元附近震荡整理。

进入 11 月份 PP 的基本面仍是多空并存。首先是供应仍将有所上升，进入四季度后，我国还有 12 套装置涉及产能 425 万吨将投产。若后期这些装置均按计划投产，则市场的供应压力明显增加。需求方面，数据显示：受双碳政策及能耗双控、限电限产等政策的影响，聚丙烯下游企业的开工率明显有所回落。10 月国内塑料制品的产量及 PP 的表观消费量均低于去年同期水平，显示下游需求不及往年。库存方面：自 8 月份起，聚丙烯的社会库存有所上升，目前已高于去年同期水平。由于四季度仍有新增装置投产，预计 PP 的社会库存仍有望上升。10 月下旬，发改委进行了电价改革，多地市均上调了电价，PP 产业链企业用电成本将有所上升，且 10 月份塑料制品出口继续保持平稳增长，显示 PP 下游刚性需求仍在。预计 11 月份 PP 产业将维持一个区间震荡，重心下移的格局。

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

了解更多资讯



目录

一、2021 年 10 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 10 月份 PP 走势回顾

1、期货盘面回顾

国庆长假过后，聚丙烯总体呈现冲高回落的格局。首先，长假期间，欧洲发生了天然气供应危机，部分天然气需求转向原油及煤炭，在一定程度上推高了油价与煤价。且国内山西发生大暴雨，导致国内煤炭大幅减产，国内煤价大幅走高。受此影响，节后 PP 继续大幅上冲并创出近期的高点 10612 元。但是好景不长，节后管理层开始加强煤炭保供政策，内蒙等地发布了煤炭增产扩产政策，山西煤炭产量也逐渐恢复正常，这在一定程度上削弱了煤化工的成本支撑，PP 的价格冲高回落。随后，发改委加大了对市场的监管力度，称依《价格法》严查炒作煤炭价格，并组队前往郑商所，秦皇岛，曹妃甸等地调研，煤炭价格应声回落，动力煤持续跌停。受此影响，PP 也持续回落。截至 10 月 25 日，PP2201 合约最低跌至 8860 元，较 10612 元下跌了 1752 元，跌幅 16.51%。目前正处于 8880 元附近震荡整理。



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。2021 年四季度，国外还有三套装置将投产，分别是越南晓星 30 万吨，印度 HPCL 米塔尔能源公司 50 万吨及韩国乐天化学 50 万吨。合计新增产能为 130 万吨。预计四季度海外供应仍

将增加。

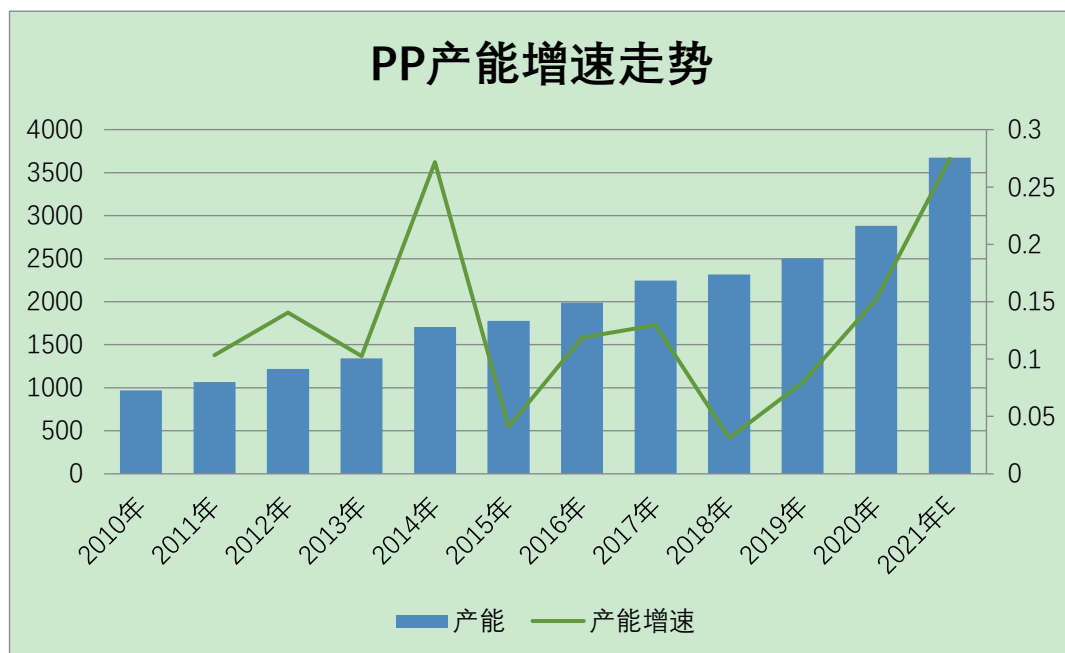
地区	国家	企业	产能	投产时间
东南亚	越南	越南晓星	30	2021年9月
南亚	印度	HPCL米塔尔能源公司	50	2021年10月
东北亚	韩国	乐天化学	50	2021年10月

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。2021 年，国内 PP 装置再次提速，预计将有 20 条新装置有投产计划，涉及产能高达 740 万吨，远远高于 2020 年。但由于种种原因，不少装置有推迟投产的现象。数据显示：截至 2021 年 10 月 22 日，国内 PP 已投产的新增装置有 8 套，涉及产能约为 315 万吨。分别是海国龙油 55 万吨/年聚丙烯装置、东明石化 20 万吨/年聚丙烯装置、中国石化天津分公司 20 万吨/年聚丙烯装置、东华能源宁波二期 80 万吨/年 PDH 装置、中韩石化 30 万吨/年聚丙烯，金能科技 45 万吨，古雷石化 35 万吨和辽阳石化 30 万吨。进入 10 月份后，我国还有 12 套装置涉及产能 425 万吨将投产。若后期这些装置均按计划投产，则市场的供应压力明显增加。

2021年聚丙烯新增产能投产表			
东明石化	3月投产	外采丙烯	20
海国龙油	1月投产	油制	55
中国石化天津分公司	4月投产	油制	20
东华能源宁波	5月投产	PDH	80
中韩武汉扩能	5月投产	油制	30
金能科技一期	2021年7月底投产	PDH	45
中国石化辽阳分公司	2021年8月投产	油制	30
漳州古雷炼化	2021年7月底投产	油制	35
中石化镇海炼化扩能	2021年投产	油制	30
天津渤海化工	2021年投产	MTP	30
青海大美煤业	2021年投产	煤制	40
浙江石化二期	2021年投产	油制	90
大庆海鼎新材料	2021年投产	油制	10
宁夏润丰新材料	2021年投产	PDH	30
辽宁锦港一期	2021年投产	外采甲醇	35
甘肃华亭煤业	2021年投产	煤制	40
山西焦煤集团飞虹化工	2021年投产	煤制	40
华泓汇金煤化	2021年投产	煤制	30
大同煤矿集团	2021年投产	煤制	30
哈密恒友能源化工	2021年投产	甲醇轻烃制	20

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9月份，我国聚丙烯产量为240.04万吨，较上个月-5.94万吨，升幅-2.41%，同比+18万吨，升幅8.08%。2021年1—9月，国内累计生产聚丙烯2180万吨，较去年同期上升了310.17万吨，增幅16.59%。10月份，受限电限产等因素的影响，部分煤化工企业降负生产，产量有所下降。

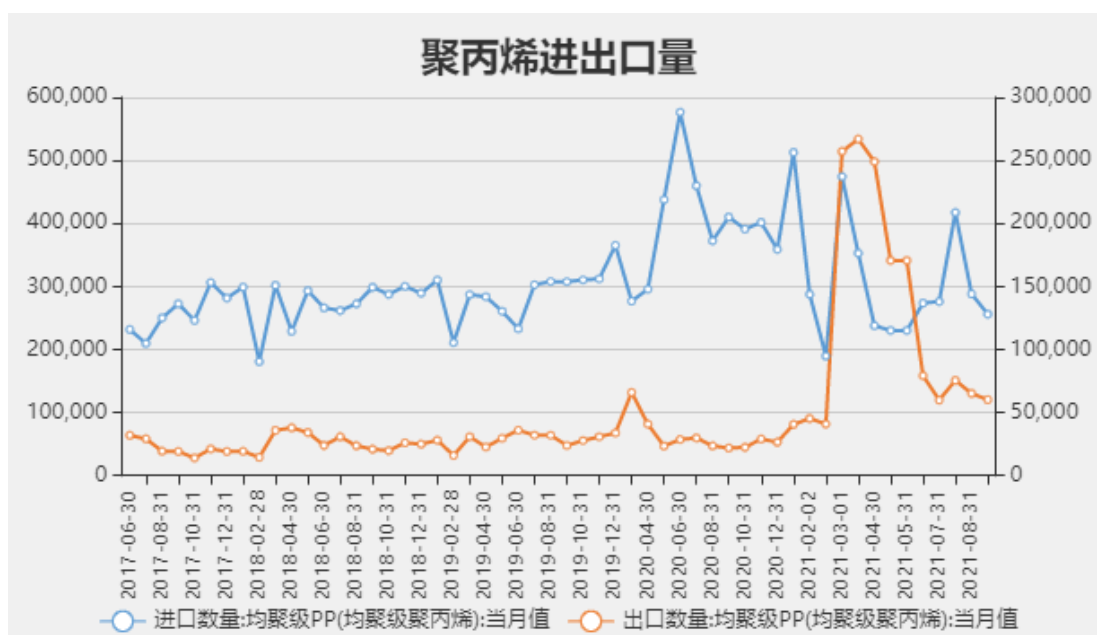


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

2021年9月份，国内PP进口数量环比同比均有所下降。出口数量环比有所减少，但

仍高于去年同期水平。统计数据显示：2021 年 9 月份，我国共进口聚丙烯 25.61 万吨，较上月-3.20 万吨，增幅-11.12%，较去年同期-15.40 万吨，升幅-37.54%。2021 年 1-9 月，我国共进口聚丙烯 240.28 万吨，同比-95.02 万吨，增幅-28.34%。出口方面，2021 年 8 月，我国出口聚丙烯 6.02 万吨，较上月-0.49 万吨，升幅-7.55%，同比+3.84 万吨，升幅 175.66%。2021 年 1—9 月，国内共出口聚丙烯 100.29 万吨，较去年同期上升了 71.73 万吨，增幅 251.18%。进入 11 月份后，若无重大自然灾害，则海外供应应该有所增加，出口量或将有所减少。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

10 月份，聚丙烯的进口利润环比大幅回落。截至 2021 年 10 月 22 日，PP 的进口成本报 9929 元，较 9 月份+911 元。PP 进口利润则下降了 1061 元，报-879 元。随着进口利润大幅减少，预计 10 月份的进口量也将明显减少。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

3、装置检修分析

2021 年 11 月份，PP 计划正在在进行检修与计划进行检修的装置共有 13 套，涉及产能约为 303 万吨。其中不确定复产时间的装置有 9 套，涉及产能 199 万吨。11 月上旬的装置 2 套，涉及产能 34 万吨，此外，还有 2 套装置检修至 12 月中旬，涉及产能 70 万吨。预计 11 月市场供应与 10 月份基本持平。

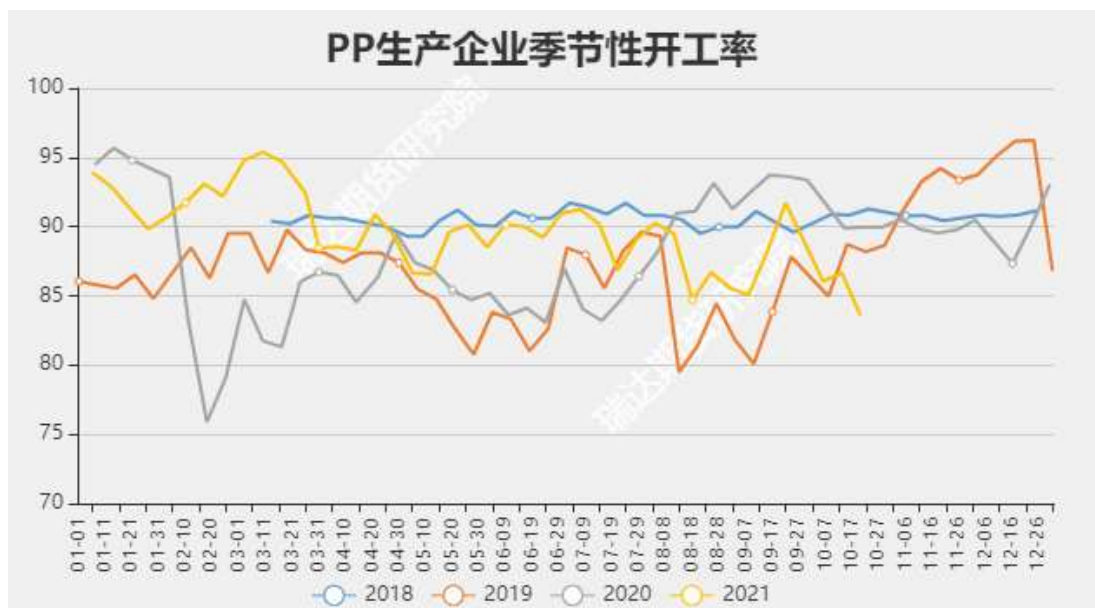
石化名称	产能	停车原因	停车时间	开车时间
大连有机	5	常规检修	2006年8月2日	待定
常州富德	30	常规检修	4月21日	待定
大唐多伦	23	综合性减产	9月6日	待定
大唐多伦	23	综合性减产	9月6日	待定
海国龙油	20	常规检修	9月18日	待定
中原石化	6	成本检修	9月28日	待定
久泰集团	32	故障检修	10月11日	待定
辽阳石化	30	故障检修	10月20日	待定
河北海伟	30	综合性减产	10月21日	待定
广州石化	20	常规检修	10月14日	11月8日左右
广州石化	14	常规检修	10月16日	11月10日左右
中海壳牌	30	常规检修	10月21日	12月10日左右
宁波富德	40	计划停车	11月1日	12月16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 20 日，国内聚丙烯企业平均开工率报 83.59%，环比 9 月下降了 4.59%。与去年同期相比-6.36%。受限电限产等因素的影响及有装置故障停车等因素的影响，国内聚丙烯企业的开工率环比有所回落，也仍低于去年同期水平。进入 11 月份以后，预计限电限

产限产的现象将有所减少，预计聚丙烯的开工率或将有所回升。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

PP 华东社会库存

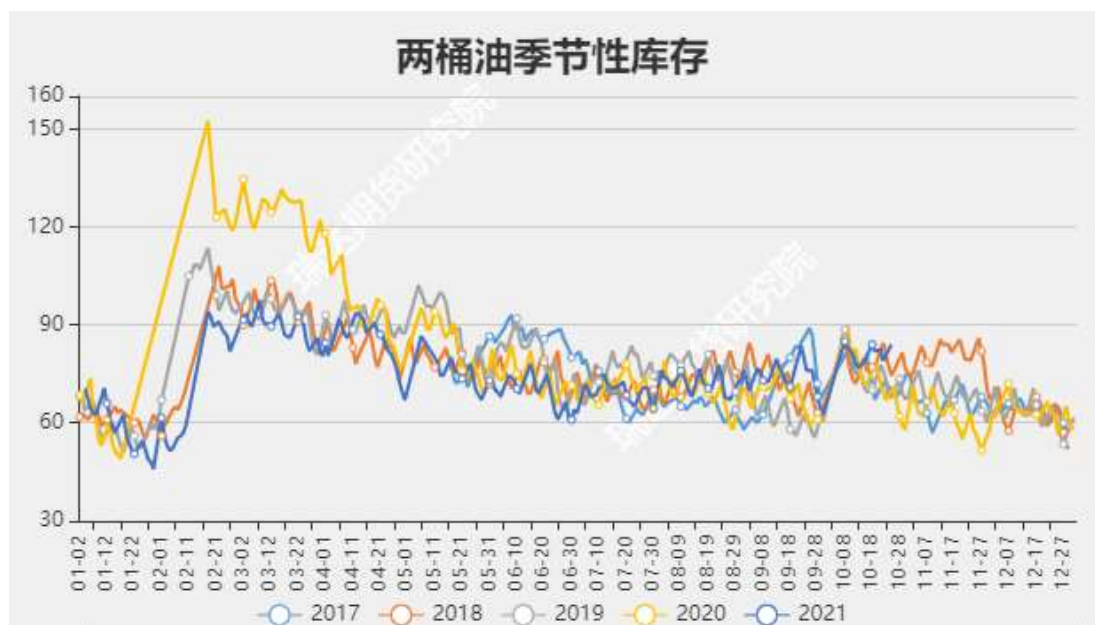
10 月份，聚丙烯华东社会库存环比有所减少，但高于去年同期水平。数据显示，截至2021 年 10 月 22 日，国内华东聚丙烯库存报 128400 吨，较 9 月份-300 吨，增幅-0.23%，较去年同期+16000 吨，升幅 14.23%；分行业来看，上游生产企业的库存报 28000 吨，环比+100 吨，升幅 0.36%，同比+10500 吨，升幅 60%；华东仓库库存报 62900 吨，环比+100 吨，增幅 0.16%，同比-5600 吨，增幅-8.18%；华东贸易商库存报 20500 吨，环比+300，升幅 1.49%，同比+12000 吨，升幅 141.18%；华东下游企业的库存报 17000 吨，环比-800 吨，增幅-4.49%，同比-900 吨，升幅-5.03%。从以上数据可以看出，华东社会库存已高于去年同期水平。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

两桶油聚烯烃库存

进入10月份后，两桶油的石化库存总体上呈现震荡回升的格局。数据显示，截至10月25日，两桶油聚烯烃库存报84万吨，较上月同期+8万吨，升幅10.00%；与去年同期相比，则上升了13万吨，升幅为19.40%。两桶油聚烯烃库存持续回升，且目前已回到去年同期水平的上方，显示国内市场供应有所上升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

6、下游需求分析

2021 年 9 月份，国内塑料制品的产量环比小幅回升，但仍于去年同期水平。数据显示：2021 年 9 月份，我国塑料制品的产量为 690.1 万吨，较 8 月份+9.3 万吨，升幅 1.37%，较去年同期水平相比-18 万吨，升幅-2.54%。2021 年 1—9 月份，我国塑料制品产量为 5976.5 万吨，较去年同期 +677.6 万吨，升幅 12.79%。从图中可以看出，2021 年 9 月份，国内塑料制品的产量环比虽然仍有所上升，但仍不及去年同期水平。1—9 月份，国内制品的产量仍然有所增长，但增幅有所回落。



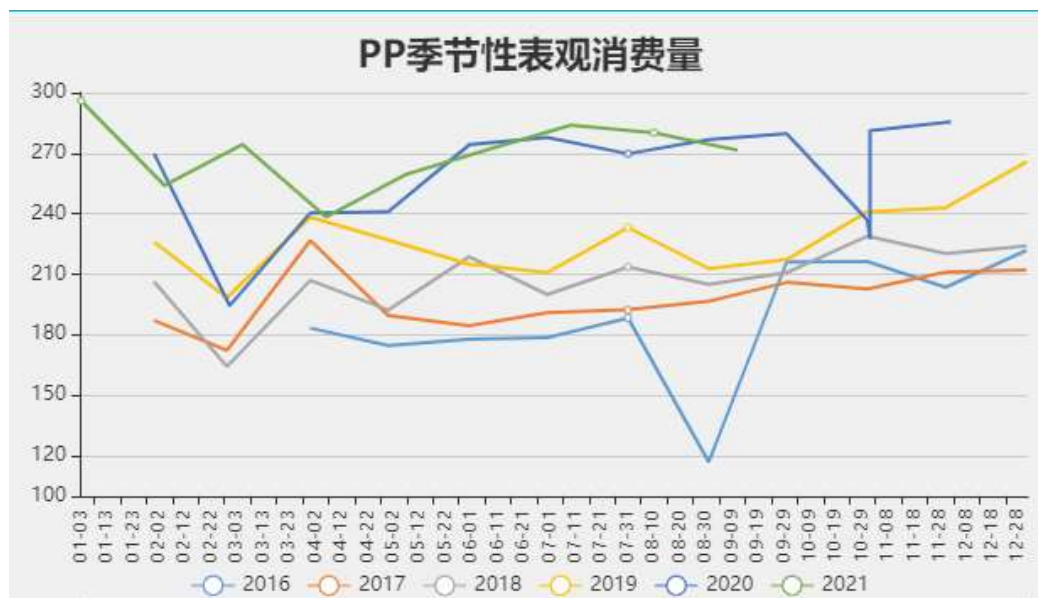
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

9 月份，聚丙烯各环节下游制品企业的开工率环比升降不一，但都低于去年同期水平。数据显示：截至 10 月 22 日，聚丙烯下游企业的平均开工率为 51.38%。较 9 月份-2.66 个百分点，与去年同期相比，仍下降了 9.62%。其中，塑编企业的开工率 47%，环比-2.00%，与去年同期相比则下降了 9%；共聚注塑企业开工率报 57%，环比-2%，同比也下降 7.00%；BOPP 企业开工率报 55.59%，环比+4.94%，同比-1.61%，管材企业开工率为 51%，环比-3.00%，与去年同期则下降 12.00%。从以上数据可以看出，10 月份聚丙烯下游管材，塑编与注塑企业的开工率均大幅低于去年同期水平。预计是受前期限电限产等因素的影响，进入 11 月份后，限电限产影响有望减弱，预计下游企业开工率将有所回升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2021年9月，我国PP的表观消费量环比有所下降，同时也低于去年同期水平。数据显示：2021年9月，国内PP的表观消费量为271.47万吨，较8月份-8.68万吨，升幅-3.10%，与去年同期相比，也下降了8.16万吨，降幅-2.92%。2021年1—9月，国内PP表观消费量为2430.13万吨，较去年同期水平上升了106.51万吨，升幅为4.58%。2021年1—9月，国内PP的表观消费量继续有所增长，但增幅明显回落。预计10月份，PP的表观消费量或将有所回升。



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，国内外丙烯价格环比同比均明显回升。统计数据显示：截至 10 月 22 日，FOB 韩国丙烯的价格报 1066 美元，较上月+80 美元，涨幅 8.11%，同比+180 美元，涨幅 20.32%。CFR 台湾丙烯价格报 1110 美元，环比上涨了 90 美元，涨幅 8.82%，同比也上升了 185 美元，涨幅 20.00%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 8600 元，环比+900 元，涨幅 11.69%，同比上涨了 1650 元，涨幅为 23.74%。可以看到，由于海外供应减少，丙烯的价格持续走高位，11 月份若没有大的自然灾害，预计丙烯的价格将维持在高位震荡。



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 25 日，聚丙烯的基差为 198 元，较 9 月+2 元，基差处于正常波动范围，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PP2201合约呈冲高回落的格局。成交量与持仓量均明显减少。短期均线高位死叉向下，期货价格击穿了短中期均线的支撑，目前正在测试60日均线的支撑力度，短期走势转弱。技术指标DIFF与DEA高位死叉向下，MACD绿柱伸长，KDJ指标也在高位背离后死叉向下，目前已回落低位区域整理。预计短期继续大幅回落的可能性不大。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2021 年 10 月 25 日，平值认购期权（聚丙烯期权 PP2112-C-9100）收于 149，下跌 50.5%；平值认沽期权（聚丙烯期权 PP2112-P-9100）收于 329，上涨 7.52%。平值期权合成标的升水 1.3%，平值认沽认购隐含波动率差-24.67%，存在正向套利机会。



七、观点总结

进入 11 月份 PP 的基本面仍是多空并存。首先是供应仍将有所上升，进入四季度后，我国还有 12 套装置涉及产能 425 万吨将投产。若后期这些装置均按计划投产，则市场的供应压力明显增加。需求方面，数据显示：受双碳政策及能耗双控、限电限产等政策的影响，聚丙烯下游企业的开工率明显有所回落。10 月国内塑料制品的产量及 PP 的表观消费量均低于去年同期水平，显示下游需求不及往年。库存方面：自 8 月份起，聚丙烯的社会库存有所上升，目前已高于去年同期水平。由于四季度仍有新增装置投产，预计 PP 的社会库存仍有望上升。10 月下旬，发改委进行了电价改革，多地市均上调了电价，PP 产业链用电成本将有所上升，且 10 月份塑料制品出口继续保持平稳增长，显示 PP 下游刚性需求仍在。预计 11 月份 PP 产业将维持一个区间震荡，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。