

PP 半年报

2022 年 6 月 25 号

产能增加需求不足 下半年或前高后低

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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



摘 要

2022 年上半年，聚丙烯走出了一个大冲高回落的格局。年初至 3 月中旬聚丙烯的价格快速走高。春节前，受 OPEC+ 延续之前的增产计划，维持原有增产规模，原油下游需求有所恢复，美原油库存持续下滑，原油价格走势强劲。节后俄罗斯对乌克兰发起特别军事行动，俄乌冲突升级。美国、欧盟均发动了对俄制裁，市场担忧原油供应不足，油价大幅上升，屡屡刷新年内高点。聚丙烯也水涨船高，并于 3 月 9 日创出了年内高点 9861 元后开始震荡回落。3 月中旬后，俄乌冲突延续，欧盟及美国对禁运俄原油的制裁迟迟未能落地。美国及部分亚、欧国家宣布将释放原油战略储备，OPEC、EIA 均下调原油需求预期，世行下调全球增长预期，美联储加息，OPEC+ 部长级会议决定在 7 月上调产量至 64.8 万桶。等消息的影响下，原油涨势受阻。而这一段时间内，国内疫情死灰复燃，多个省市都受到影响，尤其是聚丙烯下游主要消费区域的疫情严重，下游企业未能正常开工生产，聚丙烯的需求持续低迷。价格冲高回落。截至 6 月 24 日，聚丙烯主力合约正牌 8400 元一线震荡整理。

2022 年下半年，影响聚丙烯开工率的因素主要是生产成本与下游需求两大因素。生产成本方面，主要考虑原油与煤炭的价格走势，俄乌冲突仍在延续，目前也暂时看不到有缓和的迹象，而俄罗斯又是全球重要的石油、天然气的输出国，这在一定程度上引起了投资者对于原油供应减少的担忧，对油价形成了一定的支撑，进而也对油制聚丙烯产生了较强的成本支撑。而国内煤炭的价格受到宏观调控的影响，预计价格将维持低位运行，因此，煤制聚丙烯的生产利润有望回升。需求方面，目前疫情的影响正在逐步减弱，预计随着时间的推移，聚丙烯的下游需求有望回升，由于 7 月份聚丙烯装置检修增加，且无新装置计划投产，预计市场供应有所减少，聚丙烯的价格或将反弹。四季度在新装置投产，市场供应增加的格局下，价格则可能有所回落。

目录

一、2022 年上半年 PP 市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、PP 基本面分析	3
1、产能产量分析.....	3
2、PP 进出口量分析.....	5
3、装置检修分析.....	7
4、装置开工率分析	8
5、PP 社会库存分析.....	9
6、下游需求分析.....	10
三、PP 上游原料分析.....	13
四、PP 基差分析.....	14
五、技术分析	15
六、观点总结	16
免责声明	17

一、2022 年上半年 PP 走势回顾

1、期货盘面回顾

2022 年上半年，聚丙烯走出了一个冲高回落的格局。年初至 3 月中旬聚丙烯的价格快速走高。春节前，原油输出国组织 OPEC+延续之前的增产计划，维持原有增产规模，原油市场供应平稳，而原油下游需求有所恢复，美原油库存持续下滑，原油价格走势强劲。2 月 24 日俄罗斯对乌克兰发起特别军事行动，俄乌冲突升级。美国，北约，欧盟均发动了对俄制裁，俄罗斯为重要的石油、天然气的输出国，受此影响，市场担忧原油供应不足，油价大幅上升，屡屡刷新年内高点。聚丙烯成本支撑强劲，价格也水涨船高，并于 3 月 9 日创出了年内高点 9861 元后开始震荡回落。3 月中旬后，俄乌冲突反反复复，美英宣布禁止进口俄能源，但由于欧盟各国对俄能源依赖度较高，欧盟表示难以禁止进口俄能源，欧美出现不协调。市场投资者认为俄能源供应可能不会受到太大的影响。与此同时，欧美及多个国家在敦促 OPEC+增产无果的情况下，美国宣布将加大释放原油战略储备的力度，不少欧洲及亚洲国家也宣布将释放原油储备，同时，OPEC、EIA 均下调原油需求预期。世行将全球增长预期下调至 2.9%；较 1 月和 4 月时的预测值 4.1%和 3.2%大幅回落。世界银行行长戴维·马尔帕斯表示“世界经济再次处于危险之中”。美联储加息。OPEC+部长级会议决定将今年 7 月的月度产量日均上调 64.8 万桶。明显高于此前的 43.2 万桶，美国也增加了原油的产量。但由于俄乌冲突延续，且欧盟、美国对俄的制裁仍在不断加大，市场对于原油供应紧张的忧虑并未完全缓解。受这些因素的共同影响，国际原油价格涨势受阻，维持高位整理格局。而这一段时间内，国内疫情死灰复燃，多个省市都受到影响，尤其是聚丙烯下游主要消费地区华东的疫情严重，下游企业未能正常开工生产，聚丙烯的需求持续低迷。价格冲高回落。截至 6 月 24 日，聚丙烯主力合约正处于 8400 元一线震荡整理。



图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

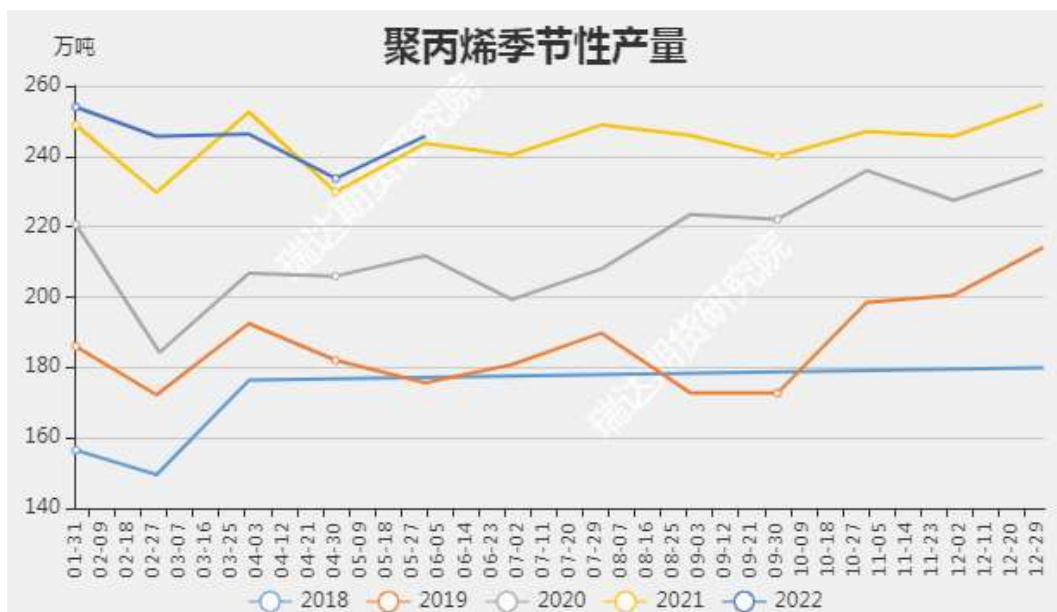
1、产能产量分析

2020 年，中国聚丙烯新增产能 380 万吨/年，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%。2022 年仍处于聚丙烯新增产能的高峰期，预计新增产能约为 650 万吨/年，较往年大幅上升。届时国内 PP 总产能将达到 3923 万吨/年，增幅约为 19.86%。若全部按计划投产，预计国内 PP 将供过于求。但受到俄乌冲突，原油走势强劲、国内疫情复燃等因素的影响，国内仅一季度（130 万吨）的新增产能如期投放，而二季度仅有 60 万吨的新产能投产，其余新增产能大多延后投放。据此推测，预计下半年产能投放的数量将会明显高于上半年，下半年国内聚丙烯的供应压力加大。由于新装置投产存在较多不确定性，实际产能释放仍需密切关注。

生产企业	生产途径	产能	预计投产时间
浙石化	油制	45	2022.1
大庆海鼎	外采丙烯	10	2022.2
浙石化	油制	45	2022.3
镇海二期	油制	30	2022.3
华亨煤业	煤制	20	2022.6
天津渤化	MTO	30	2022.6
鲁清石化	油制	30	2022.5
京博石化	油制	60	2022.6
中景石化三期	PDH	120	2022.6
广西鸿谊	PDH	30	2022.6
中化弘润	油制	45	2022.7
揭阳石化	油制	50	2022.9
海南炼化二期	油制	45	2022.9
大榭石化	油制	30	2022.12
巨正源二期	PDH	60	2022.12

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，2022年5月份，我国聚丙烯产量为245.72万吨，环比增加了12.04万吨，升幅5.15%，同比则增加了2万吨，增幅0.82%。2022年1-5月，我国共生产聚丙烯1225.37万吨，较去年同期增加了20.61万吨，增幅为1.71%。从图中可以看出，仅管受疫情及生产利润微薄的影响，2022年1—5月份的产量仍略高于去年同期水平，显示国内聚丙烯市场供应持续增加。进入下半年后，随着疫情逐渐缓解及新增装置的投产，预计国内PP的产量仍将有所上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

2022年5月份，国内PP进口数量环比有所增加，但仍低于去年同期水平。而出口数

量恰好相反，环比有所减少，但仍高于去年同期水平。统计数据显示：2022年5月份，我国共进口聚丙烯 22.13 万吨，较上月增加了 1.05 万吨，增幅 5.00%，较去年同期下降了 0.89 万吨，降幅 3.86%。2022年1—5月，我国共进口聚丙烯 111.81 万吨，同比下降了 19.11 万吨，降幅 14.59%。出口方面，2022年5月，我国出口聚丙烯 19.40 万吨，较5月份减少了 11082.18 吨，降幅 5.40%，同比则上升了 23626.88 吨，升幅 13.87%。2022年1—5月，国内共出口聚丙烯 64.60 万吨，较去年同期下降了 9.22 万吨，降幅 12.49%。

2022年前5个月，国内聚丙烯出口继续明显增加，主要是俄乌冲突爆发，导致国际原油价格大幅上涨，推高了国外聚丙烯的生产成本，国内聚丙烯具有一定的价格优势，从而国内出口量继续明显上升。2022年下半年，我们预计国际油价仍可能在高位震荡，预计聚丙烯的出口量有望保持平稳增长。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

6月份，聚丙烯的进口利润继续保持负值，但数值有所缩小。数据显示：截至2022年6月23日，PP的进口利润为-59.27元左右，较5月同期回升了711.68元，进口套利窗口依然关闭。尽管目前原油价格有所回落，但导致原油价格走势强劲的因素并没有太大的改变，预计下半年，聚丙烯进口套利的空间仍较小。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

3、装置检修分析

2022年下半年，国内仍有13套PP生产装置计划进行检修，涉及产能274万吨。略少于上半年的279万吨。其中，7月份检修的装置有7套，涉及产能约为155万吨，占据了下半年检修量的43.43%左右。当然，由于企业装置检修的时间并非一成不变，因此，我们仍需要重点关注计划检修的装置是否都能如期进行。假设检修计划都能如期进行的话，那么7月份的供应量将明显减少。

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
庆阳石化	单线	10	2022年5月12日	2022年7月16日
华北石化	单线	10	2022年7月1日	2022年8月20日
中煤榆林	单线	30	2022年7月中旬	2022年8月中旬
延长中煤	一线	30	2022年7月中旬	2022年9月
延长中煤	二线	30	2022年7月中旬	2022年9月
中天合创	气相装置	35	2022年7月15日	2022年7月30日
呼石化	单线	10	2022年7月15日	2022年9月15日
宁夏宝丰	二线	30	2022年8月	检修45天
上海赛科	单线	25	2022年9月11日	2022年9月21日
中韩石化	STPP	20	2022年9月10日	2022年9月18日
大庆石化	单线	10	2022年8月1日	2022年10月1日
广州石化	3PP	20	2022年11月16日	2022年11月28日
广州石化	2PP	14	具体时间待定	

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

2022年上半年，国内聚丙烯装置的开工率呈明显回落的格局。春节前，受节前补库的带动，下游需求有所上升，聚丙烯生产企业的高开率也维持在一个相对的高位。但春节长假过后，受俄乌冲突爆发，原油快速走高，聚丙烯生产企业利润被压缩，国内疫情死灰复燃等因素的影响下，聚丙烯生产企业装置检修及降负生产的装置明显增加，聚丙烯生产企业的开工率也降至历史低位区域。并一直维持在历史低位区域运行。数据显示：截至6月22日，国内聚丙烯生产企业的开工率报78.63%，较5月份回升了0.18%，但与去年同期相比，也大幅下降了10.58%。个人认为，下半年，影响聚丙烯开工率的因素主要是生产成本与下游需求两大因素。生产成本方面，主要考虑原油与煤炭的价格走势，由于俄乌冲突仍在延续，且目前仍没有缓和的迹象，因此，预计原油的价格仍将维持高位震荡格局，而国内煤炭的价格受到宏观调控的影响，预计价格将维持低位运行，聚丙烯的生产成本将出现分化，而国内煤制聚丙烯的比例要小于油制，因此，预计油制聚丙烯的成本仍较高。而需求方面，目前疫情的影响正在逐步减弱，预计随着时间的推移，聚丙烯的下游需求有望回升，下半年聚丙烯企业的开工率有望明显回升。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年上半年，国内两桶油的石化库存走势与前几年如出一辙。均是在2月中旬创出年内的高点后震荡回落，且库存的数量也与往年相当。数据显示：截至6月17日，国内两桶油聚烯烃库存报78.50万吨，较5月同期下降5.50万吨，降幅6.55%，与去年同期相比，

则上升了 7.5 万吨, 升幅 10.56%。可以看出, 虽然两桶油石化库存的走势与往年基本一致, 但在数量上仍明显高于去年同期水平, 显示今年上半年, PP 的需求不如去年同期水平。



图表来源: WIND 瑞达期货研究院

6、下游需求分析

塑料制品产量平稳较快增长

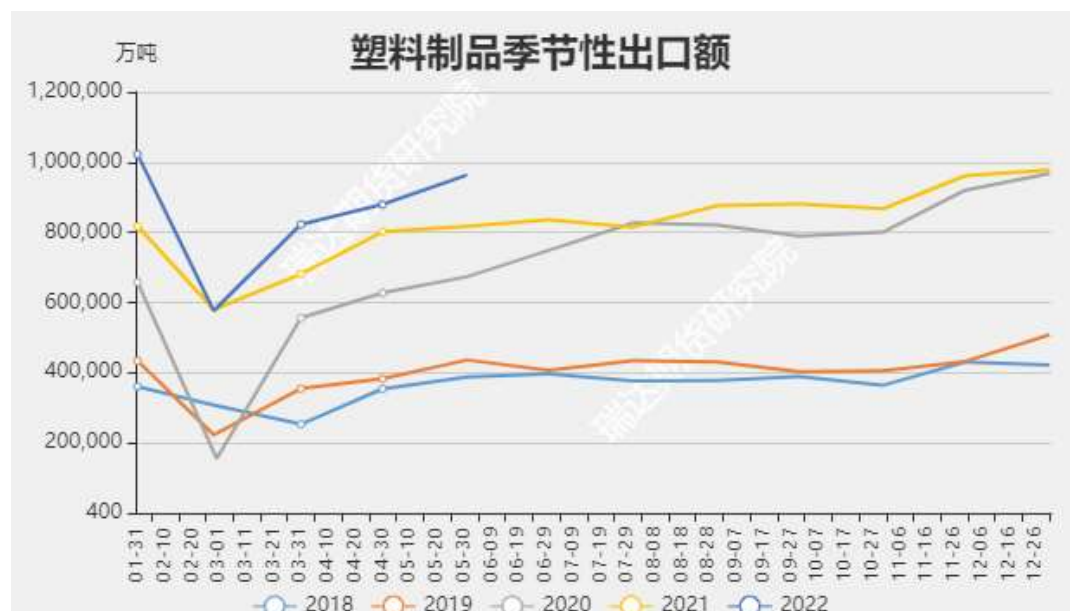
5 月份, 国内塑料制品的产量环比有所回升, 但仍低于去年同期水平。数据显示, 2022 年 5 月份, 我国塑料制品产量为 688.8 万吨, 较 5 月份上升了 27.2 万吨, 升幅 4.11%, 与去年同期相比, 则下降了 5.7 万吨, 降幅 0.82%。2022 年 1—5 月份, 国内共生产塑料制品 3163.7 万吨, 较去年同期水平增加了 22.2 万吨, 升幅 0.71%。从以上数据可以看出, 尽管 2022 年上半年, 国内多地区受疫情影响, 但塑料制品的整体产量仍处于平稳增长中, 显示国内塑料制品的刚性需求仍在。进入下半年后, 随着疫情影响逐渐减弱, 预计塑料制品的产量仍有望继续保持增长。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

塑料制品出口额仍处高位

数据显示：2022年5月份，国内塑料制品的出口额报963201.1万美元，较4月份增加了83395.8万美元，增幅9.48%，与去年同期相比，则增加了145695.3万美元，增幅17.82%。2022年1—5月份，国内塑料制品的出口额报4264790.5万美元，去年同期相比，增加了568219万美元，增幅15.37%。从图中也可以看出，自2018年开始，国内塑料制品的出口量均保持稳步增长的格局。预计下半年，国内塑料制品的出口量继续保持平稳增长，有力的拉动了国内聚丙烯的需求。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

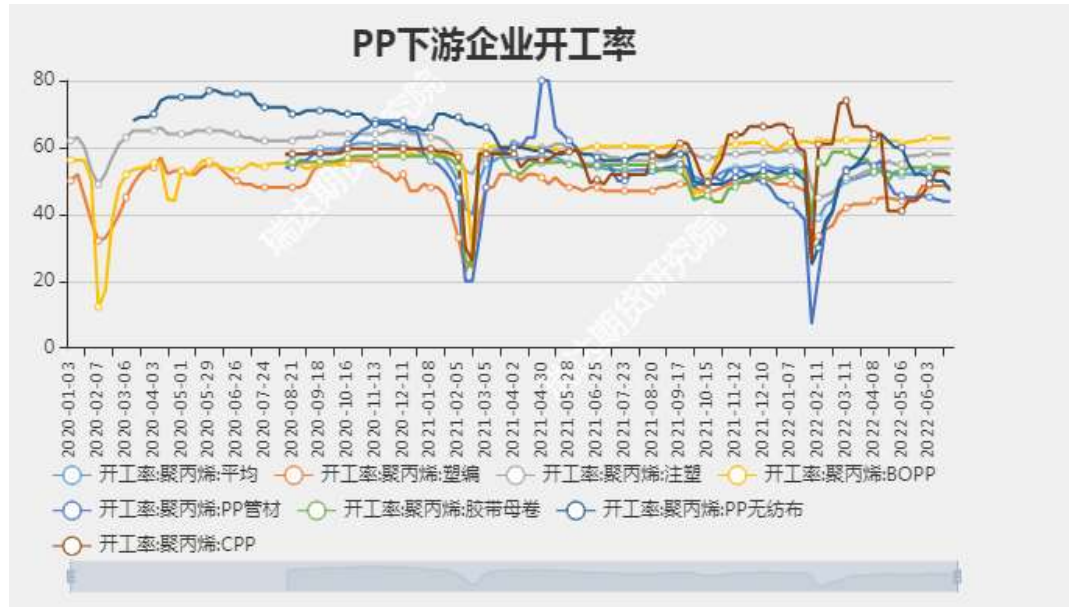
表观消费量有所回落

2021年前5个月，国内聚丙烯的表观消费量继续保持平稳增长。数据显示：2021年5月份，国内PP的表观消费量为259.62万吨，较4月份增加了21.22万吨，增幅8.90%。较去年同期下降了14.54万吨，降幅5.30%。2021年1—5月，国内PP的表观消费量累计为1322.39万吨，较去年同期增加了102.74万吨，增幅8.42%。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2022年1—5，国内PP下游行业企业平均开工率环比升降不一，但与去年同期相比，则明有所回落，尤其是管材、无纺布与CPP行业回落更为明显。数据显示：截至2022年6月24日，国内PP下游行业企业平均开工率52.37%，较5月份回升了0.63%。其中，规模以上塑编企业的开工率报48%，较5月份上升了4.00%，同比也回升了0.50%；注塑企业开工率报58.00%，环比上升了3.00%，同比则下降了1.00%；BOPP企业开工率报62.72%，环比上升了0.56%，同比也上升了3.13%，是PP下游行业中增长较多的行业。管材企业开工率报43.89%，较5月份回落了1.00%，较去年同期则下降了14.89%，为下游行业中跌幅最大的行业。无纺布企业的开工率报47.00%，环比跌9.00%，同比也跌了8.00%，CPP行业的开工率报51.88%，环比上升了8.00%，同比则下跌了10.38%。从以数据可以看出，2022年上半年，受疫情及房地产数据持续走弱的影响，PP下游各行业开工率大多比不上去年同期水平。下半年，随着疫情影响逐渐减弱以及管理层维护经济平稳的措施，预计下游企业的开工率将会明显回升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

三、上游原材料分析

截至6月24日，FOB韩国的丙烯价格报1006美元，较5月份下跌了70美元，跌幅6.51%。同比则上涨了55美元，涨幅5.78%；FD美国的丙烯价格报443美元，较5月份跌110美元，跌幅19.89%，同比也下跌了77美元，跌幅14.81%。国内山东地区乙烯的市场价报7725元，环比下跌425元，跌幅5.21%，同比也下跌了75元，跌幅为0.96%。华东地区丙烯的市场价报7700元，环比下跌400元，跌幅4.94%，同比则上涨了225元。涨幅3.01%。

从图中可以看出，2022年上半年，国内外丙烯的价格均走出了一个冲高回落的格局，形态与聚丙烯基本一致。进入下半年后，预计随着下游需求回升，丙烯的价格有望震荡回升。



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

四、基差分析

从期现价差来看，我们选取 PP 活跃合约与华东三圆 T30S 现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以看出，近两年来，PP 的期现价差一直维持在 -150~600 元这一区间波动，一旦超出这个区间，短时间内就会被快速拉回。截至 2022 年 6 月 24 日 PP 现货价格与主力合约期价的基差正处于 312 元，处于正常波动范围的中高区域，暂时没有套利的机会。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

2022 年上半年，PP 主力合约走出了一个冲高回落的格局。年初至 3 月中旬，受原油走势坚挺的带动，PP 主力合约的价格也快速冲高。3 月中旬后，在下游需求不足等因素的影响下，价格震荡回落。目前正处于 8400 元附近震荡整理。形态上看，前期的整理平台被跌穿，但价格并没有加速回落，均线系统纠结，显示短期仍呈现区间整理格局。技术指标 DIFF/DEA 小幅回落，MACD 绿柱加长，显示空方仍占据优势。KDJ 指标也小幅下行，显示短期走势仍弱。



图表来源：瑞达期货研究院

六、观点总结

个人认为，2022年下半年，影响聚丙烯价格的因素主要是生产成本与下游需求两大因素。生产成本方面，主要考虑原油与煤炭的价格走势，俄乌冲突仍在延续，目前也暂时看不到有缓和的迹象，而俄罗斯又是全球重要的石油、天然气的输出国，这在一定程度上引起了投资者对于原油供应减少的担忧，对油价形成了一定的支撑，进而也对油制聚丙烯产生了较强的成本支撑。而国内煤炭的价格受到宏观调控的影响，预计价格将维持低位运行，因此，煤制聚丙烯的生产利润有望回升。需求方面，目前疫情的影响正在逐步减弱，预计随着时间的推移，聚丙烯的下游需求有望回升，由于7月份聚丙烯装置检修增加，且无新装置计划投产，预计市场供应有所减少，聚丙烯的价格或将反弹。四季度在新装置投产，市场供应增加的格局下，价格则可能有所回落。

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。