



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

强预期弱现实对抗 PP 价格筑底反弹

摘要

过去一个月，在“市场底、经济底、政策底”的三底共振下，利好政策频出，既出人意料，又在情理之中。央行喊话优化房地产政策、降低存量房贷利率，对于房贷利率的调整，从过去的“支持”和“鼓励”转变为“指导”，政策改革进入实操层面；促进民营经济发展壮大提上日程；超大特大城市城中村改造推动相关板块抬升。政策刺激与市场预期的推动下，大宗商品市场月内呈现一片欣欣向荣之景。PP 因新产能投产，产量上升，供应压力增大，而下游处于淡季，需求也并未有两眼表现。但因油、煤等原料价格上涨，成本端支撑加强，在宏观利好政策以及市场乐观情绪的推动下，价格进入快速上行通道。

展望 8 月份，市场利好情绪未消退的背景下 PP 价格仍有上行动力，临近“金九银十”的需求旺季，需求有望回暖，与宏观预期形成共振。同时，原油与煤炭价格仍存上涨空间，成本端支撑较强。PP 价格或将延续上行势头。

目录

一、2023年7月份PP走势回顾.....	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析.....	3
1、产能处于增长阶段.....	3
2、开工增加.....	4
3、出口同比下降	6
4、库存下降.....	7
5、利润大幅下降.....	8
三、需求分析	8
6、塑料制品产量同、环比上升	8
7、下游开工率下降	9
四、价差分析	10
五、供需平衡表.....	11
五、技术分析.....	11
六、期权分析	12
七、观点总结	13
免责声明	13

一、2023年7月份PP走势回顾

1、期现走势回顾

过去一个月，在“市场底、经济底、政策底”的三底共振下，利好政策频出，既出人意料，又在情理之中。央行喊话优化房地产政策、降低存量房贷利率，对于房贷利率的调整，从过去的“支持”和“鼓励”转变为“指导”，政策改革进入实操层面；促进民营经济发展壮大提上日程；超大特大城市城中村改造推动相关板块抬升。政策刺激与市场预期的推动下，大宗商品市场月内呈现一片欣欣向荣之景。PP因新产能投产，产量上升，供应压力增大，而下游处于淡季，需求也并未有两眼表现。但因油、煤等原料价格上涨，成本端支撑加强，在宏观利好政策以及市场乐观情绪的推动下，价格进入快速上行通道。

截至2023年7月31日，聚丙烯现货价报7400元/吨，PP2309合约收盘价报7448元/吨，基差报-48元/吨，较上个月末下降106元/吨，基差弱，但维持在正常波动区间范围，临近交割月份，注意基差的回归。

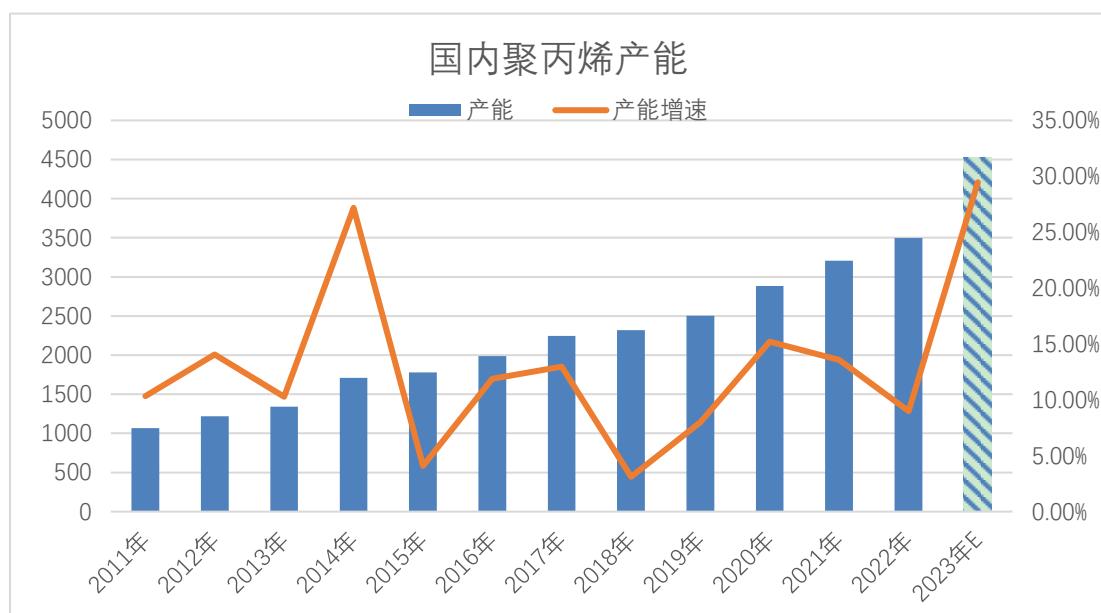


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能处于增长阶段

截至 2023 年 7 月末，2023 年国内共新增产能 310 万吨，中国 PP 总产能在 3806 万吨。7 月下旬京博石化二线（20 万吨/年）投产，8 月可能有东华茂名（40 万吨/年）、泉州国亨（45 万吨/年）、宁波金发（80 万吨/年）投产，产能增速处于高峰期。



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

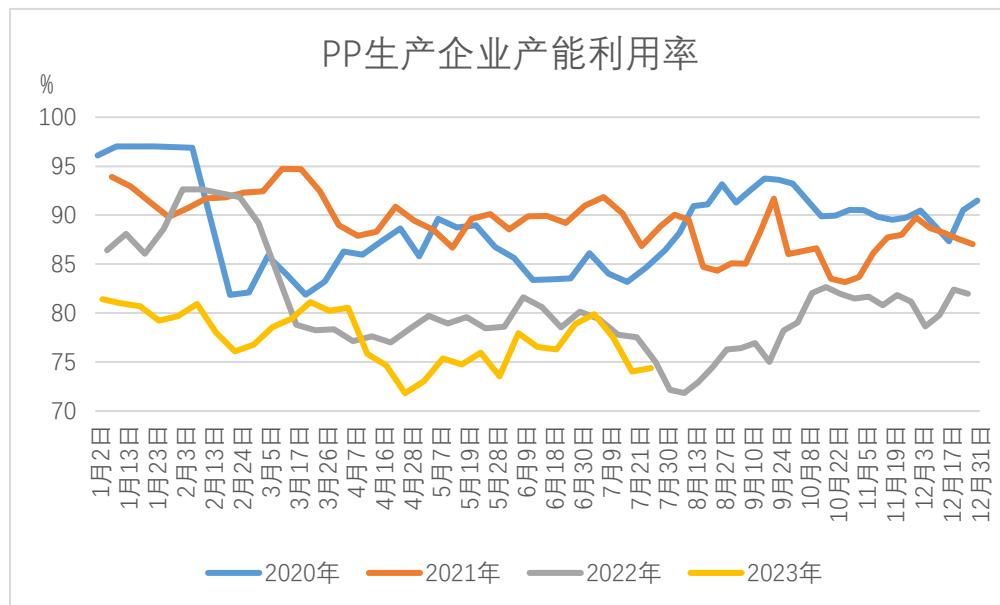
生产企业	PP产能(万吨)	地区	原料	预计投产时间
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	50	广东	油制	2023年2月
中国石化海南炼油化工有限公司Ⅱ期	20	海南	油制	2023年2月
中国石化海南炼油化工有限公司Ⅱ期	30	海南	油制	2023年2月
中化弘润石油化工有限公司	45	山东	油制	2023年2月
广西鸿谊新材料有限公司	15+15	广西	PDH	2023年3月、12月
山东京博石油化工有限公司	60	山东	油制	2023年3月、7月
东莞巨正源科技有限公司Ⅱ期	60	广东	PDH制	2023年5月
东华能源(茂名)有限公司Ⅰ期	40	广东	PDH制	2023年8月
宁夏宝丰能源集团有限公司	50	宁夏	煤制	2023年10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8月
惠州立拓新材料有限责任公司	30	广东	外采丙烯制	2023年9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8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、开工增加

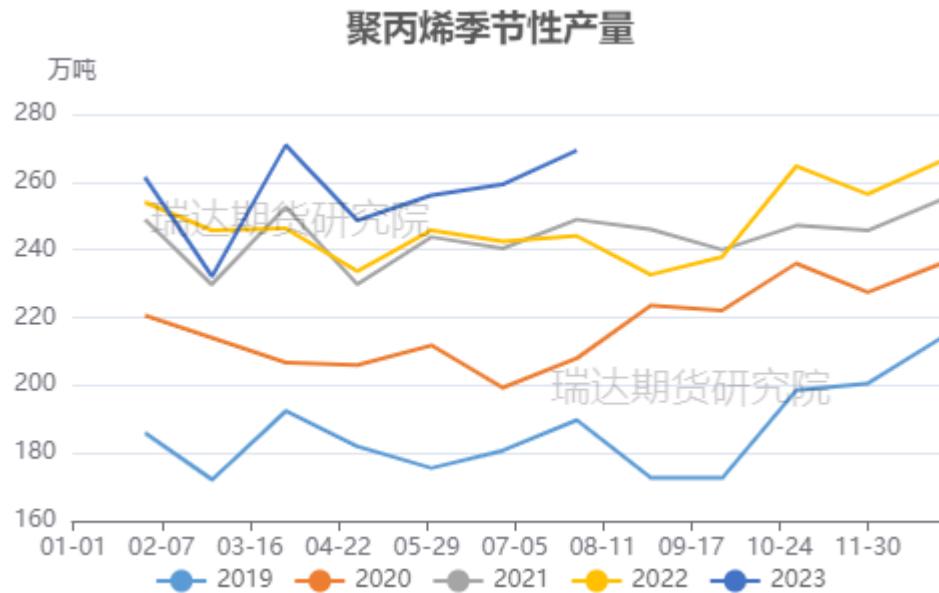
数据显示，2023年7月，聚丙烯生产企业产能利用率为76.55%，环比-0.83%，同比-

3.72%。由于高温多雨等气候因素，7月聚丙烯意外检修损失量大于预期，生产企业产能利用率下降。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

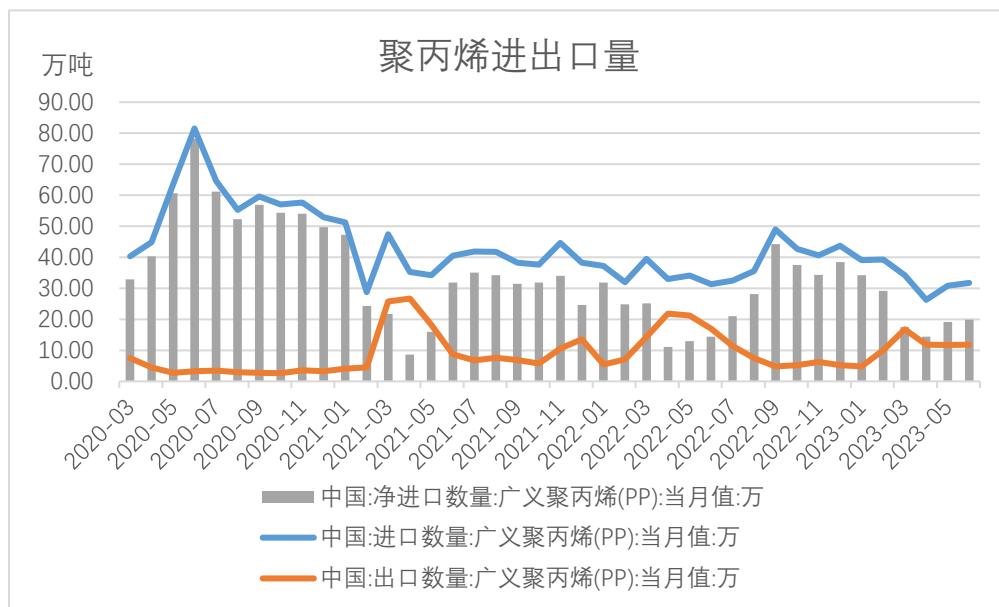
据隆众资讯数据显示，2023年7月，国内聚丙烯生产企业总产量为269.31万吨，环比增加3.43%，同比增加10.42%。2023年1-7月，国内累计生产PP 1797.7万吨，同比增加5.02%。尽管7月开工率有所下降，但有新投产的安庆石化以及产量逐步稳定的东莞巨正源II期补充，整体产量仍有所抬升，为往年同期最高值。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

3、出口同比下降

海关总署数据显示,2023年6月中国进口聚丙烯31.76万吨,环比+3.03%,同比+1.42%;出口聚丙烯11.87万吨,环比+1.57%,同比-30.03%;净进口19.9万吨,环比+3.92%,同比+38.56%。2023年1-6月,中国累计进口聚丙烯201.4万吨,同比-2.69%;累计出口聚丙烯67.08万吨,同比-22.74%;累计净进口134.32万吨,同比+11.79%。二季度海外供应增加,国际低价货源销往中国,因此今年二季度进口量小幅抬升,上半年整体进口量较往年基本持平。海外在多国央行集体加息的大环境下,需求不振,出口量则有明显下降。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

2023年7月,我国聚丙烯进口利润有所上升。截至2023年7月31日,PP的进口利润349.09元/吨,较上月同期相比上升254.06元/吨。7月国内商品整体涨势较强,强预期与政策推动下国内PP涨幅更是高于海外,导致PP进口利润上涨。

聚丙烯季节性进口利润



数据来源：瑞达期货研究院

4、库存下降

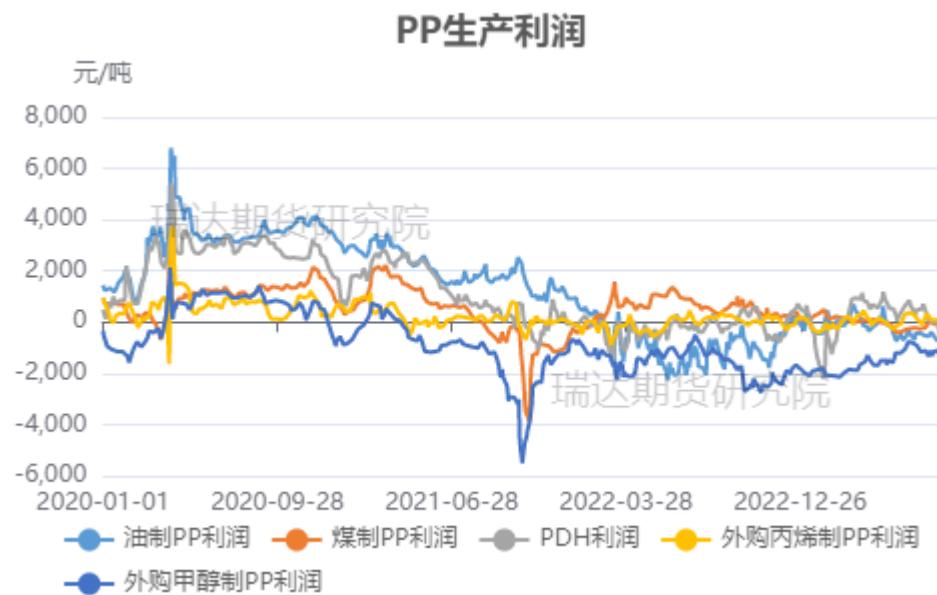
据隆众资讯数据显示，截至 2023 年 7 月末，国内聚丙烯库存报 69.3 万吨，较上月同期相比减少 3.14 万吨，降幅 4.33%，较去年同期相比减少 7.66 万吨，降幅 9.95%。受气候因素影响，本月临时停车装置增多，且华东茂名与宁夏宝丰延迟投产，供应压力有所缓解。月内 PP 价格上行，生产企业积极抛售，但贸易商库存则有所增加，主要因下游淡季需求有限对高价货源接受度较差。



数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

5、利润大幅下降

截止 2023 年 7 月 31 日，油制 PP 利润为-845.34 元/吨，环比-203.87%；煤制 PP 利润为 30.64 元/吨，环比+113.27%；PDH 制 PP 利润为-330.63 元/吨，环比-193.9%；外购丙烯制 PP 利润为 61.75 元/吨，环比-24.46%。成本端，在北半球夏季出行高峰、亚洲经济复苏以及欧佩克减产力挺油价的背景下，原油价格涨势较强。煤矿停产整顿以及夏季用电高峰的来临，供需错配下煤炭价格也有一定涨幅。PP 在成本端有较大的上涨，但基于偏弱的基本面，PP 生产企业将生产成本向下游传导的能力较差，尽管石化企业挺价意愿明显，但理论生产利润仍进一步下降。（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）

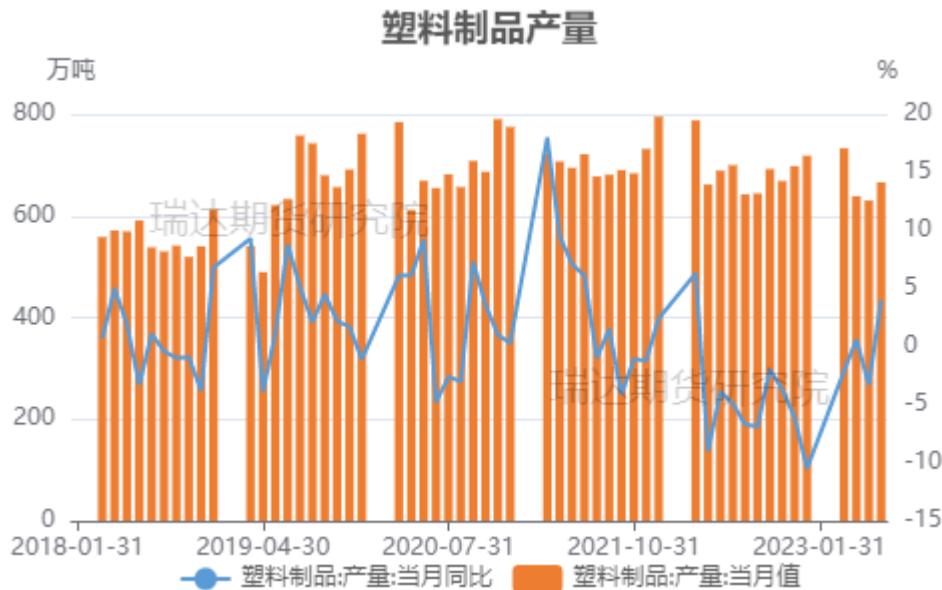


数据来源：瑞达期货研究院

三、需求分析

6、塑料制品产量同、环比上升

国家统计局数据显示，2023 年 6 月，国内塑料制品产量为 666 万吨，环比+5.7%，同比+4%。2023 年 1-6 月，国内累计生产塑料制品 3536.3 万吨，同比-0.7%。

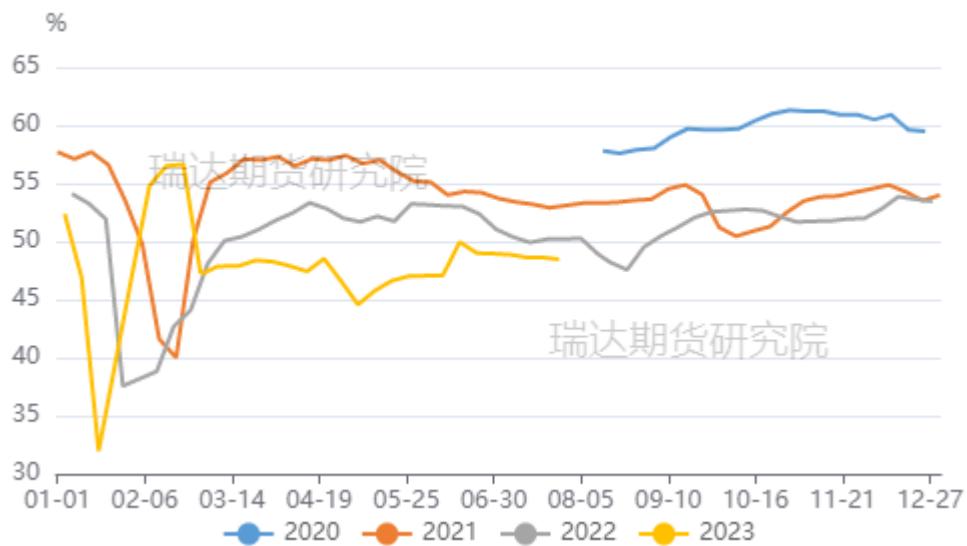


数据来源: WIND 瑞达期货研究院

7、下游开工率下降

数据显示, 2023年7月末, 国内聚丙烯下游企业的平均开工率报47.01%, 较上月下降0.5%, 较去年同期下降1.9%。其中, CPP开工率报55%, 较上月下降1.25%, 较去年同期上涨4.62%; PP无纺布开工率报30.95%, 较上月上涨0.12%, 较去年同期下跌11.05%; 胶带母卷开工率报41.44%, 较上月下跌1.34%, 较去年同期下跌9.79%; 管材开工率报54.7%, 较上月下降1.08%, 较去年同期增长10.03%; BOPP开工率报62.59%, 较上月下跌0.53%, 较去年同期增长1.18%; 注塑开工率报56.7%, 较上月下跌0.08%, 较去年同期下跌0.8%; 塑编开工率报44.2%, 较上月下跌0.88%, 较去年同期下跌0.8%。

PP下游行业季节性平均开工率

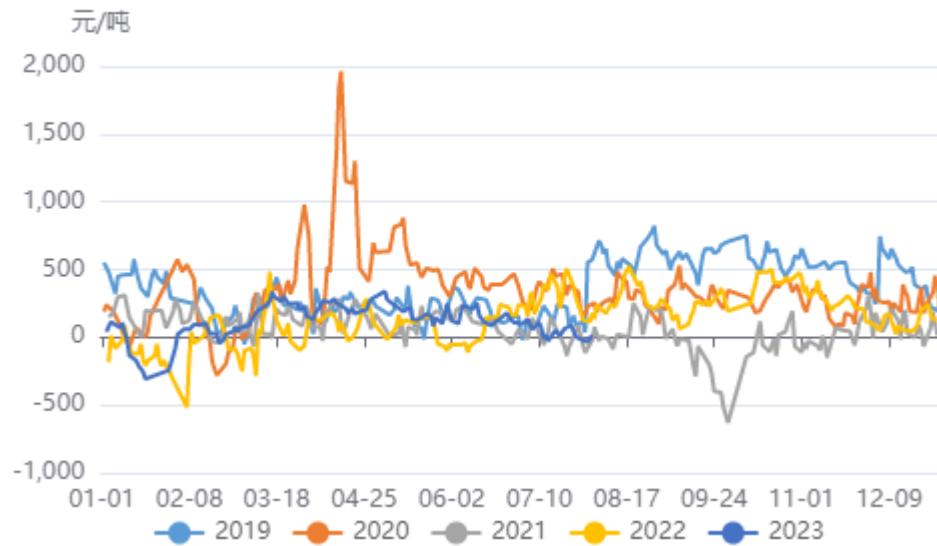


数据来源：隆众资讯、瑞达期货研究院

四、价差分析

截至 2023 年 7 月 31 日，聚丙烯现货价报 7400 元/吨，PP2309 合约收盘价报 7448 元/吨，基差报-48 元/吨，较上个月末下跌 106 元/吨，基差走弱，09 合约临近交割，应注意基差修复风险。

聚丙烯活跃合约季节性基差



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

五、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7月，PP2309合约震荡上行。盘面上，PP主力合约6月份筑底完成后7月份快速上行，日度布林带开口向上，周度MACD红色动能柱不断增大，7月份整体走势较强。PP走势与WIND商品指数即商品整体走势较为吻合，在市场利好情绪仍存的条件下有较强的上行动力。操作上，建议PP2401合约以逢低买入为主，若价格跌破7100附近支撑位，则考虑市场交易逻辑的转换，由强预期回归偏弱的基本面，可反手试空。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院



图表来源: Wind 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2023 年 7 月 31 日, 平值认购期权 (聚丙烯期权 PP2309-C-7400) 收于 91, 隐含波动率 15.08%; 平值认沽期权 (聚丙烯期权 PP2309-P-7400) 收于 43.5, 隐含波动率 15.2%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

七、观点总结

展望8月份，市场利好情绪未消退的背景下PP价格仍有上行动力，临近“金九银十”的需求旺季，需求有望回暖，与宏观预期形成共振。同时，原油与煤炭价格仍存上涨空间，成本端支撑较强。PP价格或将延续上行势头。

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。