



M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

咨询电话：*****

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



PP：需求回升产能增加 下半年或先扬后抑

内容提要：

- 1、三季度仍处生产装置检修旺季。预期供应仍将有所减少。
- 2、塑料制品产量有所回升
- 3、海外疫情有缓和的迹象
- 4、社会库存持续回落至低位水平
- 5、四季度新增装置或将集中投产

- 1、上半年走势回顾
- 2、基本面因素分析
- 3、上游原料分析
- 4、基差分析
- 5、技术分析
- 6、总结

风险提示：

- 1、海外疫情重燃
- 2、OPEC+减产执行力度。
- 3、新增产能投放延后

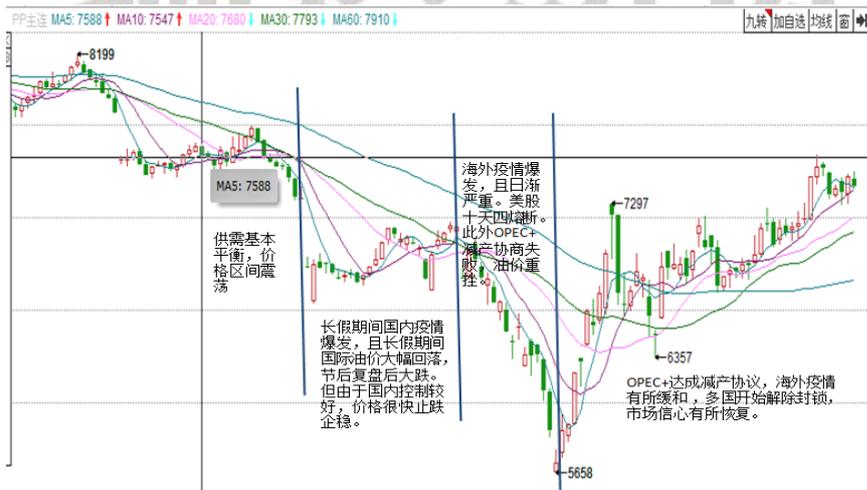
PP: 需求回升产能增加 下半年或先扬后抑

一、上半年走势回顾

2020 年上半年, PP 走出了个探底回升的格局。年初至 3 月底, 受全球公共卫生事件、美伊紧张关系升级, OPEC+ 减产协议失败且多个国家表示将增产原油等因素的影响, 全球金融市场一片恐慌。美股 10 天 4 次熔断。美 4 月原油交割合约甚至跌至 -37.63 美元, 创出了原油上市交易以来的新低。受此影响, 化工商品均大幅下跌, PP 也不例外。自年初 7776 元一路下跌至 3 月底的 5638 元, 跌幅 27.49%。在这段时间内, PP 的生产企业继续保持生产, 但 PP 下游企业基本处于停工状态, 尤其是 2 月的需求基本停滞。两桶的 PP 库存大幅累积, 并创出了历史新高。这也是导致 PP 价格大幅回落的主要因素之一。进入 4 月份后, 由于全球疫情严重, 多数国家选择停工停产, 封锁交通的对策来控制疫情的蔓延, 这导致了市场投资者担忧原油的需求因此而下滑, 受此影响, 国际原油继续震荡回落。直至 4 月底才在 OPEC+ 达成减产协议, 且减产数量极高的影响下, 油价才见底反弹。不过, 由于国内疫情控制得较好, 3 月份下游企业就开始逐步复工复产, 到 3 月底, 下游生产企业都基本复了, 尤其是生产防疫用品的材料需求大幅增加, 因此 PP 的需求有所恢复, 走势也强于原油。从图中可以看了, 自进入 2020 年 4 月份后, 国内 PP 就开始展开反弹, 并一直持续至 6 月份。

进入下半年后, PP 的基本面仍是多空纠结。OPEC+ 有望继续延长减产协议, 这对油价产生一定的支撑, 但油价回升至 40 美元上方的时候, 美国页岩油企业又开始计划着恢复生产, 而这部分企业的产量或将削弱了 OPEC+ 减产的效果。产业链上, 2020 年 5、6、7、8 月份是 PP 装置检修的旺季, 但进入三季度后, 也是 PP 新增产能集中投产的时间表。据了解, 中科炼化千万吨炼油项目于今年 6 月底试产, 预计 7 月份正式出产品。此外中化泉州二期 35 万吨 8 月份投产, 烟台万华 30 万吨 8 月投产, 宝来石化 60 万吨 7 月份投产, 大庆联谊 50 万吨 10 月份投产, 湛江石化 7 月投产, 还有古雷石化 35 万吨也有投产计划。预计 3 季度聚烯烃产能约增加 245 万吨。若这些产能都能按计划投放, 则将在一定程度上加大 PP 的供应压力。预计下半年, PP 或将走出一个冲高回落的格局。

批注 [A1]: PP、文章内容格式没统一、页眉没修正、图表下次注意备注下来源



二、供需分析

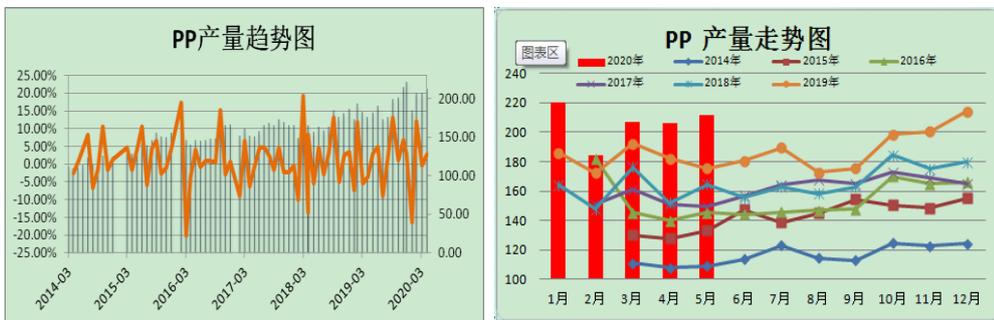
1、产能产量

进入 2020 年，受疫情影响，前五个月新增装置投产并不多，仅浙江石化 90 万吨/年和恒力 40 万吨/年及利和知信 30 万吨/年三套装置投产，涉及产能 160 万吨/年。但进入三季度后，投产的装置大幅增加，目前已知中科炼化千万吨炼油项目于 6 月底试产，预计 7 月份将正式供应市场。此外中化泉州二期 35 万吨 8 月份投产，烟台万华 30 万吨 8 月投产，宝来石化 60 万吨 7 月份投产，大庆联谊 50 万吨 10 月份投产，湛江石化 7 月投产，还有古雷石化 35 万吨也有投产计划。预计 3 季度 PP 产能约增加 245 万吨。但部分装置可能因为一些其他因素，如：油价、技术、设备、环评、资金等原因投产时间或将延后，使得投产往往不及预期。因此，我们仍要重点关注计划中新增产能真正释放的进度。

2020年预期聚丙烯投产装置汇总

企业名称	产能	计划投产时间
宁波福基	80	2020年一季度
辽宁宝来石化	60	2020年一季度
甘肃华亭煤业	20	2020年
大庆联谊	50	2020年
东明石化	20	2020年
榆林能源二期	30	2020年
山西焦煤集团	30	2020年
神华包头（二期）	30	2020年
中石化织金煤化工	30	2020年
中韩石化（扩能）	30	2020年
青海矿业	30	2020年
东华能源二期	20	2020年
烟台万华	30	2020年
中科石化	55	2020年
古雷石化	35	2020年
中化泉州	35	2020年
2020年预期投产总计		585

专业机构统计数据显示，2020 年 5 月份，我国聚丙烯产量为 211.75 万吨，环比增加了 5.82 万吨，增幅 2.83%，同比则增加了 36.16 万吨，增幅 20.59%。2020 年 1-5 月，我国共生产聚丙烯 1029.27 万吨，较去年同期增加了 121.18 万吨，增幅为 13.34%。进入 6 月份后，上游企业的生产装置逐渐进入检修期，预计 6 月份的 PP 的产量会有明显下滑。不过，进入三季度以后，随着检修装置逐渐复工，再加上新增产能的投放，预计聚丙烯的产量仍将明显上升。



2、进出口

4 月份，国内 PP 进口数量环比同比均有所回升，出口量环比明显回落，但仍高于去年同期水平。统计数据显示：2019 年 4 月份，我国共进口聚丙烯 44.81 万吨，较上月增加了 4.5 万吨，增幅 11.28%，较去年同期上升了 7239 吨，升幅 1.64%。出口方面，2020 年 4 月，我国出口聚丙烯 45480 吨，较 3 月份减少了 29032 吨，降幅 38.96%，同比则上升 18863 吨，升幅 70.87%。从以上数据我们可以看出，2020 年 4 月份，国内进口量虽略高于去年同期水平，但增幅并不明显。而出口量较去年同期增长较为明显，但其基数太小。目前仍未超过 5 万吨，PP 市场仍处于净进口市场。



5 月份，聚丙烯的进口利润明显回落，4 月底时，PP 的进口利润还在 1590 元左右，随后，在海外疫情缓和，多国放松管制，OPEC+加大减产力度的影响下，CFR 远东的价格震荡回升。进口利润持续回落。截至 5 月 25 日，国内进口利润报 760 元，较上月下降了 815 元。尽管进口利润大幅下滑，但仍有套利空间。进入下半年后，预计海外疫情有望进一步得到控制，届时全球贸易量或有所增加，预计对国内市场的冲击仍可能进一步上升。

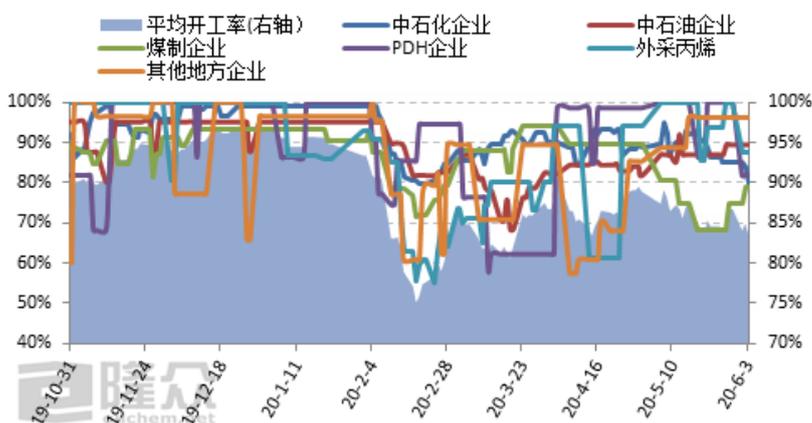


3、装置检修分析

从国内 PP 装置检修计划表中可以看到，2020 年下半年，PP 装置检修大多集中在 7、8 月份。其中，7 月计划检修涉及产能约 167 万吨，8 月份约检修涉及约 74 万吨。这部分检修的装置基本上在 9 月底前基本上都开始复工。而进入四季度后，装置检修量非常少。因此，个人认为，第三季度由于仍处于装置检修高峰期，且没有新增装置有投产计划，因此，若不计算进口货物对国内市场的冲击，则国内 PP 的供应量将会有所减少。

PP 7 月份装置检修计划				
单位：万吨/年				
企业名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间/检修天数
中景石化	35	计划检修	6月	待定
中韩石化	20	计划检修	6月27日	7天
湛江东兴	14	计划检修	7月3日	9月2日（60天）
独山子石化	69	计划检修	7月29日	9月27日（60天）
神华榆林	30	计划检修	7月	20天
神华新疆	45	计划检修	7月11日	8月17日（38天）

从聚丙烯装置的开工率也可以看出，进入 2020 年后，PP 装置的开工率基本维持在一个相对低位区域内徘徊。5 月份后，生产企业开工率继续小幅回落。数据显示，截至 6 月 11 日，聚丙烯装置平均开工率为 83.61%，较与 5 月份的 86.84%回落了 3.23%。较去年同期的 83.31%也回落了 0.3 个百分点。进入三季度后，由于仍处于检修装置高峰期及新增装置投产低谷，预计装置开工率仍将保持较低水平运行，而进入四季度后，下游需求逐渐回升以及检修装置先后复产，预计开工率将会有所回升。

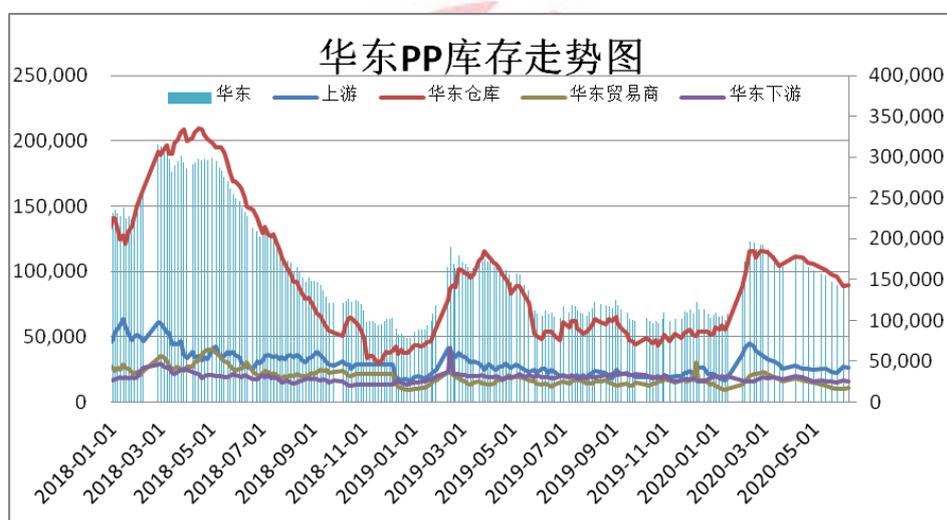


4、库存分析

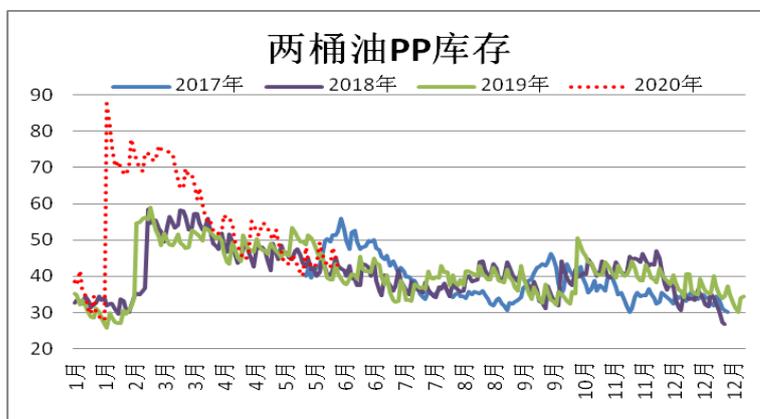
6 月份，装置检修增加，供应减少的影响，华东地区的聚丙烯库存环比有所回落，但仍高于去

年同期水平。统计数据显示：截至 2020 年 6 月 12 日，华东地区总库存报 143100 吨，环比减少了 14800 吨，降幅 9.37%，同比则上升了 34980 吨，升幅 32.35%。分行业来看，生产企业的库存报 26600 吨，较上月增加了 900 吨，升幅 3.5%，同比也上升了 4200 吨，升幅 18.75%。华东仓库的库存报 89500 吨，环比减少了 12800 吨，降幅达 12.51%。同比则上升了 35700 吨，升幅 66.36%。华东贸易商的报 11000 吨，较上月减少了 2500 吨，降幅 18.52%，同比也下降了 2120 吨，降幅 16.16%。下游需求商的库存报 16000 吨，较上月减少了 400 吨，降幅 2.44%，同比也减少 2800 吨，降幅 14.89%。

从图中可以看出，进入 2020 年后，PP 华东社会库存基本保持了平稳回落的格局。经春节长假期间石化企业累库及疫情期间下游需求不振的影响，pp 库存数据快速上升。长假过后，医疗防护用品企业拉动了一部分需求，导致 PP 的社会库存明显回落。4、5 月份，PP 的社会库存继续回落，且有一定的加速迹象。从分项数据来看，除生产企业外，各环节库存均呈震荡回落的格局，显示中下游企业拿货意愿不强。2020 年三季度，由于仍处检修高峰期，且无新增装置投产，预计库存仍有望继续回落。不过，到了四季度，在检修装置逐渐复产及新增装置的投产，预计库存将再度上升。



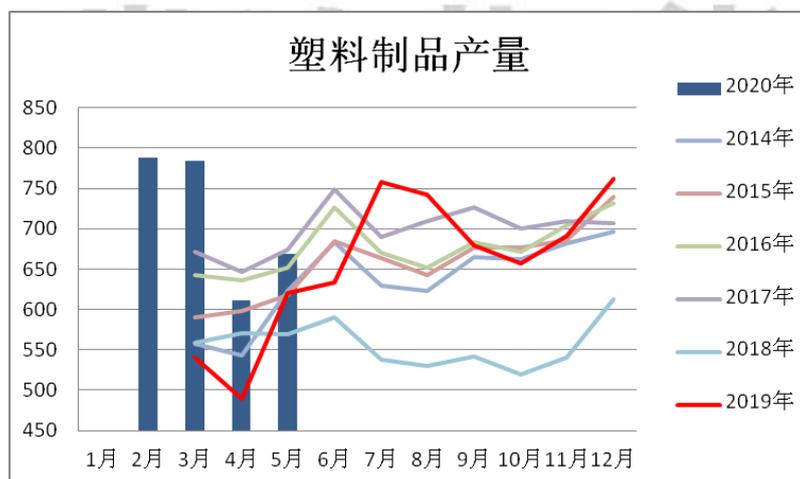
中石油、中石化的库存则明显回落。从图中我们可以看到，2020 年 1—2 月，受春节期间生产企业累库及新冠疫情时期下游需求停摆等因素的影响，两桶油库存快速上升，并创出了历史新高。进入 3、4 月份，受下游防护用品井喷的影响，两桶油库存加速回落。5、6 月份，两桶油库存下降速度有所趋缓，但仍保持了持续下降的趋势。个人认为，进入三季度后，PP 的社会库存仍有望继续回落。



5、需求分析

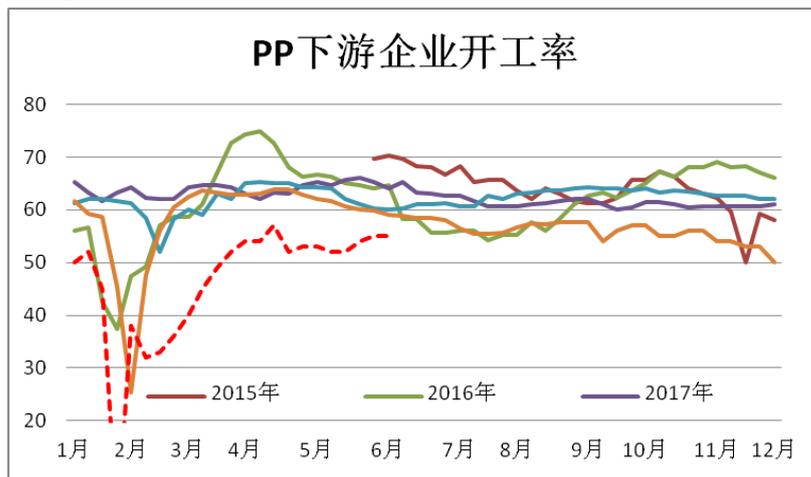
统计数据显示：2020年5月份，我国塑料制品产量为669万吨，较4月份上升了57.2万吨，升幅9.35%。同比也上升了35.9万吨，升幅5.67%。2019年1—5月，我国塑料制品产量为2755.4万吨，较去年同期下降了131.1万吨，降幅4.54%。5月份我国塑料制品产量环比，同比双双上升，显示目前下游需求恢复较好。

从塑料制品产量图中我们可以看到，2014年至2017年国内塑料制品的产量基本保持平稳，但进入2018年后，国内塑料制品的产量大幅回落。进入2019年后，国内塑料制品的产量快速回升，至年底时，重新回到了历年来的最高位。2020年，国内塑料制品的产量继续回升。个人认为，随着海外疫情的逐渐缓解，预计塑料制品的需求将继续复苏。



不过，我们从国内PP下游行业企业开工率走势图中发现，2020年上半年，PP下游企业的开工率环比稳步回升，但仍低于往年同期水平，显示下游需求恢复仍不足。数据显示：截至6月12日，下游企业的开工率报57.26%，较5月份的56.85%，环比上升了0.41个百分点，与去年同期相比，则

仍低了 1.8%。分项细看，塑编行业开工率为 53%，环比上升 1%，同比下降 8%；共聚注塑行业报 65%，环比持平，同比则上升了 3%；BOPP 行业开工率为 53.8%，环比下降上或了 0.24%，同比则下跌了 0.4%。从以上数据可以看出，6 月份，PP 下游企业的开工率仍然不高，显示 PP 的下游需求恢复不足，目前仍处于历年来的低位区域。从图中可以看出，正常情况下，聚丙烯下游企业的开工率是比较平稳的，进入下半年后，我们预计聚丙烯下游企业的开工率仍将维持在 65%—55%区间波动。



三、上游原料分析

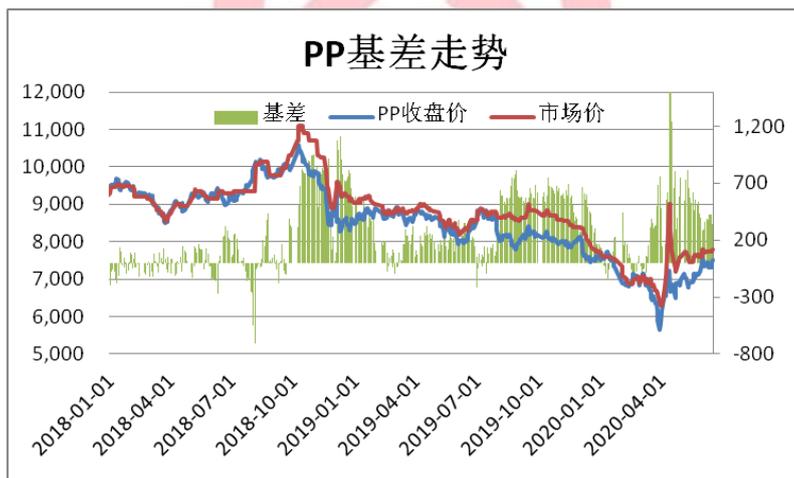
进入 2020 年后，受主要产油国联合减产协议一波三折及全球疫情的影响，亚洲丙烯也是走出了探底回升的格局。年初在 OPEC+联合减产谈判失败，沙特大幅降价促销的影响下，国际油价大幅回落，丙烯的价格也随之下跌。3—4 月份，海外疫情肆虐，多国封城停产，导致下游需求大幅回落，丙烯价格再下一线。5—6 月份 OPEC+重就联合减产协议达成一致，国际油价大幅反弹，丙烯也随之回升。截至 6 月 17 日，CFR 中国丙烯的价格报 776 美元，环比上涨 15 美元，涨幅 1.97%，同比下跌 135 美元，跌幅 14.82%。远东丙烯价格报 730 美元，环比上涨了 20 美元，涨幅 2.82%，同比则下跌了 170 美元，跌幅 18.89%。FOB 韩国的乙烯价格报 731 美元，环比下跌了 15 美元，跌幅 2.10%。同比下跌了 160 美元，跌幅 17.96%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 6650 元，环比上涨 400 元，涨幅 6.4%，同比下跌了 400 元，跌幅为 5.67%。

从丙烯价格走势图中我们可以看到，自 2018 年 10 月份以来，国内外丙烯的价格一直维持震荡回落的格局，显示了亚洲乙烯的需求较为低迷。进入 2020 年后，丙烯的价格砸出了一个深坑后快速回升，但目前仍处于近年来的低位区域，显示下游需求仍不乐观，由于后期东南亚仍有新装置建成投产，因此，预计下半年丙烯的价格仍将维持区间整理，而国内丙烯的价格则有望小幅反弹。



四、基差分析

从期现价差来看，我们选取 PP 期货活跃合约与宁波绍兴现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以明显看出在高位的时候多头获利了结基差走强，在低位的时候套保商逐步建立仓单，基差走弱。截至 6 月 17 日，聚丙烯的基差为 287 元，较 5 月末回落了 248 元，前期的反套操作可获利出局。进入下半年后，由于四季度是国内 PP 新增产能集中投放期，预计 PP 基差将呈现近强远弱的格局，有条件的投资者可密切关注基差动太及新增产能投产情况，适时介入正套操作。



五、技术分析



从周线图上看，PP2009 合约 6 月份依托着 5 周均线的支撑继续震荡反弹，成交量大幅萎缩，持仓量也有所减少。均线系统低位金叉并向上发散，对价格形成一定的支撑，但上方 60 周线的压力也不可小觑。技术指标 MACD 指标震荡走高，红柱伸长，KDJ 指标也小幅走高，显示短期内多头仍占有优势。但 KDJ 指标已同现背离走势，短线须防止技术性回调。

六、观点总结

进入下半年后，PP 的基本面多空纠结。一方面是 OPEC+ 积极执行减产协议对油价形成支撑，海外疫情缓和，各国逐渐复工复产也将在一定程度上拉动 PP 的需求。此外，进入 3 季度后，仍是 PP 的检修旺季，且三季度并没有新的装置有投产计划，因此预计 3 季度的供应量将会有所减少。这些因素或将对价格形成支撑。但进入四季度后，国内新增装置逐渐投产，市场供应将明显增加，且下游需求预计将有所回落，且全球贸易摩擦不断，预计将对价格形成压制。个人认为，2020 年下半年，PP 或将走出一个冲高回落的格局。

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

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。



瑞达期货

RUIDA FUTURES