

兴证期货. 研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

王其强

电话: 0591-38117682

邮箱:

[wangqq@xzfutures.com](mailto:wangqq@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 行情回顾

7月份,聚丙烯主力合约PP2109围绕8300-8500区间震荡,较6月小幅上涨2.2%,趋势不明朗,呈现下有支撑,上有压力的区间震荡走势。

### ● 后市展望

供应端,8月处于前期检修装置重启、新检修仍较集中以及新增产能释放共振,单纯从装置检修角度看,检修与重启并存,主要影响装置是东华能源装置检修,整体对供应影响有限,供应端影响需要关注新增产能金能化学、古雷等装置是否能如期顺利投产,如果几套装置如期投产,130多万吨产能将释放;因此8月有供应压力预期,但新增装置投放不确定性较大。需求方面,当下需求未明显恢复,限电及高温等因素一定程度限制下游开工,下游偏向刚需采购为主,石化去库放缓,导致基差走弱,价格高位承压,不过需要关注8月中下旬,市场是否开启对传统需求旺季的预期。总体而言,8月聚丙烯依然较为纠结的走势,预计上半月在成本端原油及动力煤走弱,供应端释放预期下,走势偏弱,8月下半月对传统需求旺季存预期,对盘面带来支撑,预计维持震荡可能性较大。PP新增产能投放快于PE,且农膜需求恢复预期较强,PP与PE价差仍偏向缩小。

### ● 策略建议

单边观望。关注PP与PE价差缩小机会。

### ● 风险提示

原油大幅走弱。

## 1、期现货行情回顾

期货方面，7月份，聚丙烯主力合约PP2109围绕8300-8500区间震荡，较6月小幅上涨2.2%，趋势不明朗，呈现下有支撑，上有压力的区间震荡走势，主要是淡季下需求偏弱压制聚丙烯反弹，煤价及原油价格偏强，成本端对聚丙烯下方存支撑，以及部分装置检修供应端对价格也给予了一定支撑。

现货方面，7月国内聚丙烯市场价格小幅抬升后回落整理，共聚注塑走势相对不佳，本月中下旬拉丝-共聚价差明显收窄，甚至出现短期负价差。以华东市场拉丝为例，本月最高价在月初的8620元/吨，低价在下旬的8400元/吨。美金方面，7月聚丙烯美金市场价格整体呈区间震荡走势，亚洲地区聚丙烯供应稳定，东南亚部分国家对外出口增量，终端企业需求无明显增长空间，市场成交多实盘商谈为主。7月末均聚拉丝货源市场主流报价区间在 1095-1115 美元/吨。

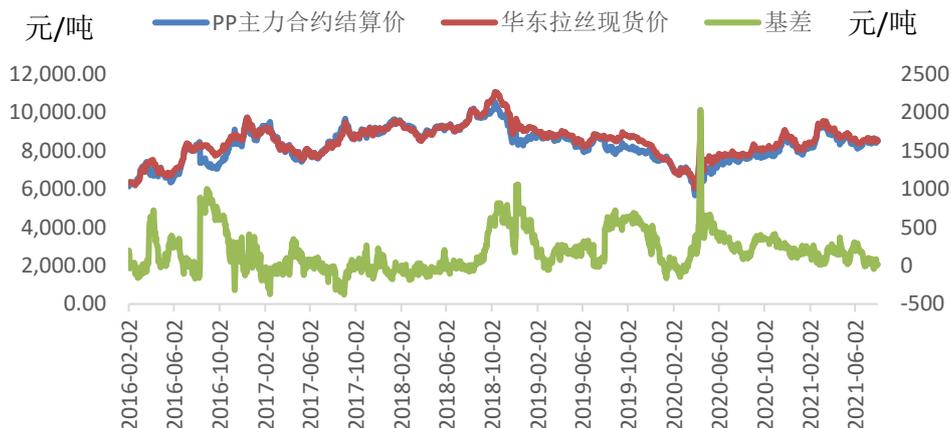
基差方面，由于下游驱动不足，7月基差围绕0值附近波动，较6月明显走弱，一度出现负基差，基差走弱一定程度压制盘面反弹。

图表 1：聚丙烯主力合约 K 线图



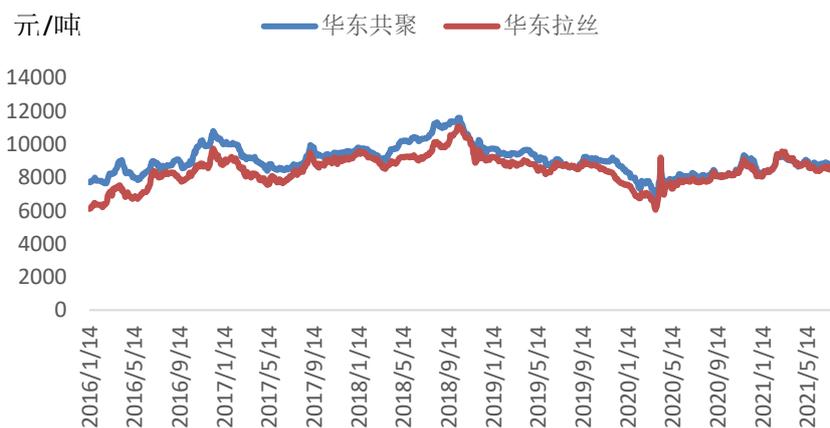
数据来源：文华财经，兴证期货研发部

图表 2: 华东拉丝走势及基差



数据来源: Wind, 卓创, 兴证期货研发部

图表 3: 华东拉丝及共聚价格走势



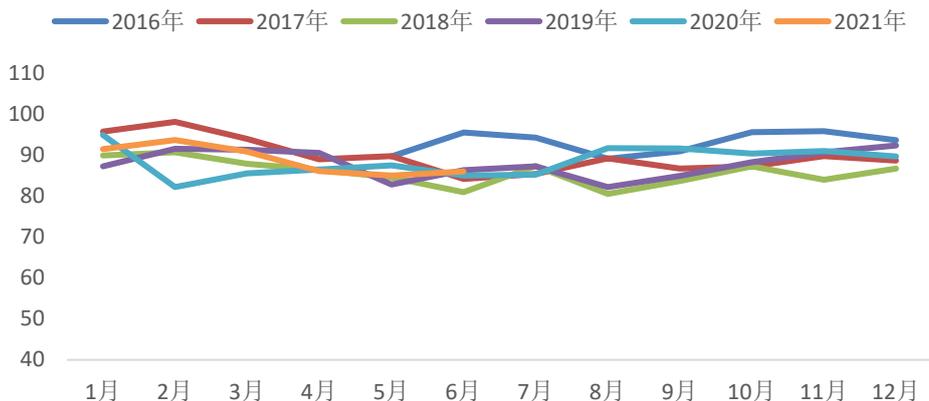
数据来源: Wind, 卓创, 兴证期货研发部

## 2、供需面分析

### 2.1 关注新增产能释放情况

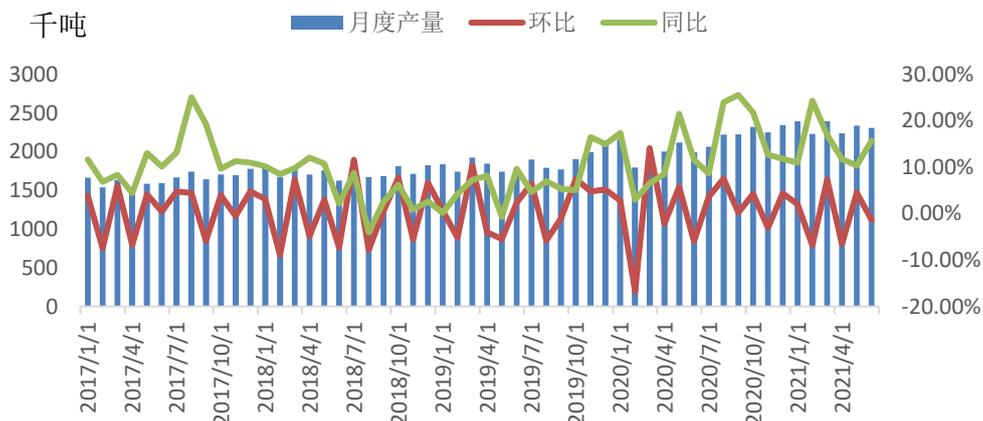
7月国内装置检修较多,特别是煤制装置,但部分6月装置检修后恢复生产,整体装置符合变化不大,7月聚丙烯装置开工负荷86.85%,较上个月上升0.9个百分点。产量上,从卓创咨询统计看,6月国内聚丙烯产量在230.61万吨,环比5月减少1.38%,较去年6月增加15.7%;7月份,据卓创统计,聚丙烯产量约244.15万吨,环比增加5.87%,同比去年7月增加18.21%。整体供应量稳定释放。

图表 4：国内聚丙烯月度开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 5：国内聚丙烯月度产量



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从检修来看，据卓创统计显示，7月聚丙烯装置产量因检修与降负荷损失量约 28.01 万吨，较 6 月份 26.29 万吨增加 1.72 万吨。当下，从目前检修计划看，8 月份检修装置仍比较集中。尽管部分装置中煤蒙大等在 8 月中旬左右会开启，但 8 月份将新增加齐鲁石化、东华能源（宁波）、神华榆林、等装置大修，停车时间较长，预计产量仍受一定影响。

图表 6：聚丙烯装置检修动态

| 石化名称   | 停车产能（万吨/年） | 停车原因 | 停车时间            | 开车时间    |
|--------|------------|------|-----------------|---------|
| 山东玉皇   | 10         | 长期停车 | 2014 年 1 月 11 日 | 待定      |
| 大港石化   | 10         | 停车检修 | 2014 年 3 月 1 日  | 待定      |
| 常州富德   | 30         | 停车检修 | 2017 年 7 月 3 日  | 待定      |
| 延长中煤榆林 | 二线 30      | 停车检修 | 2021 年 6 月 29 日 | 待定      |
| 武汉石化   | 10         | 停车检修 | 2021 年 7 月 14 日 | 待定      |
| 辽宁华锦   | 老线 6       | 停车检修 | 2021 年 7 月 14 日 | 计划 35 天 |
| 辽宁华锦   | 新线 25      | 停车检修 | 2021 年 7 月 14 日 | 计划 35 天 |

|          |       |      |              |          |
|----------|-------|------|--------------|----------|
| 蒲城清洁能源   | 40    | 停车检修 | 2021年7月14日   | 计划8月2日   |
| 中煤蒙大     | 30    | 停车检修 | 2021年7月15日   | 计划一个月    |
| 久泰能源     | 32    | 停车检修 | 2021年7月16日   | 计划一个月    |
| 海国龙油     | 二线 35 | 停车检修 | 2021年7月16日   | 待定       |
| 广州石化     | 一线 14 | 停车检修 | 2021年7月18日   | 待定       |
| 北海炼厂     | 20    | 停车检修 | 2021年7月23日   | 待定       |
| 洛阳石化     | 新线 14 | 停车检修 | 2021年7月28日   | 计划8月26日  |
| 齐鲁石化     | 7     | 停车检修 | 2021年8月2日    | 计划9月21日  |
| 中天合创     | 二线 35 | 停车检修 | 2021年8月9日    | 计划8月12日  |
| 神华榆林     | 30    | 停车检修 | 2021年8月中旬    | 计划20天    |
| 东华能源(宁波) | 120   | 停车检修 | 2021年8月10日左右 | 计划一个月    |
| 镇海炼化     | 30    | 停车检修 | 2021年8月22日   | 计划8月25日  |
| 石家庄炼厂    | 20    | 停车检修 | 2021年8月28日   | 计划10月29日 |

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从新增产能来看，8月新增产能计划投产的装置包括：金能化学（青岛）45万吨/年PP装置，辽阳石化30万吨/年PP装置，古雷石化30万吨/年PP装置，天津渤海30万吨/年PP装置。目前看，如果上述装置能够按期生产，8月份PP新增产能较集中。而对投新装置，初期产拉丝的概率较高，因此8月份拉丝生产比例有回升预期。

图表7：聚丙烯装新增产能计划

| 企业名称                | 省市            | PP产能      | 投产时间             | 原料        |
|---------------------|---------------|-----------|------------------|-----------|
| 海国龙油石化一线            | 黑龙江省大庆市       | 20        | 2021年2月          | 油         |
| 海国龙油石化二线            | 黑龙江省大庆市       | 35        | 2021年3月          | 油         |
| 东明石化恒昌化工            | 山东省菏泽市        | 20        | 2021年3月          | 混烷+炼油     |
| 中韩石化扩能项目            | 湖北省武汉市        | 30        | 2021年5月          | 油         |
| 东华能源宁波福基二期一线        | 浙江省宁波市        | 40        | 2021年4月          | 丙烷        |
| 天津石化炼油改造配套项目        | 天津市           | 20        | 2021年4月          | 油         |
| 东华能源宁波福基二期二线        | 浙江省宁波市        | 40        | 2021年6月          | 丙烷        |
| <b>金能化学(青岛)有限公司</b> | <b>山东省青岛市</b> | <b>45</b> | <b>计划2021年8月</b> | <b>丙烷</b> |
| <b>天津渤化化工发展有限公司</b> | <b>天津市</b>    | <b>30</b> | <b>计划2021年8月</b> | <b>甲醇</b> |
| <b>福建古雷石化</b>       | <b>福建省漳州市</b> | <b>30</b> | <b>计划2021年8月</b> | <b>油</b>  |
| <b>辽阳石化新建装置</b>     | <b>辽宁省辽阳市</b> | <b>30</b> | <b>计划2021年8月</b> | <b>油</b>  |
| 浙江石化二期              | 浙江省舟山市        | 90        | 计划2021年10月       | 油         |
| 华亭煤业集团有限责任公司        | 甘肃省平凉市        | 20        | 2021年            | 甲醇        |
| 鲁清石化有限公司            | 山东省寿光市        | 30        | 2021年            | 油         |
| 徐州海天石化大庆海鼎项目        | 黑龙江省大庆市       | 10        | 2021年            | 外购        |
| 青海大美煤业有限公司          | 青海省西宁市        | 40        | 2021年            | 煤炭        |
| 宁夏润丰新材料科技有限公司       | 宁夏银川市         | 30        | 2021年            | PDH       |

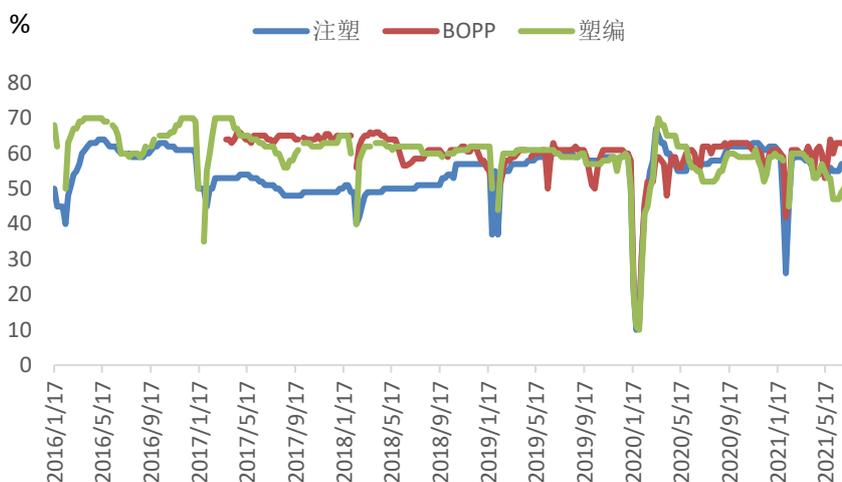
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综上，8月仍有部分装置集中检修与新增产能投产预期并行。检修上包括东华能源等大型装置，新增产能投放与稳定性也存一定不确定性，这短期在供应端暂不造成一定压力，但若新增产能如期稳定投放，对市场的冲击亦不容小觑。本月重点关注新增产能投放情况。

## 2.2 需求暂未起色

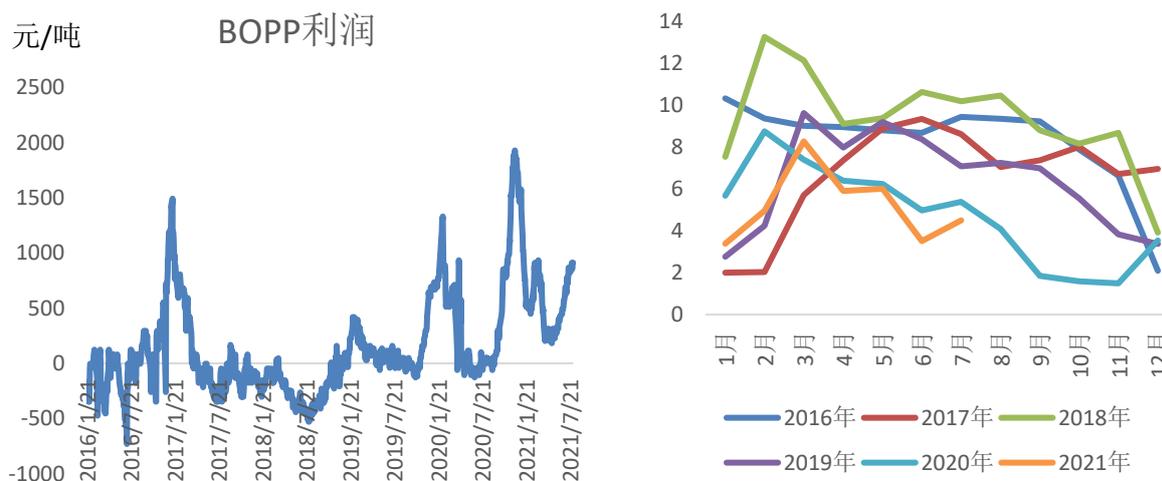
从主要聚丙烯下游来看，淡季影响下，7月份下游开工较为平淡，临近月底，塑编行业开工率在55%，小幅上升，BOPP行业开率在61%，小幅下降。除BOPP企业订单较外，订单排期15-20天，其它下游未见明显的改善。目前BOPP库存处于相对低位，利润相对客观，BOPP开工或有望维持。虽然塑编开工率略有回升，但塑编行业利润欠佳，订单未明显改善，持续回暖存疑。短期看，下游需求尚未有改善迹象，需求关注本月下旬是否市场是否有对传统旺季的预期。

图表 8: 聚丙烯下游开工情况



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 9: BOPP 利润与库存

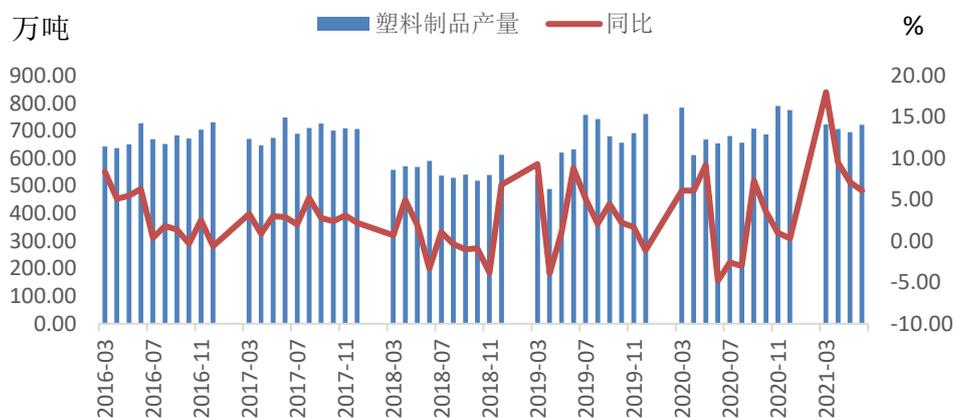


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从塑料制品来看，据国家统计局数据统计，今年6月我国塑料制品产量为721.3万吨，同比增

长 6.1%；1-6 月份我国塑料制品总产量 3883.5 万吨，同比增加 18.2%。总体塑料制品产量较去年回升，6 月环比亦回升，数据滞后性，淡季下 7 月份塑料制品产量预计环比下滑。终端汽车及家电表现有所分化。

图表 10：塑料制品产量

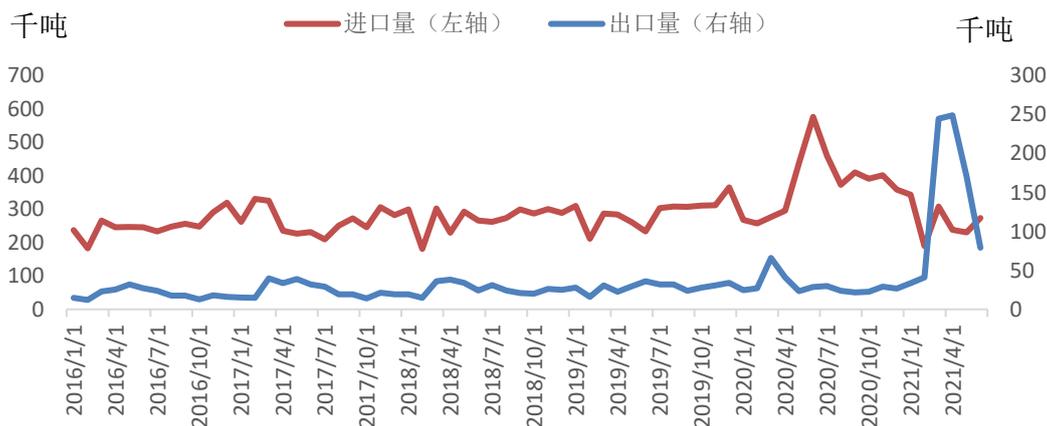


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 2.3 进口略有恢复 出口转弱

今年 6 月聚丙烯进口数量为 27.36 万吨，环比增加约 18.8%，同比减少约 52.53%，1-6 月累计进口约 158.24 万吨，同比减少约 26%。今年 6 月聚丙烯出口量为 7.92 万吨，环比减少 53.6%，同比增加 176.9%，1-6 月累计出口 81.77 万吨，同比增加 288.4%。今年年出海外装置影响，出口窗口打开提振聚丙烯出口量攀升，6 月拉丝出口进入亏损，出口窗口关闭，出口量环比减弱。当下拉丝出口处于盈亏平衡点，仍有通过出口打开需求的可能，但较年初将转弱明显。

图表 11：聚丙烯进出口



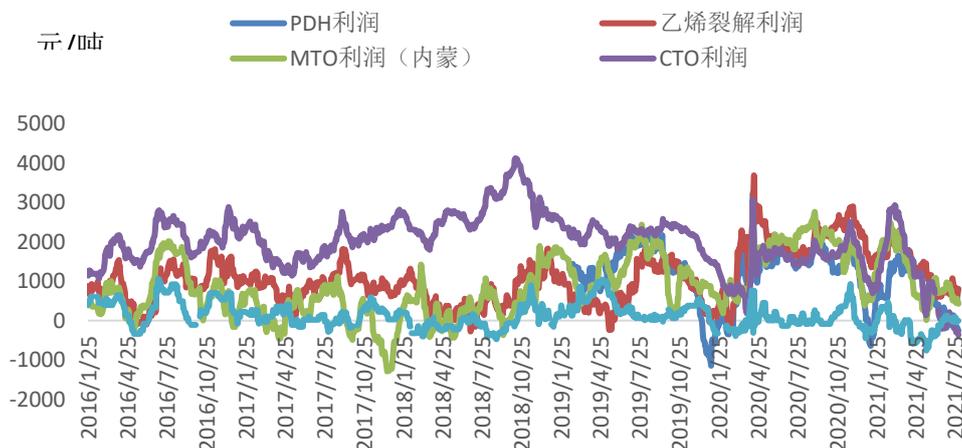
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 3、利润分析

本月除油制利润相对平稳外，其它路线装置利润回落，以煤制利润回落最为明显。7 月油价处

于高位震荡，PP 也处于震荡区间，整体油制利润变动较为有限。由于煤价再度大幅上涨，CTO 装置基本进入亏损；丙烷价格持续高位，PDH 装置利润持续处于低位。总体看，PDH、CTO 及华东 MTO 整体利润处于低位徘徊，给予价格底部一定支撑，对价格下跌过程产生一定抵抗，但产能不断释放下，利润仍偏向被压缩。

图表 12：聚丙烯各路径装置利润

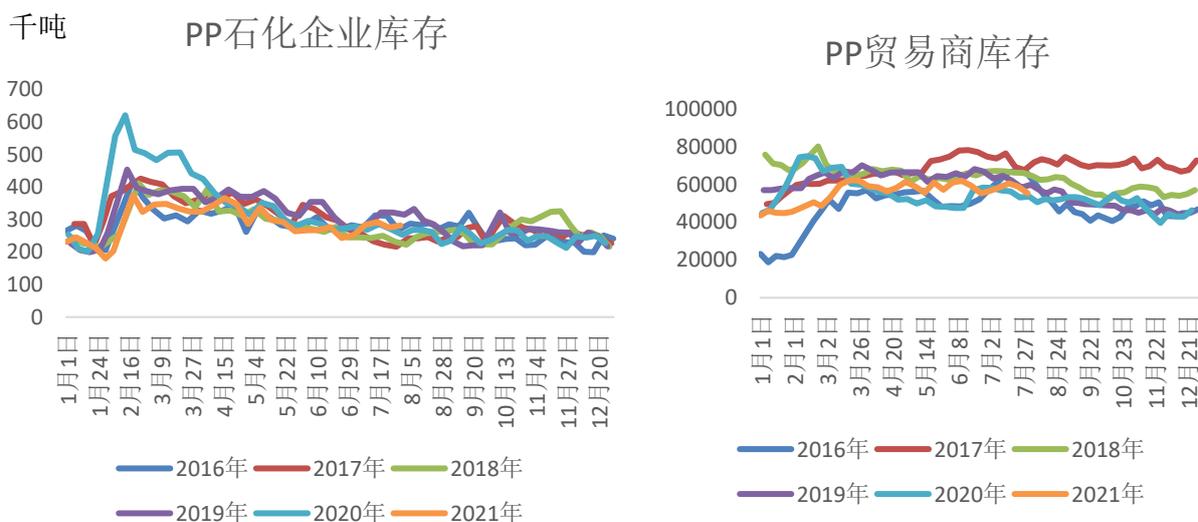


数据来源：Wind，卓创咨询，兴证期货研发部

## 4、库存分析

截止 2021 年 7 月 28 日，据卓创统计显示，石化企业聚丙烯库存 28.1 万吨，较 6 月底增加 14.1%，贸易商库存 5.53 万吨，较 6 月底基本维持不变。传统淡季下，下游行业需求未有明显好转，业者普遍维持刚需为主，采购心态受期货走势影响较大，此外聚丙烯价格区间波动，市场投机需求有限，贸易商拿货谨慎，石化呈现一定累库，不过总体库存压力仍不大，库存压力中性。

图表 13：PP 石化企业库存及贸易商库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4.后市展望

前述分析来看，供应端，8月处于前期检修装置重启、新检修仍较集中以及新增产能释放共振，单纯从装置检修角度，检修与重启并存，主要影响装置是东华能源装置检修，整体对供应影响有限，供应端影响需要关注新增产能金能化学、古雷等装置是否能如期顺利投产，如果几套装置如期投产，130多万吨产能将释放；因此8月有供应压力预期，但新增装置投放不确定性较大。需求方面，当下需求未明显恢复，限电及高温度等因素一定程度限制下游开工，下游偏向刚需采购为主，石化去库放缓，导致基差走弱，价格高位承压，不过需要关注8月中下旬，市场是否开启对传统需求旺季的预期。总体而言，8月聚丙烯依然较为纠结的走势，预计上半月在成本端原油及动力煤走弱，供应端释放预期下，走势偏弱，8月下半月对传统需求旺季存预期，对盘面带来支撑，预计维持震荡可能性较大。PP新增产能投放快于PE，且农膜需求恢复预期较强，PP与PE价差仍偏向缩小。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。