

策略推荐：装置检修叠加需求淡季， 聚丙烯期货区间波动

2024年6月28日

上海中期期货研究所
能源化工研发团队

王舟懿
Z0000394

郭金诺
Z0019038

内容摘要：

6月份PP期货主力合约下跌后在7600-7800元/吨区间内窄幅波动。6月份国内促消费举措推动，PP需求相对平稳，而PP装置检修量高于预期，加上国际原油反弹，PP期货价格受到支撑作用，下跌幅度较小。对于后市，从供应来看，7月份国内PP装置检修量仍将偏高，但7月份有30万吨新增产能计划投产，PP出口增量不高，因此PP供应同比和环比将小幅增加。需求方面，7月份汽车、家电、BOPP包装膜等行业对PP需求环比将季节性下降，同比增幅仍将较高；塑编行业处于需求淡季，需求偏弱。因此从供需来看，7月份PP供需环比将略宽松，PP期货价格上涨空间将受到限制。不过宏观经济改善预期提振下，PP期货空间亦不大。从技术走势来看，PP09合约上方关注前一高点压力，下方关注60日均线支撑。上个月我们认为若PP期货价格回调，在宏观经济预期改善以及需求托底的情况下，建议作为多头配置。7月份建议多单谨慎持有。

关注风险点：

风险点一：若PP下游需求弱于预期或新产能提前投产，PP供需矛盾将加大，PP期货将持续走弱。

风险点二：关注上游原油和宏观经济情况，若宏观经济弱于预期以及上游原油持续下跌，包含PP在内的化工类大宗商品将承压。



请扫描关注我们的微信。

图 1：聚丙烯期货主力合约走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，上海中期

主要因素分析：

一、新产能计划投产，PP 期货上涨空间受限

2024 年仍为 PP 产能投产大年。今年 1 月至 5 月份国内共 140 万吨产能投产。1 月至 3 月新增产能 35 万吨，同时新增中景石化 60 万吨 PDH 装置扩能。5 月份有泉州国亨化学、金能科技、天大石化供 105 万吨产能投产。新产能投产主要集中于 4 月至 5 月份，这导致 4 月至 5 月中旬 PP 期货上涨乏力，整体横盘震荡。5 月下旬随着优化地产政策出台，国内宏观经济预期改善，PP 期货才震荡反弹。此外，泉州国亨化学和金能科技新投产的装置生产不稳定，均于 5 月下旬临时停车，其中泉州国亨化学于 2024 年 5 月 23 日临时停车后，6 月份一直仍未能重启。6 月份暂无新增产能，7 月中景石化三期二线 30 万吨产能计划投放，8 月份有 80 万吨新增产能计划计划投放，加上部分检修装置计划重启，PP 供应环比继续增加。6 月份 PP 期货往下调整幅度不大，截至 6 月 27 日，PP09 合约 6 月整体跌幅才 1.36%。7 月份若新产能投产，PP 期货价格或将继续下跌。

表 1：2024 年 PP 新增装置投产情况

企业名称	产能（万吨）	原料	最新动态
广东石化	二期 20	油	1 月已投
惠州立拓新材料	15	外购丙烯	3 月初产过渡料 G1003GD，计划生产正牌料 G1003
泉州国亨化学	一期 45	PDH	原计划 3 月上旬试车，推迟至 4 月投产，5 月临时停车
安徽天大石化	15	外购丙烯	2024 年 5 月投产，5 月正常生产
金能化学	二期一线 45	PDH	5 月投产后临时停车
利华益维远化学	20	PDH	原计划 3 月下旬投 PO，PP 待定

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

金诚石化	30	外购丙烯	原计划 4 月试车，推迟至 8 月计划投产
中石化天津南港	30	油	计划 8 月试车
中景石化三期	二线 30	PDH	计划 7 月投产
2023 年 1-5 月已经投产产能合计		140 万吨	
2023 年 7-8 月计划投产产能合计		110 万吨	

资料来源：卓创资讯，上海中期

二、装置检修延续偏高，产量环比小幅增加

根据卓创资讯数据，2024 年 1-3 月份国内 PP 月度平均开工率在 77%附近，4 月份开始国内 PP 装置检修逐步进入旺季，4 月份 PP 月度开工率下降至 75%。5 月份检修仍较集中，但部分新产能释放以及生产天数增加，供应环比回升。据卓创资讯估算，2024 年 5 月国内 PP 产量在 278.59 万吨，环比 2024 年 4 月增加 3.24%，同比去年 5 月份增长 7.29%。2024 年 1-5 月 PP 累计产量在 1397.56 万吨，较去年同期增长 8.57%。6 月份国内 PP 生产装置延续检修，检修导致共聚级 PP 等部分货源供应偏紧，拉丝 PP 以及 PP 期货价格间接受到支撑。

7 月份部分石化检修装置计划重启，新增计划检修装置较少，加上前期投产的新增产能稳定生产，7 月份国内 PP 产量环比和同比将增加。不过石油、丙烷和甲醇制 PP 等工艺路线理论生产利润均不高，7 月份仍需关注临时检修装置是否增加。综合来看，7 月份 PP 装置检修损失量环比将有所下降，加上一套新装置计划投产，国产 PP 供应同比和环比将继续回升，7 月份 PP 下游各个行业仍处于需求淡季，PP 价格或将继续往下调整，8 月至 8 月份随着需求回升，PP 期货或将重新反弹。

表 2：PP 装置检修计划汇总

石化名称	停车产能 (万吨/年)	停车原因	停车时间	开车时间
武汉石化	老线 10	长期停车	2021 年 11 月 12 日	待定
海国龙油	一线 20	长期停车	2022 年 2 月 11 日	待定
海国龙油	二线 35	长期停车	2022 年 4 月 18 日	待定
天津联合	6	长期停车	2022 年 7 月 31 日	待定
锦西石化	15	长期停车	2023 年 2 月 13 日	待定
绍兴三圆	新线 30	计划内检修	2023 年 9 月 20 日	计划 6 月底开车
常州富德	30	计划内检修	2023 年 11 月 1 日	计划 7 月重启
齐鲁石化	7	非计划检修	2023 年 12 月 23 日	待定
中韩石化	一线 20	非计划检修	2024 年 4 月 18 日	待定
安庆石化	30	计划内检修	2024 年 5 月 8 日	计划 6 月底重启
万华化学	30	计划内检修	2024 年 5 月 10 日	待定
独山子石化	老一线 7	计划内检修	2024 年 5 月 10 日	计划 2 个月

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

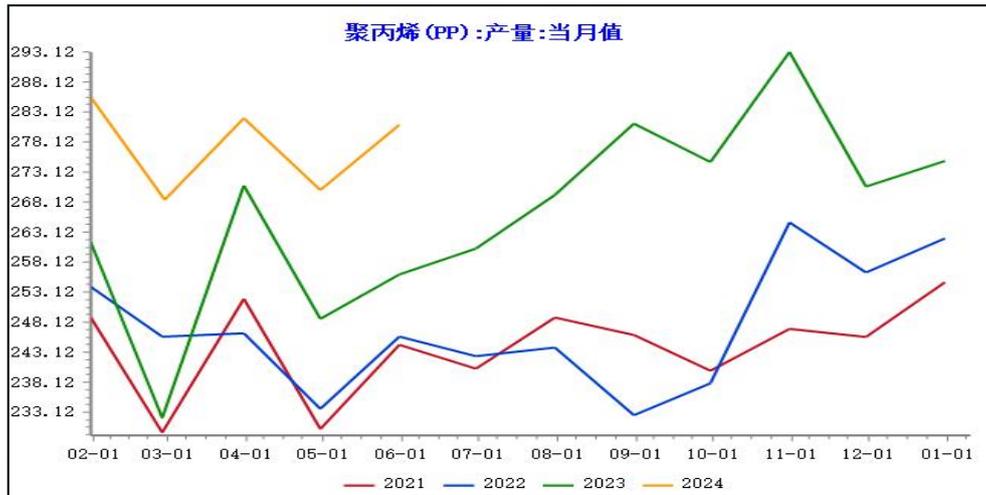
独山子石化	老二线 7	计划内检修	2024 年 5 月 11 日	计划 2 个月
独山子石化	新一线 30	计划内检修	2024 年 5 月 15 日	计划 2 个月
独山子石化	新二线 25	计划内检修	2024 年 5 月 15 日	计划 2 个月
青海盐湖	16	非计划检修	2024 年 5 月 19 日	待定
泉州国亨	45	非计划检修	2024 年 5 月 23 日	待定
河北海伟	30	计划检修	计划 5 月底	计划 6 月底重启
内蒙久泰	32	非计划检修	2024 年 6 月 3 日	待定
大连西太	10	计划内停车	6 月 6 日停车	预计 7 月 25 日重启
镇海炼化	三线 20	计划检修	计划 6 月 14 日	计划 6 月 28 日
大港石化	10	非计划检修	2024 年 6 月 14 日	待定
东北某企业	二线 20	非计划检修	2024 年 6 月 17 日	待定
燕山石化	二线 7	非计划检修	2024 年 6 月 17 日	待定
燕山石化	一线 18	非计划检修	2024 年 6 月 25 日	待定
中天合创	一线 35	计划内检修	2024 年 6 月 17 日	计划 7 月 31 日
中天合创	二线 35	计划内检修	2024 年 6 月 17 日	计划 7 月 31 日
洛阳石化	一线 8	非计划检修	2024 年 6 月 18 日	待定
中沙天津	45	计划内检修	2024 年 6 月 22 日	待定
神华宁煤	一线 20	计划内检修	2024 年 6 月 23 日	计划维持 20 天
神华宁煤	二线 30	计划内检修	2024 年 6 月 23 日	计划维持 20 天
广西鸿谊	15 粉料	非计划检修	2024 年 6 月 24 日	待定
东华能源茂名	40	非计划检修	2024 年 6 月 24 日	6 月底
兰港石化	11	计划内检修	2024 年 6 月 25 日	6 月底
天津渤化	30	非计划检修	2024 年 6 月 25 日	待定
茂名石化	三线 20	计划内检修	计划 6 月 27 日	计划 7 天
联泓新科	二线 8	计划内检修	计划 6 月 28 日	计划 2 个月
神华新疆	45	计划检修	计划 7 月初	计划维持 15 天
中原石化	老线 6	计划检修	计划 7 月 1 日	计划维持 15 天
北方华锦	25	计划检修	计划 7 月 5 日	计划维持 45 天
徐州海天	30	计划检修	计划 7 月 5 日	待定
神华榆林	30	计划检修	计划 7 月	短停 2-3 天
延长中煤榆林	30+30+40	计划检修	计划 7 月-8 月检修	待定
广州石化	三线 20	计划内检修	8 月 10 日	8 月 23 日
检修损失量预估		38 万吨（不包含临时检修装置）		

数据来源：卓创资讯, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 2: PP 月度产量情况



资料来源: 同花顺, 上海中期

三、PP 进口量压力不大，出口量环比减少，同比增幅较大

今年一季度海外装置检修较多，进口 PP 报价相对坚挺，进口利润不高限制聚丙烯进口量。据海关总署数据，2024 年 5 月我国初级形状聚丙烯（税则号：39021000）进口数量为 19.155 万吨，环比增长 0.93%，同比减少 3.13%。2024 年 1-5 月累计进口量在 97.079 万吨，同比减少 16.52%。5 月份进口窗口维持关闭状态，国内价格有所回升，但国产聚丙烯报价仍低于海外报价。海外供应商更倾向于出口至其他利润较高地区。因进口利润不高，6 月和 7 月份进口量将维持低位。6 月 27 日，进口拉丝 PP 报价 930 美元/吨，折合人民币报价 8127 元/吨左右。若国内 PP2409 期货价格高于进口 PP 价格，现货贸易企业关注卖出套期保值机会。

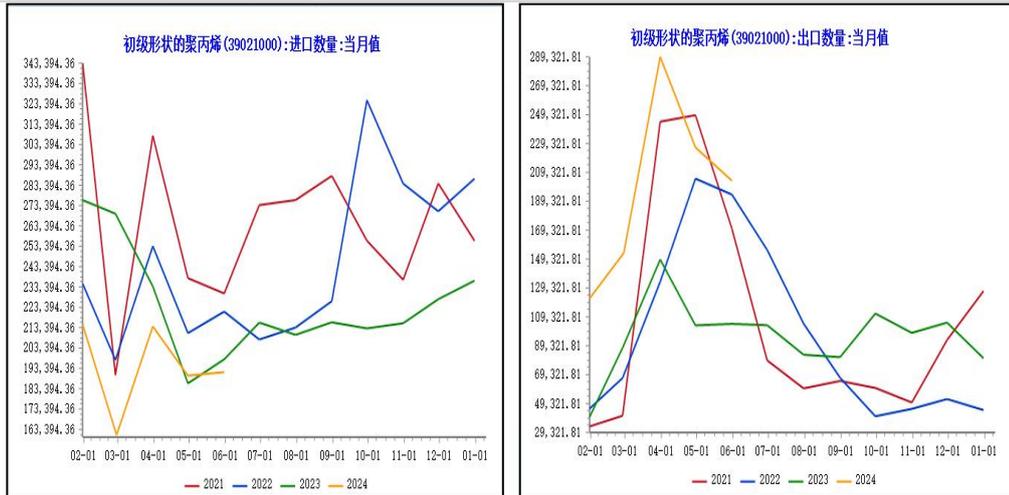
PP 出口方面，据海关总署数据，2024 年 5 月初级形状聚丙烯（税则号 39021000）出口量 20.36 万吨，环比减少 10.17%，同比增加 95.41%。2024 年 1-5 月初级形状聚丙烯累计出口 99.5 万吨，同比增加 106%。7 月份东南亚部分国家供应逐渐恢复，而进入雨季，需求偏弱，对我国聚丙烯采购量下降。另外出口运费上涨对出口实际成交也造成一定阻碍，6 月份聚丙烯出口量环比继续下降。7 月份部分东南亚国家自身聚丙烯供应有所增加。受海运费上涨影响，海外买方采购更加谨慎。因此 7 月 PP 出口量环比或将季节性下降，同比仍将正增长。

图 3: PP 月度进口情况

图 4: PP 月度出口情况

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



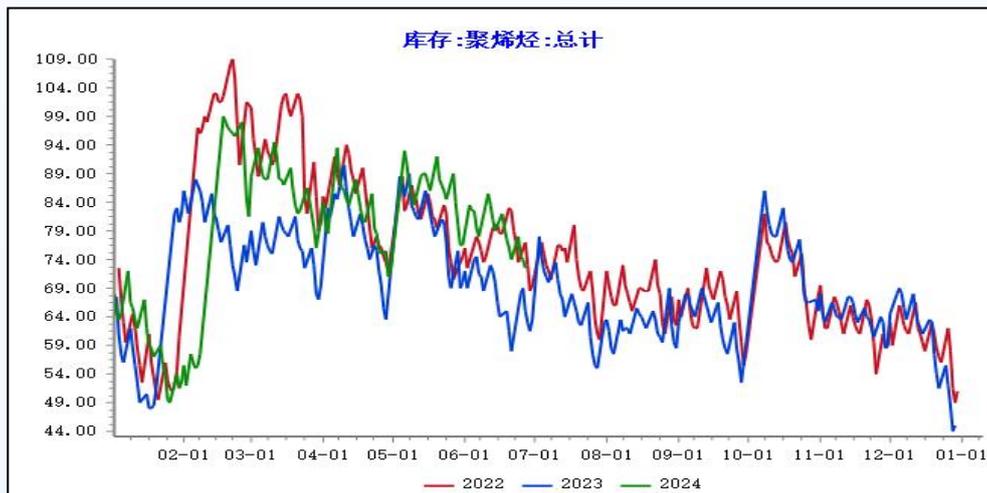
资料来源：海关总署, 上海中期

资料来源：海关总署, 上海中期

四、石化库存逐渐下降，7月下旬关注下游企业是否提前补库

5月份上游石化企业聚烯烃库存在72-83万吨区间内波动，库存水平相对5月份有所下降。这是由于6月暂无新产能投产，而装置检修量仍偏高，加上端午节下游补库。6月27日中石油和中石化两家企业的聚烯烃库存（以下简称石化库存）在72万吨附近，和2022你那库存水平相当，高于2023年同期水平。7月份上游企业仍将以去库存为主。7月下旬关注下游需求是否在需求旺季来临之前提前释放。若下游企业积极补库，库存下降较快，PP期货或将阶段性受到支撑作用。6月份PP需求预期受宏观经济政策影响，PP期货波动较大，基差呈震荡走势。在上游石化库存下降至低位之前（60万吨以下）7月至8月份预计基差仍将震荡运行为主。

图5：上游石化企业PP库存走势

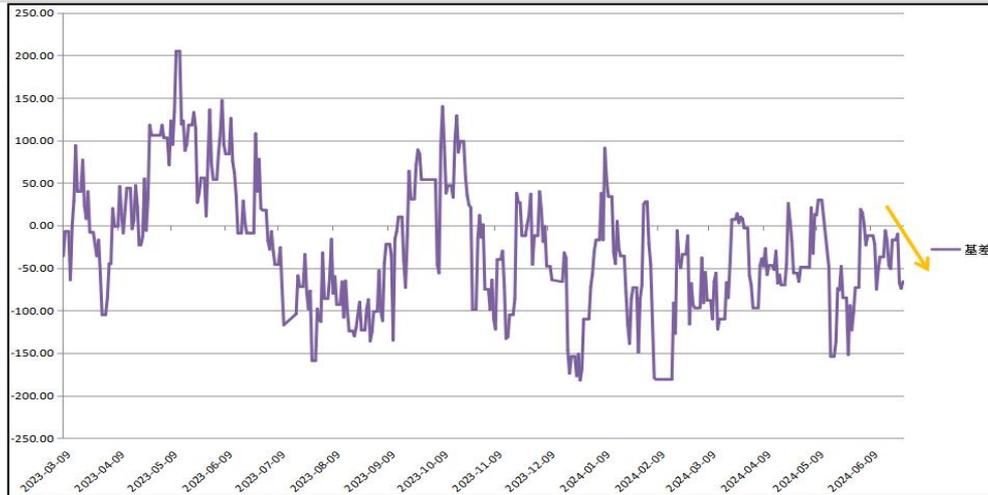


资料来源：同花顺, 上海中期

图6：PP基差走势情况

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



资料来源：同花顺，上海中期

五、PP 下游需求处于季节性淡季，需求稳中偏弱

7 月份下游塑编行业处于季节性淡季。交割标准品拉丝 PP 主要应用于塑编行业，而塑料编织袋主要应用于大米、面粉、化肥、饲料、水泥包装复合袋等包装。5 月份国内继续优化房地产政策，部分城市住房限购松绑，国家发超长期国债等。房地产和基建领域对塑编等包装材料存在一定需求。我们认为随着这些政策落实，其对塑编等的需求或将在“金九银十”房地产开工和销售旺季才能体现。其它行业比如化肥、粮食编织袋等产品对塑编编织袋需求处于淡季。根据卓创资讯数据，6 月 27 日塑编行业开工率在 41.5%附近，7 月份塑编行业开工率或将维持低位。

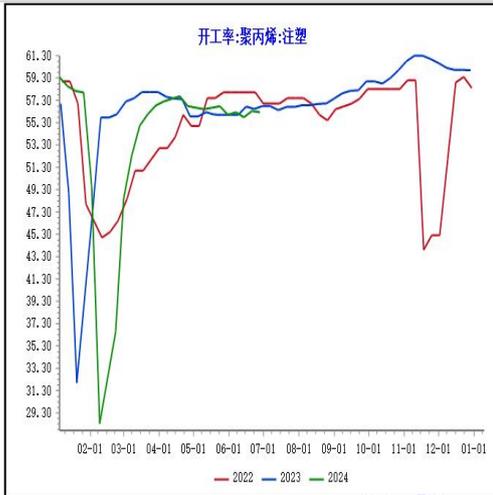
BOPP 薄膜行业方面，6 月份 BOPP 行业开工率小幅增加至 65%附近，开工率相对其他行业较高。6 月份 BOPP 包装膜需求相对平稳。6 月份端午节以及“618”网购促销活动在一定程度上促进 BOPP 包装膜需求，这些领域的下游企业对拉丝 PP 等原料采购存在一定需求。7 月份 BOPP 开工率或将维持稳定。注塑行业方面，注塑行业主要生产汽车、家电塑料部件、日用品等。国家继续促进新能源汽车、智能家电等消费，该领域对注塑级 PP 需求量有望持续增长，注塑企业开工率将维持在 56%附近。综上所述，在政策加持下汽车和智能家电等行业需求存在一定增量，但塑编领域需求偏弱，7 月份聚丙烯下游需求环比 6 月份偏弱，但 8 月至 9 月份需求将逐渐摆脱淡季，因此 7 月份 PP 期货价格或将下跌后，8 月至 9 月随着需求回升再重新上涨。

图 7：注塑行业开工率情况

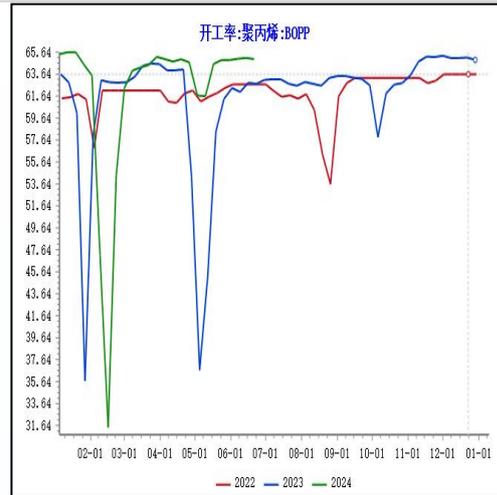
图 8：BOPP 行业开工率情况

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

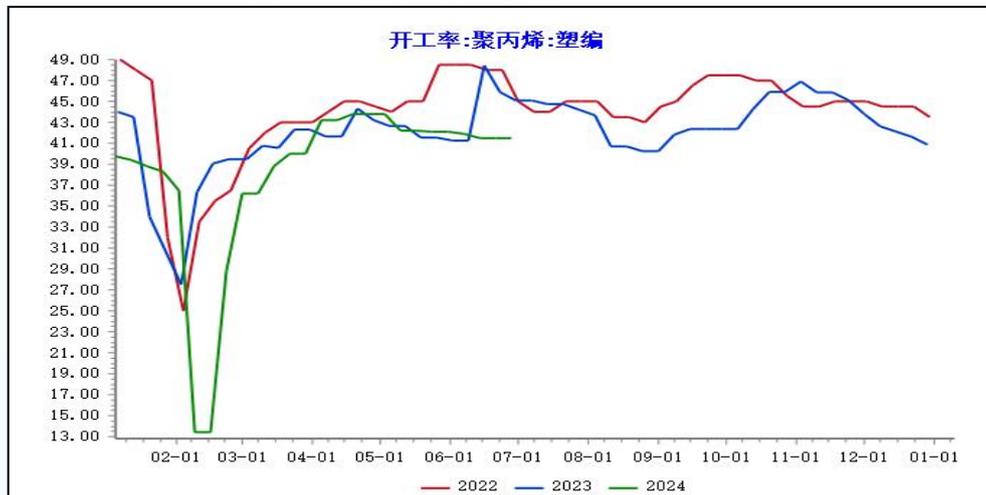


资料来源：汽车工业协会, 上海中期



资料来源：国家统计局, 上海中期

图 9：塑编行业开工率情况



资料来源：海关总署, 上海中期

终端需求方面，汽车以及家电领域对 PP 用量相对较多，今年 1 月至 6 月份该领域对 PP 消费同比处于历史新高。根据国家统计局数据，1 月-5 月全国洗衣机累计产量 4495.4 万台，同比增加 9.4%；家用电器冰箱累计产量 4179.1 万台，同比增加 12.1%；空调累计产量 12880 万台，同比增加 16.7%。5 月份国内各地政府召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新政策吹风会，以汽车、家电、家装厨卫、电动自行车等领域为重点，让更多高质量消费品进入老百姓的生活。5 月国内家电产销良好，对共聚 PP 需求较好。6 月份端午节假期以及“618”网购促销活动有助于家电产销量增加。因此 6 月份家电领域对共聚 PP 需求将维持高位。7 月份下游进入产销淡季，家电产销月度环比将下降，而同比仍将处于高位。家电出口方面，据海关总署数据，2024 年 1 月-5 月洗衣机累计出口量同比增加 25%，空调累计出口量同比增加 17.2%，冰箱累计出口量同比增加 26.5%。6 月份外贸出口保持良好态势。6 月份家电在内销

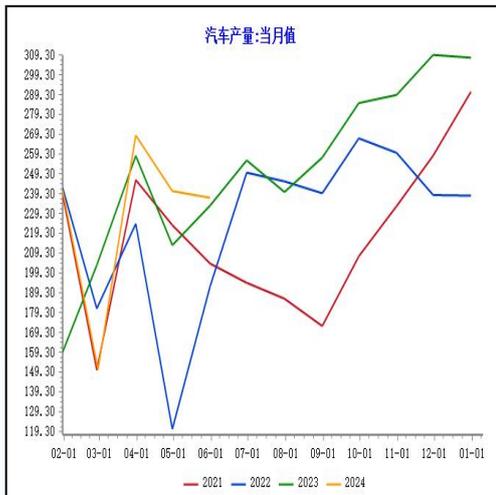
风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

和出口数据继续向好。受海外补库影响，7月份家电出口同比仍将处于高位。家电行业对共聚PP的需求延续旺盛。

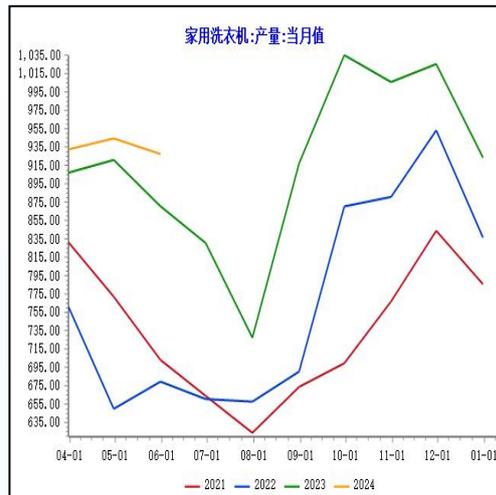
汽车领域方面，上半年汽车行业处于产销处于淡季，但受国家促进汽车消费举措提振，汽车产销同比数据较好。根据汽车工业协会数据，今年1月-5月汽车累计产量1133.1万辆，累计同比增加6.6%。7月至8月份汽车销量处于淡季，但受国内实施消费品以旧换新等举措推动，汽车产销环比将略下降，同比将小幅增加。汽车行业对注塑级PP需求环比将转弱。整体来看，7月份PP下游需求进入季节性淡季，需求环比将偏弱，同比则高于去年同期水平。

图 10：汽车月度产量季节性走势



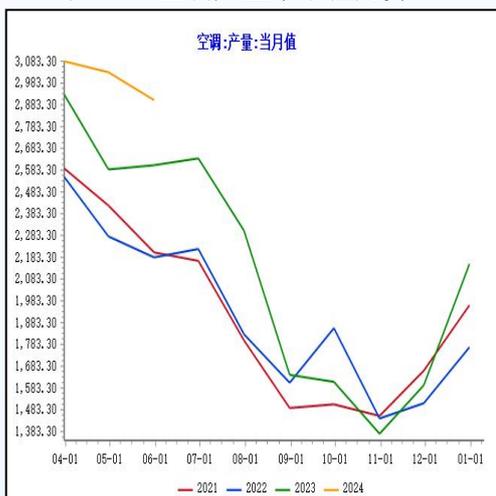
资料来源：汽车工业协会, 上海中期

图 11：洗衣机产量季节性走势



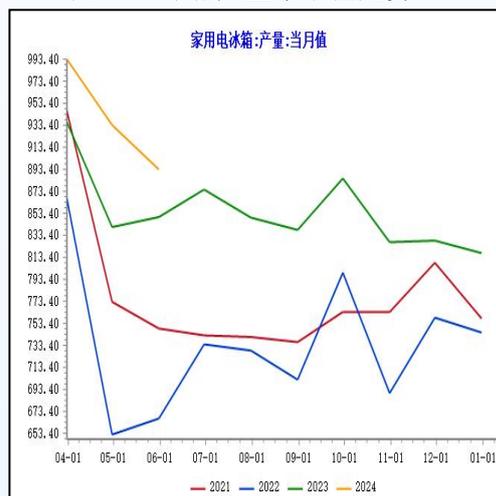
资料来源：国家统计局, 上海中期

图 12：空调产量季节性走势



资料来源：汽车工业协会, 上海中期

图 13：冰箱产量季节性走势

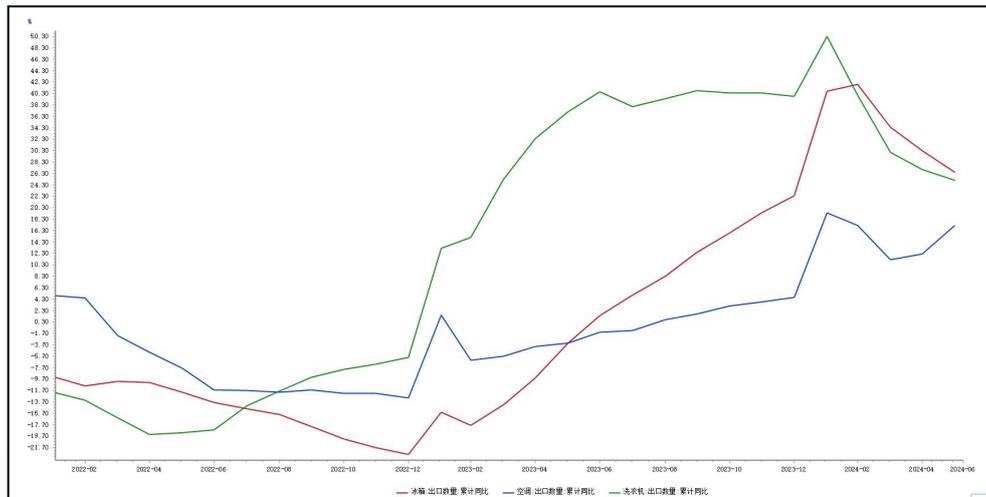


资料来源：国家统计局, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 14：洗衣机、冰箱、空调等出口情况



资料来源：海关总署，上海中期

六、后市展望

从供需来看，7月新增一套30万吨产能计划投产，8月PP新增产能计划投产亦较多，新产能投产将影响市场交易心态，限制PP期货价格上涨空间。7月份新增PP检修装置不多，但前期检修的PP装置尚未大量重启，因此7月份PP检修损失量仍偏高。7月份PP国产量增加仍偏缓慢，即PP产量同比和环比将小幅增加。进出口方面，PP进口利润不佳，7月份PP进口量增幅不大，PP出口量环比将下降，同比将维持高位。需求方面，7月份PP下游需求进入季节性淡季，需求因素对PP期货价格支撑力度不大。因此从供需来看，PP新产能投产以及下游需求处于季节性淡季，PP期货价格上涨空间将受到限制，但因仍有一定的装置延续检修，加上国内稳地产政策持续优化，节能降碳方案出台，检修和宏观层面等因素将对PP价格形成托底作用，因此PP期货或将延续区间波动走势。从技术走势来看，PP2409合约上方关注前一点压力，下方关注60日均线支撑。上个月策略我们认为若价格回调企稳，建议可作为多头配置。7月上中旬仍可作为多头配置。7月下旬若新产能投产，而下游企业未能在旺季之前补库，届时建议多头离场观望。从库存来看，7月份上游石化企业聚烯烃库存将继续下降，关注买现货空远期期货套利机会。

七、风险提示

风险点一：若PP下游需求弱于预期或新产能提前投产，PP供需矛盾将加大，PP期货将持续走弱。

风险点二：关注上游原油和宏观经济情况，若宏观经济弱于预期以及上游原油持续下跌，包含PP在内的化工类大宗商品将承压。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。