

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  
JINRONGTOSUI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

分析师：林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：\*\*\*\*\*

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



# PP:新增产能逐渐投产 PP 或将前高后低

内容提要：

- 1、产能产量明显上升
- 2、下游需求保持平稳
- 3、新增装置投产
- 4、装置检修减少

- 1、基本面因素分析
- 2、上游原料分析
- 3、基差分析
- 4、技术分析

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	PP2101	操作品种合约	
操作方向	逢高做空	操作方向	
入场价区	9000	入场价区	
目标价区	8460	目标价区	
止损价区	9180	止损价区	

风险提示：

- 1、疫情快速好转
- 2、原油大幅走高
- 3、下游需求大幅上升
- 4、新增装置延期投产

## 一、供需分析

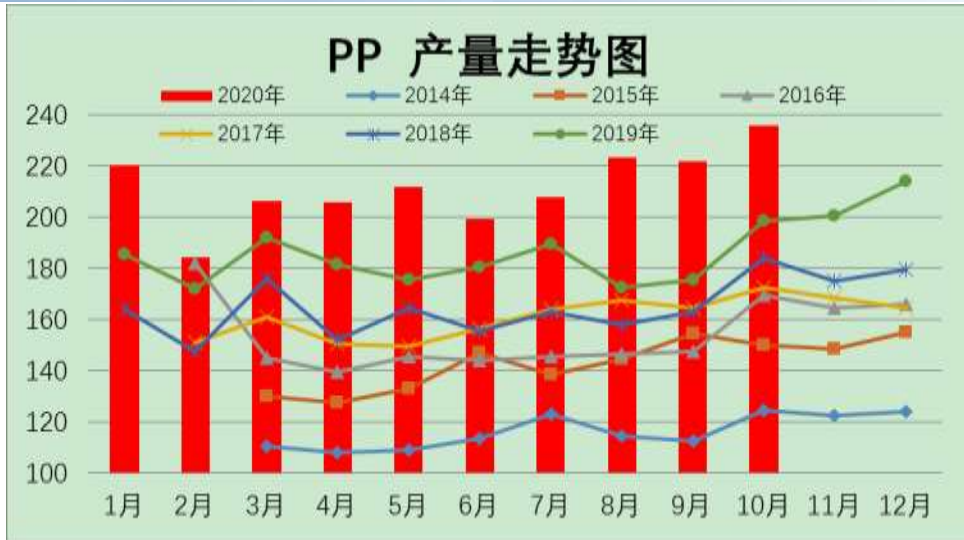
### 1、产能产量

2020 年再次进入到行业扩能高峰期，计划内的新增产能达到 615 万吨。但受疫情的影响，部分装置将延期至 2021 年再投产，这部分产能约为 160 万吨。数据显示：截至 11 月 20 日，国内已投产的新增装置有 8 套，涉及产能为 380 万吨。此外，黑龙江省海国龙油有一套 55 万吨的装置计划在 11 月底出产品，而山东东明石化还有一套 20 万吨的装置计划于 12 月投产。据此测算，2020 年的新增产能将达到 455 万吨。产能增速调整至 18.19%。

企业名称	装置产能	原料来源	投产时间
浙江石油化工有限公司	90	油制	2020年1月
恒力石化（大连）有限公司	40	油制	2020年1月
利和知信新材料技术有限公司	30	外采丙烯	2020年5月
辽宁宝来化工有限公司	60	油制	2020年9月
中科（广东）炼化有限公司	55	油制	2020年9月
中化泉州石化有限公司	35	油制	2020年9月
万华化学集团股份有限公司	30	PDH制	2020年11月产出合格品
延长中煤榆林能源化工有限公司	40	煤制	2020年11月试车成功，目前停车中
黑龙江省海国龙油石化股份有限公司	55	油制	计划2020年11月底出产品
山东东明石化集团有限公司	20	油制	2020年投产推迟



专业机构统计数据显示，2020 年 10 月份，我国聚丙烯产量为 235.96 万吨，环比+13.87 万吨，升幅 6.25%，同比+37.44 万吨，升幅 18.86%。2020 年 1-10 月，我国聚丙烯产量合计为 2118.07 万吨，较去年同期上升了 292.69 万吨，升幅为 16.03%。可以看到，进入 2020 年后，聚丙烯的产量仍远远高于往年同期水平，即便 2 月份受疫情防治的影响，产量依然高于去年同期水平，显示国内聚丙烯的供应量明显上升。



## 2、进出口

10 月份，国内 PP 进口数量与出口数量均有所减少。统计数据显示：2020 年 10 月份，我国共进口聚丙烯 56.97 万吨，较上月下降了 26.76 万吨，增幅-4.49%，较去年同期上升了 10.75 万吨，升幅 23.26%。2020 年 1—10 月，我国共进口聚丙烯 544.93 万吨，同比增加了 125.33 万吨，增幅 29.87%。出口方面，2020 年 10 月，我国出口聚丙烯 2.63 万吨，较 9 月份减少了 1534.44 吨，降幅 5.52%，同比也下降了 7432.98 吨，降幅 22.06%。2020 年 1—10 月，国内共出口聚丙烯 35.64 万吨，较去年同期上升了 2.17 万吨，增幅 7.92%。从以上数据我们可以看出，2020 年 1--10 月份，国内进出口量同比前均有所上升，但进口数量远远大于出口数量。



10 月份，聚丙烯的进口利润环比呈现小幅回升的格局。10 月底时，PP 的进口利润为 311 元左右，到 11 月 24 日，PP 的进口成本已上升了 8089 元。较 10 月份上升了 487.58 元。但由于国内现货市场涨幅更大，因此，进口利润仍然呈明显上升的态势。数据显示，截至 11 月 24 日，PP 进口利润为 623 元，较 10 月份上升了 312.42 元。进口套利的窗口继续打开。



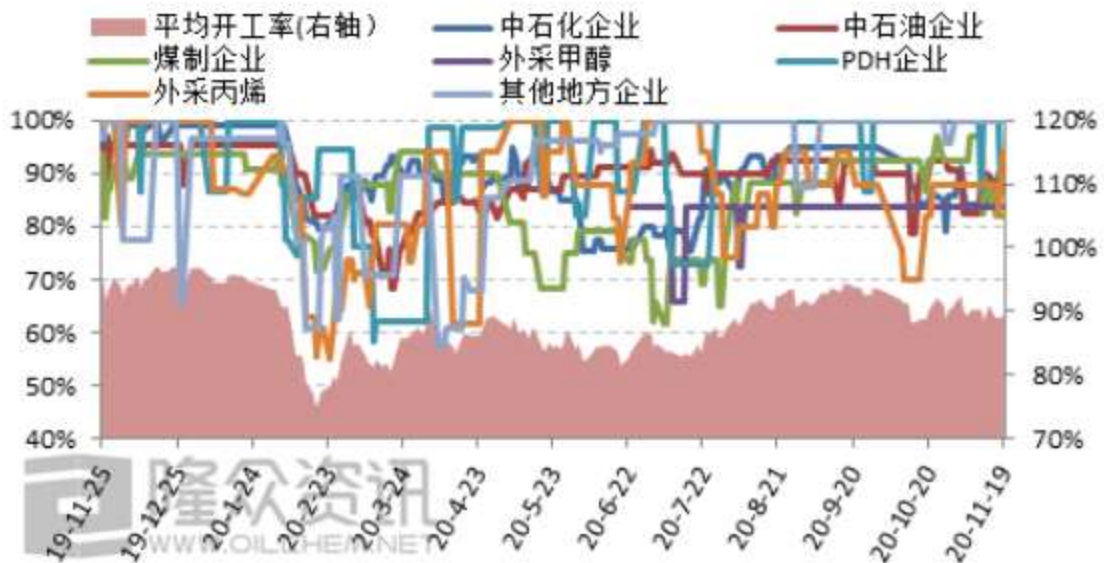
### 3、装置检修分析

2020年12月份，国内停车检修的装置有5套，涉及产能约为102万吨，低于11月份的201万吨。其中长期停车及开车时间待定的装置有7条，涉及产能140万吨。而在2020年11月底复工的装置有3套，涉及产能79万吨，此外，还有5套装置（涉及产能102万吨）在12月停车检修。据此计算，12月聚丙烯装置检修量约为112万吨，预计11月份聚丙烯市场供应将有所增加。

表1 当前PP粒停车装置汇总一览表

石化名称	停车产能	停车原因	停车时间	单位：万吨/年
				开车时间
常州富德	全线30	停车检修	2017年7月1日	待定
大港石化	10	停车检修	2014年3月1日	待定
大连有机	5	停车检修	2006年8月2日	待定
青海盐湖	16	停车检修	2019年12月2日	待定
神华新疆	45	停车检修	11月11日	待定
延长中煤	30	停车检修	11月21日	待定
兰州石化	4	停车检修	11月2日	11月30日左右
河北海伟	30	停车检修	11月18日	11月26日左右
浙江石化	45	停车检修	11月20日	11月29日左右
武汉石化	12	停车检修	10月15日	12月24日左右
中韩石化	20	停车检修	10月15日	12月24日左右
中韩石化	20	停车检修	10月16日	12月25日左右
茂名石化	20	计划停车	12月14日	2021年1月16日左右
茂名石化	30	计划停车	12月25日	2021年2月3日左右

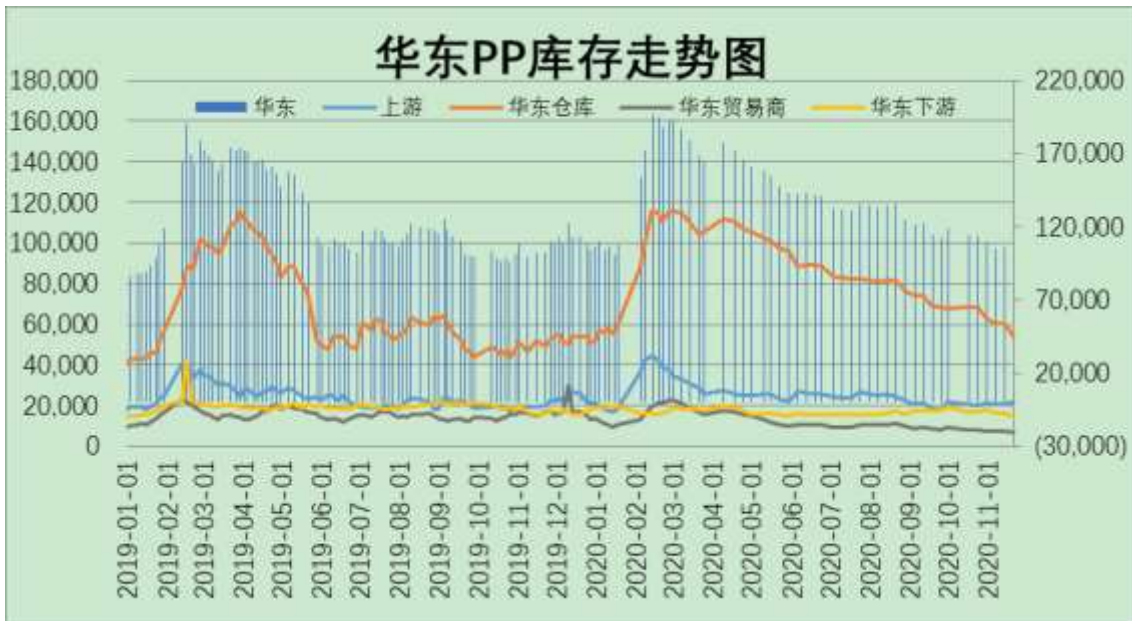
截至11月19日，国内聚丙烯企业平均开工率报89.53%，环比上月下降了0.42%。进入12月份以后，由于装置检修减少，预计聚丙烯的开工率将会略有回升。



#### 4、PP 华东社会库存

截至 2020 年 11 月 20 日，聚丙烯华东社会库存环比同比均有所减少，报 98300 吨，较 10 月份减少了 15500 吨，增幅-13.62%，较去年同期也下降了 3800 吨，升幅 3.72%；分行业来看，上游生产企业的库存报 22200 吨，环比+2200 吨，升幅 11.00%，同比+2000 吨，升幅 9.90%；华东仓库库存报 54300 吨，环比减少了 14200 吨，增幅-20.73%，同比则上升了 5400 吨，增幅 11.04%；华东贸易商库存报 7250 吨，环比减少 1050 吨，降幅 12.65%，同比也减少了 9450 吨，降幅 56.59%；而华东下游企业的库存报 14550 吨，环比-2450 吨，增幅-14.41%，同比-1750 吨，降幅 10.74%。从以上数据可以看出，华东总库存明显回落，仓库、贸易商与下游库存均明显回落，显示下游需求较好。

RUIDA FUTURES

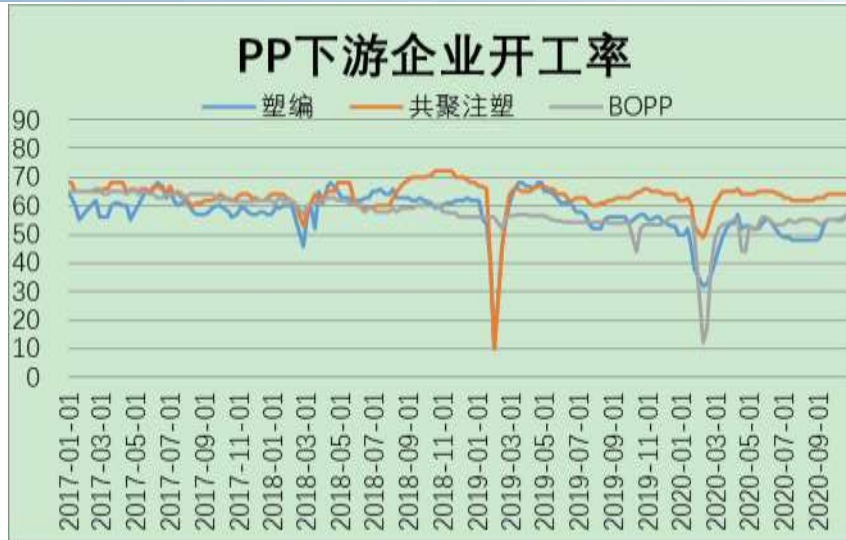


### 5、需求分析

10 月份，国内塑料制品的产量环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示，2020 年 10 月份，我国塑料制品产量为 686.6 万吨，较 9 月份下降了 21.5 万吨，降幅 3.04%，与去年同期相比，则上升了 30.1 万吨，升幅 4.58%，基本符合历年来的规律。2020 年 1—10 月份，国内共生产塑料制品 6075.7 万吨，较去年同期水平增加了 0.6 万吨，升幅 0.01%。这主要是受年初疫情的影响，进入下半年后，塑料制品的产量恢复的还是比较好的，进入 12 月份后，随着下游农膜需求的增长，预计塑料制品的产量仍将有所提升。



截至 11 月 19 日，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、胶带母卷、PP 无纺布、CPP 共 7 个下游行业）整体开工率有所回落，报 58.17%，较上个月下降了 0.23%，与去年同期相比，也下降了 0.03%。



2020年9月，我国PP的表观消费量继续有所上升，同时也远高于往年同期水平。数据显示：2020年9月，国内PP的表观消费量为279.63万吨，较8月份上升了2.92万吨，增幅1.06%，与去年同期相比，则高出了62.40万吨，增幅28.72%。2020年1—9月，国内PP表观消费量为2323.62万吨，较去年同期水平上升了345.27万吨，升幅为17.45%。PP的表观消费量平稳增长，显示PE的刚性需求仍在。

## 二、上游原料分析

10月份，国内外丙烯价格均有所上涨。统计数据显示：截至11月24日，CFR中国丙烯的价格报951美元，环比+35美元，涨幅3.82%，同比也上涨了100美元，涨幅11.75%。远东丙烯价格报910美元，环比上涨了25美元，涨幅2.82%，同比也上升了110美元，涨幅13.75%。FOB韩国的乙烯价格报926美元，环比上涨了40美元，涨幅4.51%，同比也上涨了125美元，涨幅15.61%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报7000元，环比+50元，涨幅0.72%，同比也上涨了200元，涨幅为2.94%。

从丙烯价格走势图中我们可以看到，进入2020年9月份以来，国际国内丙烯的价格均明显回升。主要是受到飓风来袭的影响，欧美有几家企业均停工停厂，丙烯市场供应减少，导致价格也明显回升。10月份随着时间的推移，飓风的影响将逐渐减弱，停产的企业逐渐复工，预计丙烯继续上涨的空间较为有限，12月份维持区间震荡，重心下移的可能性较大。

RUIDA FUTURES





### 三、基差分析

我们选取 PP 期货活跃合约与宁波绍兴现货价格的价差来做一个比较，从图中我们可以看出，正常情况下，PP 的基差总是在 0 元至 700 元之间波动。一旦超出这个区间，基差就会得到修正。截至 11 月 24 日，聚丙烯的基差为 376 元，较 10 月回落了 281 元，基差处于正常波动范围。考虑到 4 月中旬 PP 基差曾上冲至 1780 元，表示今年现货价格较往年坚挺，建议投资者暂时不要急于入市。



### 四、技术分析



从周线图上看，PP2101 合约 11 月份走出了快速拉升的格局，成交量大幅上升，持仓量也有所增加。周 K 线上看，目前 PP 的价格依托五周均线快速走高，下方均线多头排列，显示短期内多头格局未改。MACD 震荡走高，红柱伸长，KDJ 指标也是快速上升，显示短期多头仍占据优势。不过，经过连续上涨，目前价格离均线较远，且 KDJ 指标有一定的背离迹象，短线需要防止出现技术性回调

## 五、观点总结

进入 12 月份后，PP 基本面略微偏空。10 月份塑料制品产量环比有所回落，显示聚丙烯下游需求有所放缓。进入 12 月后，PP 装置检修明显减少，且有新装置有投产计划，预计国内产量所上升的幅度将大于下游需求上升的幅度，届时或将重新出现供应过剩的局面。预计 PP 12 月份将走出一个区间震荡，重心下移的格局。

## 六、操作策略

### 1、投机策略。

由于 12 月份 PP 产量预计将明显增长，而目前 PP 的价格处于年内高位，下游企业利润被压缩，预计下游需求或将减弱。但 12 月份又是 PP 的需求旺季，下游刚性需求仍在，因此预计下行的空间也不会太大。供需双双回升影响下，后市建议区间交易思路对待。PP2101 合约建议在 9000-8350 区间交易。

## 2、套利策略

截至 11 月 24 日，PP 2101 合约收盘价在 8824 元/吨，华东绍兴三圆 T30S 市场价为 9150 元，PP2101 合约升水现货 326 元/吨。目前期现价差处于正常波动范围之内，因此目前套利交易暂以观望为主。

## 3、套保及期权交易策略

在套期保值方面，11 月份 PP2101 合约大幅上行，并创出了年内的新高，但由于后期有新增产能投产，且欧美及韩国的装置也不可能长期停车，因此，后续的供应应该会明显增加。而国内需求端虽然也在增加，但考虑到欧美疫情对需求的影响，预计后市价格继续上行的空间不大。此外，目前聚丙烯生产企业的利润也处于相对高位，因此，建议上游供应商可逢高采用卖出套保期的策略。下游需求商则采用随用随买的策略。考虑到目前塑料的价格大幅冲高，但却缺乏持续上涨的动力，因此，在期权上建议投资者可以买入平值看跌期权。

## 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。