

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](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## PP: 产能增加需求不振 PP 仍有回调要求

内容提要：

- 1、产能产量或将继续上升
- 2、停车检修装置减少
- 3、进口量有所增加
- 4、社会库存低位
- 5、制品产量出口量平稳增长

- 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 | PP2005 | 操作品种合约 |  |
| 操作方向   | 做空     | 操作方向   |  |
| 入场价区   | 7830   | 入场价区   |  |
| 目标价区   | 7360   | 目标价区   |  |
| 止损价区   | 7985   | 止损价区   |  |

风险提示：

- 1、需求大幅好转；
- 2、国际贸易争端缓和
- 3、原油强势走高
- 4、焦煤焦炭大幅走高

## 一、供需分析

### 1、产能产量

2019 年,国内新增 PP 产能继续明显上升,报 2502 万吨,较 2018 年上升了 217 万吨,增幅 7.98%,(2018 年为 3.12%)。显示 2019 年国内供应量较 2018 年有了明显的增长。此外,浙江石化、利和知信、恒力二期及大美煤业四套装置延迟至 2020 年投产。其中浙江石化是 12 月中旬开始出产品,但全部规模化生产对市场的影响,预计将体现在 2020 年。这一部分延期投产的产能也高达 190 万吨。

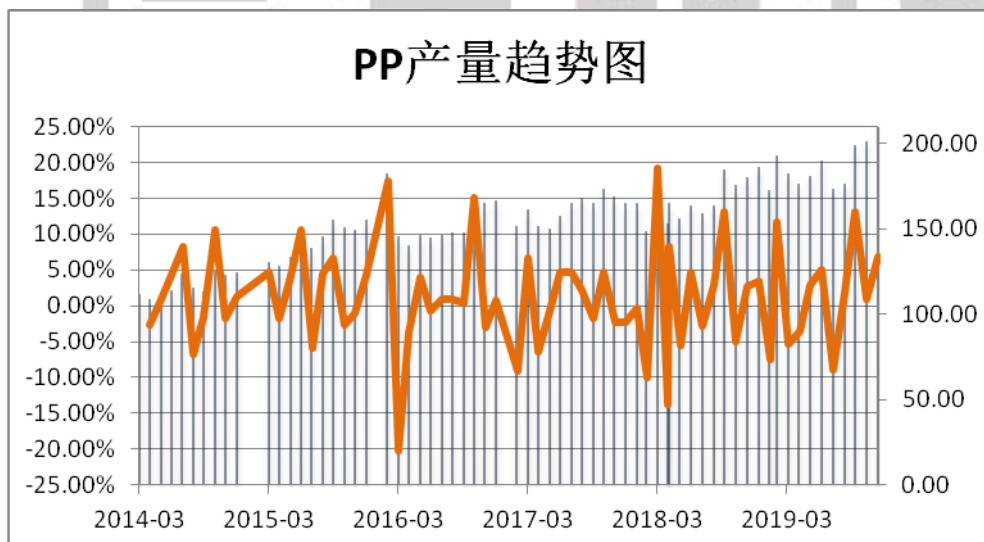
| 2019年9月聚丙烯已投产装置汇总     |    |                                  |
|-----------------------|----|----------------------------------|
| 企业名称                  | 产能 | 投产时间                             |
| 恒力石化                  | 45 | 2019年5月底已出产品                     |
| 久泰新材料                 | 32 | 2019年6月初已出产品                     |
| 浙江卫星石化                | 15 | 2019年5月底已出粉料产品                   |
| 巨正源                   | 60 | 2019年6月底开车,7月中旬停车,预计9月27日已产出合格丙烯 |
| 中安联合                  | 35 | 2019年6月底打通全流程,7月20日正常生产          |
| 宁夏宝丰二期                | 30 | 2019年9月中旬试车,目前正常开车产拉丝            |
| 总计                    |    | 217                              |
| 2019年9-12月聚丙烯预期投产装置汇总 |    |                                  |
| 企业名称                  | 产能 | 投产时间                             |
| 浙江石化                  | 90 | 2019年11月                         |
| 利和知信                  | 30 | 2019年四季度                         |
| 恒力石化二期                | 30 | 2019年四季度                         |
| 青海大美煤业                | 40 | 2019年四季度                         |
| 2019年预期投产总计           |    | 190                              |

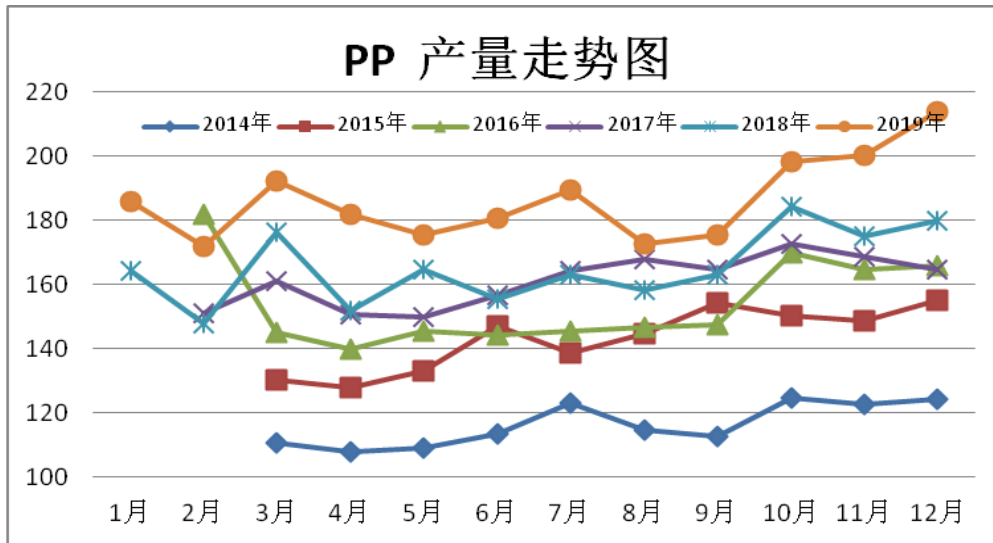
进入 2020 年,国内预计新增投产远高于 2019 年。数据显示,2020 年,国内 PP 新增装置数量为 585 万吨,再加上恒力石化等企业 2019 年延后投产的 190 万吨,新增产能将高达 775 万吨,增幅将高达 30.97%。创下 2010 年以来的最大增幅。考虑到浙江石化装置是在 2019 年 12 月底才开始生产,因此,对市场的影响也要到 2020 年 1 月份才开始显现,也就是说,若是所有投产计划都能实现,则 2020 年的市场供应要比 2019 年增加 775 万吨。但部分装置可能因为一些其他因素,如:技术、设备、环评、资金等原因投产时间不断延后,使得投产往往不及预期,那么按照这个逻辑,进入 2020 年后,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      |
| <b>2020年预期投产总计</b> |    | <b>585</b> |

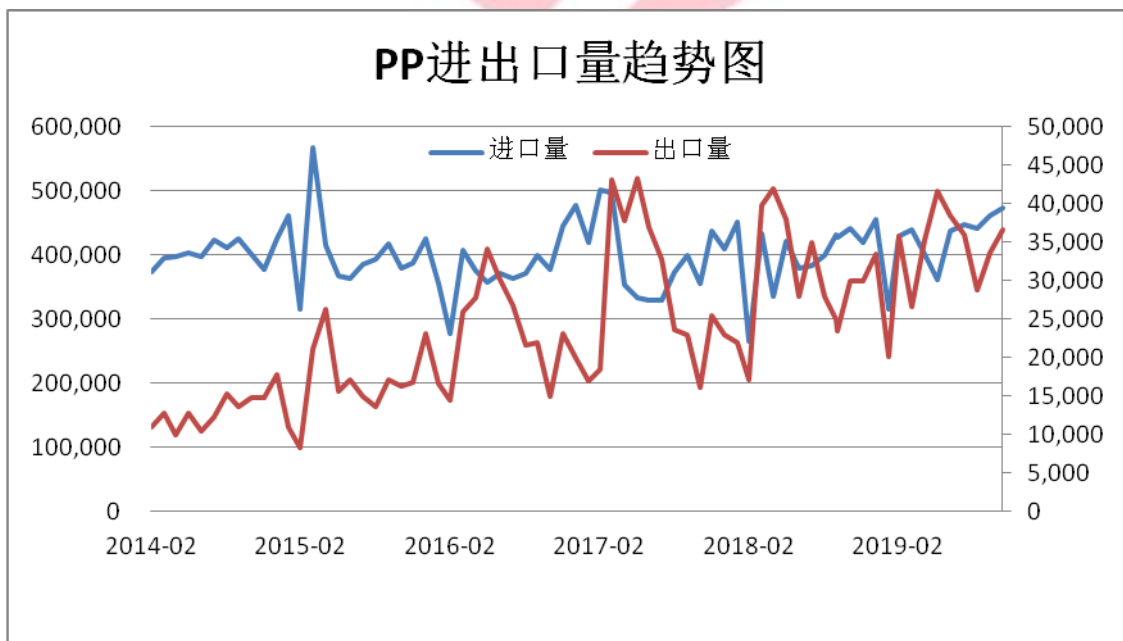
专业机构统计数据显示，2019年12月份，我国聚丙烯产量为214.1万吨，环比大幅上升了13.58万吨，升幅6.77%，同比上升了34.27万吨，升幅19.06%。2019年1-12月，我国共生产聚丙烯2240万吨，较去年同期升加了246.324万吨，升幅为12.36%。可以看到，进入四季度后，PP装置检修量开始明显减少，因此，聚丙烯的产量也是稳步上升。2020年1月份，装置检修数量仍然不多，因此，预计1月份的PP的产量仍会有明显上升。从分年走势图中也可以看出，

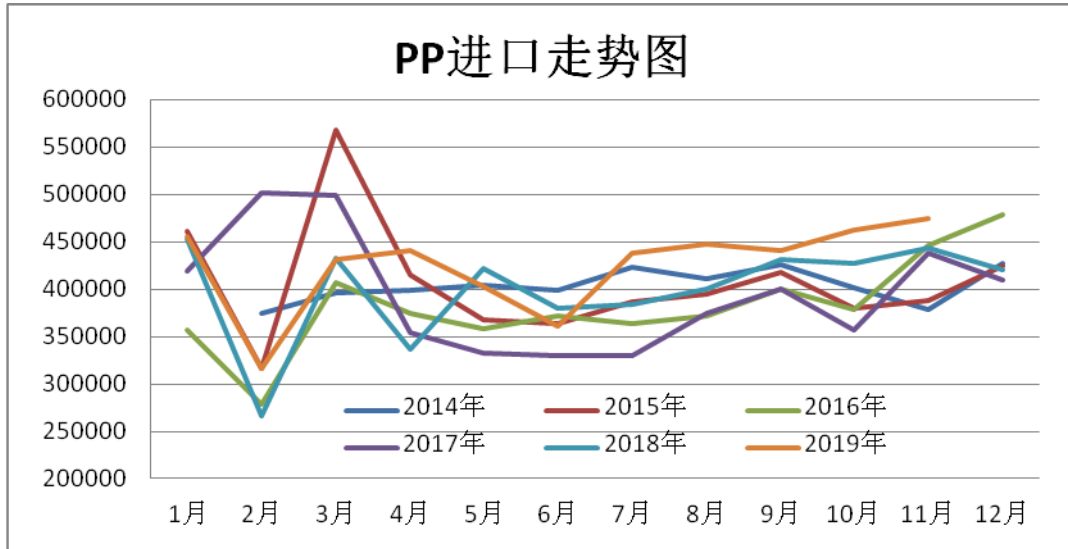




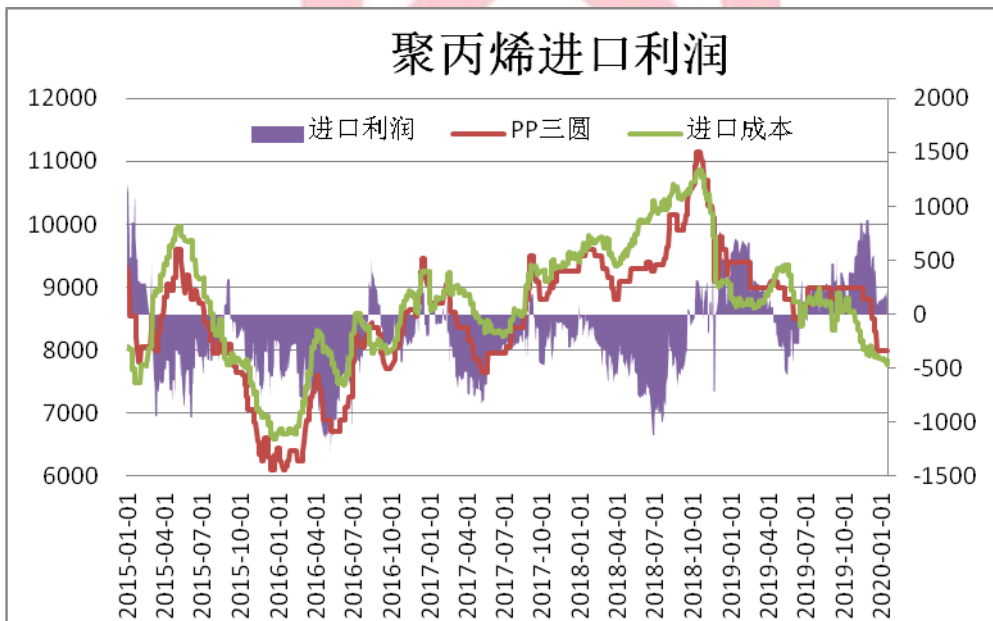
## 2、进出口

统计数据显示：2019年11月份，我国共进口聚丙烯47.40万吨，环比上升了11735.64吨，升幅2.54%。同比也上升了31169.44吨，升幅7.04%。2019年1—11月份，我国共进口聚丙烯447万吨，较去年同期上升了29.47万吨，升幅6.74%。出口方面，2019年11月，我国共出口聚丙烯36735吨，环比上升了3034吨，增幅9%，同比也上升了6719吨，升幅22.38%。2019年1—11月份，我国共出口聚丙烯366981吨，同比上升38618吨，升幅11.76%。从以上数据我们可以看出，2019年11月份，PP的进出口环比同比都有所增长，但进口量远大于出口量，目前PP仍处于净进口状态。这在一定程度上加大了国内市场PP去库存的压力。





1 月份，聚丙烯的进口利润小幅上升，月初时，PP 的进口利润还在 135 元左右，到了中下旬，进口利润小幅上升至 157 元，上升了 22 元。进口套利窗口仍然敞开。由于 1 月底石化企业累库预期强烈，预计 2 月份生产企业有望降价促销降库存，因此进口量或将有所减少。



### 3、装置检修分析

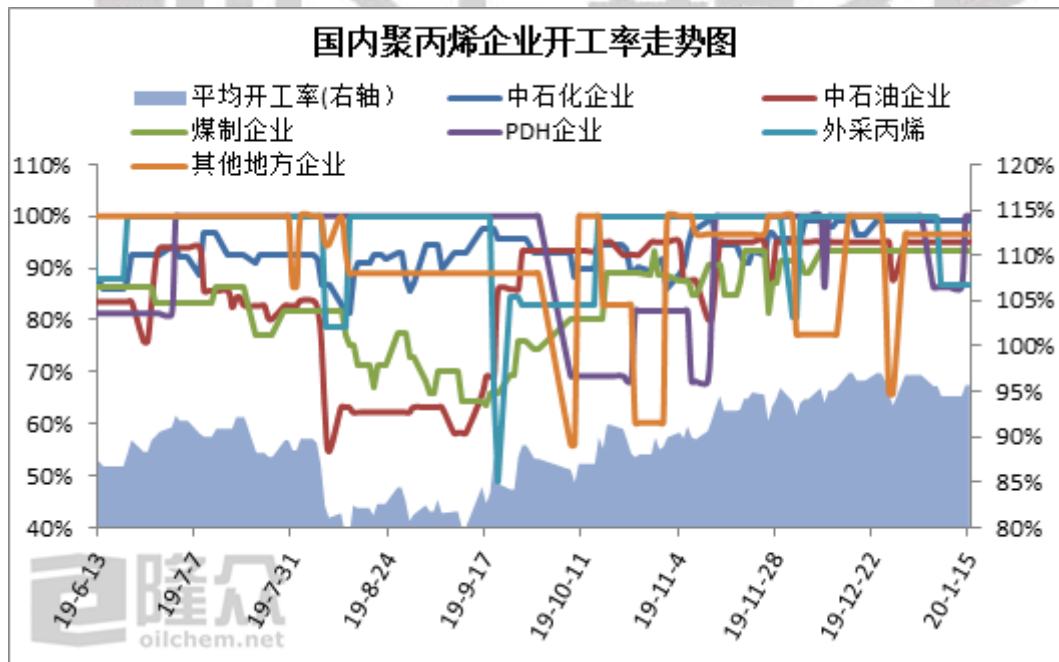
节前，国内 PP 有六套装置停车，除四套长期停车的装置外，还增加了青海盐湖和宁波台塑，不过，宁波台塑仅短暂停车十天，对市场影响不大。进入 2020 年 2 月份，国内还有两套装置有停车计划，它们分别是广西钦州和宁波富德，涉及产能 132 万吨。如果常州富德不能在 2 月份正常复产的话，那么，2 月份的检修量将大于 1 月份。不过，考虑到长假期间累库的因素，预计市场上的供应



仍将保持充足。

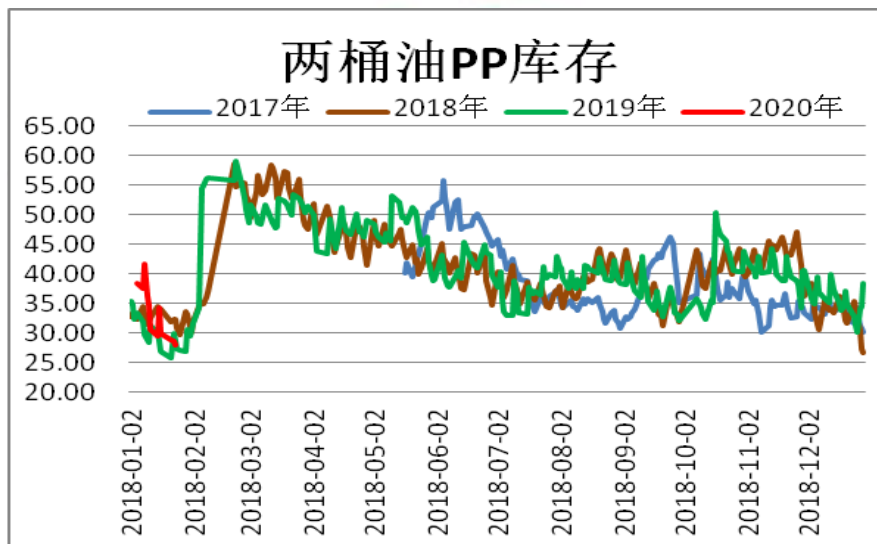
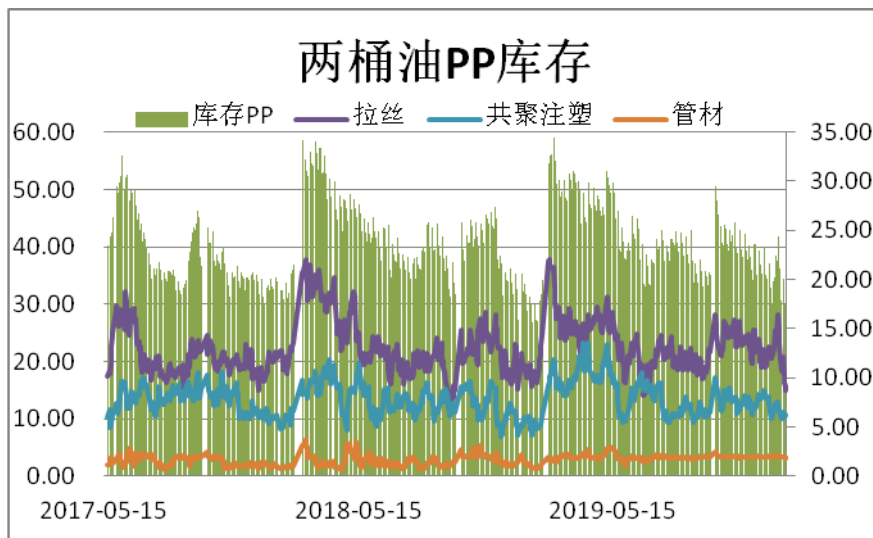
| 当前PP粒停车装置汇总一览表 |       |      |            |       |
|----------------|-------|------|------------|-------|
| 单位：万吨/年        |       |      |            |       |
| 石化名称           | 停车产能  | 停车原因 | 停车时间       | 开车时间  |
| 常州富德           | 全线30  | 停车检修 | 2017年7月1日  | 2020年 |
| 洛阳石化           | 老装置8  | 停车检修 | 2014年8月4日  | 待定    |
| 辽阳石化           | 5     | 停车检修 | 2011年10月5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 | 12月2日      | 待定    |
| 宁波台塑           | 二线 28 | 停车检修 | 1月8日       | 1月18日 |
| 2月份停车计划        |       |      |            |       |
| 广西钦州           | 20    | 计划停车 | 2020年2月1日  | 45天   |
| 宁波富德           | 40    | 计划停车 | 2020年2月25日 | 两周    |

截至 1 月 15 日，国内聚丙烯企业平均开工率在 95.68%，较上周同期下降 1.2%；1 月份新增停车开车装置较少，只有宁波台塑一套装置短暂停车，涉及的产能也不多，仅 28 万吨，因此，对市场的影响不大；进入 2 月份后，有两套装置共计 60 万吨生产线有停车检修计划，因此，预计 2 月份装置开工率仍将有所回落。



#### 4、库存分析

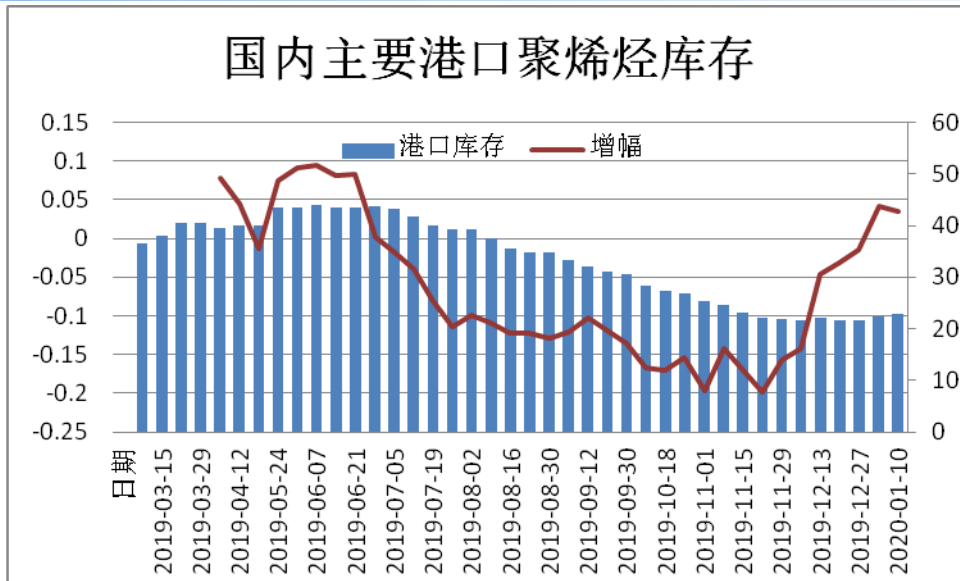
从中石油中石化的石化库存数据来看，PP 的库存环比继续有所回落，但仍略高于去年同期水平。数据显示：截至 2020 年 1 月 17 日，两桶油石化库存报 49 万吨，较上月下降了 16.5 万吨，降幅 25%。较去年同期下降了 4 万吨，降幅 8%。其中，PP 的库存报 27.93 万吨，较上月下降了 9.41 万吨，降幅 25%，较去年同期则上升了 1.06 万吨，升幅 4%。从分年走势图中也可以看出，目前 PP 的社会库存仍位于近三年来的同时期的低点。显示国内去库存效果显著。个人预计，到了 2 月份，受春节长假累库的影响，两桶油石化库存将会有所回升。



#### 港口库存

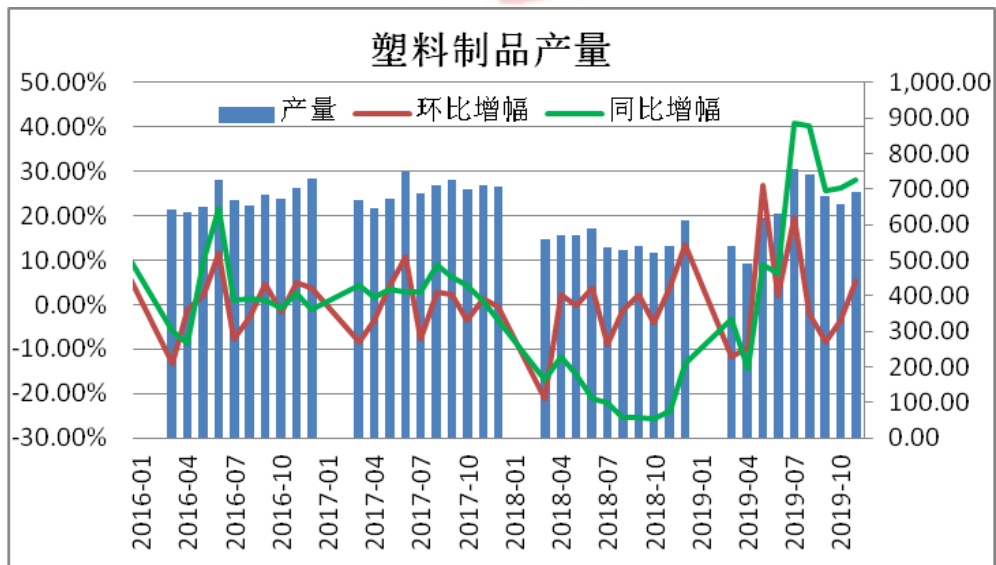
1 月份，国内主要港口的聚烯烃库存开始触底回升。截至 1 月 10 日，主要港口聚烯烃库存报 22.94 万吨，较 12 月份增加了 0.8 万吨，升幅 3.57%。从图中可以看到，自 2019 年 11 月下旬港口库存达到年内低点后，国内主要港口的聚烯烃库存就缓慢增加，到了 12 月份，聚烯烃的港口库存降幅开始快速回升，目前已回到正增长水平。显示目前境外货源对国内现货市场冲击正在加大。

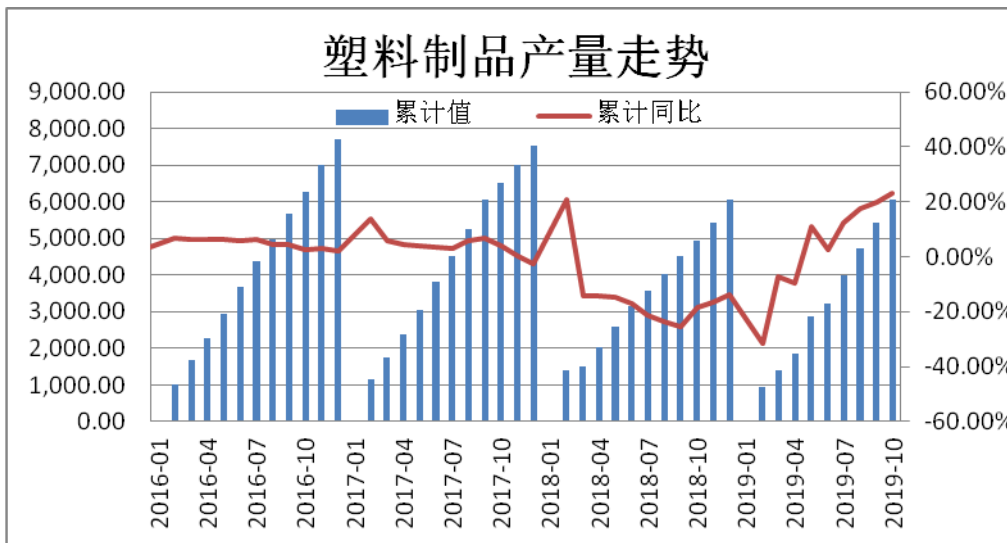




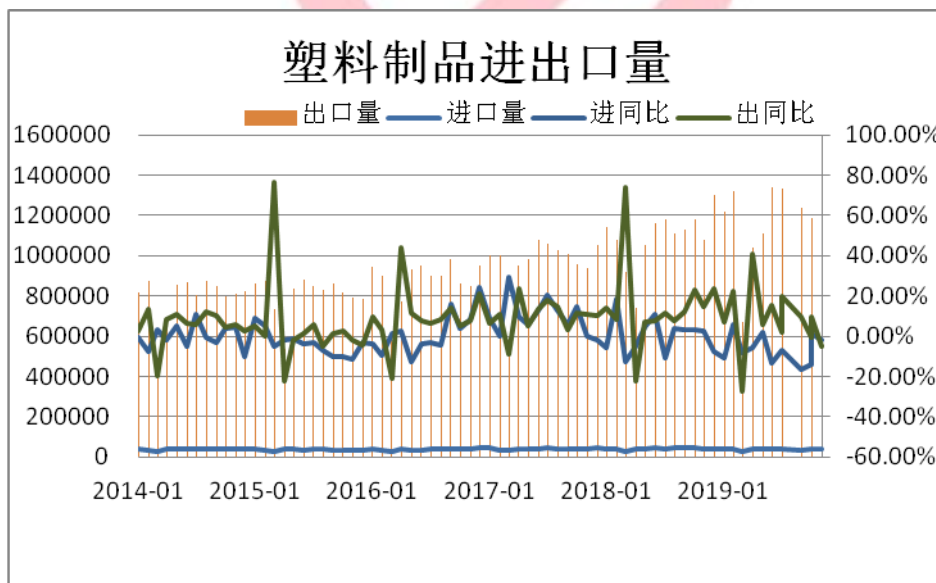
## 5、需求分析

11 月份，我国塑料制品的产量环比同比均有所回升，且远高于去年同期水平。统计数据显示：2019 年 11 月份，我国塑料制品产量为 691.1 万吨，环比上升了 34.6 万吨，升幅 5.27%，较去年同期则上升了 151.1 万吨，升幅 27.98%。2019 年 1—11 月，我国塑料制品产量为 6766.2 万吨，较去年同期上升了 1330.7 万吨，升幅 24.48%。从塑料制品产量图中我们可以看到，自 2019 年 2 月份，我国塑料制品的降幅在到最低点后，近期持续回升，2019 年下半年，我国塑料制品的产量恢复正增长，四季度，我国塑料制品的产量继续保持平稳上升的格局，显示下游需求有所恢复。个人预计后两个月，塑料制品的产量仍将保持增长。

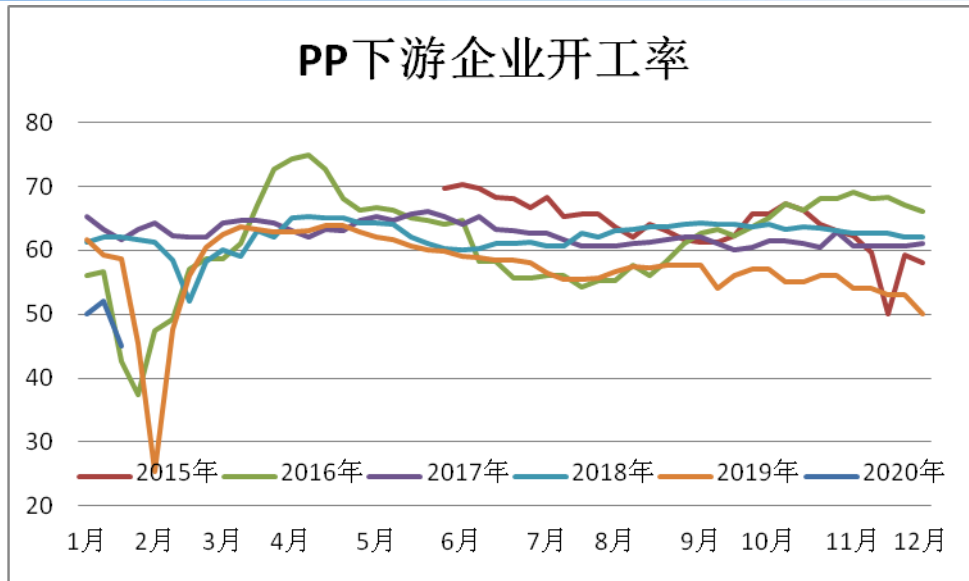




统计数据还显示：2019年11月，我国进口塑料制品4万吨，环比上升了1731吨，升幅4.52%，同比则下降了699吨，降幅1.72%。2019年1—11月份，我国共进口塑料制品41.21万吨，同比下降了26320吨，降幅6%。2019年11月，我国出口塑料制品123.1万吨，环比上升了48000吨，升幅4.06%，同比则下降了69000万吨，降幅5.31%。2019年1—11月份，我国共出口塑料制品1284万吨，同比上升了94万吨，升幅7.9%。2019年11月份塑料制品的进口量低于去年同期水平，而累计出口量则高于去年同期水平，显示国内塑料制品的需求仍保持平稳增长。



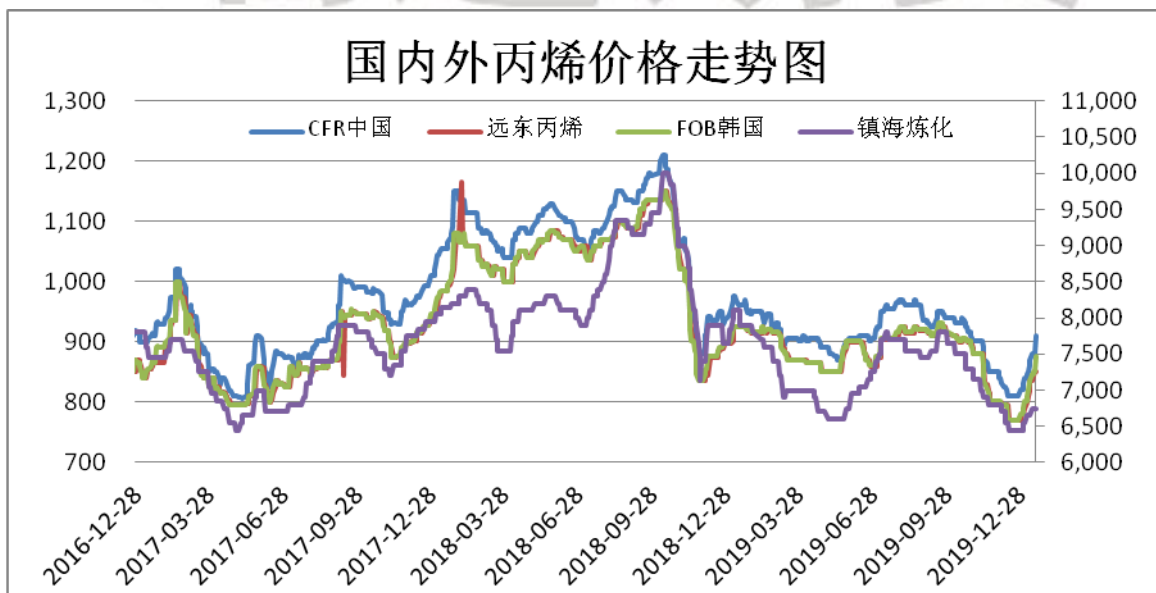
国内PP下游行业企业开工率的走势图显示进入1月份后，PP下游企业的开工率有所回落，同时也远低于去年同期水平。数据显示：截至1月17日，下游企业的开工率回落至53.67%，环比下降了4.53个百分点，同比则下降了5个百分点。分项细看，塑编行业开工率为45%，环比下降11%，同比则下降了9个百分点；共聚注塑行业报60%，环比下降5%，同比下降了6%，BOPP行业开工率为56%，环比回升了2.4%，同比则持平。从图中我们可以看出，受长假临近的影响，下游需求开始明显减弱。预计正月十五过后，下游需求才有望逐渐复苏。

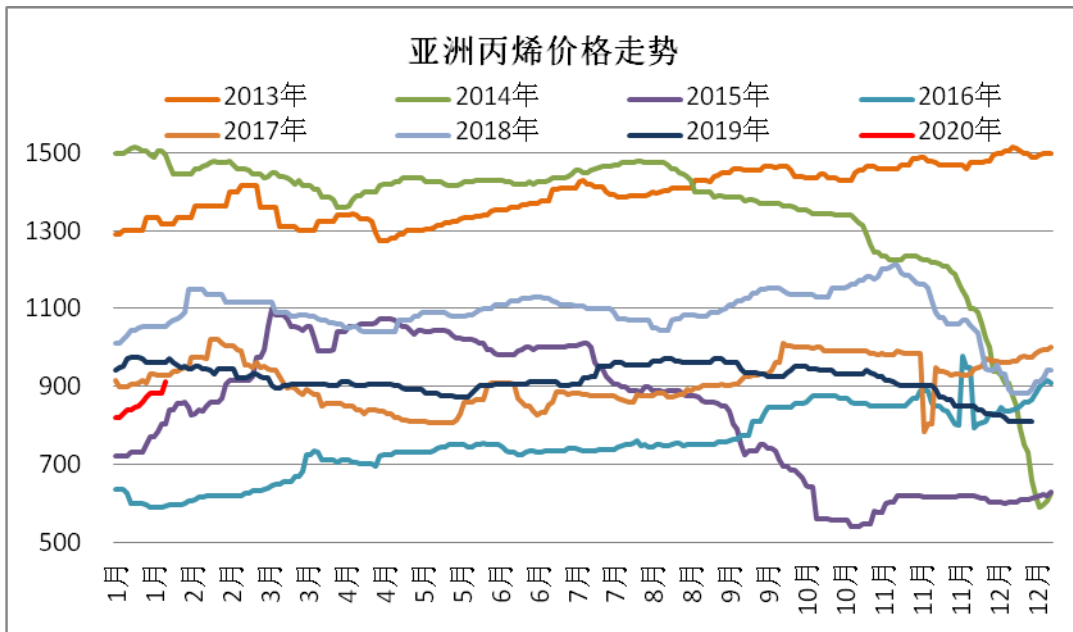


## 二、上游原料分析

1 月份，国内外丙烯价格走势环比均有所回升，但仍低于去年同期水平。统计数据显示：截至 1 月 17 日，CFR 中国丙烯的价格报 911 美元，环比上升了 100 美元，升幅 12.33%，同比下跌 60 美元，跌幅 1.64%。远东丙烯价格报 850 美元，环比上升了 80 美元，升幅 10.39%，同比则下跌了 75 美元，跌幅 2.05%。FOB 韩国的乙烯价格报 876 美元，环比上升了 105 美元，升幅 13.62%。同比下跌了 50 美元，跌幅 1.37%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 6750 元，环比上升了 300 元，升幅 4.65%，同比下跌了 1150 元，跌幅为 31.50%。

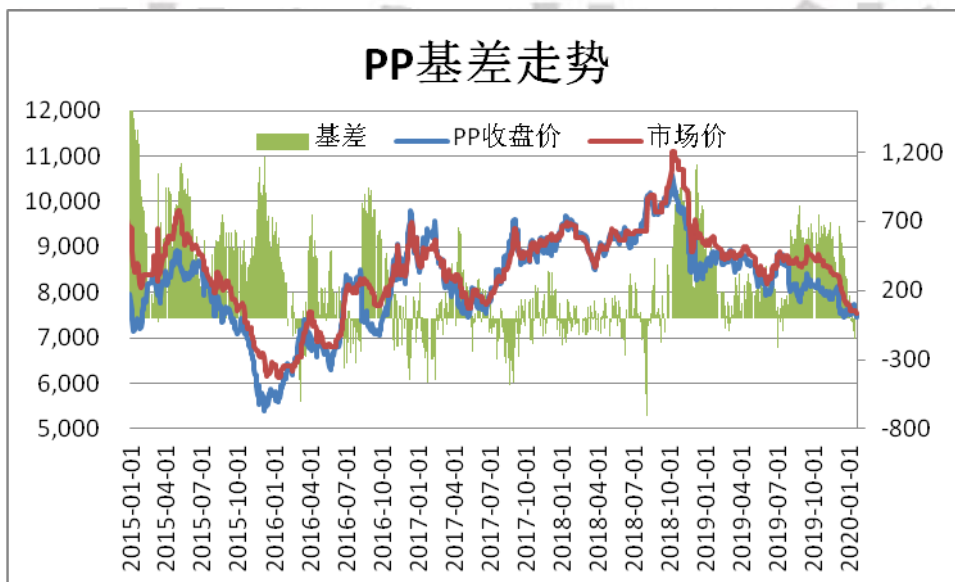
从乙烯价格走势图中我们可以看到，自 2018 年 10 月份以来，国内外乙烯的价格一直维持震荡回落的格局，显示了亚洲乙烯的需求较为低迷。2019 年后，丙烯的价格基本保持弱势震荡格局。进入 2020 年后，目前也依然保持低位运行格局。个人认为，目前亚洲丙烯的绝对价格并不高，与去年相比仍处于低位区域，考虑到国际经济的整体低迷，后市若无重大刺激，则维持一下区间震荡的可能性更大一些。





### 三、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 1 月 21 日，聚丙烯的基差为 103 元，较 12 月回落了 226 元，前期过高的基差已被修正。目前仍处于正常波动区间，且从图中我们可以看到，基差收缩的主要原因是期货有所反弹而现货仍在回落。预计后市期货市场有望向现货市场靠拢。操作上，建议前期介入的反套策略可以获利了结。



### 四、技术分析



从周线图上看，PP2005 合约 1 月份走出了震荡走低的格局，且创出了年内新低，显示节前走势仍弱。成交量较上月有所减少，但持仓量则明显增加。周 MACD 弱势区域运行，低位走平，红柱缩短。而 KDJ 指标也在中位区域死叉向下，显示后市仍有回调的要求。操作上，建议投资者逢反弹可抛空。

## 五、观点总结

进入 2 月份后，PP 的基本面相对偏空。一方面是全球经济不稳定，不确定因素极大对市场人士的信心形成打压，而国内 PP 的产能稳步增长，产量有望增加，且近期进口量平稳增长，显示境低价货源对国内市场的冲击仍在。此外，进入 2 月份后，有几套 PP 新装置投产，预计 PP 的供应量将继续增加。而春节长假期间，石化企业累库预期强烈，这些因素在一定程度上对 PP 的价格形成压制。预计 2 月份 PP 仍有下行要求。

## 六、操作策略

### 1、短线策略。

1 月份，PP2005 合约最高 7765 元，最低 7356 元，最大波动幅度为 409 元或 5.27%。周度最大涨跌幅度为-183 元，日线最大涨跌为+98 元，预计 2 月份将走出震荡回落的格局。建议日内交易为 80—120 元区间为宜，周度交易以 120—160 区间为宜。注重节奏的把握及仓位控制，做好资金管理，严格执行纪律。具体操作可参考研究院每日分析提示。

### 2、中线交易策略

(1)资金管理：本次交易拟投入总资金的 20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。



(2) 持仓成本：PP2005 合约采取逢高做空的策略。建仓区间为 7550 元--7450 元，持仓成本控制在 7500 元左右

(3) 风险控制：若收盘价击穿 7650 元的压力位，对全部头寸做止损处理

(4) 持仓周期：本次交易持仓预计为 3 个月，视行情变化 及基本面情况及时进行调整。

(5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 7050 元，视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。

(6) 盈亏比评估：3：1

## 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。



瑞达期货  
RUIDA FUTURES