

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: 下游需求有望回升 PP 或将探底回升

内容提要：

- 1、两桶油库存快速回落
- 2、下游企业复工有望加速
- 3、出口维持平稳增长
- 4、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	PP2009	操作品种合约	
操作方向	逢低做多	操作方向	
入场价区	7000	入场价区	
目标价区	7300	目标价区	
止损价区	6900	止损价区	

风险提示：

- 1、原油大幅回落；
- 2、下游需求未能如期复工
- 3、宏观经济引导不足
- 4、焦煤焦炭大幅回落

## 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。

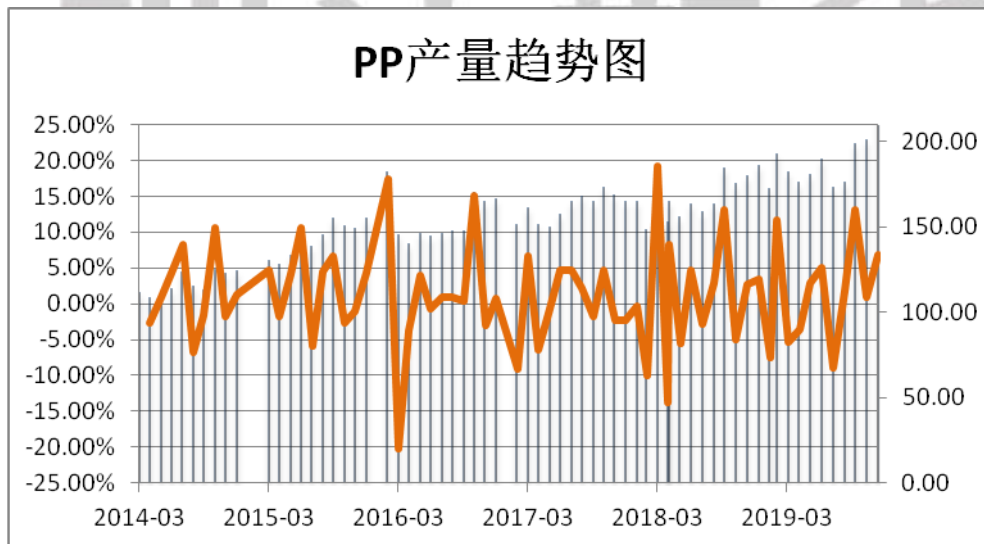
2019年9月聚丙烯已投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
恒力石化	45	2019年5月底已出产品
久泰新材料	32	2019年6月初已出产品
浙江卫星石化	15	2019年5月底已出粉料产品
巨正源	60	2019年6月底开车,7月中旬停车,预计9月27日已产出合格丙烯
中安联合	35	2019年6月底打通全流程,7月20日正常生产
宁夏宝丰二期	30	2019年9月中旬试车,目前正常开车产拉丝
总计		217
2019年9-12月聚丙烯预期投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
浙江石化	90	2019年11月
利和知信	30	2019年四季度
恒力石化二期	30	2019年四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

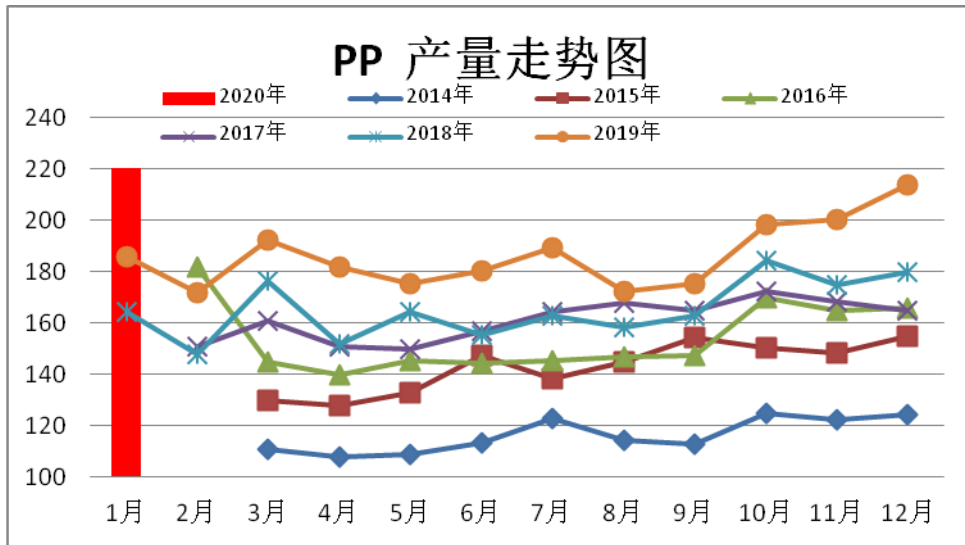
进入2020年,国内预计新增投产远高于2019年。数据显示,2020年,国内PP新增装置数量为585万吨,再加上恒力石化等企业2019年延后投产的190万吨,新增产能将高达775万吨,增幅将高达30.97%。创下2010年以来的最大增幅。考虑到浙江石化装置是在2019年12月底才开始生产,因此,对市场的影响也要到2020年1月份才开始显现,也就是说,若是所有投产计划都能实现,则2020年的市场供应要比2019年增加775万吨。但部分装置可能因为一些其他因素,如:技术、设备、环评、资金等原因投产时间不断延后,使得投产往往不及预期,那么按照这个逻辑,进入2020年后,我们仍要重点关注计划中新增产能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

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>

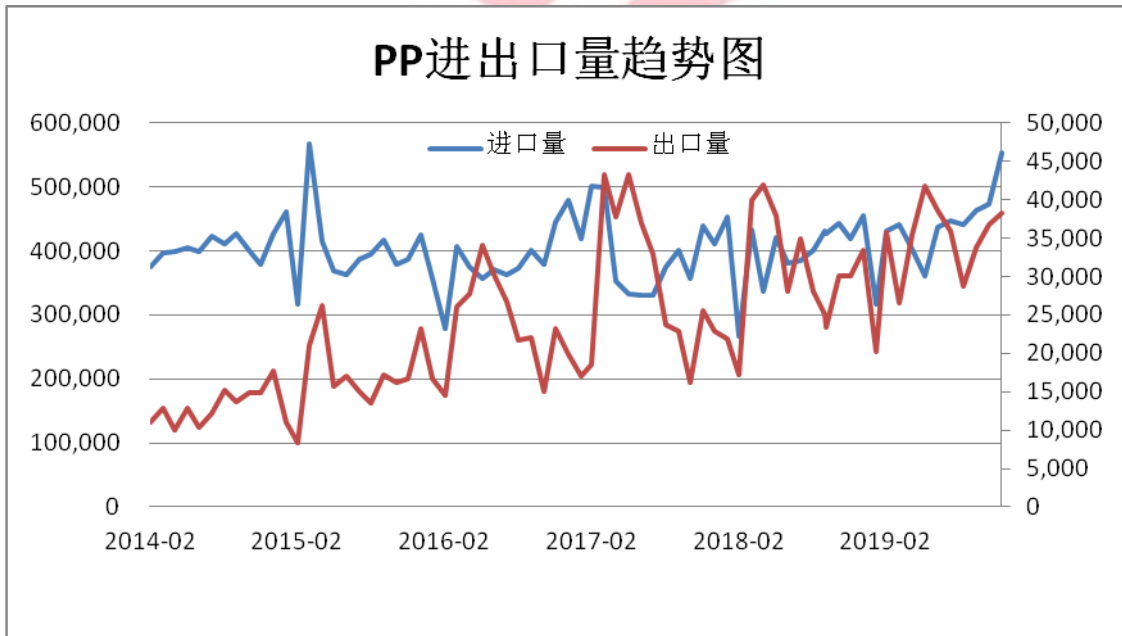
专业机构统计数据显示，2020年1月份，我国聚丙烯产量为220.58万吨，环比上升了6.48万吨，升幅3.03%，同比上升了34.63万吨，升幅18.62%。可以看到，进入2020年后，PP装置的产量继续维持在高位，聚丙烯的产量也是稳步上升。不过，受疫情期间，企业库存大幅上升后，企业主动降负生产的影响，2020年2月份的产量可能会有所减少。

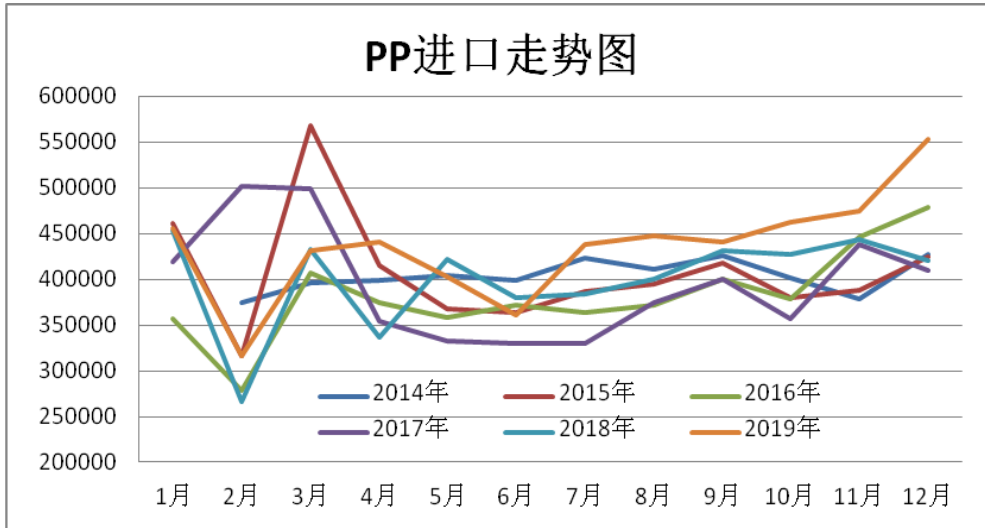




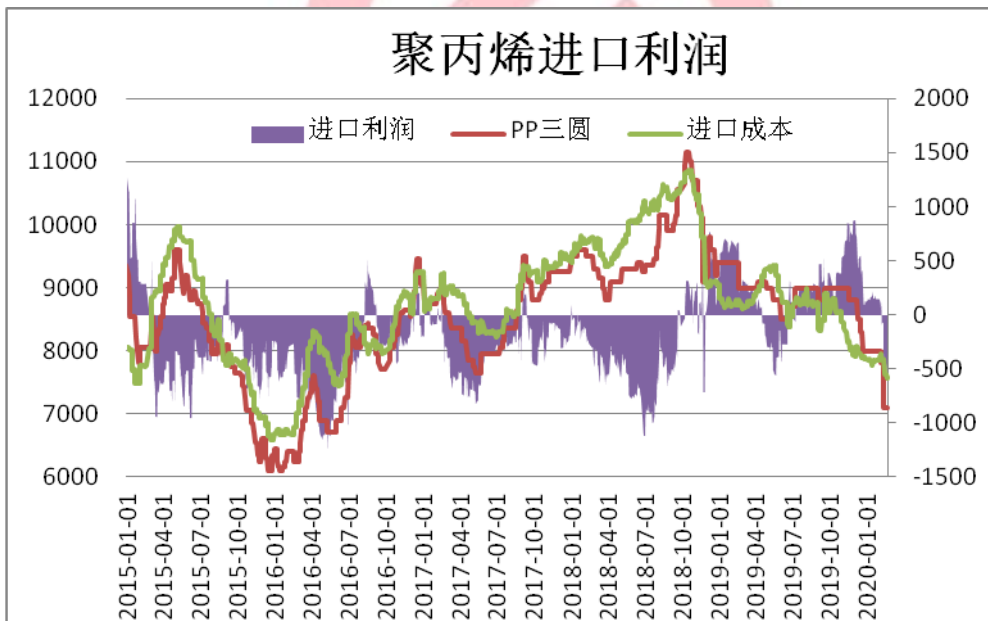
## 2、进出口

统计数据显示：2019年12月份，我国共进口聚丙烯55.29万吨，环比上升了78896.19吨，升幅16.65%。同比也大幅上升了132873吨，升幅31.64%。2019年1—12月份，我国共进口聚丙烯522.29万吨，较去年同期上升了42.76万吨，升幅8.92%。出口方面，2019年12月，我国共出口聚丙烯38246.5吨，环比上升了1511.07吨，增幅4.11%，同比也上升了8246.5吨，升幅27.49%。2019年1—12月份，我国共出口聚丙烯405227.8吨，同比上升45865吨，升幅13.08%。从以上数据我们可以看出，2019年12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。





2 月份，聚丙烯的进口利润大幅回落，月初时，PP 的进口利润还在 128 元左右，到了下旬，进口利润下降到-477 元，下降了 650 元元。进口套利窗口被闭。由于 2 月份石化企业累库明显，且进出口套利窗口被关闭，因此预计 2 月有份的进口量将有所减少。



### 3、装置检修分析

2019 年 2 月份，除了长期停车及复工时间待定的装置外，国内有五条生产线进行停车检修 涉及的产能约为 100 万吨。进入 3 月份后，新增的检修装置有六条，涉及的产能为 129 万吨，略高于 2 月份。因此，3 月份的市场供应或将略有减少。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。

国内PP装置检修及未来检修计划一览表（2月）

单位：万吨/年

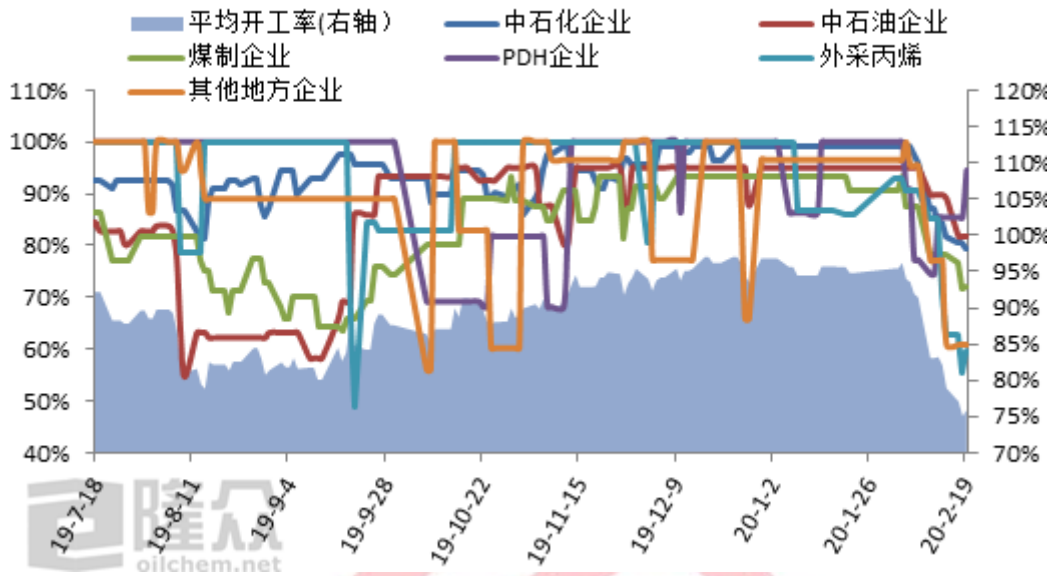
石化名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间
常州富德	30	停车检修	2017年7月1日	2020年
洛阳石化	8	停车检修	2014年8月4日	待定
辽阳石化	5	停车检修	2011年10月5日	待定
大港石化	10	停车检修	2014年3月1日	待定
大连有机	5	停车检修	2006年8月2日	待定
青海盐湖	16	停车检修	12月2日	待定
延安炼厂	10	停车检修	2月5日	待定
蒲城清洁	40	产粉料	2月4日	待定
福建联合	12	停车检修	2月5日	待定
广西钦州	20	停车检修	2月9日	45天
北海炼化	20	停车检修	2月12日	待定
山东鲁清	15	停车检修	2月10日	待定
广州石化	14	停车检修	2月14日	待定
长岭石化	14	产粉料	2月17日	待定
宁波富德	40	停车检修	2月18日	14天左右
宁波台塑	17	停车检修	2月18日	2月24日
宁波台塑	28	停车检修	2月18日	月底
云天化	15	停车检修	2月23日	2月24日

国内PP装置检修及未来检修计划一览表（3月）

中海壳牌	40	计划停车	2020年3月1日	60天
东华张家港	40	计划停车	2020年3月1日	30天
大连西太	10	计划停车	2020年3月1日	2020年3月17日
燕山石化	12	计划停车	2020年3月23日	2020年5月6日
大连有机	20	计划停车	2020年3月24日	2020年5月25日
大连有机	7	计划停车	2020年3月28日	2020年5月23日

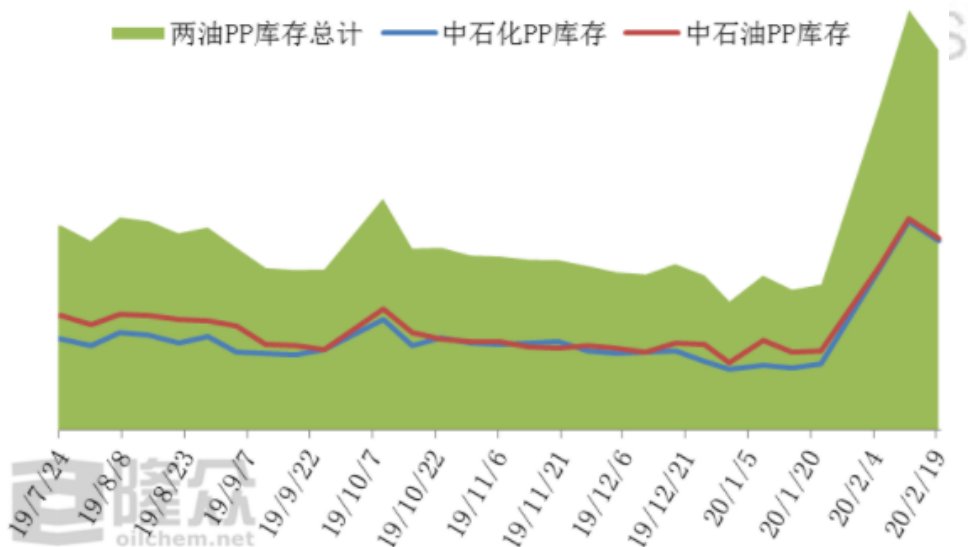
截至2月19日，国内聚丙烯企业平均开工率在75.88%，较上周同期下降7.35%，本周，国内上游企业迫于库存压力，延续降负荷生产，使开工率周期内降幅较大。下周暂无计划内停车装置，然有两套老装置等计划开车，预计3月份国内聚丙烯开工率有小幅走高可能。

国内聚丙烯企业开工率走势图



#### 4、库存分析

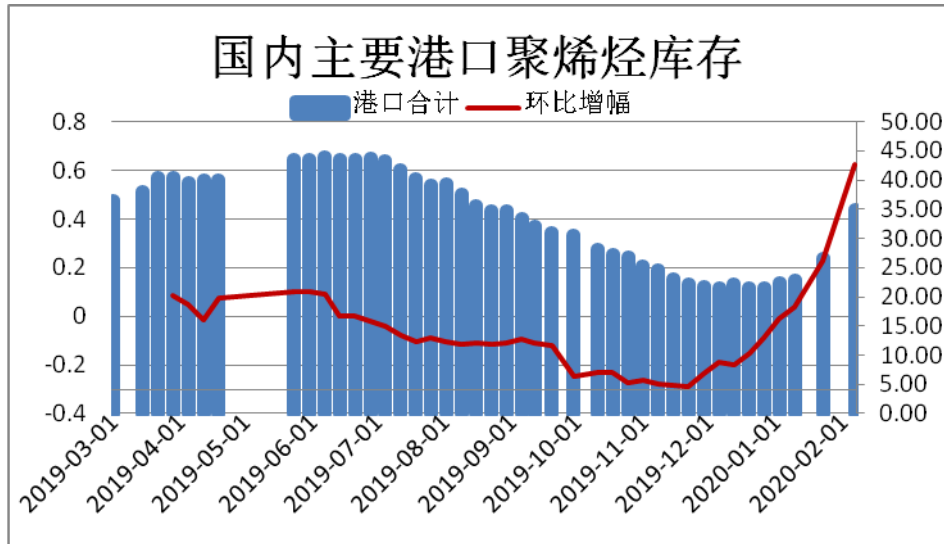
从中石油中石化的石化库存数据来看，2 月份 PP 的库存呈现冲高回落的格局，从节后至 2 月 17 日，由于下游需求基本处于停滞状态，因此两桶油的社会库存持续回升，并在 2 月 17 日创出几年来的新高，报 160 万吨，随后，在疫情缓解，交通陆续解除限制的影响下，中、下游需求商补库的操作下，两桶油库存快速回落，4 天下降了 37 万吨，至 2 月 24 日，两桶油库存报 122.5 万吨，较最高点回落了 37.5 万吨。个人预计，到了 3 月份，在下游需求逐步释放的刺激下，两桶油石化库存有望震荡回落。





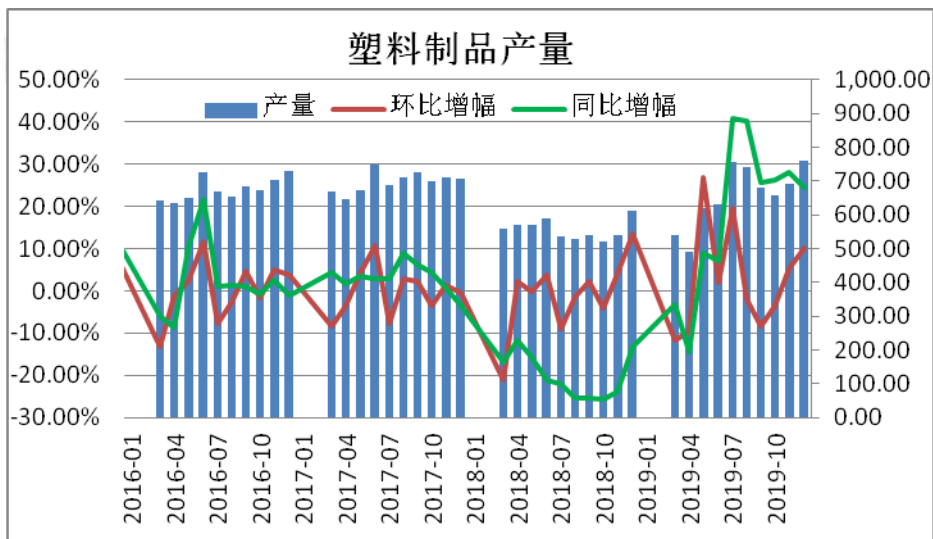
港口库存

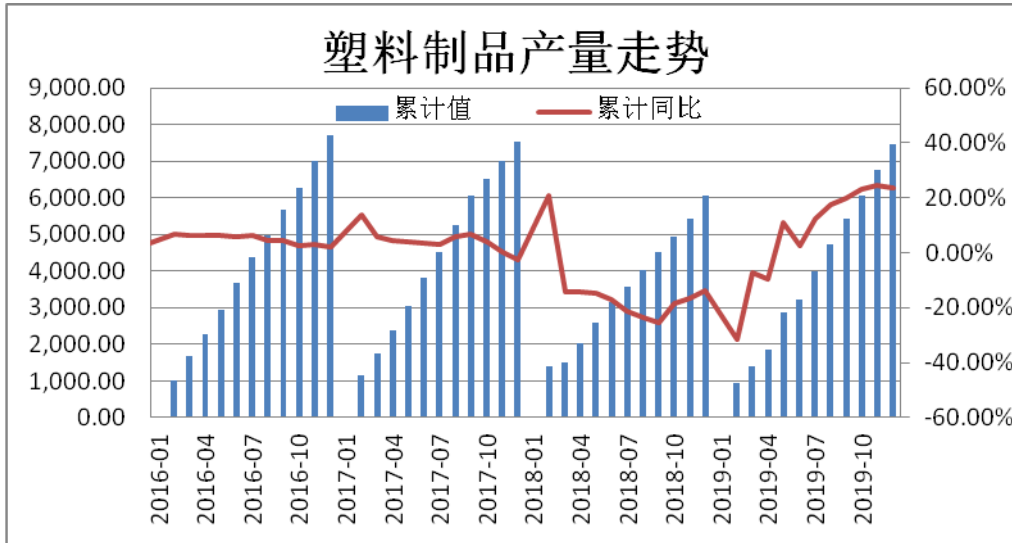
进入 2 月份后，国内主要港口的聚烯烃库存继续明显上升。截至 2 月 7 日，主要港口聚烯烃库存报 34.94 万吨，较 1 月份增加了 13.4 万吨，升幅高达 62.21%。从图中可以看到，进入 2 月份，受下游需求不振的影响，聚烯烃的港口库存加速上或回升，显示目前境外货源对国内现货市场冲击正在加大。



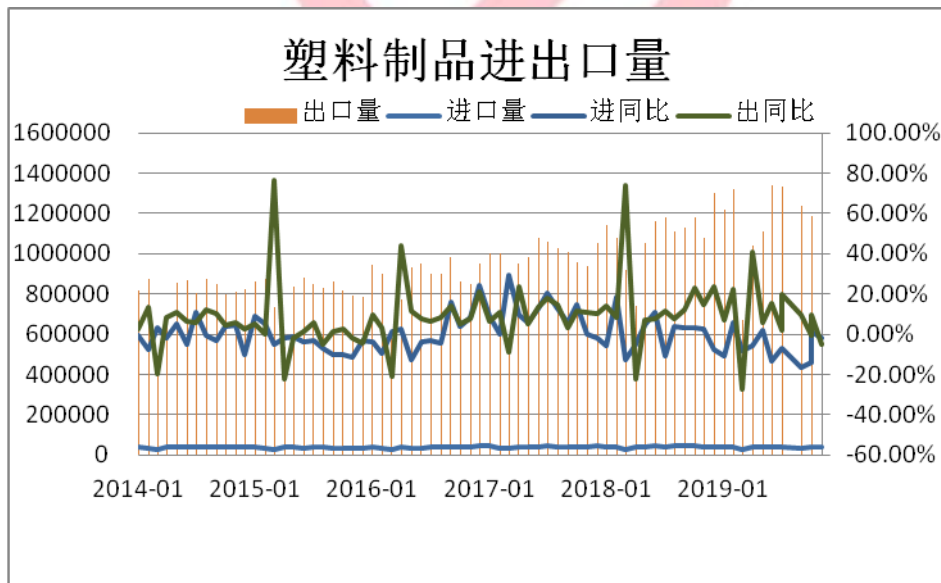
5、需求分析

2019 年 12 月份，我国塑料制品的产量环比同比均继续明显回升，且远高于去年同期水平。统计数据显示：2019 年 12 月份，我国塑料制品产量为 761.5 万吨，环比上升了 70.4 万吨，升幅 10.19%，较去年同期则上升了 149.2 万吨，升幅 24.37%。2019 年 1—12 月，我国塑料制品产量为 7457.3 万吨，较去年同期上升了 1415.2 万吨，升幅 23.42%。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。进入 2020 年后，预计 1 月份的产量仍将保持增长，但 2 月份受疫情的影响，预计产量将会有所回落。

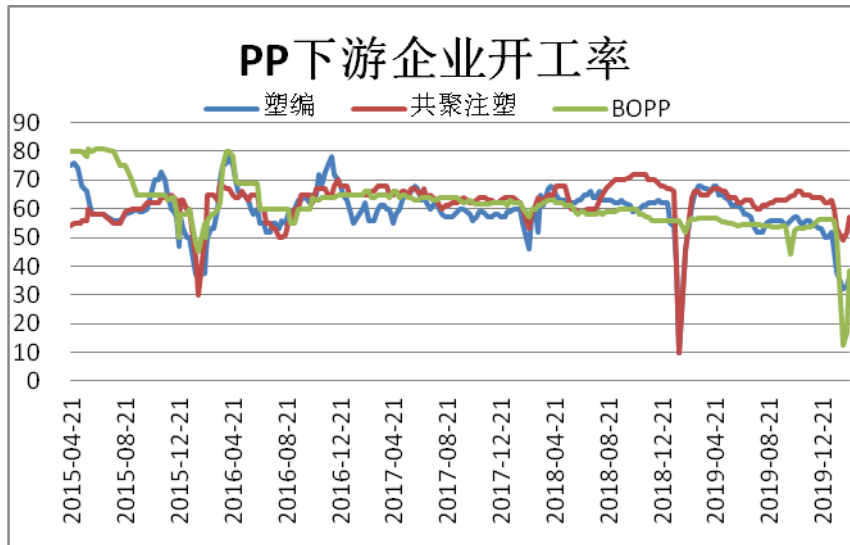




统计数据还显示：2019年12月，我国进口塑料制品4万吨，环比上升了11吨，升幅0.03%，同比也上升了2983吨，升幅8.05%。2019年1—12月份，我国共进口塑料制品45.21万吨，同比下降了23232吨，降幅4.9%。2019年12月，我国出口塑料制品141万吨，环比上升了179000吨，升幅14.54%，同比则也上升了190000万吨，升幅15.57%。2019年1—12月份，我国共出口塑料制品1424万吨，同比上升了112万吨，升幅8.54%。2019年12月份塑料制品的进口量低于去年同期水平，而累计出口量则大幅高于去年同期水平，显示国内塑料制品的需求仍保持平稳增长。



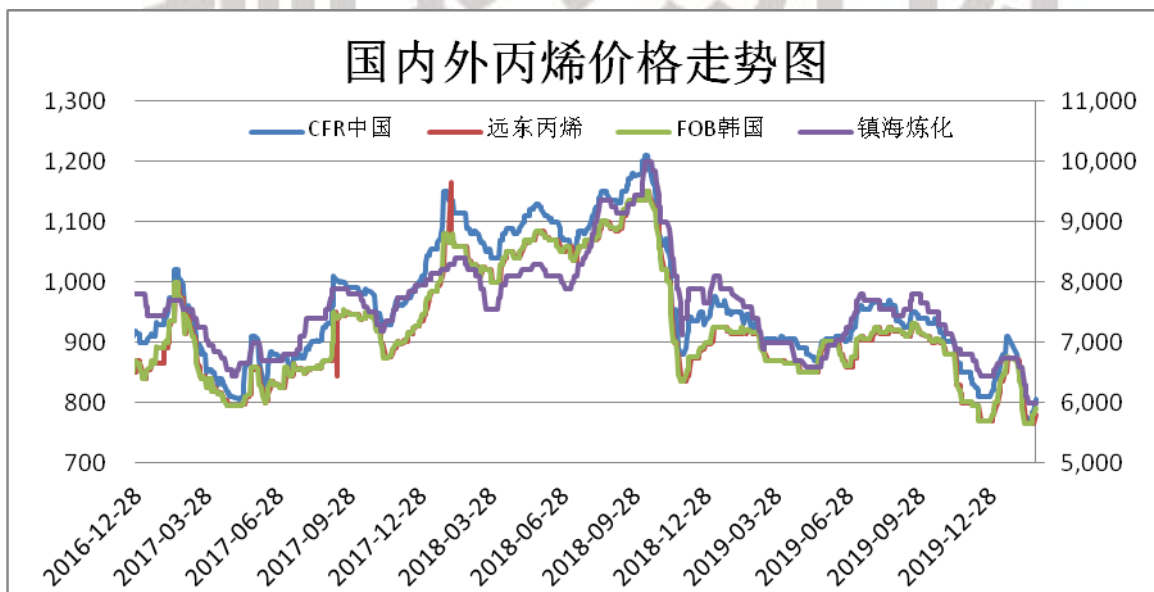
国内PP下游行业企业开工率的走势图显示进入月份后，PP下游企业的开工率探低回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至2月21日，下游企业的开工率回落至43.77%，环比下降了14.43个百分点，同比则下降了12.23个百分点。分项细看，塑编行业开工率为36%，环比下降20%，同比则下降了19个百分点；共聚注塑行业报57%，环比下降8%，同比下降了0%，BOPP行业开工率为38.3%，环比下降了15.3%，同比也下跌了17.7%。从图中我们可以看出，受疫情管控的影响，下游需求明显减弱。预计下游企业恢复正常开工仍需时日。



## 二、上游原料分析

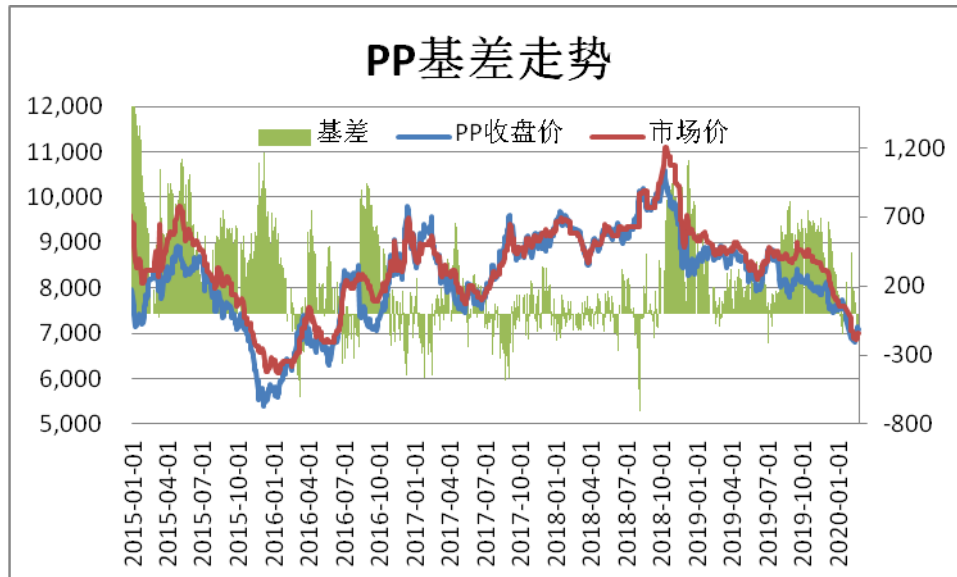
2 月份，国内外丙烯价格走势环比同比继续双双回落。统计数据显示：截至 2 月 24 日，CFR 中国丙烯的价格报 806 美元，环比下跌了 105 美元，跌幅 11.53%，同比下跌 115 美元，跌幅 3.14%。远东丙烯价格报 780 美元，环比下跌了 95 美元，跌幅 10.86%，同比则下跌了 140 美元，跌幅 3.82%。FOB 韩国的乙烯价格报 791 美元，环比下跌了 85 美元，跌幅 9.70%，同比下跌了 125 美元，跌幅 3.41%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 6600 元，环比下跌了 750 元，跌幅 11.11%，同比下跌了 1600 元，跌幅为 43.61%。

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，受下游需求不振的影响，也依然保持低位运行格局。个人认为，后市若无重大利好，亚洲丙烯的价格将继续保持低位震荡格局。



### 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 2 月 24 日，聚丙烯的基差为-78 元，较 1 月回落了 304 元，前期过高的基差已被修正。目前仍处于正常波动区间，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 2 月份走出了探底回升的格局，在创出了 2017 年以来的新低

后，期货价格持续回升，显示下方有一定的承接力量。成交量较上月略有减少，但持仓量则明显增加。周 MACD 弱势区域小幅下行，但绿柱有所萎缩，显示短期做空动能减弱。而 KDJ 指标则在低位区域有多叉的迹象，显示后市有望反弹。操作上，建议投资者可在二次探底且不创新低时逢低买入。

## 五、观点总结

进入 3 月份后，PP 的基本面略有好转。一方面是国内冠新冠肺炎逐渐被控制，市场恐慌情绪有所下降，此外，疫情过后，下游需求应该会有一个爆发式增长也给了市场一定的信心。随着时间的推移，下游需求有望逐渐复苏，这在一定程度上对 PP 的价格形成支撑。不过，目前 PP 的社会库存仍远远高于去年同期水平，且原油走势多变，投资者仍不宜太过乐观。

## 六、操作策略

### 1、短线策略。

2 月份，PP2005 合约最高 7149 元，最低 6680 元，最大波动幅度为 469 元或 6.56%。周度最大涨跌幅度为-456 元，日线最大涨跌为-421 元，预计 3 月份将走出探底回升的格局。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：PP2009 合约采取逢低做多的策略。建仓区间为 7050 元—6950 元，持仓成本控制在 7000 元左右
- (3)风险控制：若收盘价击穿 6900 元的支撑位，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 7300 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