

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

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。

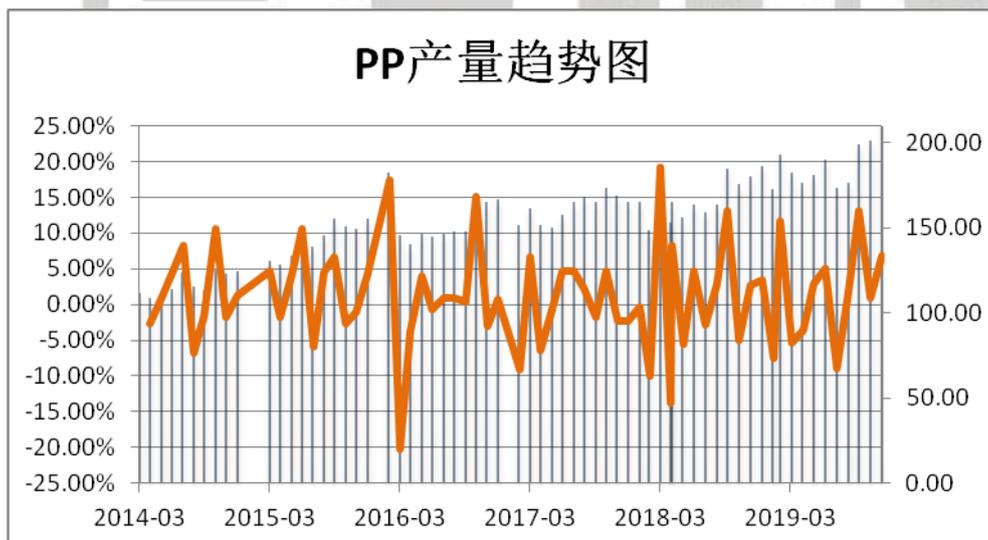
2019年9月聚丙烯已投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
恒力石化	45	2019年5月底已出产品
久泰新材料	32	2019年6月初已出产品
浙江卫星石化	15	2019年5月底已出粉料产品
巨正源	60	2019年6月底开车,7月中旬停车,预计9月27日已产出合格丙烯
中安联合	35	2019年6月底打通全流程,7月20日正常生产
宁夏宝丰二期	30	2019年9月中旬试车,目前正常开车产拉丝
总计		217
2019年9-12月聚丙烯预期投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
浙江石化	90	2019年11月
利和知信	30	2019年四季度
恒力石化二期	30	2019年四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

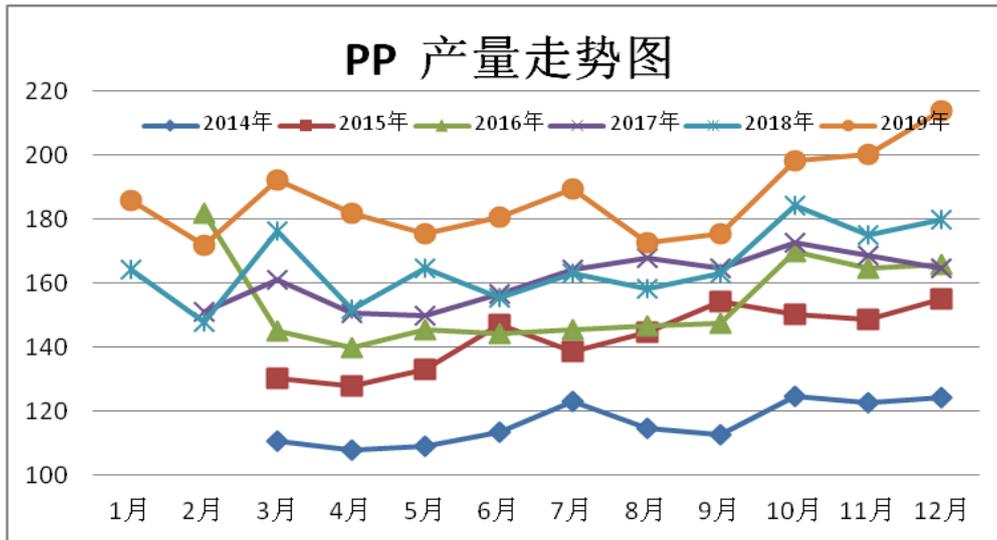
进入 2020 年,国内预计新增投产远高于 2019 年。数据显示,2020 年,国内 PP 新增装置数量为 585 万吨,再加上恒力石化等企业 2019 年延后投产的 190 万吨,新增产能将高达 775 万吨,增幅将高达 30.97%。创下 2010 年以来的最大增幅。考虑到浙江石化装置是在 2019 年 12 月底才开始生产,因此,对市场的影响也要到 2020 年 1 月份才开始显现,也就是说,若是所有投产计划都能实现,则 2020 年的市场供应要比 2019 年增加 775 万吨。但部分装置可能因为一些其他因素,如:技术、设备、环评、资金等原因投产时间不断延后,使得投产往往不及预期,那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

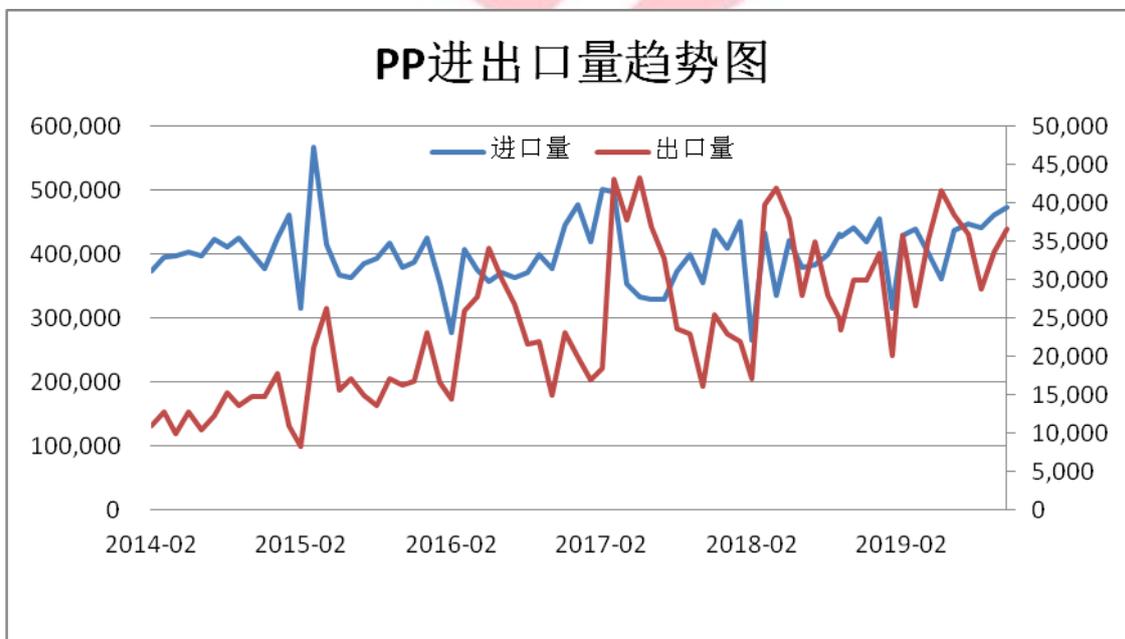
专业机构统计数据显示，2019年12月份，我国聚丙烯产量为214.1万吨，环比大幅上升了13.58万吨，升幅6.77%，同比上升了34.27万吨，升幅19.06%。2019年1-12月，我国共生产聚丙烯2240万吨，较去年同期升加了246.324万吨，升幅为12.36%。可以看到，进入四季度后，PP装置检修量开始明显减少，因此，聚丙烯的产量也是稳步上升。2020年1月份，装置检修数量仍然不多，因此，预计1月份的PP的产量仍会有明显上升。从分年走势图中也可以看出，

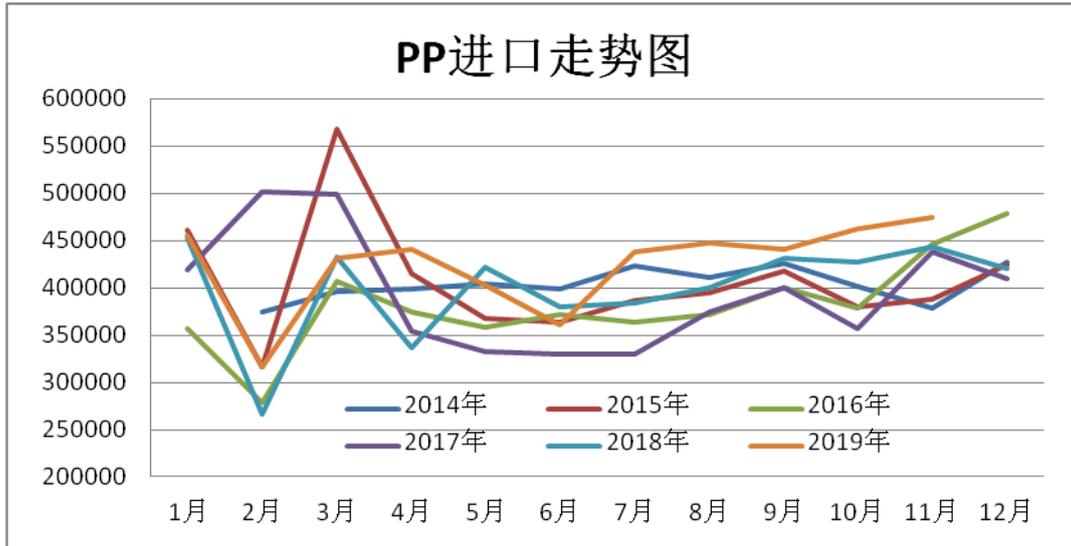




2、进出口

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。



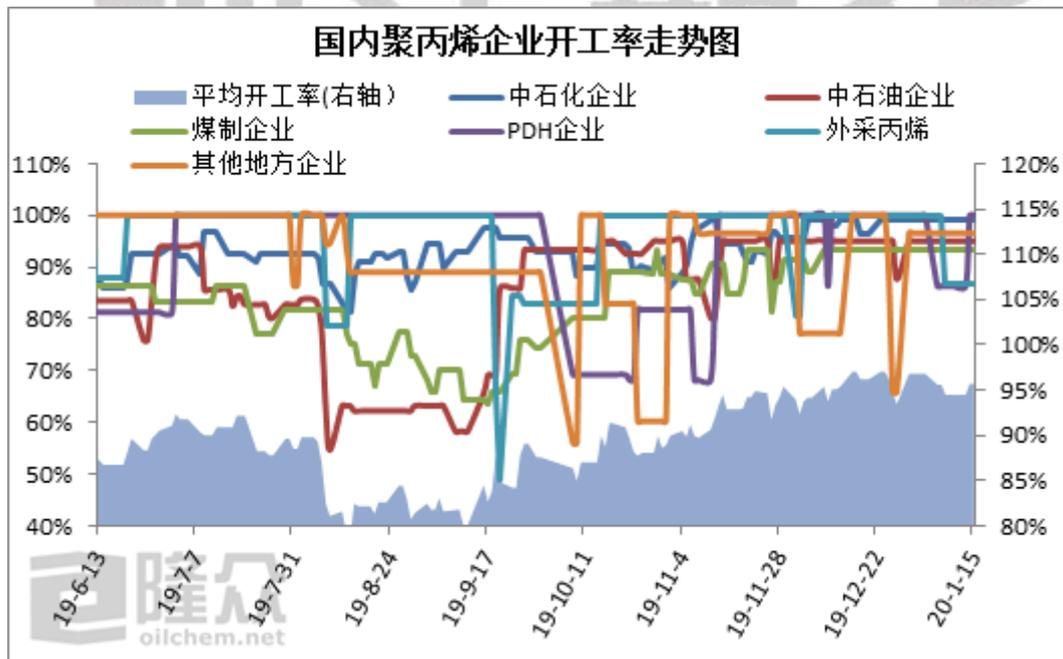
3、装置检修分析

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。

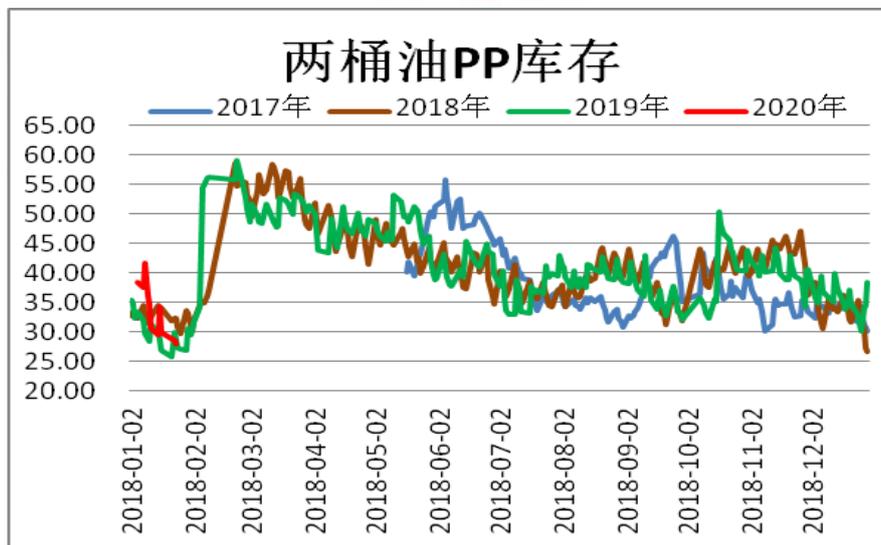
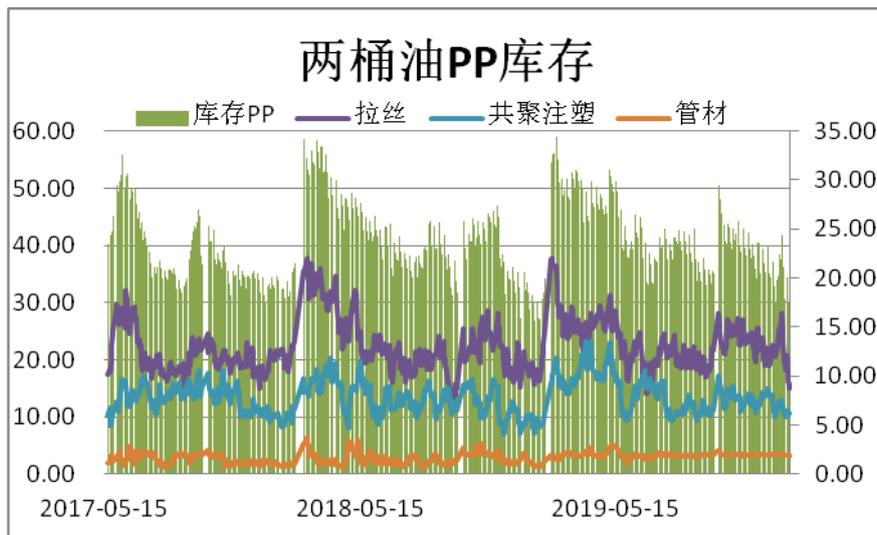
当前PP粒停车装置汇总一览表				
单位：万吨/年				
石化名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间
常州富德	全线30	停车检修	2017年7月1日	2020年
洛阳石化	老装置8	停车检修	2014年8月4日	待定
辽阳石化	5	停车检修	2011年10月5日	待定
大港石化	10	停车检修	2014年3月1日	待定
大连有机	5	停车检修	2006年8月2日	待定
青海盐湖	16	停车检修	12月2日	待定
宁波台塑	二线 28	停车检修	1月8日	1月18日
2月份停车计划				
广西钦州	20	计划停车	2020年2月1日	45天
宁波富德	40	计划停车	2020年2月25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。



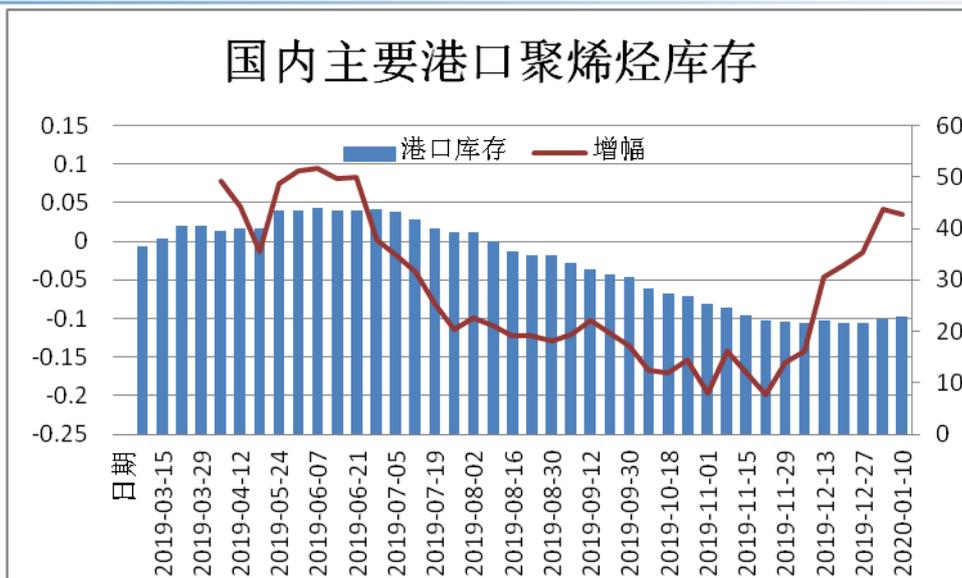
4、库存分析

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。



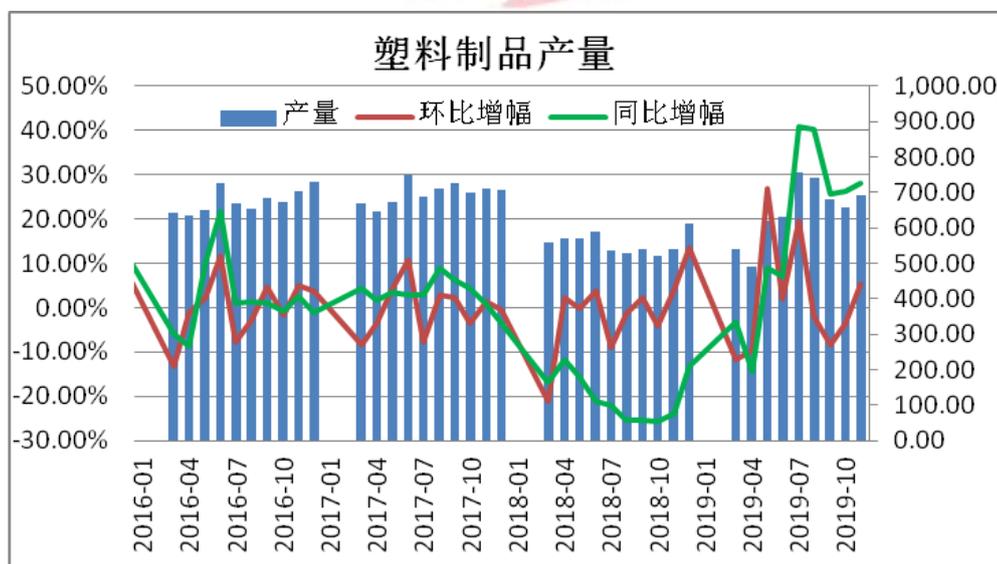
港口库存

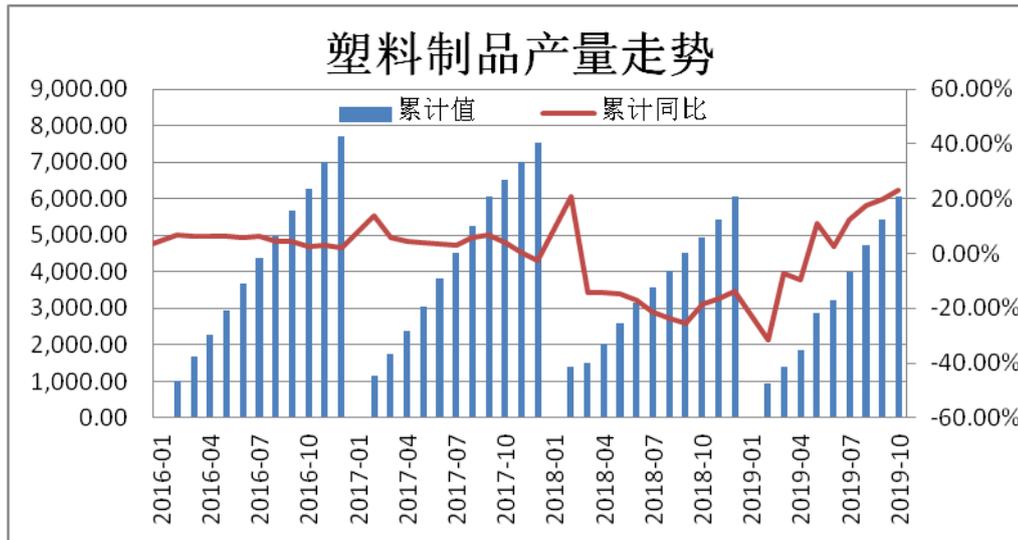
1 月份，国内主要港口的聚烯烃库存开始触底回升。截至 1 月 10 日，主要港口聚烯烃库存报 22.94 万吨，较 12 月份增加了 0.8 万吨，升幅 3.57%。从图中可以看到，自 2019 年 11 月下旬港口库存达到年内低点后，国内主要港口的聚烯烃库存就缓慢增加，到了 12 月份，聚烯烃的港口库存降幅开始快速回升，目前已回到正增长水平。显示目前境外货源对国内现货市场冲击正在加大。



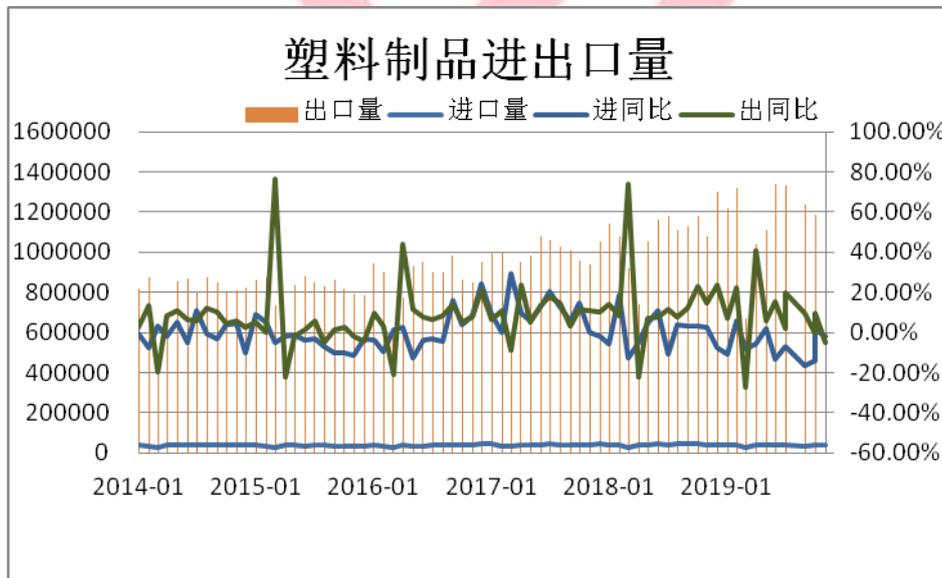
5、需求分析

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。

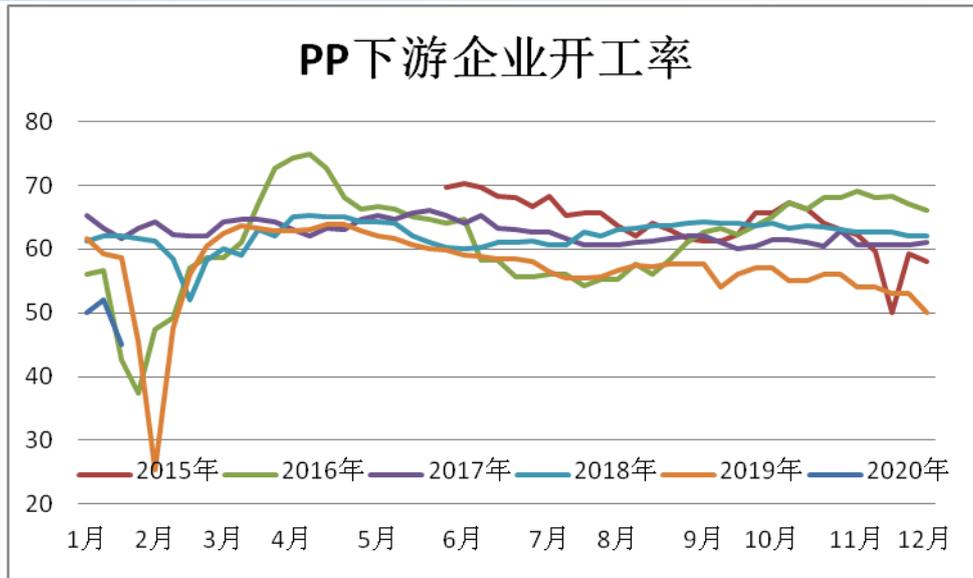




统计数据还显示：2019年11月，我国进口塑料制品4万吨，环比上升了1731吨，升幅4.52%，同比则下降了699吨，降幅1.72%。2019年1—11月份，我国共进口塑料制品41.21万吨，同比下降了26320吨，降幅6%。2019年11月，我国出口塑料制品123.1万吨，环比上升了48000吨，升幅4.06%，同比则下降了69000万吨，降幅5.31%。2019年1—11月份，我国共出口塑料制品1284万吨，同比上升了94万吨，升幅7.9%。2019年11月份塑料制品的进口量低于去年同期水平，而累计出口量则高于去年同期水平，显示国内塑料制品的需求仍保持平稳增长。



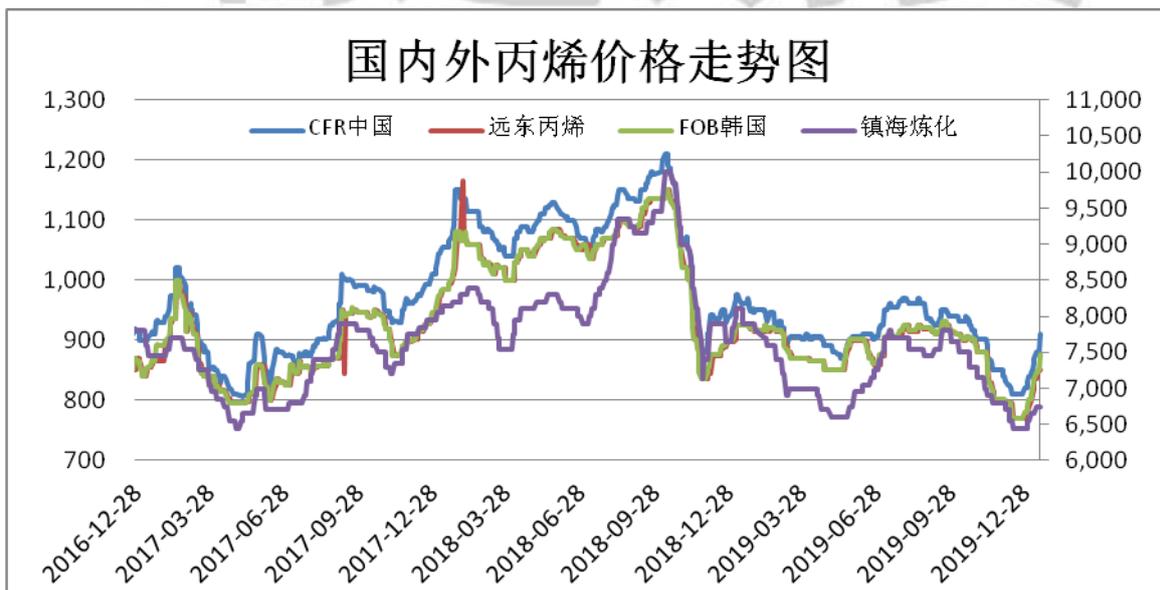
国内PP下游行业企业开工率的走势图显示进入1月份后，PP下游企业的开工率有所回落，同时也远低于去年同期水平。数据显示：截至1月17日，下游企业的开工率回落至53.67%，环比下降了4.53个百分点，同比则下降了5个百分点。分项细看，塑编行业开工率为45%，环比下降11%，同比则下降了9个百分点；共聚注塑行业报60%，环比下降5%，同比下降了6%，BOPP行业开工率为56%，环比回升了2.4%，同比则持平。从图中我们可以看出，受长假临近的影响，下游需求开始明显减弱。预计正月十五过后，下游需求才有望逐渐复苏。

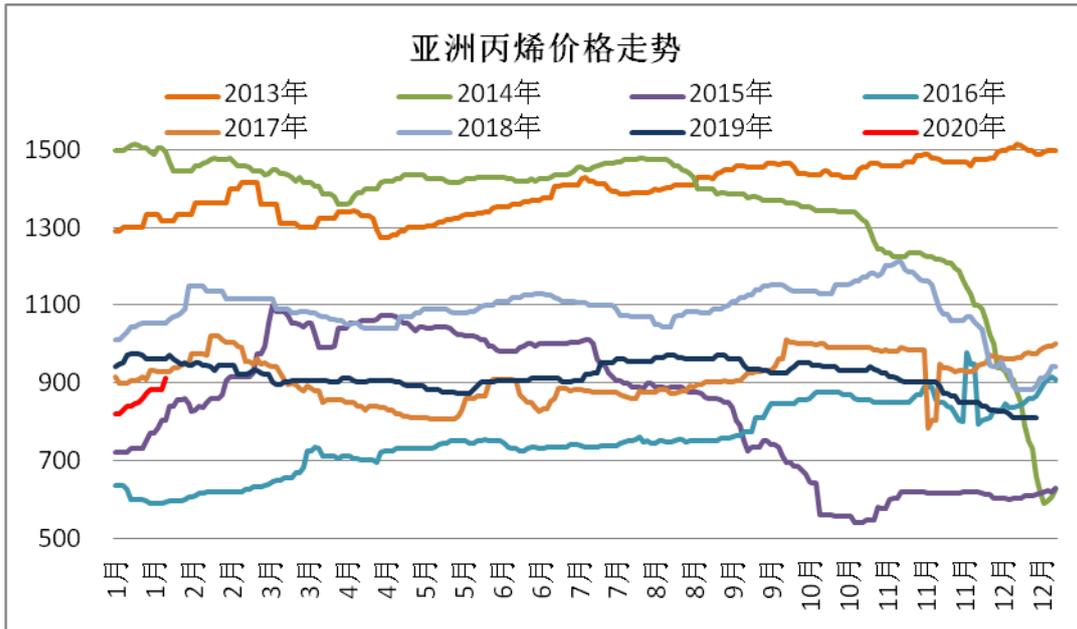


二、上游原料分析

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%。

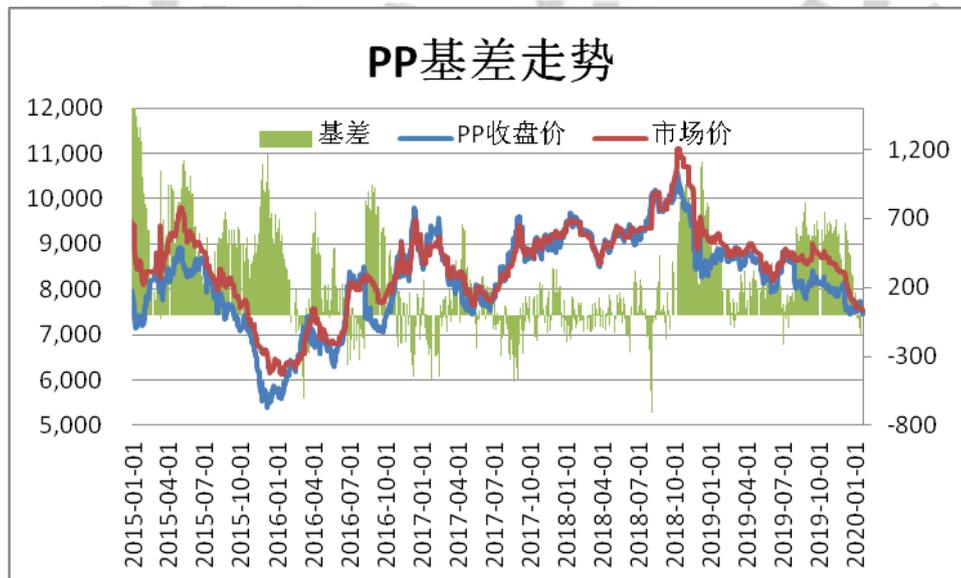
从乙烯价格走势图中我们可以看到，自 2018 年 10 月份以来，国内外乙烯的价格一直维持震荡回落的格局，显示了亚洲乙烯的需求较为低迷。2019 年后，丙烯的价格基本保持弱势震荡格局。进入 2020 年后，目前也依然保持低位运行格局。个人认为，目前亚洲丙烯的绝对价格并不高，与去年相比仍处于低位区域，考虑到国际经济的整体低迷，后市若无重大刺激，则维持一下区间震荡的可能性更大一些。





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 月份走出了一个震荡走低的格局，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

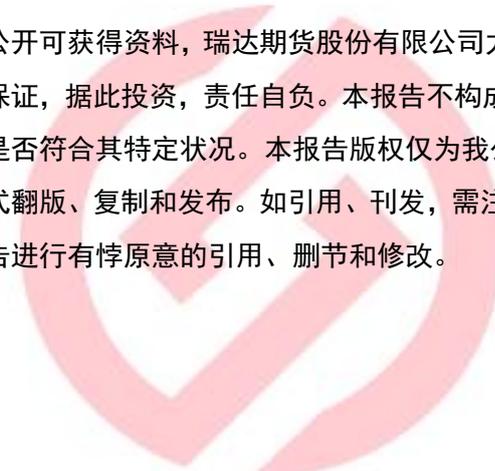
(4) 持仓周期：本次交易持仓预计为 3 个月，视行情变化 及基本面情况及时进行调整。

(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