

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: 基本面多空纠结 区间震荡 重心上移

内容提要：

- 1、海外疫情有所缓和
- 2、下游需求有所回升
- 3、社会库存加速回落
- 4、装置检修量有所增加
- 5、原油走势疲软

- 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	6660	入场价区	
目标价区	7060	目标价区	
止损价区	6526	止损价区	

风险提示：

- 1、原油持续低迷；
- 2、下游需求下降
- 3、进口货物冲击
- 4、焦煤焦炭走弱

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、恒力二期于 2020 年投产,大美煤业装置延迟则投产。这一部分延期投产的产能也高达 190 万吨。

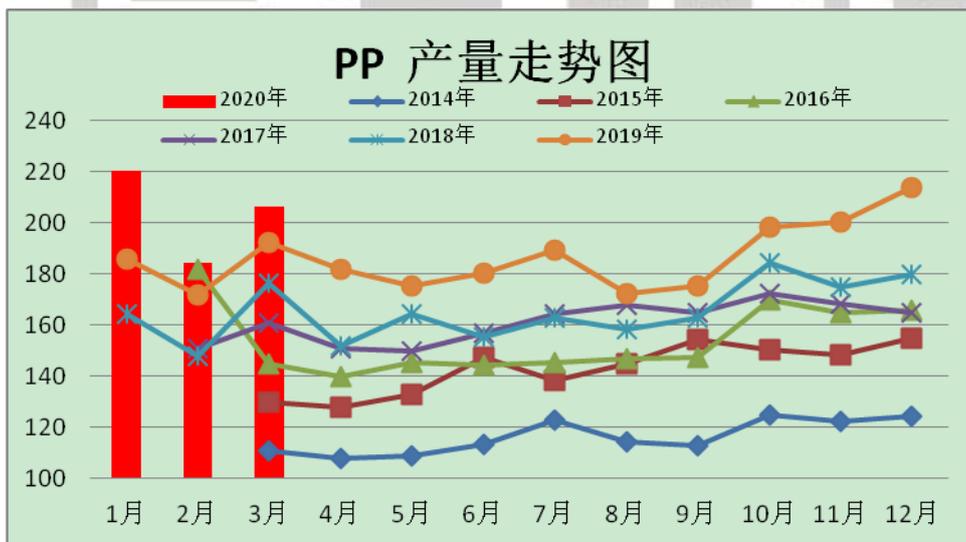
2019年9月聚丙烯已投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
恒力石化	45	2019年5月底已出产品
久泰新材料	32	2019年6月初已出产品
浙江卫星石化	15	2019年5月底已出粉料产品
巨正源	60	2019年6月底开车,7月中旬停车,预计9月27日已产出合格丙烯
中安联合	35	2019年6月底打通全流程,7月20日正常生产
宁夏宝丰二期	30	2019年9月中旬试车,目前正常开车产拉丝
总计		217
2019年9-12月聚丙烯预期投产装置汇总		
企业名称	产能	投产时间
浙江石化	90	2019年11月
利和知信	30	2019年四季度
恒力石化二期	30	2019年四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

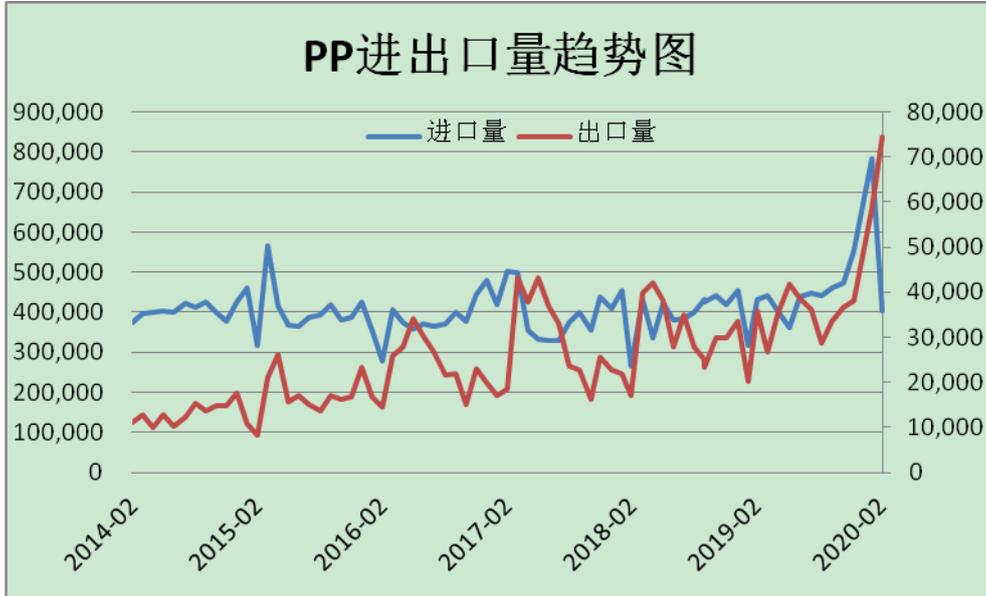
专业机构统计数据显示，2020年3月份，我国聚丙烯产量为206.71万吨，环比上升了22.41万吨，升幅12.16%，同比仍上升了14.29万吨，升幅7.43%。2020年1-3月，我国聚丙烯产量合计为611.59万吨，较去年同期上升了61.05万，升幅为11.09%。可以看到，进入2020年后，聚丙烯的产量仍远远高于往年同期水平，即便2月份受疫情防控的影响，产量依然高于去年同期水平，显示国内聚丙烯的供应始终充足。



2、进出口

3月份，受海外疫情管控等因素的影响，国内PP进口数量明显下降，但出口量成倍上升。统

计数据显示：2019年3月份，我国共进口聚丙烯40.27万吨，较去年同期下降2.8万吨，降幅6.5%。出口方面，2020年3月，我国共出口聚丙烯74500吨，同比上升38700吨，升幅108.1%。从以上数据我们可以看出，2020年3月份，PP的进口减少，但出口量大幅上升，显示国内聚丙烯出口刚需仍在。



4月份，聚丙烯的进口利润大幅上升，3月底时，PP的进口利润还在-35元左右，随后，在海外疫情蔓延，市场恐慌的影响下，CFR 远东的价格持续走弱。进口利润持续上升。截至4月27日，国内进口利润报1592元，较上月回升了1627元。进口套利窗口被打开。预计4月份，pp的进口量将大幅上升。



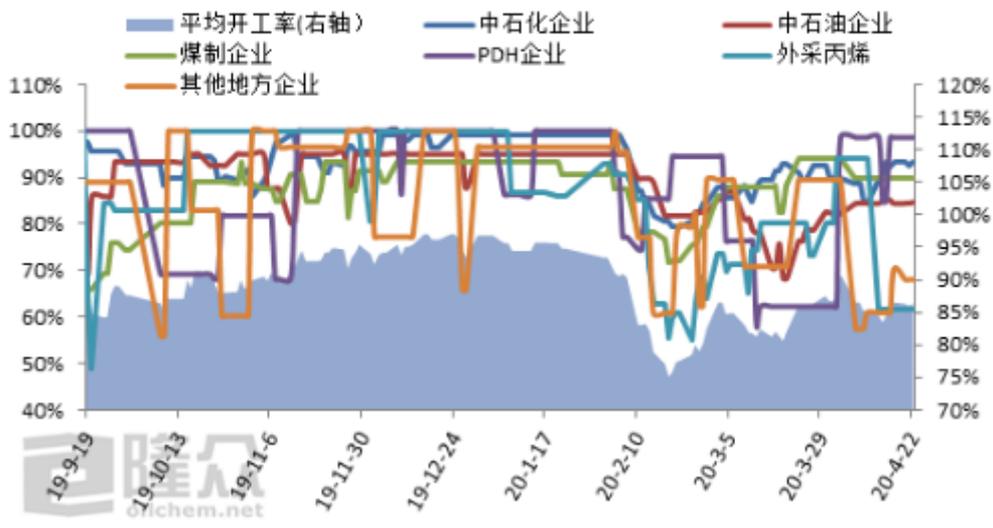
3、装置检修分析

2020年4月份，除了长期停车及复工时间待定的装置外，目前国内有7条生产线正在进行停车检修，涉及的产能约为147万吨，且大部分要到6月中旬才复工。进入5月份后，新增的检修装置又有3条，涉及的产能为71万吨。因此，5月份的市场供应或将明显减少。

4月份PP粒装置停车一览表				
企业名称	停车产能	停车原因	停车时间	开车时间
中韩石化	1线20	计划停车	2020年4月7日	2020年6月17日
中韩石化	2线20	计划停车	2020年4月8日	2020年6月17日
镇海炼化	2线30	计划停车	2020年4月9日	2020年4月16日
大连有机	20	计划停车	2020年4月20日	2020年6月8日
大连有机	7	计划停车	2020年4月20日	2020年6月8日
茂名石化	2线30	计划停车	2020年4月20日	2020年6月20日
茂名石化	3线20	计划停车	2020年4月20日	2020年6月20日
5月份PP装置检修表				
天津石化	6	计划停车	2020年5月8日	2020年7月8日
中沙天津	45	计划停车	2020年5月9日	2020年7月10日
镇海炼化	1线20	计划停车	2020年5月12日	2020年6月28日

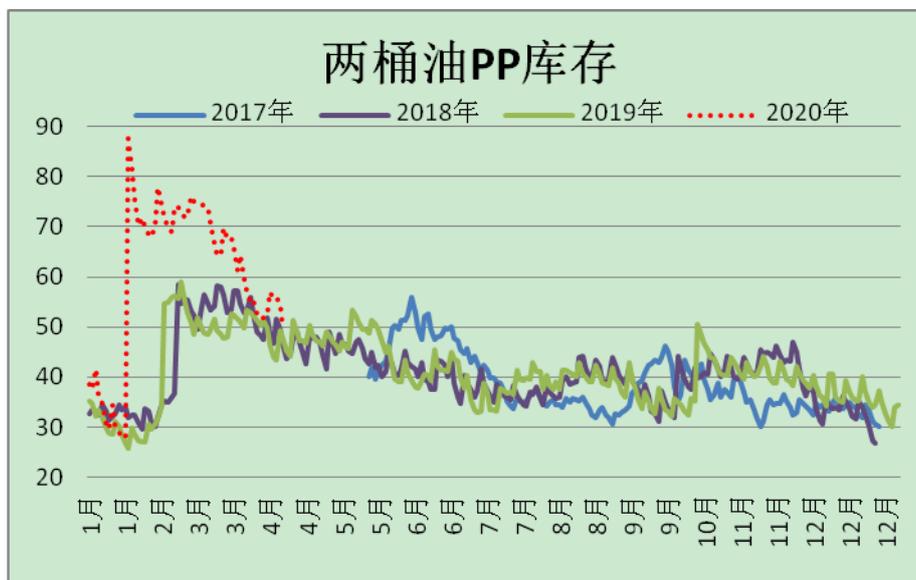
截至4月21日，国内聚丙烯企业平均开工率在86.33%，较3月份同期上升0.33%；其中中石化企业中原石化（10万吨/年）装置停车后开车，燕山石化（7万吨/年）停车后开车使中石化企业开工率下降后上升；河北海伟（30万吨/年）装置停车使PDH制企业开工率下降；其他地方企业受上海赛科（25万吨/年）装置开车、辽通化工（6万吨/年）装置停车影响开工率上升后小幅下降；中石油、煤制、外采丙烯制企业本周暂无较大变动。进入5月份后，由于检修的装置明显增多，预计开工率将会有所回落。

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，4 月份 PP 的库存呈现快速回落的格局。数据显示：截至 4 月 24 日，两桶油石化库存报 85.5 万吨，较 3 月份下降了 36.5 万吨，降幅 29.92%。去年同期相比，仍下降了 6 万吨，降幅 6.56%。其中，PP 的库存报 49.47 万吨，较 3 月份减少了 20.72 万吨，降幅 29.41%，与去年同期相比，仍高出 2.7 万吨，升幅 5.74%。从目前的走势来看，2020 年两桶油石化库存的峰值应该已经出现，后市随着下游企业逐渐复工，生产企业库存有望明显减少。



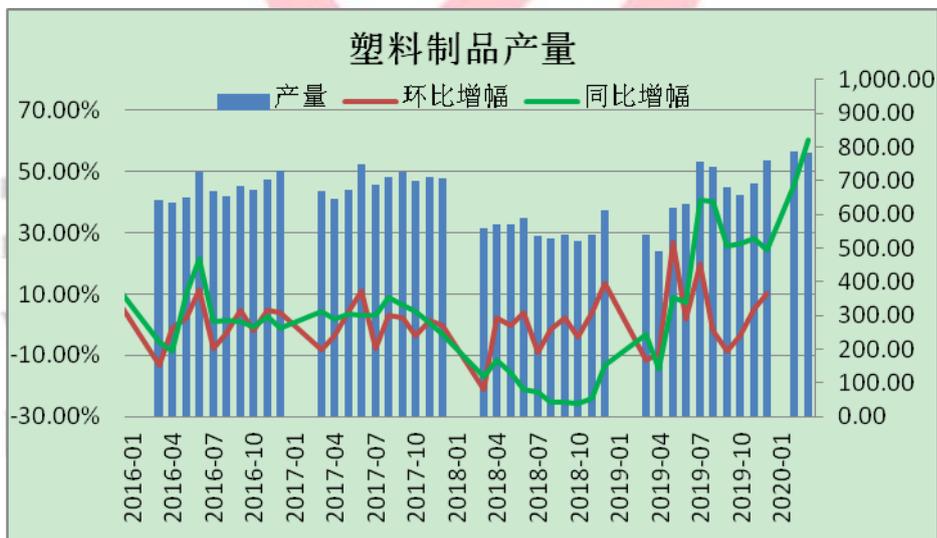
港口库存

进入 4 月份后，国内主要港口的聚烯烃库存继续明显减少。截至 4 月 24 日，主要港口聚烯烃库存报 28.64 万吨，较 3 月份减少了 7.6 万吨，降幅达 20.97%，较去年同期也减少了 11.3 万吨，降幅 28.29%。从图中可以看到，进入 4 月份，受下游需求逐渐恢复的影响，聚烯烃的港口库存开始快速回落。不过，进入 5 月份后，随着亚洲进口量有望明显上升，港口库存或将上升。

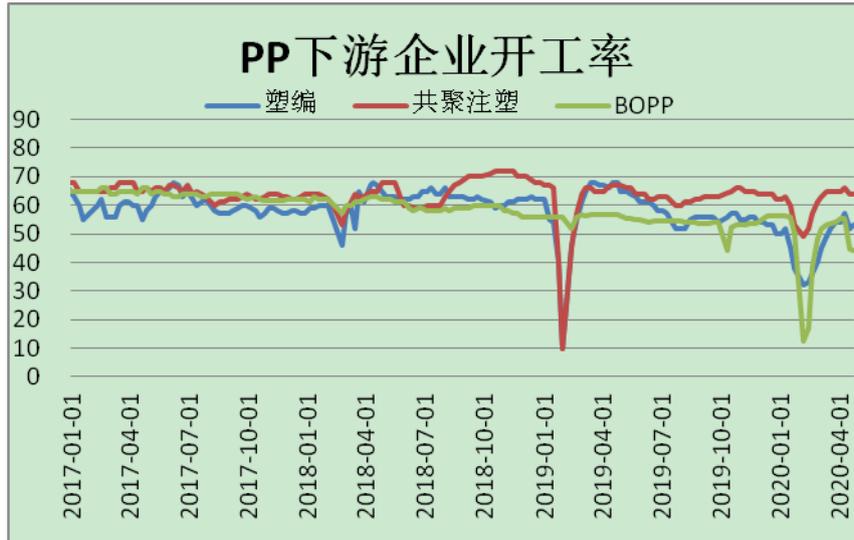


5、需求分析

2020年3月份，国内塑料制品的产量明显上升。数据显示，2020年3月份，我国塑料制品产量为784.5万吨，较去年同期水平增加了295.2万吨，升幅高达60.33%。进入5月份后，国内塑料制品企业逐渐复工，海外疫情也有望得到控制，预计下游生产将会有所提速，塑料制品的产量有望明显增长。



截至4月24日，国内聚丙烯下游行业（包括50家塑编、40家注塑、102家BOPP及40家PP无纺布的样本企业）整体开工率在59%，相较上周小涨0.1%。其中规模以上塑编企业整体开工率小涨1%至53%。大型企业开工在63%，小型企业开工在43%。注塑企业开工率平稳在64%。膜企装置开工率在44%。PP无纺布企业平均开工率稳至75%。个人认为，随着下游企业逐渐恢复生产，预计5月份下游企业开工率或将有所回升。



二、上游原料分析

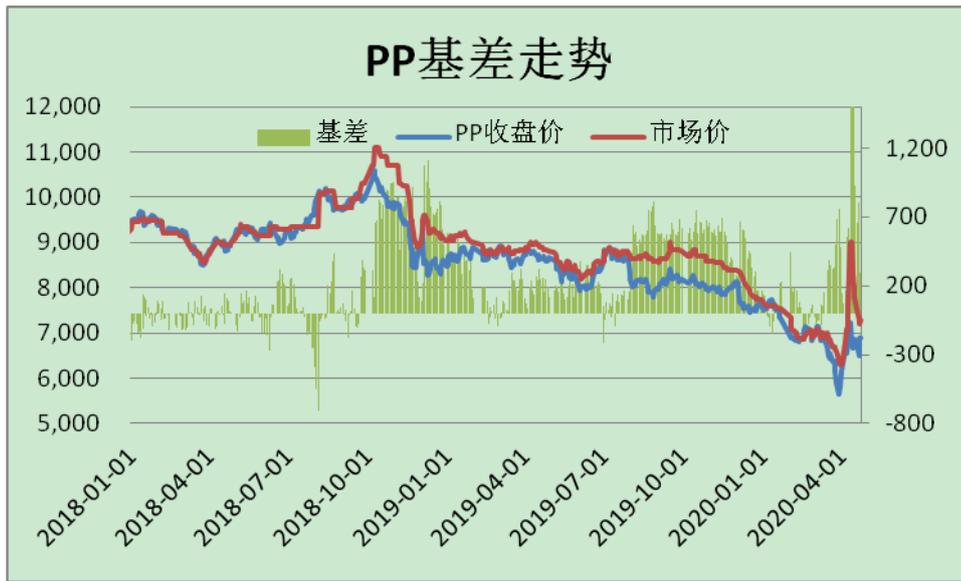
4 月份，国内外丙烯价格走势环比同比继续双双回落。统计数据显示：截至 4 月 24 日，CFR 中国丙烯的价格报 666 美元，环比下跌了 30 美元，跌幅 4.31%，同比下跌 235 美元，跌幅 26.08%。远东丙烯价格报 605 美元，环比下跌了 90 美元，跌幅 12.95%，同比则下跌了 260 美元，跌幅 30.06%。FOB 韩国的乙烯价格报 616 美元，环比下跌了 60 美元，跌幅 8.88%，同比下跌了 250 美元，跌幅 28.87%。国内镇海炼化的乙烯出厂价报 6000 元，环比上涨了 200 元，跌幅 3.45%，同比下跌了 700 元，跌幅为 10.45%。

从丙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，丙烯的价格基本保持弱势震荡格局。进入 2020 年一季度，受国际疫情蔓延，原油美股重挫，下游需求不振等因素的影响，跌速有所加快。4 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 4 月 24 日，聚丙烯的基差为 400 元，较 3 月上升了 64 元，基差处于正常波动范围中。我们注意到，在 4 月中旬，由于现货价格暴涨，PP 基差一度上升到 2000 元上方，此时此时即是较发的套利机会。



四、技术分析



从周线图上看，PP2009 合约 4 月份走出了一个探底回升的格局，目前正处于反弹后的平台整理阶段，上有压力，下有支撑。成交量与持仓量均大幅上升。周 MACD 弱势区域并震荡走低，但绿柱有所收缩，而 KDJ 指标则有低位金叉的迹象，显示短期做空力量有所减弱。

五、观点总结

进入 4 月份后，PP 的基本面多空纠结。一方面是国内新冠肺炎逐渐被控制，市场恐慌情绪有所下降，而疫情过后，下游需求明显增长，尤其是医疗防护用品需求量大幅增加，塑料制品的产量也明显上升，这对价格形成了一定的支撑。不过，目前疫情虽然有所缓和，但仍未得到控制，原油需求大幅萎缩，油价持续低迷则聚丙烯的价格形成打压。预计 5 月份，PP 将走出区间震荡，价格重心上移的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

4 月份，PP2009 合约最高 7297 元，最低 5741 元，最大波动幅度为 1556 元或 27.1%。周度最大涨跌幅度为+658 元，日线最大涨跌为-474 元，预计 5 月份将走出区间震荡，重心上移的格局。建议日内交易为 100--150 元区间为宜，周度交易以 10--200 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 6660 元，持仓成本控制在 6660 元左右
- (3) 风险控制：若收盘价击穿 6526 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 7060 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

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