



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



金誉发

## PP：供需面上多空博弈 期价区间宽幅震荡

10月份PP价格呈现先涨后跌走势。10月中上旬，期价受黑色系走高提振及节后下游逢低补货影响，期价筑底反弹，下旬对未来供应预期增加需求不足及黑色系下跌影响，期价高位回落。11月份，因下游需求转淡再加上供应检修力度下降，整体供需面呈现转弱迹象，预计期价维持区间偏弱震荡。

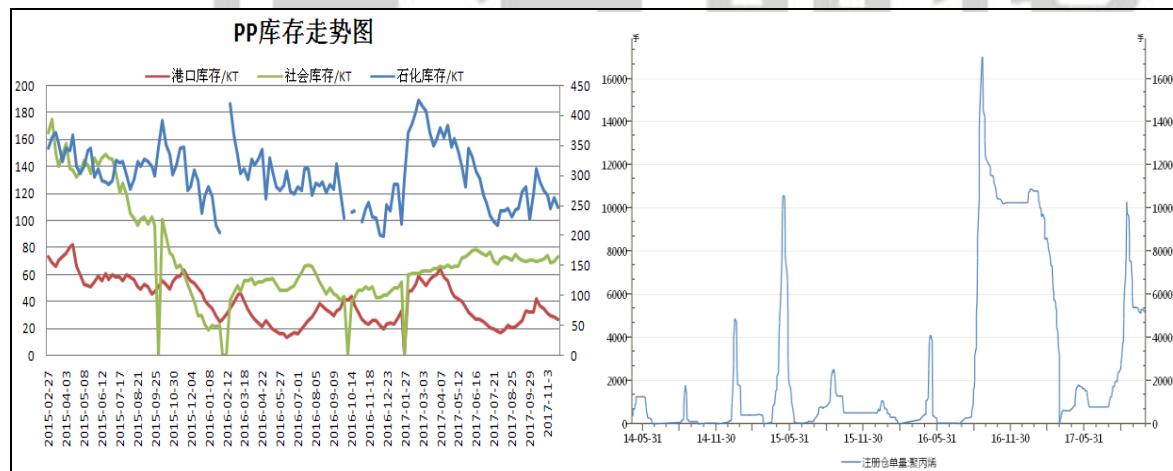
### 一、基本面分析

#### (一) 供应面

##### 1、库存

据卓创统计图显示，国内PP总库存11月份库存出现下滑。石化方面主要是受部分装置检修市场供应量减少；贸易商库存方面，社会库存小幅增加，部分完成订单拿货，而下游受冬季错峰生产影响，需求跟进不足，社会库存减幅较小；港口库存方面，因国内价格下跌后，国内外价差倒挂，进口减少看，港口库存下降。后市，国内价格下跌，预计港口库存难以增加，而石化因装置检修力度较小，后期供应边际量或有增加。贸易商库存，因下游限产政策严格，预计补库意愿较弱。

图 1. PP 库存走势图



来源：卓创资讯

来源：万德资讯

##### 2、产能装置检修

国内新建大型炼油、乙烯联合项目以及煤制烯烃项目下游大多配套聚丙烯装置，随着一系列装置的审批、建成、投产，我国聚丙烯生产能力大幅增长。自2010年以来国内聚丙烯产能增长迅猛，年均增长率高达15%以上，截止2017年8月份国内聚丙烯总产能达到2100万吨/年。

今年受环保及原材料上涨等影响，PP 新增产能投放进度放缓，截至 2017 年 10 月份仅常州富德 40 万吨 PP 产能及中景石化二期 35 万吨 PP 产能、神华宁夏煤业集团 3 期 60 万吨产能投放。近期计划投产的青海盐湖工业及云南云天化装置均推迟投产。且神华宁夏开车后继续停车检修，短期重新恢复，今年原本有 261 万吨新增产能计划投产，但受推迟影响，预计仅能达到 140 万吨。产能投放增速放缓，缓解市场供应压力。

11 月份，神华宁煤、常州富德、中天合创、蒲城清洁能源等临时停车，市场供应压力不大，12 月份装置检修逐步复工，预计市场供应量小幅增加。

2017 年聚丙烯新增投产计划（万吨/年）

企业名称	PP 产能	地址	计划投产时间
中国软包装集团中景石化二期	35+	福建江阴	2017 年 4 投产
富德能源化工	40+	常州	2017 年 1 月
神华宁夏煤业集团三期	60+	宁夏	2017 年 9 月
青海盐湖工业	16+	青海	2017 年 7 月，现已推迟
云南云天化	15+	云南	2017 年 8 月底，现已推迟
久泰能源内蒙古有限公司	35+	内蒙	原计划 2017 年，现已推迟至 2018
中海油惠州炼化二期	40+	惠州	现已推迟至 2018
华亭煤业	20+	甘肃	2017 年底

来源：隆众石化

PP 装置检修情况

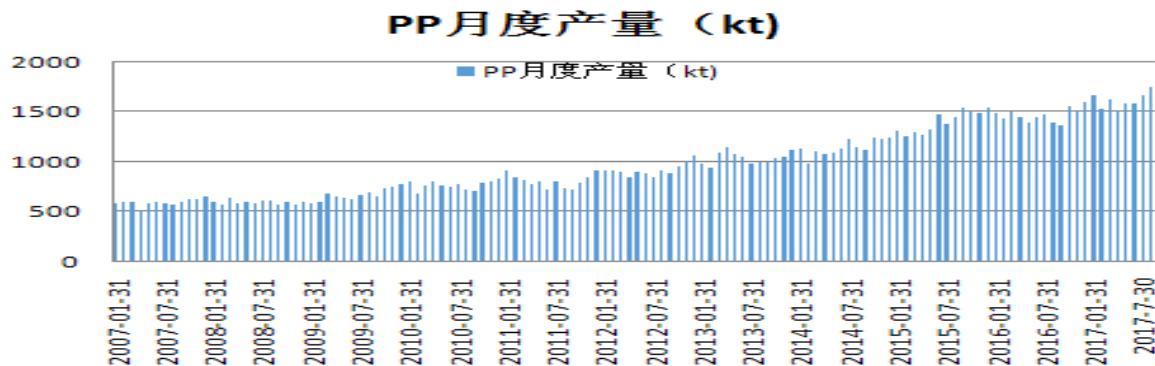
石化名称	停车产能 (万吨/ 年)	停车原因	停车时间	开车时间	影响天数
常州富德	全线 30	停车检修	7月 1 日	待定	30
河北海伟	全线 30	停车	10 月 5 日左右	目前 PDH 装置试车中，预计 12 月 10 日后试车	30
辽通化工	老装置 6	停车检修	10 月 14 日	待定	30
大唐	一线 23	故障停车	11 月 17 日	月底重启	13
大唐	二线 23	临时停车	11 月 21 日	月底重启	9
海南炼化	全线 20	停车检修	11 月 20 日	2018 年 1 月	10

来源：隆众石化

### 3、产量

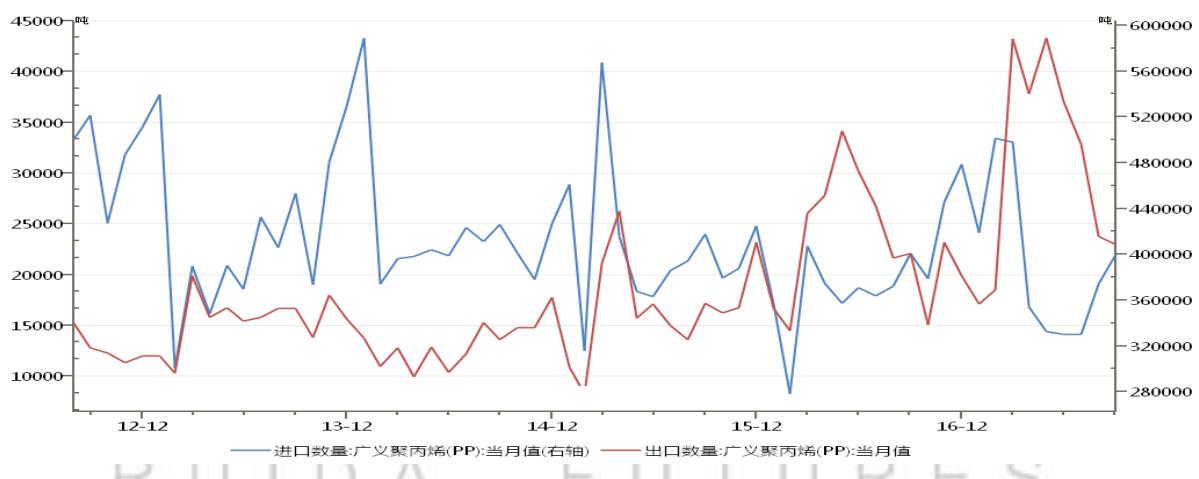
据卓创统计显示，2017 年 10 月份产量 172.7 万吨，较 2016 年 10 月份（166.8 万吨）同比增加 3.6%。2017 年 1-10 月份累计 1592.2 万吨，较 2016 年 1-10 月份（1508.6 万吨）同比增长 5.5%。

产量略有小幅增加，但整体供应压力并不大，市场整体供需面仍处较为平衡局面。



#### 4、进口

进出口方面：进出口方面：2017年10月PP粒进口总量35.7万吨，环比减少10.75%，出口量1.6万吨，环比减少30.4%。十月份进出口整体均有所减少，活跃度不太高，国内整体交投局面也较为平淡。



#### (二)需求面

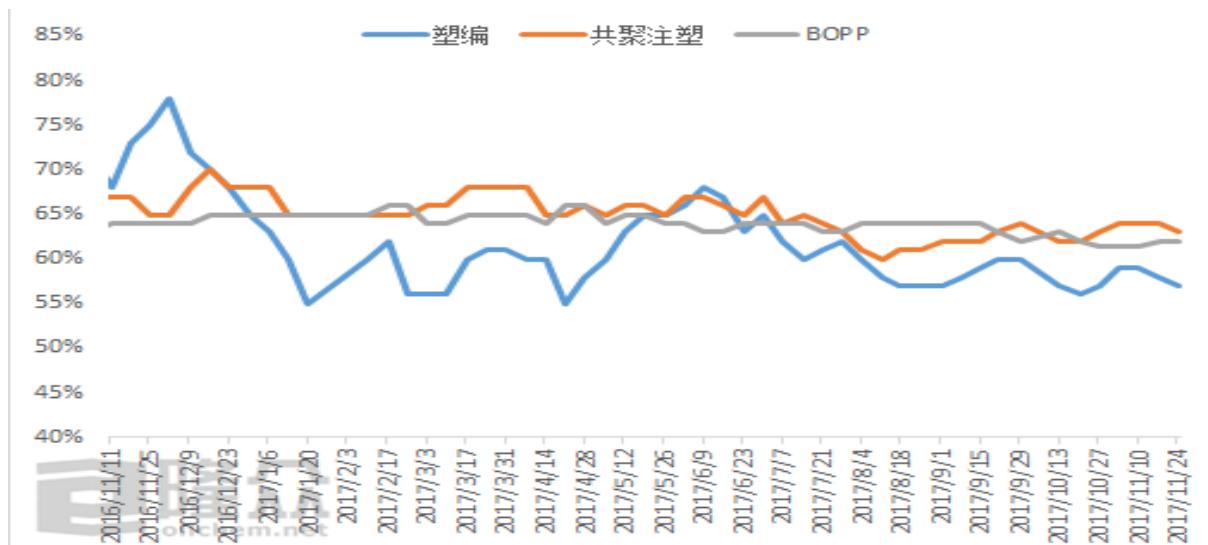
据隆众石化统计显示，国内聚丙烯下游行业整体开工率在61%左右。其中塑编行业在57%，共聚注塑开工率在63%，BOPP开工率在61.5%。

塑编行业：塑编企业开工情况在57%左右，较前期有所下滑，受环保影响，部分地区拉丝造粒企业停产、限产，下游开工受到影响，厂家多以消耗前期原料库存为主。

共聚注塑：共聚注塑厂家开工率在63%左右，因大唐双线停车、而宁夏宝丰也转产拉丝料，共聚料供应减少，市场报价坚挺，下游企业开工较稳定，对原料采购刚需为主。

BOPP：内膜厂装置开工率暂无变动；开工负荷率维持在61.5%左右。近期厂家装置基本正常，河北宝硕转产12μ光膜。近期受原料指引，膜市价格小幅上涨，少数厂家表示近期出货压力较大，库存有一定累积。

## 下游开工率走势图

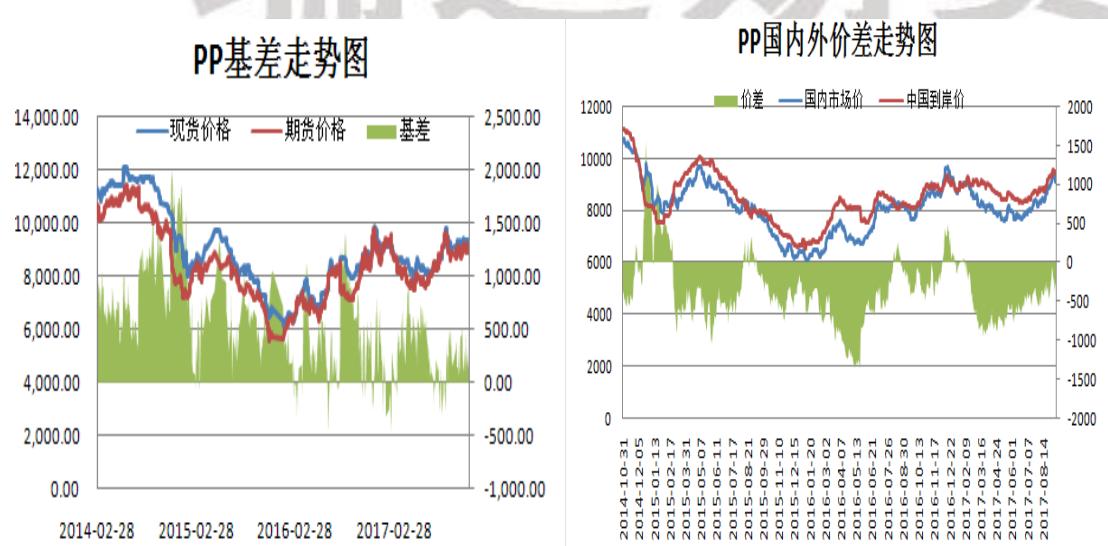


来源：隆众石化

## (三) 期现价格走势图

截至11月30日，PP华东现货报价9200元/吨，PP1801合约报价8865，基差335。前期在黑色系上涨带动及石化库存不高，市场对后市预期乐观等利好带动下，期价快速走高，升水现货。但因下游受环保影响需求不佳，及黑色系下跌影响部分多头获利，期价快速回落重新贴水现货，后期关注11月初石化政策情况，预计期现价格滚动升贴水。

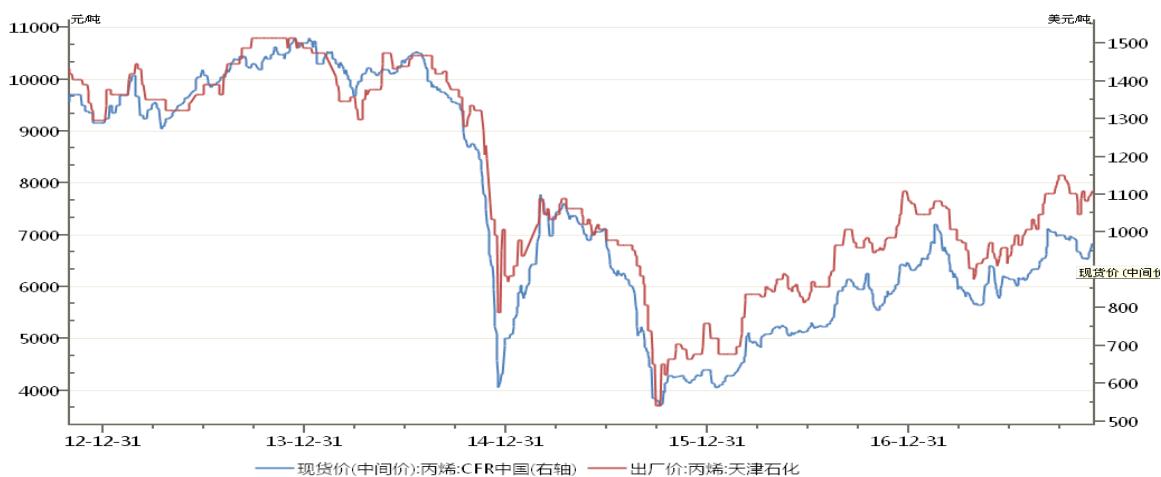
国内外价差方面，目前国内外价差目前报480元/吨左右，国内价格在8850元/吨左右，中国到岸价1125美元/吨，国内价格低于国外价格。短期在国内价格偏低的环境下预计进口货源继续减少，港口库存或继续下降。但美国为避免库存税，12月份对外销量或增加，对一月份影响较小，对远月合约影响较大。



## (四) 上游原料

截至 11 月 29 日收盘价格报 964 美元/吨 CFR 中国，国内山东报价 7850 元/吨，本月国内丙烯市场开启涨势，供应面神驰混烷装置小修，京博东明等气分小修，万华 PDH 装置和海伟 PDH 装置也维持原状，略显紧张。天津地区限行以及港口大风等利好因素也给力支撑。华东地区生产厂家出现库存压力，因中海油惠州炼化及进口资源补充，贸易商的合约资源找不到流向。随后外来货源供应增长，进口和东北的资源有优惠优势。随着山东雾霾错峰生产临近，市场交投情绪更为谨慎。下半月供应面进口资源不多，少量填补需求缺口，集中到港船只已告一段落。短期装置检修均已复工，预计下个月供应有所增加，价格上行动力有限。

丙烯价格走势图



## (五) 总结

上游原油及黑色系价格坚挺，对 PP 成本支撑有限。PP 供应方面，装置开工率逐步提升，预计检修损失量减少，市场供应边际量在 12 月份将有所增加。进口方面，受国内外价差扩大影响，后期进口货源将继续减少，有望缓解港口库存压力，关注美国库存避税出口对国内的冲击。下游需求，因金九银十旺季过去，再加上冬季错峰生产影响，预计需求将继续减弱，从供需面看，短期石化供应压力不大，但贸易商库存减幅有限，下游在冬季错峰生产影响下，需求跟进不足，补库意愿不佳，整体供需面略有转弱，因 1 月份国内禁止废塑料进口开始实施，在库存压力不大及废塑料限制环境下，1 月合约走势或强于远月，远月合约未来或受到进口新料的冲击。基本面多空交织，预计期价维持区间震荡。

## 二、技术面分析



技术上，PP1801 合约从周线上看，期价即将回落至布林通道中轨后，小幅企稳，短期下方关注 8800 第一支撑位，第二支撑位 8500，上方测试 9400 附近压力，预计 12 月份期价维持区间宽幅震荡，价格重心较 11 月份略有下移。

### 三、交易策略与风险控制

#### (一) 操作策略

##### 1、单边操作策略

(1) **持仓成本：**交易采取分批建仓策略，持仓成本控制在 9350–9450 元/吨之间。

(2) **风险控制：**若期价在 9600 元/吨则开始执行部分止损，若期价收盘价处于 9650 元/吨上方，则需要对全部头寸作止损处理。

(3) **持仓周期：**本次交易持仓 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。

(4) **止盈计划：**当期价向我们策略方向运行，上方在 9350 附近开始建仓，下方目标看向 8800 元/吨，若此区域继续向下突破，则进一步看向 8500–8600，若在 8600 元/吨一线下行动力不足，则开始获利了结。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。

#### (二) 风险提示

- 1、上游原料价格大幅上涨
- 2、装置检修；
- 3、下游需求增加

## 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。

