



MARKET RESEARCH

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

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。

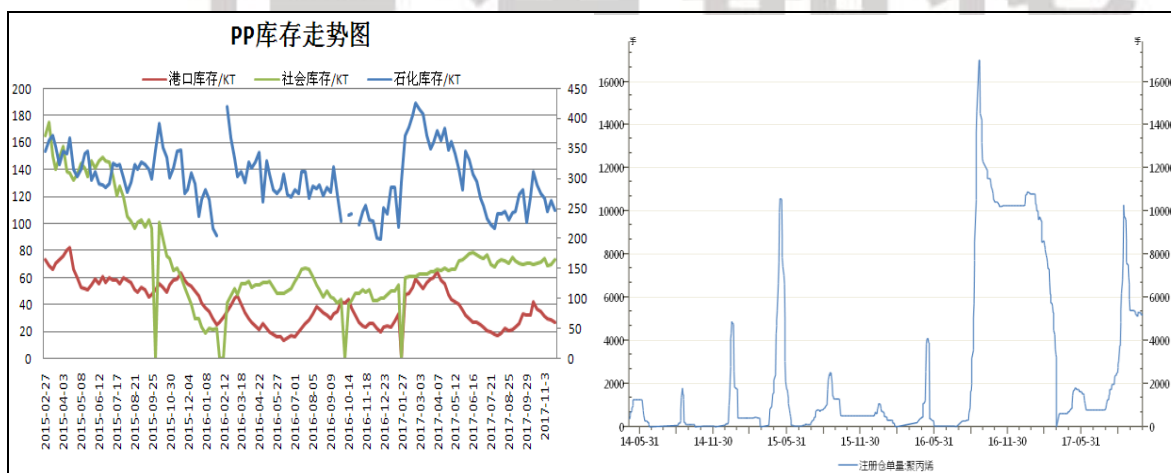
一、基本面分析

（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

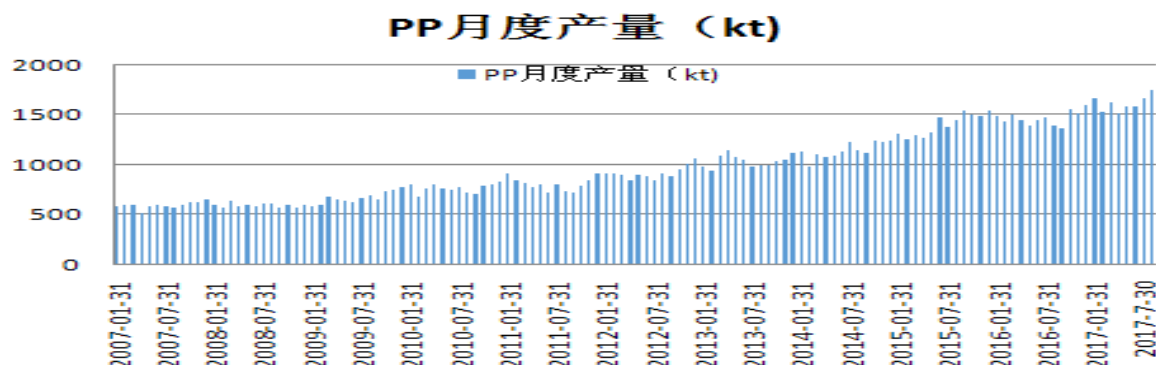
石化名称	停车产能 (万吨/年)	停车原因	停车时间	开车时间	影响天数
常州富德	全线30	停车检修	7月1日	待定	30
河北海伟	全线30	停车	10月5日左右	目前PDH装置试车中，预计12月10日后试车	30
辽通化工	老装置6	停车检修	10月14日	待定	30
大唐	一线23	故障停车	11月17日	月底重启	13
大唐	二线23	临时停车	11月21日	月底重启	9
海南炼化	全线20	停车检修	11月20日	2018年1月	10

来源：隆众石化

3、产量

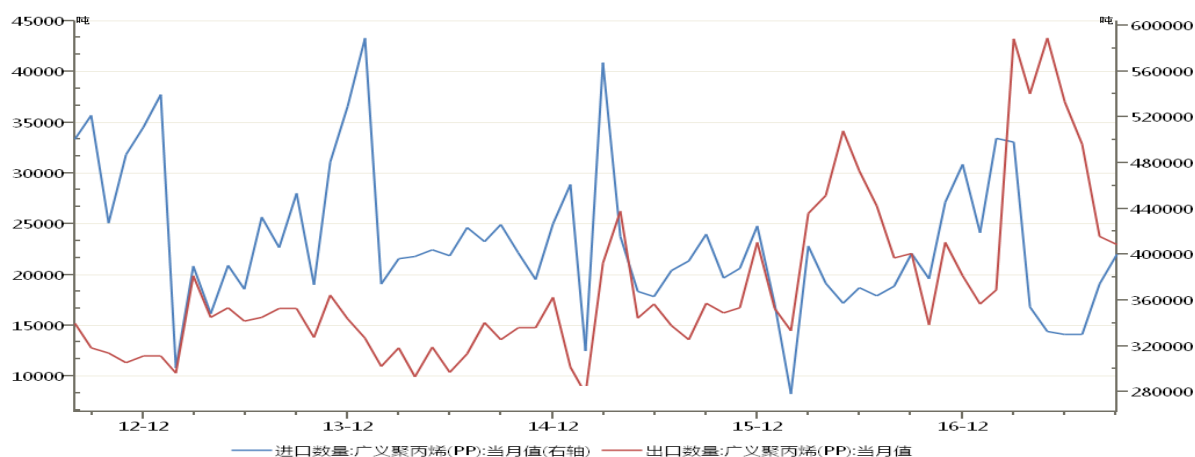
据卓创统计显示，2017 年 10 月份产量 172.7 万吨，较 2016 年 10 月份（166.8 万吨）同比增加 3.6%。2017 年 1-10 月份累计 1592.2 万吨，较 2016 年 1-10 月份（1508.6 万吨）同比增长 5.5%。

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

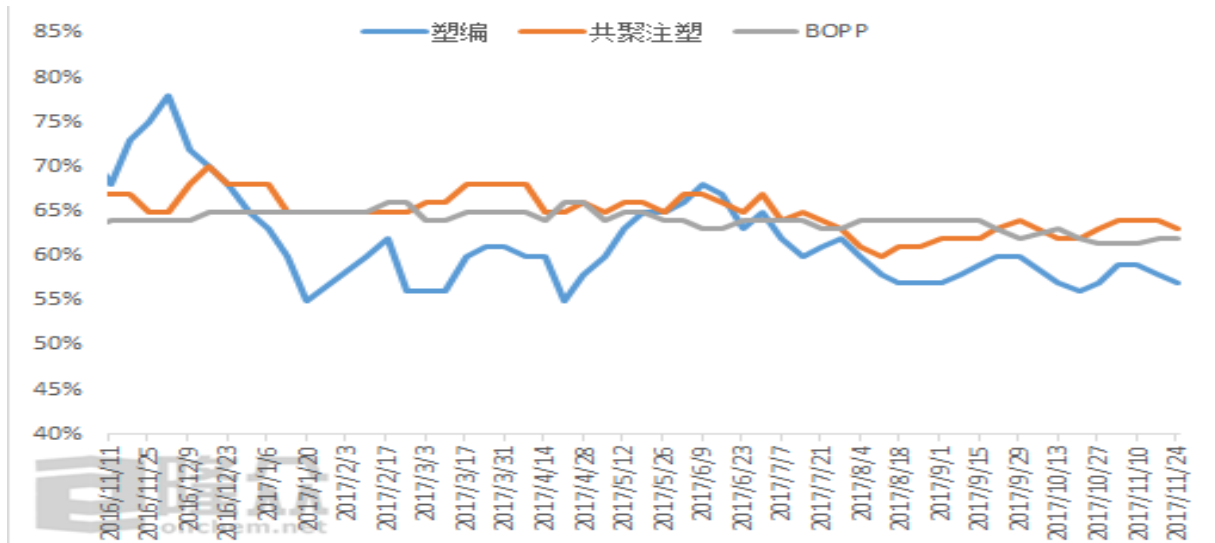
据隆众石化统计显示，国内聚丙烯下游行业整体开工率在 61%左右。其中塑编行业在 57%，共聚注塑开工率在 63%，BOPP 开工率在 61.5%。

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 12 μ 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



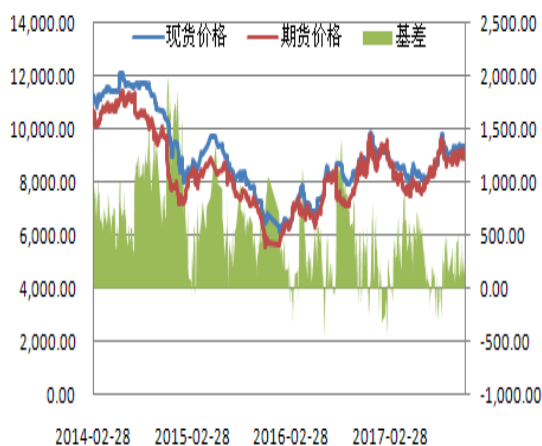
来源：隆众石化

(三) 期现价格走势

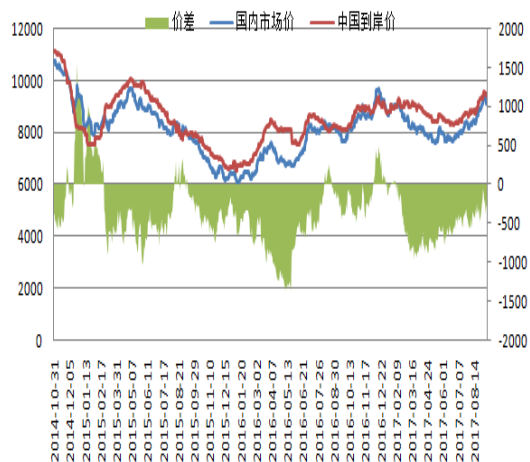
截至 11 月 30 日，PP 华东现货报价 9200 元/吨，PP1801 合约报价 8865，基差 335。前期在黑色系上涨带动及石化库存不高，市场对后市预期乐观等利好带动下，期价快速走高，升水现货。但因下游受环保影响需求不佳，及黑色系下跌影响部分多头获利，期价快速回落重新贴水现货，后期关注 11 月初石化政策情况，预计期现价格滚动升贴水。

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。

PP基差走势图



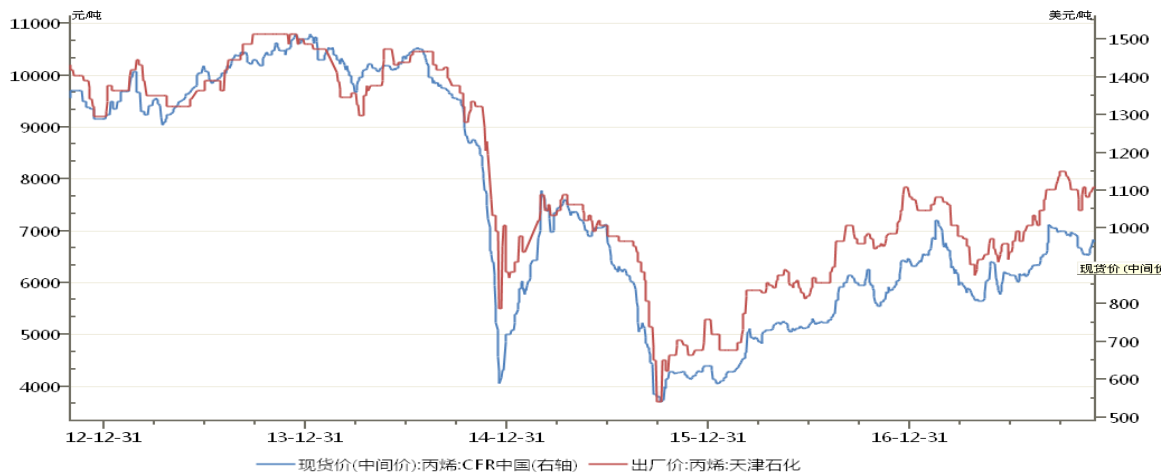
PP国内外价差走势图



(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



(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，因金九银十小旺季过去，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。

