

PP 新增产能较大，期价继续承压

行情回顾：

自 10 月以来，PP 延续弱势下行，空头增仓较为明显，市场情绪悲观。而近期由于煤化工开工引进大量供应，新增产能较大，PP 暂时难以实现筑底，短期之内或继续弱势下探，年内有望再刷新低。

行情展望：

四季度为传统下游需求旺季，在煤制烯烃产能投放的冲击下，PP 旺季不旺特征明显，在四季度新增产能较大的背景下，供需矛盾短期难以缓解，期价继续承压，PP 或继续下跌，因此采取沽空策略。

目 录

一、	宏观形势分析	3
1、	中国经济下行压力大，强刺激政策或加码.....	3
二、	行业基本面分析	3
1、	原油反弹阻力较大，或弱势震荡下行.....	3
2、	PP 生产利润偏高，依然有下行空间	3
3、	石化企业库存偏高，供应压力加大	3
4、	PP 四季度新增产能较大，期价继续承压	3
5、	技术：下方仍有空间	4
三、	总结	4
四、	操作策略	5

一、宏观形势分析

1、中国经济下行压力大，强刺激政策或加码

制造业方面，中国 10 月份官方制造业 PMI 为 49.8，仍低于 50 枯荣线。与此同时，财新 10 月制造业 PMI 终值回升至 48.3，为六个月来最高。总体而言，我国的制造业目前依然低位徘徊，但下行趋势减缓，而前期刺激政策开始发挥效果。此外，中国总理李克强 11 月 1 日在首尔出席韩国经济界欢迎午餐会上发表演讲称，中国提出到 2020 年实现全面建成小康社会目标，这需要今后五年经济年均增长 6.5% 以上，保持中高速增长是我们经济发展的既定目标。而五中全会上周闭幕，其内容包括到 2020 年 GDP 和城乡居民人均收入比 2010 年翻番，到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番等宏伟目标，综合分析，中国经济目前依然面临较大压力，总需求低迷仍是中国经济面临的主要困难，大宗商品价格持续下跌或带来通缩风险。从五中全会中的信息可以看出，官方或将继续出台一系列强刺激政策保证经济的正常运行，实现经济目标。

二、行业基本面分析

1、原油反弹阻力较大，或弱势震荡下行

近期美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，原油、汽油、精炼油库存均低于预期，其中 WTI 原油交割地库欣地区库存大减 78.5 万桶，虽然油价大幅上涨。但是，当前市场情绪分化较为严重。原油整体供过于求格局短期之内难以改变，此前四周库存增加大约 2,200 万桶，接近 85 年来最高水平，原油大幅反弹的可能性较小，而市场对供给过剩担忧持续升温，油价承压较大。原油反弹阻力较大，后期弱势下行为主。

2、PP 生产利润偏高，依然有下行空间

近期美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，原油、汽油、精炼油库存均低于预期，其中 WTI 原油交割地库欣地区库存大减 78.5 万桶，虽然油价大幅上涨。但是，当前市场情绪分化较为严重。原油整体供过于求格局短期之内难以改变，此前四周库存增加大约 2,200 万桶，接近 85 年来最高水平，原油大幅反弹的可能性较小，而市场对供给过剩担忧持续升温，油价承压较大。原油反弹阻力较大，后期弱势下行为主。

3、石化企业库存偏高，供应压力加大

10 月份以来，受中秋和国庆假期因素影响，石化企业库存更多在 90 万吨关口附近徘徊，降价成为刺激中间商以及下游工厂拿货的唯一手段。而下游开工率无好转迹象，货源消化缓慢，因此短期内，成交压力将长期困扰石化以及中油等生产企业。展望 11 月份，神华榆林项目将面临投产，市场货源将会增加，而整体库存后期仍有上涨趋势。综合而言，后市随着库存压力逐渐显现，降价减仓又将成为必然。此外，上周石化中等偏上部分石化出厂价开始下调 50-500 元/吨，而华北 PP 市场部分牌号仍倒挂 50-150 元/吨，华东、华南石化产品多平出。

4、四季度新增产能较大，期价继续承压

从目前的情况来看，PP 四季度新增产能较大，而投产装置多集中在煤制烯烃企业，其中除华南地区暂无有

新增装置依然，其他地区均以大量低价产品将投放市场，对市场冲击影响较大，加之不少下游工厂愿意接受价格低廉的煤制产品，聚丙烯仍将面临较大的下行压力。后期，聚丙烯价格仍面临较大的下行压力，四季度 PP 进入传统下游需求旺季，但旺季不旺迹象较为明显，目前市场已投放煤化工产能占比约 17%，而四季度将有约 60 万吨产能计划投放，其占比有望增至 21%。随着煤制烯烃市场份额的不断扩大，四季度库存压力将逐渐显现，各种数据显示，经济增速放缓，传统下游企业订单不足，采购减少，在供应量持续增加前提下，市场价格下滑成为必然。

5、技术：下方仍有空间

从日线上看，PP 期货 1601 主力合约上方 7000 位置附近压力明显，指标上，黄白线向下发散，MACD 绿柱伸长，均线呈现空头排列，短期内继续下探概率较大。

图 15：PP 期货（PP1601）合约日 K 线图



三、总结

四季度为传统下游需求旺季，在煤制烯烃产能投放的冲击下，PP 旺季不旺特征明显，在四季度新增产能较大的背景下，供需矛盾短期难以缓解，期价继续承压，PP 或继续下跌，因此采取沽空策略。

四、操作策略

操作上：PP1601 合约建仓区间为 6700-7000，止损位 7000-7500，目标价为 5800-6500。