

2015 年商品期货专题报告

PP 中短期依然偏空

梁琰

电话: 020- 85598301

eMail: ly5@futures.gf.com.cn

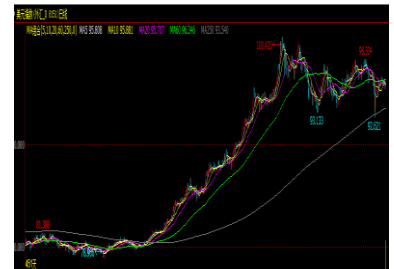
要点:

PP: 宏观经济数据偏弱, 地产和基建投资增速降低, PMI值不断创新低, CPI有所恢复但PPI值创新低, 工业品价格依然弱势。PP成本低位, 利润存在压缩空间, 另外PP供给恢复并且存在供给增加预期, 下游依然弱势, 并且回料支撑减弱, 我们认为后期PP走势偏弱为主。

原油



美元指数



目录

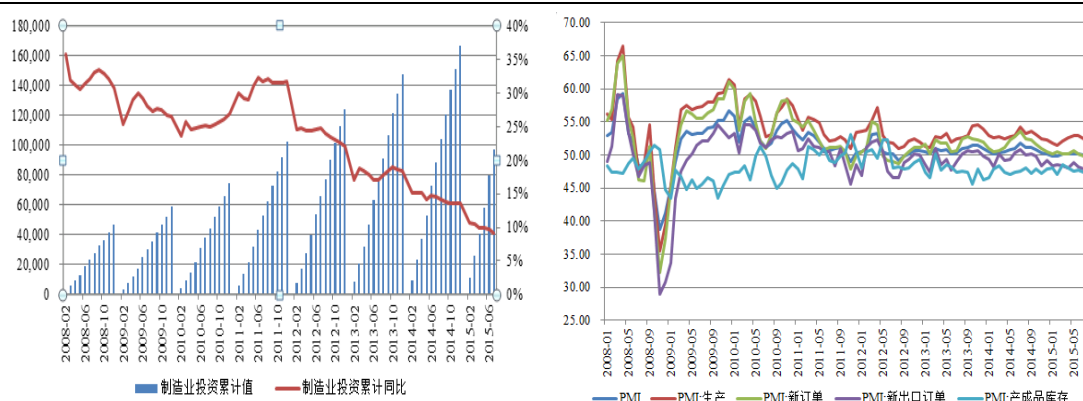
| | |
|-----------------|---|
| PP 短期走势偏空 | 3 |
| 1、宏观因素 | 3 |
| 2、基本面分析 | 3 |
| 3、策略操作计划 | 6 |
| 4、策略风险点 | 6 |

PP 短期走势偏空

1、宏观因素

最新的宏观经济数据来看8月份官方 PMI为49.7%，降至临界点50以下，显示经济增长和未来预期均不佳。从PMI分类数据来看，国内制造业仍面临较大的困境：新订单显示需求不足，生产指数下行，继续去库存，经济动能指标持续低位。最新公布的8月份居民消费价格CPI同比上涨2.0%，但工业生产者出厂价格指数PPI同比、环比降幅均扩大，分别是-5.9%和-0.8%，PPI同比连续42个月下降，环比连续20个月负增长，说明工业品通缩加大，大宗商品价格依然低位，主要是由于房地产和基建等投资放缓导致工业品需求较差，在更有力的财政和货币政策刺激有效之前，大宗商品价格或仍维持低位。

图 制造业投资累计值和累计增速与 PMI 以及 PMI 分项数值



数据来源：wind、广发期货发展研究中心

2、基本面分析

2015年下半年以来PP走势基本跟随原油，6月份原油在58-65美元之间震荡，PP期货亦在7900-8300之间震荡，7月份之后在中国经济数据偏差、原油供给无减、库存不断增加等利空影响下原油破位下行至40美元下方，PP走势亦弱势不断，最低下探至7200附近，原油的短期快速反弹和PP回料价格支撑给PP短期的强势带来一些支撑。

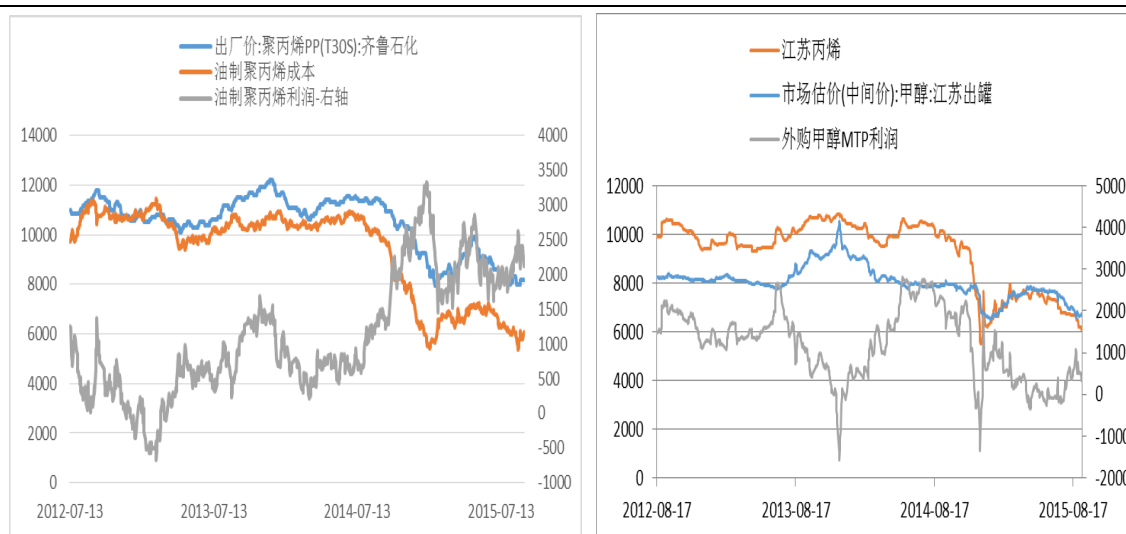
成本端来看，煤炭和原油价格较低，煤制聚丙烯和油制聚丙烯利润都可观。原油依然低位运行，虽然从40美元下方迅速反弹到45美元左右，但整体依然处于低位。油制聚丙烯据我们估算仍有2000元/吨左右的利润，煤制烯烃利润空间更大，外购甲醇制丙烯由于甲醇价格低位，利润空间在300-400元/吨左右，聚丙烯与丙烯价差扩大，外购甲醇制聚丙烯的利润空间与油制不相上下。整体上聚丙烯成本不高，在经济弱势情况下利润存在被挤压空间。

PP供应方面虽然2015年新增产能不多，但2014年新增加的产能效果在2015年表现较为明显，2014年PP扩产率高达27%，2015年1-8月份PP共新增加140万吨，增幅8%左右，2014年新增产能的滞后效应造成2015年PP产量增速较大。2015年7月份产量138.6万吨，同比增加12.4%。1-7月份累计产量943.1万吨，同比增加20.8%。后期PP供应变化来看四季度或新增两套煤制烯烃装置，分别是神华榆林30万吨和中煤蒙大30万吨，目前这两套

装置是否能投产仍存在一定的疑虑，不过PP供给增大预期依然存在，将对市场造成一定的压力。另外，二季度PP装置整体检修集中，后期继续大规模检修概率降低，另外近期蒲城清洁能源重启，呼和浩特、石家庄炼厂和中韩石化等装置重启，PP开工率抬高至80%，短期供给端压力增大，而PP下游需求开工率依然不高。我们认为中短期PP基本面依旧偏空。

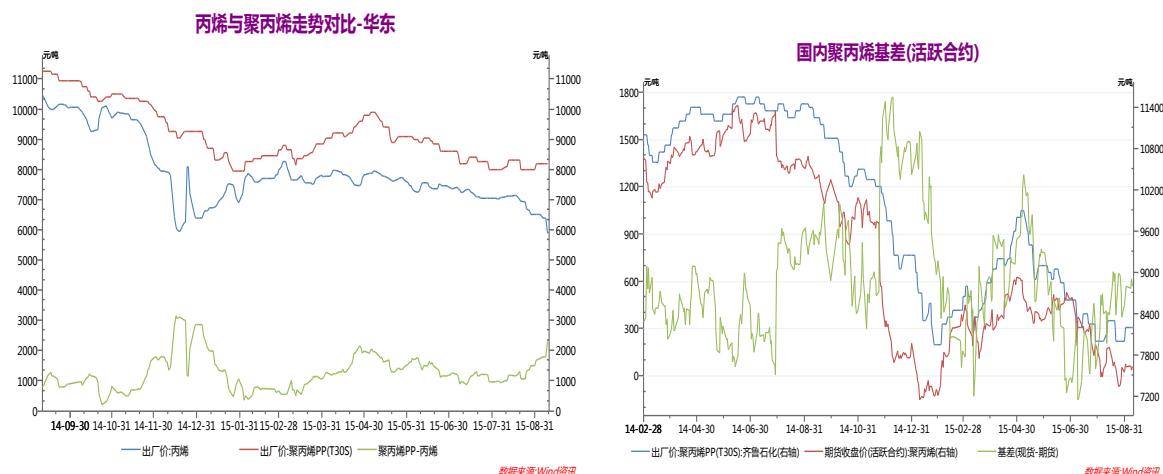
从价差方面来看，PP期价在7600-7800之间，煤化工成交价在7700-7800之间，基本平水，PP回料价格跟随新料亦有下滑，目前报价在6900-7100之间，对盘面支撑正在减弱。

图 PP 油制利润和甲醇制丙烯利润



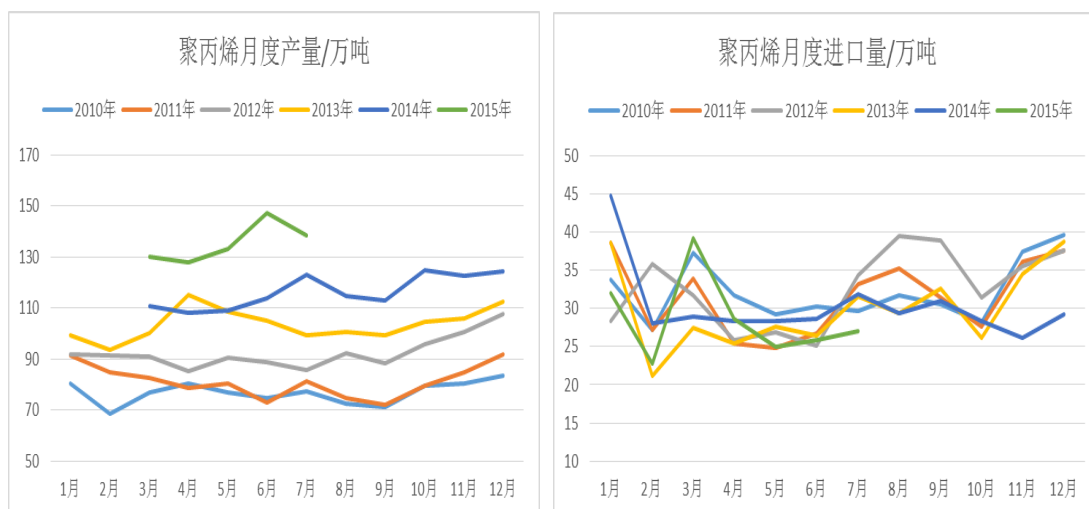
数据来源: wind、广发期货发展研究中心

图 丙烯与聚丙烯价差、聚丙烯期现价差



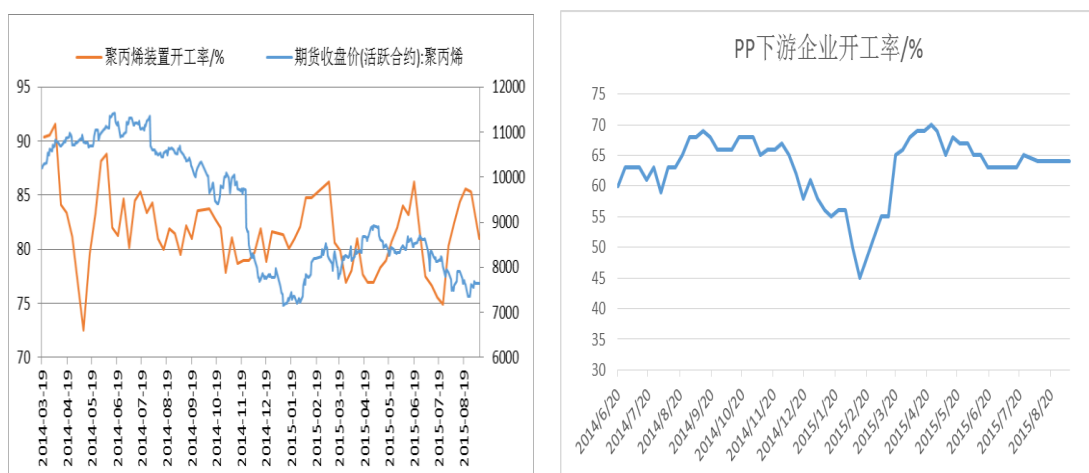
数据来源: wind、广发期货发展研究中心

图 PP 月度产量和 PP 月度进出口量



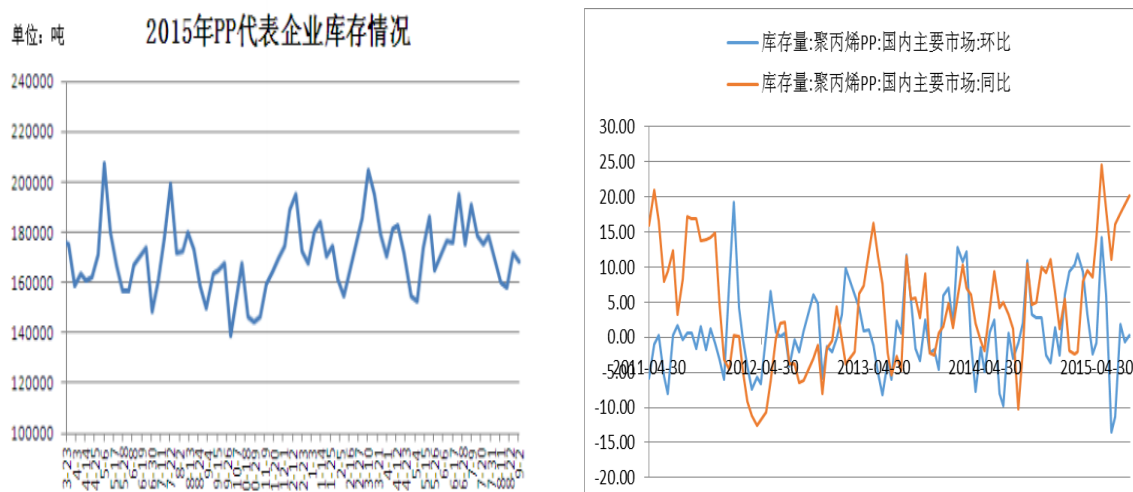
数据来源: wind、广发期货发展研究中心

图 PP 企业开工率和 PP 下游开工率



数据来源: wind、广发期货发展研究中心

图 PP 库存



广发期货有限公司提醒广大投资者: 期市有风险 入市需谨慎!

数据来源：wind、广发期货发展研究中心

3、策略操作计划

- 1、建仓区间：7700-7900
- 2、目标区间：7000-7200
- 3、止损区间：8000-8100

4、策略风险点

- 1、原油大幅上涨
- 2、新装置推迟投产以及检修集中

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-81862542

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

