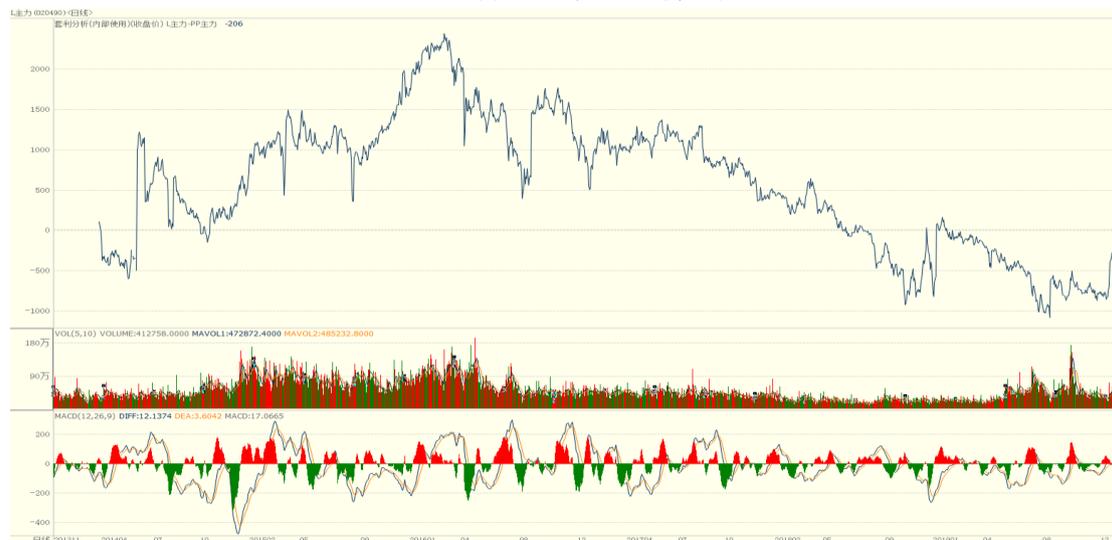


PP 强，塑料弱的格局或在年末将打破？

回顾 PP 于 2014 年 2 月 28 号上市至今，塑料和 PP 的主力连续合约价差从步入上行轨道至 2016 年初，价差一直处于上升通道，虽然中间有回调，但是仍不改上行趋势。之后价差在 2016 年春节左右达到顶峰，至 2440 点后一路下滑，期间因各种突发因素造成价差的短期反弹，但依旧没有改变价差缩小的局面。截止 2018 年三季度，价差有效下破 0 线，跌幅吞没前期的涨幅。PP 价格反超塑料价格，造成价差一直处于 0 线之下震荡，甚至最小价差达到-1000 以下。

塑料-PP 主力合约价差图



但是随着 2019 年末至 2020 年聚烯烃的产业链供给结构来看，PP 价格强于塑料的格局在 2019 年年末至 2020 年初局面或将打破。主要是新增产能来支撑局面的反转。

据市场统计，截止 2020 年中国市场聚烯烃供应量在 7573 万吨，同比增加 1128 万吨，供应增幅 17.6%，大幅高于 2019 年的 10.4%；其中聚乙烯 3996 万吨，同比增加 525 万吨，增幅 15.1%，高于 2019

年的 13.5% 增长。聚丙烯为 3577 万吨，同比增加 623 万吨，增幅 21.1%，远远高于 2019 年的 6.9% 的增幅。

而下游市场目前缺乏重大利好支撑，市场维持按需采购，整体成交相对乏力，暂无硬性指标来支撑塑料或 PP 造成阶段性局面的好转。

所以对比来看，2020 年塑料和 PP 的价差走势的主导因素仍旧是新增装置的投产预期、进度，以及市场的炒作心态。但前提条件是一切变量在可控制的范围内。

因为国内 L 的进口依存度一直处于高位，若按照实际的需求，在 2020 年进口依存度仍旧高于 40% 以上。对比国内的 PP，进口量较低，而 PP 如果价格相当对过低，有可能会打开出口套利的局面，如果局面发生改变或者阶段性的周期发生提前，那么 L-PP 价差缩小的局面会提前结束。

综上所述，在一切变量可控的前提下，19 年年末至 2020 年，市场随着 PP 和塑料新增产能的实际投入及释放，L-P 价差会收窄，缩小到 0，甚至 L 高于 PP。建议在低点入场做价差扩大。

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。