

需求增幅低于预期，PP价格区间回落

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：都保才

☎：13564164404

✉：dubc@chaosqh.com

从业资格号：F3071738

观点概述：

银十当前，注塑、塑编、管材等PP主要下游需求整体增幅低于预期。供应端开工率维持92%-93%区间，PP供给无忧，中化泉州、中科炼化、宝来石化确定性投产，10月起月新增12-14万吨左右供应，供应压力逐步凸显。

预计下周PP01合约震荡走弱，价格区间：7650-7930元/吨。

策略建议：

趋势策略：逢高沽空思路

短期策略：震荡思路

风险提示：

需求远超预期的风险

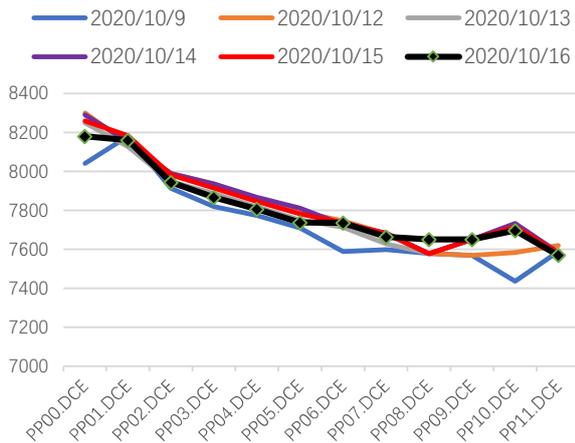


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

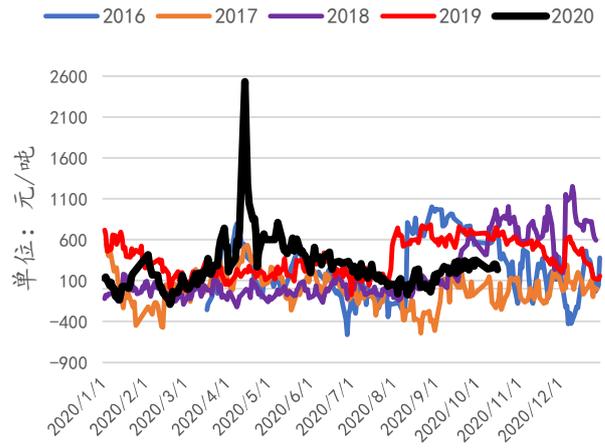
聚丙烯主力合约 1 月合约价格周线上涨，运行区间 7777-8034，周五收盘 7867 元/吨，本周上涨 47 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

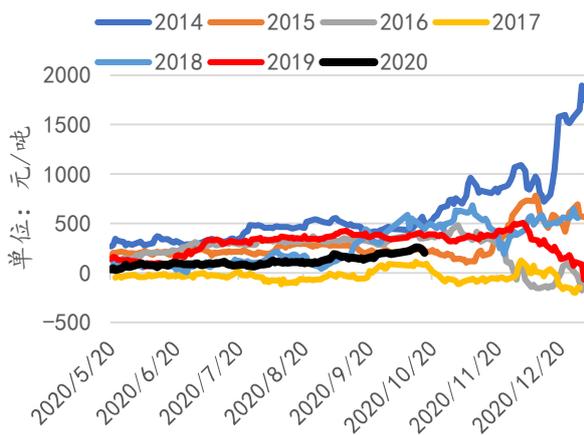
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

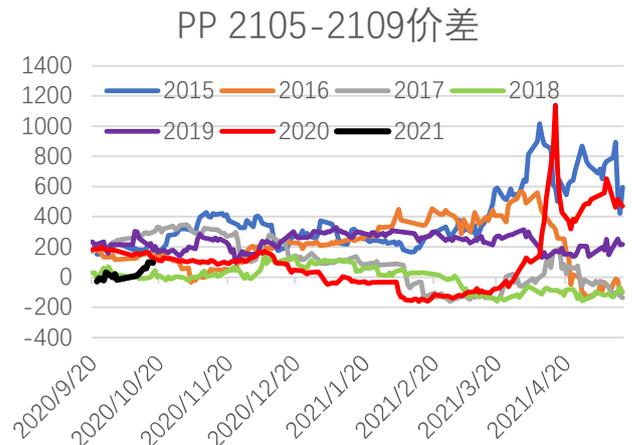
2. 合约月间价差

图表 3：PP2101-2105 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 4：PP2105-2109 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

PP2101 合约-2105 合约价差周内扩大，周内波动区间 203-280 元/吨，周五收盘报 203 元/吨，PP01 合约波动率大于 2105 合约，出现较多价差波动机会。

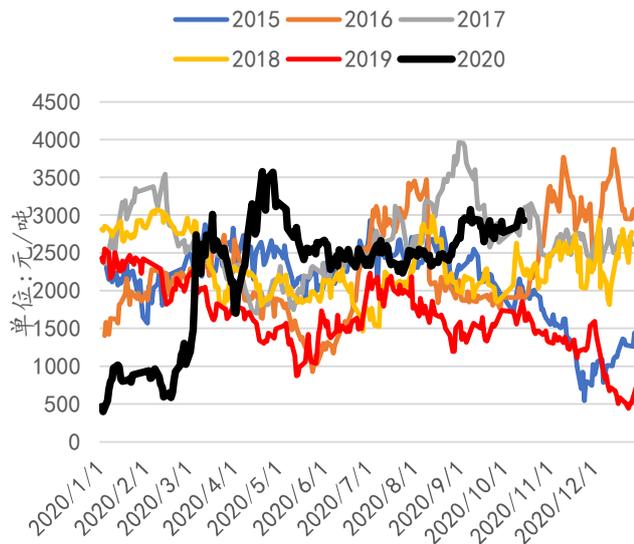
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

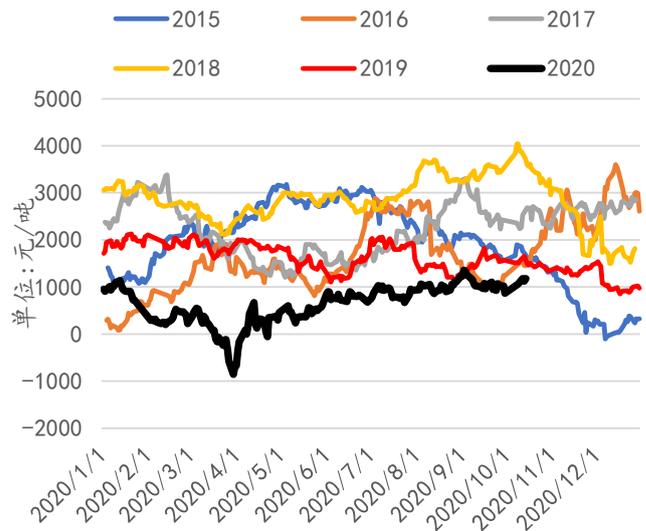
本周原油价格区间波动，石脑油裂解法利润持稳，由于丙烷价格快速上涨，PDH 利润出现较大回落，边际成本仍然看外购丙烯法，外采丙烯法利润回升至 140 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



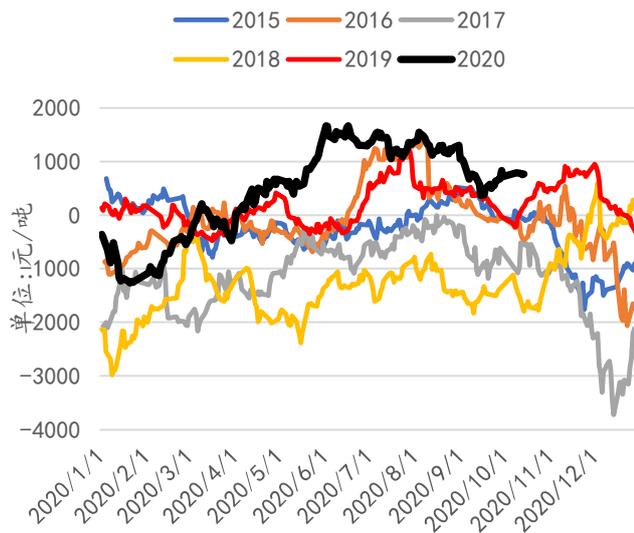
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



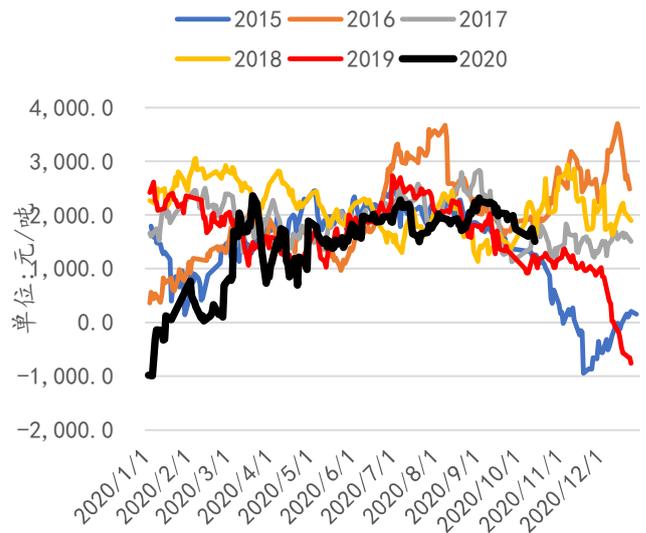
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



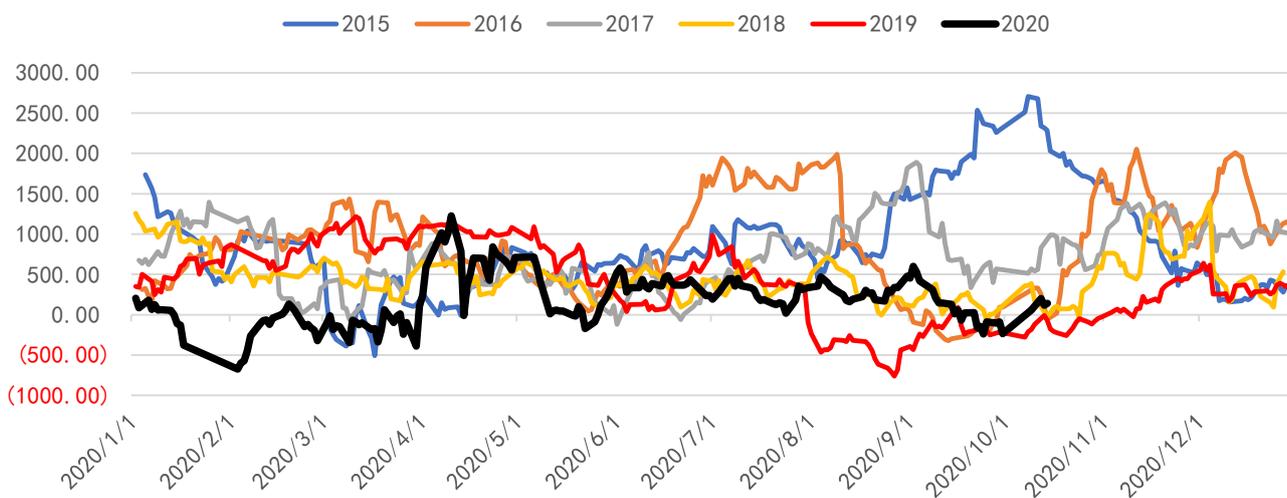
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 8：PDH 法生产毛利（占比 12%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

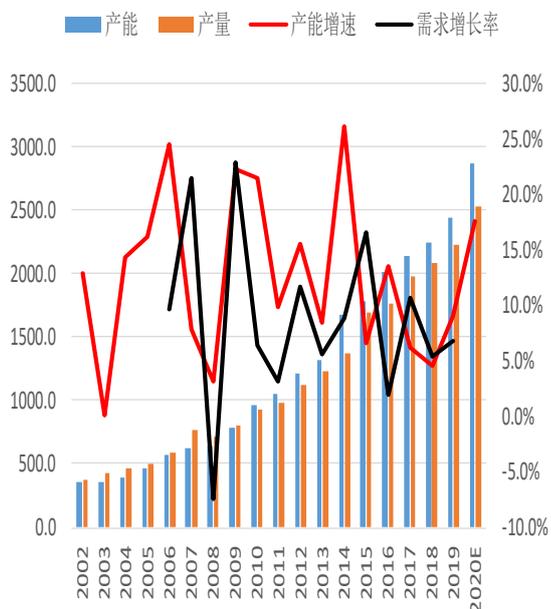
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

宝来石化 60 万吨、泉州石化 35 万吨、中科炼化 55 万吨均已产出合格品, 整体产能新增 150 万吨。相比于 2019 年 9 月, 国产 PP 产能增幅达到 14.7%, 万华化学、龙油化工新增产能有较大可能在 10 月份投产。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



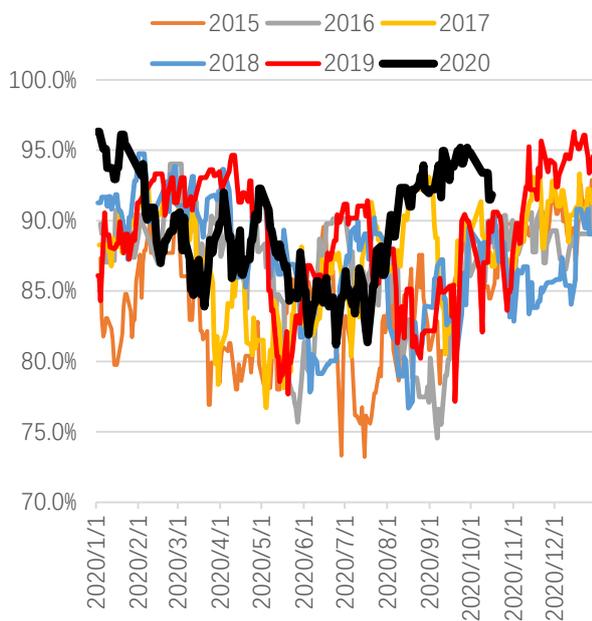
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 11: 国内 PP 拟新增产能

PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 9 月
宝来石化	20+40	2020 年 9 月
中化泉州	35	2020 年 9 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 10 月
万华化学	30	2020 年 10 月
延长中煤	40	2020 年 10 月
龙油化工	35+20	2020 年 10 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 年 12 月
青海大美	40	2020 年底或 2021 年
待投产合计	440	

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率

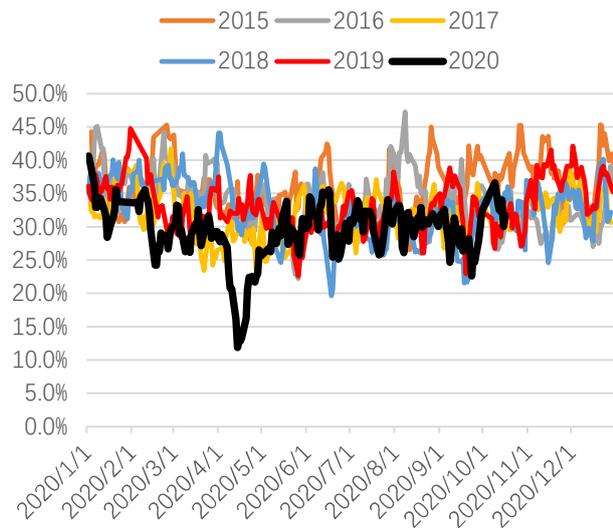


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 92.32%，本周武汉石化、中韩石化按照计划开始检修，下周 PP 开工率有望维持 92-93% 的水平。

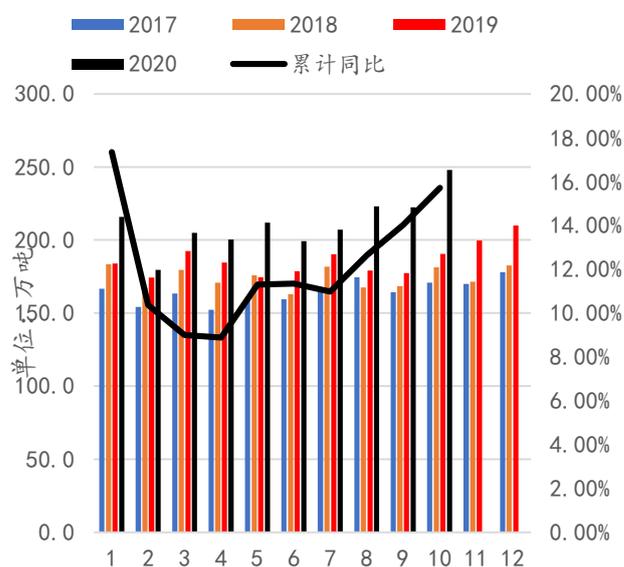
本周 PP 拉丝料排产约为 32.13%，回到往年正常水平，后续随着新产能上马，拉丝产量将进一步回升。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



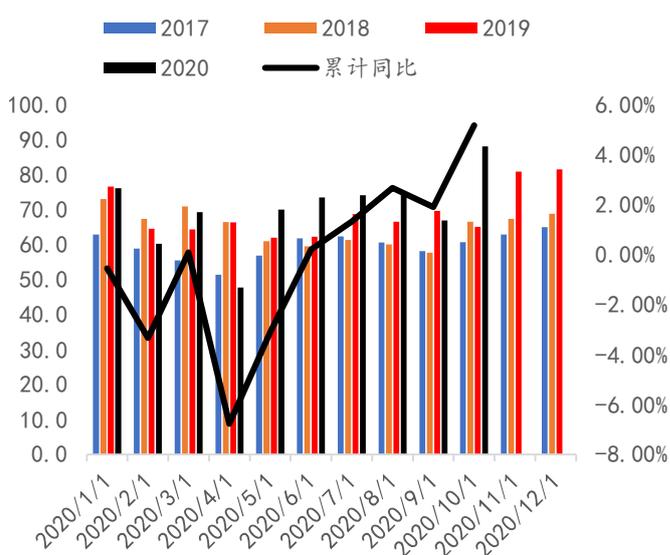
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

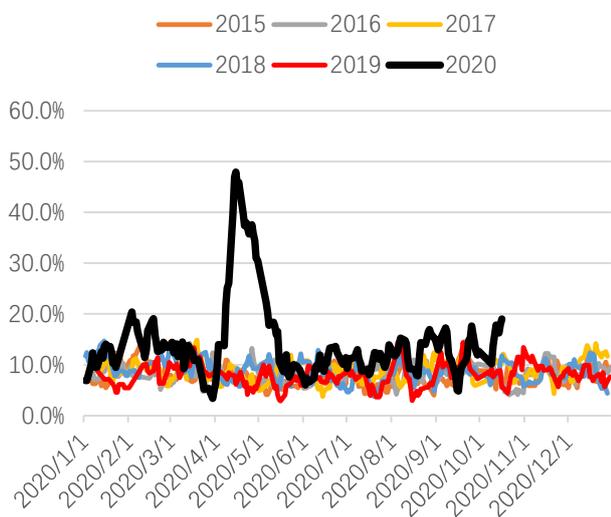
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

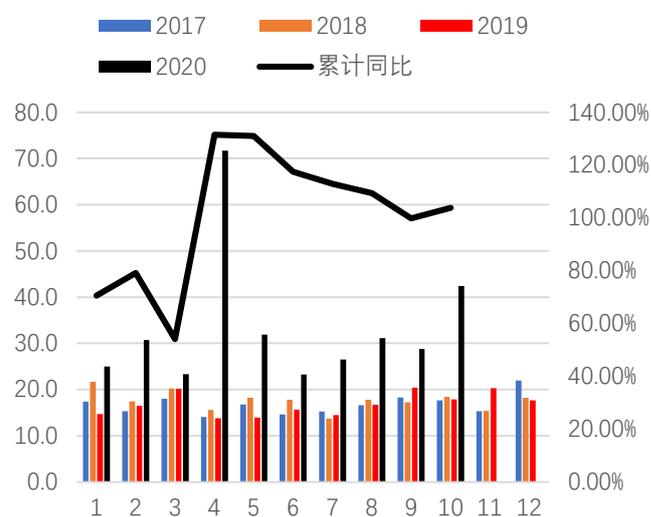
本周纤维料排产比例为 17.52%，排产恢复至正常区间，9 月产量增加约 9.9 万吨，低于月均 12-14 万吨防疫需求增量。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

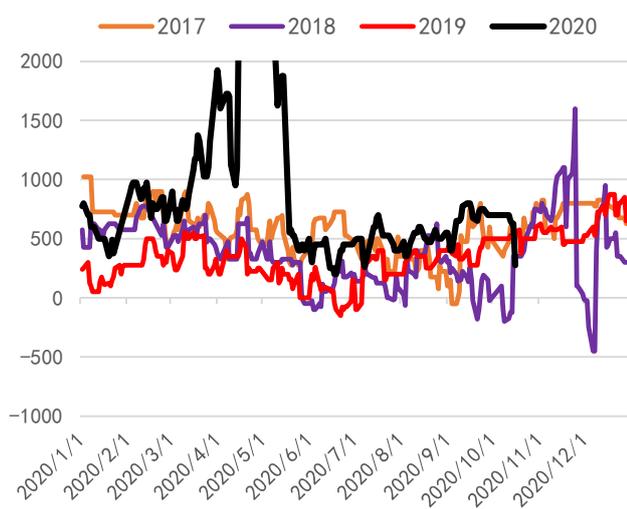
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

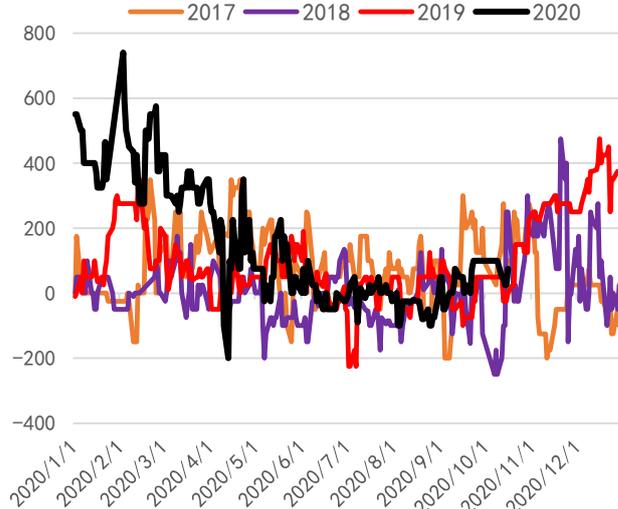
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

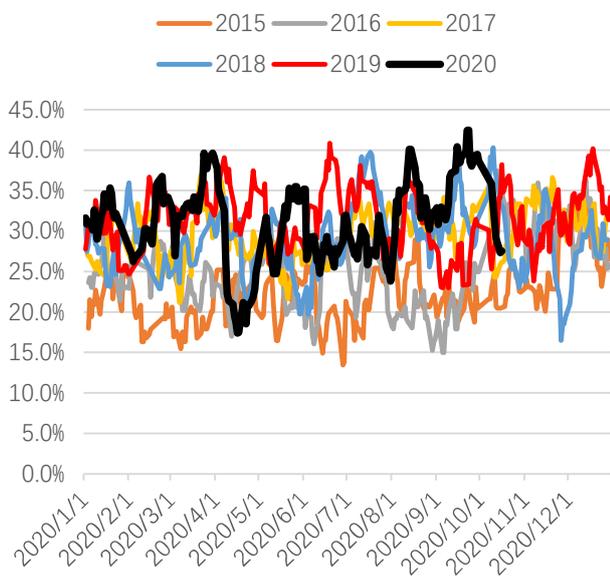
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

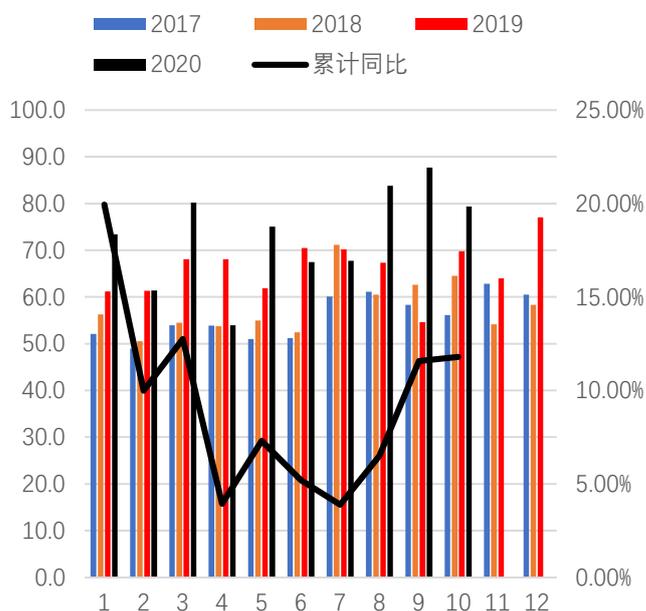
注塑料本周排产比例为 28.06%，注塑前期排产比例过高，1-9 月产量累计同比增幅达到 11.6%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

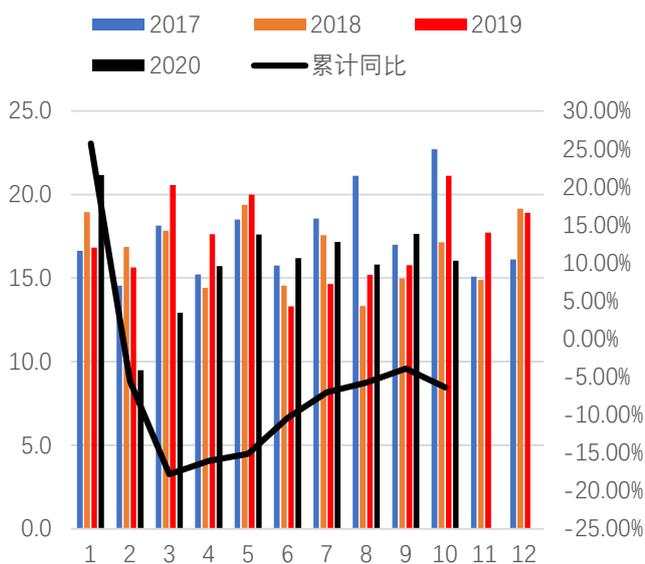
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

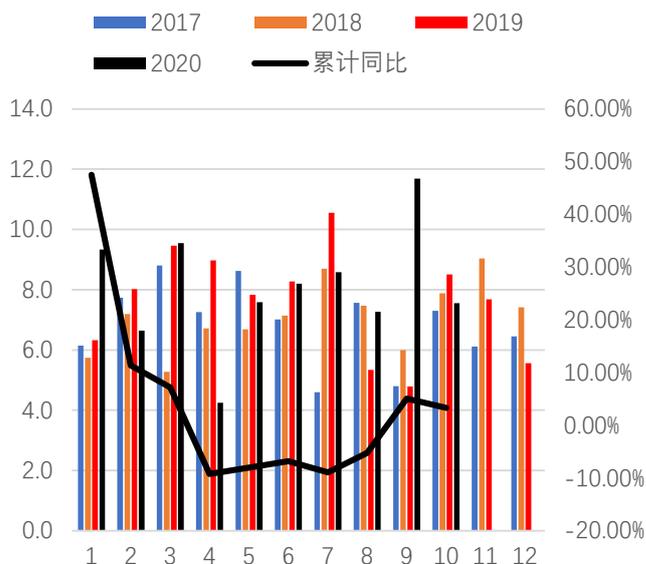
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.7%、管材排产比例 3.1%，环比上周分别增加 2.3、0.9 个百分点。本周透明料排产约 4.59%，环比增加 0.29 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



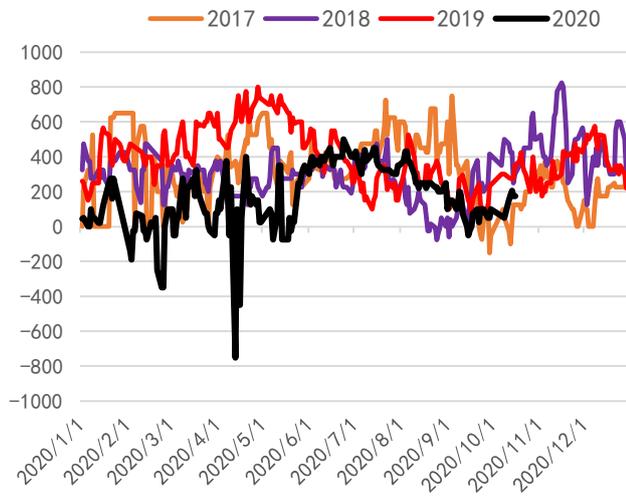
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



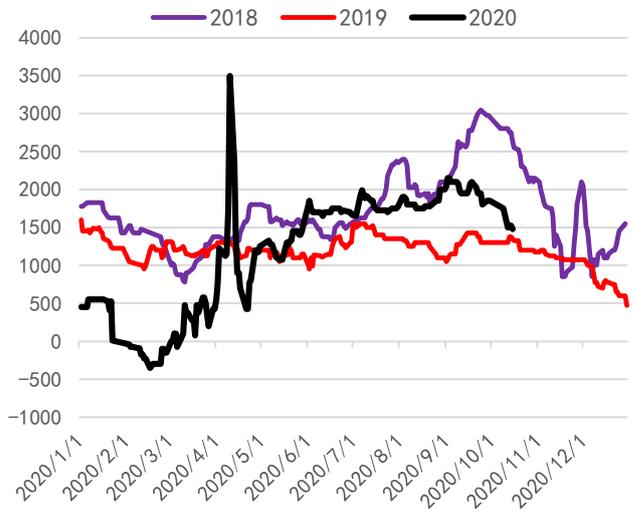
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 24：拉丝料-粉料价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 25：拉丝料-再生料价差

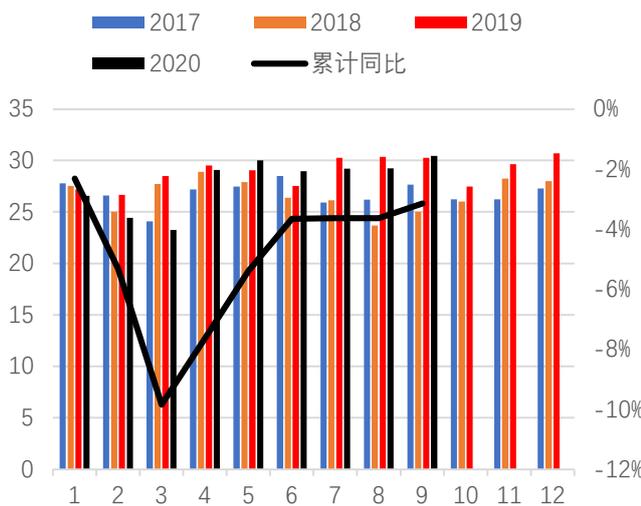


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 56.21%，环比回落 0.84 个百分点，丙烯价格坚挺，限制粉料跌价空间。1-9 月粉料产量累计同比减少约 8.2 万吨。

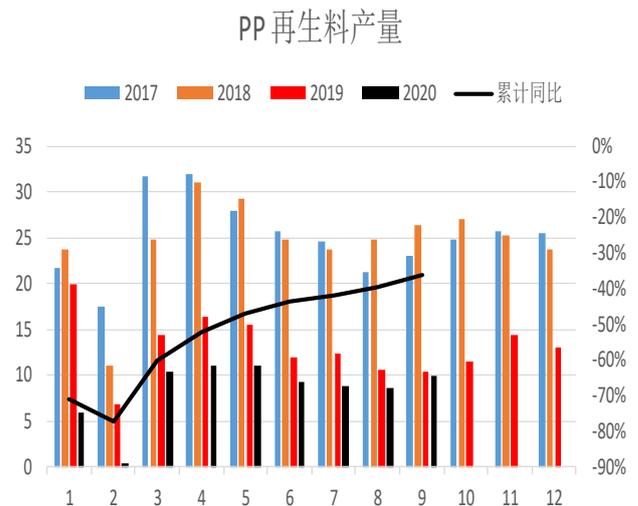
再生料 9 月份产量约 9.98 万吨，出现进一步的下滑，1-9 月再生料产量累计同比减少约 43 万吨。全国整治固废垃圾及海关清查固废进口升级，限制再生料产能回升空间。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

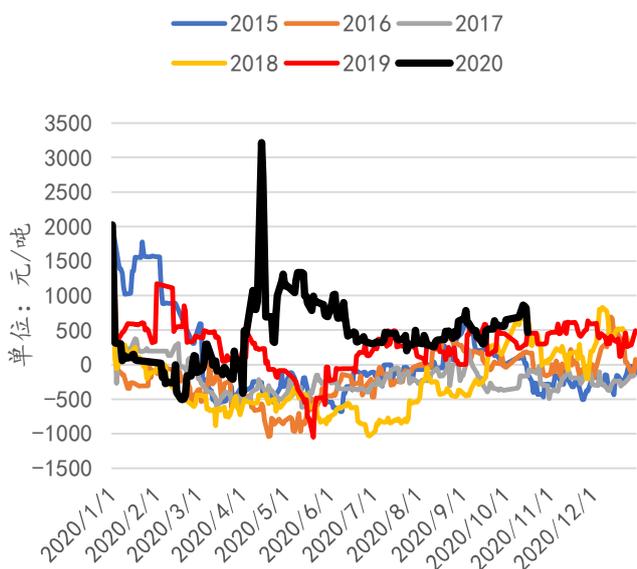
图表 27：PP 再生料产量



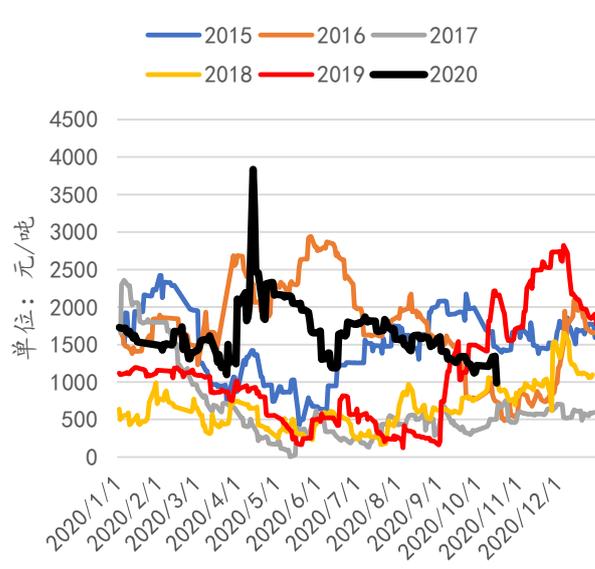
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 970-990 美元/吨，周度上涨约 30 美元/吨，拉丝料进口利润环比下跌。期货 1 月合约相对远期进口船货套保窗口关闭。

图表 28：PP 拉丝进口利润



图表 29：PP 嵌段共聚进口利润

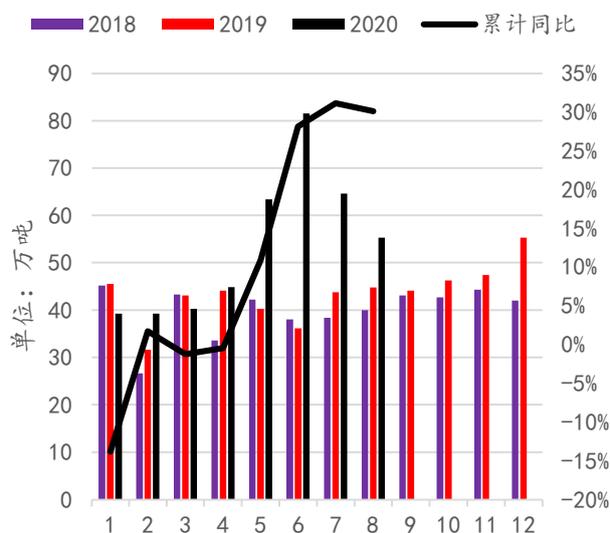


数据来源：卓创，混沌天成研究院

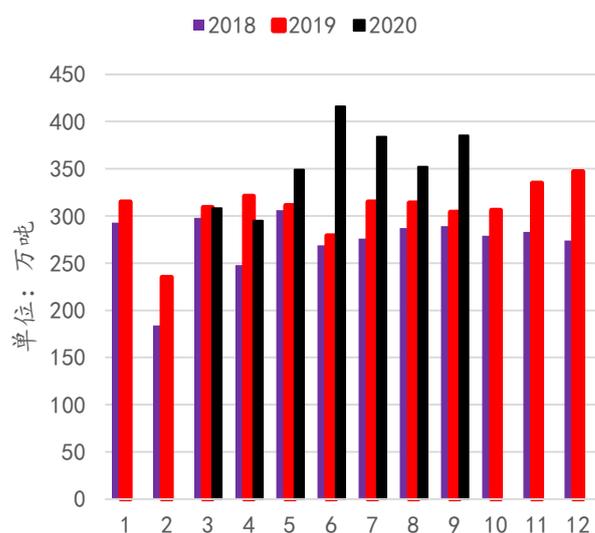
数据来源：卓创，混沌天成研究院

9 月初级塑料进口量 385.3 万吨，与 7 月份进口数量相当，对应 9 月 PP 进口量约为 63-65 万吨，国内进口供应仍然较大。

图表 30：PP 进口数量



图表 31：初级塑料进口量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、下游需求

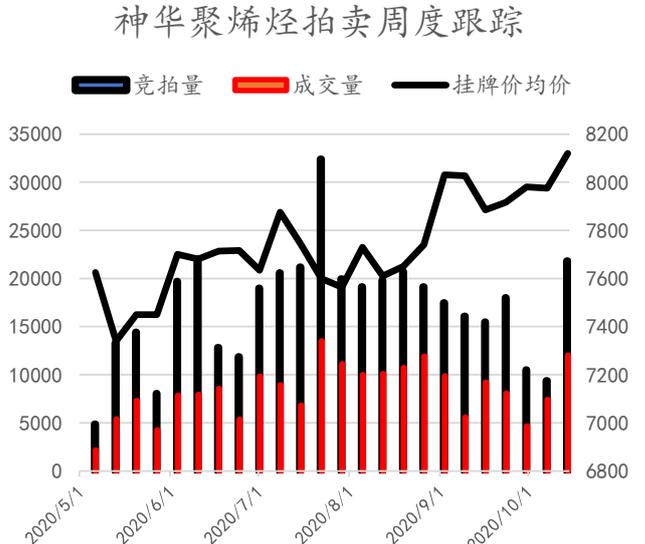
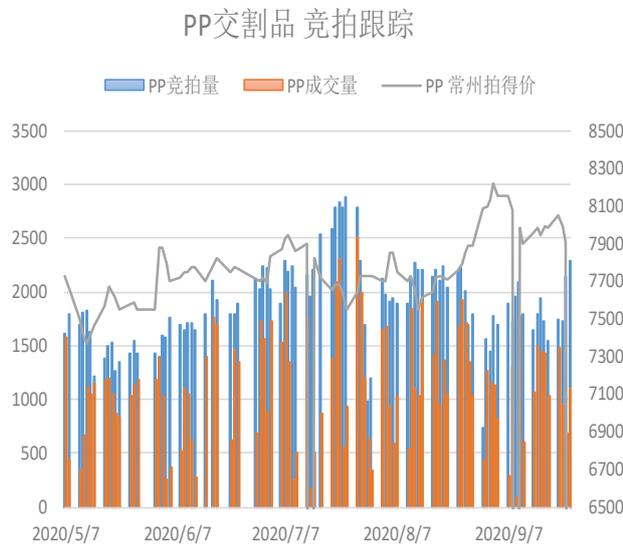
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，节后归来，下游持续补库，本周聚丙烯拉丝料成交量显著转好，聚烯烃总成交量 1.2 万吨，是 5 月份以来周度次高成交。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



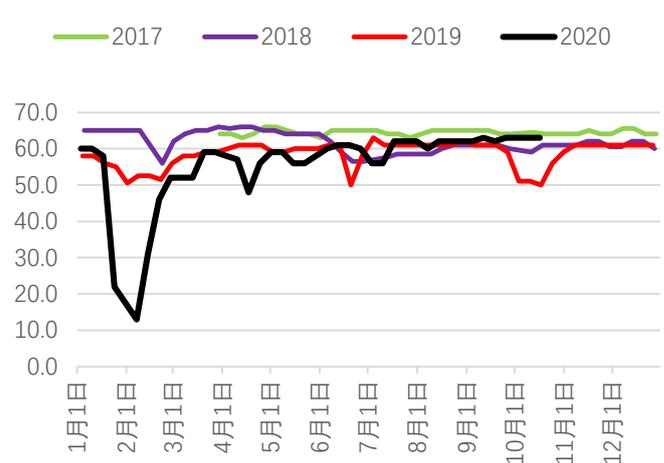
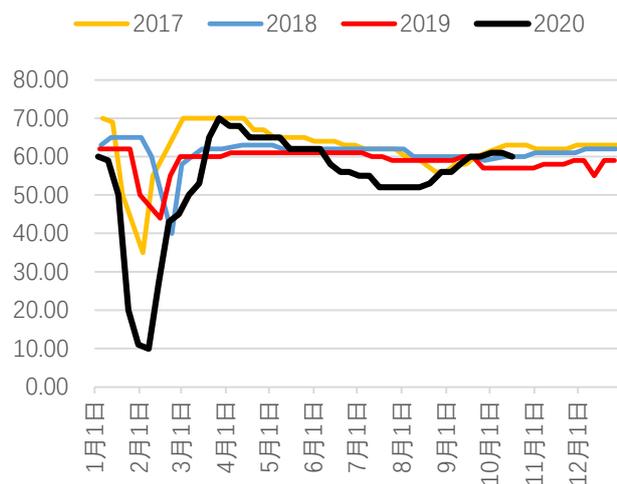
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

本周 BOPP 膜企平均开工率在 63% 左右，环比持平。塑编企业周开工率约 60%，上周为 61%，塑编行业订单较弱。

图表 34: 塑编行业开工率

图表 35: BOPP 膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

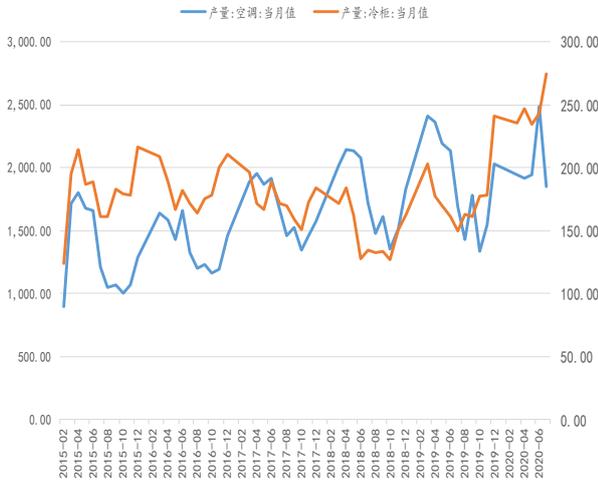
据不完全统计，10 月中国冰箱计划排产量 628 万台，环比增加 0.64%，同比增加 19.62%，10 月样本企业空调计划排产量 1063 万台，环比增加 10.16%。中汽协数据显示，10 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 45.6 万辆和 34.4 万辆，同比分别下降 3.8% 和 24%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

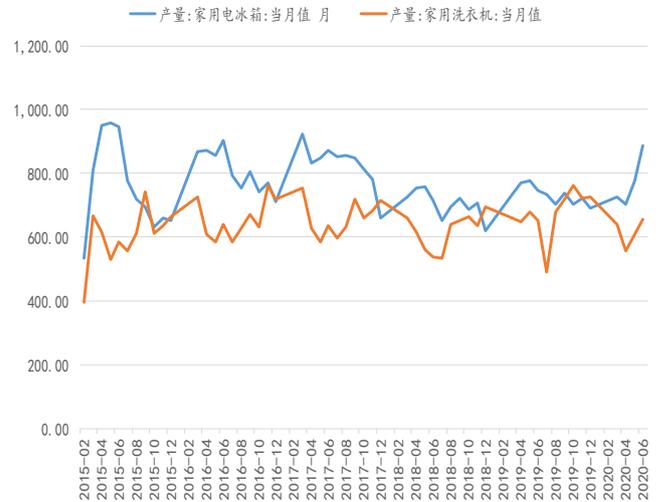
以小见大，PP 注塑需求端仍有一定增量，但增速较 9 月下滑。

图表 36：终端_家电一



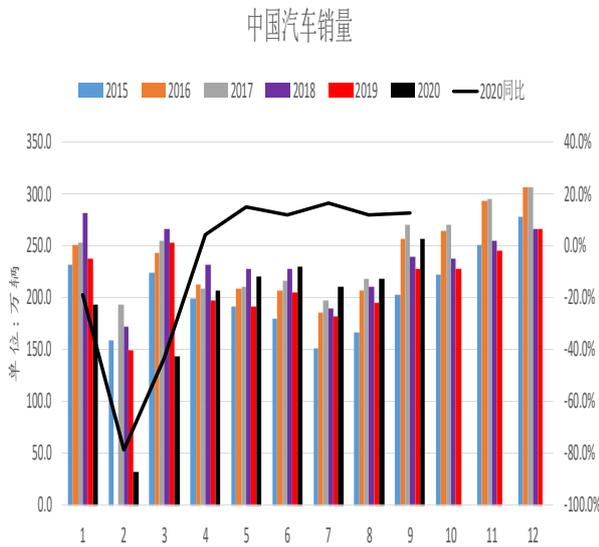
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端_家电二



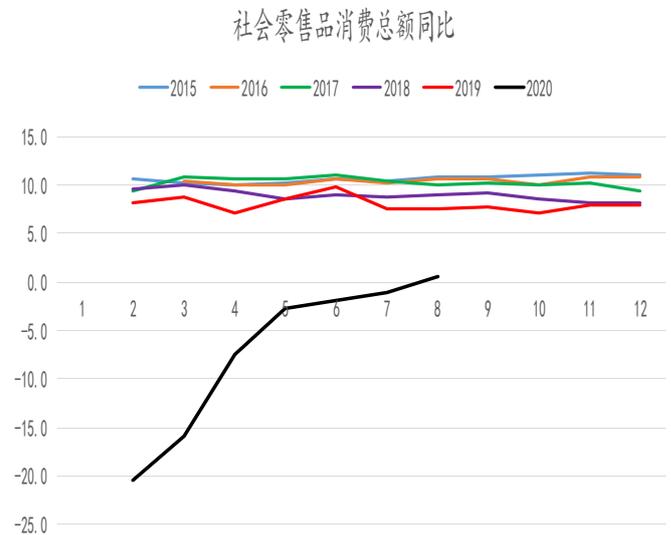
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 38：终端_汽车



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 39：终端_社会零售销售总额月度同比



数据来源：卓创，混沌天成研究院

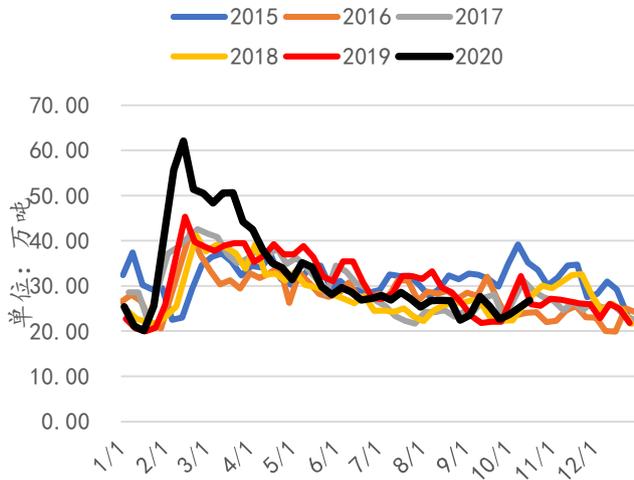
四、 库存

本周 PP 石化库存与往年持平，港口库存总量变化不大，但趋势来看，库存水平在持续走高，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计增加 3.9 万吨。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

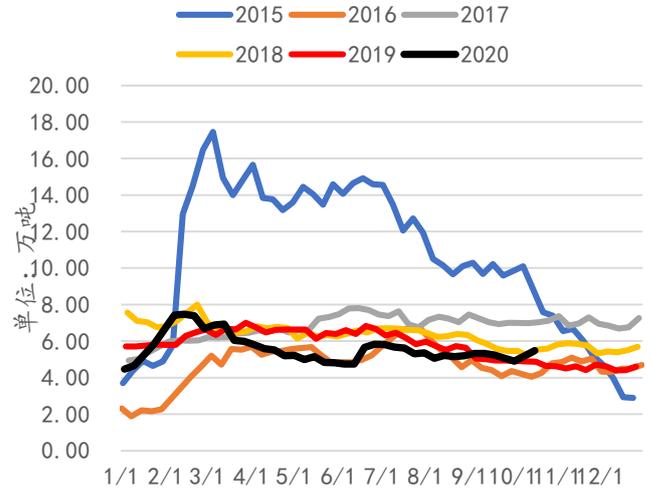
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 40: PP 石化库存



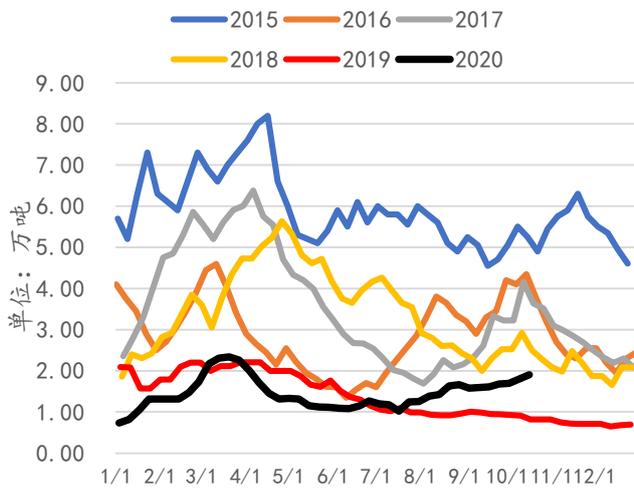
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



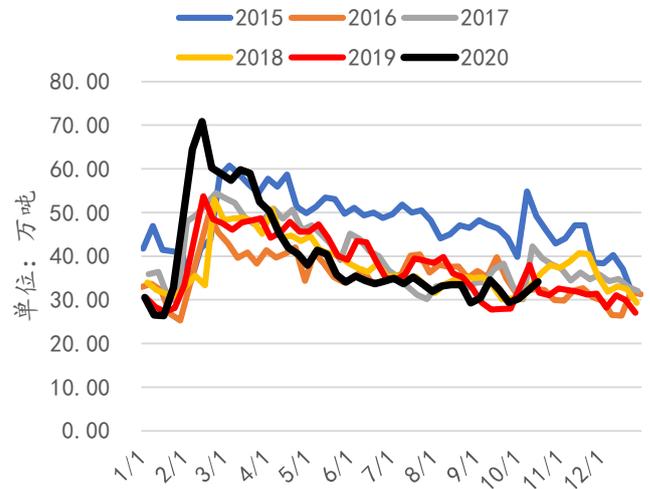
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 42: PP 港口库存



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 43: PP 石化、贸易商、港口合计库存



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

