

## 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：7650-7880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：

换月期间基差快速修复的风险

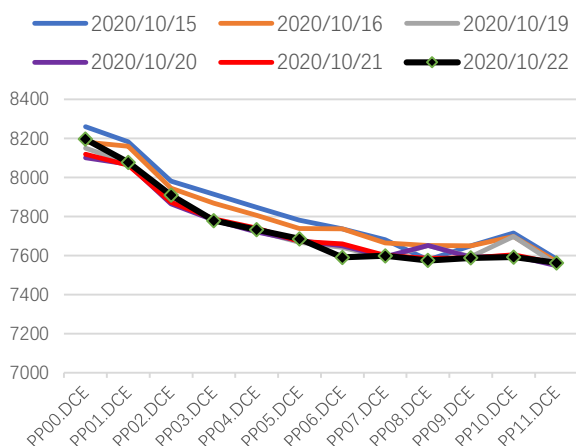


## 一、聚丙烯行情回顾

### 1. 上周价格走势回顾

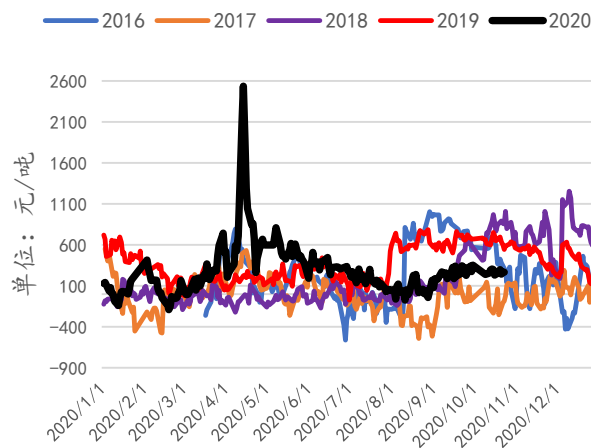
聚丙烯主力合约1月合约价格周线回落，运行区间7888-7692，周五收盘7743元/吨，本周下跌124元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

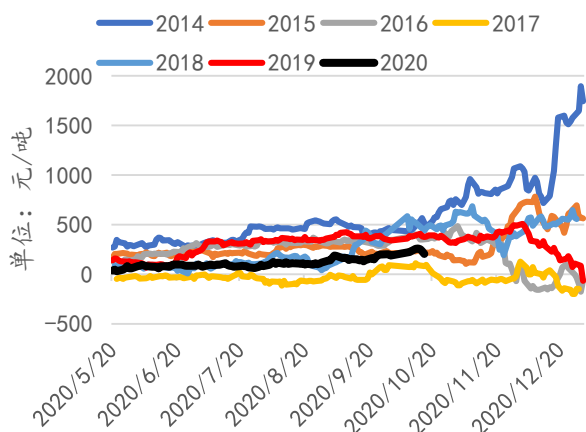
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

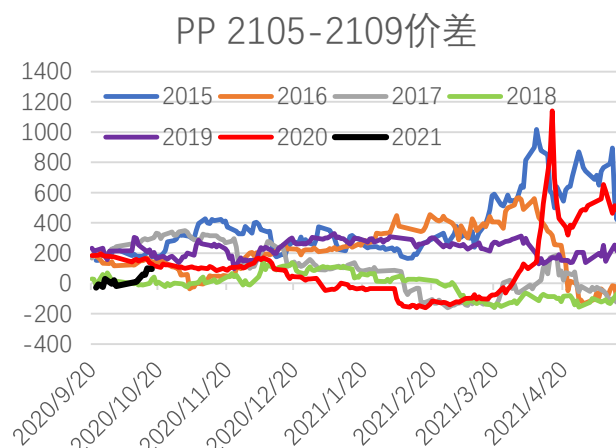
### 2. 合约月间价差

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 合约价差周内区间波动，周内波动区间170-220元/吨，周五收盘报205元/吨，与上周基本持平，PP01 合约波动率大于2105 合约，出现较多价差波动机会。

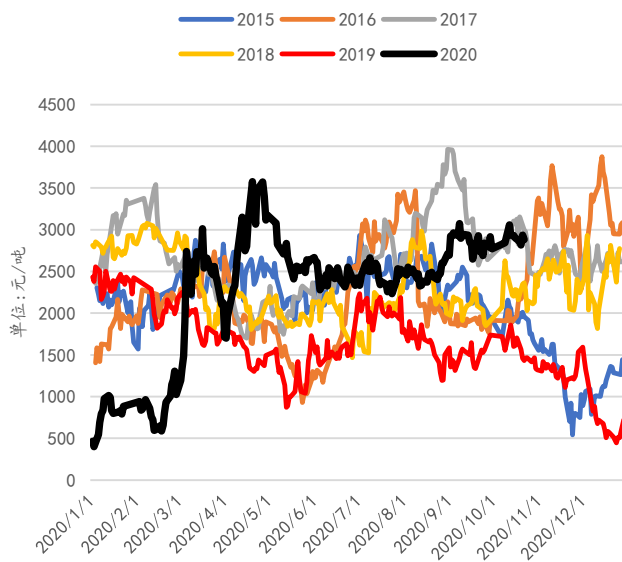
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

## 二、聚丙烯供应端

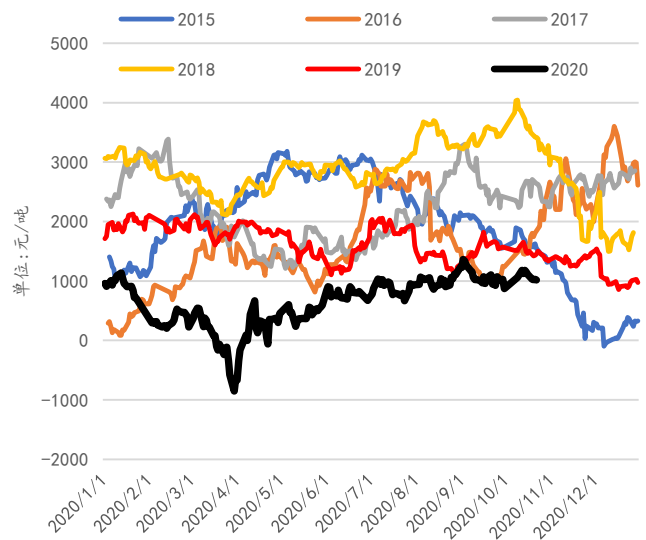
本周原油价格区间波动，石脑油裂解法利润持稳，由于丙烷价格快速上涨，PDH 利润出现较大回落，边际成本仍然看外购丙烯法，外采丙烯法利润回升至 100 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



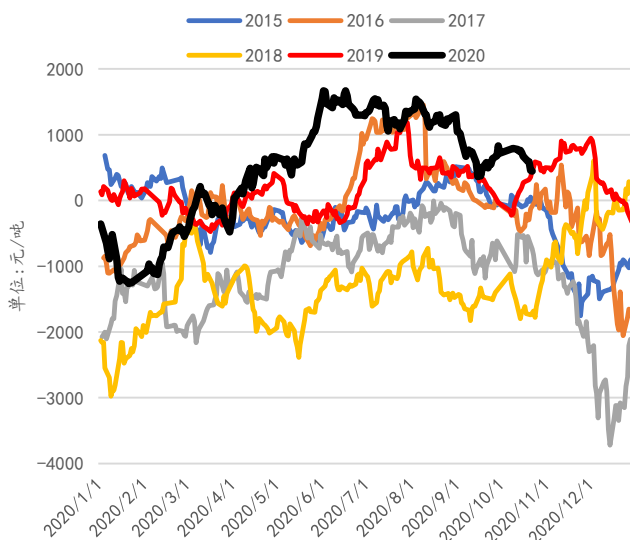
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



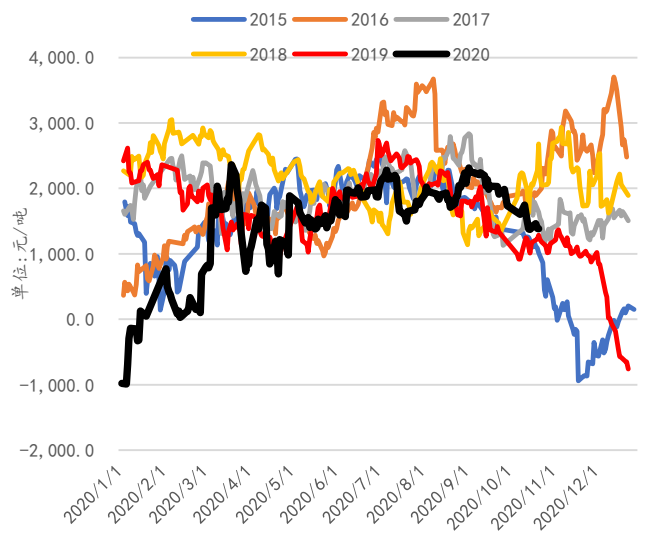
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



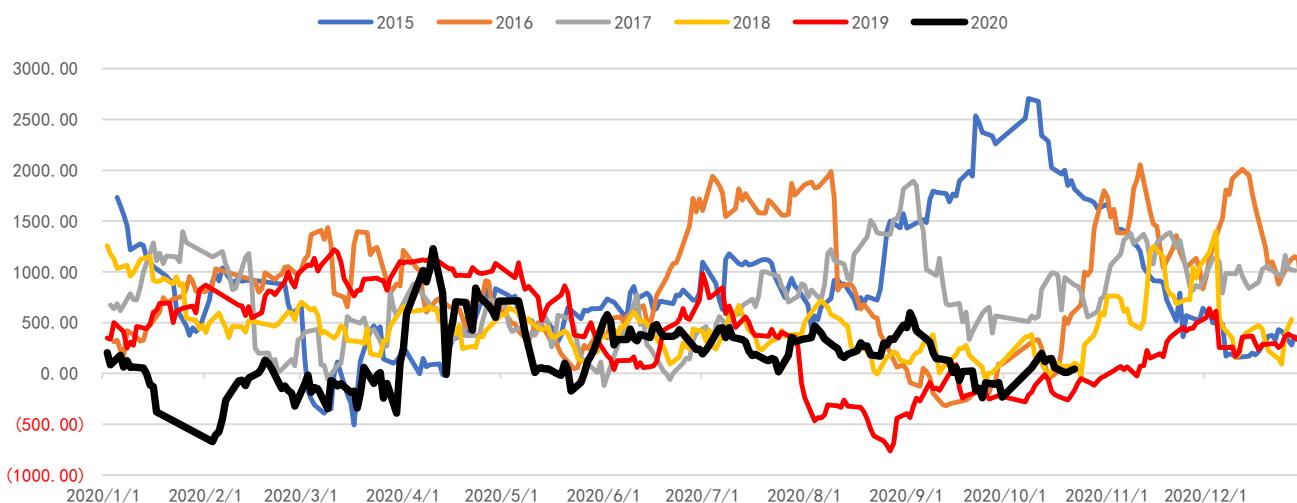
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

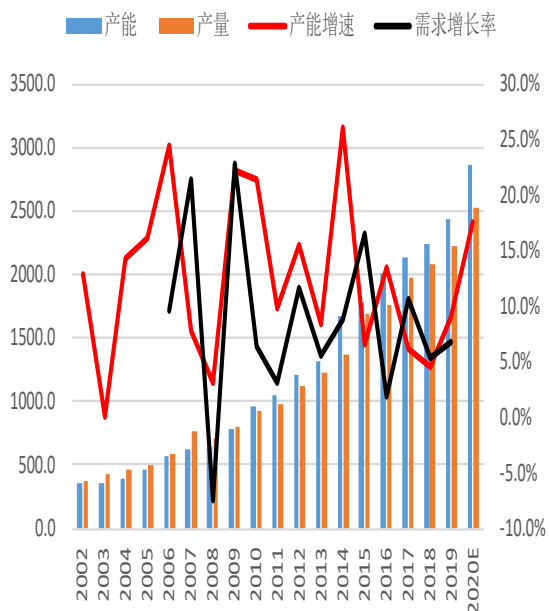
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



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



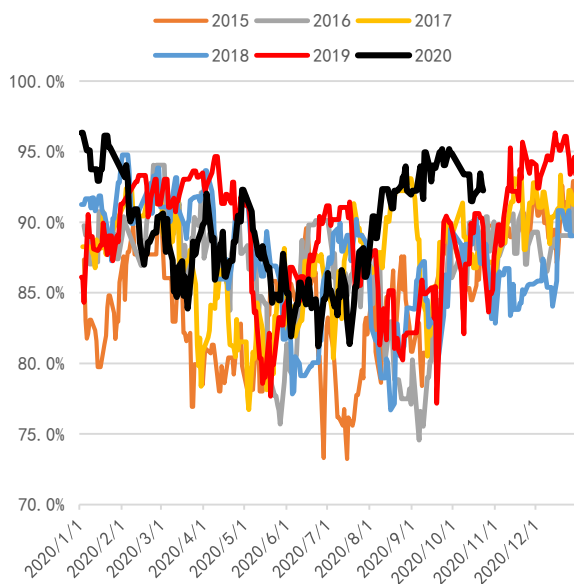
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 11 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
<b>待投产合计</b>	<b>440</b>	

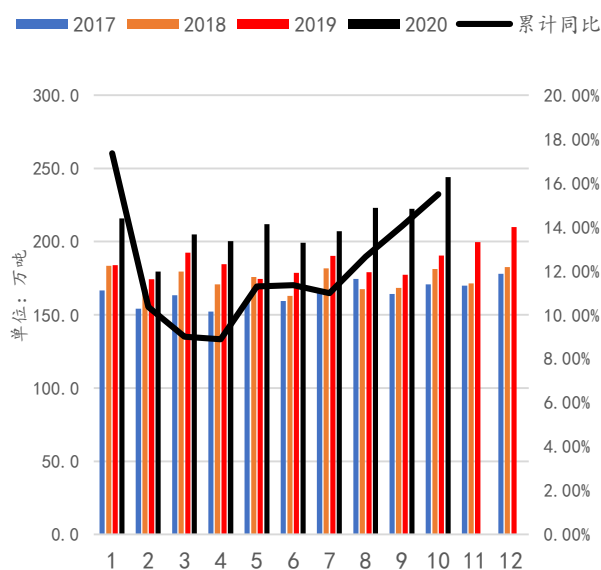
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PP 产量比较

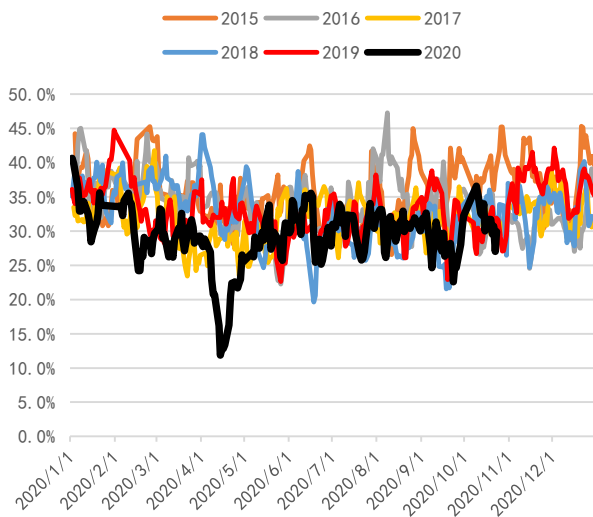


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 92.57%，本周中原石化、扬子石化结束检修，大唐多伦开工后再度检修，整体开工率变化不大，下周 PP 开工率有望维持 92-93% 的水平。

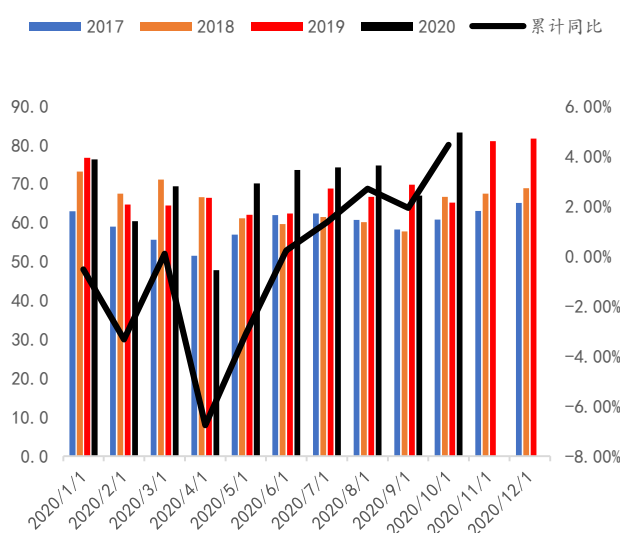
本周 PP 拉丝料排产约为 29.78%，回到往年正常水平，后续随着新产能上马，拉丝产量将进一步回升。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

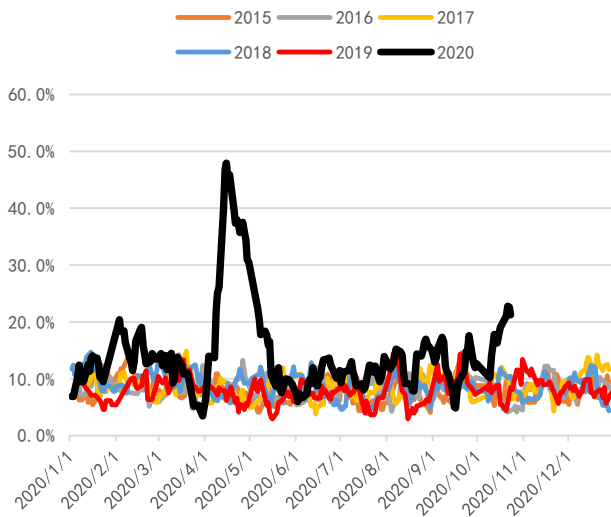
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

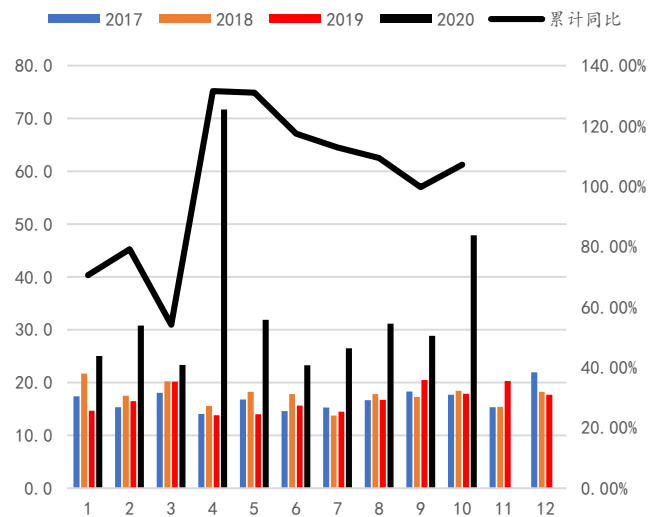
本周纤维料排产比例为 21.62%，随着欧美疫情的进一步发展以及前期排产低迷的影响，本周排产恢复至略高于正常区间的水平，预计下周排产将有所回落。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

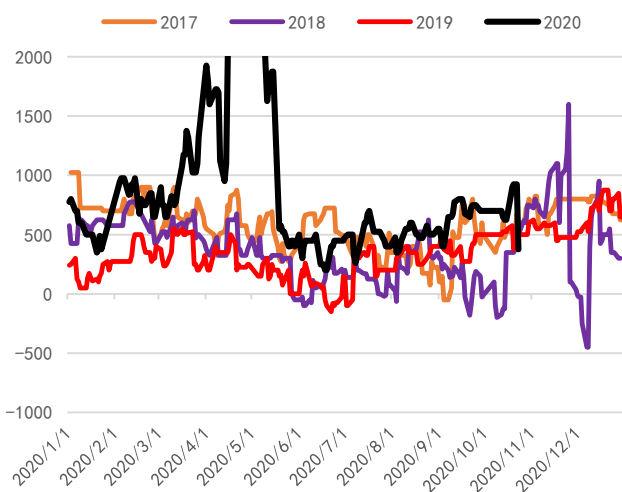
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

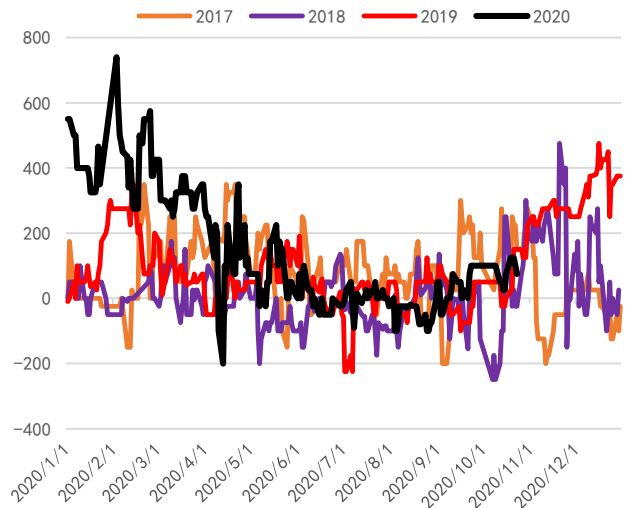
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

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



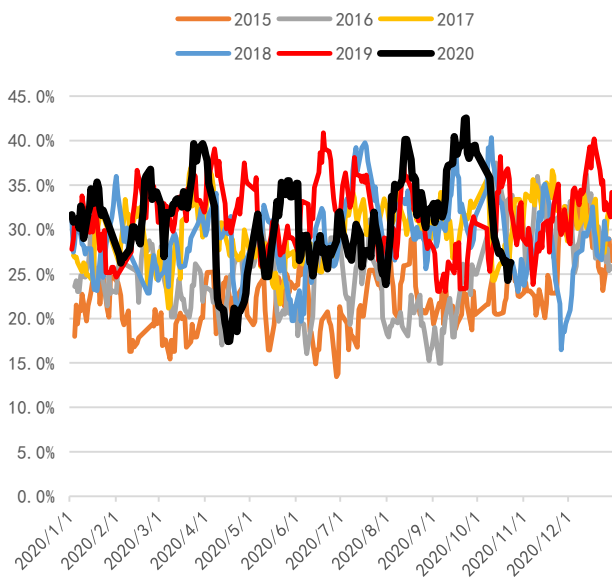
数据来源：卓创，混沌天成研究院

注塑料本周排产比例为 25.82%，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%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

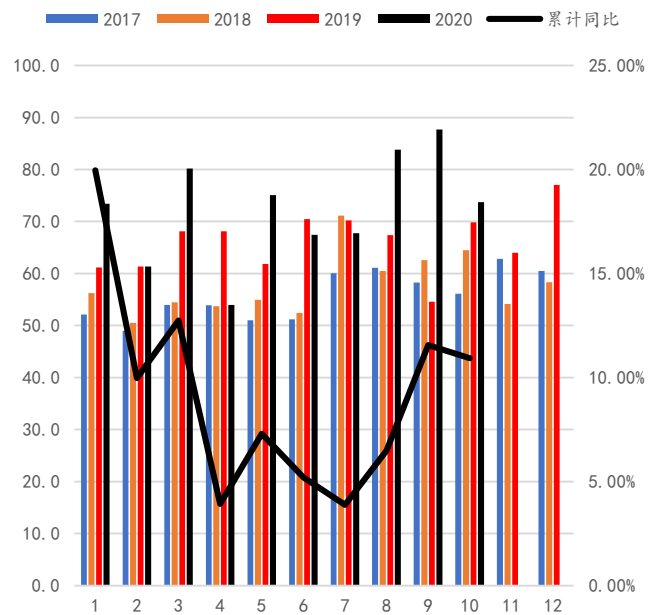
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

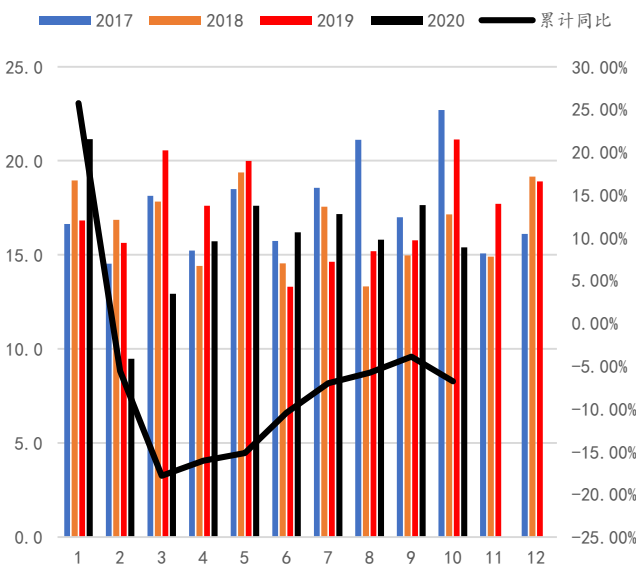
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

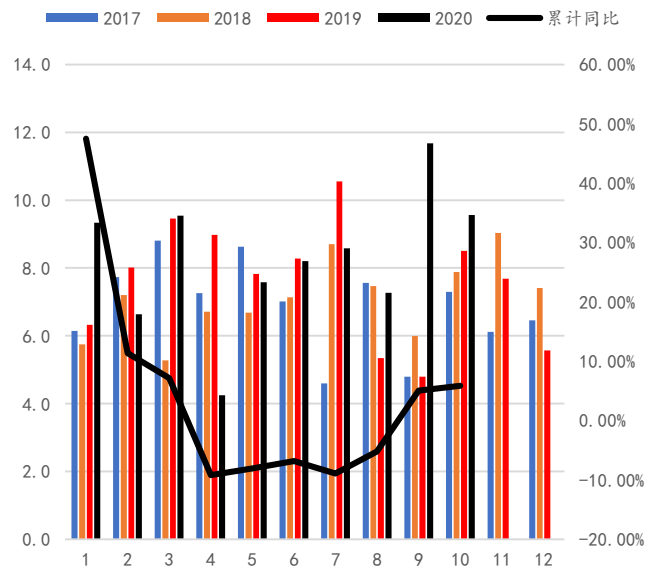
本周 BOPP+CPP 排产约为 5.66%、管材排产比例 4.79%，环比上周分别回落 1.1、上升 1.8 个百分点。本周透明料排产约 4.8%，环比增加 0.21 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



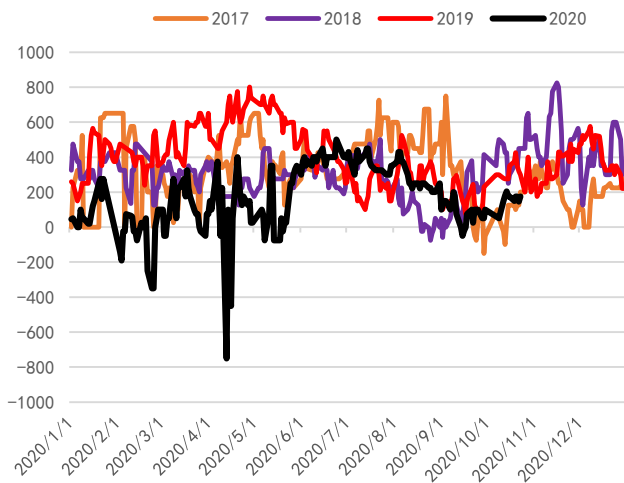
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



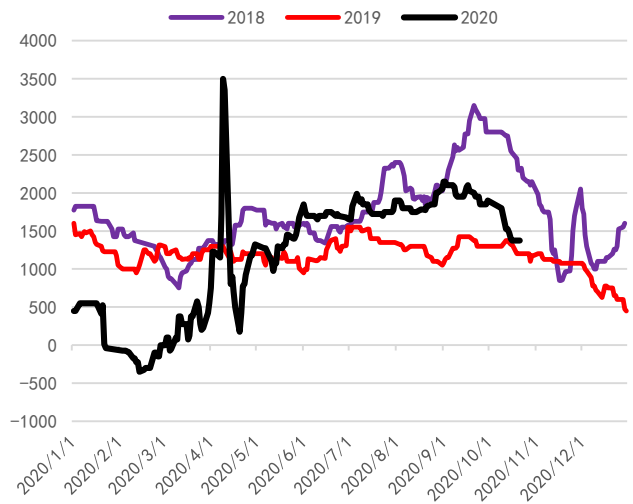
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

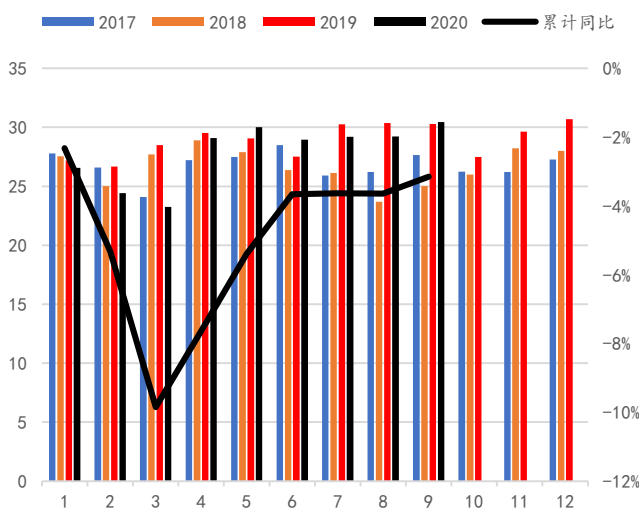


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 54.11%，环比回落 2.1 个百分点，本周丙烯单体下跌 200 元/吨，粉料企业毛利小幅回升，但下游接货积极性欠佳，市场成交量有限。1-9 月粉料产量累计同比减少约 8.2 万吨。

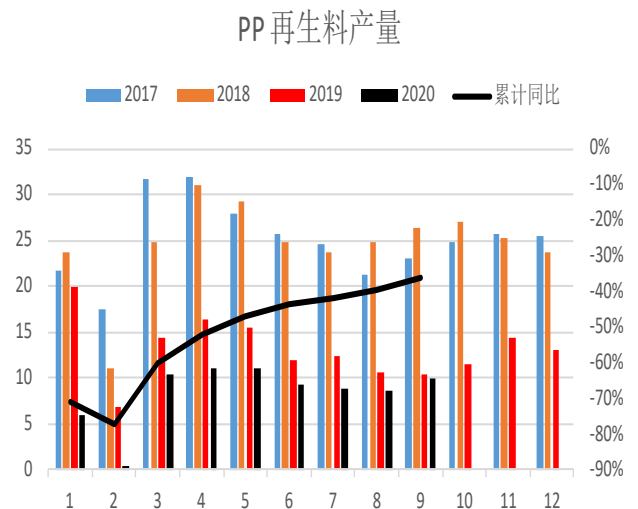
全国整治固废垃圾及海关清查固废进口升级，限制再生料产能回升空间。上游优质毛料价格居高不下，再生料成本支撑偏强，厂商利润空间有限，惜售情绪仍然强烈，短期成交难有明显让利。再生料 9 月份产量约 9.98 万吨，1-9 月再生料产量累计同比减少约 43 万吨。

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

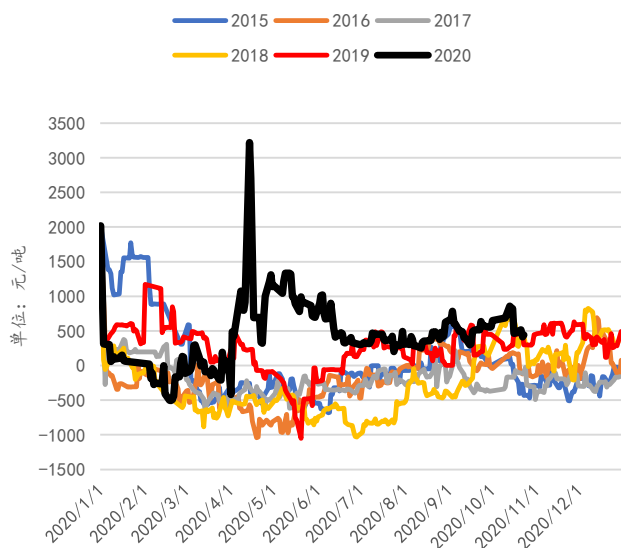
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

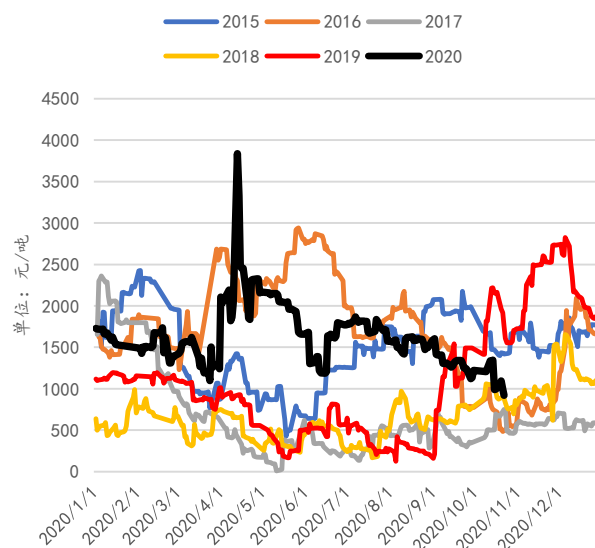


本周美金货源报价 980-990 美元/吨，周度下跌约 10 美元/吨，拉丝料进口利润环比下跌 100 元/吨。共聚料进口价格上涨，进口利润同步收窄。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

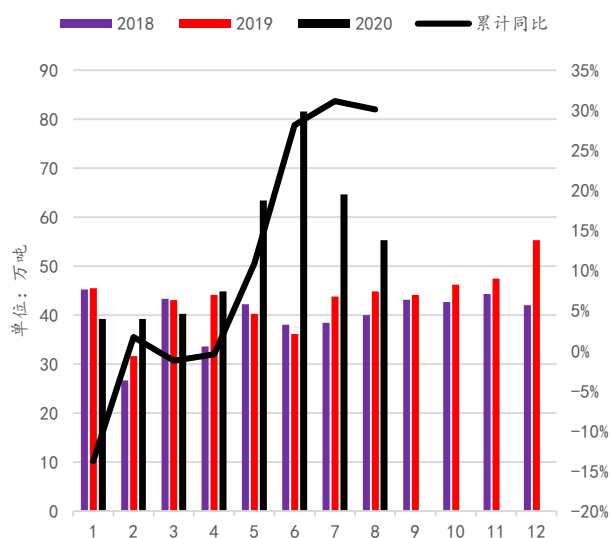


数据来源：卓创，混沌天成研究院

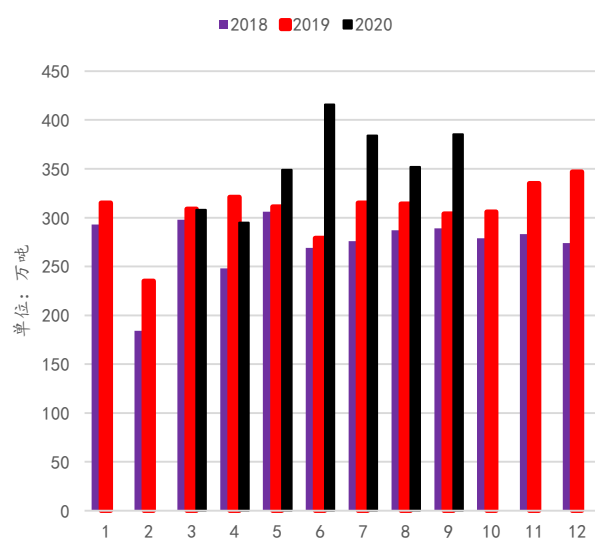
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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



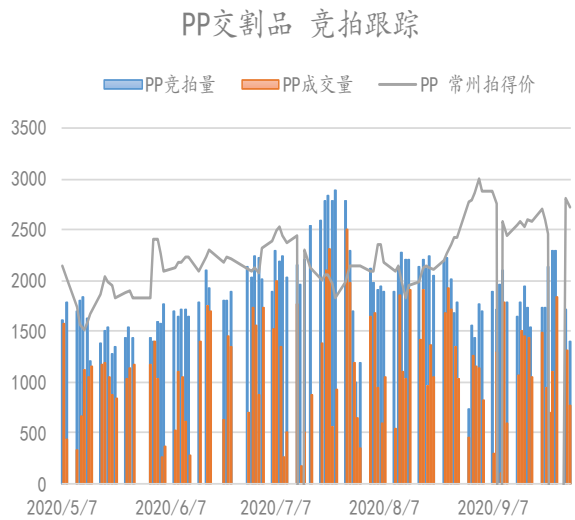
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

### 三、下游需求

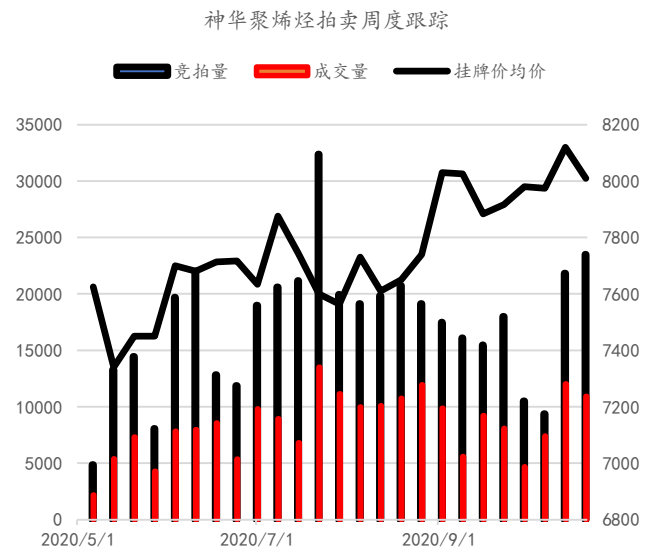
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，节后归来，下游持续补库，本周聚丙烯拉丝料成交量环比转弱，较上周减少约 1100 吨。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况



数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

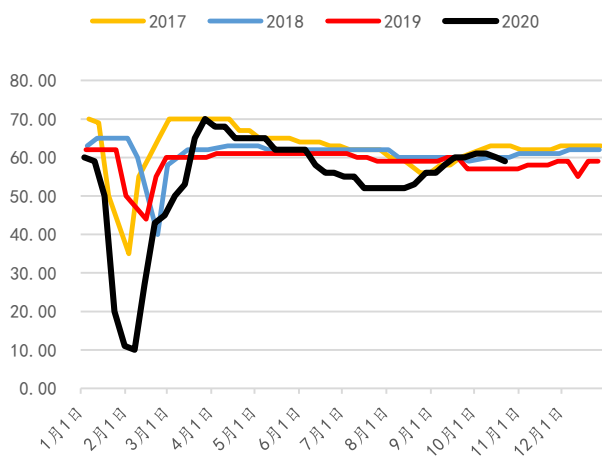
图表 33: 聚烯烃拍卖情况



数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

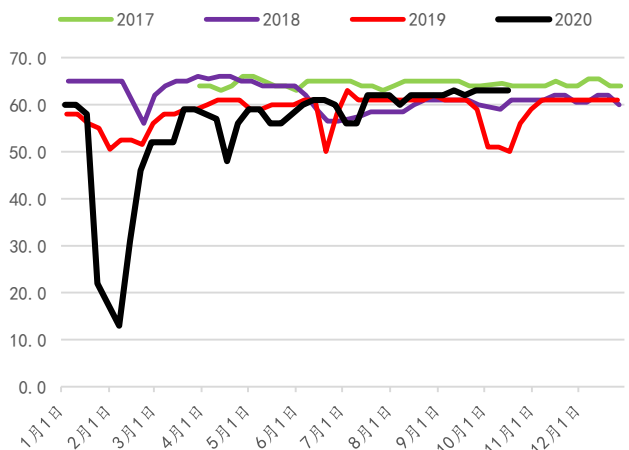
本周 BOPP 膜企平均开工率在 63%左右，环比持平。塑编企业周开工率约 59%，上周为 60%，塑编行业订单较弱。

图表 34: 塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 35: BOPP 膜开工率



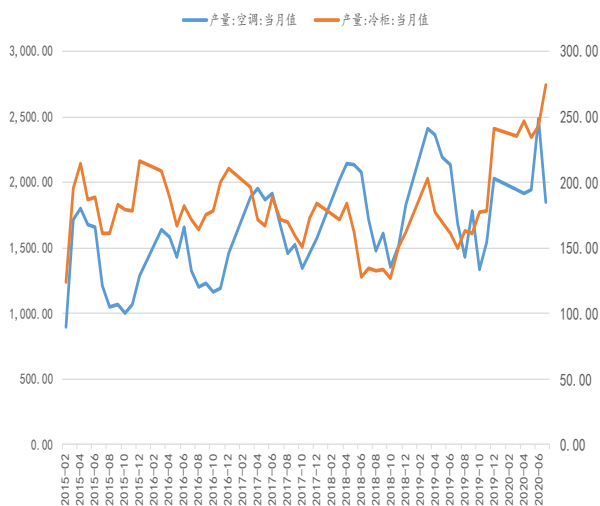
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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%。

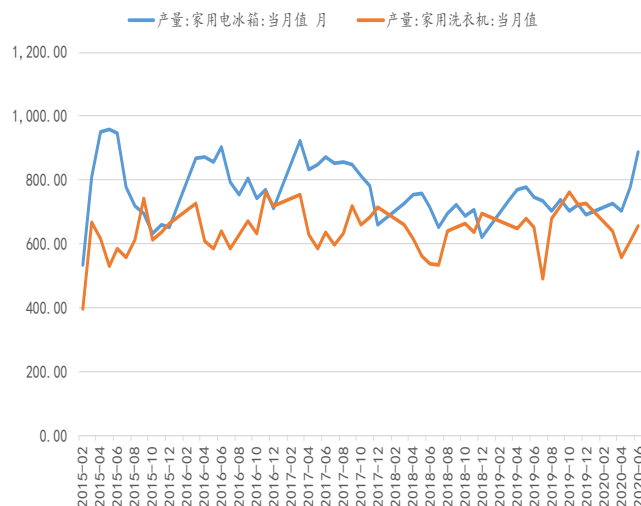
以小见大，PP 注塑需求端仍有一定增量，但增速较 9 月下滑。

图表 36：终端\_家电一



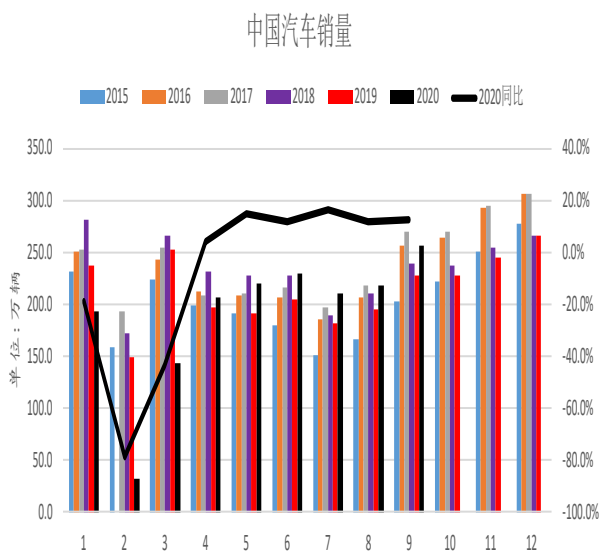
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端\_家电二



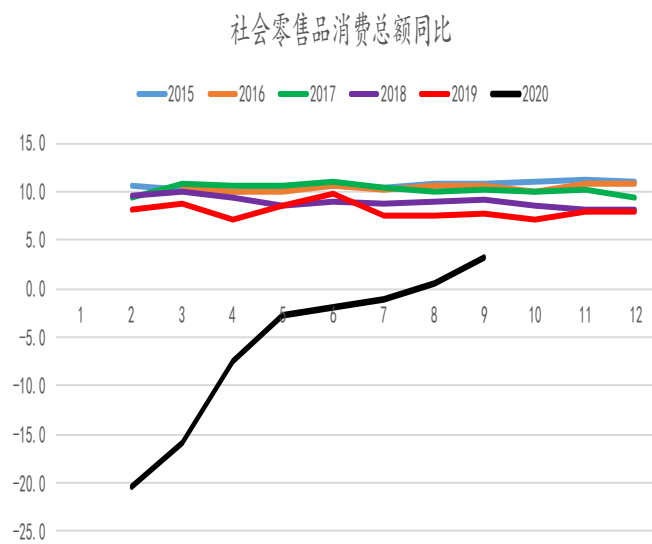
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

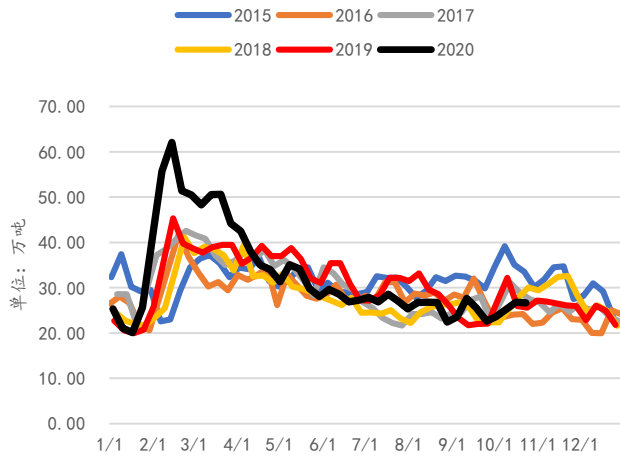
#### 四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

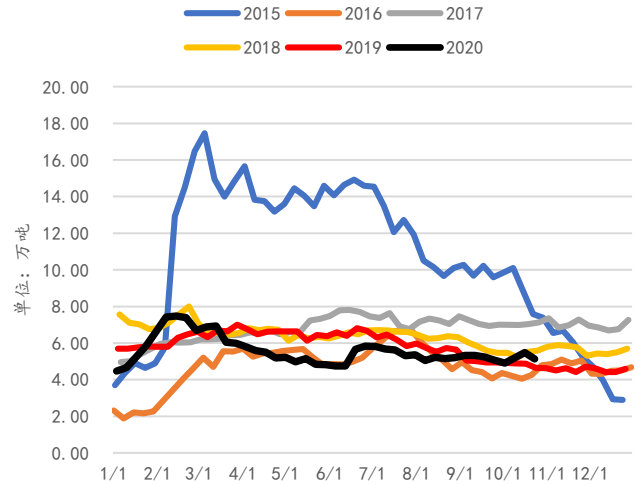
本周 PP 石化库存与上期持平，港口库存总量变化不大，但趋势来看，库存水平在持续走高，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计减少 0.65 万吨。

图表 40：PP 石化库存



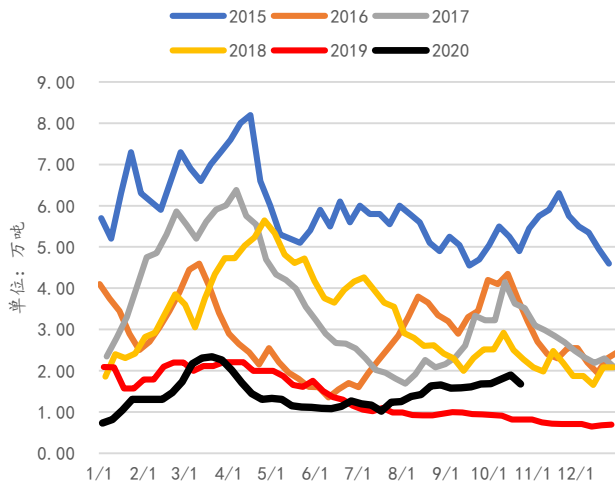
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



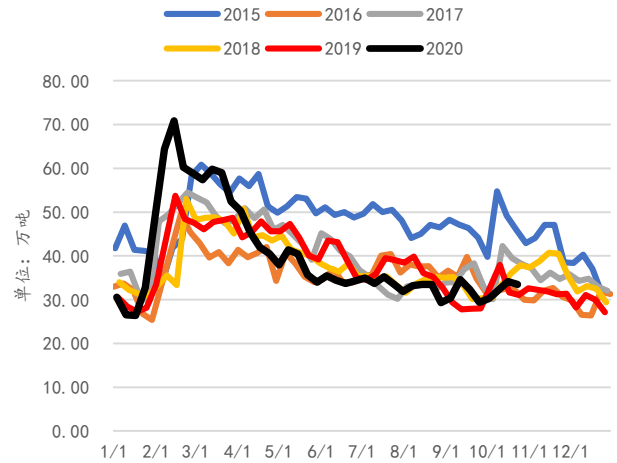
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

