

## 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：

10月份尽管有中化泉州、中科炼化、宝来石化确定性投产，仍有中沙天津、大唐多伦、武汉石化等临时检修，产量较此前预估多损失约7万吨，进口量仅59.6万吨，不及预期的63万吨，10月份实际供应压力不及预期。

11月份龙油化工将正式投产，万华化学、延长中煤也有望投产，但形成稳定供应仍需要一段时间，暂难对下周市场形成冲击。

临近双十一，物流端对PP拉丝料、BOPP料需求有所提升，现货库存始终不能如期出现累库，验证了需求仍然维持较高水准的事实。

预计下周PP01合约震荡走高，价格区间：7750-7980元/吨。

### 策略建议：

趋势策略：无

短期策略：震荡思路

### 风险提示：

宏观环境巨幅波动的风险

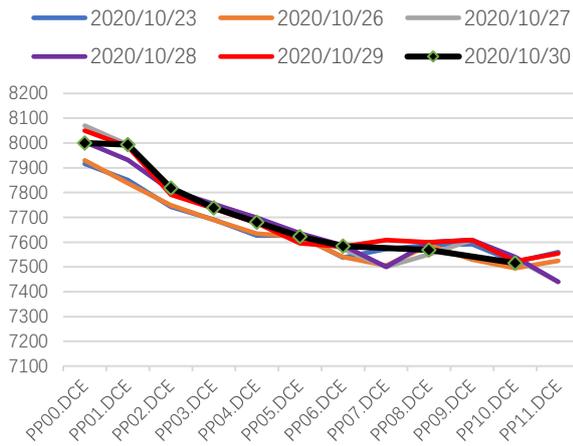


## 一、聚丙烯行情回顾

### 1. 上周价格走势回顾

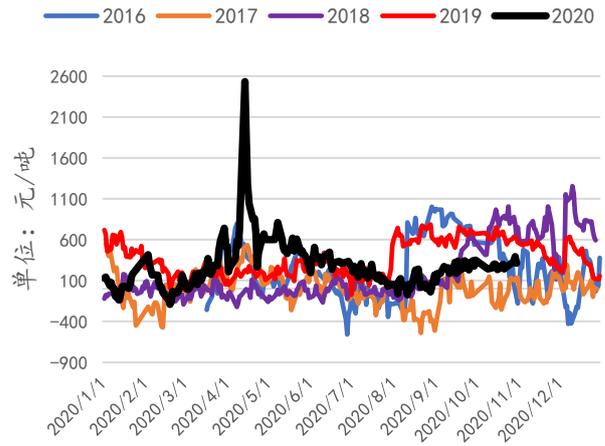
聚丙烯主力合约 1 月合约价格周线震荡，运行区间 7890-7650，周五收盘 7819 元/吨，本周上涨 76 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

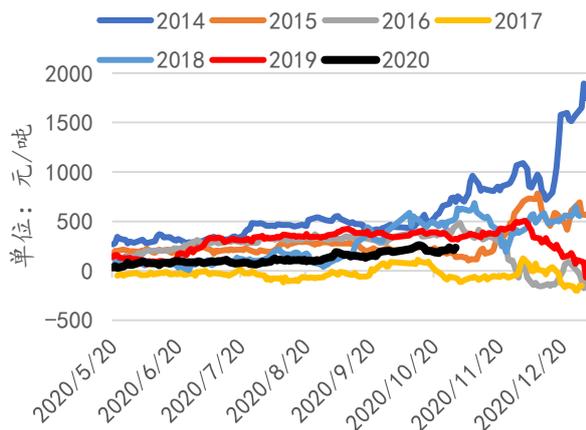
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

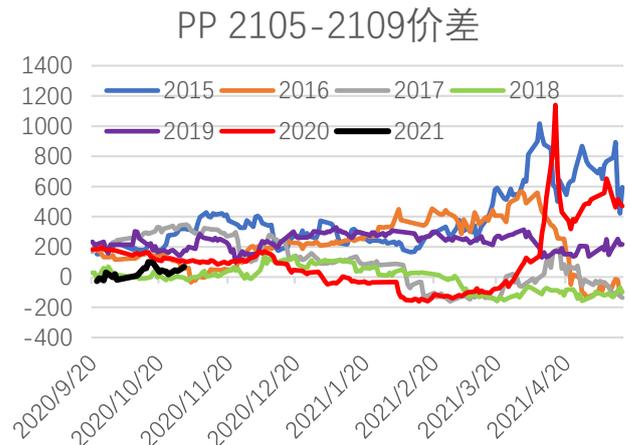
### 2. 合约月间价差

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 200-262 元/吨，周五收盘报 235 元/吨，较上周有所走高，PP01 合约波动率大于 2105 合约，出现较多价差波动机会。

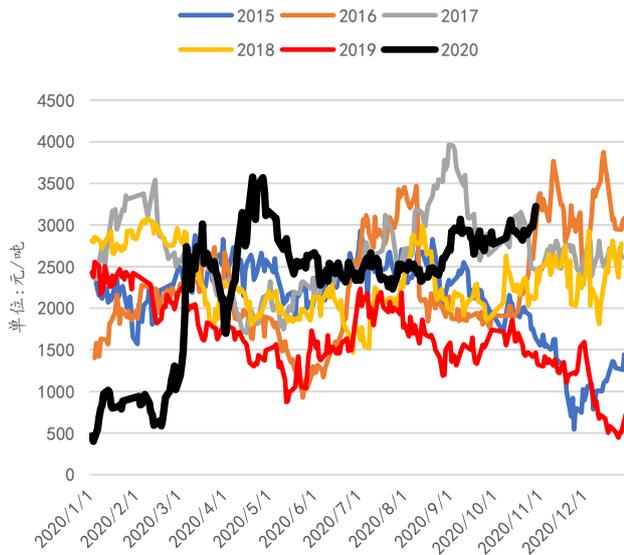
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

## 二、聚丙烯供应端

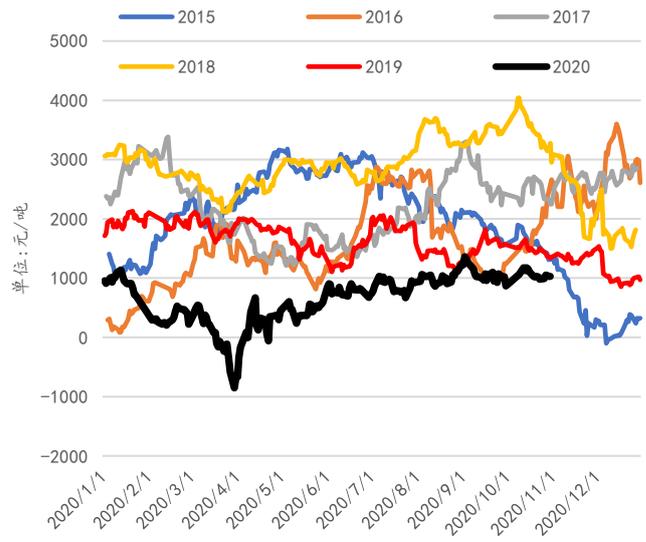
本周原油价格区间波动，石脑油裂解法利润持稳，由于丙烷价格快速上涨，PDH 利润出现较大回落，边际成本仍然看外购丙烯法，本周丙烯价格回落较多，外采丙烯法利润回升至 300 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



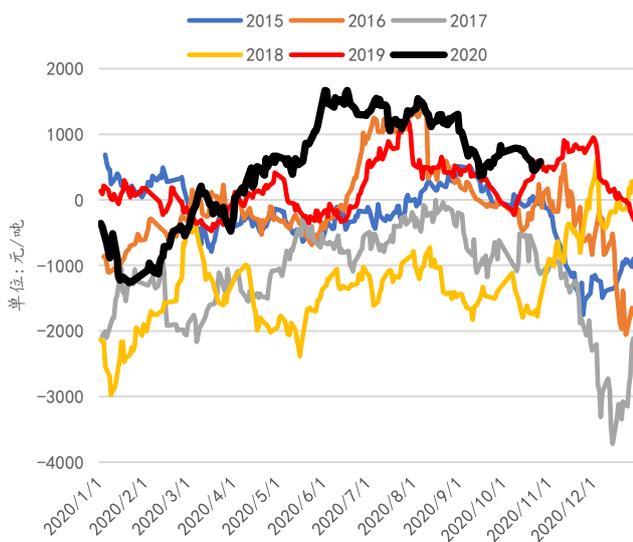
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



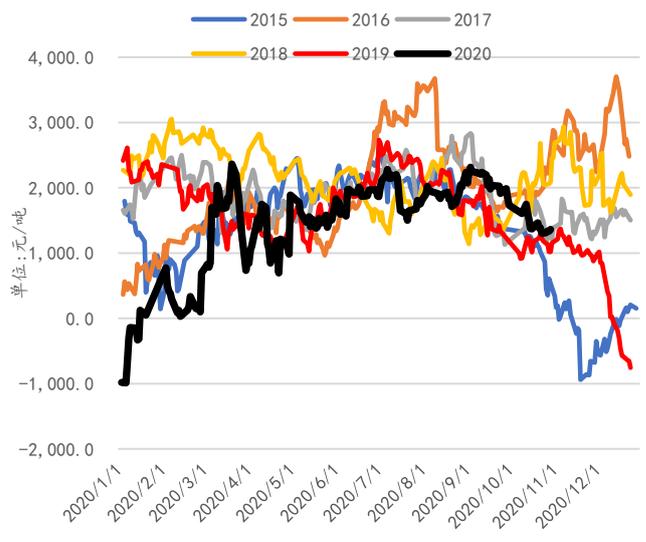
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



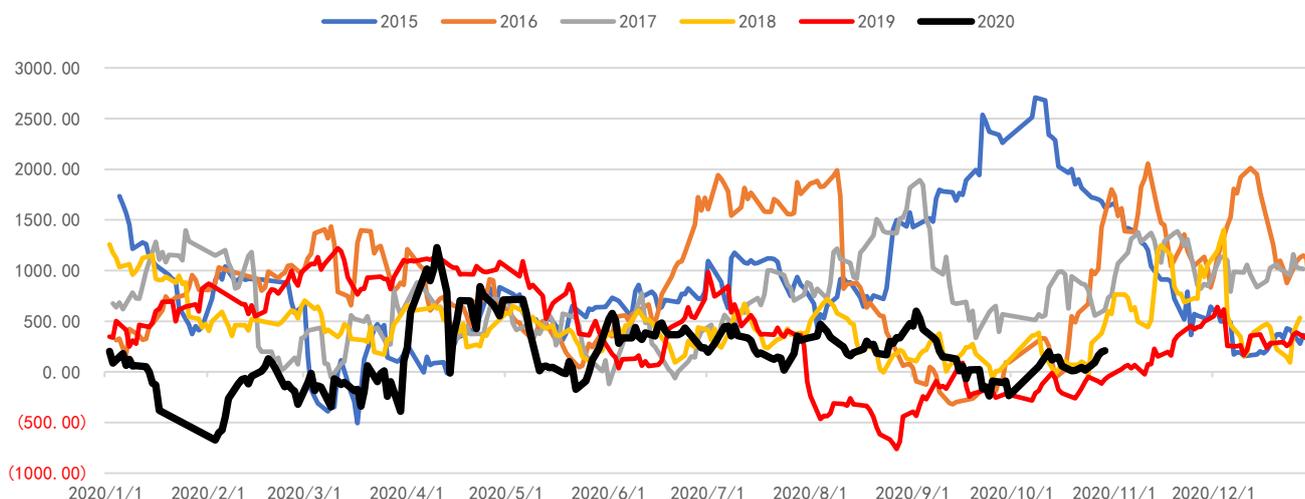
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

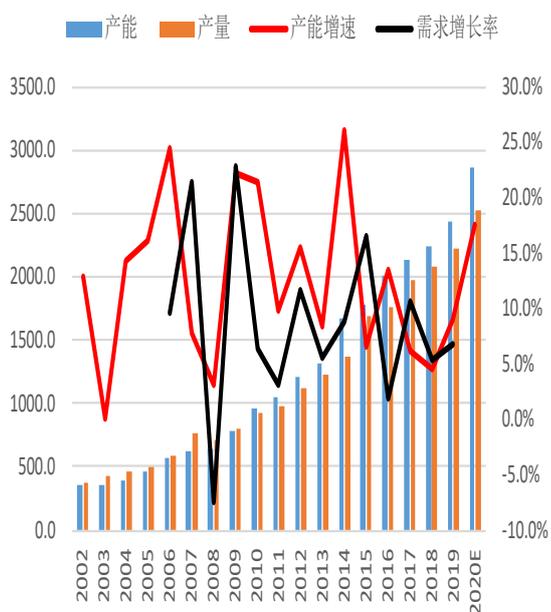
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



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%, 龙油化工已完成试生产, 新增产能有望在 11 月份正式投产投产。

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

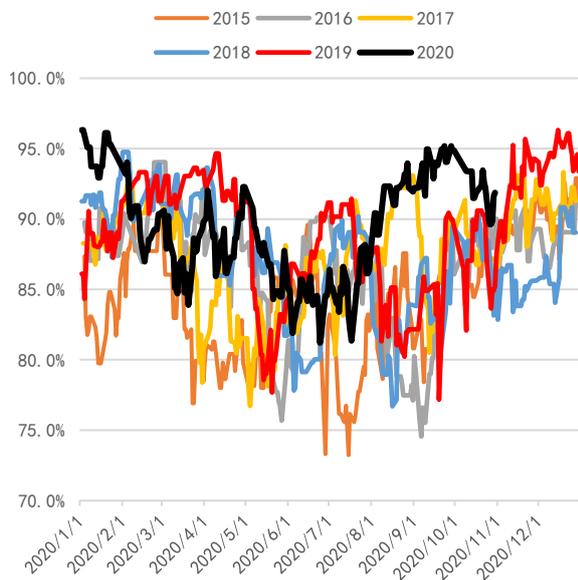
PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 9 月
宝来石化	20+40	2020 年 9 月
中化泉州	35	2020 年 9 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 11 月
万华化学	30	2020 年 11 月
延长中煤	40	2020 年 11 月
龙油化工	35+20	2020 年 11 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

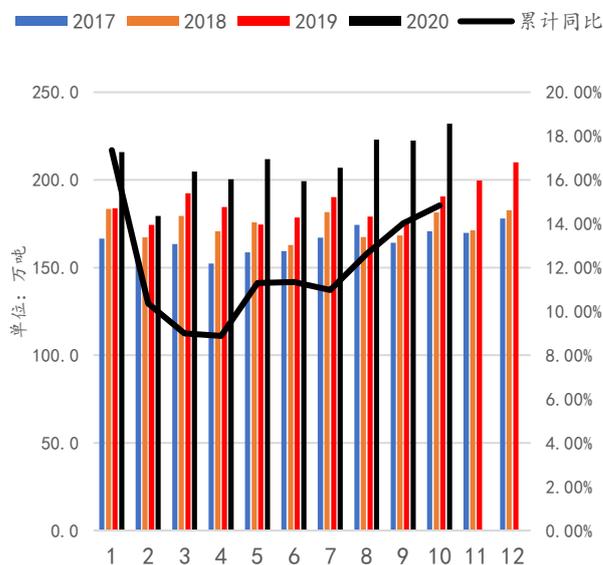
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

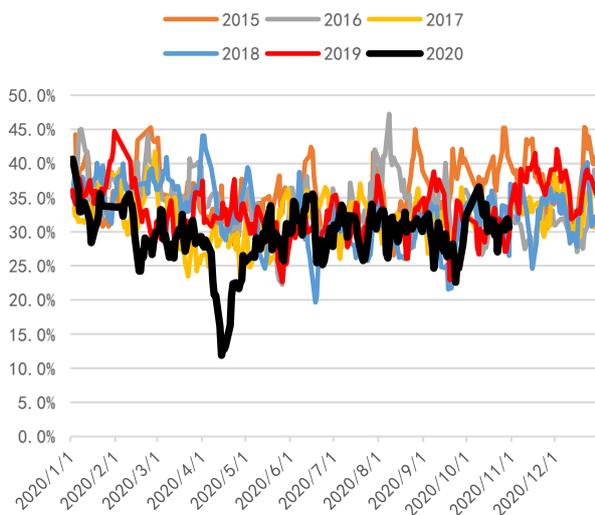


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

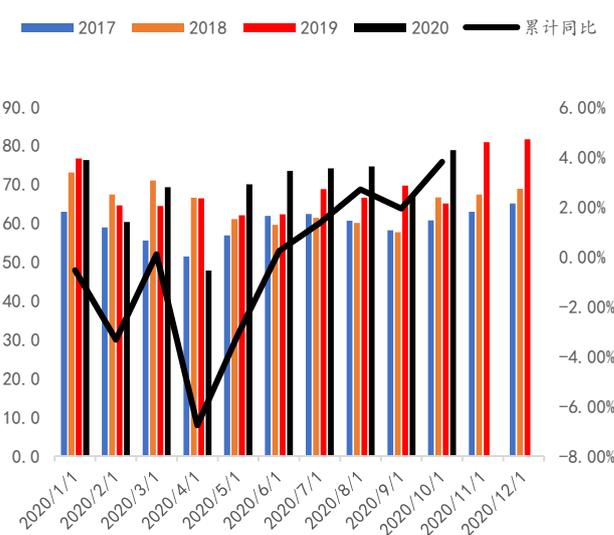
PP 本周开工率 90.52%，本周新增中沙天津、独山子石化临时检修，中科炼化、齐鲁石化结束检修，下周无计划内检修，预计开工率仍维持高位。10 月 PP 产量预计为 232 万吨，同比增加 21.8%，累计产量增幅 14.83%。

本周 PP 拉丝料排产约为 31.14%，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



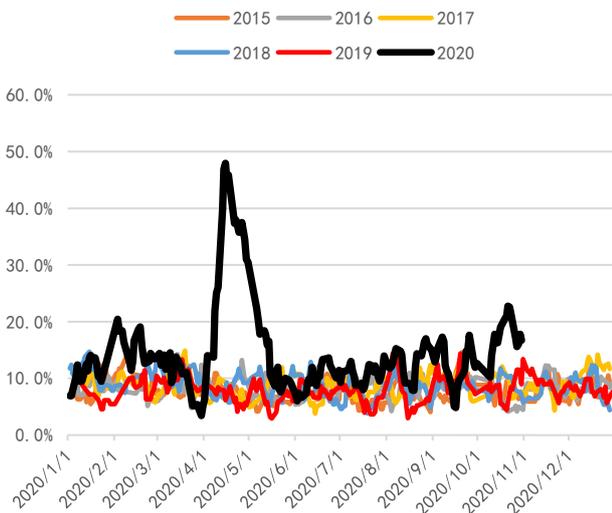
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周纤维料排产比例为 16.65%，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。

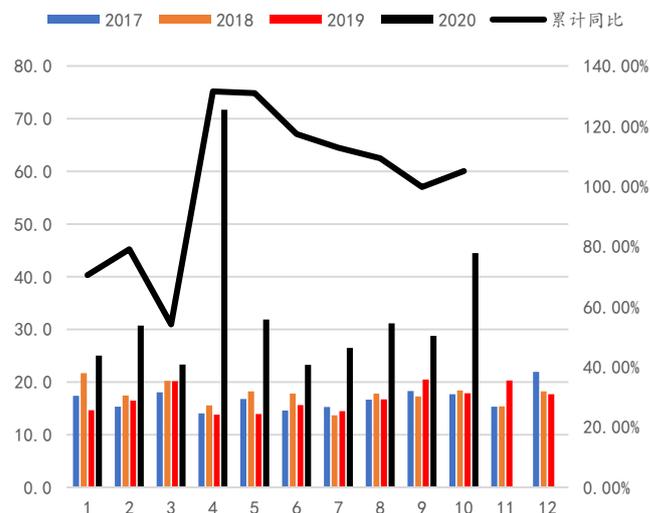
图表 16：PP 纤维料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

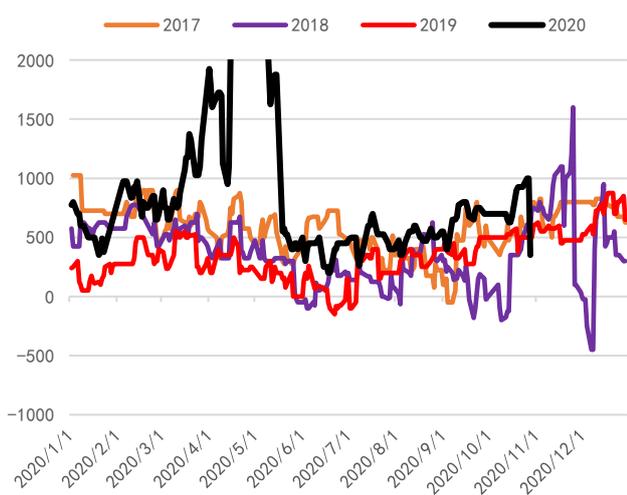
图表 17：PP 纤维料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

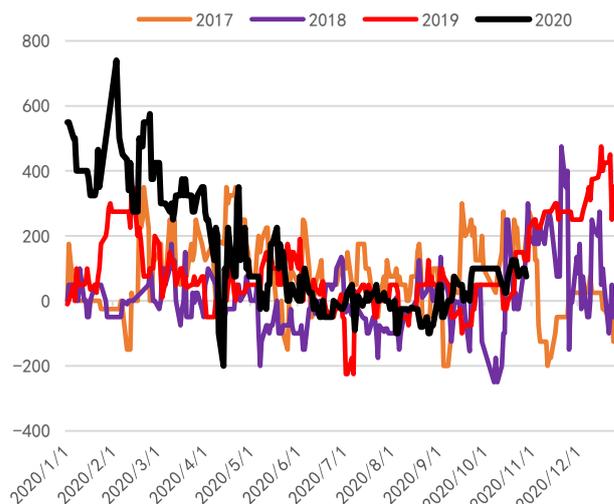
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

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



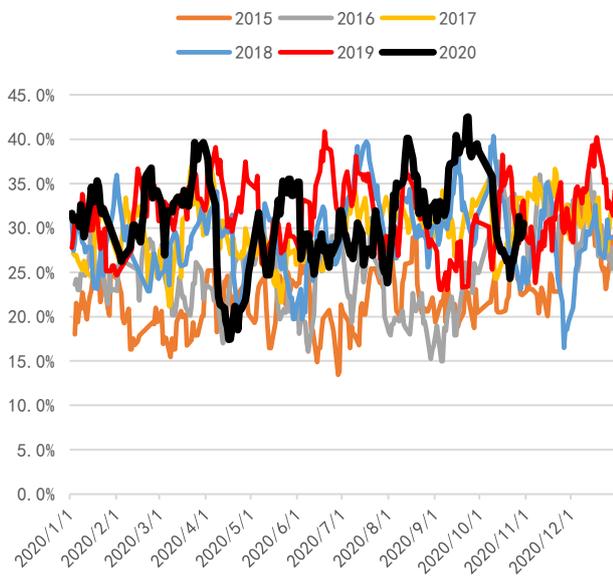
数据来源：卓创，混沌天成研究院

注塑料本周排产比例为 29.8%，注塑前期排产较低，近期修复性回升，1-10 月产量累计同比增幅达到 10.6%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

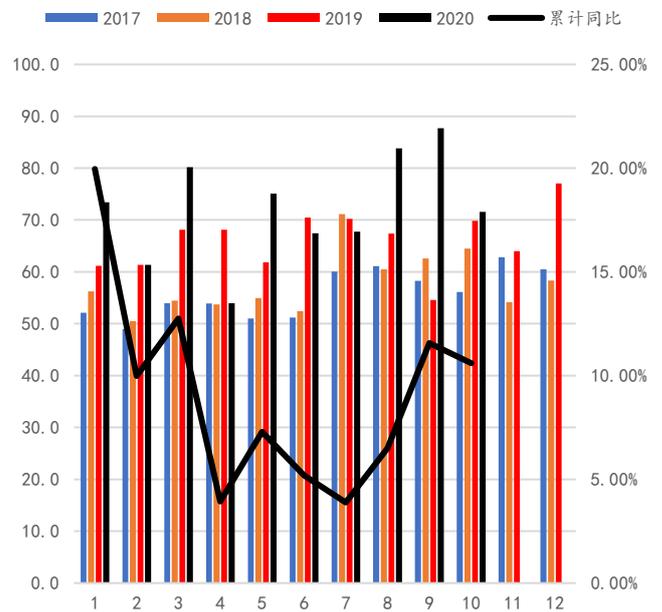
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

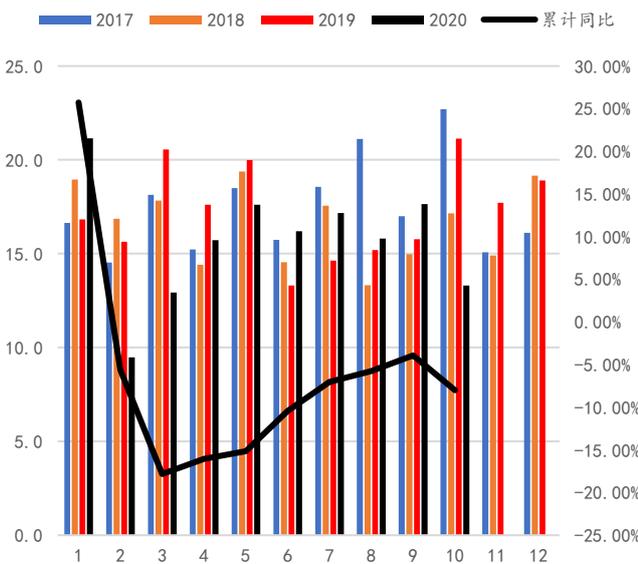
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

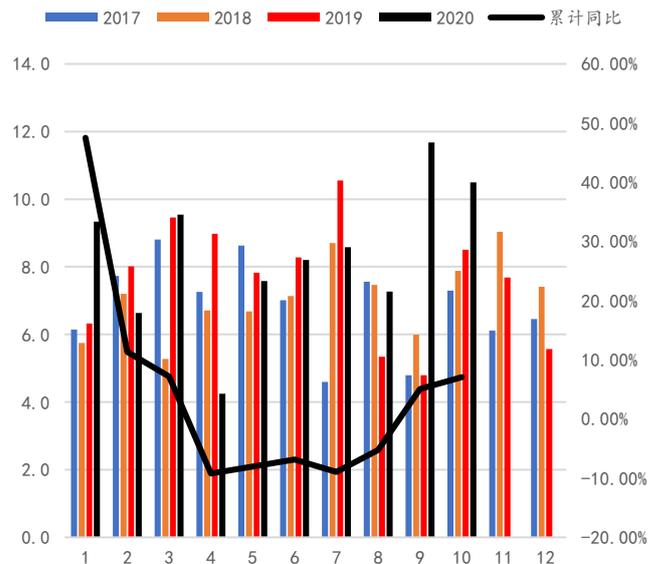
本周 BOPP+CPP 排产约为 3.99%、管材排产比例 5.52%，环比上周分别回落 1.67、上升 0.8 个百分点。本周透明料排产约 3.06%，环比回落 2.3 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



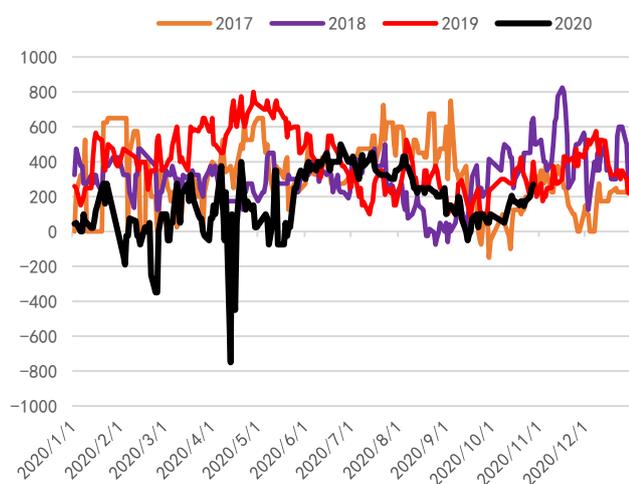
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



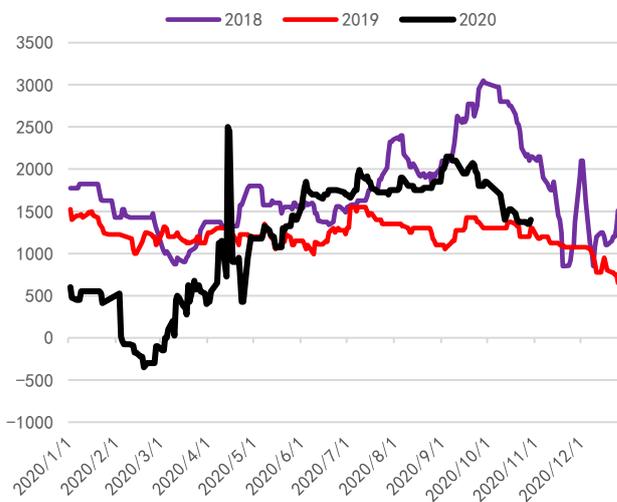
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

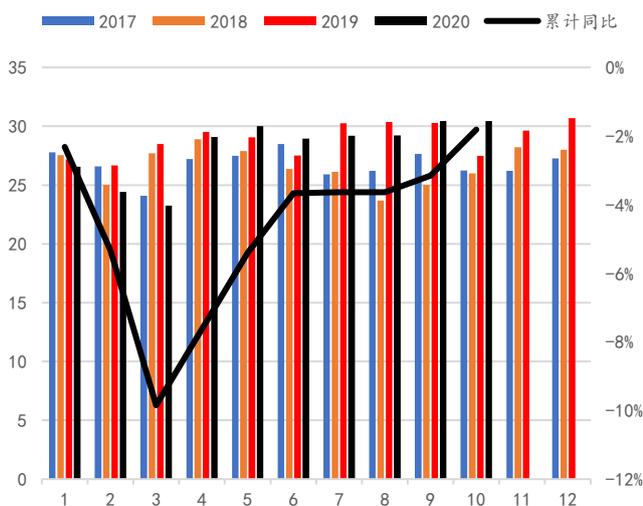


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 57.07%，环比上升 2.96 个百分点，本周丙烯单体下跌 400-500 元/吨，粉料企业毛利大幅回升，粉料企业装置开工积极性显著回升。1-10 月粉料产量累计同比减少约 5.2 万吨。

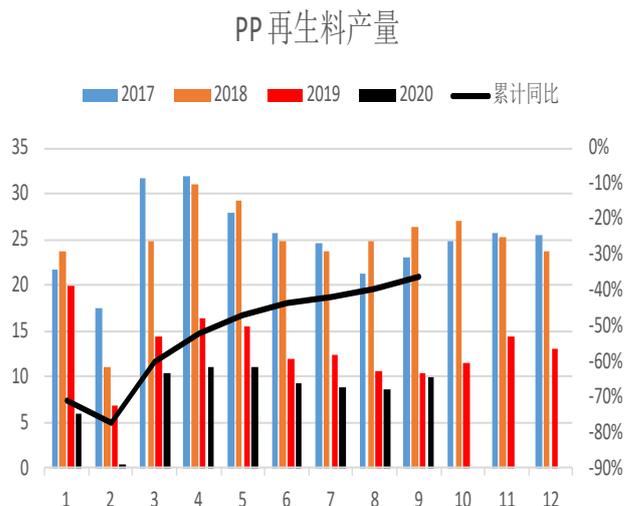
全国整治固废垃圾及海关清查固废进口升级，限制再生料产能回升空间。上游优质毛料价格居高不下，再生料成本支撑偏强，厂商利润空间有限，惜售情绪仍然强烈，短期成交难有明显让利。再生料 9 月份产量约 9.98 万吨，1-9 月再生料产量累计同比减少约 43 万吨。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

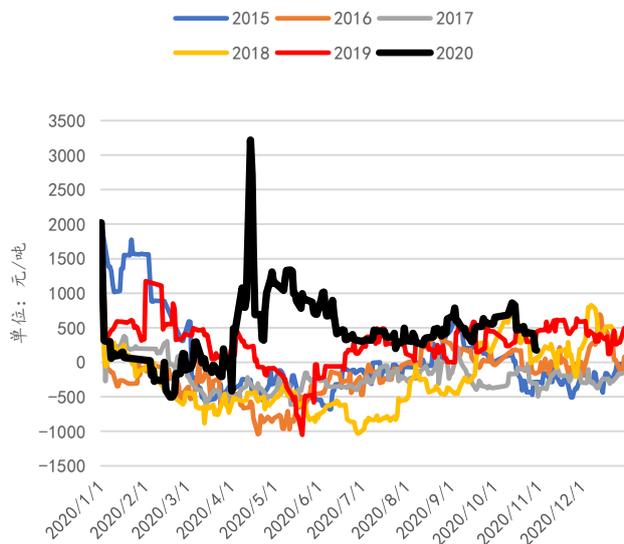
图表 27：PP 再生料产量



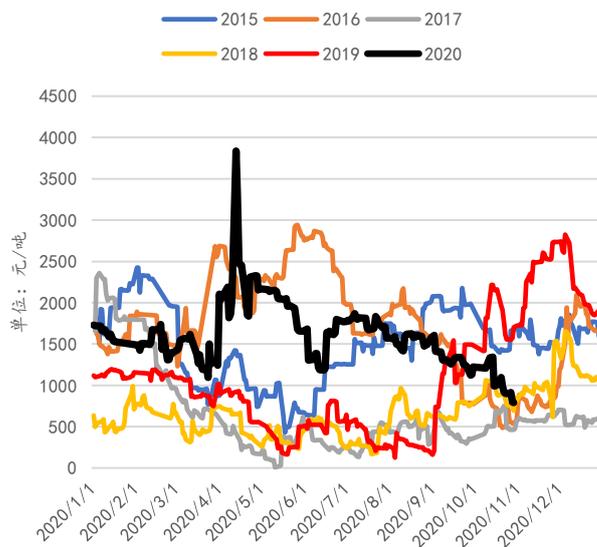
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 985-995 美元/吨，周度上涨约 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，与国产共聚前期排产较多相一致，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

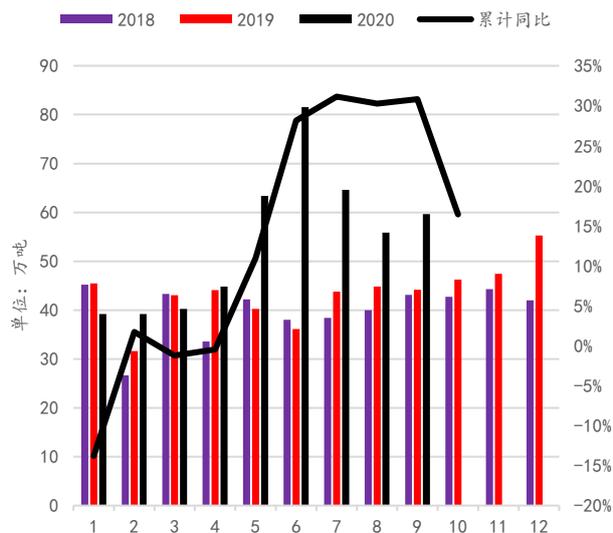


数据来源：卓创，混沌天成研究院

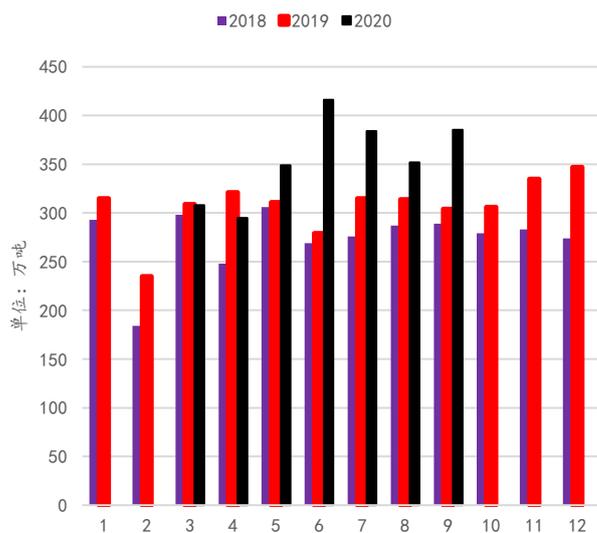
数据来源：卓创，混沌天成研究院

9 月 PP 进口量约为 59.65 万吨，出口 2.78 万吨，进口量较预估值少了 4 万吨，国内 PP 进口供应仍然较大。但综合产量和进口看，供应端较此前预期减少约 10-11 万吨，对应表需低于市场前期预估。

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

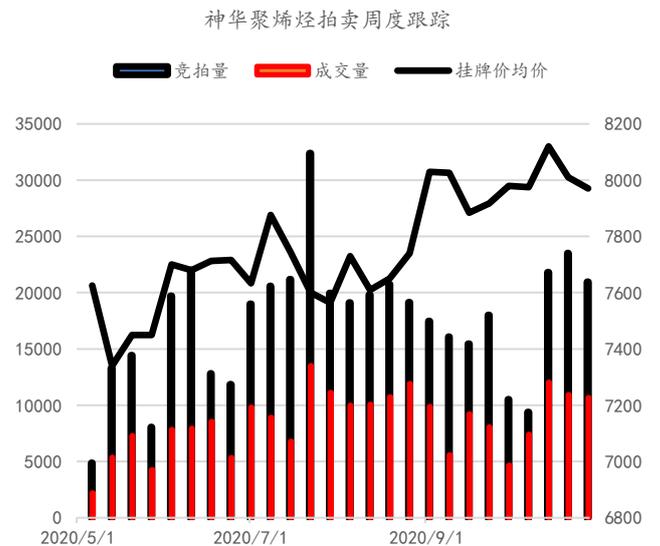
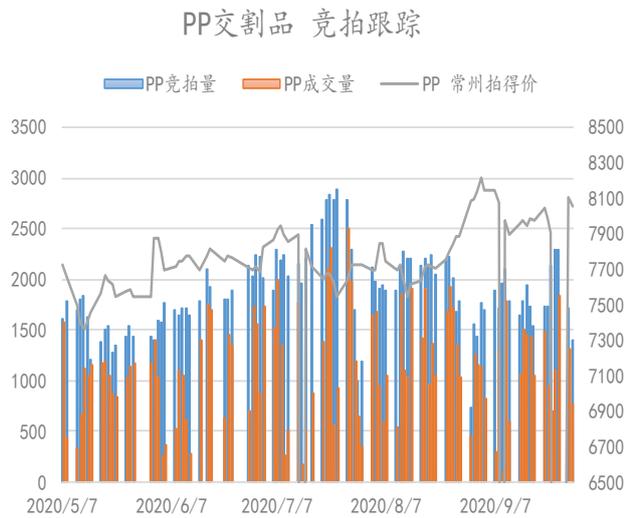
数据来源：卓创，混沌天成研究院

### 三、下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，临近月底，石化惜售，下游持续补库，本周聚丙烯拉丝料成交量环比微幅转弱，较上周减少约 300 吨，整体成交量仍为年内相对高位。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



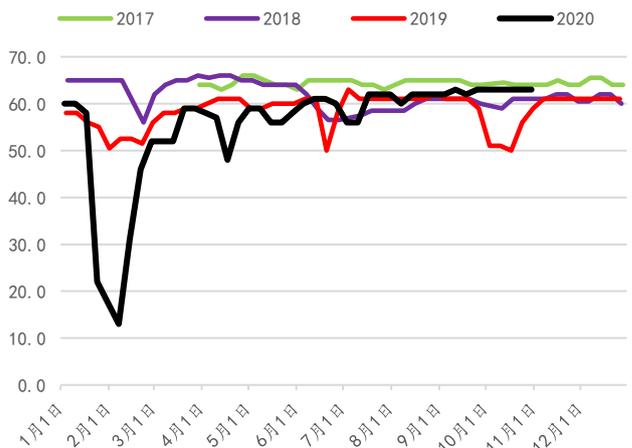
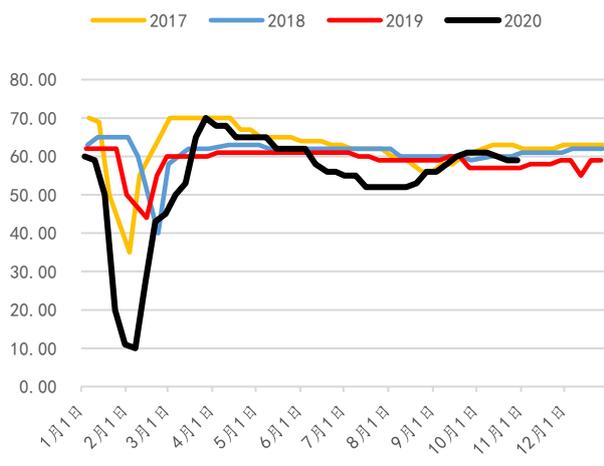
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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 59%，上周为 59%，塑编行业订单较弱，随着双十一临近，塑编短期需求有望小幅走高。

图表 34: 塑编行业开工率

图表 35: BOPP 膜开工率



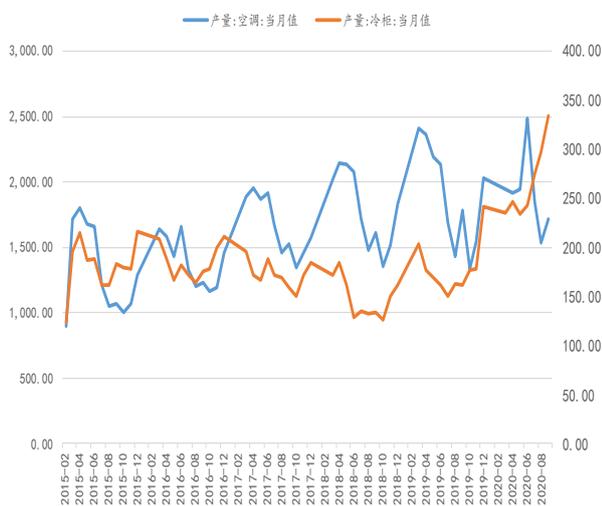
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

据不完全统计，11 月中国冰箱计划排产量 665 万台，环比增加 5.89%，同比增加 23.84%，10

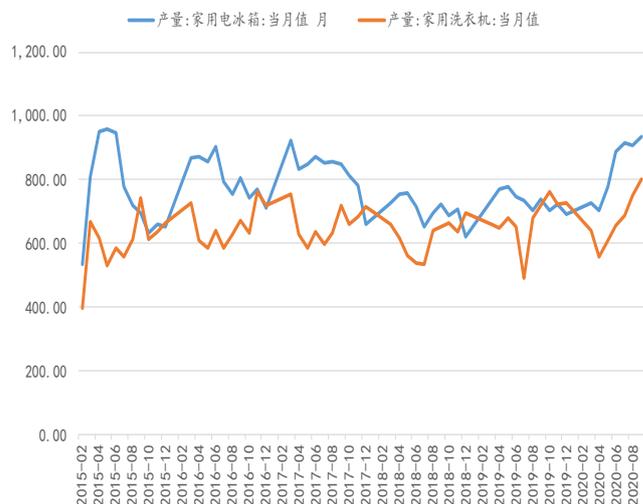
月样本企业空调计划排产量 1063 万台，环比增加 10.16%。中汽协数据显示，10 月上中旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 121.5 万辆和 102.7 万辆，产量同比增长 6.9%，销量同比下降 3.9%。以小见大，PP 注塑需求端仍有一定增量。

图表 36：终端\_家电一



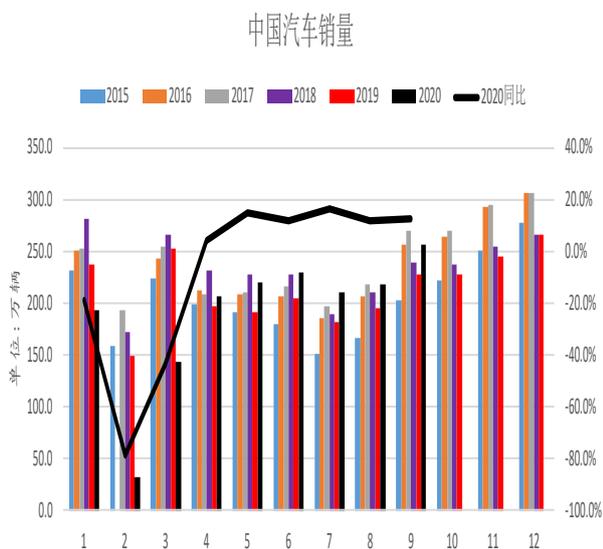
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端\_家电二



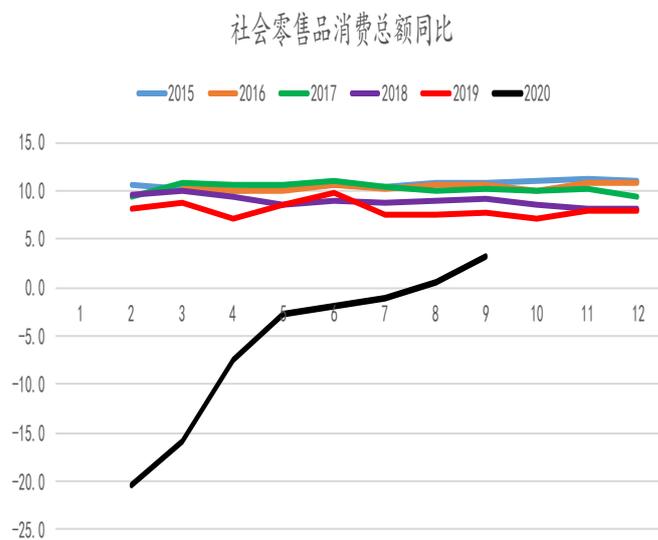
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

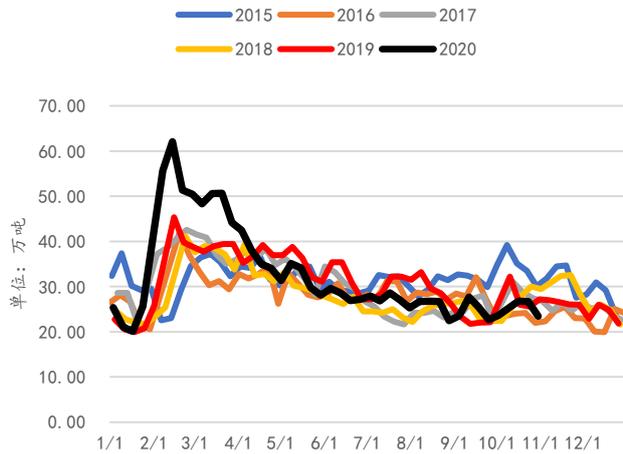
#### 四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

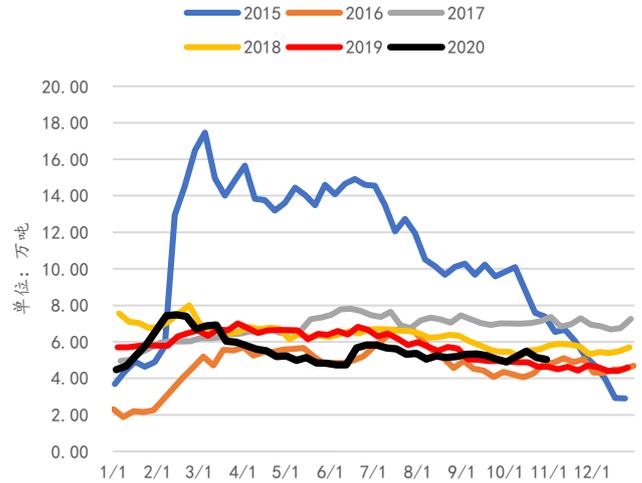
本周 PP 石化库存环比减少约 3.37 万吨，贸易商库存总量变化不大，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计减少 3.48 万吨。

图表 40：PP 石化库存



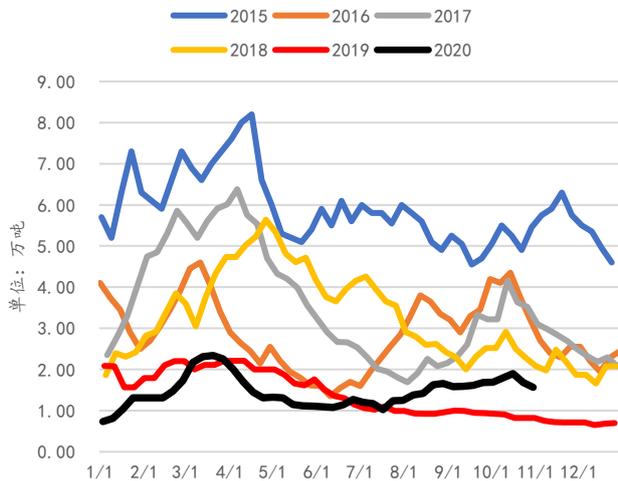
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



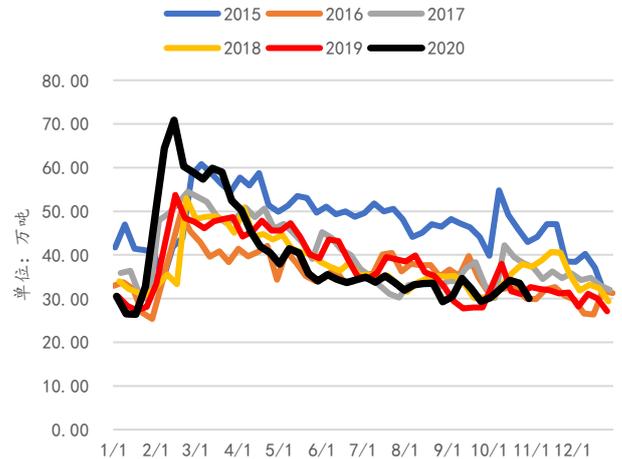
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

