

需求增幅低于预期，PP 价格区间波动

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：

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。

PP下游塑编开工偏低，拉丝排产回升较快，标品供应相对转为宽松。预计下周PP01合约震荡回落，价格区间：7750-8050元/吨。

策略建议：

趋势策略：无

短期策略：震荡回落思路

风险提示：

宏观环境巨幅波动的风险

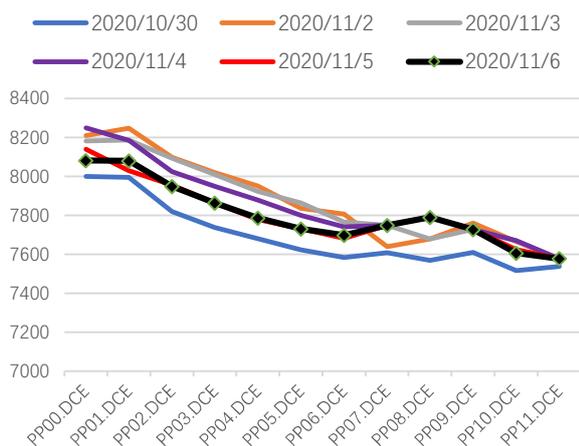


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

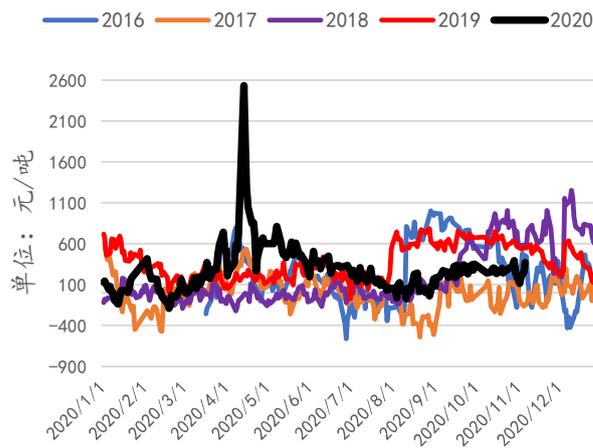
聚丙烯主力合约 1 月合约价格周线震荡，运行区间 7794-8196，周五收盘 7948 元/吨，本周上涨 129 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

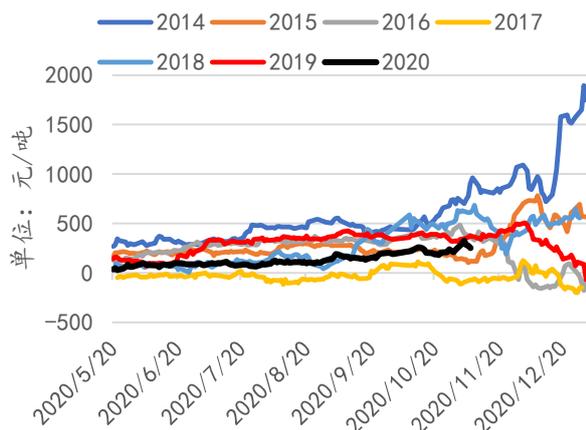
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

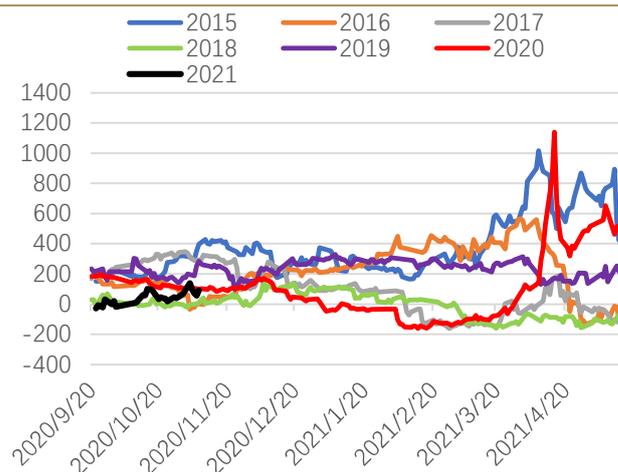
2. 合约月间价差

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 210-370 元/吨，周五收盘报 250 元/吨，较上周有所走高，受海外疫情影响，PP01 合约波动率走高，出现较多价差波动机会。

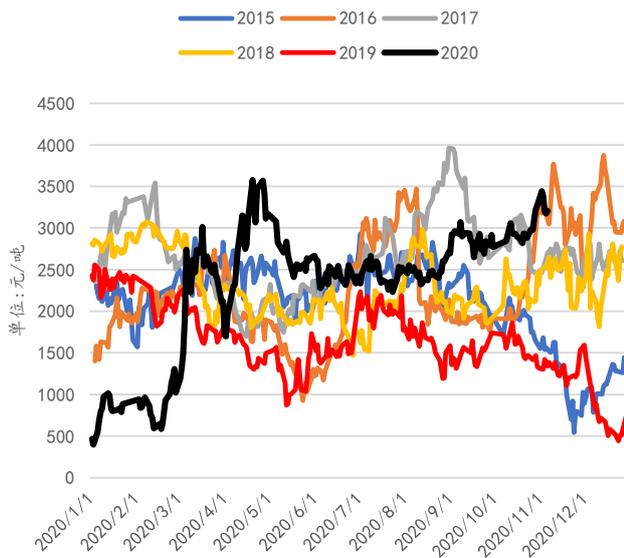
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

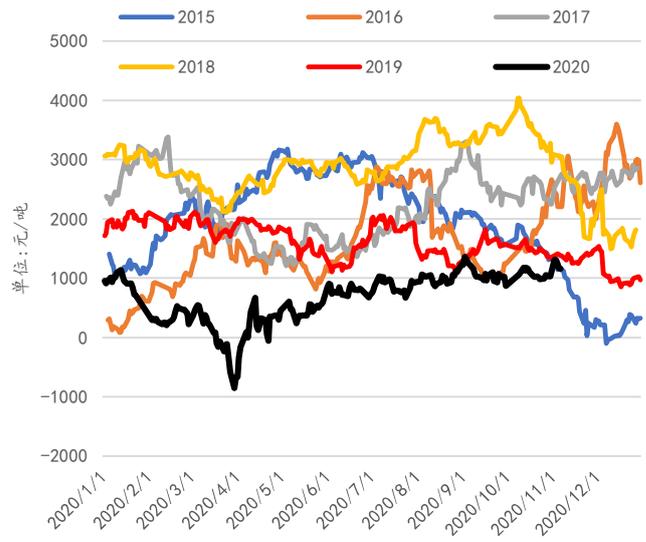
本周原油价格区间波动，石脑油裂解法利润持稳，由于丙烷价格快速上涨，PDH 利润出现较大回落，边际成本仍然看外购丙烯法，本周丙烯价格回落较多，外采丙烯法利润回升至 490 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



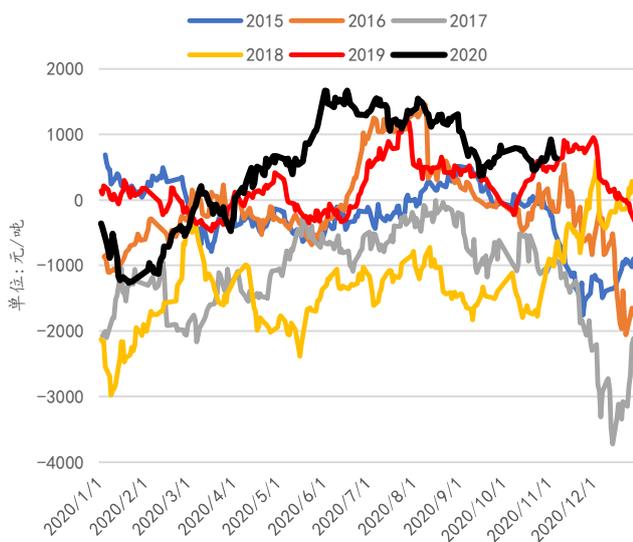
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



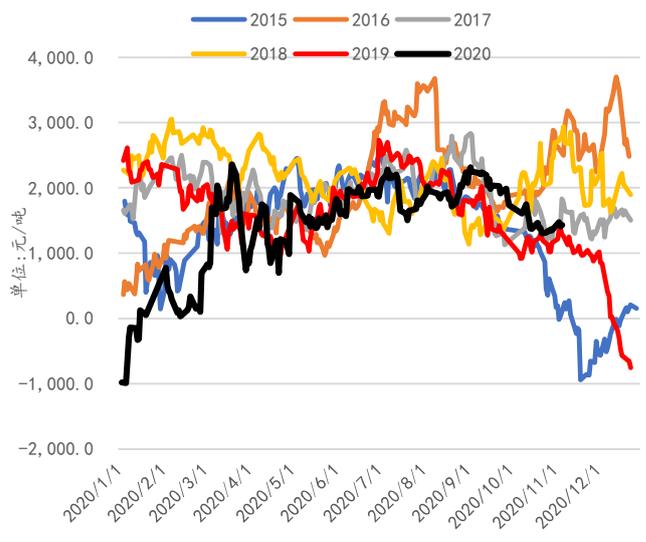
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



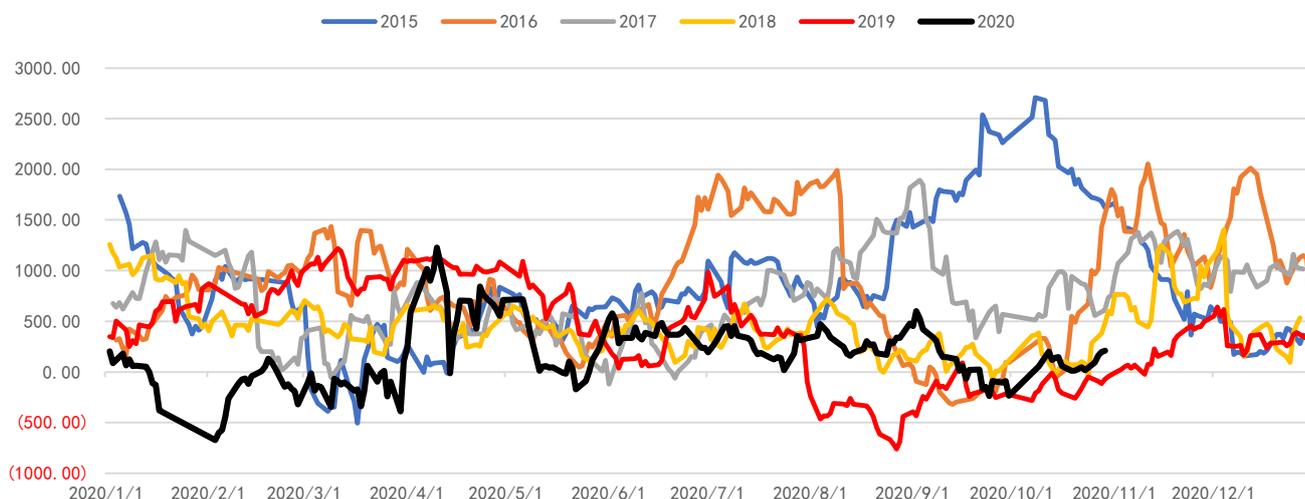
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

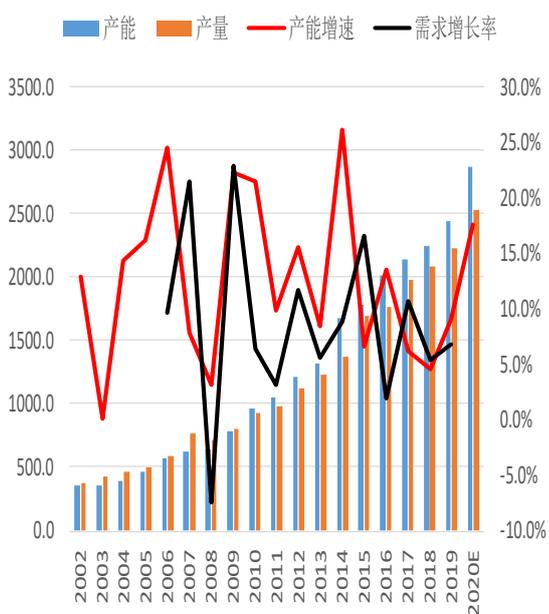
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



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。

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

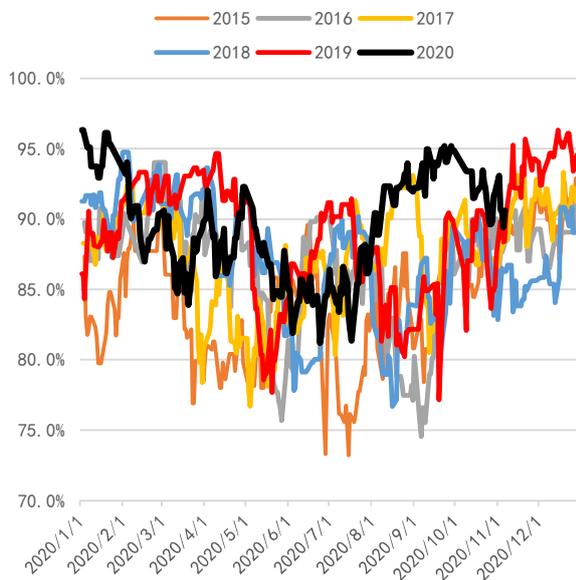
PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 9 月
宝来石化	20+40	2020 年 9 月
中化泉州	35	2020 年 9 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 11 月
万华化学	30	2020 年 11 月
延长中煤	40	2020 年 11 月
龙油化工	35+20	2020 年 11 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 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

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

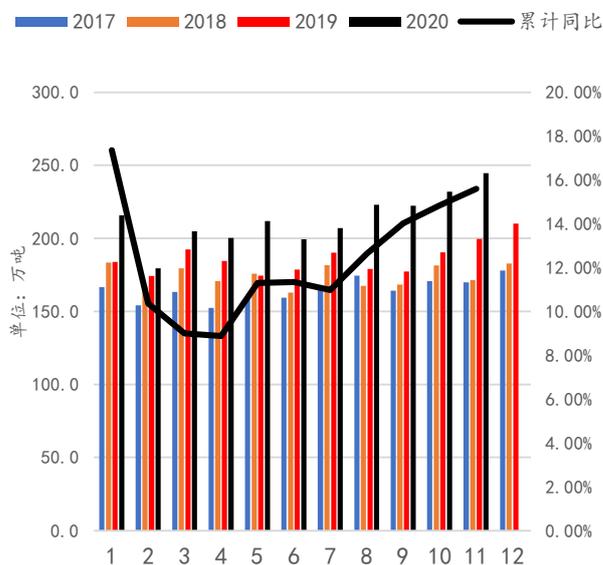
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

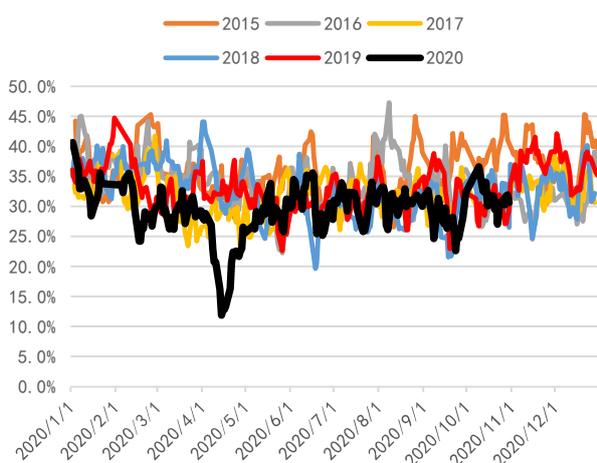


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 90.85%，本周新增中天合创（35 万吨/年）、大庆炼化（30 万吨/年）、延长中煤（30 万吨/年）临时检修，洛阳石化（14 万吨/年）、中沙天津（45 万吨/年）结束检修，下周无新增计划内检修，预计开工率仍维持高位。

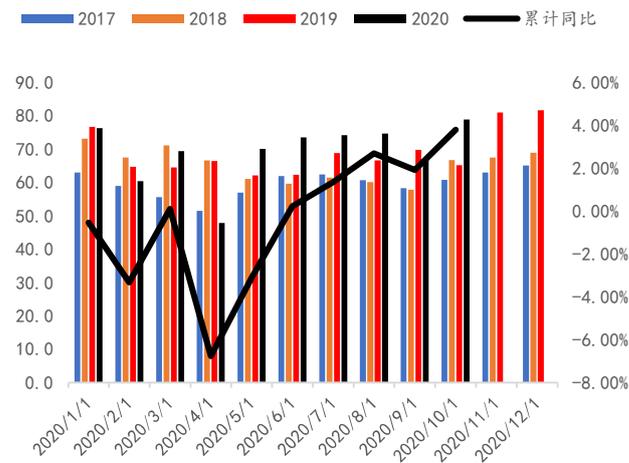
本周 PP 拉丝料排产约为 33.5%，回到往年正常水平，后续随着新产能上马，拉丝产量将进一步回升。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

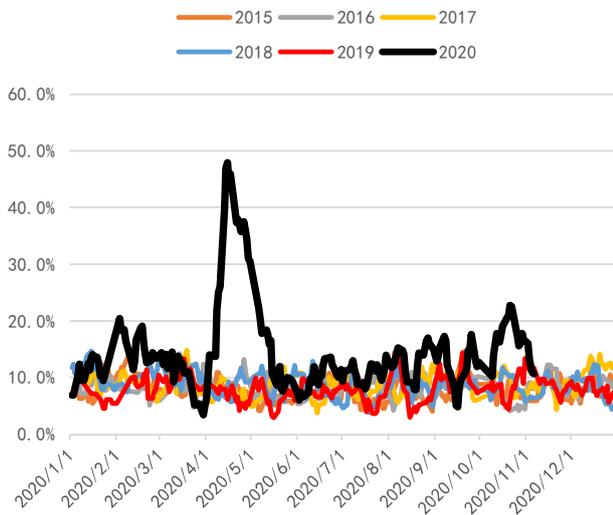
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

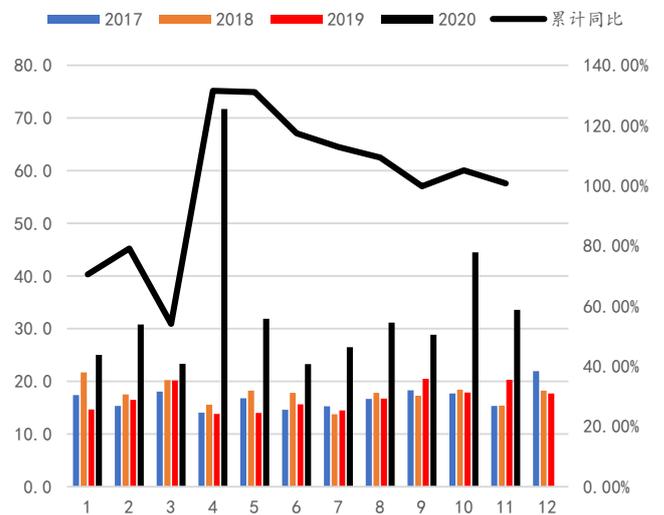
本周纤维料排产比例为 12.47%，本周排产恢复至略高于正常区间的水平，预计下周排产将有所回升。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

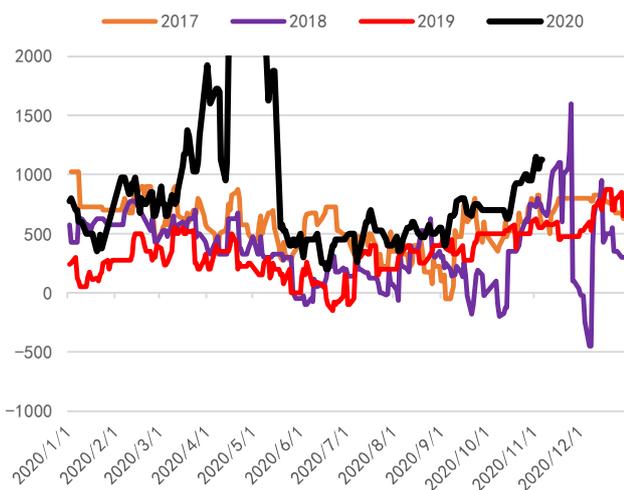
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

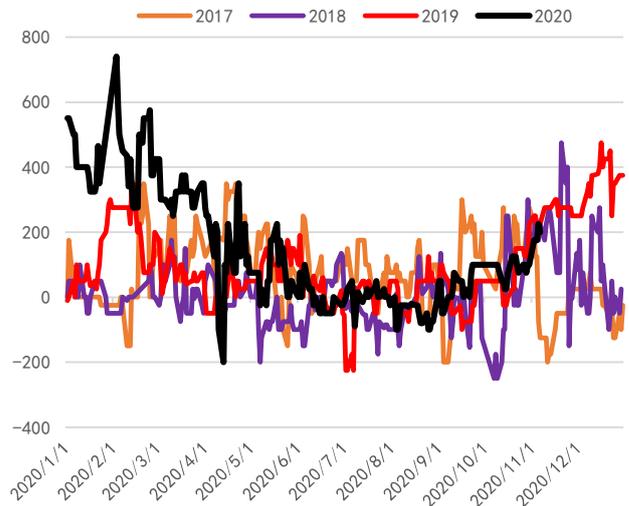
本周纤维-拉丝价差走强，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

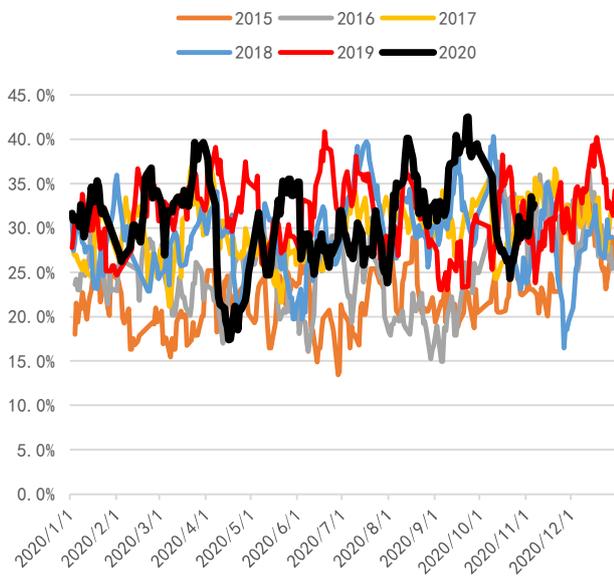
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

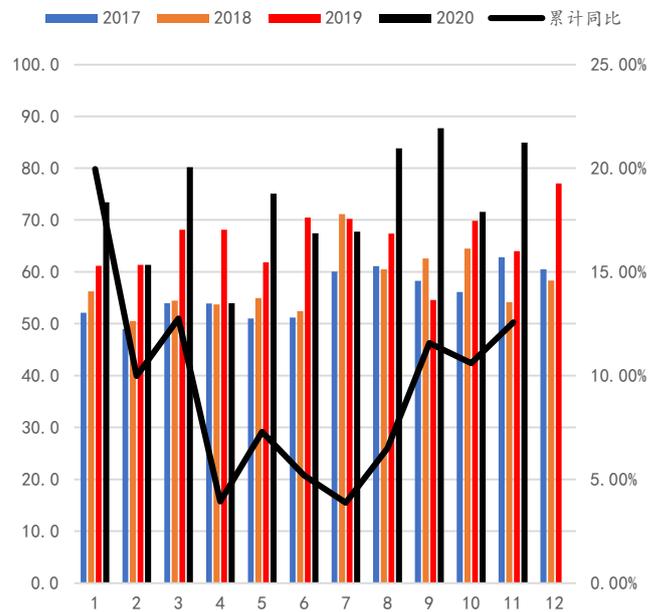
注塑料本周排产比例为 34.54%，注塑前期排产较低，近期修复性回升，1-10 月产量累计同比增幅达到 10.6%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

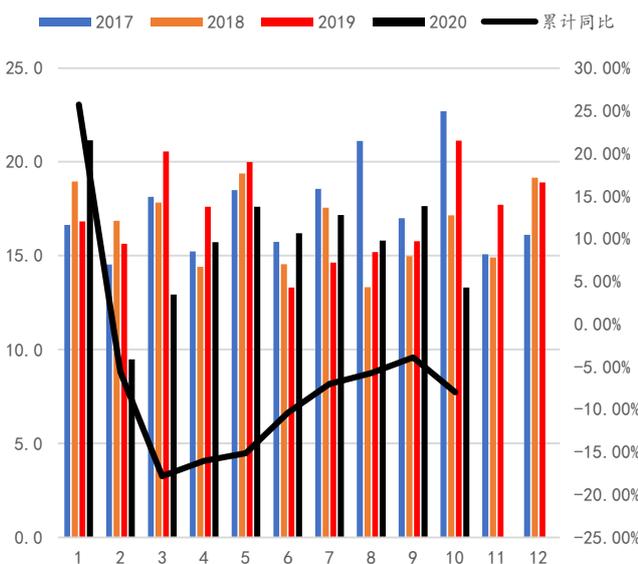
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

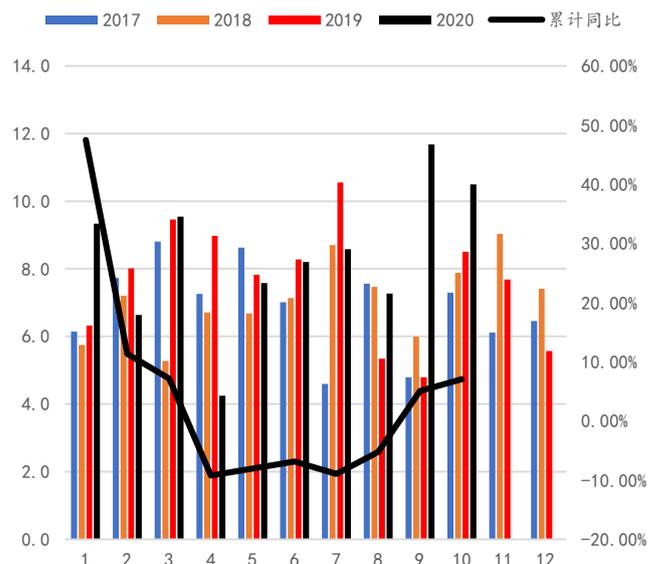
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.84%、管材排产比例 3.41%，环比上周分别上升 2.85、回落 2.11 个百分点。本周透明料排产约 2.46%，环比回落 0.6 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



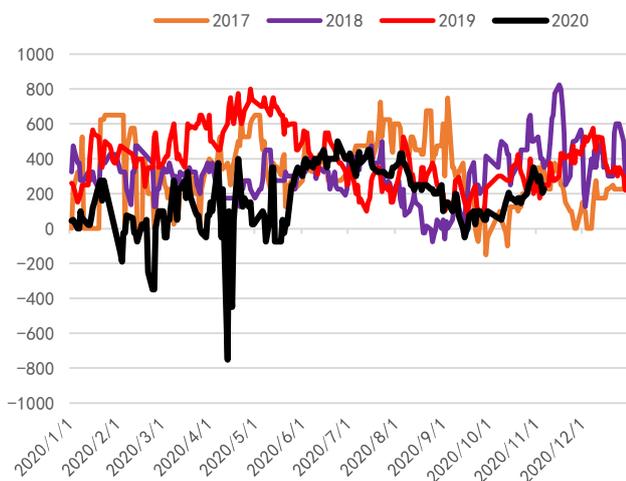
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



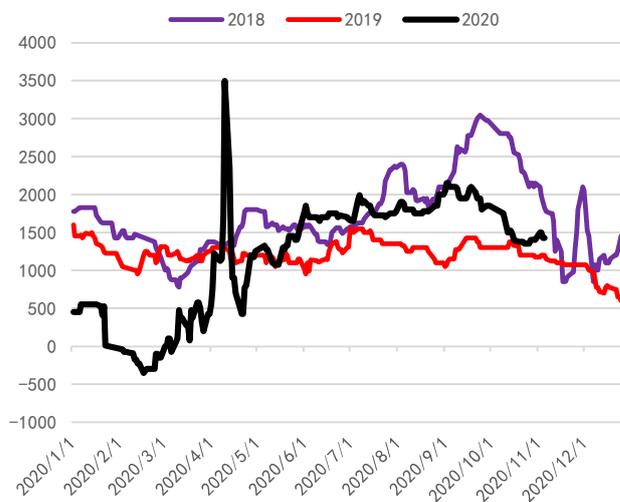
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

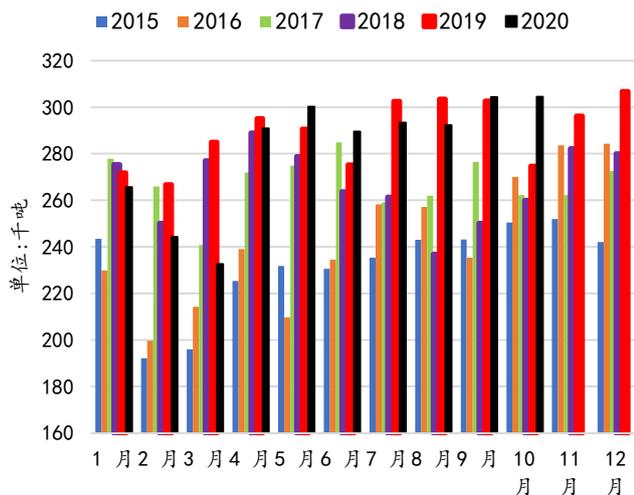


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 63.6%，环比上升 6.6 个百分点，粉料企业毛利回升，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 5.1 万吨。

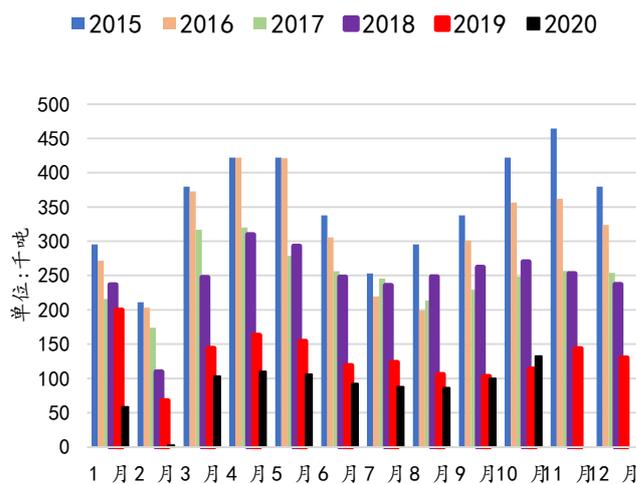
全国整治固废垃圾及海关清查固废进口升级，限制再生料产能回升空间。上游优质毛料价格居高不下，再生料成本支撑偏强，厂商利润空间有限，惜售情绪仍然强烈，短期成交难有明显让利。再生料 10 月份产量约 13.3 万吨，1-10 月再生料产量累计同比减少约 42 万吨。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

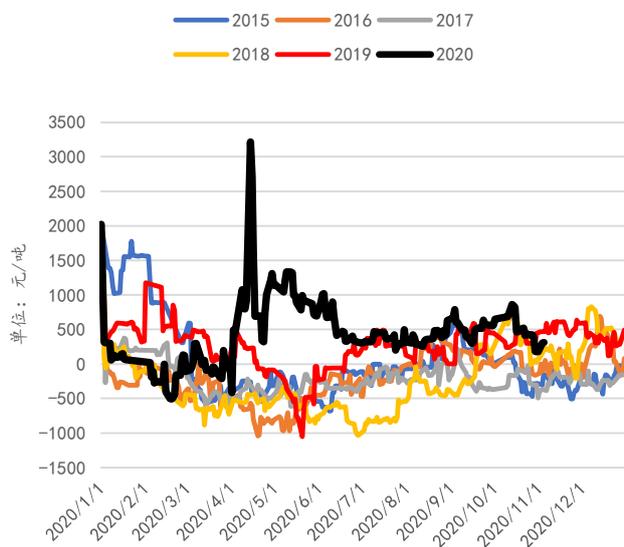
图表 27：PP 再生料产量



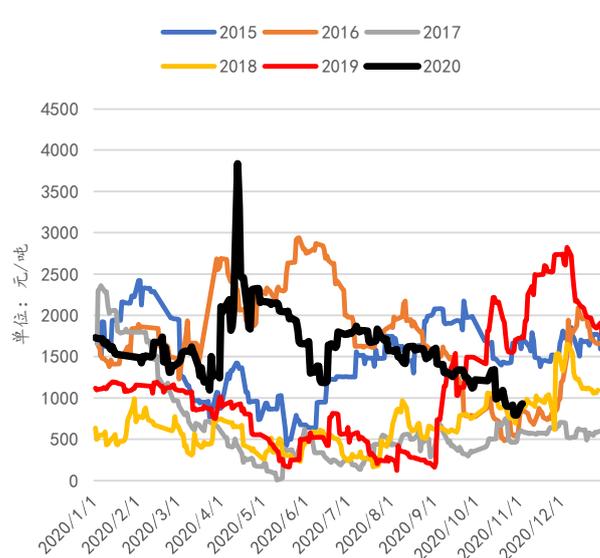
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 985-1010 美元/吨，周度上涨约 10 美元/吨，拉丝料进口利润环比持平 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

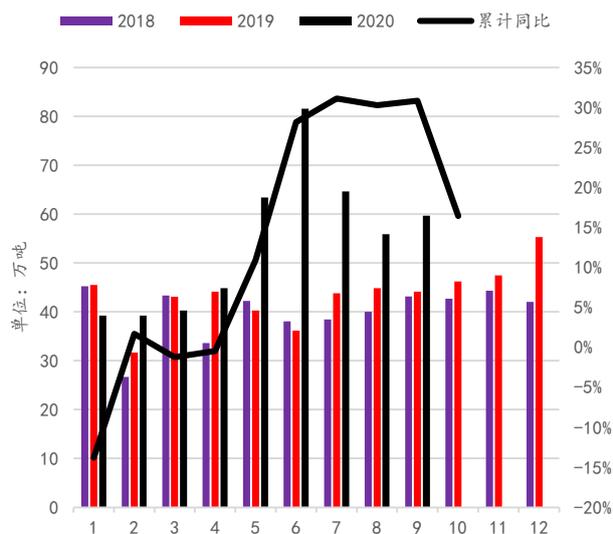


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

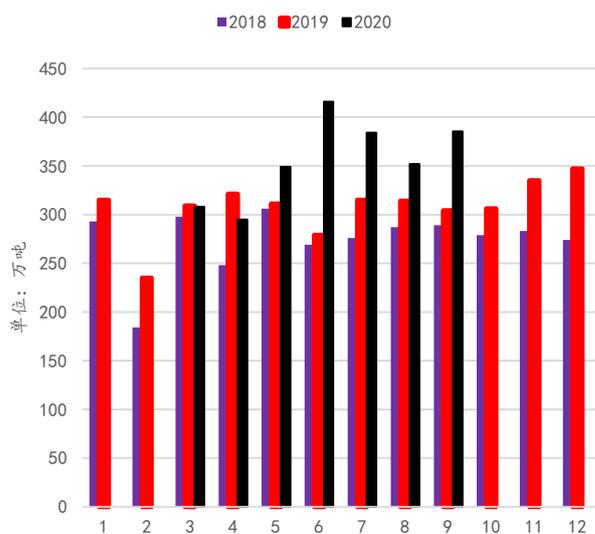
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

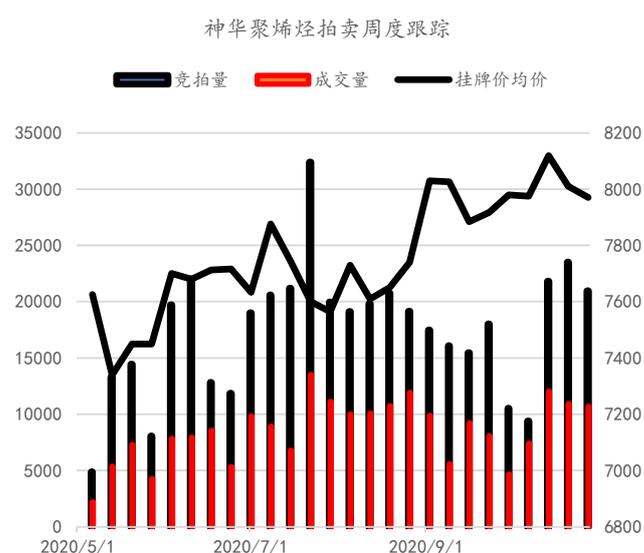
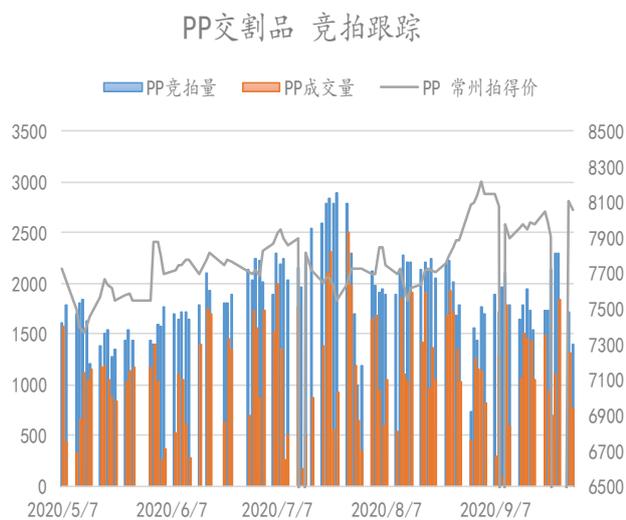
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，本周聚丙烯拉丝料成交量环比微幅走高，较上周增加约 400 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



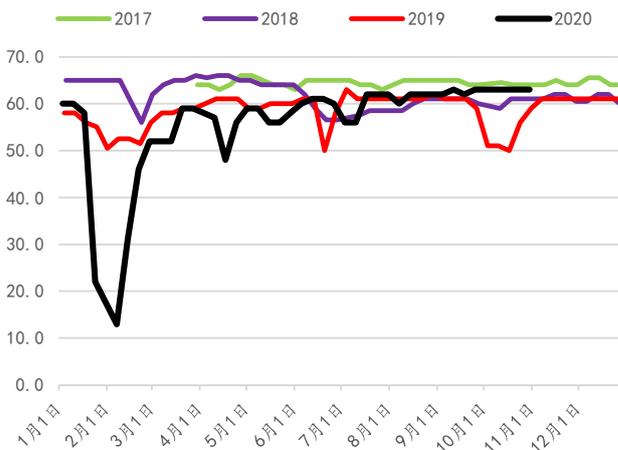
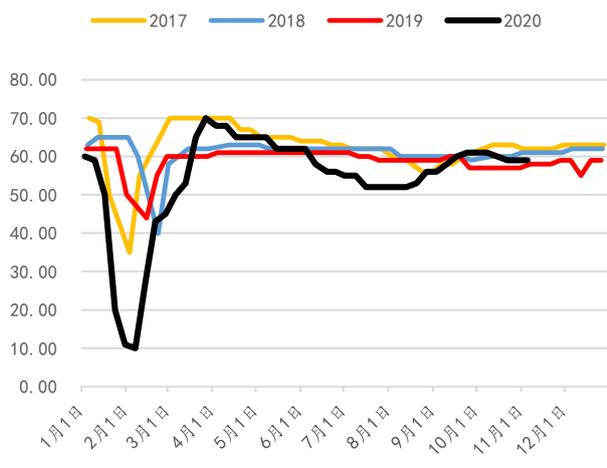
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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，但华北地区受环保压力影响，限产或停工表现明显。

图表 34: 塑编行业开工率

图表 35: BOPP 膜开工率



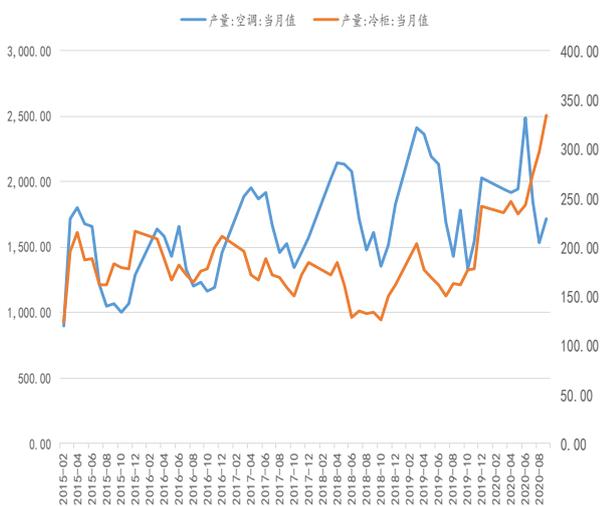
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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%，11

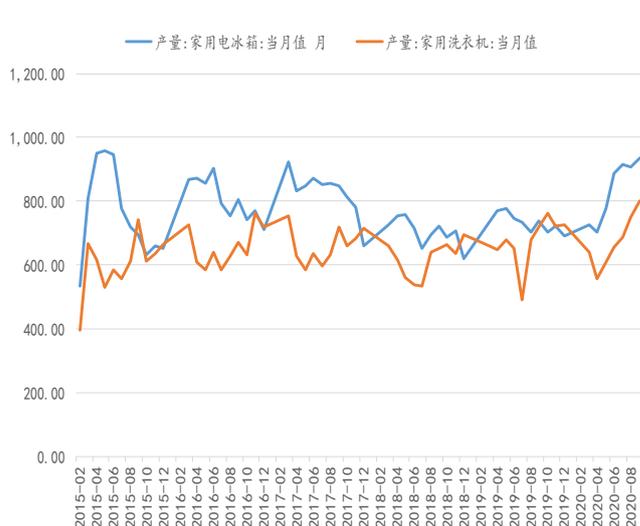
月样本企业空调计划排产量 1090 万台，环比增加 2.54%，同比增 48.3%。中汽协预计，10 月汽车行业销量预估完成 254.4 万辆，环比下降 0.8%，同比增长 11.4%，1-10 月，累计销量预估完成 1966 万辆，同比下降 4.8%。以小见大，PP 注塑需求端仍有一定增量。

图表 36：终端_家电一



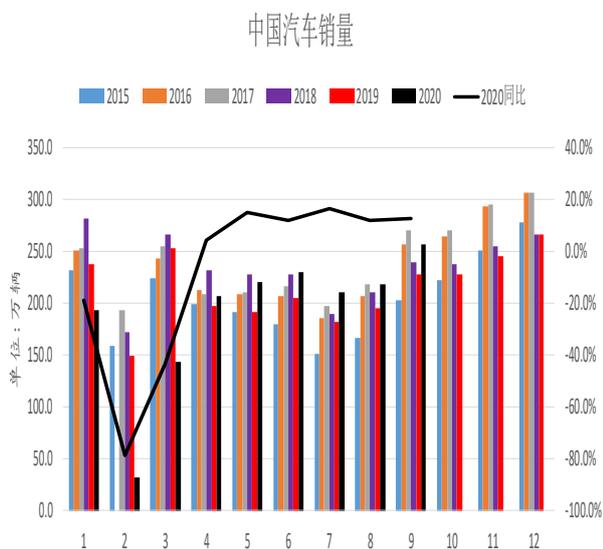
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端_家电二



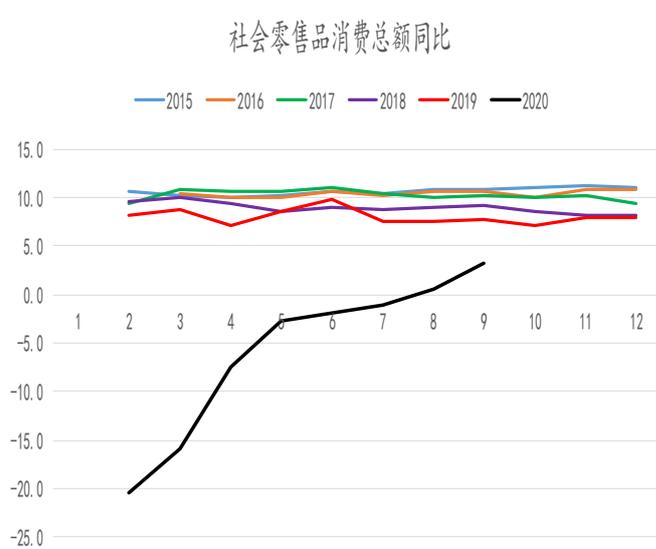
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

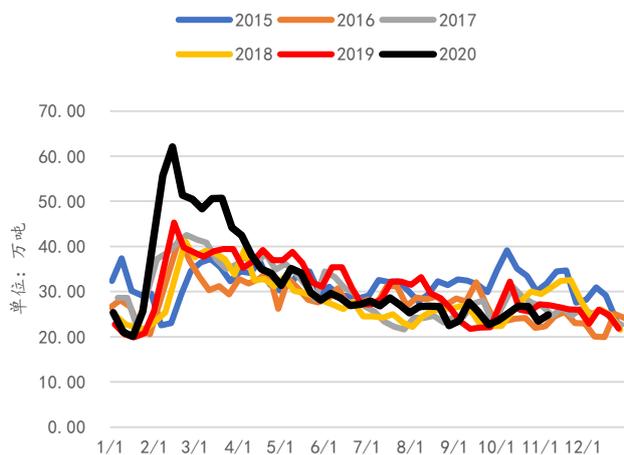
四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

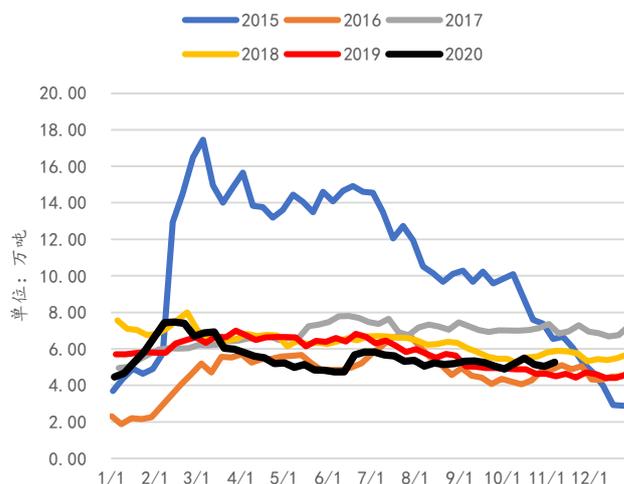
本周 PP 石化库存环比增加 1.42 万吨，贸易商库存总量变化不大，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计增加 1.63 万吨。

图表 40：PP 石化库存



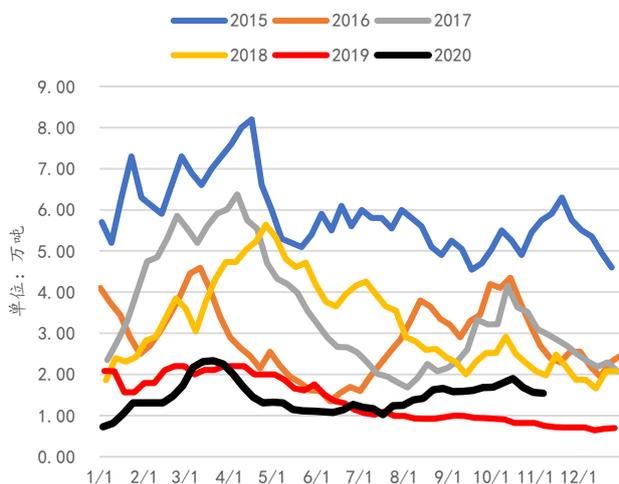
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



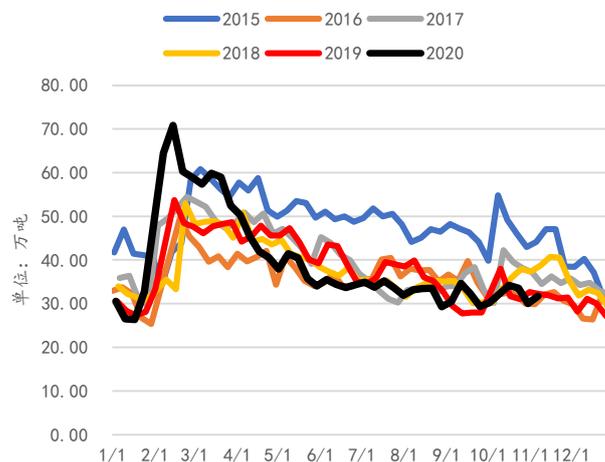
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

