

2020年5月2日 PP周报

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

聚丙烯库存不高，9月合约上涨修复基差

观点概述：

PP纤维料排产过高，完全弥补了共聚、均聚产线消费不足的局面。PP全样本库存恢复到正常甚至略低区间，欧盟多国、美国都已经宣布重启经济计划，预计汽车、家电等需求将逐步回升。

尽管当期PP绝对利润水平仍然较高，但由于库存水平不高，且5月合约即将退市，9月合约贴水现货幅度较大，有基差修复的要求，下周价格有进一步上涨的可能。

策略建议：

操作策略上，建议PP2009合约低吸高抛，震荡走强思路。

价差策略方面，建议参与跨期正套，买入PP2009卖出PP2101合约。

风险提示：

国内出现二次扩散，下游消费再次被打断。

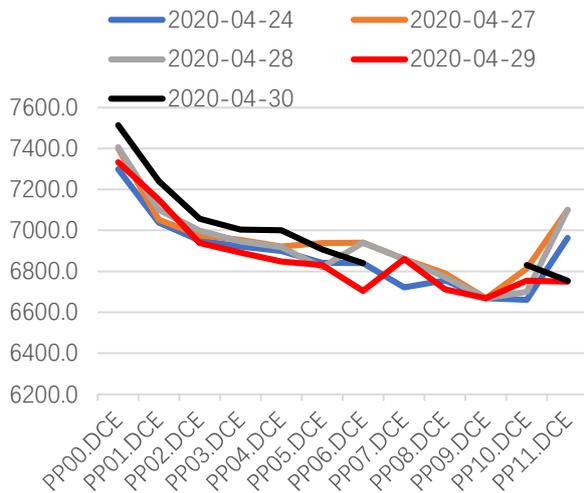
混沌天成期货研究院



一、聚丙烯行情回顾

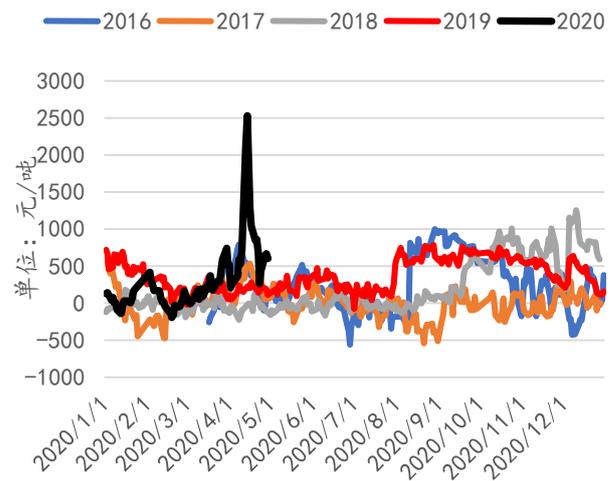
1. 上周价格走势回顾

图表 1: PP 期货价格结构



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

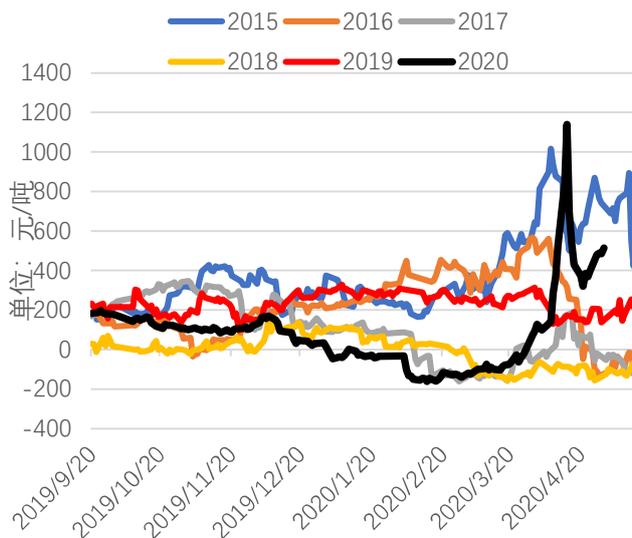
图表 2: PP 期货主力基差走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

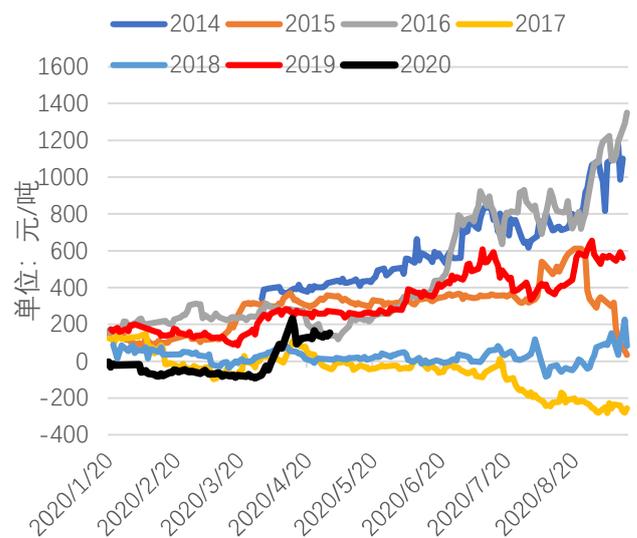
2. 合约月间价差

图表 3: PP2005-2009 价差走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 4: PP2009-2101 价差走势



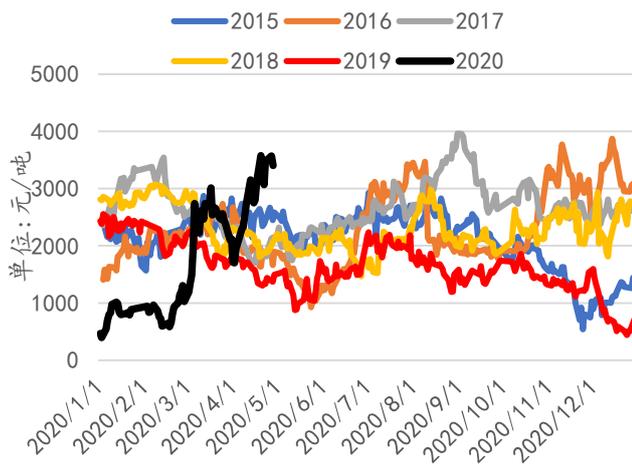
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、聚丙烯供应端

4月26日，利和知信30万吨外采丙烯制聚丙烯装置由前期60%负荷试生产，转为正常生产。在产产能增加至2596万吨。

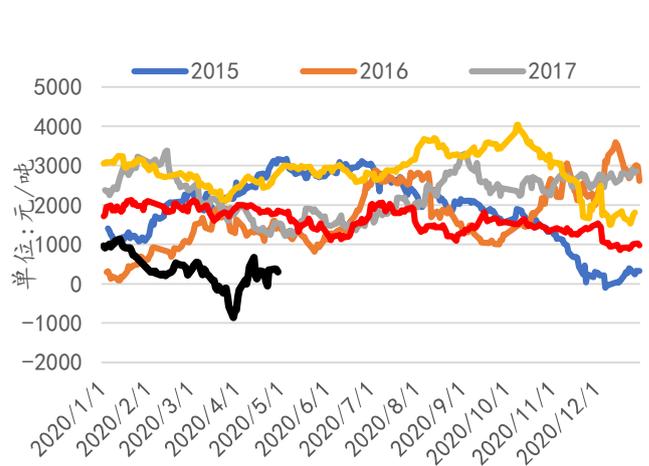
PP各路径都有较好生产利润，其中受原油端价格大幅下跌影响，乙烯裂解毛利超过40%。

图表 5: 乙烯裂解毛利



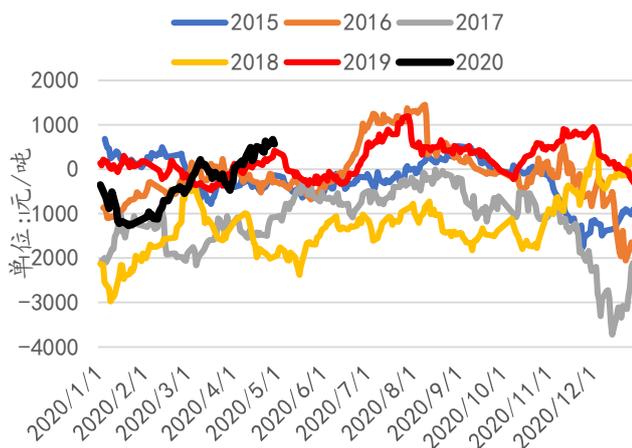
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6: CTO 法生产毛利



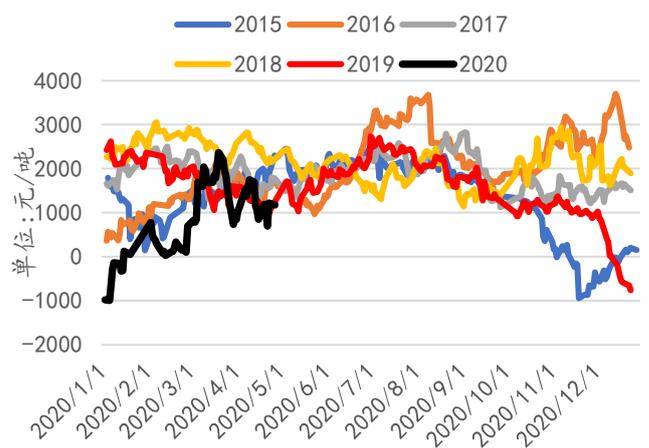
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7: MTO 法生产毛利



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 8: PDH 法生产毛利

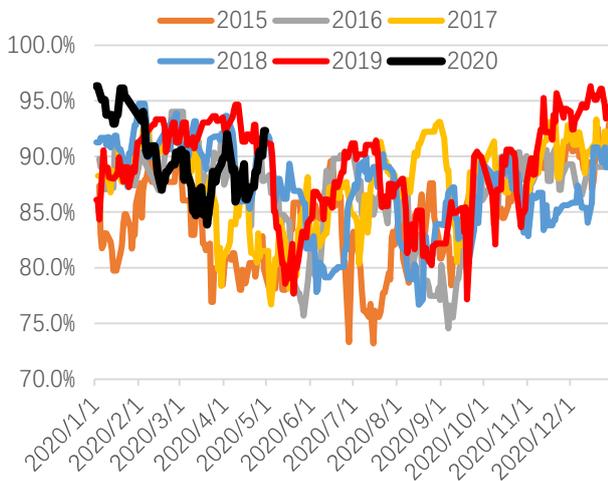


数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周平均开工率89.71%，较上周提升2.91个百分点。排产上，拉丝、注塑由于前期排产偏低，供应略偏紧，随着下游利润恢复排产逐步回升，纤维料排产下降，相对于往年同期仍有20%的增量，

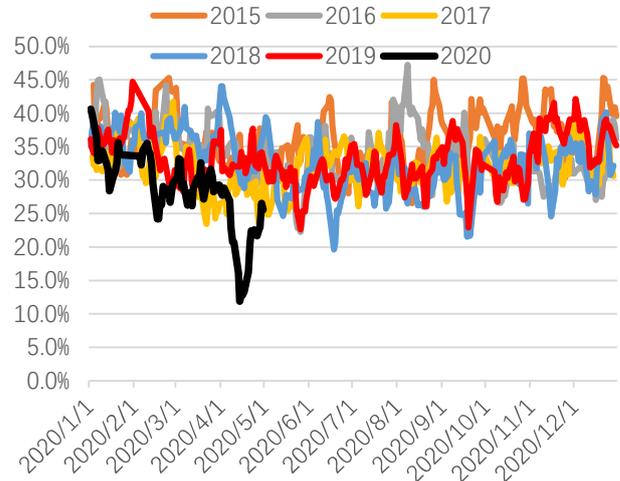
日均增加约 2.1 万吨，基本抵消了注塑料需求下滑的影响。

图表 9：PP 装置开工率



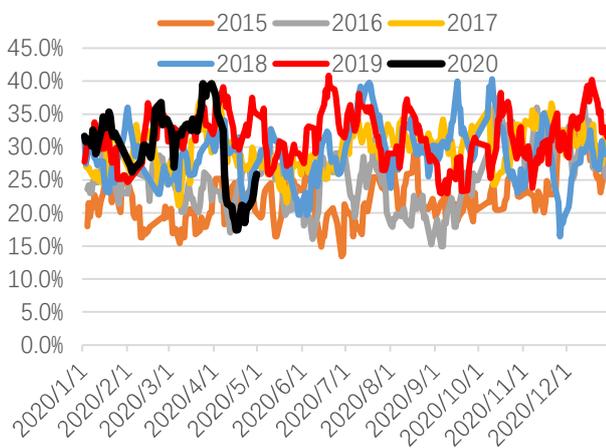
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 10：PP 拉丝料生产比例



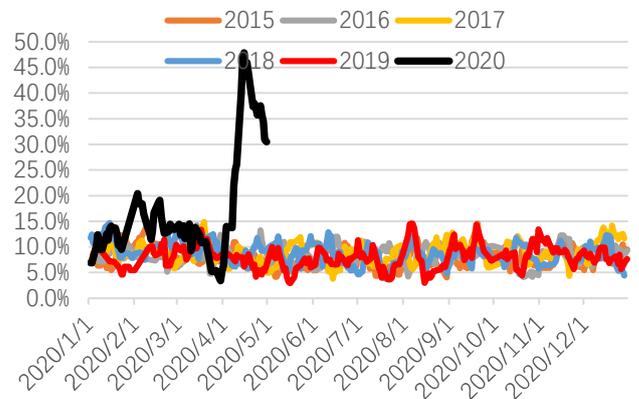
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 11：PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

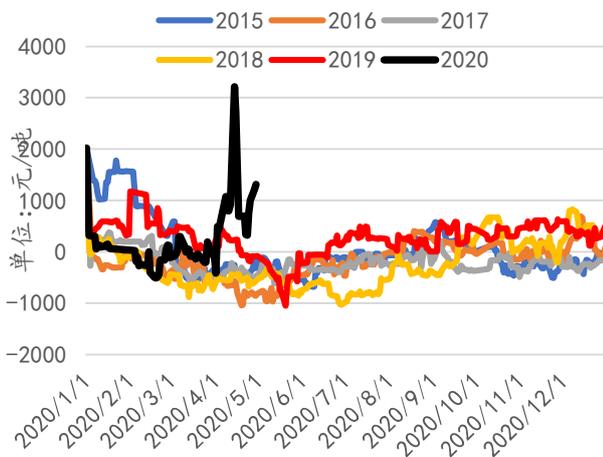
图表 12：PP 拉丝料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

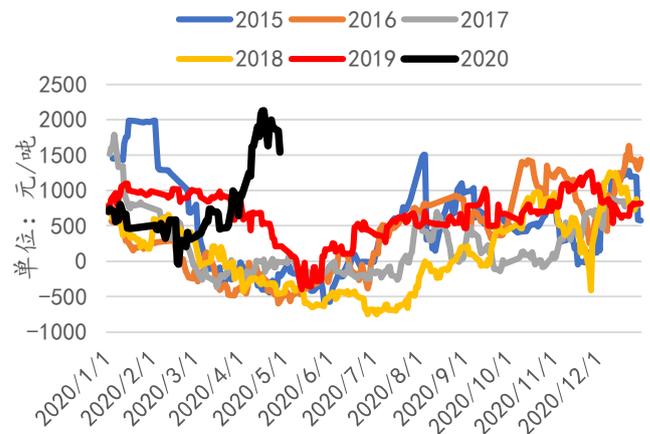
国内产销结构的剧烈变化，带来进口利润的极大扩张。进口利润高，持续时间长。由于疫情影响，海运费出现较大幅度上涨，进口资源 5 月 15 日前集中到港数量较少，多数资源集中在 6-7 月到货，对下周市场影响有限。

图表 13: PP 拉丝进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 14: PP 均聚进口利润



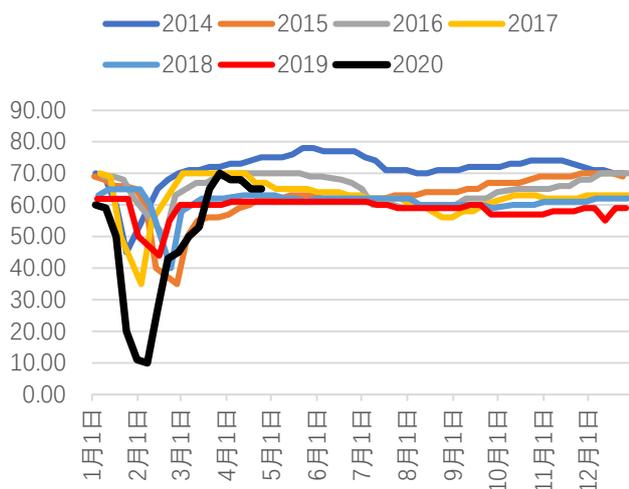
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 下游需求

由于聚丙烯价格受防疫需求带动, 快速上涨, 国内 BOPP 企业盈利空间较前期下降, 毛利区间 225-1200 元/吨, 部分膜厂因为利润不佳而主动寻求降负, 随着开工降低, 利润逐渐修复, 4 月全膜厂开工负荷率在 54.60%, 环比下降 4.33 个百分点。

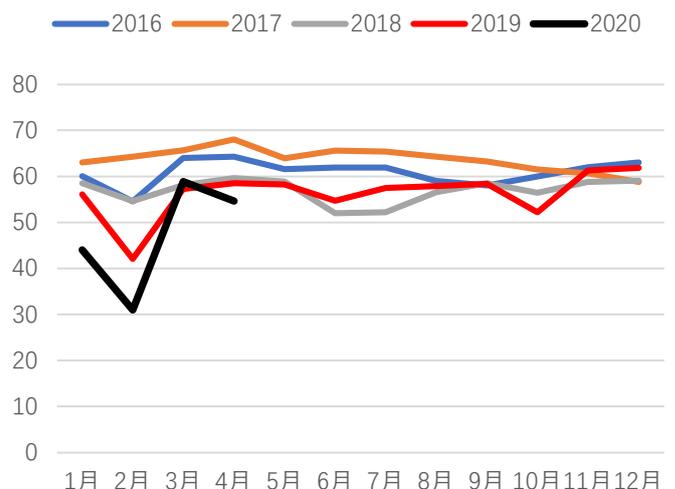
塑编行业开工率恢复情况相对较好, 达到 65%, 高于 2019 年同期。

图表 15: 塑编行业开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 16: BOPP 膜开工率

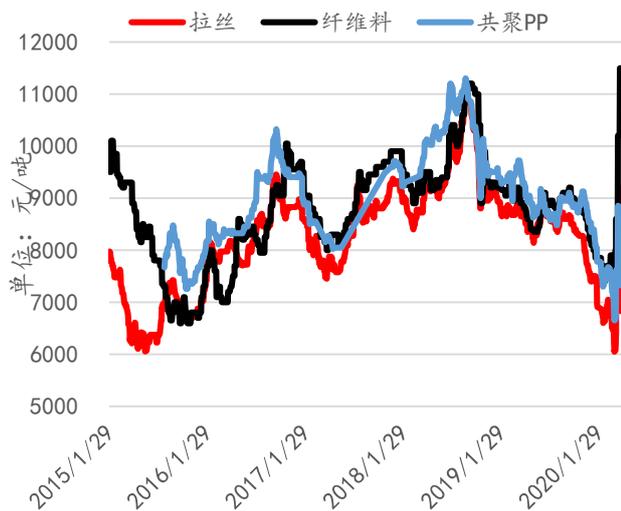


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

受疫情影响, 汽车、家电、出口领域订单出现较大幅度减量, 聚丙烯注塑需求受到较大影响, 且目前石化库存结构也以共聚产品为主, 拉丝、共聚价差收窄。海外多家汽车企业宣布 5 月份开始

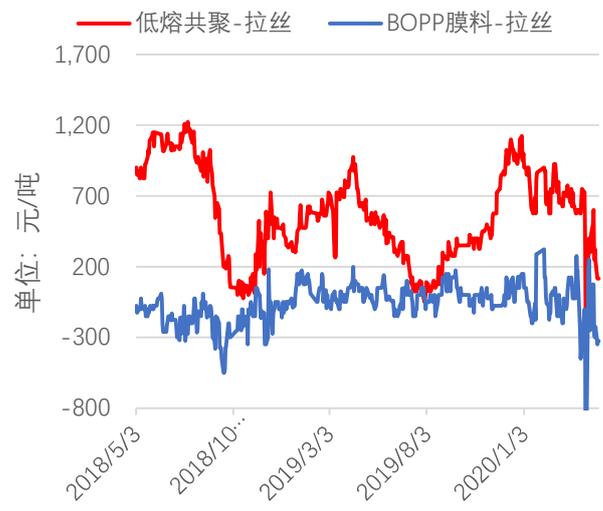
陆续重启关闭的汽车产线，预计下周开始注塑需求将陆续回升，相对拉丝价差有逐步回到正常区间的可能。

图表 17: 各品种 PP 价格



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 18: 共聚-拉丝价差

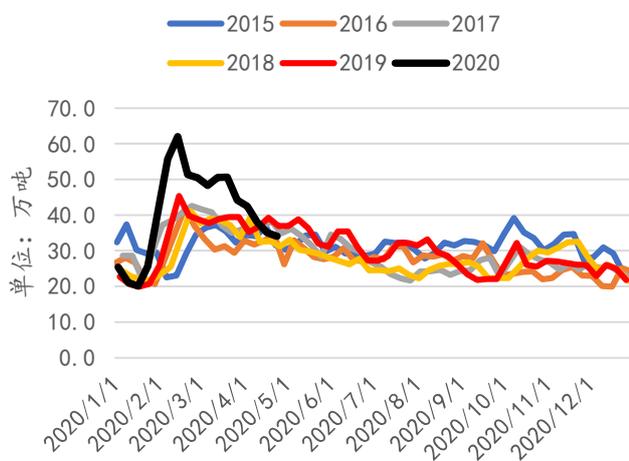


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

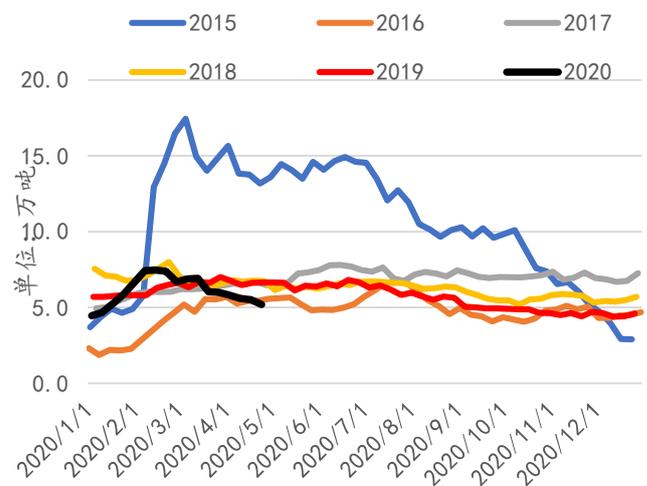
防疫物资需求火爆，带动石化库存快速去化，样本库存合计量为近五年低位。

图表 19: PP 石化库存



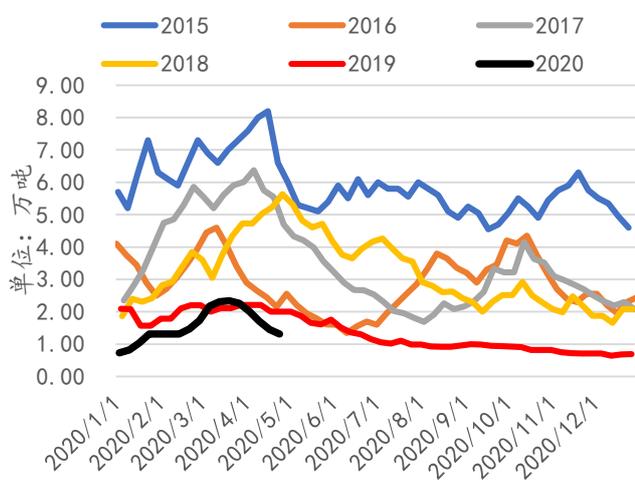
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 20: PP 贸易商库存



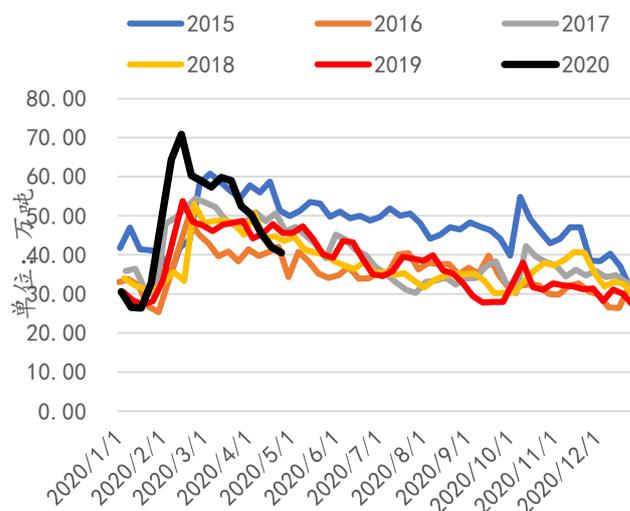
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 21: PP 港口库存



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 22: 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

五、 结论及建议

据媒体报道, 部分厂家防疫物资 5 月订单已经排满, 这也体现为 PP 纤维料排产过高, 完全弥补了共聚、均聚产线消费不足的局面。PP 全样本库存恢复到正常甚至略低区间, 随着时间推移, 欧盟多国、美国都已经宣布重启经济计划, 预计汽车、家电等需求将逐步回升。

如果疫情更进一步发展, 则口罩带来的纤维需求仍将走高, 反之, 疫情得到进一步控制, 则需求有望出现快速回稳态势, PP 供需面短期走弱可能性不大。

远期价差结构为 Back 结构, 尽管当期绝对利润水平仍然较高, 但由于库存水平不高, 且 5 月合约即将退市, 9 月合约有基差修复的要求, 下周价格有进一步上涨的可能。

操作策略上, 建议 PP2009 合约低吸高抛, 震荡走强思路。

价差策略方面, 建议参与跨期正套, 买入 PP2009 卖出 PP2101 合约。

风险点在于, 疫情在中国二次扩散, 下游消费再次中断。

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。

联系我们

混沌天成期货股份有限公司

全国客户服务热线：4001 100 166

公司总部

地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心3号楼A区2701-2710室

联系电话：0755-23998230

上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路759号陆家嘴世纪金融广场2号楼702室

联系电话：021-61838622-801

北京分公司

地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场3号楼12A11-12A15室

联系电话：010-63397961

云南分公司

地址：云南省昆明市环城南路777号昆钢大厦12层E+F单元

联系电话：0871-64100979

湖北分公司

地址：湖北省武汉市江汉区新华路468号时代财富中心18层(5)办号

联系电话：027-85610809

四川分公司

地址：四川省成都市武侯区人民南路四段上善国际2002/2003

联系电话：028-83221309

南宁营业部

地址：广西省南宁市青秀区金湖路38号永鑫大厦5楼

联系电话：0771-5553516

杭州营业部

地址：浙江省杭州市解放东路37号财富金融中心2幢12层05、06单元

联系电话：0571-86050331

混沌天成资产管理（上海）有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道826号904室

联系电话：021-61063216

混沌天成资本管理有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1500号东方大厦1002c-2室

联系电话：021-58810170

混沌天成国际有限公司

地址：香港中环花园道3号中国工商银行大厦11楼1108-11室

联系电话：+852 2596 8200
