

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

PP 库存创新低，产能投放有预期，价格涨跌 两难继续震荡

观点概述：

PP 供需关系将由偏紧转为平衡乃至宽松，三季度将有产能陆续投放，PP 现货高利润继续维持稍有难度，9月合约贴水现货部分体现了悲观预期，不过分看空。

策略建议：

操作策略上，建议 PP2009 合约高抛低吸，震荡回落思路。

价差策略方面，PP9-1 跨期正套策略、9月 MTO 利润扩大策略建议平仓了结。逢高参与做空 1月 MTO 利润策略。

风险提示：

远期基差修复风险。

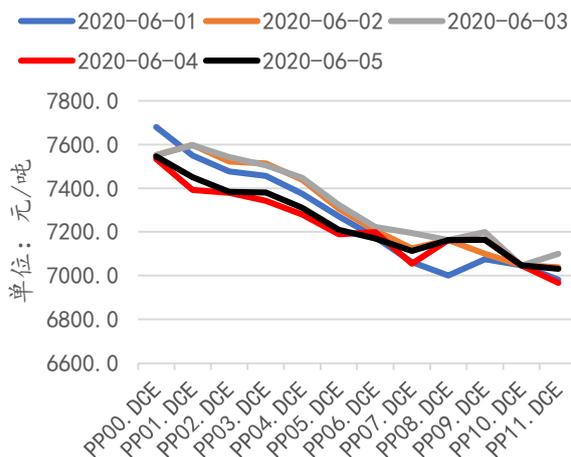


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

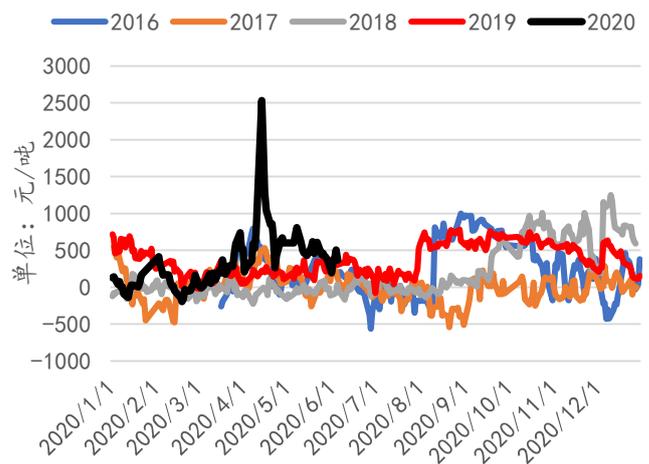
聚丙烯主力合约周内走强，基差一度收窄至接近 200 元/吨，周五收盘基差报 280 元/吨。

图表 1: PP 期货价格结构



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

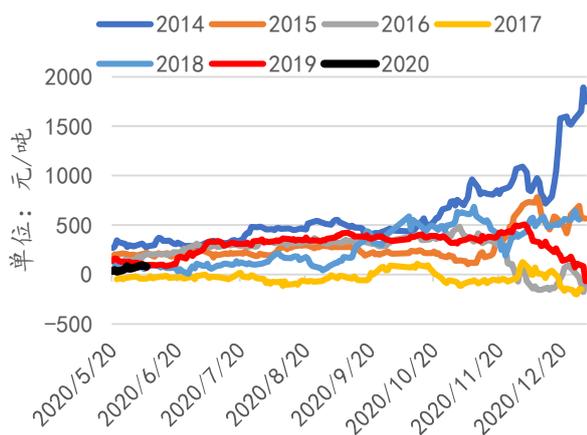
图表 2: PP 期货主力基差走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

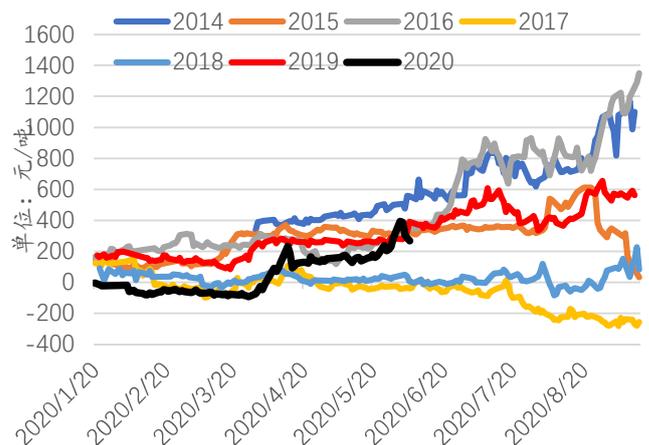
2. 合约月间价差

图表 3: PP2101-2105 价差走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 4: PP2009-2101 价差走势



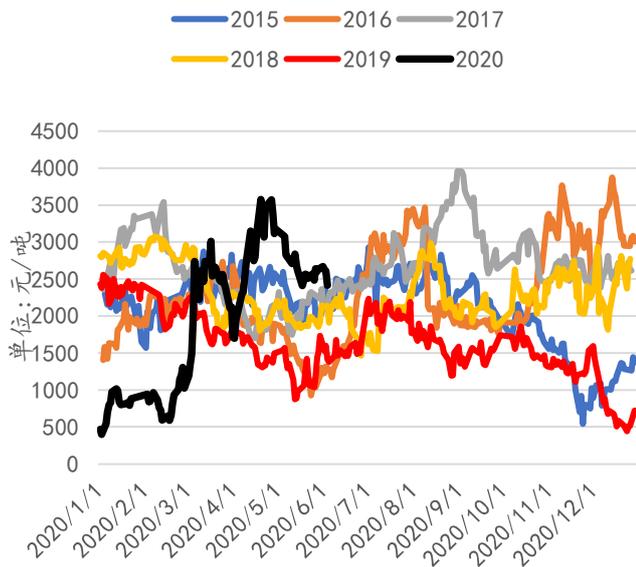
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

PP2009 合约-2101 合约价差周内走强，最高 400 元/吨，周三价差开始拐头下滑，周五收 268 元/吨。

二、聚丙烯供应端

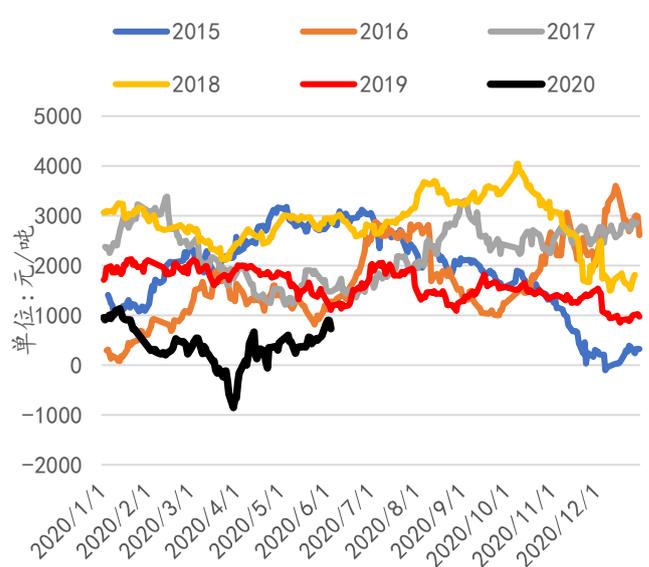
聚丙烯周内各线路生产利润先涨后跌，整体利润水平仍然处在较高位置。

图表 5：乙烯裂解毛利（占比 51%）



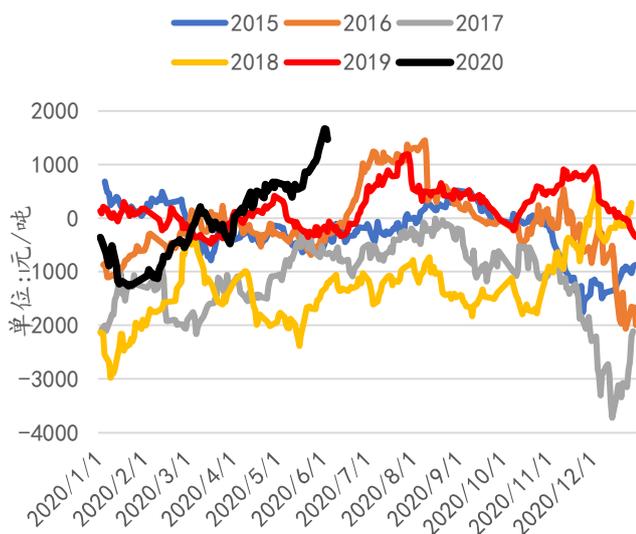
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



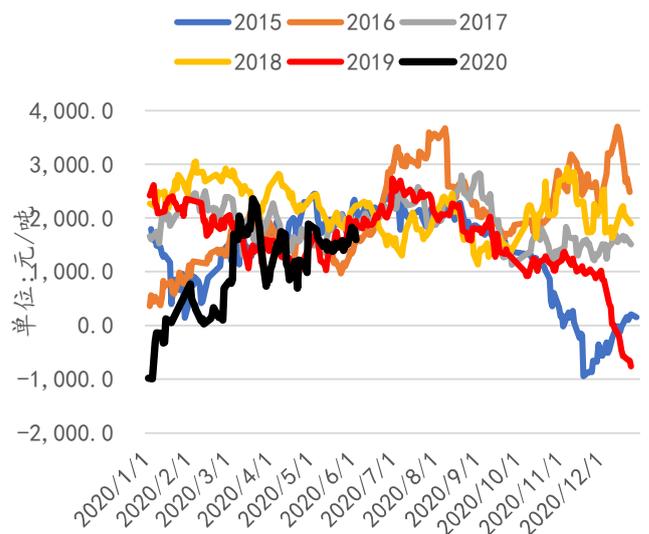
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



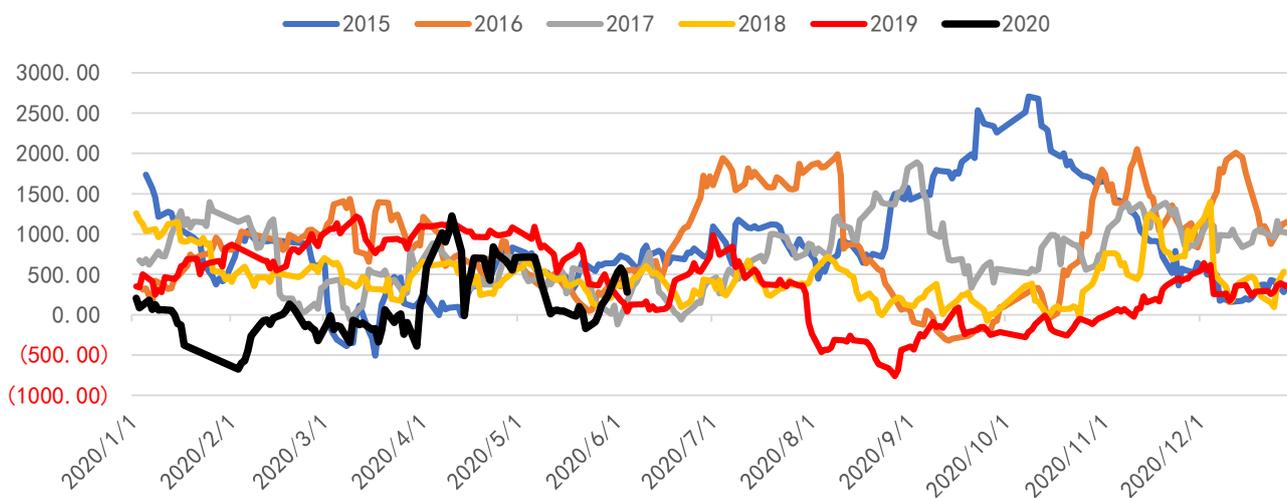
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

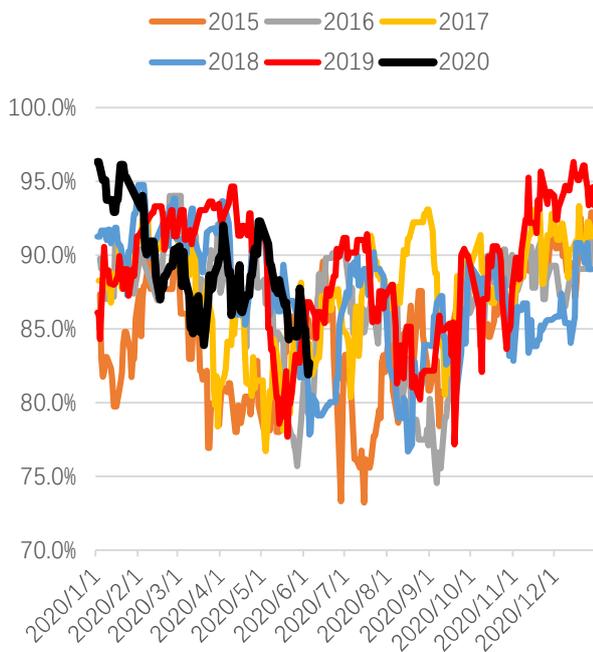
图表 9：外采丙烯 法生产毛利（占比 7%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

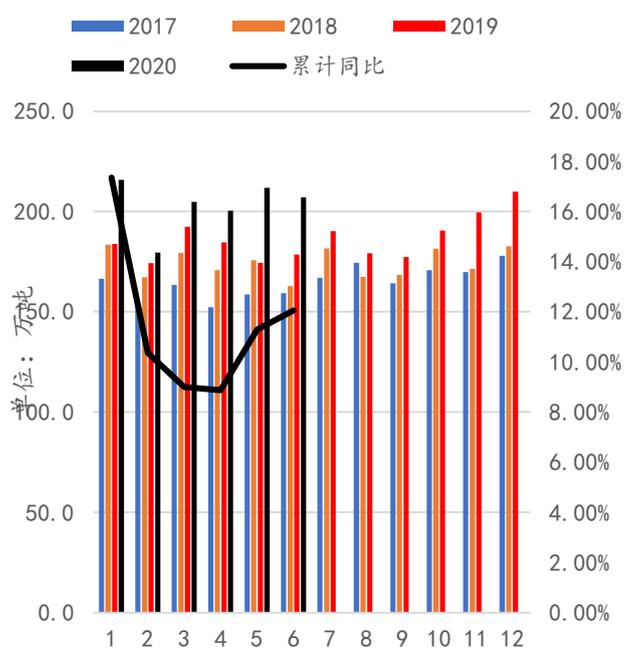
本周平均开工率 83.6%，环比下滑 2.1 个百分点，本周国内 PP 装置检修损失量 7.85 万吨。2020 年 6 月 PP 产能 2596 万吨，2019 年 6 月为 2244 万吨，产能增加 352 万吨，5 月产量为 211.7 万吨，1-5 月累计产量同比增加 11.3%。根据检修计划，预计 6 月份 PP 产量为 207 万吨。

图表 10：PP 装置开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

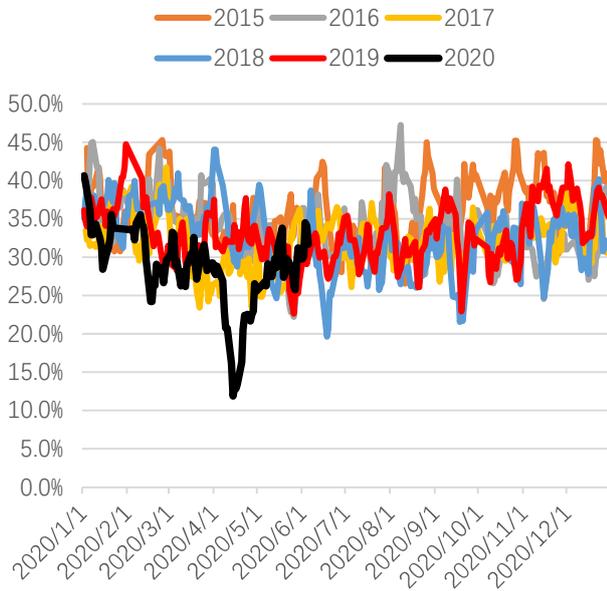
图表 11：PP 产量比较



数据来源：卓创，混沌天成研究院

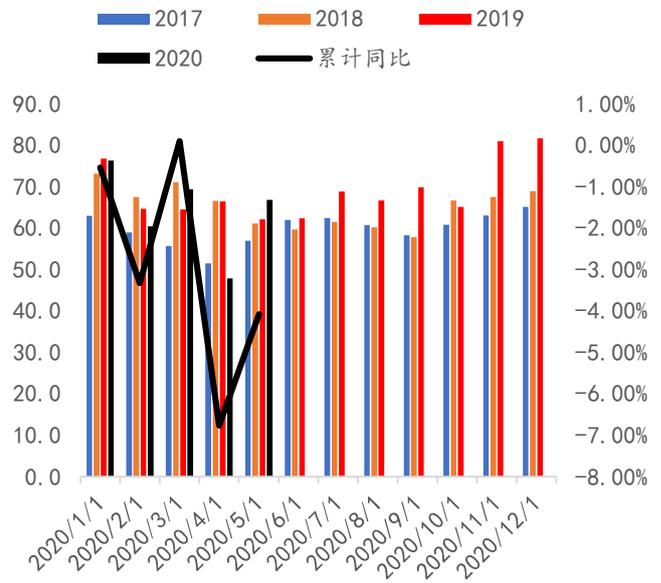
具体分项来看，1-5月拉丝料累计产量约为324万吨，同比减少3.1%，按照当期排产看，预计1-6月累计同比转为增加1.61%。

图表 12: PP 拉丝料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

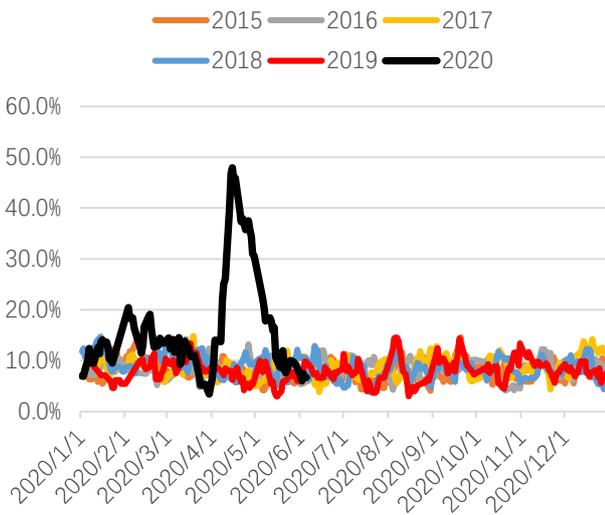
图表 13: 拉丝料产量比较



数据来源：卓创，混沌天成研究院

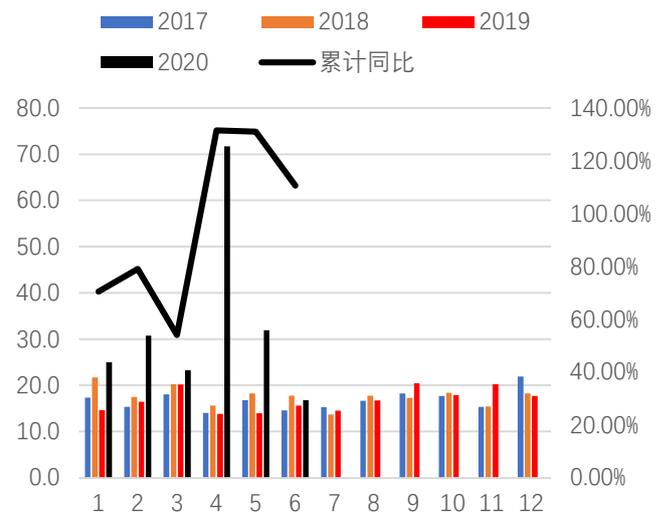
口罩等防疫需求暴增，完全吸纳了PP新增产能贡献的产量，产量累计同比增加129%，增加105万吨。按照当期排产，6月纤维料产量将恢复到往年正常水平。

图表 14: PP 纤维料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

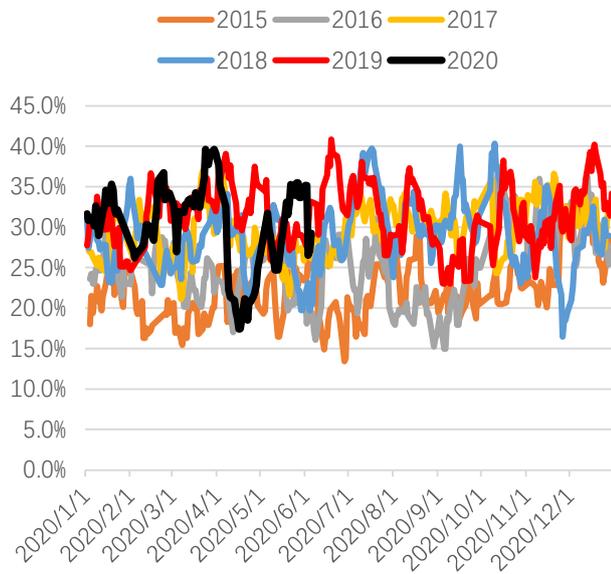
图表 15: PP 纤维料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

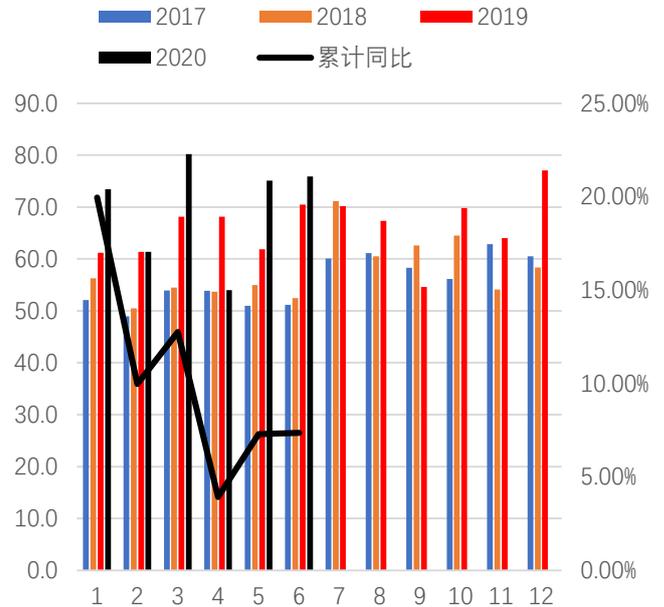
注塑料过去几年需求持续增长，也是PP需求端发展的主要方向，今年以来继续延续需求长期增长的势头，1-5月产量累计同比增加7.29%。

图表 16: PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

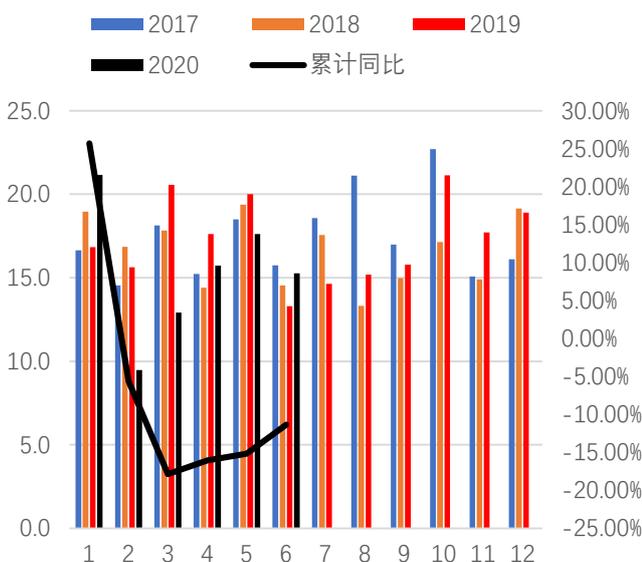
图表 17: PP 注塑料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

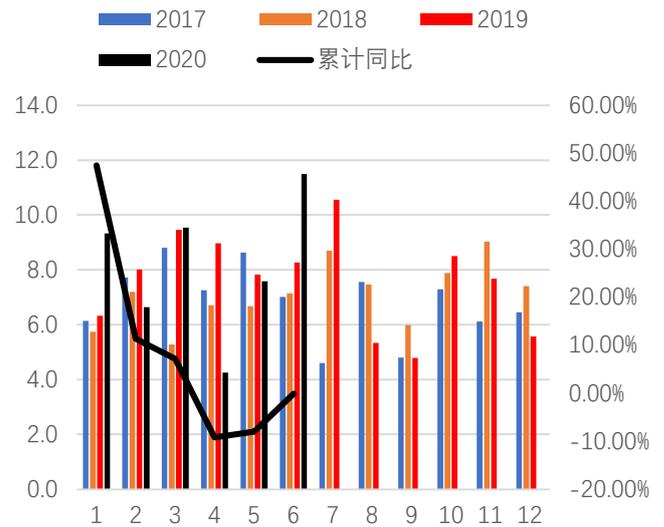
PP BOPP+CPP、管材产量受终端需求影响，累计同比分别减少16%、8%，按照当期排产，预计6月份管材产量同比有望持平。

图表 18: PP BOPP+CPP 料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

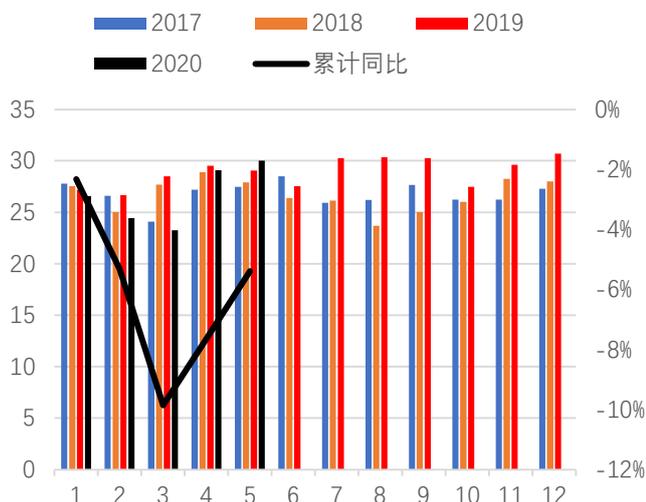
图表 19: PP 管材产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

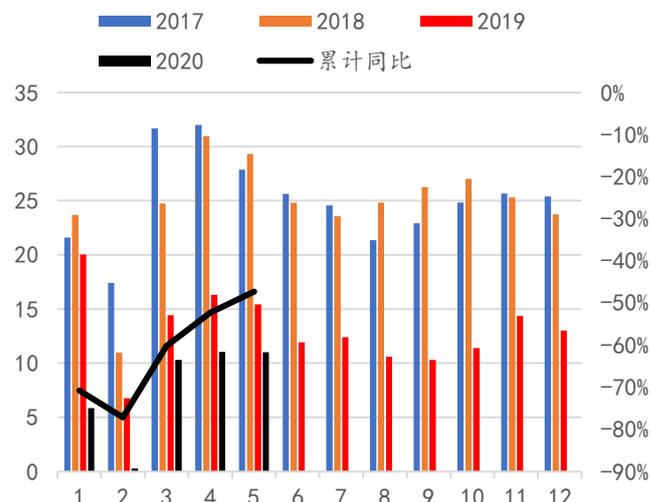
PP 粉料、再生料产量 1-5 月同比累计分别减少 5%、47%，1-5 月产量分别为减少 7.6 和减少 34.5 万吨。

图表 20：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

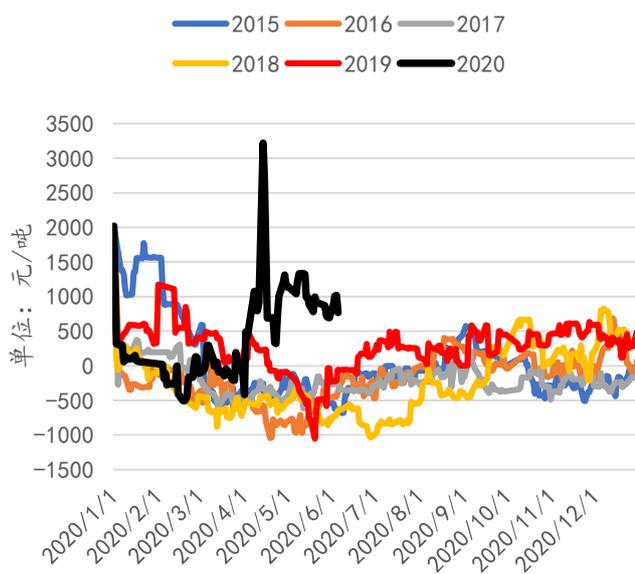
图表 21：PP 再生料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

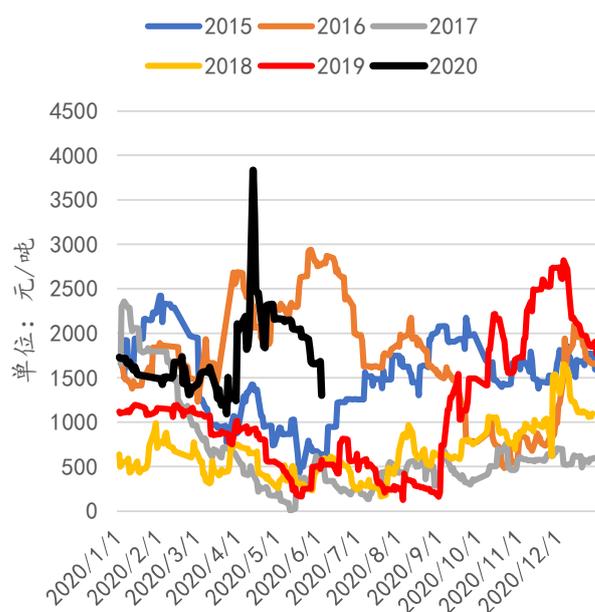
近期中东库存不高，外商报价较高，进口利润缩窄。东南亚主流供应企业前期超卖严重，近期销售计划体量有限，由于 3 月份 PP 意外出口 7.45 万吨，1-4 月累计净进口量同比减少 6.97 万吨。如果 5 月净进口量达到 44 万吨，则 1-5 月份累计净进口量有望持平。

图表 22：PP 拉丝进口利润



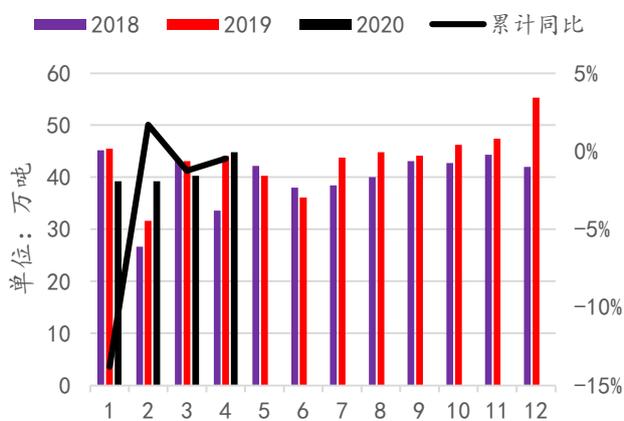
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：PP 嵌段共聚进口利润



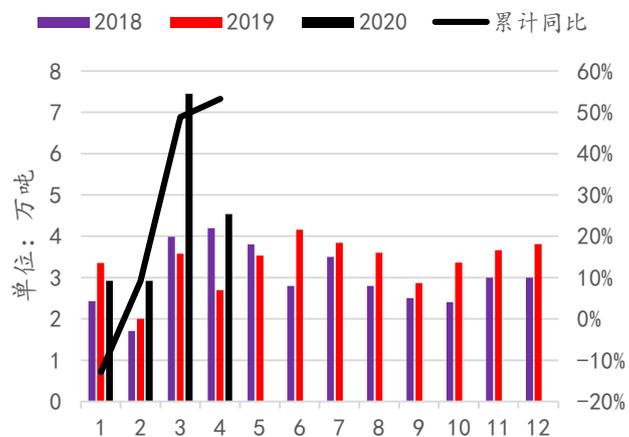
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 24: PP 进口数量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 25: PP 出口数量



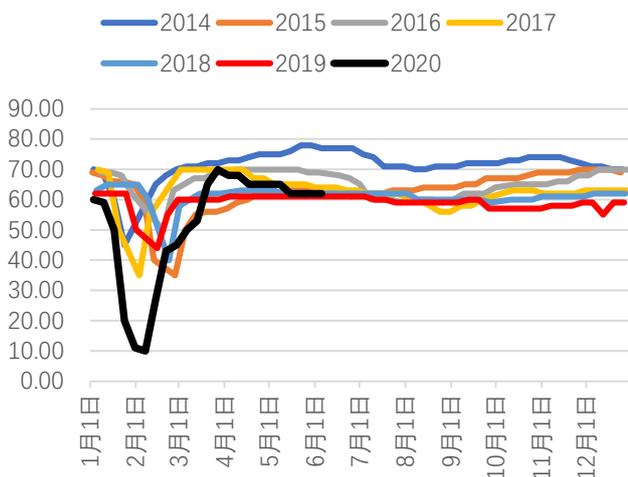
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 下游需求

对于高价原料下游拿货较为谨慎, 新单跟进不足, 本周 BOPP 厂家平均开工率在 51.96%, 上周为 52.59%。

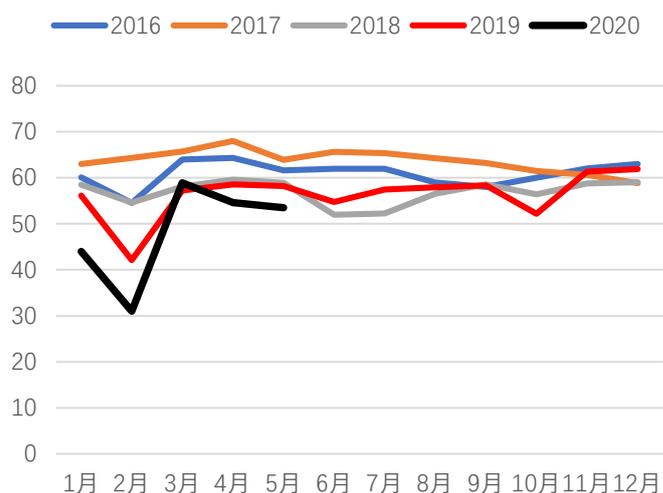
本周塑编企业开工平稳, 周度开工在 62%, 工厂新订单情况一般, 生产变化不大, 基本延续原订单生产。原料库存大多维持在 3-10 天的使用量。

图表 26: 塑编行业开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

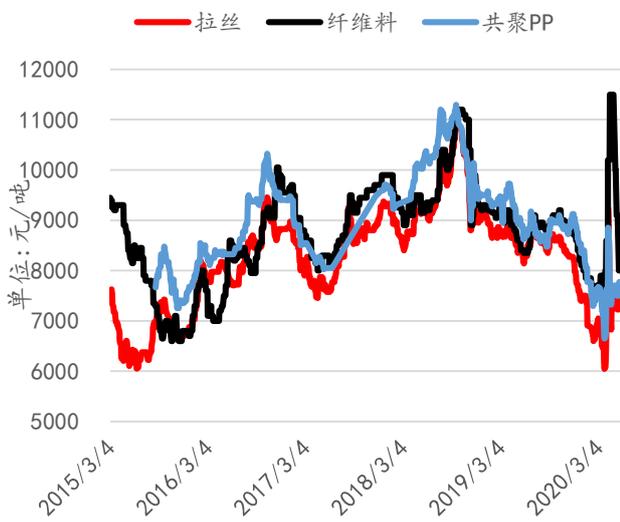
图表 27: BOPP 膜开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

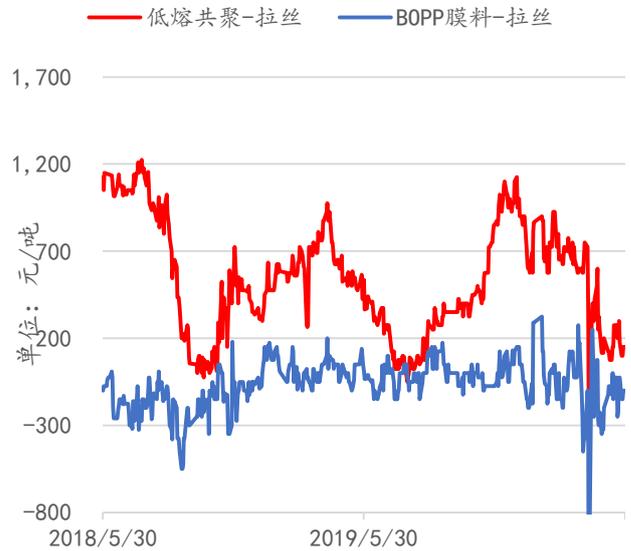
随着汽车企业开始陆续重启关闭的汽车产线, 国内空调出口近期数据转暖, 最终将带动注塑需求继续回升, 相对拉丝价差有逐步回到正常区间的可能。

图表 28：各品种 PP 价格



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 29：共聚-拉丝价差

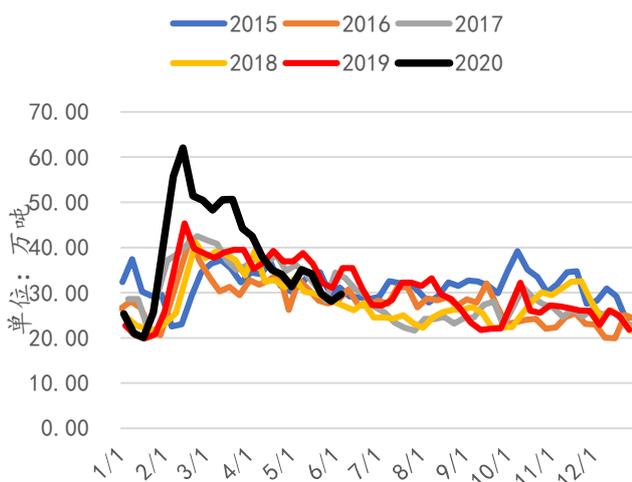


数据来源：卓创，混沌天成研究院

四、 库存

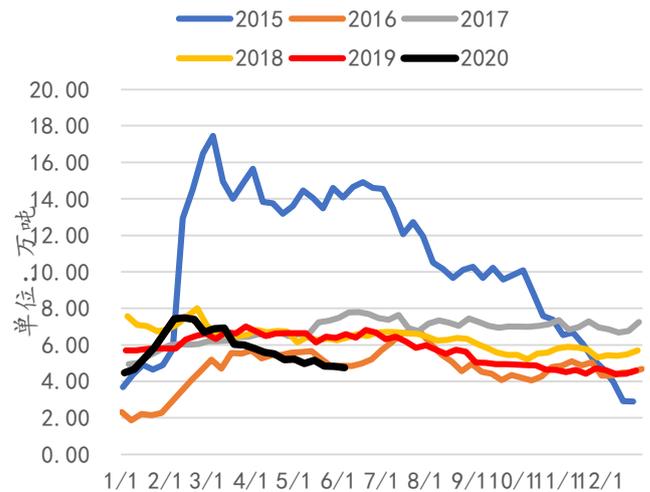
本周石化库存小幅累库 1.54 万吨，港口库存环比下降 0.2 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计环比增加 1.45 万吨，整体库存仍处于近五年低位。

图表 30：PP 石化库存



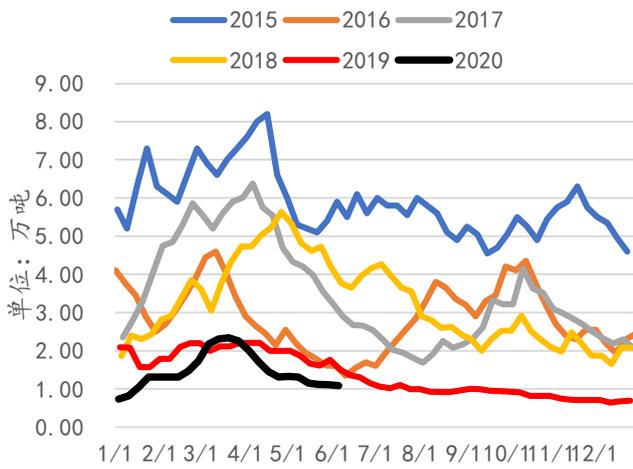
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 31：PP 贸易商库存



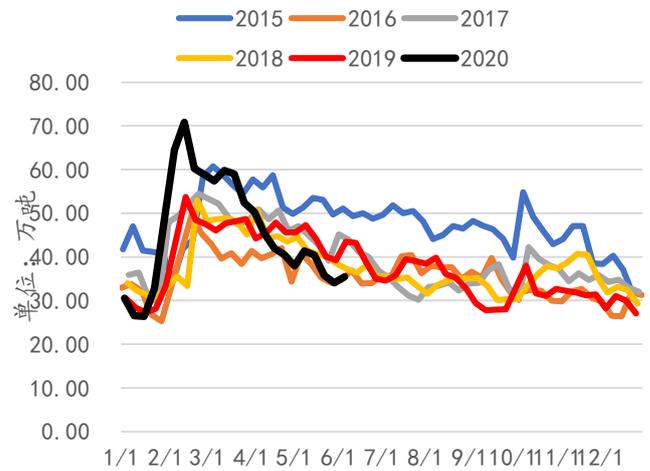
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 32: PP 港口库存



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 33: 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

PP 供需关系将由偏紧转为平衡乃至宽松, 三季度将有产能陆续投放, PP 现货高利润继续持稍有难度, 9 月合约贴水现货部分体现了悲观预期, 不过分看空。

操作策略上, 建议 PP2009 合约高抛低吸, 震荡回落思路。

价差策略方面, PP9-1 跨期正套策略、做多 9 月 MTO 利润策略建议平仓了结。逢高参与做空 1 月 MTO 利润策略。

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。

