

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

## 需求回暖恰逢供应抬升，PP 价格区间震荡

### 观点概述：

金九当前，注塑、塑编、BOPP膜等PP主要下游需求回暖。浙石化、大唐多伦检修结束，开工率回升至94%，PP供给无忧，9月份中化泉州、中科炼化、宝来石化确定性投产，当月新增供应约5-7万吨，10月起月新增13-15万吨左右供应。

预计下周PP01合约震荡运行，价格区间：7550-7800元/吨。

### 策略建议：

趋势策略：逢高沽空思路

短期策略：区间震荡思路

### 风险提示：

需求远超预期的风险

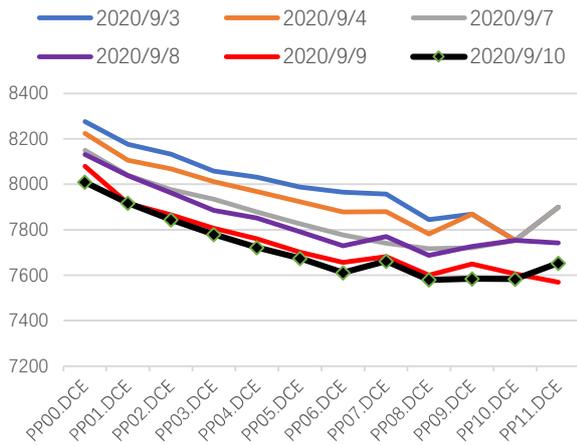


## 一、聚丙烯行情回顾

### 1. 上周价格走势回顾

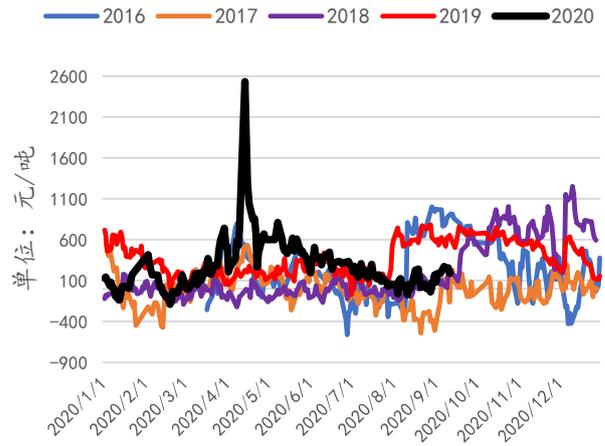
聚丙烯主力合约 1 月合约价格周线下跌，运行区间 7985-7618，周五收盘 7725 元/吨，本周下跌 243 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

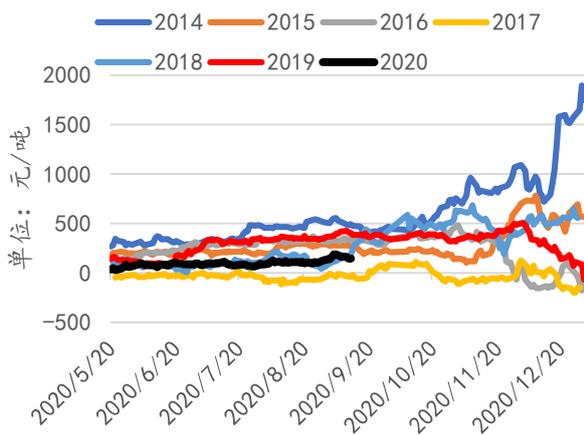
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

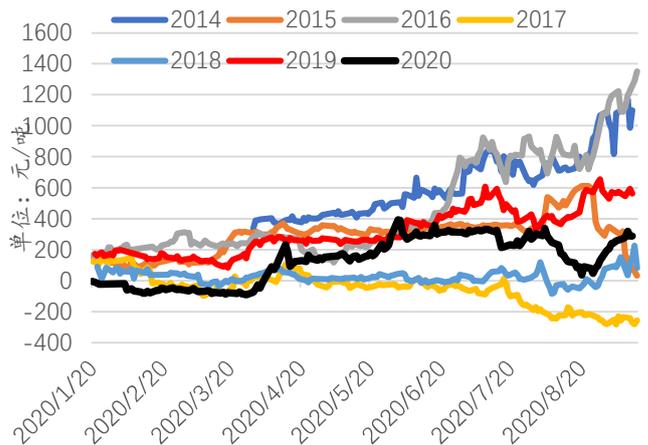
### 2. 合约月间价差

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

进入交割月，PP2101 合约-2105 合约价差波动不大，周内波动区间 130-160 元/吨，周五收盘报 155 元/吨。

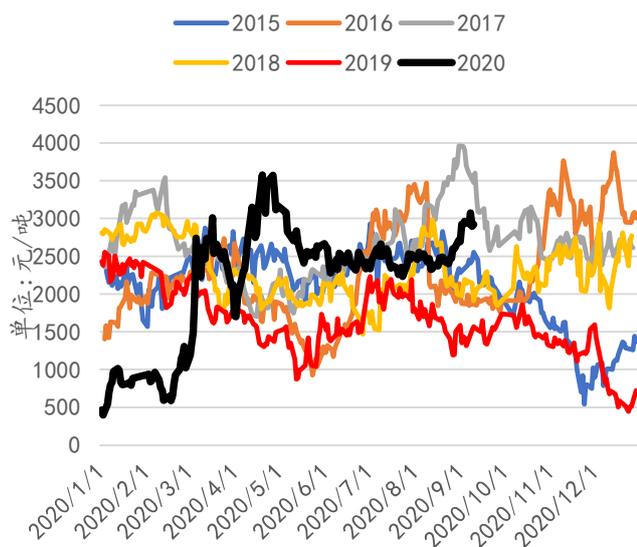
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

## 二、聚丙烯供应端

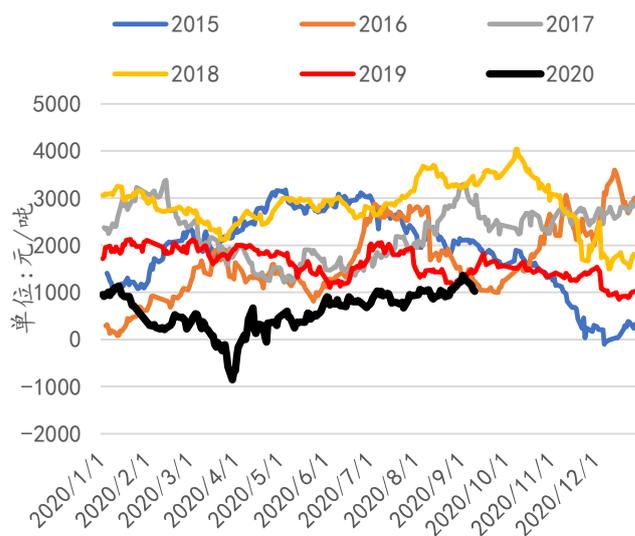
本周原油价格回落幅度较大，石脑油裂解法利润波动不大，其他路线跟随现货价格下跌，利润收缩，边际成本仍然看外购丙烯法，本周丙烯价格跌幅较小，外采丙烯法利润下滑至 150 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



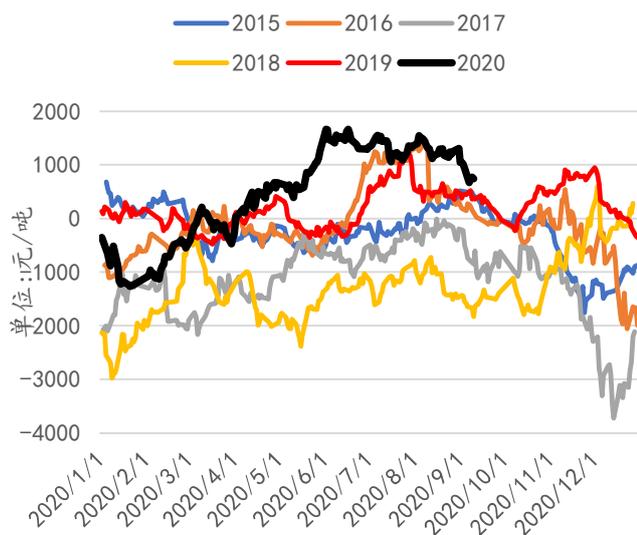
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



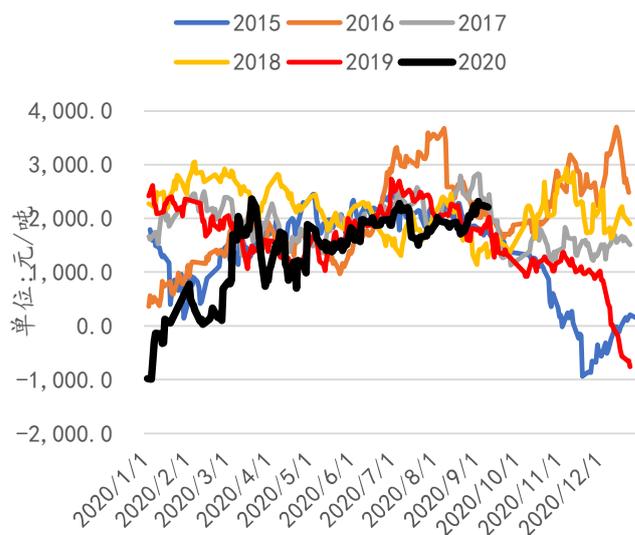
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



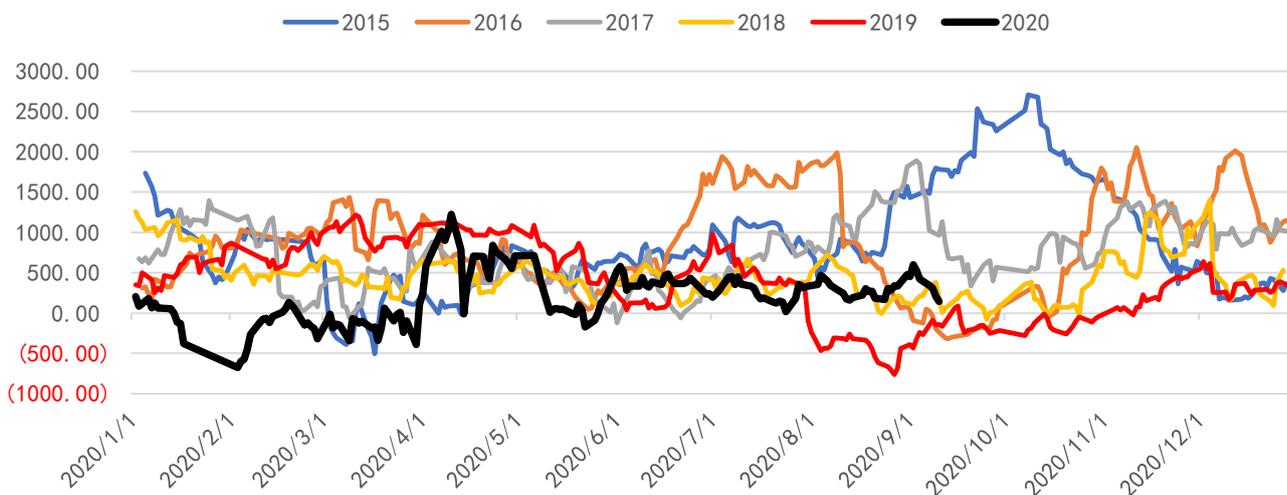
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

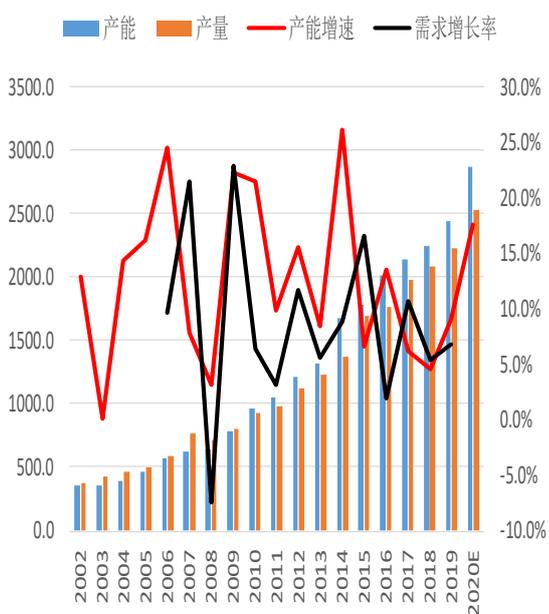
图表 9：外采丙烯 法生产毛利（占比 7%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

9 月份，中科炼化、中化泉州、宝来石化基本确定可以投产，预计当月可增加 5-7 万吨供应，整体产能新增 150 万吨。万华化学、龙油化工新增产能或在 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

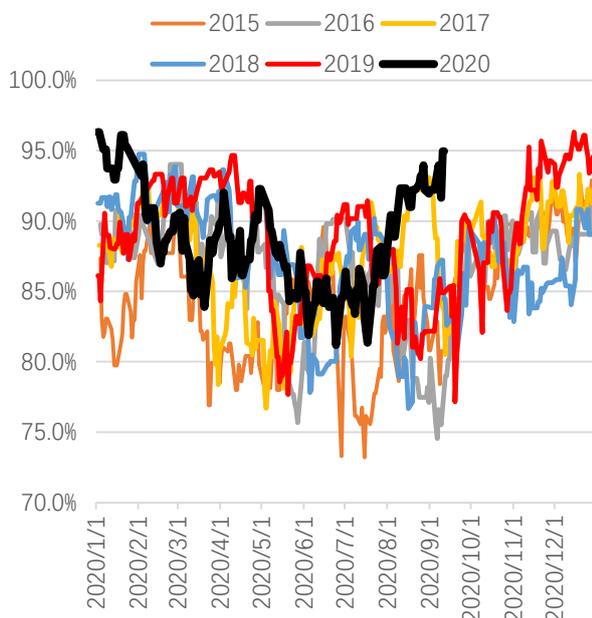
PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 8 月
宝来石化	20+40	2020 年 8 月
中化泉州	35	2020 年 8 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 10 月
万华化学	30	2020 年 10 月
延长中煤	40	2020 年 10 月
龙油化工	35+20	2020 年 10 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

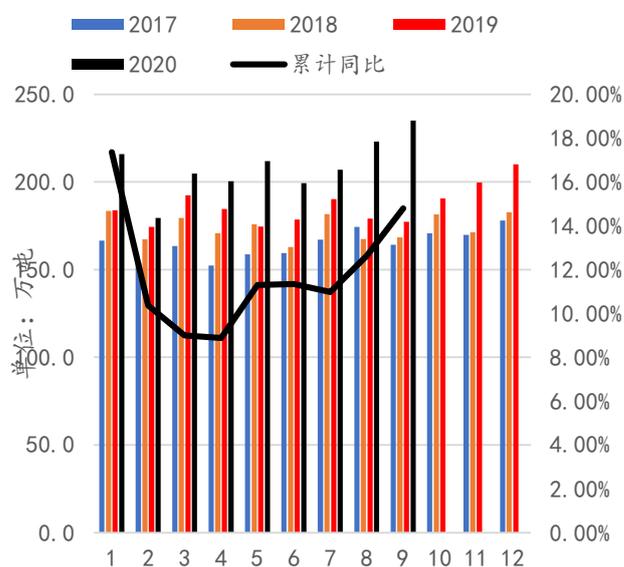
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

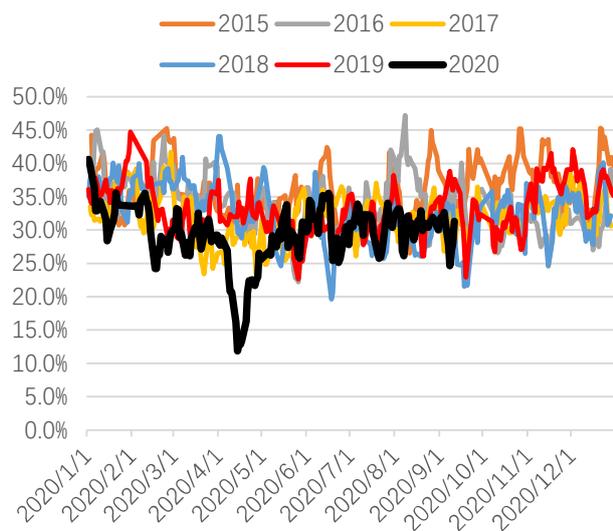


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 93.58%，浙石化 45 万吨、大唐多伦 46 万吨装置本周恢复开车，下周无其他新增计划检修，PP 开工率有望回升至 94-95% 的水平。

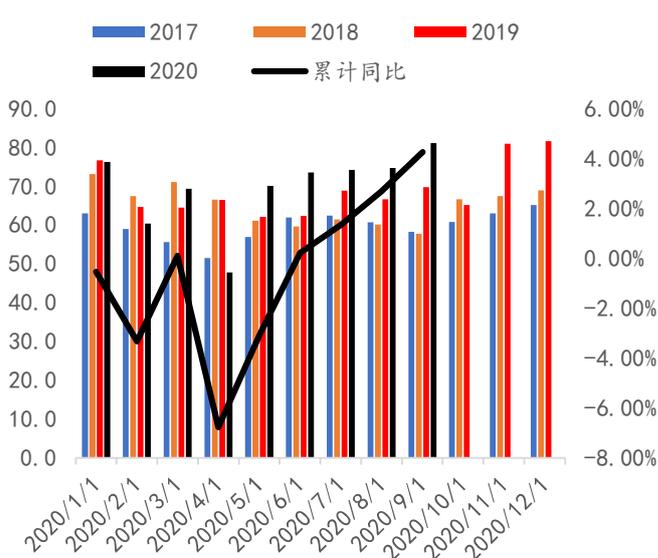
本周 PP 拉丝料排产约为 27.7%，环比下降约 4 个百分点，预计 1-9 月份累计同比增幅进一步回升至 3.2%。后续随着新产能上马，拉丝产量将进一步回升。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

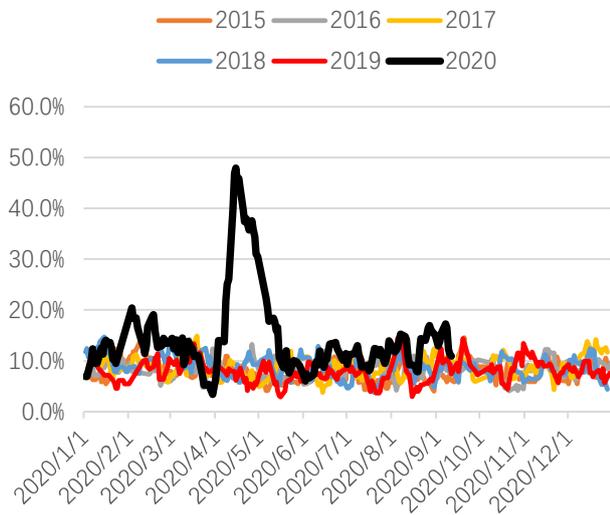
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

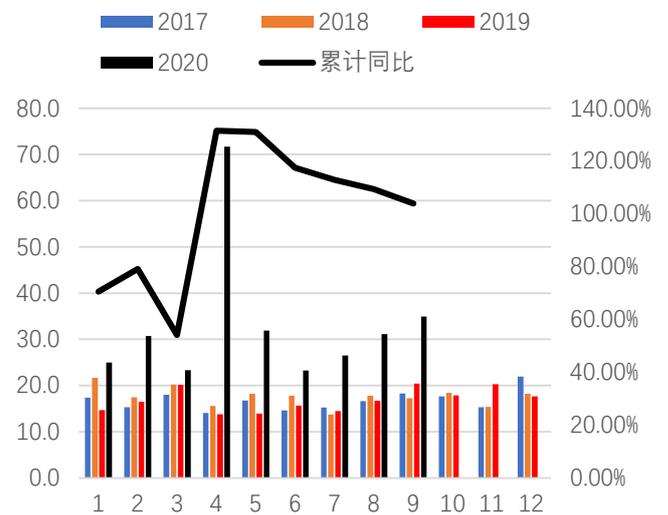
本周纤维料排产比例为 13.67%，本周排产略低于正常水平，9 月产量预计增加约 14.5 万吨，与月均 12-14 万吨防疫需求增量相吻合。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

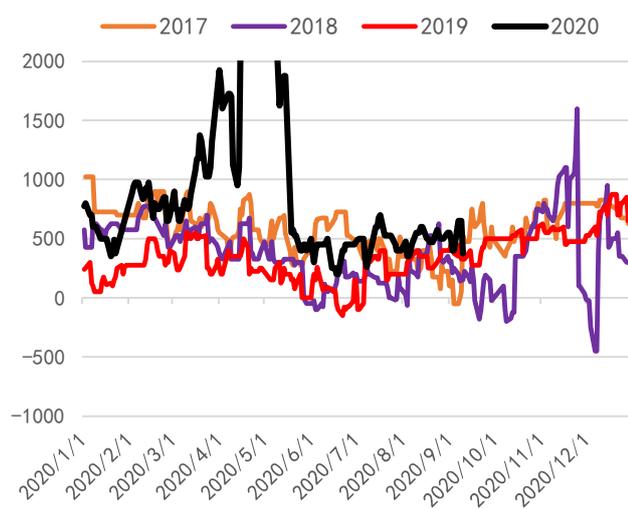
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

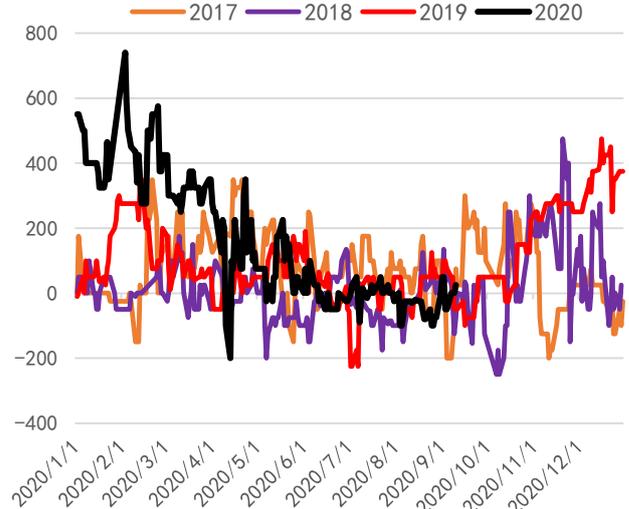
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

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



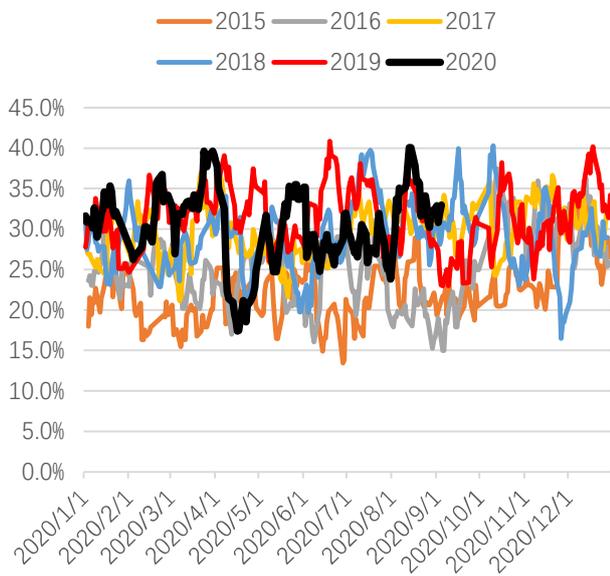
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

注塑料本周排产比例为 34.14%，随着旺季来临，注塑排产比例提升，1-9 月产量累计同比增幅有望达到 11%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

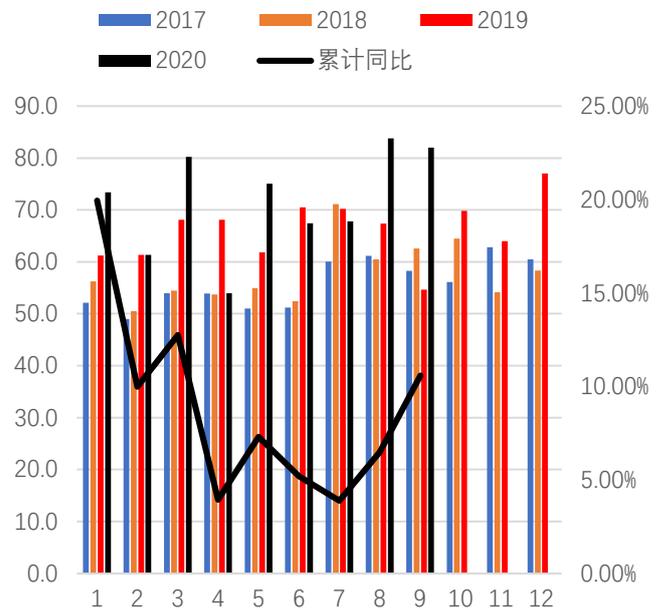
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

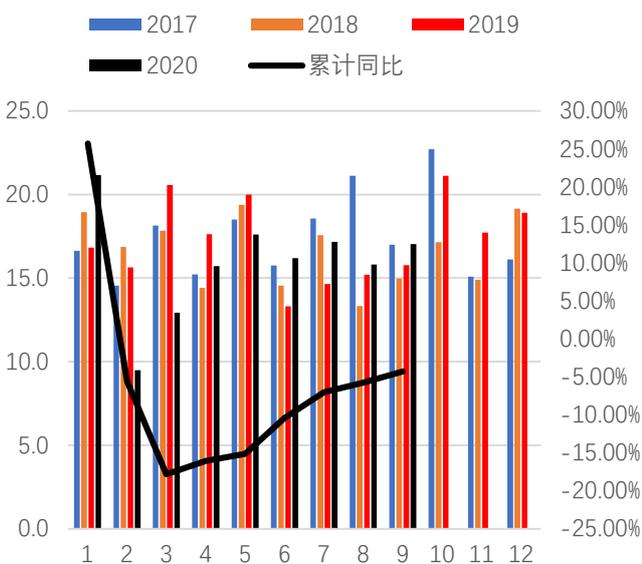
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

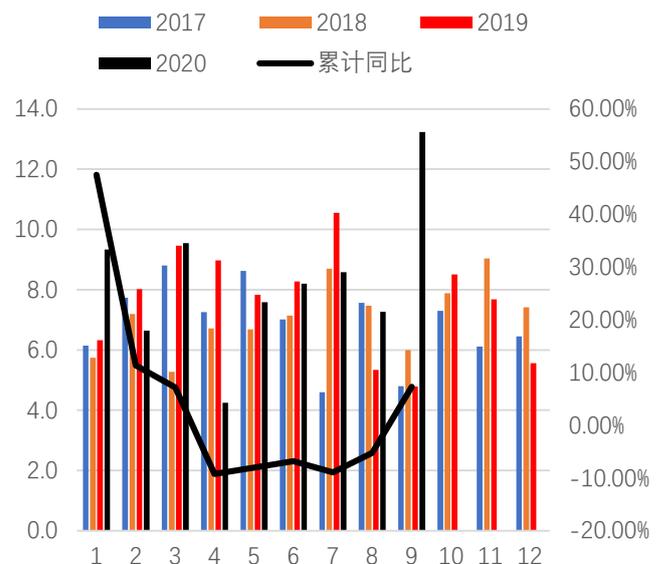
本周 BOPP+CPP 排产约为 7.79%、管材排产比例 5.69%，环比上周分别提升 2.83、0.73 个百分点。本周透明料排产约 3.83%，环比持平。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



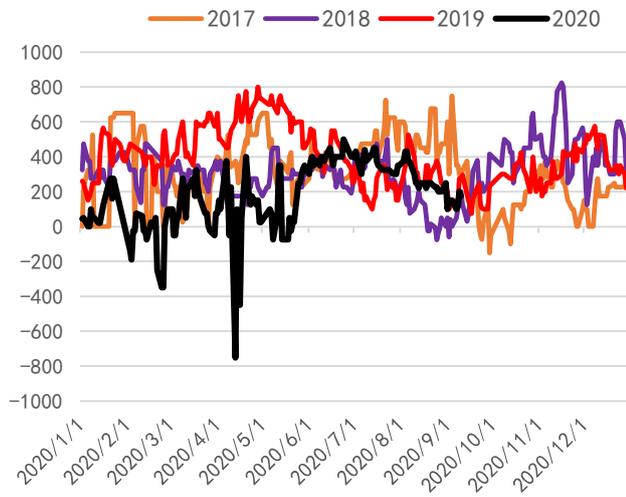
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



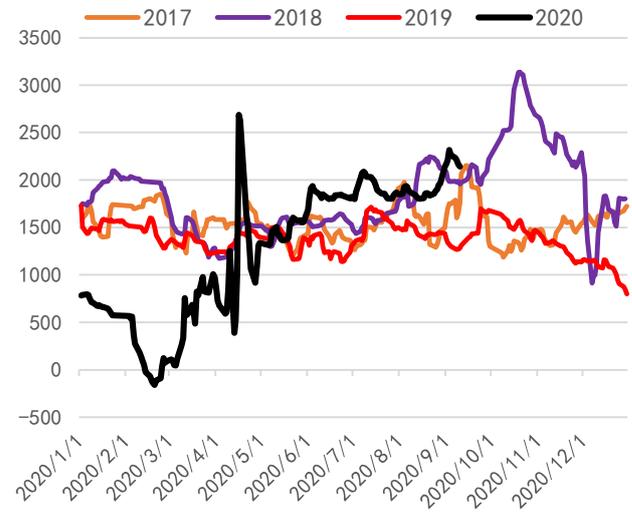
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

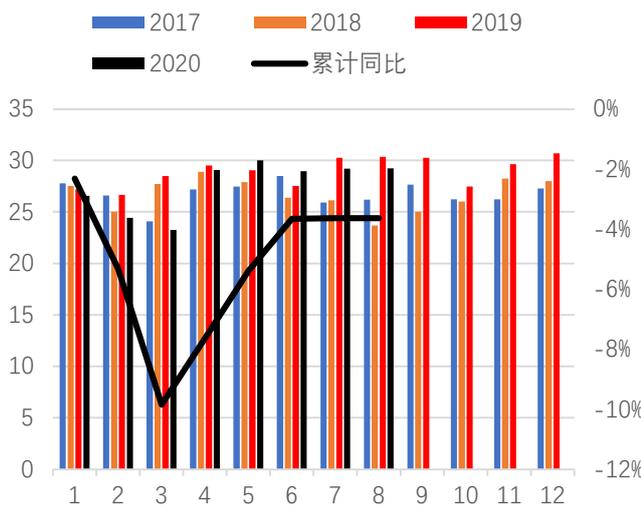


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 58.73%，环比上涨 3.1 个百分点，丙烯价格坚挺，限制粉料跌价空间，拉丝-粉料价差进一步收窄。1-8 月粉料产量累计同比减少约 8.3 万吨。

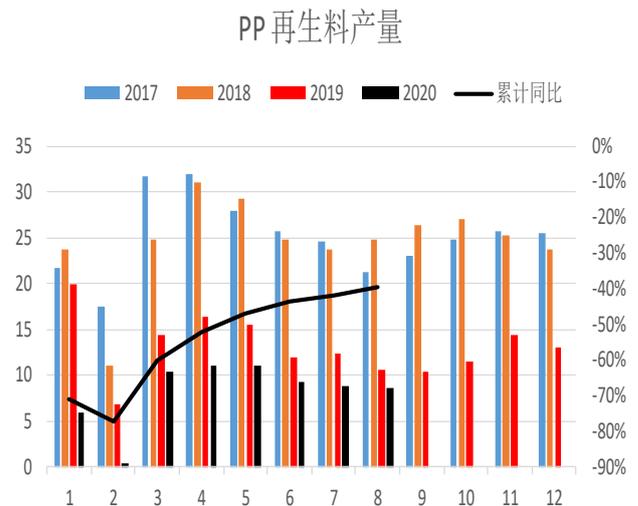
再生料 8 月份产量约 8.7 万吨，出现进一步的下滑，1-8 月再生料产量累计同比减少约 42.7 万吨。粒料价格下滑并未对再生 PP 形成太大影响，PP 再生料供需面仍然不温不火。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

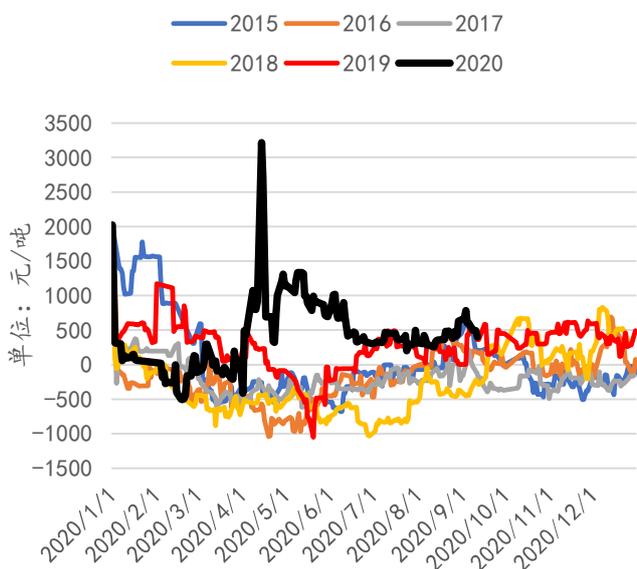
图表 27：PP 再生料产量



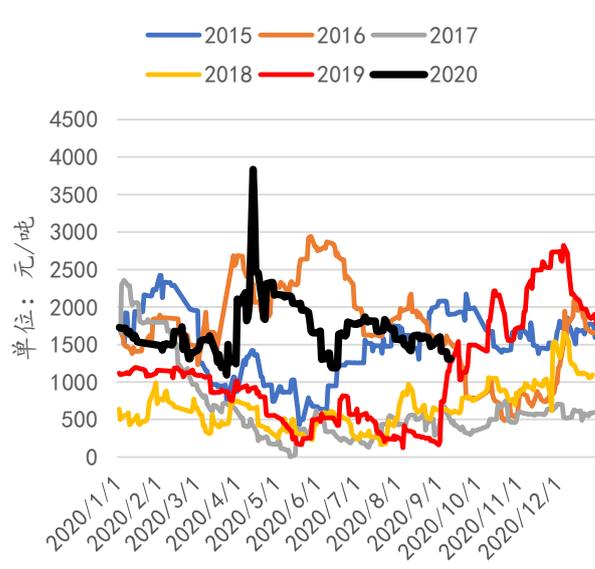
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 960-930 美元/吨，环比下跌 30 美元/吨，拉丝料进口利润环比微跌。期货 1 月合约相对远期进口船货套保窗口关闭。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

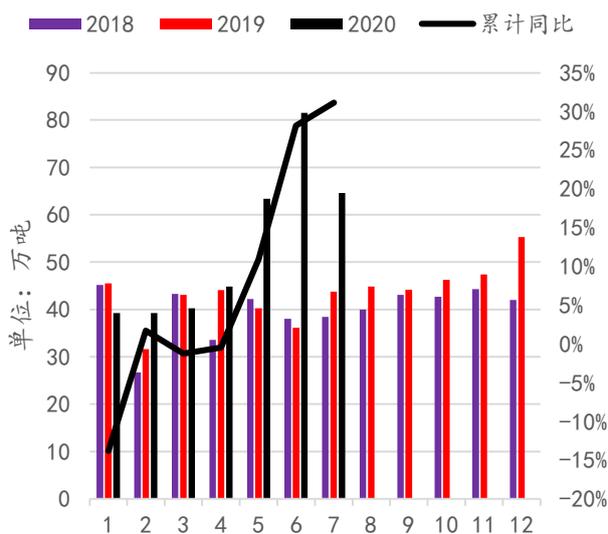


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

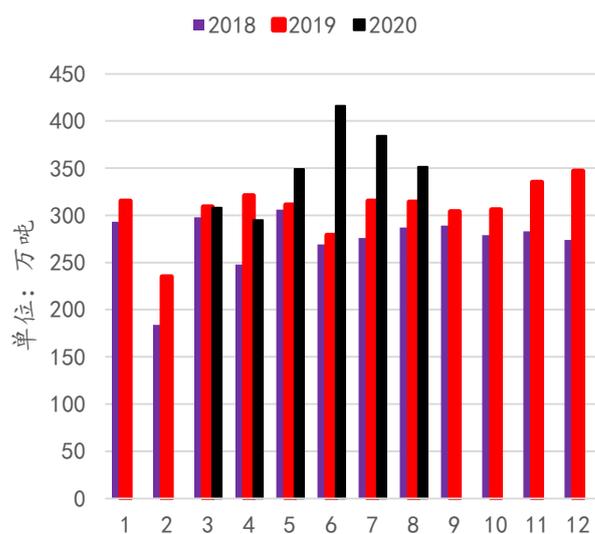
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

7 月广义 PP 进口量 64.59 万吨，符合预期，出口 3.44 万吨，1-7 月累计净进口 346 万吨，同比增加 84 万吨，累计同比增加 31%。8 月初级塑料进口 351.5 万吨，对应 PP 进口量预计为 63-65 万吨。

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

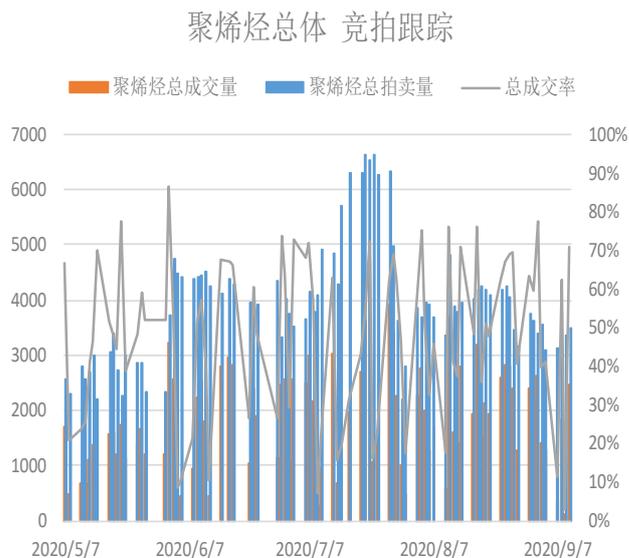
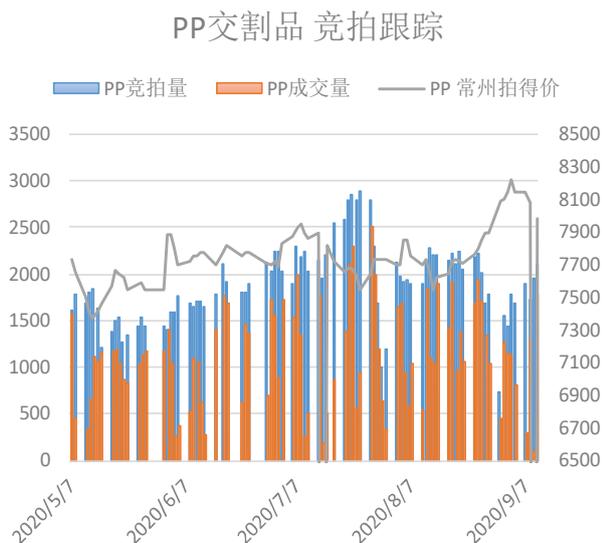
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

### 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 4076 吨，较上周减少 738 吨，成交率 42.3%，上周为 67%。聚烯烃总成交量环比减少 4293 吨，成交率 34.7%，上周为 56%。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



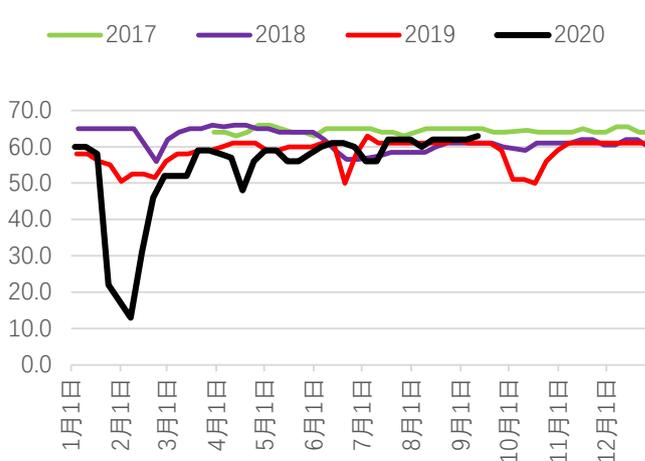
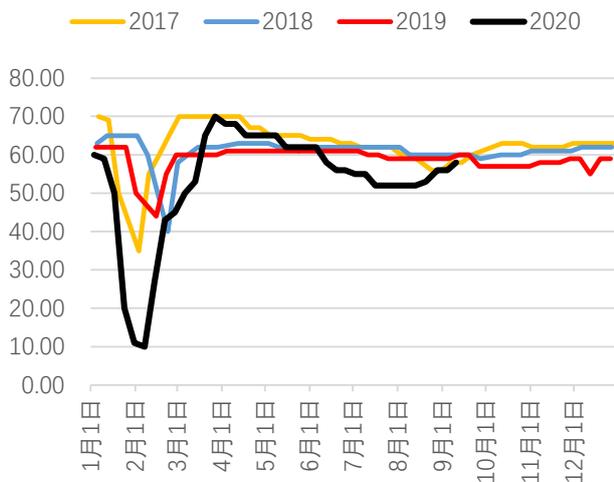
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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 65%左右，环比回升 1 个百分点。塑编企业周开工率约 58%，上周为 56%，塑编行业订单季节性回升。

图表 34: 塑编行业开工率

图表 35: BOPP 膜开工率



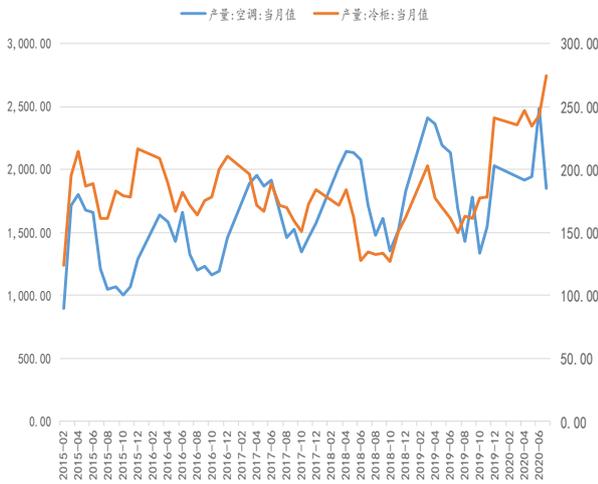
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

据不完全统计，9月中国冰箱计划排产量624万台，环比增加3.02%，同比增加13.60%，9月样本企业空调计划排产量965万台，环比减少12.67%。

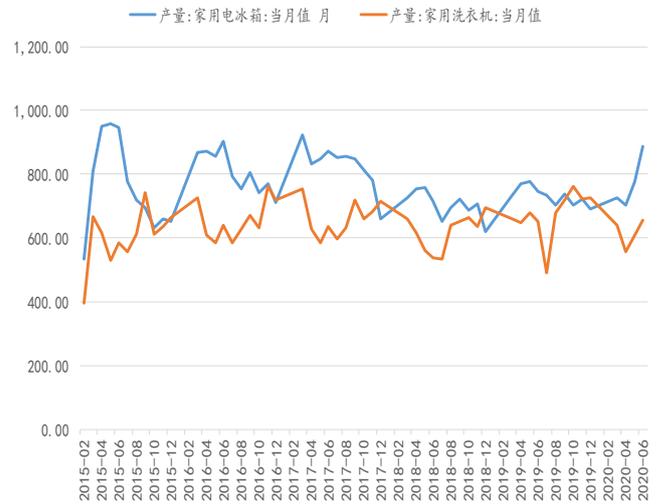
以小见大，PP注塑需求端仍有一定增量，但增速较8月下滑。

图表 36：终端\_家电一



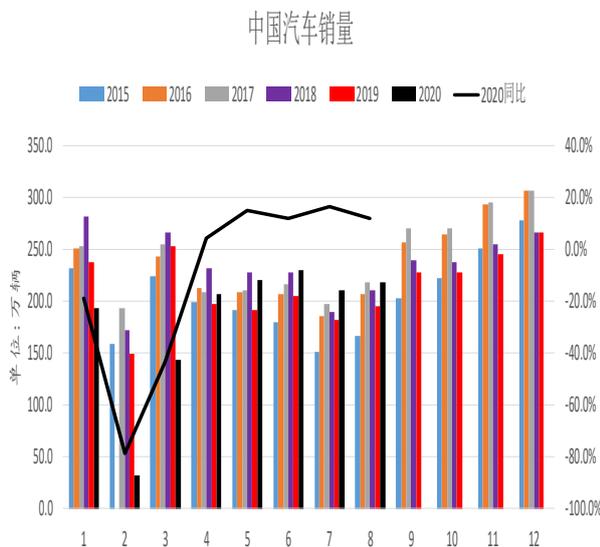
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端\_家电二



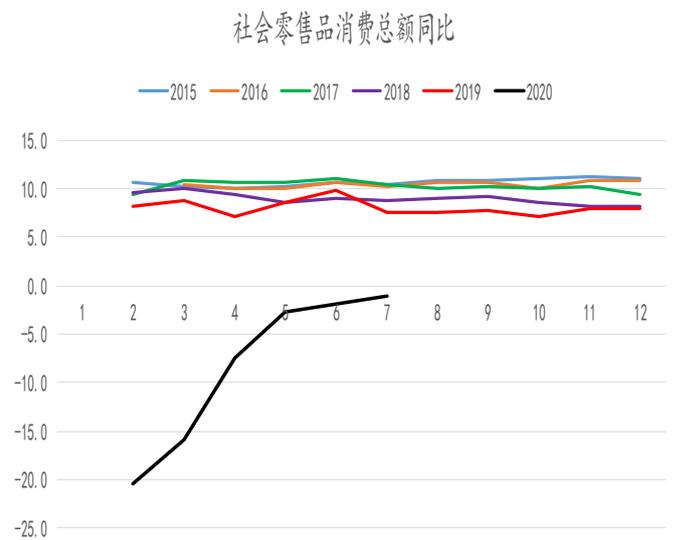
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

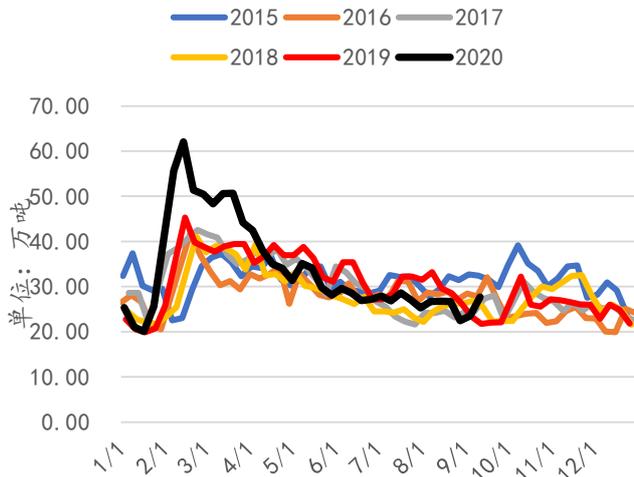
#### 四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

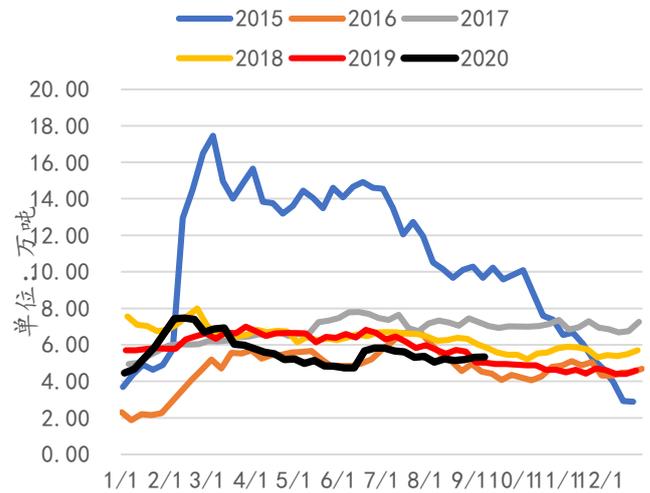
本周 PP 石化库存增加 4.13 万吨，贸易商库存增加 0.01 万吨，合计港口库存环比持平，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计增加 4.14 万吨。

图表 40：PP 石化库存



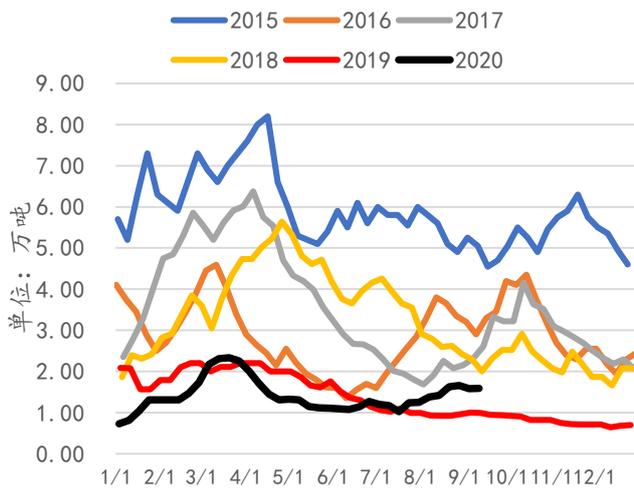
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



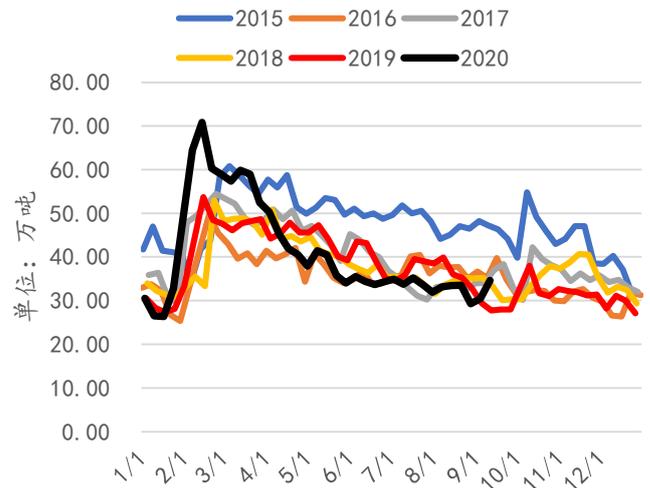
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

