

聚烯烃加工利润处于历史低位，对价格有支撑

观点概述：

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：王统

☎：13661567888

✉：

wangtong@chaosqh.com

从业资格号：F3083495

PE 供给：本周开工率 90.74%，较上周回升，处于历史中等水平。兰州石化 80 万吨新增产能已投产，目前已投产 210 万吨，占去年表需 5.36%。山东鲁清 40 万吨投产计划延后至 10 月，浙石化二期 80 万吨计划 8 月份投产，合计占 2020 年表需 3.2%。本周油制、MTO 制、CTO 制 PE 利润下滑，整体利润处于历史较低水平。进口利润回落，预计 10 月进口减量。

PE 需求：本周农膜开工率连续 11 周回升至 39%，原料价格上涨导致利润回落转负。8 月进入农膜的传统旺季，预计需求回暖。海运费价格高企，抑制出口。

PP 供给：本周开工率 87.58%，较上周小幅回升，处于历史中等水平。下周部分企业有开车计划，同时也有检修计划，检修损失量较本周回落，预计下周开工率有所下滑。本周古雷石化新增产能 35 万吨投产成功。目前新增产能已投产 230 万吨，占去年表需 7.6%。截止目前金能科技 45 万吨新增产能宣布试车成功，计划 8 月投产。辽阳石化计划 8 月投产，新增产能 30 万吨。浙石化二期 90 万吨计划 9 月份投产。本周油制、外采丙烯制、CTO 制、PDH 制、MTO 制 PP 利润下滑，整体利润处于历史较低水平。

PP 需求：下游塑编开工率较上周持平，处于历史较低位置，利润在中轴附近震荡。BOPP 价格本周小幅回落，开工率维持高位，利润处于高位震荡，成品库去库明显。纤维料排产周内下滑明显。

整体来看，聚烯烃生产利润处于历史低位，对价格形成支撑。进口利润回落，10 月进口减量。下游需求有所改善，但整体依旧偏弱。预测短期价格宽幅震荡。对比 PP 和 PE，供给端压力不大，但 PE 需求端有亮点，预测近期 PE 要强于 PP。

策略建议：

PE：建议逢低买入。

PP：建议逢低买入。

风险提示：

原油大幅下跌，海外需求回落。

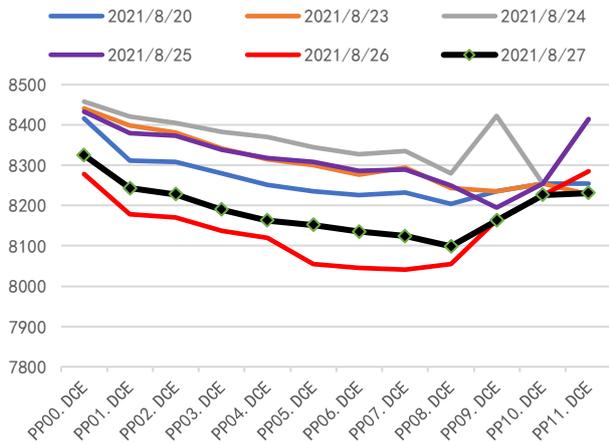


混沌天成研究院

一、聚烯烃行情回顾

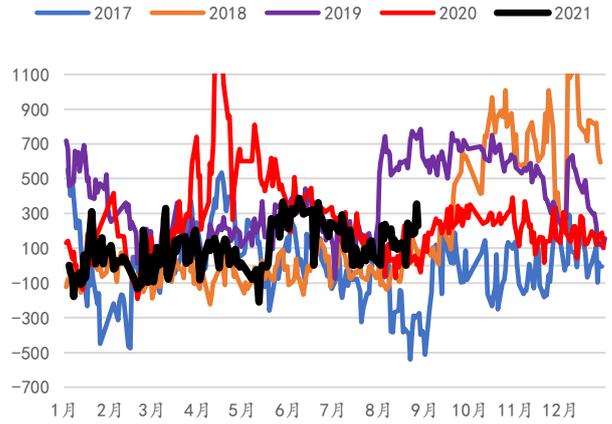
本周 PP 和 PE 均呈现 back 结构。二者基差较上周小幅回升。

图表 1：PP 期货价格结构



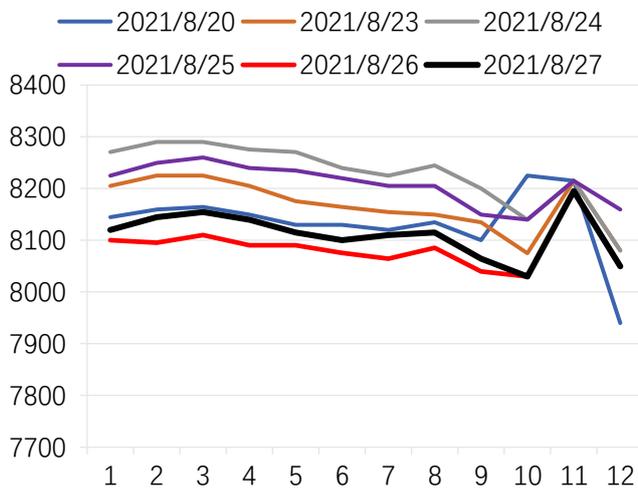
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 2：PP 期货主力基差走势



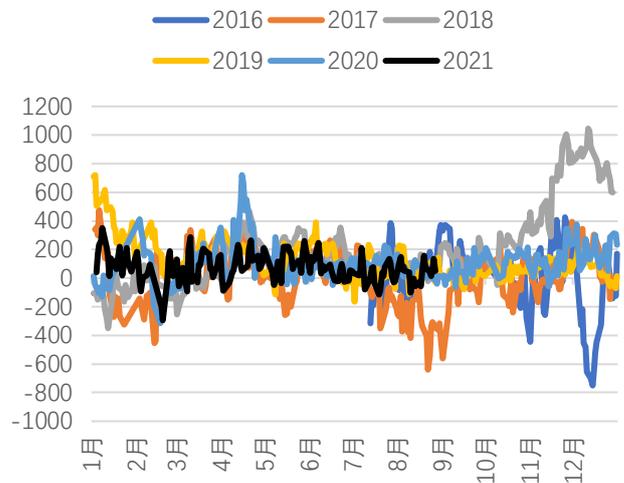
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 3：PE 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

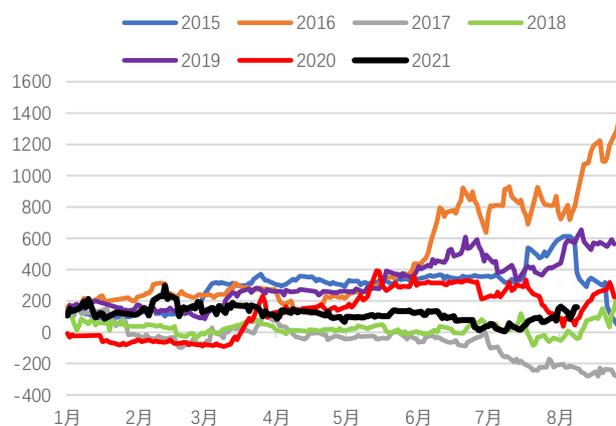
图表 4：PE 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

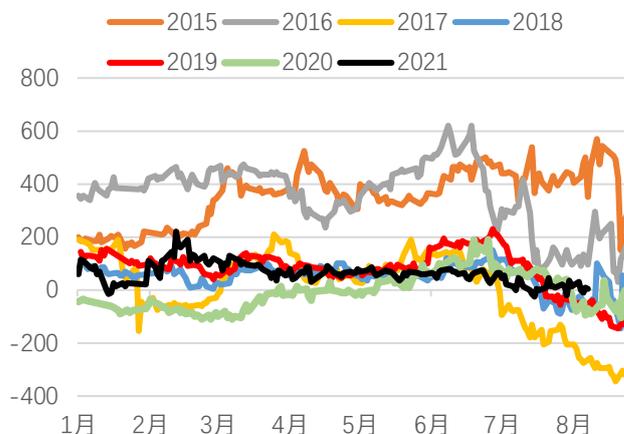
1. 合约月间价差

图表 5：PP2109-2201 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 6：PE2109-2201 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

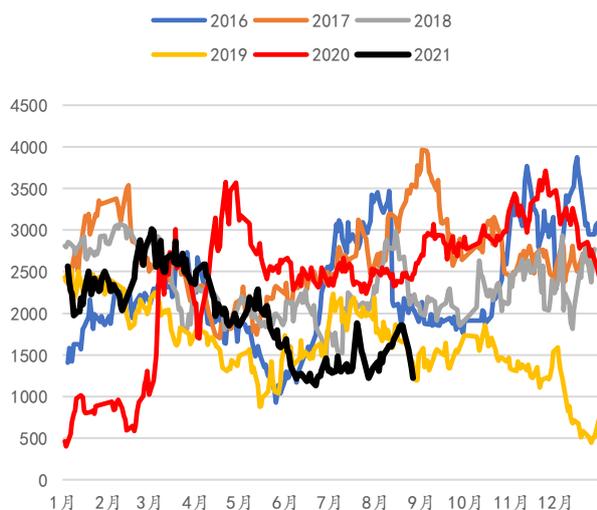
PP 9-1 合约价差，本周价差波动区间 88-162 元/吨。PE 9-1 合约价差，本周价差波动区间-10-30 元/吨，PP 月间差走强。下周计划检修装置增加，预计下周月间差继续走强。PE 月间差持续在中轴附近震荡。

二、聚烯烃供应端

1. 国内供给情况

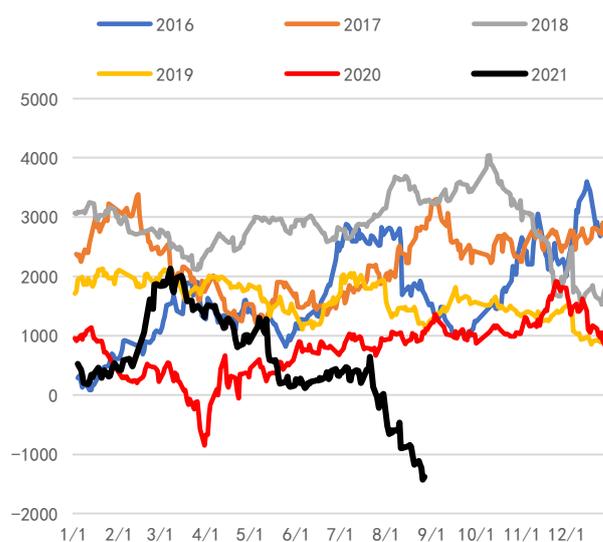
本周油制、外采丙烯制、CTO 制、PDH 制、MTO 制 PP 利润下滑，整体利润处于历史较低水平。

图表 7：PP 的石脑油裂解毛利（占比 51%）



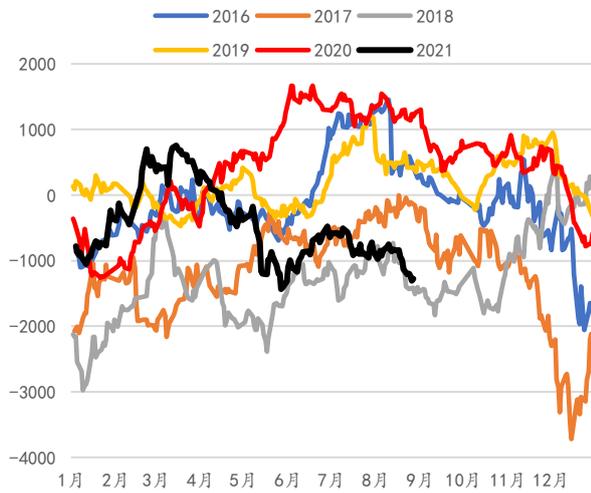
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 8：PP 的 CTO 法生产毛利（占比 24%）



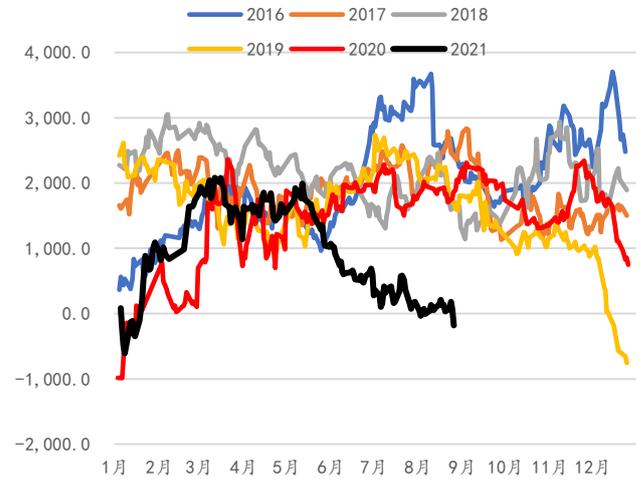
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 9: PP 的 MTO 法生产毛利 (占比 6%)



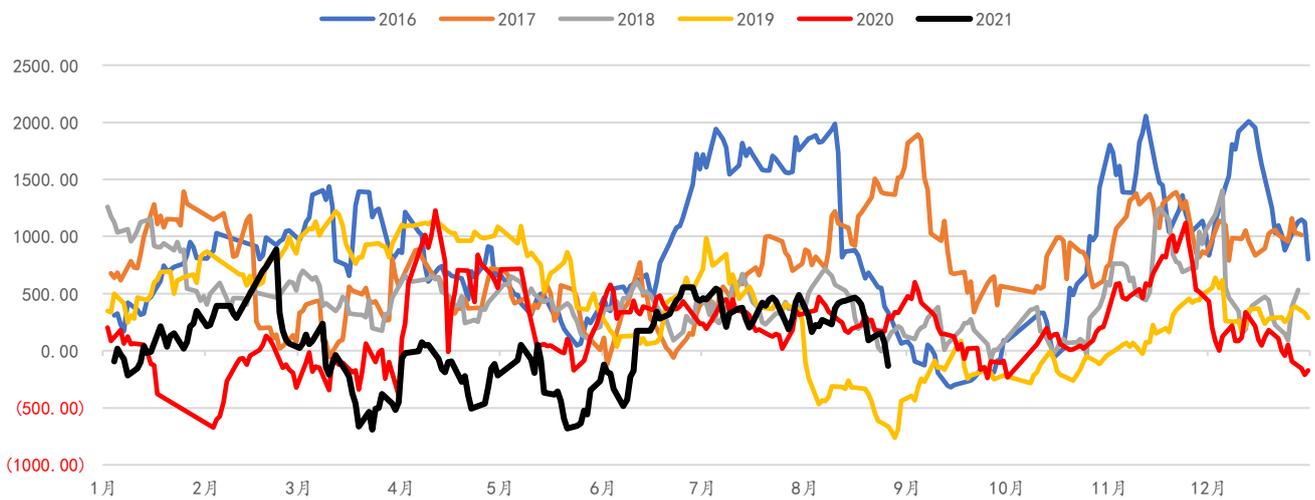
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 10: PP 的 PDH 法生产毛利 (占比 12%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

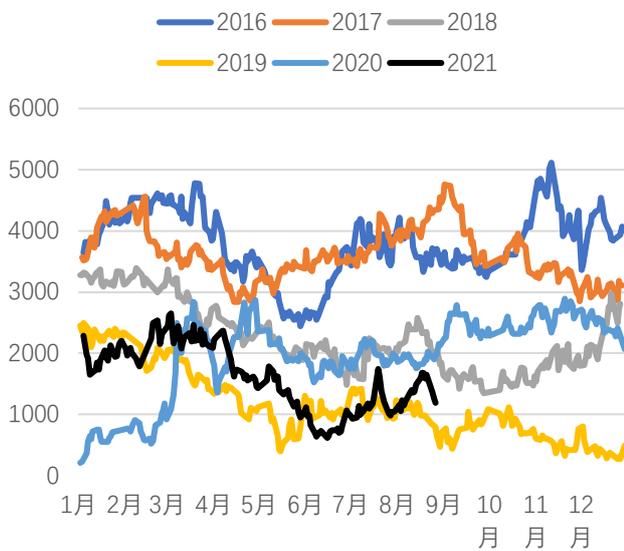
图表 11: PP 的外采丙烯法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

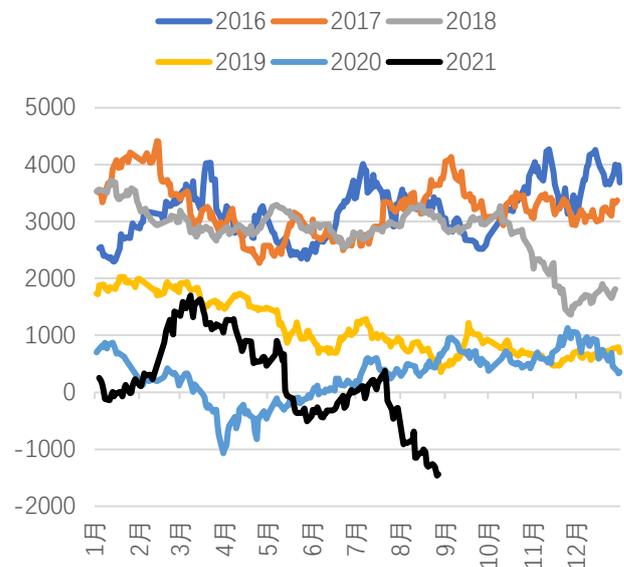
本周油制、MTO 制、CTO 制 PE 利润下滑, 整体利润处于历史较低水平。

图表 12: PE 的石脑油裂解毛利 (占比 65%)



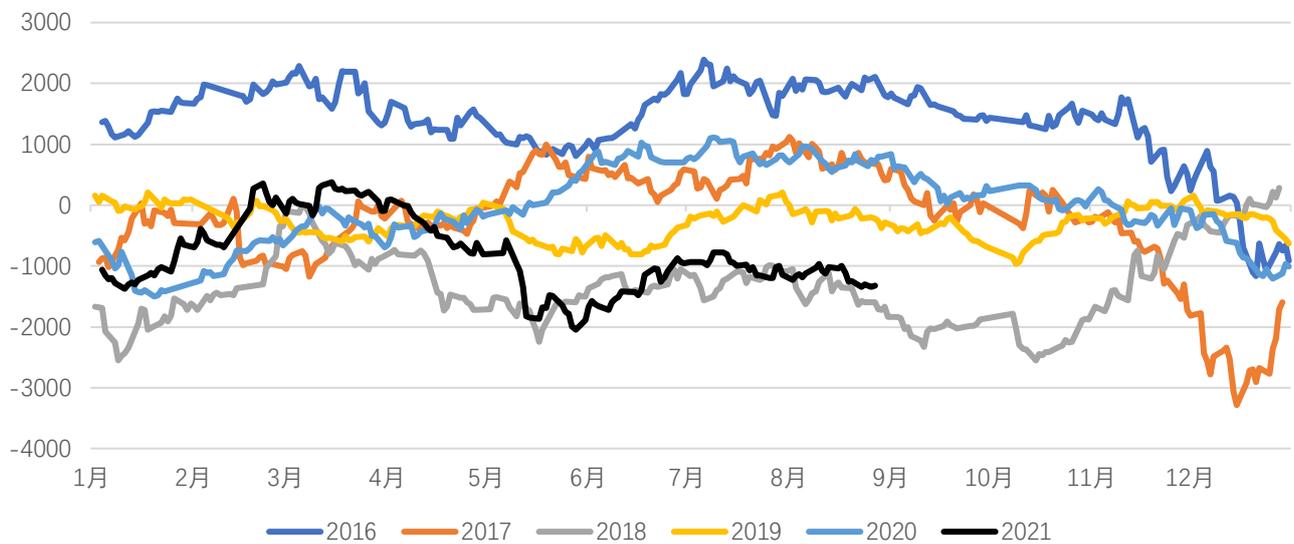
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PE 的 CTO 法生产毛利 (占比 25%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 14: PE 的 MTO 法生产毛利 (占比 10%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 新增产能方面, 万华化学、东明石化、东华能源、天津石化、古雷石化、龙油化工和中韩石化已经投产, 截止目前已投产 PP 的新增产能 230 万吨, 占去年表需 7.6%。截止目前为止金能科技 45 万吨新增产能宣布试车成功, 计划 8 月投产。辽阳石化 30 万吨油制装置预计 8

月底投产。浙石化二期 90 万吨计划 9 月份投产。合计占 2020 年表需 5.6%。国外阿曼石化、韩国道尔达、韩国 SK Advanced 已投产，涉及新增产能 110 万吨，占全球去年表需 1.5%。

图表 15: PP 历年产能与需求增长率

石化名称	产能	投产时间	说明
阿曼石化	30	已投产	
哈萨克斯坦石化 KPI	50	推迟至 2022 年 1 季度	
韩华道达尔	40	已投产	
越南晓星	30	2021 年 4 季度	2021 年计划
韩国 SK Advanced	40	已投产	投产 349.5 万吨
菲律宾 JG Summit PC	11.5	推迟至 2021 年 4 季度	
印度 HPCL-Mittal	50	2021 年 4 季度	
博禄化工	48	2021 年 4 季度	
韩国乐天化学	50	2021 年 4 季度	

图表 16: 国内 PP 拟新增产能

石化名称	产能	投产时间	说明
万华化学	30	2020 年 12 月	
东华能源	40	2021 年 4 月	
龙油化工	55	2021 年 2 月	2020 年延期, 合计
中煤榆林	40	2021 年	245 万吨
东明石化	20	2021 年 3 月	
甘肃华亭	20	2021 年	
青海大美	40	2021 年	
天津石化	20	2021 年 4 月	
天津渤化	30	2021 年	
古雷石化	30	2021 年 8 月	
浙石化二期	80	2021 年 9 月	2021 年计划
辽阳石化	30	2021 年 8 月	投产 305 万吨
青岛金能	45	2021 年 8 月	
中韩石化	30	2021 年 3 月	
海天大庆	10	2021 年	
天津石化	20	2021 年	

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

PE 新增产能方面, 国内海国龙油、连云港石化、兰州石化、扬子石化和华泰盛富已经投产, 涉及新增产能 210 万吨, 占去年表需 5.46%。山东鲁清 40 万吨计划延后至 10 月投产, 占 2020 年表需 1.05%。浙石化二期 80 万吨计划 8 月份投产, 占 2020 年表需 2.1%。国外阿曼 Orpic、韩国 LG 化学已投产, 涉及新增产能 168 万吨, 占全球去年表需 1.6%。

图表 17: 海外 PE 拟新增产能

石化名称	产能	投产时间	说明
阿曼 Orpic	88	已投	2021 年计划 投产 418 万 吨
韩国 LG Chem	80	2021 年 5 月	
韩国 GS Caltex	50	2021 年 8 月	
马来西亚国家石油 (马油)	75	2021 年 8 月	
伊朗 Mamasani Petro	75	2021 年 8 月	
印度 HPCL-Mittal	125	2021 年底	

图表 18: 国内 PE 拟新增产能

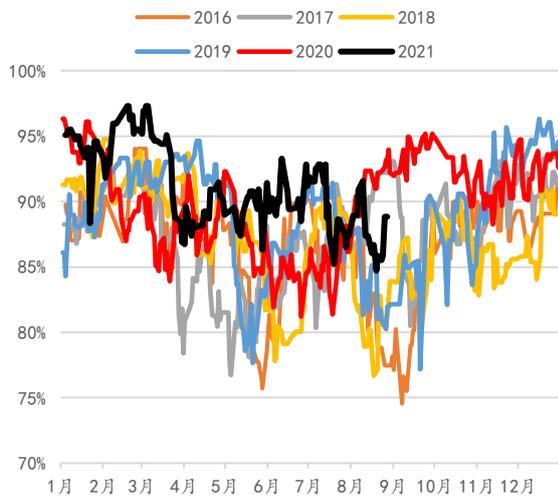
石化名称	产能	投产时间	说明
海国龙油	40	2021 年 5 月	2021 年计划 投产 650 万 吨
连云港石化	40	2021 年 4 月	
扬子石化	10	2021 年 4 月	
华泰盛富	40	2021 年 5 月	
寿光鲁清	75	2021 年 10 月	
中韩石化	30	2021 年 8 月	
古雷炼化	30	2021 年 8 月	
兰州石化	80	2021 年 7 月	
中石油塔里木	60	2021 年 9 月	
天津渤化	30	2021 年 9 月	
浙石化二期	115	2021 年 8 月	
中科炼化	10	2021 年 10 月	
青海大美	30	2021 年 11 月	
新疆东明	30	2021 年	
镇海炼化	30	2021 年 12 月	

数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

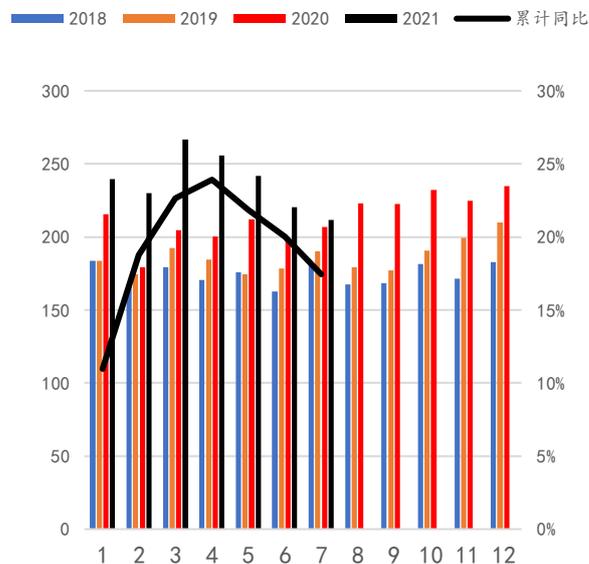
PP 本周平均开工率 87.58, 较上周小幅回升。本周 PP 装置检修涉及产能在 626 万吨/年, 检修损失量在 8.74 万吨, 环比减少 3.85%。本周石化临时停车装置较多, 有海国龙油 20PP、大唐多伦二线、镇海炼化二线等, 开车装置有海国龙油 35PP、中海壳牌二期、东莞巨正源一线二线等。下周石家庄炼化有停车计划, 华北石化、福建联合新装置一线二线有开车计划。预计下周检修损失量将减少至 8 万吨左右。

图表 19: PP 装置开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

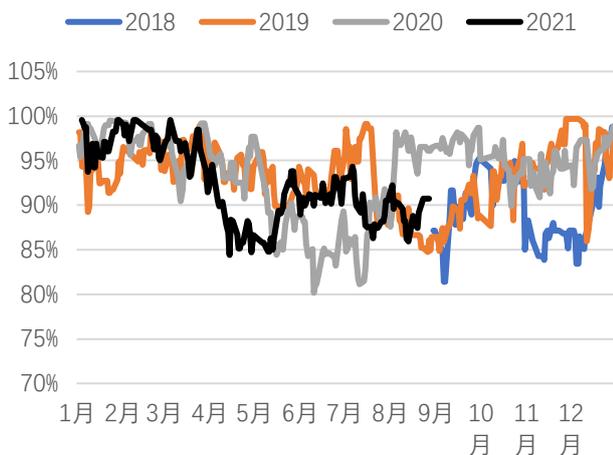
图表 20: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

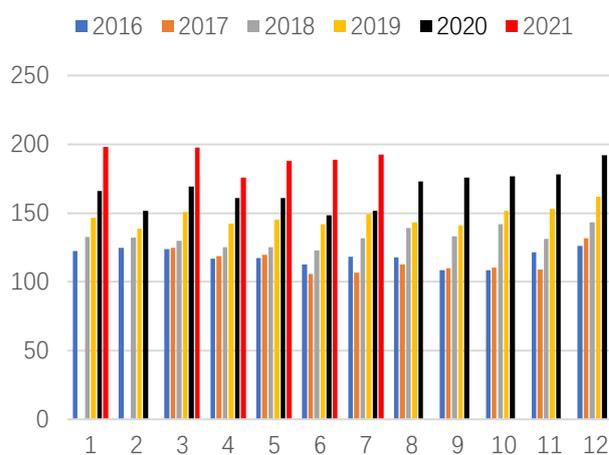
PE 本周平均开工率 90.74%，较上周小幅回升。本周由于本周万华化学、中海壳牌、福建联合、上海赛科等装置开车，本周国内 PE 装置检修影响量在 5.09 万吨，较上周期 7.16 万吨减少 2.07 万吨。其中低压检修影响量在 2.17 万吨，较上期减少 2.5 万吨；高压检修影响量在 0.96 万吨，较上周增加 0.48 万吨；线型检修影响量在 1.96 万吨，较上周减少 0.05 万吨。

图表 21: PE 装置开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

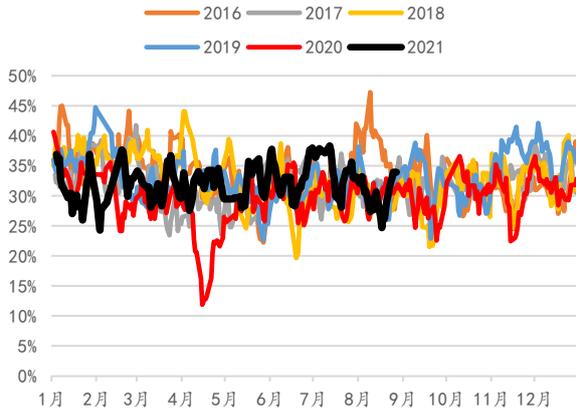
图表 22: PE 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

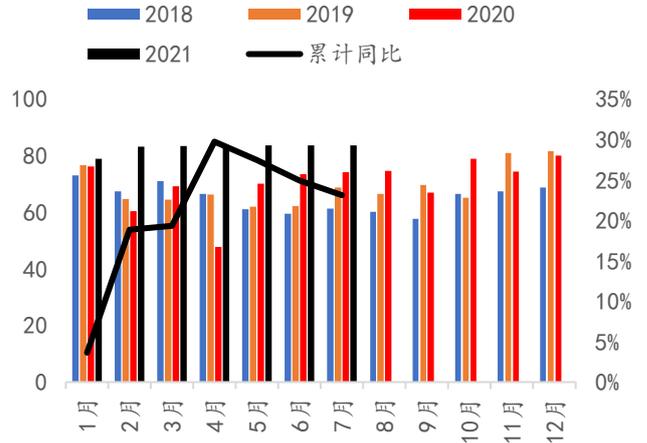
本周 PP 拉丝料排产约为 33.38%，本周拉丝料产出比例较上周回升。

图表 23：PP 拉丝料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

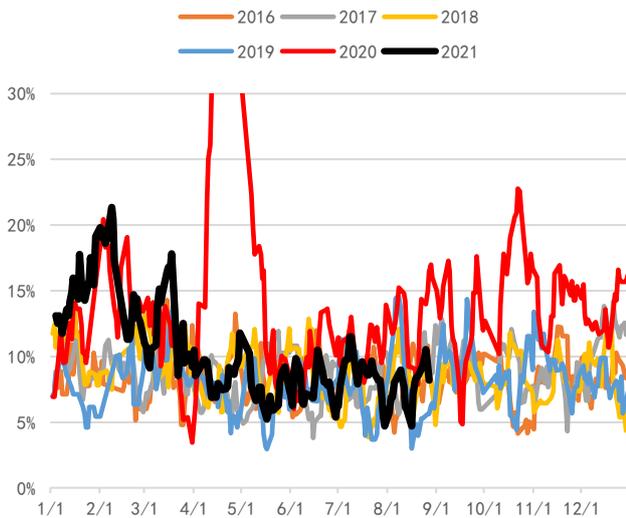
图表 24：拉丝料产量比较



数据来源：卓创，混沌天成研究院

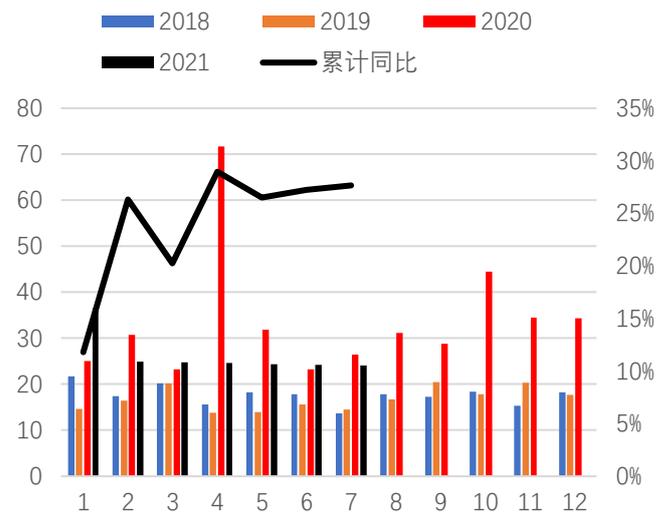
本周纤维料排产比例为 9.42%，较上周回升。

图表 25：PP 纤维料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 26：PP 纤维料产量



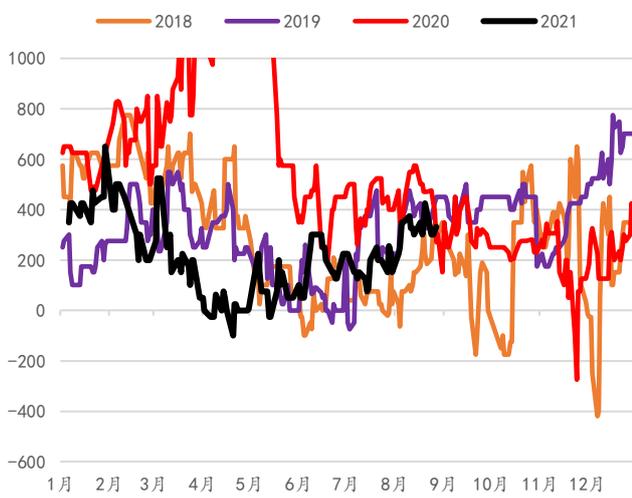
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周纤维-拉丝价差回落，均聚注塑与拉丝价差回升。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

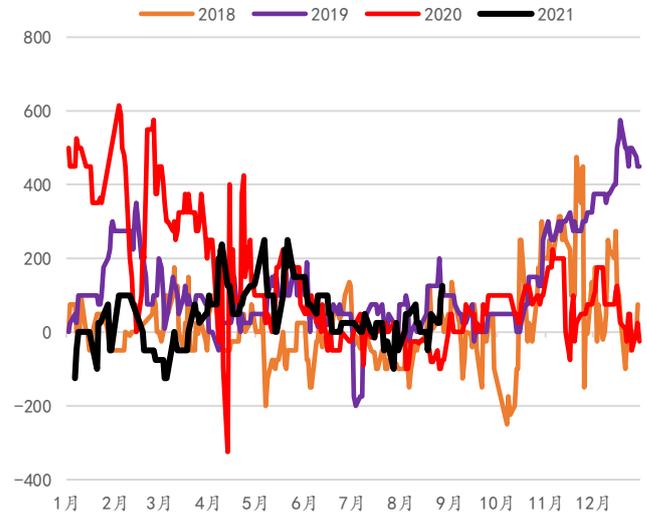
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 27: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

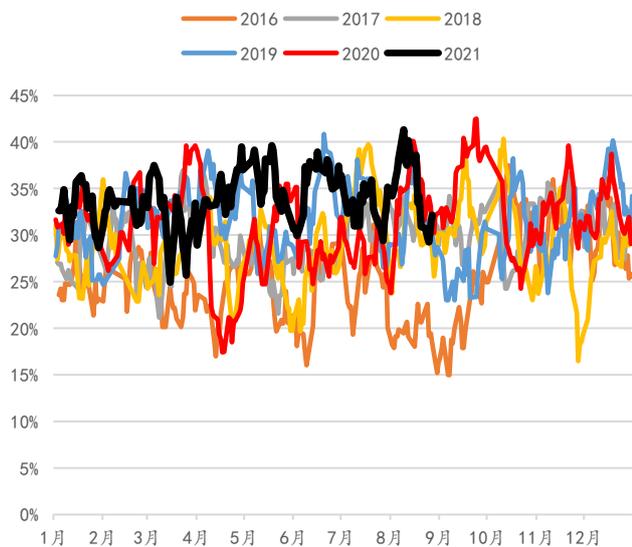
图表 28: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

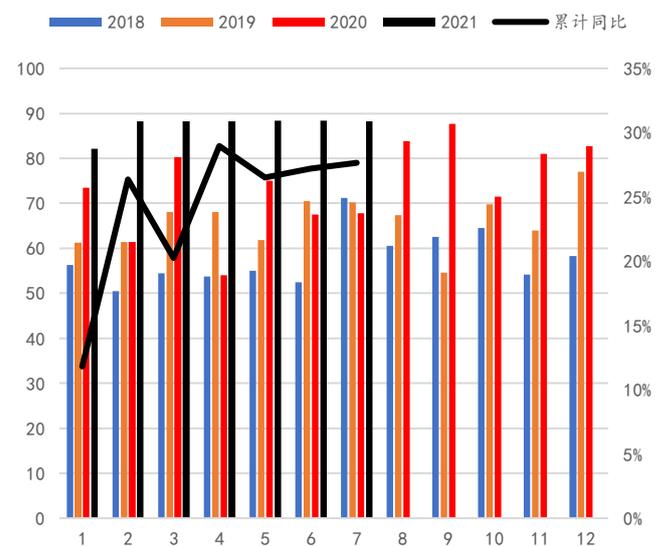
注塑料本周排产比例为 30.6%，注塑与拉丝料价差回升，拉丝料生产经济性相对转强。

图表 29: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 30: PP 注塑料产量



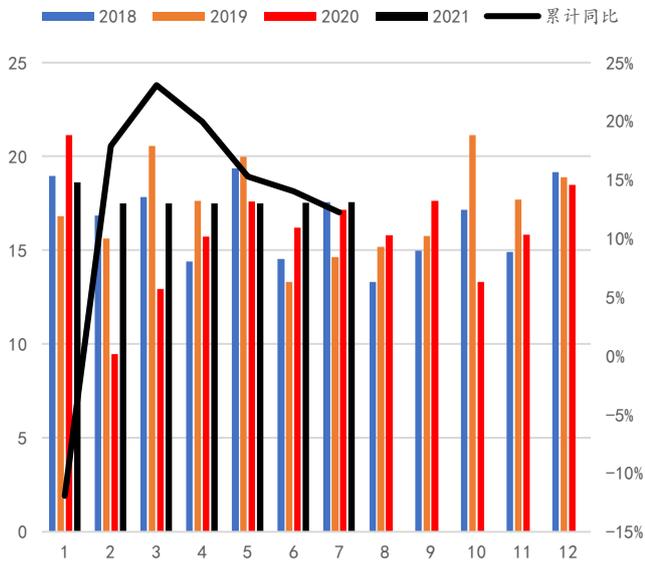
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 BOPP+CPP 排产约为 5.52%，管材排产比例 3.82%，本周透明料排产约 4.5%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

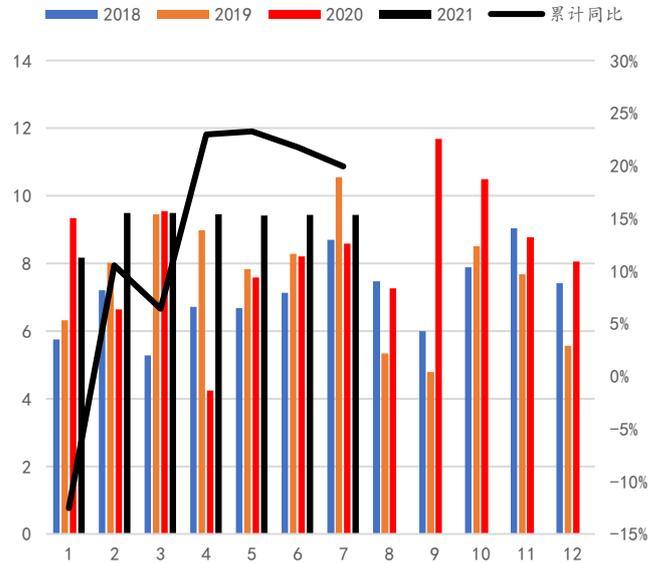
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 31: PP BOPP+CPP 料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

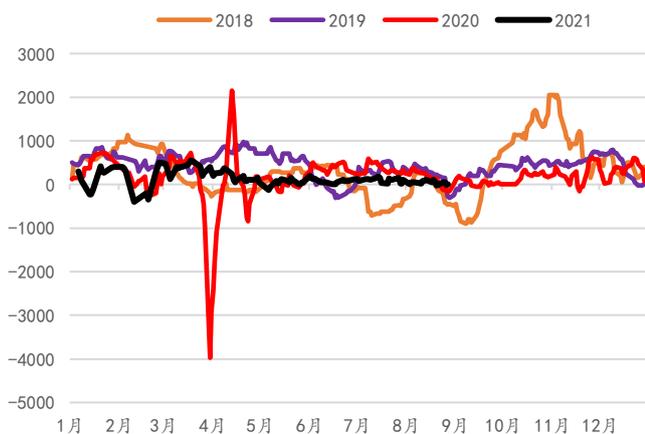
图表 32: PP 管材产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

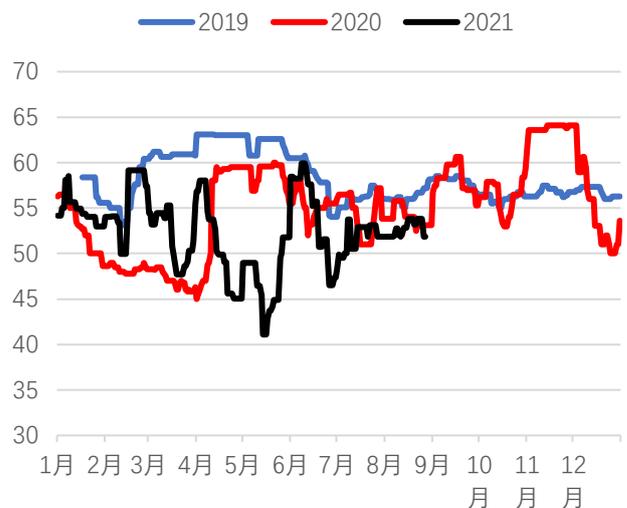
本周粉料生产企业周度毛利均值在-107.9 元/吨。PP 粉、粒平均价差 21.25 元/吨, 环比上周价差回落。开工率维持上周水平。周内东明装置恢复, 金奥负荷提升等, 故整体周度平均开工均较上周期有所提升, 但受下游需求不旺, 且企业利润有限等压制, 企业负荷提升有限。

图表 33: 拉丝料-粉料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 34: PP 粉料开工率



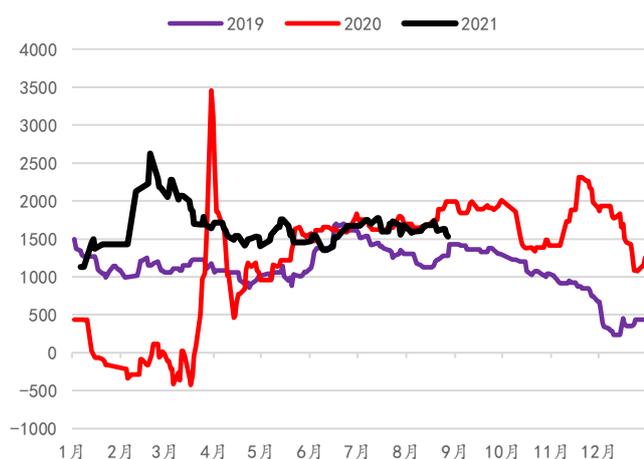
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

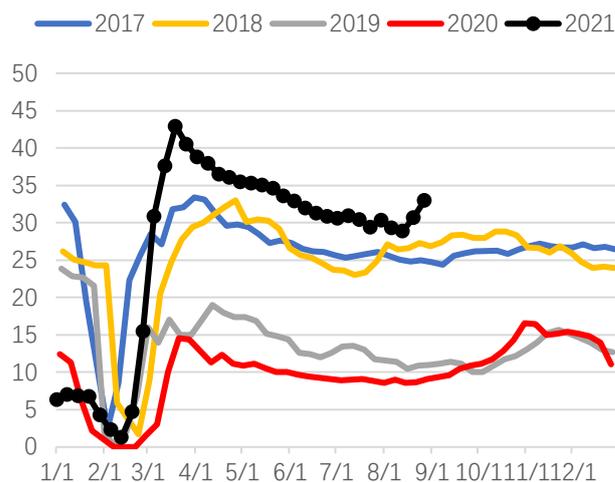
CHAOS TERNARY RESEARCH

再生料方面，新旧料价差维持在 1587.32 元/吨，价差小幅收窄。开工率小幅回升，处于历史高位。下游需求持续疲软，拉丝企业新增订单较少，刚需延续弱势。预计短期交投清淡，价格处于震荡格局。

图表 35：拉丝料-再生料价差



图表 36：PP 再生料开工率

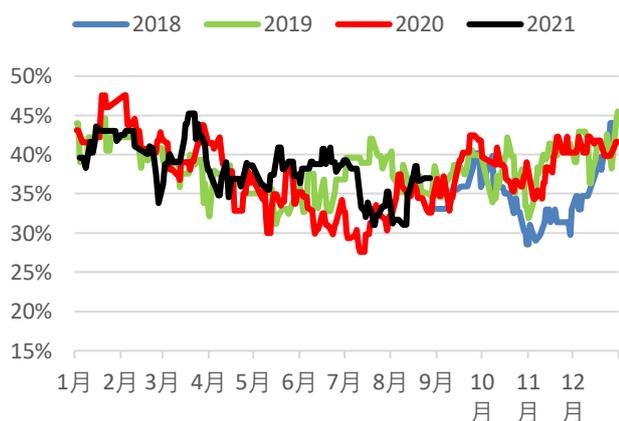


数据来源：卓创，混沌天成研究院

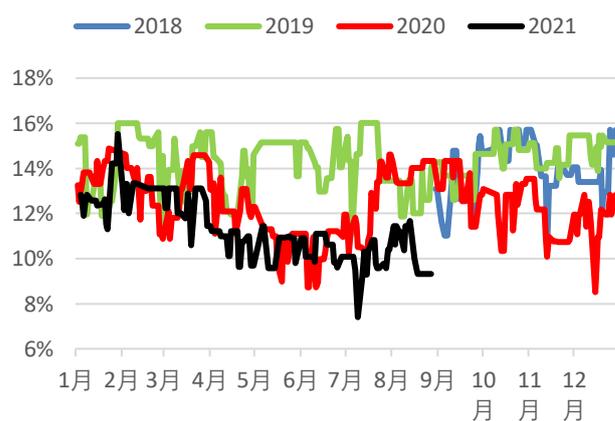
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周线性平均开工率 37%，较上周小幅回落。LD 平均开工率为 9.32%，开工率较上周回落。

图表 37：LL 开工率



图表 38：LD 开工率

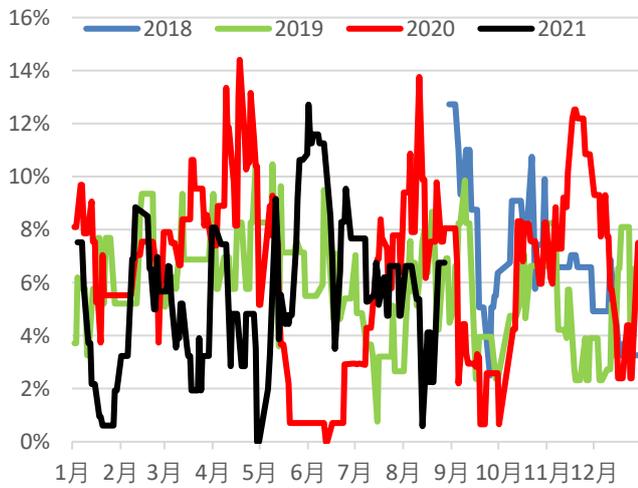


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

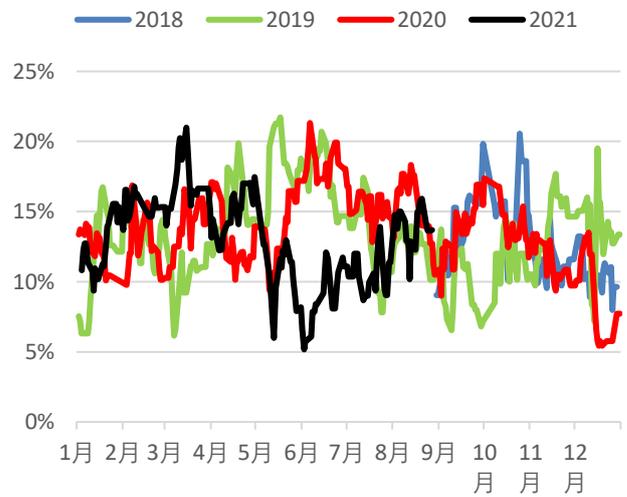
HD 注塑平均开工率为 6.75%，较上周回升。HD 管材平均开工率为 13.77%，较上周回落。

图表 39: HD 注塑开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

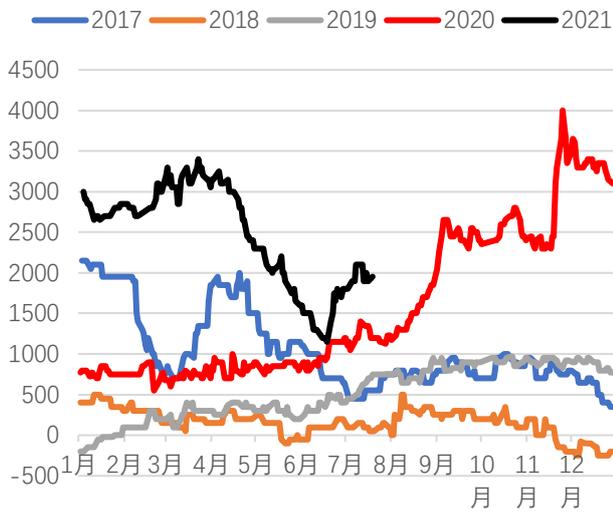
图表 40: HD 管材开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

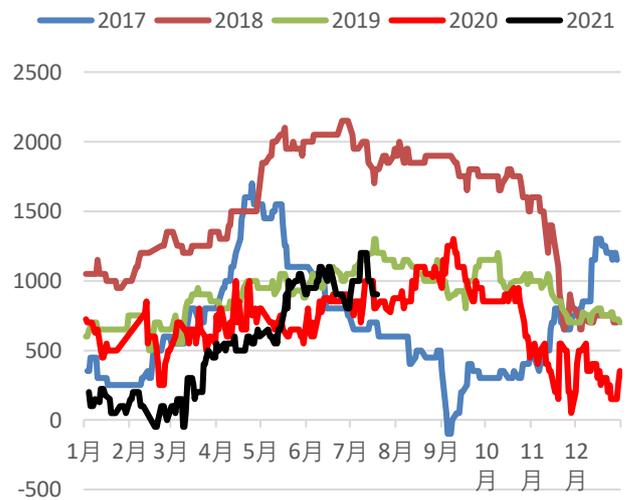
LD-LL 价差较上周回落。HD 拉丝-LL 价差较上周回落。

图表 41: LD-LL 价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

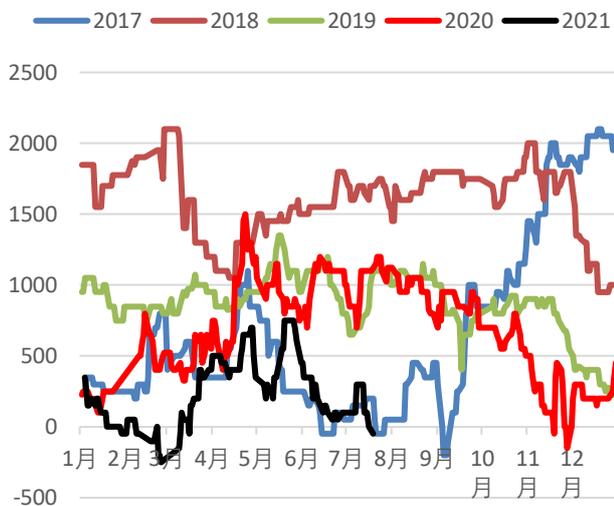
图表 42: HD 拉丝-LL 价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

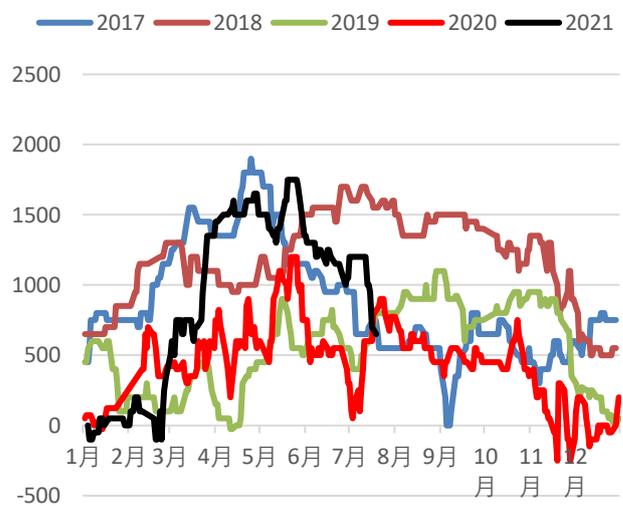
HD 薄膜-LL 价差回落, HD 注塑-LL 价差较上周回落。LL 相对 HD 的经济性转弱。

图表 43: HD 薄膜-LL 价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 44: HD 注塑-LL 价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2. 海外供给情况

美国 PE 价格持续上涨, 美国-中国价差持续上升突破前高。欧洲聚烯烃价格回落, 加工利润收窄, 进口持续增加, 供需矛盾得到缓解。

本周 PP 美金市场拉丝海外报价回升折合人民币 8824.6 元/吨较上周回落, 国内报价 8488 元/吨较上周回落。价差环比上周扩大。集装箱持续紧缺造成海运费上涨, 进出口成本上升, 出口转弱。

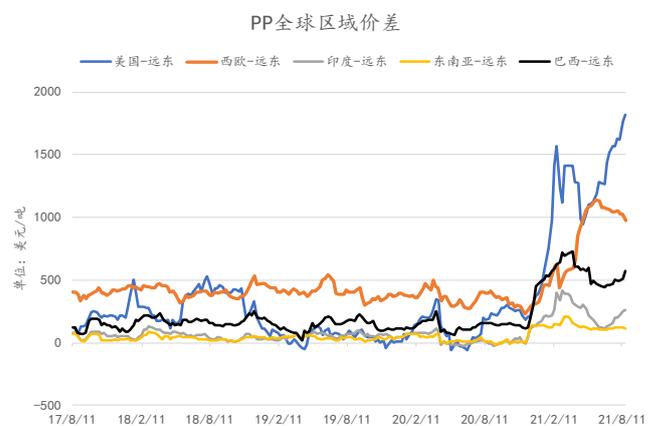
本周 PE 美金市场线性海外报价上升折合人民币 9125.8 元/吨较上周回升, 国内报价小幅回落报 8320 元/吨, 价差环比上周扩大。

图表 45: PP 全球区域报价



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 46: PP 全球区域价差



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

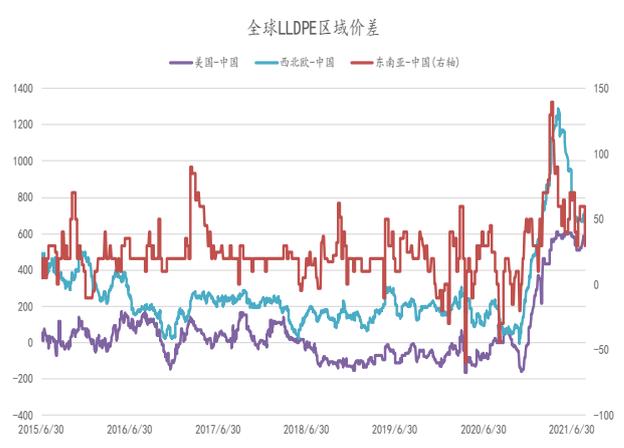
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 47: PE 全球区域报价



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

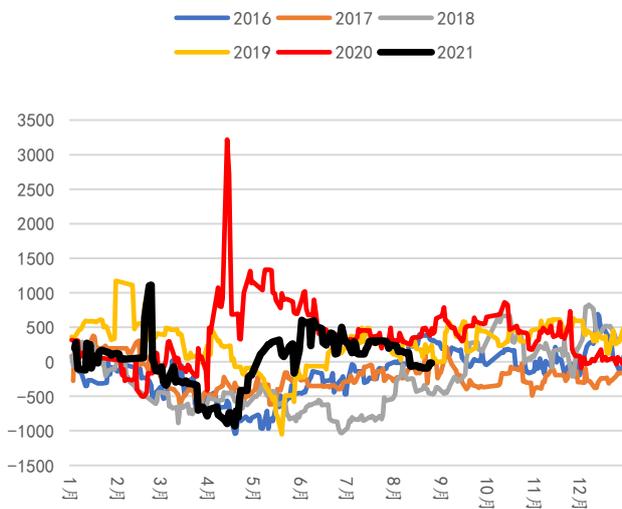
图表 48: PE 全球区域价差



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

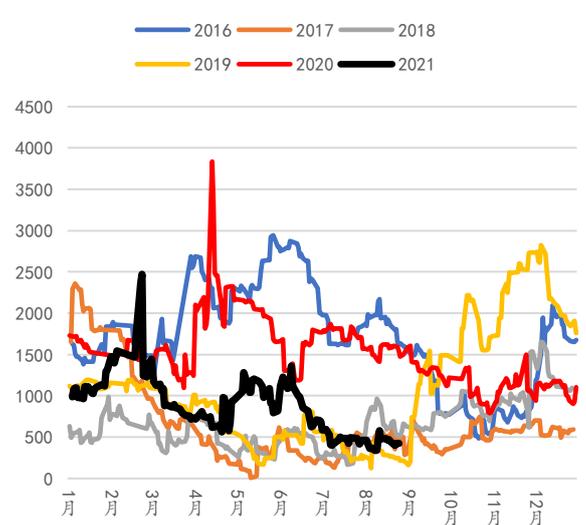
本周 PP 进口利润震荡下行, 10 月进口增量预期减弱。

图表 49: PP 拉丝进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

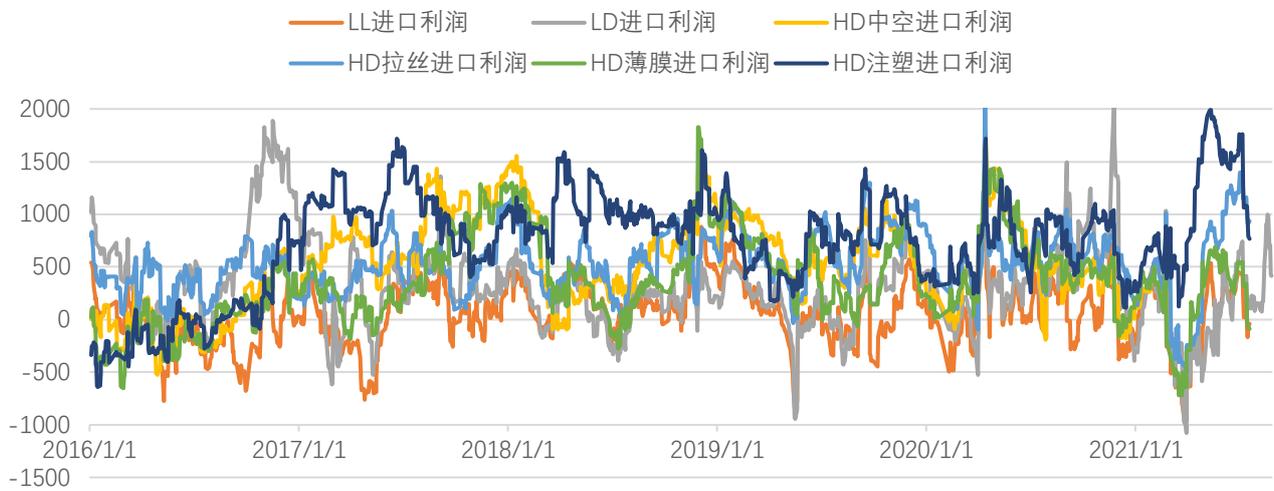
图表 50: PP 嵌段共聚进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PE 进口利润回落, 预计 10 月进口增量预期减弱。

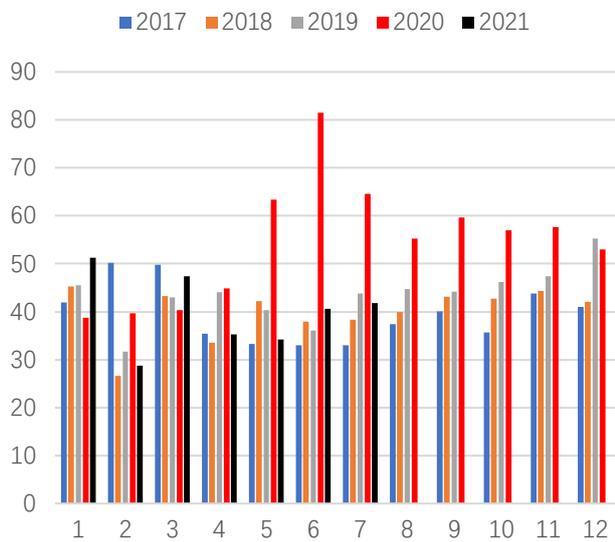
图表 51: PE 进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

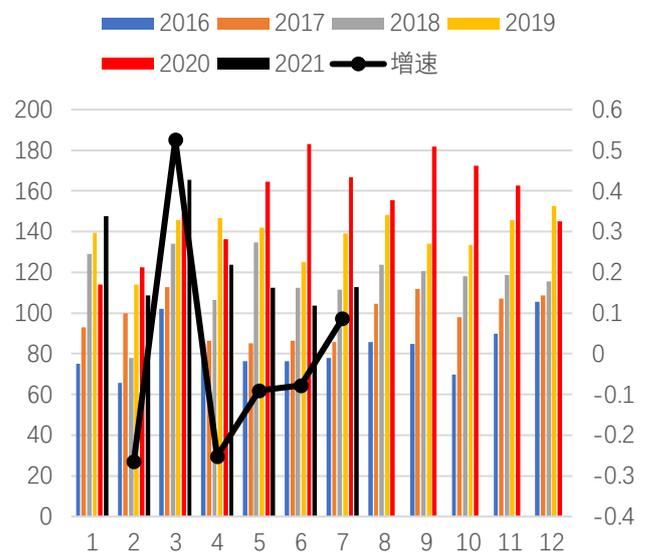
中国 7 月 PE 进口量 112.69 万吨, 环比 6 月增加 9%, 同比往年同期下降 32.3%。中国 7 月 PP 进口量 41.8 万吨, 环比 6 月增加 3.2%, 同比往年同期下降 35.2%。

图表 52: PP 进口数量



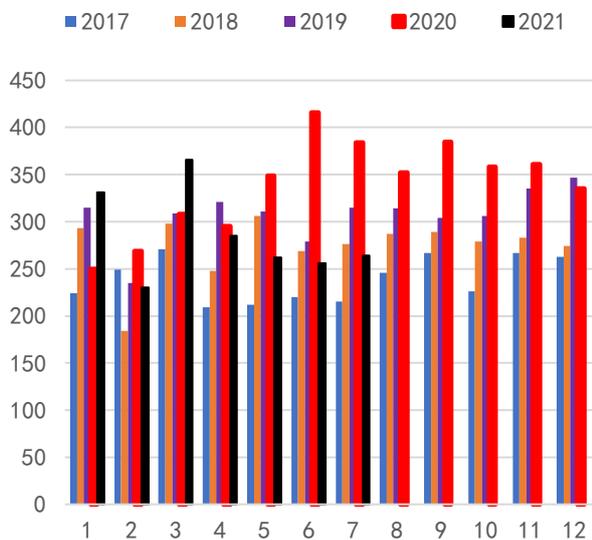
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 53: PE 进口数量



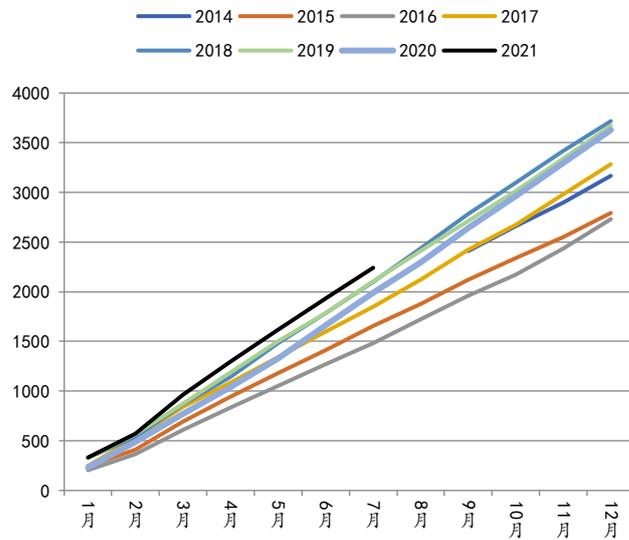
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 54: 初级塑料进口量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 55: 初级塑料进口金额

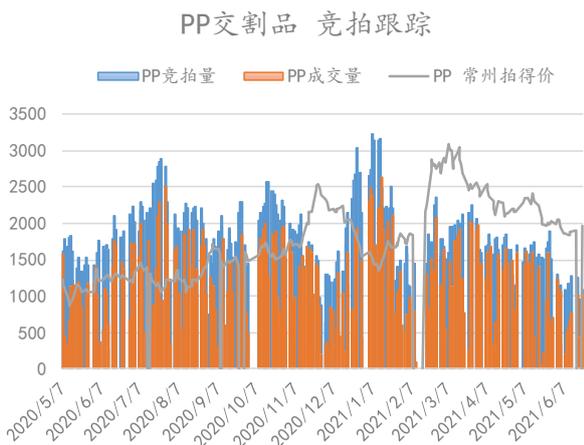


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、下游需求

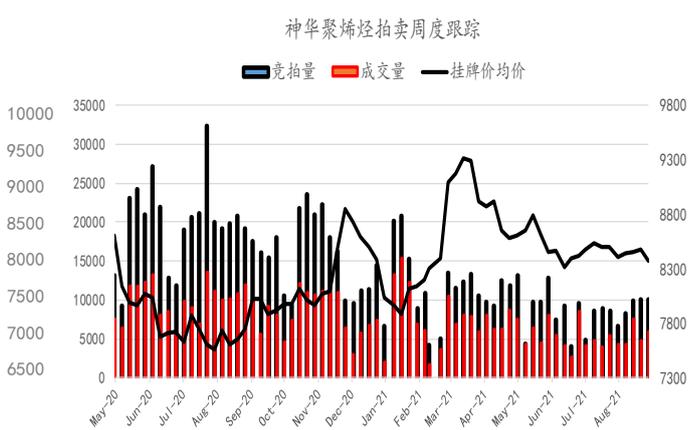
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量较上周持平, 成交量较上周回落, 成交率偏弱, 显示了下游采购意愿偏淡。

图表 56: PP 拉丝料竞拍情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

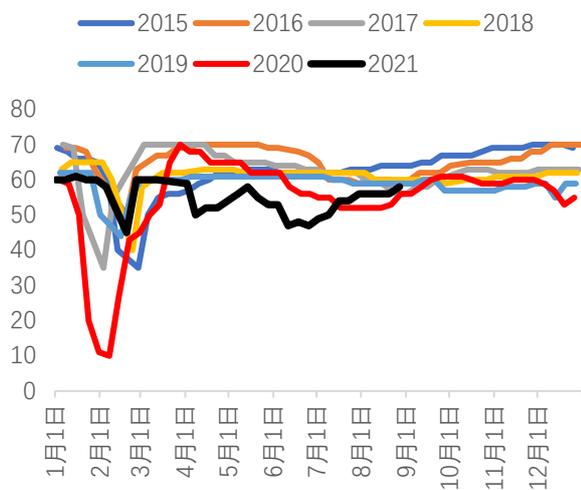
图表 57: 聚烯烃拍卖情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

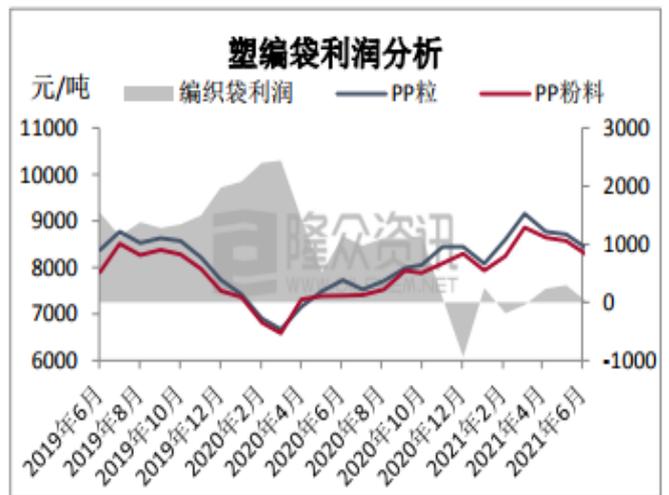
塑编企业本周开工率回升 58%较上周回升, 利润依然处于中轴附近徘徊。

图表 58：塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

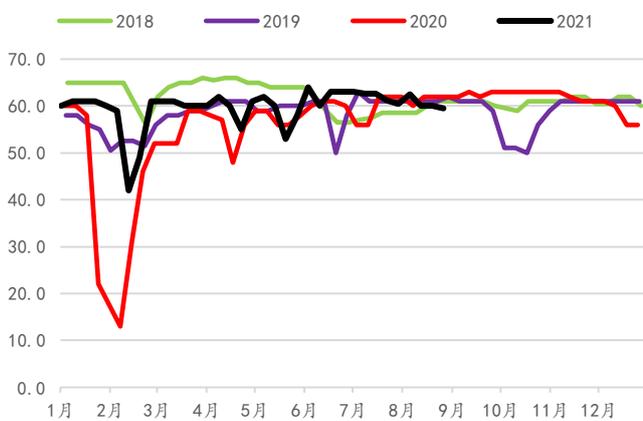
图表 59：塑编月度利润



数据来源：隆众，混沌天成研究院

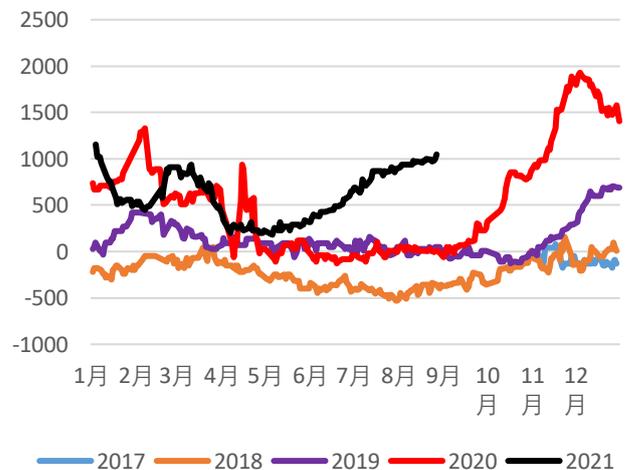
本周 BOPP 膜企平均开工率 59%较上周落，毛利持续上升，增速放缓，处于历史高位。

图表 60：BOPP 行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

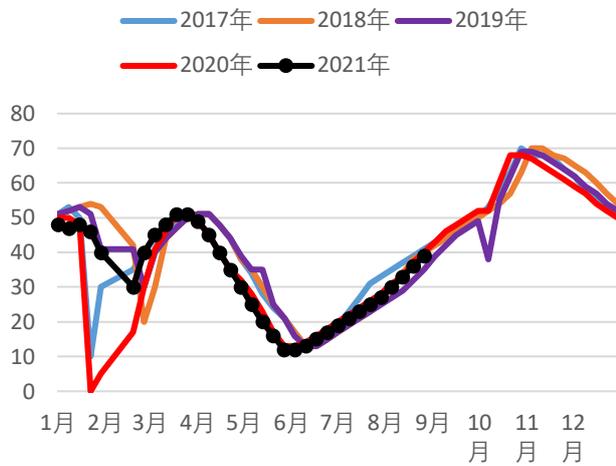
图表 61：BOPP 膜毛利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

农膜开工率较上周回升 3%至 39%，原料价格维持高位，利润回落转负。3 季度是农膜的旺季，预计需求将会加速回升。

图表 62：农膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

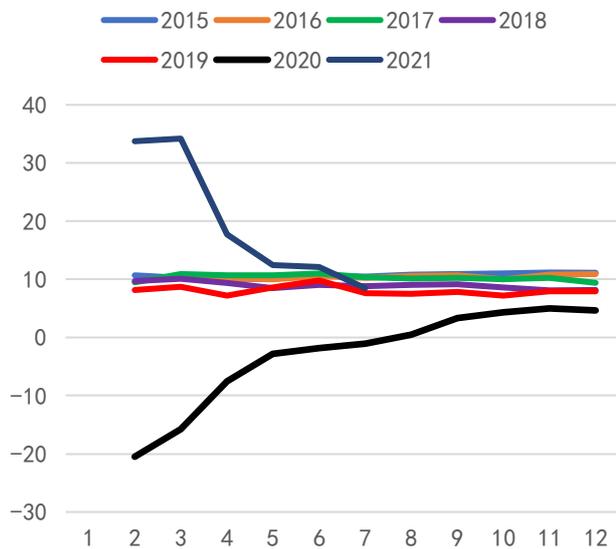
图表 63：农膜毛利



数据来源：卓创，混沌天成研究院

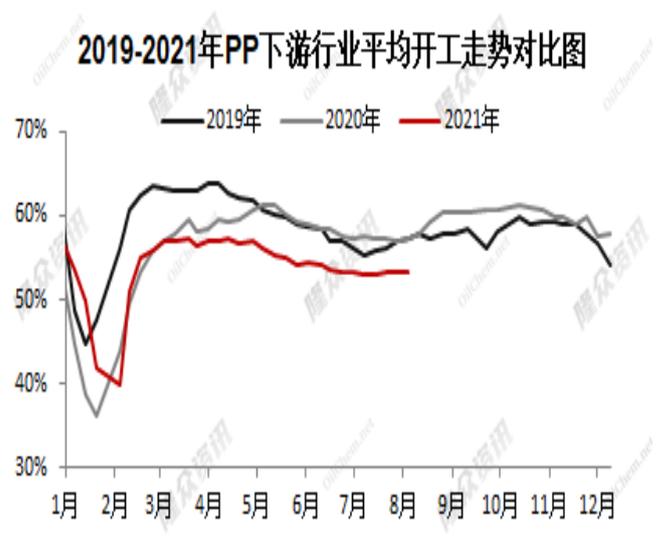
本周国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、胶带母卷、PP 无纺布、CPP 共 7 个下游行业）平均开工率持小涨至 53.4%，较去年同期低 3.6%。

图表 64：终端_汽车



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 65：PP 下游综合开工率

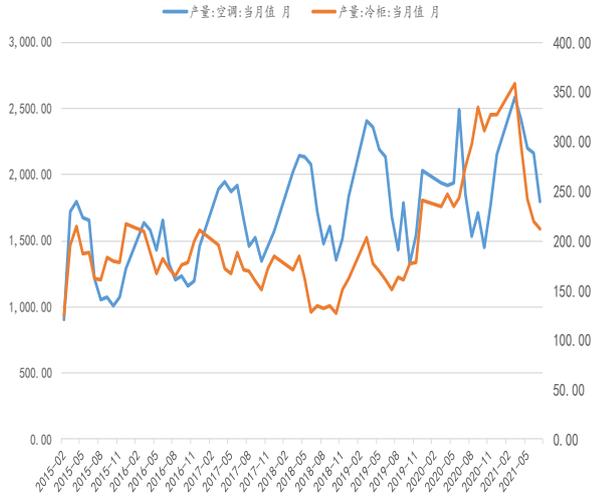


2021 年 7 月中国空调计划排产量 1801.8 万台，环比减少 16.8%，同比减少 2.68%。据不完全统计，2021 年 7 月中国冰箱计划排产量 741 万台，环比减少 0.2%，同比减少 18.9%。家电景气度下降，终端需求不乐观。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

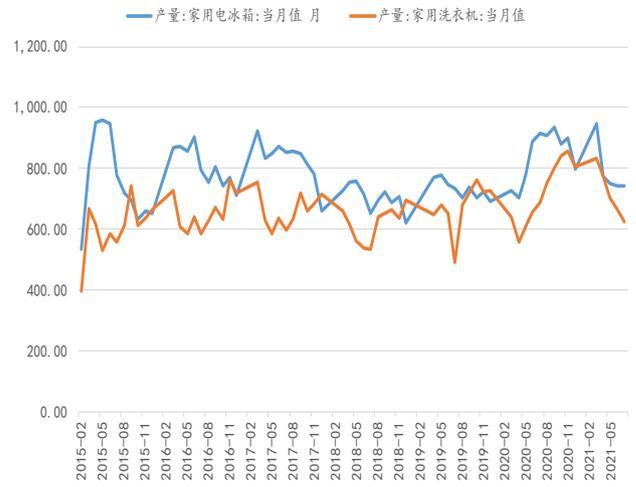
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 66：终端_家电一



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 67：终端_家电二



数据来源：卓创，混沌天成研究院

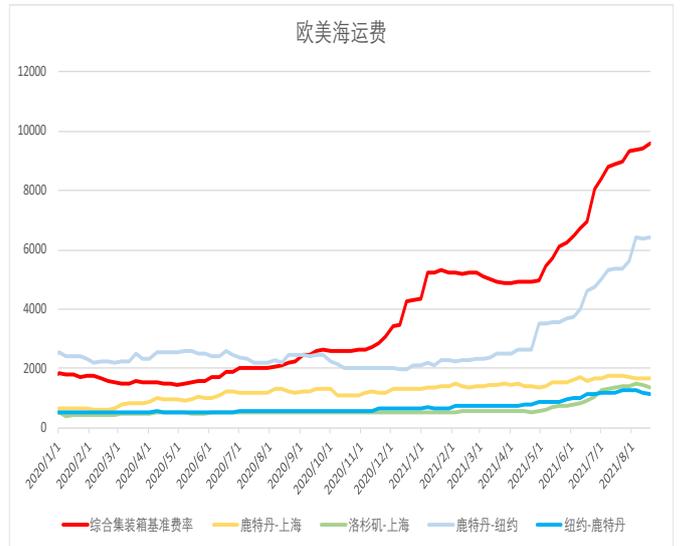
集装箱海运费较上周持平，处于历史高位，抑制出口。

图表 68：上海至欧美海运费



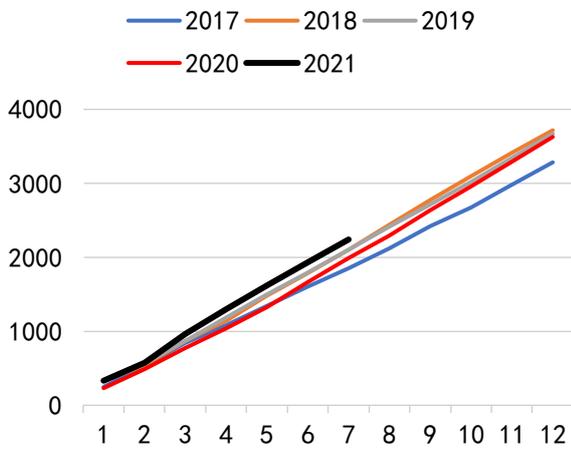
数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

图表 69：欧美海运费



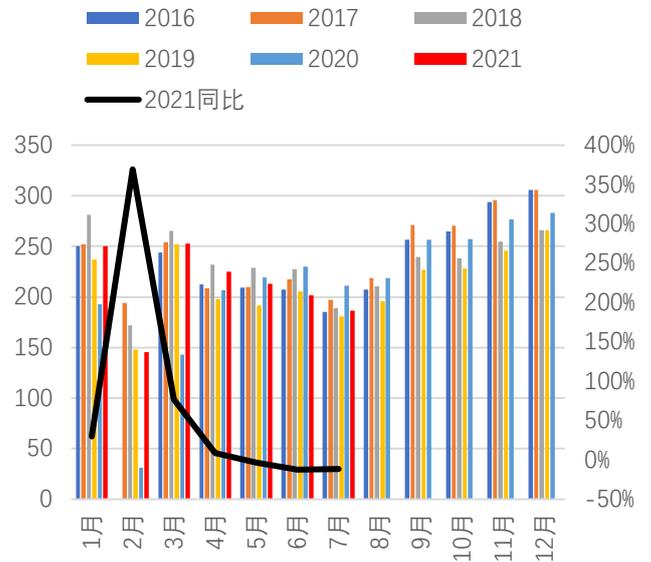
数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

图表 70：初级塑料出口数量



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

图表 71：初级塑料出口金额



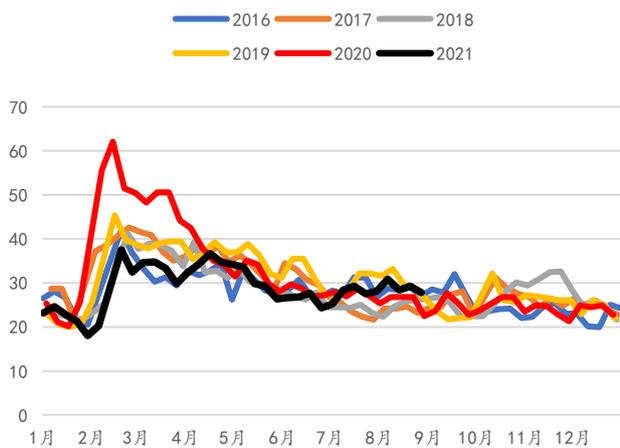
海关总署，混沌天成研究院

四、 库存

PP 石化库存水平 27.85 万吨，较上周小幅回落，贸易商库存 5.16 万吨，较上周回落，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 34.38 万吨，处于历史中等水平。

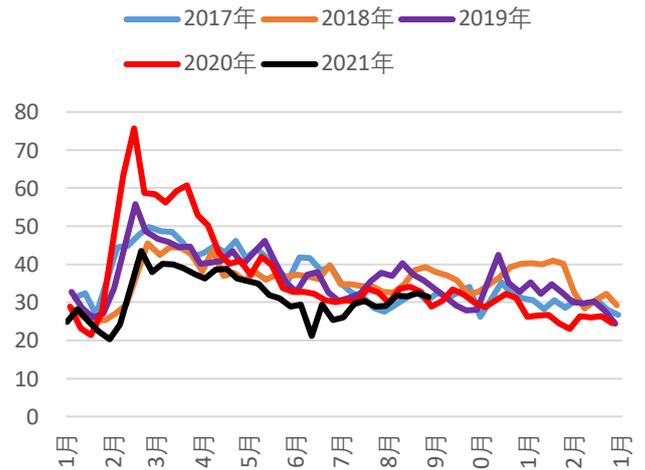
PE 石化库存水平 28.2 万吨，较上周小幅回落，贸易商库存 16.85 万吨，较上周回落，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 76.504 万吨，处于历年中等水平。

图表 72：PP 石化库存



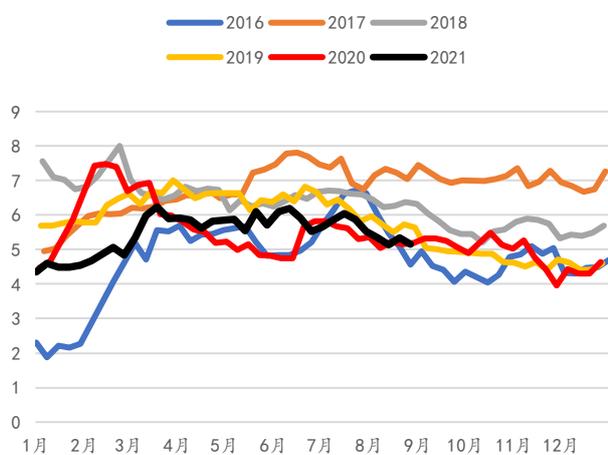
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 73：PE 石化库存



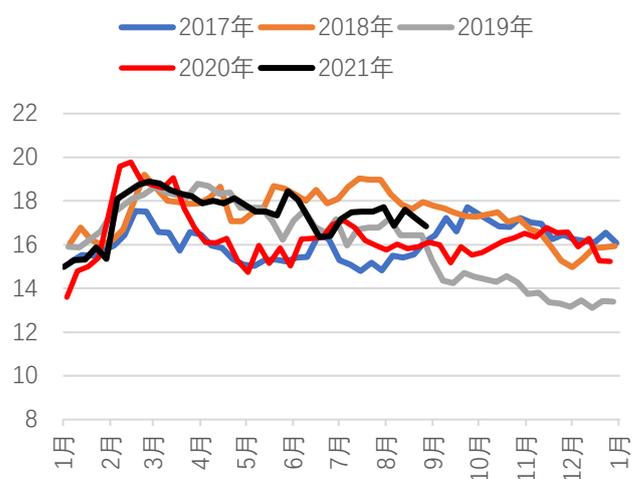
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 74: PP 贸易商库存



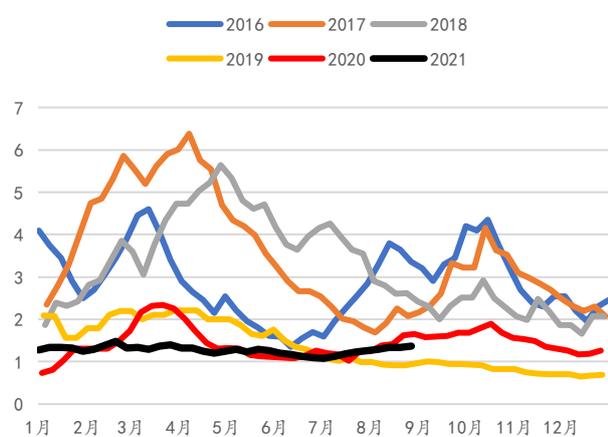
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 75: PE 贸易商库存



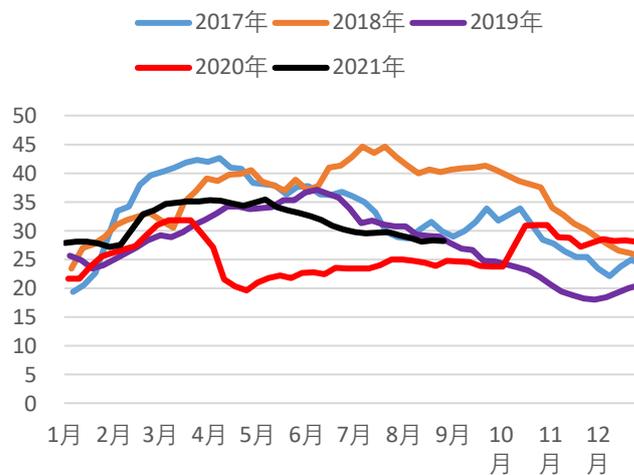
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 76: PP 港口库存



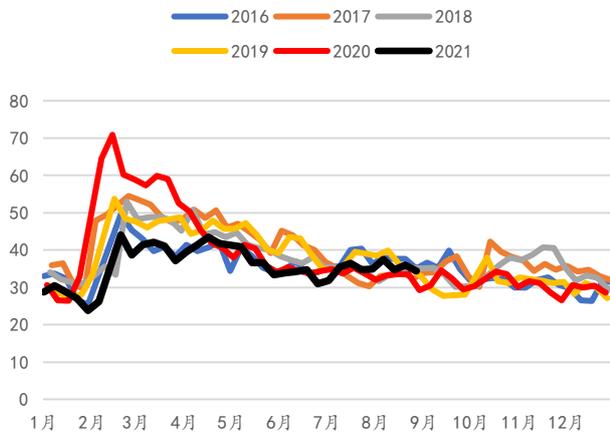
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 77: PE 港口库存

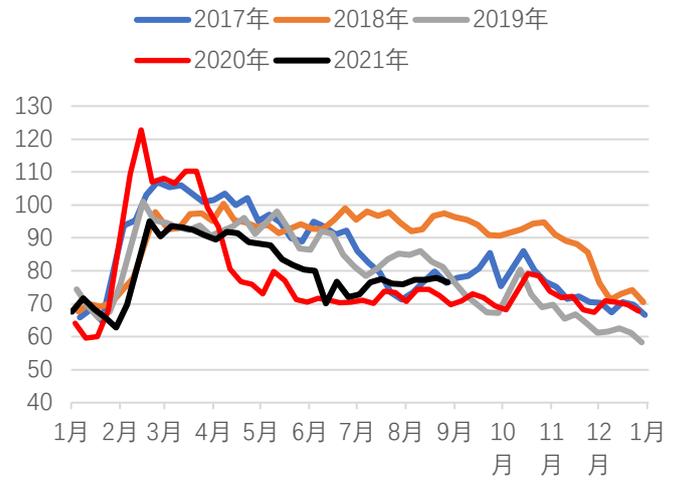


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 78: PP 石化、贸易商、港口合计库存



图表 79: PE 石化、贸易商、港口合计库存

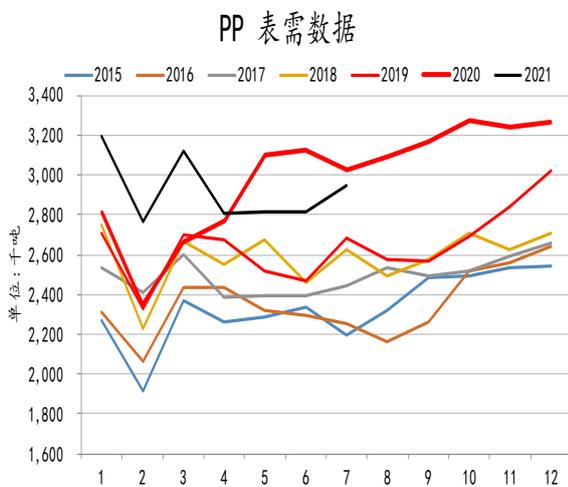


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

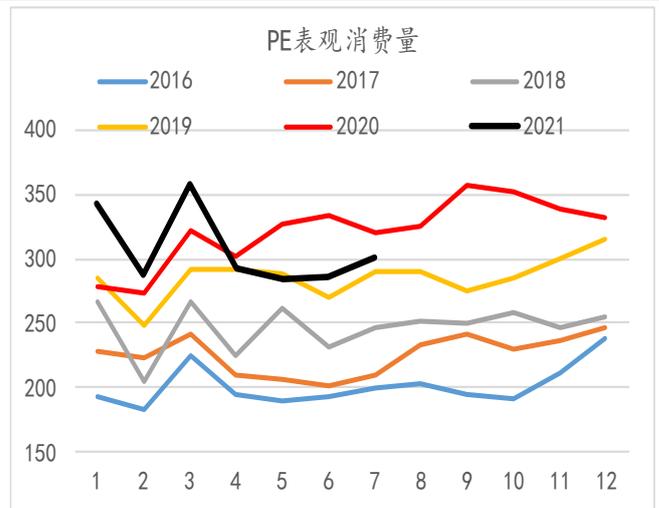
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

7月PP表需279.2万吨, 同比往年同期增长11.88%, 累计同比增加了7.3%。7月PE表需301.01万吨, 同比往年同期减少了5.9%, 累计同比减少了0.15%。

图表 80: PP 月度表需



图表 81: PE 月度表需



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

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。

