

长假累库超预期，关注去库节奏

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：

国庆长假期间，两油聚烯烃库存增加近27万吨，库存增幅为近五年之最，关注节后去库力度和节奏。9月份中化泉州、中科炼化、宝来石化已经投产，当月新增供应约5-7万吨，10月起有望月新增13-15万吨左右供应。10月份仍有龙油、万华、延长中煤等装置待投产，供应端压力不见减缓。

预计下周PP01合约震荡运行，价格区间：7600-7850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

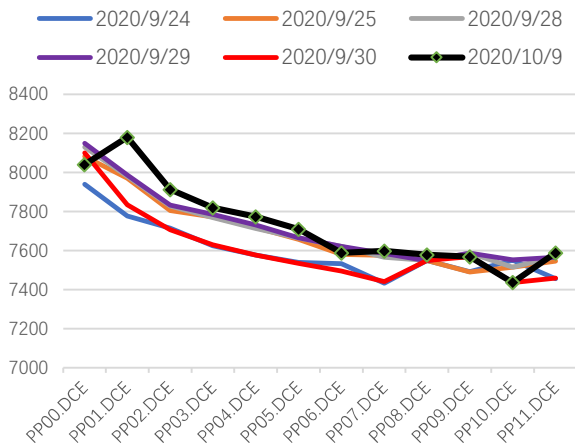


一、聚丙烯行情回顾

1. 近期价格走势回顾

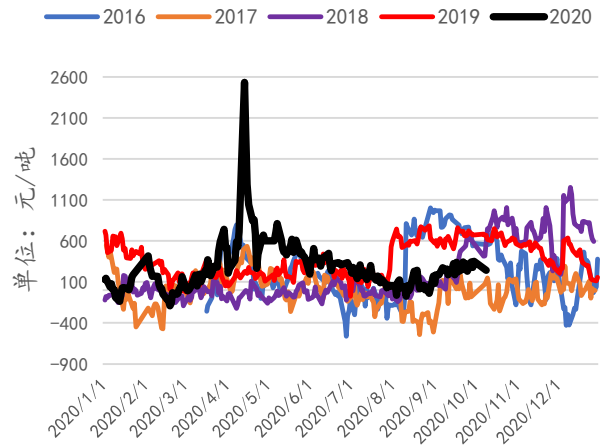
假日归来，聚丙烯主力合约1月合约价格继续区间震荡，运行区间7840-7660，周五收盘7820元/吨，本周上涨191元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

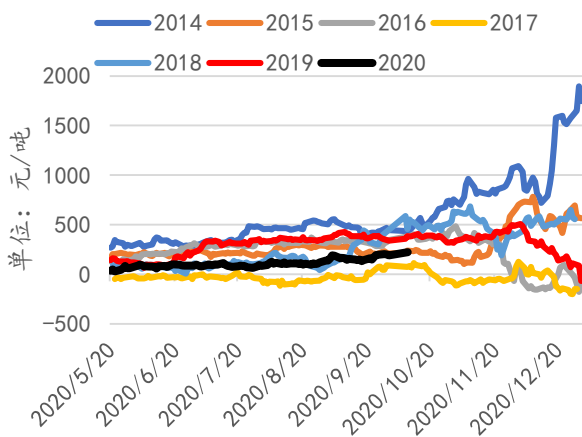
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

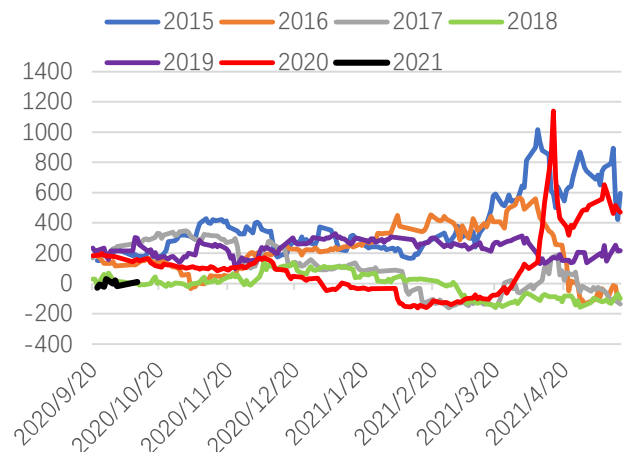
2. 合约月间价差

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

9月合约已经退市，PP2101 合约-2105 合约价差周内扩大，周内波动区间190-250元/吨，周五收盘报225元/吨。

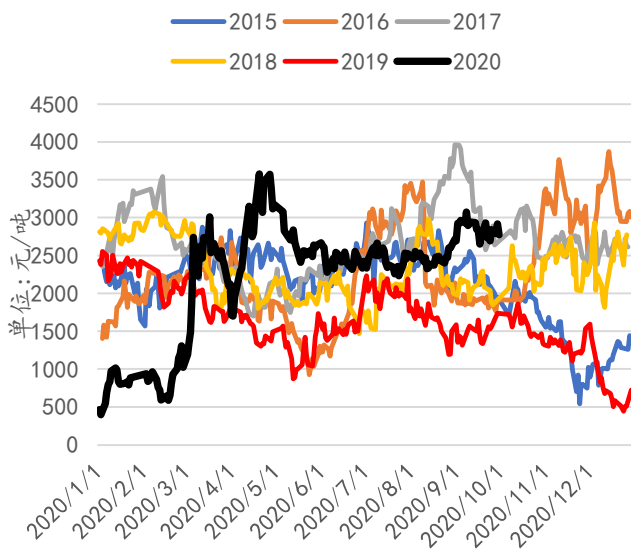
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

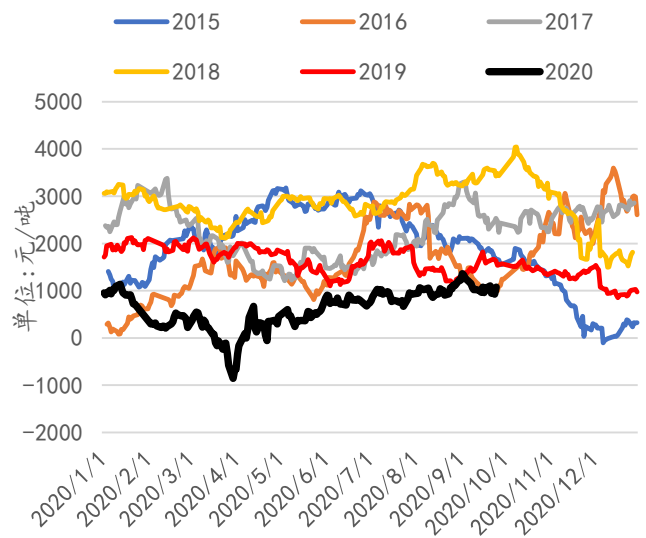
本周原油价格区间波动，石脑油裂解法利润持稳，PDH 路线伴随丙烷价格上涨，利润有所收缩，其他路线跟随波动不大，边际成本仍然看外购丙烯法，丙烯价格持坚，外采丙烯法利润下滑至-240 元/吨，微幅亏损状态。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



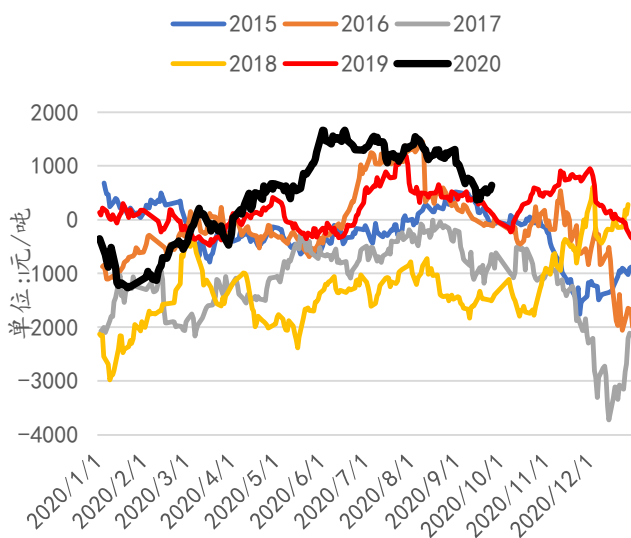
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



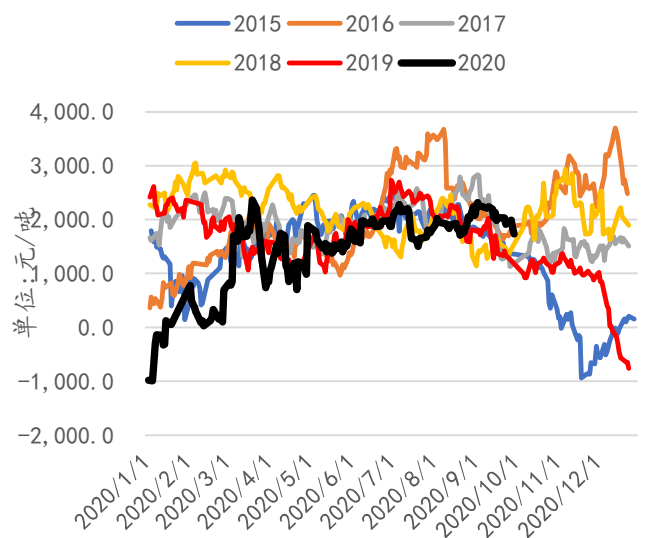
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



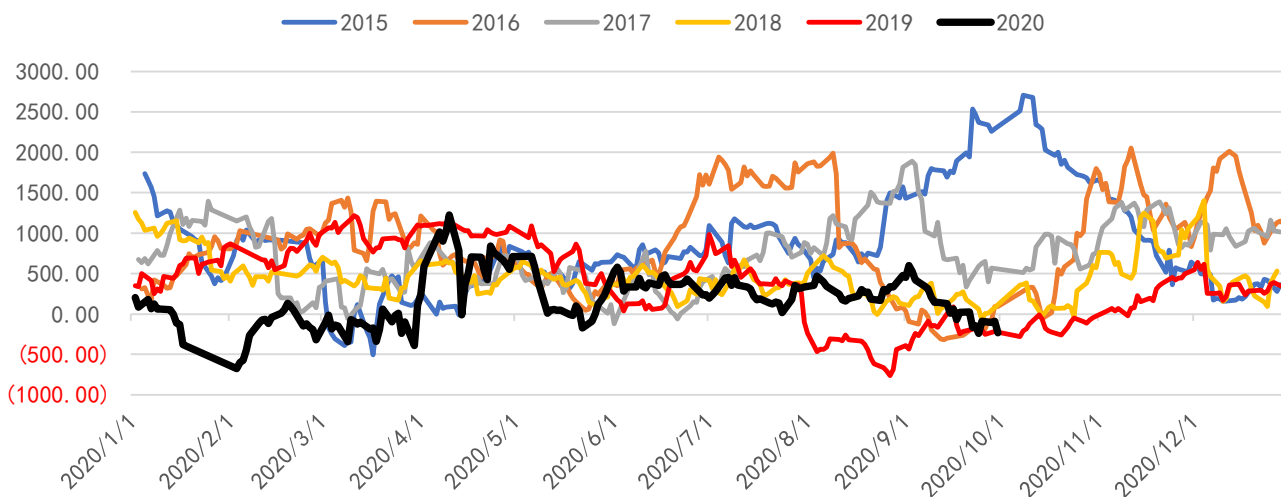
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

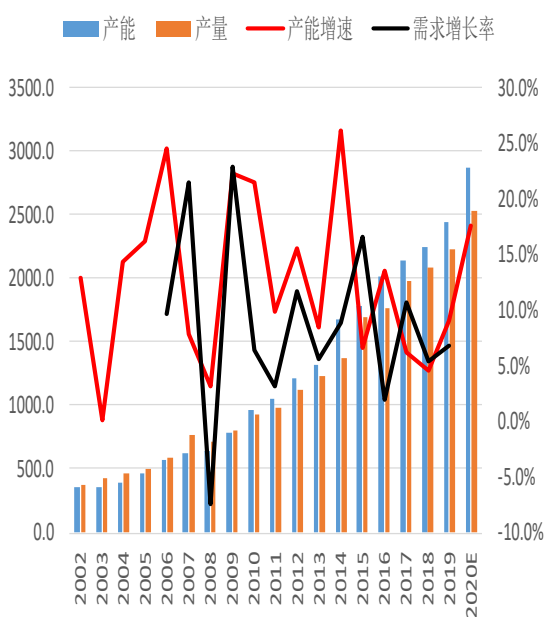
图表 9：外采丙烯 法生产毛利（占比 7%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

9 月份，宝来石化 60 万吨、泉州石化 35 万吨已产出合格品，中科炼化两条产线已经启动，预计可增加 9 月份 4-5 万吨供应，整体产能新增 150 万吨。万华化学、龙油化工新增产能仍有较大希望在 10 月份实现投产。

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

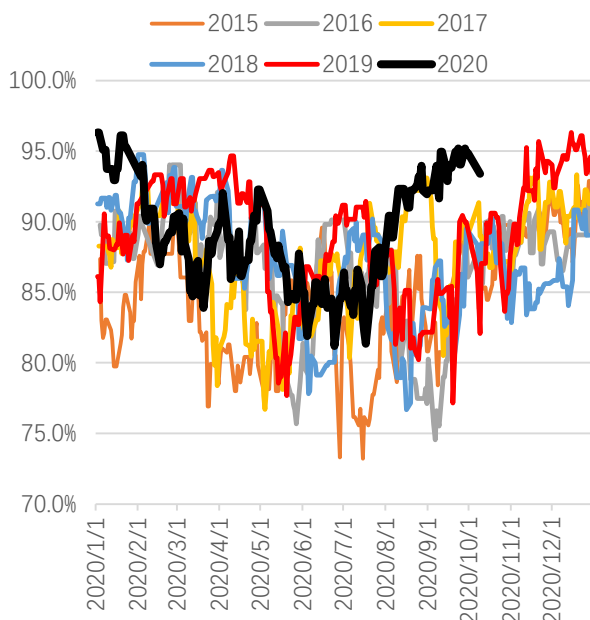
PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 9 月
宝来石化	20+40	2020 年 9 月
中化泉州	35	2020 年 9 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 10 月
万华化学	30	2020 年 10 月
延长中煤	40	2020 年 10 月
龙油化工	35+20	2020 年 10 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 年 12 月
青海大美	40	2020 年底或 2021 年
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

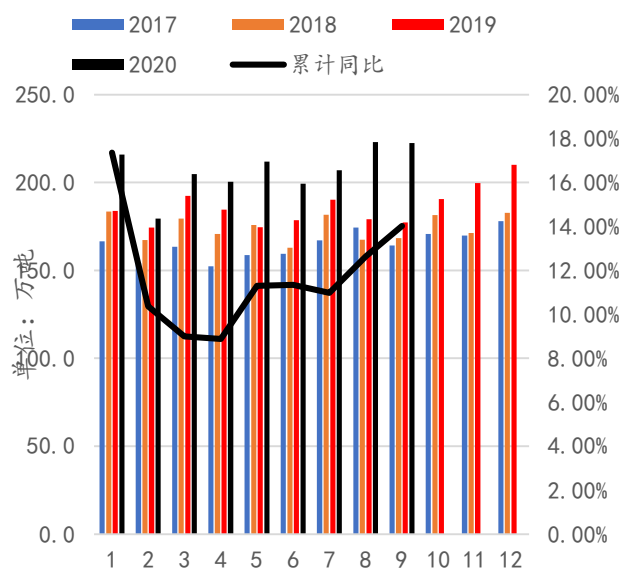
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

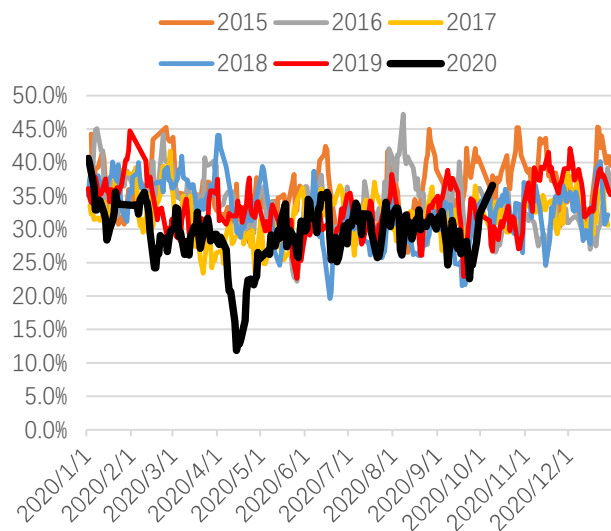


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 93.4%，下周计划内检修仅有长盛石化的 14 万吨产线，PP 开工率有望维持 94-95% 的水平。

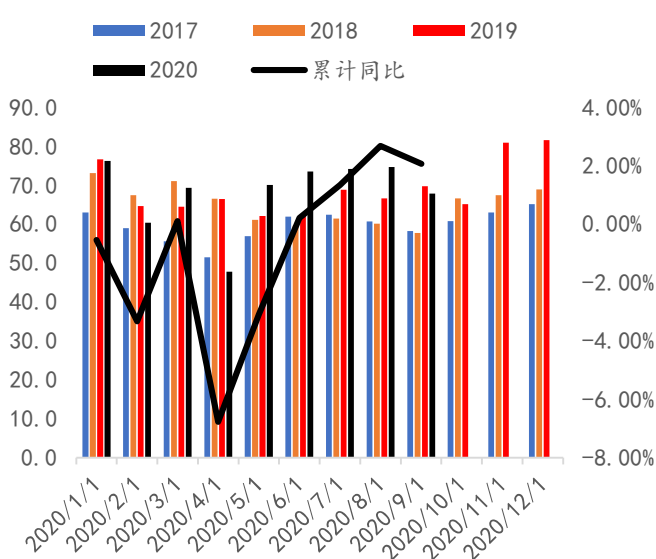
本周 PP 拉丝料排产约为 36.6%，排产比例回到正常区间，1-9 月份累计同比增幅进一步回升至 2.06%。拉丝料产量增幅低于产能增速，是 5 月份以来 PP 期货价格相对强势的主要原因。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

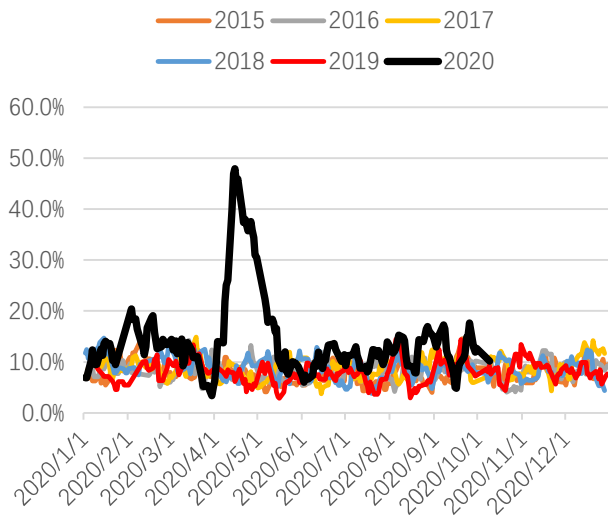
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

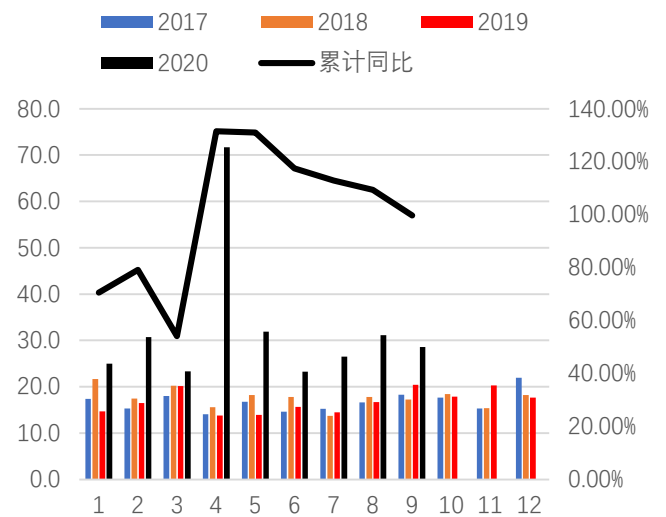
本周纤维料排产比例为 12.2%，本周排产低于正常水平，9 月产量预计增加约 8.1 万吨，低于月均 12-14 万吨防疫需求增量。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

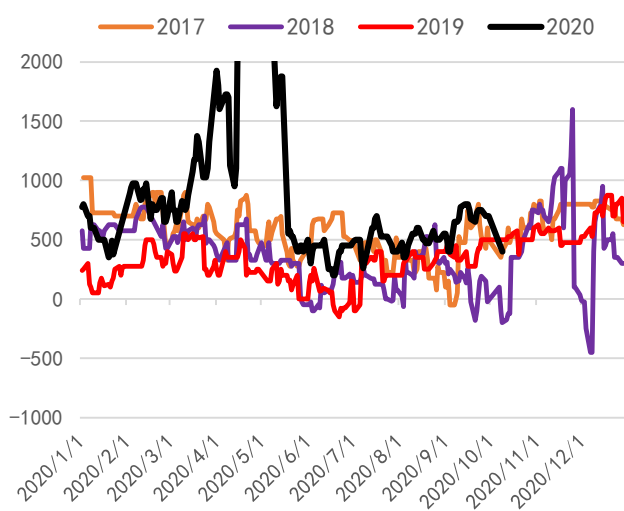
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

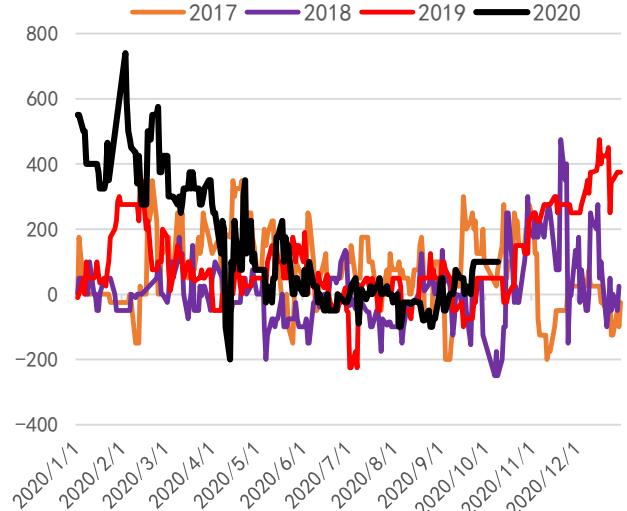
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

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



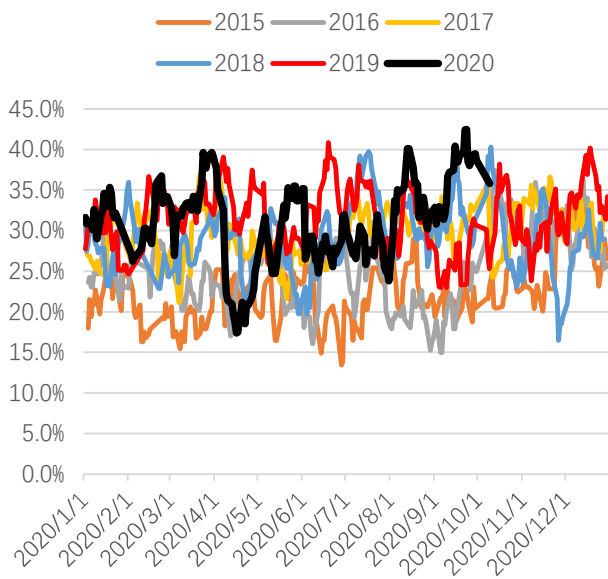
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

注塑料本周排产比例为 35.8%，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 11.5%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

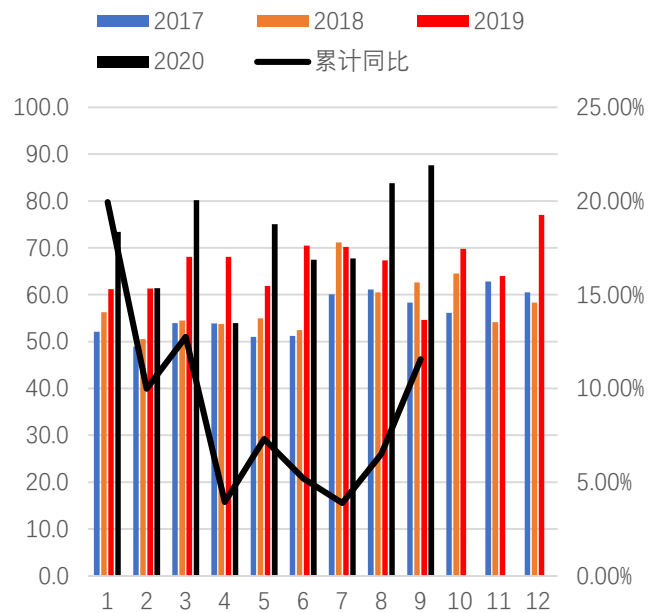
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

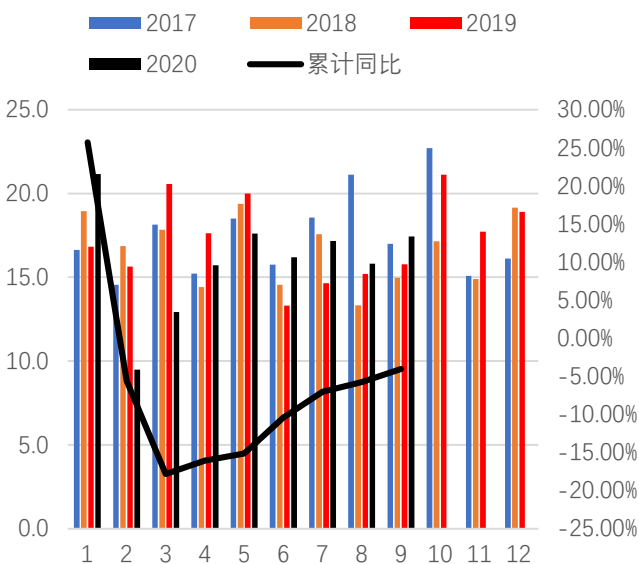
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

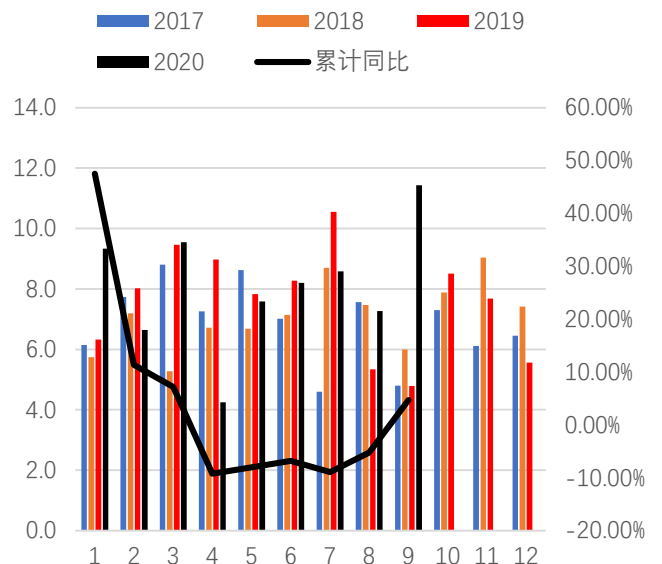
本周 BOPP+CPP 排产约为 5.35%、管材排产比例 2.45%，环比上周分别回落 1.5、2.17 个百分点。本周透明料排产约 3.05%，环比回落 0.19 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



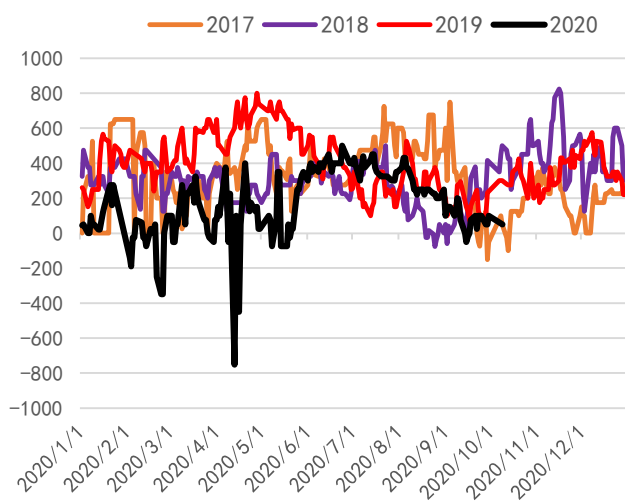
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



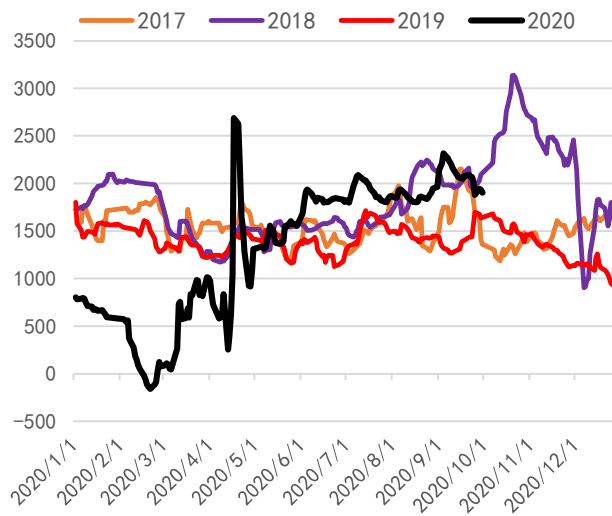
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

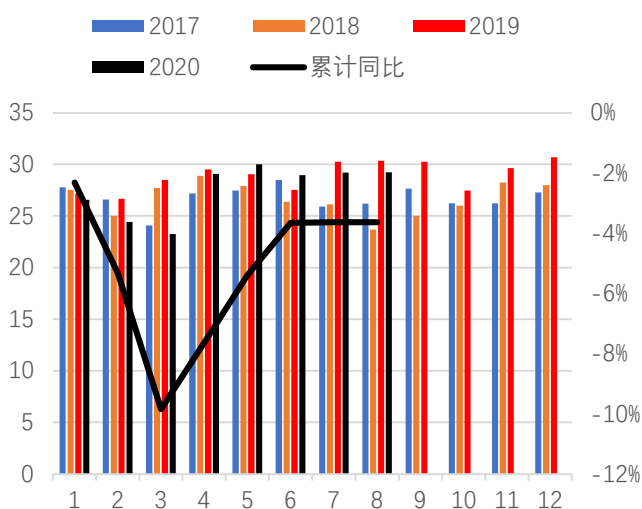


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 57.6%，环比回落 2.54 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，局部出现价格倒挂。1-8 月粉料产量累计同比减少约 8.3 万吨。

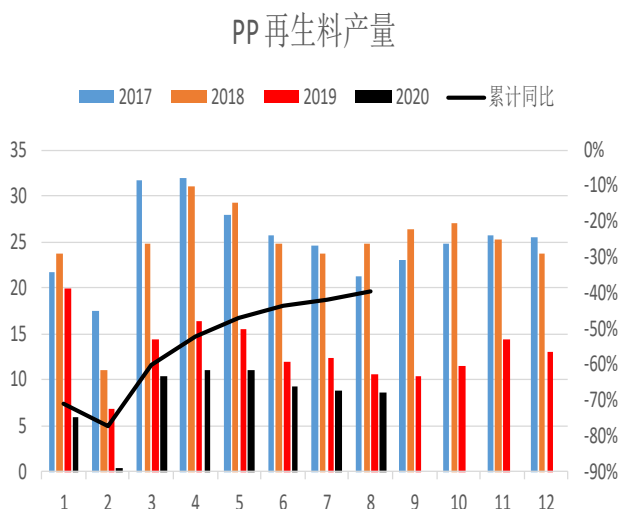
再生料 8 月份产量约 8.7 万吨，出现进一步的下滑，1-8 月再生料产量累计同比减少约 42.7 万吨。全国整治固废垃圾及海关清查固废进口升级，限制再生料产能回升空间。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

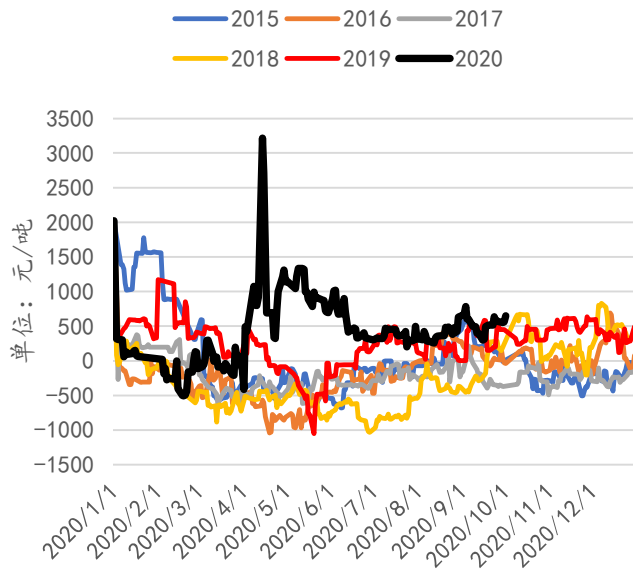
图表 27：PP 再生料产量



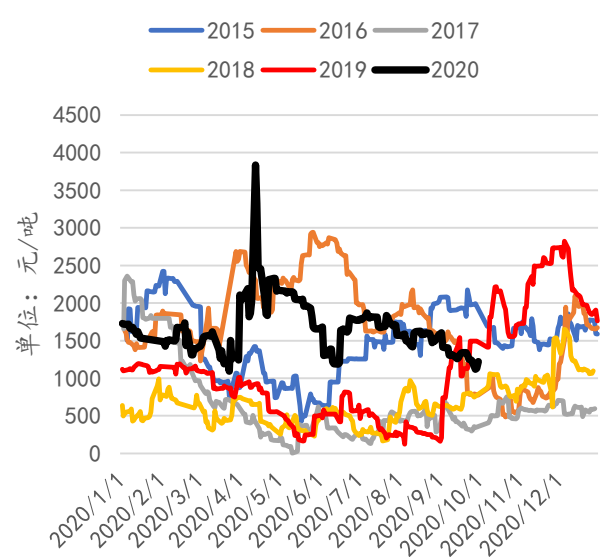
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 940-960 美元/吨，周度变化不大，拉丝料进口利润环比持平。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

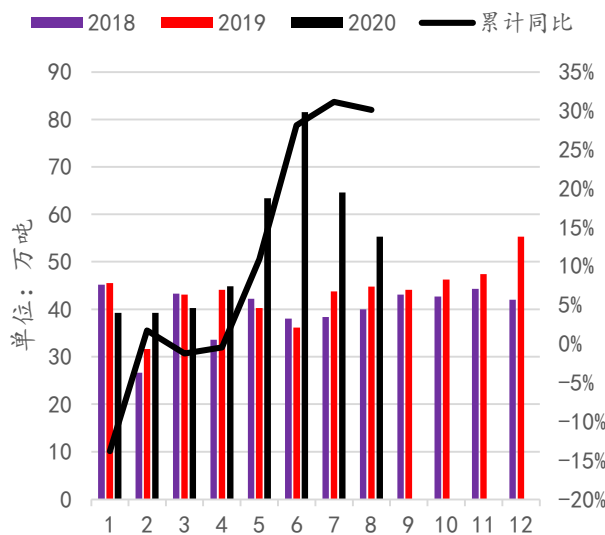


数据来源：卓创，混沌天成研究院

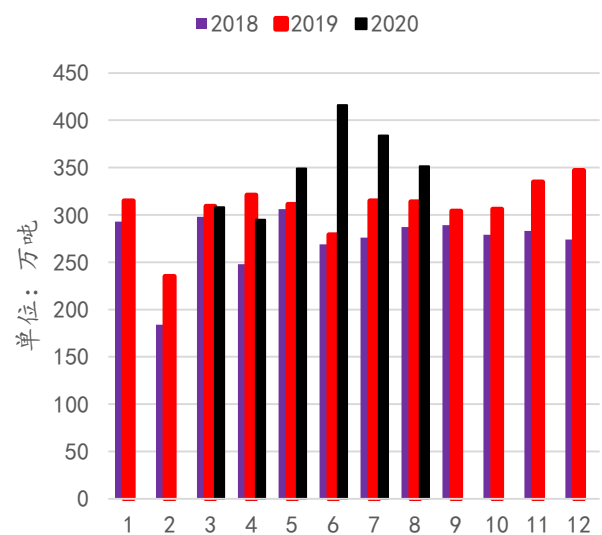
数据来源：卓创，混沌天成研究院

8 月广义 PP 进口量 55.29 万吨，环比减少近 10 万吨，出口 3.0 万吨，1-8 月累计净进口 398.1 万吨，同比增加 95.6 万吨，累计同比增加 31.6%。

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

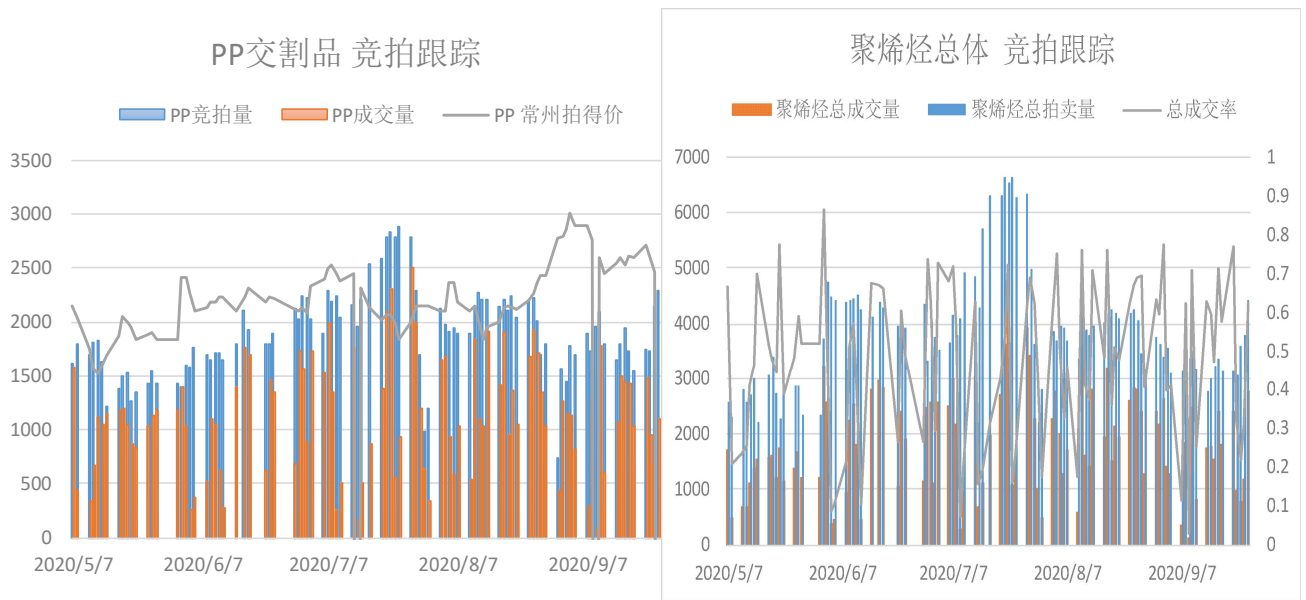
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，本周只有一个数据点，神华聚烯烃拍卖 4500 吨，成交 3475 吨，节后归来，下游补库需求带动成交转旺。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



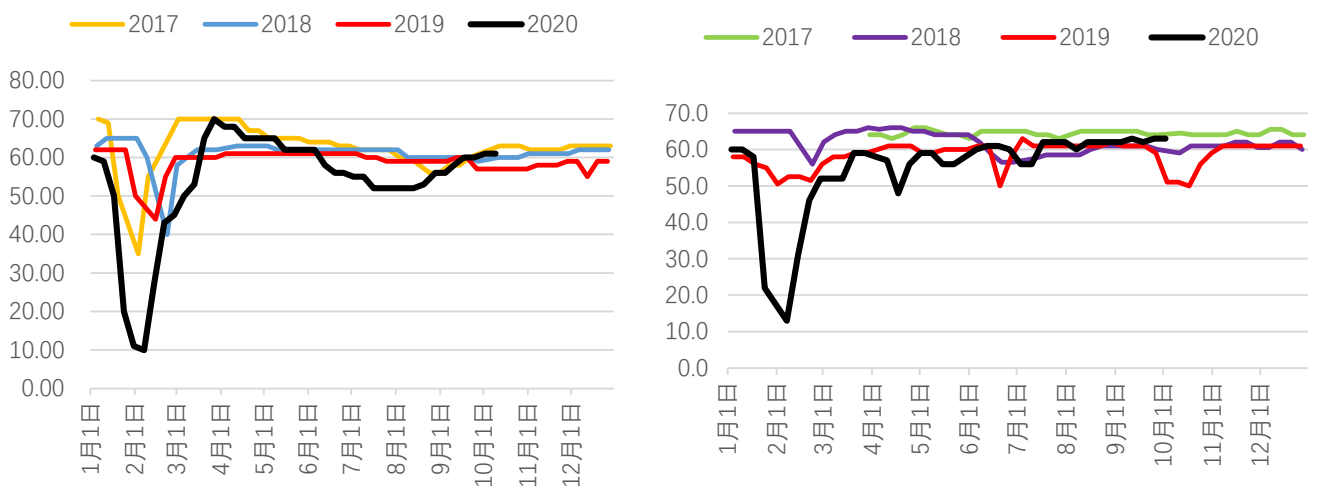
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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 61%，上周为 61%，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

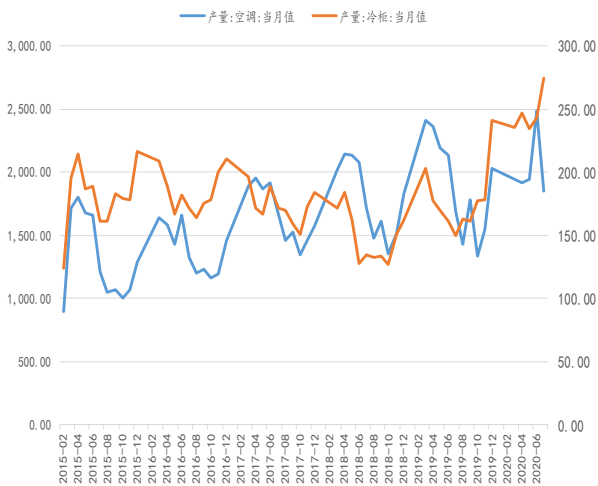
据不完全统计，9 月中国冰箱计划排产量 624 万台，环比增加 3.02%，同比增加 13.60%，9 月样本企业空调计划排产量 965 万台，环比减少 12.67%。中汽协称，9 月汽车行业销量预估完成 257.2 万辆，环比增长 17.7%，同比增长 13.3%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

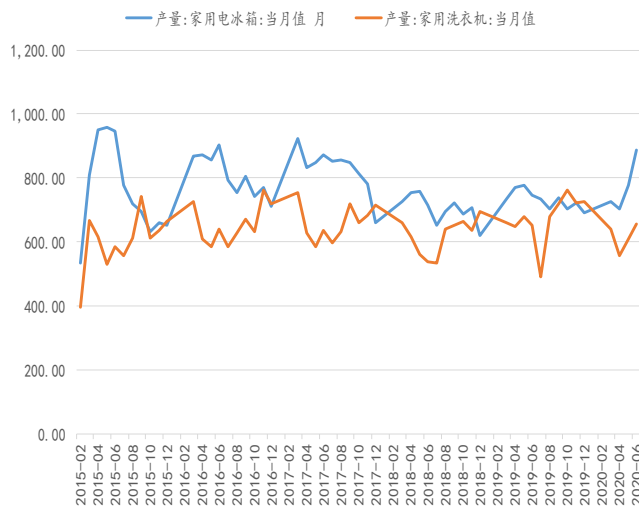
以小见大，PP 注塑需求端仍有一定增量，但增速较 8 月下滑。

图表 36：终端_家电一



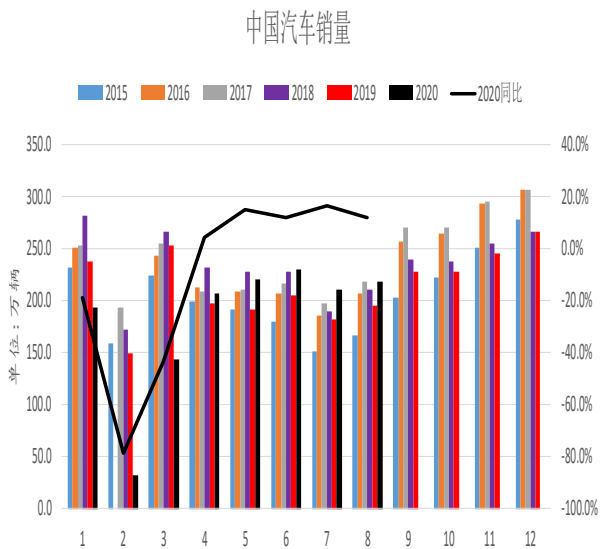
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 37：终端_家电二



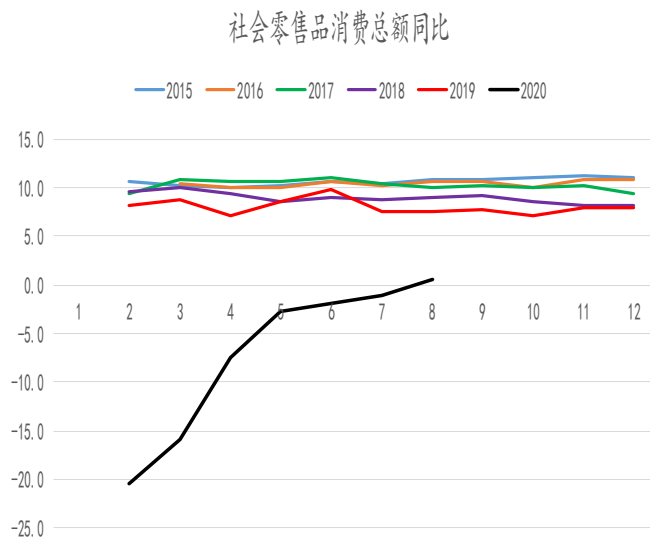
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

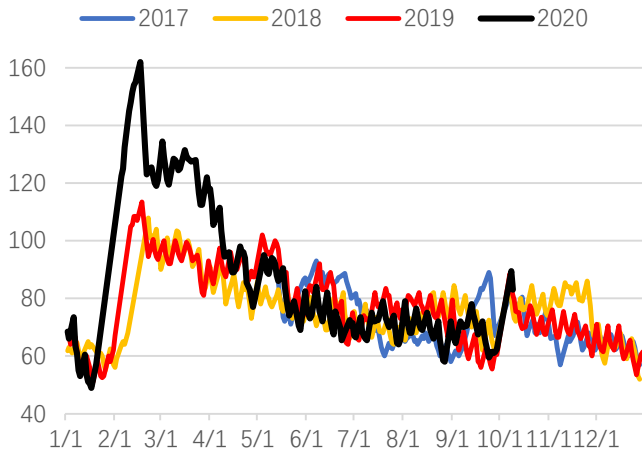
四、 库存

截止 10 月 9 日，两油聚烯烃库存为 82.5 万吨，10 月 8 日库存曾经达到 89.5 万吨，聚烯烃整体累库近 27 万吨，关注未来去库幅度和节奏。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

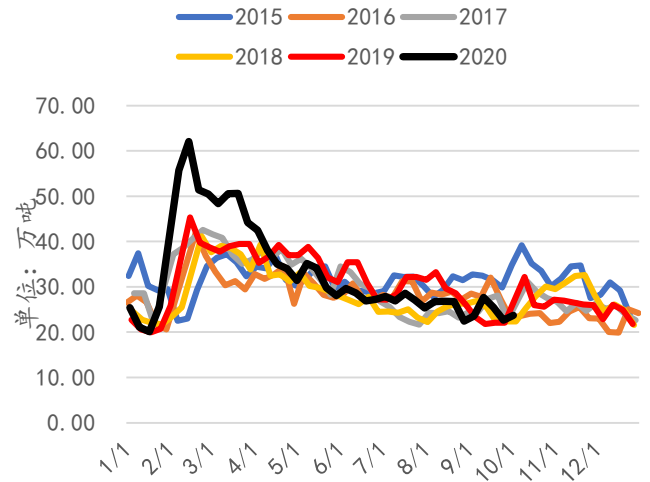
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 40: 两油聚烯烃库存 (截止 10.9 日)



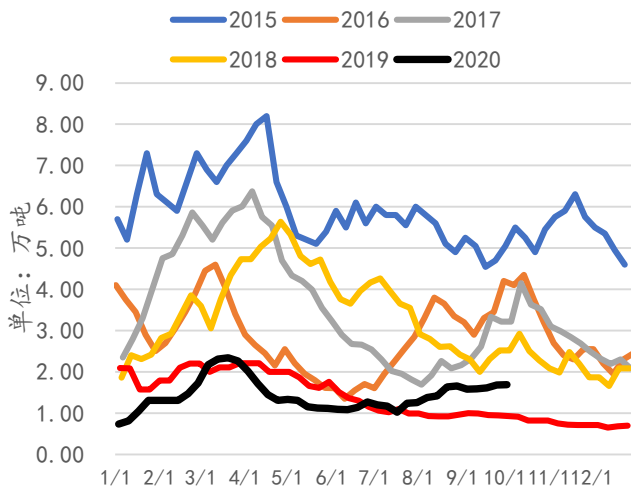
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 石化库存 (截止 10.2 日)



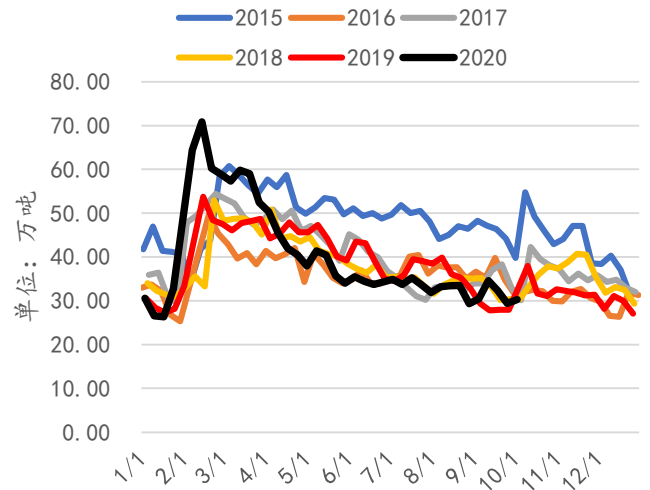
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 42: PP 港口库存 (截止 10.2 日)



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 (截止 10.2 日)



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。

