

负反馈作用，PP 价格高位回落

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：

本周塑编行业亏损，开工率回落，与此同时神华新疆恢复开车，主要装置同时转产拉丝，拉丝排产大幅回升，供需失衡下，PP 期货价格逐步回落。

尽管需求端有利好支撑，短期负反馈惯性仍将作用于 PP 近月期货价格上，预计下周 PP01 合约区间高位回落，预估下周价格区间：8600-8330 元/吨。

策略建议：

趋势策略：无

短期策略：震荡回落思路

跨期策略：跨期反套思路

风险提示：

临时停车装置再度增加的风险

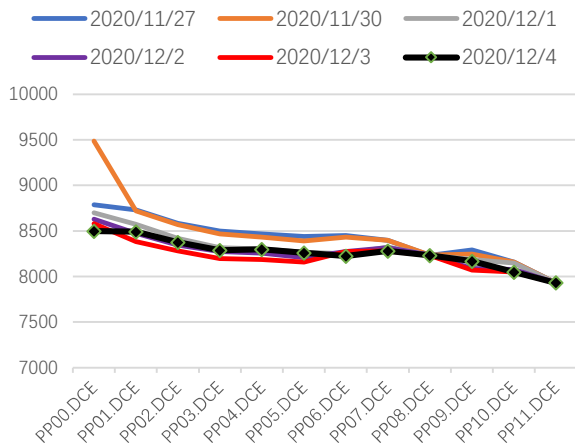


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

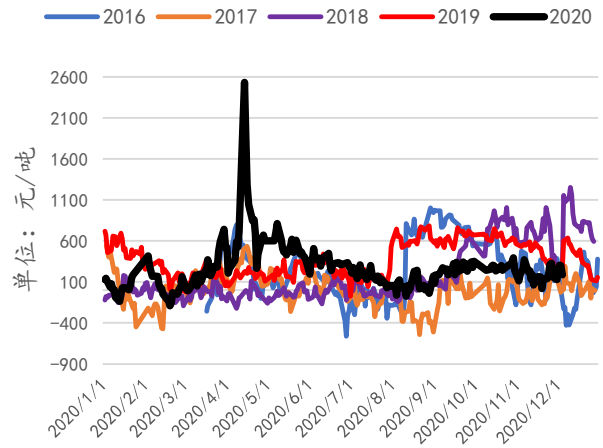
聚丙烯主力合约 1 月合约价格周线下跌，运行区间 8768-8335，周五收盘 8492 元/吨，本周下跌 239 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

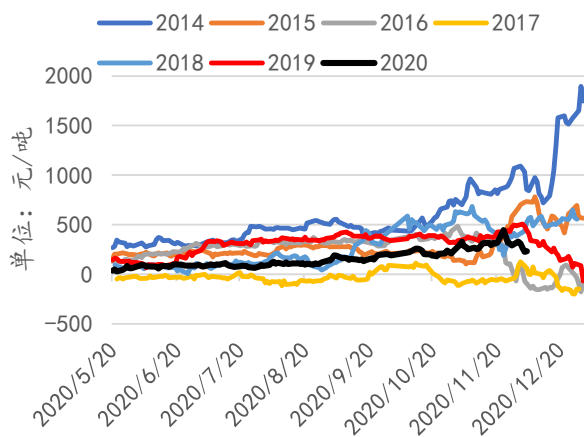
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

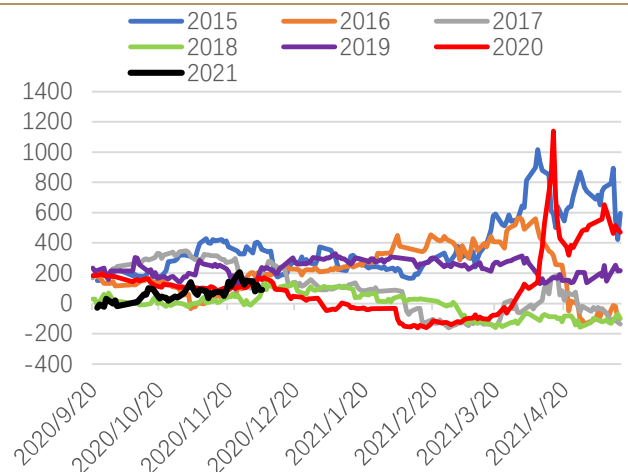
2. 合约月间价差

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

PP2101 合约-2105 合约价差周内区间波动，周内波动区间 340-210 元/吨，周五收盘报 233 元/吨，PP01 多单陆续移仓，以及下游高位追涨意愿消退，导致 05 合约相对 01 合约周内走强。

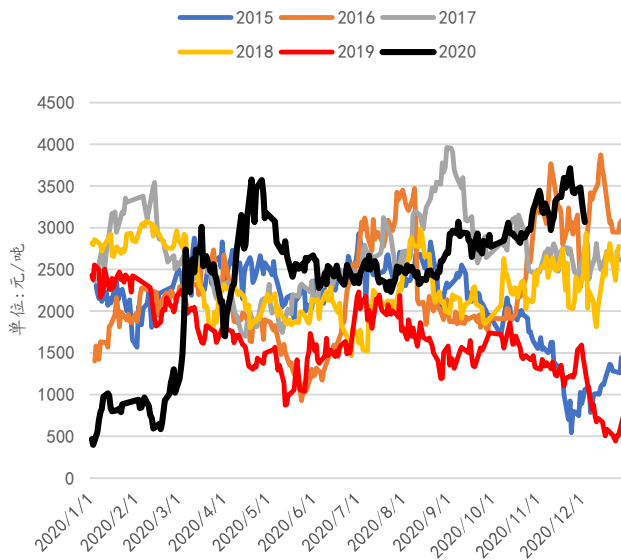
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

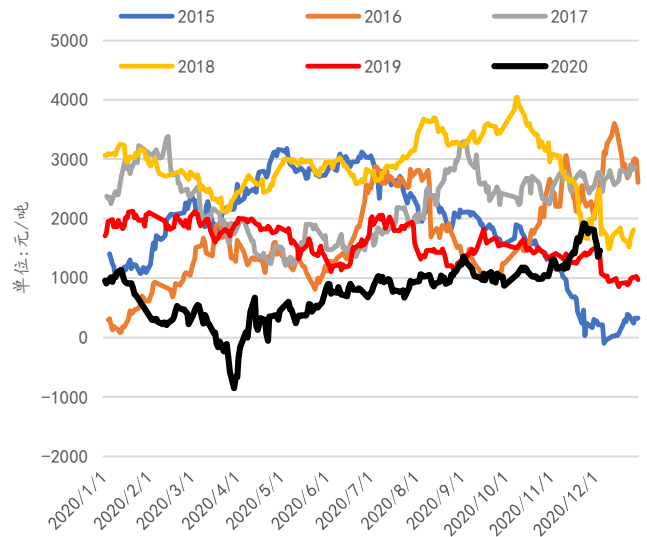
本周 PP 价格上涨，各工艺利润同步增加，边际成本仍然看外购丙烯法，近期丙烯价格快速跟涨，外采丙烯法利润收缩近 1000 元/吨，接近亏损。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



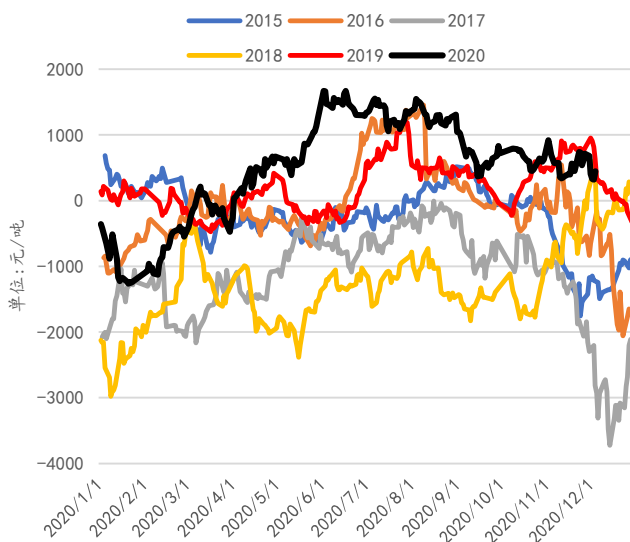
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：GTO 法生产毛利（占比 24%）



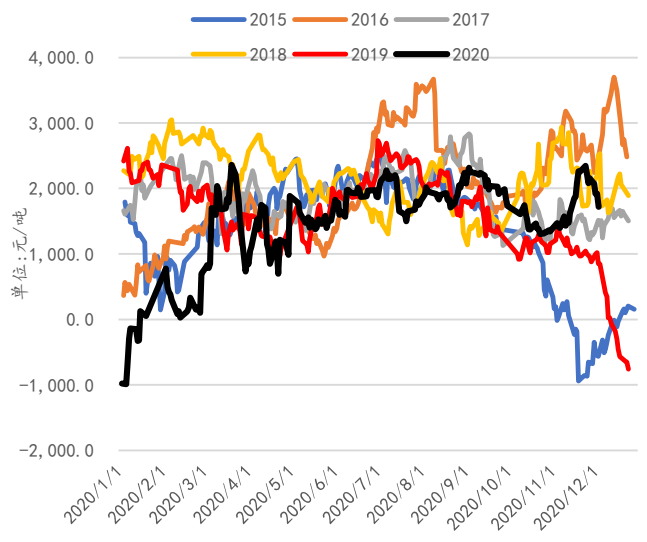
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



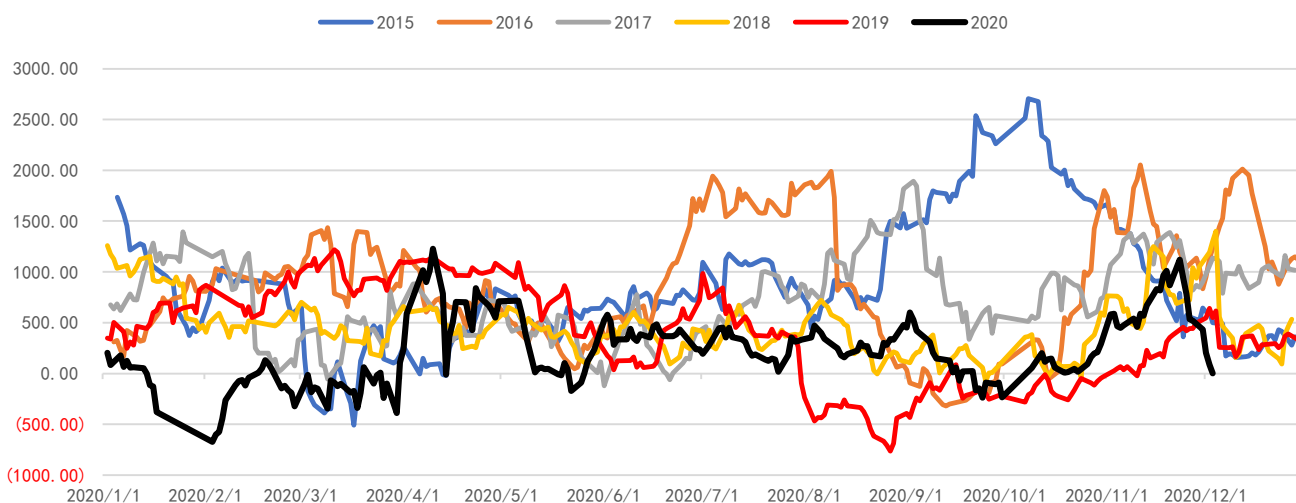
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

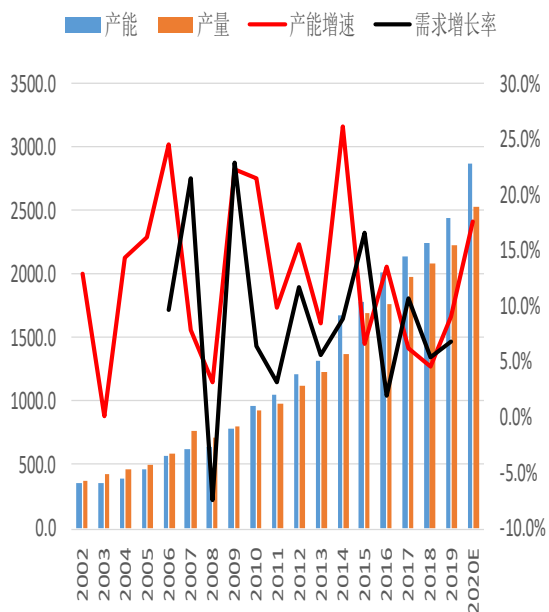
图表 9：外采丙烯 法生产毛利（占比 7%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

龙油化工已完成试生产，万华化学大乙烯装置已正式投产，延长中煤榆林二期已经开始生产拉丝料，12月底到21年初仍有250万产能待投产。

图表 10：PP 历年产能与需求增长率



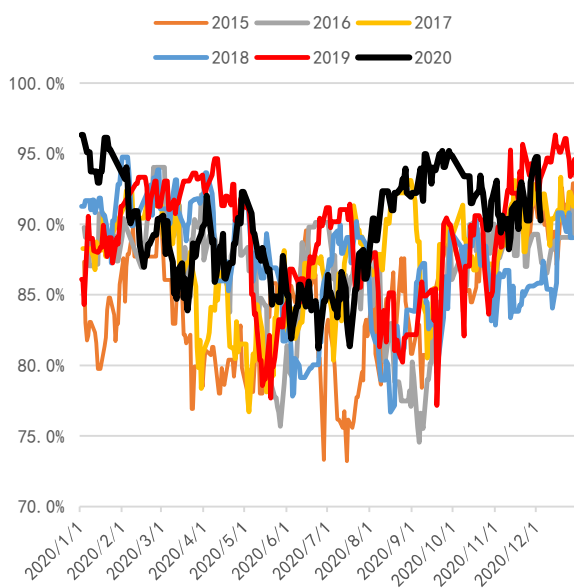
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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
延长中煤	40	2020 年 11 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 12 月
万华化学	30	2020 年 12 月
龙油化工	35+20	2020 年 12 月
东明石化	20	2020 年 12 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	250	

数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率

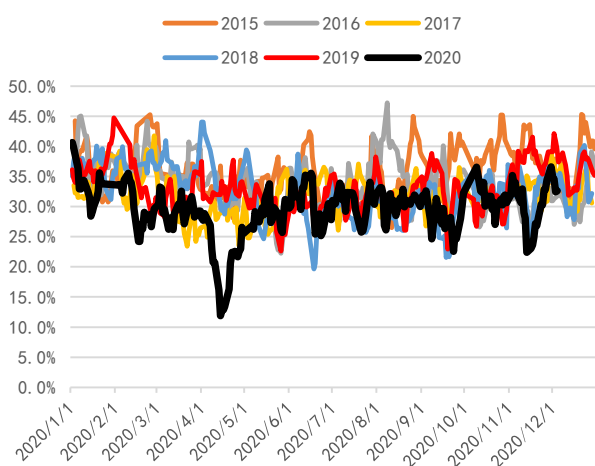


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 94.67%，环比回升 3.65 个百分点，装置方面，本周河北海伟（30 万吨/年）结束检修，本周后半段新增中沙天津（45 万吨/年）、东华扬子江（40 万吨/年）、蒲城清洁（40 万吨/年）临时检修，预计下周开工率维持 91% 附近。

本周 PP 拉丝料排产约为 35.68%，本周非标-拉丝价差回升，拉丝排产或将持平。

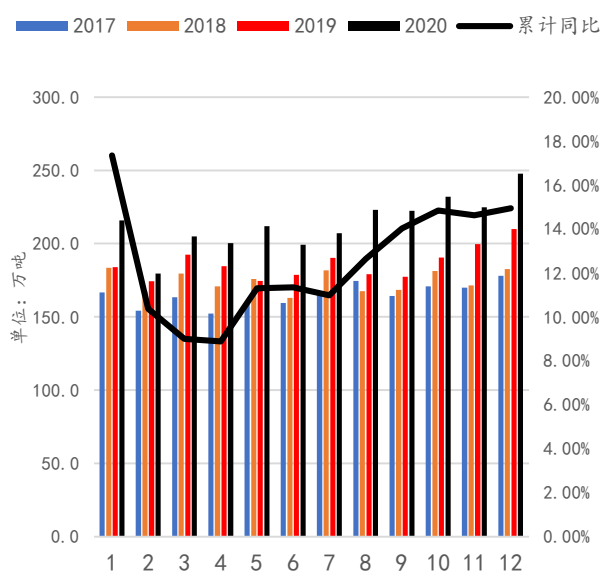
图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

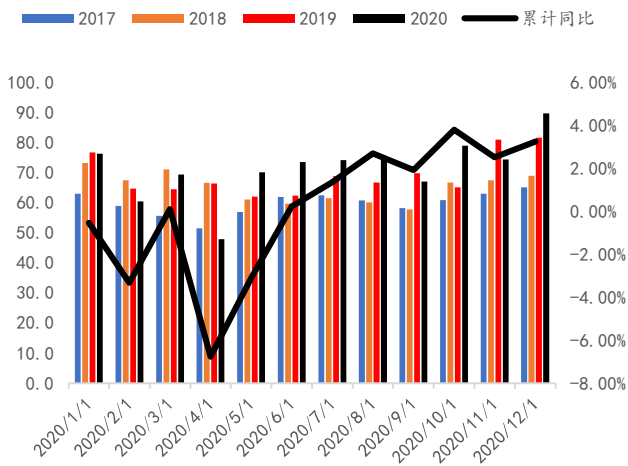
本周纤维料排产比例为 14.93%，本周排产恢复至略高于正常区间的水平，预计下周排产将有所回升。

图表 13: PP 产量比较



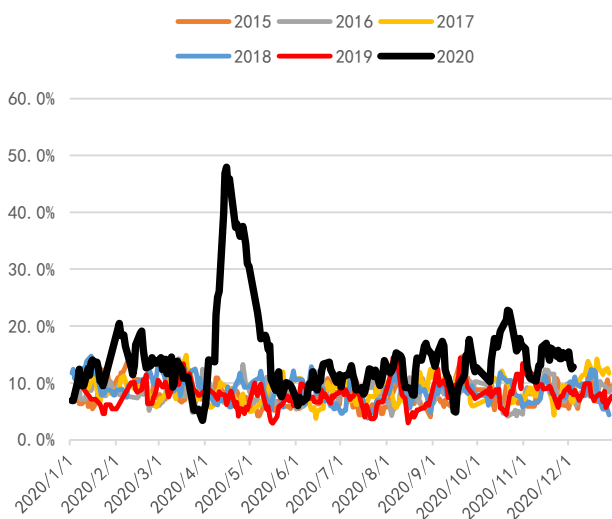
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 15: 拉丝料产量比较



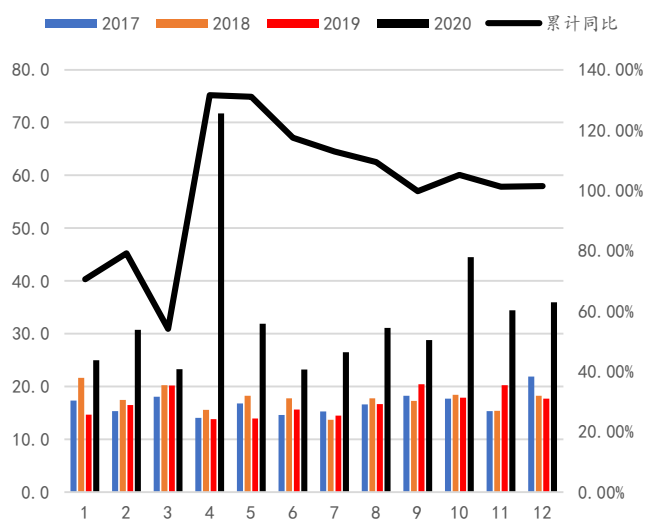
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

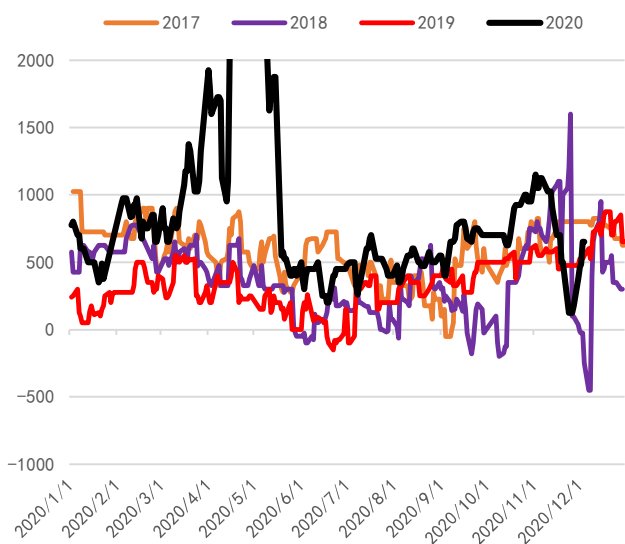
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

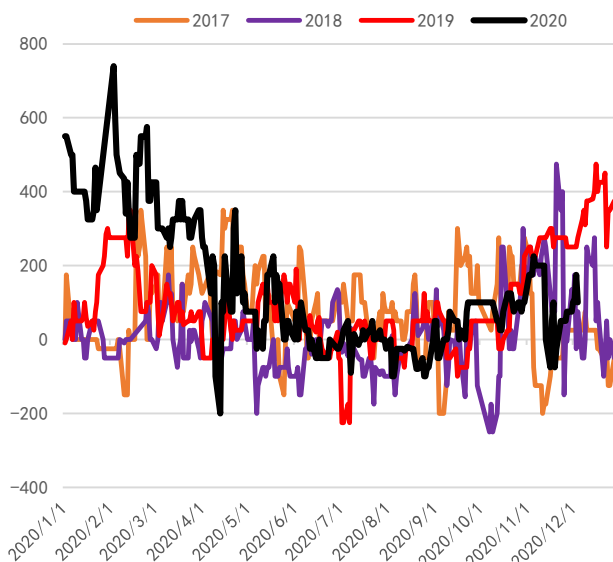
随着拉丝料价格回落, 本周纤维-拉丝价差、均聚注塑与拉丝价差均有所回升。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

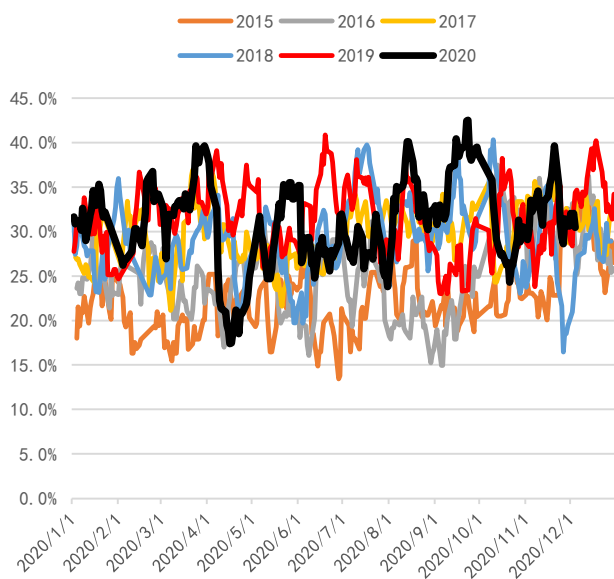
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

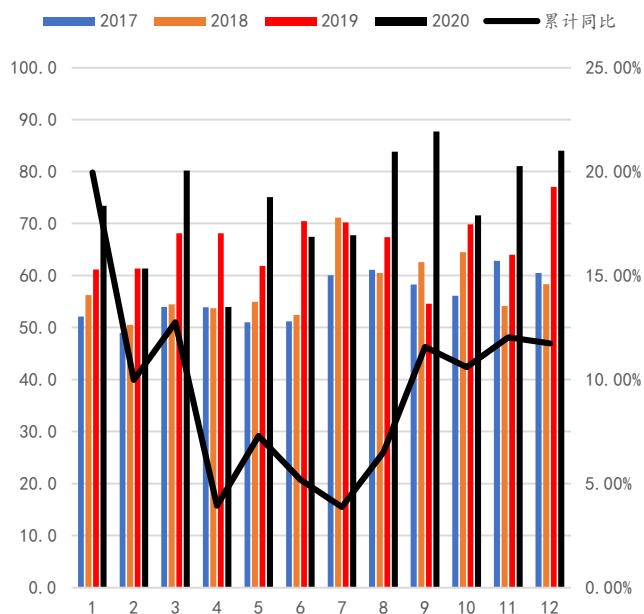
注塑料本周排产比例为 31.32%, 随着年底家电、汽车旺季来临, 注塑排产有望维持较高水平, 1-11 月产量累计同比增幅达到 12.1%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

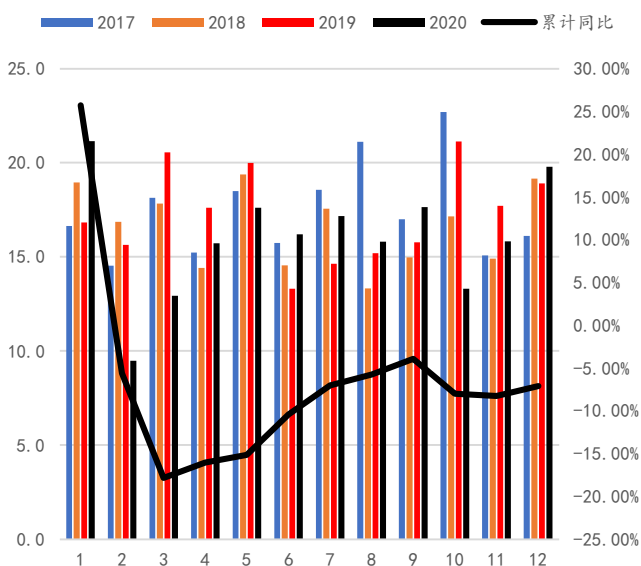
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

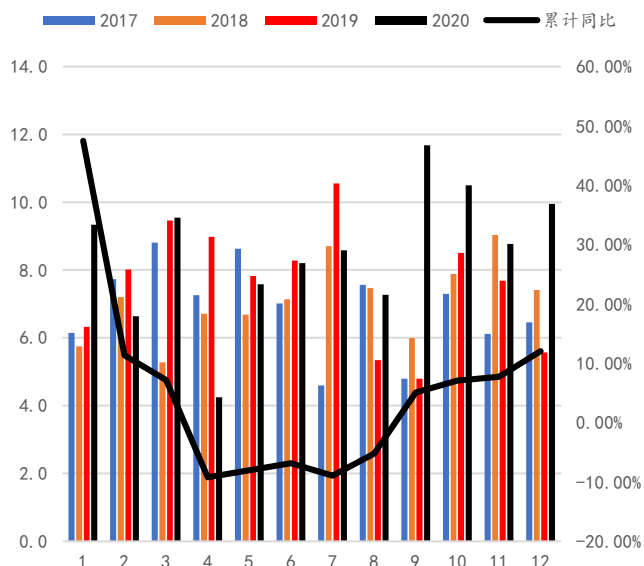
本周 BOPP+CPP 排产约为 5.17%，排产环比上周上升 1.35 个百分点，管材排产比例 4.34%，环比回落 0.26 个百分点。本周透明料排产约 3.23%，环比回落 0.9 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



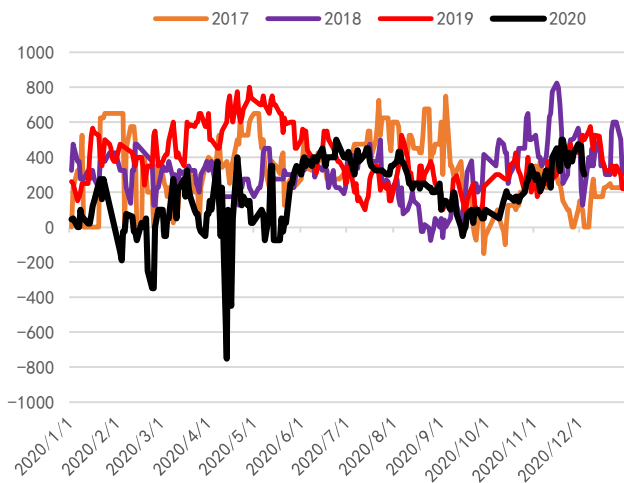
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



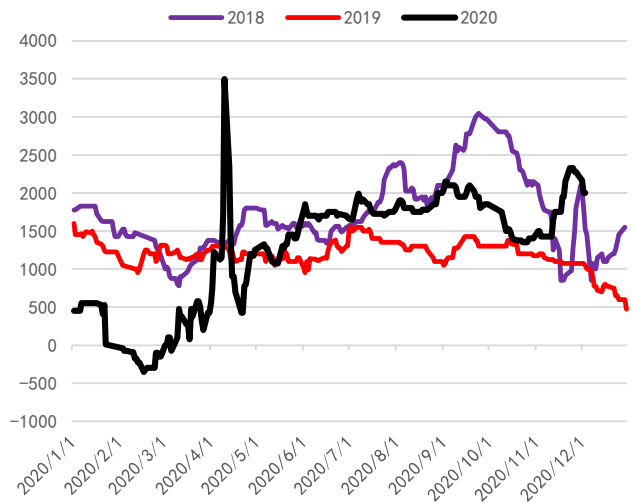
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

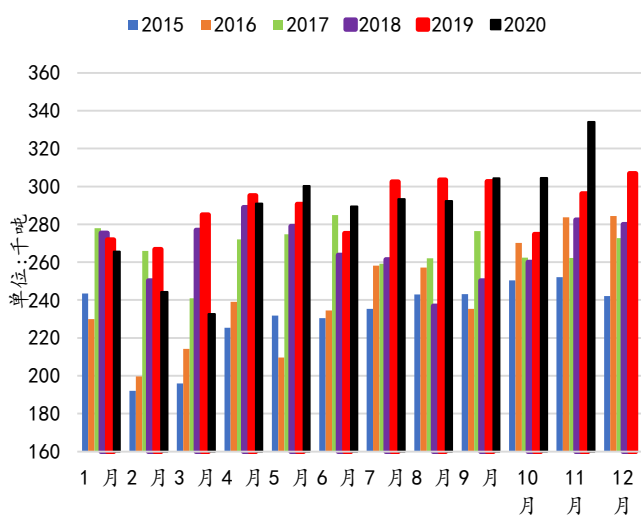


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 63.35%，环比回落 0.65 个百分点，粉料企业价格下跌，粉料企业装置开工回落。1-11 月粉料产量累计同比减少约 1.2 万吨，产量逐步补回此前缺口。

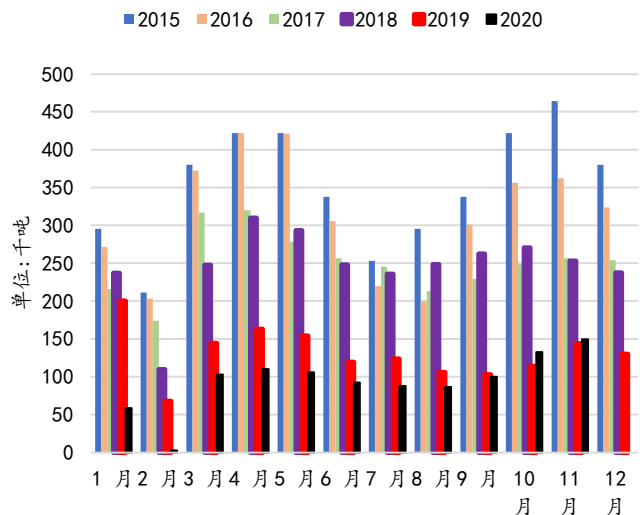
新料价格上涨，新旧料价差扩大，再生料价格优势进一步体现，供给逐步回升。再生料 11 月份产量约 14.96 万吨，1-11 月再生料产量累计同比减少约 40.9 万吨。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

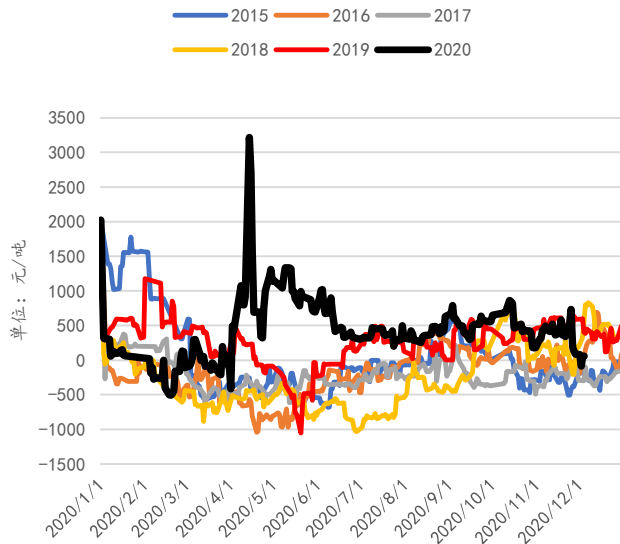
图表 27：PP 再生料产量



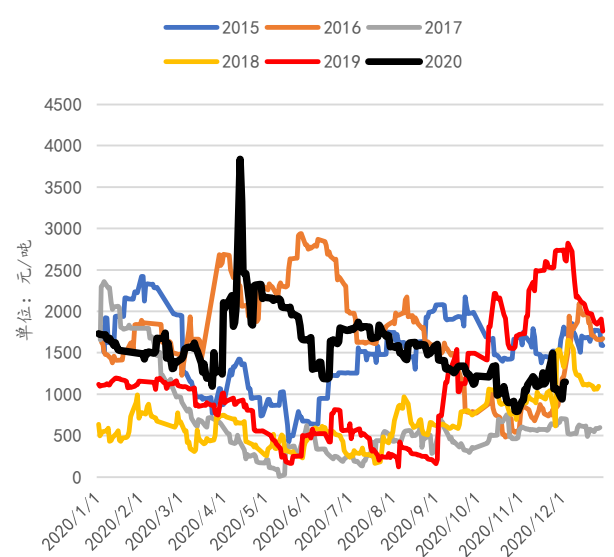
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 1080-1110 美元/吨，周度下跌 30 美元/吨，拉丝料进口利润环比减少。共聚料进口价格下跌 20 美元/吨，进口利润微幅减少。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

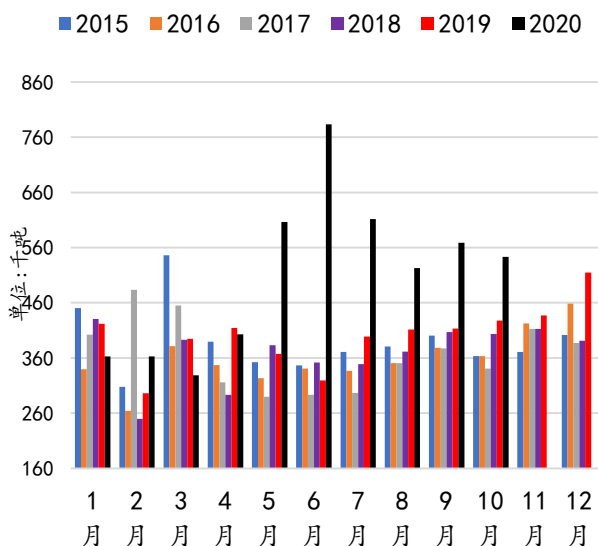


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

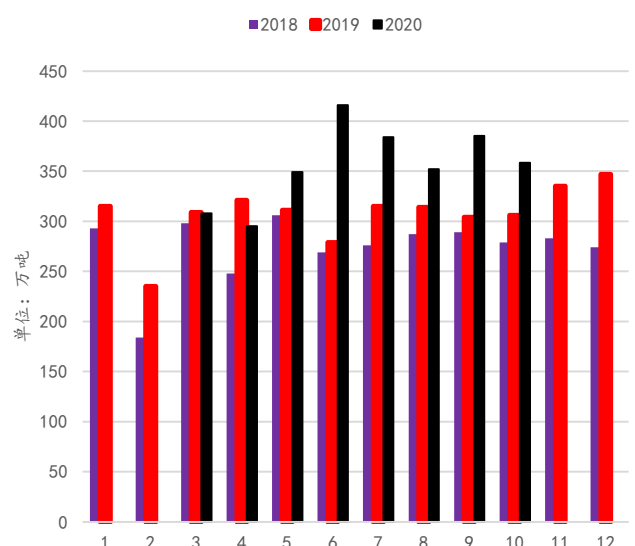
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

10 月份中国 PP 进口量 56.97 万吨，出口量 2.63 万吨，1-10 月净进口 509.32 万吨，同比增加 122.72 万吨，国内 PP 进口供应仍然较大。

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

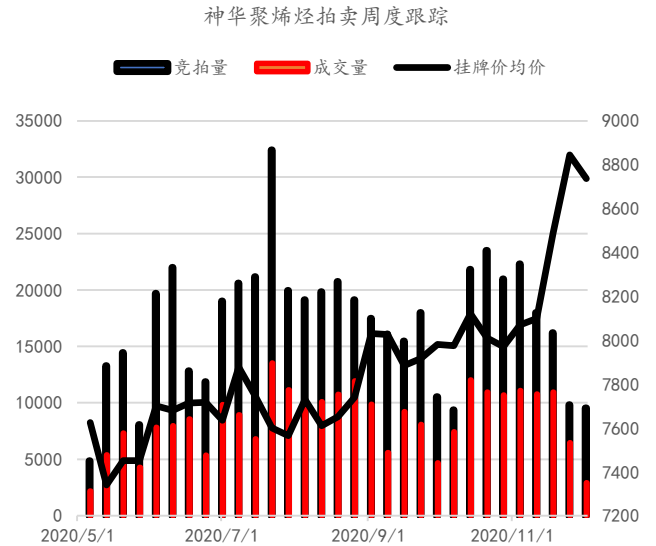
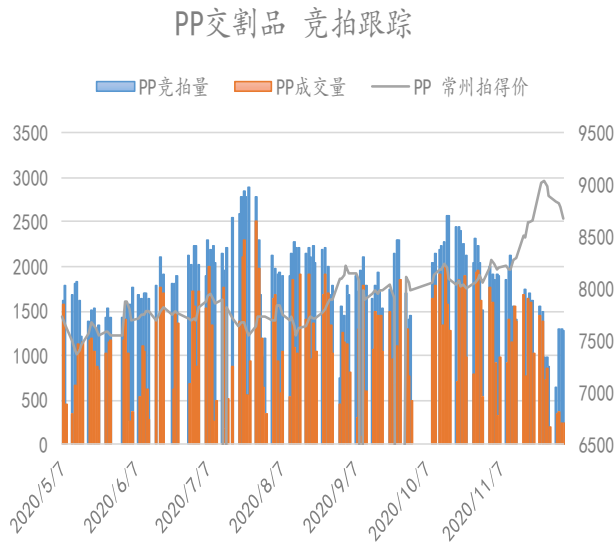
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，本周神华新疆结束检修，拍卖量暂未完全恢复，本周上半周成交率、成交价均显著回落，下半周下游补库，成交量少许回升。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



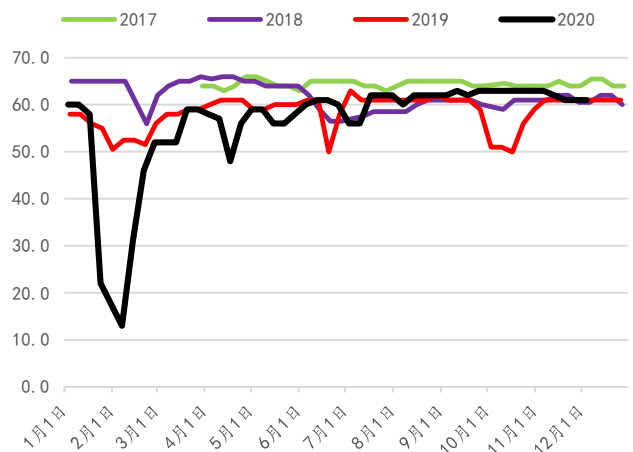
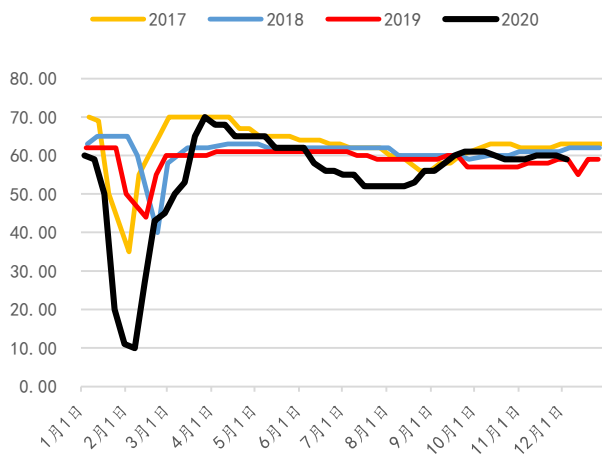
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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 61%左右，环比持平。受利润受损及环保压力的同时影响，塑编企业周开工率约 59%，环比回落 1 个百分点。

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

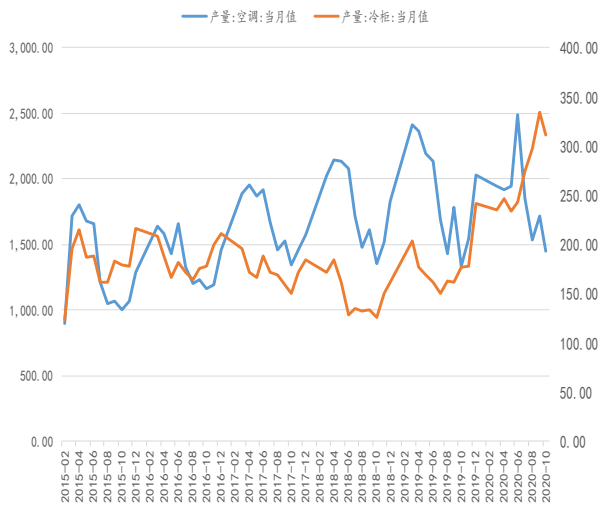
数据来源：卓创，混沌天成研究院

据不完全统计，12月中国冰箱计划排产量 670 万台，环比增加 0.75%，同比增加 19.86%。12月样本企业空调计划排产量 1250 万台，环比增加 14.68%，同比增 31.58%。中汽协表示，11月中国汽车行业销量预估完成 273.3 万辆，环比增长 6.2%，同比增长 11.1%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

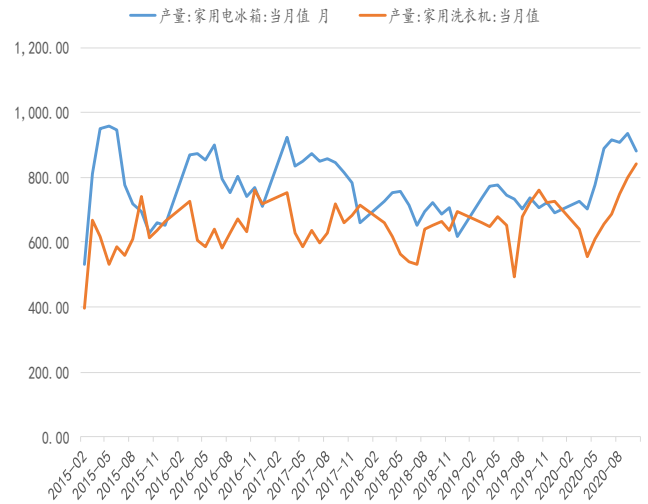
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 36: 终端_家电一



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

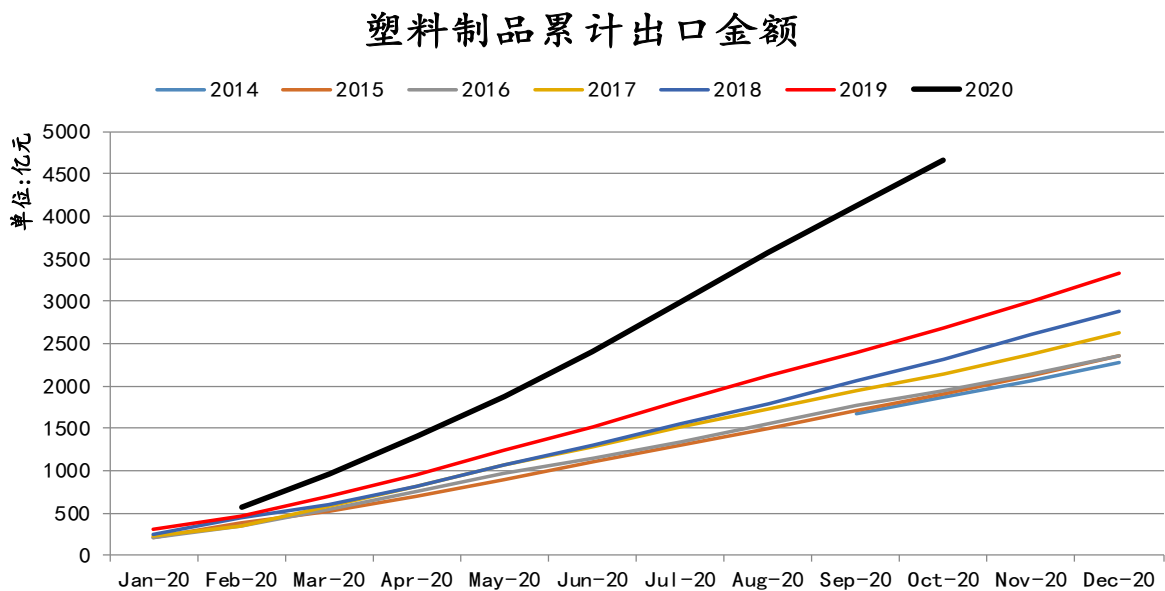
图表 37: 终端_家电二



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

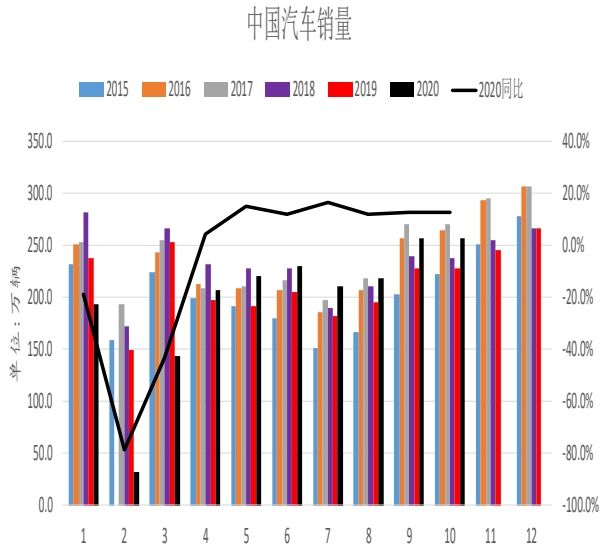
塑料制品出口金额同比增幅巨大, 出口需求有望继续维持。

图表 38: 塑料制品出口金额



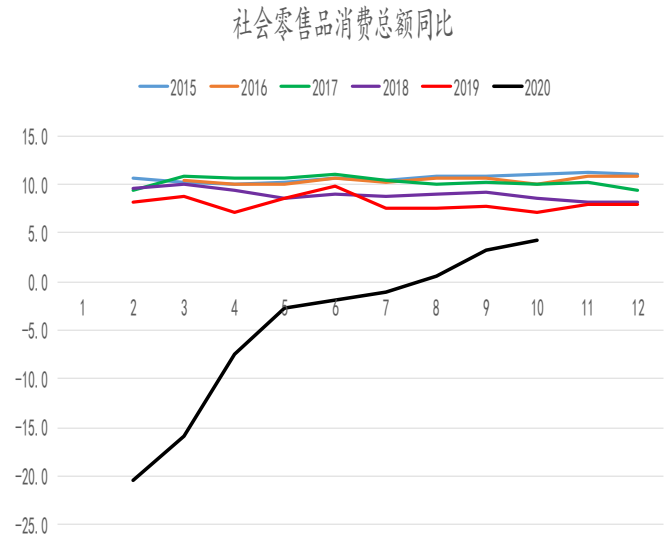
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 39: 终端_汽车



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 40: 社会零售销售同比

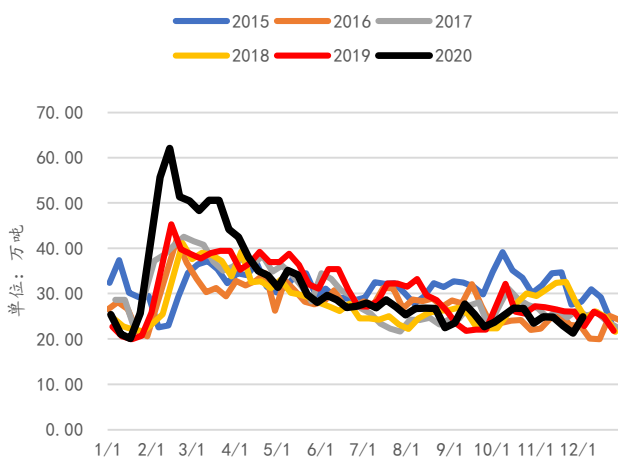


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

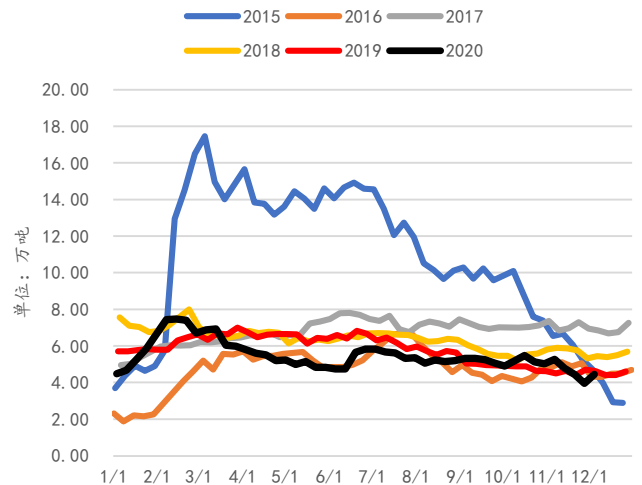
本周 PP 石化库存环比+3.63 万吨, 贸易商库存+0.48 万吨, 石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计+4.07 万吨。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.32 天消费量, 库存水平较低。

图表 40: PP 石化库存



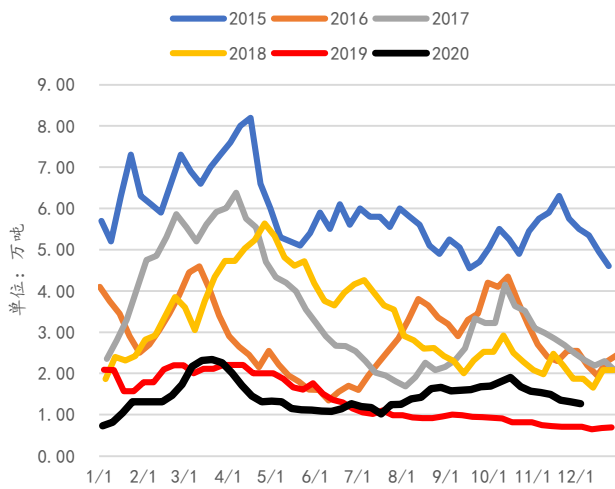
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



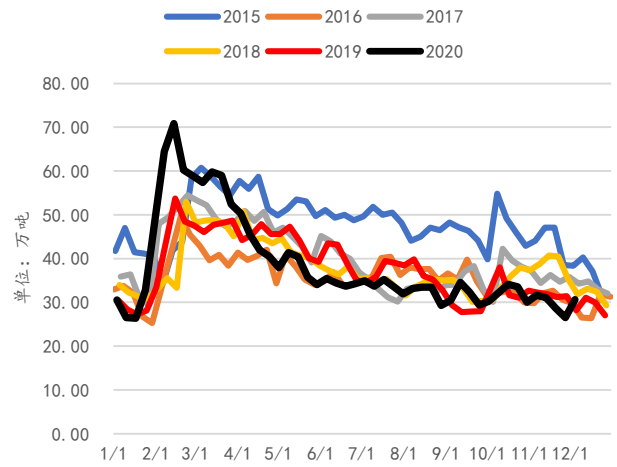
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

五、 供需平衡

图表 44: PP 供需平衡表

报告期	产量	再生料	粉料	广义进口	广义出口	表观需求量	实际需求	库存变化
Jan-19	183.86	20.02	27.19	45.5	3.35	273.22	268.32	4.9
Feb-19	174.29	6.76	26.67	31.63	2	237.35	220.53	16.82
Mar-19	192.39	14.43	28.5	43.07	3.58	274.81	279.89	-5.08
Apr-19	184.58	16.3	29.52	44.09	2.7	271.79	269.51	2.28
May-19	174.45	15.42	29.06	40.27	3.53	255.67	263.55	-7.88
Jun-19	178.58	11.92	27.52	36.12	4.16	249.98	254.71	-4.73
Jul-19	190.13	12.38	30.25	43.75	3.84	272.67	268.24	4.43
Aug-19	179.13	10.59	30.35	44.8	3.6	261.27	262.85	-1.58
Sep-19	177.33	10.3	30.27	44.13	2.87	259.16	259.99	-0.83
Oct-19	190.51	11.38	27.48	46.23	3.36	272.24	267.05	5.19
Nov-19	199.59	14.38	29.62	47.41	3.66	287.34	293.40	-6.06
Dec-19	209.98	13	30.69	55.29	3.81	305.15	304.83	0.32
Jan-20	215.78	5.85	26.56	39.22	2.92	284.49	286.56	-2.07
Feb-20	179.49	0.27	24.43	39.22	2.92	240.49	202.80	37.69
Mar-20	204.82	10.3	23.26	40.27	7.45	271.20	277.70	-6.5

Apr-20	200.33	11.03	29.09	44.81	4.54	280.72	296.22	-15.5
May-20	211.89	10.6	30.02	63.38	2.74	313.15	319.65	-6.50
Jun-20	199.30	9.24	28.95	81.52	3.21	315.80	315.35	-2.00
Jul-20	214.00	8.77	29	65	3.5	313.27	321.72	-8.45
Aug-20	222.10	8.66	31.4	55.84	3	315.00	322.20	-7.20
Sep-20	222.64	9.98	30.44	59.65	2.78	319.93	322.00	-2.07
Oct-20	232.02	11	31	56.97	2.63	328.36	332.00	-3.64
Nov-20	224.84	14.96	33.4	52	3.5	321.70	331.00	-9.30
Dec-20	247.74	15	32	52	3.5	343.24	345.00	-1.76
Jan-21	272.61	11	31	50	3.5	361.11	345.00	16.11

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。

