

下游限产，PP需求被动走弱

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：

电力供应偏紧，浙江、江西、湖南等多地出台限电措施，对塑料制品行业开工形成不利影响，PP需求被动下滑。

煤炭价格快速走高，CTO、MTO利润大幅收缩，以华东外采甲醇测算，MTO利润已然亏损，预计PP价格将维持区间波动，价格区间：8580-8300元/吨。

策略建议：

趋势策略：无

短期策略：区间思路

跨期策略：无

风险提示：

下游限电措施进一步增加的风险

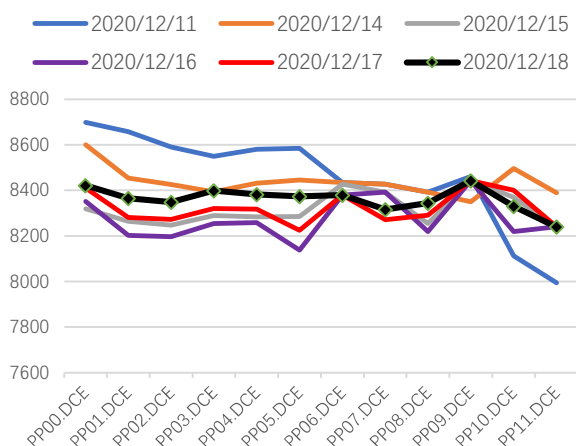


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

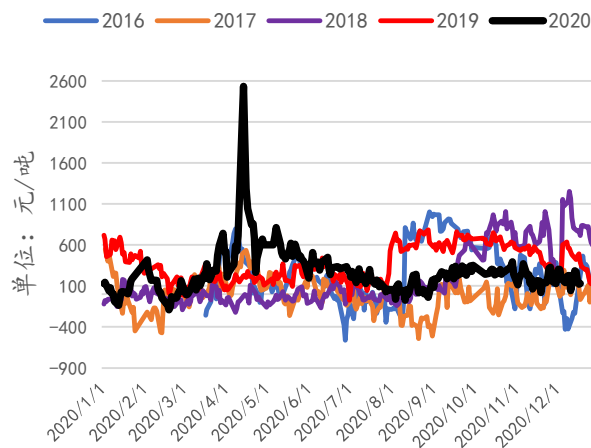
聚丙烯主力合约5月合约价格周内冲高回落，运行区间8203-8748，周五收盘8382元/吨，本周下跌202元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

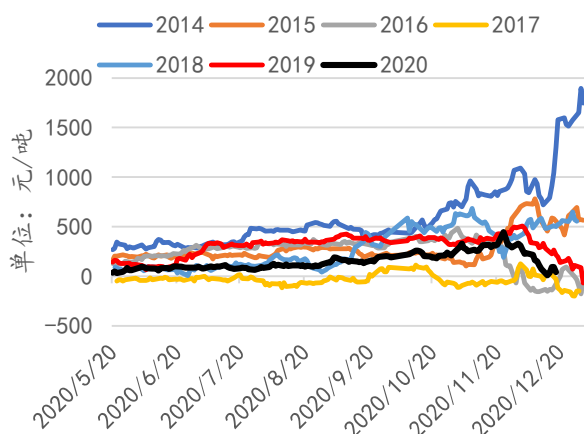
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

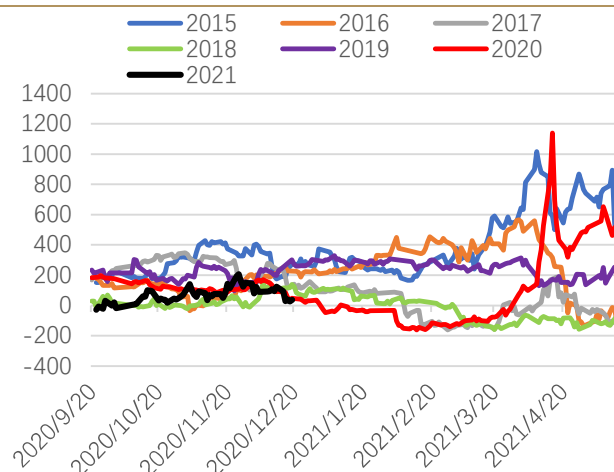
2. 合约月间价差

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110-0元/吨，周五收盘报45元/吨，PP01 合约逐步临近交割，基差修复下，预计下周1-5 价差再度走强。

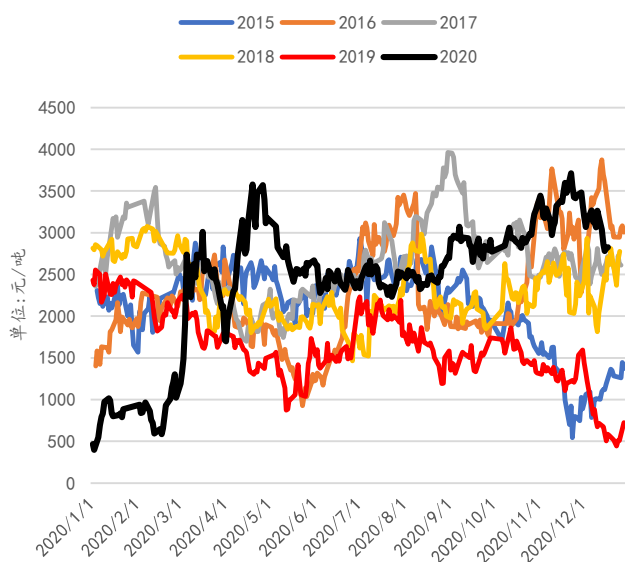
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

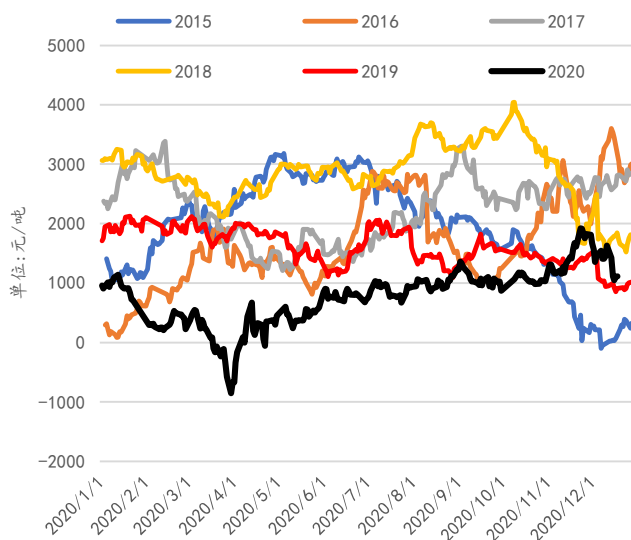
本周 PP 价格下跌，各工艺利润同步减少，原油、煤炭、甲醇、丙烷等主要原料价格全面上涨，边际成本转为 MTO 装置，目前华东样本企业已然亏损。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



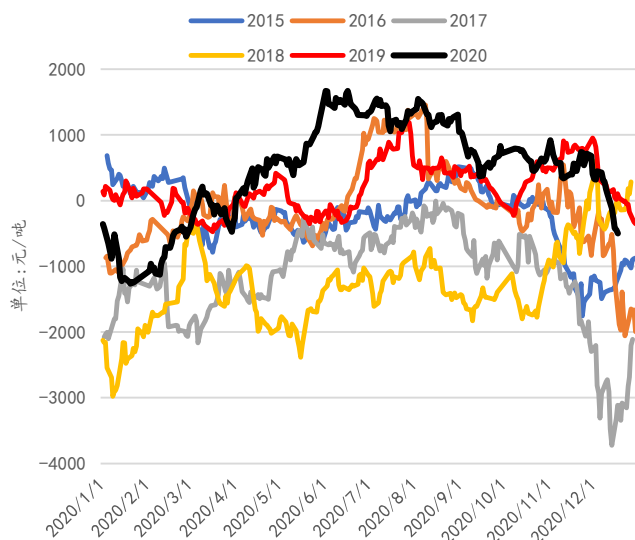
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：GTO 法生产毛利（占比 24%）



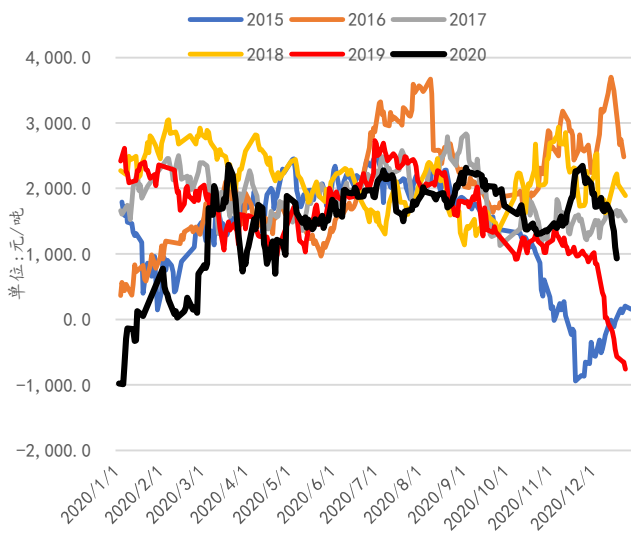
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



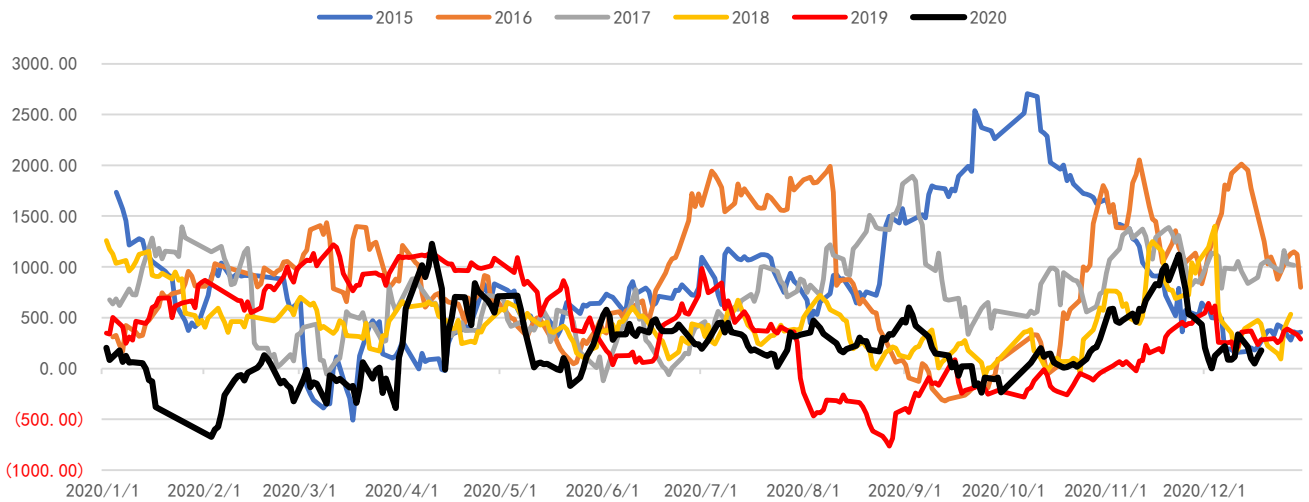
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

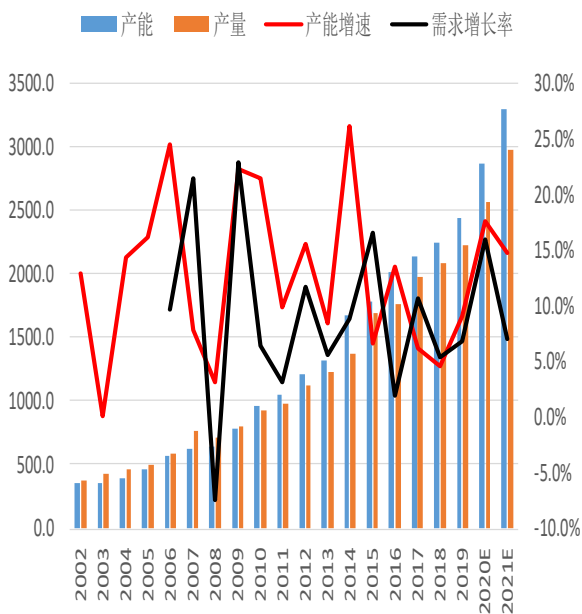
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

万华化学 30 万吨装置正常生产均聚注塑, 相比 2019 年底, 新投产产能达到 380 万吨, 12 月底到 21 年初仍有 220 万产能待投产。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



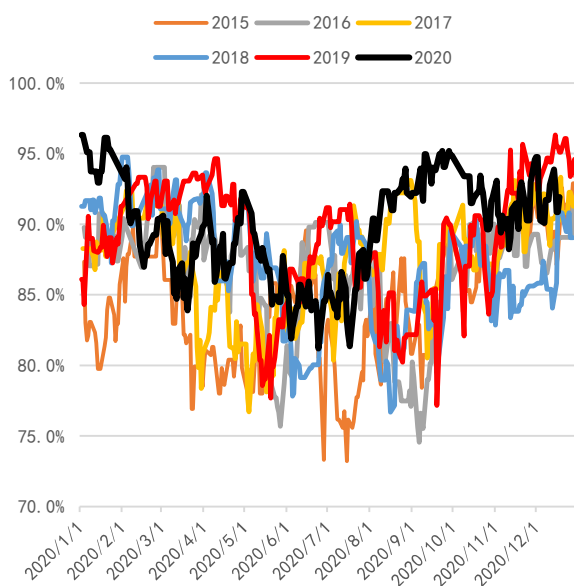
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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	2021 年
待投产合计	220	

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率

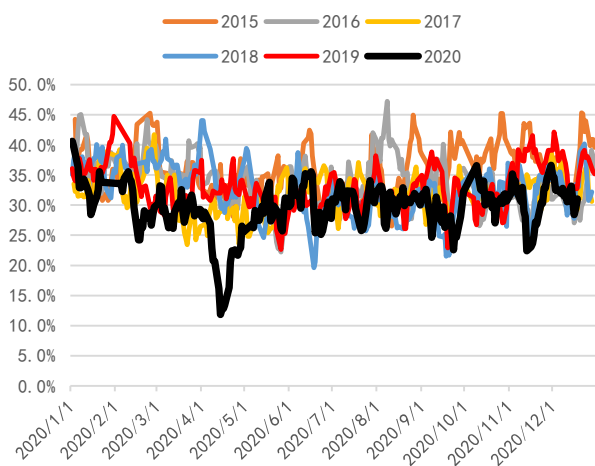


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 92%，环比回升 0.4 个百分点，装置方面，本周独山子石化（14 万吨/年）临时检修，预计下周中韩石化、东华扬子江结束检修，整体开工率回升至 93% 附近。

本周 PP 拉丝料排产约为 30.53%，注塑-拉丝价差回落，预计下周拉丝排产将再度回升。

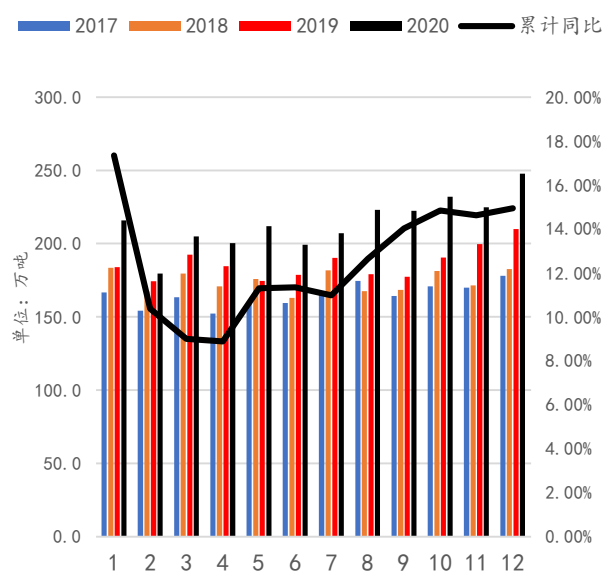
图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

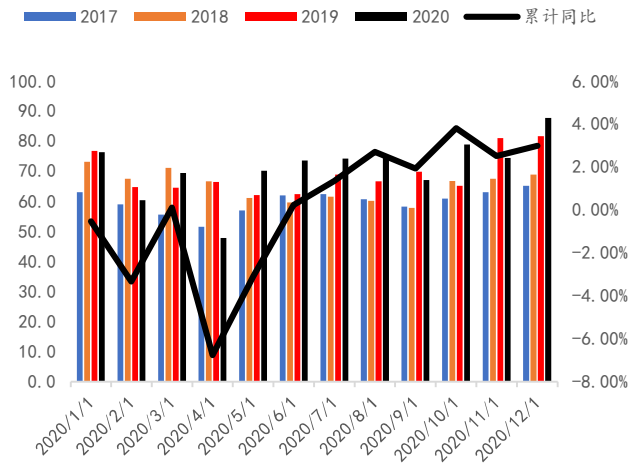
本周纤维料排产比例为 11.84%，本周排产仍未恢复至正常区间，预计下周排产将有所回升。

图表 13: PP 产量比较



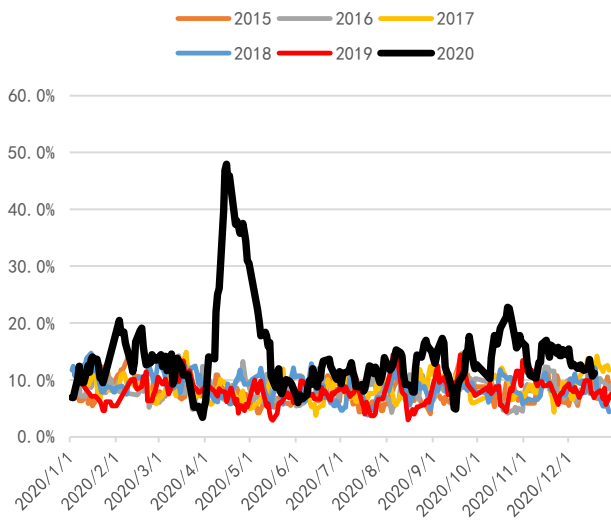
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 15: 拉丝料产量比较



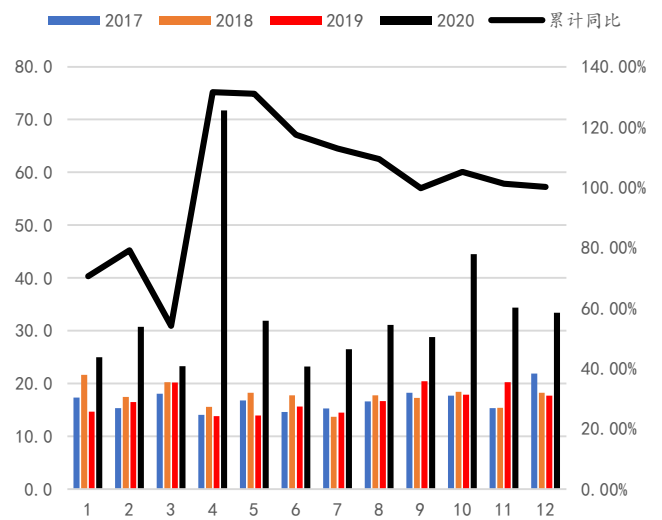
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

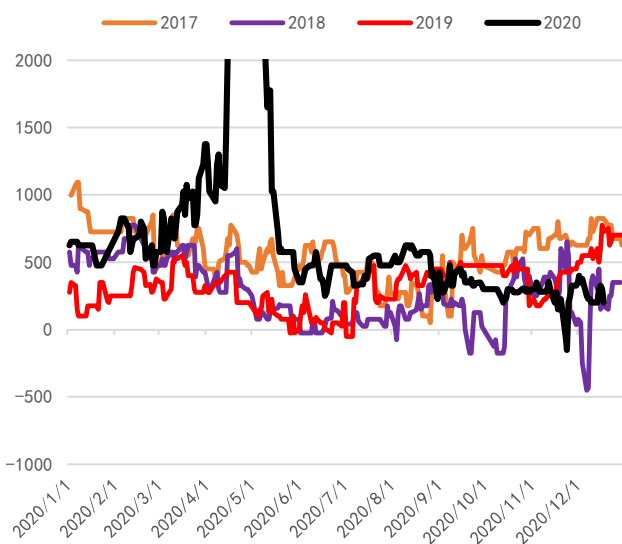
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

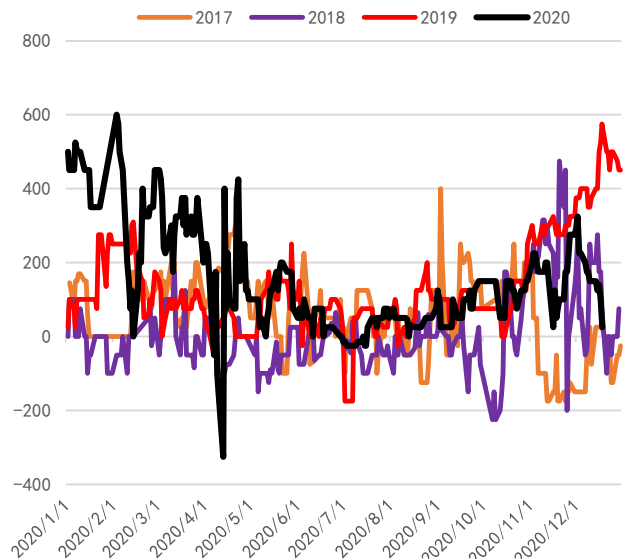
本周纤维-拉丝价差、均聚注塑与拉丝价差周内回落。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

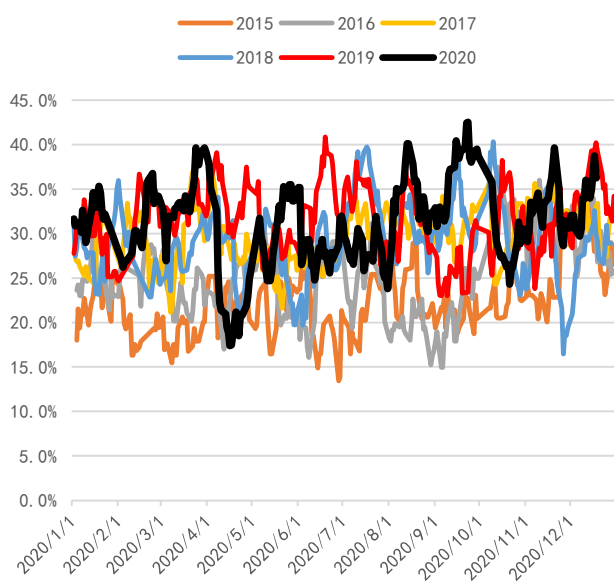
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

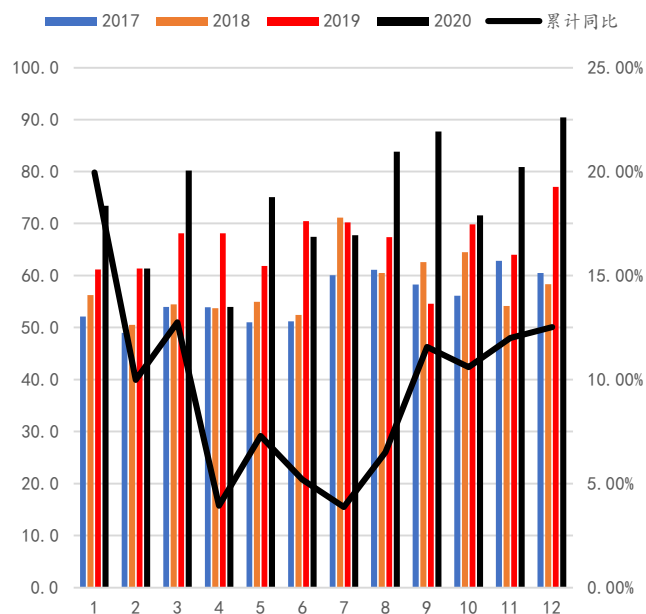
注塑料本周排产比例为 36.16%，随着年底家电、汽车旺季来临，注塑排产有望维持较高水平，注塑产量累计同比增幅较大，1-11 月同比+12.1%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

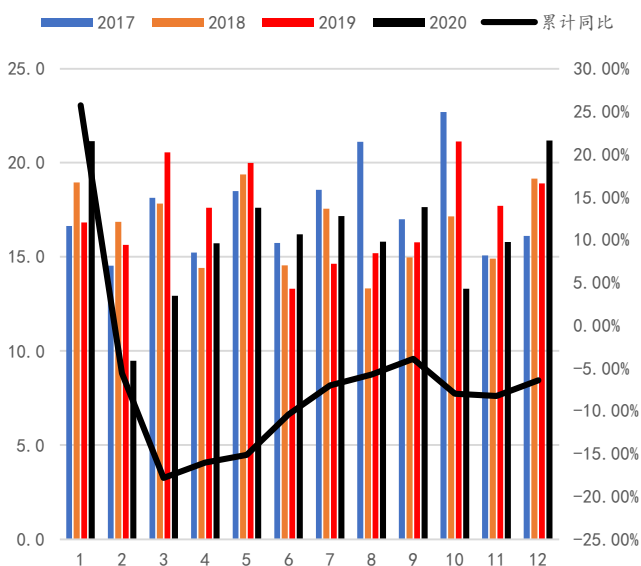
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

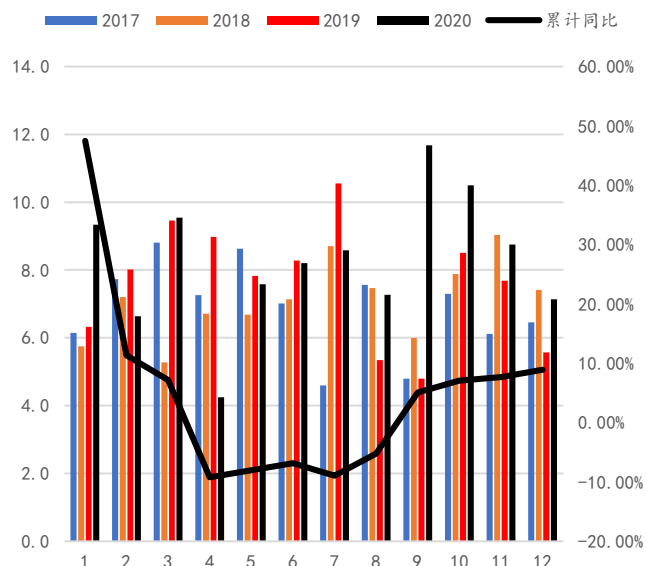
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.99%，排产环比上周回落 2.15 个百分点，管材排产比例 1.97%，环比回落 0.5 个百分点。本周透明料排产约 4.27%，环比增加 1.3 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



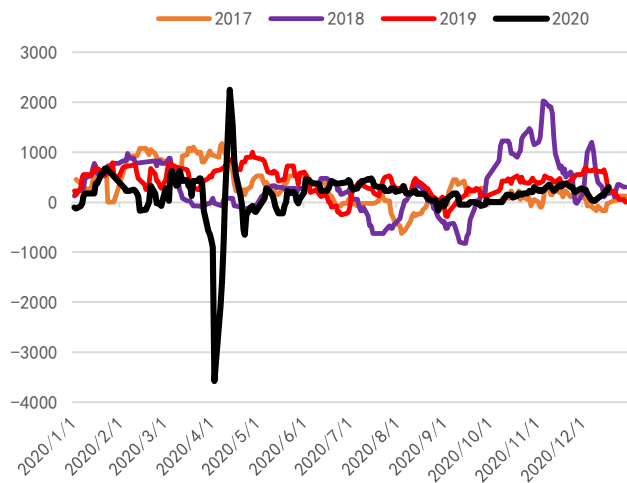
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



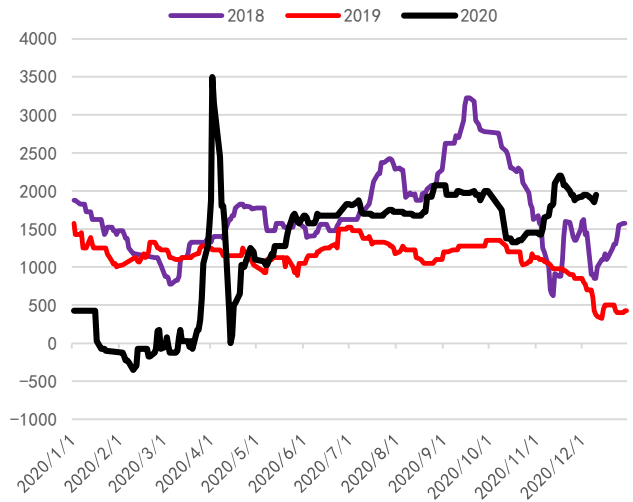
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

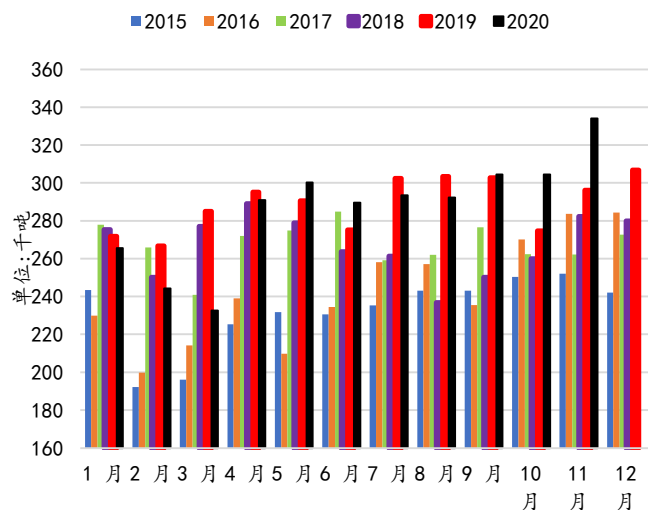


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 54.3%，环比回落 4.5 个百分点，12 月初至今聚丙烯粉料生产企业毛利持续下滑，部分企业毛利倒挂严重，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。

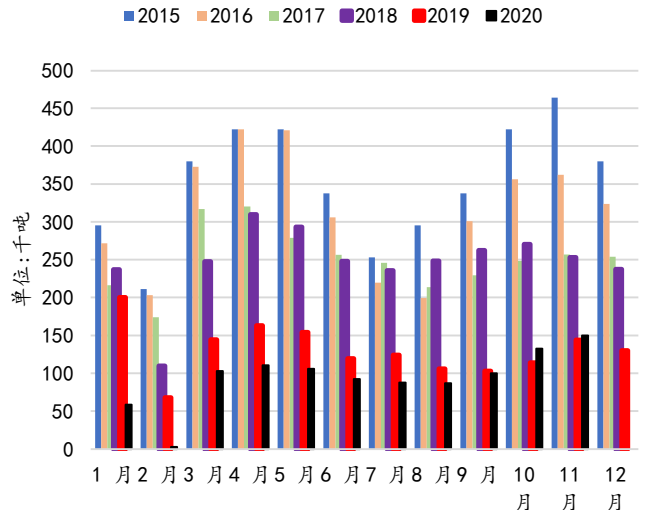
新料价格上涨，新旧料价差扩大，再生料价格优势进一步体现，供给逐步回升。再生料 11 月份产量约 14.96 万吨，1-11 月再生料产量累计同比减少约 40.9 万吨。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

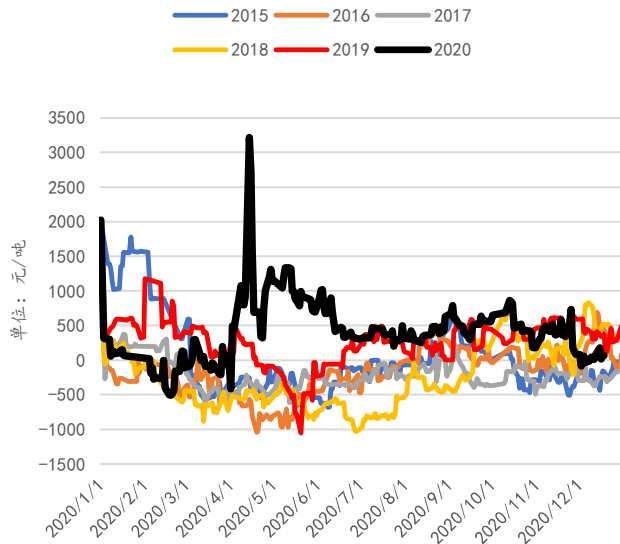
图表 27：PP 再生料产量



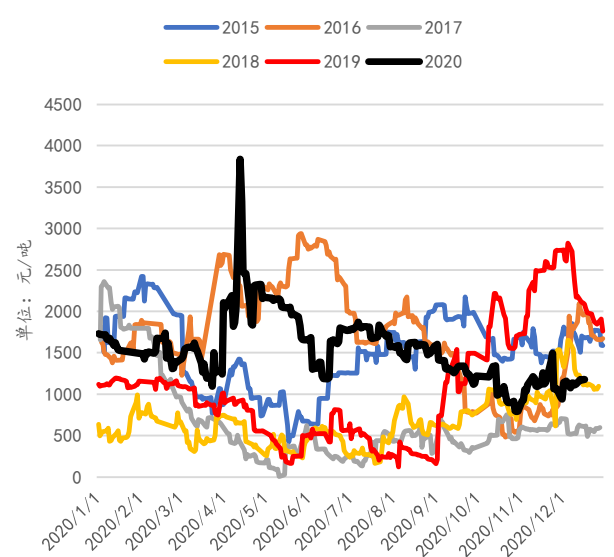
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 1085-1110 美元/吨，周度回落 5 美元/吨，拉丝料进口利润环比持平。共聚料进口利润微幅回升。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

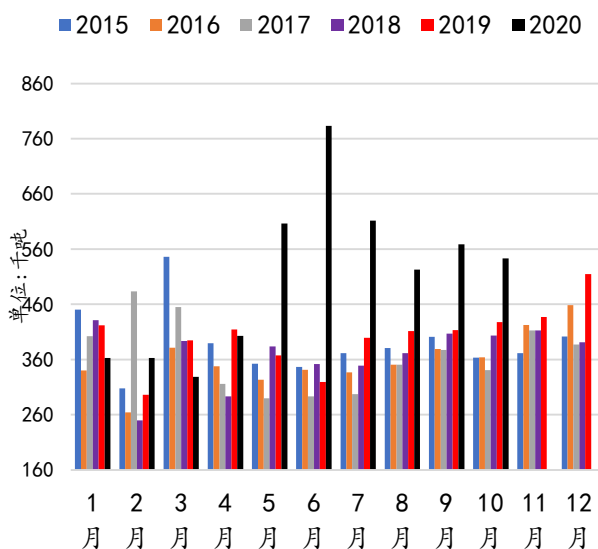


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

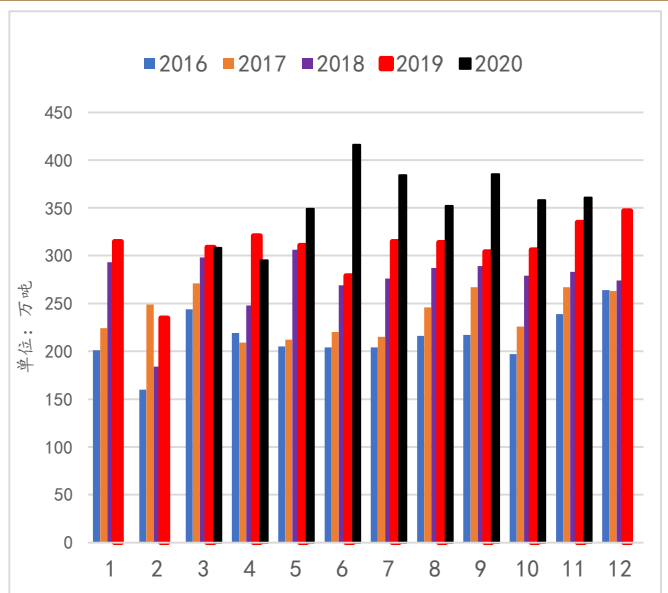
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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。11 月初级塑料进口 360.6 万吨，累计同比增加 20.1%。

图表 30: PP 进口数量



图表 31: 初级塑料进口量



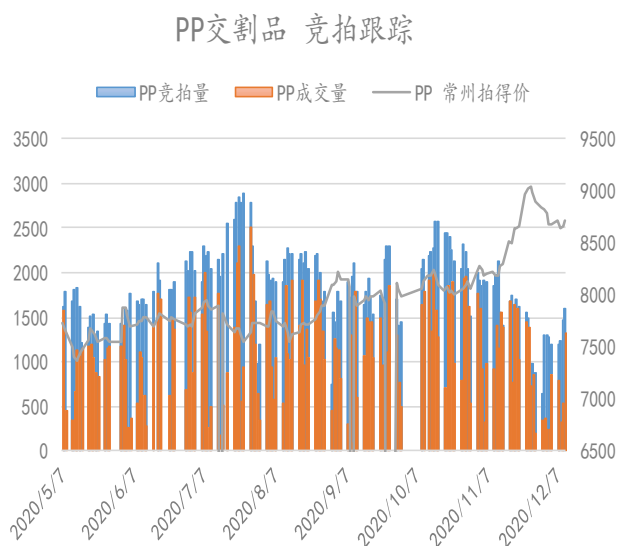
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 下游需求

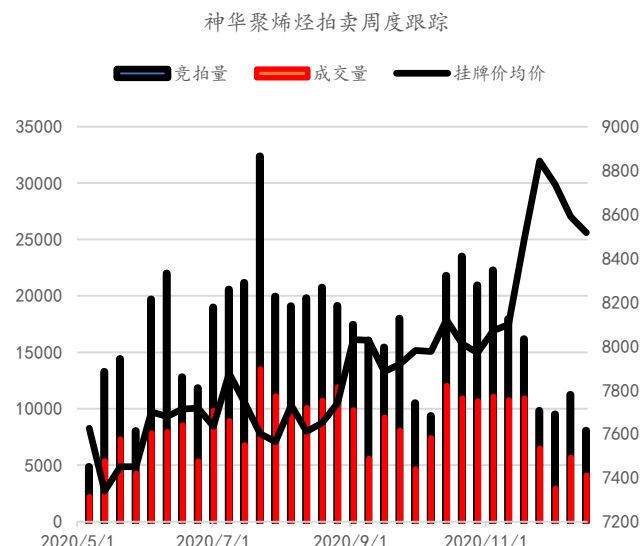
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，神华新疆结束检修，拍卖量暂未完全恢复，随着竞拍低价回落，本周成交量环比继续维持低位。

图表 32: 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

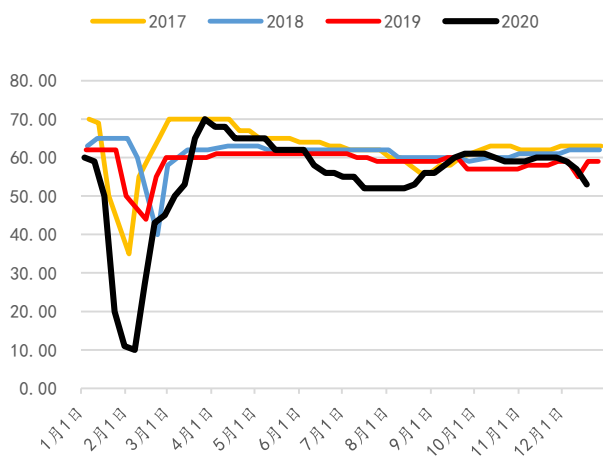
图表 33: 聚烯烃拍卖情况



数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

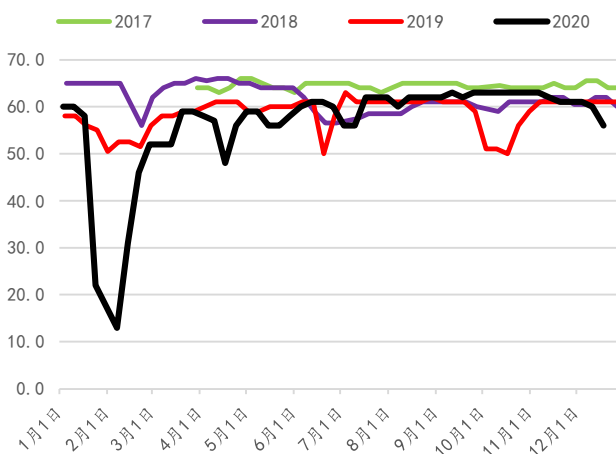
本周 BOPP 膜企平均开工率在 56%左右，环比回落 3 个百分点。受利润受损及环保压力的同时影响，塑编企业周开工率约 53%，环比回落 4 个百分点。

图表 34: 塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 35: BOPP 膜开工率

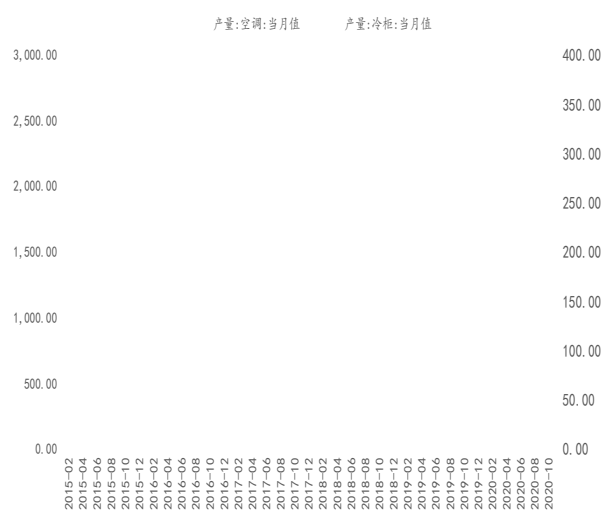


数据来源：卓创，混沌天成研究院

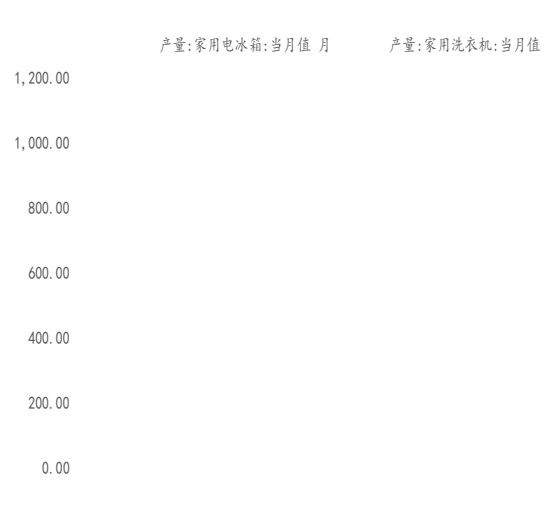
据不完全统计，12 月中国冰箱计划排产量 670 万台，环比增加 0.75%，同比增加 19.86%。12

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%。11 月中国汽车行业销量完成 277 万量，高于此前预估的 273.3 万辆，同比增长 12.6%。

图表 36: 终端_家电一



图表 37: 终端_家电二

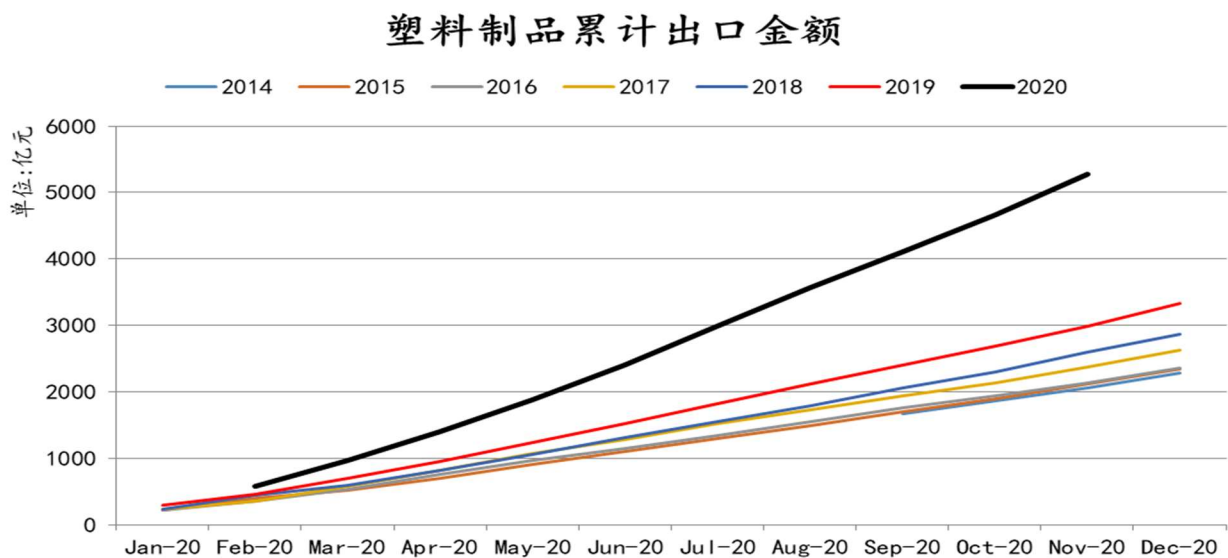


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

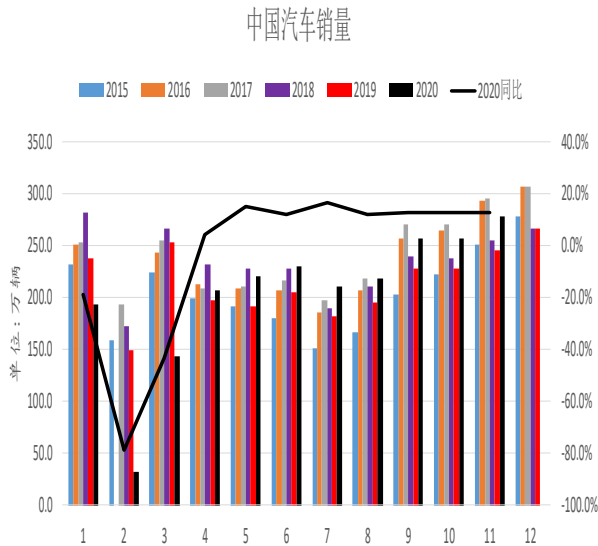
1-11 月中国出口包括口罩在内的纺织品同比增长 33%，塑料制品出口金额同比增长 20.1%，出口需求有望继续维持。

图表 38: 塑料制品出口金额



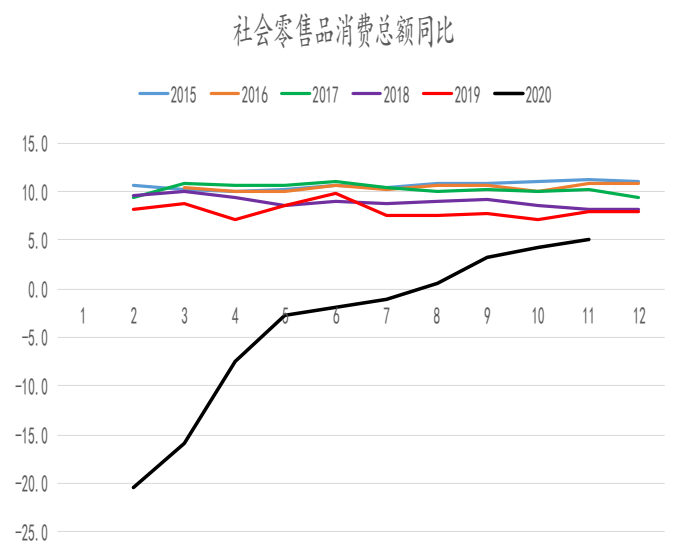
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

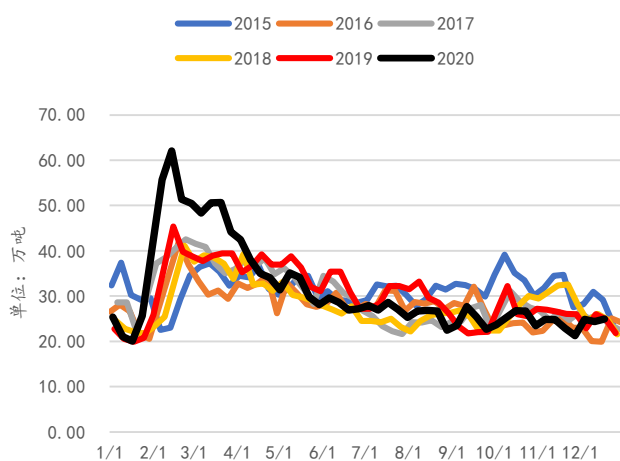


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

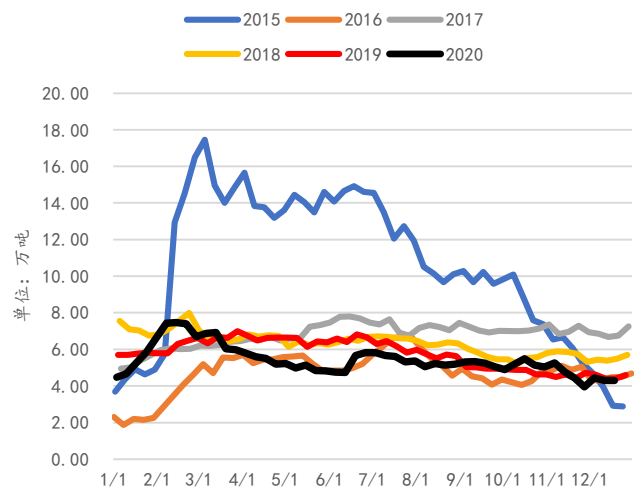
本周 PP 石化库存环比+0.55 万吨, 贸易商库存环比持平, 石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计+0.56 万吨。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.3 天消费量, 库存水平较低。

图表 40: PP 石化库存



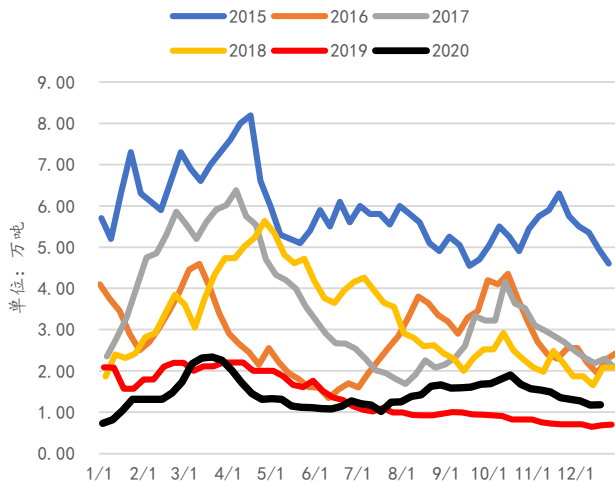
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



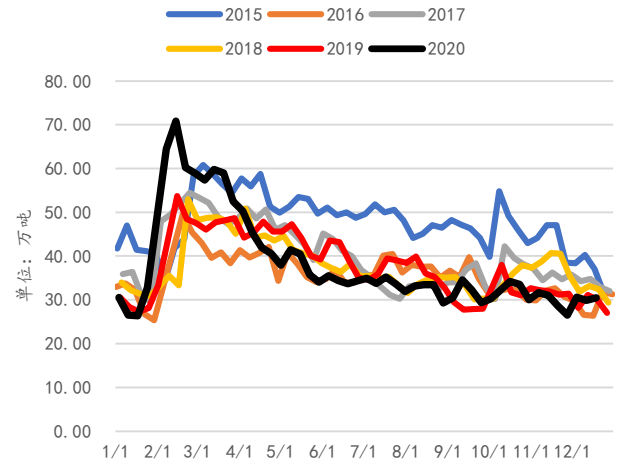
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

受限电、环保影响, 下调了 PP 需求预期, 预计 12 月、1 月供需平衡偏向过剩。

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	57	3.5	326.70	331.00	-4.30
Dec-20	242.75	15	32	53	3.5	339.25	330.00	9.25
Jan-21	250.84	11	31	50	3.5	339.34	330.00	9.34

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。

