

PP 装置检修减少，供应压力走进现实

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：

8月份PP装置检修量大幅减少，新产能存在投放预期，供应压力走进现实，现货高利润不可持续。

预计下周PP2009合约震荡下跌，价格区间：7260-7480元/吨。

策略建议：

套利策略：逢高阶段性参与做空1月MTO利润策略；

趋势策略：逢高卖出PP2101合约

风险提示：

PP新产能投产再度推迟的风险。

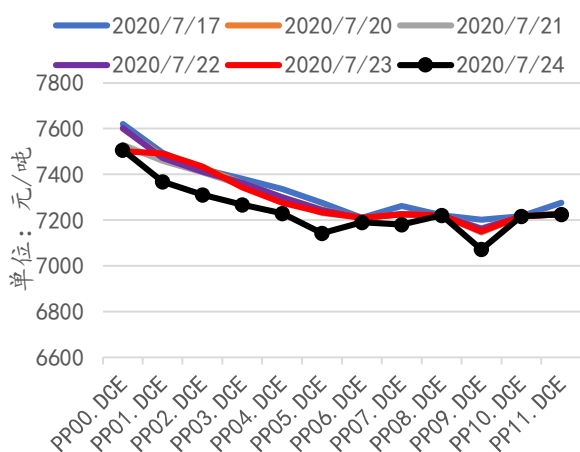


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

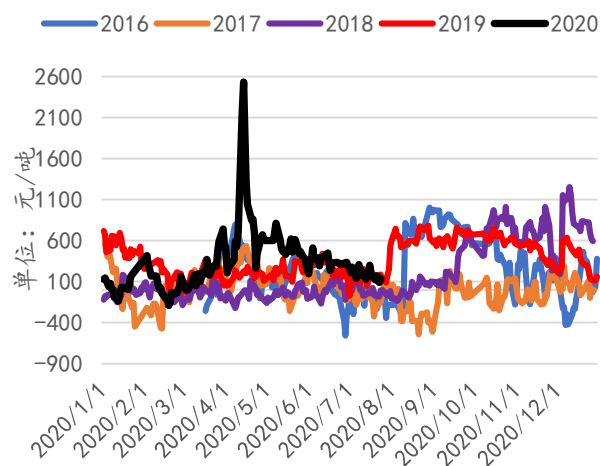
聚丙烯 9 月合约震荡下行，运行区间 7580-7350，周五收盘 7368 元/吨，周跌幅 126 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

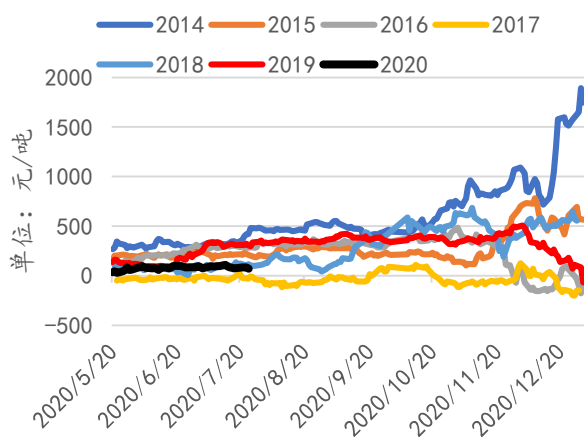
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

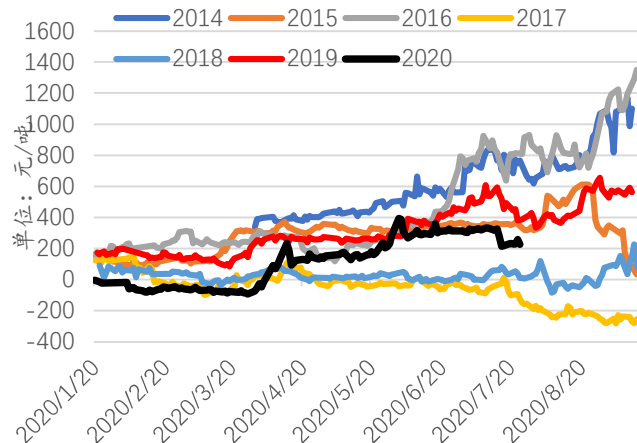
2. 合约月间价差

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



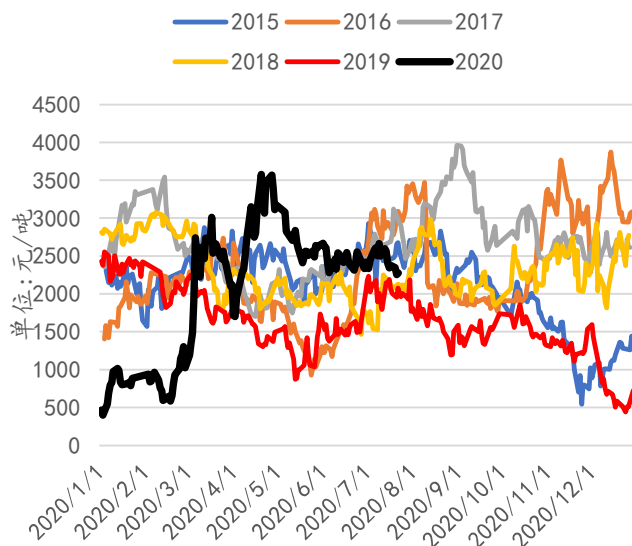
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

远期 back 结构继续维持，PP2009 合约-2101 合约价差周内窄幅震荡，9-1 价差周内波动区间 270-210 元/吨，周五收盘报 226 元/吨。

二、聚丙烯供应端

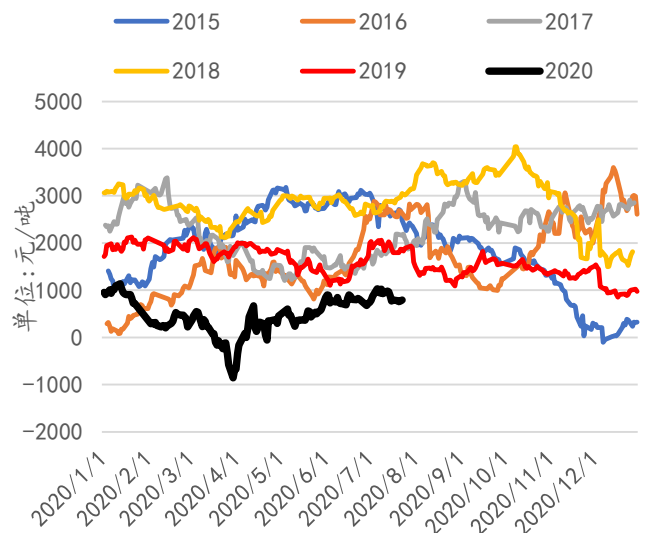
本周现货价格回落，PP 整体利润水平有所收缩，边际成本仍然看外购丙烯法，本周外采丙烯法利润约合 130 元/吨。

图表 5：乙烯裂解毛利（占比 51%）



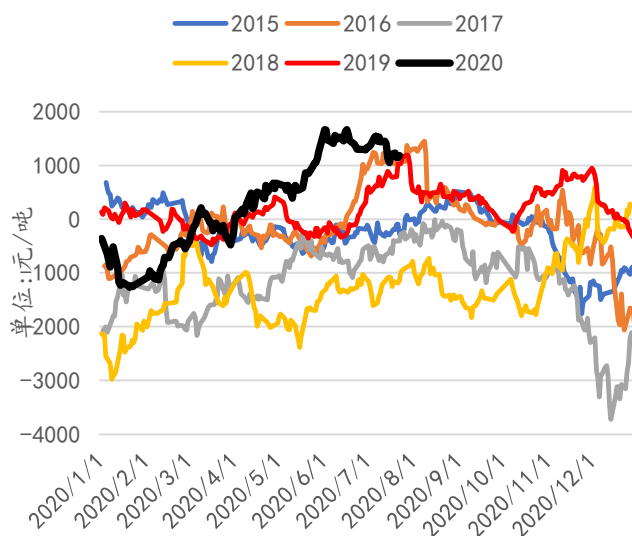
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



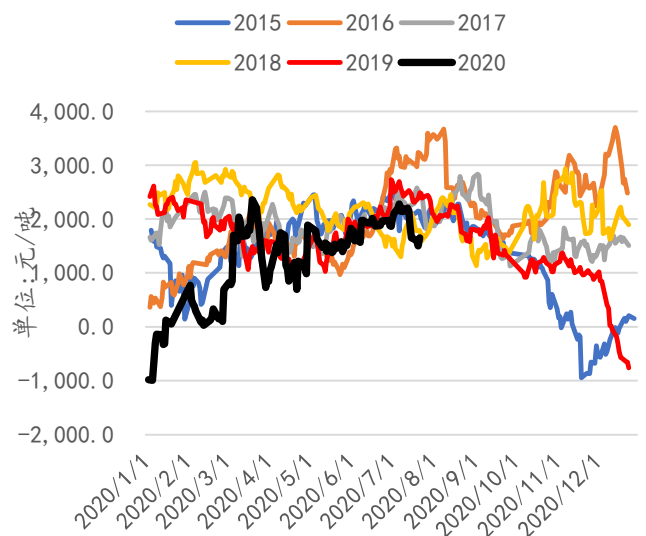
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



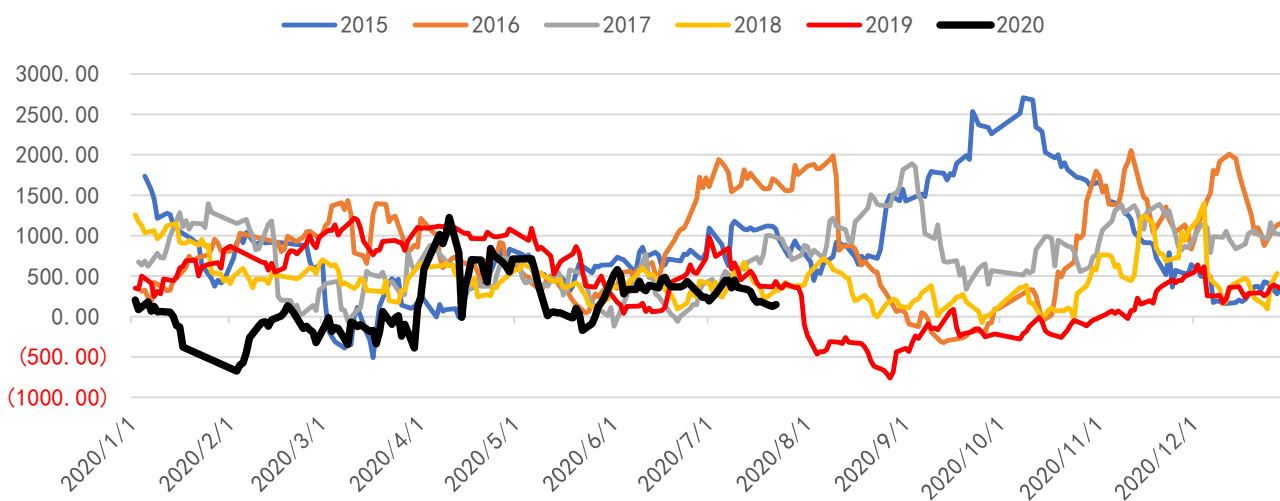
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

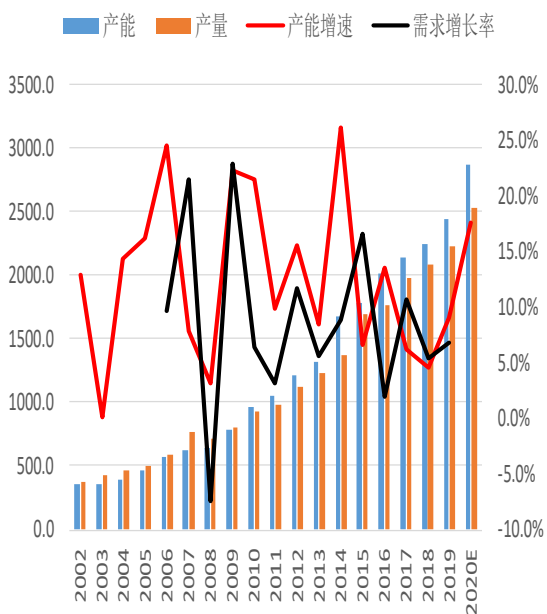
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2020 年 7 月 PP 产能 2596 万吨, 2019 年 7 月为 2321 吨, 产能增加 275 万吨, 进入 7 月份, 中科炼化、中化泉州或有可能进入试生产阶段, 宝来石化计划 7 月 20 日打通工艺全流程。整体产能将进一步提升。

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

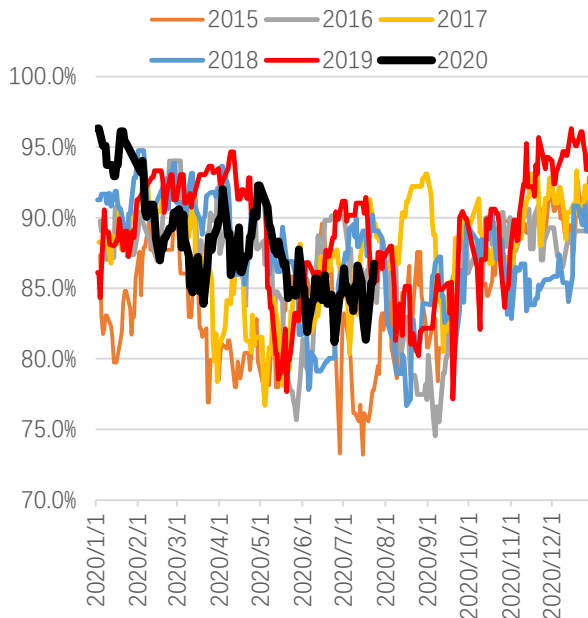
PP 厂家	产能 (万吨)	拟投产时间
浙江石化 1 线、二期 1 线	45+20	2020 年 2 月
浙江石化 2 线、恒力石化二期 2 线	45+20	2020 年 3 月
利和知信一期	30	2020 年 3 月
中科炼化	35+20	2020 年 7 月
宝来石化	20+40	2020 年 7 月
中化泉州	35	2020 年 8 月
东华能源 (宁波福基)	40+40	2020 年 9 月
万华化学	30	2020 年 9 月
延长中煤	40	2020 年 10 月
龙油化工	35+20	2020 年 10 月
东明石化	20	2020 年 11 月
天津石化	25	2020 年 12 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

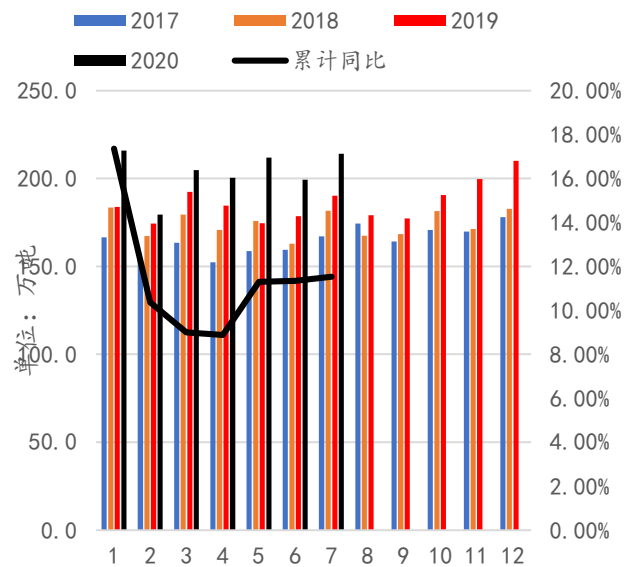
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

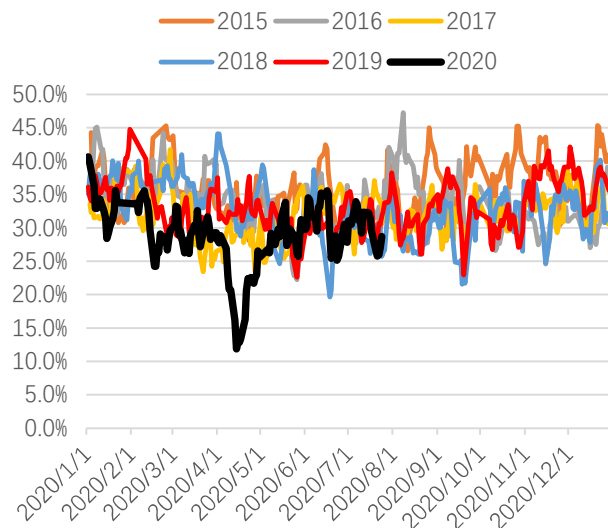


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

8 月 PP 装置检修产能约 238 万吨, 占总产能 9.17%, 开工率有望回升至 90% 以上, 叠加新产能产量的释放, 预计 8 月份产量为 227 万吨, 同比增加 26.4%, 1-8 月累计同比增幅 13.4%。

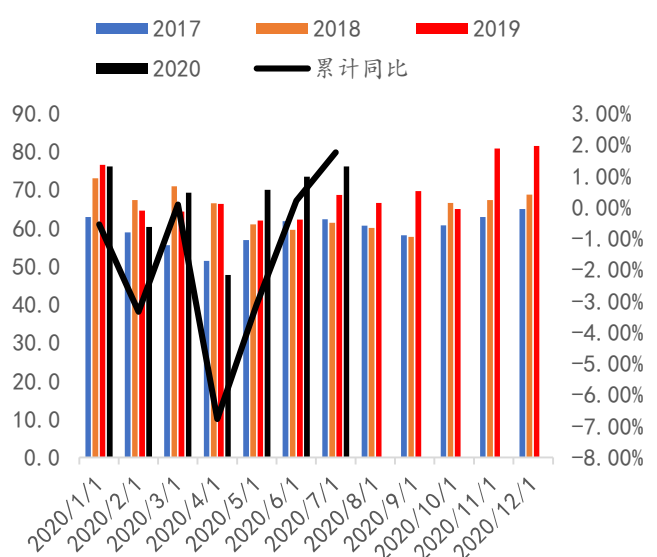
按照当期排产, 7 月拉丝料产量约 76.5 万吨, 同比增加 8 万吨, 交割品供给逐步转为宽松。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

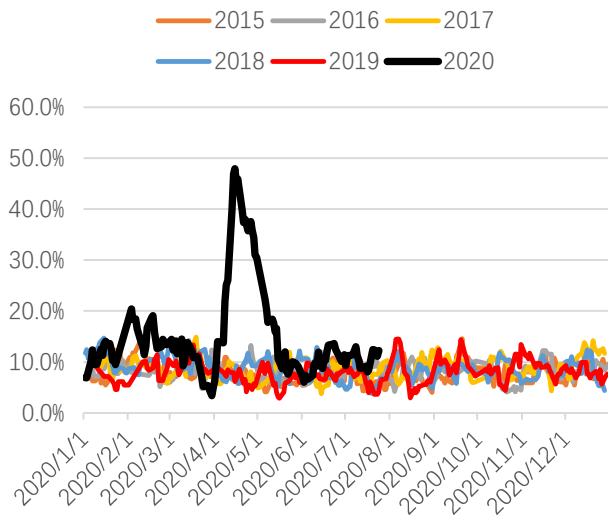
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

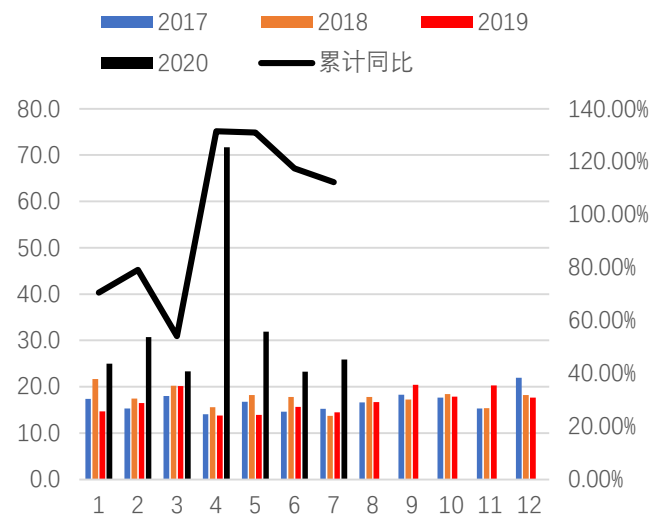
本周纤维料排产比例为 11.94%，略低于预期的 13-17% 区间，预计 7 月产量为 27 万吨，同比增加 12.5 万吨。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

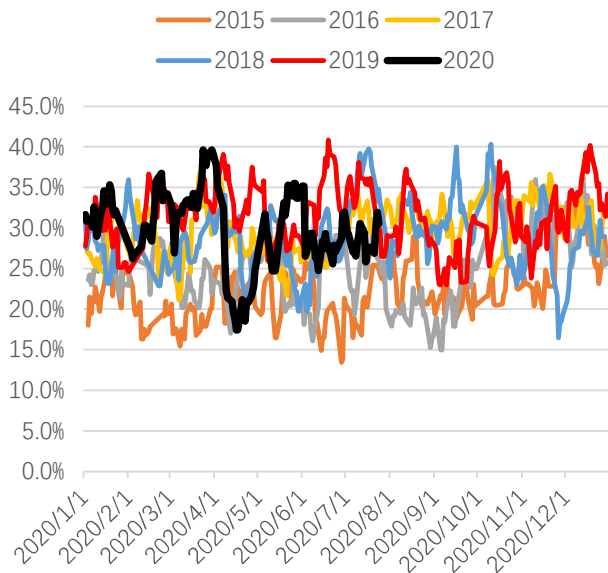
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

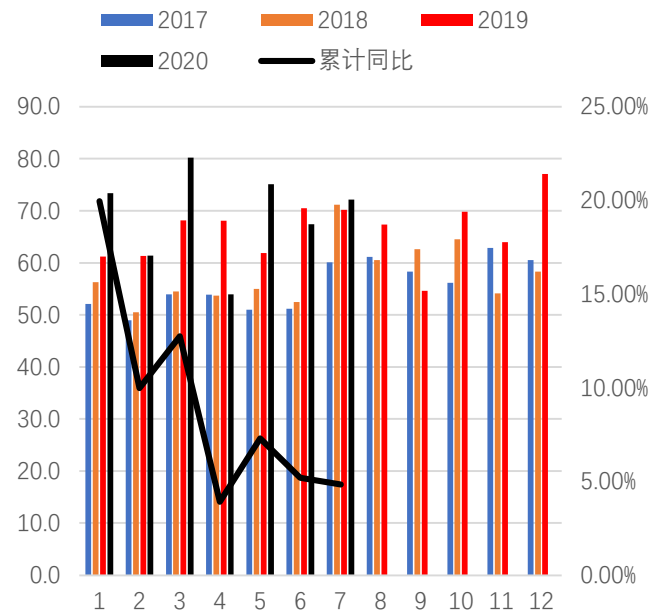
注塑料本周排产比例为 29.4%，预计 7 月产量 72 万吨，同比增加 2 万吨。

图表 18: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

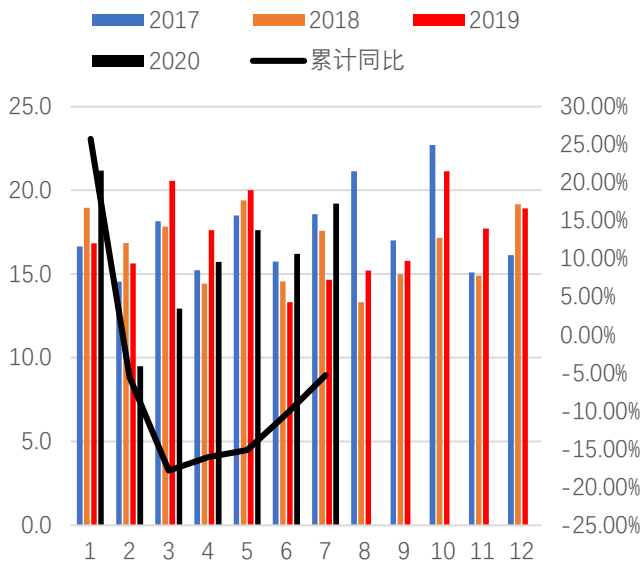
图表 19: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

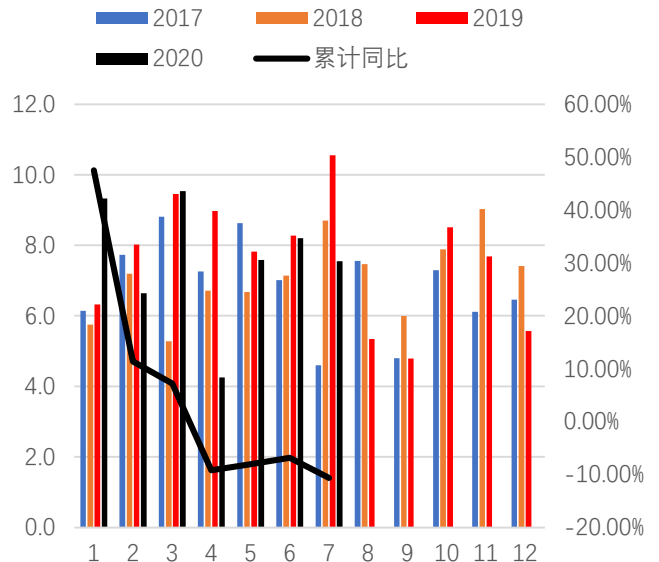
本周 BOPP+CPP 排产约为 7.01%、管材排产比例 3.07%，分别环比上周减少 1.15、增加 0.18 个百分点。本周透明料排产约 7.3%，环比上周增加 3.12%。

图表 20: PP BOPP+CPP 料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

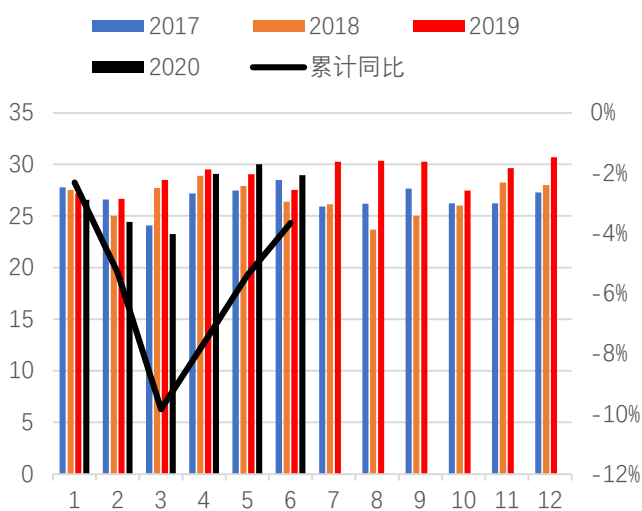
图表 21: PP 管材产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

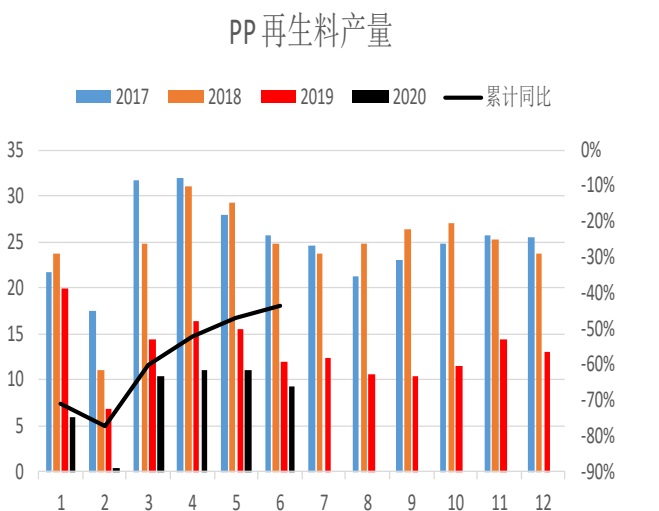
PP 粉料、再生料 6 月份产量数据分别为 28.9 万吨、9.2 万吨，1-6 月产量分别为减少 6.7 万吨、37.1 万吨。近期再生资源开工率仍然较低，产量回升空间有限。

图表 22: PP 粉料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

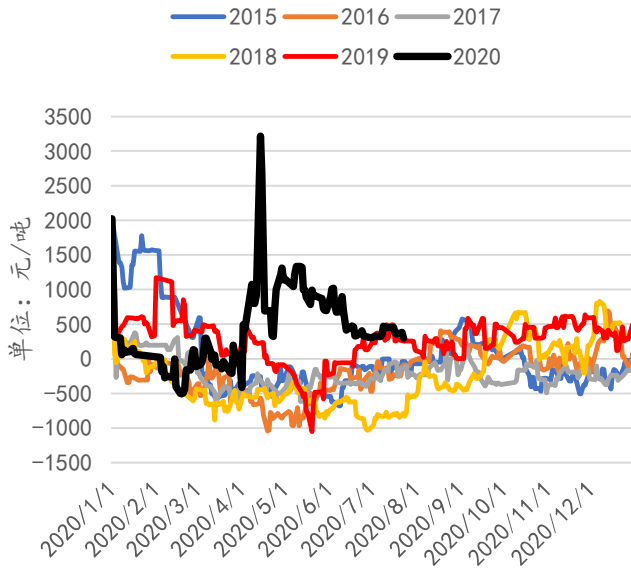
图表 23: PP 再生料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

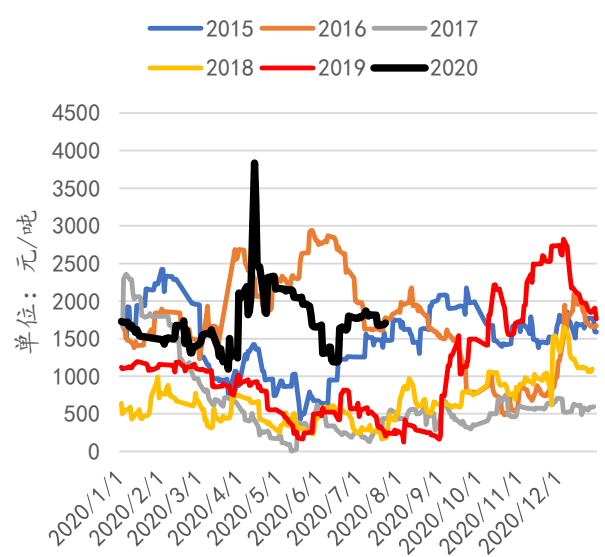
本周美金货源报价 890-920 美元/吨，拉丝料进口利润下滑。后续进口成本回升，进口数量或将回落。

图表 24: PP 拉丝进口利润



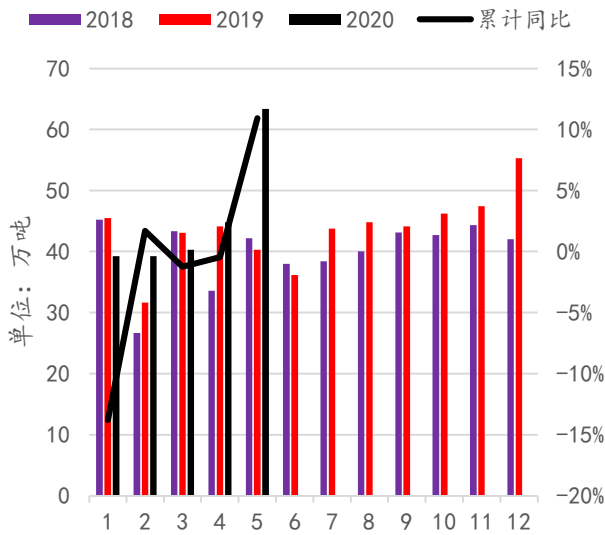
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 25: PP 嵌段共聚进口利润



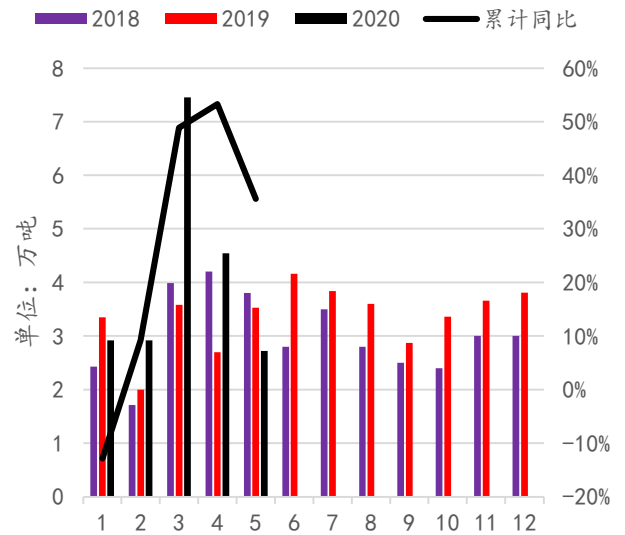
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 26: PP 进口数量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 27: PP 出口数量

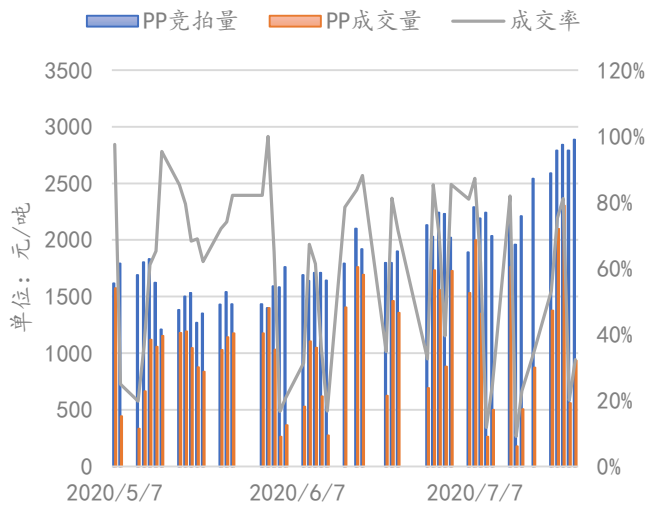


数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、下游需求

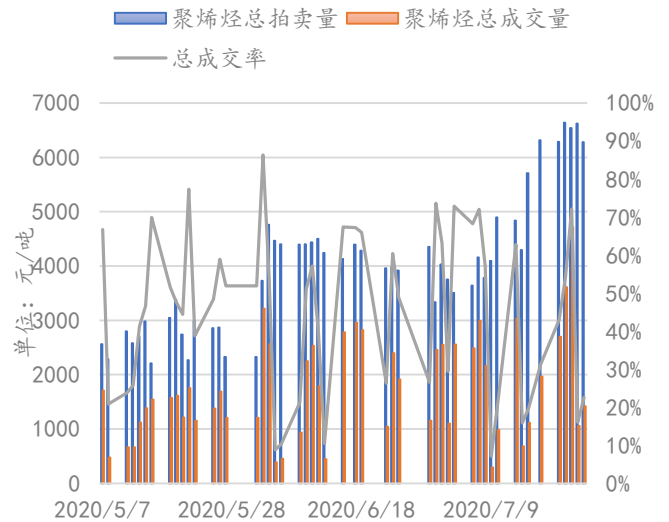
本周神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，本周五拍卖底价较上周五下调 100 元/吨，前半周成交量尚可，周四之后，现货拍卖底价下滑，流拍数量增加。

图表 28: PP 拉丝料竞拍情况



数据来源：卓创，混沌天成研究院

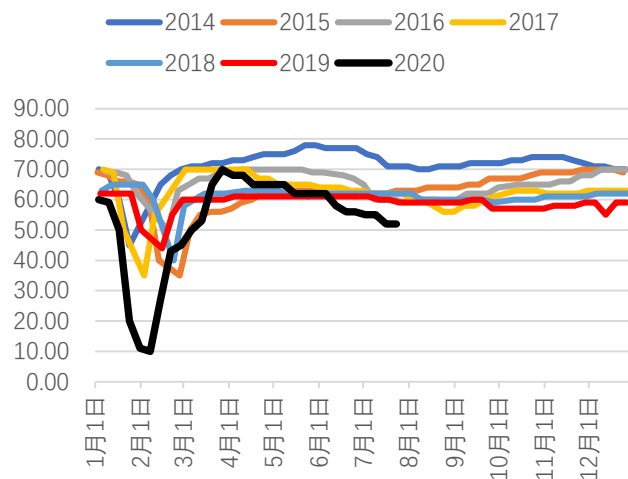
图表 29: 聚烯烃拍卖情况



数据来源：卓创，混沌天成研究院

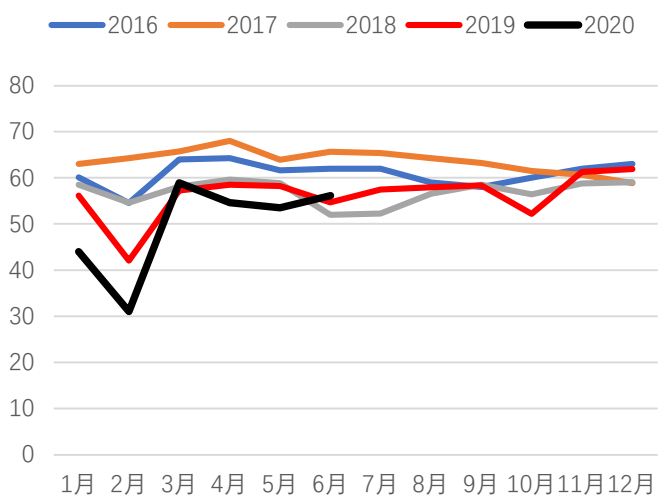
本周 BOPP 膜企平均开工率在 62%左右，环比持平。塑编企业周开工率约 52%，上周为 52%，塑编行业进入季节性需求淡季，企业整体订单减少。

图表 30: 塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 31: BOPP 膜开工率

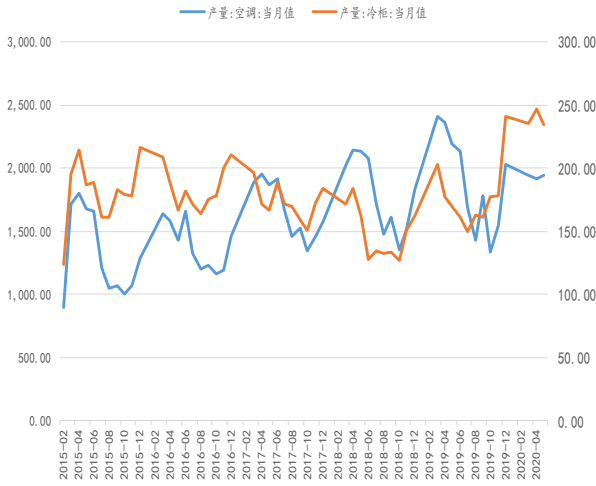


数据来源：卓创，混沌天成研究院

汽车产销同比回升，国内空调出口近期数据转暖。PP 下游分散而广泛，与社会零售紧密关

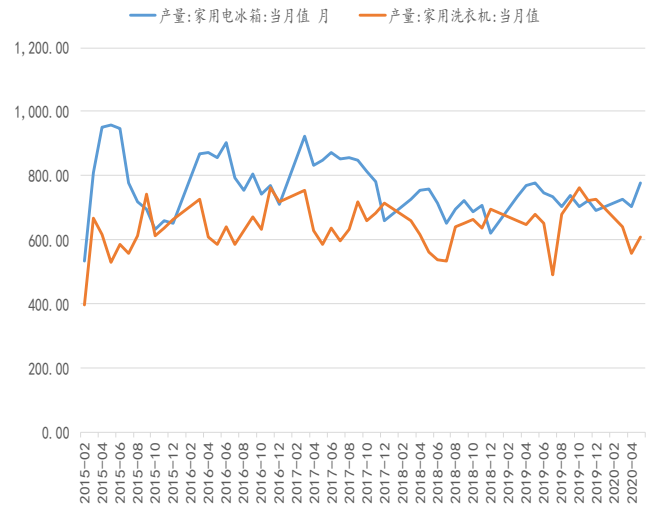
联，零售消费回到正常水平仍需要一些时间。

图表 32：终端_家电一



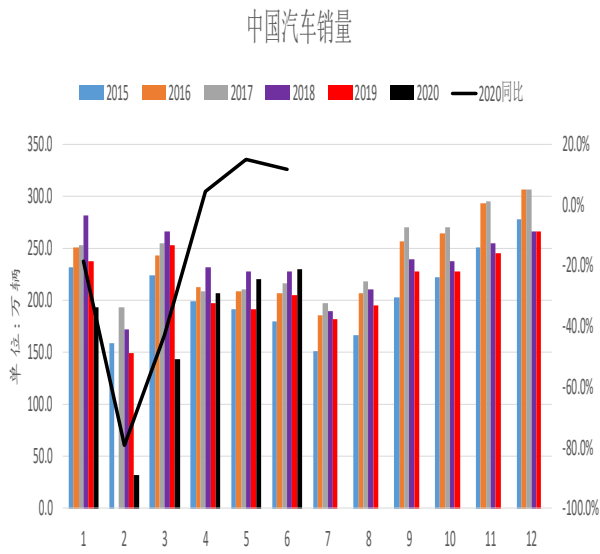
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 33：终端_家电二



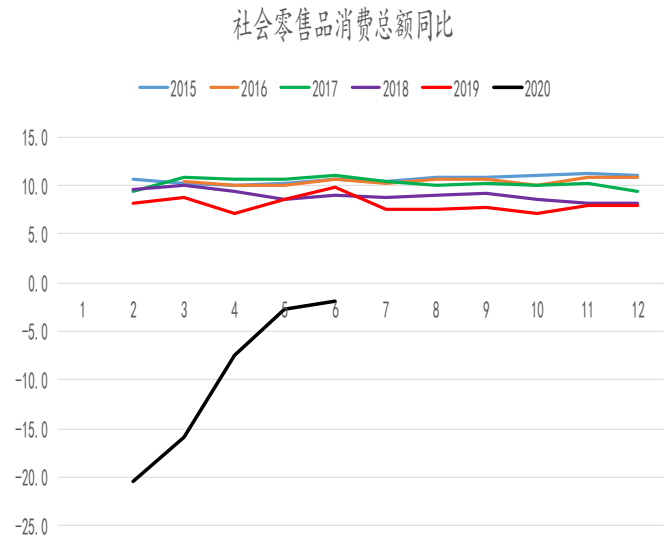
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 34：终端_汽车



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 35：终端_社会零售销售总额月度同比

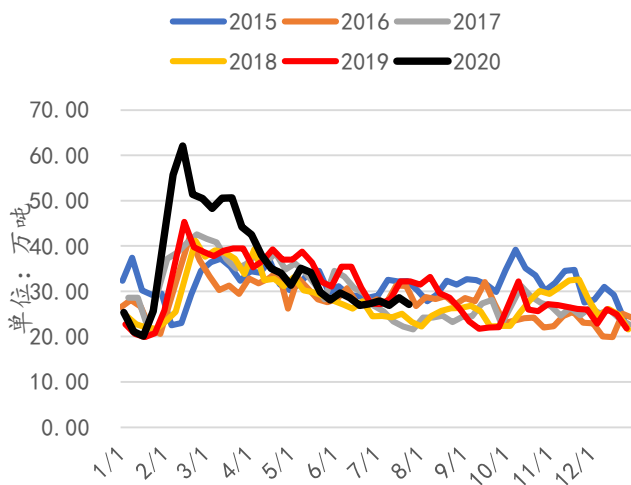


数据来源：卓创，混沌天成研究院

四、 库存

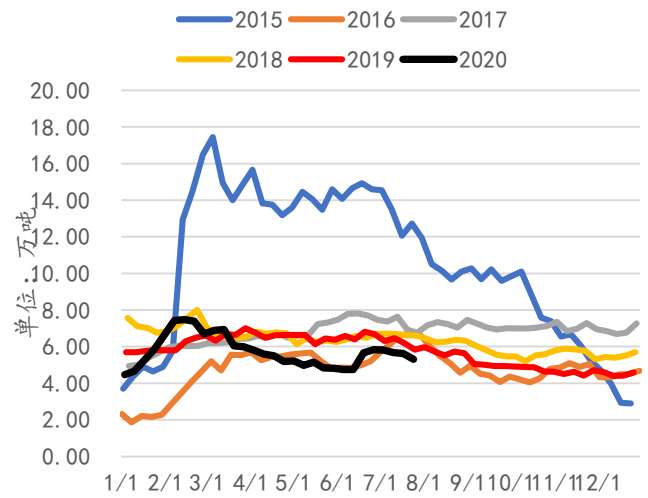
本周 PP 石化库存减少 1.5 万吨，贸易商库存下降 0.3 万吨，合计港口库存环比回升 0.22 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计环比下降 1.6 万吨。

图表 36: PP 石化库存



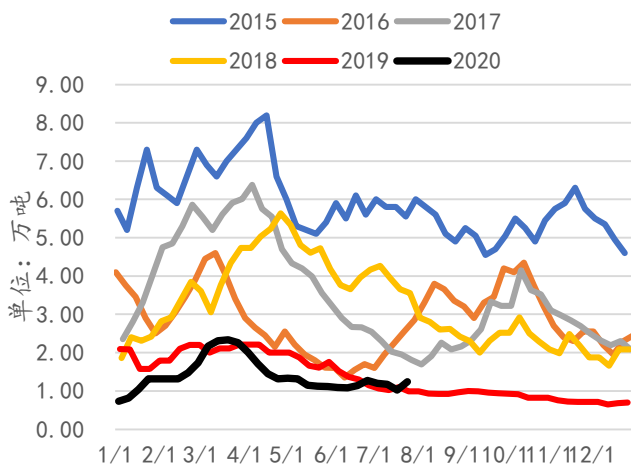
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 37: PP 贸易商库存



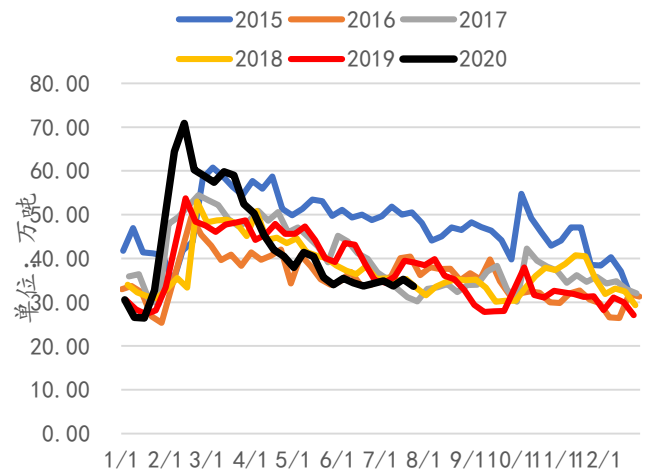
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 38: PP 港口库存



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 39: 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。

