

港口库存累积，PP 期价趋势看空

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、9月份合计约260万吨新产能投放，1月合约一度高于远期进口资源报价，给出贸易商锁价进口的机会，9、10月进口量预计仍然较大，港口库存绝对水平不高，但已经出现持续累库迹象。PP整体供给压力偏大，需求端继续超预期的可能性不大。

预计下周PP2101合约震荡下跌，价格区间：7650-7300元/吨。

策略建议：

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。

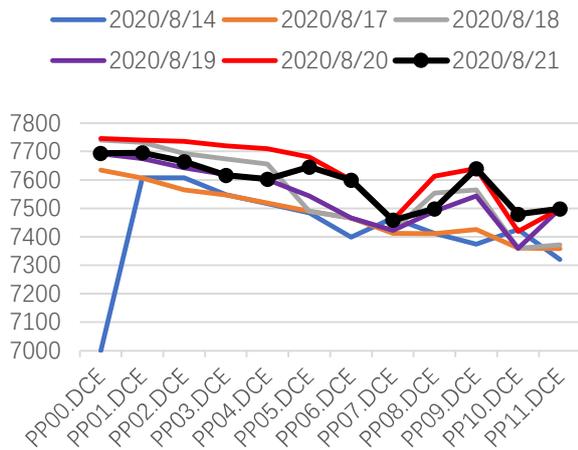


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

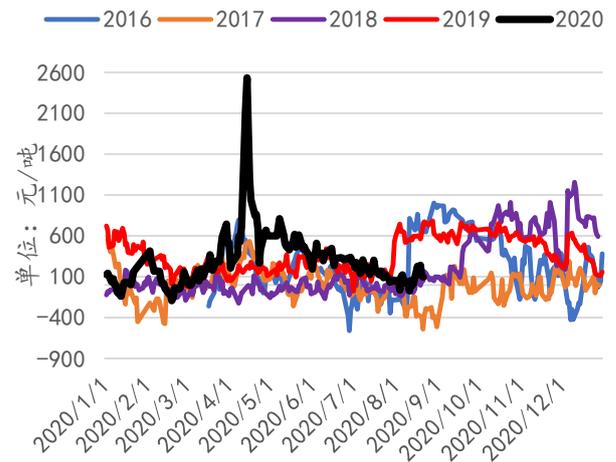
聚丙烯主力合约换月，1月合约修复基差，价格回升，运行区间 7726-7456，周五收盘 7603 元/吨，本周上涨 119 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

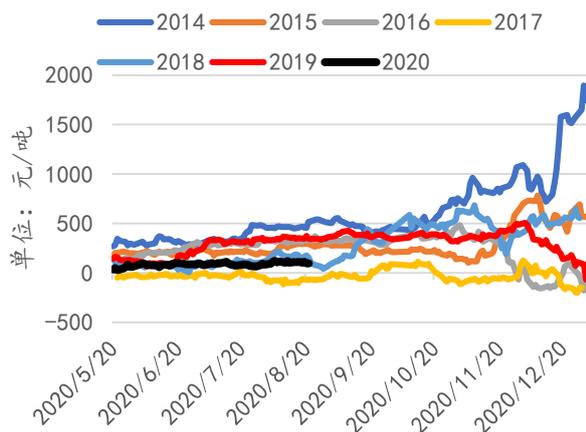
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

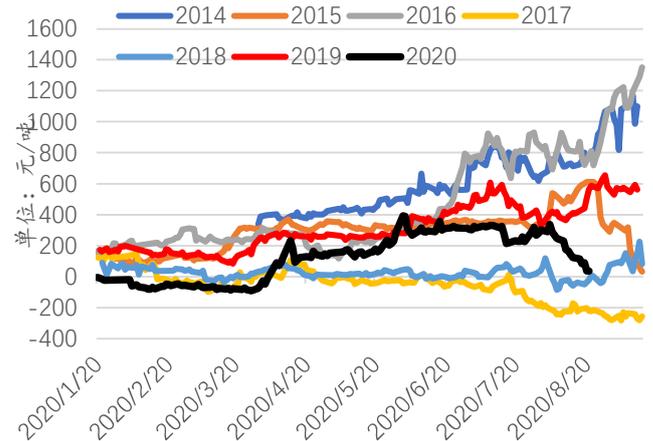
2. 合约月间价差

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

本周 PP2009 合约-2101 合约价差波动较大，9 月合约多头移仓，带动月差收窄，9-1 价差周内波动区间 140-10 元/吨，周五收盘报 123 元/吨。

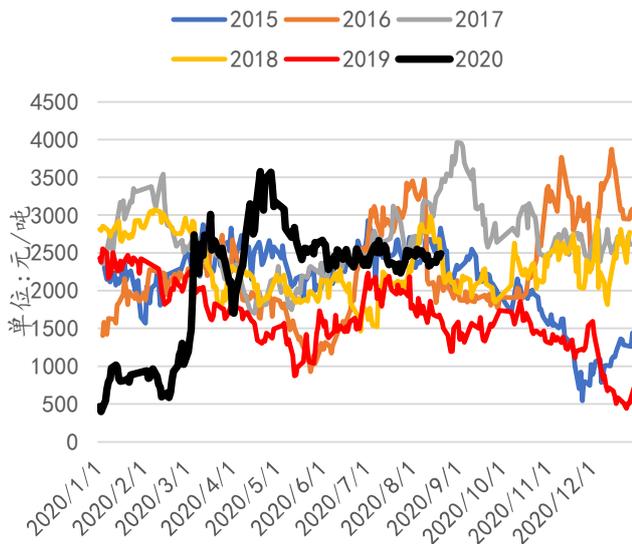
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

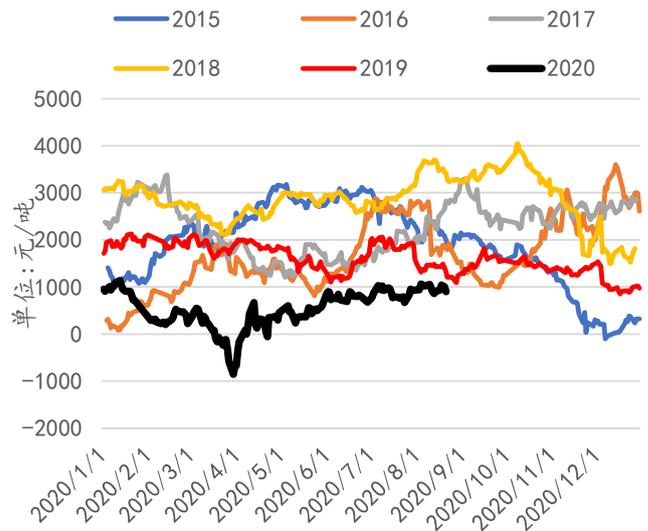
本周现货价格回升，PP 整体利润水平有所增加，边际成本仍然看外购丙烯法，本周外采丙烯法利润约合 270 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



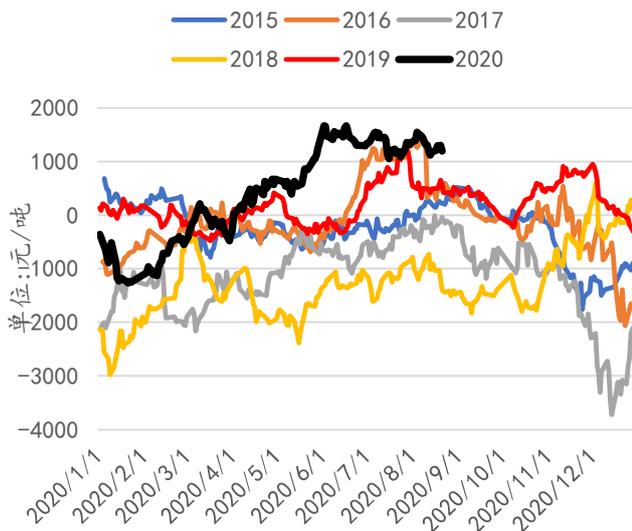
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



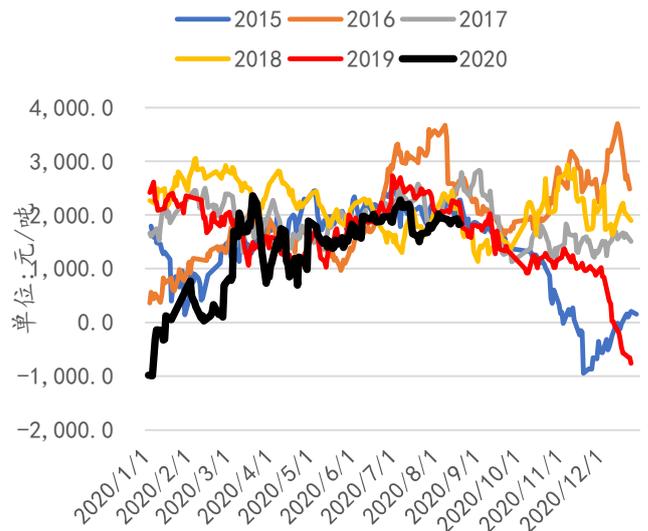
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



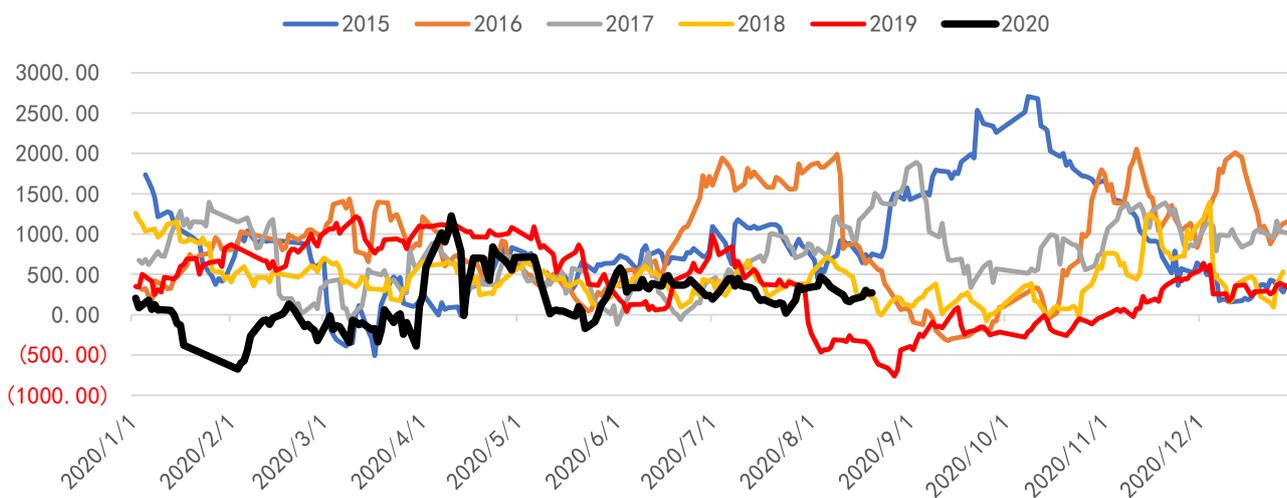
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

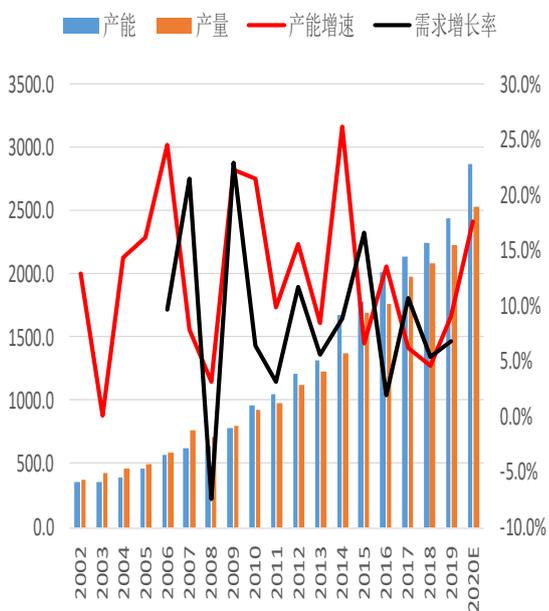
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

进入 8 月份, 中科炼化已开始 PP 销售, 中化泉州计划月底出产, 宝来石化已有 PP 产品在市场销售, 整体产能将进一步提升。9 月之后还将面临东华能源、万华化学新增产能的影响。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



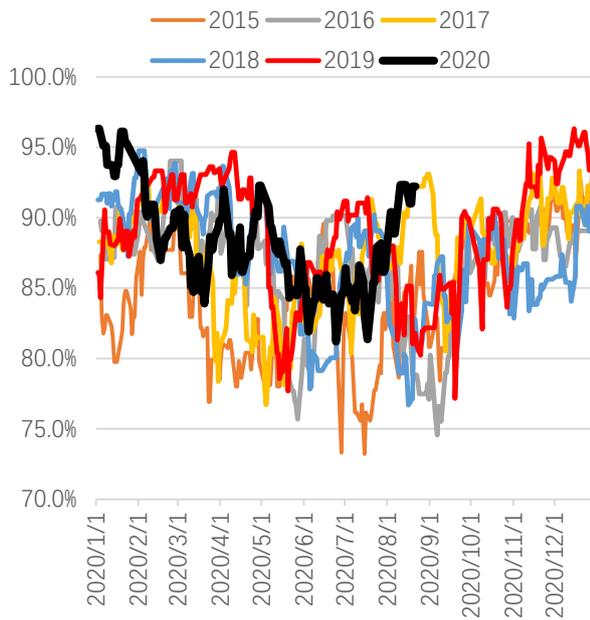
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 8 月
宝来石化	20+40	2020 年 8 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	

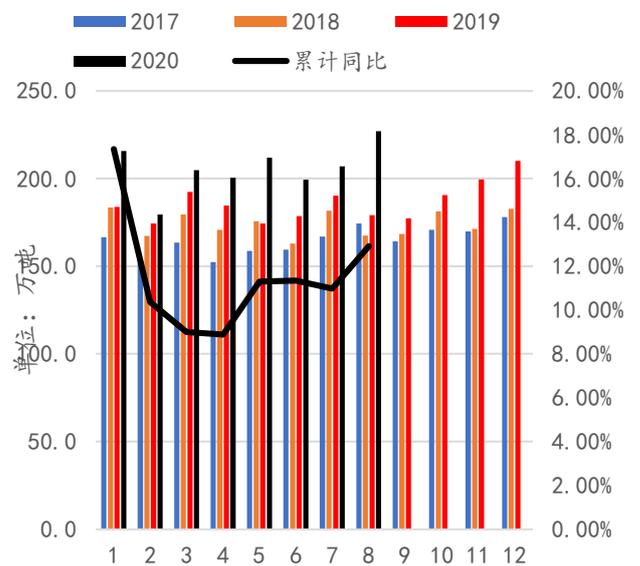
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

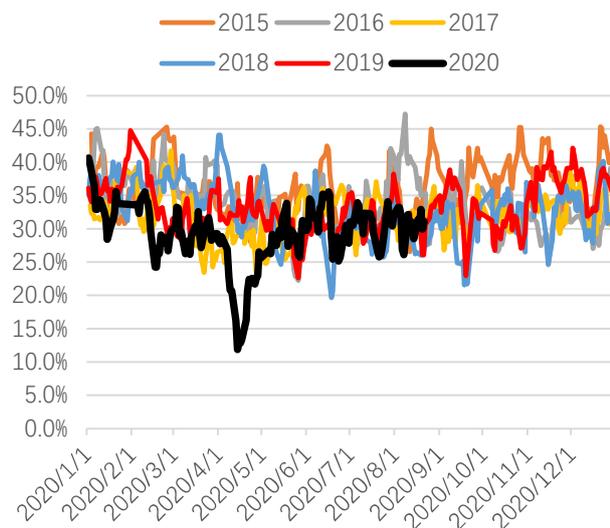


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 PP 装置中安联合 35 万吨产能检修, 宁夏石化、海天石化、福建联合合计 42 万吨产能结束检修, 总开工率维持 92% 附近, 下周开工率仍将维持 92% 的水平。

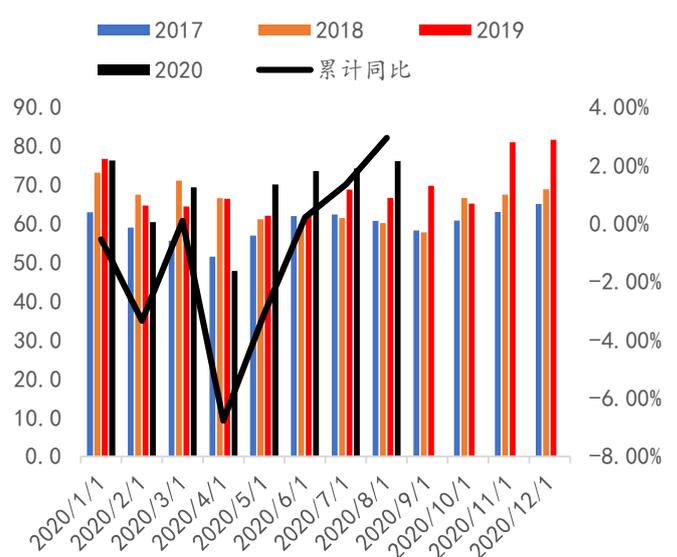
本周拉丝料平均排产 31.19%, 拉丝料产量始终难以大幅回升, 累计同比增幅或仅为 2.93%。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

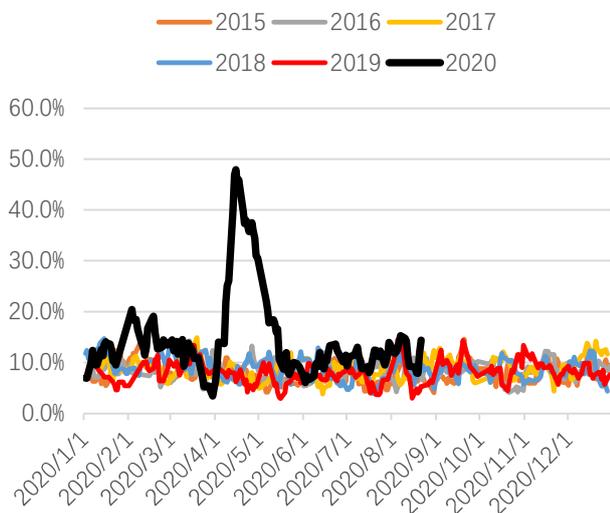
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

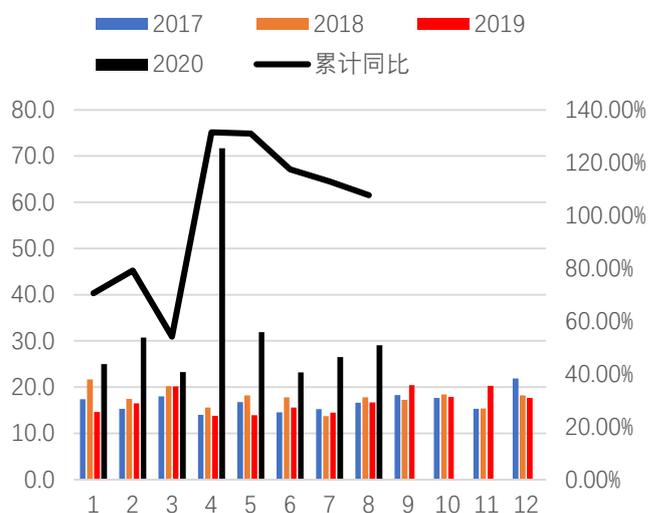
本周纤维料排产比例为 10.22%，本周排产略低，下周拉丝料排产仍有增加的可能。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

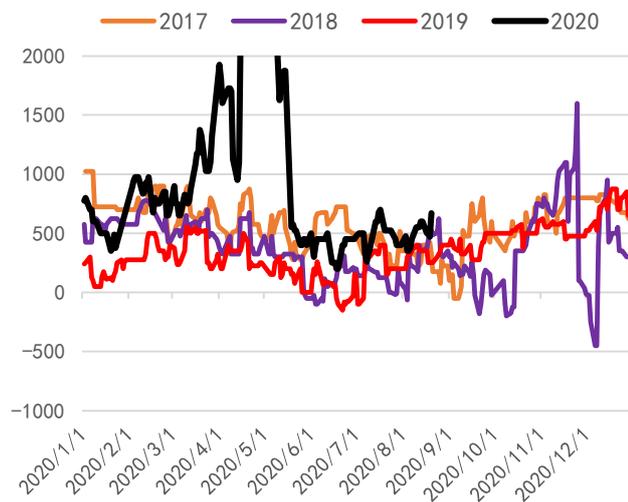
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

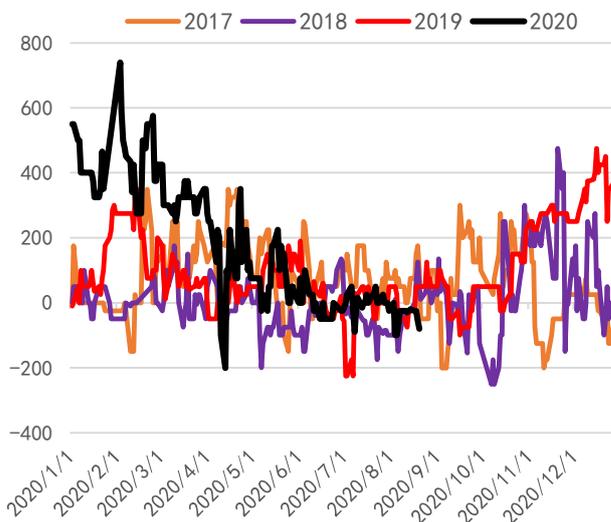
本周纤维-拉丝价差稍有回升，均聚注塑与拉丝价差收窄。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

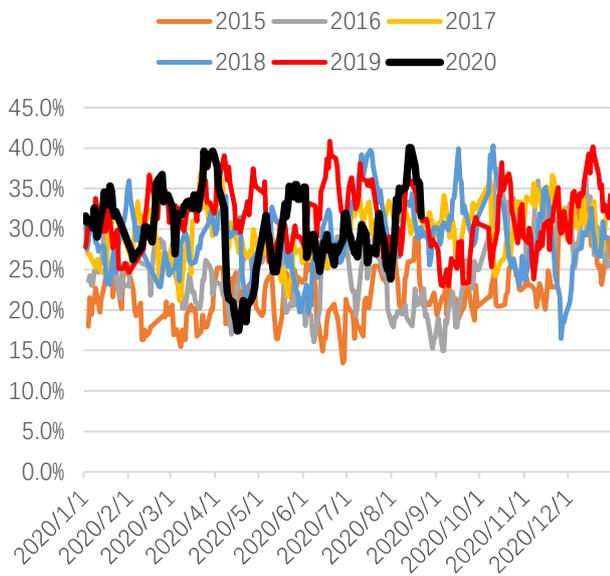
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

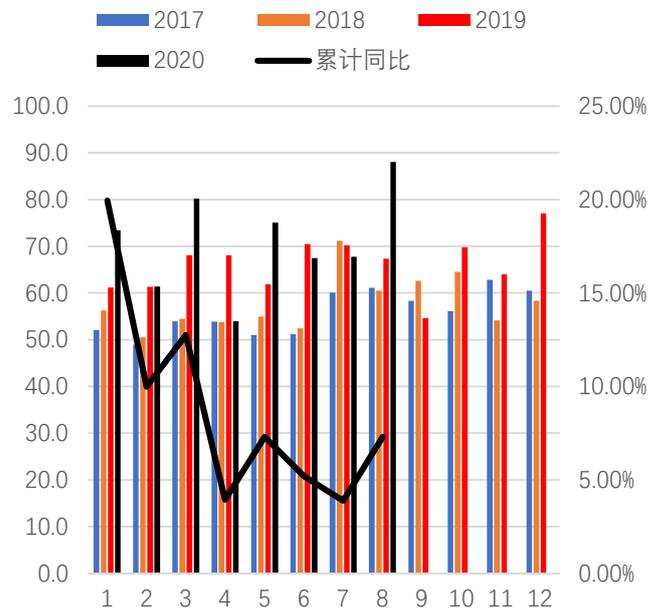
注塑料本周排产比例为 35.35%，以此测算，8月产量约合 88.0 万吨，同比增加 20.6 万吨，累计同比增幅 7.30%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

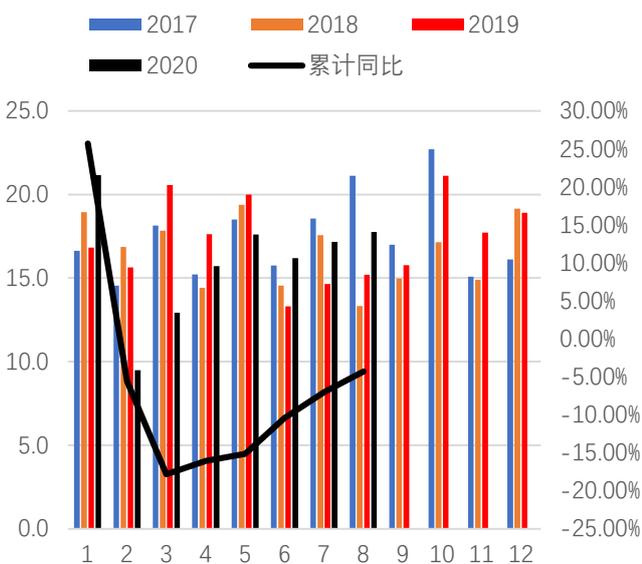
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

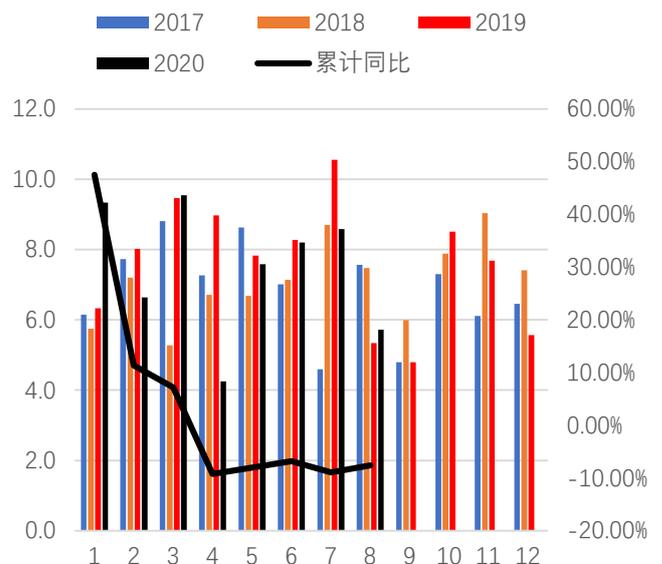
本周 BOPP+CPP 排产约为 8.54%、管材排产比例 2.03%，环比上周上升 0.75、回落 1.38 个百分点。本周透明料排产约 4.43%，环比上周上升 1.77 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



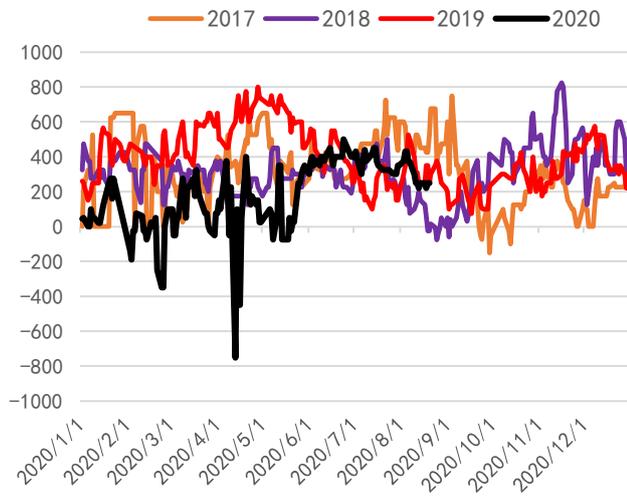
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



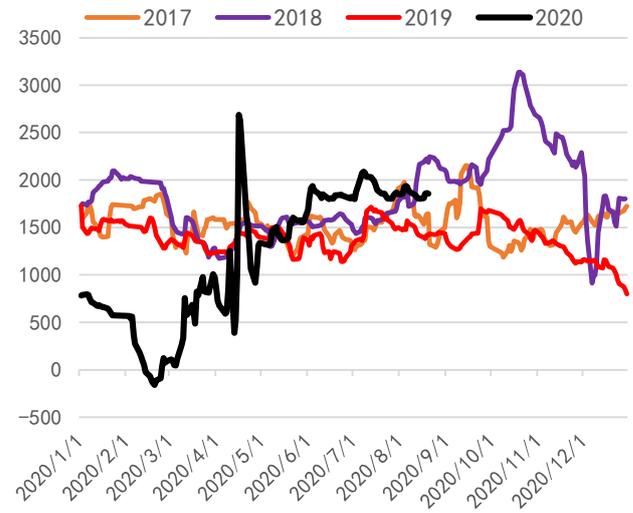
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

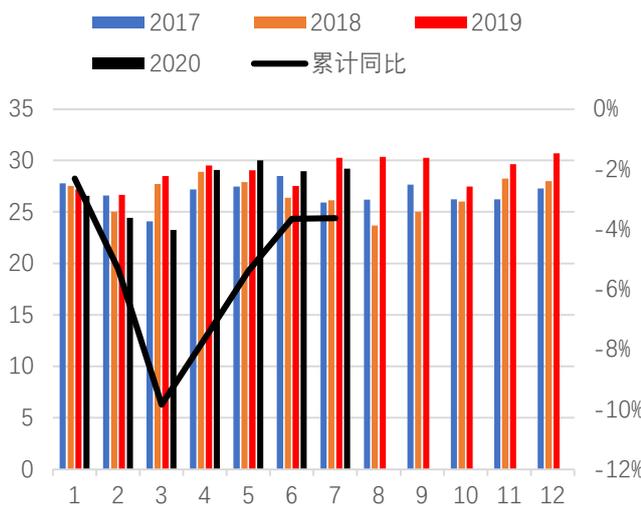


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 53.79%，环比回落 1.64 个百分点，本周丙烯价格坚挺，成本推动下，粉料价格上涨，部分区域粉料价格逼近粒料，拉丝-粉料价差进一步收窄。

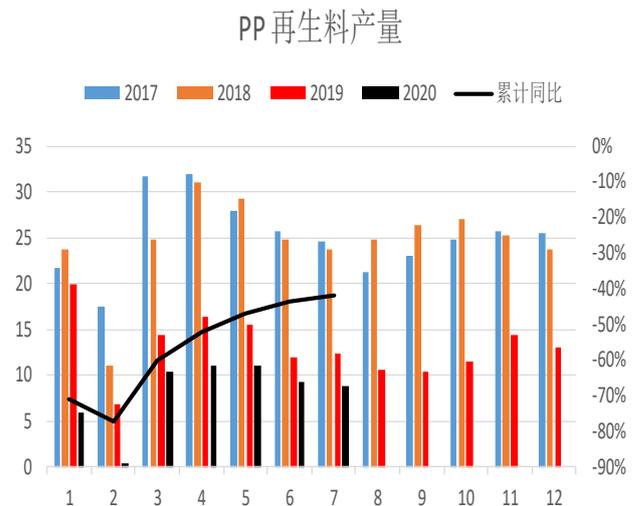
再生料 7 月份产量约 8.7 万吨，出现进一步的下滑。本周再生料市场相对平稳，需求以新料为主。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

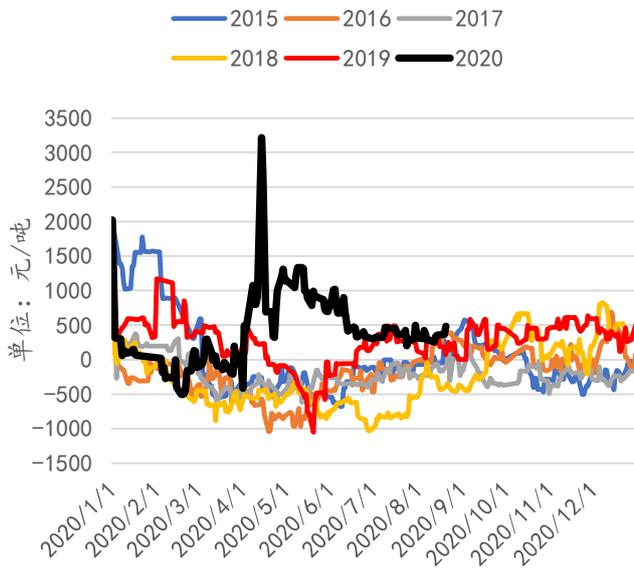
图表 27：PP 再生料产量



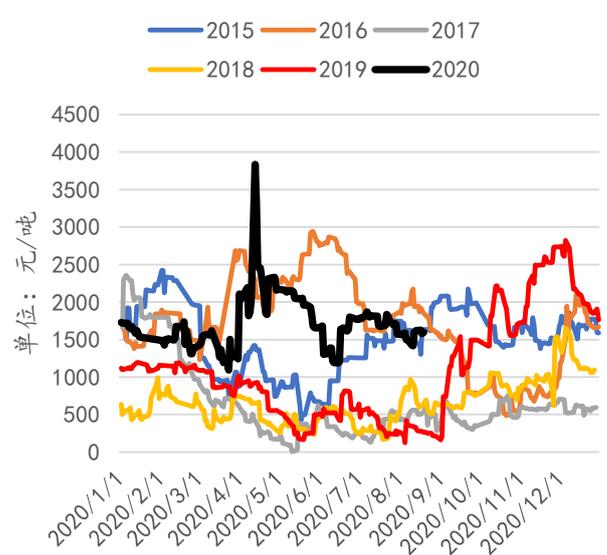
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 900-910 美元/吨，环比持平，拉丝料进口利润小幅回升。期货 1 月合约相对远期进口船货出现套保窗口，9、10 月份进口数量有可能高于预期。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润



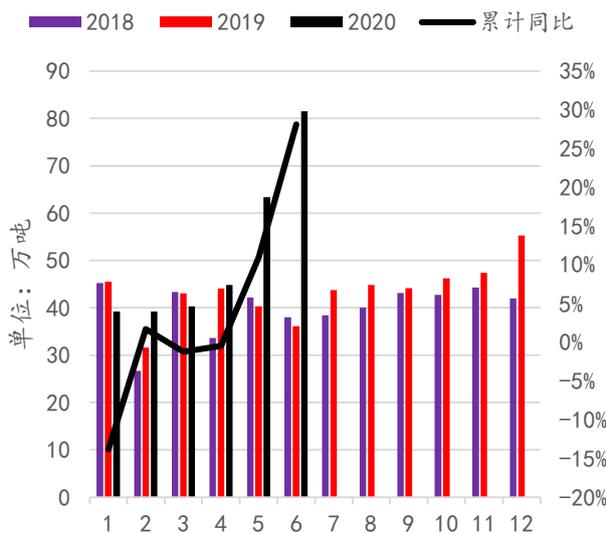
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

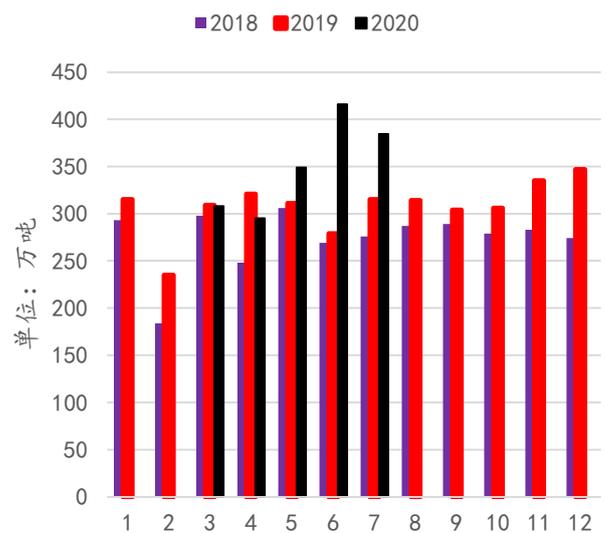
6 月广义 PP 进口量 81.52 万吨，出口 3.21 万吨，1-6 月累计净进口 285 万吨，同比增加 63.3 万吨。

海关总署公布 7 月份国内进口初级形状塑料 384.3 万吨，同比增加约 69.3 万吨，折算 7 月 PP 进口量或达 65-70 万吨水平，同比增加约 22-27 万吨。

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

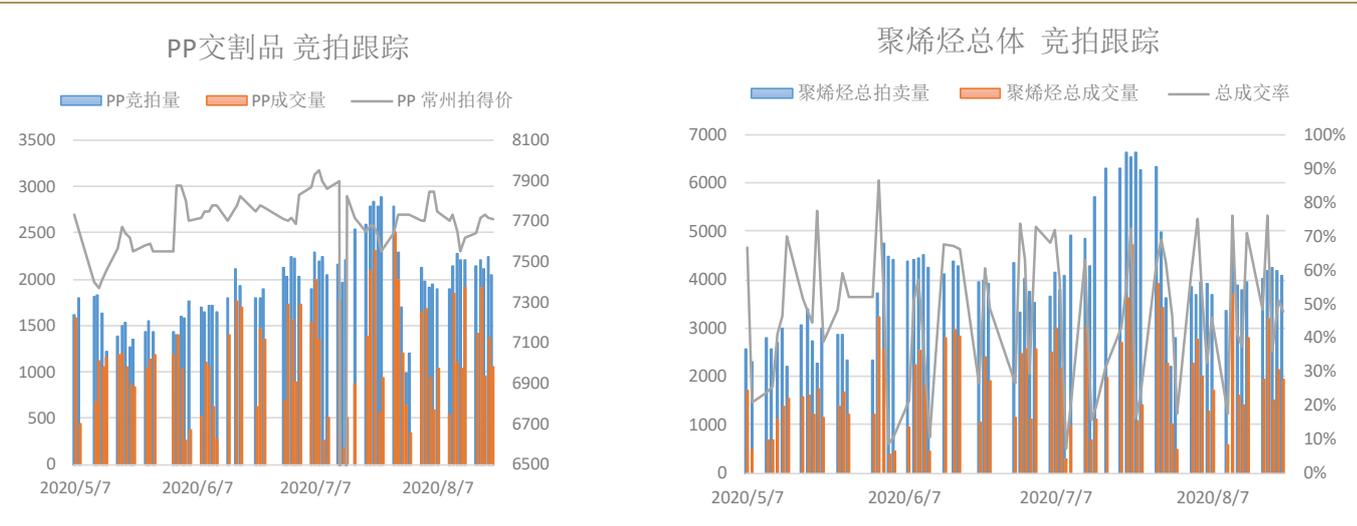
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，本周聚丙烯拉丝料成交量 6714 吨，较上周增加 286 吨，成交率 62%，上周为 59%。聚烯烃总成交量环比上周持平，成交率 52%，上周为 49%。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



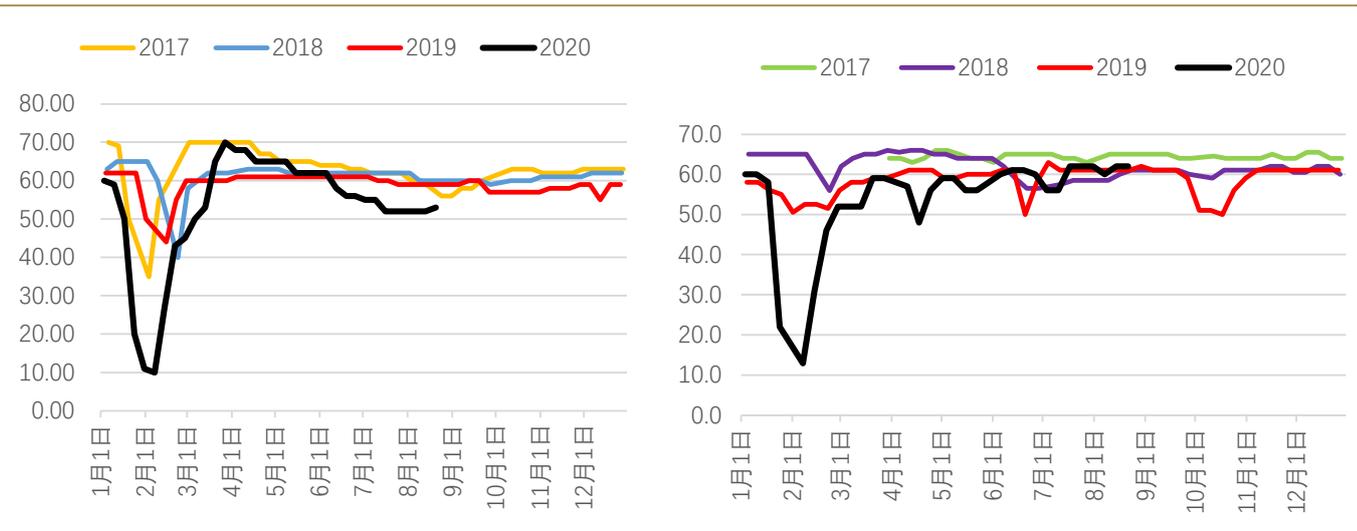
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

本月 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 53%，上周为 52%，塑编行业订单稍有回升。

图表 34: 塑编行业开工率

图表 35: BOPP 膜开工率



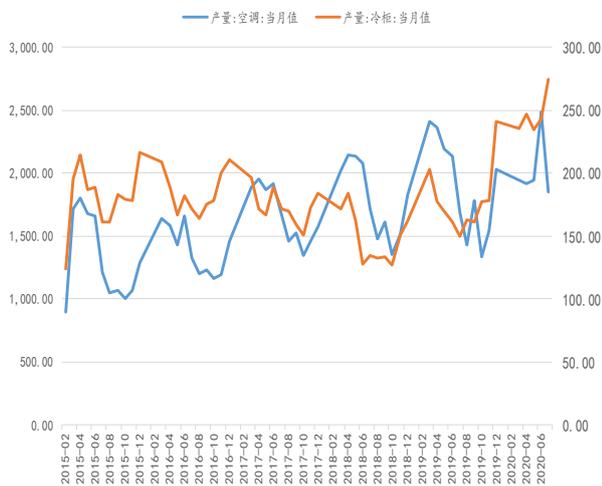
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

7 月份汽车零售销售同比增长 16.8%，国内空调出口数据转暖。7 月中国社会零售品消费总额请务必阅读正文之后的免责条款部分

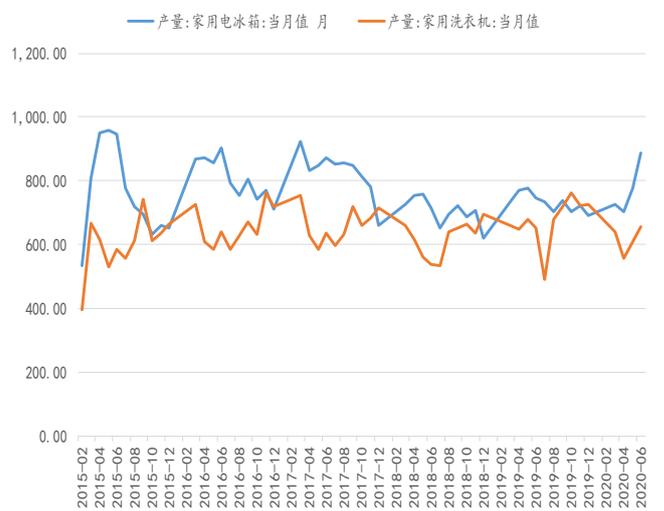
同比减少 1.1%。

图表 36: 终端_家电一



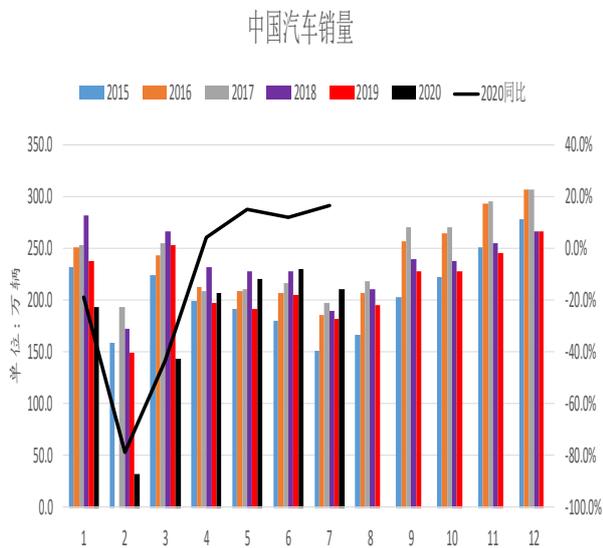
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 37: 终端_家电二



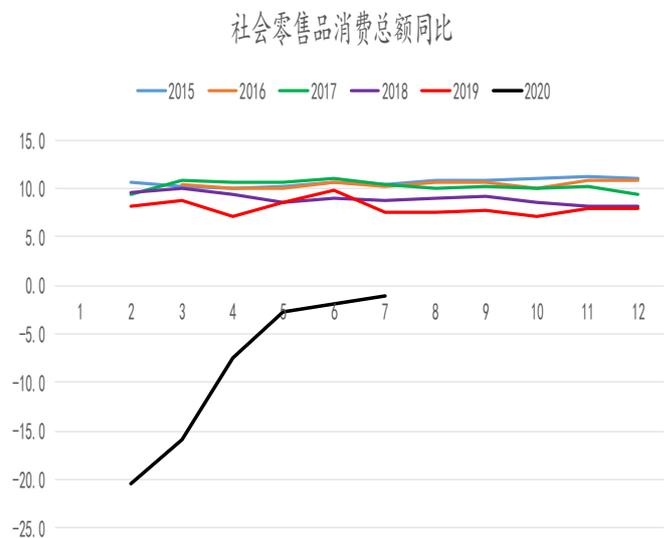
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

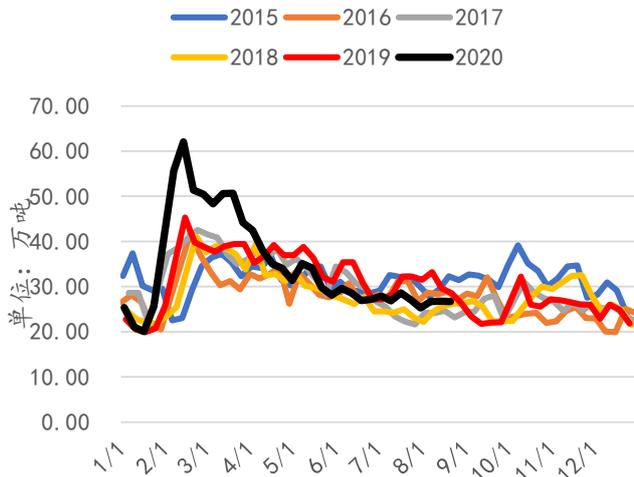
四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

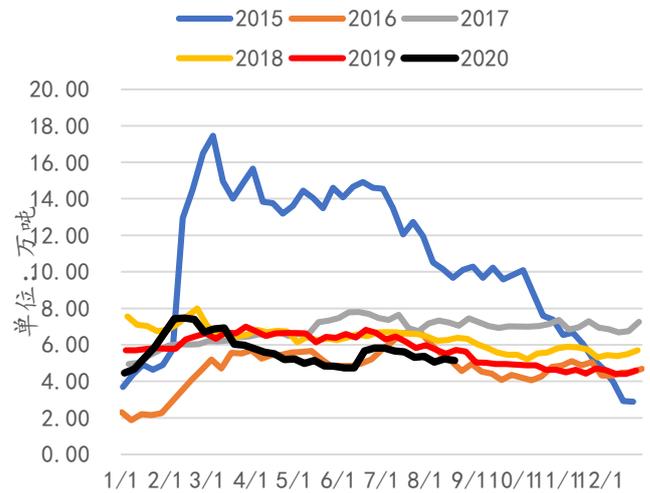
本周 PP 石化库存减少 0.09 万吨，贸易商库存减少 0.08 万吨，合计港口库存环比回升 0.21 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计增加 0.04 万吨。

图表 40：PP 石化库存



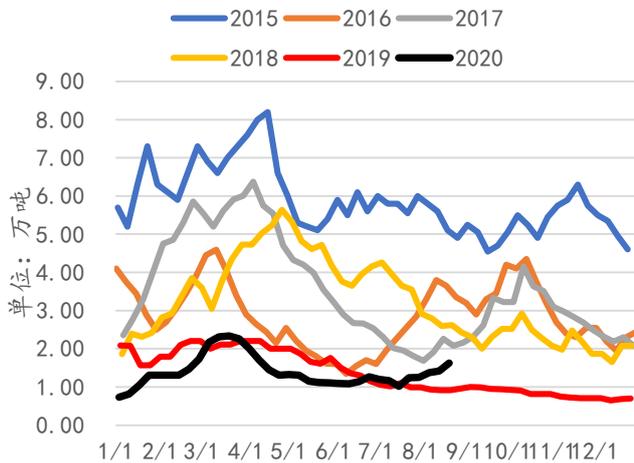
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



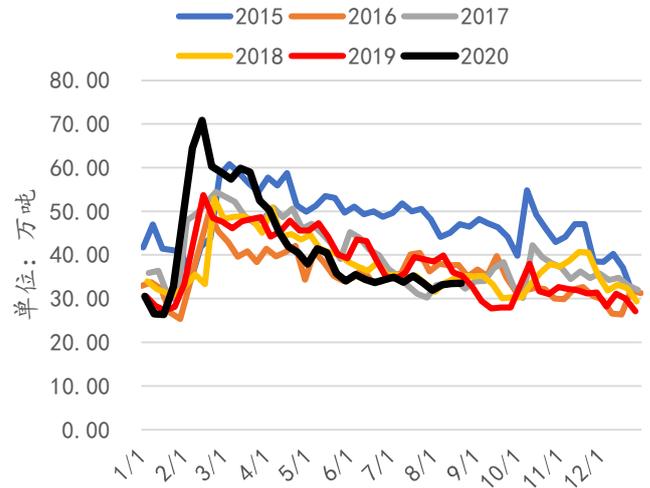
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

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。

