

供应逐步增加，PP 宜逢高沽空

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月份来自汽车、家电、防疫物资新增需求完全消化掉了新增供给，PP标品供给维持紧平衡，1月合约在供需时间错配上寻找到上涨契机。

9月份中化泉州、中科炼化、宝来石化确定性投产，如果顺利，9月预计增加7-9万吨供应，之后每月将新增13-15万吨左右供应，同时1月合约给出进口资源套保利润，9、10月进口量预计仍难下降，9月中旬之后，1月合约对应的供应将偏向宽松。

预计下周PP01合约震荡运行，价格区间：7750-8000元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望

短期策略：逢高沽空思路

风险提示：

需求远超预期的风险

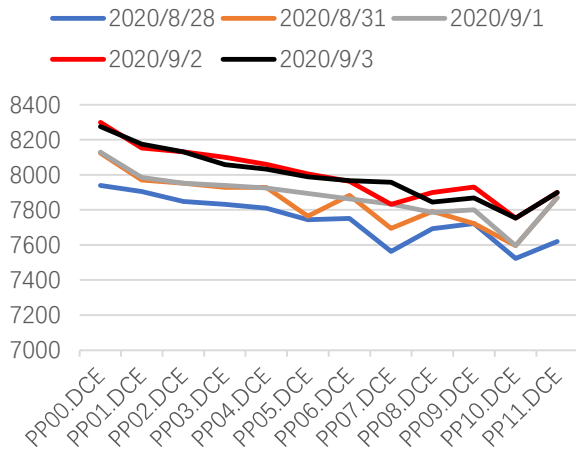


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

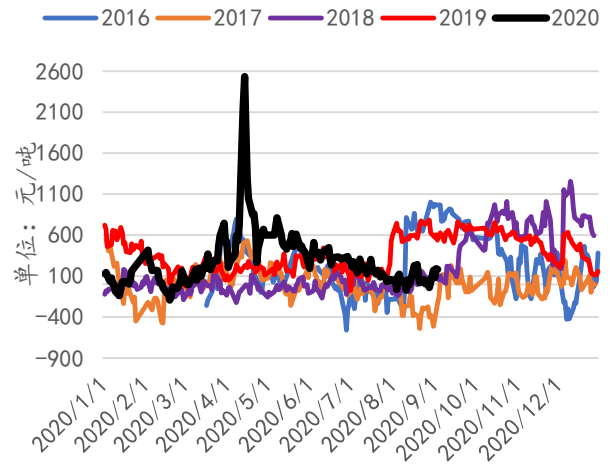
聚丙烯主力合约换月，1月合约价格上涨，运行区间 7800-8153，周五收盘 7968 元/吨，本周上涨 159 元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

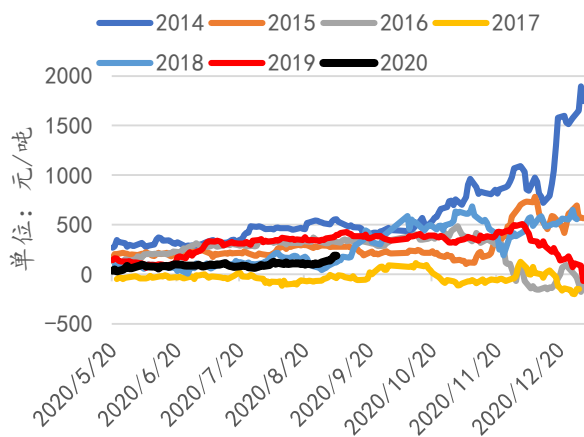
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

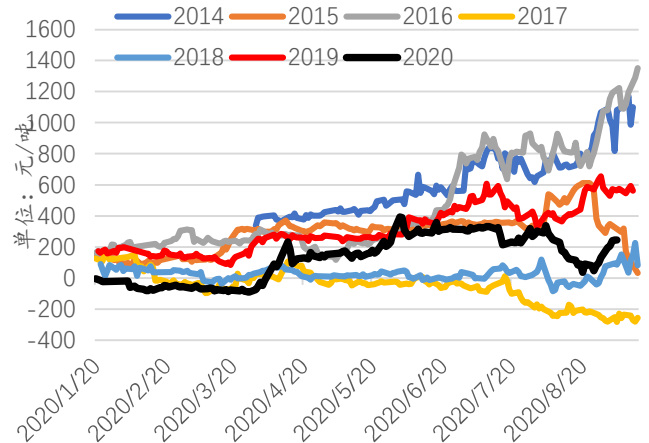
2. 合约月间价差

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

进入交割月，PP2009 合约-2101 合约价差波动放大，周内波动区间 130-300 元/吨，周五收盘报 257 元/吨。

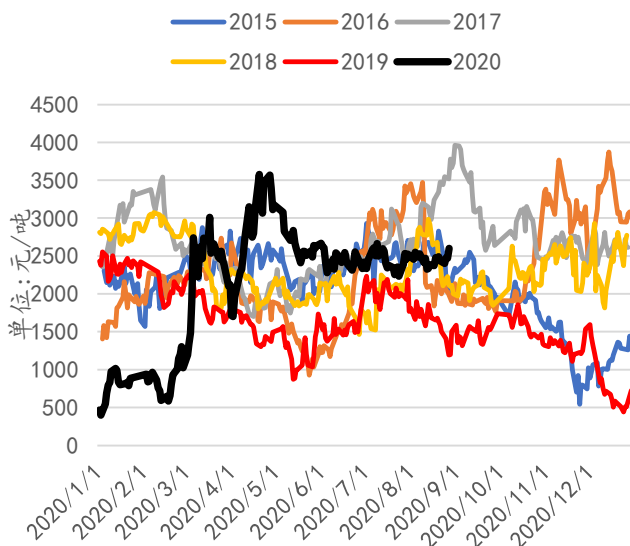
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

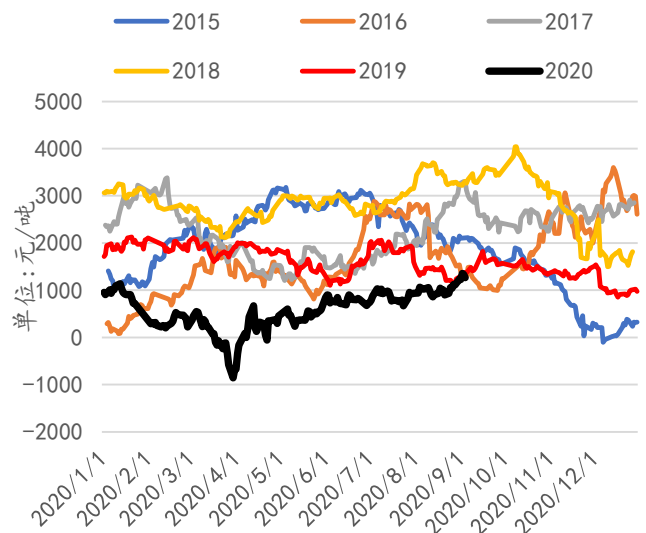
本周现货价格回升，PP 整体利润水平有所增加，边际成本仍然看外购丙烯法，本周外采丙烯法利润回升 200 元/吨，达到 530 元/吨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



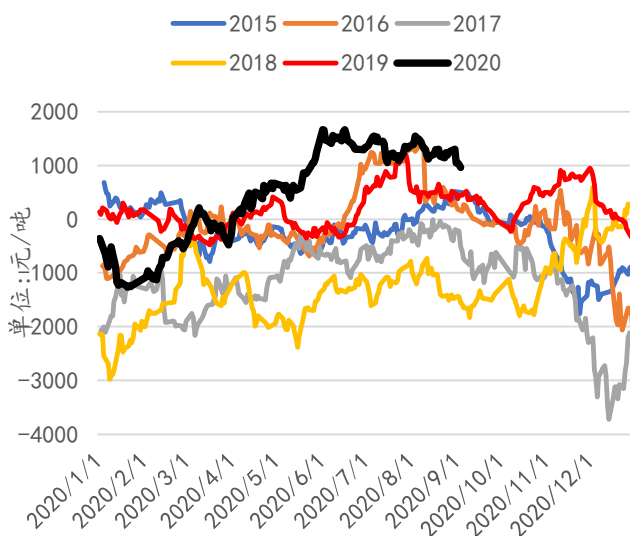
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



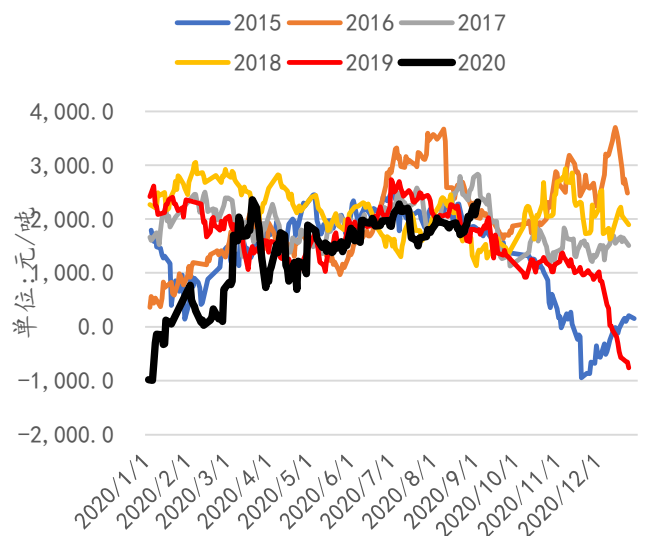
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



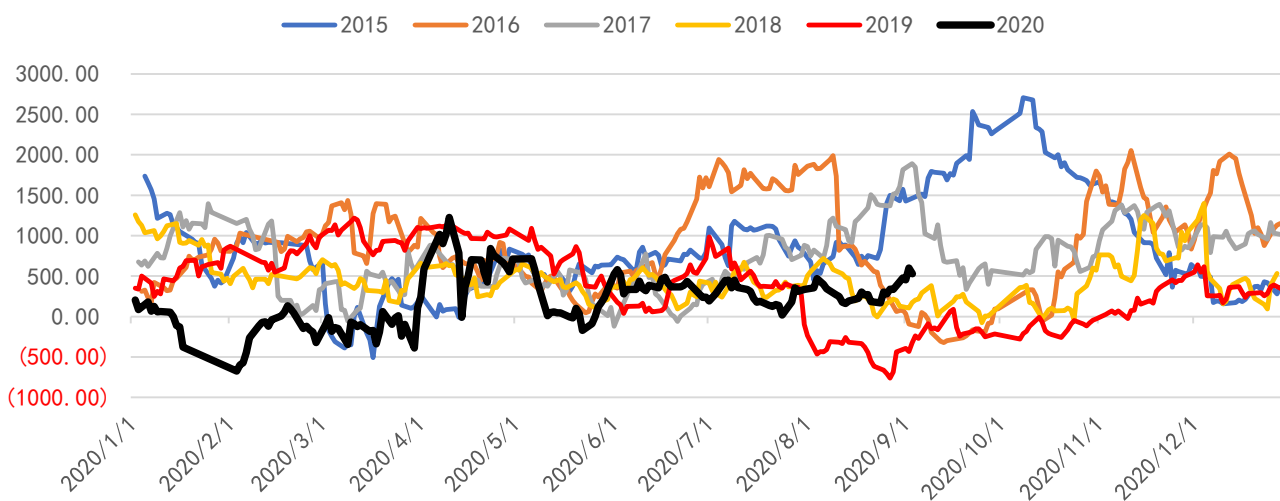
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

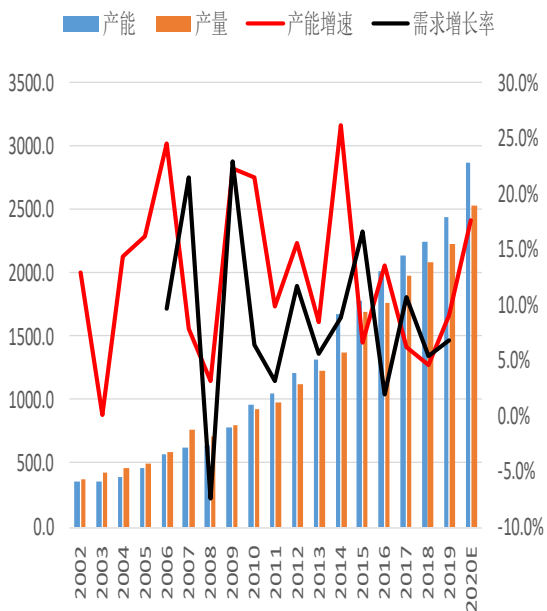
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

9 月份, 中科炼化、中化泉州、宝来石化基本确定可以投产, 预计当月可增加 7-9 万吨供应, 整体产能新增 165 万吨。万华化学、龙游化工新增产能或在 10 月份投产。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



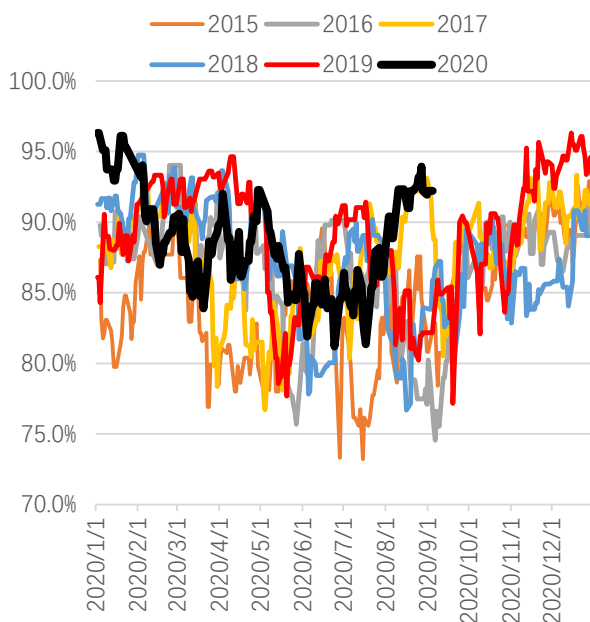
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 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 10 月
万华化学	30	2020 年 10 月
延长中煤	40	2020 年 10 月
龙游化工	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	

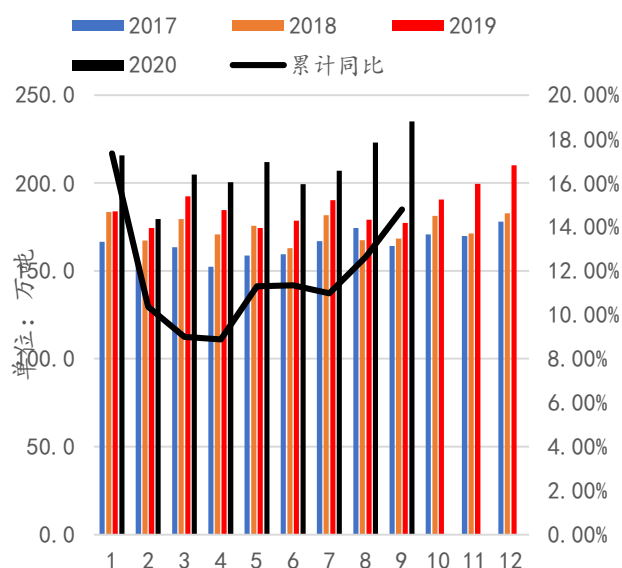
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

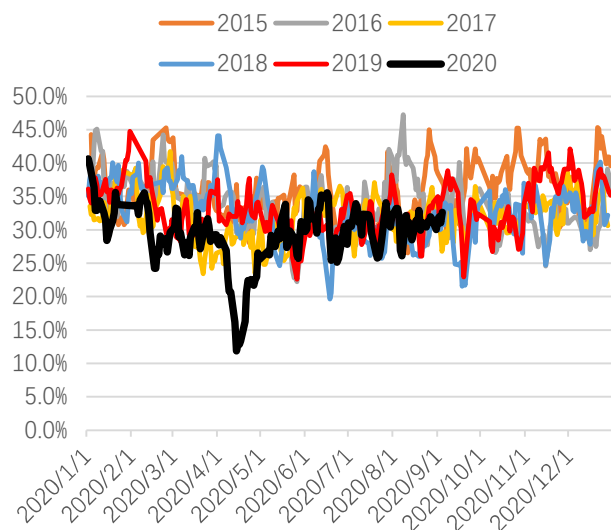


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 92.22%，下周无其他新增计划检修，浙石化 45 万吨 PP 装置本周六恢复开车，大唐多伦 46 万吨装置预计下周恢复开车，PP 开工率有望回升至 94-95% 的水平。

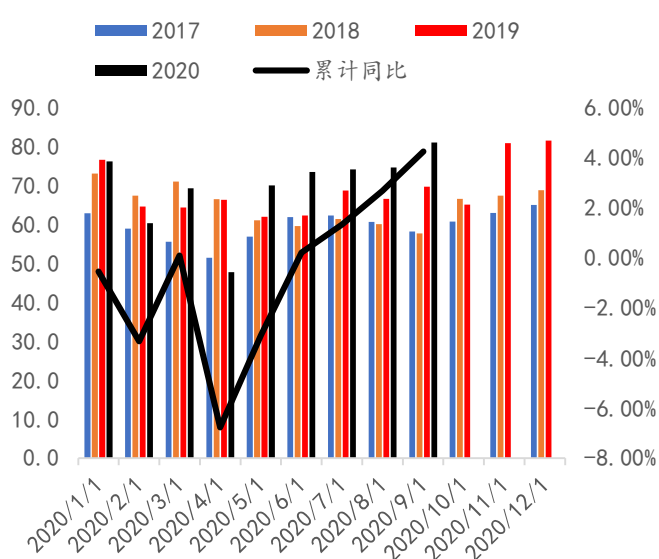
本周拉丝料平均排产 31.43%，环比微增，预计 1-9 月份累计同比增幅进一步回升至 4.2%。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

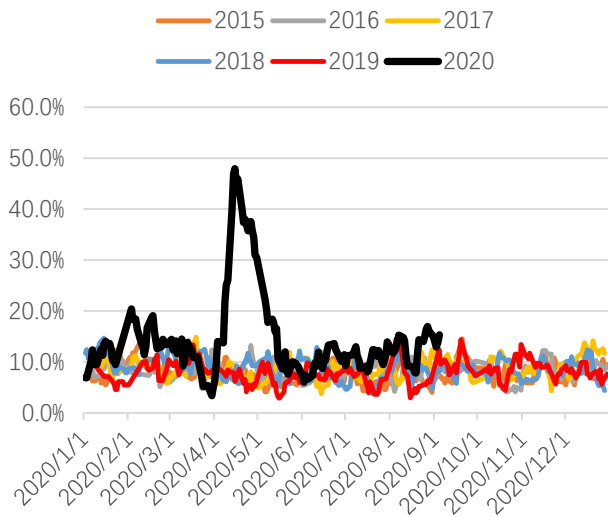
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

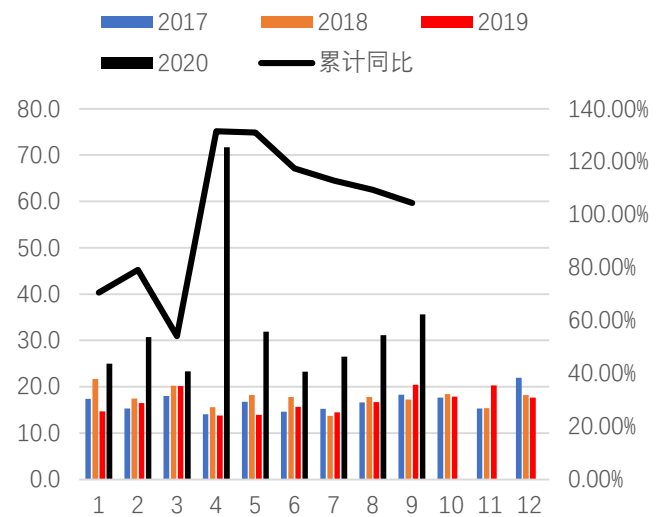
本周纤维料排产比例为 14.18%，本周排产维持正常水平，8 月同比产量增加约 15 万吨，与估算的月均增加 12-14 万吨口罩需求相吻合。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

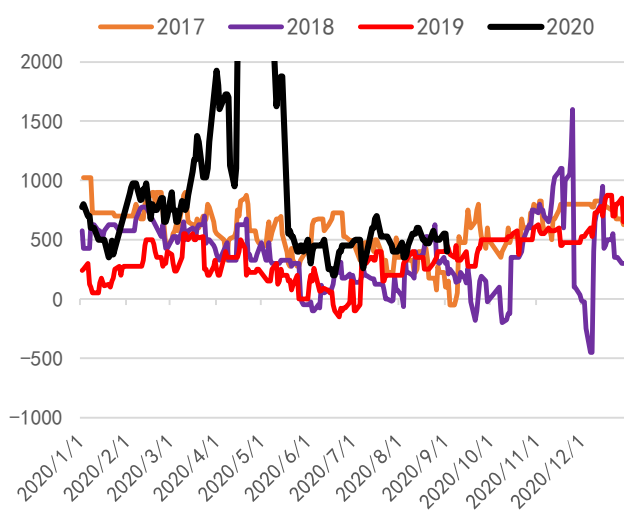
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

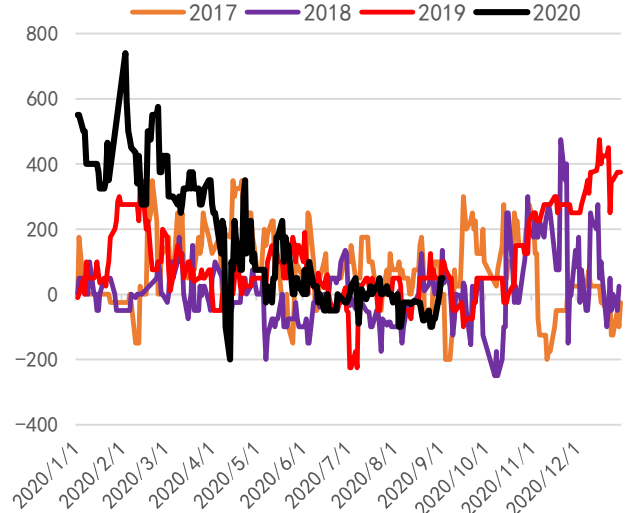
本周纤维-拉丝价差区间回落，均聚注塑与拉丝价差小幅回升。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

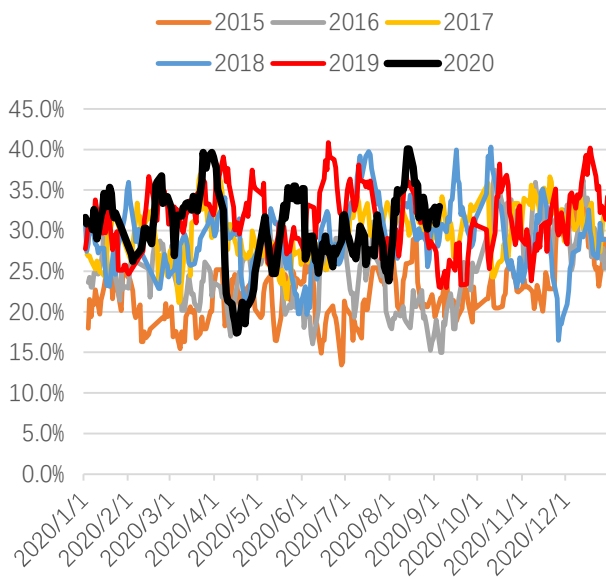
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

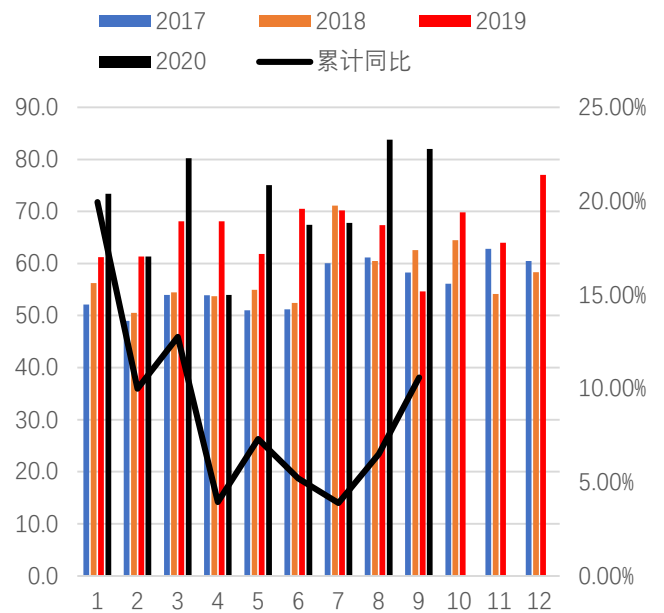
注塑料本周排产比例为 32.23%，1-8 月产量累计同比增幅 6.5%。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

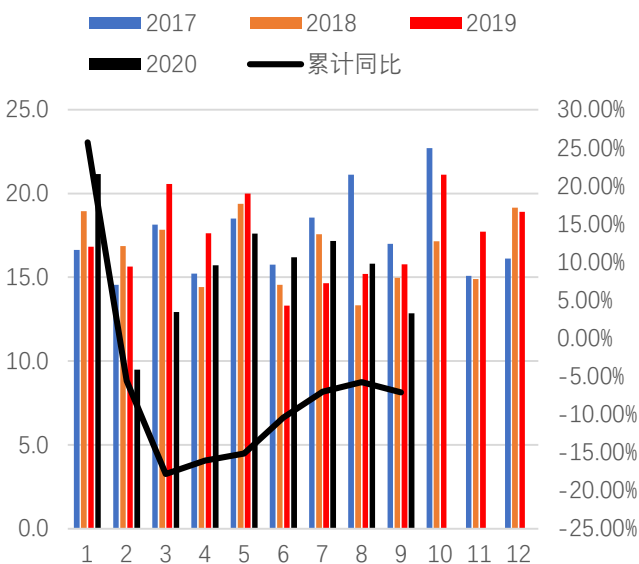
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

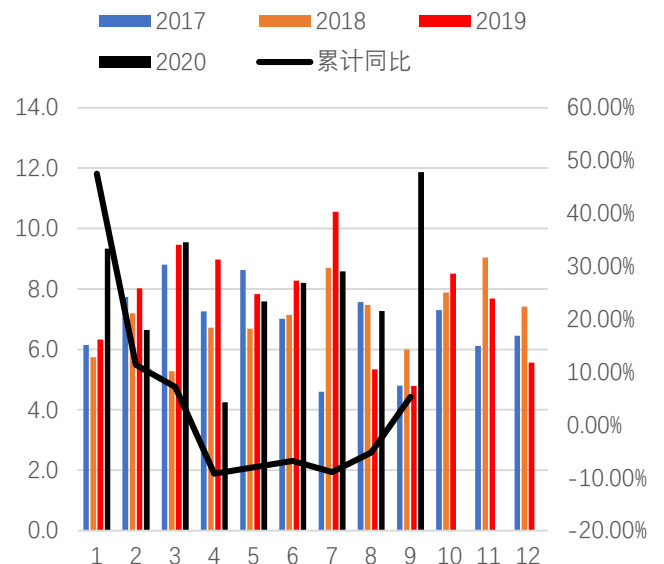
本周 BOPP+CPP 排产约为 4.96%、管材排产比例 4.41%，环比上周上下降 0.45、上升 0.22 个百分点。本周透明料排产约 3.8%，环比上周回落 0.5 个百分点。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



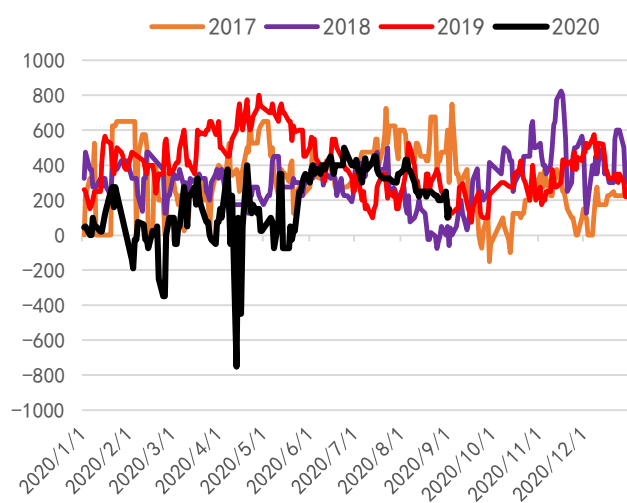
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



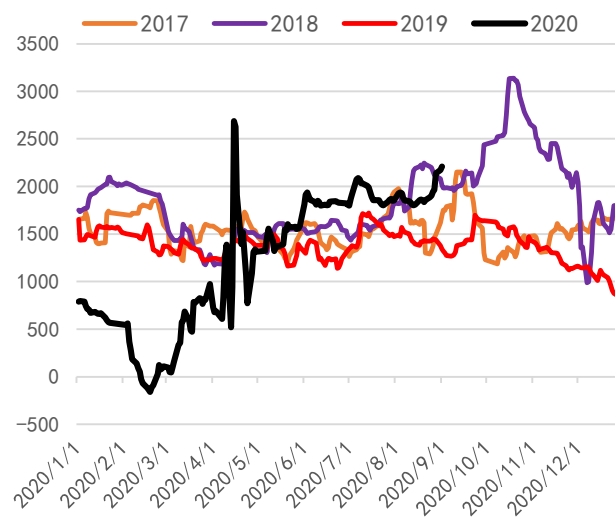
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

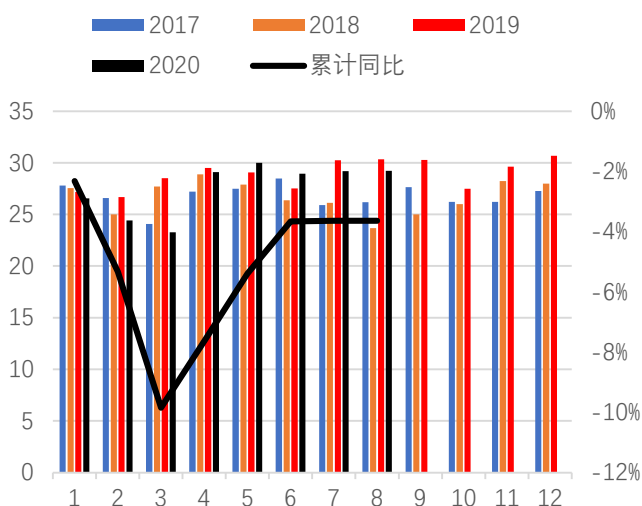


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 55.63%，环比上涨 2.31 个百分点，丙烯价格坚挺，推动粉料价格上涨，部分区域粉料价格逼近粒料，拉丝-粉料价差进一步收窄。1-8 月粉料产量累计同比减少约 8.3 万吨。

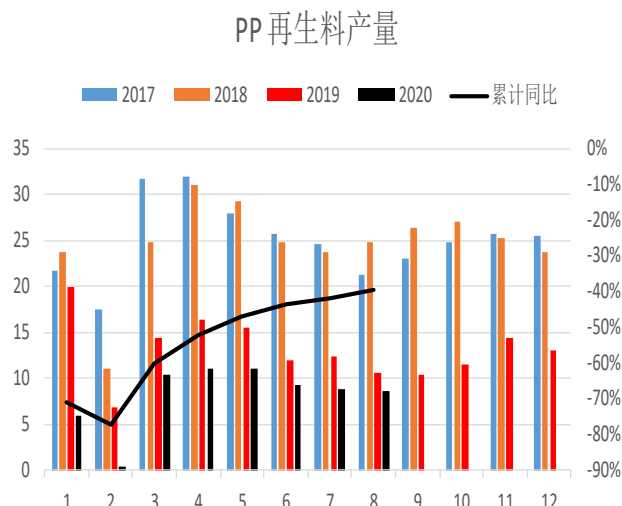
再生料 8 月份产量约 8.7 万吨，出现进一步的下滑，1-8 月再生料产量累计同比减少约 42.7 万吨。受新料价格上涨刺激，本周再生料市场跟随上涨，需求端放量有限。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

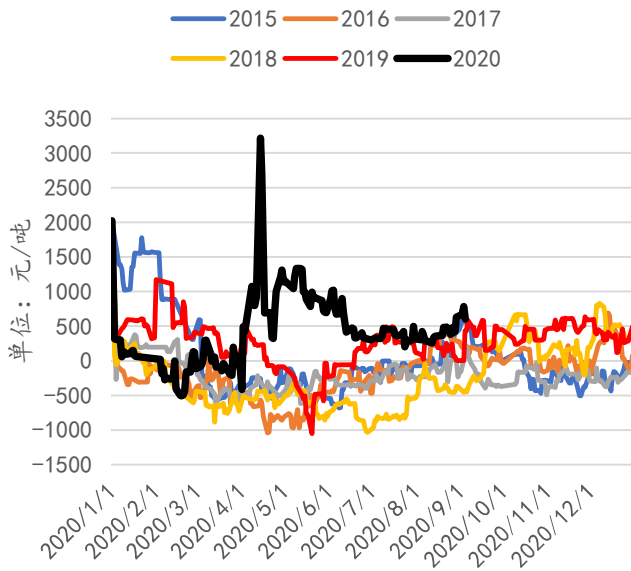
图表 27：PP 再生料产量



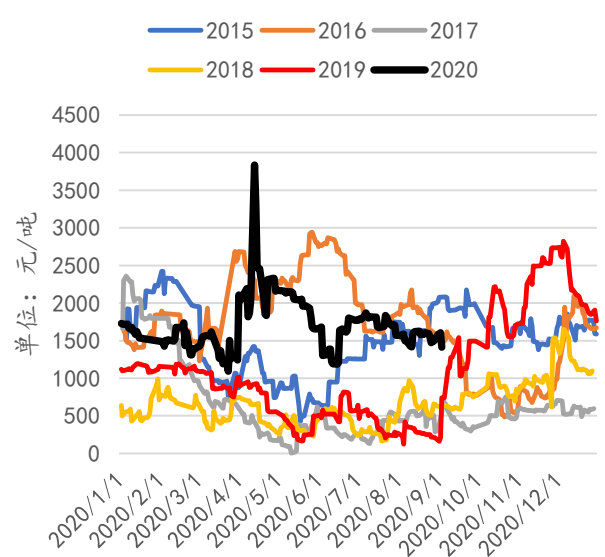
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 940-960 美元/吨，环比上涨 30 美元/吨，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出现套保窗口，9、10 月份进口数量仍难下降。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

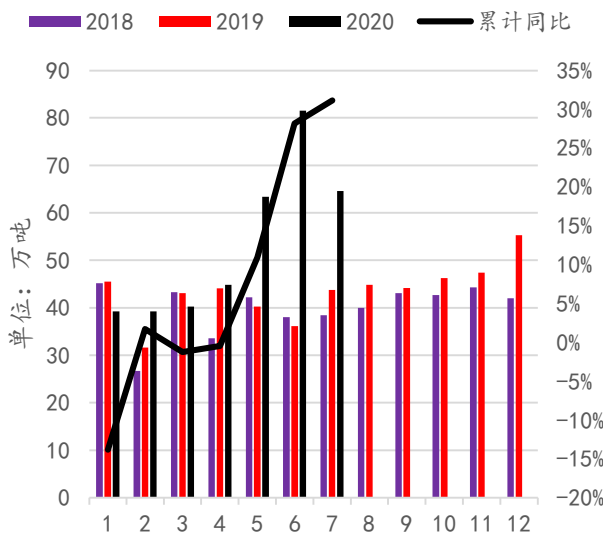


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

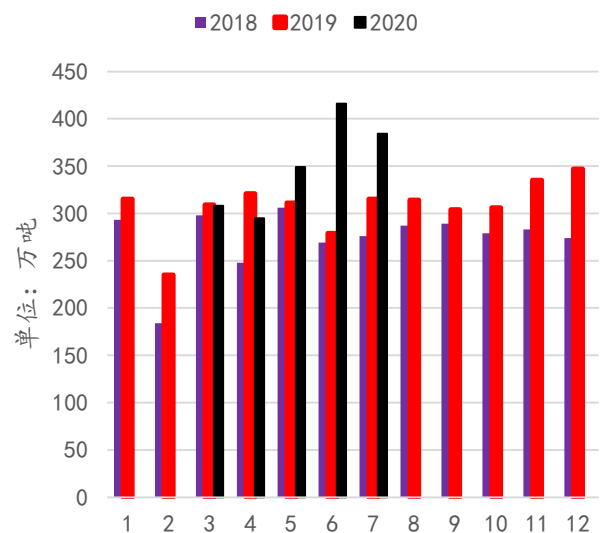
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

7 月广义 PP 进口量 64.59 万吨，符合预期，出口 3.44 万吨，1-7 月累计净进口 346 万吨，同比增加 84 万吨，累计同比增加 31%。

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

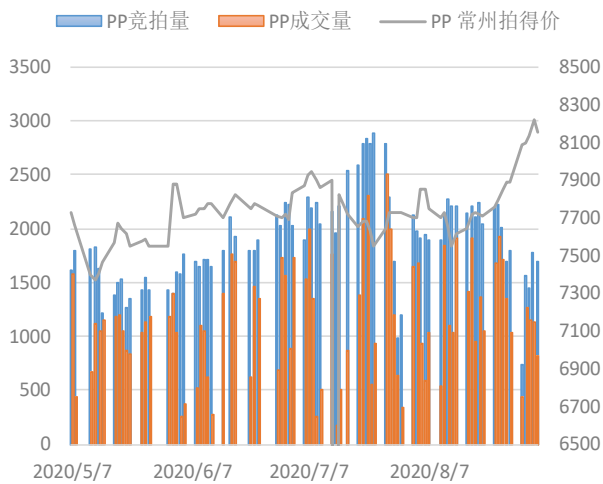
三、 下游需求

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 4814 吨，7694 吨，较上周减少 2880 吨，成交率 67%，上周为 77%。聚烯烃总成交量环比减少 2064 吨，成交率 56%，上周为 62%。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

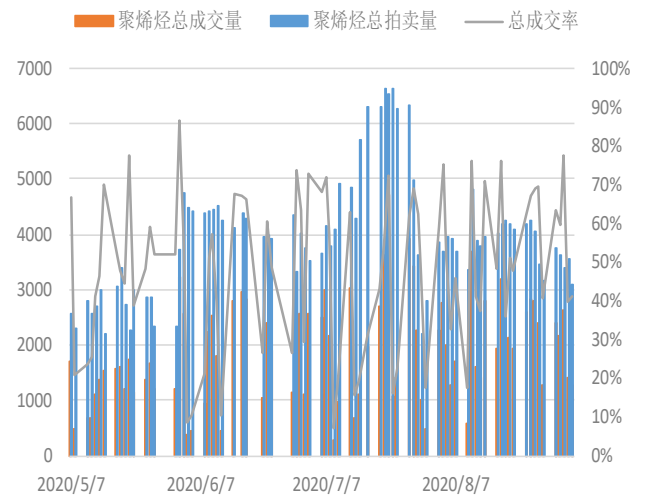
图表 33: 聚烯烃拍卖情况

PP交割品 竞拍跟踪



数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

聚烯烃总体 竞拍跟踪

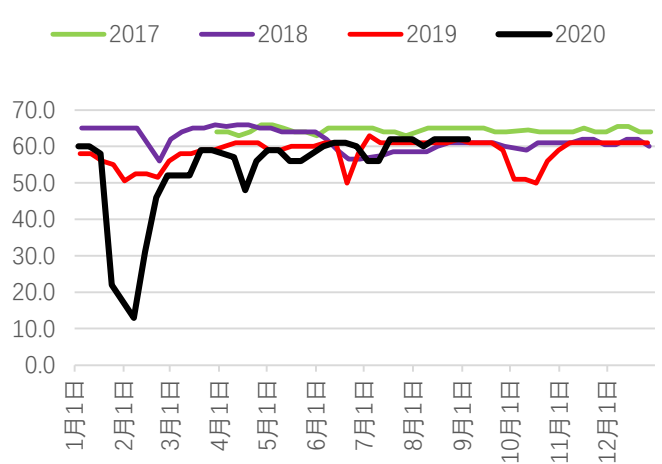
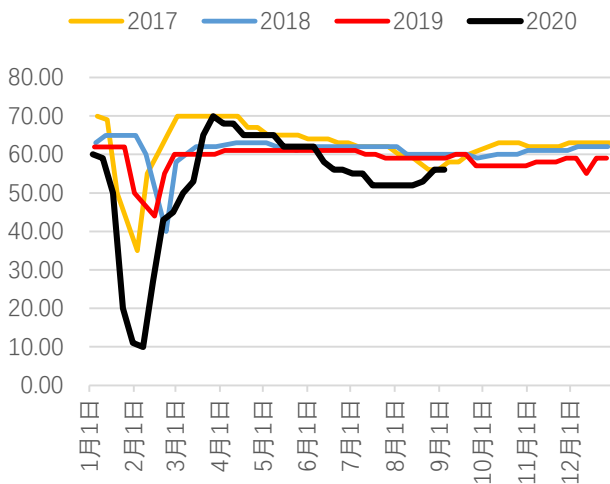


数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

本周 BOPP 膜企平均开工率在 62%左右，环比持平。塑编企业周开工率约 56%，上周为 56%，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



请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

数据来源：卓创，混沌天成研究院

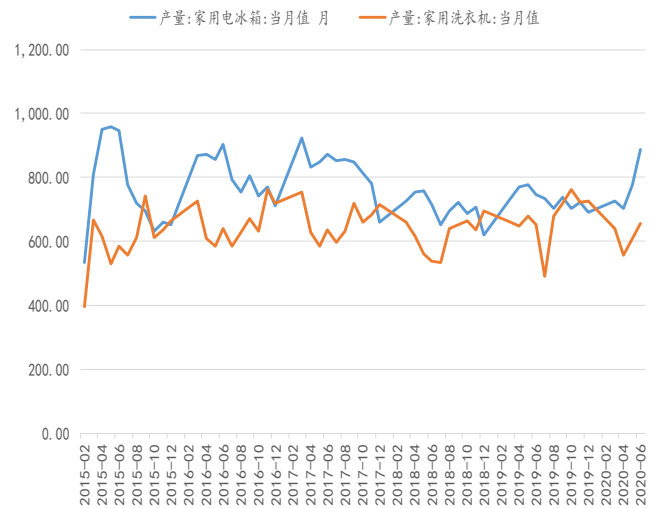
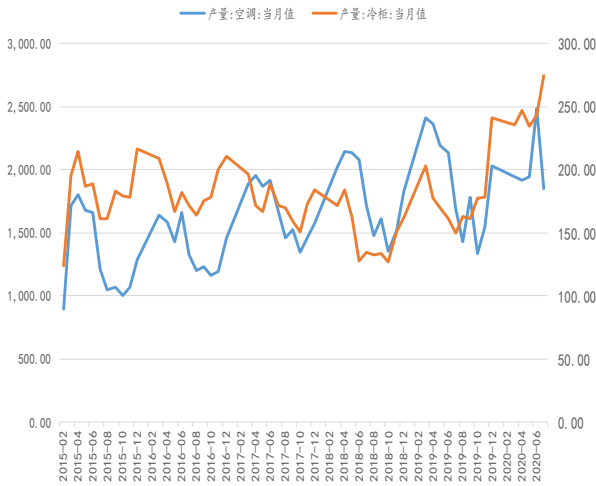
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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%。

以小见大，PP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

图表 37：终端_家电二

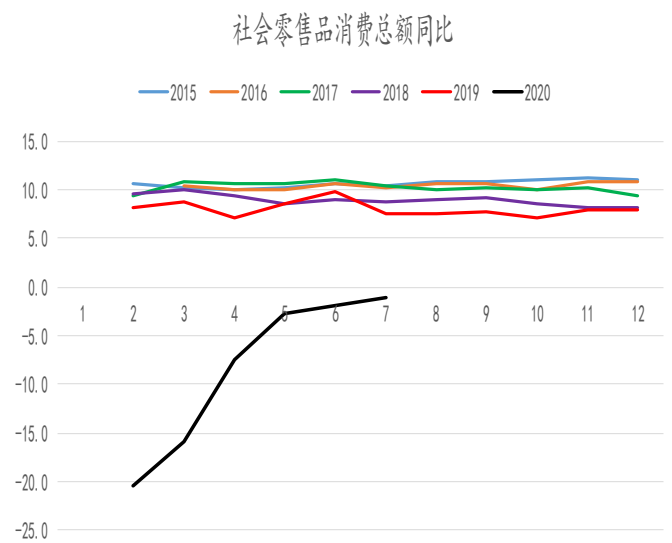
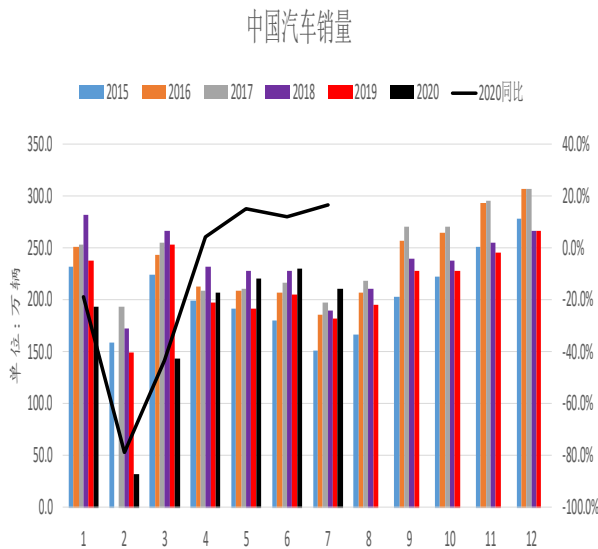


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 38：终端_汽车

图表 39：终端_社会零售消费总额月度同比



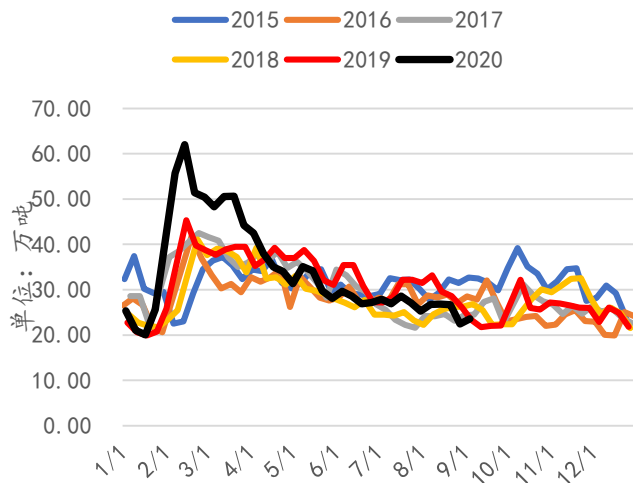
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

四、 库存

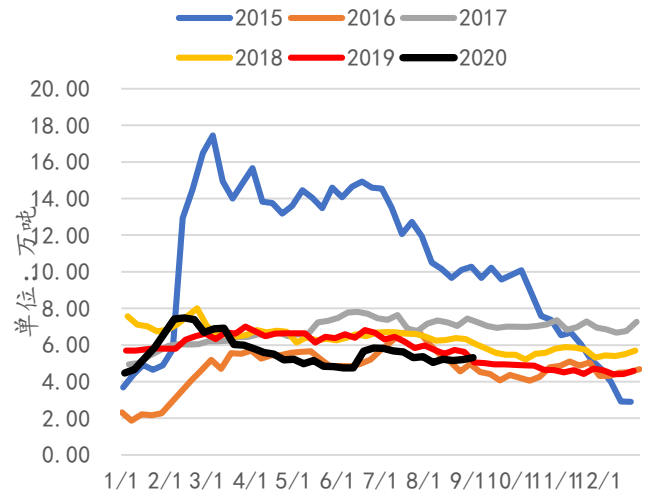
本周 PP 石化库存增加 1.09 万吨，贸易商库存增加 0.12 万吨，合计港口库存环比减少 0.06 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计增加 1.13 万吨。

图表 40: PP 石化库存



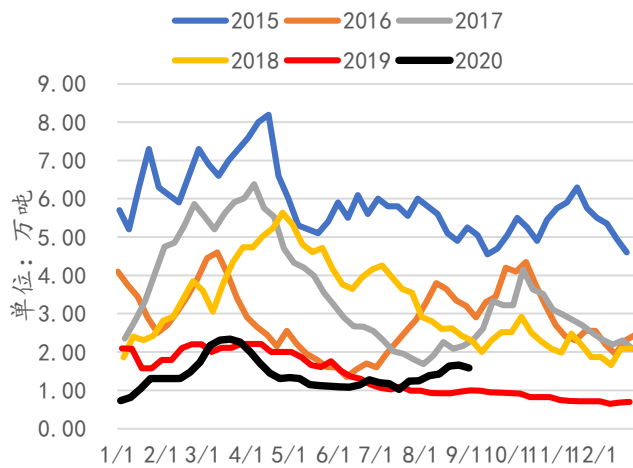
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



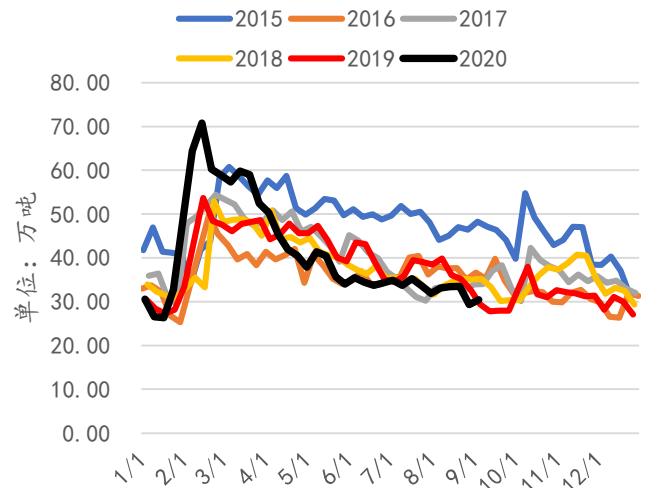
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

