

季节性累库节点将至，PP价格逐步回落

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：

1月份计划检修不多，开工率维持高位，下游需求受疫情、限电、环保等多重因素影响，再加上季节性累库节点将至，下游备货热情不高，PP价格将震荡回落。

策略建议：

趋势策略：逢高沽空

短期策略：逢高沽空

跨期策略：无

风险提示：

原料成本快速上涨的风险

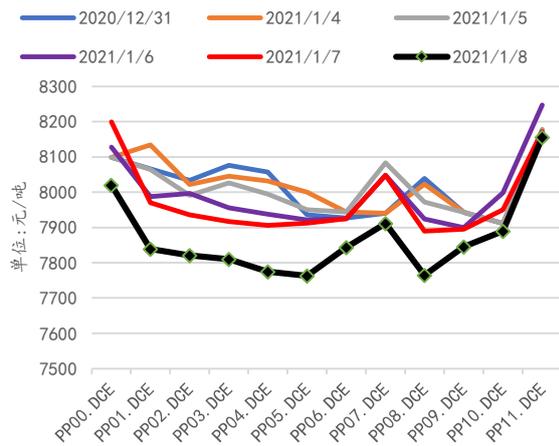


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

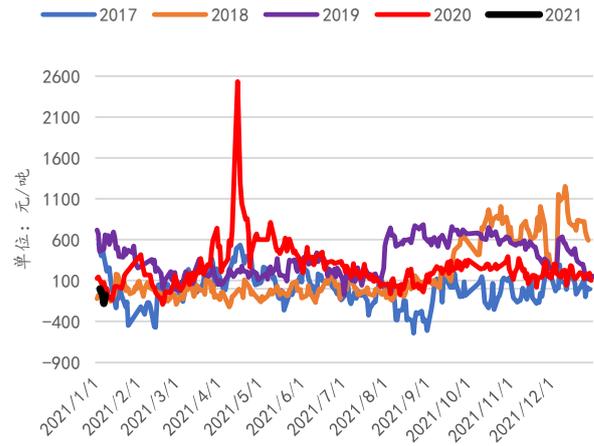
聚丙烯主力合约5月合约价格周内震荡回落，运行区间8134-7750，周五收盘7775元/吨，本周下跌282元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

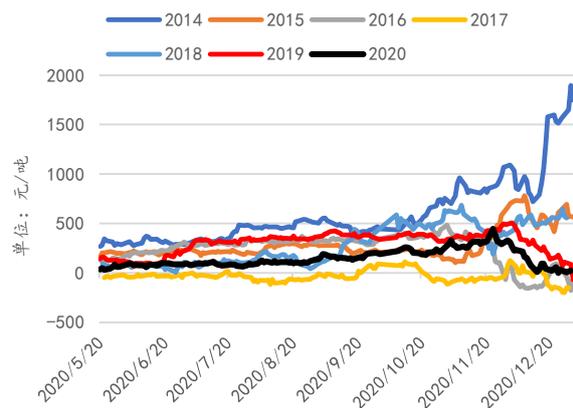
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

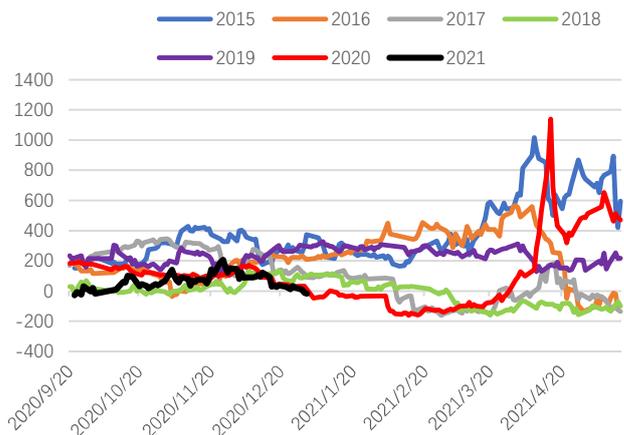
2. 合约月间价差

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 合约逐步退市，1-5 价差周内波动区间 340-0 元/吨，周五收盘报 245 元/吨，价差交易转向 5-9，预计下周 5-9 价差将继续走弱。

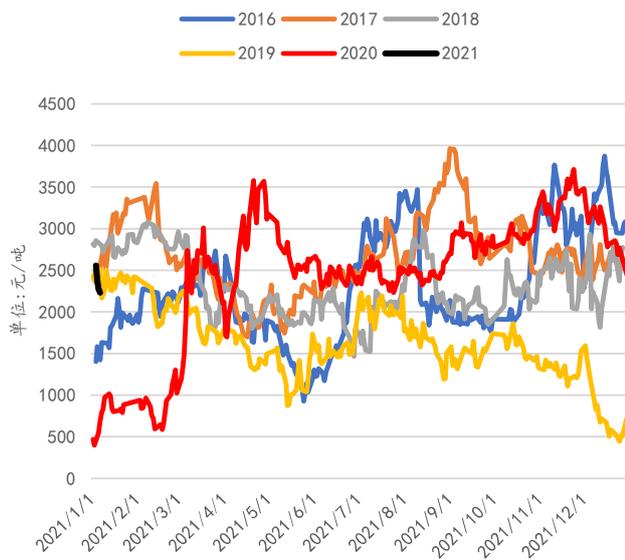
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

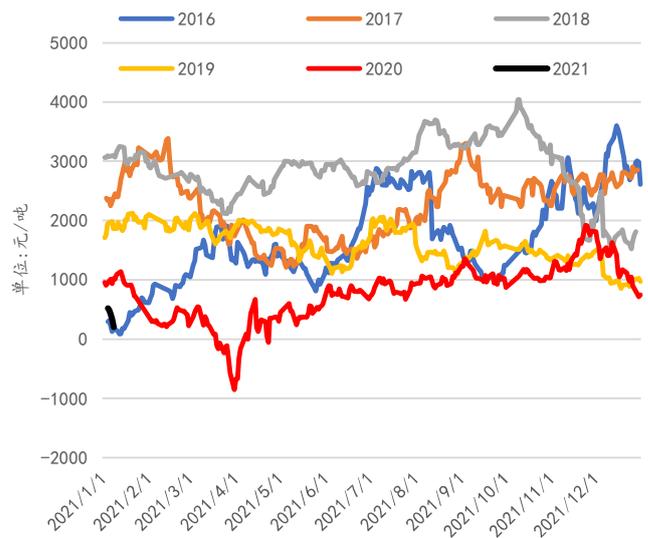
本周 PP 价格下跌，各工艺利润同步减少，原油、煤炭、丙烷等主要原料价格全面上涨，甲醇现货价格仍然高企，PDH、MTO 装置部分样本企业已然亏损。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



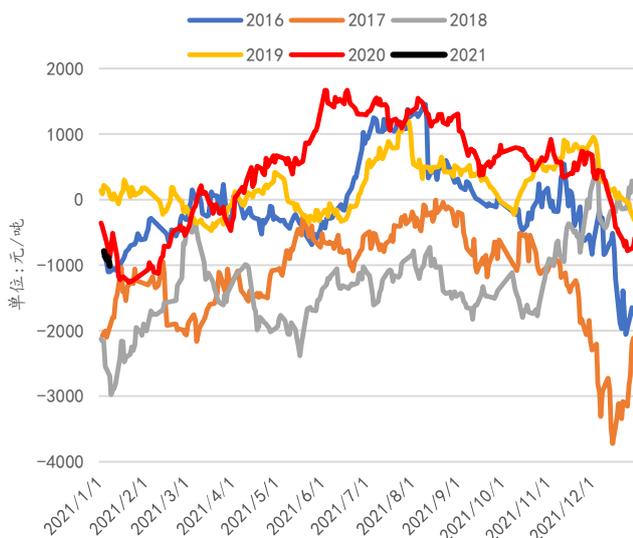
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



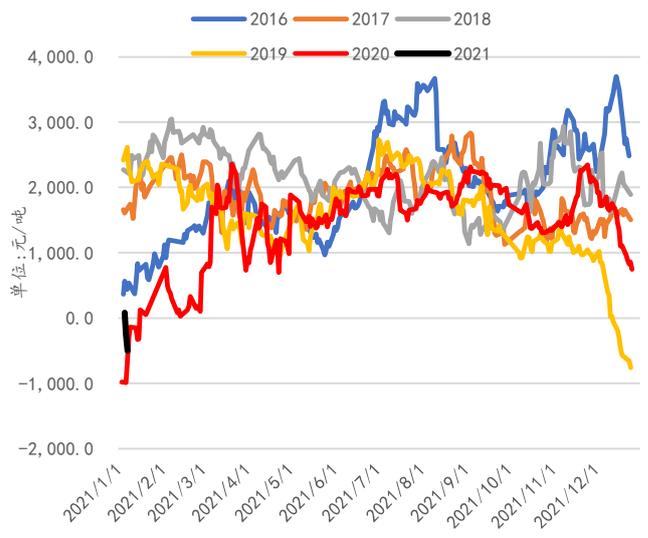
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



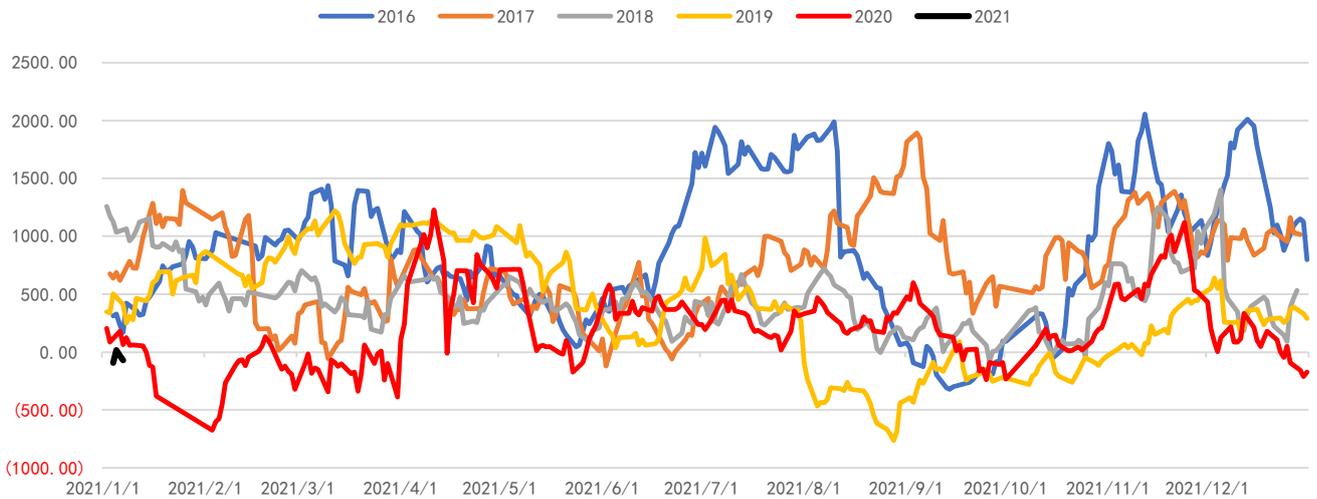
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

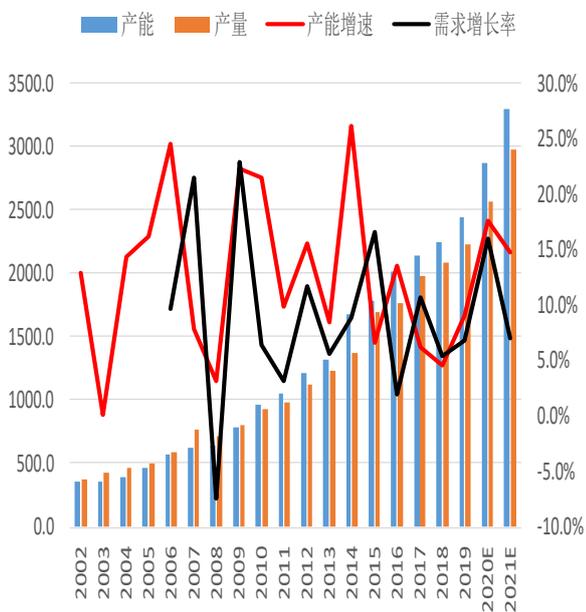
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

万华化学 30 万吨装置正常生产均聚注塑, 2020 年底到 2021 年第一季度预计仍有 255 万产能待投产。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



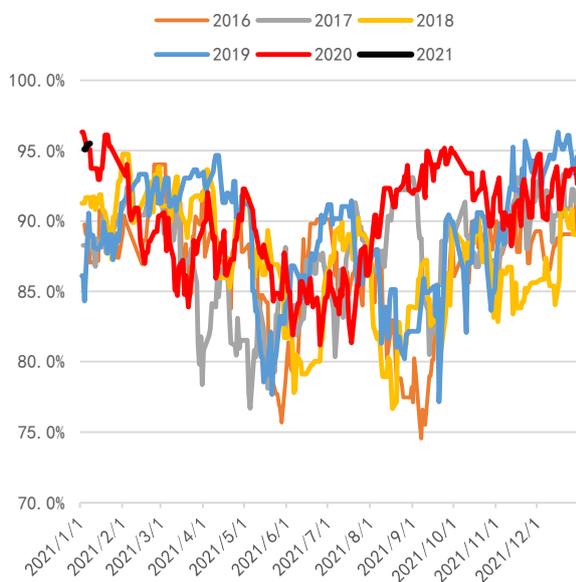
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 11: 国内 PP 拟新增产能

石化名称	产能	投产时间	说明
万华化学	30	2020 年 12 月	
东华能源	80	2021 年 Q1	
龙油化工	55	2021 年 Q1	2020 年延期, 合计
中煤榆林	40	2021 年 Q1	285 万吨
东明石化	20	2021 年 Q1	
甘肃华亭	20	2021 年 Q1	
青海大美	40	2021 年	
天津石化	20	2021 年 Q1	
天津渤化	30	2021 年 Q1	
古雷石化	30	2021 年	
浙石化二期	90	2021 年	2021 年计划
辽阳石化	30	2021 年	投产 305 万吨
青岛金能	45	2021 年	吨
中韩石化	30	2021 年	
海天大庆	10	2021 年	
天津石化	20	2021 年	

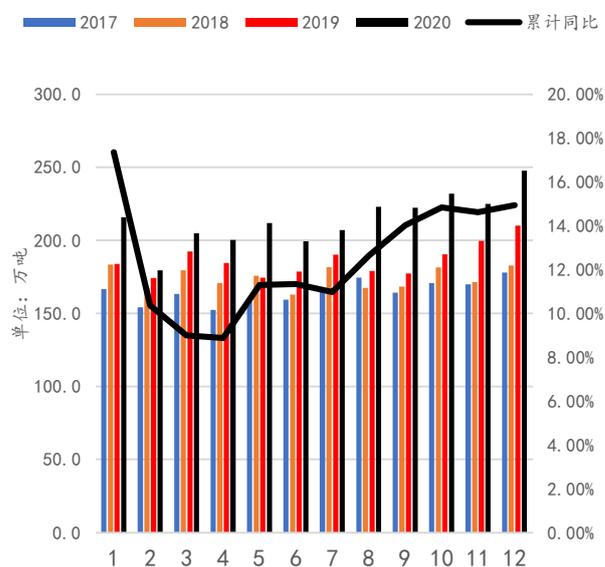
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

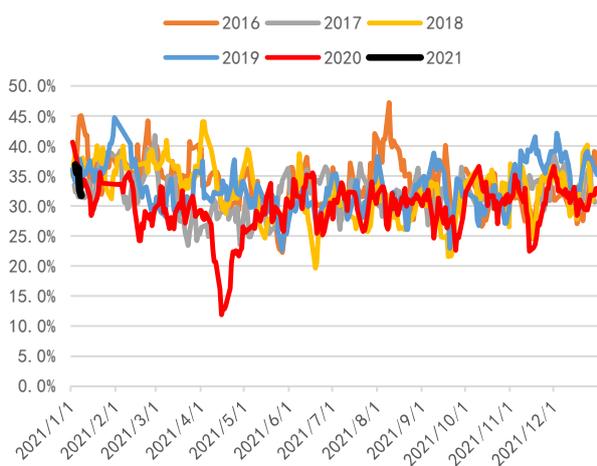


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 95.32%，环比回升 1.5 个百分点，装置方面，本周独山子石化、宝丰能源、云天化等合计 118 万吨产能检修，预计下周仍将维持 95% 附近。

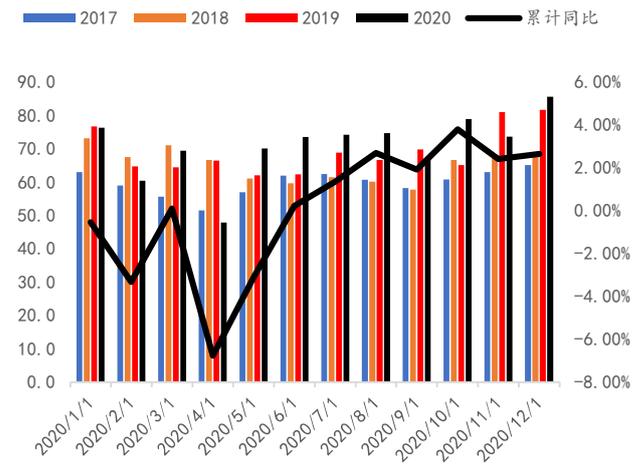
本周 PP 拉丝料排产约为 34.6%，后半周拉丝排产回落，相比 2019 年拉丝产量同比增加约 2.6%。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

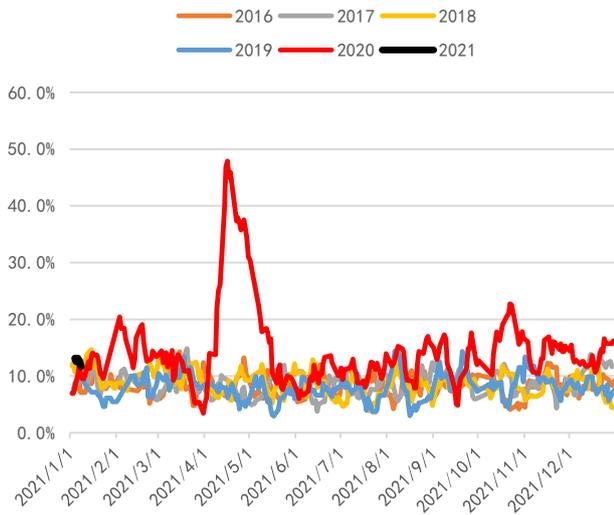
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

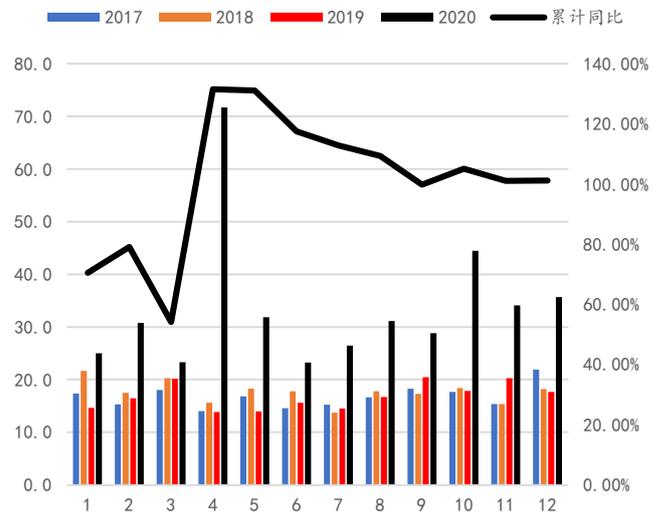
本周纤维料排产比例为 12.61%，本周排产仍未恢复至正常区间，预计下周排产将有所回升。20 年同比 19 年拉丝料产量增加 101%。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

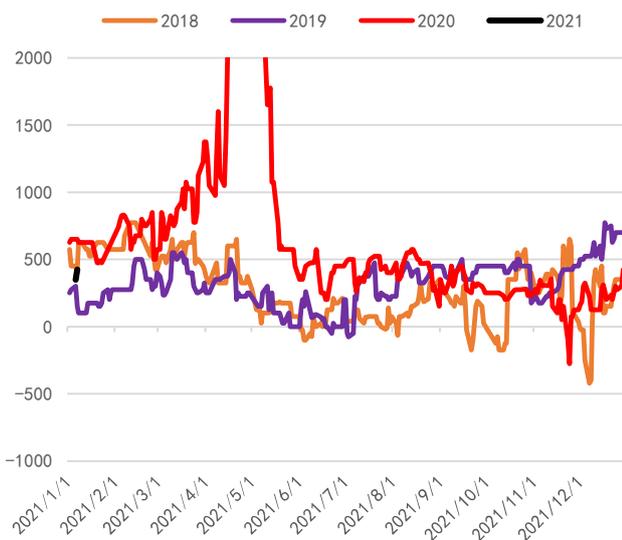
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

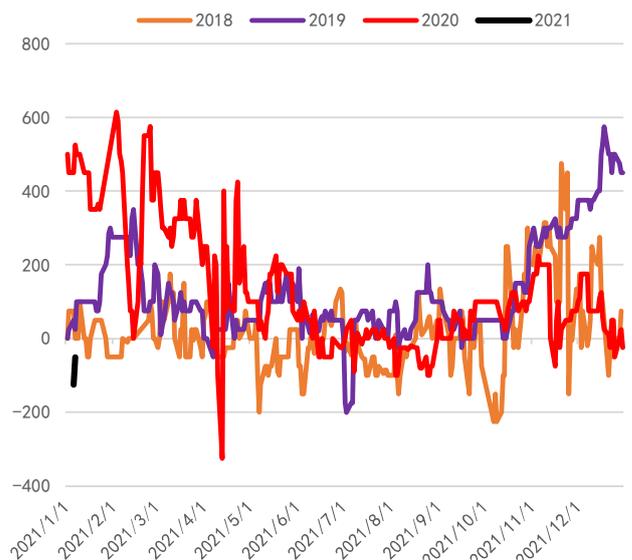
本周纤维-拉丝价差、均聚注塑与拉丝价差周内回落。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

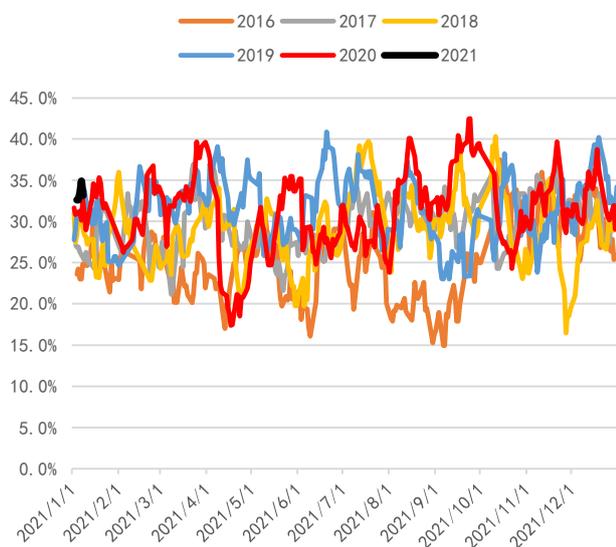
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

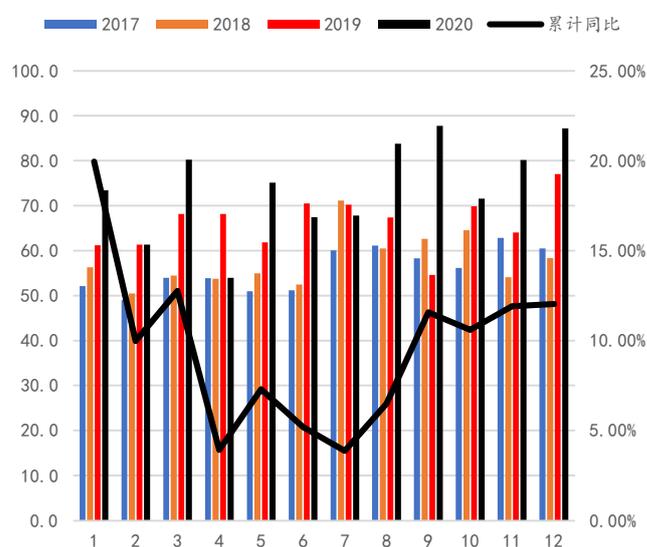
注塑料本周排产比例为 33.35%，随着年底家电、汽车旺季来临，注塑排产有望维持较高水平，注塑产量累计同比增幅较大，20 年累计同比增长 12%。

图表 20：PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

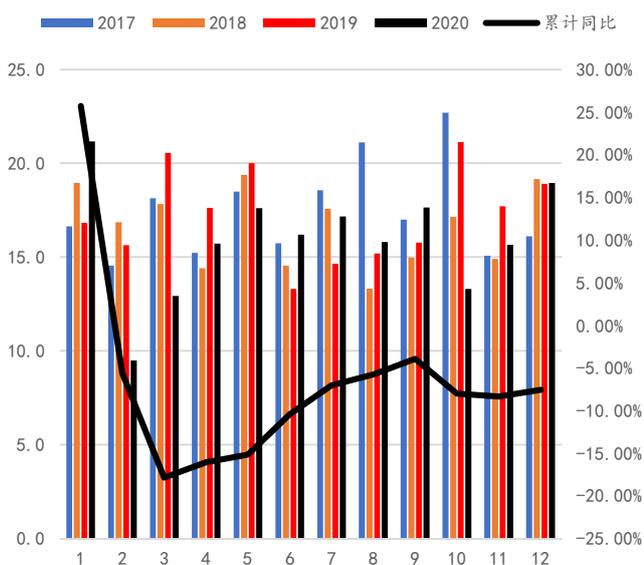
图表 21：PP 注塑料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

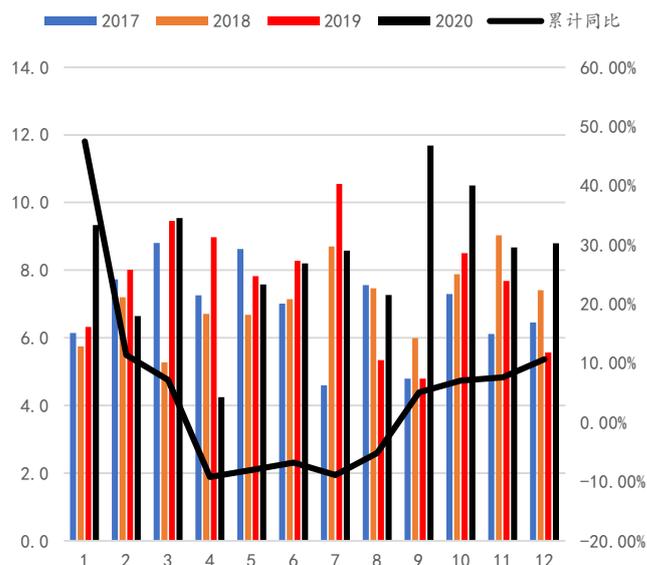
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.3%，排产环比上周上升 1.6 个百分点，管材排产比例 3.89%，环比回落 0.46 个百分点。本周透明料排产约 4.19%，环比减少 1.21 个百分点。

图表 22：PP BOPP+CPP 料产量



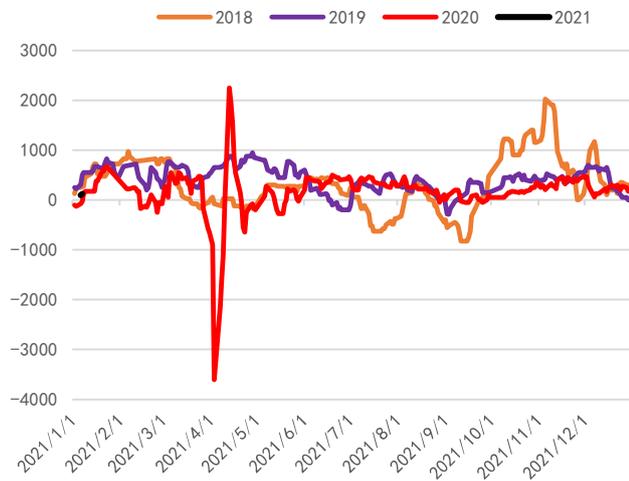
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：PP 管材产量



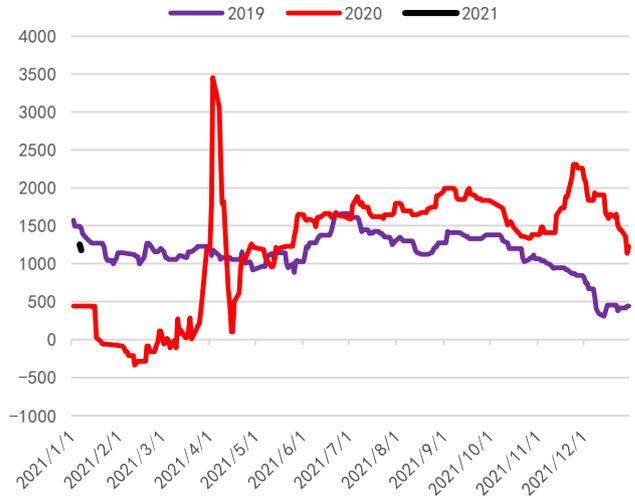
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

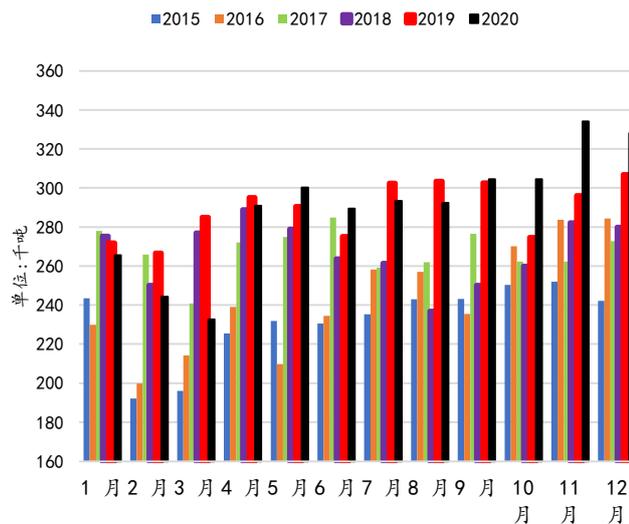


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PP 粉料本周平均开工率约 55.54%，环比增加 4.1 个百分点，周内粉料单体与丙烯价差扩大，企业生产积极性提高。2020 年粉料产量同比 2019 年增加约 0.8 万吨。

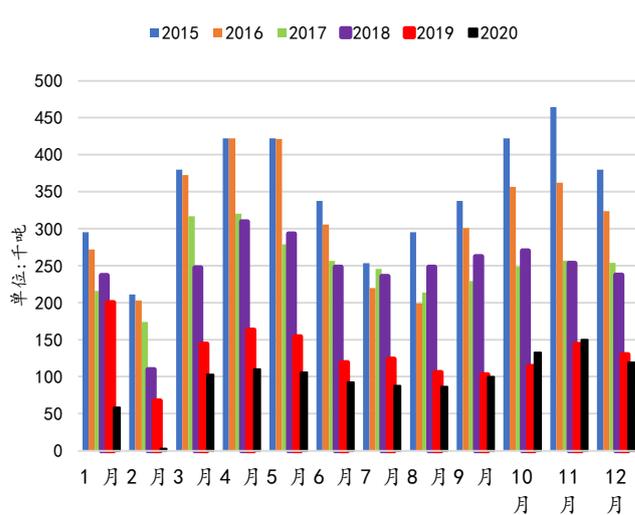
再生料开工回落，12 月份产量仅 11.9 万吨，环比 11 月减少 3 万吨，2020 年产量较 2019 年减少 42 万吨，下降幅度约 26.9%。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

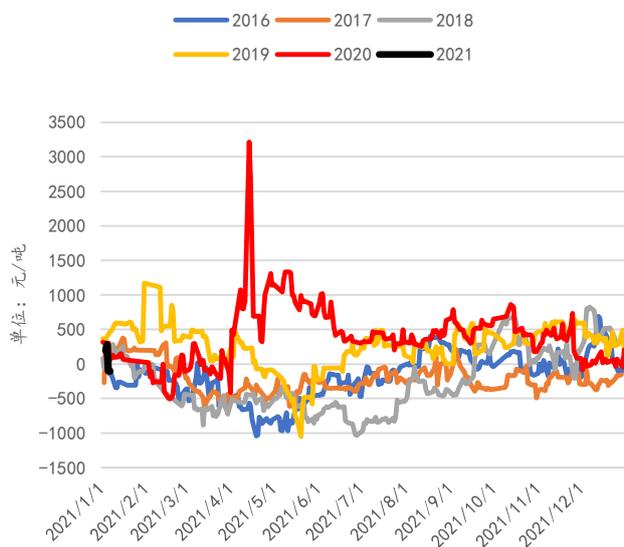
图表 27：PP 再生料产量



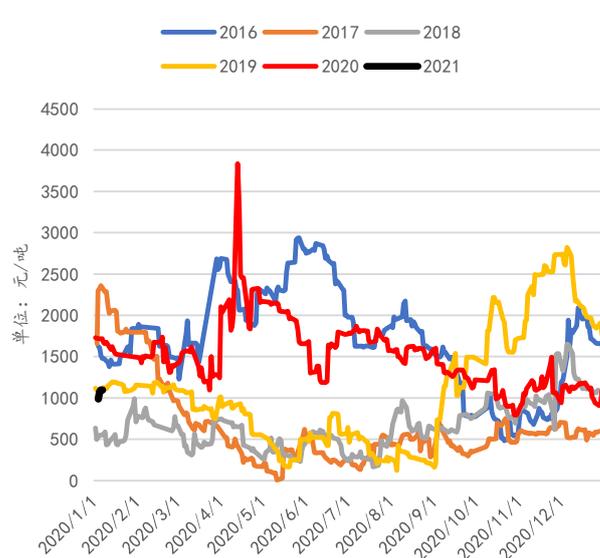
数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周美金货源报价 1060-1080 美元/吨，周度上涨 10 美元/吨，拉丝料进口利润环比回落。近期海外检修重启装置较多，后期进口货源回升。

图表 28: PP 拉丝进口利润



图表 29: PP 嵌段共聚进口利润

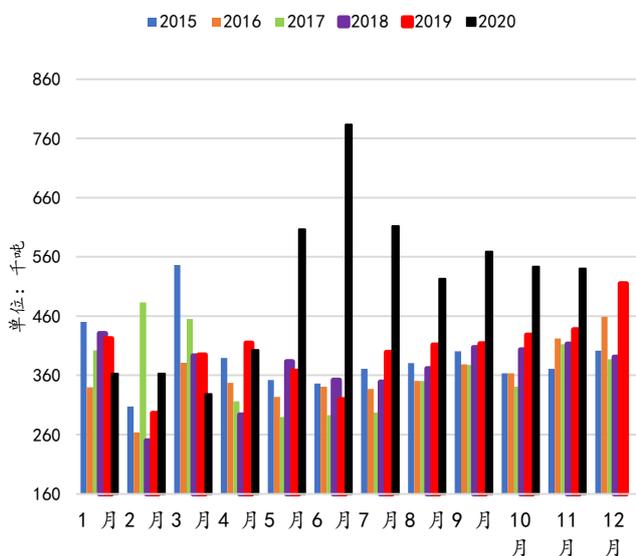


数据来源：卓创，混沌天成研究院

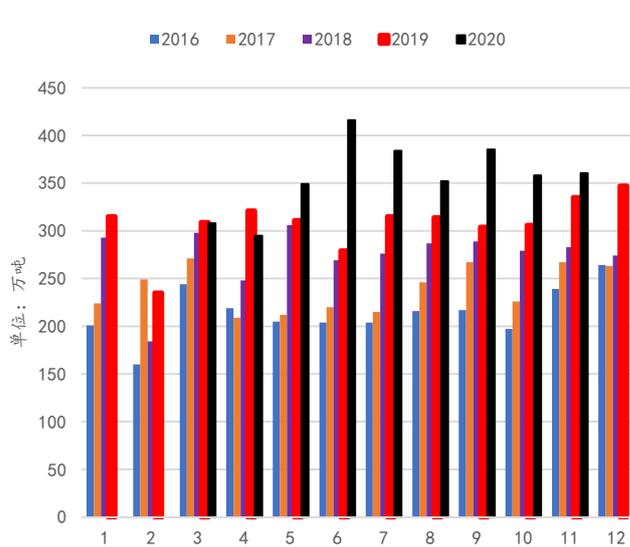
数据来源：卓创，混沌天成研究院

预计 12 月 PP 进口量在 53-55 万吨左右，与 11 月持平，整个进口量维持相对高位。

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

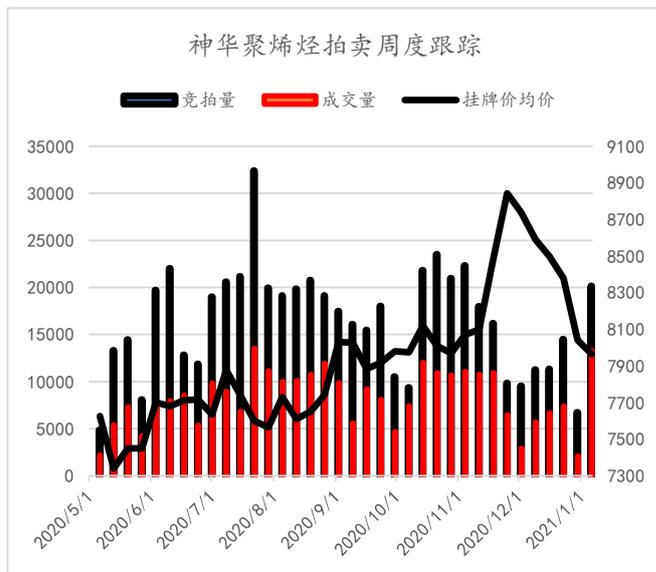
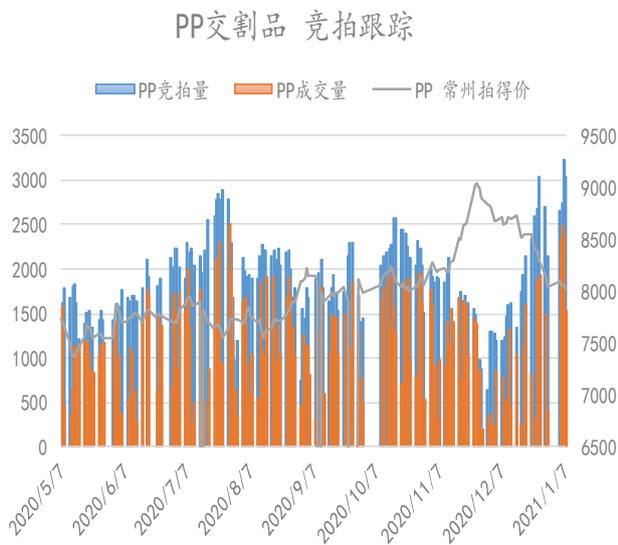
数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点，神华新疆拍卖量逐步回升，本周上半周成交较好，新的年度企业增加备货，带动拍卖量回升，下半周随着疫情再度蔓延，各地提前放假的传闻影响下游买兴，成交量回落，成交价格走低。

图表 32: PP 拉丝料竞拍情况

图表 33: 聚烯烃拍卖情况



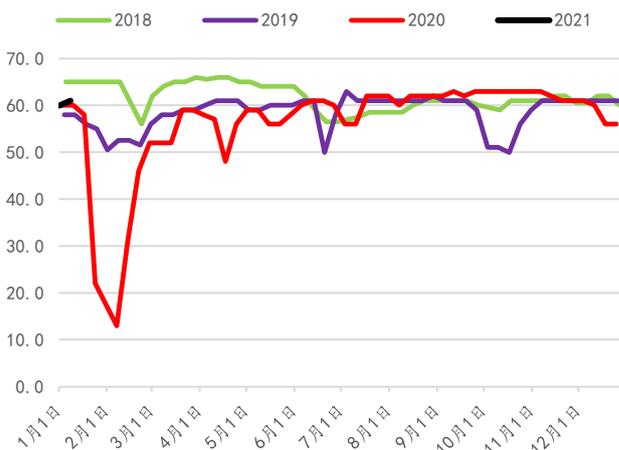
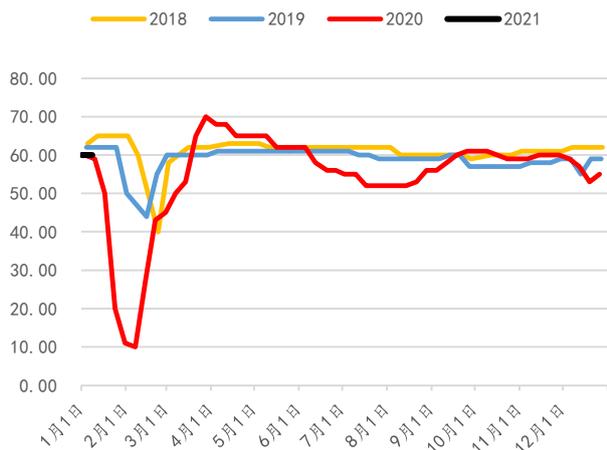
数据来源：国家能源集团，混沌天成研究院

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，环比上涨 1 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 60%，环比持平。

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

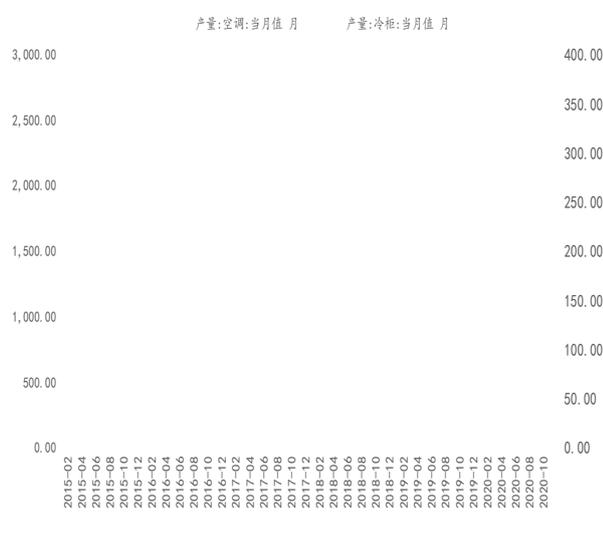
据不完全统计，1 月份样本企业空调计划排产量 1350 万台，环比增加 8.00%，中国冰箱计划排产量 608.3 万台，环比减少 9.21%。中汽协发布数据，2020 年 12 月，汽车行业销量预估完成 280.2

请务必阅读正文之后的免责条款部分

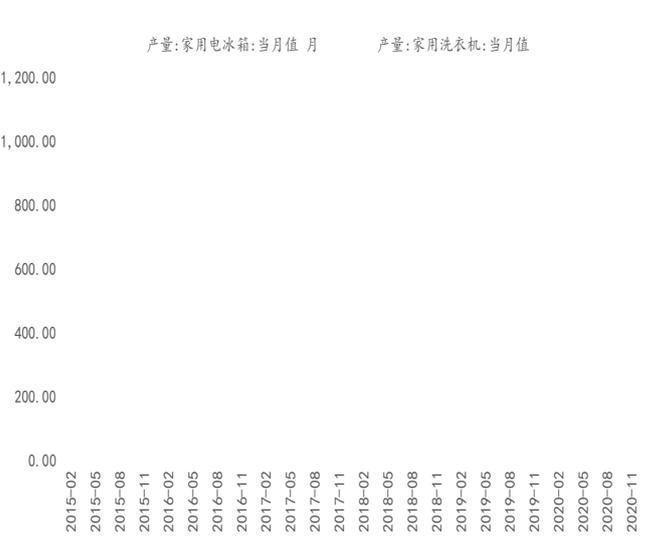
CHAOS TERNARY RESEARCH

万辆，环比增长 1.2%，同比增长 5.4%，2020 年，汽车行业累计销量预估完成 2527.2 万辆，同比下降 1.9%。

图表 36: 终端_家电一



图表 37: 终端_家电二

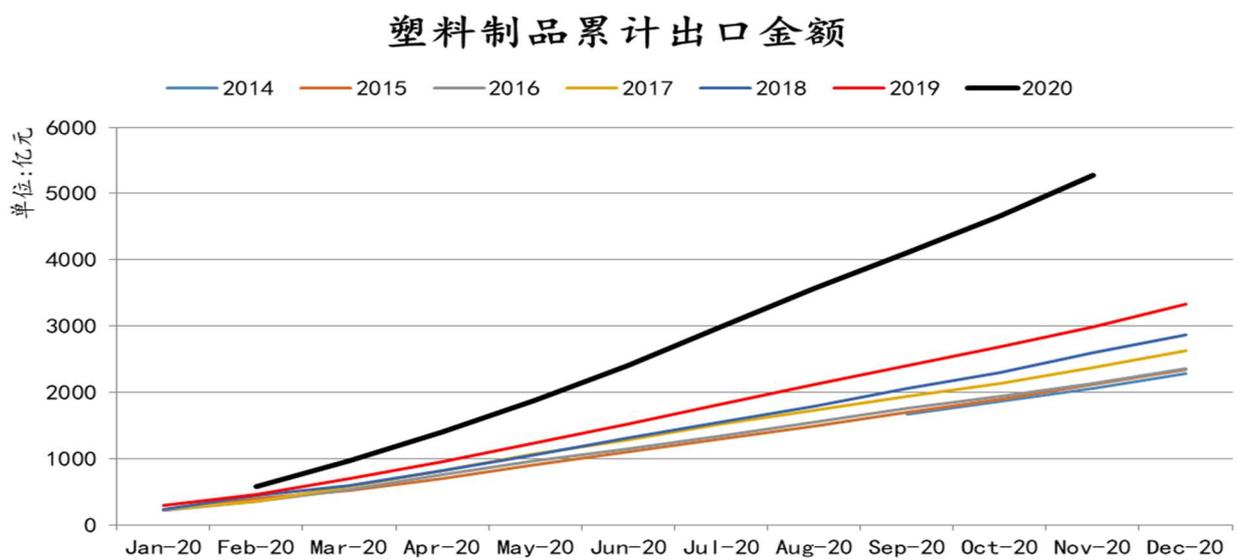


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

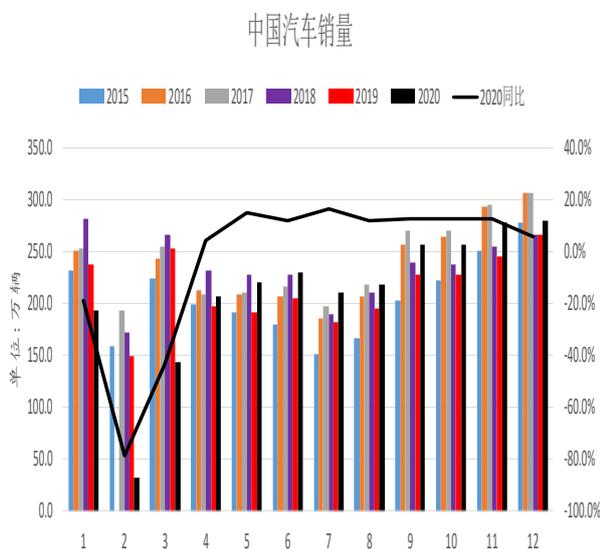
1-11 月中国出口包括口罩在内的纺织品同比增长 33%，塑料制品出口金额同比增长 20.1%，出口需求有望继续维持。

图表 38: 塑料制品出口金额



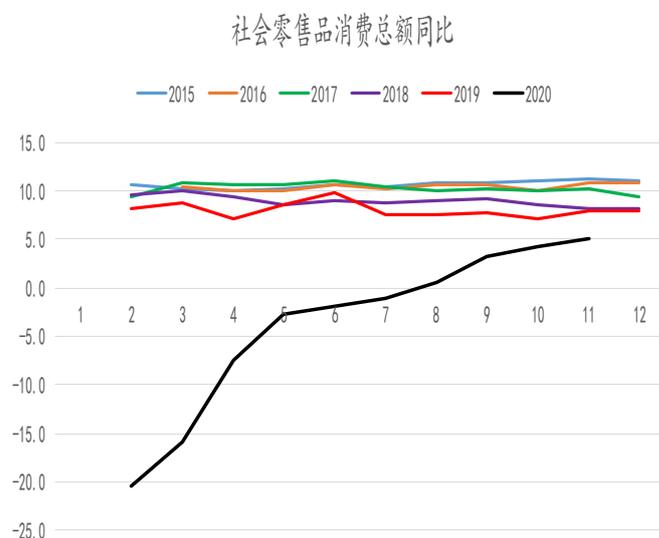
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

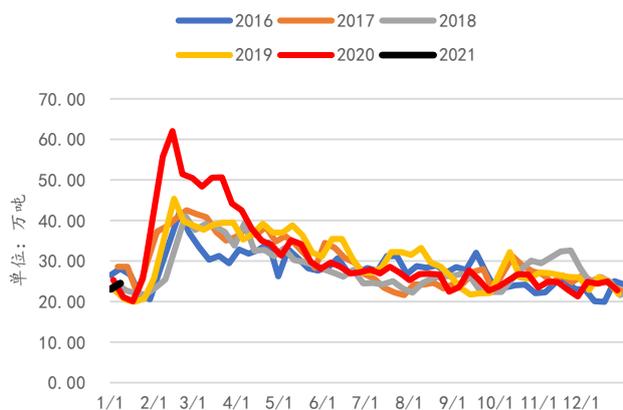


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

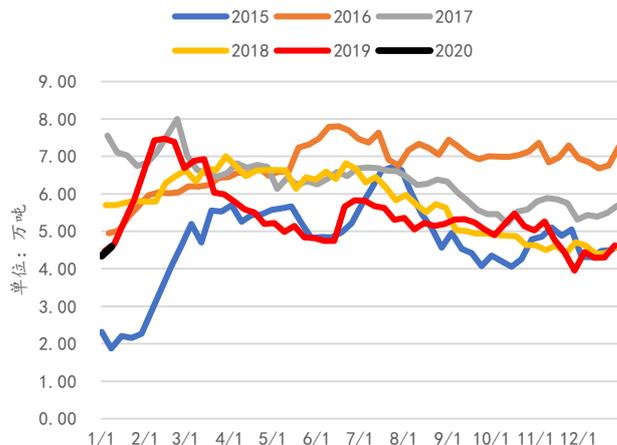
本周 PP 石化库存环比+1.41 万吨, 贸易商库存环比+0.24, 石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计+1.73 万吨。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.3 天消费量, 库存水平较低, 按照历年惯例, 也即将进入大幅累库的时间节点, 关注累库幅度。

图表 40: PP 石化库存



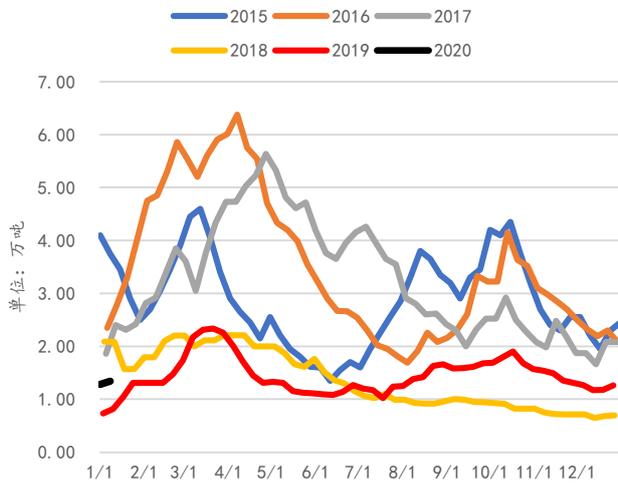
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



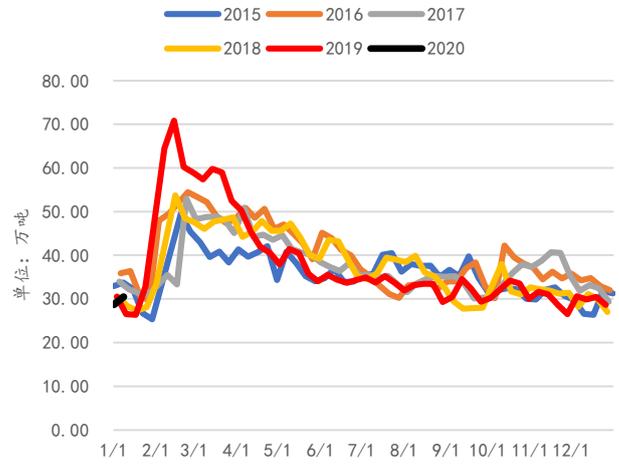
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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	57.64	3.62	327.22	331.00	-3.78
Dec-20	234.68	11.93	32	53	3.5	328.11	315.00	13.11
Jan-21	250.84	11	31	52	3.5	341.34	330.00	11.34

数据来源：卓创，混沌天成研究院

六、 技术分析

技术上 PP2105 走出经典的头肩顶形态，本周反抽右肩失败，止步于颈线位置，预期目标位在 7450-7400 附近。

图表 45：PP 技术走势



数据来源：博易大师，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。

