

2021年2月20日 PP周报

海外供应紧张，国产PP价格补涨

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：

美国得克萨斯州寒冷天气导致多套裂解装置临时关闭，包括雪佛龙、埃克森美孚、利安德巴赛尔、美国台塑、INEOS、Braskem在内的多家主要PP生厂商都受到了影响，部分公司宣布了不可抗力，让供需已经极紧张的北美市场供应难度进一步加剧，据海外媒体报道，裂解管道设施恢复预计需要2周左右时间，设备完全恢复时间暂时还不清楚。亚洲方面，日本地震导致三井化学关闭了其裂解装置，影响到丙烯的产出。

供应紧张导致海外PP价格暴涨，北美PP价格周度涨幅达到20%，折合人民币达到19600元/吨，远高于其他区域价格，国内市场成为价格的洼地，存在较强的补涨趋势。

策略建议：

趋势策略：逢低做多。

短期策略：逢低做多。

跨期策略：跨期正套。

风险提示：

海外供应快速恢复的风险。



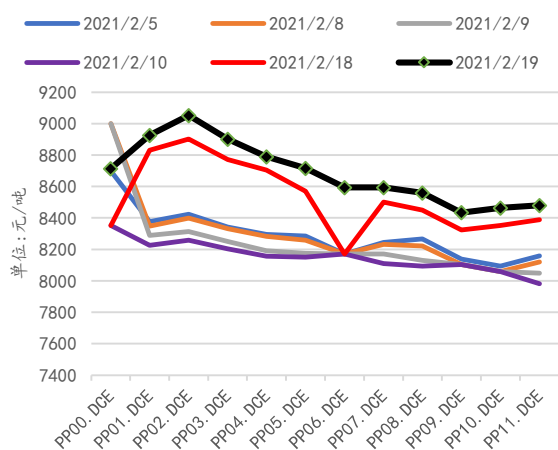
混沌天成研究院

一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

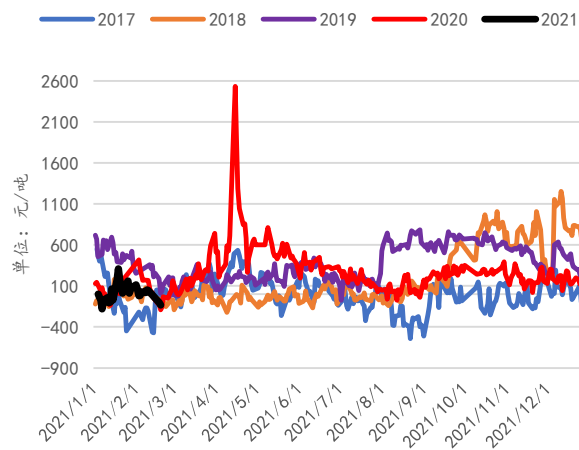
受海外价格暴涨带动，聚丙烯主力合约5月合约价格周内大幅上涨，运行区间8220-8825，周五收盘8795元/吨，本周上涨840元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

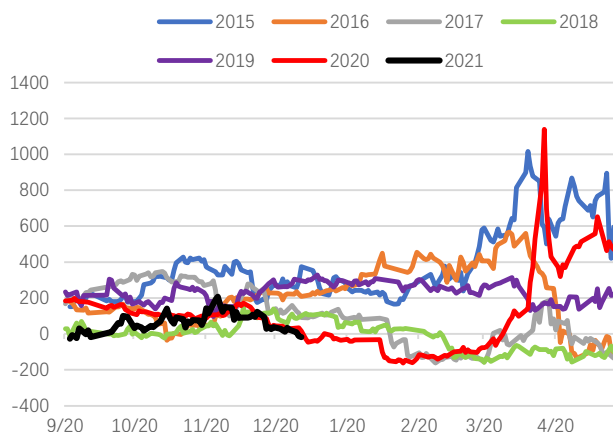
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

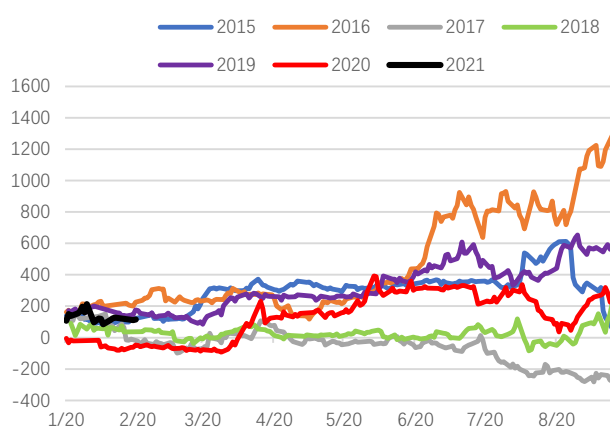
2. 合约月间价差

图表 3：PP2105-2109 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 4：PP2109-2201 价差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

PP 5-9 合约价差，本周价差波动区间-29-200 元/吨，长假期间受北美寒潮影响，多家 PP 厂商宣布不可抗力，海外市场供应紧张，近月价格走势强于远月，预计下周仍将持续走强。

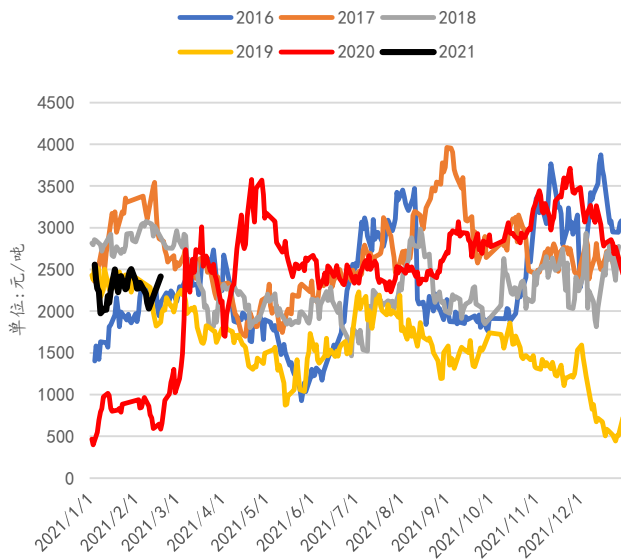
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

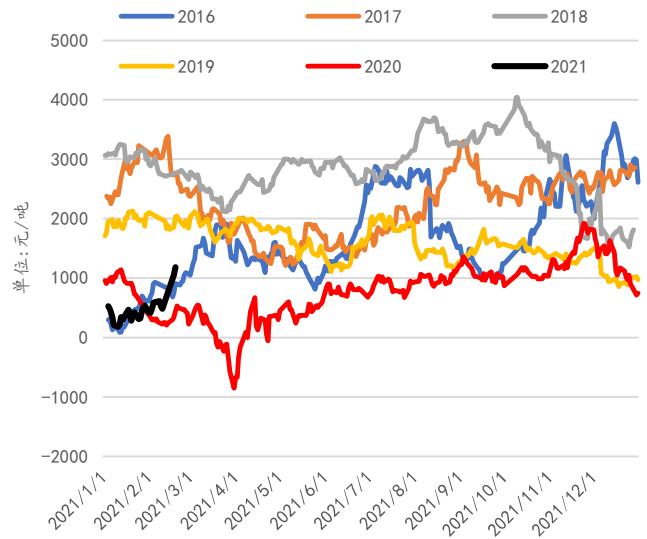
本周 PP 价格大幅上涨，原油价格回升，但煤炭、丙烷等主要原料价格下跌，PP 利润有所回升，甲醇现货价格仍然高企，MTO 装置利润修复。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



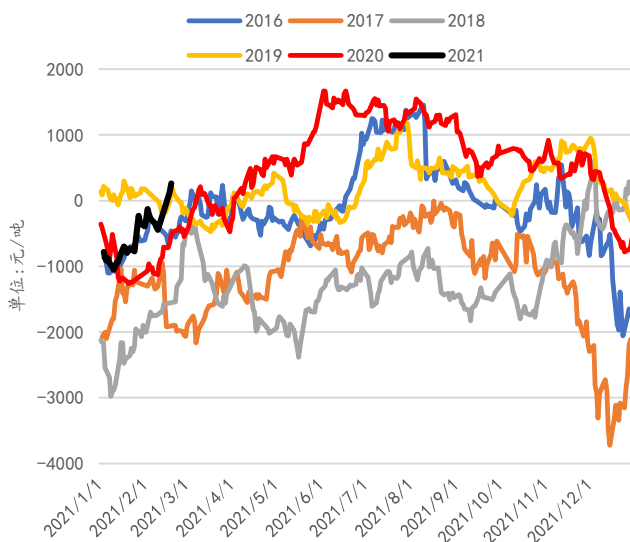
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：GTO 法生产毛利（占比 24%）



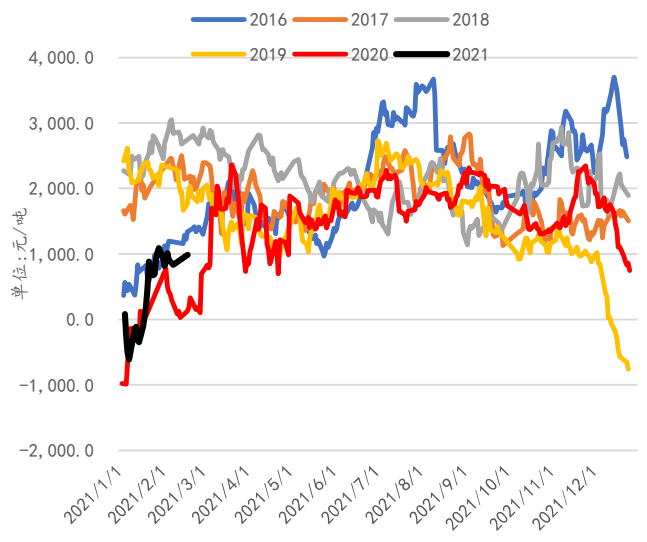
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



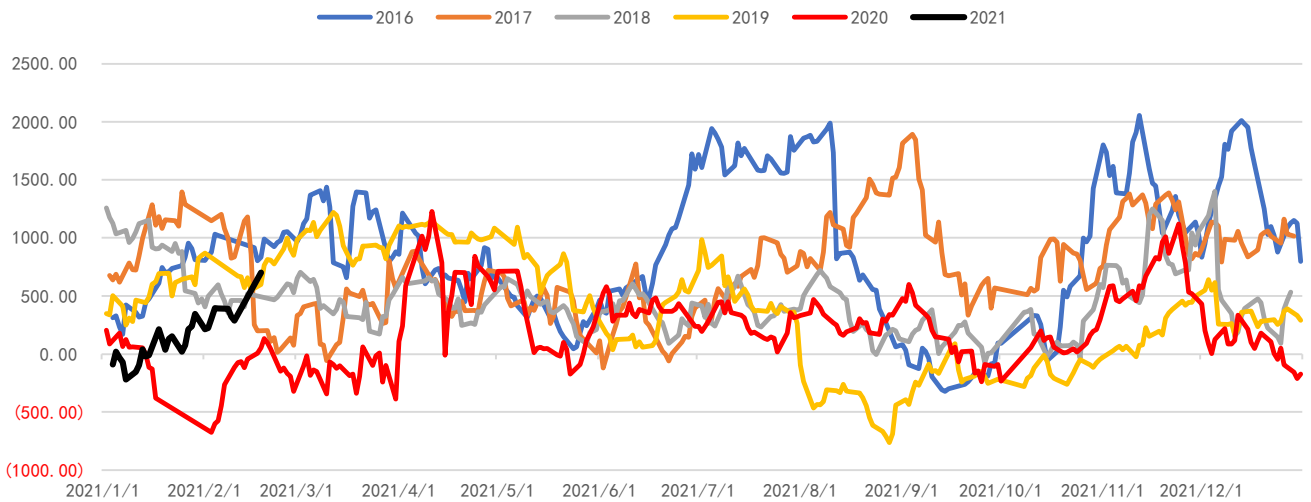
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

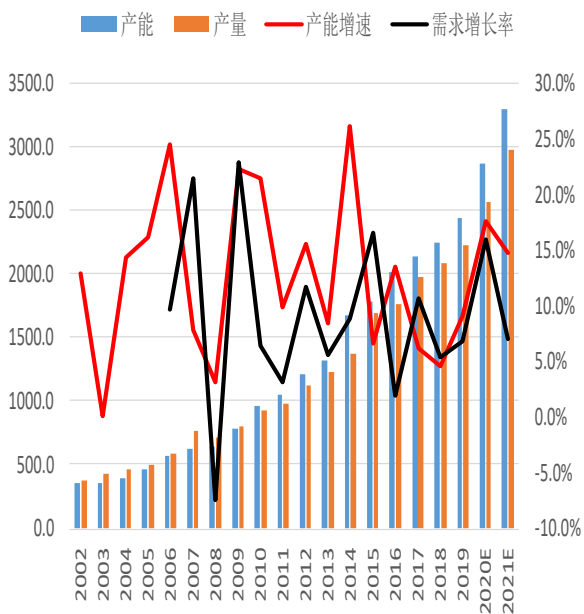
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

万华化学、中煤榆林已经投产, 预计 2020 年底到 2021 年第一季度预计仍有 215 万产能待投产, 龙油化工已经产出合格品, 生产将逐步正常化。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



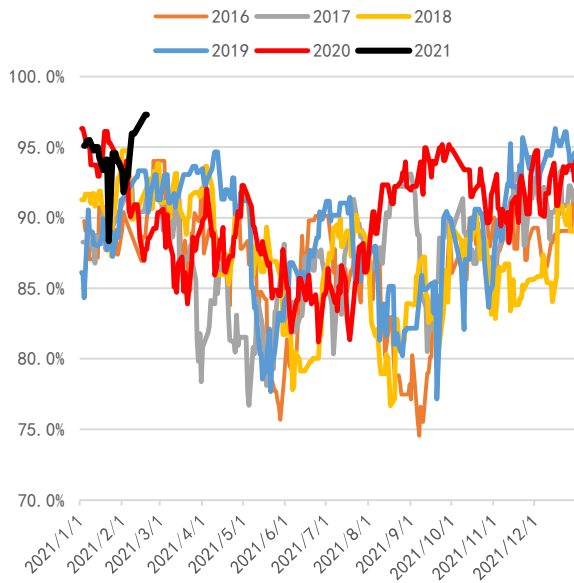
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 11: 国内 PP 拟新增产能

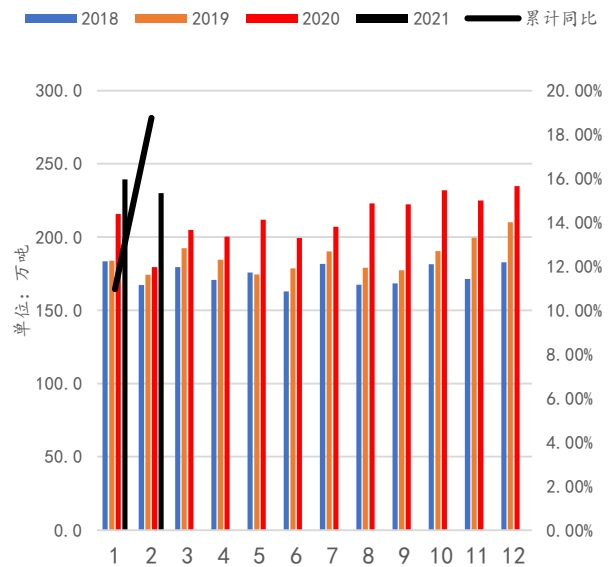
石化名称	产能	投产时间	说明
万华化学	30	2020 年 12 月	
东华能源	80	2021 年 Q1	
龙油化工	55	2021 年 Q1	2020 年延期, 合计
中煤榆林	40	2021 年 Q1	285 万吨
东明石化	20	2021 年 Q1	
甘肃华亭	20	2021 年 Q1	
青海大美	40	2021 年	
天津石化	20	2021 年 Q1	
天津渤化	30	2021 年 Q1	
古雷石化	30	2021 年	
浙石化二期	90	2021 年	2021 年计划
辽阳石化	30	2021 年	投产 305 万吨
青岛金能	45	2021 年	
中韩石化	30	2021 年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



图表 13: PP 产量比较



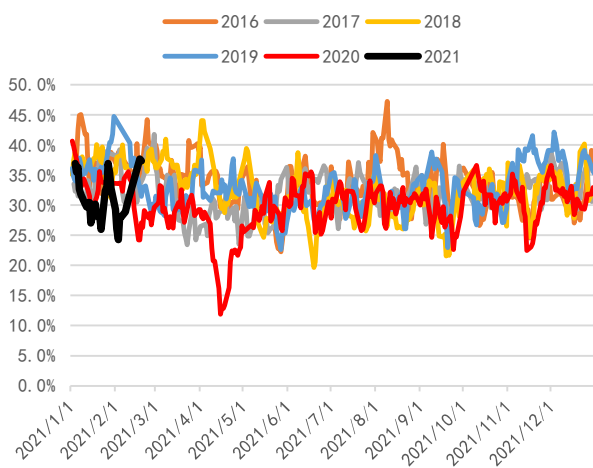
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

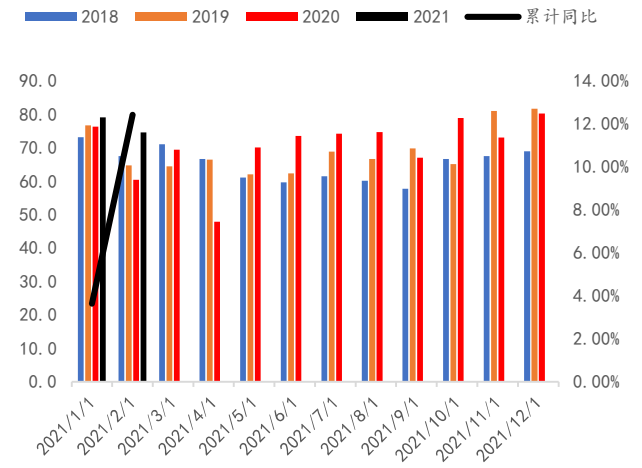
PP 本周开工率 97%，，装置方面，除长停装置外，大部分装置都维持正常生产，预计下周开工率仍将维持高位。

本周 PP 拉丝料排产约为 37.5%，本周拉丝料产出比例回升，预计 2 月份拉丝料产量与 2020 年相比增加 12% 左右。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



图表 15: 拉丝料产量比较

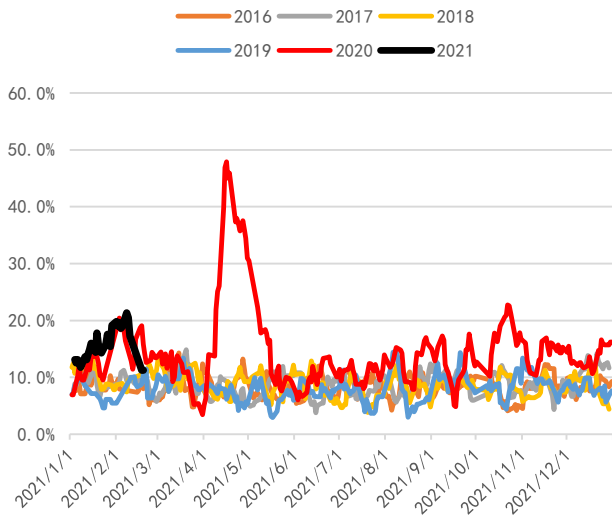


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

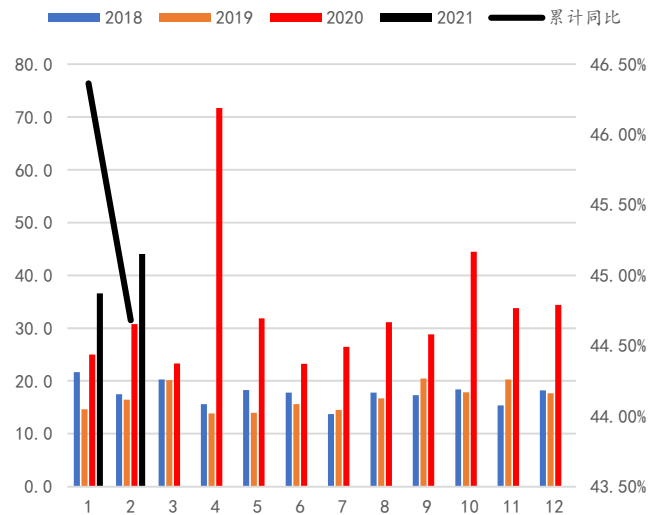
本周纤维料排产比例为 11.2%，本周排产恢复至往年正常区间，随着疫苗的不断推进，预计未来纤维料排产比例维持在 11-12% 区间，较 2020 年下降约 4 个百分点。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

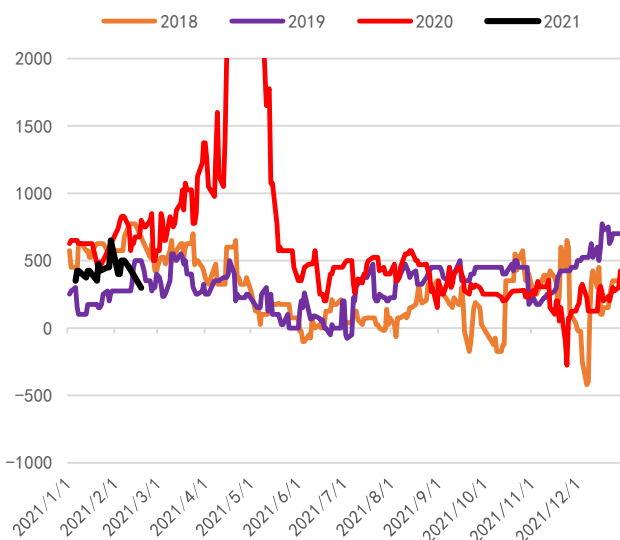
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

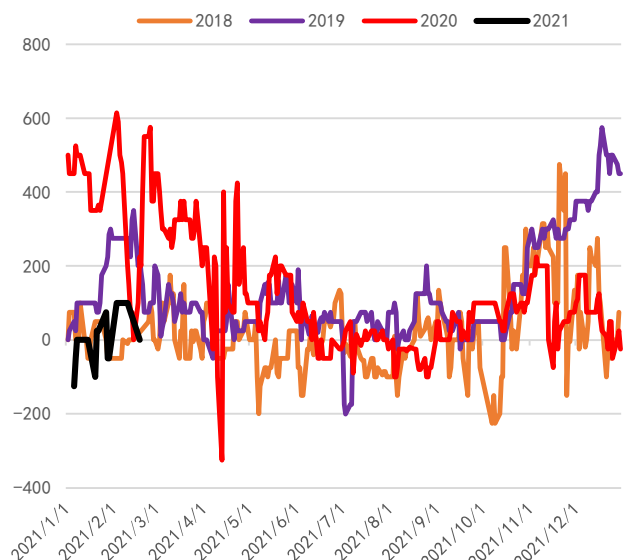
本周纤维-拉丝价差、均聚注塑与拉丝价差下降，纤维料、均聚注塑料利润情况稍差。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

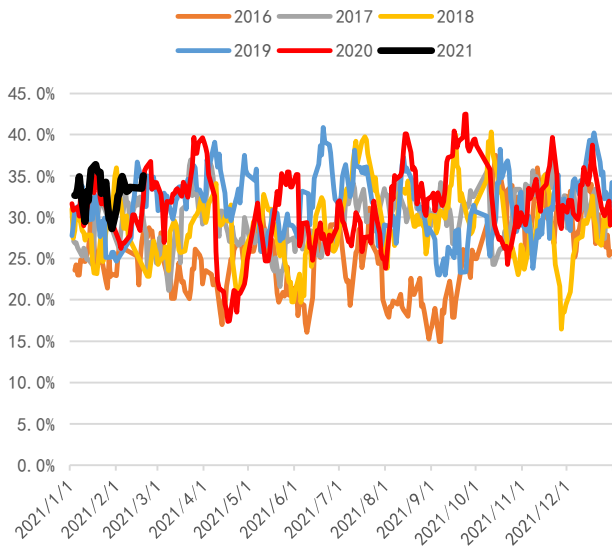
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

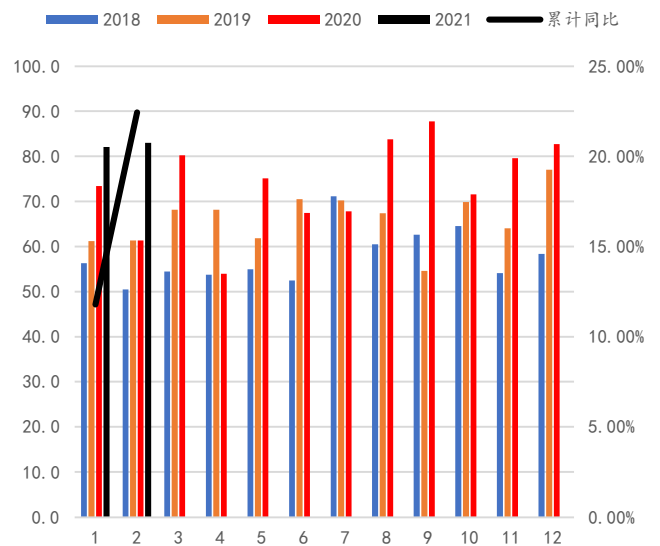
注塑料本周排产比例为 34.25%，注塑与拉丝料价差偏弱，注塑料生产经济性相对转弱，注塑产量同比仍将有进一步增加。

图表 20：PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

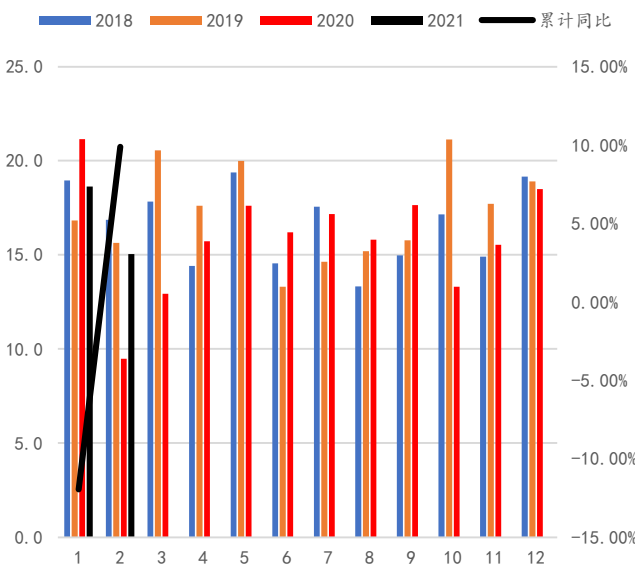
图表 21：PP 注塑料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

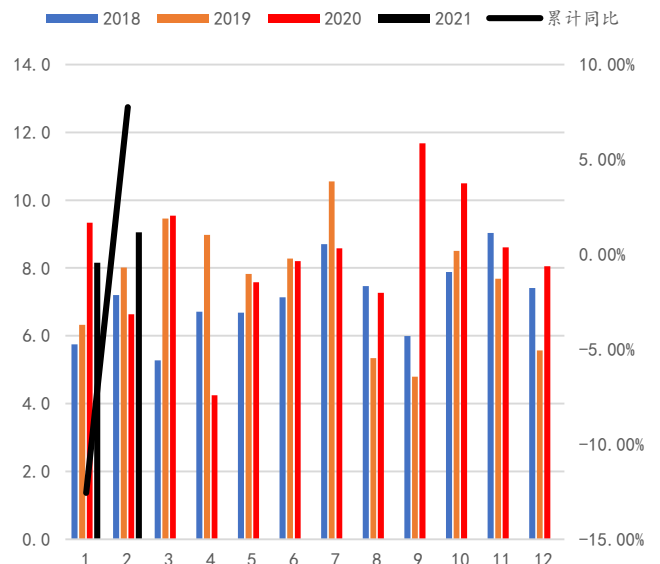
本周 BOPP+CPP 排产约为 5.89%，管材排产比例 4.22%，本周透明料排产约 3.62%。

图表 22：PP BOPP+CPP 料产量



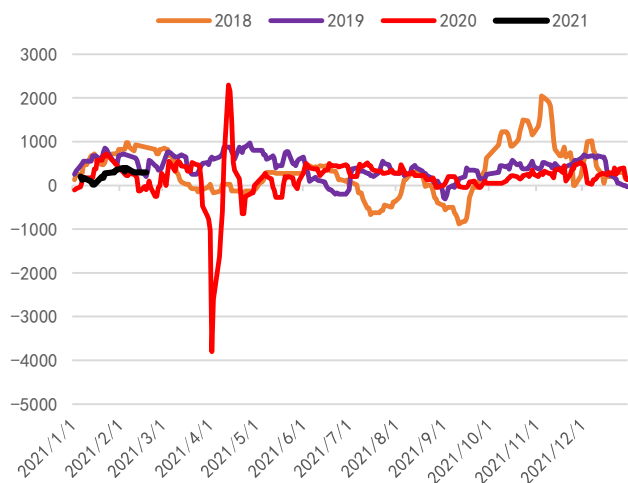
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：PP 管材产量



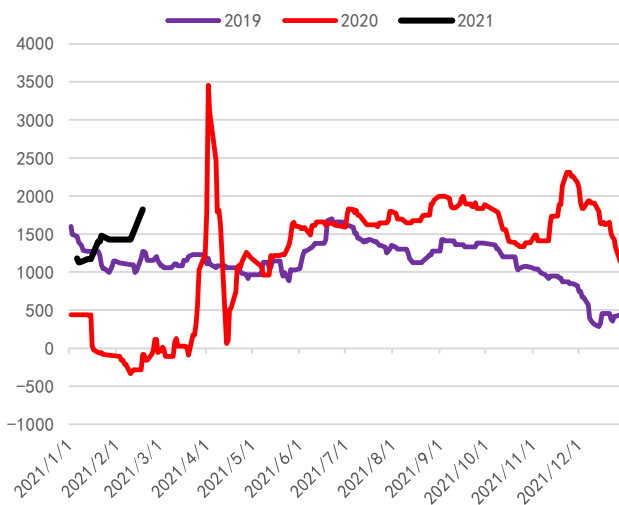
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

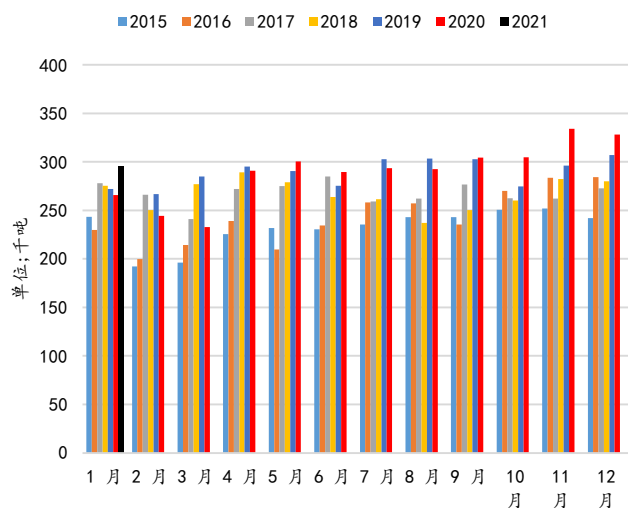


数据来源：卓创，混沌天成研究院

周内粉料单体跟随粒料上涨政府从 400 到 800 元/吨不等，与丙烯价差有所增加，预计未来开工持续回升。

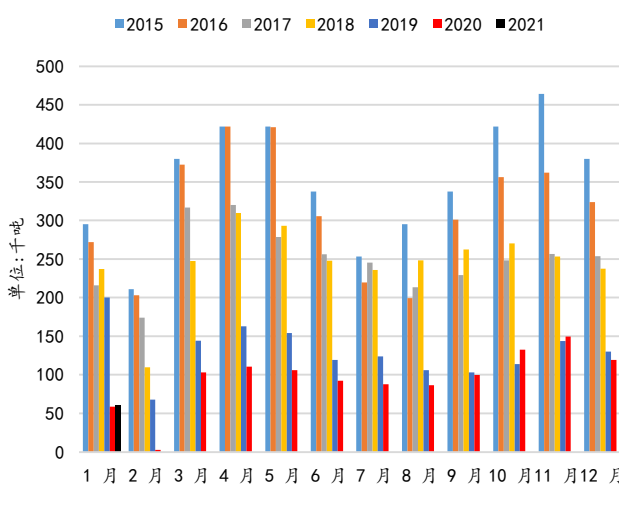
再生料方面，工人暂未就位，市场供应启动缓慢，在此影响下企业生产意向降低，目前普遍降低开工负荷，少数彻底停工修整，故新增货源不多。

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

长假期间美国得克萨斯州寒冷天气导致多套裂解装置临时关闭，包括雪佛龙、埃克森美孚、利安德巴赛尔、美国台塑、INEOS、Braksem 在内的多家主要 PP 生厂商都宣布受到了影响，让供

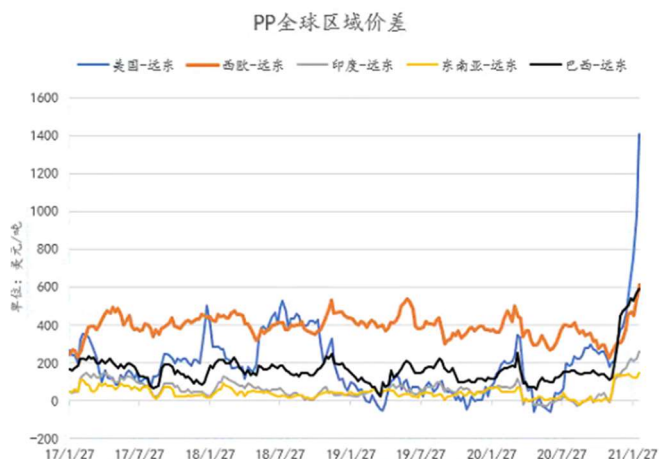
需已经极紧张的北美市场供应难度进一步加剧，裂解管道设施恢复预计需要2周左右时间，设备完全恢复时间暂时还不清楚。亚洲方面，日本地震导致三井化学关闭了其裂解装置，影响到丙烯的产出。北美、西欧报价大幅飙涨，北美报价2550美元/吨，约合人民币19600元/吨。

图表 28：PP 全球区域报价



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

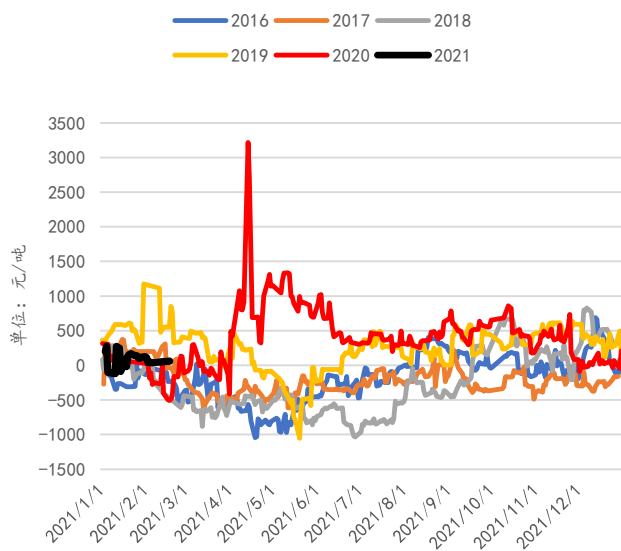
图表 29：PP 全球区域价差



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

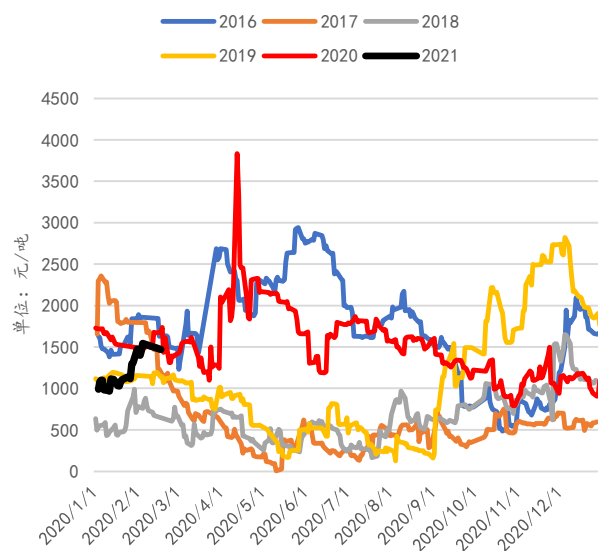
本周美金货源报价较少，部分印度资源报价1170-1220美元/吨，周度上涨110-150美元/吨，拉丝料进口利润环比变动较小。近期海外价格较高，转口、出口资源预计增加，国内进口量预计持续减少。

图表 28：PP 拉丝进口利润



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 29：PP 嵌段共聚进口利润



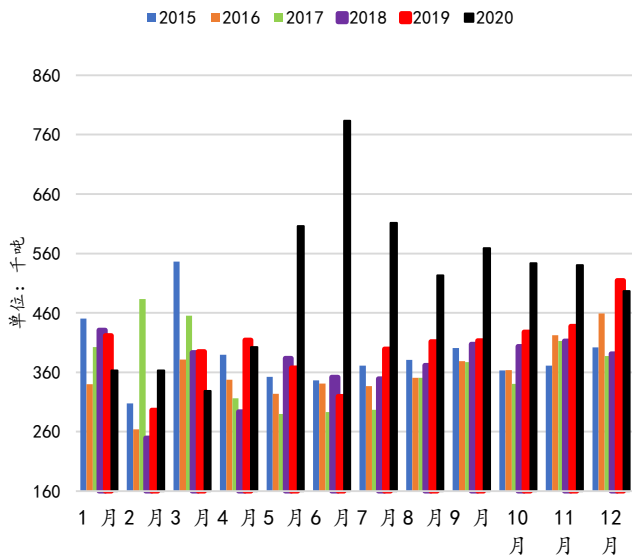
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

12月PP净进口49.7万吨，与预期一致，净进口量环比减少4.4万吨，预计1、2月份进口量可能会大幅减少。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

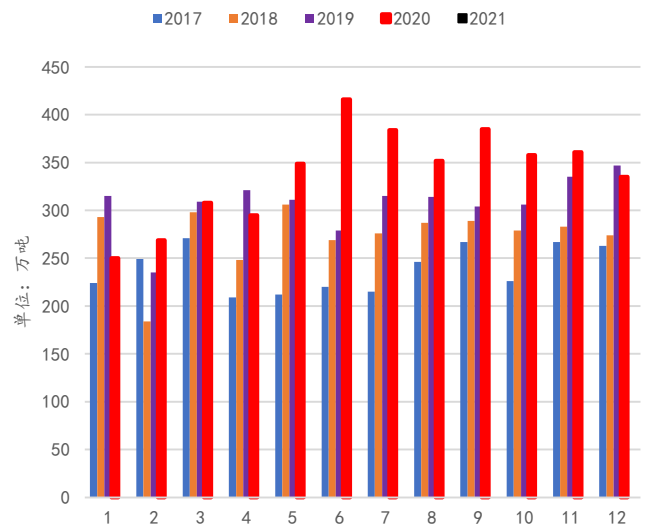
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 30: PP 进口数量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 31: 初级塑料进口量

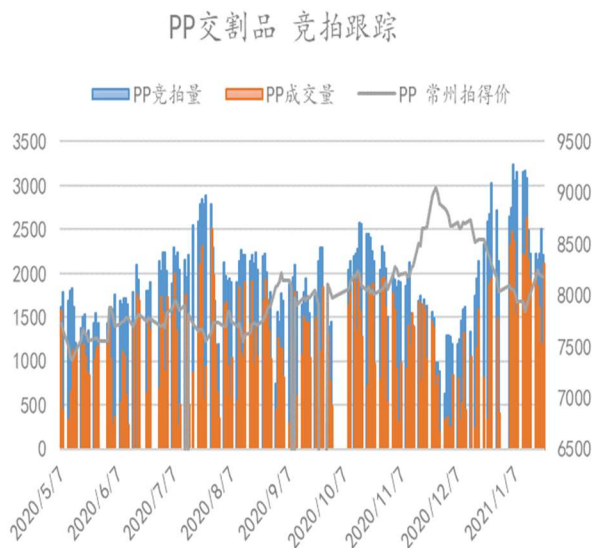


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 春节归来, 神华新疆拍卖量较少, 成交率较高, 同时成交溢价也有所增加。

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



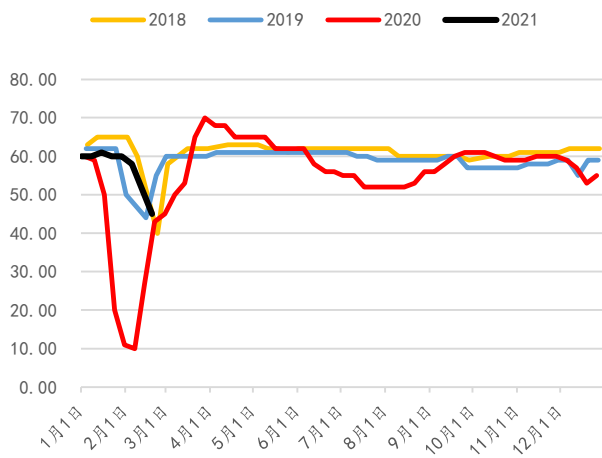
数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

本周 BOPP 膜企平均开工率在 49% 左右, 未来装置陆续恢复生产, 而且近期工厂订单尚可, 一些工厂在赶制订单, 生产积极性较好, 塑编企业周开工率约 45%, 未来将快速回升。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

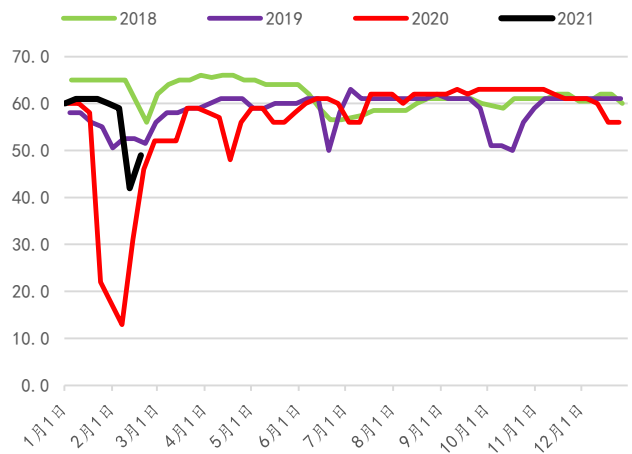
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 34：塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

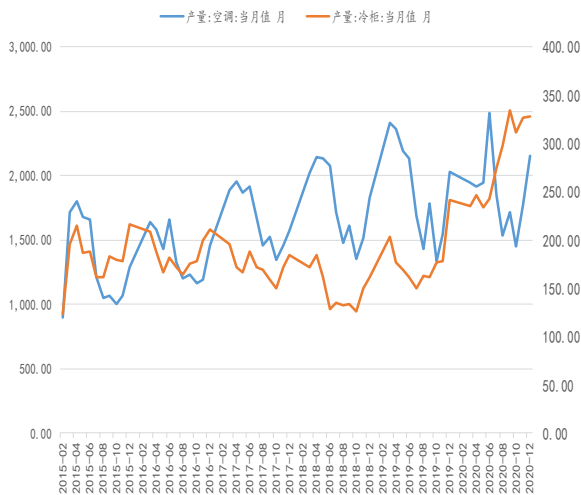
图表 35：BOPP 膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

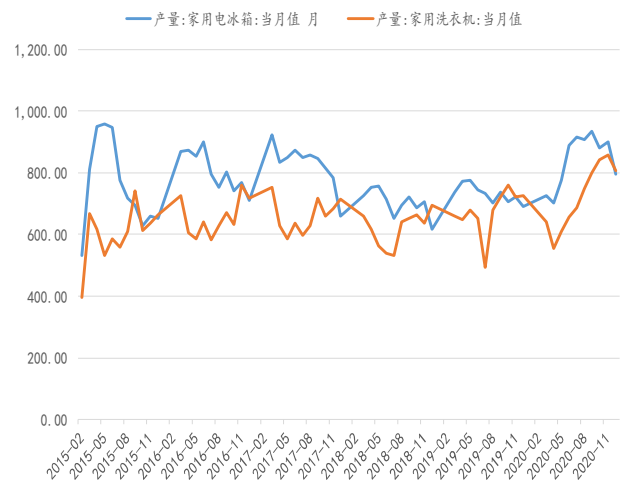
据不完全统计，空调、冰箱 2 月份排产分别环比下降 37%、34.7%，折算企业约减少 9 天的产量，属于正常情况。

图表 36：终端_家电一



数据来源：卓创，混沌天成研究院

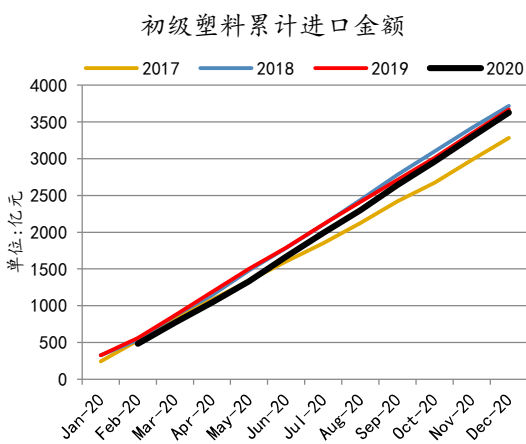
图表 37：终端_家电二



数据来源：卓创，混沌天成研究院

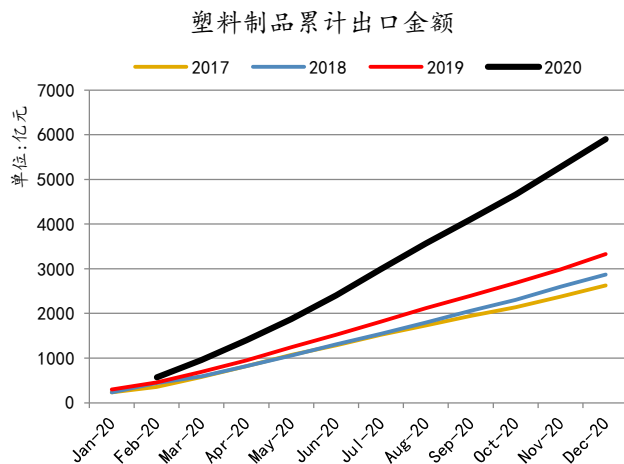
2020 年 1-12 月中国累计进口初级塑料 4062 万吨，同比增加 10.1%，累计进口金额 3627 亿元，同比减少 1.2%，同时塑料制品累计出口金额 5902 亿元，同比增长 20%，近期海外 PP 北美报价在 2550 美元/吨，西欧报价大约是 1750 美元/吨，对应的塑料制品价格预计仍将显著高于国内市场，将带动中国未来 2-3 个月的出口需求继续维持在较高水平。

图表 38：初级塑料进口金额



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

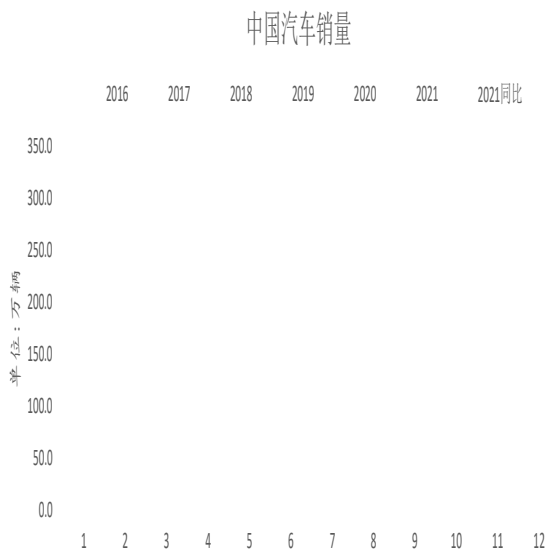
图表 38：塑料制品出口金额



海关总署，混沌天成研究院

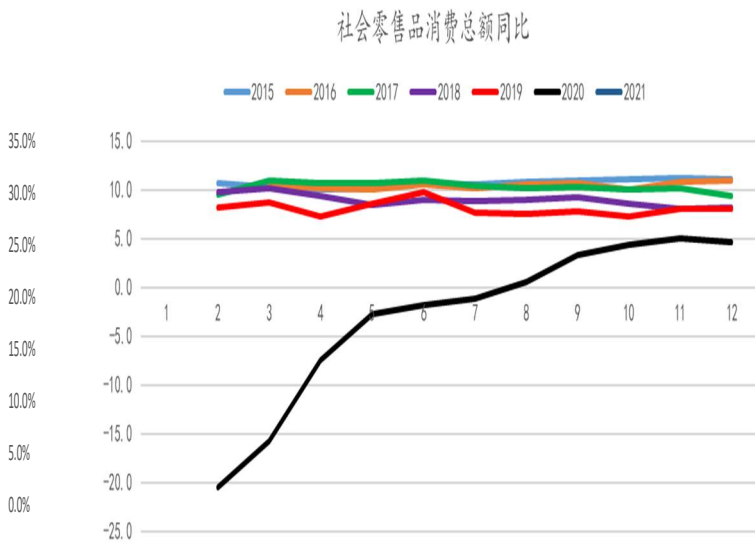
据商务大数据对重点电商平台监测，1月20日至2月18日，全国网络零售额9057.6亿元，其中，外卖增长56.8%；春节期间（2月11日至17日），全国邮政快递业累计揽收和投递快递包裹6.6亿件，同比增长260%。随着疫情进一步得到有效控制，就业形势更趋稳定，消费环境持续改善，居民的消费信心和消费意愿会逐步回升，消费有望进一步回暖。

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

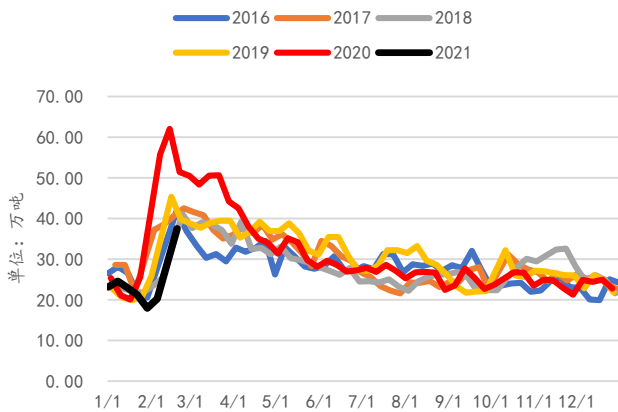
四、 库存

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

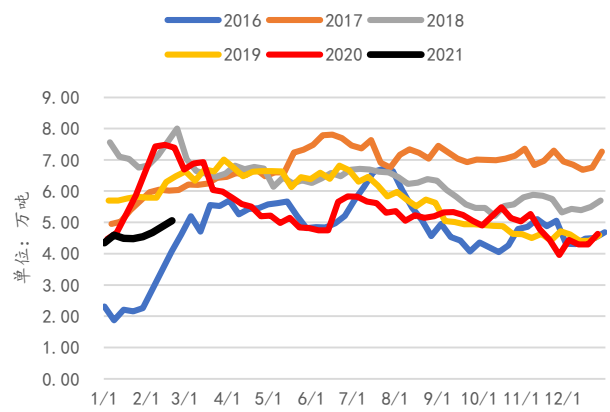
春节 PP 石化库存正常累库，库存水平 37.5 万吨，低于往年同期，贸易商库存 5.06 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 44.04 万吨，低于往年同期。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.5 天表观消费量，库存水平较低。

图表 40: PP 石化库存



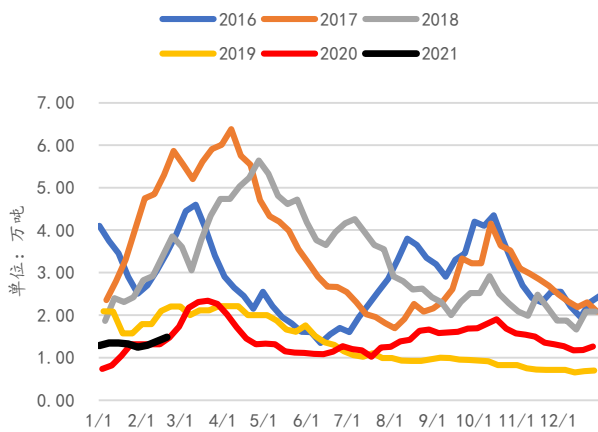
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



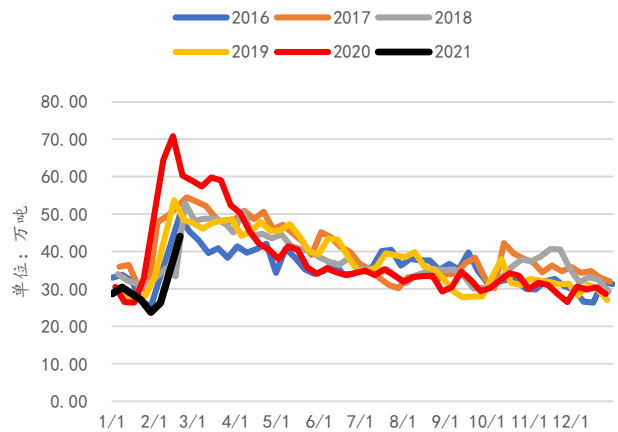
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

受海外价格高企，进口亏损影响，下调了 PP 进口量，上调了出口量，预计 2 月供需平衡偏向微幅累库，幅度低于往年同期。

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	实际需求量	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	239.45	6	29.54	48	5.5	317.49	330.00	-12.51
Feb-21	230.00	6	29	43	7	301.00	285.00	16.00

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。

