

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：

全球供应紧张导致海外PP价格暴涨，国内市场成为全球价格的洼地，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。

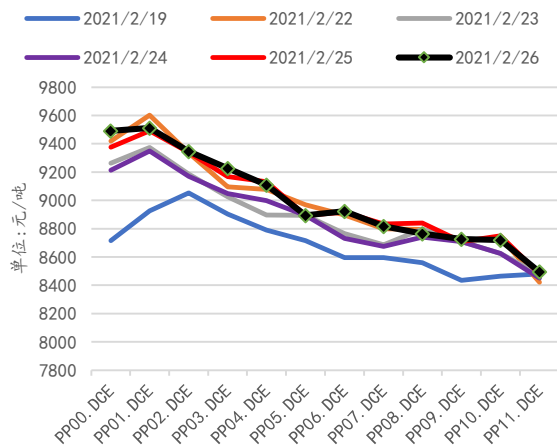


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

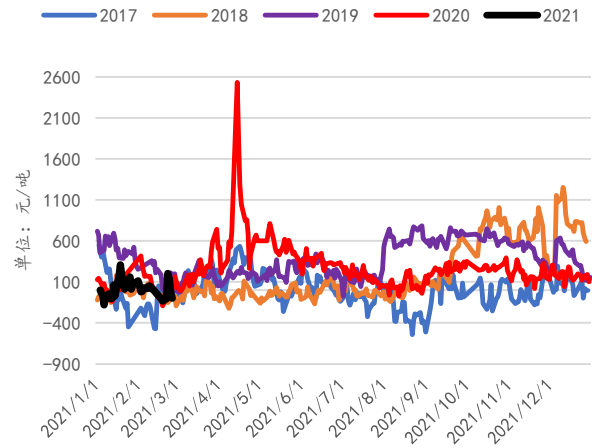
受海外价格暴涨带动，聚丙烯主力合约5月合约价格周内大幅上涨，运行区间8864-9502，周五收盘9347元/吨，本周上涨444元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

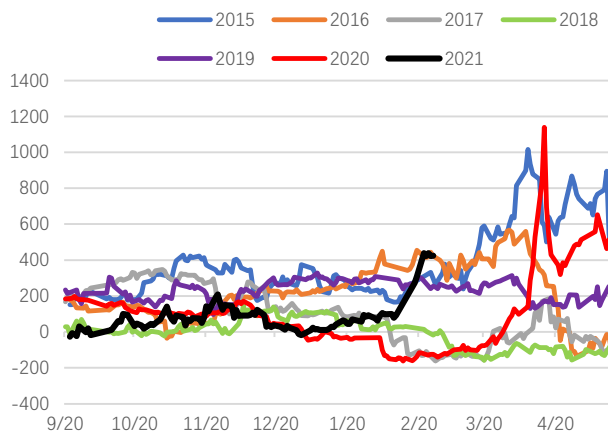
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

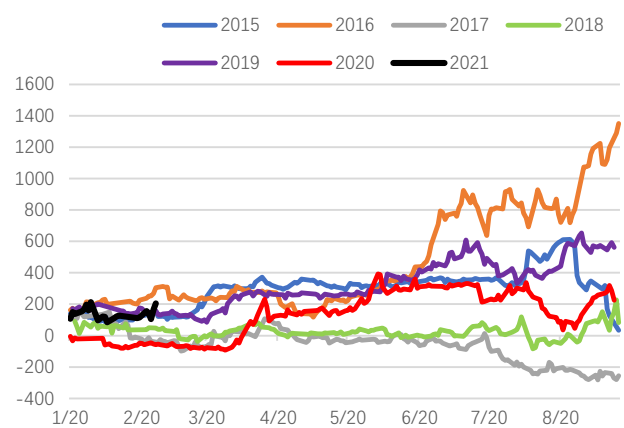
2. 合约月间价差

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 220-500 元/吨，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。

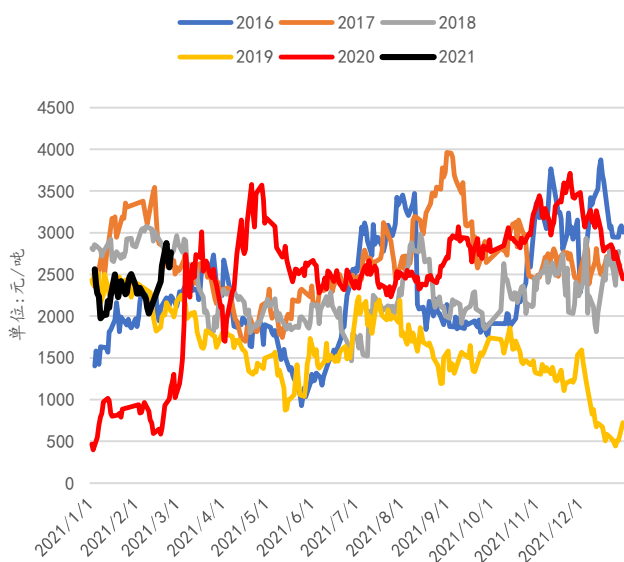
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

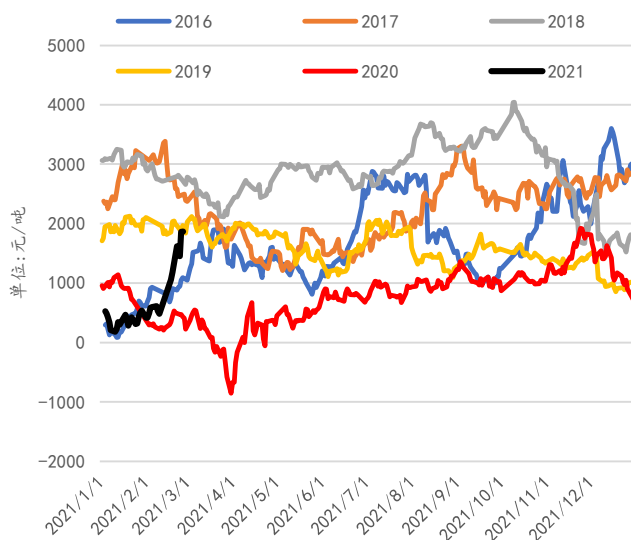
本周 PP 价格大幅上涨，除丙烯价格上涨导致外采丙烯利润有所收缩外，其他生产路线利润都进一步回升。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



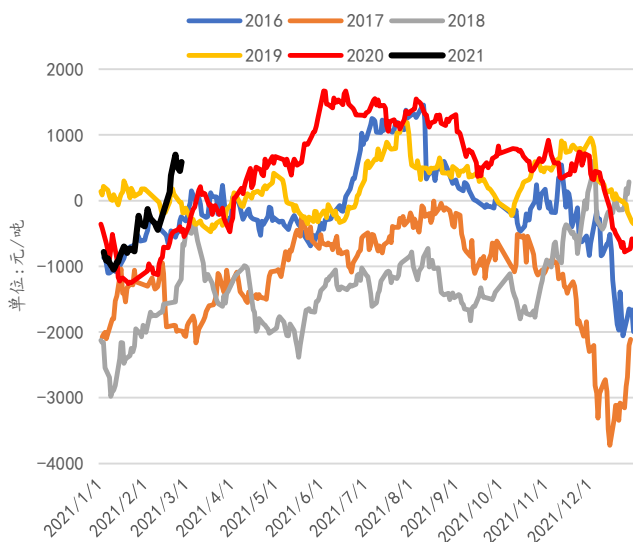
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：GTO 法生产毛利（占比 24%）



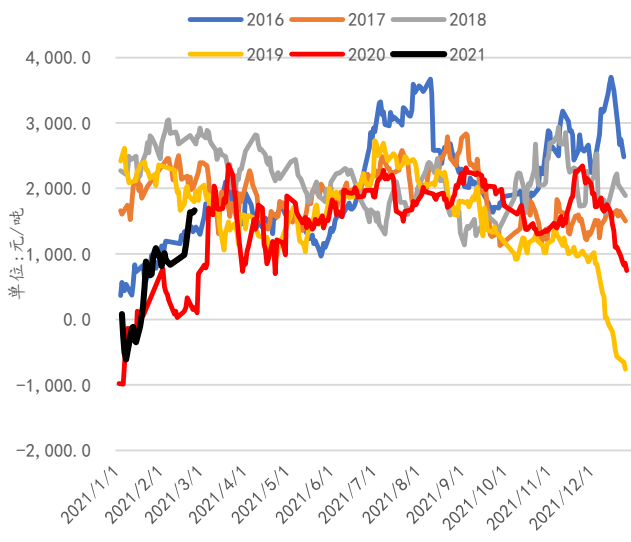
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



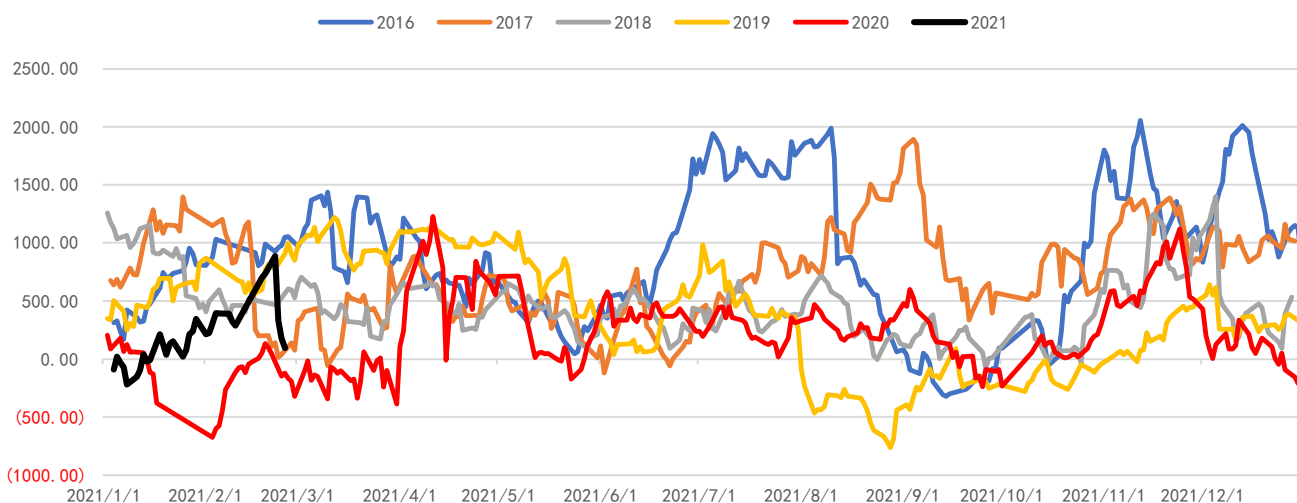
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

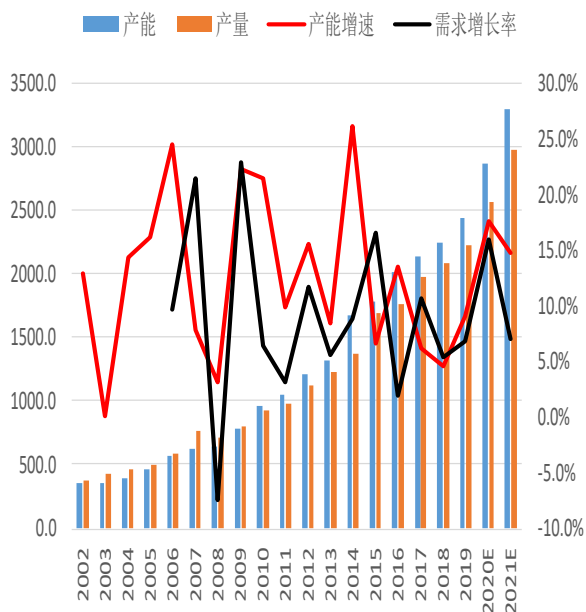
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



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, 东华能源 PDH 装置已完成中交, 预计完全量产可能推迟到二季度。龙油化工已经产出合格品, 一季度主要新增量产装置目前已确定的有 125 万吨。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



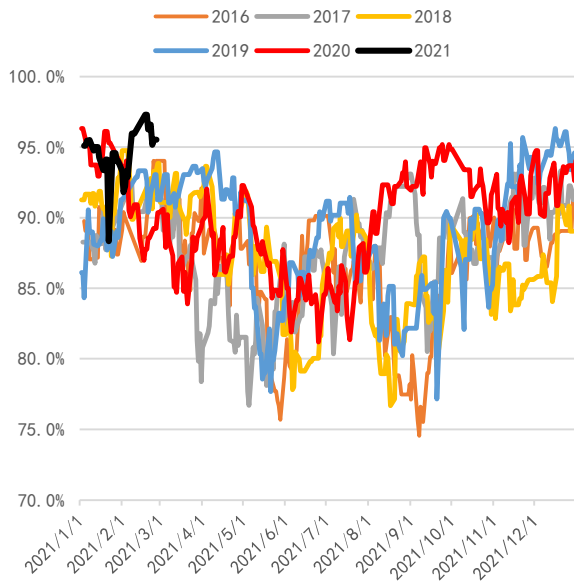
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

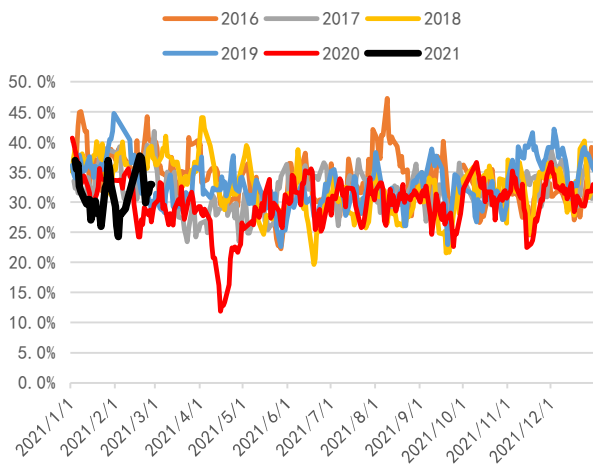


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 95.6%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增蒲城清洁、长岭石化装置检修, 预计下周开工率仍将维持高位。

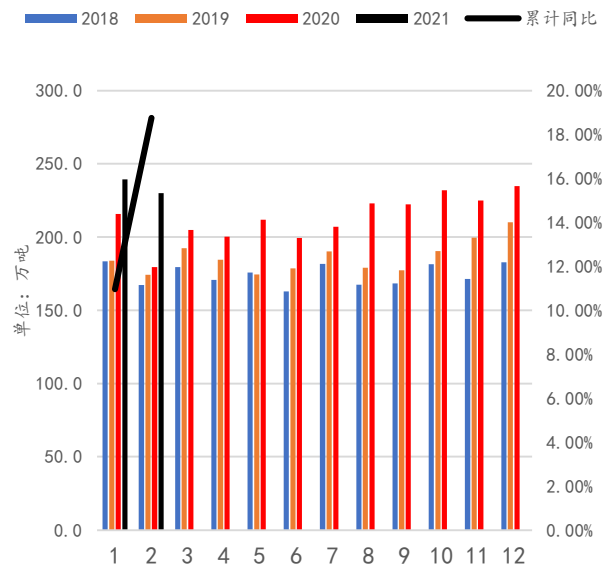
本周 PP 拉丝料排产约为 31.96%, 本周拉丝料产出比例回落, 预计 2 月份拉丝料产量与 2020 年相比增加 12%左右。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



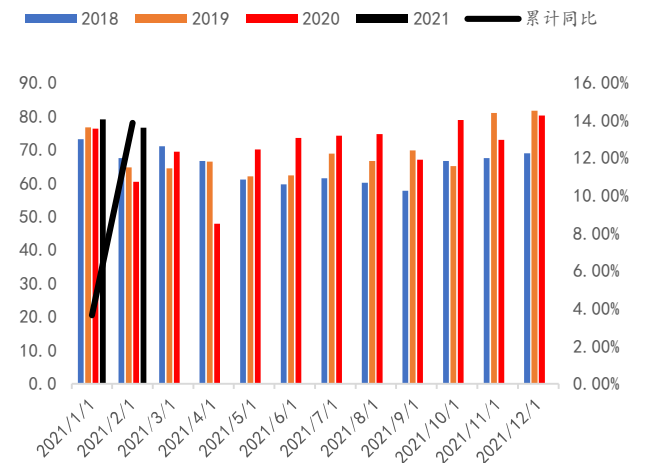
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

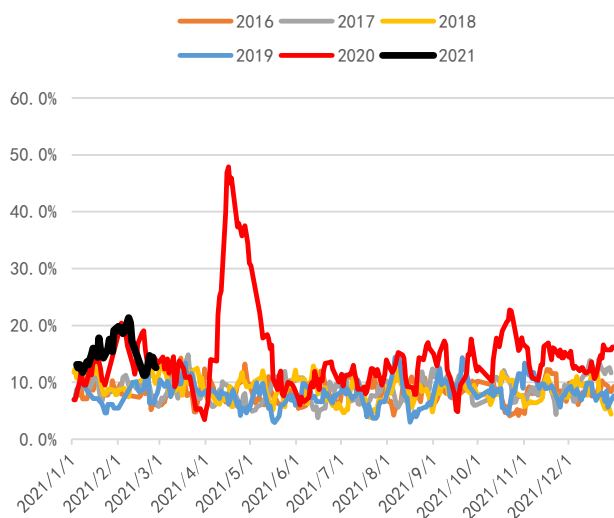
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

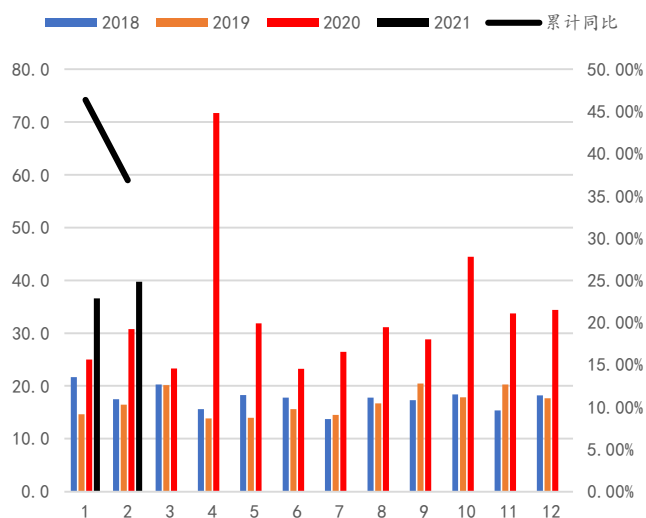
本周纤维料排产比例为 13.6%，本周排产恢复至正常区间，随着疫苗的不断推进，预计未来纤维料排产比例维持在 12-14% 区间，较 2020 年下降约 4-6 个百分点。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

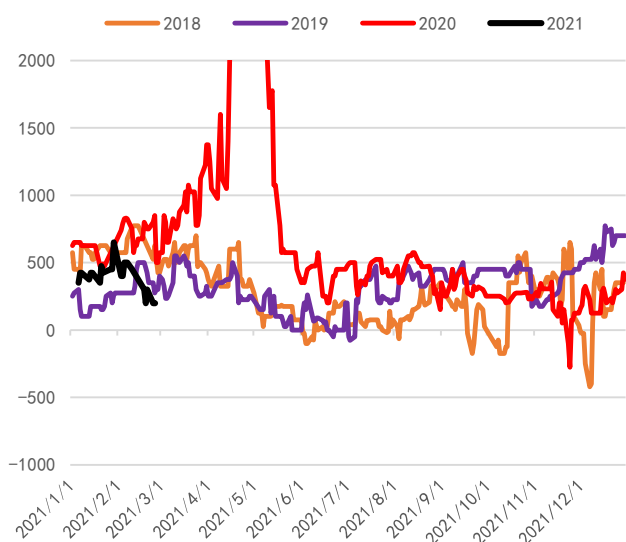
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

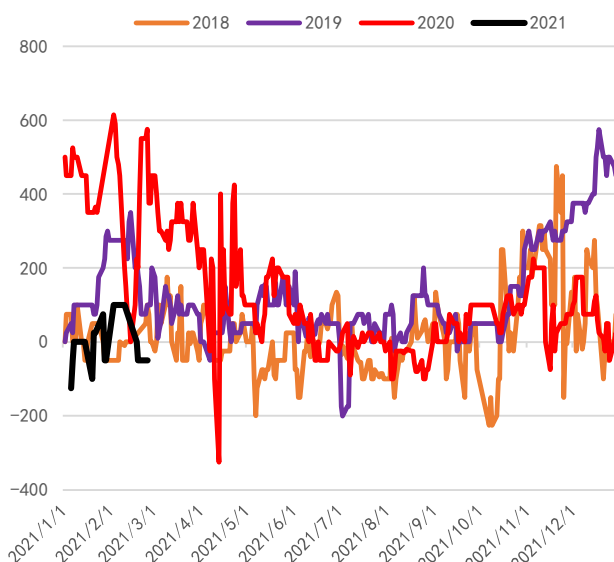
本周纤维-拉丝价差、均聚注塑与拉丝价差下降，纤维料、均聚注塑料利润情况稍差。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

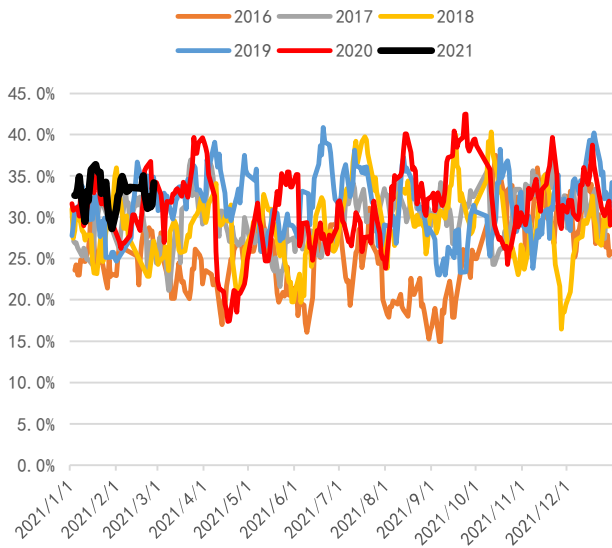
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

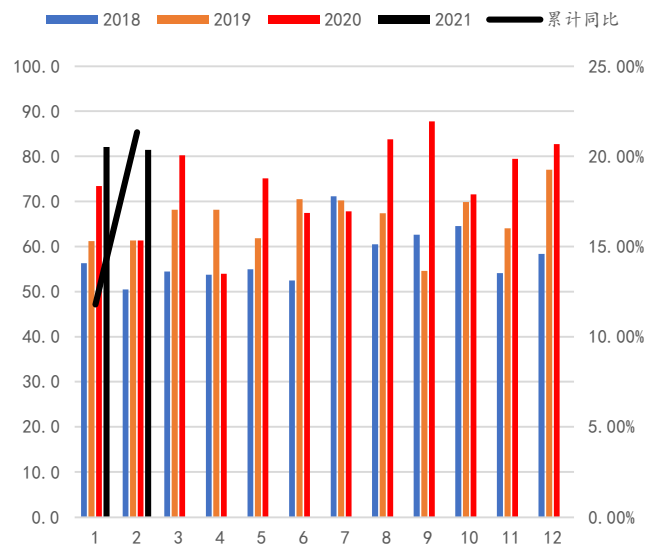
注塑料本周排产比例为 32.09%，注塑与拉丝料价差偏弱，注塑料生产经济性相对转弱，注塑产量同比仍将有进一步增加。

图表 20：PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

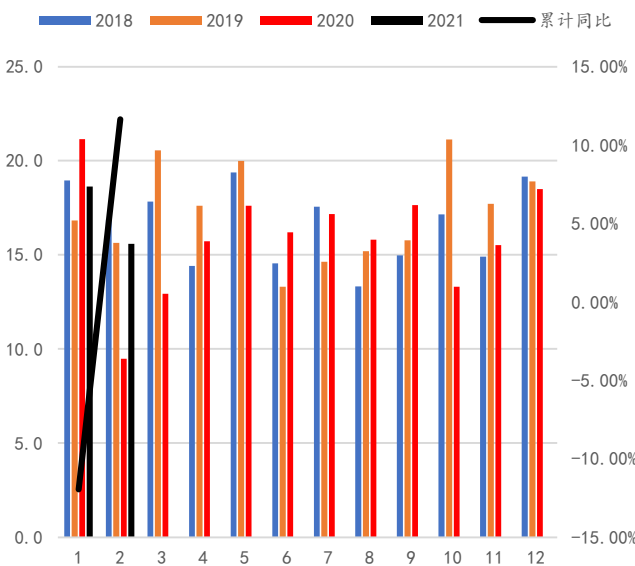
图表 21：PP 注塑料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

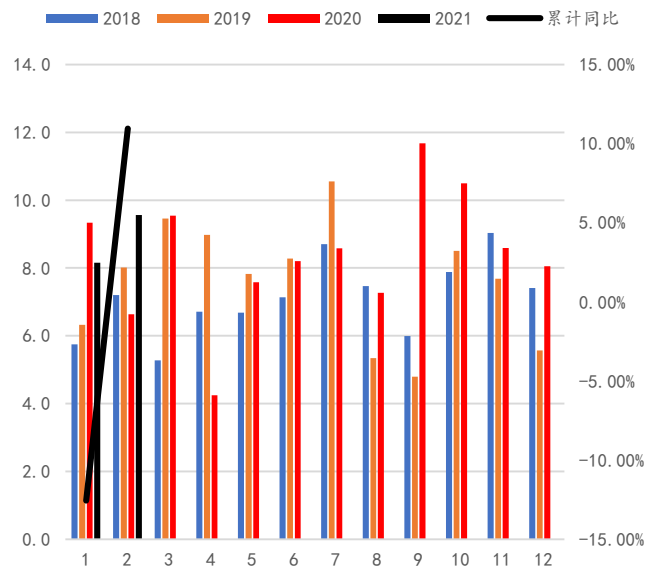
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.57%，管材排产比例 4.41%，本周透明料排产约 7.03%。

图表 22：PP BOPP+CPP 料产量



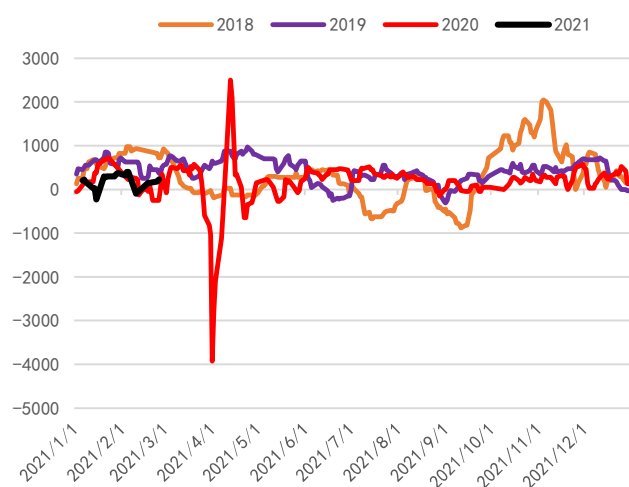
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：PP 管材产量



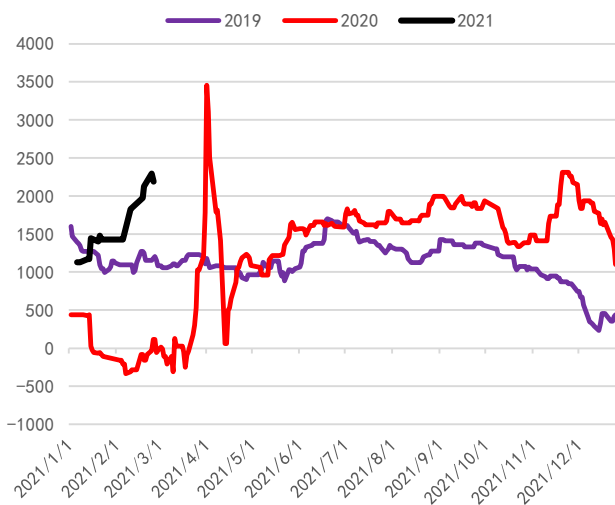
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

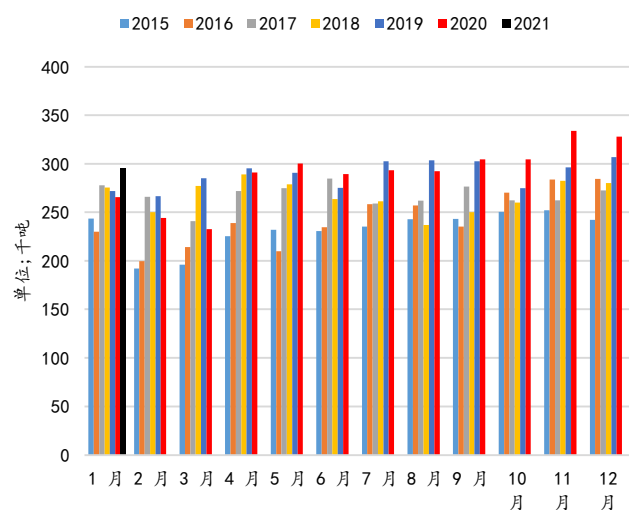


数据来源：卓创，混沌天成研究院

节前粉料生产企业毛利在 400 元/吨上下，而节后随着丙烯价格的快速上涨，粉料企业成本端压力不断加重，现粉料企业毛利贴近成本线，部分粉料企业已停止外采丙烯，依靠现有丙烯库存维持生产。预计未来开工持续将被迫回落。

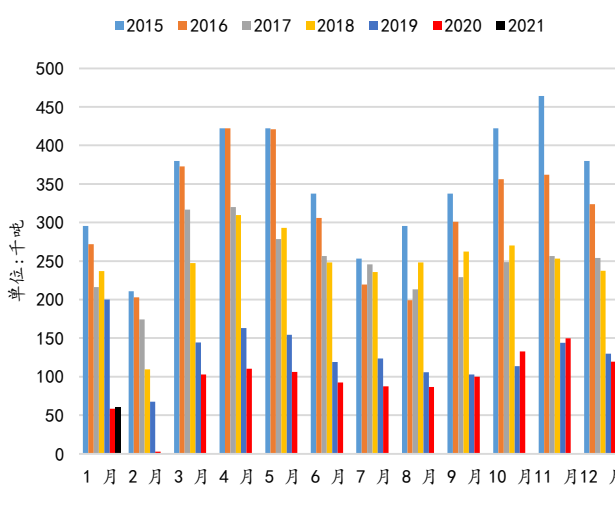
再生料方面，新旧料将延续较宽价差，对回料形成明显提振。下游制品厂原料库存偏低，待新料企稳后将加大回料采购力度。另外，近期上游毛料货源偏紧，部分采购价已上调，成本面对报盘形成支撑。预计 3 月初回料企业生产将趋于稳定，供应量增加。。

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

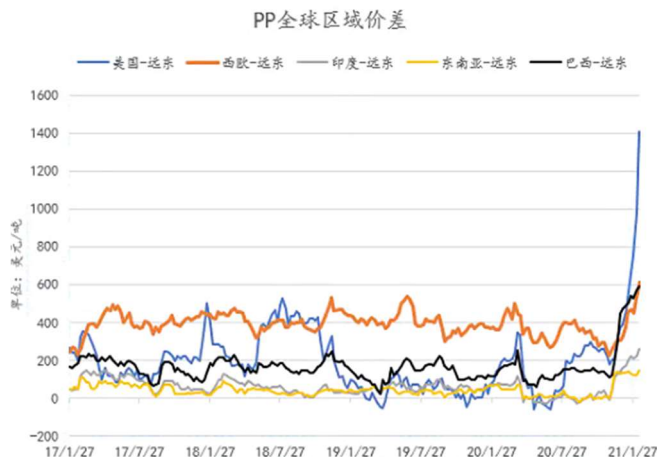
长假期间美国得克萨斯州寒冷天气导致多套裂解装置临时关闭，包括雪佛龙、埃克森美孚、利安德巴赛尔、美国台塑、INEOS、Braksem在内的多家主要PP生厂商都宣布受到了影响，让供需已经极紧张的北美市场供应难度进一步加剧，裂解管道设施恢复预计仍需要2-3周左右时间，设备完全恢复时间较此前预期更久。亚洲方面，日本地震导致三井化学关闭了其裂解装置，影响到丙烯的产出。受供应偏紧影响，海外资源报价大幅飙升，中国PP报价成为全球洼地。

图表 28: PP 全球区域报价



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

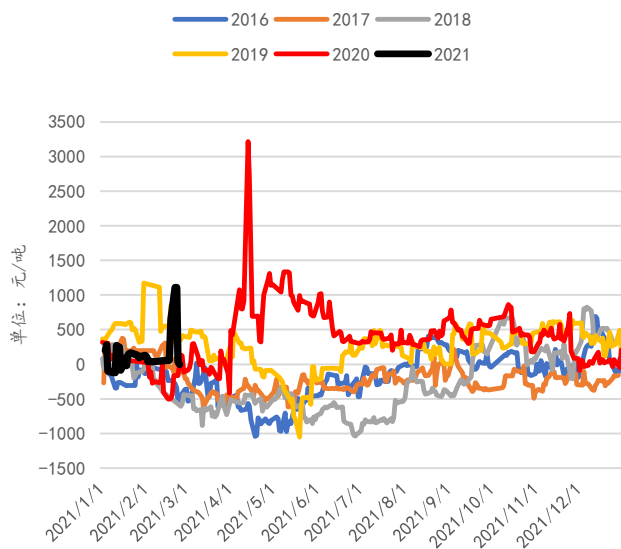
图表 29: PP 全球区域价差



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

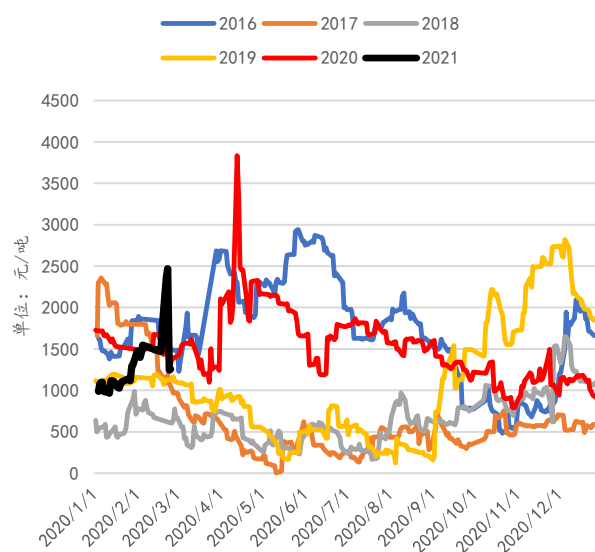
本周美金货源报价较少，部分印度资源报价1220-1330美元/吨，周度上涨70美元/吨，拉丝料进口利润环比下降。近期海外价格较高，转口、出口资源预计增加，国内进口量预计持续减少，同时有传闻称预计国内将出口PP15-20万吨。

图表 28: PP 拉丝进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

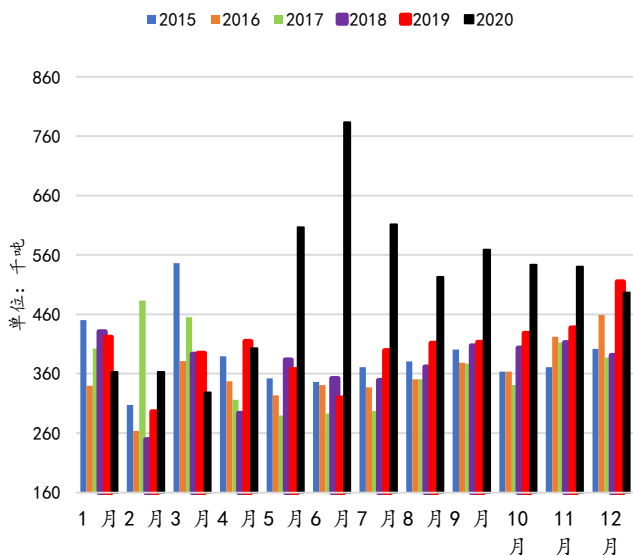
图表 29: PP 嵌段共聚进口利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

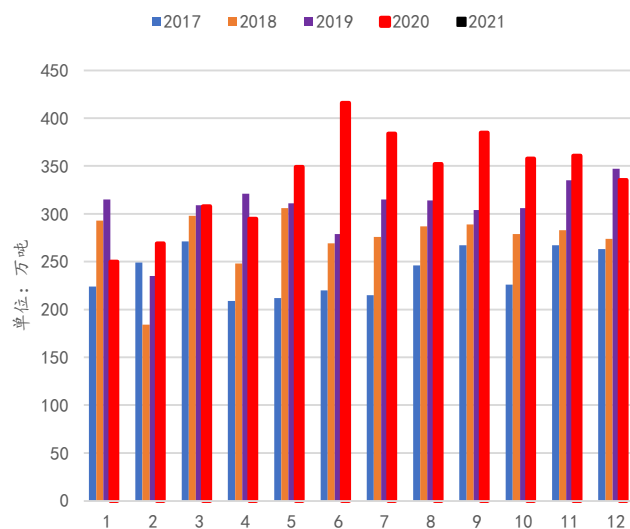
预计 1、2 月份进口量可能会大幅减少。

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

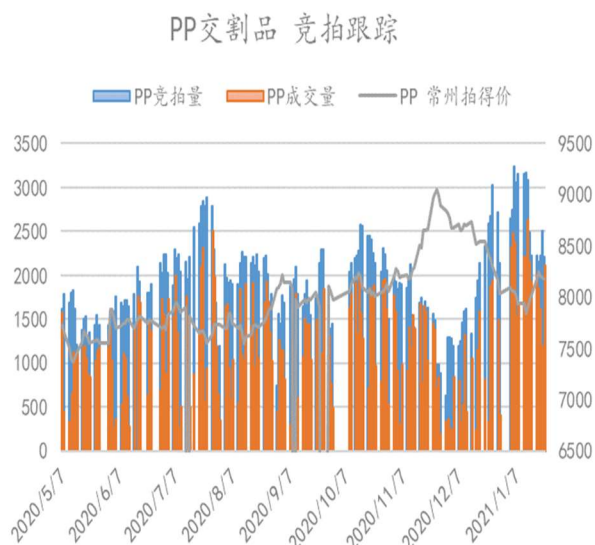


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、下游需求

神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量、成交量不断走高, 成交率较高, 同时成交溢价也有所增加, 显示了旺盛的市场交投热情。

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

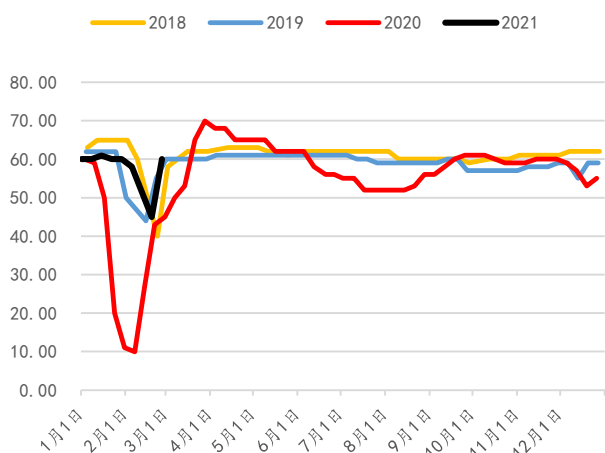
图表 33: 聚烯烃拍卖情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

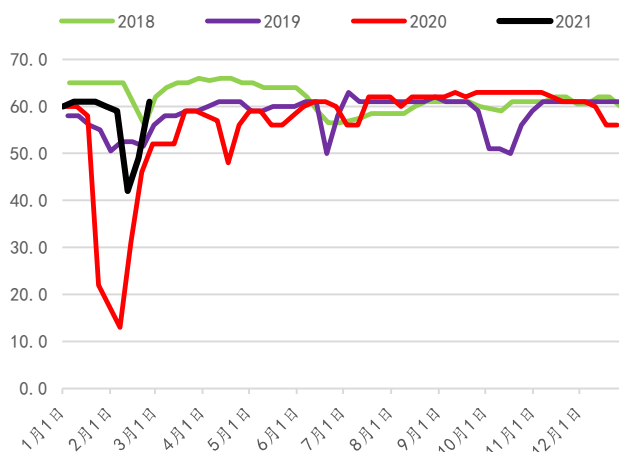
本周 BOPP 膜企平均开工率在 60%左右，装置陆续恢复生产，而且近期工厂订单尚可，一些工厂在赶制订单，生产积极性较好，塑编企业周开工率约 61%，未来将快速回升。

图表 34：塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

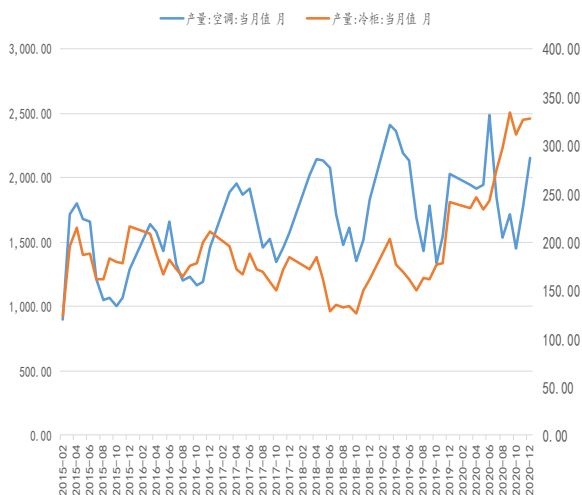
图表 35：BOPP 膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

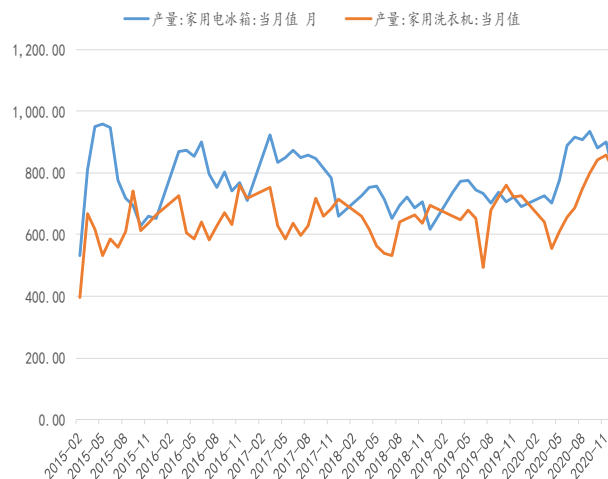
据不完全统计，2021 年 3 月中国冰箱计划排产量 587 万台，环比增加 47.86，同比增加 2.53%，终端需求表现良好。

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

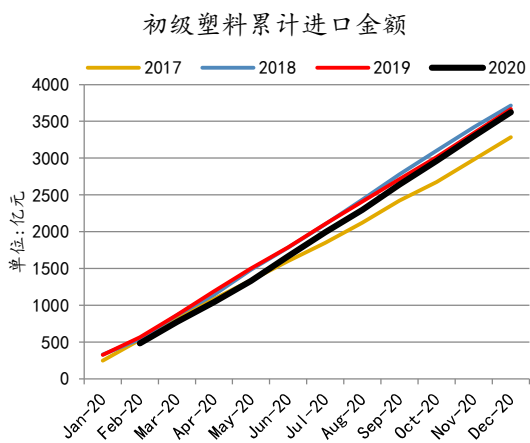
2020 年 1-12 月中国累计进口初级塑料 4062 万吨，同比增加 10.1%，累计进口金额 3627 亿元，同比减少 1.2%，同时塑料制品累计出口金额 5902 亿元，同比增长 20%。近期海外 PP 北美报价从 2750 美元左右的高位回落，仍然保持 2460 美元/吨，西欧报价大约是 1750 美元/吨，对应的

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

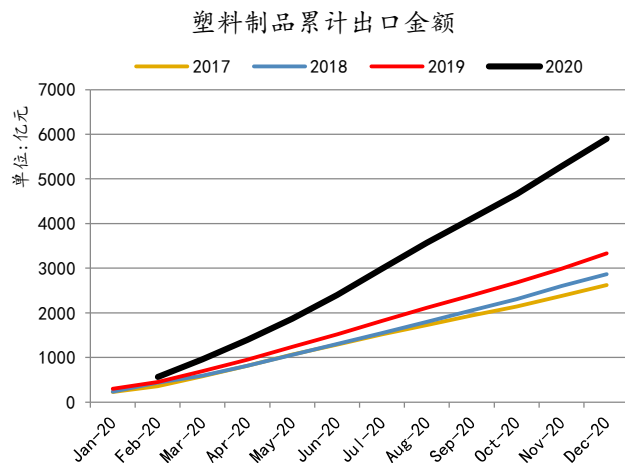
塑料制品价格预计仍将显著高于国内市场，将带动中国未来 2-3 个月的出口需求继续维持在较高水平。

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

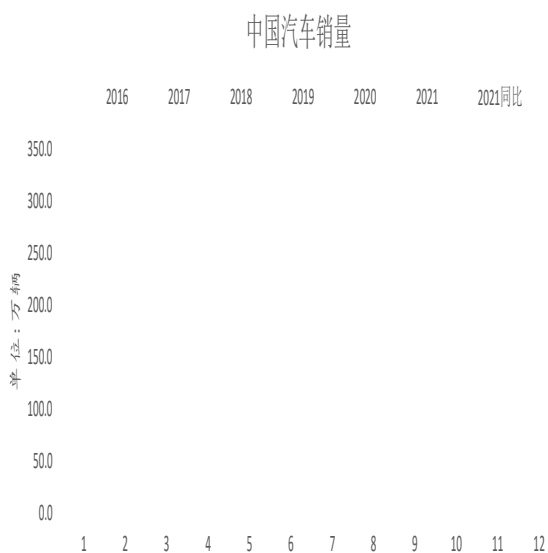
图表 38：塑料制品出口金额



海关总署，混沌天成研究院

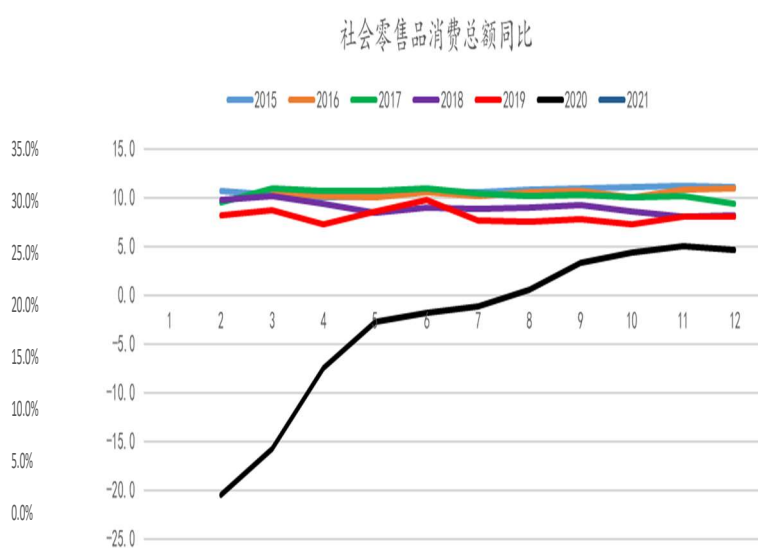
随着疫情进一步得到有效控制，就业形势更趋稳定，消费环境持续改善，居民的消费信心和消费意愿会逐步回升，消费有望进一步回暖。

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

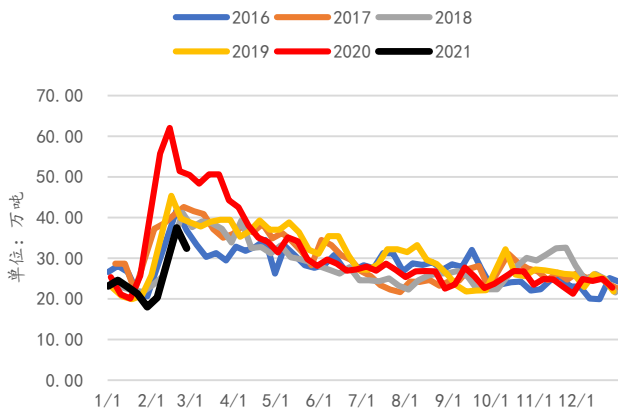


数据来源：卓创，混沌天成研究院

四、 库存

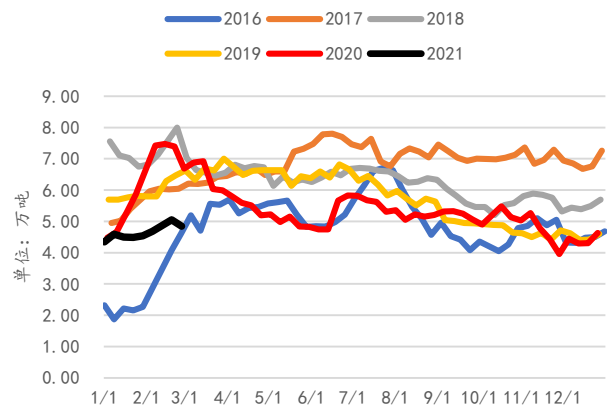
春节 PP 石化库存正常累库，库存水平 32.4 万吨，低于往年同期，贸易商库存 4.85 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 38.58 万吨，低于往年同期。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.3 天表观消费量，库存水平较低。

图表 40：PP 石化库存



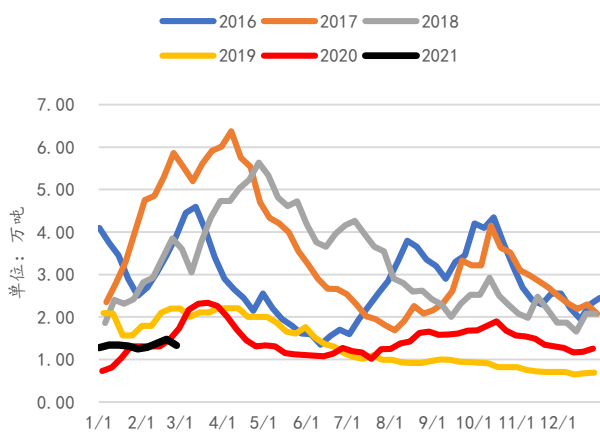
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



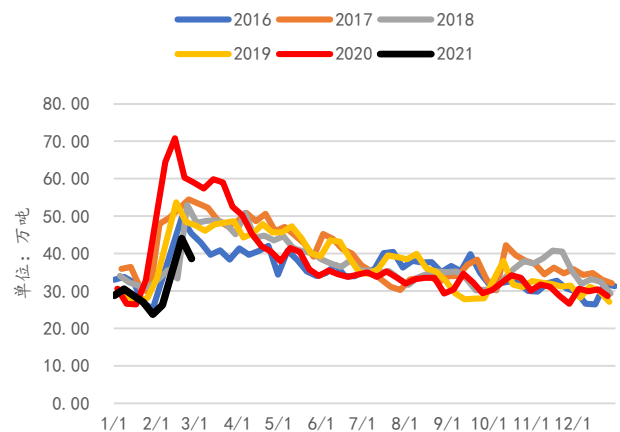
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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。

