

2021年4月10 PP周报

供给偏紧，去库缓慢

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：董丹丹

☎：18616602602

✉：dongdd@chaosqh.com

从业资格号：Z0015275

观点概述：

全球产能基本恢复，但受限于原材料和添加剂供给不足，导致开工率低。市场供给紧缺还需时间缓解。二季度国内进入检修小高峰，下游库存见底，但对高价原料抵触，按需拿货。

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：

海外供应恢复加速。



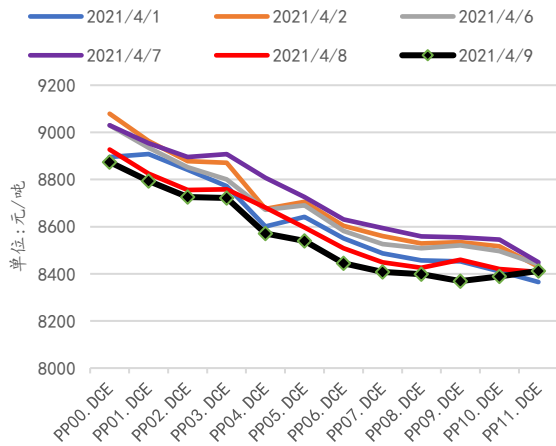
混沌天成研究院

一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

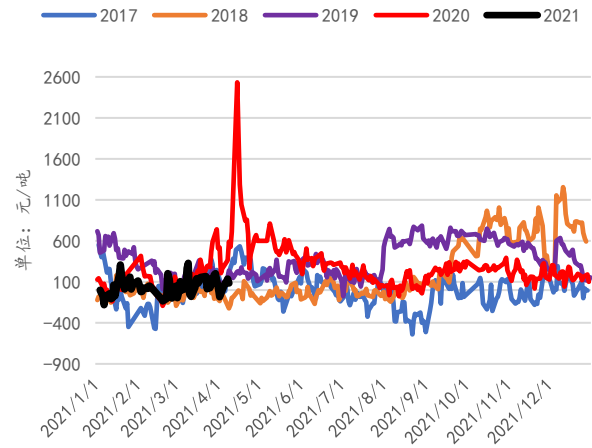
聚丙烯主力合约5月合约价格周内回升，运行区间8777-9095，周五收盘8793元/吨，本周下跌170元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

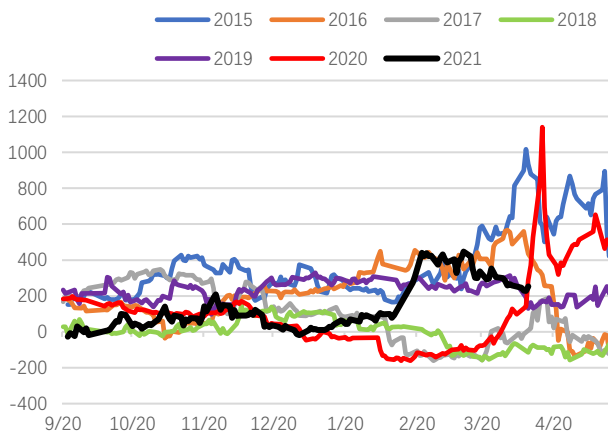
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

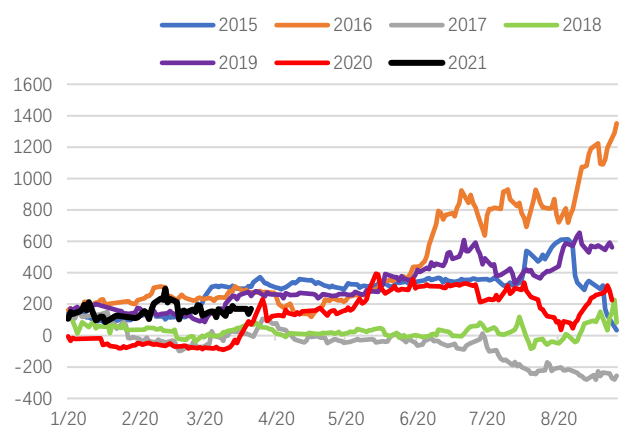
2. 合约月间价差

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 228-253 元/吨，北美装置基本恢复，但之前合理库存消耗一空，补库需求强劲，短期海外市场供应依旧紧张，近月价格走势强于远月，预计下周仍将持续走强。

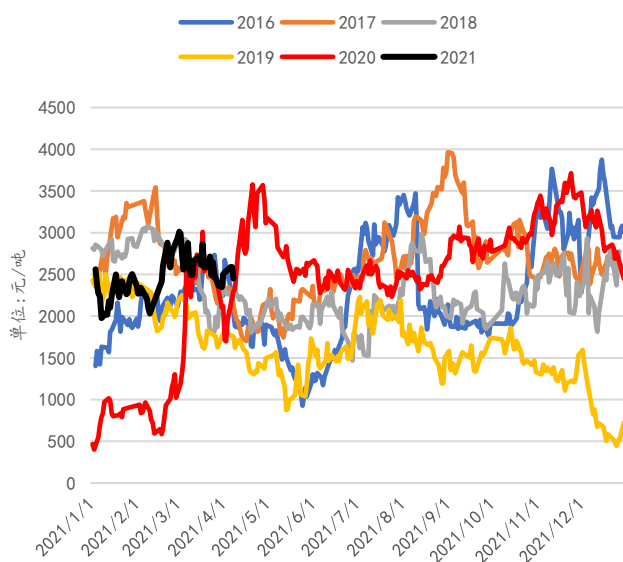
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

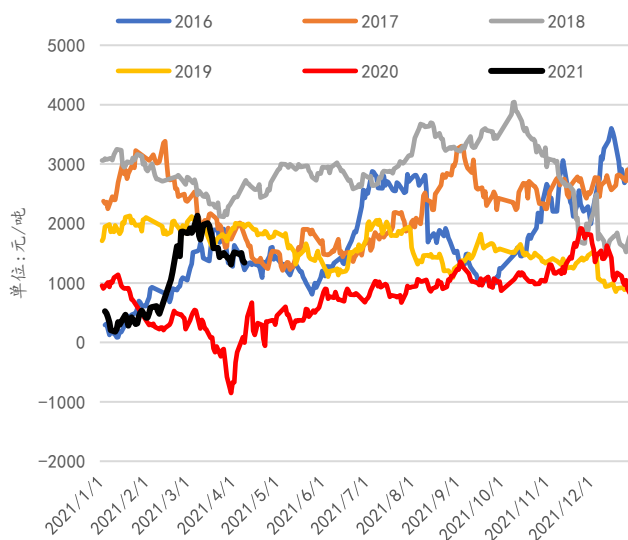
本周 PP 价格震荡下行，本周煤制、外采甲醇制、油制 PP、PDH 制 PP 利润下跌，外采丙烯制利润上涨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



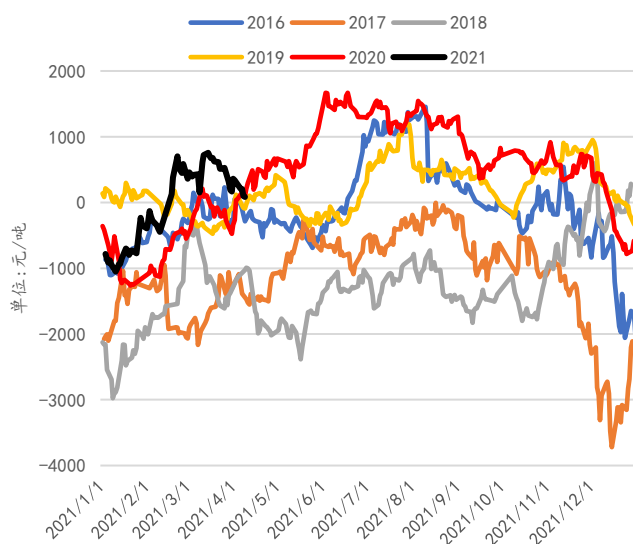
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



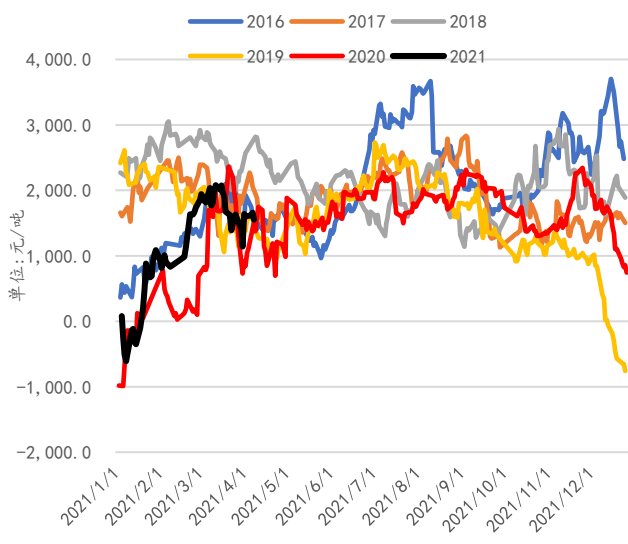
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



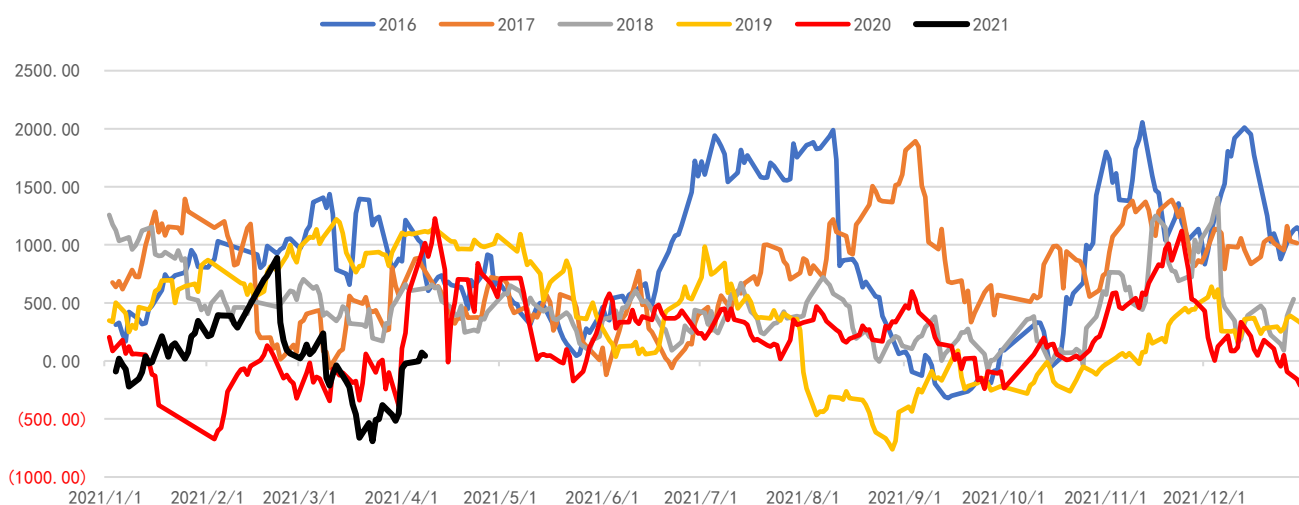
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

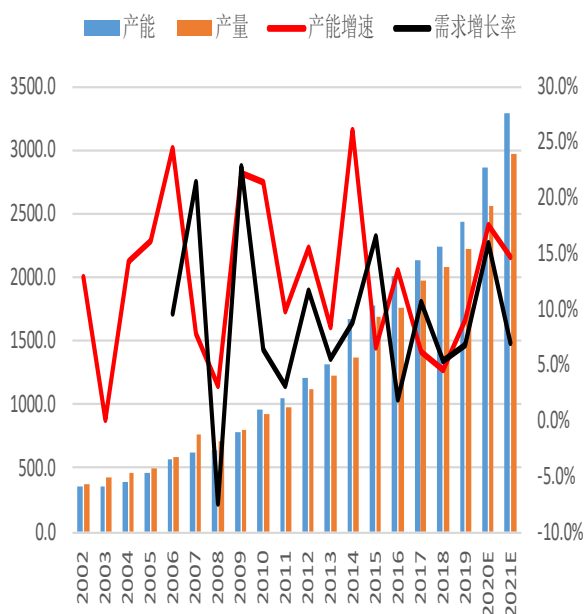
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

万华化学、中煤榆林、中韩石化、东明石化已经投产, 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, 二季度新增量产装置有 215 万吨。

图表 10: PP 历年产能与需求增长率



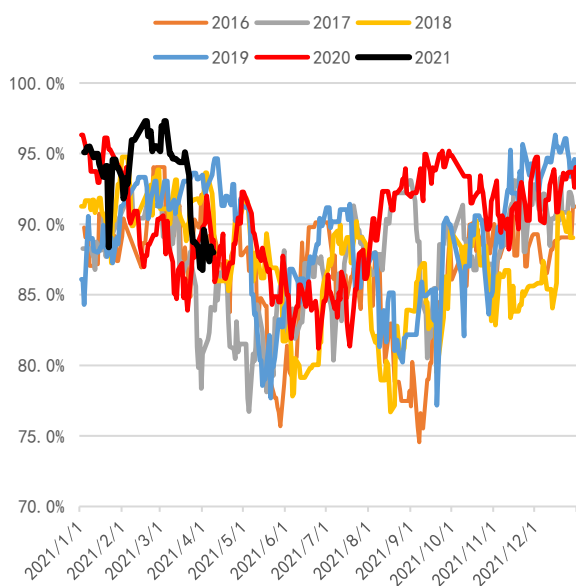
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 3 月	
甘肃华亭	20	2021 年	
青海大美	40	2021 年	
天津石化	20	2021 年 Q1	
天津渤化	30	2021 年 6 月	
古雷石化	30	2021 年 6 月	
浙石化二期	90	2021 年 6 月	2021 年计划
辽阳石化	30	2021 年	投产 305 万吨
青岛金能	45	2021 年 4 月	
中韩石化	30	2021 年 3 月	
海天大庆	10	2021 年	
天津石化	20	2021 年 4 月	

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率

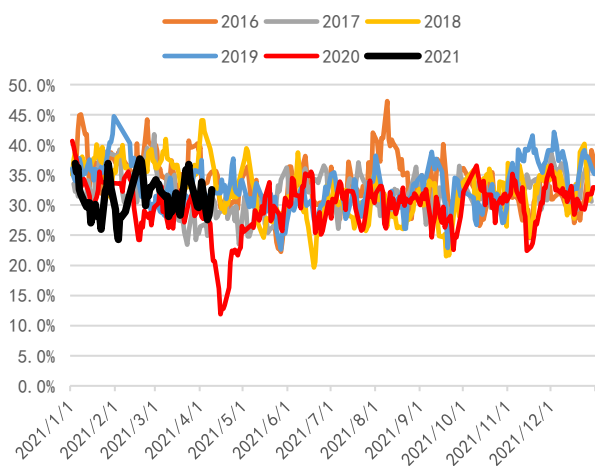


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 87.95%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增抚顺石化、燕山石化装置检修, 预计下周开工率仍将维持高位。下周预计停车检修有上海石化。

本周 PP 拉丝料排产约为 29.6%, 本周拉丝料产出比例上升。

图表 14: PP 拉丝料生产比例

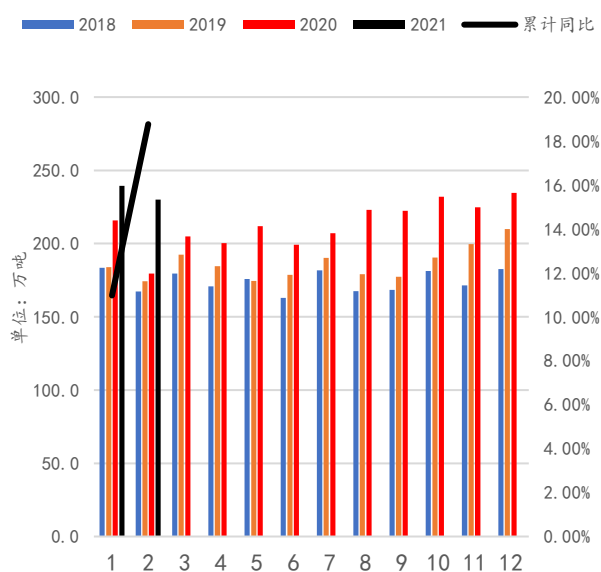


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周纤维料排产比例为 9.6%, 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。

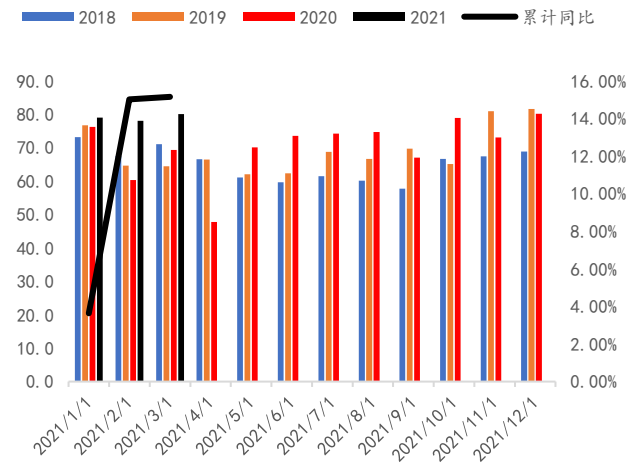
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 13: PP 产量比较



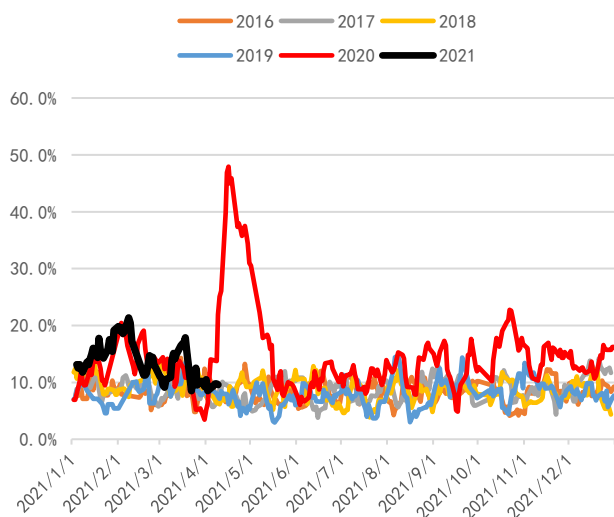
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 15: 拉丝料产量比较



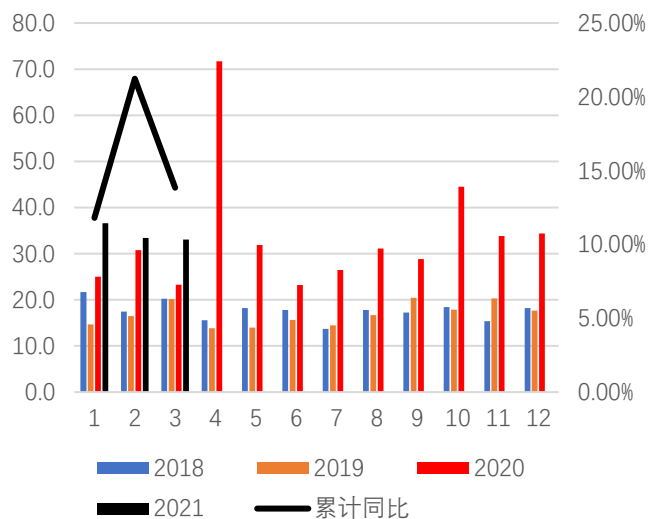
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

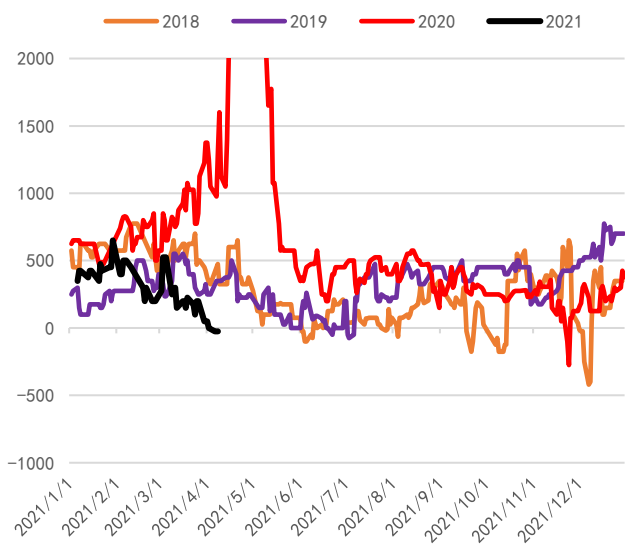
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

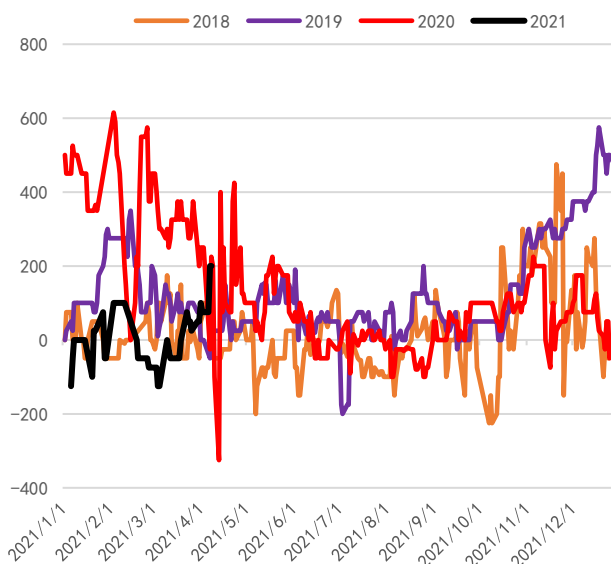
本周纤维-拉丝价差下降、均聚注塑与拉丝价差上升，拉丝情况稍差。

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



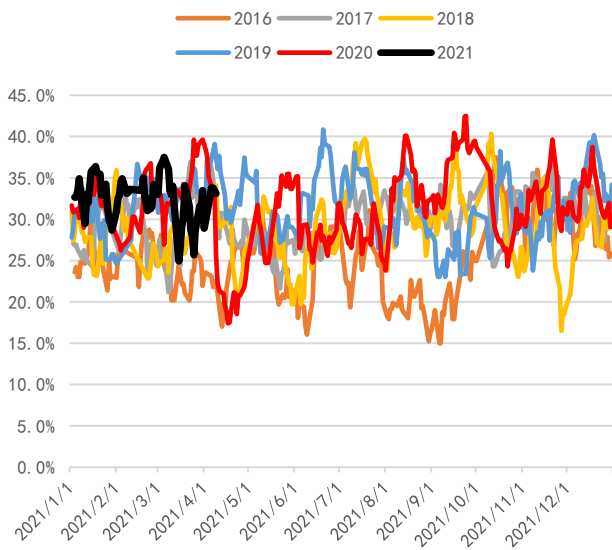
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

注塑料本周排产比例为 33.1%，注塑与拉丝料价差走强，注塑料生产经济性相对转强，注塑产量将逐步恢复。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

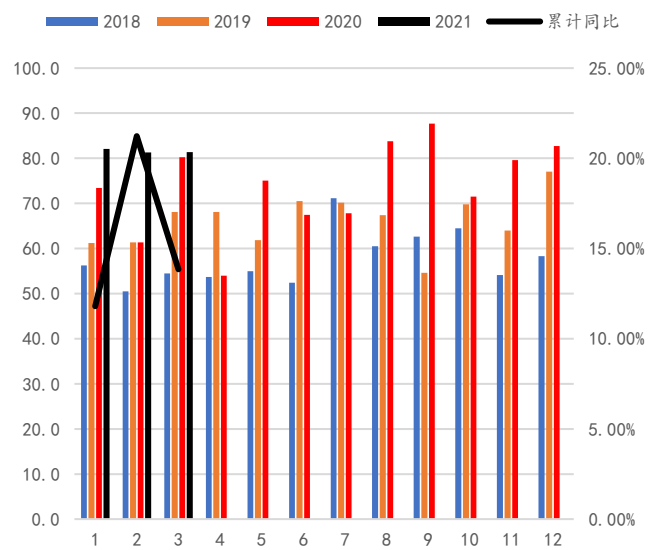
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

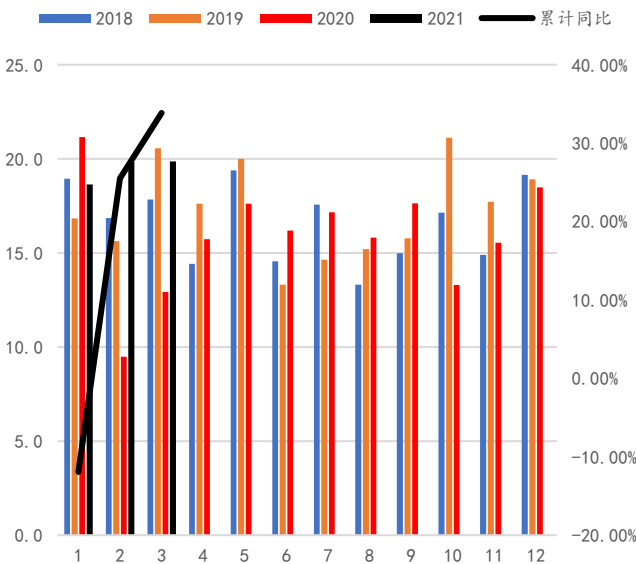
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

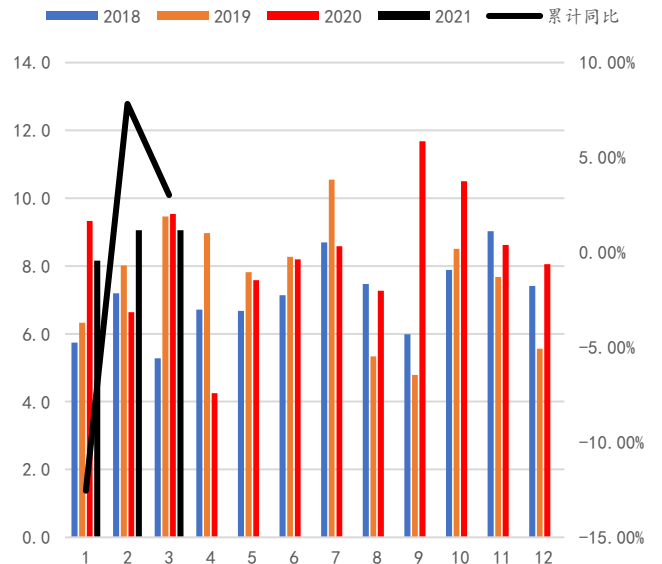
本周 BOPP+CPP 排产约为 6.3%，管材排产比例 1.99%，本周透明料排产约 4.12%。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



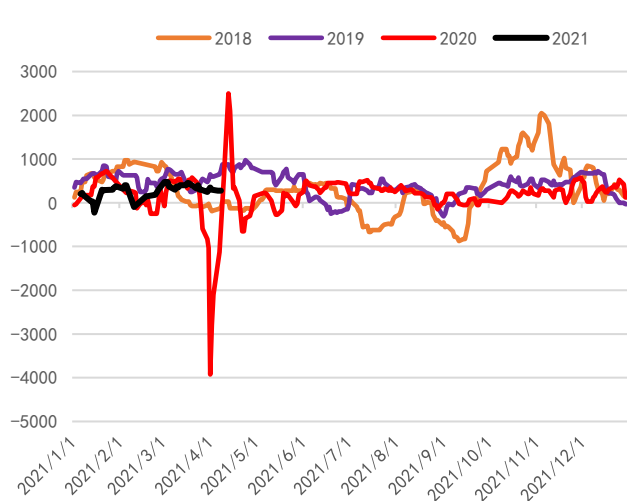
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



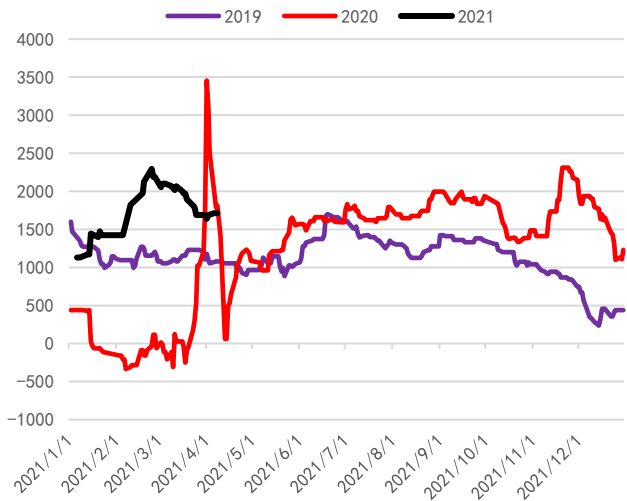
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

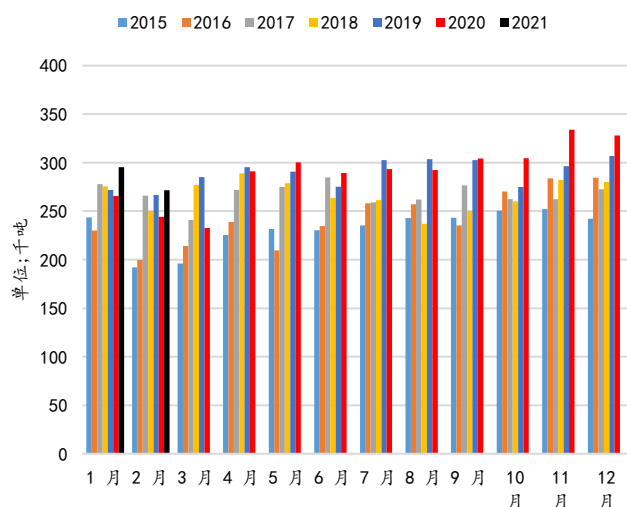


数据来源：卓创，混沌天成研究院

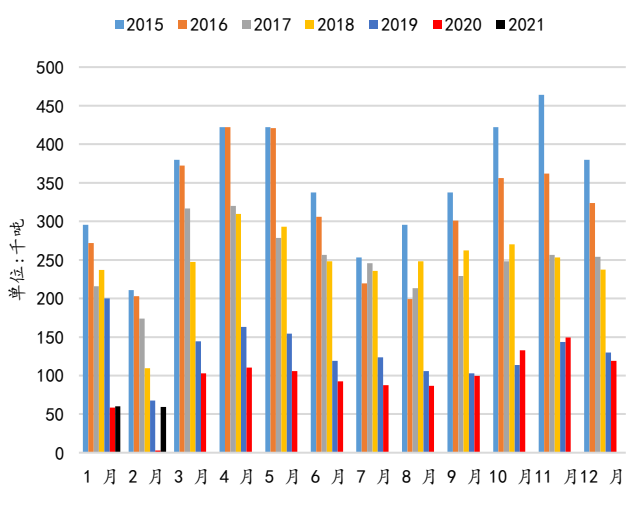
本周粉料生产企业毛利在 50 元/吨上下，丙烯市场价格稳中上涨，粉料行情稳中下滑，目前个别粉料企业进入检修，预计月底结束，开工率仍处低位，市场货源量较少。下游终端工厂开工率较上周变化不大，需求依旧偏弱，工厂刚需补库，市场交投气氛清淡。预计供给偏紧，开工率提升。

再生料方面，本周下游压价限收，回料偏弱运行。新料持续弱势运行，新旧料价差缩窄至 1200 元/吨左右，优质回料出货承压。近期下游拉丝企业新增订单较少，刚需转弱，而上游毛料成本环节持续支撑报盘，回料价格难有下行空间。另外，部分地区环保督察力度加大，供应收紧。预计短期交投偏弱，价格在成本和供给的支撑下小幅震荡。

图表 26：PP 粉料产量



图表 27：PP 再生料产量

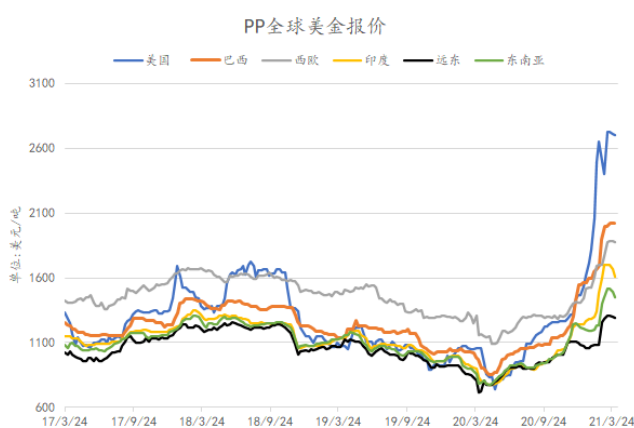


数据来源：卓创，混沌天成研究院

冷冻天气对北美的影响逐渐消退，北美 PP 装置基本恢复，IHSM 预测美国 PP 产能损失约 15%，但短期内部分原料供给短缺，仍会影响 4 月份开工率。虽然装置重启，但供应紧缺还需要时间缓解。预测供应偏紧，海外资源报价将在高位震荡。

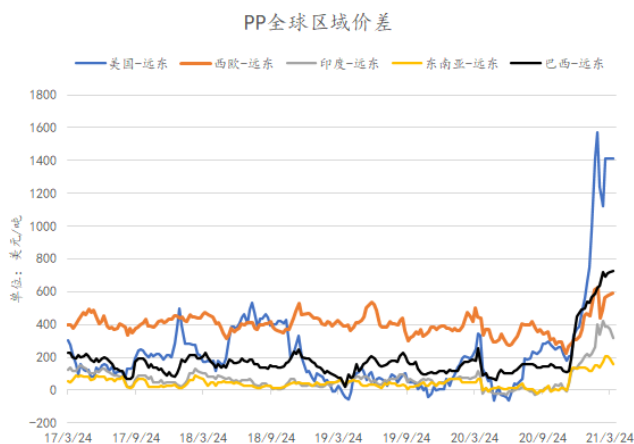
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 28：PP 全球区域报价



数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

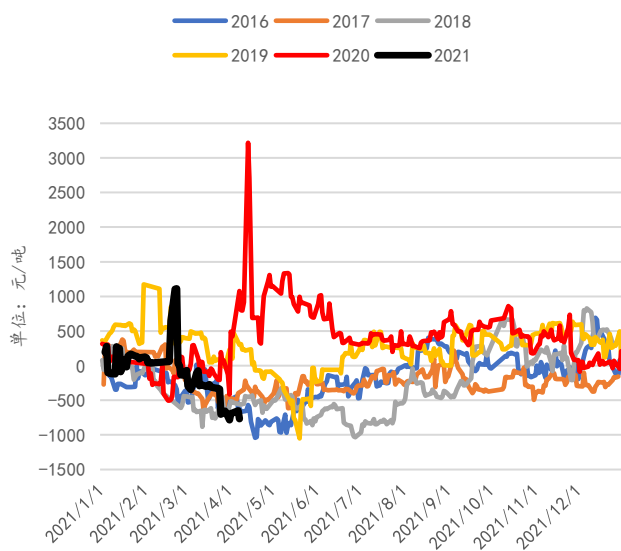
图表 29：PP 全球区域价差



数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

本周美金货源报价较少，部分沙特资源报价 1370-1400 美元/吨，周度回升 30 美元/吨，拉丝料进口利润环比下降。近期海外价格回落，转口、出口资源预计减少，国内进口量有望提升。

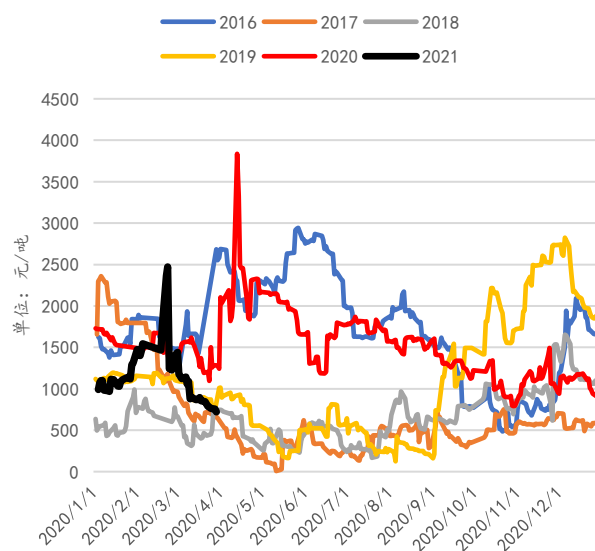
图表 28：PP 拉丝进口利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

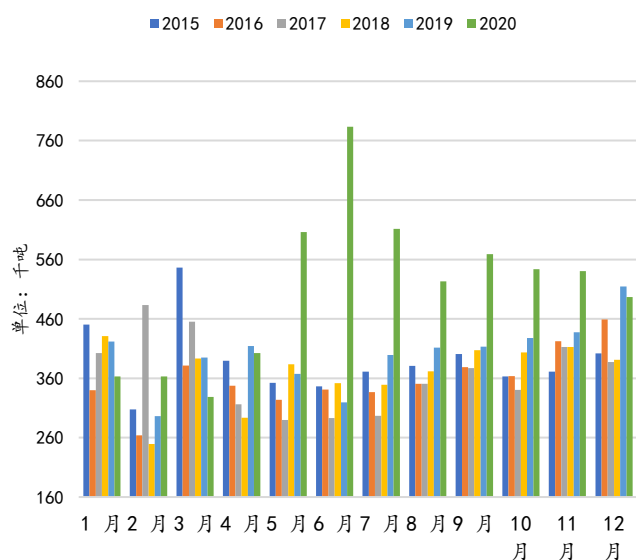
预计 4 月份进口量依旧萎缩。

图表 29：PP 嵌段共聚进口利润



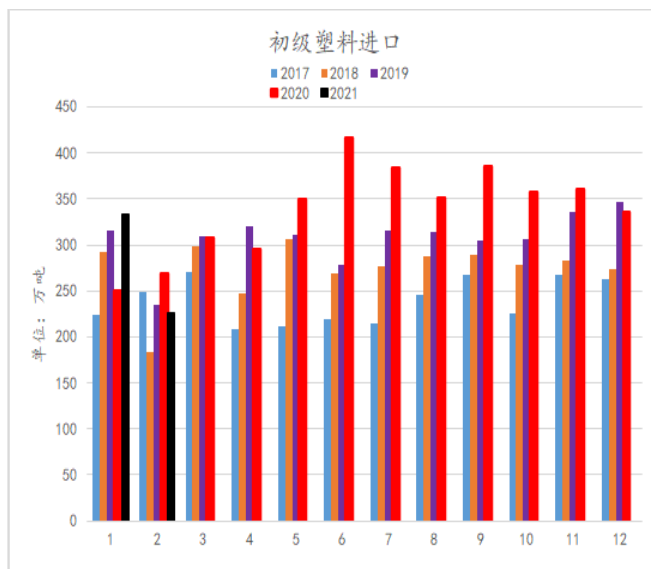
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

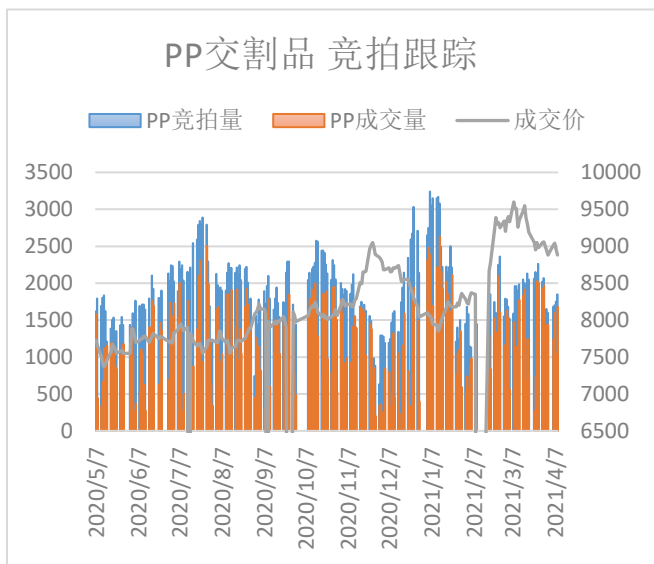


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、下游需求

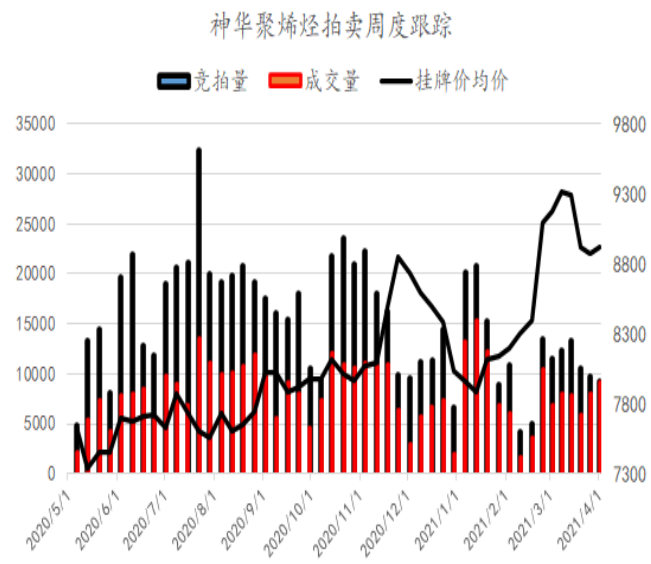
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量走弱, 成交量走强, 成交率较高, 显示了下游采购意愿较强。

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



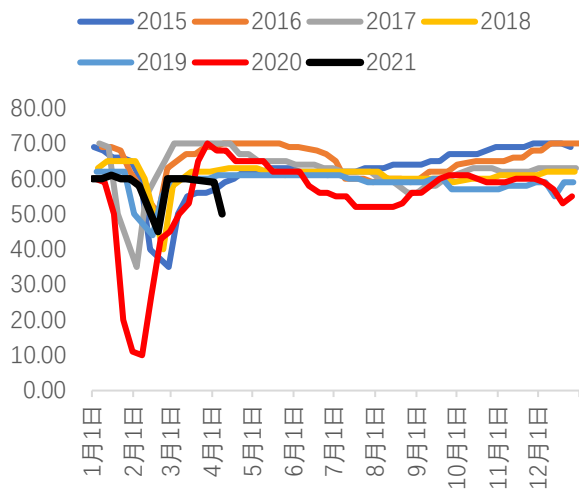
数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

本周 BOPP 膜企平均开工率在 62% 左右, 装置维持较高生产, 本周 BOPP 膜企价格继续向下, 整体接单偏淡, 主要以累计订单为主, 塑编企业周开工率约 50%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

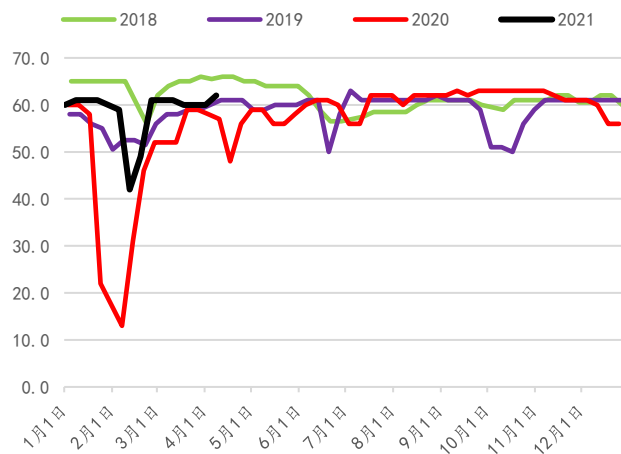
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 34: 塑编行业开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

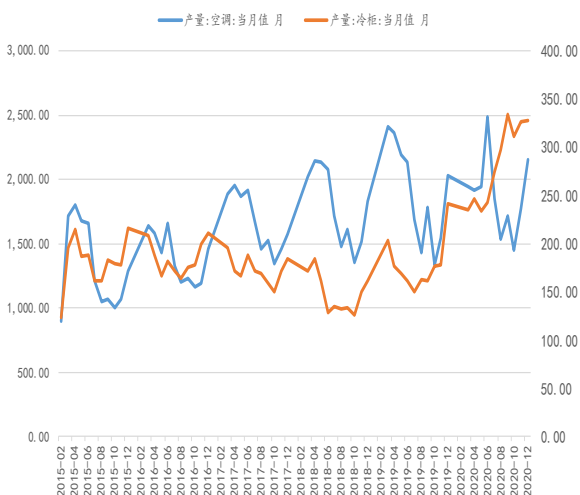
图表 35: BOPP 膜开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

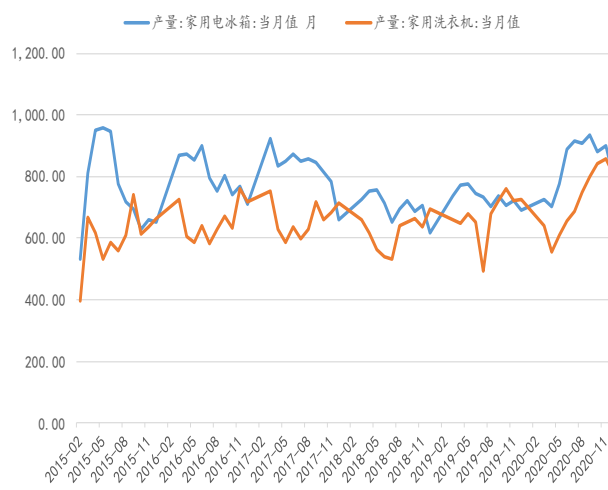
据不完全统计, 2021 年 3 月中国空调样本计划排产量 1413 万台, 环比增加 67.62%, 较 1 月增加 4.67%, 同比增加 46.73%。

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



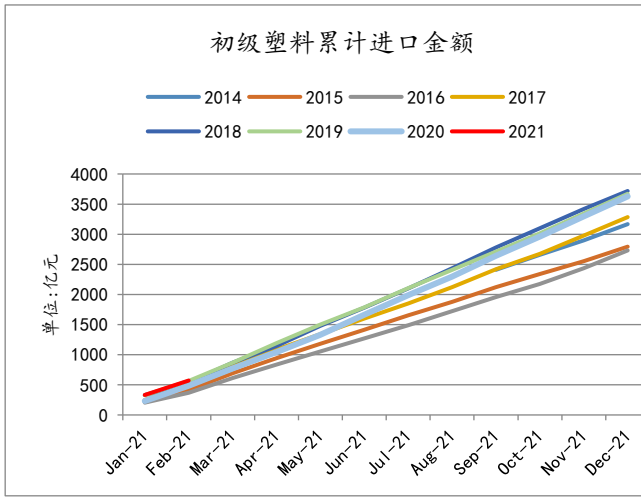
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2021 年 1-2 月中国累计进口初级塑料 561.1 万吨, 同比增加 8%, 进口金额为 8760.5 百万美元, 同比增加 25.6%。本周海外 PP 北美报价维持在 2590 美元/吨附近, 西欧报价大约是 2254 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 1-2 个月的出口需求继续维持在较高水平。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

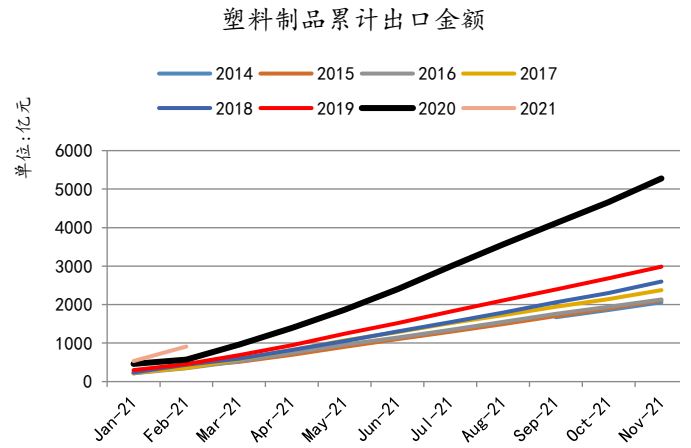
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

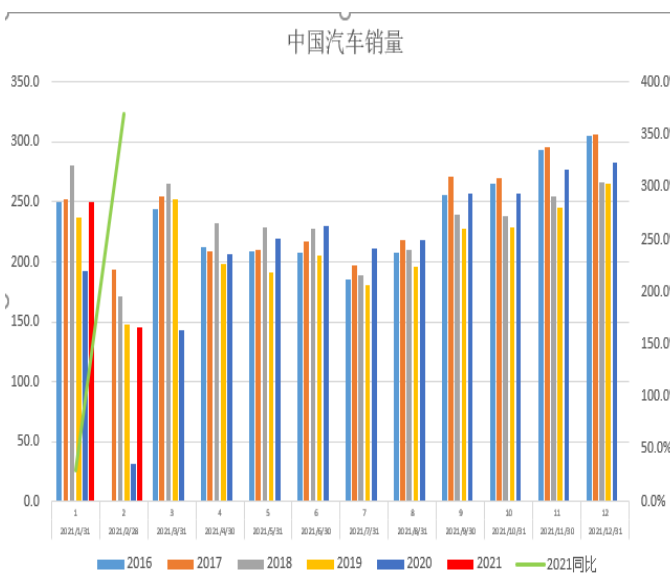
图表 38: 塑料制品出口金额



海关总署, 混沌天成研究院

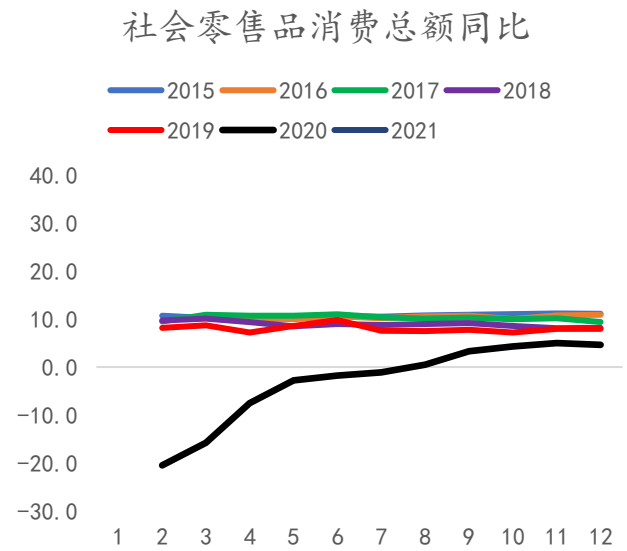
随着疫情进一步得到有效控制, 就业形势更趋稳定, 消费环境持续改善, 居民的消费信心和消费意愿会逐步回升, 消费有望进一步回暖。

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

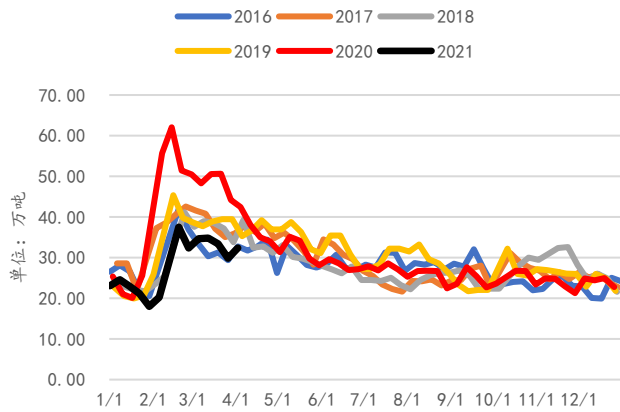


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

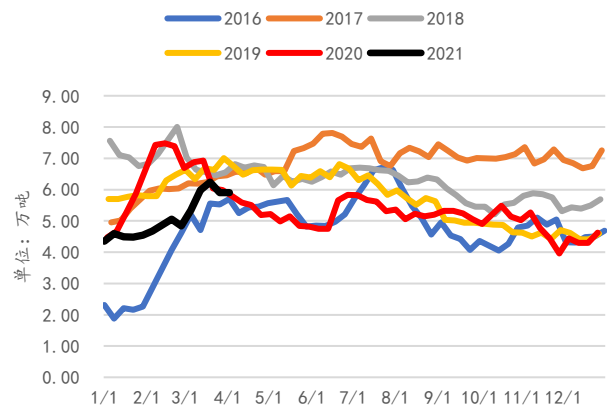
PP 石化库存水平 32.35 万吨，低于往年同期，贸易商库存 5.9 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 39.59 万吨，低于往年同期。

图表 40：PP 石化库存



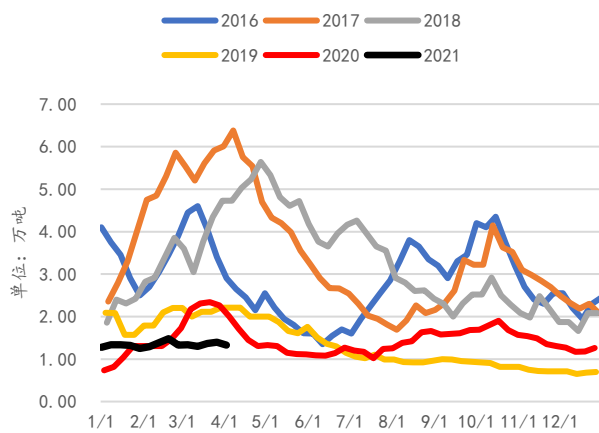
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41：PP 贸易商库存



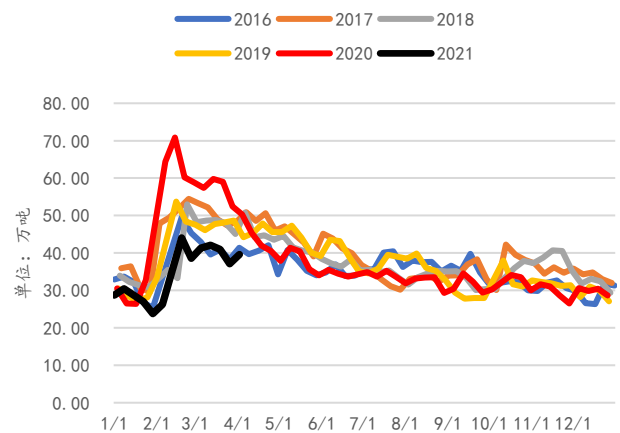
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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 4 月供需平衡偏向持续去库存，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
Mar-21	256.00	10	31	38	15	316.00	334.00	-14.00
Apr-21	234.00	10	25	20	25	320.00	314.00	-20.00

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。

