

2021年5月8日 PP周报

供给增量，下游需求走弱。

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：

海外产能恢复，出口转弱，进口恢复预计要到五月下旬。下游库存水平低，但终端需求弱导致订单成交不理想叠加上游价格高企，厂家刚需拿货。二季度新产能集中投放，下游进入传统淡季。整体供给压力增加，需求走弱。

策略建议：

趋势策略：逢高抛空

短期策略：逢高抛空

跨期策略：

风险提示：

海外疫情再次爆发刺激出口需求走强。原油上涨带动成本增加导致价格上涨。



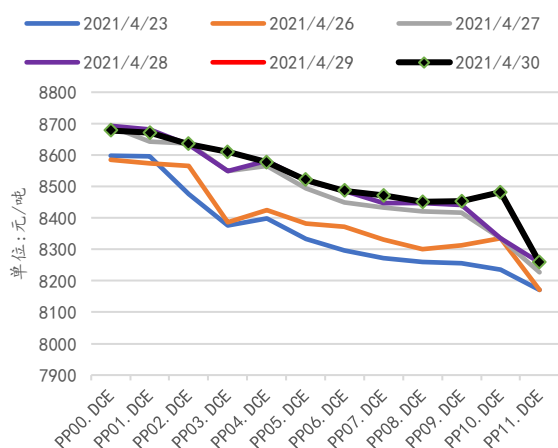
混沌天成研究院

一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

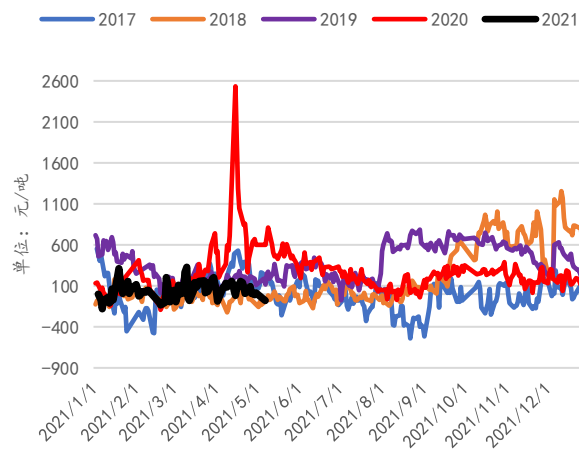
聚丙烯主力合约9月合约价格周内上涨，运行区间8515-8900，周五收盘8875元/吨，本周下跌364元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

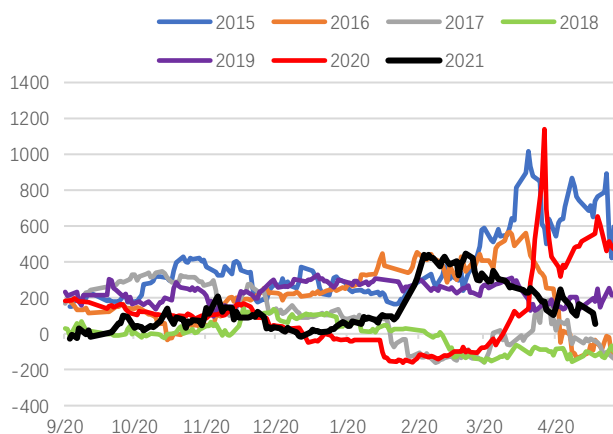
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

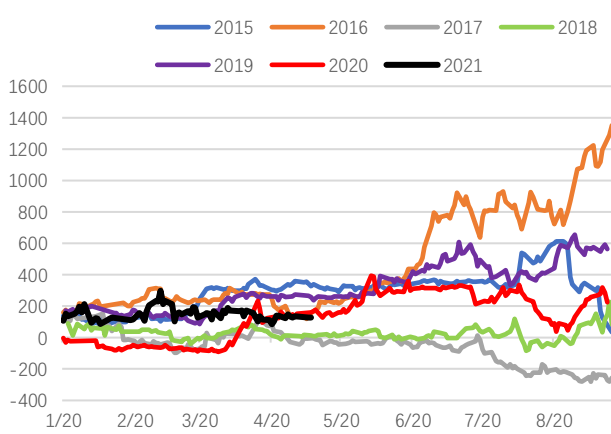
2. 合约月间价差

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 55-114 元/吨，北美短期补库需求强劲，开工率逐步恢复。欧洲市场现货供给持续短缺。目前海外市场供应依旧紧张，预计到五月下旬会恢复到正常水平，近月价格走势强于远月，预计下周价差将持续走弱。

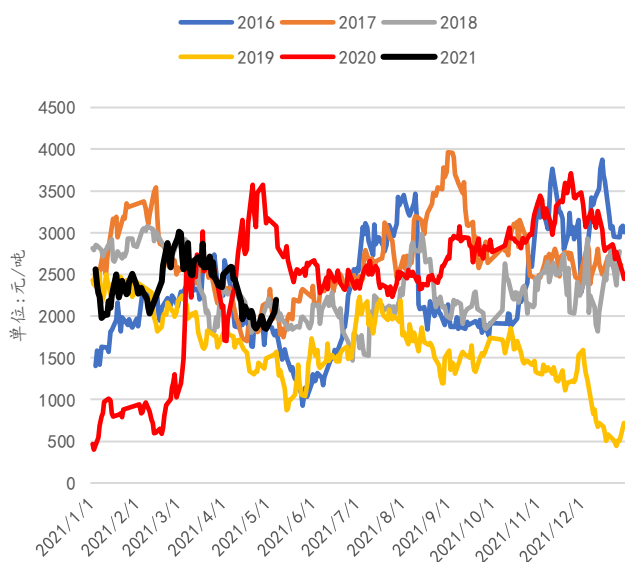
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

二、聚丙烯供应端

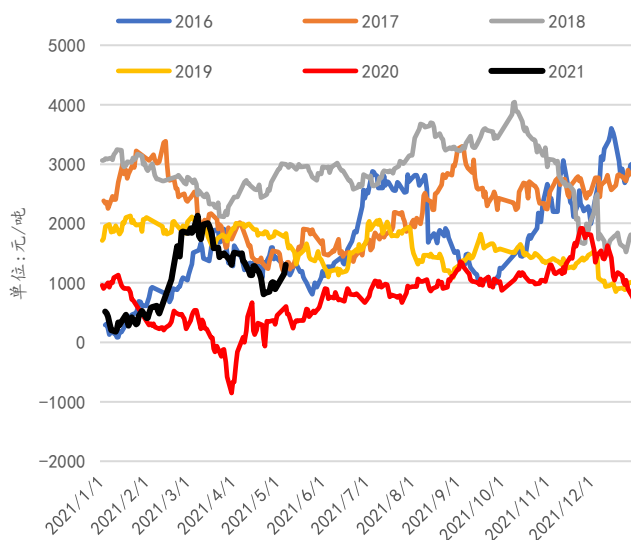
本周PP价格震荡下行，本周外采丙烯制、外采甲醇制、油制PP、煤制、PDH制PP利润上涨。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



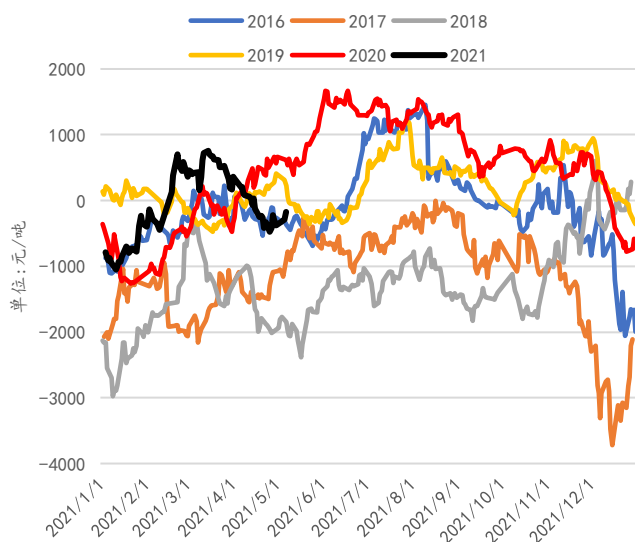
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



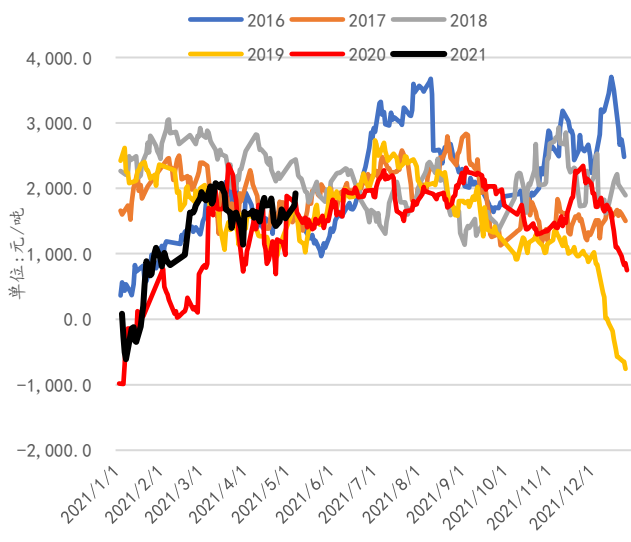
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



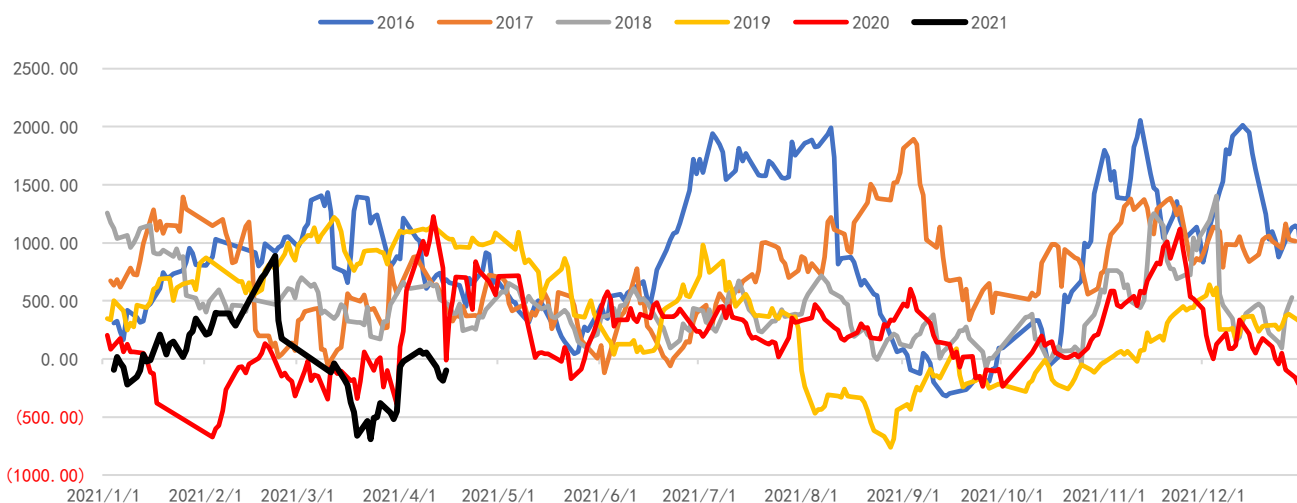
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

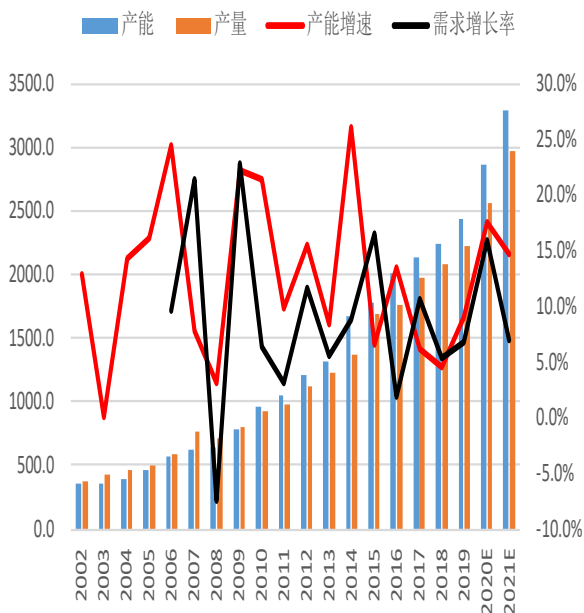
图表 9：外采丙烯 法生产毛利（占比 7%）



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、东华能源、天津石化已经投产。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



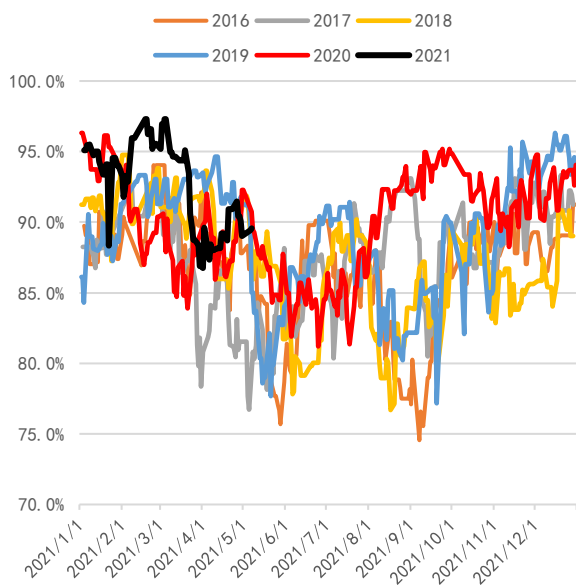
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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
中煤榆林	40	2021 年 Q1	期，合计
东明石化	20	2021 年 3 月	285 万吨
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
青岛金能	45	2021 年 4 月	吨
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

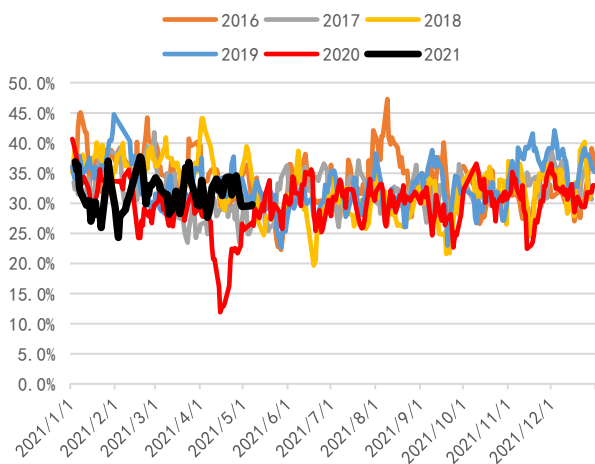


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 89.5%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增利和知信、海天石化装置检修, 预计下周开工率仍将维持高位。下周预计停车检修有上海赛科。

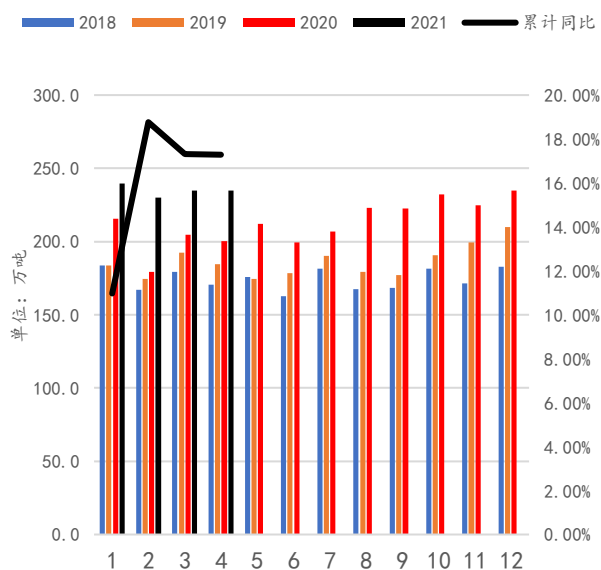
本周 PP 拉丝料排产约为 29.62%, 本周拉丝料产出比例下降。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



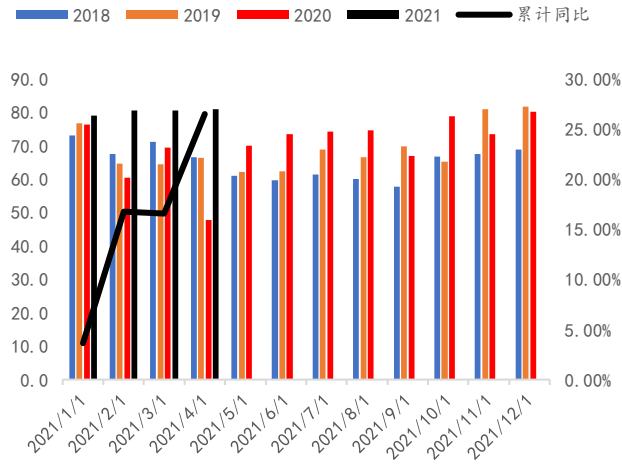
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

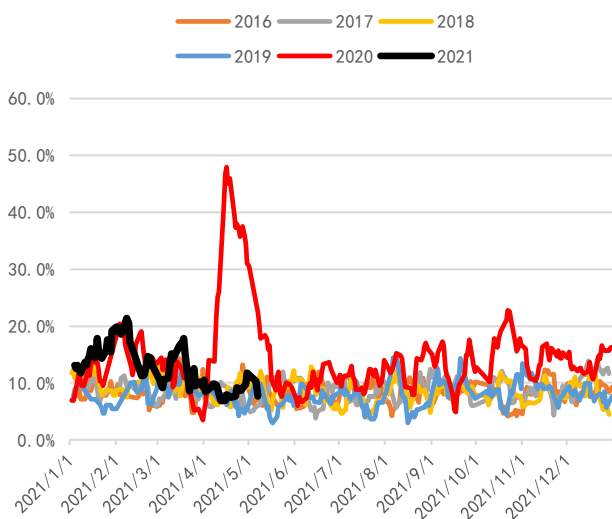
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

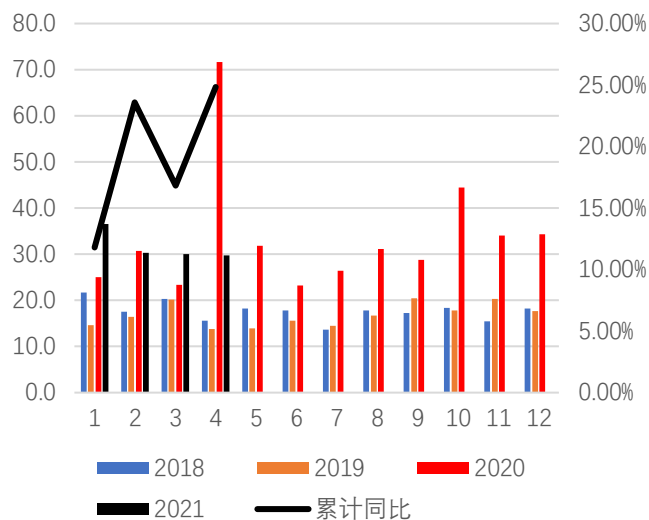
本周纤维料排产比例为 8.94%, 下游订单成交寡淡, 逐步进入需求淡季。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

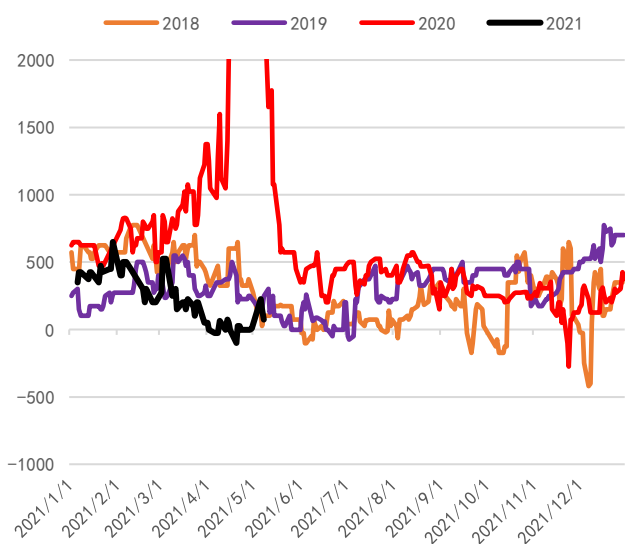
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

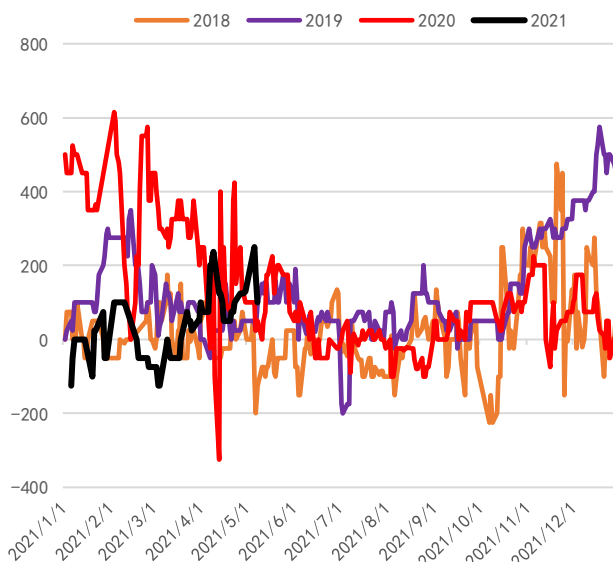
本周纤维-拉丝价差上升、均聚注塑与拉丝价差上升，拉丝情况更强。

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

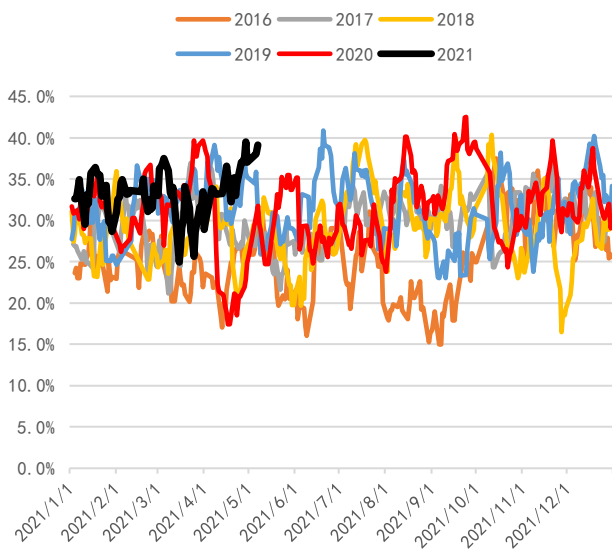


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

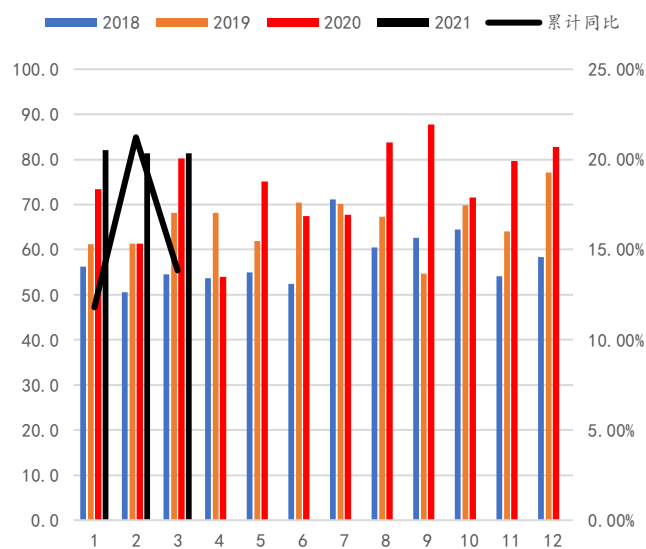
注塑料本周排产比例为 38.58%，注塑与拉丝料价差走强，注塑料生产经济性相对转弱。

图表 20: PP 注塑料生产比例

图表 21: PP 注塑料产量



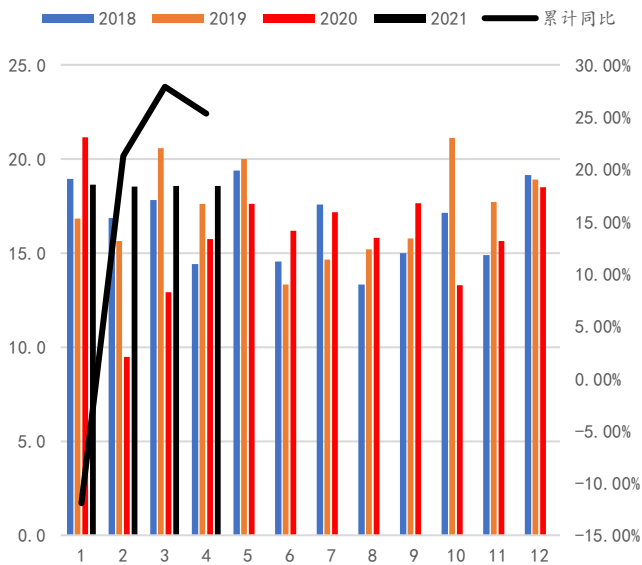
数据来源：卓创，混沌天成研究院



数据来源：卓创，混沌天成研究院

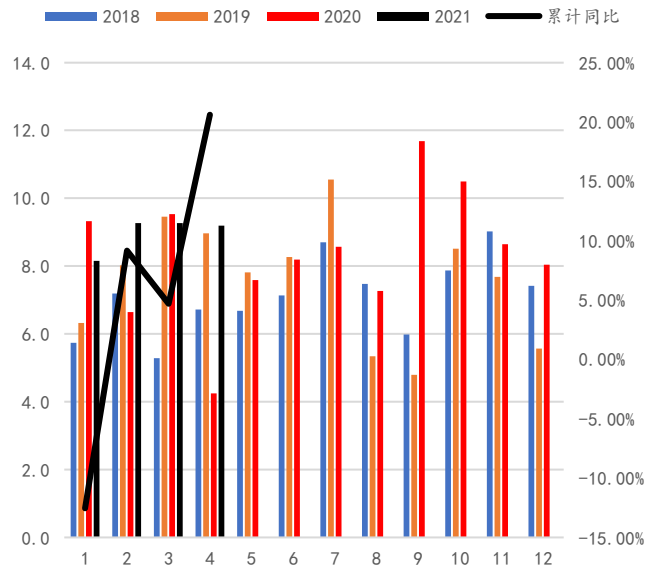
本周 BOPP+CPP 排产约为 4.48%，管材排产比例 3.3%，本周透明料排产约 4.63%。

图表 22：PP BOPP+CPP 料产量



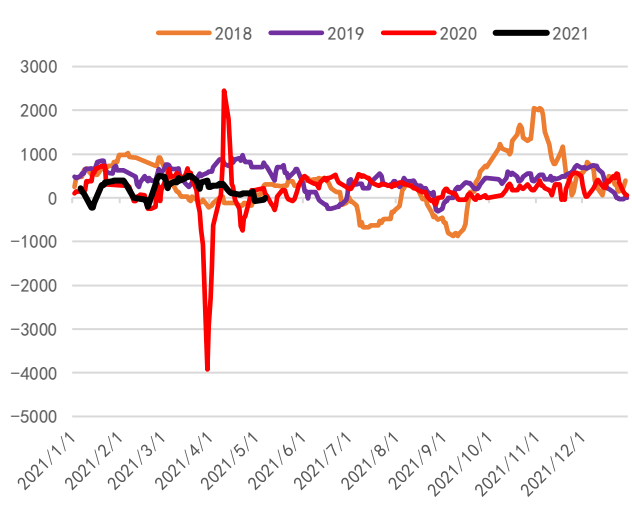
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：PP 管材产量



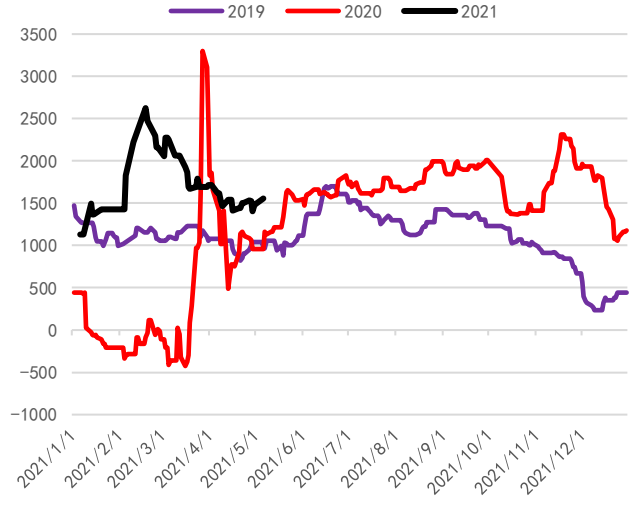
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

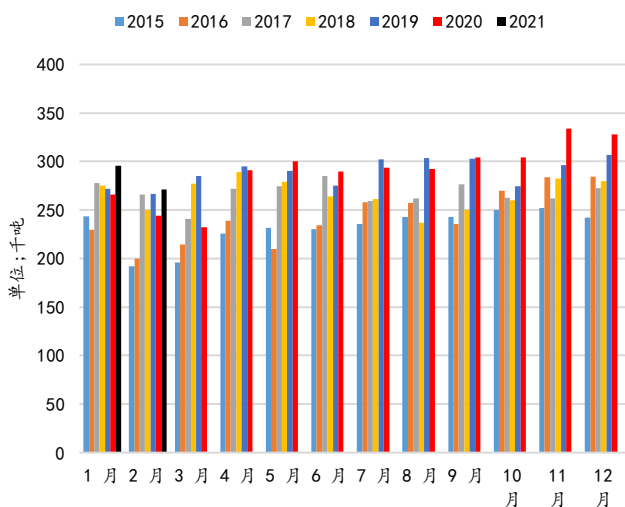


数据来源：卓创，混沌天成研究院

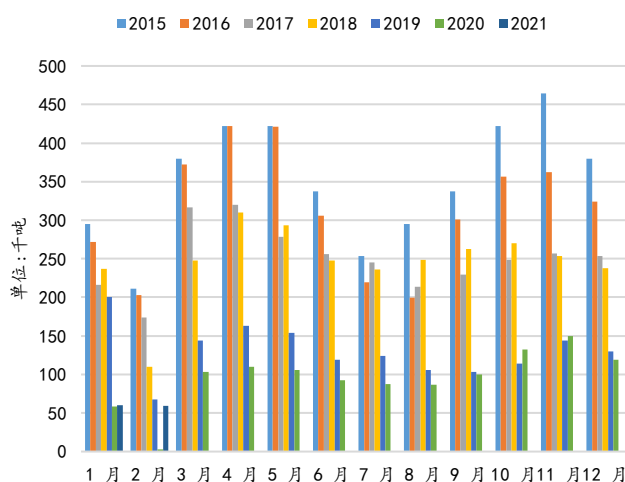
本周粉料生产企业周度毛利均值在-132.75 元/吨，周内终端下游工厂需求不佳，粉料价格整体呈现小幅震荡，而丙烯单体由于其他化工类下游采购相对稳定，库存无压，价格延续涨势。粉料与丙烯单体价格走势不一，两者价差扩大，粉料成本面压力巨大，毛利倒挂明显，粉料厂家生产积极性下降，纷纷选择停车检修或降负荷生产，规避高成本压力。预计短期交投转冷，下游亏损，严重抑制需求。

再生料方面，本周新料强势反弹，新旧料价差扩大至 1555 元/吨左右。但目前进入传统需求淡季，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。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



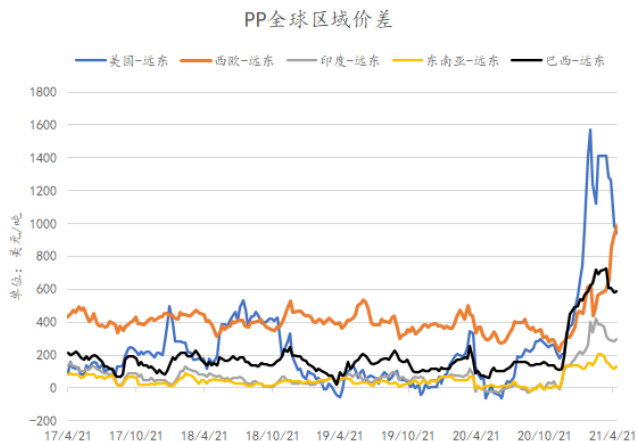
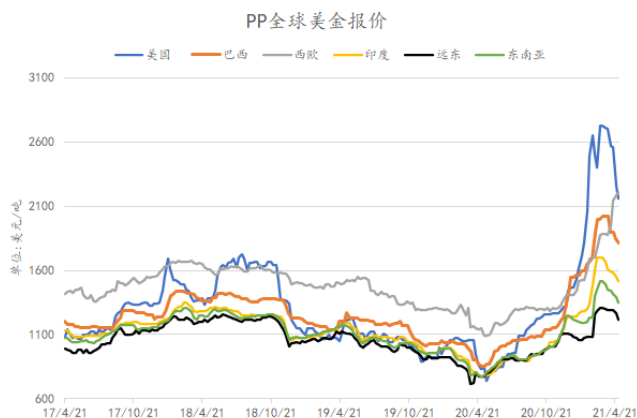
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

美国两套 PP 装置意外停工, 南美区域由于单体进口紧张, 整体 PP 开工率低。欧洲供应持续紧缺, 价格维持高位。印度爆发疫情, 部分出口至印度的订单被推迟或者取消。因此近期韩国、中东等区域纷纷以低价抛售货物至中国。预测整体供应偏紧, 海外资源报价将在高位震荡。

图表 28: PP 全球区域报价

图表 29: PP 全球区域价差

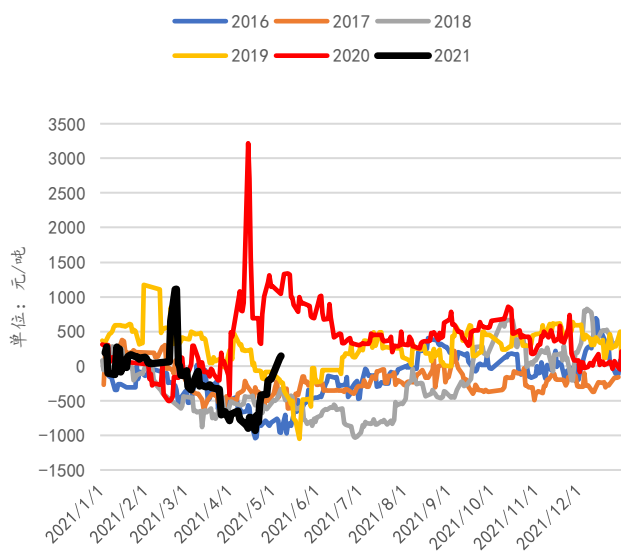


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

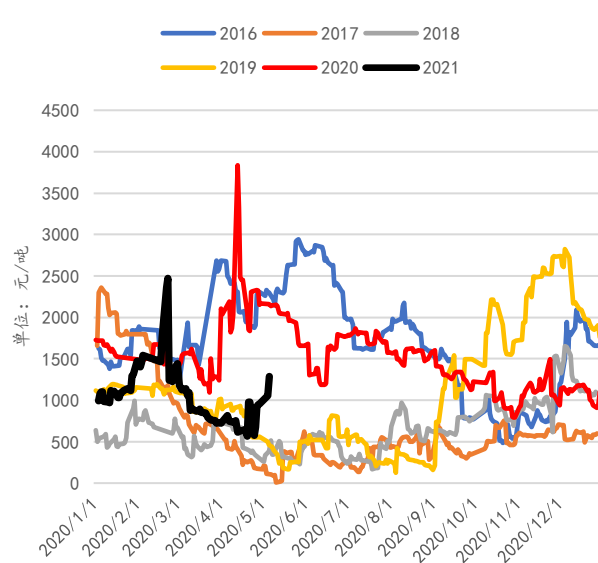
本周美金货源报价较少, 部分沙特资源报价 1200 美元/吨, 周度回落 10 美元/吨, 拉丝料进口利润环比增加。近期海外价格回落, 转口、出口资源预计减少, 国内进口量有望提升。

图表 28: PP 拉丝进口利润



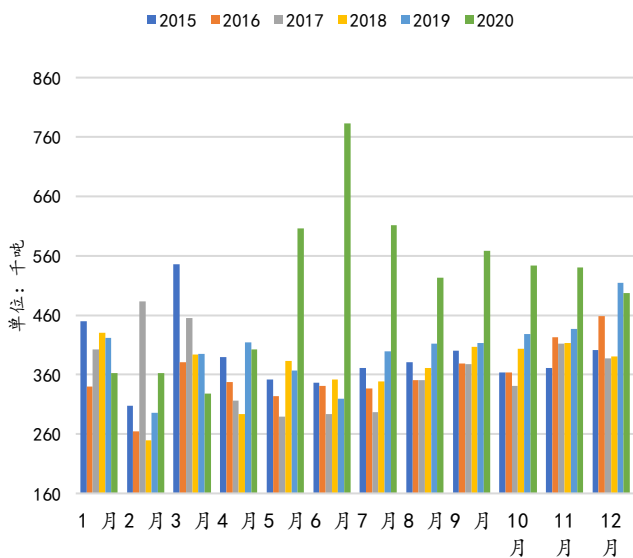
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 29: PP 嵌段共聚进口利润



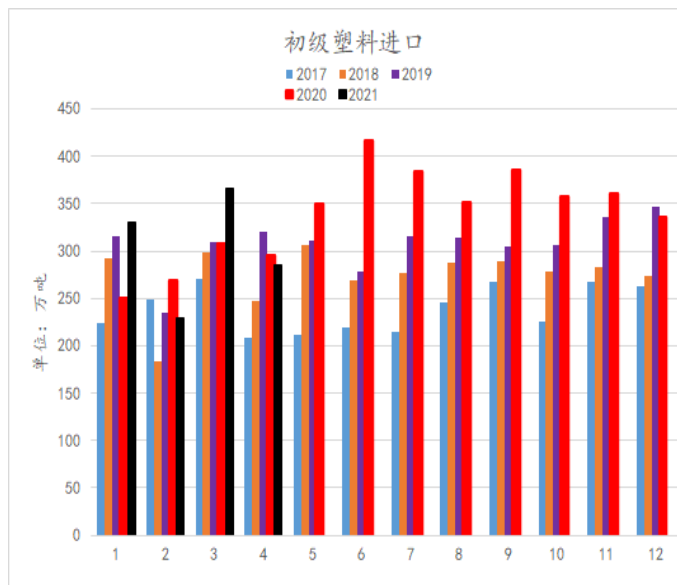
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

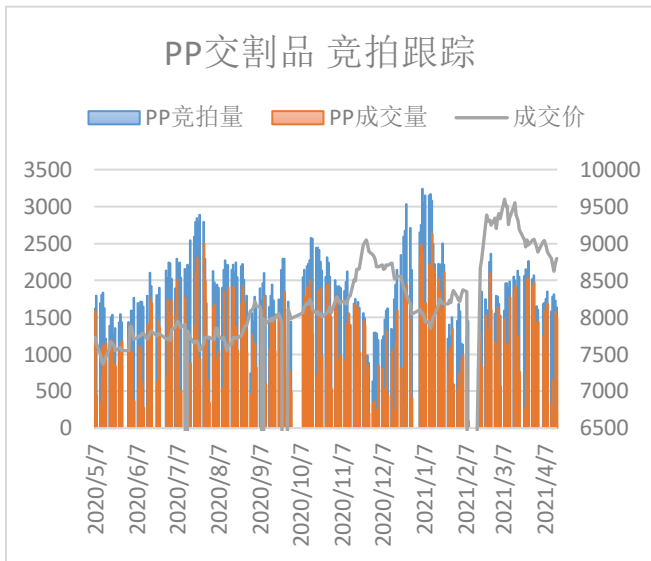


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 下游需求

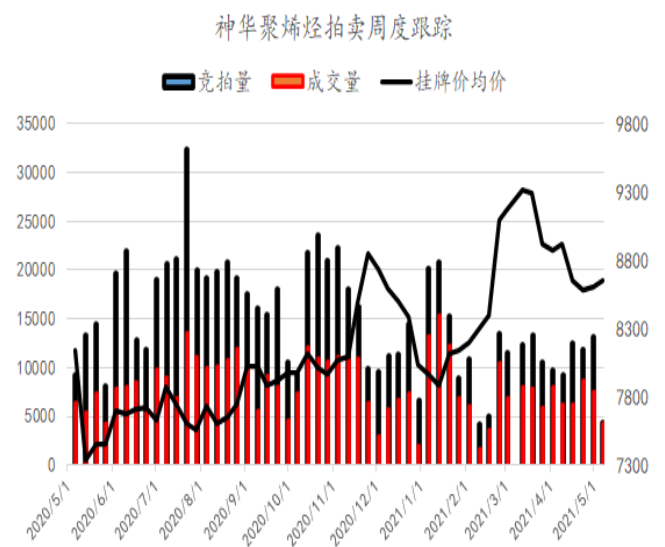
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量走强, 成交量走弱, 成交率较低, 显示了下游采购意愿较弱。

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

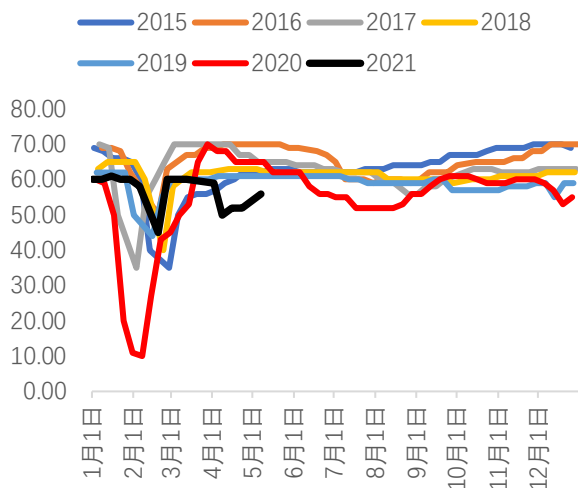
图表 33: 聚烯烃拍卖情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

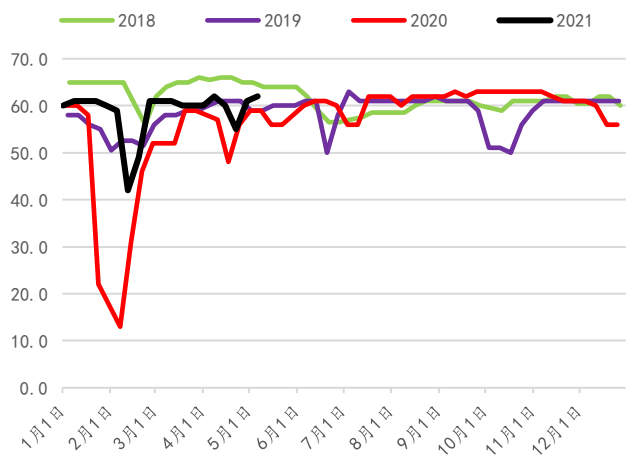
本周 BOPP 膜企平均开工率在 62%左右, 装置维持较高生产, 本周 BOPP 膜企价格小幅回升, 整体接单偏淡, 塑编企业周开工率约 56%。

图表 34: 塑编行业开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

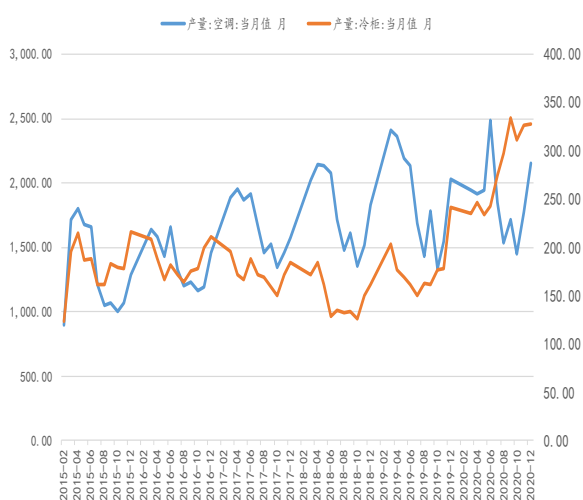
图表 35: BOPP 膜开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

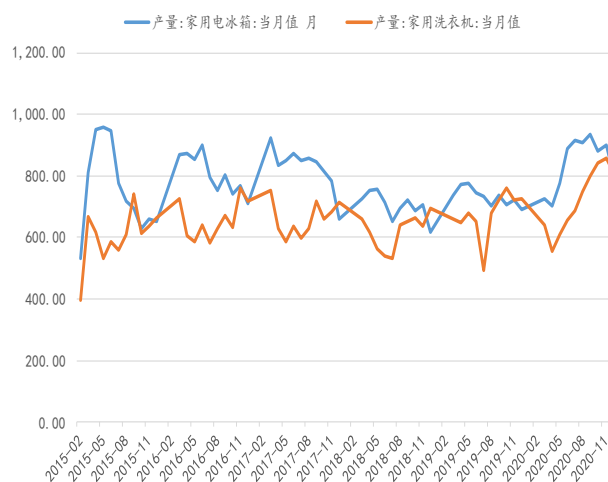
据不完全统计, 2021 年 3 月中国空调样本计划排产量 1413 万台, 环比增加 67.62%, 较 1 月增加 4.67%, 同比增加 46.73%。

图表 36: 终端_家电一



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

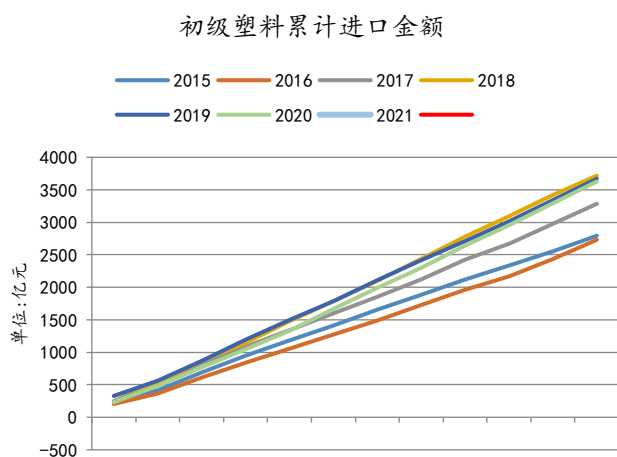
图表 37: 终端_家电二



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

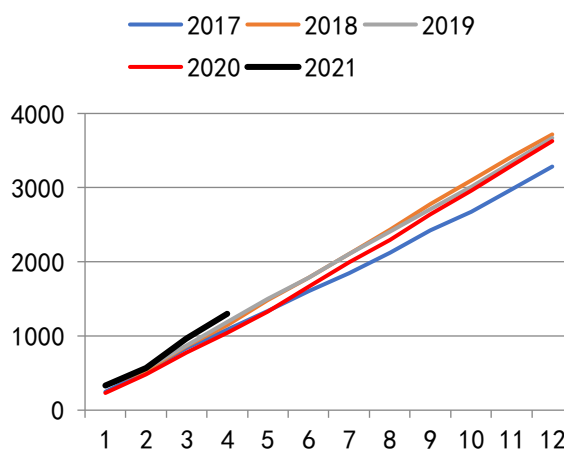
2021 年 1-4 月中国累计进口初级塑料 1212.4 万吨, 同比增加 8%, 进口金额为 1299.4 亿人民币, 同比增加 24.6%。本周海外 PP 北美报价回落在 2160 美元/吨附近, 西欧报价大约是 2209 美元/吨, 对应的塑料制品价格预计仍将显著高于国内市场, 将保持中国未来 1-2 个月的出口窗口仍在。

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

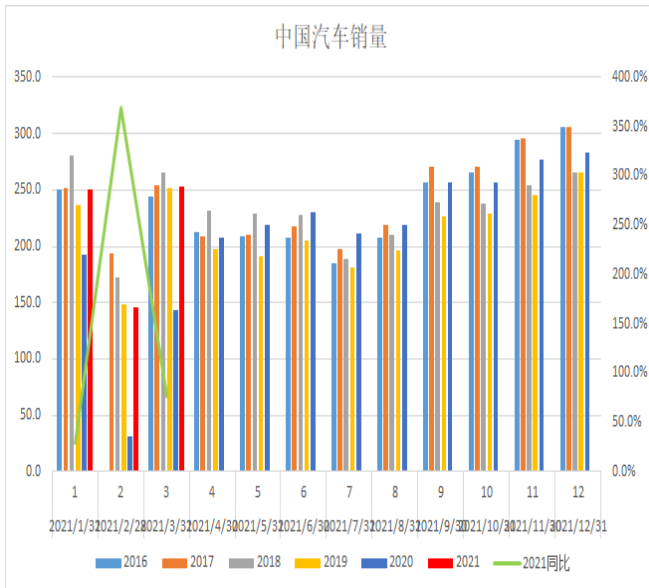
图表 38: 塑料制品出口金额



海关总署, 混沌天成研究院

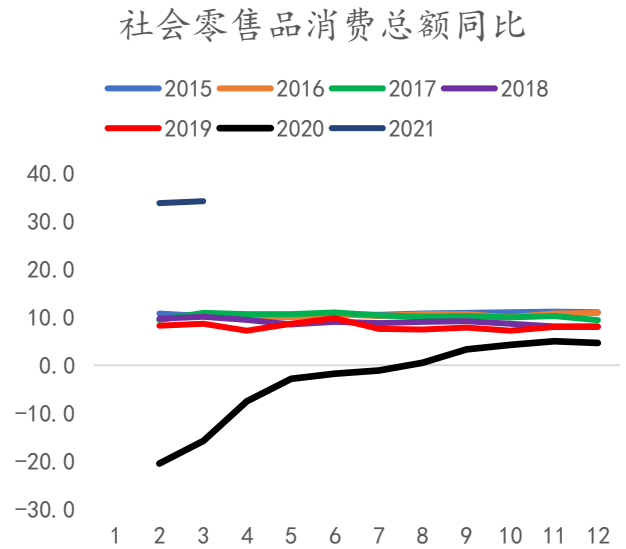
随着疫情进一步得到有效控制, 就业形势更趋稳定, 消费环境持续改善, 居民的消费信心和消费意愿会逐步回升, 消费有望进一步回暖。

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

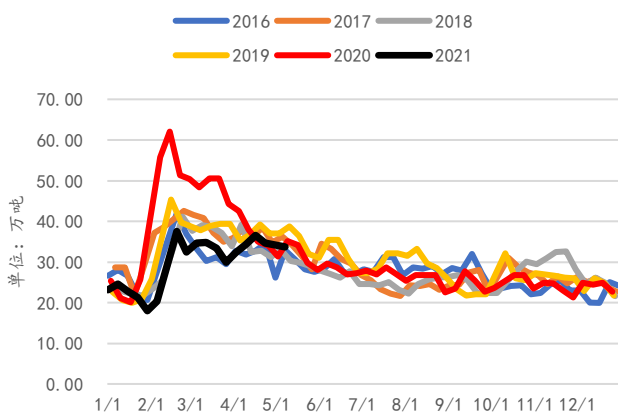


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

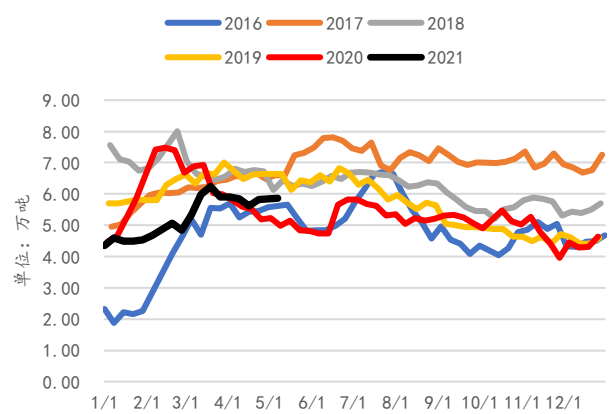
PP 石化库存水平 33.65 万吨, 处于历史中等位置, 贸易商库存 5.87 万吨, 石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 40.82 万吨, 高于往年同期。

图表 40: PP 石化库存



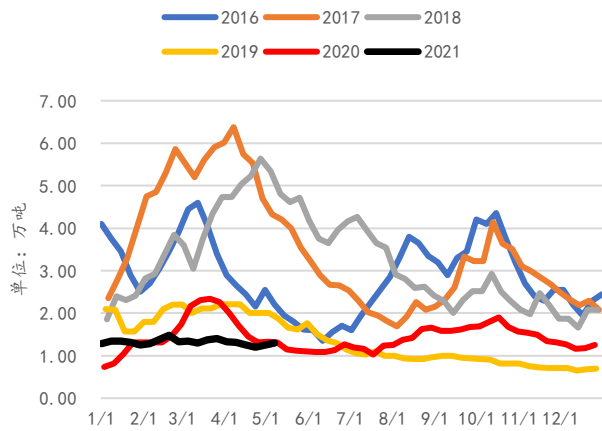
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



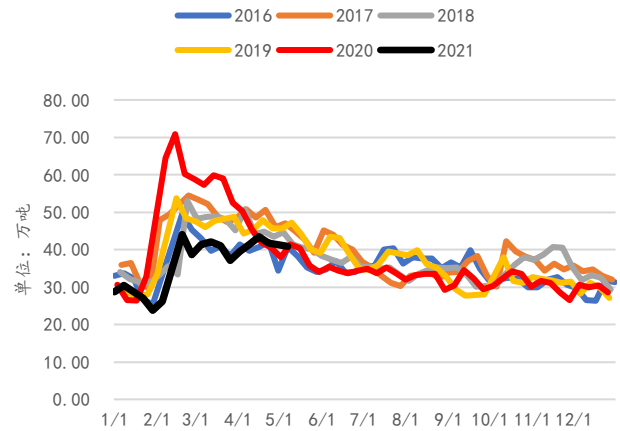
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 5 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
May-21	260.00	12	28	30	7	300.00	280.00	-15.00

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。

