

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

供给增量，需求持续疲软，价格易跌难涨。

观点概述：

海外目前处在再库存阶段，进口恢复预计要到六月下旬。二季度新产能投放较多，检修进入尾声，整体开工率将逐步提升。适逢月底，价格疲软，下游存在刚需补库需求，入市意愿增强。终端需求依旧疲软。整体供给增量，需求走弱。

策略建议：

趋势策略：上中游库存水平低，具备上涨条件。下半年通胀格局支撑商品走强，需求回归，逢低做多。

短期策略：供给增量，需求疲软，建议逢高抛空。

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。新增产能投产不及预期，下游需求回暖。

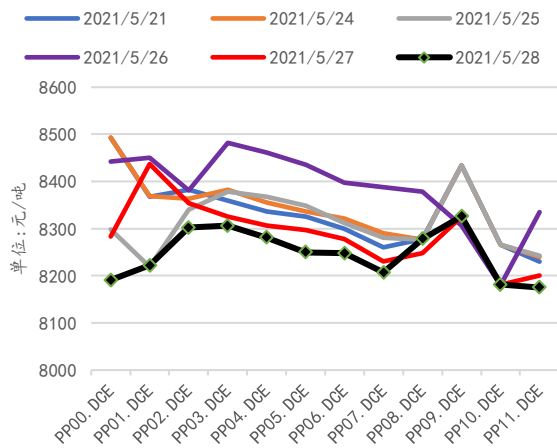


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

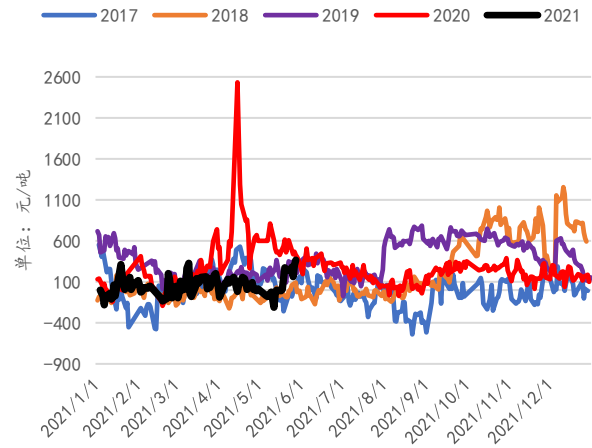
聚丙烯主力合约9月合约价格周内小幅回落，运行区间8246-8488，周五收盘8306元/吨，本周下跌82元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

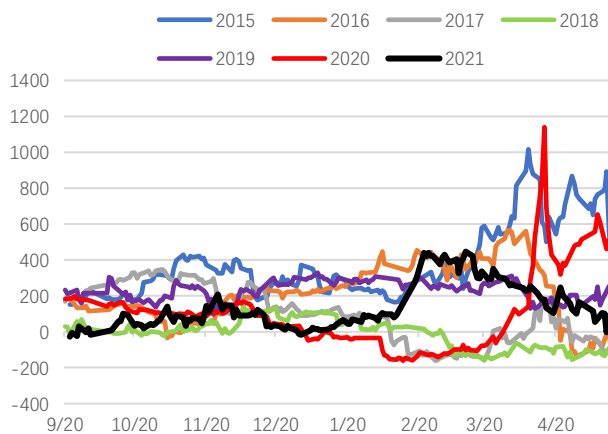
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

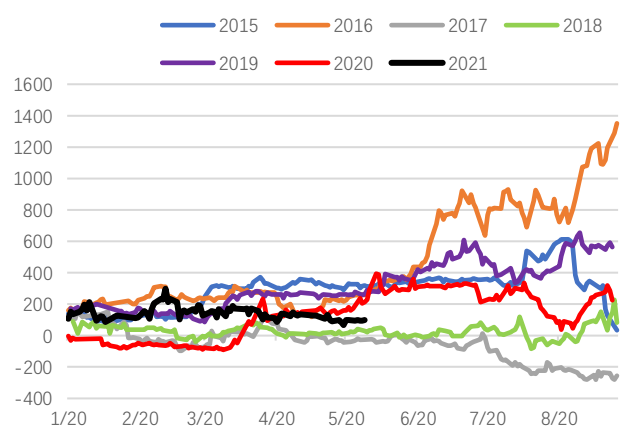
2. 合约月间价差

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



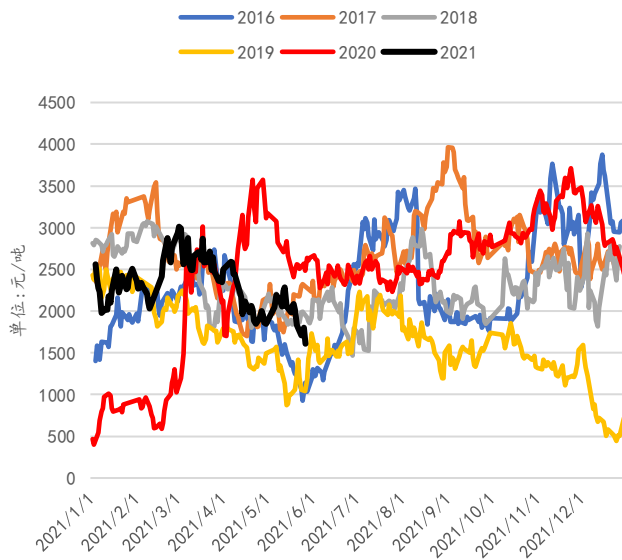
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

PP 9-1 合约价差，本周价差波动区间 93-99 元/吨。检修步入尾声，新增产能陆续投放，下游需求持续疲软，预计下周价差将走弱。

二、聚丙烯供应端

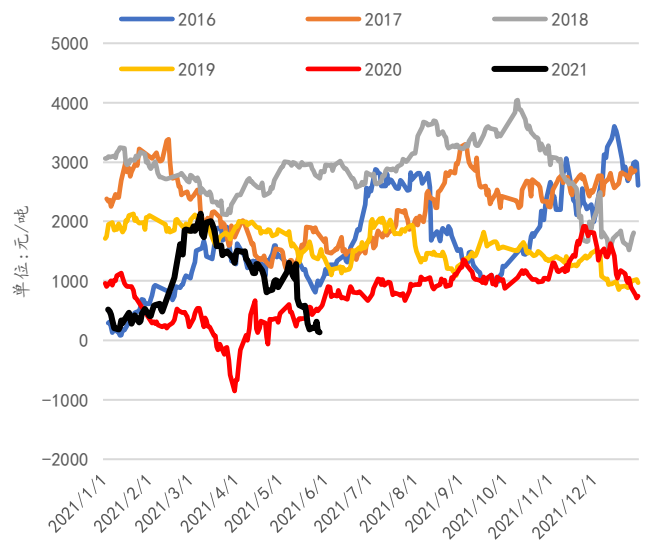
本周PP价格震荡下行，本周外采甲醇制PP利润上涨，油制、煤制、PDH制PP利润下滑，外采丙烯制利润回升。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



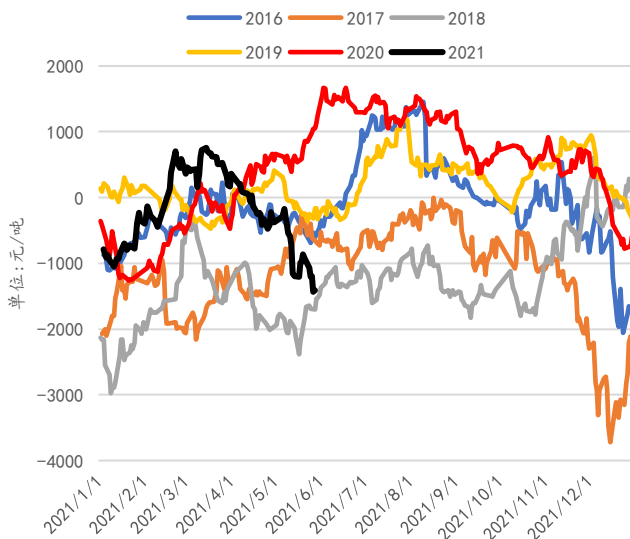
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



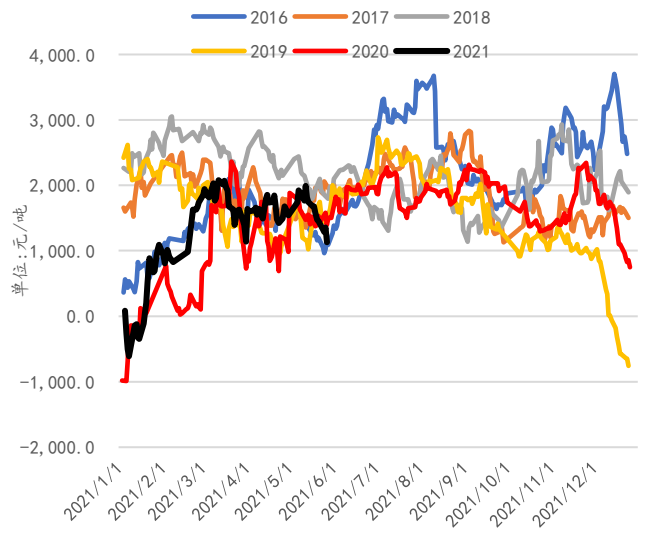
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



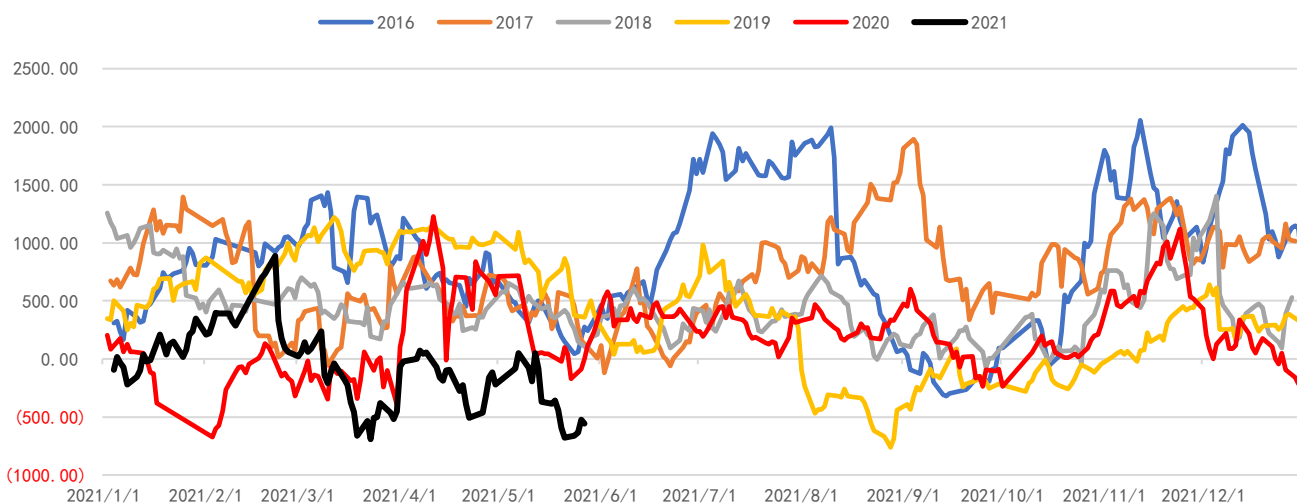
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

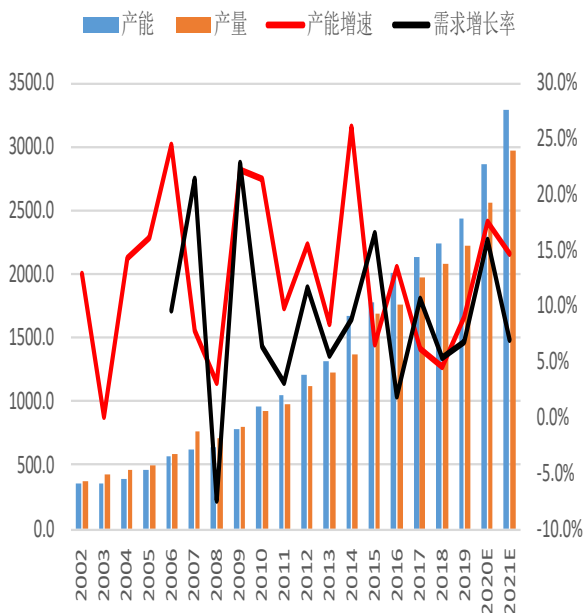
图表 9：外采丙烯法生产毛利（占比 7%）



数据来源：卓创，混沌天成研究院

万华化学、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，二季度新增产装置有 215 万吨，目前已投产了 135 万吨。

图表 10：PP 历年产能与需求增长率



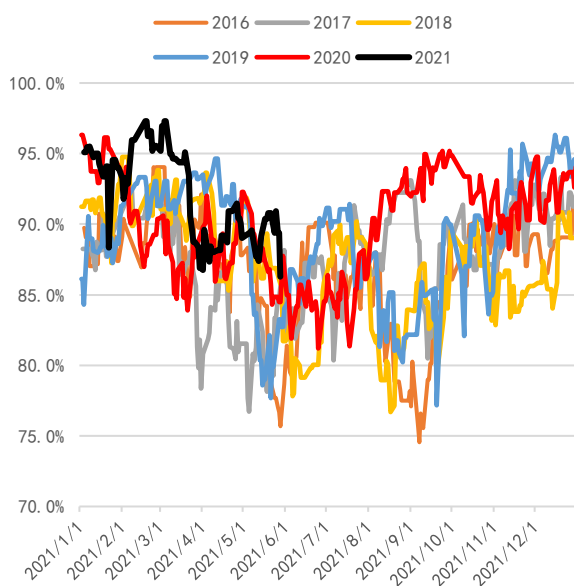
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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	40	2021 年 4 月	
龙油化工	55	2021 年 2 月	2020 年延期，合计
中煤榆林	40	2021 年	245 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 4 月	
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 7 月	
中韩石化	30	2021 年 3 月	
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

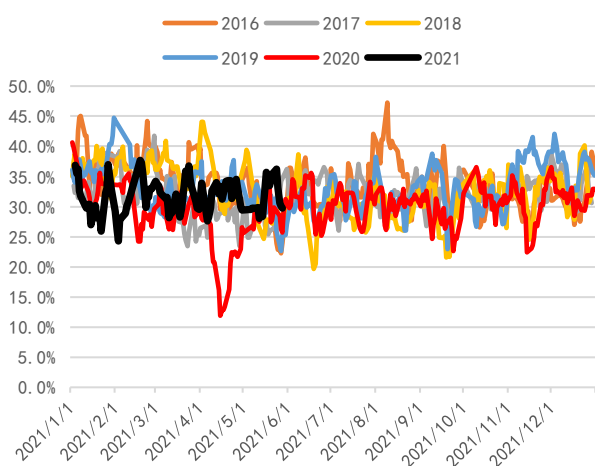


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 89.1%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增镇海石化、利和知信、神华新疆、燕山石化和神华宁煤装置检修。下周扬子石化、神华宁煤有停车计划。预计下周开工率将有所提升。

本周 PP 拉丝料排产约为 31.94%, 本周拉丝料产出比例回落。

图表 14: PP 拉丝料生产比例

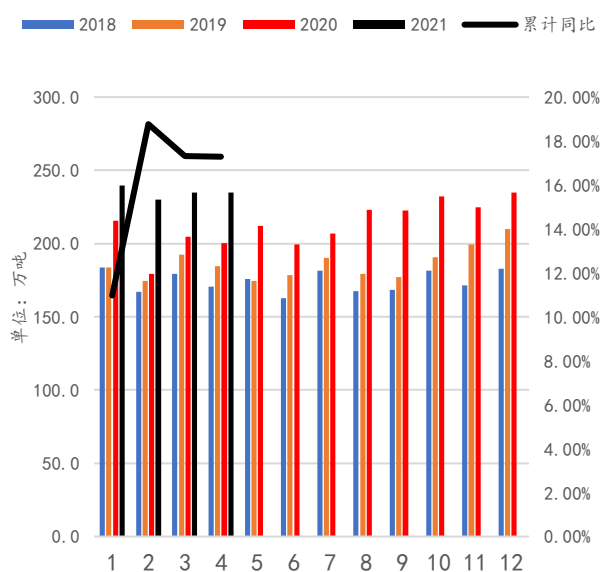


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周纤维料排产比例为 8.24%, 下游订单成交寡淡, 进入需求淡季。

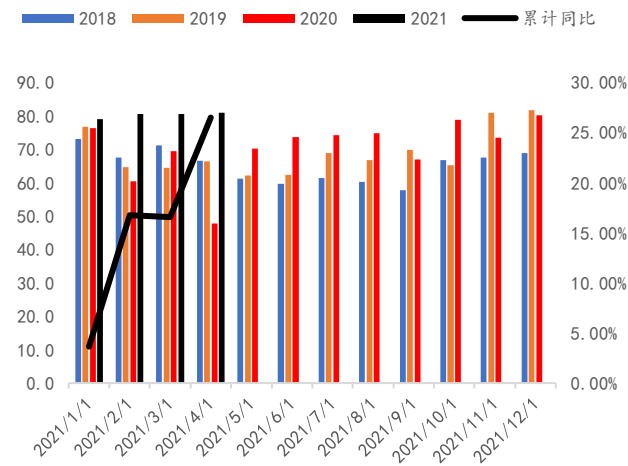
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

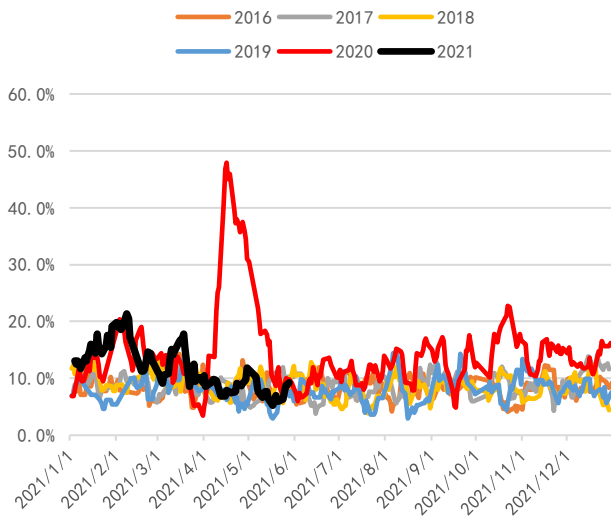
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

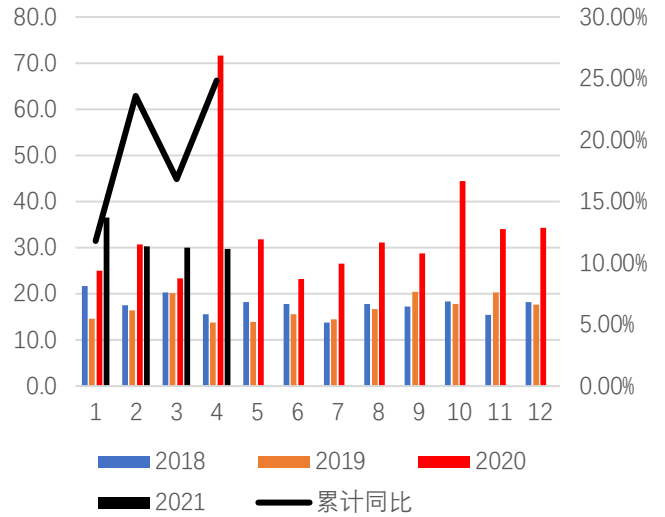
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

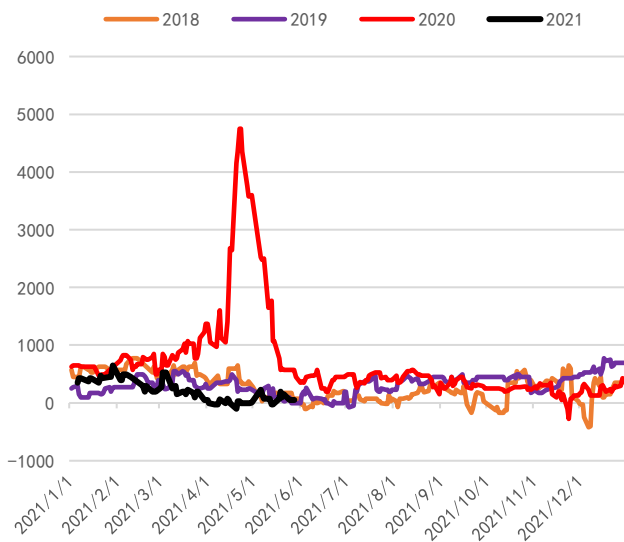
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

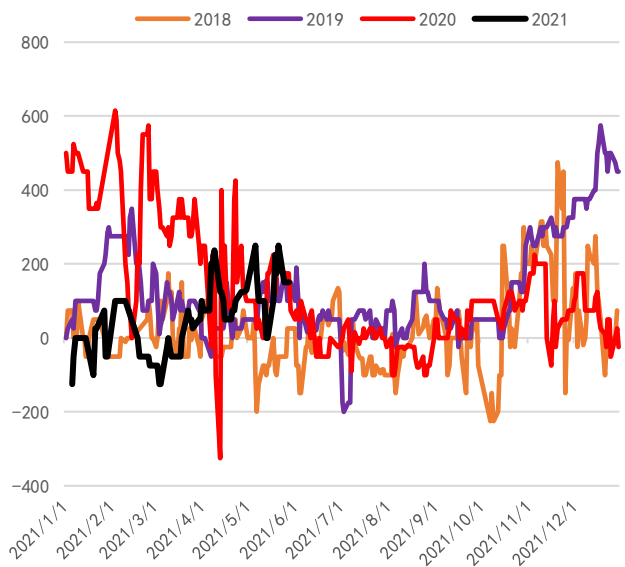
本周纤维-拉丝价差回落、均聚注塑与拉丝价差回落。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

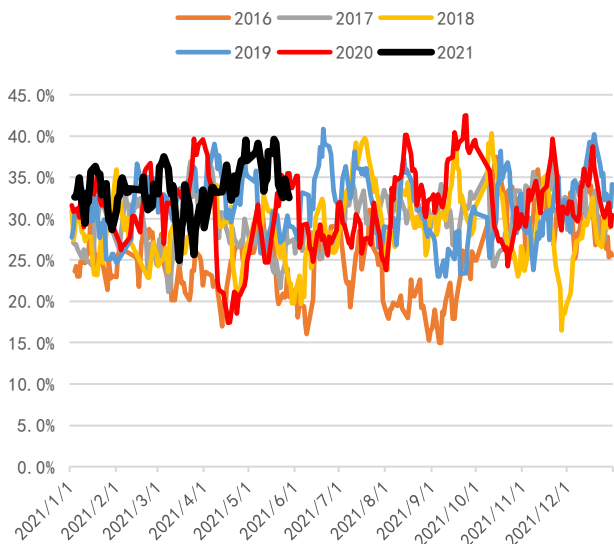
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

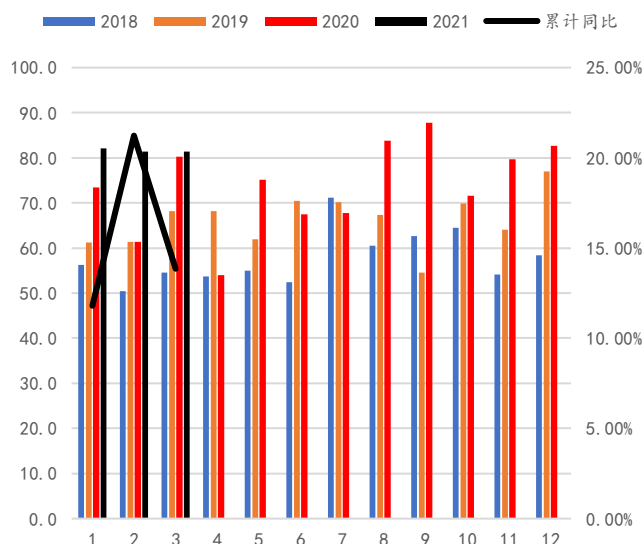
注塑料本周排产比例为 33.48%，注塑与拉丝料价差回落，注塑料生产经济性相对转强。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

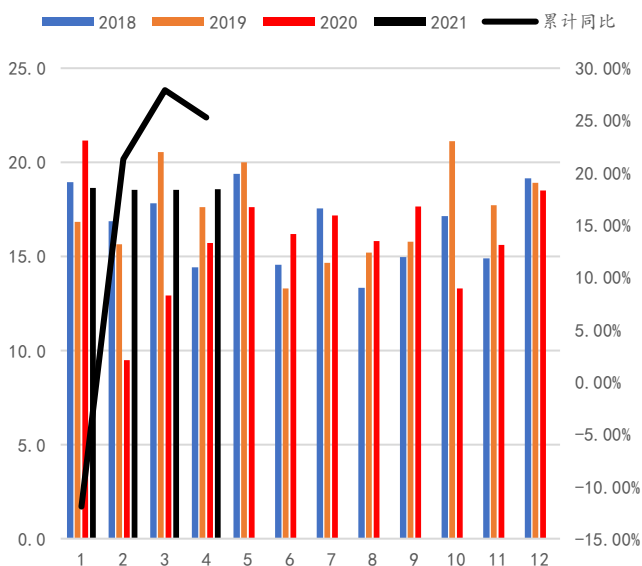
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

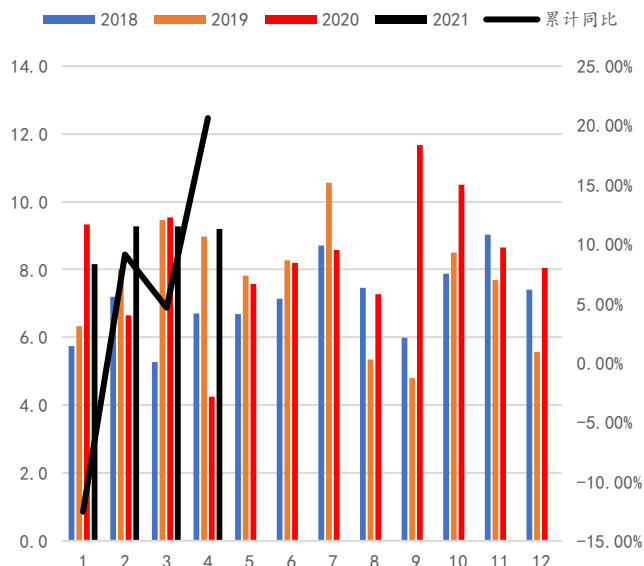
本周 BOPP+CPP 排产约为 3.65%，管材排产比例 4.6%，本周透明料排产约 6.52%。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



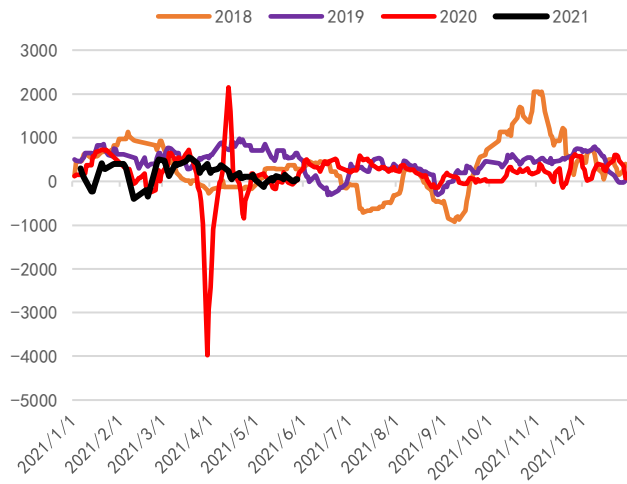
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

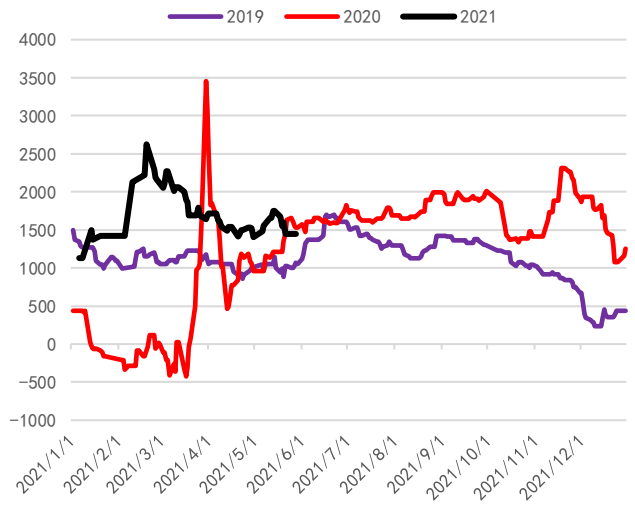
图表 24：拉丝料-粉料价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周粉料生产企业周度毛利均值在-267.94 元/吨，周内终端下游工厂需求不佳，粉料价格整体呈现稳中下滑。成本端丙烯单体延续弱势，市场持续增量。终端需求走弱，前期检修装置部分恢复，新产能集中释放，供应增量。预计短期交投转冷，下游亏损，严重抑制需求，价格易跌难涨。

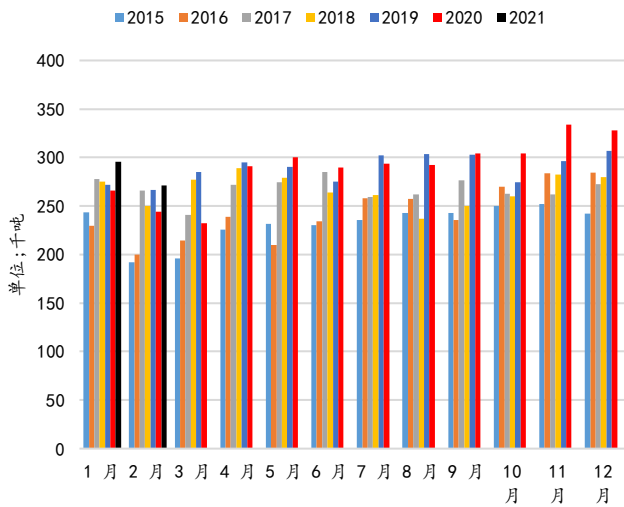
图表 25：拉丝料-再生料价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

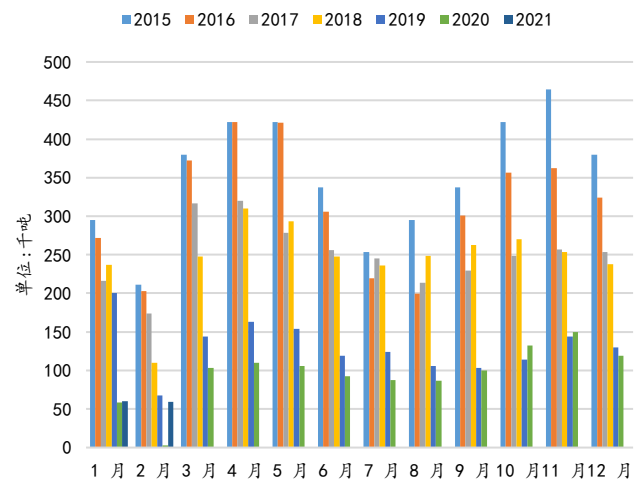
再生料方面，本周新料延续弱势，新旧料价差维持在 1450 元/吨左右。但目前进入传统需求淡季，下游拉丝企业新增订单较少，刚需转弱。预计短期交投偏弱，价格小幅震荡。

图表 26: PP 粉料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

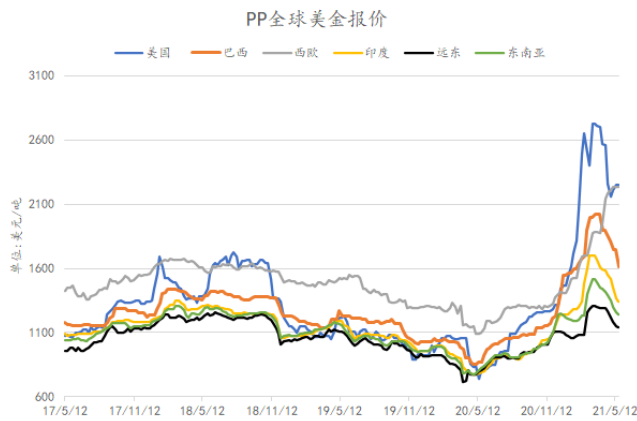
图表 27: PP 再生料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

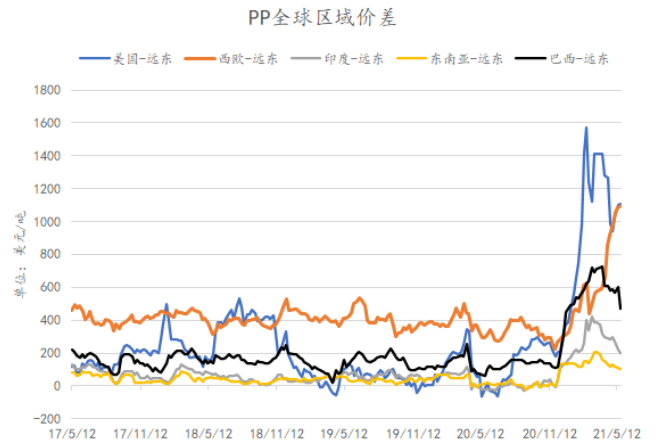
美国目前处于再库存状态, 现货供给增量明显, 价格回落。欧洲供应好转, 进口预期量持续增加, 主要是来自于中国和中东。6月价格预计依然坚挺, 但涨幅有限。欧美供给回升, 预计到6月底美国恢复出口。

图表 28: PP 全球区域报价



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

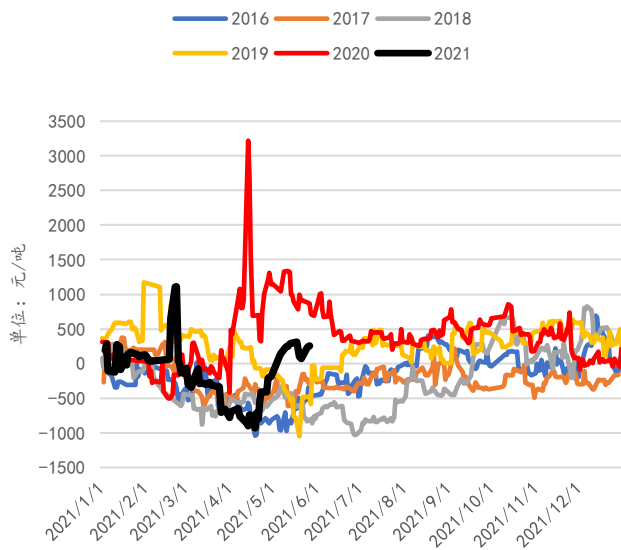
图表 29: PP 全球区域价差



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

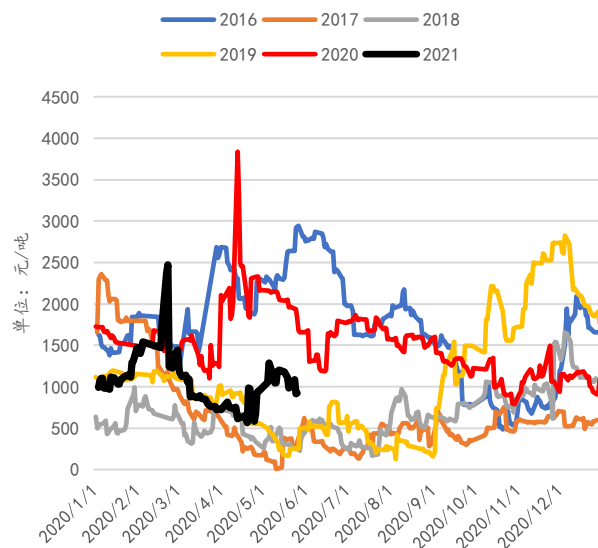
本周美金市场价格整体下行, 拉丝海外报价折合人民币 8911 元/吨, 周内回落 75 元/吨。国内价格受下游需求疲软拖累, 周内下滑 75 元/吨至 8400 元/吨。价差环比上周回落 60 元/吨至 511 元/吨。随着海外产能逐步释放, 预计价差将回落。近期集装箱紧缺造成海运费上涨, 进出口成本上升。整体进口量维持较低, 出口转弱。

图表 28: PP 拉丝进口利润



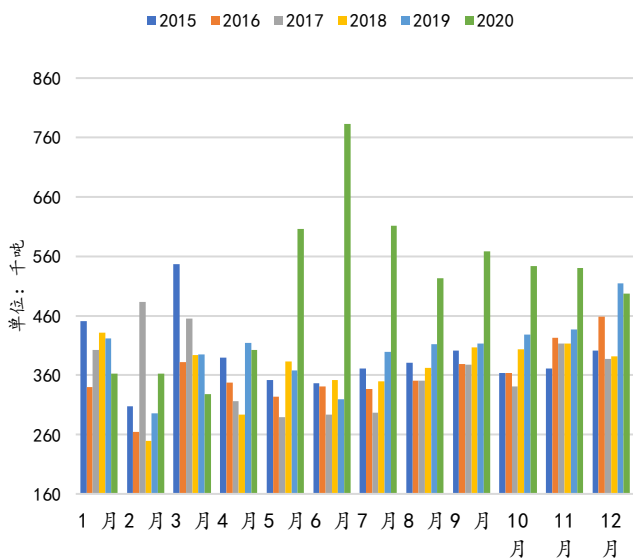
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 29: PP 嵌段共聚进口利润



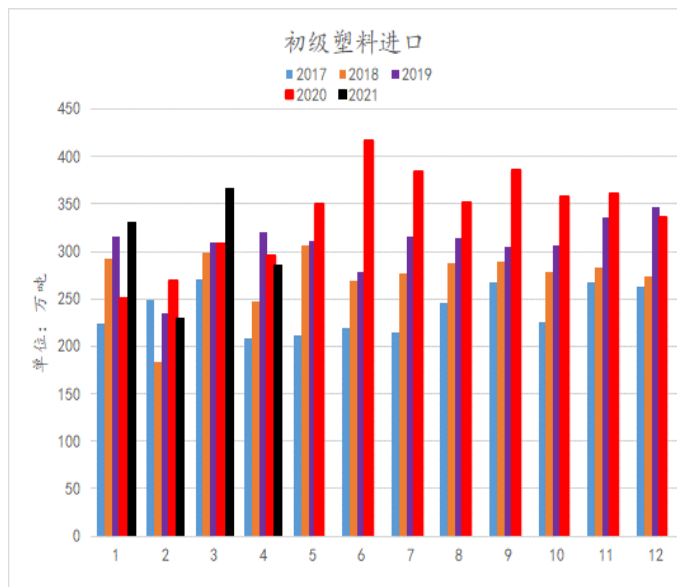
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

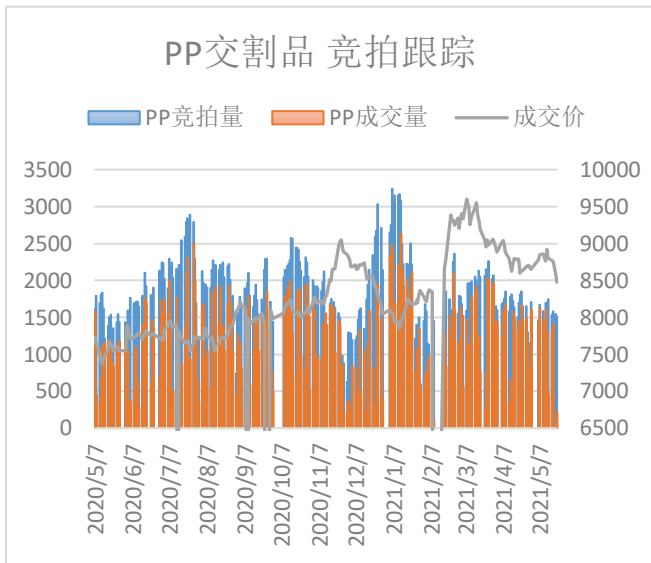
三、下游需求

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上升, 成交量走强, 成交率较高, 显示了下游采购意愿较强。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

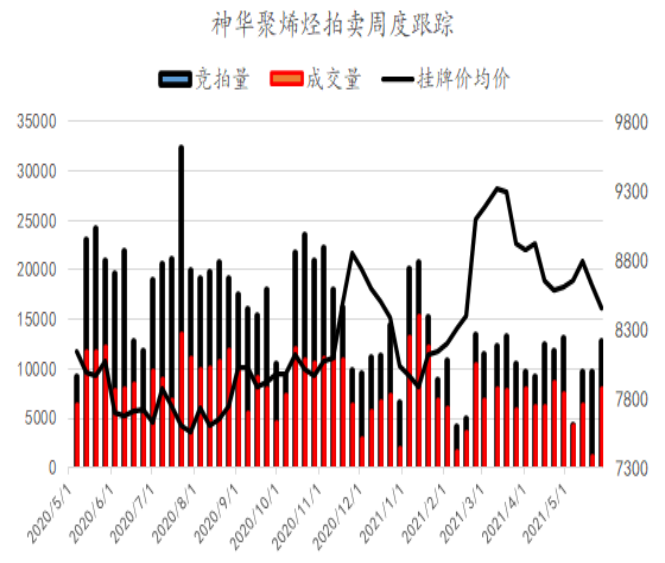
CHAOS TERNARY RESEARCH

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

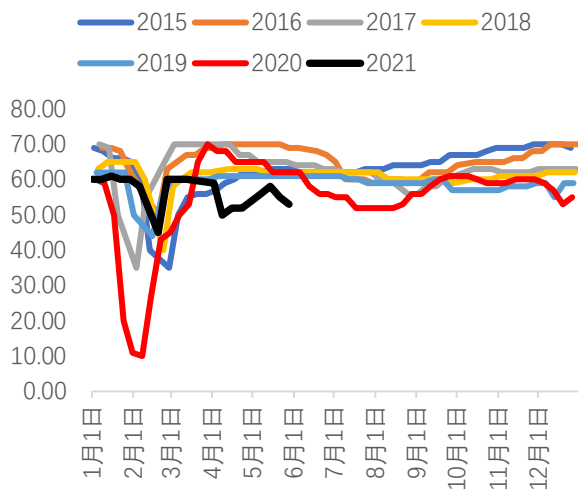
图表 33: 聚烯烃拍卖情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

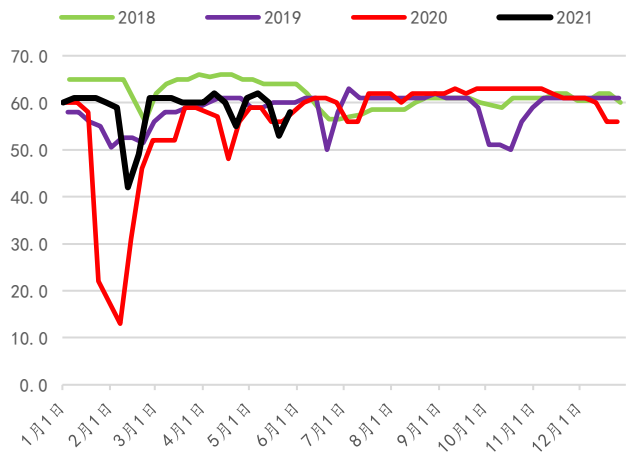
本周 BOPP 膜企平均开工率在 58%左右, 检修完成开工率回升, 本周 BOPP 膜企价格回落, 整体接单偏淡, 塑编企业周开工率约 53%。

图表 34: 塑编行业开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

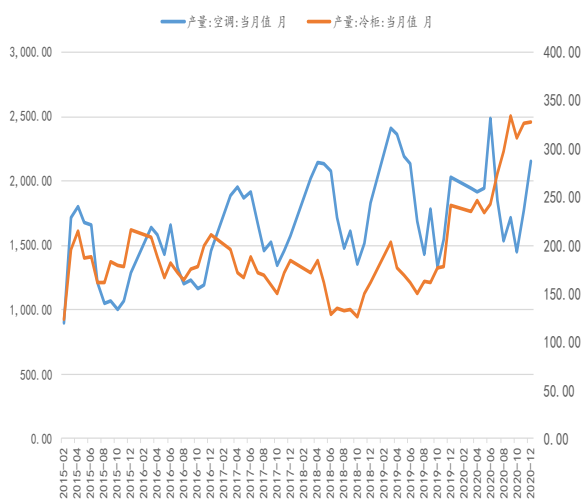
图表 35: BOPP 膜开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

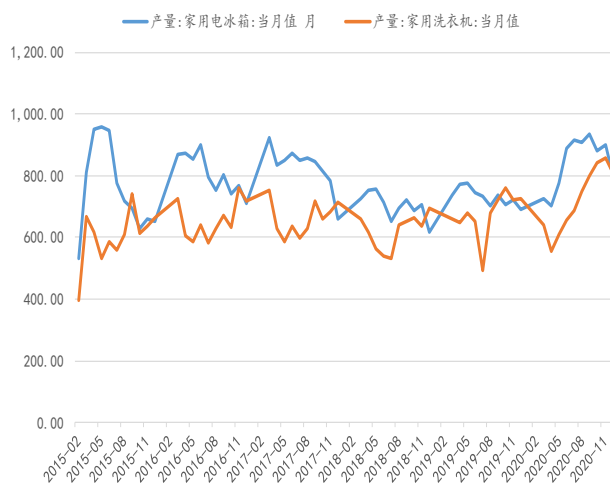
2021 年 4 月中国空调样本计划排产量 2421 万台, 环比 3 月减少 6.58%, 同比增加 26.4%。

图表 36: 终端_家电一



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

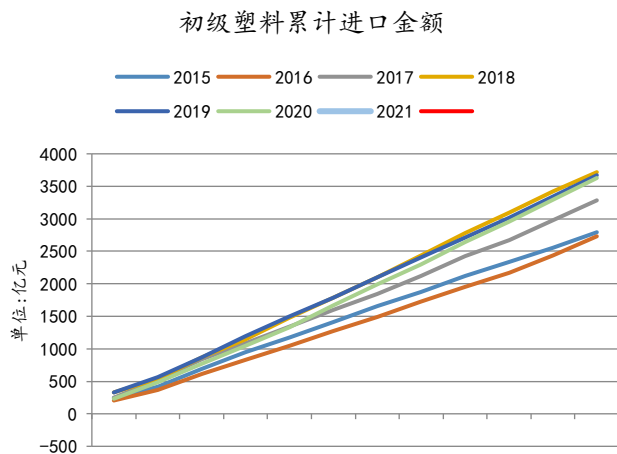
图表 37: 终端_家电二



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

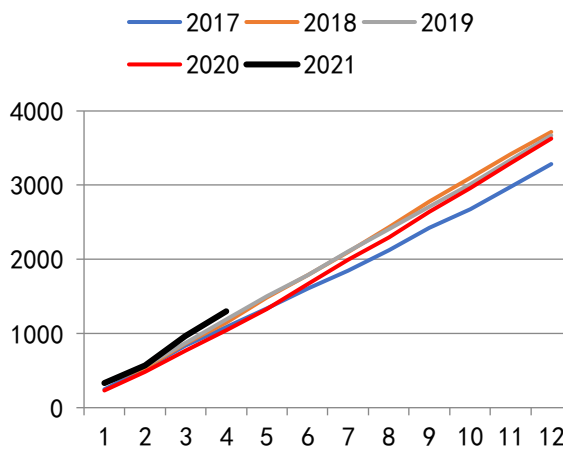
2021 年 1-4 月中国累计进口初级塑料 1212.4 万吨, 同比增加 8%, 进口金额为 1299.4 亿人民币, 同比增加 24.6%。本周海外 PP 北美报价回落在 2250 美元/吨附近, 对应的塑料制品价格预计仍将显著高于国内市场, 将保持中国未来 1-2 个月的出口窗口仍在。

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

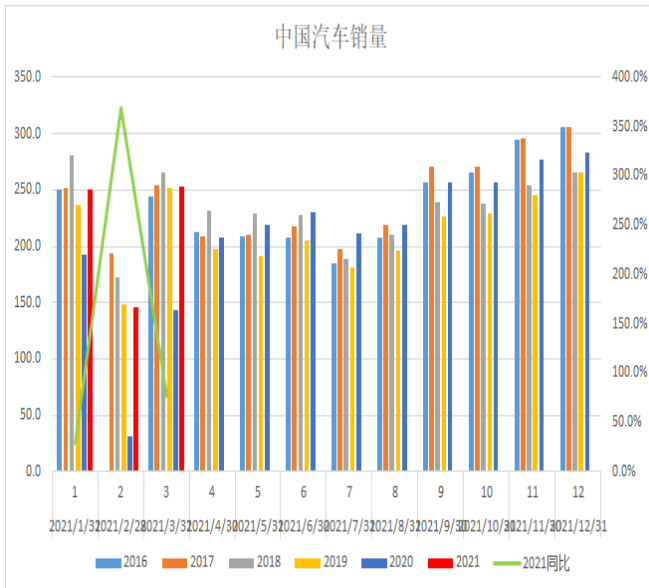
图表 38: 塑料制品出口金额



海关总署, 混沌天成研究院

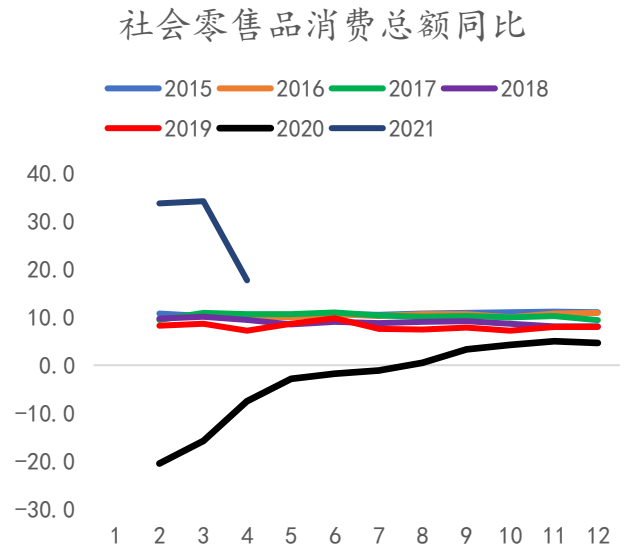
随着疫情进一步得到有效控制, 就业形势更趋稳定, 消费环境持续改善, 居民的消费信心和消费意愿会逐步回升, 消费有望回暖。

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

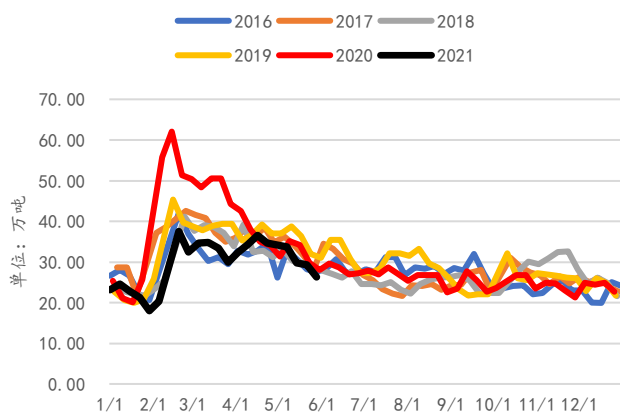


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

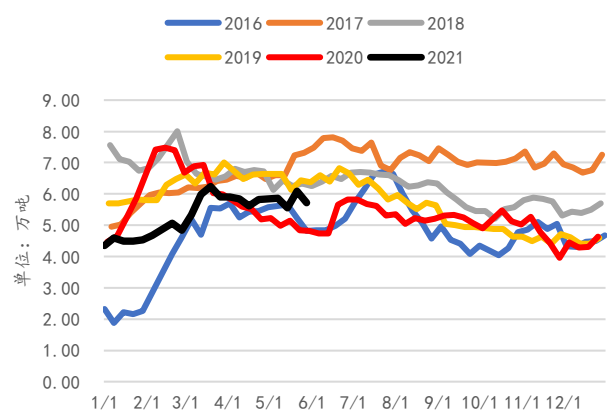
PP 石化库存水平 26.35 万吨, 处于历史较低位置, 贸易商库存 5.71 万吨, 石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 33.32 万吨, 低于往年同期。

图表 40: PP 石化库存



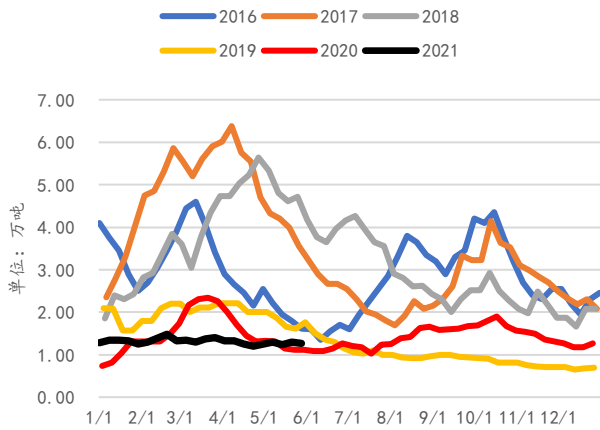
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



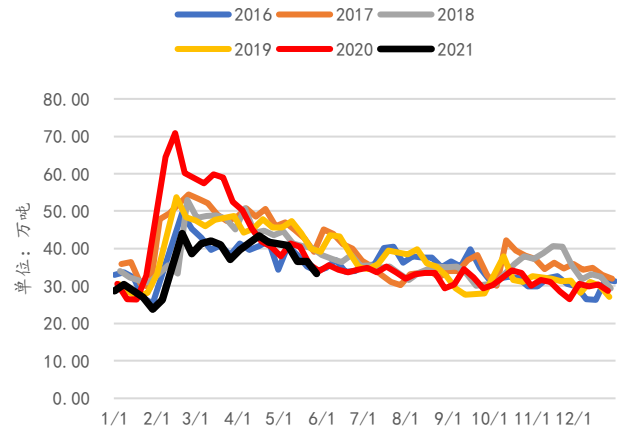
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

海外产能恢复, 内外价差持续减弱, 上调了 PP 进口量, 下调了出口量, 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。

