

下游开工下滑，出口转弱。

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：王统

☎：13661567888

✉：wangtong@chaosqh.com

从业资格号：F3083495

观点概述：

海外产能修复，供给持续增加，北美出口逐步恢复。本周进口利润得到明显修复，海内外价差持续收窄，预计下周进口增量。韩国新增40万吨产能，占去年全球产能的0.4%。6月预计检修量较5月下降41.1%。受夏季限电影响，广东、山东等地工厂按计划有序开工，需求受限。海运费高企，出口量骤减。终端需求持续走弱。整体供给增量，需求疲软，预计未来价格震荡走弱。

策略建议：

需求持续疲软，预计下周延续震荡偏弱格局。各生产工艺利润处在历史较低水平，下跌空间有限。建议观望。

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。

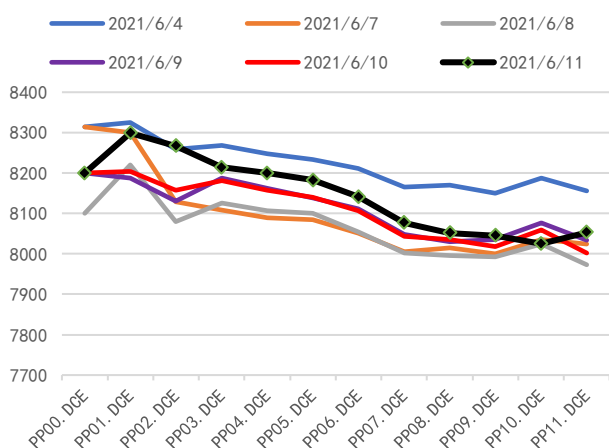


一、聚丙烯行情回顾

1. 上周价格走势回顾

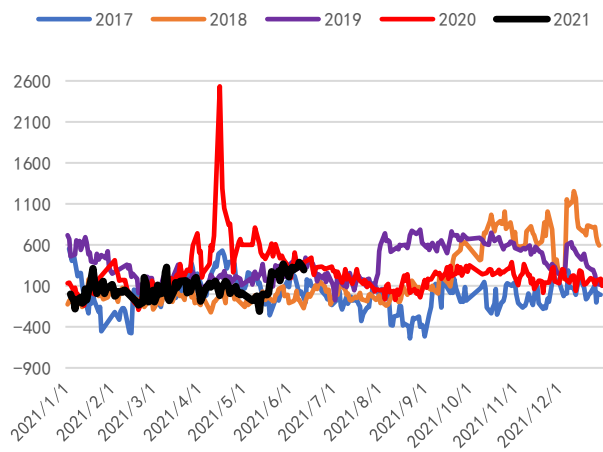
聚丙烯主力合约9月合约价格周内小幅回落，运行区间8051-8294，周五收盘8214元/吨，本周下跌102元/吨。

图表 1：PP 期货价格结构



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

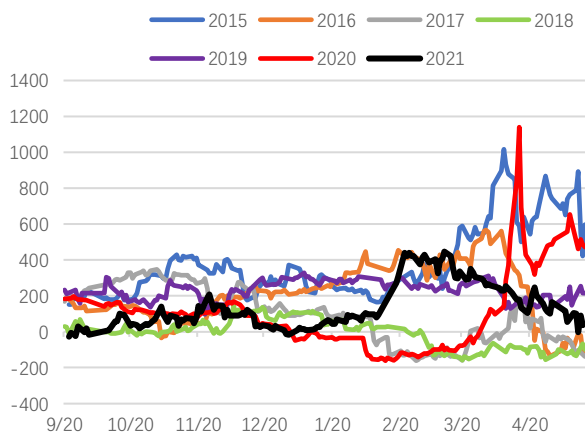
图表 2：PP 期货主力基差走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

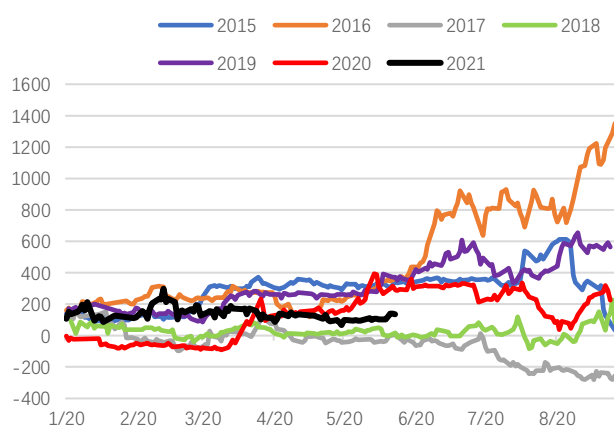
2. 合约月间价差

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



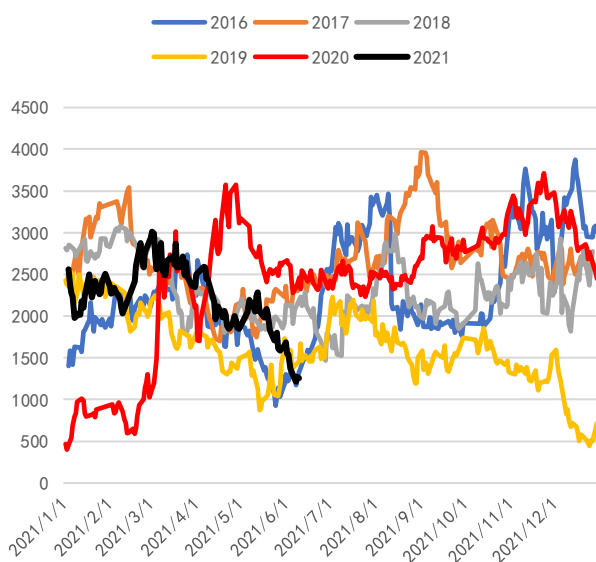
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

PP 9-1 合约价差，本周价差波动区间102-139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

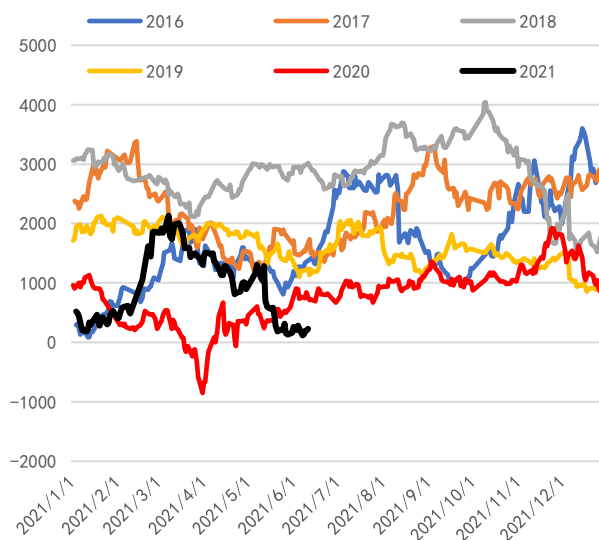
本周 PP 价格震荡下行，本周外采甲醇制、煤制 PP 利润上涨，油制、PDH 制 PP 利润下滑。整体利润处于历史较低水平。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



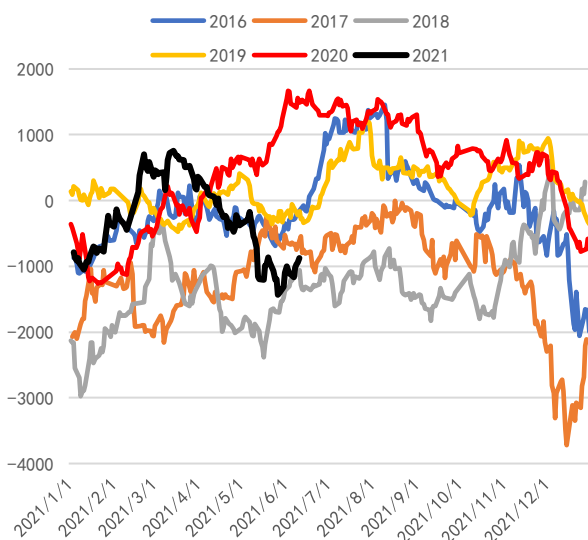
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



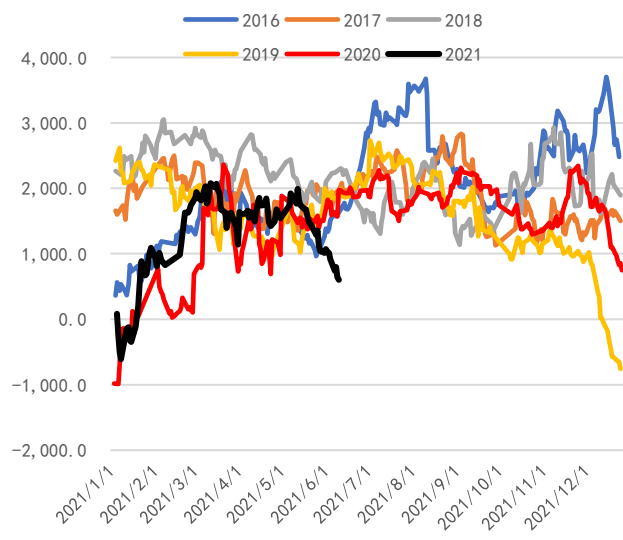
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



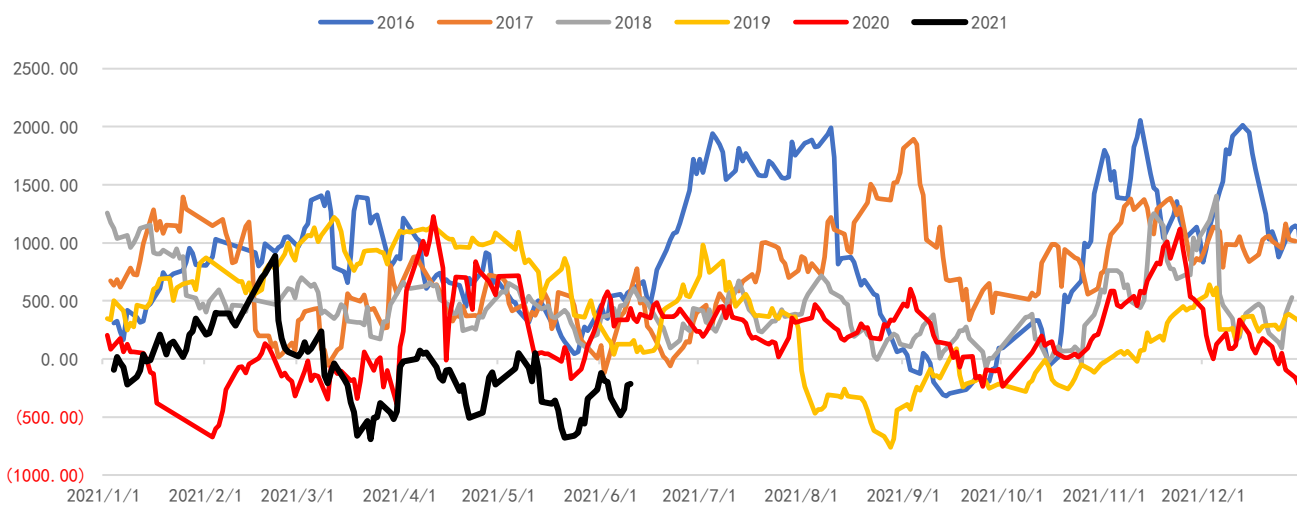
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

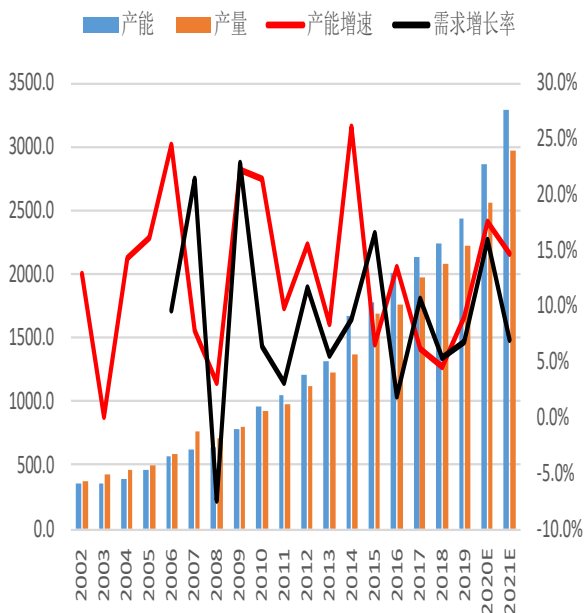
图表 9：外采丙烯法生产毛利（占比7%）



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



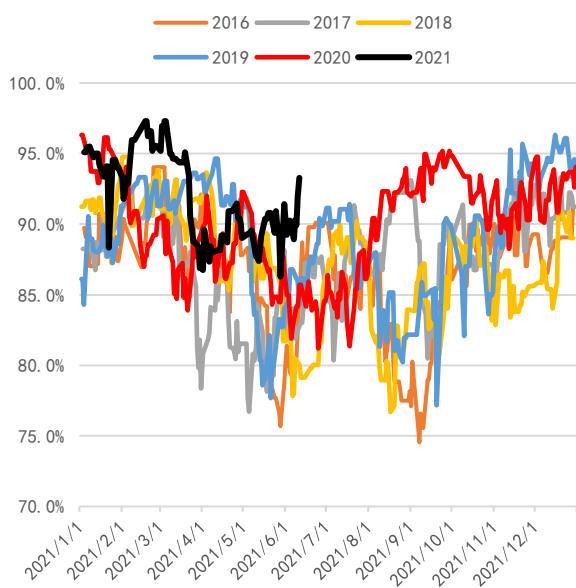
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

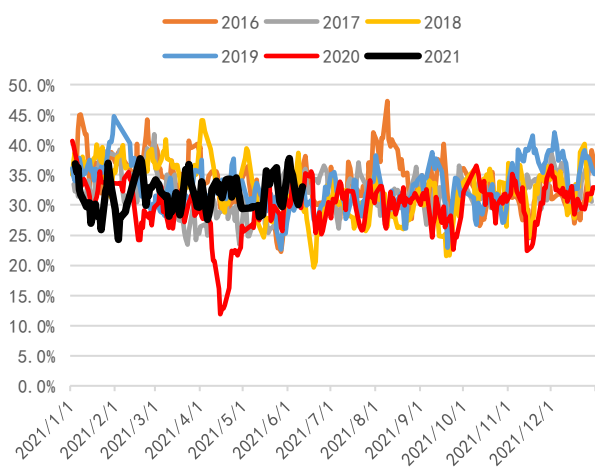


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PP 本周开工率 90.15%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增延长中煤一线和利和知信装置检修。开车装置有延长中煤三线、扬子石化一聚 B 线、神华宁煤三线四线、宁夏宝丰一期。下周抚顺石化老装置有开车计划, 宁波台塑四线有停车计划。下周检修损失量减少, 预计下周开工率将继续提升。

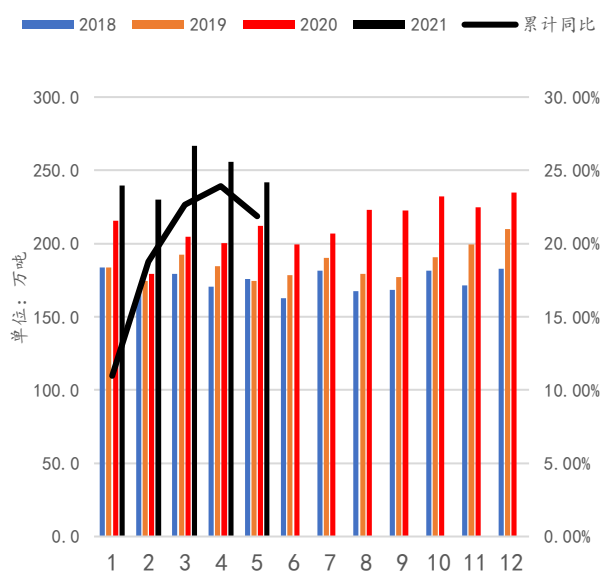
本周 PP 拉丝料排产约为 31.38%, 本周拉丝料产出比例回落。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



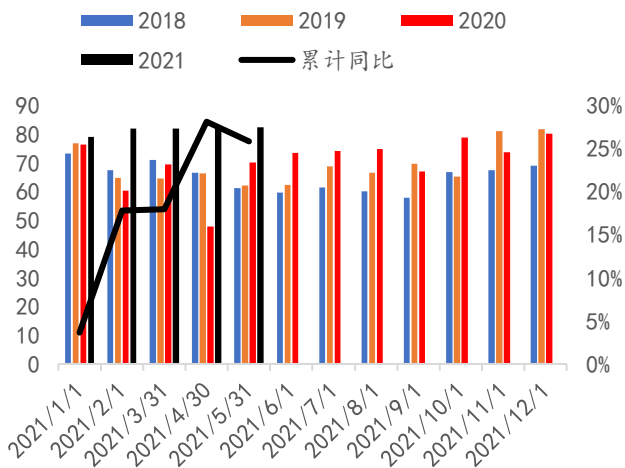
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

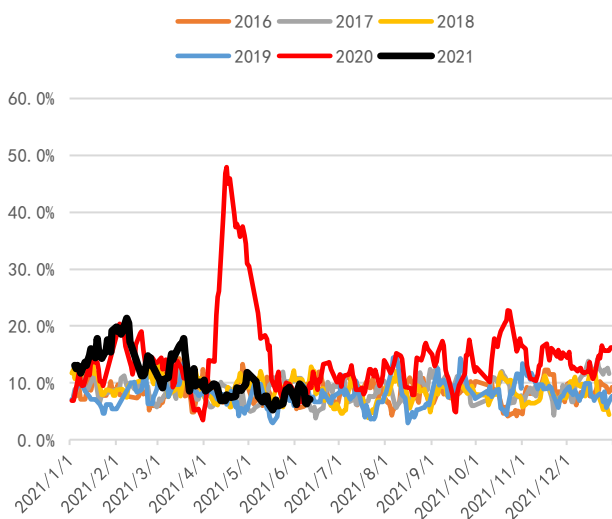
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

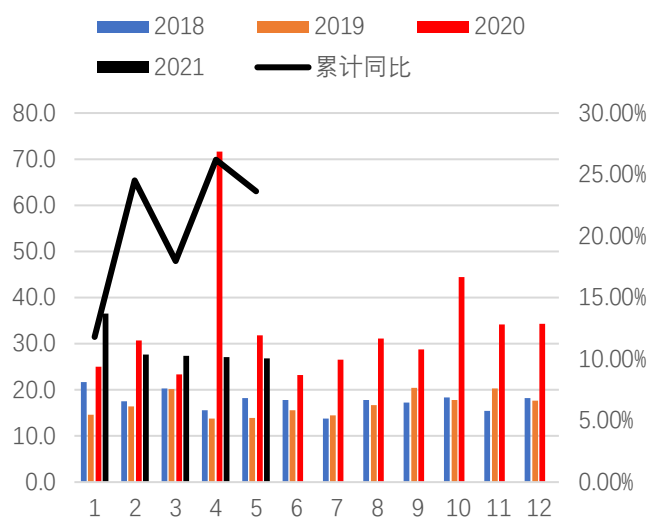
本周纤维料排产比例为 7.19%，下游订单成交寡淡，进入需求淡季。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

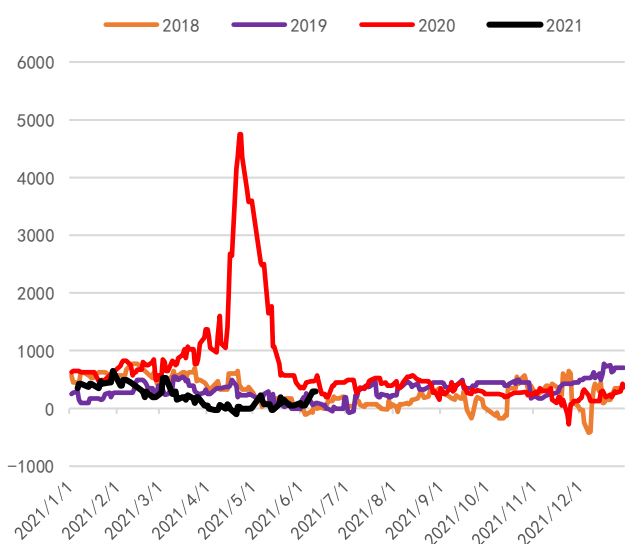
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

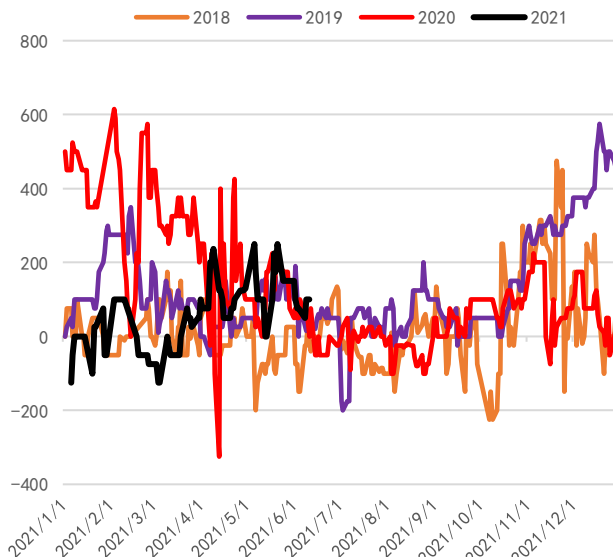
本周纤维-拉丝价差回升、均聚注塑与拉丝价差回升。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

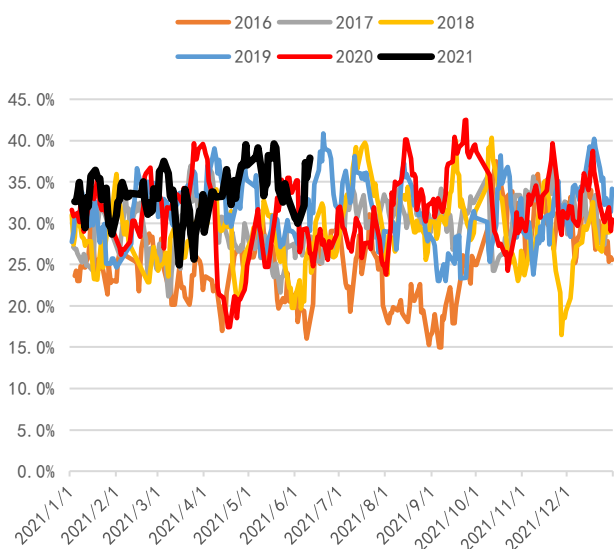
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

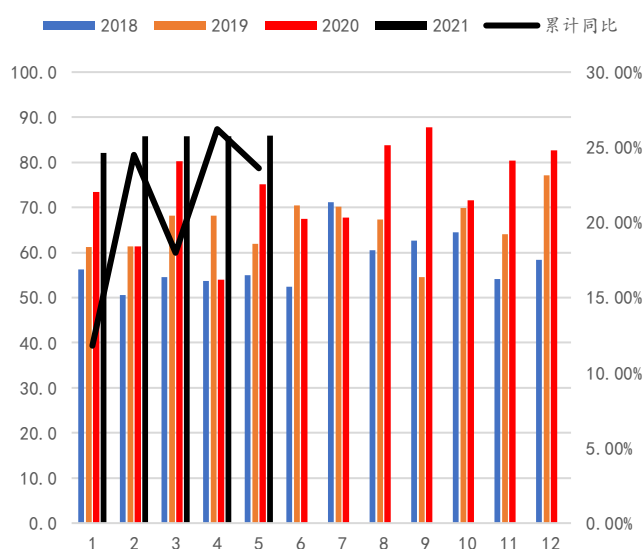
注塑料本周排产比例为 36%，注塑与拉丝料价差持续回升，拉丝料生产经济性相对转强。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

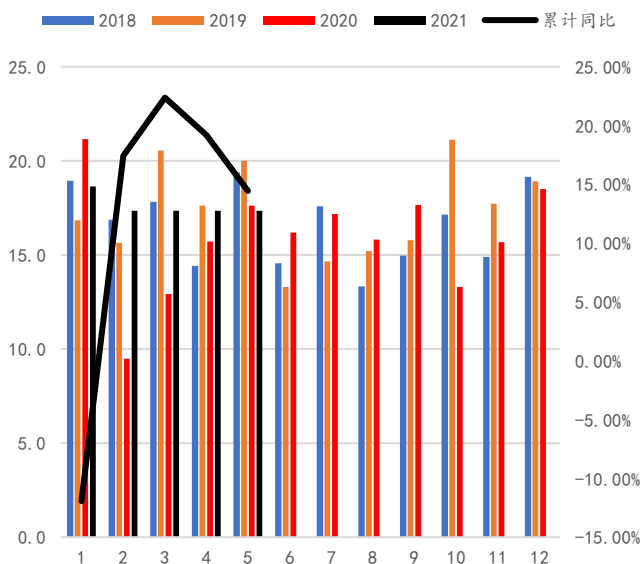
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

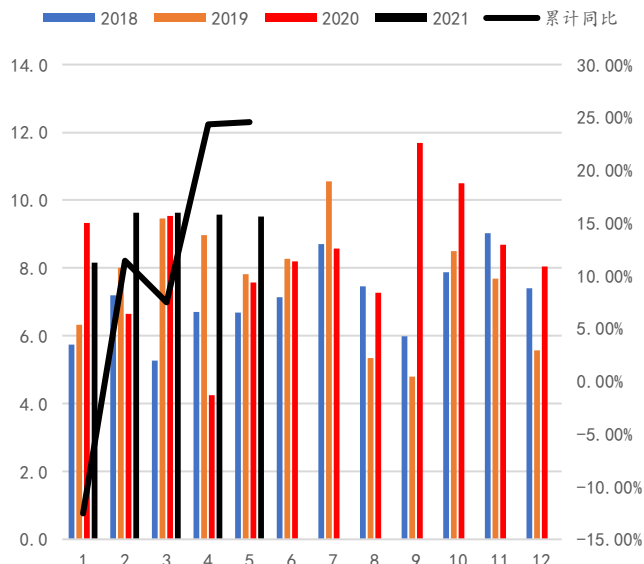
本周 BOPP+CPP 排产约为 9.2%，管材排产比例 3.17%，本周透明料排产约 3.68%。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



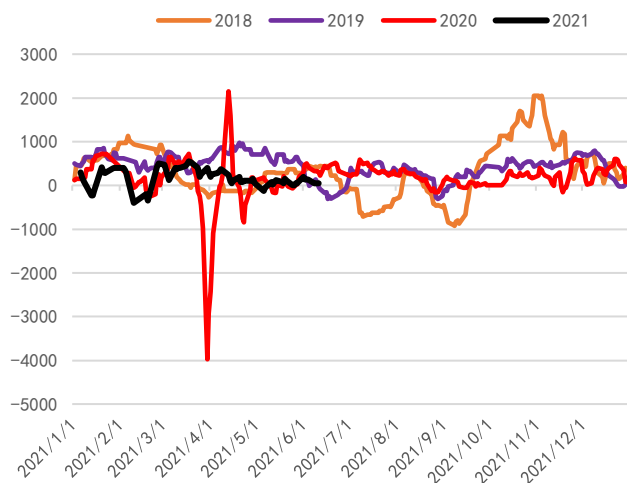
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



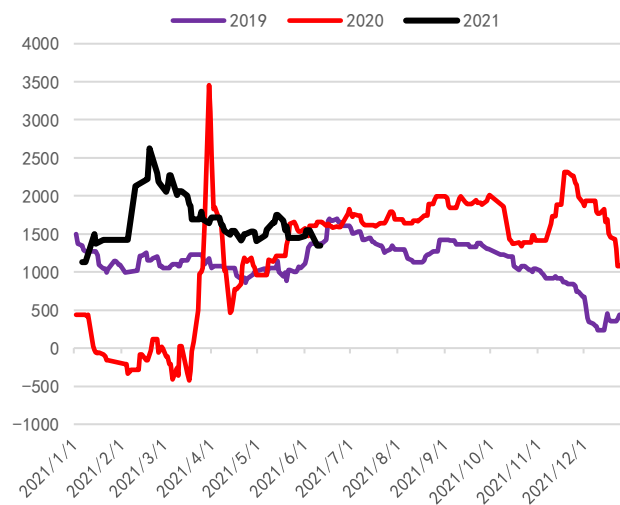
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

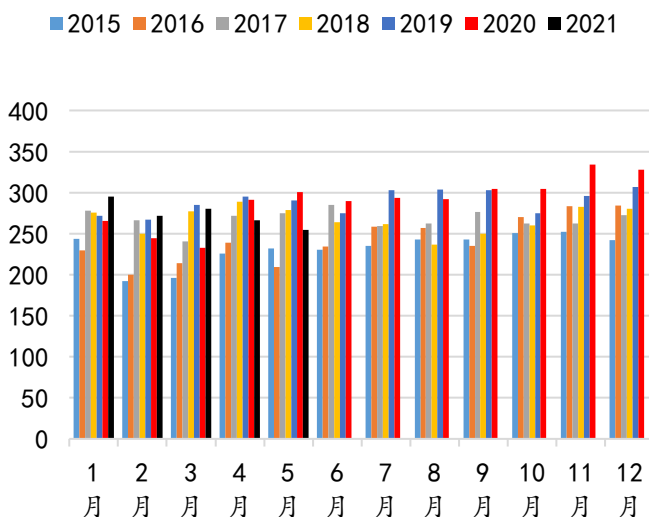


数据来源：卓创，混沌天成研究院

本周粉料生产企业周度毛利均值在-309.16 元/吨，周内粉料价格整体震荡下跌的走势。成本端丙烯单体价格回落，支撑减弱。场内外采企业仍处于倒挂。终端需求持续疲软，粉粒价差并不大，加上受限电影响，整体需求走弱。预计短期跌幅有限，下周呈震荡偏弱走势。

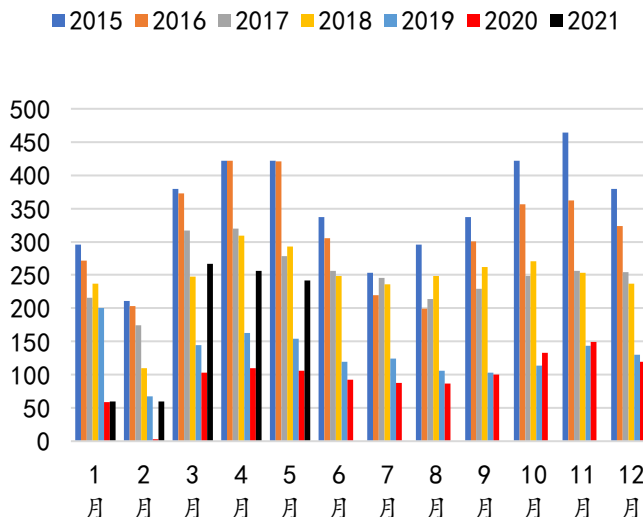
再生料方面，PP 价格持续走弱，新旧料价差缩窄至 1350 元/吨左右。目前进入传统需求淡季，下游拉丝企业新增订单较少，刚需转弱，叠加夏季限电影响，整体需求疲软。预计短期交投偏弱，价格小幅震荡。

图表 26：PP 粉料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

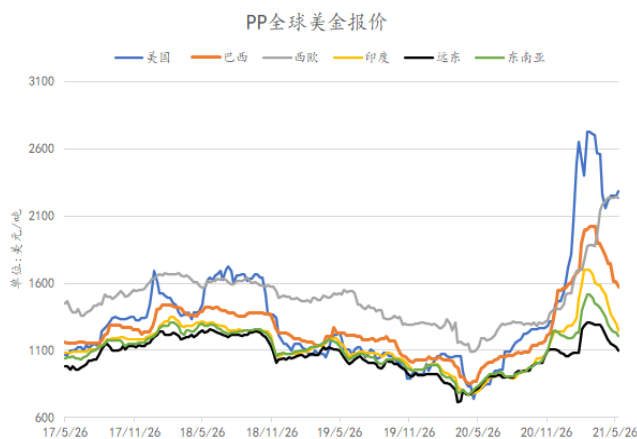
图表 27：PP 再生料产量



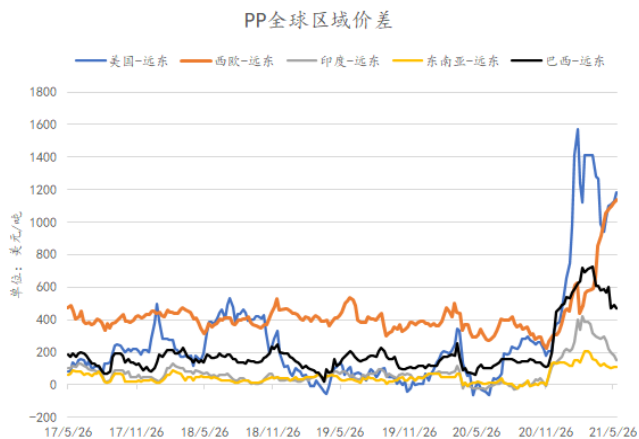
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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，且美国恢复出口，预计到6月底。

图表 28：PP 全球区域报价



图表 29：PP 全球区域价差

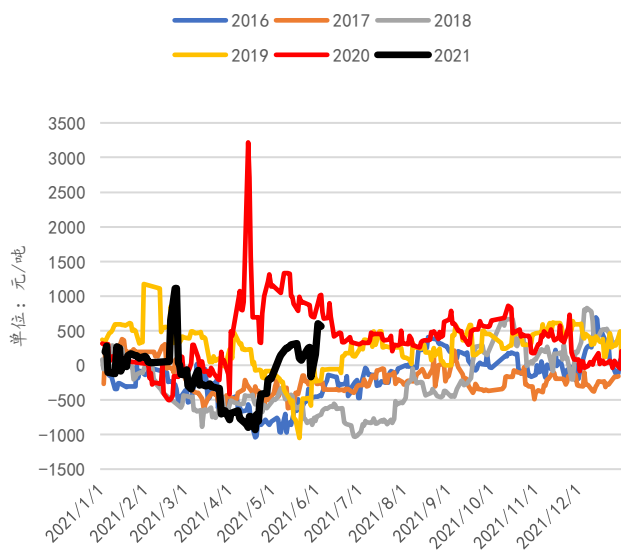


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

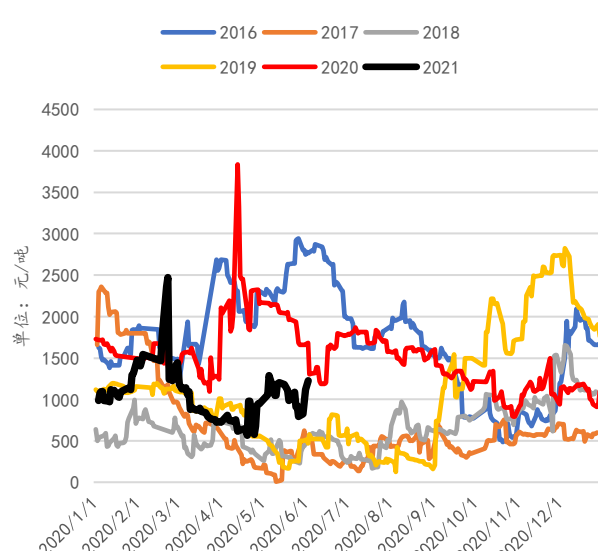
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

本周美金市场价格整体下行，拉丝海外报价折合人民币 8734 元/吨，周内回落 52 元/吨。国内价格受下游需求疲软拖累，周内报价先跌后涨维持在 8400 元/吨。价差环比上周缩窄 29 元/吨至 357 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。整体出口转弱。

图表 30：PP 拉丝进口利润



图表 31：PP 嵌段共聚进口利润

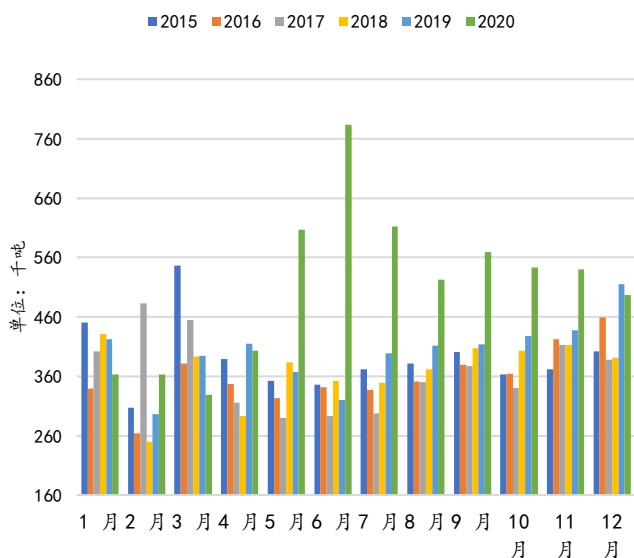


数据来源：卓创, 混沌天成研究院

数据来源：卓创, 混沌天成研究院

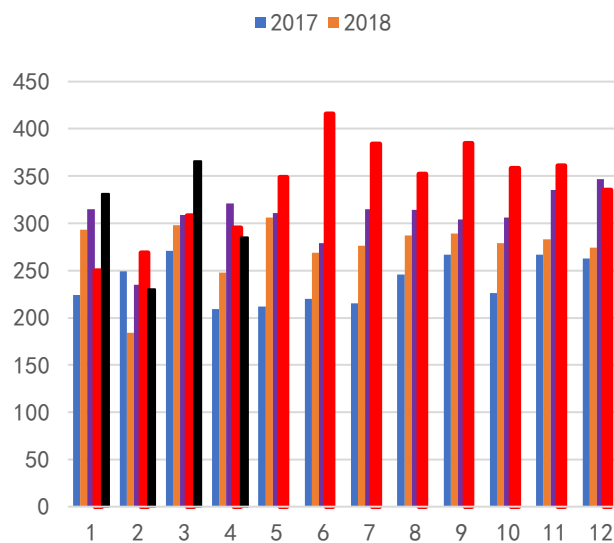
本周 PP 进口利润回升，预计进口将增量。

图表 32: PP 进口数量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 33: 初级塑料进口量

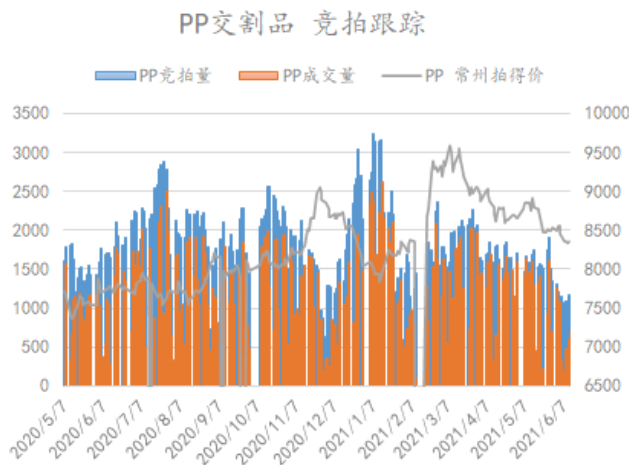


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、下游需求

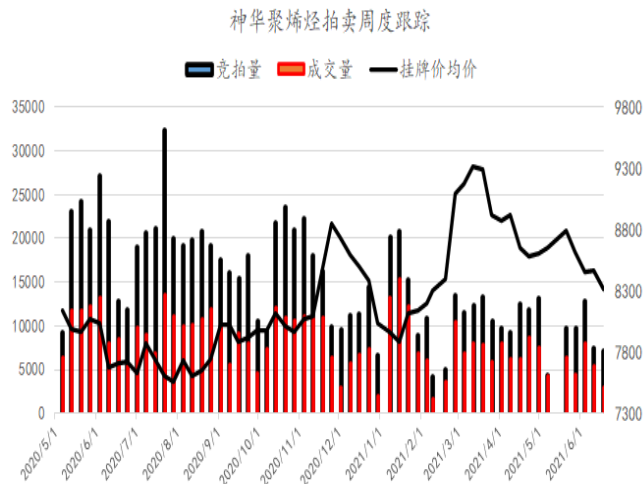
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量回落, 成交量走弱, 成交率较底, 显示了下游采购意愿偏弱。

图表 34: 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

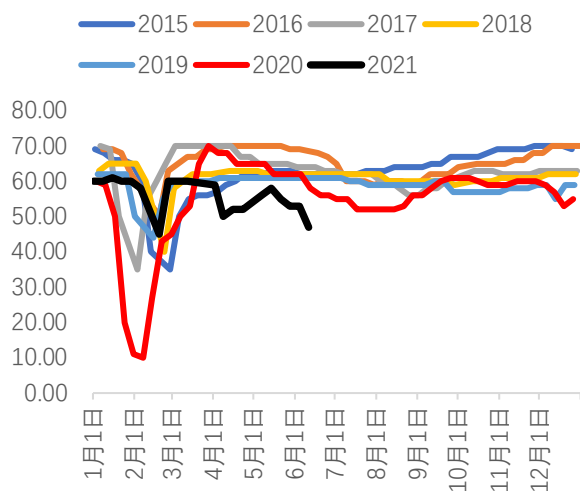
图表 35: 聚烯烃拍卖情况



数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

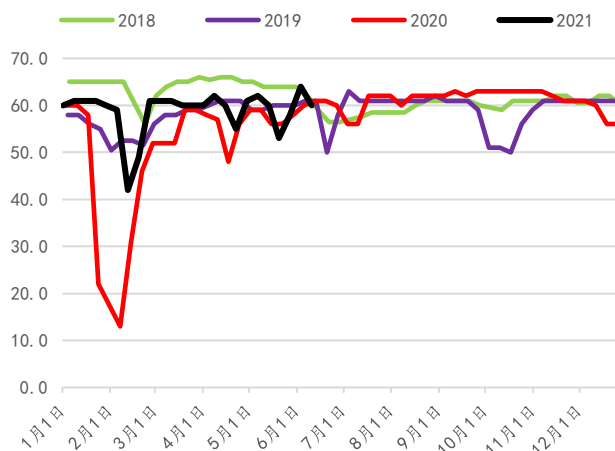
本周 BOPP 膜企平均开工率下滑 4%至 60%, 本周 BOPP 膜企价格回落, 整体接单偏淡, 塑编企业周开工率约 47%。

图表 36：塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

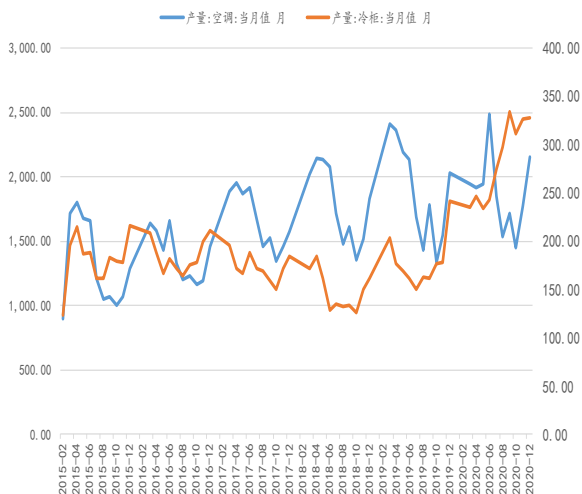
图表 37：BOPP 膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

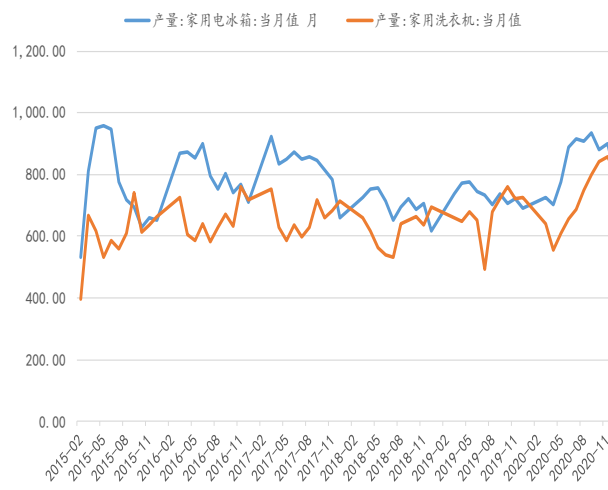
2021 年 6 月中国空调计划排产量 1290 万台，环比减少 14%，同比增加 2.38%。据不完全统计，2021 年 6 月中国冰箱计划排产量 505.2 万台，环比减少 5.39%，同比减少 9.83%。家电景气度下降，终端需求不乐观。

图表 38：终端_家电一



数据来源：卓创，混沌天成研究院

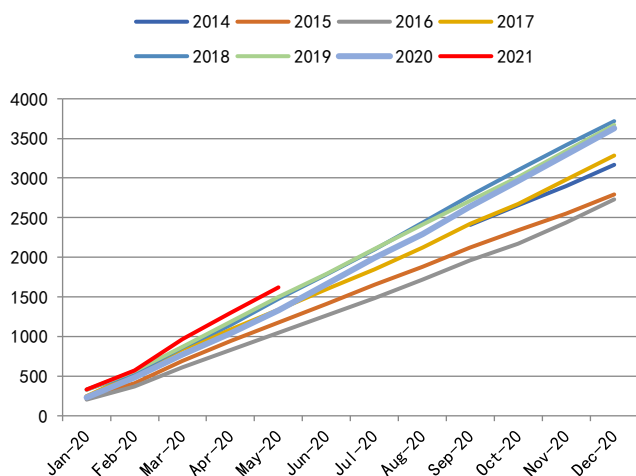
图表 39：终端_家电二



数据来源：卓创，混沌天成研究院

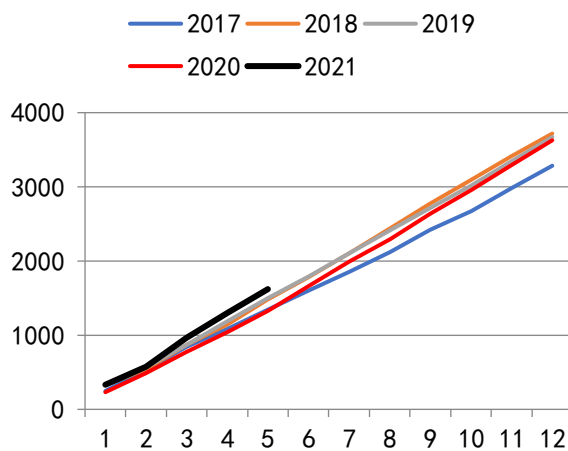
2021 年 1-4 月中国累计进口初级塑料 1474.4 万吨，同比增加 0.2%，进口金额为 1620.6 亿人民币，同比增加 21.8%。

图表 40：初级塑料进口金额



数据来源：海关总署, 混沌天成研究院

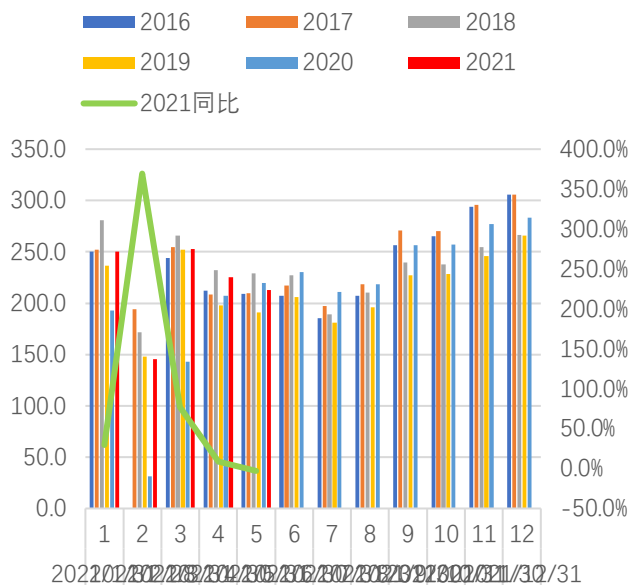
图表 41：塑料制品出口金额



海关总署, 混沌天成研究院

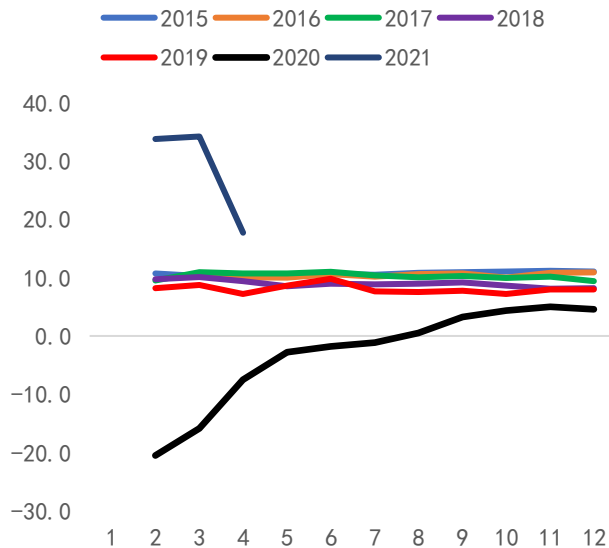
随着疫情进一步得到有效控制，就业形势更趋稳定，消费环境持续改善，居民的消费信心和消费意愿会逐步回升，消费有望回暖。

图表 42：终端_汽车



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 43：社会零售销售同比

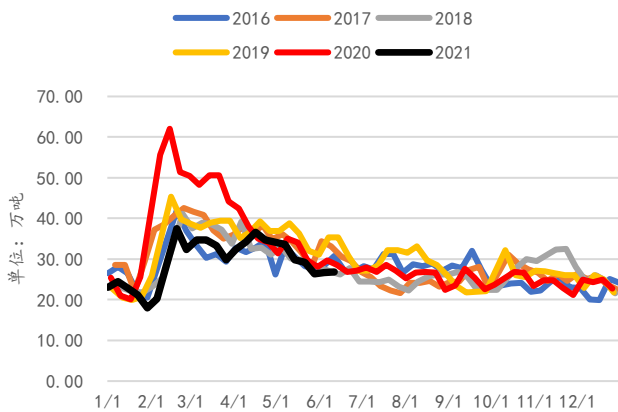


数据来源：卓创, 混沌天成研究院

四、 库存

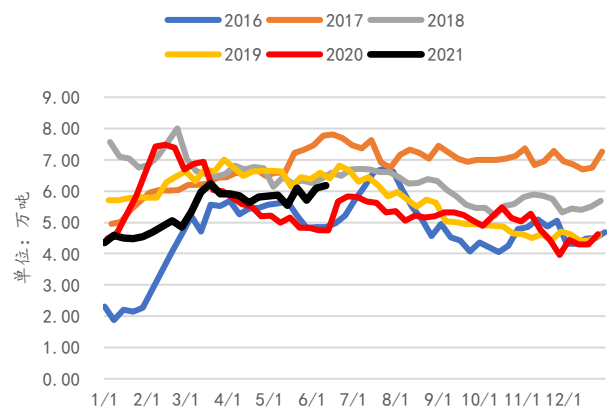
PP 石化库存水平 26.78 万吨，处于历史较低位置，贸易商库存 6.18 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 34.13 万吨，较往年同期持平。

图表 44：PP 石化库存



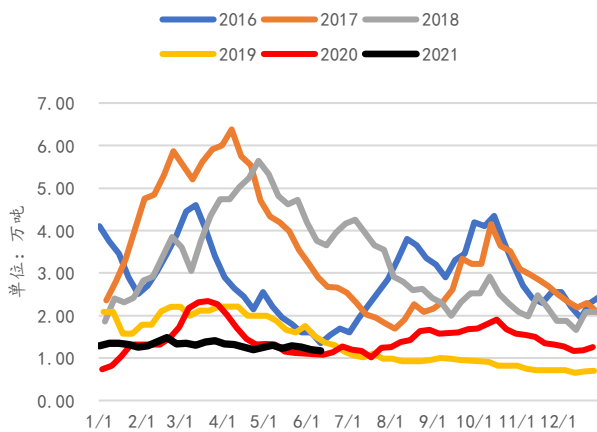
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 45：PP 贸易商库存



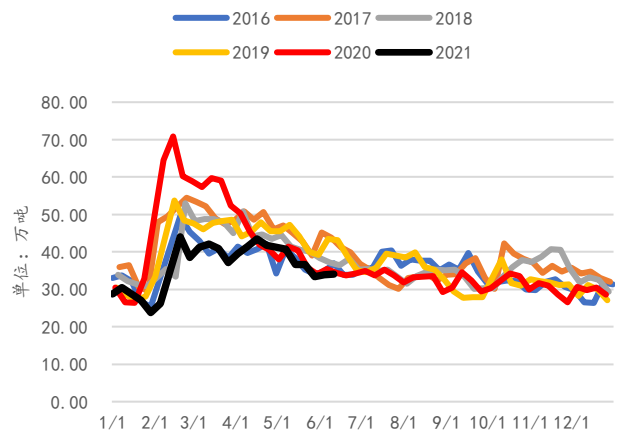
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 46：PP 港口库存



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 47：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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

海外产能恢复，内外价差持续减弱，进口利润回升，上调了PP进口量，下调了出口量，预计6月供需平衡偏向持续去库存，幅度低于往年同期。

图表 48：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
Jun-21	290.00	11	25	35	5	356.00	290.00	-66.00

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。

