

2021年3月13日 PP周报

## 海外产能逐步恢复，国产PP加速去库

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：

全球产能逐步恢复，但供给紧缺还需时间缓解。下游需求回升，国内去库加速。

### 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。



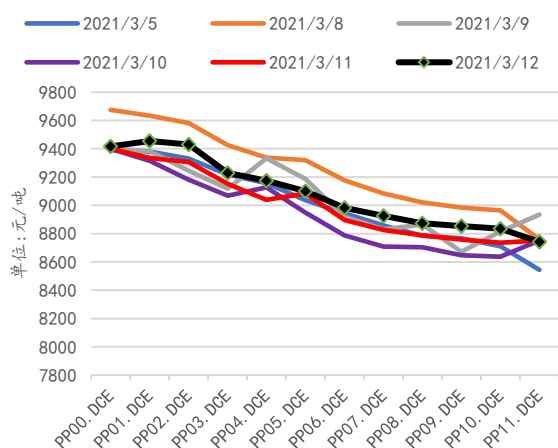
混沌天成研究院

## 一、聚丙烯行情回顾

### 1. 上周价格走势回顾

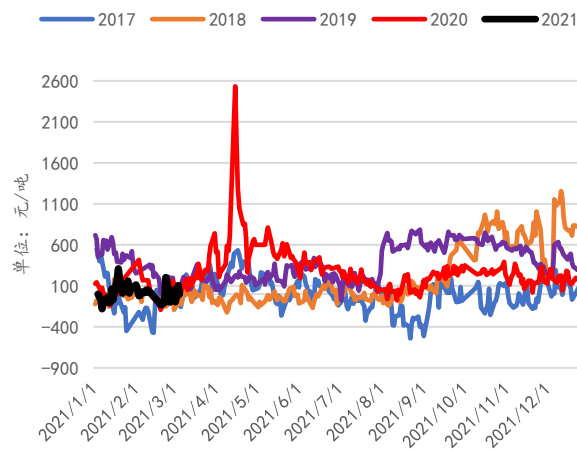
聚丙烯主力合约5月合约价格周内小幅上涨，运行区间9130-9660，周五收盘9347元/吨，本周上涨99元/吨。

图表 1: PP 期货价格结构



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

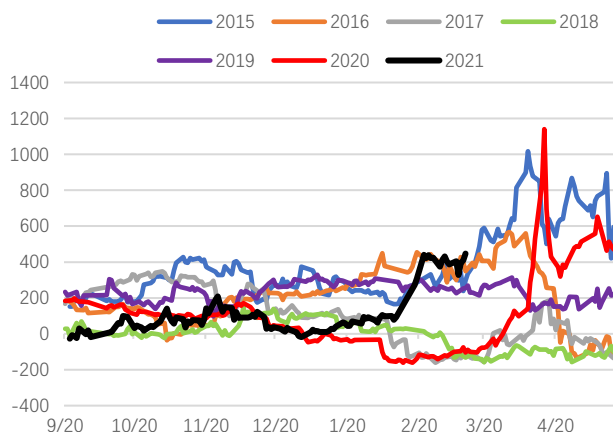
图表 2: PP 期货主力基差走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

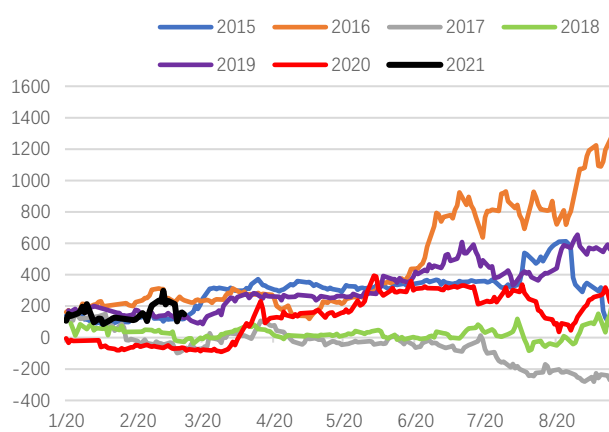
### 2. 合约月间价差

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。

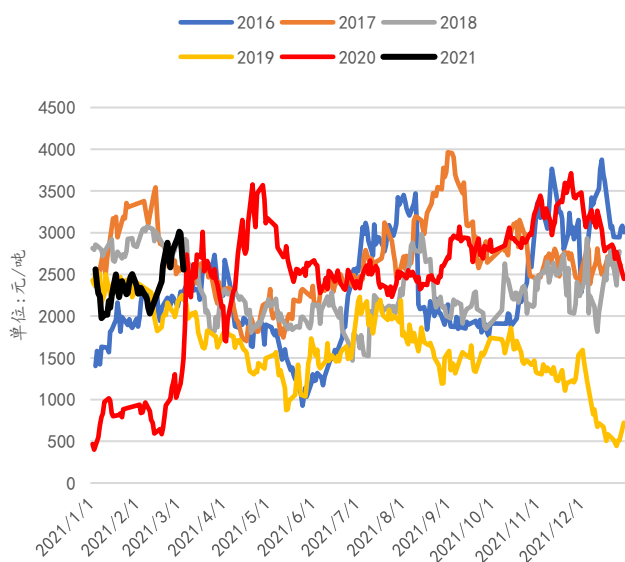
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH

## 二、聚丙烯供应端

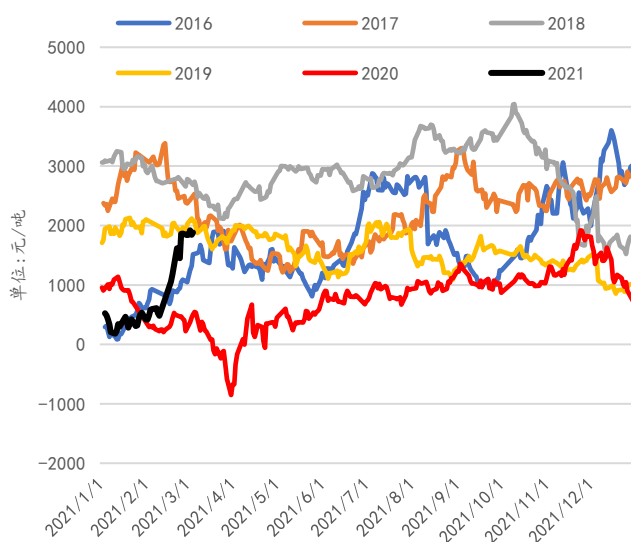
本周 PP 价格小幅上涨，除丙烯及石脑油价格上涨导致外采丙烯利润有所收缩外，其他生产路线利润都进一步回升。

图表 5：石脑油裂解毛利（占比 51%）



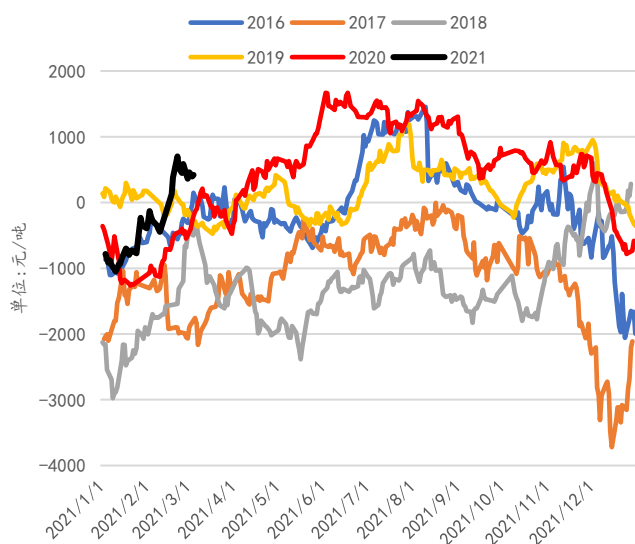
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 6：CTO 法生产毛利（占比 24%）



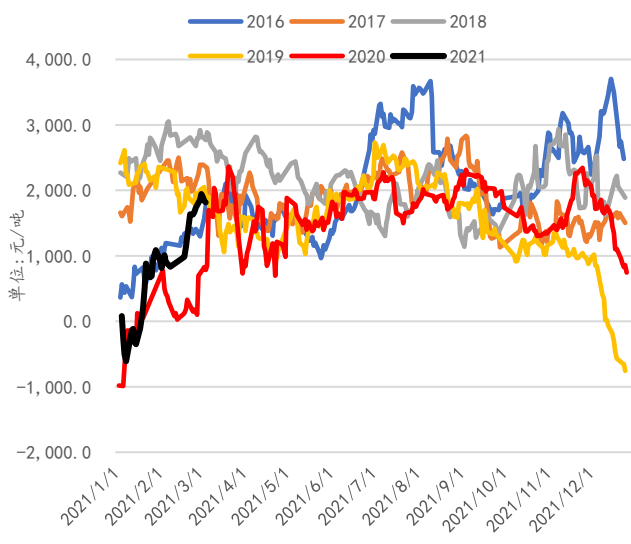
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：MTO 法生产毛利（占比 6%）



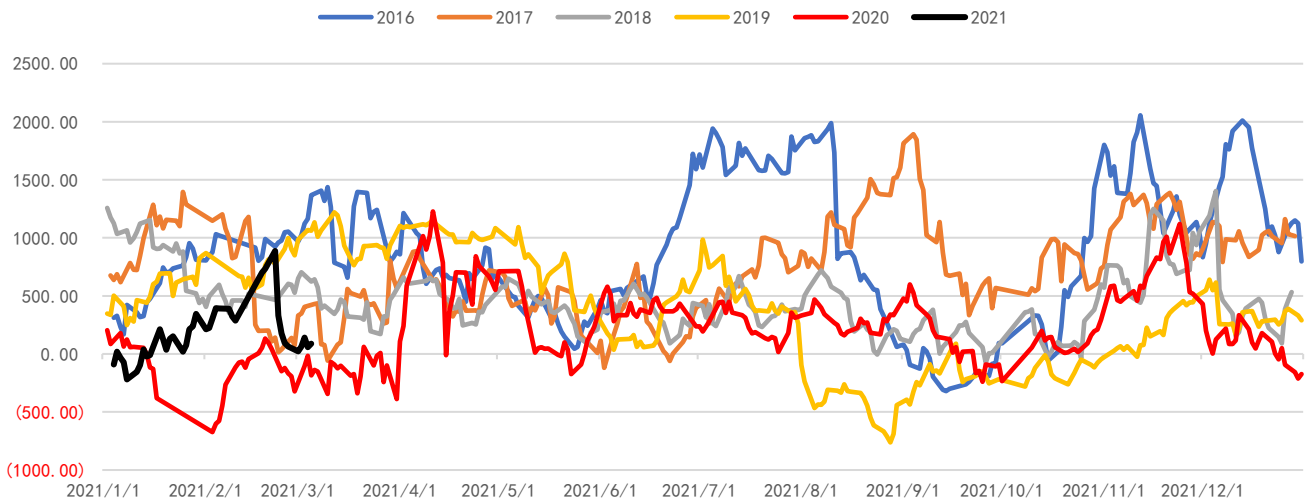
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

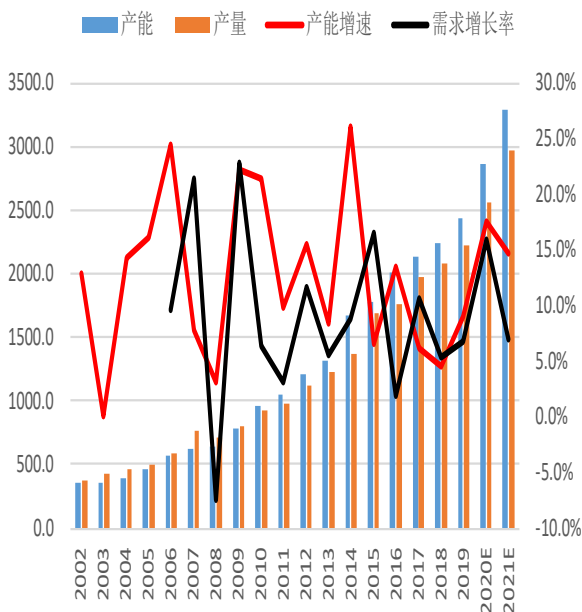
图表 9: 外采丙烯 法生产毛利 (占比 7%)



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



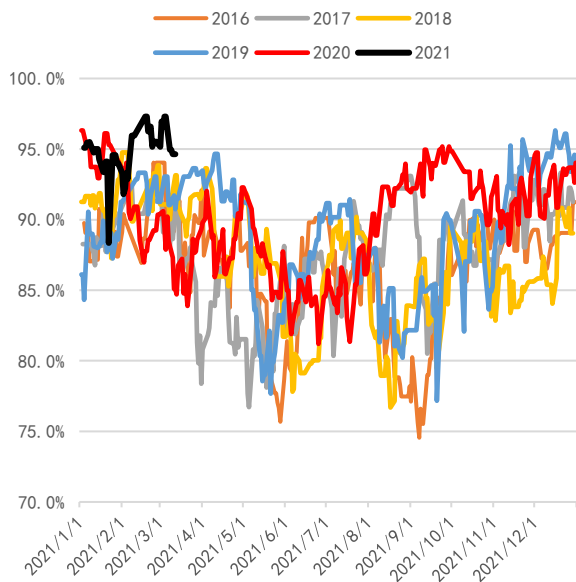
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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
青岛金能	45	2021 年	吨
中韩石化	30	2021 年	
海天大庆	10	2021 年	
天津石化	20	2021 年	

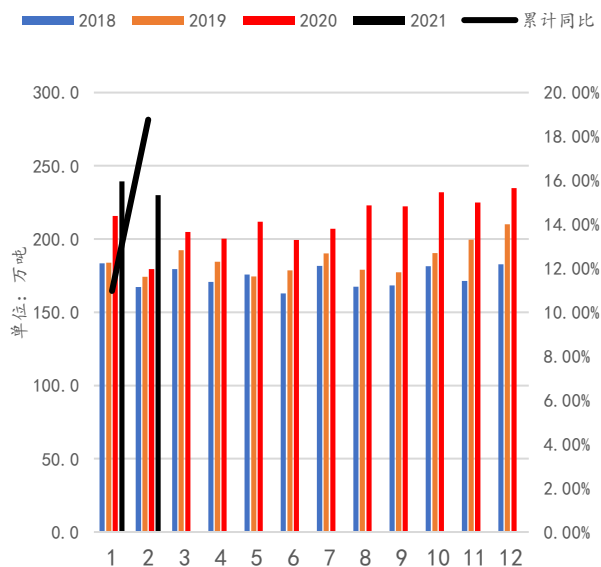
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 12: PP 装置开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

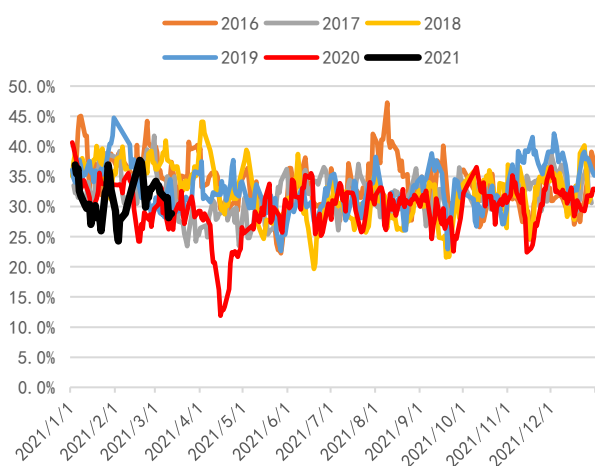
图表 13: PP 产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

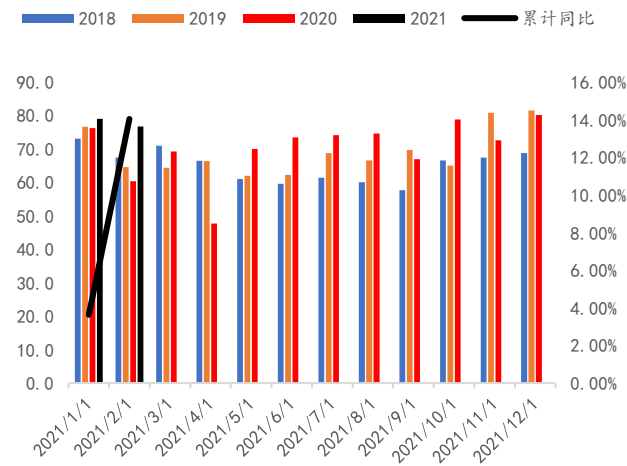
PP 本周开工率 94.77%左右, 装置方面, 除长停装置外, 本周新增台塑宁波、联鸿集团、广州石化装置检修, 预计下周开工率仍将维持高位。茂名石化计划 3 月 24 停车检修  
本周 PP 拉丝料排产约为 29.73%, 本周拉丝料产出比例回落。

图表 14: PP 拉丝料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

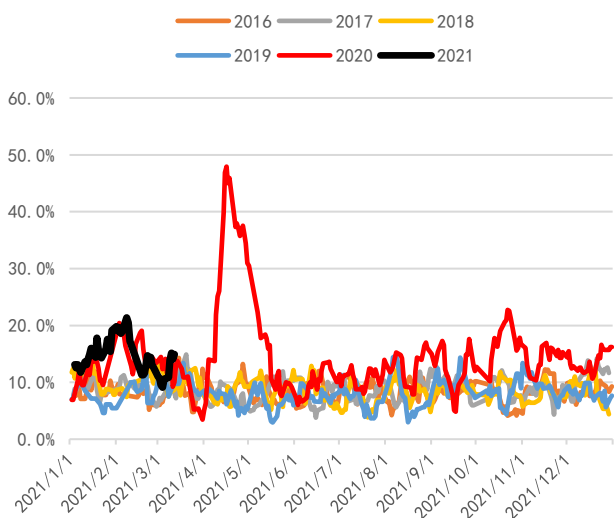
图表 15: 拉丝料产量比较



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

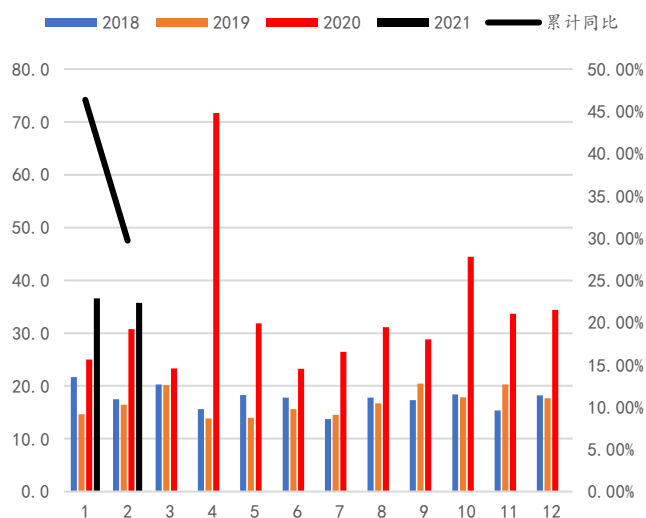
本周纤维料排产比例为 13.77%，本周排产恢复至正常区间，随着疫苗的不断推进，预计未来纤维料排产比例维持在 12-14% 区间，较 2020 年下降约 4-6 个百分点。

图表 16: PP 纤维料生产比例



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

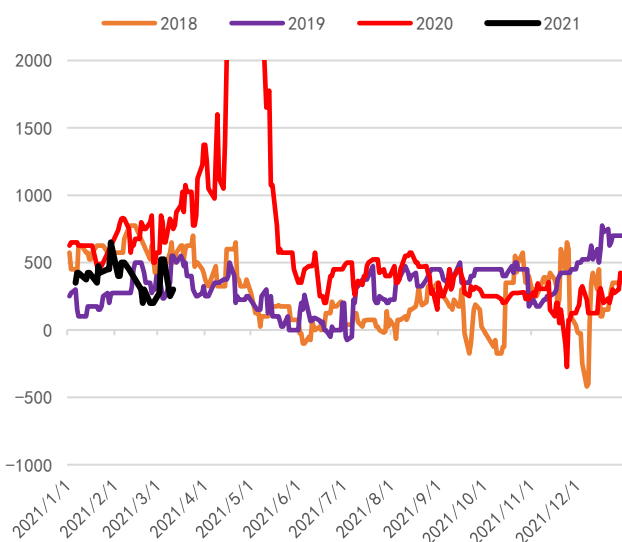
图表 17: PP 纤维料产量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

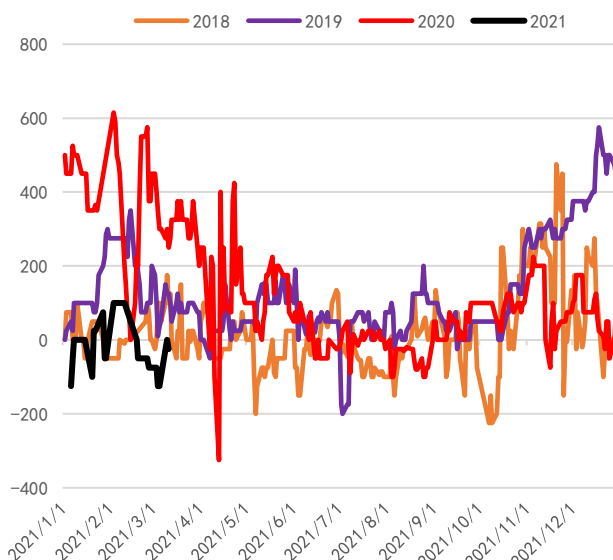
本周纤维-拉丝价差下降、均聚注塑与拉丝价差上升，纤维料、拉丝料利润情况稍差。

图表 18: 纤维料-拉丝价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

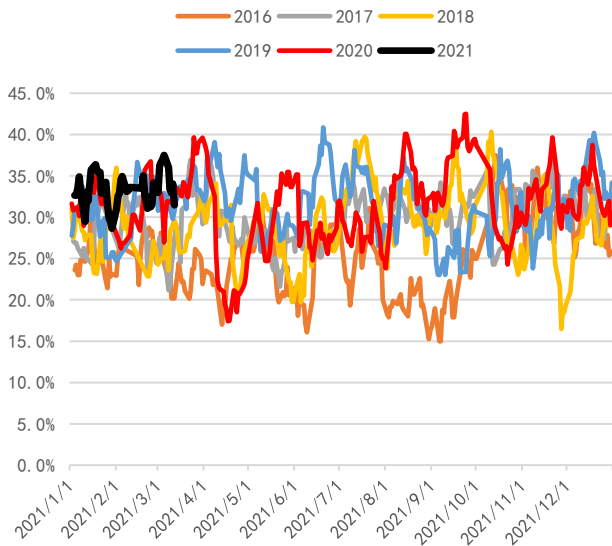
图表 19: 均聚注塑-拉丝料价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

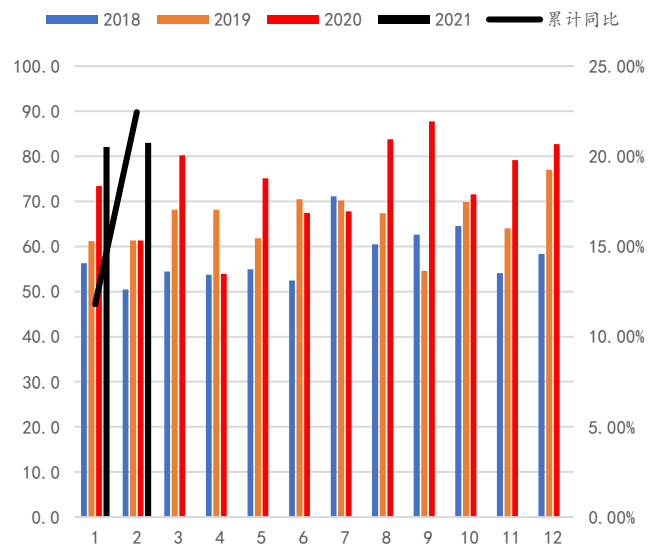
注塑料本周排产比例为 33.56%，注塑与拉丝料价差偏弱，注塑料生产经济性相对转弱，注塑产量同比仍将有进一步增加。

图表 20: PP 注塑料生产比例



数据来源：卓创，混沌天成研究院

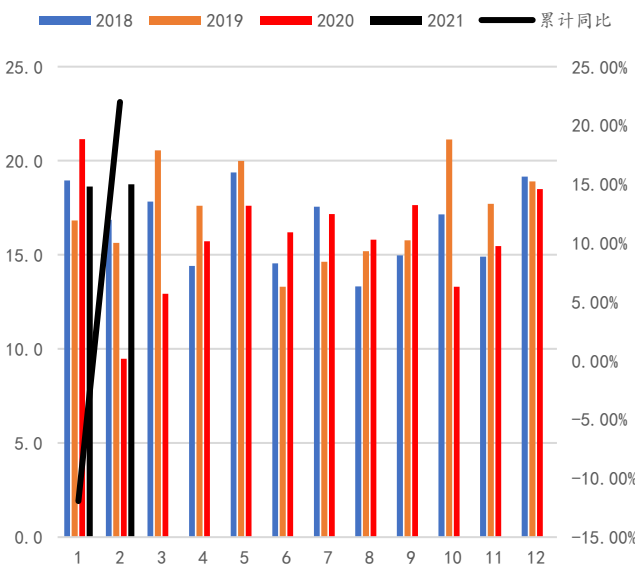
图表 21: PP 注塑料产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

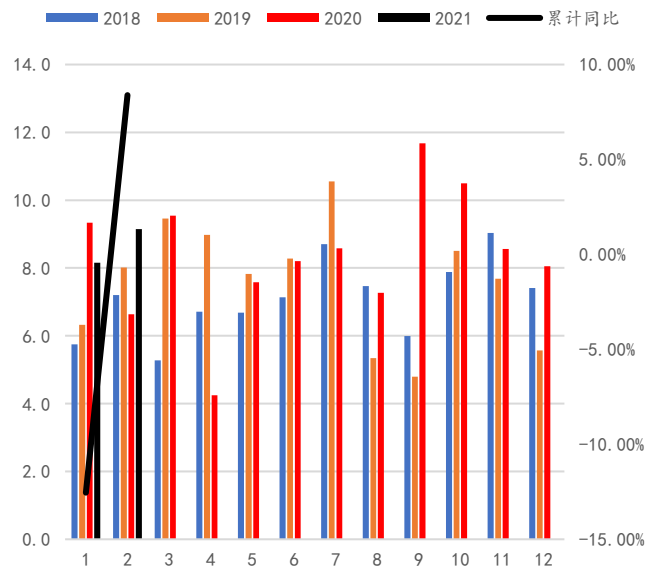
本周 BOPP+CPP 排产约为 9.74%，管材排产比例 3.86%，本周透明料排产约 3.52%。

图表 22: PP BOPP+CPP 料产量



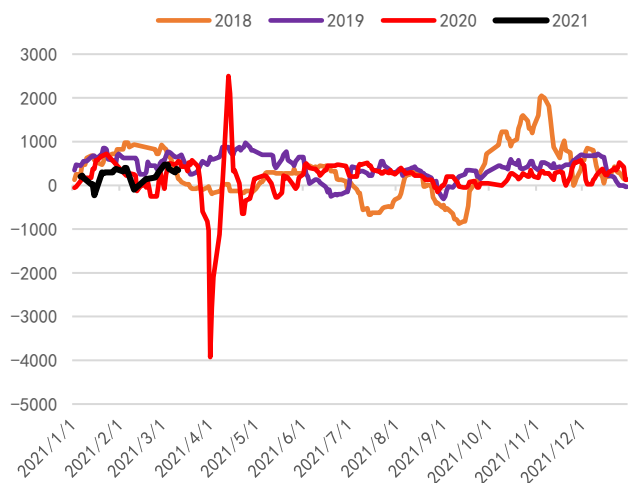
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23: PP 管材产量



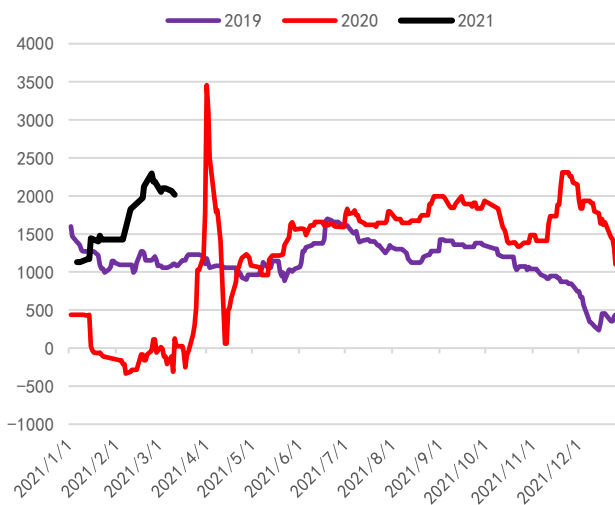
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 24：拉丝料-粉料价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 25：拉丝料-再生料价差

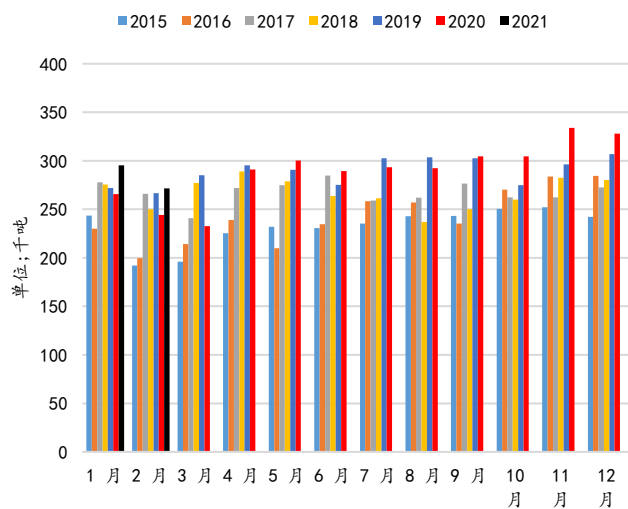


数据来源：卓创，混沌天成研究院

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，现粉料企业毛利回落至成本之下，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。

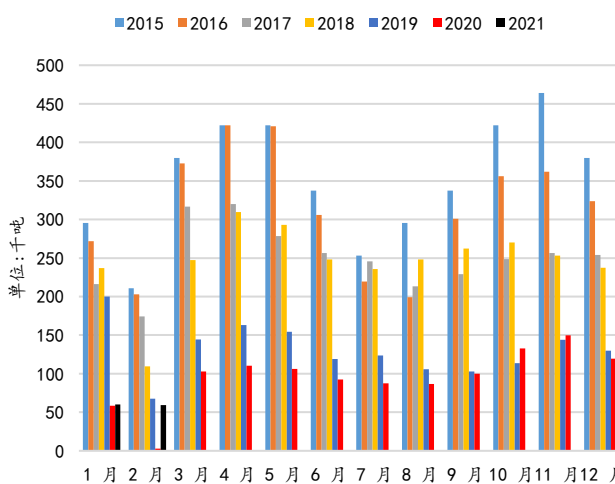
再生料方面，市场交易好转，再生 PP 价格水涨船高。下游制品厂原料库存偏低，待新料企稳后将加大回料采购力度。另外，近期上游毛料货源偏紧，部分采购价已上调，成本面对报盘形成支撑。预计 3 月初回料企业生产将趋于稳定，供应量增加。。

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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS TERNARY RESEARCH



美国受冷冻天气影响，PP 生产装置大面积停产。本周北美原停车装置恢复超过三成，恢复进度开始加快，但供应紧缺需要时间缓解。受供应偏紧影响，海外资源报价持续攀升，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

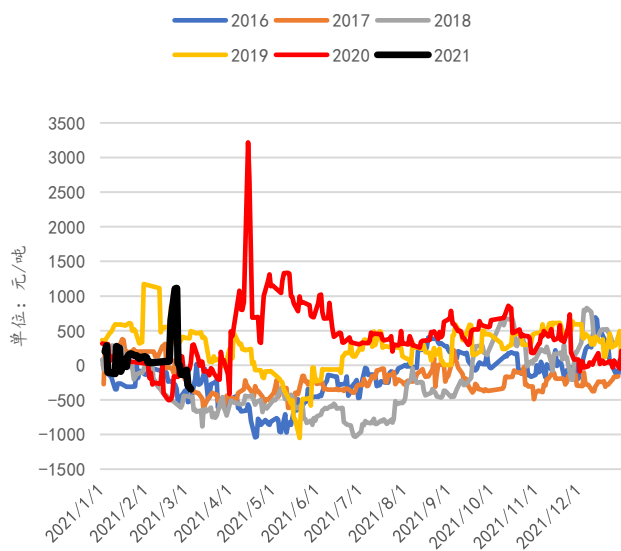
图表 29：PP 全球区域价差



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

本周美金货源报价较少，部分沙特资源报价 1385-1405 美元/吨，周度上涨 40 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 PP40 万吨。

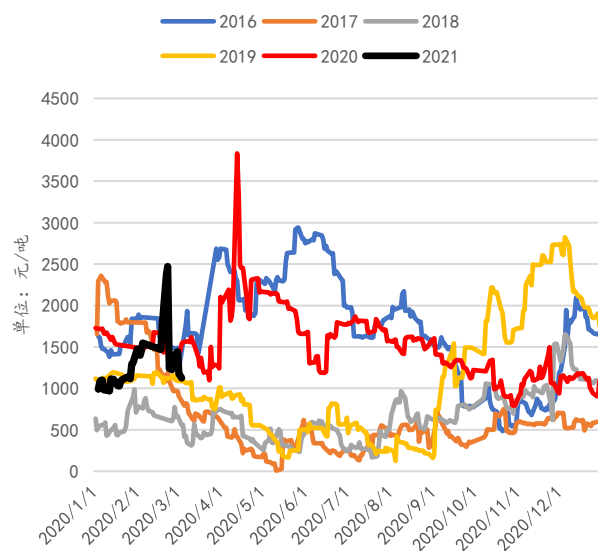
图表 28：PP 拉丝进口利润



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

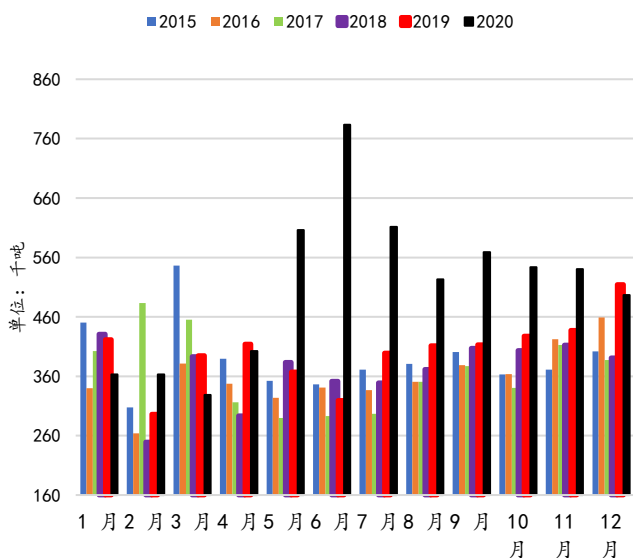
预计 3、4 月份进口量可能会大幅减少。

图表 29：PP 嵌段共聚进口利润



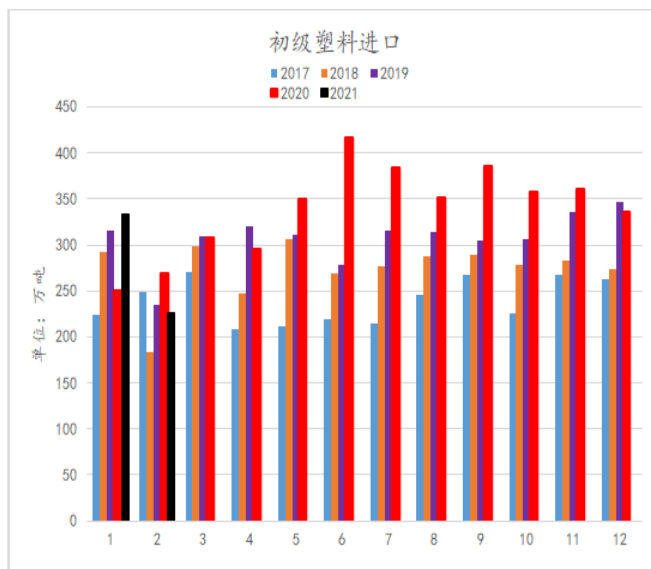
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

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

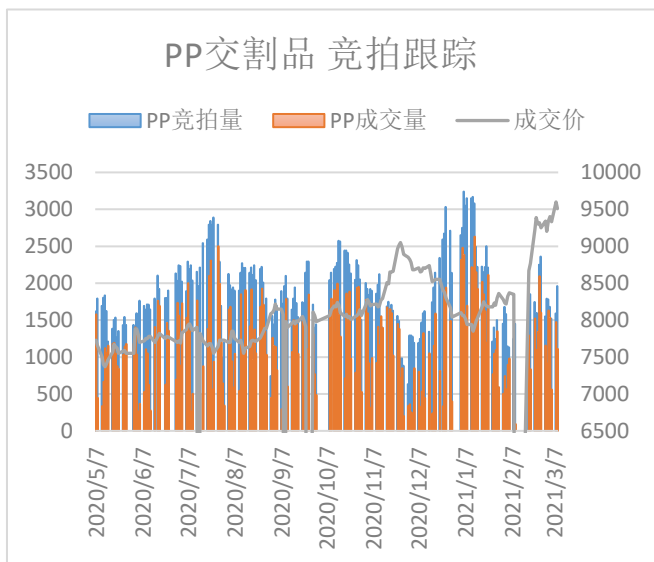


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

### 三、下游需求

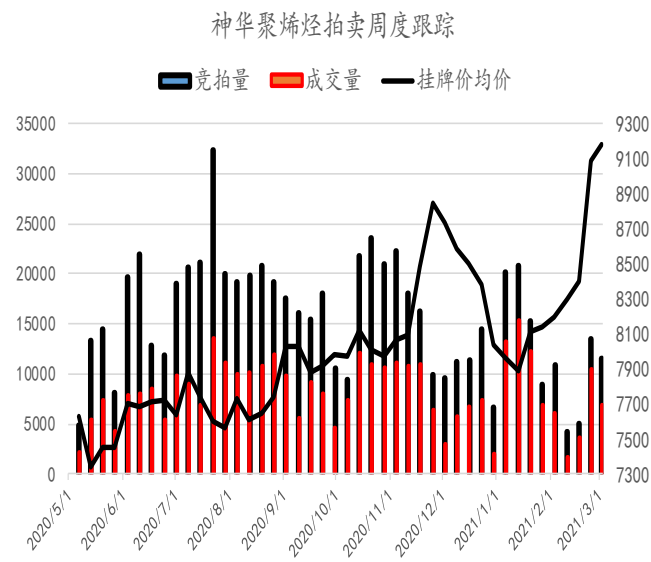
神华聚烯烃现货拍卖作为现货交易的观察点, 本周神华聚烯烃拍卖量、成交量走弱, 成交率较低, 显示了市场交投冷淡。

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



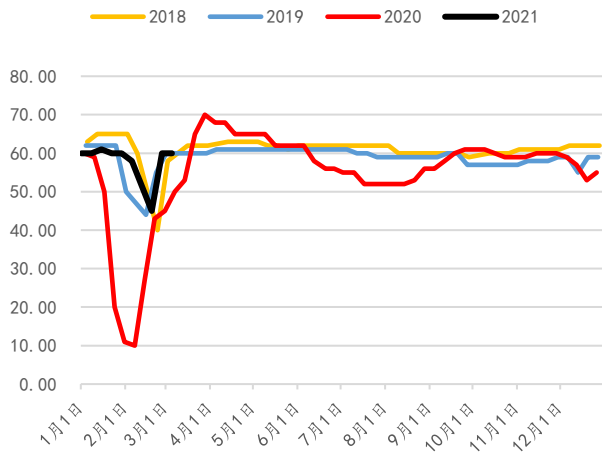
数据来源: 国家能源集团, 混沌天成研究院

本周 BOPP 膜企平均开工率在 61% 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 59%, 未来将快速回升。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

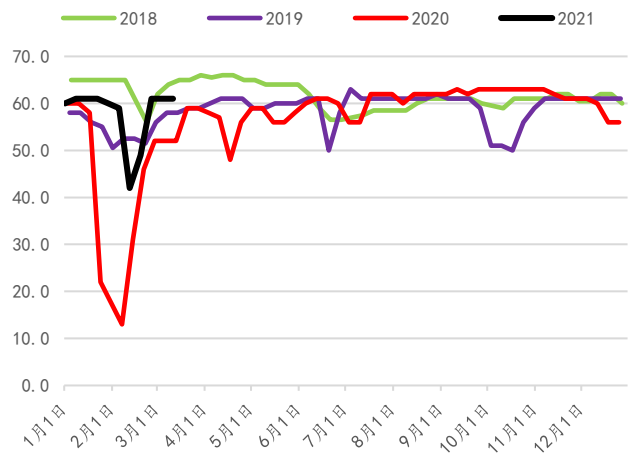
CHAOS TERNARY RESEARCH

图表 34：塑编行业开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

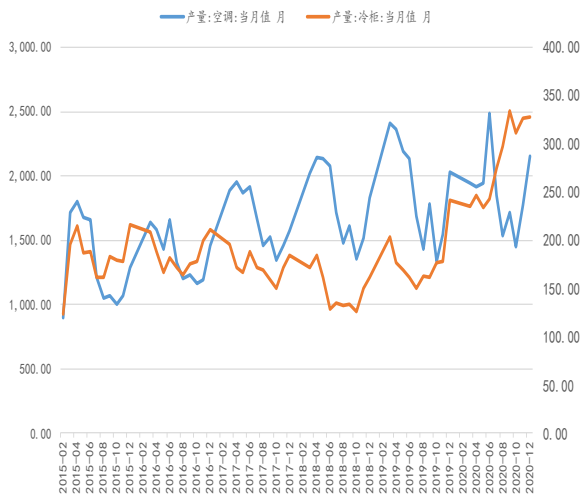
图表 35：BOPP 膜开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

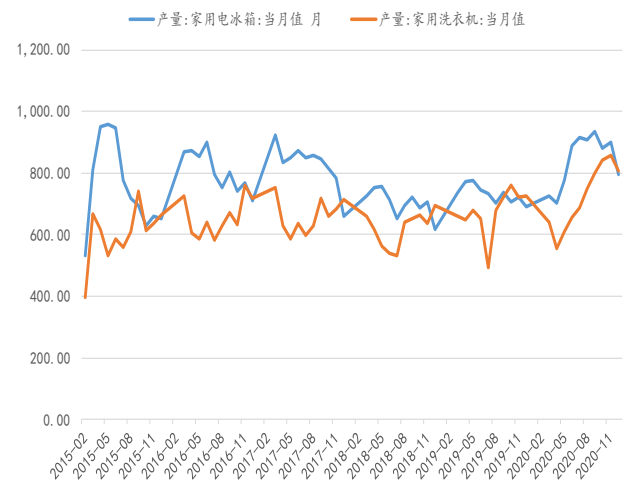
据不完全统计，2021 年 3 月中国冰箱计划排产量 587 万台，环比增加 47.86，同比增加 2.53%，终端需求表现良好。

图表 36：终端\_家电一



数据来源：卓创，混沌天成研究院

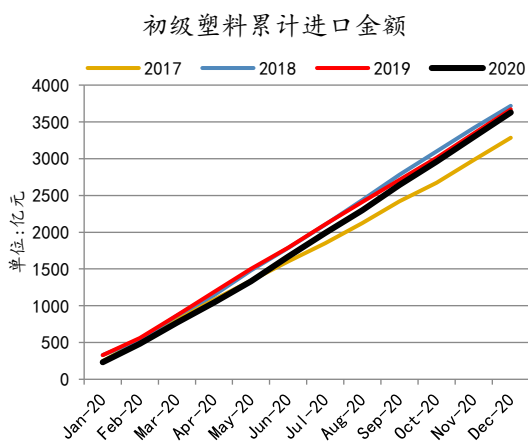
图表 37：终端\_家电二



数据来源：卓创，混沌天成研究院

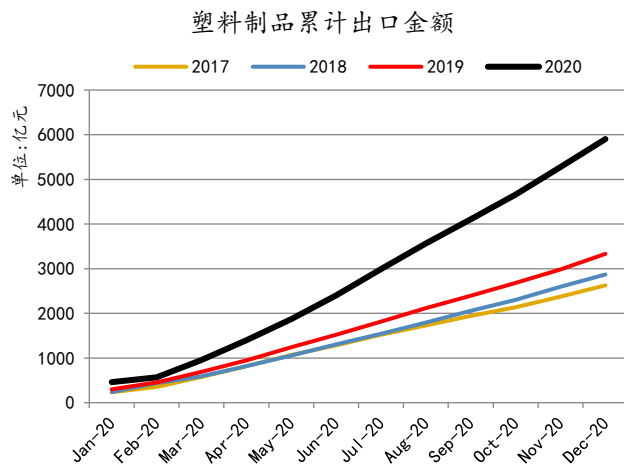
2021 年 1-12 月中国累计进口初级塑料 561.1 万吨，同比增加 8%，进口金额为 8760.5 百万美元，同比增加 25.6%。近期海外 PP 北美报价从 2398 美元左右的高位上涨，本周最高达到 2745 美元/吨，西欧报价大约是 1850 美元/吨，对应的塑料制品价格预计仍将显著高于国内市场，将带动中国未来 2-3 个月的出口需求继续维持在较高水平。

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

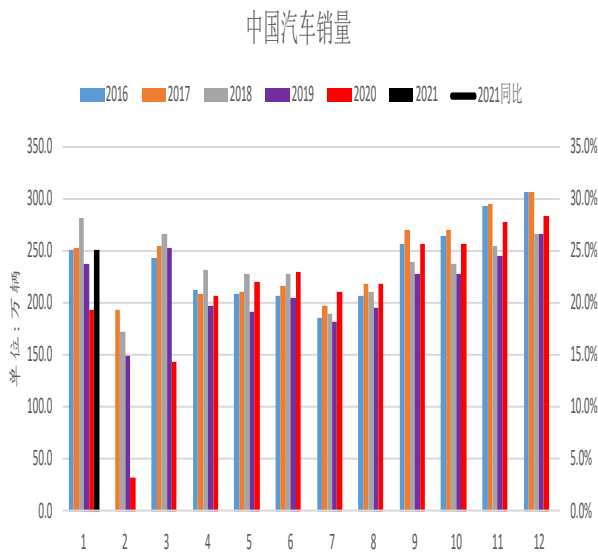
图表 38：塑料制品出口金额



海关总署, 混沌天成研究院

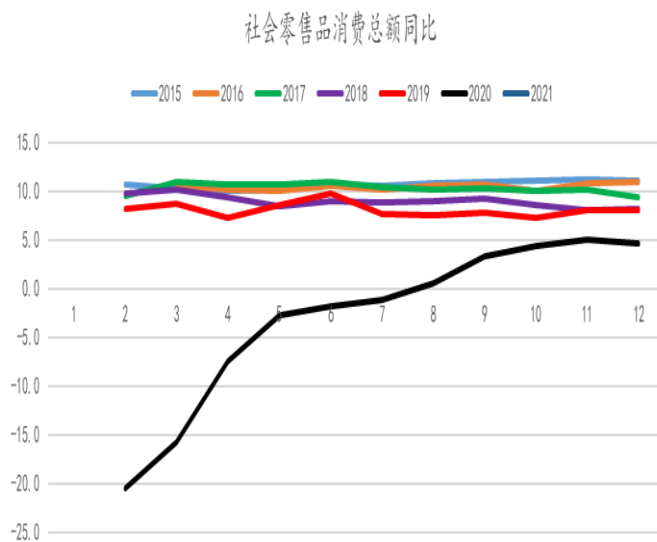
随着疫情进一步得到有效控制，就业形势更趋稳定，消费环境持续改善，居民的消费信心和消费意愿会逐步回升，消费有望进一步回暖。

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

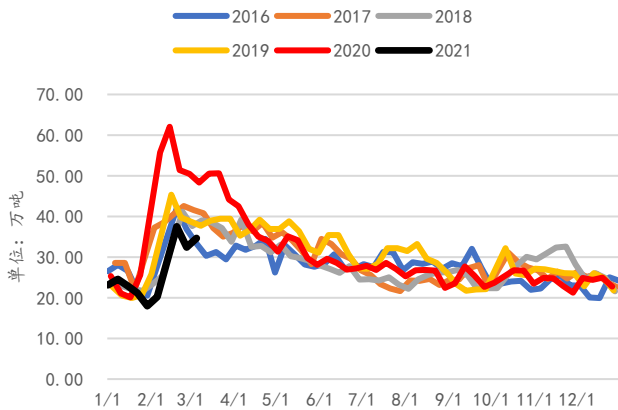


数据来源：卓创, 混沌天成研究院

#### 四、 库存

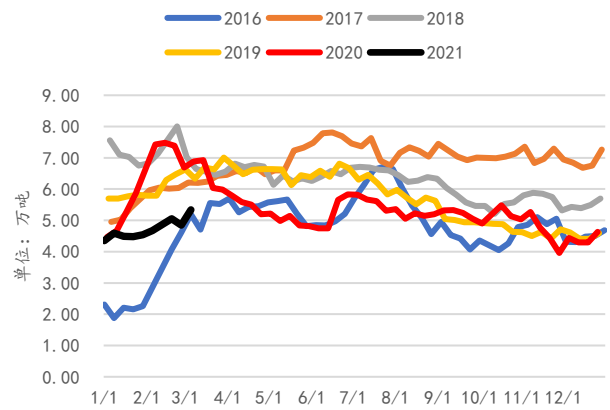
春节 PP 石化库存正常累库，库存水平 32.4 万吨，低于往年同期，贸易商库存 4.85 万吨，石化、贸易商、港口库存等整体样本库存合计 38.58 万吨，低于往年同期。样本库存总计相当于国内 PP 粒料 4.3 天表观消费量，库存水平较低。

图表 40: PP 石化库存



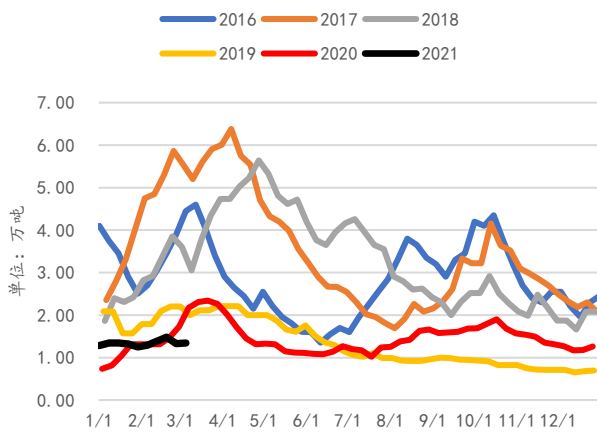
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 41: PP 贸易商库存



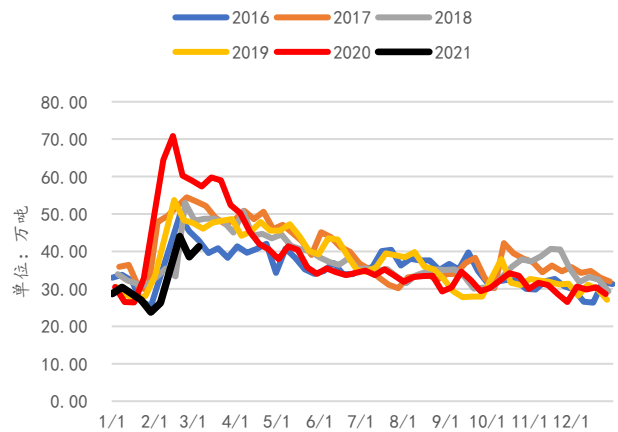
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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 3 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

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。

