



PP：产业继续去库，但价格回落成交有转弱；
临近交割月基差要收敛，短期调整思路

产业投研部 2020年11月29日

任宁 18302222527

投资咨询证号： Z0013355

主要观点：

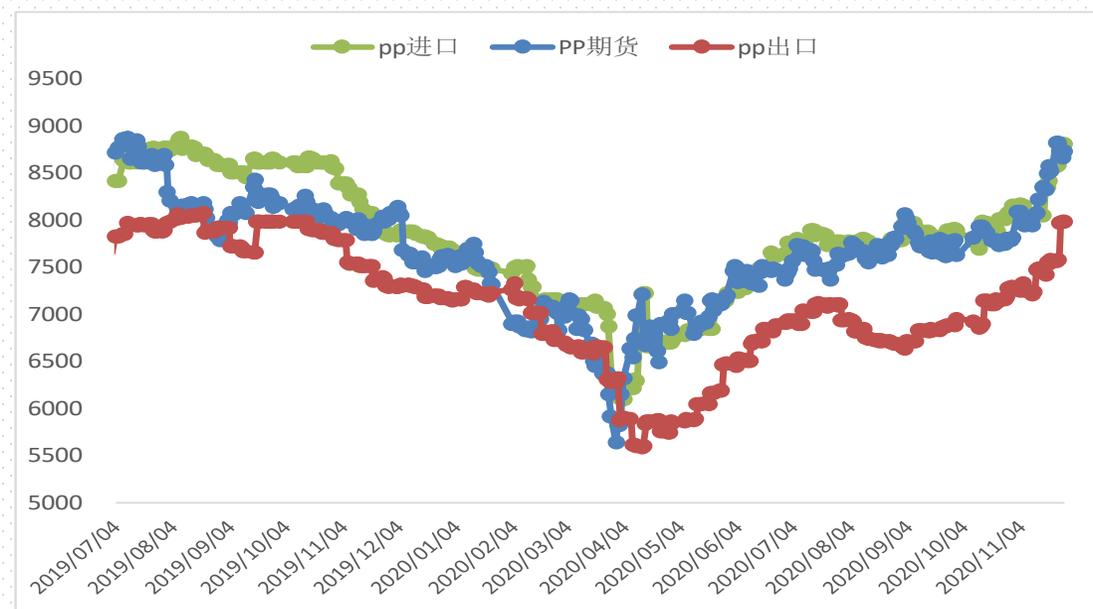
1. **国产供应：** 拉丝排产恢复，共聚注塑料减少。整体开工率高，目前已兑现的投产装置尚未改变供需格局，其余大概率要到明年。
2. **进口：** 外盘价格上涨，内外基本平水或低利润；出口空间长期关闭。10月份进口量环比减少4.5%左右。
3. **表观：** 10月表观累计增速约11.4%，预计今年整体表观增速预计在11%-12%。
4. **库存：** 石化库存与煤化工库存环比下滑至低位，港口库存也下降，下游BOPP行业原料库存不增反降。
5. **需求：** BOPP涨价利润继续新高，胶带母卷跟涨利润略增（周五价格开始回落），塑编行业相对困难。下游开工率整体平稳。
6. **成本利润：** 油化工成本约5200，煤化工成本6600；丙烷路线成本6000。油制利润偏高，长线适合做空利润空间。
7. **丙烯：** 丙烷涨价而丙烯相对稳定，PDH利润压缩。山东地炼开工率高位。丙烯下游开工略降，环氧丙烷在强势上涨后开始降价，其余产品也不再继续涨价而稳定。
8. **粉料：** 粉料环比上周涨价300-400，但周五开始降价，利润空间偏高；粒粉价差400左右。
9. **期限结构：** 基差先强后弱，现货价格开始调整；1-5价差回落。
10. **替代性：** 共聚-拉丝价差低位区间震荡。
11. **LPP：** lpp进口价差与市场价差开始转强，可择机尝试价差扩大。

短期关注点： 一是上半周丙烯产业链价格维持强势，但从周四开始煤化工转弱，同时环氧丙烷大幅降价，其后粉料以及产品胶带母卷也下调价格；二是产业库存还是下降的，但下游BOPP开始消化前期囤积的原料库存；三是短期供应标品拉丝开始增加，共聚注塑料下滑。从基本面情况看，由于库存偏低，大跌的可能性不高，但是估值偏高继续上涨的动力也不强，短期有调整需求。临近交割月基差要修复，同时关注移仓情况。从长线看油化工利润偏高，随着后期投产持续增加，可以考虑做空利润。操作上短期调整思路，谨慎者可等价格与库存同向再入场。

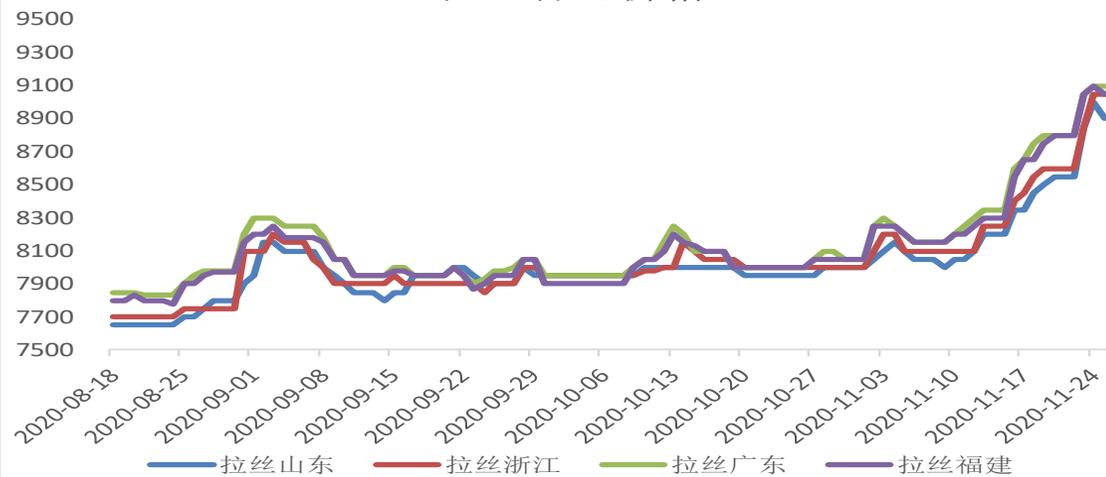
操作策略： 1-5正套少量入场（设止损）或者暂时观望。

上周主要价格变化

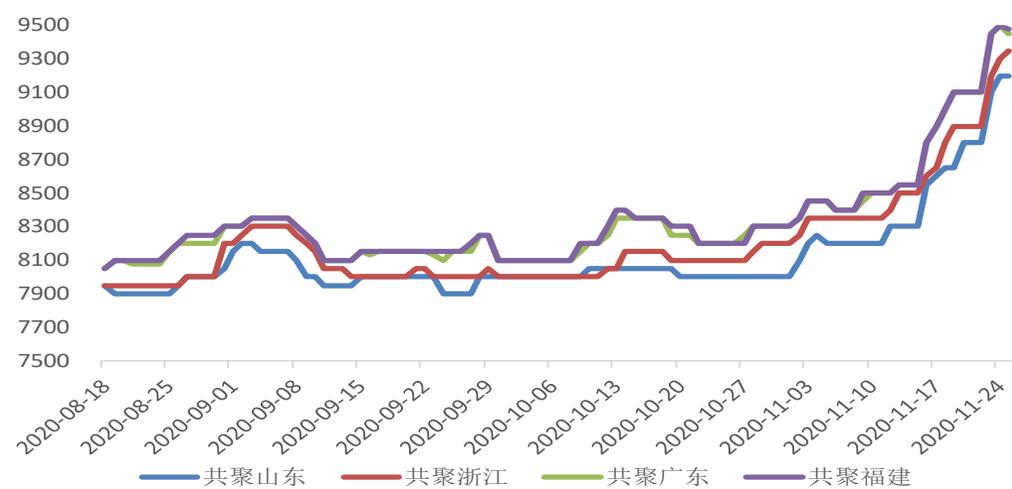
	PP期货	pp进口	pp出口	pp石化 华东	PP市场 价	pp神华 竞拍	pp基差	pp粉	丙烯	丙烯进 口成本	BOPP华 东	胶带母卷
11月23日	8829	8573	7567	8950	8880	8970	51	8500	7240	6983	12600	12350
11月24日	8824	8585	7578	8950	8950	9020	126	8600	7340	7143	12750	12650
11月25日	8738	8814	7979	9100	9000	9050	262	8600	7440	7211	12750	12800
11月26日	8663	8818	7983	9100	9000	8990	337	8600	7440	7402	12750	12800
11月27日	8731	8815	7980	9100	8850	8890	119	8500	7440	7400	12750	12700



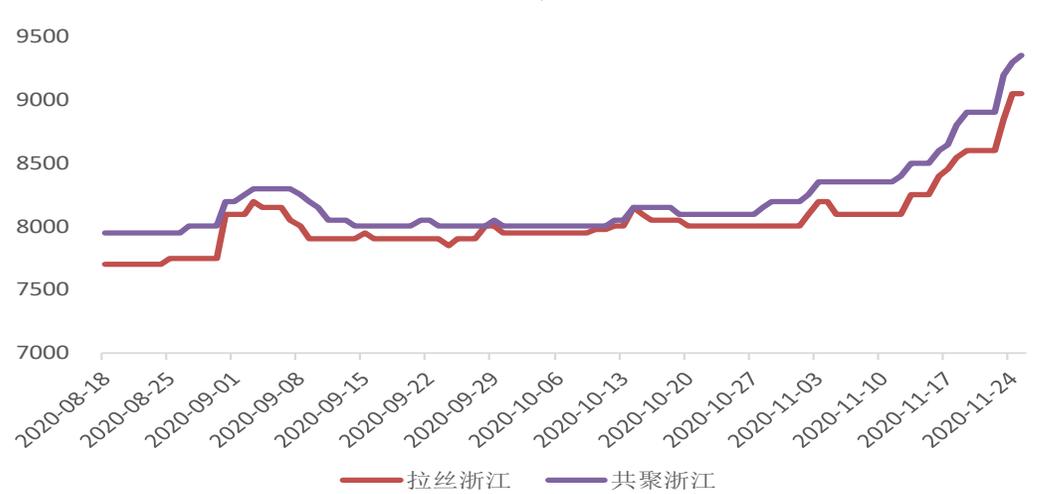
拉丝各地价格



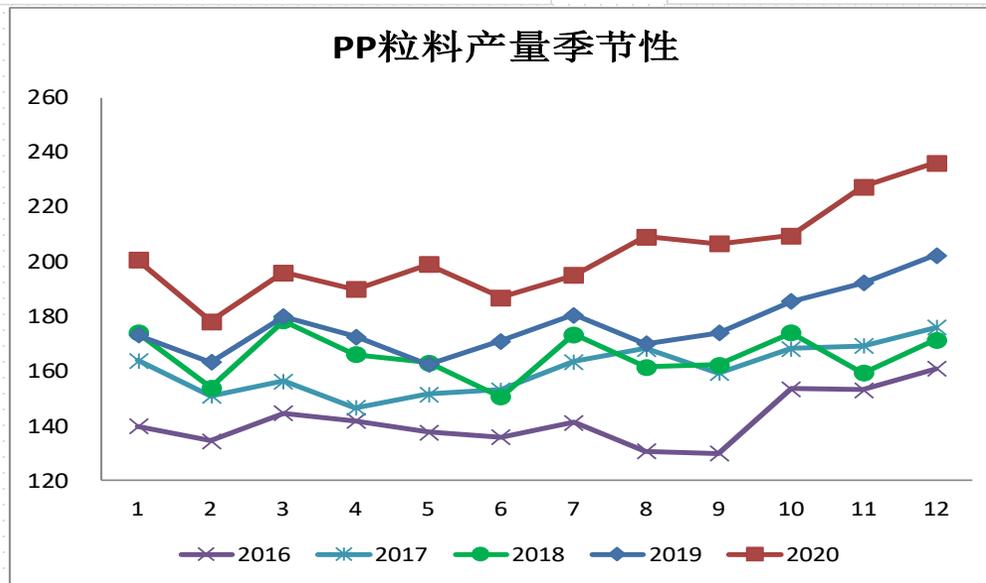
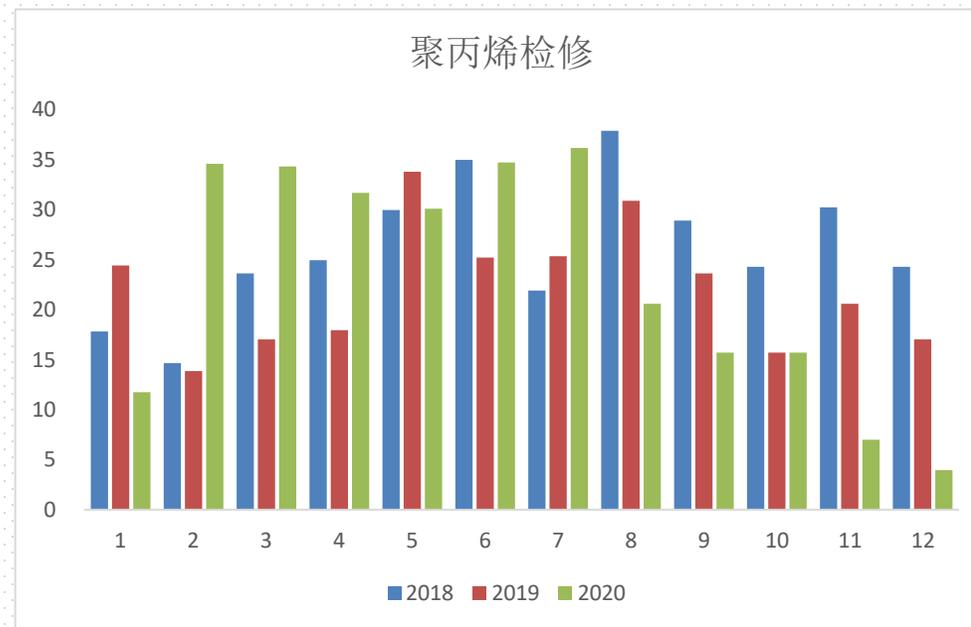
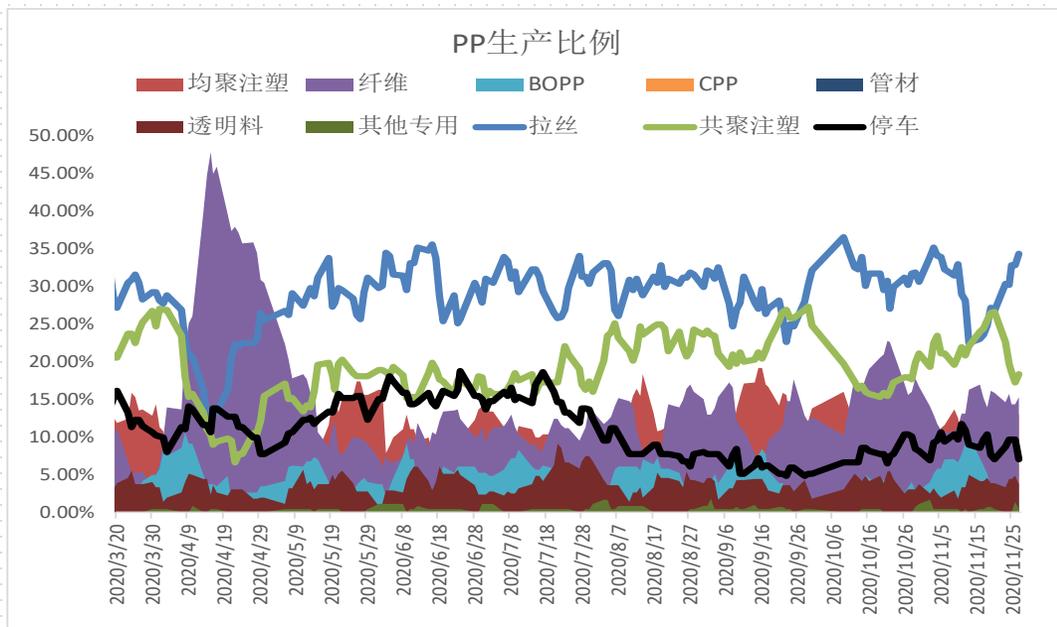
共聚各地价格



拉丝和共聚

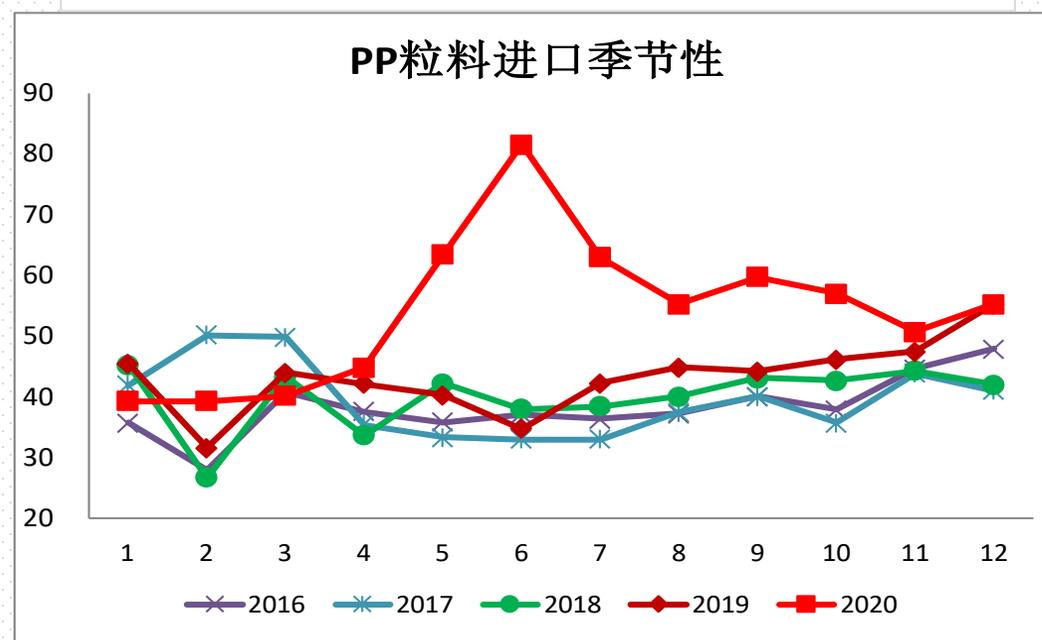
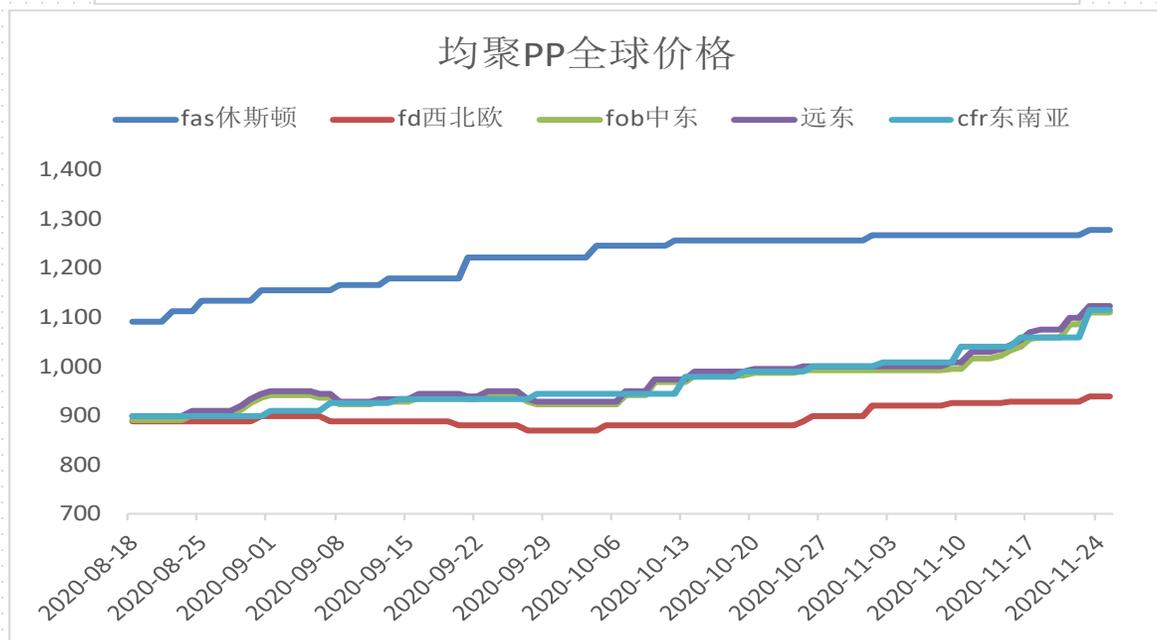
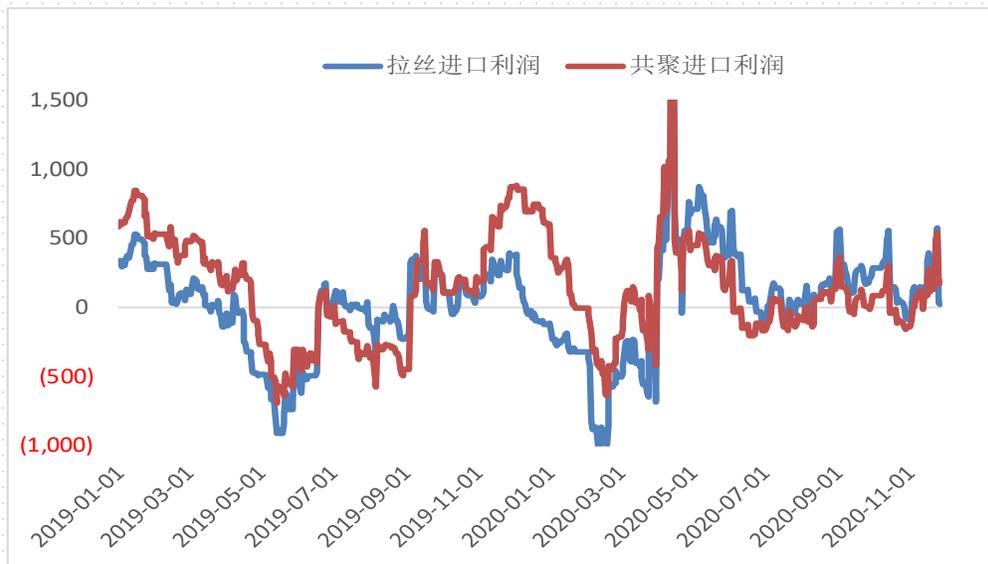


一、国产供应：拉丝排产恢复，共聚注塑料减少。整体开工率高，目前已兑现的投产装置尚未改变供需格局，其余大概率要到明年。



国内企业	产能	时间	地点
恒力石化二期	40	2020年1月	大连, 辽宁
浙江石化	90	2020年2月	舟山, 浙江
利和知信	30	2020年3月	沧州河北
中化泉州二期	35	2020年9月	泉州, 福建
辽宁宝来	40	2020年9月	辽宁
	20		
中科炼化	20	2020年10月	湛江, 广东
	35		
延长中煤榆林能化	40	2020年10月底投料试车成	靖边, 陕西
宁波福基二期	80	2020年11月	宁波, 浙江
万华化学	30	2020年11月	烟台, 山东
海国龙油石化(大庆联谊)	35	2021年	大庆, 黑龙江
	20		
天津渤化	60	2021年	天津, 天津
华亭煤业	16	2020年6月	庆阳, 甘肃
东明集团	20	2020年12月	东明, 山东
山西焦煤	30	2020年, 推迟	洪洞, 山西
徐州海天	25	2020年5月, 推迟	徐州, 江苏
福建美得石化	60	2020年二季度, 推迟	福州, 福建
金能科技	45	2020年, 推迟	山东
青海大美	40	2020年11月, 推迟	西宁, 青海
中石化天津	20	2020年10月, 推迟	天津, 天津
古雷炼化	35	2020年, 推迟	福建
2019年合计	217	2020年合计	515
国外企业	产能	投产时间	地点
北欧化工	8	2020年1月	安特惠普, 荷兰
马来西亚PRPC	45	2020年1月	Pengerang, Johore
Polytama	6	2020年1月	Balongan, W. Java
越南Hyosung Corp.	30	2020年1月	Ba Ria-Vung Tau
JG Summit PC	12	2020年3月	Batangas, Philippines
ORPIC	30	2020年7月	Sohar, Oman
Braskem PP Americas	45	2020年9月	La Porte
台塑	25	2020年12月	America
国外2019年已投产	144	2019年未投产	80
2019年合计	224	2020年合计	176

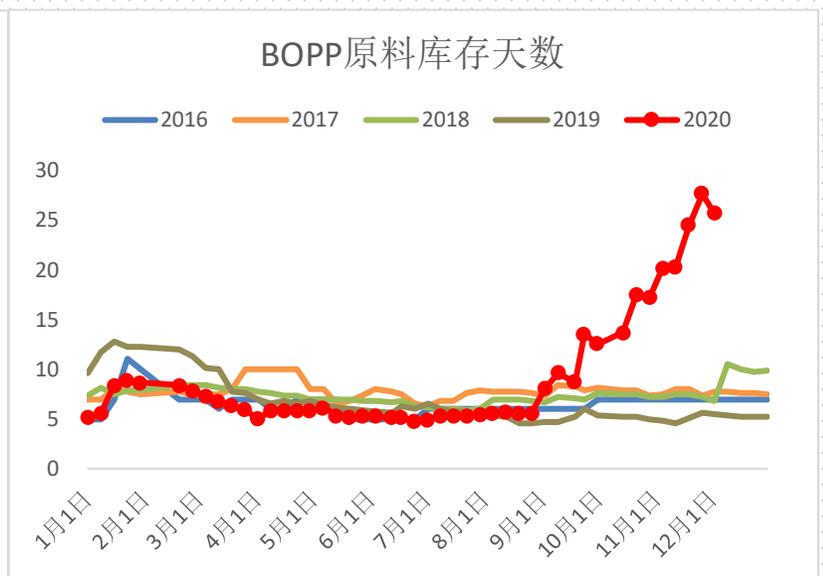
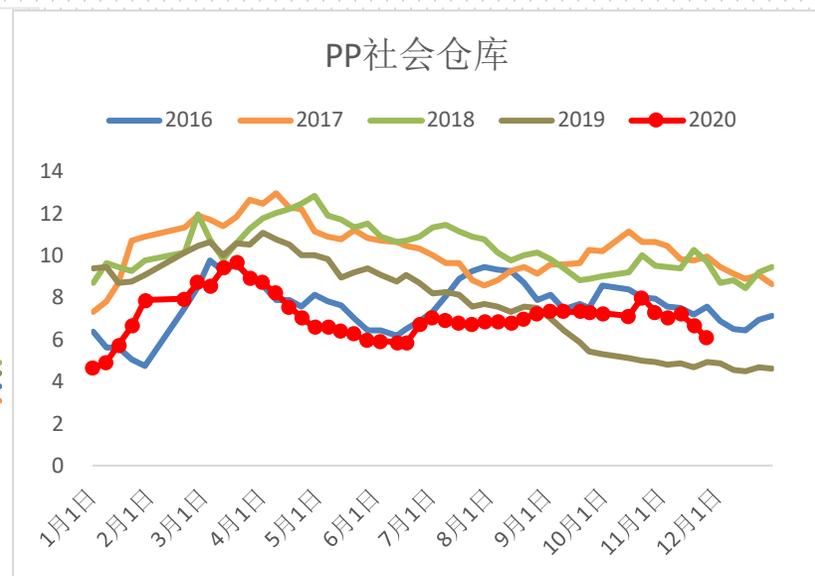
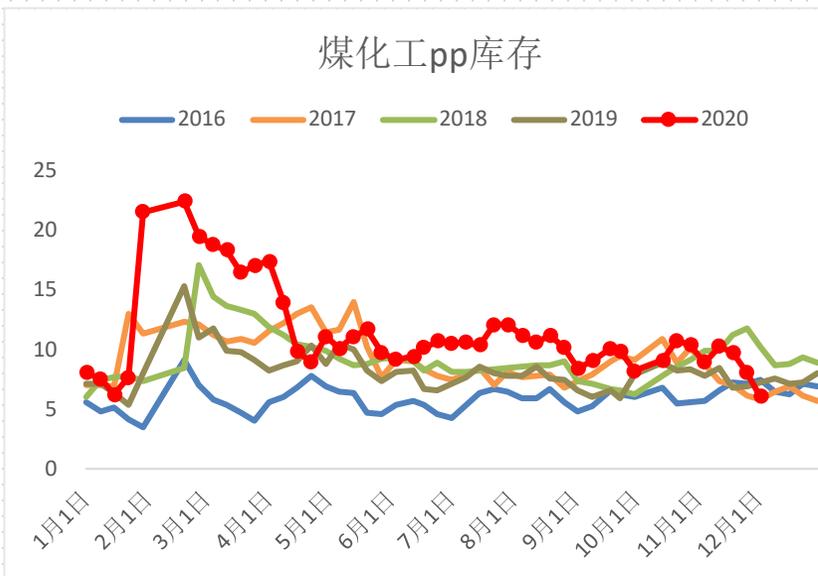
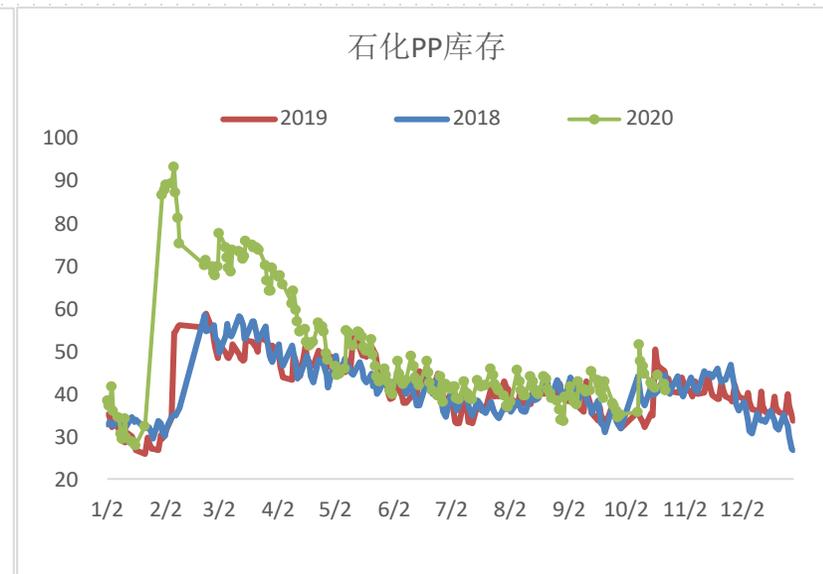
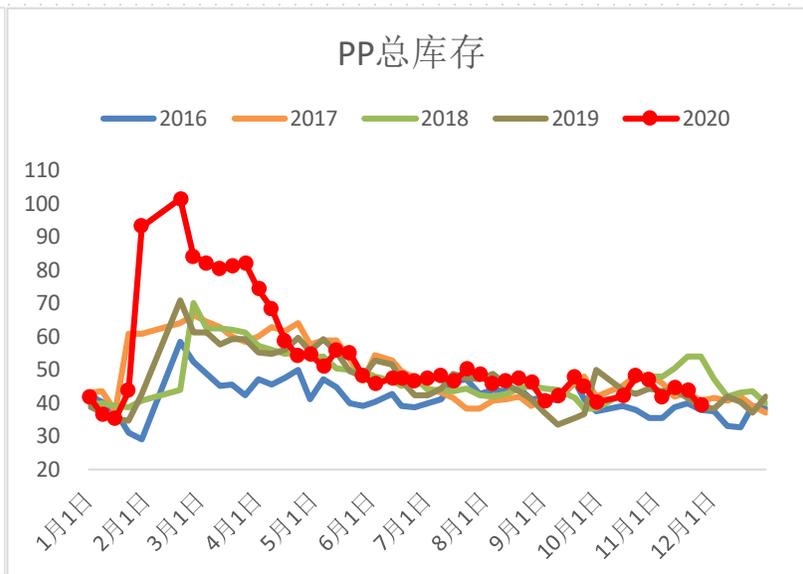
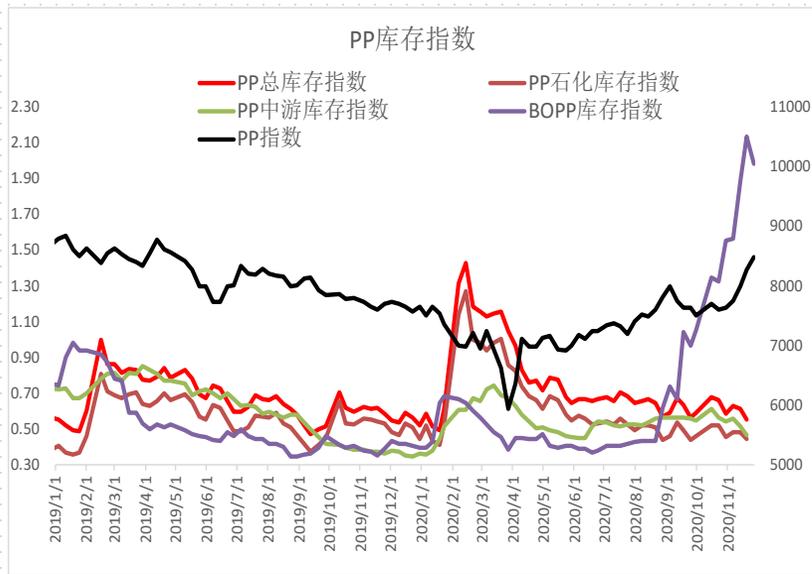
二、进口：外盘价格上涨，内外基本平水或低利润；出口空间长期关闭。10月份进口量环比减少4.5%左右。



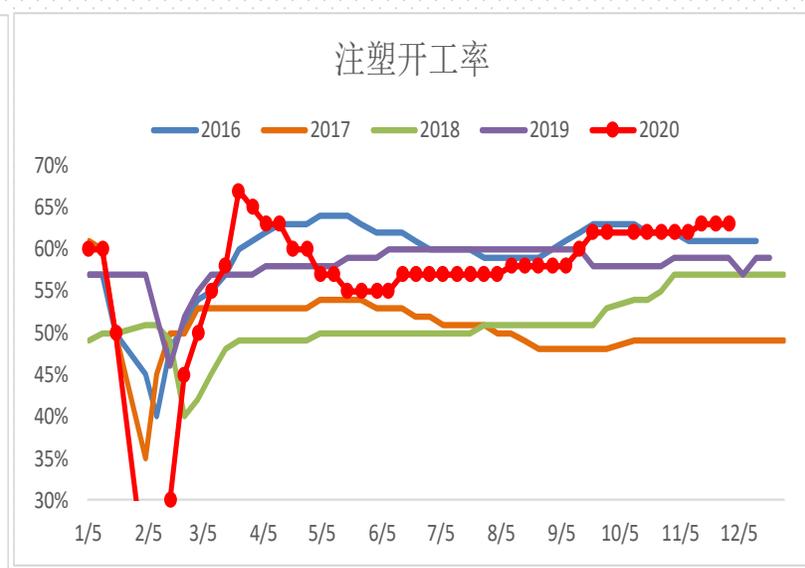
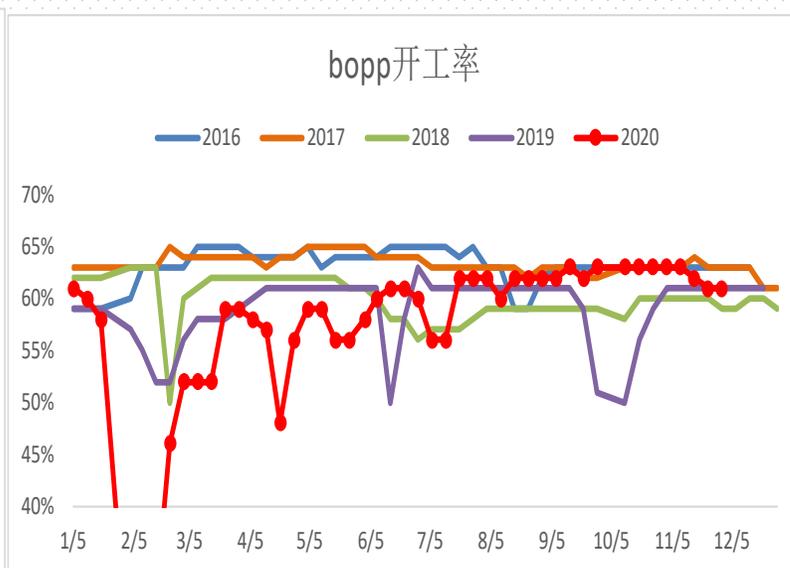
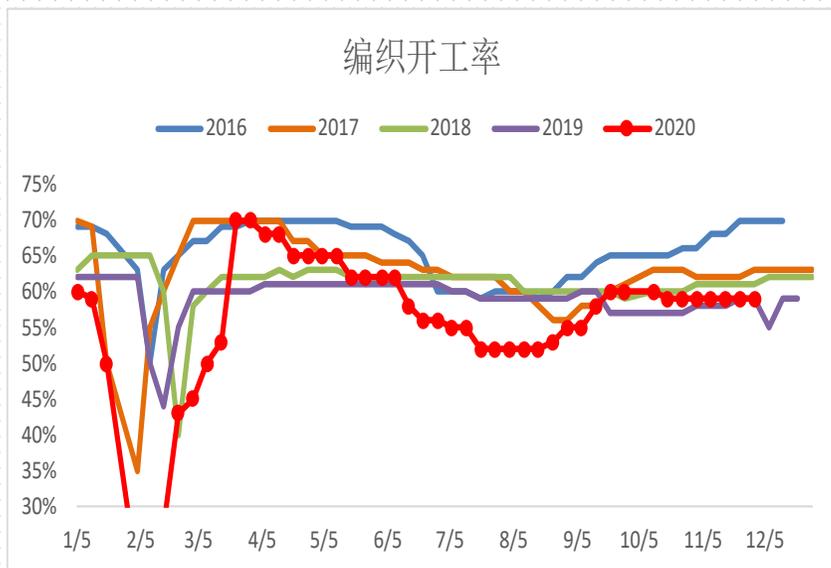
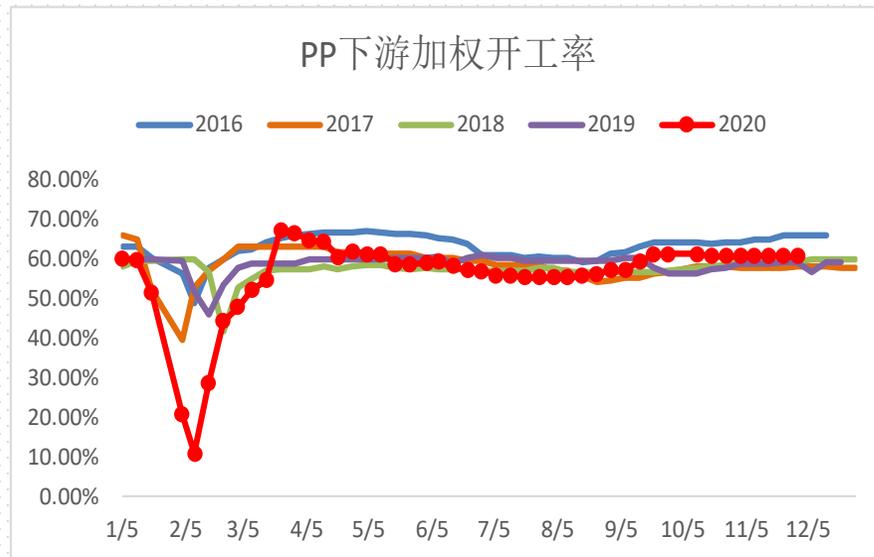
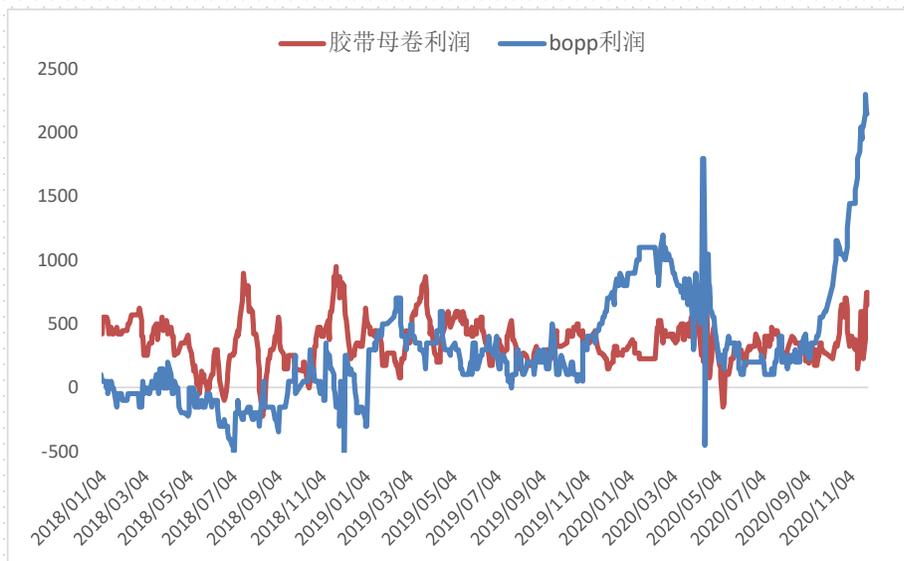
三、表观：10月表观累计增速约11.4%，预计今年整体表观增速预计在11%-12%。

	PP产量	PP产量累计	累计同比	PP进口	PP进口累计	累计同比	PP出口	PP出口累计	累计同比	PP粒表观	PP粒表观累计	累计同比	粉料	再生料	PP表观	PP表观累计	同比
2020年1月	201	201	15.88%	39	39	-13.61%	7	7	123.09%	233	233	7.99%	27	6.11	265	265	2.21%
2020年2月	178	379	12.63%	39	79	1.96%	5	12	124.08%	213	446	9.15%	26	0.23	239	504	3.22%
2020年3月	196	575	11.34%	40	119	-1.89%	3	15	100.45%	233	679	7.76%	23	8.69	265	769	1.67%
2020年4月	190	765	11.01%	45	164	0.26%	3	18	91.90%	232	911	8.03%	29	9.67	270	1040	2.18%
2020年5月	199	964	13.20%	63	227	11.57%	3	21	60.18%	259	1170	12.28%	30	8.66	298	1337	5.89%
2020年6月	187	1151	12.54%	82	309	29.54%	3	24	49.13%	265	1435	15.31%	29	7.83	302	1639	8.67%
2020年7月	195	1346	11.85%	63	371	32.48%	3	27	34.51%	255	1690	15.49%	29	7.43	292	1931	9.18%
2020年8月	209	1555	13.24%	55	427	31.25%	3	30	24.67%	262	1952	16.57%	29	8.26	299	2230	10.48%
2020年9月	207	1762	13.85%	60	486	31.69%	3	33	22.50%	263	2215	17.21%	30	8.58	302	2533	11.39%
2020年10月	210	1971	13.76%	57	543	30.76%	3	36	18.83%	264	2478	17.02%	25	8.00	296	2829	11.40%
2020年11月	228	2199	14.21%	51	594	28.33%	3	39	14.83%	275	2754	16.98%	26	8.00	310	3138	11.40%
2020年12月	236	2435	14.45%	55	649	25.31%	3	42	11.17%	288	3042	16.65%	27	8.00	323	3462	11.24%

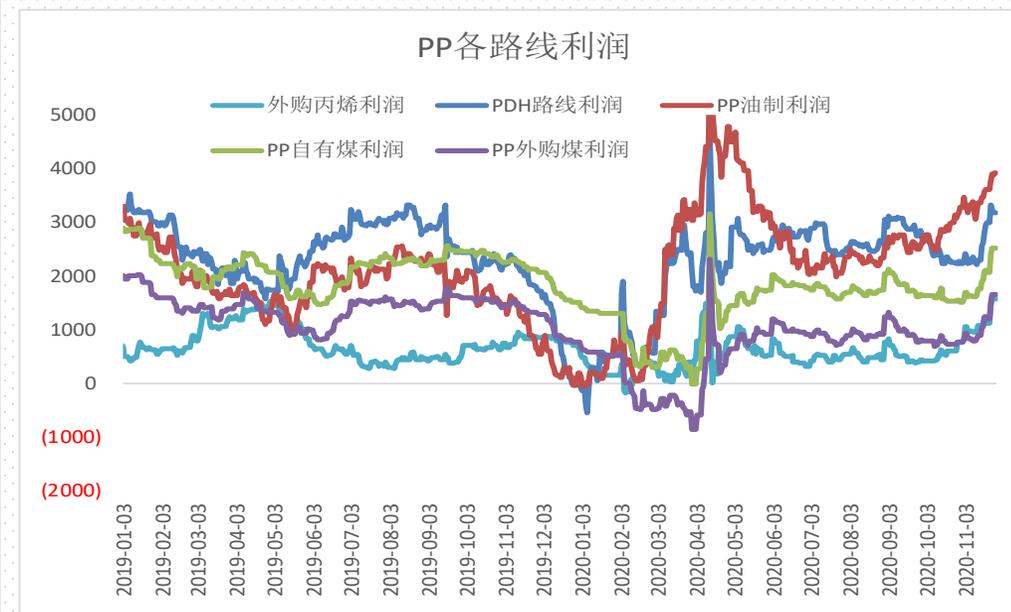
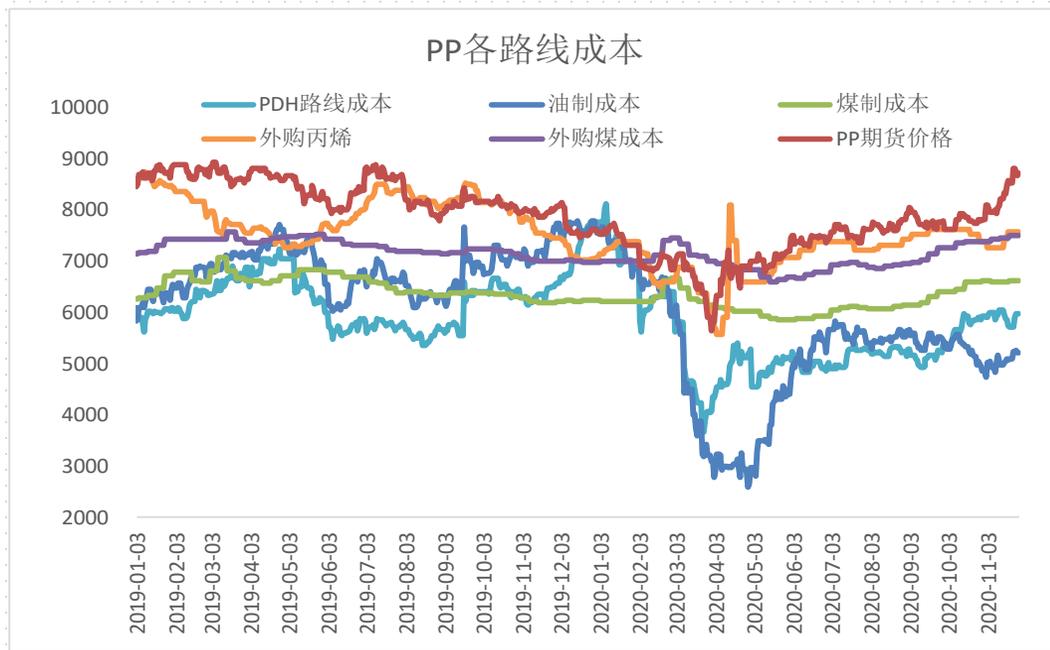
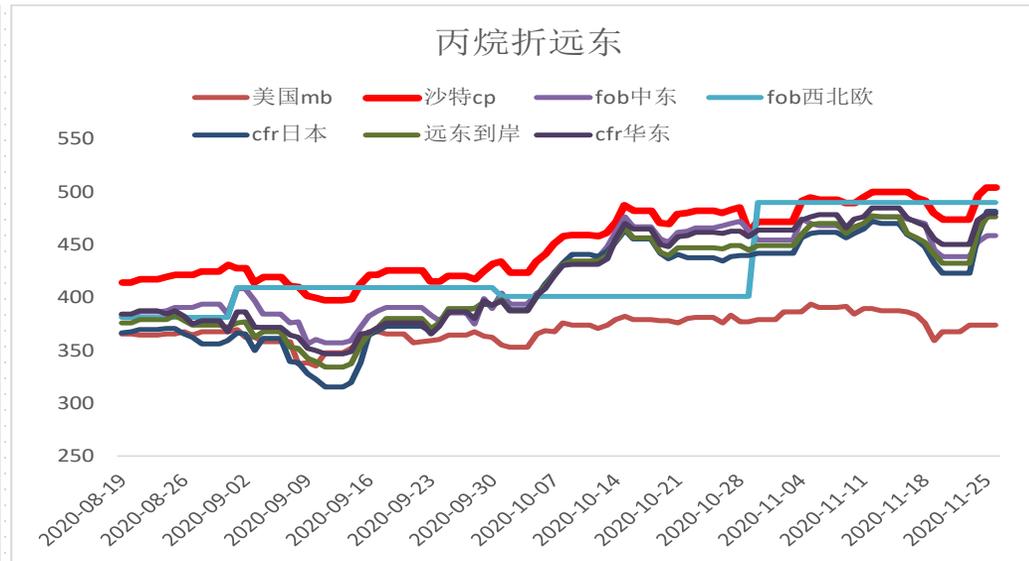
四、库存：石化库存与煤化工库存环比下滑至低位，港口库存也下降，下游BOPP行业原料库存不增反降。

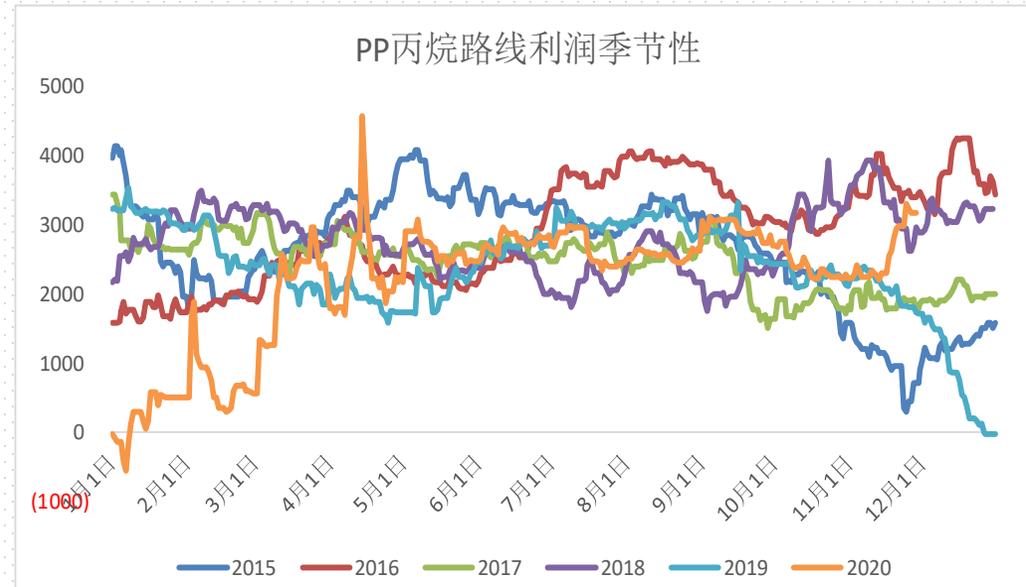
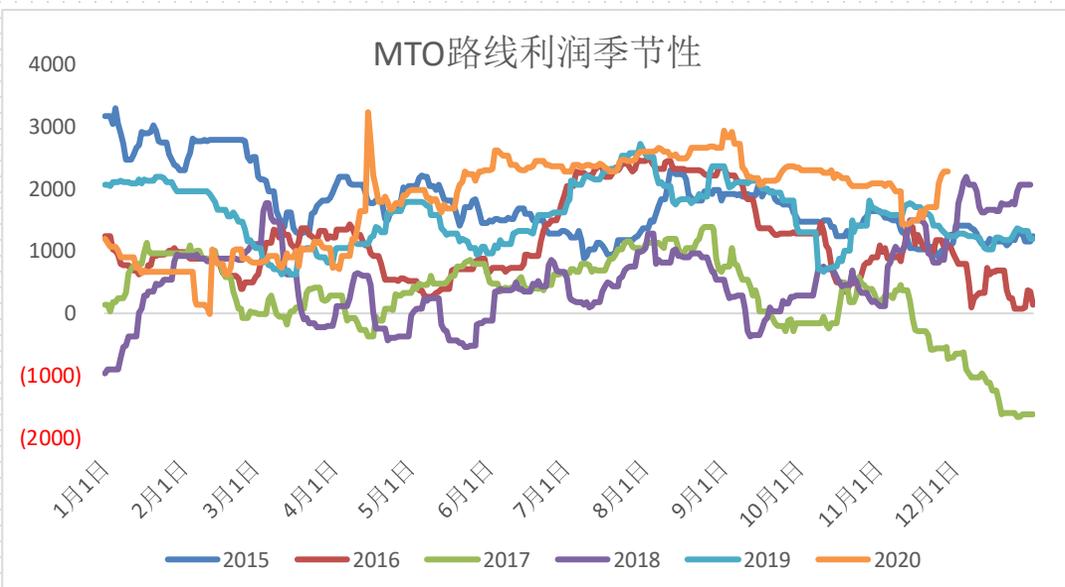
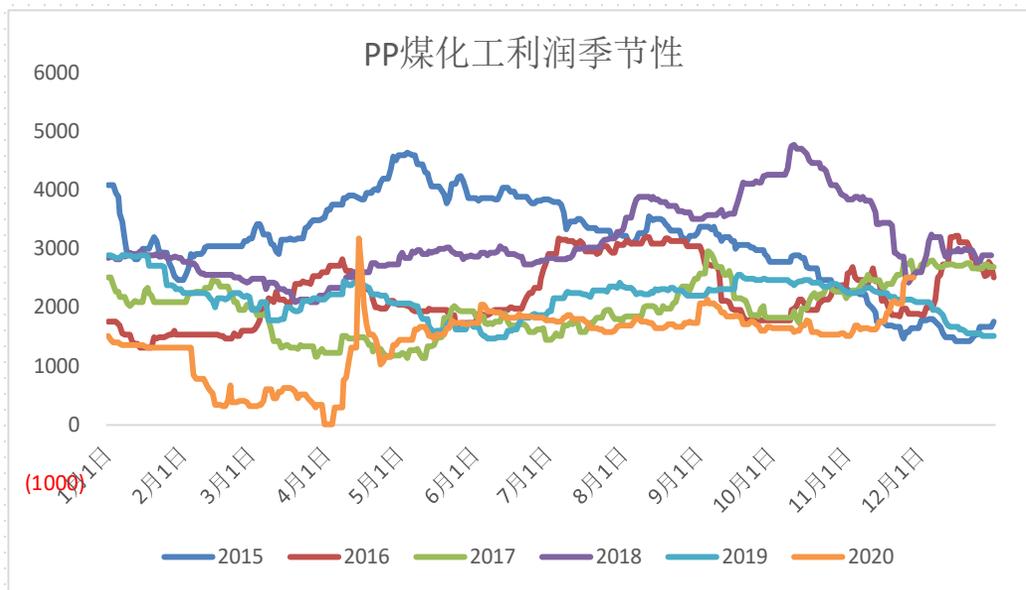
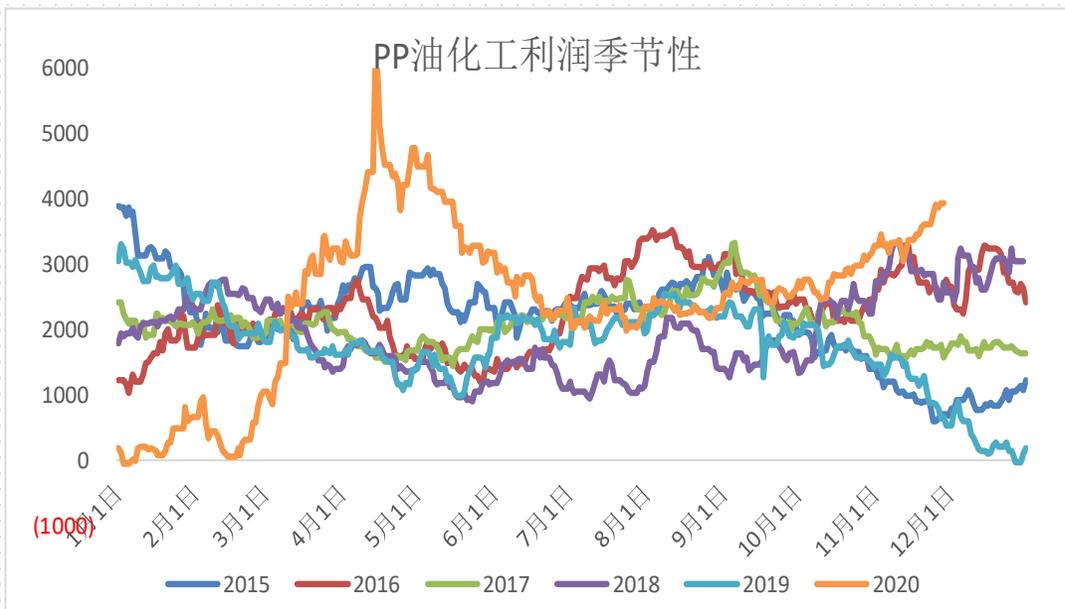


五、需求：BOPP涨价利润继续新高，胶带母卷跟涨利润略增（周五价格开始回落），塑编行业相对困难。下游开工率整体平稳。

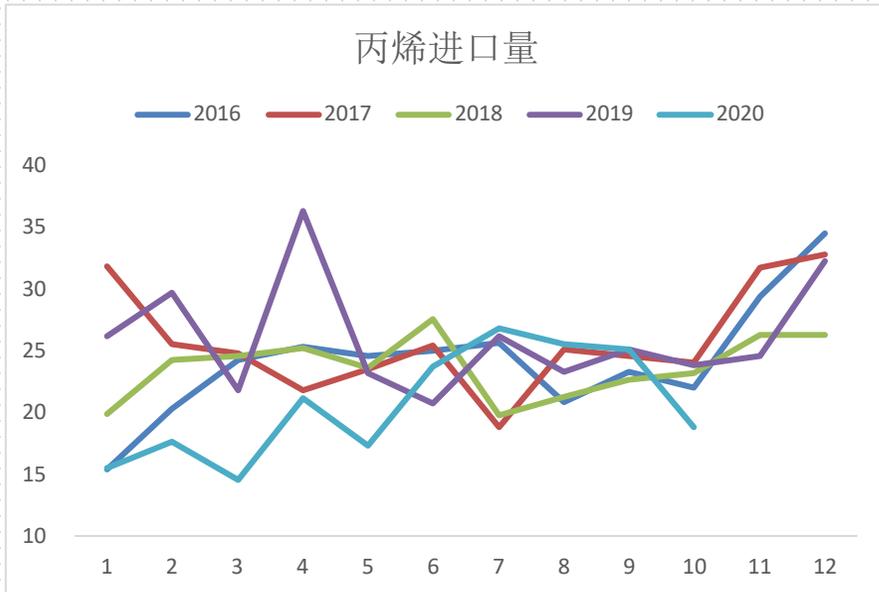
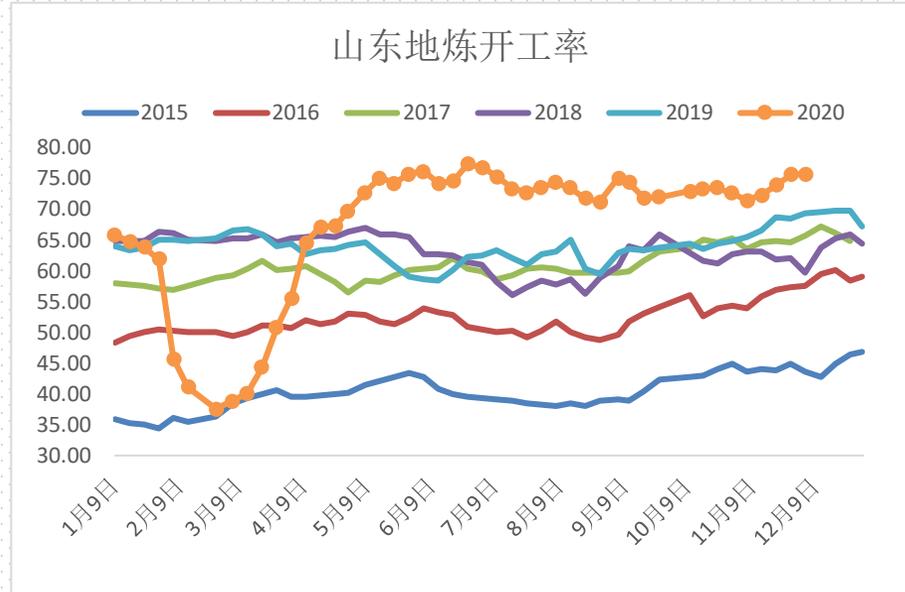
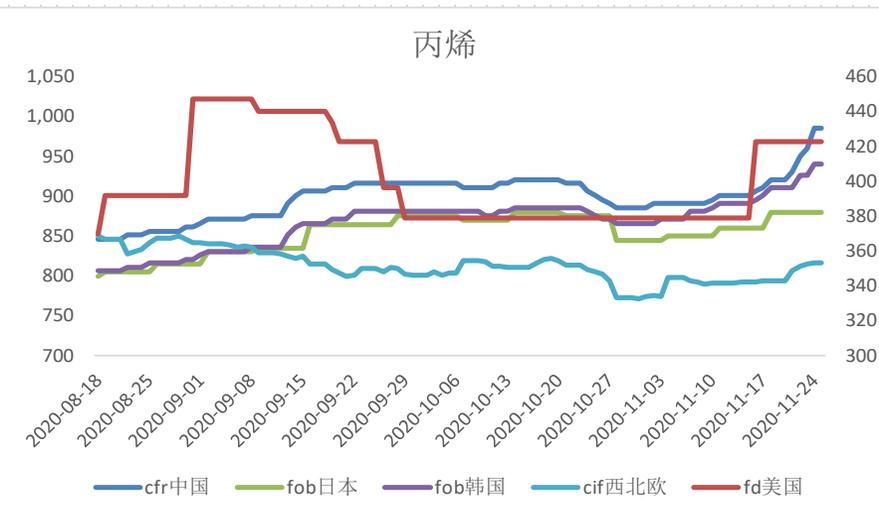


六、成本利润：油化工成本约5200，煤化工成本6600；丙烷路线成本6000。油制利润偏高，长线适合做空利润空间。

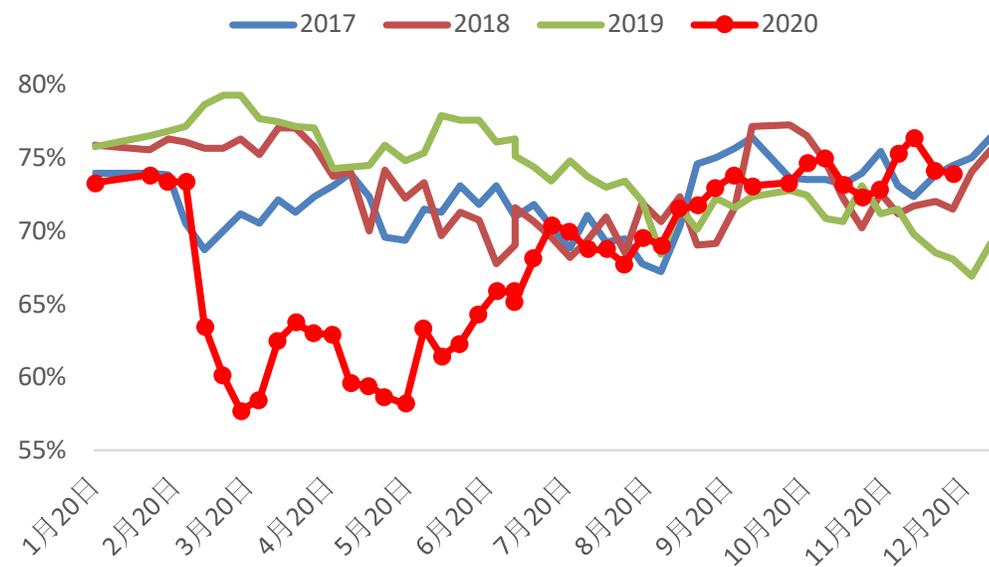




七、丙烯：丙烷涨价而丙烯相对稳定，PDH利润压缩。山东地炼开工率高位。丙烯下游开工略降，环氧丙烷在强势上涨后开始降价，其余产品也不再继续涨价而稳定。



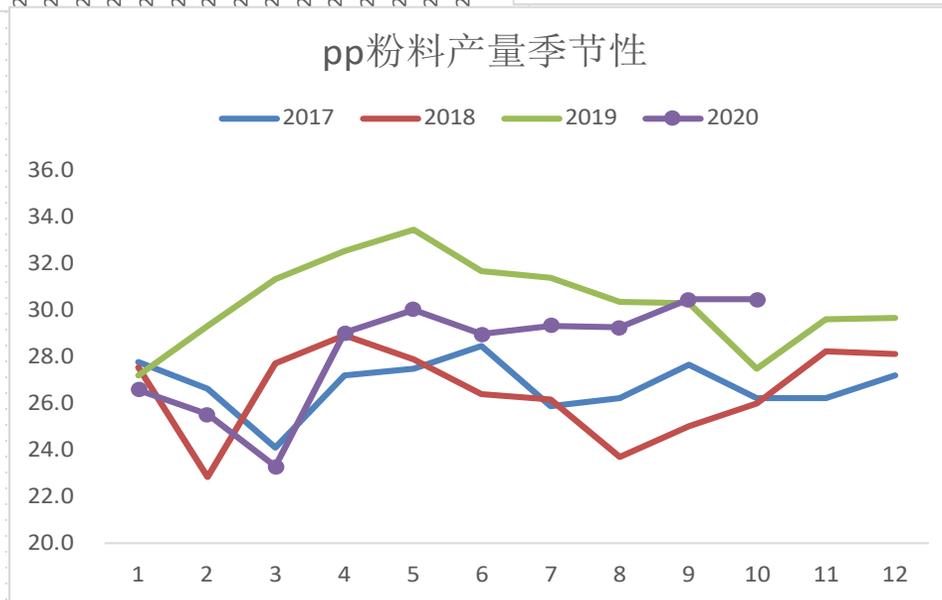
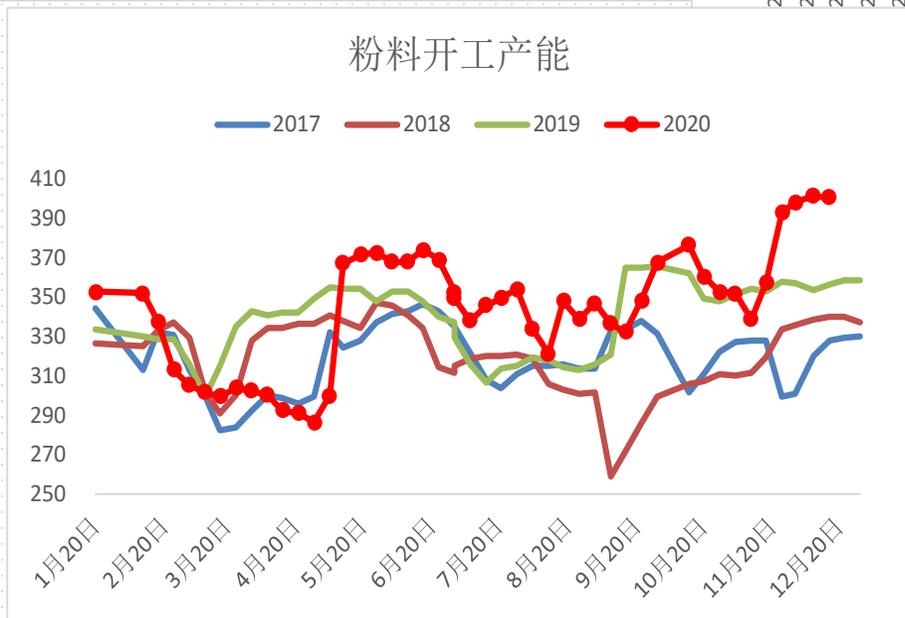
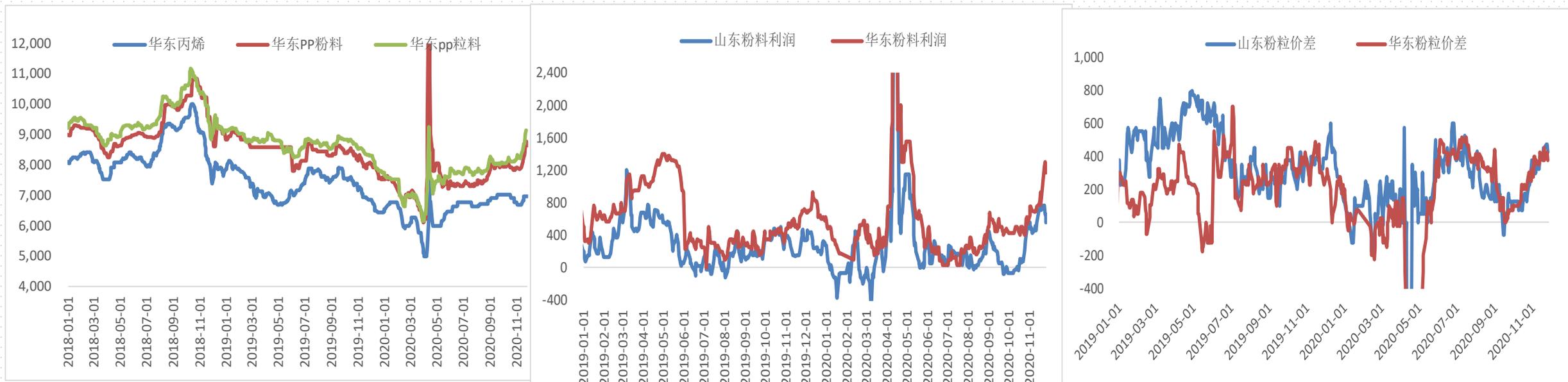
丙烯下游加权开工率



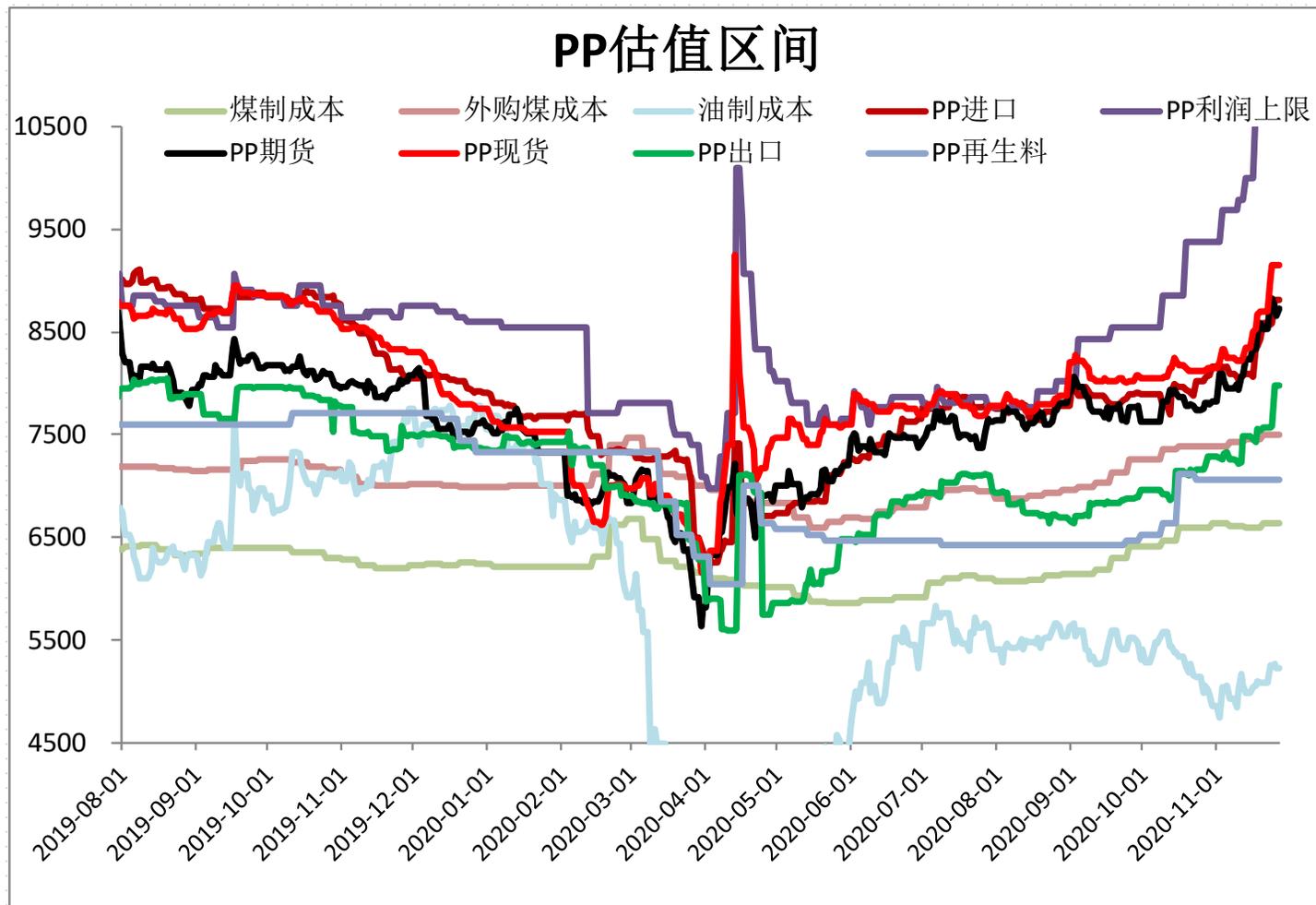
丙烯下游价差



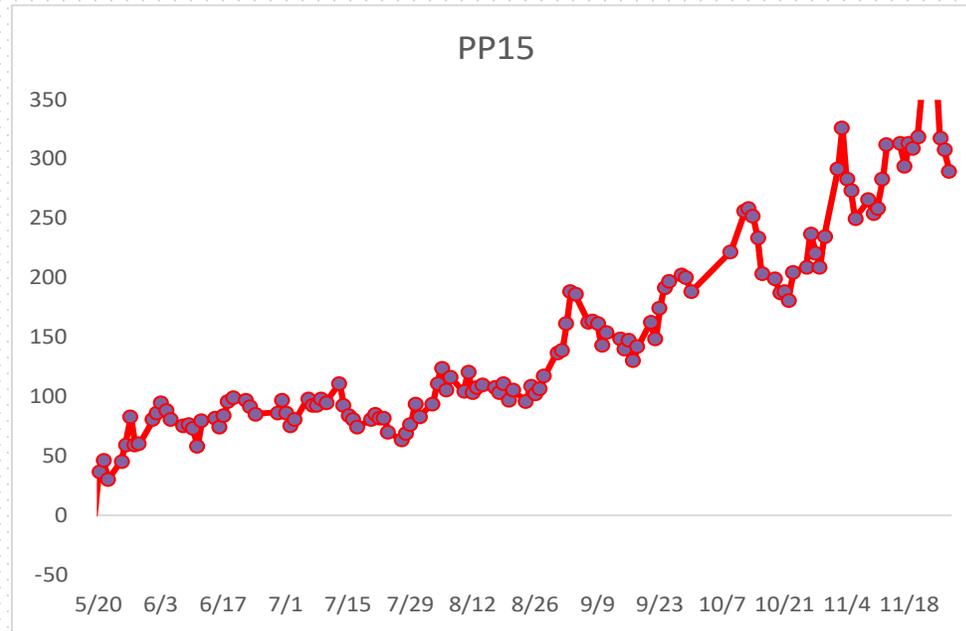
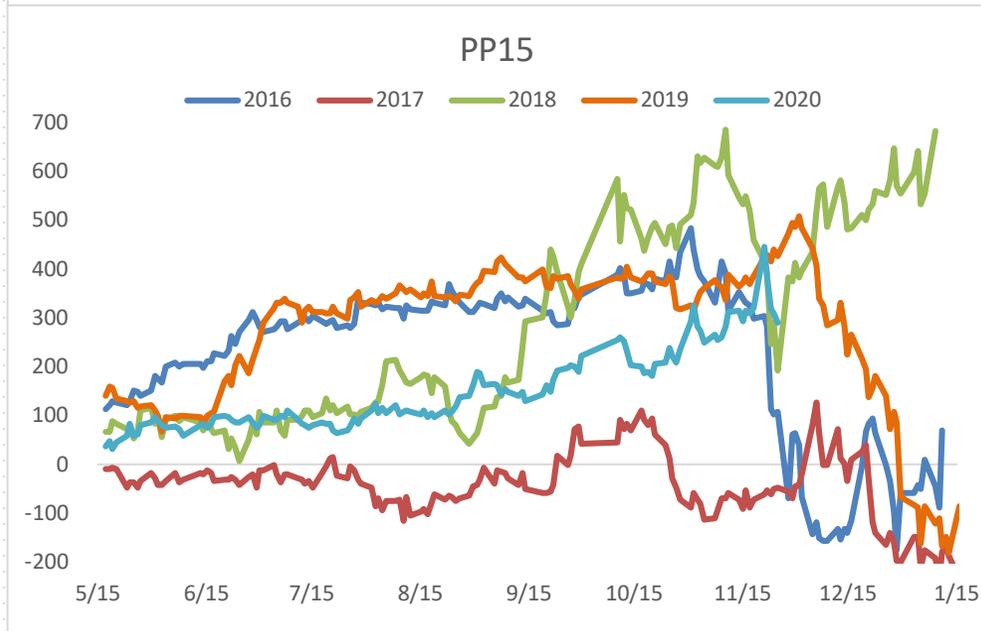
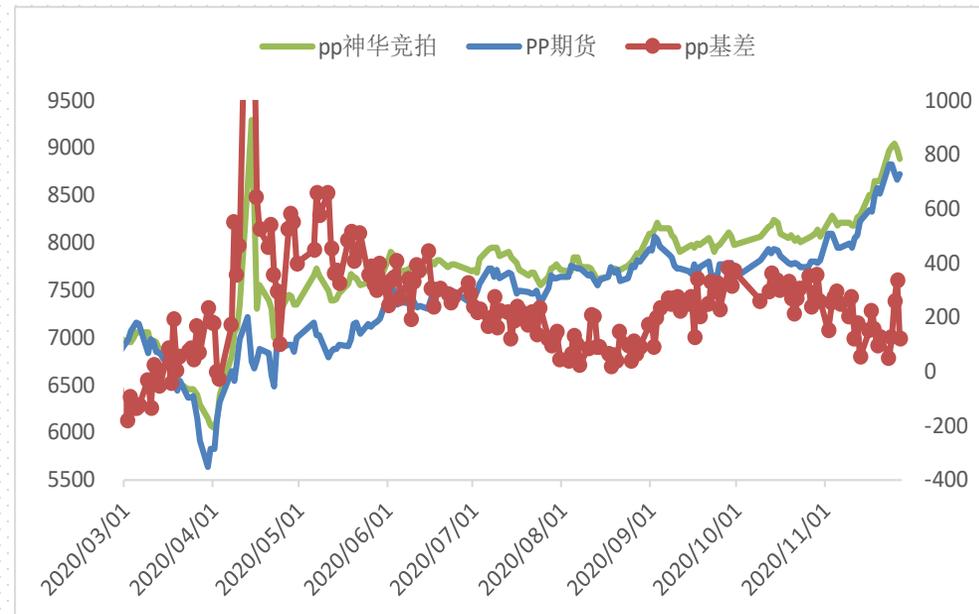
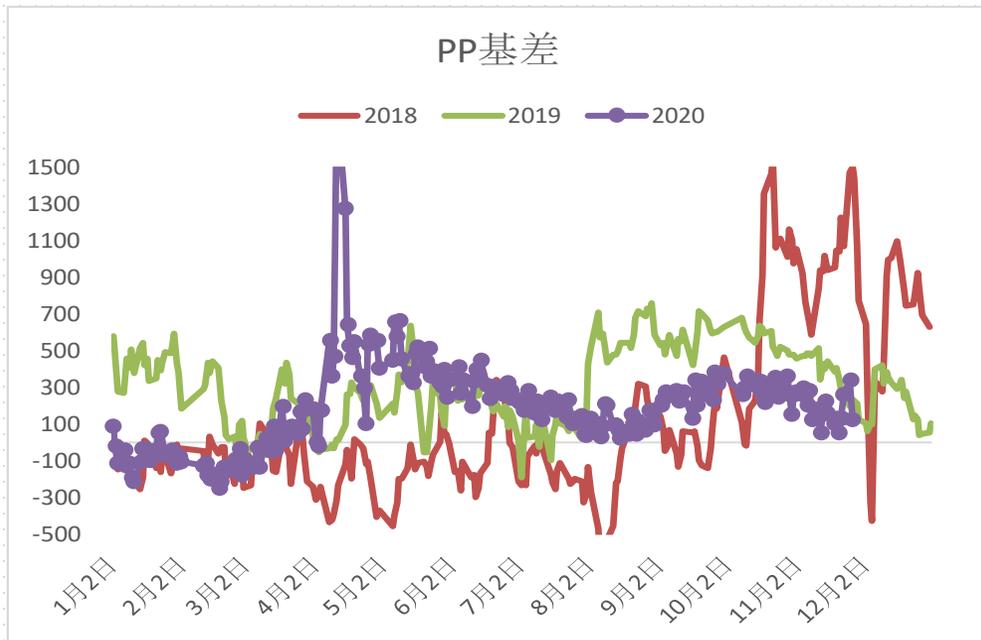
八、粉料：粉料环比上周涨价300-400，但周五开始降价，利润空间偏高；粒粉价差400左右。



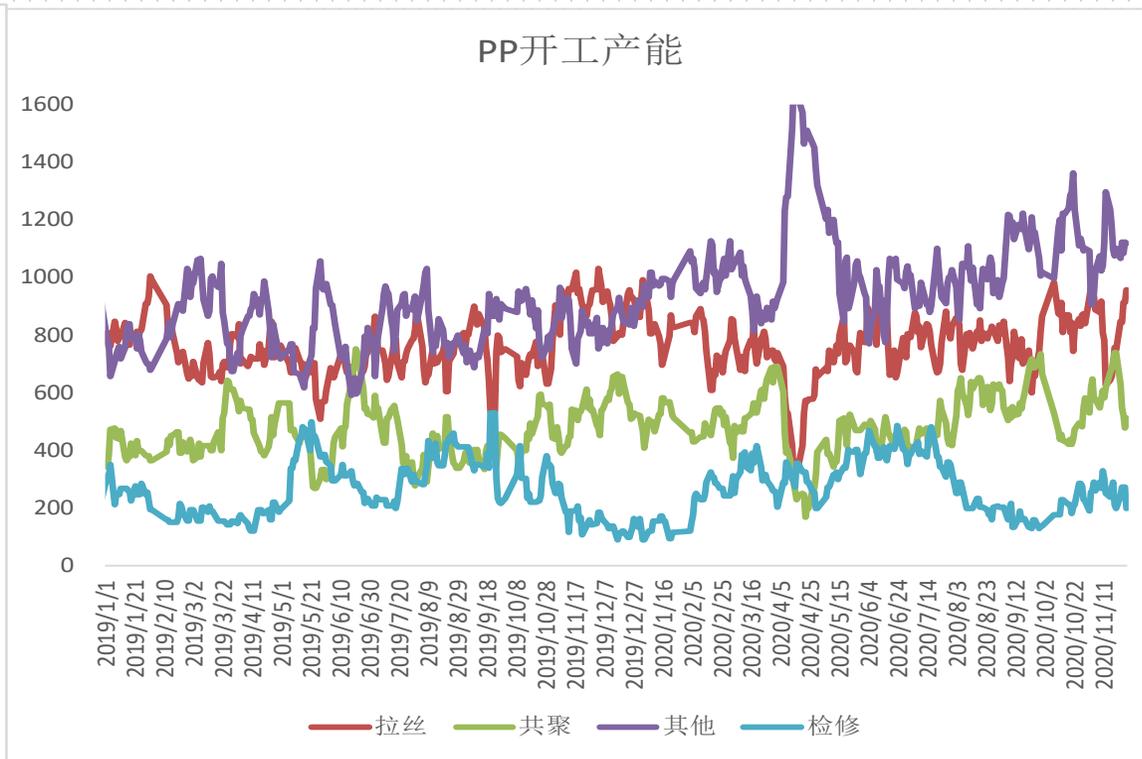
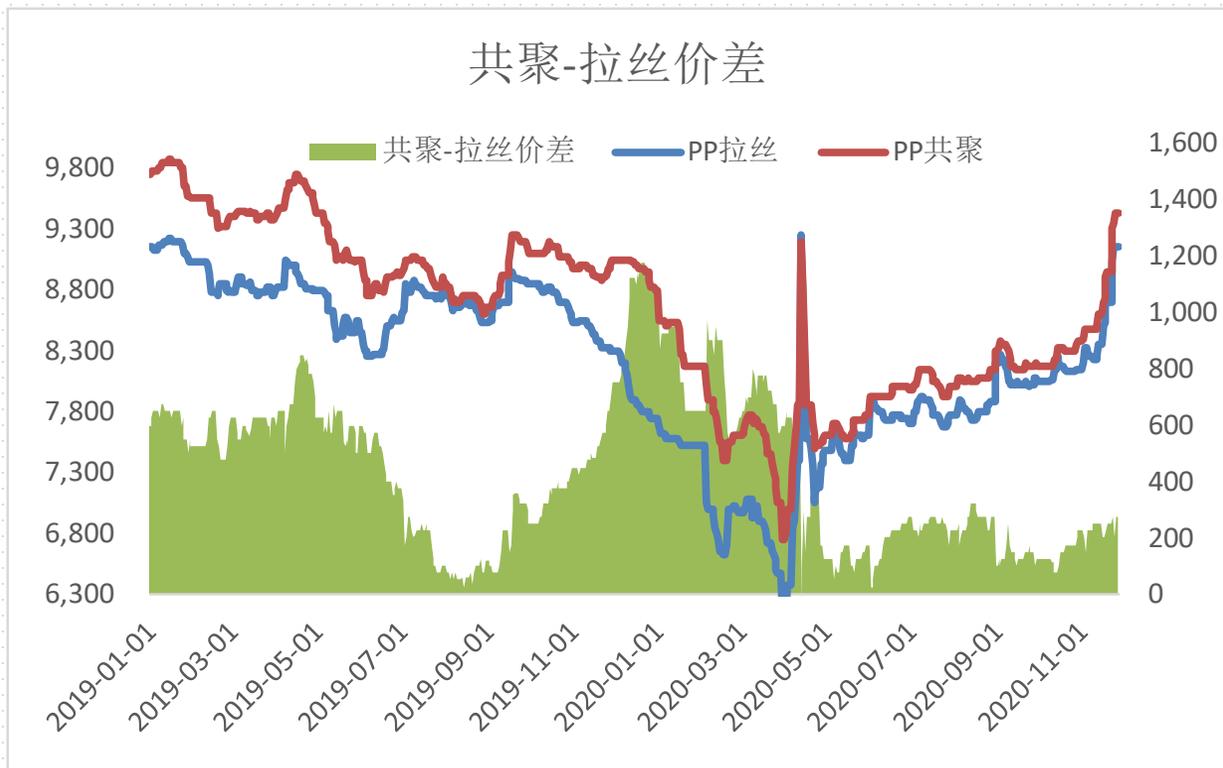
九、价格区间：盘面01（8731）<进口成本（8800）<国内现货（8850）。



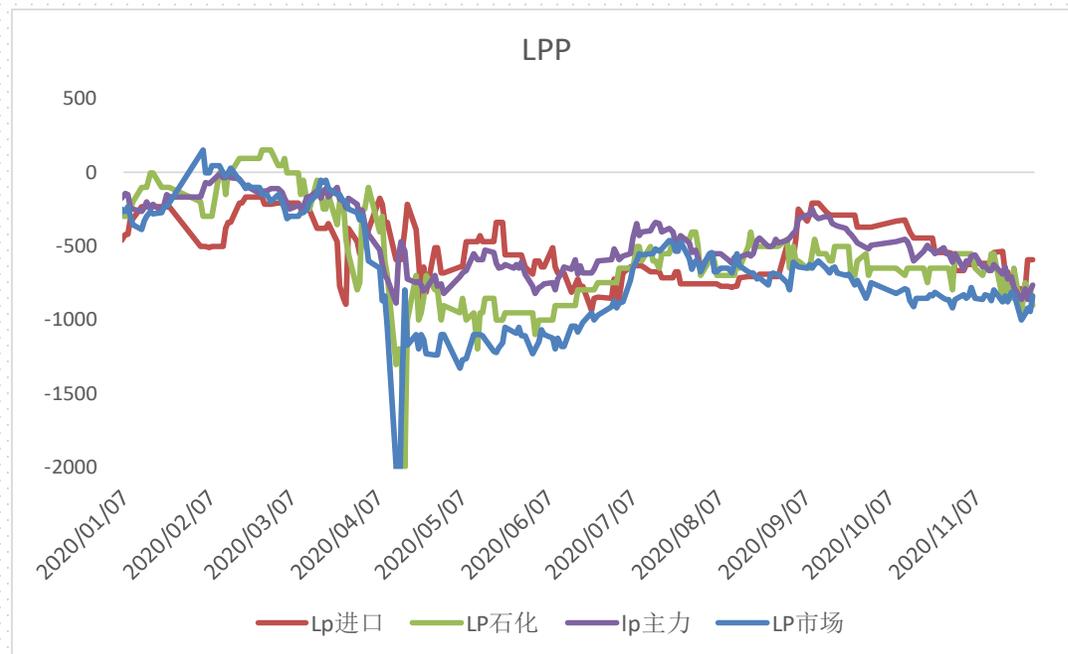
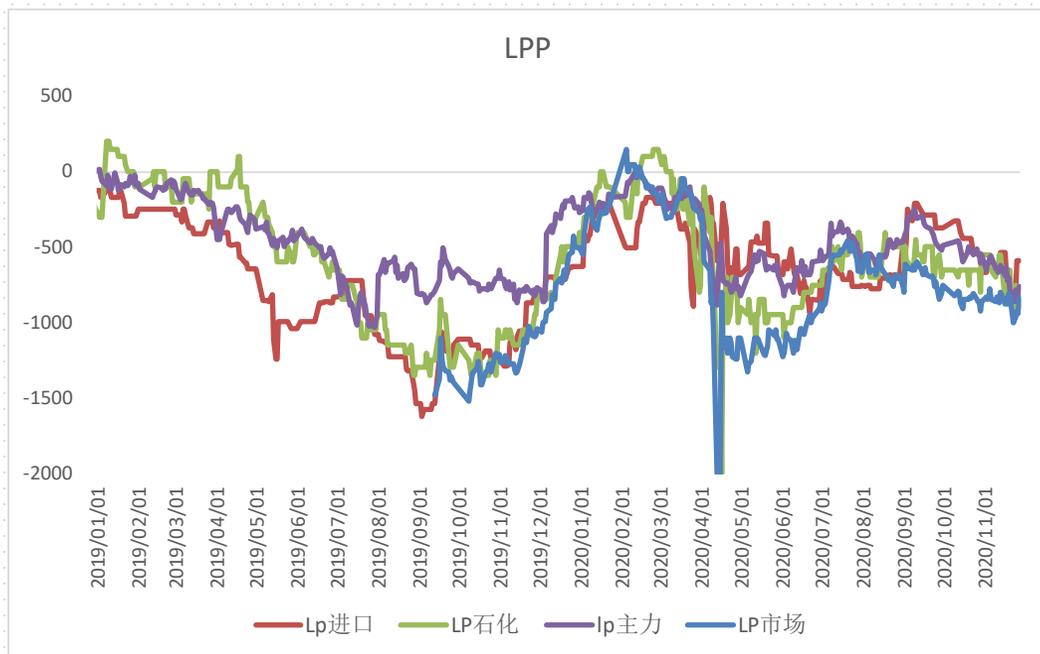
十、期限结构：基差先强后弱，现货价格开始调整；1-5价差回落。



十、替代性：共聚-拉丝价差低位区间震荡。



十、LPP：lpp进口价差与市场价差开始转强，可择机尝试价差扩大。



免责声明



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673