



**PP：成本强势VS需求尚未恢复，关注需求启动迹象逢低做多**

产业投研部 2022年2月13日

任宁 18302222527

投资咨询证号： Z0013355

# FIRST FUTURES



一诺千金·德厚载富

## CONTENTS

- 一、结论与策略
- 二、基本面分析



# PART 1

## 结论与策略

| PP | 指标   |                                                                                                                                                                            | 影响 |
|----|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 价差 | 现货价格 | 外盘中东+10美金，西北欧+30美金，东南亚+55美金，国内现货+50，下游bopp+100，胶带母卷+900.                                                                                                                   | 利多 |
|    | 基差   | 盘面贴水40左右。                                                                                                                                                                  | 略多 |
|    | 跨期   | 月差back结构，5-9价差在40-60之间窄幅波动。                                                                                                                                                | 中性 |
|    | 非标价差 | 华东共聚-拉丝价差150；粒粉价格倒挂50-100。                                                                                                                                                 | 利多 |
| 供应 | 国产   | 拉丝排产34%左右，均聚注塑与膜料排产提升明显。整体开工与节前基本持平                                                                                                                                        | 中性 |
|    | 进出口  | 2022年PP进口量累计同比下滑27%。                                                                                                                                                       | 利多 |
| 需求 | 投机需求 | 弱                                                                                                                                                                          | 利空 |
|    | 终端需求 | 编织与注塑开工较节前提升。                                                                                                                                                              | 略多 |
| 库存 | 上游库存 | 两油库存98，周五与周初基本持平，处于往年同期均值；煤化工库存增幅大。                                                                                                                                        | 利空 |
|    | 中游库存 | 贸易商环节库存增加。                                                                                                                                                                 | 中性 |
|    | 下游库存 | BOPP行业的成品库存大幅增加，原料库存变动不大。塑编的原料库存减少，成品库存微增。                                                                                                                                 | 利空 |
| 利润 | 生产利润 | 原油强势，油化工成本在8500以上。                                                                                                                                                         | 利多 |
|    | 进口利润 | 进口成本9100持续关闭；出口空间在节前打开过，目前再次打开出口窗口（8550以下），已有少量货源出口。                                                                                                                       | 利多 |
|    | 下游利润 | Bopp与胶带母卷利润尚可。                                                                                                                                                             | 中性 |
| 总结 |      | 短期逻辑是成本抬升与需求尚未恢复之间的矛盾。从上游看油煤都偏强（丙烷有所调整），尤其油制利润压缩至新低，从下游看终端拿货积极性不高，产业库存消化缓慢，且下游成品库存还是增加的。从价格区间来看，成本抬升、外盘稳中有涨、出口空间打开、粒粉倒挂，聚丙烯估值偏低，只欠需求启动的东风。单边在上游强势背景下暂不考虑做空，重点关注需求恢复迹象逢低做多。 |    |



## PART 2

## 基本面分析

# 主要价格变化

本周  
2022/2/11

|    |       | 价格   | 周度变化   |
|----|-------|------|--------|
| 原油 | Brent | 92.9 | (0.29) |
| 丙烷 | CP价   | 870  | 0      |
|    | 市场价   | 890  | 114    |

节前  
2022/1/28

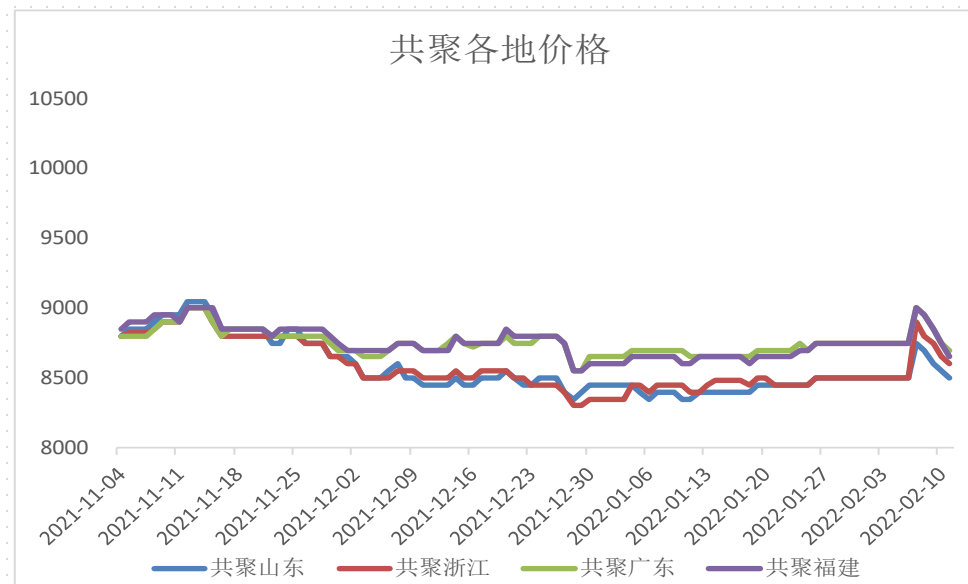
|     |        |      |       |
|-----|--------|------|-------|
|     | CFR日本  | 835  | (2.6) |
| 石脑油 | FOB新加坡 | 92.5 | (0.4) |
| 甲醇  | 山西出厂   | 2325 | 85    |
| 丙烯  | 华东     | 8075 | 400   |
|     | 山东     | 8200 | 475   |

|      |    | 价格    | 周度变化 |
|------|----|-------|------|
| 拉丝   | 华东 | 8450  | 100  |
|      | 华南 | 8600  | 50   |
|      | 华北 | 8400  | 0    |
| 共聚   | 华东 | 8600  | 100  |
|      | 华南 | 8700  | -50  |
|      | 华北 | 8500  | 0    |
| PP国内 |    |       |      |
| 粉料   | 华北 | 8500  | 50   |
|      | 华东 | 8500  | 50   |
| 再生料  | 华东 | 6500  | -400 |
| PP外盘 | 拉丝 | 1170  | 0    |
| 环氧丙烷 | 华东 | 11650 | 550  |
| 丙烯腈  | 华东 | 11000 | -500 |
| 丙烯酸  | 华东 | 15500 | 100  |
| 正丁醇  | 华东 | 11250 | 1550 |
| 辛醇   | 华东 | 13700 | 1700 |
| 丙酮   | 华东 | 6000  | 400  |

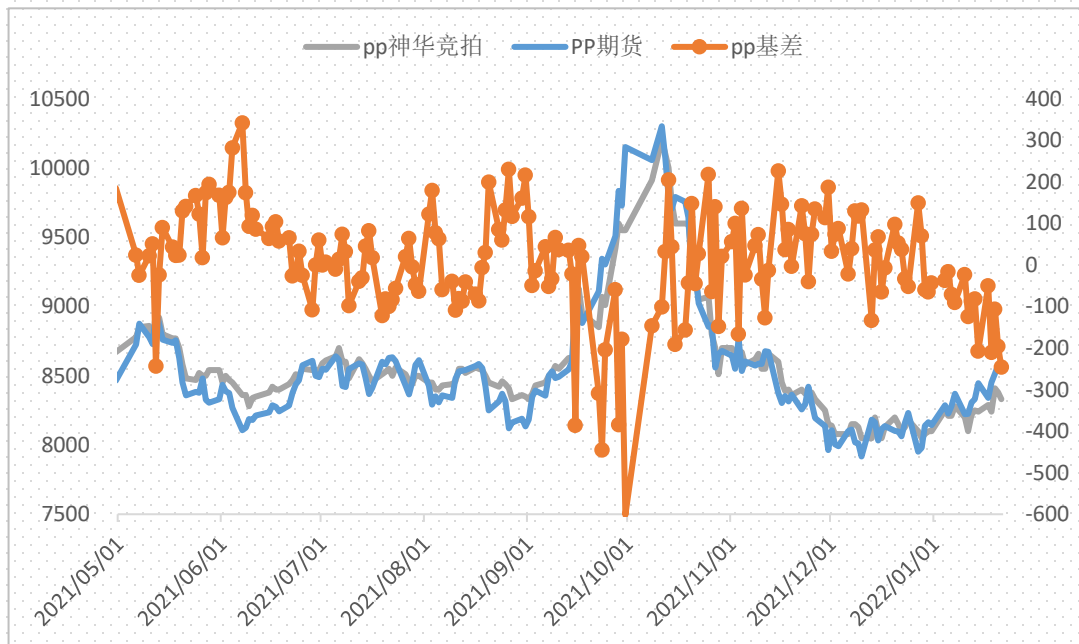
|      | 价格    | 周度变化 |
|------|-------|------|
| BOPP | 11200 | 100  |
| 胶带母  | 15500 | 900  |

|              | 价格   | 周度变化 | 基差  |
|--------------|------|------|-----|
| PP2301       | 8380 | -42  | 70  |
| PP2205       | 8458 | -11  | -8  |
| PP2209       | 8419 | -5   | 31  |
| PP2205-2209  | -39  | 6    |     |
| L2205-PP2205 | 499  | 78   | -99 |
| LLD-PP 华东    | 400  | -100 |     |
| 粒-粉 华北       | -100 | -50  |     |
|              | 华东   | -50  | 50  |
| 共聚-拉华东       | 150  | 0    |     |
| 共聚-注华东       | 150  | 100  |     |

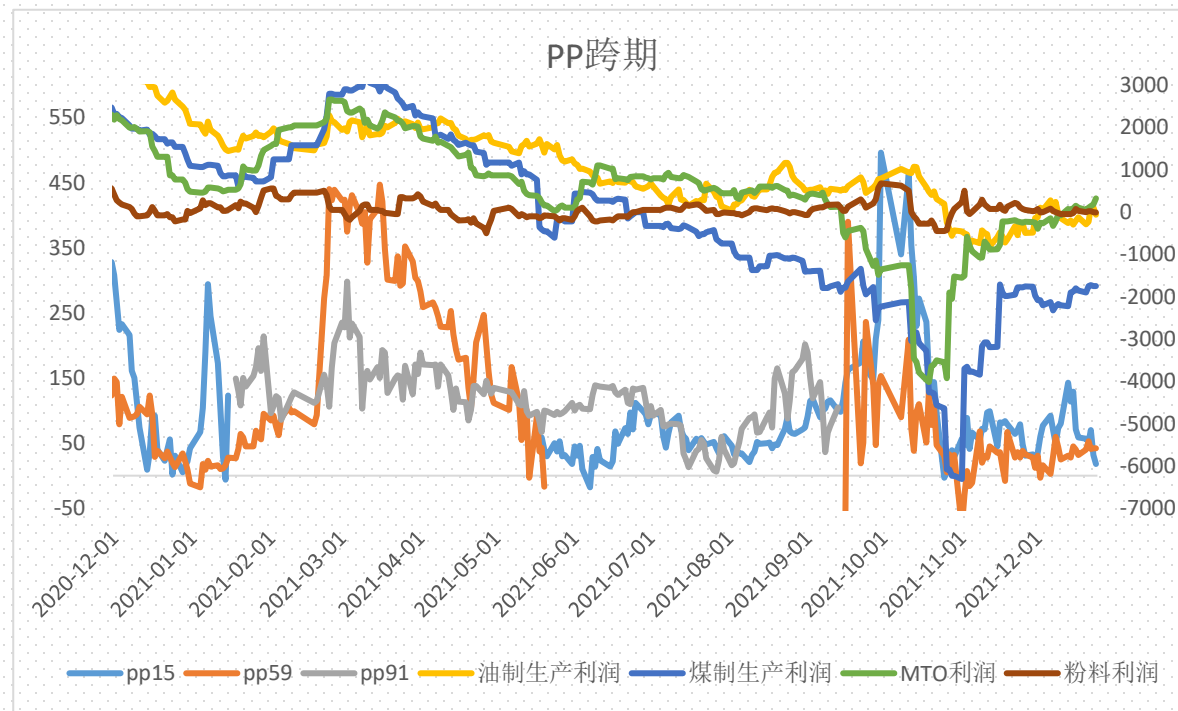
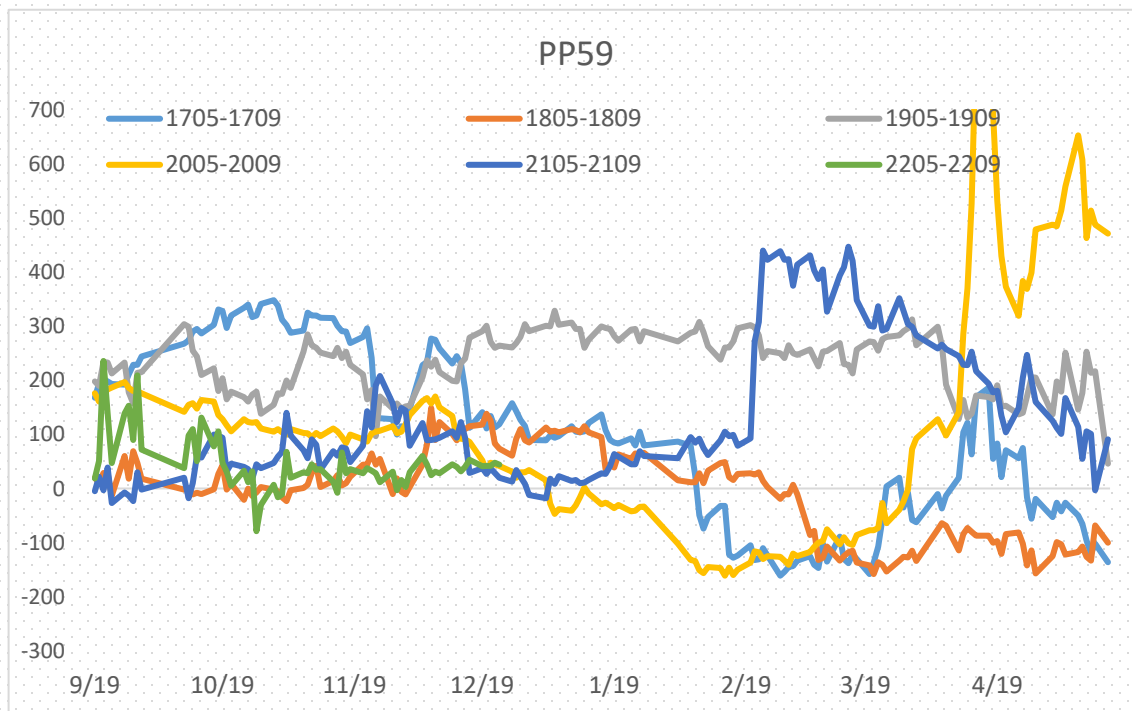
## ► 主要价格变化



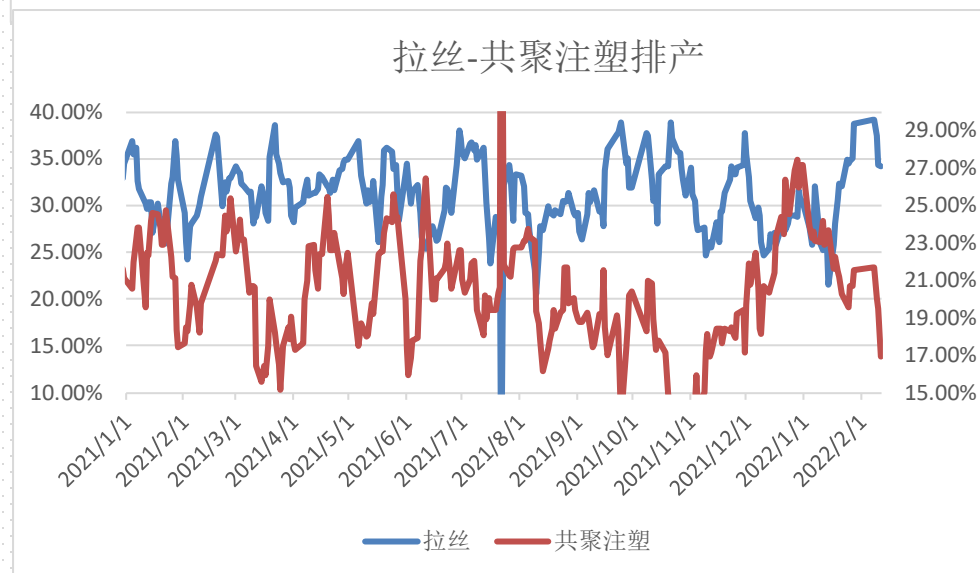
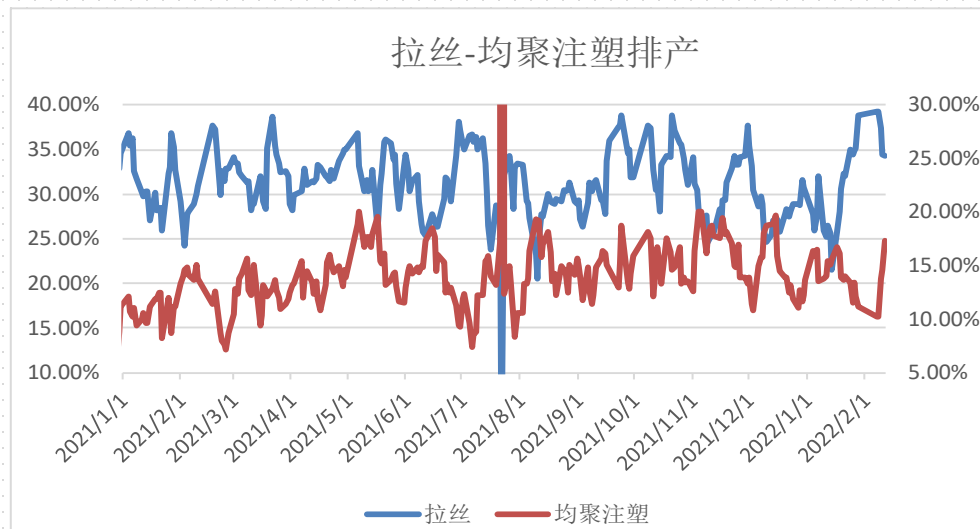
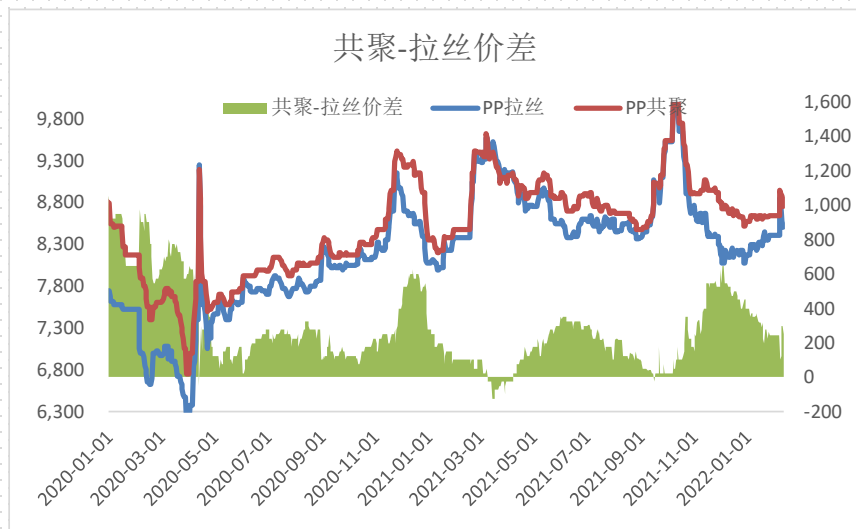
# 基差



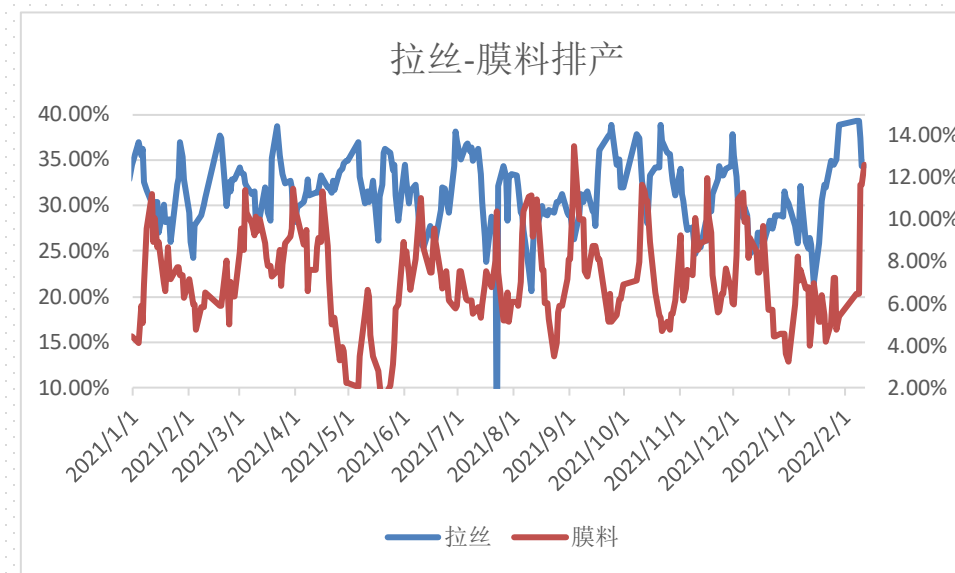
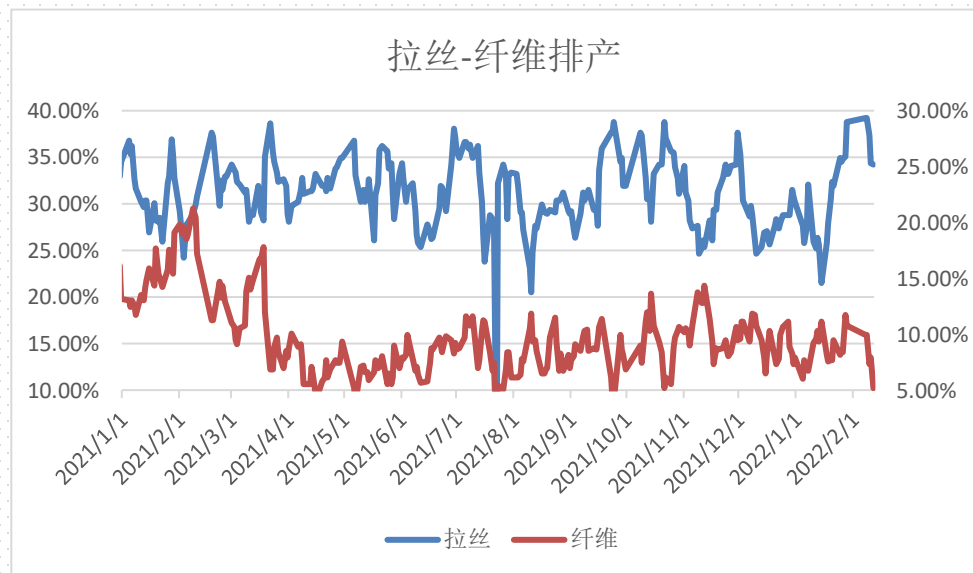
# 期限结构



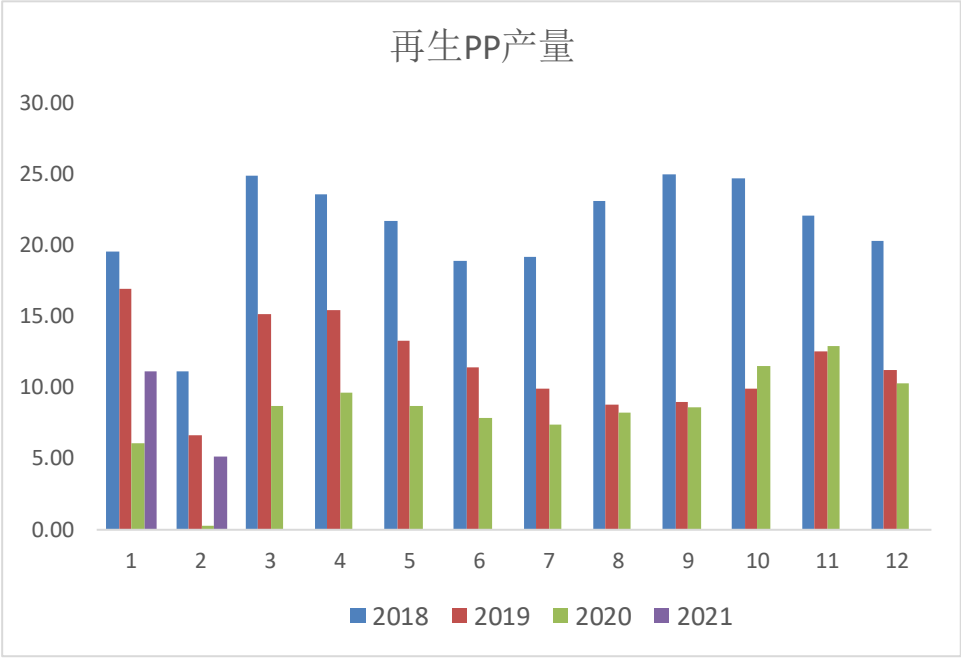
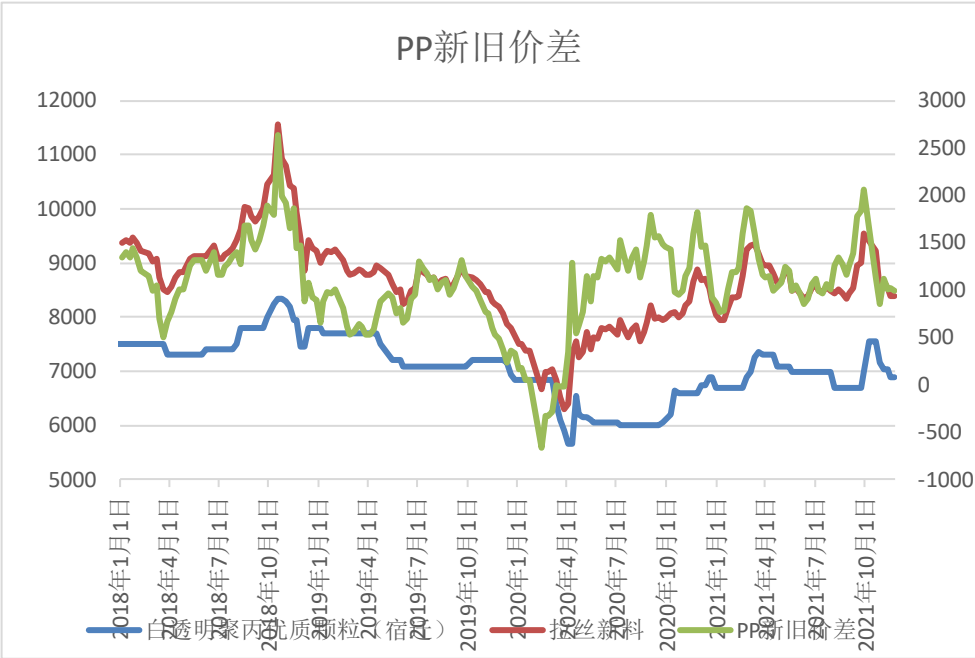
# ▶ 价差



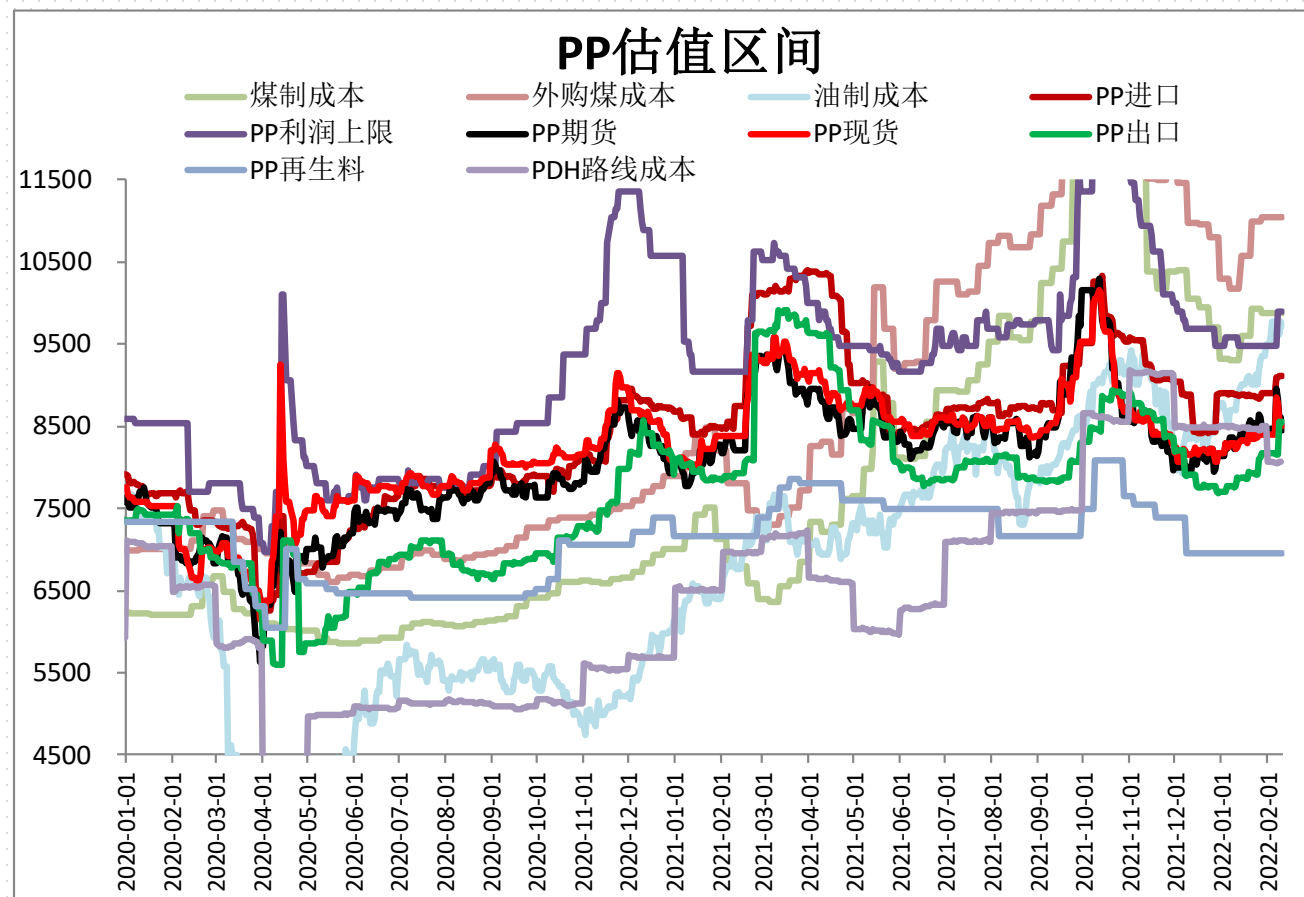
# ▶ 价差



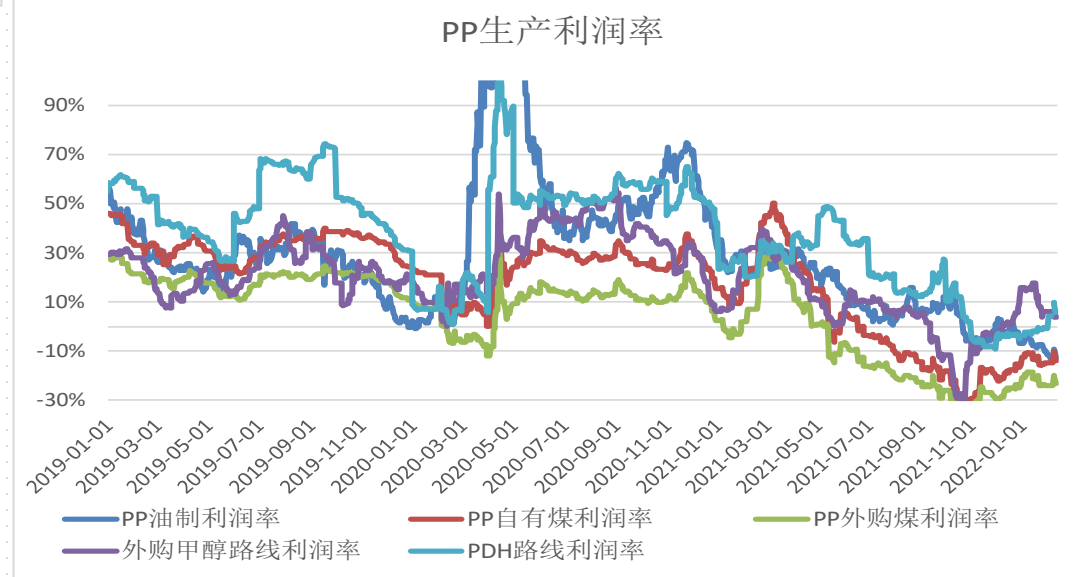
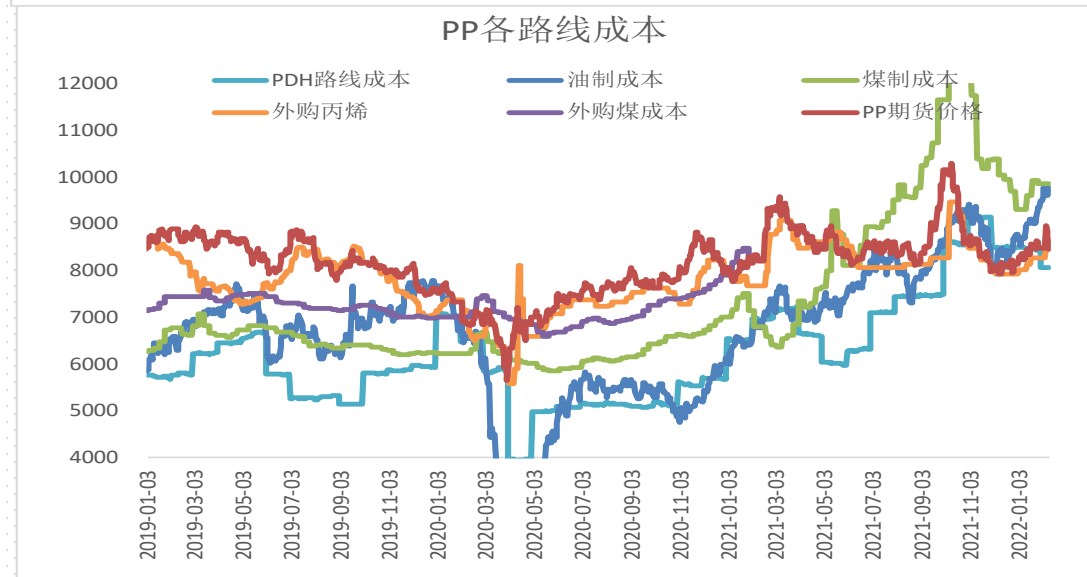
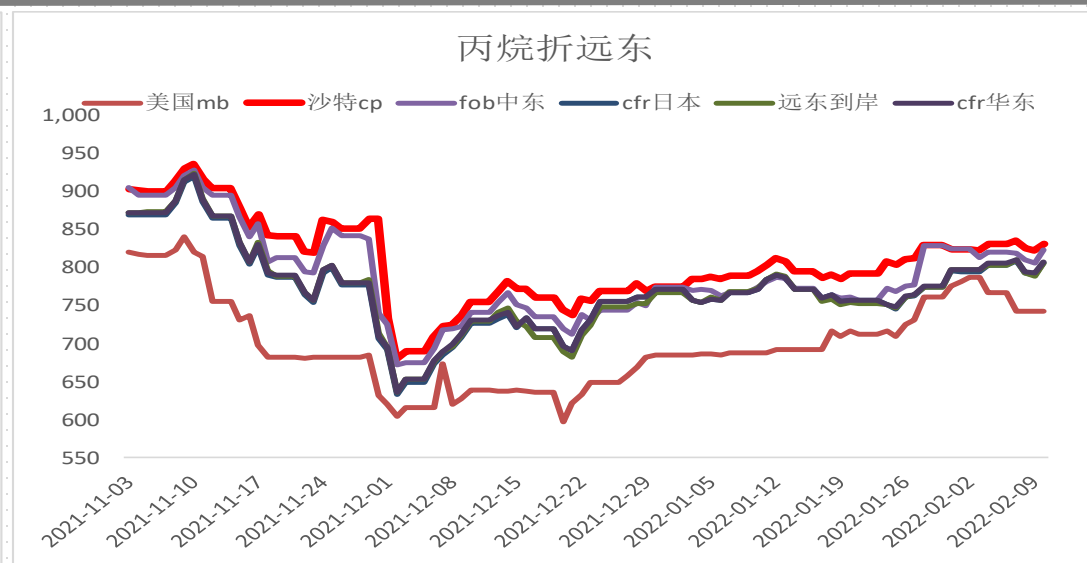
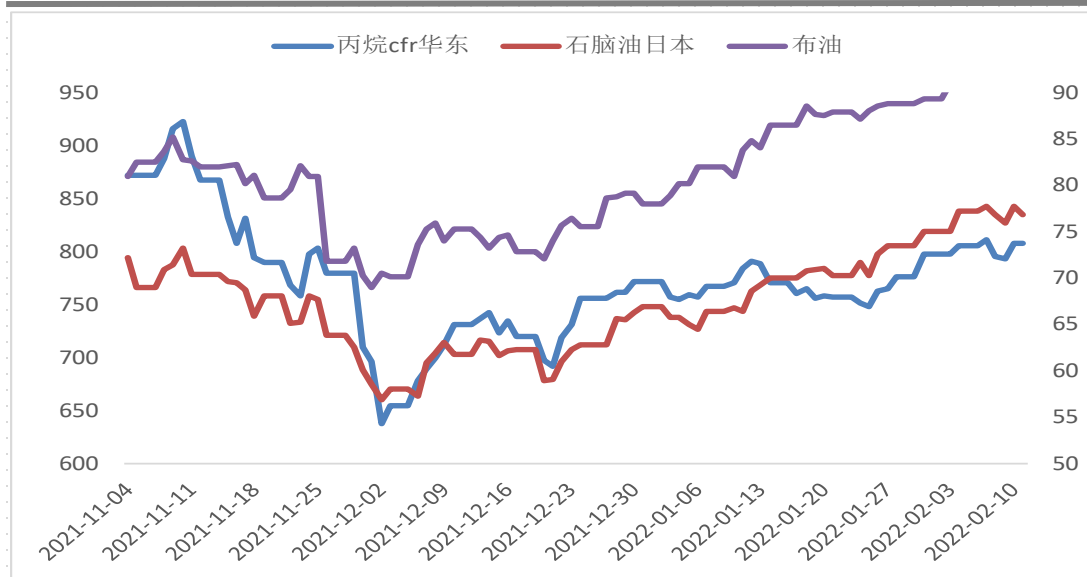
# ▶ 新旧价差



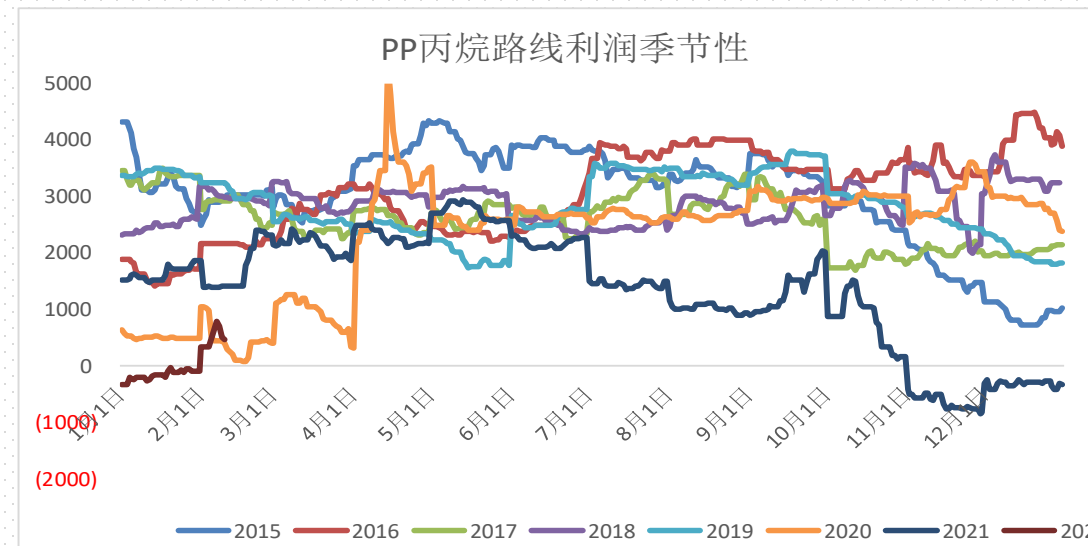
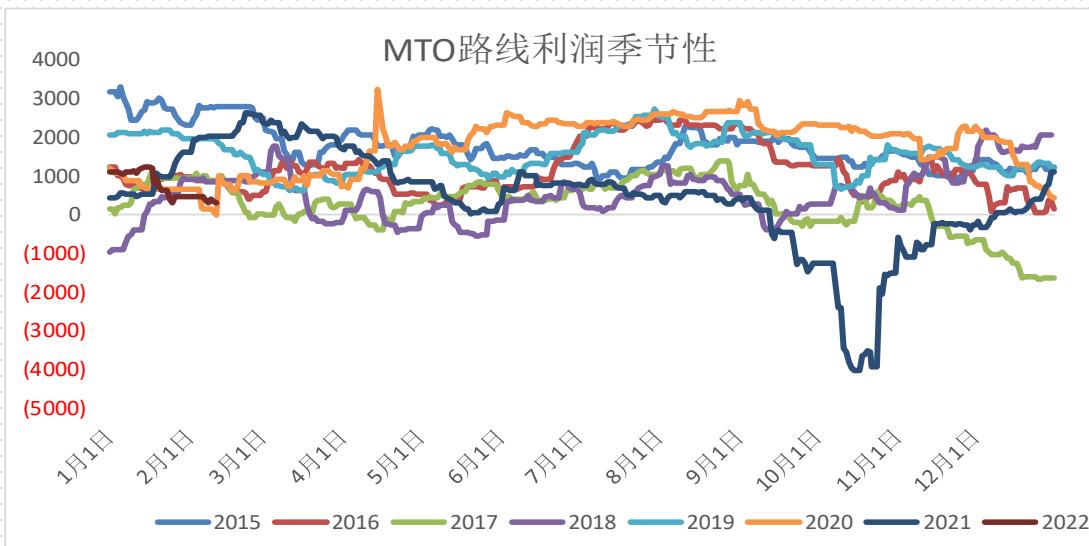
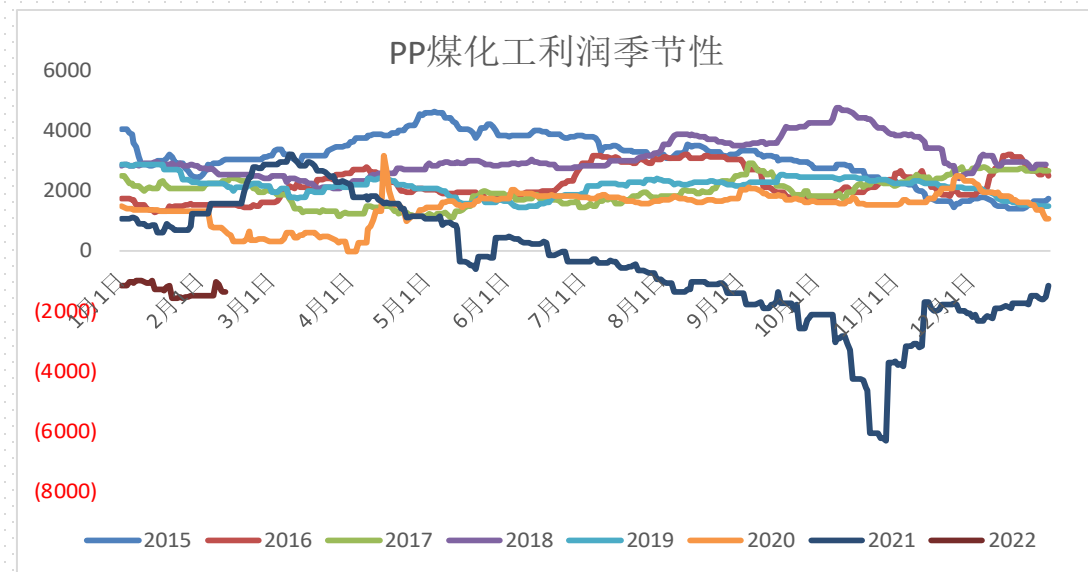
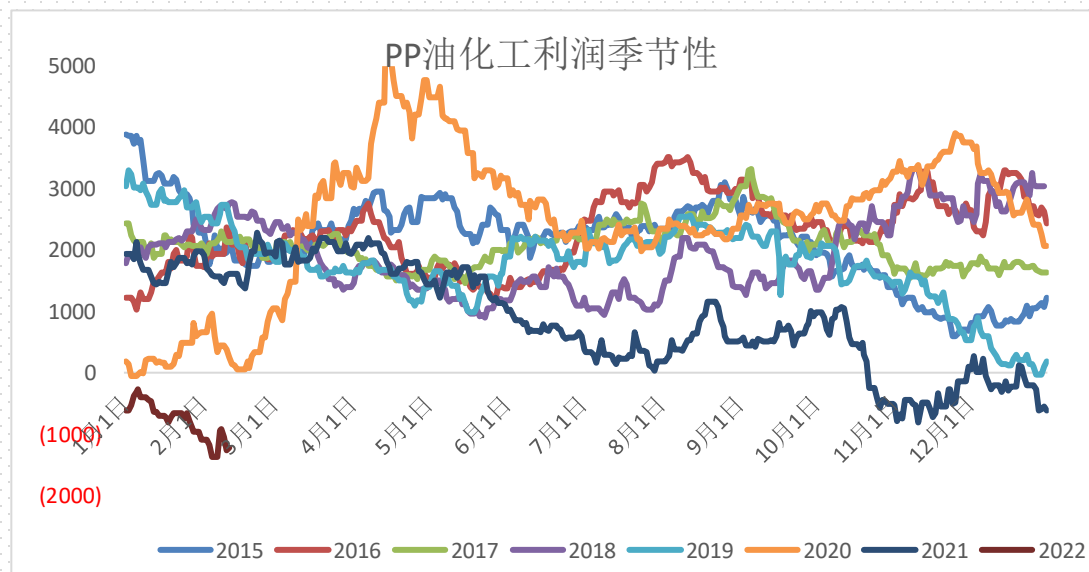
## ► 价格区间



# 成本利润



# 成本利润

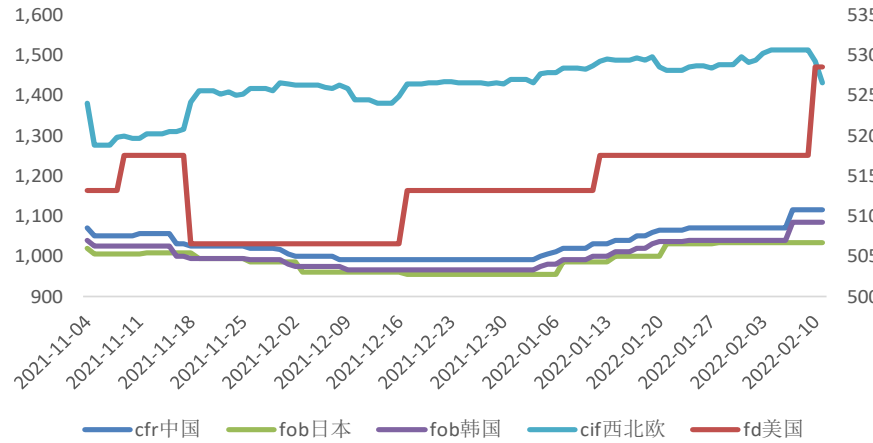


# 上游丙烯

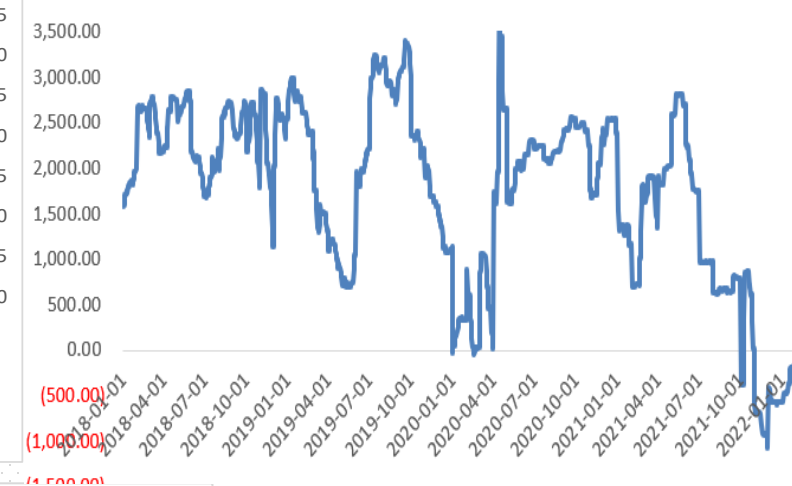
## 丙烯价格



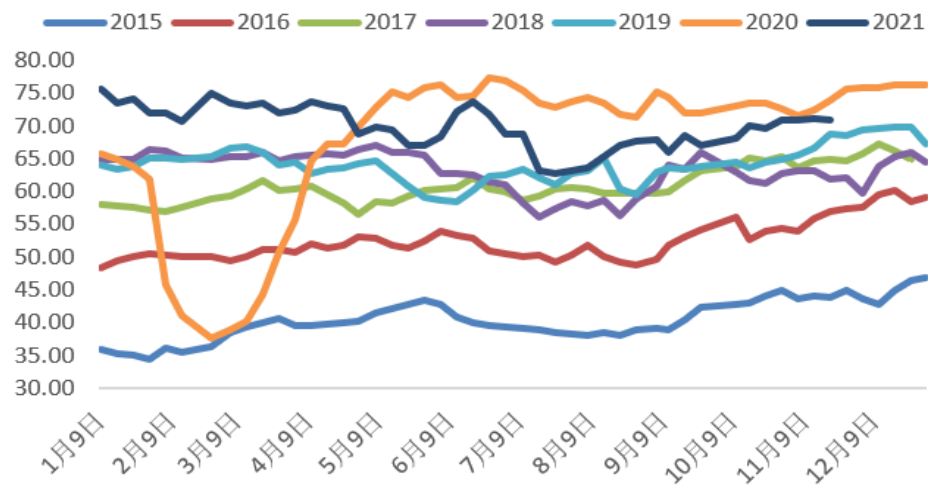
## 丙烯



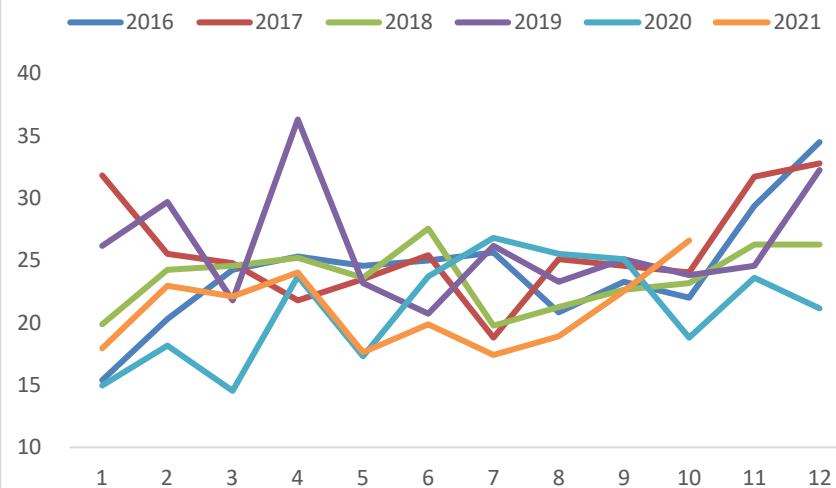
## 丙烯-丙烷利润



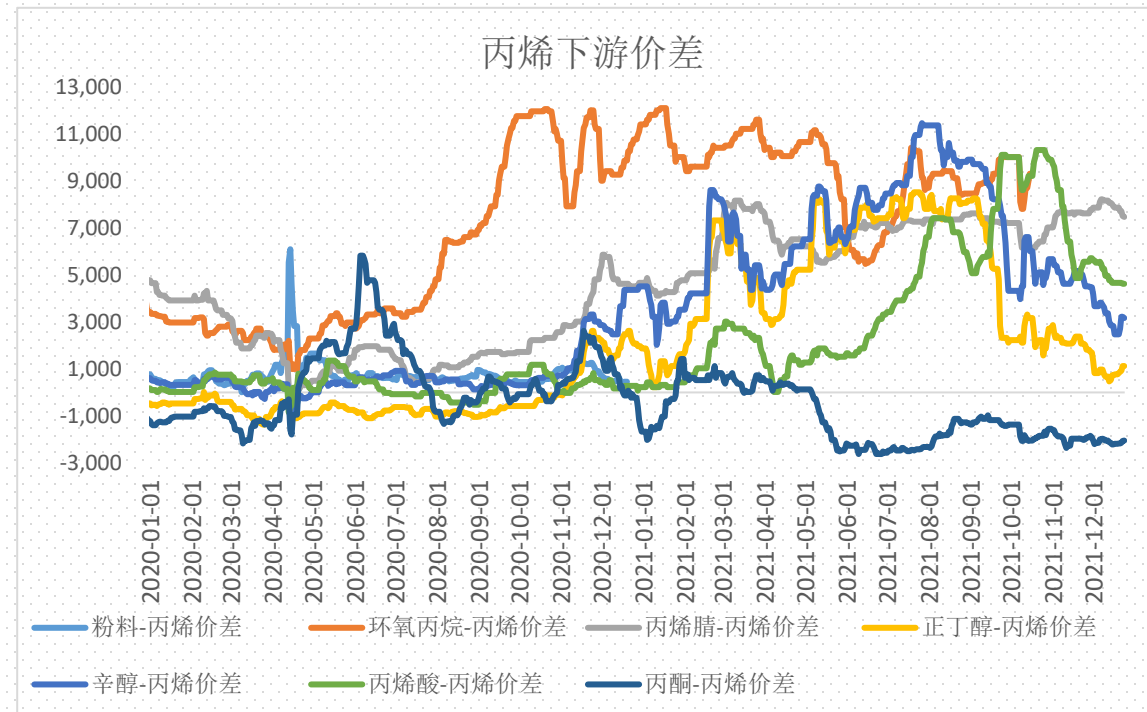
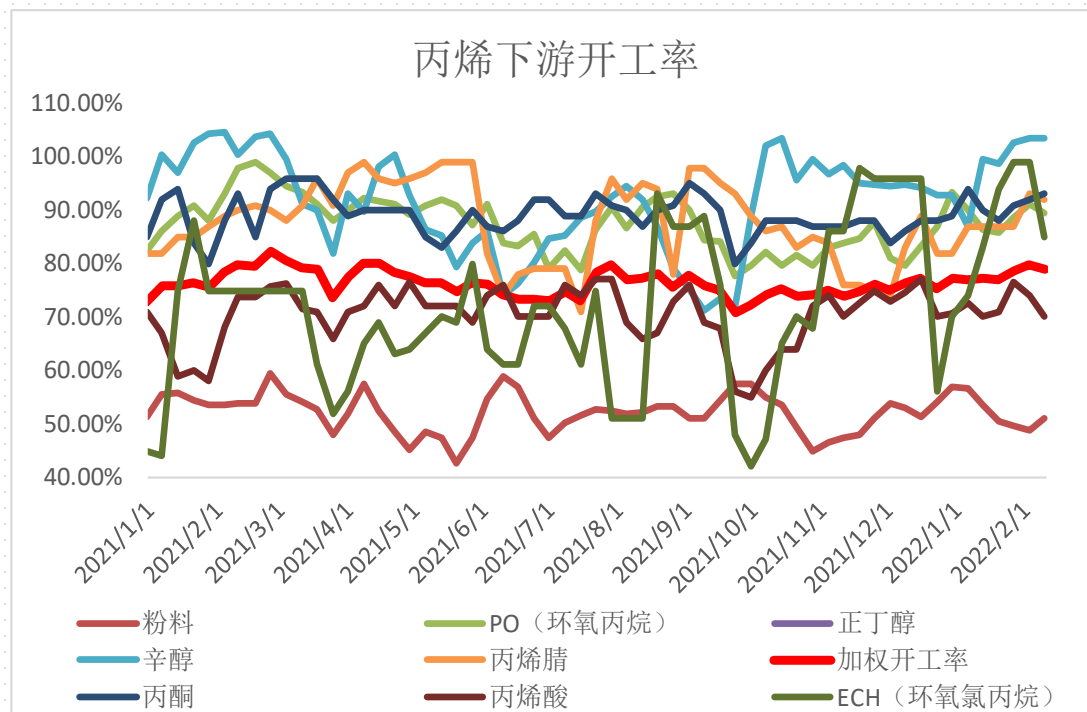
## 山东地炼开工率



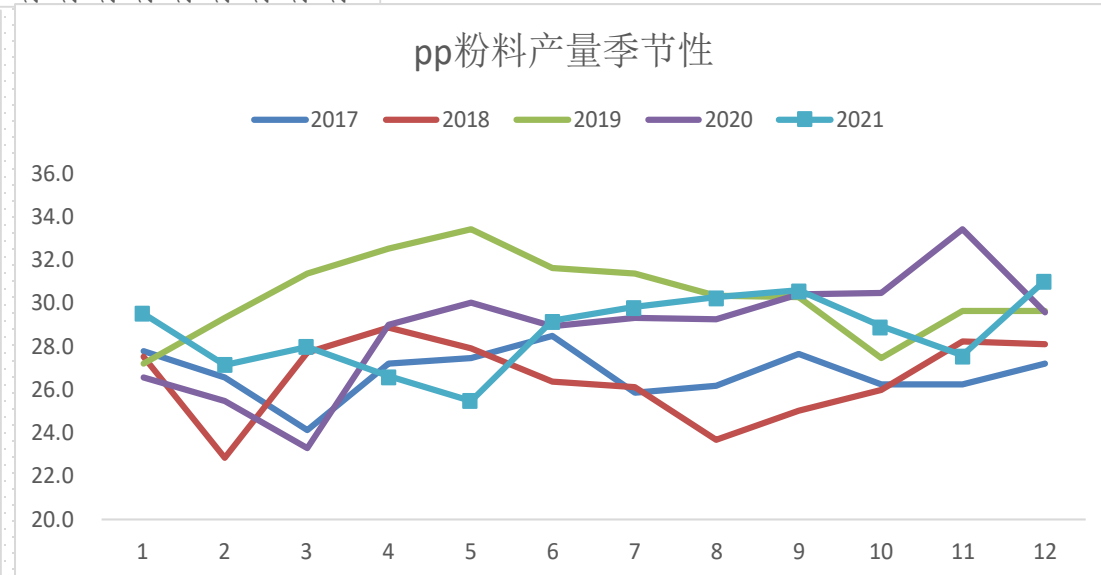
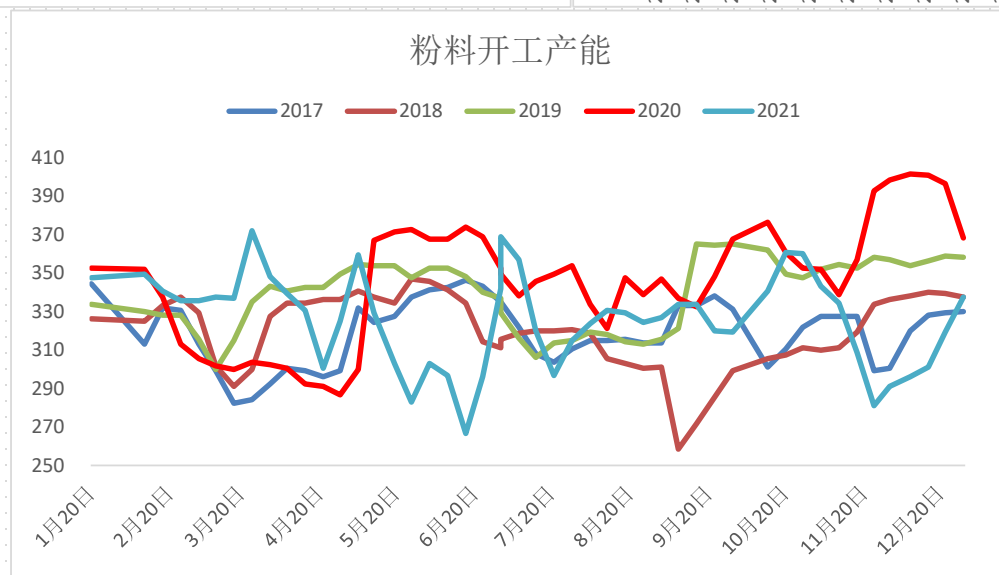
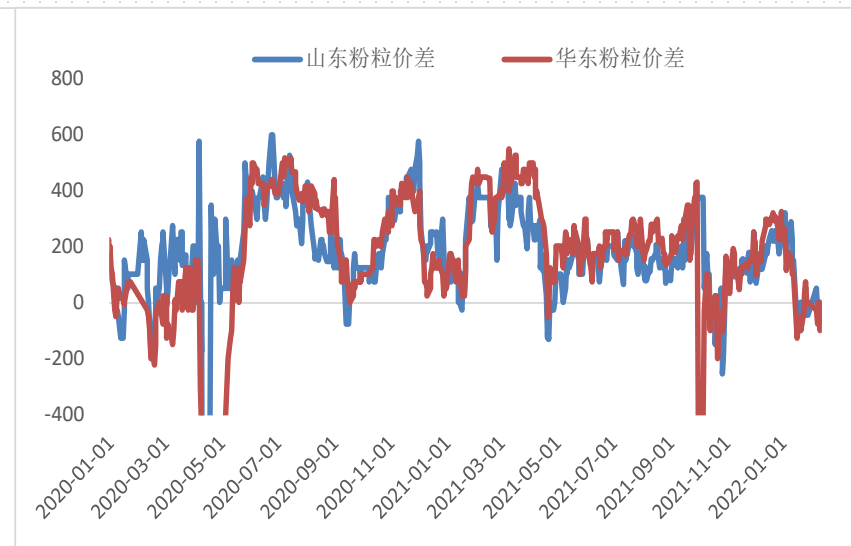
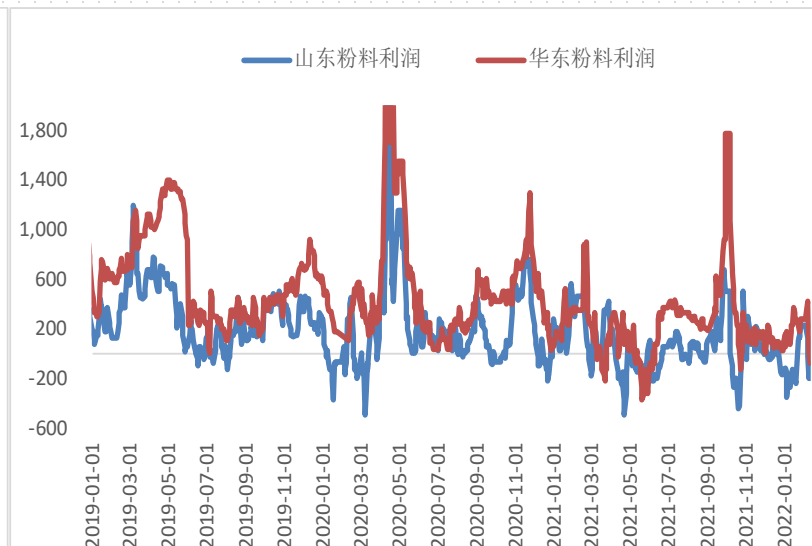
## 丙烯进口量



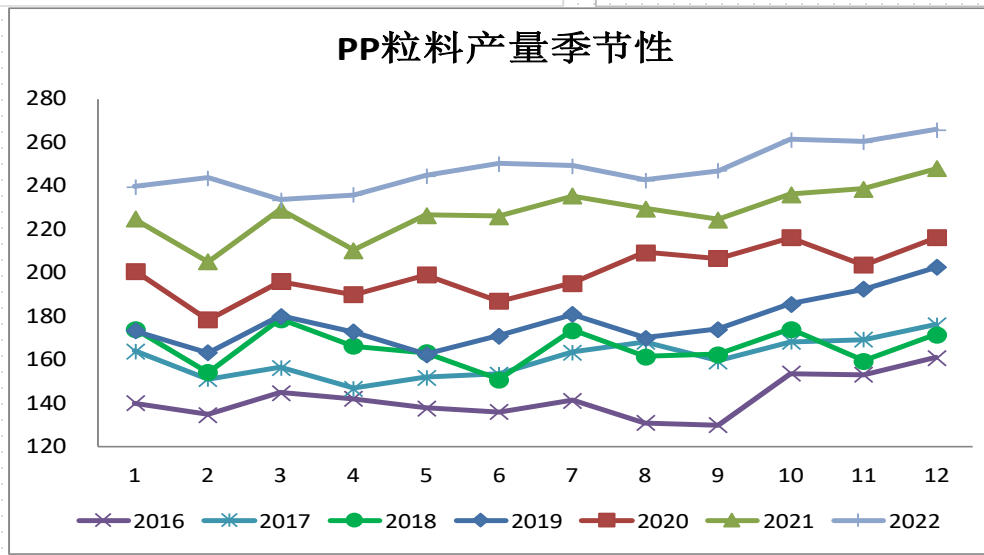
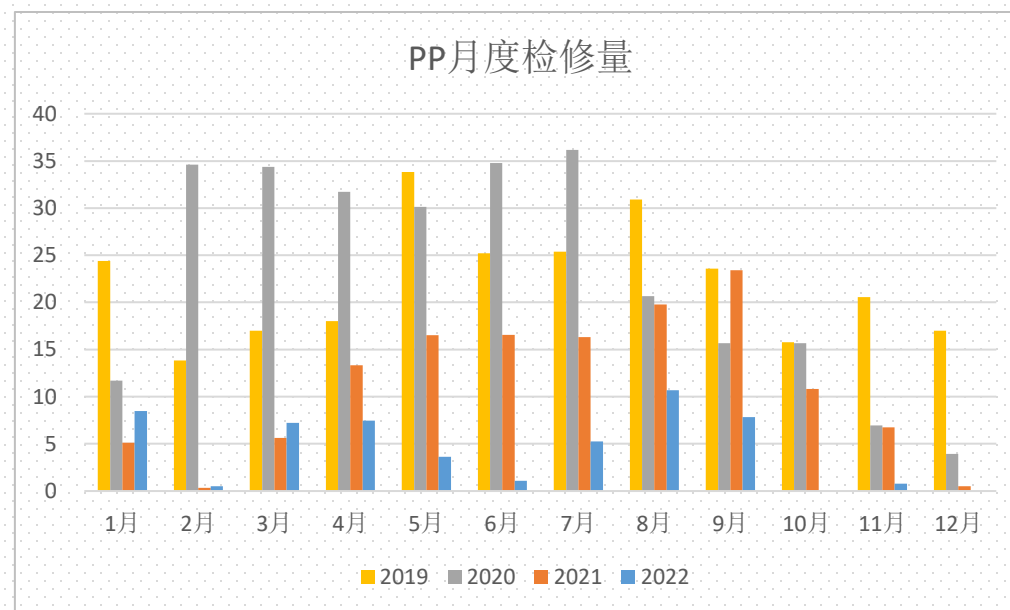
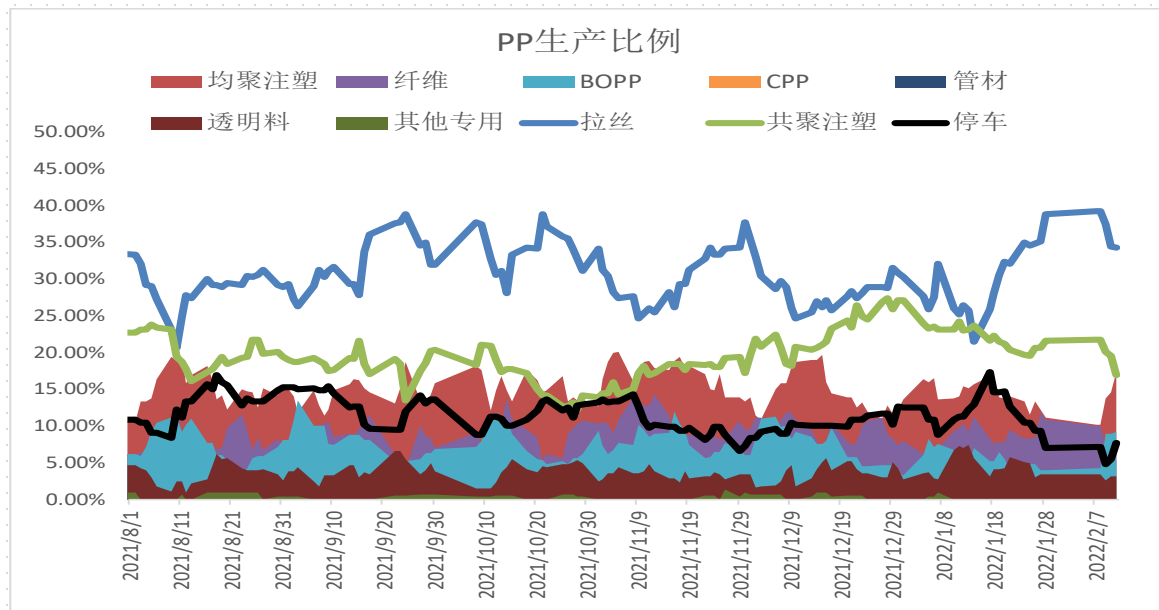
# 上游丙烯



# 粉料



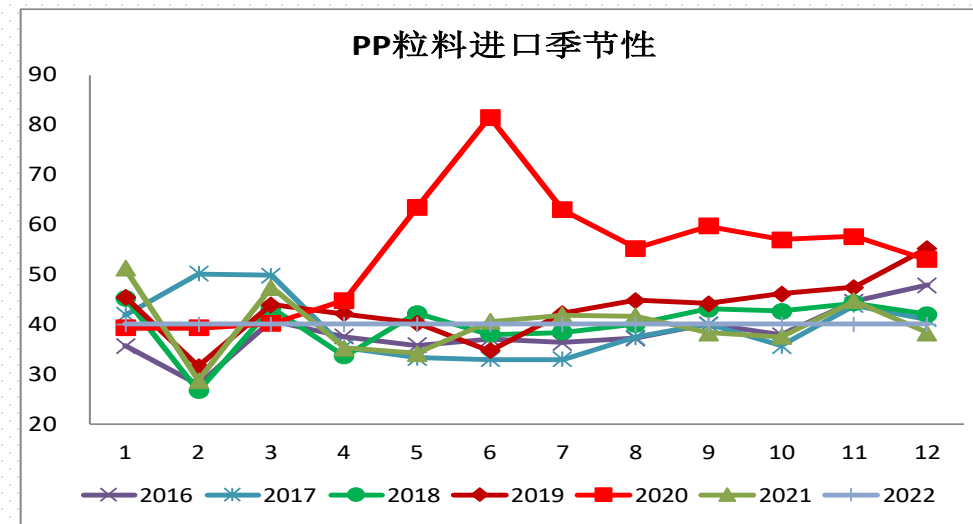
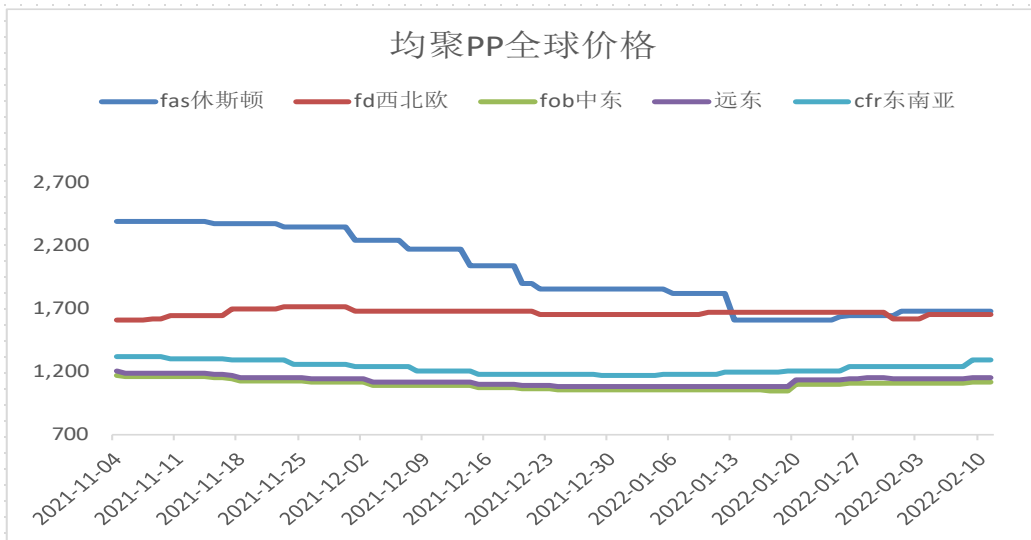
# ▶ 国产量



# ▶ 投产计划

| 国内企业          | 地点        | 产能  | 时间                |
|---------------|-----------|-----|-------------------|
| 东明集团          | 东明, 山东    | 20  | 2021/3/20出产品      |
| 中石化天津         | 天津, 天津    | 20  | 2021年4月出产品        |
| 中韩石化          | 湖北武汉      | 30  | 2021年3月26日开车成功, 并 |
| 宁波福基二期        | 宁波, 浙江    | 80  | 2021年5-6月         |
| 青岛金能新材料有限公司   | 山东省青岛市    | 45  | 2021年10月          |
| 福建古雷石化        | 福建省漳州市    | 35  | 2021年3月21日外采丙烯倒   |
| 油天然气股份有限公司辽阳分 | 辽宁省辽阳市    | 30  | 2021年8月           |
| 浙江石化二期        | 浙江省舟山市    | 90  | 2021年4季度          |
| 黑龙江大庆海鼎       | 大庆        | 10  | 2021年6月           |
| 华亭煤业          | 庆阳, 甘肃    | 20  | 2021年4月           |
| 2021年         |           | 380 |                   |
| 锦州锦港石化(一期)    | 辽宁        | 35  | 2022年一季度          |
| 镇海炼化二期        | 浙江省宁波市    | 30  | 2022年一季度          |
| 天津渤化          | 天津, 天津    | 30  | 2022年一季度          |
| 东莞巨正源二期       | 广东省东莞市    | 30  | 2022年3月           |
| 京博石化中聚新材料     | 山东        | 60  | 2022年6月           |
| 中海油宁波大榭石化有限公司 | 浙江省宁波市    | 30  | 2022年6月           |
| 山东鲁清          | 山东        | 30  | 2022年二季度          |
| 海南炼化二期        | 海南洋浦经济开发区 | 45  | 2022年9月           |
| 宁夏宝丰三期        | 宁夏石嘴山市    | 50  | 2022年12月          |
| 齐鲁石化分公司       | 山东        | 25  | 2022年12月          |

# 进出口

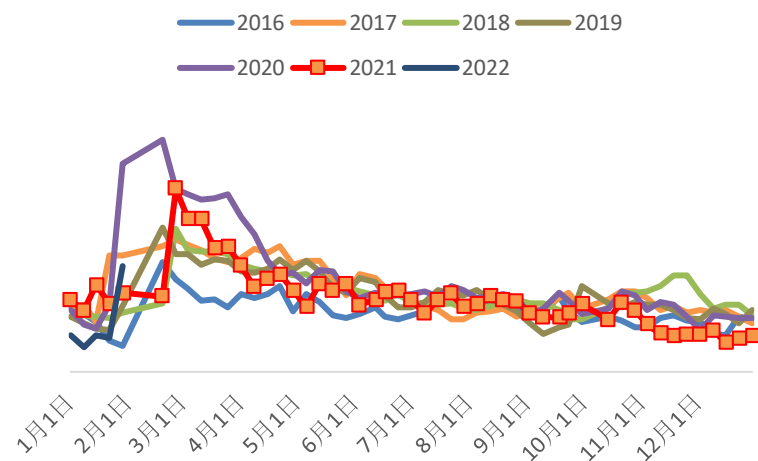


# 表需

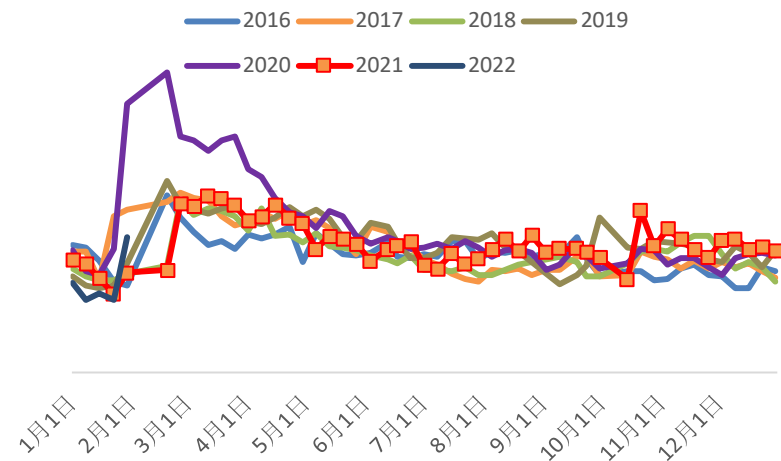
| PP       | 产量  | 进口量 | 出口量 | 表观需求 | 需求  | 期初库存 | 期末库存 | 库存变化 | 需求同比   | 产量同比  | 表观同比  | 表需累计 | 表需累计同比 | 需求累计 | 需求累计同比 |
|----------|-----|-----|-----|------|-----|------|------|------|--------|-------|-------|------|--------|------|--------|
| 2021年1月  | 225 | 51  | 4   | 272  | 266 | 38   | 44   | 6    | 15.3%  | 11.9% | 14.6% | 272  | 14.6%  | 266  | 15.3%  |
| 2021年2月  | 205 | 29  | 5   | 229  | 200 | 44   | 73   | 29   | 13.7%  | 15.0% | 6.8%  | 501  | 10.9%  | 466  | 14.6%  |
| 2021年3月  | 229 | 47  | 26  | 251  | 274 | 73   | 50   | -23  | 15.7%  | 16.9% | 9.6%  | 752  | 10.5%  | 740  | 15.0%  |
| 2021年4月  | 210 | 35  | 27  | 219  | 226 | 50   | 43   | -7   | -10.8% | 10.8% | -4.8% | 971  | 6.6%   | 966  | 7.7%   |
| 2021年5月  | 226 | 34  | 18  | 242  | 241 | 43   | 44   | 1    | -9.0%  | 13.8% | -6.6% | 1213 | 3.7%   | 1207 | 3.9%   |
| 2021年6月  | 226 | 41  | 9   | 258  | 262 | 44   | 40   | -4   | -0.8%  | 21.0% | -2.8% | 1471 | 2.5%   | 1469 | 3.0%   |
| 2021年7月  | 235 | 42  | 7   | 270  | 268 | 40   | 43   | 3    | 4.4%   | 20.6% | 6.2%  | 1741 | 3.0%   | 1736 | 3.3%   |
| 2021年8月  | 229 | 42  | 8   | 264  | 268 | 43   | 39   | -4   | 0.3%   | 9.7%  | 0.8%  | 2005 | 2.7%   | 2004 | 2.8%   |
| 2021年9月  | 224 | 38  | 7   | 256  | 257 | 39   | 38   | -1   | -1.8%  | 8.7%  | -2.9% | 2261 | 2.1%   | 2261 | 2.3%   |
| 2021年10月 | 236 | 38  | 6   | 268  | 273 | 38   | 32   | -6   | 0.9%   | 9.2%  | -0.9% | 2529 | 1.7%   | 2534 | 2.1%   |
| 2021年11月 | 239 | 45  | 11  | 273  | 275 | 32   | 30   | -2   | 4.0%   | 17.2% | 5.9%  | 2802 | 2.1%   | 2809 | 2.3%   |
| 2021年12月 | 248 | 38  | 14  | 273  | 270 | 30   | 34   | 4    | 2.6%   | 14.7% | 2.5%  | 3074 | 2.2%   | 3079 | 2.4%   |
| 2022年1月  | 240 | 40  | 8   | 272  | 273 | 34   | 33   | -1   | 2.7%   | 6.6%  | -0.1% | 272  | -0.1%  | 273  | 2.7%   |
| 2022年2月  | 244 | 40  | 8   | 276  | 238 | 33   | 71   | 38   | 18.8%  | 18.9% | 20.3% | 547  | 9.2%   | 511  | 9.6%   |
| 2022年3月  | 234 | 40  | 8   | 266  | 298 | 71   | 39   | -32  | 8.6%   | 2.0%  | 5.9%  | 813  | 8.1%   | 808  | 9.3%   |
| 2022年4月  | 236 | 40  | 8   | 268  | 261 | 39   | 46   | 7    | 15.4%  | 12.0% | 22.2% | 1081 | 11.3%  | 1069 | 10.7%  |
| 2022年5月  | 245 | 40  | 8   | 277  | 267 | 46   | 55   | 10   | 10.6%  | 8.0%  | 14.1% | 1357 | 11.9%  | 1336 | 10.7%  |
| 2022年6月  | 250 | 40  | 8   | 282  | 270 | 55   | 68   | 13   | 3.1%   | 10.7% | 9.4%  | 1639 | 11.4%  | 1606 | 9.3%   |
| 2022年7月  | 249 | 40  | 8   | 281  | 298 | 68   | 51   | -17  | 11.5%  | 5.9%  | 4.0%  | 1921 | 10.3%  | 1904 | 9.7%   |
| 2022年8月  | 243 | 40  | 8   | 275  | 281 | 51   | 44   | -7   | 5.1%   | 5.8%  | 4.2%  | 2195 | 9.5%   | 2185 | 9.1%   |
| 2022年9月  | 247 | 40  | 8   | 279  | 278 | 44   | 46   | 1    | 8.2%   | 10.1% | 9.1%  | 2474 | 9.4%   | 2463 | 9.0%   |
| 2022年10月 | 261 | 40  | 8   | 293  | 288 | 46   | 51   | 5    | 5.3%   | 10.8% | 9.5%  | 2768 | 9.5%   | 2751 | 8.6%   |
| 2022年11月 | 260 | 40  | 8   | 292  | 294 | 51   | 49   | -2   | 7.0%   | 9.0%  | 7.1%  | 3060 | 9.2%   | 3046 | 8.4%   |
| 2022年12月 | 266 | 40  | 8   | 298  | 295 | 49   | 51   | 3    | 9.3%   | 7.2%  | 9.2%  | 3358 | 9.2%   | 3341 | 8.5%   |

# 库存

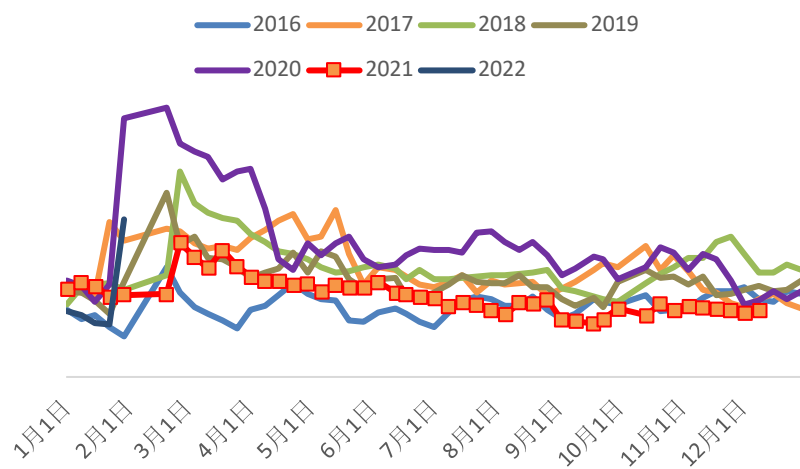
## PP总库存



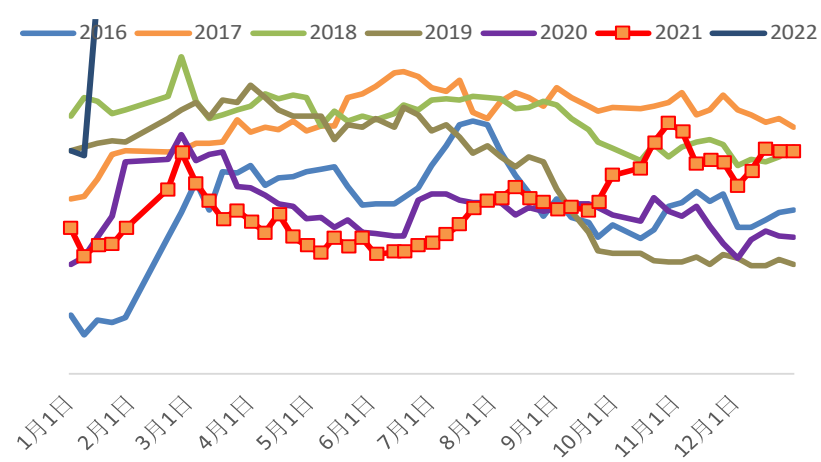
## PP石化库存



## 煤化工pp库存

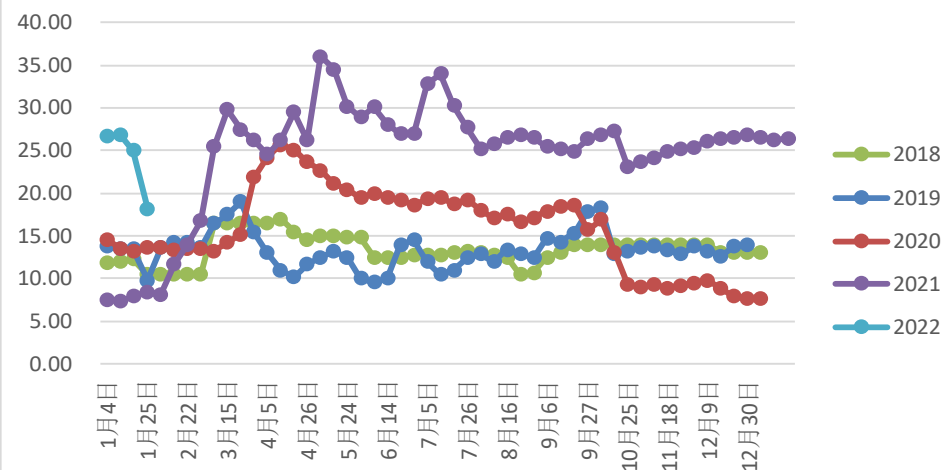


## PP贸易商库存

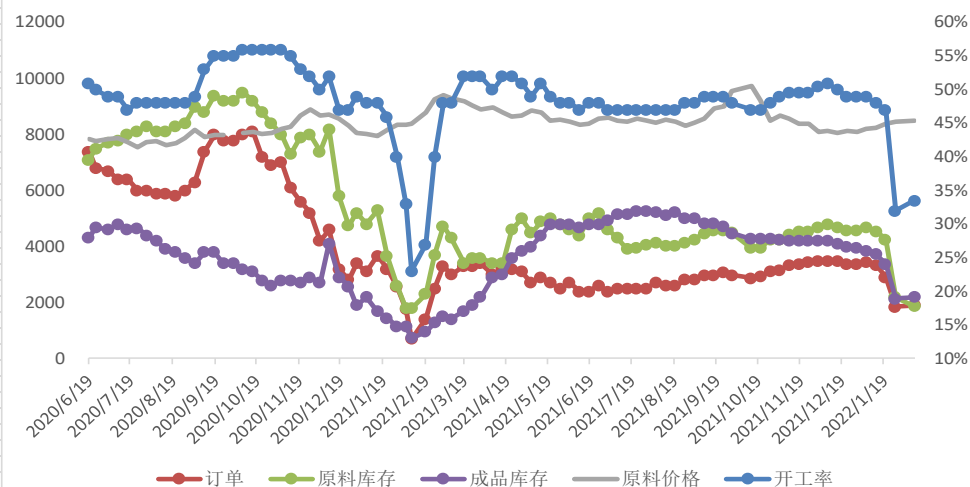


# 库存

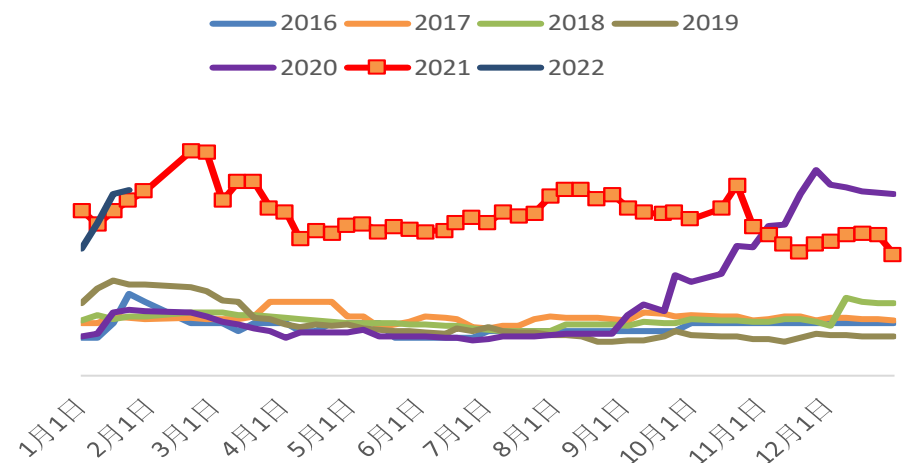
## 塑编原料库存天数



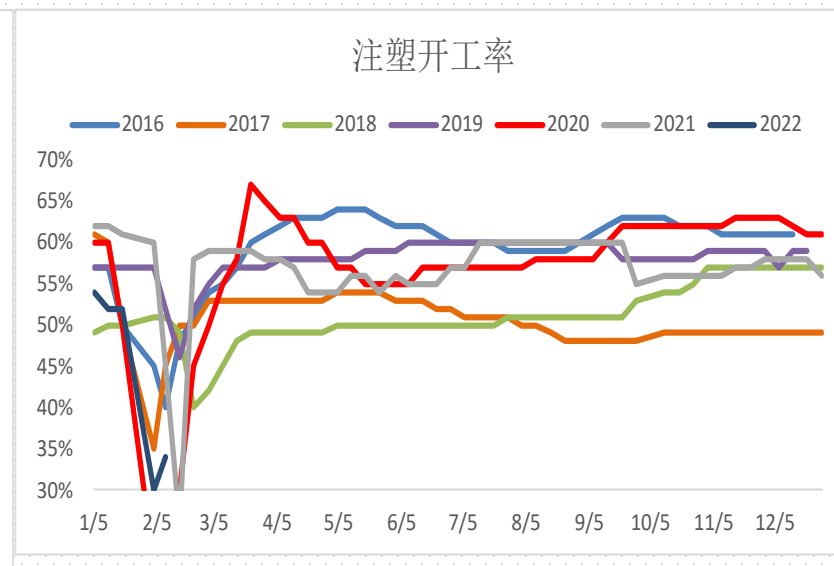
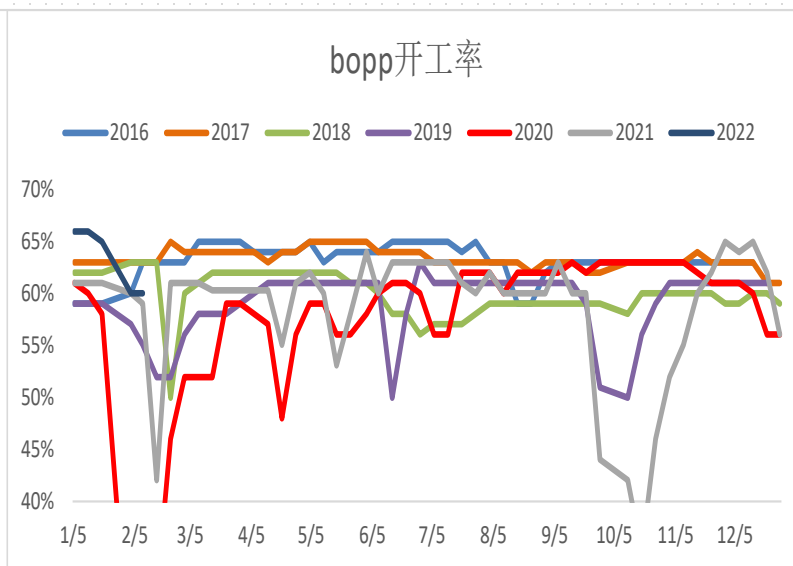
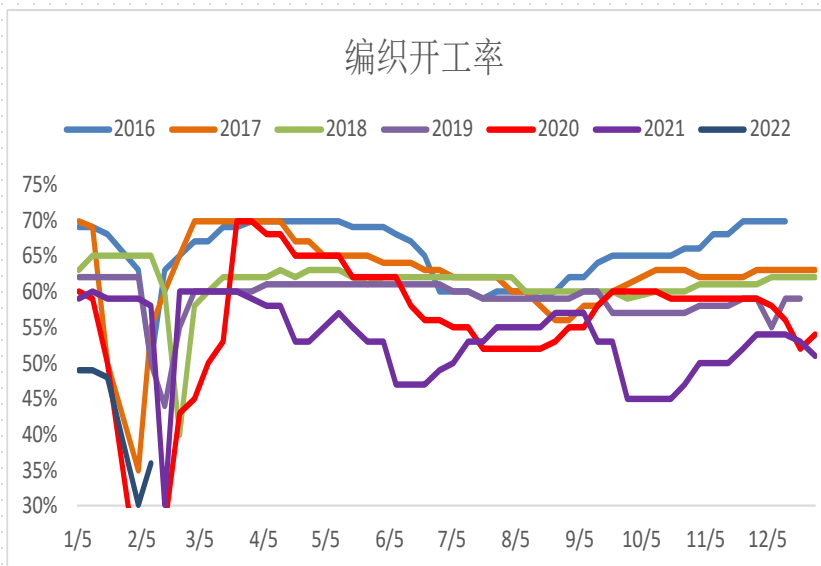
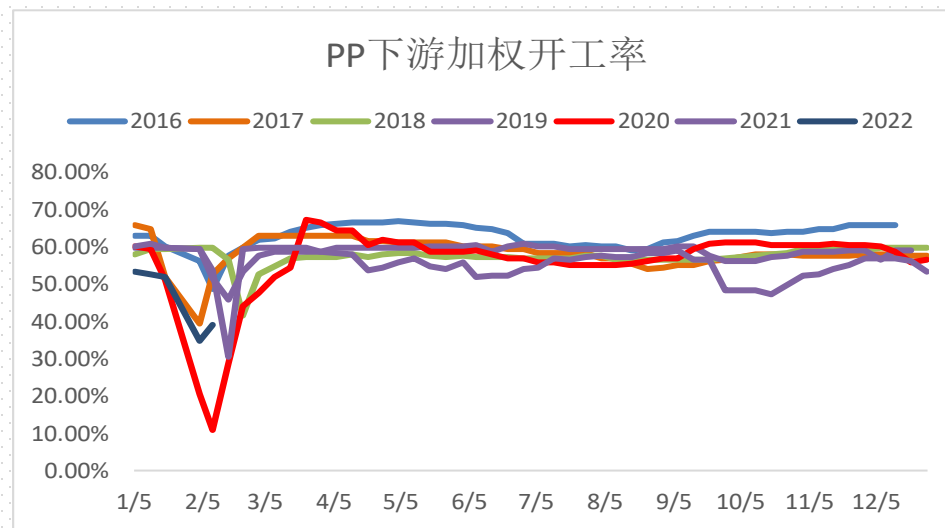
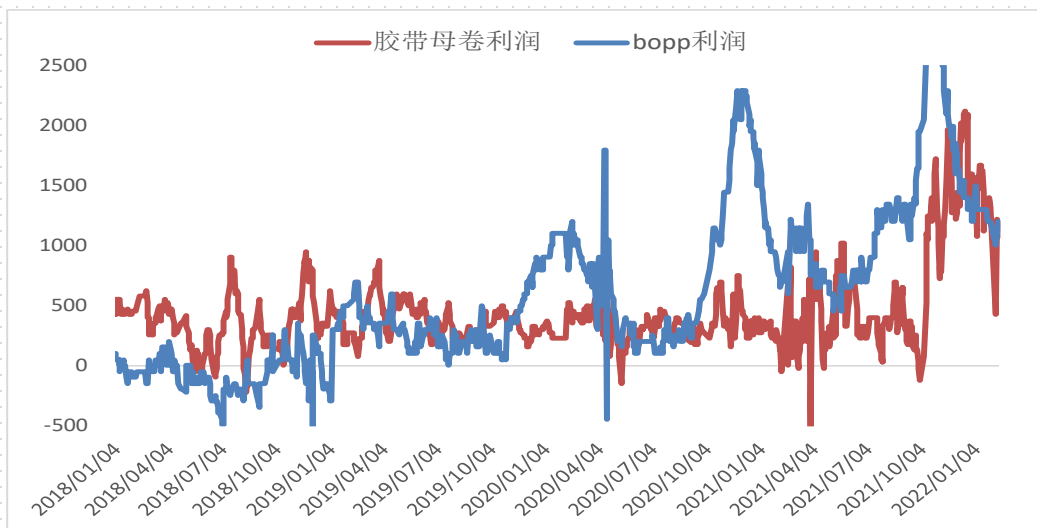
## 塑编行业



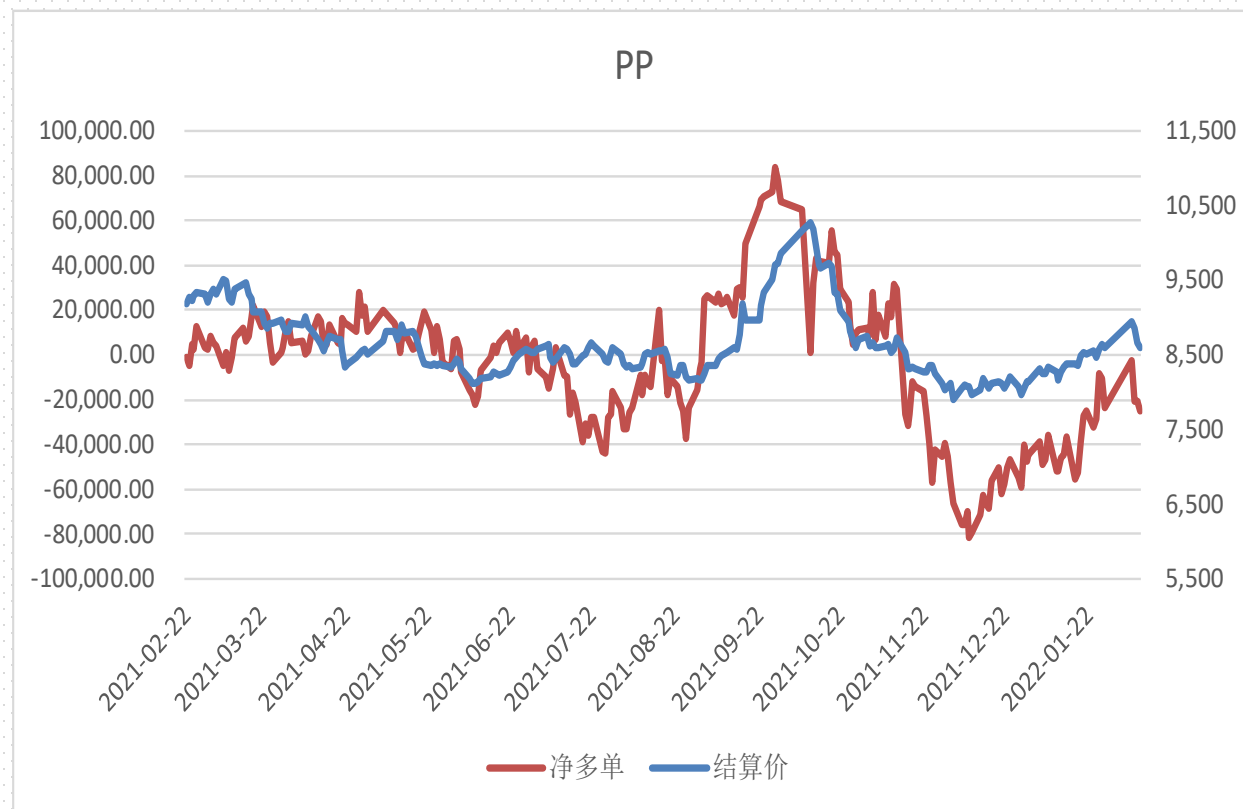
## BOPP原料库存天数



# 需求



## ► 前二十净多单与结算价



# 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