

寒潮改变供需格局

PP节后创新高

——2020.2.28



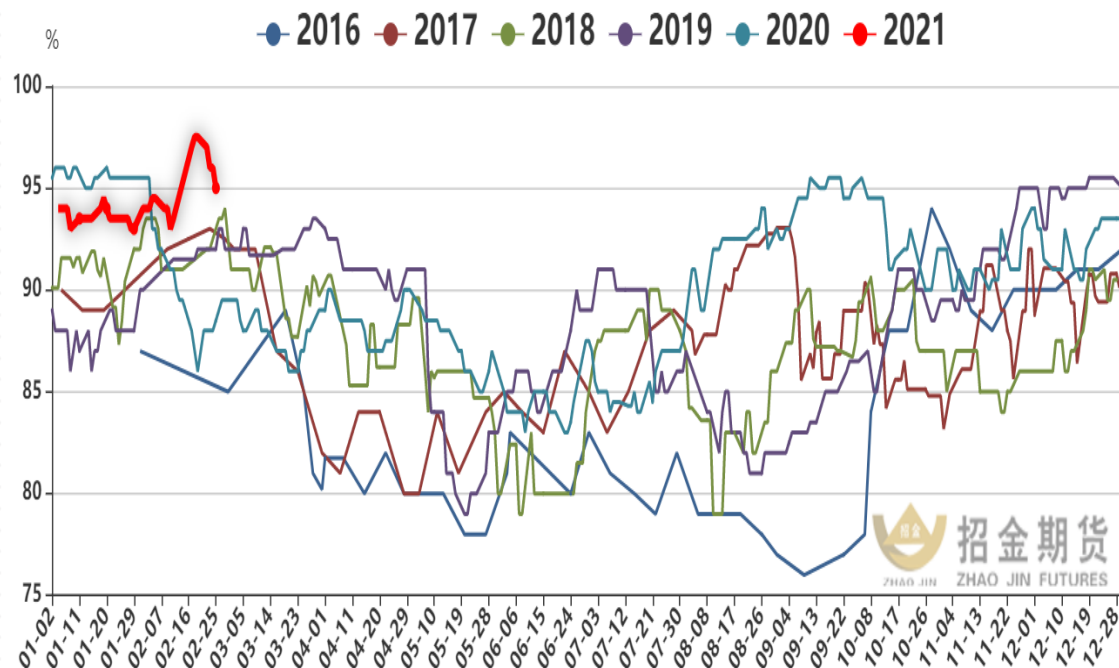
PP行情回顾——节后PP创新高



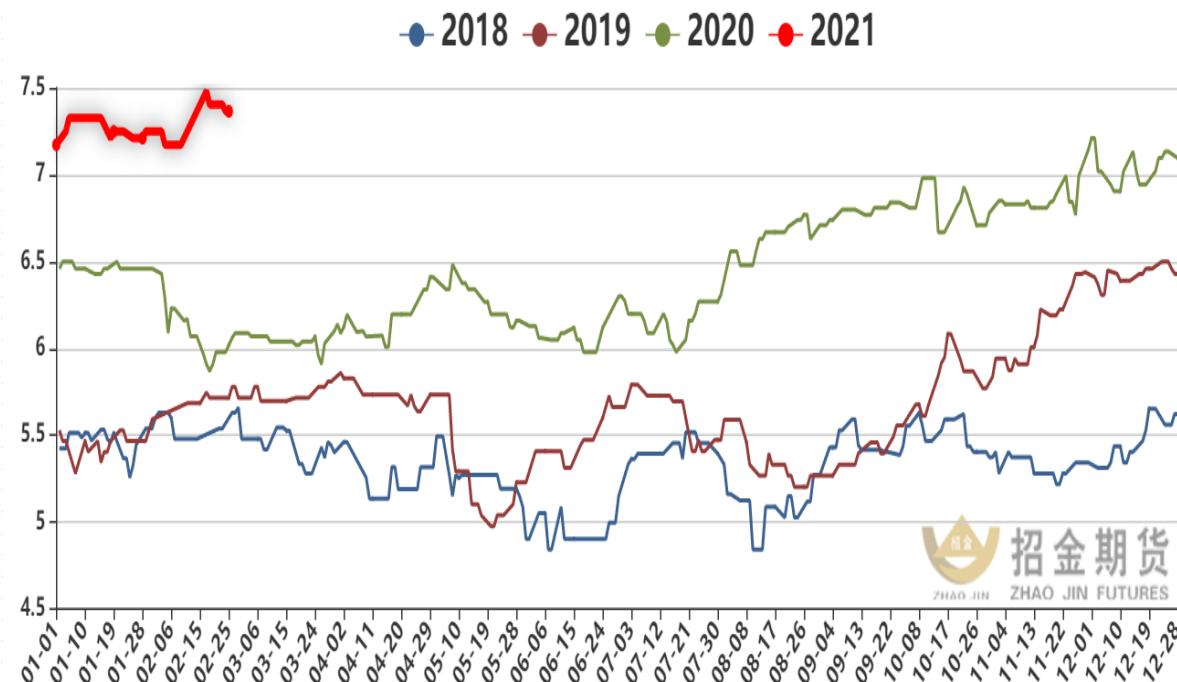
本月PP强势拉涨，创出18年底以来最高点。春节前下游备货积极，石化稳步去库，PP高位运行；春节期间国外寒潮导致装置停车利好仍在，全球PP供应紧张，PP出口窗口继续打开；油价高位运行，丙烯在8500附近，成本支撑强劲；下游需求维持强势，石化稳步去库存，各种利好刺激下期价增仓上行，均线发散向上，最高突破9500大关。

供应分析—开工率维持高位

全国PP日度开工率



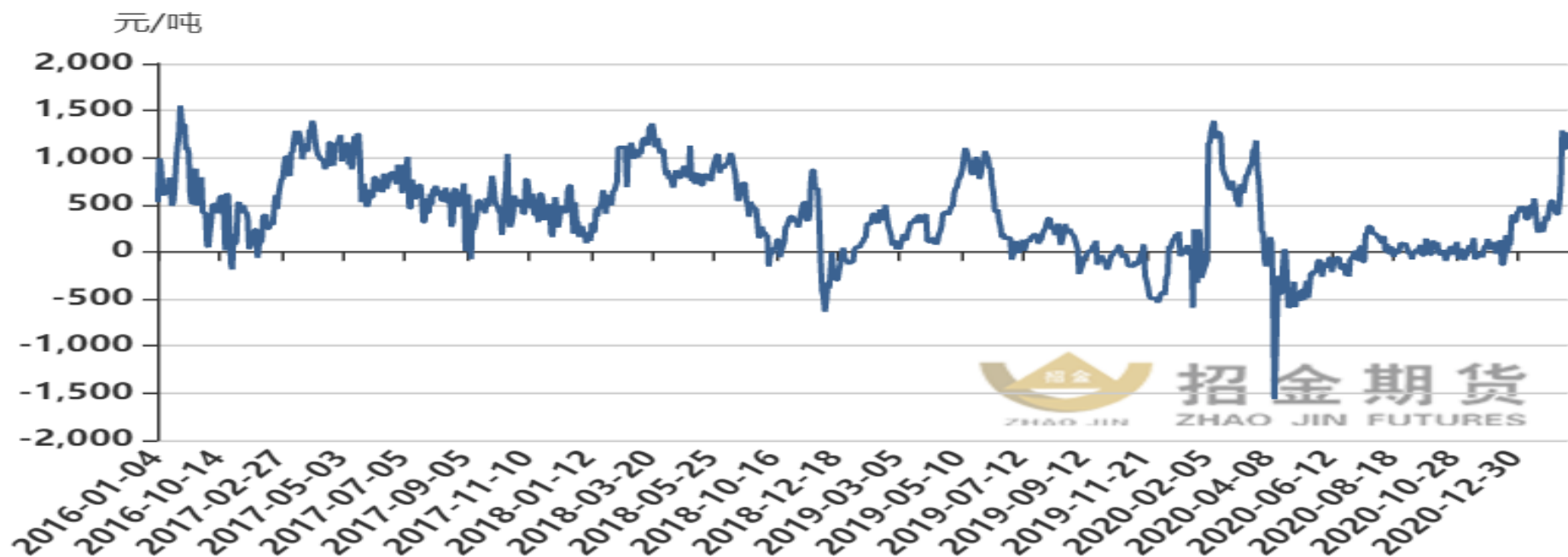
PP日度产量走势图



春节及节后PP价格大涨，PP生产企业利润丰厚，开工率维持高位，节后初期PP开工率一度反弹至97%附近，本周虽然有所回落，但是开工率依然保持在95%附近，处于高位水平。不过下月开始PP进入常规检修期，PP开工率有望明显回落，届时供应压力有望得到一定缓解。

供应分析—出口窗口打开

● PP拉丝内外盘日度价差



春节期间美国寒潮导致美国部分PP装置停工，且停工力度较大，PP供应紧张，PP国外价格大涨，PP内外盘价格大幅走高，导致出口窗口打开。目前PP出口窗口主要针对东南亚、东亚及欧洲地区，预计窗口仍将维持。

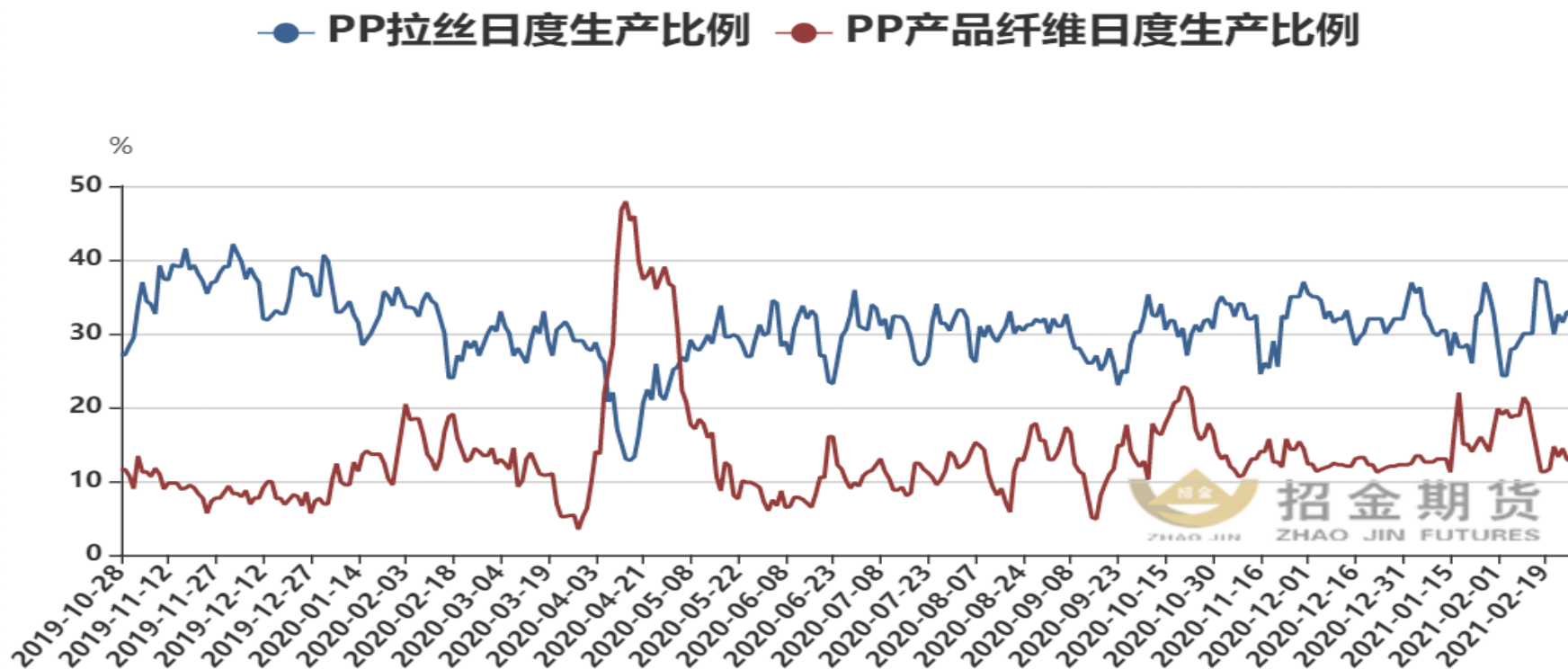
供应分析—新装置陆续投产

近期国内投产装置

公司	地址	产能	投产时间	最新动态	原料	影响合约
中科炼化	湛江	20	2020.09	高负荷运行	油	2101合约
辽宁宝来	辽宁	60	2020.08	正牌料流向市场	油	2101合约
中化泉州	泉州	35	2020.09	正牌料流向市场	油	2101合约
万华化学	烟台	30	2020.11	已产出合格料	丙烷	2101合约
大庆联谊	大庆	55	2020.12	预计中下旬产出合格品		2105合约
延长中煤二期	陕西	30	2020.11	进入试车阶段	煤	2105合约
宁波福基二期	浙江	80	2021.1		PDH	2105合约
中韩二期	湖北	30	2021.2		油	2105合约
天津联合	天津	20	2021.3		油	2105合约
辽阳石化	辽宁	30	2021.4		油	2105合约
东华能源（大榭二期）	浙江	80	2021年1季度		PDH	2105合约
青岛金能一期	山东	45	2021.4		PDH	2105合约

2020年下半年以来，中科炼化、泉州石化、宝来石化装置已经陆续投产并逐渐正常生产，海国龙油、烟台万华近期正式投产，东明石化、榆能化二期试车后面临投产，宁波福基等装置大概率推迟至明年上半年。2021年PP扩能压力依然较大，其中宁波福基二期、中韩石化二期等8套装置将在5月份之前投产，届时将对05合约形成较大利空。

供应分析—排产比例分析

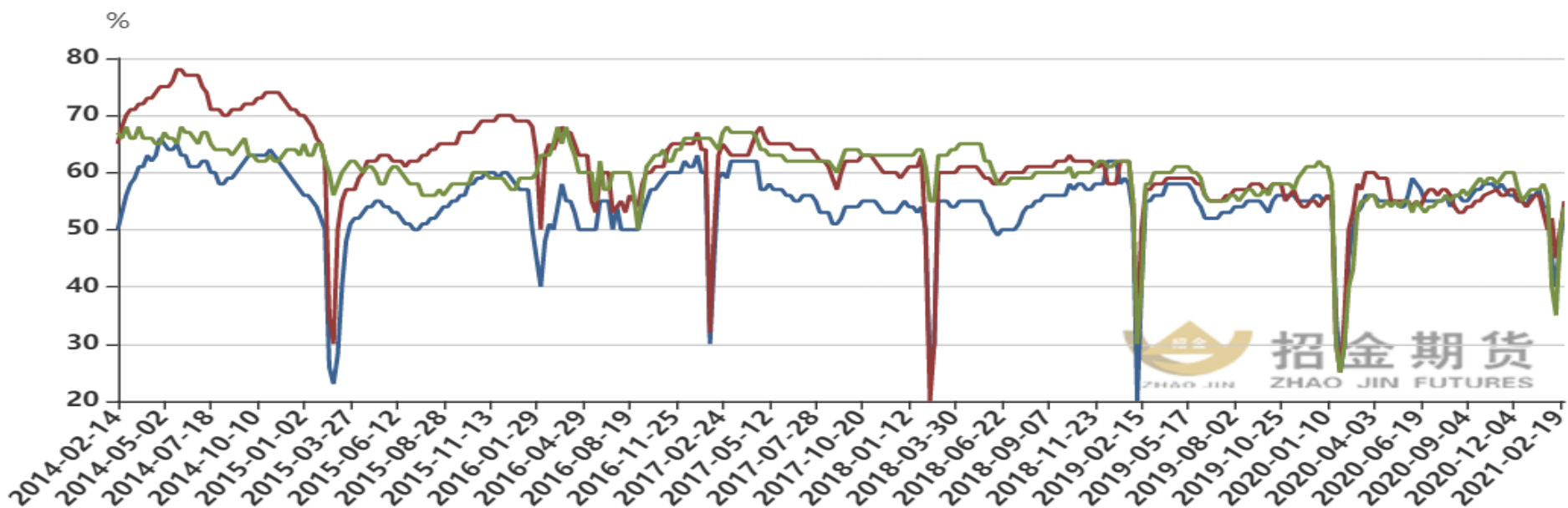


节后PP拉丝排产比例一度冲高至35%以上，但是临近周末拉丝比例再次回落，目前在30%附近，但是后期拉丝比例有望继续回升；纤维料比例节前一度突破20%，但是随着疫情得到有效控制，目前已经恢复至正常水平。

需求分析——下游开工率继续回复

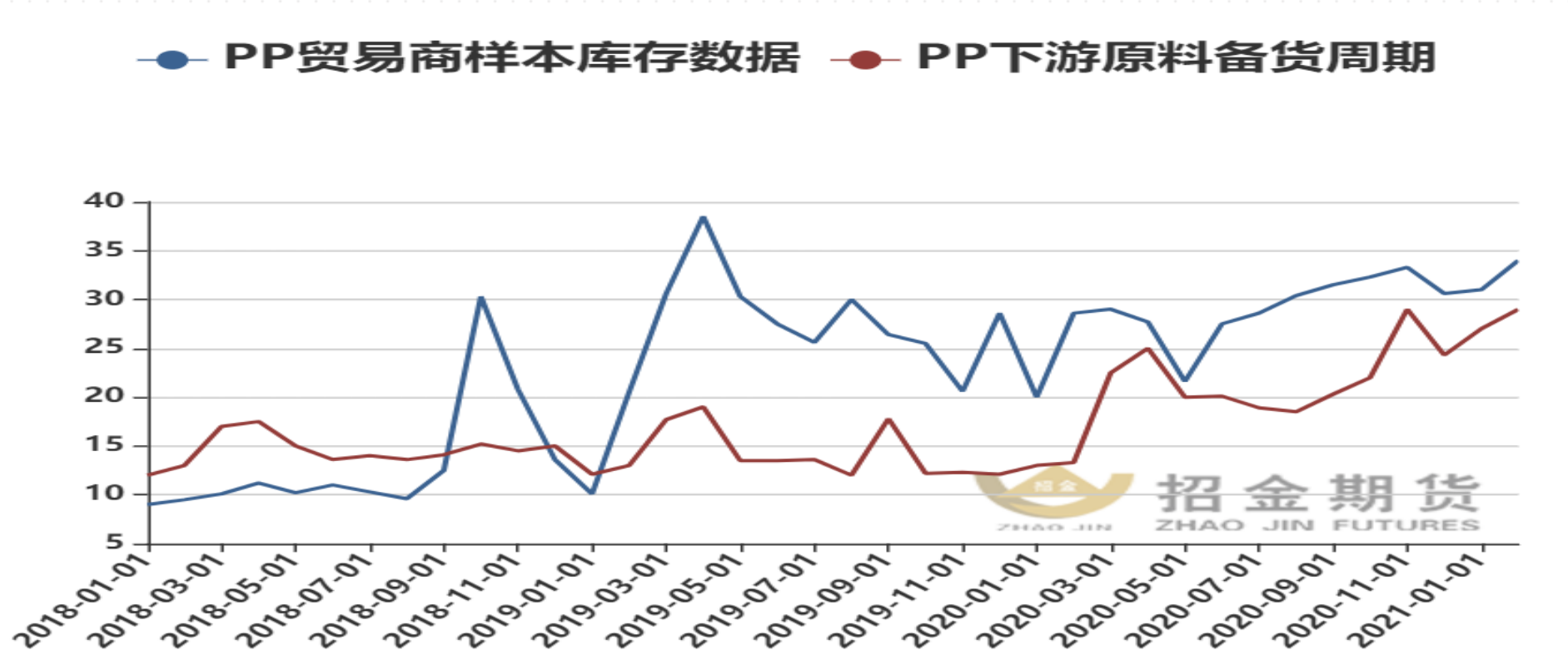
PP下游开工率

● 全国PP注塑开工率 ● 全国PP塑编周度开工率 ● 全国BOPP周度开工率



春节期间PP下游企业多数停工放假，但是在鼓励就地过年背景下，今年PP下游开工率整体高于往年同期。节后下游需求陆续恢复，目前为止基本恢复至正常水平的八成，剩余未开工企业也将在下周陆续恢复。节前PP下游备货较多，近期下游消化前期库存为主，不过下周下游继续开工，仍有望再次集中补库。

需求分析——中下游备货较多

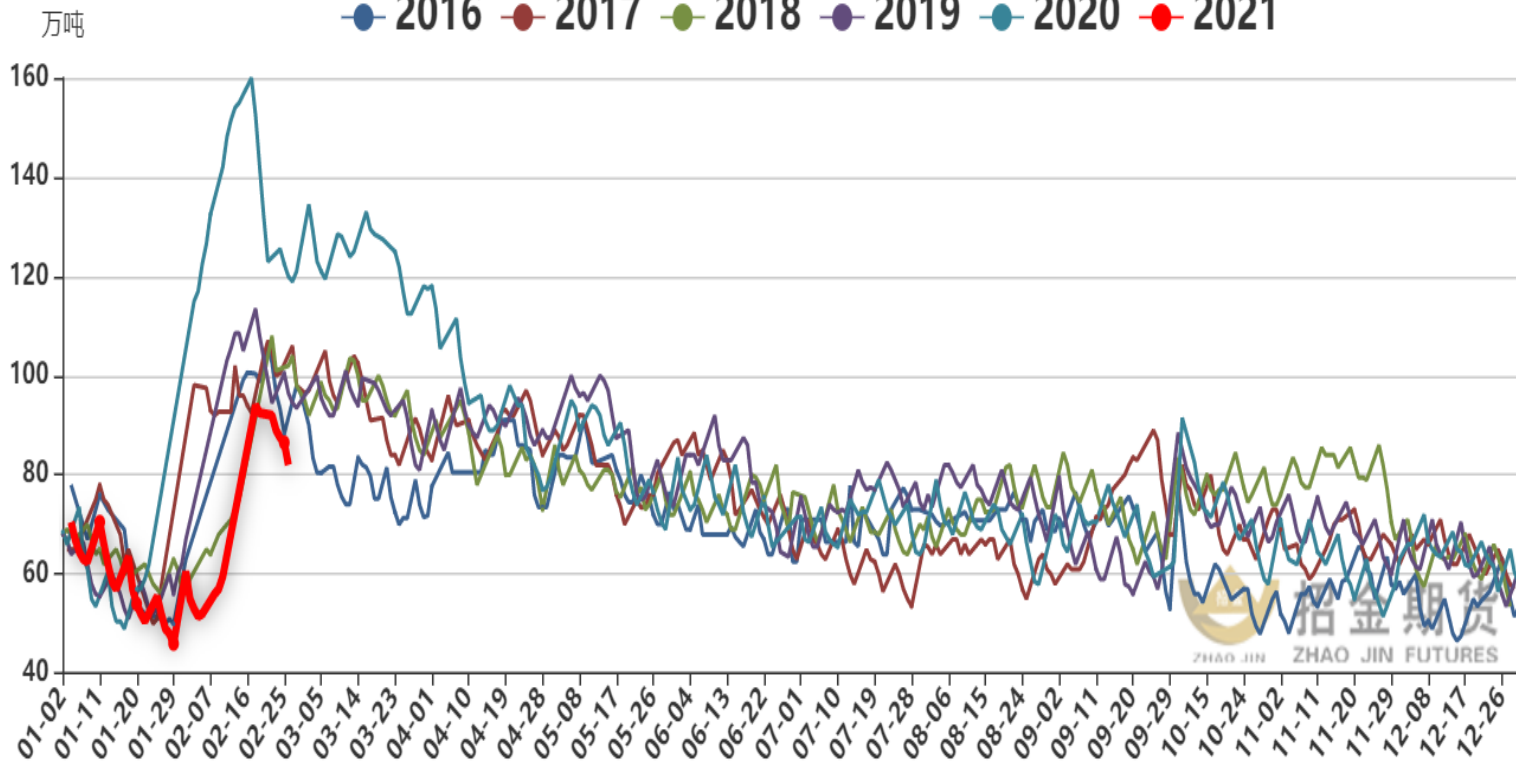


今年春节PP及PE大幅扩能背景下，石化库存并未大幅累库，远低于往年同期及预期，主要因为下游及贸易商拿货积极性提高，部分石化库存转移为社会库存。节前下游需求旺盛，下游订单较多，部分下游企业积极备货，备货周期甚至接到3月份，极大缓解了石化库存压力。

库存分析——春节累库不明显

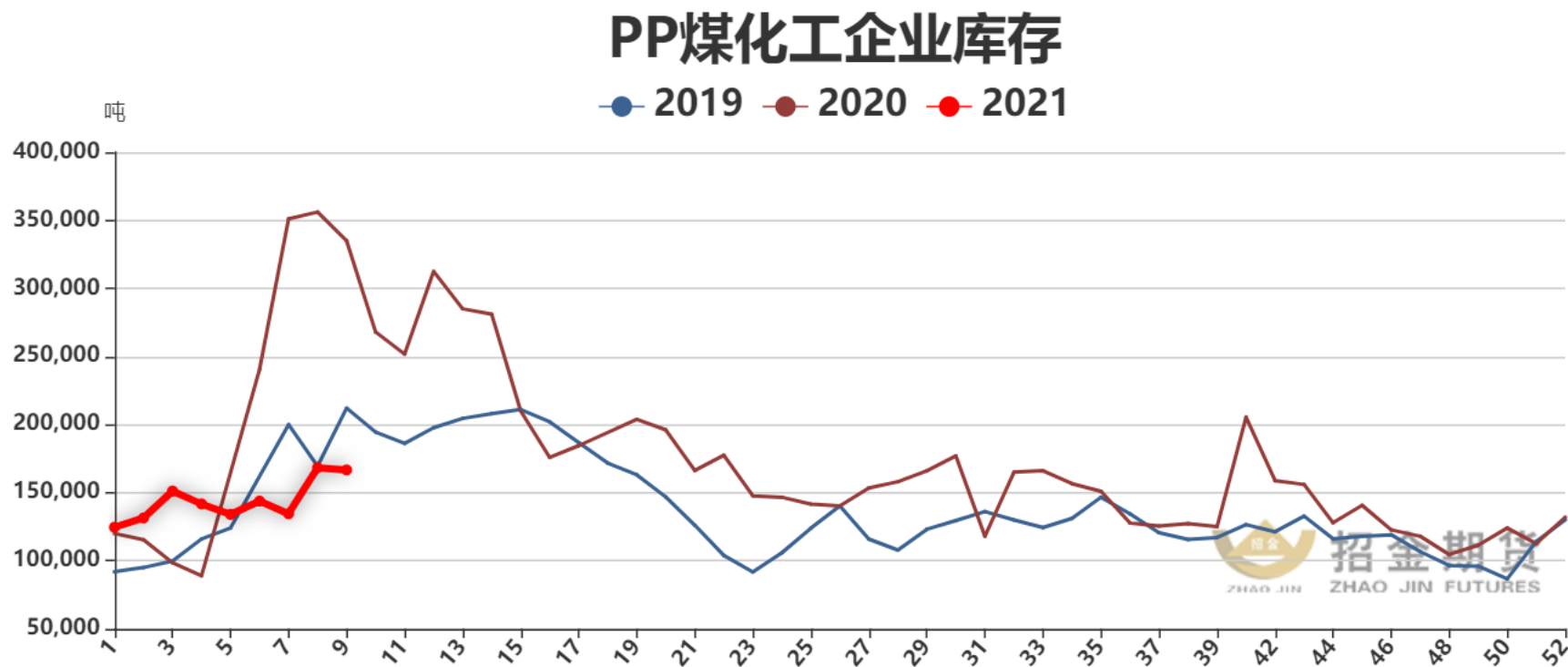
全国聚烯烃石化日度库存

● 2016 ● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021



春节期间下游开工率明显高于往年同期，节前下游备货积极性较高，春节期间石化虽然累库，但是累库明显不及预期，并未突破100万吨大关。节后下游陆续恢复，加之恰逢月底，石化加大考核力度，石化继续快速去库，截至月底石化库存降至82万吨附近，远低于去年同期。据悉下周初石化库存将累库11万吨至93万吨。

库存分析—煤化工库存维持正常



春节前夕PP煤化工库存维持低位，不过临近春节煤化工库存并未像石化库存一样明显去库，主要节前北方部分地区疫情影响物流运输。不过节前虽然库存并未运出，但是下游拿货积极，提前下单，节后随着物流运输恢复正常，煤化工库存交付前期订单为主，并未出现大幅累库迹象。

利润分析—PP利润出现分化

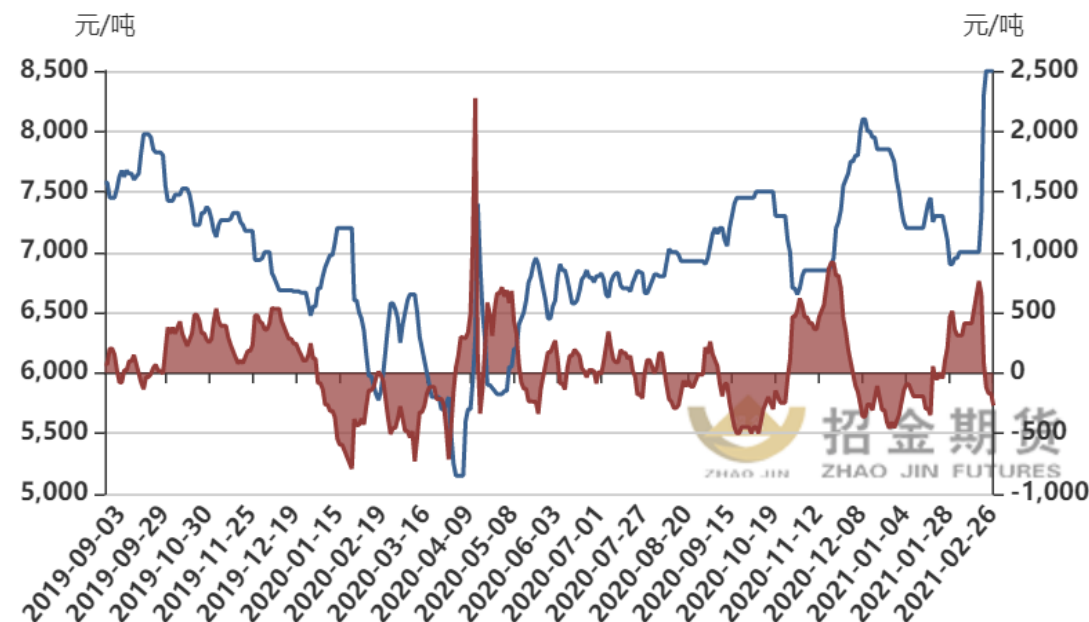
油制PP利润

● 油制PP日度利润



外采丙烯利润

● 山东地区丙烯日度价格(左) ● 外采丙烯制PP日度利润(右)

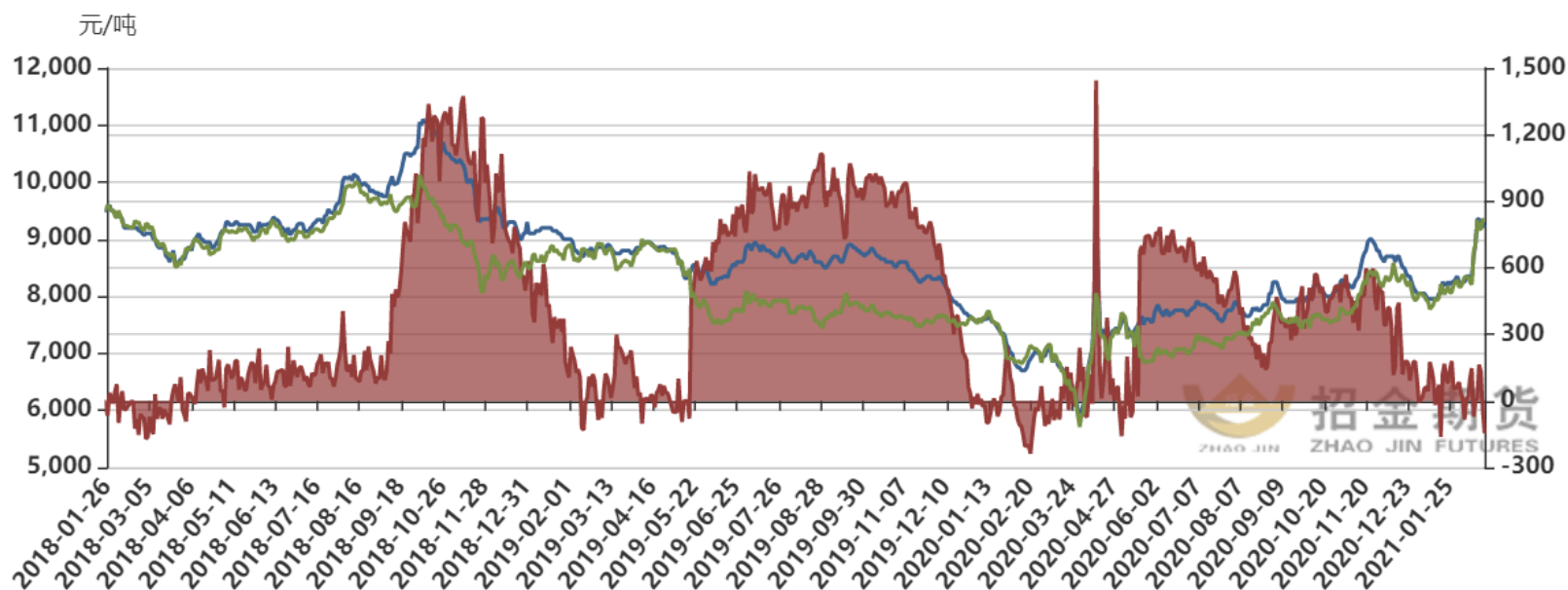


春节期间油价大涨，成为节后化工市场大涨的主要逻辑，节后油价继续走高，创出一年多来新高，其中WTI站稳60美元大关，布伦特冲上65美元。此次油价大涨因为美国供应偏紧，加之疫情继续缓和，市场对于未来需求抱有乐观态度。虽然油价大涨，但是涨幅不及PP涨幅，油制PP利润扩张至2000，外采丙烯制PP在成本线附近，成本支撑较强。

基差分析—基差继续走弱

05合约基差

● PP国产拉丝日度价格(左) ● PP05合约基差走势(右) ● PP05合约收盘价(左)



本周PP期货继续上行，但是现货出现松动，基差走弱出现负值。节后PP大涨主要来自于油价大涨以及国外货源紧缺，刺激PP期货大涨，进而带动现货跟涨，但是由于下游尚未完全开工且前期多有备货，PP现货涨幅有限甚至亏损，导致基差出现负值。

后市展望

PP开工率居高不下，目前在95%以上，且新装置面临投产，供应压力较大；需求整体偏强，节后下游陆续恢复，备货积极性提高，带动石化快速去库，目前库存低于往年同期；国外PP装置意外停车较多，货源紧缺，PP出口窗口打开，且价格较高，不过近期国外装置有重启计划。综合来看PP虽然供应端有较强压力以及下游抵触下，但是成本支撑强劲，节后下游恢复，国外停工装置对PP仍有利好支撑，多空交织下或震荡整理。

利空：

- 1.下游对高价货源抵触，基差出现负值；
- 2.新装置陆续投产，PP开工率维持高位；

利好：

- 1.油价及丙烯高位运行；
- 2.国外货源紧缺，出口窗口打开；
- 3.石化库存维持低位；
- 4.新一轮补库即将开始。

PP供需平衡表

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产量	226	234	235	227	224	223	224	237	236	258	272	273
进口量	55	37	55	52	55	52	55	55	52	55	52	55
出口量	4	2	4	3	4	3	4	4	3	4	3	4
净进口量	51	35	51	49	51	49	51	51	49	51	49	51
粉料产量	27	27	29	30	29	28	30	30	30	27	30	31
总供应量	304	296	315	306	304	300	305	318	315	336	351	355
同比增速	12.00%	24.00%	25.00%	18.00%	5.00%	2.00%	7.00%	9.00%	7.00%	11.00%	21.00%	17.00%
季度同比	19.99%			7.82%			7.76%			16.46%		
BOPP需求	51	45	56	49	55	53	55	60	62	63	60	62
塑编需求	83	70	91	84	85	90	83	85	91	88	85	93
注塑需求	75	63	79	75	77	79	76	78	80	80	82	80
其他需求	77	60	78	78	80	77	79	80	82	82	88	81
总需求量	286	238	304	286	297	299	293	303	315	313	315	316
同比增速	18.00%			5.50%			6.00%			13.50%		

五，免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



/关注招金期货，更多报告不迷路/