

# 塑料进口挺价，PP结构性开始扭转

2020.10.12

朱一帆

从业资格证号：F3071010

投资咨询证号：Z0015188

审核：肖兰兰

投资咨询证号：Z0013951

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

天风期货股份有限公司依法已获取期货投资咨询业务资格

## 上周小结

- 节后聚烯烃和PVC均大幅反弹，有部分大宗商品整体氛围的烘托。
- 基本面看，聚烯烃增量装置逐步稳定放量，PP的结构性矛盾伴随着增量投产压力有所缓解，而山东地区粉料替代需求较强。塑料进口货价格坚挺，且又有美国飓风及伊朗装置意外检修的事件性影响，短期走势偏强。
- PVC方面，区域分化仍在持续，且国庆期间社会库存不仅没有增长，反而在下滑，上游利润再持续回升。

## 后市观点

- 聚烯烃方面，PP核心矛盾在结构性上，但随着新增装置投产，供应已经慢慢从非标溢出，短期粉料端支撑仍在。整体上是短强中空的走势。塑料核心矛盾在于进口的货源问题，短期有国外疫情后置需求以及美湾、中东装置负荷降低的影响，长期看，回归常态后目前的价格不宜过分看多。
- PVC方面，后续中泰、天业陆续检修，而华南地区需求支撑显著，出口端高利润仍在加速供需趋紧。但下游库存仍在反弹，随着青岛海晶、万华化学后面释放，现货端压力有望缓解，且区域间物流套利已经打开，关注物流贸易驱动。因此，短期偏强，而试空需静待时日。

塑料三要素强弱评估 (强利多: 5 强利空: -5)	库存2, 利润-2, 基差0 (综合: 0)
PP三要素强弱评估 (强利多: 5 强利空: -5)	库存1, 利润-3, 基差1 (综合: -1)
PVC三要素强弱评估 (强利多: 5 强利空: -5)	库存0, 利润0, 基差1 (综合: 1)

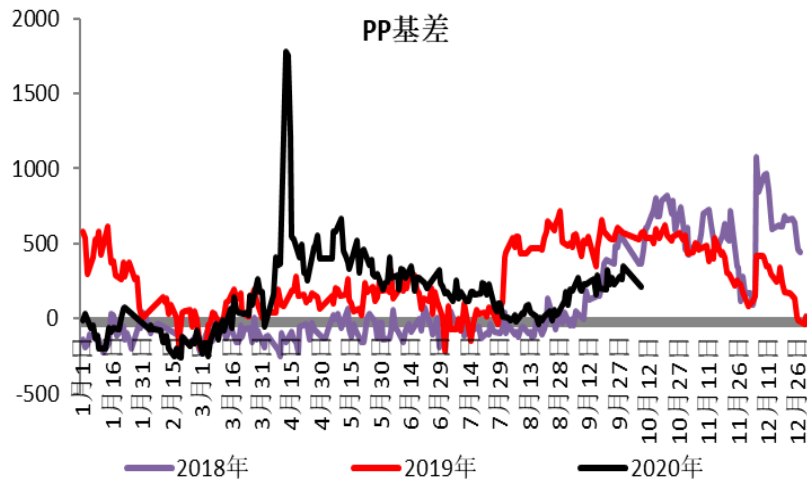
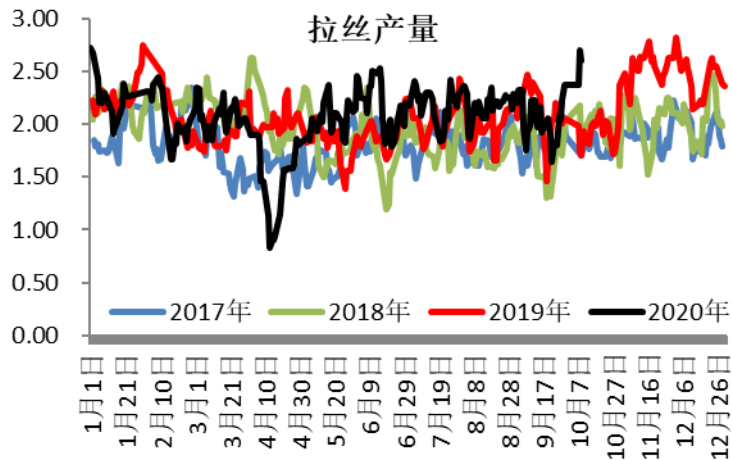
策略名称	买PP2101空MA2101
策略类型	跨品种
盈亏比	2: 1
胜率	70%
推荐周期	3个月
核心逻辑:驱动	PP标品结构性矛盾，供需平衡格局。MTO需求边际增长有限，四季度甲醇或将重回供需过剩格局
核心逻辑:安全边际	PP现货升水，MA现货贴水
推荐等级	2减仓
推荐等级	5强烈推荐/4一般推荐/3持有/ <b>2减仓</b> /1平仓
提出日期	2020-9-18
备注	

# 拉丝排产增多，增量压力释放

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

# 拉丝排产回升，现货价格仍居高不下



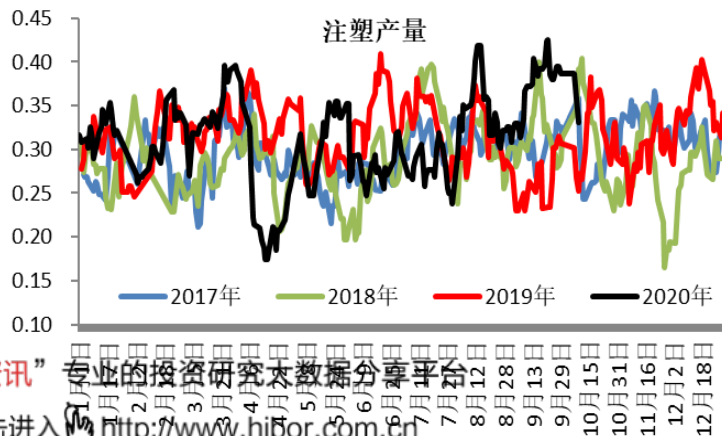
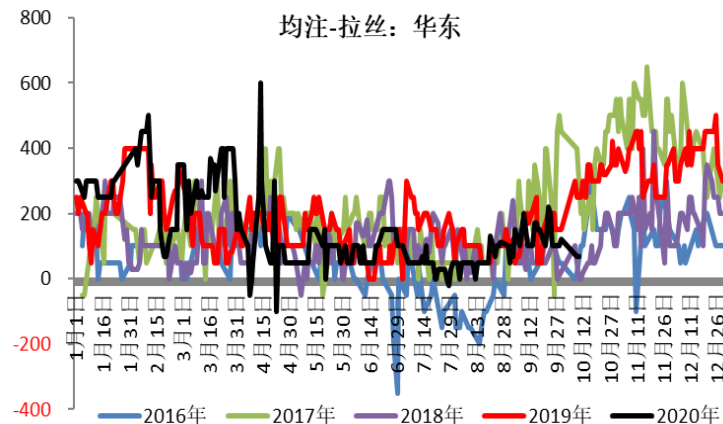
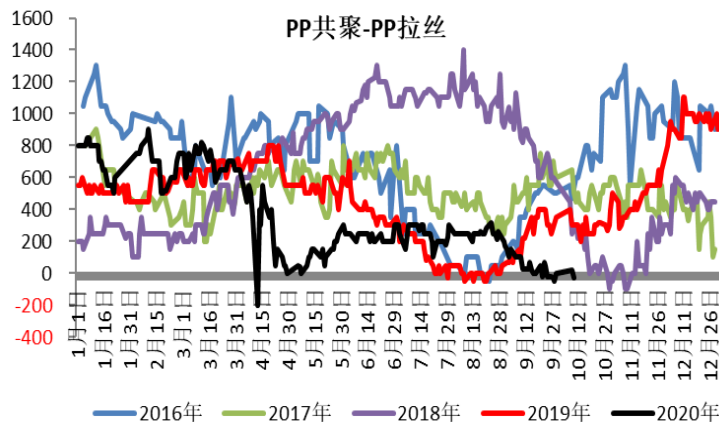
- PP目前整体开工率在93.39%的水平，较节前下滑1.5%。但节前的排产结构性却开始发生了变化。
- 节后，拉丝的排产率陡增至35%以上，增量装置宝来石化的投产对结构性影响较大。
- 但从现货端看，国庆节前后价格并无明显变化，华东拉丝维持在8050-8100元/吨。
- 整体上看，基差仍处于升水状态，但节后前两天盘面反弹压缩了升水空间，目前基差回到300-350元/吨的水平。

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

数据来源：天风期货研究所

# 结构性矛盾开始缓和



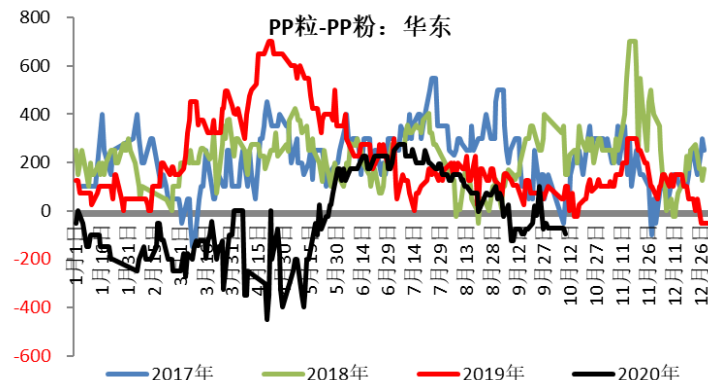
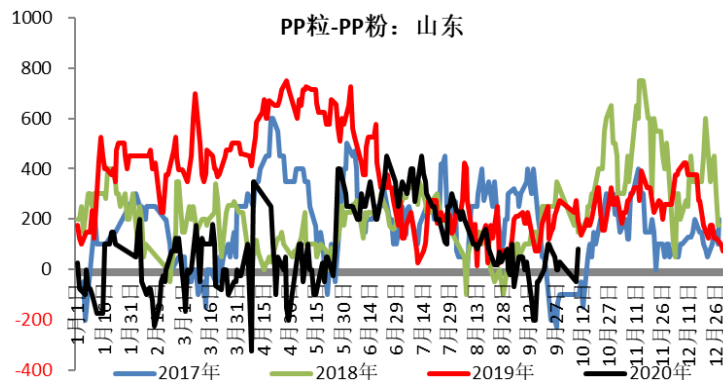
- 从非标价差看，两大下游低熔共聚和均聚注塑仍在低位徘徊。前期二者的高排产在一定程度上影响了其价差走势。
- 因此，通过非标利润的导向看，尽管成本上有差距，但当接近平水甚至倒挂后，拉丝的供应压力终究会回归。随着宝来石化、中化泉州、中科炼化等装置的顺利开车，目前的非标结构性矛盾会逐步缓和，核心矛盾会从结构性转移到总量压力上。

# 粒粉持续倒挂，替代支撑仍存

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

# 丙烯单体不降反增，山东地区价格坚挺

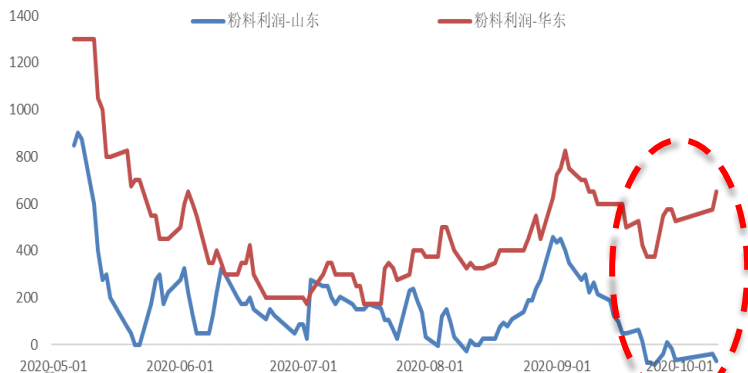
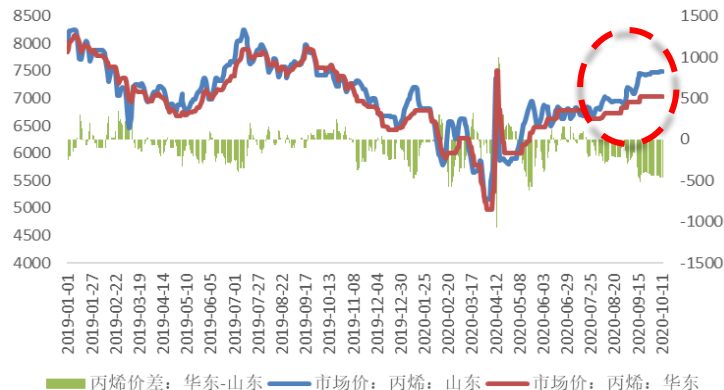


- 山东粒料支撑效果明显。节后山东地区粒粉料均有小幅上涨，其中粒料价格上涨70元/吨，粉料上涨20元/吨，粒粉料价差再度重回顺挂，但幅度不大。因此，短期仍有部分替代支撑的效果。

- 华东地区粒粉仍处于倒挂结构。节后倒挂幅度有所走扩，节后，华东粉料上涨125元/吨，而粒料上涨100元/吨。



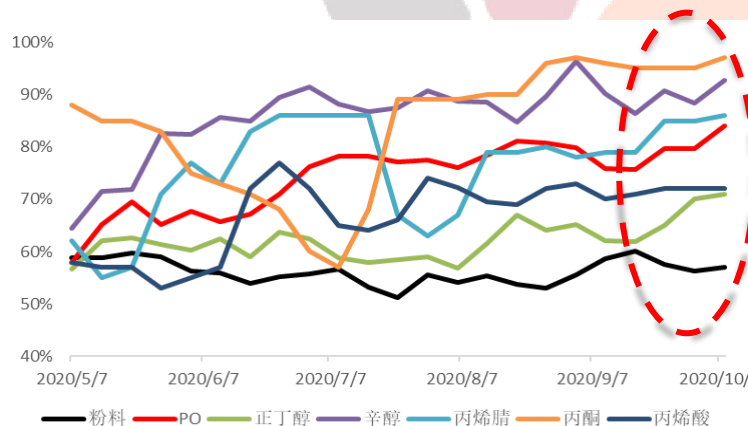
# 进口丙烯稳定，利润分化



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

- 成本端看，国庆节前后，进口丙烯单体价格保持稳定，为916美元/吨，山东地区丙烯单体市场价小幅上涨30元/吨。粉料李利润分化仍旧较大，山东地区粉料利润已经在盈亏平衡线附近徘徊，而华东地区粉料利润高达600元/吨。
- 从丙烯单体下游目前的开工看，仅有粉料处于走低趋势，其余下游开工不断走高。这导致了山东地区丙烯单体的价格坚挺走势，粉料的亏损给粒料提供了有效支撑。



# 塑料盘面强势上涨，区域强弱分化

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

# 节后归来，塑料异军突起



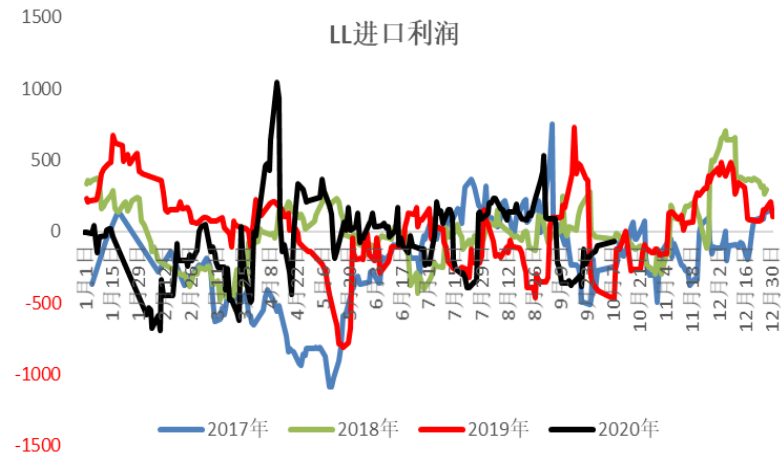
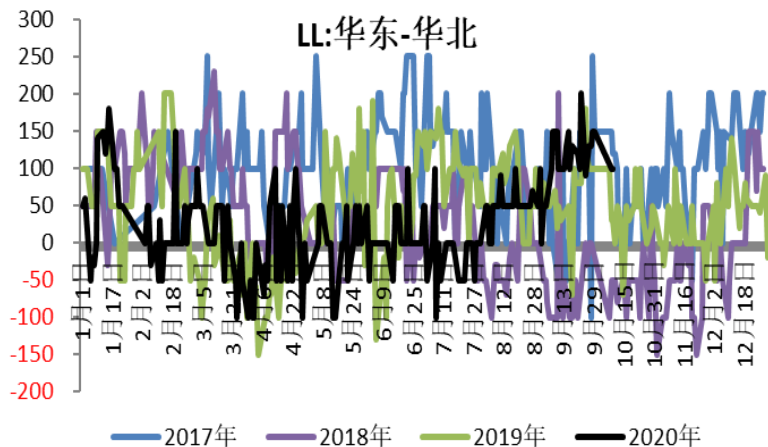
- 节前塑料走势震荡偏弱，但节后归来两天，强势拉涨。
- 塑料与PP的价差从节前最高530元/吨，跌至456元/吨。

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

数据来源：WIND、博易大师、天风期货研究所

## 区域价差分化，华东地区进口货偏紧



- 从区域价差看，华北仍处于旺季消费当中，但华东较华北的升水却不断走高。
- 而华东地区进口货定价权相对集中，而当前内外价差仍旧倒挂，因此，华东和华北的强弱分化，多源于进口货的挺价。

# 进口货事件性驱动：伊朗装置故障，北美飓风再度来袭

Hereby I would like to inform you that due to our plant's shut down and the huge amounts of unshipped sold cargoes (around 80,000 MT), we have to cancel all our latest Proforma-Invoices.

Indeed in the best possible situation we will be able to ship only paid cargoes by the late months of the Iranian lunar year. Therefore your PI No. LPCPI990099,100,133 & 134 must be considered as cancelled ones.

The above is for your information and any required consideration.

Best regards

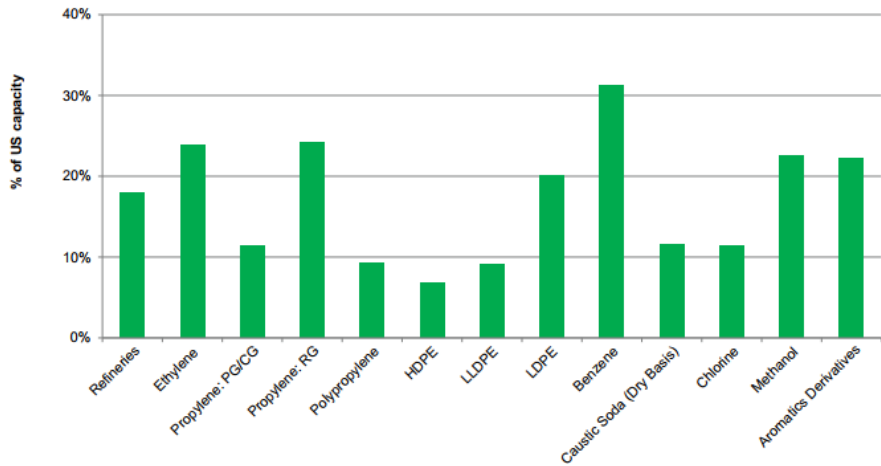
**Ghazaleh Foroutan (Ms)**

Head of Sales & Marketing Department

Laleh Petrochemical Company

Tel: +98-21-6623260

Percent of US Capacity at highest risk from Hurricane Delta (By Product)



Source: IHS Markit

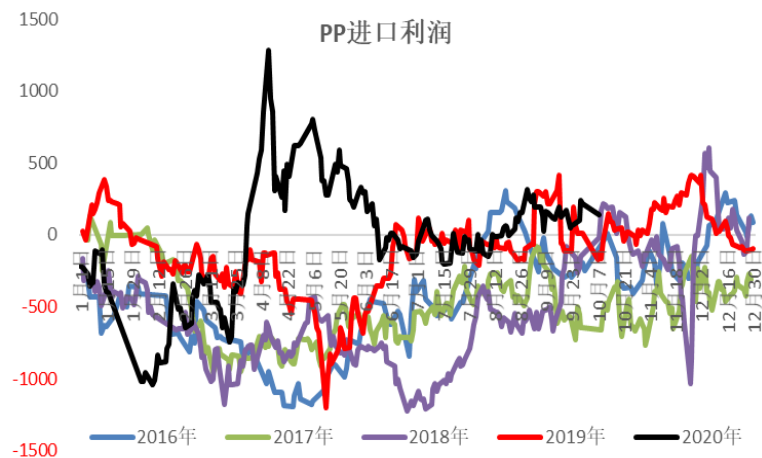
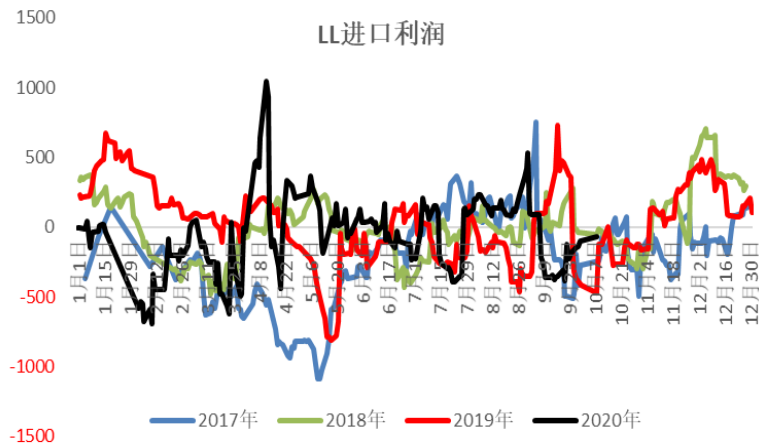
© 2020 IHS Markit

- 上周五，伊朗装置出现意外故障停车检修，取消了8万吨订单，一定程度上刺激了本就坚挺的进口货价格。
- 此外，飓风Delta来袭，美湾地区炼厂又要面临一个月之前的困境。让本就紧俏的美国货再度蒙上一片阴影。

# 进口端表现需持续关注

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>



- 节前周报提示过，后续的边际变化上，塑料的进口相较于PP有一定支撑，因为外盘的塑料价格持续坚挺，进口套利窗口二者出现分化。
- 从目前的水平看，短期塑料进口有边际递减的趋势，而PP进口量预估仍会保持较高绝对量。
- 但是，整体PE的滞后到港，主要体现在LD上面，可能会导致后续进口的结构性出现劈叉。

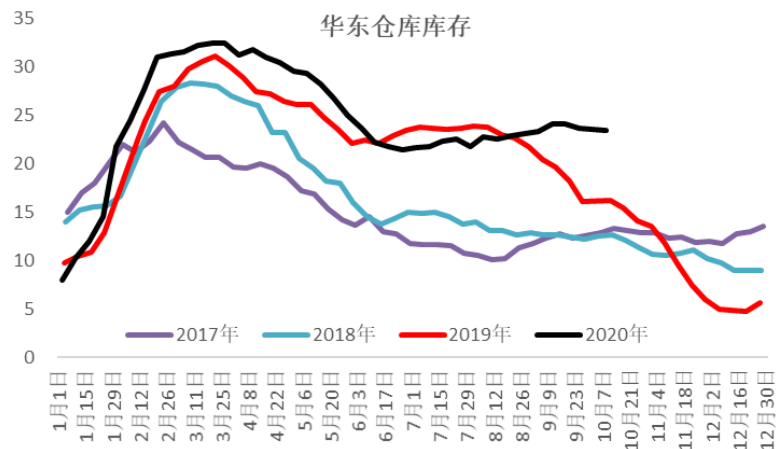
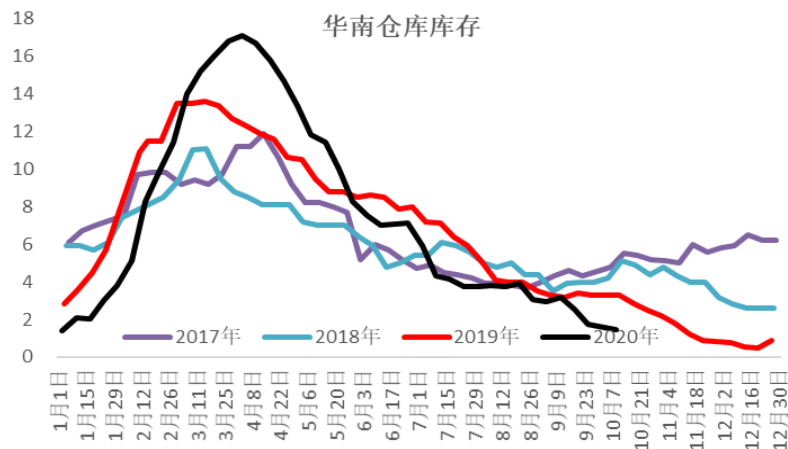
# PVC-华南库存再降，扛起上涨大旗

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>



# 国庆期间库存一反常态



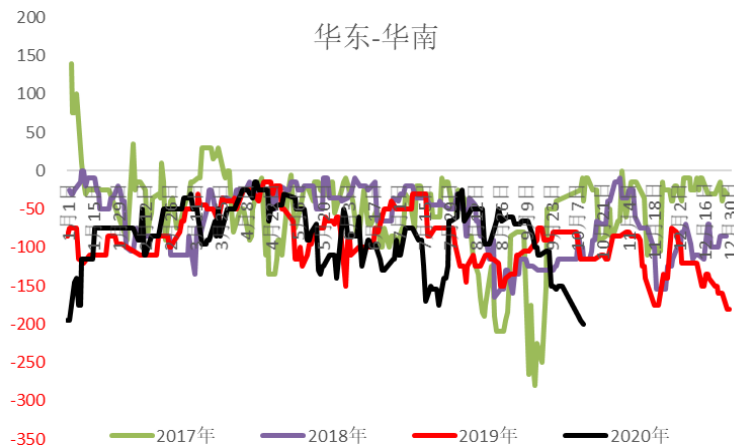
- 与往年不同的是，今年国庆期间，PVC库存不仅没有累库，反而出现下滑。
- 华南地区样本库存节后1.47万吨，较节前再度减少，环比-0.29万吨。
- 华东地区小幅下滑，节后23.45万吨，环比-0.28万吨。

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

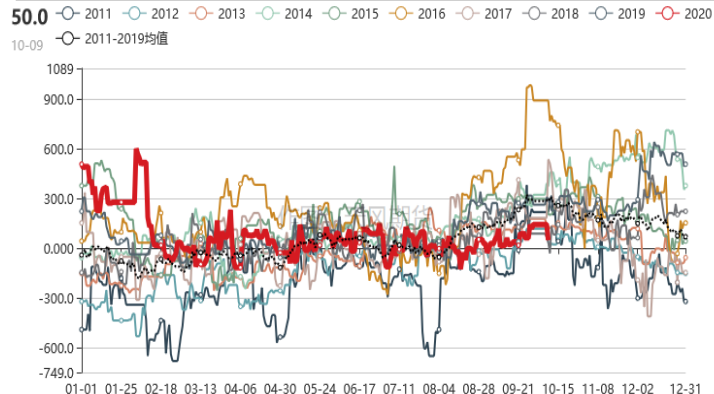
数据来源：天风期货研究所

# 华南-华东价差再度走扩

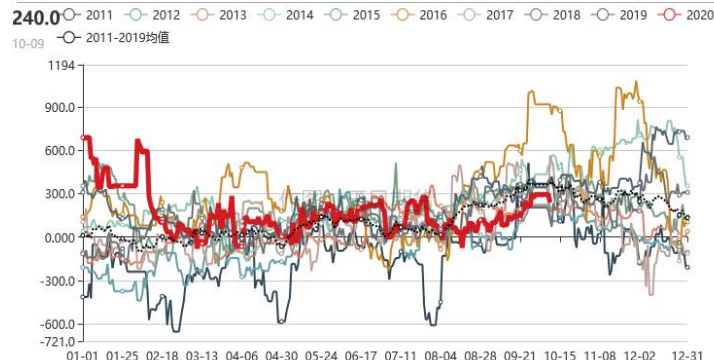


- 华南的需求持续旺盛是PVC近期的核心驱动力，目前，华南-华东价差已经高达200元/吨，物流套利空间已经打开，关注后续的物流驱动。

【V】PVC基差：电石法（华东）



【V】PVC基差：电石法（华南）



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

# 短期供需偏紧，上游利润丰厚

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

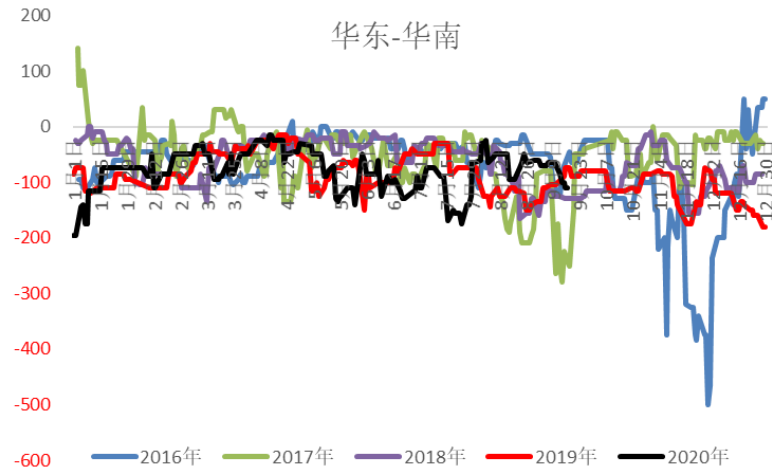
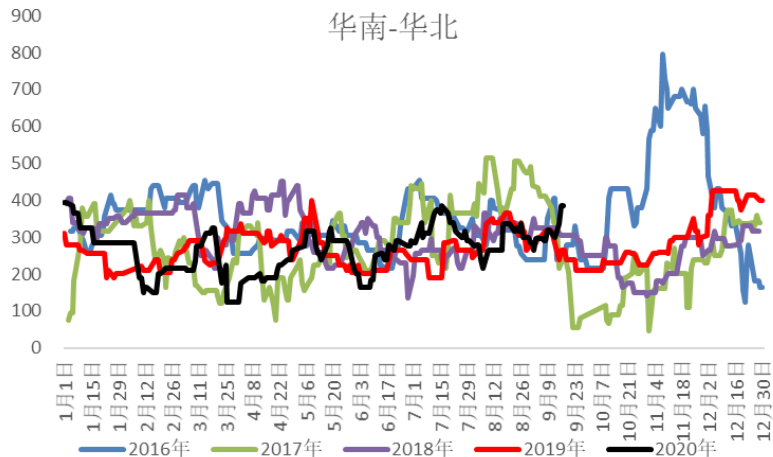
点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

## 后续看，检修迎来小高峰

后期计划检修统计				
西北	新疆中泰 (阜康)	电石法	90	阜康厂区计划10月12日开始轮修15天
西北	新疆天业	电石法	70	天能50万吨计划10月12日开始全停检修
				一周，天域20万吨计划下旬检修
华东	荏平信发	电石法	50	二期50万吨装置计划10月中旬轮修
华东	苏州华苏	乙烯法	13	计划10月25日起检修一个月
西北	宁夏英力 特	电石法	22	计划10月底检修
西北	内蒙鄂尔多斯	电石法	80	计划10月20日轮修10天
西南	四川金路	电石法	24	计划10月底检修10天左右

- 新疆中泰阜康以及天业在近期有检修计划，而中下旬有信发和鄂绒检修，在下游需求的支撑下，上游报价愈发坚挺，短期现货炒涨情绪高涨。

# 华南需求强劲，区域价差拉大

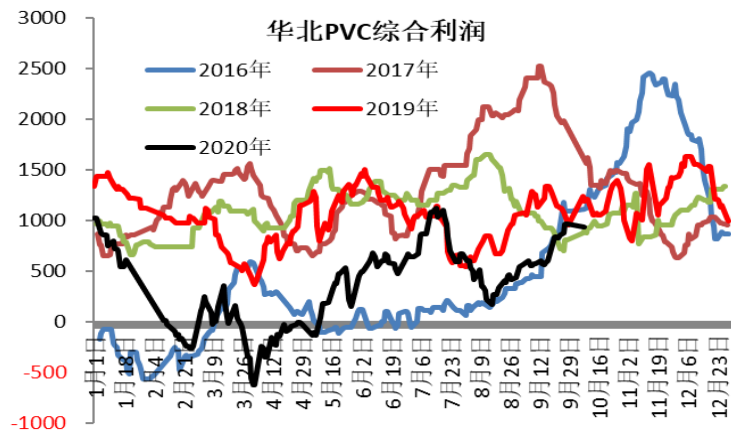
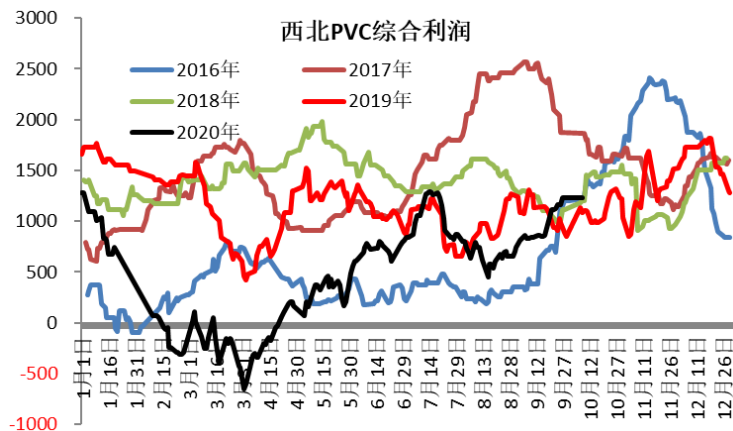


- 华南地区下游需求带动强势去库，而华东和华北相对平淡。从区域价差看，华东-华南价差已经达到-110元/吨，而华南-华北高达385元/吨。
- 一般情况下，华南-华东超过150元/吨的时候，会有区域间物流套利的出现。
- 目前，强势的华南是pvc现货挺价的有力支柱。

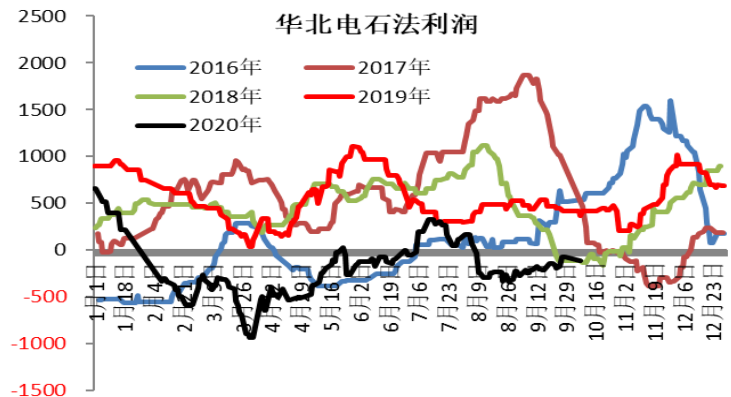
“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

# 生产段利润丰厚



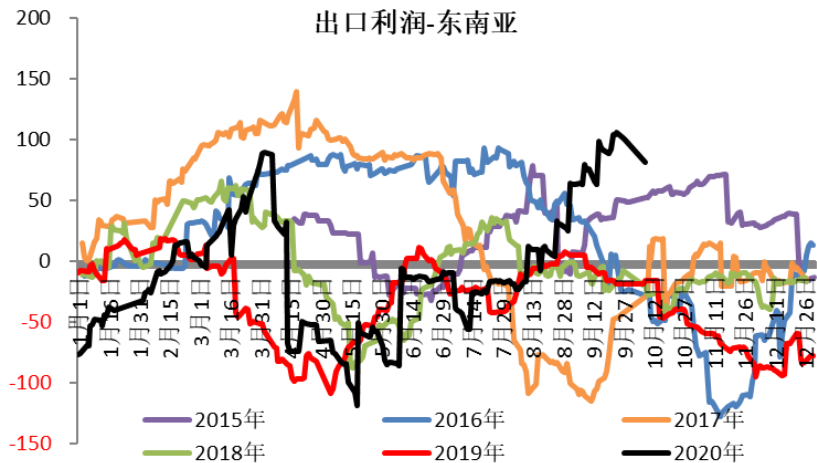
- 现货端价格走强，上游当前综合生产利润也已经处于较高位水平。
- 但是山东地区非一体化厂家电石法pvc端成本有一定压力，在当前供需偏紧的情况下，难言估值偏高。



# 出口加速现货趋紧，下游库存再度反弹

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

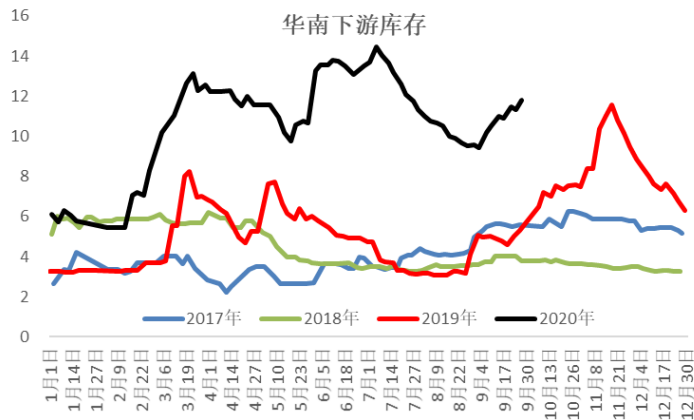
点击进入  <http://www.hibor.com.cn>



- 出口端看，尽管节后国内现货价再度炒涨，但出口套利窗口仍打开，持续的出口利润一定程度上加速了国内供需偏紧的局面。



# 下游库存持续反弹



- 而从产业链库存转移的角度看，下游库存绝对值偏高，且仍在反弹。伴随着价格持续拉涨，后续的购买力或边际递减，是供需面存在的隐患。

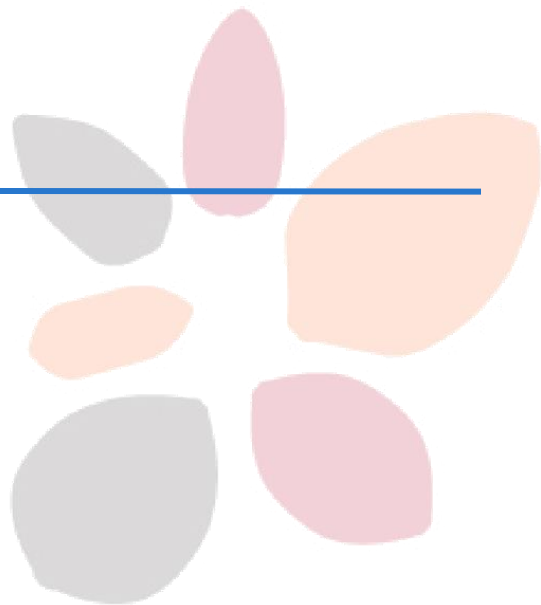
- 《20200203聚烯烃专题报告——后疫情时代，聚烯烃偏弱运行》
- 《20200319苯乙烯专题报告——连续跌停的背后，苯乙烯底在何处》
- 《20200320烯烃专题报告——从供应结构看油价坍塌时烯烃价差的劈叉》
- 《20200727烯烃专题报告——低性价比限制可降解塑料替代需求》

## 常规数据报告

- 《产业链裂解价差跟踪》
- 《烯烃价格对比跟踪》
- 《两油及煤化工库存数据跟踪》
- 《能源化工周报》

“慧博资讯”  
\*欢迎登陆天风期货云进入相应板块或联系销售免费索取

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>



# 免责声明

本报告的著作权属于天风期货股份有限公司。未经天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与天风期货股份有限公司及本报告作者无关。

谢谢  
THANK YOU

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>