

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

联系人

王其强

电话: 0591-88560882

邮箱:

wangqq@xzfutures.com

2021 年 7 月 26 日 星期一

聚丙烯上行受阻高位震荡运行

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2109 震荡走高, 区间偏强运行, 周内创新高 8740 元/吨, 周内涨 2.8%。聚丙烯与塑料价差有所扩大, 上周价差最高扩大至 300 元/吨附近。

● 后市展望

基本面来看, 成本端, 市场一定程度消化增产协议, 下方存一定支撑, 但要突破新高, 需要新的利多逻辑支撑, 偏向高位震荡。供应端, 上周装置负荷 84.16%, 下滑 4 个百分点, 产量环比减少 4.57%, 由于检修因素上周供应损失量较大, 本周新增装置检修有限, 主要前期长检修装置影响, 短期供应压力有限; 拉长时间看, 供应逐步宽松, 一方面检修将逐步结束, 另方面 8 月金能科技、天津渤化、古雷石化新增产能计划释放。需求淡季, 受天气以及部分地区限电影响, 下游部分行业开工下滑, 需求偏弱, BOPP、塑编、注塑开工率变化不大, 下游谨慎心态较重, 阶段性刚需采购为主, 需求难以持续跟进。库存上, 上周石化库存下降 1.67% 至 27.55 万吨, 贸易商库存下降 1640 吨至 58785 吨, 上周盘面提振小幅去库。整体而言, 短期前期检修装置延续, 不过拉丝排产率有所回升, 远期新增产能投放预期, 供应端支撑弱化, 虽然盘面提振去库, 但下游整体偏弱, 去库存持续性存疑, 成本端支撑仍被资金关注, 预计本周高位震荡运行为主。PP 新增产能投放量大于 PE, 农膜需求亦有好转预期, PP 与 PE 价差偏向缩小。

● 策略建议

单边暂以观望为宜。继续关注 PL 价差缩小机会。

● 风险提示

暂无。

1. 行情回顾

期货方面，上周聚丙烯主力合约PP2109震荡走高，区间偏强运行，周内创新高8740元/吨，周内涨2.8%。尺寸量有所减小，主力合约逐步向10月合约转移。

现货方面，上周国内聚丙烯程上涨态势重心有所上移，但周均价较上周略有下移。拉丝区域价差不突出，品种上拉丝和低熔共聚价差小幅扩大。上周国内 PP 美金市场价格整体弱势松动，国内市场价格本周整体上行，但因华东地区部分。8 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1100-1110 美元/吨

港口库存压力上升，海外区域货源供应逐步转向宽松，进口货源交投承压，贸易企业多选择降价以促成交。国内终端企业采购心态谨慎，实盘成交商谈。

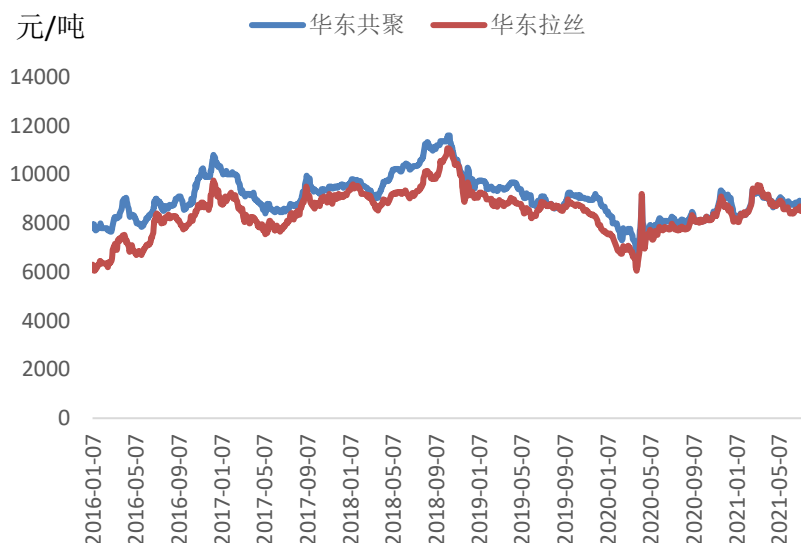
基差方面，上周下游跟进有限，现货驱动不足，基差走弱明显，再度出现负基差，基差走弱对盘面有所压制。

图表 1：聚丙烯主力合约及华东现货拉丝走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图表 2：华东现货拉丝及低融共聚



数据来源：卓创，兴证期货研发部

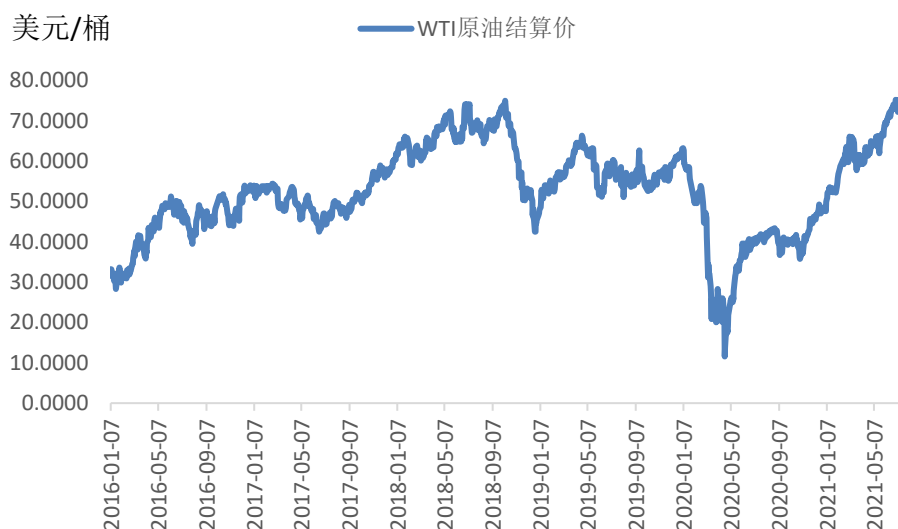
2. 成本及利润

上周原油先抑后扬的过山车行情，但整体重心下移。在深“V”波动的过程中，油市自身基本面并未发生明显改变，仅是跟随外围环境及消息变动。市场一定程度消化增产协议，下方存一定支撑，但要突破新高，需要新的利多逻辑支撑，偏向高位震荡。

上周国内丙烯市场价格重心上涨。截至本周五山东市场丙烯价格为 7800 元/吨，较上周同期上涨 200 元/吨，涨幅 2.63%。主要缘于，华北某 PDH 大厂延续停车状态，海科瑞林停工检修，金诚新厂轮检，齐成及富宇装置复产。需求面，鲁清、宏业、鑫岳、三岳等下游装置负荷提升，利好丙烯需求。山东丙烯供需面好转，推动丙烯重心上移。

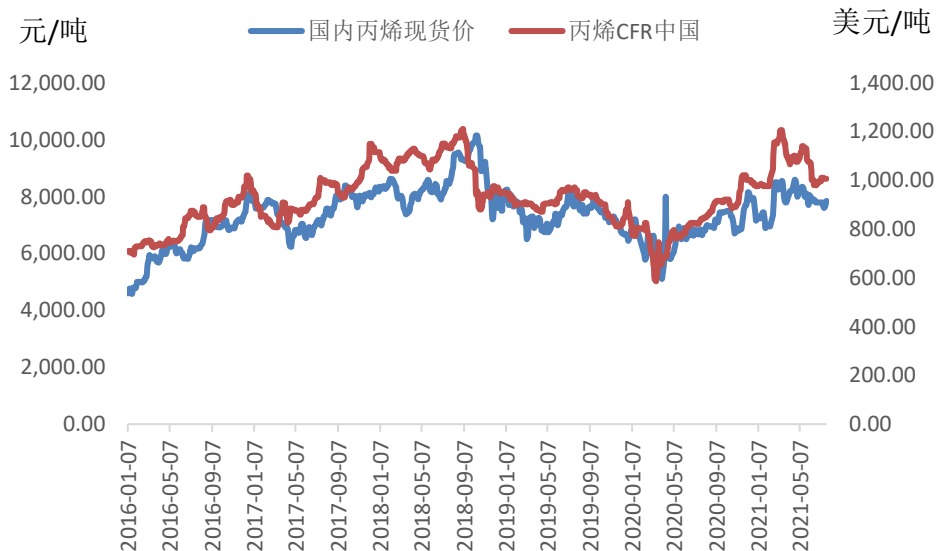
上周油价下跌，PP 油制生产企业利润环比有较大幅度回升，但需求旺季下，煤价重心上移，涨幅超聚丙烯涨幅，煤制装置利润进行一步下滑。随着 PDH 装置投产，丙烷价格坚挺，PDH 利润处于低位。

图表 3:原油价格走势



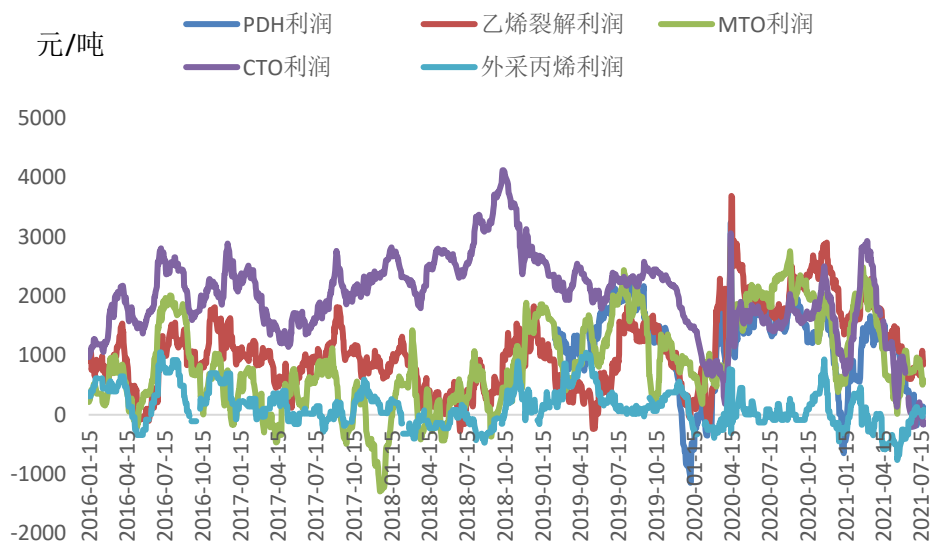
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 4：丙烯价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 5：各路径利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

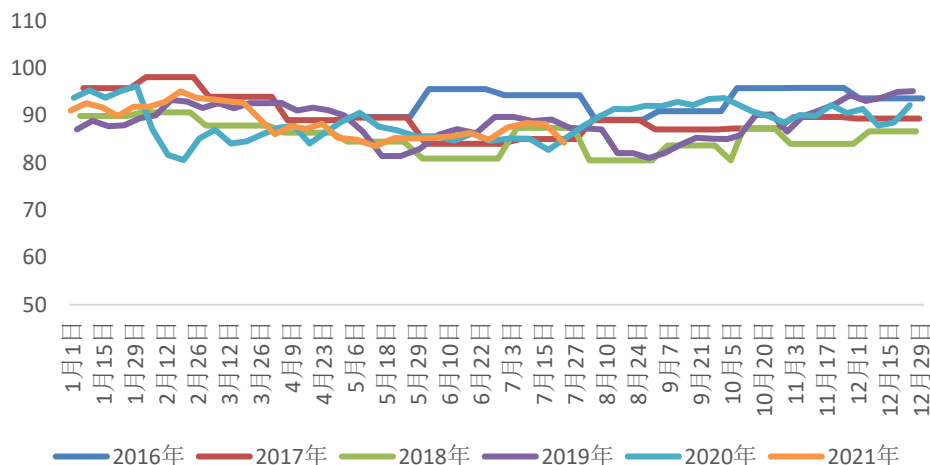
3. 供需面分析

3.1 供应端

上周国内聚丙烯装置开工负荷为 84.16%，较上周减少 4.03 个百分点。在产企业装置运行基本稳定，负荷略有下降。供应结构上，拉丝排产率回升至 30%以上，标品供应量有所回升。周内新增部分检修装置，同时前期开始检修的装置，上周继续处于停车检修状态，因此总体开工负荷有所下降。上周国内聚丙烯装置产量损失量（包括停车检修与降负荷）约 10.05 万吨，较上周 7.49 万吨左右的产量损失量增加 2.56 万吨。本周来看，暂无听闻有其他新增检修装置，前期长检修装置继续影响供应量。供应预期或变化不大。

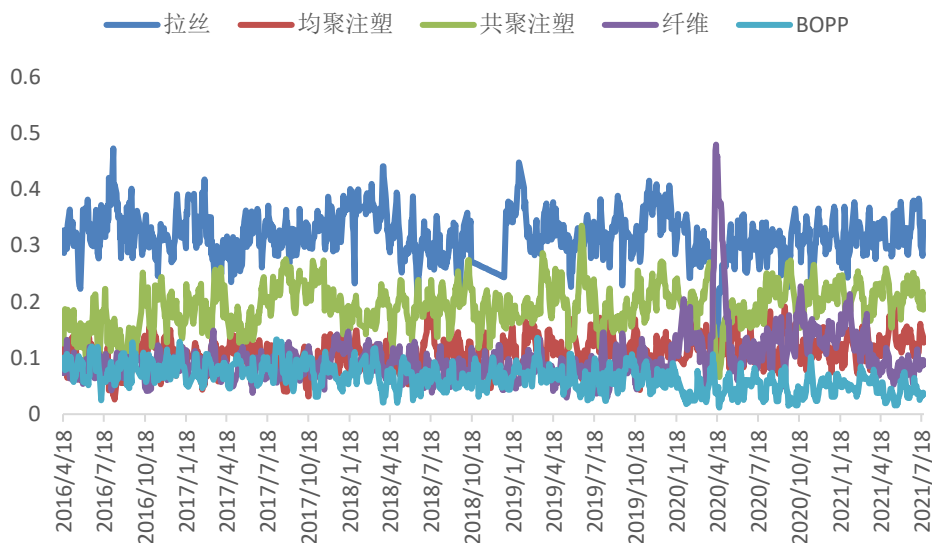
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

PP周度装置负荷



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 7：供应结构

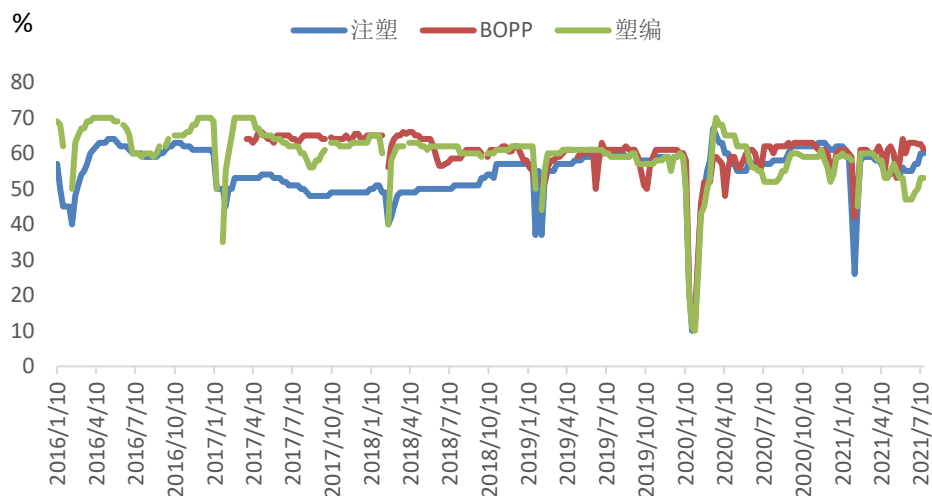


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

需求方面，上周 PP 下游开工部分下降。BOPP 膜厂近期订单较充足，膜厂订单排产周期较长。上周受部分地区雨水天气影响，部分企业开工降低。塑编、注塑企业订单表现一般，开工基本平稳。塑编行业利润不佳，且部分企业仍有制品库存积累。原料采购方面，工厂多维持按需采购为主，原料库存一般维持在 3-10 天的使用量。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

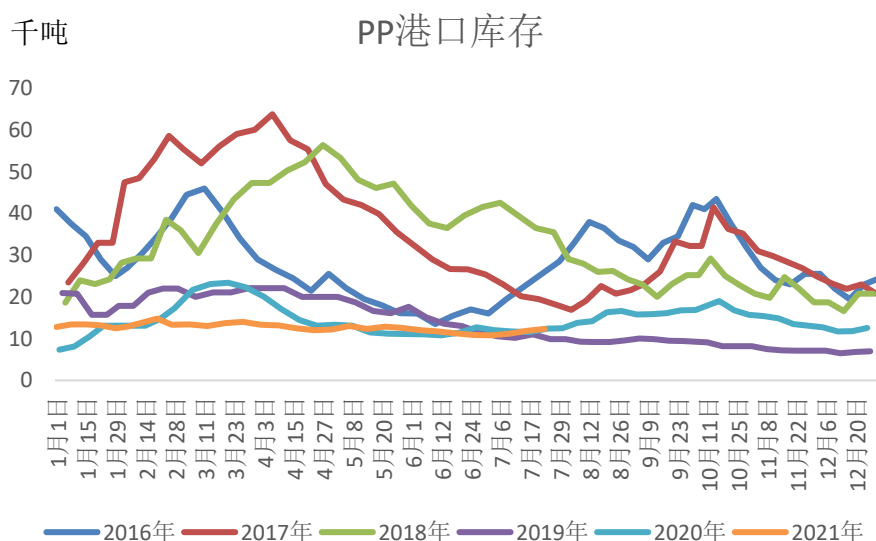


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

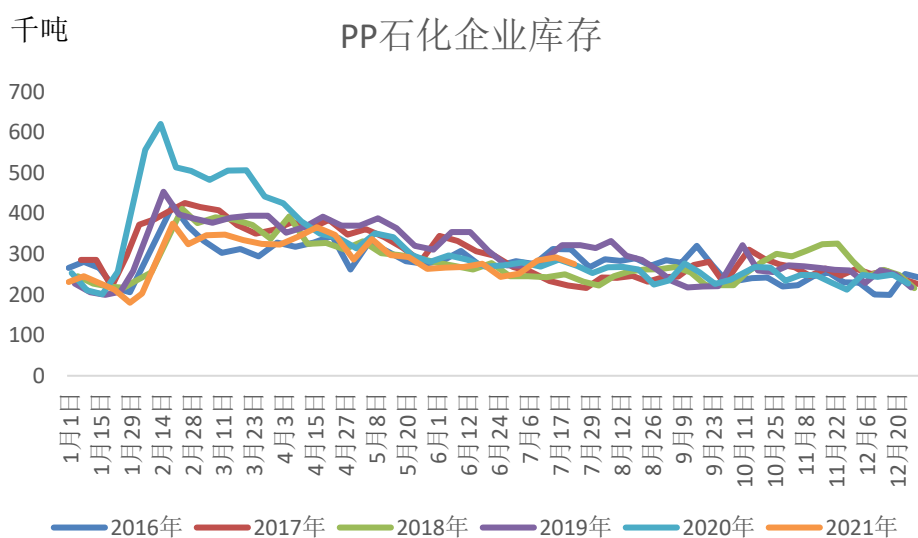
库存方面，上周石化库存下降，上周四石化库存较上周四降低 6.38%，较去年同期低 9.59%，上周期货盘面上涨，一定程度提振信心，部分买方适量补库，此外月底代理商完成月度计划采购量，亦提振石化去库。目前库存低于去年同期水平，石化库存压力中等水平。此外，贸易商库存亦有小幅下降，港口库存小幅攀升，压制国内美金价格。整体上周呈现去库，本周在代理商月底延续完成采购计划下，石化仍有去库存可能，但下游目前跟进力度有限，去库力度及持续性存疑。

图表 9：港口库存



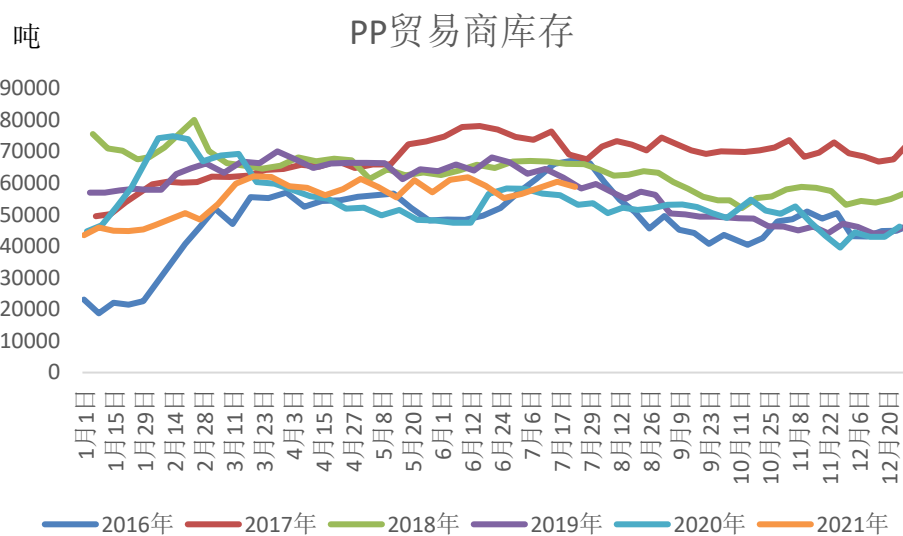
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



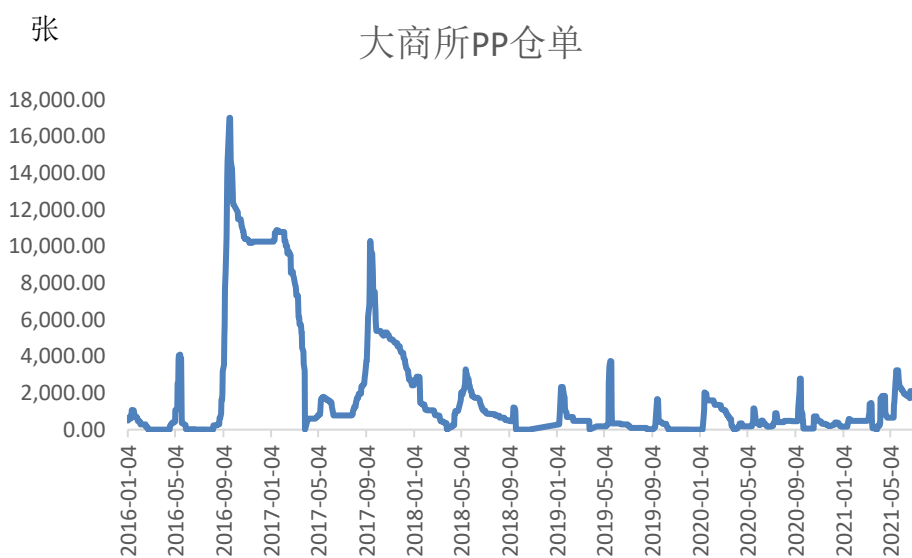
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 11：贸易商库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 12：大商所仓单



数据来源：Wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。