

聚丙烯承压区间上沿

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

投资咨询编号: Z0016577

联系人

王其强

电话: 0591-88560882

邮箱:

wangqq@xzfutures.com

2021年8月2日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2109 先抑后扬, 区间震荡, 周内小幅收跌 0.2%。聚丙烯与塑料价差在 200-300 间震荡。

● 后市展望

基本面来看, 成本端, 在近期美国原油库存的下降过程中, 继续为油价提供利好支撑。供应端, 上周装置负荷 85.56%, 增加 2.4%个百分点, 装置负荷小幅提升, 随着部分装置检修陆续开车, 装置负荷有所提升, 本周无新增检修, 预计供应变化不大。需求方面, BOPP、塑编、注塑周度开工率变化不大, 塑编小幅上升 2%至 55%, 塑编有所改善, 但仍不明显, BOPP 小幅下降至 60%, 总体需求仍偏淡, 下游以刚需采购为主, 周初盘面价格下跌吸引一定下游补库; 库存上, 上周贸易商库存下降 3465 吨至 5.53 万吨, 石化企业库存 28.1 万吨, 小幅上升 0.6 万吨, 库存变动不大, 库存压力中性。整体而言, 上周后半段在原油及煤价成本端偏强支撑下聚丙烯反弹, 随着政治局会议再次强调大宗商品保供稳价, 周五夜盘动力煤等价格大幅下挫, 成本端支撑有所减弱, 且下游持续跟进有限, 基差松动, 远期产能释放预期压力仍存, 压制聚丙烯反弹, 预计本周聚丙烯将承压区间上沿, 区间偏弱震荡为主。PP 新增产能释放量大于 PE, 农膜需求有恢复预期, PL 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。

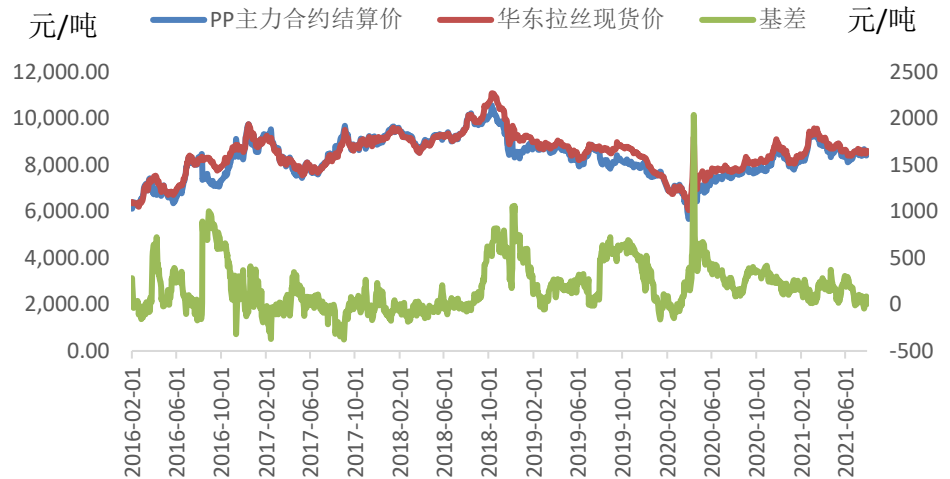
1. 行情回顾

期货方面，上周聚丙烯主力合约PP2109先抑后扬，区间震荡，周内小幅收跌0.2%，开始逐步移仓换月。

现货方面，上周国内聚丙烯价格重心较上周小幅下移。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 美金市场价格整体窄幅震荡，国内市场价格本周宽幅震荡，受极端天气影响华东地区部分港口物流运转效率下降，部分进口货源积压港口，部分应到港货源船期有所延迟。海外区域货源供应稳步增加，部分东南亚国家对华出口增量，国内终端企业采购心态谨慎，实盘成交商谈。8月船期拉丝美金主流报盘价格在 1100-1110 美元/吨。

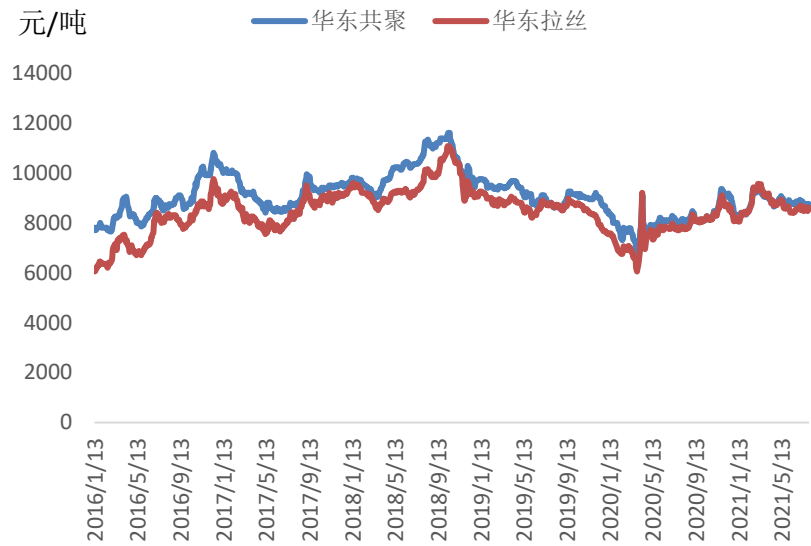
基差方面，上周周初价格下跌，下游逢低略有补库，基差略有走强，但淡季下终端需求改善有限，价格反弹后，下游补库持续不足，基差再度走弱，整体基差偏弱，限制盘面反弹。

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

持续去库原油下方有支撑，缺乏新的利好，上方难突破。美国原油库存的下降过程中，继续为油价提供利好支撑，但全球疫情反复，变异病毒德尔塔传播另市场对需求有所担忧，在缺乏新的利好支撑下，原油突破新高难度较大，预计短期维持高位震荡。

丙烯价格重心小幅上涨，山东供应压力可控有挺价意愿。华北某大厂 PDH 装置恢复运行，大庆中蓝停工检修，华北丙烯供应增加，东北丙烯供应相对偏紧山东市场整体供应压力可控，生产企业挺价意愿相对明显。粉料工厂成本压力偏大，装置开工及原料采购积极性下降，拖累市场心态。其他化工类下游盈利良好支撑下，多随行就市，刚需采购。

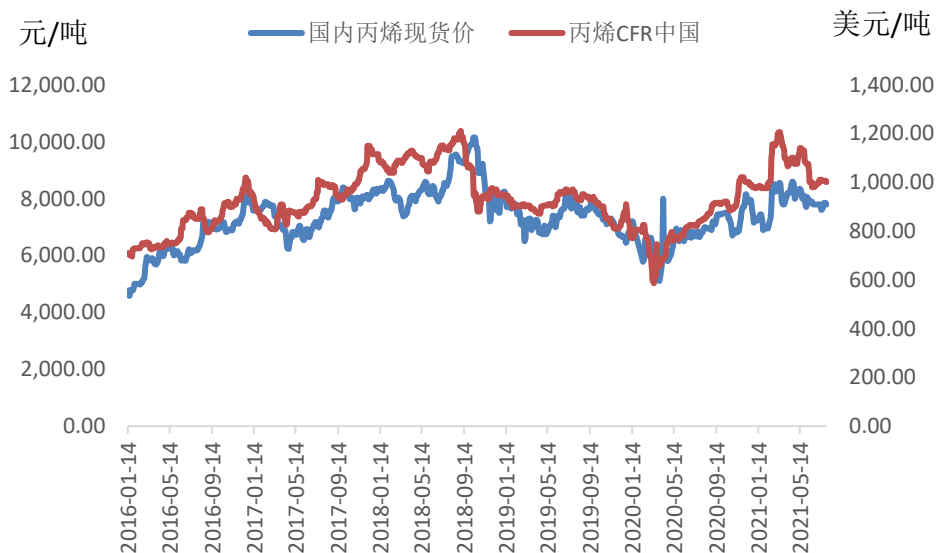
上周油价、煤价及丙烷强势，聚丙烯利润继续受压缩，本周煤价下挫，煤制利润或有所修复。目前煤制利润处于负值，丙烷价格坚挺，PDH 利润不佳，仅油制路线尚可。本周随着政治局再谈大宗商品保供稳价，预计煤价偏弱，煤制利润或有所修复，丙烷坚挺，PDH 利润或延续低位徘徊。随着投产推进，聚丙烯整体利润不佳，当然随着装置烧现金流，亦会有检修抵抗。

图表 3:原油价格走势



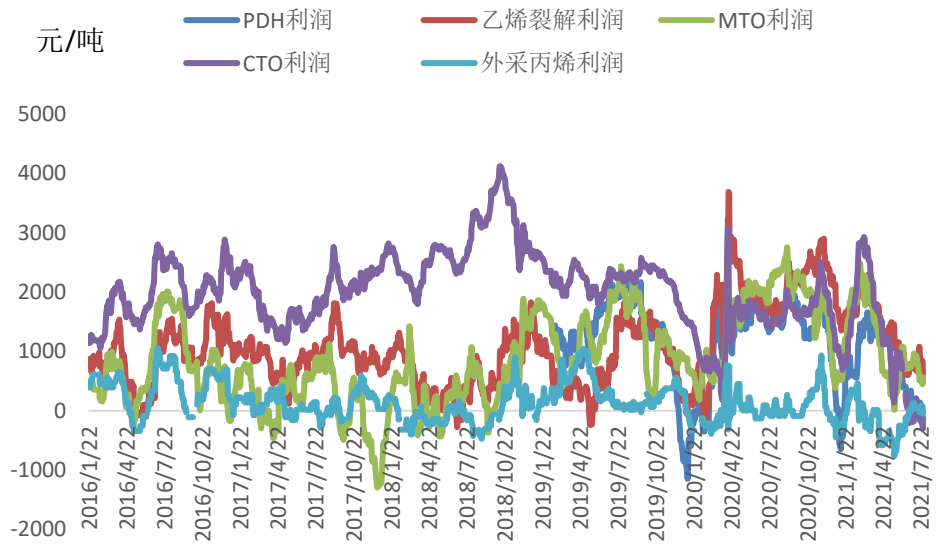
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

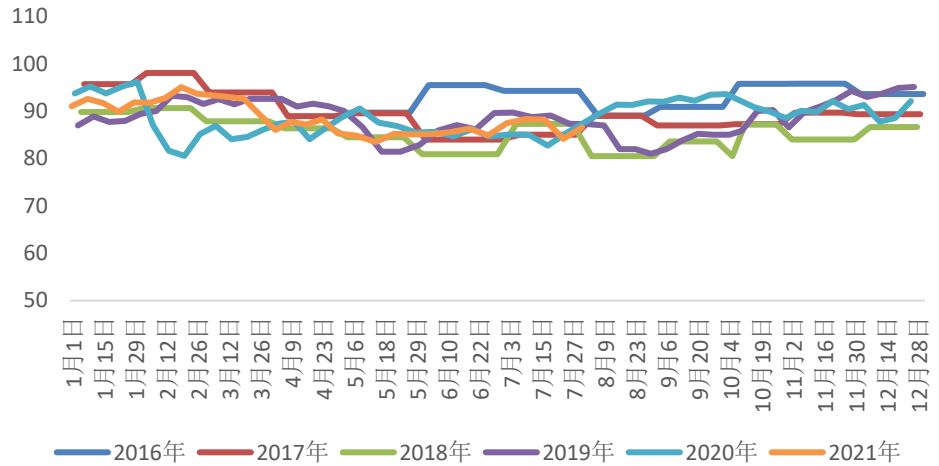
3. 供需面分析

3.1 供应端

本周无新增检修装置，预计供应端变化有限。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 86.56%，较上周增加 2.4 个百分点。在产企业装置运行基本稳定，负荷略有上升。周内仅新增北海炼厂、洛阳石化、宁夏宝丰等装置检修，同时上周随着部分检修装置陆续开车生产，因此总体开工负荷有所上升。本周国内聚丙烯装置产量损失量（包括停车检修与降负荷）约 8.52 万吨，较上周 10.05 万吨左右的产量损失量减少 1.53 万吨。下周来看，暂无听闻有其他新增检修装置，供应预期或变化不大。从结构性来看，拉丝排产率维持在 32%左右，处于中等水平，标品供应中性，结构性支撑偏弱。后期需要关注前期检修装置开车及 8 月新增产能投放。

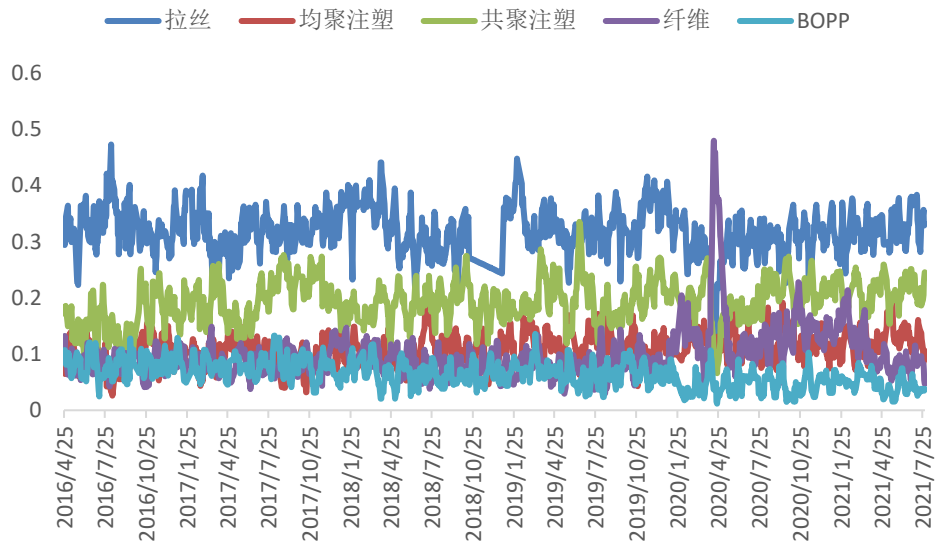
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

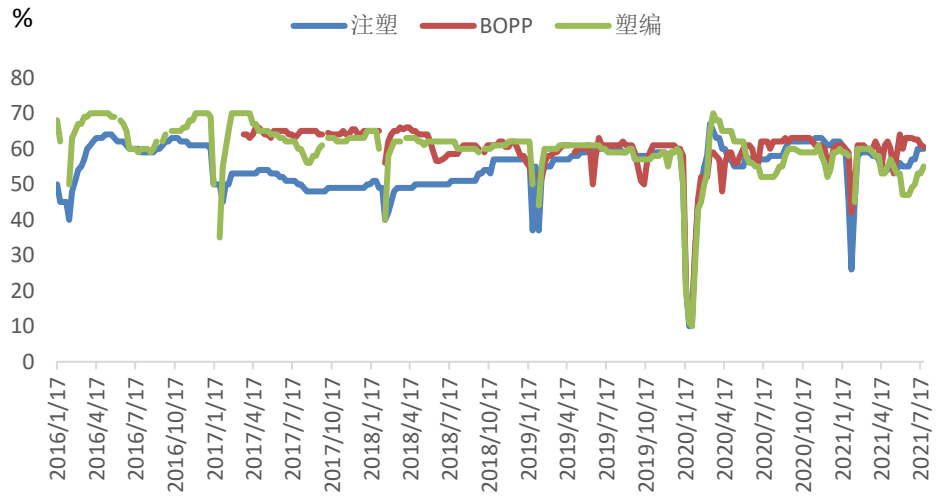


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

上周下游装置小幅波动，本周预计改善有限。上周 BOPP 开工率小幅下降，不过 BOPP 利润在聚丙烯下游中表现较好，订单尚可，订单排产周期处于 15 天左右。塑编开工率回升 2 个百分点，企业订单改善有限，后期开工率继续回升存疑。注塑企业基本平稳。总体，淡季下需求偏弱，下游偏刚需采购为主，原料库存维持 3-10 天。

图表 8: 国内聚丙烯周度开工率

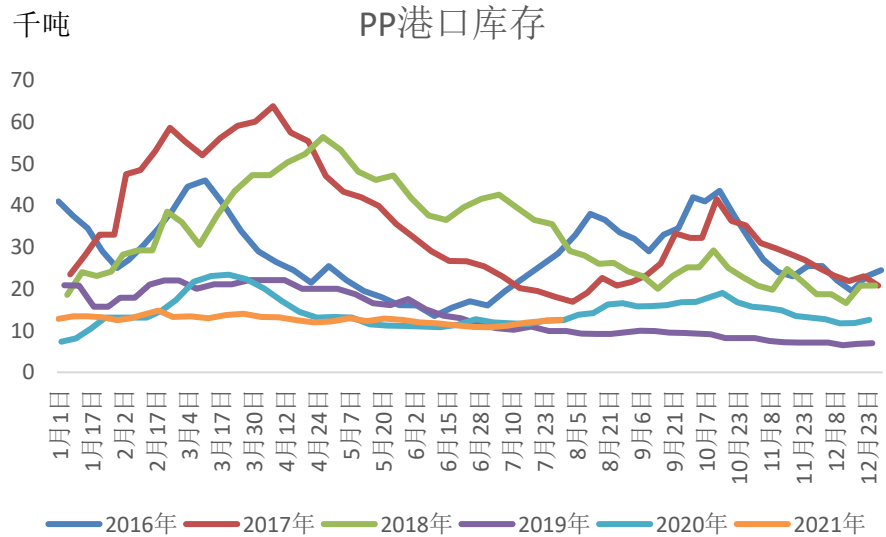


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

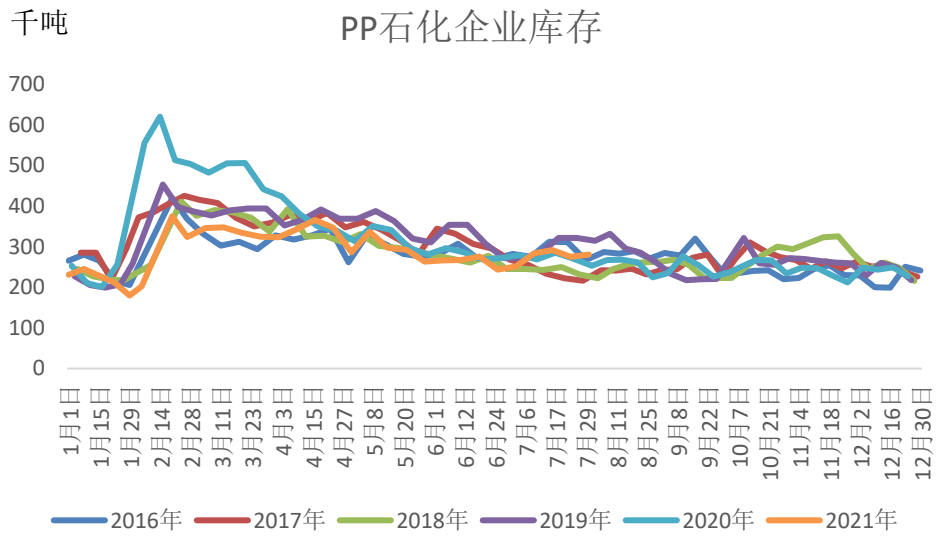
库存方面, 上周整体库存变化不大, 石化库存小幅上升 0.55 万吨至 28.1 万吨, 贸易商库存下降 3465 吨至 55320 吨, 上周库存变化有限。不过周末两油累库近 15 万吨, 下游驱动较为有限, 本周预计有延续累库可能。

图表 9: 港口库存



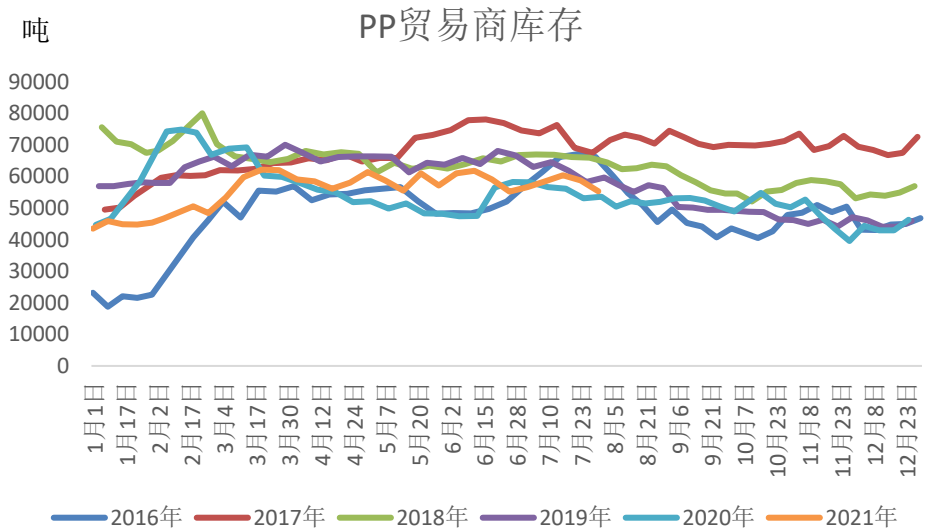
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



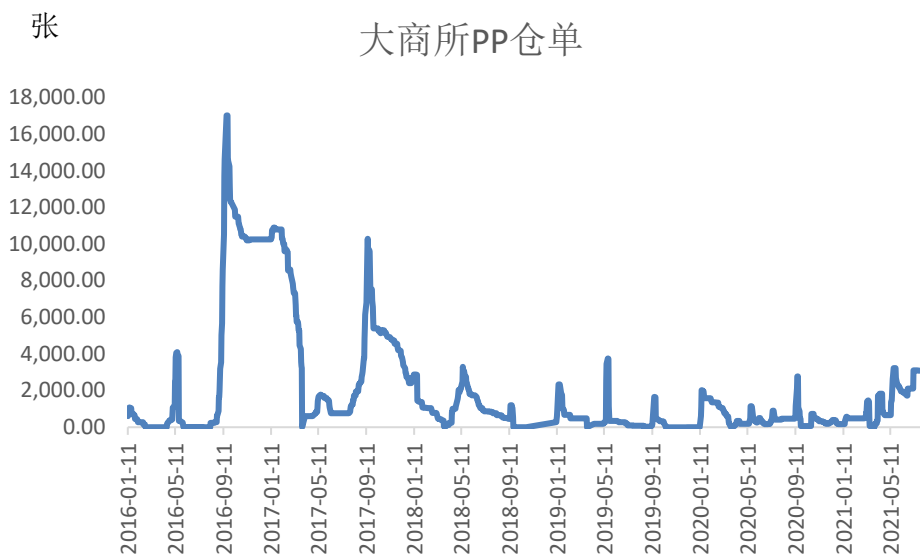
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。