

## 检修与需求预期支撑 PP 试探上沿压力

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: 0591-38117682

邮箱:

[wangqq@xzfutures.com](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2021年8月16日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2109 重心上移, 区间偏强震荡, 周内小幅收涨 2.3%。聚丙烯与塑料价差小幅走弱。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周聚丙烯装置负荷为 87.5%, 小幅提升 0.48% 个百分点, 周内新增中海壳牌、中天合创、福基石化、国海龙油检修, 短期检修装置较多, 一定程度限制装置负荷提升, 本周检修与重启并行; 拉丝排产率低于 30%, 排产率偏低, 标品供应收缩。需求方面, 塑编、BOPP、注塑开工率变化不大, BOPP 企业开工率小幅下降 2 个百分点至 60%, 不过 BOPP 订单整体仍较好, 个别企业不可抗力因素停工, 后期需关注市场对需求旺季预期。库存上, 上周石化库存小幅去化 2.8 万吨至 28.3 万吨, 环比下降 8.4%, 石化小幅去库。综合而言, 短期装置检修, 拉丝排产率偏低, 标品供应收缩, 供应端对盘面有所支撑, 下游略有旺季备货极限, 石化去库亦提振盘面, 不过下游是否能持续备货存疑, 需求关注后期是否有旺季备货持续性, 预计短期区间高位震荡为主。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, 但需关注防疫需求是否升温; PDH 集中检修预期, 关注 PDH 利润修复。仅供参考。

#### ● 策略建议

单边暂以观望为宜。关注 PDH 利润修复, 继续关注 PL 价差缩小。

#### ● 风险提示

暂无。

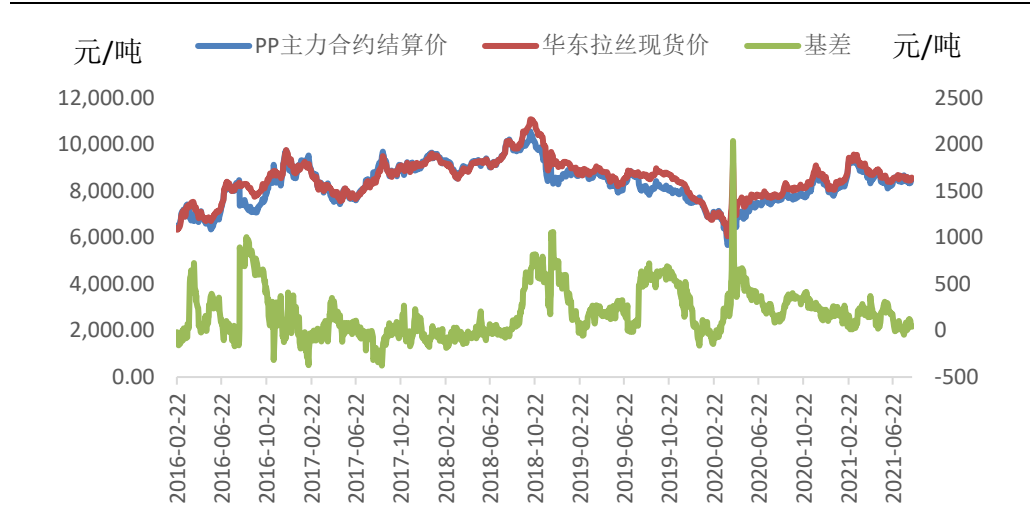
## 1. 行情回顾

期货方面，上周聚丙烯主力合约PP2109重心上移，区间偏强震荡，周内小幅收涨2.3%。聚丙烯与塑料价差小幅走弱。

现货方面，国内聚丙烯价格大体呈小幅整理态势，仅周中期出现小幅抬升。拉丝区域价差不突出，品种上拉丝和低熔共聚价差小幅缩小。美金市场方面，上周美金市场小幅反弹，进口贸易商以挺价销售为主，9-10月船期拉丝美金主流报盘价格在1110-1120美元/吨。

基差方面，上周PP基差底部盘整，随着盘面上冲，基差有所缩小，市场对后期旺季补库驱动一定预期，基差有走强支撑。

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

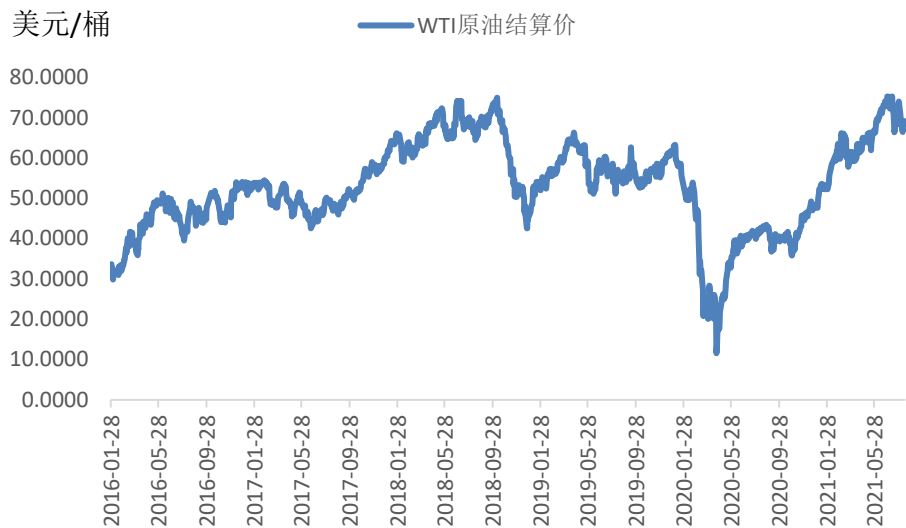
## 2. 成本及利润

**原油或延续宽幅震荡。**近期原油呈现宽幅震荡走势，美国确诊人数增加，疫情不断扩散忧虑，引发市场对需求忧虑，压制原油价格。而上周 EIA 及 API 原油库存均下降，当下海海外需求尚可，前期低点 65 美元附近有较强支撑，预计原油维持宽幅震荡为主。

**丙烯价格窄幅整理，重心小幅下移。**上周山东丙烯市场均价为 7685 元/吨，较上周跌幅 1.85%。部分下游装置开工波动，上周初丙烯价格下挫，后原油反弹，吸引下游一定买盘，工厂及贸易商积极性有所回升。后期一体化 PDH 装置检修较多，包括东华能源、万华化学等。

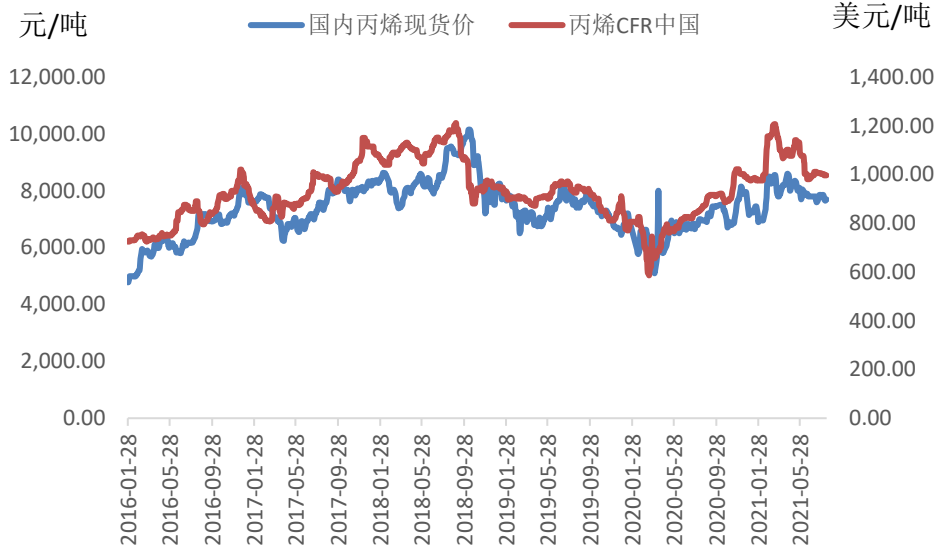
**聚丙烯油制装置盈利，煤制继续亏损。**上周虽然原油重心小幅下移，但聚丙烯坚挺，油制利润小幅回升；煤价高位震荡运行，煤制装置继续亏本运行；丙烷坚挺，PDH 利润或延续低位徘徊，不过随着 PDH 装置 8-9 月集中检修，PDH 利润或有修复。随着投产推进，聚丙烯整体利润不佳，当然随着装置烧现金流，亦会有检修抵抗。

图表 3:原油价格走势



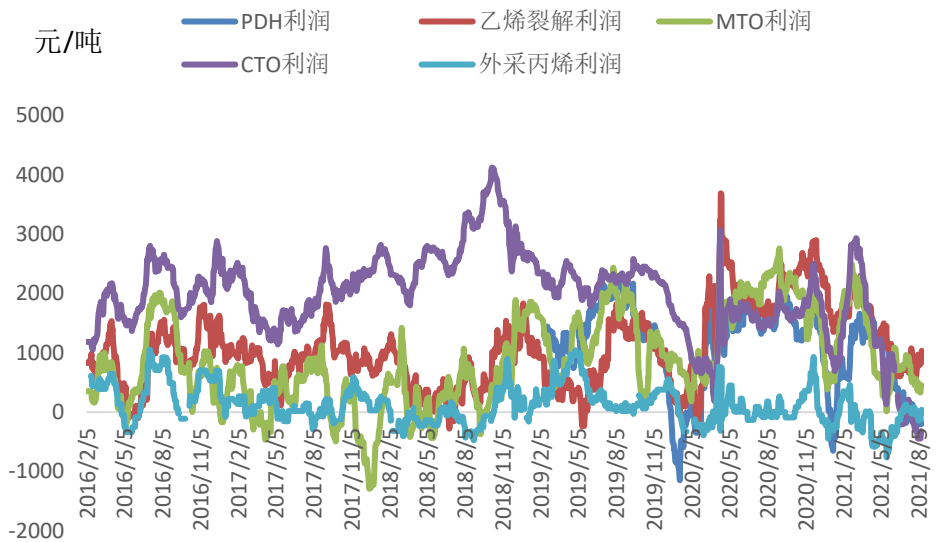
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

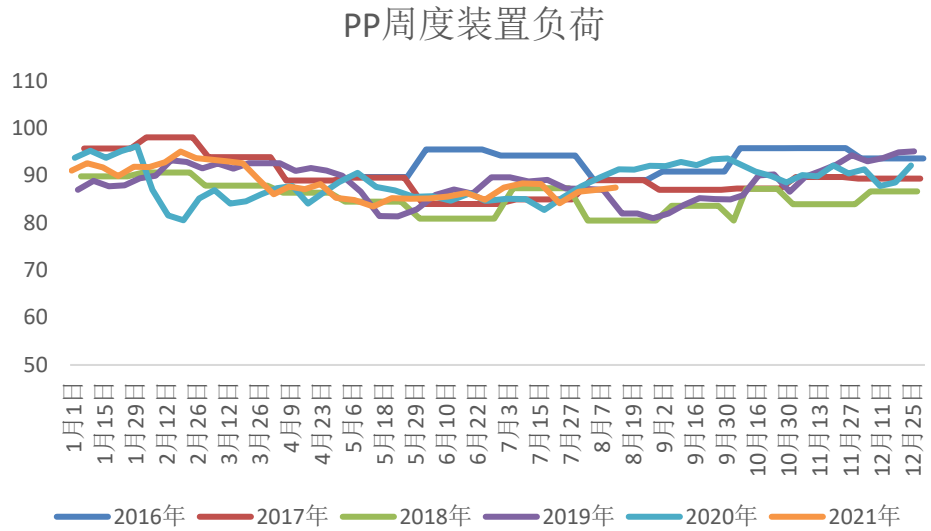
#### 3.1 供应端

**装置检修下，聚丙烯装置负荷提升或有限。**上周国内聚丙烯装置开工负荷为 87.50%，较上周增加 0.48 个百分点。装置检修及停车影响产量 7.93 万吨，较上周 8.24 万吨左右的产量损失量减少 0.31 万吨。久泰、中煤榆林等装置重启提升负荷，但周内新增中海壳牌、中天合创、福基石化、海国龙油等装置检修，抑制聚丙烯装置负荷提升幅度。本周来看，上周开启检修的福基等装置延续检修，此外新增华北石化 10 万吨产能检修，中煤蒙大或重启，青岛金能新

增产能释放仍有限，本周预计检修与重启共振，装置变动较小，供应压力较为有限。

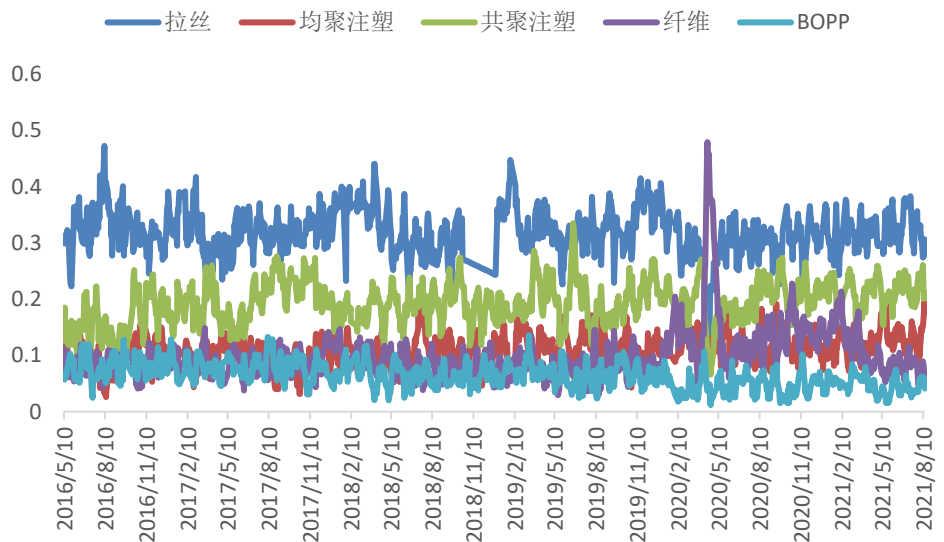
从结构性来看，上周拉丝排产率降至 30%以下，标品供应量缩小，供应结构性支撑尚可。

**图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

**图表 7：供应结构**



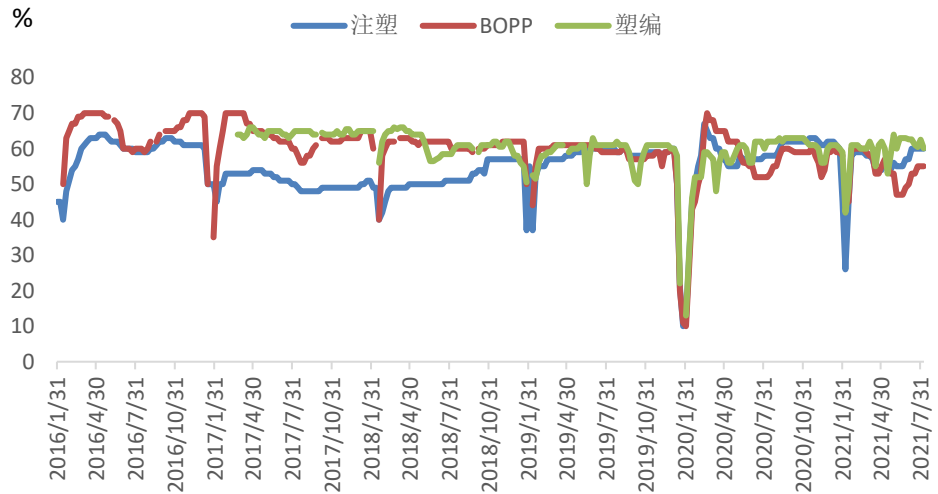
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

BOPP 订单尚可，BOPP 工厂仅因不可抗力因素停工。据卓创统计显示，上周 BOPP 开工率下降 2 个百分点至 60%，BOPP 订单尚可，部分企业订单至 8

月底，BOPP 企业维持较高利润，但部门企业因不可抗力因素出现停工，导致 BOPP 企业开工率小幅下降。注塑、塑编开工率维持不变，企业订单一般，仍未有明显回暖绩效。总体，需求端仍 BOPP 支撑为主，下游总体刚需采购，略有旺季备货迹象。

**图表 8：国内聚丙烯周度开工率**

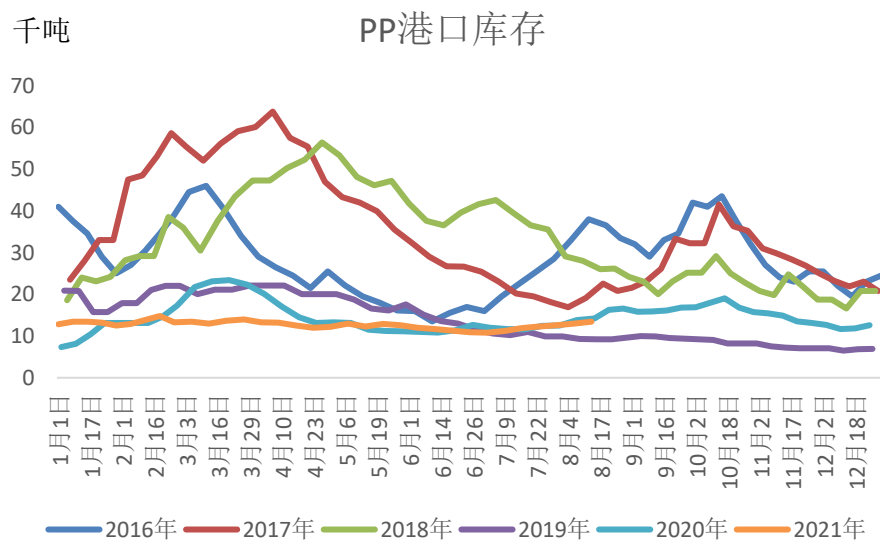


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 聚丙烯库存分析

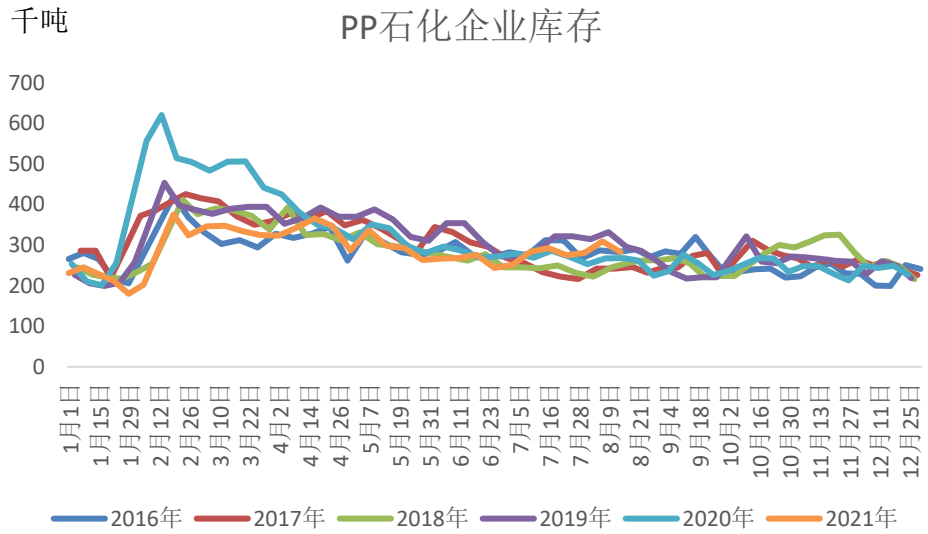
**上周石化库存小幅去库。**上周石化库存环比下降 8.4%至 28.3 万吨，略高于往年同期水平；贸易商库存小幅下滑 1940 吨至 51410 吨，贸易商库存处于相对较低水平。上周下游适量备货，现货成交尚可，石化小幅去库，且短期装置检修较集中，供应压力尚可。关注后期旺季预期，如果旺季驱动，或提振石化延续去库。

**图表 9：港口库存**



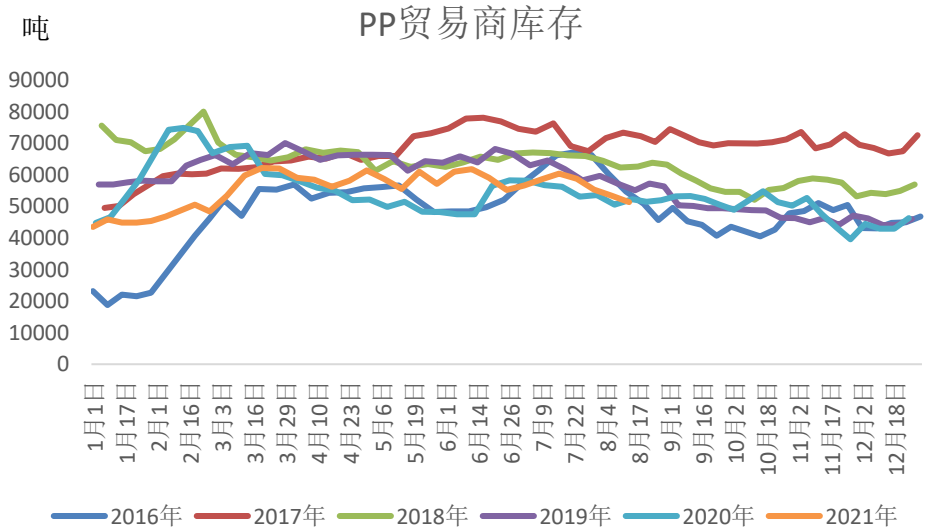
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



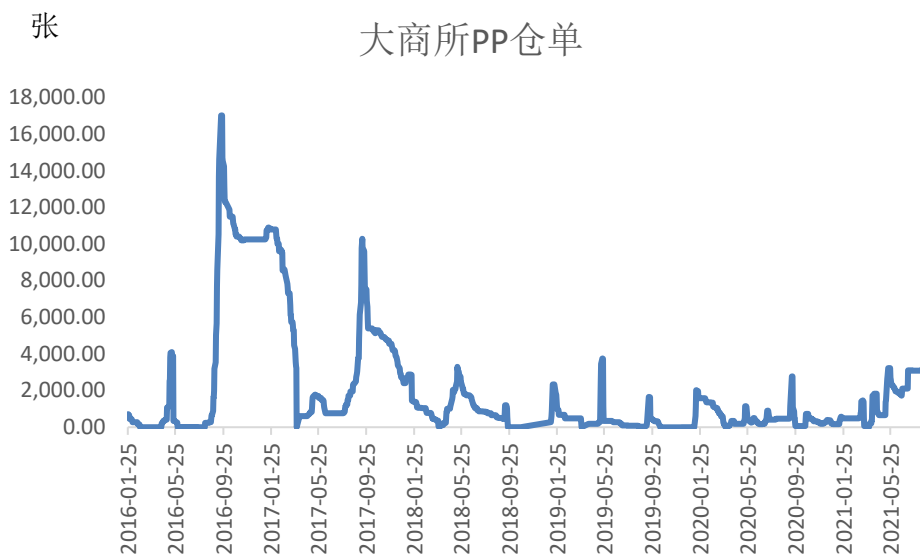
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。