

## 检修影响标品供应 聚丙烯下方存支撑

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: 0591-38117680

邮箱:

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

2021年8月23日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 重心下移, 区间偏弱震荡, 周内小幅收跌 2.5%。聚丙烯与塑料价差持续走弱。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周装置负荷 82.67%, 环比下降 4.83 个百分点, 收装置检修影响, 负荷有所下降, 同时拉丝排产率延续处于低位, 标品供应收缩, 结构性支撑明显。需求方面, BOPP、塑编、注塑企业开工率维持不变, 下游较为平稳, 虽然 BOPP 企业近期订单有减少, 但整体订单充足多数至 8 月底。库存上, 上周石化库存小幅上升 0.9 万吨至 29.2 万吨, 小幅累库, 贸易商库存小幅上升 1930 吨至 53340 吨。综合而言, 原油走弱, 拖累上周聚丙烯走弱, 但成本端有分化, 煤价强势, 或带来一定支撑, 以及供应端装置检修, 拉丝排产率偏低, 限制回调深度。需求关注后期是否有旺季备货情况。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。

#### ● 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

上周聚丙烯主力合约 PP2201 重心下移，区间偏弱震荡，周内小幅收跌 2.5%。聚丙烯与塑料价差持续走弱。

现货方面，上周国内聚丙烯现货先涨后跌，重心小幅下移。拉丝区域价差并不突出，品种上拉丝和低熔共聚价差稳定，现货市场矛盾并未突出。美金市场方面，9-10 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1110-1120 美元/吨，进口货源虽成交好转，但价格承压，美金市场偏弱运行。

基差方面，近月合约临近交割，基差波动较小，聚丙烯 2201 为主力合约，远月贴水较为明显。

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

**原油偏弱运行，煤价强势。**虽然美国原油库存继续下降，但美联储可能提前缩表的影响，以及疫情再度蔓延忧虑，远期需求预期不佳，原油持续走弱，跌破前期低点 65 美元附近支撑，预计短期偏弱运行。煤价方面，供应偏紧，煤价维持强势。

**丙烯先涨后跌，小幅整理。**上周山东丙烯市场均价为 7715 元/吨，较上周小幅收涨 0.39%。原油下挫，拖累丙烯价格，不过整体供需相对可控，生产企业稳价出货为主。一体化 PDH 装置检修较多，包括东华能源、万华化学等。

**聚丙烯油制利润扩大。**上周由于原油大幅下挫，油制成本下移，聚丙烯工厂出厂价相对平稳，油制利润小幅回升。煤价强势，上周成本抬升，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



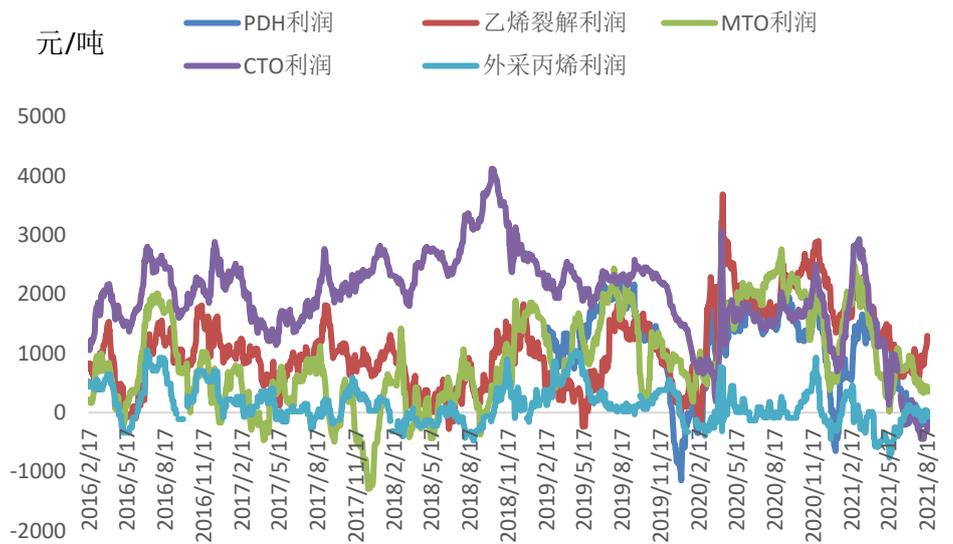
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

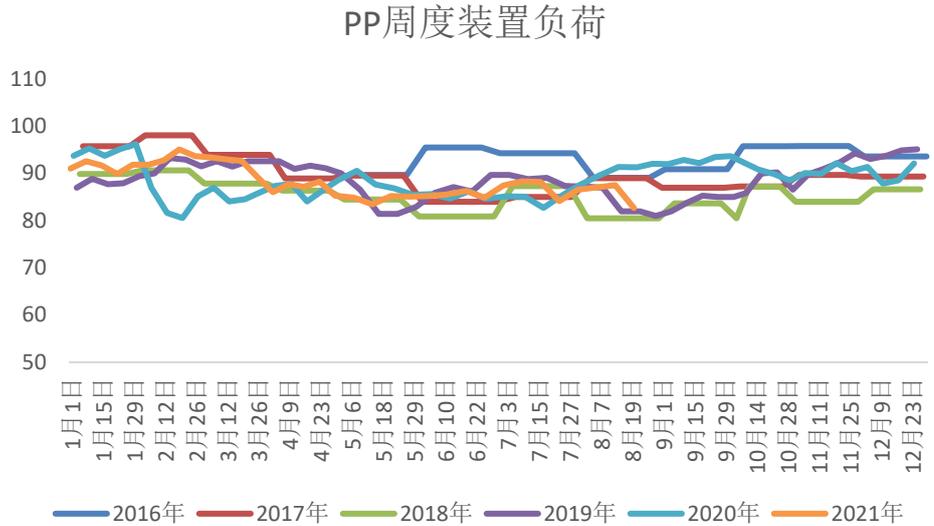
### 3. 供需面分析

#### 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 82.67%，较上周下降 4.83 个百分点，装置检修及停车影响产量 10.99 万吨，较上周 7.93 万吨左右的产量损失量增加 3.06 万吨，主要因装置检修仍较为集中，周内新增利和知信、神华榆林、巨正源等装置。本周镇海炼化将短停，装置检修仍影响产量，供应端仍存在一定支撑。

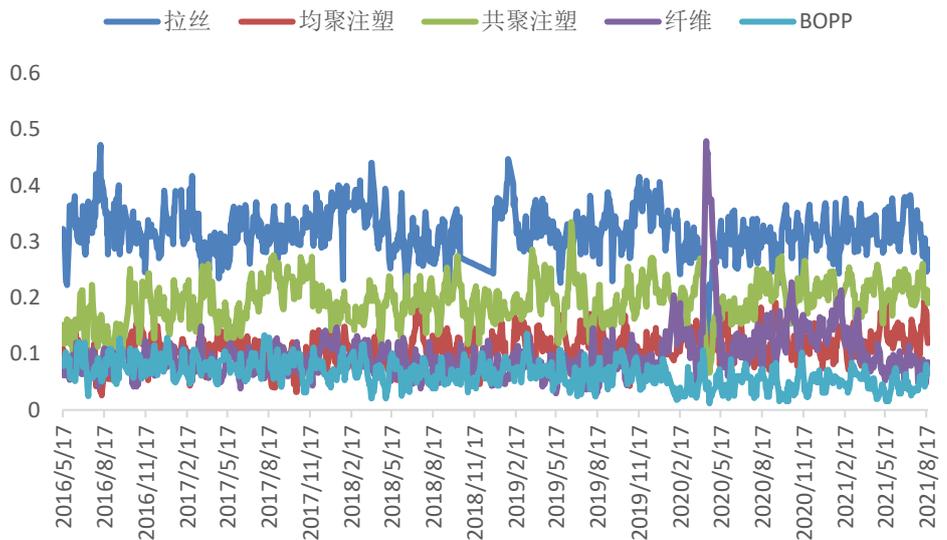
从结构性来看，上周拉丝排产率降至 30%以下，标品供应量缩小，供应结构性支撑尚可。

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

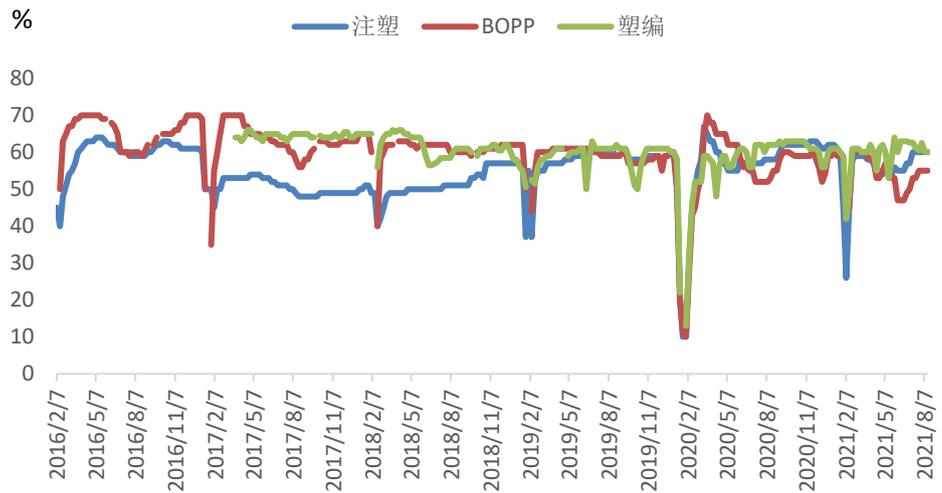


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

下游开工稳定，BOPP 订单尚可。据卓创统计显示，BOPP、塑编、注塑开工维持稳定，上周三大下游开工维持不变。下游仍是以 BOPP 支撑为主，企业订单至 8 月底，部分企业订单至 9 月中、上旬。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

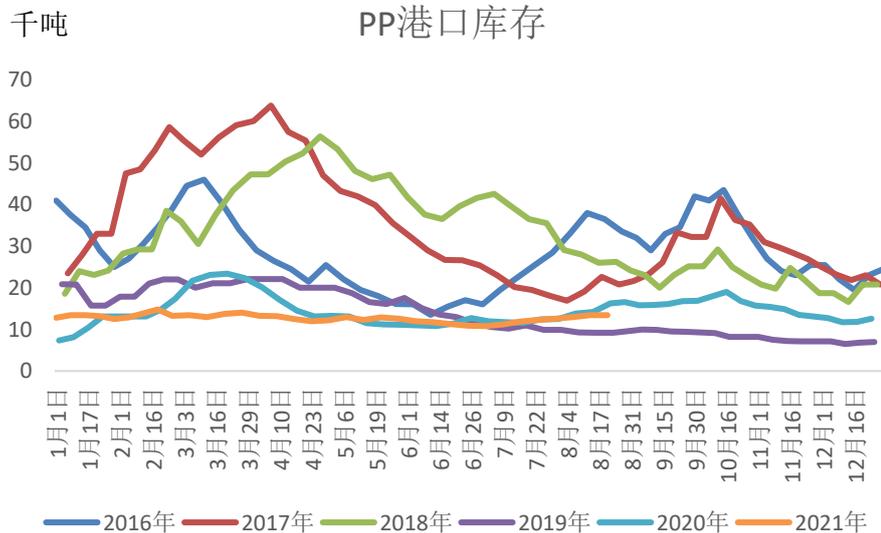


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 4. 聚丙烯库存分析

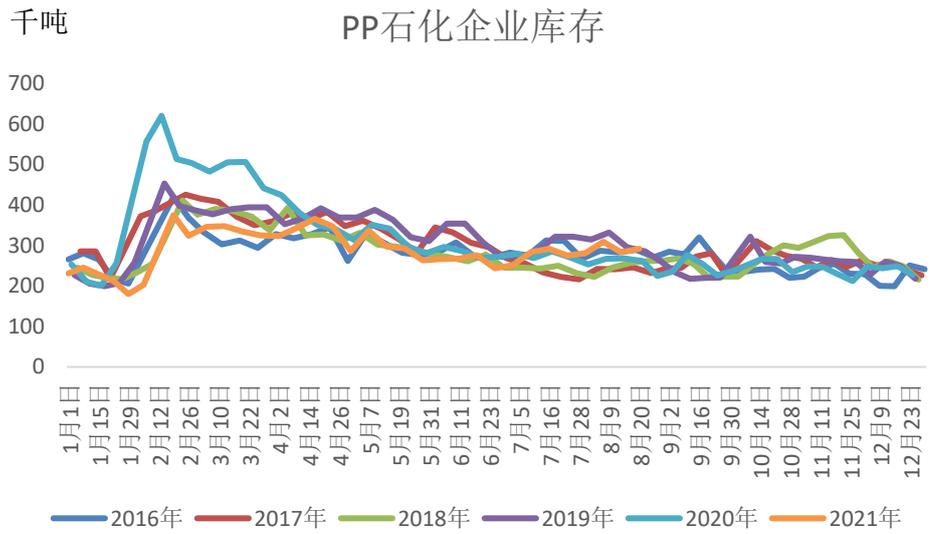
**上周石化库存小幅累库。**上周石化库存环比上升 3.2%至 29.2 万吨，略高于往年同期水平；贸易商库存小幅上升 1930 吨至 53340 吨，贸易商库存处于相对较低水平。上周后半段，原油大幅下挫，带动盘面走弱，下游积极性一般，刚需采购为主，限制去库，不过近期装置集中检修较多，石化库存压力中性。关注后期旺季预期，如果旺季驱动，或提振石化延续去库。

图表 9：港口库存



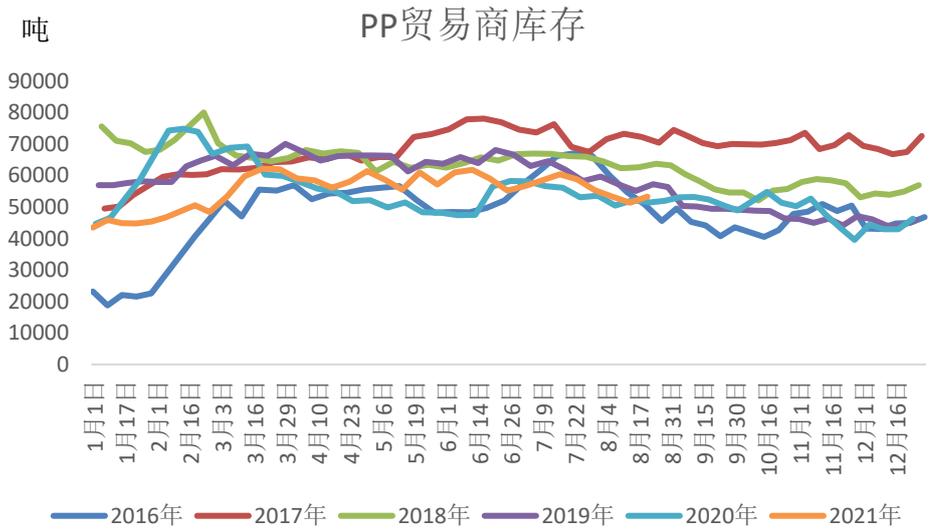
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



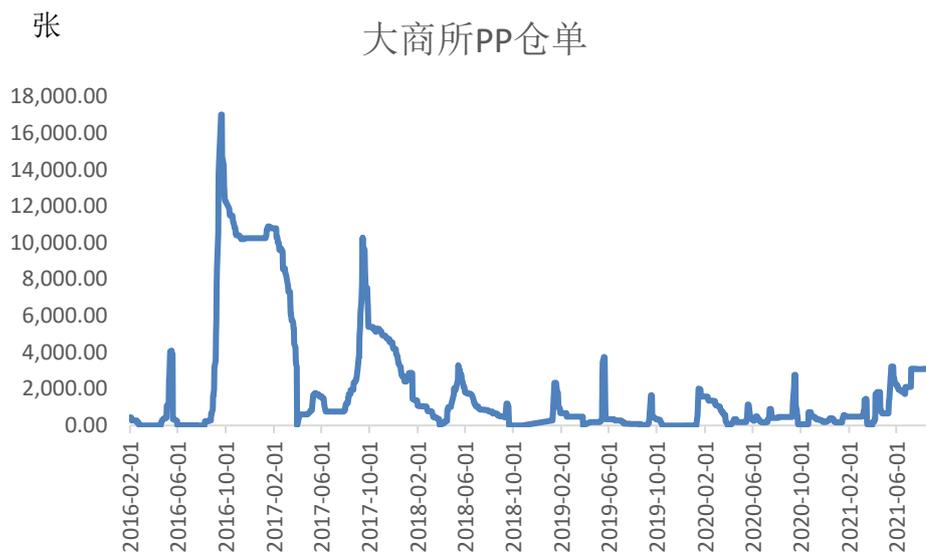
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

**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。