

新增产能投放 聚丙烯承压

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

2021年8月30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, 震荡走弱, 周内收跌 1.1%。聚丙烯与塑料价差持续走弱。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 周国内聚丙烯装置开工负荷为 84.38%, 较上周增加 1.71 个百分点, 同时拉丝排产率上升至 34%附近, 部分装置重启, 负荷提升; 华东某配套 PDH 装置聚丙烯近期提前重启, 以及古雷石化 35 万吨产能出产品, 青岛金能、辽阳石化、古雷石化新增产能稳步释放, 远期新增产能投放施压。需求方面, 塑编开工率小幅上升 2 个百分点至 57%, BOPP 及注塑开工率维持不变, BOPP 膜厂交付前期订单, 无特别表现, 部分塑编企业恢复开车, 但整体未出现明显好转迹象, 原料下挫吸引一定补库。库存上, 石化库存上周下降 4.7%至 27.85 万吨, 贸易商库存下降 1790 吨至 51550 吨, 低价下下游呈现一定补库。综合而言, 近期拉丝排产率回升至正常水平, 前期大型检修装置提前重启预期, 以及市场交易新增产能释放预期, 打压盘面走弱, 不过低价下, 下游有所补库, 短期不建议过度看跌。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。

● 风险提示

暂无。

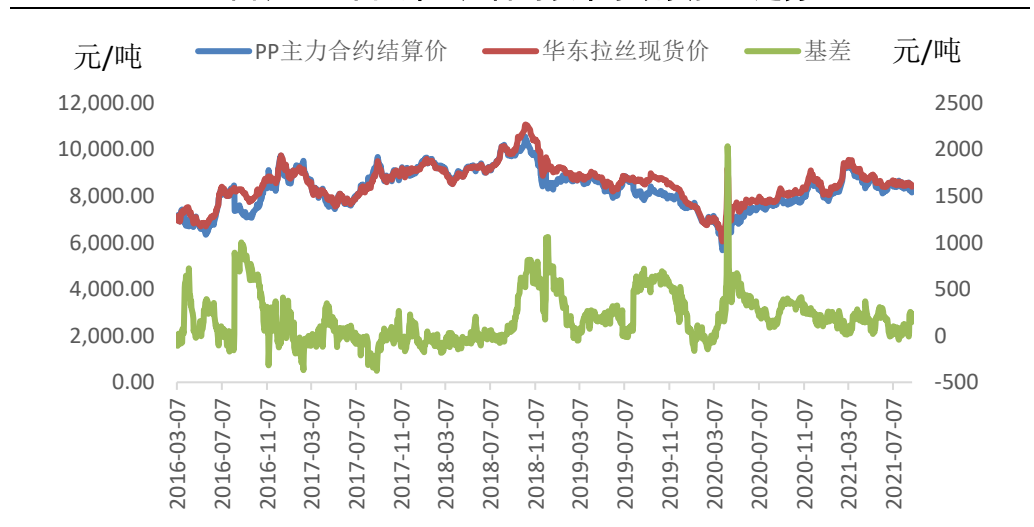
1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 重心下移，震荡走弱，周内小幅收跌 1.1%。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，小幅走弱，拉丝区域价差不突出，拉丝和低熔共聚价差小幅缩小。美金市场方面，9-10 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1105-1115 美元/吨，成交清淡，终端对进口货源价格接受度较低，后期印度及阿曼前期停车检修的聚丙烯生产装置即将复产，海外生产企业销售压力进一步加大，压制进口货源价格。

基差方面，聚丙烯 2201 为主力合约，远月贴水较为明显，近期维持 200 元/吨左右基差。

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

美国飓风影响，原油偏强运行。上周美原油 EIA 和 API 库存延续下降，需求走弱预期未被证实，国内疫情忧虑缓和，全球疫情忧虑缓和，此外本周飓风“艾达”将登入美国墨西哥湾地区，墨西哥湾的海上油井占美国原油产量的 17%，美国有超过 45% 的炼油产能位于墨西哥湾沿岸，目前已有近 165 万桶/日原油产能关闭。短期原油或偏强运行。

成本支撑，丙烯企稳。上周山东丙烯市场均价为 7780 元/吨，较上周小幅收涨 0.84%。原油及丙烷偏强，支撑丙烯，山东市场供需相对可控，预计丙烯较为稳定。

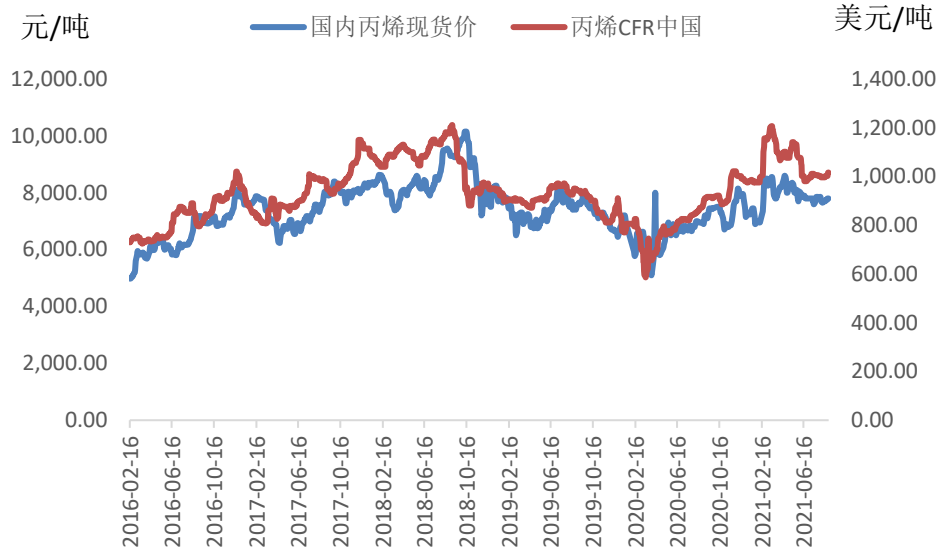
聚丙烯油制利润收窄。上周原油重心上移，聚丙烯价格小幅下挫，油制利润回落。煤价偏强运行，煤制装置继续亏本运行；丙烷坚挺，加之前期检修主流提前重启预期，PDH 利润继续走低。随着投产推进，聚丙烯整体利润不佳，当然随着装置烧现金流，亦会有检修抵抗。

图表 3:原油价格走势



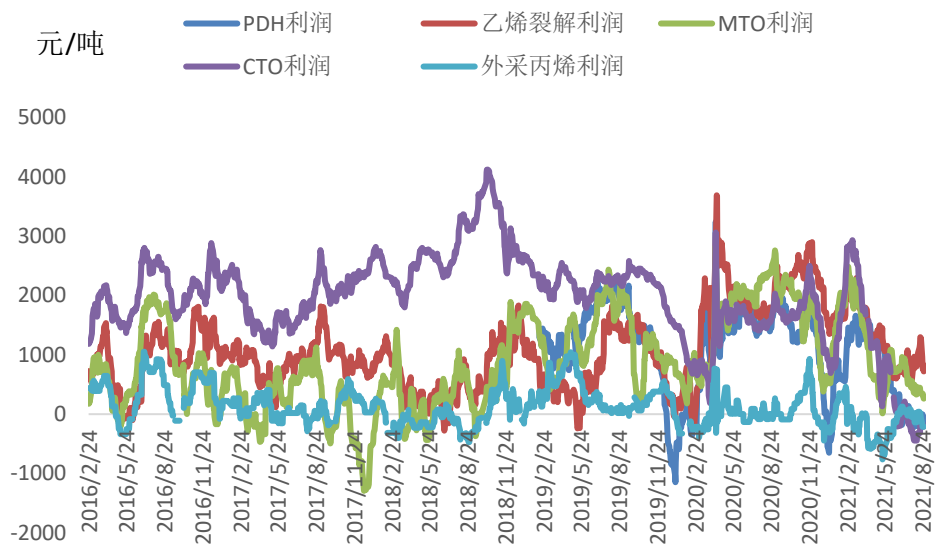
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

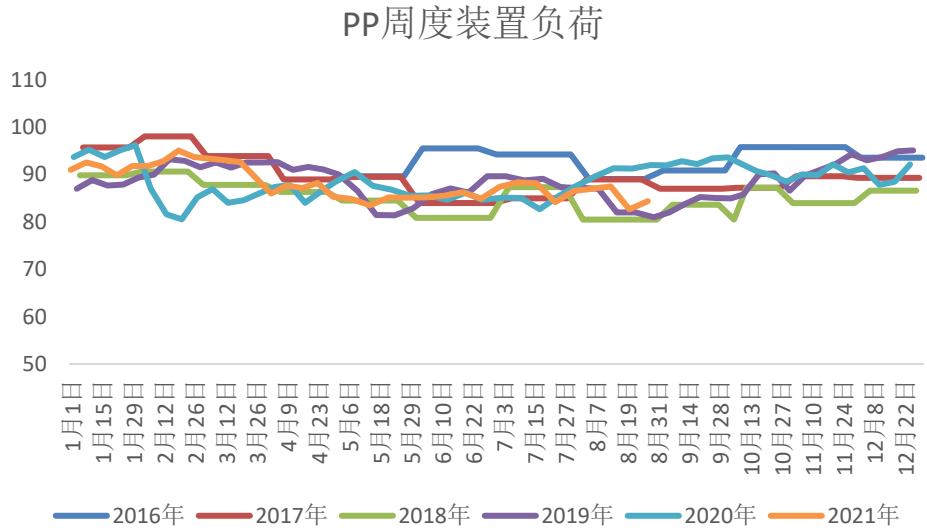
3. 供需面分析

3.1 供应端

新增投放，供应压力预期上升。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 84.38%，较上周上升 1.71 个百分点，装置检修及停车影响产量 9.91 万吨，较上周 10.99 万吨左右的产量损失量减少 1.08 万吨，主要因上周装置检修较少，仅镇海炼化、华北石化新增检修，以及部分检修装置陆续开车。本周华东前期检修某装置或提前重启，此外古雷石化投产，金能、辽阳石化新增产能逐步释放，供应压力预期较大。

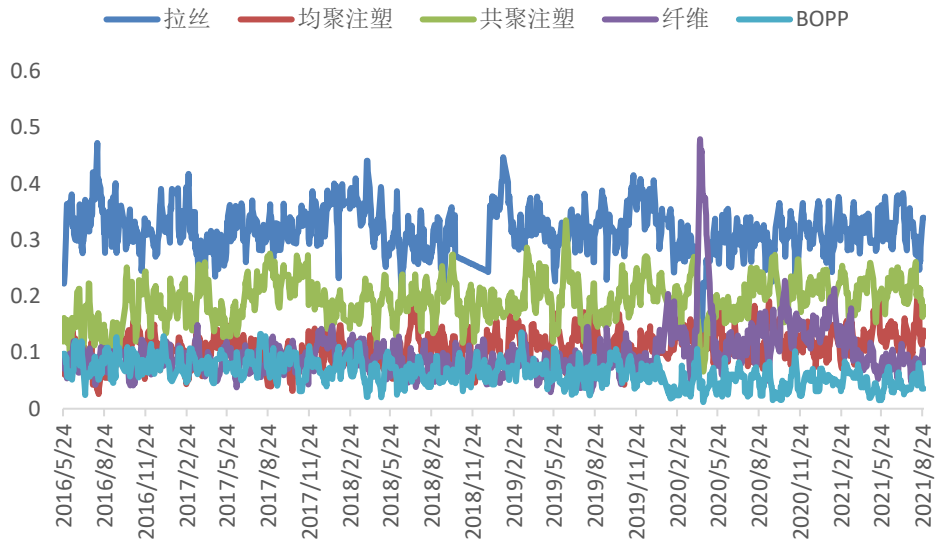
从结构性来看，上周拉丝排产率降回升至 34%附近，标品供应回升，供应结构性支撑减弱。

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

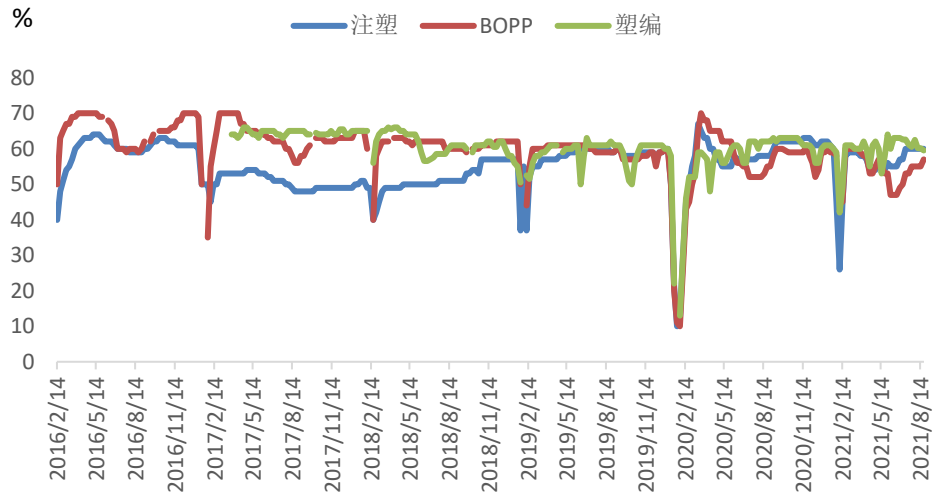


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游开工稳定，回暖有限。据卓创统计显示，BOPP、塑编、注塑开工维持稳定，塑编开工率回升 2 个点至 57%。BOPP 膜厂以交付前期订单，开工率较为平稳；塑编、注塑仍改善不明显，行业暂无明显好转迹象。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

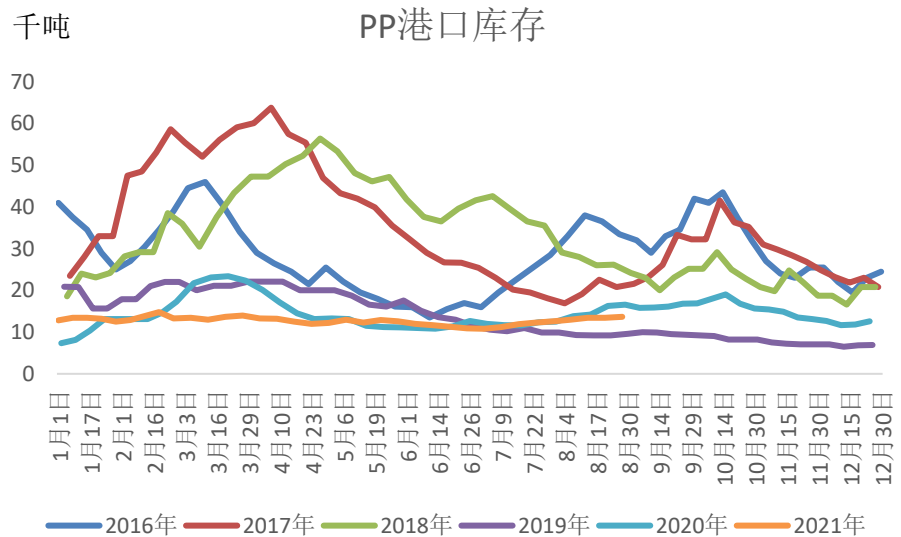


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

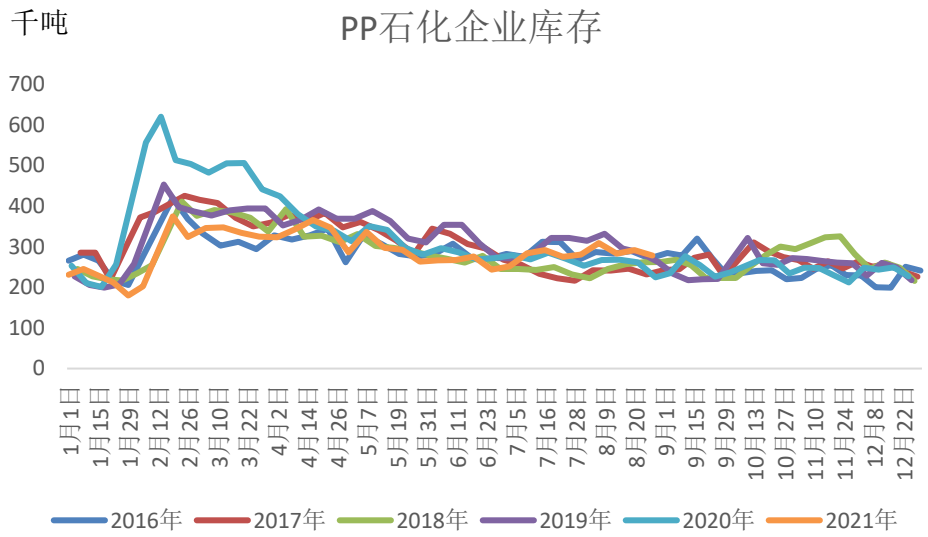
上周石化库存小幅去库。上周石化库存环比下降 4.6%至 27.85 万吨，小幅去库；贸易商库存小幅下降 1790 吨至 51550 吨。虽然上周盘面下挫，一定程度削弱市场投机需求预期，但下游逢低有所补库，石化小幅去库，后期检修装置恢复，以及新增产能释放，石化有累库压力。

图表 9：港口库存



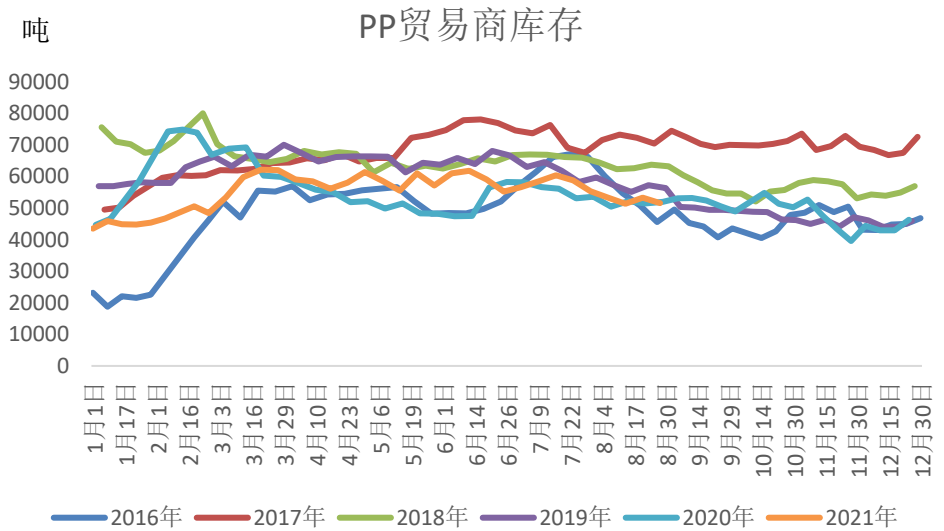
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



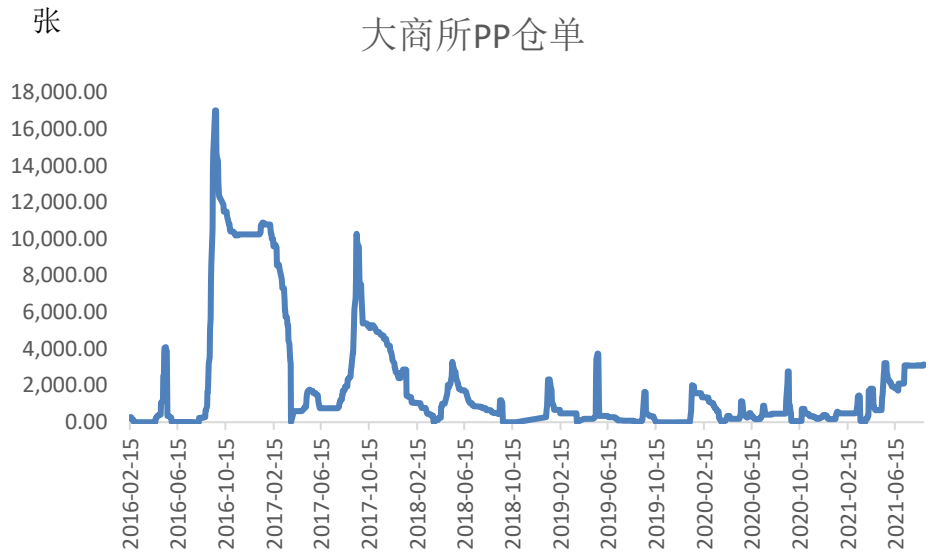
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。