

供需与成本博弈 聚丙烯区间运行

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9月6日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 底部反弹,重心上移,周内收涨 2.4%,反弹较为明显。

● 后市展望

基本面来看,供应端,上周聚丙烯装置负荷 85.22%,增加 0.84 个百分点,拉丝排产率维持在 30%以上,青岛金能、辽阳石化、古雷石化新增产能稳步释放,当下有压力,不过市场传言神华榆林等煤制装置限产,市场对西北煤制装置受能耗政策影响限产的预期仍存。需求方面,上周 BOPP、注塑、塑编企业开工率变化不大,整体平稳, BOPP 订单略有放缓,膜厂订单排产周期缩短,塑编改善程度有限,需求提振平平,关注后期旺季实际情况如何。库存上,上周石化库存增加 15.1%至 32.05 万吨,石化累库明显,累库压力上升。综合而言,煤价及原油偏强,以及市场对西北煤制装置受影响预期,提振聚丙烯,不过当下供需偏弱,石化累库明显,压制盘面,目前煤制装置限产未实质推进,谨慎对待,暂以区间震荡对待。

● 风险提示

暂无。

1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 底部反弹，重心上移，周内收涨 2.4%，反弹较为明显。

现货方面，聚丙烯现货整体变动不大，窄幅整理，拉丝区域价差不突出，拉丝和低熔共聚价差小幅扩大。美金市场方面，进口现货货源成交情况不佳，价格压力明显，内外盘整体价差环比上周稍有扩大，终端企业按需采购为主。9-10 月船期拉丝美金主流报盘价格 1110-1120 美元/吨。

基差方面，聚丙烯 2201 为主力合约，随着期价反弹，现货跟涨有限，基差有所收窄。

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

飓风影响或告一段落，原油上行空间受阻。虽然 OPEC 释放按计划增产的信息，但美国原油库存仍处于去库中，以及飓风对美国部分钻井产生影响，油价偏强运行。不过随着飓风影响减弱，美原油面临前期 70 美元压力，未有进一步利好驱动的话，限制原油进一步上行空间。

供应释放，丙烯偏弱运行。神驰新厂混烷脱氢装置复产、宁夏润丰 PDH 装置出产加大，加之淄博地区停工检修装置偏多，加之滨州地区部分环氧丙烷装置负荷不稳，市场供需压力增大，压制丙烯价格。

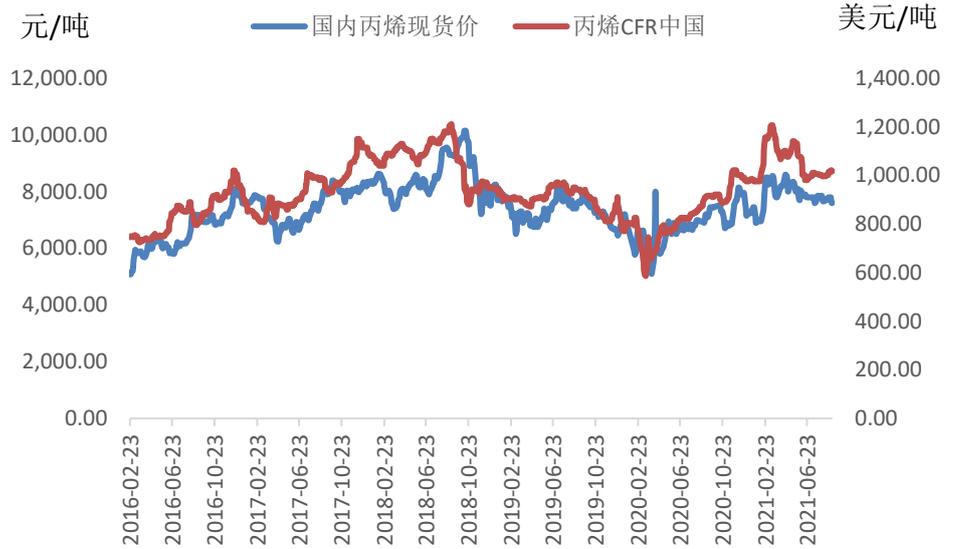
聚丙烯油制利润继续收窄。上周原油重心上移，聚丙烯反弹幅度较小，油制装置利润收窄；煤价强势不改，煤制装置延续亏损；丙烷原料价格维持高位运行，PDH 利润延续低位运行。随着投产推进，聚丙烯整体利润不佳，当然随着装置烧现金流，亦会有检修抵抗。

图表 3:原油价格走势



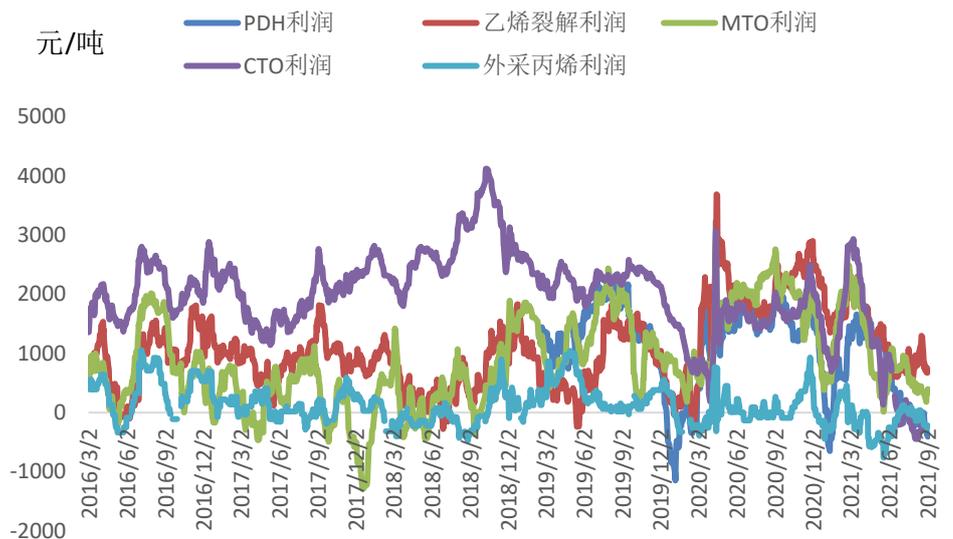
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

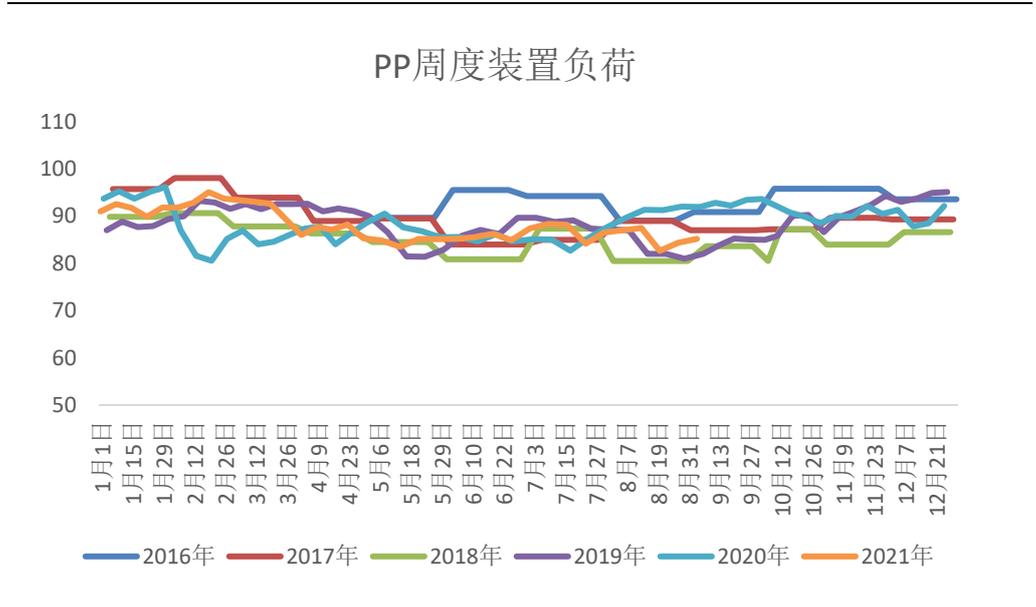
3. 供需面分析

3.1 供应端

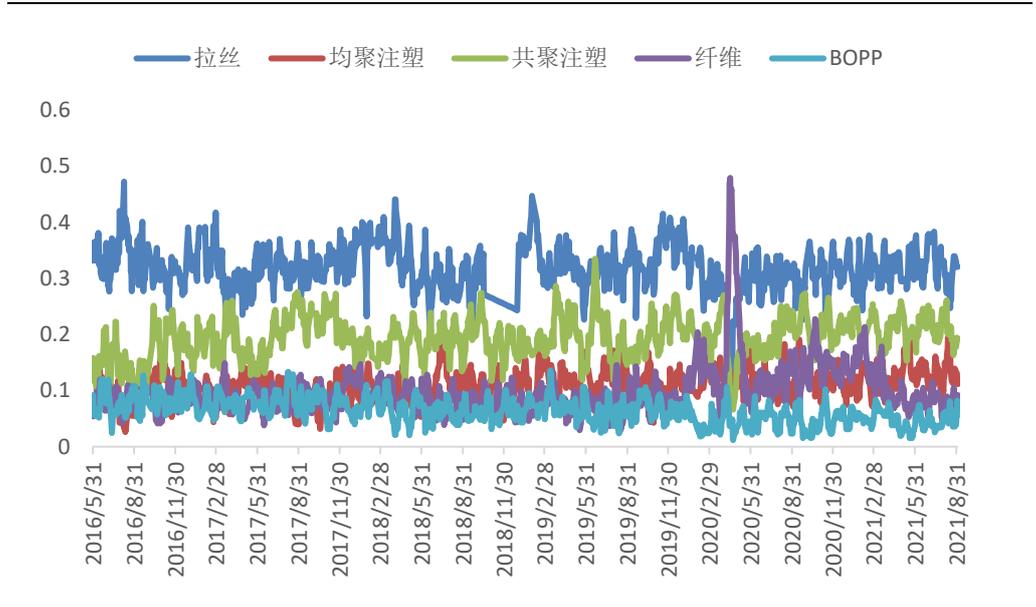
装置负荷提升，供应压力较大。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 85.22%，较上周上升 0.84 个百分点，装置检修及停车影响产量 9.38 万吨，较上周 9.91 万吨左右的产量损失量减少 0.53 万吨，上周新增石家庄炼厂、延长延安能化等装置检修，限制开工回升幅度。随着，古雷石化投产，金能、辽阳石化新增产能逐步释放，供应压力预期较大。

从结构性来看，上周拉丝排产率降维持 30%以上，标品供应回升，供应结构性支撑偏弱。

图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性



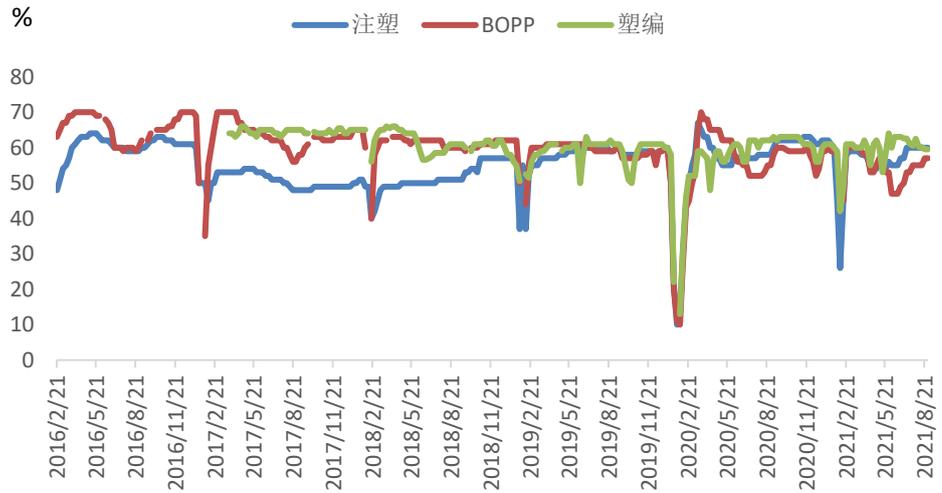
图表 7：供应结构



3.2 需求端

下游开工稳定，BOPP 订单有所走弱。据卓创统计显示，BOPP、塑编、注塑开工维持稳定，塑编开工率为 57%，BOPP 为 60%，注塑为 60%。BOPP 膜厂需求有所下降，订单排产周期缩短。注塑、塑编改善仍不够明显。

图表 8: 国内聚丙烯周度开工率

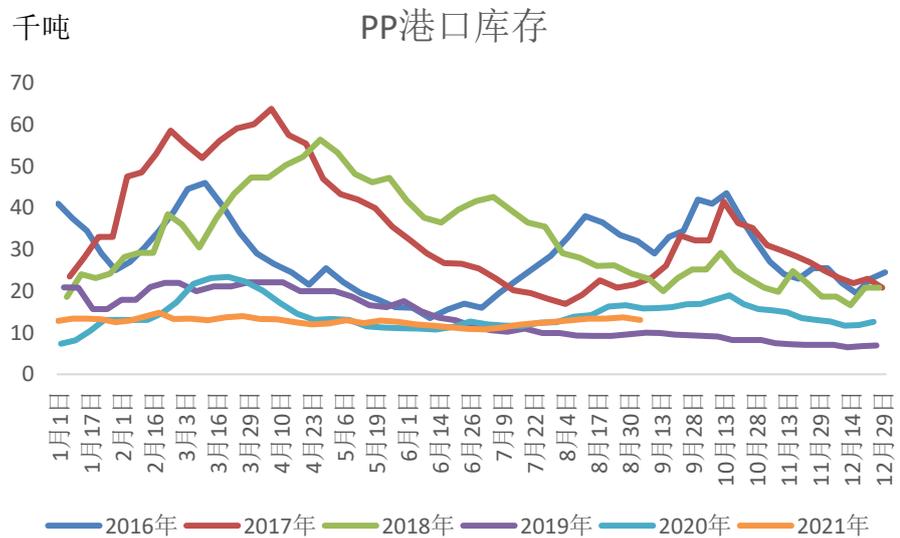


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

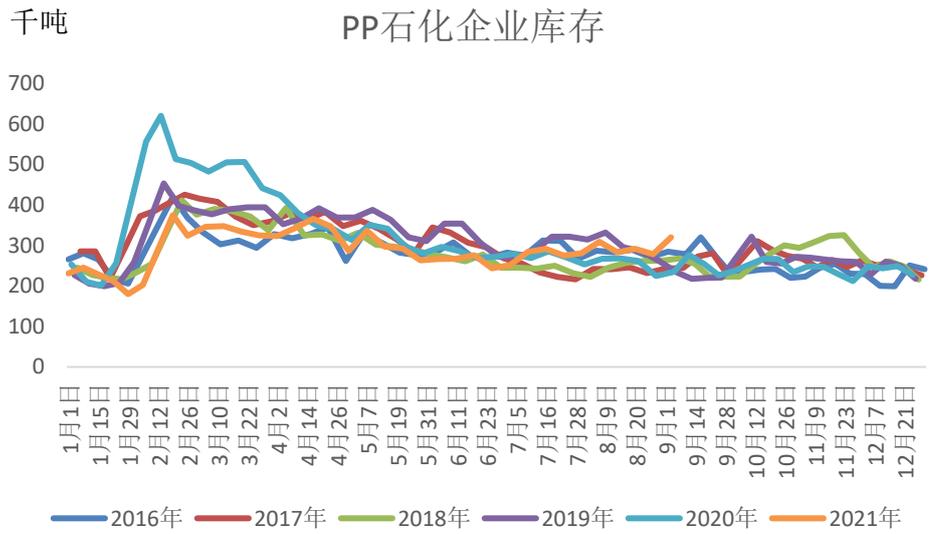
上周石化累库明显。上周石化库存环比上涨 15.1%至 32.05 万吨, 石化累库明显; 贸易商库存增加 2200 吨至 53750 吨。总体看, 下游需求驱动偏弱, 石化累库明显, 且新增产能释放下, 石化有累库压力。

图表 9: 港口库存



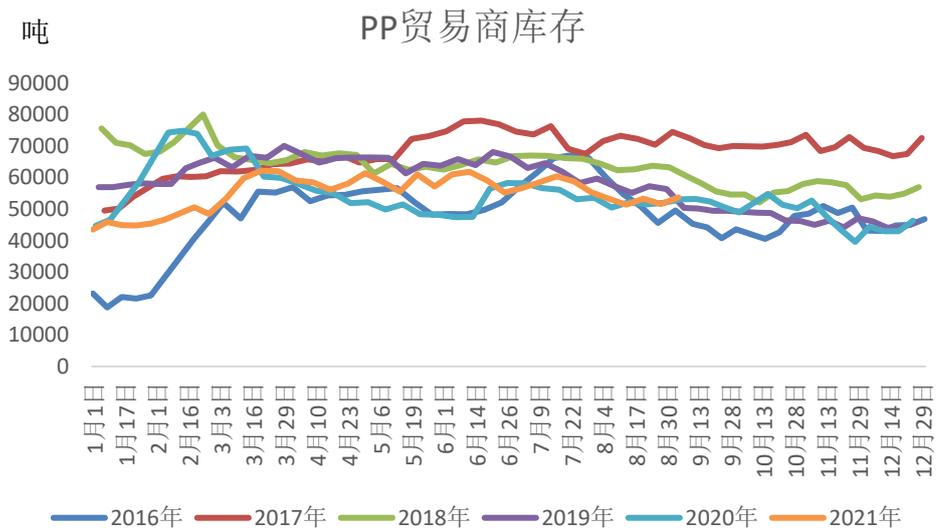
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



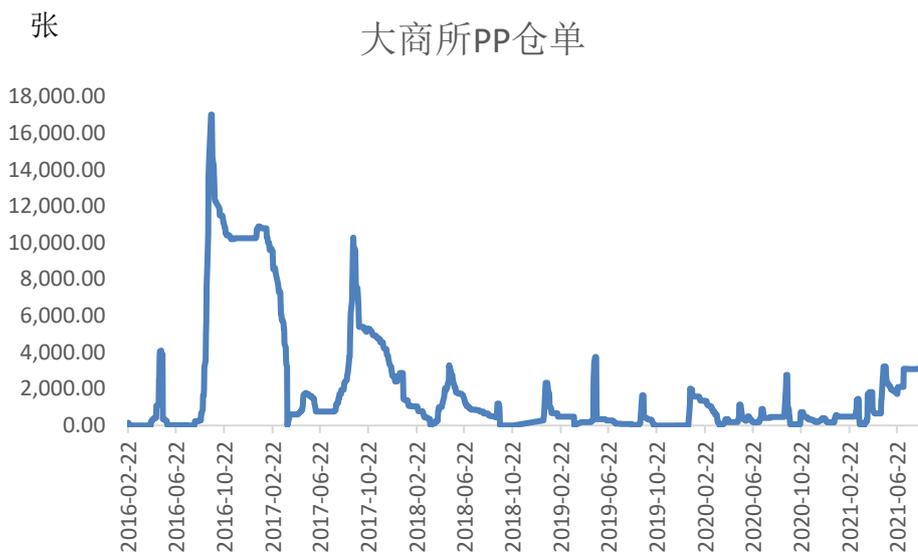
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。