

供需与成本博弈 聚丙烯高位震荡运行

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10月18日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 高位回调,重心下移,周内跌幅 2.64%,高位偏弱震荡。

● 后市展望

基本面来看,供应端,上周国内 PP 装置负荷回落 0.64 个百分点至 85.89%,拉丝排产率维持中等水平,能耗双控及限电对供应端的影响仍未体现,但市场仍存预期。需求方面, BOPP 订单欠佳,以及限电影响,浙江、山东 BOPP 企业维持底负荷,新增福建地区企业降负荷, BOPP 装置企业负荷环比下降 7 个百分点至 35%,塑编及注塑企业开工维持不变。库存上,石化库存环比下降 3.5 万吨至 31.4 万吨,不过石化库存仍处于往年同期高位。综合而言,国内 PP 装置负荷维持高位,拉丝排产率中等水平,能耗双控对供应端的影响仍未体现,需求端 BOPP 等订单疲软,以及限电因素,导致开工下滑,石化库存处于往年同期高位,供需端中性偏弱,不过成本端煤、油、丙烷等较强,成本端支撑仍在,以及能耗双控对供应端影响预期仍在,仍是潜在利好。短期以震荡思路对待。

● 风险提示

暂无。

1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 高位回调，重心下移，周内跌幅 2.64%，高位偏弱震荡。

现货方面，上周现货先涨后跌，现货紧随期货波动较大。国内 PP 美金市场整体偏暖，10-11 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1270-1300 美元/吨。终端对高价货源接受程度较低，整体观望情绪较浓，实盘偏重商谈

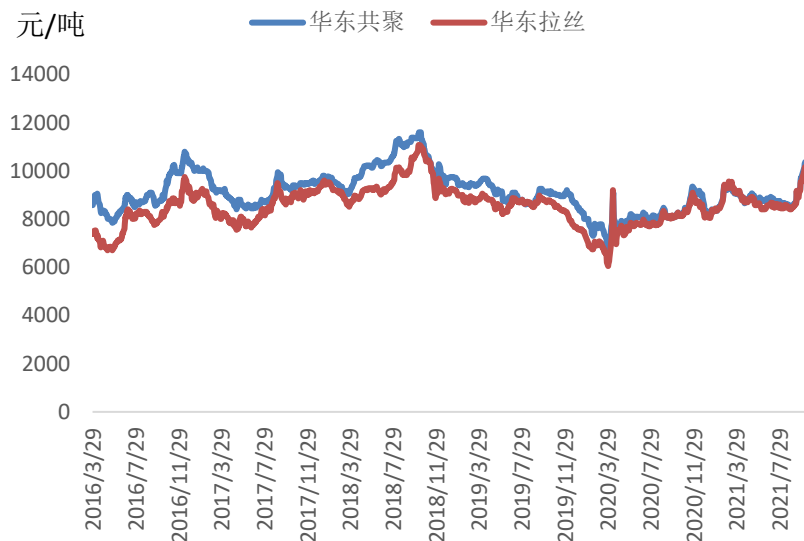
基差方面，随着盘面回调，基差低位有所走强，但仍处于负基差运行。

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

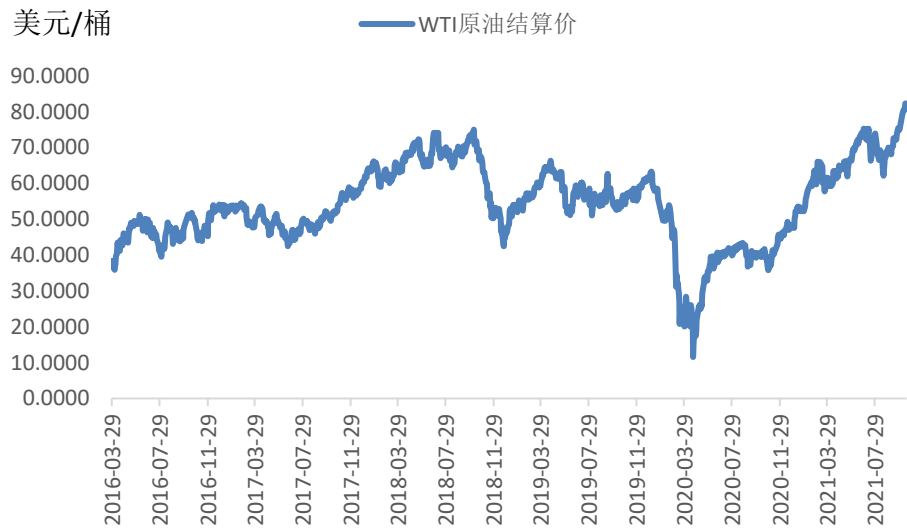
2. 成本及利润

市场交易能源紧张预期，原油偏强运行。虽然上周美国 API 和 EIA 原油库存，不同程度增加，主要受飓风过后美国产能恢复，产量上修。不过市场更多交易能源紧张预期，天然气紧张，引发供暖和发电领域原油对天然气替代增加预期。在能源紧张预期未改变下，原油将延续高位运行。

万华 PDH 复产或限制丙烯涨幅。上周丙烯宽幅震荡，整体走势偏强，上周丙烯较国庆节前涨幅近 20%，山东丙烯均价 9600 元/吨。近期港口到港增加，以及万华 PDH 重启，市场供应增加，将限制丙烯的涨幅。

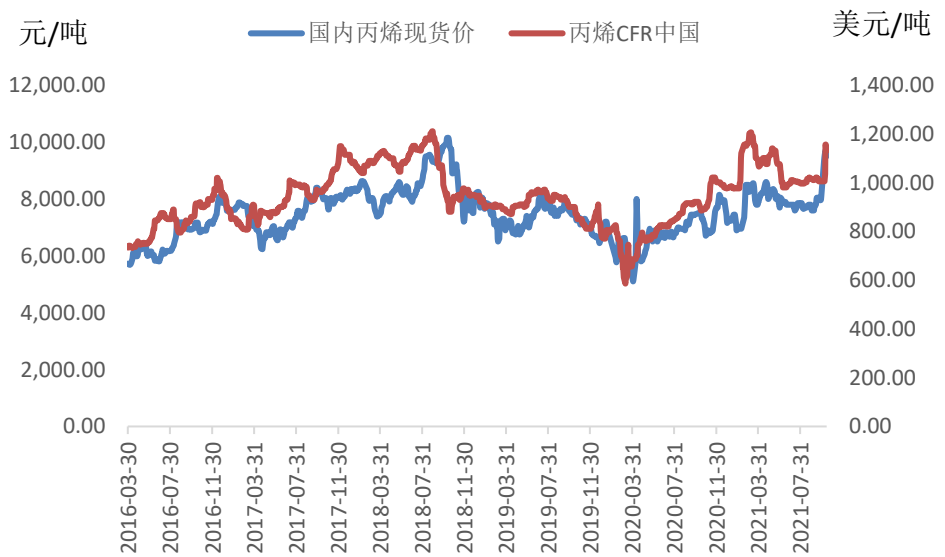
聚丙烯煤制装置亏损严重。从各装置利润来看，油制利润维持，虽然油价高位运行，但聚丙烯现货出厂价格维持高位，油制利润维持。而煤价延续高位，涨幅明显，煤制装置利润亏损扩大；丙烷处于高位，PDH 利润低位徘徊。

图表 3:原油价格走势



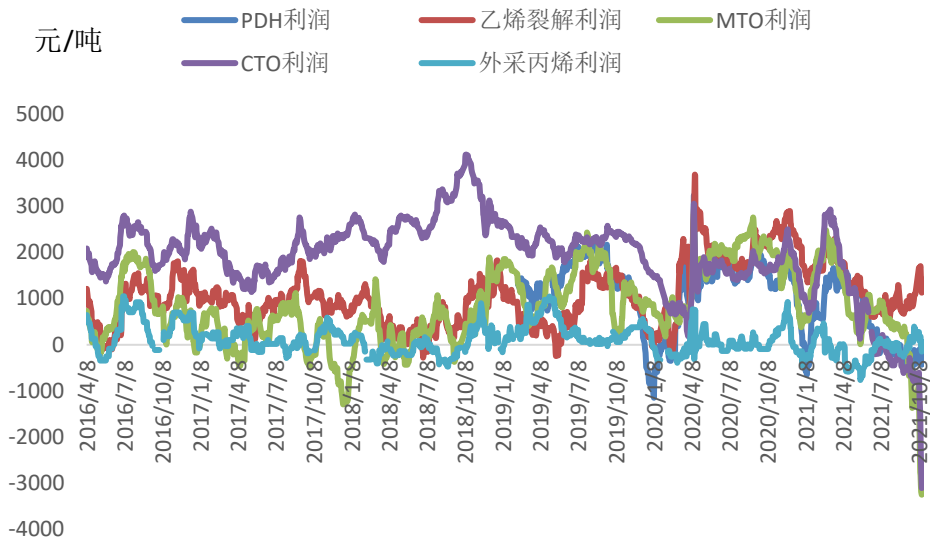
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

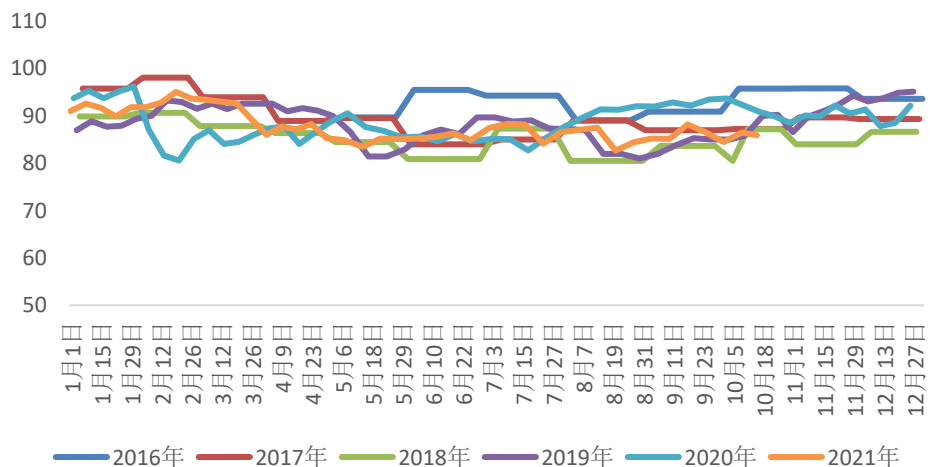
3.1 供应端

装置负荷小幅回落，MTO 装置存检修预期。 上周国内聚丙烯装置开工负荷为 85.89%，较上周小幅回落 0.64 个百分点，装置检修及停车影响产量 9.27 万吨，较上周 8.73 万吨左右的产量损失量增加 0.54 万吨。周内新增四川石化、久泰能源及徐州海天等装置检修。

从结构性来看，上周拉丝排产率降维持 30%以上，处于中等水平，能耗双控对装置影响仍有所体现，不过 MTO 装置亏损严重，目前华东部分装置存检修预期。

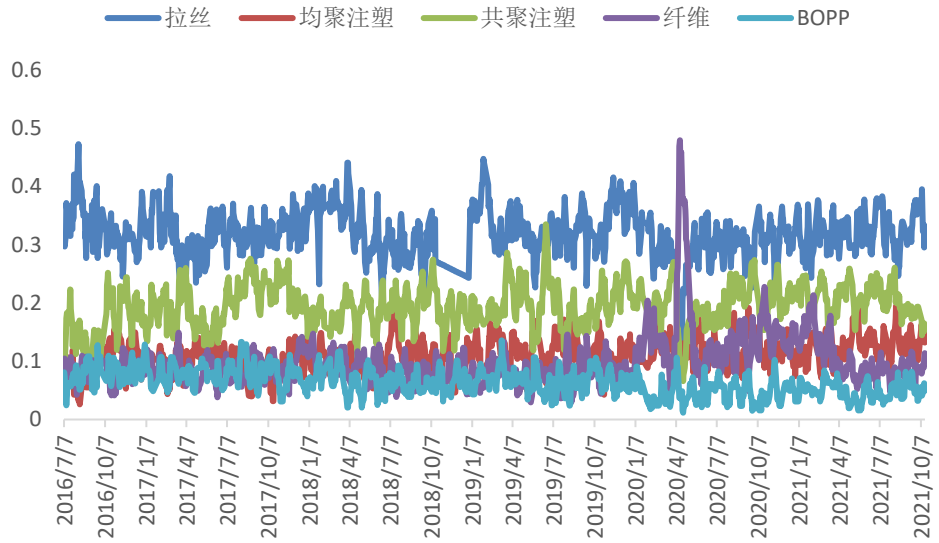
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

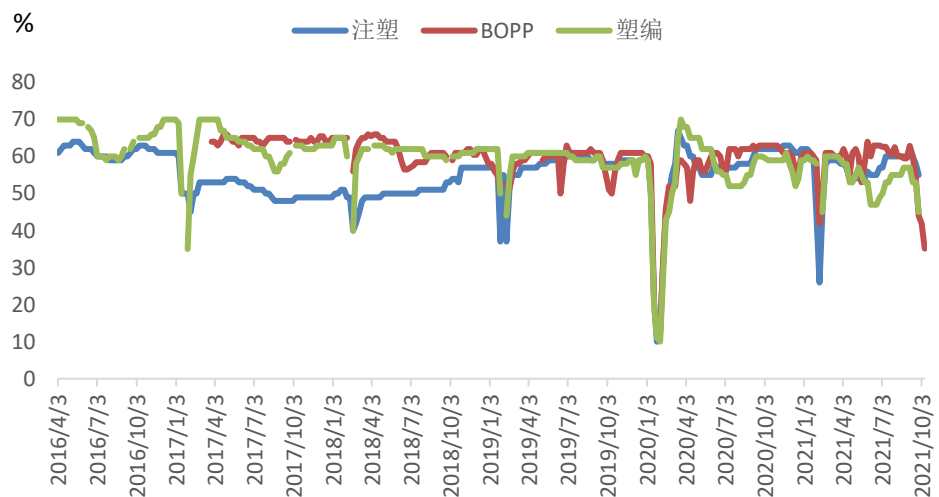


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

限电及订单走弱影响，BOPP 企业开工骤降。据卓创统计显示，BOPP 企业开工率回落 7 个百分点至 35%，塑编、注塑开工率分别维持 45%、56%不变。受限电及订单不佳影响，江浙 BOPP 企业维持低负荷运行，上周新增福建地区 BOPP 企业降负荷，导致 BOPP 企业开工持续走低。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

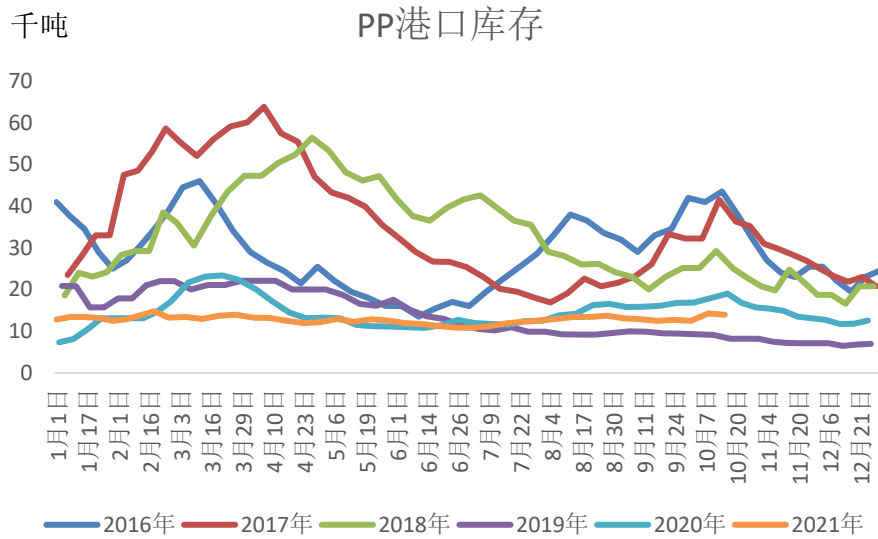


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

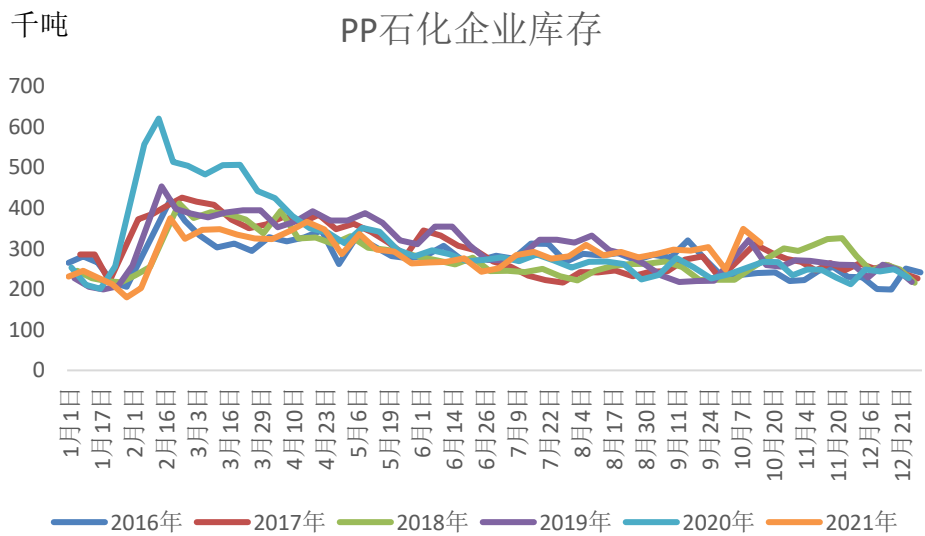
上周石化小幅去库。虽然上周石化库存环比下跌 10%至 31.4 万吨，但整体库存处于近几年同期高位，石化累库压力仍在。

图表 9：港口库存



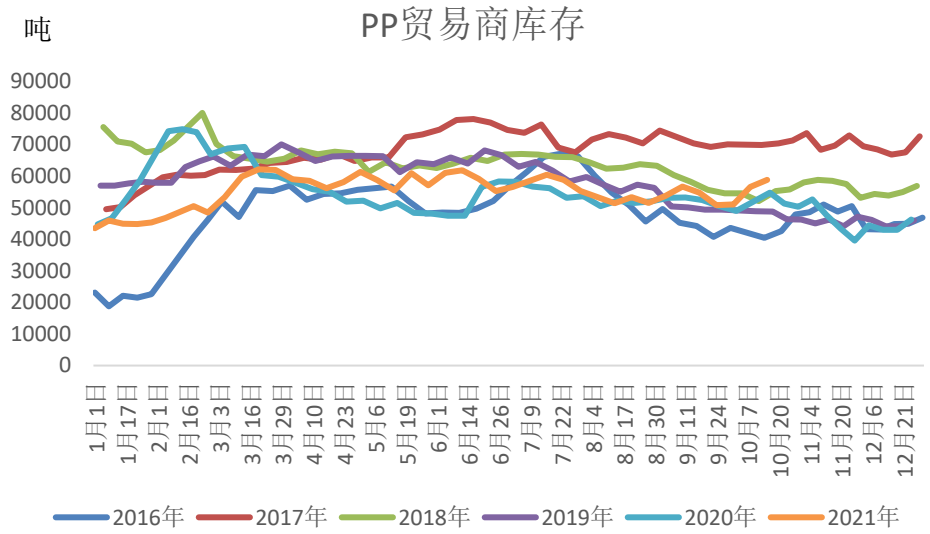
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



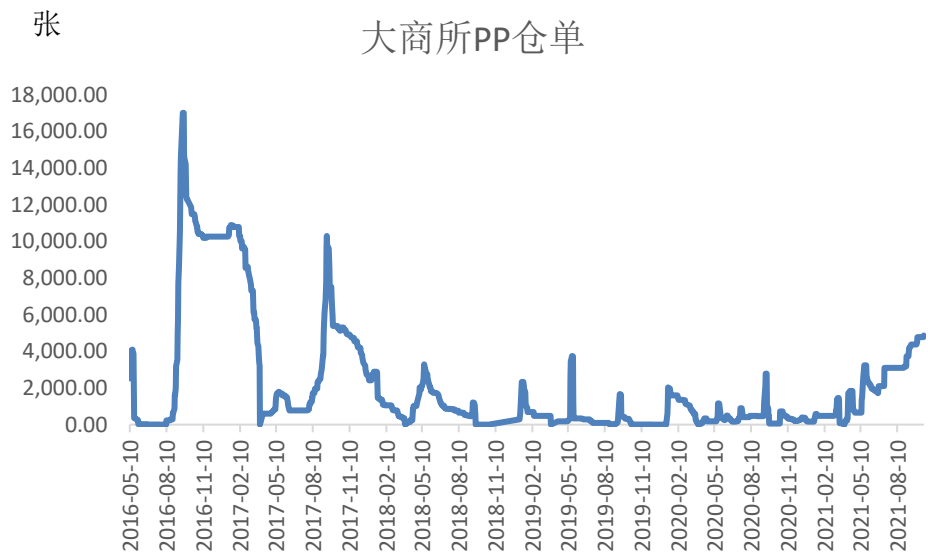
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。