

远期供应压力较大 聚丙烯反弹受限

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12月20日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 低位反弹,周内上涨 2.77%,呈现低位修复性反弹。

● 后市展望

基本面来看,供应端,装置负荷降至 88.14%,装置负荷小幅回升,拉丝排产率处于 30%以下,处于中等偏低水平,标品供应偏低;本周暂无新增检修装置,装置负荷预计维持,而远期新增产能释放忧虑仍在,供应压力仍存。需求方面,上周 BOPP 企业开工率下降 3 个百分点至 62%,塑编企业开工率下降 1 个百分点至 53%,注塑企业开工率维持不变,下游需求有所走弱。库存上,上周石化库存下降 1.7 万吨至 24.2 万吨,石化呈现小幅去库。综合而言,聚丙烯估值偏低,拉丝排产率低,成本端支撑下,聚丙烯亦呈现修复下反弹,但原油再度承压回落,供需端中长期压力较大,预计反弹空间受限。

● 风险提示

暂无。

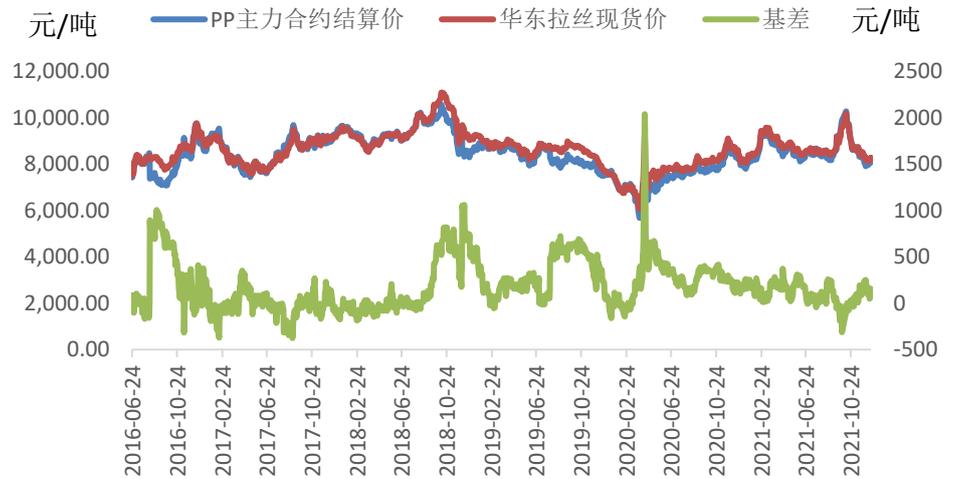
1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2201 低位反弹，周内上涨 2.77%，呈现低位修复性反弹。

现货方面，华东拉丝均价小幅上涨，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，海外生产商对华报盘有限，成交冷清，12-1 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1120-1160 美元/吨。

基差方面，石化库存下降，基差偏强运行。

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

原油承压。上周美国原油库存延续下降，EIA 原油库存创 9 个月最大降幅，提振市场情绪，澳密克戎忧虑缓和，提振原油延续修复性反弹。而荷兰再度因疫情忧虑全国封锁；伦敦宣布进入“重大事件”状态；德国本周起禁止英国旅客入境，欧洲防疫措施有所升级，疫情忧虑再度攀升，打压原油高位承压回落。中长期原油供需不佳，存在累库预期，BACK 结构持续，原油重心偏下移。

丙烯价格承压。上周丙烯价格有所承压，供应面压力略有上升，鲁清石化丙烯外放，对山东市场存有一定利空影响。生产企业整体出货情况一般，部分企业出货压力偏大。需求面，上半周聚丙烯行情偏强，但粉料与丙烯价差偏小，对丙烯需求提振有限。

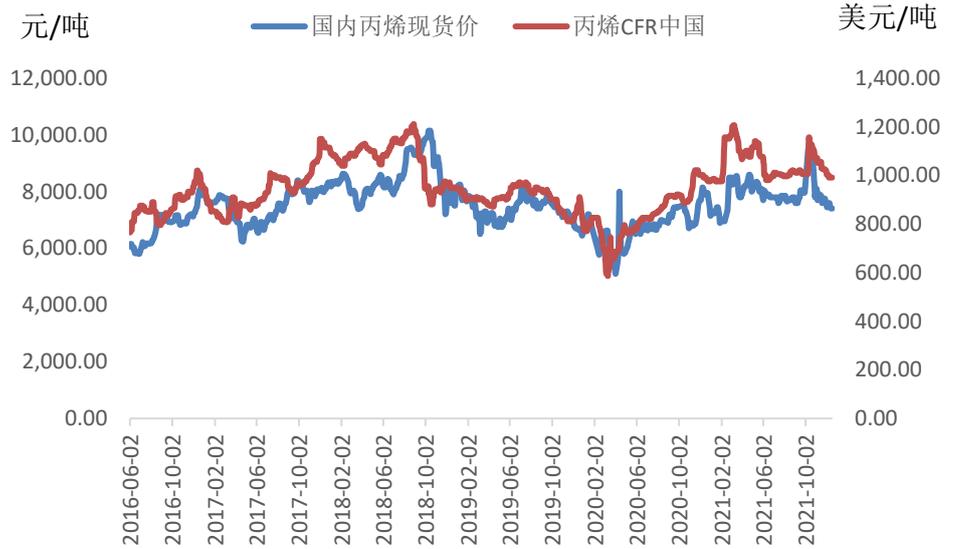
各路劲装置利润低位。从各装置利润来看，各路径利润持续低迷。油价反弹，油制利润低位运行；丙烷回调力度仍较有限，PDH 装置仍处于亏损边缘；虽然煤价有所回落，煤制利润有所修复，但聚丙烯价格亦承压，修复力度仍有限。未来聚丙烯投产延续，各路劲利润预计维持低位。

图表 3:原油价格走势



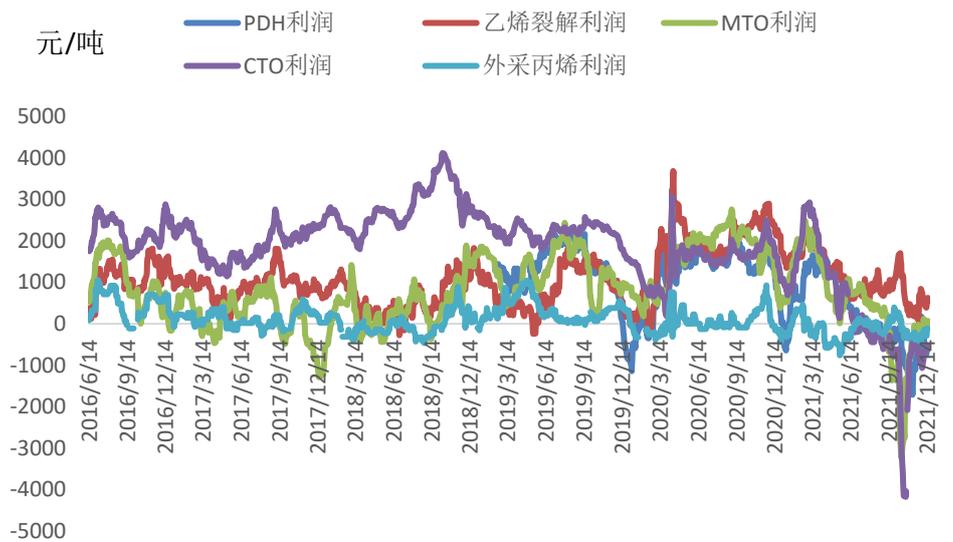
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

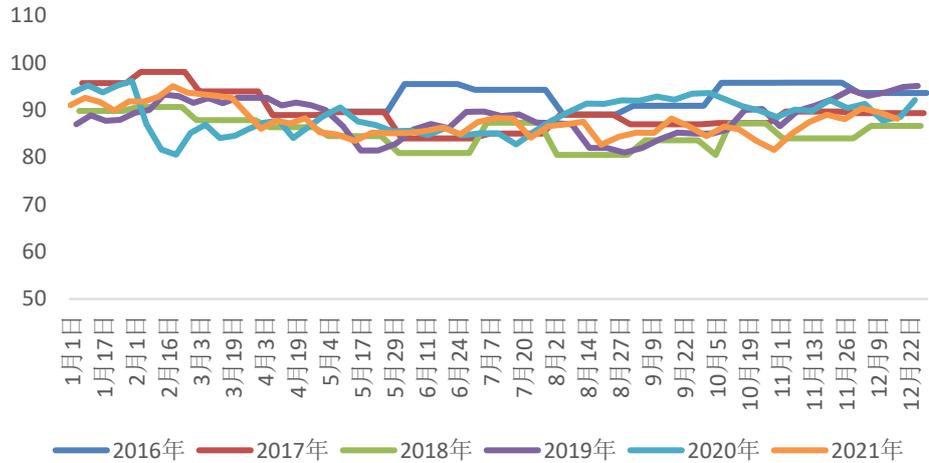
3.1 供应端

装置负荷小幅下降。上周本周国内聚丙烯装置开工负荷为 88.14%，较上周下降 1.36 个百分点，装置检修及停车影响产量 7.79 万吨，较上周 6.91 万吨左右的产量损失量下降 0.88 万吨。前期装置检修延续，无新增检修，聚丙烯装置负荷小幅下降。

从结构性来看，上周拉丝排产率 30%以下，处于中等偏低水平，标品供应量维持较低水平

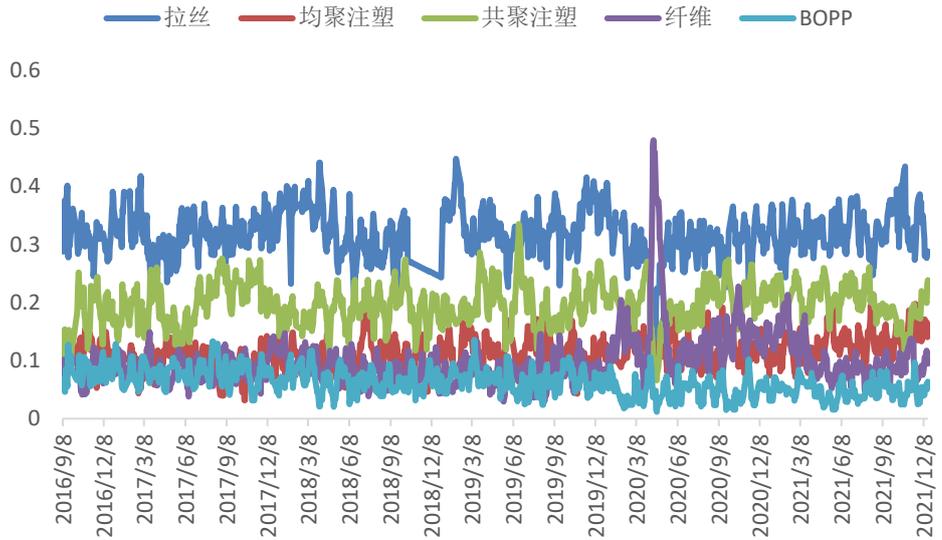
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

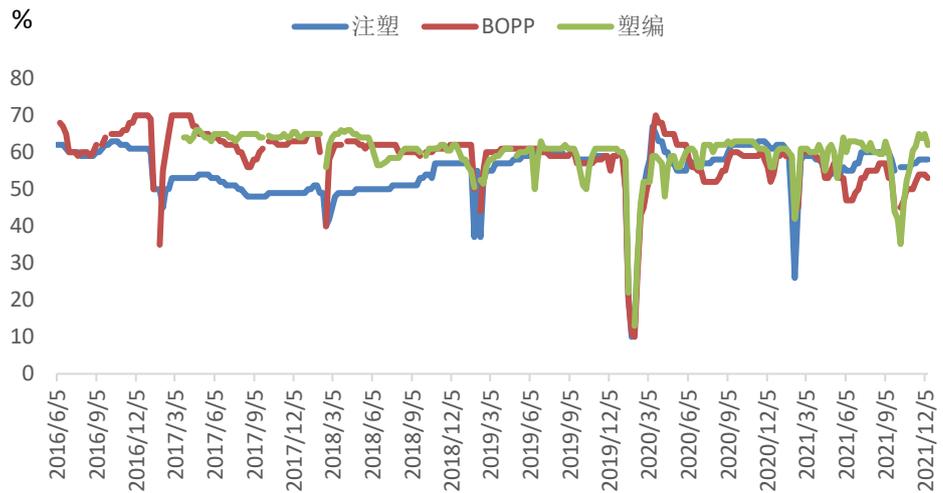


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

BOPP 等下游企业开工有所回落。据卓创统计显示，BOPP 企业开工率下降 3 个百分点至 62%，塑编开工率回落 1 个百分点至 53%，注塑开工率维持不变。下游企业开工率不同程度回落，BOPP 企业订单维持刚需，接单量减少，塑编企业订单一般，开工率小幅下降。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

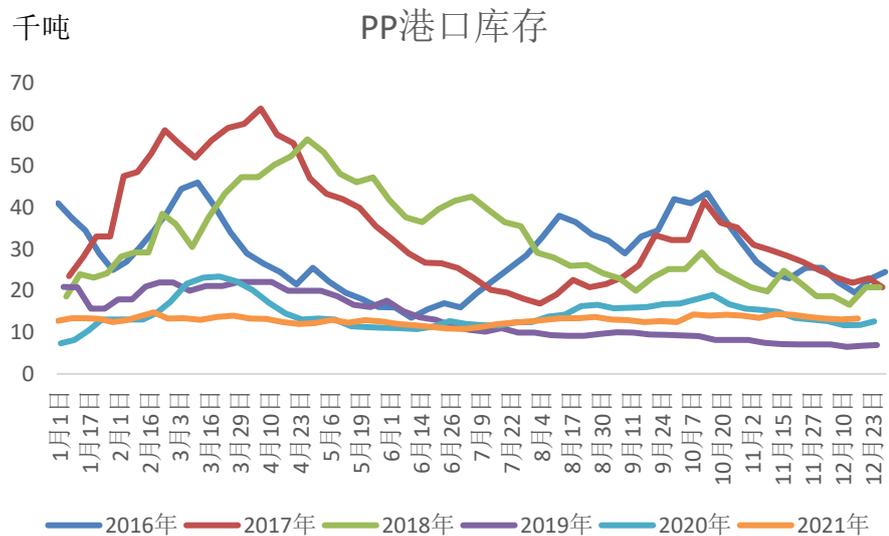


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

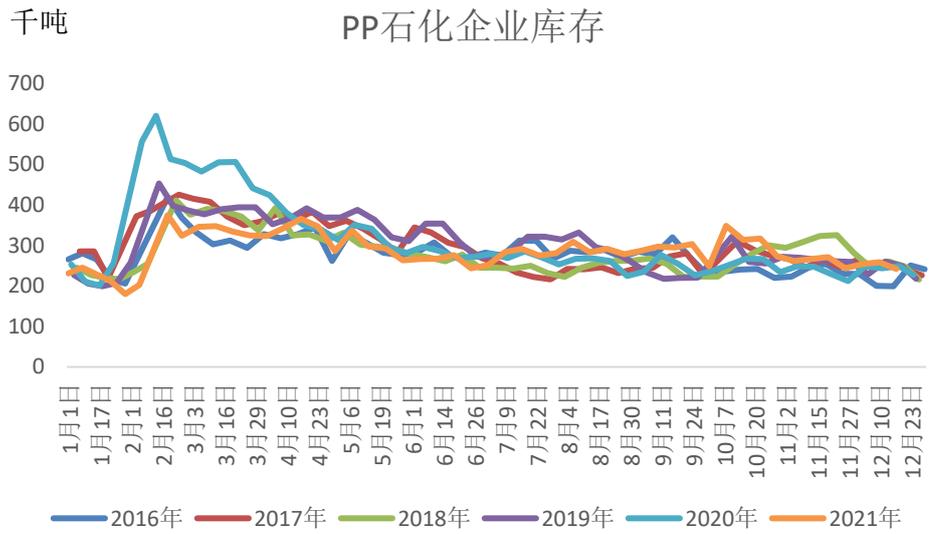
上周石化企业小幅去库，短期库存压力不大。上周石化库存下降 1.7 万吨至 24.2 万吨，小幅去库，石化库存压力仍较为有限。同时，贸易商库存下降 8035 吨至 53065 吨，贸易商去库较为明显。

图表 9：港口库存



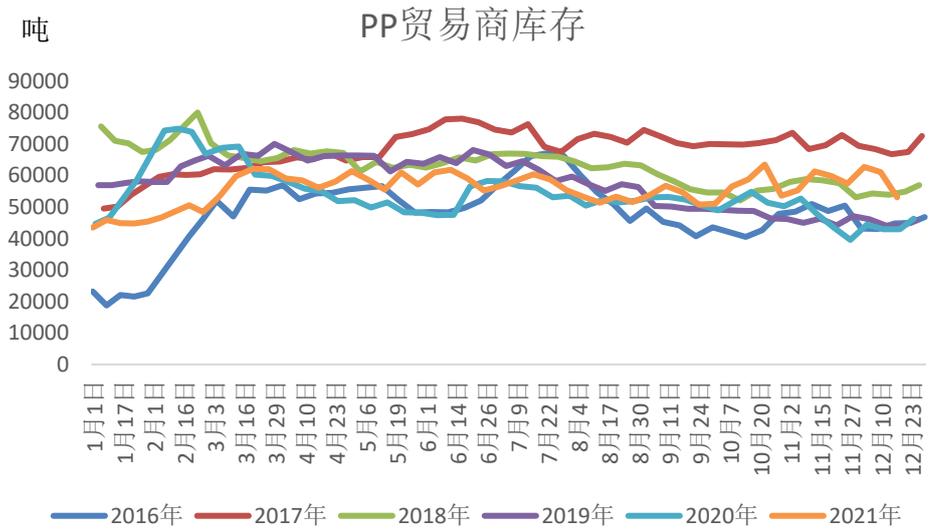
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。