

新增产能释放 聚丙烯上方承压

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12月27日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2205 周内小幅上涨 1.17%, 低位小幅修复性反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周聚丙烯装置负荷小幅回升至 88.16%, 拉丝排产率回升至中等水平, 供应相对稳定, 浙石化等新增产能将释放, 供应压力仍较大。需求方面, BOPP、塑编及注塑开工率分别下降 6 个百分点、2 个百分点及 2 个百分点至 56%、51% 及 56%, 下游需求不同程度下滑。库存上, 石化企业库存下降 0.9 万吨至 23.3 万吨, 虽然呈现小幅去库, 但石化企业将逐步进入季节性累库周期。综合而言, 近期原油持续反弹, 宏观情绪有所修复, 支撑低估值聚丙烯修复反弹, 而标品供应回升, 浙石化等新增产能释放, 需求有所走弱, 基差走弱, 压制反弹空间。短期预计延续低位震荡为主。

● 风险提示

暂无。

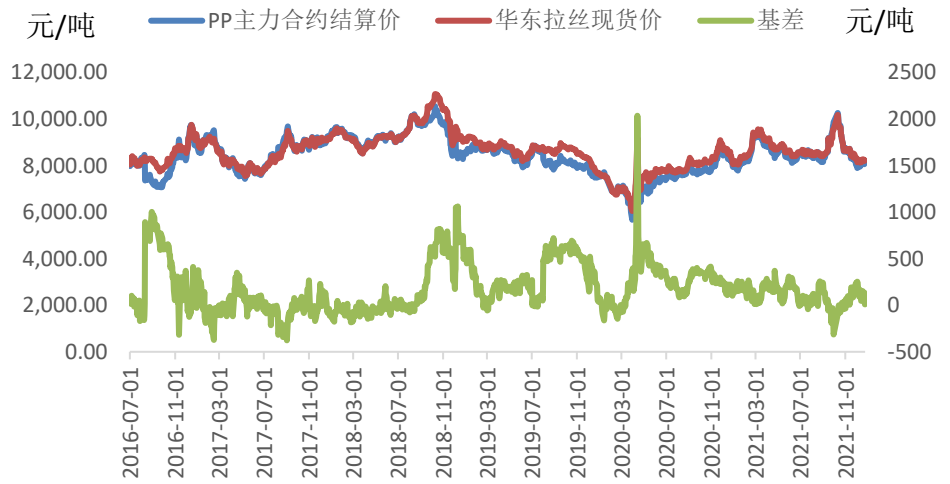
1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2205 周内小幅上涨 1.17%，原油反弹推动，及估值低位，呈现低位修复性反弹，。

现货方面，上周现货重心小幅上涨，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。货源供应稳定，下游需求依旧表现平平，基本延续之前态势，加之缺乏期货市场的明确指引，现货仍以低位震荡为主。美金市场方面，市场交投氛围平淡。12-1 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1120-1150 美元/吨。

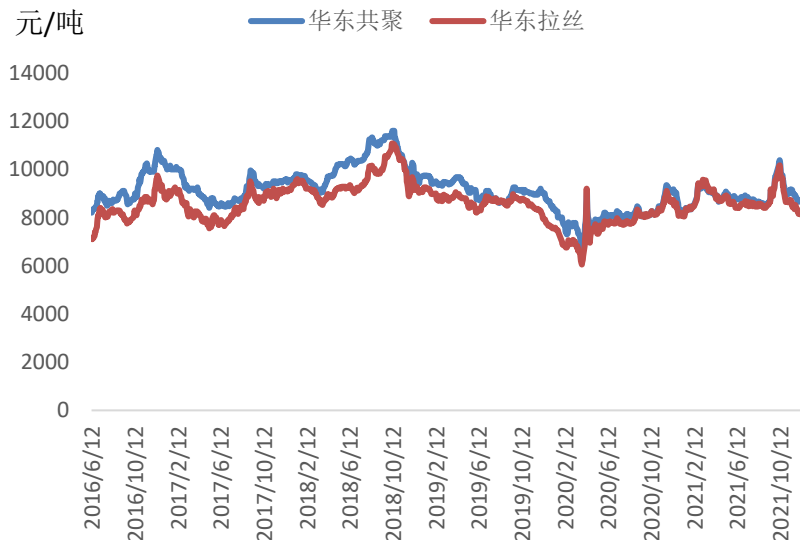
基差方面，下游需求有所走弱，基差回落。

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

原油高位震荡。上周原油延续修复性反弹，主要缘于一方面市场对奥密克戎忧虑有所缓解，市场悲观情绪消退，美国原油库存持续下降，也印证病毒新变种未对需求产生影响；另一方面，乌克兰问题愈演愈烈，俄罗斯和欧洲关系恶化，天然气大幅上涨，提振原油反弹。不过欧洲天然气波动较大，上涨后价格大幅回落，以及原油远期供需预期不佳，原油亦难进一步反弹。

丙烯价格持稳。上周丙烯价格持稳，装置开停工变动有限，丙烯市场供应可控，生产企业多稳价出货。下游聚丙烯期货走势震荡，粉料价格处于成本线，对丙烯市场方向指引有限。

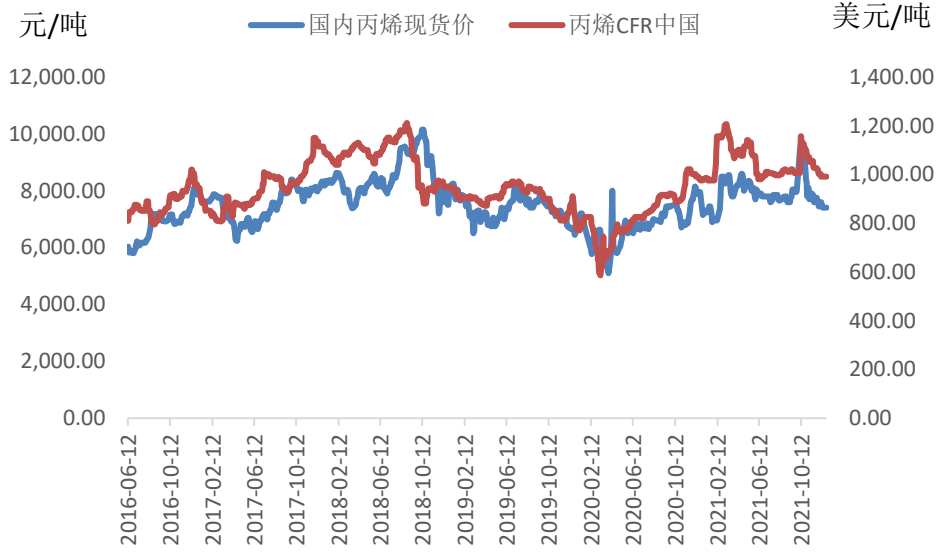
煤制路径利润有所修复。从各装置利润来看，各路径利润持续低迷，油价相对高位运行，油制路线利润低位运行；煤价回落，煤制路径利润有所修复；PDH及外采丙烯装置仍处于亏损状态。

图表 3:原油价格走势



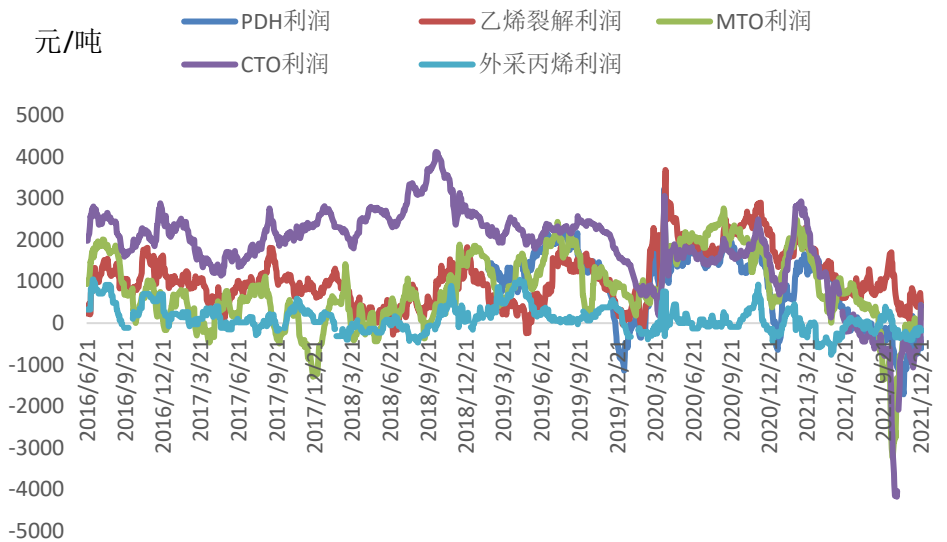
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

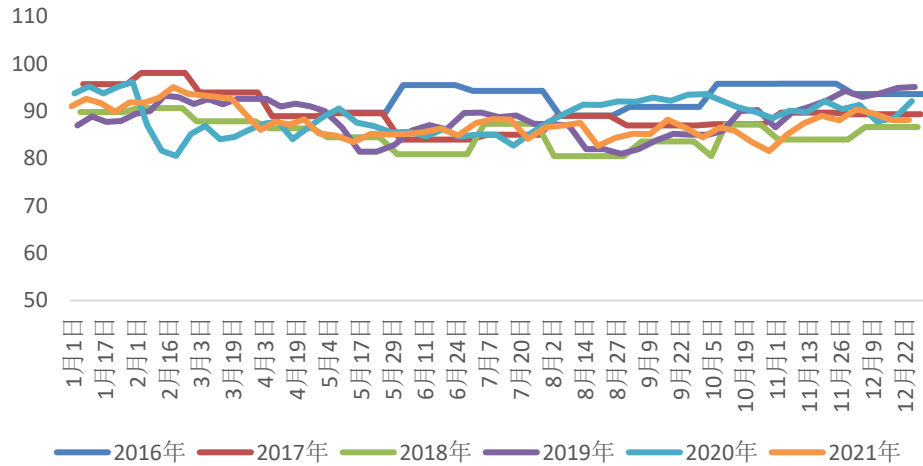
3.1 供应端

装置负荷持稳。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 88.16%，环比回升 0.02 个百分点，装置检修及停车影响产量 7.79 万吨，较上周持平。装置整体平稳，装置负荷持稳。新装置方面，浙石化 2 期一线 45 万吨产能，华亭煤业 20 万吨产能计划本月底投产，关注量产情况。

从结构性来看，上周拉丝排产回升至 30% 以上，回升至中等水平，标品供应量回升。

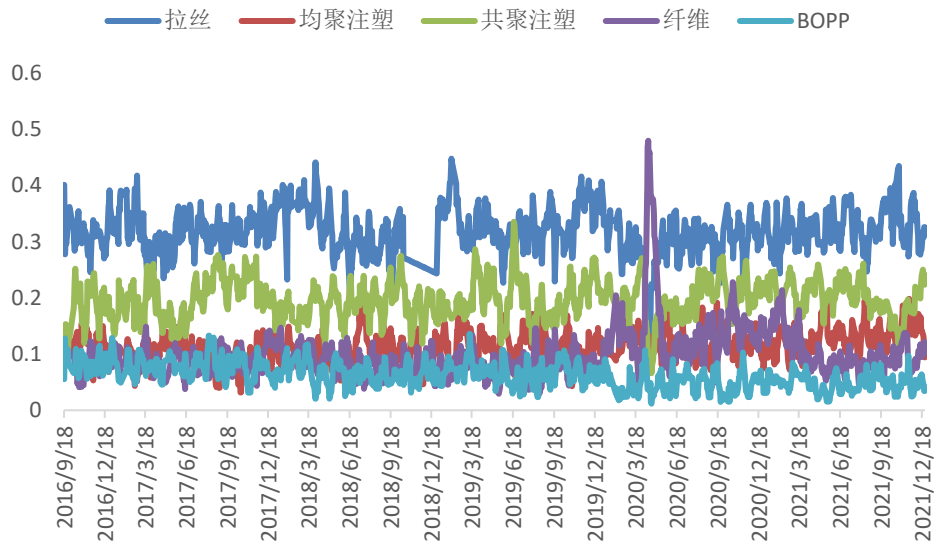
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

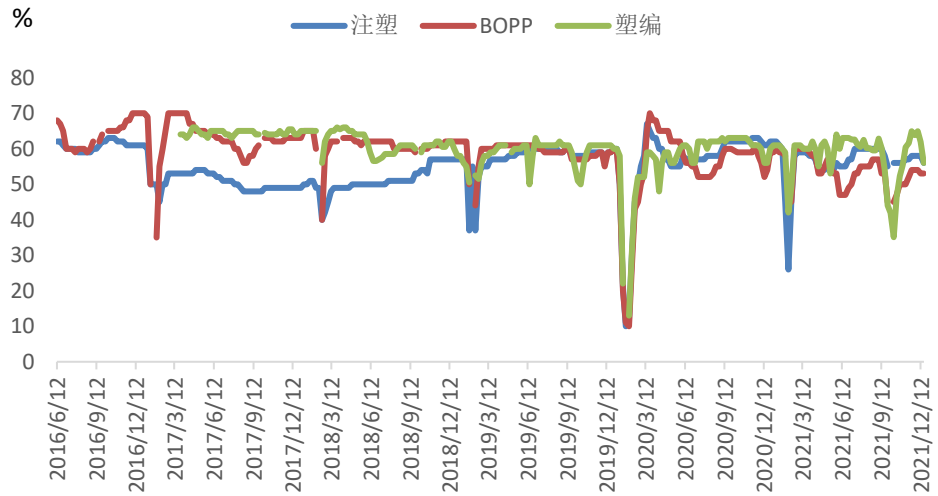


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工走弱。据卓创统计显示，BOPP 企业开工率下降 6 个百分点至 56%，注塑开工率下降 2 个百分点至 56%，塑编开工率下降 2 个百分点至 51%。BOPP 企业订单表现平平，以刚需为主，暂无备货驱动；注塑及塑编企业订单不佳。整体下游订单有所走弱，企业开工下滑。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

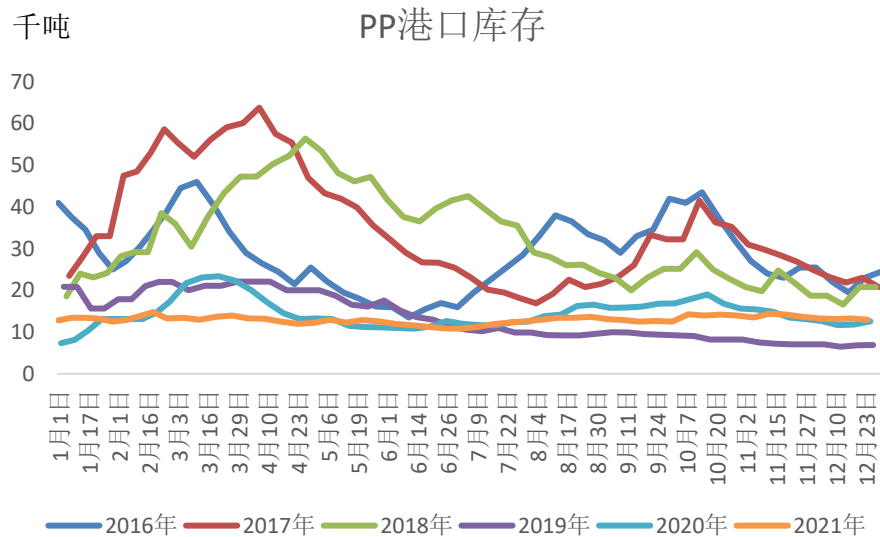


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

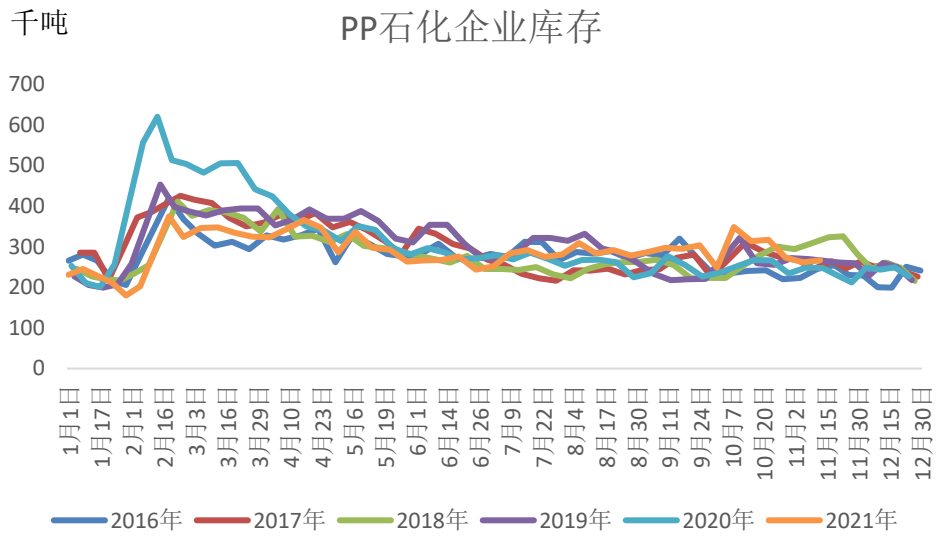
上周石化小幅去库。上周石化库存小幅下降 0.9 万吨至 23.3 万吨，小幅去库。上周虽然供需有所转弱，但市场氛围转暖，叠加月底贸易商集中采购，石化企业小幅去库，但力度较为有限。将逐步进入季节性累库周期。

图表 9：港口库存



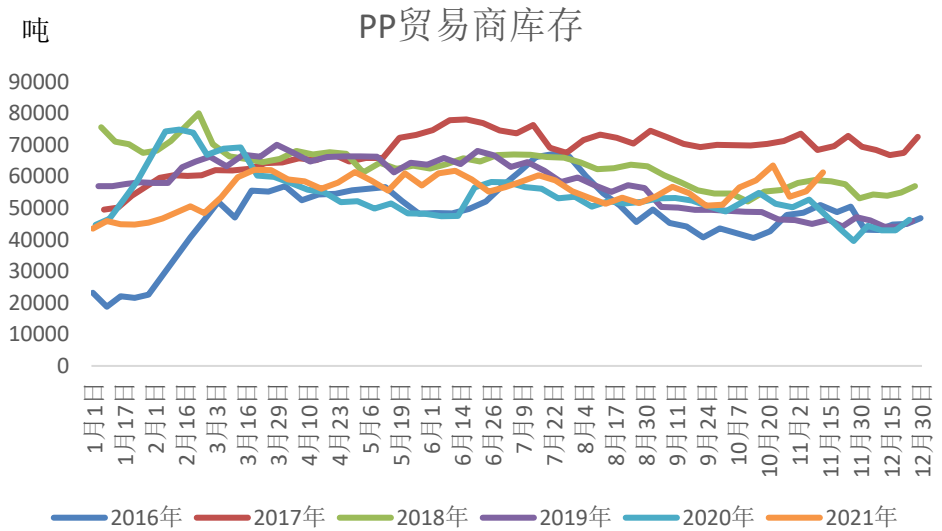
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



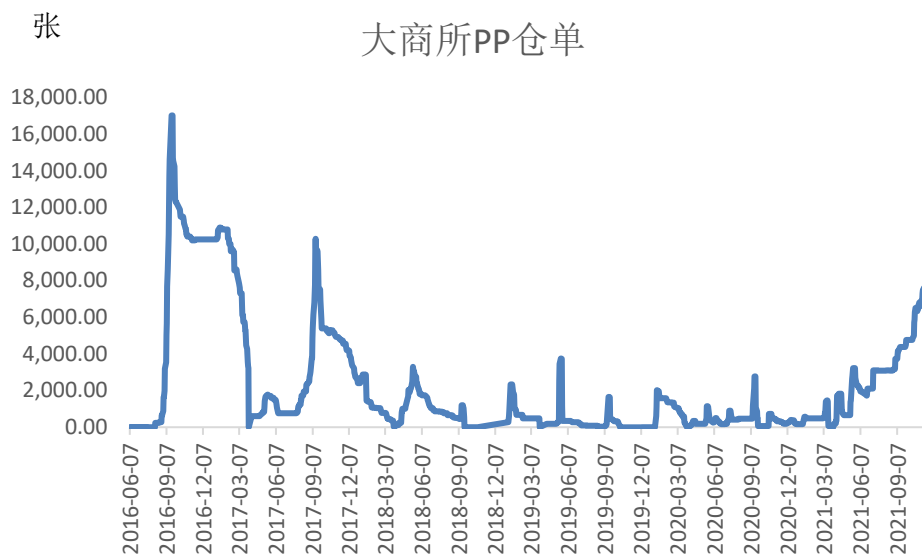
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。