

## 节前下游备货有限 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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年1月10日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2205 周内上涨 2.79%，低位小幅修复性反弹。

#### ● 后市展望

基本面来看，供应端，国内装置负荷降 0.39 个百分点至 87.78%，拉丝排产率有所下降，而浙石化 2 期一线 45 万吨及华亭煤业 20 万吨新增产能投产预期，供应压力较大；需求端，BOPP 开工率回升 5 个百分点至 66%，塑编、注塑开工率各下降 2 个百分点至 49%、54%，关注后期春节节前下游补库情况。库存上，石化库存小幅下降 0.07 万吨至 22.32 万吨。综合而言，成本端原油偏强，提振聚丙烯低位修复反弹，但基差偏弱，下游驱动仍不足，春节节前下游或有所备货需求，但力度或逊色于往年，以及新增产能释放供应压力仍存在，限制聚丙烯反弹高度及节奏。关注春节下游备货对盘面的提振情况。

#### ● 风险提示

下游春节前备货超预期。

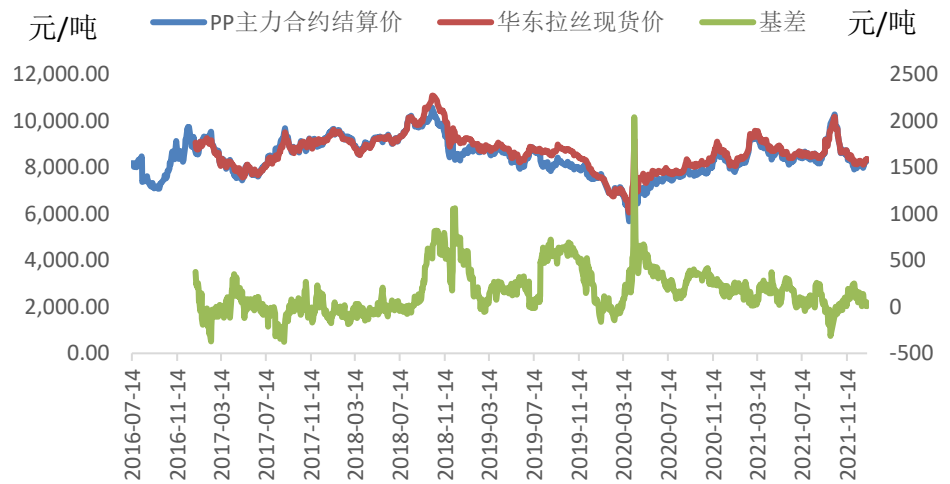
## 1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2205 周内上涨 2.79%，低位小幅修复性反弹，主要缘于成本端原油及动力煤偏强推动。

现货方面，上周现货偏强震荡，元旦节后小幅上涨，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。现货供应充足，下游刚需为主，缺乏有利支撑。美金市场方面，受国内市场价格近期偏暖整理，内外盘价格差距有所缩小，1-2 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1100-1140 美元/吨。

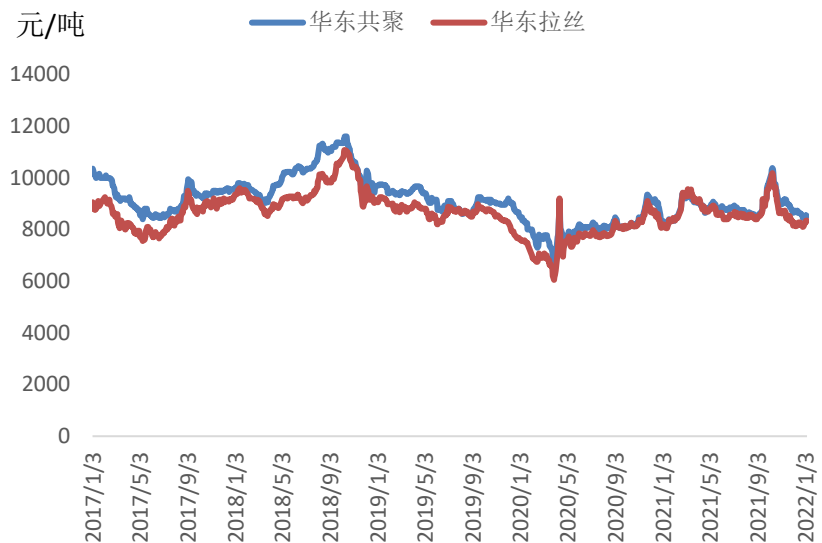
基差方面，下游驱动仍不足，基差有所回落。

**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

**原油高位偏强运行。**上周原油延续偏强运行，一方面，OPEC+会议维持每日40万桶的温和增产，美国原油库存持续去库，供需偏暖；另一方面，哈萨克斯坦动乱引发供应忧虑。不过近期原油持续反弹至前期高点，哈萨克斯坦动乱缓和，影响偏消息面，目前缺乏进一步上行，创新高的动能。

**丙烯价格涨势明显。**天津渤化PDH装置检修，丙烯供应收缩，下游新增产能提振需求，丙烯供需利多支撑价格偏强运行。

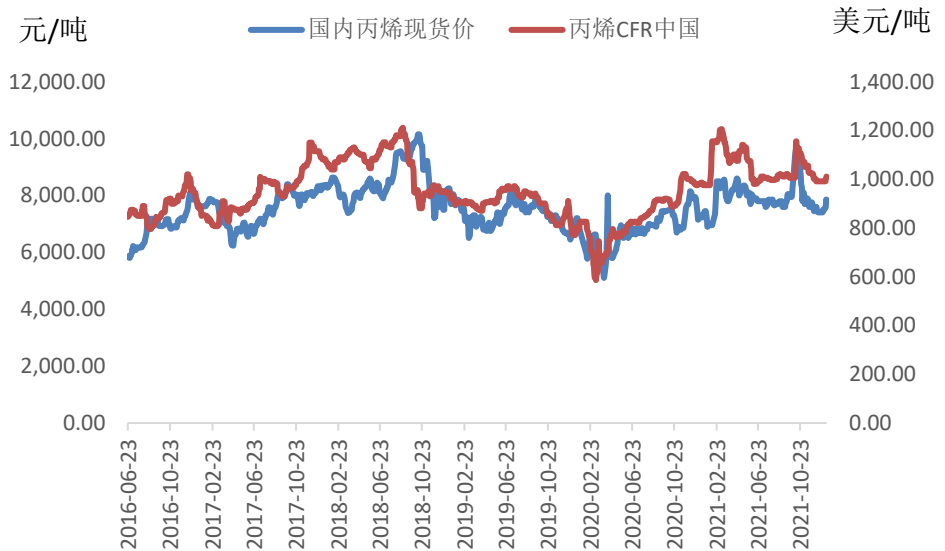
**油制路线利润回落。**从各装置利润来看，随着油价持续反弹，而聚丙烯反弹偏弱，油制利润有所回落。煤制CTO及MTO利润有所修复。PDH及外采丙烯装置仍处于亏损状态。

图表 3:原油价格走势



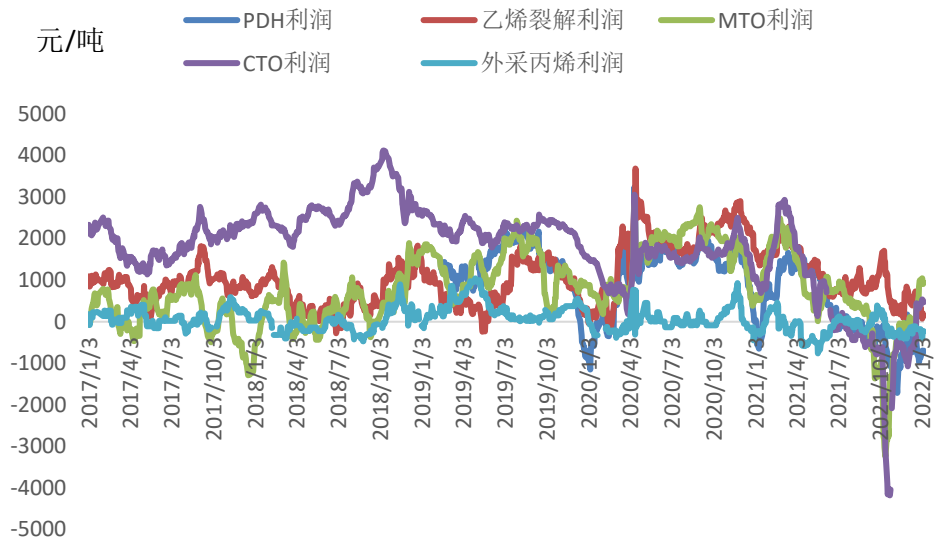
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

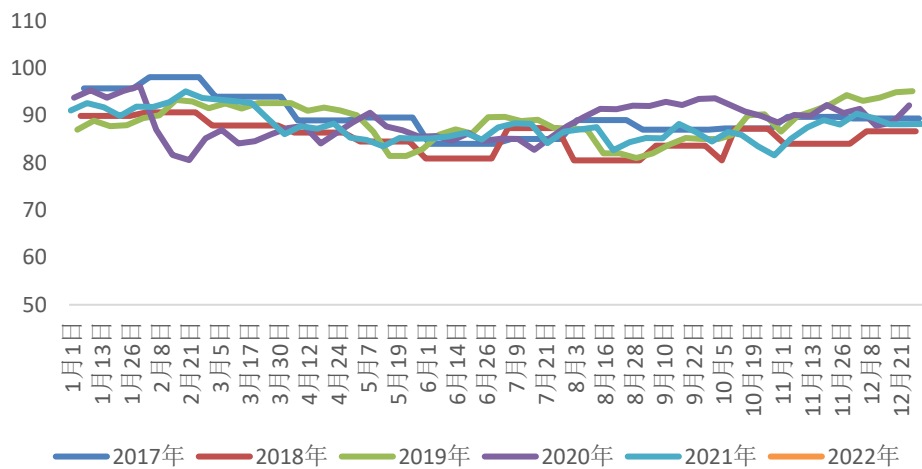
#### 3.1 供应端

**装置负荷持稳。**上周国内聚丙烯装置开工负荷为 87.78%，环比下降 0.39 个百分点，装置检修及停车影响产量 8.03 万吨，较上周小幅增加。装置整体平稳，新增巨正源检修，负荷小幅受影响。新装置方面，浙石化 2 期一线 45 万吨产能，华亭煤业 20 万吨产能将陆续投产，关注量产情况。

从结构性来看，上周拉丝排产率周中回落至 30%附近，不过随着浙石化转产拉丝，拉丝排产率回升至 34%，标品供应量回升。

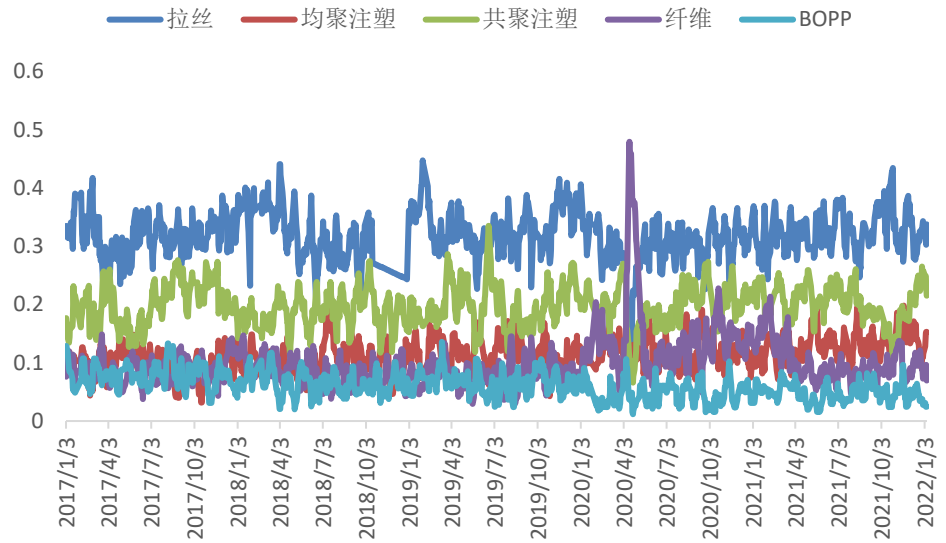
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

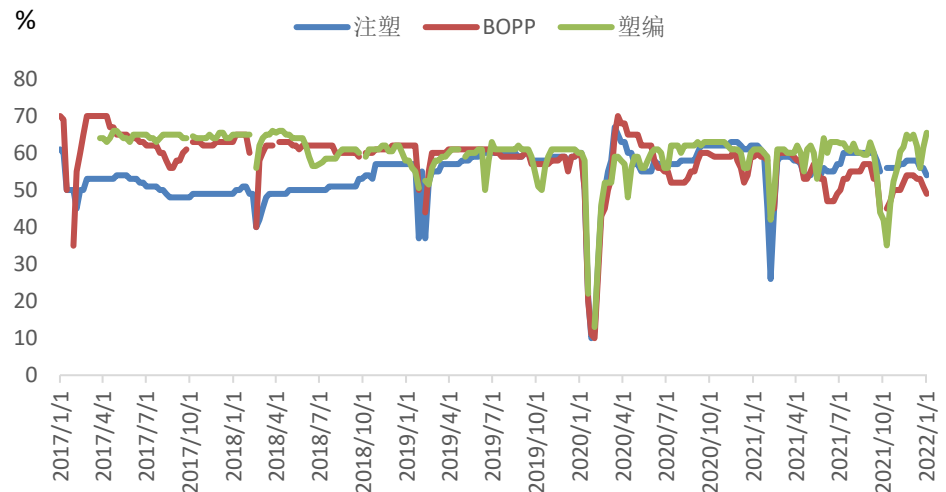


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

下游企业开工分化，BOPP 企业开工较好。据卓创统计显示，BOPP 企业开工率回升 5 个百分点至 66%，注塑开工率下降 2 个百分点至 54%，塑编开工率下降 2 个百分点至 49%。BOPP 企业因前期检修装置重启，企业开工回升明显，塑编、注塑订单转弱，企业开工下滑。整体需求逊色于往年同期，多数企业表示存在春节节前适量补库备货。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

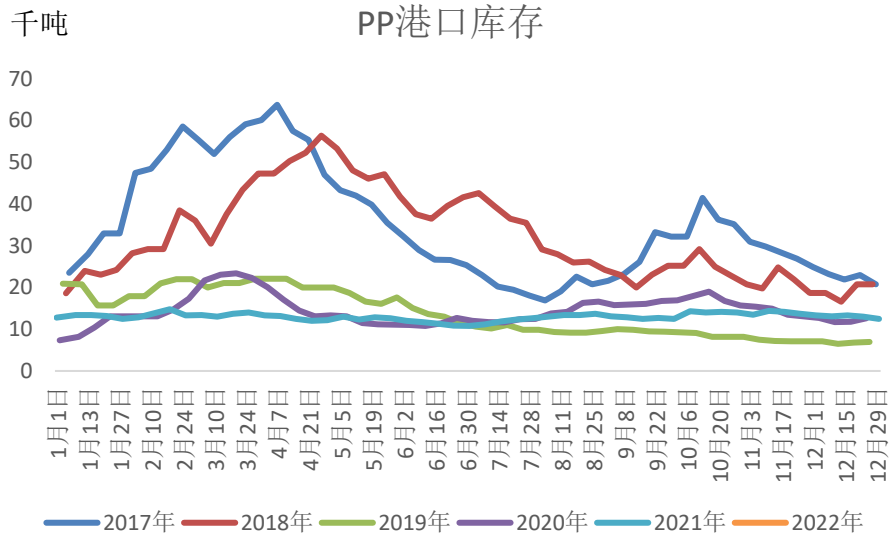


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 聚丙烯库存分析

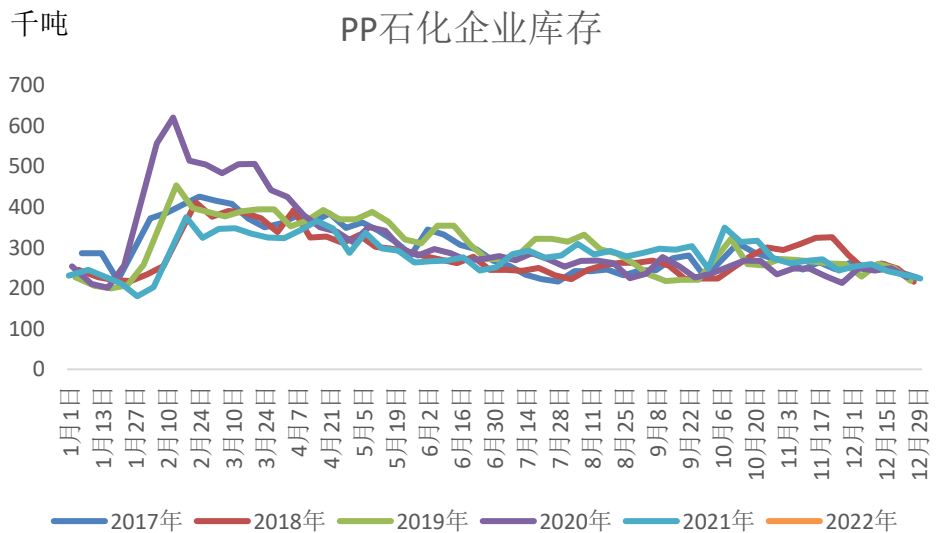
上周石化小幅变动不大。上周石化库存小幅下降 0.07 万吨至 22.32 万吨，小幅去库。上周整体装置变动较小，下游元旦节后备货一般，石化库存变化有限。春节前下游存在一定节前备货需求，石化库存压力不大，随着备货结束，下游逐步进入春节放假，石化库存将迎来积极性累库。

图表 9：港口库存



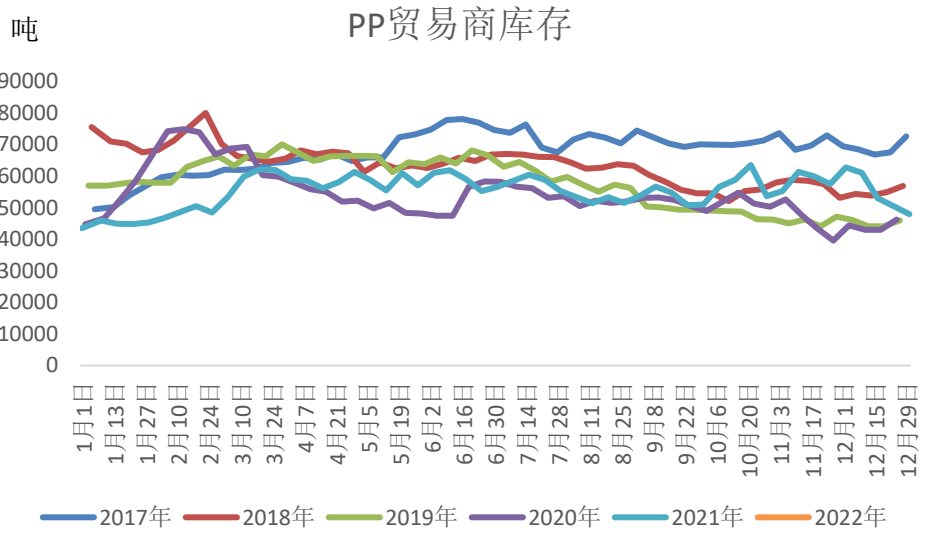
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



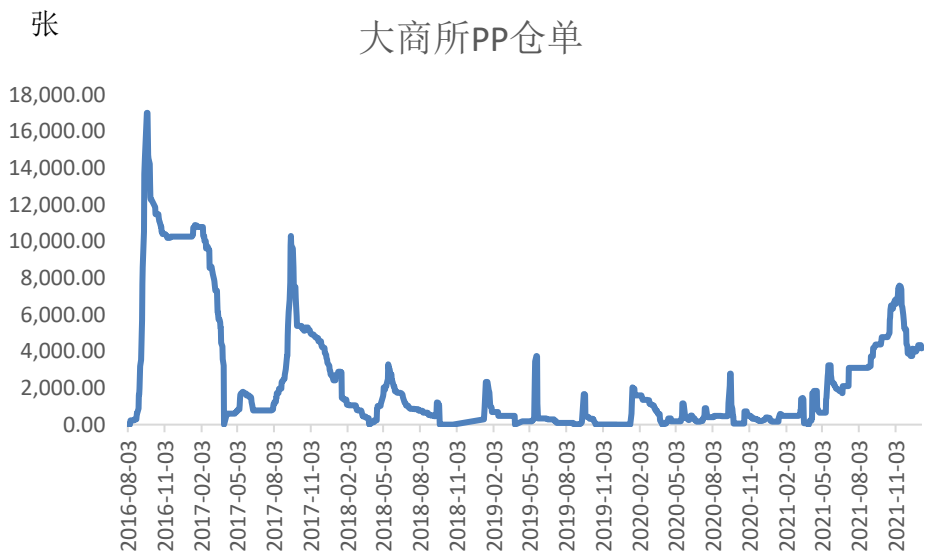
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。