

成本及节后补库提振 聚丙烯偏强震荡

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

2022年2月7日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约节前重心小幅反弹,节后原油带动下高开,大幅上行。

● 后市展望

基本面来看,供应端,国内装置稳定运行,负荷处于86%附近,拉丝排产率提升至较高水平,此外浙石化、华庭煤业、天津渤化等新增产能释放,供应端压力较大。需求端,节前BOPP、注塑及塑编等各下游企业季节性停工,开工率下降明显,节后下游元宵前后开工,存在一定补库需求,叠加原油推涨聚丙烯,市场氛围转暖,或进一步提振下游补库需求。库存上,春节期间两油企业累库36.5万吨至97万吨,累库幅度略大于往年,随着节后下游补库,生产企业库存将逐步去化。综合而言,美国寒冷天气引发最大页岩油产区二叠纪盆地停产的担忧,且OPEC+供应增量有限,地缘政治紧张延续,原油强势,成本端支撑聚丙烯反弹,且下游节后补库需求对聚丙烯存在一定支撑,短期聚丙烯或延续偏强震荡,当成本端及补库利多释放后,供应压制或有所体现。

● 风险提示

节后下游补库弱于预期。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约节前重心小幅反弹，节后原油带动下高开，大幅上行，短期维持反弹节奏。

现货方面，节前最后一周现货波动较为平稳，下游备货驱动偏弱，跟随期货波动为主。美金市场受成本支撑，美金价格维持偏强运行，2-3月船期拉丝美金主流报盘价格在1120-1150美元/吨，美国寒冷天气引发烯烃装置关停忧虑，或进一步提振美金市场。

基差方面，下游驱动仍不足，基差偏弱运行。

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

春节长假原油大幅上行。春长假原油大幅上涨，主要美国暴风雪及严寒天气引发市场对最大页岩油产区二叠纪盆地停产的担忧，且 OPEC+ 维持温和增产无新增产量释放，地缘政治紧张延续。短期原油或延续偏强运行。

节前丙烯价格偏弱，节后原油提振偏强。天津渤化 PDH 装置复工，加之港口贸易货源增多，对山东市场供应存有一定利空影响，不过节后受原油提振预计偏强运行。

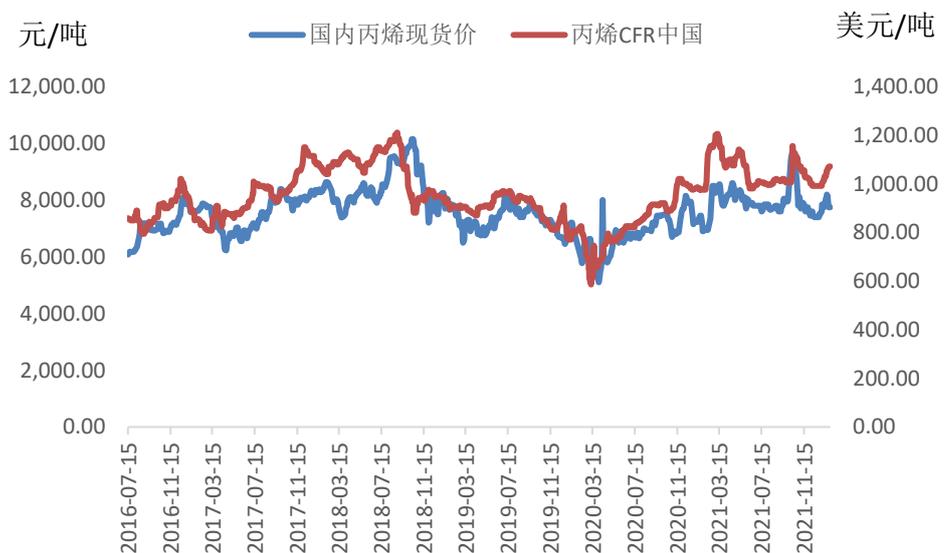
各路线利润低迷。从各装置利润来看，油价、丙烷等偏强，聚丙烯新增产能释放忧虑下，上行受限，PDH 及油制路线利润低迷。

图表 3:原油价格走势



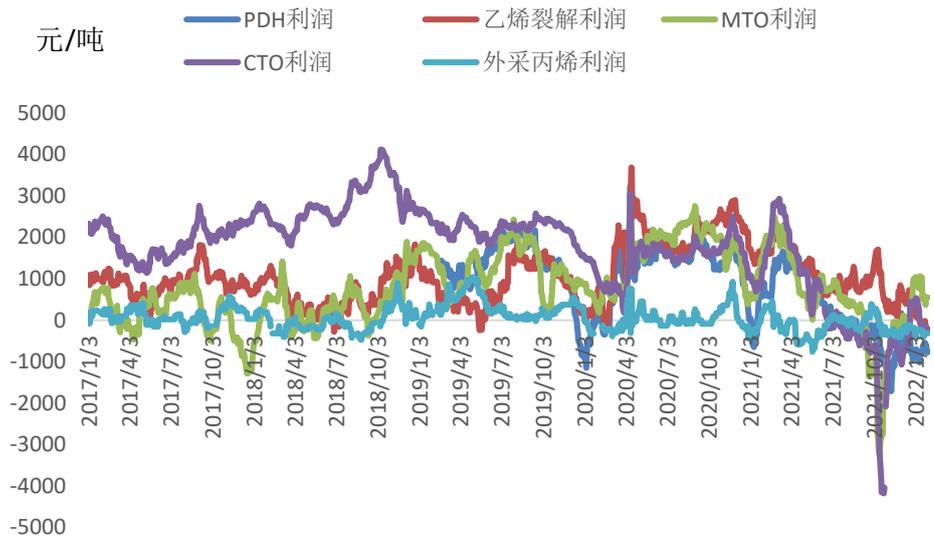
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

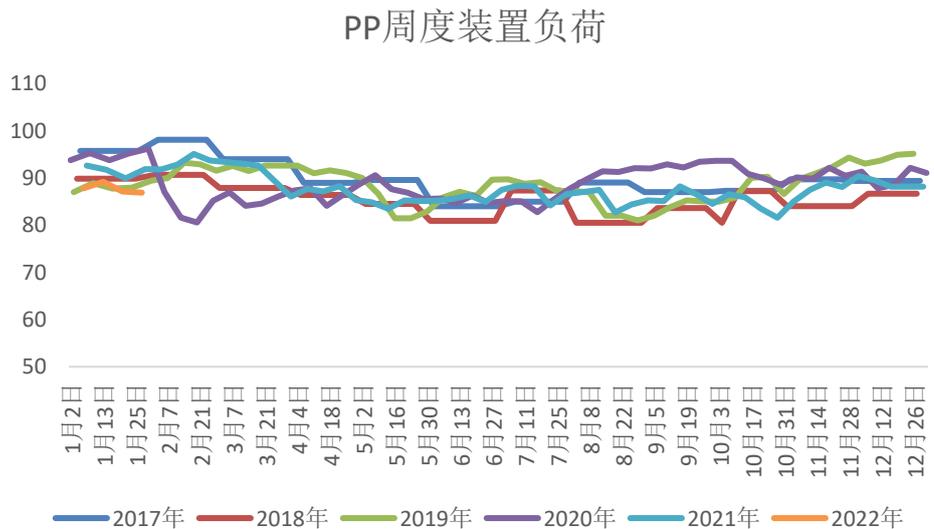
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷持稳，拉丝排产率较高。节前国内聚丙烯装置开工负荷为86.88%，环比下降小幅下降，装置整体平稳。新装置方面，浙石化 2 期一线 45 万吨产能已经投放，华亭煤业 20 万吨、天津渤化 30 万吨产能计划投产，浙石化 2 期二线投产也临近，整体新增产能压力较大。

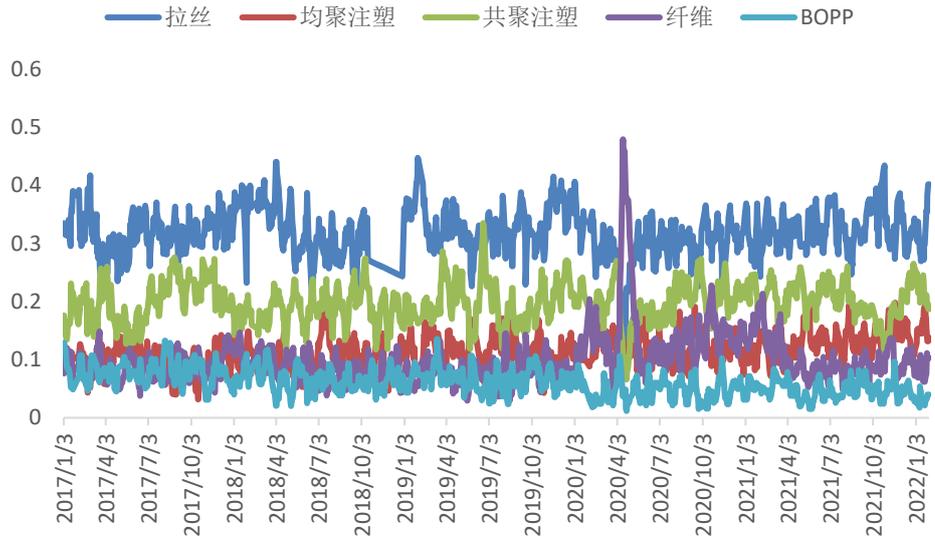
从结构性来看，拉丝排产率周中回升至 40%附近，标品供应量回升。

图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 7：供应结构

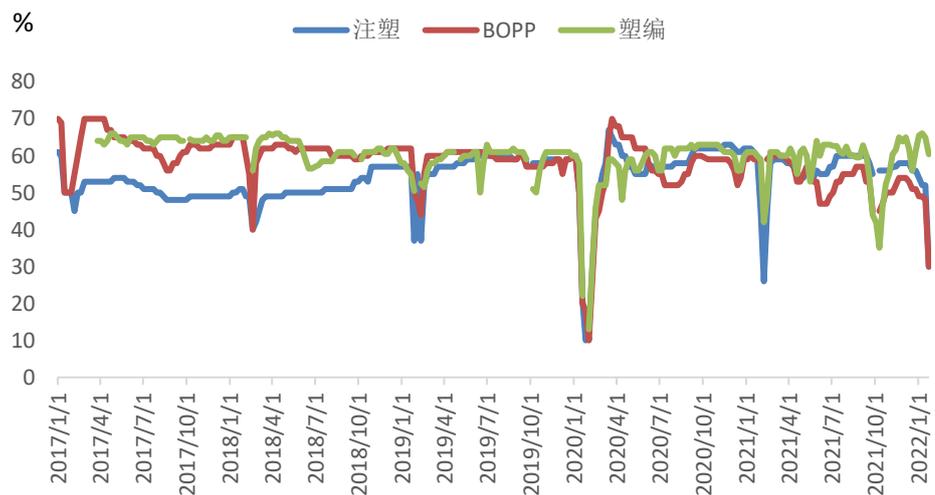


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

节后下游存在补库需求。据卓创统计显示，节前 BOPP 企业开工率回落 5 个百分点至 60%，注塑开工率下降 22 个百分点至 52%，塑编开工率下降 18 个百分点至 30%，节前下游呈现季节性回落。节后下游逐步在元宵前后开工，节前整体备货力度一般，节后原油带动聚丙烯上行，市场氛围偏暖或进一步推动下游节后补库。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

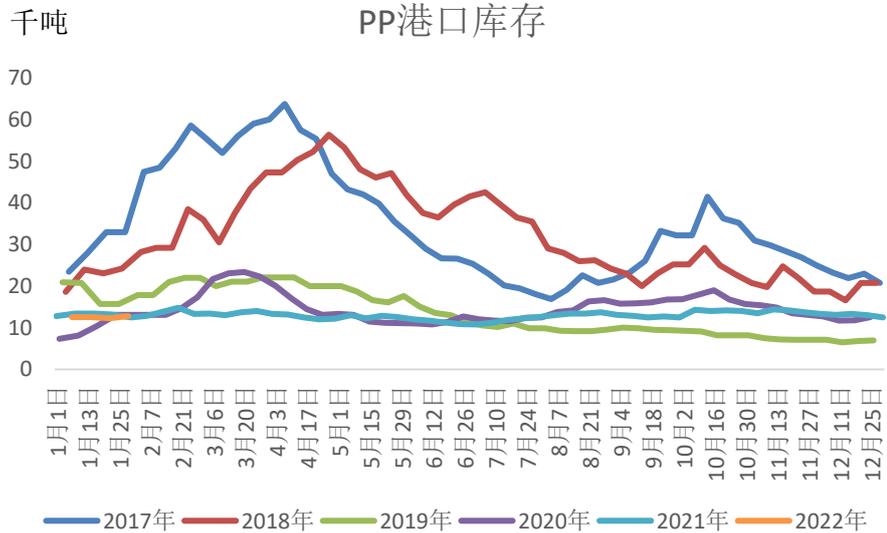


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

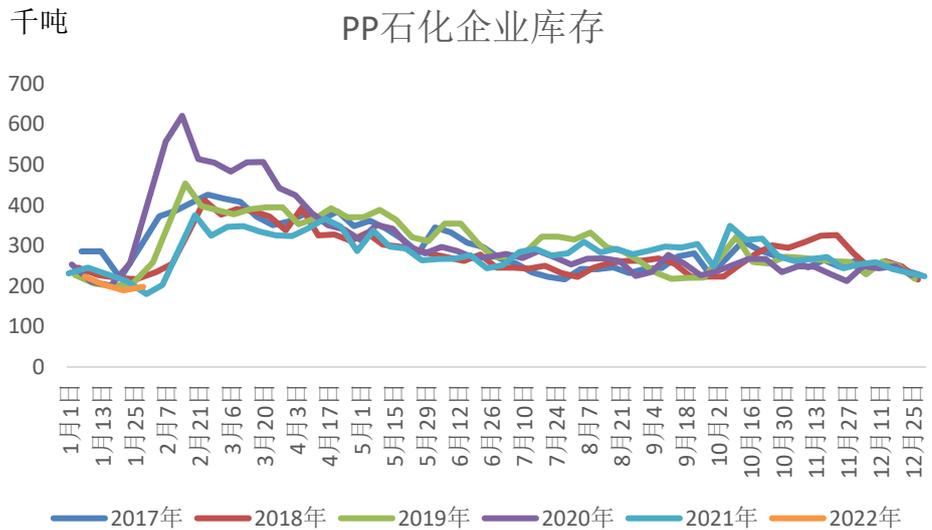
两油季节性累库。截止2月7日两油库存水平在97万吨，较前年前日累库36.5万吨，涨幅在60.33%，去年同期库存大致在55.5万吨，去年节后库存在94万吨。整体今年两油累库高于往年。

图表 9：港口库存



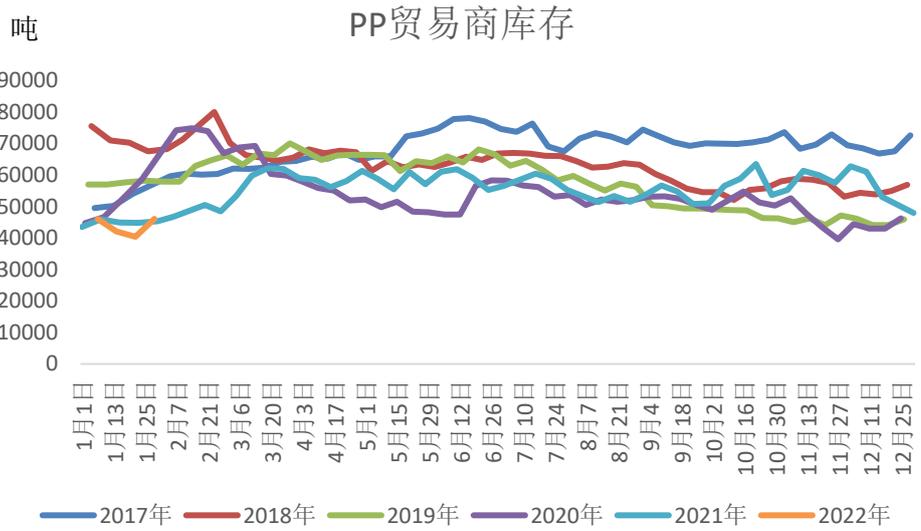
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



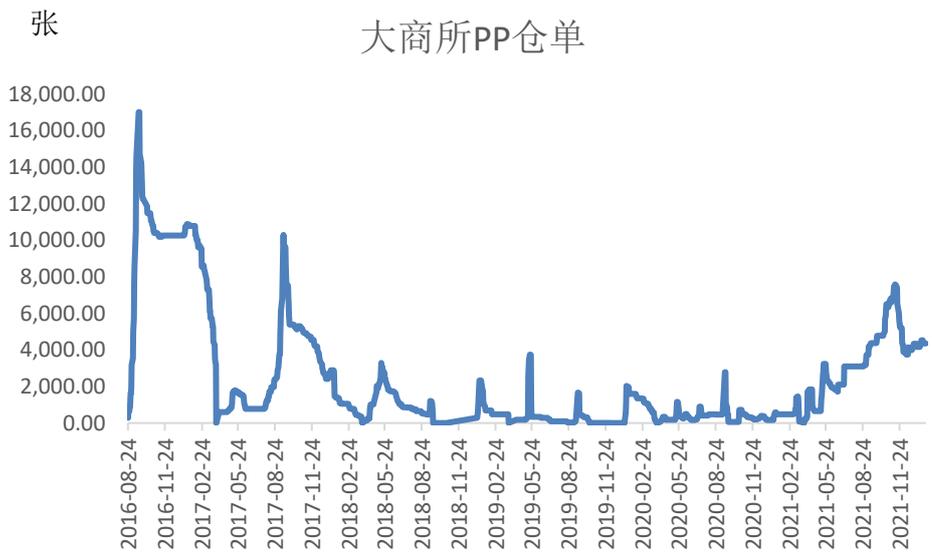
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。