

供需偏弱 聚丙烯偏弱震荡

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21日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约重心下移, 震荡偏弱运行, 周内跌幅 1.14%。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周聚丙烯装置开工负荷为 92.49%, 较前一周减少 0.29 个百分点, 整体装置较为稳定, 不过中石化降负挺价预期仍在, 以及拉丝排产率降至中等以下水平。需求端, 下游企业开工逐步恢复, 注塑、塑编企业开工率提升 11 个百分点分别至 45%、47%, BOPP 企业开工回升 4 个百分点至 64%。库存上, 上周石化库存增加 1.74 万吨至 40.74 万吨, 仍处于累库中。综合而言, 伊朗核问题谈判进展顺利, 市场担忧供应增加, 压制原油, 而乌克兰局势忧虑仍在, 地缘政治忧虑支撑仍在, 原油高位震荡, 成本端波动较大。供需面仍较弱, 供应端新增产能释放, 国内装置开工高企, 市场关注的中石化降负上, 目前仅茂名石化有所降负, 需求端企业开工有所回升, 但新订单不佳, 整体供需偏弱, 延续累库, 压制盘面。关注后期中石化降负执行情况及下游补库力度。

● 风险提示

装置降负超预期。

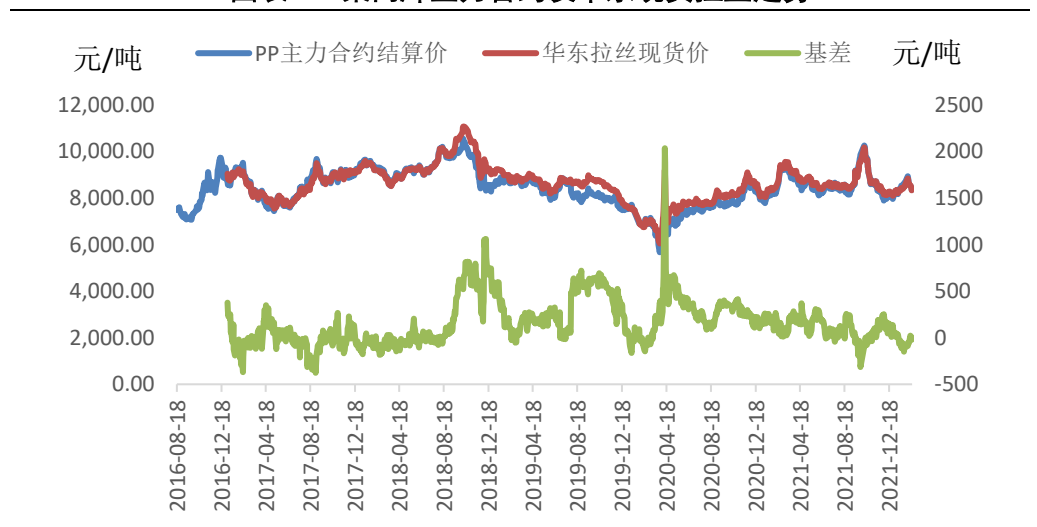
1. 行情回顾

聚丙烯主力合约重心回落，震荡走低，偏弱运行，节后延续偏弱运行，主要供需端偏弱压制。

现货方面，上周聚丙烯主流现货价格震荡走低。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差小幅扩大。虽然下游企业逐步复工，但新订单有限，下游按需采购，较为谨慎，以致现货市场偏弱运行。国内 PP 美金市场价格窄幅调整，内外盘价差有所拉大，国内市场方面，2-3 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1160-1200 美元/吨。

基差方面，下游驱动仍不足，但盘面大幅下挫，下游存在一定刚需补库，基差略有走强。

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

原油高位运行，高位波动加大。近期原油高位波动，不确定性加大，乌克兰局势不停变化，紧张与缓和间不停切换，加剧原油波动，另外伊朗核谈判进展顺利，市场担忧其供应释放，对原油上方有所压制。本周仍需关注乌克兰和伊朗核谈判进展情况。

丙烯价格有所回落。上周丙烯价格跌幅较大，供应端变化相对有限，而粉料工厂成本压力增大，或压制开工，丙烯下游企业采购谨慎，需求端偏弱，压制丙烯价格走弱。

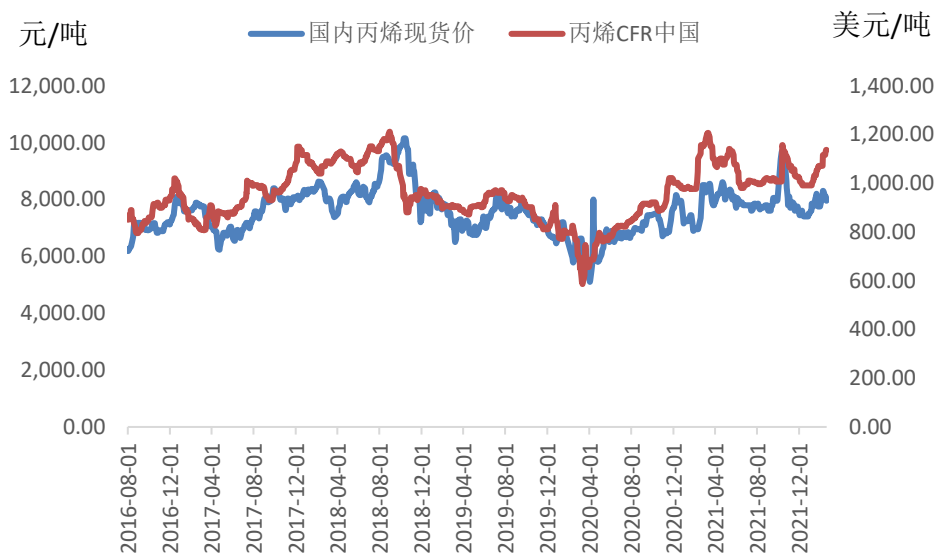
油制路线利润走弱明显。从各装置利润来看，上周原油价格维持高位运行，而聚丙烯价格震荡走低，油制路线利润被压缩明显。

图表 3:原油价格走势



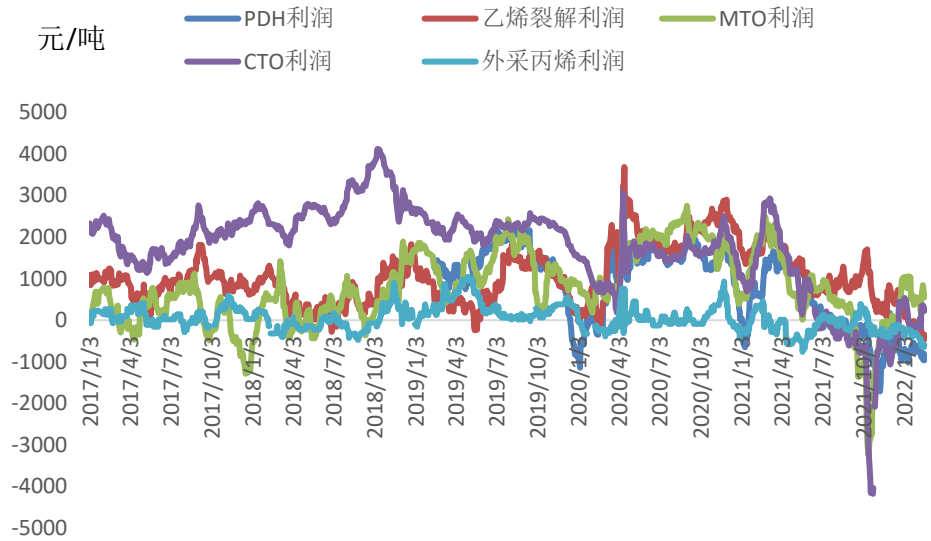
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

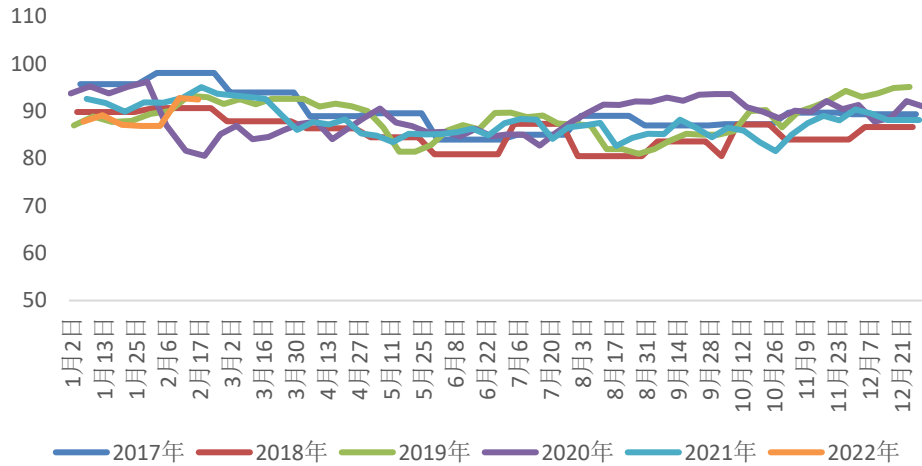
装置负荷持稳, 国内维持高开工, 关注中石化降负执行情况。国内聚丙烯装置开工负荷为 92.49%, 环比小幅下降 0.29 个百分点, 装置整体平稳。上周仅新增海国龙油一线、中安联合、大唐多伦二线等装置检修, 新增检修有限, 且部分前期检修装置开车, 整体装置负荷变动有限。此外, 市场关注的中石化降负上, 目前仅茂名石化有所降负, 后期仍需关注执行情况。

新增装置方面, 大庆海鼎 10 万吨/年 PP 装置已投产, 另甘肃华亭煤业 20 万吨/年 PP 装置以及新疆恒有 20 万吨/年 PP 装置目前进行调试中; 镇海炼化 30 万吨/年 PP 装置预计 2 月底至 3 月份投产; 新增产能投产压力较大。

从结构性来看, 拉丝排产率上周有所回落, 标品供应量略有下降。

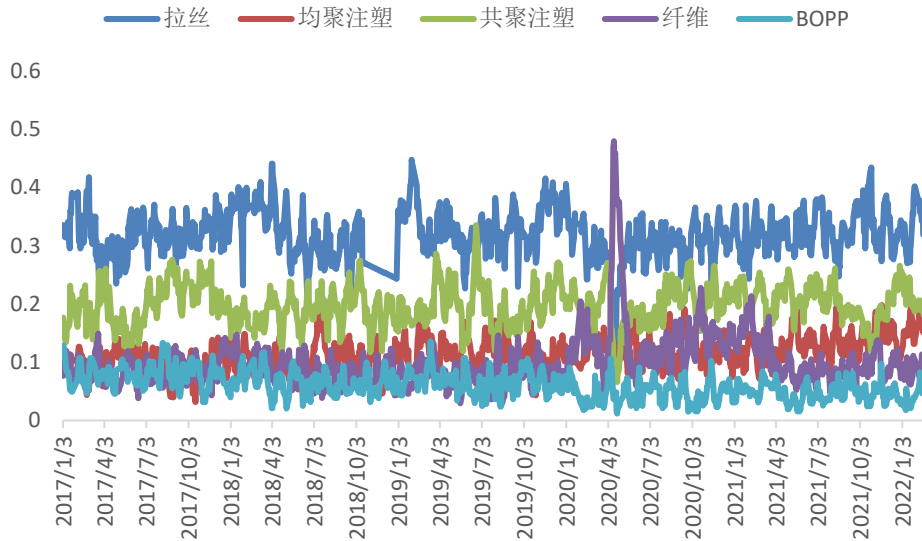
图表 6: 国内聚丙烯周度开工率季节性

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

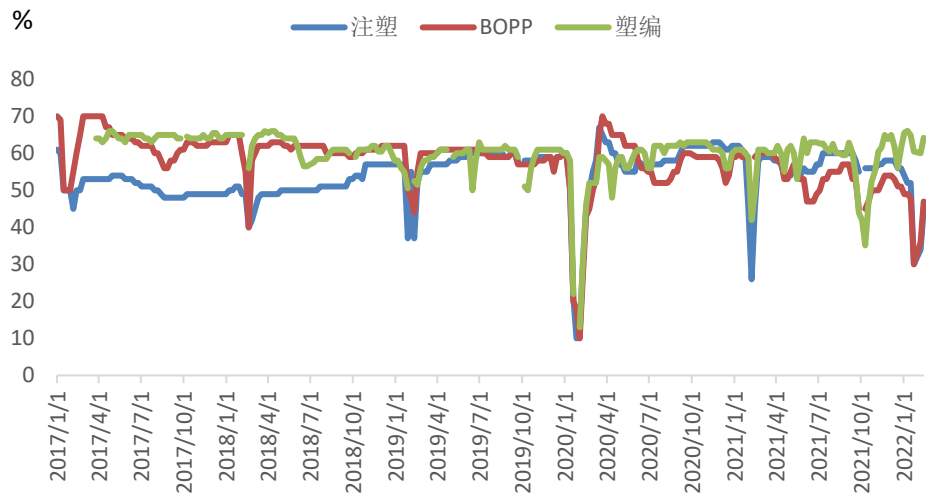


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游逐步开工，但新订单不足。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率回升 4 个百分点至 64%，注塑开工率回升 11 个百分点至 45%，塑编开工率回升 11 个百分点至 47%，下游企业逐步开工。目前聚丙烯主流下游企业逐步开工，但新订单不足，一定程度抑制企业补意愿，下游维持刚需采购为主。关注后期补库情况。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

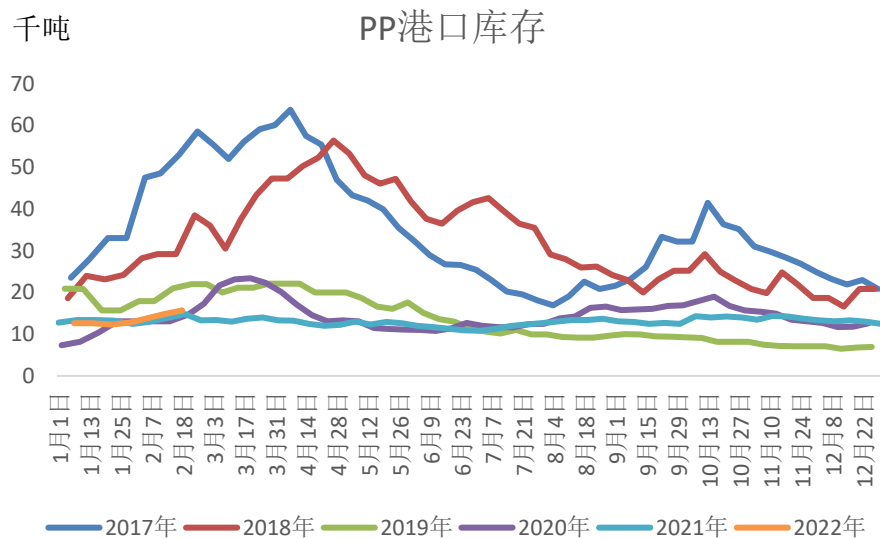


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

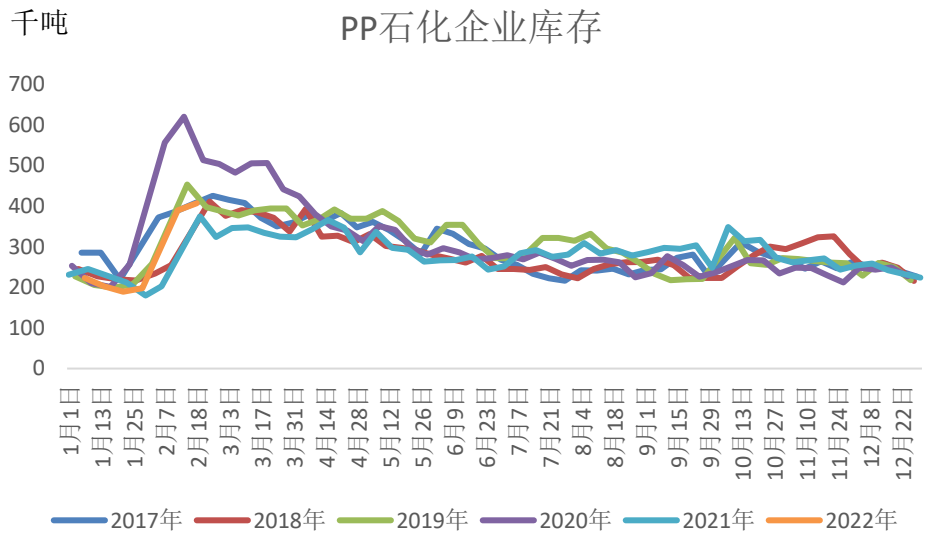
上游企业延续累库。截止 2 月 18 日石化企业库存 40.74 万吨，环比回升 1.74 万吨，延续累库，下游企业需求不足，以致聚丙烯向下传导不顺畅，石化企业累库压力较大。

图表 9：港口库存



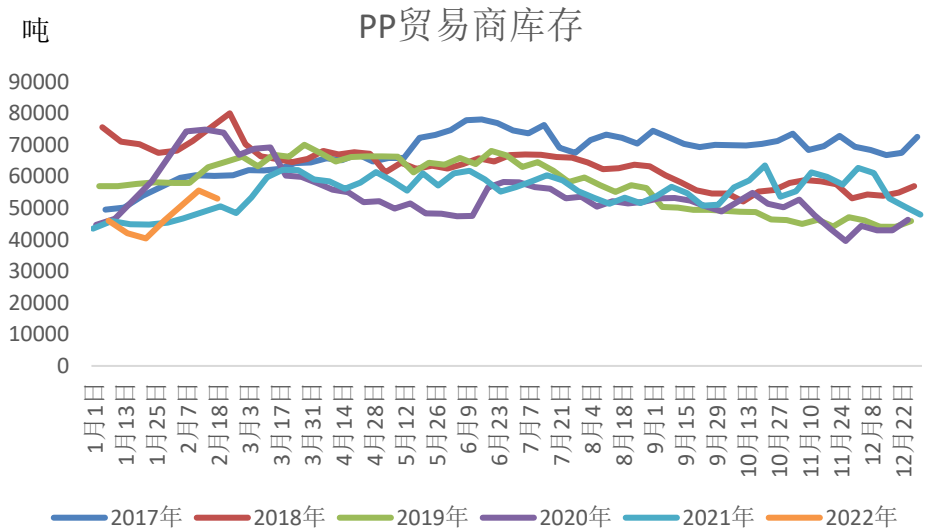
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



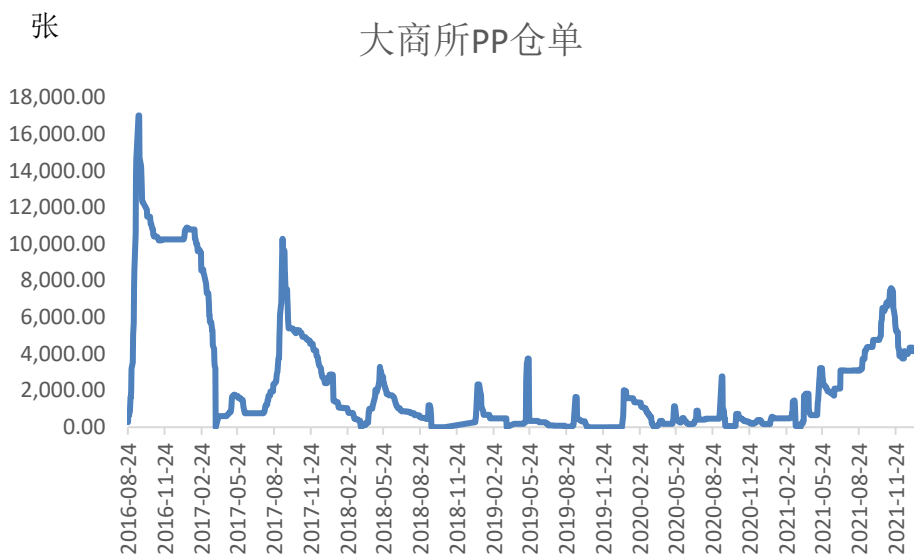
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。