

成本驱动 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3月7日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约上周重心上移,周度上涨 4.47%,原油带动下高开,聚丙烯呈现修复性反弹。

● 后市展望

基本面来看,供应端,上周装置负荷 90.2%,小幅回落 0.66 个百分点,拉丝排产率回升至 30%,国内装置变动仍较为有限,供应压力仍在。需求端,塑编、注塑企业开工回升 4 个百分点分别至 58%及 56%,BOPP 企业开工率降 2 个百分点至 63%,整体下游企业开工尚可,但终端订单改善一般。库存上,石化企业库存小幅增加 0.78 万吨至 36.13 万吨。综合而言,短期供需面驱动仍较为有限,市场依然围绕成本端波动为主,乌克兰局势延续动荡,俄罗斯原油禁运忧虑以及伊朗核谈判推迟影响,原油进一步大幅上行,成本端将提振聚丙烯偏强运行。。

● 风险提示

原油大幅回调。

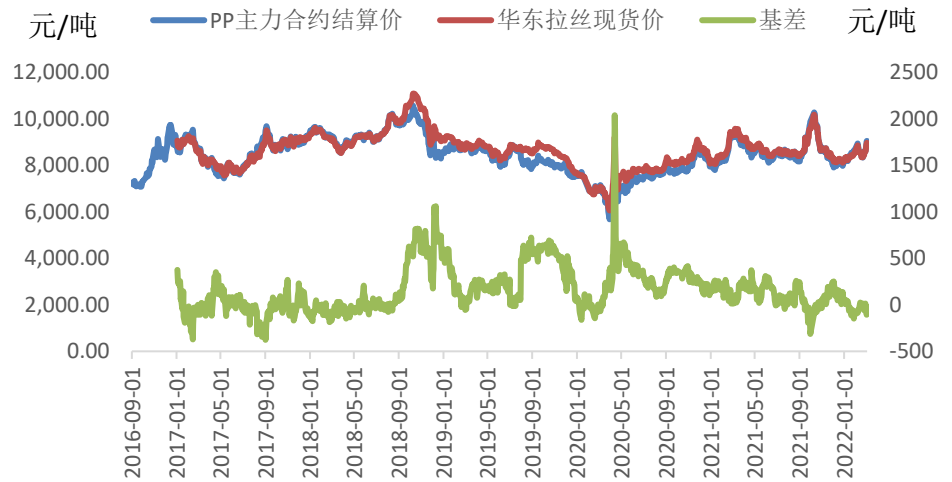
1. 行情回顾

聚丙烯主力合约上周重心上移，周度上涨 4.47%，原油带动下高开，聚丙烯呈现修复性反弹。

现货方面，上周现货重心跟随盘面及成本上行，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差扩大。上周国内 PP 美金市场价格偏暖运行，原油价格的上涨带动期货上行提振我国进口聚丙烯市场价格，3-4 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1170-1210 美元/吨。

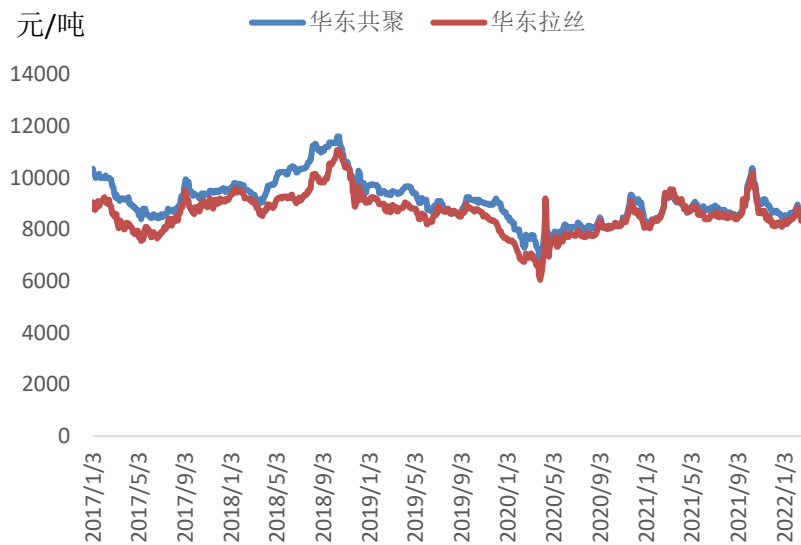
基差方面，盘面上行，而终端驱动偏弱，现货跟涨受限，基差偏弱运行。

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

俄罗斯能源禁运忧虑，原油大幅攀升。原油当下主要围绕乌克兰局势波动，俄乌紧张局势延续，欧美联合禁运俄罗斯原油忧虑，加之伊朗核谈判延迟，市场担忧供应忧虑，原油大幅上涨。

成本提振丙烯上涨明显。供需面驱动有限，下游传导不顺畅，粉料生产倒挂，但原油大幅上行，丙烷涨幅较大，成本端继续推动丙烯上涨。

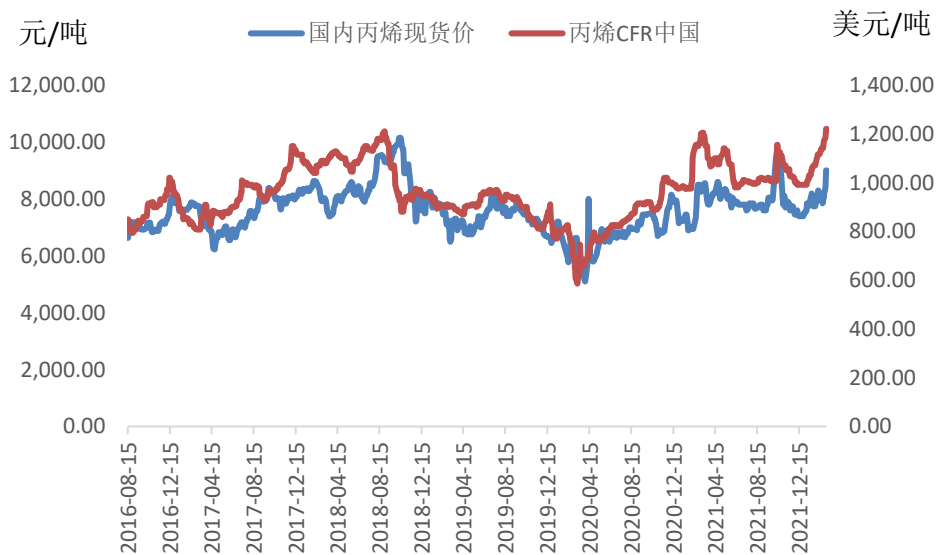
各路线亏损严重。原油大幅上涨，带动丙烷、动力煤等原料大幅上涨，聚丙烯涨幅受限，各路线装置亏损严重。

图表 3:原油价格走势



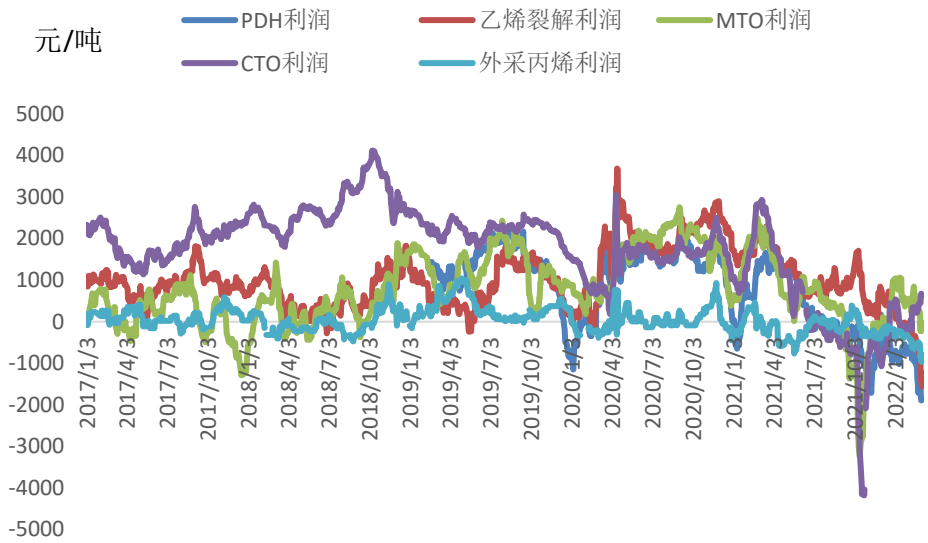
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

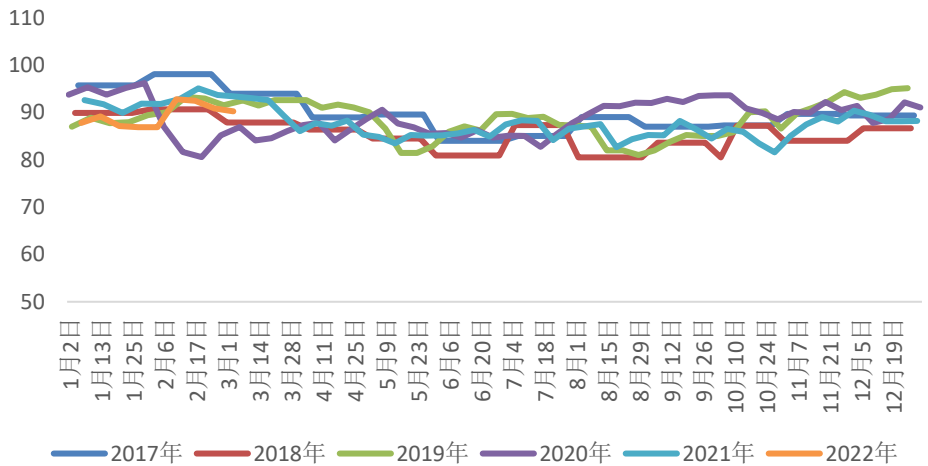
3.1 供应端

装置负荷持稳。上周聚丙烯装置开工负荷为 90.2%，环比下降小幅下降，装置整体平稳。新装置方面，镇海炼化新装置试车成功，浙石化二期 2 线 45 万吨产能本周将试车。整体国内装置暂未受装置亏损影响，中石化等降负仍未体现，新增产能释放预期仍在。

从结构性来看，上周拉丝排产率周中一度跌破 30%，后半周有所回升，整体影响有限。

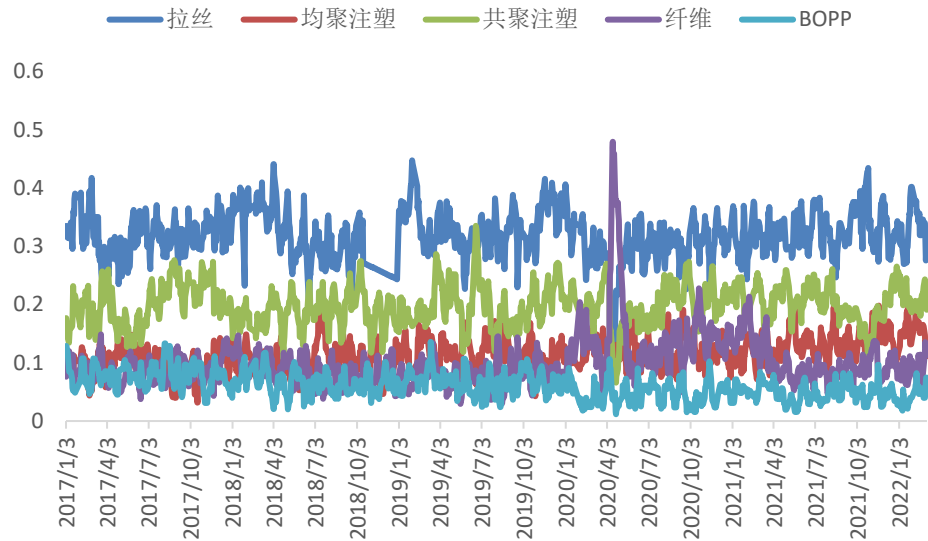
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

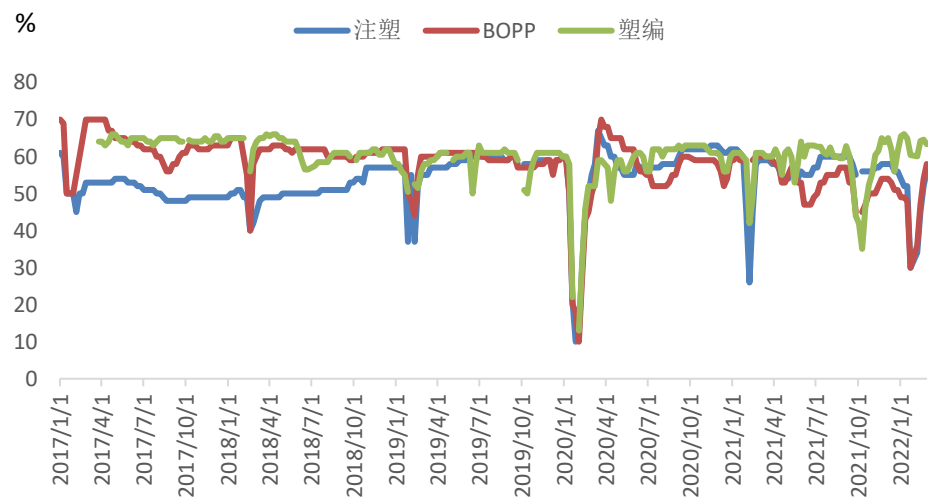


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工恢复，但终端订单不佳。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率回落 2 个百分点至 63%，注塑开工率回升 4 个百分点至 56%，塑编开工率回升 4 个百分点至 58%，下游企业开工延续恢复，下游有一定补货行为，但因订单表现一般，企业接货依然谨慎，整体需求亮点不多。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

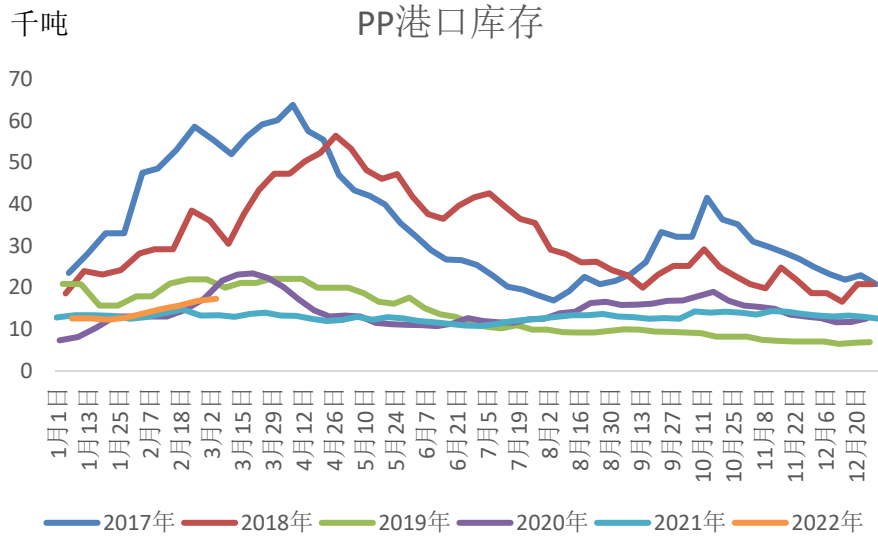


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

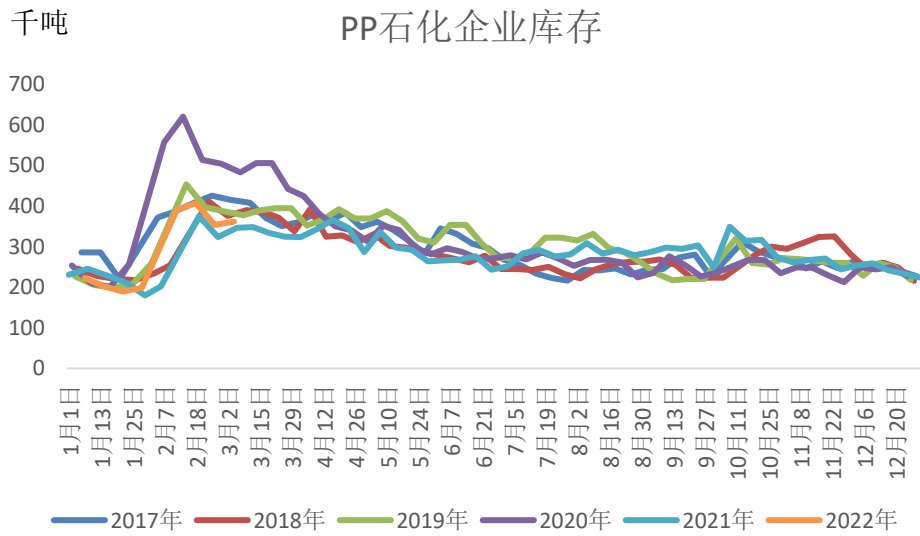
石化企业去库有限。截止 3 月 4 日石化企业库存 36.13 万吨，环比增加 0.78 万吨，终端驱动偏弱，石化企业库存压力仍在。

图表 9: 港口库存



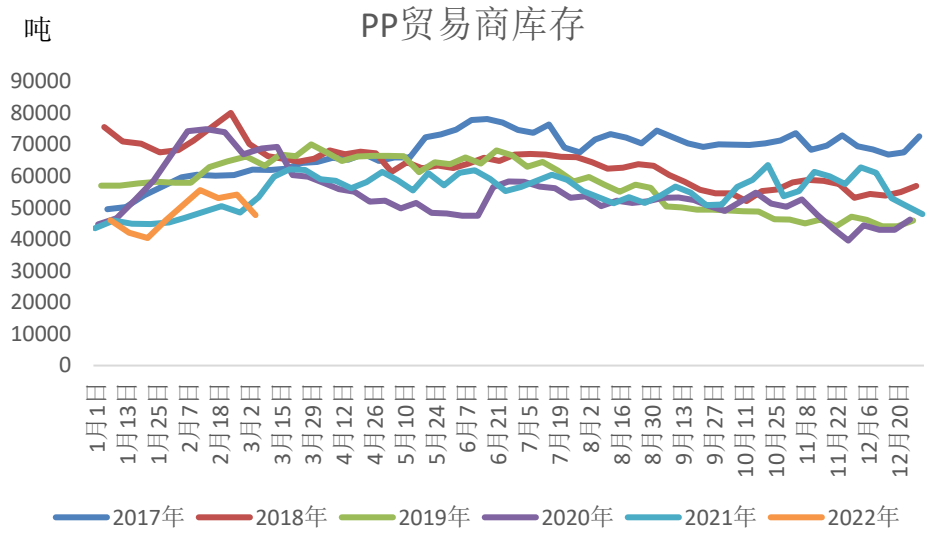
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



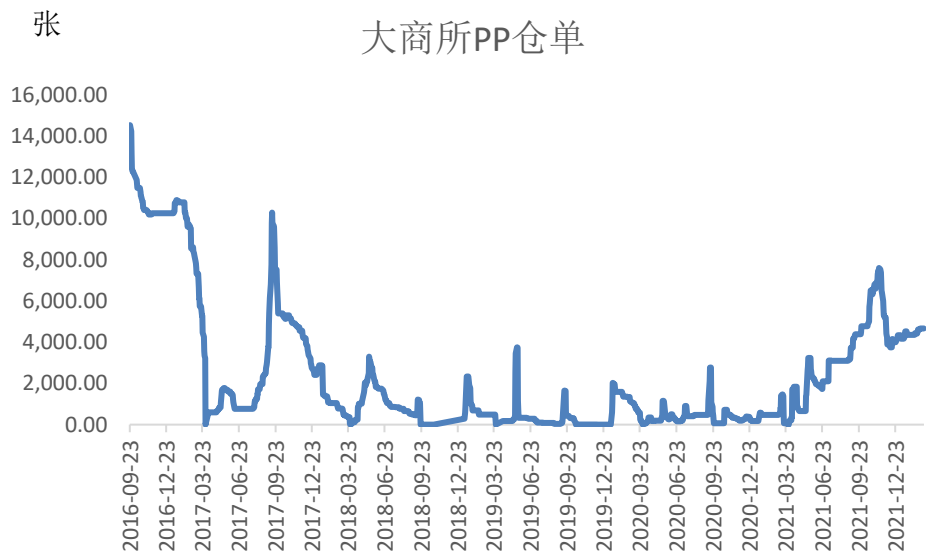
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

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。