

装置减负明显 聚丙烯反弹修复估值

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28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 1.94%, 装置检修及减负增加, 提振市场信心, 聚丙烯小幅反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周国内聚丙烯装置开工负荷为 81.16%, 较前一周减少 1.13 个百分点, 新增浙江石化等装置检修导致装置负荷下降, 不过拉丝排产率升至较高水平。需求方面, BOPP 及注塑企业开工分别维持 62%及 57% 不变, 塑编企业开工率下降 1 个百分点至 57%, 企业开工尚可, 但终端需求仍未见回暖, 企业订单仍偏弱。库存上, 上周石化企业库存下降 7.71 万吨至 32.55 万吨, 生产企业库存下降较为明显。综合而言, 原油高位运行, 成本端仍存支撑, 此外随着油制路线及 PDH 企业检修增加, 国内装置负荷下降明显, 石化企业库存有明显的下降, 对盘面形成一定支撑, 但需要注意的是, 标品拉丝供应回升, 以及终端订单仍未回暖, 仍压制盘面。

● 策略建议

观望为主。

● 风险提示

原油超预期波动。

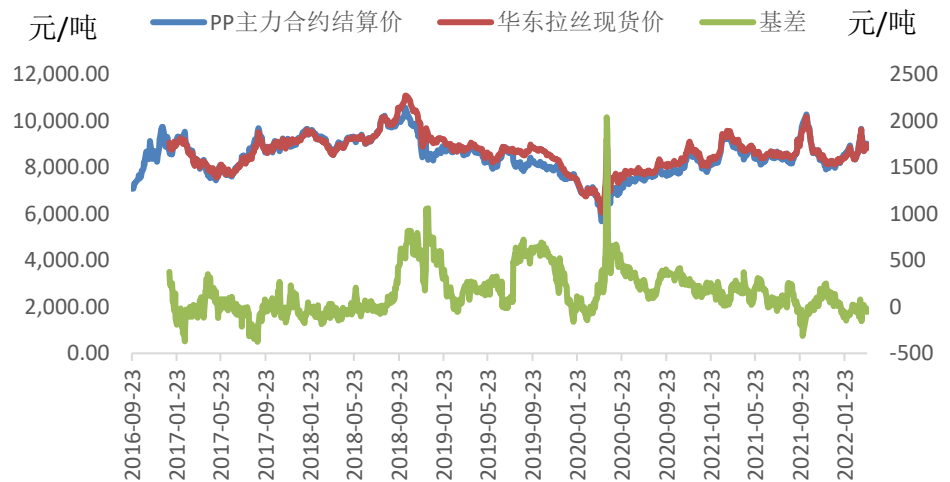
1. 行情回顾

聚丙烯主力合约上周重心上移，周度上涨 1.94%，装置检修及降负增加，提振市场信心，聚丙烯小幅反弹。

现货方面，成本支撑下偏强运行。近期受成本高位影响，部分企业降负荷运行，供应端有所减少，不过终端订单仍不佳，限制现货上涨幅度。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差有所扩大。美金市场方面，内外价差依旧明显，3-4 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1210-1250 美元/吨。

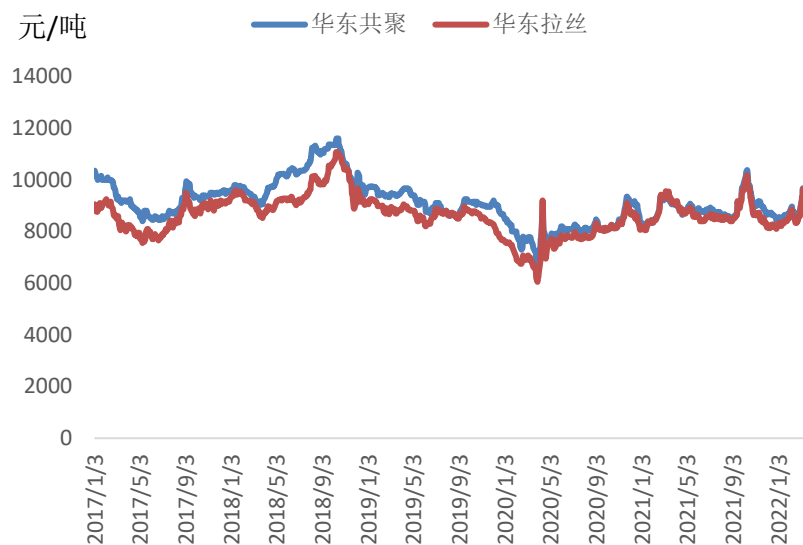
基差方面，而终端驱动偏弱，现货跟涨受限，基差偏弱运行。

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

原油高位运行。上周原油高位运行，俄乌局势动荡支撑仍在，里海风暴以及也门胡塞武装袭击沙特油库及炼油装置，提振盘面，而欧盟对是否限制俄罗斯能源仍有分歧，以及也门胡塞武装单方面停火，原油高位承压。整体原油在低库存及地缘政治扰动下，高位偏强运行。

成本端依然支撑丙烯。油价及丙烷偏强运行，成本端对丙烯仍有较强支撑，此外 PDH 利润低迷，部分 PDH 装置停车检修，供应端亦对丙烯存支撑。

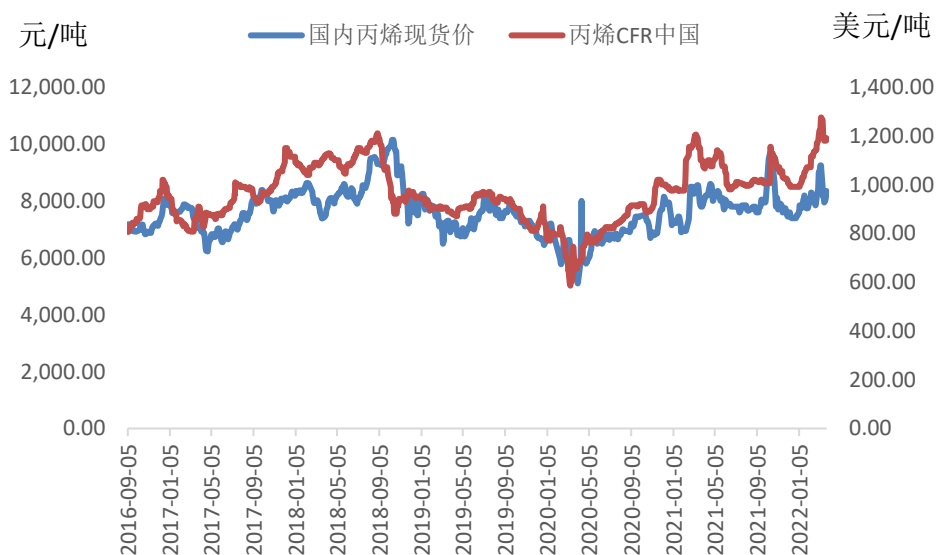
油制及 PDH 路线依然亏损明显。原油大幅上涨，带动丙烷等原料价格上涨，油制及 PDH 路线装置依然亏损较大。

图表 3:原油价格走势



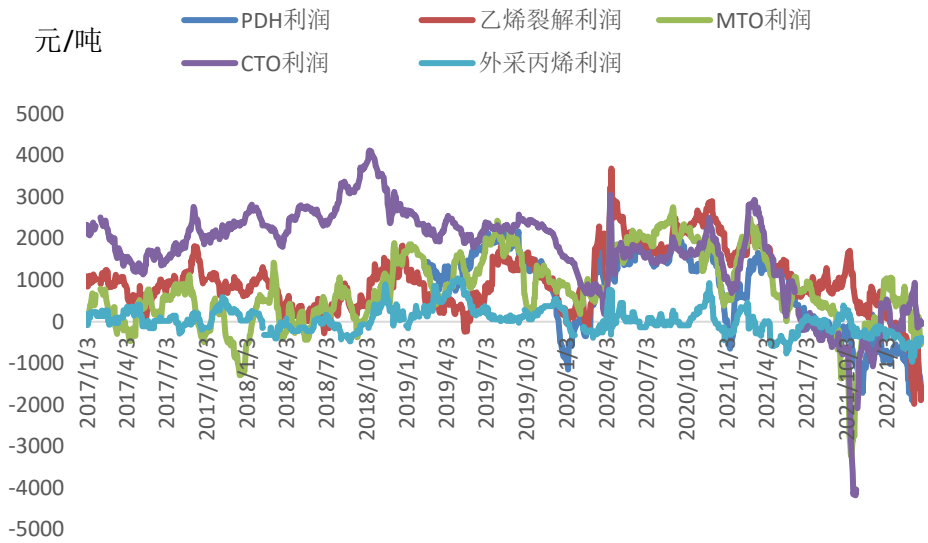
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

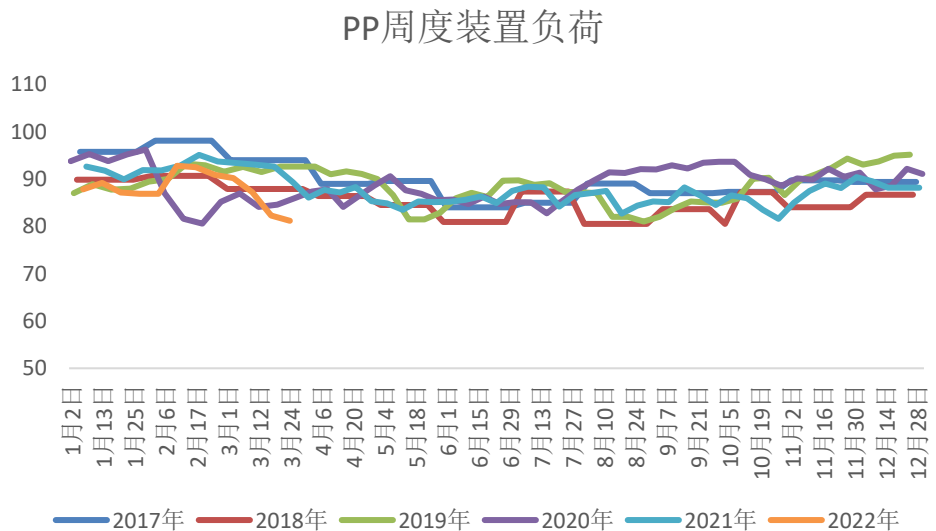
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷降幅明显。上周聚丙烯装置开工负荷为 81.16%，环比下降小幅下降 1.12 个百分点，近期装置负荷从高位下降明显。周内仅新增浙江石化、中沙天津、燕山石化等 PP 装置检修，加之部分装置降低负荷，整体看开工负荷有所下降。

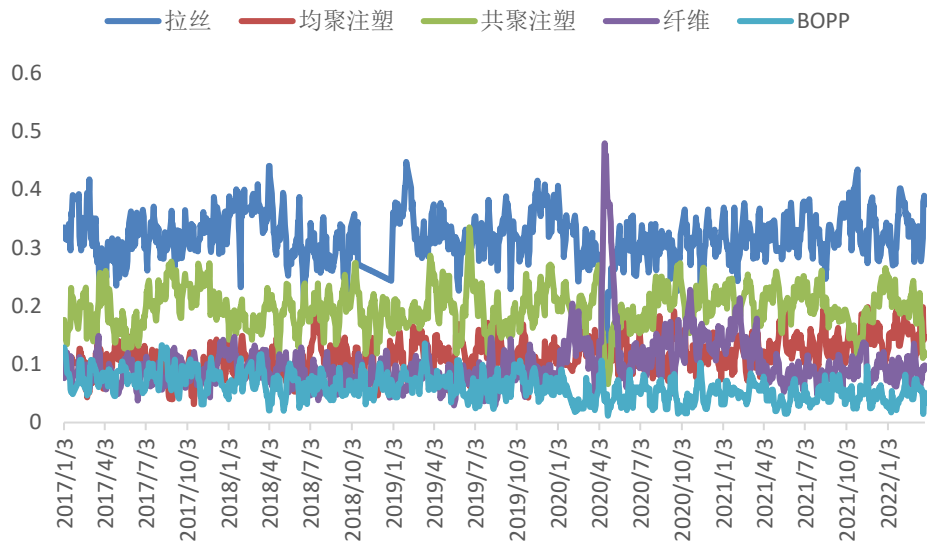
从结构性来看，上周拉丝排产率回升至 38%附近，标品供应回升。

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

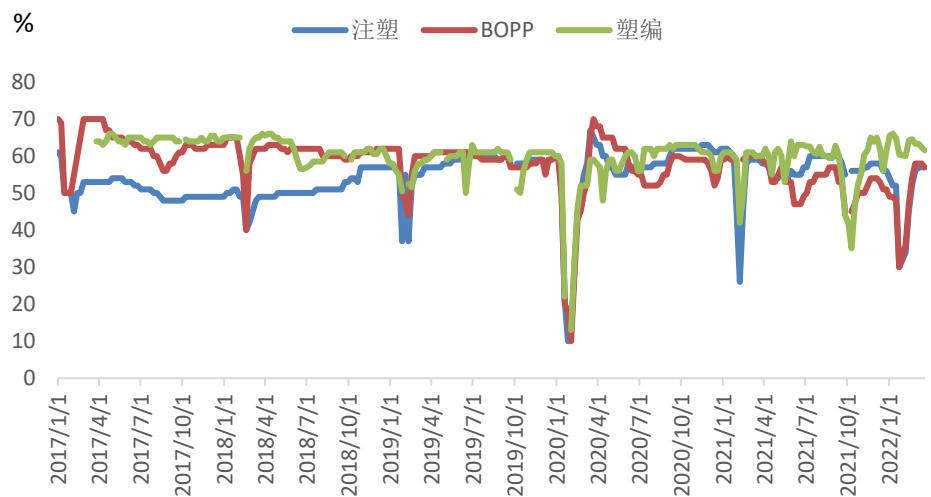


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工尚可，但终端订单不佳。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持 62%，注塑开工率维持 57%，塑编开工率下降 1 个百分点至 57%。整体下游企业开工尚可，但订单不佳，限制企业原料采购意愿，企业以刚需为主。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

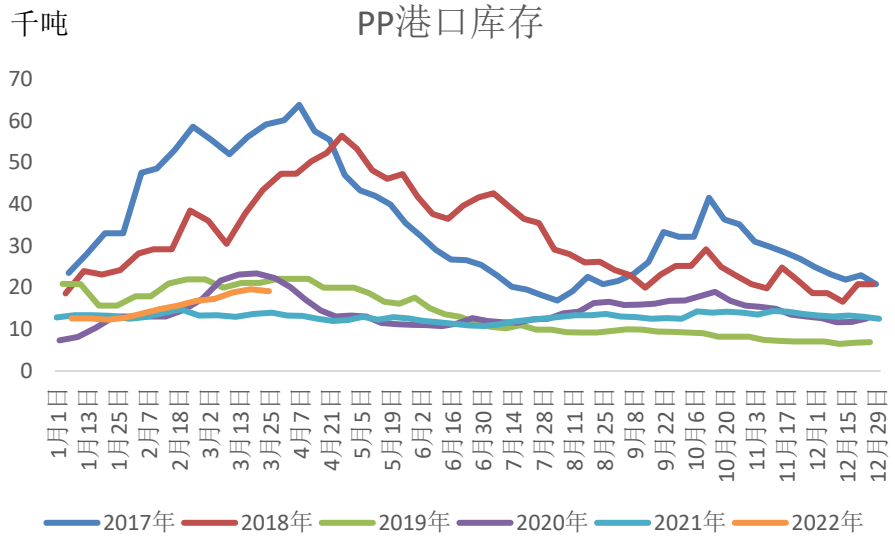


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

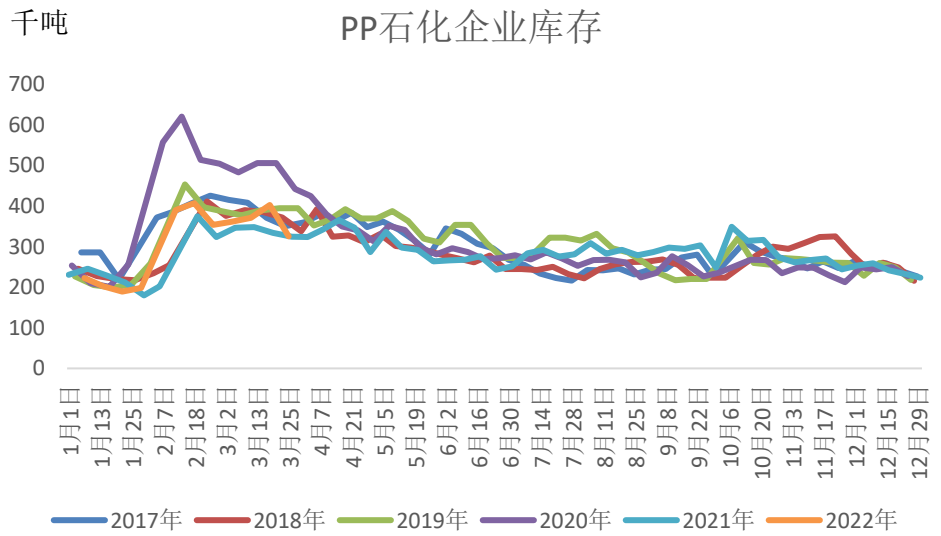
上游降负提振石化企业库存。截止 3 月 24 日石化企业库存 32.55 万吨，环比下降 7.71 万吨，近期装置负荷下降明显，供应收缩，带动石化企业库存去化。后期库存去化情况仍需关注上游降负与下游企业订单恢复情况。

图表 9: 港口库存



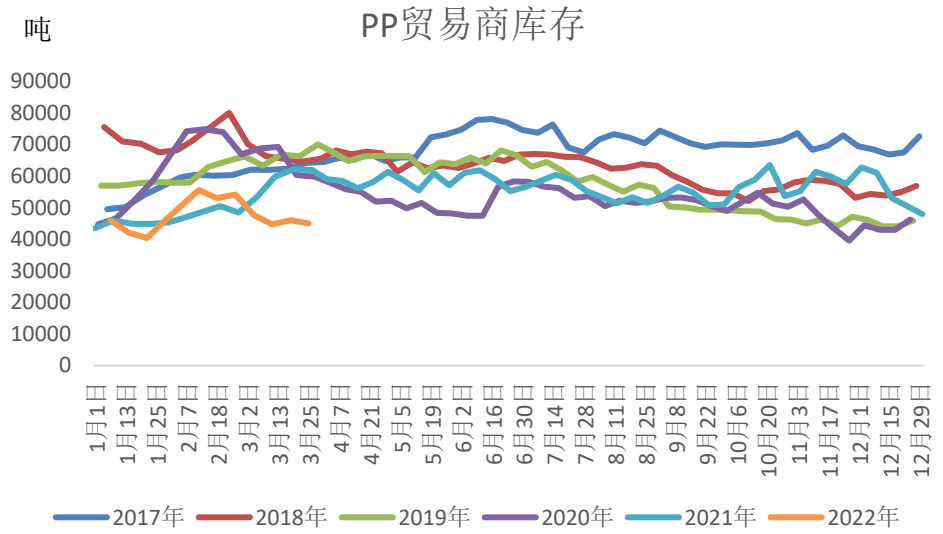
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



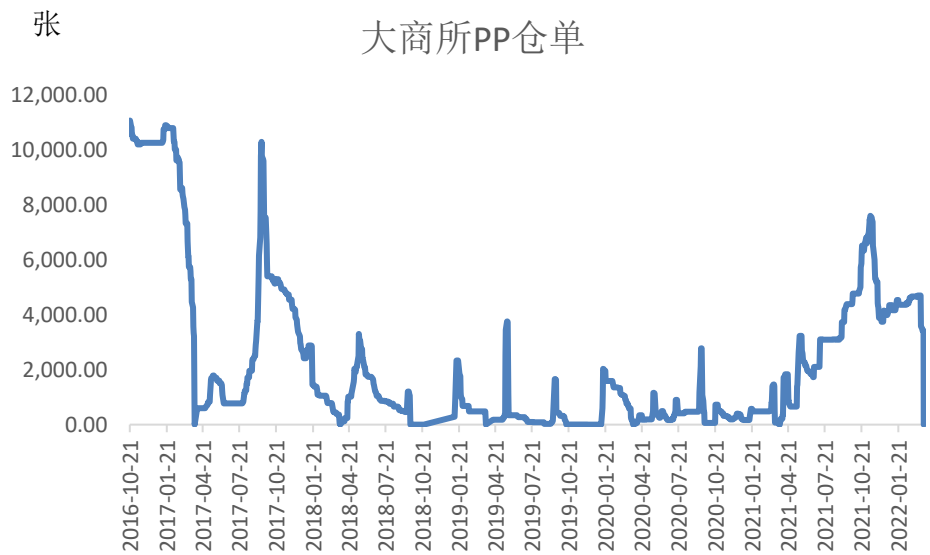
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

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。