

弱需求与低估值博弈 PP 维持震荡

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4月6日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约上周重心小幅下移,周度下跌 2.62%,需求仍未有明显驱动,仍压制盘面。

● 后市展望

基本面来看,供应端,拉丝排产率提升至 38%,标品供应仍处于中等偏上水平,近期新增装置检修,装置负荷有所下降至 79.33%。需求方面,BOPP、注塑企业开工率下降 1 个百分点,塑编企业开工维持稳定,整体下游订单欠佳,叠加国内疫情影响,需求表现更为疲软。库存上,上周 PP 石化企业库存增加 1.41 万吨至 33.96 万吨。综合而言,清明假期期间,海外原油先涨后跌,重心小幅反弹,俄乌局势仍未有实质进展,对油价仍有支撑,而全球疫情进一步爆发,另市场对原油需求有所担忧。基本面呈现供需两弱的格局,但需求疲软压制更为明显,石化重回累库,基差偏弱,仍压制盘面,而聚丙烯各路线装置亏损,估值偏低存一定支撑。

● 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小幅下移，周度下跌 2.62%，需求仍未有明显驱动，仍压制盘面。

现货方面，供应端方面，上游生产企业停车检修增多 加之部分降负运行，使得上游库存压力有所缓解，市场供应有所减少，但终端需求不佳，聚丙烯仍处于震荡之中。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差有所缩小。美金市场方面，市场成交压力较为明显，4-5 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1210-1250 美元/吨。

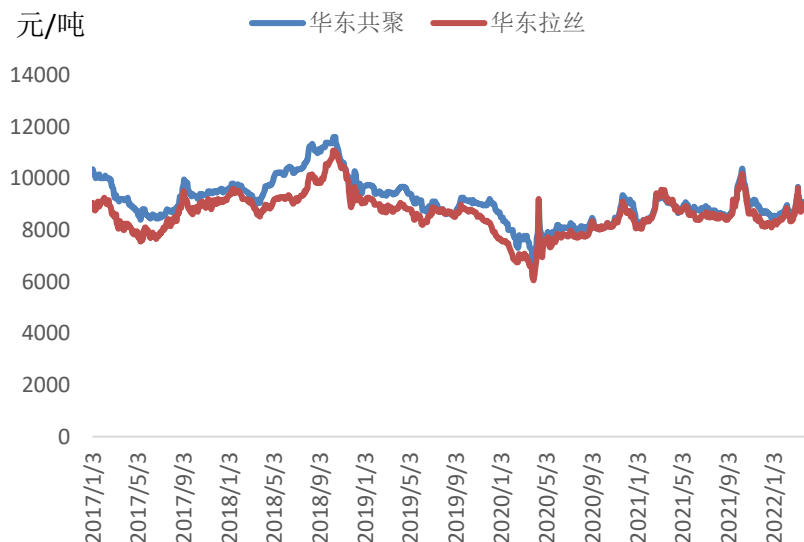
基差方面，终端驱动偏弱，现货驱动仍偏弱，基差偏弱运行。

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

原油高位波动。上周油价高位有所承压，主要缘于俄乌释放一定缓和信号，此外美国宣布未来六个月将从美国战略石油储备中每天释放 100 万桶石油、累计释放 1.8 亿桶，以及 OPEC+宣布达成一致，5 月以 43.2 万桶/日的速度释放产能。不过清明假期，俄乌局势再起动荡，未仍有实质性进展，地缘政治扰动仍有支撑，以及原油库存仍处于低位，油价亦有支撑。

丙烯价格有所回落。一方面油价重心略有回落，另一方面下游需求变现偏弱，叠加物流受疫情影响，整体下游补库力度一般。

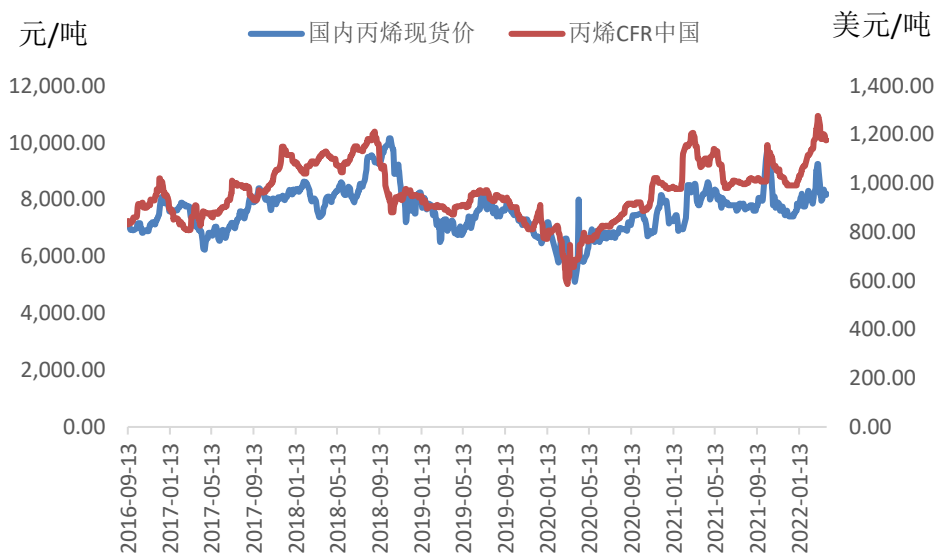
油制及 PDH 路线依然亏损。丙烷等原料价格仍未有明显回落，油制及 PDH 路线装置依然亏损较大。

图表 3:原油价格走势



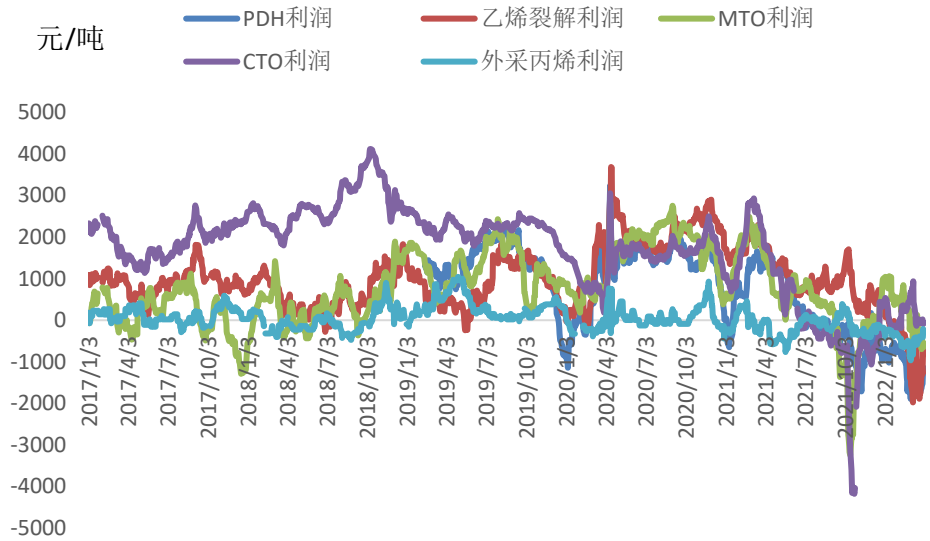
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

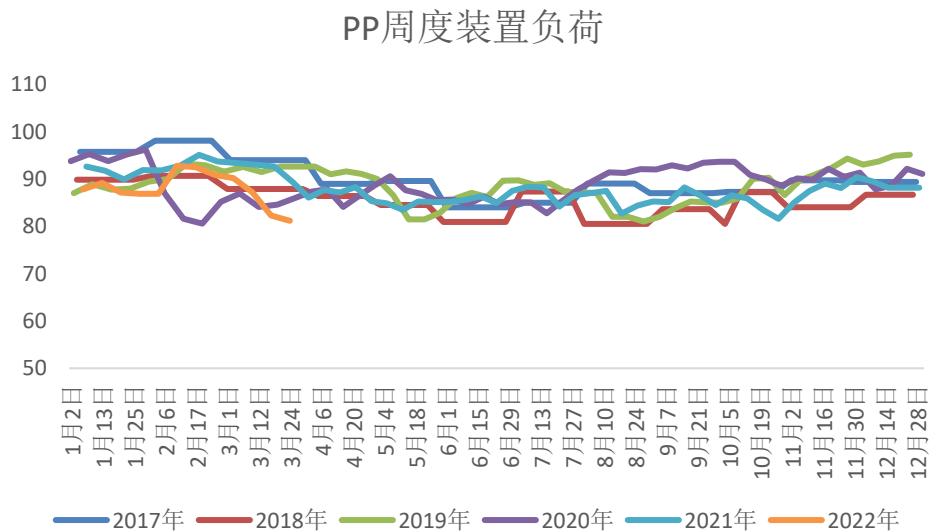
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷延续下降。上周聚丙烯装置开工负荷为 79.33%，环比下降小幅下降 1.83 个百分点，装置负荷延续下降。周内新增扬子石化、辽宁华锦、东明石化、洛阳石化、茂名石化等 PP 装置检修，装置负荷有所下降。

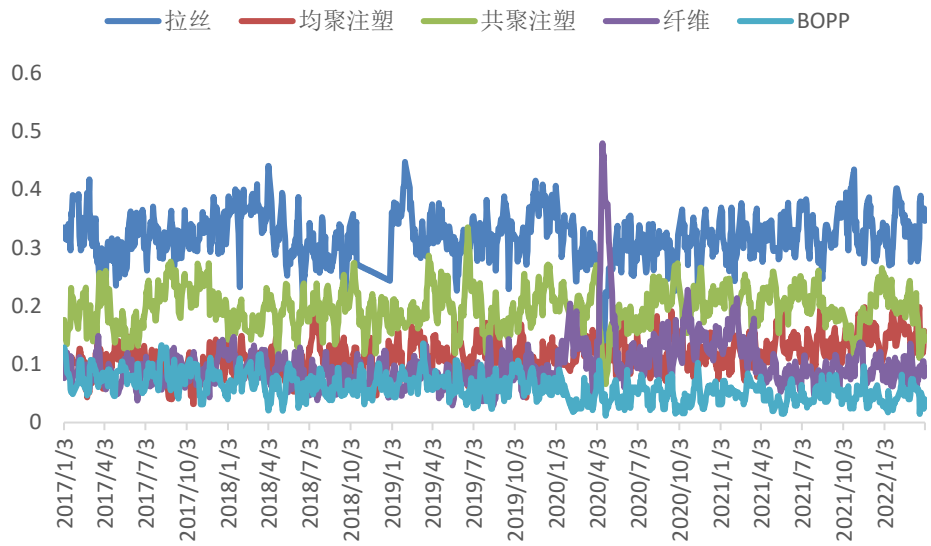
从结构性来看，上周拉丝排产率回升至 38%附近，标品供应相对充裕。

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

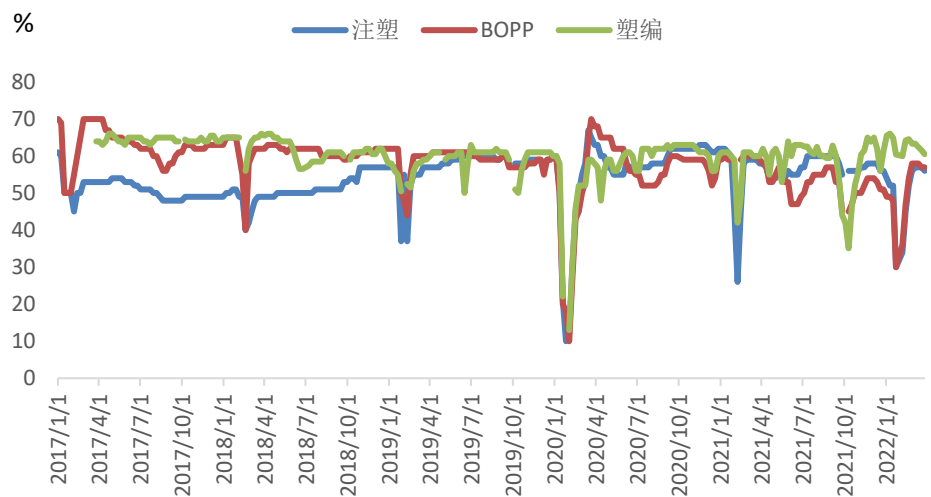


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

订单不佳，下游企业开工变略有下降。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持下降 1 个百分点至 61%，注塑开工率下降 1 个百分点至维持 56%，塑编开工率维持 57%。局部地区下游工厂物流依然受阻，订单欠佳，影响整体开工，下游原料采购谨慎，仍然以刚需采购为主。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

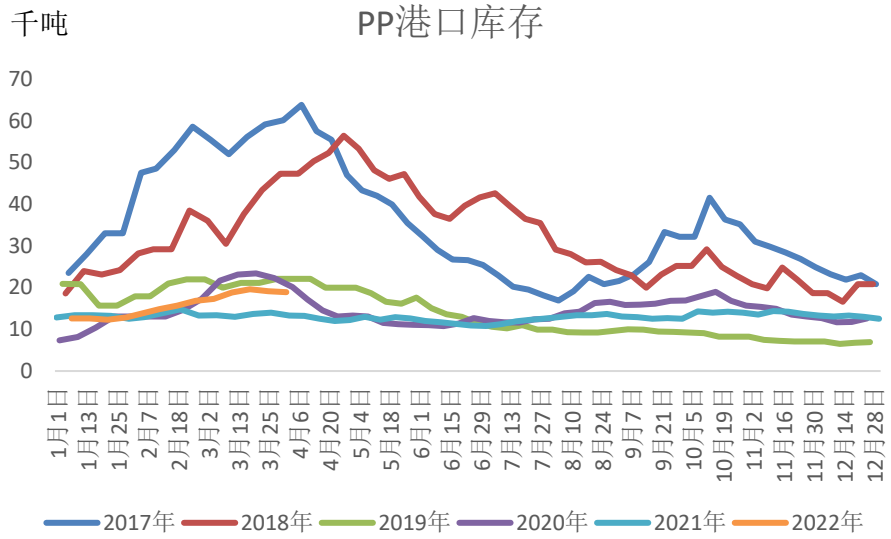


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

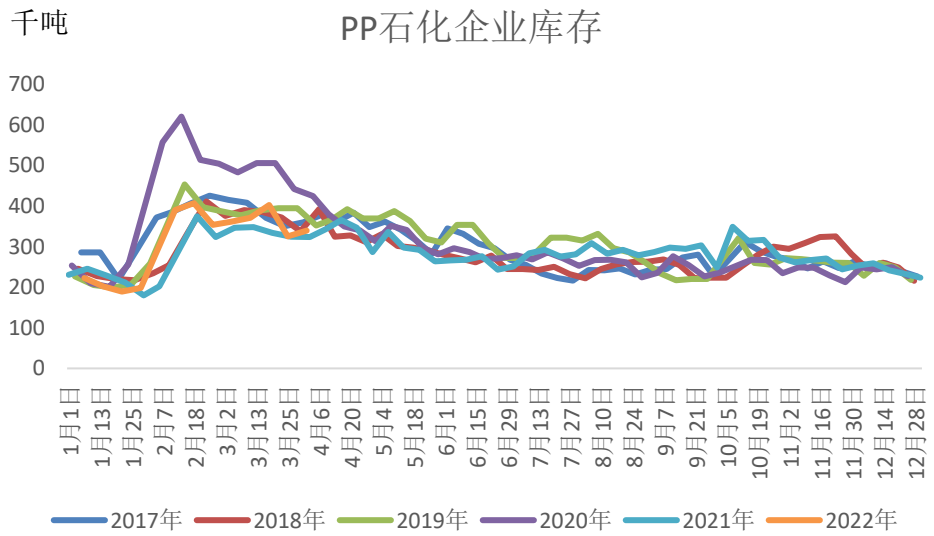
石化库存仍有压力。截止 3 月 31 日石化企业库存 33.96 万吨，环比增加 1.96 万吨。近期装置负荷有所下降，供应有所收缩，但终端需求不佳，下游刚需采购为主，石化企业库存仍有压力。

图表 9: 港口库存



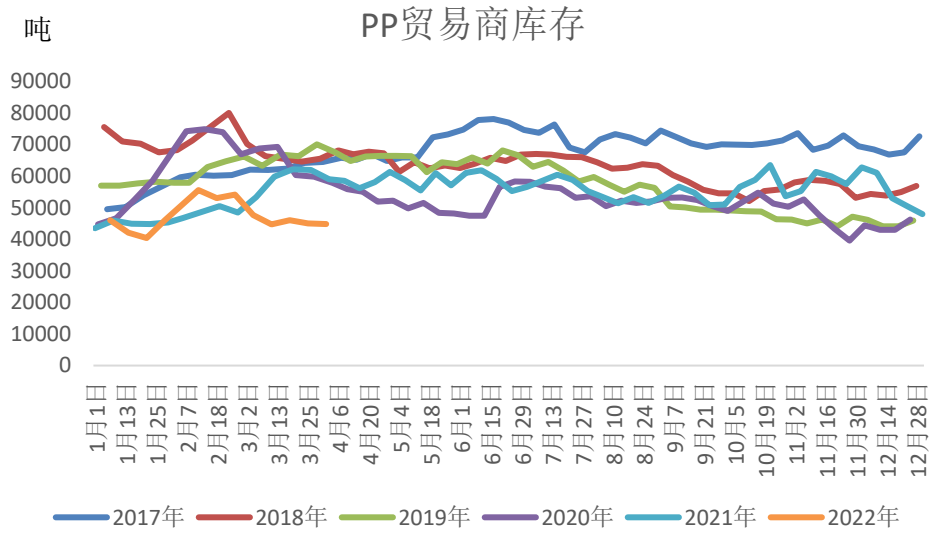
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



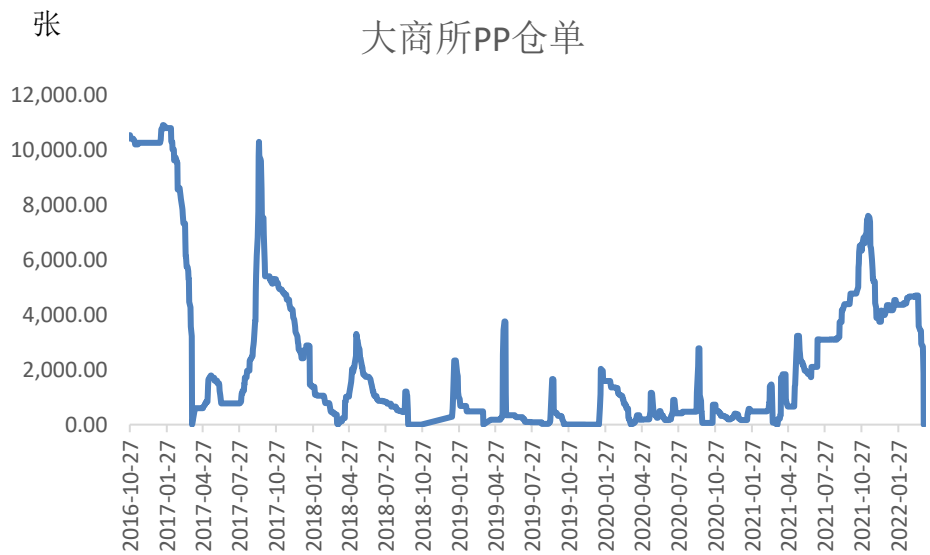
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

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。