

## 需求疲软 PP 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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年4月11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0.67%,疫情影响,需求进一步回落,聚丙烯偏弱运行。

#### ● 后市展望

基本面来看,供应端,国内装置开工率小幅回升2.09个百分点至81.42%,装置开工率有所止跌,但拉丝排产率处于较低水平,标品供应有所收缩。需求方面,塑编开工率下降3个百分点至54%,BOPP企业开工率下滑3个百分点至58%,注塑企业开工率下滑1个百分点至55%,国内疫情影响下,下游企业开工下滑明显,国内需求偏弱。库存上,上周石化企业库存增加0.78万吨至34.74万吨。综合而言,成本端原油高位有所承压,但低库存及地缘政治仍有支撑。基本面呈现供需两弱的格局,但需求疲软压制更为明显,疫情影响下,下游企业开工下滑明显,石化企业库存仍存压力,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

震荡偏弱思路。

#### ● 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 0.67%，疫情影响，需求进一步回落，聚丙烯偏弱运行。

现货方面，供应端方面，现货价格窄幅整理，重心有所下移。拉丝区域价差并不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差有所缩小。美金市场方面，国内延续偏弱震荡，美金市场跟随偏弱运行，市场成交未明显改善，4-5 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1220-1270 美元/吨。

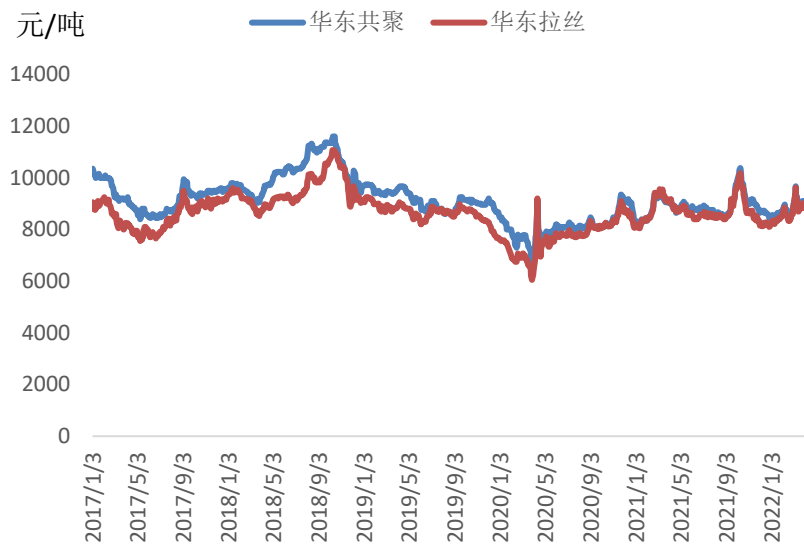
基差方面，终端驱动偏弱，现货驱动仍偏弱，基差偏弱运行。

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

**原油高位有所承压。**油价高位有所承压，一方面美国宣布未来6个月释放1.8亿桶原油储备，EIA宣布释放1.2亿桶原油储备，缓和短期供应忧虑，以及疫情影响对需求忧虑；另一方面，美联储不断释放鹰派言论，美指强势，压制油价。

**丙烯价格持稳。**原油重心下移对聚丙烯有所压制，北方多套PDH装置处于停工状态，加之部分炼厂进入春季检修，山东丙烯整体供应面偏紧，企业无库存压力，挺价意愿明显。

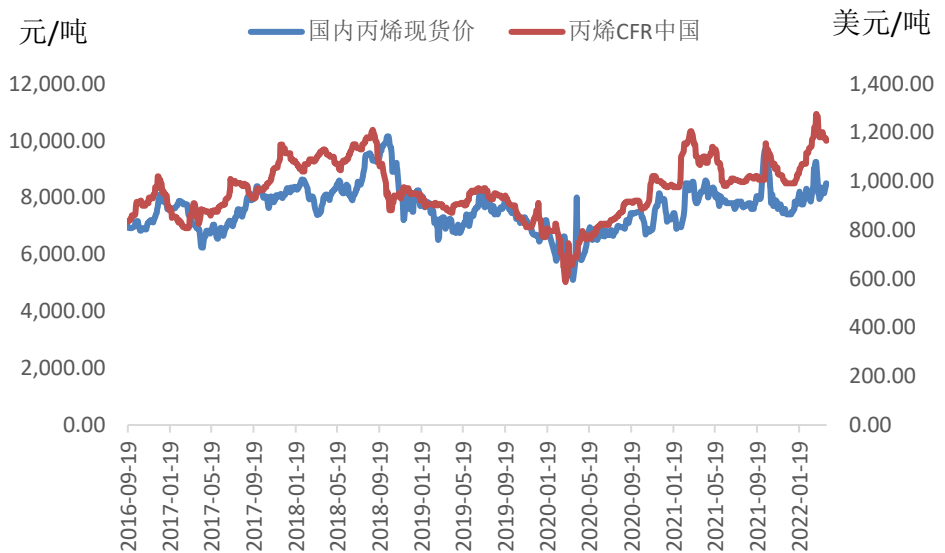
**油制及PDH路线依然亏损。**虽然原油及丙烷价格有所回落，但聚丙烯亦有所回调，油制及PDH现金流略有修复，仍处于亏损中。

图表 3:原油价格走势



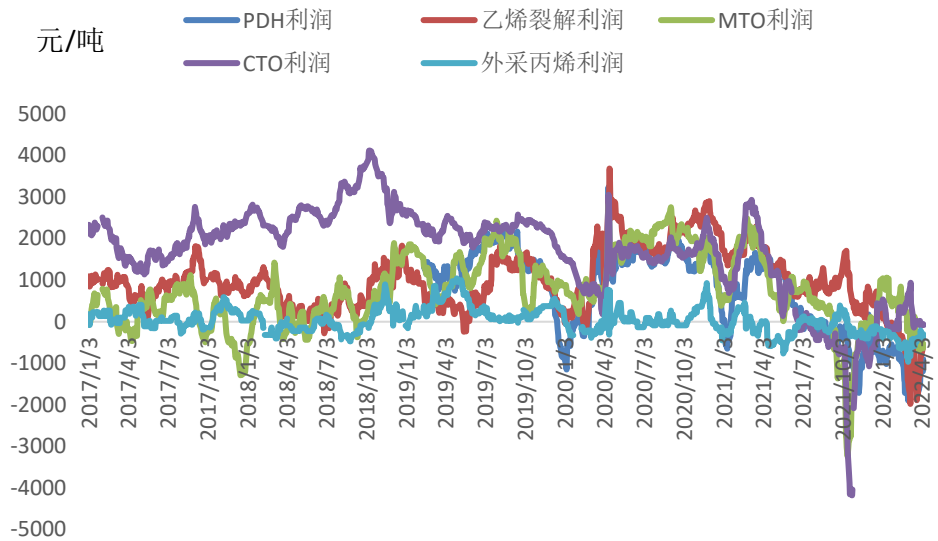
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

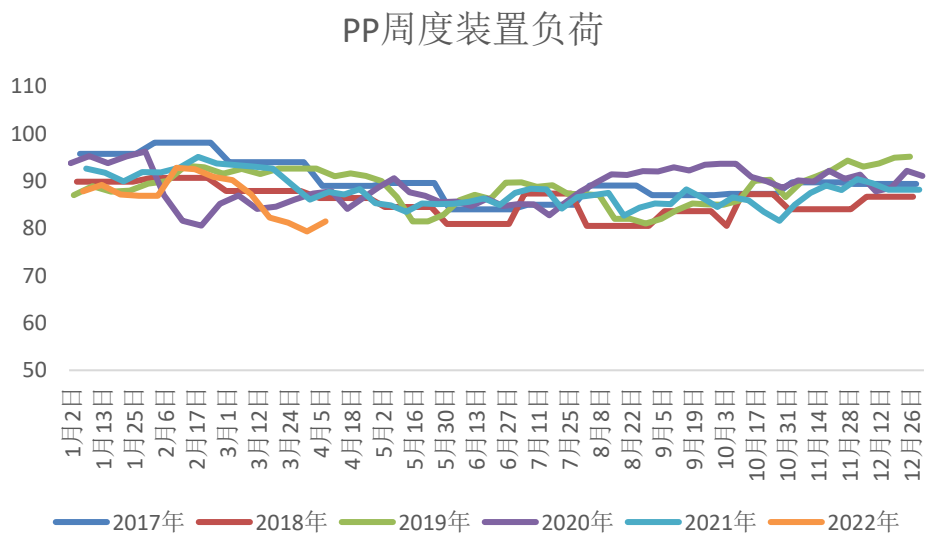
### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

**装置负荷略有回升。**上周国内聚丙烯装置开工负荷为 81.42%，较前一周增加 2.09 个百分点。上周内新增中韩石化、利和知信、齐鲁石化、茂名石化等 PP 装置检修，而中景石化一线、北方华锦老装置、浙江石化 3PP 等开车，整体装置负荷小幅回升。

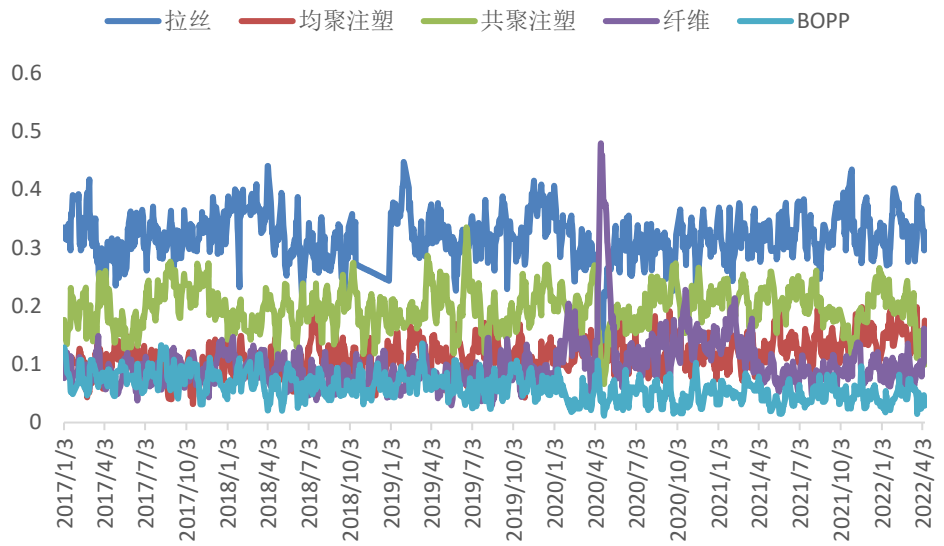
从结构性来看，上周拉丝排产率回落至 30%附近，标品供应有所回落。

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

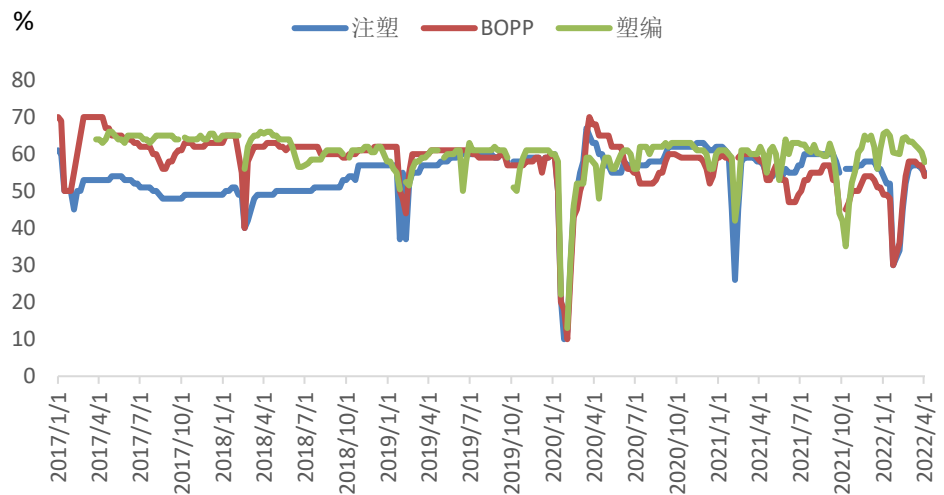


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

订单不足，下游企业开工下降明显。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持下降 3 个百分点至 58%，塑编企业开工率下降 3 个百分点至 54%，注塑开工率下降 1 个百分点至维持 55%。受订单及局部物流影响，目前下游工厂开工欠佳，企业原料采购谨慎，需求偏弱。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

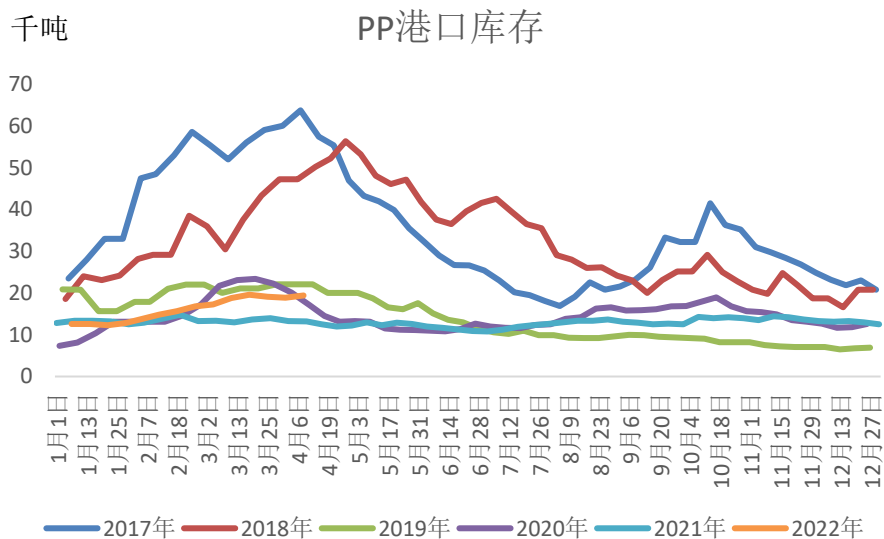


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 聚丙烯库存分析

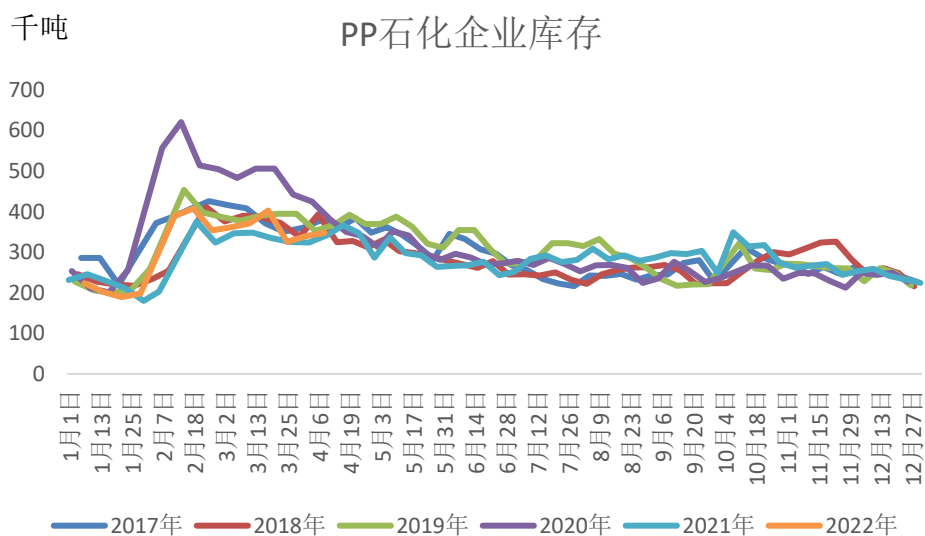
石化库存仍有压力。截止 4 月 7 日石化企业库存 34.74 万吨，环比增加 0.78 万吨。近期装置负荷有所企稳，且需求进一步走弱，石化企业库存压力仍较大。

图表 9：港口库存



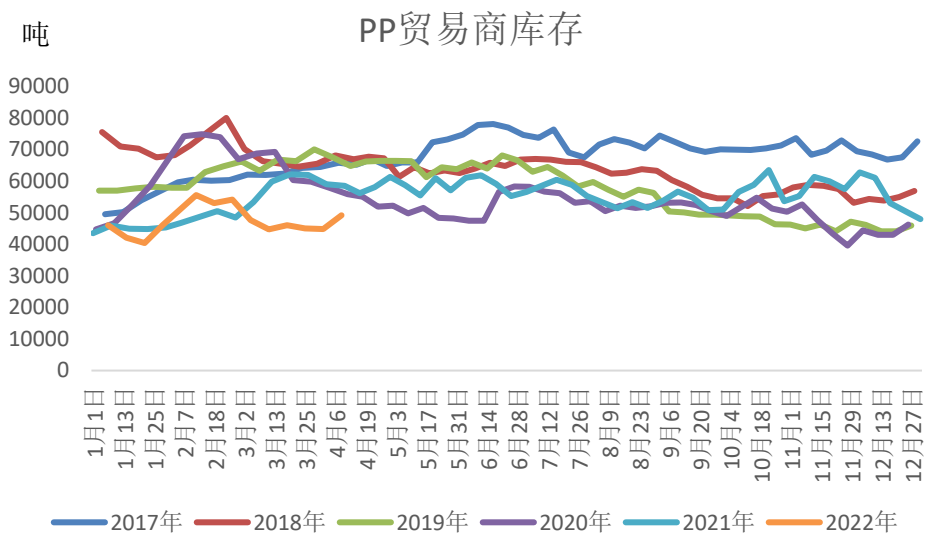
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



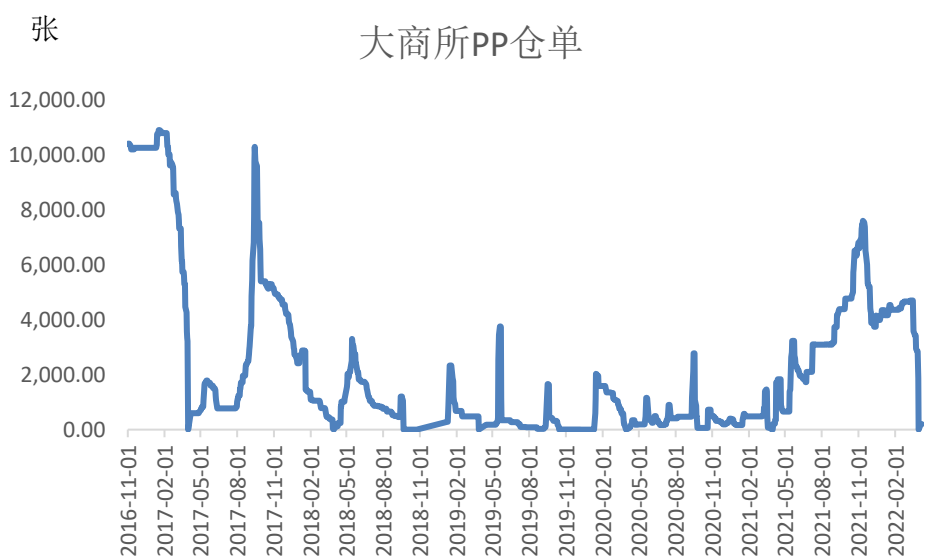
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。