

## 弱需求与强成本博弈 PP 延续震荡

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18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0.81%,疫情影响,需求进一步回落,而原油大幅反弹,成本支撑较强。聚丙烯在成本与弱需求博弈下,延续震荡。

#### ● 后市展望

基本面来看,供应端,本周国内聚丙烯装置开工负荷为82.64%,开工环比增加1.22个百分点,不过拉丝排产率处于低位,标品供应偏紧。需求方面,江浙地区塑编工厂开工负荷普遍下降,个别停工,塑编开工率下滑6个百分点至48%;BOPP企业开工率下滑8个百分点至50%;注塑企业开工率下滑5个百分点至50%。库存上,PP库存小幅下滑0.91万吨至33.83万吨。综合而言,成本端,俄乌谈判仍无新的实质性进展,地缘政治紧张仍支撑原油偏强运行,近期成本端支撑较为明显。基本面仍无太大变化,依然呈现供需两弱格局,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 0.81%，疫情影响，需求进一步回落，而原油大幅反弹，成本支撑较强。聚丙烯在成本与弱需求博弈下，延续震荡。

现货方面，上周现货先跌后涨，重心震荡小幅回落，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差无明显变化。美金市场方面，国内 PP 美金市场价格窄幅调整，市场交投较为平淡。4-5 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1220-1260 美元/吨。

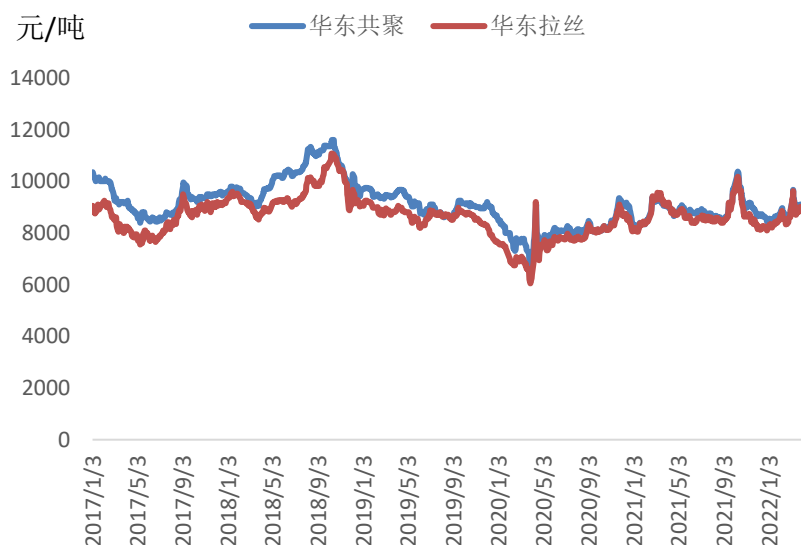
基差方面，终端驱动偏弱，现货驱动仍偏弱，基差偏弱运行。

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

**原油持续反弹，重回 100 美元上方。**上周油价反弹较为明显，一方面，俄乌局势仍未有实质进展，且欧盟考虑分阶段禁止俄罗斯原油，地缘政治紧张仍支撑；另一方面，虽然美国原油库存攀升，但汽油等库存下降，且原油库存仍处于低位，需求仍较好。

**丙烯价格小幅震荡。**原油持续反弹，成本端对丙烯仍有较强支撑。供应端，部分检修装置重启，但短期影响暂有限，山东地区整体供应可控。下游综合开工偏低，丙烯需求一般。

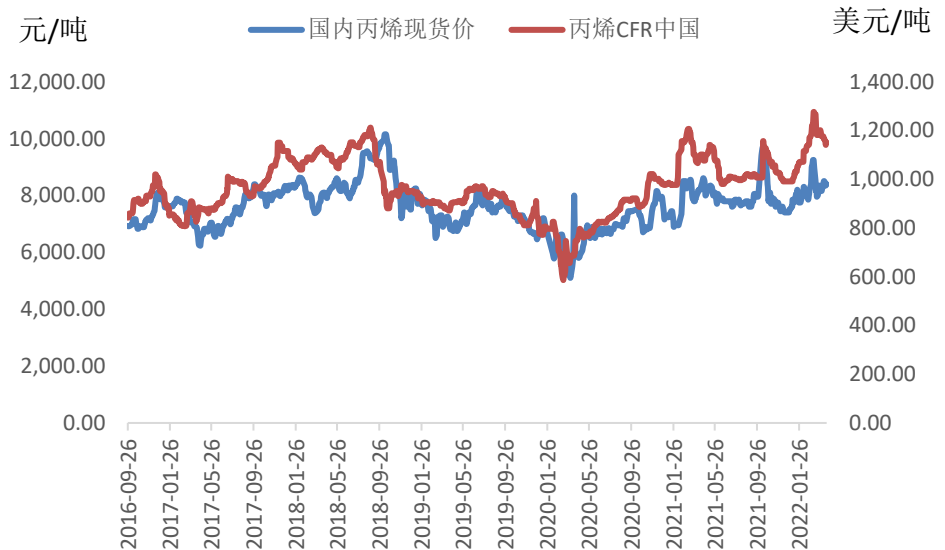
**油制及 PDH 路线依然亏损。**原油大幅反弹，带动丙烷等原料上涨，油制及 PDH 现金流小幅回落，仍处于亏损中。

图表 3:原油价格走势



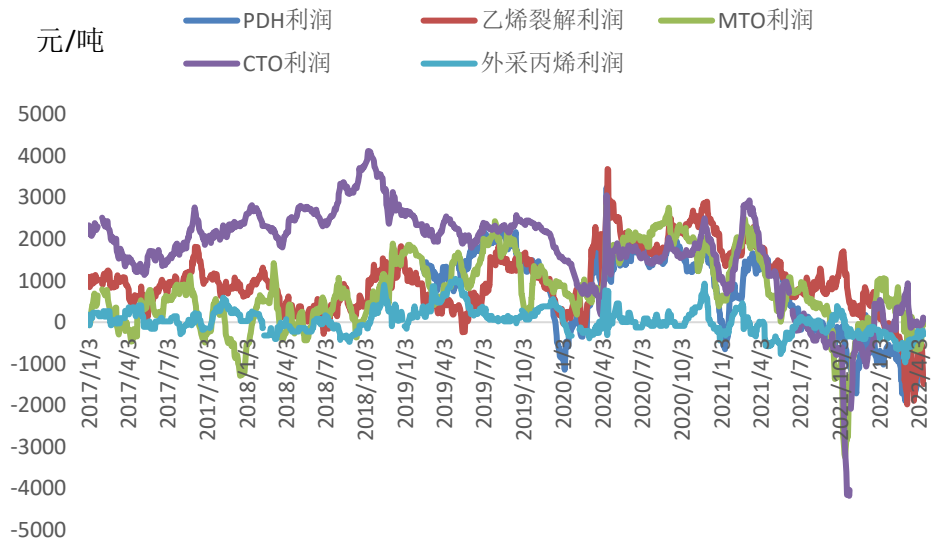
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

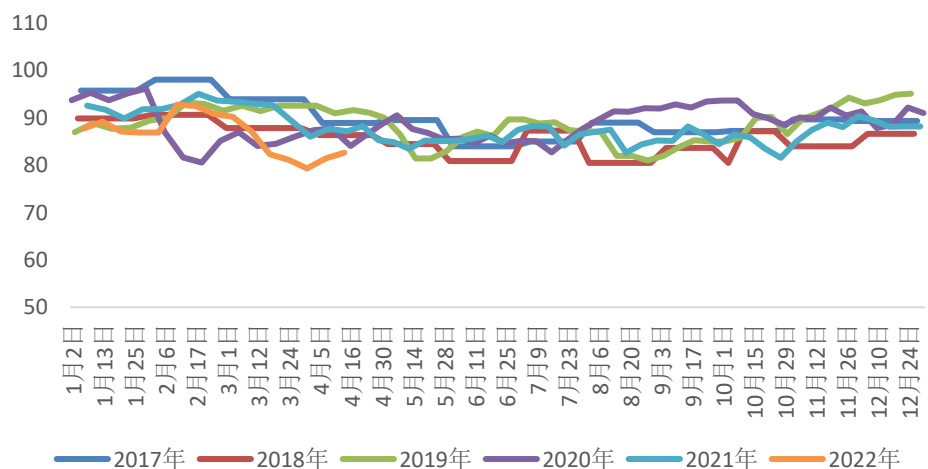
#### 3.1 供应端

**装置负荷略有回升。**本周国内聚丙烯装置开工负荷为 82.64%，较前一周增加 1.22 个百分点。上周新增徐州海天、中天合创、大港石化等 PP 装置检修，上周开车装置有大连石化一线、齐鲁石化等，整体负荷小幅提升。本周计划开车装置有福建联合老装置、金能化学、东明石化、茂名石化二线等，整体检修计划仍较多。

从结构性来看，上周拉丝排产率维持 30%附近，标品供应有所回落。

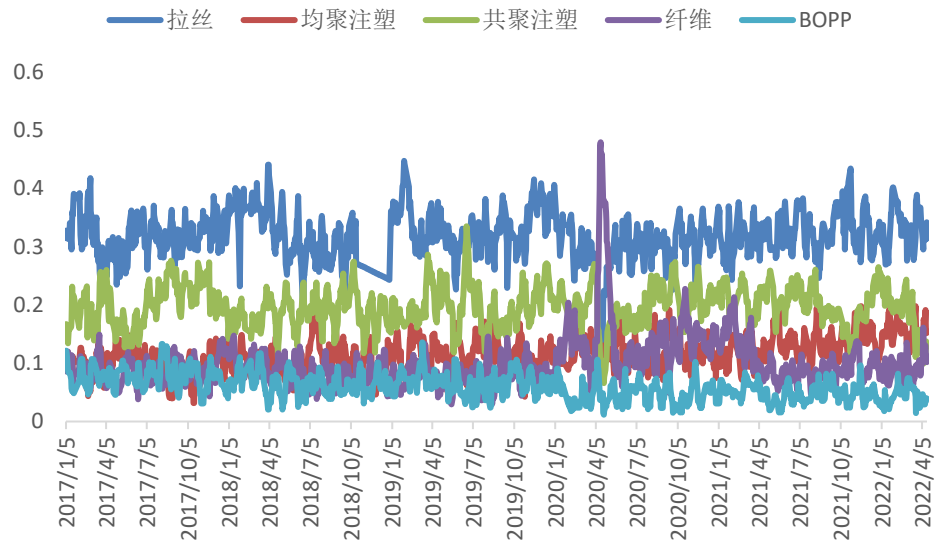
图表 6: 国内聚丙烯周度开工率季节性

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

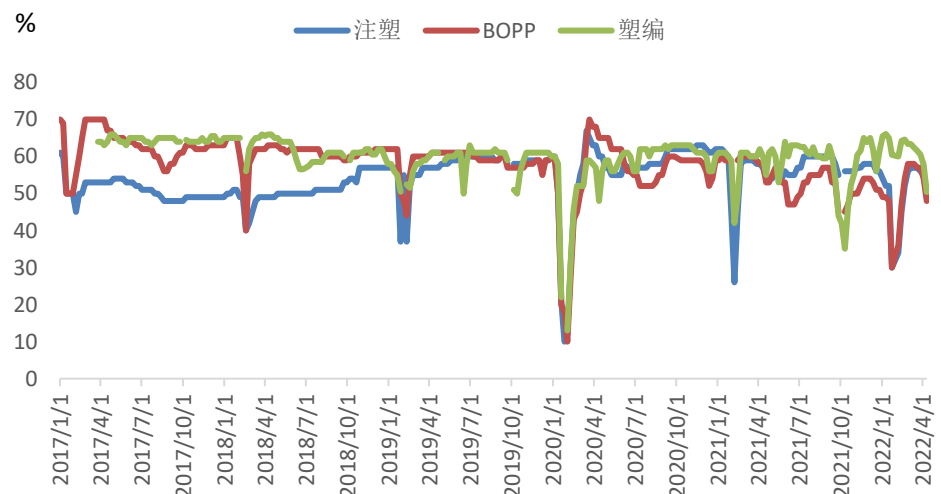


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

疫情影响下，下游企业开工加速下滑。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持下降 8 个百分点至 50%，塑编企业开工率下降 6 个百分点至 48%，注塑开工率下降 5 个百分点至 50%。塑编方面，江浙地区塑编工厂开工负荷普遍下降，部分停车，山东地区开工下降 10 个百分点；注塑、BOPP 订单较为疲软，叠加物流限制原料供应，负荷下滑。整体聚丙烯下游受订单不佳及疫情影响，开工下降明显。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

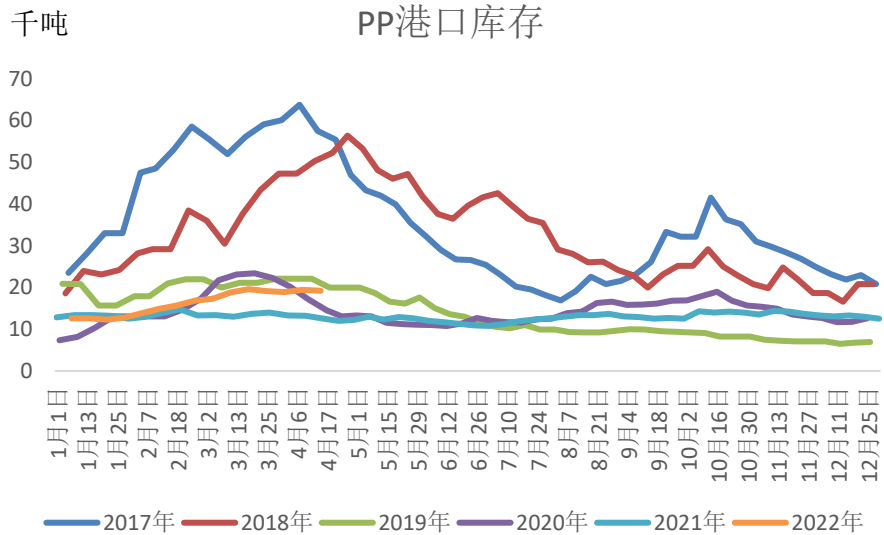


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 4. 聚丙烯库存分析

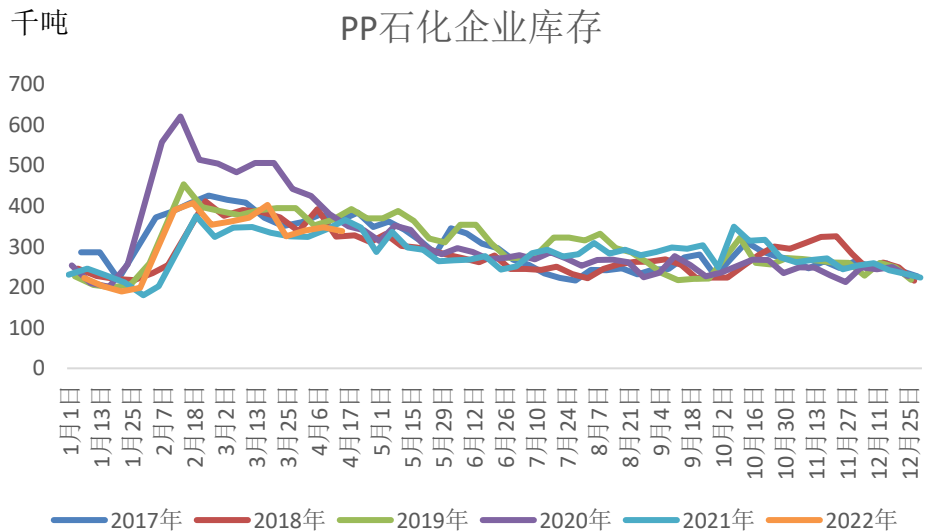
石化库存仍有压力。截止 4 月 14 日石化企业库存 33.83 万吨，环比减少 0.91 万吨。近期装置负荷有所企稳，且需求进一步走弱，石化企业库存压力仍存压力。

图表 9：港口库存



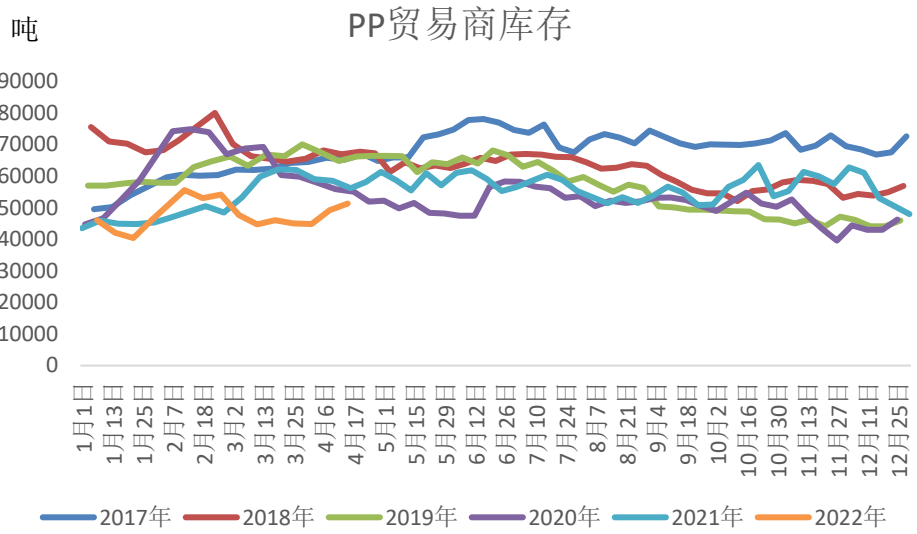
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



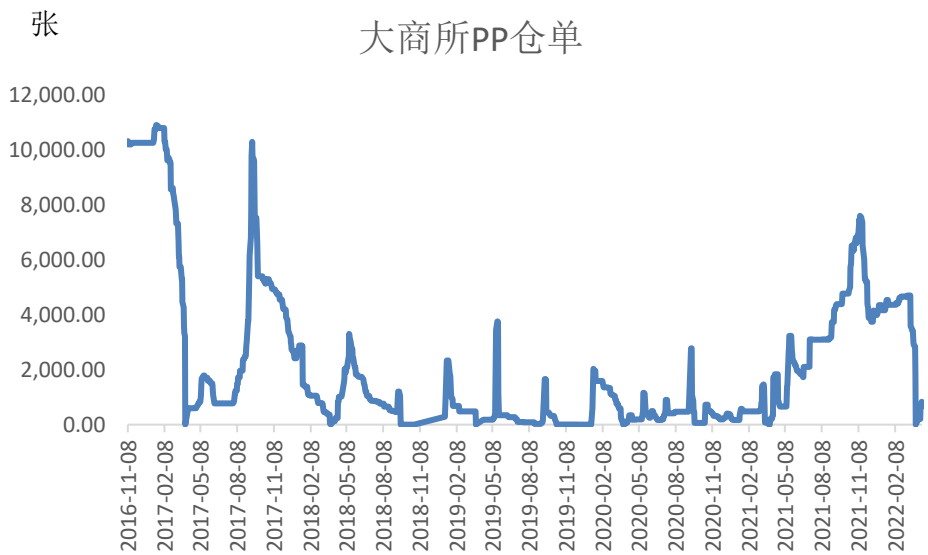
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。