

低估值与弱需求博弈 聚丙烯延续震荡

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

2022年5月9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上移,周度上涨1%,节后主要跟随成本端重心小幅上移。

● 后市展望

基本面来看,供应端,拉丝排产率下滑至27%,标品供应收缩明显,供应结构性支撑较为明显;近期整体装置波动较为有限,装置负荷维持低位运行。需求方面,神华拉丝竞拍氛围不佳,流拍增加,仅成交42%;下游企业开工持稳,BOPP、注塑及塑编企业开工变化不大,下游需求整体一般,需求端聚丙烯支撑依然不足。综合而言,拉丝排产率偏低,国内装置负荷低位运行,石化库存低位,加之成本端偏强,聚丙烯估值偏低,存在支撑,但下游驱动仍有限,以及市场对国内疫情及内外宏观环境仍有所忧虑,限制上方空间,预计聚丙烯短期延续震荡。

● 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上移，周度上涨 1%，节后主要跟随成本端重心小幅上移。

现货方面，上周华东拉丝重心小幅上涨，波动较为有限，整体下游驱动仍较为有限，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

地缘政治忧虑仍支撑油价。 欧盟表示计划今年年底前禁止进口俄罗斯原油和成品油，欧盟加码对俄罗斯能源制裁，引发市场对供应的忧虑，且 OPEC+

产油国决定在 6 月维持现行的逐月适度增产政策，整体供需偏紧，处于低库存状态，油价偏强运行。

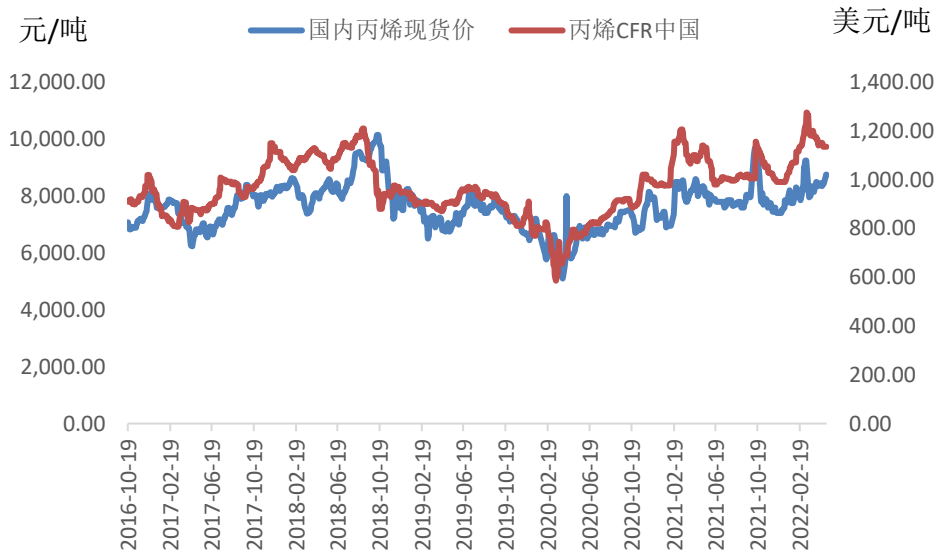
油制及 PDH 路线依然亏损。成本端原油及丙烷仍较强，聚丙烯反弹有限，相关路线仍亏损严重。

图表 3:原油价格走势



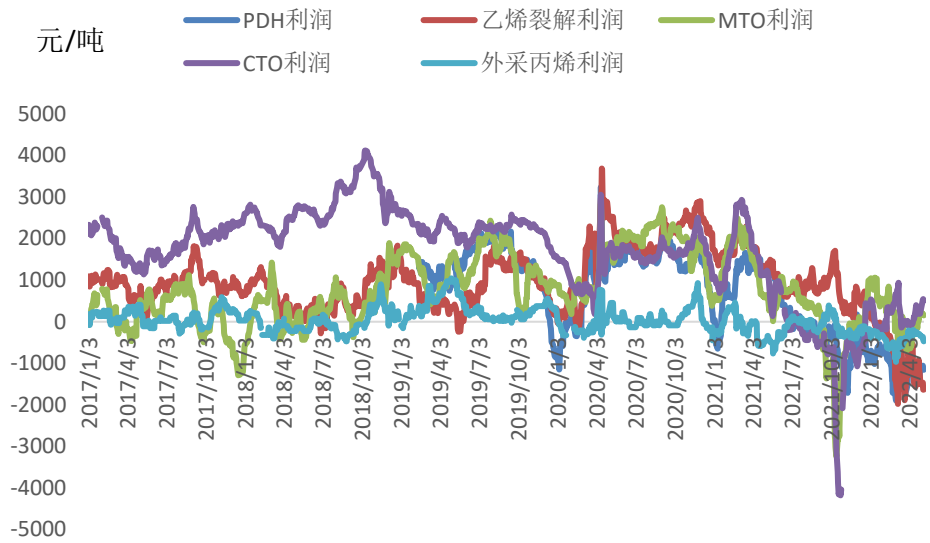
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

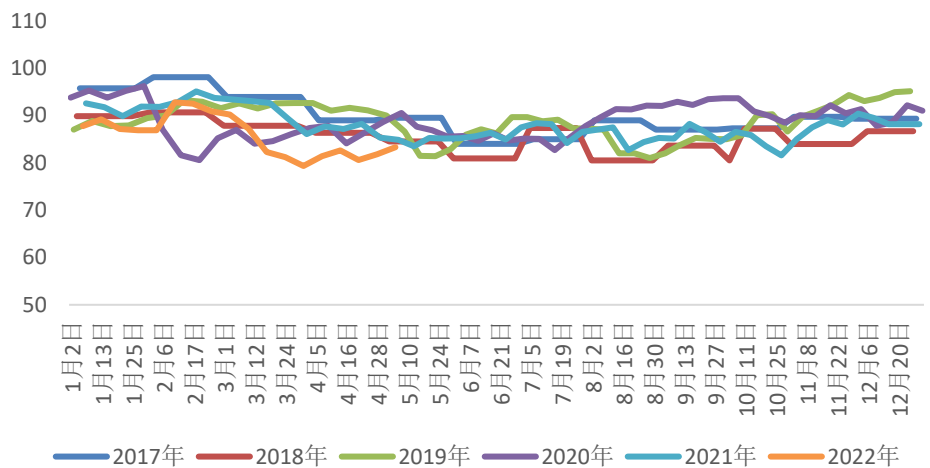
3.1 供应端

装置负荷小幅提升，但仍处于低位。上周国内聚丙烯装置开工负荷为83.3%，较前一周上升1.47个百分点。近期装置重启增多，装置负荷小幅回升，但仍处于低位运行。

从结构性来看，上周拉丝排产率降至30%以下，标品供应有所收缩。

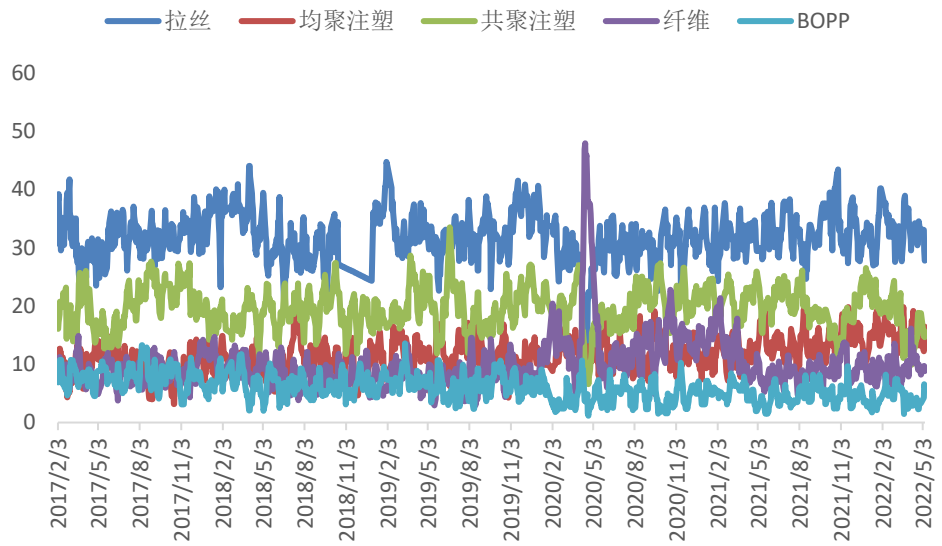
图表6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

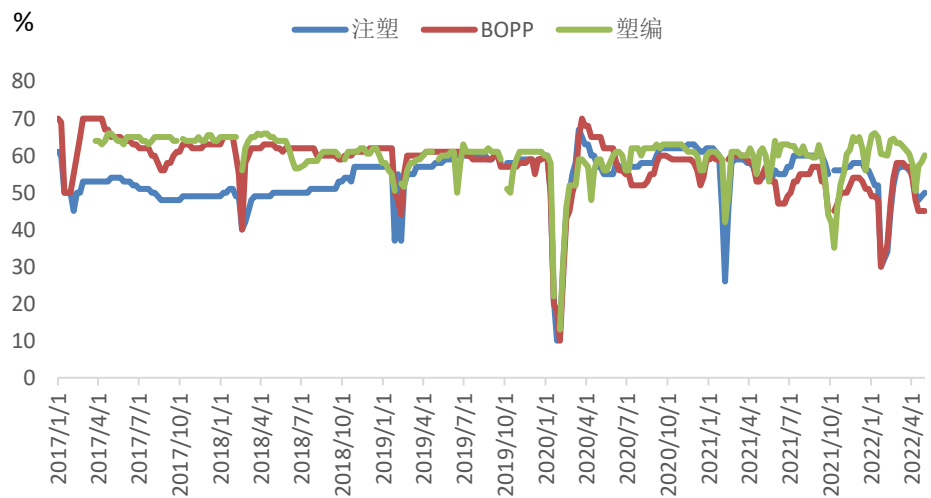


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工略有修复，但力度较为有限。据卓创统计显示，近期 BOPP 企业开工有所修复，开工率回升至 60%，注塑企业开工率回升至 50%以上，但塑编企业开工恢复不明显。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

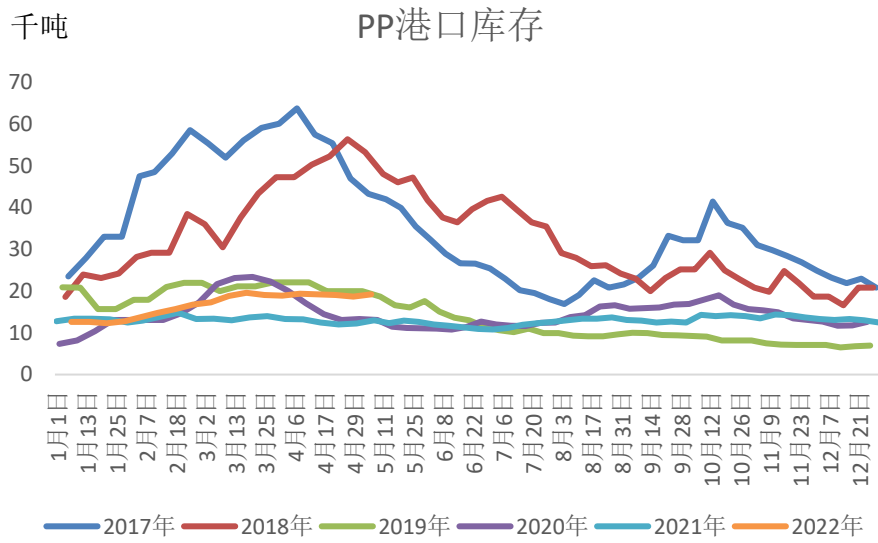


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

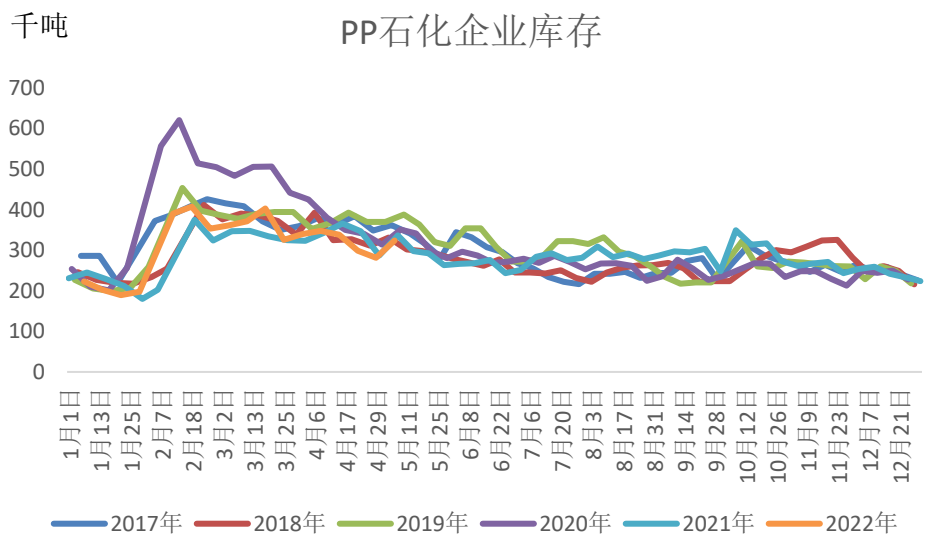
石化企业有所累库。截止 5 月 6 日石化企业库存 32.38 万吨，环比增加 4.22 万吨。节后随着装置重启增多，石化企业有所累库。

图表 9：港口库存



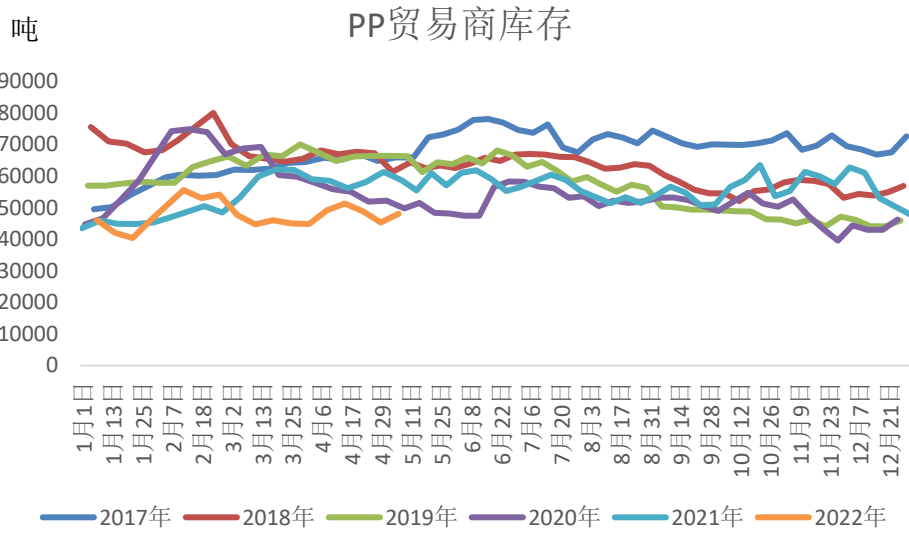
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。