

修复需求悲观预期 聚丙烯修复性反弹

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30日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约低位反弹, 周度上涨 3.41%, 修复性反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周装置负荷上升 2.49 个百分点至 83.84%, 主要上周装置重启较多, 近期装置检修意愿有所下降, 前期检修装置有所重启, 装置负荷低位回升。需求方面, 上周塑编企业开工率回升 2 个百分点至 48%, BOPP 企业开工率维持 60% 不变, 注塑企业开工率下降 1 个百分点至 49%, 下游企业开工有所分化。库存上, PP 石化企业库存下降 0.41 万吨至 31.03 万吨。综合而言, 成本端原油处于高位运行, 聚丙烯各路线装置亏损, 估值仍偏低, 供需面看, 近期装置有所重启, 装置负荷小幅回升, 但仍处于低位, 需求端对疫情缓和后需求复苏有所预期, 市场偏向关注需求实际恢复情况, 低估值与需求复苏预期对聚丙烯下方存在一定支撑。

● 策略建议

低位弱反弹。

● 风险提示

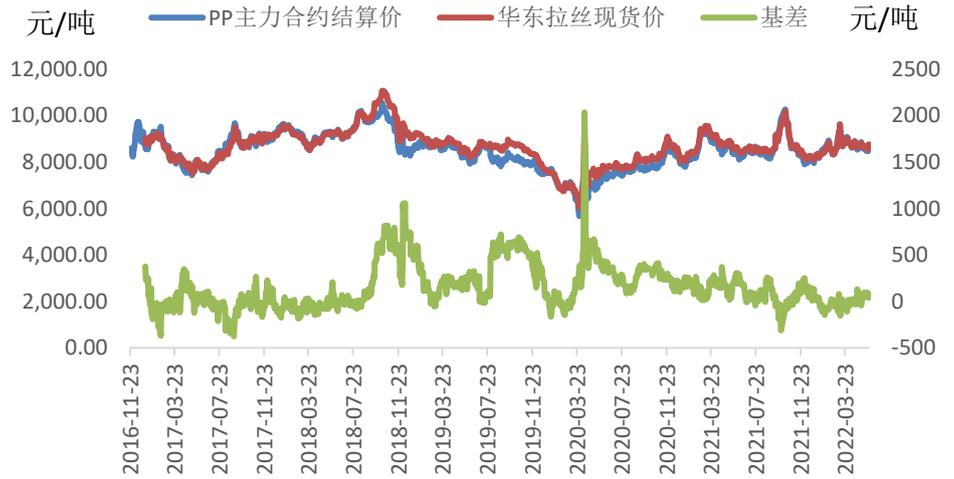
原油超预期波动。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约低位反弹，周度上涨 3.41%，修复性反弹。

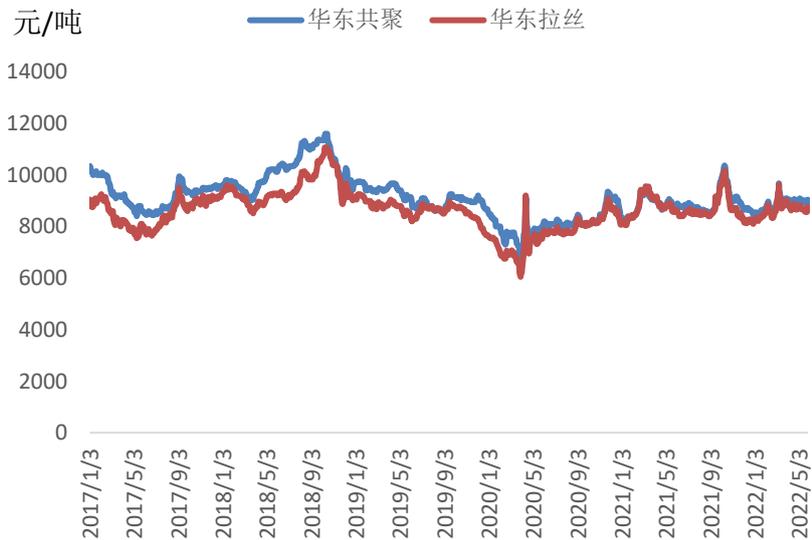
现货方面，上周现货重心有所修复，拉丝区域价差突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差变化不大。部分装置有所重启，下游依然刚需采购为主，现货向好短线脉冲现象，整体驱动依然偏弱。美金市场方面，内外价差依然显著，成交不佳，5-6 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1080-1180 美元/吨。

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。从供需面看，原油及成品油库存持续去化，低库存现实供需偏紧，美国逐步进入夏季出现高峰，需求旺季来临，此外地缘政治扰动忧虑

依然在，依然支撑油价高位运行。后期需要关注俄乌战争爆发后，俄罗斯原油出口并未明显收缩，关注欧美是否改变对俄制裁策略。

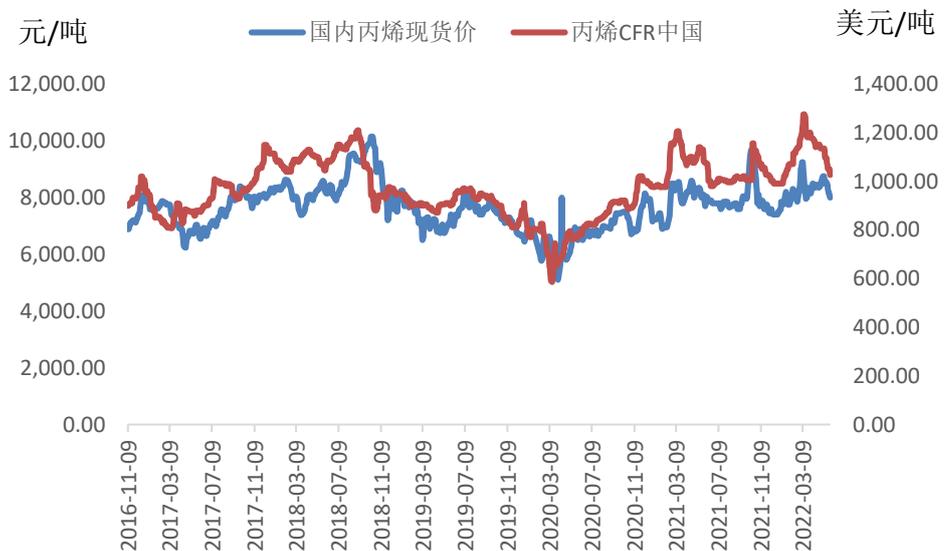
油制及 PDH 利润依然亏损严重。聚丙烯虽然有所反弹，但原油等原料价格依然高位，油制及 PDH 利润仍较为低迷。

图表 3:原油价格走势



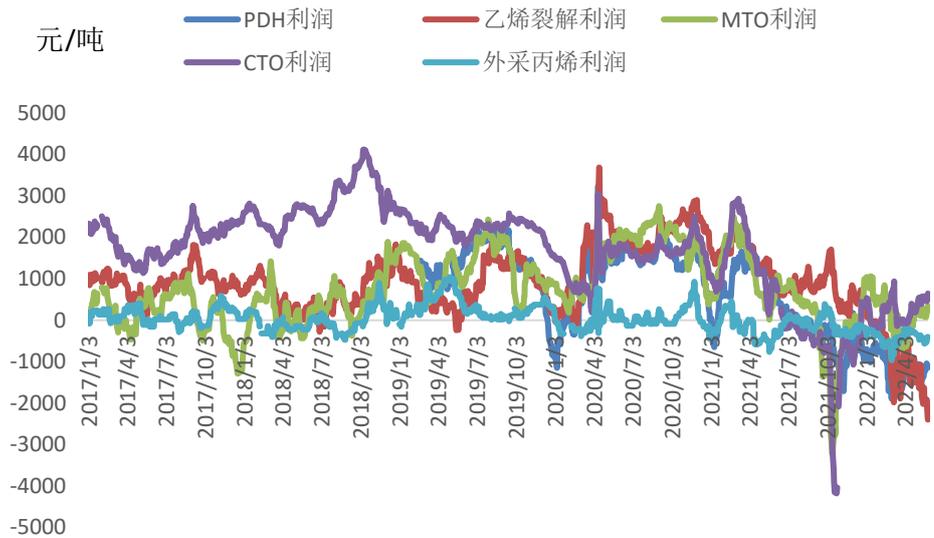
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

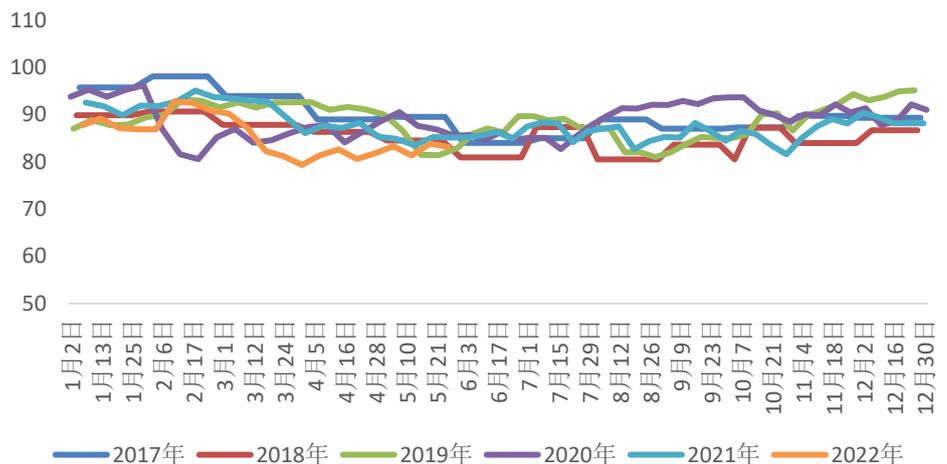
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷小幅回落。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 83.13%，较前一周下降 0.71 个百分点，整体近期装置有所重启，装置负荷低位企稳。本周计划检修装置有大连西太、中煤榆林等；计划开车装置有扬子石化、洛阳石化二线、上海赛科等。整体近期装置有所重启，装置负荷有所企稳。

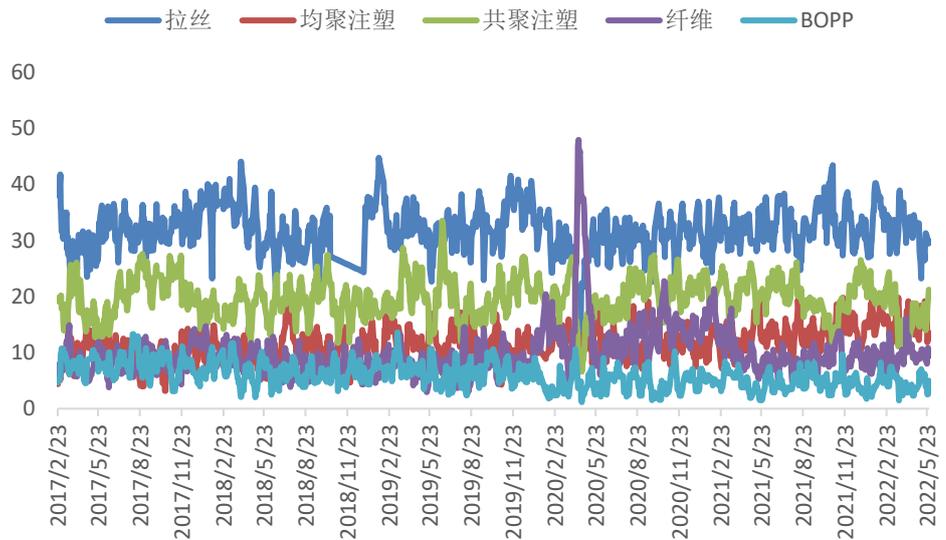
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

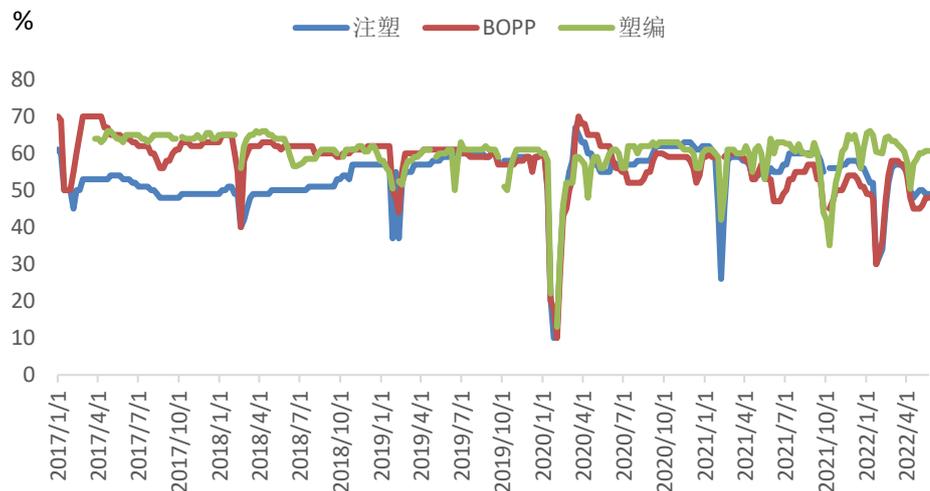


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工持稳。据卓创统计显示，上周 BOPP 和注塑企业开工率分别维持 60%不变，注塑企业开工率维持 49%不变，塑编企业开工率维持 48%不变。总体看，下游企业成品库存较高，订单未见明显好转，需求未见明显改善。随着宏观政策利好释放，以及疫情影响逐步缓和，需求存在一定修复预期。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

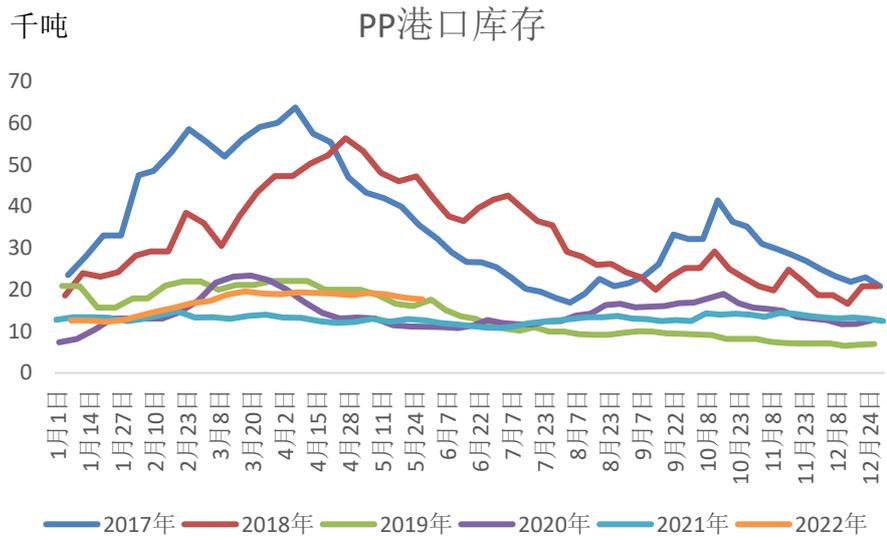


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

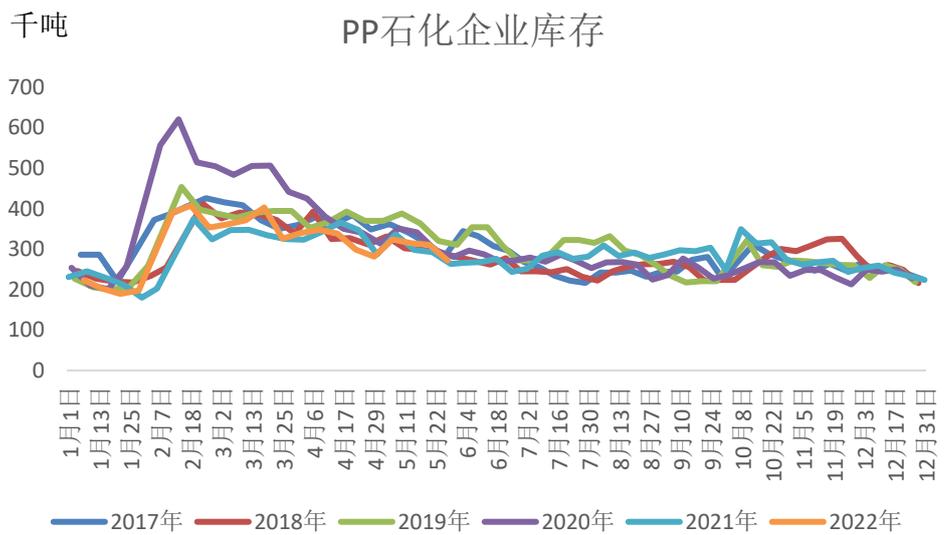
石化企业库存有所去化。截止 5 月 26 日石化企业库存 27.19 万吨，环比减少 3.84 万吨，石化企业库存有所去化。

图表 9：港口库存



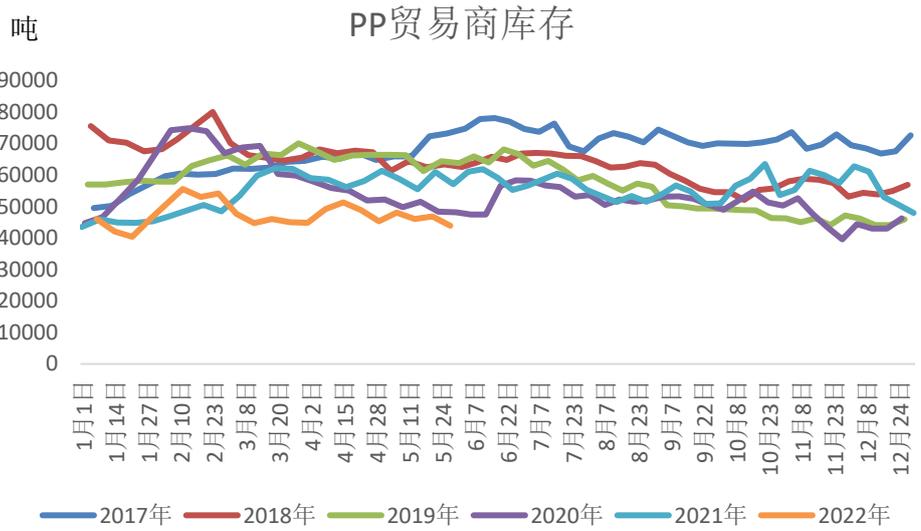
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



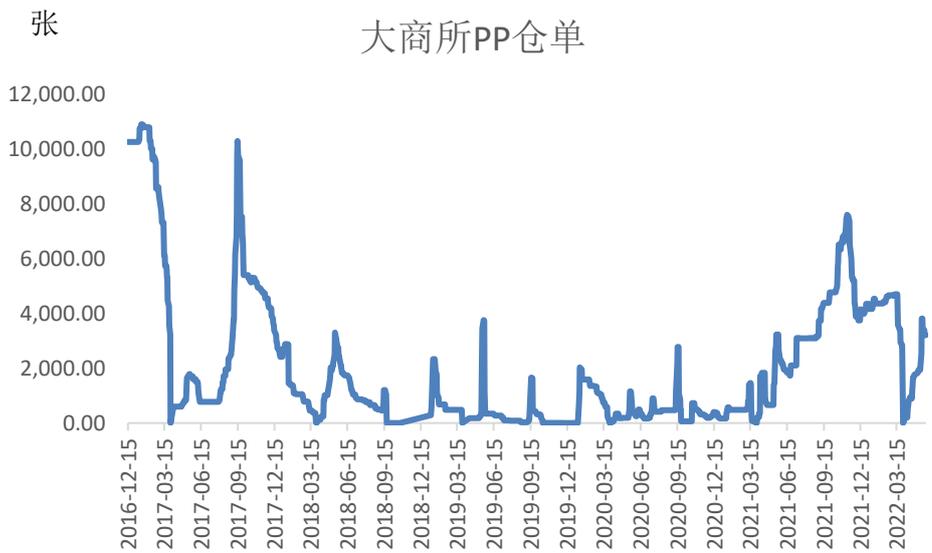
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。