

低估值及修复需求预期 PP 延续反弹

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6月6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 1.89%，延续修复性反弹。

● 后市展望

基本面来看，供应端，拉丝排产率 29%，装置负荷小幅上升 0.46 个百分点至 83.59%，近期检修装置有所重启，装置负荷有所回企稳。需求方面，下游企业开工分化，塑编企业开工下滑 2 个百分点至 46%，BOPP 企业开工率上升 2 个百分点至 62%，注塑企业开工率维持不变，整体需求仍有明显驱动。库存上，上周石化库存变化不大，小幅增加 1.28 万吨至 28.47 万吨。综合而言，端午假期期间 OPEC+ 兑现增产预期，7、8 月份增产提升至 64.8 万桶/日，但增产幅度仍较为有限，市场仍担忧夏季旺季需求忧虑，且欧盟通过第六轮制裁，禁止进口俄罗斯原油，地缘政治支撑仍在，海外原油端午期间上涨 6%，预计今日将带动聚丙烯节后高开，从供需面看，供应端小幅回升，需求未见明显驱动，整体供需支撑有限，预计上方仍将承压。

● 策略建议

低位反弹。

● 风险提示

原油超预期波动。

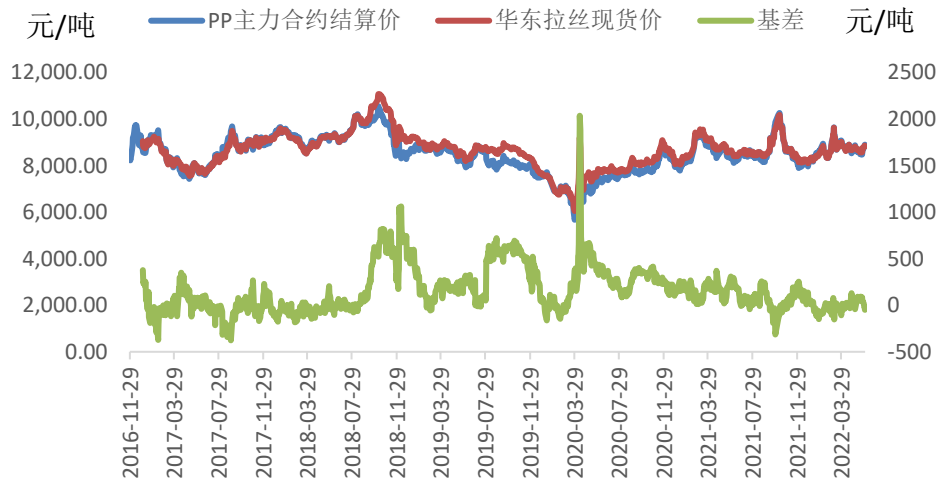
1. 行情回顾

聚丙烯主力合约低位反弹，周度上涨 1.89%，延续修复性反弹

现货方面，上周现货重心有所上涨，拉丝区域价差并不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差小幅收窄

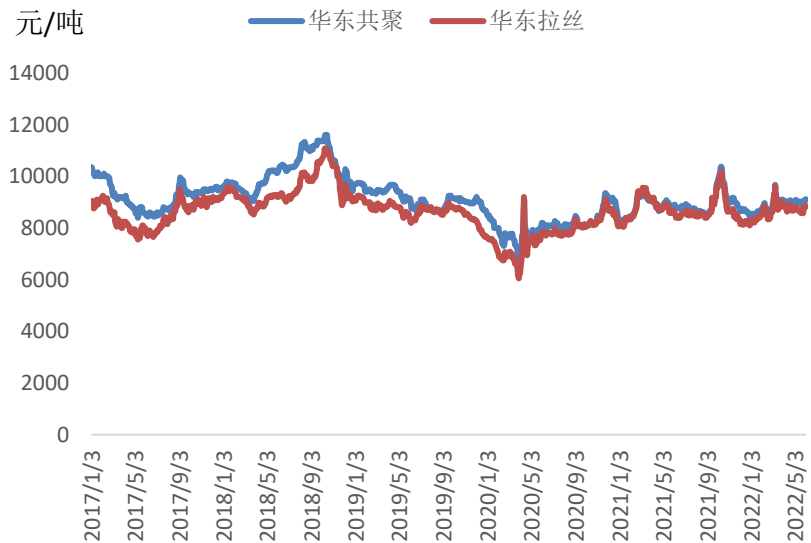
上周现货重心有所修复，拉丝区域价差并不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差变化不大。部分装置有所重启，下游依然刚需采购为主，整体现实需求驱动一般，但宏观政策释放，市场需求存在修复预期。美金市场小幅整理，随着人民币贬值压力有所修复，6-7 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1100-1180 美元/吨。

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

原油高位偏强运行。从供需面看，OPEC+兑现增产预期，7、8月增产提升至64.8万桶/日，增产幅度有限，且当下进入夏季成品需求旺季，供需依然偏紧，库存低位延续。此外，欧盟通过第六轮制裁，禁止进口俄罗斯原油，预期年底缩减90%俄罗斯原油进口量，管道运输被豁免，地缘政治扰动仍存支撑。

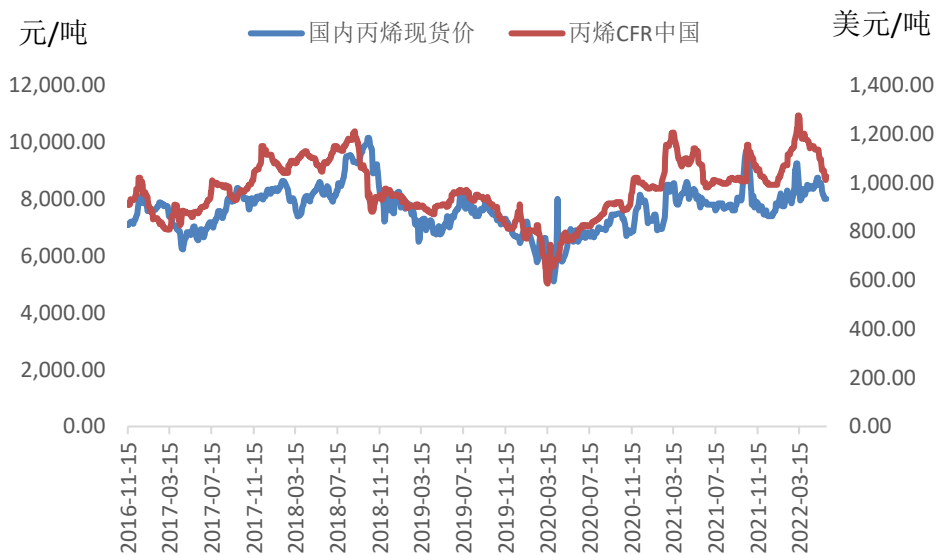
油制利润依然低迷，PDH利润有所修复。聚丙烯虽然有所反弹，但原油依然强势，油制利润依然低迷。丙烷价格有所承压，PDH利润有所修复。

图表 3:原油价格走势



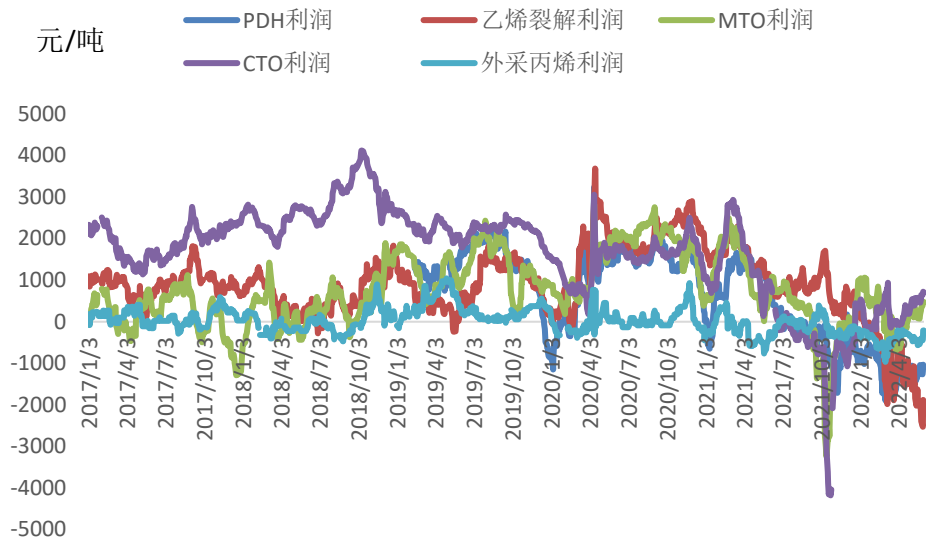
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

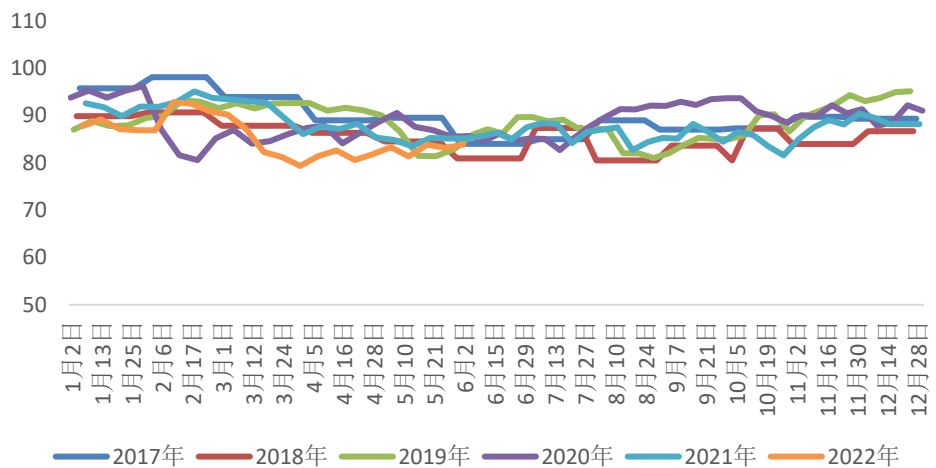
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷小幅回升。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 83.59%，较前一周上升 0.46 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中煤榆林等；本周暂无计划开车装置。整体近期利润略有修复，装置检修意愿有所下降。

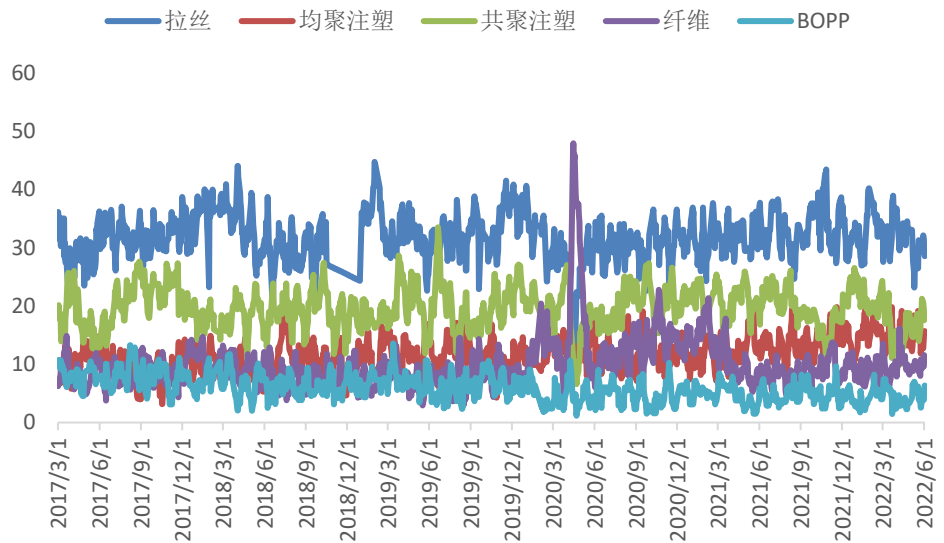
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

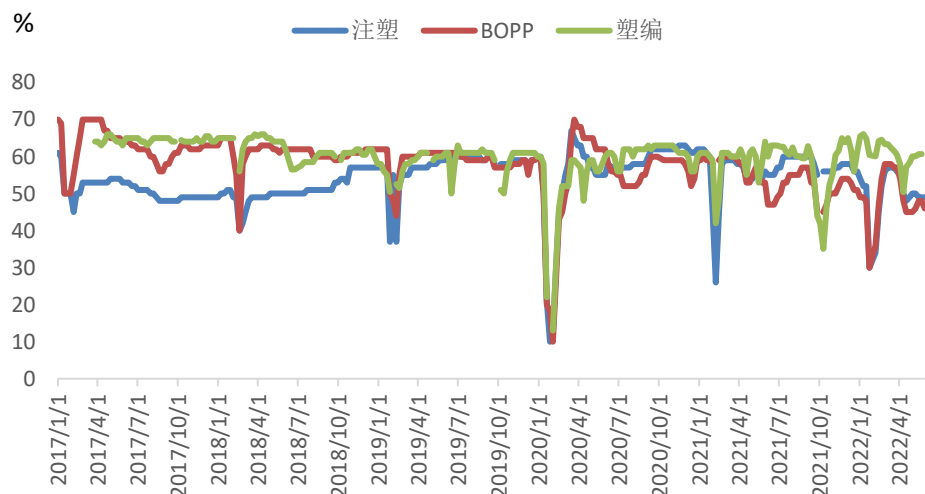


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工分化，未有明显变化。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率提升 2 个百分点至 62%，塑编企业开工率下滑 2 个百分点至 46%，注塑企业开工率维持 49% 不变。总体看，塑编企业订单偏弱，BOPP 企业订单有所好转，企业开工分化，6 月份相对淡季，下游企业对于原料仍是以刚需接货为主。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

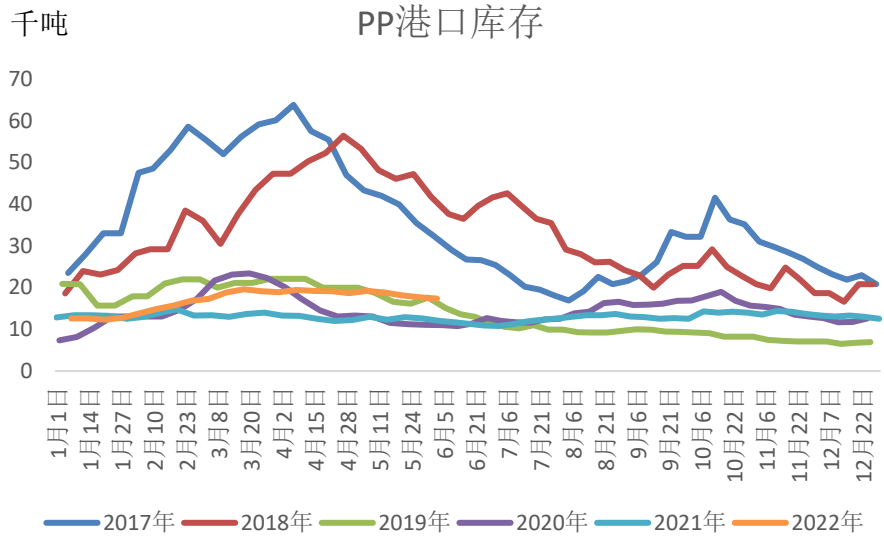


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

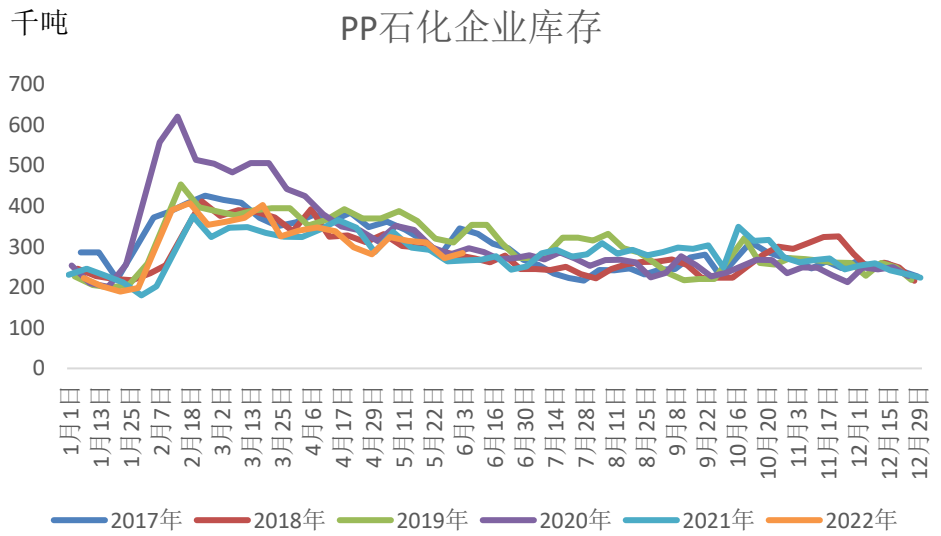
石化企业库存变化不大。截止 6 月 2 日石化企业库存 28.47 万吨，环比增加 1.28 万吨，石化企业库存有所增加。

图表 9: 港口库存



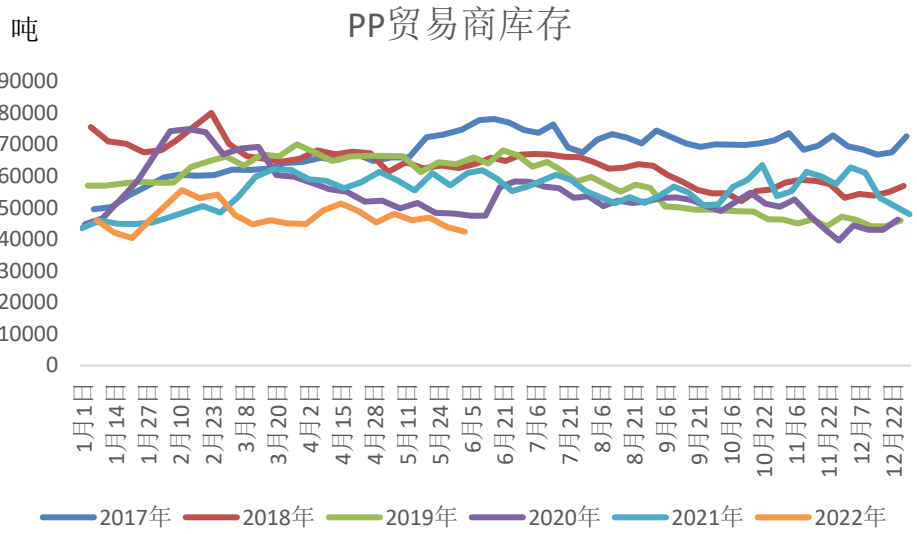
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



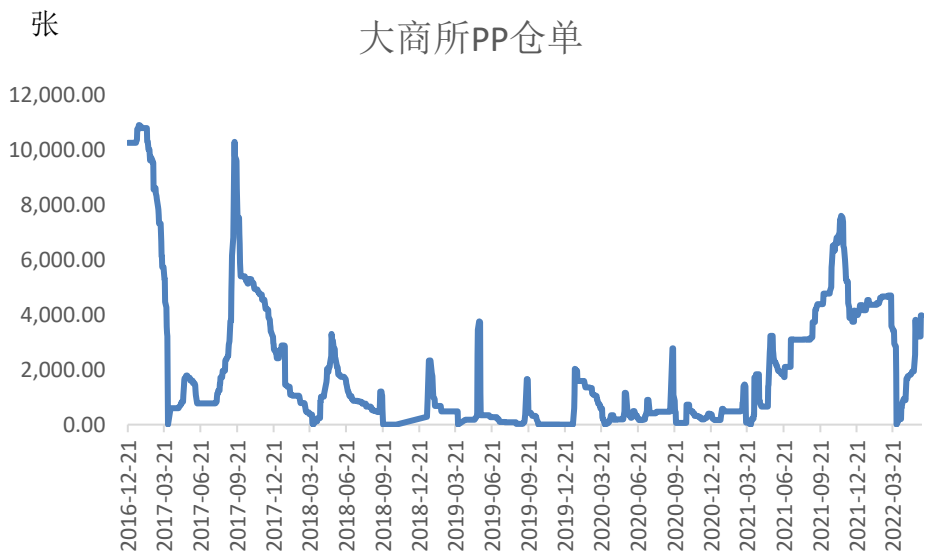
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

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。