

低估值与弱需求博弈 PP 低位震荡

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7月4日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约低位震荡, 周度小幅上涨 0.34%, 处于低位震荡。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周国内聚丙烯装置开工负荷为 82.00%, 较前一周增加 2.27 个百分点。需求方面, 塑编企业开工维持 45%, BOPP 企业开工维持 63%, 注塑企业开工提升 2 个百分点至 49%, 塑编企业成品库存偏高, 新订单无明显改善, 整体终端仍处于季节性淡季, 无明显改善。库存上, 石化企业库存下降 0.53 万吨至 28 万吨。综合而言, 商品氛围偏弱, 叠加本身供需不佳, 聚丙烯延续承压, 不过原油反弹, 聚丙烯估值处于低位, 估值存在一定支撑, 预计聚丙烯低位偏弱震荡。

● 策略建议

低位震荡。

● 风险提示

原油超预期反弹。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约低位震荡，周度小幅上涨 0.34%，处于低位震荡。

现货方面，上周聚丙烯现货重心小幅下滑，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差缩小，供需面缺乏明显驱动，供应小幅回升，需求淡季下，回升有限。美金市场方面，美金市场价格小幅下行，6-7 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1060-1120 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



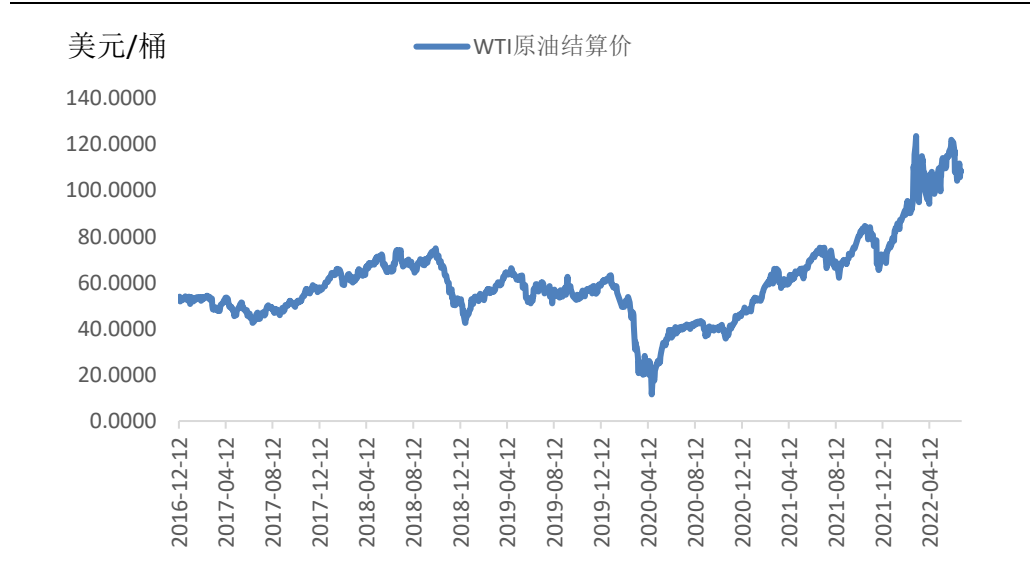
数据来源：卓创，兴证期货研发部

2. 成本及利润

原油高位波动有所承压。从原油供需面来看，目前库存仍处于低位，海外夏季出行高峰，需求旺季未被证伪，供需面仍有支撑。而海外加息周期下，市场对经济下行忧虑不断攀升，原油宏观压力和金融属性压力攀升。

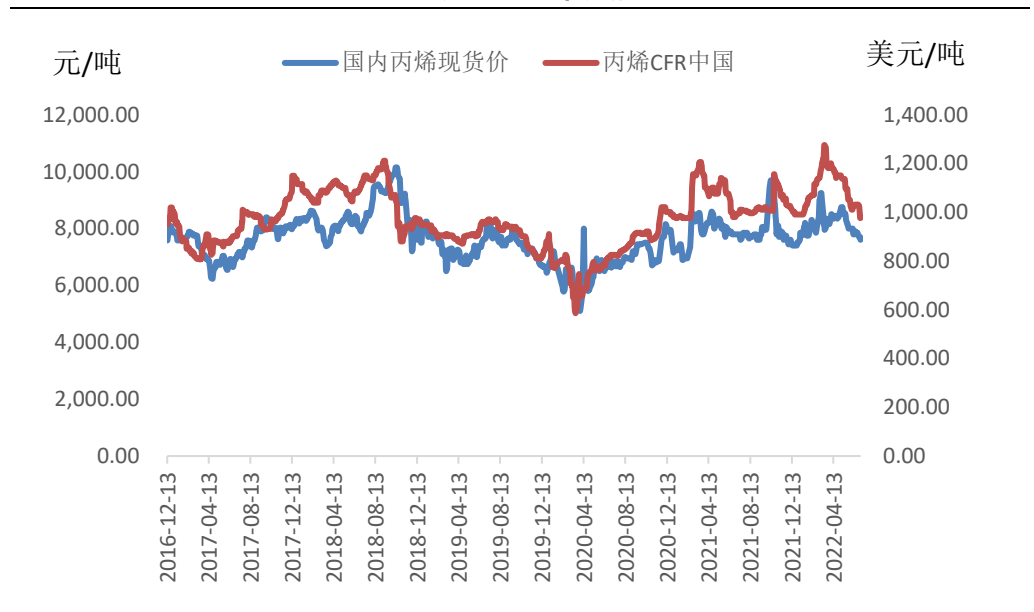
油制利润仍较为低迷。原油价格处于高位，聚丙烯低位震荡，油制利润仍较为低迷。丙烷价格回落有限，PDH 装置利润修复有所放缓。

图表 3:原油价格走势



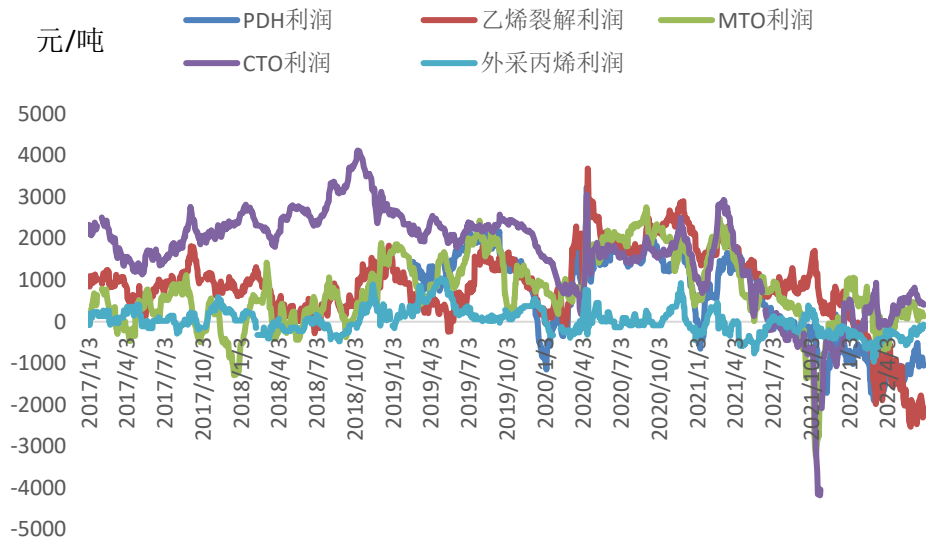
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

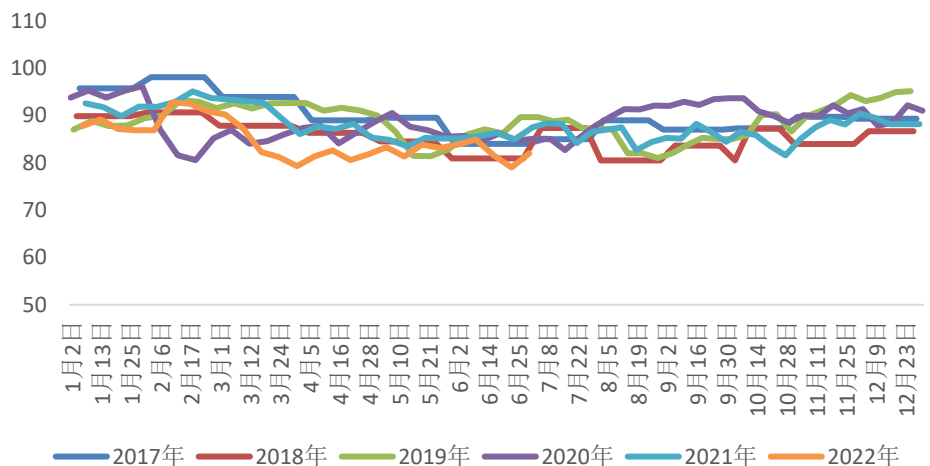
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置检修减少，装置负荷回升。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 82%，较前一周上升 2.27 个百分点，装置检修减少，负荷回升。上周内仅新增神华宁煤一期四线、大唐多伦一线装置检修；本周新增检修装置较少，部分装置计划重启，预计负荷小幅回升，供应有所攀升。

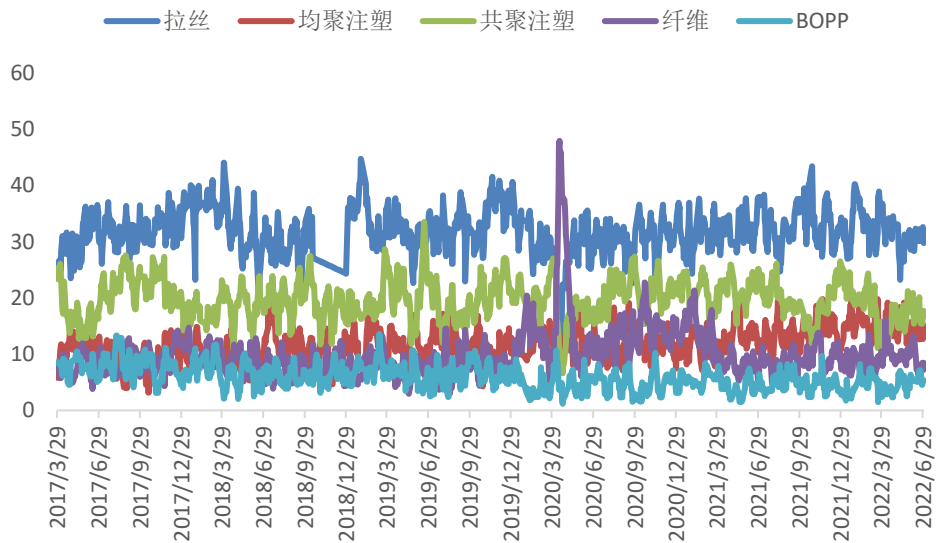
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

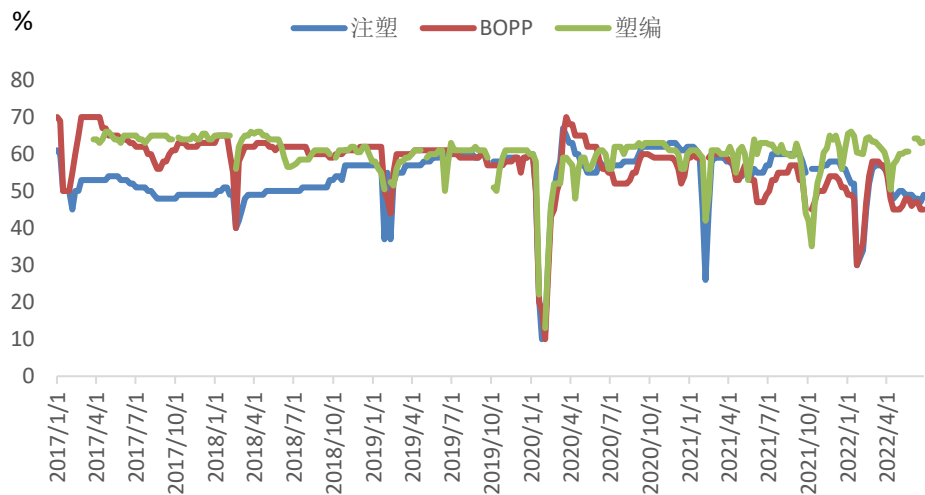


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

季节性淡季，下游需求仍偏弱。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持 63%，塑编企业开工率维持 45%，注塑企业开工率回升 2 个百分点至 49%。总体看，汽车订单有所增多，但塑编企业新订单仍偏弱，成品库存偏高，企业开工率偏弱，原料采购谨慎。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

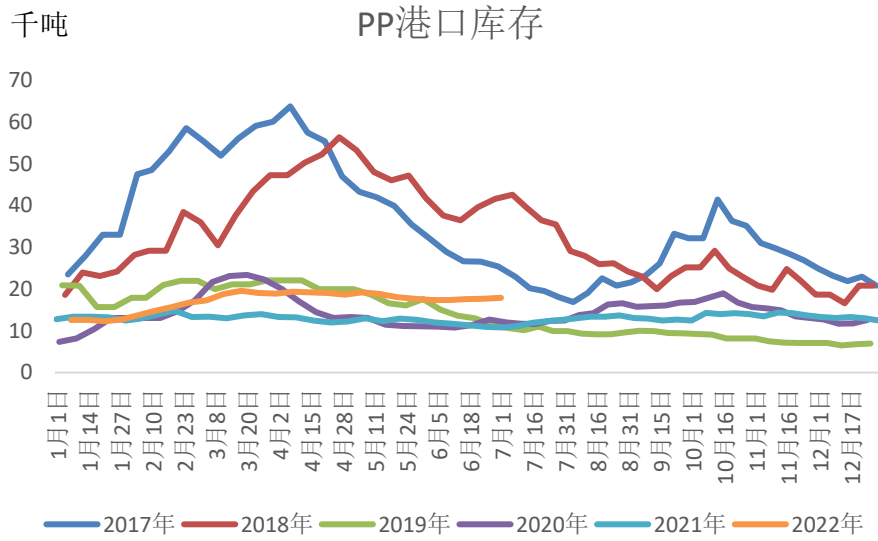


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

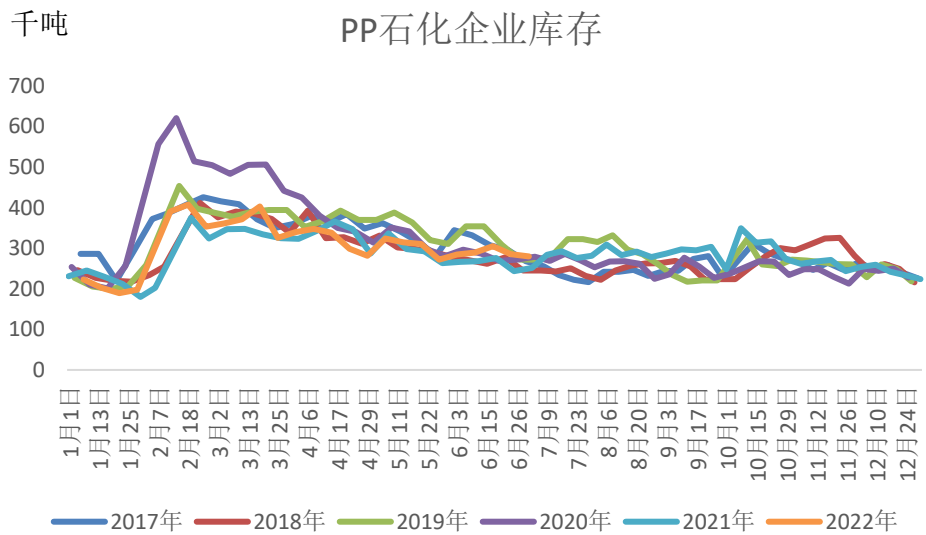
石化企业库存小幅回落。截止 6 月 30 日石化企业库存 28 万吨，环比减少 0.53 万吨，石化企业库存变化有限。

图表 9：港口库存



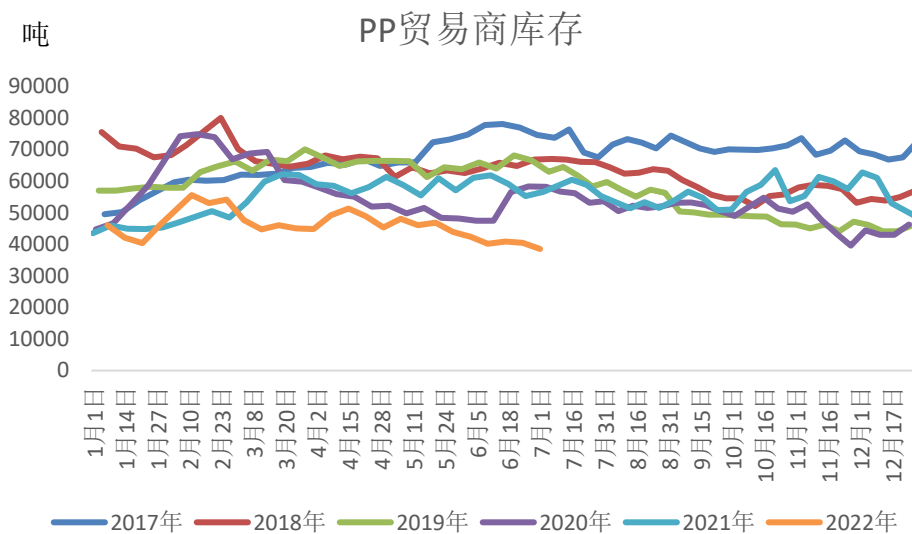
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



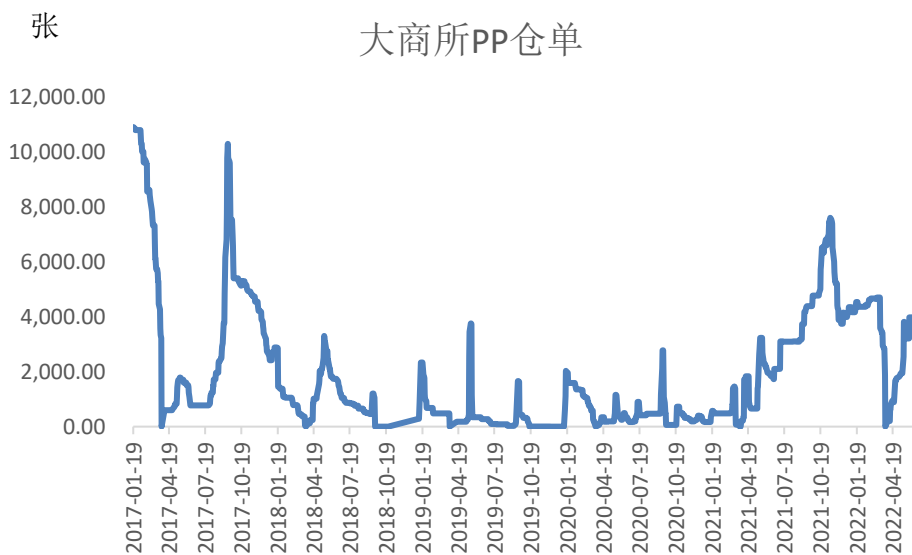
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。