

## 估值支撑 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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年7月18日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

聚丙烯主力合约弱势明显，周度下跌 7.77%，为近期周度较大跌幅。

#### ● 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%，较前一周下滑 1.99 个百分点，拉丝排产率偏低，存在一定结构性支撑。需求方面，塑编企业开工率下滑 2 个百分点至 43%，BOPP 企业开工率下滑 3 个百分点至 58%，注塑企业 开工率维持 49%不变，淡季下，下游企业订单改善有限，成品库存偏高，企业开工受限，下游对原料采购较为谨慎。库存上，上周石化企业库存增加 1.42 万吨至 28.86 万吨。综合而言，从趋势上，海外强势加息周期下，市场对海外衰退忧虑仍存，宏观对商品的压制仍存，短期市场对美联储 7 月加息 100 基点的预期有所下降，市场氛围略有缓和，以及拜访中东访问未有实质性增产结果，原油反弹，聚丙烯短线存在修复反弹可能，趋势上仍偏弱。

#### ● 策略建议

修复反弹。

#### ● 风险提示

原油大幅下跌；宏观情绪偏弱。

## 1. 行情回顾

聚丙烯主力合约弱势明显，周度下跌 7.77%，为近期周度较大跌幅。

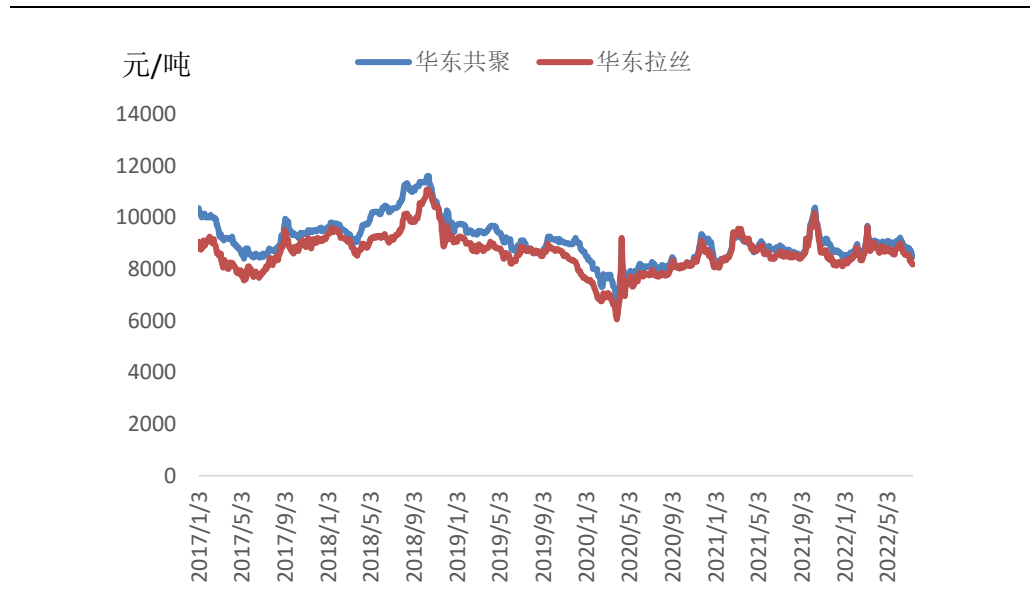
现货方面，现货重心跟随期货盘面走低，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差缩小。上周市场情绪偏弱，原油走弱，以及部分上游企业累库，出厂价格下调，下游企业开工下滑，供需不利，现货重心下滑。聚丙烯美金市场跟随下行，7-8 月船期拉丝美金主流报盘价格在 1030-1070 美元/吨。

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

**原油高位偏弱震荡。**上周原油呈现抵抗式下跌，一方面美国 6 月 CPI 进一步上行，强化市场对美联储进一步加息预期，市场交易海外衰退逻辑延续，宏观及金融属性压制原油；另一方面，市场对拜登中东行，中东增加原油产量存一定预期，叠加汽油需求有所下降，压制盘面。而拜登中东行并未达成中东原油增产意愿，以及市场对美联储 7 月加息 100BP 预期略有下降，原油抗跌。整体原油供需面相对健康，而长线宏观及金融属性压力仍存，或呈现抵抗式下跌。

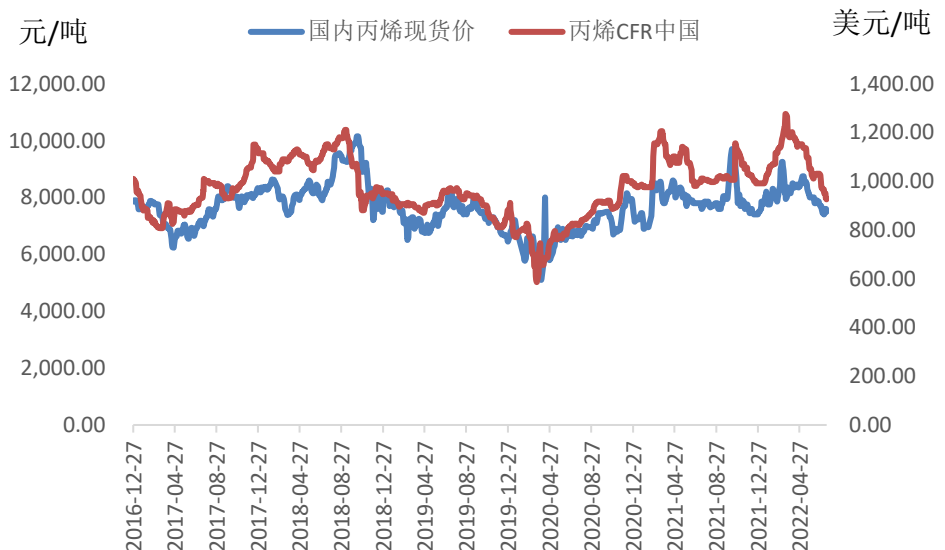
**油制及 PDH 装置利润略有修复。**上周油价震荡回落，带动丙烷价格回落，油制及 PDH 装置利润略有修复，但仍亏损明显，PP 跟随下跌限制利润修复力度。

图表 3:原油价格走势



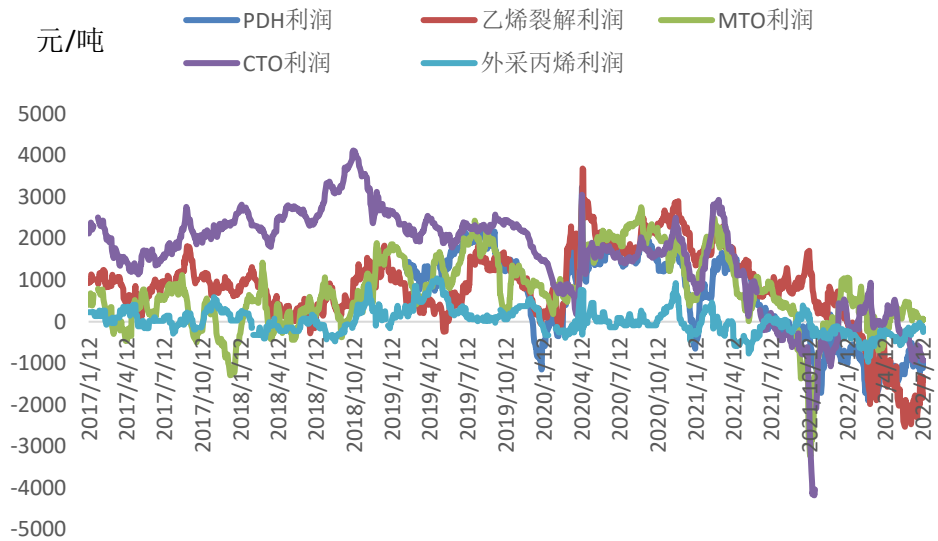
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

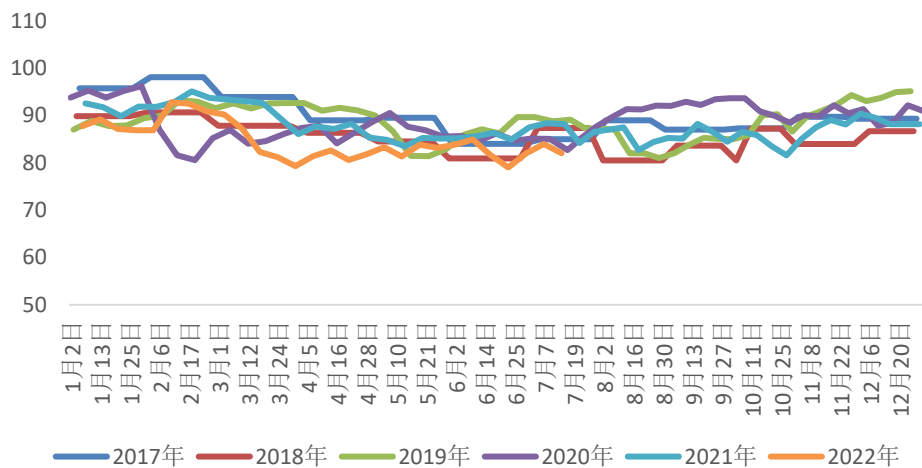
### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

部分装置检修,装置负荷小幅下滑。上周国内聚丙烯装置开工负荷为 82%，较前一周回落 1.99 个百分点，独山子石化新二线、浙江石化四线、呼和浩特石化等检修，带动装置负荷下滑。本周计划检修装置有延长中煤等，暂无重启装置计划，预计装置负荷小幅回落。

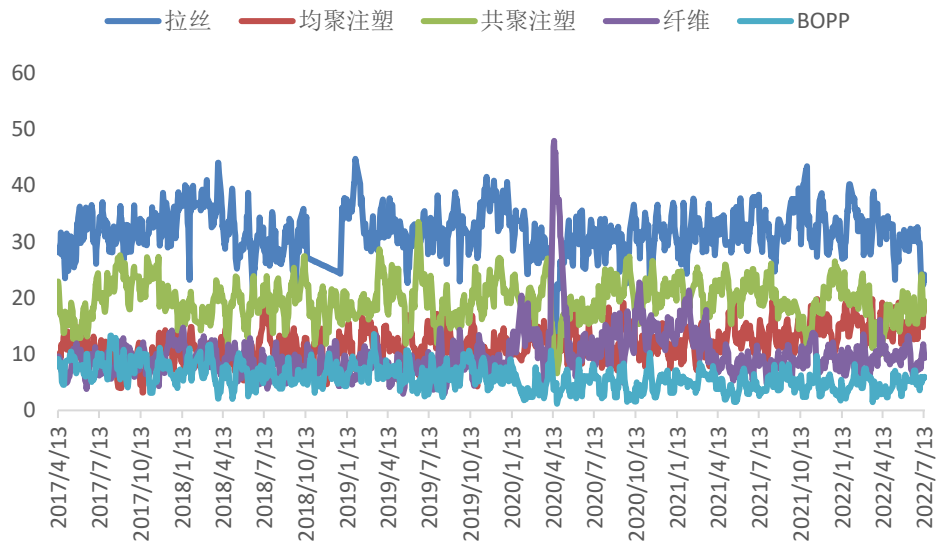
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

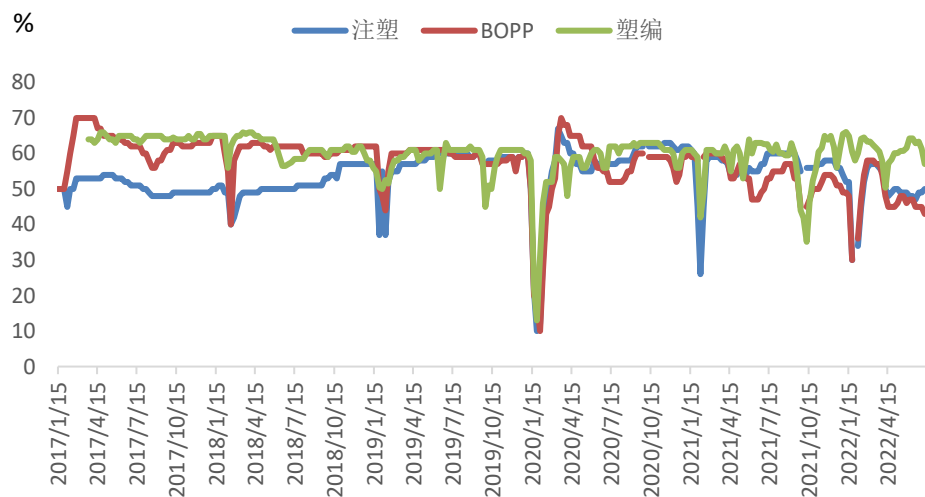


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

季节性淡季，订单无改善，下游企业开工下滑。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率下降 3 个百分点至 58%，塑编企业开工率下滑 2 个百分点至 43%，注塑企业开工率维持 49% 不变。总体看，塑编、BOPP 企业订单无明显改善，成品库存偏高，尤其是塑编企业，叠加高温天气影响，塑编、BOPP 企业开工有明显下降，企业原料备货意愿不强。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

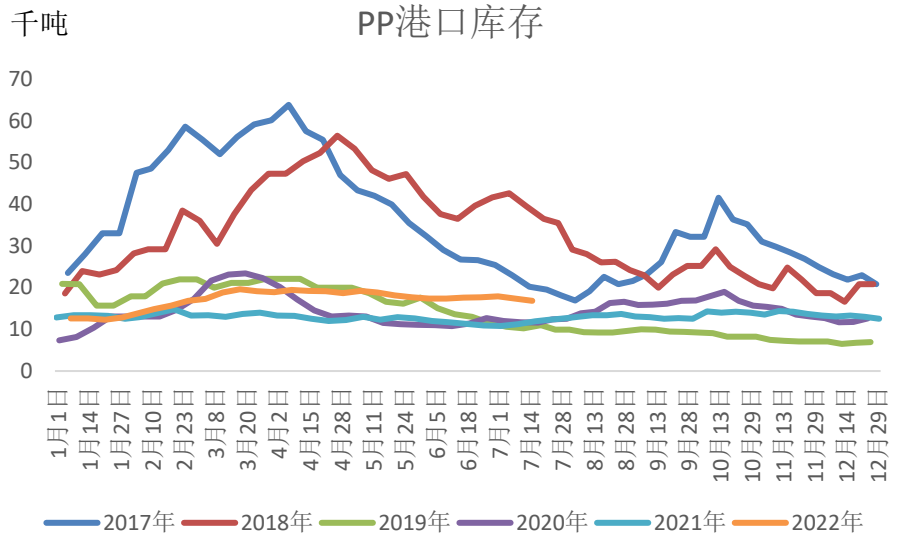


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 聚丙烯库存分析

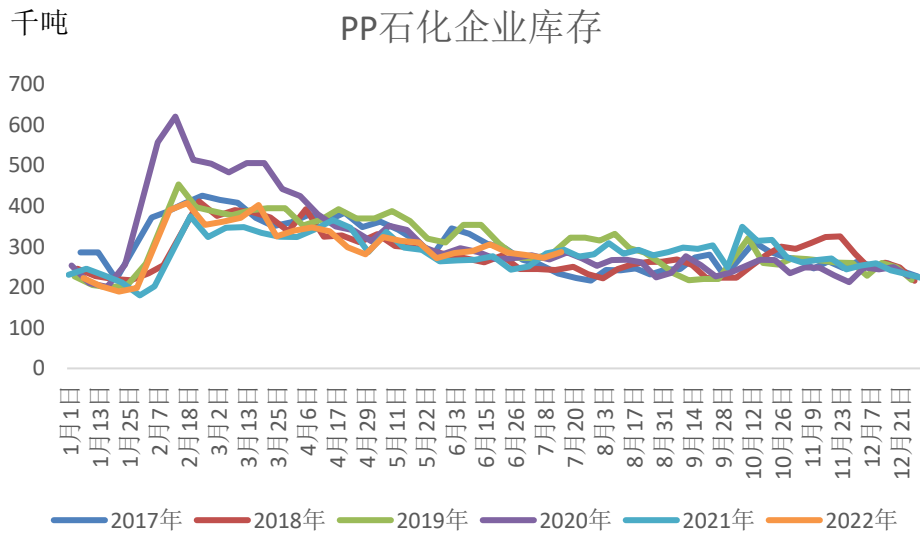
石化企业库存有所回升。截止 7 月 15 日石化企业库存 28.68 万吨，环比增加 1.42 万吨，石化企业库存有所增加。

图表 9：港口库存



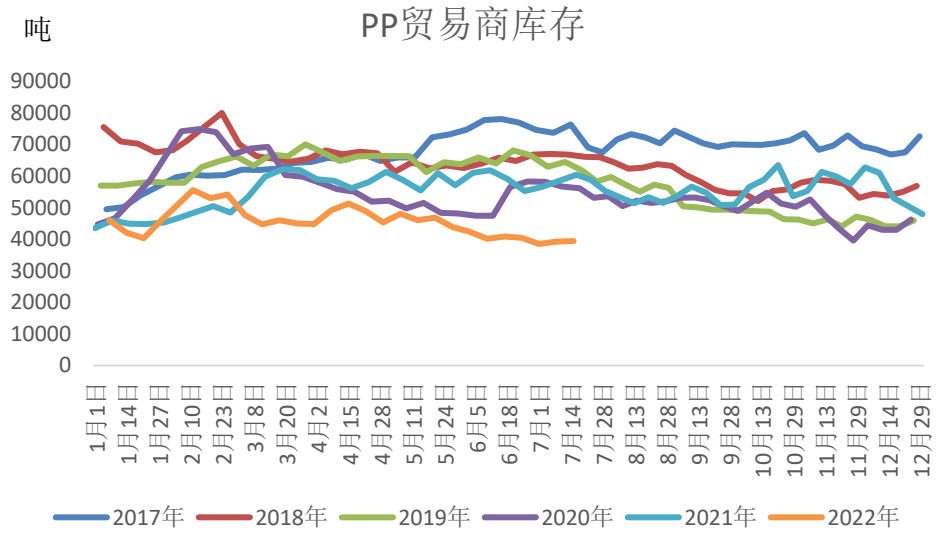
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



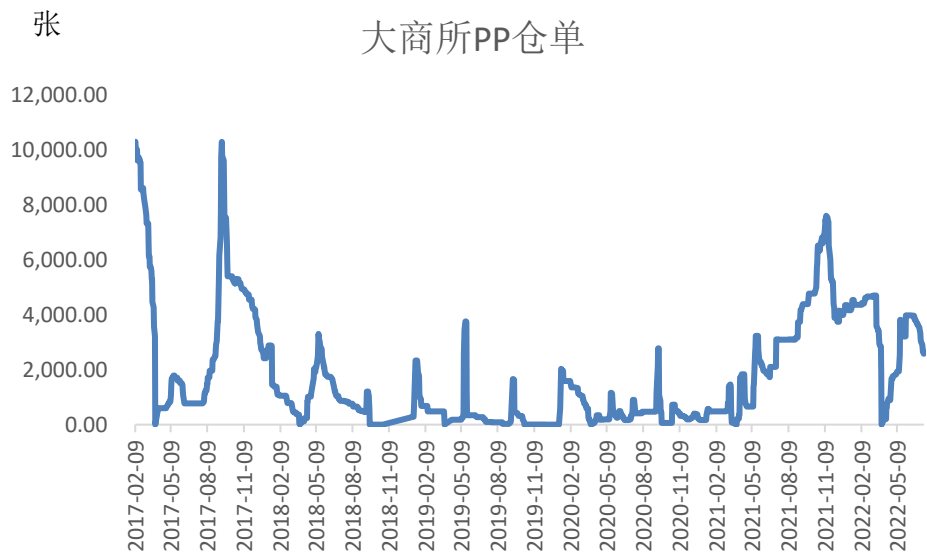
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。