

宏观情绪偏弱 聚丙烯短线承压

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9月26日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约延续承压回落, 周度下跌 1.11%。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 本周国内聚丙烯装置开工负荷为 79.16%, 较前一周下降 1.98 个百分点, 此外拉丝排产率偏低, 存在结构性支撑。需求端, 塑编企业开工率回升 1 个百分点至 48%, BOPP 开工率维持 61%不变, 注塑企业开工率回升 2 个百分点至 53%; 总体下游企业开工有所回升, 但回升力度缓和, 国庆节存在一定原料补库需求。库存上, 石化企业库存下降 1.62 万吨至 24.3 万吨。综合而言, 美元指数再创新高, 欧元区 9 月制造业 PMI 为 48.5, 低于预期, 创 27 个月新低, 市场交易衰退预期再度攀升, 原油再度重挫, WTI 原油跌破 80 美元/桶, 中长期宏观及金融属性仍施压油价, 且长期新增产能释放, 对聚丙烯压制依然较大, 中长线聚丙烯仍承压, 短线需求略有恢复, 偏向谨慎。

● 策略建议

承压回调。

● 风险提示

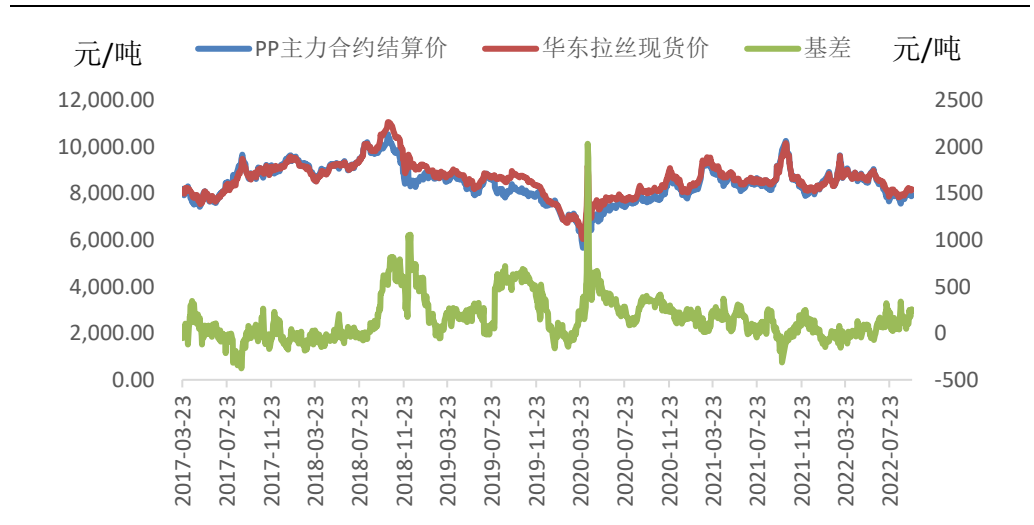
原油及宏观超预期波动。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约延续承压回落，周度下跌 1.11%。

现货方面，现货重心微跌，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差小幅扩大。工厂及贸易商挺价，低价惜售，有所支撑，不过下游补库力度放缓，以及成本端压制，现货有所承压。美金市场方面窄幅整理，市场交投氛围未见明显改善，9-10 月船期拉丝美金主流报盘价格在 940-960 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

原油承压下挫。美联储如预期加息 75BP，并强化加息预期，美指延续强势，此外欧洲 9 月 PMI 创 27 个月新低，进一步强化美指强势，同时市场交易衰退预期不断攀升，WTI 原油一度跌破 80 美元/桶。微观层面看，伊朗核谈判无进展，供应增量无变化，需求端成品油季节性旺季褪去，需求有所放缓，短期供需变化相对有限，盘面主要反应宏观交易逻辑。中长期油价仍受金融属性及宏观压制。

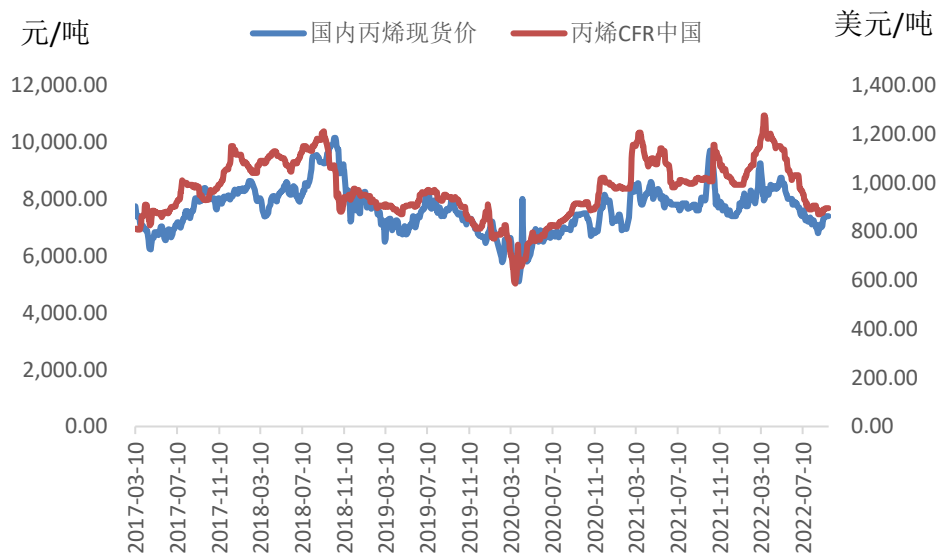
PDH 企业利润大幅修复。近期原油及丙烷回落，聚丙烯跌幅相对较小，PDH 及油制利润修复有所修复，其中 PDH 利润修复明显。

图表 3:原油价格走势



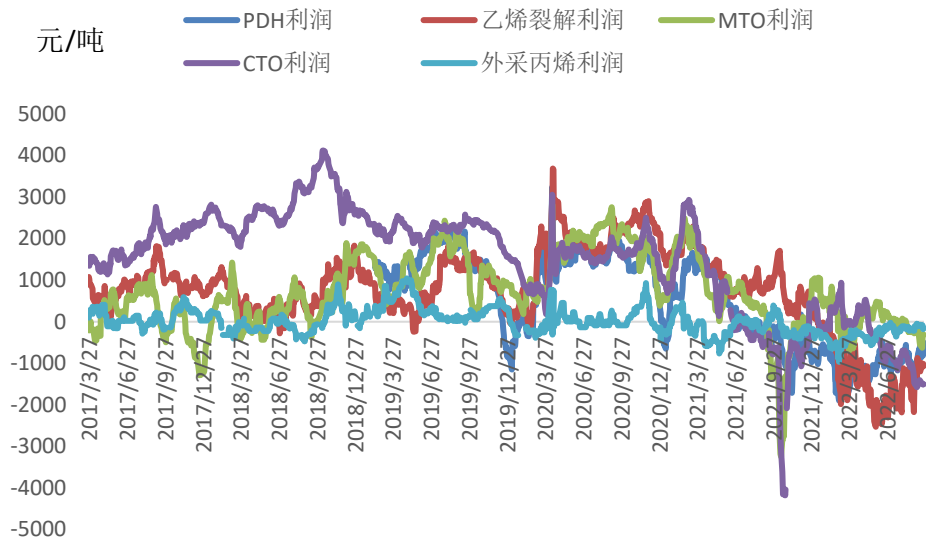
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

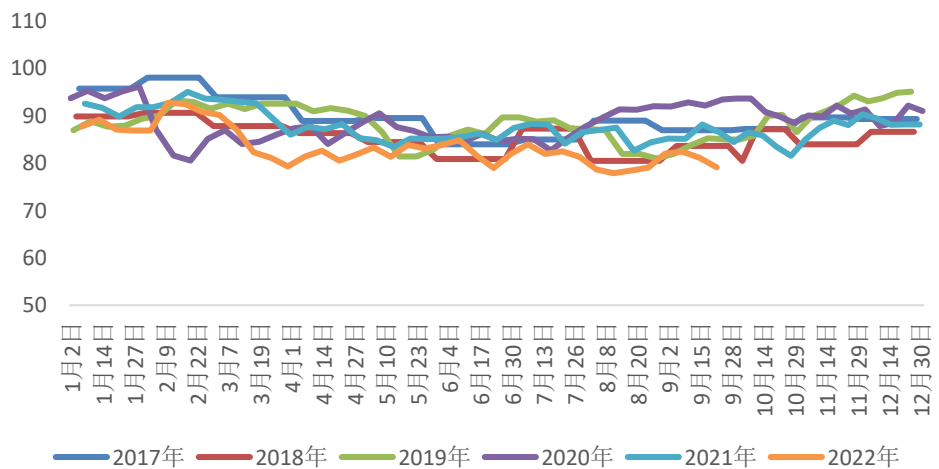
3. 供需面分析

3.1 供应端

装置负荷延续下降。上周国内聚丙烯装置开工负荷率为 79.16%，较前一周下降 1.98 个百分点，较去年同期下滑 7.36 个百分点。上周新增检修装置较多，国内装置负荷下滑。本周计划开车装置有古雷石化、延安炼厂一线福建联合一线等；计划停车检修装置有中韩石化 JPP 线、宁波富德。本周部分装置开车，但停车装置仍较多，整体装置负荷低位。关注后期二十大北方装置受影响情况。

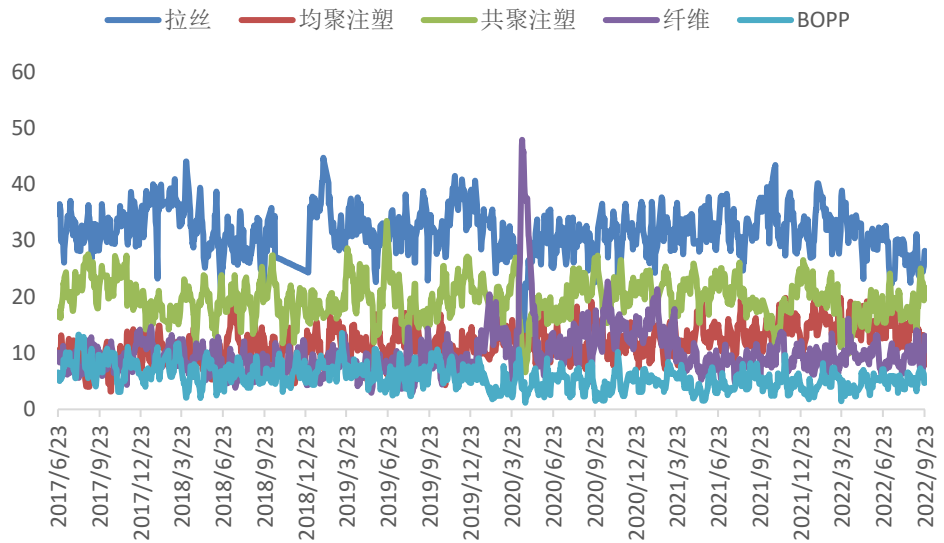
图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性

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

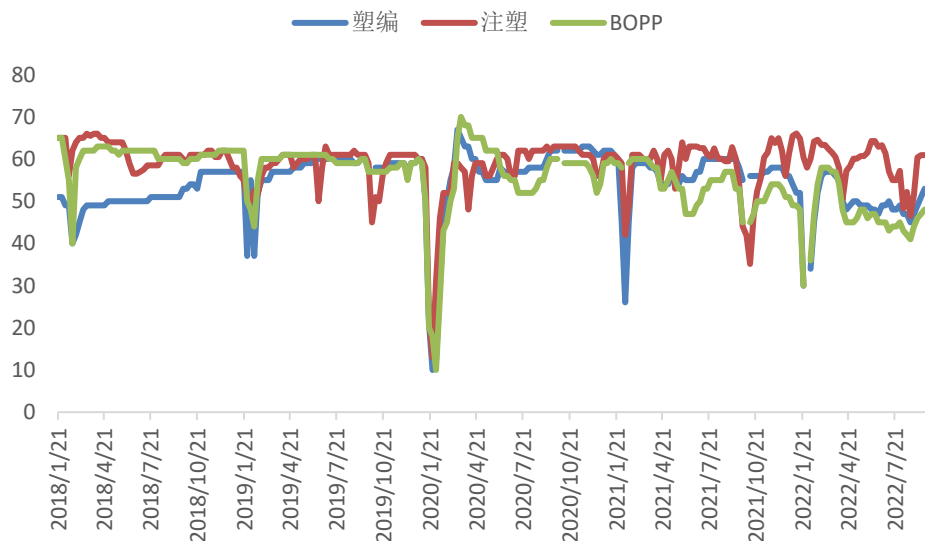


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工延续修复。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持 61%；塑编企业开工率回升 1 个百分点至 48%；注塑企业开工率回升 2 个百分点至 53%。总体看，部分领域延续修复，本周仍有节前备货情况存在，不过新订单仍较为疲软，限制企业开工率进一步回升。

图表 8：国内聚丙烯周度开工率

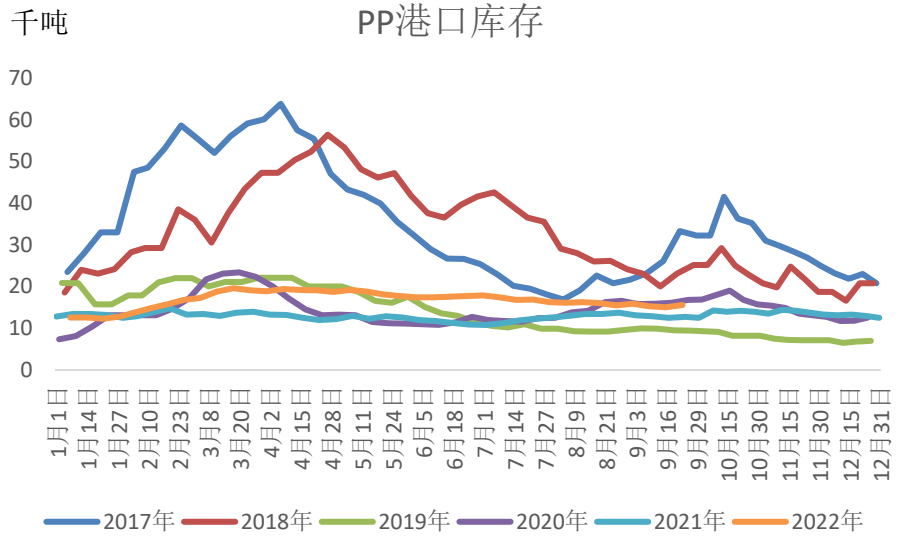


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

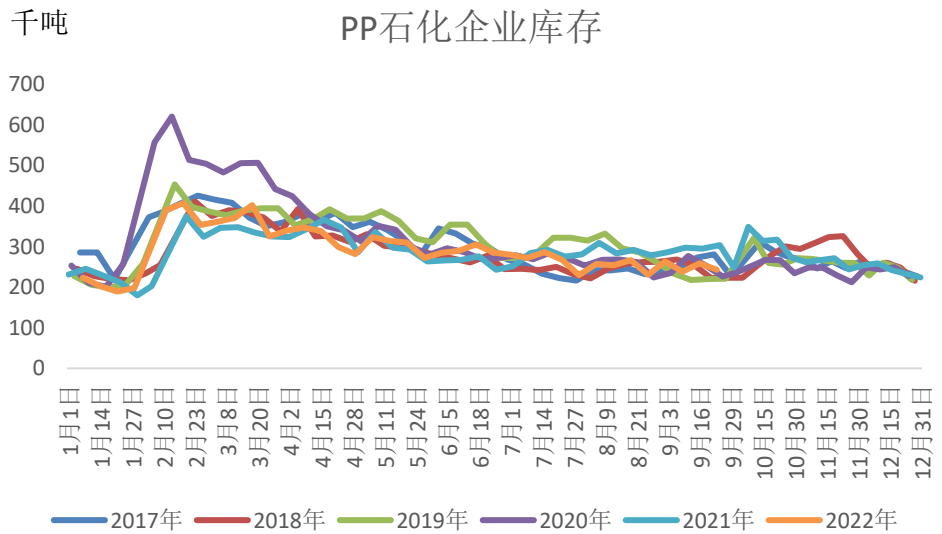
石化企业库存有所下降。截止 9 月 22 日石化企业库存 24.62 万吨，环比下降 1.62 万吨；月底石化企业库存有所下降。

图表 9：港口库存



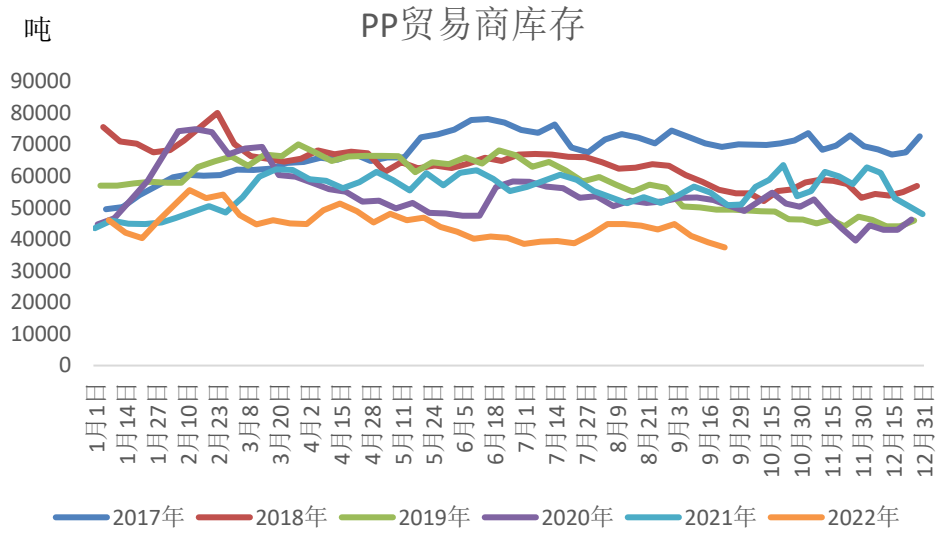
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10：石化周度库存



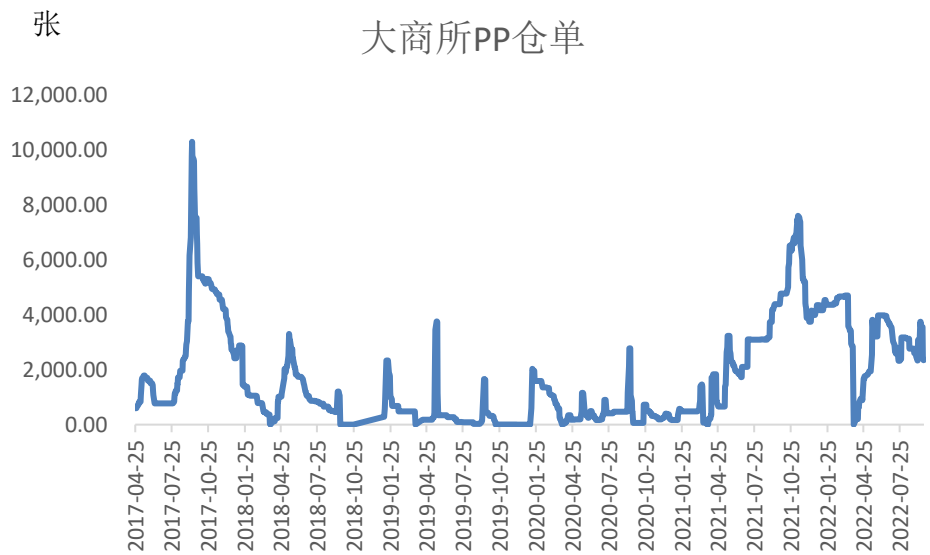
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。