

## 宏观偏暖 聚丙烯修复估值反弹

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11月14日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

聚丙烯主力合约修复反弹，周度上涨 0.9%。

#### ● 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率为 85.04%，较上一周下降 0.91 个百分点，整体负荷处于相对高位。需求端，塑编企业开工率下滑 1 个百分点至 46%，注塑企业开工率下滑 1 个百分点至 53%，BOPP 企业开工率维持 60%不变；整体大环境不佳，企业备库积极性不高，下游企业对原料备货积极性不高，整体需求偏弱。库存上，上周石化企业库存降 1.85 万吨至 22.97 万吨。综合而言，中短期聚丙烯主要跟随宏观面波动，一方面美国 10 月 CPI 跌破 8%缓和市场对美联储压制通胀延续强加息的忧虑，另一方面国内疫情政策调整。内外宏观情绪偏暖，原油反弹，预计聚丙烯延续修复估值反弹为主。长线仍受新增产能释放压制。

#### ● 策略建议

修复反弹，反套参与。

#### ● 风险提示

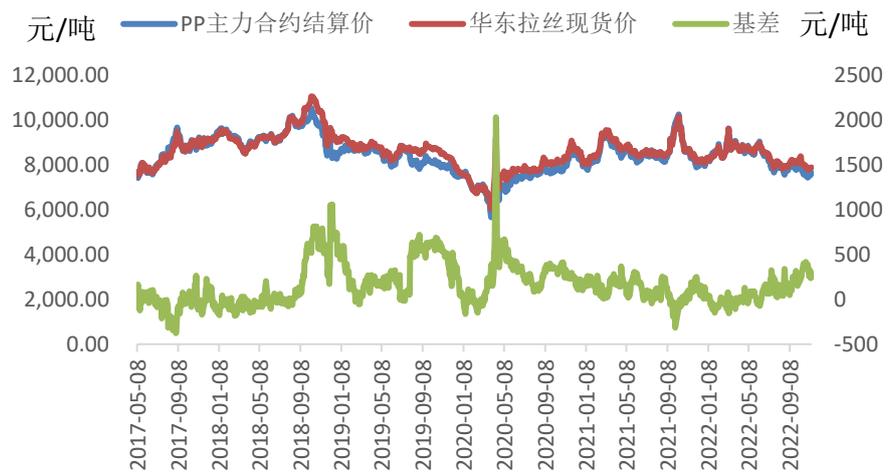
原油及宏观超预期波动。

## 1. 行情回顾

聚丙烯主力合约修复反弹，周度上涨 0.9%

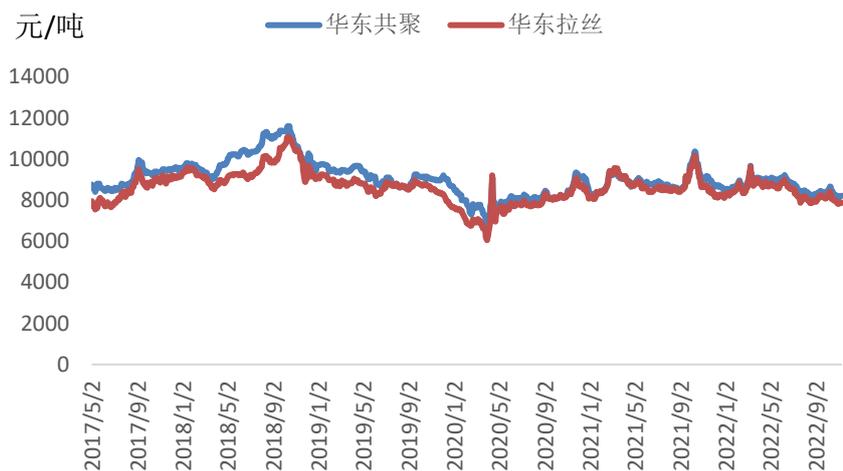
现货方面，上周聚丙烯重心小幅上移，主要受内外宏观情绪偏暖带动，聚丙烯修复估值反弹，供需面依然未见明显改善。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差继续扩大。美金市场方面，小幅下探，11-12 月船期拉丝美金主流报盘价格在 850-900 美元/吨。

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

**宏观驱动原油反弹。**上周美国 10 月 CPI 为 7.7%，跌破 8%，美国通胀回落，使得市场对美国强加息预期放缓，美指大幅回落，提振原油反弹。此外，宏观出台疫情防控优化 20 条措施，使得市场对国内疫情政策放松存预期。内

外宏观修复，支撑原油反弹，不过全球经济下行压力不减，远端需求走弱预期仍压制油价。

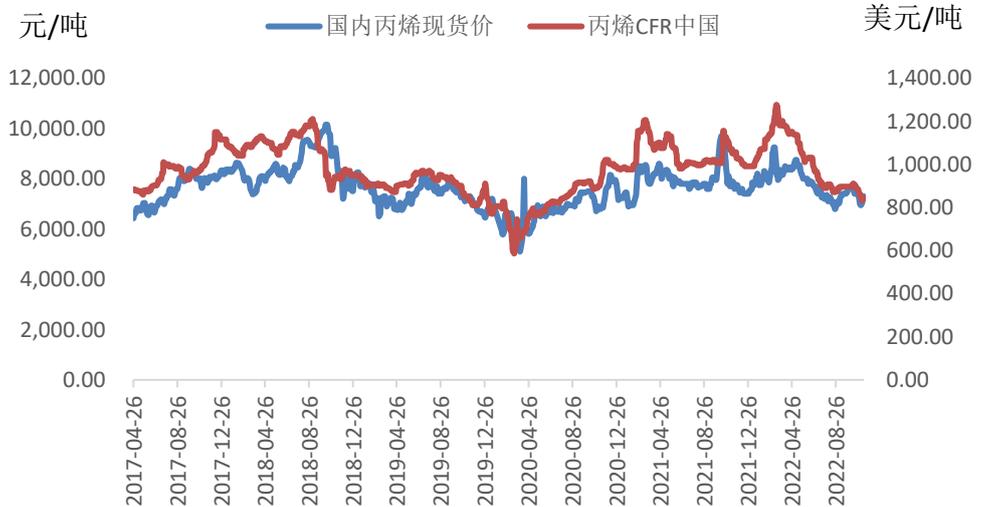
**PDH 企业及油制利润仍较为低迷。**上周聚丙烯虽然有所修复，但成本端丙烷及原油上涨，PDH 利润及油制企业利润依然低迷。

图表 3:原油价格走势



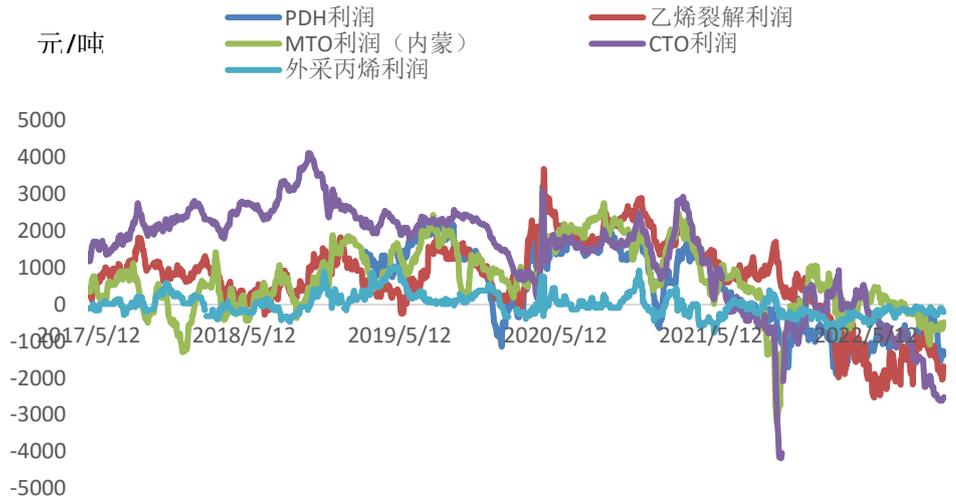
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



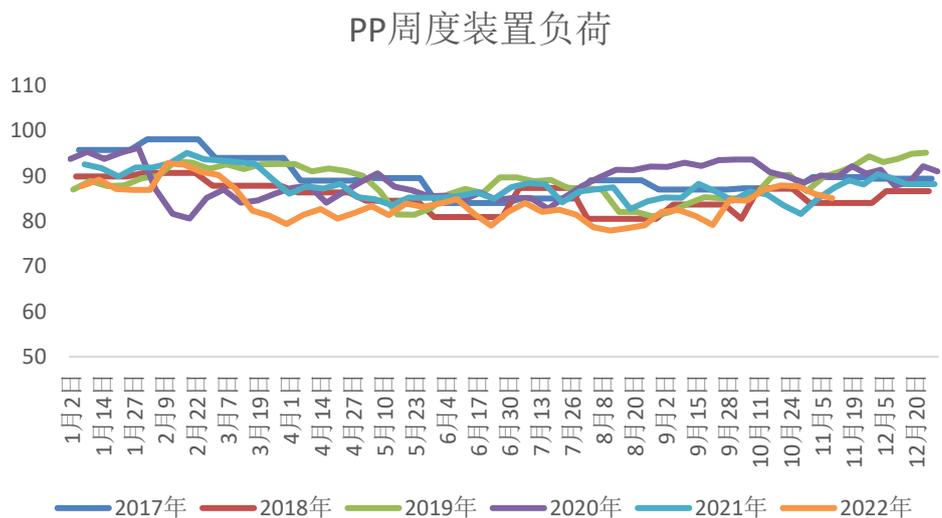
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

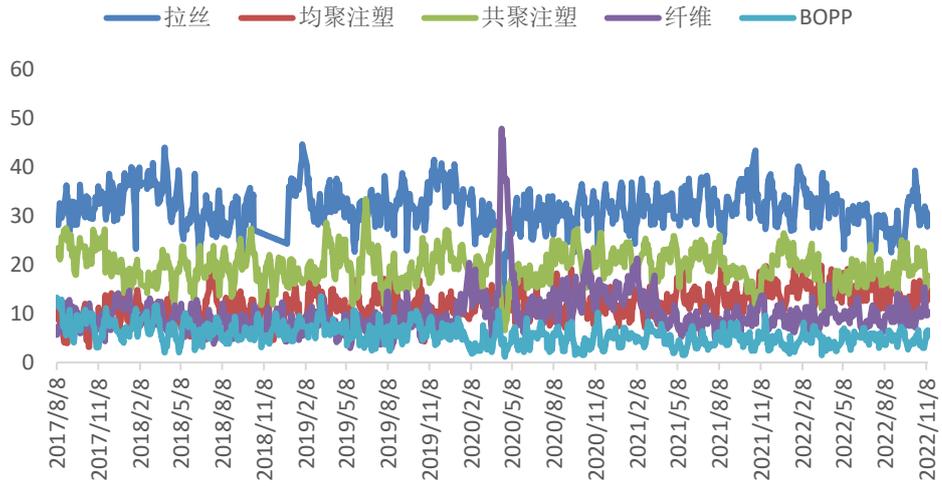
装置负荷变动不大。本周国内聚丙烯装置开工负荷率为 85.04%，较上一周下降 0.91 个百分点，较去年同期 下降 2.42 个百分点。上周新增中海壳牌二线、河北海伟、辽阳石化新线、浙江石化四线装置停车检修；广州石化三线、大庆炼化新线装置重启。整体装置负荷变动不大。

图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 7：供应结构

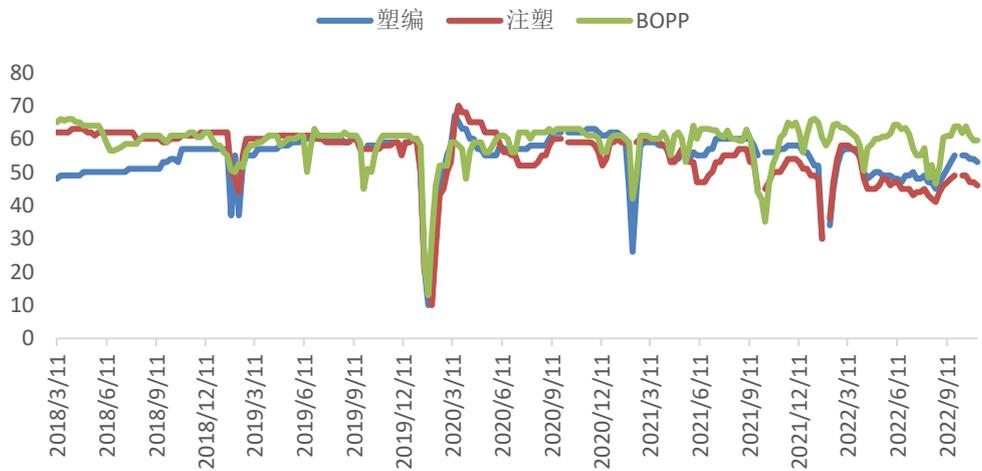


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

下游部分企业开工率下滑。据卓创统计显示，上周 BOPP 企业开工率维持 60%；塑编企业开工率下滑 1 个百分点至 46%；注塑企业开工率下滑 1 个百分点至 54%。总体看，整体终端仍较弱，新订单不佳，下游企业积极性不高，多数企业对于原料按需采购为主。

图表 8：下游企业开工率

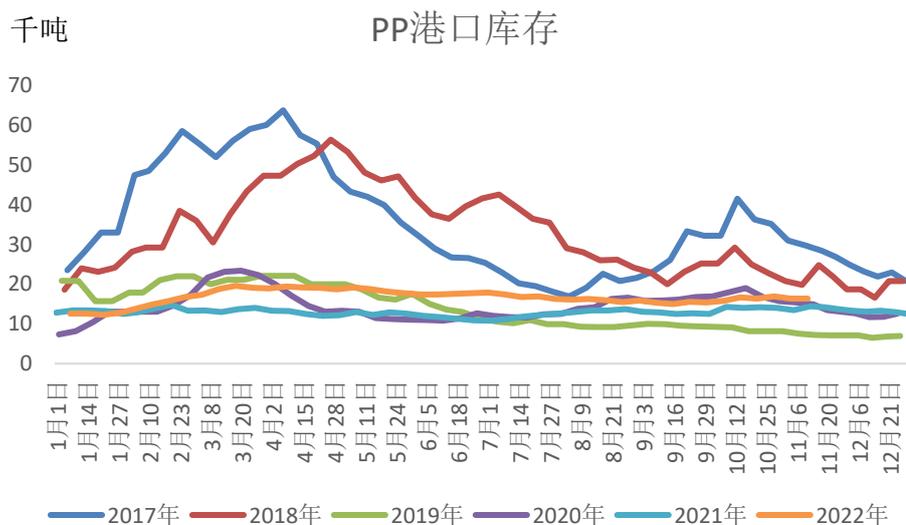


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 4. 聚丙烯库存分析

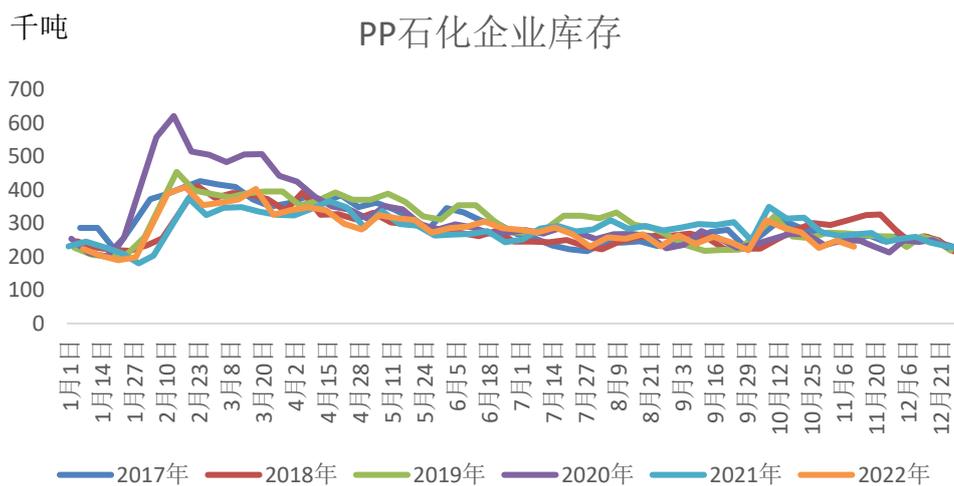
石化企业库存有所下降。截止 11 月 10 日石化企业库存 22.97 万吨，环比下降 1.85 万吨。

图表 9：港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

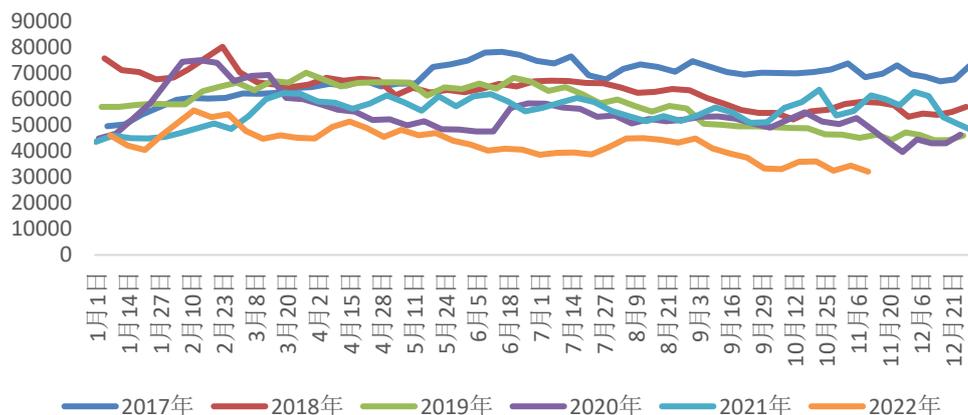
图表 10：石化周度库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 11：贸易商库存

PP贸易商库存

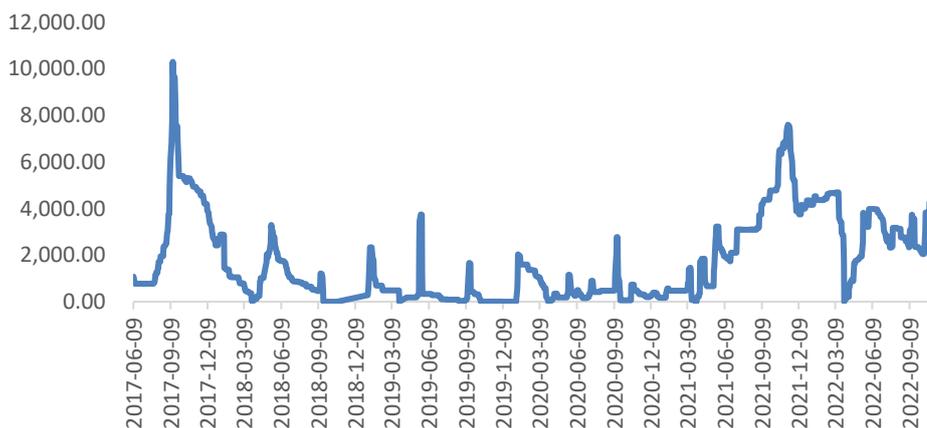


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 12: 大商所仓单

张

大商所PP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。