

## 宏观偏暖 聚丙烯偏强震荡

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2023年1月30日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

聚丙烯主力合约延续反弹, 周度上涨 3.27%。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 拉丝排产率 35%, 较节前回升明显, 结构性支撑明显走弱, 国内装置负荷尚可。需求方面, 随着国内疫情高峰过去, 口罩需求逐步降温, 纤维料需求回归正常水平, 当前传统需求仍较为低迷, 但市场对传统需求修复存在预期。库存上, 两油企业塑料库存 82 万吨, 较节前累库 31 万吨, 低于去年春节节后库存。综合而言, 春节假期期间原油波动有限, 成本端指引偏弱, 宏观环境偏暖, 市场交易需求修复预期较强, 提振聚丙烯偏强震荡, 关注元宵前后下游实质补库情况。

#### ● 策略建议

偏强震荡。

#### ● 风险提示

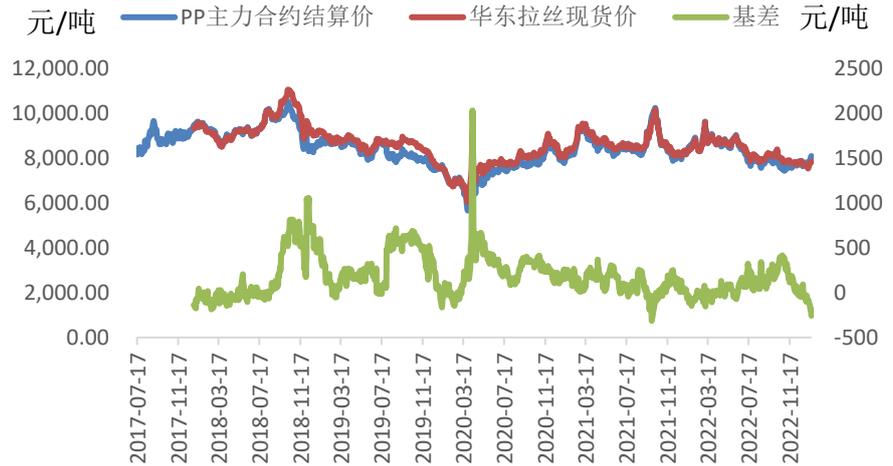
原油及宏观超预期波动。

## 1. 行情回顾

聚丙烯主力合约延续反弹，周度上涨 3.27%。

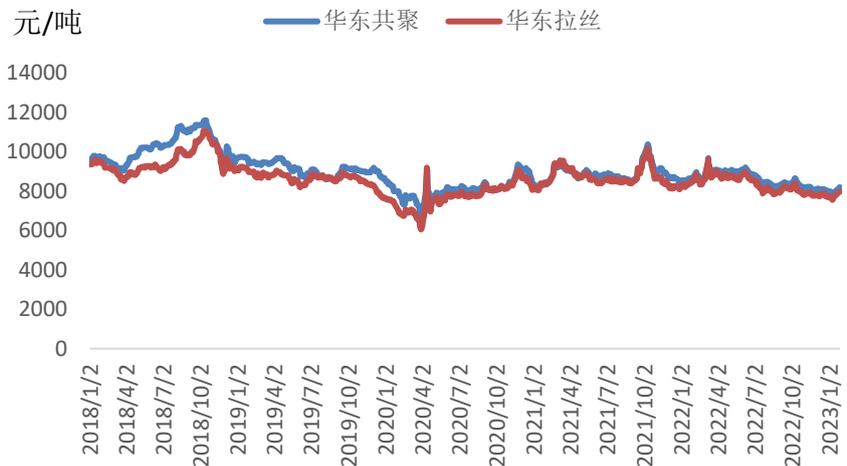
现货方面，节前一周，市场交易节后需求修复较为明显，聚丙烯现货延续反弹，节后现货延续上涨，不过幅度受下游需求实质恢复情况限制。

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

原油震荡为主。春节假期原油波动较为有限，供应端欧派克维持减产，俄罗斯出口维持，需求端国内需求存在修复预期，总体油价供需矛盾暂不明显，处于震荡格局。

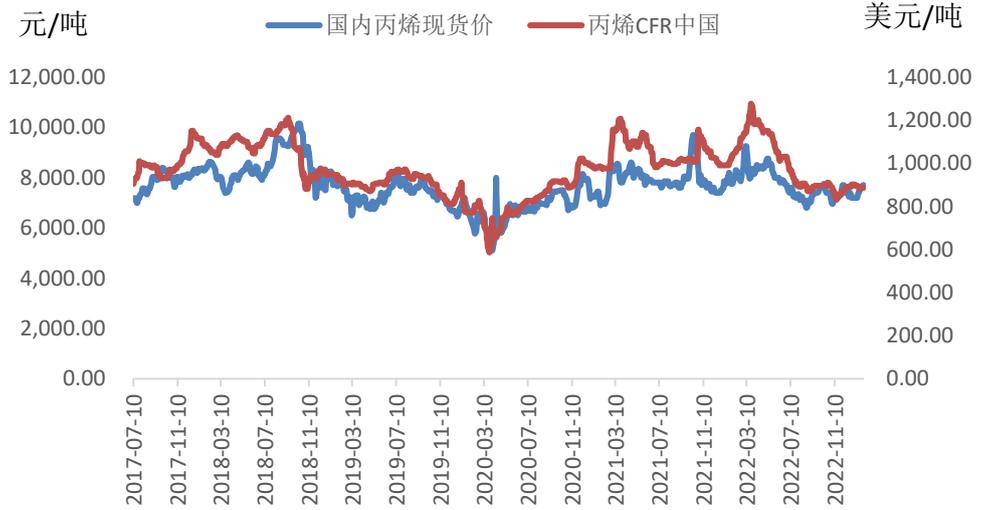
PDH 企业利润大幅走弱。近期丙烷价格大幅上涨，聚丙烯反弹幅度远低于丙烷，PDH 利润大幅走弱。

图表 3:原油价格走势



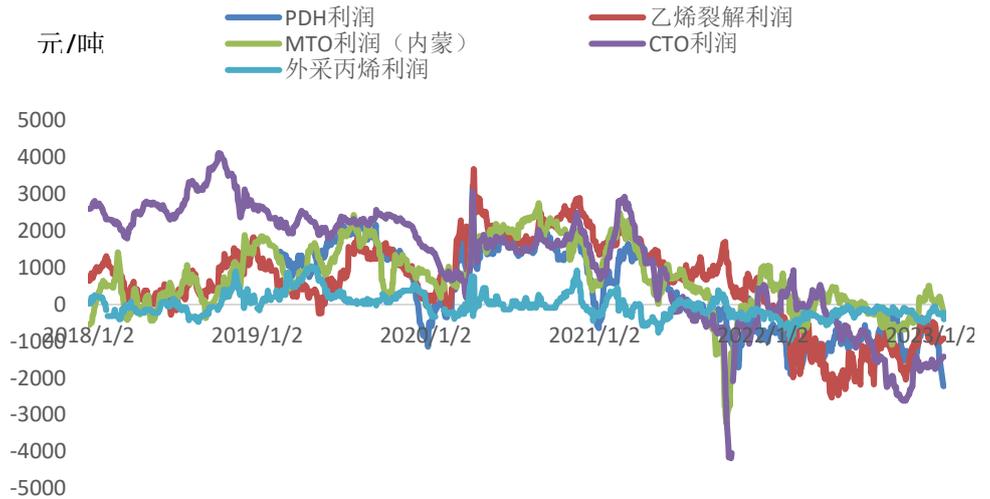
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



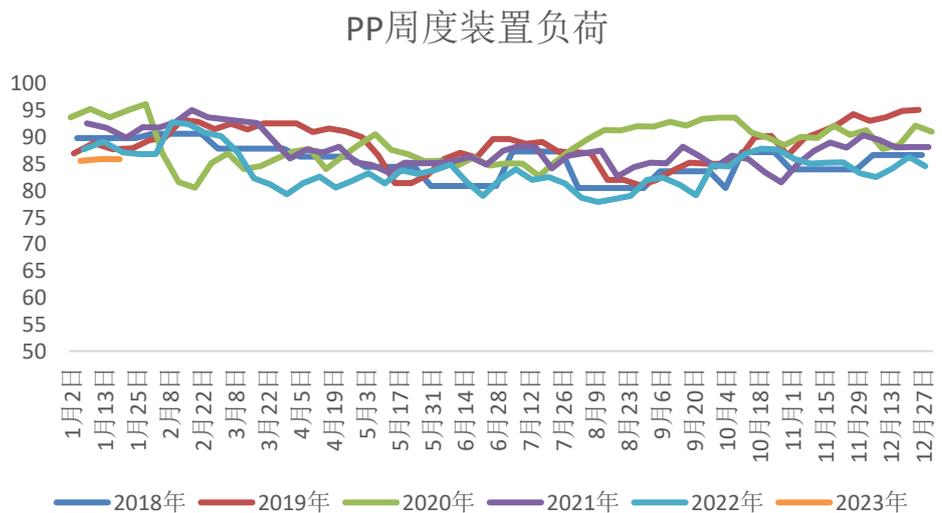
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

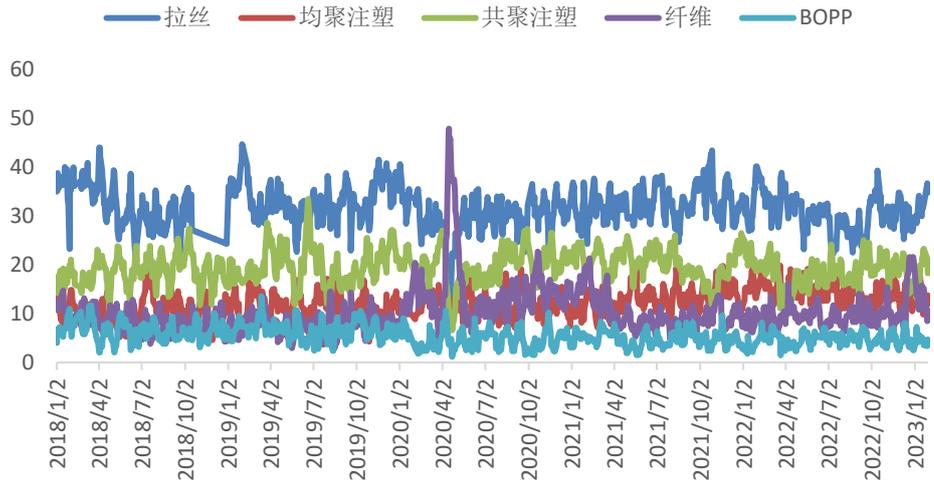
拉丝排产率回归正常，装置负荷尚可。装置负荷 85%左右，整体装置负荷尚可，不过 PDH 亏损再度扩大，后期 PDH 装置不排除检修可能。后期扬子石化、镇海炼化、辽阳石化、大港石化、中化泉州装置存在检修计划。新装置方面，海南炼化二期 20 万吨/年 PP 装置暂计划 2 月投产；广东石化 50 万吨/年 PP 装置暂计划 2 月中旬左右投产；京博石化 20 万吨/年 PP 装置暂计划 2 月投产，总体新增产能释放压力依然较大。

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

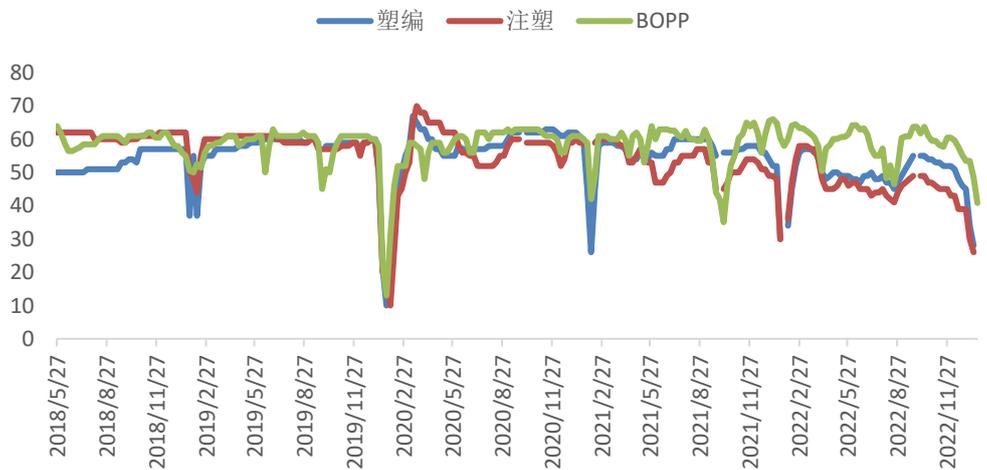


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

**下游企业尚未重启。**据卓创统计显示，目前 BOPP、塑编及注塑企业开工率处于低位。1 月塑编样本企业平均开工负荷 29%，环比去年 12 月下滑 13 个百分点。塑编企业因订单不足，且盈利欠佳，部分样本企业节前停工较早，导致开工整体低于往年同期。BOPP 及注塑也同样表现不佳。目前前期停车的下游企业仍未重启，关注元宵前后下游企业开工变化情况。

图表 8：下游企业开工率

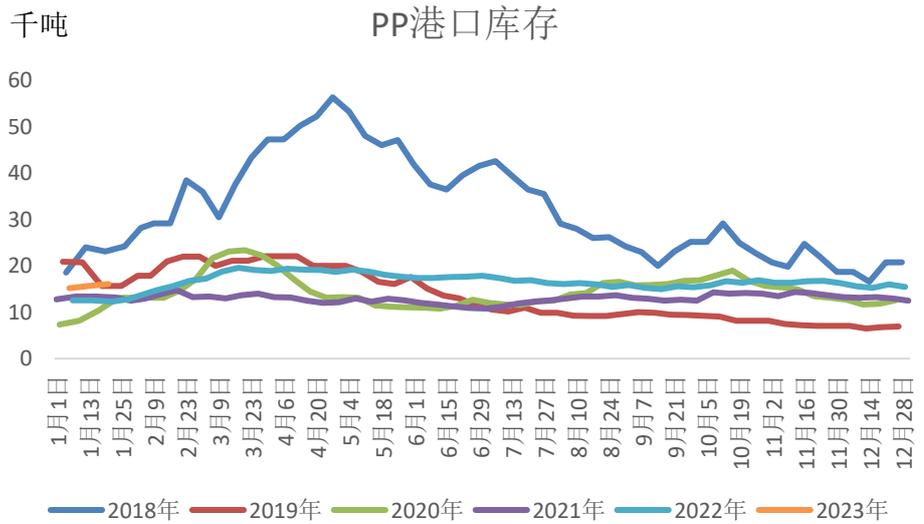


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 聚丙烯库存分析

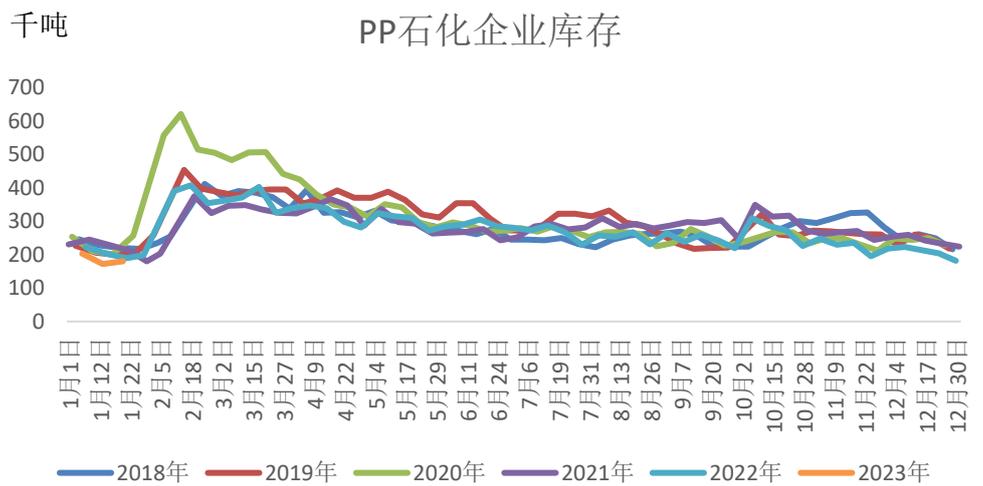
**石化企业呈现季节性累库。**截止 1 月 20 日石化企业库存为 17.96 万吨，环比增加 0.75 万吨。该数据未更新至最新值，但从两油企业塑料总库存看，春节期间两油企业累库 33 万吨至 84 万吨，较去年春节后首日 99 万吨更低。节后两个工作日两油企业库存去化有限，仍处于 82 万吨左右。

图表 9：港口库存



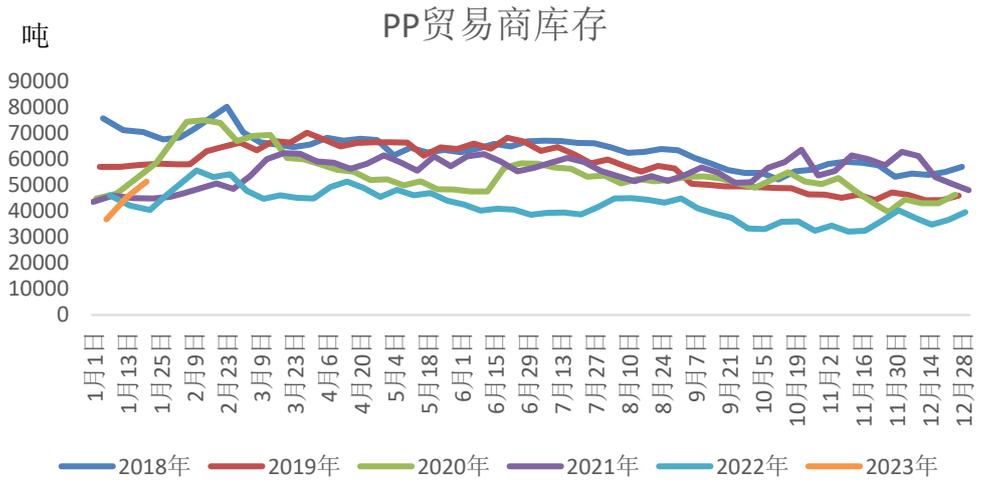
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



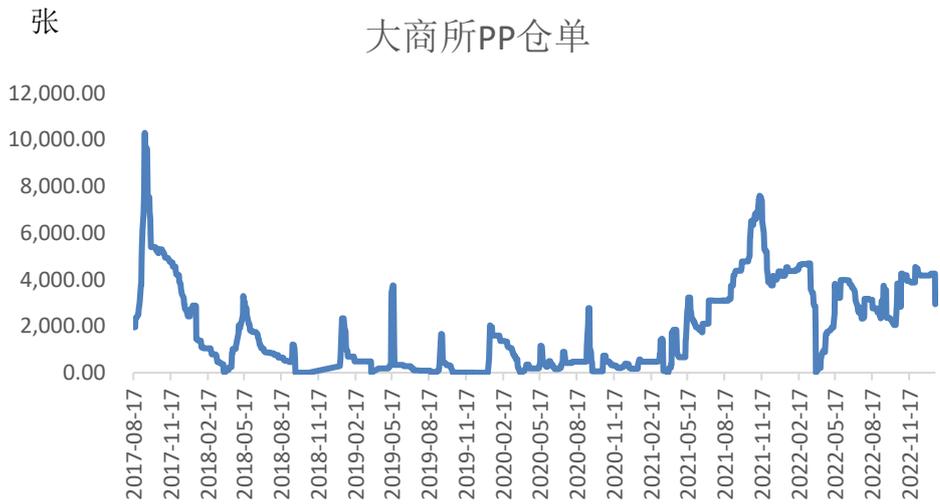
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。