

## 估值偏低，聚丙烯下方或存支撑

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2月13日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

聚丙烯主力合约承压回调，周度下跌 1.62%。

#### ● 后市展望

基本面来看，供应端，国内聚丙烯装置开工负荷率为 84.49%，较上一周上升 0.16 个百分点，此外结构性支撑偏弱。需求方面，塑编企业开工率提升 10 个百分点至 47%，BOPP 企业开工率提升 3 个百分点至 54%，注塑企业开工率提升 8 个点至 46%，下游企业开工延续回升，不过市场前期已有所消化，叠加新订单不佳，需求有所承压。库存上，上周石化企业库存小幅下滑 0.63 万吨至 30.12 万吨。综合而言，原油持续反弹，但煤价相对弱势，成本支撑分化，总体聚丙烯估值仍较低，存在估值支撑，但终端总体仍有待恢复，压制聚丙烯。估值支撑下，短期不看深跌，关注下方支撑。

#### ● 策略建议

震荡。

#### ● 风险提示

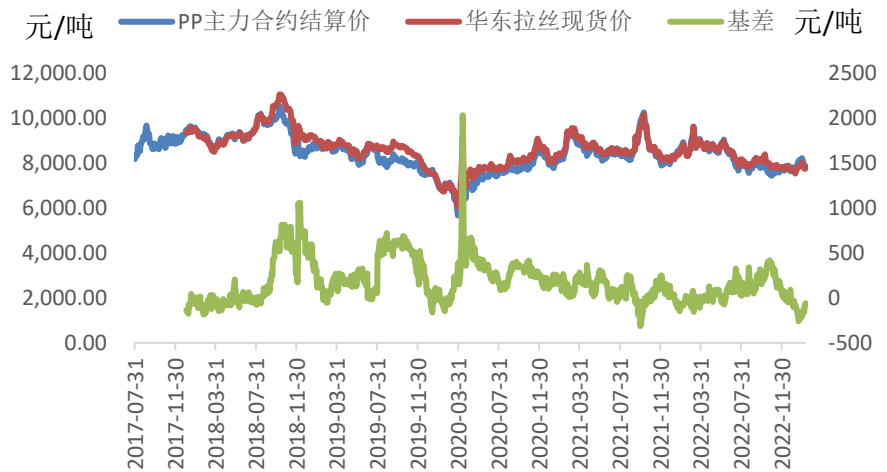
原油及宏观超预期波动。

## 1. 行情回顾

聚丙烯主力合约承压回调，周度下跌 1.62%。

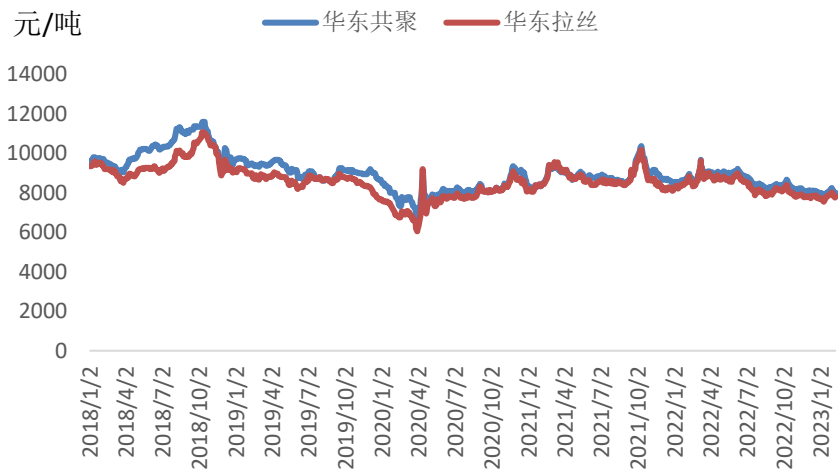
现货方面，现货重心震荡下移，拉丝区域价差并不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差小幅收窄。供需整体偏弱，虽然下游负荷提升，但订单新增有限，限制下游企业原料采购意愿。美金市场方面，跟随国内回落，2-3 月船期拉丝美金主流报盘价格在 950-980 美元/吨

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

**原油延续反弹。**原油主要受供应端扰动支撑反弹，一方面土耳其地震导致输油管道被破坏，导致阿塞拜疆约 60 万桶/日的过境原油出口受影响；另一方面，俄罗斯 10 日宣布从 3 月起将原油日产量削减 50 万桶，约为俄目前日均原

油产量的 5%，主产国减产，提振油价。短期供应端扰动提振油价，中长期仍受需求走弱压制。

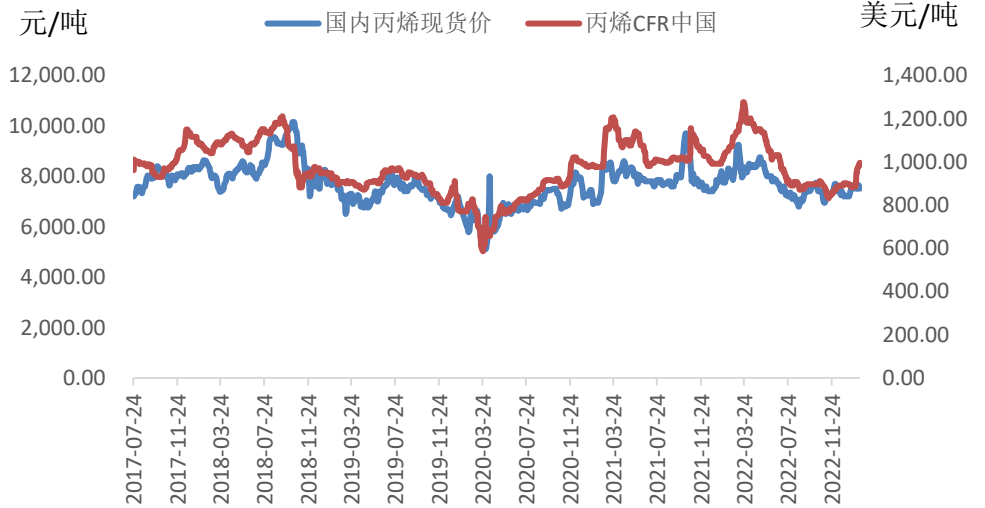
**PDH 及油制利润承压。**近期原油反弹以及丙烷相对坚挺，油制及 PDH 装置利润承压。

图表 3:原油价格走势



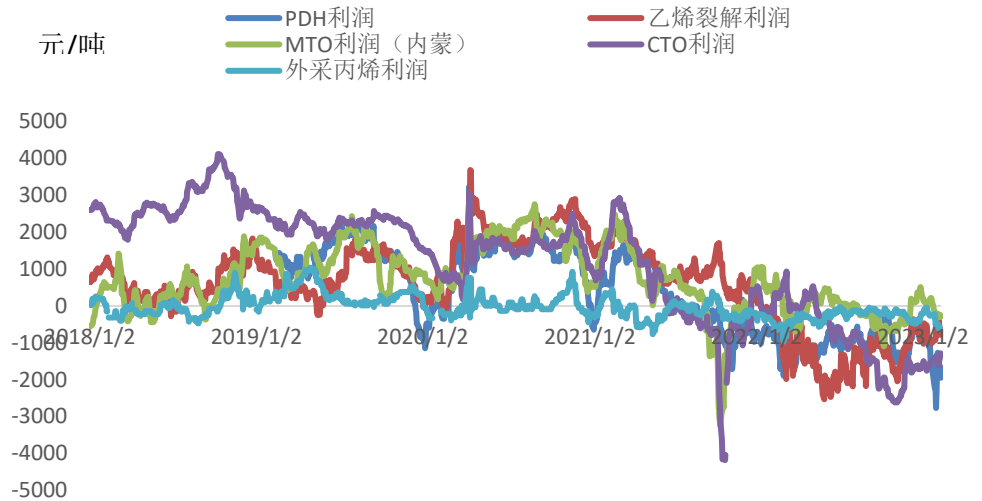
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



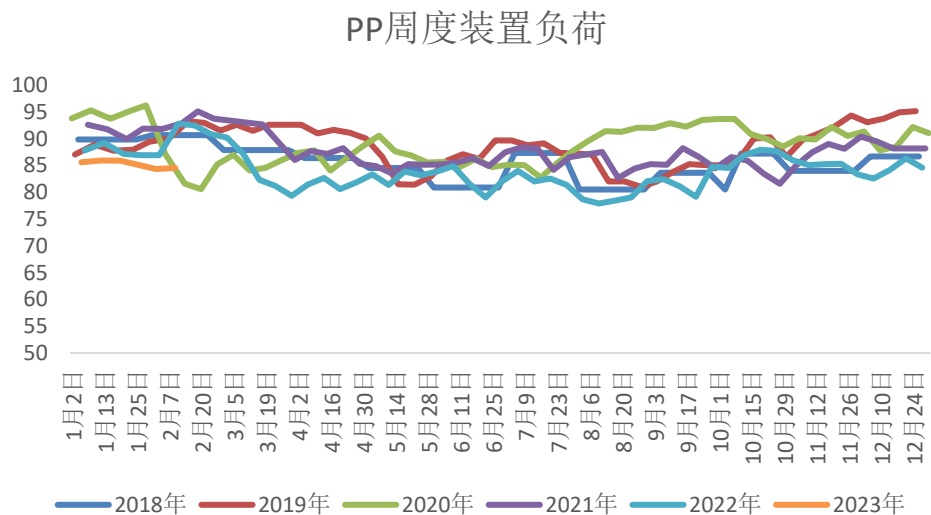
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

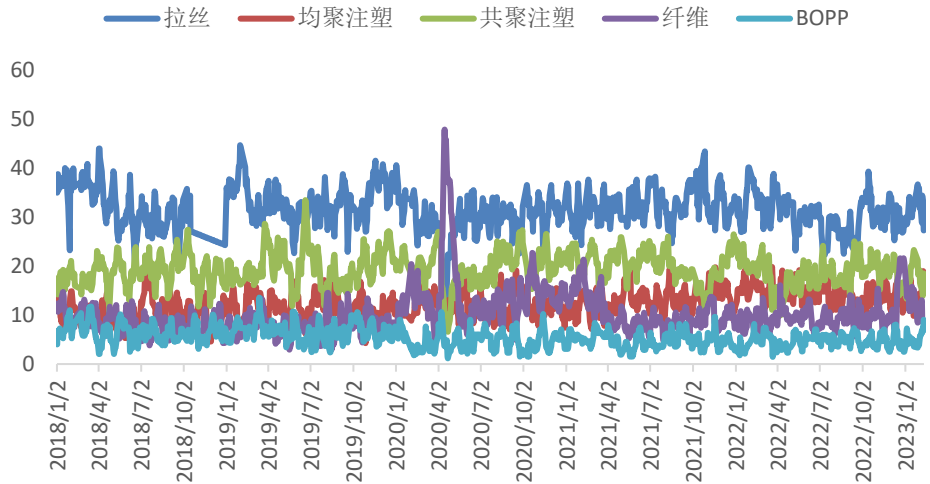
装置负荷稳定，结构性支撑依然较弱。上周国内聚丙烯装置开工负荷率为84.49%，较节前一周回升0.16个百分点，较去年同期下降8.29个百分点。上周新增大港石化、海天石化、宁波富德、扬子石化装置停车；绍兴三圆老线、大唐多伦二线、青海盐湖等装置重启。新装置方面，中石油广东揭阳石化产能为50万吨/年PP装置上游裂解装置开车，海南炼化二期产能分别为20和30万吨/年PP装置投产时间推迟至本月中下旬。

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

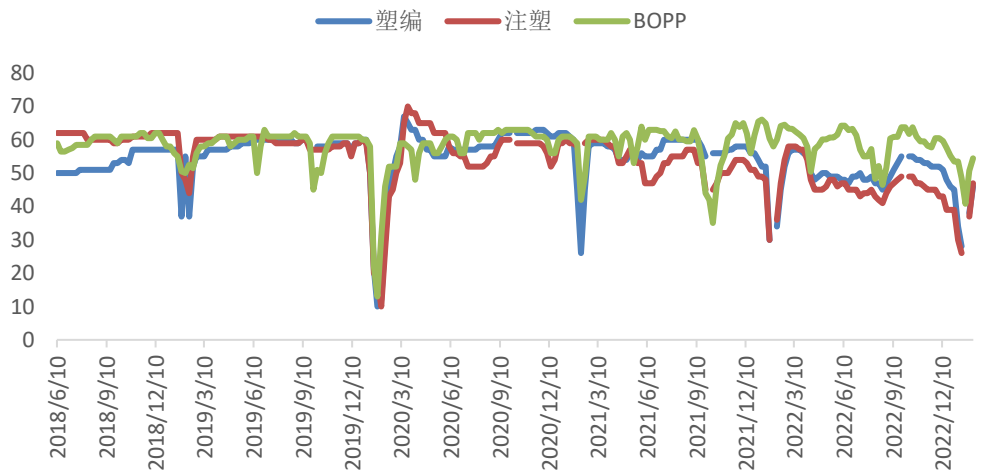


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

**下游企业开工延续回升，但新订单偏弱。**据卓创统计显示，塑编企业开工率回升 10 个百分点至 47%，延续季节性回升；BOPP 企业开工率回升 3 个百分点至 54%；注塑企业开工率回升 8 个百分点至 46%。总体下游企业开工延续修复，塑编企业季节性回升明显，但总体弱于往年，且新订单恢复不佳。

图表 8：下游企业开工率

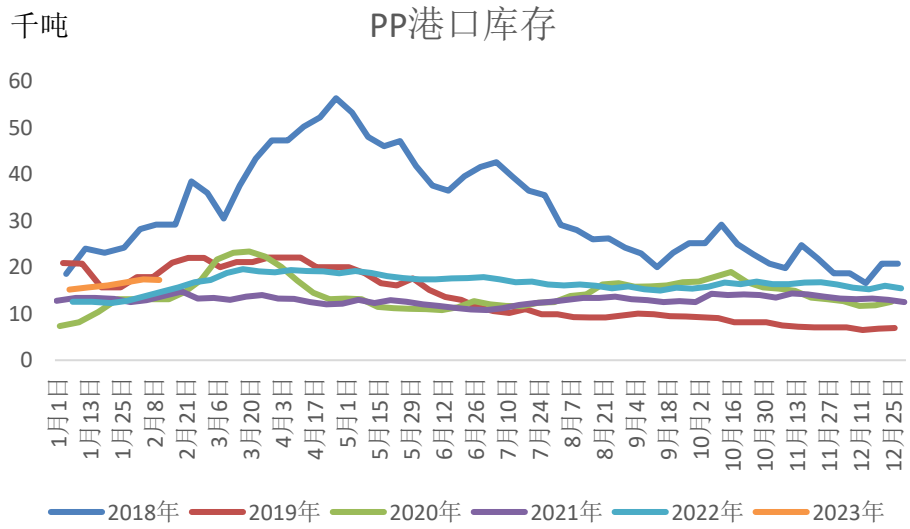


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 4. 聚丙烯库存分析

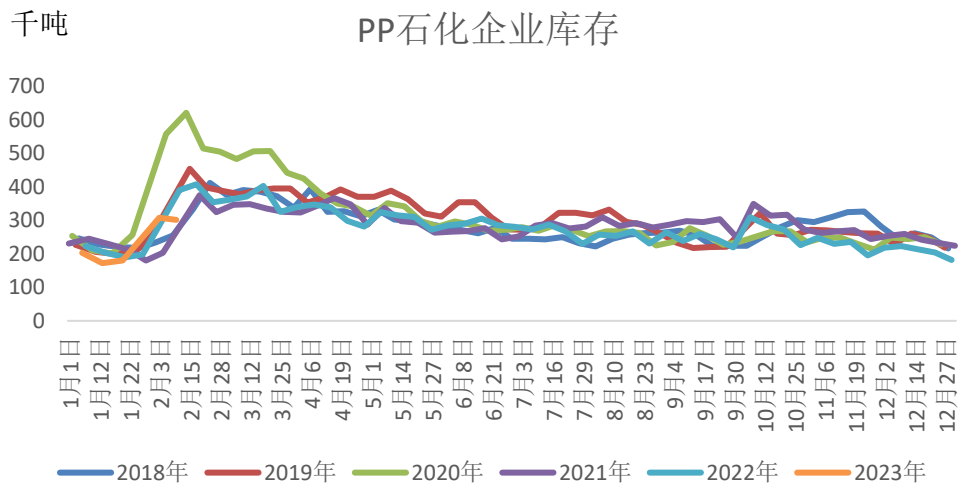
**石化企业库存压力不大。**截止 2 月 10 日石化企业库存为 30.12 万吨，环比减少 0.63 万吨，石化企业库存压力相对温和。

图表 9：港口库存



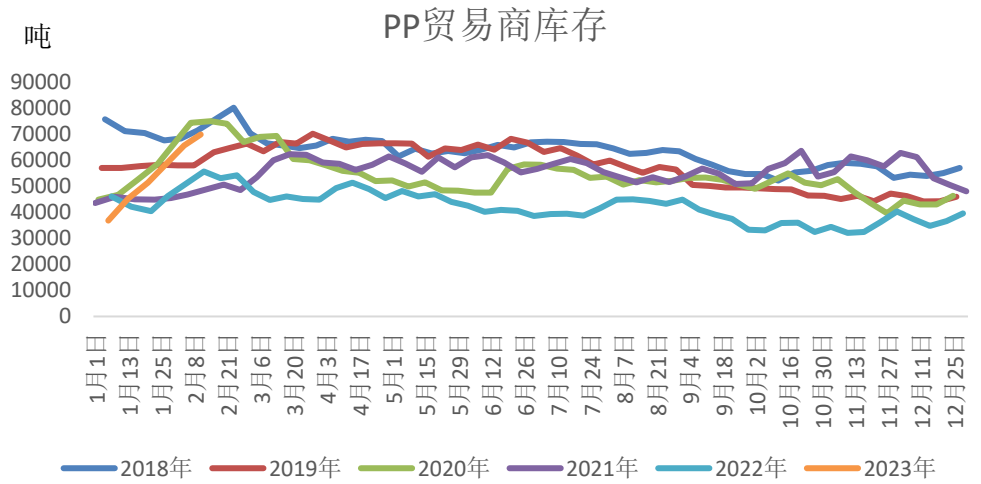
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



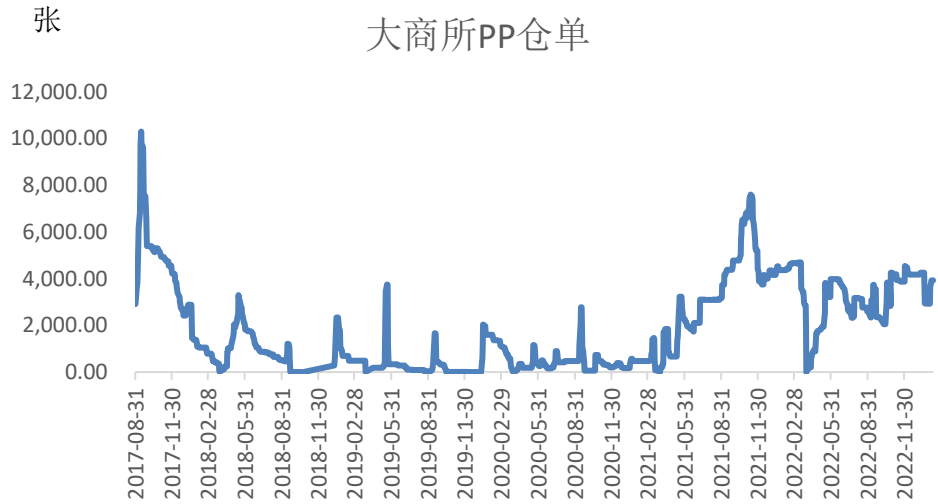
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。