

## 低估值与弱供需博弈 聚丙烯弱震荡

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4月10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 1.09%。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 聚丙烯装置开工负荷率为 83.91%, 较上一周下降 0.78 个百分点, 装置负荷有所下滑, 结构性支撑偏弱。需求端, 塑编企业开工率维持 52%不变; BOPP 企业开工率维持 53%不变; 注塑企业开工率下滑 1 个百分点至 53%, 需求端不佳, 缺乏亮点。库存上, 上周石化企业库存增加 6.01 万吨至 32.43 万吨。综合而言, 聚丙烯估值较低, 原油偏强, 聚丙烯存在一定估值支撑, 但需求走弱, 石化企业累库, 供需压制盘面, 短期预计延续低位震荡。

#### ● 策略建议

单边偏弱震荡。

#### ● 风险提示

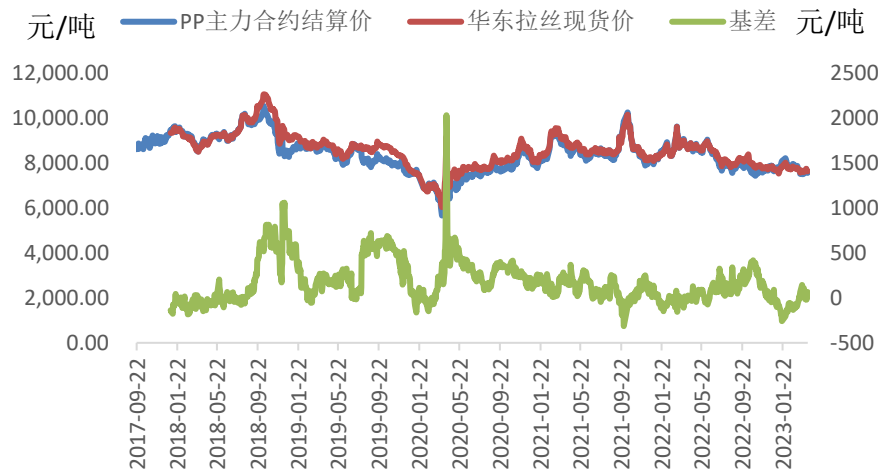
原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

聚丙烯主力合约承压回调，周度下跌 1.09%。

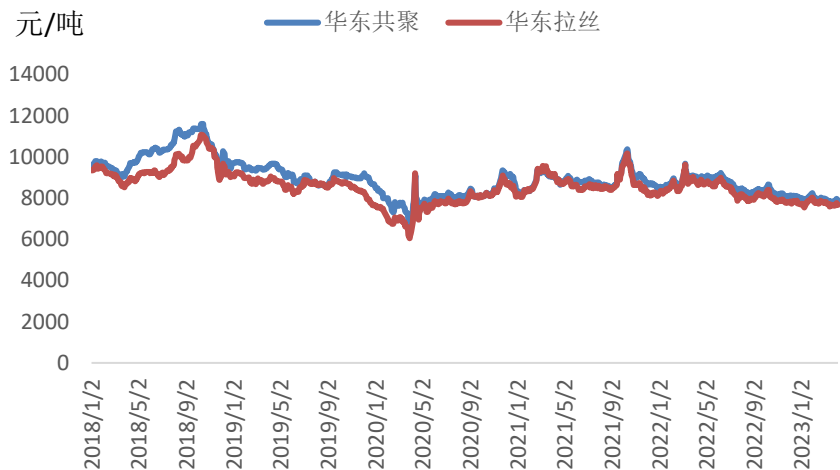
现货方面，聚丙烯现货有所承压，拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差有所扩大。近期汽车、家电配件类订单小幅回升，对共聚注塑需求有一定带动。下游整体需求不佳，场外观望情绪较浓，下游低量采购为主，现货有所承压。PP 美金市场价格偏弱运行，重心下移，4-5 月船期拉丝美金主流报盘价格在 920-940 美元/吨。

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

**原油高位偏强运行。**上周 OPEC+ 多国公布自愿减产计划，供应端扰动超市场预期，叠加海外银行事件有所缓和，原油持续反弹，在供应扰动下，预计原油维持偏强运行，但需要谨防海外进一步交易衰退风险的可能。

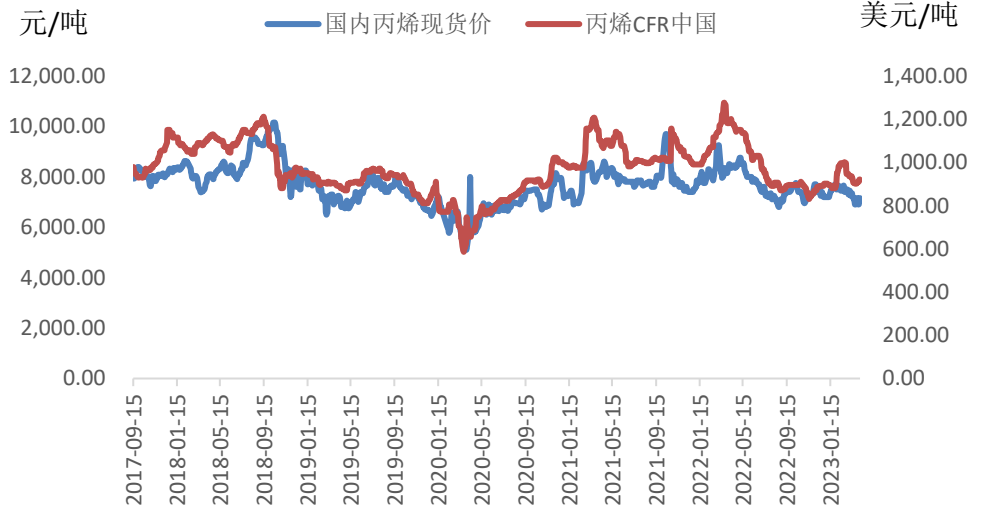
PDH 及油制利润回落。原油及丙烷价格回升，尤其原油价格，PDH 及油制利润承压明显。

图表 3:原油价格走势



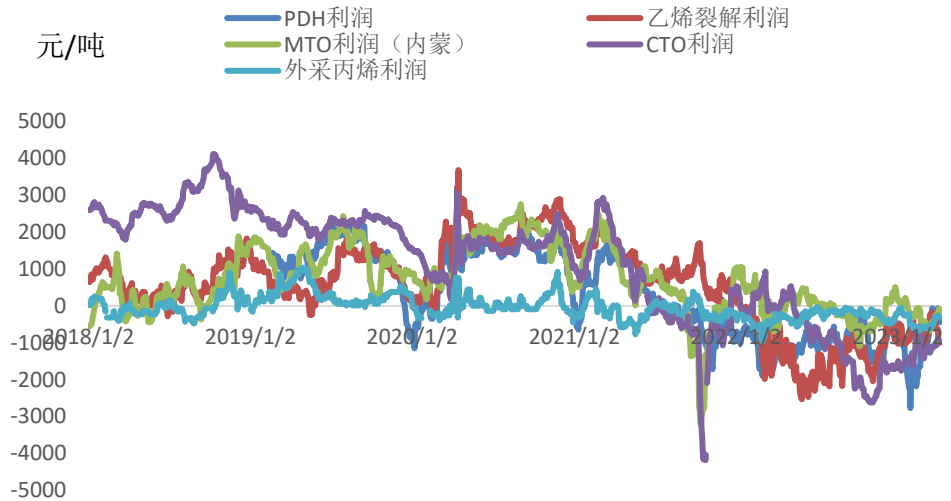
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



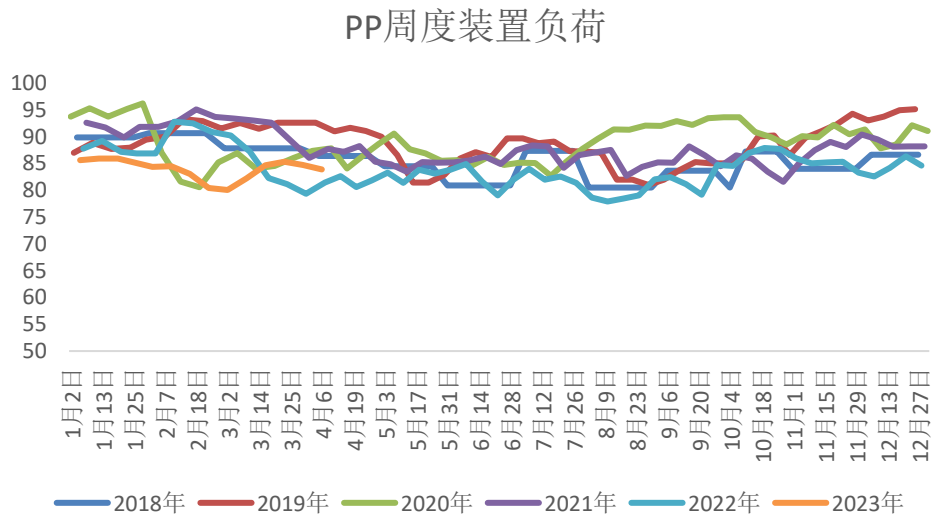
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

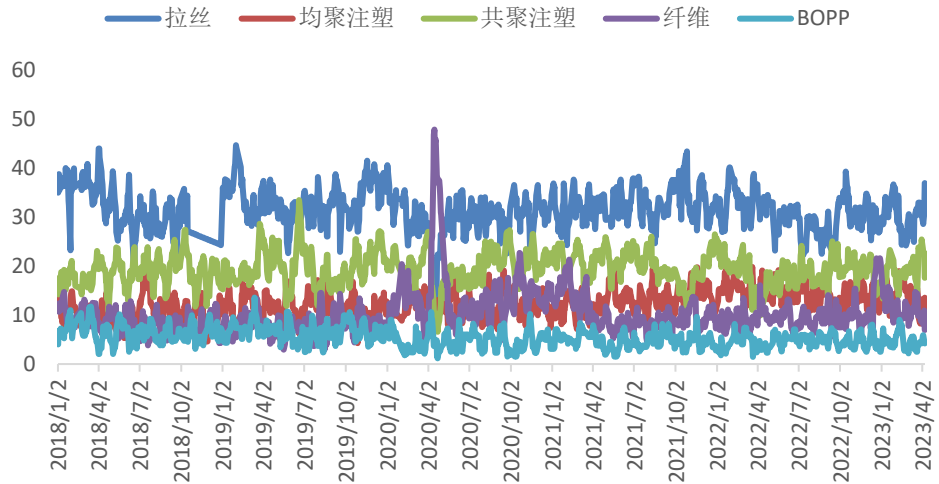
**装置负荷小幅回落。**本周国内聚丙烯装置开工负荷率为 83.91%，较上一周下降 0.78 个百分点，较去年同期上升 2.49 个百分点。上周新增城清洁能源、海南乙烯 JPP 线、中原石化老线装置停车检修；中原石化新线、中化弘润等装置重启。

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

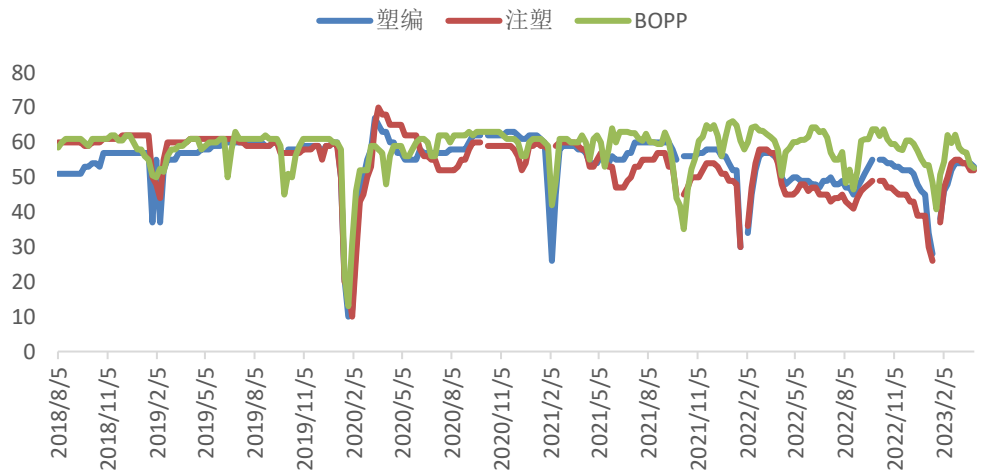


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

下游部分领域开工延续下滑。据卓创统计显示，塑编企业开工率维持 52% 不变；BOPP 企业开工率维持 53% 不变；注塑企业开工率下降 1 个百分点至 53%。企业新订单不足，成品库存积压，企业对原料以刚需采购为主。

图表 8：下游企业开工率

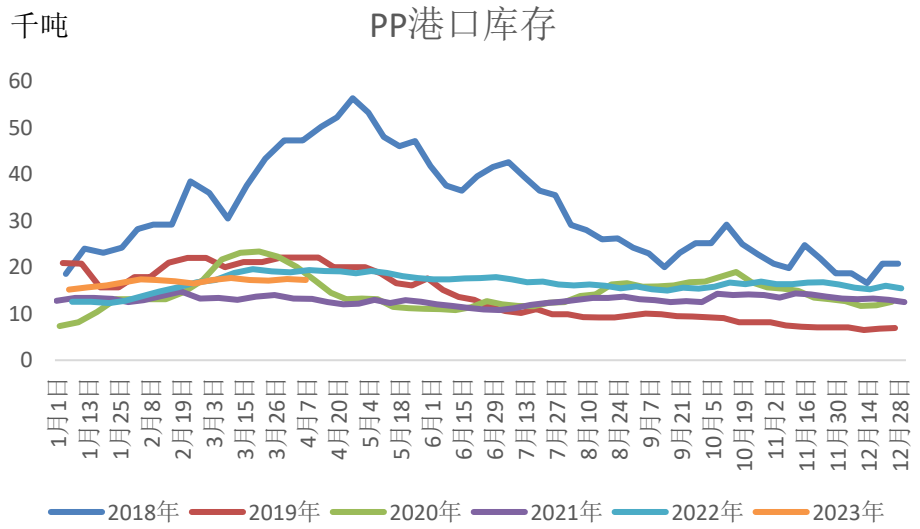


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 4. 聚丙烯库存分析

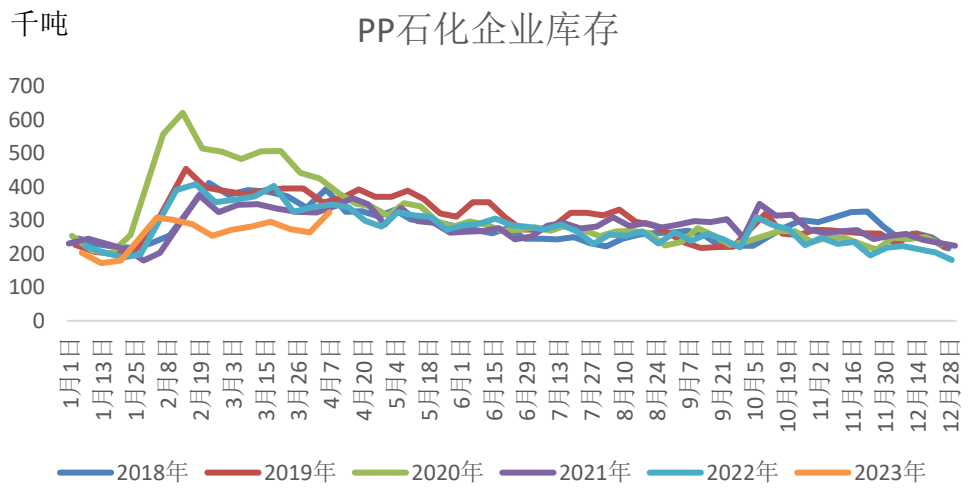
石化企业库存回升明显。截止 4 月 7 日石化企业库存为 32.43 万吨，环比增加 6.01 万吨，石化企业库存有所攀升，石化企业库存攀升。

图表 9：港口库存



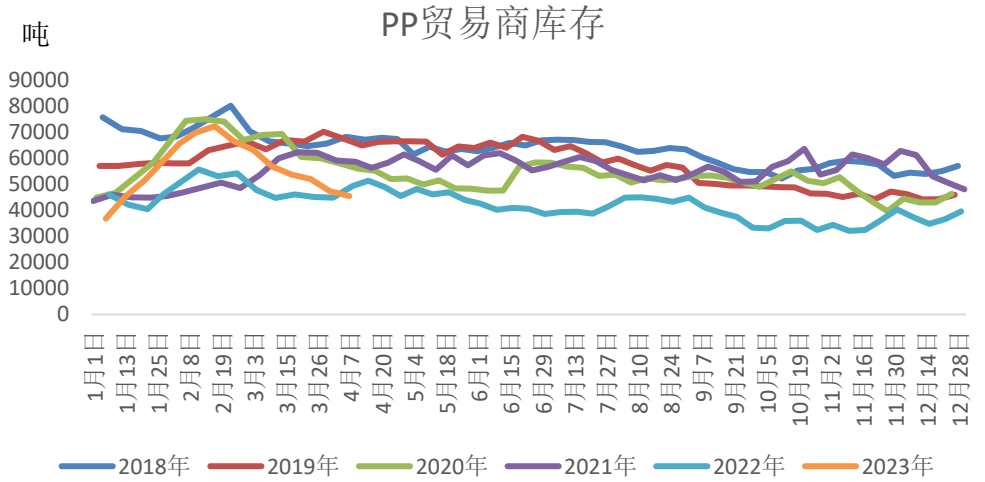
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



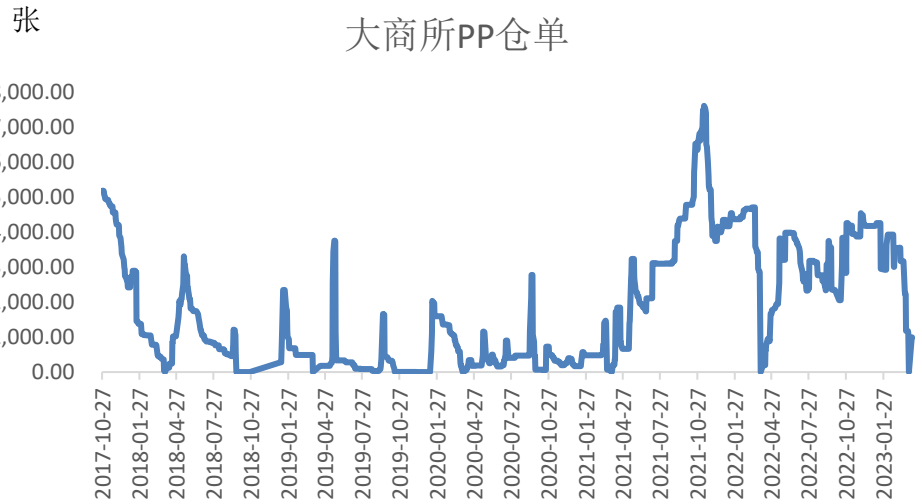
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。