

成本驱动 聚丙烯修复估值略有反弹

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

2023年7月10日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约略有反弹, 周度上涨 1.05%。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周装置负荷 79.89%, 小幅回升 1.18 个百分点, 装置负荷低位, 拉丝排产率偏低, 结构性支撑仍存。需求方面, 塑编企业开工率维持 40% 不变, BOPP 企业开工率维持 51% 不变, 注塑企业开工率维持 46% 不变, 下游需求仍偏弱, 但开工继续下行亦有限。库存上, 石化企业库存增加 2.43 万吨至 25.78 万吨。综合而言, 非农数据不佳, 美指回落, 叠加供应端扰动, 原油持续反弹, 聚丙烯供需面装置负荷低位, 结构性支撑仍在, 下游需求偏弱, 整体供需对聚丙烯支撑有限, 成本及宏观存支撑下, 聚丙烯仍有修复反弹支撑。

● 策略建议

弱反弹。

● 风险提示

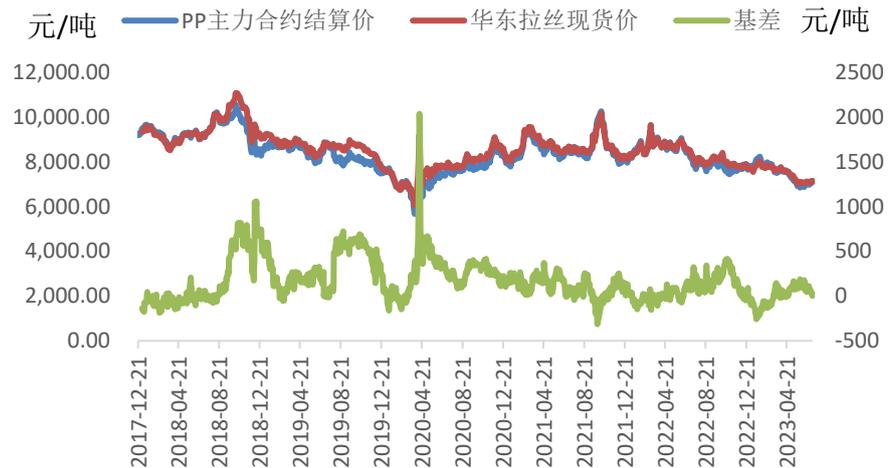
原油超预期波动, 宏观不及预期。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约略有反弹，周度上涨 1.05%。

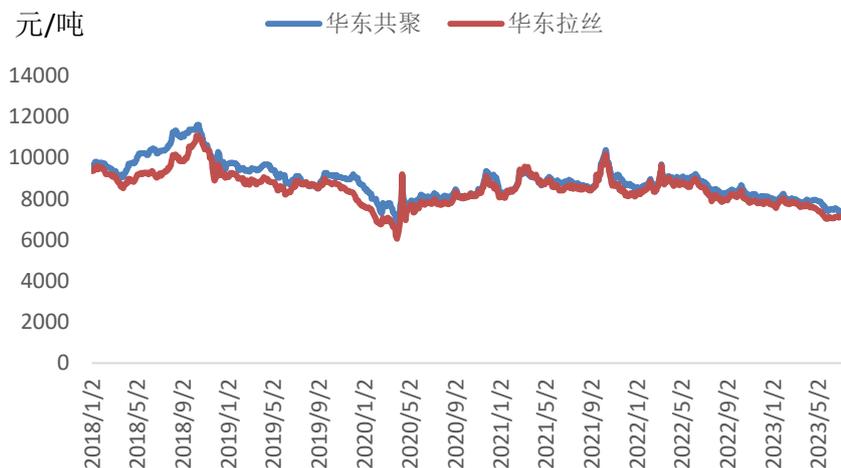
现货方面，聚丙烯现货窄幅波动，重心小幅上移，供应装置负荷低位，但产能释放，产量高位，需求依然较弱，成本及宏观偏暖预期下，推动现货小幅反弹。品种上，拉丝和低熔共聚价差继续缩窄。聚丙烯美金市场企稳盘整，7-8月船期拉丝美金主流报盘在 820-840 美元/吨。

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

原油持续反弹。上周原油延续反弹，一方面，沙特自愿减产 100 万桶/日将延长一个月，同时俄罗斯计划在 8 月进一步减产 50 万桶/日，同时计划削减 50 万桶/日原油出口，美国原油库存下滑，供应端扰动叠加库存下降支撑油价

反弹；另一方面，美国非农数据不及预期，美元指数回调，亦对油价反弹形成一定支撑。

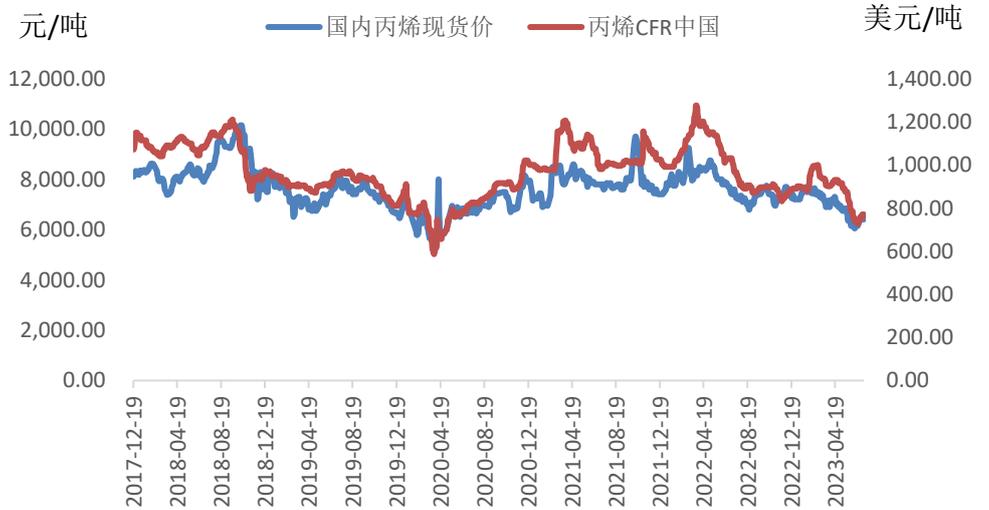
PDH 及油制利润有所承压。丙烷及原油反弹，PDH 利润及油制企业利润有所承压。

图表 3:原油价格走势



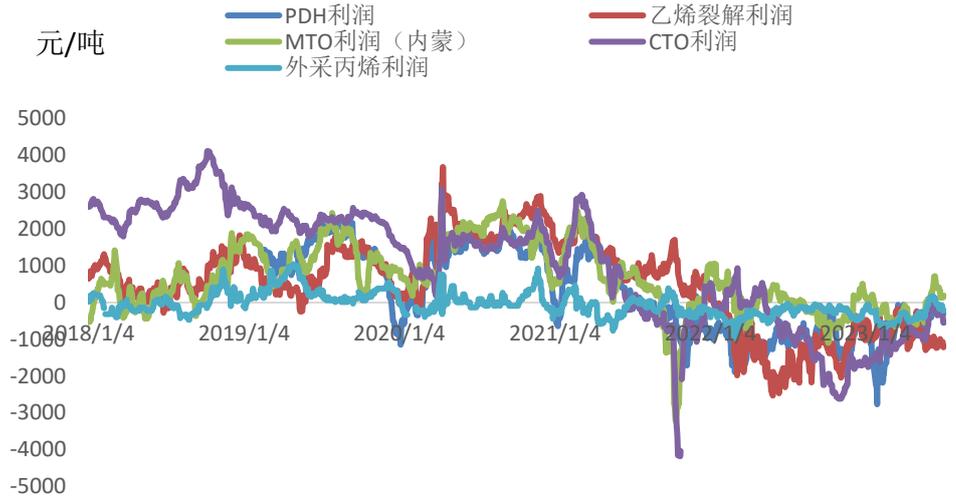
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



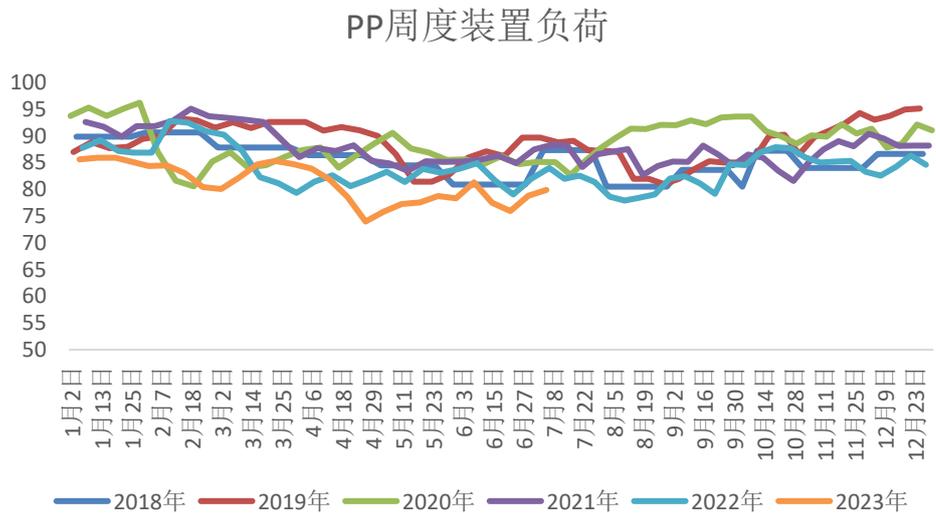
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 供应端

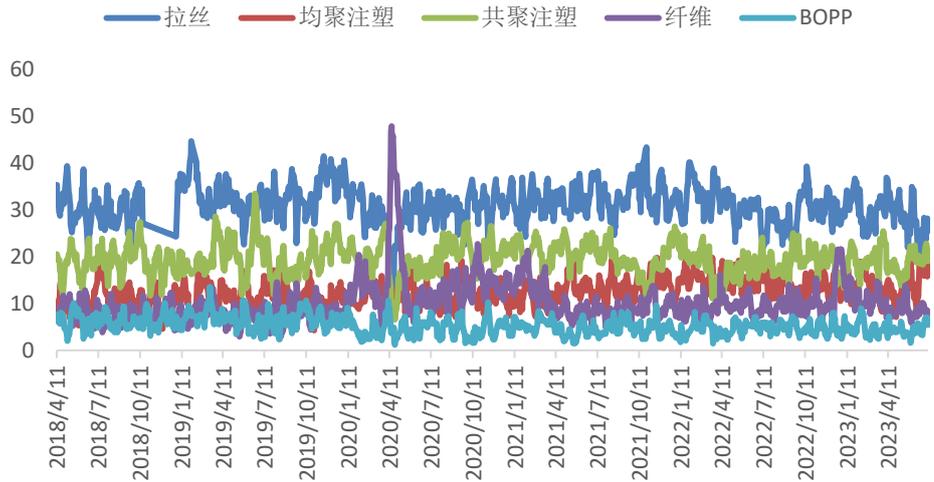
装置负荷略有回升。上周国内 PP 装置开工负荷率为 79.89%，较上一周回升 1.18 个百分点，较去年同期下降 4.1 个百分点。周内新增延长延安能化、利和知信、中安联合、延长中煤榆林三线、独山子石化老线等装置停车检修；延安炼厂、神华新疆等装置重启。虽然装置负荷低位，但新增产能释放下，聚丙烯产量高位。

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

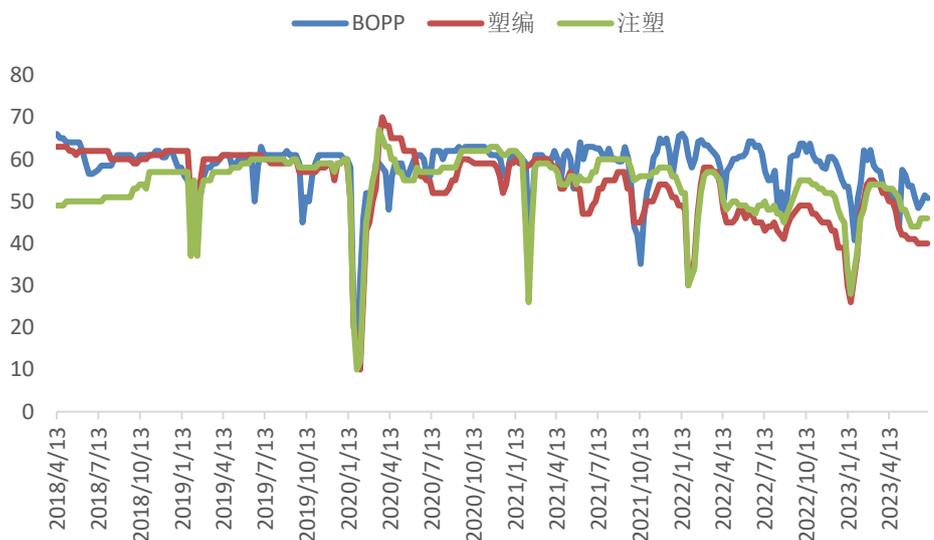


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

下游企业开工低位。据卓创统计显示，塑编企业开工率维持 40%不变；BOPP 企业开工率维持 51%不变；注塑企业开工率维持 46%不变。下游企业新订单 仍无改善，淡季下，对原料采购依然谨慎。不过下游企业开工进一步下滑亦有限。

图表 8：下游企业开工率

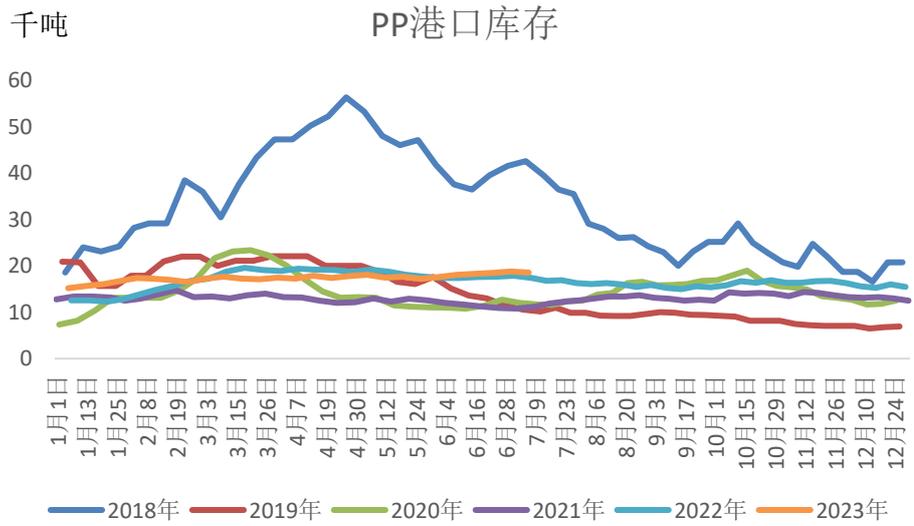


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚丙烯库存分析

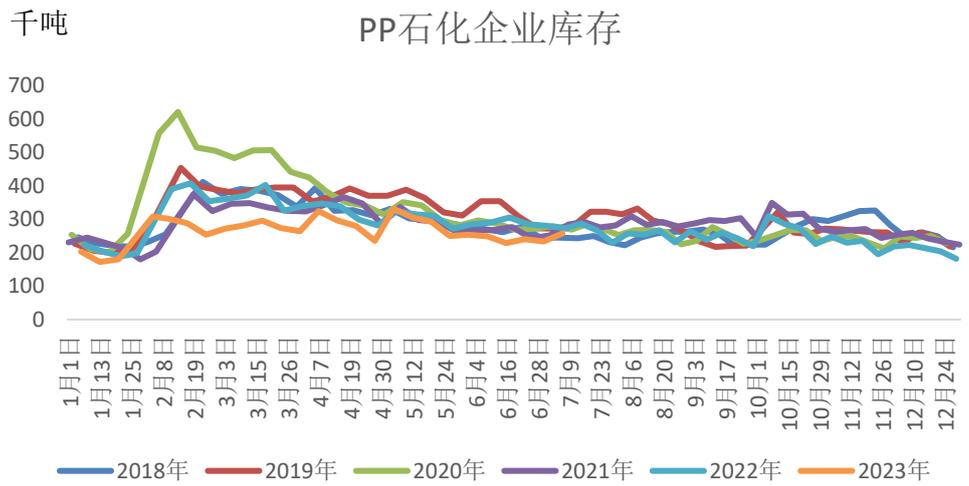
石化企业库存变化有所回升。截止 7 月 6 日石化企业库存为 25.43 万吨，环比回升 2.43 万吨，石化企业库存有所增加。

图表 9：港口库存



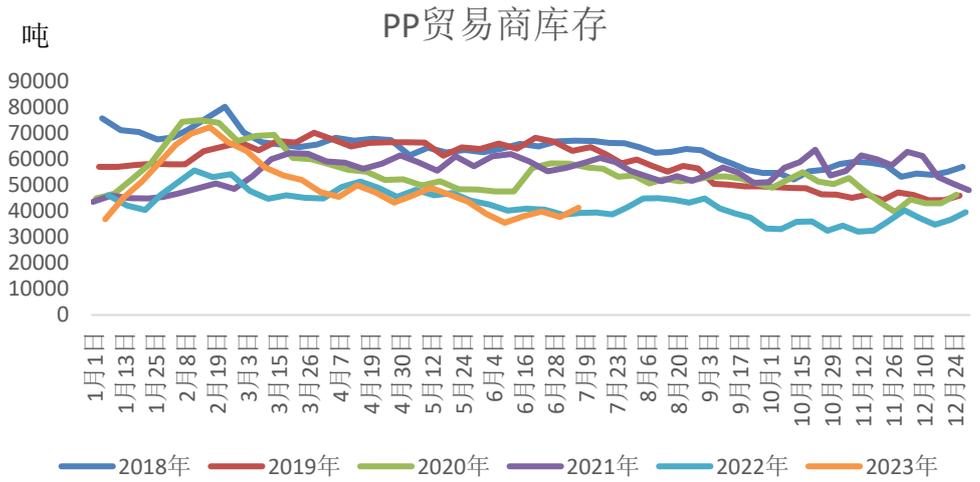
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 10: 石化周度库存



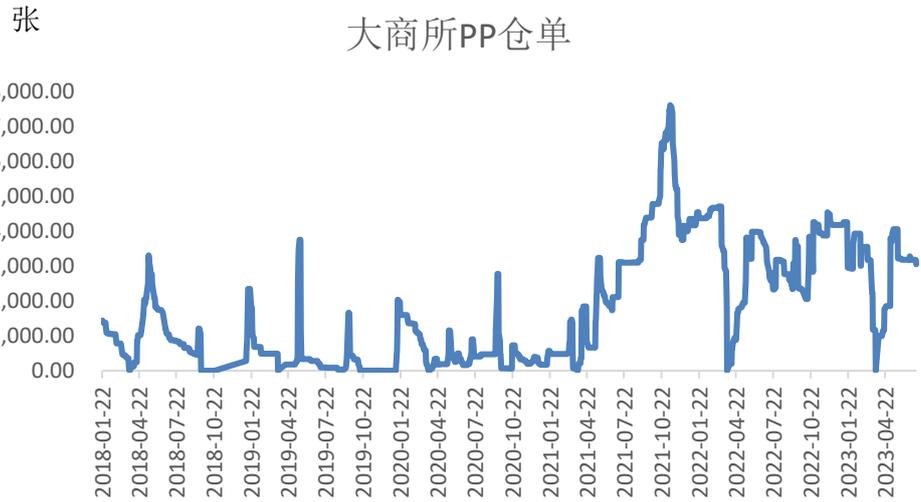
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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。