

下游修复存疑 聚丙烯反弹高度谨慎

兴证期货.研究咨询部

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8月28日 星期一

内容提要

● 行情回顾

聚丙烯主力合约震荡走强，周度上涨 1.04%。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周国内 PP 装置开工负荷率为 83.49%, 较上一周提升 2.86 个百分点, 装置负荷回升, 结构性支撑偏弱。需求方面, 塑编企业开工率上升 1 个百分点至 41%; BOPP 企业开工率维持 54%; 注塑企业开工率维持 48% 不变, 下游工厂订单虽有好转迹象, 但趋势性有待观察。库存上, 石化企业库存下降 1.4 万吨至 24.16 万吨。综合而言, 近期受聚丙烯估值偏低, 资金推涨修复估值, 助推市场买涨不买跌心态, 提振市场对旺季预期, 投机需求略有攀升, 进一步提振聚丙烯走强; 不过供需仍支撑有限, 聚丙烯新增产能忧虑, 供应压力仍在, 需求仍未见实质改善, 供需压制聚丙烯, 聚丙烯上方谨慎对待。

● 策略建议

高位偏强震荡。

● 风险提示

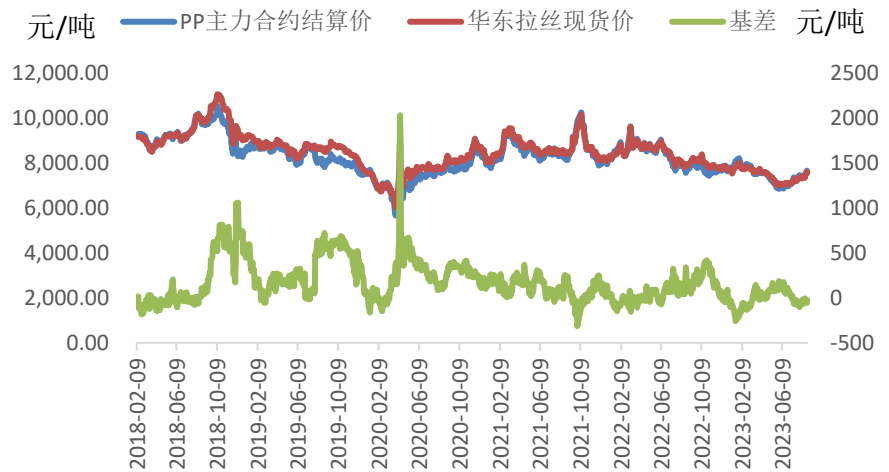
原油超预期波动。

1. 行情回顾

聚丙烯主力合约震荡走强，周度上涨 1.04%。

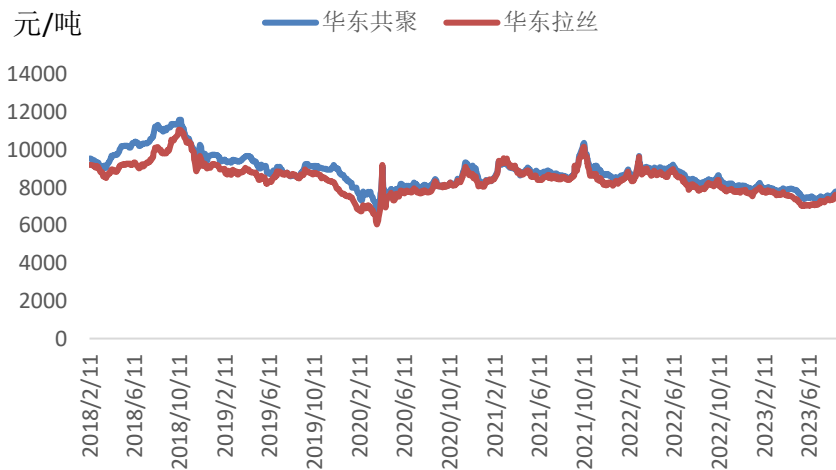
现货方面，聚丙烯现货重心延续反弹，主要市场对旺季预期，提振聚丙烯现货走强，当下供需支撑有限，装置负荷有所回升，需求端，下游订单略有改善，但持续性有待观察。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差进一步缩窄。美金市场跟随国内市场偏暖运行，8-9 月船期拉丝美金主流报盘在 870-880 美元/吨。

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，兴证期货研究咨询部

图表 2：华东现货拉丝及低融共聚



数据来源：卓创，兴证期货研究咨询部

2. 成本及利润

原油有所承压，上涨边际动能减弱。市场反应 OPEC+减产以及美国出行高峰需求旺季支撑后，动能有所减弱。虽然美国商业原油库存有所下降，但汽油库存回升，市场对后期需求有所忧虑，叠加近期美元偏强，原油有所承压。

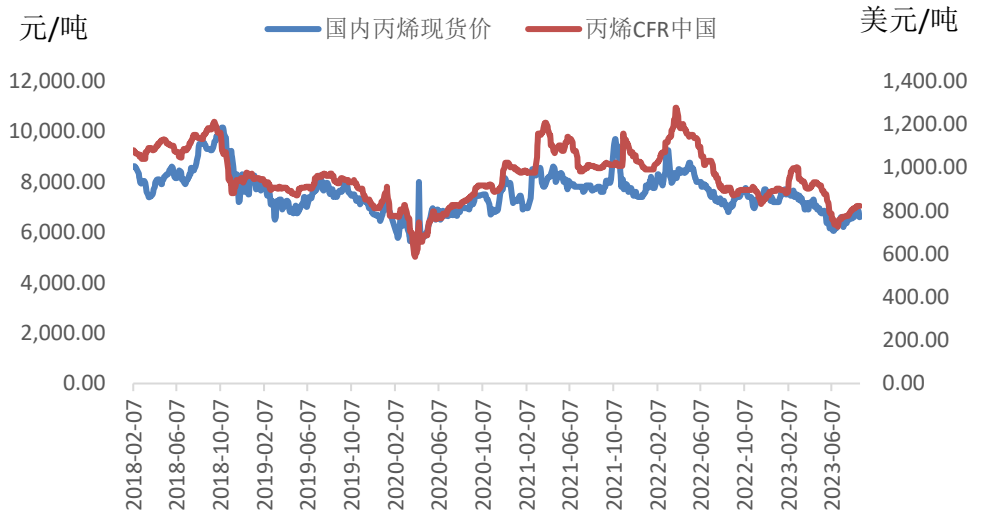
PDH 及油制利润变化不大。丙烷及原油略有承压，聚丙烯反弹，PDH 利润及油制企业利润略有修复。

图表 3:原油价格走势



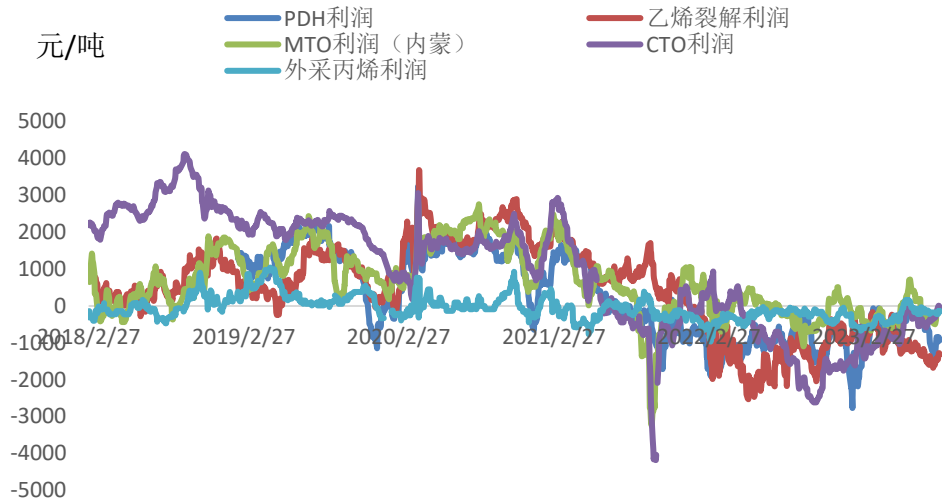
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: 丙烯价格



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: 各路径利润



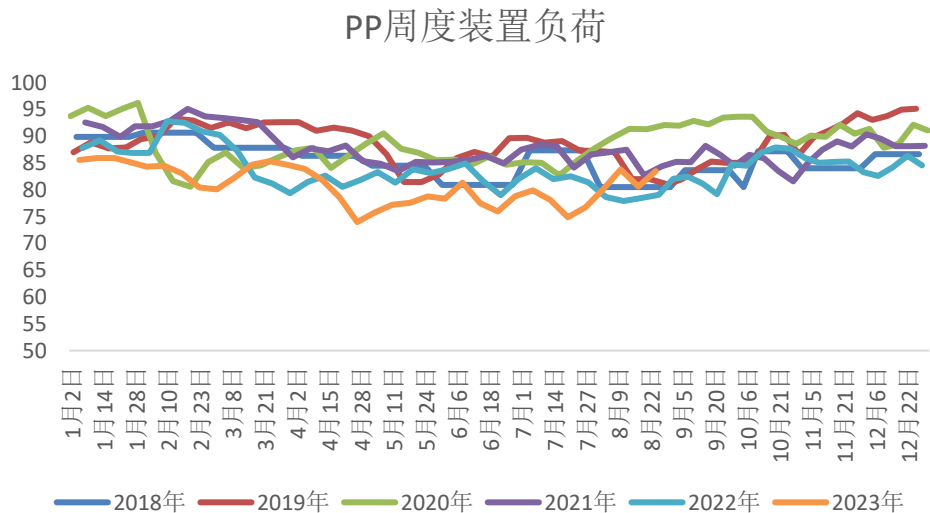
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 供应端

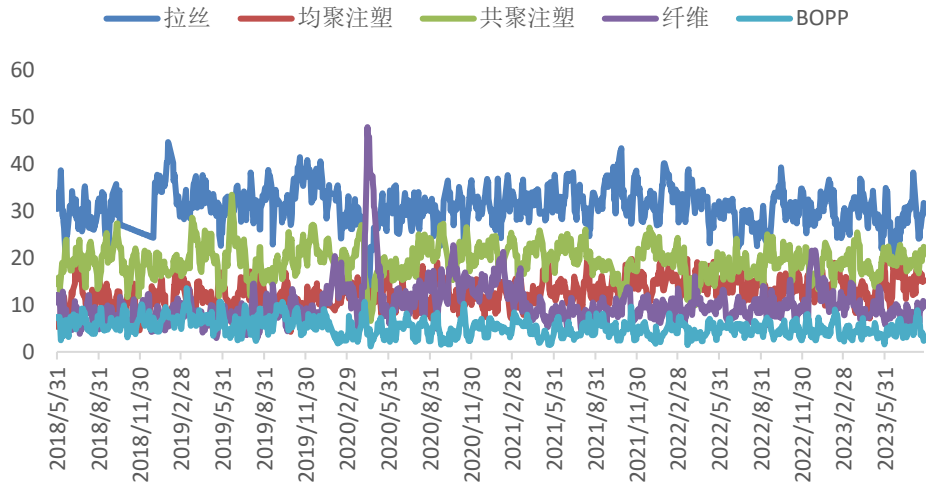
装置负荷回升。上周国内 PP 装置开工负荷率为 83.49%，较上一周回落 2.86 个百分点，较去年同期回升 4.45 个百分点。周内新增中景石化一期二线、燕山石化二线装置停车检修；延长延安能化、金能化学、潍坊舒肤康装置重启，装置负荷有所回升。

图表 6：国内聚丙烯周度开工率季节性



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 7：供应结构

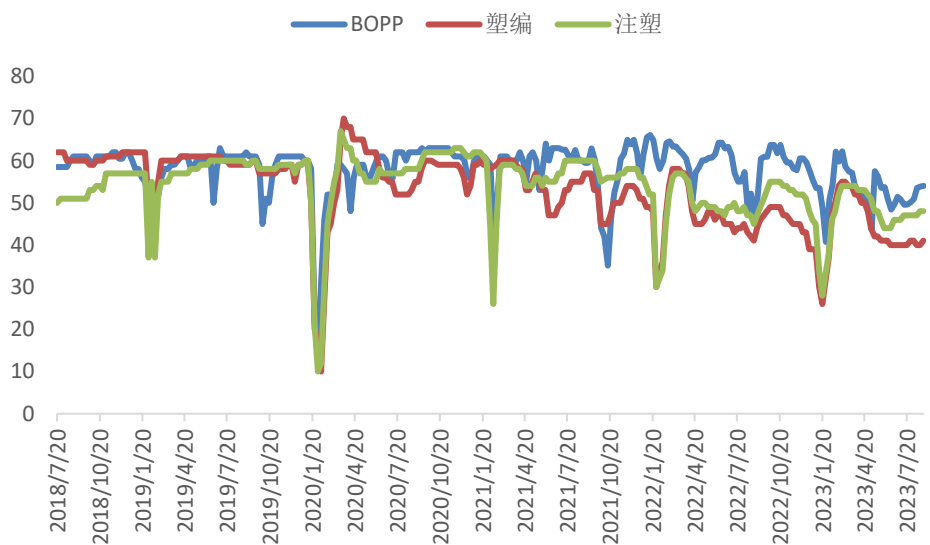


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.2 需求端

下游企业开工略有企稳。据卓创统计显示，塑编企业开工率提升 1 个百分点至 41%；BOPP 企业开工率维持 53%；注塑企业开工率维持 48%。下游订单短期虽有好转迹象，但持续性有待观察，原料价格反弹下，下游补库意愿有所下降。

图表 8：下游企业开工率

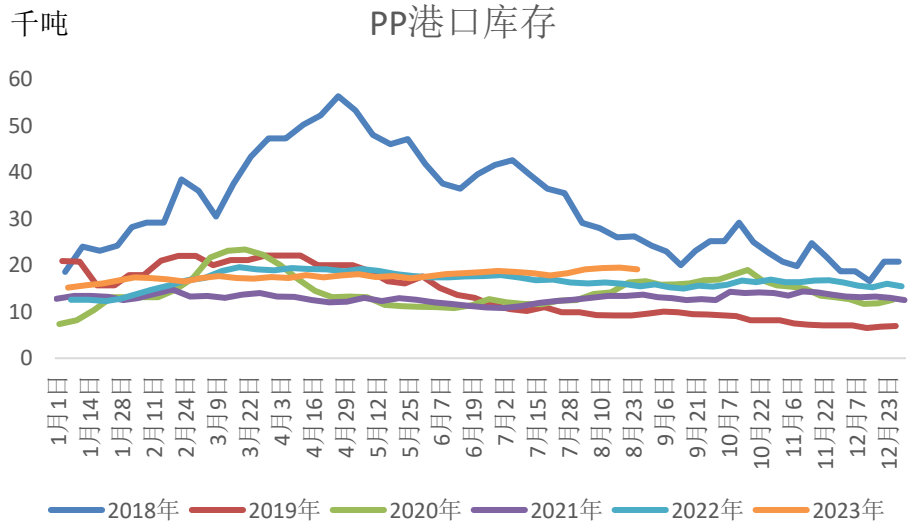


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

4. 聚丙烯库存分析

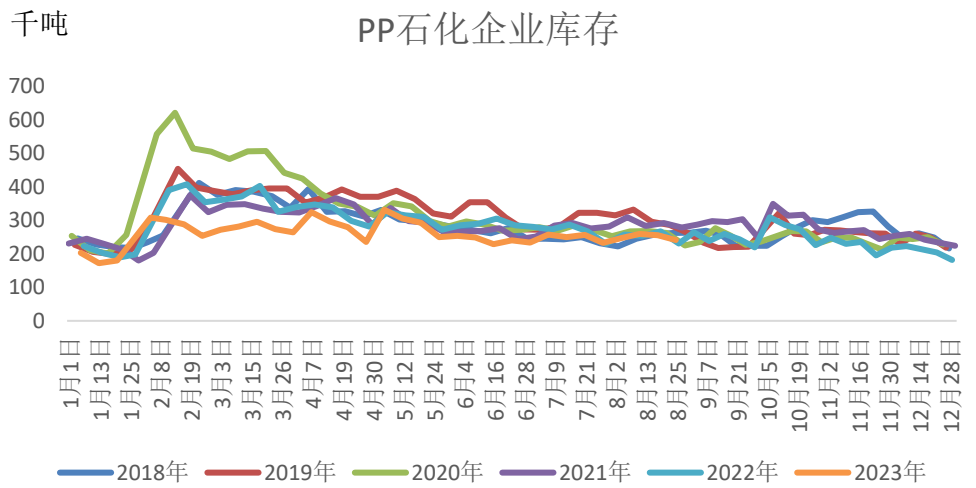
石化企业库存略有下降。截止 8 月 25 日石化企业库存为 24.16 万吨，环比下降 1.4 万吨，石化企业库存变动不大。

图表 9：港口库存



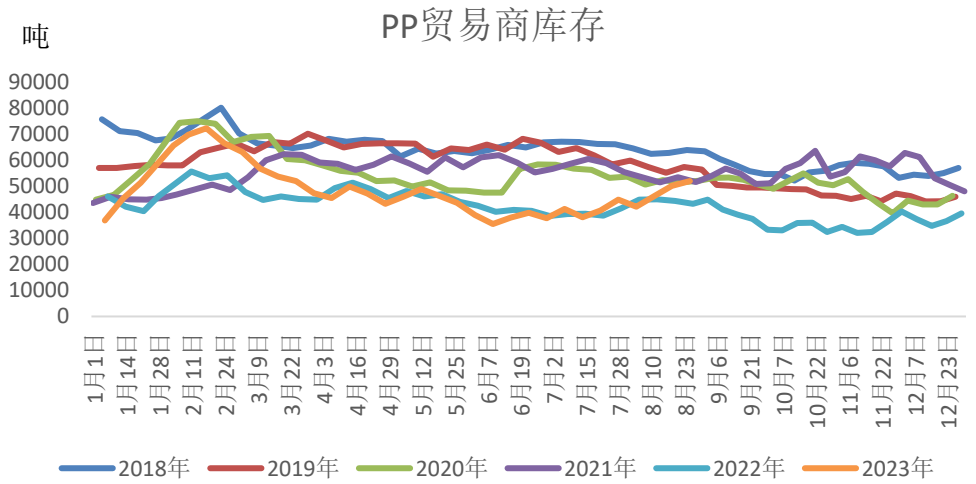
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10: 石化周度库存



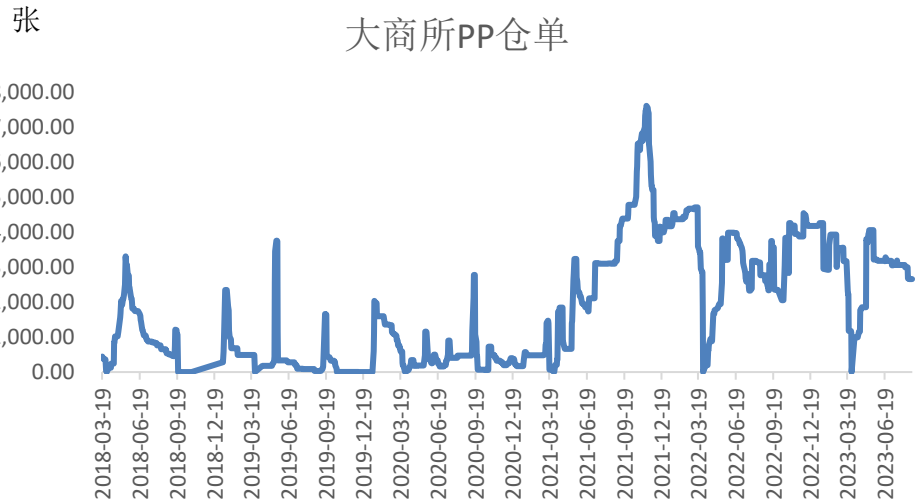
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 11: 贸易商库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 12：大商所仓单



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。