

成本与供需博弈 聚丙烯震荡为主

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

吴森宇

从业资格编号: F03121615

俞秉甫

从业资格编号: F03123867

联系人

王其强

电话: 0591-38117680

邮箱:

wangqq@xzfutures.com

2024年2月26日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约震荡承压，周度下跌0.76%。

● 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80.05%，较节前一周上升2.23个百分点，拉丝排产率30%附近，结构性支撑一般。需求方面，塑编企业开工率回升11个百分点至35%，BOPP企业开工率回落5个百分点至41%，注塑企业开工率回升10个百分点至36%，下游企业陆续开工，但中小企业新订单不足，部分开工推迟。库存上，石化企业库存38.95万吨，较春节前增加15.49万吨。综合而言，原油围绕中东局势及美联储政策预期波动，原油陷入高位震荡，成本对聚丙烯存一定支撑，但指引不强，供需面看装置负荷有所回升，而下游恢复较慢，供需支撑有限，压制聚丙烯，聚丙烯陷入震荡。

● 策略建议

震荡。

● 风险提示

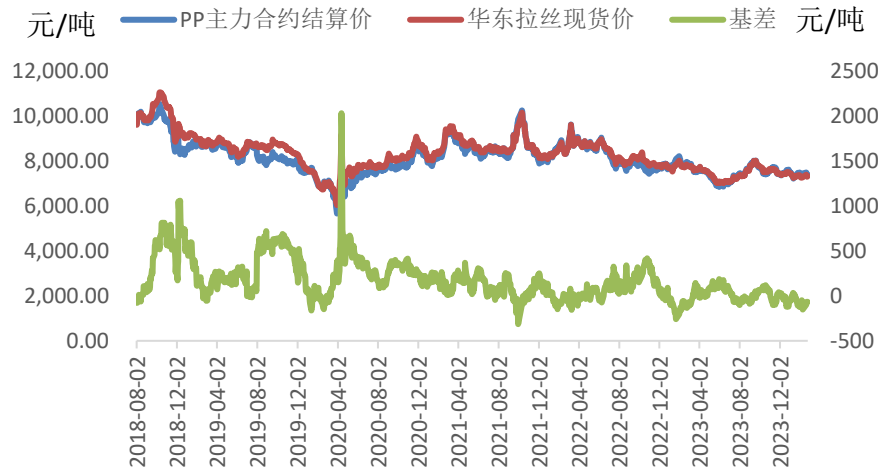
原油超预期波动及宏观政策超预期。

1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约震荡承压，周度下跌 0.76%

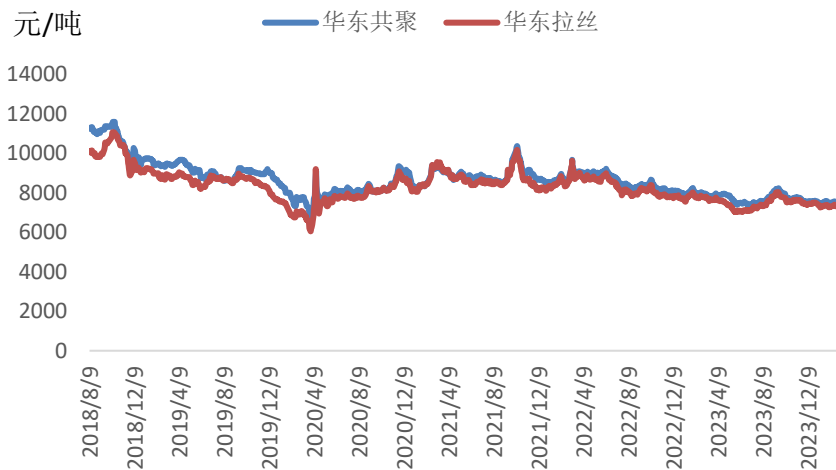
现货方面，下游开工恢复偏慢，企业对原料采购意愿不足，石化企业春节累库幅度高于往年，下游恢复偏慢下，上游企业去库力度不足，聚丙烯现货承压。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差无大变化。美金市场聚丙烯价格重心略有上涨，2-3 月船期拉丝美金主流报盘在 890-900 美元/吨。

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

原油高位震荡。供应端，市场预计 OPEC+延续减产政策，中东局势依然紧张，地缘对供应扰动预期仍在，而市场对美联储降息预期降温，金融属性压制攀升，且市场对需求走弱忧虑攀升，供应与需求博弈下，原油偏向高位震荡。

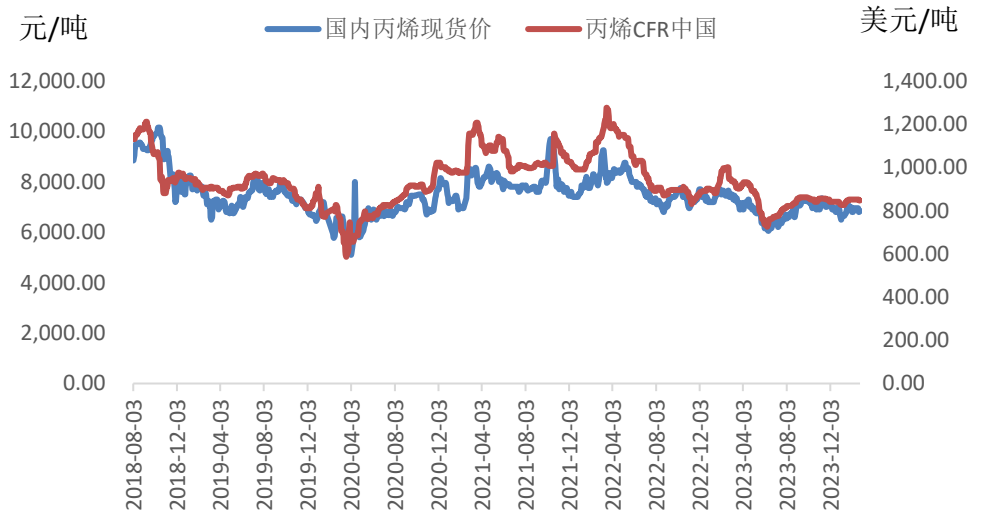
油制利润承压。原油及丙烷相对偏强，聚丙烯承压，PDH 及油制利润走弱。

图表 3:原油价格走势



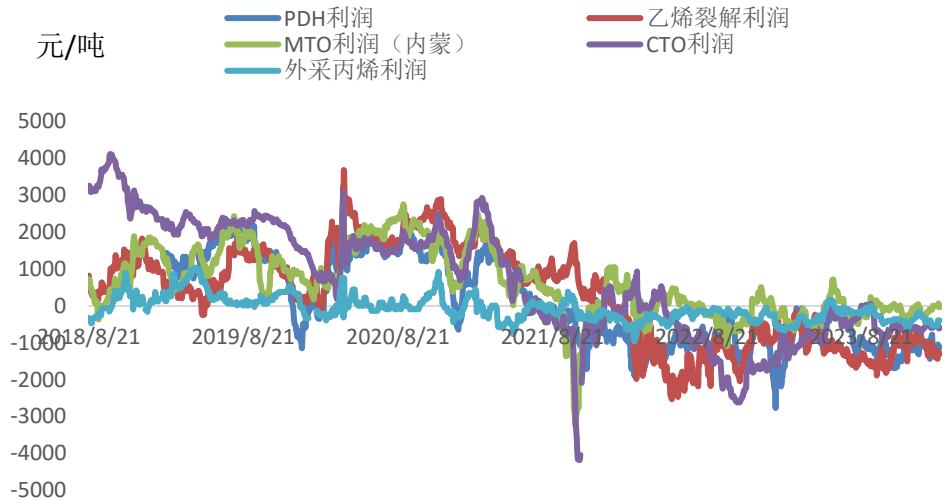
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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



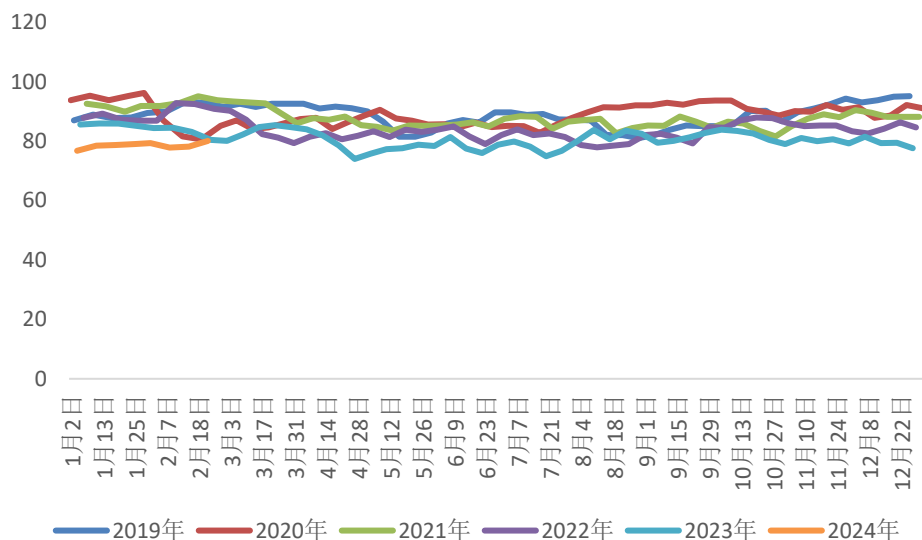
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 供应端

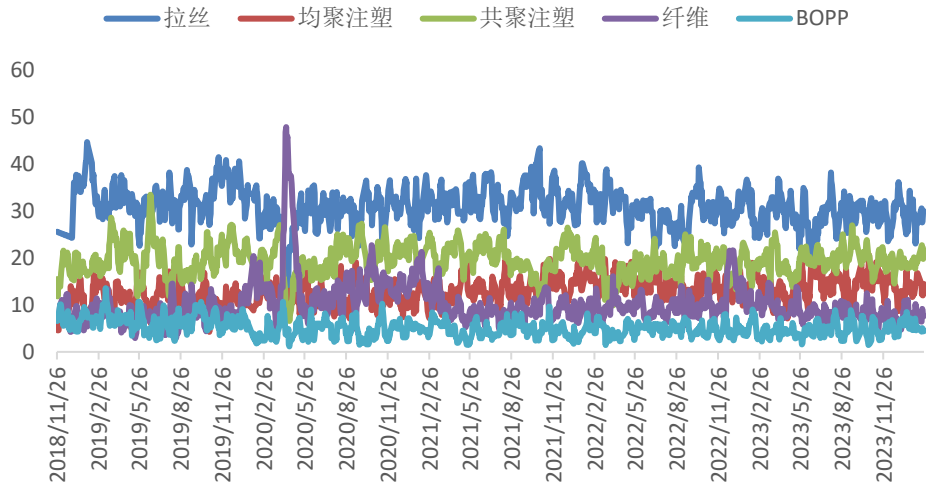
装置负荷有所回升。节前国内 PP 装置开工负荷率为 80.05%，环比回升 2.23 个百分点，装置负荷有所回升。上周新增潍坊舒肤康二线、巨正源一期二线、二期二线装置停车检修；扬子石化 1PPB 线、绍兴三圆老线、茂名石化 2PP 装置重启，此外青岛金能、辽阳石化装置于节中重启。

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

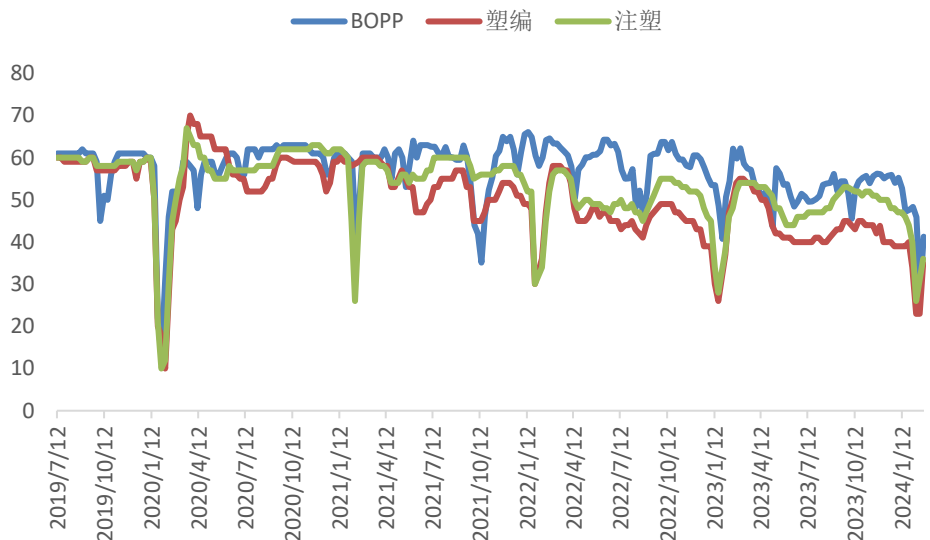


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.2 需求端

下游开工季节性修复，不过恢复偏慢。据卓创统计显示，塑编企业开工率回升 11 个百分点至 35%；BOPP 企业开工下降 5 个百分点至 41%；注塑企业开工率上升 10 个百分点至 36%。整体看，下游大厂开工逐步恢复，而中小企业新订单不足，部分企业重启延后。

图表 8：下游企业开工率

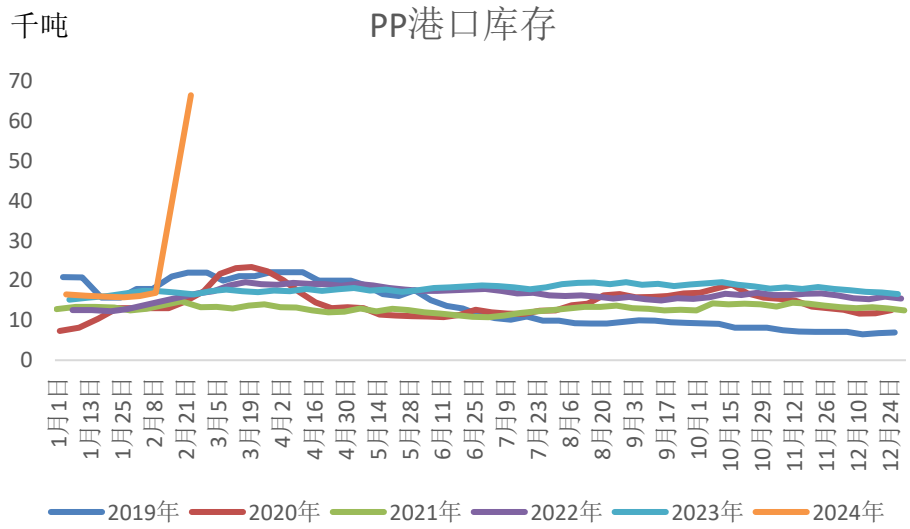


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

4. 聚丙烯库存分析

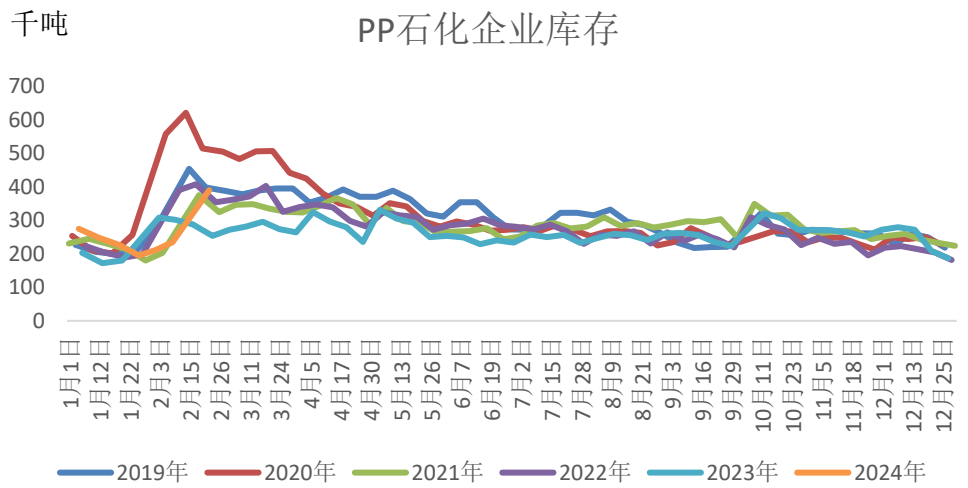
石化企业库存上升。截止 2 月 23 日石化企业库存为 38.95 万吨，较节前增加 15.49 万吨。其中港口库存变化较大，主要因卓创调整港口样本参数。

图表 9：港口库存



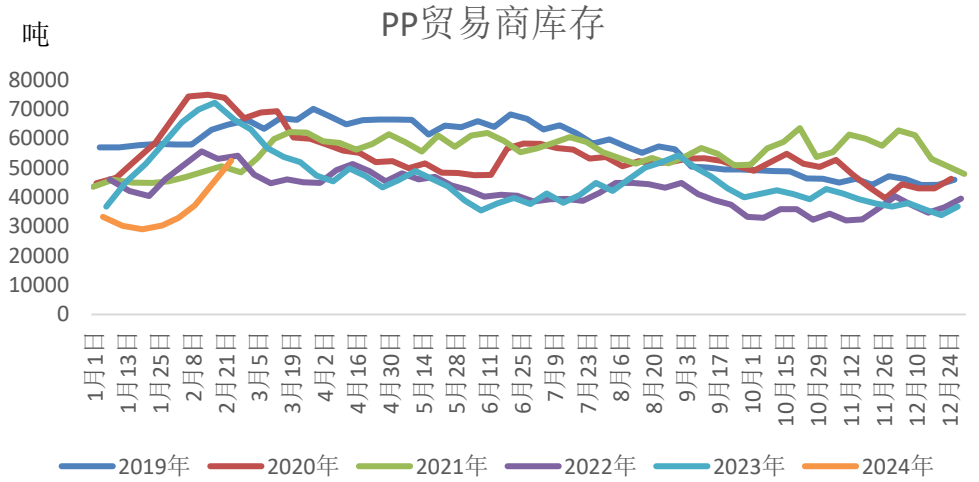
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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。