

## 成本驱动 聚丙烯偏强震荡

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2024年3月18日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约偏强运行, 周度上涨 1.91%。

#### ● 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 79.61%, 较上一周下降 1.81 个百分点, 装置负荷变化不大, 拉丝排产率下滑明显, 结构性支撑回升。需求方面, 塑编企业开工率回升 2 个百分点至 46%, BOPP 企业开工率维持 50%不变, 注塑企业开工回升 2 个百分点至 2 个百分点, 下游成本高库存及新订单未明显改善下, 需求端对聚丙烯支撑有限。库存上, 石化企业库存增加 0.18 万吨至 36.36 万吨。综合而言, 近期原油基本面有所走强, 包括 EIA 库存下滑及 EIA 月报上调需求预期, 提振原油走强, 不过暂难言趋势性上涨, 成本提振聚丙烯反弹, 供需面看装置负荷变动有限, 下游恢复较慢, 供需支撑有限, 压制聚丙烯, 聚丙烯或延续震荡。

#### ● 策略建议

震荡。

#### ● 风险提示

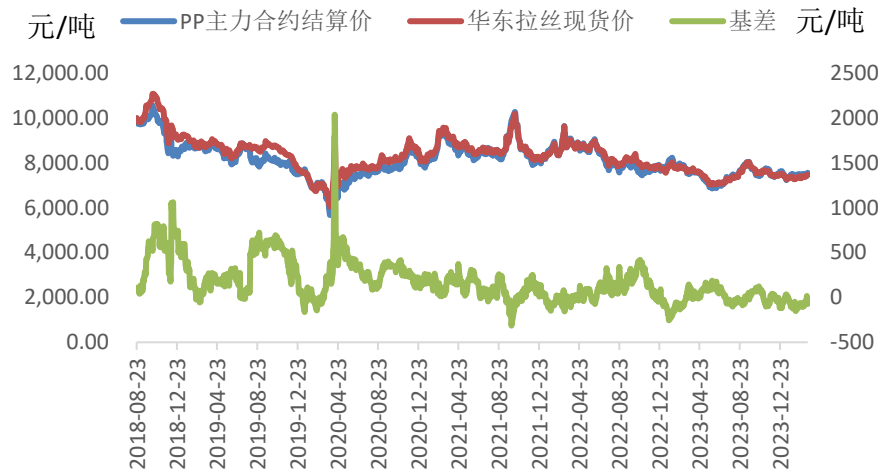
原油超预期波动及宏观政策超预期。

## 1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约震荡走强，周度上涨 1.91%。

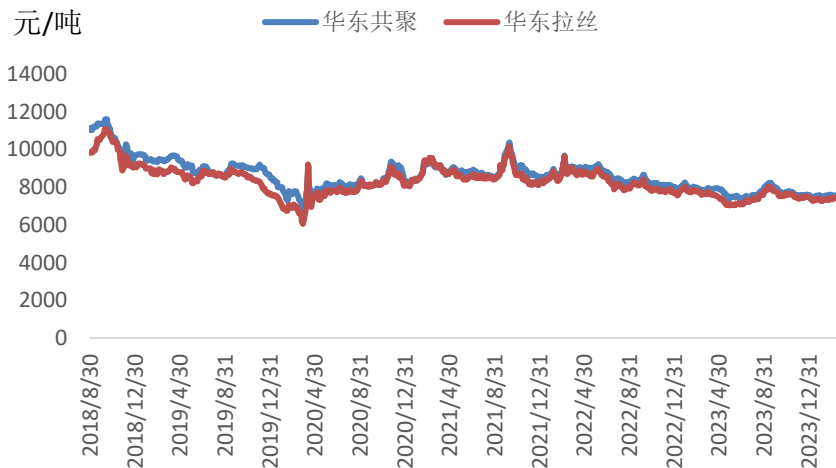
现货方面，现货重心震荡略有走强，供应端看，装置负荷变化有限，驱动不足，不过后续存在装置检修计划；需求端仍乏善可陈，下游新订单及成品高库存改善有限；供需面对聚丙烯支撑有限，成本端支撑聚丙烯现货走强。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差明显缩窄。美金市场延续震荡整理态势，3-4 月船期拉丝美金主流报盘在 890-930 美元/吨。

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

**原油偏强运行。**上周原油大幅上涨，主要俄罗斯一炼厂着火关停，引发市场担忧，且美国原油库存意外去库，汽油库存超预期大幅去库，IEA 报告预测原油供需向好，多重利好叠加，提振原油走强。油价偏强震荡。

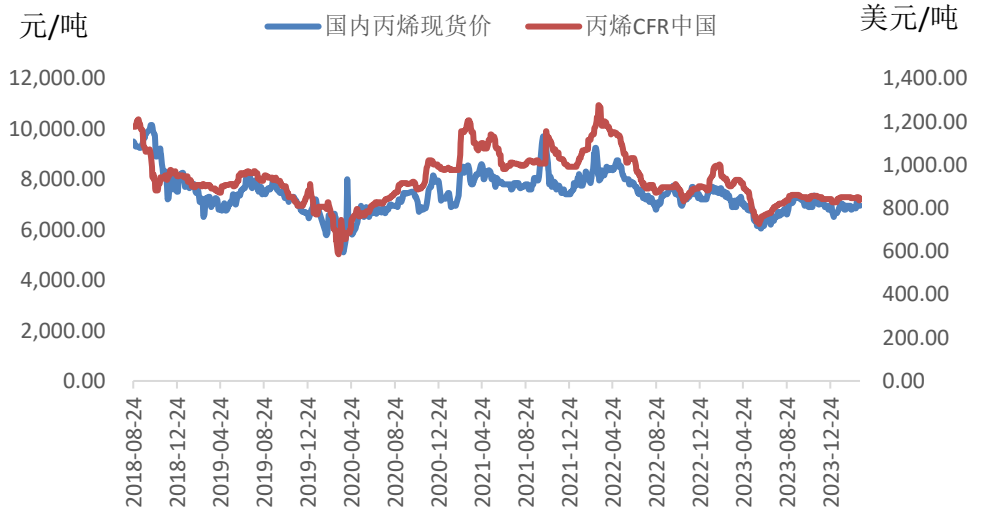
**油制利润延续承压，PDH 利润变化不大。**近期原油高位偏强运行，丙烷震荡有所承压，聚丙烯有所走强，油制利润依然承压，PDH 利润变化不大。

图表 3:原油价格走势



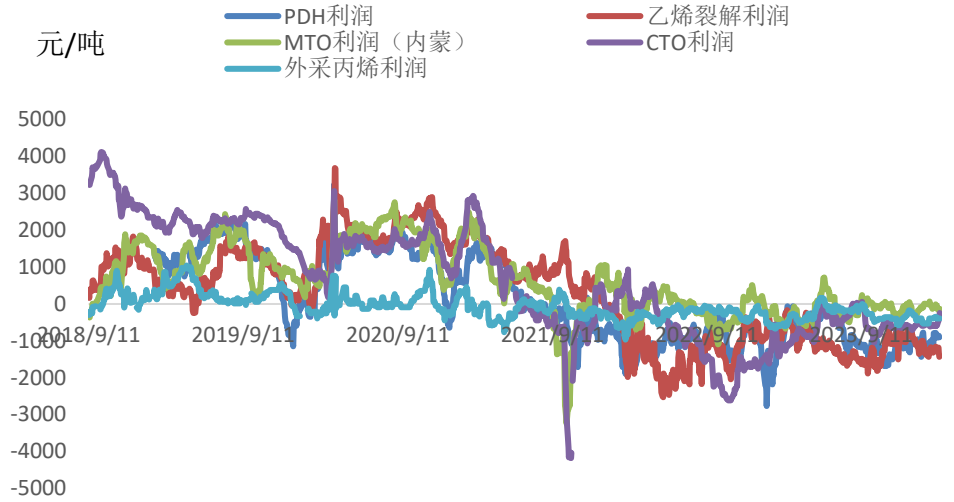
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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



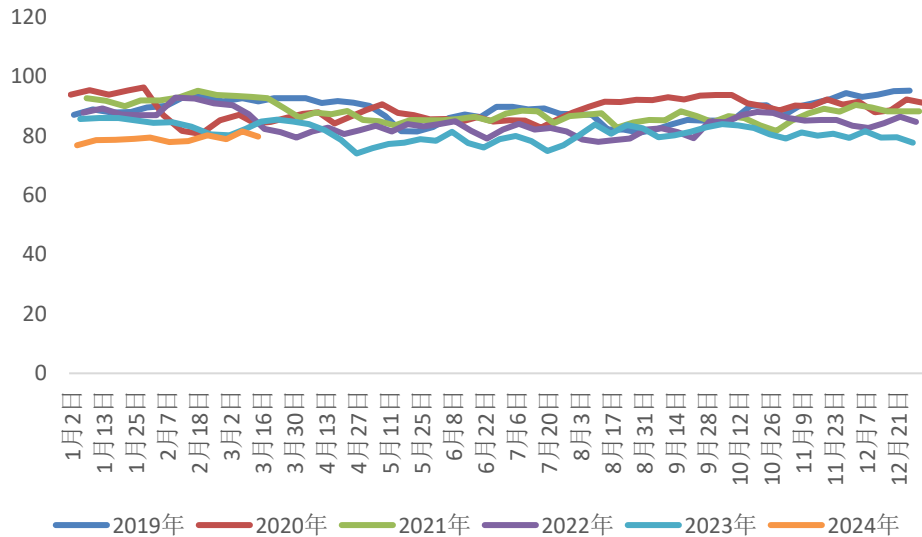
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

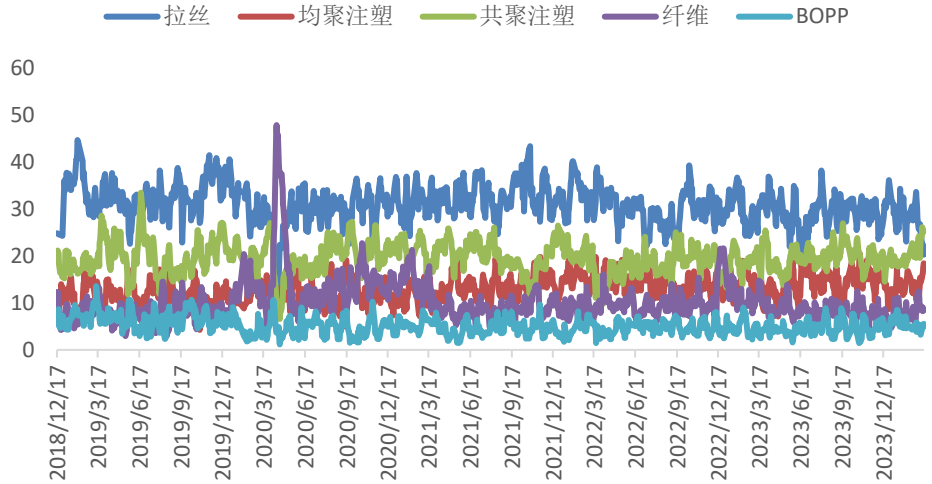
装置负荷略有下滑。国内 PP 装置开工负荷率为 79.61%，环比回落 1.81 个百分点，装置负荷有所回落。上周新增抚顺石化、青岛金能、北方华锦老线、中安联合等装置停车检修，巨正源一期二线和二期二线装置周内重启。

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

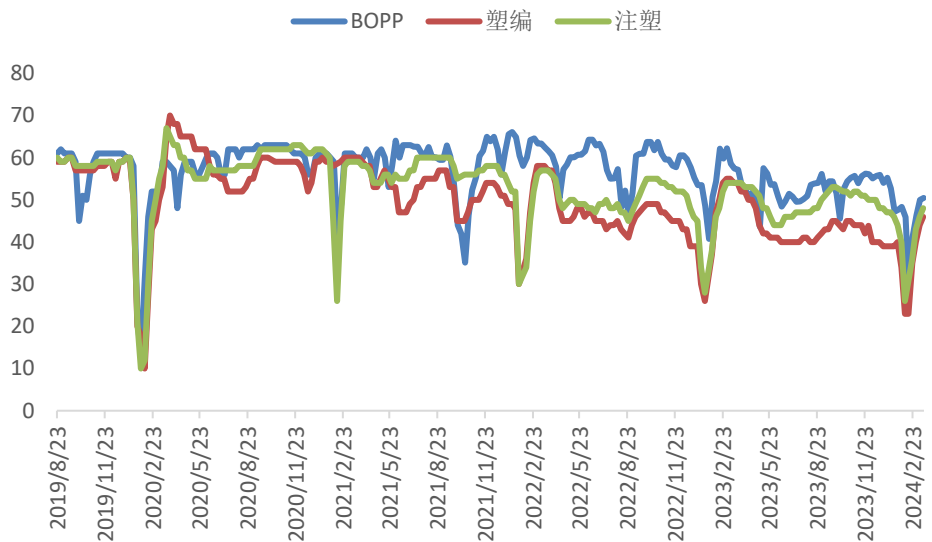


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3.2 需求端

下游开工延续修复，不过成品新订单及高成品库存改善有限。据卓创统计显示，塑编企业开工率回升 2 个百分点至 46%；BOPP 企业开工维持 50% 不变；注塑企业开工率上升 2 个百分点至 48%。整体看，下游工厂新订单及成品高库存未见明显改善的情况下，下游对行情驱动有限。

图表 8：下游企业开工率

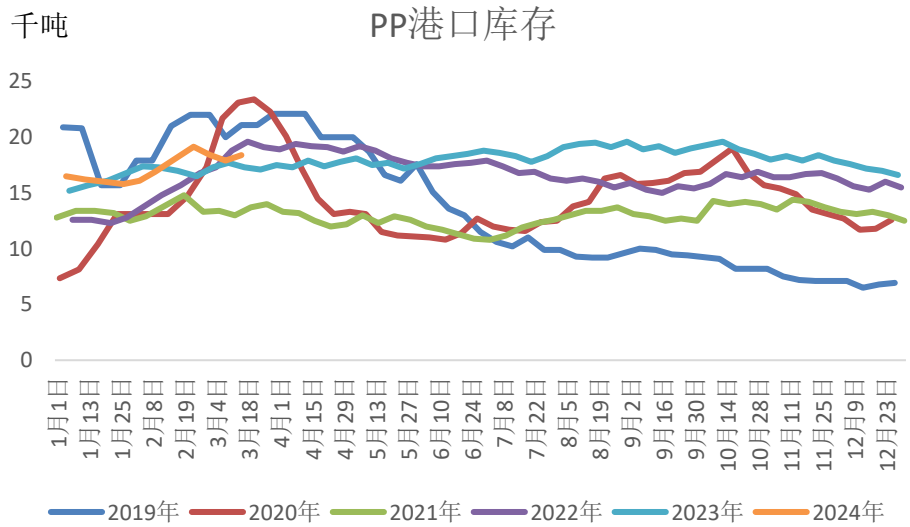


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

## 4. 聚丙烯库存分析

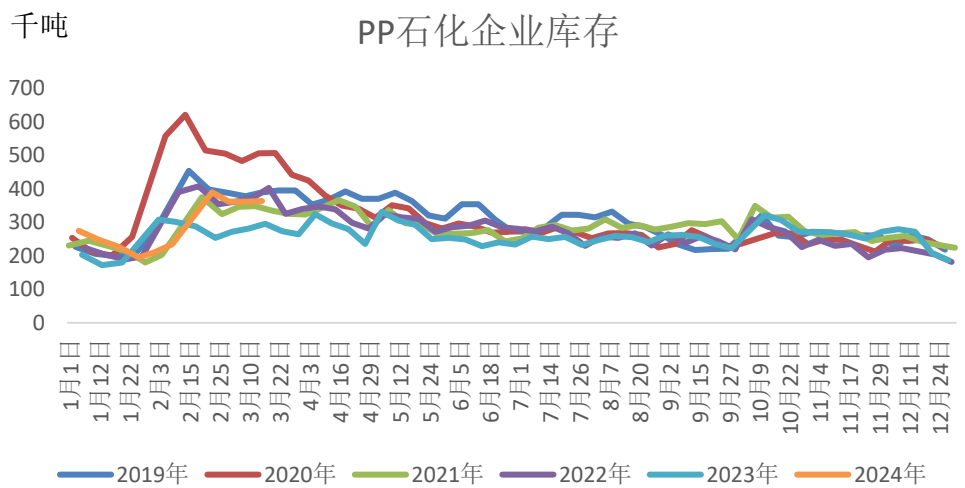
石化企业库存变化不大。截止 3 月 15 日石化企业库存为 36.36 万吨，环比增加 0.18 万吨。

图表 9：港口库存



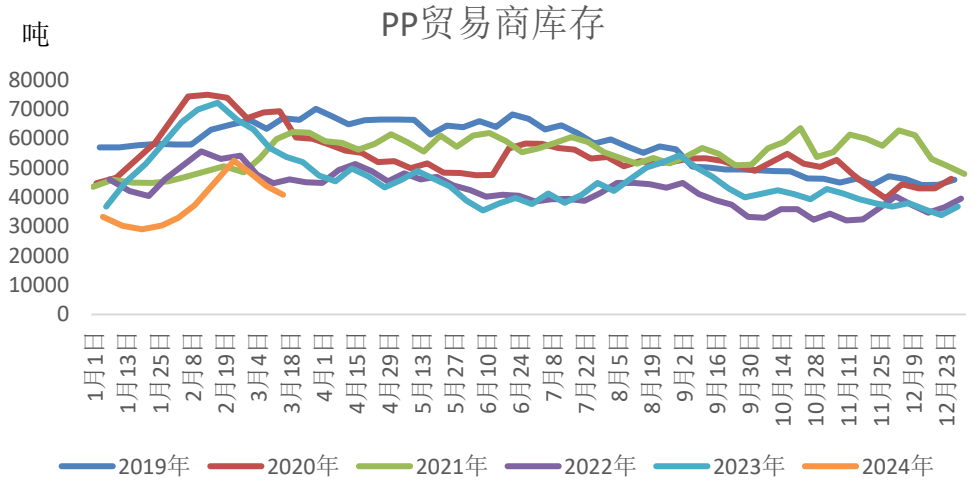
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10: 石化周度库存



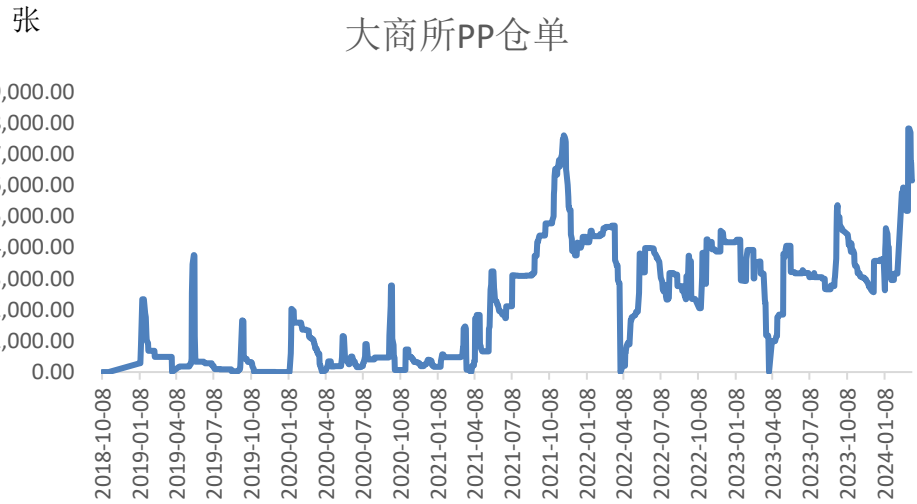
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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。