

## 石化企业去库有限 聚丙烯反弹受限

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25日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约高位震荡, 周度下跌 0.75%。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 国内 PP 装置开工负荷率为 79.13%, 环比下降 0.48 个百分点, 拉丝排产率低, 存在一定结构性支撑。需求方面, 塑编企业开工率回升 2 个百分点至 48%, BOPP 企业开工率回升 2 个百分点至 52%, 注塑企业开工 3 个百分点至 51%, 下游新订单及成品高库存未明显改善下, 需求端支撑仍较为有限。库存上, 石化企业库存下降 1.49 万吨至 34.87 万吨。综合而言, 美元持续反弹, 以及市场对原油需求忧虑, 压制油价, 而俄罗斯发生恐怖袭击, 地缘政治对油价仍有支撑, 油价陷入高位震荡, 成本对聚丙烯指引不明显, 供需面看装置负荷变动有限, 下游恢复较慢, 供需支撑有限, 石化去库仍偏慢, 压制聚丙烯, 聚丙烯震荡为主。

#### ● 策略建议

高位震荡。

#### ● 风险提示

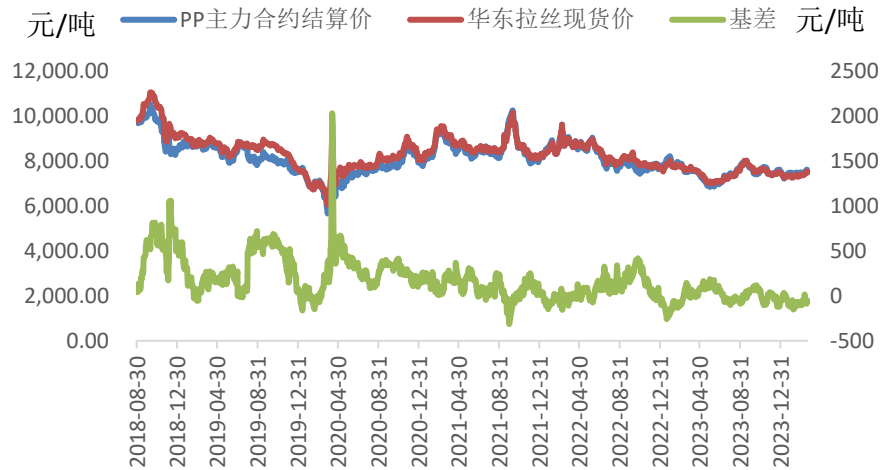
原油超预期波动及宏观政策超预期。

## 1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约高位震荡，周度下跌 0.75%

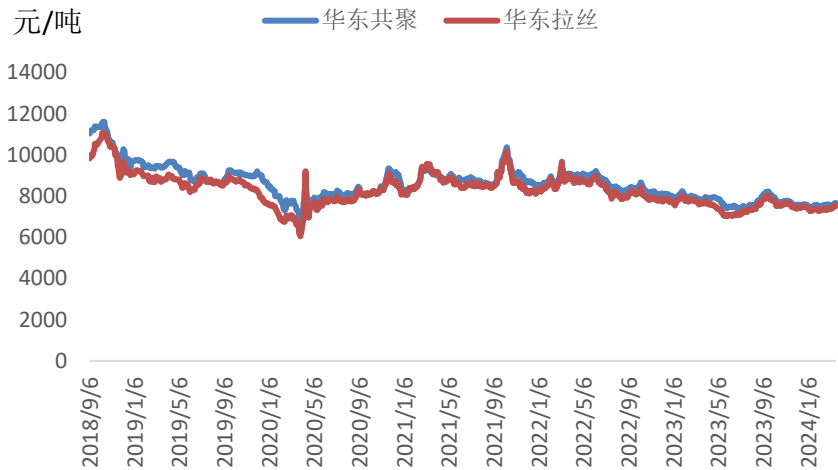
现货方面，受成本驱动及石化挺价支撑，聚丙烯现货重心有所走强，供需面看，装置负荷有所下滑，下游开工小幅修复，石化企业去库，不过去库力度仍较为有限。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差扩大。美金市场小幅上涨，场内交投氛围相对清淡，3-4 月船期拉丝美金主流报盘在 915-935 美元/吨。

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



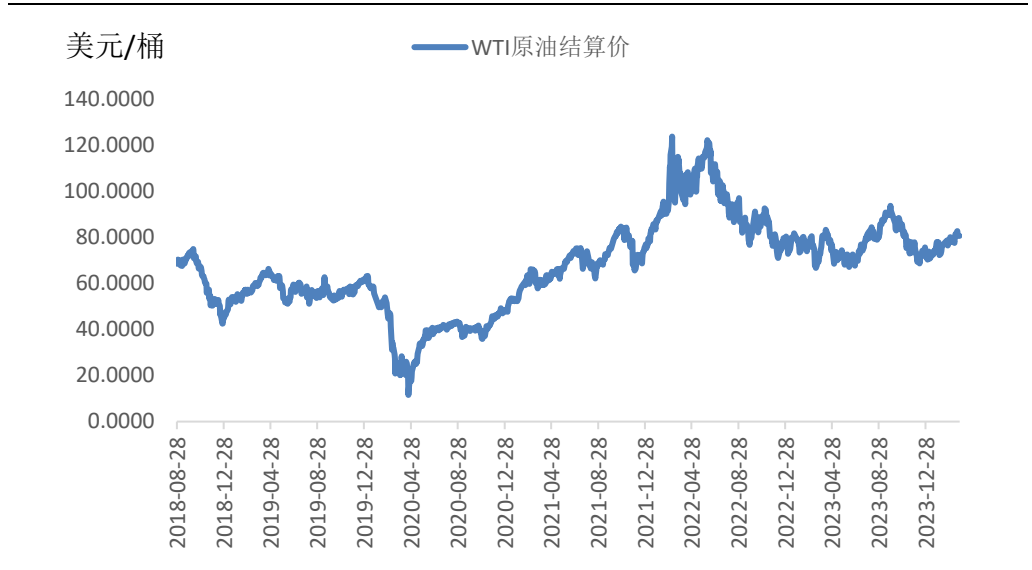
数据来源：卓创，兴证期货研究咨询部

## 2. 成本及利润

原油震荡为主。上周周初受俄罗斯炼厂受袭，以及 OPEC+延长减产及库存下滑等支撑油价走强，后半周市场考量加沙地区停火，以及对长期需求走弱忧虑，原油承压回落。当下油价依然围绕地缘政治及需求波动。

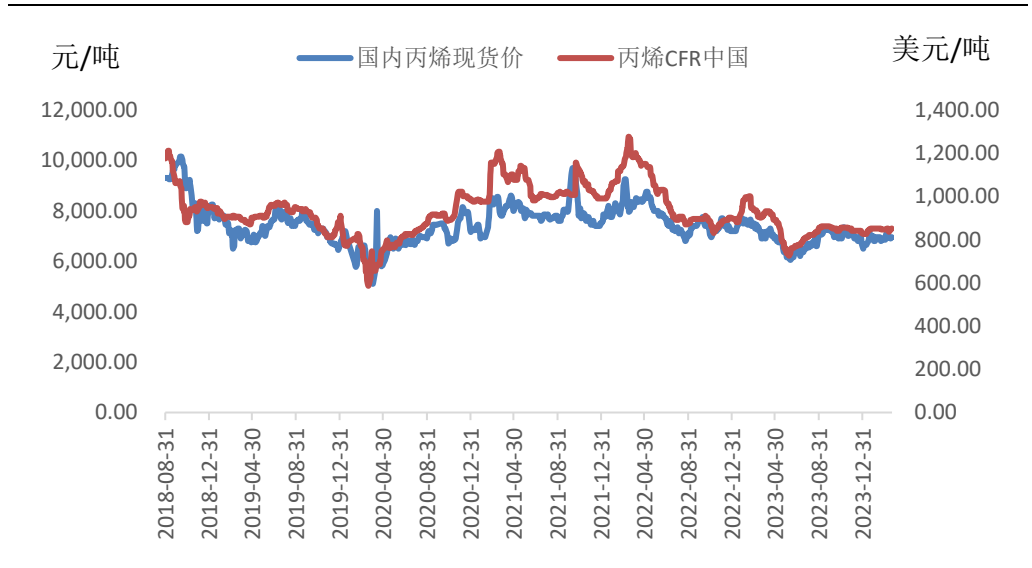
油制利润延续承压，PDH 利润变化不大。近期原油高位偏强运行，丙烷震荡有所承压，聚丙烯高位震荡，油制利润依然承压，PDH 利润变化不大。

图表 3:原油价格走势



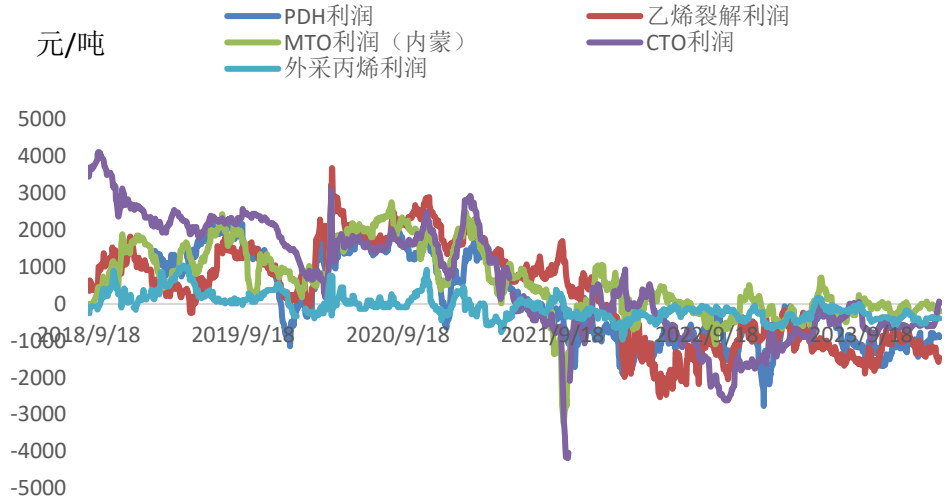
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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



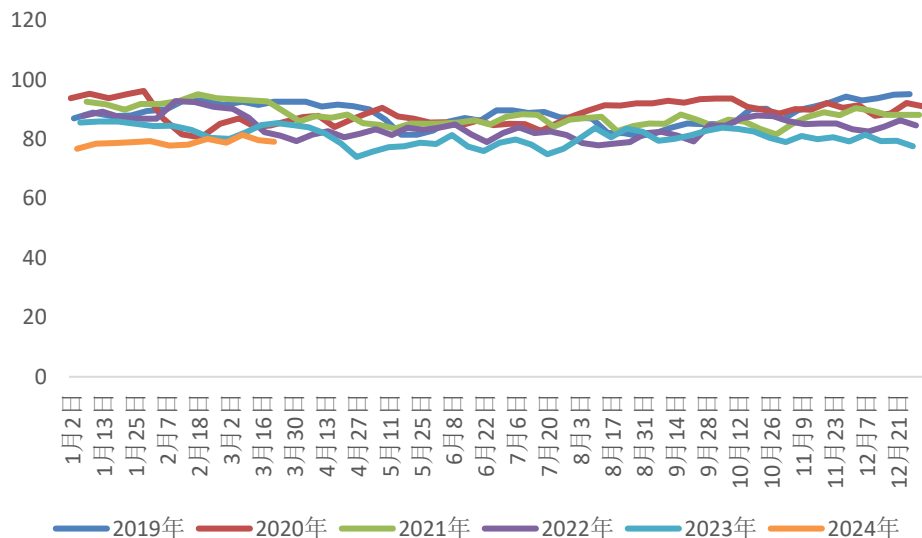
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

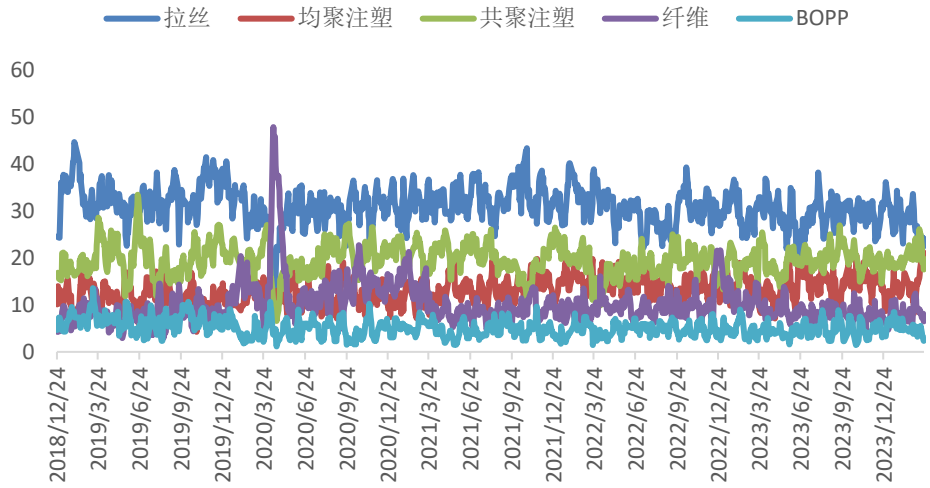
**装置负荷延续下滑。**国内 PP 装置开工负荷率为 79.13%，环比回落 0.48 个百分点，装置负荷有所回落。上周新增湛江石化、中科炼化一线、中科炼化二线、内蒙古久泰、华东某 PDH 企业等装置停车检修，茂名石化一线装置周内重启。

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

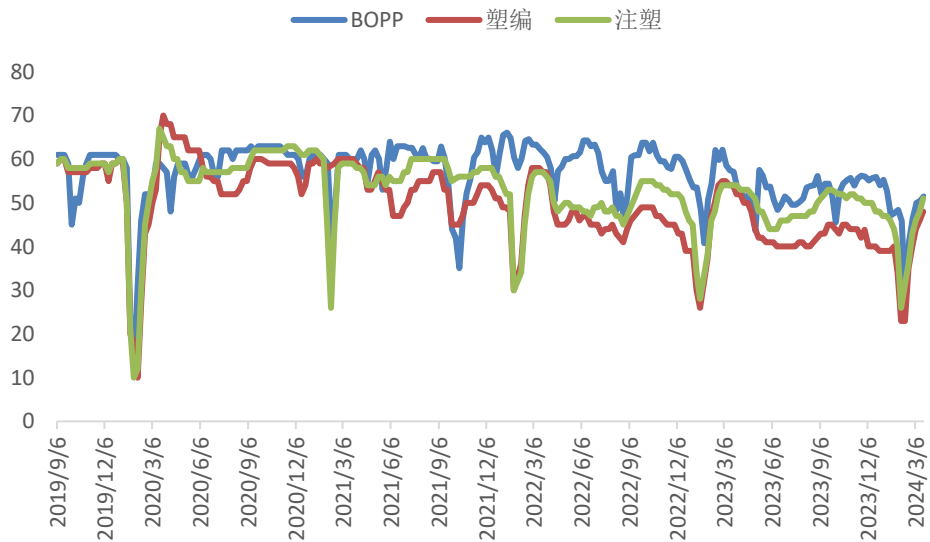


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3.2 需求端

下游开工延续修复，不过终端改善力度仍较为有限。据卓创统计显示，塑编企业开工率回升2个百分点至48%；BOPP企业开工回升2个百分点至52%；注塑企业开工率上升3个百分点至51%。整体看，下游企业原料库存不高，存在一定刚需补库，但下游工厂新订单未见显著改善的情况下，难以形成明显驱动。

图表 8：下游企业开工率

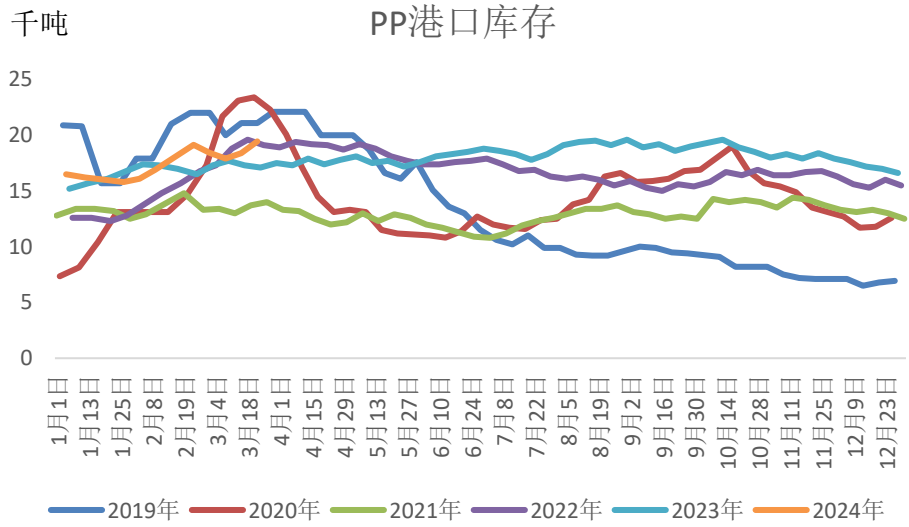


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

## 4. 聚丙烯库存分析

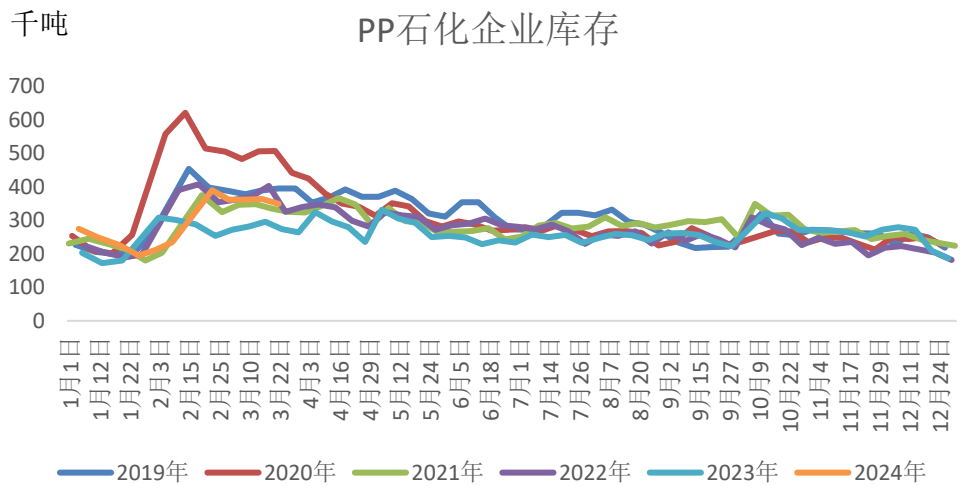
石化企业库存略有下滑。截止3月21日石化企业库存为34.87万吨，环比下降1.49万吨。

图表 9：港口库存



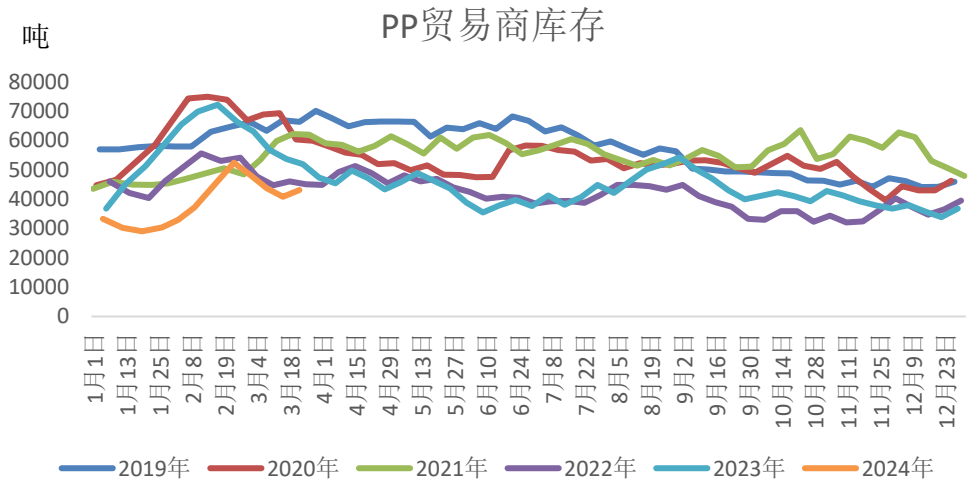
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10: 石化周度库存



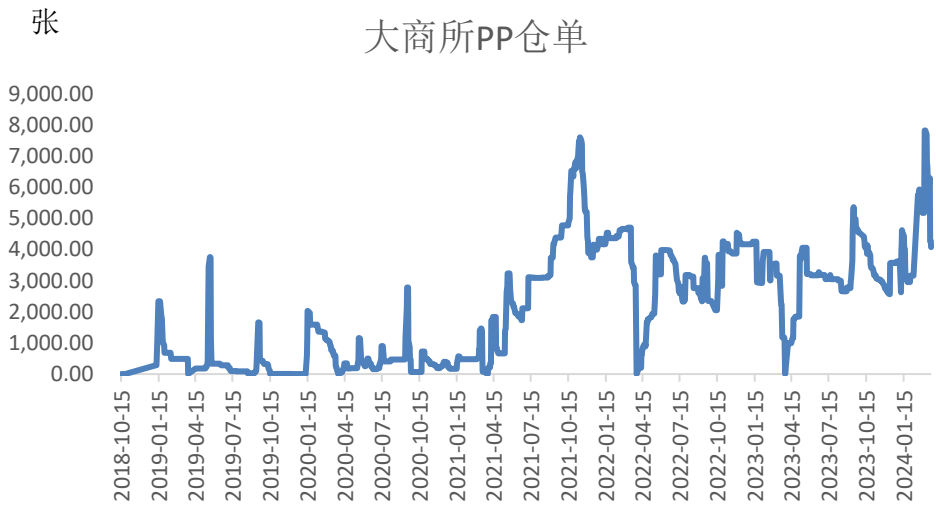
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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。