

估值与供需博弈 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4月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约震荡反弹, 周度上涨 0.49%。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 聚丙烯装置负荷 75.17%, 环比下降 1.47 个百分点, 装置负荷低位, 不过拉丝排产率回升, 结构性支撑减弱。需求方面, 塑编企业开工率维持 49% 不变, BOPP 企业开工率维持 52% 不变, 注塑企业开工率维持 51% 不变; 下游企业新订单仍无明显改善, 成品去库较慢, 企业对原料维持刚需采购为主。库存上, 石化企业库存增加 6.19 万吨至 38.22 万吨。综合而言, 清明假期期间, 受俄乌及中东局势紧张影响, 地缘政治支撑油价进一步走高, 不过以色列军方已从加沙南部地区撤出几乎所有地面部队, 巴以开启新一轮谈判, 地缘局势突然缓和, 油价回落, 抹平假期涨幅, 总体油价仍处于高位, 成本对聚丙烯支撑较强, 而供需面看, 装置负荷低位, 不过结构性支撑减弱, 下游恢复较慢, 石化再度累库, 压制聚丙烯, 聚丙烯震荡为主。

● 策略建议

震荡。

● 风险提示

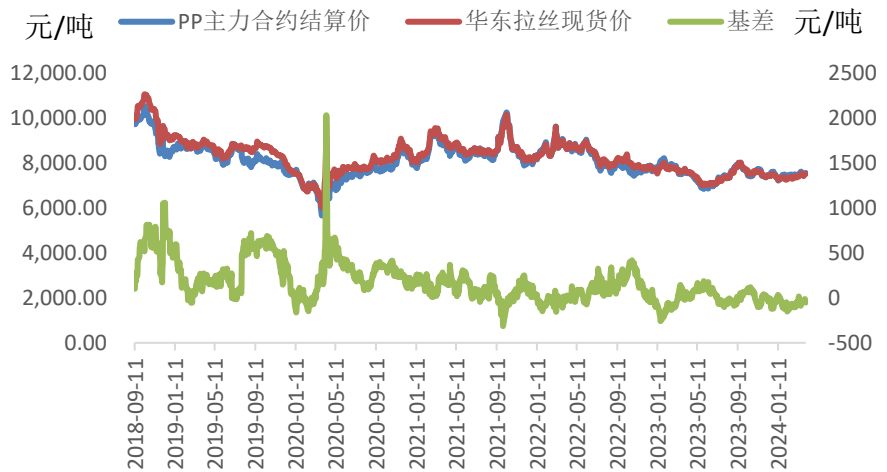
原油超预期波动及宏观政策超预期。

1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约震荡反弹，周度上涨 0.49%。

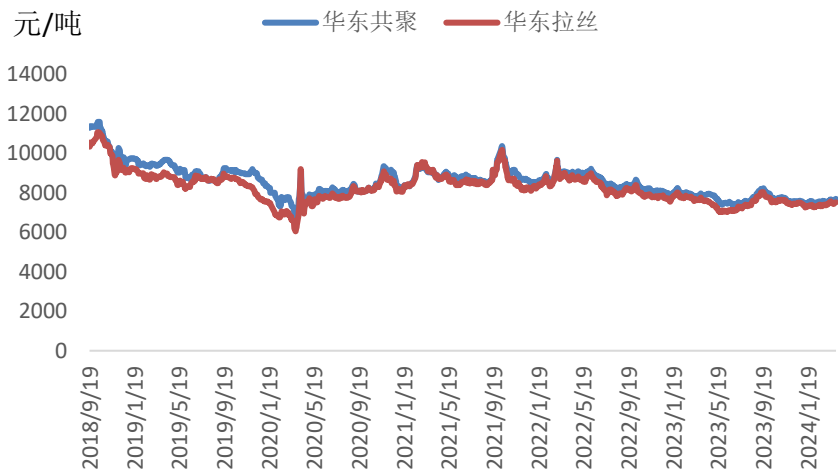
现货方面，聚丙烯现货重心上移，原油强势，成本带动聚丙烯现货延续反弹。供需面依然支撑有限，虽然装置检修依然较多，装置负荷下滑，但结构性支撑减弱，且下游对高价接受度不高，对原料采购偏向谨慎。拉丝区域价差突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差缩窄。美金市场持稳，场内交投氛围平平，4-5 月船期拉丝美金主流报盘在 900-930 美元/吨。

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

原油高位有所承压。清明假期受俄乌及中东局势紧张影响，地缘政治支撑油价进一步走高，不过以色列军方已从加沙南部地区撤出几乎所有地面部队，

巴以开启新一轮谈判，地缘局势突然缓和，原油高位回调。近期油价围绕地缘政治波动，若中东局势进一步缓和，原油或承压。

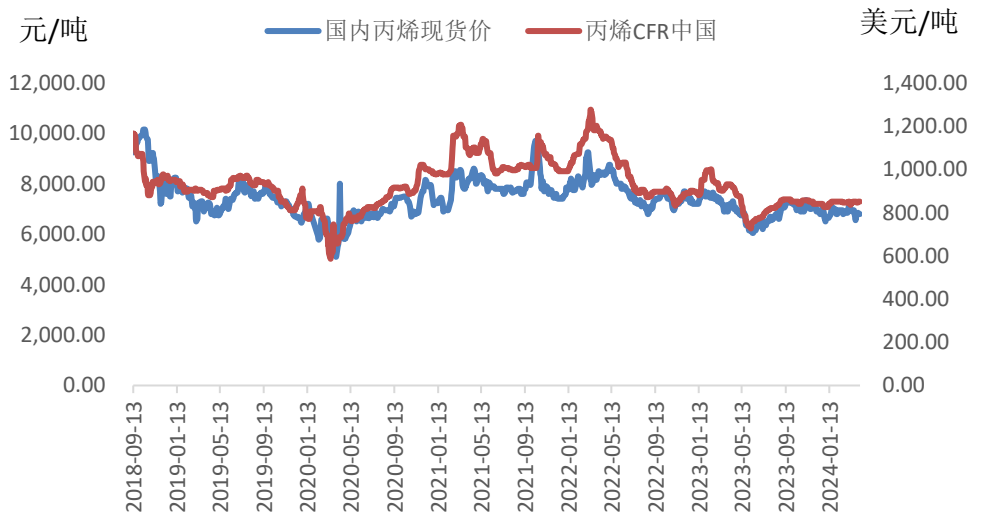
油制利润延续承压，PDH 利润略有修复。近期原油延续偏强运行，丙烷震荡，聚丙烯略有修复，油制利润依然承压，PDH 利润小幅修复。

图表 3:原油价格走势



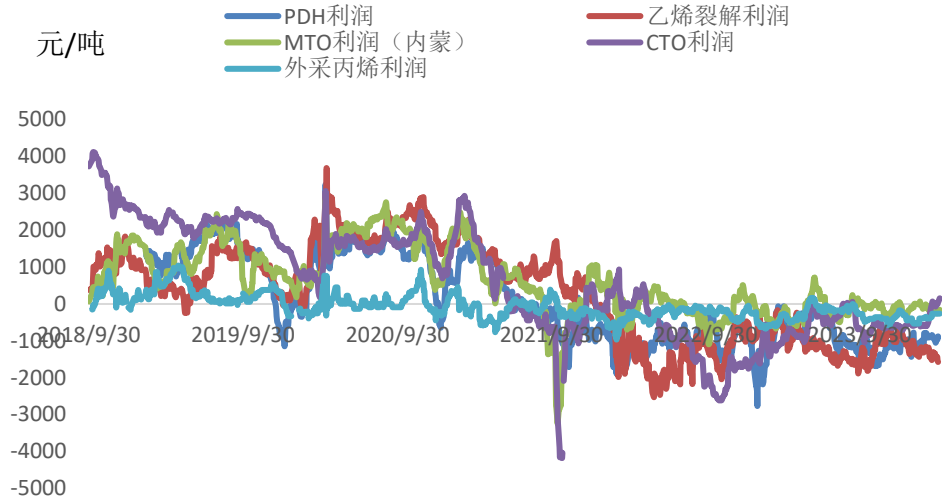
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

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



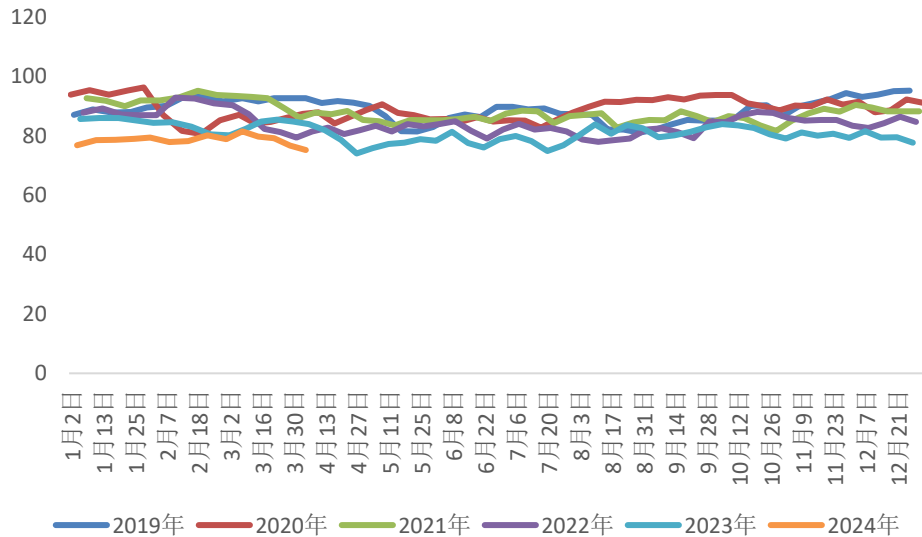
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 供应端

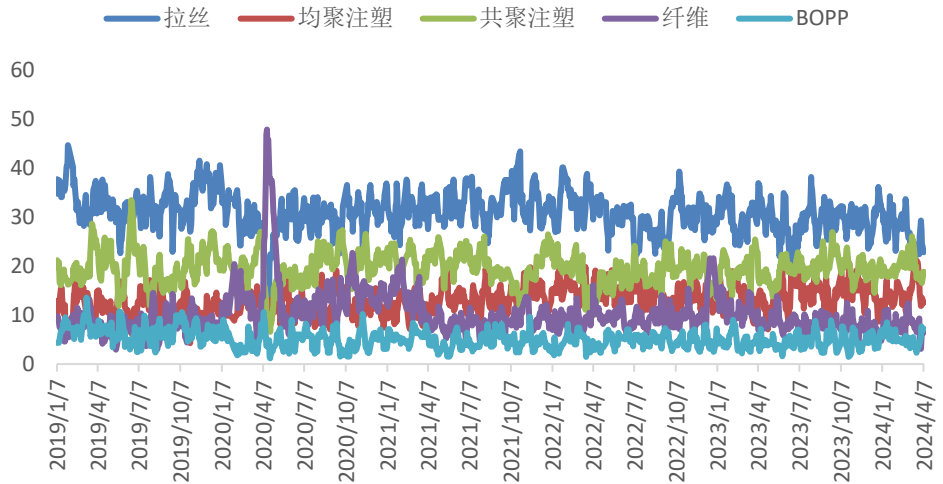
装置负荷小幅下滑。国内 PP 装置开工负荷率为 75.17%，环比下降 1.47 个百分点，装置负荷有所回落。上周新增巨正源二期双线、大连有机新线、天津联合二线、中原石化老线等装置停车检修，中化泉州二期、荆门石化装置周内重启。

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

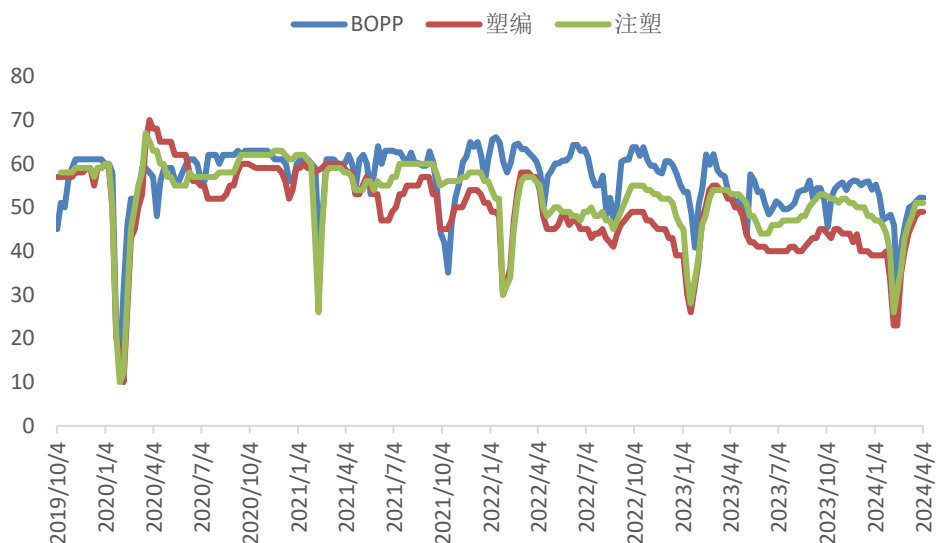


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.2 需求端

下游企业开工维持，新订单改善有限，下游驱动不足。据卓创统计显示，塑编企业开工率维持 49% 不变；BOPP 企业开工维持 52% 不变；注塑企业开工率维持 51% 不变。整体看，下游新订单改善有限，高成品库存下，下游企业开工受限，对原料仍以刚需采购对待。

图表 8：下游企业开工率

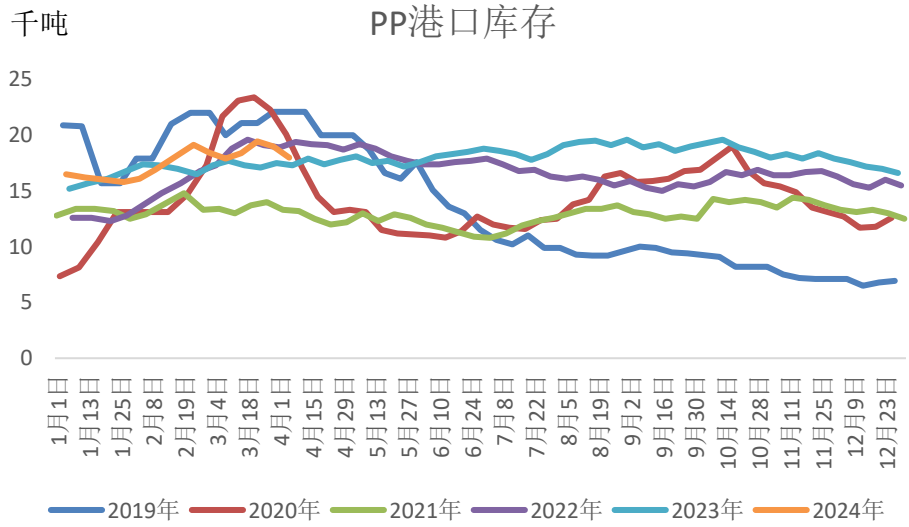


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

4. 聚丙烯库存分析

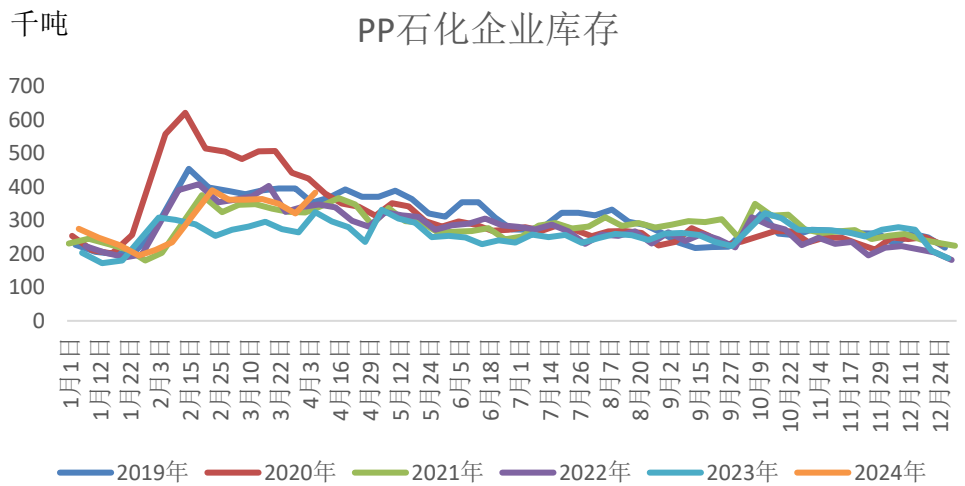
石化企业库存有所回升。截止 4 月 7 日石化企业库存为 38.22 万吨，环比回升 6.19 万吨。

图表 9：港口库存



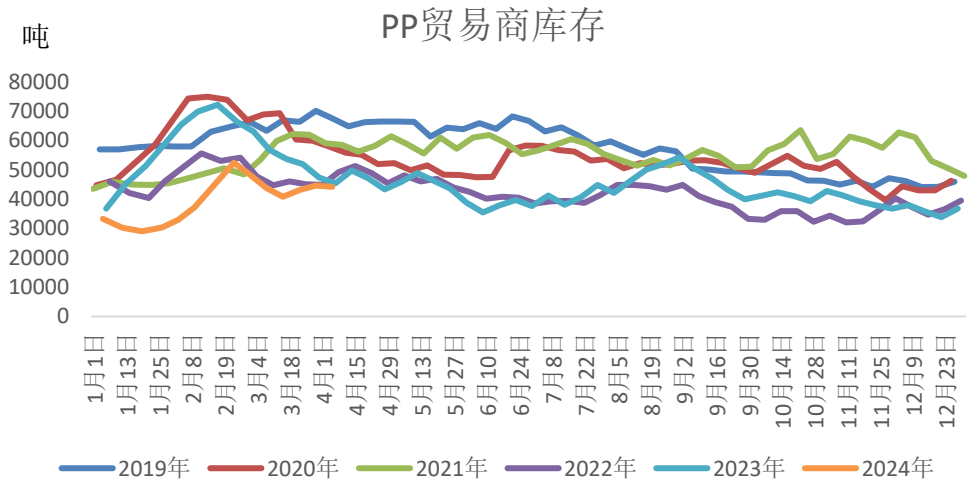
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10: 石化周度库存



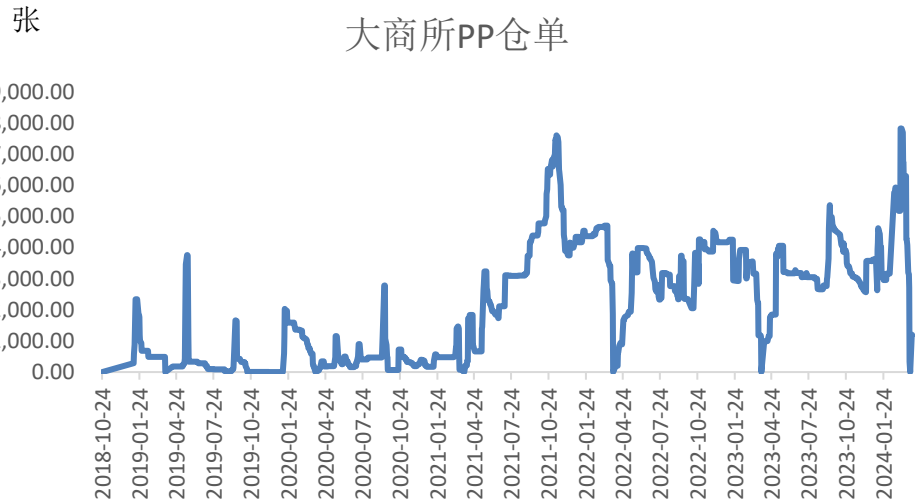
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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。