

## 原油企稳 聚丙烯或修复性反弹

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8月26日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约低位震荡, 周度上涨 0.23%。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 上周国内装置负荷回升 2.06 个百分点至 77.01%, 拉丝排产率回升, 结构性支撑减弱, 需求上, 塑编企业开工率 40%回升 1 个百分点至 41%, BOPP 企业开工率维持 54%不变, 注塑企业开工率回升 1 个百分点至 44%; 当下仍处于淡季, 下游新订单仍无明显改善, 企业开工意愿不足, 不过旺季预期下, 企业开工下方存支撑。库存上, 石化企业库存减少 0.68 万吨至 32.47 万吨。综合而言, 美联储主席鲍威尔鸽派言论带动降息预期, 美元大幅走弱, 且中东局势再起波澜, 原油延续修复性反弹, 成本短期对聚丙烯压制减弱, 且市场悲观氛围有所减弱, 聚丙烯或修复性反弹, 不过趋势上, 原油仍承压, 聚丙烯供需仍偏弱, 压制反弹力度。

#### ● 策略建议

修复性反弹。

#### ● 风险提示

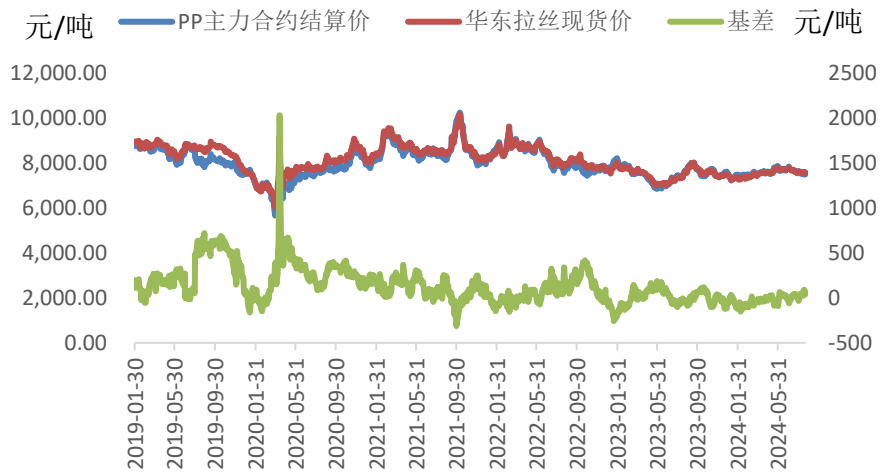
宏观超预期变化及原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约低位震荡，周度上涨 0.23%。

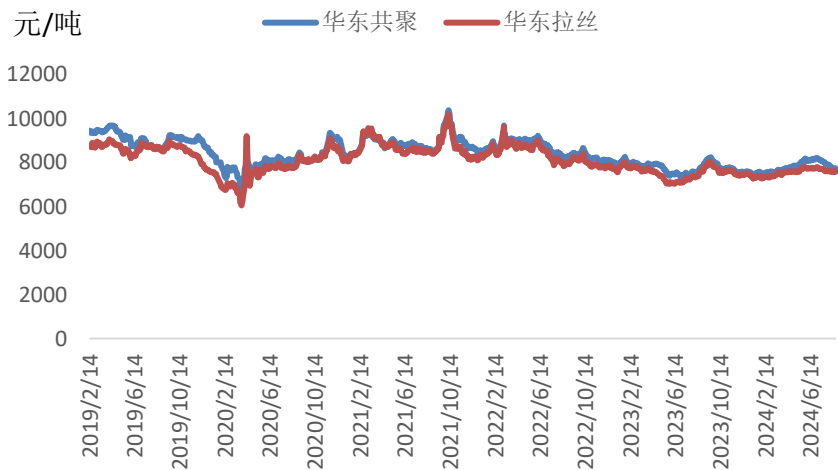
现货方面，上周现货价格先跌后涨，拉丝走势偏强。成本端原油走弱，压制聚丙烯现货价格，不过拉丝排产率偏低，且需求略有回升，估值低位下，聚丙烯现货有所支撑。拉丝和低熔共聚价差缩窄，拉丝排产率低位，共聚排产集中，货源偏宽松，拉丝现货表现偏强。聚丙烯美金市场整理为主，8-9 月船期拉丝美金主流报盘在 880-900 美元/吨。

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

**原油震荡承压。**上周原油先跌后反弹，震荡承压，主要围绕中东地缘政治波动。上周初市场炒作巴以达成停火协议，原油地缘溢价回落，原油延续承压

回落，上周后半段，中东局势再起波澜，原油修复性反弹。当下原油基本面数据不差，原油主要围绕中东局势及远期需求预期等宏观事件波动为主。

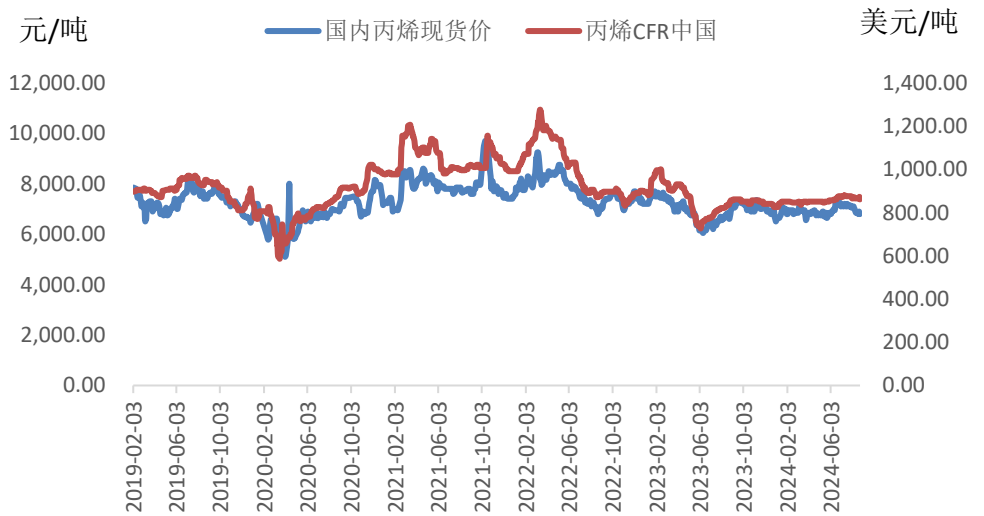
**PDH 利润及油制利润有所修复。**丙烷及原油承压回落，聚丙烯低位震荡，PDH 利润及油制利润有所修复。

**图表 3:原油价格走势**



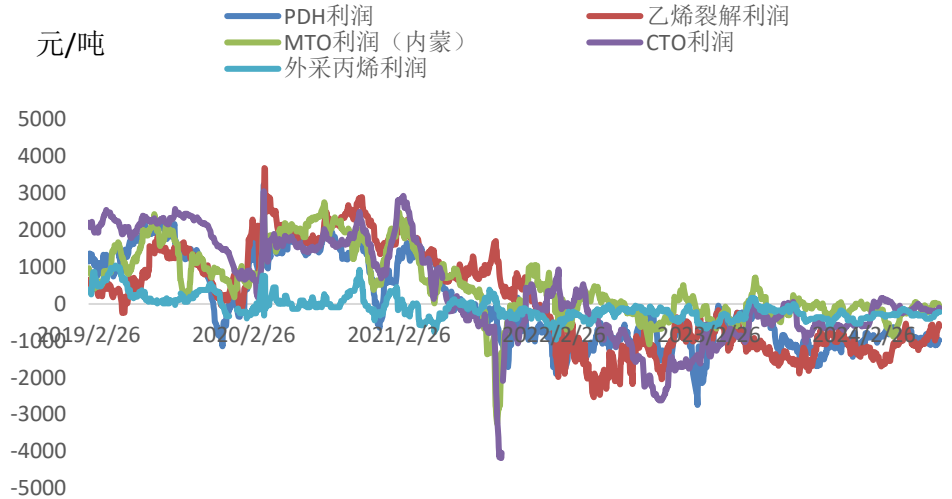
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

**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**



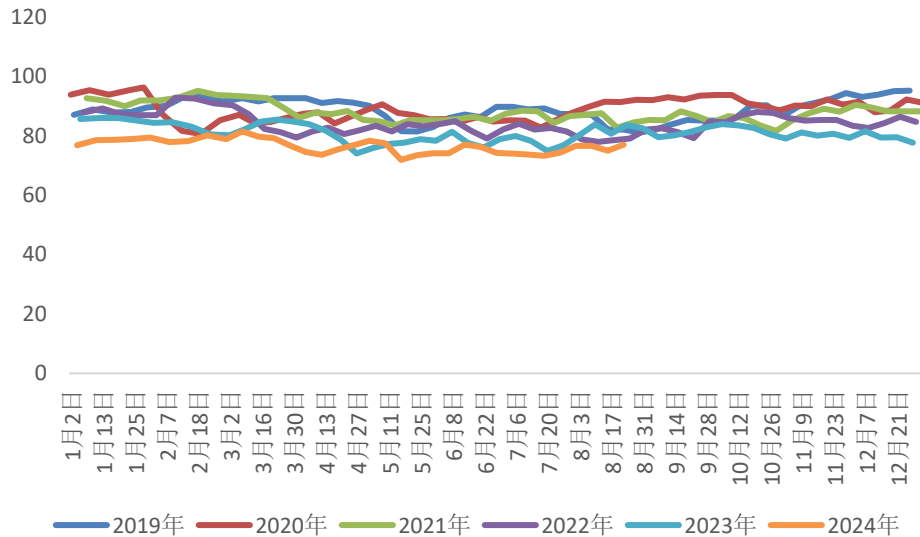
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 供应端

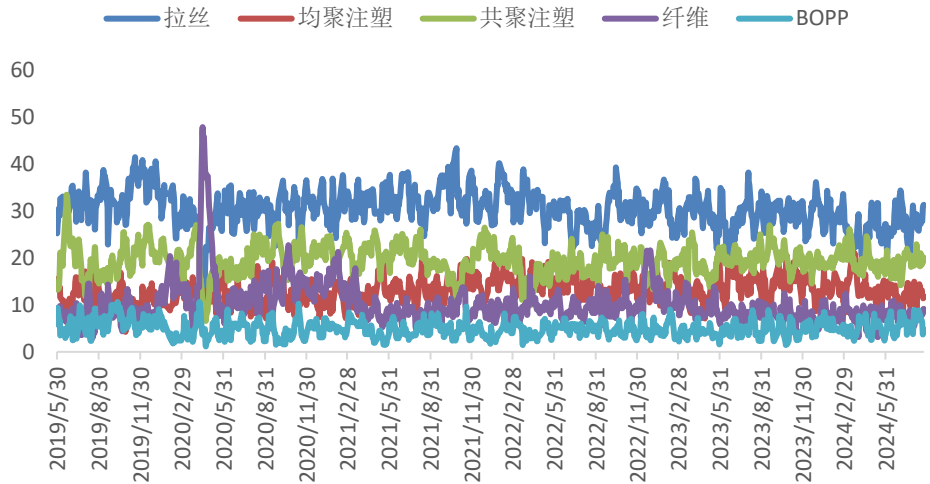
装置负荷有所回升。国内 PP 装置开工负荷率为 77.01%，环比回升 2.06 个百分点，装置负荷有所回升。上周新增荆门石化、巨正源一期一线装置停车检修；巨正源二期一线、利和知信、中韩石化 3PP、东华能源（茂名）等装置周内重启。

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

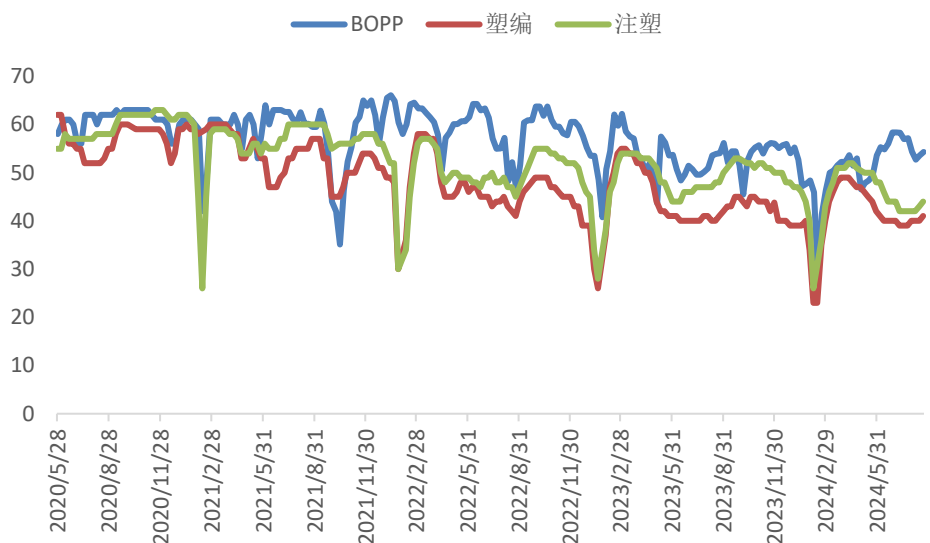


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3.2 需求端

下游企业开工略有回升，但驱动仍不强。据卓创统计显示，塑编企业开工率回升 1 个百分点至 41%；BOPP 企业开工率维持 54 不变；注塑企业开工率回升 1 个百分点至 44%。整体看，下游订单仍未明显改善，企业信心不足，对原料仍是刚需采购为主。

图表 8：下游企业开工率

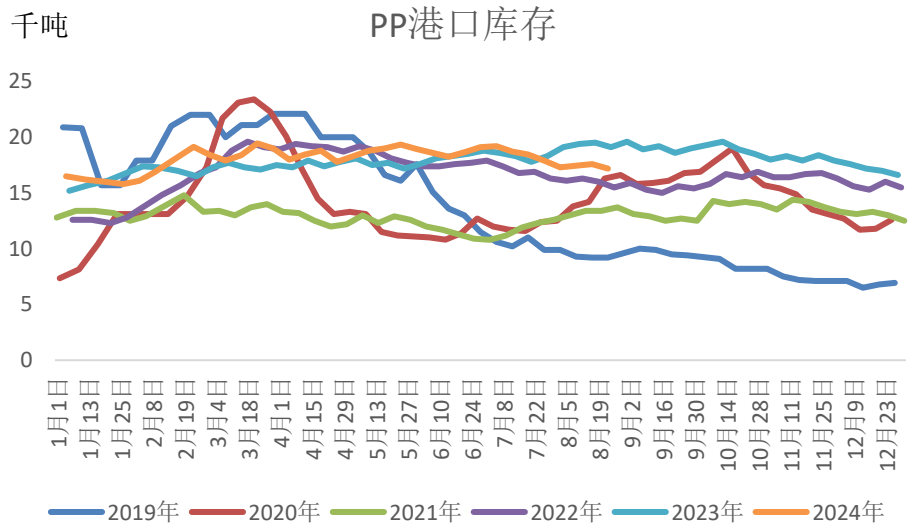


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 4. 聚丙烯库存分析

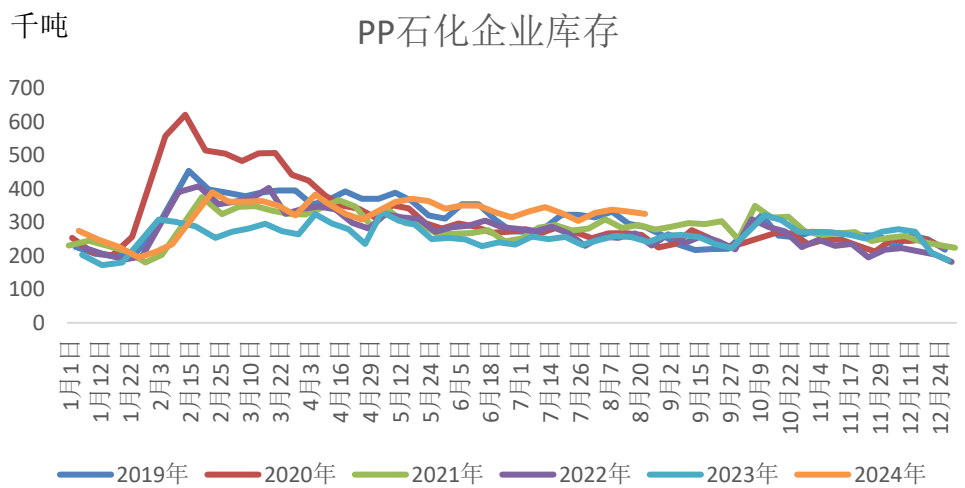
石化企业库存变化不大。截止 8 月 23 日石化企业库存为 32.47 万吨，环比减少 0.68 万吨。

图表 9：港口库存



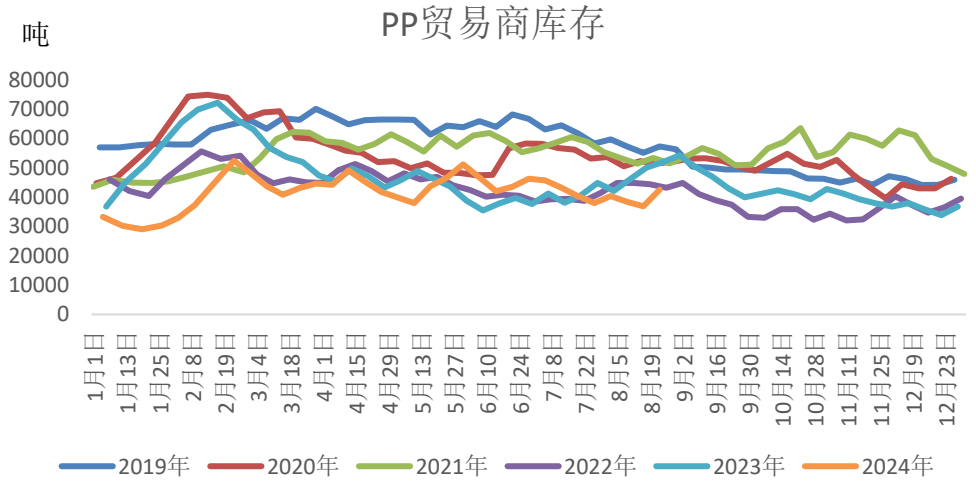
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

**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。