

政策驱动 支撑聚丙烯偏强运行

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5月20日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周聚丙烯主力合约大幅反弹，周度上涨3.1%。

● 后市展望

基本面来看，供应端，上周装置开工负荷率为71.82%，较上一周下降5.57个百分点，装置负荷低位，拉丝排产率低位，结构性支撑较强。需求方面，塑编企业开工率下滑1个百分点至45%，BOPP企业开工率维持48%不变，注塑企业开工率维持50%不变；部分下游进入季节性淡季，当下需求驱动不强，不过家电以旧换新等政策带来需求修复预期空间。库存上，石化企业库存变化不大，小幅增加0.93万吨至36.96万吨。综合而言，上周五国内多项地产政策齐发，叠加家电以旧换新政策，宏观氛围偏暖，提振市场对聚丙烯需求修复预期，聚丙烯本身处于低绝对价格及低估值状态，且近期装置负荷低位，推动聚丙烯大幅反弹，预计中短期聚丙烯偏强运行，后期关注装置负荷提升情况。

● 策略建议

偏强运行。

● 风险提示

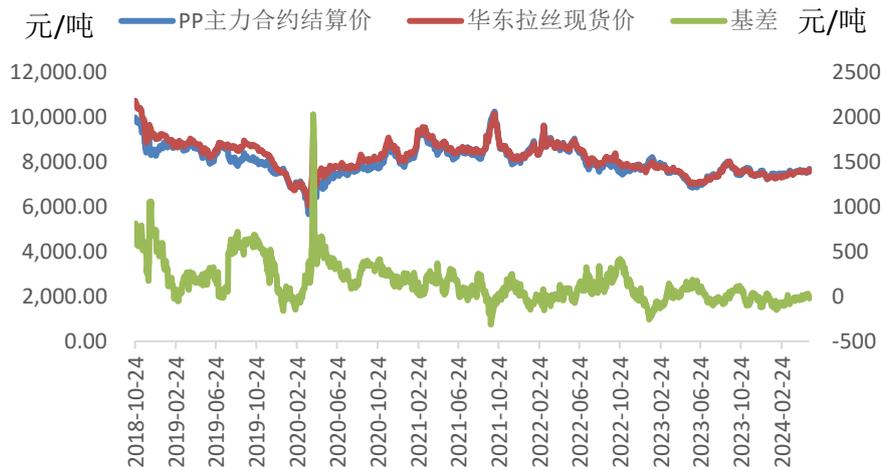
原油超预期波动及宏观政策兑现不及预期。

1. 行情回顾

上周聚丙烯主力合约大幅反弹，周度上涨 3.1%。

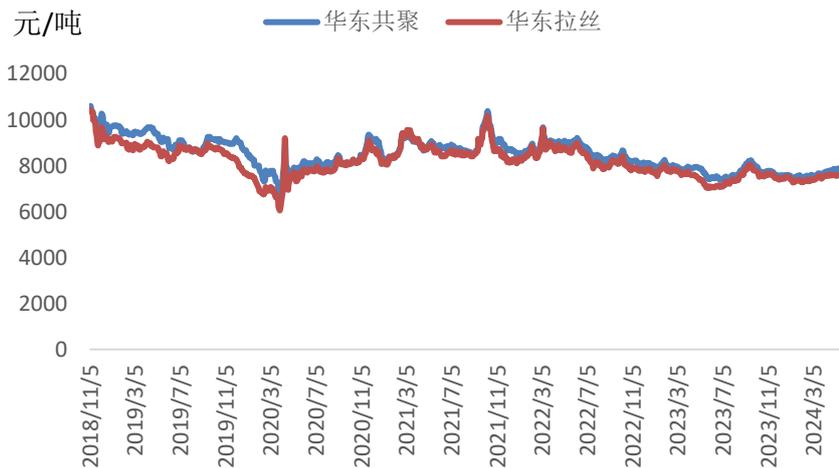
现货方面，上周聚丙烯现货震荡走强，供需面看，国内装置负荷低位，拉丝排产率低位，供应端存结构性支撑，下游企业开工变化不大，下游仍以消化成品库存为主，需求驱动不足，而政策带来一定需求预期，对现货形成一定支撑。拉丝区域价差不突出，品种上，拉丝和低熔共聚价差继续扩大。美金市场整理为主，4-5 月船期拉丝美金主流报盘在 930-945 美元/吨。

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

原油低位震荡。上周 EIA 原油库存下降，成品油库存亦有所下降，支撑原油价格。当前价格下，OPEC+延长减产可能性依然存在，中东局势仍紧张格局下，原油仍存在一定支撑。

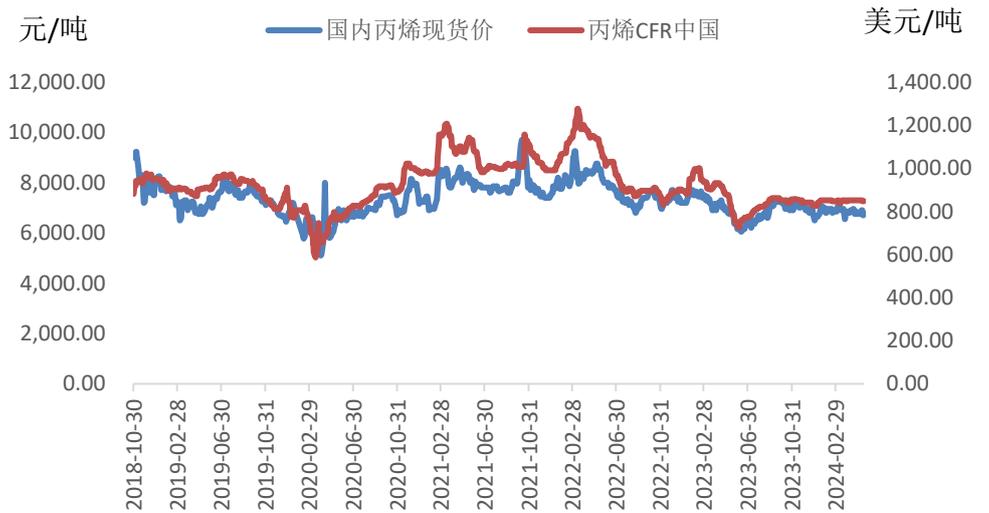
油制利润变化不大，PDH 利润有所修复。原油及丙烷震荡企稳，聚丙烯反弹，油制利润变化不大，PDH 利润有所修复。

图表 3:原油价格走势



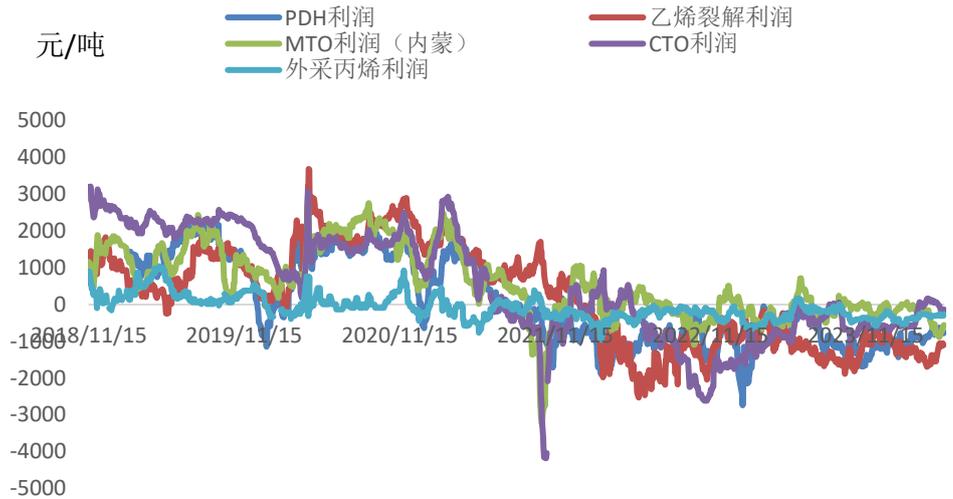
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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



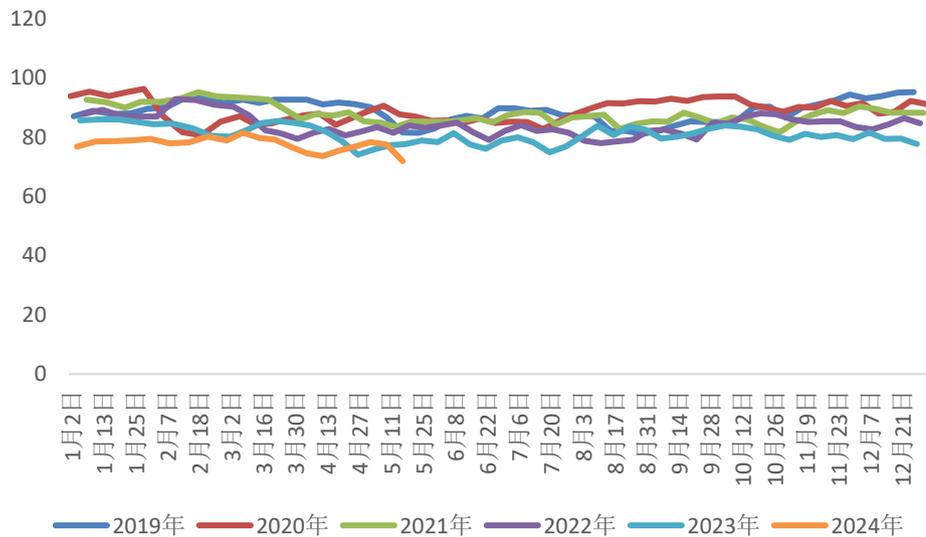
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 供应端

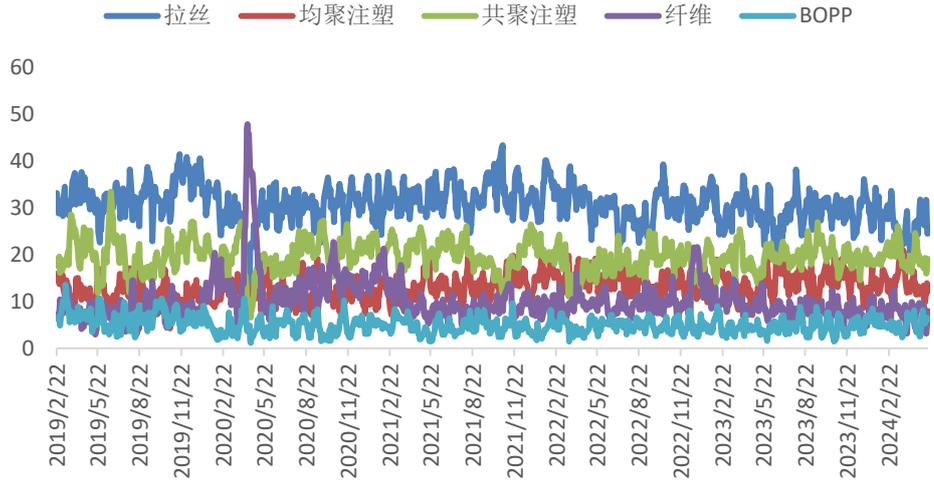
装置负荷下滑明显。国内 PP 装置开工负荷率为 71.82%，环比回落 5.57 个百分点，装置负荷回落明显。本周新增新增独山子石化、扬子石化三线、中景石化一线、东明石化、燕山石化一线等装置停车检修，浙江石化四线、宁波金发二线、蒲城清洁能源等装置周内重启。

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

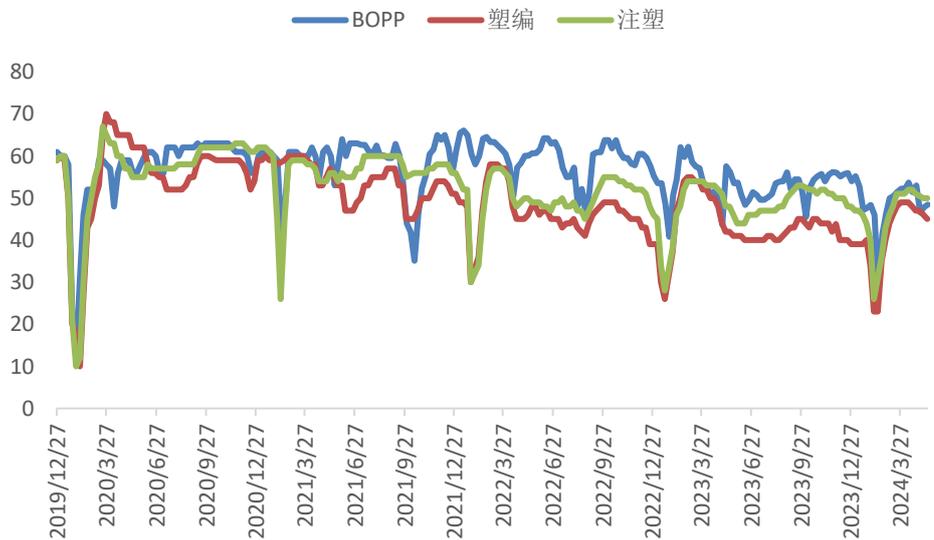


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.2 需求端

下游企业开工变化不大，当下需求驱动一般，远期存在修复预期。据卓创统计显示，塑编企业开工率下降 1 个百分点至 45%；BOPP 企业开工维持 48%不变；注塑企业开工率维持 50%不变。整体看，下游新订单不足，对原料采购仍以刚需采购为主，不过家电以旧换新及地产政策齐发等宏观政策释放，给予需求端一定修复预期。

图表 8：下游企业开工率

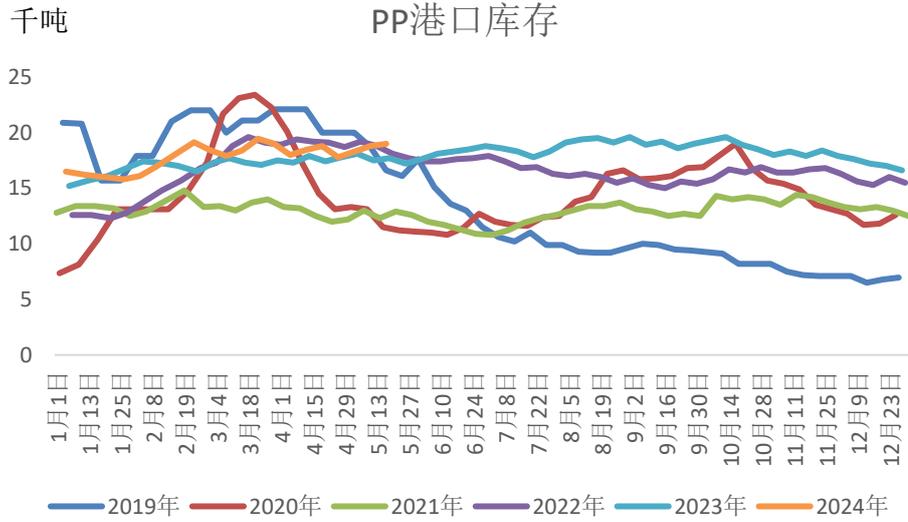


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

4. 聚丙烯库存分析

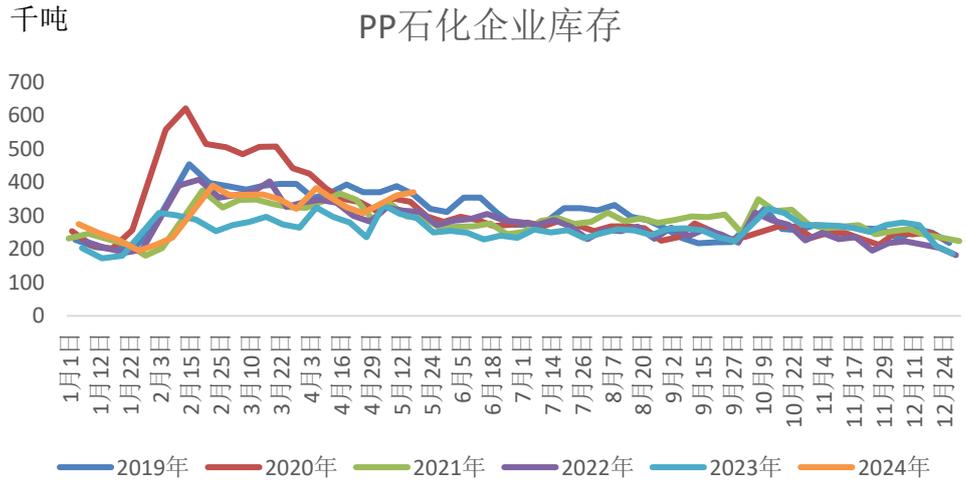
石化企业库存变化不大。截止 5 月 17 日石化企业库存为 36.96 万吨，环比增加 0.93 万吨。

图表 9: 港口库存



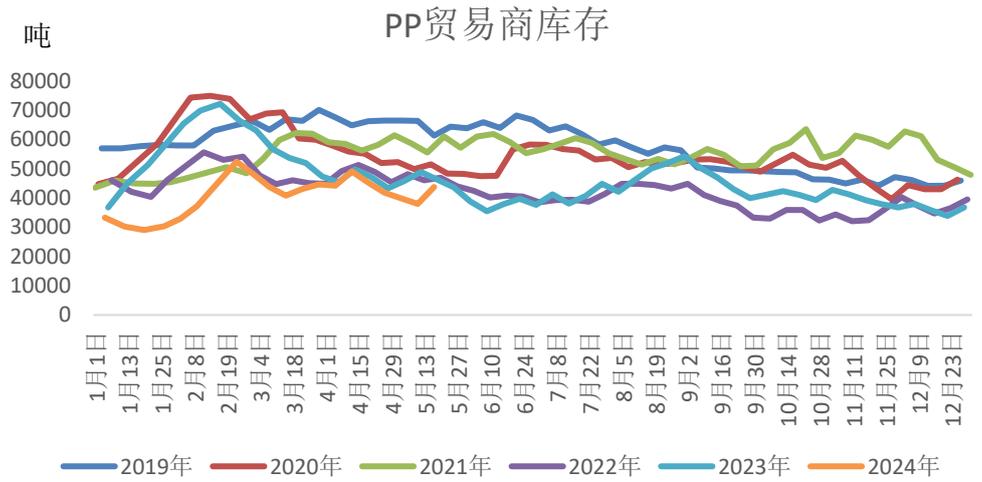
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

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。