

聚丙烯月度策略

能源化工策略报告

2020/7/28

摘要：

- 行情回顾：7月份行情仍然围绕供应题材，PP先反弹后回落，供应端的意外因素仍然较多，先是伊朗货到港延迟恰逢检修高峰期导致现货供应紧张，价格反弹，后是美国货大量到港供应增加，价格回落。

- 供应方面，PP供应最紧张的时候已经过去了，这一点从PP近月合约基差的持续走弱可以得到印证，下游需求端今年不算太差，防护类用品对需求支撑明显，需求继续维持稳定。

- 结论：我们认为8月份或许会有反弹，反弹的逻辑主要是下游补货需求以及贸易商担忧中美摩擦升级会影响美国货进口而减少美国货订单，但如果没有供应方面意外因素的话出大行情的概率较低，盘面预计小幅反弹后震荡走弱态势，反弹后可以适量配置期权空头以及远月合约可以小仓位谨慎偏空操作。

- 风险点：上游装置意外检修增加，原油走强，中美摩擦加剧美国货到港受阻。

能源化工研究团队：芦瑞

从业资格号：F3013255

投资咨询从业资格号：Z0013570

联系电话：0531-81678600

E-mail: lzlurui@163.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.luzhengqh.com

微信公众号：lzqhyjs



微信服务号：lzqhyfwh

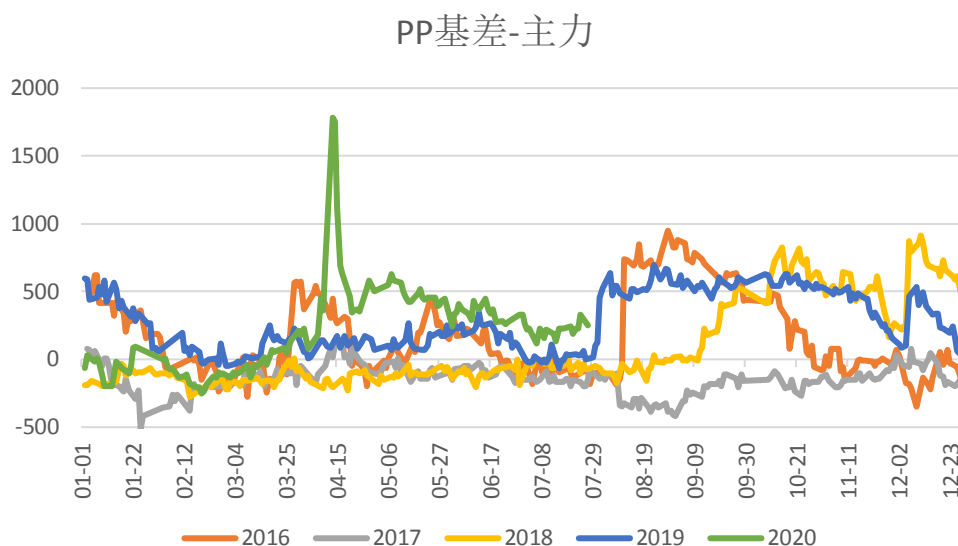


7 月份行情仍然围绕供应题材，PP 先反弹后回落，供应端的意外因素仍然较多，先是伊朗货到港延迟恰逢检修高峰期导致现货供应紧张，价格反弹，后是美国货大量到港供应增加，价格回落。

一、 PP 现货市场回顾

PP 现货价格反弹后回落，目前的价格与 7 月初相比有下跌 100 元/吨左右，基差走弱至 200 附近，7 月份供应环比 6 月份有增量，主要是进口美国货的到港补充了前期伊朗进口延迟的部分，再加上 PP 生产装置检修高峰期结束，供应比 6 月有增量。8 月份的供应不确定性较大，国产 PP 供应预计会增加，不确定性主要来源于美国货能否正常进口以及伊朗货换船以后能够顺利进口，这点对于 PE 价格的影响更大一些，PE 进口依存度更高，但 PP 也会受到一些影响。

图 1：PP 主力合约基差



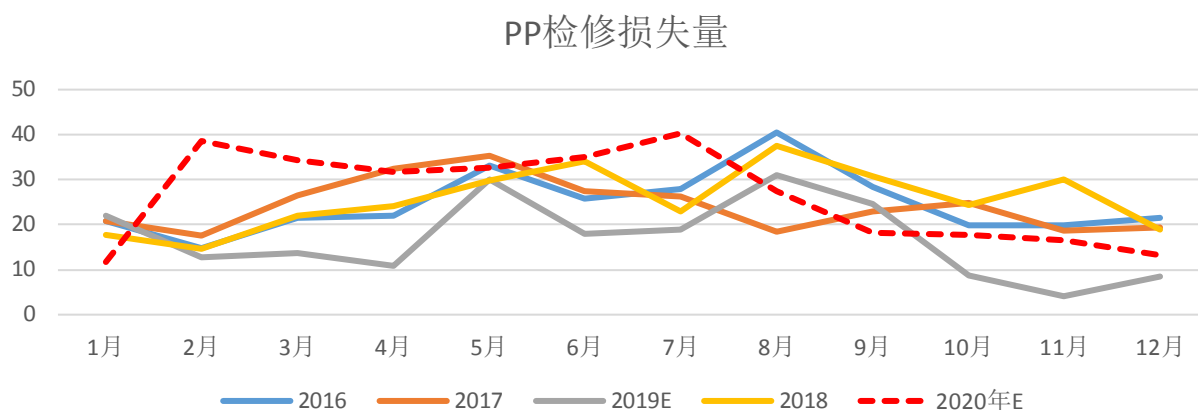
数据来源：金联创、鲁期货商品事业部

二、 国内 PP 装置检修及开工率

（一）PP 装置检修预期

从检修计划来看，PP8 月份检修装置较 7 月份有明显减少，检修损失量同比处于中间位置，9 月份装置检修装置预计继续减少，国产 PP 的供应环比增加趋势较为明显。

图 2：PP 检修损失量预期



(二) PP 装置检修汇总表

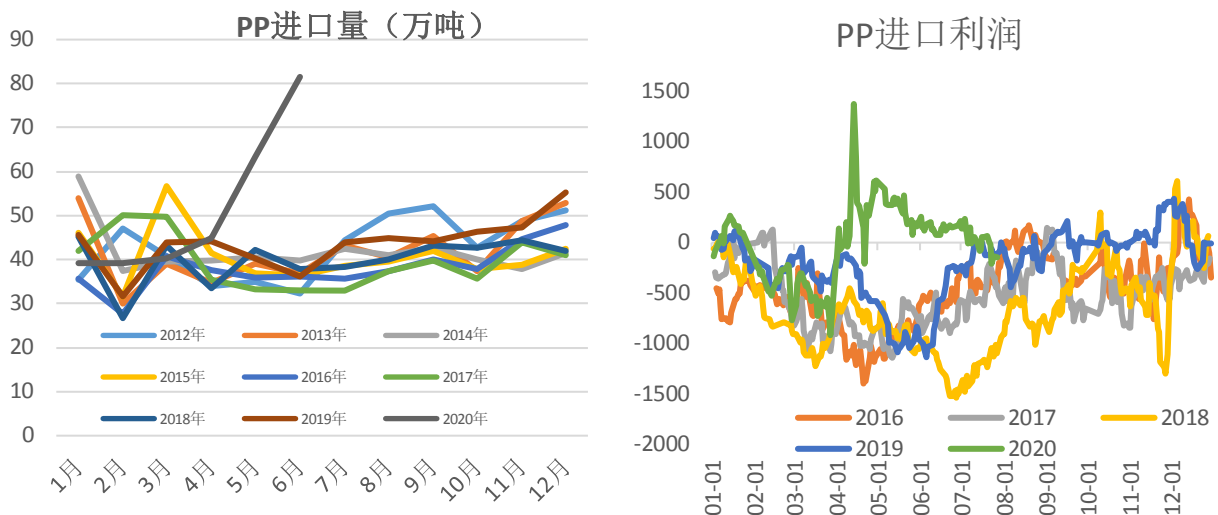
生产企业名称	年产能力(万吨)	装置关停原因	装置关停时间	装置重启时间	本周损失量(万吨)
大连有机	5	长期停车	2006/8/2	待定	0.11
洛阳石化	8	长期停车	2014/8/4	待定	0.17
常州富德	30	停车检修	2017/7/1	待定	0.63
天津中沙	45	计划停车	2020/5/6	2020/7/20	0.41
延长榆能化	30	计划停车	2020/6/21	2020/8/5	0.63
延长榆能化	30	计划停车	2020/6/25	2020/8/9	0.63
青海盐湖	16	停车检修	2020/6/25	待定	0.34
福建联合	12	计划停车	2020/7/1	2020/8/1	0.25
宁夏石化	10	计划停车	2020/7/1	2020/8/1	0.21
广东巨正源	30	计划停车	2020/7/6	2020/7/25	0.63
中煤榆林	30	计划停车	2020/7/3	2020/8/6	0.63
广东巨正源	30	计划停车	2020/7/9	2020/7/25	0.63
锦西石化	15	计划停车	2020/7/12	2020/9/27	0.23
茂名石化	17	临时停车	2020/7/15	2020/7/23	0.31
荆门石化	12	临时停车	2020/7/15	2020/7/18	0.07
大唐多伦	23	计划停车	2020/7/15	2020/7/22	0.35

本周(7月17日-7月23日)国内聚丙烯装置检修损失量6.23万吨,较上周减少1.38万吨,降幅18.13%。周内天津中沙前期检修装置重启,茂名石化一线、荆门石化和大唐多伦一线短期停车后已经恢复生产。延长榆能化、宁夏石化、中煤榆林等装置8月初计划重启。

(三) PP 进口量及7月进口预期

前期4-5月份PP国内价格大涨进口利润大幅增加刺激了PP进口有较大幅度的增量,按照船期推算5-7月份进口量都讲比较大,预计7月份的进口数据较6月份可能会有所回落,但同比仍处于较高水平。目前进口量的增加已经反映到现货市场,基差环比处于走弱态势。预期8月份进口量才会有较明显的减少,主要是贸易商担忧中美摩擦而减少的进口订单。

图 3：PP 进口量

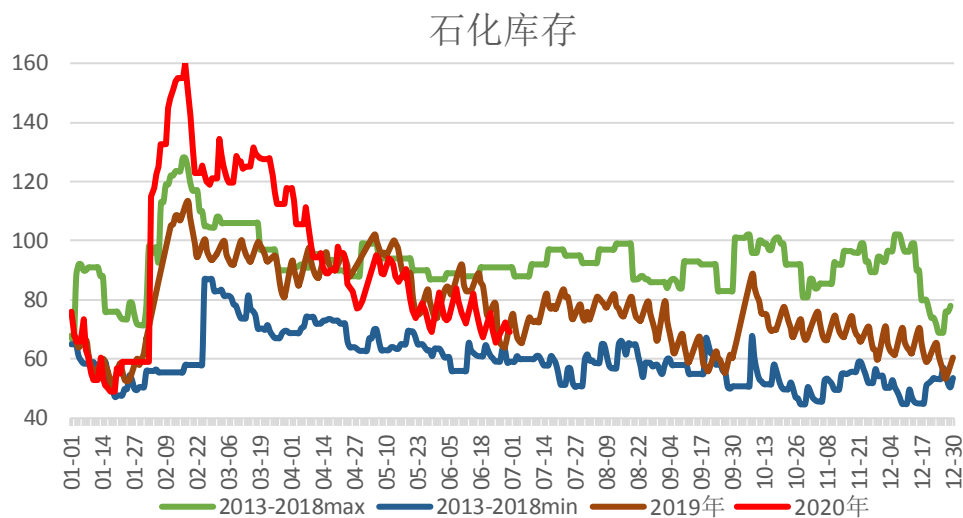


数据来源：金联创、鲁期货商品事业部部

三、国内聚烯烃库存情况

国内聚烯烃石化库存近期仍然延续去库存态势，目前已经下降至去年同期水平，但是环比来看，去库存速度略有放缓。

图 4：聚烯烃石化库存



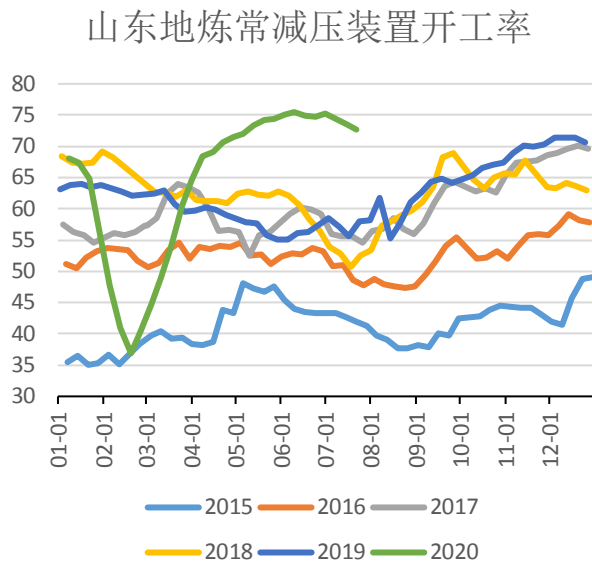
数据来源：金联创、鲁期货商品事业部部

四、丙烯价格小幅度回落

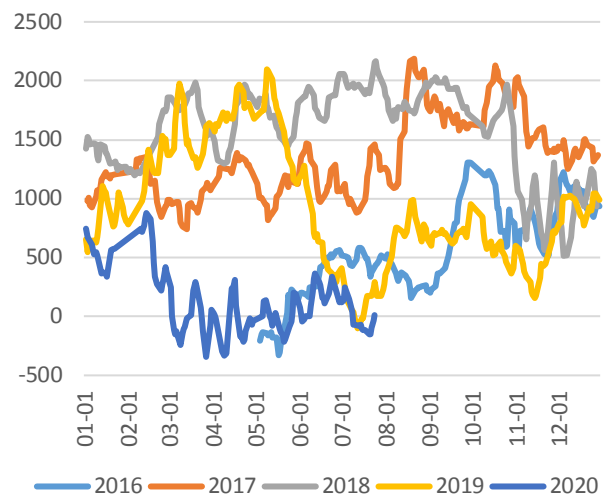
（一）山东地炼开工率

近期山东地炼开工率小幅度走弱，但是目前开工率仍然高于去年同期，丙烯下游加权利润较低，传统下游开工积极性不高，整体来讲外采丙烯制粉料的装置原料供应比较充裕，粉料的加工利润维持在 300 附近，利润丰厚。

图 5：山东地炼开工率



丙烯下游加权利润



数据来源：金联创、鲁期货商品事业部

（二）丙烯价格稳定，粉料利润稳定

近期丙烯价格震荡，粉料利润以及产出稳定，粉料对 PP 粒料的冲击不大。

图 6：PP 粒-粉料价差

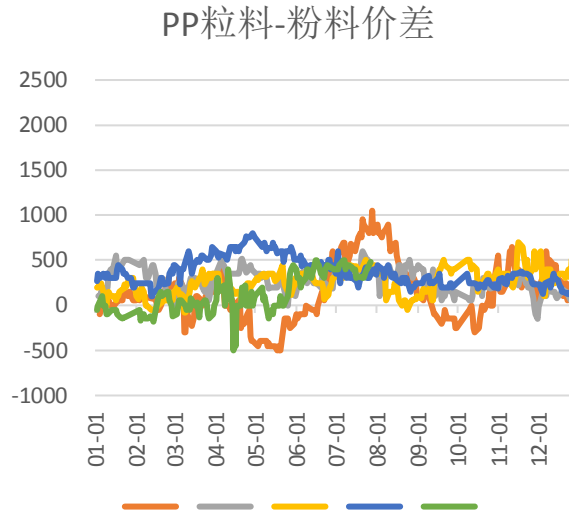


图 7：纤维排产比例



数据来源：金联创，鲁证期货商品事业部

四、后市展望

我们认为 8 月份或许会有反弹，反弹的逻辑主要是下游补货需求以及贸易商担忧中美摩擦升级会影响美国货进口而减少美国货订单，但如果没有供应方面意外因素的话出大行情的概率较低，盘面预计小幅反弹后震荡走弱态势，反弹后可以适量配置期权空头以及远月合约可以小仓位谨慎偏空操作。

【风险提示及免责声明】

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。