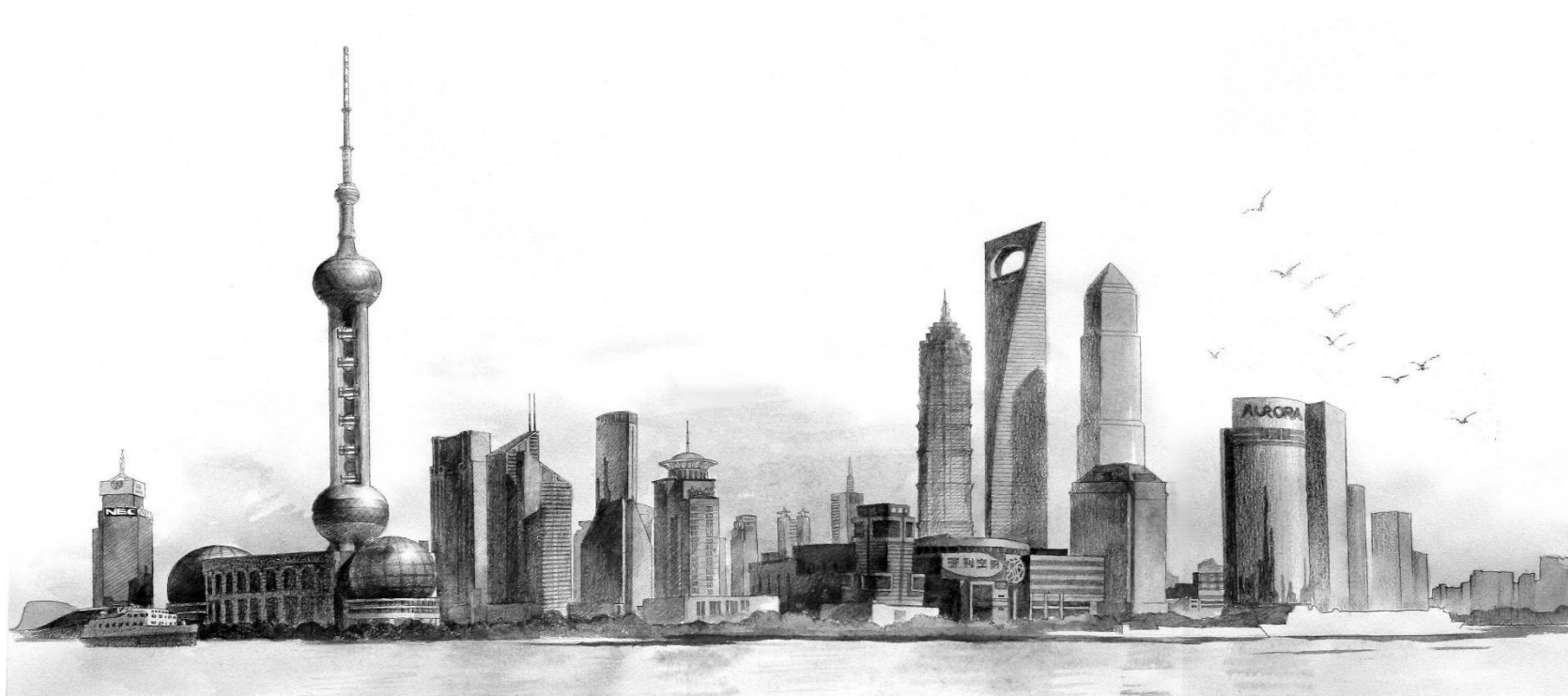


近期聚丙烯行情分析与研判

海证期货研究所

2024年3月15日

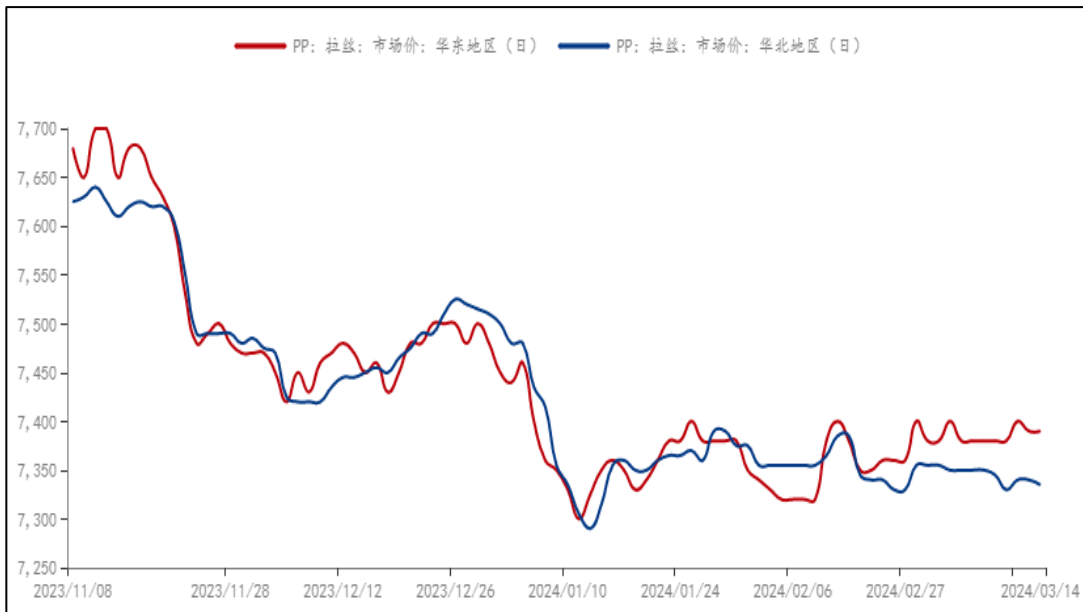


近期聚丙烯市场概览：价格走势纠结，宽幅震荡为主

聚丙烯05合约价格走势



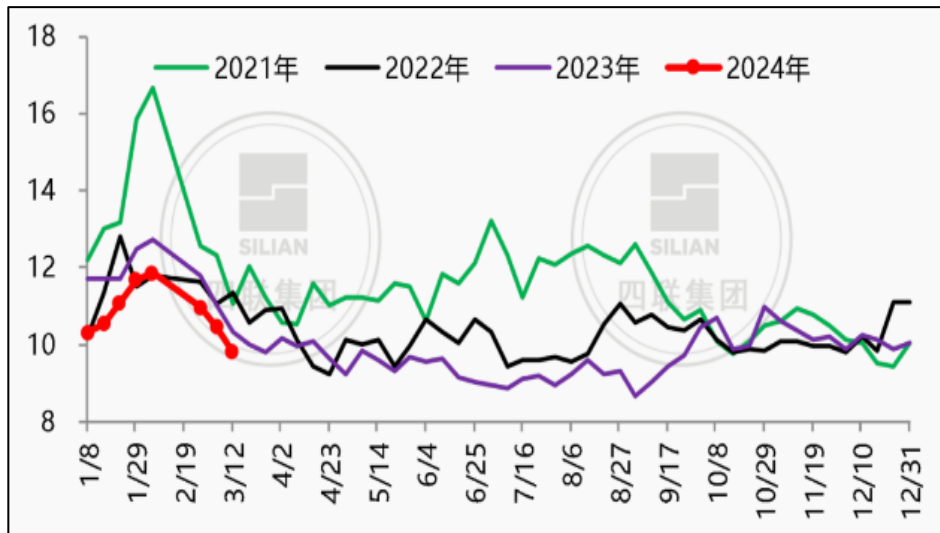
聚丙烯现货价格表现



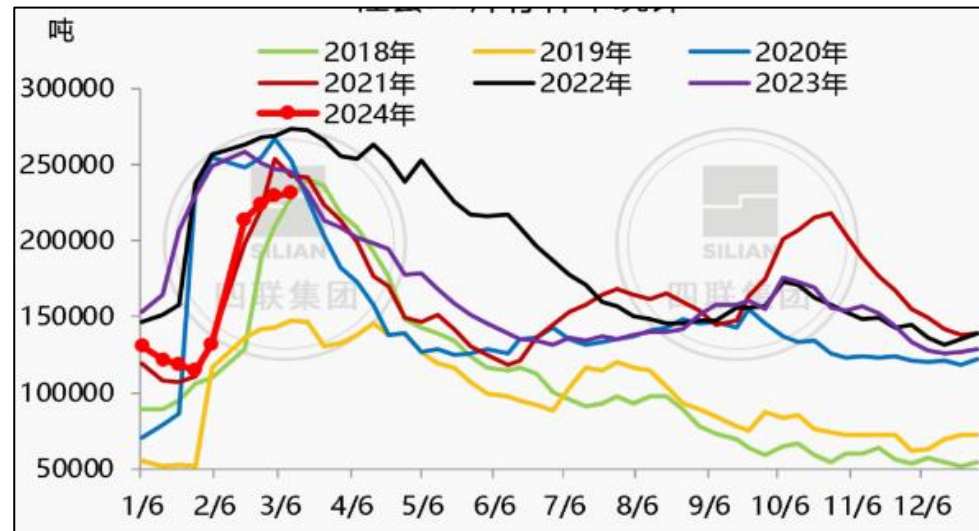
- **现货市场：**今年一季度PP现货整体呈现低位宽幅震荡，绝对估值偏低，但在高供给、弱需求压力下，价格疲弱的局面很难得到改善，上下两难导致走出趋势性行情的难度较大。
- **期货市场：**一季度PP05盘面低点逐步上移，价格呈现部分抗跌性。与此同时，上方阻力亦较为明显，且盘面波动弹性有所收窄。今年供给端增量压力已然成为行业共识，该因素对价格压制已反馈于盘面，这也是今年PP05盘面价格弱于过去3年同期的重要因素。绝对估值不高、产业利润欠佳成为短期价格抗跌的有利支撑。
- **弱基差减缓贸易周转，市场疲态延续：**今年春节后多数行业的终端复苏表现迟缓，PP下游复工亦弱于往年同期。高成品库、低原料库使其下游投机需求不足，更多表现为阶段性补货，持续性不足导致价格难改疲态。弱基差又负反馈于产业，减缓贸易周转，弱化价格波动弹性。

产业库存能否得到有效化解？

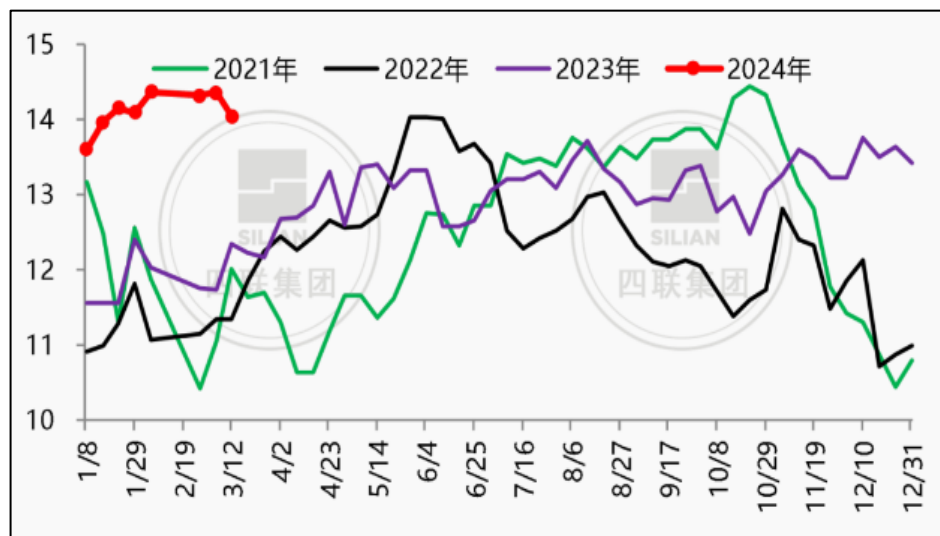
PP下游原料综合库存天数



PP社会库存样本统计

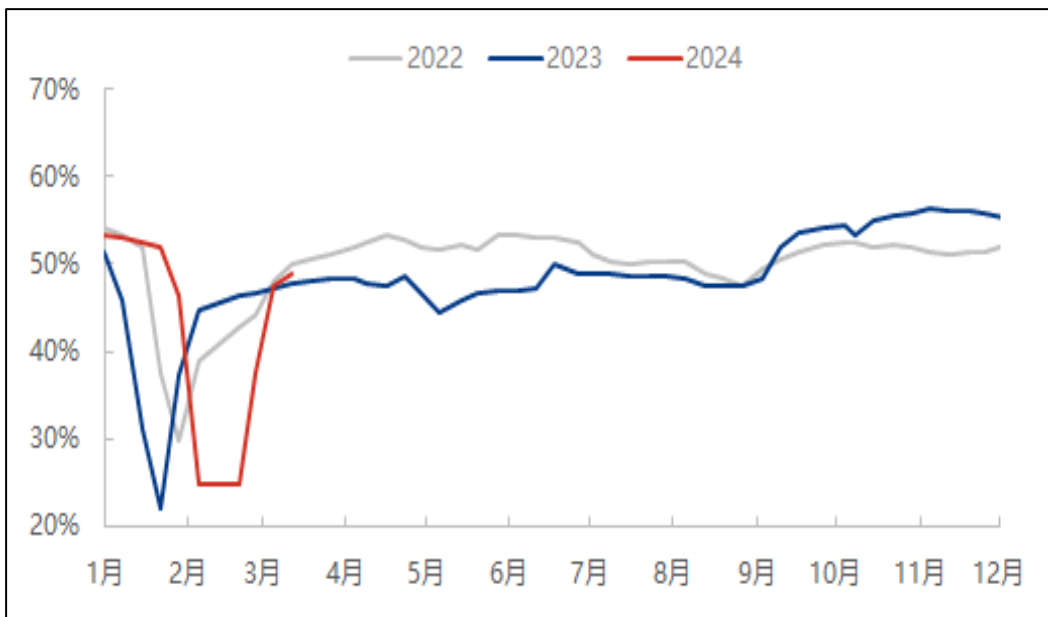


PP下游成品综合库存天数

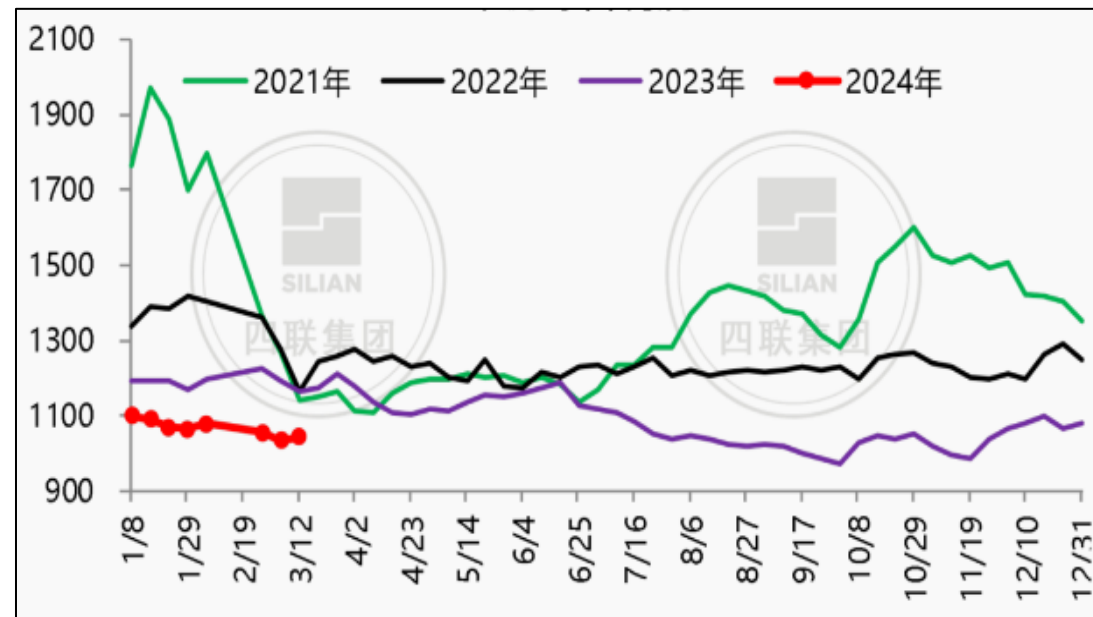


- **产业库存向上传导并不顺畅：**今年上游累库压力高于去年同期，节后去库表现一般，向上传导较为缓慢。社会库存持续攀升部分反映终端需求的疲弱以及下游对于原料采购意愿的悲观预期，这也导致了PP盘面反弹乏力。
- **下游成品库存的高企以及原料库存的低位**印证了弱需求的现实。我们认为后续需求端的改善更多体现为阶段性释放，持续性恐或偏弱，因此对于原料的提振空间或有限。
- **需求端的改善预期犹存，但对于产业持续去库的贡献相对有限。**

PP下游行业平均开工情况

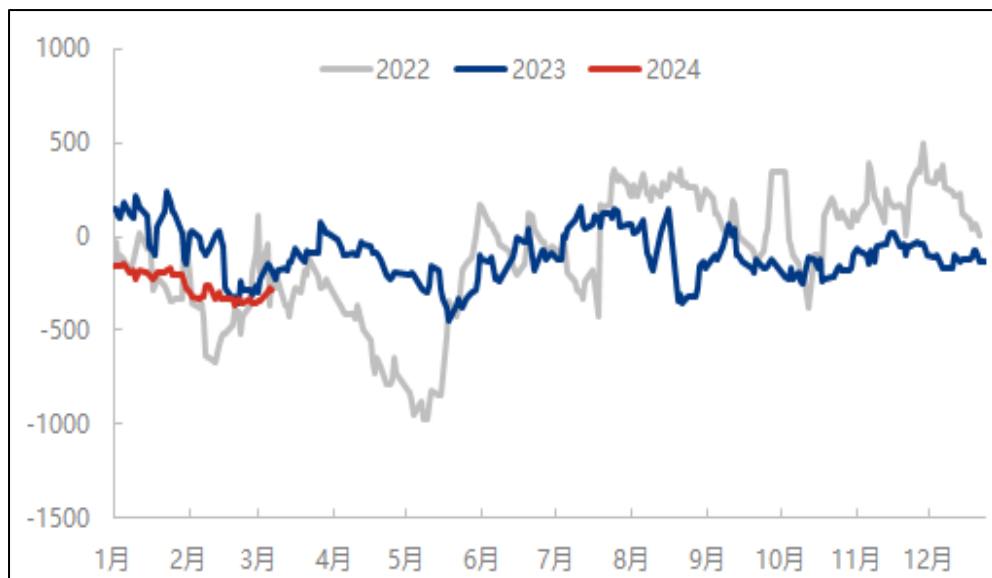


PP下游综合利润情况



- **下游开工环比改善，贡献更多来自于PP透明：**据隆众数据显示，截止3月中旬，PP下游行业平均开工约48.94%，环比增长1.52%，较去年同期提高1.03%。下游涉及的主要行业负荷表现来看，PP透明增幅最为明显，环比上涨4.79%至53.95%；其次注塑、PP无纺布涨幅超过2%，其他行业相对平稳。
- **下游低利润、高成品库存弱化投机需求，或更多体现为阶段性改善：**如上图所示，今年PP下游综合利润远远低于过去几年表现，下游利润进一步被压缩。低利润下终端采购或更为谨慎，持续性恐不足。

PP进口利润情况

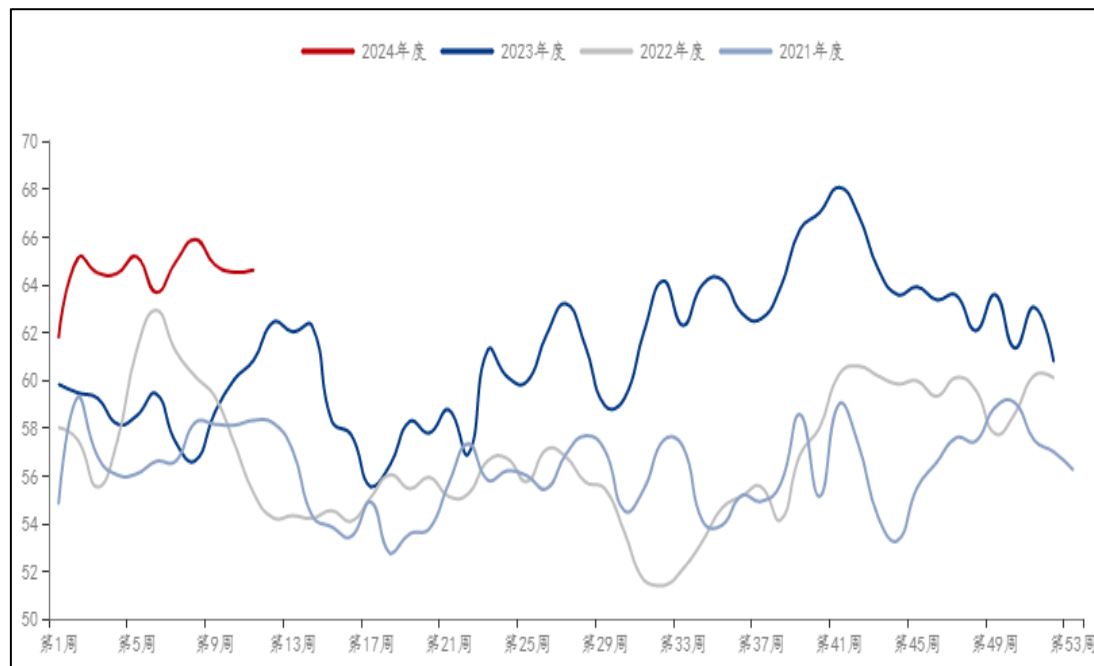


PP出口利润情况

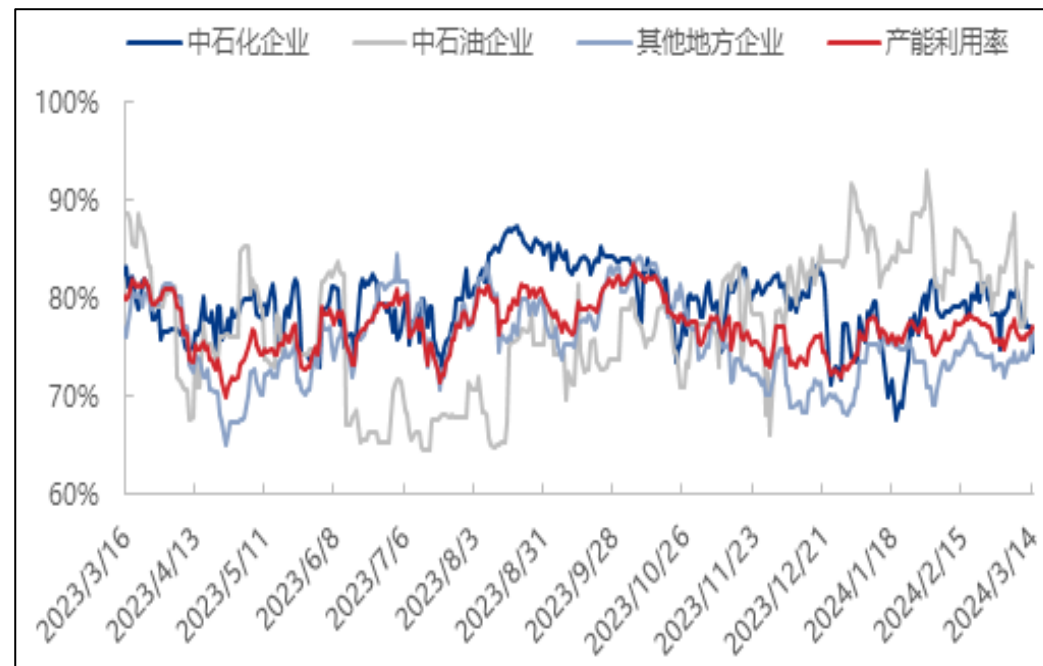


- 出口窗口开启，对原料消耗有限：据隆众数据统计，截止3月中旬，聚丙烯进口样本周均利润为-307.43元/吨，较上周涨38.78元/吨；聚丙烯出口样本周均利润为28.59美元/吨，较上周涨2.40美元/吨。虽出口窗口开启，但订单持续性欠佳，现阶段仍以内需为主，出口对原料消耗提振相对有限。
- 整体来看，后续需求端存改善预期，但更多体现为阶段性释放，对产业持续去库贡献或有限。

聚丙烯产量季节性情况

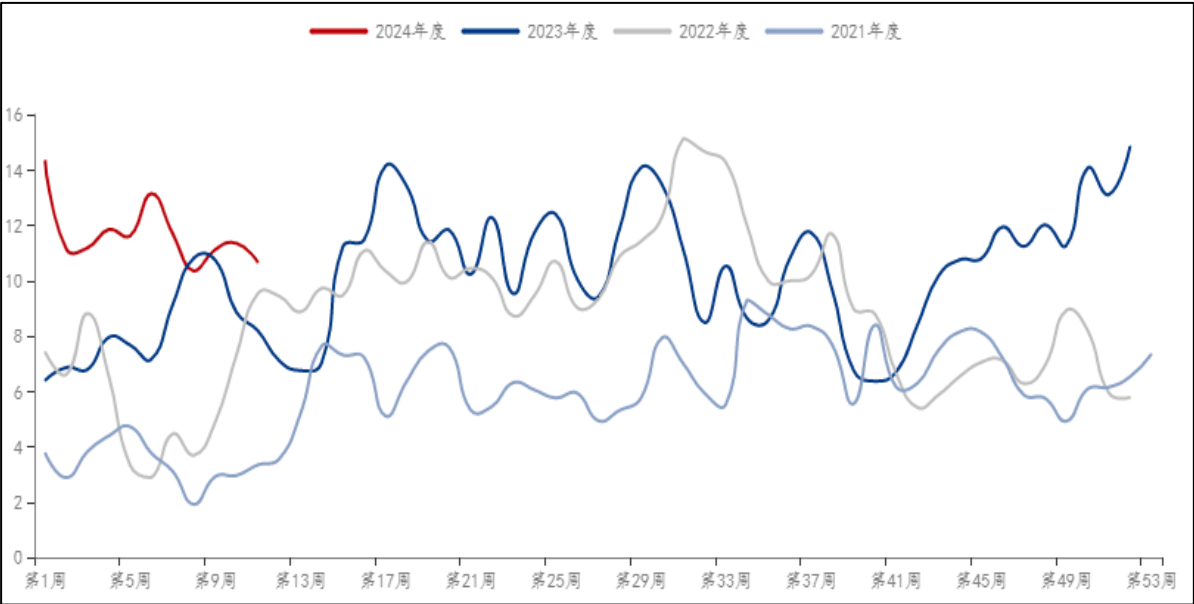


聚丙烯产能利用率情况



- **产能释放压力过大所带来的供需宽松产业格局已成共识：**盘面估值偏低已然反映新产能释放预期压力，该因素对于短期价格冲击或边际弱化，更多表现为中期价格反弹高度的限制。
- 据隆众数据显示，截止3月中旬国内聚丙烯产量约64.60万吨，较上周增加0.08万吨，涨幅0.12%；聚丙烯产能利用率环比下降0.06%至76.25%，中石化产能利用率环比下降1.11%至77.78%。
- **低利润下的装置检修，或助推产业去库：**装置春检或阶段性缓解供给宽松压力，如若叠加需求端改善节奏，或对产业去库形成有效支撑。

聚丙烯检修损失季节性表现



聚丙烯装置检修计划情况

省份	企业名称	产能	检修原因	起始日	结束日	时长	日度损失量	共计损失量
辽宁	大连石化	5	常规检修	2006/8/2	待定	7	150	1050
湖北	武汉石化	12	常规检修	2021/11/12	待定	7	360	2520
黑龙江	海国龙油	20	常规检修	2022/2/8	待定	7	600	4200
黑龙江	海国龙油	35	常规检修	2022/4/3	待定	7	1050	7350
天津	天津石化	6	常规检修	2022/8/1	待定	7	180	1260
辽宁	锦西石化	15	常规检修	2023/2/16	待定	7	450	3150
北京	燕山石化	7	成本检修	2023/9/18	待定	7	210	1470
浙江	绍兴三圆	30	政策检修	2023/9/20	待定	7	900	6300
青海	青海盐湖	16	故障检修	2023/10/27	待定	7	480	3360
江苏	常州富德	30	常规检修	2023/11/1	待定	7	900	6300
山东	京博聚烯烃	20	故障检修	2023/11/1	待定	7	600	4200
河南	洛阳石化	8	常规检修	2023/11/3	待定	7	240	1680
福建	中景石化	50	成本检修	2023/12/5	待定	7	1500	10500
山东	弘润石化	45	成本检修	2023/12/6	待定	7	1350	9450
山东	齐鲁石化	7	故障检修	2023/12/23	待定	7	210	1470
山东	联泓新科	8	常规检修	2023/12/30	待定	7	240	1680
福建	福建联合	12	故障检修	2024/1/3	待定	7	360	2520
广东	东莞巨正源	30	常规检修	2024/2/19	2024/3/14	3	900	2700
广东	茂名石化	17	常规检修	2024/2/24	2024/3/17	3	510	1530
山东	金能化学	45	常规检修	2024/3/8	待定	7	1350	9450
辽宁	北方华锦	6	常规检修	2024/3/8	待定	7	180	1260
浙江	鸿基石化	20	常规检修	2024/3/13	2024/3/19	5	600	3000
安徽	中安联合	35	故障检修	2024/3/14	2024/3/21	6	1050	6300
浙江	东华能源 (宁波)	40	常规检修	2024/3/20	待定	2	1200	2400
内蒙古	久泰集团	32	常规检修	2024/3/15	2024/4/15	7	960	6720
湖北	中韩石化	20	常规检修	2024/3/17	2024/3/31	5	600	3000
广东	中科炼化	35	常规检修	2024/3/20	2024/5/20	2	1050	2100
广东	中科炼化	20	常规检修	2024/3/20	2024/5/20	2	600	1200

- 检修损失小幅回落，降负损失环比增加，装置损失环比增加：据隆众数据统计，截止3月中旬国内聚丙烯装置损失量约19.641万吨，环比上周上涨0.85%，其中检修损失量约10.659万吨，环比回落6.05%；降负损失量约8.982万吨，较上周增长10.48%。
- 后续计划检修支撑尚存，临时性故障停车仍是重点：据隆众数据统计，后续东华能源、久泰集团等装置存停车检修计划，短期装置损失量或小幅增加。除常规检修外，还需关注成本端上移可能引发的临停损失对盘面影响。

BRENT油价走势



中国PP各原料来源利润表现



- **产业利润持续欠佳：**据隆众数据显示，截止3月中旬，油制PP利润-1183.5元/吨，煤制PP利润-722.41，外采甲醇制PP利润-1487.76元/吨，外采丙烯制PP利润-331.63元/吨，PDH制PP利润-766.89元/吨，不同工艺利润均处于亏损。PDH装置负荷或难有效提升，低利润限制供应提升空间。
- **成本支撑犹存：**近期外盘油价表现坚挺，重心持续上移。现阶段产业利润持续欠佳的情况下，油价坚挺可能会引发后续意外检修损失发生的概率，进而对聚丙烯价格形成部分利多提振。

- 综上所述，我们认为短期聚丙烯市场供需存改善预期，需求端阶段性改善如若与供给端检修同频共振，或将助推产业去库，对其价格形成利多支撑，并增加价格波动弹性。
- 中期来看，今年供给过剩格局所带来的压制恐难出现实质性改善，这也一定程度上决定了聚丙烯价格上方高度或有限。
- 风险因素：今年上半年聚丙烯新增产能释放压力预期较大，需关注装置投放是否延后。

分析师介绍

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，MPA硕士，主攻尿素、纯碱、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本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。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



未来因您而为

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn