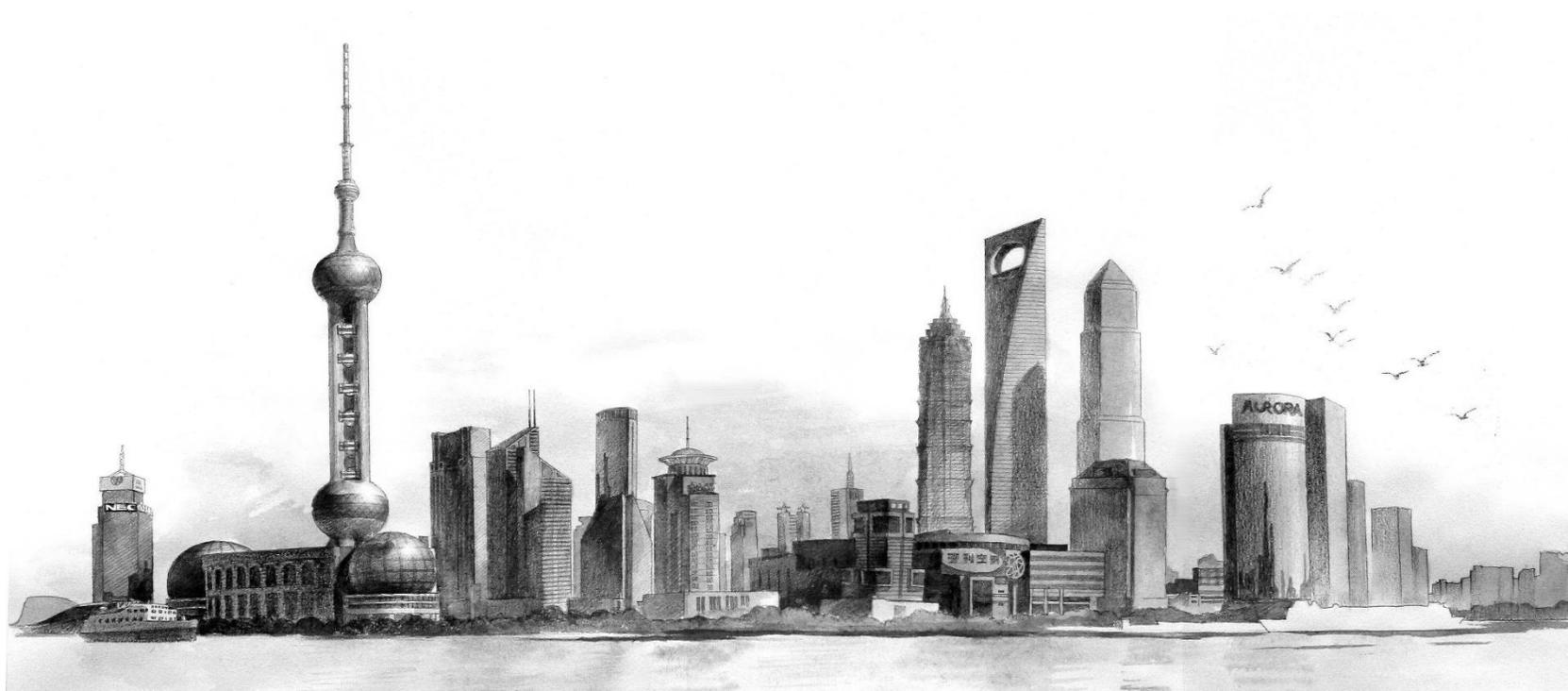


一月份聚丙烯市场行情分析及展望

海证期货研究所
2023年12月29日



内容摘要

12月聚丙烯主力期价止跌反弹，月内价格平稳回升，重心环比前期有所上移。基本面来看，外盘油价反弹上扬令其成本支撑渐显，聚丙烯价格受此提振稳步上扬。此外，产业库存压力得到部分缓解，亦给予聚丙烯价格利好提振。但随着价格反弹，下游需求则始终表现疲弱，且制品库存偏高使得原料采购意愿不足，价格继续反弹动能不足。整体来看，本月聚丙烯价格重心环比小幅上移，整体呈现部分抗跌性。

展望1月份，我们预估聚丙烯价格反弹动能或有限，价格或面临一定调整风险。随着后续装置陆续恢复，供给端或面临增量预期，加之需求端疲弱状态恐难有实质好转，下游新增订单跟进不足以及年底资金压力下，终端采购意愿恐部分受限，需求端或难现改善。鉴于供增需弱预期，预估后续聚丙烯恐将面临部分产业累库风险，价格弱势调整的概率较大。价差方面，PP05&09价差后续偏强震荡的概率较大，但空间相对有限。

一、十二月行情回顾

PP01价格走势



PP05价格走势

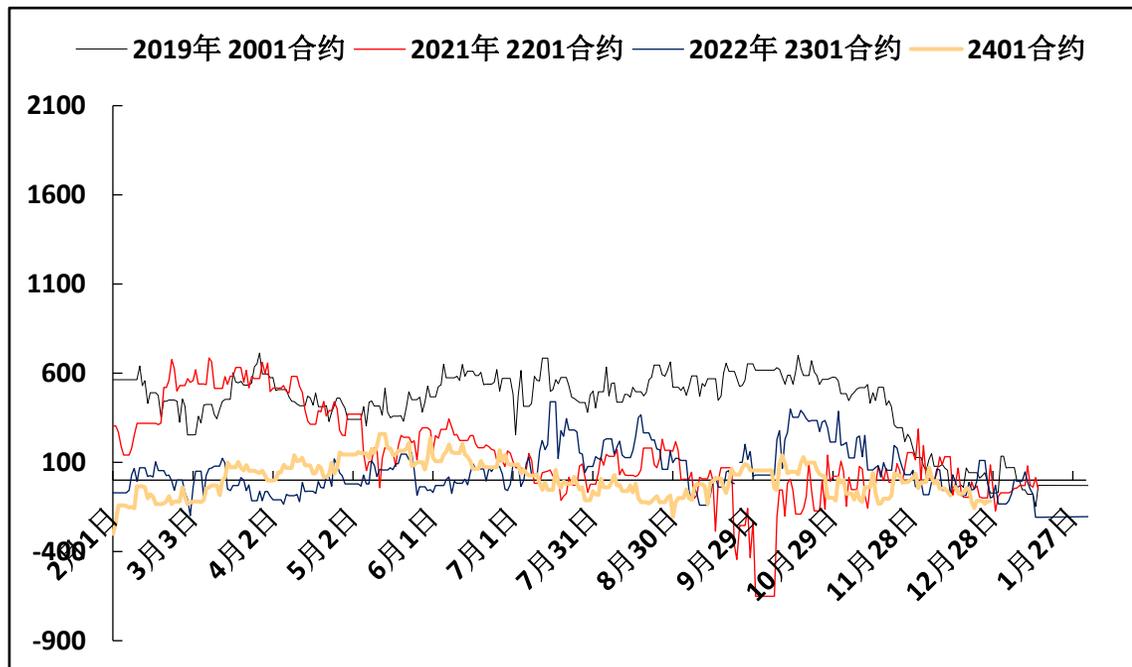


期货市场概述:

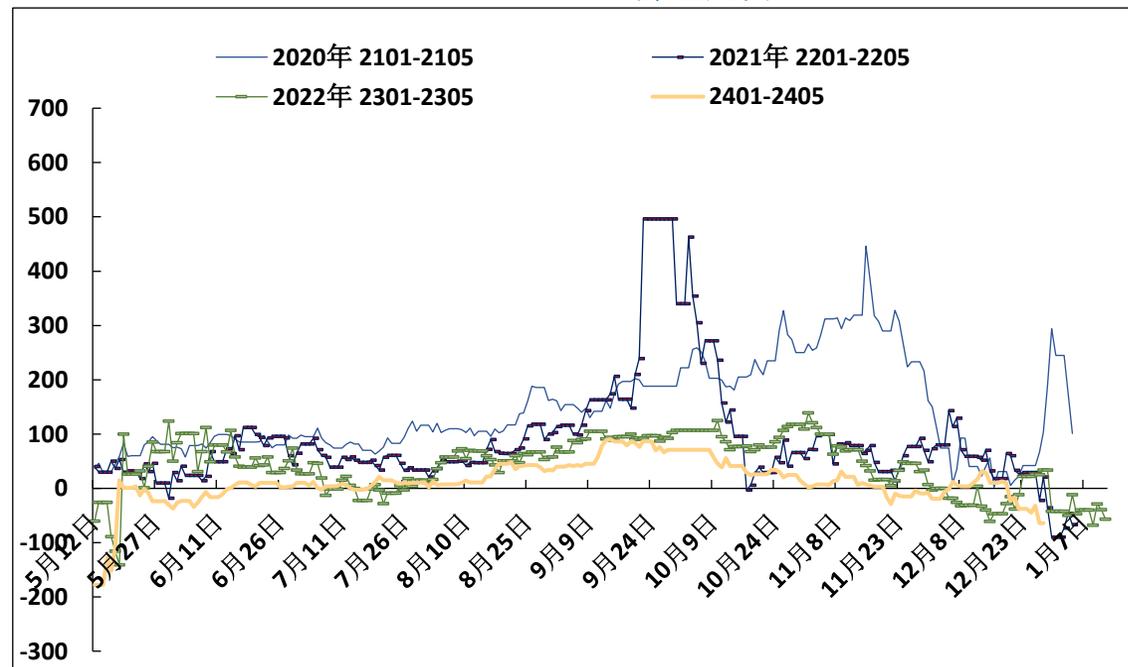
12月聚丙烯主力期价止跌反弹，月内价格平稳回升，重心环比前期有所上移。基本面来看，外盘油价反弹上扬令其成本支撑渐显，聚丙烯价格受此提振稳步上扬。此外，产业库存压力得到部分缓解，亦给予聚丙烯价格利好提振。但随着价格反弹，下游需求则始终表现疲弱，且制品库存偏高使得原料采购意愿不足，价格继续反弹动能不足，走势略显乏力。整体来看，本月聚丙烯价格重心环比小幅上移，整体呈现部分抗跌性。

二、基差与价差分析：基差稳步走弱，价差先扬后抑

PP基差走势



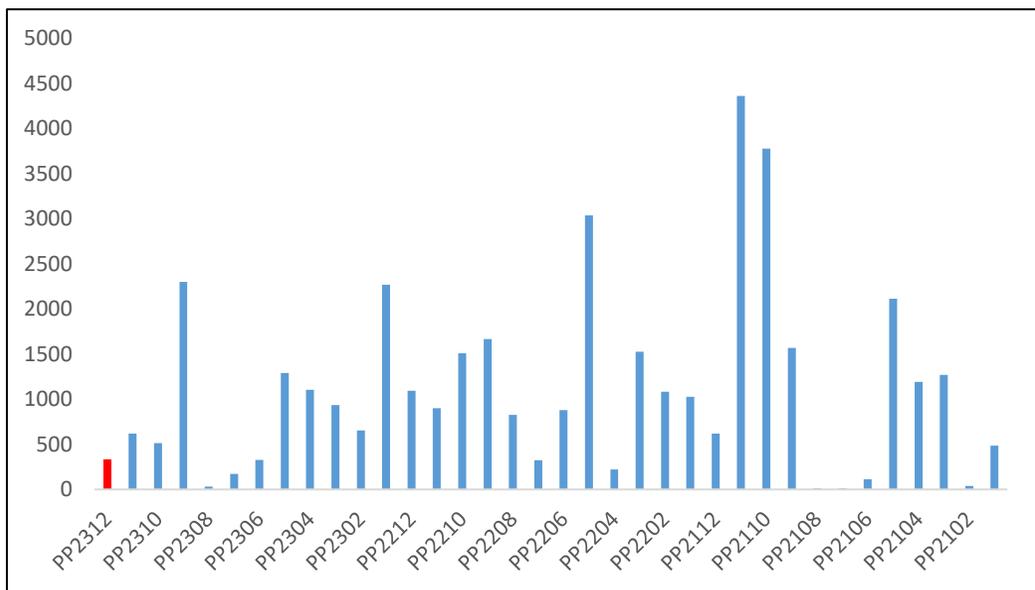
PP01&05价差走势



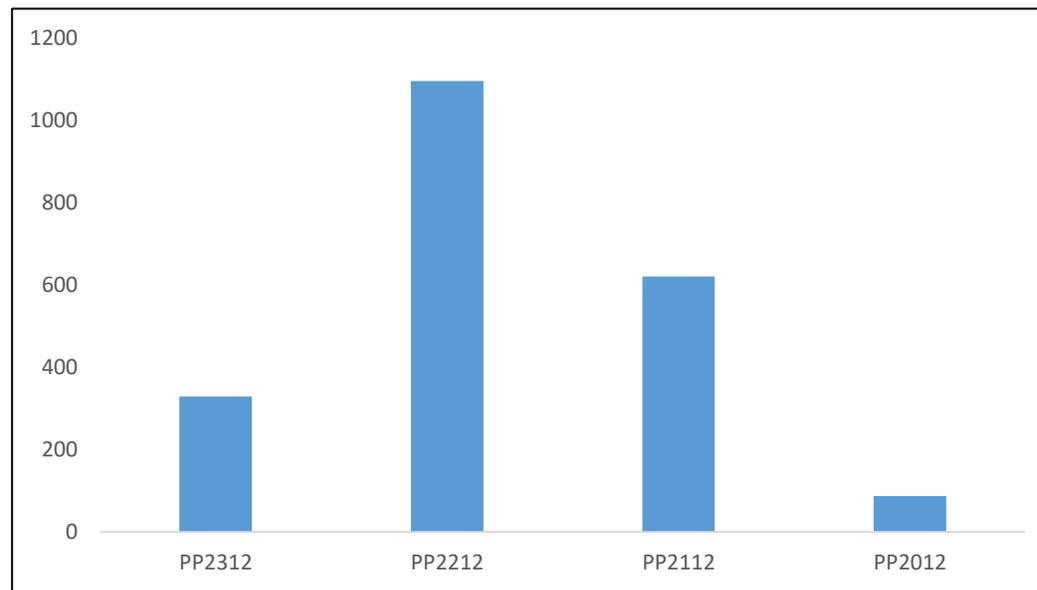
- 现货市场主流拉丝料窄幅调整，截止目前华北拉丝主流价格约7450-7600元/吨，华东拉丝主流价格约7450-7580元/吨，华南拉丝主流报价约7600-7700元/吨。
- 从基差表现来看，12月份聚丙烯01合约华东基差小幅走弱，基差波动空间相对有限，以盘面升水为主。月上旬盘面整理震荡基差于平水附近波动，而后随着盘面价格稳步回升，基差逐步收窄。截止月底，聚丙烯01合约华东基差约-118元/吨。
- 从价差运行来看，PP01&05价差先扬后抑，趋势来看PP01&05价差逐步下滑。截止月底，PP01&05价差约-64元/吨。

三、PP2312合约交割分析

聚丙烯部分合约交割量情况



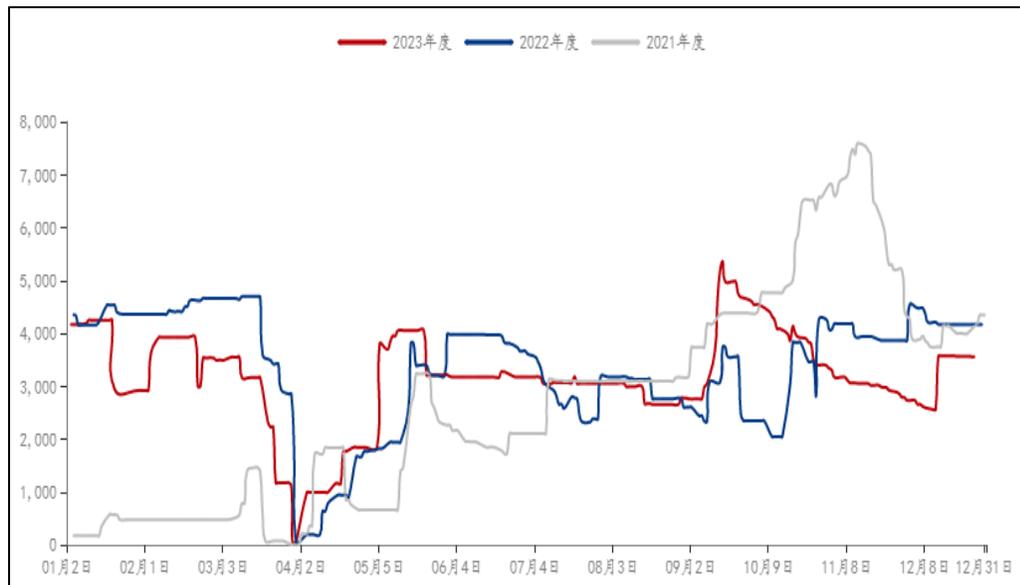
历年聚丙烯12合约交割量对比



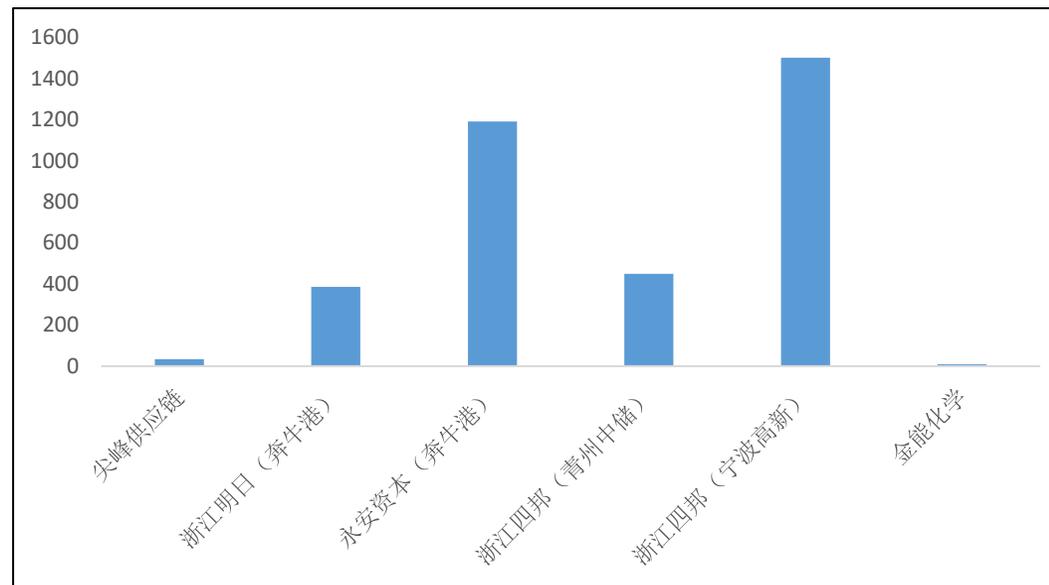
- 根据大商所公布信息显示，本次PP2312合约的交割尿素结算价为7360元/吨。
- PP2312合约交割配对329手，交割量环比2311合约减少291手，与去年12合约交割量相比减少766手，减量较大。
- 从12月份的交割配对情况来看，买卖席位分布来看，其中买方集中国泰君安、申银万国以及南华期货席位，卖方全部集中在永安期货席位。

三、PP2312合约交割分析

聚丙烯仓单量情况



聚丙烯仓单分布情况



- 从仓单量情况来看，聚丙烯仓单量与历史同期相比略有偏低，整体表现平稳。
- 从本次合约的仓单分布情况来看，PP2312合约主要分布在浙江四邦（宁波高新）、永安资本（奔牛港）为主，其他仓库涉及仓单量偏低。

三、PP2312合约交割分析

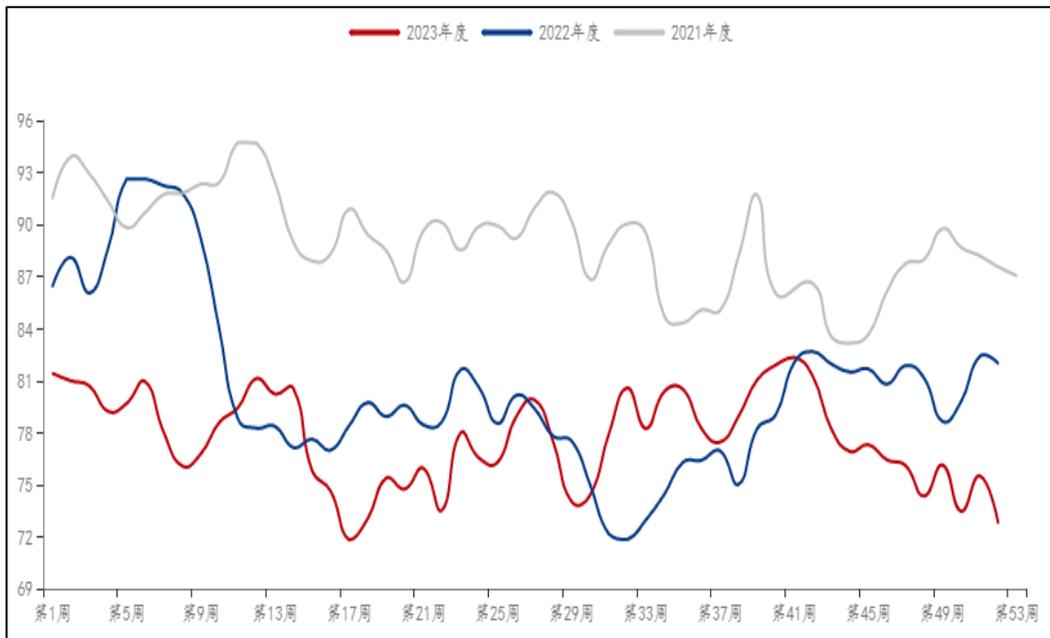
聚丙烯2312合约交割会员

买方会员	买方会员	配对手数
国泰君安	永安期货	320
国泰君安	永安期货	6
申银万国	永安期货	1
南华期货	永安期货	2

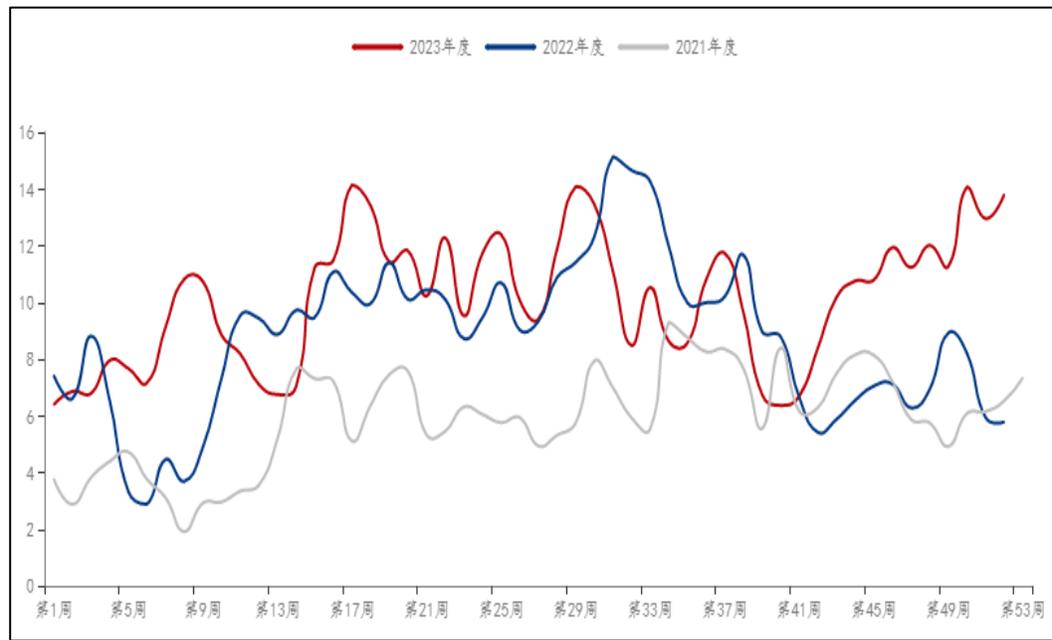
- 聚丙烯参与会员方面，本次聚丙烯2312合约交割量329手。
- 从席位分布来看，买方集中国泰君安、申银万国以及南华期货席位，卖方全部集中在永安期货席位。

四、供给端：检修损失逐步攀升，开工环比稳步下移

PP产能利用率情况



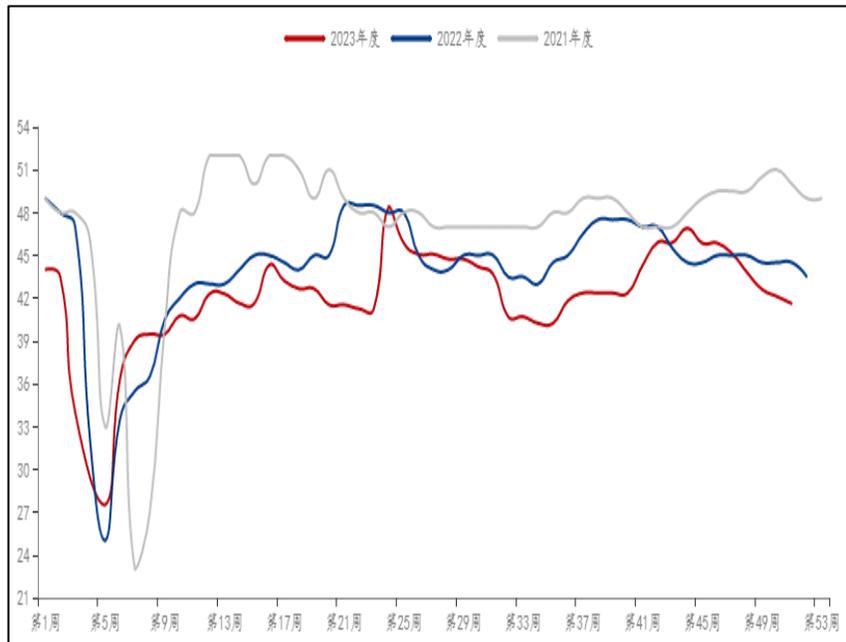
PP装置检修损失情况



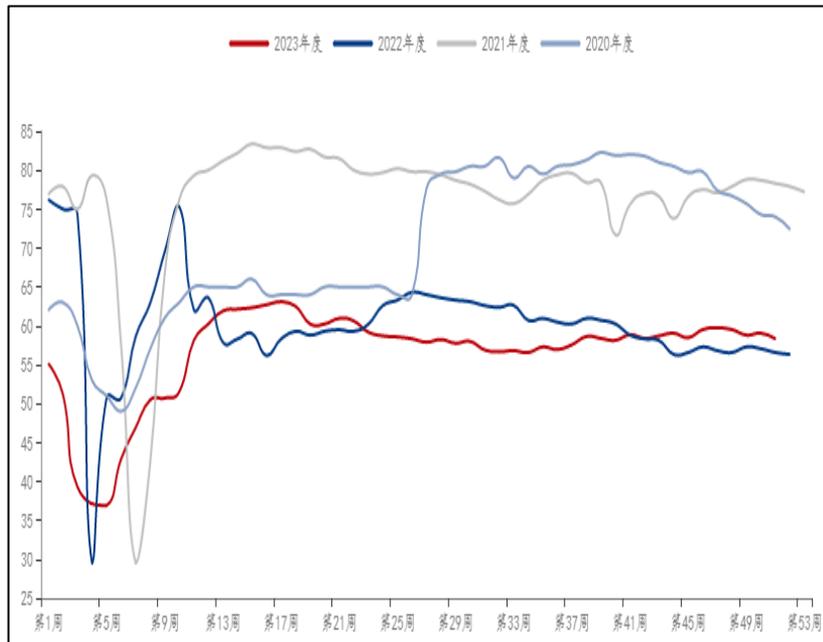
- 从存量装置的表现来看，12月份聚丙烯检修损失大幅提升。据钢联数据显示，截止12月底聚丙烯装置损失量约21.229万吨，远高于历史同期水平。其中检修损失量在13.8万吨；降负损失量7.429万吨。本月装置故障停车较多，低负荷运行装置比例减少。本月检修损失较多也为聚丙烯价格提供较强支撑。
- 展望1月份，鉴于部分大型装置将面临重启计划，预估装置检修损失将逐步下降，供给端增量压力或将逐步凸显。
- 从开工负荷表现来看，12月国内聚丙烯逐步下降。据数据统计显示，截止12月底聚丙烯开工约72.78%，存量装置负荷在检修、降负等因素影响下出现明显回落，本月存量装置压力环比有所缓解。

五、需求端：下游需求负荷下移，后续恐难有实质改善

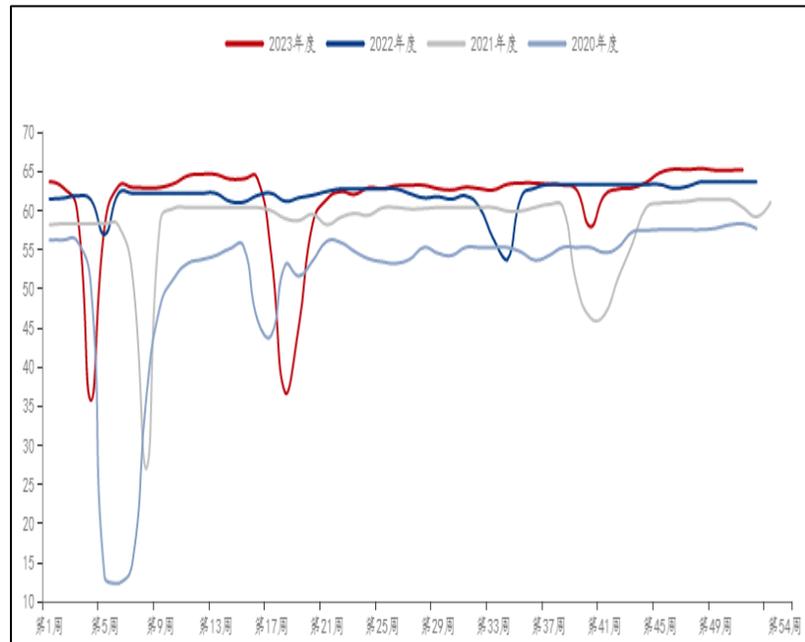
塑编开工情况



注塑开工情况



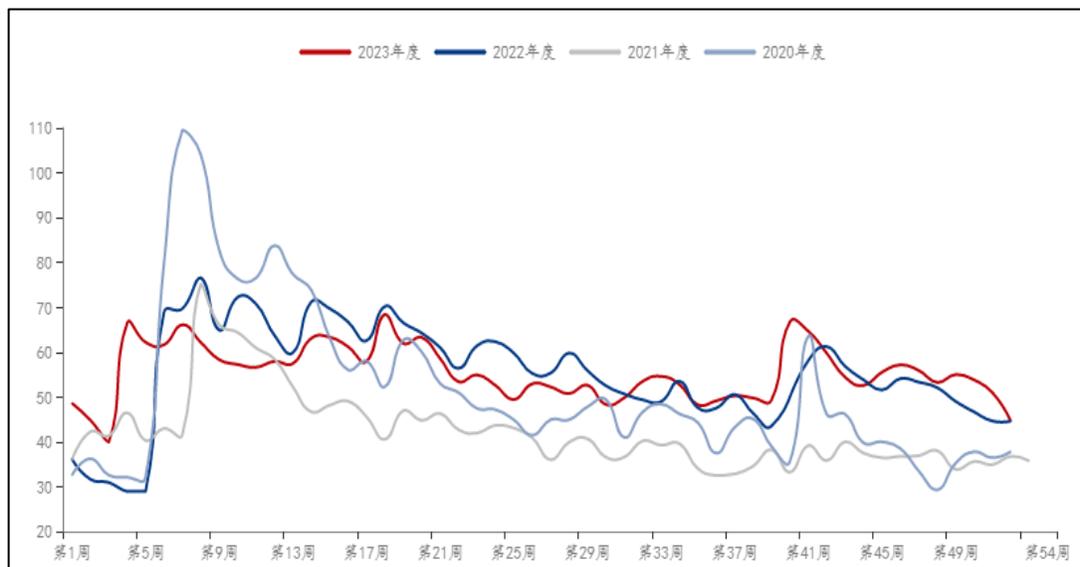
BOPP开工情况



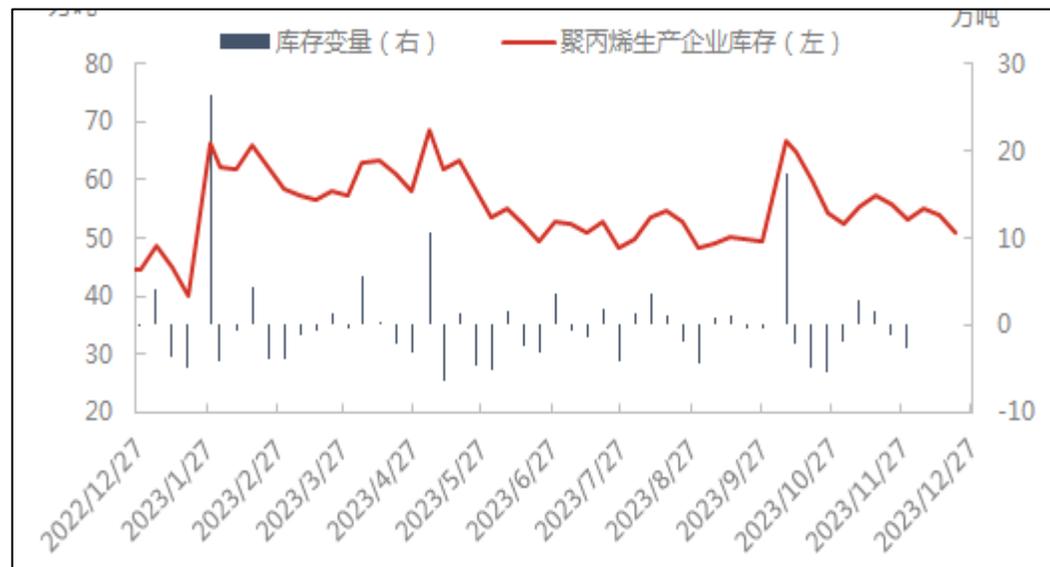
- ❑ 聚丙烯下游需求主要涉及塑编，BOPP以及注塑等领域。从季节性表现来看，12月份下游各领域负荷弱稳运行为主，其中注塑开工明显明显，塑编、BOPP弱稳为主。据隆众数据统计显示，截止12月底，PP下游行业平均开工约53.72%，其中塑编开工降至约40.86%，注塑开工约60%，BOPP开工负荷约64.94%。从静态数据来看，本月需求端未现改善，对原料价格支撑不足。
- ❑ 展望1月份，随着春节假期逐步临近，终端备货意愿恐进一步弱化，多数下游进入订单冷淡期，且下游制品库存偏高，预估后续原料采购力度恐不足，需求或难有实质改善，进而对聚丙烯价格形成部分拖累。

六、库存端：产业库存压力有所缓解

PP生产企业库存情况



PP总库存情况



- ❑ 12月聚丙烯生产企业库存环比继续回落。据隆众数据显示，截止12月27日，国内聚丙烯生产企业库存量约44.65万吨，环比前期明显下移。
- ❑ 12月聚丙烯总库存亦有所下移。据隆众数据显示，截止月底国内聚丙烯商业库存总量在62.63万吨，环比前期小幅回落。其中生产企业总库存环比-12.43%；样本贸易商库存环比-4.49%；样本港口仓库库存环比-1.29%。分品种库存来看，拉丝级库存环比+0.17%；纤维级库存环比-22.46%。
- ❑ 对于后续库存变化，短期产业整体库存压力相对可控，但鉴于需求进一步弱化预期，我们预估产业继续下降空间或有限，对聚丙烯价格支撑恐边际弱化。

七、成本端：原油价格先抑后扬，成本支撑渐显

BRENT原油价格走势



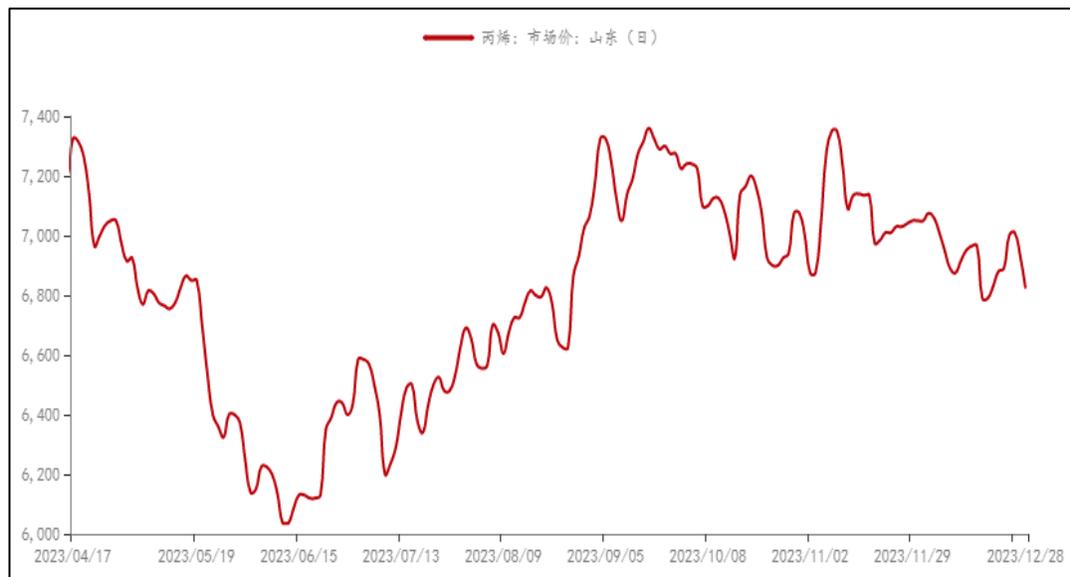
NYMEX原油价格走势



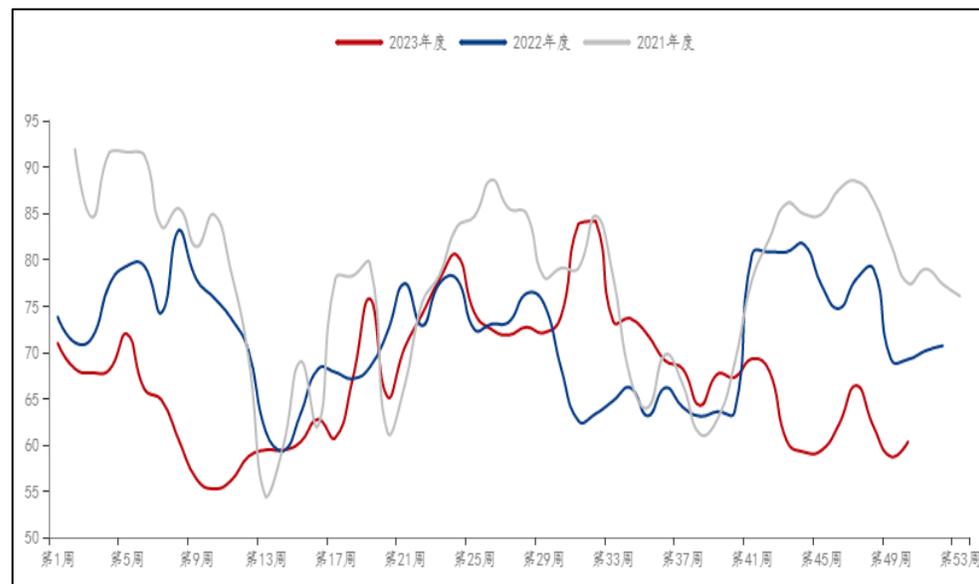
- 12月外盘油价先抑后扬，月内呈现宽幅震荡，下旬价格反弹明显，对于下游化工品成本支撑渐显。
- 基本面数据来看，本月上旬因市场对OPEC+明年自愿减产存质疑，加之市场对于需求未来改善的预期较低，带动油价继续下探寻底。而后因美国商业原油库存降幅远超预期给予市场部分支撑，叠加美联储暗示明年将有三次降息，油价止跌企稳。本月下旬，随着红海危机持续发酵升温，地缘政治风险加剧带动油价出现反弹上扬。整体来看，本月外盘油价宽幅震荡为主。
- 展望1月份，随着部分航运公司恢复红海航运，地缘政治因素有所缓解，油价继续攀升动能或有所弱化，预估后续延续震荡概率较大，对于下游成本支撑尚存。

七、成本端：丙烯价格震荡回落，对聚丙烯支撑有限

丙烯价格走势



丙烯PDH工艺开工情况



- ❑ 12月国内丙烯价格震荡回落，价格重心环比下移。据隆众数据显示，截止月底山东丙烯市场主流报价6825元/吨，环比上月明显下移。
- ❑ 本月丙烯产业库存压力有所缓解，下游部分需求稳步回升令市场情绪有所好转，但市场整体活跃度相对偏低，短期供需矛盾相对有限。
- ❑ 开工情况来看，山东地炼装置产能利用率约59.35%，PDH装置产能利用率约57.42%，MTO装置产能利用率约83.07%，整体负荷震荡下滑。
- ❑ 后续来看，鉴于后续装置恢复带来一定供给端增量预期，丙烯价格或偏弱震荡为主。

八、利润端：稳步回升，但产业仍处亏损

PP各原料来源利润情况



油制PP成本利润走势分析



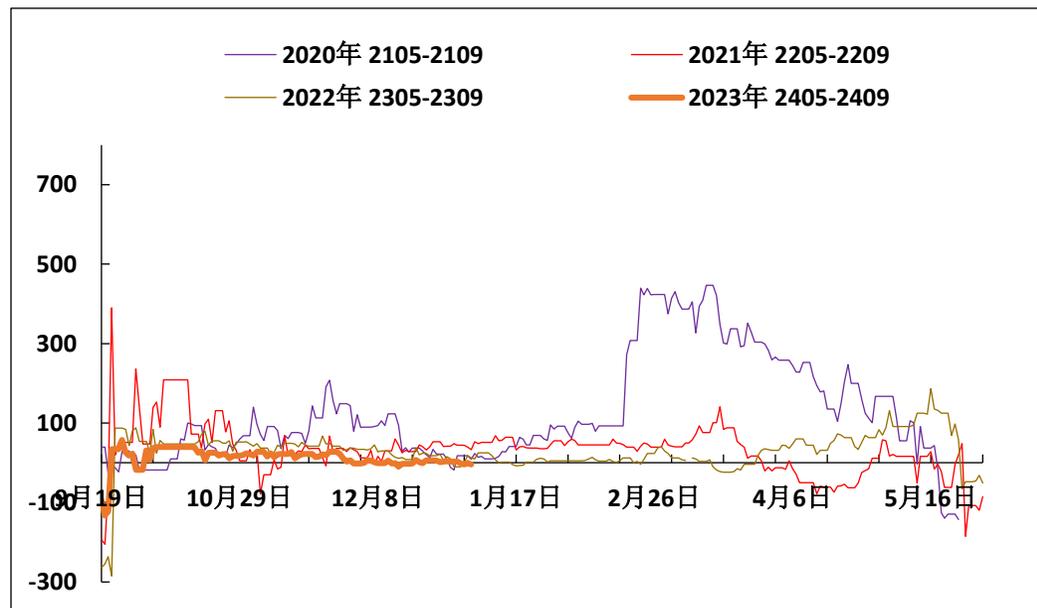
- 12月聚丙烯产业利润稳步回升，各工艺出现不同程度改善。据隆众数据显示，截止月底，油制PP利润约-861.43元/吨；煤制PP利润约-577.76元/吨；外采甲醇制PP利润约-998元/吨；外采丙烯制PP利润-231.38元/吨；PDH制PP利润-937.73元/吨。
- 整体来看，虽12月产业利润得到部分改善，但从绝对量来看，现阶段聚丙烯各工艺利润依然处于亏损状态。持续亏损对于企业开工意愿形成部分拖累。

九、后市展望

聚丙烯05合约走势



聚丙烯05&09价差走势



- ❑ 展望1月份，我们预估聚丙烯价格反弹动能或有限，价格或面临一定调整风险。随着后续装置陆续恢复，供给端或面临增量预期，加之需求端疲弱状态恐难有实质好转，下游新增订单跟进不足以及年底资金压力下，终端采购意愿恐部分受限，需求端或难现改善。鉴于供增需弱预期，预估后续聚丙烯恐将面临部分产业累库风险，价格弱势调整的概率较大。
- ❑ 价差方面，PP05&09价差后续偏强震荡的概率较大，但空间相对有限。

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，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻尿素、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