



需求弱势依旧，PP 加速下跌

广州期货研究所

2015-11-20



一、原油走势低迷，石化利润尚可

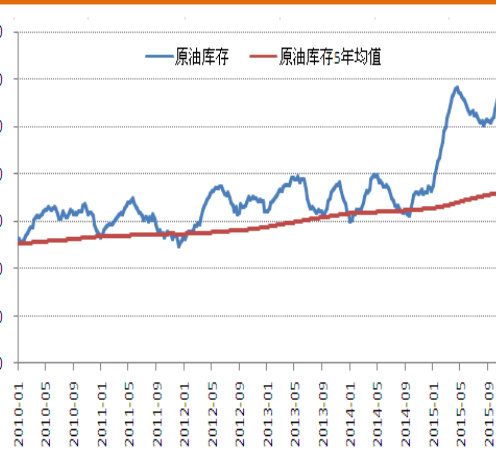
11月以来，欧美原油期货主要呈弱势下跌行情。截止11月19日，WTI 12月合约收盘价为40.49美元/桶，较10月底下跌近12.72%，Brent 1月合约收盘价为44.26美元/桶，较10月底下跌近11.94%。近期美国就业非农数据超预期大幅向好、原油库存继续增加、美国钻井平台11周首增以及美元大幅走高等因素打压国际油价。

库存方面，美国能源信息署发布的数据显示，截止11月13日当周，美国原油增长。美国原油库存量4.8729亿桶，比前一周增长25万桶；备受关注的美国库欣地区原油库存骤然增加了149.5万桶，增加幅度2.7%。美国在线钻井11周以来首次增加。油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止11月13日的一周，美国在线钻探油井数量574座，比前周增加2座，比去年同期减少1004座。由于美国原油需求处于淡季，原油库存持续增长及原油市场供应仍较充裕等因素的影响，料油价短期内呈弱势震荡行情。

图表1：原油价格图

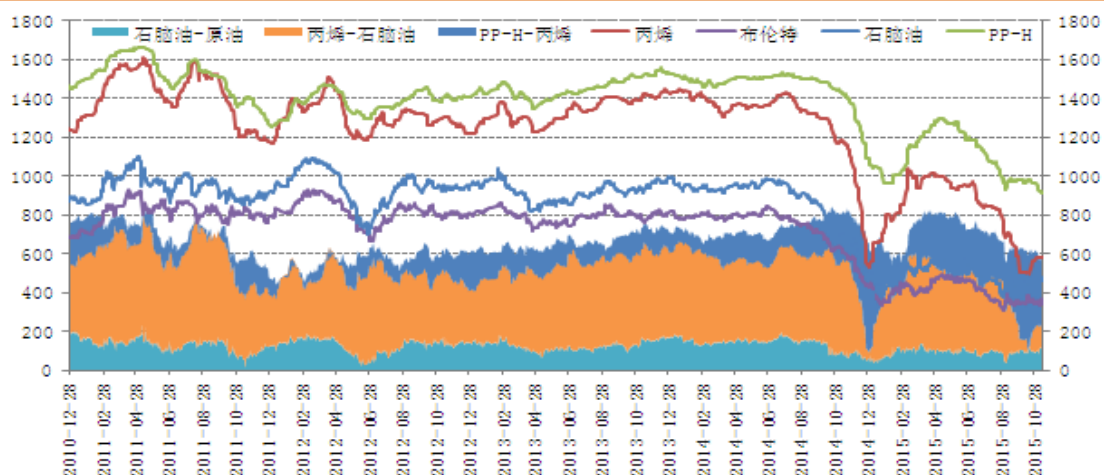


图表2：美国商业原油库存



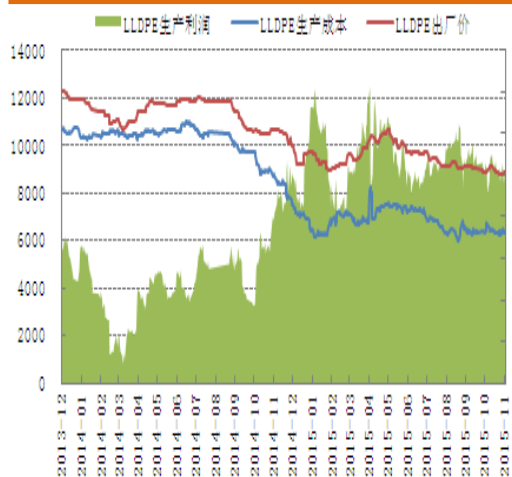
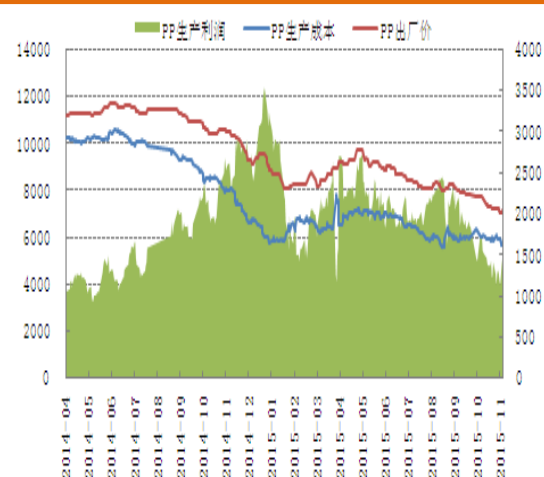
数据来源：广州期货、Wind

11月以来，石脑油市场价格下跌，丙烯市场价格上涨。截至11月19日，新加坡/日本石脑油分别为47.70美元/吨及441.93美元/吨，较10月底下降1.56美元/吨及17.69美元/吨。丙烯单体FOB韩国收于582.5美元/吨，较10月底上涨2.5美元/吨。整体而言，11月市场行情较前期有所向好，但下游需求回升力度有限，业者心态较为谨慎，乙烯市场交投一般。前期临时检修减少市场供给，同时需求有所跟进，丙烯市场小幅上涨。

图表3：PP产业链裂解价差


数据来源：广州期货、Wind

虽上游国际油价走势迷茫，但石脑油及丙烯单体价格小幅上行，石化企业塑料理论生产利润尚可维持企业高位开工。11月以来石化厂PP报价多数区域有所调低。PP拉丝方面，当前T30S主流出厂价格为6350-7350元/吨。当前油制PP理论生产利润为1454元/吨。

图表4：油制LLDPE生产利润

图表5：油制PP生产利润


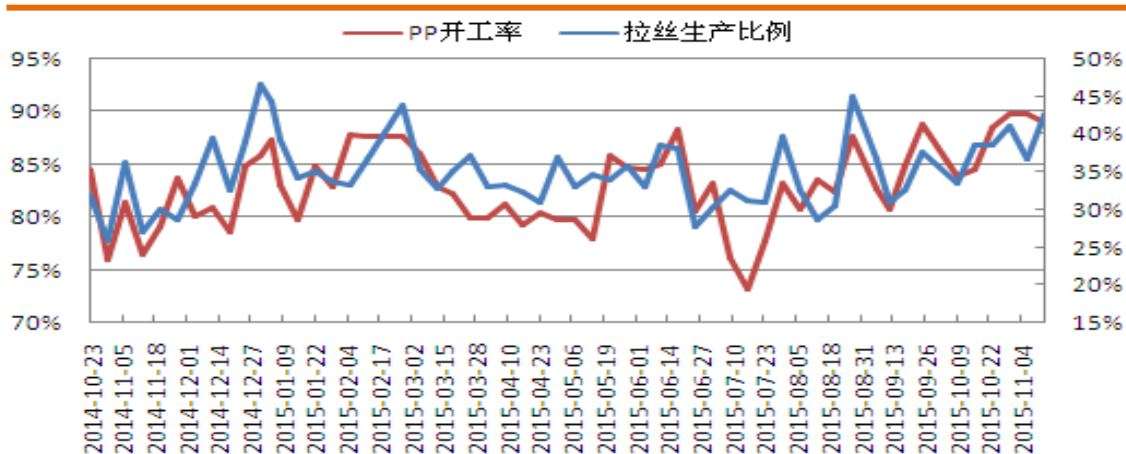
数据来源：广州期货、卓创资讯

二、石化开工小幅回升，11月装置投产扩大供给

PP装置中，辽阳、锦西、庆阳、华北、大港长期停车中；洛阳石化新线9月30日停车，计划检修60天左右；湛江东兴10月4日停车，预计检修至11月

底左右；蒲城清洁能源 9 月 29 日停车，预计 11 月开车；中原石化新老装置均 10 月 11 日起停车检修，11 月 6 日开车投料；神华榆林 30 万吨 PP 装置预计 11 月底出产品，产 S1003；中煤蒙大产能 30 万吨/年 PP 装置投产推迟至明年；大唐多伦二线 11 月 13 日停车。

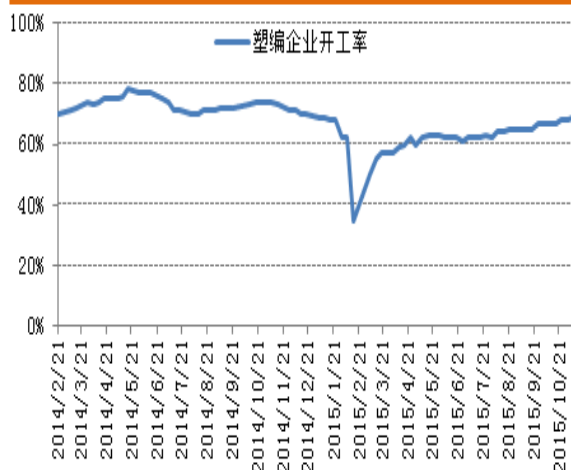
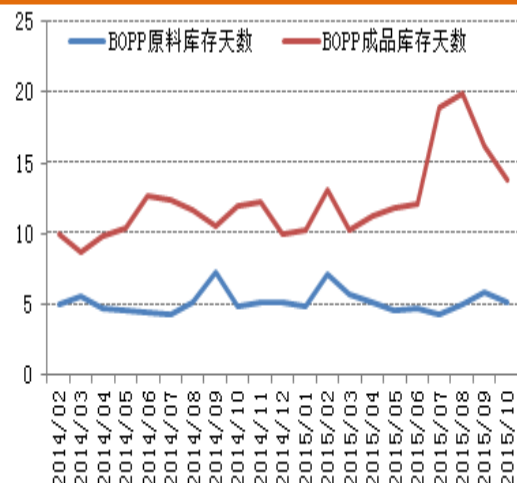
图表6：PP石化开工



数据来源：广州期货、卓创资讯

三、下游需求恢复迟缓，拖累 PP 市场

PP 下游方面，近期塑编企业开工率约在 69%，较前期小幅上涨。进入十一月，下游塑编仍处于行业传统旺季，塑编企业订单较前期小幅向好，中大型塑编企业订单较为稳定，开工维持高位，部分工厂满负荷生产。当前市场心态较为谨慎，下游终端需求尚可，采购维持刚需为主，原料库存平均维持在 6 天左右的使用量。BOPP 方面，原油市场反弹后回落，石化调低 PP 出厂价格，且 BOPP 市场无趋势性利好支撑，需求回升有限，膜价继续下调。目前 BOPP 市场难有较大改善，下游市场交投一般，BOPP 厂家基本对原料按需采购。

图表7：塑编行业开工率

图表8：BOPP膜厂库存


数据来源：广州期货、卓创资讯

四、结论

整体而言，十一月以来，石化PP装置开工高位稳定，市场供给压力较大。虽下游需求尚可，但在国内经济恢复迟缓的背景下，PP下游塑编和BOPP膜消费不及预期，下游工厂订单多以短期为主，厂家心态较为谨慎，多保持低库存，采购按需采购，仍无集中采购行为出现。近期原油市场走势低迷压制化工板块，成本端制约PP市场回升，需求端仍无趋势性利好消息支撑行情走高。同时石化厂也不断下调PP出厂报价，低端煤化工成交也较差。当前PP市场受制于5日均线进入下行通道持续下挫不断创新低。预估PP市场短期内延续弱势行情。但警惕后市出现技术性超跌反弹行情，后市能否反弹还需观察第四季度经济形势状况以及下游需求的回升情况。外盘影响因素在于国际油价走势，留意市场交投及石化报价动态。

图表9: PP技术图



数据来源: 广州期货