



需求改善不佳，PP 再度跌停

广州期货研究所

2015-12-08

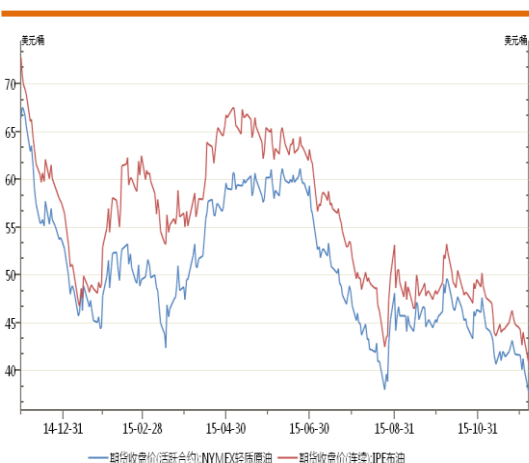


一、原油加速下跌，石化利润尚可

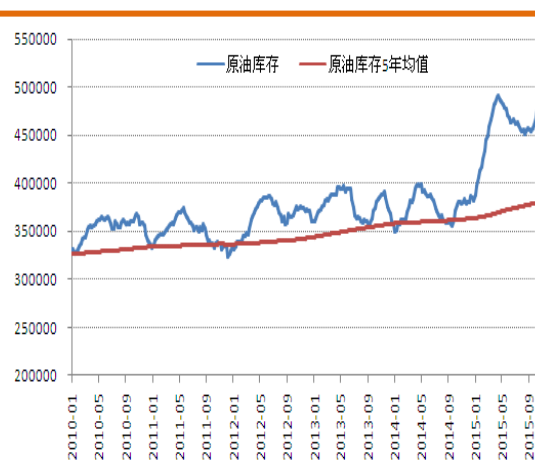
进入12月，欧美原油期货下跌明显。截止12月7日，WTI 1月合约收盘价为37.63美元/桶，较11月底下跌近9.72%；Brent 1月合约收盘价为40.66美元/桶，较11月底下跌近8.63%。近期美国原油库存连续十周增加、欧佩克维持高产等因素打压国际油价，昨日WTI和Brent期货1月合约更是大幅下挫达5.85%和5.44%。

库存方面，美国能源信息署发布的数据显示，截止11月27日当周，美国原油和成品油库存全面增加。美国原油库存量4.8942亿桶，比前一周增长118万桶；备受市场关注的美国库欣地区原油库存5902.6万桶，增加42.8万桶。美国汽油库存总量2.1687亿桶，比前一周增长14万桶；馏分油库存量为1.4442亿桶，比前一周增长305万桶。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，料油价短期内仍有下跌空间。

图表1：原油价格图



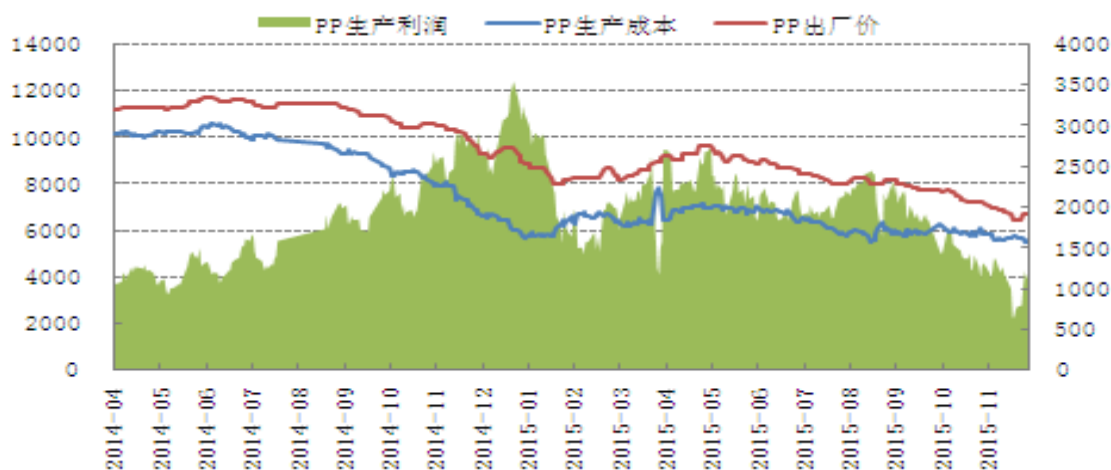
图表2：美国商业原油库存



数据来源：广州期货、Wind

石化企业 PP 理论生产利润尚可维持企业高位开工。12 月以来，原油价格回落拉低成本，同时石化厂 PP 报价有所上调，PP 生产利润小幅增加。PP 拉丝方面，当前 T30S 主流出厂价格为 6550-7050 元/吨。当前油制 PP 理论生产利润为 1189 元/吨。

图表3：油制PP生产利润

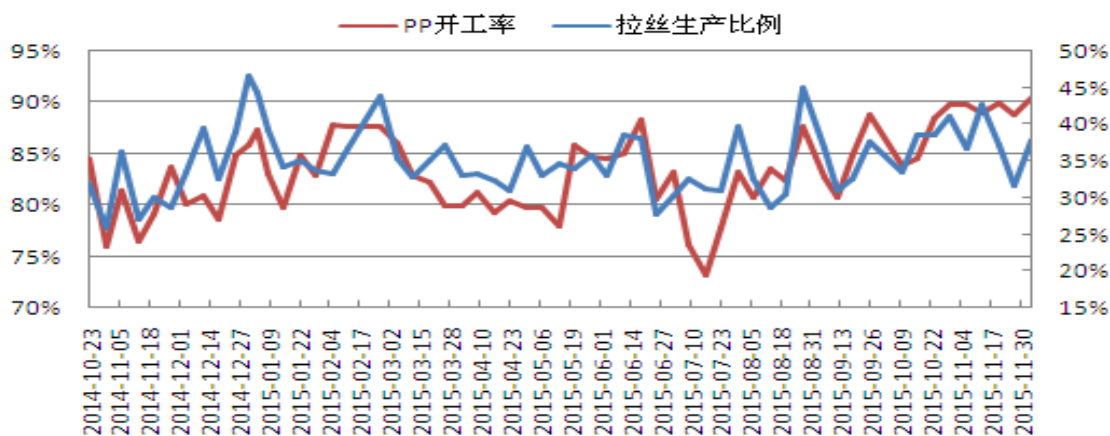


数据来源：广州期货、卓创资讯

二、石化开工处于高位，12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，11月30日开车；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，11月21日开车；中原石化老装置11月20日停车检修；大唐多伦二线11月13日停车，11月19日恢复开车；福建炼厂老装置11月20日停车检修40天左右；北海炼厂停车检修55天左右；中煤蒙大产能30万吨/年PP装置投产推迟至明年；神华榆林30万吨PP装置预计12月底出产品，产S1003。12月份PP检修装置不多，且神华榆林投产或将增加市场供给压力。

图表4：PP石化开工

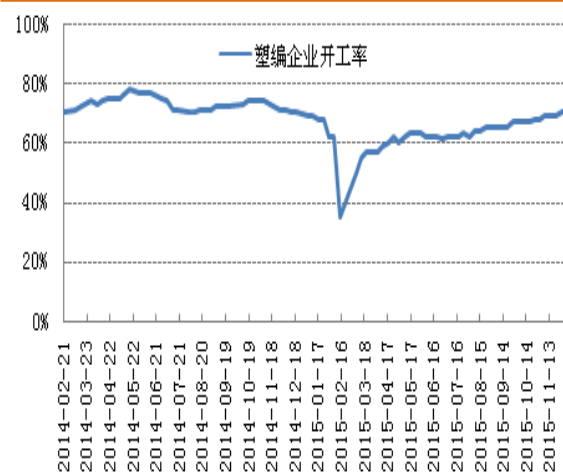


数据来源：广州期货、卓创资讯

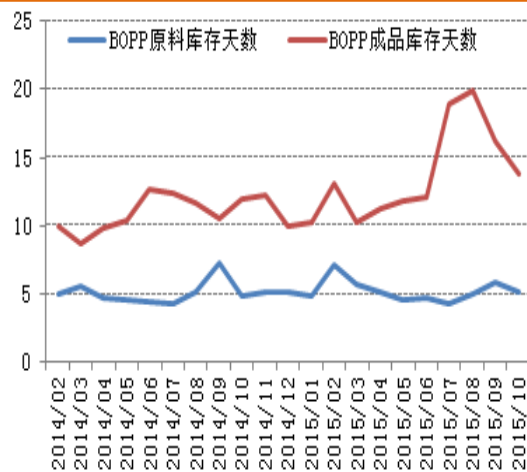
三、下游需求恢复迟缓，拖累 PP 市场

PP 下游方面，近期塑编企业开工率约在 70%，较前期变化不大。本周塑编企业订单情况变化不大，中大型塑编企业订单较为稳定，开工保持在 85% 以上。圣诞节临近，塑编企业出口订单有所增加，但市场心态仍较谨慎，采购按需为主，备货积极性不高，原料库存平均维持在 9 天左右的使用量。BOPP 方面，虽国际原油有所回落，但石化厂上调 PP 出厂价格，成本面上涨带动膜价止跌反弹。但下游需求回升有限，油价回落明显，石化厂挺价推涨市场动能不足，市场心态仍较谨慎，厂家保持低位库存，采购维持刚需为主，市场交投一般。

图表5：塑编行业开工率



图表6：BOPP膜厂库存



数据来源：广州期货、卓创资讯

四、结论

整体而言，当前石化装置多处于开机状态，市场供给压力较大。同时中煤蒙大30万吨PP装置预计2016年4月投产，供给端打压PP1605。需求端而言，在国内经济仍有下行压力的背景下，PP下游塑编企业开工略有好转，订单小幅增加，但整体变化不大，企业实际需求未有明显改善，厂家采购刚需为主。当前基本面疲软态势压制PP1605，在近期原油大幅回落的情况下，PP市场也承压于短期均线系统有所回跌，今日空头加剧致PP1605跌停接近前低位置，预估后市期价短期内仍有下行空间，中线呈低位盘整行情。后市PP市场能否触底反弹还需宏观经济及下游需求的有效配合。留意原油价格走势，关注市场交投及石化报价动态。

图表7: PP技术图



数据来源: 广州期货