

2012年8月13日

LLDPE 期货周报

华泰长城期货研究所

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68755980

进口和需求压制，塑料短期再入盘整

本周到港量增长概率较大，将对塑料价格形成压制

从历年塑料进口情况来看，8月份进口增长概率较大，且随着华东地区天气好转，上周因台风到港船只本周将陆续到港，且到港量将比预期有增加，因此本周塑料供应压力相比上周将增强。

农膜需求仍在继续恢复，但目前的状况仍然不太乐观

PE功能膜生产目前已进入平稳期，棚膜企业对原料的需求处于稳中上涨趋势，本周开机率将稍高于上周，但增长速度低于往年水平，且农膜厂商对未来需求持观望态度，备货意愿不高，因此8月份的涨幅将要逊色于往年。对于上周而言，首先日光温室膜：生产保持旺季局面不改，厂家整体开工率在70%-80%，订单情况较往年稍有差距；PE功能膜：生产保持平稳趋势，整体开工率略有提升，在40%-60%范围内，订单整体仍显清淡。厂家目前原料库存保持正常偏下水平，因生产旺季仍未来临，且厂家对原料后期走势预期不佳，多随用随拿为主；而大型地膜厂生产基本完成，目前的开机率仅为5%的水平。

石化企业库存低位，挺价意愿较强

适逢月初，石化企业库存多处于低位，没有任何销售压力，且石化企业受成本压力影响，利润微薄，其中LLDP出厂价与石脑油价差持续减少到4178元/吨，处于历史较低水平，挺价意愿较强，上周多数厂商纷纷抬高出厂报价，从而对塑料期货价格形成较强支撑。对于本周而言，因装置检修继续，产量预期减少，库存也持续保持低位，且受成本的支撑，石化企业将继续尽可能抬高塑料价格，因此对后市塑料价格形成较强支撑。

期货仍大幅贴水现货，但幅度已减少，且跨月价差短期还没有回归动力

上周1301合约贴水现货的幅度继续回落到555元/吨附近，贴水幅度大幅减少，但现货价格因石化企业挺价持续稳定的概率较大，且1301合约也将随着需求的逐渐恢复而回升，长期套利仍可操作；另外，上周远近合约价差仍继续拉大，收盘于265元/吨，接近最低位，但由于短期内价差依然没有回归动力，因此价差仍需观察，然后再介入跨期套利操作。

若宏观没有明显利好，LLDPE本周将高位盘整，但长期依然看涨

国内宏观方面，7月新增贷款5401亿元远远低于预期，再加上国内经济数据多数悲观，宽松货币政策一触即发，总的来看宏观宽松预期继续对塑料价格形成较强支撑。但基本面方面，国内塑料基本面利多因素逐渐被消耗，首先因7-8月份石化装置检修较多，且适逢月初石化库存多数维持低位，且受台风影响，进口受到一定影响，从而使得本周塑料价格被推涨，但本周随着天气好转以及石化企业库存逐步增长，前期利多因素也逐渐被消化，短期上涨动力渐显不足；其次，尽管农膜需求仍在持续好转，但短期内仍处于低迷状态，且目前农膜企业的备货意愿低于预期水平，塑料需求状况仍对近期期货价格的上涨之势有所压制；最后就是期货贴水现货幅度已有明显回归，对期货的支撑也随之减弱，因此我们预计本周塑料期货主力合约价格将以消化前期涨幅为主，若宏观没有明显利好，短期内盘整概率较大，10100一线将承受较强压力，预计价格运行区间为9900-10100，建议投资者前期多单逢高平仓后继续在9900附近增多，空单宜在10050-10100区间内增仓。

1. LLDPE 期货价格偏强震荡

1.1 期货主力合约价格震荡上行

上周 LLDPE 期货价格仍然如预期偏强震荡，因原油价格持续上涨以及月初石化企业库存压力较小的支撑，但因需求的缓慢上涨以及利空的宏观经济数据，导致塑料价格出现回调。上周 LLDPE1301 合约收盘价相比上上周上涨 2.31%，在 10050 元/吨受到一定压力。如下图所示：

图 1 LLDPE 期货主力合约价格日 K 线图

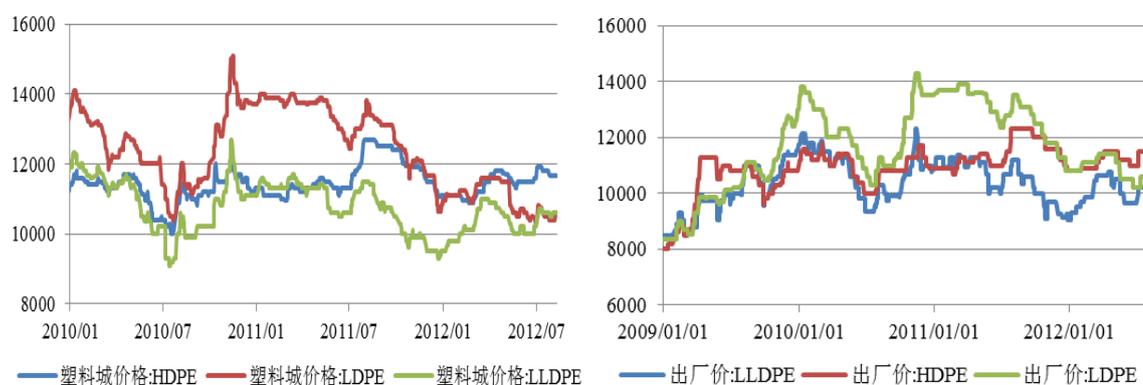


数据来源：文华财经 华泰长城期货研究所

1.2 市场价格高位小幅回升，出厂价多上调

国内塑料价格本周稳中上行，仅 LDPE 余姚市场价回升 200 元/吨，线性低密度和高密度价格均稳定，出厂价多数厂家报价上行，LLDPE 整体出厂价格上涨 200 元/吨，其他稳定，如下图所示：

图 2 PE 价格塑料城价格和出厂价格对比



数据来源：wind 华泰长城期货研究所

1.3 亚洲继续回升，欧美也继续大幅补涨

外盘价格均回升，远东和中东继续均小幅回升 2 美元/吨，而西北欧继续上涨 5 美元/吨，

如下图所示：

图3 外盘 LLDPE 现货价格走势



数据来源：wind 华泰长城期货研究所

2. 近期 LLDPE 供需面逐渐好转

2.1 塑料供应预期或将减少，石化厂商库存低位

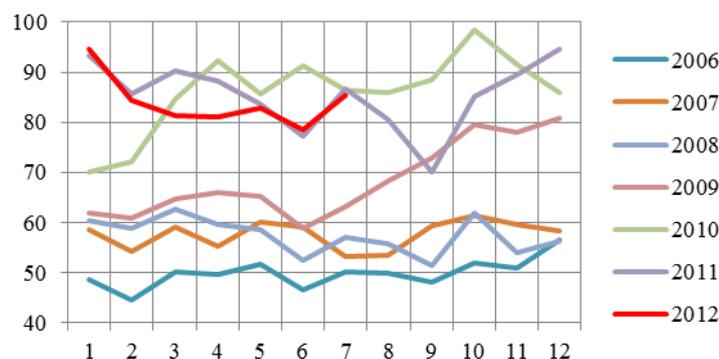
卓创资讯近期公布了2012年7月份我国PE产量数据，为85.4万吨，其中LLDPE产量为29.1万吨，环比增长5.17%，累积同比增长依然为负，且从历史趋势来看，8月份的产量或有一定回落，且从8月份检修装置的数量和产能来看，产量减少的预期较强。如下图所示：

图4 我国PE月产量增长情况



数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

图5 我国历年PE月产量对比



数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

从近期石化装置检修和重启计划来看，本周暂没有装置恢复生产，但整个8月份仍有较多装置陆续进入检修状态，预期供应将减少，如下表所示：

表 1 近期石化装置动态

石化名称	生产装置	产能（万吨）	停车时间	开车时间
中沙天津	LLDPE	30	8月20日	检修45天
	HDPE	30	8月20日	检修45天
扬子石化	LLDPE	20	7月29日	检修20天
盘锦乙烯	HDPE	30	8月1日	检修40天
	全密度	13	8月1日	检修40天
兰州石化	LLDPE	30	6月27日	检修42天
	LDPE	20	7月3日	检修36天
大庆石化	LDPE	20	8月份开始	不定
神华包头	全密度	30	8月底	检修30天

数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

适逢月初，石化企业库存多处于低位，没有任何销售压力，且石化企业受成本压力影响，利润微薄，其中LLDP出厂价与石脑油价差持续减少到4178元/吨，处于历史较低水平，挺价意愿较强，上周多数厂商纷纷抬高出厂报价，从而对塑料期货价格形成较强支撑。对于本周而言，因装置检修继续，产量预期减少，库存也持续保持低位，且受成本的支撑，石化企业将继续尽可能抬高塑料价格，因此对后市塑料价格形成较强支撑。

2.2 后市进口继续增长，但库存压力不大

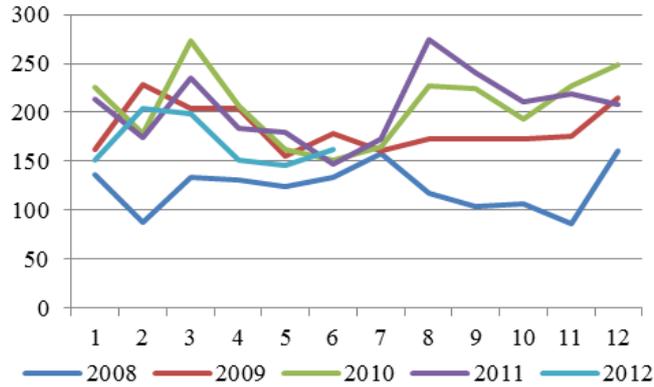
从塑料市场价格和CFR远东的进口人民币价格的价差来看，国内塑料市场价格快速上涨，使得进口利润继续维持高位，目前为544元/吨的高位，继续刺激进口。而且从历史的进口规律来看，8月份进口量也多数有明显增长。如下图所示：

图 6 我国贸易商进口利润变化图



数据来源：wind 华泰长城期货研究所

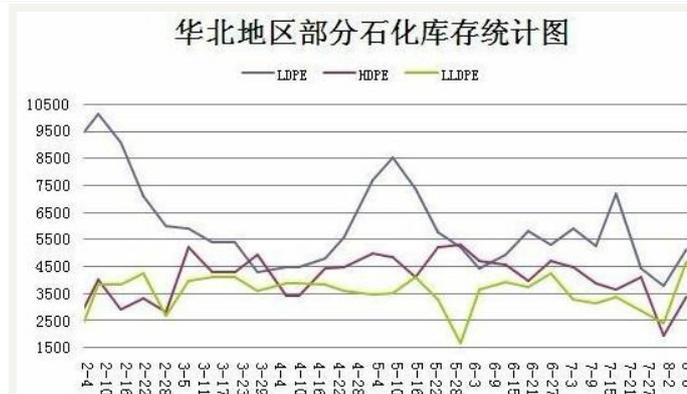
图 7 LLDPE 进口季节性对比



数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

上周华北地区石化港口库存有所回升，尽管华东地区因台风影响，到港有所下降，但下周预计天气将逐渐转好，随之到港量随之恢复，因此预计下周库存将出现回升，对塑料价格形成压制，但由于目前的库存水平不高，所以库存水平的上涨对塑料价格的压制效果将被削弱，如下图所示：

图 8 华北地区部分塑料库存走势

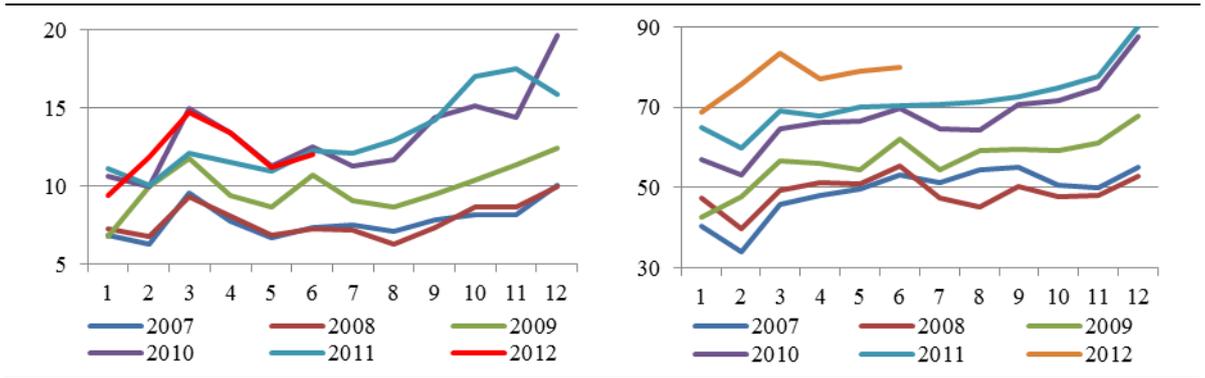


数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

2.3 棚膜需求继续回升，但目前依然对价格有压制

PE 功能膜生产目前已进入平稳期，棚膜企业对原料的需求处于稳中上涨趋势，本周开机率将稍高于上周，但增长速度低于往年水平，且农膜厂商对未来需求持观望态度，备货意愿不高，因此 8 月份的涨幅将要逊色于往年。对于上周而言，首先日光温室膜：生产保持旺季局面不改，厂家整体开工率在 70%-80%，订单情况较往年稍有差距；PE 功能膜：生产保持平稳趋势，整体开工率略有提升，在 40%-60% 范围内，订单整体仍显清淡。厂家目前原料库存保持正常偏下水平，因生产旺季仍未来临，且厂家对原料后期走势预期不佳，多随用随拿为主；而大型地膜厂生产基本完成，目前的开机率仅为 5% 的水平，如下图所示：

图 9 农膜和薄膜季节性生产规律



数据来源: wind 华泰长城期货研究所

表 2 国内规模企业开机率

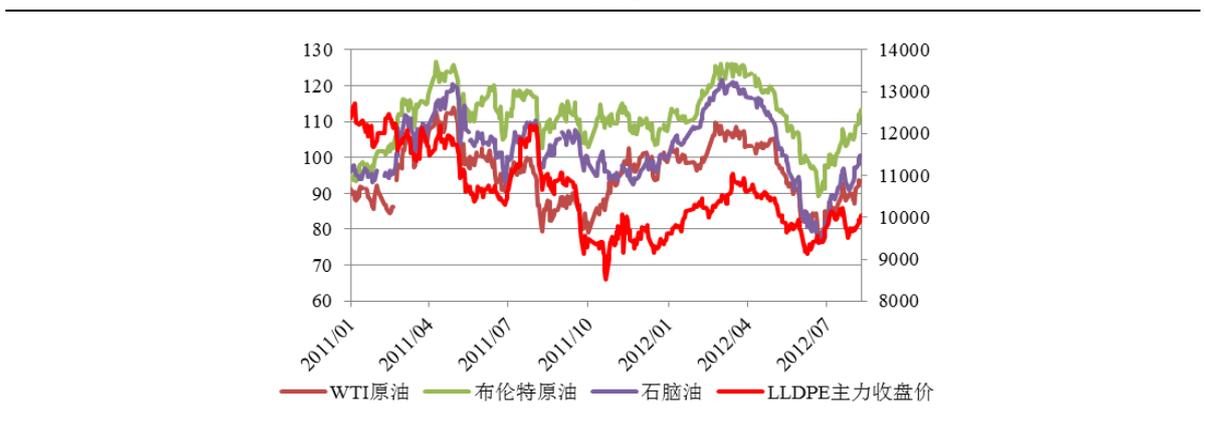
厂家分类	规模企业开机率	备注
大型日光膜厂	70%-80%	日光膜生产进入旺季
万吨功能膜厂	40%-60%	平稳期
大型地膜厂	5%	生产基本完成

数据来源: 卓创资讯 华泰长城期货研究所

3. 原油价格强势继续支撑塑料价格

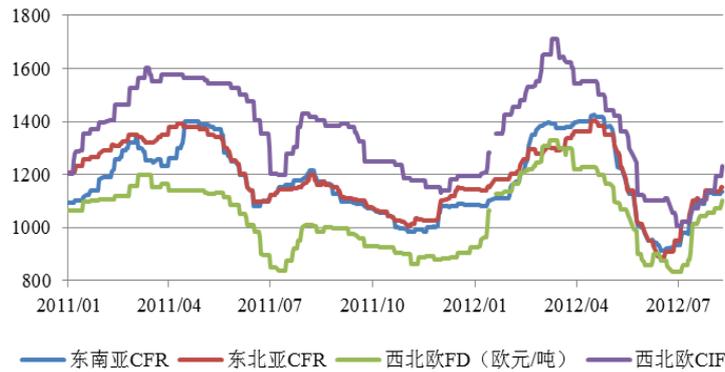
上周, 欧洲经济、美国政策等消息面因素继续作用于原油市场, 供需因素本周虽有作用, 但在经济因素面前, 其作用继续被淡化。短期来看, 伊朗局势和欧元区经济的走势依旧会对国际油价产生重大影响, 此外, 美联储是否会在 9 月份推出 QE3 还不得而知, 但是毫无疑问, 这将是影响油价走势的最大不确定性因素, 近期原油价格仍将维持强势, 且石脑油价格继续快速回升, 主要原因是欧洲乙烯价格的快速回升, 使得西北欧地区石脑油裂解利润增大, 石脑油货源到达亚洲地区的持续减少, 导致新加坡石脑油价格快速上涨, 从而对塑料价格形成支撑。如下图所示:

图 10 国际原油价格走势与塑料价格走势的对比



数据来源: wind 华泰长城期货研究所

图 11 国际乙烯价格走势



数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

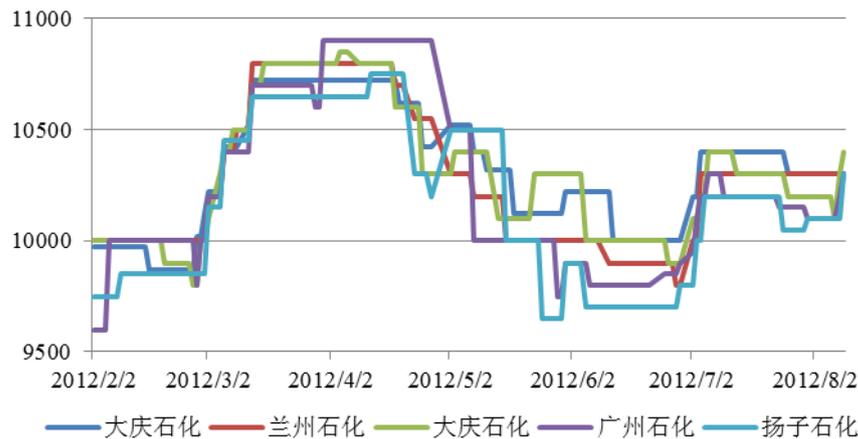
图 12 石化企业利润变化趋势



数据来源：wind 卓创资讯 华泰长城期货研究所

另外，受原油价格持续上涨影响，石化企业利润也从高位回落且处于较低水平，石化挺价意愿较强，且月初石化库存较低，出厂价格纷纷被上调，如下图所示：

图 13 塑料 7042 牌号厂家挂牌价格走势

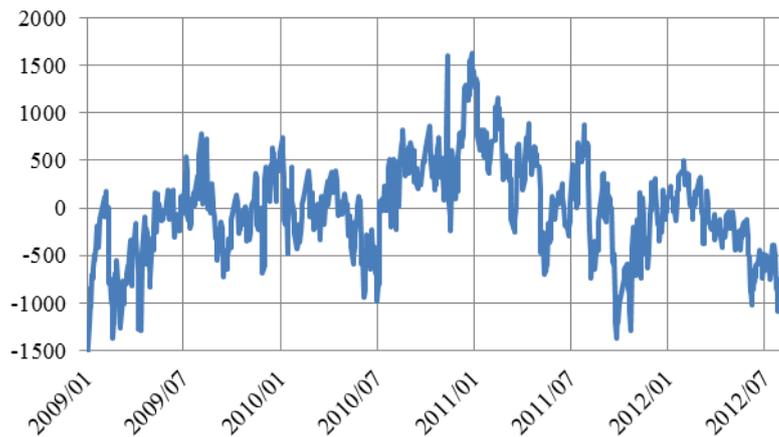


数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

4. 期货贴水幅度已减少，且跨月价差短期还没有回归动力

上周 1301 合约贴水现货的幅度继续回落到 555 元/吨附近，贴水幅度大幅减少，但现货价格因石化企业挺价持续稳定的概率较大，且 1301 合约也将随着需求的逐渐恢复而回升，长期套利仍可操作；另外，上周远近合约价差仍继续拉大，收盘于 265 元/吨，接近最低位，但由于短期内价差依然没有回归动力，因此价差仍需观察，然后再介入跨期套利操作。如下图所示：

图 14 期现价差有所回升



数据来源: wind 华泰长城期货研究所

图 15 跨月价差暂无回归动力



数据来源: 文华财经 华泰长城期货研究所

5. 若无明显利多，LLDPE 期货周内高位盘整概率大

国内宏观方面，7 月新增贷款 5401 亿元远远低于预期，再加上国内经济数据多数悲观，宽松货币政策一触即发，总的来看宏观宽松预期继续对塑料价格形成较强支撑。但基本面方面，国内塑料基本面利多因素逐渐被消耗，首先因 7-8 月份石化装置检修较多，且适逢月初石化库存多数维持低位，且受台风影响，进口受到一定影响，从而使得本周塑料价格被推涨，但随着天气好转以及石化企业库存逐步增长，前期利多因素也逐渐被消化，短期上涨动力渐显不足；其次，尽管农膜需求仍在持续好转，但短期内仍处于低迷状态，且目前农膜企业的备货意愿低于预期水平，塑料需求状况仍对期货价格的上涨之势有所压制，最后就是期货贴水现货幅度已有明显回归，对期货的支撑也随之减弱，因此我们预计本周塑料期货价格或将以消化前期涨幅为主，若宏观没有明显利好，短期内盘整概率较大，10100 一线将承受较强压力，预计价格运行区间为 9900-10100，建议投资者前期多单逢高平仓后继续在 9900 附近增多，空单宜在 10050-10100 区间内增仓。

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888

金融期货部

深圳市福田区竹子林中国经贸大厦 22A
电话: 0755-82537429 传真: 0755-82790793

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209-1210 房间
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68758098 传真: 021-68752700

深圳竹子林营业部

深圳市福田区竹子林紫竹七道中国经贸大厦 13AB
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

广东省佛山市祖庙路 33 号百花广场 24 楼 2408 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 602 室
电话: 0371-65615457 传真: 0371-65615467

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 号房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671128 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

茂名营业部

茂名市光华南路 118 号润威商厦 1002 室
电话: 0668-2707198 传真: 0668-2707322

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨豪生商务楼 3 楼 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

昆明营业部

昆明市武成路 13#地块天昊大厦 1 栋 15 楼 B 座(移动通信大楼)
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8221949 传真: 0751-8221948

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州市番禺区市桥镇繁华路 1 号友谊中心 1603 室
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层
电话: 0752-2055273 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 室
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 座 3 楼 3A
电话: 0532-85029801 传真: 0532-85029802

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013837 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587606 传真: 028-86587086

杭州营业部(筹)

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“上公司”）的客户使用。上公司不会因接收人收到本报告而视其为上公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，上公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映上公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，上公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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。在任何情况下，上公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。