

2012年8月20日

LLDPE 期货周报

华泰长城期货研究所

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

原油&石化库存支撑，塑料继续强势

本周到港量将继续增加，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，且上周塑料到港量都要比前几周要多，随着贸易商利润持续高位、内地塑料厂商检修导致库存低位以及国外装置的逐渐恢复，后市塑料进口量将继续增长的可能性较大，从而对目前的塑料价格有一定压制。

功能膜备货需求以及大蒜地膜生产逐渐启动，对目前塑料价格形成支撑

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，因离功能膜销售旺季越来越远，农膜商家尽管对后市需求有所悲观，但仍有备货需求；且大蒜地膜生产逐步启动，地膜厂商开机率有所上升。

石化企业库存低位且目前亏损持续扩大，挺价意愿增强

因装置持续检修，石化企业库存多处于低位，没有任何销售压力，且受成本压力影响，石化企业多处于亏损状态，且有扩大趋势，目前亏损已经达到-730元/吨，使得近期以来塑料厂商持续推涨出厂价格，但由于需求低迷，难以被下游接受，市场成交清淡，且现货市场价格也较为稳定，但仍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，产量减少，库存也将继续保持低位，且受成本支撑，石化企业将继续尽可能抬高塑料出厂价格，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再次扩大到675元/吨附近，贴水幅度依然较大，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以及石化企业的挺价而回升，因此长期套利仍可操作；另外，上周远近合约价差仍维持在较低水平，收盘于260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。

原油高位震荡，后市走势等待消息面指引

上周原油价格受北海油田检修增加和伊朗原油受到欧盟禁运影响，原油供应担忧情绪升温，另外周四美国官方原油库存骤降的继续支撑，国际原油价格上周继续强势，布伦特原油上周上涨2.34%，美原油上涨3.4%。而对于本周而言，由于全球原油供需目前处于平衡状态，而影响原油的因素主要是北海油田以及伊朗政治危机存在较大不确定，因此预计本周原油价格呈震荡走势的可能性较大，等待消息的指引。

若宏观没有明显利空，LLDPE本周继续震荡上行概率大

国内宏观方面，国内房价持续坚挺，降息以及降准压力都较大，央行近期持续在公开市场上进行逆回购操作来补充市场流动性，但后市宽松预期依然存在，总的来看目前宏观宽松预期继续对塑料价格有一定支撑。且基本面方面，因近期塑料装置检修较多，石化企业库存多数维持低位，且因原油强势导致石脑油以及乙烯价格持续上涨，石化企业调涨出厂价格的意愿不断增强，再加上棚膜备货需求已经临近，大蒜地膜生产逐渐启动，这些利好均给塑料价格带来较强支撑，但本周塑料进口量继续不断增加，且目前的塑料需求仍呈现低迷状态，短期上涨动力稍显不足，因此我们预计本周塑料期货主力合约价格虽有上涨趋势，但动力稍显不足，因此预计本周若宏观没有明显利空，塑料价格震荡上行概率较大，或在10250一线承受一定压力，预计价格运行区间为10000-10250，建议投资者前期多单继续持有，空单适时平仓并转换成多头思维。

1. LLDPE 期货价格偏强震荡

1.1 期货主力合约价格高位震荡

上周 LLDPE 期货价格仍然如预期维持高位震荡，因原油价格持续上涨以及石化企业库存压力较小的支撑，但目前的需求仍较为低迷对价格又形成压制，因此塑料期货价格维持高位震荡，但整体依然上涨，周涨幅为 1.55%，盘中最高冲至 10155 元/吨，且成交量有较大幅度增长。如下图所示：

图 1 LLDPE 期货主力合约价格日 K 线图

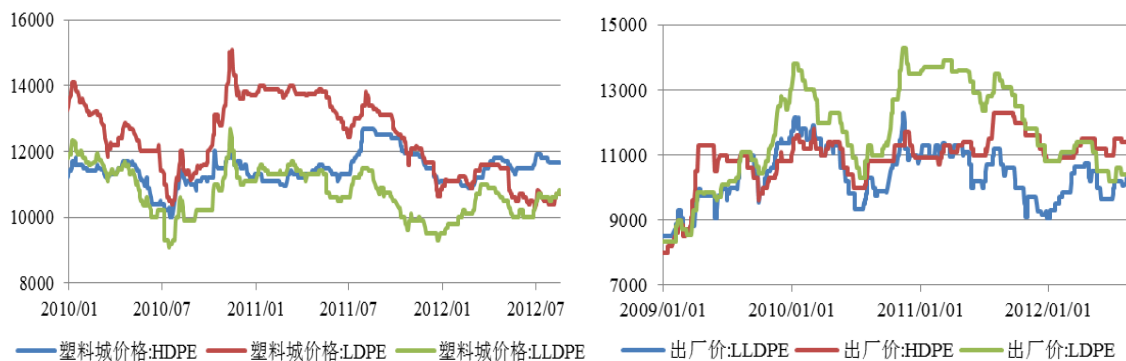


数据来源：文华财经 华泰长城期货研究所

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 LLDPE 余姚市场价回升 100 元/吨，低密度和高密度价格均稳定，LLDPE 整体出厂价格上涨 200 元/吨，涨幅要明显高于市场价格，说明因需求低迷导致成本传导不太顺畅，如下图所示：

图 2 PE 价格塑料城价格和出厂价格对比

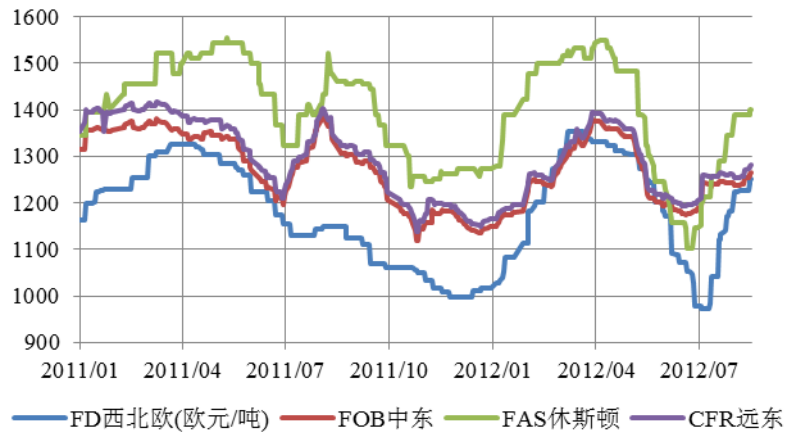


数据来源：wind 华泰长城期货研究所

1.3 全球塑料价格均上涨

外盘价格均回升，远东和中东继续均回升 26 美元/吨，而西北欧继续上涨 25 美元/吨，如下图所示：

图3 外盘 LLDPE 现货价格走势



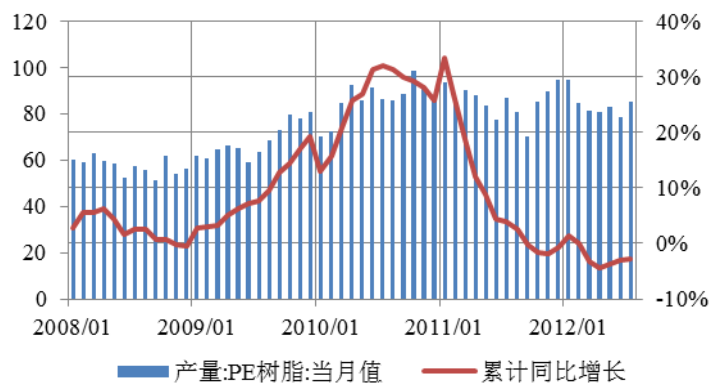
数据来源: wind 华泰长城期货研究所

2. 近期 LLDPE 供需面继续好转

2.1 塑料供应预期或将减少，石化厂商库存低位

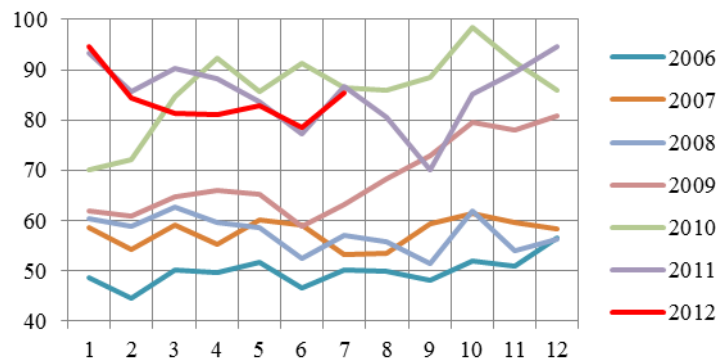
卓创资讯近期公布了2012年7月份我国PE产量数据，为85.4万吨，其中LLDPE产量为29.1万吨，环比增长5.17%，累积同比增长依然为负，且从历史趋势来看，8月份的产量或有一定回落，且从8月份检修装置的数量和产能来看，产量减少的预期较强。如下图所示：

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，本周有中沙天津进入检修状态，但没有装置恢复生产，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

因装置持续检修，石化企业库存多处于低位，没有任何销售压力，且受成本压力影响，石化企业多处于亏损状态，且有扩大趋势，目前亏损已经达到-730元/吨，使得近期以来塑料厂商持续推涨出厂价格，但由于需求低迷，难以被下游接受，市场成交清淡，且现货市场价格也较为稳定，但仍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，产量减少，库存也将继续保持低位，且受成本支撑，石化企业将继续尽可能抬高塑料出厂价格，因此对后市塑料价格形成较强支撑。华东和华北地区部分企业库存变化趋势如下图所示：

图 6 华北与华东石化企业库存统计图



数据来源：隆众石化商务 华泰长城期货研究所

2.2 后市进口将继续增长

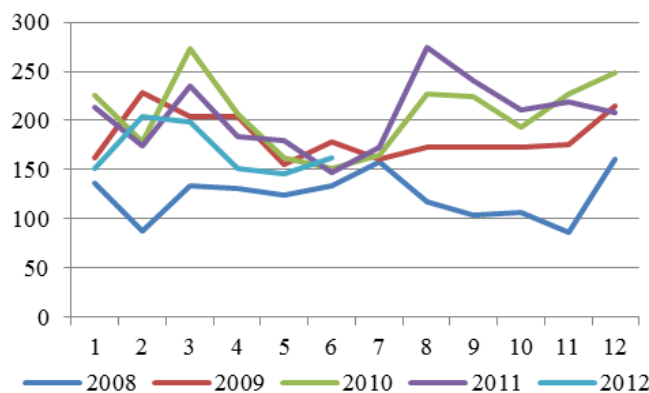
从塑料市场价格和CFR远东的进口人民币价格的价差来看，国内塑料市场价格快速上涨，使得进口利润继续维持高位，目前为530元/吨的高位，继续刺激进口。而且从历史的进口规律来看，8月份进口量也多数有明显增长。如下图所示：

图 7 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8 LLDPE 进口季节性对比



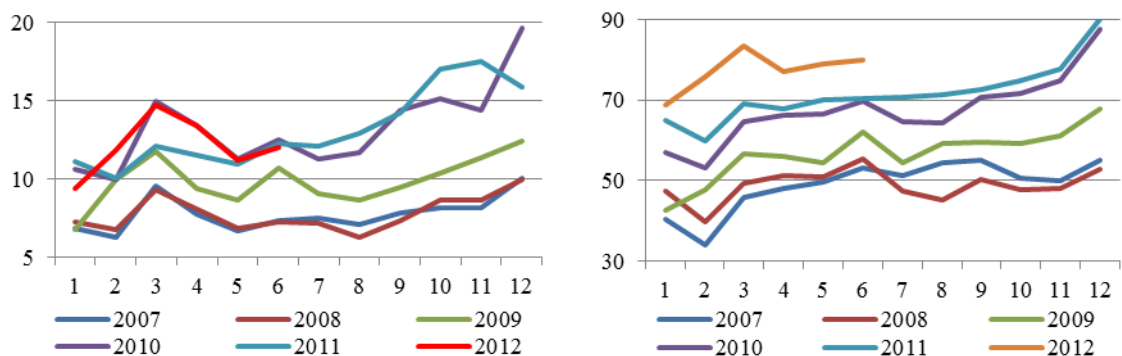
数据来源: 卓创资讯 华泰长城期货研究所

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, 且上周塑料到港量都要比前几周要多, 随着贸易商利润持续高位、内地塑料厂商检修导致库存低位以及国外装置的逐渐恢复, 后市塑料进口量将继续增长的可能性较大, 从而对目前的塑料价格有一定压制。

2.3 功能膜备货需求以及大蒜地膜生产逐渐启动

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, 因离功能膜销售旺季越来越近, 农膜商家尽管对后市需求有所悲观, 但仍有备货需求; 且大蒜地膜生产逐步启动, 地膜厂商开机率有所上升。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

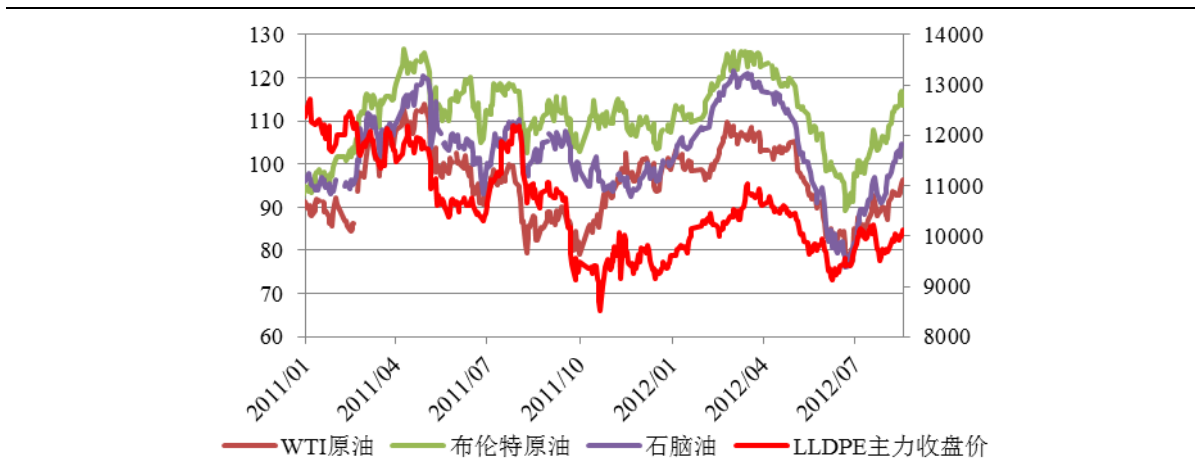
厂家分类	规模企业开机率	备注
大型日光膜厂	70%-80%	日光膜生产进入旺季
万吨功能膜厂	40%-60%	平稳期
大型地膜厂	15%	大蒜地膜生产逐步启动

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

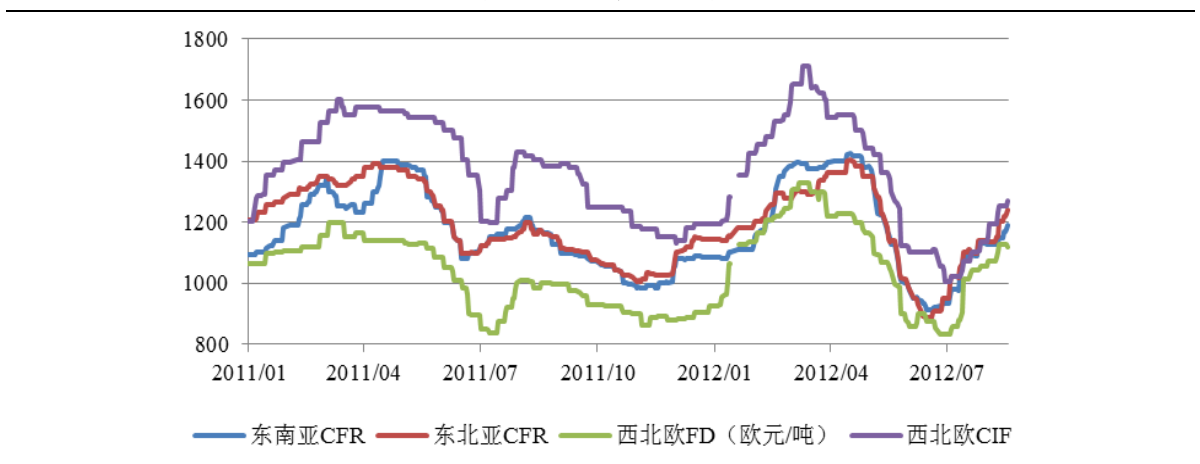
上周原油价格受北海油田检修增加和伊朗原油受到欧盟禁运影响,原油供应担忧情绪升温,另外周四美国官方原油库存骤降的继续支撑,国际原油价格上周继续强势,布伦特原油上周上涨 2.34%,美原油上涨 3.4%。而对于本周而言,由于全球原油供需目前处于平衡状态,而影响原油的因素主要是北海油田以及伊朗政治危机存在较大不确定,因此预计本周原油价格呈震荡走势的可能性较大,等待消息的指引。如下图所示:

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

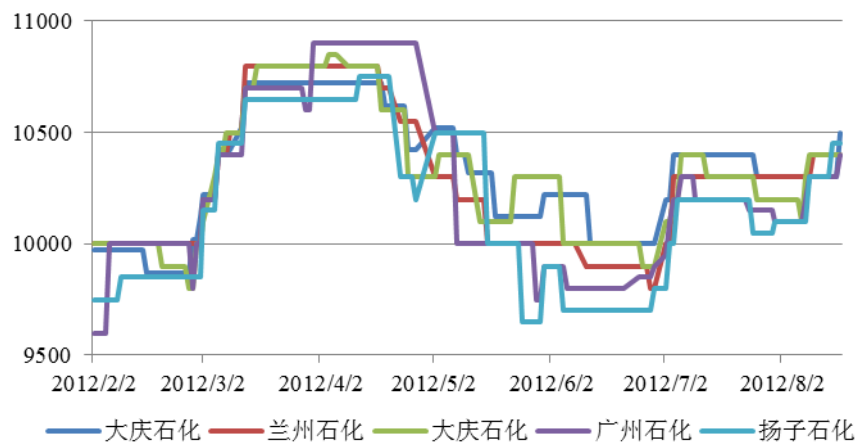
图 12 石化企业利润变化趋势



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，石化企业利润亏损持续扩大，石化挺价意愿加强，且目前石化库存较低，多数石化企业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

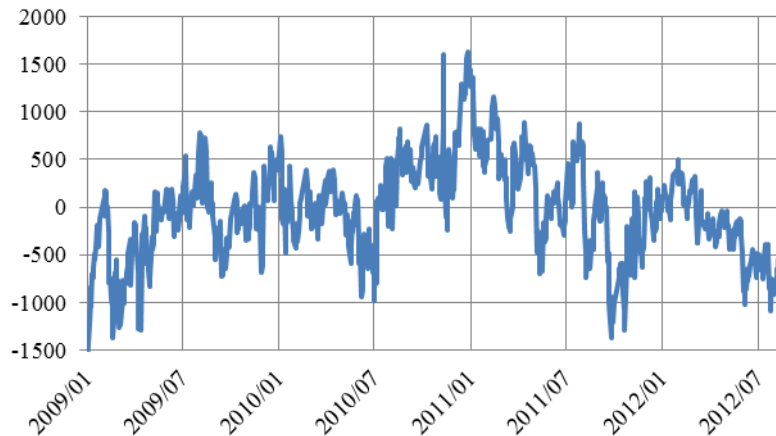


数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

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再次扩大到 675 元/吨附近，贴水幅度依然较大，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以及石化企业的挺价而回升，因此长期套利仍可操作；另外，上周远近合约价差仍维持在较低水平，收盘于 260 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. 若宏观无明显利空, LLDPE 期货周内继续冲高概率大

国内宏观方面,国内房价持续坚挺,降息以及降准压力都较大,央行近期持续在公开市场上进行逆回购操作来补充市场流动性,但后市宽松预期依然存在,总的来看目前宏观宽松预期继续对塑料价格有一定支撑。且基本面方面,因近期塑料装置检修较多,石化企业库存多数维持低位,且因原油强势导致石脑油以及乙烯价格持续上涨,石化企业调涨出厂价格的意愿不断增强,再加上棚膜备货需求已经临近,大蒜地膜生产逐渐启动,这些利好均给塑料价格带来较强支撑,但本周塑料进口量继续不断增加,且目前的塑料需求仍呈现低迷状态,短期上涨动力稍显不足,因此我们预计本周塑料期货主力合约价格虽有上涨趋势,但动力稍显不足,因此预计本周若宏观没有明显利空,塑料价格震荡上行概率较大,或在 10250 一线承受一定压力,预计价格运行区间为 10000-10250,建议投资者前期多单继续持有,空单适时平仓并转换成多头思维。

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

上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上报告而视其为上公司的当然客户。上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。

上报告所载的资料、意见及推测仅反映上公司于发布上报告当日的判断，上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，上公司可发出与上报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，上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上报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

上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。