

华泰长城期货研究所

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

短期继续强势，但后市回落风险增大

近期港口库存有下降趋势

近期PE进口量没有8月份那么大，且在石化价格不断调涨、乙烯单体价格上涨的共同推动下，现货市场的询盘气氛稍显回暖，港口货源也逐渐消化，因此进入9月份后，港口库存呈现出从高位回落的趋势。

近期PE市场供需面变化不大，价格依然由企业库存低位和刚需来支撑

首先看供应方面，上周没有装置恢复生产，石化库存保持低位，据卓创不完全统计，华北和华东地区的石化库存上周出现下降，货源越发紧张，因此石化企业推涨塑料价格的意愿依然较强；虽然需求逐步好转，但目前仍显清淡，高价塑料也在一定程度上抑制了需求，由刚需来支撑塑料价格，农膜需求正在稳步回升，首先日光温室膜，其生产保持旺季局面不改，厂家整体开工率在70%-80%，但原材料库存相对充足；PE功能膜厂家订单好转，但开机率不均，目前升至50%-60%的水平，相比上上周有所提升；且大蒜地膜生产已基本启动，目前处于生产平稳期。

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，且因乙烯价格持续上涨而出现扩大趋势，目前亏损已经达到-1737元/吨，已经接近了历史最低水平，使得近期以来塑料厂商持续推涨出厂价格，但由于高价抑制备货需求，市场成交清淡，以刚需为主，供需均对塑料价格有支撑，但上涨动力较弱。对于本周而言，因检修装置仅少量复产，因此市场货源仍显紧张，且受成本支撑，石化企业将继续挺价，对近期塑料价格形成较强支撑。

原油价格短期高位，后市回落风险较大

上周国际原油价格整体维持高位震荡走势，上半周从高位缓慢回落，但周五因美国非农数据不及预期以及欧元汇率的强劲推涨了原油价格，布伦特原油上涨0.93%，美原油上涨0.76%，而对于本周而言，市场对美联储向低迷的经济推行更多刺激政策的预期较强，但预计10月份北海原油产量将大幅增加，日均装船比9月份增加15万桶，因此将对后市原油价格形成压制，另外，投资银行摩根斯坦利认为不会过度看涨布原油，115美元/桶的上方增长空间有限，最后投机商在美原油期货中的净多持仓减少4.3%，因此整体来看，近期原油价格或维持高位震荡，但后市回落风险较大。

短期塑料继续强势，但后市存在回落风险

本周塑料供需面变化不大，石化装置仅少量复产，货源供应依然紧张，另外，尽管需求在稳步恢复，但目前市场成交清淡，且高价塑料抑制了下游以及贸易商的备货需求，市场仅靠刚需支撑，因此上涨面临的压力较大，但因原油的强势以及国内外宏观政策利好预期的影响，塑料主力合约上方依然存在一定空间，预计本周将考验10300压力位，价格运行区间为10000-10400元/吨，考虑到进入9月中旬后，部分石化装置陆续复产，石化库存也随之增加，但需求增长的幅度依然有限，因此后市塑料价格回落概率较大，鉴于此，我们建议前期多头本周在10350附近平仓，而空头也可在该位置附近尝试入场。

1. LLDPE 期货价格冲高后震荡

1.1 期货主力合约价格高位震荡

上周 LLDPE 期货价格冲高后维持震荡走势，尽管石化企业库存继续低位，亏损持续较大，但是因目前下游按需采购，高价塑料抑制了备货需求，即使农膜企业开机率提升，塑料的销售状况并不好，从而导致塑料价格上涨动力欠缺，塑料上方压力较大，上周塑料价格继续上涨 1.29%，最高冲至 10330 元/吨。如下图所示：

图 1 LLDPE 期货主力合约价格日 K 线图

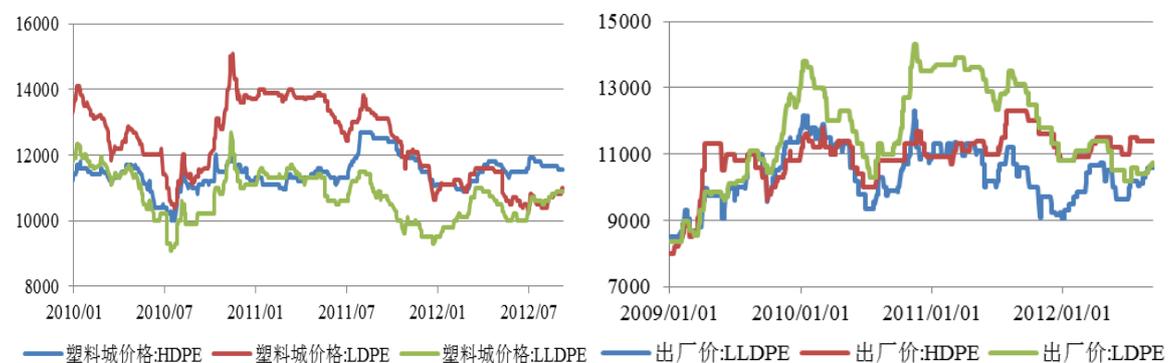


数据来源：文华财经 华泰长城期货研究所

1.2 现货市场稳中有升

国内塑料价格本周稳中上行，仅 LDPE 余姚市场价继续上涨 200 元/吨，LDPE 整体出厂价格也上涨 100 元/吨，线性和高密度价格均稳定，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 中东和远东小幅回调，但西北欧继续大幅上涨

外盘价格方面，远东和中东继续均回落 6 美元/吨，而西北欧继续大幅上涨 65 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 供需面变化不大，但后市供应渐充裕

2.1 中旬后石化装置陆续复产

从近期石化装置检修和重启计划来看，本周无装置进入检修状态，也没有装置恢复生产，但中旬以后，装置重启将逐渐增加，如下表所示：

表1 近期石化装置动态

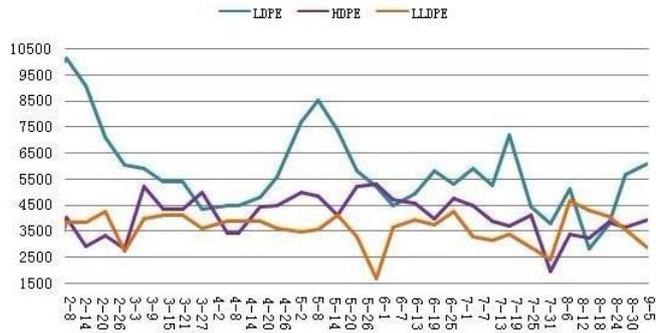
石化名称	生产装置	产能（万吨）	停车时间	开车时间
中沙天津	LLDPE	30	8月20日	检修45天
	HDPE	30	8月20日	检修45天
扬子石化	LLDPE	20	8月26日	9月中旬
盘锦乙烯	HDPE	30	8月1日	检修40天
	全密度	13	8月1日	检修40天
兰州石化	LLDPE	30	6月27日	检修42天
	LDPE	20	7月3日	检修36天
大庆石化	LDPE	20	8月份开始	不定
神华包头	全密度	30	8月底	检修30天
抚顺石化	HDPE	14	检修中	待定
天津联合	LLDPE	12	8月15日	停车40天
独山子石化	LLDPE	30	8月15日	本周开车

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，且因乙烯价格持续上涨而出现扩大趋势，目前亏损已经达到-1737元/吨，已经接近了历史最低水平，使得近期以来塑料厂商持续推涨出厂价格，但由于高价抑制备货需求，市场成交清淡，以刚需为主，供需均对塑料价格有支撑，但上涨动力较弱。对于本周而言，因检修装置仅少量复产，因此市场货源仍显紧张，且受成本支撑，石化企业将继续挺价，对近期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 华北石化企业库存统计图

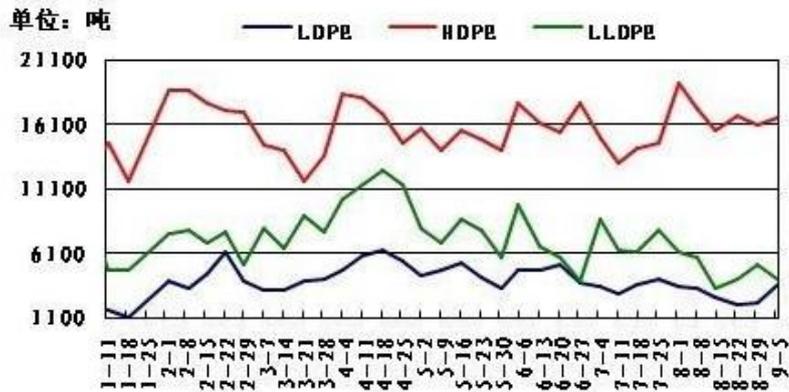
华北地区部分石化库存统计图



数据来源：隆众石化商务 华泰长城期货研究所

图6 华东石化企业库存统计图

华东部分石化库存统计对比图



数据来源：隆众石化商务 华泰长城期货研究所

2.2 后市港口库存将从高位回落

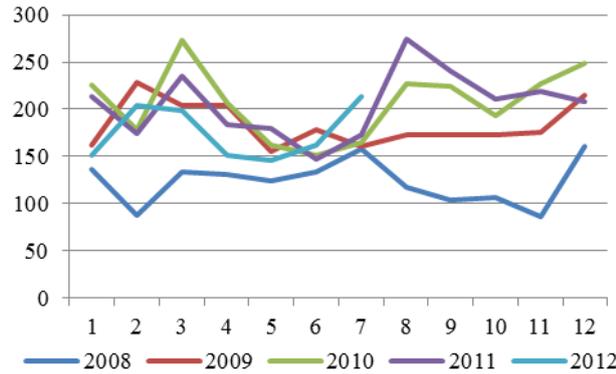
从塑料市场价格和 CFR 远东的进口人民币价格的价差来看，国内塑料市场价格快速上涨，使得进口利润继续维持高位，目前为 414 元/吨的高位，对进口依然有一定的刺激作用。而且从历史的进口规律来看，9 月份进口量开始从 8 月份的高位回落。如下图所示：

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

2.3 农膜需求缓慢好转，目前仅靠刚需支撑价格

然需求逐步好转，但目前仍显清淡，高价塑料也在一定程度上抑制了需求，由刚需来支撑塑料价格，农膜需求正在稳步回升，首先日光温室膜，其生产保持旺季局面不改，厂家整体开工率在 70%-80%，但原材料库存相对充足；PE 功能膜厂家订单好转，但开机率不均，目前升至 50%-60%的水平，相比上上周有所提升；且大蒜地膜生产已基本启动，目前处于生产平稳期。如下图所示：

表 2 国内规模企业开机率

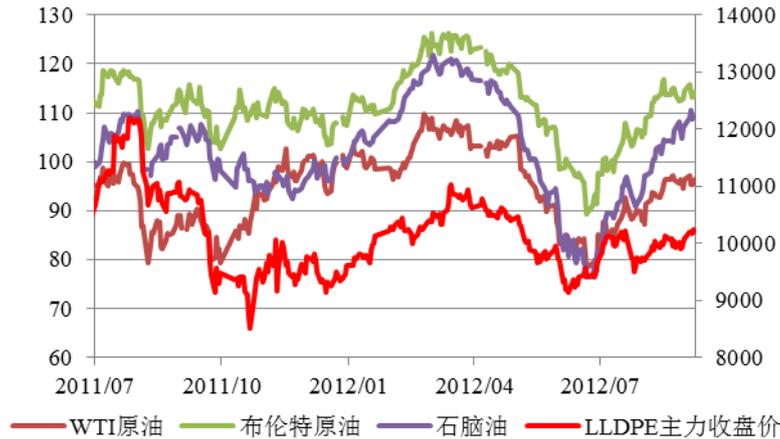
厂家分类	上上周开机率	上周规模企业开机率	备注
大型日光膜厂	70%-80%	70%-80%	生产进入旺季
万吨功能膜厂	40%-60%	50%-60%	平稳开机
大型地膜厂	15%	25%	大蒜地膜生产进入平稳期

数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

3. 原油高位震荡，但乙烯价格跌幅较大

上周国际原油价格整体维持高位震荡走势，上半周从高位缓慢回落，但周五因美国非农数据不及预期以及欧元汇率的强劲推涨了原油价格，布伦特原油上涨 0.93%，美原油上涨 0.76%，而对于本周而言，市场对美联储向低迷的经济推行更多刺激政策的预期较强，但预计 10 月份北海原油产量将大幅增加，日均装船比 9 月份增加 15 万桶，因此将对后市原油价格形成压制，另外，投资银行摩根斯坦利认为不会过度看涨布原油，115 美元/桶的上方增长空间有限，最后投机商在美原油期货中的净多持仓减少 4.3%，因此整体来看，近期原油价格或维持高位震荡，但后市回落风险较大。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

上周乙烯价格出现逐步回落，东北亚和东南亚乙烯价格分别下跌 0.4%和 3.5%，也使得石化企业亏损程度有所放缓，如下图所示

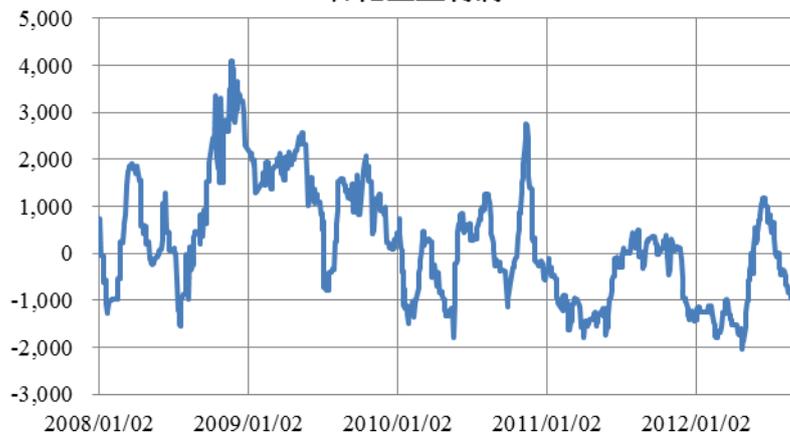
图 11 国际乙烯价格走势



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

石化企业利润

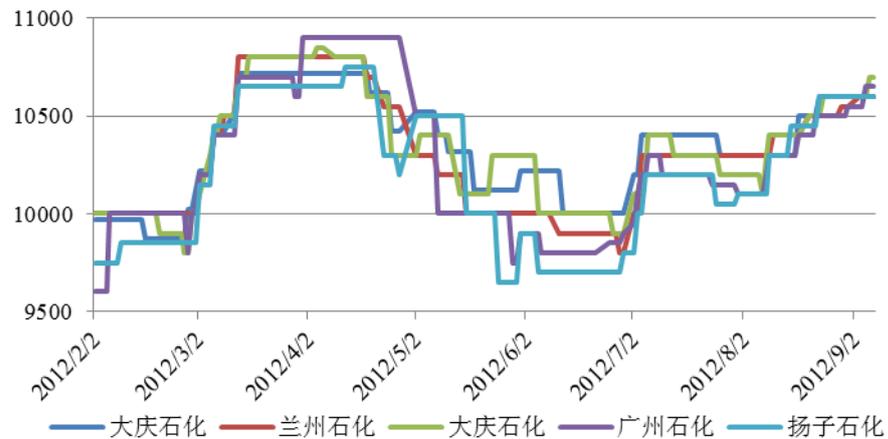


数据来源: wind 卓创资讯 华泰长城期货研究所

另外，受原油价格以及中间产品价格维持高位影响，石化企业利润亏损持续较高水平，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，其中西北兰州石

化继续上涨 50 元/吨，东北大庆以及华南广州分别上涨 100 和 200 元/吨，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

短期塑料继续强势，但后市存在回落风险

本周塑料供需面变化不大，石化装置仅少量复产，货源供应依然紧张，另外，尽管需求在稳步恢复，但目前市场成交清淡，且高价塑料抑制了下游以及贸易商的备货需求，市场仅靠刚需支撑，因此上涨面临的压力较大，但因原油的强势以及国内外宏观政策利好预期的影响，塑料主力合约上方依然存在一定空间，预计本周将继续考验 10300 压力位，价格运行区间为 10000-10400 元/吨，考虑到进入 9 月中旬后，部分石化装置陆续复产，石化库存也随之增加，但需求增长的幅度依然有限，因此后市塑料价格回落概率较大，鉴于此，我们建议前期多头本周在 10350 附近平仓，而空头也可在该位置附近择机入场。

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。