

华泰长城期货研究所

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

装置复产&成本支撑

本周前期检修装置复产较多，但需求仍只缓慢好转，支撑力度较小

供应方面，上周有少量装置复产，石化库存水平小幅提升，据隆众石化不完全统计，华北地区的石化库存结束了连续5周的下降，再次出现回升，随着库存水平的提升，石化企业挺价力度减弱可能性较大；而需求方面，虽然需求在逐步好转，但目前仍显清淡，高价塑料也在一定程度上抑制了需求，主要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。

乙烯装置陆续重启，石化企业亏损再次减小

因近期乙烯价格出现回落，石化企业亏损程度减少到-1232元/吨，虽有回升但仍然处于较低水平，使得近期以来塑料厂商持续推涨出厂价格。亚洲乙烯供应虽然紧张，但需求也很疲软，亚洲许多终端用户宁愿缩减开机率也不愿在现货市场上购买乙烯，再加上9月中下旬部分乙烯装置也逐渐复产，因此后市乙烯价格高位回落概率较大，这也使得石化企业亏损或继续减弱，对PE价格的支撑也随之减弱。

短期原油价格或继续高位

上周国际原油价格持续上涨，主要受欧央行和美联储的经济刺激政策影响，布伦特原油11月合约上涨2.55%，美原油10合约上涨2.68%，美联储QE3刺激经济效应继续延伸，美元全面下挫，兑欧元跌至四个月低点，投资者转向以美元计价的商品期货，国际油价盘中强劲上涨，纽约轻质原油期货盘中突破每桶100美元，布伦特原油期货连续七个交易日上涨；另外，地缘政治紧张也令原油期货价格维持在高位。西方国家对伊朗的制裁令该国石油无法进入市场，同时引发了市场对潜在军事冲突或供应受阻的担忧；最后，交易商继续看空美元，提振了以美元计价的商品期货。

短期塑料价格继续冲高后维持震荡，但后市回落风险增大

本周虽然塑料供需面对价格的压制力度加大，石化装置陆续复产，企业库存水平或逐渐回升，货源供应紧张的局面或有所缓和，但QE3的影响或将持续，交易商多看空美元，原油价格也因此持续强势，从而对塑料价格形成较强的成本支撑，因此在宏观和原油的支撑下，塑料主力合约短期内或继续强势的可能性较大，但随着价格的上行以及供应压力的恢复后市仍然面临较大的回落风险，预计本周或考验11000压力位，价格运行区间为10500-11000元/吨，建议多单谨慎持有，空头视11000突破情况来决定其仓位。

1. LLDPE 期货价格持续冲高

1.1 期货主力合约价格持续冲高

尽管基本面支撑力度较小，但受宏观支撑，塑料主力合约价格持续上涨，周度涨幅高达 5.68%，收盘于 10800 元/吨，大大超出预期，但成交量持续下降，仅周五 QE3 推出吸引了大量成交。如下图所示：

图 1 LLDPE 期货主力合约价格日 K 线图

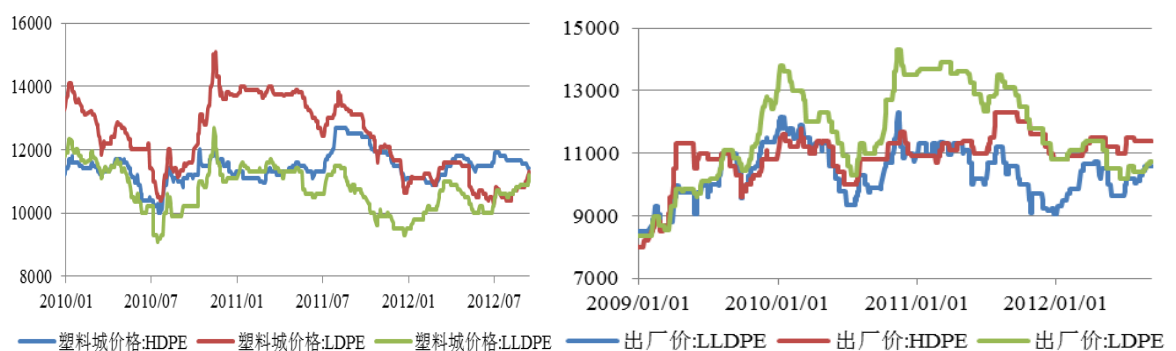


数据来源：文华财经 华泰长城期货研究所

1.2 线性和低密度聚乙烯价格大幅上涨

国内塑料价格本周稳中上行，仅 HDPE 余姚市场价回落 150 元/吨，LDPE 和 LLDPE 整体市场价格分别上涨 400 和 300 元/吨，如下图所示：

图 2 PE 价格塑料城价格和出厂价格对比

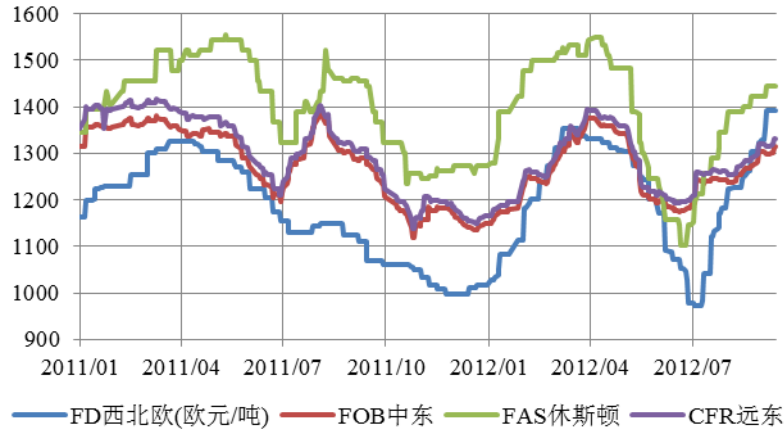


数据来源：wind 华泰长城期货研究所

1.3 中东和远东回调，西北欧稳定

外盘价格方面，远东和中东再次回落 16 美元/吨，而西北欧维持稳定，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.供应或逐渐充裕，刚需继续支撑市场

2.1 中下旬石化装置陆续复产

从近期石化装置检修和重启计划来看，本周有少量装置恢复生产，且中旬以后，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，但因近期乙烯价格出现回落以及出厂价格继续上涨，目前亏损已经回落到1232元/吨。如下图所示：

图 6 华北石化企业库存统计图

中石化华北部分石化库存



数据来源：隆众石化商务 华泰长城期货研究所

2.2 港口库存处于合理水平

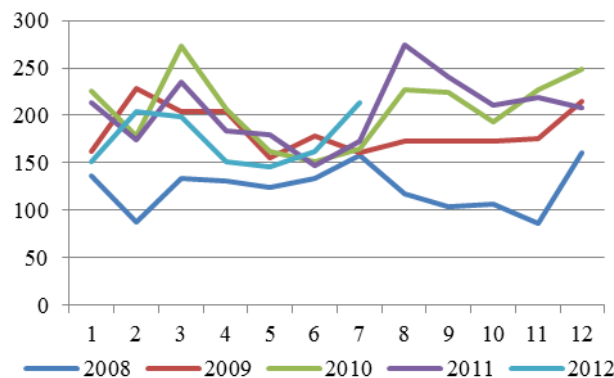
从塑料市场价格和 CFR 远东的进口人民币价格的价差来看，国内塑料市场价格快速上涨，使得进口利润继续维持高位，目前为 593 元/吨的高位，对进口依然有一定的刺激作用。而且从历史的进口规律来看，9 月份进口量开始从 8 月份的高位回落。如下图所示：

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

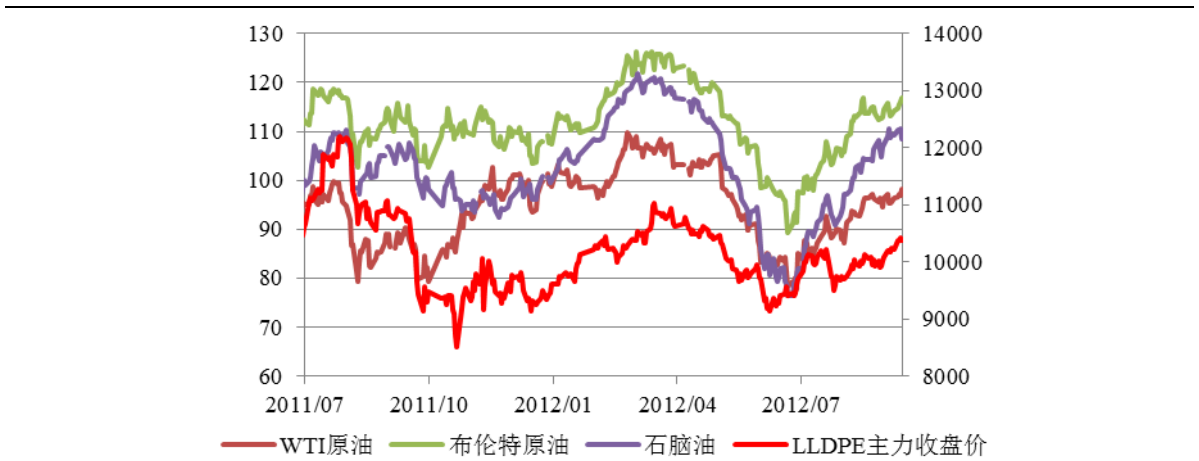
厂家分类	上上周开机率	上周规模企业开机率	备注
大型日光膜厂	70%-80%	70%-80%	生产进入旺季
万吨功能膜厂	40%-60%	50%-60%	平稳开机
大型地膜厂	15%	25%	大蒜地膜生产进入平稳期

数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

3. 短期原油或将继续高位

上周国际原油价格持续上涨，主要受欧央行和美联储的经济刺激政策影响，布伦特原油 11 月合约上涨 2.55%，美原油 10 合约上涨 2.68%，美联储 QE3 刺激经济效应继续延伸，美元全面下挫，兑欧元跌至四个月低点，投资者转向以美元计价的商品期货，国际油价盘中强劲上涨，纽约轻质原油期货盘中突破每桶 100 美元，布伦特原油期货连续七个交易日上涨；另外，地缘政治紧张也令原油期货价格维持在高位。西方国家对伊朗的制裁令该国石油无法进入市场，同时引发了市场对潜在军事冲突或供应受阻的担忧；最后，交易商继续看空美元，提振了以美元计价的商品期货。如下图所示：

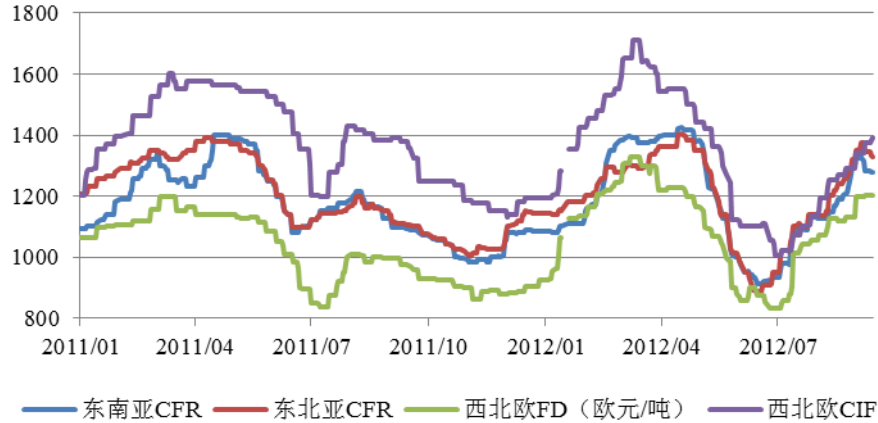
图 10 国际原油价格走势与塑料价格走势的对比



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 1% 和 0.3%，也使得石化企业亏损程度继续减少，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

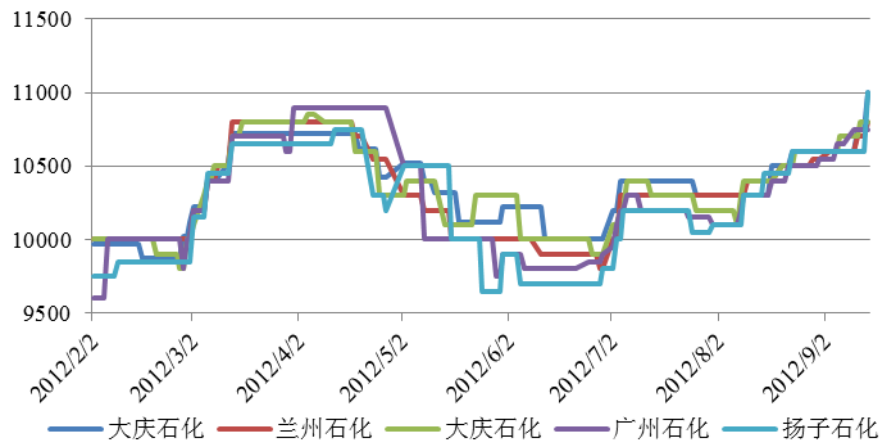
图 12 石化企业利润变化趋势



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，其中华北大庆和华东扬子均继续上涨 400 元/吨，西北兰州上涨 200 元/吨，东北和华南地区均上调 100 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

本周虽然塑料供需面对价格的压制力度加大，石化装置陆续复产，企业库存水平或逐渐回升，货源供应紧张的局面或有所缓和，但 QE3 的影响或将持续，交易商多看空美元，原油价格也因此持续强势，从而对塑料价格形成较强的成本支撑，因此在宏观和原油的支撑下，塑料主力合约短期内或继续强势的可能性较大，但随着价格的上行以及供应压力的恢复后市仍然面临较大的回落风险，预计本周或考验 11000 压力位，价格运行区间为 10500-11000 元/吨，建议多单谨慎持有，空头视 11000 突破情况来决定其仓位。

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。