

华泰长城期货研究所

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

近期弱勢，但中长期仍看涨

后市检修装置复产逐渐较多，但需求仍只缓慢好转，供需对塑料价格的支撑较弱

供应方面，上周仍只有少量装置复产，石化库存水平继续在低位震荡，但进入9月下旬后装置复产陆续增加，届时石化库存将逐渐回升，挺价力度也将减弱，所以后市继续冲高的概率较小，而逐渐转入下跌的可能性增大；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，而部分企业已经开始暂停采购，等待原材料价格回归。

进口利润持续高位将吸引外围货源流入

分析PE月度进口利润与其进口量的相关性可知，进口利润对PE进口量存在一定的影响，多数情况下是影响到1-2个月后的进口量，这主要是由于运输周期而造成的滞后。2012年7月份我国PE进口量环比增长17%，与之对应的是6月份PE进口利润大幅增长到452元/吨，相比前几个月增长明显。而7、8、9三个月塑料进口利润均维持在500元/吨附近，由此我们可以预计9、10月份进口量至少会维持高位；目前我国PE对外依存度持续在40%以上，且我国PE产量增速持续为负，而进口增速持续为正，对外依存度也有逐月增长之势，后市外围廉价塑料的大量进口无疑将对国内塑料销区价格形成冲击。

石化出厂价格大幅推涨，其利润大幅回升

因近期乙烯价格出现回落以及塑料出厂价格的大幅上调，石化企业亏损程度快速减少到-407元/吨；另外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，因此后市乙烯价格继续高位回落概率较大，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。

原油价格回落风险较大

上周国际原油价格跌后小幅回升，主要受QE3影响减弱，以及原油库存意外激增以及沙特增加原油产量等利空因素的集中影响，布伦特原油11月合约下跌4.49%，美原油10合约下跌6.48%，且亚洲石脑油价格大幅下跌9.27%，原油以及石脑油价格的较大幅度下跌也是促成本次塑料价格下跌的主要因素。而对于后市而言，利空因素将继续影响原油价格走势，因此其价格回落风险依然较大。

本周塑料主力或继续弱势，但中长期依然以涨为主

随着装置复产的陆续增加使得库存紧张的压力有所缓解、贸易商持续高利润水平将吸引外围货源的流入以及下游需求依然仅靠刚需支撑，后市基本面将对目前的高价塑料形成较强压制；且宏观方面，虽然国内和欧洲的制造业数据有所好转，但仍然处于荣枯点之下，对塑料价格的支撑较差；另外，近期原油利空因素较多，对于目前相对高位的原油价格而言，后市回落的风险较大，因此综合以上分析，10月前后塑料期货主力合约的回落风险较大，第一目标位为10500元/吨，第二目标位为10300元/吨，建议投资者维持空头思维，逢高抛空为主，止损于11000元/吨，而多头宜观望，等待后市需求拉动的建多机会。

1. 期价高位回落, 现价持续高位

1.1 期货主力合约价格高位回落

受原油价格回落幅度较大的影响, 塑料主力合约价格高位回落, 周度跌幅 0.37%, 盘中最高冲至 11120 元/吨, 收盘于 10760 元/吨, 但成交量大幅回升。如下图所示:

图 1 LLDPE 期货主力合约价格日 K 线图

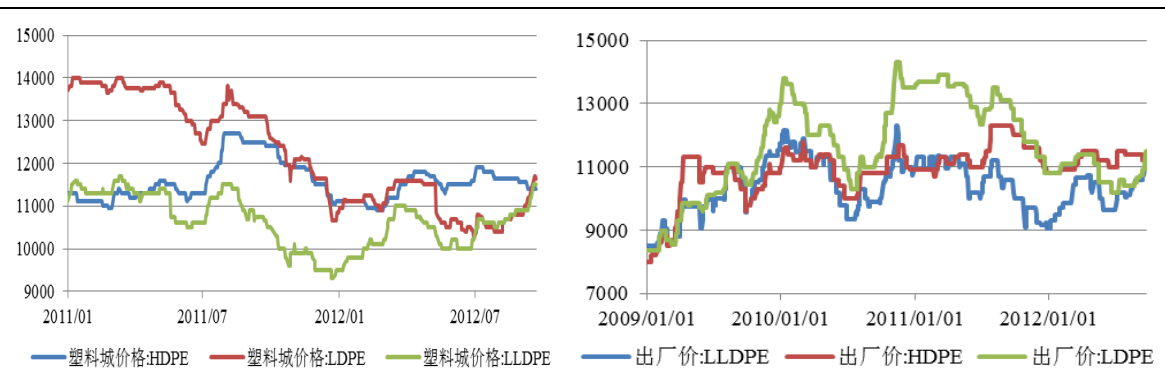


数据来源: 文华财经 华泰长城期货研究所

1.2 L 和 LL 价格均继续大幅上涨

国内塑料价格本周稳中上行, LDPE 和 LLDPE 整体市场价格分别继续上涨 250 和 300 元/吨, 而出厂价格分别上涨 600 和 550 元/吨, HDPE 均维持稳定, 如下图所示:

图 2 PE 价格塑料城价格和出厂价格对比

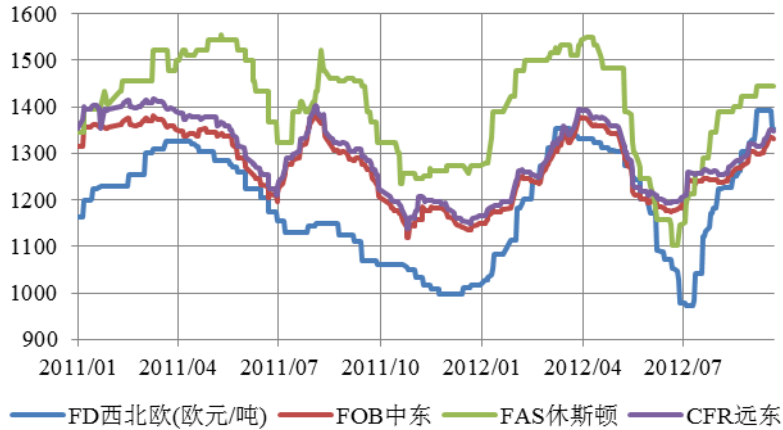


数据来源: wind 华泰长城期货研究所

1.3 中东和远东回调, 西北欧稳定

外盘价格方面, 远东和中东再次回升 9 美元/吨, 而西北欧大幅下跌 40 欧元/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.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，本周仍只有少量装置恢复生产，且9月下旬以后，装置重启将逐渐增加，如下表所示：

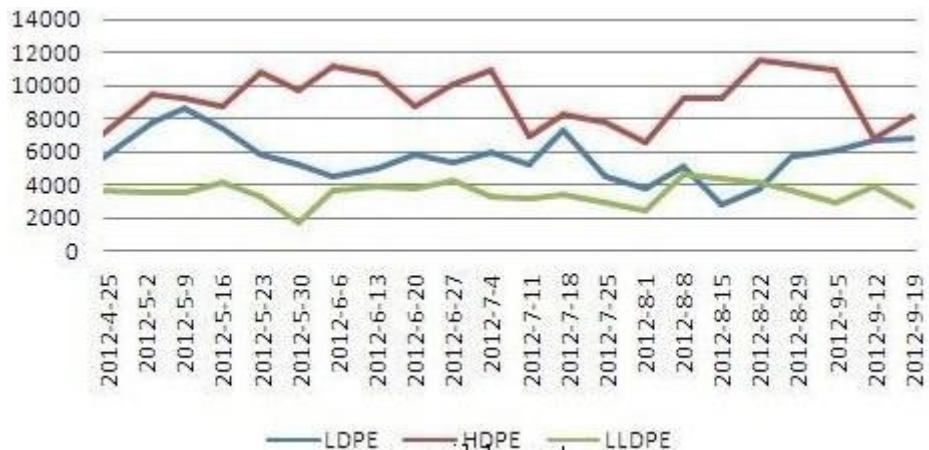
表 1 近期石化装置动态

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，LLDPE没有任何销售压力，但L和H库存均有回升。如下图所示：

图 4 华北石化企业库存统计图

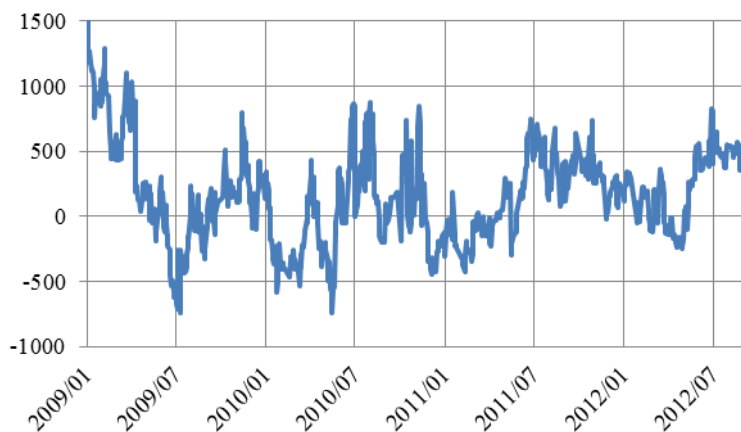


数据来源：隆众石化商务 华泰长城期货研究所

2.2 港口库存有增加的迹象

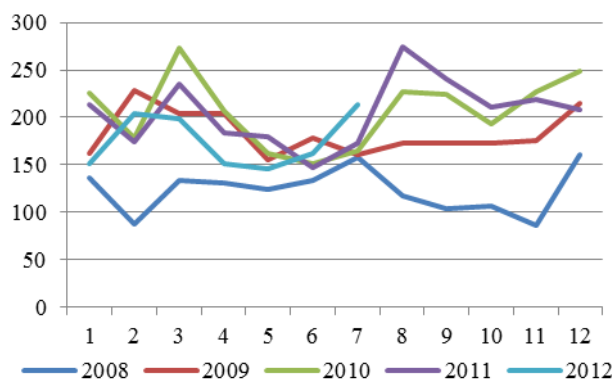
从塑料市场价格和 CFR 远东的进口人民币价格的价差来看，国内塑料市场价格快速上涨，使得进口利润继续维持高位并有较大幅度上涨，目前为 820 元/吨的高位，对进口依然有一定的刺激作用，且目前高价塑料也减缓了去库存化的进程，因此近期库存量出现了回升迹象。而且从历史的进口规律来看，虽然从 9 月份开始其进口量从 8 月份的高位回落，但仍然处于较高水平。如下图所示：

图 5 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 6 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 刚需支撑价格，且原材料库存正常

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，库存处于中等偏下的水平；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

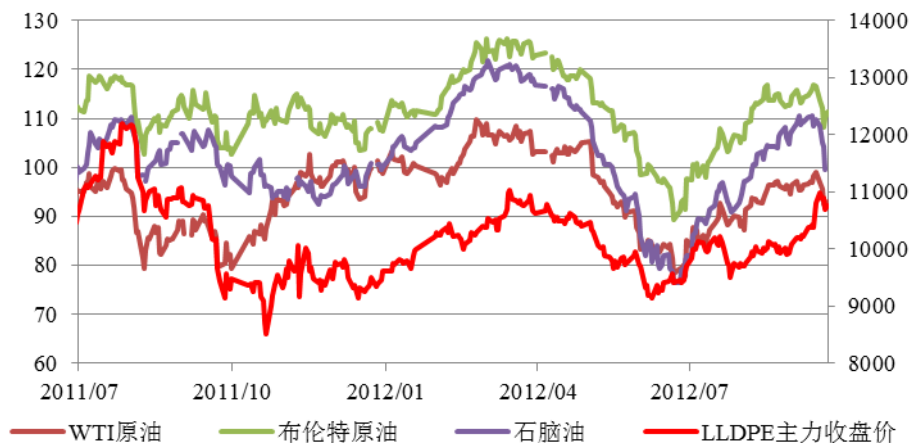
厂家分类	上上周开机率	上周规模企业开机率	备注
大型日光膜厂	70%-80%	70%-80%	生产进入旺季
万吨功能膜厂	40%-60%	50%-60%	平稳开机
大型地膜厂	15%	25%	大蒜地膜生产进入平稳期

数据来源：卓创资讯 华泰长城期货研究所

3. 原油价格回落风险较大

上周国际原油价格跌后小幅回升，主要受QE3影响减弱，以及原油库存意外激增以及沙特增加原油产量等利空因素的集中影响，布伦特原油11月合约下跌4.49%，美原油10合约下跌6.48%，且亚洲石脑油价格大幅下跌9.27%，原油以及石脑油价格的较大幅度下跌也是促成本次塑料价格下跌的主要因素。而对于后市而言，利空因素将继续影响原油价格走势，因此其价格回落风险依然较大。如下图所示：

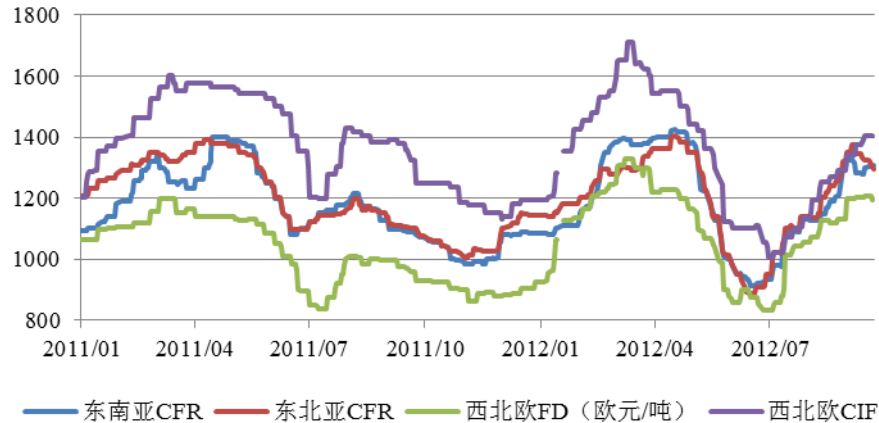
图 7 国际原油价格走势与塑料价格走势的对比



数据来源：wind 华泰长城期货研究所

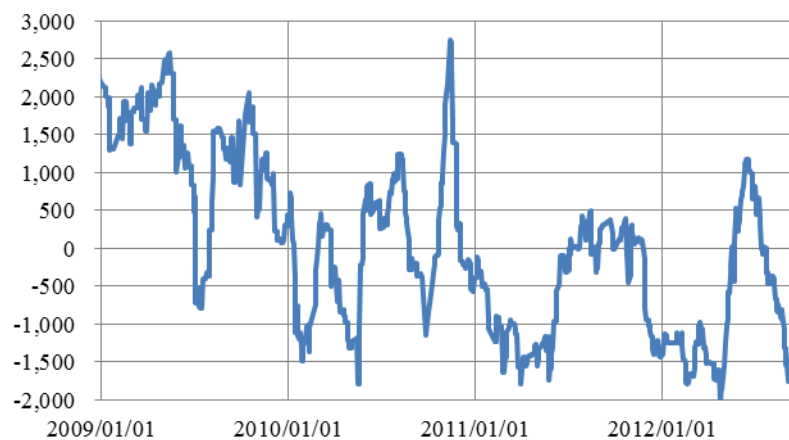
上周乙烯价格出现逐步回落，东北亚和东南亚乙烯价格分别下跌1%和0.3%，也使得石化企业亏损程度继续减少，如下图所示

图 8 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

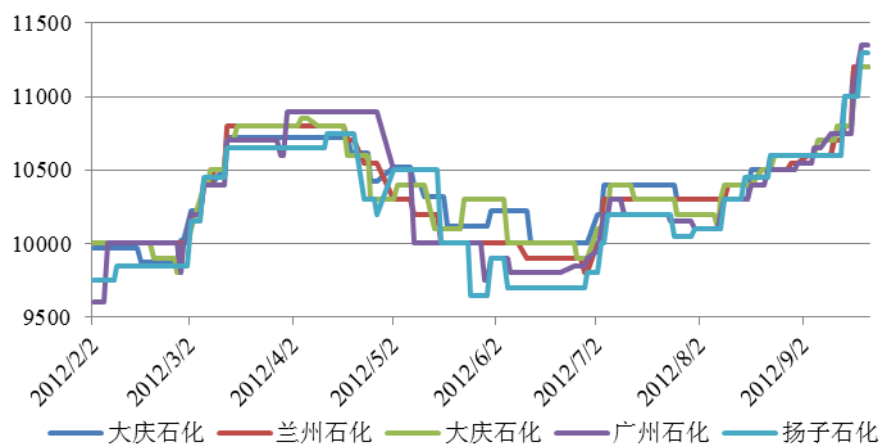
图9 石化企业利润变化趋势



数据来源：wind 卓创资讯 华泰长城期货研究所

另外，受石化企业继续炒作石化库存低位以及成本高位，石化出厂价格持续上涨，其中华南广州继续上涨 600 元/吨，东北大庆和西北兰州均上涨 400 元/吨，华东上涨 300 元/吨，华北上调 200 元/吨，这个涨幅都要比前几周大，如下图所示：

图10 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. 本周塑料主力或继续弱势，但中长期依然以涨为主

着装置复产的陆续增加使得库存紧张的压力有所缓解、贸易商持续高利润水平将吸引外围

货源的流入以及下游需求依然仅靠刚需支撑，后市基本面将对目前的高价塑料形成较强压制；且宏观方面，虽然国内和欧洲的制造业数据有所好转，但仍然处于荣枯点之下，对塑料价格的支撑较差；另外，近期原油利空因素较多，对于目前相对高位的原油价格而言，后市回落的风险较大，因此综合以上分析，10月前后塑料期货主力合约的回落风险较大，第一目标位为10500元/吨，第二目标位为10300元/吨，建议投资者维持空头思维，逢高抛空为主，而多头宜观望，等待后市需求拉动的建多机会。

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。