

华泰长城期货投资咨询部

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

塑料跌后维稳概率大

石化库存高位，短期内价格压力较大

节后一周，尽管仍有石化装置进入检修，但由于年假期间生产并没有间断，而下游多进入停产，使得石化库存大幅回升，据隆众石化网统计，截至19日，华东PE石化库存相比节前增长24%，其中增长最多的是HDPE，其次是LLDPE，增长约20%。预计下周石化企业依然以消化库存为主，部分企业依然存在让利销售的可能，从而对LLDPE期货价格形成一定压制。不过进入3月份以后，国内石化企业停车检修将陆续增多，而且原计划2月底复产的大庆石化装置也被推迟到3月底，因此后市石化库存压力逐渐减缓的预期较强，对LLDPE期价的压制也将逐渐减弱。

不过节后需求将逐渐恢复，塑料价格下跌空间受限

元宵节后，农膜企业开机率将逐渐回升。首先是功能膜方面，目前厂家多以生产前期订单为主，部分企业尚未开机，预计正月十五以后将转入正常生产，不过由于目前为功能膜需求淡季，目前以按需采购为主；其次是地膜方面，地膜厂家逐渐启动，基本上也是生产年前的订单，开机率为50%-80%的水平，进入3月份以后，将逐步迎来地膜的生产与销售旺季，地膜厂家开机率将进一步回升，国内供应压力也随之减缓，从而给LLDPE期货价格带来一定支撑。

原油依然面临下行风险

上周连续受欧美利空经济数据、美联储预期将缩小购债规模以及美原油库存大幅增长等利空因素的集中影响，国际原油价格从高位大幅回落，美元指数也再次突破81.5的高位，对大宗商品价格带来较大压制，上周WTI原油价格下跌3.4%，布伦特原油下跌3.03%，新加坡石脑油离岸价也大幅下跌4.65%，前期支撑塑料价格持续上涨的成本因素，上周大幅减弱，从而导致塑料价格大幅回调。而对于本周原油价格，尽管德国和美国部分经济数据有所改善，但由于3月份后全球炼厂将进入检修季节，再加上经济面担忧情绪较浓，原油后市依然面临较大的下行风险，不过我们认为WTI原油短期在90美元/桶附近依然存在支撑。

9月合约升水继续扩大的可能性较大

9月是塑料需求的传统旺季，且历史上8、9月份期现价均处于较高水平，在加上进入3月份以后，需求将会对塑料价格形成较强支撑，期货价格将领先现货价格上涨，从而拉大期现价差，且目前9月合约仅小幅升水现货价格20元/吨，我们认为后市9月合约升水幅度继续拉大的概率较大，建议投资者进行买9月抛现货操作的风险较小。

本周塑料主力跌后企稳概率较大

上周塑料价格受宏观、原油以及石化库存大幅上涨等利空因素的综合影响，塑料价格大幅高位回落，周跌幅为4.88%。对于后市而言，从基本面来看，目前石化库存处于高位，短期内石化企业让利销售的可能性较大，短期内塑料价格依然存在一定的下行压力；另外，由于国际原油价格近期依然存在较大的下行风险，将给库存高企的石化企业增加出厂价格下调空间；不过元宵过后，功能膜和地膜企业的开机率将逐渐恢复，且进入3月份后，地膜基本上进入到了生产和销售旺季，从而给塑料价格带来一定支撑；再加上外盘LLDPE价格继续上涨也将给塑料价格带来一定支撑；综合以上分析，我们预期塑料价格周内继续下行后维持震荡走势的概率较大，10850元/吨附近或将存在一定支撑，前期空头可在10900元/吨以下逢低离场，多头分批入场，止损于10800元/吨。

1. 期现价格高位回落

1.1 期货主力合约大幅回落

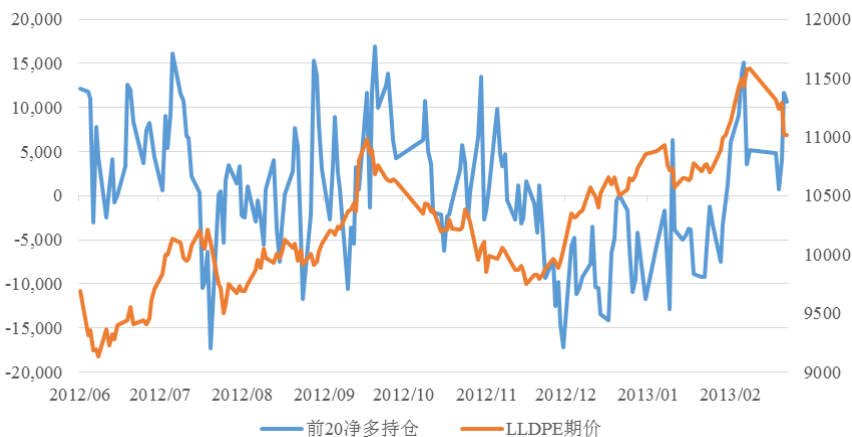
上周塑料主力合约价格高位回落，盘中最低跌至 10870 元/吨，相比上周回落 4.88%，持仓大幅增加 86306 手，累计成交量也大幅增加 106.3 万手。如下图所示：

图 1 LLDPE 期货 1309 合约价格日 K 线图



数据来源：文华财经 华泰长城期货投资咨询部

图 2 LLDPE 期货 1309 合约主力持仓变化



数据来源：大商所 华泰长城期货投资咨询部

1.2 LLDPE 现货价格小幅回落

上周 7042 牌号上海和齐鲁市场价格相比前一周分别下跌 200 和 120 元/吨,跌幅为 1.79% 和 1.07%，如下图所示：

图3 7042 牌号 LLDPE 上海和齐鲁市场价

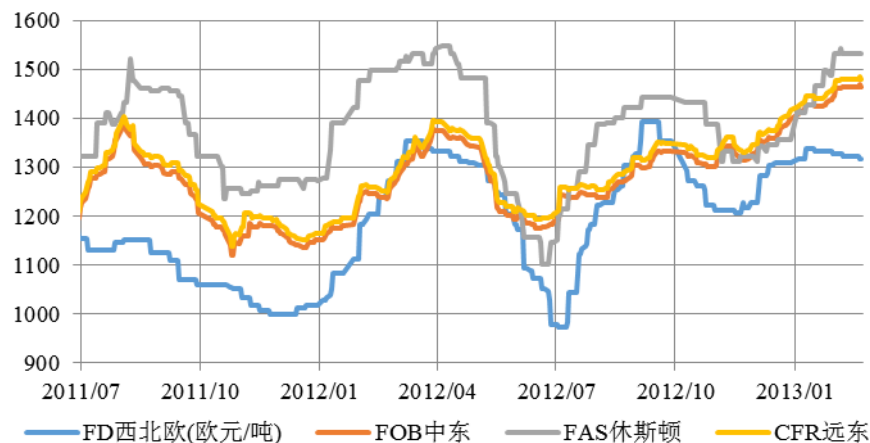


数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

1.3 远东和中东 PE 价格小幅回调

外盘价格方面,截至 21 日,中东相比前一周回升 5 美元/吨,远东地区稳定,如下图所示:

图4 外盘 LLDPE 现货价格走势



数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

2.供需矛盾将逐步好转

2.1 石化库存压力逐渐减弱

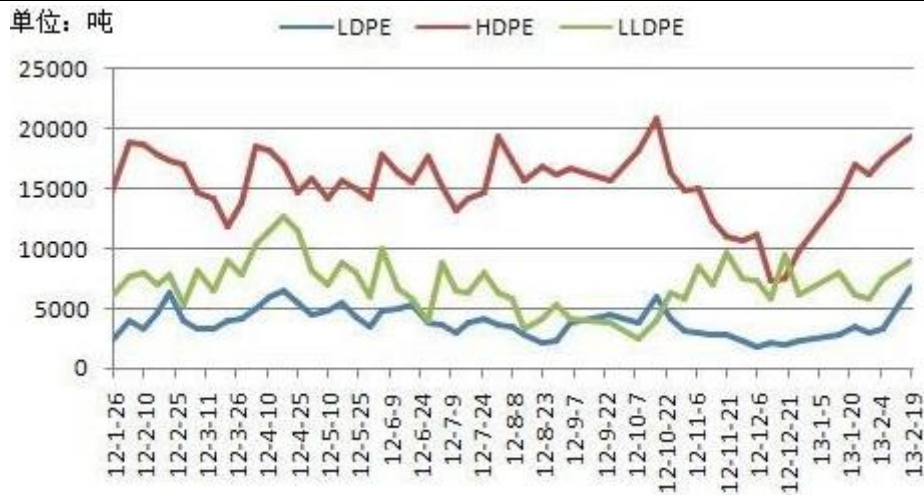
节后一周,尽管仍有石化装置进入检修,但由于年假期间生产并没有间断,而下游多进入停产,使得石化库存大幅回升,据隆众石化网统计,截至 19 日,华东 PE 石化库存相比节前增长 24%,其中增长最多的是 HDPE,其次是 LLDPE,增长约 20%。预计下周石化企业依然以消化库存为主,部分企业依然存在让利销售的可能,从而对 LLDPE 期货价格形成一定压制。不过进入 3 月份以后,国内石化企业停车检修将陆续增多,而且原计划 2 月底复产的大庆石化装置也被推迟到 3 月底,因此后市石化库存压力逐渐减缓的预期较强,对 LLDPE 期价的压制也将逐渐减弱。如下表所示:

表 1 近期石化装置动态

石化名称	生产装置	产能（万吨/年）	安排计划
大庆石化	HDPE 装置	60	12月3日开始停车检修
兰州石化	LLDPE 装置	6	12月11日开始停车检修
齐鲁石化	LDPE 装置	14	2月18日停车
上海金菲	HDPE 装置	13.5	2月19日停车，具体开车时间未定
扬子石化	HDPE 装置	10	2月1日因单体供应不足停车

数据来源：卓创资讯 华泰长城期货投资咨询部

图 5 华东地区 PE 部分石化库存增长幅度较大

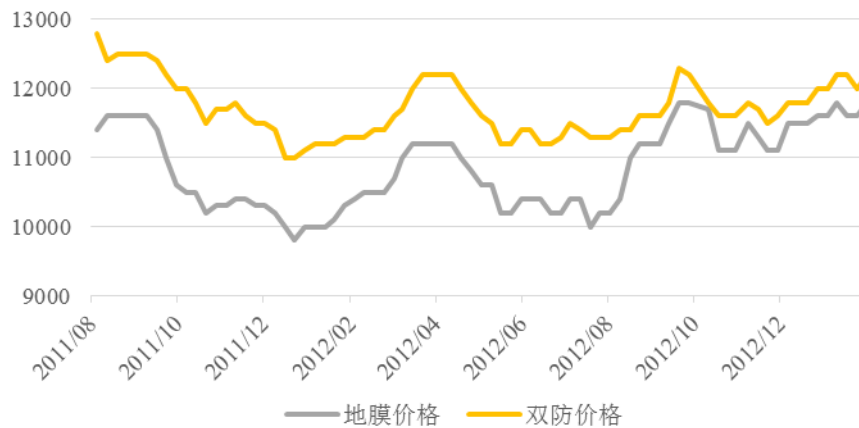


数据来源：隆众石化网 华泰长城期货投资咨询部

2.2 节后需求将逐渐恢复

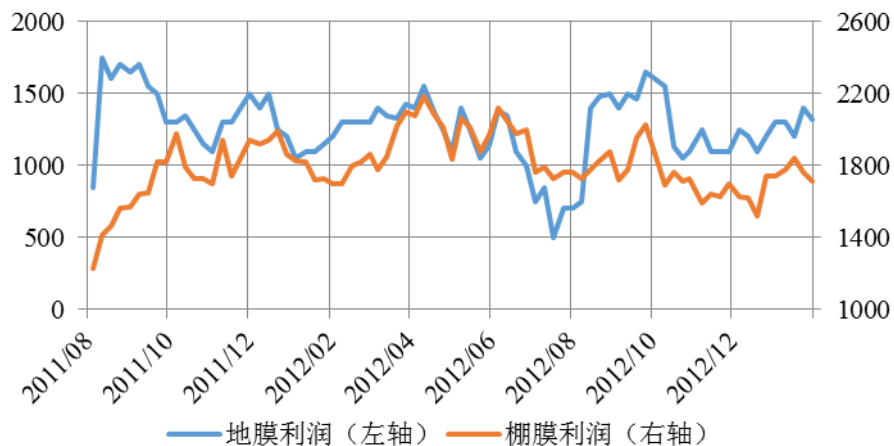
元宵节后，农膜企业开机率将逐渐回升。首先是功能膜方面，目前厂家多以生产前期订单为主，部分企业尚未开机，预计正月十五以后将转入正常生产，不过由于目前为功能膜需求淡季，目前以按需采购为主；其次是地膜方面，地膜厂家逐渐启动，基本上也是生产年前的订单，开机率为 50%-80%的水平，进入 3 月份以后，将逐步迎来地膜的生产和销售旺季，地膜厂家开机率将进一步回升，国内供应压力也随之减缓，从而给 LLDPE 期货价格带来一定支撑。如下图所示：

图6 地膜和双防膜价格走势



数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

图7 地膜和双防膜利润变化

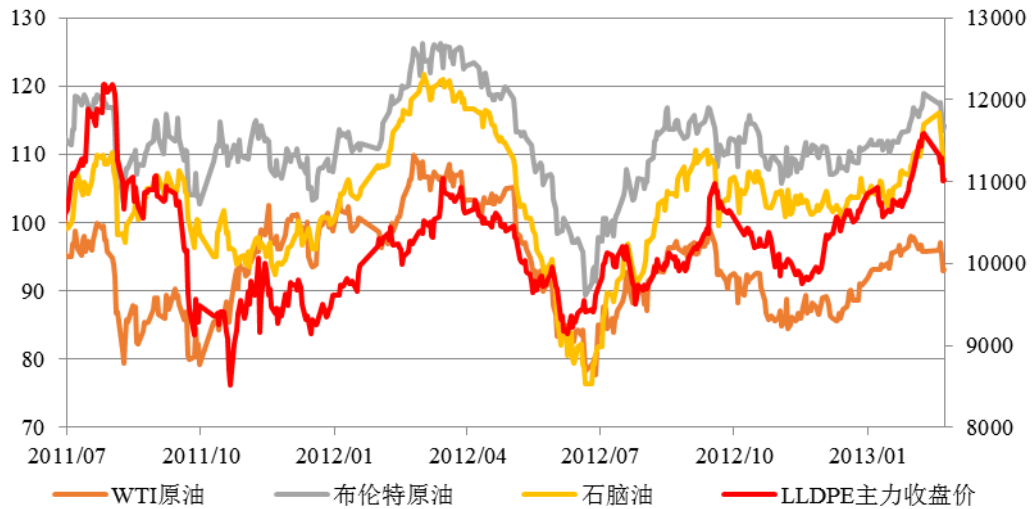


数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

3. 原油继续面临下行风险

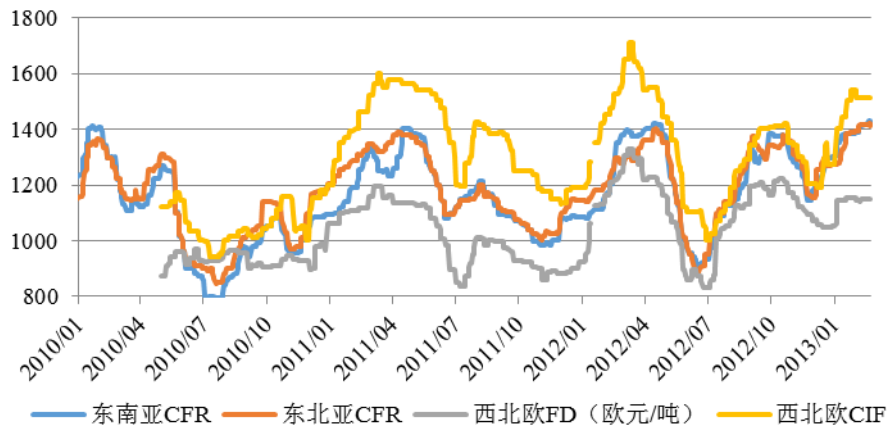
上周连续受欧美利空经济数据、美联储预期将缩小购债规模以及美原油库存大幅增长等利空因素的集中影响,国际原油价格从高位大幅回落,美元指数也再次突破 81.5 的高位,对大宗商品价格带来较大压制,上周 WTI 原油价格下跌 3.4%,布伦特原油下跌 3.03%,新加坡石脑油离岸价也大幅下跌 4.65%,前期支撑塑料价格持续上涨的成本因素,上周大幅减弱,从而导致塑料价格大幅回调。而对于本周原油价格,尽管德国和美国部分经济数据有所改善,但由于 3 月份后全球炼厂将进入检修季节,再加上经济面担忧情绪较浓,原油后市依然面临较大的下行风险,不过我们认为 WTI 原油短期在 90 美元/桶附近依然存在支撑。如下图所示:

图8 国际原油价格走势与塑料价格走势的对比



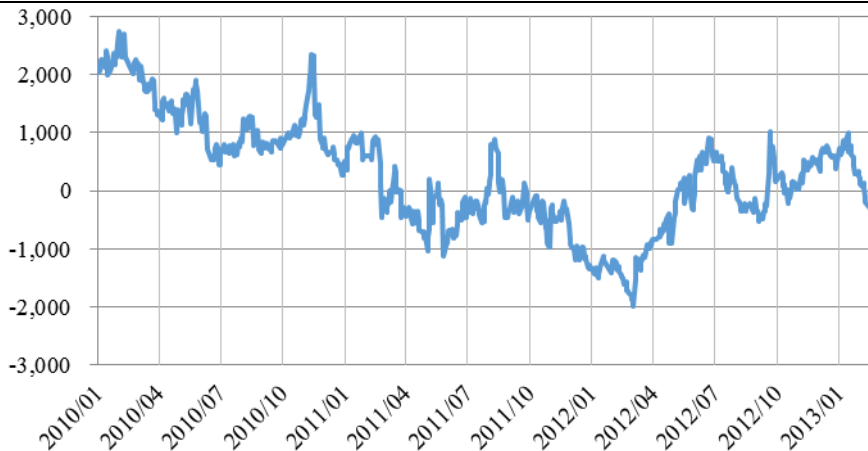
数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

图9 国际乙烯价格继续回升



数据来源: 卓创资讯 华泰长城期货投资咨询部

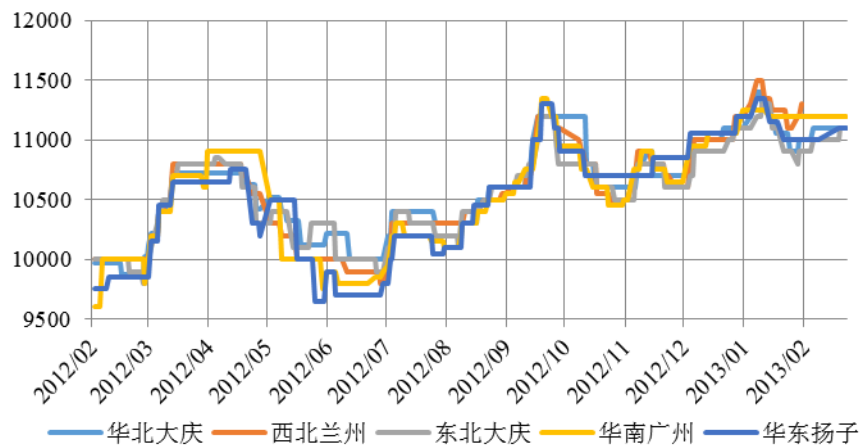
图10 石化企业利润维持高位



数据来源: wind 卓创资讯 华泰长城期货投资咨询部

另外,上周石化企业整体出厂价格涨跌互现,西北兰州下调200元/吨,东北大庆、华东扬子均上调100元/吨,其他厂家稳定。具体如下图所示:

图 11 塑料 7042 牌号厂家挂牌价格走势



数据来源：卓创资讯 华泰长城期货投资咨询部

4. 本周塑料主力续跌后维持震荡走势

上周塑料价格受宏观、原油以及石化库存大幅上涨等利空因素的综合影响，塑料价格大幅高位回落，周跌幅为 4.88%。对于后市而言，从基本面来看，目前石化库存处于高位，短期内石化企业让利销售的可能性较大，短期内塑料价格依然存在一定的下行压力；另外，由于国际原油价格近期依然存在较大的下行风险，将给库存高企的石化企业增加出厂价格下调空间；不过元宵过后，功能膜和地膜企业的开机率将逐渐恢复，且进入 3 月份后，地膜基本上进入到了生产和销售旺季，从而给塑料价格带来一定支撑；再加上外盘 LLDPE 价格继续上涨也将给塑料价格带来一定支撑；综合以上分析，我们预期塑料价格周内继续下行后维持震荡走势的概率较大，10850 元/吨附近或将存在一定支撑，前期空头可在 10900 元/吨以下逢低离场，多头分批入场，止损于 10800 元/吨。

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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。