



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

塑料买1抛5策略

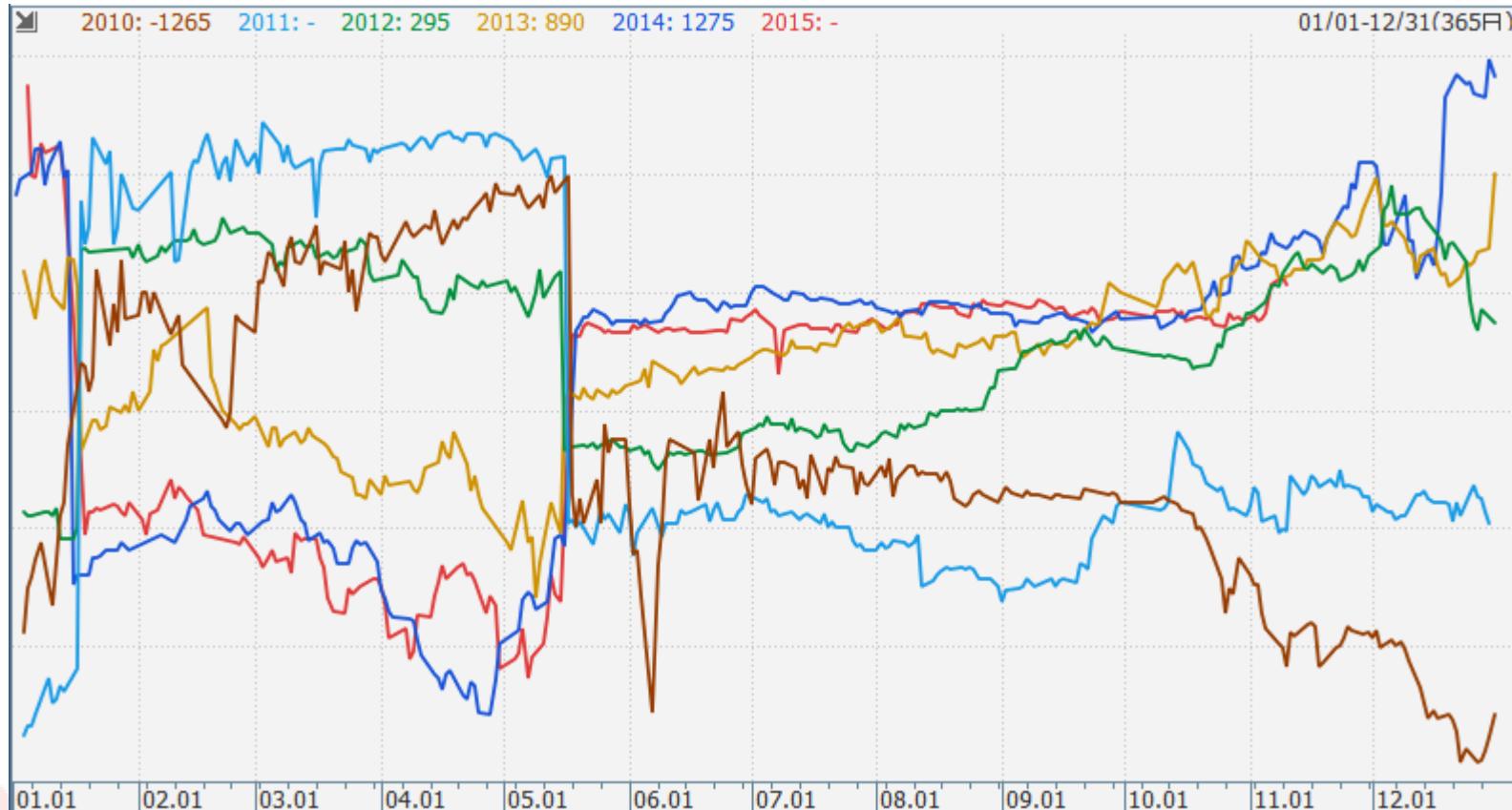
中国 · 上海

主要观点



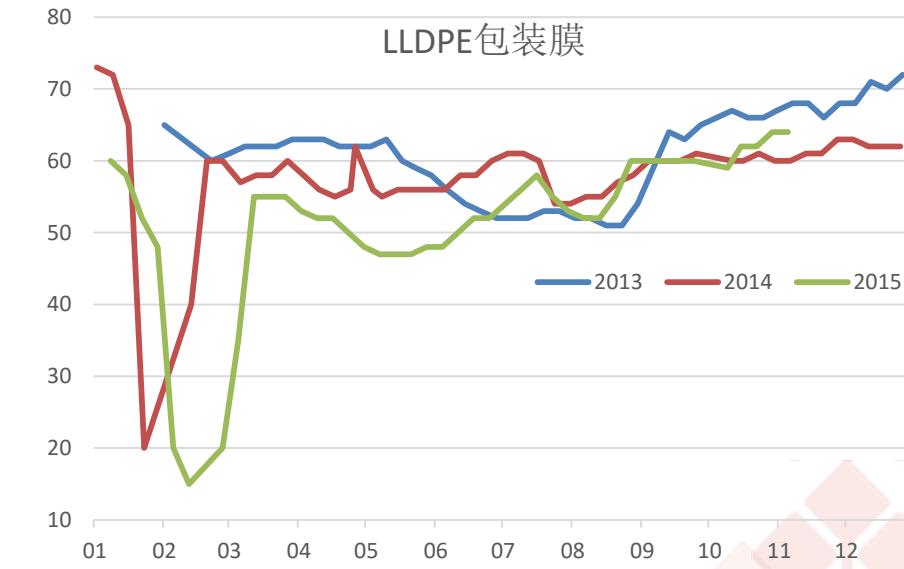
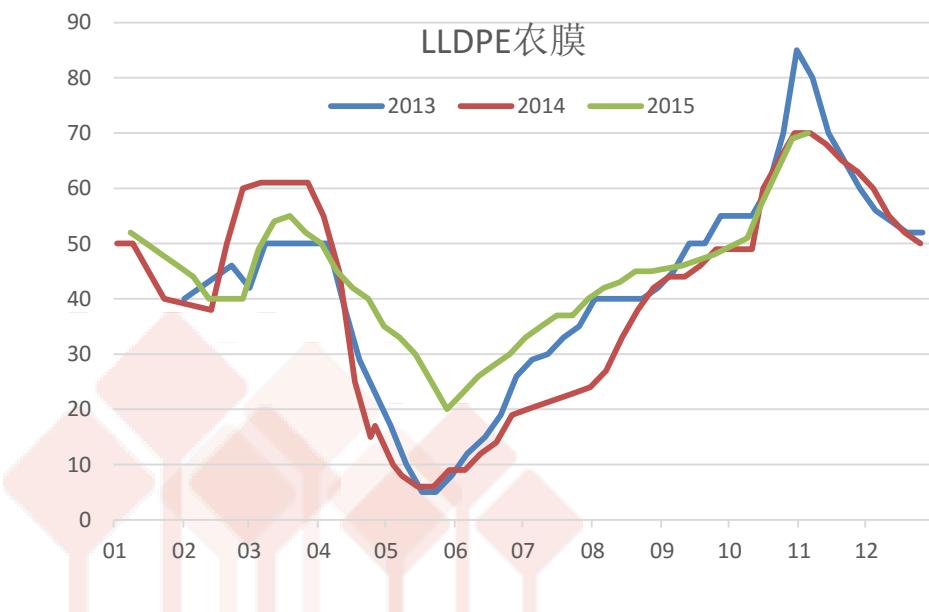
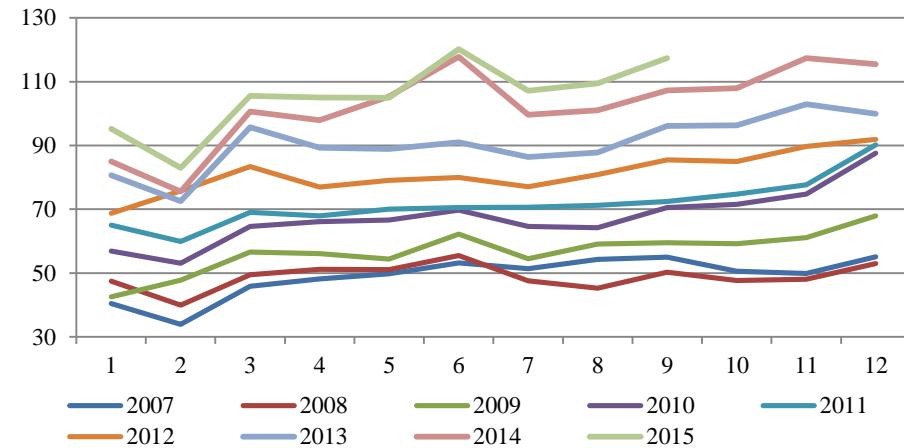
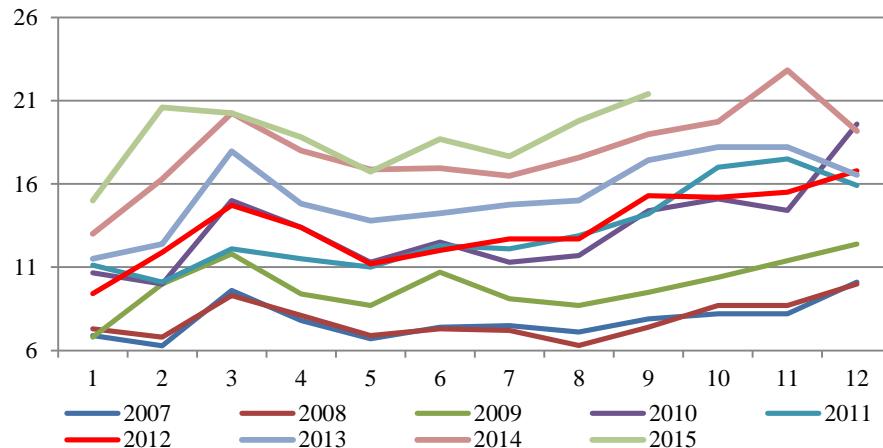
- ◆ LLDPE货源偏紧，远月压力更大，1-5价差有望拉大，目标价差800。
- ◆ 核心逻辑：
 - 1月春节前备货与5月节后去库存叠加需求淡季，价差存在扩大基础；
 - 石化致力于HDPE生产，避开与煤化工的竞争，导致LLDPE供应偏紧；
 - 新产能投放延后，对5月压制更大；
 - 11月份主力逐步换月至远月；
 - 6062张被质押的仓单，对远月压制或更大；
 - 风险：弱势原油对近月的压制，石化再次转回生产LLDPE；

历史价差回顾

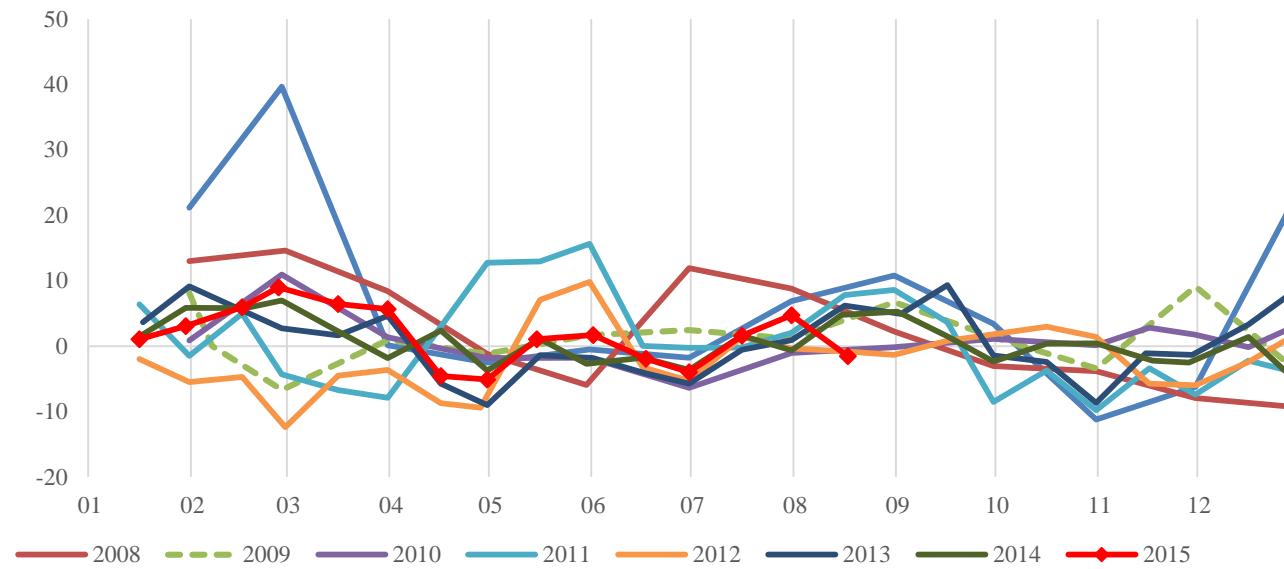


- 2014年：煤化工LLDPE产能集中释放和原油持续高位回落，远月和近月都有明显压制；
- 2010年：当年新投产能非常多，对近月压制大；

1月节前备货，5月淡季叠加去库存



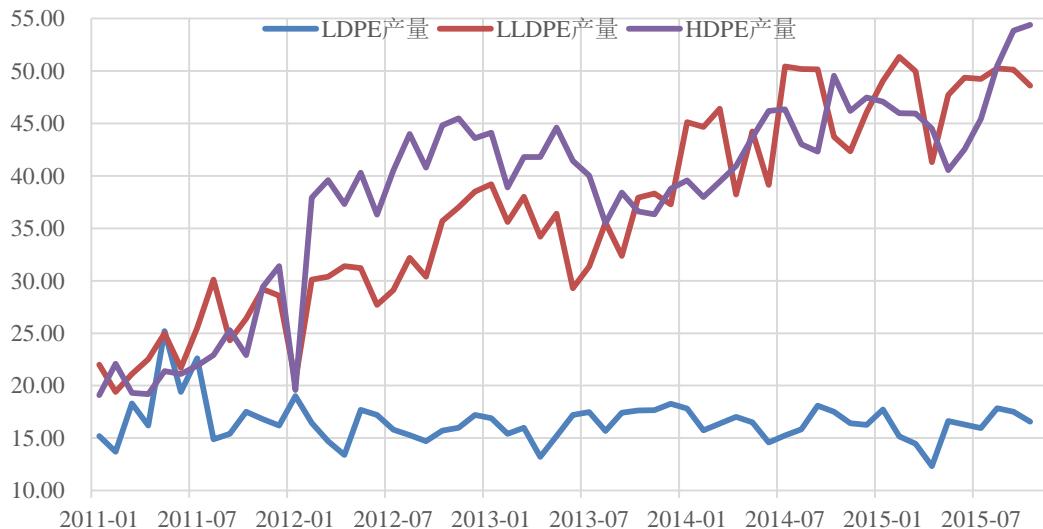
1月节前备货，5月淡季叠加去库存



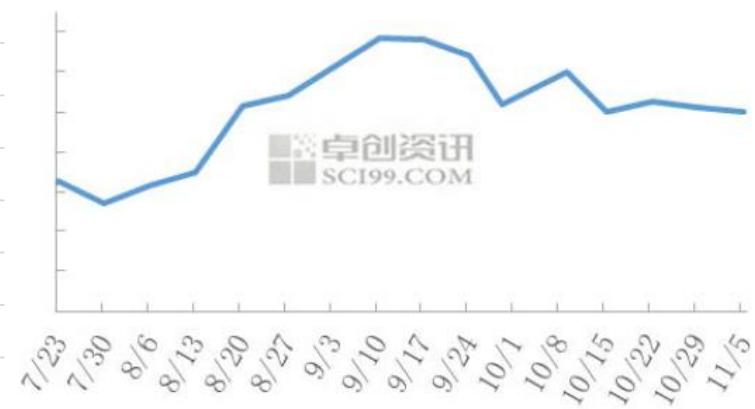
全密度装置转产HDPE后，当前LL压力减弱



11月9日	东北地区	大庆石化	全密度1线	25	6097	
11月9日	东北地区	大庆石化	全密度2线	30	8320	
11月9日	东北地区	抚顺石化	全密度	45	7042	
11月9日	西北地区	兰州石化	全密度	6	于2013年5月17日停车	
11月9日	西北地区	兰州石化	全密度	30	7042	
11月9日	西北地区	独山子石化	全密度	12	0209AA	
11月9日	西北地区	独山子石化	全密度	30/30	全密度一线产8920/全密度二停车中	计划11日产茂金属EZP2010HA
11月9日	西北地区	延长中煤	全密度	30	7042	
11月9日	西北地区	宁夏宝丰	全密度	30	7042	
11月9日	西北地区	蒲城清洁能源	全密度	30	7042	
11月9日	西北地区	包头神华	全密度	30	7042	计划12日产8007
11月9日	西南地区	四川石化	全密度	30	7042	
11月9日	华南地区	福建联合	全密度	45	7042	
11月9日	华南地区	福建联合	全密度	45	7050	
11月9日	华南地区	茂名石化	全密度	22	7042	



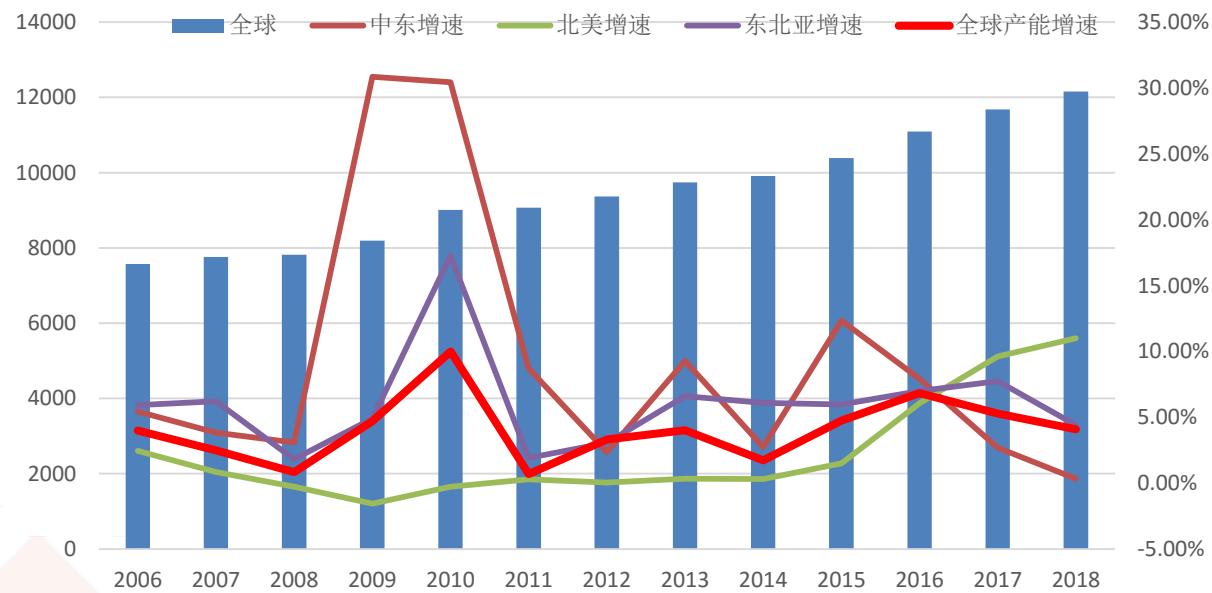
2015年国内某石化PE当期库存变化



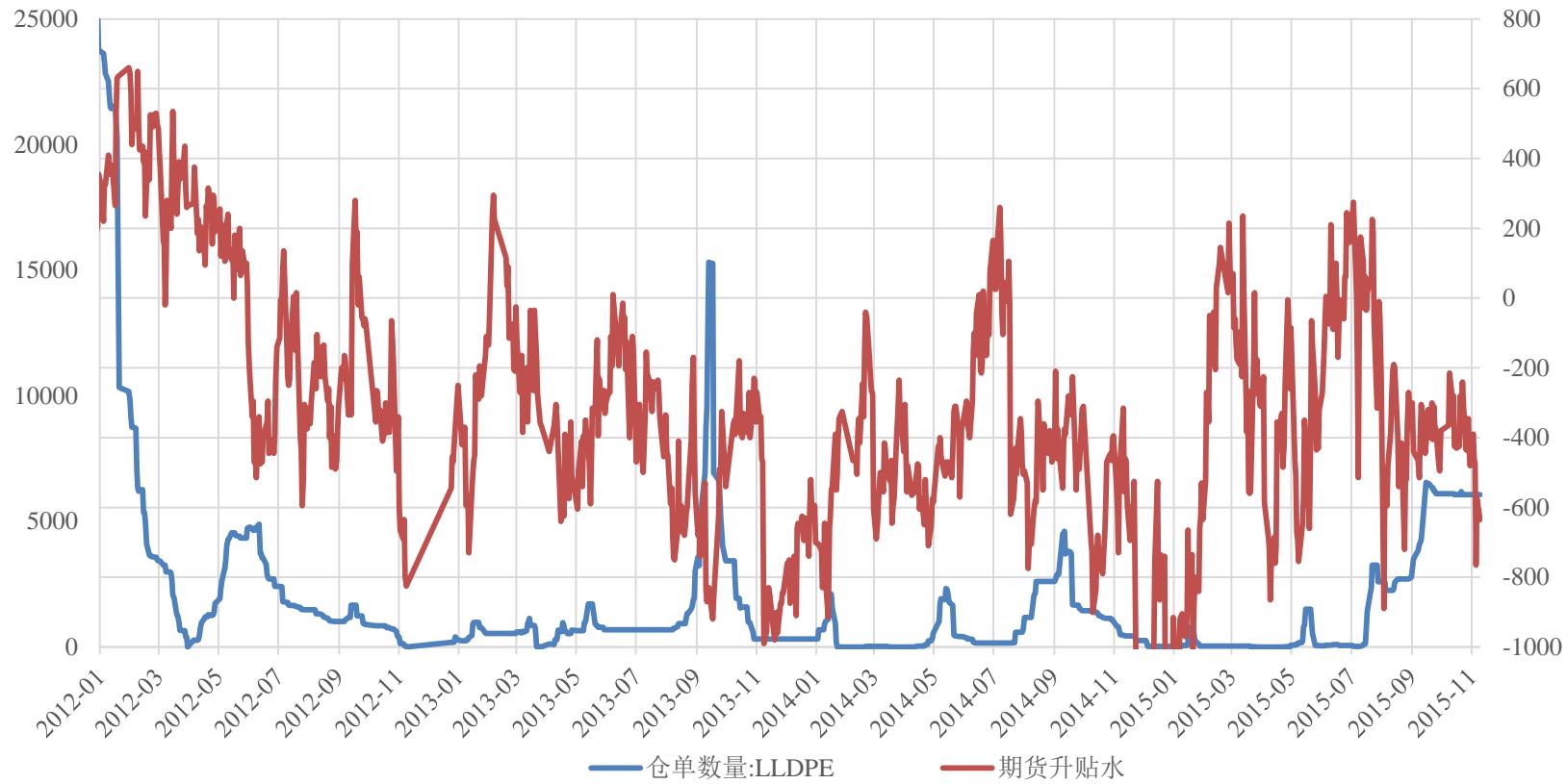
卓创资讯
SCI99.COM

新增产能都推迟至年底后，5月压制大

公司名称	地址	投产计划	PE产能	原料
久泰能源鄂尔多斯	内蒙古	2016年初	30	煤
陕西神华神木	陕西	2015年11月底	30LDPE	煤
中煤蒙大工程塑料	内蒙古	2016年1月份	30	煤



6062张被质押的仓单



- 9月交割完成后，仓单仅少量流出，目前持续维持在**6062**张，相当于3万吨的货，年产能**36**万吨，影响不小；
- 传这批仓单被质押给银行，且集中在一家之手；
- 多？还是空？如果集中在多头，1月有可能被逼仓，如果集中在空头，但目前期价大幅贴水，交割即亏损，可能继续推迟到明年3月集中注销，对5月压制更大；

风险：原油弱势和石化或转回LLDPE



- 当前原油连续下跌：美联储12月加息预期，强势美元压制，另外就是原油库存仍未回落；
- 未来油价我们认为相对偏多：炼厂开机率回升，美原油产量持续下降；



- 目前对于石化而言，生产LL和H的利润差距不大，近期还没有转回的风险，且转产不会变化那么快，但如果价差继续扩大，可能会迫使石化转回，密切关注。

谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线 : 400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>