

薄膜需求和产能释放分歧主导四季度行情

——聚乙烯、聚丙烯投资策略

2015年10月15日

报告摘要:

- 原油供应充足，原油总库存在持续增长，预期中国需求放缓，油价处于弱势格局。
- 10月镇海炼化、中海壳牌、中原石化等装置计划停车，预计供给有所减少。仍需关注中煤蒙大节后新装置产能投放对市场供应的影响。
- 由于PP产能弹性大，当现货低位、低迷时，煤化工开工率降低，市场上低端货源减少。当现货相对高位时，煤化工开工率提高，市场上低端货源增加。因此是产能释放预期的分歧是当前推动价格波动的因素之一。
- 薄膜季节性需求旺季来临，现货升水，等待需求启动。
- 综上所述，在目前的氛围中做区间震荡，关注8000-9000震荡区间，区间操作，8400-8500有一定支撑，可以逢低买入，等待后续需求释放。如果需求不及预期原油价格再度下跌，9000突破不了则可逢高空。
- 从LLDPE与PP价差走势看，10月13日最高达到1303，也可通过空聚乙烯买入聚丙烯做价差收敛。

首創期貨

吴菁琛
煤焦钢高级分析师
套期保值研究员
电话: 010-58379396
邮件: wjc@scqh.com.cn
从业资格号: F0244955
投资咨询资格号: Z0000957

相关研究:

- 1、《低库存pk弱需求 黑色承压前行》..... 2015.9.7
- 2、《高库存弱需求预期临储推出 玉米继续承压》..... 2015.9.10
- 3、《资金推动行情结束 回归跌势》..... 2015.9.15
- 4、《季节性减产叠加厄尔尼诺 看多棕榈油四季度表现》• 2015.9.16
- 5、《风险事件将推动四季度黑色商品波动率增加》..... 2015.9.23

期市有风险 投资需谨慎

一、行情回顾

三季度以来,塑料 1601 最低探至 8040,PP1601 最低跌至 6997,相比年内高点跌幅近 20%,总体而言二季度和三季度是一个下跌通道。一方面是对整体宏观经济的相对悲观,看淡后市需求,另一方面是国际原油价格大跌,美原油最低触及 37.75 美元。

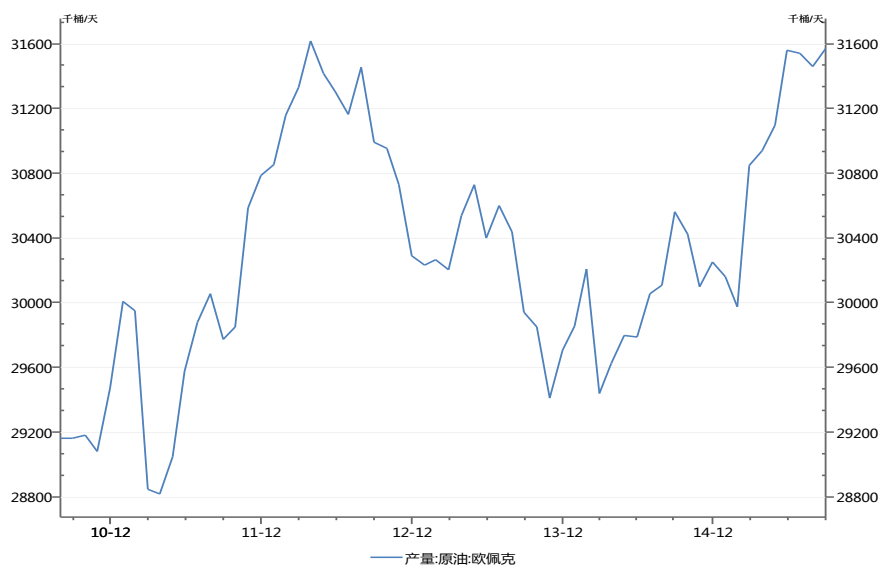
同时我们看到,国企后塑料和 PP 开始反弹,塑料 1601 从 8110 反弹至最高 8730,三个交易日反弹 7.6%,PP1601 从 6997 反弹至 7470,三个交易日反弹 6.7%。目前市场情绪集中在原油震荡预期下国内需求旺季来临。

二、供需基本面

1、原油供应相对充足

2015 年 6 月全球原油的供给量 94.4 百万桶/天,需求量为 91.5 百万桶/天,供应过剩 2.9 百万桶/天,而一季度供应过剩 2.5 百万桶/天,从数据来看,主要是需求减弱使得供需不平衡加剧。9 月石油输出国组织 OPEC 原油产量 31571 千桶/日,环比增加 109 千桶/日,环比增幅 0.35%,同比增幅 3.3%。OPEC 产量创 41 个月以来的新高,接近 2012 年 4 月份高点产量。

图 1: OPEC 原油产量



数据来源: wind、首創期貨

油服公司贝克休斯 10 月 9 日公布的数据显示,美国石油钻井平台数量减少 9 台至 605 台,为 2010 年 7 月五年以来新低,并为连续第六周减少,创 6 月以来最长下降周期。自去年 10 月以来,全美钻井平台超过一半处于停产状态。

OPEC 10 月 12 日在月度市场报告中预计,美国原油产量将在 2016 年出现八年来的首次下降。根据该报告,2016 年美国原油与天然气液合计产量料将下滑 0.5%,至日均 1247 万桶。OPEC 表示,油价下跌遏制了美国石油生产方面的支出,造成产量下跌。Strategic Energy & Economic Research 总裁 Michael Lynch 称,明年页岩气生产的不确定性极高,近期的钻探生产报告印证了悲观预测。据美国能源信息署 EIA 数据,美国 8、9 两月的一周原油产量较 6、7 两月下降

日均 33 万桶左右。若不是因为墨西哥湾有新产能投产，下降幅度还会更大。EIA 数据还显示，本季度石油产量料将延续下滑态势，且以页岩油为主。10 月份美国七大主要页岩油田料有四处产量下降。EIA 局长 Adam Sieminski 上周曾表示，美国原油产量在明年 8 月末以前料将继续下滑。

2015 年 8 月中国天然原油的产量为 1817 万吨，环比增加 7 万吨，环比增幅 0.39%，同比增加 3.89%。从 9 月份进口来看，中国进口增幅同比为 1.4%，远低于去年的平均水平。

库存方面，截止到 2015 年 10 月 2 日，美国原油和石油产品的库存量：包括战略石油储备的为 1998794 千桶，不包括战略石油储备的为 1303666 千桶，两者仍继续增长。全美商业原油的库存量为 460997 千桶，较上周增加 3073 千桶，环比增加 0.67%，同比增加 27.5%。整体来看，原油总库存在持续增长，商业原油的库存在下降。

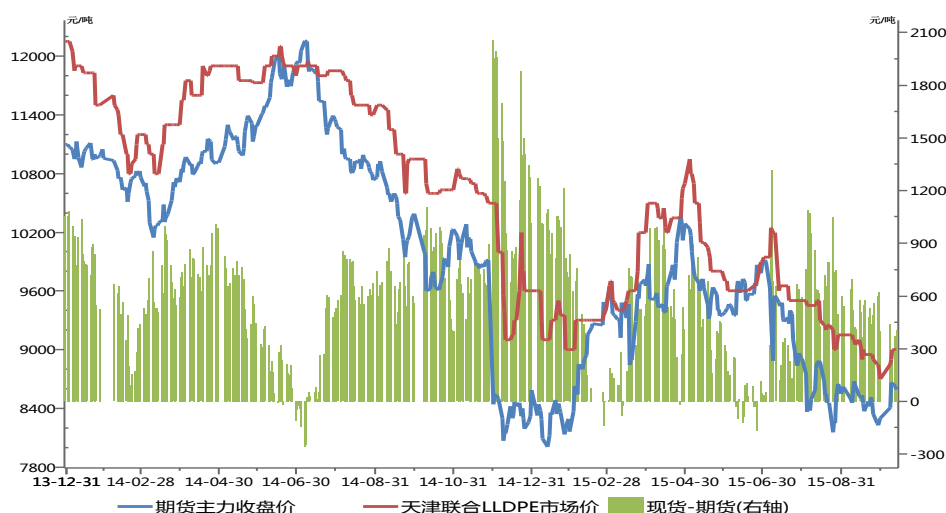
2、价格

原油价格：13 日，原油期价下跌，纽约原油期价下跌 1.83% 至 46.57 美元/桶；布伦特原油期价下跌 2.09% 至 49.22 美元/桶。由于预期中国方面的需求增幅明显下降，花旗、高盛等再度下调油价预期。不过俄罗斯继续在叙利亚境内作战，加剧了石油市场对中东局势不安，对油价形成一定支撑。

乙烯价格：截止 13 日 CFR 东北亚中间价 935 美元/吨，CFR 东南亚中间价 900 美元/吨，比国庆节前上涨 30-35 美元/吨。欧洲地区截止 13 日 FD 西北欧收于 767-771 欧元/吨，CIF 西北欧 873-877 美元/吨。

聚乙烯价格：截至 13 日，远东 CFR 报 1135 美元/吨，中东 FOB 报 1115 美元/吨，比国庆节期间降 5 美元/吨。国内市场小幅反弹，天津联合出厂价 9050 元/吨，比上周涨 100 元/吨，华东余姚扬子 9000 元/吨，华南广州报 9300 元/吨。

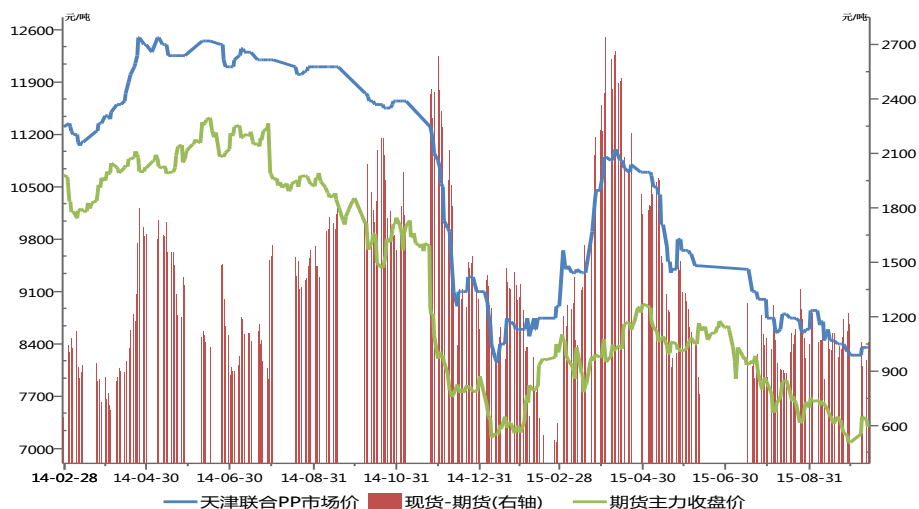
图 2：LLDPE 期现价差



数据来源：wind、首創期貨

聚丙烯价格：价格重心跟随塑料，但整体较塑料偏弱。截至 13 日，广州石化 CS820 聚丙烯出厂价 8100 元/吨，天津联合 EPS30R 聚丙烯出厂价 8300 元/吨，齐鲁石化 EPS30R 聚丙烯出厂价 8300 元/吨，茂名石化 EPS30R 聚丙烯出厂价 8350 元/吨。

图 3：聚丙烯期现价差



数据来源：wind、首創期貨

3、装置开工情况

2015年8月我国共生产PE树脂132.70万吨，其中LLDPE有45.1万吨。2015年8月我国净进口PE有75.4万吨，LLDPE净进口20.2万吨。

表 1：PE 表观消费量

指标名称	PE 累计产量	PE 累计进口数量	PE 累计出口数量	PE 表观消费量	进口依赖度
2014-02	148.50	172.65	3.51	317.64	54.35
2014-03	222.60	247.96	5.60	464.96	53.33
2014-04	326.10	323.22	8.16	641.15	50.41
2014-05	412.20	401.10	10.24	803.05	49.95
2014-06	497.70	475.76	11.52	961.94	49.46
2014-07	582.30	552.13	14.16	1,120.27	49.29
2014-08	668.50	621.48	16.67	1,273.31	48.81
2014-09	751.60	696.13	18.45	1,429.28	48.70
2014-10	840.90	762.95	20.81	1,583.05	48.20
2014-11	931.40	830.29	22.80	1,738.90	47.75
2014-12	1,021.90	910.79	24.91	1,907.78	47.74
2015-01		79.75	1.72		
2015-02	231.50	137.65	2.89	366.26	37.58
2015-03	321.80	251.52	5.81	567.51	44.32
2015-04	410.90	340.90	7.91	743.89	45.83
2015-05	507.30	422.87	10.48	919.69	45.98
2015-06	609.90	497.03	13.00	1,093.94	45.44
2015-07	710.80	576.33	14.85	1,272.28	45.30
2015-08	843.50	653.94	17.03	1,480.41	44.17

数据来源：wind、首創期貨

2015 年 8 月我国共生产 PP 树脂 144.91 万吨，净进口 38 万吨。

表 2：PP 表观消费量

指标名称	PP 累计产量	PP 累计进口数量	PP 累计出口数量	表观消费量	进口依赖度
2014-02	212.75	72.86	1.87	283.73	25.68
2014-03	320.40	101.83	2.91	419.32	24.29
2014-04	428.40	130.12	3.73	554.78	23.45
2014-05	542.15	158.53	4.79	582.14	27.23
2014-06	655.99	187.18	5.61	837.57	22.35
2014-07	779.00	219.02	6.62	991.40	22.09
2014-08	893.17	248.46	7.83	1,133.81	21.91
2014-09	1,003.23	279.48	8.90	1,273.81	21.94
2014-10	1,135.86	307.81	10.08	1,433.60	21.47
2014-11	1,251.69	333.96	11.18	1,574.47	21.21
2014-12	1,373.93	363.25	12.58	1,724.60	21.06
2015-01		31.98	0.79		
2015-02	258.23	54.76	1.43	311.56	17.58
2015-03	387.74	94.00	3.14	478.60	19.64
2015-04	519.58	122.69	5.46	636.80	19.27
2015-05	654.80	147.72	6.74	795.77	18.56
2015-06	802.94	173.54	8.17	968.30	17.92
2015-07	943.09	200.50	9.37	1,134.22	17.68
2015-08	1,088.27	228.37	10.47	1,306.17	17.48

数据来源：wind、首創期貨

石化装置：本周聚乙烯整体开工率在 90%附近，较上一统计周期下降 5 个百分点。由于中原石化 PE 装置停车，其拉低该地区整体开工水平，其他地区开工率小幅变化。10 月镇海炼化、中海壳牌、中原石化等装置计划停车，预计供给有所减少。仍需关注中煤蒙大节后新装置产能投放对市场供应的影响，关注后期装置变动情况。

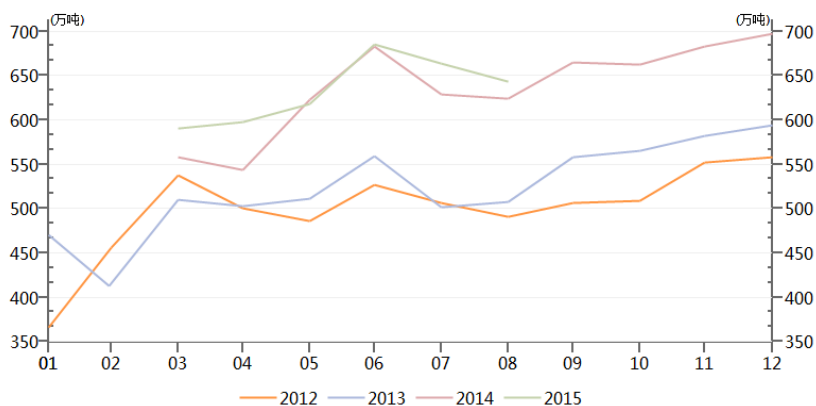
煤化工装置：在产装置 9 套，其中 PE 共 6 套，产能 197 万吨/年，除去山东神达化工没有聚合物产出，能产线性的装置实际上只有 5 套，涉及产能 150 万吨/年。PP 共 9 套，产能 396 万吨/年，大唐多伦产能闲置过半，预计有效产能 340 万吨/年。由于 PP 产能弹性大，当现货低位、低迷时，煤化工开工率降低，市场上低端货源减少。当现货相对高位时，煤化工开工率提高，市场上低端货源增加，且在产装置中存在故障或切换注塑现象，因此是产能释放预期的分歧是当前推动价格波动的主要因素之一。

神华陕西榆林 60 万吨烯烃及下游项目原计划 9 月中旬开车，但是因供水不足和 LDPE 装置设备未到齐，最早投产时间估计 10 月份。中煤蒙大烯烃项目预计最早开车时间为今年 10 月份。久泰能源烯烃项目投产时间推迟到 2016 年 9 月份。富德常州烯烃项目计划 2016 年 4 月份投产，其下游一套 20 万吨的聚丙烯装置预计 12 月份建成。斯尔邦 60 万吨/年 MTO 装置以及下游 EVA 装置计划 2016 年 4 月份投产。可见，国内新装置仍集中在西北地区，均为煤制烯烃装置。

三、下游需求启动是焦点

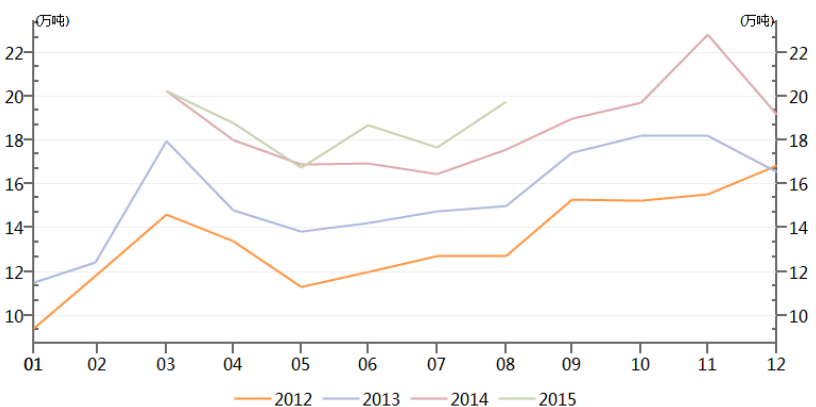
聚乙烯的需求相对是刚性的，下游薄膜存在明显的周期性。8月份以后需求旺季来临。但是目前为止下游需求迟迟没有启动。

图 4：塑料制品产量



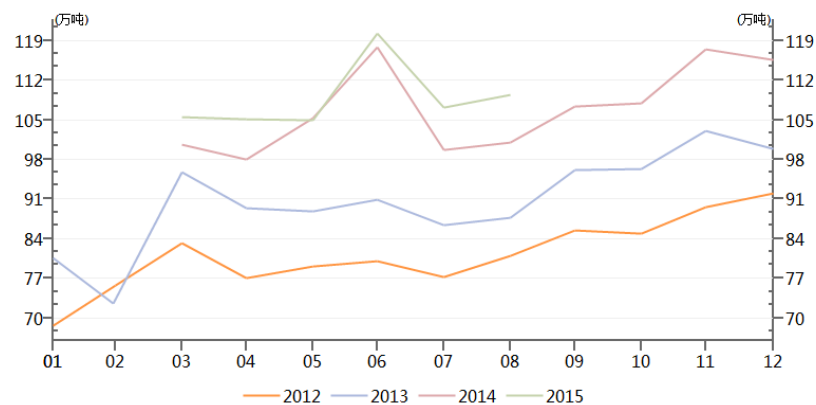
数据来源：wind、首创期货

图 5：农用薄膜产量



数据来源：wind、首创期货

图 6：塑料薄膜产量



数据来源：wind、首创期货

四、小结

从大氛围来看，宏观经济增速下行周期下，预期需求不佳是大氛围，在原油价格难涨的背景下，整体看空工业品是大的基调，从主力前 20 名持仓排名来看，空头占优势也是符合现状。但从目前情况来看，现货价格已经很低，后期又可预见的需求，因此短期有没有多少可空的空间，因此十月塑料是震荡氛围。

关注 8000-9000 震荡区间，区间操作，8400-8500 有一定支撑，可以逢低买入，等待后续需求释放。如果需求不及预期原油价格再度下跌，9000 突破不了则可逢高空。

从 LLDPE 与 PP 价差走势看，10 月 13 日最高达到 1303，也可通过空聚乙烯买入聚丙烯做价差收敛。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告力求客观、公正, 但文中观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策, 本公司及报告书写人不承担任何责任。此报告版权属于北京首創期貨有限责任公司, 未经首創期貨授权, 任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。

© 2015 年 北京首創期貨有限责任公司 版权所有

营业部及联系方式:

北京首創期貨有限责任公司

公司总部: 北京市西城区闹市口大街 1 号院长安兴融中心 4 号楼 11 层
联系电话: 010-58379300

昆明营业部

地址: 昆明市护国路 2-4 号广业大厦 B 幢 15 楼 A 区
电话: 0871-63116976

重庆营业部

地址: 重庆市江北区江北城西大街 25 号平安财富中心 17-3
电话: 023-86823000

北京北辰东路营业部

地址: 北京市朝阳区北辰东路 8 号亚运村 1 号门
电话: 010-84973081/82/83

济南营业部

地址: 济南市历下区趵突泉北路 1 号开元广场 B502
电话: 0531-86919857

南宁营业部

地址: 南宁市青秀区双拥路 38 号广西国际金融投资大厦 12F
电话: 0771-5776618

北京长虹桥营业部

北京市朝阳区东三环北路 19 号中青大厦 601、602 室
电话: 010-65088620

沈阳营业部

地址: 沈阳市和平区十一纬路 25 号辽宁出版集团智能大厦 1 号楼 5 层
电话: 024-88661555

深圳营业部

地址: 深圳市福田区金田路 3037 号金中环国际商务大厦 3609
电话: 0755-23884572

上海营业部

地址: 上海市浦东新区福山路 458 同盛大厦 19 层
电话: 021-58207887

厦门营业部

地址: 厦门市思明区湖滨南路 90 号立信广场 2304 室
电话: 0592-3277300

成都营业部

地址: 四川省成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号明宇金融广场 1206 室
电话: 028-65169373

大连营业部

地址: 大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2505 号房间
电话: 0411-84800321

天津营业部

地址: 天津市河西区解放南路 256 号泰达大厦 7 层 AB 座
电话: 022-23201311

赤峰营业部

地址: 赤峰市新城区水榭花都 B 区 57 号楼 2 单元 02011 号
电话: 0476-8301830

郑州营业部

地址: 郑州市未来大道 69 号未来大厦 1601 室
电话: 0371-65615346

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 8 楼 801 室
电话: 0731-82681607/1607

武汉营业部

地址: 武昌区水果湖街中北路 86 号武汉中央文化旅游区 K3 地块 2 幢 34 层 1 号
电话: 027-87222252

哈尔滨营业部

地址: 哈尔滨市南岗区玉山路 10 号 D 栋 (一层, 二层, 501 室) 5 号门市
电话: 0451-82319355

包头营业部

地址: 包头市青山区钢铁大街 10 号中环大厦 B-702、704、706、708、710、712、714 号
电话: 0472-6167900

