



作者： 能源化工组 梁家坤

执业编号：F3012179

联系方式：010-68578860 / liangjiakun@foundersc.com

成文时间：2016年2月4日星期四

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

LLDPE 月报：反弹格局有望延续

（评级：震荡）

一、行情回顾

一月 LLDPE 期货价格走势先抑后扬。上半月原油大幅下跌，屡创新低，WTI 原油和布伦特原油双双跌破 30 美元/桶，最低跌至 27 美元/桶附近，创 2004 年来的新低，下半月原油震荡回升，站上 30 美元/桶上方。受原油疲弱走势带动，上半月 LLDPE 震荡下跌，主力合约 TA1605 最低跌至 8000 关口附近，随后随原油反弹，LLDPE 走势偏强，升至半年来新高。一月 TA1605 上涨 370 元/吨，涨幅 4.60%。从量能来看，月度成交量有所上涨，持仓量上涨幅度较大。前二十名净多持仓涨幅较大，与期价走势高达相关。虽然 LLDPE 和 PP 均反弹，但 LLDPE 反弹力度明显大于 PP，LLDPE 和 PP 的价差进一步扩大。

二、原油市场

1 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌破 30 美元/桶，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

俄罗斯 1 月原油产量同比增长 1.54%，环比增长 0.69%，至 1087.8 万桶/天，为苏联解体以来最高，其峰值是 1987 年创下的 1148 万桶/天。因为伊朗制裁解除后推高原油出口量，而其竞争对手沙特和伊拉克也相应增加了供应，石油输出国组织（OPEC）1 月份原油产量升至近期历史最高。2016 年 1 月 OPEC 原油日均产量增加至 3260 万桶，1 月 OPEC 和俄罗斯的原油产量都再创新高，原油供给过剩压力较大。

三、现货市场情况

1 月 LLDPE 现货价格先抑后扬，华东 LLDPE 现货下跌 40 元/吨，跌幅 0.48%。月初石化拉涨，但原油大幅下跌，屡创新低，月中跌至 27 美元/桶附近，石化频繁降价，LLDPE 现货价格随着走低。下半月原油触底回升，PE 市场货源偏紧，塑料价格再次走强。聚乙烯美金市场基本稳定，线性库存较少，价格表现较为坚挺。

四、总结与操作建议

一月俄罗斯和 OPEC 原油产量均创新高，美国原油库存也是持续积累，供需面仍较疲弱，但有消息显示，俄罗斯和 OPEC 在商讨消减原油产量，原油或在二月受到提振。供给方面，当前装置检修较少，开工率维持在将位置。需求方面，1 月受下游补库存因素影响，PE 供需偏紧，2 月中旬下游工厂春节假期陆续结束，需求或缓慢提升，并且春节后下游补库存需求有望延续。综上所述，若 OPEC 有减产动作，原油见底回升，LLDPE 价格将受提振而提高，LLDPE 供需偏紧格局将在二月延续，LLDPE 将继续走强。

LLDPE 期货盘面情况

表 1: LLDPE 期货月度数据

	开盘价	收盘价	结算价	成交量(万手)	持仓量(万手)	涨跌	涨跌幅(%)
L1701	9080	7450	7435	4.34	0.71		
L1605	8075	8410	8365	2168.13	77.12	370	4.60
L1609	7680	7825	7805	146.54	17.65	200	2.62

数据来源: WIND、方正中期研究院



图 1: LLDPE 期现价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

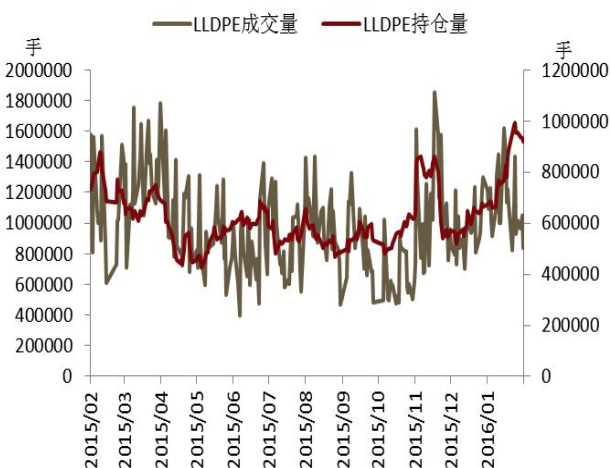


图 2: LLDPE 成交量、成交额

数据来源: WIND、方正中期研究院

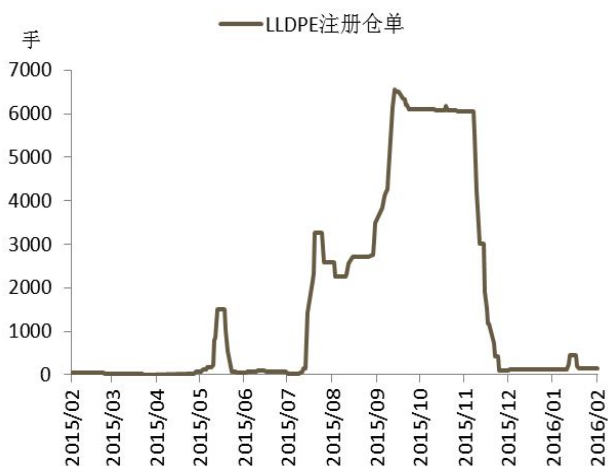


图 3: LLDPE 仓单数量

数据来源: WIND、方正中期研究院

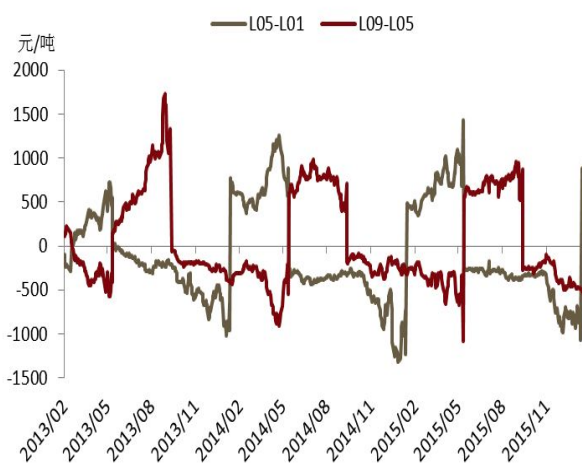


图 4: LLDPE 跨期价差

数据来源: WIND、方正中期研究院

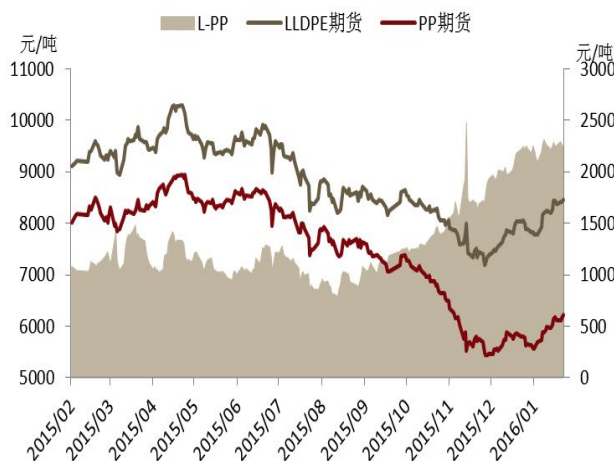


图 5: LLDPE、PP 期货价格走势

数据来源: WIND、方正中期研究院

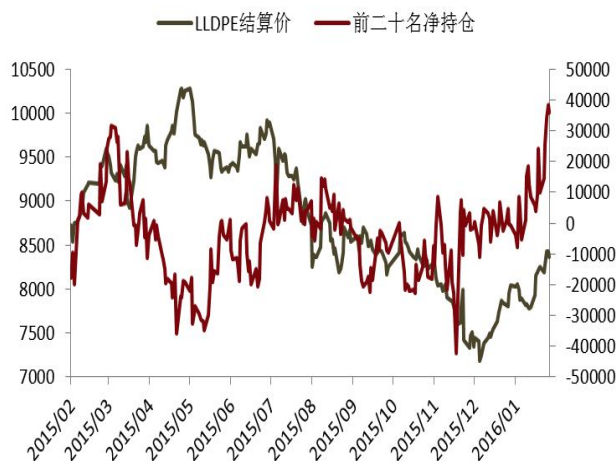


图 6: LLDPE 净持仓

数据来源: WIND、方正中期研究院

一月 LLDPE 期货价格走势先抑后扬。上半月原油大幅下跌, 屡创新低, WTI 原油和布伦特原油双双跌破 30 美元/桶, 最低跌至 27 美元/桶附近, 创 2004 年来的新低, 下半月原油震荡回升, 站上 30 美元/桶上方。受原油疲弱走势带动, 上半月 LLDPE 震荡下跌, 主力合约 TA1605 最低跌至 8000 关口附近, 随后随原油反弹, LLDPE 走势偏强, 升至半年来新高。一月 TA1605 上涨 370 元/吨, 涨幅 4.60%。从量能来看, 月度成交量有所上涨, 持仓量上涨幅度较大。前二十名净多持仓涨幅较大, 与期价走势高达相关。虽然 LLDPE 和 PP 均反弹, 但 LLDPE 反弹力度明显大于 PP, LLDPE 和 PP 的价差进一步扩大。

上游市场情况

表 2: LLDPE 上游市场月度数据

名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	34.74	-2.55	-6.84%	布伦特原油	美元/桶	33.62	-3.30	-8.91%
石脑油 CFR 日本	美元/吨	345.63	-63.4	-15.50%	石脑油 FOB 新加坡	美元/桶	36.49	-7.29	-16.65%
乙烯 CFR 东南亚	美元/吨	935.00	-150.00	-13.82%	乙烯 CFR 东北亚	美元/吨	925.00	-150.00	-13.95%

数据来源: WIND、方正中期研究院

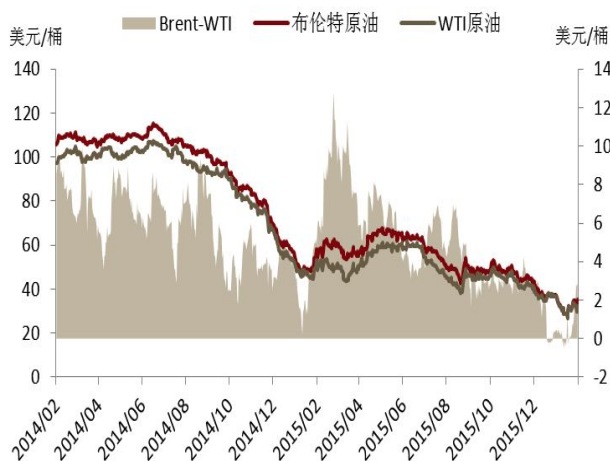


图 7：国际原油价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

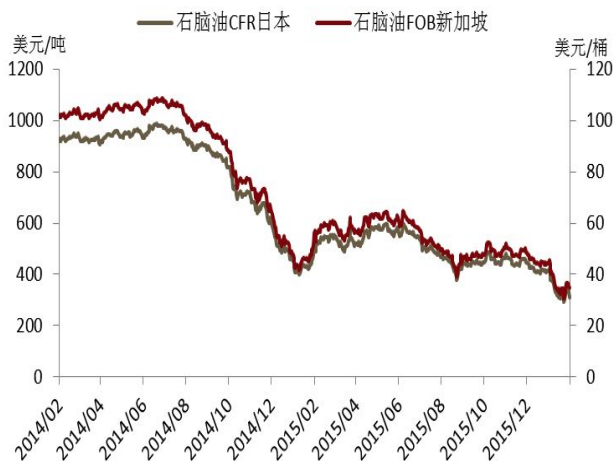


图 8：石脑油价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

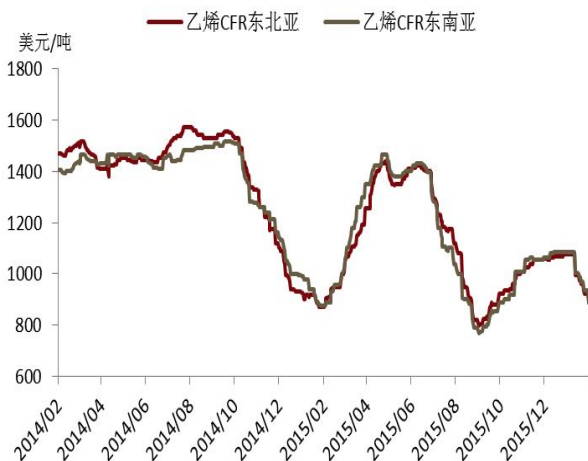


图 9：乙烯价格走势

数据来源：WIND、方正中期研究院

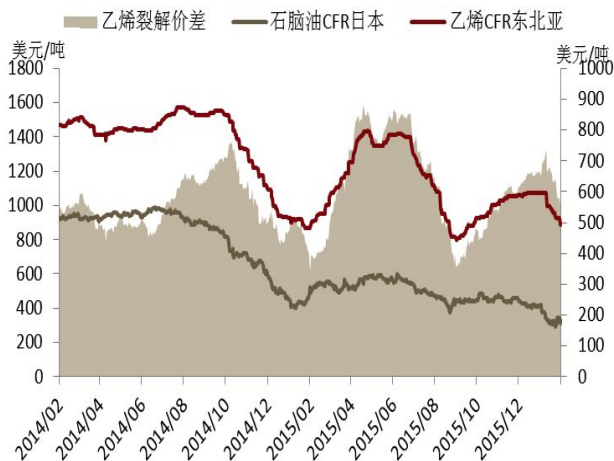


图 10：石脑油-乙烯裂解价差

数据来源：WIND、方正中期研究院

1 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌破 30 美元/桶，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

俄罗斯 1 月原油产量同比增长 1.54%，环比增长 0.69%，至 1087.8 万桶/天，为苏联解体以来最高，其峰值是 1987 年创下的 1148 万桶/天。因为伊朗制裁解除后推高原油出口量，而其竞争对手沙特和伊拉克也相应增加了供应，石油输出国组织（OPEC）1 月份原油产量升至近期历史最高。2016 年 1 月 OPEC 原油日均产量增加至 3260 万桶，2015 年 12 月修正后日均产量为 3231 万桶。1 月 OPEC 和俄罗斯的原油产量都再创新高，原油供给过剩压力较大。

2016 年初国际社会解除对伊朗制裁，该国目前计划在 3 月 21 日开始的财年将石油出口提升至每日 230 万桶，伊朗重返国际原油市场，伊朗扩大原油出口会让国际原油市场雪上加霜。

美国能源信息署发布的数据显示，截止 1 月 29 日当周，美国商业原油库存量 5.0271 亿桶，美国汽油库存总量 2.544 亿桶，馏分油库存量为 1.597 亿桶。原油库存仍然接近至少为过去 80 年来同期最高水平；汽油库存远高于五年同期平均范围上限；馏分油库存接近五年同期平均范围上限。美国原油库存持续上涨对国际油价产生重压。

1 月乙烯走势疲弱，石脑油价格跌幅也较大，石脑油和乙烯裂解价差维持在较高位置。

LLDPE 供需面情况

表 3: LLDPE 现货市场月度数据

名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	涨跌幅	名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	涨跌幅
LLDPE CFR 中国	美元/吨	1,070.00	10.00	0.94%	LLDPE CFR 东南亚	美元/吨	1,065.00	15.00	1.43%
HDPE(膜级)	美元/吨	1,070.00	-5.00	-0.47%	HDPE(中空级)	美元/吨	1,050.00	-15.00	-1.41%
LDPE CFR 中国	美元/吨	1,110.00	35.00	3.26%	LDPE CFR 东南亚	美元/吨	1,100.00	20.00	1.85%
LLDPE 大庆石化	元/吨	8,650.00	-150.00	-1.70%	LLDPE 齐鲁石化	元/吨	8,700.00	-50.00	-0.57%
LLDPE 扬子石化	元/吨	8,800.00	-100.00	-1.12%	LLDPE 茂名石化	元/吨	8,800.00	-250.00	-2.76%
LLDPE 华东地区	元/吨	8,900.00	-42.59	-0.48%	LLDPE 华南地区	元/吨	8987.78	-4.33	-0.05%
LLDPE 华北地区	元/吨	8,748.67	-78.00	-0.88%	LLDPE 西北地区	元/吨	8790.00	-51.67	-0.58%

数据来源: WIND、方正中期研究院

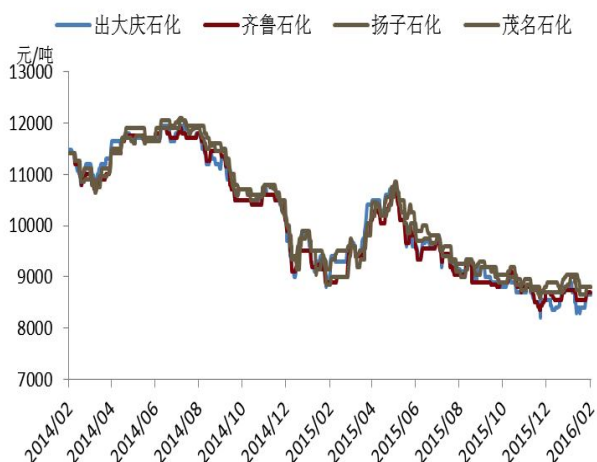


图 11: LLDPE 出厂价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

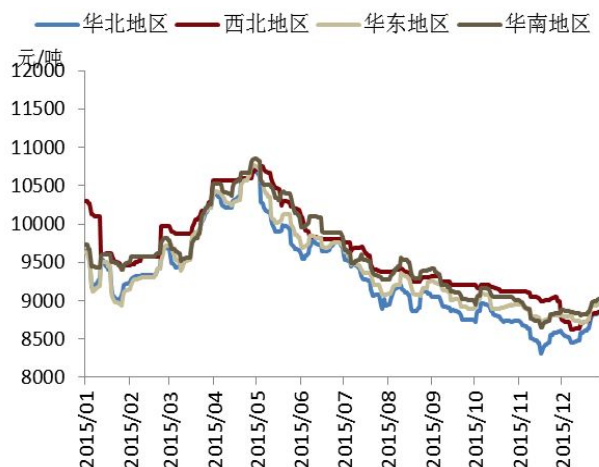


图 12: LLDPE 现货价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

1 月 LLDPE 现货价格先抑后扬，华东 LLDPE 现货下跌 40 元/吨，跌幅 0.48%。月初石化拉涨，但原油大幅下跌，屡创新低，月中跌至 27 美元/桶附近，石化频繁降价，LLDPE 现货价格随着走低。下半月原油触底回升，PE 市场货源偏紧，塑料价格再次走强。

聚乙烯美金市场基本稳定，线性库存较少，价格表现较为坚挺。

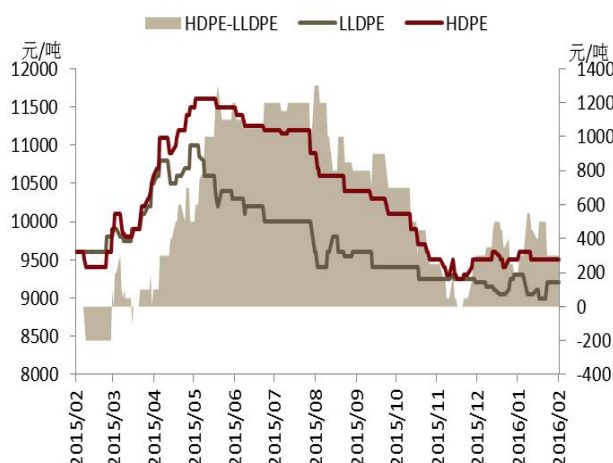


图 13: HDPE、LLDPE 价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

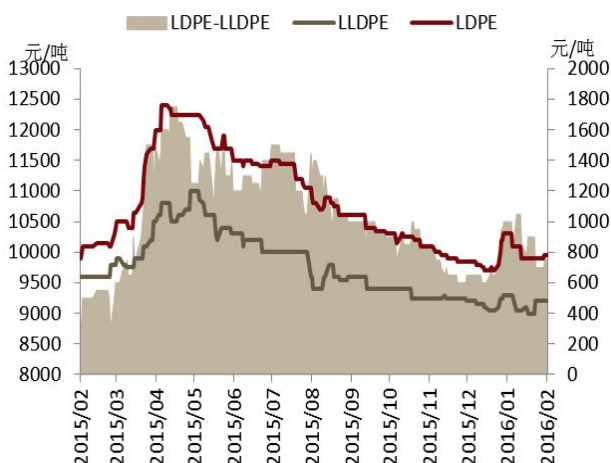


图 14: LDPE、LLDPE 价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

1 月 LLDPE、LDPE、HDPE 价格走势相似，先抑后扬，波动幅度有限，其价差也维持稳定。2015 年以来 HDPE 和 LDPE 价格下跌幅度明显大于 LLDPE 的跌幅，其价差有明显的收缩。

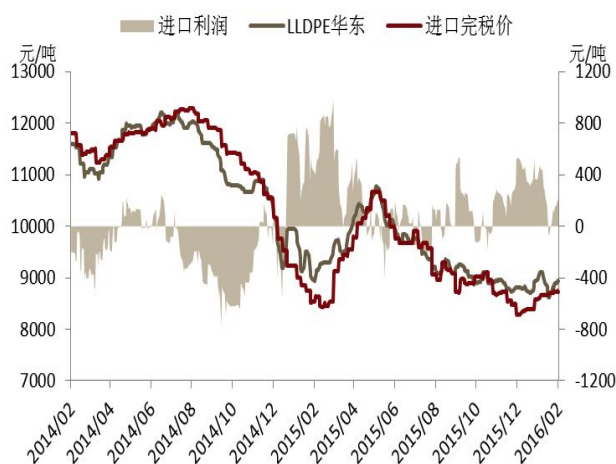


图 15: 进口利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

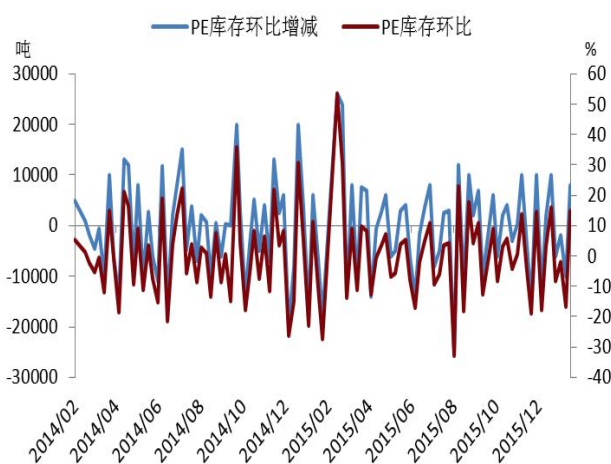


图 16: PE 库存环比

数据来源: WIND、方正中期研究院

2015 年 LLDPE 进口利润大部分时间都处于亏损状态，只有在四季度利润较好，2016 年 1 月 LLDPE 进口利润处于盈亏平衡状态，一季度海外计划投产的聚乙烯装置总量较多，国内 PE 进口量预计也会增多，利润向好。

2016 年 1 月下游补库存，石化库存下滑较为明显，但这也透支了节后补库存的需求。

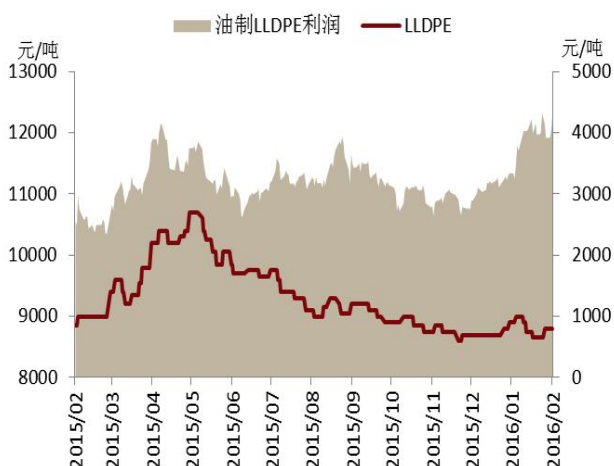


图 15: 油制 LLDPE 利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

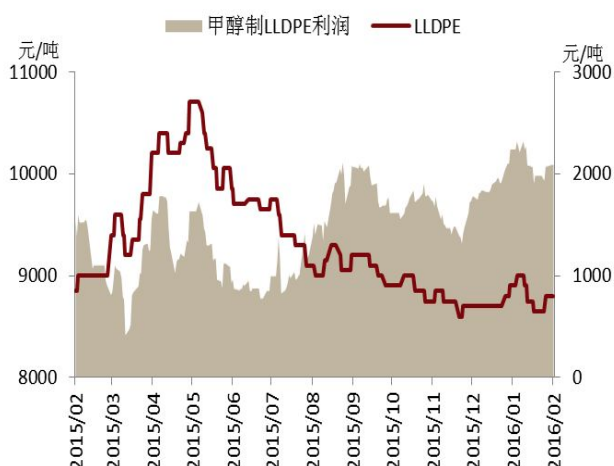


图 16: 甲醇制 LLDPE 利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

2015 年 12 月初 LLDPE 见底反弹, 反弹幅度较大, 但上游价格依旧维持疲弱, 这也使得 LLDPE 利润持续向好, 2016 年 1 月石脑油、甲醇价格偏弱, LLDPE 的利润维持在较高的水平。

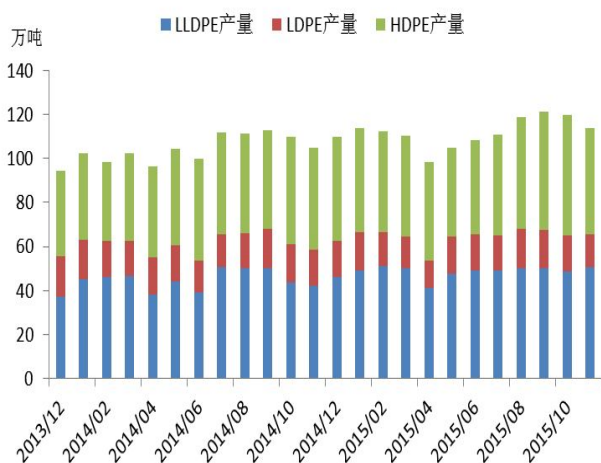


图 17: LLDPE 月度产量

数据来源: WIND、方正中期研究院

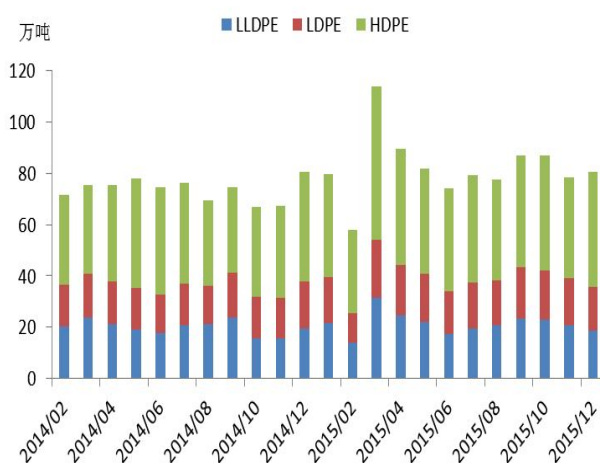


图 18: LLDPE 进出口量

数据来源: WIND、方正中期研究院

2015 年 LLDPE 产量为 3060 万吨, 同比增长了 11.7%。2016 年 1 月 PTA 负荷维持稳定, PTA 产量为 263.0 万吨, 同比上涨了 2.59%, 环比上涨了 0.98%。

2015 年国内聚乙烯产量继续增加, 数据显示, 2015 年聚乙烯累计产量达 1353.88 万吨, 同比增长了 6.87%, 其中 LLDPE 产量为 592.97 万吨, 同比增长了 9.41%, LDPE 产量为 191.12 万吨, 同比下跌了 3.71%, HDPE 产量为 567.19 万吨, 同比增长了 6.87%。2016 年 1 月国内 PE 产量约 119.53 万吨, 2016 年 1 月产量环比增加 0.18%, 同比增加 5%。其中 LLDPE 产量 55.12 万吨, LDPE 产量 18.76 万吨, HDPE 产量 45.65 万吨。海关数据显示, 2015 年 12 月 PE 总进口 80.63 万吨, 环比增加 2.64%, 同比增加 0.16%; 2015 年 12 月 PE 出口 2.63 万吨, 环比增加 6%, 同比增加 24.64%。2015 年聚乙烯累计进口量达 986.66 万吨, 同比增长了 8.33%, 其中 LLDPE 累计进口了 256.01 万吨, 同比增长了 4.15%; LDPE 累计进口了 217.79 万吨, 同比增长了 6.04%;

HDPE 累计进口了 512.80 万吨，同比增长了 11.58%。出口方面，2015 年聚乙烯累计出口量达 26.93 万吨，同比增长了 8.11%。

表 4：LLDPE 装置动态

企业名称	生产装置	产能（万吨）	备注
兰州石化	老全密度装置	6	2013 年 5 月 18 日停车检修
上海金菲	HDPE 装置	15	1 月 22 日停车，计划 2 月 5 日重启
大庆石化	HDPE 装置 C 线	24	24 日停车
天津联合	LLDPE 装置	12	转产 9020
茂名石化	LDPE 装置	36	1#高压转产 M1850A；2#高压产 2426K
延长中煤	HDPE	30	产 T60-800

数据来源：卓创资讯，方正中期研究院

方正金融，正在你身边。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式：

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区阜外大街甲 34 号方正证券大厦 2 楼东侧

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037