



作者：能源化工组 梁家坤

执业编号：F3012179

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

成文时间：2016年3月1日星期二

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

LLDPE 月报：塑料谨慎看多

一、行情回顾

2 月 LLDPE 期货价格持续走强，连续三个月月线收阳。2 月 L1605 上涨 510 元/吨，涨幅 6.1%，反弹至 9000 关口附近。2 月塑料现货价格上涨有限，月末时塑料期基差已至平水。2 月恰逢农历新年，当月交易天数相对减少，塑料成交量和持仓量均有所下降。跨期价差上来看，近月走势强于远月。跨品种价差来看，LLDPE 和 PP 均走势较强，LLDPE 和 PP 主力合约的价差维持在高位。

二、原油市场

2 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌 26 美元/桶，跌破 1 月低点，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

2 月中旬在多哈闭门会议上，沙特、俄罗斯、委内瑞拉及卡塔尔同意将石油产量冻结在 1 月水平，并号召其他产油国遵守协议。由于各产油国就协议达成还存在很多技术性难度，各国就冻产协议的谈判还将于三月中旬左右继续展开。当前冻结产量协议中最不确定的因素是伊朗，1 月伊朗制裁刚刚结束，有需求增加原油产量和出口量，冻结产量对伊朗不公，伊朗不遵守协议的风险较大。

三、现货市场情况

2 月 LLDPE 现货价格震荡偏弱，月初现货价格震荡走软，主要由于春节归来后，石化库存偏高，石化采取降价措施来降库存，并且当时多数工厂尚未返市，贸易商出货不畅，库存有所累计，随行跟跌。下旬走强后再度下跌。2 月底 LLDPE 华东现货价为 8897 元/吨，月跌 3 元/吨，环比跌 0.03%。LDPE 和 HDPE 现货价格也有小幅下滑。2 月聚乙烯美金市场价格表现较为坚挺。

四、总结与操作建议

近期新增人民币贷款、M2 与社融规模均超预期，宽松货币政策下，通胀预期再起，国内工业品期货普涨。虽然产油国达成“冻结产量”协议，但伊朗增产风险较大，美国原油库存大增，涨库风险加大，原油上涨压力较大。春节期间 PE 库存积累较多，2016 年国内 PE 装置检修高峰期主要集中在 4-7 月份，3 月份主要是茂名石化检修，整体检修规模不大。下游需求方面，3 月地膜需求进入旺季，厂家开机迅速提升，下游需求会得到提升。整体可以看出节前石化库存积累，3 月到 4 月的农膜旺季叠加 4 月到 5 月检修旺季，PE 去库存，基本面偏多。去年底多品种跌至历史低位，政府采取宽松货币政策，国内工业品期货表现抢眼，近 3 个月 LLDPE 期货上涨近 2000 元/吨，期货价格涨幅远大于现货价格，期现价差逆转，资金推涨迹象明显，期货走势在一定程度上偏离了基本面。后期 PE 基本面整体偏强，但前期涨幅过大，一定程度上透支了后期上涨力度。操作上，单边多单谨慎持有，关注现货是否跟涨及基差；PE 产能投放小于 PP，且需求好于 PP，可采取多 L 空 PP 操作。

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	7445	7765	7720	10.93	1.82	330	4.44
L1605	8425	8875	8825	1506.68	71.16	510	6.10
L1609	7835	8220	8155	137.45	26.04	415	5.32

数据来源: WIND、方正中期研究院

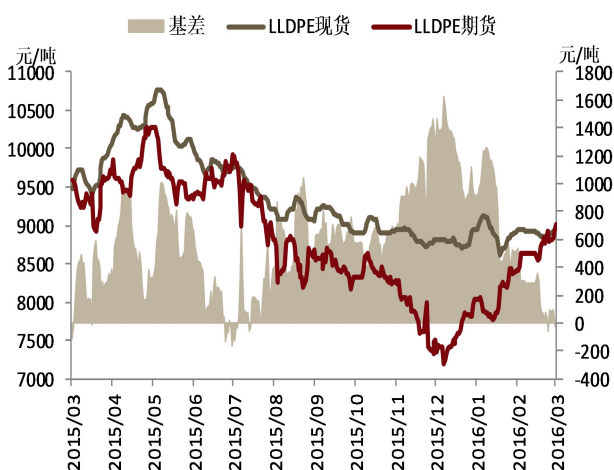


图 1: LLDPE 期现价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

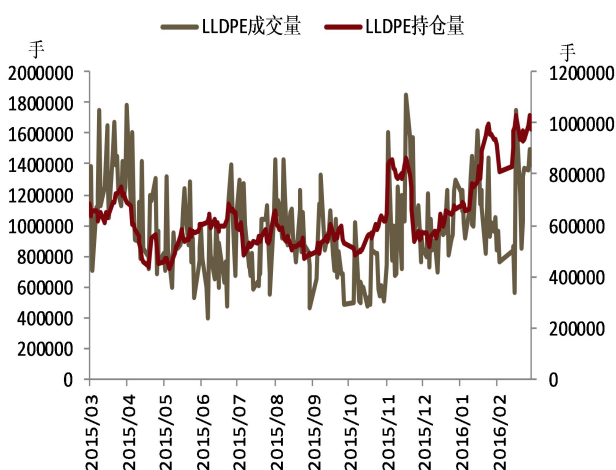


图 2: LLDPE 成交量、成交额

数据来源: WIND、方正中期研究院

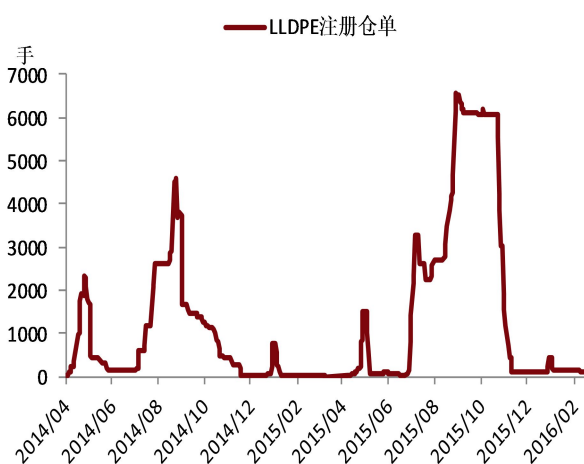


图 3: LLDPE 仓单数量

数据来源: WIND、方正中期研究院

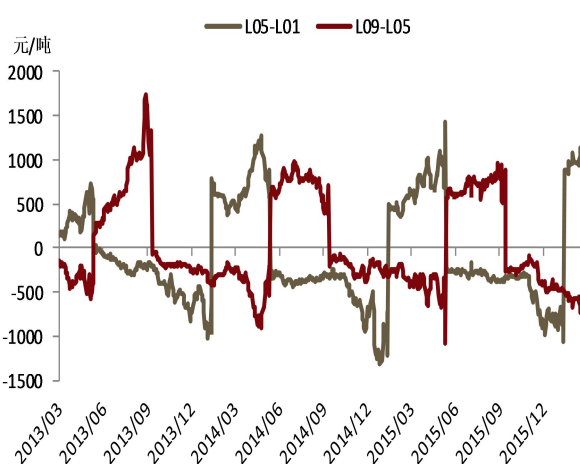


图 4: LLDPE 跨期价差

数据来源: WIND、方正中期研究院

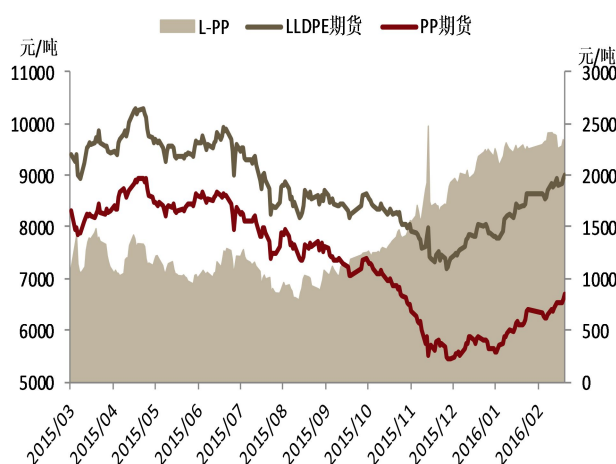


图 5：LLDPE、PP 期货价格走势

数据来源：WIND、方正中期研究院

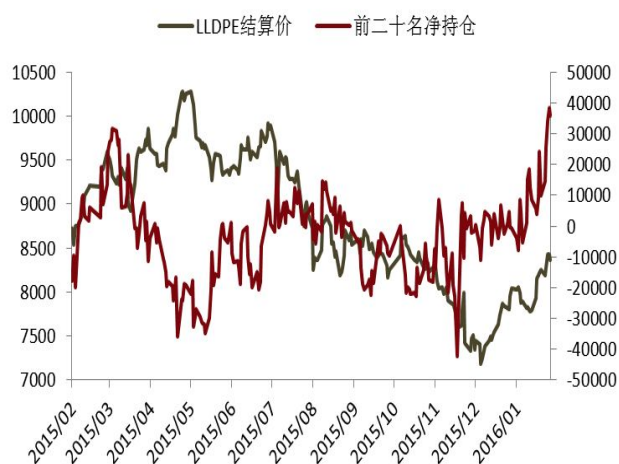


图 6：LLDPE 净持仓

数据来源：WIND、方正中期研究院

二月 LLDPE 期货价格持续走强，连续三个月月线收阳。二月 L1605 上涨 510 元/吨，涨幅 6.1%，反弹至 9000 关口附近。二月塑料现货价格上涨有限，月末时塑料期基差已至平水。二月恰逢农历新年，当月交易天数相对减少，塑料成交量和持仓量均有所下降。跨期价差上来看，近月走势强于远月。跨品种价差来看，LLDPE 和 PP 均走势较强，LLDPE 和 PP 主力合约的价差维持在高位。

上游市场情况

表 2：LLDPE 上游市场月度数据

名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅
WTI原油	美元/桶	35.97	1.23	3.54%	布伦特原油	美元/桶	33.75	0.28	0.83%
石脑油CFR日本	美元/吨	326.38	-19.3	-5.57%	石脑油FOB新加坡	美元/桶	34.70	-1.79	-4.91%
乙烯CFR东南亚	美元/吨	1,010.00	75.00	8.02%	乙烯CFR东北亚	美元/吨	1,010.00	85.00	9.19%

数据来源：WIND、方正中期研究院

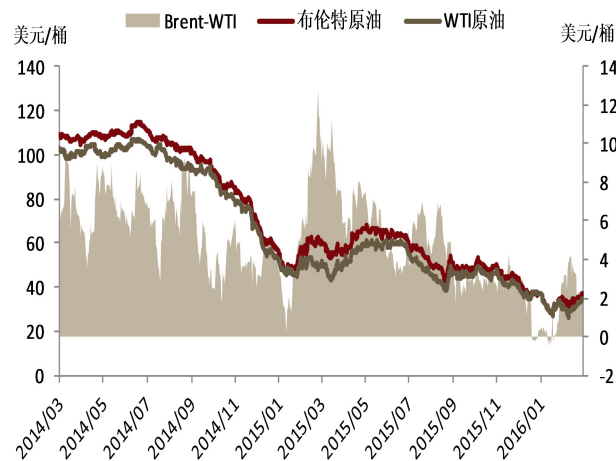


图 7：国际原油价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

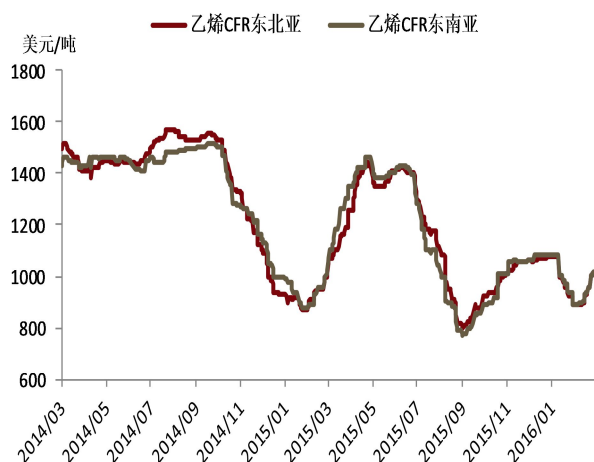


图 9：乙烯价格走势

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

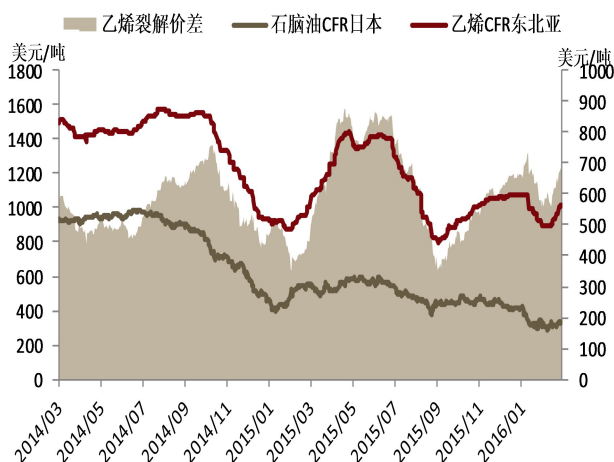


图 10：石脑油-乙烯裂解价差

数据来源：WIND、方正中期研究院

2 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌 26 美元/桶，跌破 1 月低点，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

2 月中旬在多哈闭门会议上，沙特、俄罗斯、委内瑞拉及卡塔尔同意将石油产量冻结在 1 月水平，并号召其他产油国遵守协议。由于各产油国就协议达成还存在很多技术性难度，各国就冻产协议的谈判还将于三月中旬左右继续展开。当前冻结产量协议中最不确定的因素是伊朗，1 月伊朗制裁刚刚结束，有需求增加原油产量和出口量，冻结产量对伊朗不公，伊朗不遵守协议的风险较大。

冻结产量很难再短期内带动原油上涨，一方面是协议能否被遵守有待观察，另一方面当前原油依旧供过于求，冻结产量远远不够，需要各产油国采取更多有力措施，当前国际原油库存急剧升高，也对原油走势产生负面影响，但产油国对原油价格稳定还是做出了努力，原油价格难以再度跌破 30 美元/桶。

美国能源信息署发布的数据显示，截止 2 月 26 日当周，美国原油库存量 5.1798 亿桶，美国汽油库存总量 2.5499 亿桶，馏分油库存量为 1.636 亿桶。原油库存比去年同期高 16.6%，汽油库存比去年同期高 6.2%，馏分油库存比去年同期高 33%。原油库存为历史同期最高水平；汽油库存远高于五年同期平均范围上限；馏分油库存高于五年同期平均范围上限。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加至 6630 万桶，已占到该地区存储容量的 90%。

2 月乙烯走势较强，石脑油价格维持低位，石脑油和乙烯裂解价差维持再度走强。

LLDPE 供需面情况

表 3: LLDPE 现货市场月度数据

名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅
LLDPE CFR中国	美元/吨	1,100.00	30.00	2.80%	LLDPE CFR东南亚	美元/吨	1,120.00	55.00	5.16%
HDPE(薄膜)CFR中国	美元/吨	1,115.00	45.00	4.21%	HDPE(中空)CFR中国	美元/吨	1,095.00	45.00	4.29%
LDPE CFR中国	美元/吨	1,125.00	15.00	1.35%	LDPE CFR东南亚	美元/吨	1,135.00	35.00	3.18%
LLDPE大庆石化	元/吨	8,750.00	100.00	1.16%	LLDPE齐鲁石化	元/吨	8,700.00	0.00	0.00%
LLDPE扬子石化	元/吨	8,800.00	0.00	0.00%	LLDPE茂名石化	元/吨	9,000.00	200.00	2.27%
LLDPE华东地区	元/吨	8,897.00	-3.00	-0.03%	LLDPE华南地区	元/吨	8878.89	-108.89	-1.21%
LLDPE华北地区	元/吨	8,826.67	78.00	0.89%	LLDPE西北地区	元/吨	8845.00	55.00	0.63%

数据来源: WIND、方正中期研究院

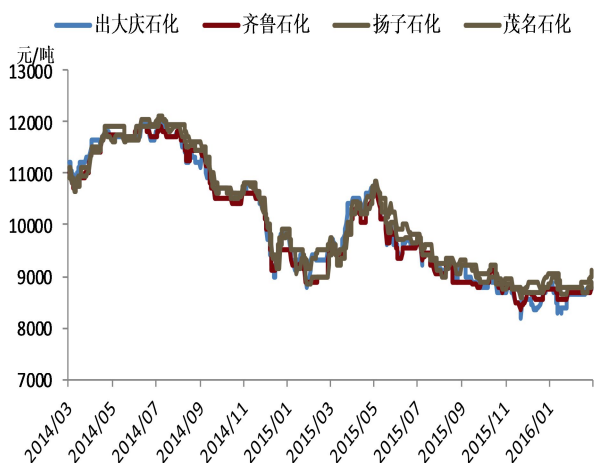


图 11: LLDPE 出厂价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

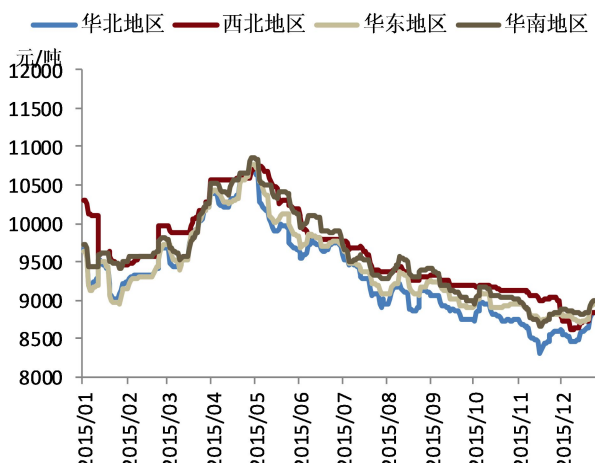


图 12: LLDPE 现货价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

2月 LLDPE 现货价格震荡偏弱，月初现货价格震荡走软，主要由于春节归来后，石化库存偏高，石化采取降价措施来降库存，并且当时多数工厂尚未返市，贸易商出货不畅，库存有所累计，随行跟跌。下旬走强后再度下跌。2月底 LLDPE 华东现货价为 8897 元/吨，月跌 3 元/吨，环比跌 0.03%。LDPE 和 HDPE 现货价格也有小幅下滑。2月聚乙烯美金市场价格表现较为坚挺。

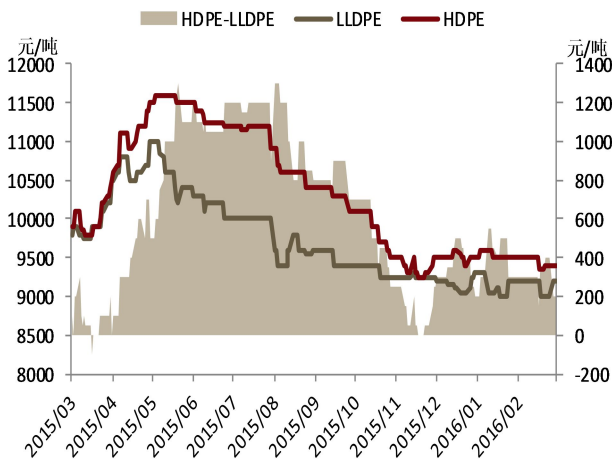


图 13: HDPE、LLDPE 价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

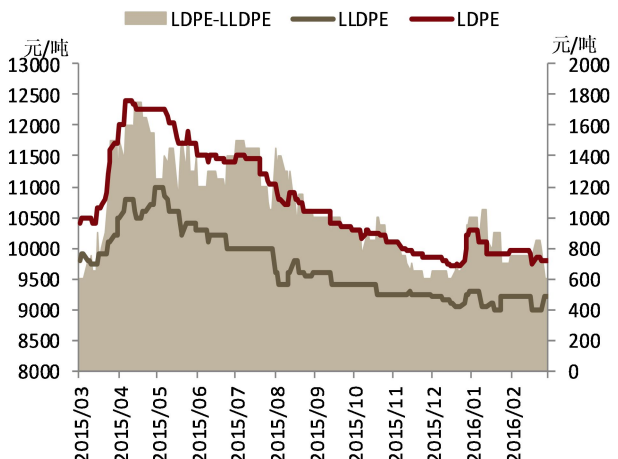


图 14: LDPE、LLDPE 价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

2 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。

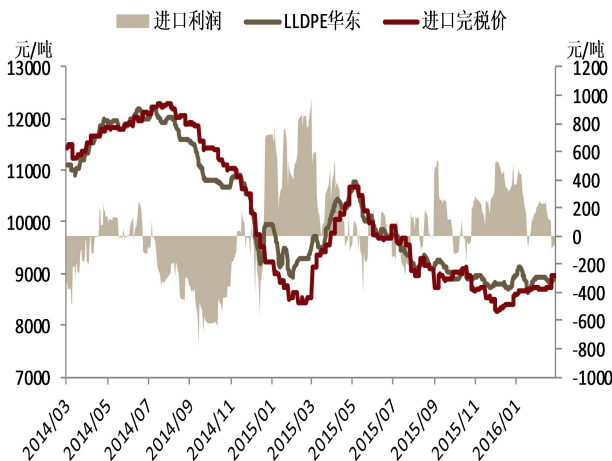


图 15: 进口利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

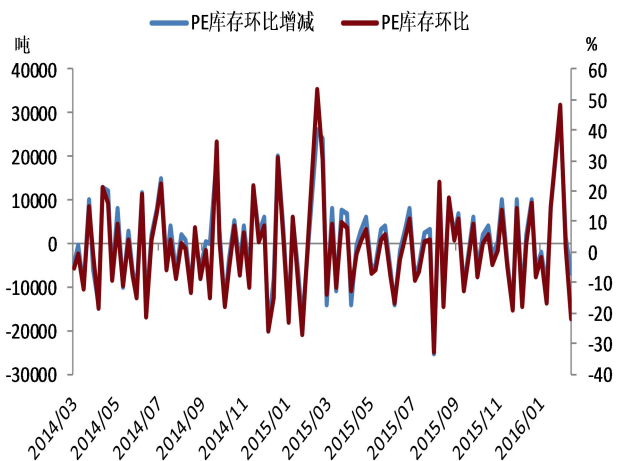


图 16: PE 库存环比

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 2 月 LLDPE 进口利润处于盈亏平衡状态，

2016 年 2 月受春节因素影响，PE 石化库存增长明显，PE 社会库存也有所增长。节后随着下游需求的恢复，石化库存将逐步回落。

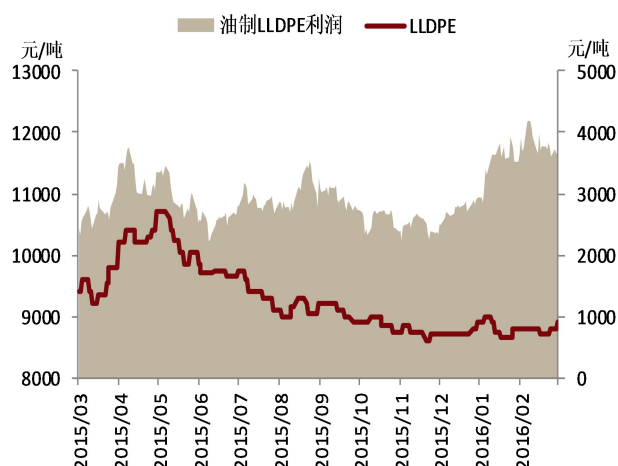


图 15: 油制 LLDPE 利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

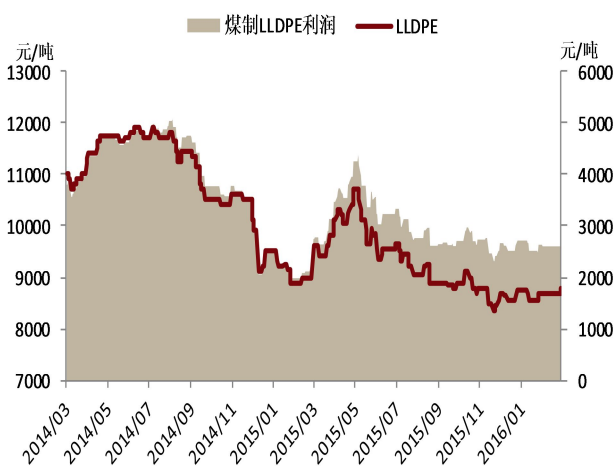


图 16: 煤制 LLDPE 利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

2016 年 2 月 LLDPE 现货价格维持平稳，上游价格依旧维持疲弱，因此，LLDPE 利润表现较好，由于石脑油价格较低，油制 LLDPE 的利润相比煤制和甲醇制 LLDPE 的优势凸显。

表 4: PE 新装置投产计划表

项目名称	区域	产能	原料	投产
神华榆林	西北	30 (LDPE)	煤	2015年11月
中煤蒙大	西北	30 (全密度)	甲醇	2016年4月
神华新疆	西北	30 (LDPE)	煤	2016年5月
久泰能源	西北	30 (全密度)	甲醇	2016年8月
中天合创	西北	37 (LDPE)、30 (全密度)	煤	2016年下半年

数据来源: 卓创资讯, 方正中期研究院

从 PE 新增装置投产计划上来看，中煤蒙大前期开车时间由 2015 年 10 月份推迟到 2016 年 4 月份，目前厂家仍在做开车前准备工作，能否按时开车尚不能确定。开车排产: PE 装置产 7042。神华新疆煤制烯烃预计在 2016 年 5 月将投产，该项目计划投产 30 万吨/年的高压装置。这是继神华榆林投产 5 个月后，另一高压装置项目投产。

表 5: 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
福建联合	全密度装置	45	从 29 日停车
大庆石化	HDPE 装置 C 线	24	1 月 24 日停车

数据来源: 卓创资讯, 方正中期研究院

2 月 PE 装置停车检修较少，装置负荷在 9 成以上。

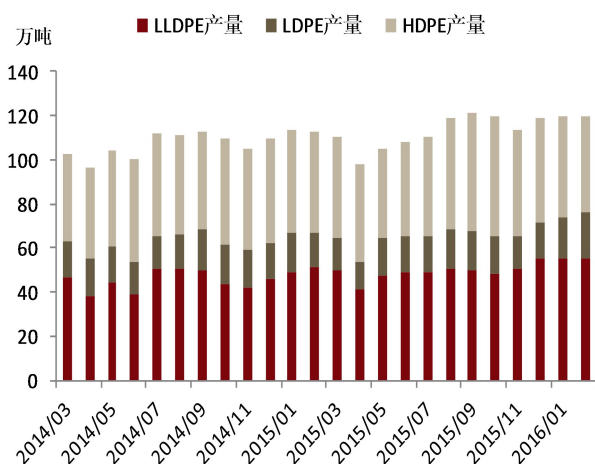


图 17: PE 月度产量

数据来源: WIND、方正中期研究院

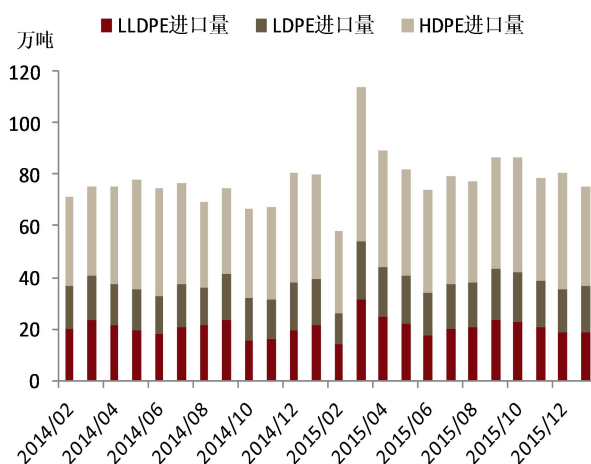


图 18: PE 月度进口量

数据来源: WIND、方正中期研究院

2016 年 1 月和 2 月 PE 装置检修较少, PE 产量同比和环比出现上涨。2016 年 2 月国内 PE 产量约 119.92 万吨, 累计总产量为 239.45 万吨。2016 年 2 月产量环比增加 0.33%, 同比增加 6.61%。其中 LLDPE 产量 55.52 万吨, LDPE 产量 20.69 万吨, HDPE 产量 43.71 万吨。

海关数据显示, 2016 年 1 月 PE 进口 75.02 万吨, 环比减少 6.96%, 同比减少 5.94%。全年累计进口 75.02 万吨, 同比减少 5.94%。LDPE 进口 18.04 万吨, 环比增加 6.24%, 同比增加 0.5%, 今年累计 18.04 万吨, 同比增加 0.5%。HDPE 进口 38.48 万吨, 环比减少 14.68%, 同比减少 4.3%, 今年累计 38.48 万吨, 同比减少 4.3%。LLDPE 进口 18.50 万吨, 环比减少 0.27%, 同比减少 14.31%, 今年累计 18.50 万吨, 同比减少 14.31%。2016 年 1 月 PE 出口 1.42 万吨, 环比减少 46%, 同比减少 17.44%。

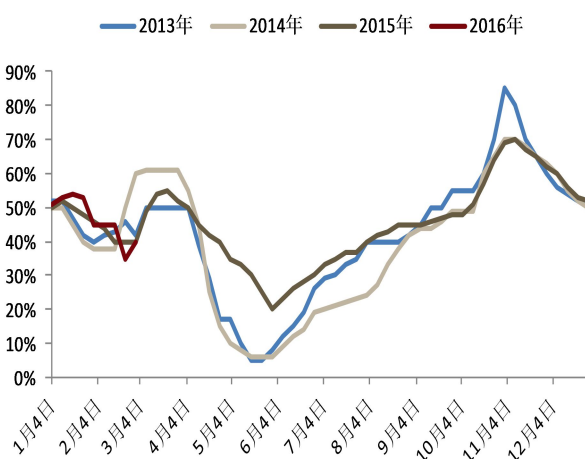


图 19: PE 农膜企业开机率

数据来源: 卓创资讯、方正中期研究院

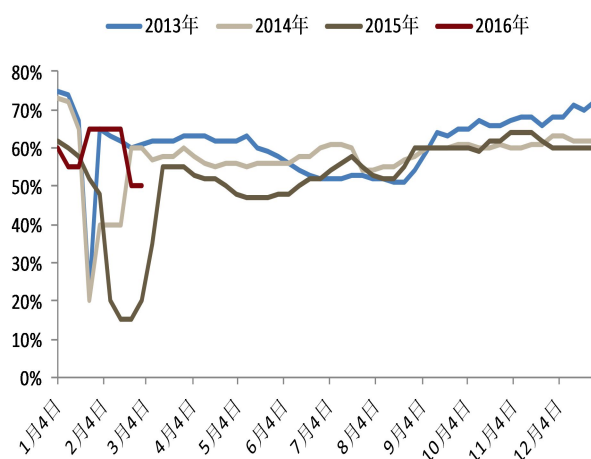


图 20: PE 包装膜企业开机率

数据来源: 卓创资讯、方正中期研究院



图 19: PE 农膜企业开机率

数据来源: WIND、方正中期研究院

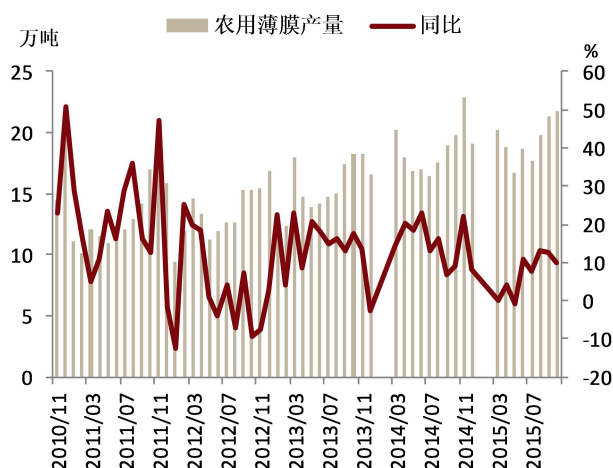


图 20: PE 包装膜企业开机率

数据来源: WIND、方正中期研究院

从 LLDPE 最重要的下游包装膜和农膜企业开机率来看，一般春节期间包装膜开工率会大幅下降，节后快速恢复，3 月包装膜企业开工率维持平稳水平。农膜企业开工率的季节性更加明显，3 到 4 月是地膜的需求旺季，农膜开工率在较高的位置。下游需求将支持 PE 价格。

多空信息分析

	短期	中长期
利多	<ul style="list-style-type: none"> 3 月农膜需求进入旺季; 	<ul style="list-style-type: none"> 近期新增人民币贷款、M2 与社融规模均超预期, 通胀预期再起, 国内工业品期货易涨难跌;
利空	<ul style="list-style-type: none"> 库存有压力, 后期去库存效果有待观察; 装置检修较少, 开工率维持高位; 中煤蒙大、神华新疆煤制油聚烯烃装置将在四五月试车; 	<ul style="list-style-type: none"> 2016 年 PE 整体供应规模在 187 万吨左右, 较 2015 年增长较多, 供给压力较大; 主要产油国仍未采取有力措施, 原油价格重心难太升。

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