

⑤ 投资报告

9月PE走势先反弹，后回落

一、本月塑料现货和期货走势简析

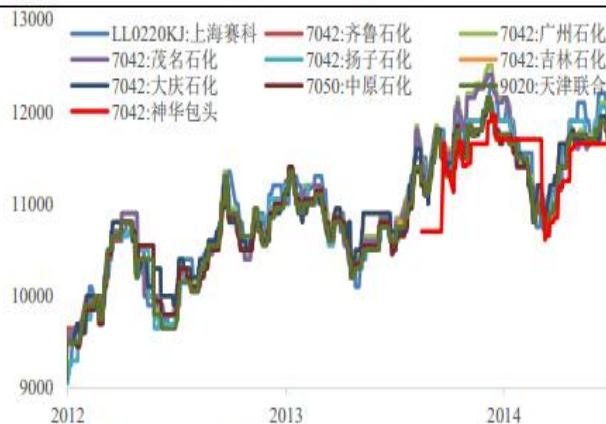
1. 现货市场

受 MT0 装置投产影响，60 万吨 PE 装置产 7042 正常运行，给国内 PE 市场带来较大冲击。华北是煤化工货源冲击的重灾区，自然现货价格快速下跌，而华南地区因库存高位而出现回落，华东那价格仍维持高位，如下图所示：

图5 我国塑料交割库现货价格



图6 LLDPE 推荐交割牌号出厂价



产品简介: 品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

华融期货有限责任公司
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 王鹤

电话: 15840031201

邮箱: 151433986@qq.com

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 辽宁省沈阳市摩根凯里 27 楼

邮编: 110036

期市有风险 入市须谨慎

8月PE期货市场价格也是持续调整，月线以实体阴线报收。8月PE开盘价为11280元/吨，收盘价为10730元/吨，最高价为11340元/吨，最低价为11705元/吨，跌幅为5.21%，成交量为819.6万手，增加124.1万手，持仓量为34.9万手，减少12.3万手。



二、本月塑料供给面情况

1. PE 产能变化不会很大

自3月份PE装置集中检修来，PE装置开机率持续维持高位，再加上煤化工货源的冲击，PE石化库存持续维持高位，进入8月份后，石化检修装置又开始增多，石化或再次进入去库存阶段，8月份检修产能117万吨，目前已知9月份检修的仅包头神华30万吨全密度装置，如下图所示：

装置名称	生产装置	产能	检修日期
抚顺石化(中石化)	HDPE 装置	35	8月17日非计划检修, 8月22日重启
上海石化(中石化)	LDPE 装置	10	7月27日停车, 8月25日重启
兰州石化(中石油)	HDPE 装置	17	8月22日检修, 8月26日重启产 5000S
扬子石化(中石化)	LLDPE 装置	20	7月29日检修, 9月初重启
大庆石化(中石油)	LLDPE 装置	8	7月23日检修, 8月份无开车计划
燕山石化(中石油)	老全密度装置	8	持续检修中, 周期未定
兰州石化(中石油)	老全密度装置	6	持续检修中, 周期未定
上海金菲(中石化)	HDPE 装置	15	8月17日检修, 周期未定

延长中煤(延长)	HDPE 装置	30	8月14日检修, 计划9月14日重启
独山子石化(中石化)	HDPE 装置	30	8月28日检修, 检修5日左右
茂名石化(中石化)	LDPE 装置	12	8月27日检修, 周期未定
吉林石化(中石化)	HDPE 装置	30	8月25日意外检修, 周期未定
包头神华(中国神华)	全密度装置	30	检修延迟至9月10日, 周期45天左右

2. PE 产量维持在高位

PE 产量增速持续回升至较高水平, 截至 7 月份, 我国 PE 产量累计同比增速为 12.86%。而结合目前 PE 情况, 我们认为 PE 产量在 9 月仍然将维持在一个相对高位水平。如图所示:

图 12 我国 PE 产量增速



3. PE9 月库存可能被动下降

尽管目前期现价格持续回落, 且石化库存处于较高水平, 石化有去库存需求, 但石化利润因国际油位回落而持续上升, 且下游即将迎来生产旺季, 石化库存有望被动下降。

截至 2014 年 8 月 31 日, 国内 PP、PE 主要市场总库存继续回升, 较上月底环比增加 4.46%, 与上年同期比增加 4.83%。库存结构上看, 本月 PP 库存上升, 较上月底增加 1.99%, 比上年同期减少 1.99%; PE 库存上升,

较上月底增加 5.26%，比上年同期增加 7.17%。从区域来看，本月南、北方库存均上升。北方库存较上月底增加 4.35%，比上年同期增加 8.01%；南方库存较上月底增加 4.53%，比上年同期减少 3.04%。总体来看，8 月份库存整体回升，且增幅加大。



4. 利润回升或刺激进口增长

对于 PE 而言，9 月份通常是进口高峰期，几乎跟 8 月份持平，这主要是受需求季节性旺季来临的影响；那么影响进口量的另外一个因素就是进口利润，对于 LLDPE 而言，8 月份进口利润从低位逐步回升，9 月份进口量或将出现一定程度回升；最后一个因素就是国外聚烯烃的供应量，8 月份从新加坡进口 LLDPE 的量出现大幅增加，如下图所示：

图 17 我国 LLDPE 进口量季节性

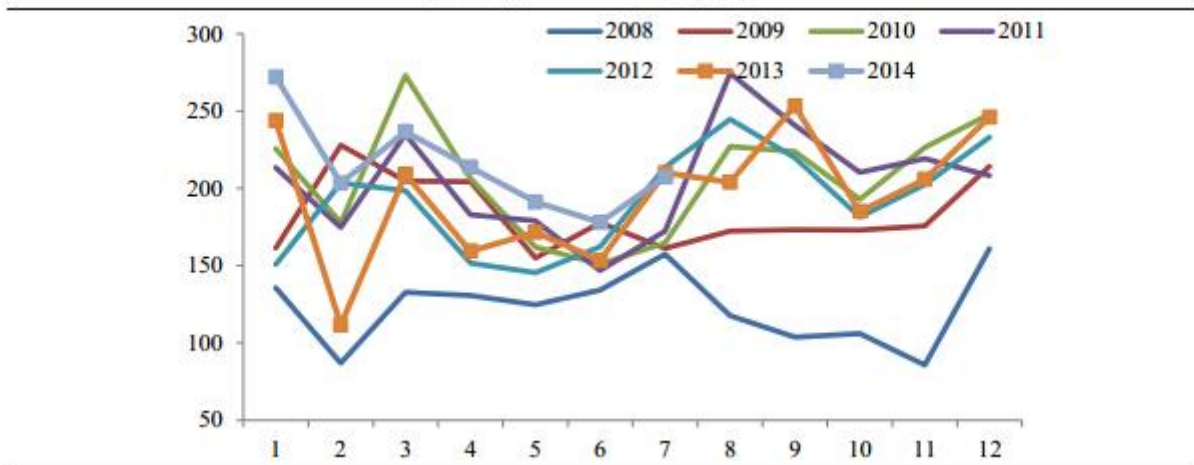


图 18 LLDPE8 月份进口利润低位回升

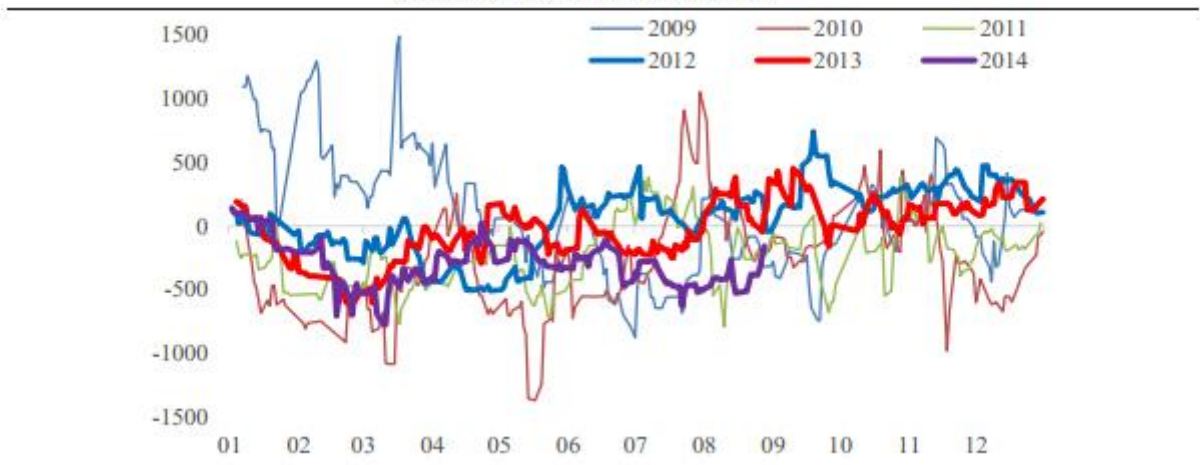
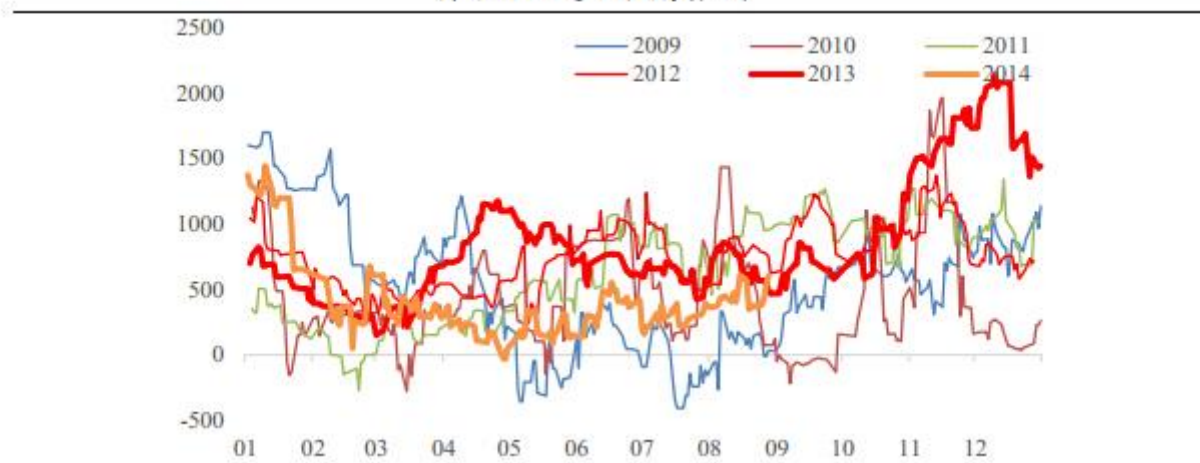


图 19 LDPE 进口利润持续回升



三、本月塑料需求面情况

首先从总的需求增速来看，截至 7 月份，农膜和塑料薄膜的产量累计同比增速分别为 18.47% 和 12.79%，而大米、小麦、水泥以及塑料编织袋出口量的累计同比增速分别仅为 9.4%、4.3%、4.4%、-0.1%，由此可知 PE 需求增长仍要明显好于 PP，且随着旺季的进入，这种差距有望继续拉大；其次，受买涨不买跌心理的影响，目前 PP 和 PE 下游企业库存均维持低位，且 PP 整体库存水平都不高，且随着旺季来临，订单的逐步好转，下游企业将陆续展开备货；另外，刚需方面，农膜的季节性比较强，9 月份农膜产量将有明显增长，塑料薄膜也将开始逐步增加，PP 也基本如此，9 月份下游需求维持高位。如下图所示：

图 23 我国农膜产量增速



图 24 农膜产量季节性规律

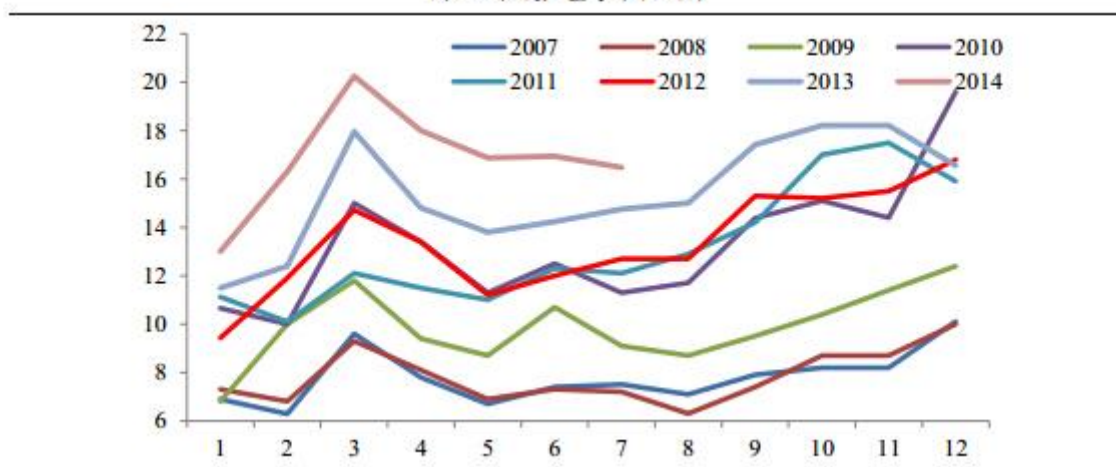


图 26 我国塑料薄膜产量增速



图 27 塑料薄膜产量将季节性增长

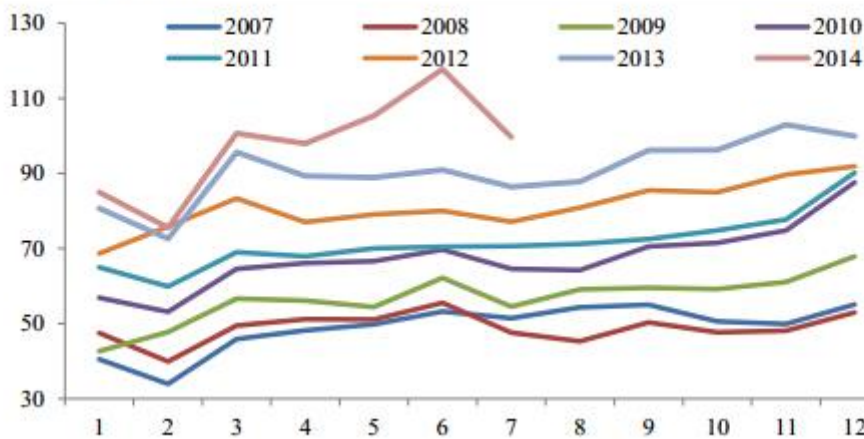
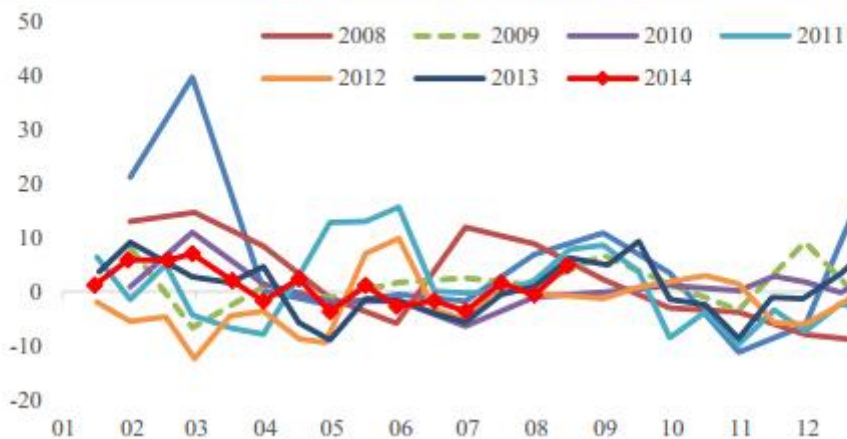


图 38 8 月份将进入 PE 下游企业备货周期



四、技术面分析

1. 月线级别

月线级别处在一个大的正当中枢当中，现在是否是这个中枢的向下阶段并不确立，也可能是向上摆脱中枢的中继形态。



2. 周线级别

周线级别的走势稍显复杂，单从走势意义的角度分析，我们认为未来半年走势以周线窄幅震荡的走势最为可能，目前处在周线向下笔当中，周线向下笔是否结束，还要看未来的表现。预测走势如下图：



3. 日线级别

从日线的走势来看，向下的调整已经结束，目前来看肯定是要有一段的反弹走势，但这段未来的向上走势的幅度，究竟是翻转还是一个中继形态，结合基本面的情况来看，我们认为短期内仍以相对保守的态度对待，但并不排除比较大的行情，总之，日线在 9 月份的操作还是以多头交易为主要交易策略。



五、未来前景预测

对于聚烯烃而言，9 月份最大的利好就是需求旺季来临，备货需求和刚需回升将给市场带来一定支撑，且因下游需求多为刚需，而货源又基本上集中在石化手中，且煤化工货源对于华东和华南地区来说鞭长莫及，因此石化将有可能调涨出厂价格，使自身利润最大化；不过 9 月份供应依然充裕，在利润丰厚和下游需求进入旺季的情况下，石化装置难现集中检修，且随着 8 月份进口利润的逐步回升和外围货源的逐步充裕，9 月份聚烯烃进口量或有一定提升。技术面上来看走势也是偏周线级别中枢震荡的走势。

综上所述，我们认为因此我们认为 9 月份聚烯烃期价反弹后回落的概率较大，预计 L1501 的价格运行区间为【10650，11200】，建议投资者价格运行区间内操作，且 PP 期价将弱于 PE，买 PE 抛 PP 的套利单可以重新持有。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。