

 投资报告

11 月 PE 策略买近抛远

一、本月塑料现货和期货走势简析

1. 现货市场

随着煤化工装置检修增多，石化库存下降速度加快，国际原油价格止跌，LLDPE 现货价格开始止跌回升，如下图所示：

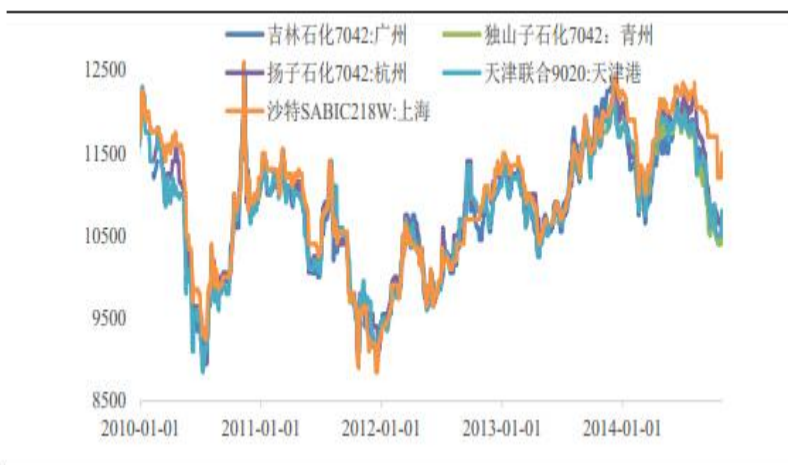


图 4 LLDPE 推荐交割牌号出厂价



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

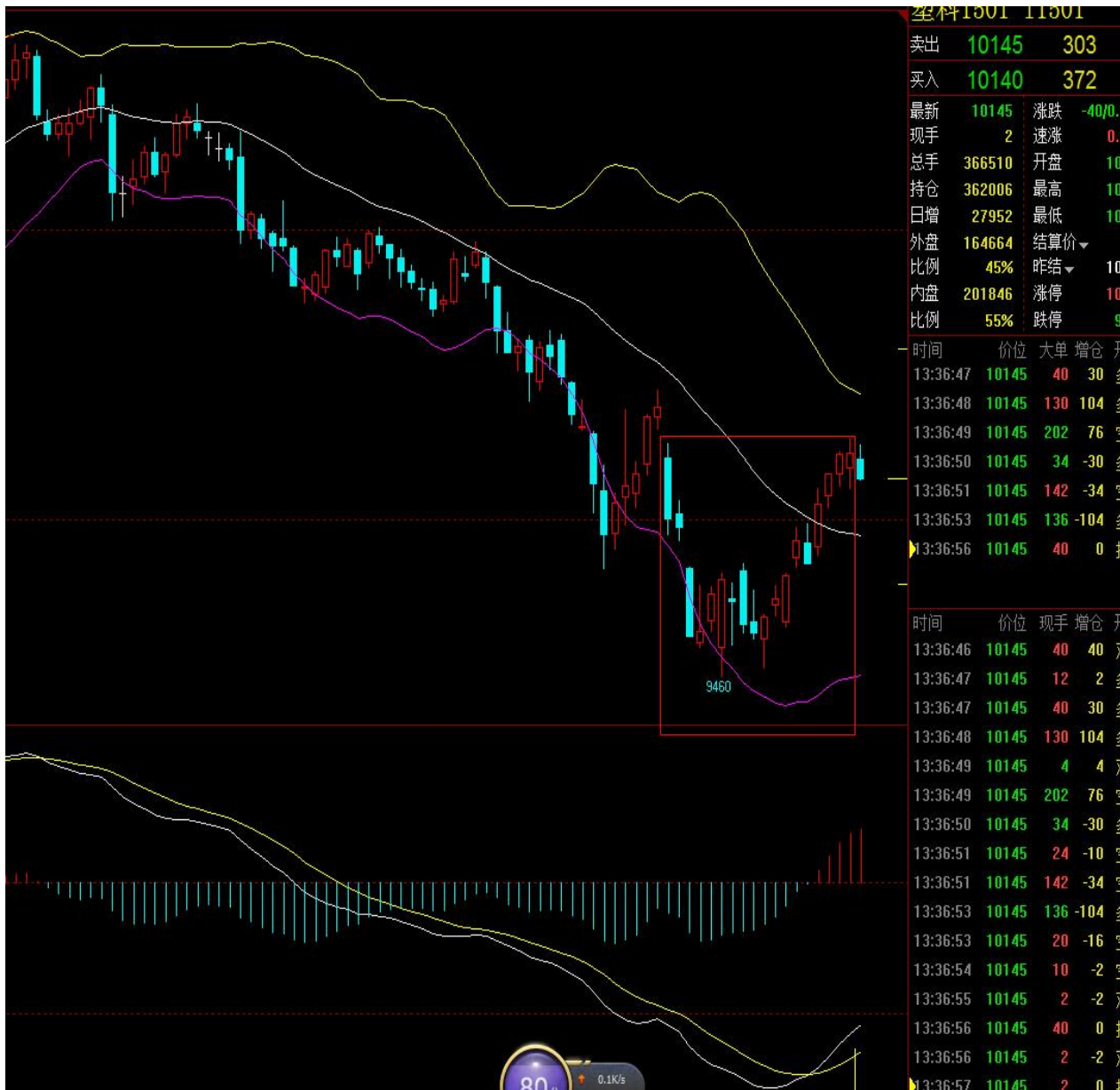
网址: www.hrfutu.com.cn

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

10 月 PE 期货市场价格也是先跌后涨，月线以长下影阳星报收。10 月 PE 开盘价为 10215 元/吨，收盘价为 10230 元/吨，最高价为 10280 元/吨，最低价为 9460 元/吨，跌幅为 1.54%，成交量为 1253.0 万手，增加 235.2 万手，持仓量为 33.4 万手，减少 12.5 万手。



二、本月塑料供给面情况

1. PE 产能会逐渐变大，同时产能结构也出现变化

11 月份仅宁夏宝丰和蒲城新能存在投产预期，合计产能 60 万吨，均产线性 7042，另外，过随着 HDPE 和 LLDPE 价差的不断扩大至高水平，石化调整产品结构的可能性较大，目前已知计划将转产的装置有四川石化和福建联合装置；另外，神华包头 30 万吨全密度装置也转产 HDPE，中煤榆林因 DCC 装置长期检修，导致 HDPE

和 LLDPE 装置只能开启一套，目前开启 LLDPE，因此未来转产 HDPE 的可能性依然存在；且根据历史情况，H 与 LL 价格之间不具有持续背离性，因此我们预测 11、12 月份石化将陆续调整产品结构，多 HDPE，少 LLDPE，以维持价格的均衡，新增产能方面如下表所示：

公司名称	地址	投产计划	PP	PE	原料	配套原料产能
延长中煤	陕西榆林	7月中旬	60	60	煤和油	180万吨甲醇用于PE(30LL和30H)，150万吨DCC
中煤陕西	陕西榆林	7月底	30	30	煤	180万吨甲醇，预计到2016年后
石家庄炼化	石家庄	8月18日	20	0	油	产拉丝PPH-T03和纤维Y24，计划9月份开始销售
神达化工	山东枣庄	11月	20	0	煤	100万吨甲醇，副产17万吨乙烯(配套EVA、EO、醇醚)
宁煤二期	宁夏宁东	10月	50	0	煤	80万吨甲醇已建，100万吨在建，目前是外购甲醇
宁夏宝丰	宁夏宁东	11月初	30	30	煤	30+150(6月份已投产)万吨甲醇，全密度装置
蒲城新能	陕西渭南	11月	40	30	煤	180万吨甲醇，预计2015年1季度
新兴能源	浙江嘉兴	2015年3月	40*2		煤	配套180万吨甲醇
久泰能源	内蒙古	2015年	35	25	甲醇	
宁煤三期	宁夏	2016年	100	0	煤	
扬子江石化	江苏张家港	10月	40	0	PDH	66万吨丙烯，配套40万吨PP
卫星石化	浙江平湖	9月	45丙烯	0	PDH	丙烯酸和丙烯酸酯60万吨，约有10万吨丙烯外销

海越石化	宁波	9月8日	60	0	PDH	配套30万吨PP(未建)，目前丙烯均外销
绍兴三圆	浙江绍兴	9月中旬	50	0	PDH	45万吨丙烯，配套50万吨PP
烟台万华	山东烟台	年底	60	0	PDH	24万吨PO、22.5万吨丁醇、30万吨丙烯酸和丙烯酸酯，暂时有20万吨丙烯外销
福建美得	福建福清	计划9月	130	0	PDH	丙烷脱氢项目一期66万吨，二期66万吨

2. PE 产量也随产能增长快速增长

因煤化工新产能投放较多，且石化因高利润而持续维持较高运行负荷，导致今年的 PE 产量增速持续提升，而 PP 尽管新增产能也多，但因检修力度较大，产量增速不及 PE，截至 9 月份，我国 PE 累计同比增速为 14.77%，如下图所示：

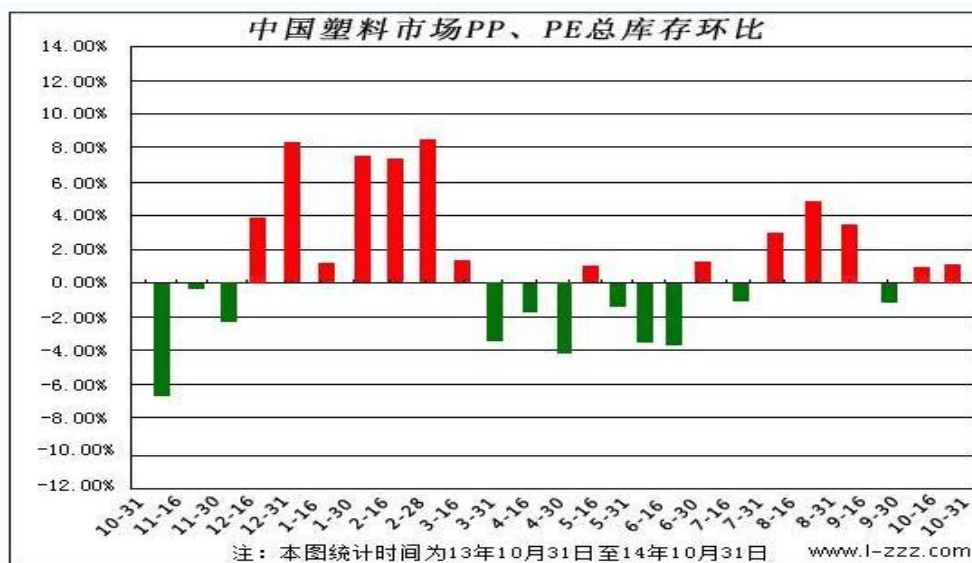
图 11 我国 PE 产量增速



3. PE11 月库存回升概率较大

从社会库存季节性变化的规律来看，11 月 PE 社会库存持续回升的概率较大，这主要是由于需求季节性规律所导致的，今年二三季度因价格持续弱势，下游企业基本上维持低库存操作，导致库存持续低位，自 9 月份以来都维持去库存状态，而进入 10 月份后，库存逐步将回升，这里主要是下游和贸易商的补库操作，这将给 LLDPE 期价带来一定支撑。

截至 2014 年 10 月 31 日，国内 PP、PE 主要市场总库存延续微幅回升，较上月底环比增加 1.00%，与上年同期增加 12.17%。库存结构上看，本月 PP 库存上升，较上月底增加 2.77%，比上年同期增加 9.96%；PE 库存同样回升，较上月底增加 0.42%，比上年同期增加 12.94%。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 0.28%，比上年同期增加 8.18%；南方库存较上月底增加 2.03%，比上年同期增加 15.20%。总体来看，10 月份库存延续小幅回升趋势。



4. 利润回升或刺激进口增长

首先，从季节性来看，LLDPE 进口量经历 10 月份的回落后，11、12 月份逐步回升，但不会有 9 月份的高位；其次，外围货源供应充足，埃克森美孚在新加坡的 PE 装置开机率提升至满负荷，月内供应量达到 8 万吨，亚洲地区装置检修量大幅减少，且沙特沙比克装置开机率也在提升，再加上中东博禄 108 万吨的全密度装置 9 月份已投产，货源也有部分流入国内；近日 LLDPE 进口亏损在减小，且 HDPE 利润持续回升，增大了进口量增长可能性。，如下图所示：

图 14 我国 LLDPE 进口量季节性

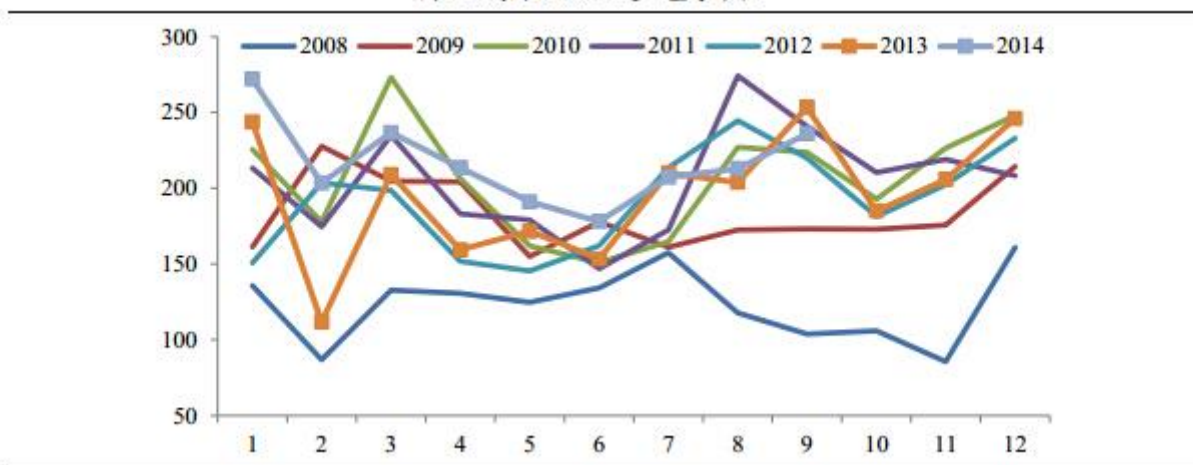


图 15 10 月份 LLDPE 进口利润低位回升

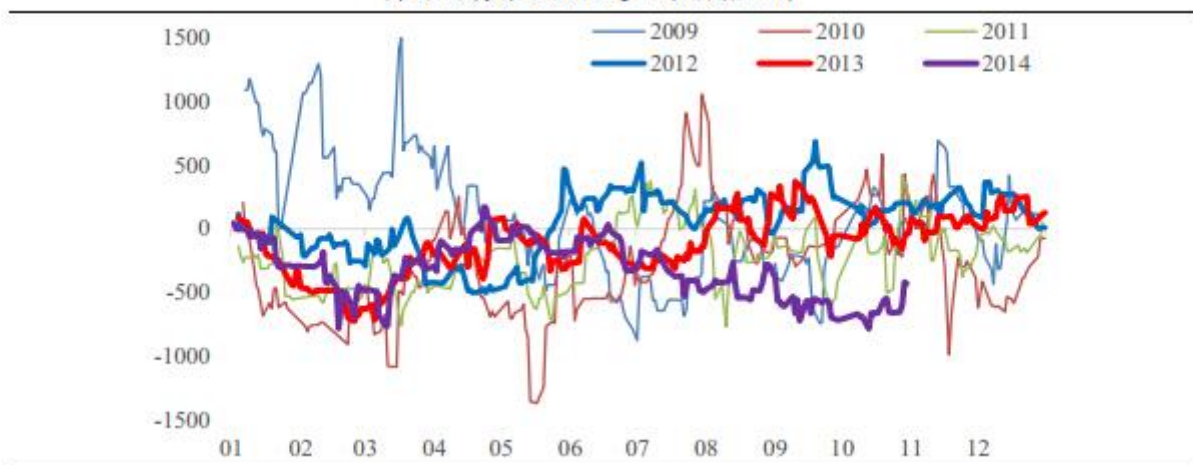


图 16 HDPE 进口利润企稳回升



三、本月塑料需求面情况

自 10 月中下旬以来, PE 价格开始企稳回升, 下游对后市 PE 心态有所好转, 下游入市采购意愿有所增强, 其中包括刚需和备货需求, 对中期内的现货价格将带来一定支撑; 另外, 从季节性来看, 11 月份的农膜产量将有一定增长, 12 月份塑料薄膜和农膜产量增加明显, 表明后市刚需将持续回升; 第三, 从石化库存和社会库存的对比来看, 石化库存持续下降, 而社会库存 10 月上半月环比仍增长, 表明石化库存向社会库存转移, 下游需求好转; 不过今年有所不同的是, 制品库存高位, 需求增长的空间受到一定抑制, 由此可见, 需求对期价的支撑存在, 但不宜过于乐观。如下图所示:

图 20 我国农膜产量增速



图 21 农膜产量季节性规律

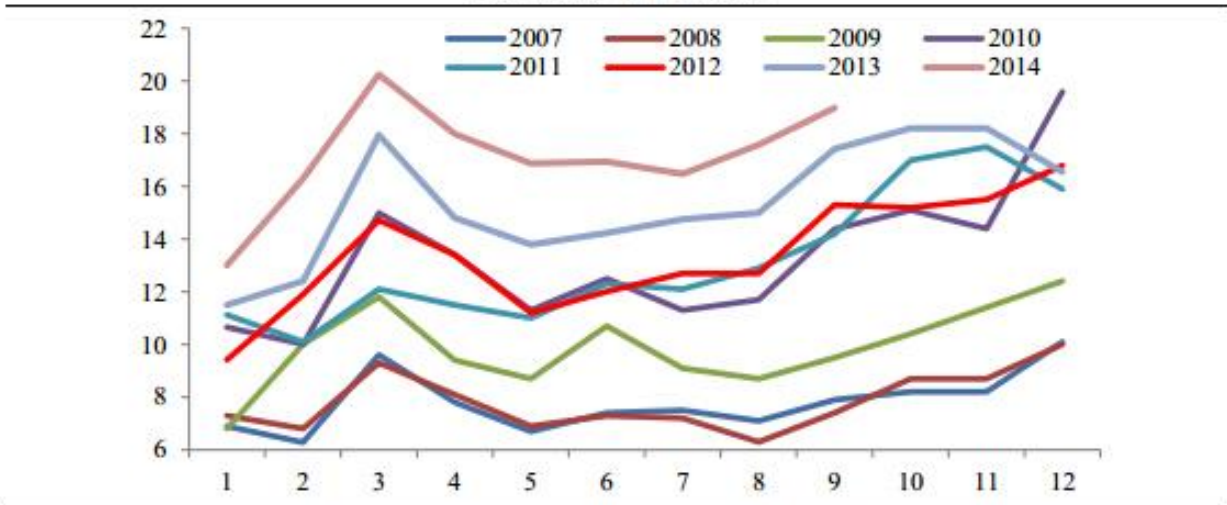


图 23 我国塑料薄膜产量增速



四、技术面分析

1. 月线级别

月线级别仍然处在原来的大中枢之内，但 10 的 K 线已经打在下沿并收阳星，MACD 的死叉也交实了，那么一个盘背的形态就有个一个雏形，可以说目前的形态具备了一个长期向上的走势形态。



2.周线级别

周线级别的走势要远复杂于月线走势，未来的走势很可能出现一个周线向上笔之后接一个向下笔，然后出现背离的形态，这样的走势也是和月线走势十分的契合的。预测走势如下图：



3. 日线级别

日线走势相对简单一些，MACD 远拉 0 轴，反弹走势把指标带到 0 轴附近做底背离的走势。预测走势如下图：



五、未来前景预测

月初因石化库存水平正常，月上旬装置变化不大，部分石化装置陆续转产 HDPE，且煤化工装置仍处于检修状态，再加上 PE 价格企稳回升或将提升下游和贸易商对原料的采购意愿，11 月中上旬 PE 价格持续强势的概率较大；不过进入中旬后，随着中煤榆林 30 万吨 PE 装置的重启，10 月底重启装置货源的陆续释放以及宁夏宝丰和蒲城新能合计 60 万吨 PE 产能的陆续投产，再加上国内价格回升增加了进口利润，预计 11 月份进口量将有一定程度增长，因此我们预计 11 月下半月供应压力将增大，届时价格出现回落的概率较大。从长期来看，尽管后市有 60 万吨新装置投产，产量增速有所回升，但下游需求增速在 11、12 月份是持续提升的，供需在这两个月有望再次实现紧平衡，长期上涨仍是可预期的。

综上所述，我们预期 1501 合约 11 月份的价格运行区间为【10000,10600】元/吨，不过近期主力逐步移至 05 合约上，其成交持仓量持续增长，而 11 月份主导价格的因素都是中短期的因素，因此我们认为与 05 合约价差仍有扩大空间，买近抛远的对冲策略可以继续持有，目标价位 800 元/吨以上，且预期 05 合约的价格运行区间为【9600,10200】元/吨，建议 1501 合约前期多头持有至月中，10500 元/吨以上可以逐步离场，等待入场机会，05 合约操作策略类似。

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。