

 **投资报告**

12 月 PE 底部宽幅震荡

一、本月塑料现货和期货走势简析

1. 现货市场

现货市场走势持续弱势，截至 2014 年 11 月 28 日，上海、山东和广州市场价格分别为 10575、10525 和 10325 元/吨，创近年来新低，烯烃的价格也开始高位回落，截至 11 月 28 日，亚洲地区外盘价价格分别下跌至 1368 和 1380 美元/吨，如下图所示如下图所示：

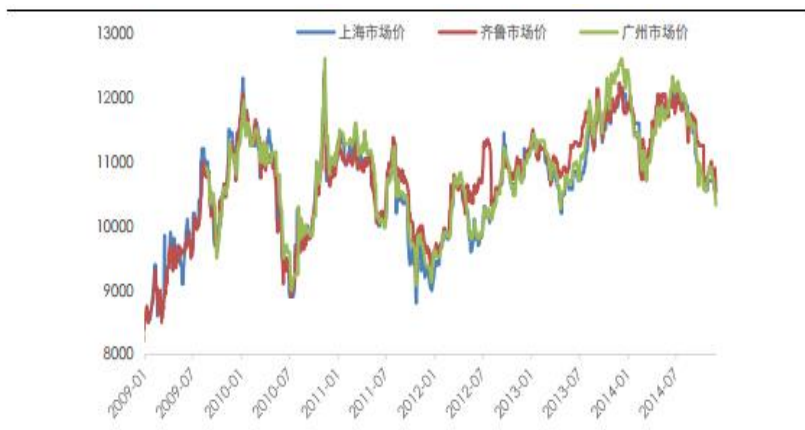


图 7 国际 LLDPE 价格走势



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

PE 开盘价为 9710 元/吨，收盘价为 8675 元/吨，成交量为 564.6 万手，增加 406.2 万手，

期市有风险 入市须谨慎



二、本月塑料供给面情况

1. PE 新增产能和装置恢复，供应端压力增大

首先，蒲城新能 30 万吨 PE 新产能计划 12 月 16 日投产，其次，因前期部分线性装置转产 HDPE 注塑以及其进口货源的冲击，导致 HDPE 与线性价差大幅减小，后市部分全密度装置开始转产 7042，宁夏宝丰 30 万吨新装置 12 月产 7042 一个月，包头神华 30 万吨全密度装置 12 月初开始转产 7042，四川石化转产计划有变，11 月底再次产回 7042，中煤榆林 30 万吨全密度装置的甲醇合成塔 12 月底恢复，届时其运行负荷将回升：

图 9 我国 PE 产量同比走势


装置检修方面如下图所示:

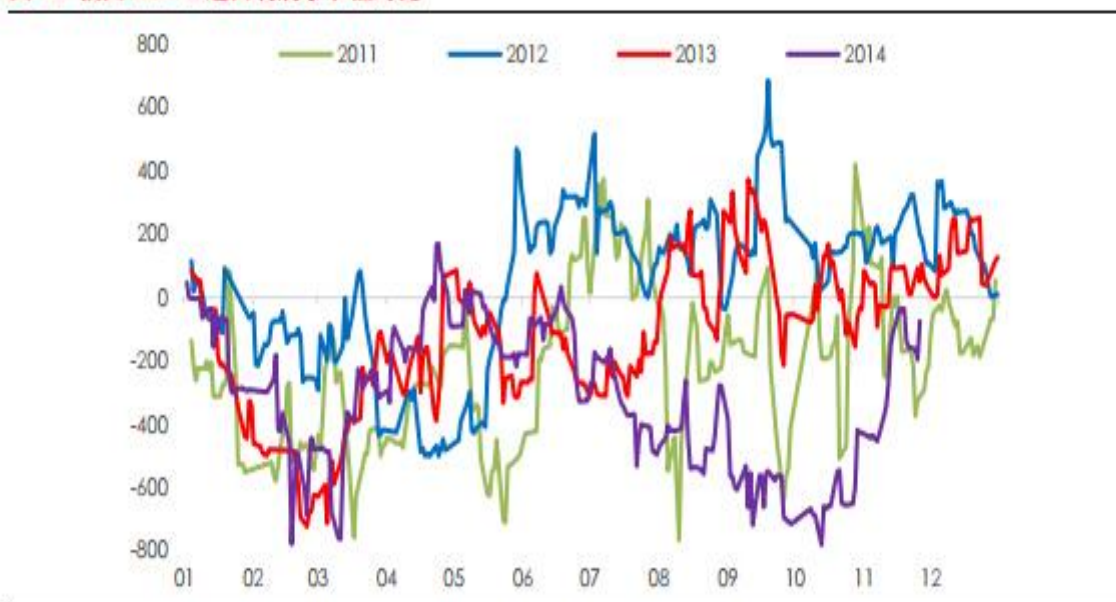
表 3 2014 年 PE 装置检修计划表

装置名称	生产装置	产能	检修日期
四川石化	全密度装置	30	转产计划有变, 11 月 25 日开车产 7042
延长中煤	全密度装置	30	150 万吨 DCC 检修至明年 5 月份, 两套装置轮流生产
中煤榆林	全密度装置	30	甲醇合成塔故障, PE 运行负荷低, 计划 12 月 25 日恢复
大庆石化	LLDPE 装置	8	原料不足全部停产
包头神华	全密度装置	30	转产 7042 延迟至 12 月初, 目前产 8007
宁夏宝丰	全密度装置	30	11 月 26 日开始转产 7042 约一个月, 之前产 8007
中沙天津	HDPE 装置	30	11 月 12 日检修, 准备转产 5502
兰州石化	老全密度装置	6	持续检修中, 周期未定
茂名石化	LLDPE 装置	25	2015 年 3 月中旬检修, 周期 45 天

2. PE 进口有望回升, 且货源价格持续下降

首先从季节性来看, 11、12 月份的进口量通常是逐月回升的; 其次, 因外盘价格的高位回落, 自 10 月中下旬以来, PE 进口利润均在持续恢复, 这将在一定程度上刺激进口量的回升; 第三, 外围供应充裕, 中东博禄、伊朗和韩国均有新增产能投放, 新加坡壳牌石脑油裂解装置 10 月中旬也在检修扩能, 韩国和日本近期都有裂解装置陆续重启, 这些都将促使未来进口货源的增长, 且国际油价持续下跌, 进口货源价格仍会持续下挫, 进口利润将持续增长。如下图所示:

图 11 我国 PE 和 LLDPE 进口累计同比增速

图 13 我国 LLDPE 进口利润季节性对比


3. PE12 月库存回升概率较大

产能的增加和检修装置的增多，导致 12 月库存可能会有回升，而且目前库存水平并不高。

截至 2014 年 11 月 30 日，国内 PP、PE 主要市场总库存回落，较上月底环比减少 2.79%，与上年同期比增加 11.47%。库存结构上看，本月 PP 库存下降，较上月底减少 3.65%，比上年同期增加 11.09%；PE 库存同样下降，较上月底减少 2.51%，比上年同期增加 11.59%。从区域来看，本月南、北方库存均下降。北方库存较上月底减少 2.56%，比上年同期增加 12.26%；南方库存较上月底减少 3.52%，比上年同期增加 11.03%。总体来看，11 月份库存延续震荡回落趋势。



图 21 PE 和 PP 社会库存环比增速季节性



三、本月塑料需求面情况

往年 12 月份通常是下游企业的年底备货期，且今年下游库存一直维持低位，备货潜力较大，不过随着国际油价的持续回落，原料供应压力的逐步增大，悲观预期更加强烈，这无疑将减弱下游的年底备货动力，备货行为延后概率大，12 月份需求仍将以刚需为主，12 月份农膜和塑料薄膜仍将有季节性增长，不过增长幅度有限。

PE 下游主要是塑料薄膜，薄膜中主要分为包装膜和农膜两大块，首先包装膜这块需求相对刚性，主要表现在对价格的敏感性不高以及需求没有明显的季节性，开工相对平稳，主要是在长假来临前其开工率会有一定程度

的提升，所以对于包装膜来说，7 月份需求仍维持稳定，但进入 8 月份后，开机率或将缓慢逐步提升，以备国庆需求；其次就是农膜，农膜对塑料的需求有较好的季节性，自 8 月份开始，农膜产量也将逐步增长，持续增长到年底，因此根据其季节性来看，8 月份 PE 需求才有一定程度的改善如下图所示：

图 22 我国塑料薄膜和农膜产量增速对比

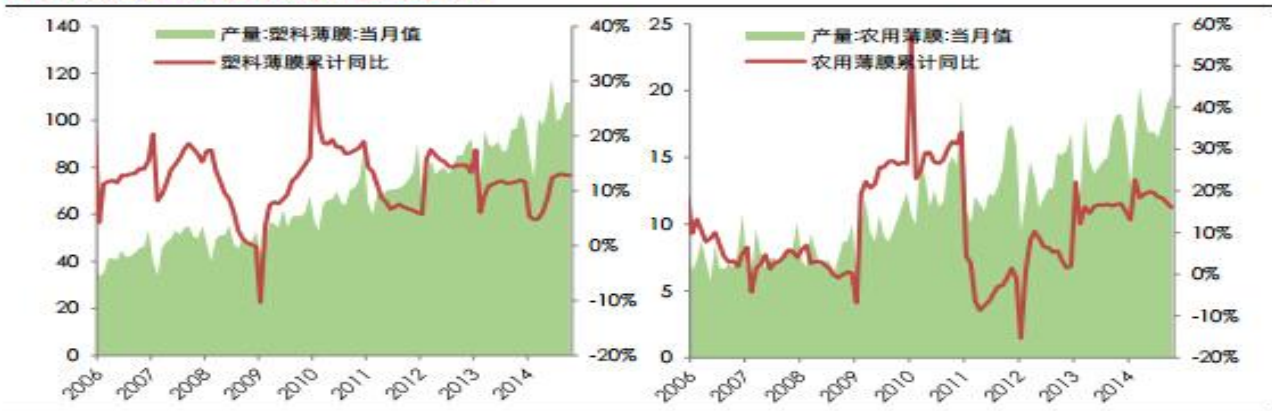


图 21 农膜产量季节性规律

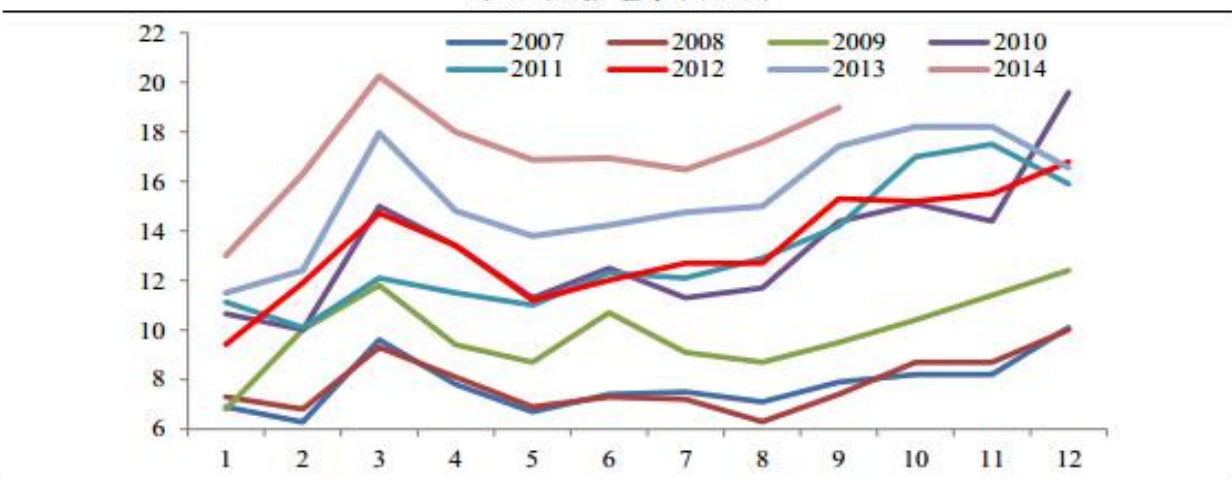


图 23 我国塑料薄膜产量增速



聚烯烃短期内将考验回料价格支撑

由于回料市场有其相对独立的价格形成体系，尽管国际油价大幅下挫，但回料价格仍将在一段时间维持稳定，截至 11 月 28 日，LDPE 和 PP 回料市场价分别在 8650 和 8350 元/吨附近，在塑料和 PP 现货市场中，回料通常是掺混在新料当中去生产制品的，如果新料价格跌至回料价格附近或以下，那么制品商无疑将会去选择新料，而不再选择回料，这样无疑将增大了新料的需求，考虑到回料市场的巨大，这将给聚烯烃新料市场带来较强支撑，历年回料几次都是新料价格下跌的底部，如下图所示：

图 30 我国塑料期价已接近回料价格



四、技术面分析

1. 月线级别

月线级别拉出盘整顶背之后开始向下突破，并开始破位，目前走势为向下月线一笔，目前看不出结束迹象，大级别走势偏空。



2.周线级别

周线级别处在一个继续向下笔的发散当中，而且没有背离走势的存在，也就是说即使止跌，也还要有一个构建底部的过程，而且结合目前的基本面情况，向下的走势还在持续中，中级别的表现是持续偏空的。预测走势如下图：



3. 日线级别

日线走势还处在主跌浪当中，未来 12 月走势无非两种，第一种是持续下跌整月，第二种是本月先跌然后有弱反弹走势，目前来看第二种可能性较大。预测走势如下图：



五、未来前景预测

尽管 12 月份聚烯烃市场供应压力有所增长，蒲城新能投放、部分 PE 装置将转产 7042、PP 更是有几套装置陆续重启，且外围货源供应充裕，更是出现部分廉价的进口货源，再加上悲观预期下，下游备货意愿将下降，刚需也难有明显增长，另外，丙烯单体价格跌跌不休，粉料企业生产意愿仍存，12 月份的供应压力是有增无减，后市出现大幅反弹的概率并不大，但下方空间将受到回料价格的较强支撑，且目前石化库存已经降到 90 万吨以下，再加上 L1505 和 PP1505 合约出现了前所未有的深度贴水，这些都将在短期内限制期价的下跌空间，因此综合来看，我们认为 12 月份的聚烯烃价格将是底部宽幅震荡的格局，LL1505 价格运行区间为 8450-9150 元/吨，PP1505 合约价格运行区间为 8350-8750 元/吨，建议短期空头谨慎持有，价格运行区间内操作为宜。

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。