

 **华融观点**

 **投资报告**

4月PE震荡偏强 但高度有限

连塑供应面整体偏好，供应方面，装置进入集中检修期，石化库存持续下降，挺价现象时有出现，且进口量也将进入低谷期，再加上 HDPE 与 LLDPE 和共聚 PP 与均聚 PP 较大价差促使生产向非交割品转产，供应方面都是逐步下降的；需求方面，尽管农膜生产进入淡季，但塑料薄膜生产稳中有升，且塑料编织袋的国内需求和出口需求都将有季节性增长，供需矛盾将促使聚烯烃期价延续反弹走势，不过去库存化的持续进行和原油价格的低迷走势，这些因素都将限制反弹的高度，我们预期未来四月走势维持震荡偏强的态势，但上方空间有限，谨慎看待反弹高度。

一、三月现货价格继续坚挺，期货价格震荡走高走强

随着国际油价企稳反弹，下游陆续开展节前备货，石化库存持续降至低位，导致聚烯烃价格持续反弹，而节后因石化库存逐步积累至高位，库存压力到高峰而出现了回调走势，不过此时石化和煤化工装置逐步进入检修期，回调空间受限。



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，尤其是中线波段客户，本产品汇总所有投顾人员对于品种的月内走势分析和个人的独立观点。

投资顾问团队：

何涛 电话：0898-66516811

邮箱：hetao@hrfutu.com.cn

黄连武 电话：0898-66779173

邮箱：huanglianwu@hrfutu.com.cn

窦晨语 电话：0898-66798090

邮箱：douchenyu@hrfutu.com.cn

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

网址：www.hrfutu.com.cn

邮编：570105

*****期市有风险，入市须谨慎*****

截至 2015 年 3 月 20 日, 广州、青州、天津和上海的 LLDPE 市场价格分别为 9450、9550、9475 和 9600 元/吨。

我国 LLDPE 交割库所在地市场价格



二、聚烯烃装置继续集中检修，HDPE 和 LLDPE 价差拉升至高位，供应压力增加

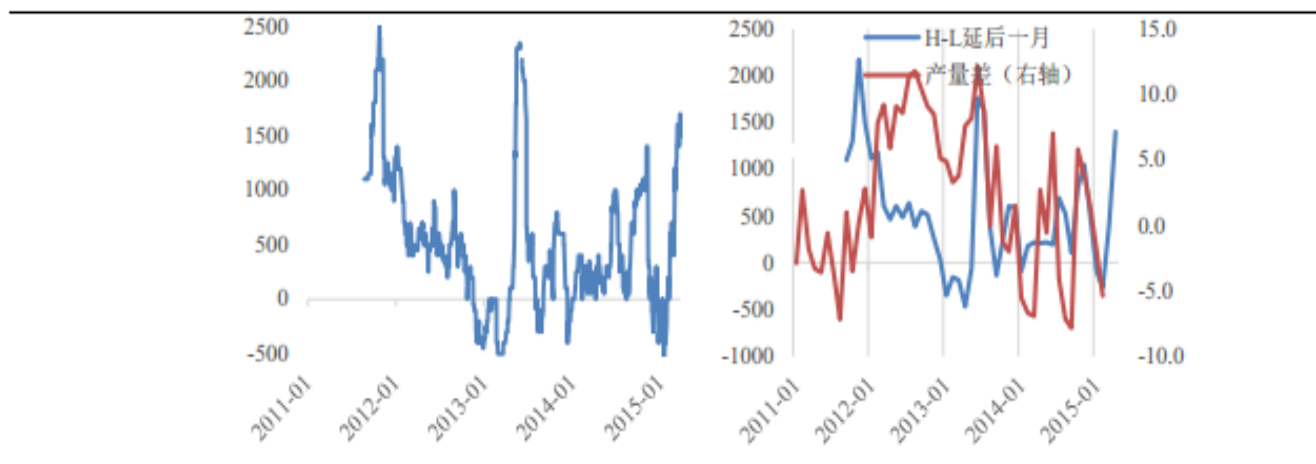
从 3 月份开始, 聚烯烃装置就陆续进入集中检修期, 其中煤化工占比较大, 如中煤榆林、延长中煤都进入检修状态, 石油化工这边主要是茂名石化的计划检修, 大庆石化因装置故障而提前检修, 那么后市检修装置仍然很多。

部分石化装置的检修计划

装置名称	生产装置	产能	检修日期
大庆石化(中石油)	新 LDPE	20	目前故障停车, 开车时间未定
大庆石化(中石油)	HDPE	14	目前故障停车, 开车时间未定
大庆石化(中石油)	新全密度装置	55	目前故障停车, 开车时间未定
大庆石化(中石油)	LLDPE 装置	8	停车检修, 具体开车时间未定
茂名石化	HDPE	35	按计划 3 月 9 日-4 月 23 日检修
茂名石化	LDPE	25	2#按计划 3 月 9 日-4 月 23 日停车

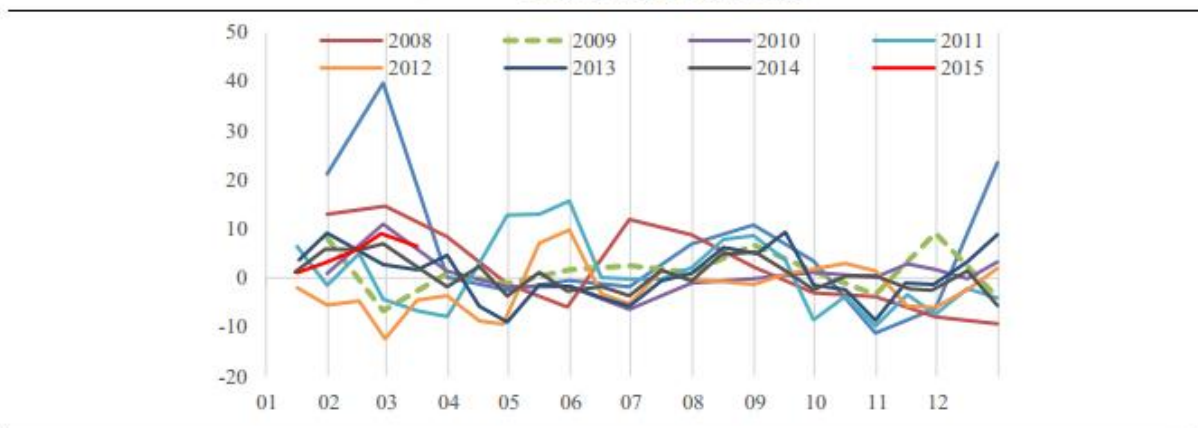
中原乙烯	LLDPE 老装置	12	11 日停车检修
延长中煤	HDPE 装置	30	3 月 16 日因故障，临时停车

近期 HDPE 和 LLDPE 价差再次扩大至高位，且根据价差对两者产量的影响的来看，预计 4 月份部分全密度装置将陆续转产 HDPE，从而将减少 LLDPE 的市场供应量。

HDPE-LLDPE 价差及其影响


三、库存压力仍存，但在一定程度上得到缓解

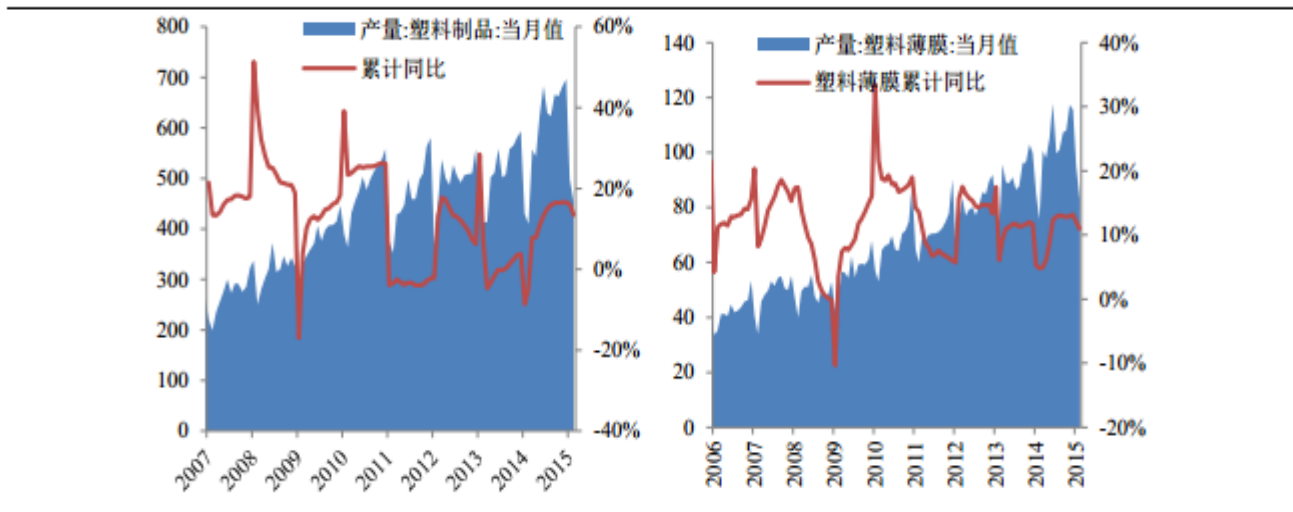
截至 3 月 19 日，两桶油石化库存 (PP+PE) 95 万吨，相比历史情况，处于中等水平，石化也开始挺价，表明其库存压力并不大；社会库存方面，因下游消费并没有完全跟上供应增长，导致社会库存仍持续增长，不过社会库存增速已开始下降，表明目前已进入去库存化阶段，而历史对比来看，去库存化阶段，期价将承受一定压力。

PE 社会库存环比增速季节性对比


四、需求开始有所好转，市场反应相对积极

LLDPE 主要用于农膜、包装膜，而拉丝 PP 除了做编织袋外，还可以做薄膜，如 BOPP 膜和 CPP 膜，主要做食品包装类，近几年来塑料薄膜产量增速持续在 10% 以上水平，需求增长维持旺盛。

塑料制品和薄膜产量增速对比



五、美元指数强劲，原油易跌难涨，成本因素将限制 PE 上涨空间

美国经济进入复苏期，而原油库存量较大，加上国际关系博弈，都将限制原油的上涨空间。而原油价格仍是决定连塑价格走势大区间的决定因素，这将限制连塑的反弹空间。





【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。