

周报报告

线性价格维持强势，近月多头需关注仓单动向

2014年4月20日

聚烯烃报告20140414—20140418

LLDPE 指数走势图



资料来源：文华财经

PP 指数走势图



资料来源：文华财经

期货市场价格表

标的	4-11	4-18	涨跌
L05	11470	11795	325
L09	10795	11025	230
PP05	11239	11430	191
PP09	10701	10874	173
L09-PP09	94	151	57

资料来源：大连商品交易所

历史报告

- 1、《供需面基本平衡，库存难以实现积累—LLDPE2014 年度投资策略》2013-12-11
- 2、《聚烯烃周报》2014-04-13

马良

0755-23945707

mal@cmschina.com.cn

F0285265

詹志红

86-755-82763240

zhanzh@cmschina.com.cn

Z0001362

本期投资策略:

投资标的	当期持仓	上期持仓	变化
L1409	多单	多单	维持
L1409-PP1409	多单	多单	维持

本期观点:

- LLDPE: LLDPE 供需面偏紧，石化延续挺价策略可能性高。L1405 持仓居高不下，现货流通库存较少，4月看好 L1405 与现货价格，并预计 L1405 较现货价格升水将进一步扩大。L1409 较现货价格贴水 700 以上，但 9 月并无新装置投产压力，下半年 PE 下游需求也将逐步走强，4 月在现货价格维持强势的情况下，L1409 有基差修复的动力。
- PP: PP 装置检修比例依旧高企，下游需求维持平稳，库存继续消耗。PP 粒粉价差偏高限制 PP 现货价格涨幅。PP1409 较现货价格贴水 400 元/吨左右，体现了新产能投放预期带来的压力，价差结构上没有明显矛盾。
- 投资建议: 操作上建议继续持有多 L1409 空 PP1409 对冲套利头寸，并适当配置 L1409 合约多单。建议 L1405 多单持有者继续持有，同时需密切关注仓单动向。

LLDPE 主流交割库所在地现货价格表

地域	04-11	04-18	涨跌	与基准库升贴水	折合盘面价格
天津	11550	11750	200	0	11850
上海	11550	11800	250	0	11900
广州	11300	11650	350	0	11750

资料来源：大连商品交易所，招商期货研究所

PP 主流交割库所在地现货价格表

地域	04-11	04-18	涨跌	与基准库升贴水	折合盘面价格
齐鲁 化工城	11180	11300	120	-250	11400
上海	11300	11400	100	0	11500
广州	11150	11250	100	0	11350

资料来源：大连商品交易所，招商期货研究所

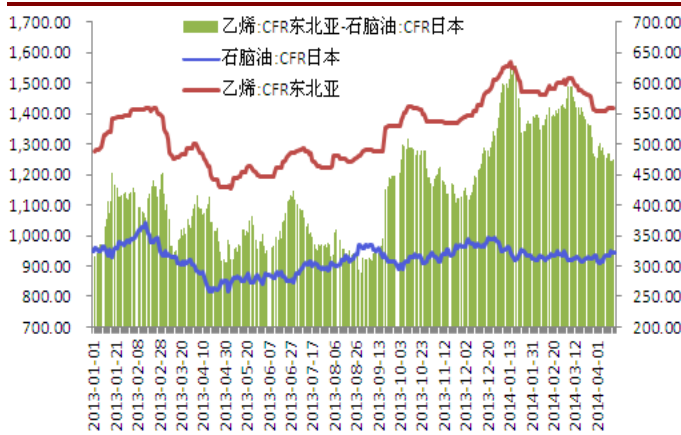
上游数据追踪

表 1: 上游价格周度走势

品种	前周五	周一	周二	周三	周四	周五	变化
WTI 原油: 美元/桶	103.74	104.05	103.75	103.76	104.3	休市	0.56
Brent 原油: 美元/桶	107.33	109.07	108.74	109.6	109.53	休市	2.2
石脑油 CFR 日本: 美元/吨	103.35	104.64	104.56	105.45	105	休市	1.65
石脑油 FOB 新加坡: 美元/桶	936.13	946.87	946.5	946.37	944.26	休市	8.13
乙烯 CFR 东北亚: 美元/吨	1420.5	1420.5	1420.5	1420.5	1420.5	休市	0
乙烯 CFR 东南亚: 美元/吨	1465.5	1465.5	1465.5	1465.5	1465.5	休市	0
丙烯 FOB 韩国: 美元/吨	1340.5	1340.5	1360.5	1360.5	1360.5	休市	20

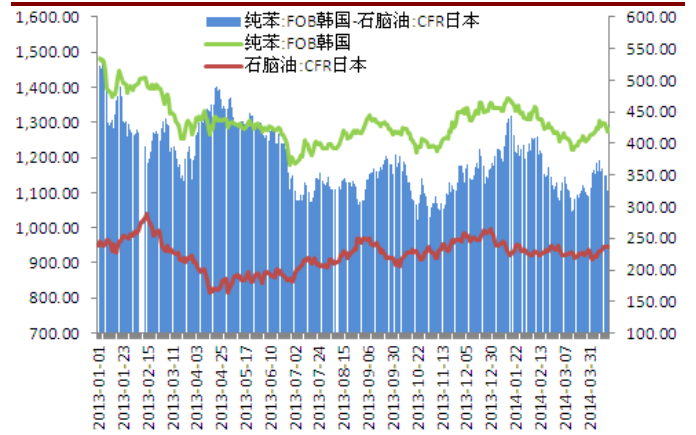
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 1: 乙烯价格走势



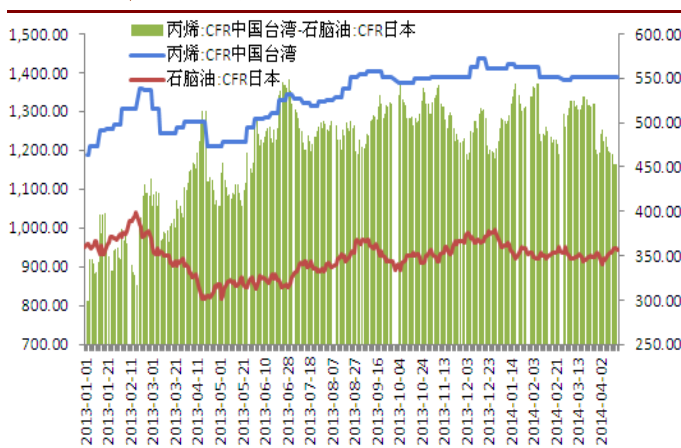
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 2: 纯苯价格走势



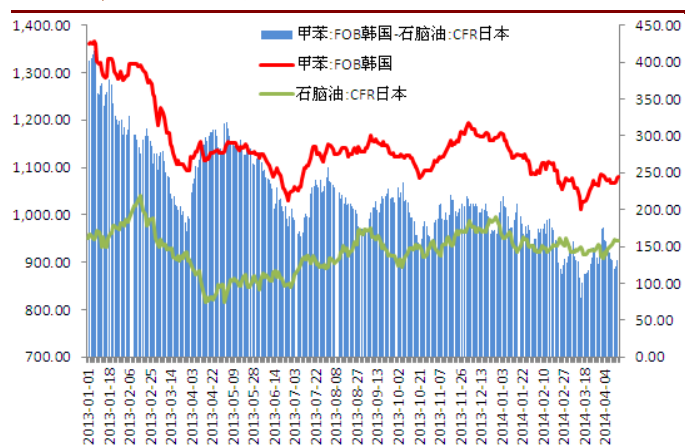
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 3: 丙烯价格走势



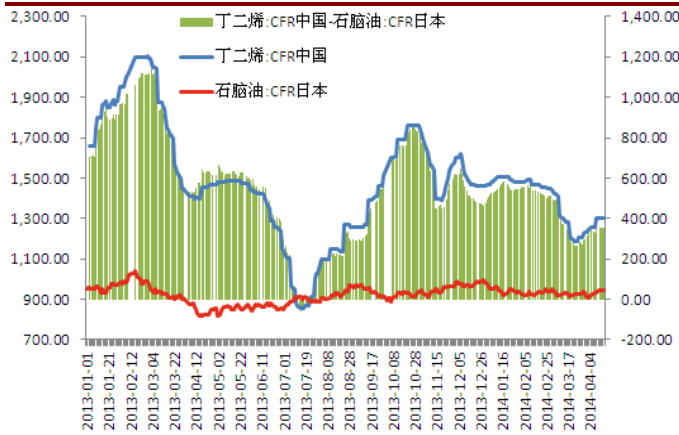
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 4: 甲苯价格走势



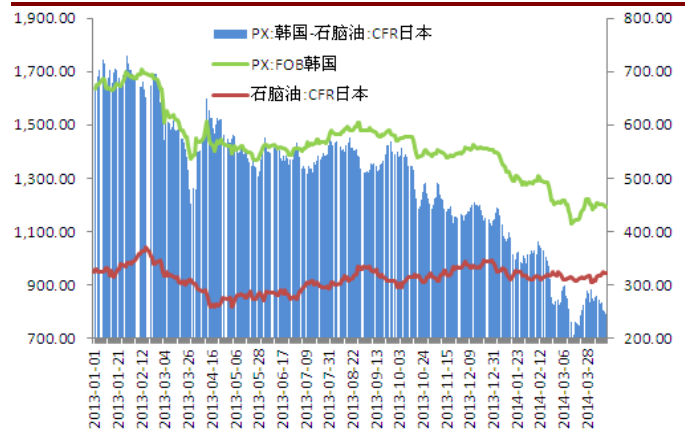
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 5: 丁二烯价格走势



资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 6: PX 价格走势



资料来源: Wind, 招商期货研究所

品种常规数据追踪

表 2: 现货数据追踪

品种	前周五	周一	周二	周三	周四	周五	变化
LLDPE 出厂均价	11500.0	11503.7	11503.7	11515.7	11614.8	11689.8	189.8
LLDPE 现货自提价 (山东)	11450	11450	11550	11550	11600	11600	150
LLDPE 现货自提价 (浙江)	11550	11550	11550	11550	11700	11750	200
LLDPE 现货自提价 (广东)	11300	11300	11300	11400	11500	11550	250
拉丝级 PP 出厂均价	11205.1	11201.4	11207.7	11214.5	11238.6	11276.1	71.0
拉丝级 PP 现货自提价 (山东)	11150	11150	11200	11250	11300	11300	150
拉丝级 PP 现货自提价 (浙江)	11250	11250	11250	11300	11350	11350	100
拉丝级 PP 现货自提价 (广东)	11000	11000	11000	11000	11150	11250	250

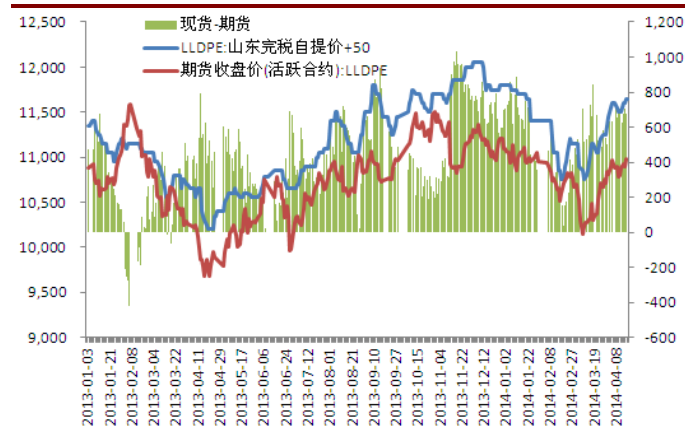
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 7: LLDPE 现货走势图



资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 8: LLDPE 期现价差走势图



资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 9: 拉丝级 PP 现货走势图



资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 10: PP 期现价差走势图



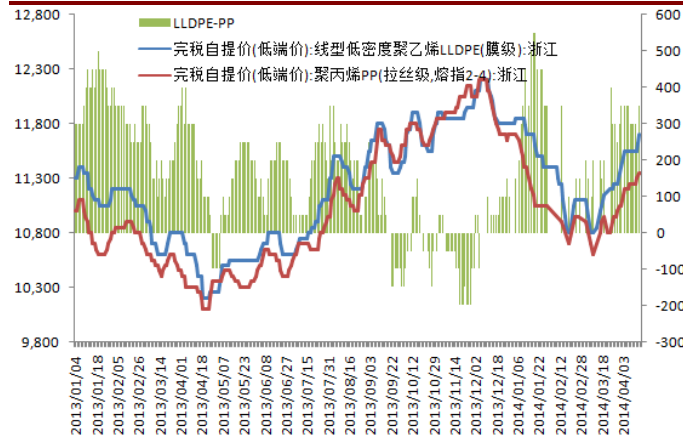
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 11: LLDPE、HDPE、LDPE 与 PP 价格走势图



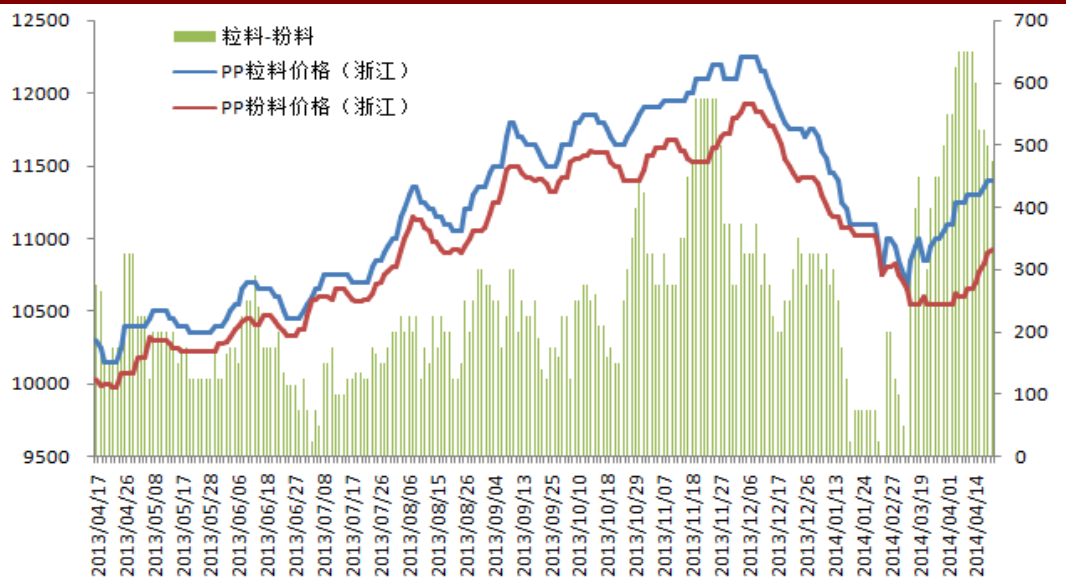
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 12: LLDPE 与 PP 价差走势图



资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 13: PP 粒料与 PP 粉料价差走势图



资料来源: Wind, 招商期货研究所

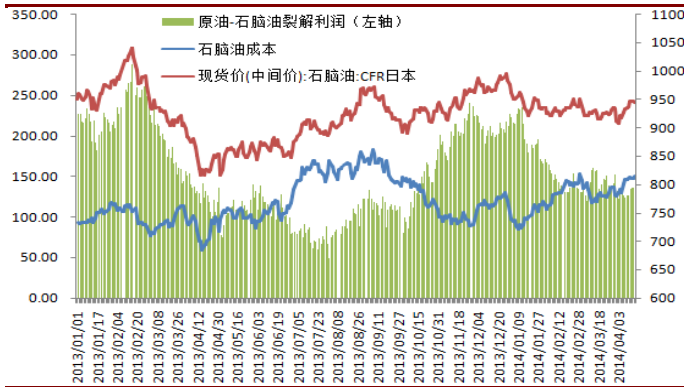
产业链利润分布

表 3: 产业链各环节利润变化

	原油-石脑油 裂解利润	石脑油-乙烯 裂解利润	石脑油-丙烯 裂解利润	油制 LLDPE 生产利润	油制 PP 生产利润	PP-丙烯进 口成本
周度 变化	基本持稳	略有下降	略有上升	上升	基本持稳	下降

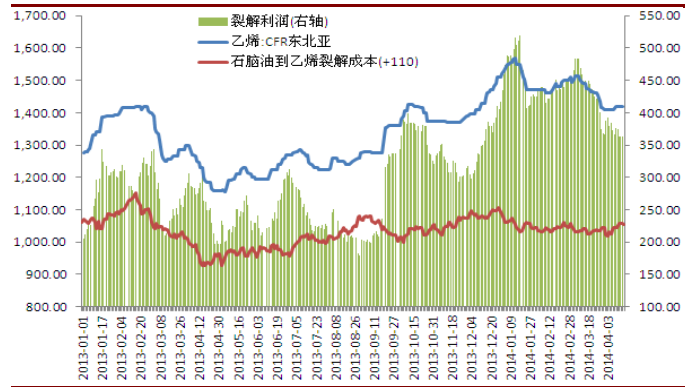
资料来源: 招商期货研究所

图 14: 原油-石脑油裂解利润



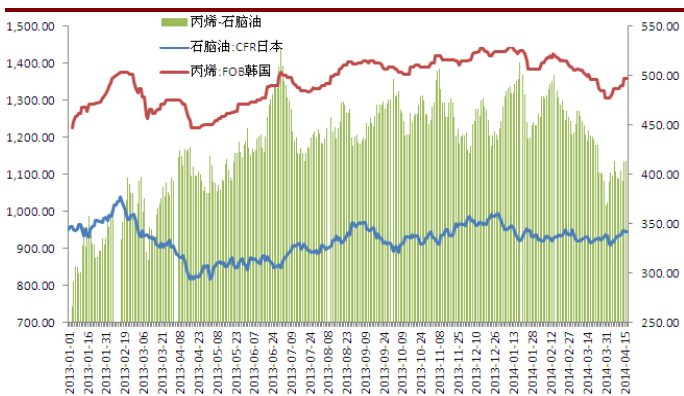
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 15: 石脑油-乙烯利润



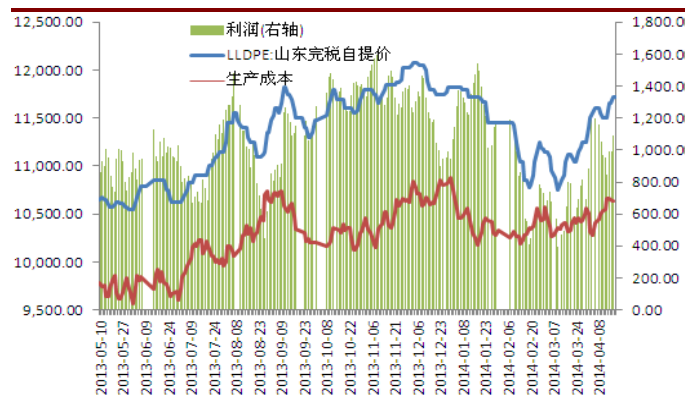
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 16: 石脑油-丙烯利润



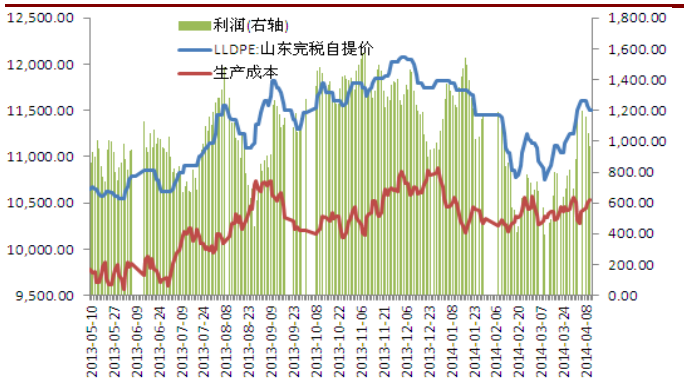
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 17: 石脑油-LLDPE 利润



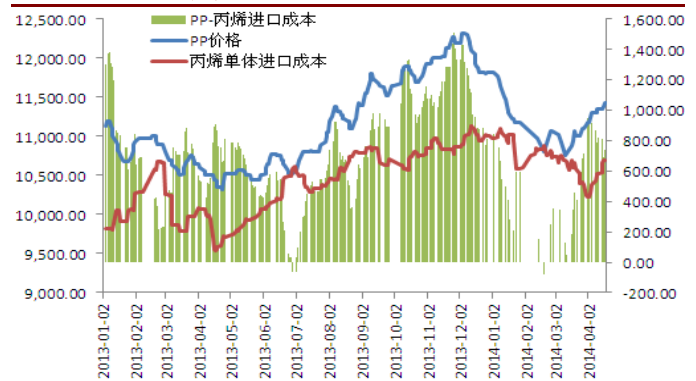
资料来源: Wind, 招商期货研究所

图 18: 石脑油-PP 利润



资料来源: Wind, 招商期货研究所

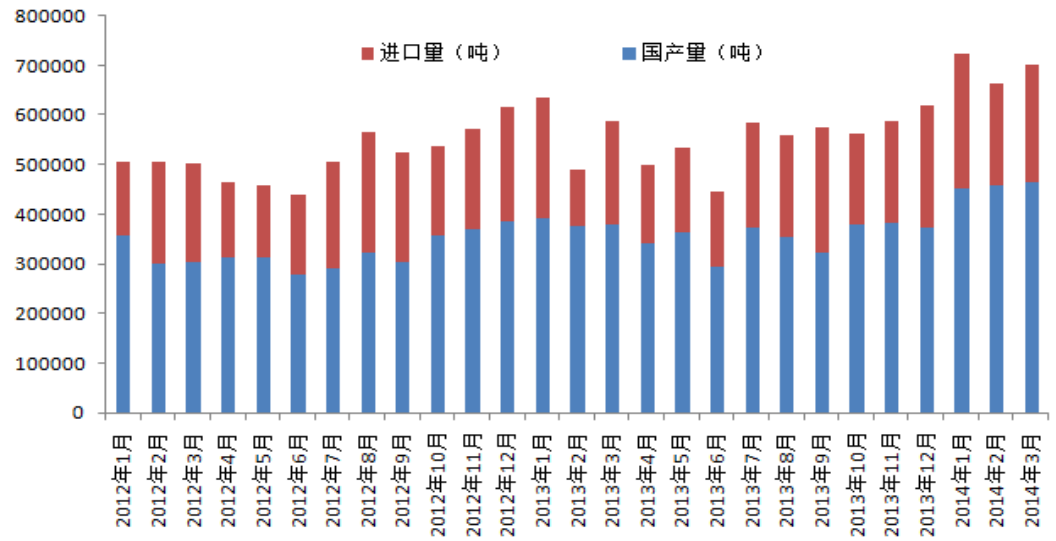
图 19: PP-丙烯单体价差



资料来源: Wind, 招商期货研究所

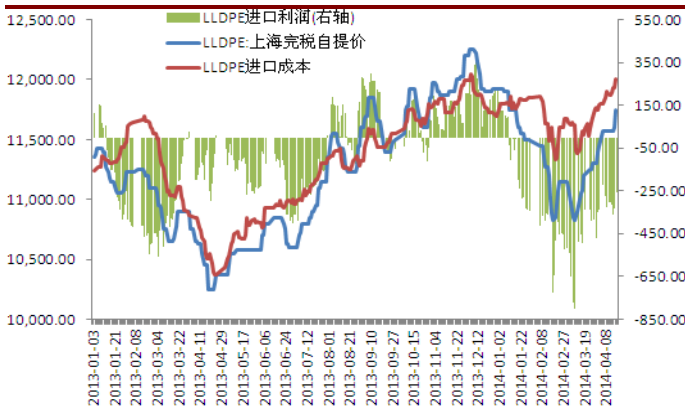
新增供需

图20: LLDPE月度供给量



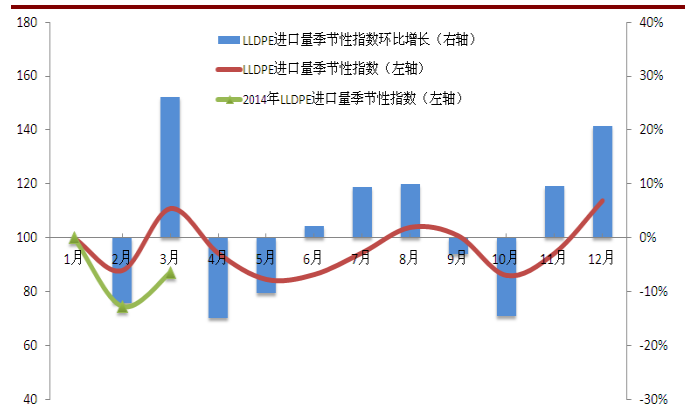
资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 21: LLDPE 进口利润



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 22: LLDPE 进口季节性指数



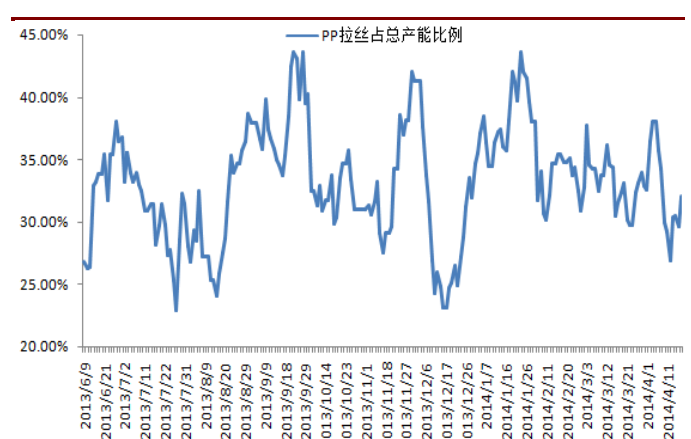
资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 23: PP 检修比例



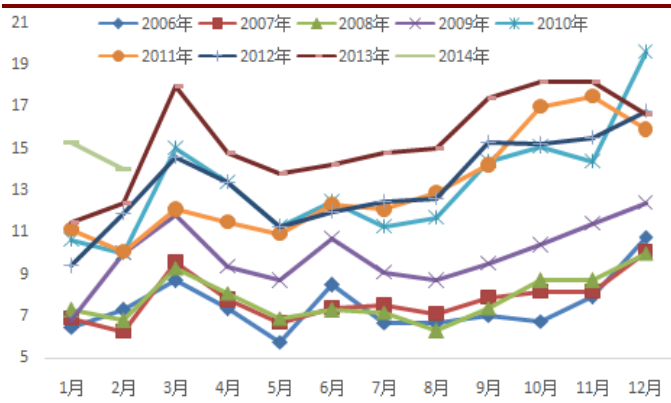
资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 24: PP 拉丝占总产能比例



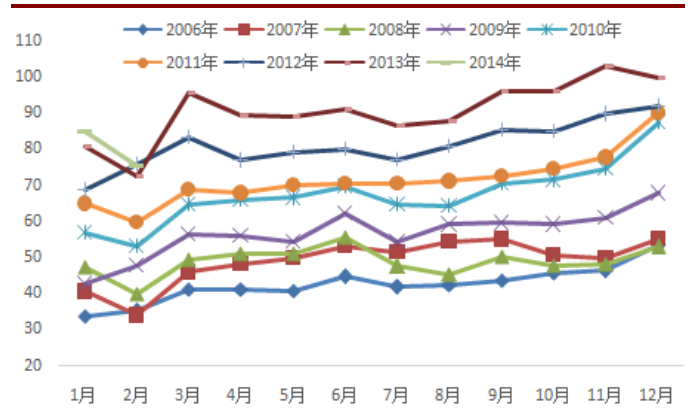
资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 25: 农膜产量(万吨)



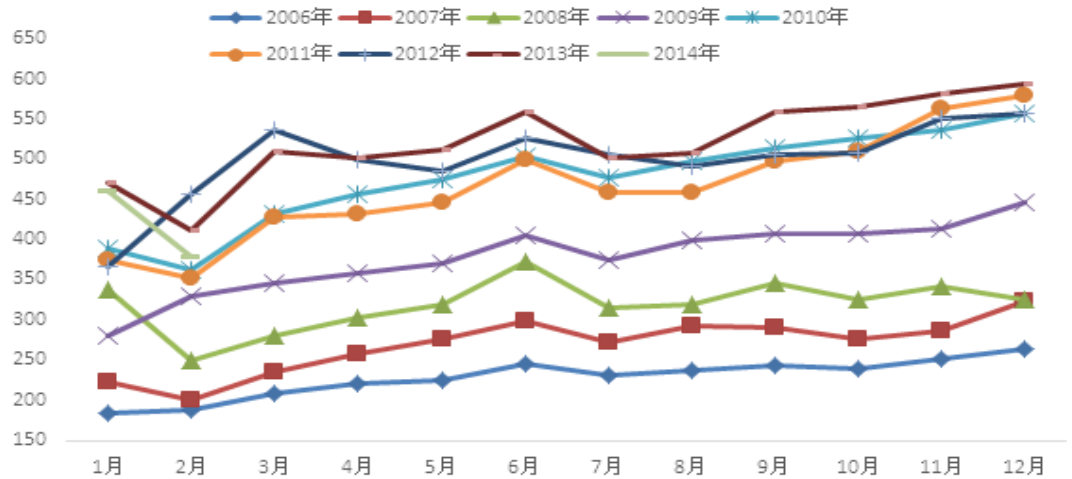
资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 26: 塑料薄膜产量(万吨)



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 27: 塑料制品产量



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

表 3: LLDPE 供需平衡分析

近期装置信息

上海赛科 30 万吨线性装置 3 月 10 起停车计划检修 42 天, 仍未重启;
独山子石化新全密度装置一线(30 万吨)4 月 12 日起计划检修 40 天左右;
扬子石化 20 万吨线性装置 4 月 16 日停车, 计划检修半个月左右;
包头神华 30 万吨全密度装置 4 月 13 日停车, 预计短期内将重启产 HDPE

项目 (“E”代表估计值, 单位: 万吨)	1月	2月	3月	4月	5月
国产量	49.9	45.3	45.2	40.2E	38.2E
进口量	27	20.3	23.7	20E	16E
新增供给量	76.9	65.6	68.9	60.2	54.2
新增需求量 (按 5%同比增长计算)	63	51	66	63	61
库存增长 (需求按 5%同比增长计算)	13.9	14.6	2.9	-2.8	-6.8
新增需求量 (按 10%同比增长计算)	66	53	69	66	64
库存增长 (需求按 10%同比增长计算)	10.9	12.6	-0.1	-5.8	-9.8

资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

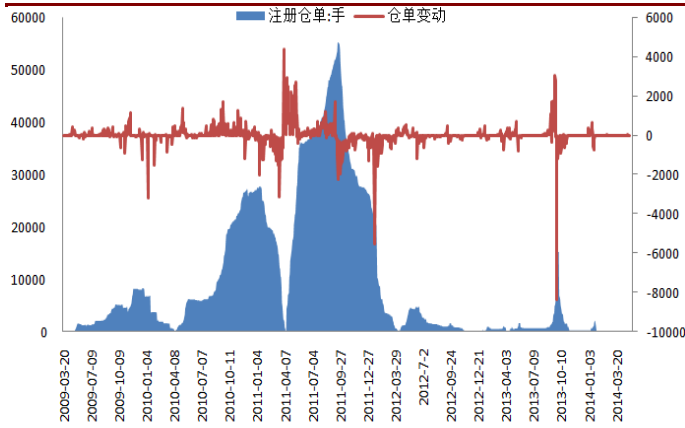
库存情况

表 4: 现货贸易各环节库存情况

	周度变化
LLDPE 期货库存	少量仓单流入, 期货库存 190 吨
PP+PE 石化库存	较上周变化不大, 在 90-100 万吨之间波动
聚烯烃贸易商库存	4 月上半月继续下降, 预计 4 月下半月将继续下降
PE 港口库存	小幅增加, 到港量增加, 出货较好
下游厂商库存	地膜生产转淡, 生产厂家平均原料库存周期下降至 5 天左右

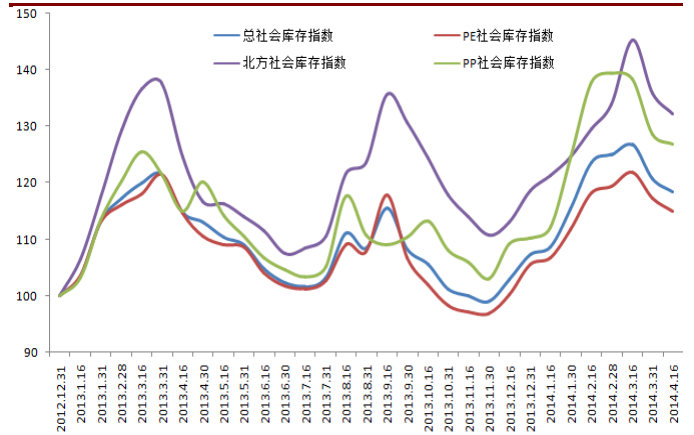
资料来源: 招商期货研究所

图 28: LLDPE 期货库存



资料来源: 大连商品交易所, 招商期货研究所

图 29: 中塑库存指数



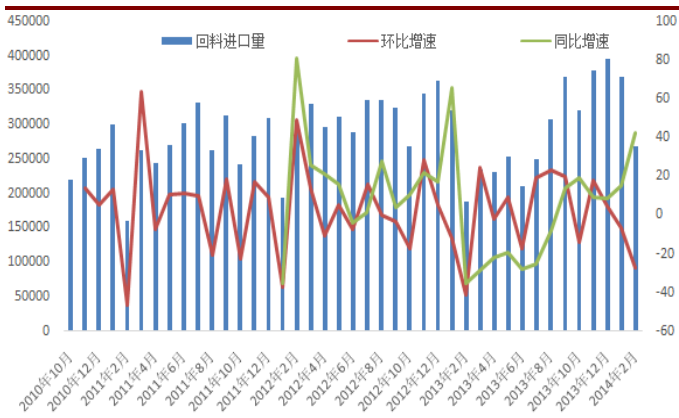
资料来源: 中塑资讯, 招商期货研究所

回料进口

2014 年 2 月中国进口 PE 回料 26.88 万吨, 进口均价 746.70 美元/吨, 进口量环比减少 27.37%, 进口量同比增加 42.07%, 累计进口量比去年同期增加 24.98%; 2014 年 2 月中国塑料回料进口 (PP 回料占 50%-70%) 6.20 万吨, 进口均价 520.46 美元/吨, 进口量环比减少 27.33%, 进口量同比减少 42.64%, 累计进口量比去年同期减少 52.87%。

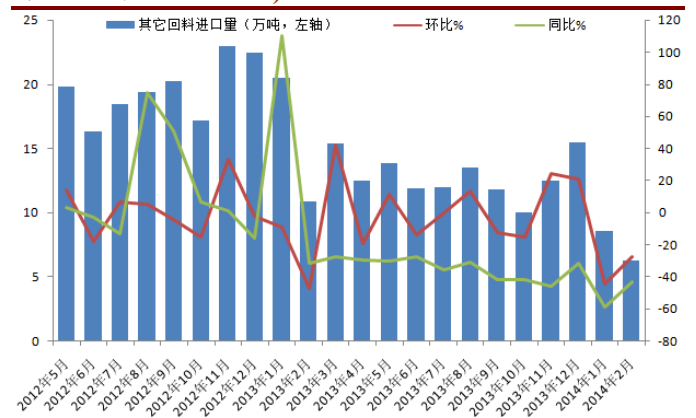
政策上, 仅有获得国家环保总局颁发的《中华人民共和国限制进口类可用作原料的进口许可证》的企业才能进口废塑料, 许可证需经过环保部门审批, 并且当年有效, 严禁买卖和借用。2013 年 2 月开始海关进行为期 10 个月“绿篱”专项行动, 塑料废料进口同比增速回落明显。2013 年 11 月“绿篱”行动结束后, 以 PP 为主的其它废塑料进口量增速并未显著回升, 而再生 PE 进口增速明显回升, 2014 年一季度上升幅度较大。该现象佐证了 2014 年一季度 PE 下游需求增长强劲的结论。

图 30: 再生 PE 进口(单位: 吨)



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

图 31: 其它塑料废料进口(不含苯乙烯与聚氯乙烯,其中再生 PP 占 50%-70%)



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

聚烯烃本周展望

LLDPE 供需面偏紧, 4-5 月新增供需存在缺口, 产业链各环节库存压力不大, 石化延续挺价策略可能性高。L1405 持仓居高不下, 上周 05 单边持仓减少 6733 手便引发价格上涨 325 元/吨。目前现货流通库存较少, 且计算交割成本后 L1405 较华南现货价格仅升水 50 元/吨左右, 难以激发仓单大量注册。综合以上因素来看, 4 月 L1405 价格与现货价格仍可看高一线, 且 5 月价格较现货升水将进一步扩大。目前 L1409 较现货价格贴水 700 以上, 但 9 月并无新装置投产压力, 下半年 PE 下游需求将逐步走强, 4-5 月在现货价格维持强势的情况下, L1409 有基差修复的动力。做多 L1409 风险在于现货价格已处于相对高位, 上涨幅度受限, 6、7、8 月供需面仍不明确, 一旦空头以拖延时间为目的压制价格, 09 多单将面临较大不确定性。

PP 装置检修比例依旧高企, 下游需求维持平稳, 库存继续消耗。PP 粒粉价差略有回落, 但依旧高于 400 元/吨, 限制 PP 现货价格上涨幅度。PP1409 较现货价格贴水 400 元/吨左右, 体现了新产能投放预期压力, 价差结构上没有明显矛盾。

操作上建议继续持有多 L1409 空 PP1409 对冲套利头寸, 并适当配置 L1409 合约多单。建议 L1405 多单持有者继续持有, 同时需密切关注仓单动向。

研究员简介

马良：招商期货能源化工研究员，中山大学金融学硕士，注重品种基本面研究，对产业动态有敏锐的把握能力，擅长基于产业矛盾提出头寸配置方案，主要研究 LLDPE、PP 和 PTA。拥有期货从业资格（证书编号：F0285265）。

詹志红：四川大学管理学硕士。拥有期货从业人员资格（资格号：F042132）及投资咨询资格（资格号：Z0001362），目前任招商期货农产品化工部研究主管。主管大连、郑州两大交易所品种。8 年的期货研究经验，形成其独特、精辟的分析见解，在期货分析领域获得高度的市场认可。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。