

塑料 2014 年 5 月月报

中融汇信期货研发部

研究员：韦凤琴

执业编号：F0282207

电 话：021-51557576

目录

摘要	2
行情回顾	3
影响因素分析	5
操作建议	10
免责声明	10

摘要

4月塑料期货延续3月的反弹。推动塑料期货这波上涨行情的主要因素是国内石化企业低压和线性装置大幅检修，塑料库存下降，同时3月至4月下游薄膜需求相对旺盛。此外，外盘原油受地缘政治因素影响反弹、国内宏观政策的定向宽松也提振多头市场信心。

对于后期，乌克兰局势左右油价，原油高位震荡，国内PE库存下降，石化5月上旬继续大幅检修。因此，5月上旬调整空间预计不大。5月中旬临时检修的装置重启，同时下游需求转淡，整体供应增加，L1405合约开始交割，届时，塑料期货走势或将走弱。5月下旬华东和华北两套装置检修。预计5月下旬盘整为主，6月若是无新的检修，走势相对5月弱势。

操作上，建议稳健者暂时观望，激进者可在11200附近空单谨慎持有，11300止损，10800止盈。短线在10800-11100区间操作。套利者可买1409卖1501进行套利。

行情回顾

一、原油市场行情回顾

4月上旬乌克兰局势紧张、美国非农数据表现强劲提振 WTI 原油涨至 104 美元/吨上方。欧美价差收缩。EIA 下调美国原油产量预期，美元汇率走低，原油价格继续收高。

中旬，乌克兰内乱局势升级，西方与俄罗斯关系紧张，美国经济数据强劲，WTI 和布伦特原油大幅收高。但美国原油库存暴涨，供应压力凸显，且中国一季度经济增速继续放缓，油价涨幅受到抑制。

下旬，WTI 和布伦特原油略有下跌。相关经济数据提振了市场对美国经济出现强劲改善的期望，且有关乌克兰的地缘政治紧张局势仍存支撑原油价格保持强势。但随后政府数据显示美国原油库存创 83 年来最高水平，美国国内石油产量不断上升，使得市场对供需平衡产生担忧情绪，对油价造成打压。月末 WTI 期货 06 合约原油价格跌回 100 美元/桶附近。布伦特原油期货 06 合约跌回 108 美元/桶附近。

图 1：原油日线图



二、国际乙烯单体和聚乙烯市场回顾

4月初下游亏损较多，市场买气不足，加之近期供应略有增加，4月上旬亚洲乙烯市场行情偏弱。4月份中旬后，装置检修且下游产品价格回升，亚洲乙烯市场行情小幅上调。

远东 LLDEP 价格 4 月份开始反弹。国内 LLDPE 现货反弹力度相对较大，进口套利空间打开，按照远东报价和国内华东石化企业出厂价

计算，套利空间目前为 490 元/吨。

图 2： 亚洲乙烯单体价格走势



数据来源：WIND 资讯

图 3： 远东 LLDPE 价格走势



数据来源：WIND 资讯

三、国内期货市场回顾

国内 LLDPE 期货 4 月延续 3 月末的反弹，上旬反弹乏力，中旬较为强势，下旬开始缓慢走弱。4 月上中旬石化企业轮流检修，库存下降，加上原油受乌克兰局势影响较为强势，塑料期货以反弹为主。下旬后，检修的部分装置开启，期货价格反弹开始乏力，甚至有掉头向下迹象。

图 4： LLDPE 期货 1409 合约日线图



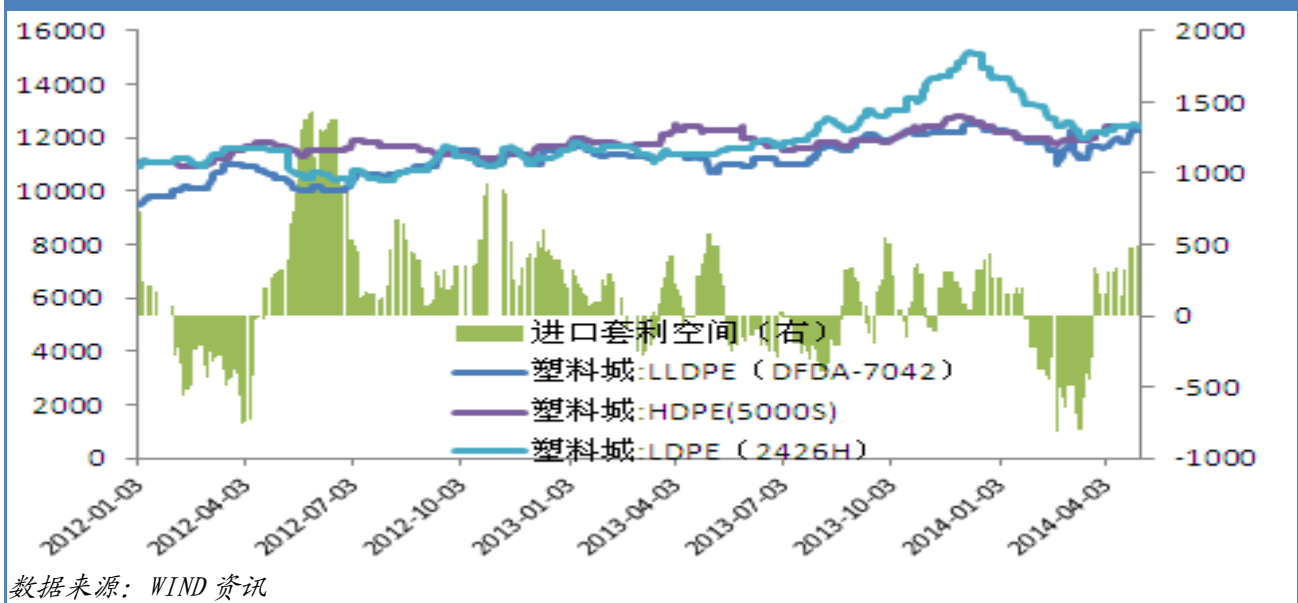
数据来源：文华财经

四、国内 PE 现货市场回顾

4 月由于石化限量、调涨政策，加上上海石化、赛科、金菲、沈化等石化企业检修因素，PE 价格行情坚挺。中旬 PE 市场维持震荡上行走势。进入下旬，华东检修的装置重启，PE 价格开始松动。

从远东美金报价和国内出厂价计算的进口粗利润 4 月 200-500 元/吨。进口套利空间打开。

图 5：国内 PE 现货价格走势



影响因素分析

一、供需因素分析

1. 大幅度检修，PE 产量环比下降

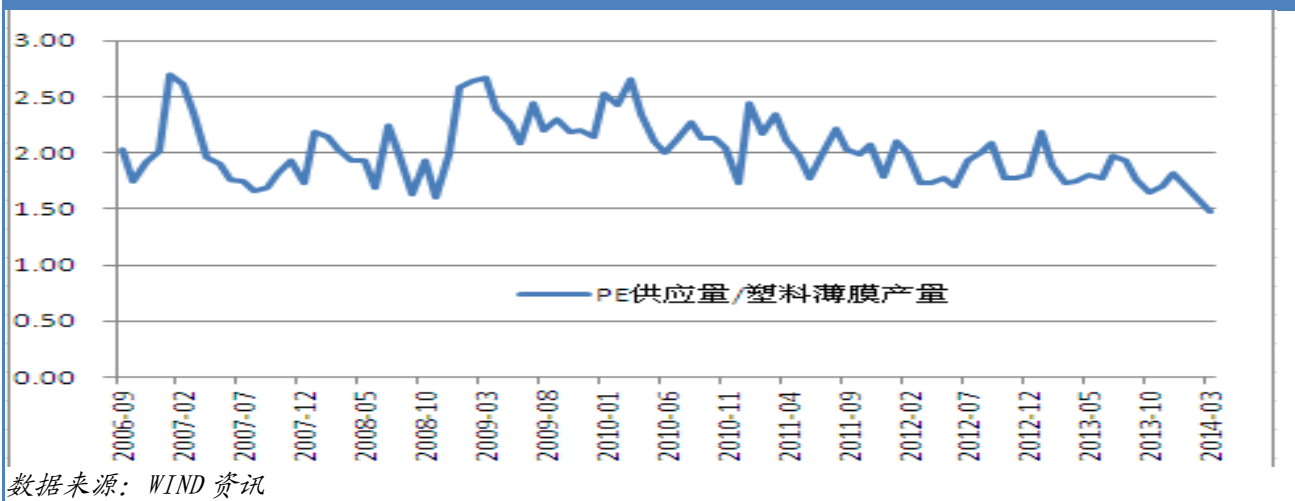
3 月 PE 产量为 74.1 万吨，环比下降 24.8%，同比下降 18.3%。进口量 75 万吨，环比增加 5%，同比增加 10.5%。3 月 PE 表观消费量为 149 万吨，3 月下游薄膜产量为 100.65 万吨。PE 供应和薄膜需求比为 1.48，为 2006 年 9 月份以来最小值。

3 月中旬开始，石化企业线性和低压装置大幅停车检修。若是把临时停车和计划停车的装置产能也都统计，截至 4 月 18 日因检修而

损失的产能为 304 万吨，按照 PE 1330 万吨的总产能统计，检修损失产能约占总产能 22%。4 月 21 日后，华东和华北地区几套线性装置重启。据统计，4 月 21 日至月末重启的产能约 157 万吨。5 月上旬华北和西北几套石化装置计划 7-15 天的短期检修，检修产能约 221 万吨。检修引起的供应减少依然主导市场走势。

4 月 PE 产量数据未公布，预计与 3 月份相差不大。按照 PE 1330 万吨的总产能统计，若是满负荷生产每月产量 110 万吨推算，4 月若因检修平均损失 20%计，则 4 月产量为 88 万吨。进口量若比 3 月份增加 5%，预计 4 月进口 79 万吨。4 月表观消费量预计 167 万吨。若是塑料薄膜按照 5%增加，4 月产量预计 106 万吨。PE 供应/薄膜产量为 1.57，比值在近八年中也处于相对较低位置，有利于 PE 价格上涨。

图 6： 近八年 PE 总供应和下游塑料薄膜比值走势

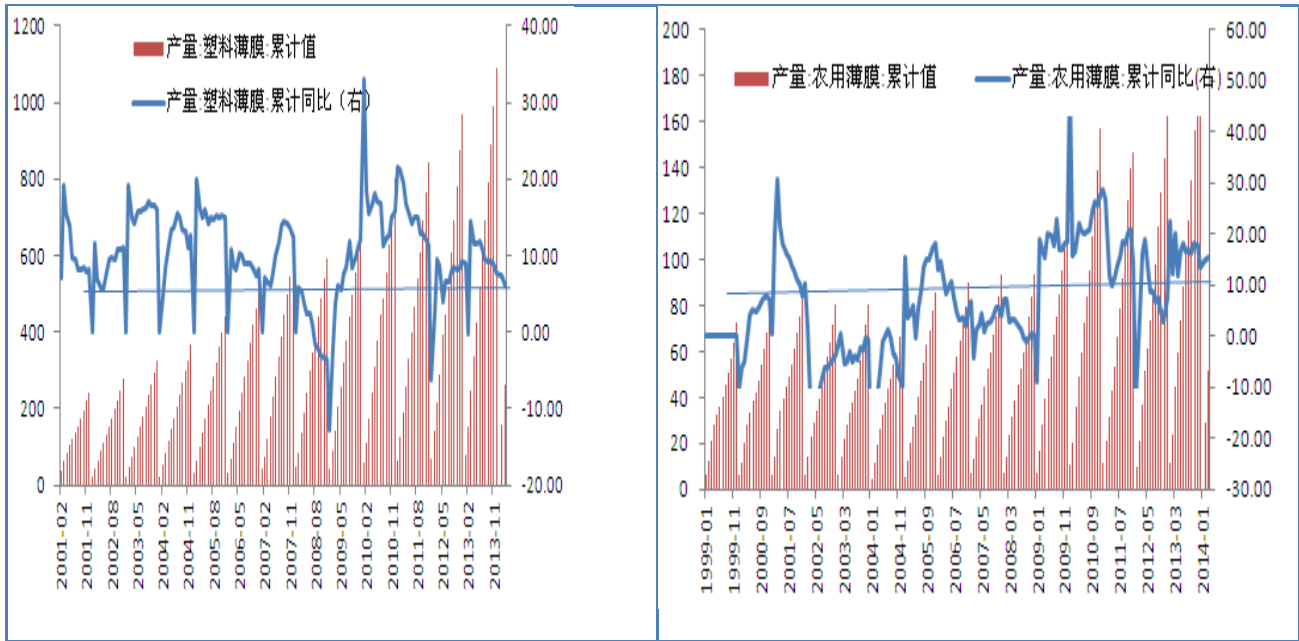


2. 塑料制品产量稳定增加

2014 年 3 月份国内塑料制品总产量在 557.7 万吨，较 2013 年同期增长 7.7%，2014 年 1-3 月份国内的塑料制品累计总产量在 1416.8 万吨，较 2013 年同期增长 6.2%。其中，塑料薄膜 3 月总量为 100.6 万吨，同比增长 4.7%，1-3 月份总量为 263.4 万吨；农用薄膜 3 月总量为 20.4 万吨，同比增长 13.3%，1-3 月份总量为 51.4 万吨。

图 7： 塑料薄膜产量累计值

图 8： 农用薄膜产量累计值



3、现货库存压力不大，期货库存偏低

现货库存方面，据中塑资讯网统计的主要企业的库存同比和环比来看，4月同比是增加的，不过3月31日至今，环比一直下降。截止至2014年4月30日主要企业PE库存同比增加4.17%，环比下降3.76%。期货库存方面，5月5日大商所仓单959手，而1405合约持仓量13414手。

图9：国内PE主要企业库存量同比与环比走势

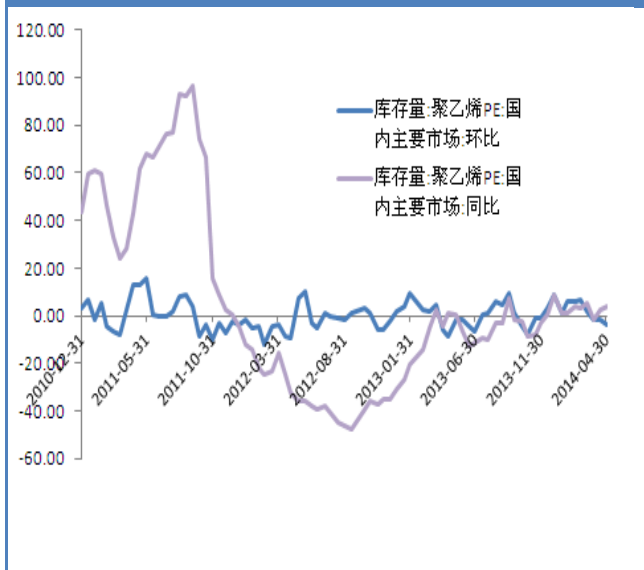
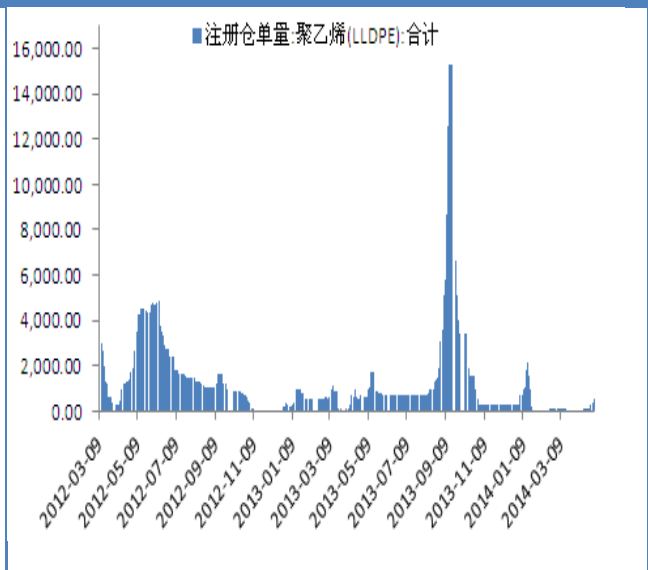


图10：LLDPE注册仓单



二、 上游原油分析

地缘局势方面，乌克兰局势继续影响油价。若乌克兰局势缓解，将减轻西方对俄罗斯制裁，利比亚原油恢复出口，美国原油库存持续大幅增长，油价将承压。但近几周美国经济数据乐观，美欧经济复苏势头良好，对油价构成一定支撑。中国近期公布的经济数据指标虽然不是很理想，但是政府目前在进行“微刺激”，对石油的刚性需求依然存在。总体预计国际油价继续高位震荡，WTI 期货价格波动范围为 99-103 美元/桶，布伦特价格波动范围为 106-109 美元/桶。

三、 外盘乙烯单体和 LLDPE 分析

4 月亚洲乙烯价格整体上涨，主要受原油价格的影响。原油维持高位，东北亚乙烯市场价格小幅上调。东南亚市场货源供应较为充裕，价格持稳。若是原油下跌，加上检修的装置重启，下游终端客户亏损扩大，需求受到抑制，5 月下旬乙烯价格将走弱。

远东 LLDPE 价格因中国进口套利空间打开，5 月初仍维持坚挺。后期若是乙烯单体价格下降，中国国内 PE 定价下调，远东 LLDPE 价格亦将小幅下跌。

四、 宏观因素分析

1、 PMI 指标分析

PMI 至高于 50 则显示行业扩张，低于 50 则表示低迷。从主要经济体的 PMI 指标来看，目前欧美和中国经济依然在扩张，而日本宏观经济存下滑风险。

美国经济数据方面，美国 4 月 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 4 月为 54.9，3 月 53.7，2 月值 53.2。该数据表明美国制造业在扩张。

欧元区方面，英国皇家采购与供应协会发布数据显示，欧元区 4 月份制造业 PMI 为 53.4，3 月为 53，显示在扩张。

日本方面，4 月份制造业采购经理人指数 (PMI) 降至 49.4，较 3 月份 53.9 回落 4.5 点。因客户赶在 3 月份提前购买以避免消费税上调的影响，4 月制造业产出和工业订单现 2012 年 12 月来首次下降。日本消费税 4 月起从 5% 调升至 8%，在消费税上调后，或对制造业形成压力，若是无相关补充举措，经济面临衰退风险。

中国国家统计局与中国物流与采购联合会联合发布的 4 月份官方

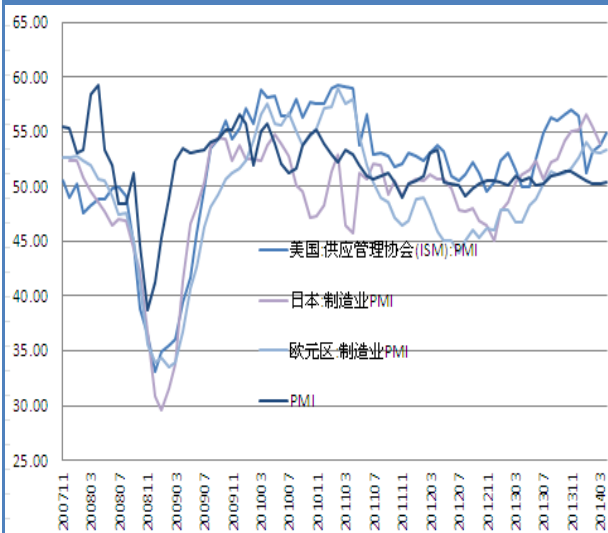
制造业采购经理人指数 (PMI) 从 4 月份的 50.3 增加至 50.4。说明经济增长还在扩张。但汇丰制造业 PMI 连续 4 个月小于 50，数据显示中国中小制造企业的经营状况仍不景气。

2、CPI 和 PPI 指标分析

中国 3 月 CPI 同比增长 2.38%，在经济增速整体平稳、货币政策稳健的大背景下，物价上涨压力不大。3 月 CPI 小于 3 月 5 日李克强总理在政府工作报告中提出的、今年 CPI 涨幅控制在 3.5% 左右的目标。

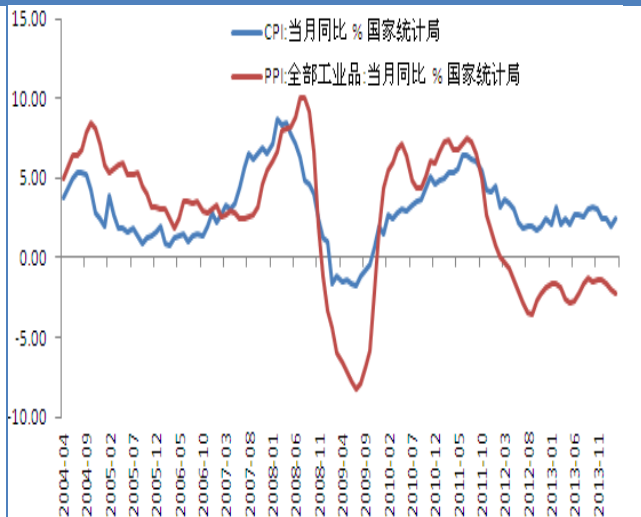
中国 3 月 PPI 同比下降 2.3%。至此，PPI 已连续同比下降 25 个月。PPI 降幅扩大引起市场对通缩的担忧。不过市场也存在国家出台刺激政策提振经济的预期。而且现在政府已经在出台一些微调举措。国务院总理李克强 4 月 16 日主持召开国务院常务会议，确定金融服务“三农”发展的措施，提出“对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率”。这被市场理解为一种“定向宽松政策”，是宏观政策方面的微调。中国人民银行 4 月 22 日宣布，从 4 月 25 日起下调县域农村商业银行人民币存款准备金率 2 个百分点，下调县域农村合作银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点。此举提振了市场对宏观经济的信心。此外，在交通、水利、棚户区改造等基础设施和民生领域增加投资，对经济发展进行有效的“微刺激”，也成为一些地方的投资首选。

图 11：主要经济体 PMI 指标



数据来源：WIND 资讯

图 12：中国 CPI 和 PPI 值



数据来源：WIND 资讯

操作建议

国内宏观上暂时无重大利空消息，原油高位震荡，石化企业轮流检修保价。在下游存刚性需求的情况下，5月塑料价格大涨大跌起伏预计不大。

短期看，5月上旬石化企业检修力度较大，上旬LLDPE期货价格维持震荡偏强格局。中旬近月1405合约快进入交割月，交割仓库货物若流入现货市场，加上16日附近检修的装置陆续开启。期货短线回调。5月下旬华东和华北两套装置检修，涉及产能也较大，因此5月中旬的回调预计不大。整体看5月震荡为主。

操作上，稳健者暂时观望，等待机会进场。激进者可在11200附近适当布置空单，11300止损，10800止盈。套利者可买1409卖1501进行套利。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。