

塑料 2014 年 3 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.....	6
操作建议.....	11
免责声明.....	11

摘要

今年春节过后，宏观经济下滑、塑料库存高位累积、下游春节后恢复开工进度缓慢，塑料1-3月中旬震荡下滑。3月11日开始几套线性装置检修，石化上调定价，库存消化，塑料开始反弹。

长期看，宏观上经济的放缓和潜在的巨大产能依然是长期压制塑料价格上涨的主要因素。短期看，原油高位震荡，塑料库存在下降，加上石化企业的检修，期货的贴水，塑料短期仍将上涨。但随着地膜旺季的结束，四川石化产能的释放，塑料期货上涨的空间也有限。预计4月份L1409合约在10200-10800区间波动为主，4月下旬或走弱。

操作上讲，4月中旬之前多单介入为主，等赛科石化检修重启之后，若是期货开始调整，则多单暂时止盈出场。短空或等待往下回调末段重新补回多头。

行情回顾

一、原油市场行情回顾

3月初乌克兰局势紧张提振原油涨至101美元/吨上方，但随着局势缓解和中国及美国经济数据表现疲软，以及美国原油库存从1月17日当周开始连续第八周增加，而且美国逐渐进入春季以及炼厂检修抑制石油需求。原油开始回落。

月中，多空因素交织。仍未解决的乌克兰局势近日又有加重迹象，对国际油价方面或有所支撑。虽然美联储继续缩减QE暗示明年加息，但对经济前景的良好预期提振市场心态。美国商业原油库存连续第九周增加对国际油价有所压制，但原油交割地库欣的原油库存下降，同时3月18日，输油管道公司将提前把旗下Seaway管道的输油能力增加一倍，这消息对原油形成利好，导致WTI宽幅震荡。

月末，乌克兰克里米亚地区就是否脱离乌克兰加入俄罗斯进行公投，市场人士认为美国和欧盟可能对俄罗斯采取严厉制裁，公投过后市场风险减弱。原油市场关注点转向供需基本面。伊拉克原油产量达多年高位，欧佩克其他成员国产油量提升，美国EIA原油库存连续第九周增加，增幅远超市场预期达到585万桶，对油价形成打压。美国经济数据表现良好，3月纽约联储制造业活动指数从4.5上升至5.6点，同时2月美国工业产出环比增长0.6%，创下自去年8月以来的最高环比增幅，这对能源需求前景形成支撑。美国seaway输油管线将在5月底6月投入运行的消息也对油价形成利好。WTI在100美元附近徘徊。

图1：原油日线图

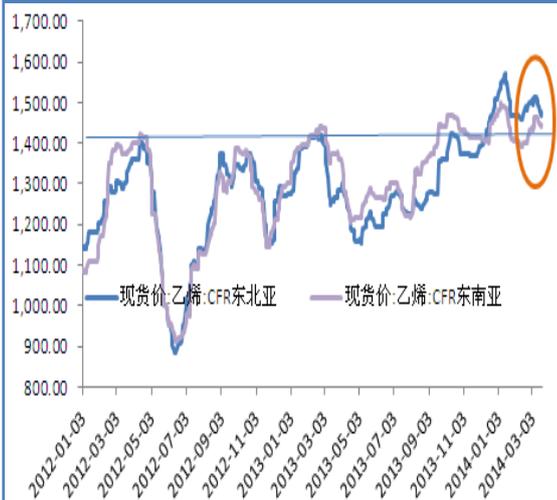


二、国际乙烯单体和聚乙烯市场回顾

3月亚洲乙烯市场价格维持高位，由于检修期临近和部分装置意外停车，供应紧张局面隐现，卖家挺价心态愈发明显，无意低价卖出。3月14日6.3级地震袭击日本南部，位于德山的日本出光兴石油蒸汽裂解装置及一套芳烃装置和两套SM装置紧急停车，该裂解装置涉及乙烯产能为62.3万吨/年，丙烯产能45万吨/年。直至3月下旬，日本和泰国部分装置意外停车，市场货源供应趋紧，加之检修期将近，亚洲乙烯单体市场价格上涨明显。

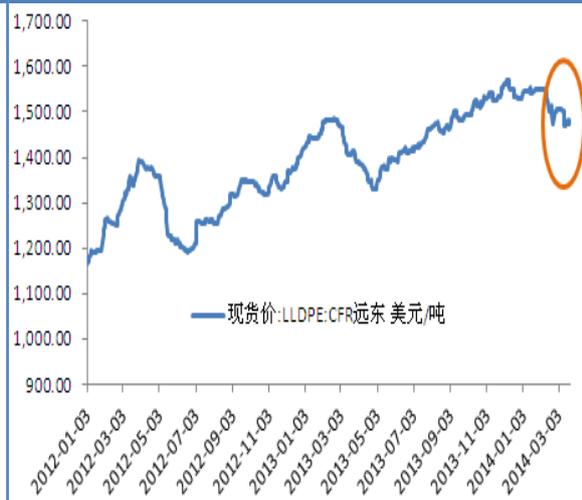
下游LLDEP受到高库存和低利润的影响，买家采购意向不高，远东LLDEP价格高位回落。

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 3 月先抑后扬，上旬期货价格受国外原油下跌、国内宏观经济疲弱、石化企业库存较高、国内石化企业下调定价和下游开工比较低影响，3 月上旬期货价格延续 2 月的跌势。3 月中旬，随着华东两套装置停车检修、石化库存进一步消化、下游地膜开工率上升，塑料期货触底反弹。至下旬依然保持较强涨势。

图 4：LLDPE 期货 1409 合约日线图



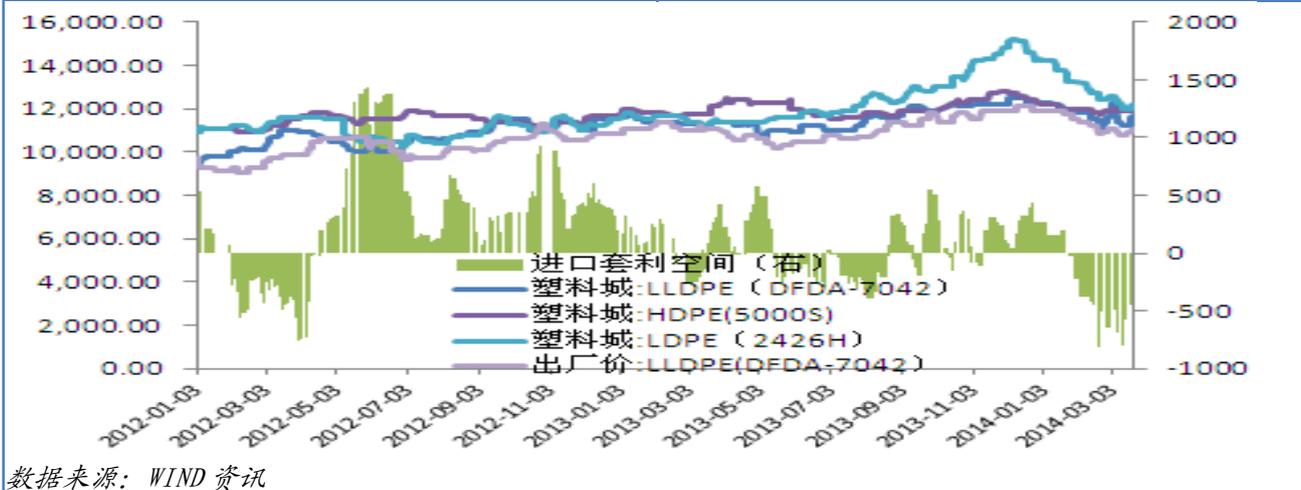
四、国内 PE 现货市场回顾

本月 LLDPE 现货价格月初下调，中旬、下旬报价上调。下旬后国内聚乙烯市场整体呈上涨走势，线性及高压表现明显，华东/华南/华北等各大区石化厂家连续上调高压/线性出厂价格，高压调涨幅度在 150-250 元/吨，线性在 200-350 元/吨左右。石化在上调价格的同时，对线性及部分低压品种限量开单，市场货源紧缺，市场价格走高。

从远东美金报价和国内出厂价计算的进口粗利润从 1 月中旬开始为负值，从 -30 元/吨减少至 -300 元/吨。进口套利空间关闭。

同这也说明国内价格下跌的幅度大于国外价格下跌的幅度。后期随着人民币的贬值，进口成本增加，进口量下降，这或在一定程度支撑国内价格。

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. PE 产量稳定，进口较多，检修力度较大

2014 年 1-2 月国内 PE 产量为 148.5 万吨，较去年同期（144.4 万吨）增加 2.8%。

2014 年 2 月 PE 总进口 71.39 万吨，环比减少 29.50%，同比上年 2 月份（44.22 万吨）增加 61.44%。1-2 月累计进口 172.65 万吨，同比去年增加 42.66%。2 月 LLDPE 进口 20.34 万吨，环比减少 25.22%，同比去年增加 82.26%，1-2 月累计 47.54 万吨，增加 33.80%。

现在国内报价小于进口价格。后期随着人民币的贬值，进口成本增加。进口预计将下降，这或在一定程度支撑国内价格。

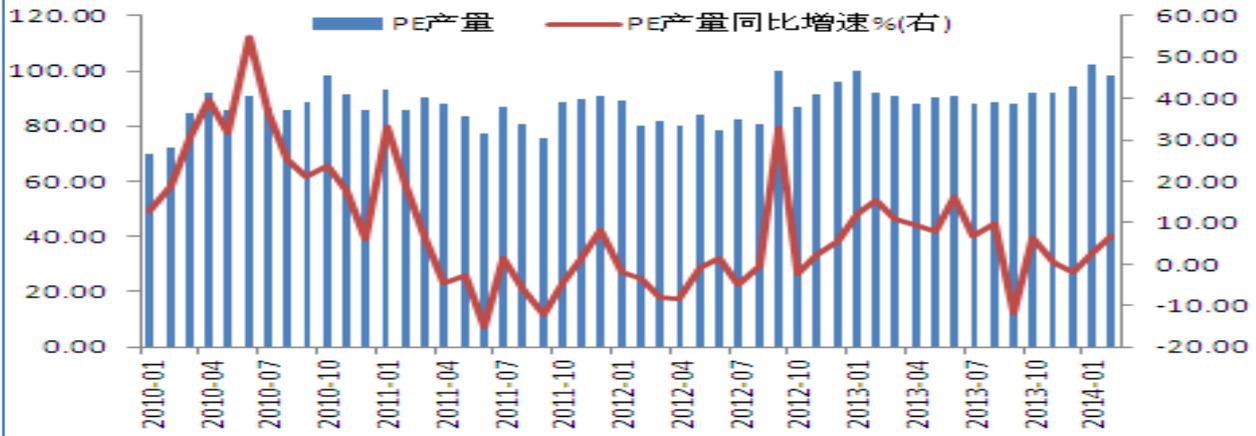
装置方面，现在检修的装置 153.5 万吨，占总产能 11.8%。

4 月检修和重启计划：四川石化 60（HPDE30，LLDPE30）重启，赛科石化计划检修 42 天，预计 4 月 12 日 60 万吨 HDPE/LLDPE 重启，广州石化计划 4 月 8 日 26 万吨重启。上海石化 4 月 1 日 25 HDPE 检修，中原石化 26 LLDPE 4 月计划检修。

按照统计的数据 4 月重启产能减去检修产能，最后还是增加

95万吨产能。4月检修力度稍微小于3月。

图 6：近四年 PE 产量图



数据来源：WIND 资讯

2. 薄膜稳定增加

LLDPE 的下游应用领域主要是塑料薄膜。历史数据显示，塑膜薄膜具有非常显著的季节性特征。其中农膜的季节性产量旺季发生在 3 月。2014 年，塑料薄膜 1-2 月总量为 160.6 万吨，同比增长 7.4%；农用薄膜 1-2 月总量为 29.3 万吨，同比增长 14.5%；日用塑料制品 1-2 月总量为 61 万吨，同比增长 2%。

图 7：塑料薄膜产量累计值

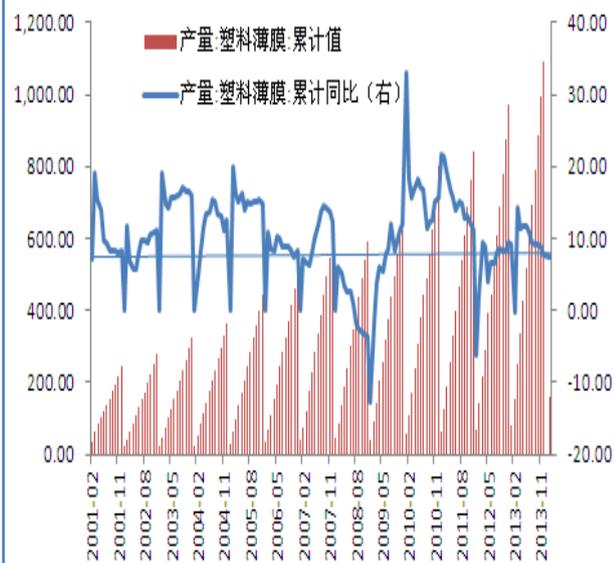
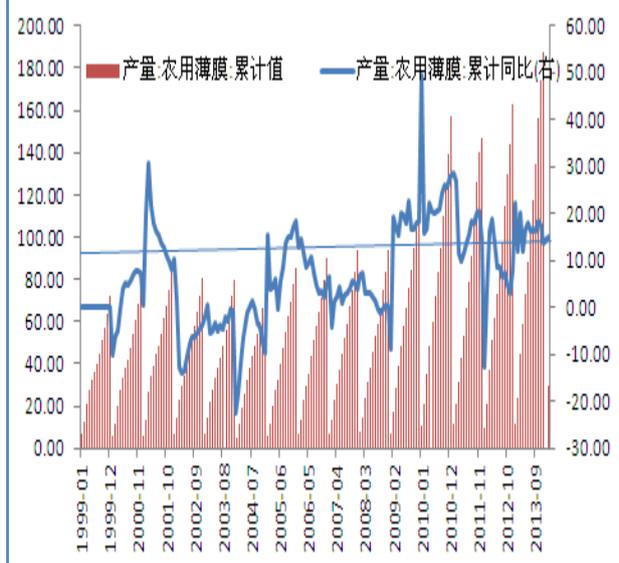


图 8：农用薄膜产量累计值



3、库存同比仍然较高

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，1-3月同比呈上升趋势，不过3月份后环比开始下降。截止至2014年3月16日主要企业PE库存同比增加5.25%，环比增加1.97%。

库存对塑料价格短期形成压制。但是是否形成大的利空，还要看石化企业开工状况。

期货库存方面，基于大商所仓单管理办法规定，每年3月的最后一个工作日，所有LLDPE标准仓单必须注销。目前期货注册仓单量为0。

图 9：国内 PE 主要企业库存量同比与环比走势

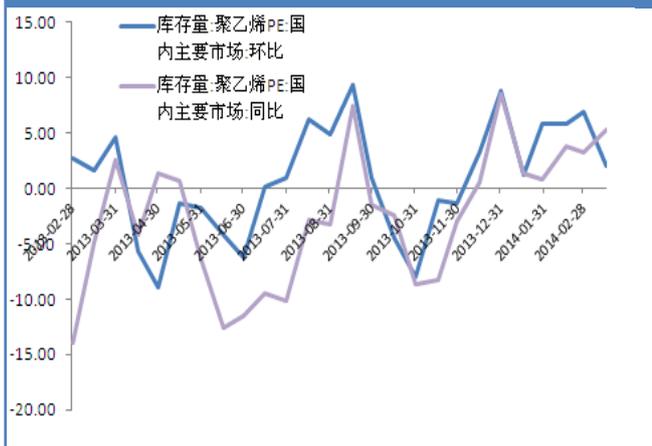
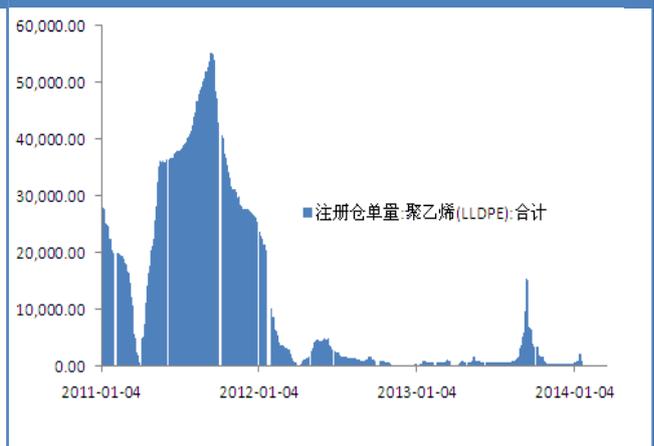


图 10：LLDPE 注册仓单



二、上游原油分析

经济面来看，近期美国经济数据表现良好，美联储缩减QE并暗示明年有望加息对市场影响不大，市场对于美国经济前景依然乐观。不过中国经济增速放缓的疲软态势将继续利空油价。中国二季度若降准，短期或利多。供需面来看，美国原油库存继续增加，但NYMEX原油交割地库存原油库存的下降将一定程度抵消整体原油库存带来的利空影响，美国seaway输油管线即将运行也将利于库欣原油库存的消化，对原油形成利好。4月原油市场正处于需求淡季，供需略显过剩，国际油价走势强势反弹概率不大。风险事件方面，乌克兰克里米亚公投后市场风险减弱，但依然是市场关注的一个因素。多空因素交织，预计4月WTI油价维持窄幅震荡，重心或略有下移。

三、 外盘乙烯单体和 LLDPE 分析

就目前乙烯单体和 LLDPE 价格来看，石化加工利润微薄。但 3 月 LLDPE 需求比 2 月明显回暖，库存大幅下降。对于后市，预计在装置检修的支撑下，乙烯单体下跌幅度不大，维持高位震荡。远东 LLDPE 价格或受乙烯单体维持高位和中国 LLDPE 消费进入相对淡季双重影响，小幅走弱。

表 1: 2014 年 3-4 月国外和台湾地区部分石化装置检修计划

公司名称	装置	产能 (万吨)	地址	时间	备注
日本旭化成	裂解装置	E47/P30	水岛	2014 年 2-3 月	检修
日本昭和电工	裂解装置	E69.5/P42.5	大分	2014 年 3-4 月	检修
日本东曹化学	裂解装置	E52.7/P27	四日市	2014 年 3-4 月	检修
日本出光兴产	裂解装置	E62.3/P45	德山	2014 年 3 月	检修
台湾 CPC	6 号裂解装置	E60/P30	林园	2014 年 2-4 月	检修
台湾 CPC	5 号裂解装置	E50/P25	高雄	2014 年 4-6 月	检修
泰国 PTT	HDPE 装置	30	玛塔府	2014 年 2-3 月	检修
曼谷聚乙烯	HDPE 装置	25	玛塔府	2014 年 2-3 月	检修
计划检修总计	E396.5/P199.5				

数据来源：金银岛，卓创资讯

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，目前欧美和日本经济较好，而中国宏观经济存下滑风险。

美国经济数据方面，美国 2 月 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 53.2，前值 51.3。该数据表明美国制造业正温和回温，3 月 Markit 制造业 PMI 初值 55.5，不及预期的 56.5。3 月 Markit 制造业 PMI 不太理想，主要是由于美国就业增速放缓、工厂订单下滑。

欧元区方面，3 月 24 日，研究机构 Markit 发布数据显示，欧元区 3 月份综合 PMI 为 53.2，制造业 PMI 为 53.0，创 3 个月来新低，前值 53.2，但仍然在扩张。

日本方面，Markit/日本资材管理协会 (JMMA) 公布，经季节调整，日本 2 月份制造业采购经理人指数 (PMI) 降至 55.5，较 1 月份近八年高位 (56.6) 回落 1.1 点。3 月制造业 PMI 降至 53.9，制造业活动扩张步伐放缓，自 1 月创下的八年高位进一步回落。日本消费税将在 4 月起从 5% 调升至 8%，在消费税上调后，预计会暂时减慢经济增速。

中国国家统计局与中国物流与采购联合会联合发布的 2 月份官方制造业采购经理人指数 (PMI) 从 1 月份的 50.5 放缓至 50.2。2 月份汇丰中国制造业采购经理人指数 (PMI) 终值为 48.5，较 1 月份终值 49.5 有所回落。我们认为 2 月下降主要是受到农历新年假日的影响。而 3 月汇丰制造业 PMI 初值 48.1，创八个月新低，为连续第三个月收缩，仅较 2013 年 7 月的上个周期低点 47.7 略高。这是自去年 8 月以来的最低值，说明经济增长在放缓，存在增长下滑风险。

2、CPI 和 PPI 指标分析

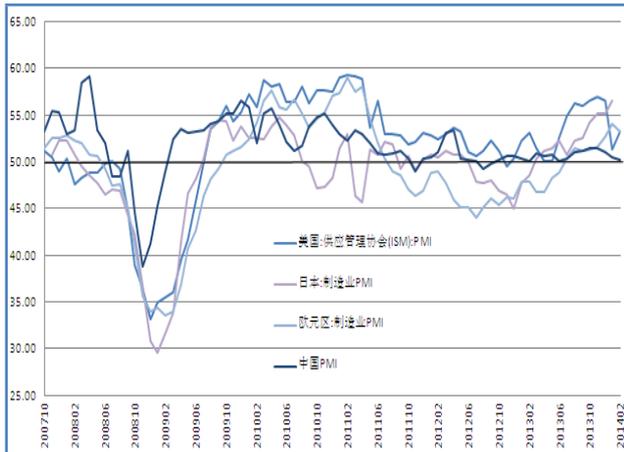
中国 2 月 CPI 同比增长 2%，在经济增速整体平稳、货币政策稳健的大背景下，物价上涨压力不大。3 月 5 日李克强总理的政府工作报告提出，今年 CPI 涨幅控制在 3.5% 左右，持平去年目标。

中国 2 月 PPI 同比下降 2%，预期降 1.9%，1 月降幅 1.6%。至此，PPI 已连续同比下降 24 个月。2 月 PPI 不但延续下滑势头，且降幅扩大，一定程度上与春节后企业生产开工不足、需求放缓有关，也体现企业需求疲弱态势，引起市场对通缩的担忧。

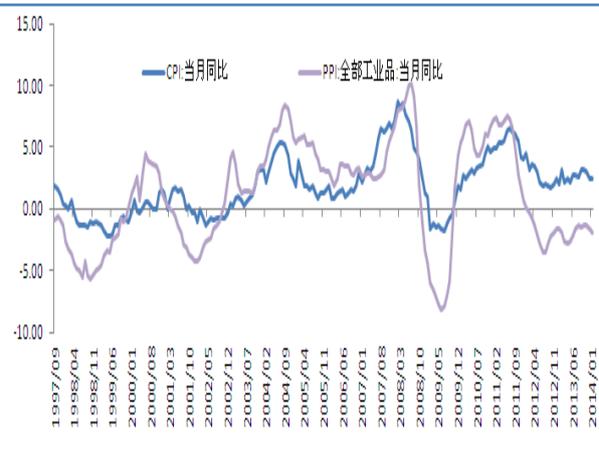
在通胀压力不大和经济存下滑风险的情况下，市场对于降准的预期也在增加。

图 11：主要经济体 PMI 指标

图 12：中国 CPI 和 PPI 值



数据来源: WIND 资讯



数据来源: WIND 资讯

操作建议

长期看，宏观上经济的放缓和潜在的巨大产能依然是长期压制塑料价格上涨的主要因素。短期看，原油高位震荡，塑料库存在下降，加上石化企业的检修，期货的贴水，塑料期货短期仍然将上涨。但随着地膜需求旺季的结束，四川石化产能的释放，塑料期货上涨的空间也有限。预计4月份L1409合约在10200-10800区间波动为主。4月下旬或走弱。

操作上，4月中旬之前多单介入为主，等赛科石化检修重启之后，若是期货开始调整，则多单暂时止盈出场。短空或等待往下回调末段重新补回多头。

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。