

关注塑料期货弱势调整行情

2017年10月19日

广州期货2队

研究所

李威铭

资格证号：F3029957



关注塑料期货弱势调整行情

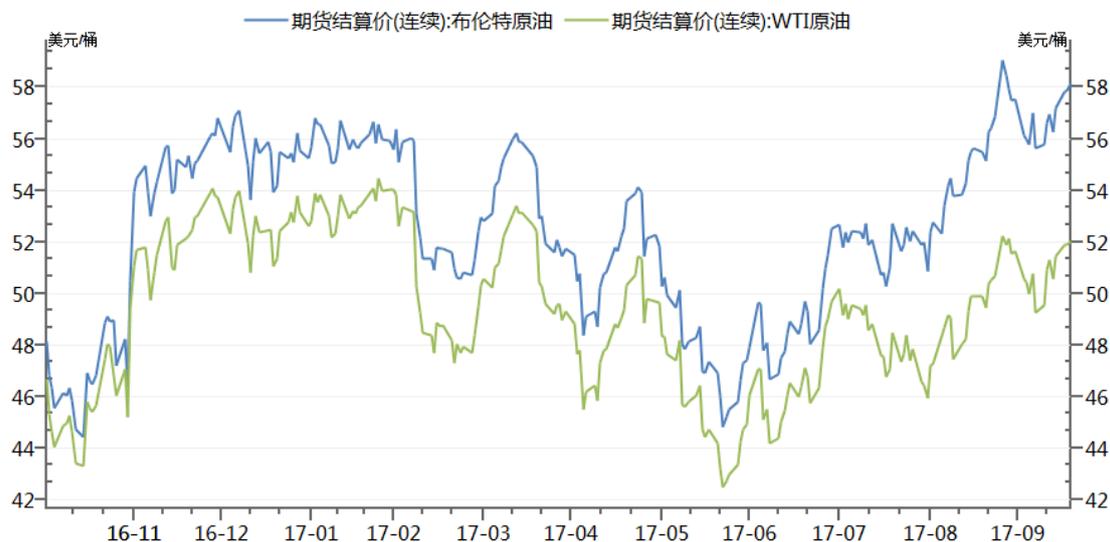
一、宏观数据

今年上半年的超预期反弹后，第三季度经济数据开始回落。第三季度，国内经济同比增长 6.8%，较第二季度小幅下滑 0.1 个百分点。前三季度，全国固定资产投资的同比增速为 7.5%，较去年同期下降 0.7 个百分点，较 1-8 月份下降 0.3 个百分点。三季度固定资产投资增速 5.8%，较二季度明显下滑，且制造业、基建、房地产三大类投资增速全线下滑。

经济数据的回落，影响需求预期，是九月聚烯烃板块出现较大幅度调整的重要原因之一。经济增速整体放缓对聚烯烃消费预期产生的影响四季度还将持续。

二、国际油价上涨乏力

图表 1 WTI 与 Brent 原油价格走势



数据来源：Wind、广州期货

虽然近期国际原油期货价格偏强运行，但预计后市难有突破性上涨表现。供需格局整体偏弱仍是制约国际油价上涨的主要原因。

国际能源署 10 月份推出的《石油市场月度报告》显示，由于美国产量稳步

增长，全球石油供应增加。9 月份全球石油日供应量为 9750 万桶，比 8 月份日均增加 9 万桶，比去年同期水平高出 62 万桶。

美国能源信息署数据显示，最近一周美油延续产量增长，需求下滑局面。10 月 13 日当周产量同比增长约 12%，已经连续 7 个月上涨超去年同期。截止 10 月 13 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1991.8 万桶，比去年同期低 0.7%。根据 CFTC 管理基金 10 月 10 日当周数据，美国原油期货和期权净多仓遭到较大幅减持，环比下降了 6.13%。

三、新装置投产，后市供应预期增加

PE 国内产能四季度存在产能增加预期，国内新增产能主要是来自于神华宁煤三期。神华宁煤三期设计产能为 40 万吨/年，是今年新投产产能，由于检修原因推迟投产。市场预计其将会在 11 月恢复生产，预计 2017 年可以生产 12 万吨左右的聚乙烯。神华宁煤 PE 由于牌号尚不能确定，目前是市场关注的热点，担心装置的投产势必对 LLDPE 市场造成一定冲击。

另外，9 月 21 日陶氏杜邦公司旗下陶氏杜邦材料科学公司对位于德州福利波特港的聚乙烯装置进行试运行。该装置设计聚乙烯年产能约为 40 万吨/年，且计划在今年第四季度满负荷生产。在全球聚乙烯整体供给放量的趋势下，市场对于后市 LLDPE 的供给情况预估乐观，供给端对于现货价格的难有支撑。

图表 2 后期 PE 主要增加产能

生产厂家	设计产能	备注
陶氏杜邦材料	40 万吨	试运行成功，第四季度满负荷生产
神华宁煤三期	40 万吨	预计 11 月开车
中海壳牌二期	75 万吨	LLDPE/HDPE, 预计 2018 年 3 月投产

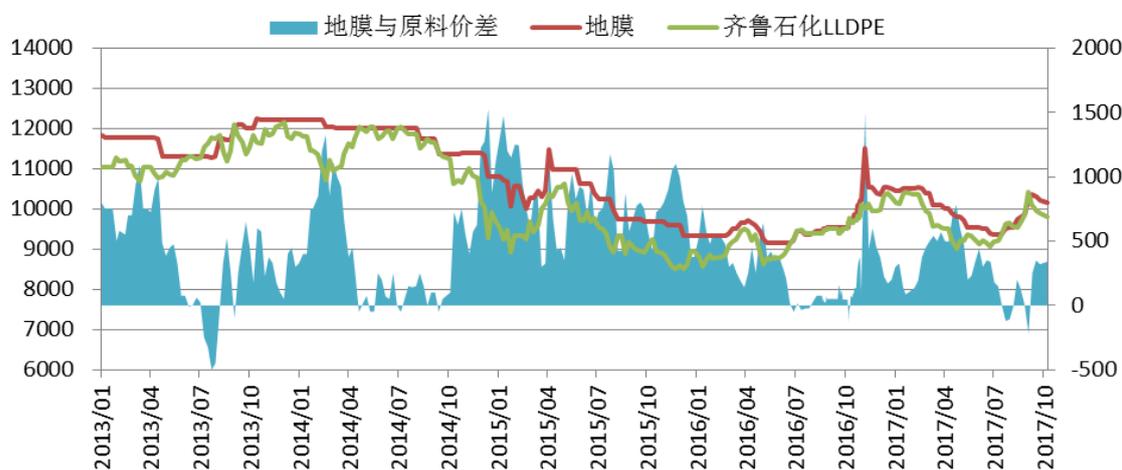
数据来源：卓创资讯、广州期货

四、需求端传统旺季亮点难寻

市场需求方面，9月原本应该是“金九”的需求旺季，但今年现货市场成交氛围却偏冷清，整体呈现出“旺季难寻亮眼需求”的特点。体现在价格上，9月聚乙烯现货价格普降，线型期货价格震荡下行。

一方面，由于聚烯烃下游企业受到环保检查的影响，开工率不佳，导致多数企业采购量仅满足订单生产需求。另一方面，虽然进入农膜备货与需求旺季，但下游农膜企业利润较往年有较明显下降。

图表 3 农膜利润

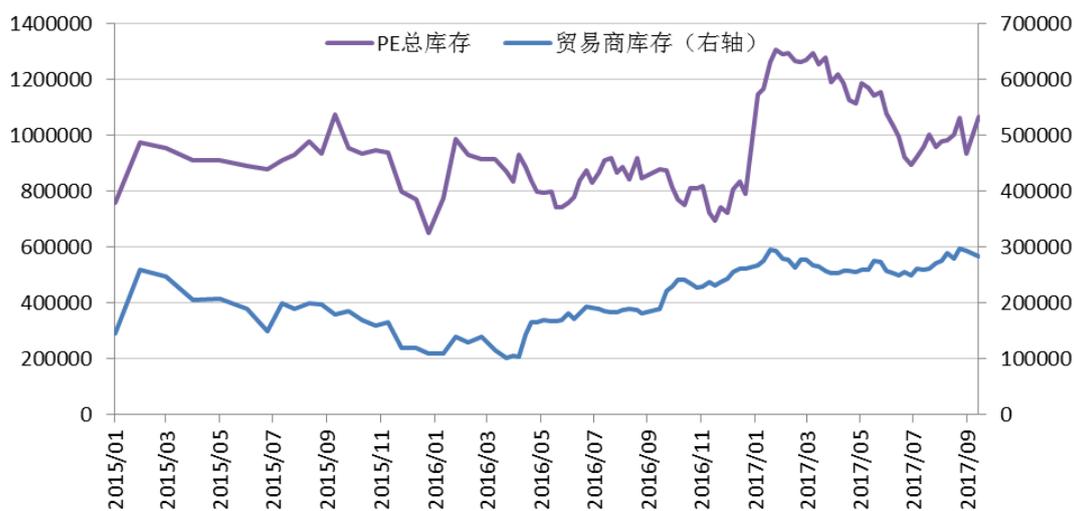


数据来源：卓创资讯、广州期货

五、库存水平历史高位

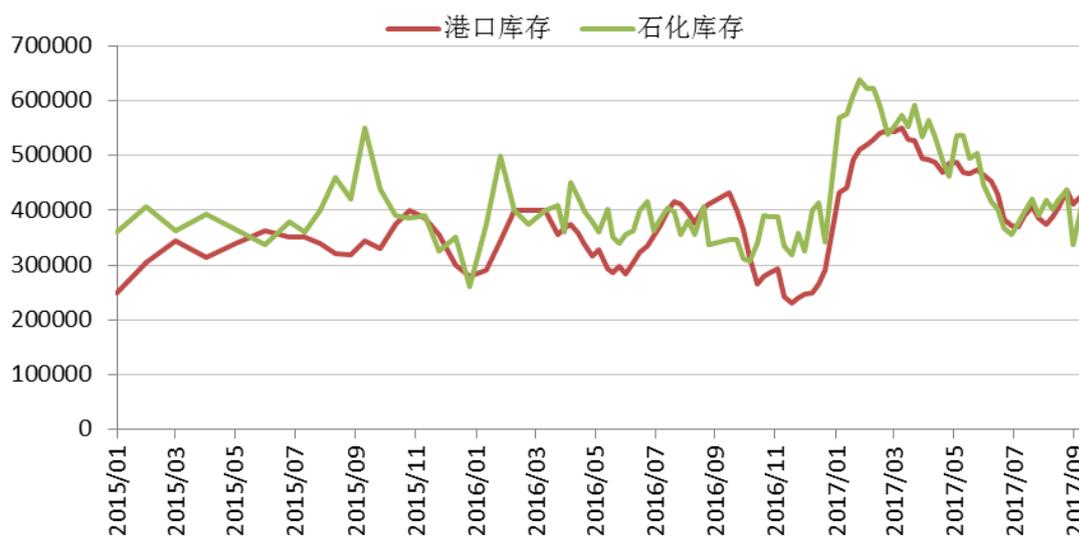
市场库存高位是制约 PE 价格继续上涨的最主要因素。截至目前，PE 社会库存较去年同期增加 21.26%，其中，石化库存高于去年同期 30.74%、贸易商库存同比增加 48.78%、港口库存同比增加 1.38%。

图表 4PE 总库存与贸易商库存



数据来源：卓创资讯、广州期货

图表 5 港口与石化库存



数据来源：卓创资讯、广州期货

9月29日至10月13日，PE总库存增加约13.89%。石化厂库存环比增加约34.32%，处于近两年历史偏高水平，石化厂在长假期间积累了较大的库存，而节后又频繁调涨出厂价，使自身有较高的库存压力。港口库存环比增加约6.62%，同样处于历史偏高水平，这部分库存由于长假期间通关速度减缓，过关延期至长假后，而令港口保税区库存有所增加。

同时，贸易商库存处于近两年来历史高位，在石化厂、港口库存环比增长，

且贸易商库存处于历史高位的数值来看,无论石化厂还是贸易商都存在促销出货以减轻自身库存压力的动力。聚乙烯整体高库存对后市塑料现货及近月主力合约存在显著压力,并将对成交价格产生弱势影响。

六、技术面存在调整预期

技术面看,塑料期货与几乎整个国内能化板块在9月转入下行趋势,而经过最近一周价格的连续上涨反弹,最近塑料期货已经有见顶迹象,技术上呈现出做空时机。

图表 6 塑料期货价格走势



数据来源: Wind、广州期货

七、结论

综合而言,从宏观经济数据来看,三季度经济数据下滑,市场对后市塑料板块需求预期较差。国际油价后市缺乏继续上涨动力,对化工品难以形成较强支撑,尤其近日连续上涨之后存在调整预期。供给端,聚乙烯年底有新装置投产,产能释放将对市场造成一定影响;需求端,传统旺季难寻需求亮点,下游需求企业开工受限与环保政策,农用薄膜利润不佳,均会影响下游企业接货积极性。库存方面,经过国庆长假,石化厂库存与港口库存出现明显累积,贸易商库存显著高于

近年均值水平与去年同期。库存高位对现货价格造成压力，将表现为利空近月主力合约。

另外，技术上近期塑料期货反弹呈现短期顶部形态，有利于在塑料期货布局空单，操作上建议积极把握近期塑料弱势机会。

该短期策略风险点在于：国际油价受地缘政治影响出现突破性上涨行情，带动下游化工品走强；进口利润持续收窄，同时需求快速跟进，导致国内库存快速消化。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。