

关注塑料期货弱势下行行情

2017 年 10 月 31 日

广州期货二队

研究所

李威铭

资格证号：F3029957



关注塑料期货弱势下行行情

不到两周前我们推出了看空塑料期货的报告，截至目前，塑料期货主力合约已经出现一定程度的下行，并到达前期震荡平台附近，我们认为后市塑料期货仍有下行空间。

一、国际油价上涨空间有限

图表 1 美原油主力合约价格走势



数据来源：文华财经、广州期货

虽然近期国际原油期货价格走势偏强，但预计后市难有继续强势表现。供应与需求等方面均存在利空因素。

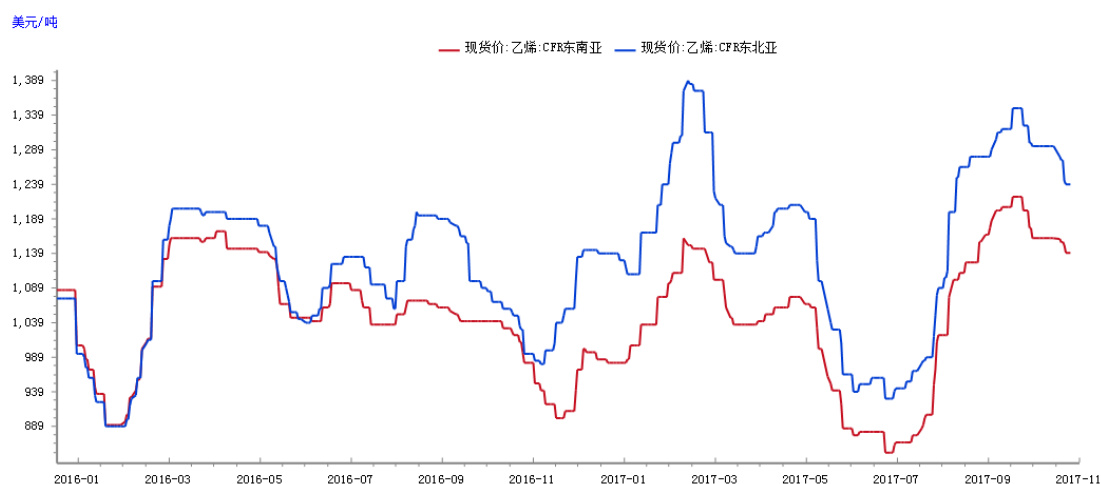
据美国能源信息署数据显示，截至 2017 年 10 月 20 日，美国原油产量在 9507 千桶/日，环比上周增长 1101 千桶/日，同比去年同期增长 1003 千桶/日。美国原油库存量 4.573 亿桶，比前一周增加 90 万桶，原油库存比去年同期高 20 万桶，原油库存位于过去五年同期平均水平上段。美国成品油需求开始季节性下滑，同时，炼厂进入季节性检修，拖累原油需求。

尽管欧佩克可能将于 2018 年全年继续执行限产，推动近期的国际原油期货价格持续走高，但油价反弹，也将重燃页岩油生产商热情。当油价低于生产成本

时，页岩油生产商就会暂时关停钻井，而一旦油价反弹，页岩油立即就会返回市场。因此，诸如地缘政治、联合限产等消息面可以让油价短暂上扬，但持续大幅反弹空间有限。预计后市，WTI 原油期货短期或突破 55 美元，继而或延续区间震荡，向上阻力仍大。

二、乙烯价格弱势，成本端支撑受限

图表 2 亚洲乙烯价格走势

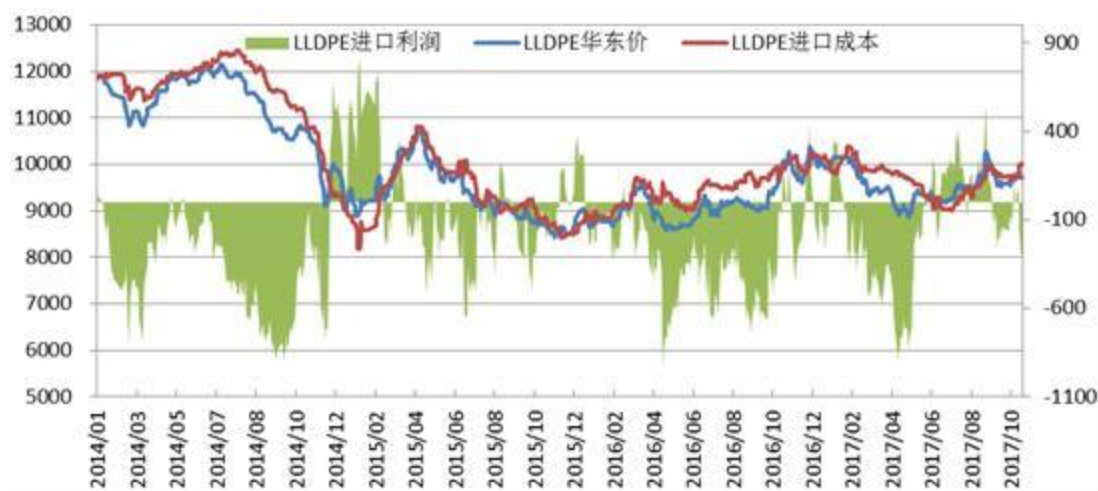


数据来源：同花顺、广州期货

近期亚洲乙烯价格持续走软。9 月下旬开始亚洲乙烯价格出现见顶回落态势，截至 10 月 30 日乙烯 CFR 东北亚价格为 1239 美元/吨，较 9 月 25 日下降 100 美元/吨，乙烯 CFR 东南亚价格为 1140 美元/吨，较 9 月 25 日下降 81 美元/吨。

乙烯价格下跌不仅会减弱对塑料成本端的支撑，而且将进一步拉大国内塑料生产利润，同时打开进口套利空间。结合国际油价难有较大幅度突破，预计后市乙烯价格仍有一定回落空间，难以对聚乙烯塑料形成支撑。

图表 3 线型进口利润



数据来源：同花顺、广州期货

三、新装置投产，后市供应偏宽松

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，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，然而，新装置的投产势必对 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，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 4 后期 PE 主要增加产能

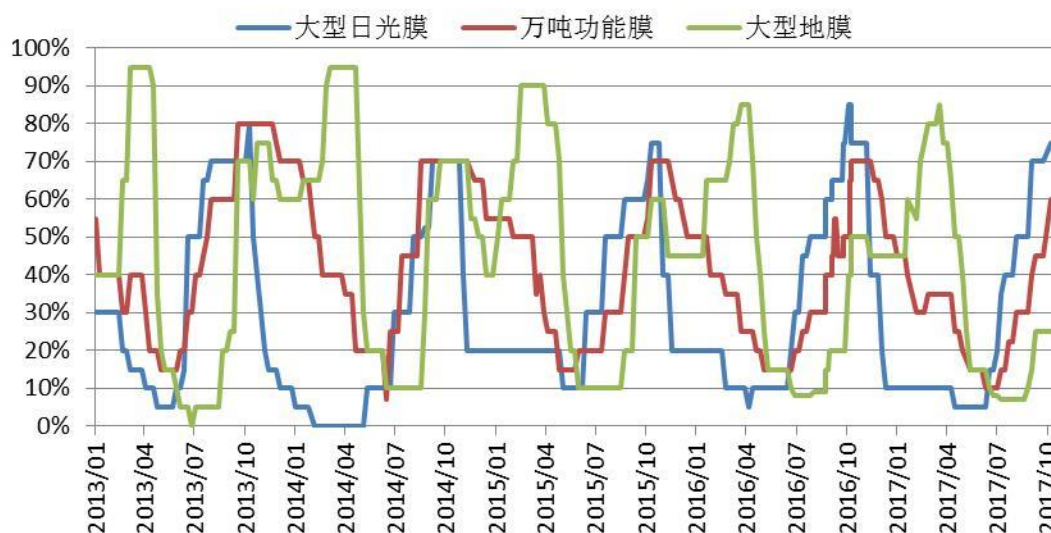
生产厂家	设计产能	备注
陶氏杜邦材料	40 万吨	试运行成功，第四季度满负荷生产
神华宁煤三期	40 万吨	预计 11 月开车

数据来源：卓创资讯、广州期货

四、需求端旺季效应渐消

市场需求方面 延续 9 月份以来 塑料传统旺季但需求没有明显增长的情况，10 月底农膜开工率已经出现见顶回落迹象。大型功能膜、万吨功能膜与大型地膜的开工率均低于去年同期水平，且近期开工率有逐渐走平趋势。

图表 5 农膜及功能膜开工情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

五、库存水平高位

市场库存高位仍是限制 PE 价格的主要因素之一。截至 10 月下旬，PE 社会库存较去年同期增加 14.06%，其中，石化库存高于去年同期 19.60%、贸易商库存同比增加 27.13%、港口库存同比增加 0.83%。

图表 6PE 总库存与贸易商库存



数据来源：卓创资讯、广州期货

贸易商库存处于近两年来历史高位，PE 总社会库存明显高于去年同期水平，虽然最近一周数据显示，PE 库存压力有所缓解，但后市石化厂与贸易商仍存在积极出货以去库存压力的动力。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、技术面下方仍有空间

技术面看，工业品板块指数弱势下行，化工板块指数整体偏弱，塑料期货有突破前期震荡平台继续下行的趋势，技术上延续做空判断。

图表 7 文华工业品指数



数据来源：文华财经、广州期货

图表 8 塑料主连合约走势



数据来源：文华财经、广州期货

七、结论

综合而言，后市国际油价继续大幅上涨可能不大，亚洲乙烯价格弱势下行，成本端难以对塑料形成支撑。供给端，聚乙烯年底新装置投产，或对市场造成一定利空影响；同时，需求端农膜传统旺季难逐渐接近尾声，下游需求跟进有限，导致库存高位，仍对现货价格与近月合约形成压力。

技术上，工业品走势整体偏弱，化工板块存在下行空间，塑料期货后续上行乏力；操作上，建议布局塑料期货空单，把握塑料期货弱势下行机会。

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。