



**华泰期货有限公司**  
HUATAI FUTURES CO., LTD.



# 塑料周聚焦

中国·上海

◆ 前期库存压力缓解并不明显，但需求旺季临近，且3、4月还有装置集中检修预期，认为3月份大概率震荡反弹，不过考虑到需求、检修消化的库存有限，利多出尽后，库存或仍偏高，长线上仍维持偏空思路。

◆ 因素和逻辑分析：

- 现状：高社会库存、中上游降价/贴水出货、下游需求仍未见放量、中游投机和套保需求明显下降；
- 需求已进入旺季，且有望维持一个月；
- 春季检修逐步展开，部分煤化工装置检修可能提前；
- 内外倒挂扩大后，近期已有转口贸易出现，进口大概率将缩量。
- 套保盘持续出货后中间库存压力有一定改善；
- 石化高库存，短期仍大概率降价去库存；

◆ 关注策略：

- 短多长空；
- 短期买5抛9，长期等待买9卖5机会；
- 风险：需求超预期再次好转，装置故障率明显增多，整体商品心态再次好转

# 目前盘面价格已进入高位盘整区间

塑料1705(DCE 11705)日线

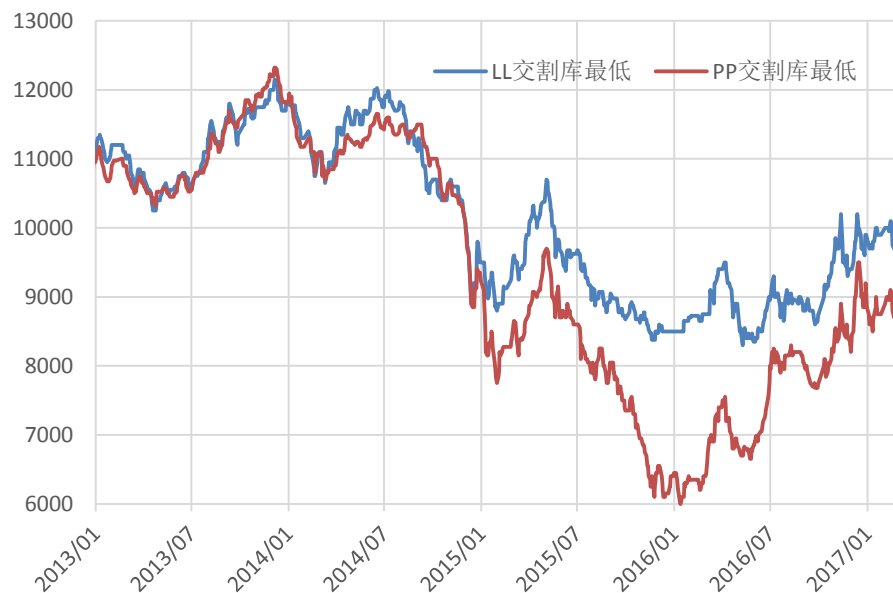
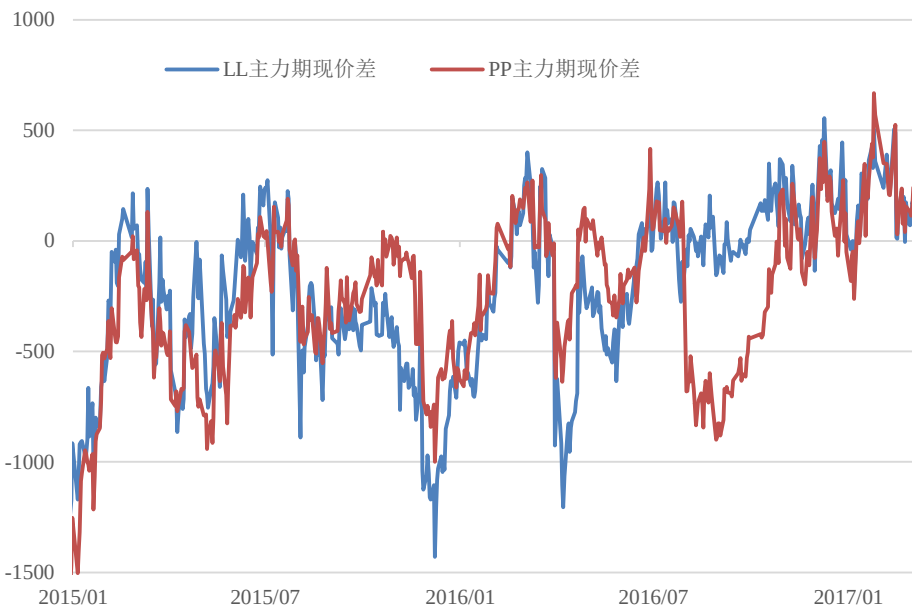


塑料1709(DCE 11709)日线



➤ L1705高位盘整区间为9500-10500。

# 期现价格仍偏弱，基差降至低位



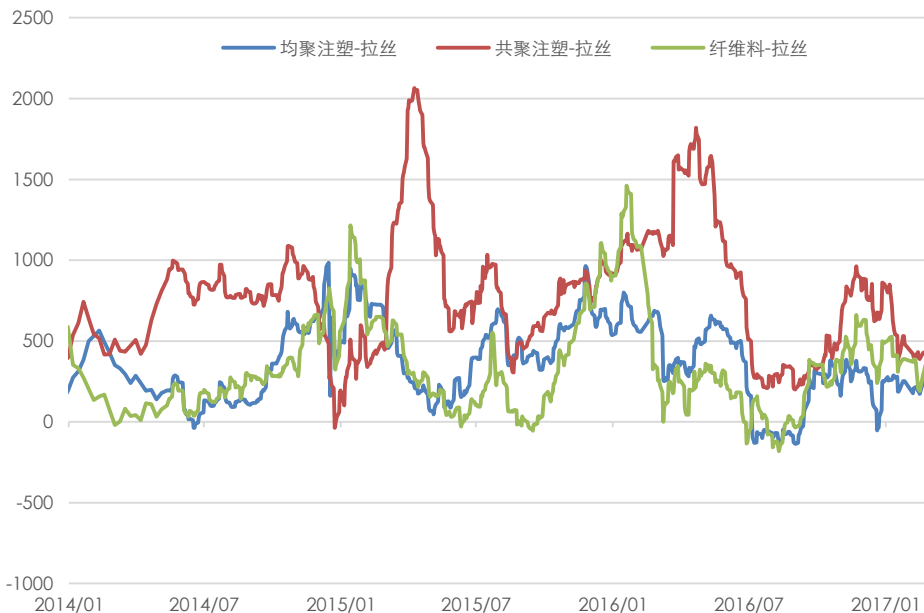
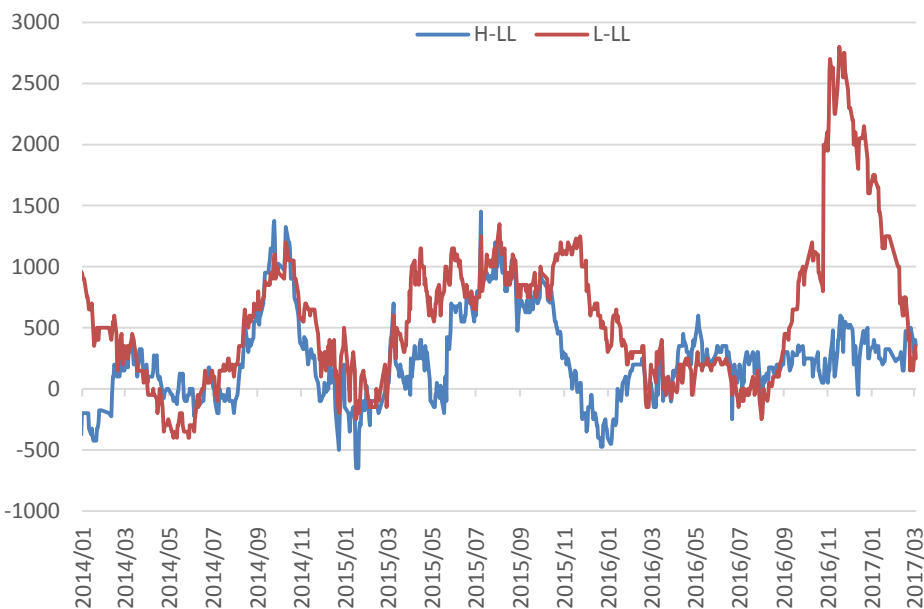
- ◆ 截至3月3日LLDPE和PP现货价格9500和8350元/吨，短期都出现企稳迹象；
- ◆ 基差分别为160和242元/吨，套保商多贴水150左右出货。

# 内外盘再次倒挂，但幅度不够刺激出口需求



- ◆ 目前聚烯烃对外盘倒挂500左右，到1000以上才会刺激出口增加，近期只有少量的转口贸易，以及进口不会有明显增加了，对高库存的缓解意义并不大。

# 替代无支撑，PP关注丙烯支撑

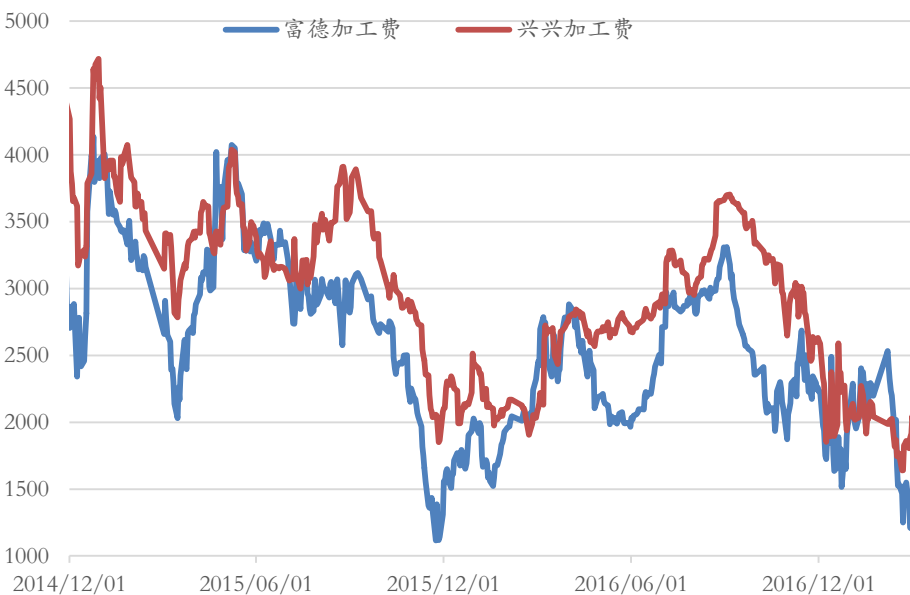


- LDPE对LL有需求替代已出尽，但反向替代还需要L对LL的倒挂；
- 拉丝PP对其他的价差并不高，目前来看影响不明显；
- 山东丙烯价格7750-7800，粉料成本8250-8400元/吨；

# MTO亏损较大，部分煤化工检修可能提前



华泰期货  
HUATAI FUTURES

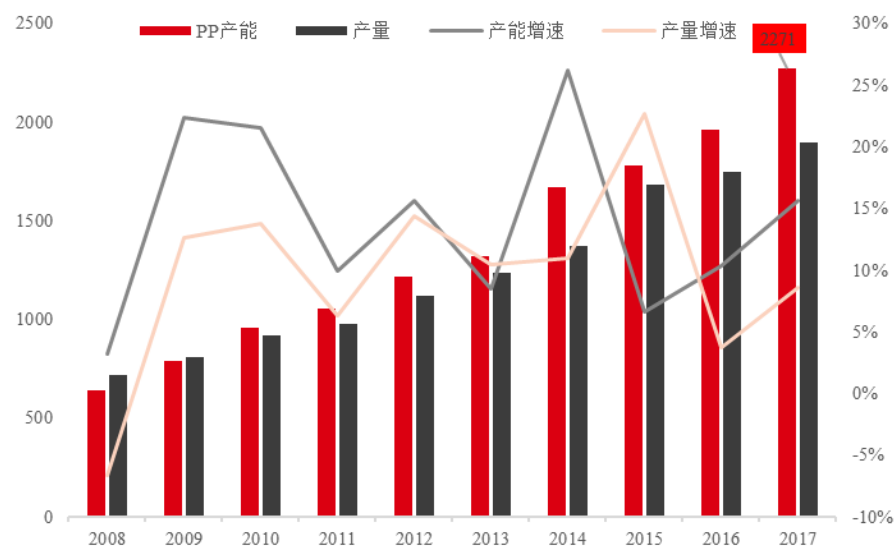
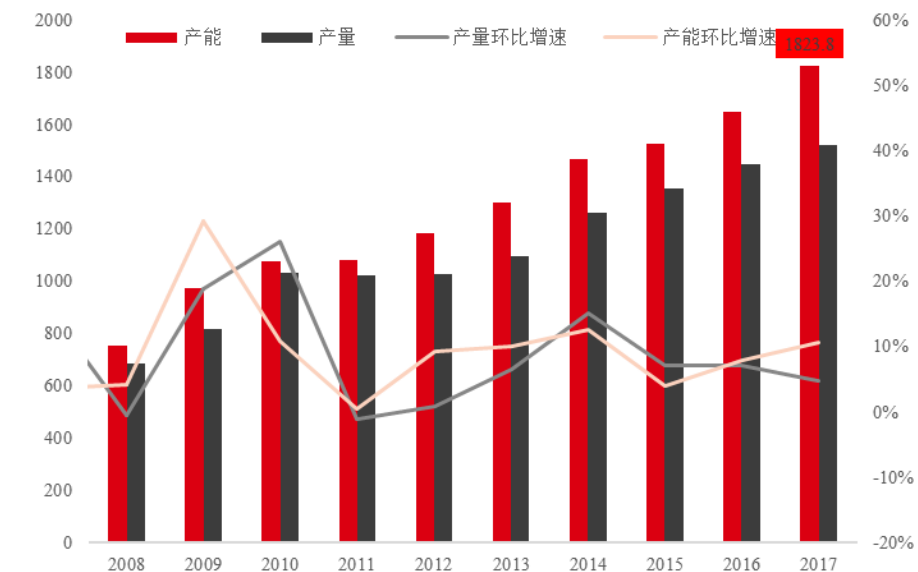
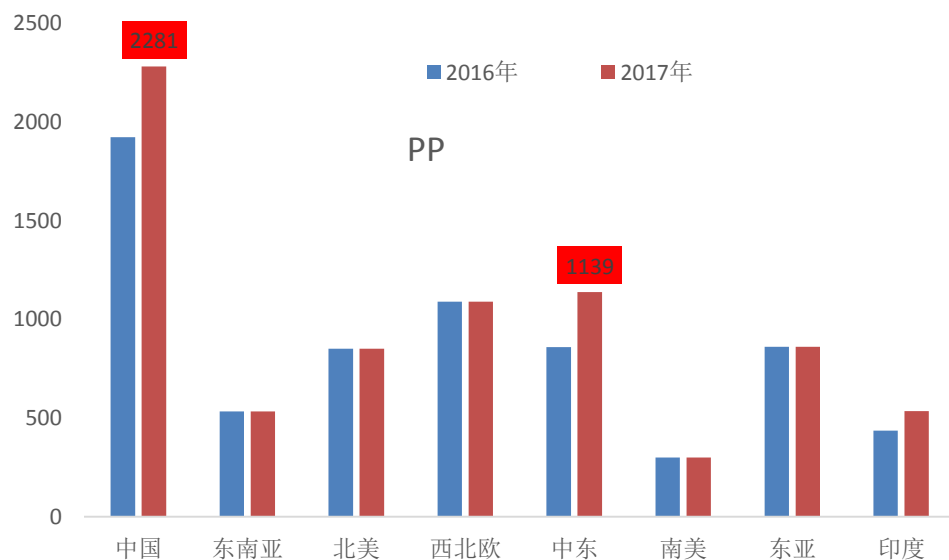
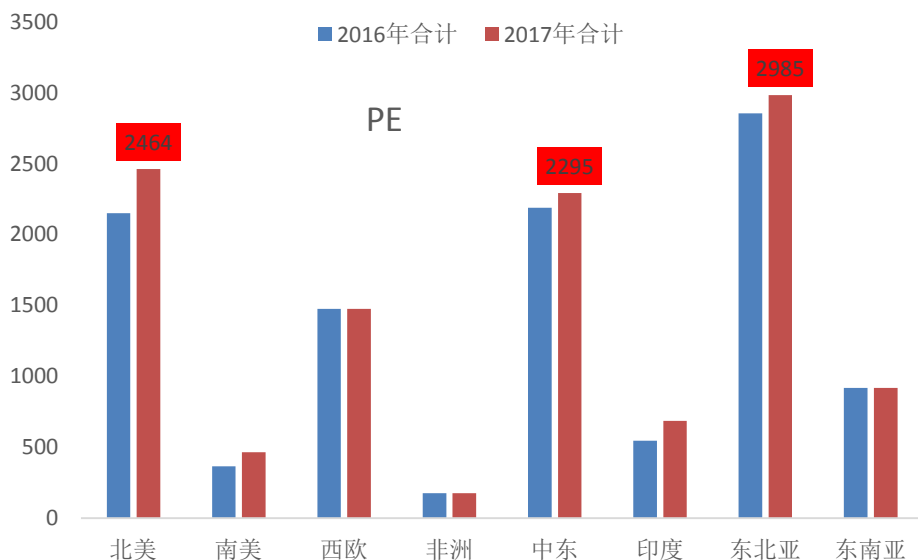


| 区域  | 企业         | 装置   | 外采甲醇 | 装置动态          |
|-----|------------|------|------|---------------|
| 宁夏  | 神华宁夏煤业(一期) | 50   | 0    | 正常            |
| 宁夏  | 神华宁夏煤业(二期) | 50   | 85   | 正常            |
| 内蒙古 | 大唐国际发电公司   | 46   | 0    | 计划4月重启        |
| 沈阳  | 沈阳蜡化       | 10   | 30   | 停车            |
| 菏泽  | 山东大泽       | 20   | 60   | 停车            |
| 宁夏  | 宁夏宝丰       | 60   | 0    | 正常            |
| 内蒙古 | 神华包头煤化工    | 60   | 80   | 正常            |
| 河南  | 中石化中原石化    | 20   | 180  | 正常            |
| 宁波  | 宁波禾元(富德)   | 60   | 180  | 负荷降至8成        |
| 南京  | 南京惠生       | 29.5 | 40   | 正常            |
| 陕西  | 延长中煤       | 60   | 0    | 正常            |
| 陕西  | 中煤榆林       | 60   | 0    | 正常            |
| 陕西  | 陕西蒲城清洁能源   | 70   | 0    | 正常            |
| 山东  | 山东神达化工     | 34   | 100  | 正常            |
| 嘉兴  | 兴兴新能源      | 69   | 180  | 正常            |
| 山东  | 阳煤恒通       | 30   | 70   | 近期降负至6成，有检修计划 |
| 陕西  | 神华榆林       | 60   | 180  | 正常            |
| 内蒙古 | 中煤蒙大       | 60   | 180  | 正常            |
| 新疆  | 神华新疆       | 60   | 0    | 正常            |
| 内蒙古 | 中天合创       | 60   | 0    | 正常            |
| 江苏  | 富德常州       | 33   | 100  | 正常            |
| 江苏  | 斯尔邦        | 80   | 250  | 停车，近期有重启计划    |

- 价格和基差都高位回落后，套保货陆续流出，且暂无套保需求释放，仍对盘面有压力；
- 内外倒挂持续扩大，目前已考虑转口贸易，后市进口大概率缩减，但目前还没有到高位水平，目前还难说明显支撑。
- PP粉料支撑8250-8400。
- 外采甲醇制烯烃装置亏损较大，可能会导致检修或者降负荷。
- 从价格角度，PP下方支撑相对明显，L外盘支撑暂不明显。

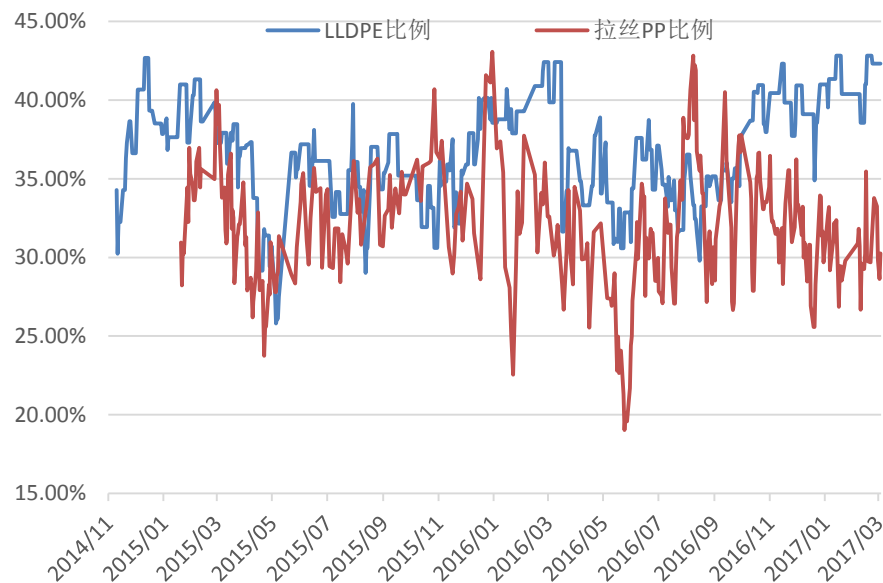
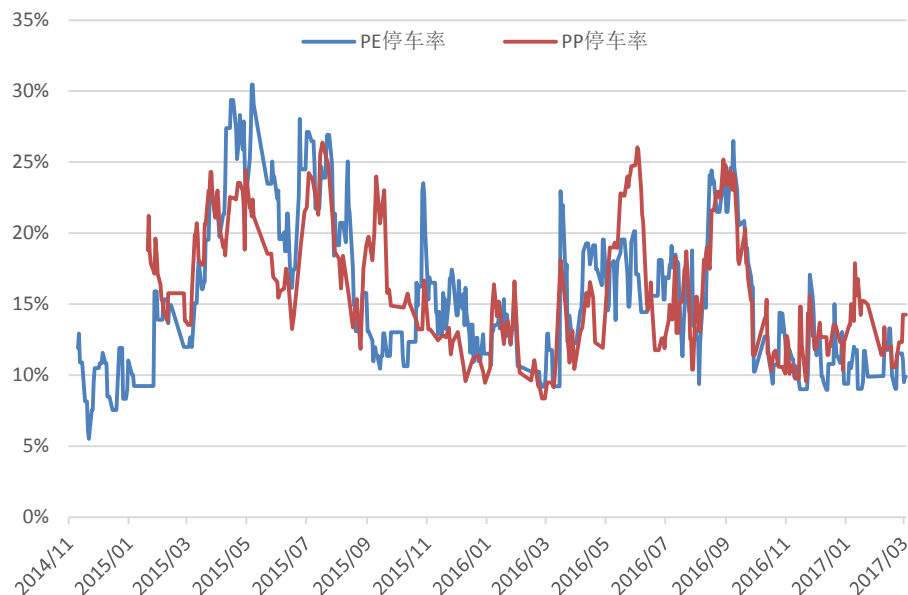


# 供应端对比——2017年全球产能继续释放



- 全球：2017年PE和PP分别计划新增787和738万吨，PE的新增主要是美国，其次是印度和中国；PP的新增主要是中国和中东，另外就是印度；
- 中国：2017年PE和PP新增产能分别为130和358万吨，从投产时间来看，PP有部分产能在上半年释放，但PE基本上在四季度，所以2017年产量增速预期上，PP要高于PE；
- PE的产能冲击来自于国外，传导需要内外价差的配合；PP的产能冲击较为直接，但内外价差仍能转移掉部分冲击，而目前的价差有利于PE进口冲击，不利于PP出口转移冲击；

# 存量供应已处于高峰期



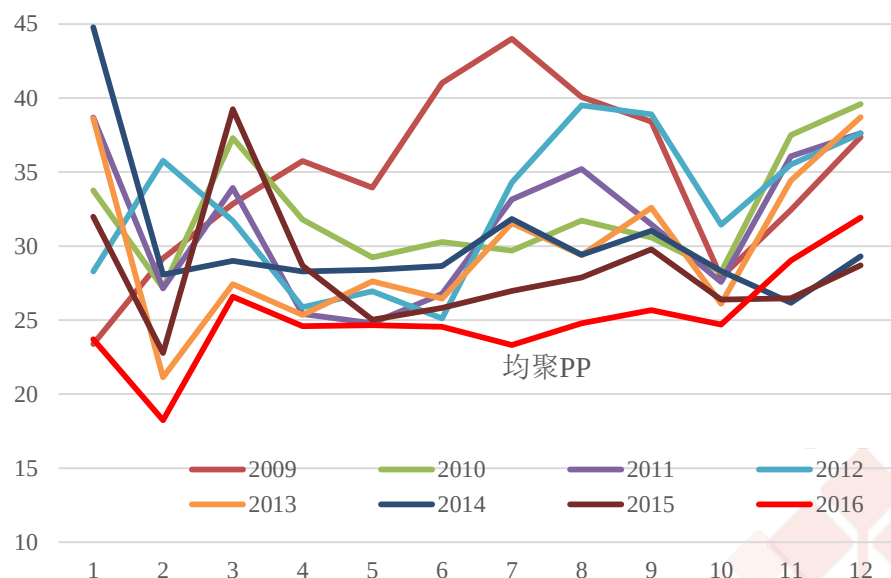
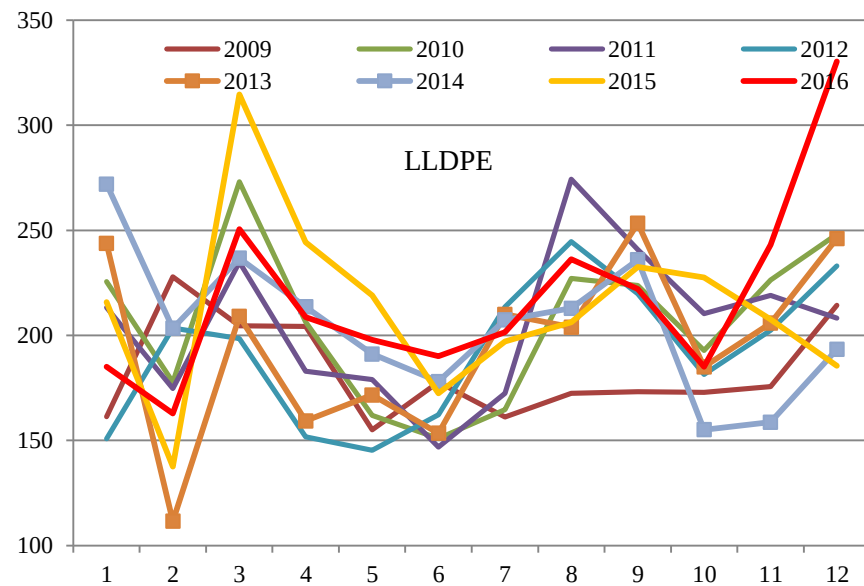
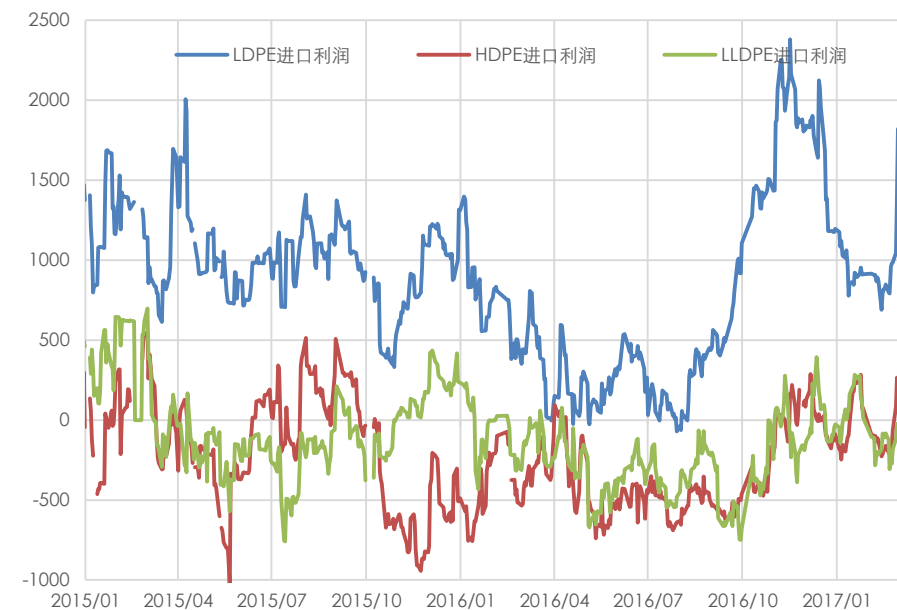
- 聚烯烃装置开机率都处于高位；
- LL比例高位，但拉丝PP比例相对低位，PP有一定的转产压力；
- LL存量供应利空基本出尽，但PP利空还有一定空间。

# 检修陆续展开，但量不大

| 地区 | 装置   | PE产能                        | 投产时间           |
|----|------|-----------------------------|----------------|
| 华东 | 扬子石化 | LLDPE20/HDPE27              | 2017年4-5月大修    |
| 华东 | 上海石化 | HDPE25/LDPE20               | 2017年5月大修      |
| 华北 | 齐鲁石化 | 全密度25/LLDPE12/LDPE14/HDPE14 | 2017年5-6月大修    |
| 东北 | 抚顺石化 | 全密度59/HDPE35                | 217年5月大修       |
| 东北 | 吉林石化 | LLDPE27.5/HDPE35            | 2017年4/6/10月中修 |
| 西北 | 蒲城新能 | 全密度30                       | 计划检修，时间待定      |
| 西北 | 中煤榆林 | 全密度30                       | 计划检修，时间待定      |

| 地区 | 装置   | PP产能     | 投产时间             |
|----|------|----------|------------------|
| 华南 | 海南炼化 | 30       | 2017年3月1日检修30日   |
| 西北 | 神华榆林 | 30       | 2017年3月1日检修5-10日 |
| 华东 | 宁波福基 | 40       | 2017年3月1日检修10日   |
| 华南 | 广州石化 | 20       | 217年3月21日检修15日   |
| 华北 | 华北石化 | 10       | 2017年3月18日检修45日  |
| 华东 | 湖南长岭 | 10       | 2017年3月24日检修58日  |
| 东北 | 大连有机 | 新线20/老线7 | 2017年3月下旬检修45日   |
| 华南 | 茂名石化 | 20       | 2017年3月下旬检修50日   |

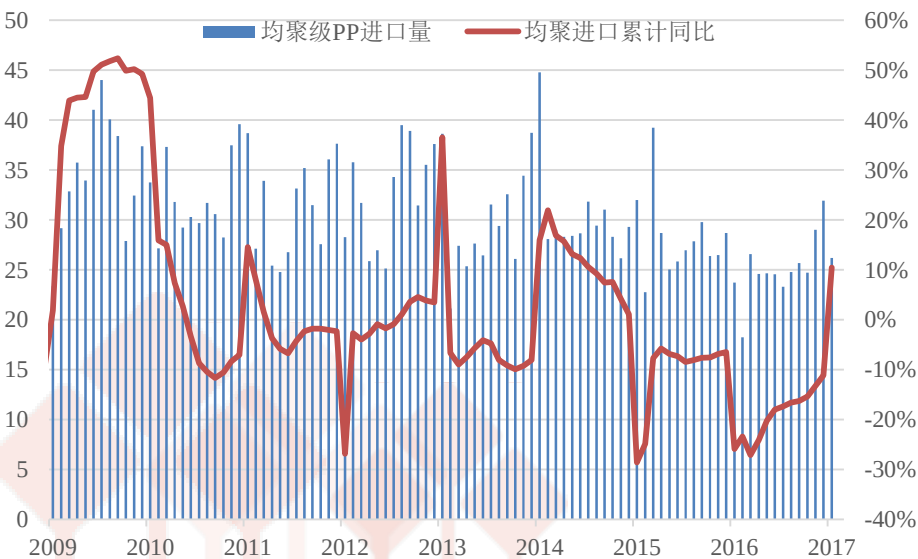
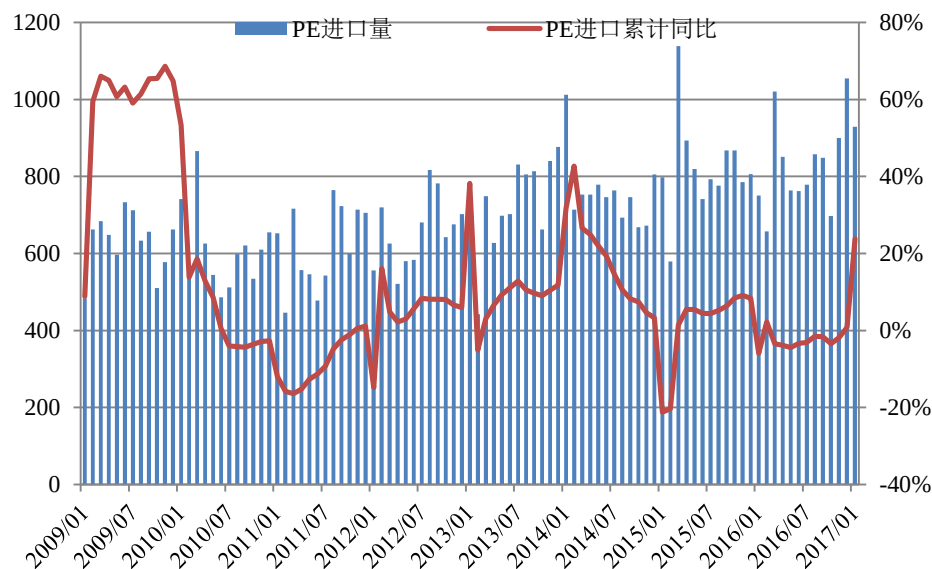
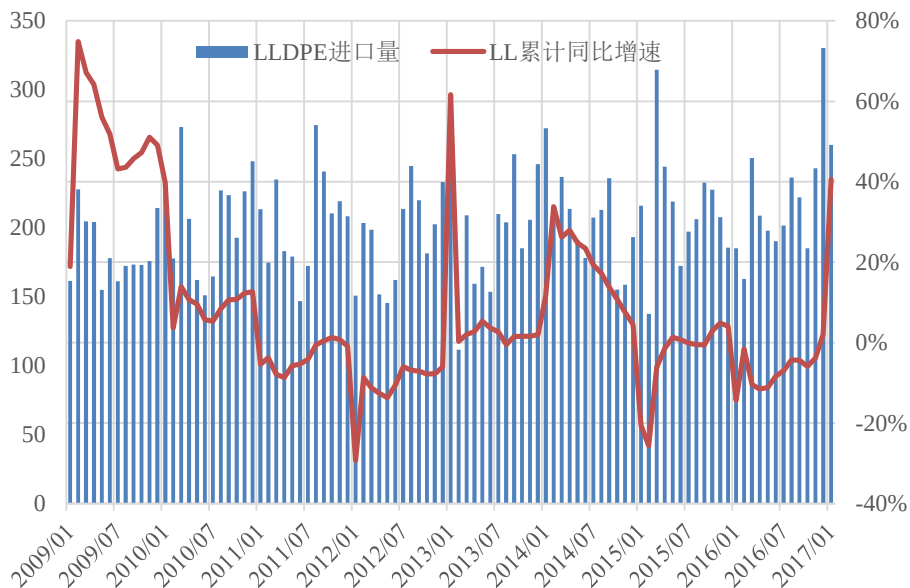
# 3月份进口或低于预期



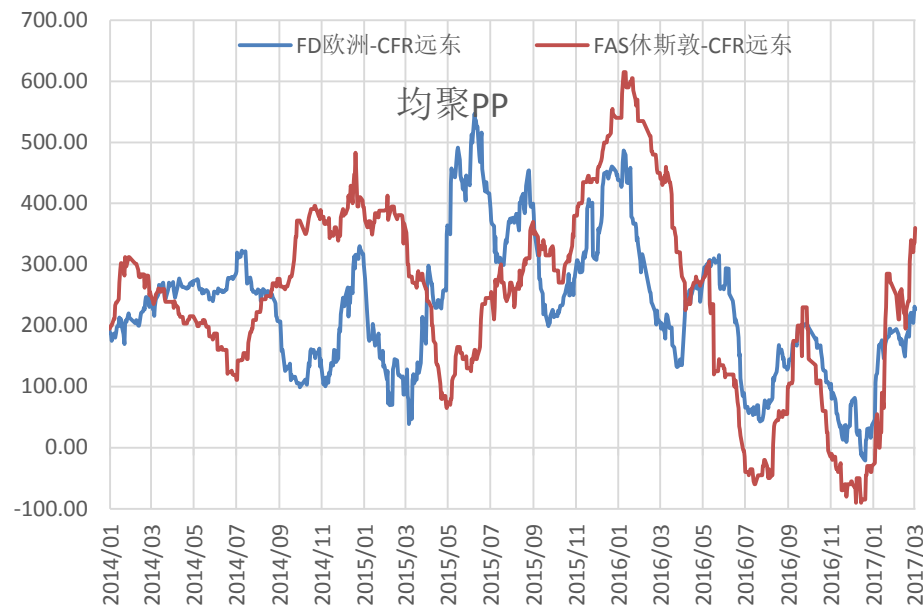
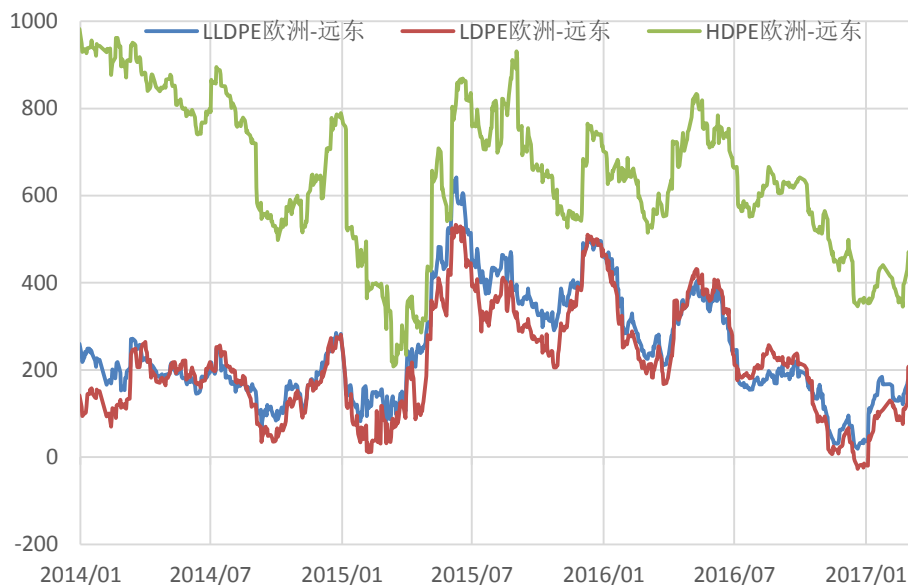
# 外围也逐步进入检修期

| 公司名称   | 装置      | 产能        | 地址           | 时间              | 备注         |
|--------|---------|-----------|--------------|-----------------|------------|
| 乐天     | PP装置    | 30        | Pasir Gudang | 2017年3月2日-3月15日 | 检修         |
| 乐天     | PP装置    | 18        | Pasir Gudang | 2017年3月3日-3月13日 | 检修         |
| 乐天     | LDPE装置  | 23        | Pasir Gudang | 2017年2月3日-2月27日 | 检修         |
| 普瑞曼    | PP装置    | 14        | Anesaki      | 2017年3月中旬-4月中旬  | 检修         |
| 普瑞曼    | PP装置    | 25        | Anesaki      | 2017年4月中旬-5月中旬  | 检修         |
| 普瑞曼    | PP装置    | 12.6      | Ichihara     | 2017年6月中旬-8月中旬  | 检修         |
| 日本东曹   | HDPE装置  | 12.5      | Yokkaichi    | 2017年2月底-3月     | 检修         |
| 日本东曹   | LDPE装置  | 7.2       | Yokkaichi    | 2017年2月底-3月     | 检修         |
| 日本东曹   | LDPE装置  | 8         | Yokkaichi    | 2017年10月检修30天   | 检修         |
| 日本出光兴产 | 石脑油裂解   | E62.3/P45 | 德山           | 2017年4-6月       | 检修         |
| 日本三菱化学 | 石脑油裂解   | E57/P32   | 水岛           | 2017年5-6月       | 检修         |
| 日本三井化学 | 石脑油裂解   | E60/P33.1 | 千叶           | 2017年7月         | 检修40天      |
| 韩国SK   | 1号石脑油裂解 | E20/P14   | 蔚山           | 2017年3月         | 检修         |
| 大韩油化   | 石脑油裂解   | E47/P23   | 蔚山           | 2017年4月         | 扩能至E80/P50 |
| 台塑石化   | 3号裂解装置  | E120/P60  | 麦寮           | 2017年8-9月       | 检修         |
| 台湾CPC  | 6号裂解装置  | E60/P30   | 林园           | 2017年1季度        | 检修         |
| 台湾塑胶   | HDPE装置  | 21        | 林园           | 2017年3月         | 检修21天      |
| 马来西亚大腾 | 全密度装置   | 22        | Pasir Gudang | 2017年4月         | 检修         |

# 12月份进口量虽创新高，但3月或低于预期

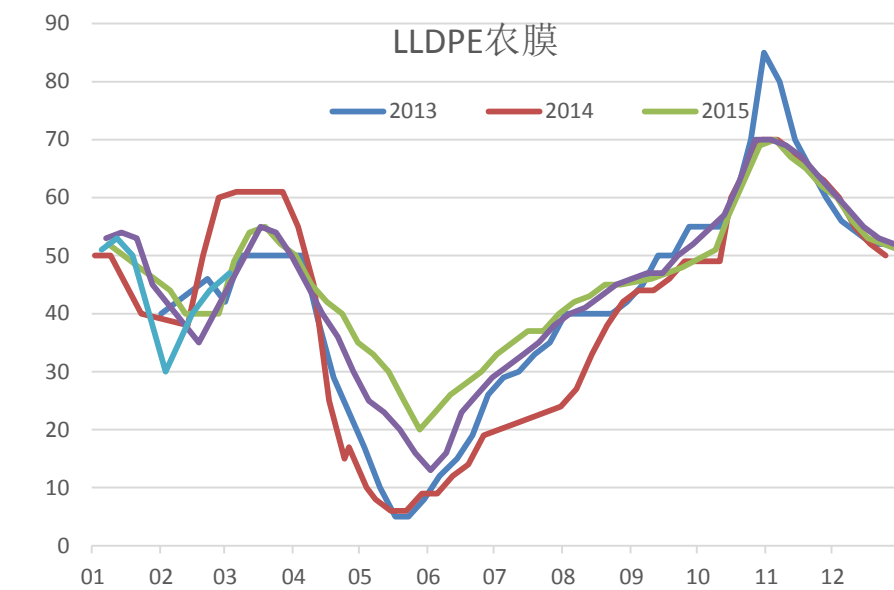
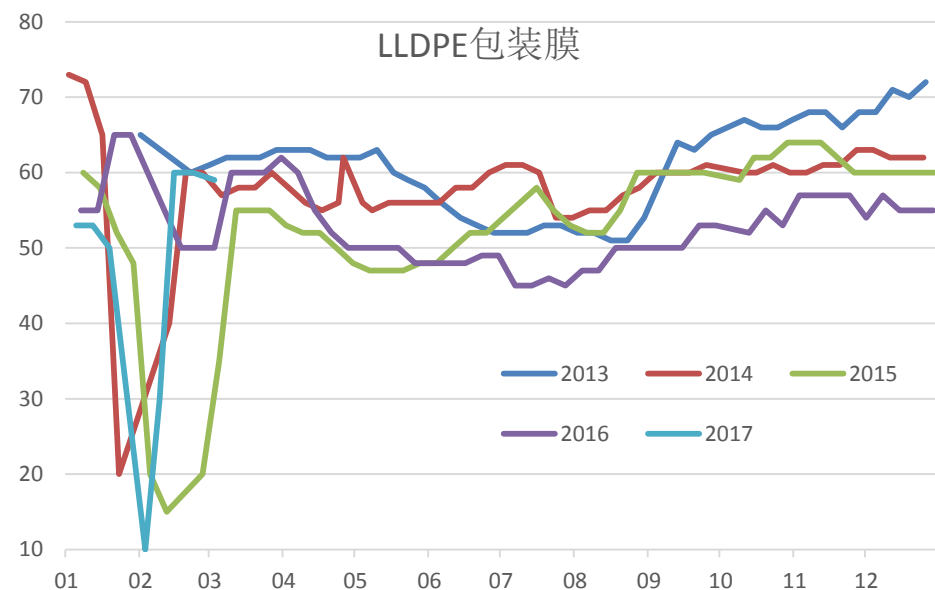


# 销区间价差对比——PE远东吸引力有所减弱





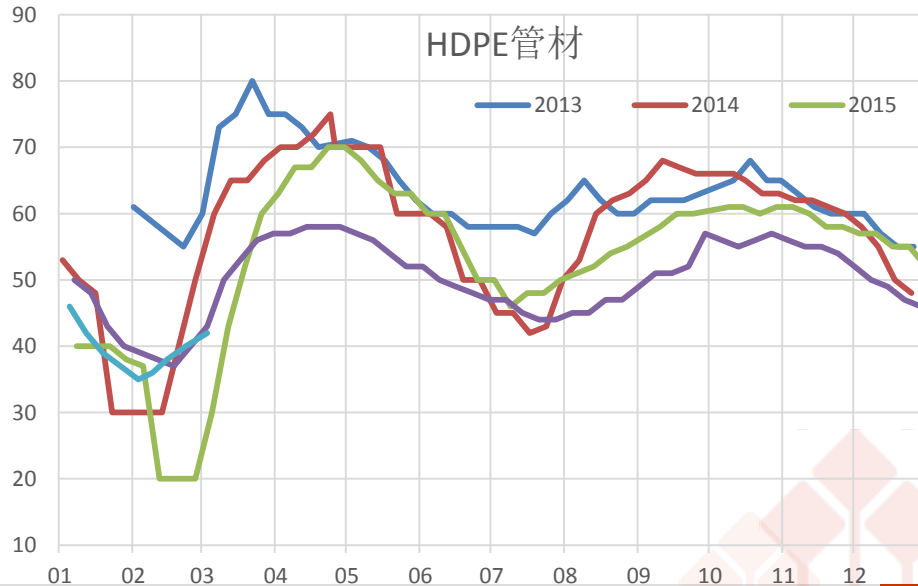
# 需求进入季节性旺季，但采购还未有放量



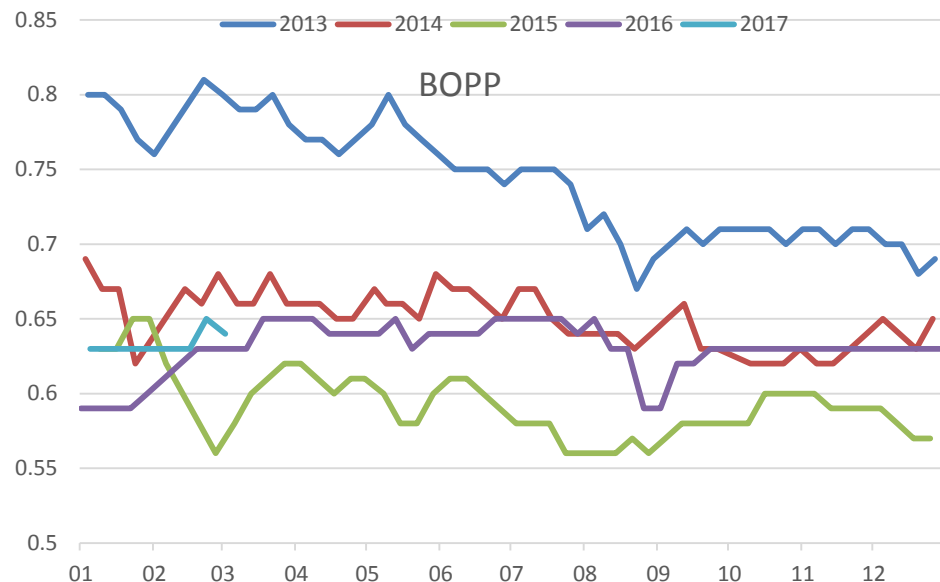
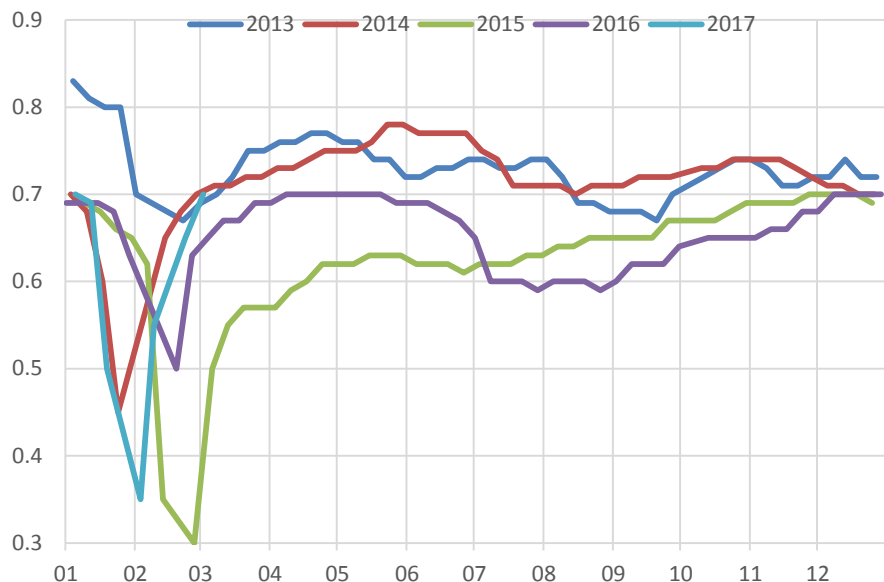
LL下游：包装膜59%，农膜47%。

需求恢复缓慢：订单偏少、前期备货、买涨不买跌；

但预期仍在：订单逐步积累、备货消耗、价格逐步接近心理价位。



# 需求进入季节性旺季，但采购还未有放量



PP下游：塑编70%，BOPP64%。

# 石化库存回落，但仍处高位



华泰期货  
HUATAI FUTURES

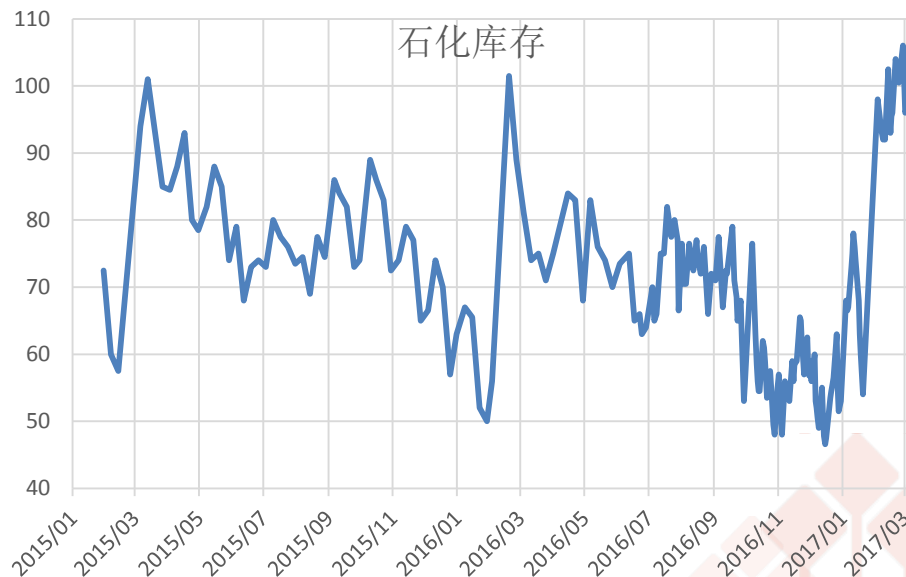
国内PE库存数据统计分析



国内PP库存数据统计分析



- ◆ 石化库存上周五小幅回落至98万吨，由于贸易商接货有限，下游没有放量，石化降库缓慢，压力仍存；



# 中间商库存压力缓解，但也不明显



华泰期货  
HUATAI FUTURES

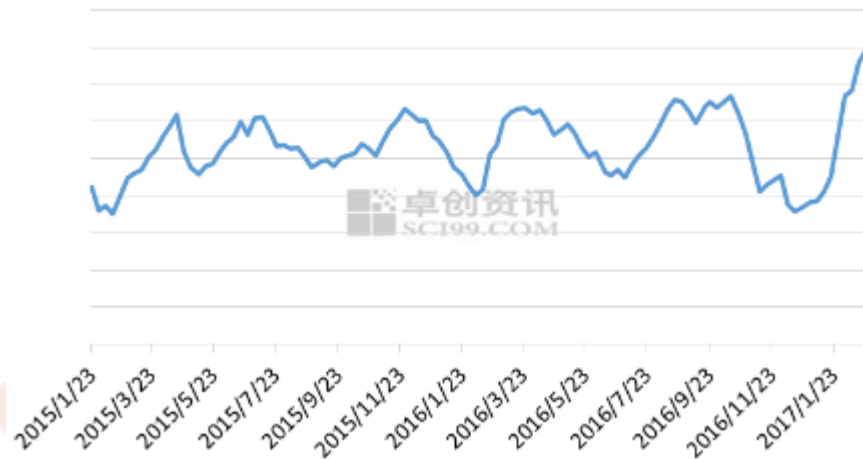
国内贸易企业PE库存数据



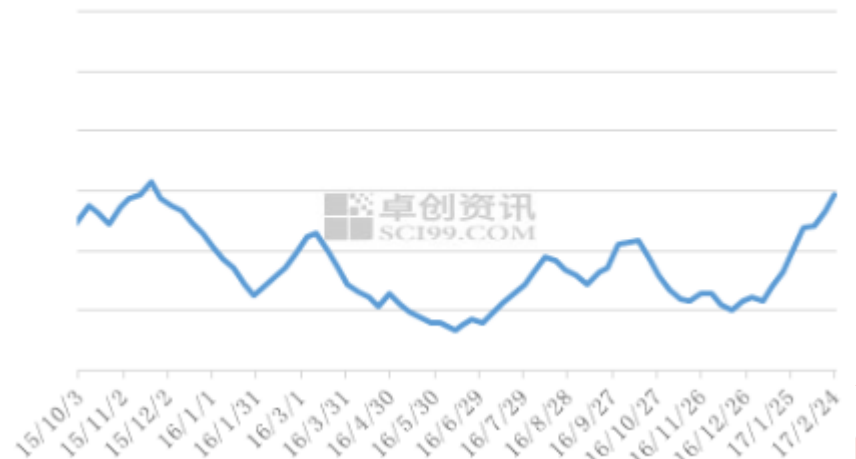
国内贸易企业PP库存数据统计分析



国内港口PE库存数据统计分析

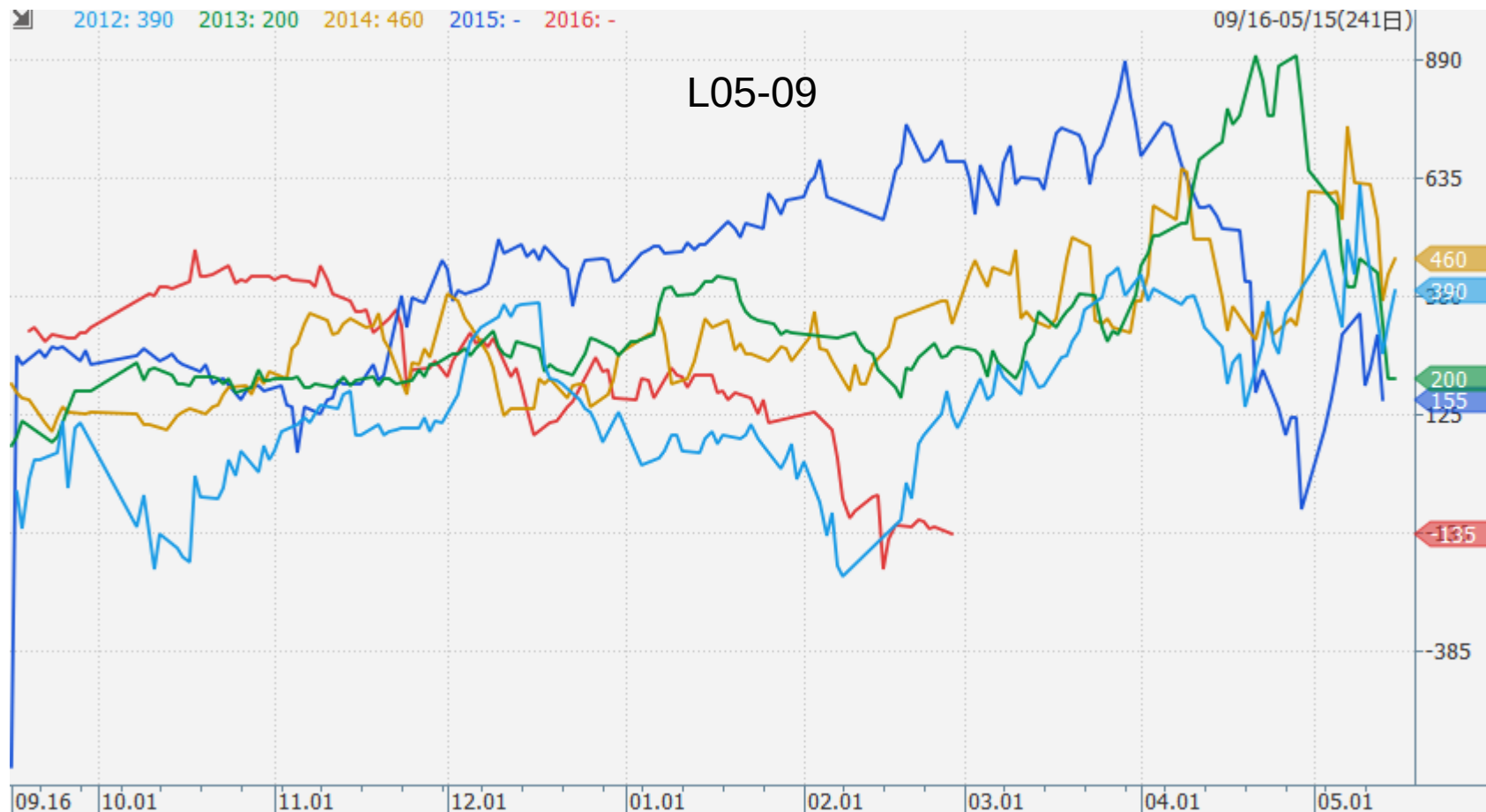


国内港口PP库存数据统计分析



- 高库存压力需要逐步被市场消化，中上游仍有降价/贴水去库存需求，继续施压盘面；
- 而供应端来看：国内存量供应水平已到高位，难继续增长，且3、4月份有检修计划；进口因为内外再次倒挂，港口库存高位，进口增长应有所回落，且一旦倒挂继续扩大，可能促发出口需求回升，因此整体供应端的压力是在逐步下降的；
- 需求端来看：下游开机率已回升，但目前原料采购没有放量，预计3月应该会有好转，另外就是投机需求方面，随着下游需求回升，盘面有望企稳，且前期中下游去库存后，接货能力是有回升的，但接货的意愿可能不及2016年，因此整体需求大概率回升，但不抱太高预期；
- 因此后市的逻辑就是整体的去库存，近期随着需求回升和装置检修，价格存在企稳反弹的可能，但如果利多释放仍难改变高库存现状，价格继续回落的概率和空间更大，因此操作上建议短多长空。

# 高库存下，建议逢高买9抛5



短期利多陆续释放下，近期5-9价差有望向上，但如果高库存持续未见改善，那么操作上或重新回到买9卖5上来。

谢谢！

广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层  
热线：400-628-0888      <http://www.htfc.com/>