

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



LLDPE：原油下跌需求不振 连塑 仍有回调要求

内容提要：

- 1、产能产量继续上升
- 2、社会库存大幅回升
- 3、新装置投产
- 3、出口量明显增长
- 4、塑料制品出口量明显增长

- 1、基本面因素分析
- 2、上游原料分析
- 3、基差分析
- 4、技术分析

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	L2005	操作品种合约	
操作方向	空	操作方向	
入场价区	7300	入场价区	
目标价区	7450	目标价区	
止损价区	6910	止损价区	

风险提示：

- 1、中东局势恶化；
- 2、国际贸易再起风波。
- 3、原油、煤炭大幅走高

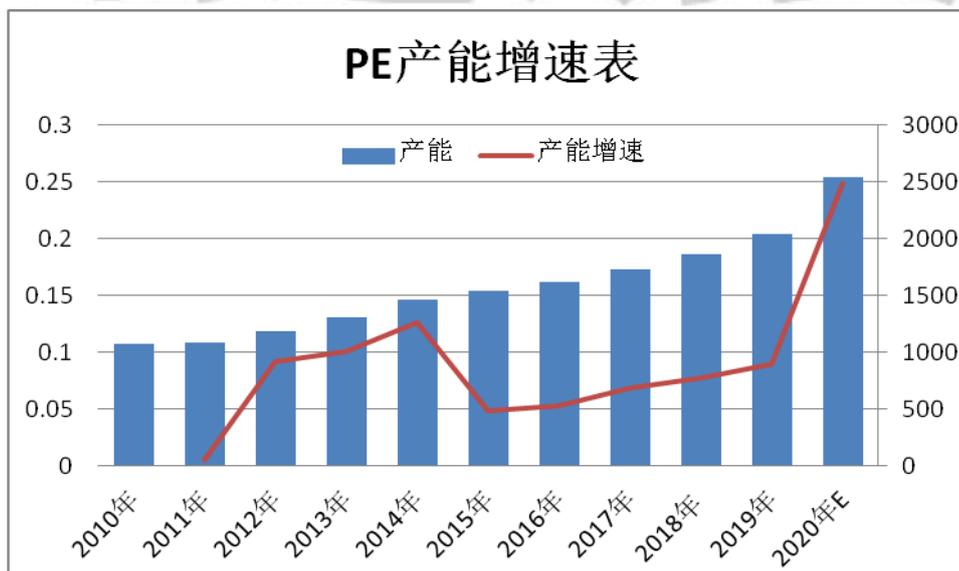
一、供需分析

1、产能产量

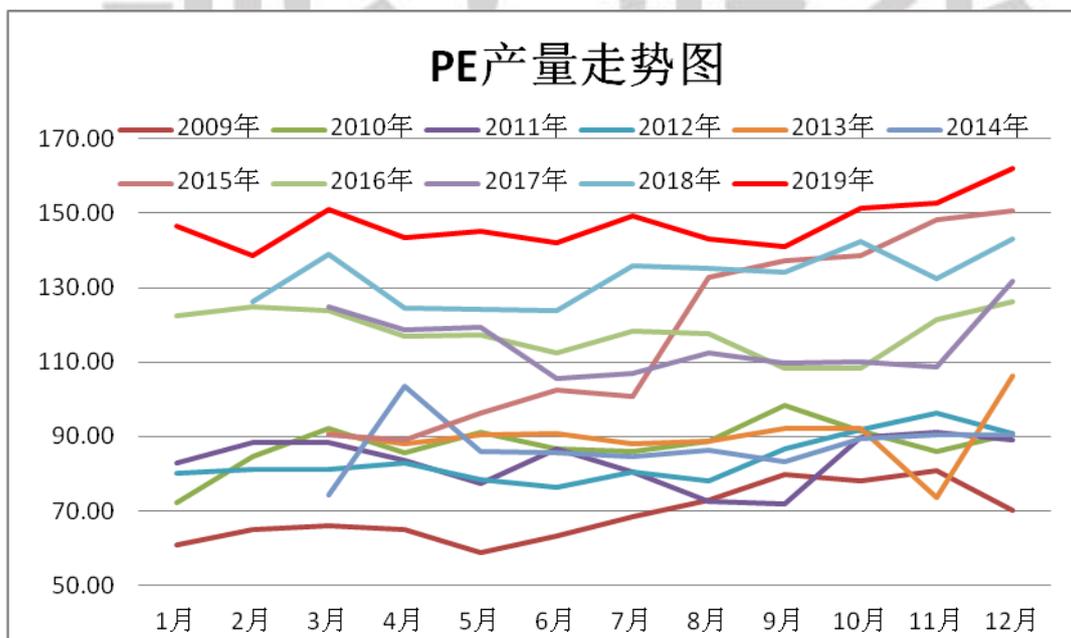
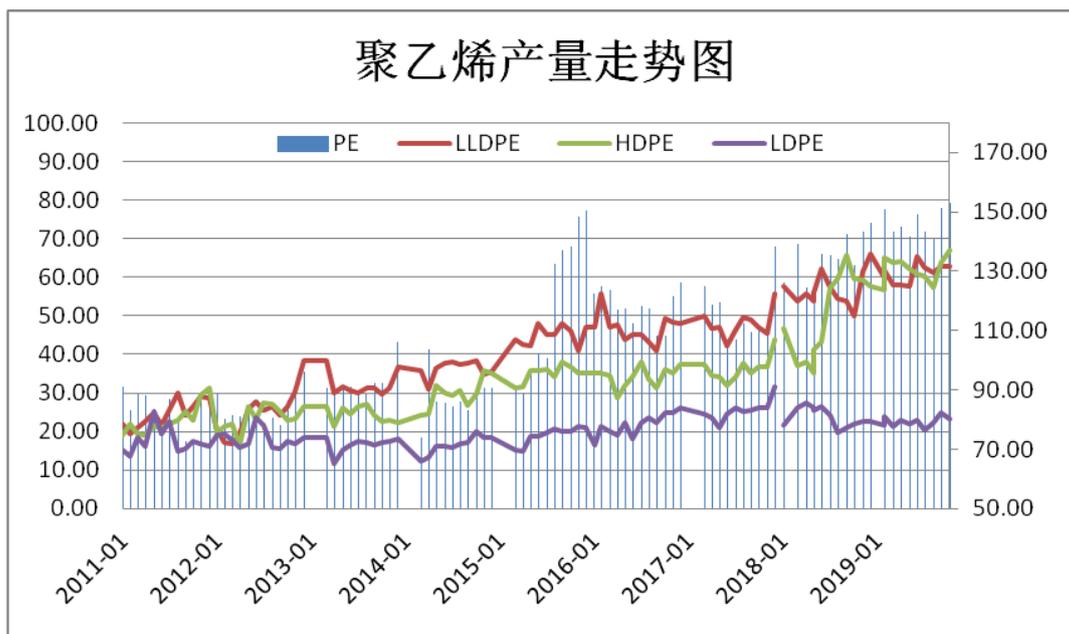
2019年，国内新增PE产能继续明显上升，报2036万吨，较2018年的1868万吨上升了168万吨，增幅高于2018年的115万吨，产能增速8.99%，（2018年为6.5%）。显示2019年国内供应量较2018年有了明显的增长。进入2020年，国内预计新增投产远高于2019年。数据显示，2020年，国内PE新增装置数量为465万吨，再加上恒力石化延后投产的40万吨，新增产能将高达505万吨，增幅将高达24.8%。创下2010年以来的最大增幅。考虑到浙江石化装置是在2019年12月底才开始生产，因此，对市场的影响也要到2020年1月份才开始显现，也就是说，若是所有投产计划都能实现，则2020年的市场供应要比2019年增加580万吨。但部分装置可能因为一些其他因素，如：技术、设备、环评、资金等原因投产时间不断延后，使得投产往往不及预期，那么按照这个逻辑，进入2020年后，我们仍要重点关注计划中新增产能真正释放的进度。

2019、2020PE产能扩张走势

企业名称	装置类型	产能	投产时间
久泰能源	FDPE	28	2019年3月
中安联合	LLDPE	35	2019年8月
宁夏宝丰二期	FDPE	30	2019年9月
浙江石油化工有限公司(一期)	HDPE	30	2019年12月
恒力石化(大连)	FDPE	45	2019年12月
恒力石化(大连)	HDPE	40	2019年12月
2019年总计		208	
辽宁宝来化工	LLDPE	45	2020年3月
辽宁宝来化工	HDPE	35	2020年3月
中科炼化	HDPE	35	2020年上半年
大庆联谊	HDPE	40	2020年6月
中化泉州石化	HDPE	40	2020年6月
延长中煤榆林	LDPE/EVA	30	2020年7月
烟台万华,石化二期	HDPE	35	2020年3季度
烟台万华,石化二期	LLDPE	45	2020年3季度
华泰盛富	FDPE	40	2020年下半年
连云港石化(卫星石化)	LLDPE	50	2020年下半年
青海大美	FDPE	30	2020年
2020年总计		465	



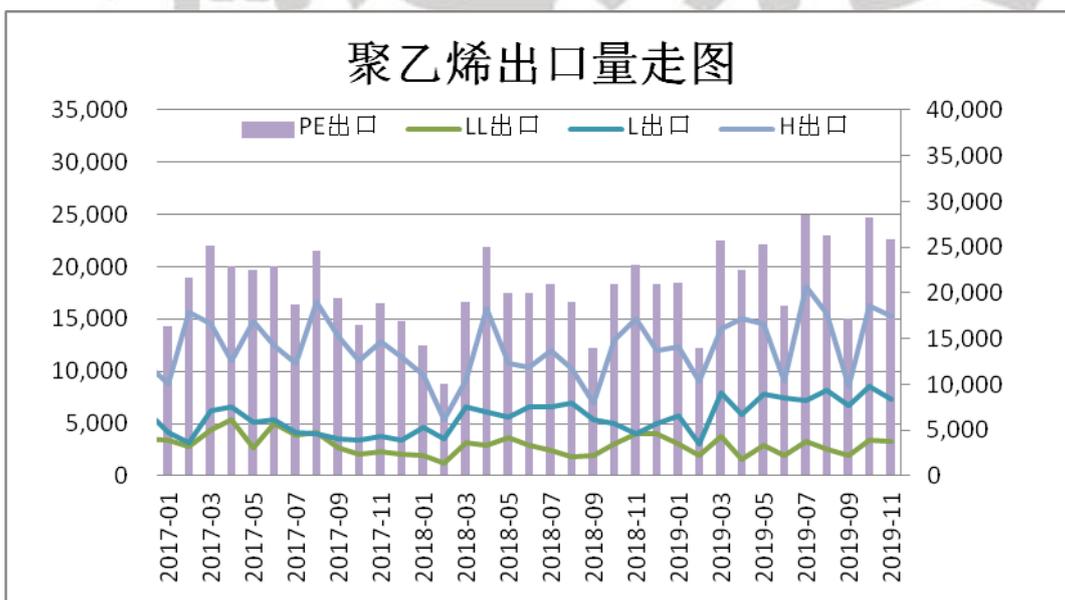
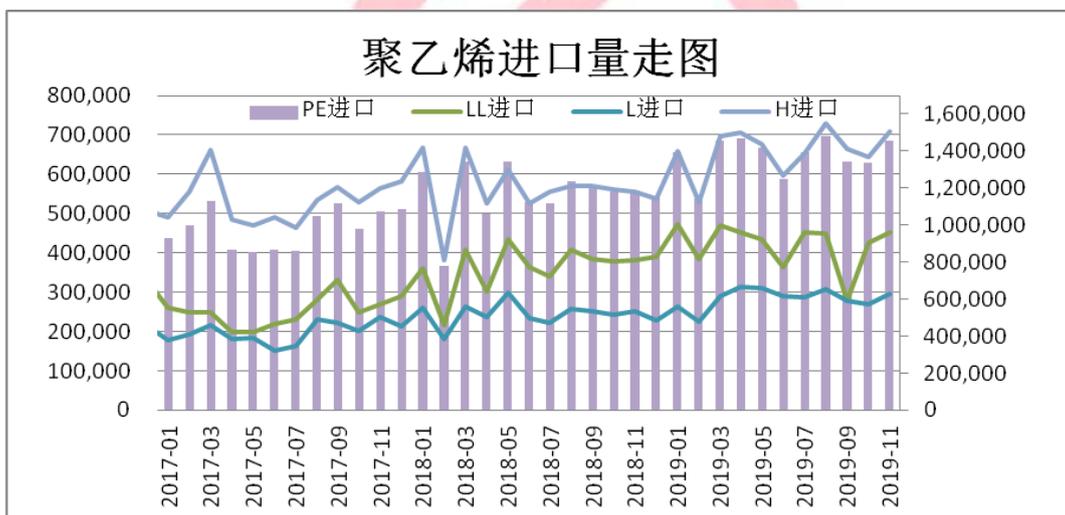
据统计数字显示：2019年12月国内PE的产量明显回升。数据显示，12月份，我国PE产量约为162.02万吨，较上月上升了9.16万吨，升幅5.99%，比去年同期上升了18.86万吨，升幅13.17%。其中线性70.06万吨，环比上升了7.36万吨，升幅11.74%，同比也上升了8.51万吨，升幅13.83%；低压66.43万吨，环比减少了0.47万吨，降幅0.71%，同比则上升了7.29万吨，升幅12.33%；高压25.57万吨，环比上升了2.27万吨，升幅9.74%，同比也上升了3.07万吨，升幅为13.64%。今年1—12月份，国内PE总产量为1766.22万吨，较去年同期上升了239.02万吨，升幅达15.65%。从以上数据可以看出，目前国内供应仍较为充足。由于1月份适逢春节，下游企业基本停业，而石化企业将有一定的库存积累，预计进入2月后，市场供应仍将保持充足。



2、进出口

2019年11月份，国内PE进口数量环比、同比均继续上升。统计数据显示：2019年11月国内PE进口145.63万吨，环比上升了11.98万吨，升幅8.96%。同比则上升了26.93万吨，升幅22.69%。1—11月份，我国共进口PE1514.11万吨，较去年同期上升了227.35万吨，升幅17.67%。其中LLDPE进口量为45.19万吨，环比上升了2.67万吨，升幅6.28%；同比也上升6.99万吨，升幅18.3%；HDPE进口量为70.86万吨，环比上升了6.56万吨，降幅10.2%，同比上升了15.46万吨，升幅27.91%；LDPE进口量为29.58万吨，环比上升了2.75万吨，升幅10.25%，同比则上升了4.48万吨，升幅17.85%。从以上数据可以看出，11月份PE的进口量明显增加，国外低价货源仍对国内市场产生一定的冲击。

2019年11月份，国内PE出口数量环比有所回落，但总体上仍高于去年同期水平。统计数据显示：2019年11月国内PE出口2.59万吨，环比下降了2300吨，降幅8.16%。同比则上升了2900吨，升幅12.61%。1—11月份，我国共出口PE25.33万吨，较去年同期上升了4.71万吨，升幅22.82%。其中LLDPE出口量为3300吨，环比下降了100吨，降幅2.94%；同比也下降了700吨，降幅12.61%；LDPE出口量为7300吨，环比下降了1200吨，降幅14.12%，同比则上升了3300吨，升幅82.5%。HDPE出口量为15300吨，环比下降了1000吨，降幅6.13%，同比则上升了300吨，升幅2%；从以上数据可以看出，国内PE的出口数量环比大幅回升，主要是由于线性的出口量大幅减少，但总体上仍高于去年周期水平。



3、装置检修分析

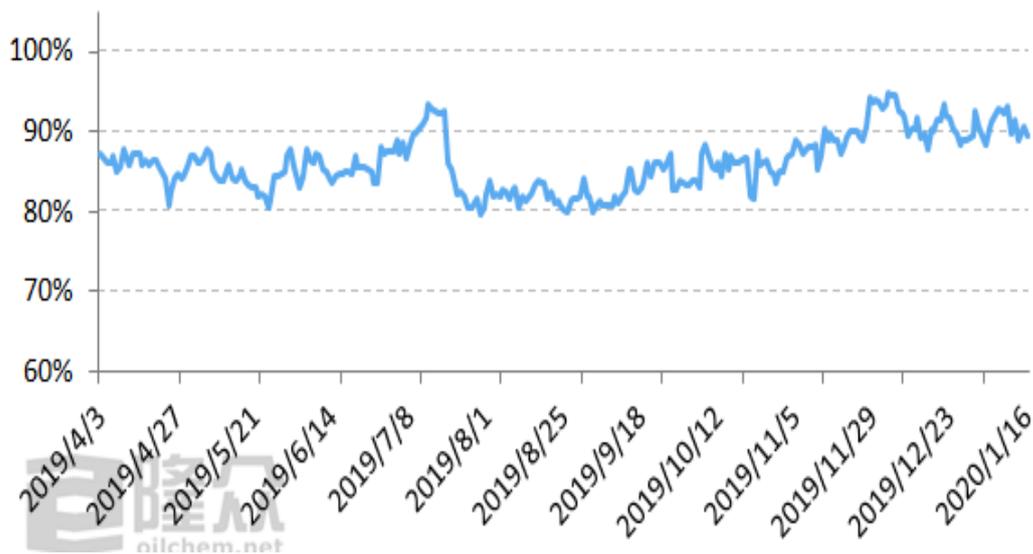
2020年1月份，共有五套装置进行检修，涉及的产能约为72.5万吨，高于2019年12月份的32万吨，增幅为126.56%。进入2月份后，除宁夏宝丰外，其余四套装置均不确定开工时间，因此，预计2月份仍有42.5万吨的装置检修量。略少于1月份。

2020年1月份PE装置检修表

企业名称	检修装置产能	检修装置	停车时间	开车时间
盘锦乙烯	15	老低压一线/二线	2014年6月12日	长期停车，暂无开车计划
茂名石化	11	1#高压	2020年1月1日	开车时间待定
兰州石化	8.5	HDPE一线	2020年1月2日	暂不确定
燕山石化	8	低压二线	2020年1月19日	暂不确定
宁夏宝丰	30	全密度	2020年1月12日	2020年1月18日

数据来源：隆众石化

1月份，国内PE装置开工率较上个月明显回升。数据显示：截至1月17日，国内聚乙烯企业产能利用率平均在90.36%，较10月份的88.6%相比回升了1.76%。进入2月份后，除了长期停车的装置外，部分装置复产，且2月份没有新增的停车装置，因此，预计装置开工率仍将会有所回升。



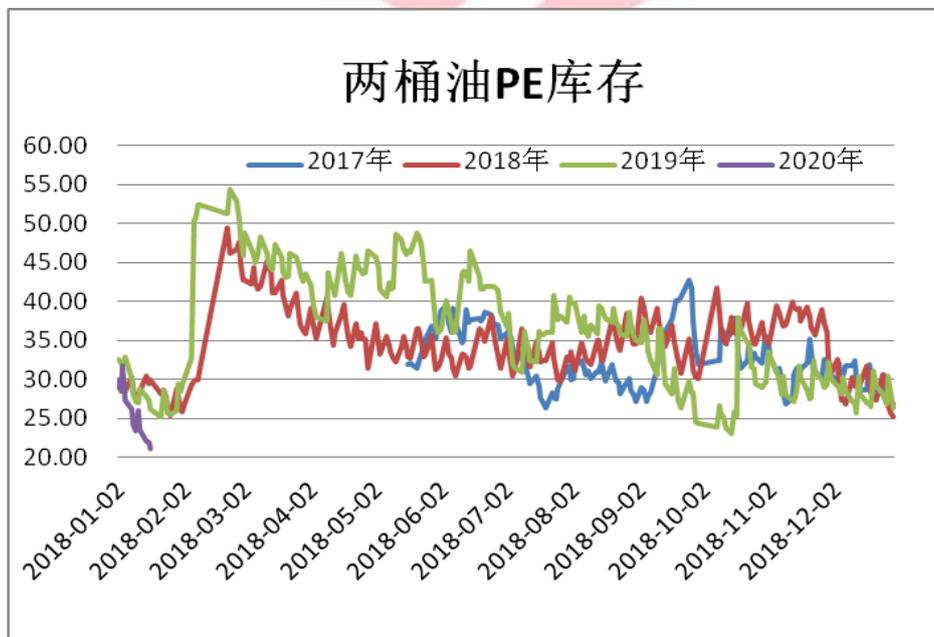
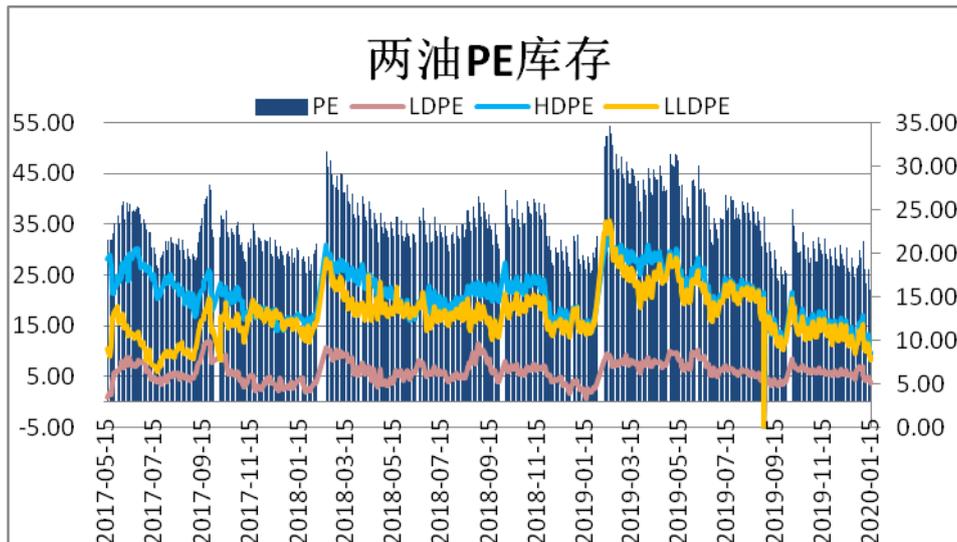
数据来源：隆众石化

4、库存分析

中石油中石化库存

进入1月份后，两桶油石化库存继续明显回落。数据显示：截至1月17日，两桶油石化库存报

49 万吨，环比减少了 16.5 万吨，降幅 25%，同比也回落了 4 万吨，降幅 8%。其中，PE 库存为 21.07 万吨。较 12 月份回落了 7.09 万吨，降幅 25%，与去年同期相比，也下降 5.06 万吨，降幅 19%。分项看，高压环比回落，但同比略有增加，而低压和线性的库存环比同比均明显回落。从中石油和中石化的石化库存数据走势图中我们也可以看到，2019 年 3 月中旬，石化企业库存有所累积，随后即开始震荡回落。目前 PE 的库存水平已明显低于 2018 年同期水平。不过，由于 1 月份适逢春节长假，且 2 月份也没有新增的检修装置，因此，预计 2 月份的库存将明显上升。



港口库存

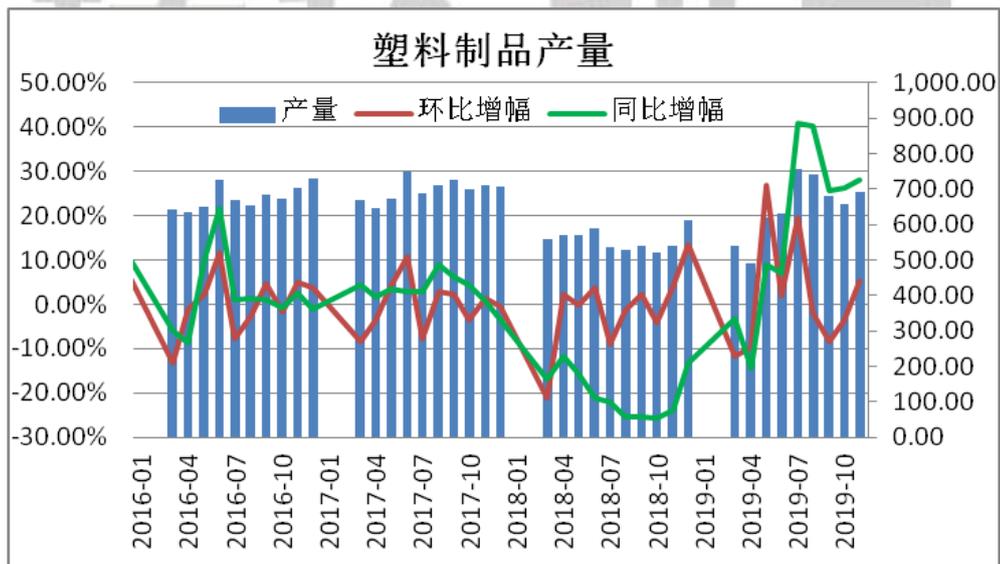
1 月中旬，国内主要港口的聚烯烃库存结束了长达半年多的回落，开始回升。截至 1 月 10 日，主要港口聚烯烃库存报 22.94 万吨，较 12 月份减少了增加了 0.8 万吨，增幅 3.60%。从图中可以看

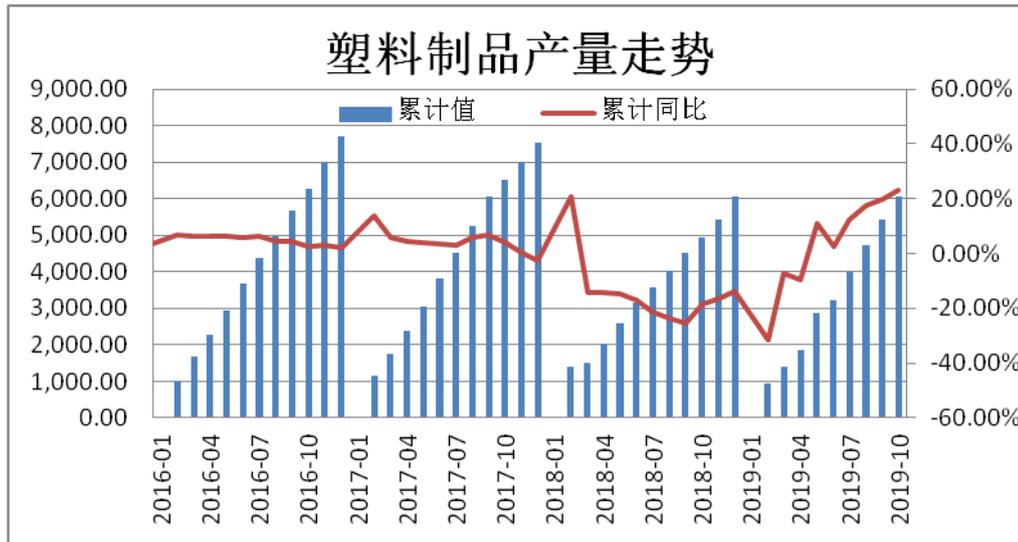
到，进入 12 月下旬后，国内主要港口的聚烯烃库存减少的势头就开始减弱，而到了 1 月中旬，港口库存开始增加。显示国外的货源开始对国内市场产生冲击。



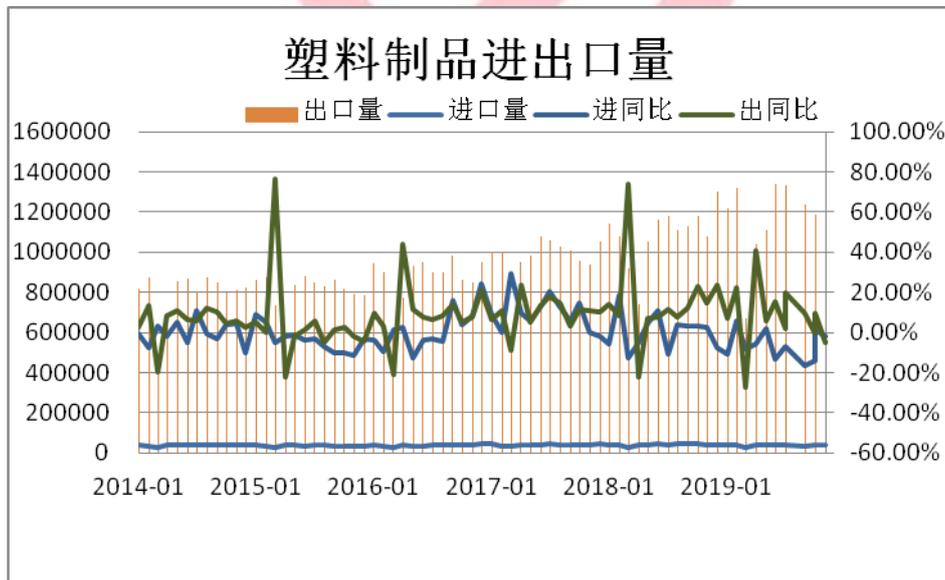
5、需求分析

11 月份，我国塑料制品的产量环比同比均有所回升，且远高于去年同期水平。统计数据显示：2019 年 11 月份，我国塑料制品产量为 691.1 万吨，环比上升了 34.6 万吨，升幅 5.27%，较去年同期则上升了 151.1 万吨，升幅 27.98%。2019 年 1—11 月，我国塑料制品产量为 6766.2 万吨，较去年同期上升了 1330.7 万吨，升幅 24.48%。从塑料制品产量图中我们可以看到，自 2019 年 2 月份，我国塑料制品的降幅在到最低点后，近期持续回升，2019 年下半年，我国塑料制品的产量恢复正增长，四季度，我国塑料制品的产量继续保持平稳上升的格局，显示下游需求有所恢复。个人预计后两个月，塑料制品的产量仍将保持增长。





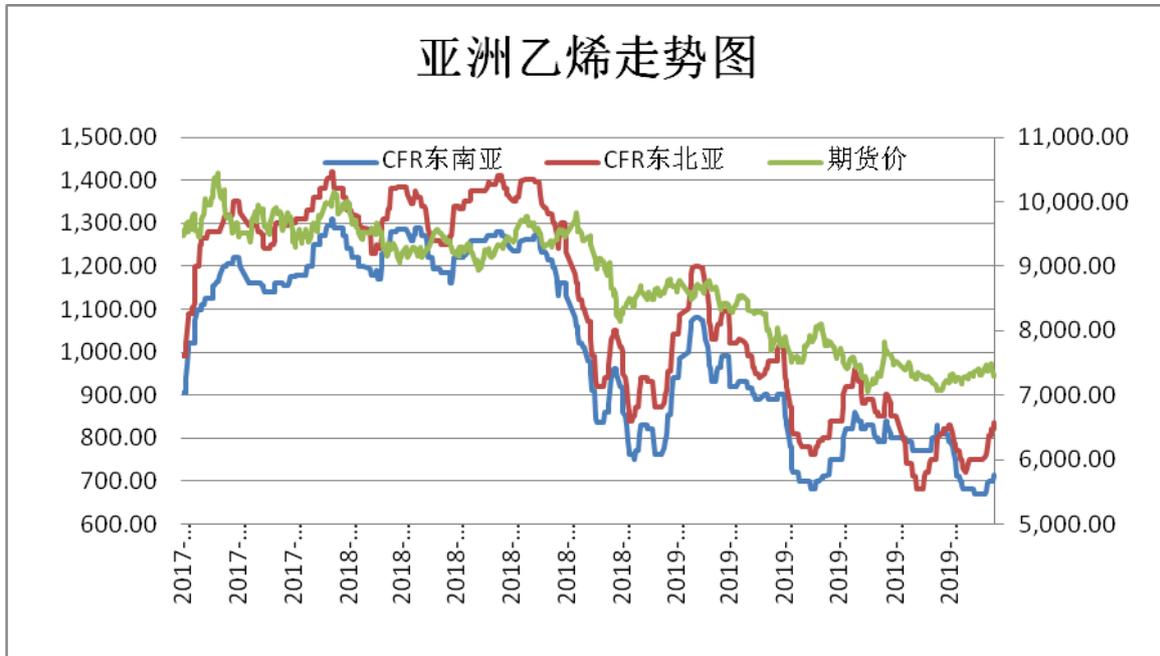
统计数据还显示：2019年11月，我国进口塑料制品4万吨，环比上升了1731吨，升幅4.52%，同比则下降了699吨，降幅1.72%。2019年1—11月份，我国共进口塑料制品41.21万吨，同比下降了26320吨，降幅6%。2019年11月，我国出口塑料制品123.1万吨，环比上升了48000吨，升幅4.06%，同比则下降了69000万吨，降幅5.31%。2019年1—11月份，我国共出口塑料制品1284万吨，同比上升了94万吨，升幅7.9%。2019年11月份塑料制品的进口量低于去年同期水平，而累计出口量则高于去年同期水平，显示国内塑料制品的需求仍保持平稳增长。



二、上游原料分析

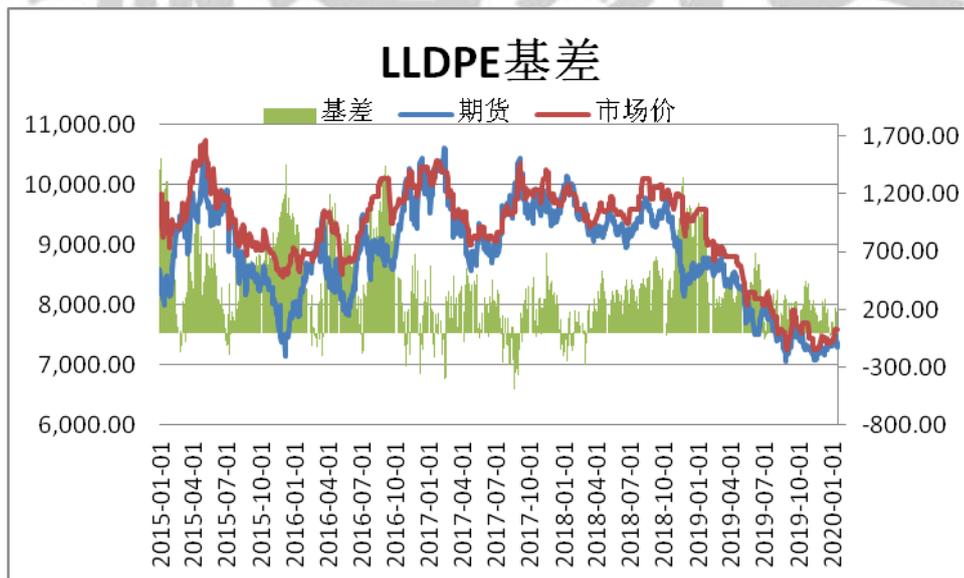
1月份亚洲乙烯探低回升，其中东北亚价格反弹力较大。数据显示：CFR 东南亚报716美元，较上月上涨了35美元，涨幅为5.14%，较去年同期则仍下跌了185美元，跌幅高达20.53%。而远东乙烯的价格报836美元，环比上涨105美元，涨幅为1436%，同比仍下跌了165美元，跌幅16.48%。从走势上看，1月份亚洲乙烯的价格走出了止跌反弹的格局，但仍远远低于去年同期水平。进

入 2 月后，由于国外部分装置有检修计划，预计供应仍将保持紧平衡。后市原油的走势仍对其有较大的影响。不过，经过长时间大幅回落，目前亚洲乙烯的价格已创出两年多来的新低，利润被明显压缩，后期在供需与利润的博弈中，或将保持区间震荡的格局。



三、基差分析

从期现价差来看，我们选取塑料期活跃合约与华北天津现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以看出，近两年来，LLDPE 的期现价差一直维持在 -180~550 元这一区间，一旦超出这个区间，短时间内就会被快速拉回。截至 2020 年 1 月 17 日 LLDPE 现货价格与主力合约期价的基差正处于 295 元，已回到正常的波动范围，前期的反套操作可以获利了结。



四、技术分析



从周线图上看，1 月份 L2005 合约走出了一个冲高回落的格局。目前正处于持续下跌后的反弹之中，成交量较上月大幅减少，持仓量也明显萎缩，均线仍维持多头排列，但近期有所走弱。价格受到 5 周均线的压制。后市若 20 周均线失守，反弹则有可能结束。MACD 指标弱势区域运行，目前小幅回升，但红柱收缩，显示反弹动力减弱，KDJ 则有高位死叉的迹象，显示短期有一定的回调要求。操作上，节前建议投资者暂时观望，节后复盘若有冲高，可以逢高做空。

五、观点总结

2 月份 LLDPE 基本面略微利空。首先是国际国内经济形势仍不容乐观，这在一定程度上打击了投资者的信心。其次春节期间石化企业势必累库，因此，2 月份市场供应充足。再次，下游需求企业一般都安排在农历正月十五之后才逐渐开工，因此，2 月份的需求应该较弱。供求关系仍然会呈现出供过于求的格局。连塑或将走出震荡回落的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

1 月份，L2005 合约最高 7570 元，最低 7245 元，最大波动幅度为 325 元或 4.29%。周度最大涨跌幅度为-145 元，日线最大涨跌为-100 元，预计 2 月份将震荡回落的格局。建议日内交易为 100 元区间为宜，周度交易以 160--200 区间为宜。注重节奏的把握及仓位控制，做好资金管理，严格执

行纪律。具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、 中线交易策略

(1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。

(2) 持仓成本：L2005 合约采取逢高做空的策略。建仓区间为 7250 元--7350 元，持仓成本控制在 7300 元左右

(3) 风险控制：若收盘价突破 7450 元上方，对全部头寸做止损处理

(4) 持仓周期：本次交易持仓预计为 3 个月，视行情变化 及基本面情况及时进行调整。

(5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 6910 元，视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。

(6) 风险收益比评估：3：1

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

RUIDA FUTURES