

上行压力渐大 区间震荡或为主基调

LLDPE

内容提要:

- ◆ 在减产预期推动下,原油价格出现报复性反弹行情,不过俄罗斯、沙特、卡塔尔和委内瑞拉四国在多哈并未达成减产意向,仅宣布冻结产出于1月水准,远逊市场预期。由于原油产量高企,需求前景疲软,同时库存依然高企,因此原油过剩状况将持续。不过,原油价格处于相对较低水平,预计低位震荡概率较大。
- ◆ 1、2月份PE没有新的装置投产,PE新增产能处于投放的空白期,有利于行情的发展,不过中煤蒙大新增30万PE新装置计划3月下旬投产,若能如期投产,将使得聚乙烯供给压力增大。
- ◆ 3月将迎来地膜消费旺季,预计需求将有增长,或对行情将形成有力支撑。
- ◆ 塑料库存在春节期间出现积累,但随着春节后,下游企业开工率逐渐上升,下游需求有所提升,库存将出现一定下降。
- ◆ 预计LLDPE3月区间震荡走势,LLDPE1605合约震荡区间8500-9100。

罗震

宏观分析师

从业资格证: F0248997

投资咨询证: Z0011133

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

luozhen@neweraqh.com.cn

中国矿业大学工商管理硕士,主攻LLDPE、PP等化工产品品种,精通相关产业链,注重理论与实际,基本分析与技术分析相结合。对跨期、跨品种套利亦有一定研究。

近期报告回顾

原油积重难返 化工回天乏术 20160104

LLDPE月报:现货资源偏紧 短线或维持强势 20160131

LLDPE周报:

走势强劲,关注下游需求回升程度 20160221

第一部分 上游原油走势分析

美原油在2月份出现先抑后扬的走势。2月伊始，原油就出现下跌走势，春节假期休市之际，由于全球股市遭遇“雪崩式”下跌，耶伦同时抛出“美联储不排除实施负利率”的言论，市场对全球经济悲观预期增加，原油价格下行，不过2月中旬，在减产预期推动下，原油价格出现报复性反弹行情，截至2月26日，原油价格维稳于33美元/桶之上。

一、美产量小幅下滑，供给仍较充裕

美国油服务公司贝克休斯公布的数据显示，截至2016年1月22日当周美国石油活跃钻井数减少5座至510座，过去10周内9周减少，触及2010年4月以来最低水平。EIA公布的数据则显示，截至11月22日当周，美国原油产量较前一周下降1.4万桶/日至922.1万桶/日，较6月份的高峰期961万桶/日，约下滑39万桶/日。

虽然石油活跃增加数据下滑较多，不过由于钻井效率提高，美国原油产量减少幅度有限，截至2月19日当周，美原油产量在910.2万桶/日左右，较6月份的高峰期961万桶/日，约下滑50.8万桶/日。不过，当前美国原油产量仍为多年来的较高水平。

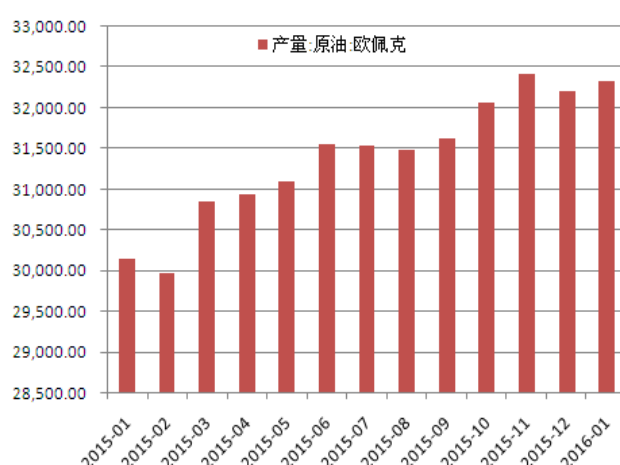
欧佩克产量仍然高企，数据显示1月欧佩克日产量3233.5万桶，较去年12月3220.4万桶/日增加13.1万桶/日，连续10个月高于3000万桶/日水平。而俄罗斯1月原油产量同比增长1.54%，至1087.8万桶/天，连续第二个月刷新历史最高记录。总体看，全球原油供给仍较充裕。

图1. 美原油产量小幅下滑



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图2. 欧佩克产量维持在高位



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

二、“冻结协议”对原油市场影响有限

持续下跌的油价损及主要产油国的利益，俄罗斯经济形势严峻，通胀高企；沙特虽然底子雄厚，不过油价下跌也导致国内出现了一些经济和财政问题，投资者对 OPEC 和非 OPEC 产油国达成减产协议，以解决原油供应过剩的预期强烈。不过，2月中旬，俄罗斯、沙特、卡塔尔和委内瑞拉四国在多哈进行的闭门会议并未达成减产意向，仅宣布冻结产出于1月水准，远逊市场预期。

冻结协议对产量影响有限，主要原因在于：首先，1月产量水平本身就很高，俄罗斯、卡塔尔和委内瑞拉这些国家的产量已经处于高位，今年余下的时间本来就未预期会增产。其次，伊朗、伊拉克并未参与，伊朗刚解除制裁，1月份时产量并未恢复，不可能将产量冻结在此水平，北京时间2月24日，伊朗石油部长称沙特与俄罗斯提出的冻结产量建议是“荒谬的”。而伊拉克原油日产量1月触及477.5万桶纪录高位，其石油部长2月22日表示计划在未来五年将原油日产量提升至逾700万桶，可见其冻结产量的意愿也不强烈。

因此，冻结协议对产量的影响有限，各产油国虽然希望油价上涨，但自身更看重对市场份额的占领，而多哈会议后，原油减产梦破灭，油价仍将维持过剩局面。

三、库存高企或限制反弹空间

原油库存是影响油价的重要因素之一。全球原油库存仍处于高位，至2015年年底，OECD商业库存达到了30.6亿桶，远超5年平均库存水平。美国能源信息署(EIA)发布的数据显示，截至今年2月19日当周，美国原油库存增长350万桶至5.0761亿桶，较1月底的5.0271亿桶增加490万桶。同时，由于库欣是纽约商交所原油期货实物交割地，美国基准油价容易受到库欣供应水平影响，从库欣地区看，库欣地区原油库存2月19日当周增加33万桶至6507万桶，较1月底6418万桶小幅增加。总体看，库存处于较高水平，对原油价格形成抑制。

图3. 美商业原油库存



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图4. 交割地库欣地区库存



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

四、需求有所改善，但增长前景仍不乐观

需求方面，美国成品油消费略有改观。美国能源信息署数据显示，截止2月19日的四周，美国成品油需求总量平均每天1965万桶，比去年同期高0.2%；汽油需求四周日均量906万桶，比去年同期高5.2%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高5.3%。不过，馏份油需求四周日均数347万桶，比去年同期低16.0%。由于成品油需求增长，汽油库存和馏分油库存减少，截止2月19日当周，美国汽油库存总量2.5646亿桶，比前一周下降224万桶；馏分油库存量为1.6072亿桶，比前一周下降166万桶。

不过，全球经济增长乏力，原油需求前景仍不乐观。经济合作与发展组织(OECD)于北京时间18日18时发布中期经济展望。OECD预测，今明两年世界GDP增长率将为3%和3.3%，较之去年11月的预测(3.3%和3.6%)各下调0.3个百分点，并认为今年的全球经济增速可能不会超过2015年。原油需求与经济增长紧密相关，需求增长前景仍不乐观。

第二部分 LLDPE 走势分析

一、PE 检修装置较少，关注后期新产能能否如期投放

1月份PE装置检修较少，多以短期检修为主，2月份装置检修依旧较少，主要有武汉乙烯线性装置2月15日因故障检修10-20天。抚顺石化新HDPE装置2月24日停车小修，预计10天左右。根据检修计划，3月份仍无集中检修计划，集中检修要4月份来临。预计3月检修装置较少，或使得供给压力突出。

新增产能方面，1、2月份PE没有新的装置投产，PE新增产能处于投放的空白期，有利于行情的发展，不过中煤蒙大新增30万PE新装置计划3月下旬投产，若能如期投产，将使得聚乙烯供给压力增大。另外，神华新疆68万吨煤基新材料项目完成试车，其中计划PE产能32万吨，PP产能36万吨，5月份出PE合格品。

由于今年上半年仅中煤蒙大、神华新疆两套装置预计投产，产能释放压力更多的体现在下半年。而且，从全年检修计划看，4月损失产量最多，使得市场看好5月合约表现，2月份5-9月价差程拉大趋势，价差从2月1日的595最高升至2月15日的750。

总体看，当前检修装置较少，同时3月装置检修计划较少，供给压力突出，若3月下旬中煤蒙大装置投放，将进一步增加市场供给压力。

表 1. PE 装置运行简况

石化企业	品种/装置	装置状态、产能投放及检修计划
武汉乙烯	线性	2月15日因故障检修 10-20天
抚顺石化	HDPE	2月24日停车小修，预 计10天左右
中煤蒙大	全密度	计划3月下旬投产
神华新疆		项目完成试车试车，5 月份出PE合格品

资料来源：环球塑化 新纪元期货研究所

图 5. LLDPE5-9 月价差



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

二、需求有望增长

2015年我国塑料制品行业继续保持稳步发展，其中国内产量总计7560.7万吨，同比增幅4.9%，增速明显放缓。其中塑料薄膜产量1313.8万吨，占总产量的17.4%，同比增长3.4%，日用品产量588.7万吨，占总产量7.8%，同比增长0.7%，农膜产量在219.8万吨，同比增长5.1%，占总产量的2.9%。

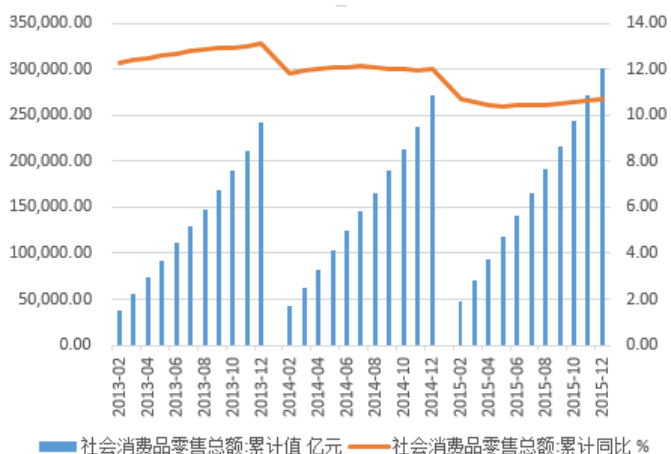
2月份春节期间LLDPE下游工厂大多停车放假，春节期间需求较少。元宵节后商家陆续返市，开工率将逐步回升，需求会逐渐增多。

LLDPE主要用于塑料包装膜和农膜。包装膜与我国居民的日常消费息息相关，从社会消费品零售总额看，2015年社会消费品零售总额300930.8亿元，较14年增涨10.7%。包装膜全年需求较为平均，预计3月份包装膜需求稳定。农膜用量则同农耕有较大关联，春节过后农膜开工率将逐步提高，3月将迎来地膜消费旺季，预计需求将有增长，或对行情将形成有力支撑。

三、库存或将出现一定下降

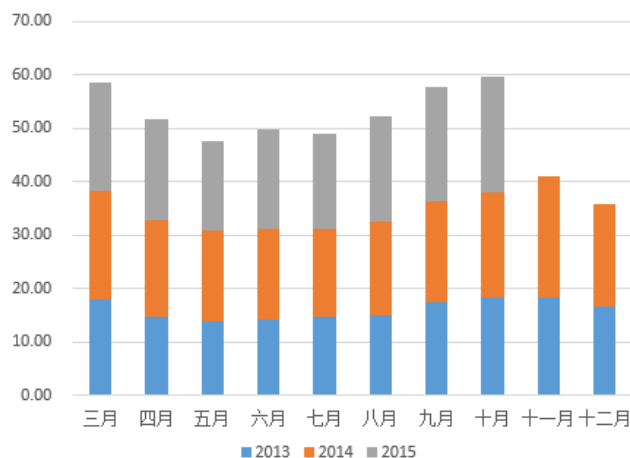
由于春节前，包装膜需求增加，而石化装置短期检修不断，同时进口偏少，石化库存不断减少，2月1日石化库存约为64万吨，库存量处于较低水平。不过，春节期间石化装置基本正常运行，石化库存积累至97万吨，相比节前有明显增多，2月19日显示库存突破100万吨至102万吨。不过，随着下游工厂的陆续开工，石化库存近期开始出现下降，至2月26日，石化总库存降到88万吨左右。随着3月地膜消费旺季到来，库存或将进一步下降。

图 6. 社会消费品零售总额



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 7. 农膜需求变动



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第三部分 技术分析及后市展望

一、技术分析

（一）K 线及均线分析

1605 合约本月月 K 线以 410 点的阳线报收，12 月至 2 月连续三月收出阳线，本月站上 10 月均线，上方 20 月均线有一定压力。周 K 线上在连续收出 4 根阳线后，2 月 26 日当周收出小阴线，不过阴线实体未及上根阳线一半，周线上 5、10、20 周期多头排列，多头力量较强，上方 9100 一线有一定阻力，但若有效突破则上行空间打开。

（二）趋势及指标分析

在 11 月底探低 6755 以来，期价逐渐走高，运行于上升趋势中，由去年 11 月 23 日低点 6755 与 1 月 18 日低点 7740 相连画出趋势线，目前运行于趋势线之上，若后期跌破该趋势线，则多空之势逆转，密切关注该趋势线的得失。去年 7 月至 10 月在区间 7730 至 8550 之间震荡时间较长，该区域为成交的密集区，在今年 2 月初突破 8550 强阻力后，8550 成为一线成为较强的支撑线。

技术指标看，月 MACD 指标绿色柱缩短，月 KDJ 指标在上月金叉后，本月继续向上，月度周期走势较好。日线图技术指标上看，近期 MACD 红色柱柱体较 1 月底缩短，2 月 5 日 MACD 指标 DIFF 值 205.7408，2 月 5 日 DIFF 值 207.7165，此段时间价格创新高，但指标未创新高，形

成背离走势；随机指标 KDJ 在 2 月 22 日死叉后，在 2 月 26 日又发生死叉。日线指标显示短线上方有一定压力，短线有小幅回调的可能。

图 8. LLDPE 月线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图 9. LLDPE 日线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

二、后市展望

在减产预期推动下，原油价格出现报复性反弹行情，不过俄罗斯、沙特、卡塔尔和委内瑞拉四国在多哈并未达成减产意向，仅宣布冻结产出于 1 月水准，远逊市场预期。由于原油产量高企，需求前景疲软，同时库存依然高企，因此原油过剩状况将持续。不过，原油价格处于相对较低水平，预计低位震荡概率较大。

塑料库存在春节期间出现积累，但随着元宵后，下游企业开工增加，下游需求提升，库存将出现一定下降。当前检修装置较少，同时 3 月装置检修计划较少，供给压力突出，若 3 月下旬中煤蒙大装置投放，将进一步增加市场供给压力。不过，3 月将迎来地膜需求旺季，需求将有增长，或对行情将形成有力支撑。预计连塑 3 月区间震荡为主，LLDPE1605 合约震荡区间 8500-9100。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

营业网点

总部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68

号平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025 - 84787996

传真：025- 84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020 - 87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703大

院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519 - 88059976

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：常州市武进区延政中路16号

世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

上海东方路营业部

重庆营业部

业务电话：0571-85817186

业务电话：021-61017395

业务电话：023-67917658

传真：0571-85817280

传真：021-61017336

传真：023-67901088

邮编：310004

邮编：200120

邮编：400020

地址：杭州市绍兴路168号

地址：上海市浦东新区东方路69

地址：重庆市江北区西环路8号1幢

1406-1408室

号裕景国际商务广场A楼2112室

8-2号

无锡营业部

南通营业部

业务电话：0510-82829687

电话：0513-55880598

传真：0510-82829683

传真：0513-55880517

邮编：214000

邮编：226000

地址：无锡市天山路8号1301室

地址：南通市环城西路16号6层

603-2、604室