

4月或冲高回落走势

LLDPE

内容提要:

- ◆ 4月份将召开 OPEC 与非 OPEC 产油国会议，此次会议较 2 月会议有更多积极方面，但能否正式签署冻产协议仍具有不确定性。供给端具有不确定性，原油需求方面的前景则不被机构看好，同时原油库存高企，仍将制约原油的上行空间。
- ◆ 4月份，按照检修计划将迎来本年度装置检修最为集中的时期，茂名石化装置继续检修，而中韩石化 60 万吨 PE 产能、包头神华 30 万吨产能也将进行检修。
- ◆ 新增产能方面，一季度 PE 新增产能处于投放的空白期，原计划 3 月下旬投产的中煤蒙大 30 万 PE 新装置推迟至 4 月底投产。
- ◆ 3 月份地膜需求仍处旺季，厂家订单较好。不过一般来看，4 月中下旬地膜需求旺季将结束，而 5 月份为农膜生产淡季，届时行业需求将较为清淡。
- ◆ 3 月份石化库存小降，当前库存压力不大。
- ◆ 预计 LLDPE4 月冲高回落走势，LLDPE 指数合约震荡区间 8400-9400。

罗震

化工品分析师

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 月报：

上行压力渐大，区间震荡或为主基调 20160228

LLDPE 周报：

装置集中检修渐临，关注下方支撑情况 20160327

第一部分 原油走势分析

美原油在3月份出现先扬后抑的走势。4月份将召开OPEC与非OPEC产油国会议，此次会议较2月会议有更多积极方面，但能否正式签署冻产协议仍具有不确定性。供给端具有不确定性，原油需求方面的前景则不被机构看好，同时原油库存高企，仍将制约原油的上行空间。

一、原油产量小幅下降

国际能源署发布的报告显示2月全球日均原油产量9650万桶，环比下降18万桶，预计非欧佩克产油国今年的日产出将下降75万桶，将非OPEC原油产量预期下调至5700万桶/日。

美国方面，其原油产量持续下滑。美国油服务公司贝克休斯公布的数据显示，截至2016年3月25日当周美国石油活跃钻井数减少15座，至372座，创2009年11月20日当周以来新低。不过由于钻井效率提高，美国原油产量减少幅度小于钻井平台数下降幅度。EIA公布的数据则显示，截至3月18日当周，美国原油产量较前一周下降3万桶/日至903.8万桶/日，较6月份的高峰期961万桶/日，约下滑57万桶/日。而根据EIA的预测，4月份美国页岩原油产量将下降2.8万桶/日，美国页岩油区域原油产量将下降10.6万桶/日。

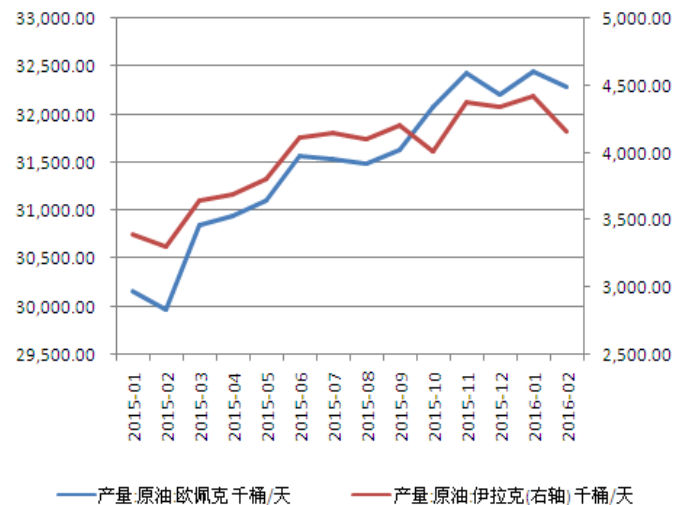
欧佩克产量2月也出现下滑，数据显示2月欧佩克日产量3227.8万桶，较1月3245.2万桶/日减少17.4万桶/日。2月产量下滑主要是由于伊拉克产量下滑。伊拉克2月日均产量415.6万桶，较1月的441.9万桶，下滑26.3万桶/日，主要由于伊拉克北部库尔德地区通往土耳其的一条石油管道的停机。欧佩克产油国中，伊朗的产量2月继续增加至313.2万桶/日，较1月增长18.8万桶/日。伊朗原油产量增长，而随着伊拉克北部石油管道的修复，伊拉克产量有望恢复正常，后期欧佩克产量仍有望回升。

图1. 美原油产量继续下滑



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图2. 欧佩克、伊拉克产量下滑



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

二、4月产油国会议引期盼

2月中旬，俄罗斯、沙特、卡塔尔和委内瑞拉四国曾在多哈进行的闭门会议上达成初步协议冻结产出于1月水准。由于上次会议参加国较少，协议有很多附加条件，且伊朗当时明确表示冻结产量建议是“荒谬的”，因此，虽然对原油价格有所提振，不过当时市场普遍认为对原油供过于的局面改善有限。

4月17日OPEC与非OPEC产油国将在多哈举行会议，此次会议可以看作2月会议的延续，但与上次会议相比，有更多积极的方面。首先，参加会议的国家大幅增大，上次仅4国参加会议，而截至3月28日，确认参加此次会议的国家已经达到13国，包括俄罗斯、沙特、伊拉克、尼日利亚、阿尔及利亚、卡塔尔、委内瑞拉、科威特、厄瓜多尔、安哥拉、印度尼西亚、阿联酋和阿曼。支持国原油的产量占全球产量超过三分之二。其次，此前会议沙特等海湾国家坚称所有主要产油国均需参与冻产，但伊朗则明确表示不参加。此次会议则不同，欧佩克秘书长巴德里证实伊朗不会对冻结产量产生严重的干扰，并称其可能会在晚些时候加入限产计划。因此，与上次会议达成的初步协议相比，此次会议有望签署正式协议。

若4月会议能签署协议，或许意味着原油大幅过剩局面将缓解，油市再平衡的进程将大大加快。但若会议无果，过剩局面将持续，原油将继续探底。

三、IEA、EIA等机构看淡原油需求增长

美国原油需求方面，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%；而截止3月11日的四周，美国成品油需求总量平均每天1943万桶，比去年同期高1.6%。需求数据稍有增长。

国内原油进口原油保持旺盛局面，主要受益于国内精炼行业产能扩张和国家战略储备原油的需要。数据显示，国内2月原油进口量3200万吨，同比增长24.4%，日进口量首次突破了800万桶，并超过了世界头号原油消费国美国。

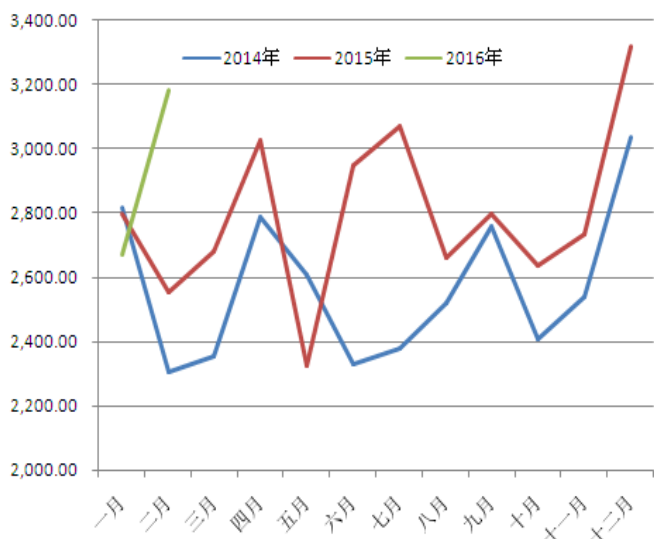
不过，由于全球经济增长缓慢，原油需求前景仍不明朗。国际能源署(IEA)在3月份公布的月报中维持2016年全球石油需求增长预估117万桶/日不变，但称“原油需求增速正逐步放缓”。而美国能源信息署(EIA)在3月能源展望中将全球原油消费占实际GDP比重的增速向下调整，预计2016年和2017年全球原油及其他液体燃料日均消费量将分别增加110万桶和120万桶，与上个月的报告相比，将今明两年的消费增幅分别下调10万桶和20万桶。

四、库存高企对油价上行形成抑制

原油库存是影响油价的重要因素之一。2月份经合组织(OECD)成员国的石油库存下降630万桶，为过去一年来首次出现下降。不过OECD原油库存仍处在较高水平。美国能源信息署(EIA)发布的数据显示，截至今年3月18日当周，美国原油库存增长936万桶至5.3254亿桶，较2

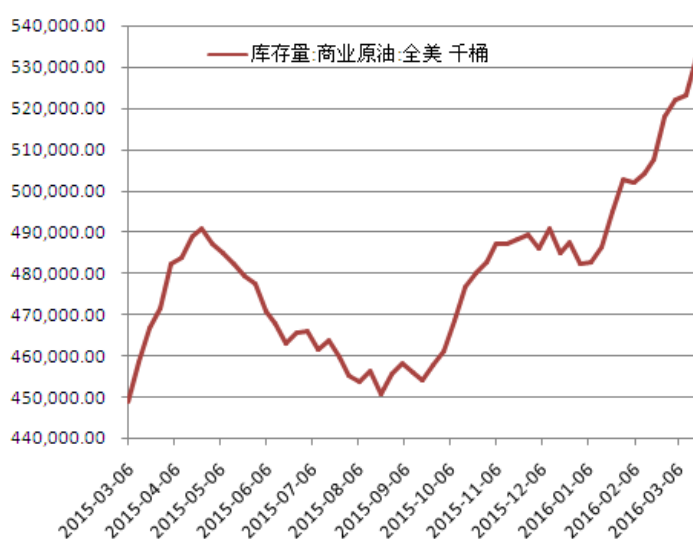
月底的5.1798亿桶增加1456万，增幅较大。今年以来，库存处于不断增加的过程中。总体看，全球原油库存的高库存仍将对原油价格形成抑制。

图3. 国内原油进口量



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图4. 美商业原油库存



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第二部分 LLDPE 基本面分析

4月份将迎来PE装置检修高峰期，装置的集中检修将使得供给压力下降，或能推动行情在4月中上旬走高。不过，4月底中煤蒙大新增产能计划投产，供给端产能有望增加。需求方面，4月中下旬地膜旺季过后，需求料有所下滑。因此，4月下旬连塑行情又存在回落的可能。

一、装置集中检修期将至

1、2月份PE装置检修较少，多以短期检修为主，对行情影响有限。3月份，装置检修明显增多，主要有茂名石化老高压、全密度装置3月17日至4月22日检修，福建联合3月14日停车检修7天，此外还有天津联合、宁夏宝丰等装置短期检修。尤其是3月中旬期间，检修装置产能合计超过100万吨，且福建联合装置属于计划外检修，对当时的行情形成有力的支持。

4月份，按照检修计划将迎来本年度装置检修最为集中的时期，茂名石化装置继续检修，而中韩石化60万吨PE产能、包头神华30万吨产能也将进行检修。5月份还将有燕山石化装置检修。预计4月检修装置的增多，将使得供给压力减轻。

从15年行情来看，4-5月是装置集中检修期，行情的高点出现在4月末，今年也是4-5月是装置集中检修期，历史会否重演，我们将拭目以待。

二、4月下旬开始新增产能投放将增多

新增产能方面，一季度PE没有新的装置投产，PE新增产能处于投放的空白期，原计划3月下旬投产的中煤蒙大30万PE新装置推迟至4月底投产。神华新疆30万吨/年聚丙烯及30万吨/年聚乙烯项目，计划4月份产出聚丙烯，5月份投产聚乙烯。三季度预计还将有中天合创煤化工项目投产。

随着4月下旬新增产能陆续投产，新增产能的压力将逐步释放，而4月份集中检修的装置在5月份重新投产，预计5月底供给压力将大增。由于期货走势对基本面的反映会有一定提前性，因此，连塑存在4月底回落的可能，对此需保持警惕。由于4-5月的集中检修利好5月合约，而产能释放压力更多的体现在下半年，使得9月合约压力增大，因此5-9合约差价在2月份走高后，3月份继续呈现拉大态势，价差从3月1日的670最高升至3月29日的885。

表1. PE装置检修计划

石化企业	品种/装置	产能(万吨)	检修计划
茂名石化	老高压	20	3月18日-4月下旬
	全密度	20	3月14日-4月下旬
中韩石化	低压	30	计划4月初-5月下旬
	线性	30	计划4月初-5月下旬
包头神华	全密度	30	计划4月-5月
燕山石化	高压	38	计划5月8日-6月23日
	低压	16	计划5月8日-6月24日

资料来源：安迅思 新纪元期货研究所

表2. PE新增产能投放计划

石化企业	企业性质	产能(万吨)	计划投产时间
中煤蒙大	央企	30	2016年4月底
神华新疆	央企	32	2016年5月
中安联合煤化	央企	35	预计2016年7-8月投产MTO装置，下游的聚烯烃装置2017年投产

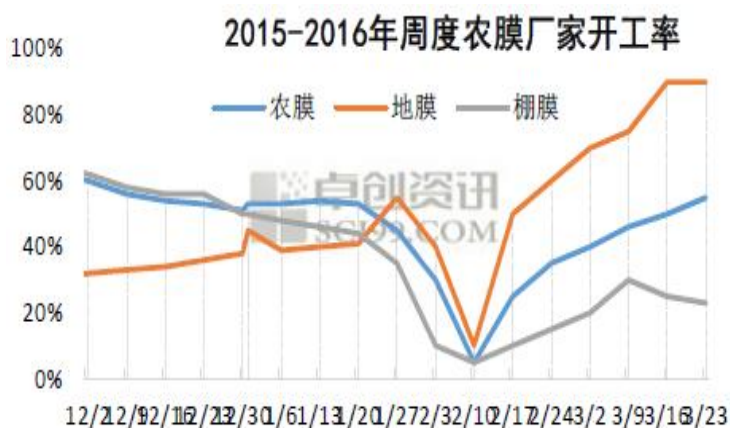
资料来源：安迅思 中塑在线 新纪元期货研究所

三、地膜旺季将过，下游需求或有一定缩减

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，2月份同比增长10.2%，较去年同期增速下滑约0.5个百分点。包装膜全年需求较为平均，总体看4月份包装膜需求仍将保持稳定。

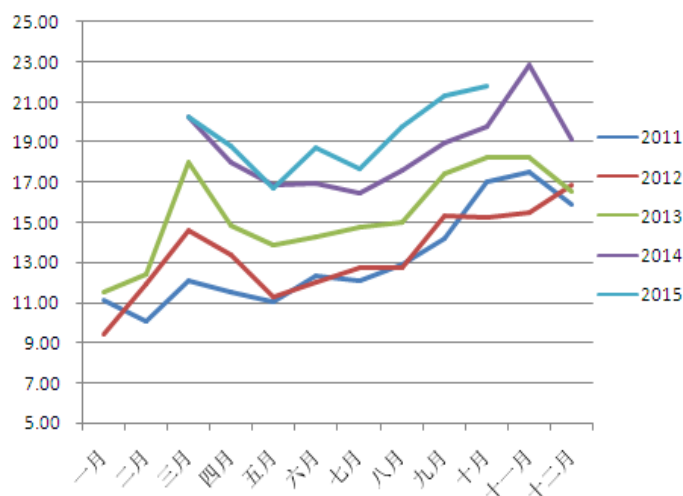
但是，农膜方面，预计4月份需求将有所下滑。3月份地膜需求仍处旺季，厂家开工水平维持在80%之上，部分大厂满负荷开工，厂家订单较好，产量也相应的增加。不过一般来看，4月中下旬地膜需求旺季将结束，而5月份为农膜生产淡季，届时行业需求将较为清淡。从农膜近2011-2015年产量变动来看，一般4、5月份产量较低，而通过计算农膜月度产量可知，其近5年月均产量为16万吨，而4、5月份月均产量为15.3、13.95万吨，低于月度平均水平。因此，预计4月LLDPE下游需求将有一定缩减。

图5. 3月地膜厂家开工率保持在高位



资料来源：卓创资讯 新纪元期货研究所

图6. 农膜需求变动



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

四、进口增量有限，当前库存压力不大

进口方面，2月PE进口65.73万吨，1-2月累计进口140.76万吨，同比增加2.26%。其中1-2月LLDPE累计进口量仅为34.8万吨，同比下滑1.6%，总体看，进口增量有限。

石化库存方面，截至3月29日，石化总库存不足80万吨，与2月底88万吨左右水平相比，小幅下降，库存水平不高。华东地区LLDPE库存则显示，最近三周库存分别减少4000吨、190吨、120吨。从交易所注册仓单看，3月2日尚有仓单96手，但3日之后仓单已经为零。总体看，当前库存压力不大，这主要和3月检修装置增多，下游地膜处于需求旺季，工厂开工增多有关。预计4月底之前，检修装置的增多仍将使得库存无压力。

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

连塑指数本月开盘8730，最高9305，最低8400，至3月30日收盘价为8725，月K线收出十字星，结束此前三连阳走势，上下影线较长，显示上有压力，下有支撑。本月月K线运行于5、10月均线之上，虽一度冲破20月均线，但未能守住，20月均线处压力较大。周K线上，K线实体较前期明显放大，尤其是在3月11日当周收出下跌305点的高开阴线后，紧接着3月18日当周收出对攻阳线，多空双方交战激烈，不过总体看双方力量均衡。

（二）趋势及指标分析

月线上, 将14年7月31日高点与15年5月29日高点相连画出下降趋势线, 月线上本月曾突破下降趋势线, 但收盘在下降趋势线附近。而将今年1月18日低点7630与3月14日低点8400相连画出通道下轨, 同时将去年11月26日高点与今年3月7日高点相连画出通道上轨, 3月30日曾下打通道下轨, 获得支撑后走高, 若后期跌破通道下轨, 则有望下试3月14日低点8400一线。由去年11月13日低点与今年3月21日高点相连画出黄金分割线, 可于看出, 0.618的回调点位为8463。由此可见, 下方8400一线支撑较强, 但若后期跌破则趋势转弱。

技术指标看, 月MACD指标绿色柱继续缩短。月KDJ指标K、D、J值本月继续向上, J值突破50, 达到61.62, 但K、D值仍处50之下。日线图技术指标上看, MACD指标3月18日短暂金叉后, 在3月24日又发生死叉, 目前绿色柱仍在扩大; 随机指标KDJ在3月26日发生死叉, 目前K、D、J指标空头排列, 且K、D、J值均小于50, 进入空头市场, 日线指标显示短线仍有一定下探动能。

图7. LLDPE 月线图



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究所

图8. 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

3月份原油冲高回落, 上方压力较大。4月份将召开OPEC与非OPEC产油国会议, 此次会议较2月会议有更多积极方面, 但能否正式签署冻产协议仍具有不确定性。供给端具有不确定性, 原油需求方面的前景则不被机构看好, 同时原油库存高企, 仍将制约原油的上行空间。

4月份将迎来PE装置检修高峰期, 装置的集中检修将使得供给压力下降, 或能推动行情在4月中上旬走高。不过, 4月底中煤蒙大新增产能计划投产, 供给端产能有望增加。需求方面, 4月中下旬地膜旺季过后, 需求料有所下滑。因此, 4月下旬连塑行情又存在回落的可能。预计连塑4月震荡幅度较大, LLDPE指数震荡区间8400-9400。

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

徐州营业部

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

业务电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

上海东方路营业部

业务电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

重庆营业部

业务电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-2号

无锡营业部

业务电话：0510-82829687
传真：0510-82829683
邮编：214000
地址：无锡市天山路8号1301室

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513-55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号