

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报





金融投资专业理财
JINRONGTIZHUANZHUYELICAI

部门：瑞达期货

& 能源化工小组

分析师：林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

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: 新增产能逐渐投产 连塑 或将冲高回落

内容提要：

- 1、产量有所增加
- 2、检修量有所减少
- 3、新增产能逐渐投产
- 4、社会库存止降回升

- 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 | L2101 | 操作品种合约 | |
| 操作方向 | 逢高做空 | 操作方向 | |
| 入场价区 | 7550 | 入场价区 | |
| 目标价区 | 7100 | 目标价区 | |
| 止损价区 | 7700 | 止损价区 | |

风险提示：

- 1、新增产能延迟投产
- 2、下游需求大幅上升
- 3、原油大幅走高
- 4、焦煤焦炭大幅走高

一、供需分析

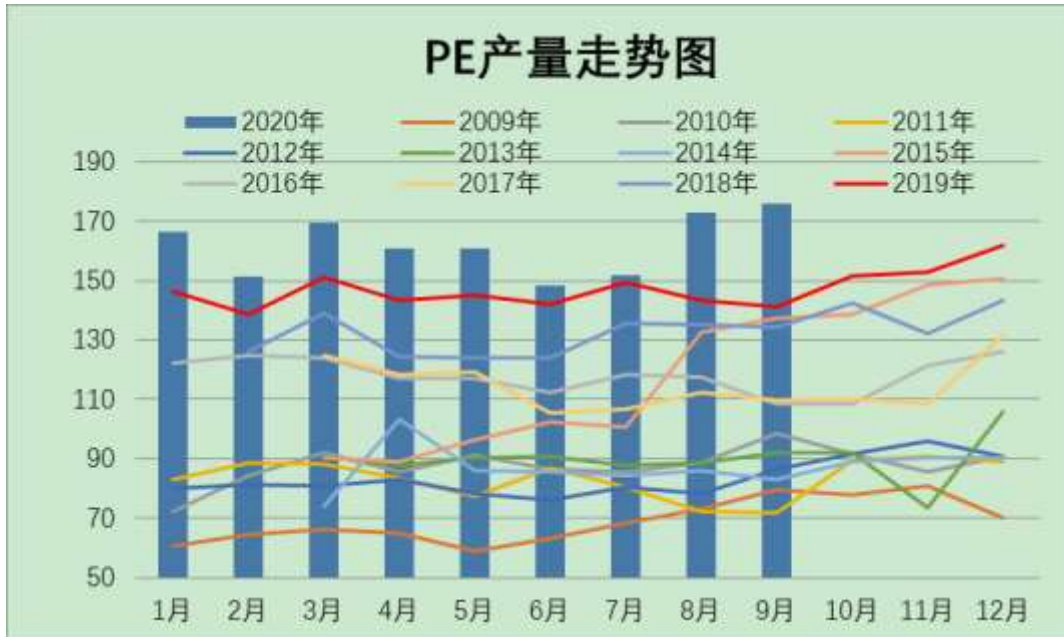
1、产能产量

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，国内共有11套新装置（总产能达565）有投产计划，远高于2019年。数据显示，2020年，国内PE新增装置数量为565万吨，增幅将高达27.75%，创下2010年以来的最大增幅。但受疫情影响，前8个月投产的新装置仅为270万吨，后续还有约150万吨的产能在2020年内投产。此外，还有145万吨的产能延迟至2021年投产。照此计算，2020年PE的新增产能预计为420万吨，较去年上升20.63%。

| 企业名称 | 装置类型 | 产能 | 投产时间 |
|---------------|----------------|-----|---------------|
| 浙江石化(一期) | 30HDPE+45全密度 | 75 | 已投(2020年1月) |
| 恒力石化(大连) | HDPE | 40 | 已投(2020年2月) |
| 辽宁宝来化工 | 45LLDPE+35HDPE | 80 | 2020年7月开始试车造粒 |
| 中科炼化 | HDPE | 35 | 2020年8月 |
| 海国龙油石化 | 全密度 | 40 | 2020年8月 |
| 中化泉州石化有限公司 | HDPE | 40 | 2020年9月出产品 |
| 陕西延长中煤榆林能化公司 | 30LLDPE/EVA | 30 | 2020年9月,可能推迟 |
| 烟台万华石化二期大乙烯一期 | 35低压+45全密 | 80 | 2020年9月 |
| 山东寿光鲁清石化有限公司 | 35HDPE+40线性 | 75 | 2020年9-10月份 |
| 宁波华泰盛富聚合材料 | 全密度 | 40 | 2020年年底 |
| 青海大美 | 全密度 | 30 | 2020年 |
| 2020年总计 | -- | 565 | -- |

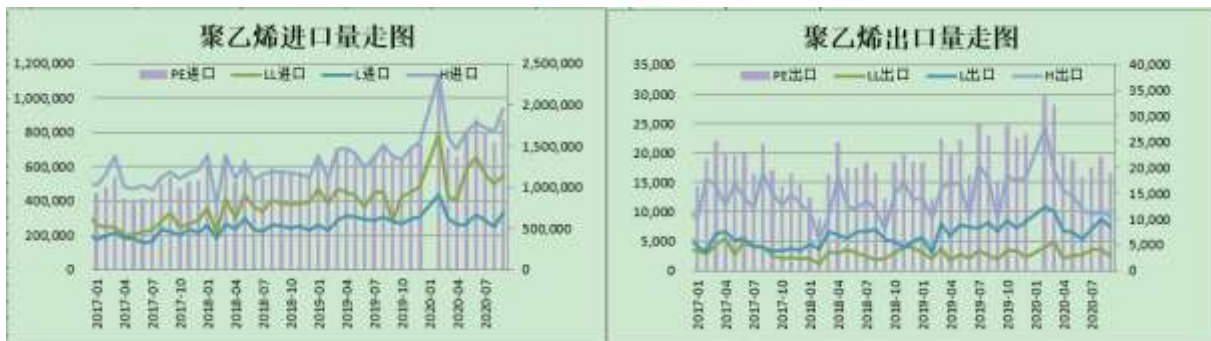


2020年9月，国内PE的产量环比继续上升，并刷新了历年来的最高水平。据专业网站统计数据，9月份，我国PE产量约为175.74万吨，较8月上升了2.78万吨，升幅1.61%，较去年同期也高出34.72万吨，升幅24.62%。其中线性69.94万吨，环比上升了6.98万吨，升幅11.09%，同比也上升了8.62万吨，升幅14.06%；低压80.2万吨，环比-2.37万吨，升幅-2.87%，同比则上升了22.73万吨，升幅39.55%；高压25.6万吨，环比-1.83万吨，升幅-6.67%，同比也上升了3.37万吨，升幅为15.16%。2020年1—9月份，我国共生产PE1457.52万吨，较去年同期高出157.78万吨，升幅达12.14%。从以上数据可以看出，受新装置投产的影响，2020年9月份，我国PE的产量继续明显增长。进入10月份后，由于前期检修的装置逐渐复工，再加上有部分新增产能有投产计划，预计10月份的产量也将保持上升的格局。



2、进出口

2020年9月份，我国共进口PE 181.86万吨，较上月大幅增加了26.53万吨，升幅17.08%，较去年同期则上升了47.86万吨，升幅35.72%。2020年1—9月，我国共进口PE 1373.61万吨，较去年同期上升了138.77万吨，升幅11.24%。2020年9月国内PE出口1.91万吨，环比-3100吨，升幅-13.96%，同比+1900吨，升幅11.05%。2020年1—9月，国内共出口PE 19万吨，较去年同期-0.93万吨，升幅-4.64%。从以上数据可以看出，9月份，国内PE的进口量增加，出口量减少，不利于国内去库存。



3、装置检修分析

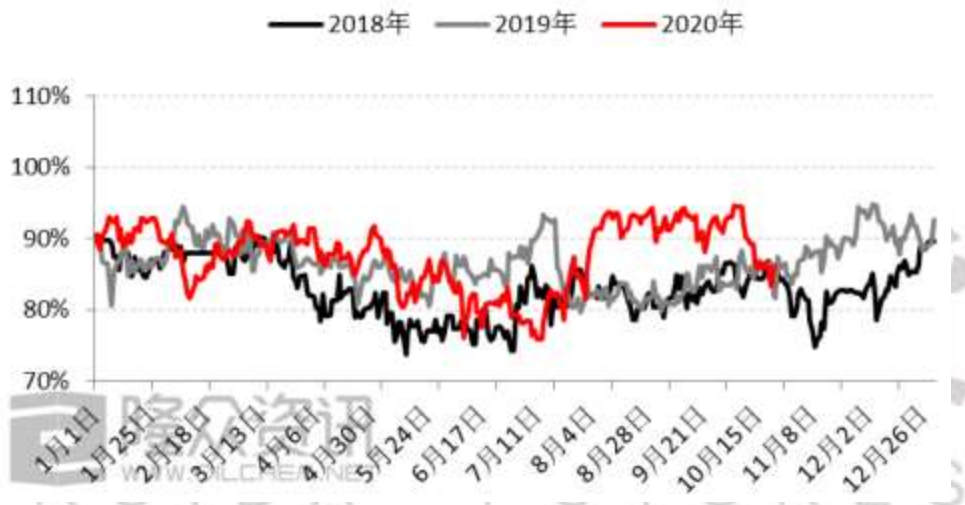
2020年10月份，除了长期停车的北方华锦共15万吨产能外，国内已没有新增检修装置。据了解，10月下旬，中科炼化35万吨的装置复产。年底前，中韩石化合计60万吨的装置也计划复产。此外，还有齐鲁石化及宝来石化的两条装置正在检修，且暂时不确定复产日期。照此计划，10月份涉及的检修装置总量为157万吨，略少于9月份。进入11月份后，仍有不少新增装置有投产计划，包括烟台万华二期80万吨及海国龙油40万吨装置均计划在11月份投产。预计11月份PE供应仍将明

显上升。

| 国内PE停车装置汇总 | | | | |
|------------|------|----------|-------------|-------------|
| 单位：万吨 | | | | |
| 企业名称 | 检修产能 | 检修装置 | 停车时间 | 开车时间 |
| 北方华锦 | 15 | 老低压一线/二线 | 2014年6月12日 | 长期停车 |
| 中韩石化 | 30 | HDPE | 2020年10月15日 | 2020年12月23日 |
| 中韩石化 | 30 | LLDPE | 2020年10月15日 | 2020年12月23日 |
| 中科炼化 | 35 | HDPE | 2020年10月19日 | 2020年10月25日 |
| 齐鲁石化 | 12 | 全密度 | 2020年10月21日 | 暂不确定 |
| 宝来石化 | 35 | 低压 | 2020年10月21日 | 暂不确定 |

数据来源：隆众石化

截至 10 月 22 日，国内聚乙烯企业产能利用率平均在 85.64%，较 8 月份的 92.23%相比大幅下降了 6.59%。本月开工率大幅回落，这主要是因为停车检修的装置有所增加，进入 11 月份后，受装置检修减少的影响，预计 11 月份的开工率将明显回升。



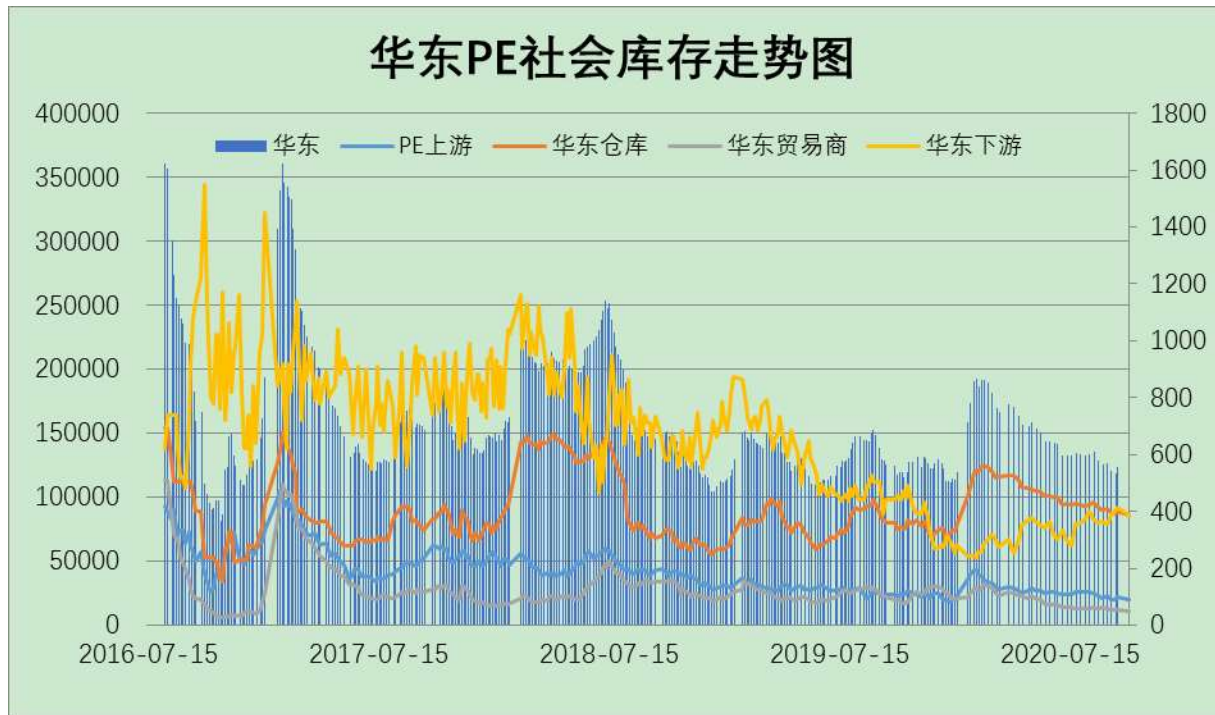
数据来源：隆众石化

4、库存分析

华东 PE 社会库存

截至 10 月 16 日，国内华东 PE 社会库存继续有所回落，报 116888 吨，较 9 月同期水平下降了 3448 吨，降幅 2.87%，与去年同期相比，也下降了 8202 吨，降幅 6.56%。具体分行业来看，PE 上游生产企业的库存报 20100 吨，较上月+200 吨，升幅 1.01%，同比则下降了 3600 吨，降幅 15.19%；

华东仓库库存报 85500 吨，环比下降了 2200 吨，降幅 2.51%；同比则上升了 6000 吨，升幅 7.55%；华东贸易商的库存报 10900 吨，环比下降了 1450 吨，降幅 11.74%，同比也下降了 10550 吨，降幅 49.18%；华东下游库存报 388 吨，环比增加 2 吨，增幅 0.52%；同比下降 52 吨，降幅 11.82%。从以上数据可以看出，华东地区的总体库存仍呈现震荡回落的格局，其中华东贸易商的库存下降较为明显，而下游企业库存较少，显示下游企业按需拿货，没有囤货意愿。

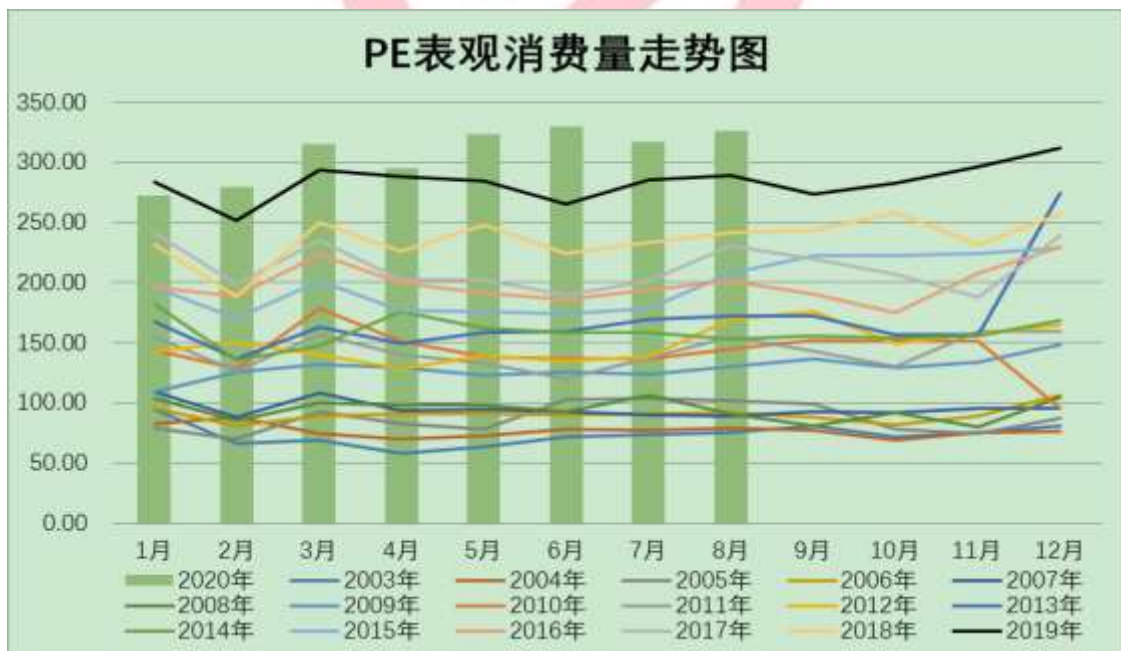


5、需求分析

9 月份，国内塑料制品的产量环比明显增加，也高于去年同期水平。数据显示，2020 年 9 月份，我国塑料制品产量为 708.1 万吨，较 8 月份增加了 51.5 万吨，升幅 7.84%，与去年同期相比，则上升了 28.4 万吨，升幅 4.18%，基本符合历年来的规律。2020 年 1—9 月份，国内共生产塑料制品 5298.9 万吨，较去年同期水平减少了 119.7 万吨，降幅 2.21%。这主要是受年初疫情的影响，进入下半年后，塑料制品的产量恢复的还是比较好的，进入 11 月份后，随着下游农膜需求的增长，预计塑料制品的产量仍将有所提升。



2020年8月，我国PE的表观消费量继续有所上升，同时也高于往年同期水平。数据显示：2020年8月，国内PE的表观消费量为326.06万吨，较7月份上升了9.64万吨，增幅3.05%，与去年同期相比，则高出了37.13万吨，增幅12.85%。2020年1—8月，国内PE表观消费量为2456.17万吨，较去年同期水平上升了216.5万吨，升幅为9.67%。PE的表观消费量平稳增长，显示PE的刚性需求仍在。



二、上游原料分析

10月份亚洲乙烯小幅回落。数据显示：CFR 东北亚报 811 美元，较上个月-40 美元，升幅为-4.70%，较去年同期+130 美元，涨幅 19.09%。东南亚乙烯的价格报 776 美元，较上个月-35 美元，升幅为-4.32%，较去年同期+5 美元，涨幅 0.65%。从图中可以看出，9 月份亚洲乙烯的价格有所回落，主要原因是因为飓风过后，生产装置恢复。预计后期乙烯的供应将保持平稳。



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 的期现价差一般情况下都维持在 -180~550 元这一区间波动，一旦大幅超出这个区间，短时间内就会被快速拉回。截至 2020 年 10 月 23 日 LLDPE 现货价格与主力合约期价的基差正为 255 元，处于正常波动范围。考虑到 5 月份 LLDPE 的基差曾创出 1420 的历史新高，说明今年现货价格走势较强，预计短期内暂无套利机会。



四、技术分析



10 月份，L2101 合约走出了一个前高后低的调整格局，成交量有所减少，持仓量则明显回升，形态上看，L2101 合约目前处于长时间反弹后的调整阶段，期价已跌破了短期均线的支撑，目前正在考验 20 周均线的支撑力度，显示短期走势有所转弱。技术指标 MACD 指标高位回落，有死叉的迹象，且红柱收缩，显示上行动力有所减弱，KDJ 指标则高位震荡向下，显示短期有一定的调整要求。

五、观点总结

11 月份 LLDPE 基本面多空并存。首先是国际国内经济形势仍不容乐观，海外疫情仍较为严重，且中美两国紧张关系有所加剧，这在一定程度上打击了投资者的信心。基本上，除了开车时间不确定的两套装置及长期停车的一套装置外，11 月份基本没有长时间检修的装置，且后期还有新增装置有投产计划，预计供应将明显回升，需求方面，10 月份 PE 的表观消费量环比预计将有所回升，同时也高于去年同期水平，显示国内塑料刚性需求仍在。且进入 11 月份后，农膜需求开始上升，预计下游需求也将有所好转。但需求上升的速度预计低于供应增加的速度，11 月份线性或将走出一个冲高回落的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

10 月份，L2101 合约最高 7485 元，最低 7130 元，最大波动幅度为 355 元或 4.74%。周度最大涨跌幅度为+2.72%，日线最大涨跌为+2.82%，预计 11 月份将走出冲高回落的格局。建议日内交易为 150 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：L2101 合约采取逢高做空的策略。建仓区间为 7550 元，持仓成本控制在 7550 元左右

(3) 风险控制：若收盘价击穿 7700 元的压力位，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 7100 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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES