

## 塑料期货继续回落空间有限 20170815

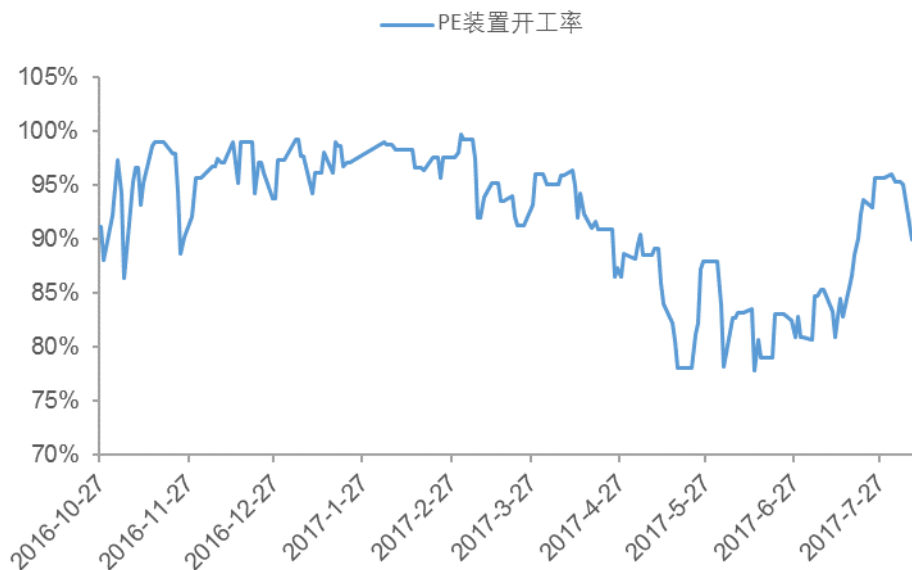
东吴期货：王广前 王庭富

进入三季度后,随着塑料市场库存出清及宏观经济形势转好,塑料期货价格从低位震荡上涨至 10000 整数关口附近,近期在宏观经济数据转弱以及黑色系监管加强背景下出现了明显回调,我们认为短期塑料期货继续回落空间有限。

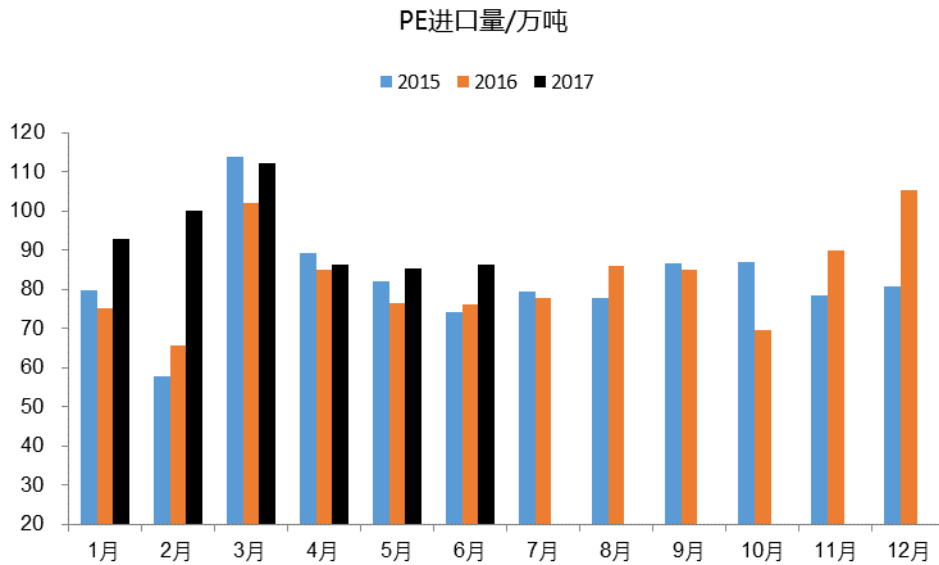
### 供应压力缓慢回升

2017 年 1-7 月国内 PE 产量 886 万吨,同比增加 6%,同期 LLDPE 产量为 405.52 万吨,同比增 11.8%。二季度国内烯装置密集检修,PE 装置开工率一度下滑至 77%,PE 产量随之减少。进入 7、8 月份后,前期检修装置已基本恢复,预计后期装置开工率将维持在 85%左右的较高水平。

新增产能来看,上半年有江苏斯尔邦 10 万吨 LDPE 装置和中天合创 37 万吨 LDPE 装置投产,下半年神华宁煤二期 45 万吨 LLDPE 装置计划开车,其余装置推迟投产概率大。预计今年 PE 产能将增加 92 万吨至 1670 万吨左右,同比增 5.8%,国内供应的增加主要得益于石化检修力度较小,存量装置利用率的提升。

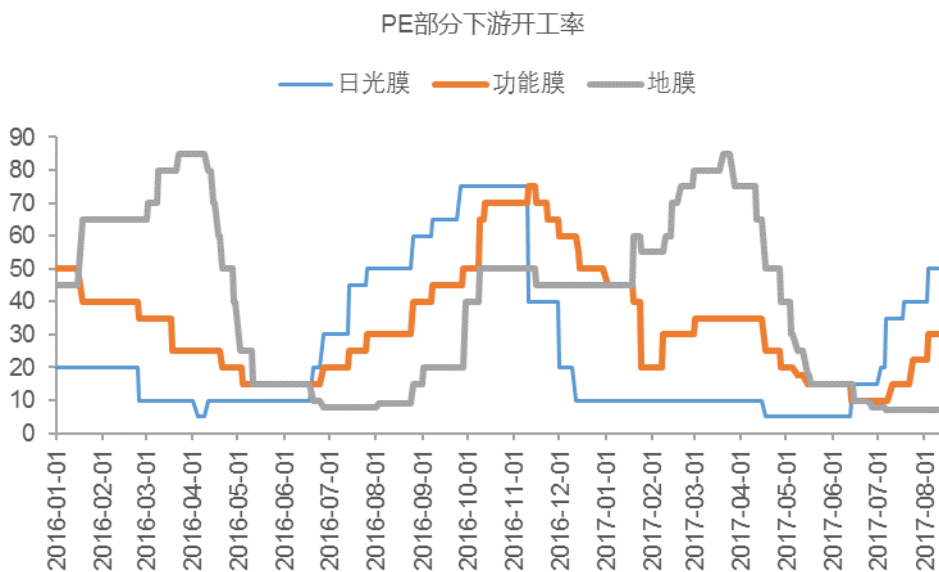


进口市场来看,从 2016 年四季度开始,中东低价货源一直在冲击国内市场,PE 进口增速保持在较高的水平,1-6 月我国 PE 进口量 563 万吨,同比增加 17.2%,其中 LLDPE 进口量 138 万吨,同比增 16%。另一方面,不完全统计今年全球 PE 市场可能超过 700 万吨新建产能计划投产。预计 2017 年至 2020 年,全球将新增 2500 万吨产能,且主要集中在亚洲以及北美地区,而北美投产的以低价乙烷为原料的聚乙烯产能很大部分是以中国为目标市场。预计后期北美的低价 PE 货源将持续冲击包括中国在内的亚洲市场。



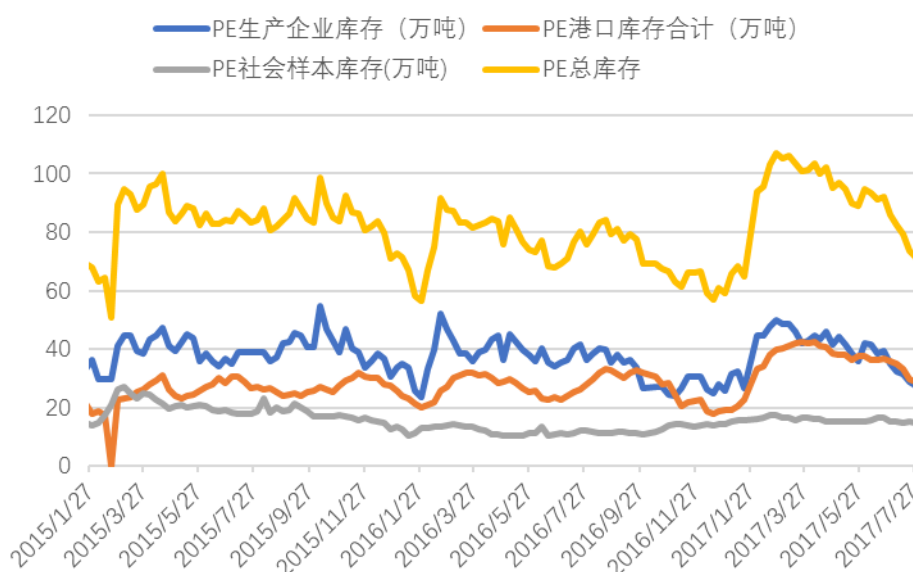
### 终端需求即将迎来消费旺季

今年 1-6 月，国内塑料制品产量 3812.4 万吨，同比增长 3.35%；1-5 月农膜产量 100 万吨左右，与上年持平，PE 下游消费增长乏力。主要原因是今年遇上史上最严环保督查，华北地区大量下游企业停业整顿，将不可避免地影响局部地区的 PE 需求，另一方面今年 2-5 月份的下流传统需求旺季期间，塑料市场价格一路下跌，抑制了部分终端订单需求的释放。目前国家环保第四轮监管严查正在进行中，调研反馈来看，部分中小企业受影响严重，但塑料制品大厂订单相对旺盛，这意味着塑料制品订单因环保问题出现了地区间或大小企业间的转移，对塑料终端的总需求影响相对有限。相信随着三四季度农膜生产步入旺季，下游企业开工率会逐步回升，且当前终端制品企业的塑料原料库存相对较低，对应塑料的需求量有望季节性增加。



## 塑料库存有望低位逐步累积

上半年石化检修以及进口量环比缩减导致 PE 市场出现了较大力度的去库存，但在刚刚过去的消费淡季且伴随着供应的增加，PE 库存并没有较大幅度累积，说明了废旧塑料市场的萎缩以及国内的刚性消费支撑仍强。截止 8 月中旬 PE 整体库存处于低位，石化库存偏低，港口库存受进口货源的影响去库存力度并不彻底，6 月份以来塑料期货的拉涨导致期货升水现货幅度较大，贸易商在终端需求乏力背景下多将货源抛售至期货市场进行套保，这部分隐性库存预计有相当大的数量，但整体显性库存处在相对低位水平。后期随着石化装置检修重启以及进口量的逐步恢复，在需求旺季格局下，PE 总库存水平依据供需变动可能从低位逐步增加。



总体来看，十九大前，宏观经济预期难以像上半年 3-5 月份恶化，整体稳定为主。当前石化塑料库存水平偏低，且终端需求即将进入传统旺季，塑料价格向下回落空间有限。

## 免责声明

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。