

2017 年 LLDPE 呈现出过山车行情，春节之后在高库存的影响下价格一路走跌，下半年开始在海关政策、环保等一系列利多因素的影响下，出现反弹行情，7、8 月份，塑料更是一路走高，9 月 5 日甚至逼近了年内高。那么下一步行情将如何演绎？

一、原油中期底部形成，后市上行概率大

图 1 WTI 原油连日 K 线图



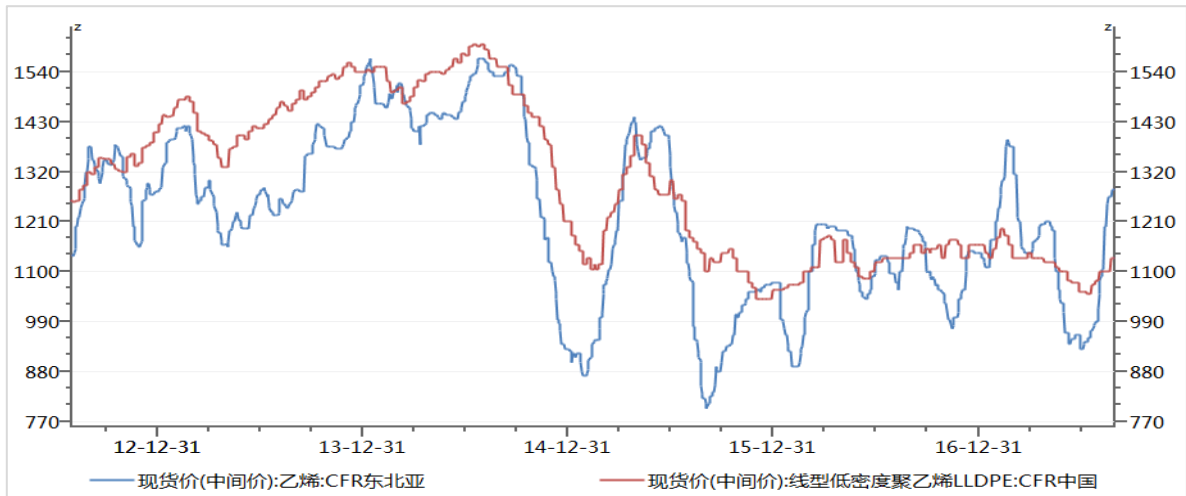
资料来源:博易大师 先融期货研究院

需求端来看，美国夏季出行高峰逐渐步入尾声，美国原油库存仍处于下行通道。经济面来看，全球稳中向好，底部支撑犹存。政策面来看，美联储加息预期尚不明朗，美元表现相对低迷，也给油价带来支撑。欧佩克组织整体的供应量有所减少，且利比亚油田遭遇不可抗力。9 月 5 日美国海湾沿岸炼厂逐渐恢复生产，欧美原油反弹 WTI 涨 1.37 美元/桶，收报 48.66 美元/桶。BRENT 涨 1.04 美元/桶，收报 53.38 美元/桶，综合来看，原油仍维持震荡运行的预期，前期期价在 45 美元/桶处获得支撑，未来一段时间，此价位支撑依然有效，下周运行区间在 45-50 美元。

二、乙烯单体高于美金料价格，成本支撑明显

图 2 亚洲乙烯及聚乙烯价格走势

请仔细阅读正文后的声明



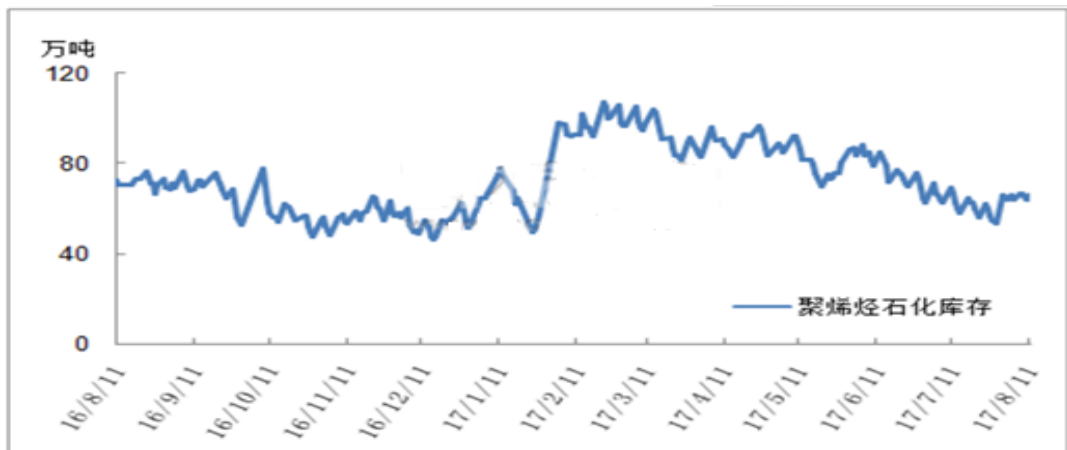
资料来源:wind 先融期货研究院

因为受飓风哈维影响，来自美国的 PE 供应可能被切断，亚洲 PE 市场或将面临供应短缺。另外，韩国 KPIC 位于昂山的石脑油裂解装置因技术故障意外关停，该装置乙烯产能 80 万吨/年。部分业者认为，考虑到苯乙烯市场的强势，亚洲乙烯市场或仍将保持坚挺。

如上图所示，9 月 5 日，乙烯 CFR 东北亚价格收于 1280 美元/吨，而 LLDPE 报价 1180 美元/吨 CFR 东北亚，价格倒挂 100 美元/吨，这种“面粉比面包贵”的情况值得我们关注，这种倒挂情况比较少见，日后定会改变。而乙烯单体受裂解装置检修季影响，现货供应紧张，惜售情绪较为明显。这种背景之下，LLDPE 补涨的概率更大。

三、库存处于低位，现货价格易涨难跌

图 3 国内聚烯烃石化库存折线图



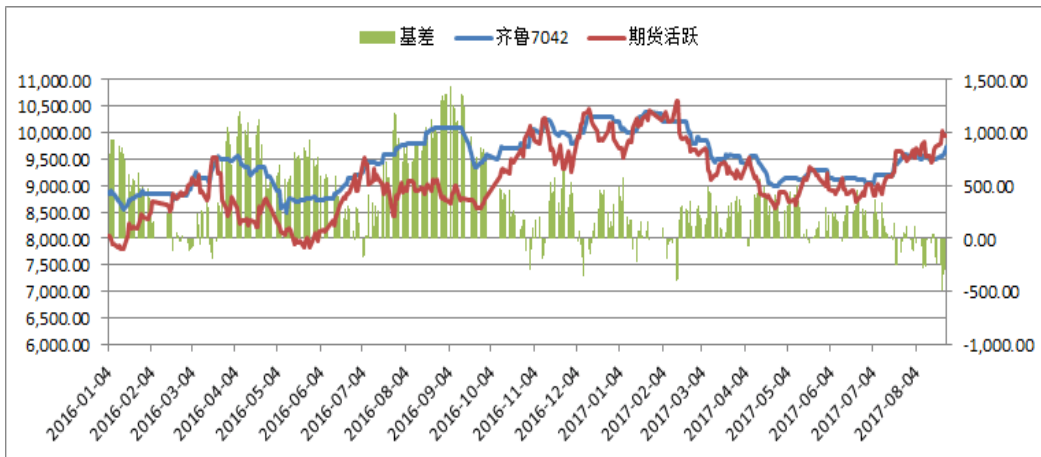
资料来源:先融期货研究院

如上图所示，石化库存在 50 万吨-110 万吨，当前石化塑料库存约 56.5 万吨左右，仍处于偏低水平，市场供应面压力不大。市场价格持续上涨，各环节现货操作商家仍保持偏低库存

请仔细阅读正文后的声明

水平，谨慎操作为主。中间商及下游工厂方面，对市场心态谨慎不改，整体来看，目前各环节库存仍延续低库存水平，市场供应面压力不大。

图4 LLDPE 主力合约基差图



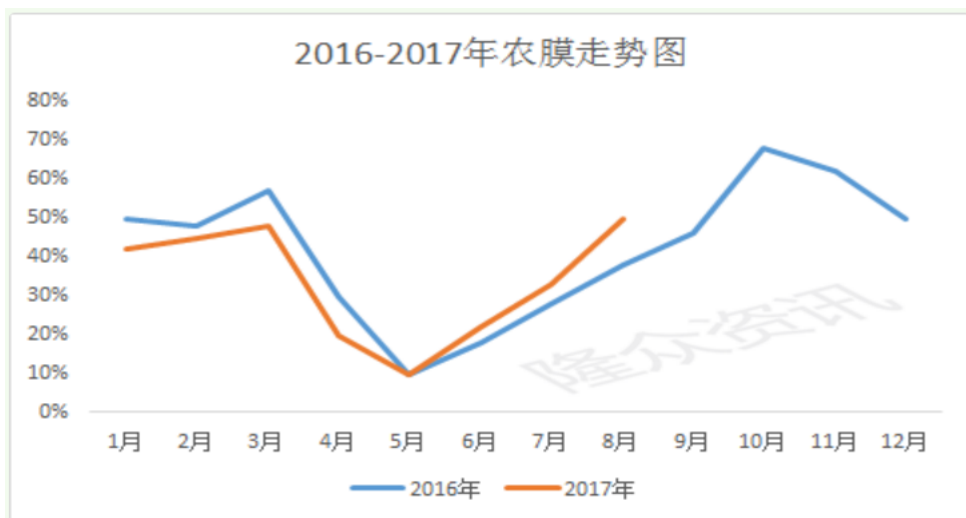
资料来源：先融期货研究院

国内石化接连涨价，线性主流 10000-10300 元/吨，9 月 5 日，L1801 收报 10440，升水现货 100-400 元/吨左右。

由于离合约到期时间较长，期现套利窗口有限，对于 L1801 而言，由于后期利多因素聚集，故而升水现货，这个幅度接近 1801 交割成本，套利商还没有很大的动力进行抛空操作。L1709 持仓仍有 20000 余手，需要关注这些标准品交割后的流向。

四、 下游开工率逐步提高

图5 农膜企业开工率



资料来源：先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

华北地区农膜需求缓慢好转，开工率较上个月提高了 15 个百分点，平均开工率在 48%左右。经调研了解，大型农膜企业开工率在 55%-70%左右，中小型农膜企业开工率在 30%-40%左右。因环保督查的影响，山东济南、淄博、临沂等地的部分农膜企业处于整顿改造中，目前属于阶段性生产。

五、环保因素中长期利多行情

与业内朋友交流，当下环保问题成了塑料产业链关注的焦点，大家对价格的影响到底是利多还是利空展开了不少争论，经过我们调研得知，并成为影响市场走势的关键因素，回收料的进一步被取代以及下游订单向规模化大型终端的转移，所以旺季需求的增长仍然会出现，只是可能存在部分向后推移。

经过调研得知，首先环保对再生料取缔，新料需求无疑将打开一个新的缺口。比如今年莱州市场被取缔。其次，环保规范了下游制品企业，定单完成向大型、规模型企业转移后，需求集中度将提高，同时，对高价位原料接受程度提高。下游制品企业利润已经好转。以淄博为例，作为农膜生产集中地，目前的农膜生产企业在经历了的环保整改后，部分大规模企业重新配套环保处理设备，需求尚可。下游工厂开工率并不太高，因环保因素部分工厂关停，而正规大厂仍可继续生产，需求减少有限，另外，下游的恶性竞争局面或有改观。综上所述，对 LLDPE 价格来说，环保因素是利多大于利空。

第三部分：技术分析及后市展望

图 6 L1801 日 K 线图



资料来源：先融期货研究院

从技术分析上看，L1801 依然呈现上升趋势运行，并且不断创出新高，9 月 4 号达到年内

请仔细阅读正文后的声明

高点 10605 元/吨，后期低点预计逐步抬升，高点或将刷新。均线开始呈现多头排列，MACD 指标在 0 轴上方，红柱正在变长过程中，预计后期仍是上升趋。

基本面来看，上游、中游、下游后市以利多为主，业内广泛关注的环保问题，对中长期价格走势有提振作用，技术面上上升趋势得以延续，如果价格能够回调，则是较好的买入时机。

免责声明

本报告仅提供给中电投先融期货股份有限公司（以下简称“先融期货”）的特定客户及其他专业人士。未经先融期货事先书面明文批准，不得更改或以其他方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。

在任何情况下，先融期货不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。

请仔细阅读正文后的声明