

装置检修将增加，逢回调适量建多

LLDPE/PP

内容提要：

- ◆ 非欧佩克产油国产量下滑，其中美国产量下降最多，中国原油产量也不断下降。5月在尼日利亚产量的下滑带动下，欧佩克产量略有下降，但欧佩克产量仍处在高位。目前，美国已经进入夏季驾车季旺，炼厂将逐渐提高产能利用率，增加原油的加工。季节性需求的上升将对油价形成支撑。
- ◆ PE 上半年仅有中煤蒙大一套装置投产，神华新疆装置推迟至7月，除此之外，三季度没有新增产能投放，新增产能的压力较小。
- ◆ 根据 PE 检修计划，7月底开始装置检修将明显开始，8月装置检修将迎来年内第二次高峰。
- ◆ 受农产品生产的周期所影响，农膜季节性特征较为明显。一般来看，每年3-4月和8-9月均为农膜的需求旺季。LLDPE后期需求有望改善。
- ◆ LLDPE 期货大幅贴水时，对行情有支撑作用，而期货贴水缩小时，期货行情下行的压力往往增大。当前，期货贴水减少，支撑减弱。
- ◆ 同 PE 相比，PP 新增产能投放压力大，不过7-8月PP装置检修较多将对冲产能投放的压力。
- ◆ G20 峰会对上游石化装置影响较大，但对下游行业影响较小，或对行情产生一定提振。
- ◆ 7月 LLDPE、PP 若有回调低点，多单逢低可适量介入。预计7月 LLDPE 指数震荡区间 8200-9300。PP 指数震荡区间 7200-8300。

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

上行压力渐大，区间震荡或为主基调（月报）20160228

4月或冲高回落走势（月报）20160331

短线或向下寻求支撑（周报）20160423

供给压力增大，或向下寻求支撑（月报）20160430

供需矛盾缓和，下行空间有限（月报）20160530

供给压力增大，或震荡偏弱走势（周报）20160522

现货暂稳，短线或小幅反弹（周报）20160605

短线仍有望进一步走高（周报）20160619

第一部分 原油走势分析

非欧佩克产油国产量下滑，其中美国产量下降最多，中国原油产量也不断下降。5月在尼日利亚产量的下滑带动下，欧佩克产量略有下降，但欧佩克产量仍处在高位。目前，美国已经进入夏季驾车季旺，炼厂将逐渐提高产能利用率，增加原油的加工。季节性需求的上升将对油价形成支撑。

一、英国公投脱欧震惊世界，原油深受影响

6月24日英国脱欧公投结果出炉，最终以脱欧派的胜利告终。英国公投脱欧引发黄金、日元等避险资产的买需，风险资产则遭到抛售。6月24日到6月27日，世界范围内的股票市场账面财富大失血逾3万亿美元，原油价格也从50美元/桶左右跌至27日收盘的46.61美元/桶。

从未来来看，英国脱欧事件仍可能对全球政治经济产生影响。英国脱离欧洲联盟后，将引发英国政局洗牌和经济不确定性，而脱欧的“示范效应”也可能引发其他国家效仿，从而使欧洲一体化进程受阻，打击欧元区本已脆弱的经济，甚至影响全球经济复苏，对后期原油的需求不利。

英国脱欧后，苏格兰留欧支持者威胁要重新进行独立公投，以独立国家身份进入欧盟。苏格兰拥有世界闻名的北海油气田布伦特原油产区。全球超三分之二的现货原油交易以伦敦洲际交易所(ICE)上市的布伦特原油期货作为基准参考价。如果苏格兰独立将使得北海油田受到影响。

二、非欧佩克原油供给下滑

从整个非欧佩克产量来看，其整体产量下滑。IEA5月报称，2016年非石油输出国组织产油国的原油产量料下降80万桶/日，降幅大于该机构4月报中预估的71万桶/日。OPEC在6月份公布的月报中则表示，2016年下半年，非OPEC的原油供给量预计将较上半年下滑每日14万桶。非OPEC原油的总产量今年预计为5640万桶每日，较2015年的每日5710万桶的水平下滑。

非欧佩克产油国中美国原油产量下降最多。美国油服务公司贝克休斯公布的数据显示，截至2016年6月24日当周，美国石油活跃钻井数减少7座至330座，连增三周后再度下滑，与年初的536座相比减少206座。而EIA公布的数据则显示，截至6月17日当周，美国原油产量较前一周下降3.9万桶/日至867.7万桶/日，较15年6月份的高峰期961万桶/日，约下滑93万桶/日。

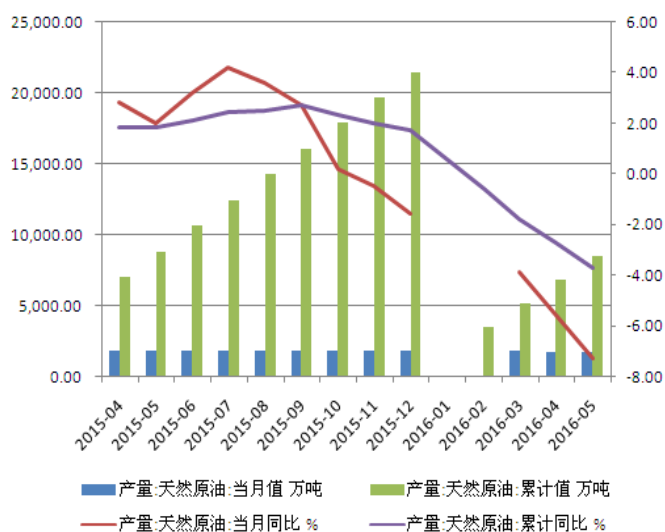
另外，中国原油产量也连续下降。国家发改委发布的数据显示，今年5月份，原油产量同比下降7.3%，至1687万吨，这是2001年2月以来的最大单月降幅，也是自去年11月以来，连续第7个月负增长。

图1. 美国原油产量下降



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图2. 中国原油产量下滑



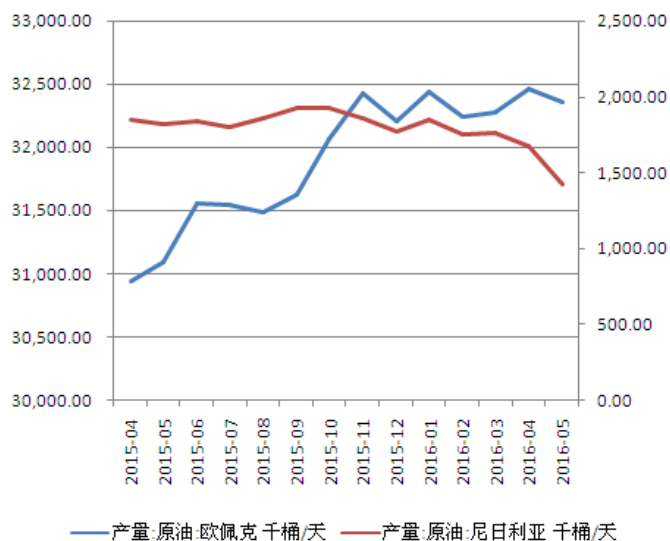
资料来源：WIND 新纪元期货研究所

三、尼日利亚供应中断有望恢复，欧佩克产量仍处高位

由于受到尼日尔三角洲复仇者(Niger Delta Avengers)的武装袭击，尼日利亚5月的原油产量一度重挫至每日137万桶，为1988年来的最低水平，当月日均产量在145万桶。当前，尼日利亚原油产量已经有所恢复，截止6月25日，尼日利亚原油产量在每日180-190万桶。而尼日利亚石油资源部长Emmanuel Kachikwu 6月27日表示，“与武装分子的停火已经开始，我们可以修复管道，并恢复一些原油产量。”

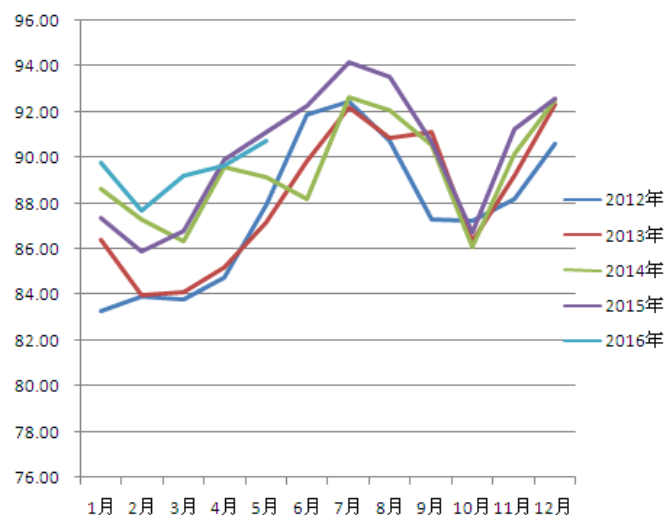
5月份尼日利亚产量的下滑使得欧佩克产量略有下降，其月度报告显示，5月OPEC日均产量较4月下降9.98万桶，至3236.1万桶。虽5月产量略微下滑，但欧佩克产量仍为历史较高水平，且后期随着尼日利亚与武装分子开启停火，尼日利亚产量恢复将有望带动欧佩克产量上升。

图3. 欧佩克、尼日利亚5月产量下滑



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图4. 美国炼厂开工率



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

四、需求增加将给油价带来支撑

从美国原油季节性看,夏季时,美国驾车出行增多,汽油消费旺盛,在夏季往往形成对原油需求的高峰。目前,美国已经进入夏季驾车季旺,炼厂将逐渐提高产能利用率,增加原油的加工。5月份,炼厂开工率89.4%,较去年同期87.18%增长2.22%。从11年至15年的统计看,二季度炼厂平均开工率为88.11%,而三季度炼厂平均开工率90.99%,7-8月份的平均开工率更是达到91.72%,高于二季度均值。预计炼厂开工率的提升将大大增强三季度,尤其是7-8月份对原油的需求。伴随着炼厂产能利用率季节性上升,美原油库存在此期间一般也会出现下滑。

虽然中国经济增速下滑,但原油需求稳定增长,原油进口保持旺盛局面,主要原因在于中国扩充战略石油储备,同时政府放松了民营炼油企业的原油进口限制。国内5月原油进口量3224万吨,同比增长38.7%;1-5月累计进口15591万吨,同比增长16.5%。

美国能源信息署(EIA)6月7日发布月度短期能源展望,预计2016年全球原油需求同比增长145万桶/日,较上次报告上调2万桶/日。同时报告将2016年美国原油需求增长预估从之前的14万桶/日上调至22万桶/日。

第二部分 LLDPE 基本面分析

上半年仅有中煤蒙大一套装置投产，神华新疆装置推迟至7月，新增产能压力不大。根据检修计划，7月底开始装置检修将明显增加，8月装置检修将迎来年内第二次高峰，而后期下游需求将有所改善，对LLDPE形成支撑。

一、装置检修小高峰将至，国内供给压力不大

新增产能方面，2016年原计划有5套PE装置计划投产，但是从实际投放和进度计划看，装置多推迟投放，上半年仅有中煤蒙大一套装置投产，神华新疆装置推迟至7月，除此之外，三季度没有新增产能投放，新增产能的压力较小。久泰能源、中安联合以及中天合创PE装置将推迟至四季度或明年投放。

从PE装置检修方面看，虽然5月下旬复产装置较多，但6月份吉林石化27万吨线性装置、四川石化30万吨HDPE装置降负荷运行、上海石化LDPE1#装置检修，叠加此前停车的燕山石化38万吨LDPE装置，使得供给压力不大。

根据检修计划，吉林石化6月下旬复产，四川石化7月中旬恢复正常开车，燕山石化7月中旬复产，7月中旬供给压力将有一定回升，但是7月底兰州石化70万吨PE装置检修，检修产能较大，同时8月份中沙天津60万吨线性、天津联合12万吨线性停车检修，届时装置检修将迎来年内第二次高峰，供给压力的下降将给行情带来支撑。

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
吉林石化	LLDPE	27	6月13日至26日检修
上海石化	LDPE1#	14	6月15日停车检修，检修45天左右
四川石化	HDPE	30	6月16日降负荷运行至7月中旬
燕山石化	LDPE	38	5月28日-7月12日
兰州石化	PE	70	计划7月底至9月初停车
天津联合	LLDPE	12	计划8月15日停车，9月27日开车
中沙天津	LLDPE	60	计划8月11日停车，9月25日开车
蒲城清洁能源	全密度	30	原计划6月15日起检修，现推迟至7月检修

资料来源：找塑料网 新纪元期货研究所

表2. PE新增产能投放计划

石化企业	品种/装置	产能(万吨)	计划投产时间
中煤蒙大	全密度	30	4月已投产
神华新疆	LDPE	30	推迟至7月份开车
中安联合	LDPE	35	原计划4月份，现计划2016年11月
中天合创	LDPE	37	计划2016年10-11月
	LLDPE	30	推迟至2017年
久泰能源	全密度	30	原计划8月，预计推迟至2017年上半年

资料来源：找塑料网 新纪元期货研究所

二、进口冲击有限，石化库存压力小

进口方面对国内的冲击有限。从扬子石化出厂价与 CFR 远东价差为例来衡量内外盘价差，内外盘价差在 6 月 29 日为 -606.2 元/吨，较 5 月底的 -385.56 有所扩大，LLDPE 进口仍处亏损状态。而从海关总署公布的 LLDPE 进口数据来看，LLDPE 5 月进口 20 万吨，较去年同期减少 1.9 万吨；1-5 月累计进口 100 万吨，较去年同期减少 11.2%。进口量下滑，对国内供给冲击有限。

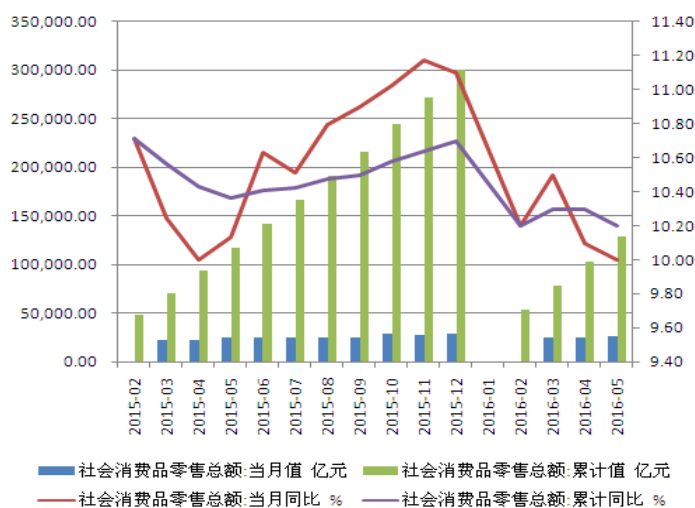
石化库存方面，截至 6 月 29 日石化库存为 65 万吨，较 5 月底库存量 70 万吨水平有所下降，属于偏低水平。石化库存压力小。

三、后期需求预计有所改善

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，包装膜消费量与社会消费品零售总额之间存在着较强的相关性。从社会消费品零售总额看，5 月份同比增长 10.0%，较去年同期增速增加 0.26 个百分点，1-5 月累计同比增加 10.2%，较去年同期 10.37 的增速略有下降。包装膜全年需求较为平均，总体看 7 月份包装膜需求仍将保持稳定。

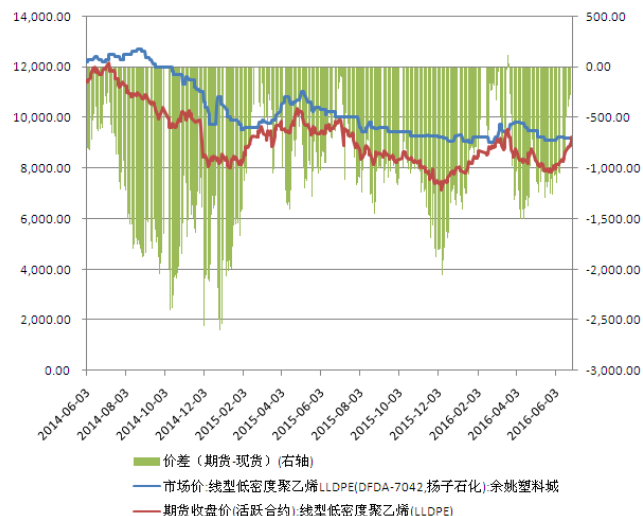
受农产品生产的周期所影响，农膜季节性特征较为明显。一般来看，每年 3-4 月和 8-9 月均为农膜的需求旺季。棚膜生产一般开始于每年的 6-7 月，进入 8 月份后，由山东省开始，棚膜销售陆续步入旺季，经销商采购量放大，棚膜的生产也在 9-10 月份达到最旺的季节。预计后期棚膜备货需求将逐渐增加。总体来看，后期需求将有所改善，对 LLDPE 形成支撑。

图 5. 社会消费品零售总额



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 6. 期货贴水现货降低



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

四、期货贴水减少，支撑减弱

从2011年开始，LLDPE期货-现货的价差运行情况由原先的期货升水向期货贴水转变，且期货贴水的幅度呈现扩大的趋势。统计2014年6月3日至2016年6月29日数据显示，LLDPE期货贴水最大幅度为2605元/吨，时间在2014年12月底，而平均贴水幅度则在1073元/吨。期货大幅贴水时，对行情有支撑作用，而期货贴水缩小时，期货行情下行的压力往往增大。

2014年12月时期货贴水平均为1949元/吨，15年1月开始，LLDPE期货出现一波大级别反弹；15年12月时期货平均贴水超过1500元/吨，随后，出现了一般快速上涨行情。2015年7月2日时，期货由贴水转为升水85元/吨，但期货7月6日开始出现一波持续数月的下跌行情。今年3月18日期货由贴水转为升水，此后，上涨行情戛然而止转为下跌，至5月底才止跌回升。

6月28日，期货再次出现升水现货的行情。后期行情会有一些的调整概率，不会本文认为调整的空间和时间还需要进一步跟踪现货价格的变动，若现货价格继续走高，则调整可能很快结束。

第三部分 PP 基本面分析

同PE相比，PP新增产能投放压力大，不过从今年装置投放进度看，装置投放普遍延期。装置检修方面，7-8月装置检修较多，将对冲产能投放的压力。需求方面，终端需求有望平稳增长。G20峰会对上游石化装置影响较大，但对下游行业影响较小，或对行情产生一定提振。

一、新增产能投放压力大，装置检修对冲产能投放压力

同PE相比，PP今年装置投产计划较多，其新增产能将远大于PE。PP新增产能中，除了煤制聚丙烯装置外，还有大量的丙烷脱氢（PDH）制丙烯项目。今年上半年，福建中景石化35万吨PDH装置，中煤蒙大30万吨PP装置相继投产。神华新疆30万吨/年的PP装置原计划于6月投产，现推迟到7月。宁波福基40万吨/年PP装置，原计划6月份投产，现在暂未开车，7-8月存开车预期。

根据产能投放计划，7月份还将有中江石化装置投产。不过从此前装置投放进度来看，该装置也存在一定推迟的可能。三季度，富德能源、中天合创装置计划投产。总体看，三季度，PP新增产能压力较PE大。

但是，PP装置检修将增多，会对冲新增产能投放带来的压力。根据检修计划，7月扬子石化20万吨PP装置、延长中煤能源60万吨装置、大庆炼化60万吨等装置计划检修。8月份还将有上海石化，中沙天津、天津联合、济南炼化、宁波台塑等装置计划检修。三季度装置检修的增多，将部分对冲新增产能带来的压力。

表 3. PP 新增产能投放计划

石化企业	原料/工艺	产能(万吨)	新增产能投放
福建中景	PDH	35	2016.3月下旬
中煤蒙大	甲醇	30	2016年4月
神华新疆	CTO	30	推迟至2016年7月投产
宁波福基	PDH	40	推迟至2016年7-8月
中江石化	PDH	35	计划2016年7月
中天合创	CTO	70	计划2016年9月
常州富德	MTO	30	计划2016年7-8月

资料来源：找塑料网 新纪元期货研究所

表 4. PP 装置检修计划

石化企业	装置及产能(万吨/年)	停车时间	开车时间
神华宁煤	100	5月17日	6月中旬
燕山石化	44	5月28日	7月12日
镇海炼化	老装置20	4月26日	6月10日
兰州石化	35	7月底	40天左右
兰港石化	10	8月底	41天左右
延长榆能化	60	7月份	30天左右
上海石化	一线10	计划8月6日	8月20日
上海石化	二线10	计划8月18日	9月7日
中沙天津	45	计划8月10日	9月22日
宁波台塑	小线17	计划8或9月	30天左右
宁波台塑	大线28	计划8或9月	30天左右

资料来源：找塑料网 新纪元期货研究所

二、需求将平稳增长

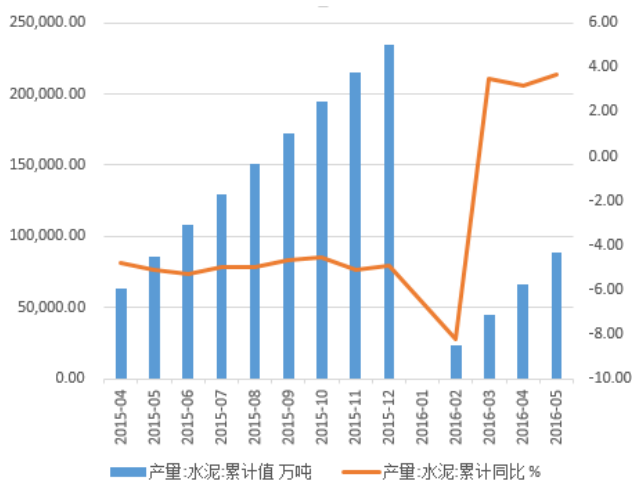
从我国 PP 消费结构看，主要用于塑编与注塑。其中，塑编行业是其最主要的应用领域。从 PP 下游开工率上看，略好于去年同期。

从塑编行业看，工业方面水泥用编织袋需求量较大。国家统计局公布的数据显示 2016 年 1-5 月份，全国累计生产水泥 8.8563 亿吨，同比增长 3.7%，较去年同期-5.1%的负增长明显改善。另外，今年塑料编织袋的出口量较大，1-5 月累计出口 35 亿条，累计出口增速达 50.9%，好于去年同期的负增长。

注塑方面，其主要用于生产空调、电冰箱等家电外壳，汽车改性塑料。注塑终端行业景气度不一。从 1-5 月统计数据看，空调累计产量 6743 万台，同比下滑 6.5%，冰箱累计产量 3802 万台，同比下降 4.1%，洗衣机累计产量 3043 万台，同比增长 6.30%。家电等终端对 PP 拉动有限。汽车行业的景气程度对聚丙烯价格会产生一定影响。国内汽车 1-5 月累计产量 1099.3 万吨，同比增长 5.6%，增速好于去年同期。不过 7-8 月一般是汽车产量的低点，短期支撑有限。

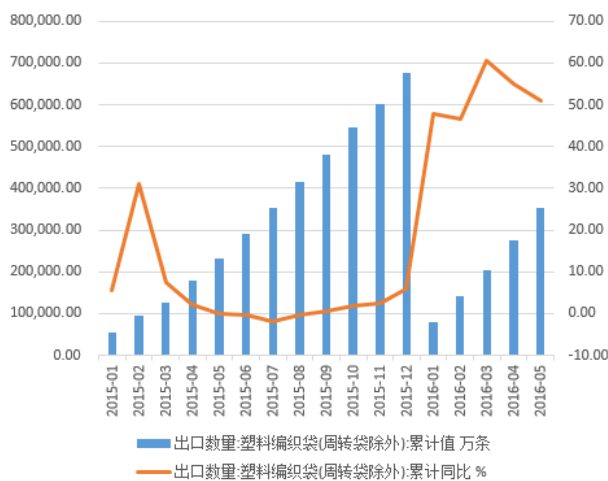
虽然注塑终端需求企业景气度不一，但塑编终端有改善，预计整体需求将平稳增长。

图 7. 水泥产量累计值



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 8. 塑料编织袋出口



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

三、G20 峰会或对行情产生一定提振

G20 峰会将于 2016 年 9 月 4-5 日在浙江省杭州市举办。为保证峰会期间的空气质量，浙江省出台了打造“西湖蓝”行动环境保障计划，并将辖区内污染企业按地域及等级划分，分别采取停产、限产等保障措施。

G20 峰会对上游石化装置影响较大，但对下游行业影响较小，或对行情产生一定提振。上游石化装置停产、限产较多，如前所述，7-8 月 PP 停车的装置中，上海石化、宁波台塑皆因 G20 峰会停车限产，同时还有镇海炼化、宁波富德等装置将降负荷运行。因为这些上游装置产能都比较大，所以对 PP 产量影响较大。G20 峰会对下游行业影响则相对较小，主要由于，塑料制品行业污染相对较小，受影响企业数量较少，同时限产措施主要为降负荷，而下游塑编、BOPP 等行业本身开工率不高，即使降负荷，影响也较小。

第四部分 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 7935, 最高 9125, 最低 7790, 收盘 8745, 月 K 线收出大阳线, 结束此前二连阴走势, 月 K 线上影线较长, 显示上方有一定压力。本月收盘在 5、10 月均线之上, 且

5、10月均线继续向上回升，下方均线支撑较强。周K线上，6月3日当周开始连收四阳，站上5、10、20日均线，且6月30日当周5周均线上穿10周均线，对行情形成支撑。

PP指数本月开盘6591，最高7955，最低6521，收盘7823，月K线收出大阳线，结束此前二连阴走势，创九个月以来新高，月K线上下影线较短，实体较长，显示多头力量较强。本月收盘在5、10、20月均线之上，且5、10月均线继续向上回升，下方均线支撑较强。截至6月30日，周K线上自6月3日当周开始连续阳线上攻，且最近四根阳线，阳线实体不断扩大，显示多头力量不断增加。

（二）趋势及指标分析

连塑方面，月线上，将14年7月高点与15年5月高点相连画出下降趋势线，本月向上突破该趋势线，站在该下降趋势线之上。将15年11月低点与16年5月低点相连画出上升趋势线，该上升趋势线对价格形成支撑。技术指标看，月MACD指标4月份零轴下金叉，5月份红色柱缩短，本月红色柱扩大。月KDJ指标K、D、J值本月向上发散，J值目前为74.48，下月若上升至80之上将进入超买区，K值本月56.19升至50之上，但D值仍处50之下。

PP方面，月线上，将14年6月高点与15年5月高点相连画出下降趋势线，3月时向上突破该下降趋势线后，4、5月份价格小幅回调，但收盘都在该下降趋势线之上，本月大幅走高，确认前期对下降趋势线的突破有效。将15年12月低点与16年5月低点相连画出上升趋势线，该上升趋势线对价格形成支撑。技术指标看，月MACD指标5月份零轴下金叉，本月红色柱继续扩大。月KDJ指标K、D、J值本月向上发散，J值目前为98.12，进入超买区，K值本月60.78升至50之上。

图9. LLDPE月线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究所

图10. PP月线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究所

二、后市展望

非欧佩克产油国产量下滑，其中美国产量下降最多，中国原油产量也不断下降。5月在尼日利亚产量的下滑带动下，欧佩克产量略有下降，但目前欧佩克产量仍处在高位，后期尼日利亚产量恢复将有望带动欧佩克产量上升。目前，美国已经进入夏季驾车季旺，炼厂将逐渐提高产能利用率，增加原油的加工。季节性需求的上升将对油价形成支撑。

LLDPE 方面，上半年仅有中煤蒙大一套装置投产，神华新疆装置推迟至7月，新增产能压力不大。根据检修计划，7月底开始装置检修将明显开始，8月装置检修将迎来年内第二次高峰，而后期下游需求将有所改善，对LLDPE形成支撑。因此，7月LLDPE若有回调低点，多单逢低可适量介入。预计7月LLDPE指数震荡区间8200-9300。

PP 方面，PP新增产能投放压力比PE大，不过从今年装置投放进度看，装置投放普遍延期。装置检修方面，7-8月装置检修较多，将对冲产能投放的压力。需求方面，终端需求有望平稳增长。G20峰会对上游石化装置影响较大，但对下游行业影响较小，或对行情产生一定提振。逢回调PP多单可适量介入。预计7月PP指数震荡区间7200-8300。

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

北京东四十条营业部

南京营业部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：010-84263809

业务电话：025 - 84787996

业务电话：0516-83831113 传真：010-84261675 传真：025-84787997

研究所电话：0516-83831185 邮编：100027 邮编：210018

传真：0516-83831100 地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室 地址：南京市玄武区珠江路63-1号

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

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

南通营业部

电话：0513-55880598

成都分公司

电话：028-68850966

传真：0510-82829683

传真：0513 - 55880517

邮编：610000

邮编：214000

邮编：226000

地址：成都市高新区天府二街138

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

号1栋28层2803、2804号

603-2、604室