

塑料年报 2015 年 12 月

观点：原油低位盘整，下游震荡分化

报告摘要：

1、随着美元的大幅升值，美国页岩气对原油的产量的刺激，OPEC 国家也未达成减产协议，打击俄罗斯经济作为核心目的的原油价格战仍在继续。2015 年全球原油总体在美元强势、供应充分的前提下维持较大的压力。关注政治因素对原油的实质性影响，美国 VS 俄罗斯的大国博弈情况才是背后的原因。60 美元以下的低油价恐将维持新常态。

2、内外价格倒挂抑制进口量，但总体来看供应仍在继续增加，且维持双位数的增长，社会库存也因销售不畅，库存集中于石化，贸易商和下游工厂较低。供应端的压力明显逐步增大。

3、近年塑料供应和需求保持相对稳定，国内价格倒挂抑制进口，2015 年塑料进口量增速料继续回落，而产量则稳步提升，且石化企业的转产和装置检修也将在一定程度上调节塑料的供应节奏。需求方面在房地产行业不景气的大背景下，农膜和塑料薄膜两大传统领域料维持稳定增长。在原油价格下一个大台阶之后，塑料有望在新的成本大背景之下，在新的价格区间维持相对宽松的平衡供需。

4、以原油大幅下跌为主线，2014 年下半年开始，塑料价格重心快速下移。美国增产、OPEC 不减产，基金积极做空，一系列举措均反映出针对俄罗斯的大国博弈手段。关注此情况的进展，原油价格能否在 60 美元企稳，决定 2015 年塑料走势的大方向。就目前情况来看，价格只有在原油止跌企稳之后，在新的成本区间形成震荡行情。关注期货贴水问题引起的近远月价差套利机会，做空选择远月更佳。全年运行区间可能在 7000-10000 之间。操作上前期维持空头思路，后期关注原油走势，企稳之后可在考虑平空轻仓试多。

长安期货研发部

化工分析师：钮翰辰

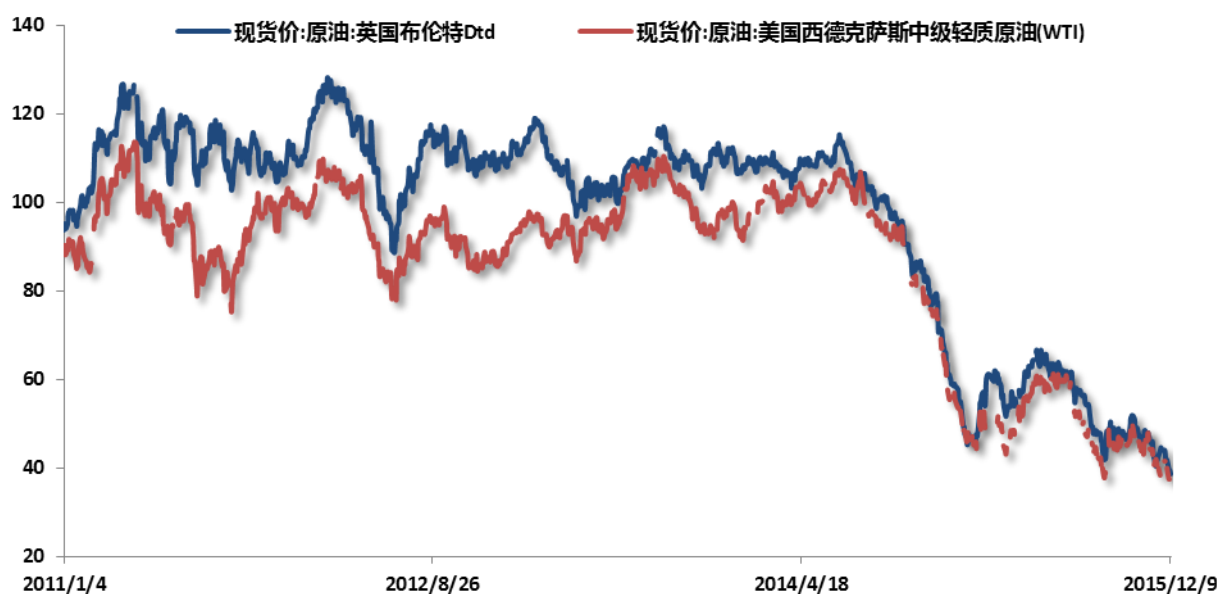
投资咨询资格

号:Z0000799

塑料年报 2015 年 12 月

原油

图 1 原油价格走势

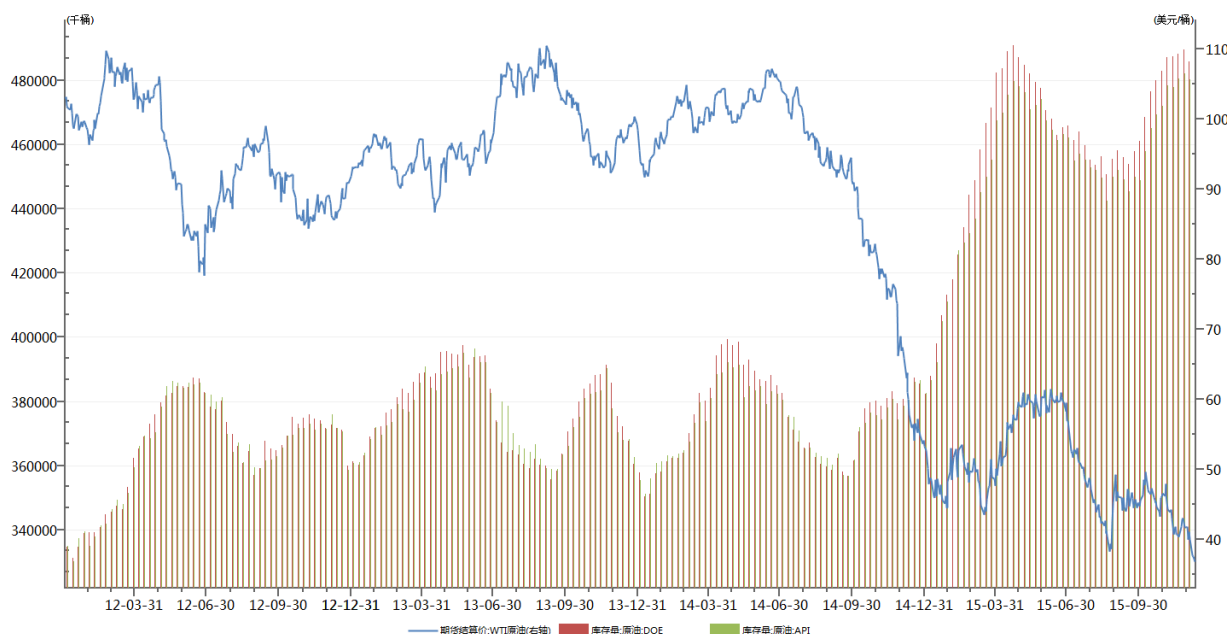


资料来源：WIND 长安期货

国际原油期价经过 2014 年下半年大跌过后，年初美国在线钻井数量持续下滑，加之沙特空袭也门，地缘政治问题升级。油价一路反弹至 5 月底，随后随着 OPEC 会议决定不减产，以及希腊公投危机、伊朗谈判成功市场忧虑伊朗原油出口增加冲击市场、以及随后的中国经济放缓忧虑持续打击国际油价。终于在 12 月份油价再创 7 年新低，全年呈现震荡盘跌的低迷走势。

塑料年报 2015 年 12 月

图 2 美国原油价格和库存变化



资料来源：WIND 长安期货

图 3 国际原油供需平衡表

	2014 年 1-9 月	2015 年 1-9 月	增量
供应			
OPEC	3624	3725	101
非 OPEC	5648	5825	177
供应总量	9272	9550	278
需求			
亚太	2687	2742	55
北美	2173	2215	42
欧洲	1412	1426	14
其他	2946	2975	29
需求总量	9218	9358	140
过剩量	54	192	138

资料来源：CONOCOPHILLIPS 长安期货

塑料年报 2015 年 12 月

美国原油产量在 2015 年 6 月份创下 950 万桶/日的历史新高，随后开始回落，目前在 900 万桶的水平。随着国内供应压力大增，美国取消了实施多年的出口禁令，随时可能变成出口冲击全球市场。持续的高产量造成了美国原油商业库存高企，原油库存显著高于 2010-2014 年平均水平，达 80 年高点。2015 年前 9 月的过剩量几乎是 2014 年的 4 倍。

同时，OPEC 为了争取原油市场份额，在油价大跌的情况下谈判后仍然决定不减产，加剧全球原油供求过剩问题。

需求端来看，全球经济增长放缓尤其是中国经济增速不断下滑，引发市场对全球工业品需求忧虑。从今年原油、金属、煤炭、钢铁等重要工业品价格持续下跌就可见端倪。美国、俄罗斯等产油大国也纷纷预计原油过剩将持续数年之久。

综上所述，上有强势美元打压，供应过剩问题难以在 1、2 年内得到解决。但油价在 40 美元之下大量油公司将发生亏损，美国在线钻井平台数量已经开始下降。且长期低油价中东国家发生动荡的可能性不断上升，诸如俄罗斯土耳其、ISIS、中东等区域时刻有爆发局部冲突的可能。2016 年油价总体料维持低位运行。价格区间料为 30-50 美元左右。

塑料年报 2015 年 12 月

LLDPE

一、行情回顾

图 42015 年大连商品交易所 LLDPE 期货价格走势



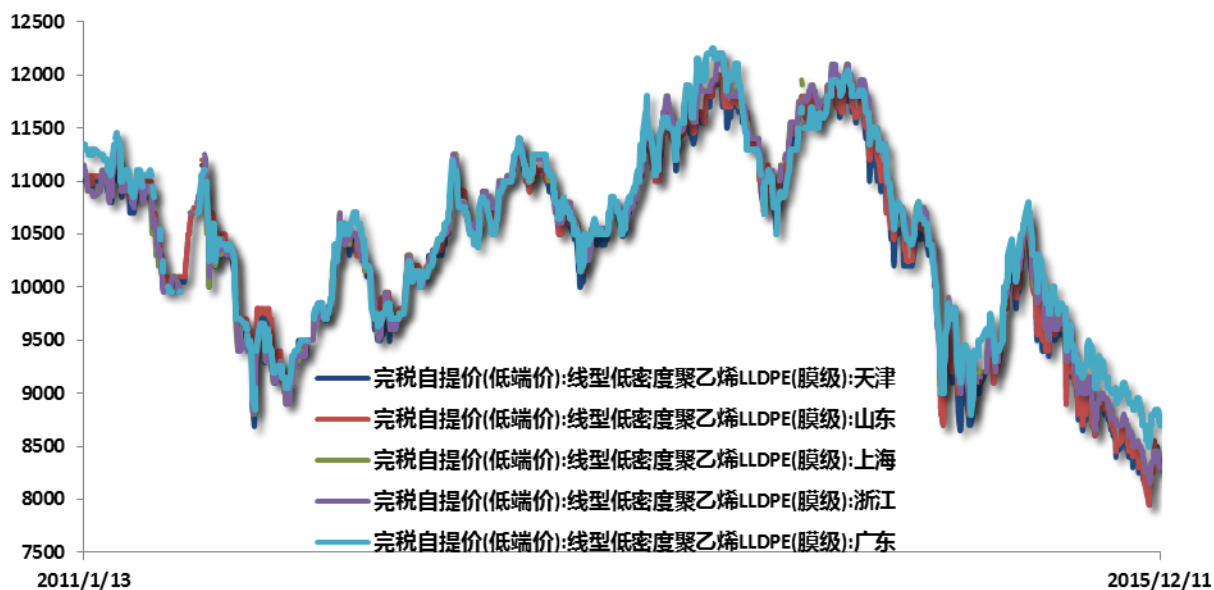
资料来源：WIND 长安期货

全年 LLDPE 价格总体跟随原油走势，上半年表现为强劲反弹，最高冲破 10000 元大关。但 5 月后随着原油价格反弹结束二次探低，中国工业需求不断放缓，工业品集体大跌。LLDPE 表现为化工品中偏强品种，但也一路震荡盘跌，创出近年新低。总体维持弱势为主。

塑料年报 2015 年 12 月

二、产业链分析

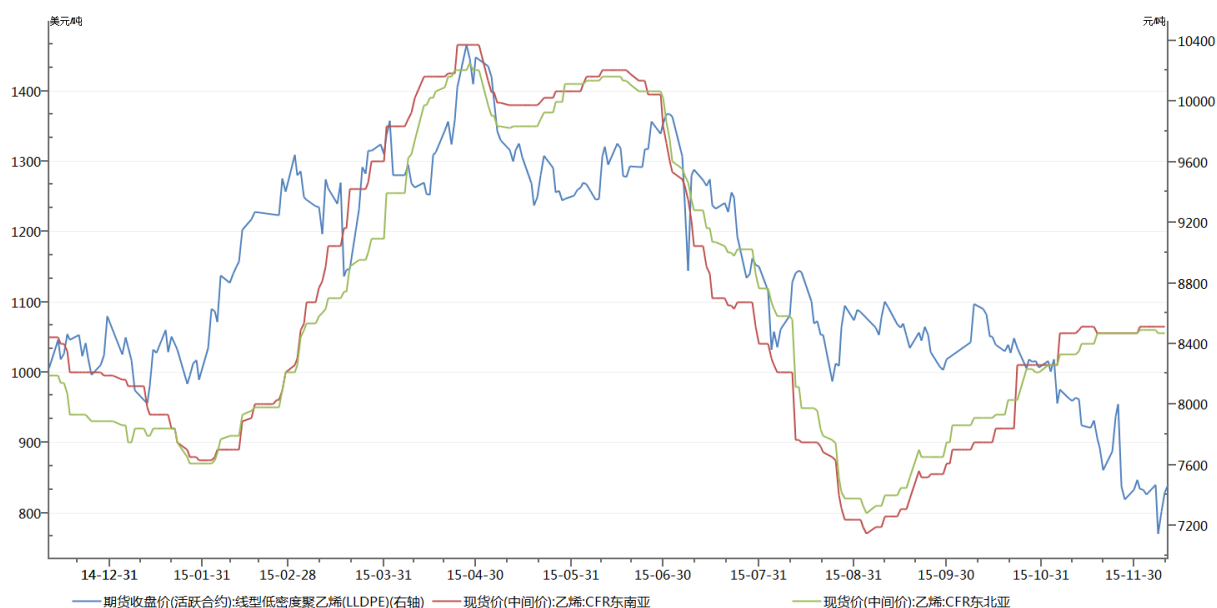
图 5 LLDPE 现货价格



资料来源：WIND 长安期货

现货价格在年中出现一波强势反弹，但随后再度震荡回落，创近年新低

图 6 乙烯与 LLDPE 走势对比

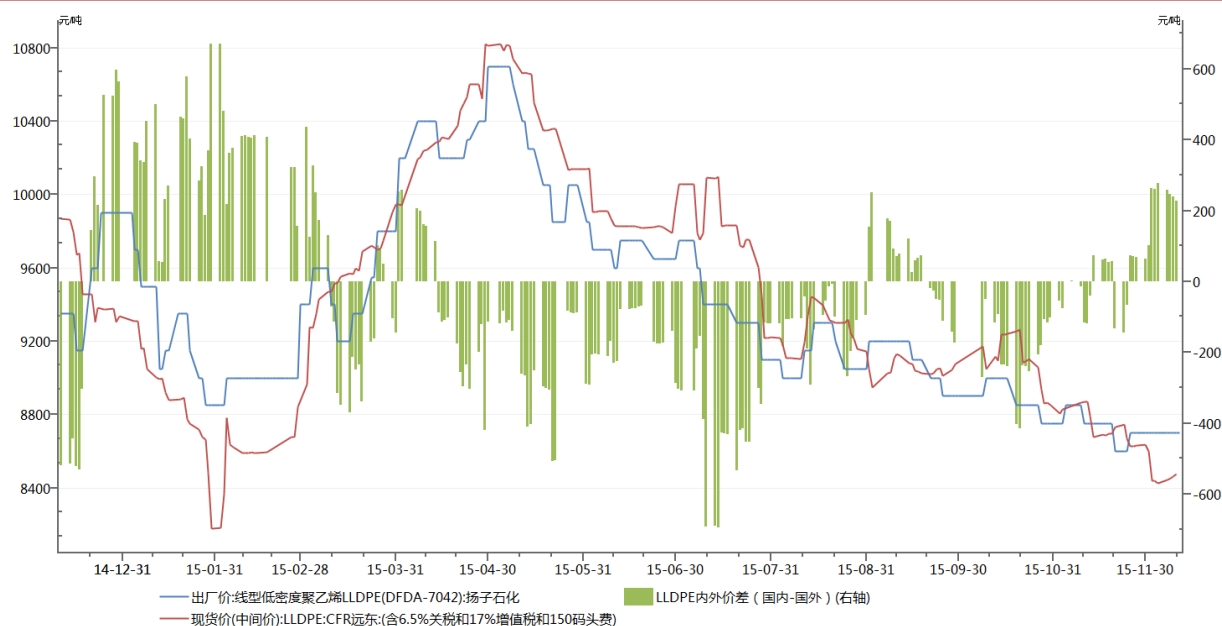


资料来源：WIND 长安期货

塑料年报 2015 年 12 月

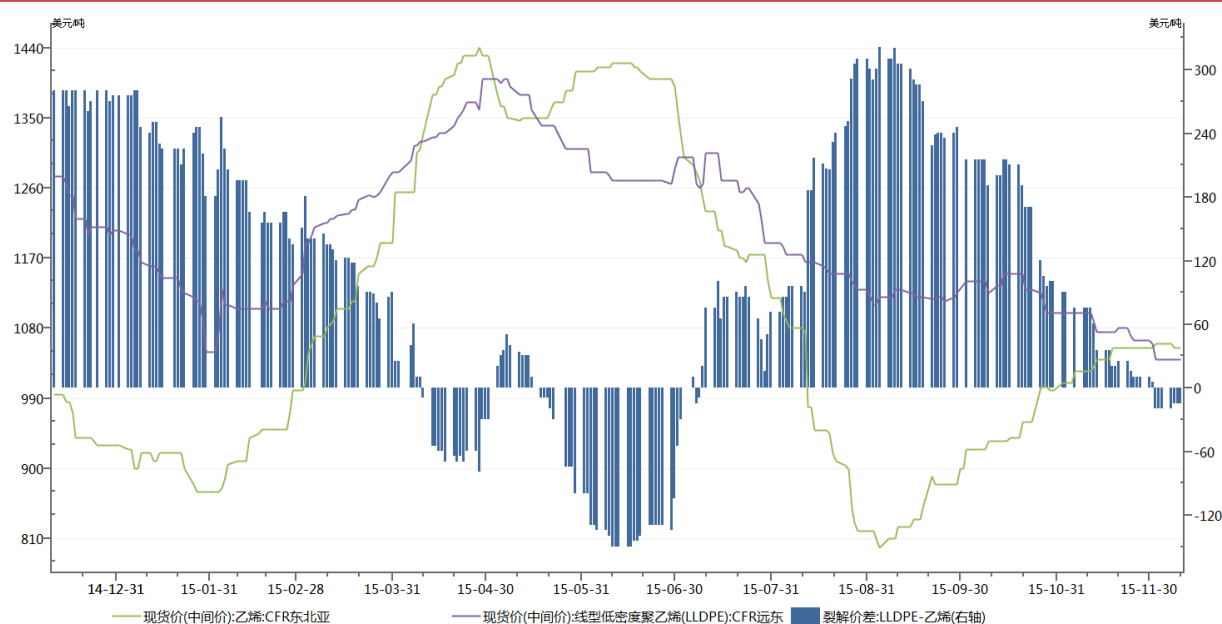
乙烯价格在 8 月过后持续反弹，与 LLDPE 价格分化，总体呈现盘跌走势

图 7 LLDPE 内外价差



资料来源：WIND 长安期货

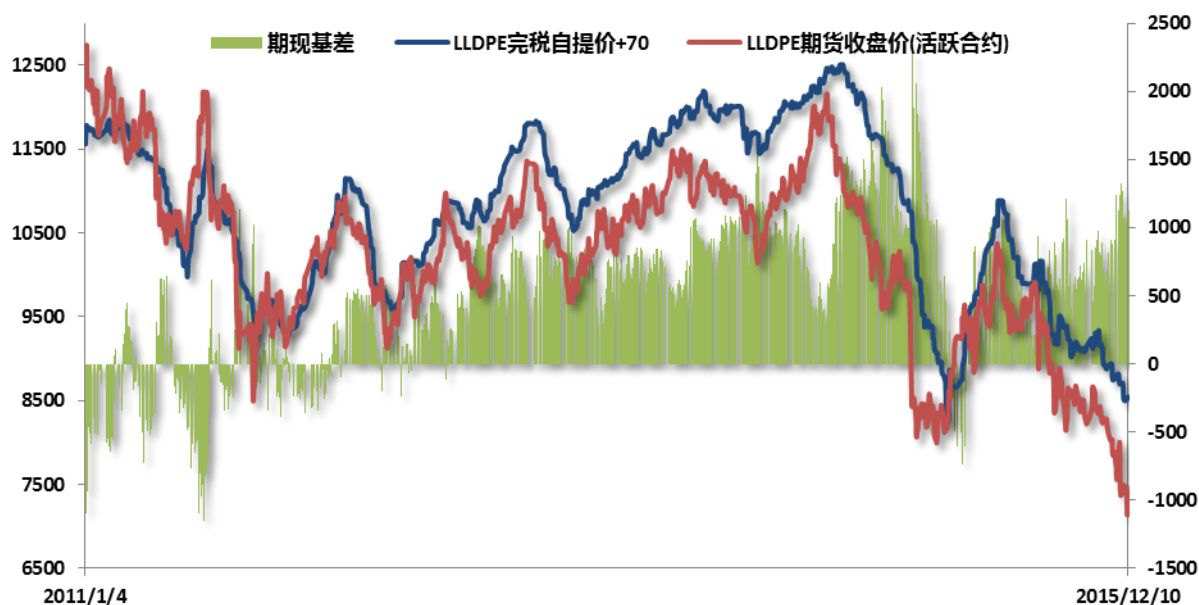
图 8 LLDPE 裂解价差



塑料年报 2015 年 12 月

资料来源：WIND 长安期货

图 9 LLDPE 期现基差

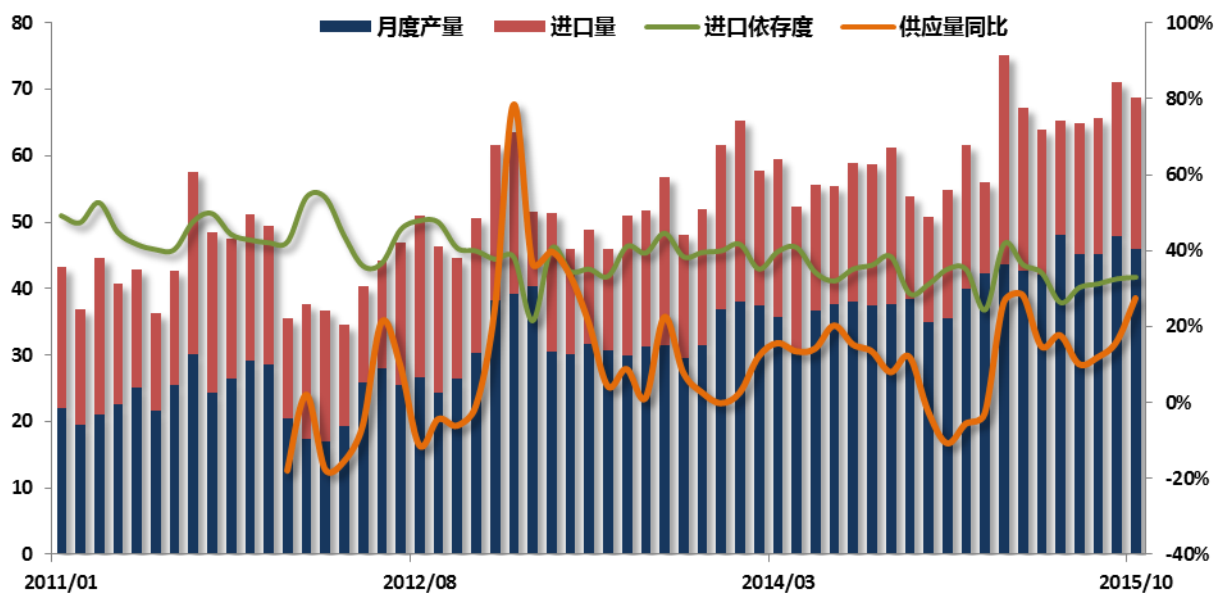


资料来源：WIND 长安期货

年内期现价格整体震荡盘跌，期货价格表现明显偏弱，跳水积极，一度基差超过 2000，随后不断回归常规，年底期货再度跳水拉开基差。总体维持现货升水 1500 左右。

塑料年报 2015 年 12 月

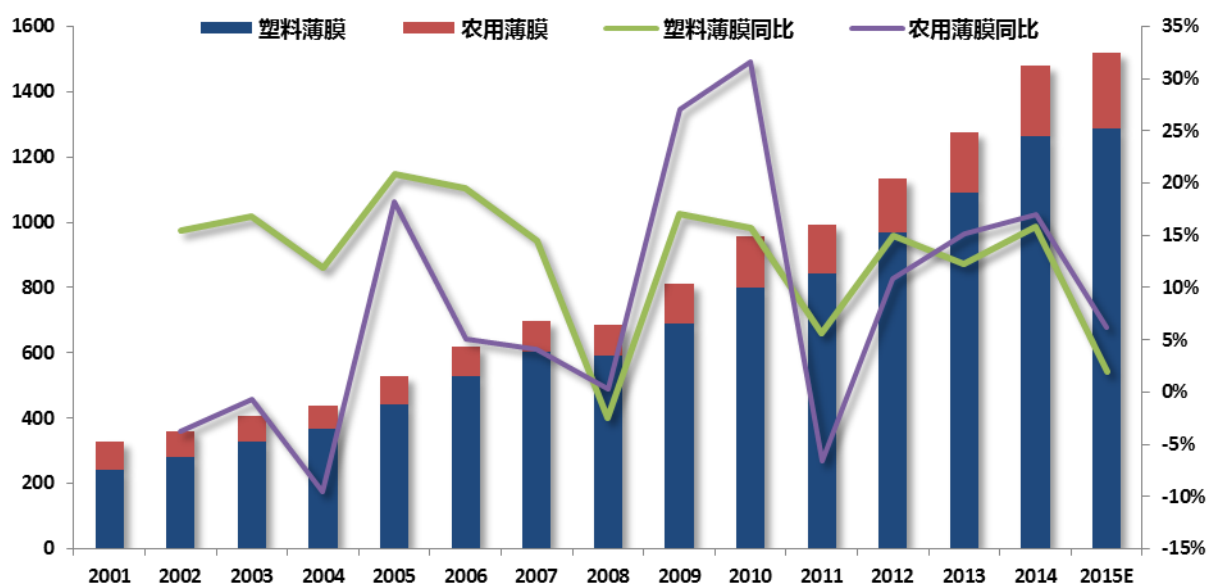
图 10 中国 LLDPE 供应情况



资料来源：WIND 长安期货

LLDPE 供应稳步抬升，同比增速逐步增加，年末已超过 20%。进口依存度维持 30% 左右，近期表现稳定。

图 11 中国 LLDPE 需求增长



资料来源：WIND 长安期货

塑料年报 2015 年 12 月

图 12 中国塑料薄膜和农膜产量统计

	塑料薄膜	塑料薄膜同比	农用薄膜	农用薄膜同比
2001	242.55		83.87	
2002	279.91	15.40%	80.72	-3.76%
2003	326.97	16.81%	80.13	-0.73%
2004	365.89	11.90%	72.44	-9.60%
2005	442.2	20.86%	85.66	18.25%
2006	528.69	19.56%	90.02	5.09%
2007	605	14.43%	93.66	4.04%
2008	590.1	-2.46%	93.9	0.26%
2009	690.4	17.00%	119.34	27.09%
2010	799.1	15.74%	157.1	31.64%
2011	843.7	5.58%	146.8	-6.56%
2012	970.25	15.00%	162.74	10.86%
2013	1089.35	12.28%	187.36	15.13%
2014	1261.77	15.83%	219.17	16.98%
2015E	1286.8	1.98%	232.73	6.19%

资料来源：WIND 长安期货

农膜在 LLDPE 消费结构中占比约为 22%，塑料薄膜在 LLDPE 消费结构中占比约为 62%，2015 年 10 月中国塑料薄膜产量为 1,197,866.47 吨，同比增长 5.76%。2015 年 1-10 月止累计中国塑料薄膜产量 10,717,266.25 吨，同比增长 3.94%。2015 年 1-10 月生产农用薄膜 193.94 万吨，同比增长 9.4 %。

塑料年报 2015 年 12 月

图 13 国内 PE 供需平衡表

描述	产量	进口数量	出口数量	表观消费量
2015/10	1119.30	827.49	21.81	1924.98
2015/09	980.80	740.68	18.61	1702.86
2015/08	843.50	653.94	17.03	1480.41
2015/07	710.80	576.33	14.85	1272.28
2015/06	609.90	497.03	13.00	1093.94
2015/05	507.30	422.87	10.48	919.69
2015/04	410.90	340.90	7.91	743.89
2015/03	321.80	251.52	5.81	567.51
2015/02	231.50	137.65	2.89	366.26
2014/12	1021.90	910.79	24.91	1907.78
2014/11	931.40	830.29	22.80	1738.90
2014/10	840.90	762.95	20.81	1583.05

资料来源：WIND 长安期货

综合来看，近年来塑料供应和需求保持相对稳定，总体供应量维持 10%左右增速，进口占比下滑至 30%左右维持稳定，且石化企业的转产和装置检修也将在一定程度上调节塑料的供应节奏。需求方面在整体经济增速下滑的大背景下，消费保持相对较快增长。农膜消费增速有望维持近 10%增长，而塑料薄膜增速下滑较为明显。在原油价格难有良好表现的大背景之下，塑料继续维持价格重心不断下降的强震荡格局。

塑料年报 2015 年 12 月

二、技术分析

图 14LLDPE 期货指数周线图



资料来源：文华财经 长安期货

塑料总体在长期下降通道当中，在前 5 月强反弹过后，再度下跌。短期跌势末尾仍在继续。下方支撑 6500.上方压力 9000 附近。

塑料年报 2015 年 12 月

PVC

一、行情回顾

图 152015 年大连商品交易所 PVC 期货价格走势



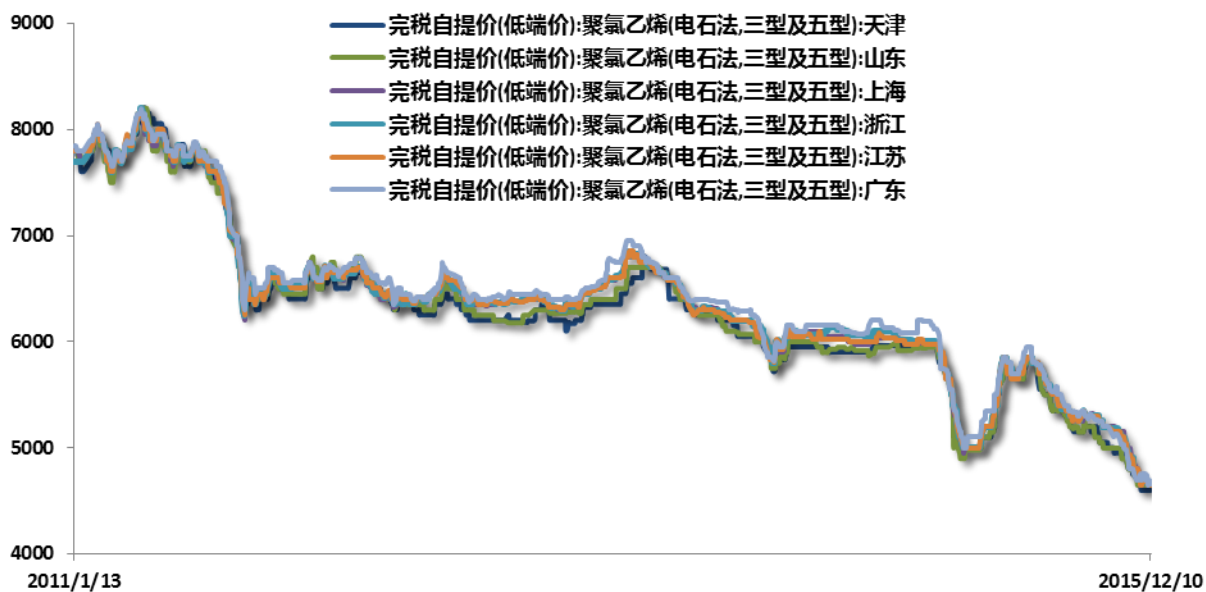
资料来源：WIND 长安期货

全年 PVC 价格总体跟随原油走势，上半年反弹至 6000 附近。但 5 月后随着原油价格反弹结束二次探低，中国工业需求尤其房地产消费放缓，PVC 表现弱势，一路震荡盘跌，频创新低。为化工品中较弱品种，总体呈现弱反弹强下跌为主。

塑料年报 2015 年 12 月

二、产业链分析

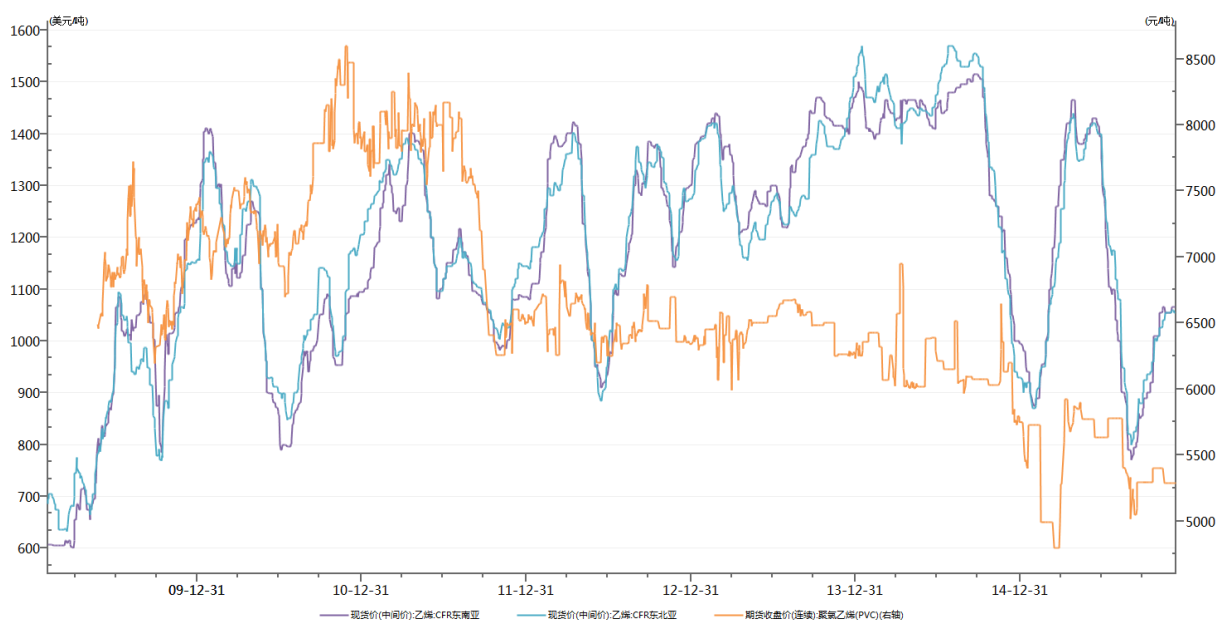
图 16 PVC 现货价格



资料来源: WIND 长安期货

现货价格在年中出现一波强势反弹, 但随后再度震荡回落, 创近年新低

图 17 乙烯与 PVC 走势对比

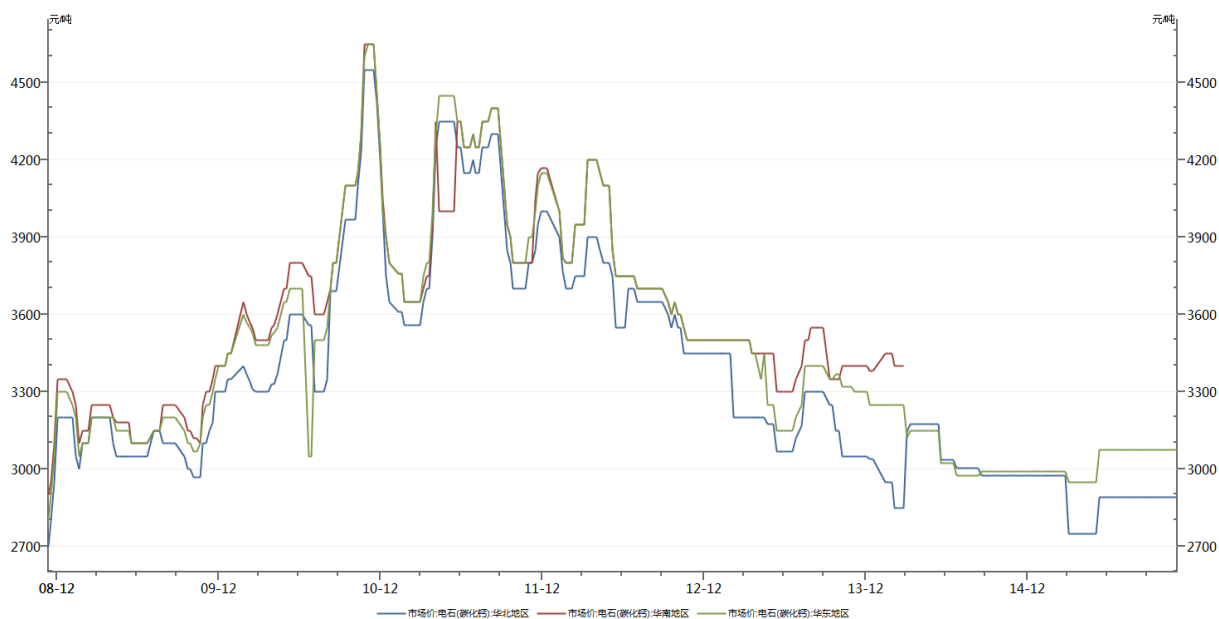


资料来源: WIND 长安期货

塑料年报 2015 年 12 月

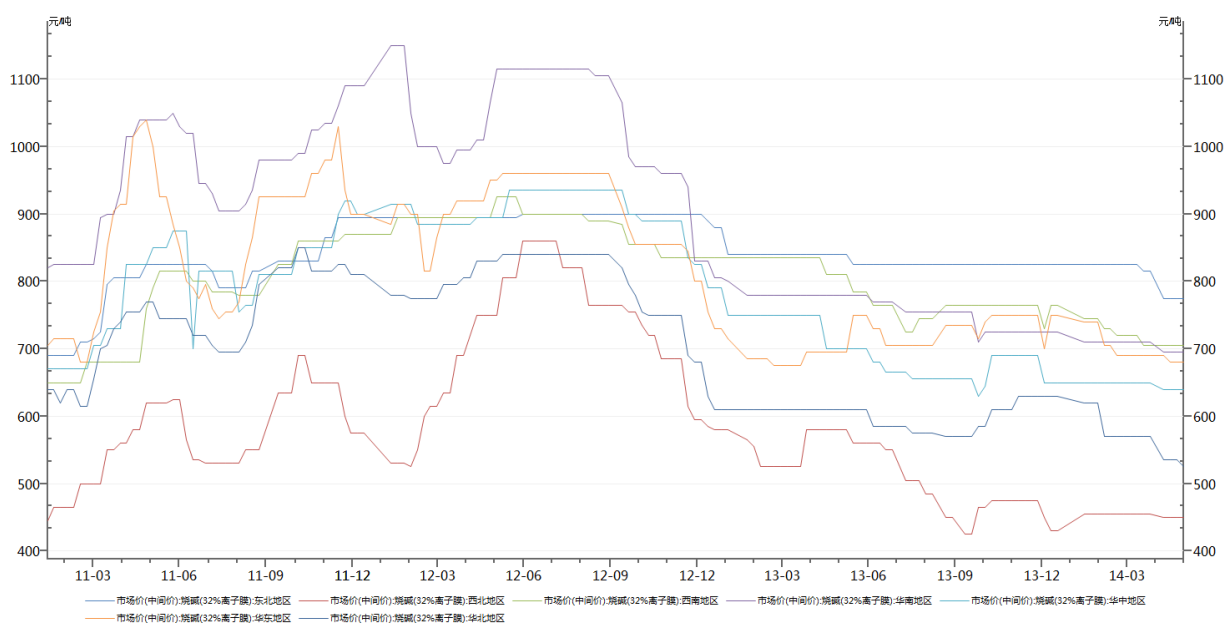
乙烯价格在 8 月过后持续反弹

图 18 电石价格走势



资料来源：WIND 长安期货

图 19 烧碱价格走势

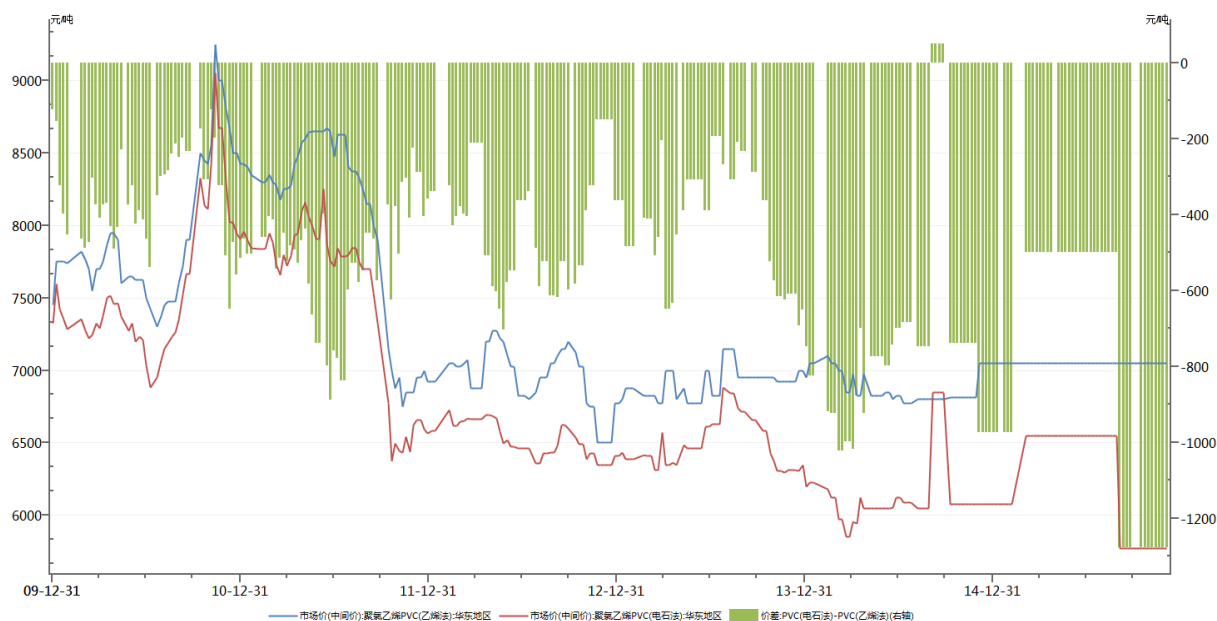


资料来源：WIND 长安期货

塑料年报 2015 年 12 月

电石和烧碱价格保持相对稳定

图 20 华东电石法与乙烯法 PVC 价差

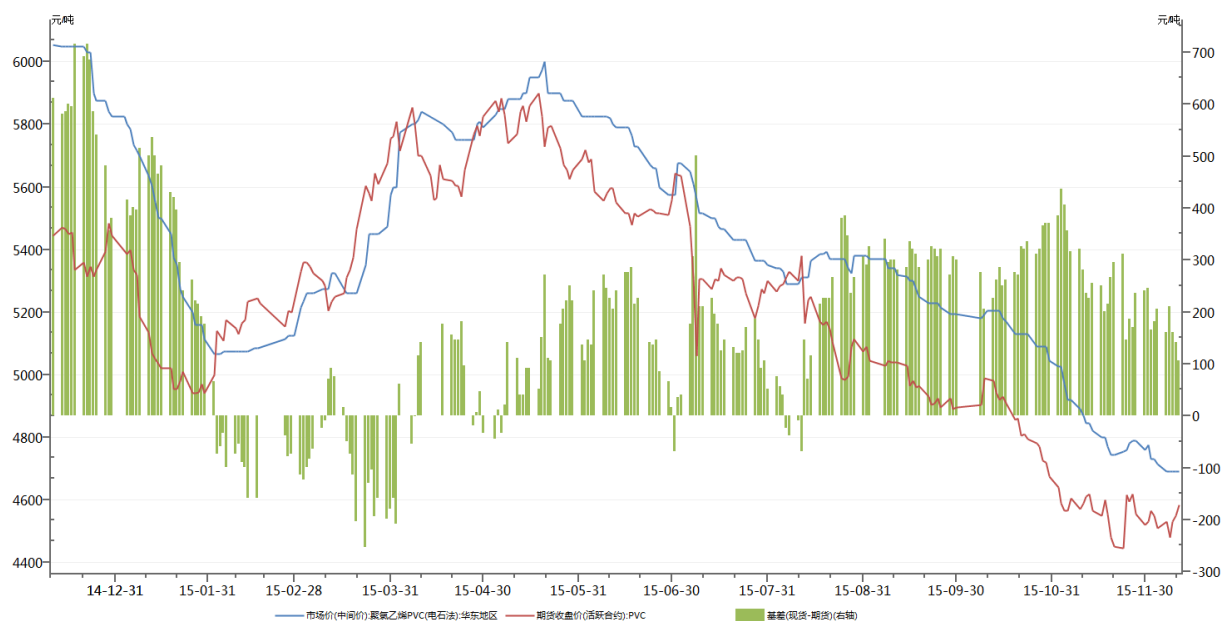


资料来源：WIND 长安期货

因原料价格差异，乙烯在 8 月过后反弹，电石法成本优势逐步扩大至 1200 左右

塑料年报 2015 年 12 月

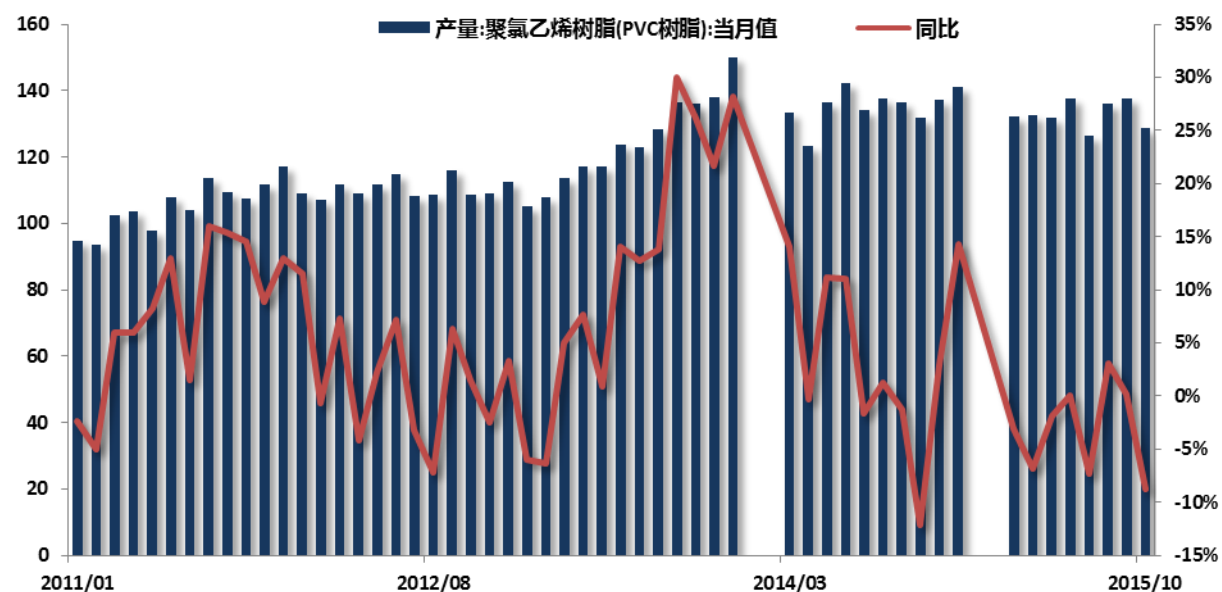
图 21PVC 期现基差



资料来源：WIND 长安期货

年内期现价格整体先涨后跌，期货价格表现明显偏弱，跳水积极，基差总体维持400以内，长期处于现货升水局面。

图 22 中国 PVC 产量



塑料年报 2015 年 12 月

资料来源：WIND 长安期货

PVC 供应近年总体保持稳定，月均产量在 130 万吨左右，增速持续下滑。

图 23 国内 PVC 供需平衡表

描述	产量	进口数量	出口数量	表观消费量
2015/10	1340.38	77.27	73.14	1344.51
2015/09	1212.10	70.83	66.65	1216.28
2015/08	1074.44	63.44	59.95	1077.92
2015/07	938.51	56.54	50.90	944.15
2015/06	811.65	49.83	43.85	817.63
2015/05	673.90	42.59	37.67	678.83
2015/04	542.19	35.27	30.96	546.49
2015/03	409.56	27.95	21.41	416.11
2015/02	273.79	17.44	8.12	283.11
2014/12	1629.61	92.58	119.30	1602.89
2014/11	1489.80	83.71	115.03	1458.47
2014/10	1351.42	76.58	109.27	1318.73

资料来源：WIND 长安期货

综合来看，近年来 PVC 供应量整体保持稳定，但原料价格稳中有降，成本支撑不断下滑。需求方面在房地产行业景气度持续下滑的态势下难见起色，因而在化工品当中，PVC 价格表现偏弱，不断刷新期货品种上市以来新低。

塑料年报 2015 年 12 月

三、技术分析

图 24PVC 期货指数周线图



资料来源：文华财经 长安期货

PVC 总体在长期下跌通道当中，且反弹相对较弱，呈现阶梯式下跌。短期跌势末端仍在继续，不断刷新新低。上方压力 5000 附近，下方心理支撑 4000 附近。

塑料年报 2015 年 12 月

操作策略

在原油过剩难以解决、价格总体呈现震荡下滑但下方空间不大的大背景下，化工下游品总体价格料维持震荡偏弱态势。但在连续数年下跌过后，中期看工业品整体呈现下跌尾部行情特性，下跌空间有限，转而进入震荡调整概率较大。在整体供应过剩、原料价格稳步下滑的背景下，因下游消费领域区别，LLDPE 消费需求更为稳定，而房地产去库存进程仍未见开始，行业景气度堪忧。反弹中 LLDPE 偏强，PVC 明显弱势，更多表现为横盘为主。操作思路可趁反弹多头配置 LLDPE，待集体走低时空头配置 PVC 为宜。全年运行区间 LLDPE 料为 6000-8000，PVC 为 3500-5300。

塑料年报 2015 年 12 月

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使长安期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使长安期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而长安期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被长安期货有限公司认为可靠，但长安期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而长安期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。长安期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表长安期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

长安期货有限公司 2013 版权所有。保留一切权利。