



吴梦吟

研究员，期货执业证书编号 F0286856

wumy@dxqh.net

供应自发收缩

关注需求及库存去化速度

投研观点：

- 供应端，国内装置生产比例略有下调。部分装置的检修，国内装置产量数据或较上月环比数据进一步减少；进口量方面，随着人民币汇率的贬值，进口利润大幅缩减，进口量或有所收缩。供需平衡表中，供应端持续收缩，去库存状态得以持续。
- 需求端，传统农膜旺季带来。调研信息显示，下游农膜企业对高价货的接受度有限，接货较为谨慎。且山东寿光等地洪灾等信息或导致局域需求有所抑制。根据季节性规律来看，传统的补库时点或集中在中秋至国庆期间。集中的补库或有利于库存的进一步去化。后期的主题仍为库存的去化。节后需求的证伪及地膜需求旺季接近尾声或逐渐反映在库存数据上。
- 与前期报告观点一致，LLDPE 的交易主线为港口库存去库节奏，库存结构的反转时点，仍待验证。中长线来看，PE 产能投放主要集中在外盘，人民币汇率的贬值太高了外盘成本，加上新装置投产的延后，供应增量的压力缓释。存量的供应压力主要表现为港口库存，中下游库存偏低，下游补库和港口库存偏高成为多空博弈的主线。
- 单边策略：

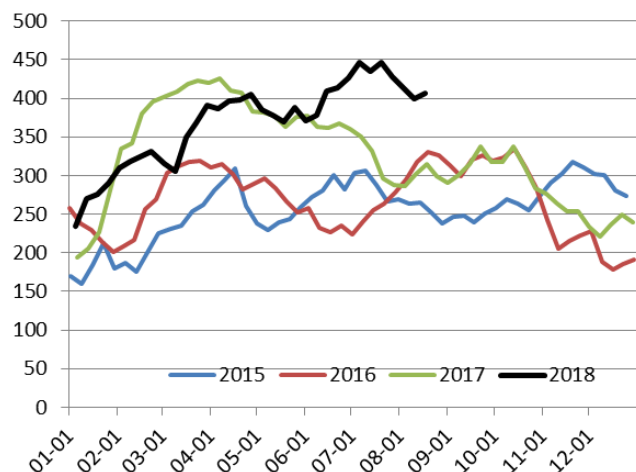
谨慎观望，关注中长线做多烯烃的机会，关注装置检修及到港量对供需平衡表的修缮。价差结构和供需平衡表好转程度来看，PP 或持续强于 LLDPE。

价差结构显示, LLDPE 华北煤化工低端市场价格和油化工低端市场价格分别上调至 9500 及 9700 元/吨, 外盘价格折合人民币 9600 元/吨。油化工现货>现货外盘现货>华北煤化工≥01 合约>09 合约。期货略贴水, 盘面上维持平衡状态。

PP: PP 主流现货报价 9800-10000 元/吨, 外盘现货高位 10500 元/吨。外盘现货>内盘现货>01 合约≥09 合约。外盘持续倒挂。

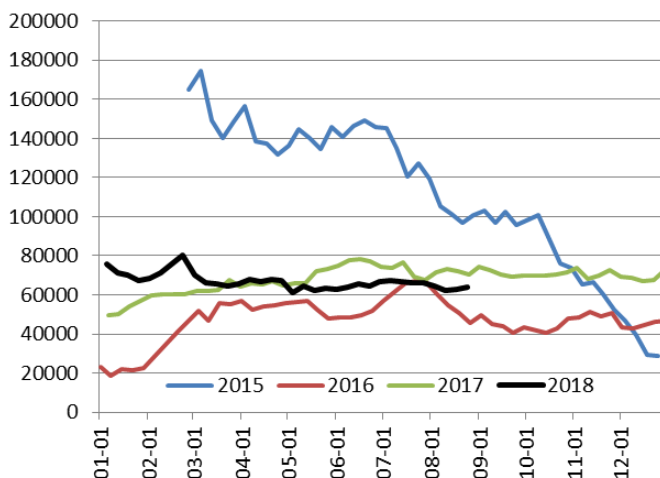
价差结构来看, 目前期货 09 与 01 合约维持贴水结构, 做空的安全边际逐渐减弱。而内外盘结构来看, PP 外盘供应压力小于 PE 外盘供应压力, PP 外盘价格支撑更强。

图 1: PE 港口库存走势图



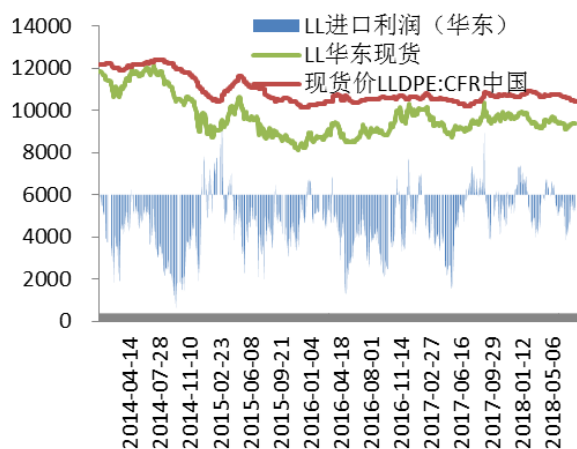
来源: 卓创资讯, 东兴期货研发中心

图 2: PP 贸易商库存走势图



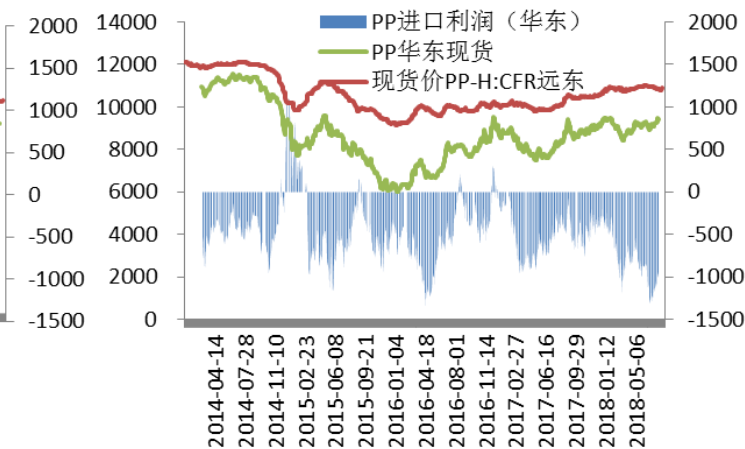
来源: wind, 东兴期货研发中心

图 3: LLDPE 进口利润图



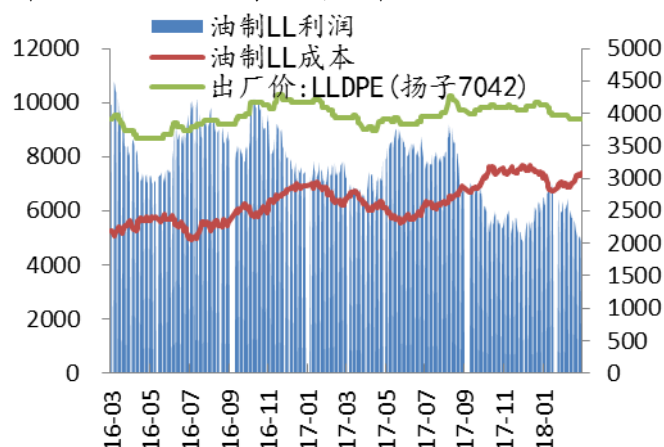
来源: 卓创资讯, 东兴期货研发中心

图 4: PP 进口利润图



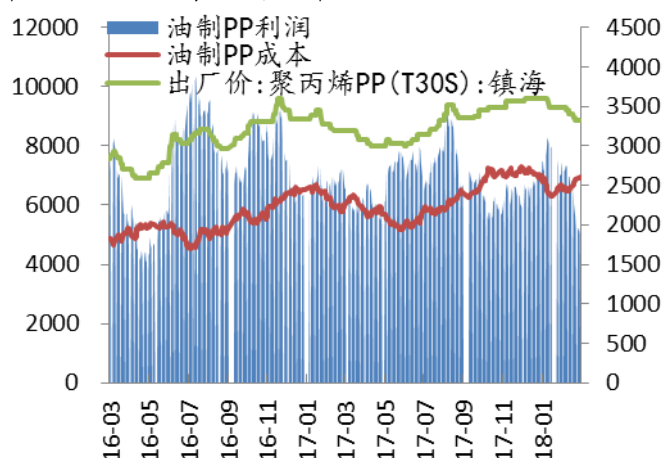
来源: 卓创资讯, 东兴期货研发中心

图 3: LLDPE 油化工装置利润图



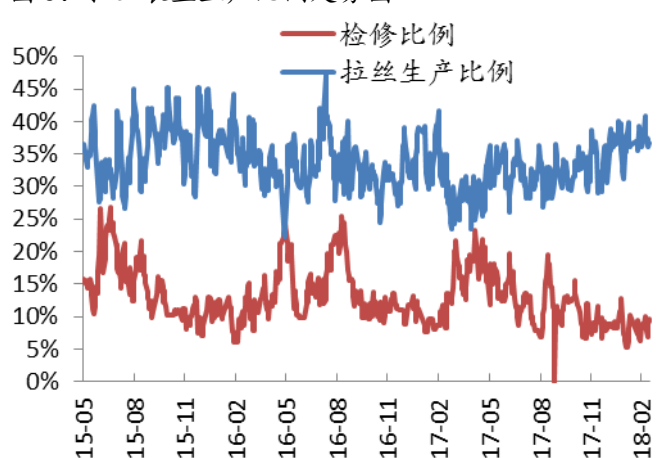
来源：卓创资讯，东兴期货研发中心

图 4: PP 油化工装置利润图



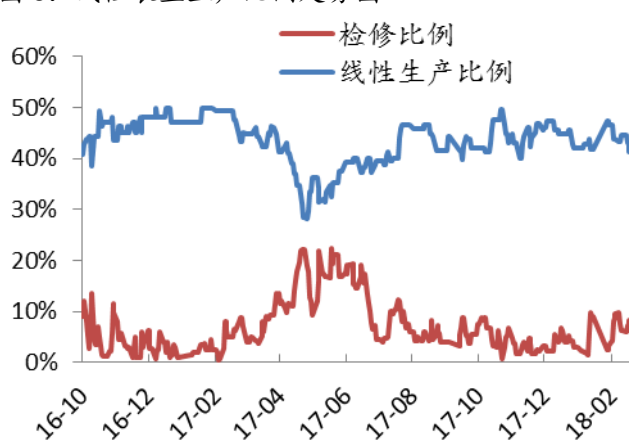
来源：卓创资讯，东兴期货研发中心

图 5: 拉丝装置生产比例走势图



来源：卓创资讯，东兴期货研发中心

图 6: 线性装置生产比例走势图



来源：卓创资讯，东兴期货研发中心

盘面分析:

短期宏观风险逐渐释放，品种走势逐渐回归基本面。基于前文分析可知，短线 PP 或强于 MA 强于 L。单边策略方面，多头仍需谨慎观望，关注中长线做多烯烃的机会，关注装置检修及到港量对供需平衡表的修缮。价差结构和供需平衡表好转程度来看，PP 或持续强于 LLDPE。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。