

LLDPE、PP 长期下行，短期震荡偏强走势

东方期货

在经历了连续两个月的大幅上涨之后，PP 开始了近两个月的高位盘整，到 8 月底之后开始下行。截止到 9 月 23 日，LLDPE 主力合约 1701 收 8585 元/吨；PP 主力合约 1701 收 7077 元/吨。

进入 4 季度后，进入 9 月份，基本面变化较大，我们判断后市走出一波下跌行情的概率较大，但短期内原油冻产协议的达成将促使原油价格反弹造成的成本升高并带动能化产品的反弹。因此我们判断后期 LLDPE、PP 将震荡偏强走势。

从历史数据来看，四季度为塑料薄膜的生产旺季，塑料行业下游需求整体增加，这主要是由于农用薄膜的消费旺季即将到来。而 PP 下游的塑编类塑料制品需求相对较平稳，无明显季节性特征。

从供应方面来看，今年 1-7 月 PE 产量为 836 万吨，同比增长 17.61%；而 PP 的产量为 1045 万吨，同比增长 10.67%。但由于前期 PP 价格高位，且盈利情况好转，导致 PP 产量再度出现恢复性增长。从产量数据中可以看出，尽管 PE 和 PP 产量累计增速均保持在 10%以上，但 PE 产量累计增速已连续两个月下降，而 PP 增速则呈现回升态势。

从生产利润上看，目前外采丙烯制聚丙烯的利润在 300 元/吨左右；而外采乙烯制聚乙烯的利润则仅为 100 元/吨左右。生产企业的扩产意愿强烈，挤利润的空间也较大。

国际原油价格自今年 2 月中旬开始触底反弹，到 6 月上旬达到 51.67 美元/桶（WTI）的年内高点，此后在页岩油复产、库存不断创出新高以及经济和下游消费恢复不及预期影响下出现回落，自 7 月份至今原油价格基本在 40-50 美元的区间内波动。

而 OPEC 于 9 月 28 日达成冻产协议，同意把原油产量限制在每日 3250-3300 万桶之间，这将在短期内极大提振原油价格，也将支撑 LLDPE、PP 的价格。

综上所述，四季度国内宏观经济下行压力较大，但货币政策整体维持中性偏紧的态势；国外美联储加息预期较为强烈，整体对商品利空。供应端，四季度 L 和 PP 产能均有所增加。需求端，四季度为塑料薄膜的生产旺季，塑料行业下游需求整体增加，这主要是由于农用薄膜的消费旺季即将到来。PP 下游的塑编类塑料制品需求相对较平稳，无明显季节性特征。成本端，短期内冻产协议的达成将提振能化产品价格，从需求角度来讲，四季度 LLDPE 的需求增速将强于 PP。

因此我们判断 LLDPE、PP 长期将下行，且 LLDPE 强于 PP；短期内将震荡偏强走势。

操作策略：

方向：LLDPE、PP 震荡操作

操作区间：L1701:7000-10000

PP1701:6000-8000

仓位：50%

止损：30%

风险点：

- 1、国内宏观政策
- 2、原油价格
- 3、美联储政策