

迎来高位沽空机会

产业链涨跌幅度：美原油+1.33%、布油+1.12%、日本石脑油+7.06%、东北亚乙烯+0.35%、L 期货主力+1.37%，HDPE 现货+0.92%、LDPE 现货+2.35%、LLDPE 现货+1.01%。

本周操作建议：L1509 向上高度有限，逢高沽空思路，9800 上方开立空头头寸，止损 10000。

套利操作：L-TA 价差达到 4500，按此前策略应平仓出场以保证 150 个点的盈利。如价差继续走高超过 4700，做空 L-TA 比价套利单可重新入场。

陈吟 分析师

028-86269395

倍特期货有限公司

研发中心

免责条款

本报告中的信息均来自于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一. 宏观要闻

1. 中国宏观经济数据：通胀回升遥遥无期，销售和房地产投资双双回暖

中国 5 月份 CPI 增速进一步回落，同比增 1.2%，不及政府目标的一半，连续九个月处于“1”时代，调查预期为增长 1.3%，前值增长 1.5%。PPI 同比下降 4.6%、连续第 37 个月同比下滑，预期下降 4.5%，前值下降 4.6%。

5 月规模以上工业增加值同比增长 6.1%，预期为增长 6.0%，4 月份为增长 5.9%。1-5 月规模以上工业增加值同比增长 6.2%，符合预期。

中国 1-5 月城镇固定资产投资同比增长 11.4%，不及预期的 11.9%，同时低于前值的 12.0%，连续第 11 个月放缓。但 5 月当月投资增速环比小幅回升，且制造业投资回升，结构继续改善成为亮点，资金不足成为制约投资的一大原因。

1-5 月份，全国房地产开发投资同比名义增长 5.1%，为 2009 年 5 月以来最低水平，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点；其中，5 月当月完成投资同比增长 2.4%，比 4 月份提高 1.9 个百分点。5 月当月，全国商品房销售快速增长，销售面积增长 15.0%，销售额增长 24.3%。

5 月社会消费品零售总额 24,195 亿元，环比增长 0.81%，同比名义增长 10.1%（扣除价格因素实际增长 10.2%）。1-5 月份，社会消费品零售总额 117,297 亿元，同比增长 10.4%。值得肯定的是网购依然保持高速增长，前 5 个月全国网上零售额 13,356 亿元，同比增长 39.3%。

2. 世界银行下调 2015 年全球经济增长预期

世界银行下调今年全球经济增长预期，新兴市场增长的全面放缓和美国产出的疲软给全球经济蒙上阴影。

世行将 2015 年全球 GDP 增长预期下调 0.2 个百分点，至 2.8%。

尽管美国经济增长获得动能，严寒的冬天使得美国一季度的经济增长受到重创。世行将2015年美国GDP下调0.5个百分点，至增长2.7%。

中国作为全球第二大经济体和出口大国，经济的放缓速度比预期更快，由于消费疲软和供大于求，大宗商品的价格在去年大幅下跌。世行维持中国2015年GDP增长7.1%的预期不变。

全球大型新兴经济体正面临挑战。世行在其全球经济展望中称，巴西、俄罗斯、土耳其和印尼等新新市场经济的增长疲软，抵消了欧洲和日本经济更为健康的增长。

二 . LLDPE 相关分析

1. 行情数据

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	9475	9755	9305	9585	+1.37%
WTI 原油指数 (美元/桶)	60.02	62.66	59.03	61.00	+1.33%
布伦特原油指数 (美元/桶)	64.86	67.94	64.20	65.86	+1.12%
现货					
	6-8	6-9	6-10	6-11	6-12
日本石脑油中间价 (美元/吨)	558.00	567.88	597.88	595.63	586.00
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1415	1420	1420	1420	1420
大庆石化 HDPE500S(元/吨)	10900	10900	10900	10900	11000
大庆石化 LDPE2426H (元/吨)	10650	10650	10650	10800	10900
茂名石化 LLDPE7042 (元/吨)	9900	9900	9900	9900	10000

2. 产业链数据

能源机构公布月报：

OPEC 在其月报中指出，非该组织成员国的产出预计将在下半年减少。OPEC 表示，全球石油需求的增速将快于 2014 年。报告称如果维持 5 月的产出速度，今年下半年每日供给过剩将达到 44 万桶，低于全年的 160 万桶均值（不过全年的供给过剩量要高于上月预测的 152 万桶）。

国际能源署月报称今年全球石油需求增幅将远超预期。该机构将全球 2015 年石油需求增幅预估调升 28 万桶，至 140 万桶。IEA 将 2015 年非 OPEC 国家产量增幅上调 19.5 万桶至每日 100 万桶。

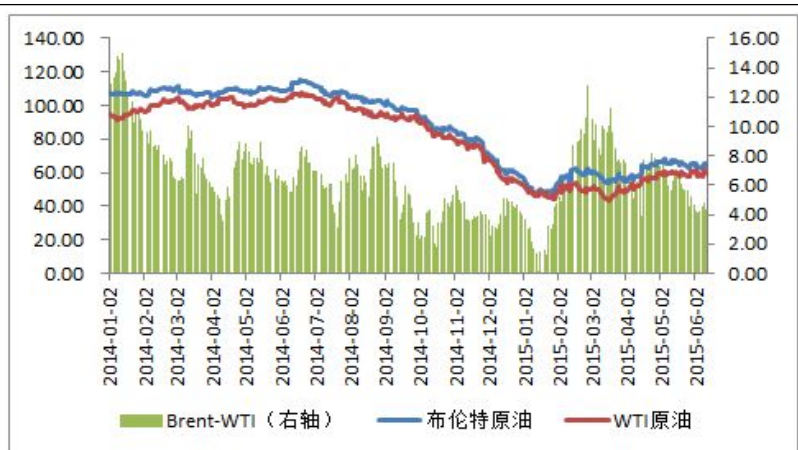
美国能源信息署上调 2015 年全球原油需求增速预期 2 万桶/日，至同比增加 125 万桶/日的水平；上调 2016 年全球原油需求增速预期 4 万桶/日，至同比增加 134 万桶/日的水平。上调 2015 年美国石油需求增速预期值 38 万桶/日（此前料增 34 万桶/日），维持 2016 年美国石油需求增速预期在 7 万桶/日不变。上调 2015 年美国石油产出增速预期值 72 万桶/日（此前料增 53 万桶/日），但下调 2016 年石油产出增速预期至 16 万桶/日（此前料增 20 万桶/日）。

虽然能源机构对今年下半年原油市场前景表现乐观，但仍有两点消息对以上预期构成质疑：一是中国能源消费增速放缓，令中国对外部的能源需求降低。中国 5 月原油进口环比大跌超 20%，同比下滑近 11%，同比降幅为 2013 年 11 月以来最低。二是沙特方面称，已经准备好在接下来几个月里增加原油产出，以应对全球需求增长。沙特阿拉伯今年 5 月刚刚小幅增加了原油产量至 1030 万桶/日，创下历史记录。

布伦特-WTI 原油价差继续缩窄，价差跌至 4 美元/吨以下、较正常水平偏低 3.50

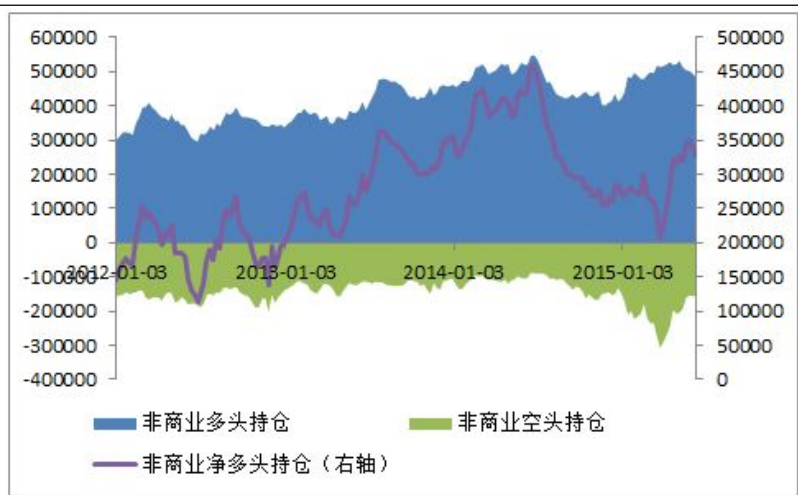
美元/吨。各自走势来看，WTI 在 60 美元/桶附近横盘已有一个半月，受到钻井平台数量连续减少、库存下降等因素支撑，美油价格可能继续横向延伸；布油因买气不强，走势略微偏空。短期看两者价差可能继续缩窄，而一旦布油对美油接近平水后，将会吸引亚洲买家，从而导致价差再度拉开。

图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 2: WTI 非商业持仓

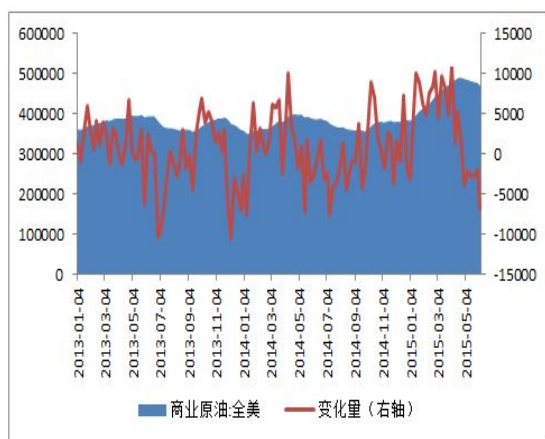


来源: WIND、倍特期货研发中心

资金再度从原油市场撤资。截至 6 月 9 日当周，WTI 原油总持仓减少 9,725 至 1,641,774 张；非商业多头持仓周环比下降 10,652 至 483,798 张，连降第五周；非商业空头持仓周环

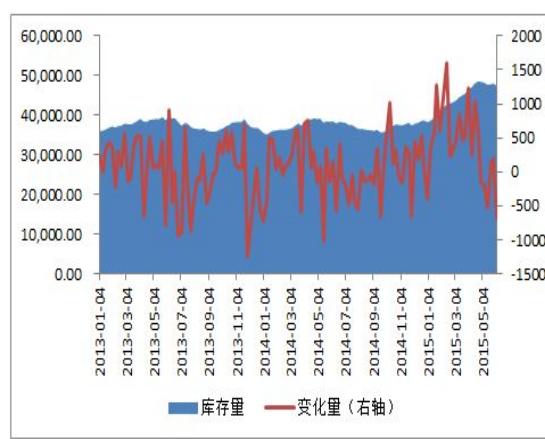
比增加 3,011 至 157,943 张，连续第二周增加；非商业净多头环比下降 13,663 至 325,855 张。投机资金对后市看空意愿增强。

图表 3: EIA 全美商业原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

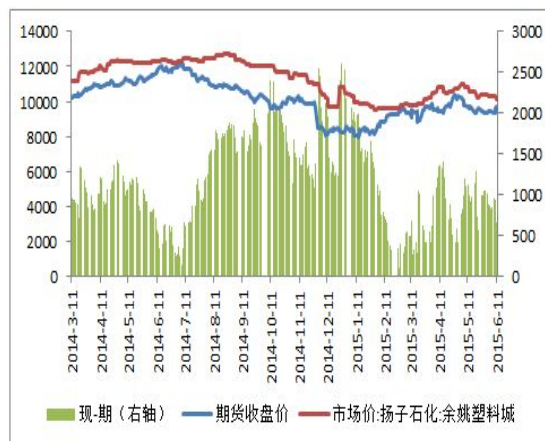
图表 4: API 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

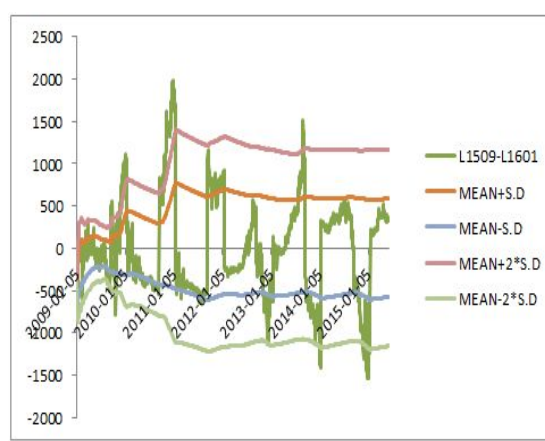
EIA 报告显示，截至 6 月 5 日当周，全美商业原油库存减少 680 万桶至 4.706 亿桶、连续第六周减少，当周降幅为去年 7 月以来最大；WTI 原油交割地库欣地区减少 102.4 万桶、连续第七周下降；当周炼厂原油日加工量增加 6.9 万桶，产能利用率上升 1.4 个百分点 94.6%。API 数据显示当周原油库下降 670 万桶，至 4.731 亿桶，分析师之前预期为减少 172 万桶，俄克拉荷马州的库欣原油库存减少 94.60 万桶；炼油厂的产能利用率上升 1.1% 至 94.3%。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 6: LLDPE 跨期价差

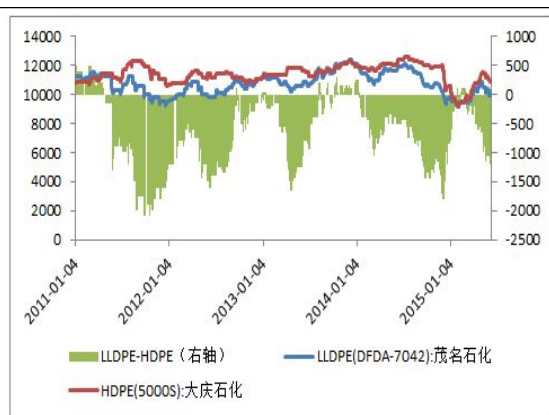


来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 期货对现货贴水继续缩窄，最低跌至 400 元/吨，较平均水平 1170 偏低明显，期现结构亟需调整。需要注意的，自 2014 年以来尚未出现期货对现货升水的情况，一旦基差继续走低，必将吸引套利盘进入。

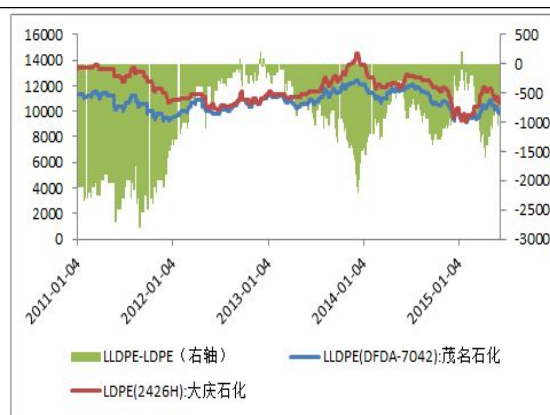
L150-L1601 价差继续与 300~350 元/吨之间稳定运行，暂无套利机会。

图表 7: LLDPE-HDPE



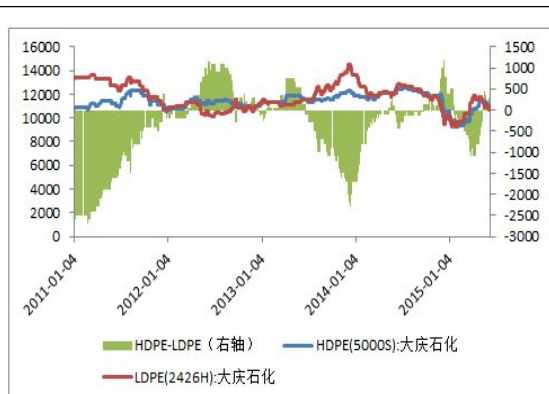
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: LLDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 9: HDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

PE 现货价格微涨，走势强弱度 LDPE > LLDPE > HDPE，与前期判断一致。升贴水方面：LLDPE 对 LDPE 贴水保持至 900 元/吨、较平均水平仍偏低 10%，LLDPE 对 HDPE 贴水维持至 1000 元/吨、较平均值 650 元/吨的偏离幅度较大，HDPE 对 LDPE 继续维持 100 元/吨的升水幅度，和正常水平的贴水 370 元/吨有较明显偏离。从升贴水角度考虑，价差仍需

调整，维持 LDPE > LLDPE > HDPE 的判断。

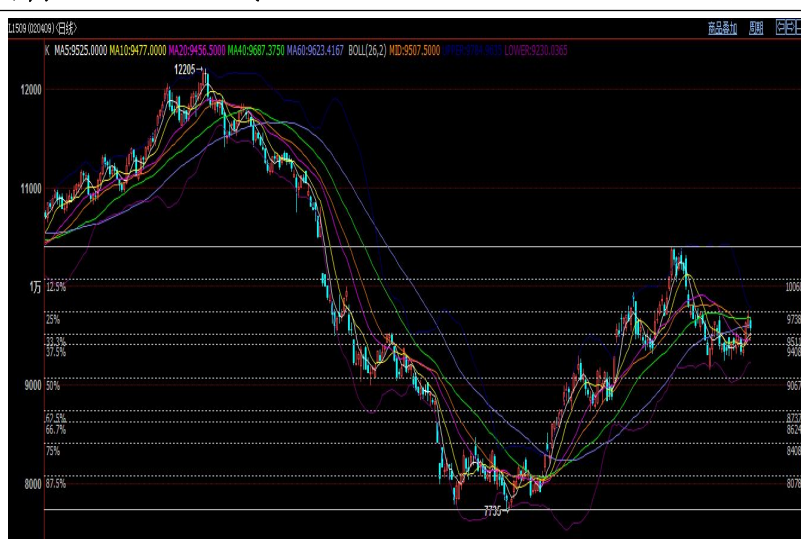
图表 10: PE 装置动态

厂家	品种	动态
大庆石化	LLDPE	停车
	HDPE	计划 6 月 20 日停车检修，检修时间 1 个月左右
	LDPE	
	全密度 1 线	停车
	全密度 2 线	停车
吉林石化	HDPE	5 月 5 日停车
	LLDPE	5 月 8 日停车
燕山石化	LDPE	恢复生产
上海石化	LDPE	2PE 装置 1-14 日停车检修
茂名石化	LDPE	2# 高压恢复生产
福建联合	LLDPE	11-16 日停车检修
独山子石化	老 HDPE	计划开车
	新 HDPE	恢复生产
	新全密度	恢复生产
兰州石化	老全密度	停车
宁夏宝丰	全密度	停车

来源：百川资讯、倍特期货研发中心

三 . LLDPE 后市展望与操作建议

图表 11: L1509 日线



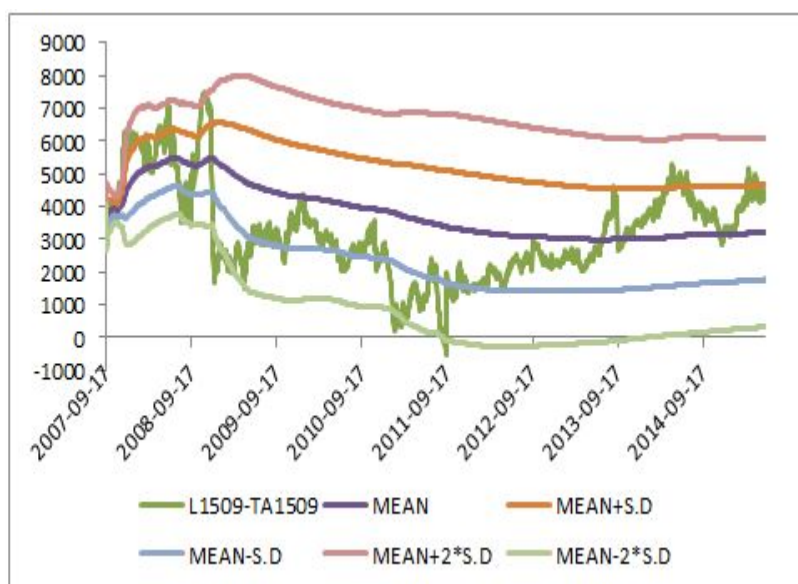
来源：博易大师、倍特期货研发中心

L1509 摆脱区间震荡、向上突破。但基于以下理由，我们对期价向上运行高度，我们持谨慎态度：期货对现货接近平水、与正常水平偏离较大；成交量未见同步放大；上方布林上轨阻挡强劲，突破后进一步远离轨道线的例子非常罕见；6月中旬开始 PE 装置复工增加，产出增大。

操作上，以逢高沽空为主，以布林上轨为参考，L1509 高于 9800 开立空头头寸，止损设置在 5 月 7 日跳空缺口上沿的 10000 处。

L1509-TA1509 价差走宽，达到此前设定的止损线。按照此前策略在 4500 平仓出场仍能保证 150 个点的盈利。目前二者价差仍有继续走阔趋势，但从成本因素及统计角度考虑，我们仍倾向于当价差过大时会有收敛。等待价差扩大至套利边界触发点 4700 时，空 L-PP 价差套利单可重新入场，止损 5000。

图表 12: L1509-TA1509



来源：WIND、倍特期货研发中心