

## 技术面向好 短期进入震荡区间

产业链涨跌幅度：美原油-0.48%、布油+0.00%、日本石脑油-2.46%、东北亚乙烯+0.00%、L 期货指数+3.16%，HDPE 现货+0.00%、LDPE 现货+0.00%、LLDPE 现货-1.01%。

本周操作建议：前期空单达到止损点、平仓离场。布林上轨如能成功起到压制作用，短期操作思路改为9550-9900 区间内高抛低吸。

套利操作：L-TA 价差扩大至止损点、平仓离场。关注 L1509-L1601 价差、超过 500 进行空 9 多 1 套利，目标位 350、止损 585。

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. 央行双拳出击：降息+定向降准

中国人民银行决定，自 2015 年 6 月 28 日起有针对性地对金融机构实施定向降准，以进一步支持实体经济发展，促进结构调整。(1) 对“三农”贷款占比达到定向降准标准的城市商业银行、非县域农村商业银行降低存款准备金率 0.5 个百分点。(2) 对“三农”或小微企业贷款达到定向降准标准的国有大型商业银行、股份制商业银行、外资银行降低存款准备金率 0.5 个百分点。(3) 降低财务公司存款准备金率 3 个百分点，进一步鼓励其发挥好提高企业资金运用效率的作用。

同时，自 2015 年 6 月 28 日期下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 4.85%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

### 2. 中国 6 月汇丰制造业 PMI 初值创三个月新高

中国 6 月汇丰制造业 PMI 初值 49.6，创三个月新高，预期为 49.4，前值为 49.2。其中，产出指数从五月的 49.3 攀升至 50.0，创二个月新高。新订单分项指数初值升至 50.3，为四个月来首度扩张。

最新的 PMI 数据显示，中国制造业在 6 月份的表现喜忧参半。一方面，该行业在产出企稳方面显示出改善迹象，总体新订单情况略微回升，采购活动也出现小幅上涨；另一方面，中国制造业持续裁员，6 月就业分项指标创出六年多以来的最大跌幅。这表明，在国内外需求依然相对稳定之际，制造业行业企业抱有相对温和的增长预期。

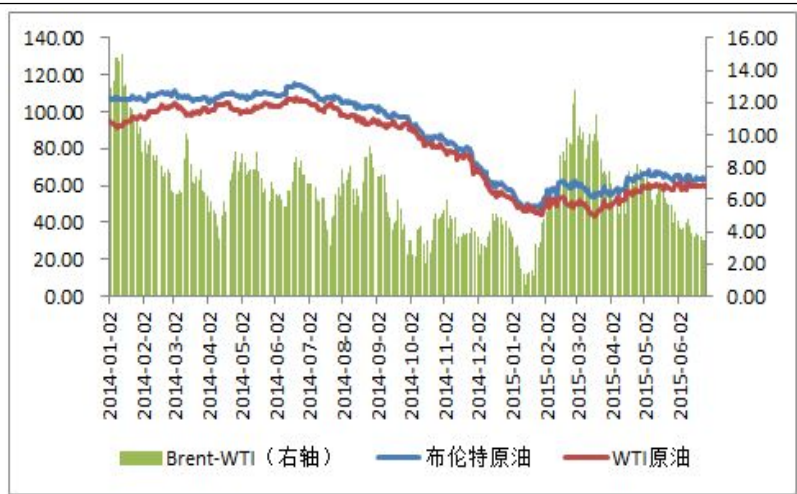
## 二 . LLDPE 相关分析

## 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)	9520	9850	9375	9800	+3.16%
WTI 原油指数 (美元/桶)	60.62	62.34	59.68	60.51	-0.48%
布伦特原油指数 (美元/桶)	64.47	66.72	64.08	64.90	+0.00%
现货					
	6-22	6-23	6-24	6-25	6-26
日本石脑油中间价 (美元/吨)	560.75	555.50	567.13	552.25	551.25
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1400	1400	1400	1400	1400
大庆石化 HDPE500S(元/吨)	休市	11100	11100	11100	11100
大庆石化 LDPE2426H (元/吨)	休市	10900	10900	10900	10900
茂名石化 LLDPE7042 (元/吨)	休市	9800	9800	9800	9800

## 2. 产业链数据

图表 1: 布伦特-WTI 价差

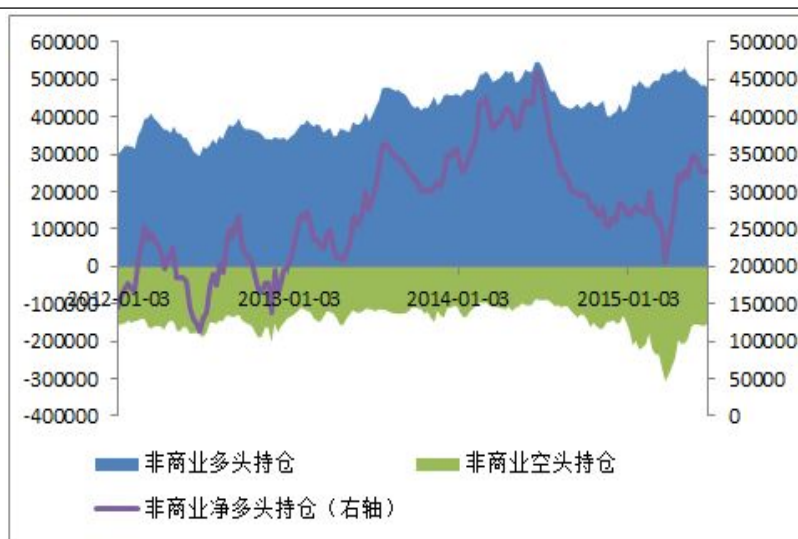


来源: WIND、倍特期货研发中心

布伦特-WTI 原油价差基本稳定，运行于 3.5 美元/吨附近、较正常水平偏低 3 美元/吨左右。

目前原油价格面临的风险点在于伊朗核谈判。6 月 30 日伊核谈判的最后期限逼近，然而，各方代表表示，尚有几个重要问题没有解决。美国官员此前指出，“完全有可能达成协议”，但“仍有现实和棘手的问题需要解决，方可达成全面的协议”。市场估计，如果对伊朗制裁取消，将有 3000-5000 万桶原油释放出来冲击市场。

图表 2: WTI 非商业持仓



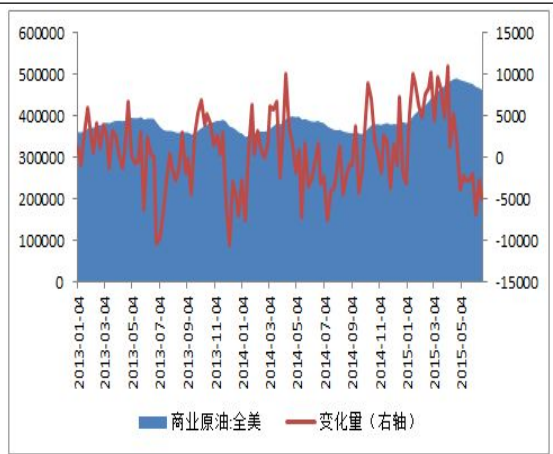
来源：WIND、倍特期货研发中心

截至 6 月 23 日当周，WTI 原油总持仓减少 1,988 至 1,650,025 张；非商业多头持仓周环比下降 4,931 至 480,001 张，创下 2 月 17 日以来新低；非商业空头持仓周环比下降 5,231 至 152,568 张；非商业净多头环比小幅增加 300 至 327,433 张。从持仓看，投机资金对原油市场参与程度有所降低，但多空情绪并未出现明显转换。

EIA 报告显示，截至 6 月 19 日当周，全美商业原油库存减少 493.4 万桶至 4.6299 亿桶、连续第八周减少，分析师预期为减少 120 万桶；俄克拉荷马州库欣原油库存减少 187 万桶；当周炼厂原油日加工量增加 20 万桶，产能利用率上升 0.9 个百分点 94.0%。API 数

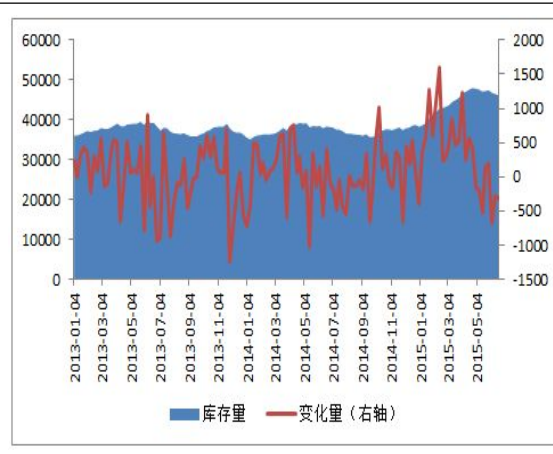
据显示当周原油库存下降 320 万桶至 4.702 亿桶，分析师预估为减少 210 万桶，库欣原油库存减少 200 万桶。

图表 3: EIA 全美商业原油库存



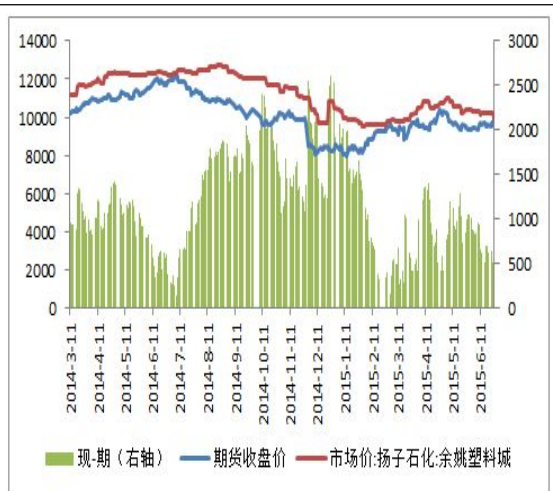
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 4: API 原油库存



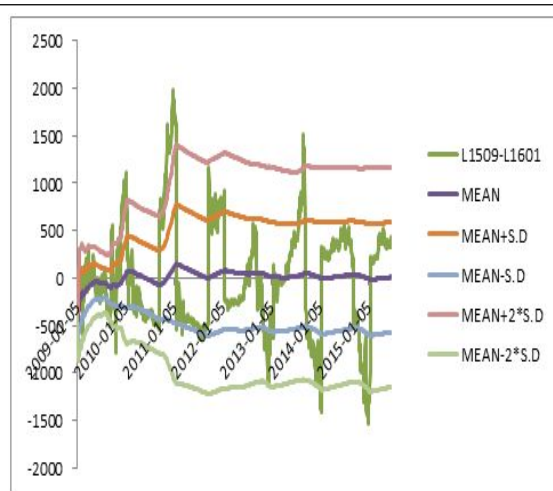
来源: WIND、倍特期货研发中心

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



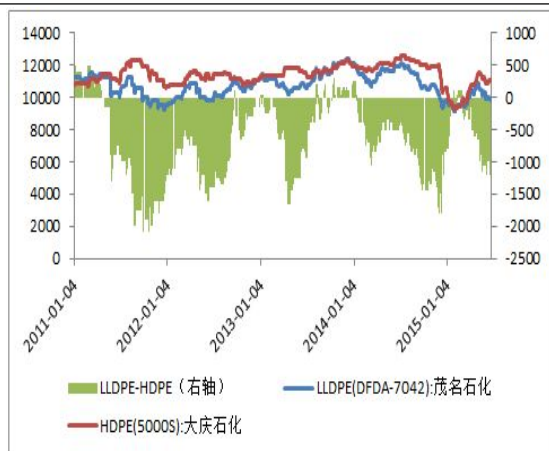
来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 期货对现货贴水最低至 130 元/吨，在近两年多以来的行情走势中较为罕见。正常水平下期货对现货贴水幅度约在 1000 元/吨左右、近一季度则在 800 元/吨的水平。期现价差结构调整空间较宽，但鉴于偏离幅度过大，一次性调整到位几率微乎其微，调整过程可能需要较长时间。

L150-L1601 价差扩大至 430/吨，位于近 2 个月以来高位。若价差继续扩大至接近 500，

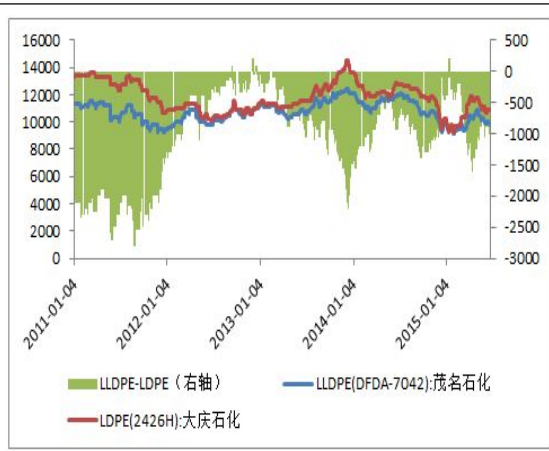
空 9 多 1 套利窗口开启。

图表 7: LLDPE-HDPE



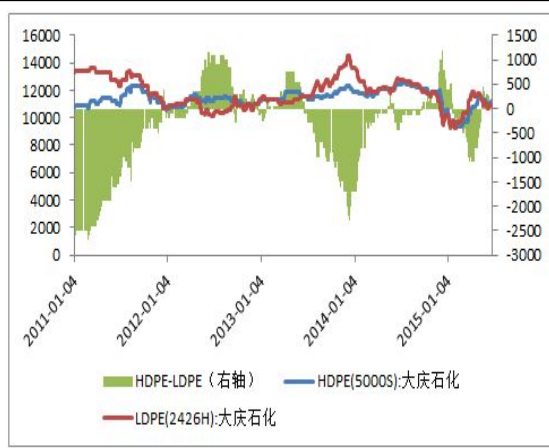
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: LLDPE-LDPE



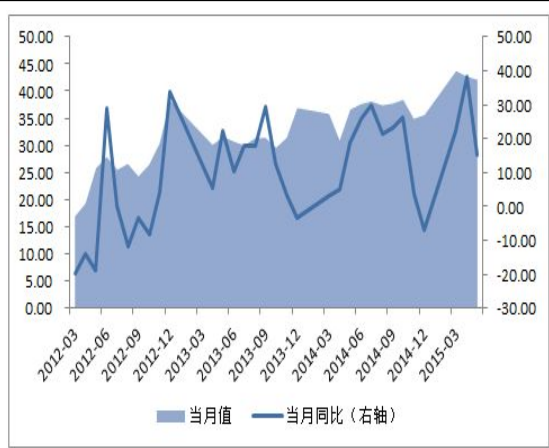
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 9: HDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 10: PE 库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

HDPE、LDPE 价格稳定，LLDPE 小幅下调 100。升贴水方面：LLDPE 对 LDPE 贴水扩大 100 至 1100 元/吨、和平均水平差别不大，LLDPE 对 HDPE 贴水扩大 100 至 1300 元/吨、较平均 650 元/吨的偏离幅度过大，HDPE 对 LDPE 升水维持 200 元/吨、和正常水平的贴水 365 元/吨出入较大。从升贴水角度考虑，HDPE 定价偏高，需要调整。维持短期走势  $LDPE \approx LLDPE > HDPE$  的判断。

从最新公布的数据来看，LLDPE 产量增长有所放缓。近三个月每月产量基本维持在 42

万吨的水平，5月当月产量同比增幅仅15.03%、因装置检修较多，3、4月份同比增幅分别为22.07%和38.19%。

图表 10: PE 装置动态

厂家	品种	动态
大庆石化	LLDPE	停车
	HDPE	停车
	LDPE	停车
	全密度 1 线	停车
	全密度 2 线	停车
辽通化工	新 HDPE	6 月 24 日晚间停车检修
上海石化	LDPE	二线停车检修
	HDPE	停车检修
延长中煤	HDPE	停车检修，计划一周
	LLDPE	停车检修，计划一周
兰州石化	老全密度	停车，计划近期开车

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

LLDPE 期货一枝独秀，借助技术面向好、资金推动，涨幅明显，与产业链整体走势相悖。图形上，布林上轨压制作用依然强劲、向上突破继续走高难度较大，下方均线支撑密集、

下跌同样困难，短期或转为布林上、中轨之间运行。

短期基本面暂时处于平衡状态，下游需求虽处于淡季，但 LLDPE 产量维持稳定、未有明显增长，加之短期检修装置有所增加，库存压力暂不会加重。L 仍面临上游价格压制：原油向下风险增加，需关注伊核谈判结果，警惕上游价格异动对下游的传导。

操作上，前期空单达到止损点、平仓离场。但限于上方压力，不建议追高。暂时观察布林上轨压制作用，若压力位成功守住，则短期操作思路改为 9550-9900 区间内高抛低吸。另外注意观察 L1509-L1601 价差，价差超过 500 可进行空 9 多 1 套利，目标价差回复至 350、止损 585。

L1509-TA1509 价差大幅扩张、暂时无修复迹象，达到平仓点，止损离场。