

## 回血之后 空头再来

产业链涨跌幅度：美原油-4.40%、布油-2.86%、日本石脑油-7.13%、东北亚乙烯-5.38%、L 期货指数-4.13%，HDPE 现货-1.80%、LDPE 现货-3.18%、LLDPE 现货-3.06%。

本周操作建议：短线偏空思路，9600 以上空头可以重新入场，目标位 9300，止损 9750。

套利操作：L1509-L1601 价差超过 500，空 9 多 1 套利单轻仓介入，目标价差回复至 400 以内、止损 580。

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 6 月 CPI 增速扩大至 1.4%，PPI 增速放缓至-4.8%

中国 6 月 CPI 同比增长 1.4%，连续 10 个月处于“1 时代”，预期增长 1.3%，前值增长 1.2%。数据表明，中国通胀压力不大。

中国 6 月 PPI 同比下滑 4.8%，预期下滑 4.6%，前值下滑 4.6%。PPI 连续 40 个月为负值，继续创造历史记录。

国家统计局城市司高级统计师余秋梅对 6 月数据的表现解释称：从同比看，6 月份 CPI 同比涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，主要原因是对比基数较低。6 月份工业生产者出厂价格环比下降 0.4%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点，主要原因之一是部分工业行业价格由升转降。

汇丰银行大中华区首席经济学家屈宏斌称，国内通缩风险总体仍显著，三季度内或有 25 基点降息和 100 基点降准。

### 2. 中国 6 月进出口显著改善 但未来数月出口压力仍大

6 月中国进出口增速双双超预期，出口同比增速四个月来首次转正，进口降幅则为年内最小。但中国海关表示，未来数月出口压力仍大。

中国海关数据显示，按美元计，中国 6 月出口同比增长 2.8%，预期增长 1.0%，前值下降 2.5%。中国 6 月进口同比下降 6.1%，预期下降 15.5%，前值下降 17.6%。

进口更大幅度地改善收窄了贸易顺差，6 月贸易顺差 465.4 亿美元，预期顺差 567 亿美元，前值顺差 594.9 亿美元。

不过，海关表示，中国 6 月外贸出口先导指数 34.8，比 5 月回落 0.2，表明未来两三个月出口压力仍然较大。

海关还表示，中国的对外贸易有一些困难，因与日本和欧盟贸易下滑；不过，中国与新

兴经济体和丝绸之路国家的贸易呈现健康发展。

## 二 . LLDPE 相关分析

### 1. 行情数据

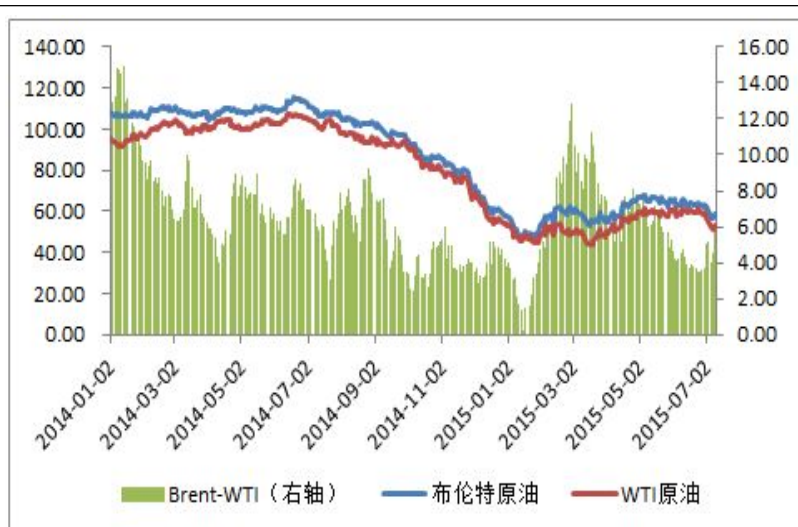
期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	9730	9755	8775	9400	-4.13%
WTI 原油指数 (美元/桶)	56.00	56.35	51.71	54.13	-4.40%
布伦特原油指数 (美元/桶)	61.19	61.56	56.79	60.16	-2.86%
现货					
	7-6	7-7	7-8	7-9	7-10
日本石脑油中间价 (美元/吨)	524.88	504.88	491.50	497.88	504.63
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1280	1270	1245	1230	1230
大庆石化 HDPE500S(元/吨)	11100	11000	11000	10900	10900
大庆石化 LDPE2426H (元/吨)	11000	11000	10900	10600	10650
茂名石化 LLDPE7042 (元/吨)	9800	9600	9500	9500	9500

### 2. 产业链数据

油价有继续下探的动能。据媒体最新消息，伊朗核谈判不会超过 7 月 14 日，而美国政府在最后一刻在铀浓缩、解除制裁以及检查方面的让步或许是促伊朗核谈判协议的关键。这意味着原油市场供给料将有明显增加，油价面临压力。

布伦特-WTI 原油价差继续走升，回升至近 6 美元/吨，与平均水平相当。

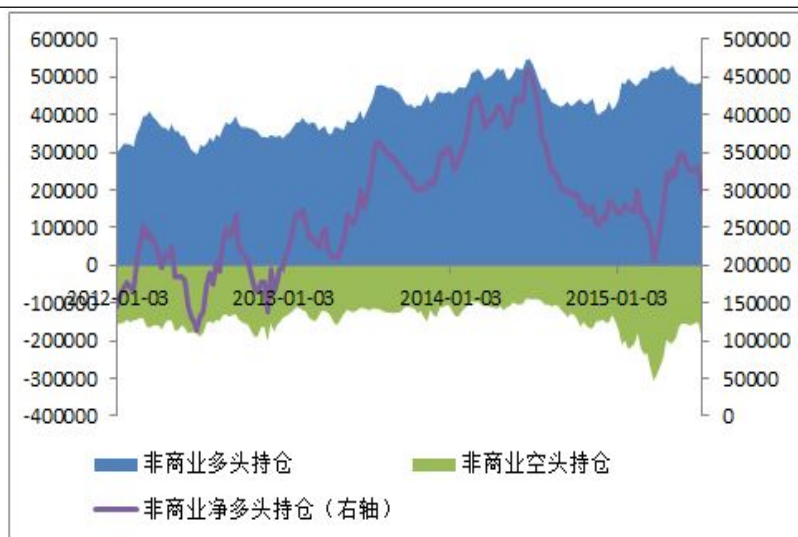
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

截至 7 月 7 日当周, WTI 原油总持仓增加 21,800 至 1,691,891 张; 非商业多头持仓周环比增加 2,841 至 485,862 张、连续第二周增加, 非商业空头持仓周环比大增 34,860 至 189,702 张、为 5 月 19 日以来最高, 非商业净多头周环比减少 32,019 至 296,160 张、终结此前三周连涨。投机市场多头情绪明显转弱, 后市原油价格偏弱预期增加。

图表 2: WTI 非商业持仓

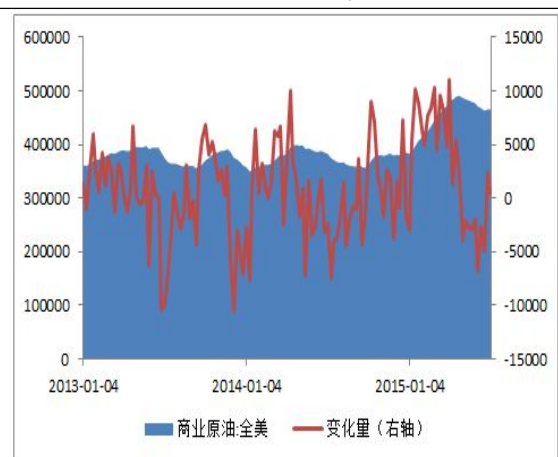


来源: WIND、倍特期货研发中心

美国原油库存增长, EIA 报告显示, 截至 7 月 3 日当周, 全美商业原油库存增加 38.4 万桶至 4.6576 亿桶、连续第二周增长, 分析师预期为下降 70 万桶, 俄克拉荷马州库欣原

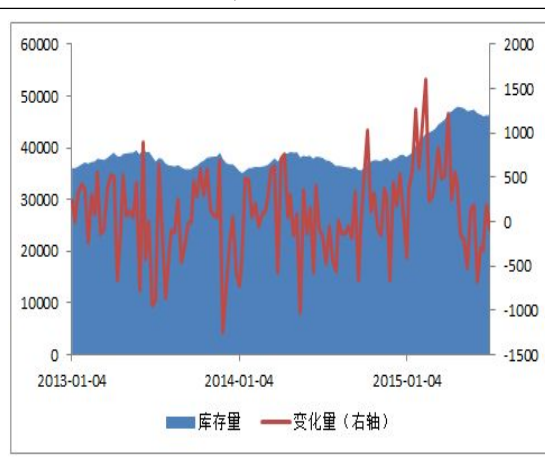
油库存增加 29.9 万桶；当周炼厂原油日加工量增加 65,000 桶，产能利用率环比下滑 0.3 个百分点 94.7%。API 报告与 EIA 略有出入，该数据显示当周原油库存减少 95.8 万桶至 4.679 亿桶，预期减少 80 万桶，库欣原油库存增加 262,000 桶。

图表 3: EIA 全美商业原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

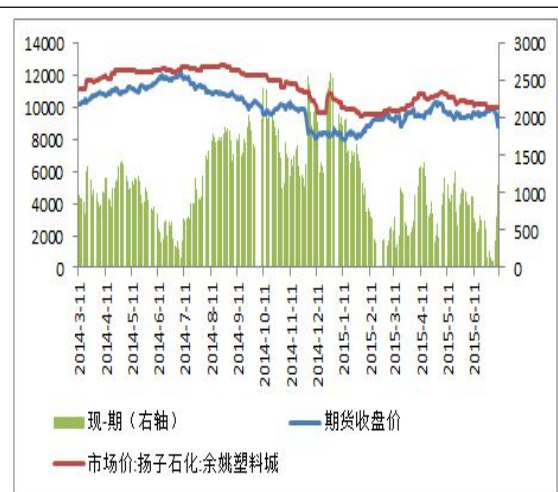
图表 4: API 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

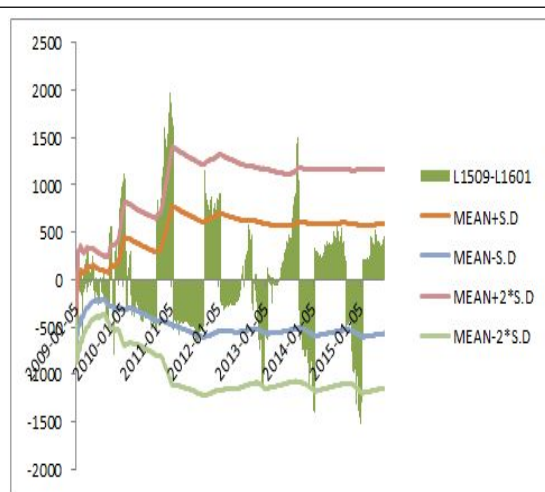
LLDPE 期货对现货贴水明显走阔，接近 500 元/吨。基差获得明显改善、但尚未达到理想值，维持现货走势强于期货的判断。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

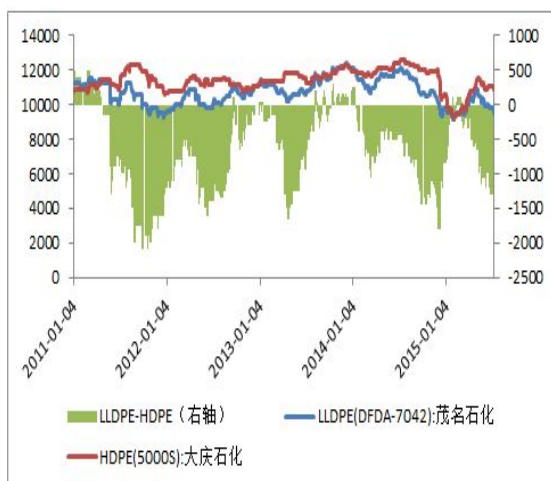
图表 6: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

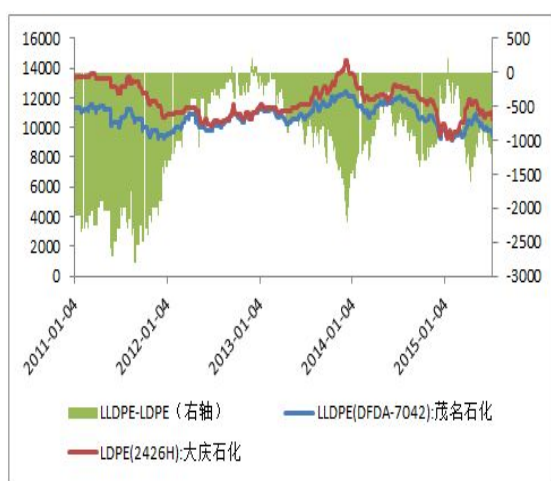
L150-L1601 价差升至 485/吨，继续刷新今年高点。价差突破 500 后，空 9 多 1 套利操作可实行，目标价差回归至 400 以内，止损 580。

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

现货升贴水方面: LLDPE 对 LDPE 贴水略缩窄至 1150 元/吨, 略高出平均值 100 元/吨; LLDPE 对 HDPE 贴水扩大至 1400 元/吨, 大幅偏离 650 元/吨的平均贴水水平; HDPE 对 LDPE 维持升水、幅度扩大至 250 元/吨, 和正常水平的贴水 350 元/吨相去甚远。理论上 HDPE 定价偏高、利润空间相对较大。三者价差想要调整到正常水平需要较长时间, 维持中期走势  $LDPE \geq LLDPE > HDPE$  的判断。

图表 10: PE 装置动态

厂家	品种	动态
大庆石化	LLDPE	停车检修
	HDPE	停车检修

	LDPE	停车检修
	全密度 1 线	停车检修
	全密度 2 线	停车检修
辽通化工	新 HDPE	停车检修
抚顺石化	LLDPE	恢复开车
上海石化	HDPE	停车检修
兰州石化	老全密度	停车检修
延长中煤	HDPE	停车检修
	LLDPE	停车检修

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

L 期货上周连续两个跌停板顺利达到此前设置的空单止盈目标。随后市场虽出现报复性反弹，但反弹始终难以成功突破上方密集均线形成的阻力区域。技术面相对弱势，日线上虽呈现震荡形态，但周线上 MACD 才刚形成死叉。

基本上随着伊朗核谈判达成协议的可能性增加，油价面临再次下跌压力，L 会受到连锁影响。

短线偏空思路，操作上，9600 以上空头可以重新入场，目标位 9300，止损 9750。

L1509-L1601 价差超过 500，空 9 多 1 套利单轻仓介入，目标价差回复至 400 以内、  
止损 580。