

## 利空压顶 继续下探

产业链涨跌幅度：美原油-2.27%、布油-4.06%、日本石脑油-1.26%、东北亚乙烯-4.77%、L 期货指数-2.69% ,HDPE 现货 0.00%、LDPE 现货-1.44%、LLDPE 现货-1.07%。

本周操作建议：以逢高沽空思路为主，主力换手到1601，期价回升至 8430-8500 之间空单可再次入场，止损设置 8670。

套利操作：L1509-L1601 价差超过 500 实行空 9 多 1 套利，目标价位 450、400，止损 550；价差低于 350 则进行多 9 空 1 正向套利，目标位依次 400、450，止损 300。

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源于公开可获得资料，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 7 月官方及财新制造业 PMI 均不及预期

中国 7 月官方制造业 PMI 为 50.0，比上月下降 50.2，亦低于此前 50.2 的市场预期。多方分析认为，7 月 PMI 降至临界点，显示当前经济下行压力仍然偏大，预计更多稳增长措施将在三季度陆续推出。

7 月财新中国 PMI 创两年新低，当月收缩率为 44 个月来最显著。Markit 数据显示，7 月财新中国 PMI 仅 47.8，低于 6 月的 49.4 和预期 48.3，并且是连续第五个低于 50.0 临界值，显示制造业运行出现 2013 年 7 月以来最明显的放缓。产出创下 2011 年 11 月以来最低降幅，新业务总量与新出口业务量皆出现可观降幅，采购量创下三年半来最大降幅。

### 2. 美联储维持利率不变 释放谨慎信号

美联储 7 月 FOMC 会议维持利率不变，符合市场预期。依据安排，本年度美联储还有三次 FOMC 会议，下一次会议在 9 月。美联储未在本次声明中给出明确的加息时间暗示。

美联储表示，当劳动力市场继续改善、对通胀有合理信心时，会选择加息。然而，通胀情况不乐观，仍远低于 2%，这又使美联储对加息表示迟疑。

此前，耶伦在公开演讲中称，如果美国经济发展符合预期，那么年内可能加息。目前市场认为美联储最早可能于 9 月加息。

## 二 . LLDPE 相关分析

### 1. 行情数据

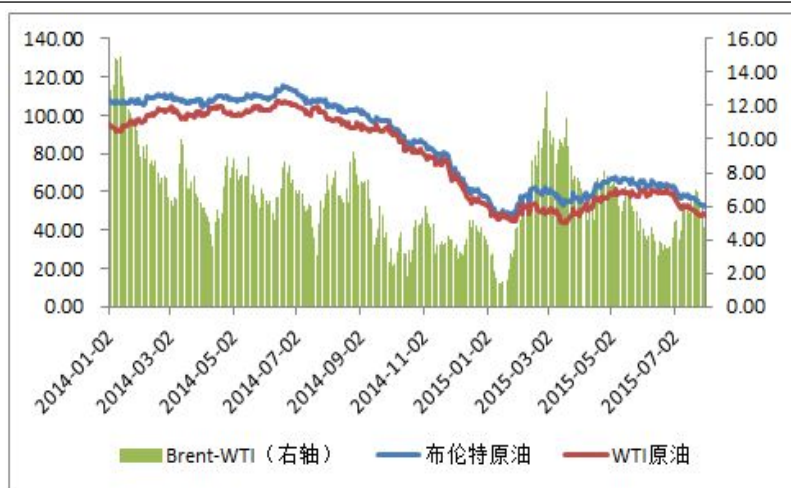
期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8900	8910	8400	8675	-2.69%

WTI 原油指数 (美元/桶)	49.29	50.71	48.13	48.23	-2.27%
布伦特原油指数 (美元/桶)	55.98	56.44	53.65	53.83	-4.06%
<b>现货</b>					
	7-27	7-28	7-29	7-30	7-31
日本石脑油中间价 (美元/吨)	484.50	480.50	475.38	489.00	482.25
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1175	1175	1175	1140	1119
大庆石化 HDPE500S(元/吨)	10600	10600	10600	10600	10600
大庆石化 LDPE2426H (元/吨)	10400	10400	10250	10250	10250
茂名石化 LLDPE7042 (元/吨)	9350	9350	9350	9200	9250

## 2. 产业链数据

美油周线七连阴、布油五连阴。原油虽有美国库存大减的利好，但石油钻井平台数量增加、全球大型油企释放盈利不佳和不看好油价前景的利空信号，油价刷新半年低点。

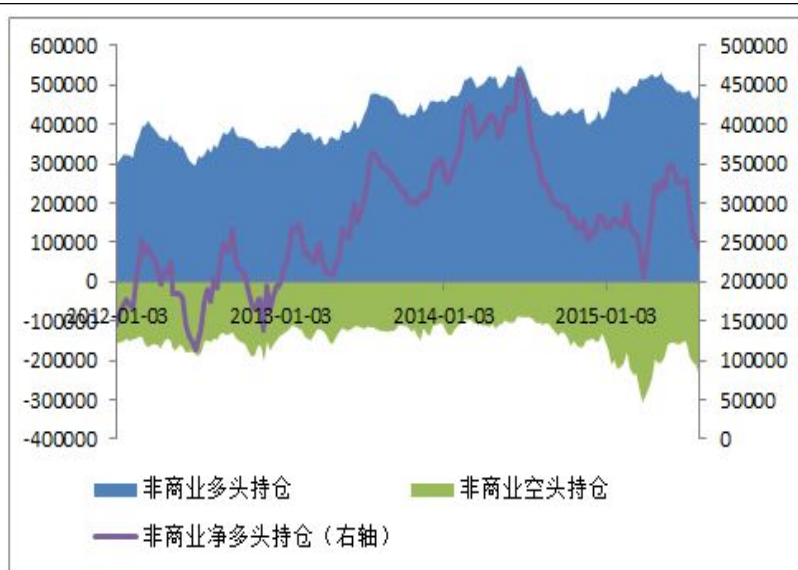
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

布伦特和 WTI 原油之间强弱关系较之前一周出现反转，布弱美强使两者价差缩窄至 4.5-5.5 美元/吨之间波动，较平均水平稍微偏低。

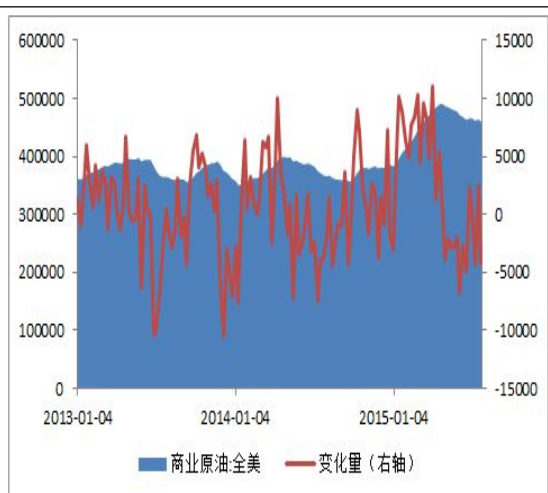
图表 2: WTI 非商业持仓



来源: WIND、倍特期货研发中心

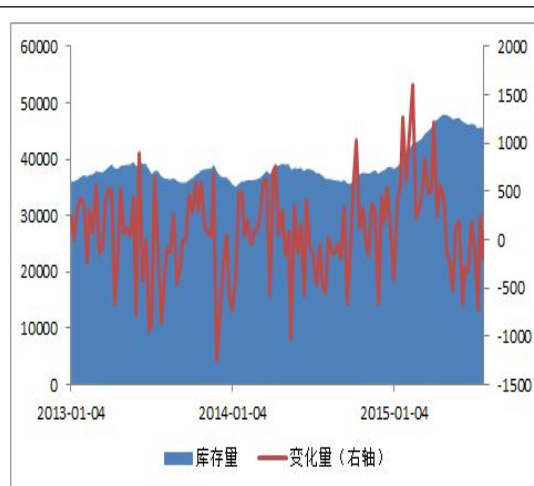
截至 7 月 28 日当周, WTI 原油非商业多头持仓周环比增长 11,645 至 475,975 张、四周以来首次增加, 非商业空头持仓周环比增加 21,909 至 232,556 张、连续第五周增长, 非商业净多头周环比减少 10,264 至 243,419 张、连跌第四周。投机市场对原油后市看空情绪不减。

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

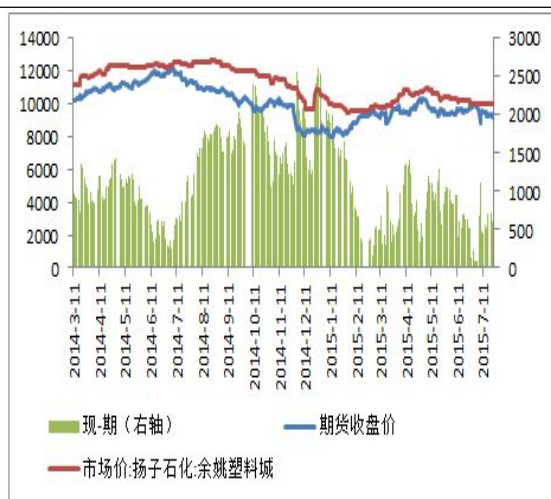
EIA 公布的数据显示, 截至 7 月 22 日当周, 全美商业原油库存减少 420.3 万桶, 预期减少 18.4 万桶, 此一周为增加 247 万桶; 其中, 库欣地区原油库存减少 21.2 万桶, 此

前一周增加 81.3 万桶；精炼厂设备利用率 95.1%，低于此前一周的 95.5%，但仍处于较高水平，表明有较大比例的原油转化成了汽油和其他燃料。API 数据显示当周美国原油库存减少 186.6 万桶，库欣地区原油库存减少 38.1 万桶；汽油和精炼油库存均有所增加，增幅分别为 129.9 万桶和 430 万桶。

LLDPE 基差继续扩大，期货对现货贴水升至 1090 元/吨，与平均水平相当。基差结构调整已经顺利完成。

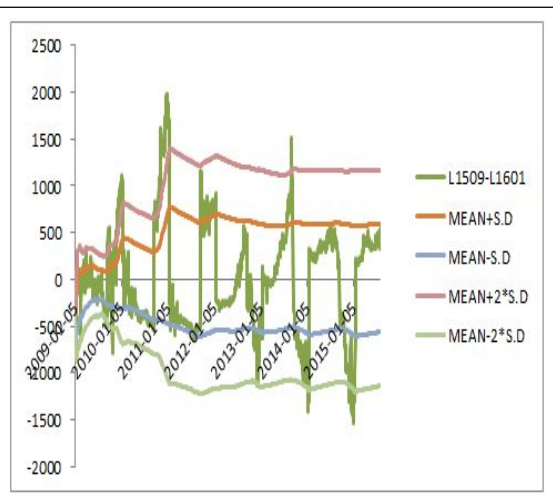
L1509-L1601 价差最低跌至 335 元/吨后快速回升至正常范围内，近半年数据显示，价差常规运行范围在 375-475 元/吨之间。如果二者价差超过 500，空 9 多 1 套利空间可再度打开，目标价位 450、400，止损 550。价差低于 350 则进行多 9 空 1 正向套利，目标位依次 400、450，止损 300。但考虑到 9 月合约接近交割月、成交活跃度下降，仓位尽量放轻。

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

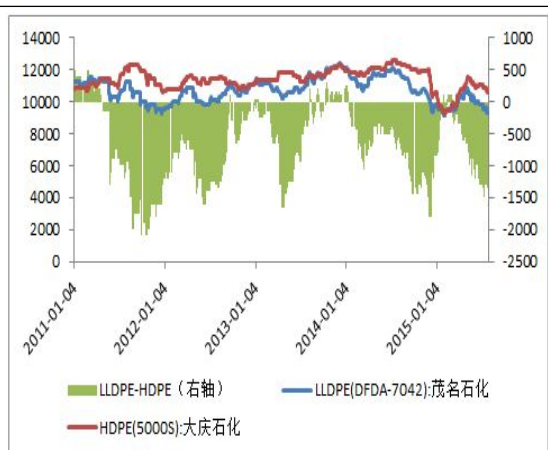


来源：WIND、倍特期货研发中心

HDPE 近期表现出明显的抗跌性。升贴水方面：LLDPE 对 LDPE 贴水略微收缩至 1000 元/吨，与平均水平相当；LLDPE 对 HDPE 贴水扩大至 1350 元/吨，正常水平为贴水 650 元/吨；HDPE 对 LDPE 升水扩大至 350 元/吨，平均水平为贴水 350 元/吨。短期看，由于

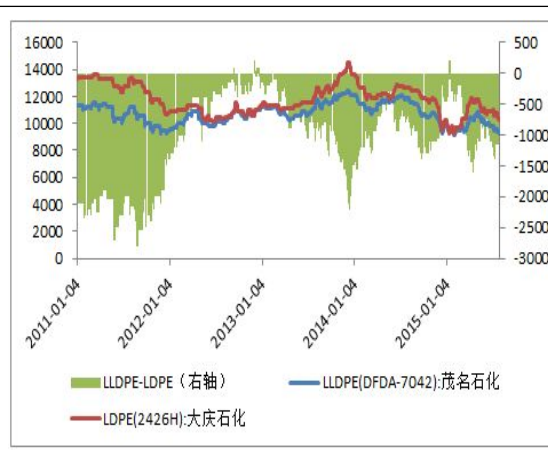
HDPE 供需压力不大，三者中继续保持相对强势。但跟据升贴水情况，以及预期 HDPE 高利润将导致后期全密度装置改转生产 HDPE，HDPE 持续强势难以维持，中期走势判断为 LDPE≈LLDPE > HDPE。

图表 7: LLDPE-HDPE



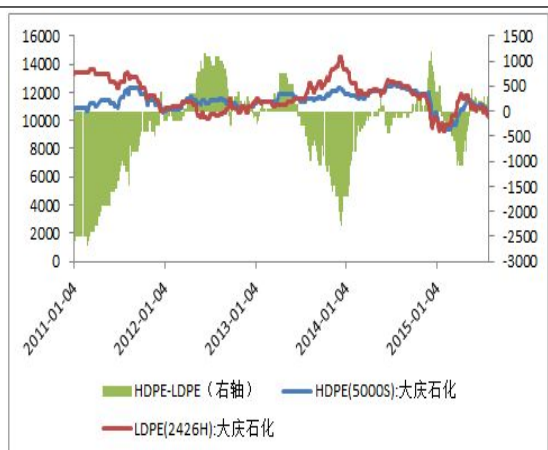
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: LLDPE-LDPE



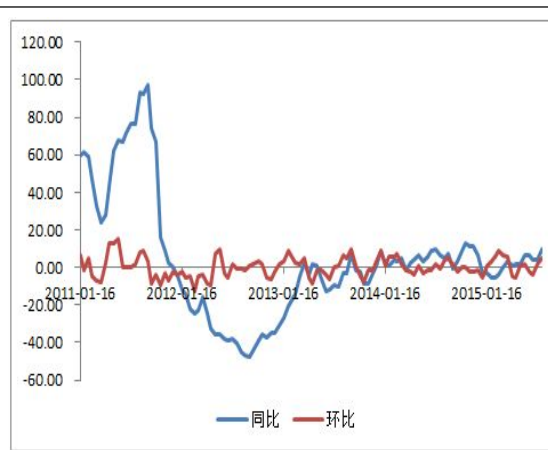
来源: WIND、倍特期货研发中心

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

7 月 17-31 日期间，PE 库存累计较为明显，国内主要市场库存环比增加 4.71%，同比增长 9.32%。此外期货市场上还有 2500 多手仓单压制。预期在四季度下游需求旺季来临之前，市场上供应宽松局面不会有明显改善。

图表 11: PE 装置动态

厂家	品种	动态
----	----	----



大庆石化	LLDPE	停车检修
	HDPE	部分恢复生产
	LDPE	恢复生产
	全密度 1 线	恢复生产
	全密度 2 线	恢复生产
辽通化工	新 HDPE	恢复生产
上海石化	HDPE	停车检修
茂名石化	LLDPE	8 月 1 日按计划停车一周
福建联合	全密度	停车检修
兰州石化	老全密度	停车检修
蒲城清洁能源	全密度	恢复生产

来源：百川资讯、信特期货研发中心

### 三 . LLDPE 后市展望与操作建议

图表 12: L1601 周线



来源：博易大师

L 期货周线继续收阴，且下跌趋势未见趋缓迹象，下方已逼近布林通道下轨及去年下半年开启的跌势的 12.5%回撤处，支撑位若不能守住，则有继续探前低的架势。

宏观方面，美联储虽未明确加息时点，但年内至少一次加息的市场预期未改变，美元继续坚挺，商品市场承压。

PE 自身基本上，供应过剩依然是第一难题。大庆石化及蒲城能源已恢复开车，目前还处于检修状态的装置产能相对较小，短期市场上供应量可能再度提升。另外库存增加明显，

现货市场上暂无明显补库意愿，预计到9月中旬之前社会库存都将继续累加。

综合来看，本周LLDPE继续面临大量利空，重心将继续下移。

操作方面，前期建议的短线反弹单全部达到目标，应已平仓离场。本周以逢高沽空思路为主，主力换手到1601，期价回升至8430-8500之间空单可再次入场，止损设置8670。

套利方面，L1509-L1601价差超过500实行空9多1套利，目标价位450、400，止损550；价差低于350则进行多9空1正向套利，目标位依次400、450，止损300。