

无缘 9000 回归弱势

产业链涨跌幅度：美原油-1.70%、布油+0.18%、日本石脑油-0.76%、东北亚乙烯-12.13%、L 期货指数+3.73%，HDPE 现货 0.00%、LDPE 现货+0.98%、LLDPE 现货+1.08%。

本周操作建议：1601 合约 8600 以上空单介入，止损 8800，目标位 8250。

套利操作：L1605-L1601 价差高于-300 可进行买 1 空 5 套利，目标位-500、止损-100。仓位尽量放低。

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. 中国经济下半年开局不利，7月宏观指标全面滑落

7月工业增加值远不如预期，增速回落至6%，为金融危机以来第三低的月份。发电量由上月同比增长0.5%转为同比下跌2.0%。居民收入下滑抑制汽车消费背景下，汽车制造增加值同比增速由上月的7.9%大幅回落至-0.5%。

前7月固定资产投资同比增速从前6月的11.4%回落至11.2%不及市场预期，创2001年以来最低。其中房地产和制造业投资未见改善，1-7月房地产从4.6%降至4.3%，制造业投资则从9.7%下滑至9.2%，资金来源不足也令基建增速从19.1%的高位滑落至18.2%。

7月社会消费品零售总额同比增10.5%，略低于预期的10.6%，其中必需品消费有所改善，可选品消费整体偏弱，新兴消费和网上消费持续高增长。

7月房地产销售额与销售同比增速继续保持33.4%和18.9%的高位，较上月略有回升。然而房地产投资却出现放缓，同比增速较上月回落0.5个百分点至2.9%。投资回落主要受到资金不足限制，7月房地产投资资金来源同比增速放缓3.8个百分点至2.8%，其中国内贷款同比由增长9.2%大幅转为下跌7.4%。

7月金融统计数据中社会融资规模环比大降61%，但M2和新增人民币信贷远超预期，央行解读认为M2的大增原因之一是近期资本市场波动，导致金融机构贷款大增。

2. 人民币创最大单周跌幅，央行解读称调整已经到位

央行发表声明称，为增强人民币兑美元汇率中间价的市场化程度和基准性，中国人民银行决定完善人民币兑美元汇率中间价报价。自2015年8月11日起，做市商在每日银行间外汇市场开盘前，参考上日银行间外汇市场收盘汇率，综合考虑外汇供求情况以及国际主要货币汇率变化向中国外汇交易中心提供中间价报价。

央行解读称，随着救市而来的货币宽松给人民币汇率带来一定贬值压力，不过人民币汇

率的偏差仅为 3%左右，现经过调整后，3%左右的累计贬值压力得到一次性释放，偏差校正已经基本完成。人民币不存在持续贬值的基础，未来人民币还会进入升值通道，央行有能力保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

二 . LLDPE 相关分析

1. 行情数据

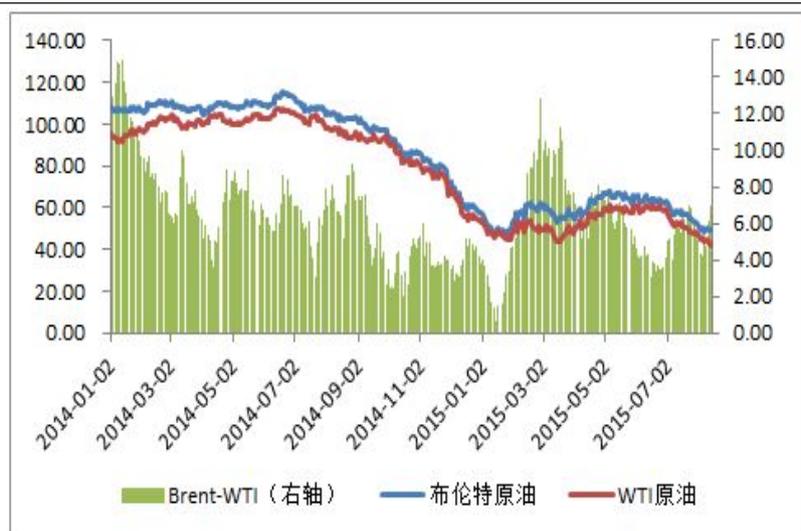
期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8525	8945	8470	8895	+3.73%
WTI 原油指数 (美元/桶)	45.06	47.29	44.02	44.63	-1.70%
布伦特原油指数 (美元/桶)	50.56	53.24	50.52	50.94	+0.18%
现货					
	8-10	8-11	8-12	8-13	8-14
日本石脑油中间价 (美元/吨)	-	467.88	459.63	466.50	454.25
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1080	1075	979	979	949
大庆石化 HDPE500S(元/吨)	10400	10400	10400	10400	10400
大庆石化 LDPE2426H (元/吨)	10250	10250	10350	10350	10350
茂名石化 LLDPE7042 (元/吨)	9250	9250	9350	9350	9350

2. 产业链数据

美油周线九连阴、但跌幅收窄，布油周线收阳。基本面看，原油下跌压力仍未有明显缓解：OPEC 上月日均产量创下三年新高，伊朗重回原油市场后，OPEC 的产量可能上升到历

史新高的 3300 万桶/天；美国原油钻井数量过去七周中累计增加量达到 44 个。

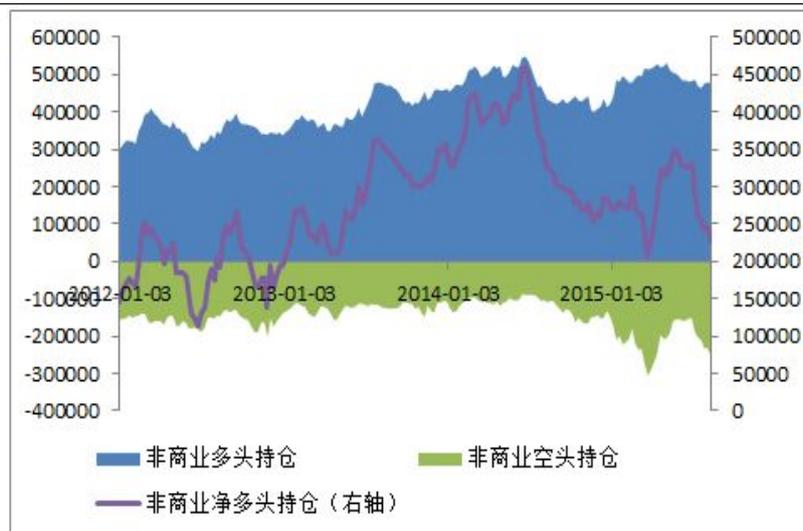
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

布伦特-WTI 价差扩大，运行于 6.5 美元/桶左右，符合平均水平。

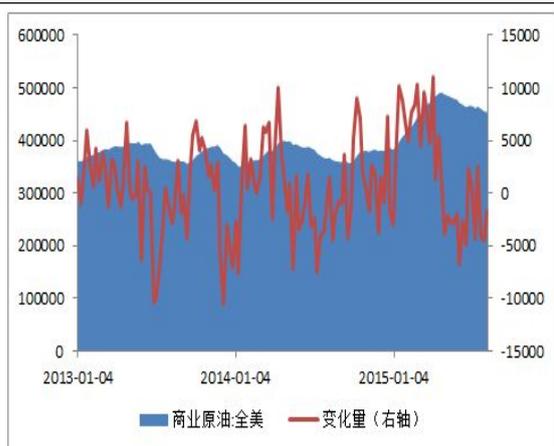
图表 2: WTI 非商业持仓



来源: WIND、倍特期货研发中心

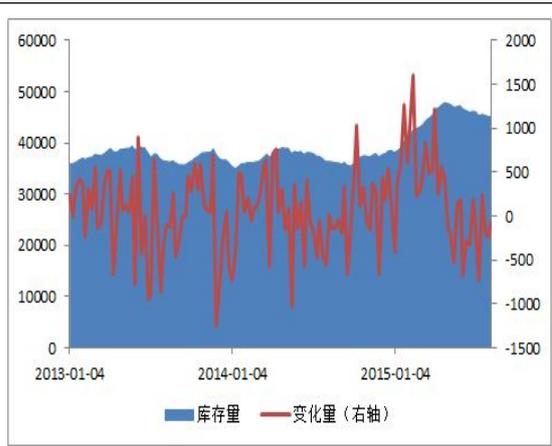
截至 8 月 11 日当周，WTI 原油非商业多头持仓周环比微增 179 至 478,863 张，连增第三周；非商业空头持仓周环比大涨 21,429 至 253,020 张，为今年 4 月以来第二高位；非商业净多头周环比减少 21,250 至 225,843 张，为今年以来第二低位。投机市场对原油后市看空情绪仍占据主流。

图表 3: EIA 全美商业原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

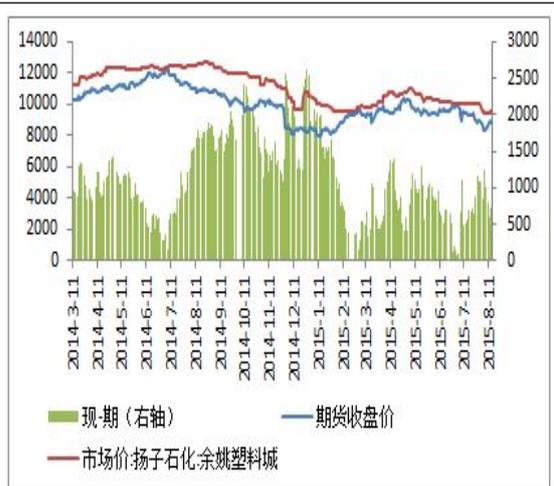
图表 4: API 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

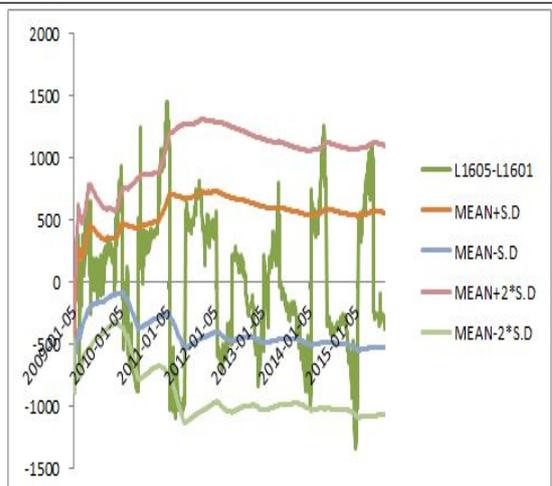
截至 7 月 29 日当周, EIA 数据显示, 全美商业原油库存下降 168.2 万桶, 预期减少 200 万桶, 前值下降 440.7 万桶; 其中, 库欣地区原油库存微降 5.1 万桶至 5,710 万桶, 此前一周为减少 54.2 万桶; 当周精炼厂设备利用率 96.1%, 与前值持平, 预期 95.5%; 炼油厂原油日加工量下滑 4.6 万桶至 1,703 万桶。API 数据显示当周美国原油库存减少 84.7 万桶至 4.588 亿桶, 预期为减少 180 万桶; 库欣地区原油库存减少 34,000 桶。

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



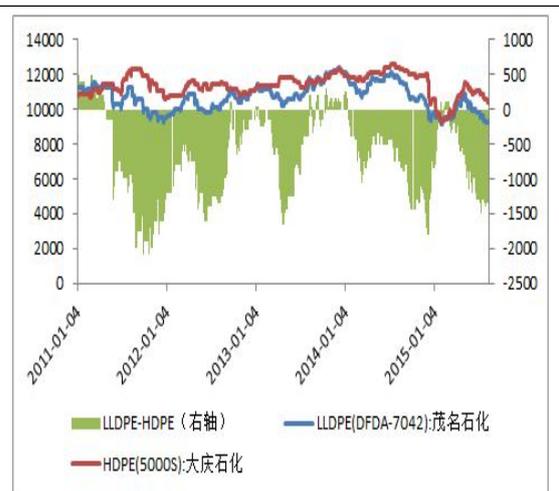
来源: WIND、倍特期货研发中心

期货对现货贴水幅度明显缩窄, 8 月 14 日当周日平均贴水为 675 元/吨, 前一周约为 985 元/吨。675 元/吨的贴水幅度较近一年半以来的平均水平 1100 元/吨明显偏小, 表明

近期期货走势强于现货。

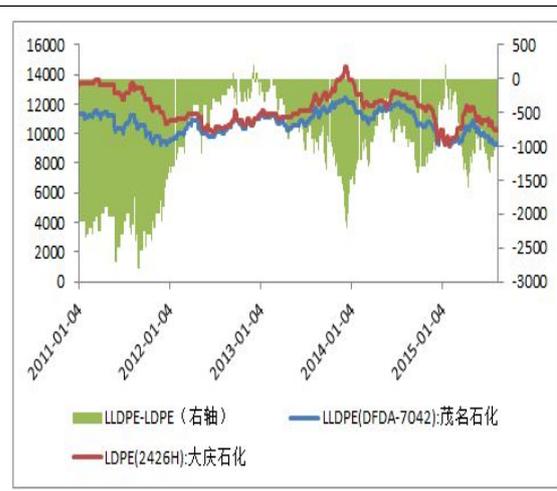
从历史走势看，短线 L1605-L1601 价差也继续走低的可能，但鉴于当前 1605 成交活跃度较差，如要进行套利操作仓位要限制在低位。

图表 7: LLDPE-HDPE



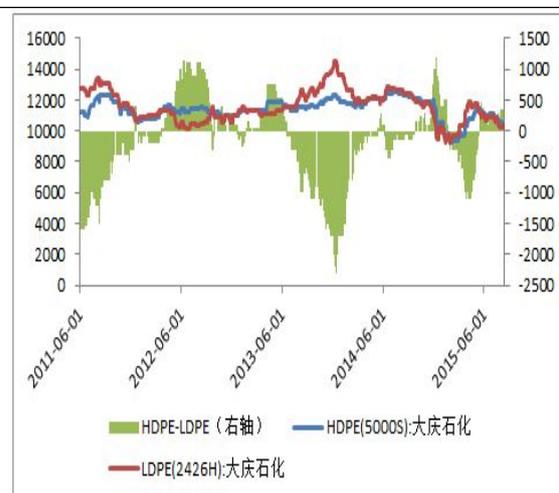
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: LLDPE-LDPE



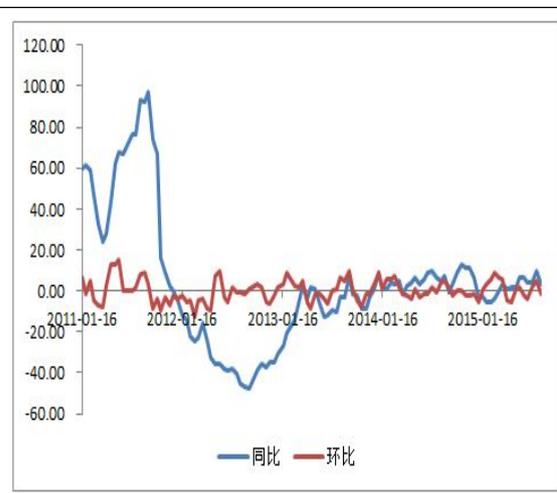
来源: WIND、倍特期货研发中心

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

升贴水方面: LLDPE 对 LDPE 贴水保持在 1000 元/吨, 属于正常水平; LLDPE 对 HDPE 贴水继续收缩 100 至 1050 元/吨, 仍显偏高, 历史平均水平为贴水 650 元/吨; HDPE 对 LDPE 升水缩小至 50 元/吨, 平均水平为贴水 165 元/吨。根据升贴水情况, 维持 LDPE ≈

LLDPE > HDPE 的走势判断。

8月1-16日期间，国内主要市场PE库存环比降幅1.52%，同比增长3.41%。去库存化进程未有明显改善，估计要到9月下游厂商开始为中秋国庆假期备货时，库存才会有明显下降。

图表 11: PE 装置动态

厂家	品种	动态
大庆石化	LLDPE	停车检修
	HDPE	全线恢复生产
沈阳化工	LLDPE	停车小修，计划检修至月底
燕山石化	LDPE	恢复生产
齐鲁石化	LLDPE	投料开车中
	HDPE	计划本周开车
上海石化	HDPE	停车检修
茂名石化	LLDPE	恢复生产
福建联合	LLDPE	恢复生产
	全密度	恢复生产
兰州石化	老全密度	停车检修
	HDPE	新线停车
延长中煤	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 12: L1601 日线



来源：博易大师

L1601 冲击 9000 压力关口失败后，多头主动平仓、压低期价，日线回撤到布林中轨附近。下方 MA20 紧邻，该位置如不能提供有效支撑，期价有可能进一步回档至布林通道下轨 8250 一线。

L 基本上，农膜需求旺季将近为 PE 价格提供炒作题材，但上游原材料继续阴跌，且需注意的是，HDPE 近两周价格表现弱于 LLDPE 和 LDPE，前期因高利润转产 HDPE 的全密度装置可能改回生产 LLDPE。综合看来，基本面偏弱。

操作上，以逢高沽空思路为主，8600 以上空单可以进入，目标位 8250、止损 8800。

套利方面，L1605-L1601 价差高于-300 可进行买 1 空 5 套利，目标位-500、止损-100。

考虑到 5 月成交活跃度，仓位尽量放低。