

PP 一路向下 L 一息尚存

产业链涨跌幅度：美原油-3.17%、布油-3.50%、日本石脑油+1.25%、东北亚乙烯+2.50%、台湾丙烯+0.33%、L 期货指数-2.46% ,HDPE 现货 0.00%、LDPE 现货+2.11%、LLDPE 现货+1.13%、PP 期货指数-2.68%、PP 现货 0.00%。

本周操作建议：L1601 支撑（8000）如有效则以震荡思路对待，有效下破支撑可以少量追空，目标位年初低点 7700，压力 8200。PP1601 空头思路不变，空单继续持有，期价反弹至压力位处可以加仓，止盈以布林轨道下轨为参考，压力 6770、无明显支撑。

套利操作：此前 L 空 5 多 1 组合在价差位于[-450，-400]间可以兑现利润平仓。激进者可继续保留一半仓位以期价差继续走低至-500，止盈位调至-420。

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 10 月出口降幅扩大 大宗商品进口环比全线下挫

中国 10 月以美元计价出口降幅扩大，进口降幅收窄，双双不及预期。

10 月份，出口下降 6.9%，连续第四个月下滑，降幅较上月扩大；进口下降 18.8%，连续第 12 个月下滑，降幅收窄；贸易顺差 616 亿美元。按美元计，中国 1-10 月出口同比 -2.5%，进口同比 -15.7%，贸易顺差 4859 亿美元。

统计发现，大宗商品 10 月的进口量较 9 月全线下滑。除了煤炭、钢材等两个国内产能严重过剩的行业进口量持续下滑外，前期增长迅猛的原油和大豆进口也出现了下跌，而近期港口库存大增的铁矿石环比跌幅达到 12%。

商品名称	2015 年 10 月	环比涨跌幅	同比涨跌幅	2015 年 1-10 月	累计涨跌幅
大豆	552	-24%	35%	6518	15%
铁矿砂及其精矿	7552	-12%	-5%	77451	0%
铜矿砂及其精矿	105	-13%	9%	1038	9%
煤及褐煤	1396	-21%	-31%	17031	-30%
原油	2635	-6%	9%	27497	9%
成品油	203	-25%	-11%	2518	3%
钢材	95	-6%	-13%	1068	-12%
未锻轧铜及铜材	42	-9%	5%	382	-4%

2. 非农大超预期，美联储 12 月加息板上钉钉？

美国劳工部数据显示，美国 10 月非农就业人口增加 27.1 万人，预期增加 18.2 万人，前值下修至增加 13.7 万人。该数据为年内最佳表示。同期公布的美国 10 月失业率 5.0%，创 2008 以来新低，预期 5.0%，前值 5.1%。平均时薪较去年同期上涨 2.5%，创下自 2009 年以来最大涨幅。

从过去的平均时薪数据来看，强劲的数据通常伴随着下调或疲弱的结果。然而，如果 2.5% 的数据在下个月得到证实，将产生巨大影响，因为这将表明非加速通胀失业率将大约

处于 5.25-5.5% 的范围内。鉴于目前劳动力市场的势头，这将意味着，美联储将不得不迅速采取行动。

期货交易市场对美联储 12 加息已经越来越肯定。美国非农数据发布后，期货交易商认为美联储 12 月加息的概率已上升至 70%，非农数据之前概率为 56%。

二 . 产业链相关分析

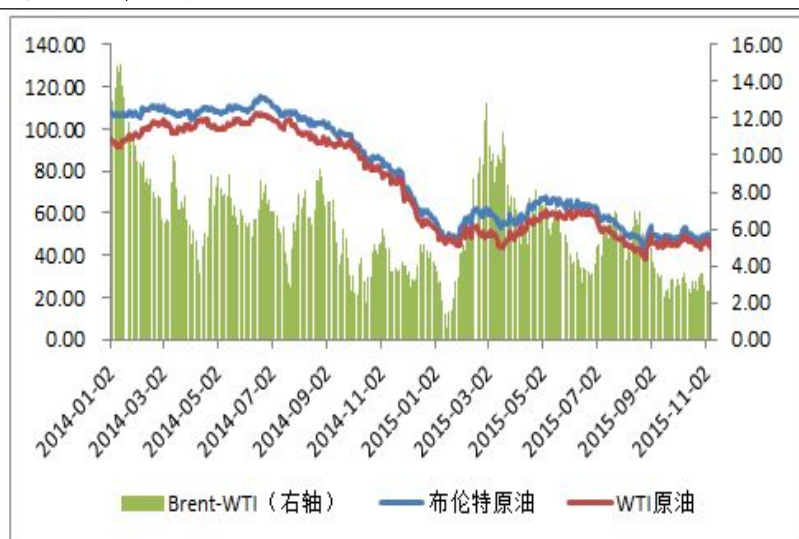
1. 行情数据

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8130	8235	7830	7945	-2.46%
PP 指数 (元/吨)	6798	6866	6572	6612	-2.68%
WTI 原油指数 (美元/桶)	47.96	49.82	46.11	46.43	-3.17%
布伦特原油指数 (美元/桶)	51.41	52.81	49.28	49.59	-3.50%
现货					
	11-2	11-3	11-4	11-5	11-6
日本石脑油中间价 (美元/吨)	468.25	465.00	480.50	468.38	465.38
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	101000	1010.00	1010.00	1010.00	1025.00
中国台湾丙烯中间价 (美元/吨)	610.00	610.00	610.00	610.00	612.00
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9300	9300	9300	9300	9300
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9500	9500	9500	9700	9700
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	8950	8950	8950	8950	8950
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	7200	7200	7200	7200	7200

2. 产业链数据

原油价格周初受到利比亚原油出口港口关闭以及巴西原油行业罢工推动，大幅推高。之后报告显示库存增加、及周末美国非农数据亮眼引爆 12 月美联储加息预期，原油回吐所有涨幅。

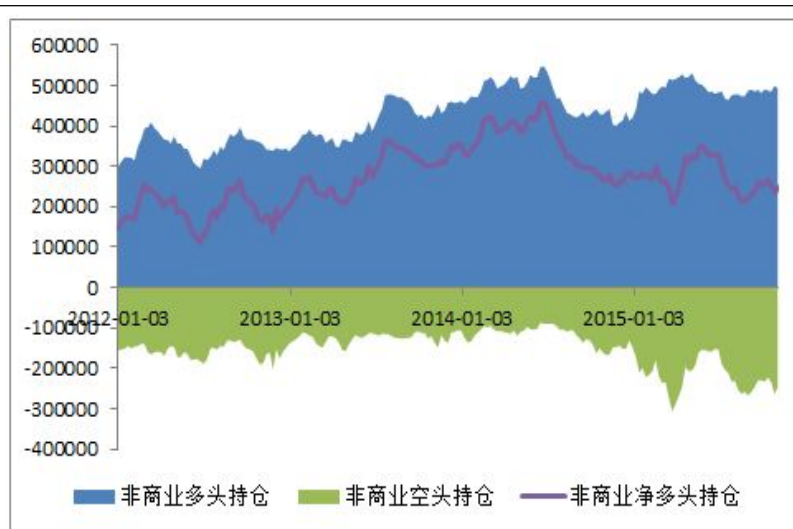
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

布油和美油价差运行于 2.5-3 美元/桶之间，略高于无套利区间上界。

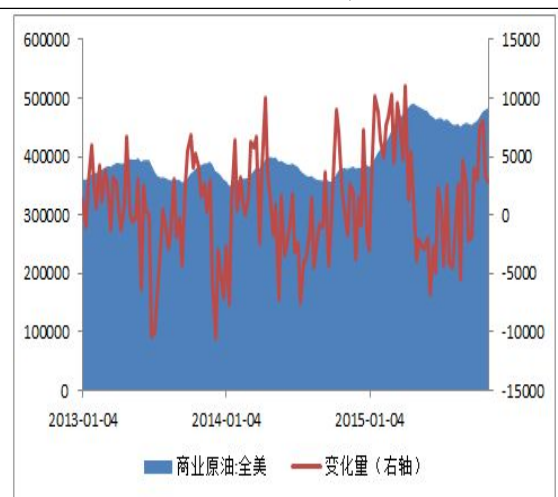
图表 2: WTI 非商业持仓



来源: WIND、倍特期货研发中心

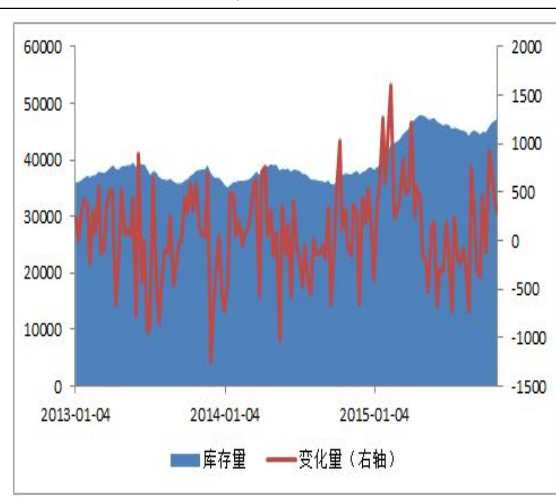
截至 10 月 27 日当周 ,WTI 原油期货非商业多头持仓周环比减少 4,867 至 493,384 张 ,
非商业空头持仓周环比减少 15,860 至 247,193 张 ,非商业净多头周环比增加 9,616 至
246,191 张。投机空头资金大幅离场、但多头并未出现增长 ,市场多空情绪并未切换。

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

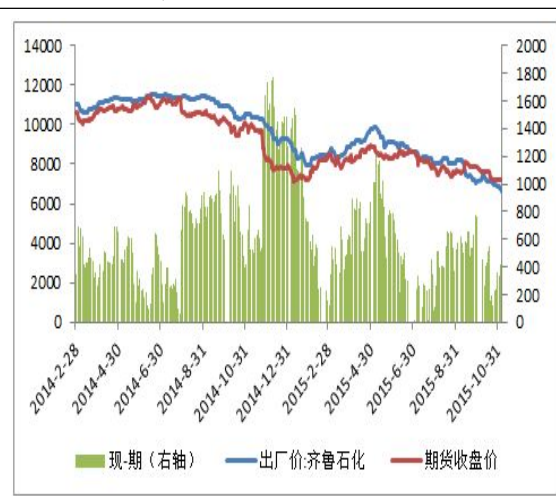
EIA 数据显示 ,10 月 28 日当周 ,全美商业原油库存增加 284.7 万桶 ,连续第六周增加 ,
超出预期的增加 250 万桶 ;其中 ,库欣地区原油库存减少 21.2 万桶 ,连减第三周 ;精炼厂
设备利用率上升 1.1 个百分点至 88.7%。API 数据显示当周原油库存增加 280 万桶 ,至 4.7966
亿桶 ,预期为增加 270 万桶 ;库欣原油库存减少 50.8 万桶。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

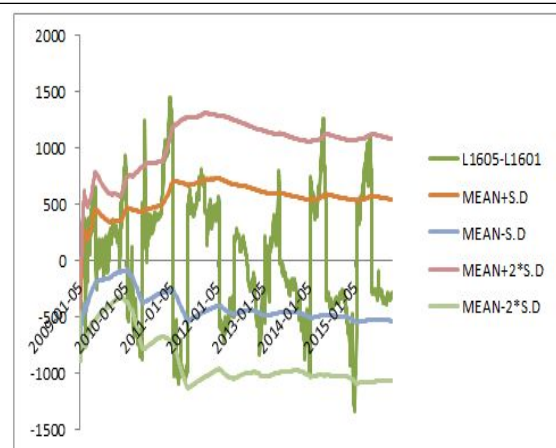
图表 6: PP 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

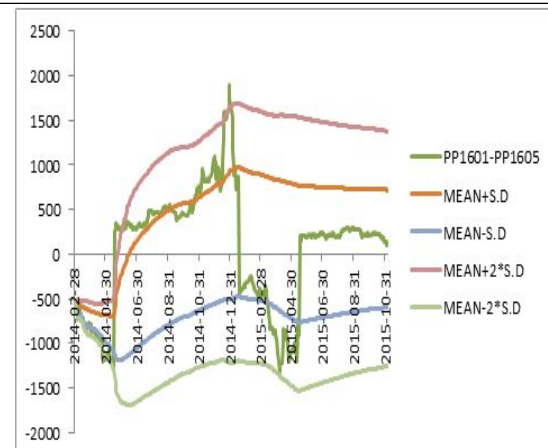
LLDPE 现货对期货升水走高至 1200 元/吨左右，与平均水平相比偏高 100 元/吨，表明短期现货价格强于期货；现货稳定有助于限制期货下跌空间。PP 基差继续调整，现货对期货升水回升至 550 元/吨左右，距离正常水平只剩下 10% 的偏离。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605 与 L1601 价差向下突破，周末收盘跌至-445 元/吨，达到此前设定第一目标位 -400，且接近第二目标位-450，可以兑现利润平仓。激进者可以继续保留一半仓位，将最终目标位调至-500，止盈调至-420。

PP1601-PP1605 价差继续走低，低于该阶段价差的平均水平。但从 PP 上市以后的数据看，其价差走势并无明显规律，现阶段暂无稳定的套利机会。

图表 9: LLDPE-HDPE



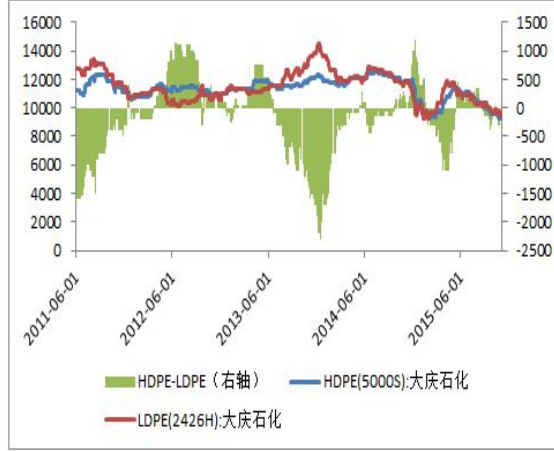
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 10: LLDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 11: HDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系: LLDPE 对 LDPE 贴水扩大 100 至 750 元/吨, 为正常水平 3/4; LLDPE 对 HDPE 贴水缩窄 100 至 350 元/吨, 贴水幅度仅为正常的一半; HDPE 对 LDPE 贴水扩大至 400 元/吨, 高出一番。LDPE 对 LLDPE 的弱势有所修复, 但 HDPE 还未跟上, 将短期走势预判调整为 HDPE > HDPE > LLDPE。

三. 后市展望与操作建议

L 和 PP 开启加速下跌, 周线上 5 连阴。PP 直接打破下方所有支撑, 下跌通道一路顺畅。

L1601 在 8000 点尚存支撑, 该处如能守住还有可能形成横向震荡延伸。

基本上利好难觅, 12 月初下游需求旺季结束、11 月底有中煤蒙大和神华榆林煤化工装置试车计划, 加之油制烯烃和煤制烯烃当前价位下依然有较高利润、厂商无主动减产意向, 供应料将进一步加剧, 明年春节前库存累计预期明确。

操作上, L 测试 8000 支撑, 支撑如有效则以震荡思路对待, 有效下破支撑可以少量追空, 目标位年初低点 7700, 压力 8200。PP 空头思路不变, 前期空单继续持有, 期价反弹至压力位处可以加仓, 止盈以布林轨道下轨为参考, PP1601 压力 6770、无明显支撑。