

期现价格反映生产路径差异

产业链涨跌幅度：美原油-2.13%、布油-3.70%、日本石脑油-3.81%、东北亚乙烯+0.47%、台湾丙烯0.00%、L 期货指数+1.87% ,HDPE 现货-1.11%、LDPE 现货0.00%、LLDPE 现货 0.00%、PP 期货指数+1.18%、PP 现货-3.76%、动力煤期货指数+2.52%、甲醇期货指数-0.06%。

操作建议 :L1605 多单可继续持有 ,有效突破 8000 可以少量加仓, 现有持仓以 5 日线作为保护。PP1605 前期空单全部止损, 激进者可尝试在 5700 附近轻多, 目标位 6000, 止损 5650。

跨月价差相对低位, L 和 PP 当前阶段均可进行多 5 空 9 的套利建仓, 预计可持有到明年 4 月。

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. 周度要闻

1. 美联储加息 0.25 个百分点

美联储一如预期宣布从当地时间 12 月 17 日开始将联邦基金利率提高 0.25 个百分点，新的联邦基金目标利率将维持在 0.25%至 0.50%的区间。

美联储声明中表示，此次加息之后货币政策仍然保持宽松，实际利率路径将取决于经济前景和数据，美联储对加息节奏的判断依旧是“渐进的”。

点阵图显示美联储预期 2016 年底利率可能达到 1.375%，这意味着按 25 基点/次的加息速度，美联储明年可能加息四次。官员们的预期中值还显示，至 2017 年底，利率将达到 2.375%，2018 年底达到 3.25%。

2. 中央经济会议定调 2016 年方向

中央经济工作会议 12 月 18 日至 21 日在北京举行，会议公告显示，中国 2016 年的五个主要任务包括：去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。此外，中国明年将会适度扩大财政赤字并采取措施防范金融风险。

会议强调，推进供给侧结构性改革，是适应和引领经济发展新常态的重大创新，是适应国际金融危机发生后综合国力竞争新形势的主动选择，是适应我国经济发展新常态的必然要求。

3. 中国褐皮书报告：四季度经济“不安”状况全面恶化

最新发布的中国褐皮书报告提到，四季度经济形势全面恶化，中国经济增长能否顺利从制造业驱动转为服务业驱动尚存疑虑。

报告指出，全国的销售收入、数量、产出、价格、利润、雇佣、借贷和资本开支均较上季度走弱，利润情况“尤其令人不安”，盈利上升的企业占比跌倒纪录低点。

从区域上看，报告称北上广表现最差，上海垫底。除了中西部地区，其他每个区域较上季度都在放缓。

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)	7435	7650	7380	7645	+1.87%
PP 指数 (元/吨)	5429	5615	5370	5557	+1.18%
WTI 原油指数 (美元/桶)	39.18	40.90	38.11	38.19	-2.13%
布伦特原油指数 (美元/桶)	40.40	41.86	38.91	39.01	-3.70%
动力煤指数 (元/吨)	293.6	302.8	291.0	301.0	+2.52%
甲醇指数 (元/吨)	1680	1713	1661	1686	-0.06%
现货					
	12-14	12-15	12-16	12-17	12-18
日本石脑油中间价 (美元/吨)	425.00	413.25	413.88	409.38	412.88
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1065.00	1065.00	1070.00	1070.00	1070.00
中国台湾丙烯中间价 (美元/吨)	620.00	620.00	620.00	620.00	620.00
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9000	8900	8900	8900	8900
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9400	9400	9400	9400	9400

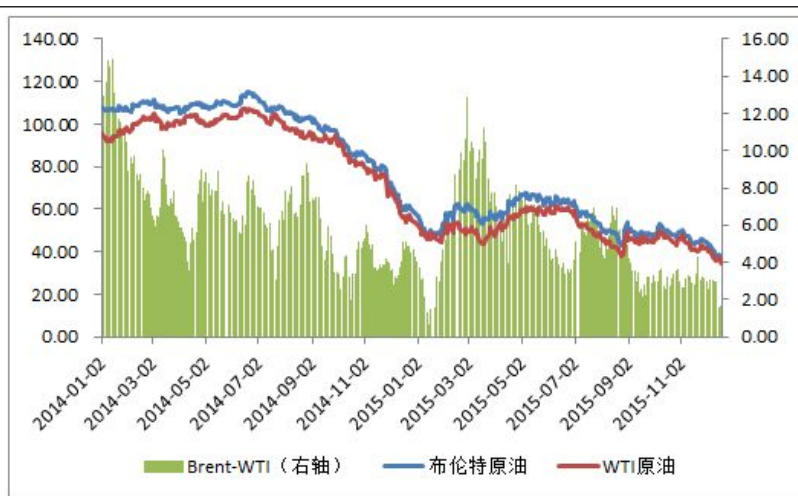
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	8900	8900	8900	8900	8900
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	6650	6400	6400	6400	6400

2. 产业链数据

油价跌势继续，美国及沙特均显示出维持强劲产量的迹象。布油和美油分别刷新 2004 年、2009 年以来新低，短期尚未看到筑底可能。

布伦特和 WTI 价差已缩减至 2 美元/桶以下，而从趋势上看还有继续收缩可能。但如果价差跌至 1 美元/桶附近后，将对布油提供稍许利好，因从运输成本等考虑，届时亚洲地区进口布油将更为划算。

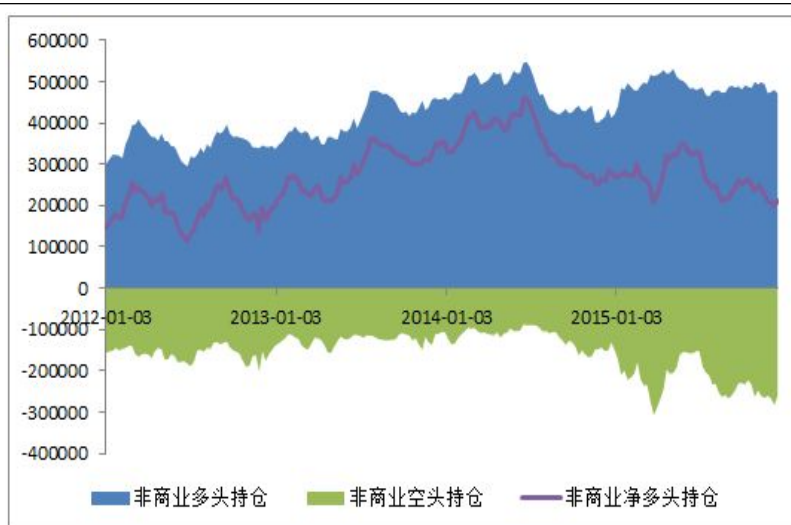
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

截至 12 月 15 日当周，原油投机市场资金大幅流出，或因美联储会议前投资者情绪偏谨慎。WTI 原油期货非商业多头持仓周环比减少 7,860 至 472,228 张、为今年 8 月以来最低，非商业空头持仓周环比大减 20,497 至 261,717 张、但持仓仍处年内高位，净多头回升至 20 万张以上、较年平均值偏低约 5 万张。多头未见积极增仓，市场看跌气氛并未得到明显改善。

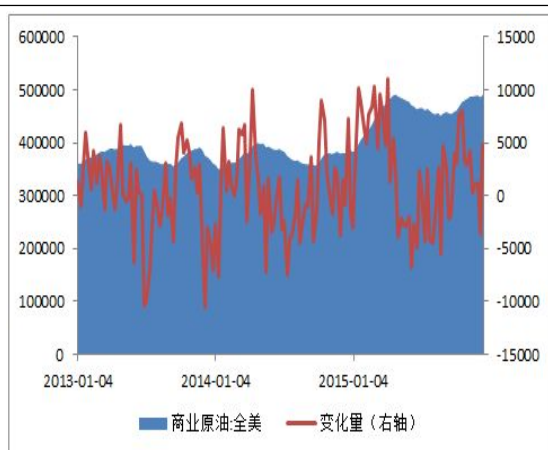
图表 2: WTI 非商业持仓



来源: WIND、倍特期货研发中心

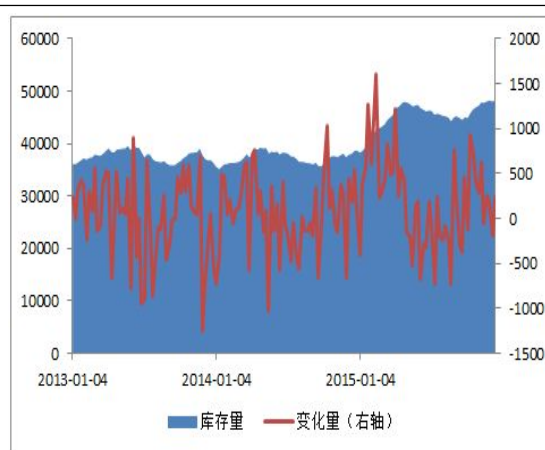
此前一周美国原油库存意外出现下降,但 12 月 9 日当周再度增长、且增幅创下两个月以来最大。EIA 数据显示当周全美商业原油库存猛增 480.1 万桶、预期为下降 150 万桶,库欣原油库存增加 60.7 万桶;精炼厂设备利用率 91.9%,较前一周下降 1.2 个百分点,预期为 93.9%。API 数据显示当周原油库存大增 230 万桶,远超预期的减少 140 万桶;其中库欣库存增加 87.4 万桶,与 EIA 数据较为接近。

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

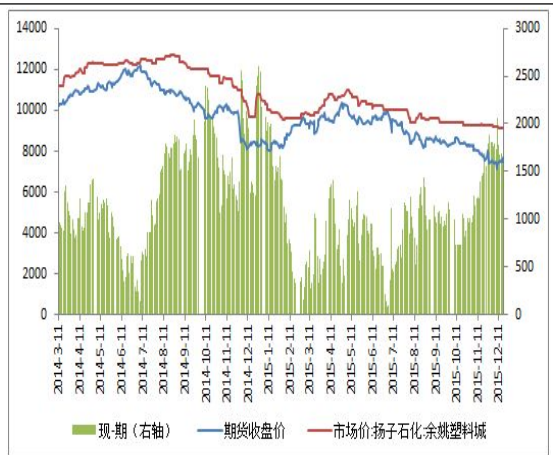


来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货和期货 1605 基差由 2000 快速下滑至 1500 元/吨左右,在年内仍处相对高位。PP 现货与 5 月期货之间价差同样回落,由此前的 1100 缩窄至 850 元/吨左右。短

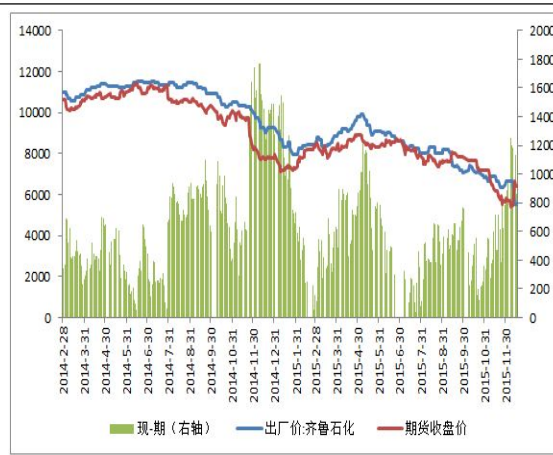
期看期货明显比现货稳定，基差有进一步缩小可能。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

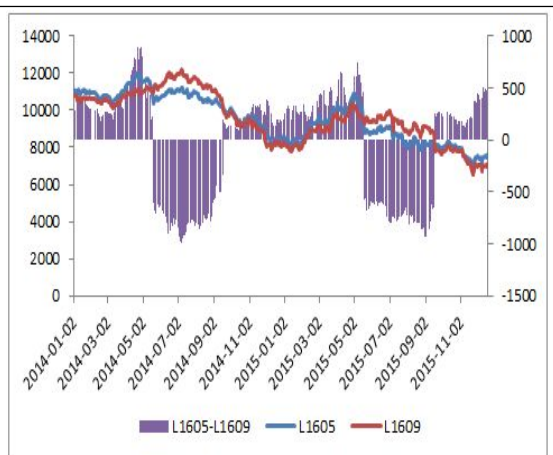
图表 6: PP 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

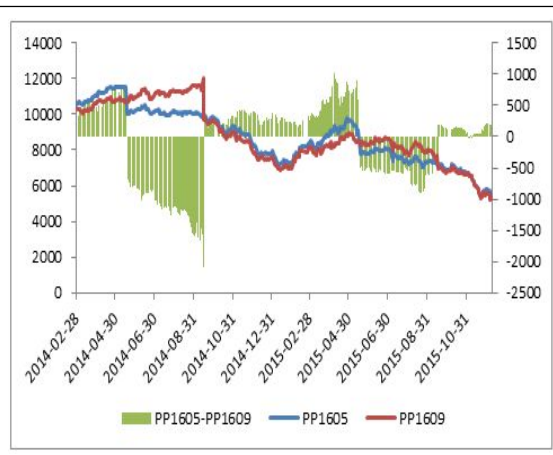
L1605 对 L1609 升水保持在 450-500 元/吨之间波动，从历史规律看当前尚处于周期性的低位，未来四个月内价差有望继续走强。PP1605 对 1609 升水略低于 200 元/吨左右，与去年同期相比偏低；PP 上市时间较短，价差走势规律性不如 L 明显，但根据其与 L 的属性相关性，有理由相信近月-远月价差未来数月内将拉大。根据以上分析，L 和 PP 均有较长周期的多 5 空 9 套利机会。

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

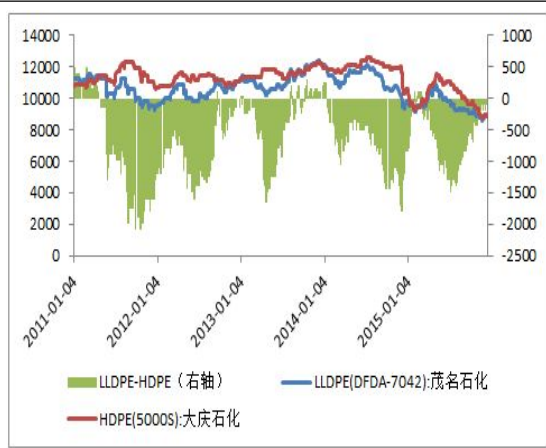


来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系：LLDPE 对 LDPE 贴水维持至 500 元/吨，属

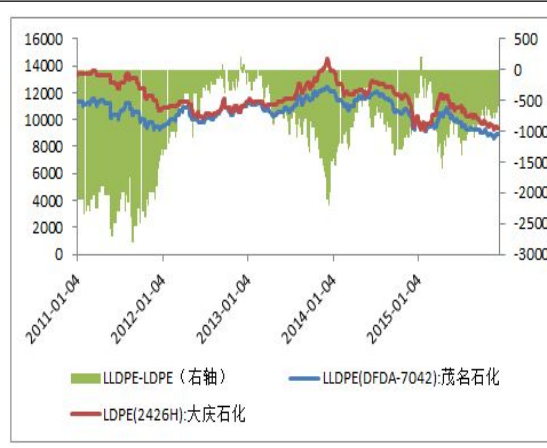
于中等水平，短期无修正需求；LLDPE 对 HDPE 转为平水，从历史走势看，LLDPE 长期强于 HDPE 可能性偏低，两者之间强弱关系在 3 个月内逆转可能性较大。

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

三 . 操作建议

L1605 技术面强势非常明显：日线已成功突破 60 日均线，5、10、20 日线全数维持向上趋势，MACD 中 DIFF 线已升至零轴以上；周线级别上 5 周均线即将上穿 10 周线，MACD 形成金叉。短期看 L 有望延续上升势头。

PP1605 前期表现虽不及 L，但技术面也开始走强。5 日线上穿 20 日线形成金叉，日线站稳 5 日线后距离下一道压力 40 日均线或者 10 周均线还有一定距离，可以期待进一步走高。

基本上，仍未见到明显的利多因素，现货市场仍然疲软。需警惕的是明年 1 月初 PP 约有 30 万吨以上的产能恢复。

对于近期聚烯烃现货价格与期价出现背离的现象，可以理解为现货定价仍以原油价格为指导，而期货则更偏向煤化工路线靠拢、走势波动方向基本与煤炭一致。鉴于期、现市场当

前定价参考指标的不同，短时期内套期保值的可靠性减弱。

操作上，L1605 多单可继续持有，如果有效突破周线上布林中轨的压力（约在 8000）可以少量加仓，现有持仓以 5 日线作为保护。PP1605 前期空单全部止损，激进者可尝试在 5700 附近轻多，目标位 6000，止损 5650。

套利方面，L 和 PP 的 5 月合约对 9 月升水都处于周期性低点，未来 4 个月内走强概率较大，当前阶段可以进行多 5 空 9 的套利建仓。