

目标达成 多头落袋为安

阶段关注重点：

- ① 伊朗制裁解除后一周内预计提高石油出口量
50 万桶/日
- ② L 跨期价差继续走高
- ③ L-PP 价差升势可能放缓，但大方向不变

操作建议：

L1605 和 PP1605 多单分别在 8200 及 5900 以上
平仓兑现。

套利方面，多 L1605 空 PP1605 的套利单继续持
有 价差回落至 2100 以下才可考虑加仓 多 L1605
空 L1609 套利单继续持有 多 PP1605 空 PP1609
价差在 230 以下可以继续建仓。

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. 中国 2015 年 GDP 增速 6.9%，创 1990 年来最低

统计局数据初步核算显示，中国 2015 年全年国内生产总值 676,708 亿元，按可比价格计算，增速为 6.9%，这是 1990 年以来的最低增速。此外，四季度国内生产总值同比增长 6.8%，不及预期的 6.9%；环比增长 1.6%，不及预期和前值的 1.8%。去年前三个季度的 GDP 增速分别为 7%、7%、6.9%。

2015 年全年社会消费品零售总额同比增长 10.7%，符合预期 10.7%，前值 10.6%。12 月同比增长 11.1%，不及预期 11.3%，前值 11.2%。

2015 年 1-12 月，城镇固定资产投资同比增长 10%，不及市场预期，创 2000 年新低，增速比 1-11 月份回落 0.2 个百分点。

2015 年全年，工业增加值比上年增长 6.1%，符合预期。12 月份同比实际增长 5.9%，比 11 月份回落 0.3 个百分点，不及 6%的预期。

1-12 月发电量同比下降 0.2%，前值增长 0.1%。12 月份发电量同比下降 3.7%，前值增长 0.1%。

2015 年，中国房地产市场销售面积、销售额、开发投资等多项主要指标出现同比增速回落。1-12 月，全国房地产开发投资同比名义增长 1.0%，1-11 月增长 1.3%；1-12 月，房屋新开工面积同比下降 14.0%，1-11 月下降 14.7%；1-12 月，商品房销售面积同比增长 6.5%，1-11 月增长 7.9%；1-12 月，商品房销售额同比增长 14.4%，1-11 月增长 15.6%。

2. 伊朗解禁，下令提高产油量

国际原子能机构 16 日宣布，伊朗已经完全执行了六方会谈下的核协议框架内容。这意味着，西方经济制裁解除在望，伊朗将迎来 1000 亿美元的资产解冻，并且将在原油、贸易

和金融等多个领域迎来新机会。

伊朗石油部长称，在制裁解除一周内，伊朗将提高出口量 50 万桶/日，六个月内提高 100 万桶/日。他表示，伊朗增加的供应能够被吸收，目前已与买方达成出口协议。

伊朗是全球第四大原油储备国，是 OPEC 第五大产油国，拥有全世界最多的天然气储量。该国去年 12 月的日均产量由为 270 万桶。在 2012 年遭遇国际制裁之后，伊朗石油出口量在 2014 年降至 140 万桶/日，而 2011 年则为 260 万桶/日。

二 . 产业链相关分析

1. 行情数据

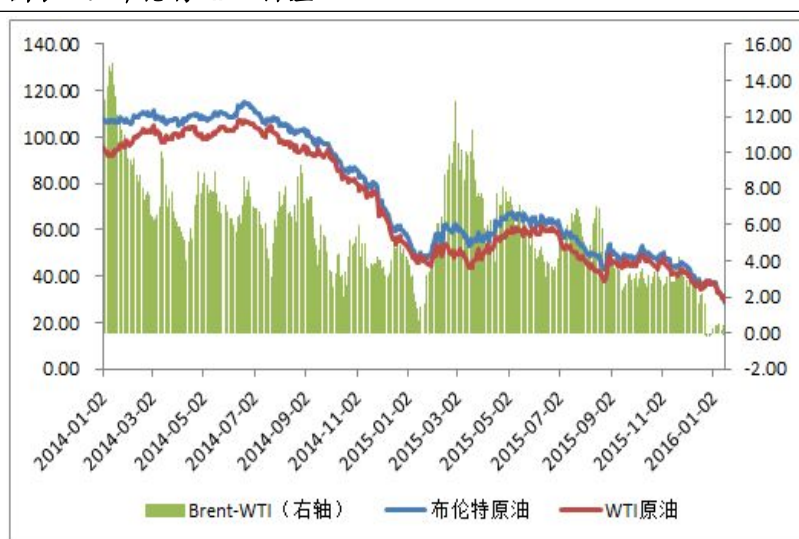
(统计区间：2016.01.11-2016.01.17)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	7770	7785	7610	7710	-1.28%
PP 指数 (元/吨)	5568	5670	5473	5615	-0.21%
WTI 原油指数 (美元/桶)	35.72	36.04	32.06	32.51	-9.27%
布伦特原油指数 (美元/桶)	35.95	36.15	31.18	31.44	-12.86%
动力煤指数 (元/吨)	306.2	311.6	292.4	293.8	-3.99%
甲醇指数 (元/吨)	1763	1766	1691	1711	3.00%
现货					
	周初价	最高价	最低价	周末价	周涨跌幅
日本石脑油中间价 (美元/吨)	361.75	361.75	328.13	328.13	-14.69%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1075	1075	995	995	-7.44%

台湾丙烯中间价 (美元/吨)	600	600	590	590	-1.67%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9200	9200	9000	9000	-3.23%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9800	9800	9800	9800	—
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9050	9050	9050	9050	—
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	6200	6200	6200	6200	—

2. 产业链数据

图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

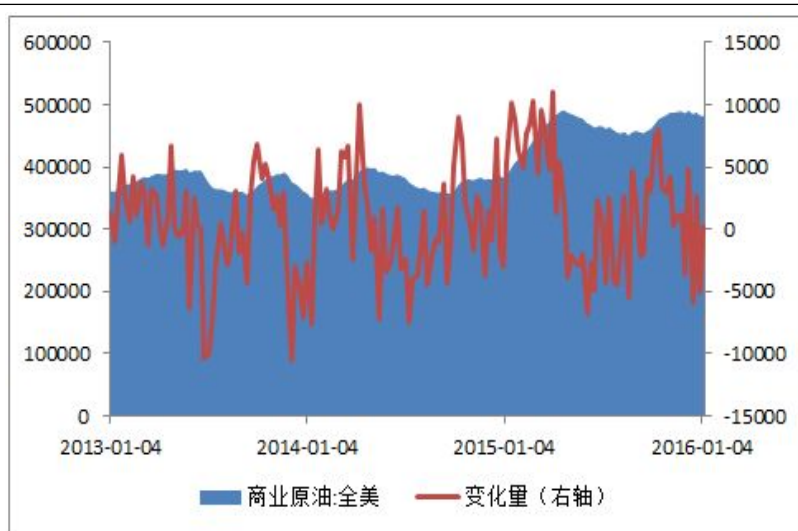
原油跌破 30 美元/桶，WTI 对布伦特优势继续扩大。

OPEC 月度报告显示，12 月 OPEC 成员国原油日均产量为 3220 万桶，较 11 月的日均产量下降了 20 万桶。其中，尼日利亚、沙特、伊拉克、科威特都在 12 月削减了原油产量。尽管 OPEC 原油产量在 12 月减少，原油市场的供应状况并不乐观。伊朗受到的原油出口制裁有望在数周后获得解除。

OPEC 在报告中称，原油市场大约每天有 250 万桶多余的原油。在 2015 年，全球对 OPEC 原油的需求为 2990 万桶/日，OPEC 原油供给量约为 3185 万桶/日。

OPEC 预计今年原油需求会有所增加。2016 年全球总计的原油需求量有望达到 9417 万桶/日，较 2015 的 9292 万桶增加 120 余万桶。其中，全球对 OPEC 的原油需求量有望增加 170 万桶/日，达到 3,160 万桶/日。

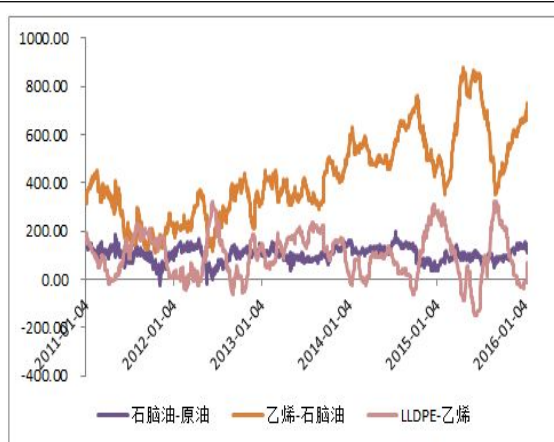
图表 2: EIA 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

1 月 8 日当周，EIA 数据显示全美商业原油库存增加 23.4 万桶，预期增加 250.4 万桶；交割地库欣地区库存增加 9.7 万桶，库存刷新纪录高位至 6400 万桶。精炼厂设备利用率下降 1.3 个百分点至 91.2%，低于预期的 91.6%。

图表 3: 油制 LLDPE 裂解价差 (美元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

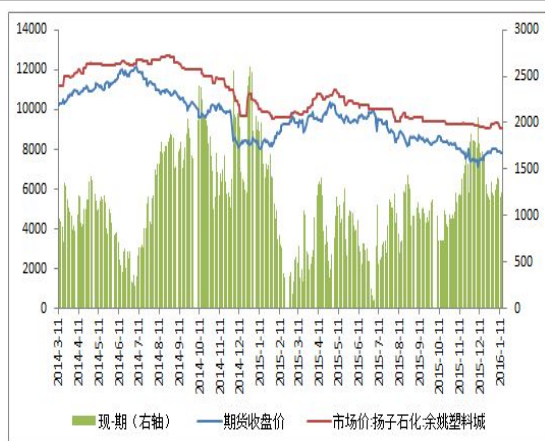
图表 4: 煤制 LLDPE 利润 (元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

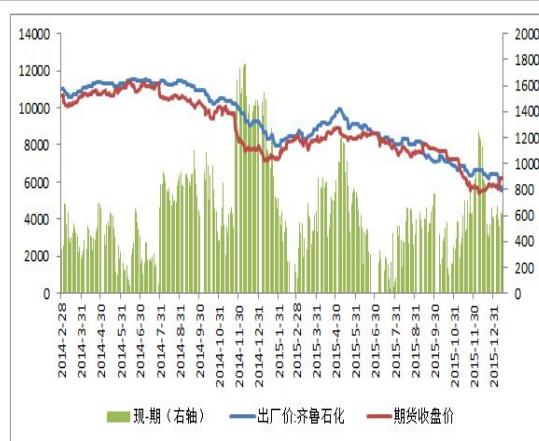
油制烯烃产业链中越往下游越抗跌，LLDPE 和乙烯裂解价差转为+65 美元/吨，创下两个月以来高点；此前一周收盘时为-15 美元/吨。国内甲醇制 LLDPE 净利润维持在 300 元/吨偏上。当前价位下，油制烯烃理论价格在 6200 元/吨以下，利润空间巨大，价格调控能力明显强于煤制烯烃路线。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

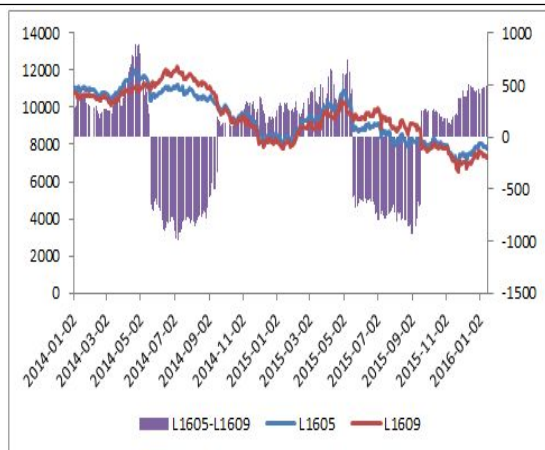
图表 6: PP 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

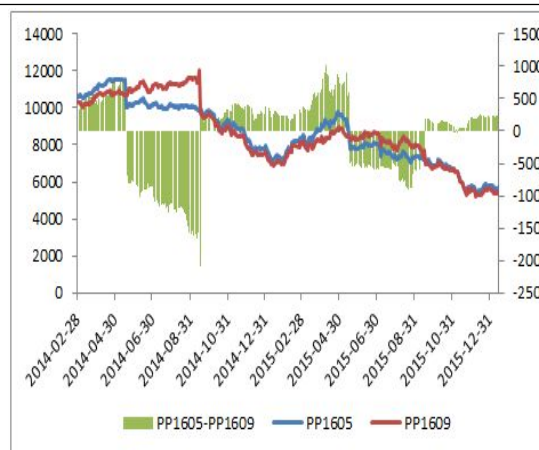
LLDPE 现货和期货 1605 基差降至 1200 元/吨附近，与近两年的平均值相当。PP 现价价差近期在 510-620 元/吨之间大幅波动，整体稍低于平均水平。

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

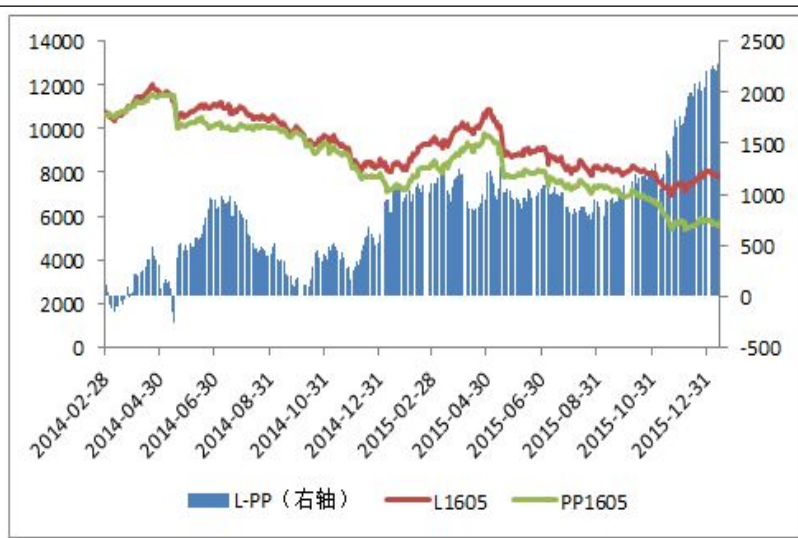


来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605 对 L1609 升水微升至 490 元/吨以上，顺应趋势本周跨月价差应能突破 500 元/

吨。PP1605-1609 价差升至 240 元/吨以上，但还未形成明显的上行趋势，此时仍是跨期套利建仓的好时机。

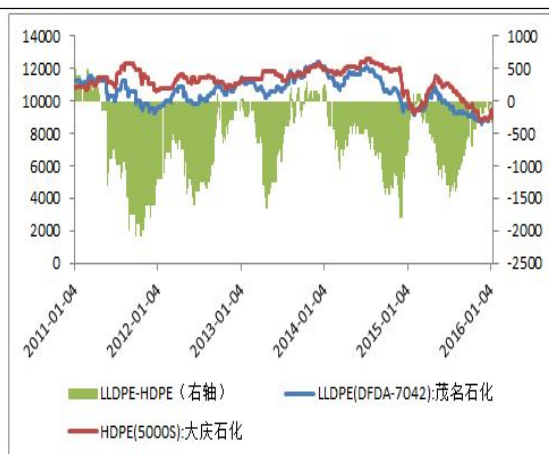
图表 9: LLDPE-PP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

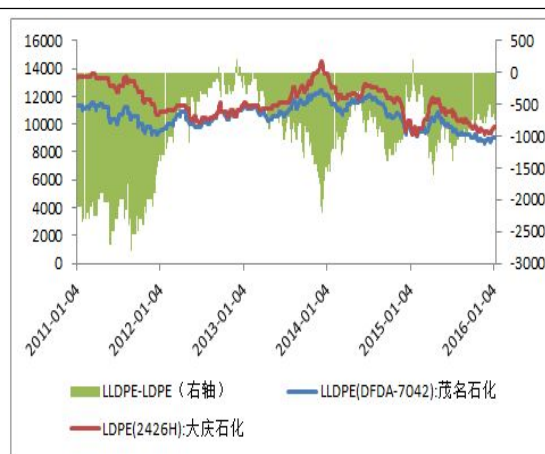
L1605-PP1605 价差上行趋势仍然明显。但需注意价差的 5、10 日均线有走平迹象，短期价差升势可能放缓。在该位置上已不适合追涨，欲建立新仓需等待价差回调至 20 日均线以下。

图表 10: LLDPE-HDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 11: LLDPE-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 贴水维稳在 750 元/吨；

LLDPE 对 HDPE 价差在上下 50 元/吨之间波动，短期可能继续在平水水平上徘徊，但后期仍看向 HDPE 强于 LLDPE。

三 . 操作建议

L 周初连续走强，日线上技术指标虽再度发出金叉信号，但价格已接近布林通道上轨，而鉴于 L 历史走势上暂无突破布林上轨后还持续上涨的先例存在，对短期上涨空间没有太大预期，稳妥起见此前多头还是平仓兑现利润为佳。

PP 同样逼近布林上轨，且上方更有 6000 整数关口，所承压力相对 L 要重。且 PP 基差略微偏低，现货未见拉涨限制期货空间。

操作上，L1605 和 PP1605 多单分别在 8200 及 5900 以上平仓兑现。套利方面，多 L1605 空 PP1605 的套利单继续持有，除非价差回落至 2100 以下否则不再加仓；多 L1605 空 L1609 套利单继续持有；多 PP1605 空 PP1609 价差在 230 以下可以继续建仓。