

异动连连 基本面失去主导

阶段关注重点：

- ① 四大产油国达成冻产协议，但能否履行尚不确定。
- ② 基差处于中期低位，期、现走势分化，期货有逼空嫌疑。
- ③ L-PP 价差再创新高。

操作建议：行情不稳、异动频繁，前期空单如有盈利先行兑现、或者锁仓等待走势稳定。

多 L1605 空 PP1605 的套利 2400 以上全部止盈、2200 以下再补进；多 L1605 空 L1609 价差 650 附近兑现一半盈利，550 以下再次补进 多 PP1605 空 PP1609 组合可继续持有，目标看向 500。

陈吟 分析师

028-86269395

倍特期货有限公司

研发中心

免责声明

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. 四国达成冻产协议，伊朗未承诺加入

俄罗斯、沙特以及卡塔尔、委内瑞拉四个产油国决定将其原油开采量维持在今年 1 月的水平，希望通过这一手段来阻止油价进一步下滑。

沙特石油部长和俄罗斯能源部长均表示同意冻结石油产量，认为将产量冻结在 1 月 11 日水平是合适的。沙特呼吁未参加此次会议的国家能够加入冻结产能的协议，俄罗斯则希望所有 OPEC 国家都加入冻结产能的决议当中。

伊朗石油部长表示支持多哈会谈提议的冻结产能，但未指明会否加入，伊朗 OPEC 代表坚称要将产能恢复至制裁前水平。

二 . 产业链相关分析

1. 行情数据

(统计区间：2016.01.15-2016.02.21)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8485	8705	8335	8675	+1.52%
PP 指数 (元/吨)	6282	6307	6041	6263	-0.95%
WTI 原油指数 (美元/桶)	33.61	36.55	32.99	34.50	+2.40%
布伦特原油指数 (美元/桶)	35.09	38.00	34.33	35.50	+1.00%
动力煤指数 (元/吨)	321.0	324.4	310.4	321.2	+0.19%
甲醇指数 (元/吨)	1781	1861	1781	1853	+3.58%
现货					

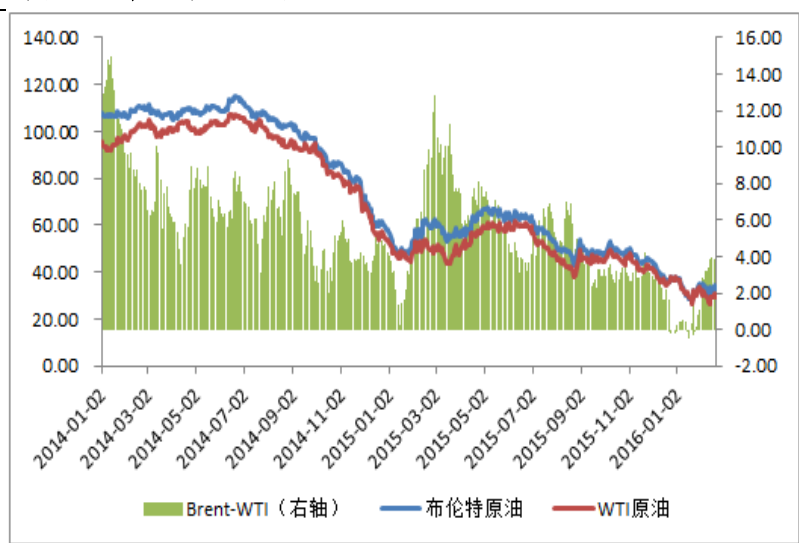
	周初价	最高价	最低价	周末价	周涨跌幅
日本石脑油中间价 (美元/吨)	329.75	334.63	303.38	313.38	+1.37%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	890	930	890	930	+4.49%
台湾丙烯中间价 (美元/吨)	620	625	620	625	+0.81%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9100	9100	9100	9100	—
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9800	9800	9600	9600	-2.04%
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	8800	8900	8800	8900	+1.14%
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	6450	6450	6450	6450	—

2. 产业链数据

油价受到产油大国达成冻产协议的支撑,但各产油国对于是否加入冻产协议持不确定态度、能否顺利推行仍存疑,日内波动范围较大。原油短期偏向较低位的震荡。

Brent-WTI 价差近两周内保持在 3 美元/桶运行。

图表 1: 布伦特-WTI 价差

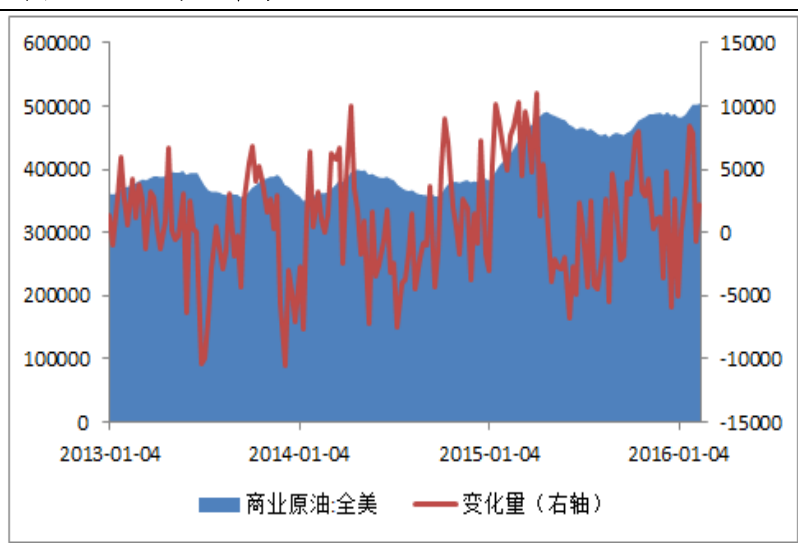


来源: WIND、信特期货研发中心

美国石油钻井平台数连续第九周下降,至 413 台,较去年同期下降 606 台,仅为 2014

年 10 月高峰的四分之一，创下 2009 年 12 月 18 日以来最低。尽管钻井平台数连续大幅下降，美国原油产量却没有减少的迹象，因各地区的油井平台生产效率都较去年同期大幅增长。

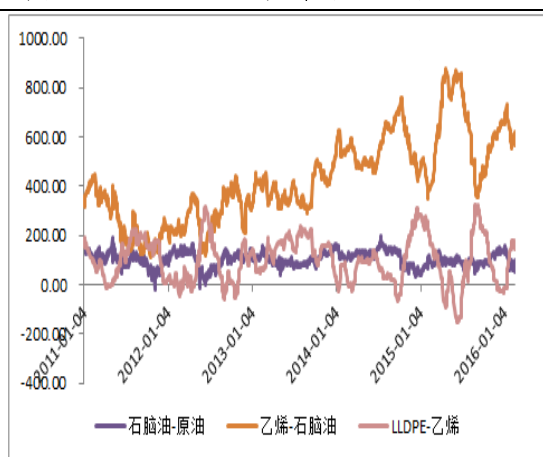
图表 2: EIA 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

2 月 12 日当周，EIA 原油库存增加 214.7 万桶，预期增加 250 万桶；库欣地区原油库存增长 3.6 万桶。原油周库存增量创下纪录新高。库欣地区储油设备几乎是满负荷运营状态，若以当前速度扩增，则剩余存储空间将在 4-5 个月之后耗尽。

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: 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)

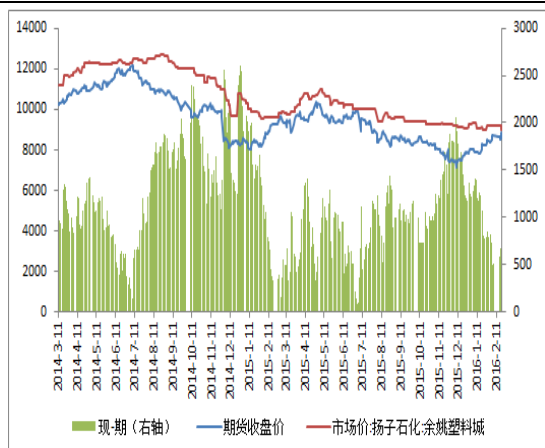


来源: WIND、倍特期货研发中心

油制烯烃裂解总利润较前一周有所上升，分环节看增长集中在乙烯-石脑油阶段。甲醇

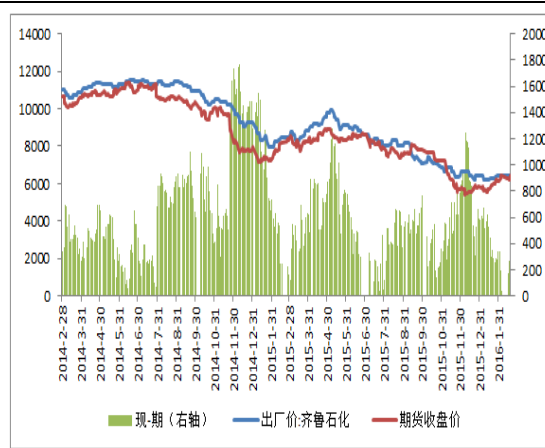
制 LLDPE 利润回落至 800 元/吨左右，因原料涨幅大于产出物涨幅。

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

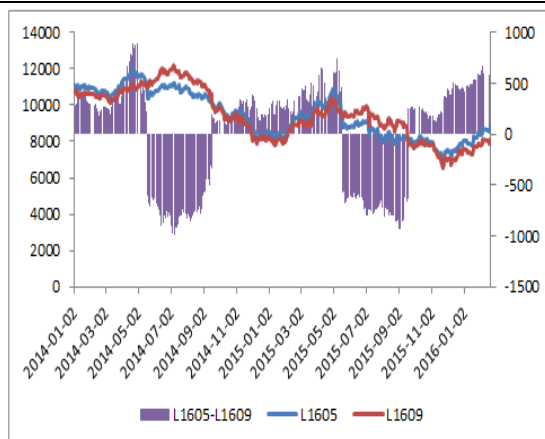


来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货和期货 1605 基差跌至 155 元/吨附近，处于近两年来的低位；期现走势分化，期货任性拉涨、似有逼空嫌疑。PP 基差虽然为正，但仍属相对低位。

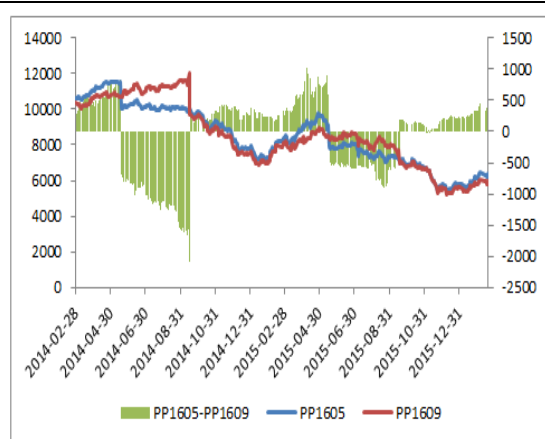
L1605-L1609 价差在 650 元/吨的位置出现些微压力，价差水平在同期相对偏高，短期调整可能性增大，维持此前建议在压力位兑现一半利润，待价差回落至 550 以下时再补回。PP1605-1609 价差继续走高，横向比较看属于中等水平，还有继续向上空间，套利单可继续持有，第一目标位设定在 500 元/吨。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

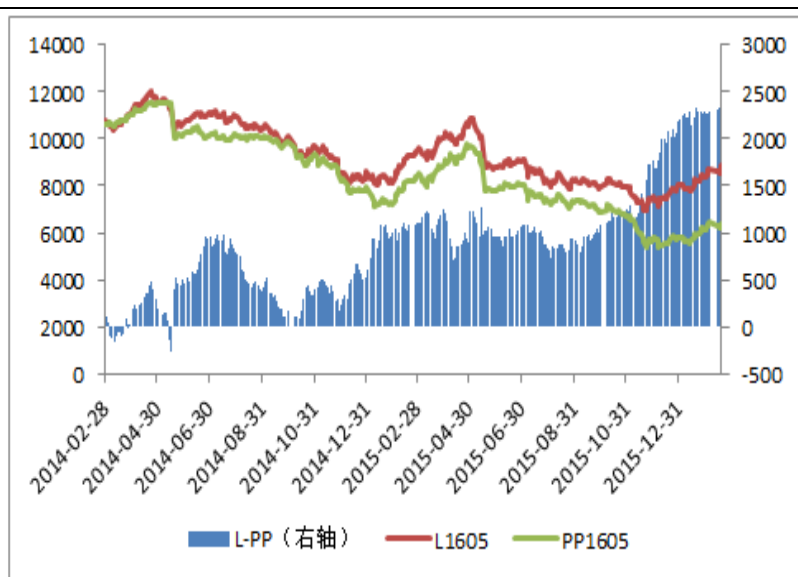
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-PP1605 创出 2456 元/吨的新高，当前水平已无过往历史可以比较，如果追涨风险较高，建议继续等价差回落至 2200 以下再考虑介入。

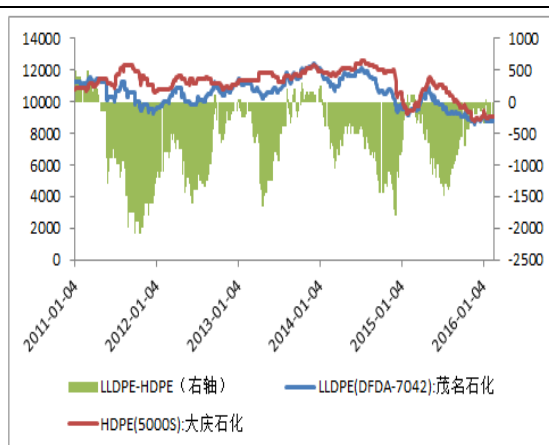
图表 9: LLDPE-PP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

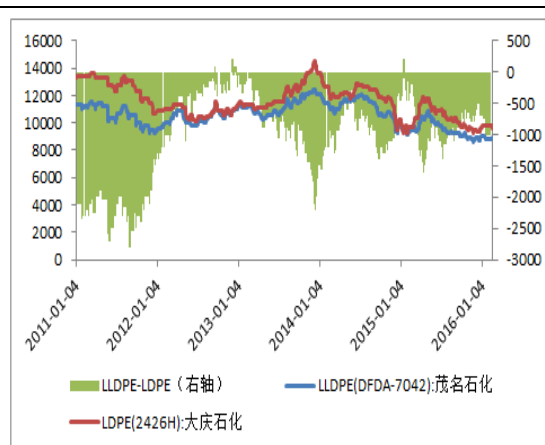
LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系: LLDPE 对 LDPE 贴水缩窄 300 至 700 元/吨; LLDPE 对 HDPE 贴水缩小 100 至 200 元/吨。

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

三. 后市展望与操作建议

以 LLDPE 为首的石化系近期异动连连，频繁出现暴力拉升，而从基本面看期价绝对达不到当前水平。

此前一周社会库存和贸易商库存均出现增长。本周春节假期正式结束，终端加工商返市、开工率有望提升，但暂时仍以消化节前备货为主，且当前现货价格较高降低采购热情，短期需求预计不会出现明显改善，而供应仍保持小幅度增长，去库存压力较大。

技术面上，L1605 日线进入一个较短周期的波浪形态的第五浪，周初创下的 8950 可能是本段上涨周期的高点，理论上多头已无太大机会。PP1605 的形态不如 L 明显，但考虑到两者价差过高，后市可能出现 PP 补涨或 L 补跌的情况。

总体环境基本面偏空、技术面上行空间有限，但不排除继续逼空可能。谨慎起见前期空单如有盈利可以兑现出来、或者锁仓等待行情稳定。

套利方面：多 L1605 空 PP1605 的套利 2400 以上全部止盈、2200 以下再补进；多 L1605 空 L1609 价差 650 附近兑现一半盈利，550 以下再次补进；多 PP1605 空 PP1609 组合可继续持有，目标看向 500。