

反转出现端倪

阶段关注重点：

- ① 拉美产油国本周末将召开会议。
- ② LLDPE-乙烯裂解价差跌至零，外购乙烯生产 LLDPE 已出现亏损。
- ③ 基差结构持续异常，调整需求迫切。
- ④ LLDPE-PP 价差大幅收缩。
- ⑤ 日线级别出现反转信号。

操作建议：需进一步对反转信号确认，L1605 有效跌破 9000 以后再追空，PP1605 则需等到跌穿 MA5 的 6950 以下，仓位不要过高。

套利策略调整：多 L1605 空 PP1605 全部平仓，多 L1605 空 L1609 在 650 全部止盈，多 PP1605 空 PP1609 暂时持有，止损 300。

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源于公开可获得资料，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. 中国今年 GDP 增速首设目标区间

中国将今年 GDP 增速目标定位 6.5%-7%，这是 1995 年来首次将目标定在区间。政府工作报告指出，经济增长预期目标位 6.5%-7%，考虑了与全面建成小康社会目标相衔接，考虑了推进结构性改革的需要，也有利于稳定和引导市场预期

今年的财政赤字率目标提高到 3%，财政赤字 2.18 万亿元。适度扩大财政赤字，主要用于减税降费，进一步减轻企业负担。

	2015 年目标	2016 年目标
国内生产总值增长 (GDP)	7%	6.5%-7.0%
通胀 (CPI)	3%	3%
广义货币 (M2)	12%	13%
总赤字率	2.3%	3%
财政赤字	1.62 万亿	2.18 万亿
固定资产投资	15.0%	10.5%

二. 产业链相关分析

1. 行情数据

(统计区间：2016.02.29-2016.03.06)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8625	9090	8570	8920	+3.48%

PP 指数 (元/吨)	6454	6976	6353	6863	+6.39%
WTI 原油指数 (美元/桶)	35.54	39.10	35.36	39.09	+9.56%
布伦特原油指数 (美元/桶)	37.02	40.66	36.86	40.62	+9.49%
动力煤指数 (元/吨)	335.6	348.2	332.8	346.8	+3.52%
甲醇指数 (元/吨)	1776	1843	1765	1831	+2.98%
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)	326.38	343.63	326.38	343.63	+1.59%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1010	1100	1010	1100	+10.00%
台湾丙烯中间价 (美元/吨)	635	650	635	650	+2.36%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9100	9200	9100	9200	+1.10%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9700	9700	9700	9700	—
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9000	9150	9000	9000	+2.81%
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	6350	6550	6350	6550	+3.15%

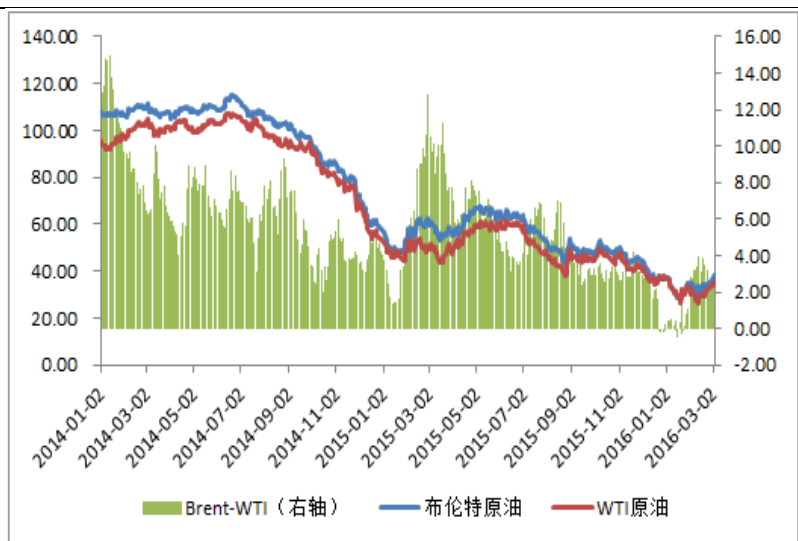
2. 产业链数据

国际油价劲升 10%，接近 40 美元/桶。

油价短期上涨一是受到产油国之间将召开会议的利好支撑：包括委内瑞拉、哥伦比亚、厄瓜多尔以及墨西哥在内的拉美产油国将于周五在基多召开会议；OPEC 国家和非 OPEC 国家则将于 3 月 20 日在俄罗斯会面，会议的目标是让油价上涨至每桶 50 美元。二是此前原油 ETF 庞大的空头仓位集体回补持续推动油价。

布伦特-美油价稳定在 2-3 美元/桶之间。

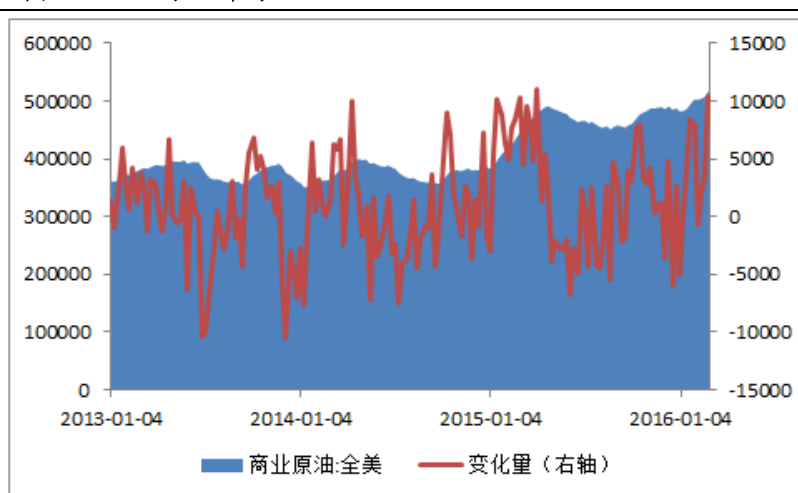
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

2月28日当周，EIA原油库存大增1037.4万桶，创2015年4月以来最大周增幅，远超预期的增加330万桶；库欣地区库存增长119万桶，预期增加70万桶。除了原油库存增加外，汽油和精炼油库存形势也不佳，汽油库存减少幅度低于预期、精炼油库存意外增加288.2万桶。当周精炼厂设备利用率88.3%，预期为86.8%，表明有更多的原油转化为汽油和其他燃料。

图表 2: EIA 原油库存

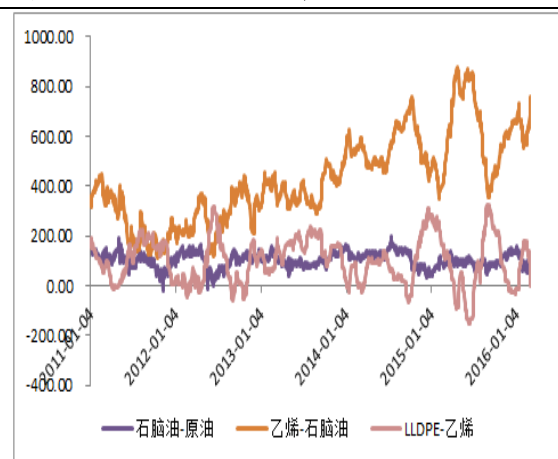


来源: WIND、倍特期货研发中心

油制烯烃裂解总利润较此前一周下降约10美元/吨，乙烯-石脑油价差上升超过10%，但LLDPE-乙烯裂解价差降至零，即是说如果企业外购乙烯制LLDPE，算上其他催化剂、人

工成本等其他支出，生产 LLDPE 将出现亏损。因此前 LLDPE 涨幅靠前，甲醇制 LLDPE 利润继续上涨，超过 1400 元/吨以上；但短期内由于 LLDPE 预期将有较大调整，可能导致利润出现明显下降。

图表 3: 油制 LLDPE 裂解价差 (美元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

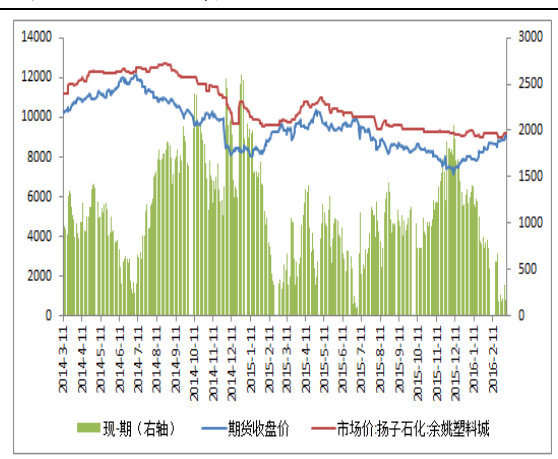
图表 4: 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

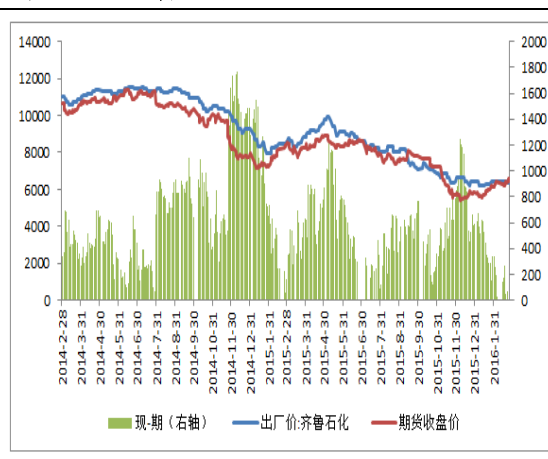
截至周末，LLDPE 现货和期货 1605 基差跌至 50 元/吨，创下近三年来的最低；PP 期货对现货的升水幅度加剧，合约上市以来还从未出现过如此长时间的负基差。修复需求较为迫切。

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

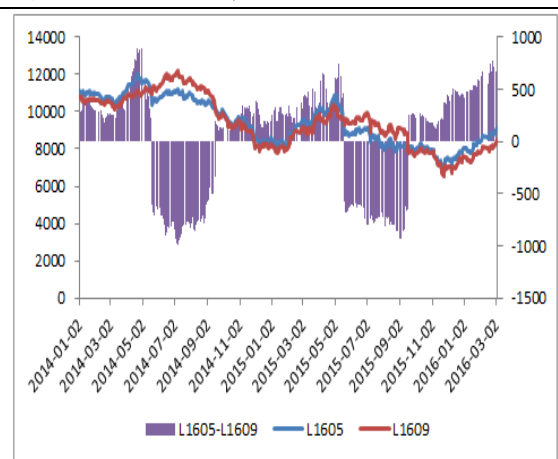


来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-L1609 在 650 元/吨一线表现出较强的压力 继续建议套利组合在该位置止盈，

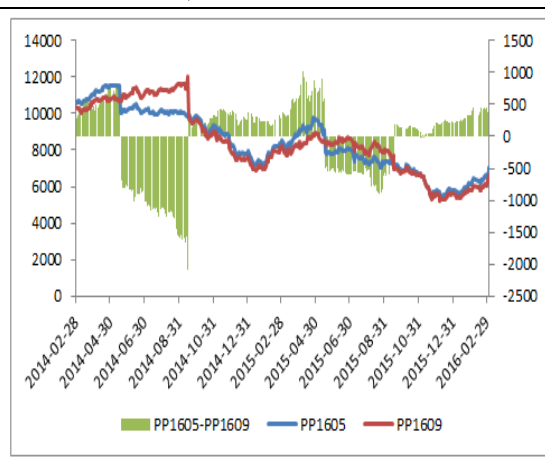
等待低位补回机会；PP1605-PP1609 价差出现较大回落，但如按照此前建议建仓现在仍有较大利润，且按过去两年经验预计在三月底或四月初价差才将达到峰值，因此现阶段仍可继续持有套利组合，将止损点位设置在 300 元/吨以确保盈利。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源：WIND、倍特期货研发中心

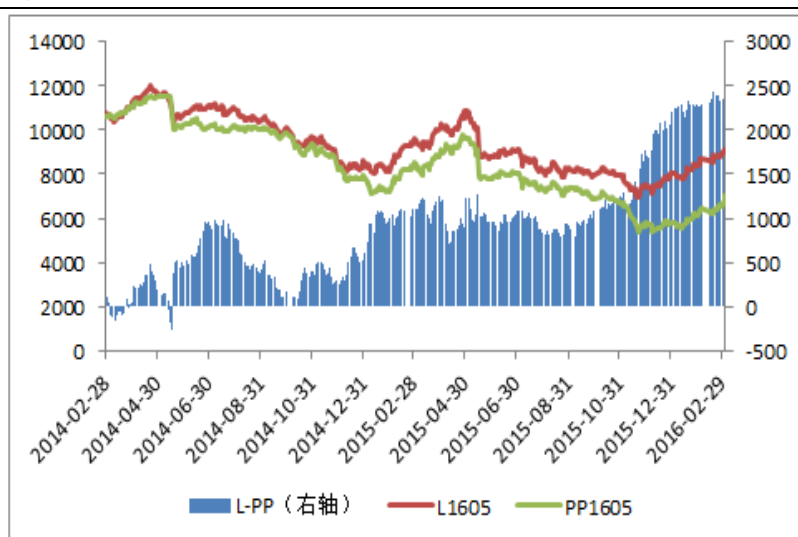
图表 8: PP 跨期价差



来源：WIND、倍特期货研发中心

L1605-PP1605 价差出现大幅调整，技术上已跌破 60 日均线、且未有止跌迹象，建议将当前持仓全部平仓。

图表 9: LLDPE-PP 价差

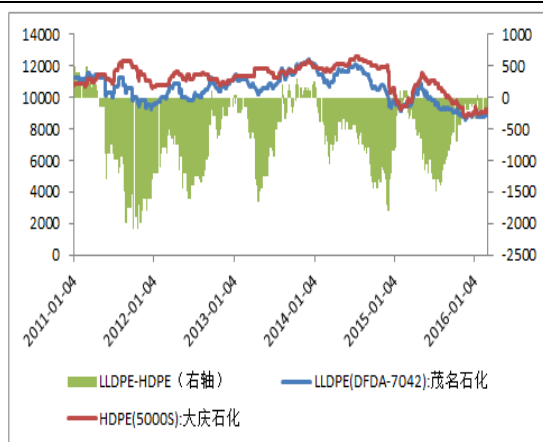


来源：WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系：LLDPE 对 LDPE 贴水 550 元/吨，LLDPE

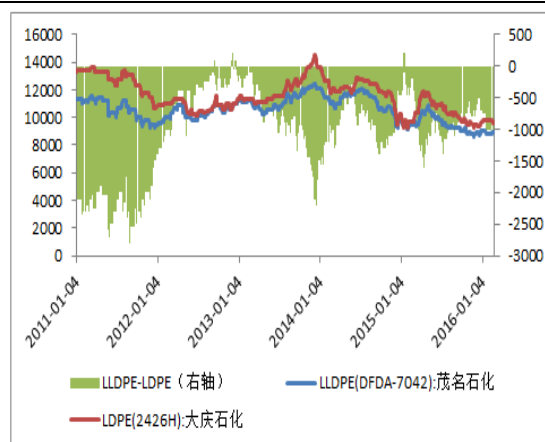
对 HDPE 贴水 50/吨。

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

周初工业品市场整体上涨,但聚烯烃却出现反转信号,日线收出光头大阴线,或预示前期涨势见顶。虽然商品市场普涨,但从基本面和技术面来看,聚烯烃出现逆转可谓合情合理。

第一,从去年11月价格见底以来LLDPE和PP已反弹超过30%,而同期原油价格下跌12%、甲醇仅涨13%,整体看聚烯烃领先幅度过大;第二,投机资金疯狂涌入导致技术面全线超买,有迫切的调整需要;第三,基差结构异常,LLDPE期货对现货贴水幅度创近三年最低、PP负基差持续时间创上市以来最长;第四,到三月底农膜需求也进入尾声,聚烯烃进入季节性下跌趋势。

操作上,由于还有整数关口的强劲支撑,建议进一步确认其他技术指标配合后再行动,等待L1605有效跌破9000以后再追空,PP1605则需等到跌穿MA5的6950以下,仓位保持低位。

套利策略需作出调整,多L1605空PP1605组合全部平仓,暂不急于补进;多L1605空L1609在650全部止盈;多PP1605空PP1609组合暂时持有,止损300。