

供应改善或难敌资金撤离

阶段关注重点：

- ① 美国石油钻井平台结束 12 连降
- ② 乙烯-石脑油裂解价差继续上升、LLDPE-乙烯裂解亏损加重
- ③ LLDPE 两年内首次出现期货对现货升水
- ④ 本月 PE、PP 装置检修进程
- ⑤ 资金流向

操作建议：供应虽有改善，但或难敌资金情绪化，主力换月之前维持观望，或日内交易，本周 L1605 支撑 9050、压力 9550，L1609 支撑 8400、压力 9000，PP1605 支撑 7070、压力 7500，PP1609 支撑 6650、压力 7150。

套利方面 将多 PP1605 空 PP1609 止盈价位下调至 400，其余均不持仓。

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. 美联储 3 月会议维持利率不变 不排除 4 月加息

美联储 3 月 FOMC 决议宣布维持联邦基金利率 0.25%-0.5% 不变，符合市场预期。美联储还下调了经济预期，利率点阵图显示年内有两次加息，较去年 12 月时的四次加息大幅减少。美联储仍担忧通胀，目前尚未看到通胀率显著上行。美联储认为经济前景所面临的风险已经降低。

耶伦表示，大多数 FOMC 与会者认为利率路径低于 2015 年 12 月份的预测，但美联储利率预测“并非未来的政策计划”，她强调“政策没有预设路径”。她还重申，每一次美联储 FOMC 会议都有可能行动，4 月 FOMC 也是一样，暗示不排除 4 月加息的可能性。

二 . 产业链相关分析

1. 行情数据

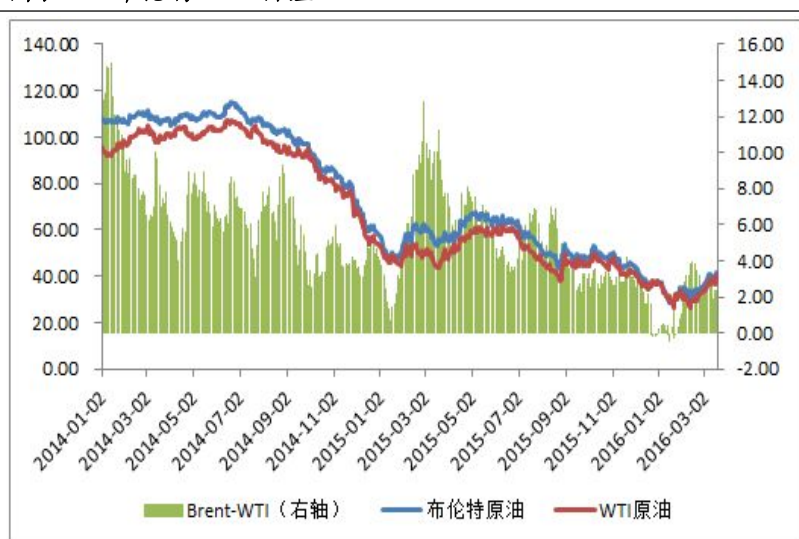
(统计区间：2016.03.14-2016.03.20)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8635	9220	8400	9195	+6.73%
PP 指数 (元/吨)	6758	7258	6651	7177	+6.36%
WTI 原油指数 (美元/桶)	40.98	43.40	38.91	42.32	+3.22%
布伦特原油指数 (美元/桶)	42.13	43.86	40.20	43.00	+2.09%
动力煤指数 (元/吨)	345.8	368.6	351.2	358.4	+0.84%
甲醇指数 (元/吨)	1913	2036	1888	2000	+4.22%
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)	360.00	381.38	354.88	380.88	+2.94%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1160	1205	1160	1205	+3.88%
台湾丙烯中间价 (美元/吨)	700	700	695	695	-0.71%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9300	9400	9300	9400	+1.08%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9800	9800	9800	9800	—
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9300	9450	9300	9450	+1.61%
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	7050	7150	7050	7150	+1.42%

2. 产业链数据

图表 1: 布伦特-WTI 价差



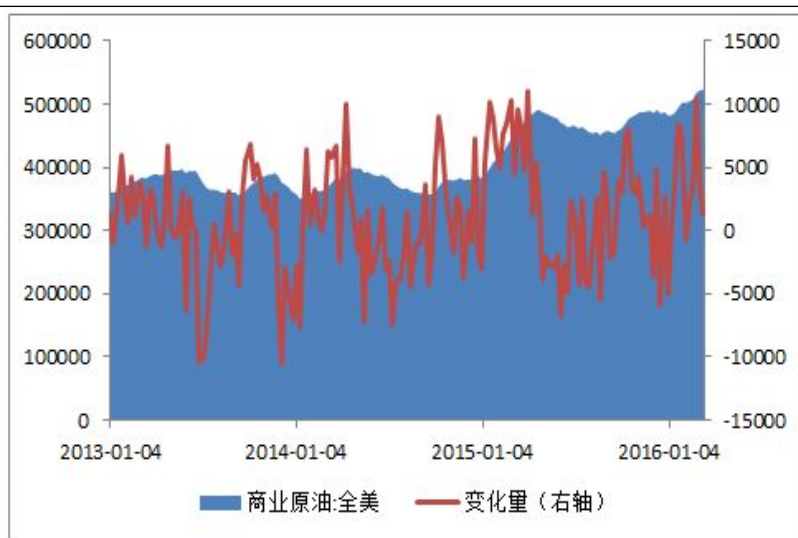
来源: WIND、倍特期货研发中心

国际油价周线已达成五连阳，美油也站上 40 美元/桶。美元近期弱势对油价有益。

产油国会议推迟至 4 月 17 日在多哈举行，至少将有 15 个国家会面就冻结产量、稳定油价进行协商。俄罗斯称伊朗也准备参与谈判，伊朗此前曾表示只有在自身恢复制裁前石油产出水平之后才会冻结石油产出。

油价的持续反弹也带来未来供应增加的担忧，页岩油生产商之前曾表示油价回到 40 美元/桶以上时他们就准备重新投入生产。另一个信号是美国石油钻井平台结束连降 12 周的趋势，3 月 18 日当周微增 1 台、至 387 台。

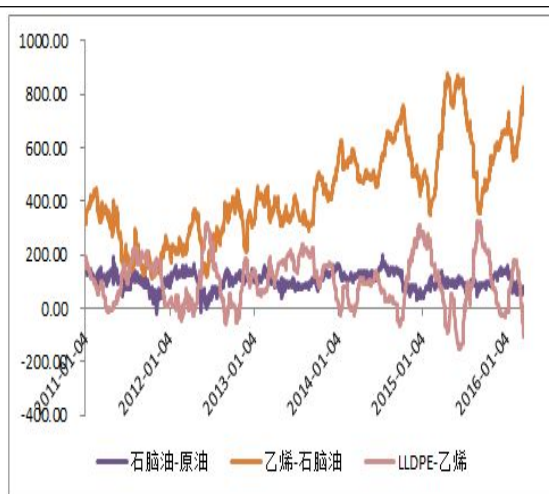
图表 2: EIA 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

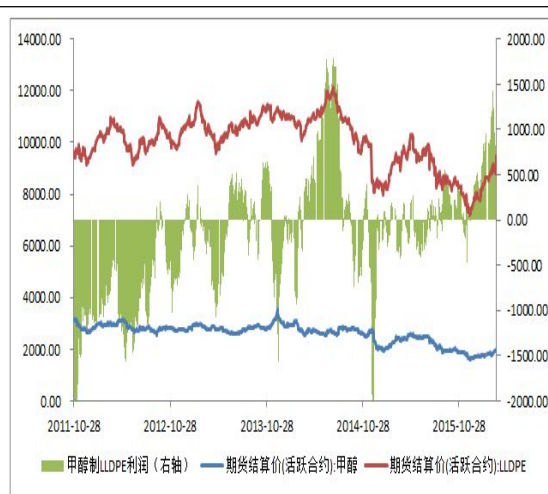
美国原油库存连续 5 周创下纪录高位，但 3 月 13 日当周增幅收窄至 131.7 万桶，远不及市场预期的增加 320 万桶，也不及此前 API 预期的增加 150 万桶，为连续 5 周中库存增幅最小的一周。

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

油制烯烃产业链中，乙烯和石脑油持续走高，导致乙烯-石脑油裂解价差超过 820 美元/吨、石脑油-原油裂解价差达到 80 美元/吨；中间环节裂解价差连续上升压缩终端利润，LLDPE-乙烯裂解亏损达到 100 美元/吨，对外购乙烯的加工商来说压力加大。

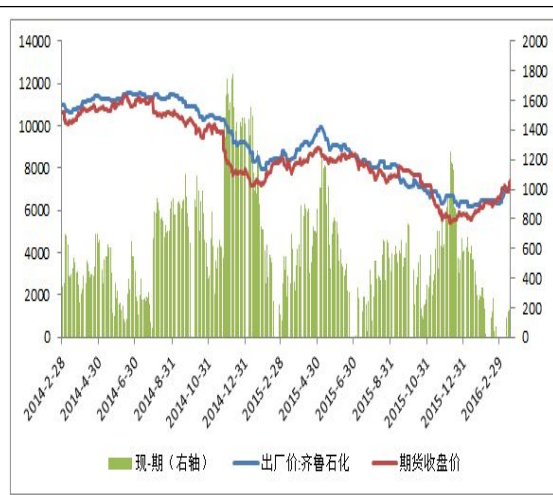
LLDPE 上周走势强于甲醇，甲醇制 LLDPE 利润再度扩张至 1000 元/吨以上。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

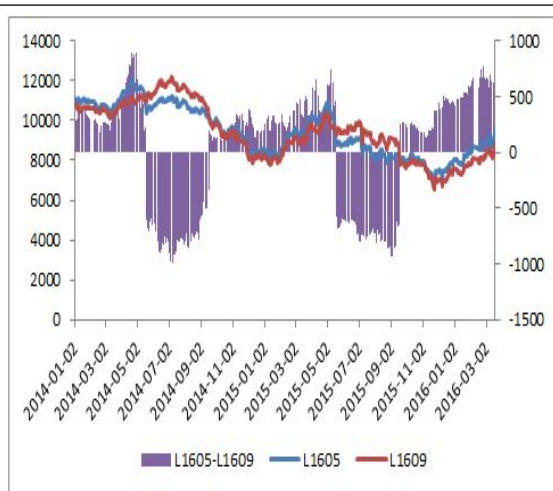
图表 6: PP 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

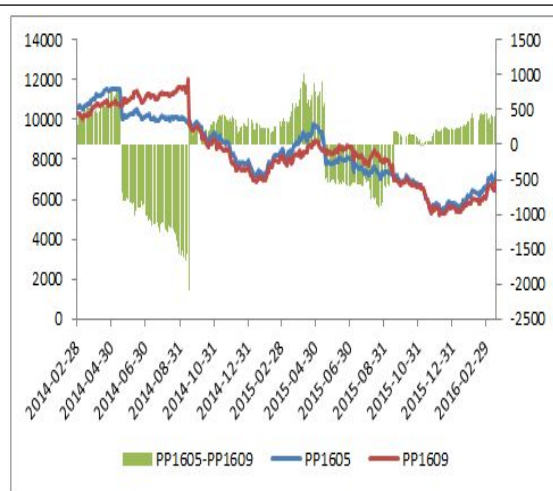
上周后半段 L 和 PP 期货暴力拉升致使基差结构再度逆转，且本次连 L 也转为期货对现货升水，在近两年的跟踪期内为首次出现。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

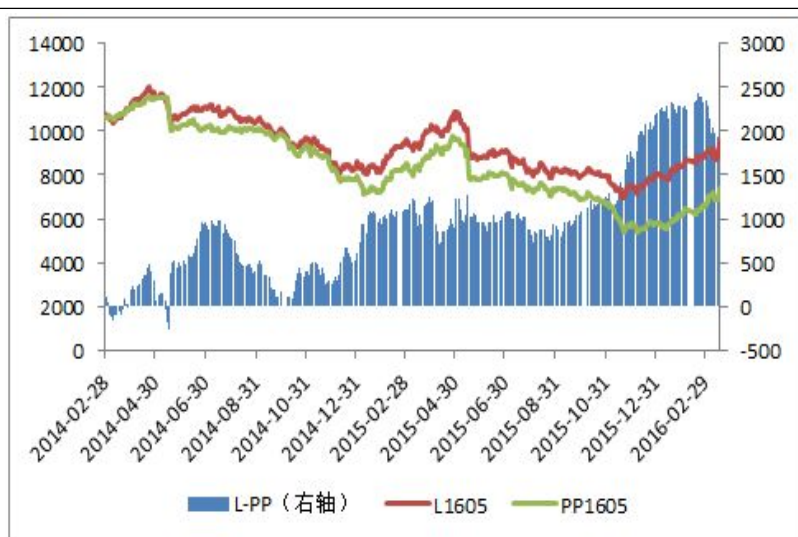
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-L1609 创下 785 的阶段高点后连续下滑，近、远月强弱关系有转化迹象，或很快回到 650 以下，但能否继续跌破 550 的支撑还有待观察。PP1605-PP1609 价差 400 偏上徘徊，但鉴于强弱转换的考虑，建议将目标位调低至 400 以确保盈利。

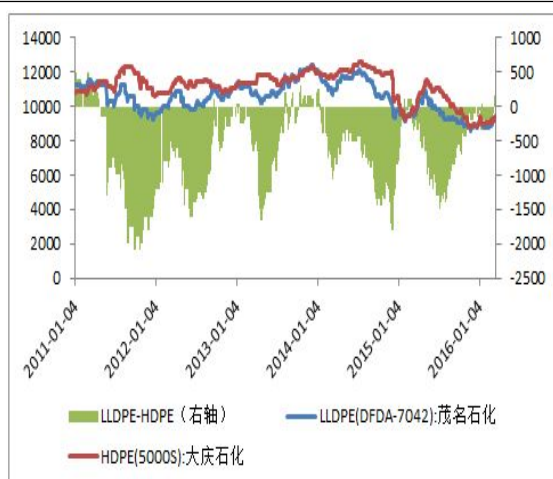
图表 9: LLDPE-PP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-PP1605 价差小幅回升,但仅是补完 3 月 4 日和 3 月 7 日之间的向下跳空缺口,并未确定形成新的上升趋势,因此仍不建议进行任何操作。

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 贴水缩窄至 350 元/吨,

LLDPE 对 HDPE 小幅升水 50 元/吨。

三 . 后市展望与操作建议

石化供应压力有所缓解 ,本预计于 3 月投产的中煤蒙大 30 万吨/年 PE 装置和 30 万吨/年 PP 装置由于供水不足、开车时间推迟 ,而由去年 10 月推迟至今年的久泰能源 25 吨/年 PE 和 35 吨/年 PP 装置还未有明确投产消息。同时短期装置检修大幅增加 ,聚乙烯 3 月新增 142 万吨/年装置停车检修、其中 80 万吨预计将在下周恢复 ,聚丙烯 3 月新增装置检修涉及产能 129 万吨/年 ,重新开车时间均未定。多头可能继续借机炒作。

单从供需面看市场短期偏强 ,但需注意前期聚烯烃涨势远超基本面实情 ,可能已提前透支利好 ;另外周初盘面多头开始减仓、资金大幅流出 ,或出现大幅调整 ;再加之主力合约面临换月 ,节奏难以保持连贯性 ,现阶段追多风险偏高 ,因此操作上建议暂时观望为主 ,或仅日内交易 ,本周 L1605 支撑 9050、压力 9550 ,L1609 支撑 8400、压力 9000 ,PP1605 支撑 7070、压力 7500 ,PP1609 支撑 6650、压力 7150。

套利方面 ,将多 PP1605 空 PP1609 止盈价位下调至 400 ,其余均不持仓。