

装置检修影响有限

阶段关注重点：

- ① 产油国达成冻产协议可能性降低；
- ② L 基差呈现小幅下行趋势，PP 基差同比偏低；
- ③ 装置检修密集，PP 产能损耗明显；
- ④ 石化库存出现明显增长。

操作建议：高位空单暂可持有，接近支撑位考虑止盈，L1609 本周支撑 8400、压力 8800，PP1609 支撑 6700、压力 7100。

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. 三月制造业回暖，官方 PMI 重返荣枯线

中国 3 月官方制造业 PMI 大幅回升至 50.2，自去年 8 月以来首次回到荣枯线以上，预期 49.4，前值 49.0。统计局称，春节过后企业集中开工，同时进出口市场需求回升，重回扩张状态。同时公布的 3 月非制造业 PMI 53.8，前值 52.7，非制造业加速扩张。

中国 3 月财新制造业 PMI 49.7，预期 48.3，前值 48.0。3 月财新 PMI 虽然仍低于 50 临界值，但已是 13 个月来最高纪录，显示制造业运行只是轻微放缓。

2. 冻产协议疑虑重重，油价跌回 40 美元以下

受到沙特将冻产协议与伊朗捆绑的消息影响，油价已跌至一个多月来低点。沙特方面表示，只有当伊朗加入冻结产量，沙特才会参与冻产协议；如果任何一个国家提高输出，沙特也将提高原油销量。伊朗石油部长将参与 4 月 17 日在多哈的会议讨论，但为重获因多年制裁失去的市场份额，伊朗不会采取限制原油产量的政策。此外，3 月俄罗斯原油产量创下自苏联解体后新高，沙特阿美正在推进扩建油田和天然气项目。

综合来看，会议能达成有效协议的可能性偏低，油价面临新一轮跌势。

二. 产业链相关分析

1. 行情数据

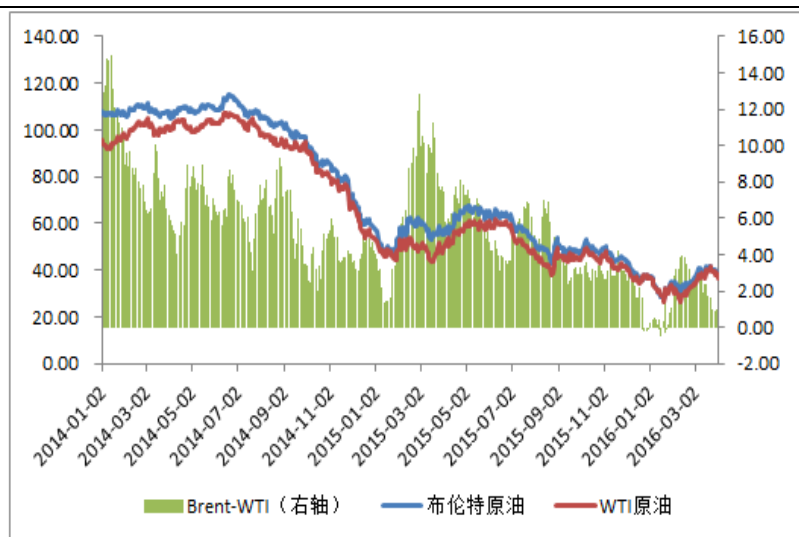
(统计区间：2016.03.28-2016.04.01)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	9080	9080	8630	8930	-0.89%

PP 指数 (元/吨)	7167	7273	6886	7251	+1.83%
WTI 原油指数 (美元/桶)	41.38	41.75	38.75	38.75	-5.95%
布伦特原油指数 (美元/桶)	42.25	42.61	39.82	40.04	-4.80%
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)	395.63	395.63	387.75	388.75	+0.65%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1205	1205	1205	1205	—
中国丙烯中间价 (美元/吨)	710	710	700	700	-1.41%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9750	9800	9750	9800	+1.55%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9900	9900	9800	9900	—
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9800	9800	9800	9800	—
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	7350	7350	7350	7350	—

2. 产业链数据

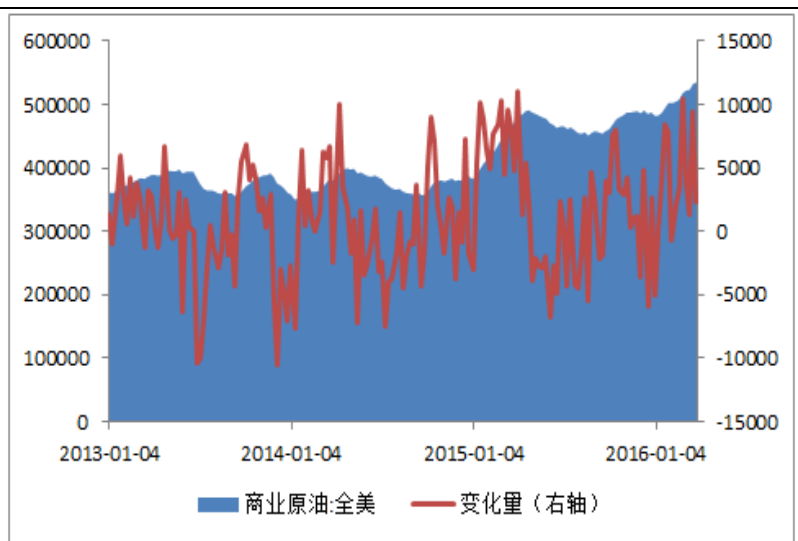
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

油价连续两周收跌，且跌幅有所扩大。目前市场高度关注冻产协议能否达成，若各方无法在产出上达成一致，原油供应过剩忧虑或将推动油价进一步下行。

图表 2: EIA 原油库存

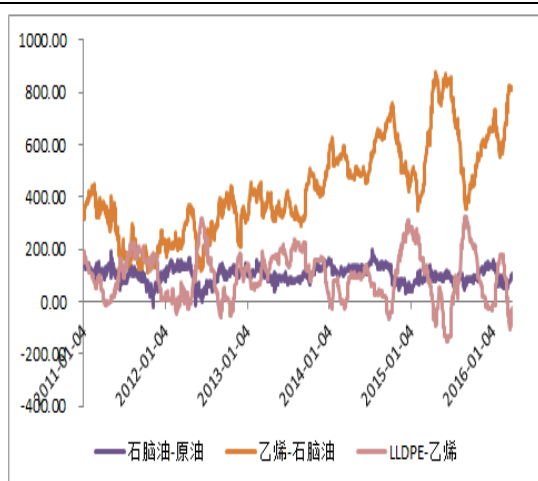


来源: WIND、倍特期货研发中心

美国 3 月 27 日当周 EIA 原油库存增加 229.9 万桶，连续第七周增长，但增量不及预期的 310 万桶；交割地库欣地区原油库存减少 27.2 万桶，连续第二周下降。精炼厂设备利用率上升 2 个百分点至 90.4%。

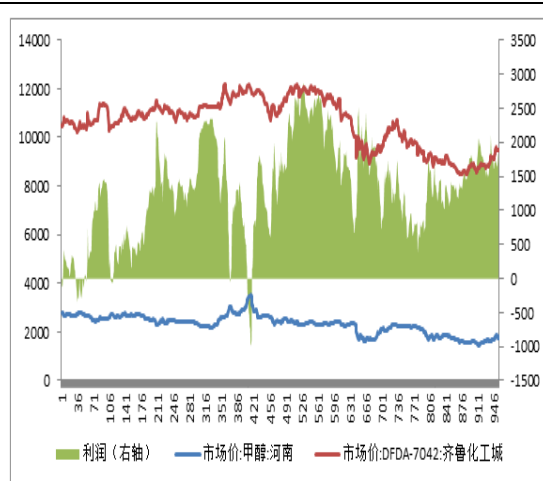
美国原油产量在过去 10 周里有 9 周出现下降，已经跌至 2014 年 11 月以来的最低位。

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)

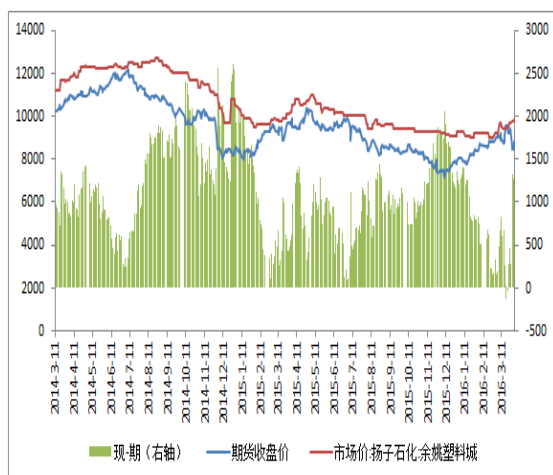


来源: WIND、倍特期货研发中心

油制 LLDPE 裂解毛利润保持在 880 美元/吨左右，无明显变化。LLDPE-乙烯环节裂解价差略微增加，但仍有 30 美元/吨的亏损。

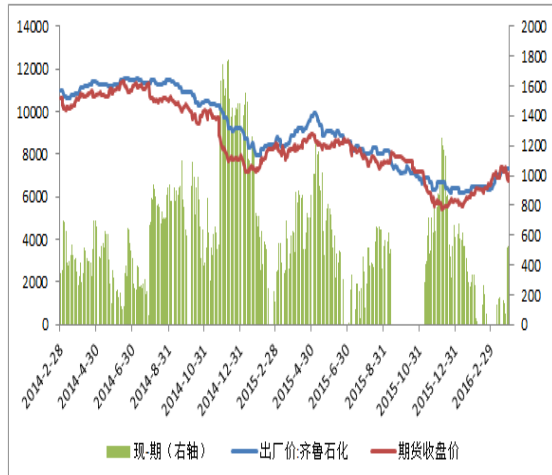
甲醇制 LLDPE 利润短期在 1600-1850 元/吨之间波动。目前 LLDPE 走势仍强于甲醇，使得利润还有小幅增长空间。

图表 5: LLDPE 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

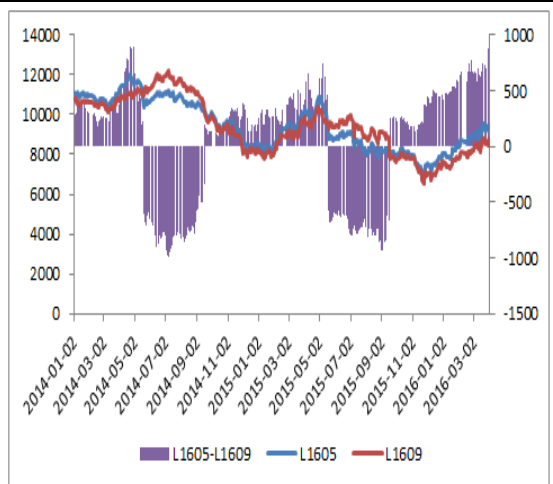
图表 6: PP 期现价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

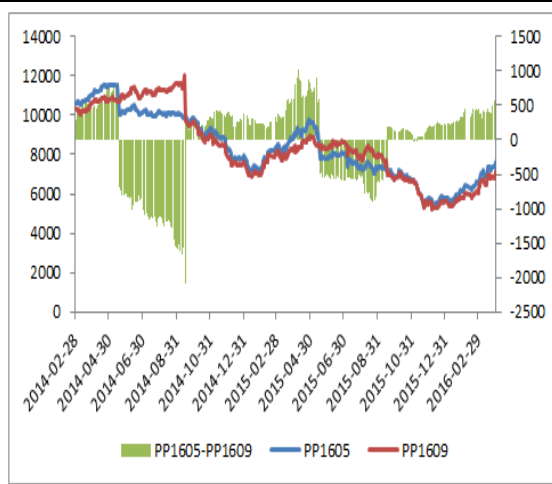
期货主力合约换月到 9 月。L 基差在 1000 元/吨以上，和去年同期比略偏低，且以日为单位看呈现小幅下降趋势，基差可能进一步缩小。PP 基差跌至 220 元/吨附近，还不到去年一半的水平。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

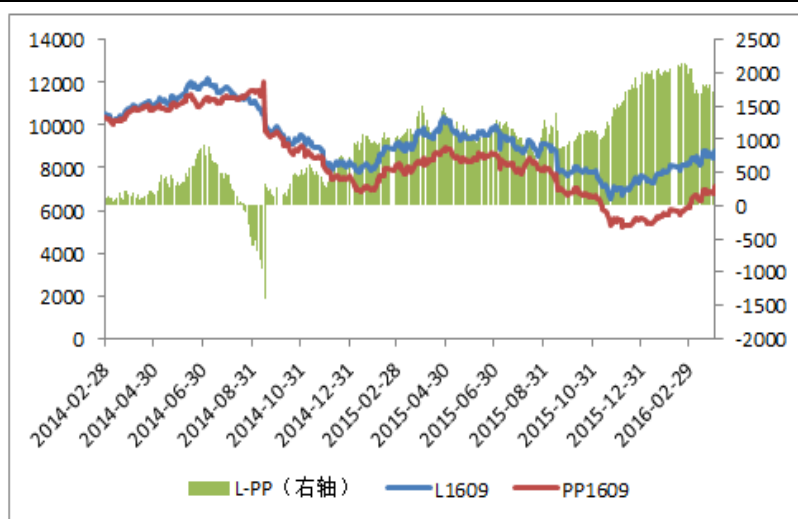
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-L1609 价差一度突破 800 元/吨，但随后回落至 700 元/吨以下，前两年同期水平为 400 元/吨左右 5 月合约由于供应方面的原因和现货的趋同性 短期无大幅下跌预期，跨期价差可能难有明显收缩，今年价差平均水平应高于往年。PP1605-PP1609 价差在 500 元/吨以上，同期比偏低；考虑到基本面情况 5 月可能继续强势，价差可能还有小幅上行空间，但由于流动性问题，不再考虑继续做多价差。

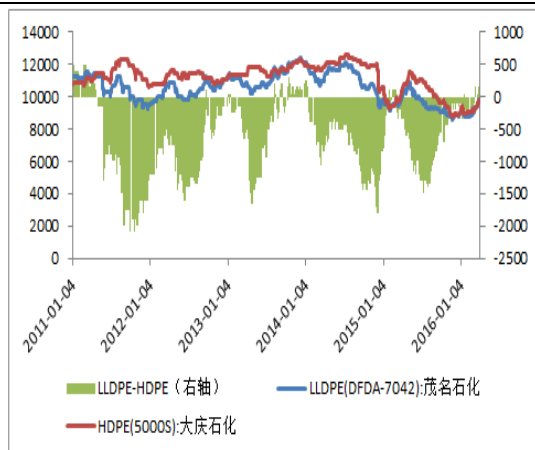
图表 9: LLDPE-PP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

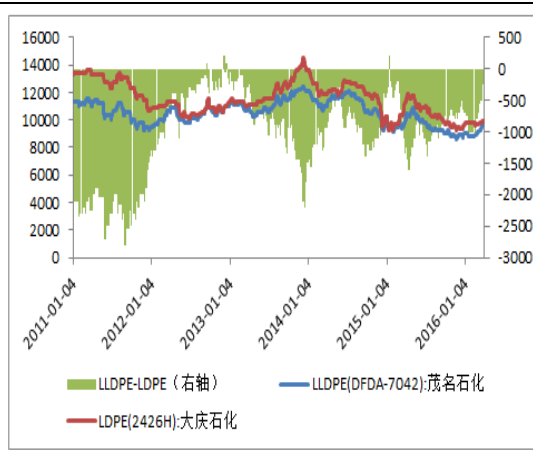
L1609-PP1609 价差重心相比前一周虽仍有小幅下沉，但还是未跌破 120 日线支撑，短期方向仍难以确定，暂无套利机会。

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 贴水维持在 100 元/吨，LLDPE 对 HDPE 处于平水。

图表 12: PE 库存



来源：卓创资讯

图表 13: PP 库存



来源：卓创资讯

截至 4 月 1 日，国内 PE 库存环比增加 1.84%，石化库存消化节奏放缓，库存出现明显积累。PP 库存环比增加 7.97%，其中贡献最大的因素是来自石化企业库存的显著增加。

图表 14: 装置检修情况

PE		
厂家	品种	动态
燕山石化	LDPE	3 线 4 月 5 日计划内停车中修
神华包头	全密度	4 月 1 日~5 月 9 日停车检修
上海金菲	HDPE	22 日停车，计划 4 月 13 日重启
茂名石化	LLDPE	14 日停车
	LDPE	1#高压 17 日停车
兰州石化	老全密度	停车检修
PP		
厂家	产能（万吨/年）	动态
茂名石化	17	1 线 3 月 15 日~4 月 22 日停车检修
茂名石化	30	2 线 3 月 26 日~4 月 4 日停车检修
神华包头	30	4 月 1 日~5 月 9 日停车检修
东华扬子江石化	40	4 月 1 日~4 月 20 日停车检修
大连西太	10	4 月 1 日~4 月中旬停车检修
武汉石化	10	4 月 6 日~5 月中旬停车检修
中韩石化	40	1 线、2 线 4 月 8 日~5 月中旬停车检修
镇海乙烯	20	老装置 4 月 26 日~6 月 10 日停车检修
燕山石化	12	1 线 5 月 8 日~6 月 23 日停车检修

燕山石化	7	2 线 5 月 8 日~6 月 18 日停车检修
燕山石化	28	3 线 5 月 8 日~6 月 19 日停车检修
宁夏宝丰	30	5 月份停车检修, 预计 30 日

来源: 卓创资讯

三 . 后市展望与操作建议

短期装置检修仍然偏多, 但需求旺季结束、下游开工率已经出现下降、PE&PP 库存开始增长、上游原油再次走弱, 产能损耗所带来的利好可能难以抵消其余的利空, 综合看基本面略偏弱。

技术面上, 前期提到的压力位仍然有效 配合基本面看向上形成有效突破的可能性不大。但图形上并未走出明确的下跌趋势、支撑也较为明显, 本周下行空间不是太大, 仅以偏弱震荡的思路考虑。

操作上, 高位空单暂可持有, 接近支撑位考虑止盈, L1609 本周支撑 8400、压力 8800, PP1609 支撑 6700、压力 7100。

套利方面暂无确切机会。