

塑料渐趋空头 PP 暂需观察

阶段关注重点：

- ① 冻产会议倒计时，石油大国产油量不减反增。
- ② 期现有所分化，基差扩大。
- ③ 聚烯烃期货近月补跌，跨月价差明显下降。
- ④ 产能损耗难以覆盖需求下降。

操作建议 :L1609 前期空单可继续持有 止损 8600
第一目标位 8150，第二目标位 7900；PP1609 下行趋势未明确前维持靠近支撑位空单止盈的思路，
目标 6600，止损线 6950。

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 3 月 CPI 低于预期，PPI 出现拐点

中国 3 月 CPI 同比 2.3%，低于预期 2.4%，前值 2.3%。食品价格同比上涨 7.6%，环比下降 1.8%；非食品价格同比上涨 1.0%，环比下降 0.1%。

PPI 同比下降 4.3%，预期下降 4.6%，前值下降 4.9%。PPI 连续 49 个月下滑但降幅继续收窄。此外 PPI 环比由降转升，为 2014 年 1 月以来的首次环比上涨。

分析称，通胀压力可控、全年 PPI 仍难转正。中期来看，通缩比通胀更令人担忧，控通胀不是货币政策的核心，稳增长和防风险才是第一要务。央行料不会收紧货币政策。

2. 冻产会议前产油大国产油量创新高

4 月 17 日，OPEC 成员国和其他主要产油国将于多哈举行会议，致力于达成将石油产量冻结在今年 1 月份的水平。

而在会议举行前，沙特、俄罗斯和伊拉克等产油大口却在加大石油产量。沙特 1 月产油量增长至 1023 万桶/日，为连续第 11 个月高于 1000 万桶/日；出口量达到 784 万桶/日，创去年 3 月以来新高。俄罗斯 3 月原油和凝析油产量同比上升 2.1%，达到 1091.2 万桶/日，仅次于 1987 年前苏联时期 1147 万桶的历史最高纪录。伊拉克 3 月份的原油日均产量攀升至创纪录的 455 万桶，2 月为 446 万桶，原油日均出口从 323 万桶增至 381 万桶。

二 . 产业链相关分析

1. 行情数据

(统计区间：2016.04.04——2016.04.10)

期货

	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8855	8860	8270	8400	-5.94%
PP 指数 (元/吨)	7162	7193	6672	6775	-6.56%
WTI 原油指数 (美元/桶)	38.55	41.63	37.25	41.54	+7.20%
布伦特原油指数 (美元/桶)	39.82	42.71	38.36	42.62	+6.44%
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)	374.75	383.63	368.00	383.63	-1.32%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1205	1205	1195	1200	-0.41%
中国丙烯中间价 (美元/吨)	700	725	695	725	+3.57%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9900	10000	9900	10000	+1.01%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9900	9900	9900	9900	—
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9800	9850	9800	9850	+0.51%
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	7450	7550	7450	7550	+1.34%

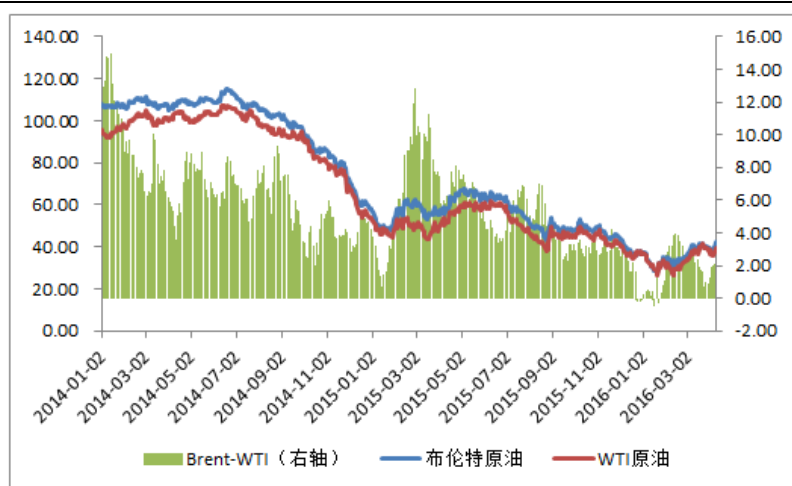
2. 产业链数据

原油指数触及 40 日线后出现一波小反弹。技术面上周线回到横向震荡的局面，上方靠近 40 周均线压力，自 2014 年下旬油价开启下跌趋势以来还从未突破过该条均线。预计除非多哈会议能出现实质性利好，否则油价上行空间将受限于此。

布伦特原油-WTI 原油价差升至 2 美元/桶以上。然而单从基本面看美油应好于布油：美国原油产量预计将连续第 7 个月下降、钻井平台数量 16 周内有 15 周下降、库存增长低

于预期，美油基数偏低不利于其与布油收缩价差。

图表 1: 布伦特-WTI 价差

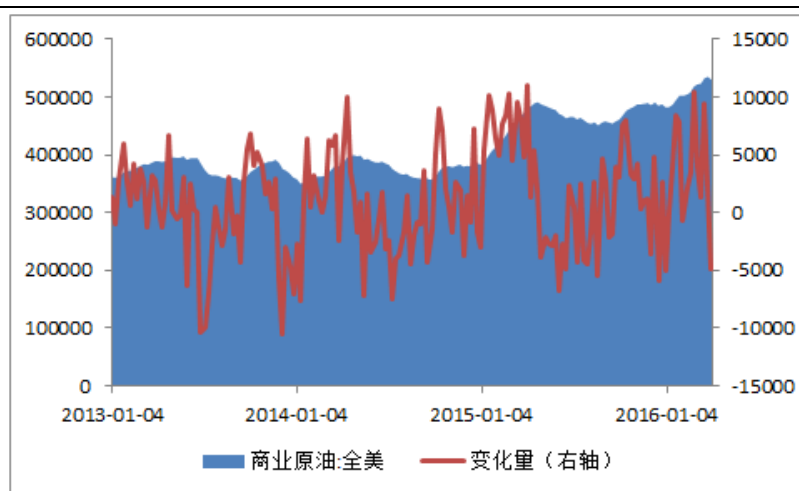


来源: WIND、倍特期货研发中心

美国 4 月 1 日当周 EIA 原油库存意外下降 493.7 万桶，终结此前连续七周增长，预期为增长 300 万桶；但交割地库欣地区原油库存增加 35.7 万桶，预期仅增 10 万桶，前值为减少 27.2 万桶。精炼厂设备利用率继续上升 1 个百分点至 91.4%，预期为 90.7%。

美国夏季汽油消费旺季临近，炼厂开工率可能进一步走高，为库存提供了支撑。

图表 2: EIA 原油库存

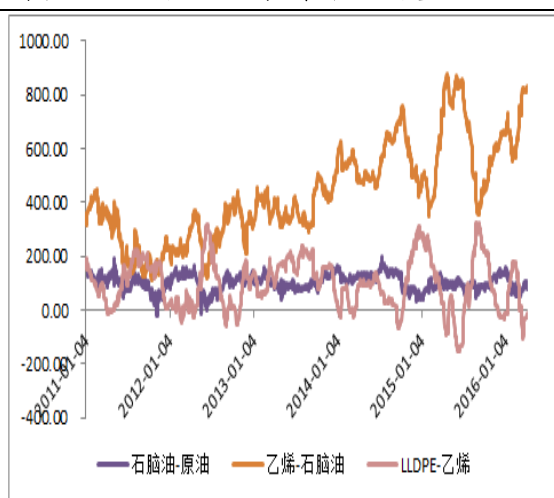


来源: WIND、倍特期货研发中心

油制 LLDPE 周平均裂解毛利润上升至 895 美元/吨，主要增长点来自石脑油-原油裂解

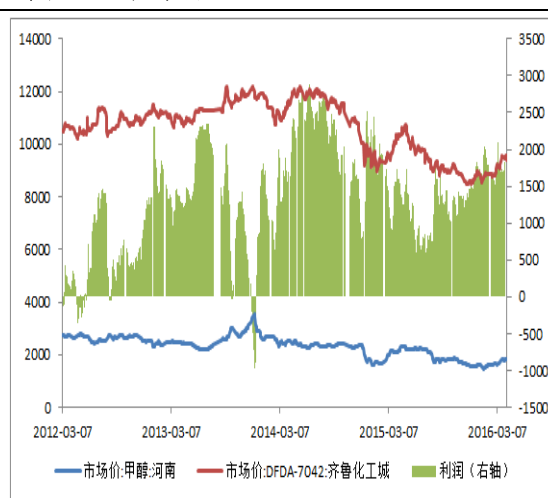
价差上升、以及 LLDPE-乙烯裂解亏损下降。甲醇制 LLDPE 周平均利润较此前一周下滑约 2%至 1727 元/吨。

图表 3: 油制 LLDPE 裂解价差 (美元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

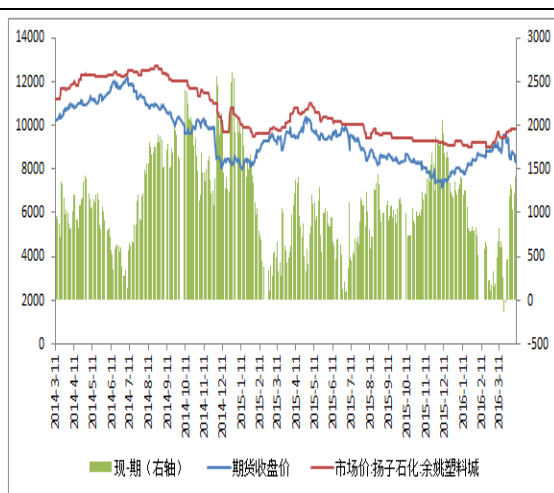
图表 4: 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

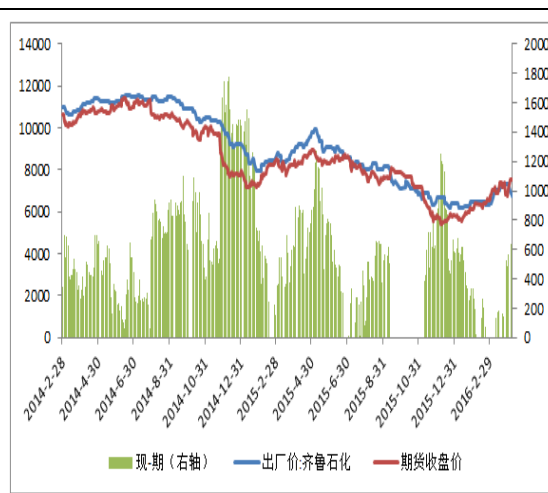
因现货稳价、期货偏弱，L 现货-L1609 基差大幅上升至 1400 元/吨以上，高于去年同期，此前基差连续下跌趋势也就此打住。PP 基差同样因为期现分化的原因急升，达到 830 元/吨，持平去年同期。

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

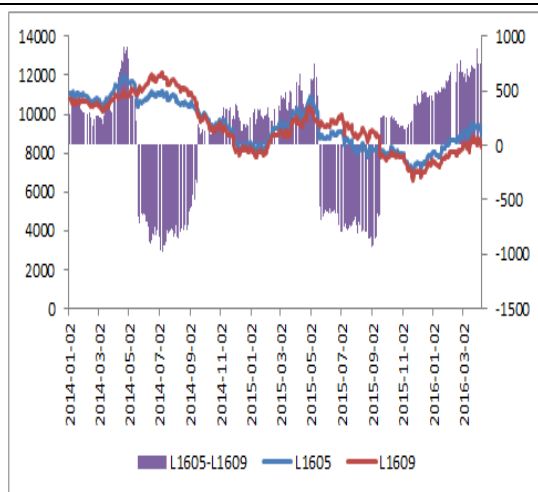


来源: WIND、倍特期货研发中心

L 近月开始补跌，L1605-L1609 价差回落，跌至 700 元/吨以下，但与去年同期相比仍

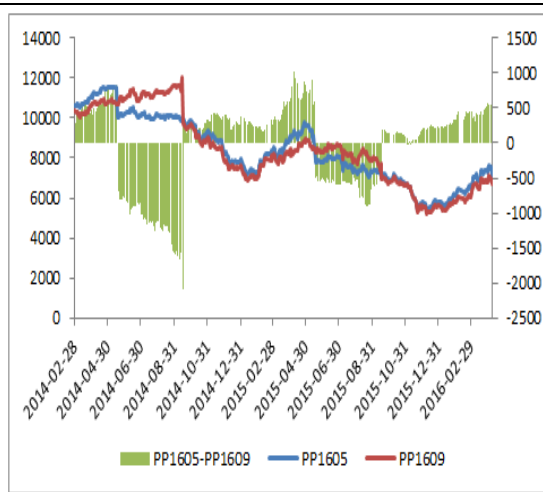
然偏高至少 30%。PP1605-PP1609 价差跌至 500 元/吨以下，仅为去年同期的一半。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

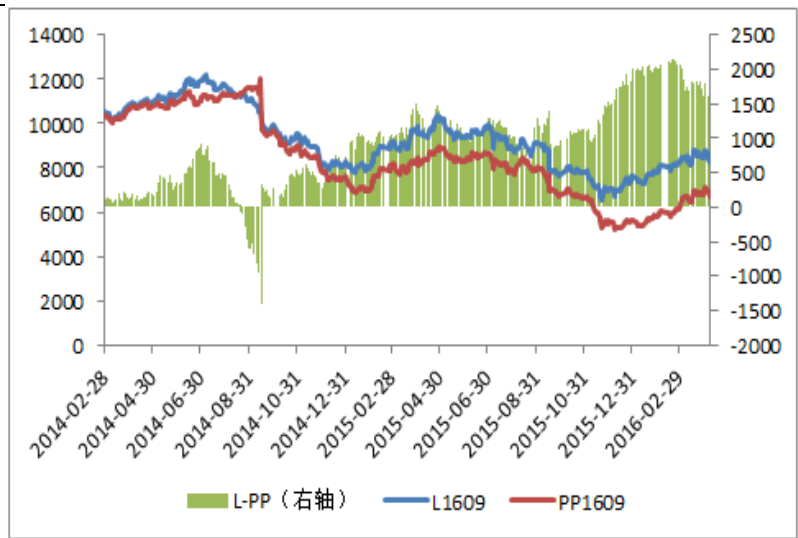
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1609-PP1609 价差跌势在 1450 元/吨处获得暂时支撑，日线也未能有效下破均线系统，下行趋势能否延续还不确定。待价差跌破支撑位且下破均线后可以尝试空 L 多 P 的套利。

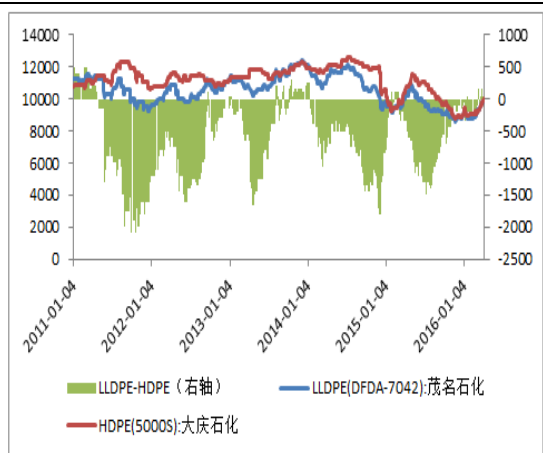
图表 9: LLDPE-PP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

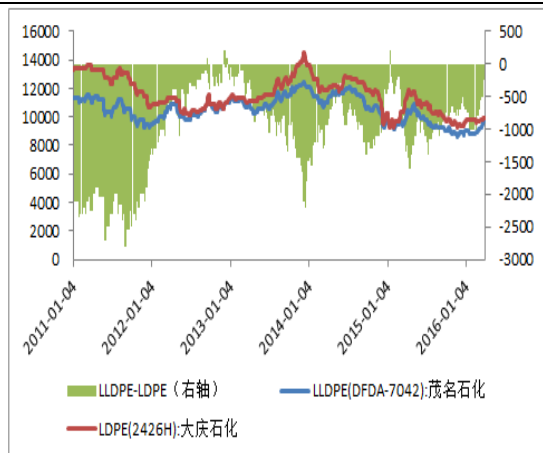
LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系：LLDPE 对 LDPE 贴水继续小幅缩小至 50 元/吨，LLDPE 对 HDPE 贴水 150 元/吨。

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

截至 4 月 8 日,国内 PE 库存环比小幅下降 0.76%,石化库存、港口库存环比均小幅增长,但贸易企业库存环比明显下降。PP 库存周环比减少 4.14%,其中石化企业库存有一定程度的下降、港口库存和贸易企业库存下降相对明显。

图表 12: PE 库存



来源: 卓创资讯

图表 13: PP 库存



来源: 卓创资讯

PE 产能损耗有损增加,武汉乙烯进入检修期。PP 无新增检修。

图表 14: 装置检修情况

PE		
厂家	品种	动态
大庆石化	全密度 1 线	6 日故障停车
神华包头	全密度	4 月 1 日~5 月 9 日停车检修
扬子石化	HDPE	B 线停车消缺
上海金菲	HDPE	3 月 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
	HDPE	6 日晚停车检修, 计划 10 日重启
武汉乙烯	HDPE	停车检修, 计划 45-50 天
	LLDPE	停车检修, 计划 45-50 天
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

与此前预测一致, 装置检修所带来的单一利好并不能覆盖需求的减弱。

供应方面 国内 3 月份 PE 环比增加 5.91% ,同比增加 11.39% ;PP 产量环比增加 4.58% ,同比增加 15.84%。4、5 月份装置检修较多虽带来产能的损耗, 但需求方面农膜行业开工率继续下降、地膜需求弱势显现, 仍难使供需达到平衡, 去库存进程依然缓慢。

技术面上 L 转弱更为明显, 日线和周线上均可画出一条小型的下跌趋势线, 且日线已跌破布林中轨、周线随机指标发出死叉信号, 配合基本面情况看短期有望继续下探 40 周均线和 20 周均线。PP 还未形成明显的下跌趋势, 且基本面支撑较 LLDPE 偏强, 6500 支撑平台不破则仍可能转为高位的宽幅震荡。

操作上，L1609 前期空单可继续持有，以 8600 作为保护，第一目标位下调至 8150，如该位置能顺利下破则继续看向 7900；PP1609 在下行趋势形成前仍维持靠近支撑位空单止盈的思路，目标 6600，止损线 6950。