

基差过低 上方受限

产业链涨跌幅度：美原油+8.25%、布油+7.76%、日本石脑油+9.30%、东北亚乙烯+1.08%、中国丙烯-1.80%、L 期货指数+4.45%，HDPE 现货+2.08%、LDPE 现货+2.06%、LLDPE 现货 0.55%、PP 期货指数+4.69%、PP 现货-2.55%。

本周操作建议：短线交易，L1601 低于 8300 买入，目标位 8680，止损 8100。PP1601 操作空间不大，观望为主或靠近 10 周均线（7500）沽空、止损 7570。

套利操作：L 多 1 空 5 组合持有，目标位-400、-450，止损-280。

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. 宏观要闻

1. 国家统计局：9月中国制造业采购经理指数为49.8%

2015年9月份，中国制造业采购经理指数为49.8%，比上月微升0.1个百分点，连续两个月回落后出现小幅回升。

分企业规模看，大型企业好于中小型企业。大型企业PMI为51.1%，比上月上升1.2个百分点，重回临界点以上；中、小型企业PMI分别为48.6%和46.8%，均比上月下降1.3个百分点，继续低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，且均比上月有上升。从业人员指数和原材料库存指数仍低于临界点。

2. 泛太平洋12国TPP贸易协议达成

亚特兰大当地时间10月5日泛太平洋战略经济伙伴关系协定(TPP)取得实质性突破，美国、日本和其他十个泛太平洋国家就TPP达成一致。

TPP协议由美国主导。TPP谈判由两大部分构成：一是知识产权保护规则等所有12个谈判参与国一起决定的领域；二是诸如某种物品关税减免等双边磋商领域。在12个谈判参与国中，美国和日本经济总量巨大，所有参与国加起来所占全球经济的比重则达到40%。

最终的TPP贸易协议正等待各个参与国和地区的议会批准，才能正式签署。如果所有参与国家都通过了该条约，并允许其生效，那么这些国家和地区之间将有1.8万种商品的关税壁垒会减少，贸易成本将会降低。此外，TPP协定还涉及大量法律条款，包括制定劳工政策和法律法规、处理知识产权，以及外资公司对一国政策的挑战等等。所有TPP协定的内容都旨在刺激参与国家和地区的经济增长。

二. 产业链相关分析

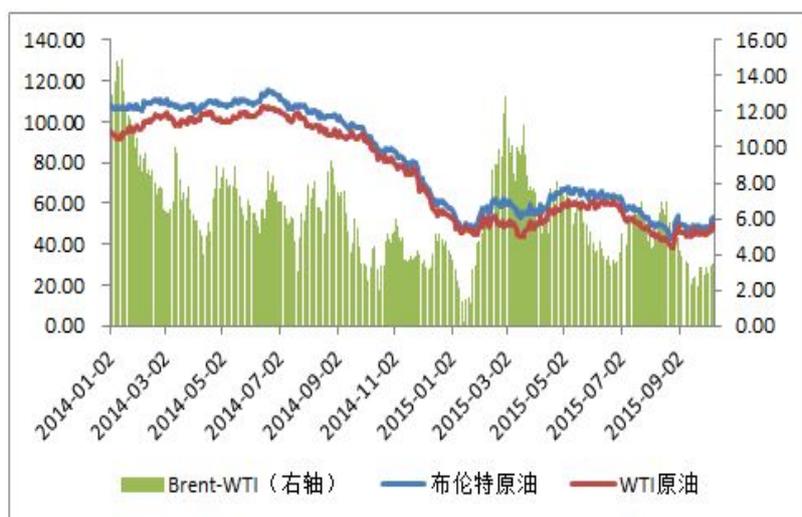
1. 行情数据

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	8355	8640	8280	8575	+4.45%
PP 指数 (元/吨)	7140	7385	7086	7349	+4.69%
WTI 原油指数 (美元/桶)	46.83	52.10	46.48	50.78	+8.25%
布伦特原油指数 (美元/桶)	49.99	55.52	49.99	54.17	+7.76%
现货					
	10-5	10-6	10-7	10-8	10-9
日本石脑油中间价 (美元/吨)	448.88	457.38	484.38	475.75	486.25
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	925.00	925.00	925.00	925.00	935.00
中国丙烯中间价 (美元/吨)	555.00	540.00	540.00	540.00	545.00
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	休市	休市	9600	9700	9800
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	休市	休市	9700	9800	9900
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	休市	休市	9050	9050	9100
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	休市	休市	765	7650	7650

2. 产业链数据

国内市场休市期间，外围原油市场出现明显涨幅。其中美原油涨幅达到 6.60%、布油涨幅 5.62%，美油表现仍强于布油。布伦特-WTI 价差相较前次报告时回升、至 3 美元/桶左右，但仍较正常水平 6 美元/桶偏低。

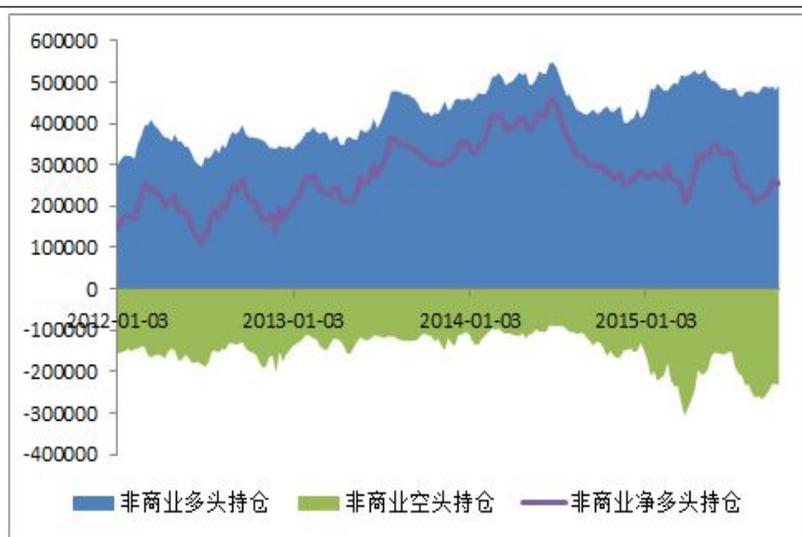
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

截至 10 月 6 日当周, WTI 原油非商业多头持仓周环比增加 9,615 至 491,100 张, 非商业空头持仓周环比增加 3,082 至 232,839 张、创下今年 6 月 2 日以来最高持仓, 非商业净多头周环比增加 6,533 至 258,261 张。投机市场看空情绪持续改善。

图表 2: WTI 非商业持仓

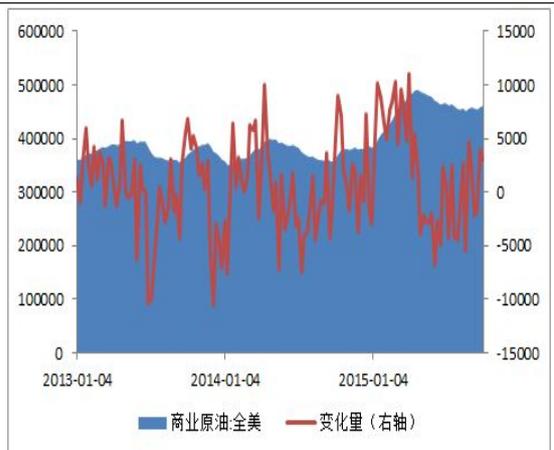


来源: WIND、倍特期货研发中心

EIA 数据显示, 9 月 30 日当周, 全美商业原油库存增加 310 万桶、前值增加 395.5 万桶, 库欣地区原油库存增加 9.8 万桶、此一周为减少 107 万桶; 精炼厂设备利用率降至 87.51%、前值 89.8%。API 数据显示当周原油库存意外减少 120 万桶、预期为增加 220

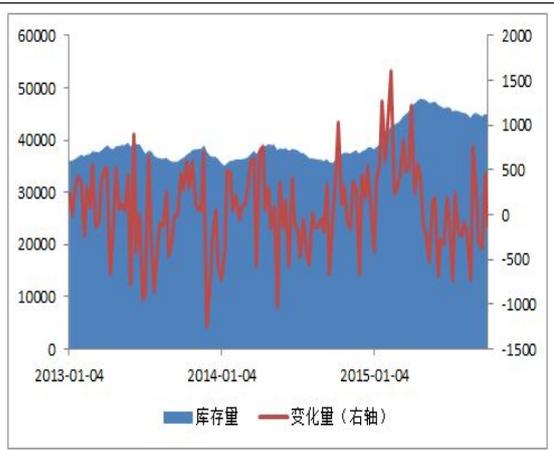
万桶，库欣原油库存减少 10 万桶。美国原油库存总量仍维持至少 80 年以来最高位。

图表 3: EIA 全美商业原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 4: API 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

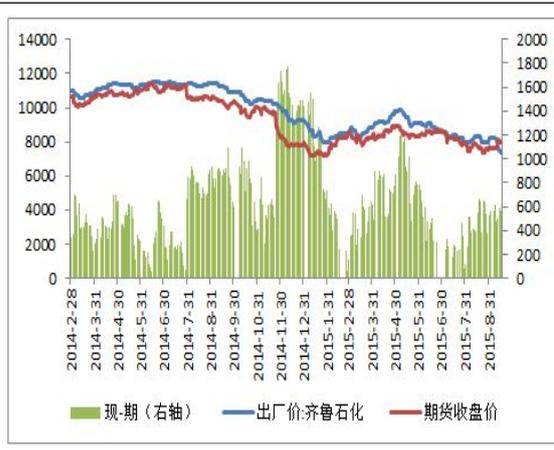
LLDPE 现货对期货升水下降至 735 元/吨、远低于 1100 元/吨的历史平均水平。PP 现货对期货升水急跌至 224 元/吨，较九月末下降超 500 元/吨、同时距离 600 元/吨的正常水平偏离较大。烯烃市场基差受到挤压主要因期货价格反弹、现货价格未有调涨影响，基差有较为强烈的调整需要。

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

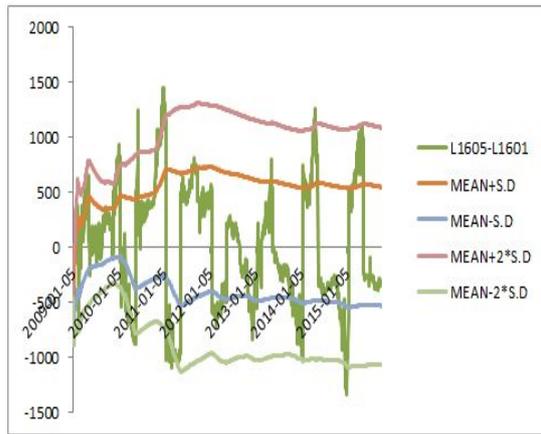


来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605 与 L1601 价差一度升穿-300、但随后回落。整体看-300 压力较重、突破较难，加之季节性趋势向下，多 1 空 5 套利单建议持有，目标位-400、-450，止损-280。

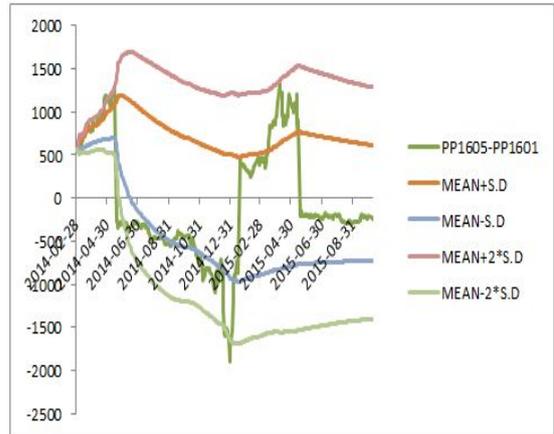
PP1605 对 PP1601 价差横向延伸、无单边趋势，暂无套利机会。

图表 7: LLDPE 跨期价差



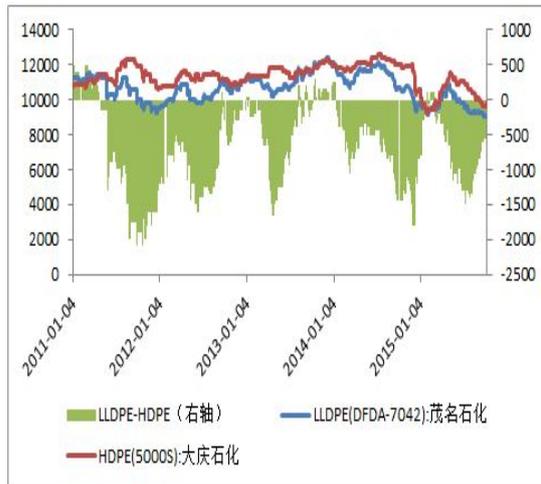
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 8: PP 跨期价差



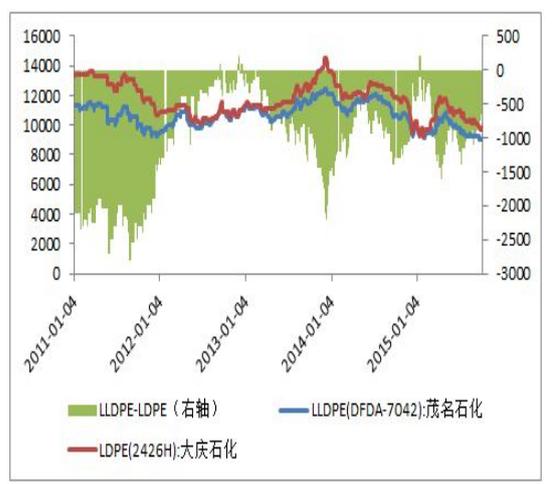
来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 9: LLDPE-HDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 10: LLDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 11: HDPE-LDPE



来源: WIND、倍特期货研发中心

PE 现货方面：LLDPE 对 LDPE 贴水维持 800 元/吨，较平均偏低 200 元/吨；LLDPE 对 HDPE 贴水扩大至 700 元/吨，与平均水平相当；HDPE 对 LDPE 贴水缩窄至 100 元/吨，与正常水平偏离不大。

图表 12: 装置检修情况

PE		
厂家	品种	动态
中原石化	LLDPE	计划 12 日停车
兰州石化	老全密度	停车检修
PP		
厂家	动态	
中原石化	老装置 11 日起停车检修；新装置 11 日起停车检修	
洛阳石化	老装置长期停车中；新线 9 月 30 日开始停车检修 60 天左右	
镇海炼化	新线短期停车，计划 17 日开车	
茂名石化	三线按计划停车	
湛江东兴	10 月 4 日开始停车检修至 11 月底	
辽阳石化	长期停车中	
大连有机	5 万吨长期停车中	
兰州石化	老装置长期停车中	
庆阳石化	停车检修中	
锦西石化	停车检修中	
华北石化	停车检修中	
大港石化	停车检修中	
呼和浩特	8 月 8 日起停车检修中，预计 10 月 10 日开车	
辽通化工	老装置停车，开车时间待定	

来源：百川资讯

三 . 后市展望与操作建议

周线上的中期下跌趋势持续。短期 K 线实体部分看，L1601 在 8300 的支撑较为明显，但上方空间则在下跌趋势的 25% 回撤处受到挤压；即使冲过此处压力也仍将面临 20 周、40 周线的打击，L 短期内难以突破下降趋势线。PP1601 情况则更为严峻，10 周线压力已连续 14 周起到作用，时间拖得越久突破难度则相应增大；且即使期价反弹过 10 周均线，距下降趋势线也仅有 120 点左右的空间。

图表 13: L1601 周线



来源: 博易大师

图表 14: PP1601 日线



来源: 博易大师

上游原油虽有大幅反弹,但传导至乙烯或丙烯后涨幅已有大幅收敛,留给再下一层的PE或PP的空间已经不大。加之聚烯烃现货价格未有明显起色,远低于正常水平的基差也限制了期价的上行空间。

操作上以短线交易为主, L1601 低于 8300 可以买入,目标位 8680,止损参考近期低点 8100。PP1601 操作空间不大,观望为主或靠近 10 周均线(7500)沽空、止损 7570。

套利方面, L 多 1 空 5 继续持有,目标位-400、-450,止损-280。