

## 套利才是王道

阶段关注重点：

- ① 国际油价在 30 美元/桶能否形成底部
- ② L 跨月价差持续上行
- ③ L-PP 价差继续走升
- ④ LLDPE 与其替代物强弱关系转换

操作建议：L1605 多单继续持有，以日线实体跌破 7750 作为止损依据。PP1605 有效下破 5550 后多单止损，但不考虑追空。

套利方面，L1605 与 L1609 价差缩窄至 400 附近可继续建立多近空远套利组合。L1605-PP1605 价差回落至 20 日均线，即 2100 以下时，多 L 空 PP 的套利仓位可以增持。

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. 全年 CPI 增幅创六年新低

12 月 CPI 同比增长 1.6%，符合预期；PPI 同比下降 5.9%，连续第四个月下滑。食品通胀是 CPI 微升主因；尽管基数有利，PPI 降幅毫无改善，工业部门通缩严峻。

2015 年全国居民消费价格总水平比上年上涨 1.4%，创 CPI 负增长以来 6 年新低。全年工业生产者出厂价格同比下降 5.2%，工业生产者购进价格同比下降 6.1%。

### 2. 世行将中国增速下调至 6.7%

由于中国及其他一些发展中国家经济放缓，世界银行将 2016 年全球经济增长预期由去年 6 月预测的 3.3% 下调至 2.9%，并将 2016 年中国经济增长预期由 7.0% 下调至 6.7%。

世行在报告中指出，未来一年的经济增长前景依赖于发达国家的表现。“更为坚挺的增长前景取决于高收入国家持续的增长势头，大宗商品价格稳定，以及中国向以消费和服务为基础的增长模式逐步过渡。”

## 二 . 产业链相关分析

### 1. 行情数据

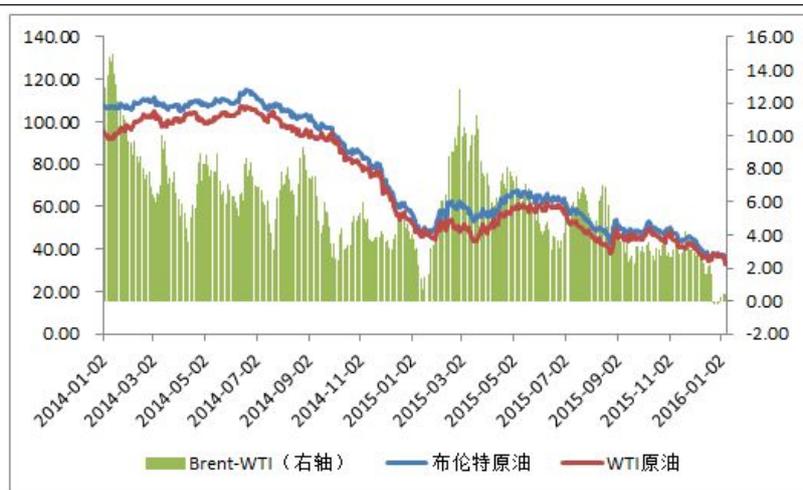
( 统计区间：2016.01.04-2016.01.10 )

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	7995	8065	7725	7810	-1.88%
PP 指数 (元/吨)	5838	5848	5512	5627	-2.73%

WTI 原油指数 (美元/桶)	40.48	40.84	35.05	35.86	-9.54%
布伦特原油指数 (美元/桶)	40.61	41.20	34.98	36.08	-9.75%
动力煤指数 (元/吨)	306.0	313.6	302.4	307.8	+0.85%
甲醇指数 (元/吨)	1750	1770	1709	1764	+1.61%
<b>现货</b>					
	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)	415.00	422.63	377.00	384.63	-5.96%
东北亚乙烯中间价 (美元/吨)	1075	1075	1075	1075	—
台湾丙烯中间价 (美元/吨)	630	630	600	600	-4.76%
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9100	9400	9100	9300	+2.20%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9700	9800	9700	9800	+1.03%
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9050	9050	9050	9050	—
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	6400	6400	6200	6200	-3.125%

## 2. 产业链数据

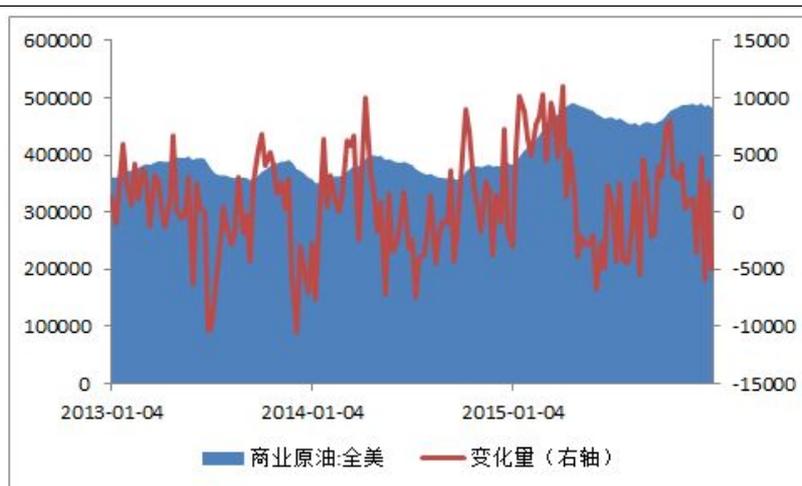
图表 1: 布伦特-WTI 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

油价继续下跌，美油和布油跌至 31 美元/桶，而欧佩克一揽子现货原油价格已跌破 30 美元/桶。在当前价格下，除部分中东地区产油国还有盈利外，全球绝大多数原油生产商都处于亏损状态。

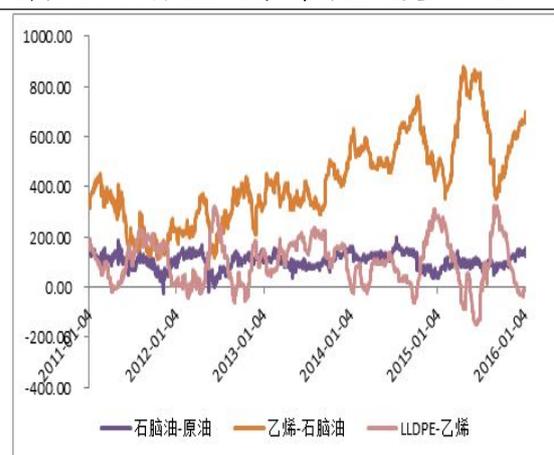
图表 2: EIA 原油库存



来源: WIND、倍特期货研发中心

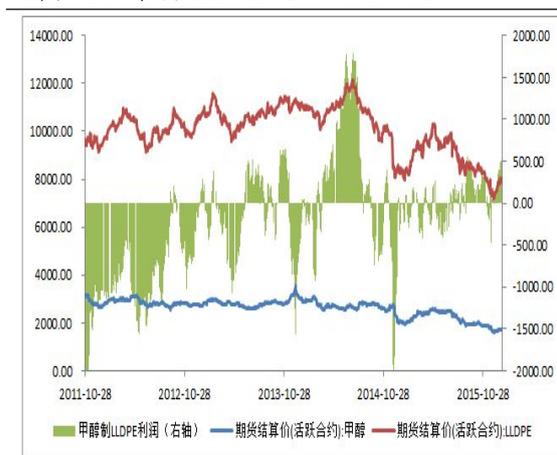
1 月 1 日当周，EIA 数据显示全美商业原油库存减少 508.5 万桶，交割地库欣地区库存增加 91.7 万桶；汽油库存增加 1057.6 万桶，馏分油库存增加 630.8 万桶；精炼厂设备利用率微降 0.1 个百分点至 92%。

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: 煤制 LLDPE 利润 (元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

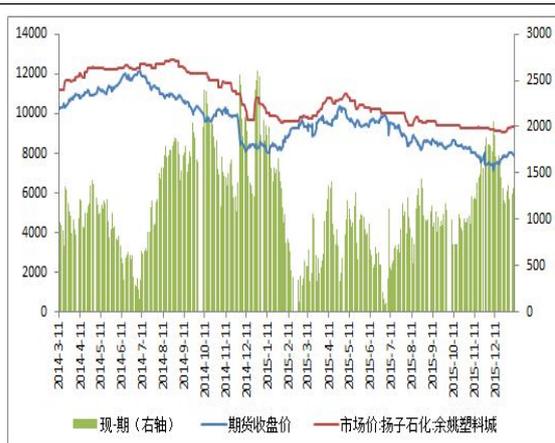
LLDPE 和乙烯裂解价差略微缩小至 15 美元/吨，石脑油和原油、乙烯和石脑油之间的

裂解价差则继续上涨，油制 LLDPE 的整体利润处于增长状态。国内甲醇制 LLDPE 利润稍微缩窄至 310 元/吨，但在短期内仍属相对高位。

LLDPE 现货和期货 1605 基差回升至 1400 元/吨附近，因现货稳定而期货小幅回落。

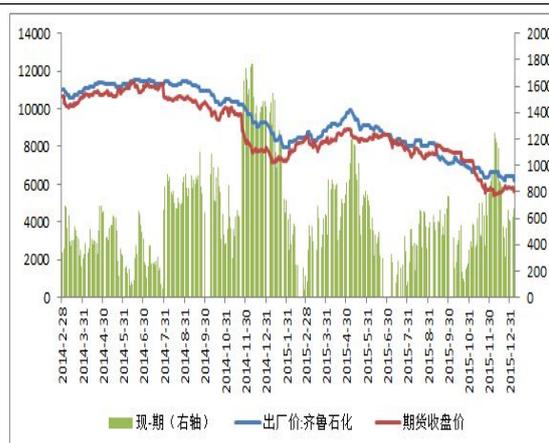
PP 现期价差继续下降至 520 元/吨左右，短期现货较期货相比略微偏弱。

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

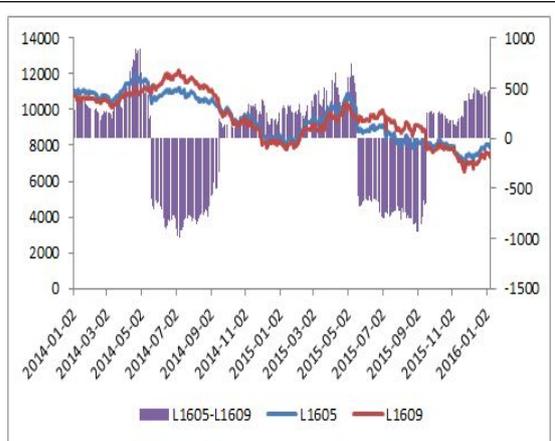


来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605 对 L1609 升水扩大至 480 元/吨以上，跨月价差仍处于阶段性上行行情中。

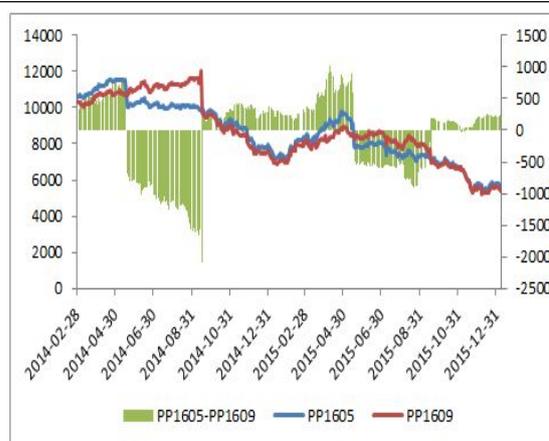
PP1605-1609 价差稳定在 220-240 元/吨之间，按上年走势价差上行趋势可能在春节过后启动。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

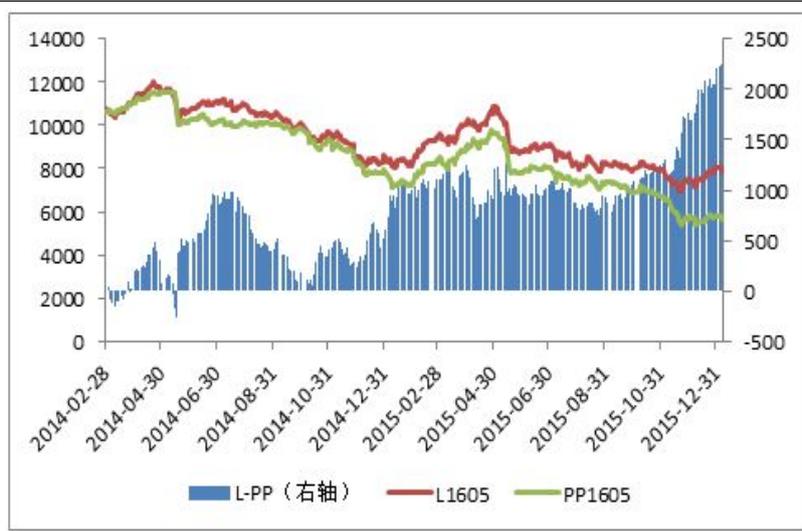
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L 与 PP 之间价差上行趋势良好，价差日均线系统呈现多头排列。自去年 11 月中旬起价差始终维持 MA20 以上，而其中 90%的时间则位于 MA10 以上。

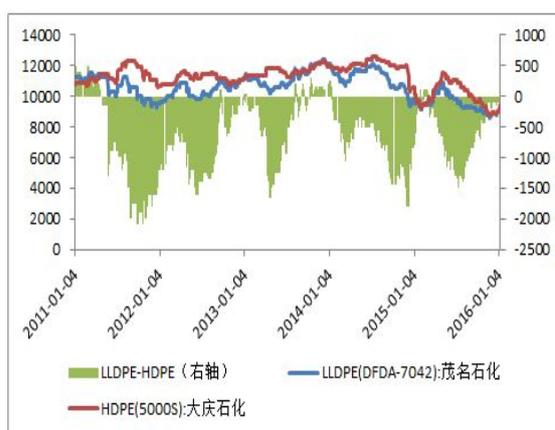
图表 9: LLDPE-PP 价差



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 贴水继续扩大至 750 元/吨，LLDPE 对 HDPE 贴水升至 250-350 元/吨。之前 LLDPE 对其替代物的强势已开始削弱。

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 . 操作建议

L 周线仍保持在 20 周均线以上，且 5 周均线对 20 周均线形成了上穿，周线上的偏强趋势依然保持。

PP 稍弱一些，5 周线走平，期价跌至 5 周线下方，但周线尚未形成明显的下跌趋势。日线暂时在 5550 处获得明显支撑，且现在价位距离前期形成的 5350 底部不远，下跌空间不大。

操作上，L1605 仍是稳中偏强走势，多单继续持有，以日线实体跌破 7750 作为止损依据。PP1605 有效下破 5550 后多单止损，但不考虑追空。

套利方面，重点放在 L 跨月价差套利和 L-PP 跨品种套利上。L1605 与 L1609 价差缩窄至 400 附近可继续建立正向套利仓位。L1605-PP1605 价差回落至 20 日均线，即 2100 以下时，多 L 空 PP 的套利组合可以增仓。