

利好效应减弱 趋势行将终结

阶段关注重点：

- ① 原油利空消息密集，终结五周连涨；
- ② LLDPE-乙烯裂解亏损大幅缩窄，油制 LLDPE 毛利润接近 880 美元/吨；
- ③ L 基差迅速修复完成；
- ④ L-PP 价差继续下滑，测试 MA120 支撑；
- ⑤ 短期供应损耗增加，但需求转淡；
- ⑥ 技术面高位压力明显。

操作建议：压力位作用显著，可尝试轻空，L1609 本周支撑 8250、压力 8800，PP1609 支撑 6650、压力 7000。PP 多 5 空 9 价差达到 500 元/吨的目标值，全部止盈出场。

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. 石化行业“十三五”系列规划即将发布

《经济参考报》报道，《石油和化学工业“十三五”发展指南》及科技、环保两个专项规划和油气、煤化工、化工新材料等 21 个子行业的“十三五”发展规划均已制定完成，将在 4 月 12 日召开的 2016 年石化产业发展大会上予以发布。

同时面世的还有《石化行业产能预警报告》，该报告已是连续第三年发布。值得注意的是，大宗石化产品第一次普遍出现历史性的产能过剩，2015 年煤制油平均产能利用率仅 16%，化工新材料结构性过剩有扩大的趋势。

根据“十三五”规划目标，全行业主营业务收入年均增长 7%左右，到 2020 年达到 18.4 万亿元，在化解产能过剩、巩固提升传统产业的同时，要着力培育新兴产业，优先发展化工新材料和专用化学品，稳步推进现代煤化工升级示范。据透露，为配合“十三五”规划的落实，《石化行业转型升级三年行动计划》已经进入发改委会签阶段，有望在 4 月份发布。

二. 产业链相关分析

1. 行情数据

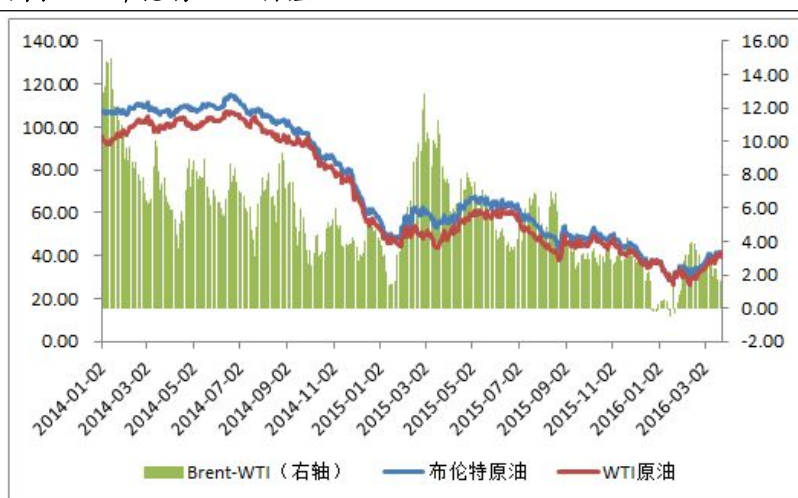
(统计区间：2016.03.21-2016.03.27)

期货					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	周涨跌幅
LLDPE 指数 (元/吨)	9150	9305	8785	9010	-2.01%
PP 指数 (元/吨)	7143	7310	6870	7121	-0.78%
WTI 原油指数 (美元/桶)	42.00	43.22	40.15	41.20	-2.65%
布伦特原油指数 (美元/桶)	42.06	43.75	41.03	42.06	-2.19%

动力煤指数 (元/吨)	356.0	358.4	346.0	353.8	-1.28%
甲醇指数 (元/吨)	2009	2075	1915	1936	-3.20%
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)	381.88	395.63	381.88	386.25	+1.41%
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	705	710	—
大庆石化 HDPE-5000S(元/吨)	9500	9650	9500	9650	+2.66%
大庆石化 LDPE-2426H (元/吨)	9800	9900	9800	9900	+1.02%
茂名石化 LLDPE-7042 (元/吨)	9550	9650	9550	9650	+2.12%
齐鲁石化 PP-T30S (元/吨)	7150	7350	7150	7350	+2.80%

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

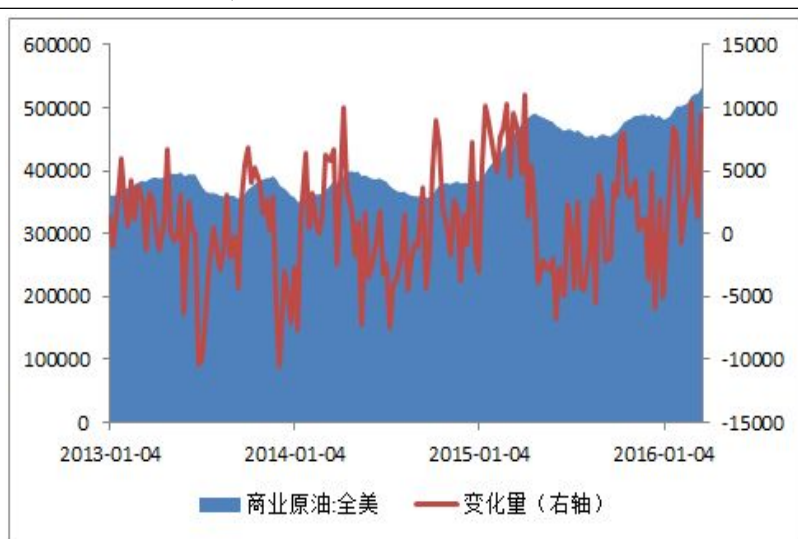
国际油价六周以来首次收跌，美油受阻 40 周均线、布油在周线布林通道中轨处承压，

但仍处于 40 美元/桶以上。

布油-美油价差降至 1 美元/桶以下。

利空消息再度云集：①库存增长远超预期 ②原油市场期货溢价曲线正在扁平化，意味着囤积原油的获利空间正在变小；从运营邮轮的总费用基础上看，目前的储油成本相对于布伦特原油远期曲线来说过于昂贵，这将迫使 1 月末和 2 月初囤积的海上浮式存储库存在 7、8 月份解除，回归陆地 ③市场对 4 月 17 日举行的产油国会议达成有效冻产协议的预期降低。

图表 2: EIA 原油库存



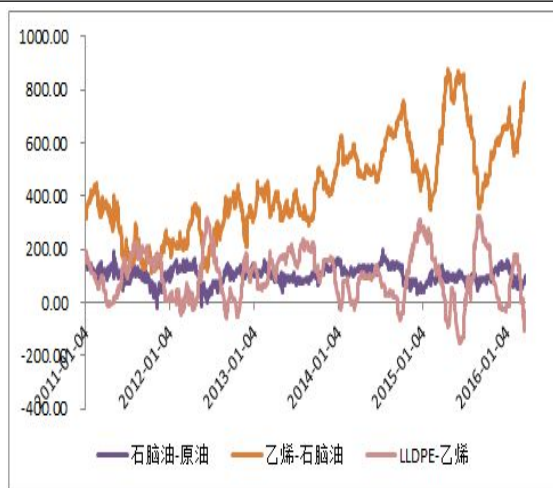
来源: WIND、倍特期货研发中心

美国 3 月 20 日当周 EIA 原油库存暴增 935.7 万桶，连续第六周增长，总量也继续创下新高，分析师预期为增加 273 万桶；交割地库欣地区原油库存减少 125.8 万桶，好于预期的减少 40 万桶，精炼厂设备利用率下降 0.6 个百分点至 88.4%。二

油制 LLDPE 裂解毛利润大幅增长 接近 880 美元/吨 主要因 LLDPE 价格上升 ;LLDPE-乙烯环节裂解价差从亏损 100 美元/吨收窄至仅亏损 35 美元/吨，此外石脑油-原油裂解环节利润增长也接近 20%。

甲醇制 LLDPE 利润维持在 1000 元/吨以上。原料甲醇价格下跌、而 LLDPE 处于高位，使得利润仍有小幅上涨。

图表 3: 油制 LLDPE 裂解价差 (美元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

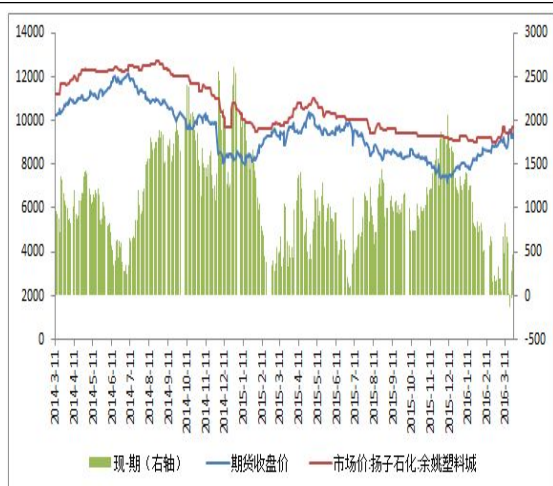
图表 4: 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)



来源: WIND、倍特期货研发中心

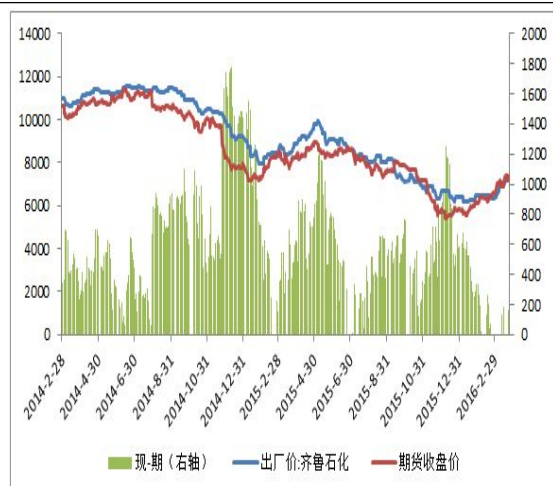
L 期现间仅经历了二日的负基差结构，快速完成了调整，目前现货对期货升水的约在 300 元/吨，处于可接受范围。PP 持续多时的正向基差开始修复，已接近平水状态。

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

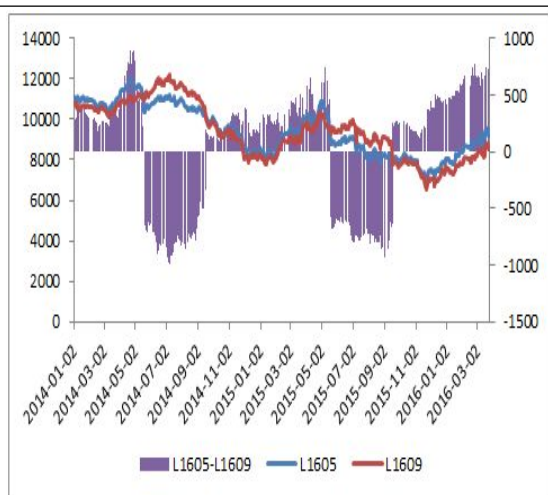


来源: WIND、倍特期货研发中心

L1605-L1609 价差维持在 700 元/吨之上，5 月合约有供应炒作题材，空头换月到 9 月合约上，短期价差可能进一步拉大，但由于 5 月合约之后面临流动性下降问题，不建议

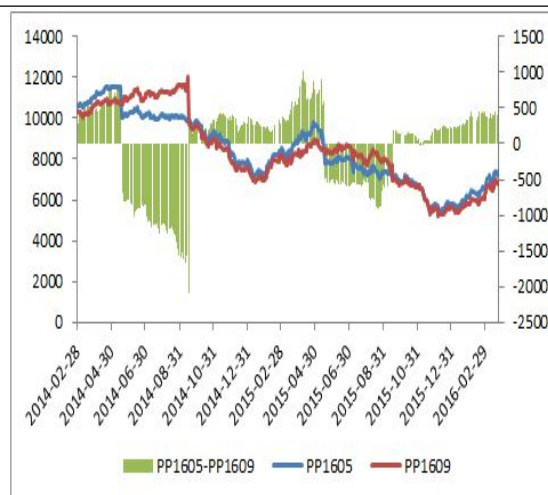
追高价差。PP1605-PP1609 价差最高接近 500 元/吨，达到最初设定的目标，该位置所有套利组合应全部兑现出场。

图表 7: LLDPE 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

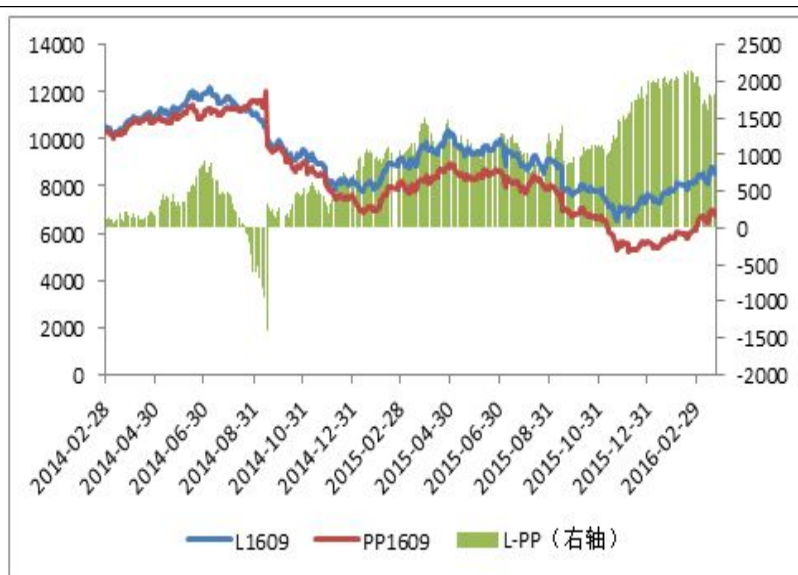
图表 8: PP 跨期价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

L1609-PP1609 价差继续走低，即将测试 120 日线支撑。在压力位是否有效未能得到明确前，仍不建议任何套利操作。

图表 9: LLDPE-PP 价差

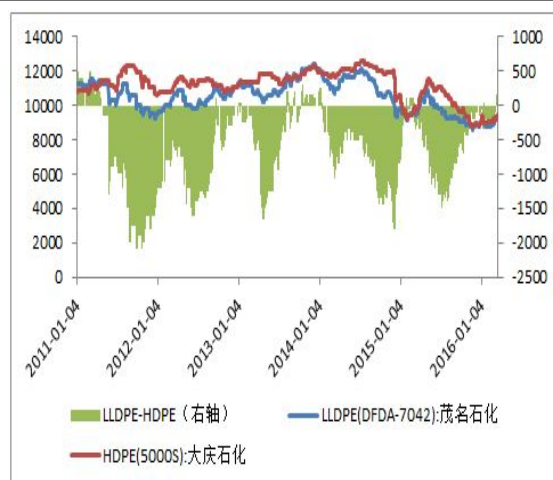


来源: WIND、倍特期货研发中心

LLDPE 现货与其替代物之间的升贴水关系：LLDPE 对 LDPE 贴水大幅缩窄至 100 元/

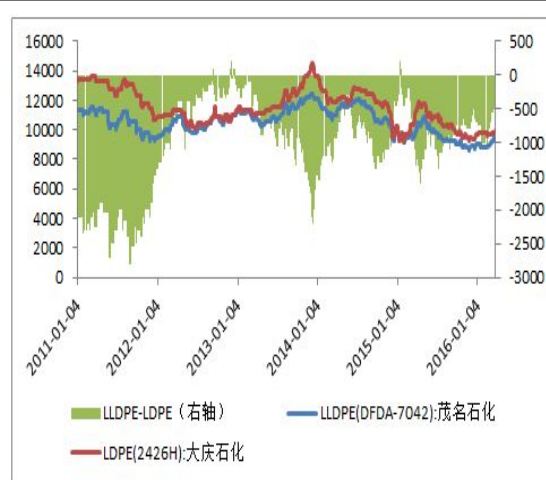
吨，处于近一年以来的低位；LLDPE对HDPE升水扩大至150元/吨，为26个月来最高。

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 . 后市展望与操作建议

本周供应面仍然偏紧，PP 损耗继续增加：茂名石化二线 26 日按计划停车，大庆石化造粒机故障临时停车、预计 4 月 5 日开车，武汉石化 4 月 6 日计划停车 50 天，中韩石化 4 月 8 日计划停车检修 50 天。下游方面，棚膜需求继续减弱，地膜需求预计在四月开始转淡。需求转弱将抵消大部分供应改善所带来的利好。

技术面上，L 和 PP 在上方压力位附近显露出疲态，过去一周内连续想要突击均未能成功，多头动能减弱。且目前处于主力换月阶段，力量被分散，难以形成有效攻势。

总体看，短期基本面利好已基本消化，资金炒作接近末期，技术面压力显著，期价再大幅走高的可能性极低，空头可以尝试在压力位附近轻仓介入，合约选择在 9 月；L 本周支撑 8250、压力 8800，PP 支撑 6650、压力 7000。

PP1605-PP1609 价差已达设定目标 500 元/吨，应全部兑现出场。