



## 商品整体走势不佳，聚烯烃对冲为主

### 烯烃周度策略报告

2017-03-27

#### 主要逻辑：

- 周内聚烯烃低位震荡，合约间分化有所加剧，近月 LLDPE5 月合约受现货支撑相对偏强，而远月则因预期悲观相对偏弱，整体来看在商品市场整体情绪回暖前聚烯烃弱势为主。
- **交易策略：**多 L1705 空 L1709 持有。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
套利	多 L1705 空 L1709	/	50	2017-3-23	3 星	300	-50	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

能源化工组

潘增恩

021-80220139

[panze@cifutures.com.cn](mailto:panze@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 1、聚烯烃周度行情回顾

周内聚烯烃震荡下跌，L1705 周内开于 9395 收于 9260，下跌 1.54% 持仓量减少 65122。

PP1705 周内开于 8350，收于 8142，下跌 2.55%，持仓量减少 48428。

价差结构方面，L1705 及 PP1705 贴水华东地区油化工料，对煤化工料则基本平水，PP 近月小幅贴水。

跨月价差方面，LLDPE 与 PP 价差结构扭转，因市场对远期需求较为悲观，LLDPE 与 PP 均转为反向市场，且 LLDPE 反向结构有加速倾向。

图 1 聚烯烃价格弱势下跌

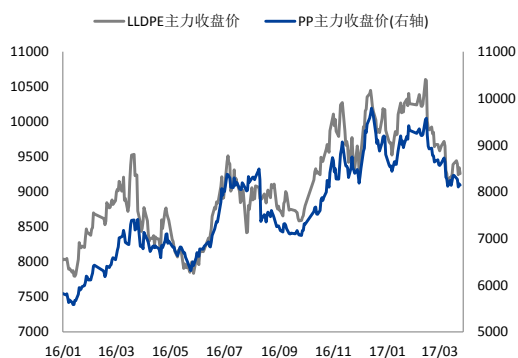


图 2 聚烯烃持仓量低位运行

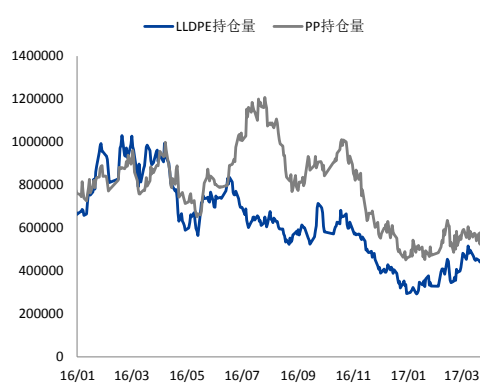


图 3 L1705 期价贴水华东油化工料

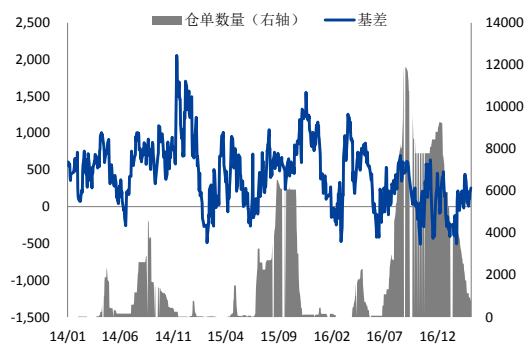


图 4 PP1705 期价大幅贴水华东油化工料

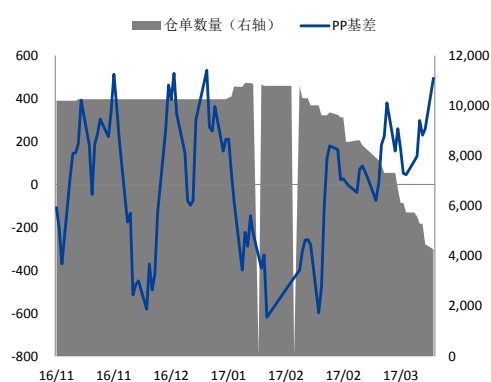


图 5 LLDPE 跨月价差图

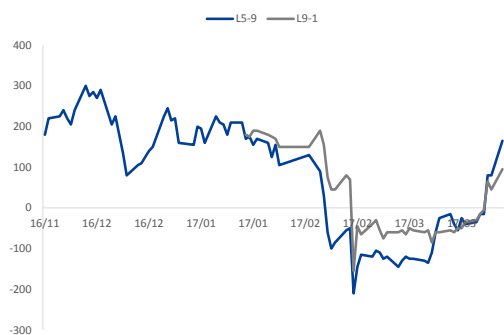
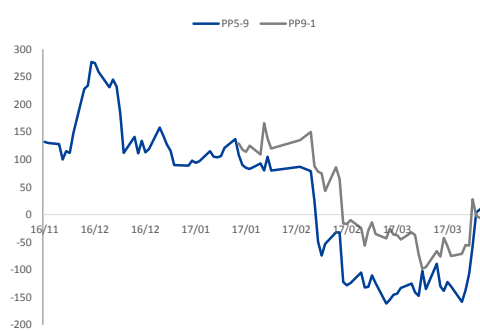


图 6 PP 跨月价差图



数据来源：wind、兴业期货研究咨询部

## 2、后市行情展望及核心逻辑

周内聚烯烃震荡下跌，远月合约跌幅相对较大。聚烯烃从前期较为乐观的正向市场再度转为相对悲观的反向市场。宏观面上当前市场对二季度需求较为悲观，经济小周期回暖或结束，且美联储加息及国内货币政策转向稳健中性均对整个商品市场产生压力。而从供需面上来看，近月合约因二季度检修偏多且临近交割而受现货支撑，而远期合约则受预期影响相对悲观。整体来看聚烯烃在商品整体气氛回暖前难以走强，后市仍将偏弱运行。近强远弱格局或将持续。

1. 当前 PE 石化库存小幅回落，需求端维持刚性，而供给则因检修增多而环比下降。
2. PP 库存回落，石化企业检修增多，库存未来将逐步下滑；下游开工率方面略有回升。

图 7 PE 社会库存仍略有回落

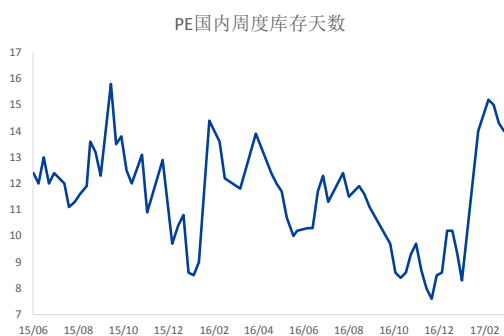


图 8 PE 港口库存维持高位

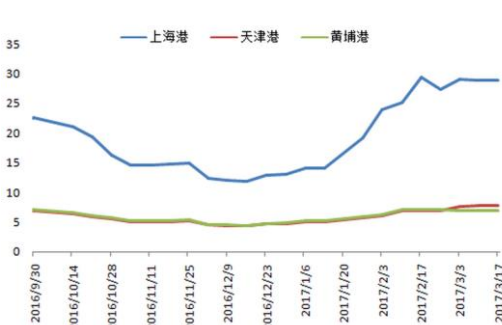


图 9 PP 社会库存小幅回落

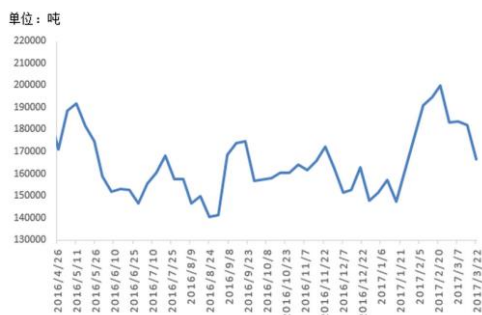
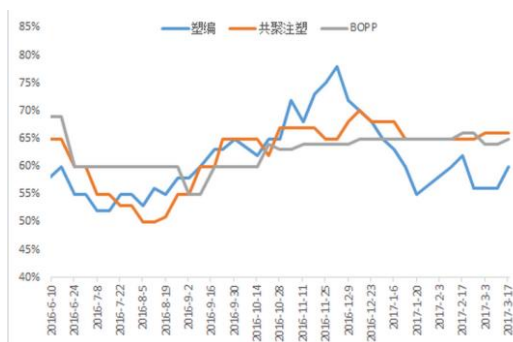


图 10 PP 下游开工率略有回升



数据来源：隆众资讯、兴业期货研究咨询部

3. 当前聚烯烃检修逐步增加。整体来看 2 季度聚烯烃检修将增加，特别是 PE 检修主要集中于 4-6 月份，后续供给压力有望阶段性缓解。

聚烯烃检修表				
企业名称	修装置产能 (万吨)	检修装置	停车时间	开车时间
盘锦乙烯	15	老低压一线/二线	2014年6月12日	不详 (暂无开车计划)
兰州石化	6	老全密度	2013年5月17日	不详 (暂无开车计划)
上海金菲	13.5	低压	2017年3月5日	计划2017年3月31日重启
齐鲁石化	14	高压	2017年3月3日	约停20天左右
神华榆林	30	高压	2017年3月15日	停15天
神华新疆	30	高压	2017年3月15日	不详 (暂无开车计划)
大唐国际	50	PP	2016年12月19日	不详 (暂无开车计划)
九江石化	11	PP	2017年2月16日	停车45天
中石化济南	12	PP	2017年2月23日	停车45天
神华榆林	30	PP	2017年3月15日	停15天

4. LLDPE 与 PP 现货下跌，当前进口亏损仍较大，LLDPE 进口升水盘面 700 元/吨，PP 进口价格升水盘面 1000 元/吨。内外价差偏高制约未来进口量，减轻了潜在的供应压力。

图 11 LLDPE 进口亏损仍较大

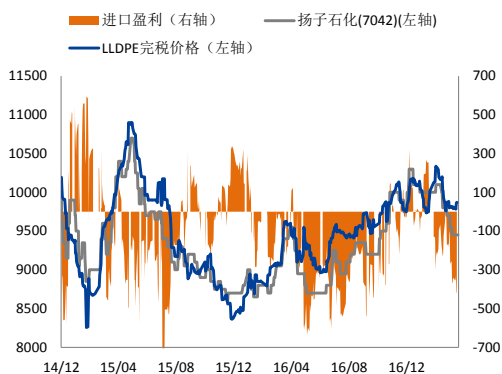
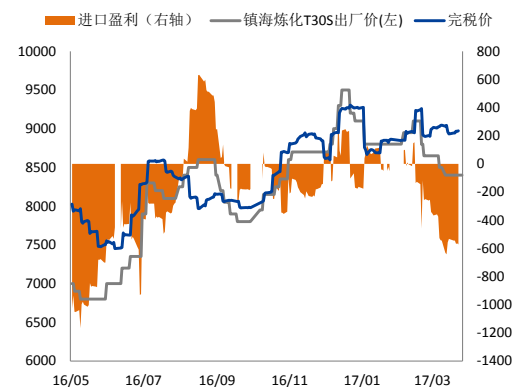


图 12 PP 进口亏损幅度扩大



数据来源：wind、兴业期货研究咨询部

#### 4、周度交易策略

结合前文分析，当前宏观面整体较为悲观，聚烯烃不宜单边做多，LLDPE 正套策略可持有

## 图表目录

图 1 聚烯烃价格弱势下跌 .....	2
图 2 聚烯烃持仓量低位运行 .....	2
图 3 L1705 期价贴水华东油化工料.....	2
图 4 PP1705 期价大幅贴水华东油化工料.....	2
图 5 LLDPE 跨月价差图 .....	3
图 6 PP 跨月价差图 .....	3
图 7 PE 社会库存仍略有回落.....	3
图 8 PE 港口库存维持高位.....	3
图 9 PP 社会库存小幅回落 .....	4
图 10 PP 下游开工率略有回升 .....	4
图 11 LLDPE 进口亏损仍较大.....	4
图 12 PP 进口亏损幅度扩大.....	4

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

### 台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801  
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800