

化工月报 2016-03-30

摘要

- **原油：**受基本面以及所谓冻产协议或流产化的影响，国际油价在 40 美金左右的价位展开盘整。据本周 EIA 报告显示，非但美国原油库存继续创下新高，部分页岩油的产量也被激活，对于市场份额的囚徒博弈仍在继续。原油市场利多影响减弱，后市不确定性较大。
- **塑料、PP：**后市化工品种继续走强阻力将持续加大。二季度供需两端新的变量出现可能改变前期石化及社会库存去化的状态，不利于市场继续走高。预计塑料期价将在 4 月份迎来分水岭。
- **操作建议：**多 PP 空 LLDPE 的套利

东方期货研究院

能源化工事业部

研究员：

杨方

021-80232055

yangf@sheast.cn

从业资格号：

F3012078

一、行情回顾

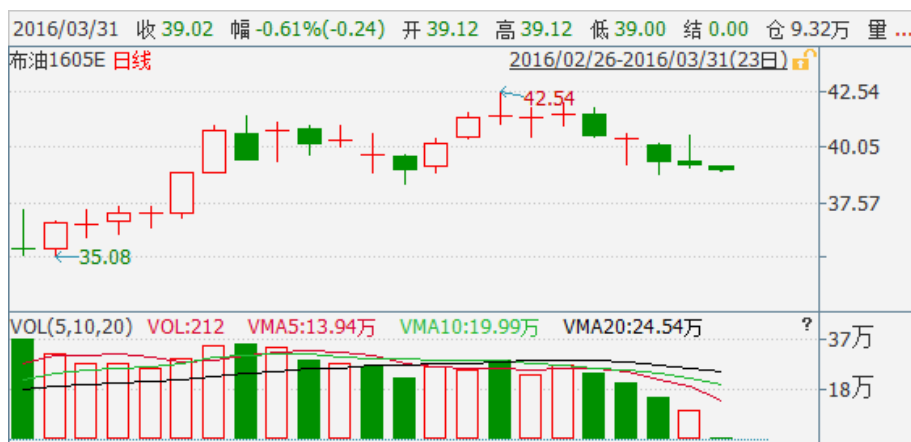
1、国际原油

图 1：美国 NYMEX WTI 5 月合约走势图（日 K 线）



数据来源：wind 资讯

图 2：伦敦 Brent 5 月合约走势图（日 K 线）



数据来源：wind 资讯

国际原油在 34-42 美元/桶价位区间展开整理。造成此前的上扬态势的主要原因有两个：1、各产油国即将在 4 月 17 日联合召开冻产会议的消息，2、美联储偏鹰派态度造成的美元强势抬头。而近期美油连续下行，主要原因还是美国国内原油库存连创新高，对基本面的担忧使多头却步，并造成了美油布油价差扩大。

图 3: WTI Brent 价差图



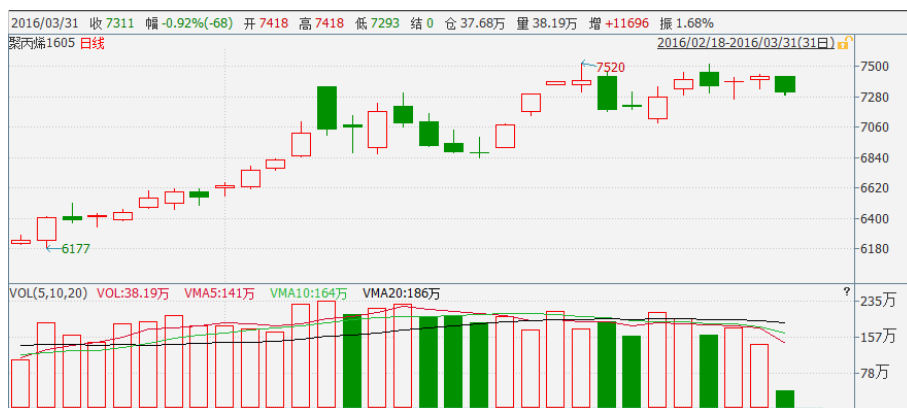
数据来源: wind 资讯

2、LLDPE 塑料、PP 聚丙烯

图 4: LLDPE 塑料 5 月合约走势图 (日 K 线)



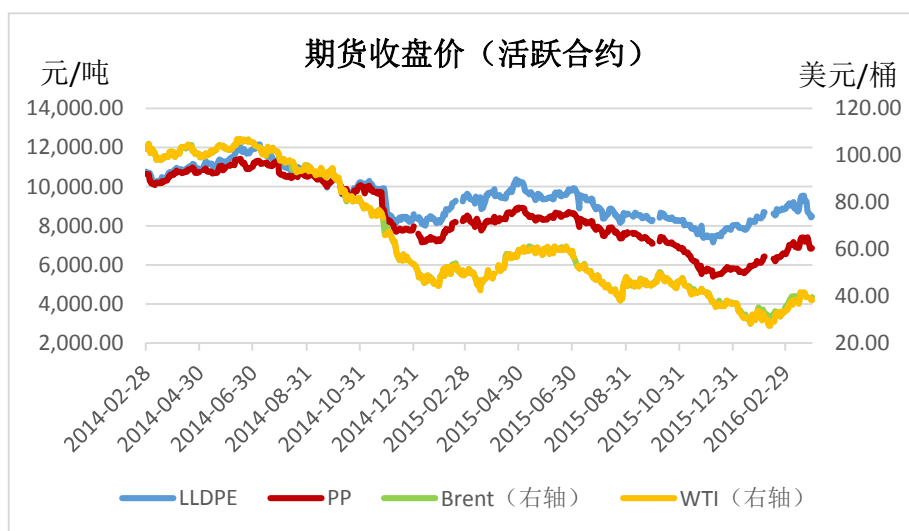
图 5: PP 聚丙烯 5 月合约走势图 (日 K 线)



数据来源: wind 资讯

就技术形态而言，LLDPE、PP 的走势均未下破上涨区间，上周还分别突破前期高点。但近期塑料波动较大，PP 则相对强势。考虑到塑料下游农膜需求逐渐淡出，多 PP 空 LLDPE 的套利仍在稳定获利。另外注意到，塑料、PP 远月移仓明显，日线逐渐收敛。

图 6：原油与 LLDPE、PP 走势对比



数据来源：wind 资讯，东方期货研究院

近两个月来，下游化工品种 LLDPE、PP 追随原油走势明显。

表 1：甲醇、塑料（LLDPE）和聚丙烯（PP）期货行情信息（2016-03-30）

品种	合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	成交量	持仓量	涨跌
甲醇	MA605	1880	1906	1866	1882	70.2 万	34.6 万	-3/-0.16%
	MA609	1917	1941	1906	1920	22.0 万	17.9 万	1/0.05%
塑料	L1605	9300	9340	9210	9285	35.9 万	31.4 万	-35/-0.38%
	L1609	8475	8535	8375	8475	68.4 万	54.3 万	40/0.47%
聚丙烯	PP1605	7400	7445	7328	7426	138.2 万	36.5 万	37/36.6 万
	PP1609	6840	6880	6760	6859	72.3 万	45.5 万	32/0.47%

数据来源：wind 资讯，东方期货研究院

表 2：甲醇、塑料（LLDPE）和聚丙烯（PP）期货主力合约成交持仓变动信息（2016-03-30）

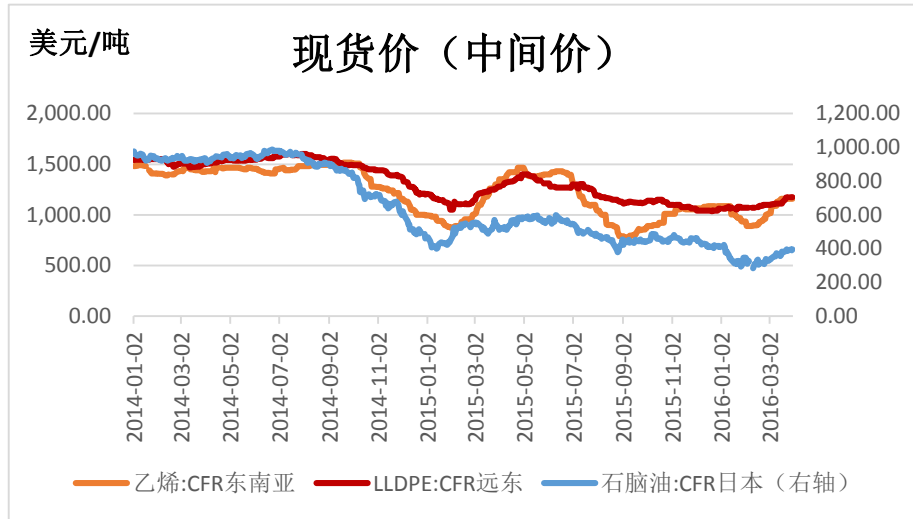
	成交量	增减	持买单量	增减	持卖单量	增减
塑料前 5 名	98253	-36382	55212	-6132	48601	-2476
塑料前 20 名	216661	-89501	115420	-11017	103167	-15904
聚丙烯前 5 名	345780	-77211	53784	1249	55463	-4304
聚丙烯前 20 名	785868	-188524	115150	-4026	112733	-3289

数据来源：wind，东方期货研究院

二、基本面分析

1、石脑油、乙烯与 LLDPE 走势对比

图 7：LLDPE 上下游现货价

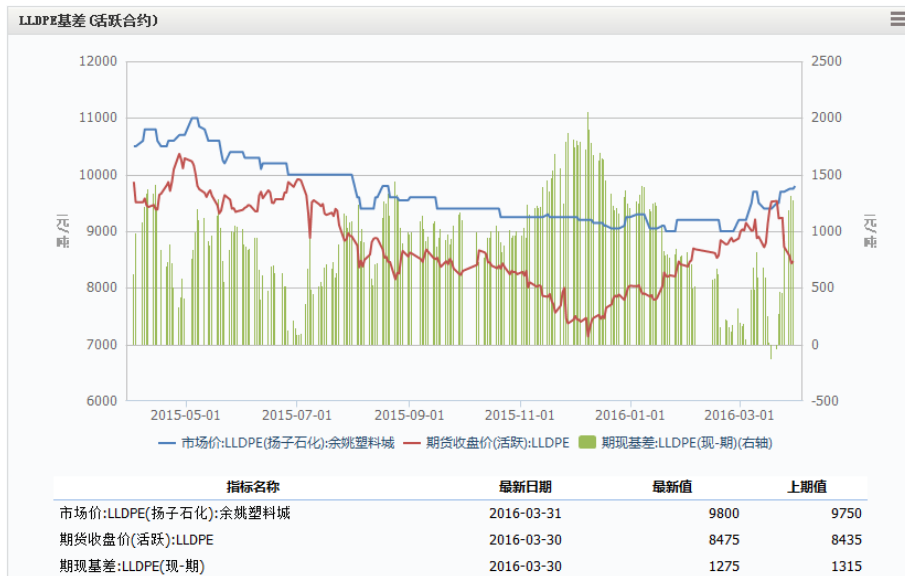


数据来源：wind 资讯，东方期货研究院

近期 LLDPE 价格平稳，上游石脑油跟随原油价格缓慢回升，乙烯价格抬升较快，或对下游 LLDPE 形成成本支撑。

2、LL 近远月期货价差、基差

图 8：LLDPE 基差（活跃合约）



数据来源：wind 资讯

图 9：LLDPE 5-9 合约价差

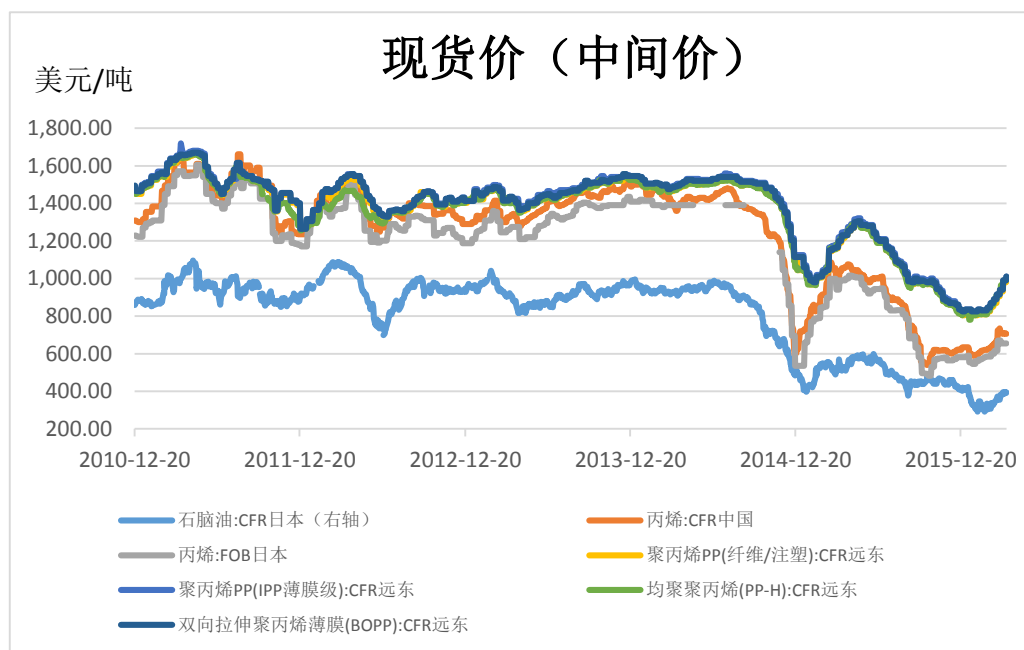


数据来源：wind 资讯

LLDPE 期现基差、近远月期货合约价差均在扩大，5-9 价差已到达 3 个月来的高点。

3、日本石脑油、丙烯、远东 PP 走势对比

图 10：PP 上下游现货价



数据来源：wind 资讯，东方期货研究院

与 LLDPE 类似，上游原材料价格追随原油抬升，促使下游 PP 产品价格亦在快速攀升，并造成了期货盘面的强势。

4、PP 期现价差、5-9 价差追踪

图 11：国内聚丙烯基差（活跃合约）

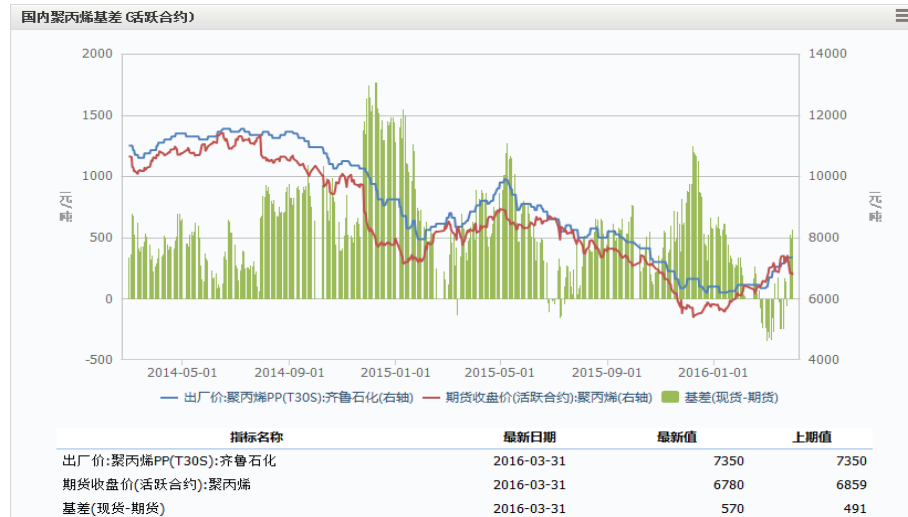
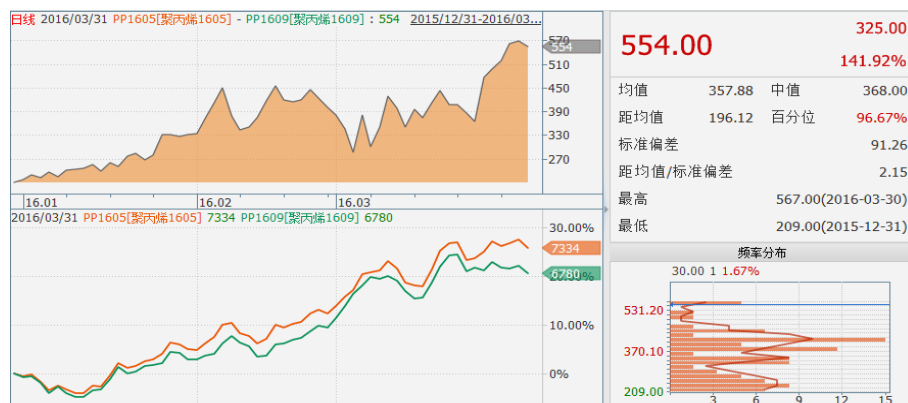
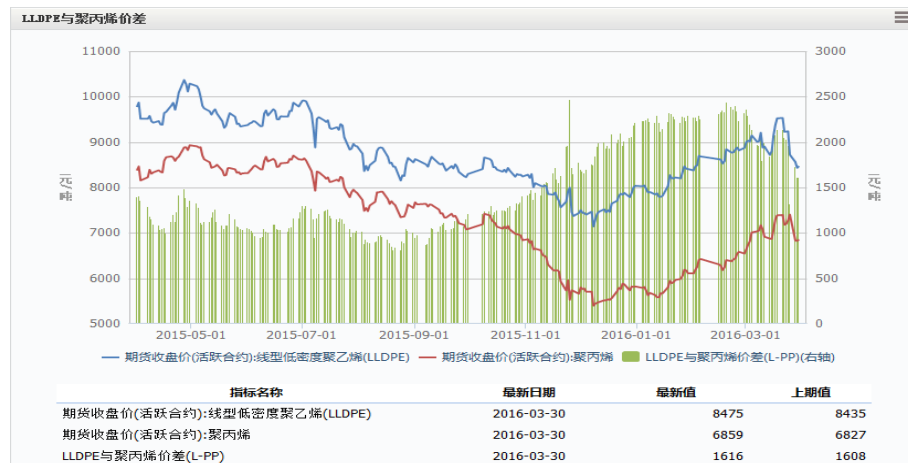


图 12：PP 聚丙烯 5-9 价差



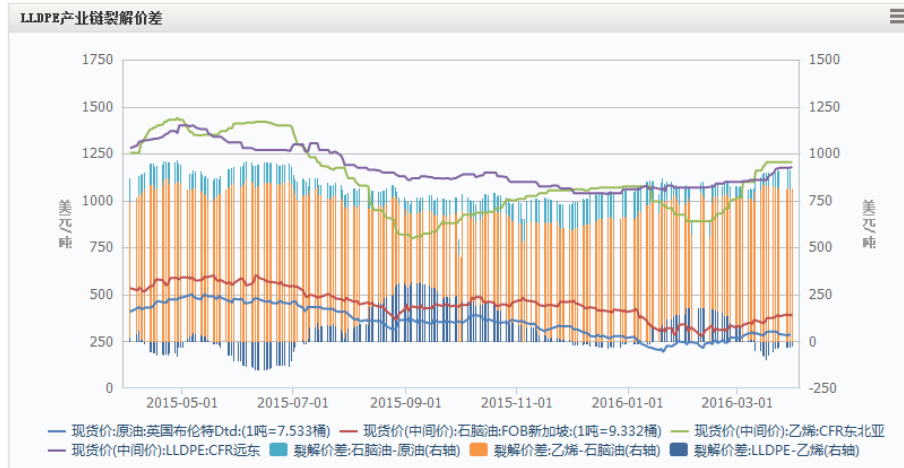
数据来源：wind 资讯

5、LLDPE、PP 价差追踪 图 13：LLDPE 与聚丙烯价差



6、LLDPE 产业链裂解价差

图 14：LLDPE 产业链裂解价差



数据来源：wind 资讯

7、下游需求

LLDPE 下游需求主要集中在农膜方面，当前农膜市场仍然延续高位整理行情。下游厂家采购按需为主，暂无集中性备货行为出现。

季节性来看，地膜需求仍处旺季，厂家开工水平维持在 85% 左右，部分大厂满负荷开工，厂家订单较好。地膜旺季持续到 4 月中旬左右，对市场有一定支撑作用。棚膜需求较为清淡，市场成交有限。后市农膜市场或将继续保持高位震荡行情。

塑编方面，塑编企业订单增多，厂家制品正常生产，下游开工逐步上升。塑编企业整体开工保持在 69% 左右。但下游工厂对当前高价 PP 存有抵触情绪，采购积极性不高，投机性备货较少。受原料价格影响，BOPP 膜价上涨后逐步稳定，下游需求尚可，厂家订单也较为稳定。

三、总结

整体而言，目前塑料、PP 市场上涨已将近四个月，事后会看，化工品种的反弹提前与国际油价的反弹提振，后与原油的走强同步共进。但受基本面以及所谓冻产协议或流产化的影响，国际油价在 40 美元左右的价位展开盘整。据本周 EIA 报告显示，非但美国原油库存继续创下新高，部分页岩油的产量也被激活，对于市场份额的囚徒博弈仍在继续。原油市场利多影响减弱，后市不确定性较大。料后市化工品种继续走强阻力将持续加大。二季度供需两端新的变量出现可能改变前期石化及社会库存去化的状态，不利于市场继续走高。预计塑料期价将在 4 月份迎来分水岭，不排除价格高位徘徊后阶段性下探的可能。此前 1 月底提示的多 PP 空 LLDPE 的套利，价差近期已经攀升至高位，预计五月前可获利了结。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司
地址：上海市浦东新区松林路 300 号 1603 室
邮编：200122
电话：4000-111-955
传真：021-80232002
网址：<http://www.sheast.cn>