



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

1 月 25 日

可信、亲切、专业



一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>最近一周原油市场呈震荡上行走势，能化板块也受原油影响整体重心上移，但板块内不同品种行情有所分化。PTA 低点反弹，LLDPE、PP、天胶本周基本处于上行通道，甲醇先扬后抑。PTA 跟随原油反弹有所上涨，但 1 月以来 PTA 装置无较大检修，供给端限制市场涨幅。甲醇因去年房地产向好和港口地区缺货而有所反弹，但疲软基本面限制市场上行空间。LLDPE 开工小幅回落，下游地膜略有启动，现货市场表现坚挺，期价强劲上涨。PP 市场主要受到石化企业库存偏低及基差修复的影响，期价有所反弹，但当前宽松的供给和疲软的需求难以支撑市场持续走高。天胶本周上涨主要受到整体商品市场回暖带动影响，其供给端仍较充裕，下游轮胎和车市需求疲软依旧。</p>
<p>各品种简述</p>	<p>甲醇</p> <p>最近一周我国商品房销售数据向好，港口甲醇到港量减少致港口缺货，因而甲醇市场出现反弹。但基本面仍较疲软，供给端国内产量逐月增加，上游供应充足。下游甲醇制烯烃方面，由于烯烃前期暴跌，该工艺已经产生亏损情况；传统下游甲醛表现难有改善，二甲醚因外盘能源价格疲软也难有提振。油价虽有反弹，但弱势基本面也限制油价上涨空间。</p> <p>PTA</p> <p>原油价格阶段性反弹拉涨 PTA 价格。但 PTA 厂家开工渐多，当前并无出现较多检修，临近春节，下游聚酯工厂和织造工厂开工明显下滑，下游需求疲软，预期 PTA 后市仍易跌难涨。</p> <p>LLDPE</p> <p>线性供给端石化开工虽有小幅回落，但市场供给仍较稳定。下游农膜略有启动，厂家小幅增加备货，但厂家仍无集中采购行为出现。同时原油市场反弹也支撑塑料市场。后市塑料市场能否继续走高须观察下游需求情况。</p> <p>PP</p> <p>PP 开工小幅回落，但市场货源较为充沛。下游塑编企业订单改善不大，市场成交一般，厂家适时适量采购。周内油价反弹带动 PP 期价上涨，但当前供大于求基本面态势仍限制市场大幅走高。</p> <p>天胶</p> <p>天胶供给端国内产区基本停割，但外盘越南仍处高产期，市场供给压力仍存。同时国内库存持续走高，天胶市场仍处去库存化过程。临近春节，下游轮胎开工下滑明显，市场交投清淡，汽车市场难言改善，重卡市场同比增速跌幅较大，天胶上涨缺乏驱动力。</p>

二、投资策略

策略		描述
单边		化工板块经过去年下半年一轮持续下跌后，去年底多数化工品种出现技术性超跌反弹，且年底大宗商品整体回暖也对化工板块起到一定支撑作用。经历接近两个月的节奏调整，近期化工商品多已构筑相对低位区间震荡形态，且有所分化。目前无论是偏强的 LLDPE 抑或偏弱的 PTA，短周期趋势可能将不再如前期明显，后期操作难度加大，建议稳健型投资者可暂时规避单边策略。
套利	LL/PP 买近卖远	2016 年 LLDPE 及 PP 依然处于扩能周期，远月合约仍将适时受到空头眷顾，而近月合约受石化短期检修、调价等因素影响，阶段性近强远弱走势可能出现，后期可持续留意。短期 5-9 价差震荡，建议观望。
对冲	空 PP1605 多 L1605	进入 1 月后两者价差拉大势头明显放缓，近期呈高位维持震荡格局，2300 以内建议暂时观望。但中期两者价差仍有可能走高，特别当价差出现回调走势时，考虑适时把握右侧介入机会。
	空 TA1605 多 L1605	成本定价型品种 PTA 近段时间受国际油价持续走弱拖累，相比之下 LLDPE 与油价相关性阶段性下降，主要受年底紧平衡供需影响而偏强势。自 12 月以来，该套利持续奏效。过去一周价差继续走高，但随后因 TA 受到原油反弹支撑，两者价差小幅回调，目前该策略仍可持有。若后期 TA 继续坚挺致价差回落至 3700 左右则可考虑择机平仓锁定利润。若价差再度向上有效突破 4000 一线，可把止盈点上提至 3850。

三、风险提示

对冲	空 TA1605 多 L1605	油价若继续大幅走高,则两者价差可能继续缩小而改变过去一个多月以来两者价差趋势性扩大行情
其他风险点	临近春节放假,建议投资者警惕资金面风险	

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广州市天河区珠江新城临江大道5号保利中心第20层06单元，第21层04、05、06单元

邮编：510623

免责声明

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作任何保证，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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。