



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

2月16日

可信、亲切、专业



一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>春节期间国际原油持续下挫创新低，假期归后油价逐步走高，整体保持低位徘徊格局，能化板块近期表现与原油有所背离，整体重心逐步上移，板块内不同品种行情稍有分化。PTA、LLDPE、PP、天胶均呈强势震荡走势，甲醇基本处于上行通道。PTA 走势与原油波动相关性较高，春节前保持震荡行情，节后跟随原油反弹也有所上涨。LLDPE 开工小幅回升，春节后下游农膜处于需求旺季，需求启动或将支撑现货市场。PP 市场主要受到石化企业库存偏低及基差修复的影响，期价有所上行，但当前低位油价和弱需求行情限制 PP 市场涨幅。天胶节前基本保持区间震荡行情，节后大幅上涨突破区间上沿，但当前疲软基本面仍是限制天胶市场涨幅的主要因素。甲醇装置开工率偏低，春节前后传统下游补货致需求有所回升，节后甲醇制烯烃装置投产料将加大甲醇需求，甲醇期价受到一定支撑。</p>										
<p>各品种简述</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="432 1003 715 1256"> <p>甲醇</p> </td> <td data-bbox="715 1003 1361 1256"> <p>近期甲醇装置开工保持低位，现货市场货源偏紧，下游节前后补货增加致需求回升，且春节过后甲醇装置逐步进入年度检修计划，料开工将有进一步下滑，甲醇市场易涨难跌。节后传统下游甲醛将逐步回暖，且新兴下游甲醇制烯烃装置投产增加将提升甲醇需求，因而整体下游将支撑甲醇期价。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="432 1256 715 1451"> <p>PTA</p> </td> <td data-bbox="715 1256 1361 1451"> <p>PTA 价格与原油走势大致类似，经过前期一轮低位震荡后，PTA 市场跟随原油反弹也有所上行。当前 PTA 市场投产高峰期已过，行业开始整合，供给端恶化情况逐步转好，且原油价格已处于较低位置，PTA 跌幅受限。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="432 1451 715 1704"> <p>LLDPE</p> </td> <td data-bbox="715 1451 1361 1704"> <p>线性供给端石化开工小幅回升，市场供给较为稳定。市场预期节后下游农膜处于需求旺季，节前厂家备货增加，但厂家仍无集中采购行为出现。同时原油市场近期企稳也支撑塑料市场。后市塑料市场能否继续走高须观察下游需求回升情况。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="432 1704 715 1957"> <p>PP</p> </td> <td data-bbox="715 1704 1361 1957"> <p>PP 开工小幅回落，但市场货源充足。节后下游塑编企业和 BOPP 企业开工将逐步回升，需求料将有所恢复，市场交投或将提升，但厂家采购仍按需为主，未有集中性采购出现。近期油价企稳限制 PP 期价深跌，但当前供大于求基本面仍限制 PP 市场涨幅。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="432 1957 715 2016"> <p>天胶</p> </td> <td data-bbox="715 1957 1361 2016"> <p>天胶供给端国内产区处于停割期，但外盘越南印尼等地仍处高产期，市场</p> </td> </tr> </table>	<p>甲醇</p>	<p>近期甲醇装置开工保持低位，现货市场货源偏紧，下游节前后补货增加致需求回升，且春节过后甲醇装置逐步进入年度检修计划，料开工将有进一步下滑，甲醇市场易涨难跌。节后传统下游甲醛将逐步回暖，且新兴下游甲醇制烯烃装置投产增加将提升甲醇需求，因而整体下游将支撑甲醇期价。</p>	<p>PTA</p>	<p>PTA 价格与原油走势大致类似，经过前期一轮低位震荡后，PTA 市场跟随原油反弹也有所上行。当前 PTA 市场投产高峰期已过，行业开始整合，供给端恶化情况逐步转好，且原油价格已处于较低位置，PTA 跌幅受限。</p>	<p>LLDPE</p>	<p>线性供给端石化开工小幅回升，市场供给较为稳定。市场预期节后下游农膜处于需求旺季，节前厂家备货增加，但厂家仍无集中采购行为出现。同时原油市场近期企稳也支撑塑料市场。后市塑料市场能否继续走高须观察下游需求回升情况。</p>	<p>PP</p>	<p>PP 开工小幅回落，但市场货源充足。节后下游塑编企业和 BOPP 企业开工将逐步回升，需求料将有所恢复，市场交投或将提升，但厂家采购仍按需为主，未有集中性采购出现。近期油价企稳限制 PP 期价深跌，但当前供大于求基本面仍限制 PP 市场涨幅。</p>	<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内产区处于停割期，但外盘越南印尼等地仍处高产期，市场</p>
<p>甲醇</p>	<p>近期甲醇装置开工保持低位，现货市场货源偏紧，下游节前后补货增加致需求回升，且春节过后甲醇装置逐步进入年度检修计划，料开工将有进一步下滑，甲醇市场易涨难跌。节后传统下游甲醛将逐步回暖，且新兴下游甲醇制烯烃装置投产增加将提升甲醇需求，因而整体下游将支撑甲醇期价。</p>										
<p>PTA</p>	<p>PTA 价格与原油走势大致类似，经过前期一轮低位震荡后，PTA 市场跟随原油反弹也有所上行。当前 PTA 市场投产高峰期已过，行业开始整合，供给端恶化情况逐步转好，且原油价格已处于较低位置，PTA 跌幅受限。</p>										
<p>LLDPE</p>	<p>线性供给端石化开工小幅回升，市场供给较为稳定。市场预期节后下游农膜处于需求旺季，节前厂家备货增加，但厂家仍无集中采购行为出现。同时原油市场近期企稳也支撑塑料市场。后市塑料市场能否继续走高须观察下游需求回升情况。</p>										
<p>PP</p>	<p>PP 开工小幅回落，但市场货源充足。节后下游塑编企业和 BOPP 企业开工将逐步回升，需求料将有所恢复，市场交投或将提升，但厂家采购仍按需为主，未有集中性采购出现。近期油价企稳限制 PP 期价深跌，但当前供大于求基本面仍限制 PP 市场涨幅。</p>										
<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内产区处于停割期，但外盘越南印尼等地仍处高产期，市场</p>										

	<p>供给压力仍存。同时国内库存持续走高，天胶市场去库存化过程仍较漫长。春节后，下游轮胎开工未有明显，市场交投难有放量，下游需求难有改善。近期越南、印尼和马来西亚宣布联合减少出口，天胶节后大涨，但疲软基本面难以支撑期价持续走高。</p>
--	--

二、投资策略

策略	描述
单边	<p>化工板块在今年经过近两个月的调整后，当前多数化工商品已构筑相对低位区间震荡格局，且有所分化。目前无论是偏强的 LLDPE 抑或偏弱的 PTA，短周期趋势已经不再如前期明显。近期原油保持在底部徘徊，各品种供需面缺乏明显利多或利空指引，后期操作难度较大，建议稳健型投资者可暂时规避单边策略。</p>
对冲	<p>成本定价型品种 PTA 前期因原油价格影响而呈震荡偏弱走势，但近期原油出现小幅反弹，PTA 市场也有所上涨。PTA 当前供需面也限制 PTA 期价进一步深跌。LLDPE 受到节前备货致库存偏低影响，期价反弹强劲，但节后明显放缓。考虑到节后石化库重回高位，低端现货已处于小幅升水格局，预计近期 LLDPE 期价涨幅有限。故该对冲组合驱动力已有所下降，建议前期持有该对冲组合的投资者继续持有观望，止盈点上提至 4000。</p>

三、风险提示

对冲	空 TA1605 多 L1605	<p>油价若继续反弹走高，则两者价差或将逐步缩小而改变过去两个多月以来两者价差趋势性扩大行情</p>
其他风险点	原油近期有所上涨，警惕其持续性走高	

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：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

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。