



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

2月25日

可信、亲切、专业



一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>近期原油市场已转入未有持续大幅涨跌行情的震荡阶段，化工板块表现与原油有所背离，整体重心继续上移，板块内不同品种行情略有分化。PTA、甲醇近期处于震荡行情，LLDPE、PP 继续走高，天胶延续强势震荡走势。PTA 走势与原油波动相关性较高，跟随原油保持震荡行情，但供需失衡或打压后市价格。甲醇在经过一轮持续性上涨后，近期呈震荡走势，当前甲醇市场供给压力再现，供需矛盾将压制后市甲醇价格。LLDPE 开工小幅回升，供给较为宽松，但当前需求回升有限，期货升水限制涨幅。PP 开工处于高位，供给压力仍存，下游需求疲软，期价上行空间有限。天胶市场近来需求表现平平，但由于受到泰国、印尼、马来西亚联合削减出口影响，近期震荡走高。</p>
<p>各品种简述</p>	<p>甲醇</p> <p>甲醇上游煤炭供需矛盾仍存打压煤炭价格，而天然气价格因低位油价也难有走高，成本端压制甲醇价格。近期甲醇装置开工回升，产量有望增加，港口库存也呈上升态势，供给压力将有增加。下游甲醛因装修市场的低迷难有提振，冰醋酸市场需求也较为疲软，MTBE 市场因低油价难有回升，新兴下游甲醇制烯烃装置实际投产情况尚不明朗，整体下游对甲醇支撑有限。</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，货源供给宽松。下游农膜市场在三月份逐步进入需求旺季，但当前厂家多以消耗前期库存为主，无集中采购行为出现。石化库存春节期间堆积在 100 万吨一线，与节前低库存状况已然不同，加上期货对煤化工拍卖价已转为升水，这些都将限制塑料后市涨幅。</p> <p>PP</p> <p>PP 开工小幅回落，但开工仍处偏高水平，市场货源较为充裕。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，外盘越南印尼等地也将逐步进入停割阶</p>

段，货源供给或有减少。但国内上期所和青岛保税区库存仍处高位，天胶市场仍处去库存化进程之中。当前下游轮胎需求未有明显回升，市场交投不足，市场支撑力度薄弱。近期越南、印尼和马来西亚宣布自2016年3月开始的六个月里共削减61.5万吨橡胶出口量，但削减量约占全球天然橡胶产量的6%，难以支撑天胶价格持续走高。

二、投资策略

策略	描述
单边	化工板块经过近三个月的反弹修复，目前基本走出去年下半年的低迷状态。但不同品种行情有所分化，供需基本面的差异导致塑料板块（LLDPE、PP）反弹强势，甲醇、PVC回升幅度也可观，PTA、天胶则维持低位震荡。近期受经济数据及地产刺激政策影响，市场对于宏观面预期好转，包括化工在内的工业品反弹延续。但就强势反弹品种而言，从持续时间到反弹幅度来看，此轮反弹均已接近调整的时间窗口，3月份多头面临的风险将明显加大。建议前期多单持有观望，后市逐步择机减仓；新多入市应谨慎。
套利 LL买5卖9	2016年LLDPE依然处于扩能周期，远月合约仍将适时受到空头眷顾，而近月合约受石化检修预期、调价等因素影响，近年来频繁出现的阶段性近强远弱走势可能继续上演。我们观察到近一个月来在塑料再度拉涨的过程中，资金已布局这一套利组合。结合目前单边行情，建议后市若塑料有效突破9000一线，可少量尝试介入这一组合，建仓价差为600-800，止损空间为100点，持有时间为至单边行情见顶。
对冲 空TA1605多 L1605	成本定价型品种PTA近期跟随原油价格呈震荡走势。PTA当前弱势供需面限制PTA期价持续反弹。LLDPE受到整体宏观面利好影响，期价继续创反弹新高，但考虑到当前石化库存重回相对高位，期货对低端现货已转为升水格局以及后市回料重新入市，预计LLDPE后期随时面临调整。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4300。

三、风险提示

对冲	空 TA1605 多 L1605	塑料明显回调或油价持续反弹的情况出现, 则两者价差或将缩小从而改变过去近三个月以来两者价差趋势性扩大格局。
其他风险点	股市下跌	

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。

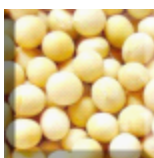
核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

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。