



化工反弹原油回调，橡胶多单续持

策略跟踪

品种	建议	合约	进场日期	进场点位	止损点位	止盈点位	目标点位
单边							
原油	买入	WTI	11月15日	44.00	42.50	——	——
原油	卖出	——	——	——	——	——	——
橡胶	买入	Ru1705	12月28日	18000	17500	——	20000
LLDPE	观望	——	——	——	——	——	——
PP	观望	——	——	——	——	——	——
PTA	买入	TA1705	12月26日	5200附近	5100	——	5500
甲醇	买入	MA05	12月26日	2685	2600	2900	3000
沥青	观望	——	——	——	——	——	——
对冲							
橡胶	正套	RU1-5	12月9日	600	800	——	400
PTA	正套	TA1-5	12月14日	164	200	——	100

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

能源化工

研究员：

林菁

021-60812977

linjing@citicsf.com

从业资格号：F3006689

投资咨询号：Z0010841

童长征

021-60812980

tongchangzheng@citicsf.com

从业资格号：F3005900

投资咨询号：Z0010782

沈利萍

021-60812972

shenliping@citicsf.com

从业资格号：F0301927

投资咨询号：Z0011684

许俐

0755-83212745

xuli@citicsf.com

从业资格号：F0271452

投资咨询号：Z0012283

联系人：

桂晨曦

021-60812997

guichenxi@citicsf.com

近期相关报告：

一、行情观点:

品种	观点	展望	操作建议
原油	<p>观点: 多空轮动, 油价回落</p> <p>(1) Brent 跌 2.19%至 53.61 美元/桶, WTI 跌 1.95%至 50.78 美元/桶。</p> <p>逻辑: 昨日油价继续下行。消息面无太大直接刺激因素, 主要体现为大幅上涨后的修正性回补。目前油价仍处于预期交易当中。欧佩克口头言论提供的上涨动力暂时衰竭, 美国页岩油复产预期利空开始显现。后期随时间推移, 各种预期逐渐兑现时, 油价或将逐渐转入实际供需行情。关注重点继续围绕欧佩克、俄罗斯、美国三者间进行。欧佩克当中, 沙特、科威特减产落实概率较大, 伊拉克、伊朗变数较大, 尼日利亚、利比亚增产概率较大。俄罗斯或处相机而动, 若油价维持高位, 象征性减产即可; 若油价深跌, 较大幅度减产仍可推升油价。美国则相反, 若油价较低, 页岩油压制减弱; 若油价大幅上行, 套保盘压力剧增。从市场结构看, 油价下有支撑上有压制; 从供需角度看, 再平衡已经启动, 上半年供需状况或将逐渐改善; 从资金持仓看, 净多持仓再增空间有限, 反向持仓变动或将放大期价波动。今晨 API 周报显示上周原油库存增加 153 万桶/日, 库存库存减少 18.7 万桶/日; 汽油库存增加 169 万桶/日, 馏分油库存增加 548 万桶/日。晚间关注 EIA 周报数据, 周内关注周四至周五产油国在阿布扎比参加太平洋全球能源峰会时的发言动态。</p> <p>风险因素: 突发事件</p>	震荡	WTI 多单持有 (11 月 15 日入场, 入场点位 44.00);
沥青	<p>观点: 油价压制, 现货支撑</p> <p>(1) BU1706 跌 1.70%至 2666 (-46) 元/吨, BU1709 跌 1.70%至 2768 (-48) 元/吨。月间价差 (BU1709-1706) 104 (-2) 元/吨。</p> <p>(2) BU1706 前二十主力席位持仓: 净空 -33948 (+8924) 手, 多单 +3809 手, 空单+12733 手。持仓量 718312 (+11128) 手, 成交量 1431284 (-19966) 手。</p> <p>(3) 注册仓单 284510 (+230) 吨, 仓库仓单 143510 (+230) 吨, 厂库仓单 141000 (+0) 吨。</p> <p>逻辑: 现货方面, 昨日现货价格持稳。近期东北西北继续零星补涨。东北仍然以焦化料及船燃为主, 道路沥青需求有限; 西北部分冬储需求提前启动, 出货情况较好。华南山东个别炼厂开始调降。两地开工率增幅居前, 山东外流资源减少, 华南仍有一定需求。期货方面, 昨日期价日间下行, 夜间上行。从基本面角度看, 油价走弱对沥青期价形成拖累, 现货价格维持高位为期货提供支撑。目前期货价格升水山东西北幅度较大, 与华东华南价格相对持平。期价调整方向及空间取决于各地现货价格最终达到的均衡状态。尽管期价上行动力减弱, 但大幅下行或需现货价格转弱的配合。继续关注资金动态与供需节奏。</p> <p>风险因素: 油价大幅波动</p>	震荡	观望
橡胶	<p>观点: 芝麻开花节节高</p> <p>(1) 一涨再涨, 沪胶主力在 19000 元/吨上方企稳, 价格一升再升。夜盘最高触及 19470 元/吨, 上升姿态已经明朗。</p> <p>(2) 现货市场继续上涨。人民币全乳上涨 450-550 元/吨。保税区报价上涨 50-90 美元/吨。外盘上涨 50 美元/吨上下。混合胶上涨 100-300 元/吨。</p> <p>(3) 泰国原料上涨。白片上涨 1.22 泰铢/公斤。胶水上涨 1 泰铢/公斤。杯胶上涨 1 泰铢/公斤。</p> <p>(4) 全钢开工暂无明显调整。春节临近, 开工可能将逐渐进入下滑态势。</p> <p>逻辑: 泰国洪水的进一步发酵, 最终将通过影响供应、运输, 最终传导到现货市场。因此胶价上涨是一个确定性很高的事件。</p> <p>风险因素: 泰国抛储</p>	强烈看涨	1705 合约在 18000 元/吨下方多头持有, 以 17500 元/吨作为止损
LLDPE	<p>观点: 现货市场买气尚可, 短期持稳为主</p> <p>(1) 华北煤化料成交重心 9750-9800 元/吨;</p> <p>(2) 仓单继续下降, 昨日减 560 至 6666 手;</p> <p>(3) 进口完税价 10138 元/吨。</p>	震荡	观望

	<p>逻辑: LL 下游刚需基本稳定, 相对华北部分工厂随着春节临近, 参与度降低, 不过节前备货意愿较前期略增加, 同时供应方面总体呈现货源不多、供应无压状态, 总体来看, 近期 LL 市场以稳为主, 下方支撑较为明显。</p> <p>风险因素: 系统性风险、春节提前备货行为</p>		
PP	<p>观点: 需求改善不大, 短期弱稳为主</p> <p>(1) 华东拉丝主流成交价在 8500-8600 元/吨;</p> <p>(2) 仓单无变动, 余 10256 手;</p> <p>(3) 进口成本在 8841 元/吨, 出口盈利价格 7612 元/吨。</p> <p>逻辑: PP 市场下游开工维持平稳, 但需求改善空间有限, 市场买气较前几日稍有好转, 供应方面开工继续维持高位, 货源较充足, 不过石化出厂价持稳存在支撑, 由此短期 PP 市场表现以弱稳为主。</p> <p>风险因素: 系统性风险、大宗商品集体波动</p>	震荡	观望
甲醇	<p>观点: 需求难改善, 而期价难下跌</p> <p>(1) 昨日甲醇现货价格局部下调, 其中河北、山西、江苏、鲁南、重庆地区下跌 20-70 元/吨不等, 目前河北报 2580、江苏 2950、广东 2950、鲁南 2630、内蒙 2300; 外盘甲醇小幅回升, CFR 中国涨 2 至 334.5 美元/吨。</p> <p>(3) 目前仓单 710 张, 有效预报 3805 张。</p> <p>逻辑: 当前甲醇下游表现依然疲弱, 传统需求处于消费淡季, 烯烃因利润问题开工降负, 但港口库存低位及进口船货推迟, 使得供应压力不大, 期价深度贴水下向下动力不大, 短期震荡为主, 操作上前期多单暂维持。</p> <p>风险因素: 原油及大宗大幅波动</p>	震荡	多单暂维持, 注意 2600 止损点位
PTA	<p>观点: 商品板块反弹提振 PTA 走势上行</p> <p>(1) 1 月 10 日亚洲市场 PX 市场收盘 860 美元/吨 CFR 中国, 较 9 日收盘价跌 8 美元, +450 元/吨加工费后, PTA 生产成本在 5131 元/吨左右;</p> <p>(2) 目前现货市场期限商谈基差维持在 -140 ~ -150 元自提附近, 仓单商谈基差维持在 -120 ~ -130 元附近。</p> <p>逻辑: 在商品集体走强的背景下, PTA 走势出现跟涨, 短期资金面、外围因素的影响成为主导; 从基本面看, 虽然下游部分聚酯厂计划 1 月 10 日附近停车, 对原料需求将走弱, 但目前聚酯公布的计划检修的力度暂不及 2016 年春节, 加上逸盛 220 万吨装置计划春节期间检修, 减少了短期供应压力, 因此, PTA 短期供需暂维持良好状态; 此外, 来自成本的支撑仍存, 总体看, PTA 走势有风险但暂不过分悲观。</p> <p>风险因素: 原油价格大幅走低, 基本面格局转变</p>	偏多	观望
PVC	<p>观点: 短期利好作用, 市场情绪偏乐观</p> <p>(1) 国内 PVC 市场报盘普涨, 幅度大概在 50-100 元/吨上下;</p> <p>(2) 内蒙古鄂尔多斯化工电石出厂报价 2650-2700 元/吨, 目前 26 台电石炉均在开车。</p> <p>逻辑: 在商品偏多氛围影响下, PVC 借助自身市场短期利好因素, 出现一些反弹, 一方面, 受下游春节前备货预期影响, 山东、广东等地区的现货价格出现小幅上, 另一方面, 原料方面, 陕西、甘肃地区停车电石炉继续恢复中, 近日便可恢复正常出产量, 部分电石供需基本维持平衡, 运输不稳定, 下游到货不均衡, 市场稳价谨慎观望; 后期, 随着春节临近, 运力、天气等因素对 PVC 阶段性走势的影响力上升, 关注其是否能给市场价格形成一定支撑。</p> <p>风险因素: 原料电石价格继续大幅上涨, 春节因素对阶段供需的影响</p>	震荡	观望

二、行业要闻：

橡胶：（1）11月，日本进口天胶 5.3 万吨，同比增长 4.5%，环比增长 0.8%。本月，乳胶进口延续火爆表现，同比大增 62.8%。标胶同环比均有增长，同比增 6.9%，环比增 3.6%。烟片则是同比降 1.9%，环比下滑 6.6%。前 11 月，日本共进口天胶 61.7 万吨，同比下降 3.7%。烟片胶同比降 10.6%，标胶同比减少 2.7%，唯独乳胶进口实现 52.3% 的大幅增长。

（2）12 月上半月，越南天胶出口有所减缓，同比下滑 1.6% 至 6.7 万吨。截至 12 月上半月，越南共出口天胶 119 万吨，同比增长 12.2%。

三、品种数据监测:
1. 能源化工日度指标检测

表 1:能源化工日度指标检测监测

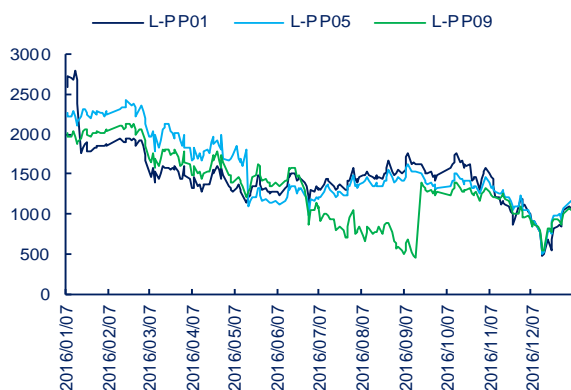
一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位	一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位		
跨期价差	橡胶	1-5月	-470	85	元/吨	主力基差	橡胶 (山东)	-1370	-515	元/吨	
		5-9月	-235	75			LLDPE (山东)	-95	-270		
		9-1月	-705	160			PP (浙江)	10	55		
	LLDPE	1-5月	-110	35			PTA (华东)	#N/A	#N/A		
		5-9月	210	-15			甲醇 (江苏)	237	-67		
		9-1月	-100	-20			PVC(全国-电石法)	-295	36		
	PP	1-5月	-90	-45			PVC(全国-乙烯法)	535	-26		
		5-9月	105	-10			沥青 (华东)	-146	46		
		9-1月	-15	55							
	PTA	1-5月	-118	2			跨品种价差/比价	L-P01	1250		200
		5-9月	-82	0		L-P05		1270	120		
		9-1月	216	-2		L-P09		1165	125		
	甲醇	1-5月	147	-17		沥青/WTI比价		52	3		
		5-9月	95	-13		原油	WTI	52.0	-2.0	美元/桶	
		9-1月	-242	30			Brent	54.2	-0.6		
	PVC	1-5月	-210	-30		产业链数据	石脑油	CFR日本	513	2	美元/吨
		5-9月	45	-25			MX	FOB韩国	676	2	
		9-1月	165	55			PX	CFR中国	868	-1	
	沥青	6-9月	-102	2			乙烯	CFR东北亚	1130	0	
		9-12月	-92	2		CFR东南亚		980	0		
12-6月		194	-4	丙烯	CFR中国	899	-1				

数据来源: Wind 中信期货研究部

2. 跨品种价差/比价

图1: L-PP 价差

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图2: 原油/沥青比价



数据来源: Wind 中信期货研究部

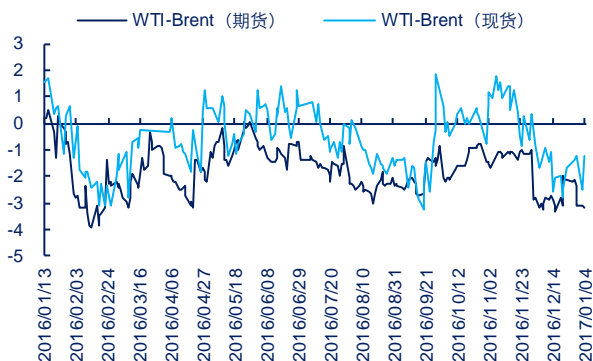
3. 原油

中信期货研究 | 策略日报 (能源化工)
图3: WTI 期货月间价差 单位: 美元/桶

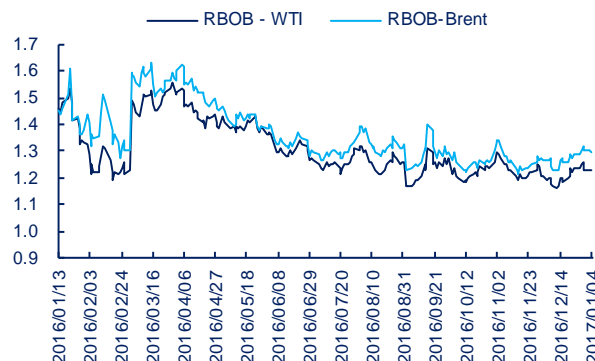

资料来源: Wind 中信期货研究部

图4: Brent 期货月间价差 单位: 美元/桶

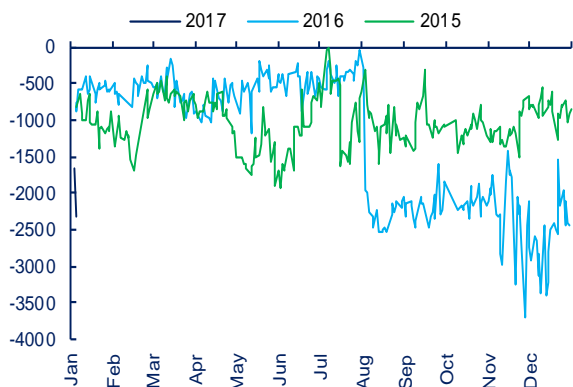

资料来源: Wind 中信期货研究部

图5: 原油期现货跨品种 单位: 美元/桶


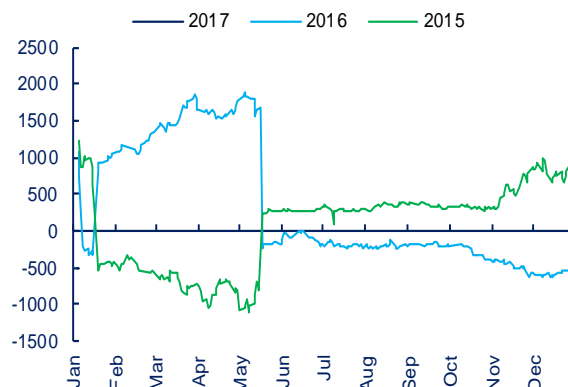
来源: Wind 中信期货研究部

图6: 原油裂解价差 单位: 美元/桶


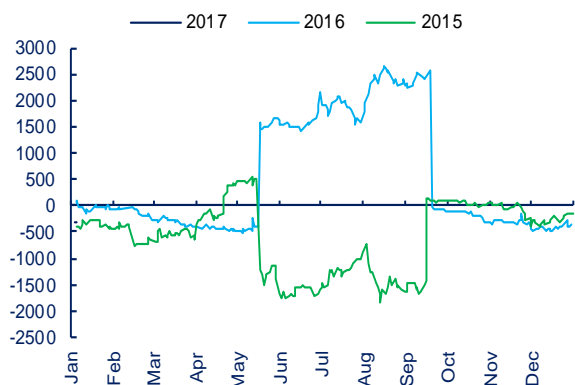
资料来源: Wind 中信期货研究部

4. 橡胶
图7: 橡胶主力基差 单位: 元/吨


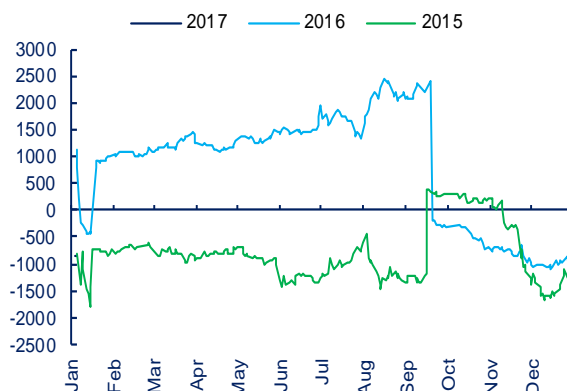
数据来源: Wind 中信期货研究部

图8: 橡胶月间价差 (1-5) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

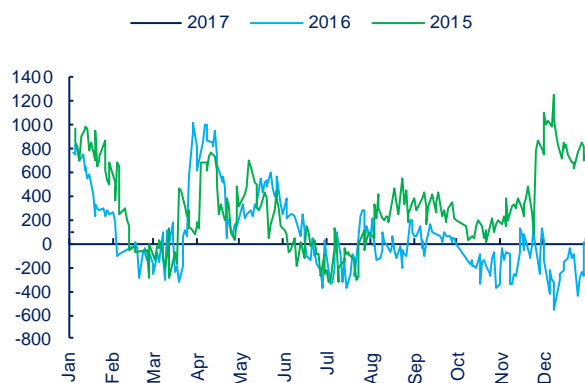
图9: 橡胶月间价差 (5-9) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

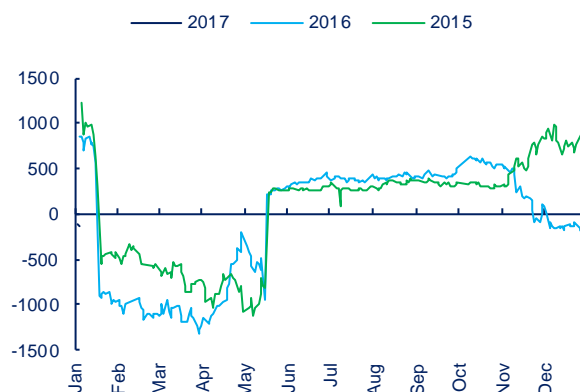
图10: 橡胶月间价差 (9-1) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

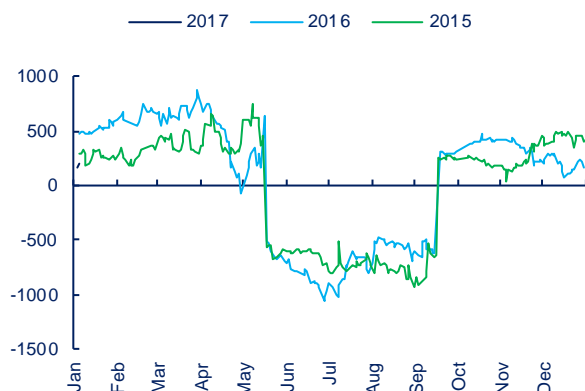
5. LLDPE

图11: LLDPE 主力基差 单位: 元/吨


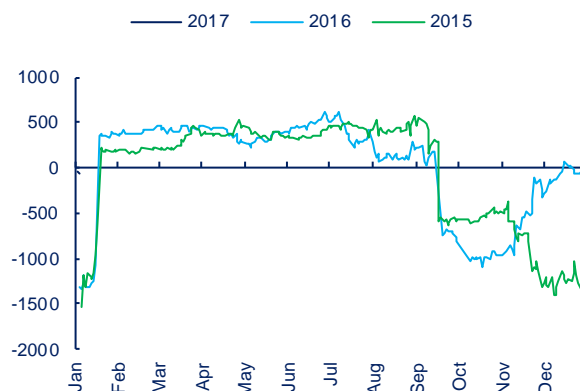
数据来源: Wind 中信期货研究部

图12: LLDPE 月间价差 (1-5) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

图13: LLDPE 月间价差 (5-9) 单位: 元/吨


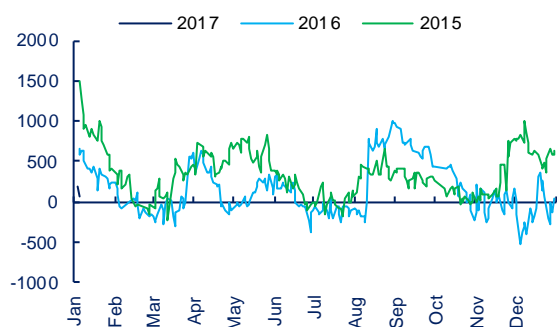
数据来源: Wind 中信期货研究部

图14: LLDPE 月间价差 (9-1) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

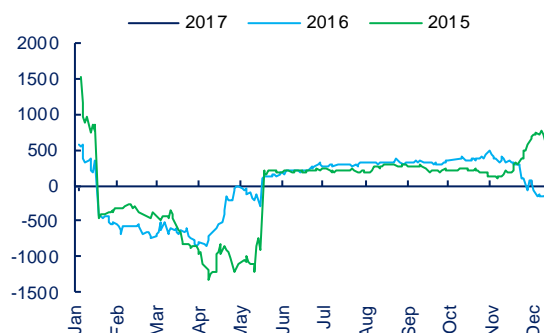
6. PP

图15: PP 主力基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图16: PP 月间价差 (1-5) 单位: 元/吨



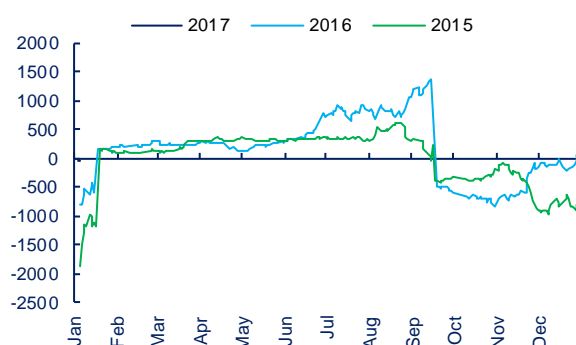
数据来源: Wind 中信期货研究部

图17: PP 月间价差 (5-9) 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

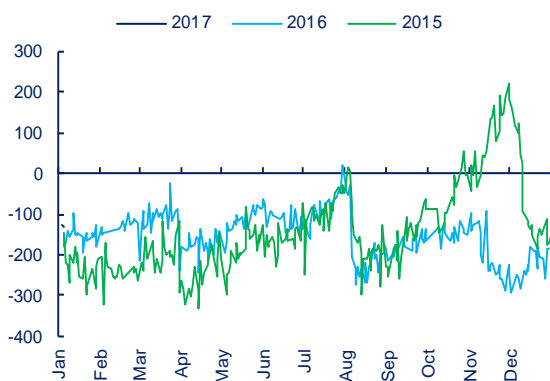
图18: PP 月间价差 (9-1) 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

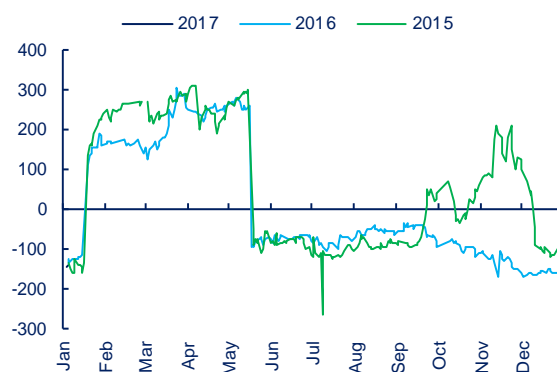
7. PTA

图19: PTA 主力基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

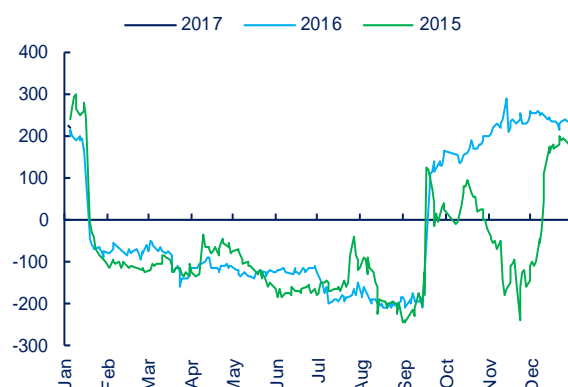
图20: PTA 月间价差 (1-5) 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

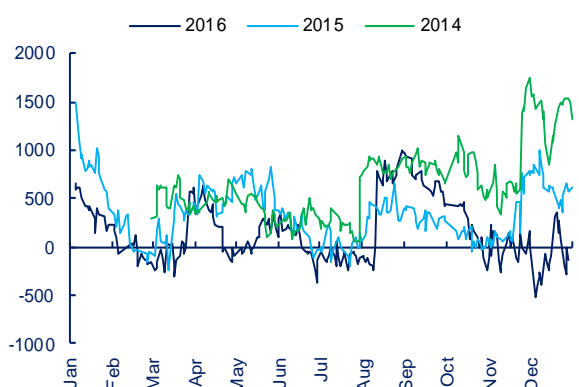
图21: PTA 月间价差 (5-9) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

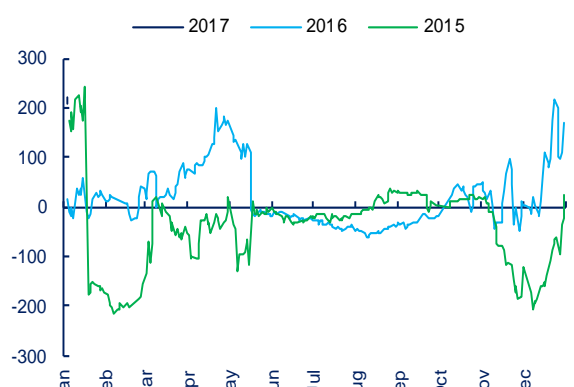
图22: PTA 月间价差 (9-1) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

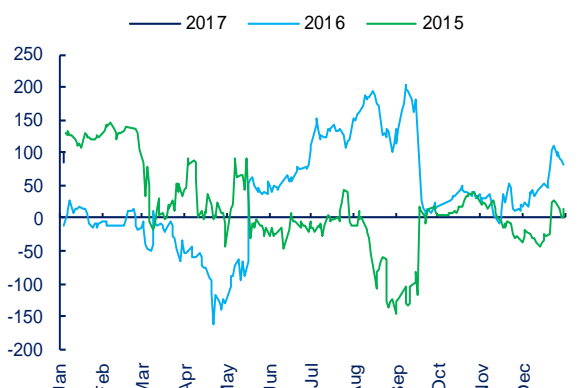
8. 甲醇

图23: 甲醇主力基差 单位: 元/吨


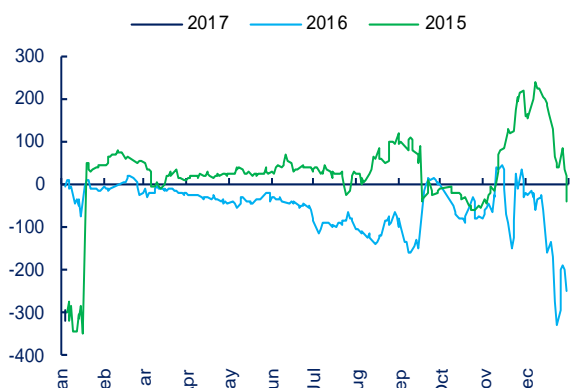
数据来源: Wind 中信期货研究部

图24: 甲醇月间价差 (1-5) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

图25: 甲醇月间价差 (5-9) 单位: 元/吨


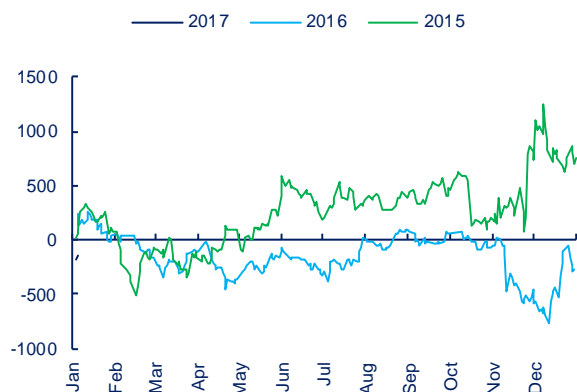
数据来源: Wind 中信期货研究部

图26: 甲醇月间价差 (9-1) 单位: 元/吨


数据来源: Wind 中信期货研究部

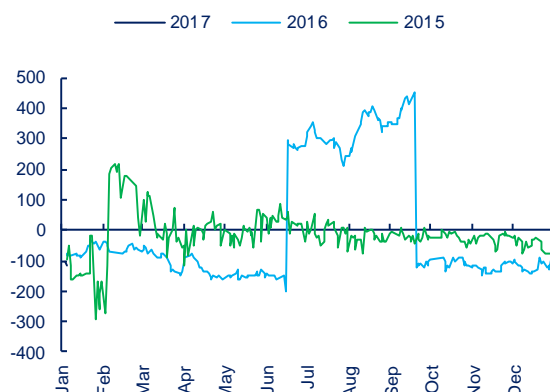
9. 沥青

图27: 沥青主力基差 单位: 元/吨



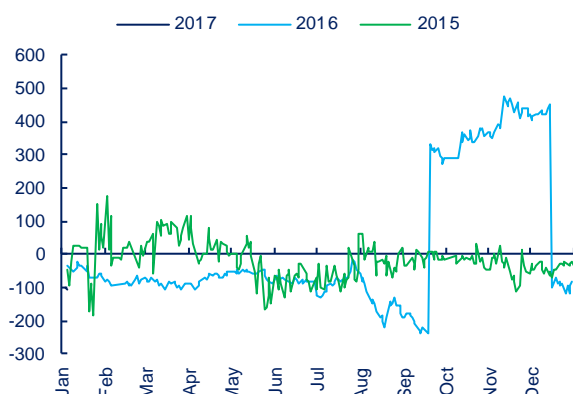
数据来源: Wind 中信期货研究部

图28: 沥青月间价差 (6-9) 单位: 元/吨



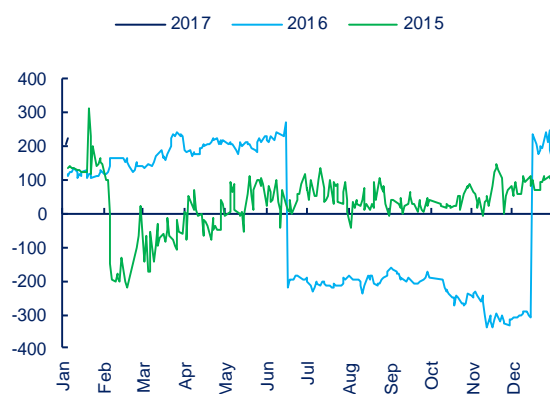
数据来源: Wind 中信期货研究部

图29: 沥青月间价差 (9-12) 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

图30: 沥青月间价差 (12-6) 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，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中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限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中信期货有限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，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限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。中信期货有限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中信期货有限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。

中信期货有限公司2017版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：<http://www.citicsf.com>