

做空 L2001 合约策略报告

2019年7月11日

陈敏华
投资咨询资格编号: Z0012670

杨思佳
能源化工研究员
执业编号: F3059668

电话: 0571-28132528
邮箱: 792650258@qq.com



致力打造, 能源化工品
行业资讯、行情研判、交易策略
一体化微信服务平台!

信达期货有限公司
CINDA FUTURES CO., LTD
杭州市文晖路108号浙江出版物物资大厦
1125室、1127室、12楼和16楼
全国统一服务电话:
4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

策略概况

提报日期: 2019年7月11号;

操作标的: L2001 期货合约;

进场位置: 7800 建底仓, 7900 加仓

止损位置: 8100

离场位置: 第一目标位暂定 7300 (前低), 第二目标位油制成本线 (当前 7000 左右)。

操作周期: 当前—2019年10月

风险因素: 新产能投放集中延后; 原油大幅上涨、美联储降息影响市场情绪;

跟踪指标: 港口库存

策略评级: ★★★

策略逻辑概况: 在国内外产能集中投放的背景下, 目前PE行业产业周期向下, 价格重心下移确定性较高。随着新装置投产的陆续落地, 远月合约承受的供应压力将更大。上半年PE国产和进口均保持高供给, 在需求端并无亮点并走弱的感知下, PE目前的库存并未实质消耗, 而是集中在中游贸易商环节。当前 L2001 合约贴水现货 150 元/吨左右, 贴水幅度较小, 且高库存下现货并无上行动力, 因此做空安全边际较高。

基本面分析

1. 产能集中投放的背景下，价格重心下移是大概率事件

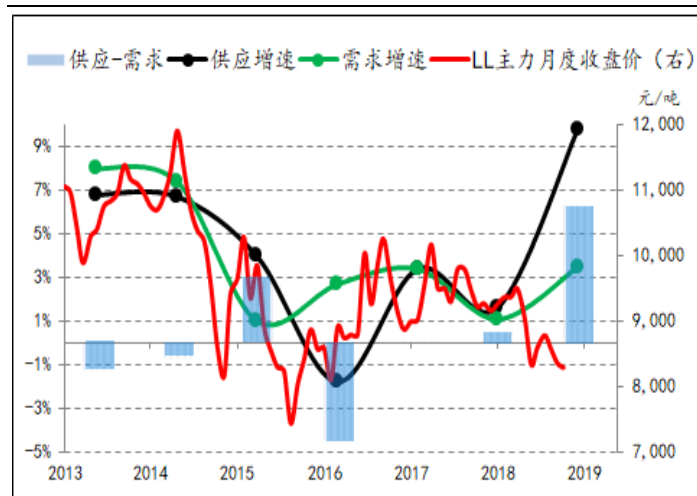
当前PE处在产能投放周期中，全年国内供应增速将超9%。国内多数PE装置将在四季度投产，供应压力将在L2001合约上集中体现。

图1：PE投产进度表

地区	装置	PE产能(万吨)	投产时间
内蒙古(已投产)	久泰能源	30AD	2019.4
浙江嘉兴(已投产)	卫星石化		2019.5
大连(已投产)	恒力石化一期		2019.6
东莞	巨正源		2019.6
安徽	中安联合		2019.7
宁夏	宁夏宝丰二期	30AD	2019
浙江	浙江石化	LL45/30HD	2019
青海	大美煤业	30	2019
山西	山西焦煤	30	2019
陕西	榆林能源二期	30	2019
内蒙古	神华二期	30	2019
2019年合计		255	

国家/地区	装置	PE产能(万吨)	投产时间
马来西亚	马油	40HD/35LL	2019.Q2
美国	Sasol	47LL/40LD	2019.Q1/Q3
美国	台塑	40LD/40HD	2019.Q2
伊朗	Andimeshk PC	30LD	2019.7
美国	巴塞尔	50HD	2019.7
俄罗斯	西布尔	70HD/80LL	2019.Q2/Q4
韩国	韩华-道达尔	40HD/LL	2019.Q4
合计		512	

图2：PE年度供需测算



来源：信达期货研发中心；卓创资讯；Wind

2、PE当前中游环节库存水平较高，现货上行压力较大

在上半年的高供应压力下，上游石化企业的去库只是库存的结构转移，而不是终端的实质性消耗，PE目前中游环节库存水平较高，高库存下现货向上的弹性受限。

图3：PE港口库存

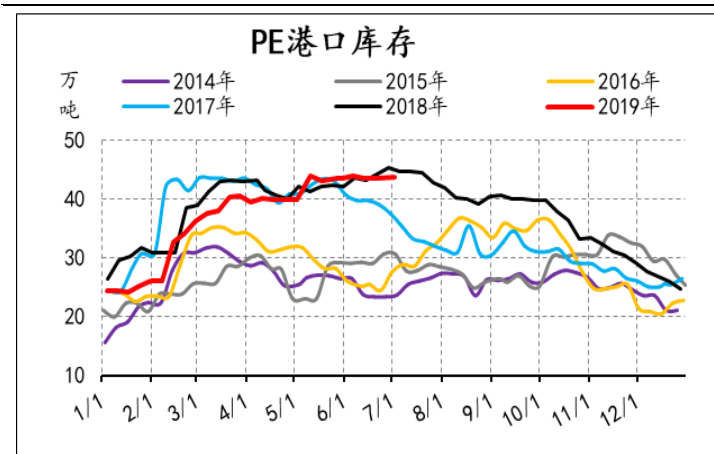
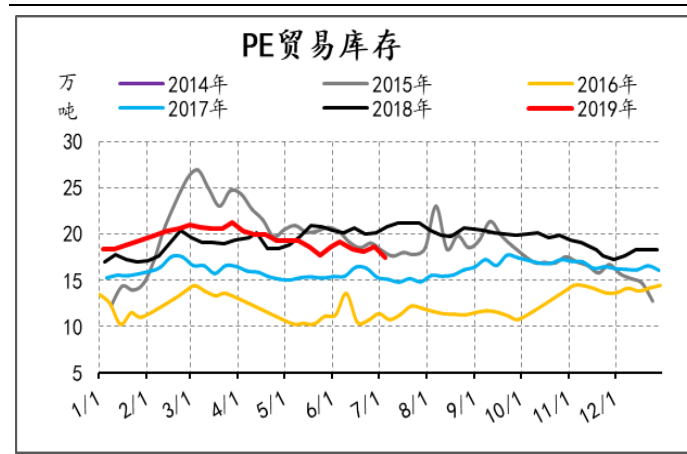


图4：PE贸易库存

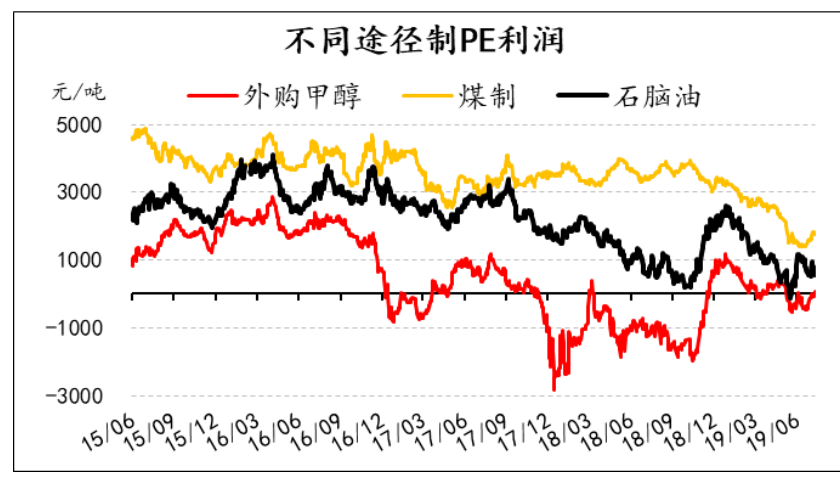


来源：信达期货研发中心；隆众资讯

3. 当前 PE 各工艺生产利润丰厚，价格可压缩空间较大

当前 PE 煤制利润接近 2000 元/吨，油制利润 1000 元/吨，在高利润下生产企业对价格波动敏感性降低，也意味着当供需失衡的时候价格可压缩空间较大。

图 8: PP 各工艺利润

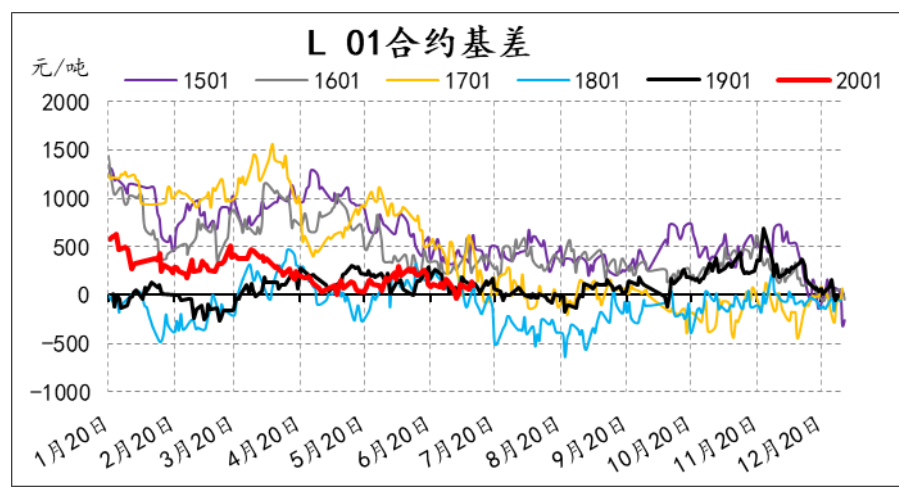


来源：信达期货研发中心；Wind

4. 当前 L2001 合约贴水现货幅度较小，做空安全边际尚可

在产能投放的背景下，远月贴水是常态，当前 L01 合约贴水现货 150 元/吨，贴水幅度不大，且在高库存下现货向上弹性受限，故做空安全边际比较高。

图 8: L01 合约基差



来源：信达期货研发中心；Wind

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册(统一社会信用代码:913300001000226378)，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。

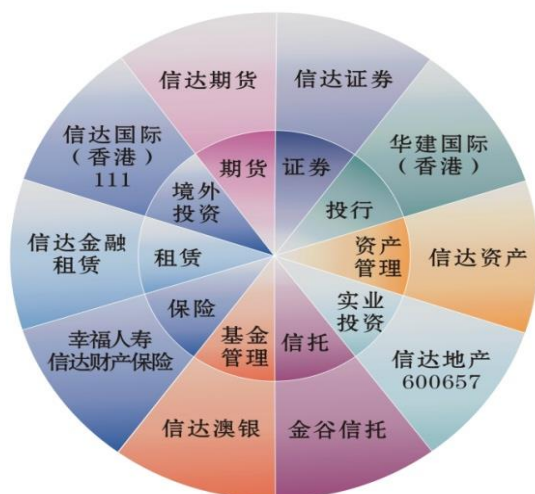
公司总部设在杭州，下设 21 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建 6 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 福建分公司 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元 (咨询电话: 0592-5150160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)