

品种聚焦

LLDPE

LLDPE 期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/陈小林

2012年1月7日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

化工分析师

陈小林

执业资格号: F0247440

电话: 0516-83831139

E-mail:

Chenxiaolin80@qq.com

一、宏观分析

(一) 经济仍然处于减速过程，但性质温和未超出宏观调控预期

对于中国经济增长形势的判断，我们仍然坚持“新纪元 2012 年报宏观经济部分”的观点：2012 年中国经济处于复苏期的调整阶段，经济增长将明显放缓，但实现软着陆是大概率事件。第一季度将延续下滑趋势，第二季度见到年内低点，第三季度起触底回升。全年平均增速达 8.7%，呈现先回落，再弹升的 V 型走势。造成这种情况的原因在于：外部需求疲软导致出口减速；房地产低迷及制造业投资减速导致投资增速下滑。

最近一两周的经济数据进一步证实了上述观点。先行指标方面，12 月官方 PMI 与汇丰 PMI 同步回升，大大高于预期值，官方 PMI 达 50.3%，比上月回升 1.3 个百分点。显示出经济已有探底企稳迹象，但增长动能仍相对较弱。同步指标方面，1-11 月份，工业企业利润同比增长 24.4%，与上月数据相比下降了 0.9 个百分点，延续了从年初以来的持续回落势头。并且，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，表明工业企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。

1 月 6 日国家统计局公布了另一项先行指标：2011 年四季度企业景气指数为 128.2，企业家信心指数为 122.0，分别比三季度回落 5.2 点和 7.4 点。虽然数据出现了明显回落，但绝对值均显著高于临界值 100，仍处于景气区间。表明经济仍然处于减速过程，但回落温和，总体上仍属正常状态。另外，这两个指标均高于金融危机爆发时 2008 年四季度 20 点以上，显示目前的经济增速回落不同于三年前的金融危机，性质温和，仍在宏观调控的预期内。

(二) 假日因素主导物价走势，12 月 CPI 或在 4%—4.2%

根据商务部数据，上周（2011 年 12 月 26 日至 2012 年 1 月 1 日）食用农产品价格小幅上涨，生产资料价格连续六周回落。受节日需求增加的影响，18 种蔬菜批发价格比前一周上涨 3.4%；8 种水产品平均批发价格上涨 1.1%；肉类价格继续整体走高，其中羊肉、牛肉、猪肉价格分别上涨 0.7%、0.5%和 0.3%；粮油零售价格稳中有涨，其中豆油、花生油和菜籽油价格分别上涨 0.3%、0.3%和 0.1%；鸡蛋零售价格与前一周持平。

我们认为，虽然 12 月份 CPI 的翘尾因素已经消失，但由于元旦春节等节假日集中，市场需求增加，12 月份食品价格将温和上涨。因此，CPI 持续五个月的回落态势将暂时中止，预计 12 月 CPI 同比将在



4%—4.2%，与11月持平。

（三）央行采取公开市场操作缓解流动性压力，节前调降存准率的概率下降

10月，11月外汇占款余额连续减少，11月份外汇占款余额环比减少279亿元，降幅较上月扩大30亿元，显示资本外流趋势在加速。众所周知，过去几年来外汇占款一直是增加基础货币投放的重要途径。而目前外汇占款余额减少的直接影响就是基础货币投放出现了被动收缩。因此，前期为对冲外汇占款增加而通过提高存准率回收的流动性有必要逐步放出，以缓解流动性的紧张。同时，春节将至，市场对流动性的需求将大幅增加，目前央行保证货币供应的压力较大。

截止1月5日，央行连续两周停发3个月期央票。1月6日下午，央行官方网站发布通知称，“为促进春节前银行体系流动性平稳运行，人民银行决定春节前暂停中央银行票据发行，并根据实际需求开展短期逆回购操作。”这些措施一方面是为了应对市场对流动性需求大幅增加的壓力，以缓解资金紧张状况，另一方面是通过增加基础货币供应以满足经济稳中求进的需要。

由于央行决定采取公开市场操作来解决春节前的资金紧张问题，因此我们判断，春节前调降存款准备金率的概率下降了。但春节后，在一季度内，可能有0.5-1.0个百分点的准备金率下调机会。展望2012年货币政策的走向，我们认为存准率将多次下调，但利率下调空间不大。在一季度内，仍看不到利率下调的机会。

（四）美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。从先行指标看，1月3日公布的ISM美国12月制造业采购经理人指数(PMI)从11月份的52.7上升至53.9，高于53.5的预期值，预示美国制造业增长势头良好。从就业数据看，1月5日公布的美国12月ADP就业人数大幅增加32.5万人，创2001年开始调查以来的最大增幅，远超市场预期。同一天公布的当周初请失业金人数较前一周减少1.5万人至37.2万，低于预期值，连续第八次位于40万关口下方。表明美国就业市场开始企稳，失业率水平有望出现趋势性下降。从房地产数据看，上周公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。因此，房地产这个长期低迷的行业有可能迎来快速复苏。上述这些数据更加坚定了我们在2012年度分析报告中的观点：2012年美国经济增长将达到2.0%左右，虽不够强劲，但相对稳定。

而大洋彼岸的欧洲经济形势依然黯淡，1月5日法国发售了79.63亿欧元的10年至30年期长期国债，其中，40.20亿欧元10年期国债的收益率从上个月的3.18%升至3.29%。收益率的上升提高了法国政府发债的成本，反映了投资者对于法国经济前景的悲观预期。由于法国第三季度债务总额占GDP的比值高达85.3%，此前已经多次受到评级机构的警告，我们认为，法国3A主权评级近期很可能遭调降。意大利目前背负1.9万亿欧元的债务，占欧元区债务总量的23%，2012年意大利将进入还债高峰期。从整体上看，2012年3月份是欧元区主权债务



到期高峰时点，而从目前开始，欧元区已经进入偿债融资的高峰阶段，欧债危机爆发的风险急剧升高。

两周前欧洲央行通过长期再融资操作(LTRO)，向银行业提供 4890 亿欧元贷款，被认为是欧洲版的量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上目前美欧泾渭分明的经济形势的对比，美元持续走强将是毫无悬念的结果。美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前几期报告中连续向大家警示了。鉴于本周美元指数的突破性走势，美元有望进入快速上升周期。笔者一直警示的事情有望从下周开始上演。

总体观点：商品市场的反弹有望告一段落，不日重拾跌势的概率加大，望投资者及早调整仓位和方向。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

亚洲乙烯市场继续维持清淡格局，CFR 东北亚/东南亚分别平收于 1144.5-1145.5 美元/吨和 1083.5-1085.5 美元/吨。由于中国传统春节临近，场内实盘交投人气低迷，部分业者离市观望，整体成交无几。而近期国际油价强势高位运行，原料石脑油同步坚挺走涨，CFR 日本收于 951 美元/吨，较上一交易日涨 18 美元/吨，成本支撑继续放大，但由于需求孱弱，乙烯利润倒挂情况暂未有实质性好转。持货成本压力下，商家报盘坚守在 1200 美元/吨附近，买方零星还盘略低至 1100-1130 美元/吨，成交不详。

本周石化厂家出厂价格全线上调，幅度在 100-300 元不等，目前价格多在 9300-9600 元/吨，扬子石化 7042 周 50 涨定价售 9300 元/吨；余姚塑料城现货市场价格上涨 50-200 元/吨，目前价格多在 9500-9700 元/吨，扬子石化 7042 周涨 200 报 9700 元/吨。

2. 当前供求形势

11 月份，中国生产乙烯 131.7 万吨，同比增长 1.9%；1-11 月份生产乙烯 1396 万吨，同比增长 7.4%。11 月份，中国生产合成树脂 415.9 万吨，同比增长 6.6%；1-11 月份生产合成树脂 4312.5 万吨，同比增长 9.4%。总体而言，乙烯生产恢复正常，合成材料增幅平稳。

下游需求方面，随着春节临近，下游集中备货行情逐步启动，促使现货价格继续上升。但是由于春节前下游企业的开工率不高，上涨的空间需要谨慎对待。在资金面上，虽然元旦过后资金面状况出现好转，但是接下来将是春节，节日期间资金需求加大将导致资金面将再次趋紧，在资金面最紧张的时刻尚未到来之前，市场改变弱勢格局的压力增大。

近期连塑上涨动力依旧主要来自成本端。同时有一定程度的政策预期。

3. 本周化工市场重要信息及评述

(1) 周四美国能源情报署公布，上周美国原油及成品油库存升幅



远大于预期。截至去年 12 月 30 日的一周，石油总需求降至 14 年低位。目前美国的日均石油使用量为 1,800 万桶，较上年水平减少 100 万桶。库存数据令市场对美国石油需求疲软的担忧拖累油价。

(2) 投资者正在密切关注波斯湾局势的变化。伊朗威胁要封锁霍尔木兹海峡，使当地紧张局势升温。料原油短期内仍将受到支撑。

(3) 茂名石化，1 月 5 日由 HHM5502LW 转产 TR480M。

三、波动分析

1. 一周市场综述

2012 年第一周 3 个交易日，连塑主力 1205 以 9705 元/吨开盘，周收盘为 9725 元/吨，较上一交易周（12 月 30 日）收盘上涨 120 元/吨，跌幅 1.25%。最高 9795 元/吨，最低 9595 元/吨，成交量 213.96 万手，持仓量 26.59 万手。

2. K 线及均线分析

本周连塑周 K 线呈上涨十字星的中继形态，期价高开低走、探底回升，实现连续第三周上涨且连收三根阳线，形态偏强。日线级别上，周三高开低走、震荡下行，周四强烈反弹，周五则震荡企稳，总体维持 9600 至 9800 区间震荡，延续了元旦之前的强势格局。

图 1 L1205 日 K 线均线分析



数据来源：博易大师

均线系统，周线级别主要均线依然维持空头排列格局，但收盘价首次有效站稳 10 周均线上方，中线仍处于反弹阶段。日线级别上，5 日、10 日和 20 日均线呈多头排列，且开始与 60 日均线交织，连续 4 日收盘于 60 日线上方，技术上支持进一步反弹走强，第一目标位在 10000 元/吨。

3. 趋势分析

趋势上如图 2 所示，L 连塑连续 4 个交易日收盘站上长期三角形整理上沿。虽然上涨力度和成交量并没不明显，但长期趋势线被突破仍然意义重大。



图 2 L1205 日 K 线趋势分析



数据来源：博易大师

鉴于技术力度较弱，且节前需求相对低迷及原油高位震荡压力下，投资者可能相对谨慎。短期期价有可能继续在 9500 元/吨至 9800 元/吨之间整固，然而总体趋势仍将是冲击 10000 元关口。

四、结论与建议

整体来看，原油再次大幅拉涨至 100 美元/桶之上，将对石化产品构成利好支撑；石化厂家月初纷纷调高出厂价格，塑料库存也在持续消化，下游备货行情启动，这均是连塑上行的主要因素，但宏观因素对大宗商品的利空压力仍在，资金面偏紧压制连塑上行空间，连塑节前有望冲击 10000 元关口，但短期内可能围绕 9500 至 9800 区间整固。操作上，继续保持震荡上行思维，逢低介入，节前或 10000 元/吨附近多单可逐步减仓或离场。鉴于市场的不确定因素较多，风险难以控制，不建议春节长假期间持有较重仓位。

分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

甘宏亮：新纪元期货金属分析师，经济学硕士，从事铅锌铝等金属品种行情研判，具体较强的逻辑判断力，擅长产业面的供给均衡分析。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。



免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>