

需求回暖尚需时日

LV 将弱勢整理



下周走势评级

看涨 **震荡** 看跌

郭华

能源化工高级分析师

021-68401381-842

报告日期

2010年3月6日 星期六

guohua@dzqh.com.cn

本周动态:

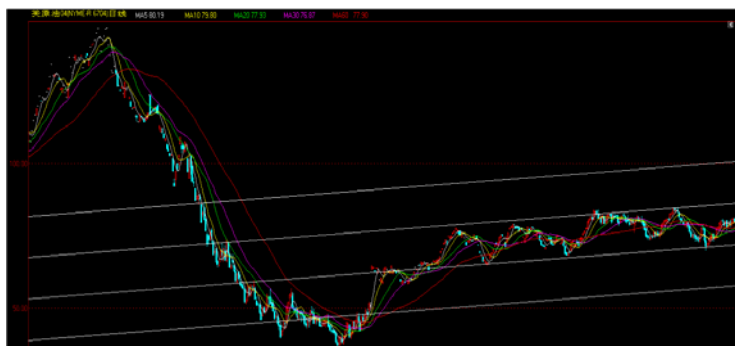
- **行情回顾:** 本周 LLDPE 主力合约 1005 下挫, 周跌幅 3.32%, 收于 11495 点, 周成交量增至 81.4 万手, 增仓 28432 手。V1005 本周期货重心继续下移, 周跌幅 1.78%, 收于 7445 点, 周成交量增至 15.2 万手, 增仓 10528 手。
- **现货报价:** 由于需求不足的原因, 本周 PE 市场行情持续下滑, 而石化和社会库存都相应处于较高水平。虽然石化价格在周初纷纷上调, 然而挂牌的销售策略也放任市场倒挂的局面日益加剧。元宵节后下游工厂开工始终不足, 劳动力短缺的问题表现非常突出。这对于聚乙烯需求的抑制作用极大。本周 LLDPE 成交价为最低探至 11300 元/吨, 进口料成交则低至了 11200 元/吨之下。本周国内 PVC 市场平淡, 价格连续阴跌, 参与者心态不佳, 看跌气氛弥漫不散。截止周末, 普通电石料华南主流在 7200-7250 元/吨, 较上周末价格下滑 150-200 元/吨, 华东市场主流在 7150-7200 元/吨送到, 较上周末下滑 200 元/吨, 华北市场主流到 7050-7200 元/吨, 较上周末下滑 100 元/吨。
- **库存表现:** 本周 LLDPE 减少仓单 0 张, ; PVC 减少仓单 1523 张。
- **上游原料:** 本周以来, 国际油价三涨两跌, 在周四小幅回调后, 周五美国就业人数降幅低于预期, 增强了市场对美国经济复苏的信心, 纽约轻质原油期货盘中突破每桶 82 美元, 创下两个月以来最高价位。本周亚洲乙烯市场持续下滑, 周五 CFR 东北亚价格收于 1172-1174 美金/吨, CFR 东南亚价格收于 1129-1131 美金/吨。主要受供应充足影响, 亚洲乙烯双双持续走低。
- **联动性分析:** 本周外盘成震荡走高, 内盘却重心下移, 内外盘联动性较弱。
- **技术分析:** L1005 显示期价目前在布林通道下行通道处, MACD 已形成死叉, KDJ 指标向下发散, 期价有进一步下挫可能。技术面上, V1005 期价下受黄金分割线支撑, MACD 可能即将形成死叉, KDJ 指标向下发散, 预计近期仍有向下整理的可能。
- **套利跟踪:** 目前 L1005 与 V1005 的比价为 1.54, 比价已回归至合理区间, 套利空间有限。

后市研判:

- 原油本周重回 80 美元/桶之上, 上游乙烯因供应增加仍继续下挫。LLDPE 基本面石化和社会库存都相应处于较高水平。虽然石化价格在周初纷纷上调, 然而挂牌的销售策略也放任市场倒挂的局面日益加剧, 本周 LLDPE 成交价为最低探至 11300 元/吨, 预计 L1005 目前仍有下行可能, 从周 K 线来看还未破位, 未来将考验 11300 一线的支撑。PVC 方面两会关于楼市的调控政策短期对 PVC 走势形成一定压力, 上游电石仍小幅阴跌, 现在方面本周下挫 150-200 元/吨, 预计 V1005 短期弱势难改, 关注 7400 支撑位。

上游成本

本周以来，国际油价三涨两跌，在周四小幅回调后，周五美国就业人数降幅低于预期，增强了市场对美国经济复苏的信心，纽约轻质原油期货盘中突破每桶 82 美元，创下两个月以来最高价位。美元兑欧元汇率下跌，也支撑了市场。原油强势已然确立。

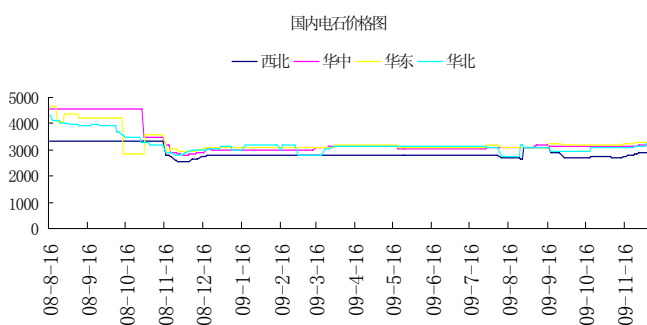


数据来源：文化财经，东证期货研究所

本周亚洲乙烯市场持续下滑，周五 CFR 东北亚价格收于 1172-1174 美金/吨，CFR 东南亚价格收于 1129-1131 美金/吨。主要受供应充足影响，亚洲乙烯双双持续走低。



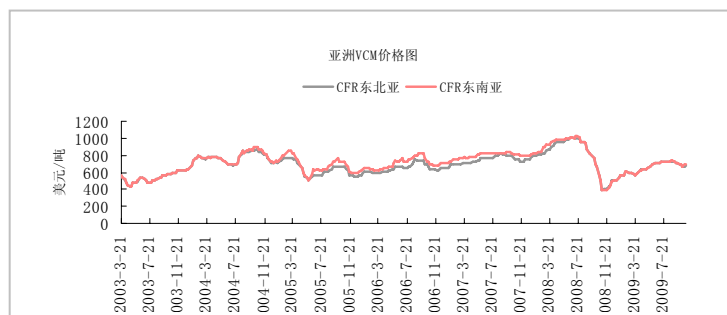
周末的强降雪以及两会召开对北京的交通管制的实施未能挡住电石价格下滑的道路，周三开始北方地区又开始了春节后的第二轮电石降价，幅度平均在 50 元/吨。内蒙、宁夏地区再次出现 2700 元/吨的出厂价格。利空因素仍然较多，下周若 PVC 价格继续下滑，局部地区电石价格小幅下滑的现象仍将会有出现，但考虑各方的承受能力，下滑空间将有限。



数据来源：东证期货研究所

上游成本

VCM: CFR 远东在 853-858 美元/吨, CFR 东南亚在 913-918 美元/吨。日本东曹三月船货最新报价在 880 美元/吨 CFR 中国, 但由于中国地区 PVC 市场走低, 买方抵触情绪较高。不过考虑到部分装置的意外停车, 三月价格有望实现小幅上涨。

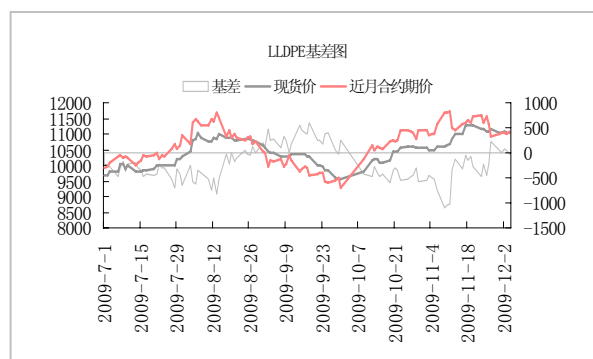
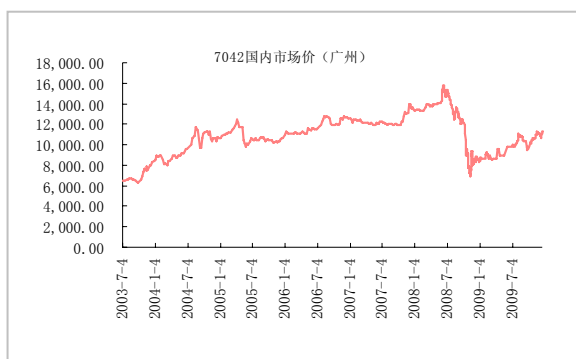


EDC: 由于供应偏紧, 本周亚洲地区二氯乙烷价格小幅走高, CFR 远东在 508-513 美元/吨, CFR 东南亚在 513-518 美元/吨。尽管美国出口到中国的货源减少, 但由于亚洲地区乙烯下滑造成购买兴趣减弱, 所以二氯乙烷市场价格涨幅有限。



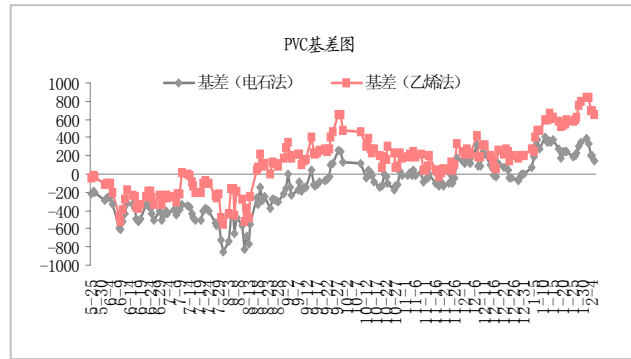
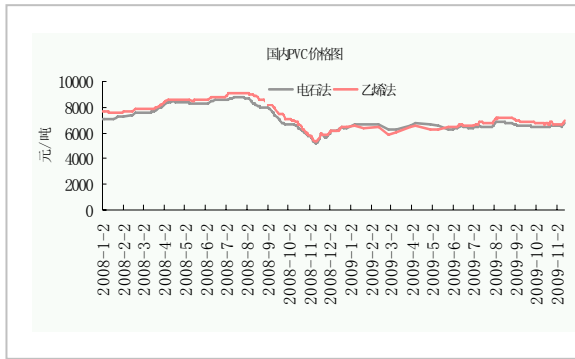
现货综述

【LLDPE 现货市场】



数据来源: 东证期货研究所

由于需求不足的原因, 本周 PE 市场行情持续下滑, 而石化和社会库存都相应处于较高水平。虽然石化价格在周初纷纷上调, 然而挂牌的销售策略也放任市场倒挂的局面日益加剧。元宵节后下游工厂开工始终不足, 劳动力短缺的问题表现非常突出。这对于聚乙烯需求的抑制作用极大。本周 LLDPE 成交价为最低探至 11300 元/吨, 进口料成交则低至了 11200 元/吨之下。

【PVC 现货市场】


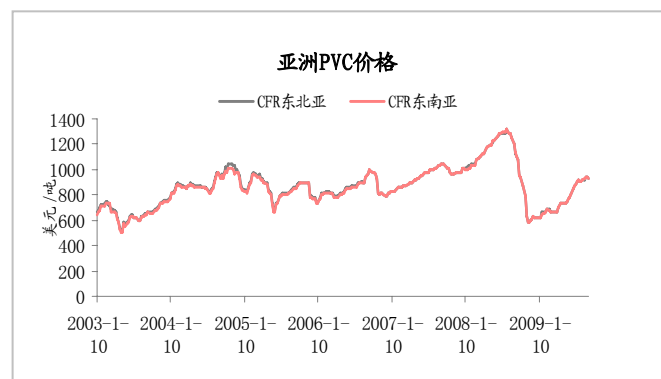
本周国内 PVC 市场平淡，价格连续阴跌，参与者心态不佳，看跌气氛弥漫不散。截止周末，普通电石料华南主流在 7200-7250 元/吨，较上周末价格下滑 150-200 元/吨，华东市场主流在 7150-7200 元/吨送到，较上周末下滑 200 元/吨，华北市场主流到 7050-7200 元/吨，较上周末下滑 100 元/吨。

外盘价格走势

本周 PE 美金市场交投气氛低迷，询盘冷清，成交困难。国内石化新增产能逐步释放，进一步加大社会库存压力，贸易商以积极降低库存为主，让利销售。LLDPE 远洋料报盘在 1360-1390 美元/吨，近洋料报盘在 1400-1430 美元/吨，有科威特线性成交在 1390 美元/吨。

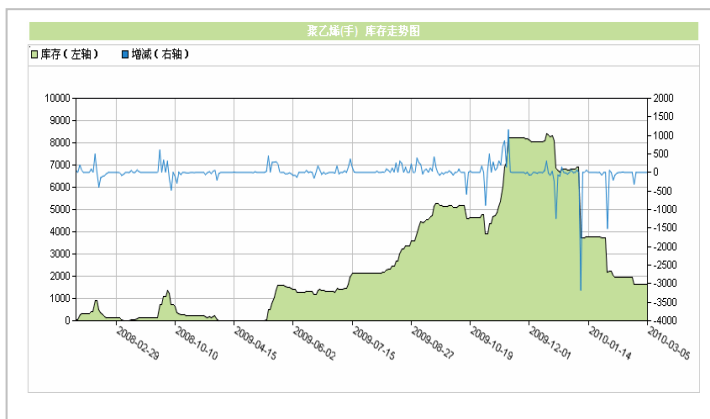


本周亚洲地区 PVC 价格小幅走高，CFR 中国在 1040-1045 美元/吨，CFR 东南亚在 1040-1050 美元/吨。由于亚洲乙烯价格急剧下滑，中国买方需求减弱，但由于亚洲生产商出口到中国的数量有限，所以三月结算价依然较二月有所走高。目前印度市场需求依然比较旺盛，商家和终端用户在雨季来临之前积极备货，市场价格在 1070-1080 美元/吨 CFR 水平。

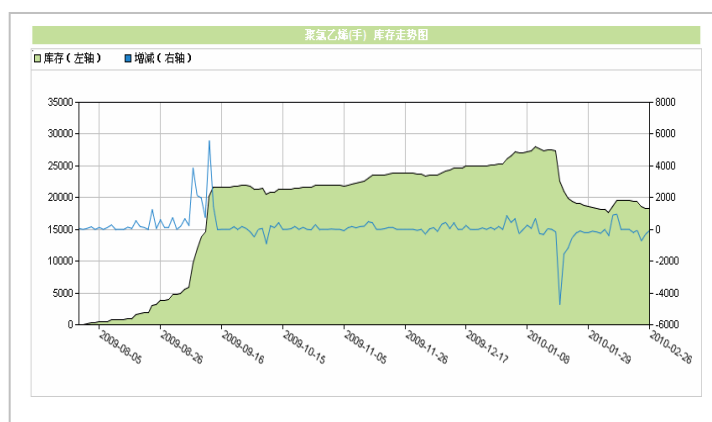


库存表现

11月30日 LLDPE 新增交割库一个。从8月中旬开始，LLDPE 注册仓单数量不断增加，套保盘的巨大压力给价格的上涨形成一定抑制。本周注册仓单减少0张，仓单共计1627张。库存压力较小。



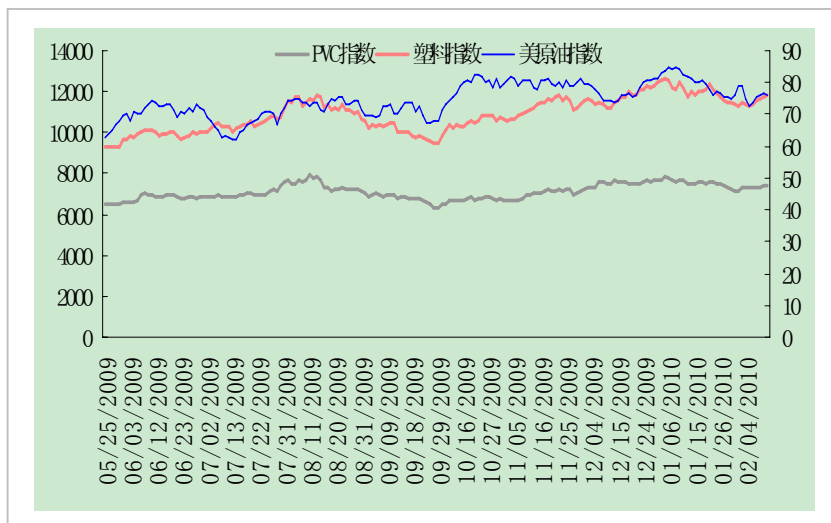
11月30日新增交割库5个。从8月底开始，大商所新增8个交割库后，PVC 注册仓单数量开始剧增，多逼空软逼仓失败，期价下挫。目前仓单量较大，主要是由于期货市场价格较高导致，本周注册仓单减少仓单1523张，共计16701张。



联动性分析

从右图来看，做为化工品终端上游原油对于 LLDPE、PVC 的影响是不言而喻的，从这波涨势来看，PVC、塑料指数比原油指数提前，具有一定的拐点先发优势。

本周外盘成震荡走高，内盘却重心下移，内外盘联动性较弱。



比价分析

从右图来看，目前 L1005 与 V1005 的比价为 1.54，比价已回归至合理区间，套利空间有限。



技术分析

L1005 显示期价目前在布林通道下行通道处，MACD 已形成死叉，KDJ 指标向下发散，期价有进一步下挫可能。

L1005 日 K 线图



技术面上，V1005 期价下受黄金分割线支撑，MACD 可能即将形成死叉，KDJ 指标向下发散，预计近期仍有向下整理的可能。

V1005 日 K 线图



一周要闻

宏观消息

- 1、周五美国公布的经济数据增强市场信心。2 月份美国就业人数减少了 3.6 万人，失业率仍然为 9.7%，此前分析师曾经预期美国非农就业人数减少 5 万人。
- 2、美国 1 月份消费者信贷余额一年来首次实现增长，表明随着经济日益回暖的迹象增多，美国人支出意愿逐渐恢复。美联储周五公布的数据显示，经季节性因素调整后，美国 1 月份消费者信贷余额出人意料地较上年同期增长 49.6 亿美元，增幅 2.4%，为一年来首次增长。

供应面消息

- 1、本周以来，国际油价三涨两跌，在周四小幅回调后，周五美国就业人数降幅低于预期，增强了市场对美国经济复苏的信心，纽约轻质原油期货盘中突破每桶 82 美元，创下两个月以来最高价位。美元兑欧元汇率下跌，也支撑了市场。周五（3 月 5 日）纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 4 月期货结算价每桶 81.50 美元，比前一交易日上涨 1.29 美元，交易区间 80.47-82.07 美元；伦敦洲际交易所布伦特原油 4 月期货结算价每桶 79.89 美元，比前一交易日上涨 1.35 美元，交易区间 78.8-80.53 美元。
- 2、周末的强降雪以及两会召开对北京的交通管制的实施未能挡住电石价格下滑的道路，周三开始北方地区又开始了春节后的第二轮电石降价，幅度平均在 50 元/吨。接收价格的下滑同时带动了电石出厂价格重心的下移，内蒙、宁夏地区再次出现 2700 元/吨的出厂价格。至此，春节过后的不到一个月的时间里，电石市场价格平均下滑了 100-200 元/吨，出厂价格重心也下滑了 100-200 元/吨。电石价格持续下调的主要原因是电石整体货源较多，PVC 厂电石库存大，排队卸货现象明显；另外近期 PVC 行情低迷，价格持续下滑；春节后运输状况也有了好转。电石价格下调以后，电石企业的利润被压缩，企业的压力增大，但开工均在维持

需求面消息

地膜：本周地膜开机率稳中上涨，大型地膜厂家生产进入旺季，目前开机率保持在 70%-90%范围内，中小型农膜厂家开机率差距较大，多数厂家开机率在 50%以上，另有部分厂家地膜机组刚刚启动一台至两台。地膜报价差距较大，主流价格在 11900-12400 元/吨范围内。厂家订单接收情况：多数在地膜市场上占有率理想的厂家，目前订单量在 300 吨左右，能安排十天的生产计划，极少数厂家订单接收至三月底，日产出量在 25-30 吨。地膜库存情况：部分厂家在春节前后，根据资金情况生产了部分常规地膜库存，量在 50-200 吨不等，目前正在等待机会待售。

分析师承诺

郭华：能源化工分析师

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司（简称东证期货）是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本 2 亿元。东证期货是国内三家商品期货交易所的全权结算会员，是中国金融期货交易所的交易结算会员。

东证期货专注于股指期货和金属、农产品、能源化工等商品期货的研究与服务，提供权威、及时的研发产品服务和投资策略支持；专注于信息技术的完善和创新，创建安全、快捷的交易通道，开发多样化、个性化的交易系统；专注于规范管理和诚信经营，构筑全面的风险管理和客户服务平台。

东证期货管理团队管理经验丰富，业绩出众，在业内享有盛誉。人才管理及激励机制完善，目前公司拥有硕士研究生学历以上人员占比 20%，具有海外专门从事股指期货研究与交易的高端人才占比 8%。东证期货以创建一流衍生品投资服务提供商为目标，致力于打造国内最专业的期货经营机构。

2009 年，东证期货全年成交总量 2775 万手，较上年增长了 210%；成交额 2.1 万亿，较上年增长了 256%；市场占有率 1.6%，较上年增长了 100%；客户资产规模较上年增长了 236%；主营业务收入较上年增长了 343%；净利润较上年增长了 26 倍。2009 年，东证期货客户交易量在上海期货交易所排名第七名，创造了国内期货市场成立仅两年即荣获上海期货交易所优秀会员的纪录。

东证期货全年风险损失为零，充分体现了公司稳健经营，稳步发展的经营宗旨。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。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交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

东证期货研究所

地址：上海市浦东新区浦电路 500 号期货大厦 14 楼

联系人：张嘉纓

电话：021—68401381

传真：021—68400627

网址：www.dzqh.com.cn

Email：research@dzqh.com.cn