

品种聚焦

LLDPE

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

化工品分析师

陈小林

执业资格号: F0247440

电话: 0516-83831127

E-mail:

Chenxiaolin80@qq.com

LLDPE 策略周报

雷渤/魏刚/陈小林

2011年09月25日

一、宏观分析

(一)食品价格继续上涨,稳定物价不会放松

上周(9月12日至18日),食用农产品价格继续小幅上涨。18种蔬菜平均批发价格比前一周上涨3.7%;鸡蛋零售价格上涨0.4%;猪肉上涨0.1%;牛肉上涨0.3%。8种水产品平均批发价格上涨0.3%。豆油上涨0.3%,大米上涨0.2%,面粉价格持平。生产资料价格连涨三周后小幅回落,其中,矿产品、有色金属、钢材、化工产品、橡胶价格下跌,轻工原料价格持平,农资、能源、建材价格小幅上涨。

9月份食品价格小幅上涨,涨幅与往年同期基本持平。根据目前物价发展情况,我们预计9月份CPI同比涨幅大致在6.1%左右。

就宏观调控物价的措施来讲,目前主要是依靠行政手段,包括非货币政策和地方政府管控。而7月份以来,货币政策方向由持续收缩转而进入观察期,以保持适度流动性为目标。9月14-15日,温家宝在大连考察时说,现在物价我放心不下。政府正在想办法,鼓励农民养猪。现在肉价基本稳定,近几天又有些回升。政府将继续采取措施调控物价。温总理9月1日曾发文表示,“要尽可能使物价涨幅在下半年降得多一些,保持物价总水平基本稳定,并为明年稳定物价打下好的基础。”因此可以预见,未来一段时间内政府的物价调控措施仍将持续,力度仍将维持,不可能有松动的可能。

(二)央行持续净投放,货币政策仍将维持真空期

1. 央票利率持平。20日央行发行1年期央票10亿元,收益率持平于3.584%;22日,央行发行3月期央票10亿元,参考收益率持平于3.1618%。央票利率持平,加息预期淡化。

2. 央行继续净投放。本周已是央行连续第十周净投放。其主要原因在于:在CPI可能到达阶段高点的背景下,央行开始更多考虑保增长目标,需要保持一定流动性;央行要求对保证金存款征收法定准备金的情况下,需要冲商业银行资金紧张的负面效应;二级市场利率远高于央票发行利率,公开市场操作难度加大。



3. 货币政策方向。由于央行持续净投放，且 8 月份外汇占款明显增加，这些都为市场提供了不少流动性。从 SHIBOR 水平和国债认购情况看，目前资金面并不紧张。同时，通胀压力依然存在，央行仍将稳定物价作为重要目标。在此背景下，我们预计未来一两周内，货币政策将维持真空期，利率及存款准备金率都将稳定在目前水平。

（三）“扭转操作”扭转全球金融市场，欧债危机成为全球经济的定时炸弹

美国联邦公开市场委员会 9 月 21 日宣布，将维持基准利率不变，并将采取“卖短买长”的“扭转操作”（OT）延长所持国债期限，而没有推出颇有争议的 QE3。此次美联储采取的“扭转操作”在不直接向市场提供新资金的情况下，通过调整国债组合来达到压低长期利率以刺激经济复苏的目的，这也被称为“质化宽松”。但是，市场对此并不买账，并以全球股市和商品市场的惨烈暴跌作为回应。此次未能推出 QE3 的主要原因在于目前的环境与 QE1、QE2 时相差巨大，当时市场担心通缩，而目前通胀高企，美国的核心 CPI 在 2% 以上，超过了警戒线。同时，美国国内和反对声音异常强烈，多名公开市场委员会委员公开表示反对就是明证。本轮市场暴跌的原因除了对没有推出 QE3 的失望情绪之外，主要是对美联储传递出的对经济增长前景缺乏信心的反应，是对全球经济大衰退的恐惧心理的集体宣泄。投资者纷纷逃离风险较高的股市和大宗商品市场，转向较为安全的美元和美国国债，导致美元对其他主要货币汇率上升，国际油价应声下落。22 日，金融数据公司 Markit 公布的数据显示，9 月份欧元区综合采购经理人指数(PMI)降至 49.2，跌至两年来谷底。市场的担忧因糟糕的数据再次升温，并再次引发金融市场动荡。

我们认为，目前美国陷入了经济衰退的长周期，不是通过货币政策的调整就能使其由复苏转向繁荣，只能是阻止其情况变的更糟。欧债危机将长期化，目前所提出的措施都是应急性的手段，找不到可以治愈病症的药方。未来可能会有两到三个欧洲小国家发生债务违约，甚至退出欧元区。希腊目前的状态对欧元区构成重大威胁，欧美经济是否二次探底还取决于希腊是否违约，德国是否愿意金援。就全球金融格局而言，世界看欧洲，欧洲看希腊。

二、微观分析

1、基础消息评估

美国能源署(EIA)公布的数据显示，截止 2011 年 9 月 16 日当周，美国原油商业库存减少 734 万桶，至 3.3905 亿桶；汽油库存增加 329 万桶，至 2.1407 亿桶；



包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 87 万桶，至 1.576 亿桶；美国原油期货交割仓库库存减少 23 万桶，至 3199 万桶。尽管原油库存连续下降，但未能抵抗住近期系统性抛售的压力，但依然限制了原油的跌幅，最近两周原油的跌幅约 9%，而伦铜的跌幅则接近 18%，之前几周原油抗跌更为明显。

22 日海关数据显示，2011 年 8 月份 PE 进口总量为 76.44 万吨，较上月增加 40.8%，同比增加 27.8%；其中 HDPE 为 32.05 万吨，同比增加 9.95%；LDPE 为 16.95 万吨，同比增加 113.17%；LLDPE 为 27.43 万吨，同比增加 20.82%。近期虽然交易所库存出现连日减少，但整体幅度有限，总量仍处高位，进口的显著增加将继续推升供应，连塑压力依旧沉重。

装置消息：燕山石化老高压 1 线产 1C7A；2 线产 1C7A；3 线 EVA 线产 HM1-I7.0；新高压装置 9 月 23 日由 LD160BW 转产 LD200BW；低压一线产 6100M；二线产 3000JE。齐鲁石化高压装置产 2102TN00；低压 A 线产 6098，B 线 9 月 23 日由 1158 转产 6098；线性产 7149U。时值传统旺季，上游鲜有检修停产，供应压力不改，亦很难寄望。

2、供需平衡分析

近日连塑大幅下跌是在盘整中酝酿了一个多月的选择，最主要的因素还是供求矛盾过大，时下正逢“金九银十”传统下游农膜消费旺季，但是下游农膜需求生产平稳，远未达旺季程度，来自下游包装膜的需求较低迷。由于上半年我国多次上调存款准备金率和存款利率，资金面紧缺严重，下游中小企业生存艰难，市场人士表示，华东地区包装膜企业普遍开工率较低，出口订单同比也大幅缩水，有些加工企业甚至因资金问题而停产。

政府表示将维持稳健的货币政策，这样一来，下游需求将继续承受着资金面压力的困扰而难以改善。需求低迷之下，进口增加、生产不减，库存难以消化，且其中大部分集中在贸易商手中，贸易商对后市缺乏信心，出货套现心切。而巨量仓单也令连塑主力合约面临较大下行压力。

三、波动分析

1、LLDPE 期货主力合约市场评述

9 月 23 日当周，连塑主力合约 L1201 以 10690 元/吨开盘，周一跌破 10600 至 10500 支撑后引发抛盘，周五收于 9440 元/吨，全周较上一周收盘价下跌 1315 元/吨，暴跌 12.23%，周成交创出天量为 676 万手，一周内持仓量骤增骤减，最终较上周末增加约 1 万手至 296996 手。

2、LLDPE 指数 K 线和均线系统分析

连塑指数周 K 线显示，放量长阴，打破连续六周的小三角形整理；5、10、20 和 60 日均线延续前三周的空头排列，空头趋势延续并加速，当前价格回到近 3 年来的重要阻力位 9100 点附近。



图 2：连塑指数周线图

3、趋势分析

周线显示，连塑仍处于 2010 年以来 9100–12000 之间大级别的区间之内，由于 2010 年上半年连塑的下跌处于总体牛市格局的去库存化调整，下档 9100 支撑的作用要高于目前，周 K 线图长阴破三角形整理，加上 11500 附近的大缺口头跳空形态，显示目前的势头更加凶猛，且周线单针探至 9100 附近急刹车守稳的可能性极低，加之连塑本身的供求形势就相当宽松，较其他品种更显弱势，9100 企稳的可能性将再打折扣，连塑有可能走在此轮跌势的主跌浪的中期。但短期在此遇到抵抗的可能性却存在。

目前连塑指数处于 9500 附近，较 9100 的主要支撑仍有 400 点的空间，日线上看，连日的加速下跌使其走势相当难看，盘中反弹无力、周五曾再度触及跌停，弱势特征难言乐观，动能上继续沿 5 日均线向下的概率极高，毕竟距离主要支撑仍有空间。



图 2：连塑指数日线图

但时间上看，下周是十一长假前的最后一周，尽管整体心态悲观，但交易者面对连续的超跌心态仍然多变，特别是积累的空单获利头寸。十月，希腊的后续救助措施将进入关键时期，超长假期带来的外盘变数陡增，料市场将进入一个减仓博弈周，总体而言，前期恐慌情绪对利空消化迅速甚至有些超前，快速的单边送钱行情很容易令获利方积累大量浮盈，而多头一方在主动或被动止损的牵制下换手频繁，平均亏损相对平均盈利水平较低，深套和低位浅套的持仓者一般而言



较盈利较多者心态稳定，高水平的浮盈极易产生落袋为安的冲动，特别是在敏感时间的假期之前，因此下周或下半周连塑短线减仓走强的概率相对较高。

四、结论与建议

综合以上分析，鉴于市场长期空头形势未改，距离主要支撑仍有空间，且长期来看 9100 支撑很难守稳，建议投资者长线空单可以继续持有，但鉴于短线反弹可能，当前不宜追空加仓，应耐心等待反弹后好价位的出现，而连塑的极弱和当前经济形势的复杂，又很难估计其反弹的空间及较大程度的反弹是否能够或何时出现，因此建议长线高位空单不必减仓，但低位或谨慎的投资者建议节前适量减仓。

对于中短线投资者建议高位空单节前减仓，本周反弹力度不定但时间易于把握，1201 合约背靠 9265 多单介入，节前或破位止损离场。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

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、金融期货等方面研究。

陈小林：研究所化工事业部经理，投资分析考试合格证编号：TZ002678，擅长能源化工类品种研究，重视基本面与技术面分析的结合，对交易策略于整体交易系统的重要性有深刻认识及独到见解，对化工品套保、套利有一定程度的研究。曾在和讯网、期货日报等杂志发表等多篇文章。

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>