



2012年1月30日-2月3日

- 一、宏观经济
- 二、产业状态
- 三、盘面分析
- 四、重要资讯
- 五、行情预测

本周关注

- 中国1月PMI好于预期
- 美原油指数出现连续回调
- 石化企业及贸易商双双调高报价

研究部

联系电话：

020-22139824

地址：广州珠江新城保利中心21楼



红棉研究

## 上方压力重重，连塑冲高遇阻

### 一、宏观经济

2012年1月份，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的中国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，比上月回升0.2个百分点。汇丰公布的中国1月份PMI指数为48.8，达三个月以来最高，但继续低于荣枯分界线50。具体指标上，新订单指数、原材料库存指数上升，反映工业企业生产准备状况有所恢复。新出口订单指数回落，则反映外需水平回落，对外部因素变化可能带来的冲击还需高度关注。PMI的走强部分上消减了市场对于今年经济增长可能大幅减速的担忧，但同时也在一定程度上延迟了下次调降存准金率到来的时间。

欧洲方面，围绕欧债问题的担忧出现缓解迹象。欧盟27个成员国中有25个都将签字同意建立永久性的援助基金“欧洲稳定机制”（ESM），同时达成了加强各国财政约束的财政契约草案。此外，希腊与私人部门的债务谈判进展顺利。

美国方面，美国劳工部2月3日宣布美国1月的非农就业人数环比增长24.3万，好于预期和前值，创下2011年4月以来的最大涨幅。就业人数的超预期改善，或进一步印证美国经济复苏趋势，失业的改善，也带来了个人收入与消费支出的改善，储蓄占可支配收入的比例也有所下降，加大了消费支出对经济的贡献。

由于欧洲市场整体暖风频吹，风险偏好得以保持，欧元汇率近期处于高位波动状态，美元指数则在 78.6 一线企稳。就技术而言，均线系统显示美元仍处于下行通道，目前处于阶段性调整状态，后市关注期价能否突破 10 均线压制。

图1：美元指数日K线图



数据来源：文华财经

## 二、产业状态

### 1、国际原油市场

本周美国原油价格在周五前出现持续下跌。原油库存大幅增加以及伊朗反制裁预期迟迟未能兑现削减了风险溢价。3 月轻质低硫原油期货合约周五结算价为 97.84 美元/桶，较上周下跌 1.72 美元/桶，跌幅为 1.73%。

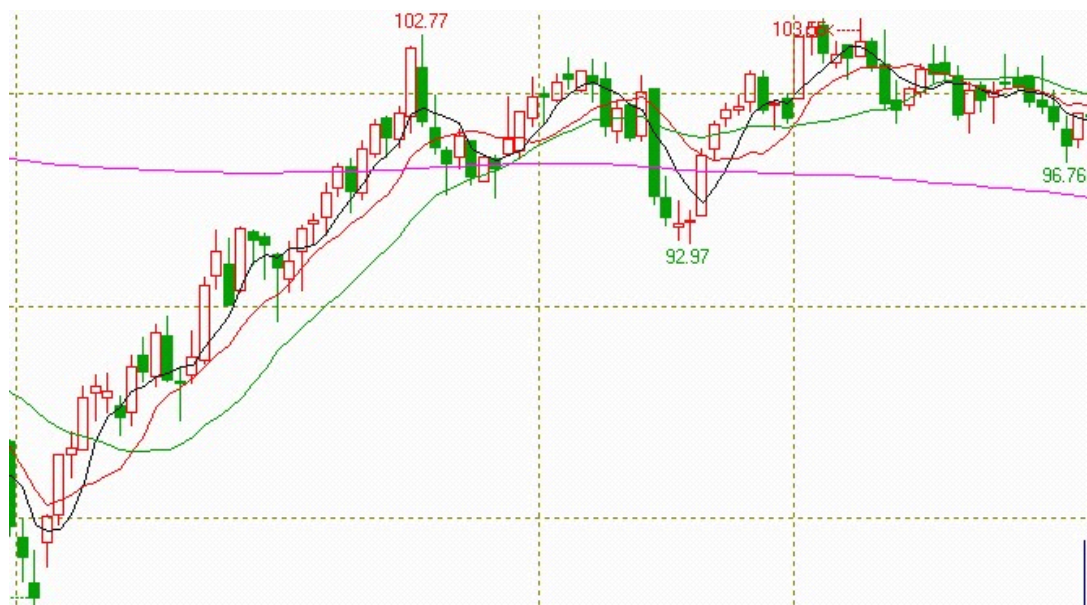
围绕伊朗核问题的制裁与反制裁措施依旧是影响当前油价的重要因素。1月23日欧盟出台制裁伊朗的具体方案，全面禁止进口伊朗原油的时间窗口推后至7月份，另有其他针对伊朗石化行业及金融业的制裁举措。由于此前市场对这一消息已部分提前消化，国际油价并未大兴波澜。不过，伊朗的反制裁意图依然牵动国际油价，伊朗议会目前仍在商讨是否马上终止对欧原油输出。在伊朗问题影响下，投机头多积极增持原油期货，美国商品期货交易委员会数据显示，1月份纽约商品交易所轻质原油期货非商业持仓净多占比已连续三周上升。地缘政治若持续发酵，伊朗可能采取的反制裁行动导致的短期供应紧张及市场投机因素将推升国际油价并间接利多连塑期价。

但从本周情况来看，伊朗内部意见出现分歧，不敢贸然采取停止对欧原油输出的措施，而市场此前过高的期待迟迟未能兑现，导致市场焦点转至原油库存大幅增加以及消费需求降至13年来最低的现实上。但预计伊朗题材并未消退情况下，油价大幅下跌可能性很小，更多是盘久下跌寻求近期低点支撑的行情，油价高企局面难以实质性改变，周五因就业数据利好已经出现企稳迹象。

美国能源信息署数据显示，截止1月27日当周，美国石油库存总量增加了841万桶，其中原油库存增长418万桶，汽油库存增加300万桶。对纽约商品交易所原油期货有直接影响的库欣地区原油库存增加了147.6

万桶，增幅近 5%。美国原油和汽油库存都在历史同期水平上限，尽管低于去年同期水平。

图 2：美原油指数日 K 线图



数据来源：文华财经

## 2、亚洲石脑油及乙烯单体

受国际油价回落影响，本周石脑油难以走出强劲行情，仅小幅收高。石脑油/布伦特原油期货价以及石脑油跨月价差依然挺，整体来看市场面仍然坚挺。本周五，新加坡石脑油收盘报价为 108.18 美元/桶，较上周上涨 1.69 美元/桶；日本石脑油收盘报价为 977.23 美元/吨，较上周上涨 6.99 美元/吨。

本周亚洲石脑油维持强势主要原因在于区域内供应依然偏紧。由于石化产品利润疲软，石脑油裂解商需求放大存在限制，但东亚地区阶段性供应偏紧利多价格。中东及印度售往东亚的船货持续获得较好的升水。春节

之后可能是中国买家补充库存的时机，当前交易商多在期盼春节过后的需求提升，但西方套利船只及伊朗产品转销亚洲也将逐步对化工原料后市构成压力。库存方面，截至2月1日当周，新加坡轻质馏分油库存下降了9.9%，为12周中的最大降幅。据彭博资讯网站公布的来自新加坡国际企业发展局的数据显示，新加坡石脑油、重整油和汽油的库存下降了110万桶，至996万桶。

亚洲乙烯市场，本周前半段维持平稳，后半段出现明显上涨。周五CFR 东北亚/东南亚分别收于1201美元/吨和1161美元/吨。节后市场热度也有所回升，近期下游聚乙烯行情回暖以及乙二醇价格上扬对乙烯带来提振作用，后半周乙烯价格上扬。本周东南亚市场受到货源略紧支撑连日收涨，缩小与东北亚价格差距。3月份韩国部分装置进入集中检修期，届时市场将损失一定供应量，但后期部分中东货源到岸或将一定程度抵消供应缺口。上游石脑油价格高企，工厂目前利润空间倒挂仍在延续。

表 1：石脑油及乙烯价格

日期	石脑油		乙烯	
	FOB 新加坡石脑油 (美元/桶)	CFR 日本石脑油 (美元/吨)	CFR 东北亚乙 烯 (美元/吨)	CFR 东南亚乙 烯 (美元/吨)
周涨跌	↑	↑	↑	↑
上周末	106.49	970.24	1181	1111
本周末	108.18	977.23	1201	1161

数据来源：卓创资讯

### 3、供需状况

据卓创资讯估算，2011年12月国内PE产量约94.7万吨，环比增长

6.66%，其中 LLDPE 产量 35.5 万吨，LDPE 产量 17.9 万吨，HDPE 产量 41.3 万吨。12 月份 PE 产量属于季节性增加，下游塑膜产量因节日效应有明显上涨。另据卓创资讯估算，2012 年 1 月国内 PE 产量约 94.6 万吨，环比减少 0.11%

节后农膜行业陆续启动，预计至二月中旬前后，地膜生产进入旺季。农膜具体生产情况如下：西南和西北地区开机良好，目前保持在 80%左右，该地区生产时间于三月底结束；山东地区开机率差异较大，订单仍显清淡，规模企业的开机率在 30%-60%范围内，部分小厂仍保持低开机局面。东北地区棚膜启动一般，预计元宵节后生产好转，该地区棚膜生产进入旺季。整体来看，厂家原料库存偏低，厂家采购意向尚可。

库存方面，经过年前的去库存，石化厂家库存处于正常或偏低水平。但目前石化厂家装置多正常生产，检修计划较少，一旦市场价格回升，石化厂家随时可以增加供应。贸易商库存也处于较低水平，对于拿货仍较为谨慎。另外，2011 年 12 月 PE 总进口 70.55 万吨，环比减少 1.15%，这与往年情况有所不同，目前港口库存也已明显回落。

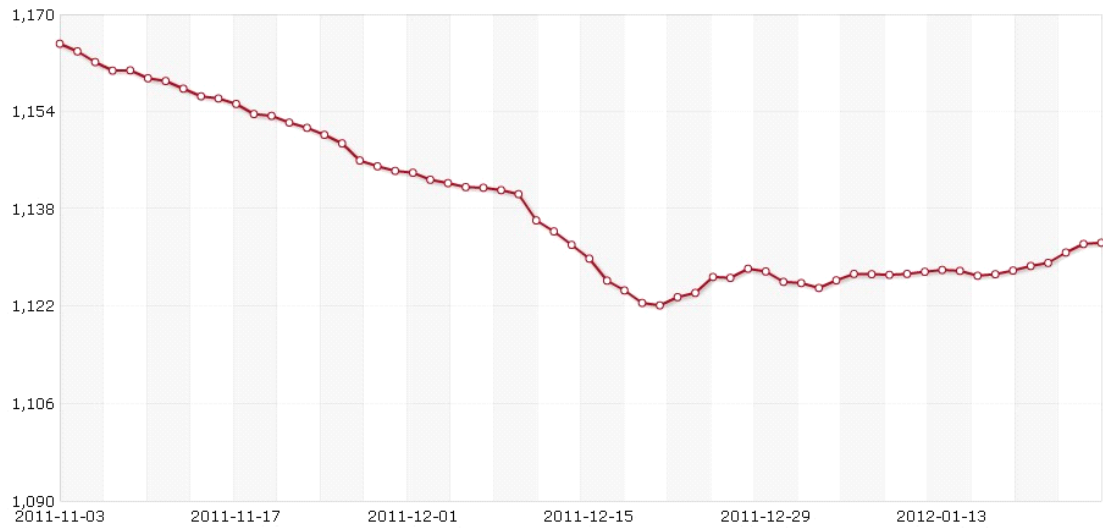
#### **4、现货市场**

截至本周末，中国塑料价格指数报 943.96 点，较春节前上涨 9.57 点。而中塑现货指数报 1132.44 点，较春节前上涨 4.55 点。从中塑现货指数走势图可以看出，节后现货价格上涨明显。石化厂家调高报价使得现货市

场受到提振。

本周石化企业普遍上调 100-300 元/吨，下游商家也积极报高，但有价无量。商家灵活出货为主，而下游需求低迷，询盘仍显清淡。美金市场周初连续上涨后，周末时段市场走势已乏力显露，低价货源逐步消失后，观望气氛有所上升，商家多高位报盘态度谨慎，不愿过分追高。

图 3：中国塑料现货价格指数



数据来源：中塑资讯

### 5、大商所注册仓单情况

截止 2 月 3 日，LLDPE 期货库存 8746 手，43730 吨，较节前减少 1586 手，7930 吨。本周仓单继续延续 9 月中以来的下降趋势，年前部分市场供应偏紧，加快仓单流出市场。社会库存持续消耗，将利用连塑中长期走势。

表 2：大连商品交易所 LLDPE 仓单

日期	昨日注册仓单量	今日新注册量	今日新注销量	今日注册仓单量	仓单变动量
2011/1/30	10,332	0	158	10,174	-158



2011/1/31	10,174	0	352	9,822	-352
2011/2/1	9,822	0	668	9,154	-668
2011/2/2	9,154	0	408	8,746	-408
2011/2/3	8,746	0	0	8,746	0

数据来源：大商所

### 三、盘面分析

本周一连塑探高至技术压力位之后转入窄幅区间震荡行情。连塑主力合约 L1205 在 10150 与 10355 之间呈窄幅箱体震荡。在近期欧债问题对国内商品影响弱化情况下，节后市场对连塑下游需求变化的预期及国际油价波动成为连塑期价的主要影响因素，连塑存在延续升势的潜力，但短期在 10400 一线遭遇前期期价高点及黄金分割关键位位的压制。连塑本周呈现滞涨局面，伊朗反制裁预期尚未兑现以及下游需求节后仍未有明显起色拖累连塑陷入调整，多空双方在高位展开拉锯的等待性行情。下周将进入较为关键的一周，连塑僵局或将打破。周五期价反弹使短期技术指标得到修复，目前日线图均线系统已呈多头排列格局，周线图显示期价有望突破布林中轨压制，中线行情仍旧看多为主。

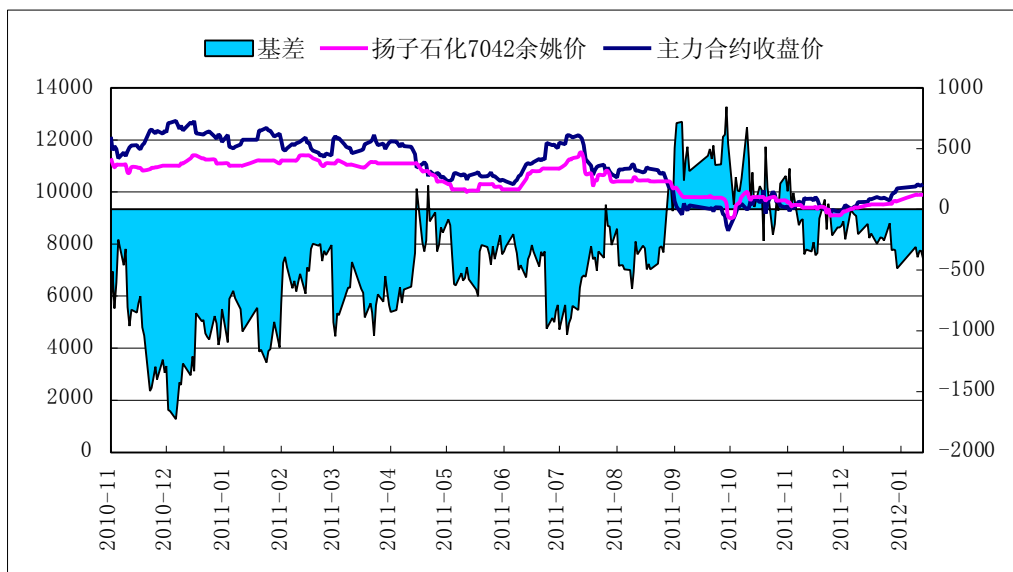
图 4：L1205 走势图



数据来源：文华财经

本周期探高后陷于盘整格局，现货价格逐步跟进使基差小幅走强。周五塑料城扬子石化 7042 与主力合约收盘价的基差本周为-405 元/吨，1 月底 2 月初石化厂家在库存不高及期价持续上扬背景下普遍加价挂牌，现货价格及时跟涨使得基差较上周略微走强。随着基差在 1 月份明显走弱，期现价差正向正常状态回归。

图 5：基差



数据来源: Wind

#### 四、重要资讯

2月2日中石油集团发布资料称,进入2012年,随着全球经济发展进一步减速,我国经济增速也将趋缓,石油消费量较快增长的态势可能趋缓。预计,全年原油产量保持在2.2亿吨左右,原油进口增速超过石油进口增速,净进口达到2.66亿吨。鉴于2011年,我国原油净进口量为2.5126亿吨,照此测算,我国今年原油净进口量比2011年高出5.9%,增幅将是2006年以来最低。不过,从成品油国内需求看,预计供需总体平衡,汽油供大于求,柴油供求基本平衡。其中,上半年增速将趋缓,下半年增速有望回升。

据外电报道,欧盟委员会不排除在伊朗石油供应突然中断的情况下动用成员国石油储备的可能性。欧盟能源事务委员会发言人霍尔茨纳(Marlene Holzner)表示,如果需求紧迫,欧盟将讨论动用成员国石油储备。

据路透社 1 月 31 日伦敦报道，路透社日前对石油公司、欧佩克官员和业内分析人士进行的一次调查的结果显示，由于海湾阿拉伯产油国没有任何迹象降低产量为利比亚不断增加的石油产量让路，欧佩克 1 月份的石油产量达到了 2008 年以来的最高水平。据统计，欧佩克 12 个成员国 1 月份的石油日产量从去年 12 月份的 3074 万桶增加到了 3095 万桶。

据道琼斯消息，投资银行 Dahlman Rose & Co. 的最新调查显示，尽管全球经济前景堪忧，但 2012 年全球能源公司在油气勘探及开采领域的投资将继续增加。调查结果显示，受油气公司增加非常规页岩资源以及深水项目投资的刺激，2012 年全球能源公司在油气勘探及开采领域的投资将达到 5950 亿美元，比 2011 年增加 9.3%。

装置方面，扬子石化 LLDPE 装置产 1801，线性装置造粒机发生故障，计划生产 6-7 天的线性粉料。茂名石化全密度装置 1 月 30 日停车检修。独山子石化新低压装置 2 月 2 日短暂停车

## 五、行情预测

市场对连塑下游需求变化的预期及国际油价波动成为连塑期价的主要影响因素，连塑存在延续升势的潜力，但短期在 10400 一线遭遇前期期价高点及黄金分割关键点位的压制。本周伊朗反制裁预期尚未兑现以及下游需求节后仍未有明显起色拖累连塑陷入调整，多空双方在高位展开拉锯

的等待性行情。上证指数目前同样面临冲高遇阻情况，下周能否突破下降趋势线压制将对后市有重要指导意义。连塑下周走势或与整体金融市场共振，日内关注股市走向。若回到连塑基本面，下周伊朗是否有实质性对欧反制措施出台将影响原油价格波动并对连塑走向产生重要作用。此外关注下游需求变化，因二月中旬前后，地膜生产将步入旺季。总体来说，下周将进入较为关键的一周，连塑僵局或将打破，期价有望突破前期高点压制，中期向上仍然可期。

## 研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 股东背景：

### 越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

### 广州证券有限责任公司

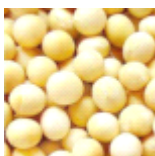
——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

## 联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

### 免责声明

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所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。