

利空从天而降，后市无须悲观

内容摘要

1、LLDPE 逢低积极买入，后期仍有上行空间。乙烯停工检修对 LLDPE 成本构成强劲支撑，LLDPE 在夏季供应将较以往有所减少，消费旺季的逐步启动使下游消费趋于好转。

2、PVC 窄幅震荡概率较大。后期随着国家淘汰落后产能及节能减排政策的实施，电石的价格仍有上行空间，这从长期来看，对 PVC 的价格构成有效支撑。而国家对房地产行业的调控仍将持续，这在很大程度上制约了 PVC 价格上行空间。我们推断市场对保障性住房概念的炒作或在 9 月后启动。

3、PTA 价格仍将剧烈波动，探寻新的价格区间。PTA 的价格经过去年大幅炒作后，今年长期以来表现疲软。后期在 PX 价格强势，棉花企稳的背景下，PTA 有可能继续反弹。

4、策略：8 月化工品价格易涨难跌，逢低布局塑料多单。由于夏季的停工检修使得化工品上游乙烯、PX 价格不存在下行空间，这使成本角度而言对化工品构成较强支撑。下游消费随着旺季的到来也将趋于好转，因而本次化工品的大幅下挫反而为我们提供了逢低布局的好机会，因而笔者建议待整个商品市场企稳后，投资者可以选择基本面良好的塑料逢低布局多单。

相关报告

- 1、美债违约，影响几何？
2011.07.29
- 2、欧债越演越烈，全球市场何去何从
2011.07.15
- 3、钢材市场：三平四升，长盛不衰
2011.07.08

【LLDPE】：逢低积极买入，后期仍有上行空间

☆ 乙烯停工检修对 LLDPE 成本构成强劲支撑。

在 8-9 月亚洲乙烯的大量装置将停工检修，这将促使乙烯价格保持坚挺。乙烯对 LLDPE 的影响要较原油更为明显。据我们以往的统计，乙烯价格强势时 LLDPE 价格出现下跌的概率极小。

据统计，台塑石化位于德克萨斯州 Point Comfort 的 2 号裂解装置将从 9 月 1 日起关闭进行为期 35-40 天的停工检修，该装置设计年产乙烯 81.6 万吨/年。埃克森美孚公司将从 9 月 1 日起关闭路易斯安娜州 100 万吨/年的 Baton Rouge 裂解装置进行为期 45 天的检修；壳牌公司位于德克萨斯州 Deer Park 的一套 83.5 万吨/年裂解装置将从 10 月 1 日起进行为期 45 天的停工检修。陶氏化学位于路易斯安娜州 St Charles 的一套 61 万吨/年裂解装置将从 10 月 10 日起进行为期 30 天的检修。

☆ LLDPE 厂家停工检修使供应阶段性减少。

LLDPE 的停工检修将使塑料月度产量较以往出现一定的减少，这使得供需过剩的矛盾得到了阶段性的缓解。对于塑料价格的提振具有一定的作用。

☆ 消费旺季逐步启动使下游消费趋于好转。

进入 8 月后，塑料下游消费逐步好转。工业品下游消费素有“金九银十”之称，虽然自从期货推出后，很多品种出现了旺季不旺的现象，但在 8 月份，消费好转的预期仍将存在。

图1: 乙烯价格将继续保持强势

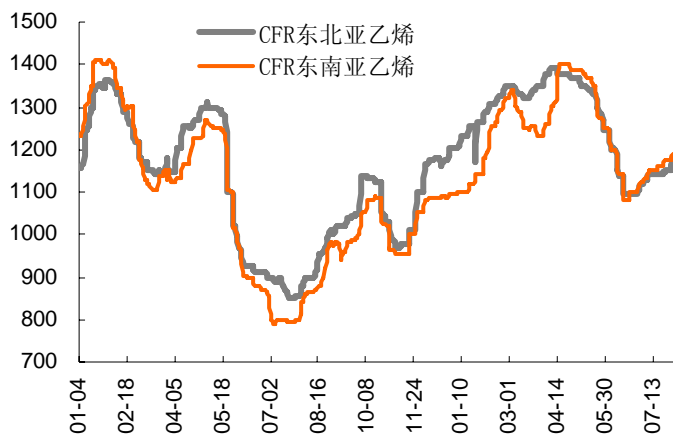
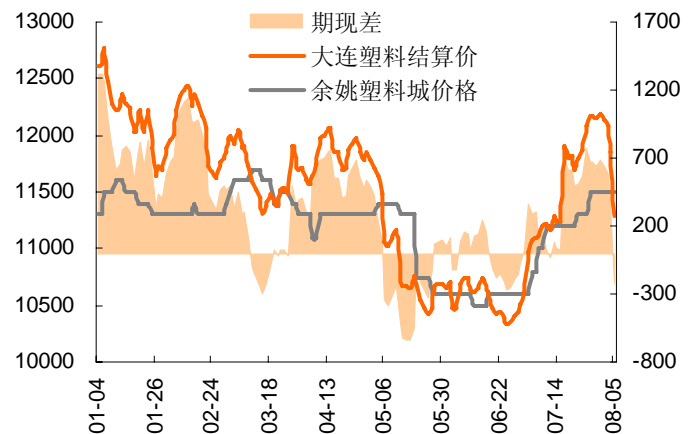


图2: 塑料期现价差迅速缩小



资料来源: WIND、平安期货研究所

【PVC】：窄幅震荡概率较大

☆ 电石成本支撑明显。

电石的价格占到了 PVC 生产成本的 70%。自 2011 年以来，电石价格一直保持在较高的位置，不同地区的均价较 2010 年均价上涨了每吨 300 元左右。随着后期国家淘汰落后产能及节能减排政策的实施，电石的价格仍有上行空间，这从长期来看，对 PVC 的价格构成有效支撑。

☆ 下游消费依旧疲软。

PVC 经过加工后将被做成型材、板材、管材等，主要用于房屋的装修。因而房地产行业的发展关乎到 PVC 的下游消费状况。自 2010 年 4 月“国十条”推出以来，国家对房地产行业的政策持续而又严厉，房屋新开工面积出现了一定的下滑，特别是未来这种政策强化的预期仍在，这使得 2011 年来 PVC 下游消费一直较为疲软，在很大程度上制约了 PVC 价格上行空间。

☆ 保障性住房炒作何时启动？

从目前股市中水泥和建材股的表现可以看出，市场未来对保障性住房仍具有一定的期待。2011 年住建部计划开工 1000 万套保障房，从目前完成的情况来看仍较目标有较大差距，从对政策的分析来看，国家对保障性住房的推进或在 4 季度加码，届时市场或将对 PVC 展开炒作。

图3:电石价格长期保持稳定

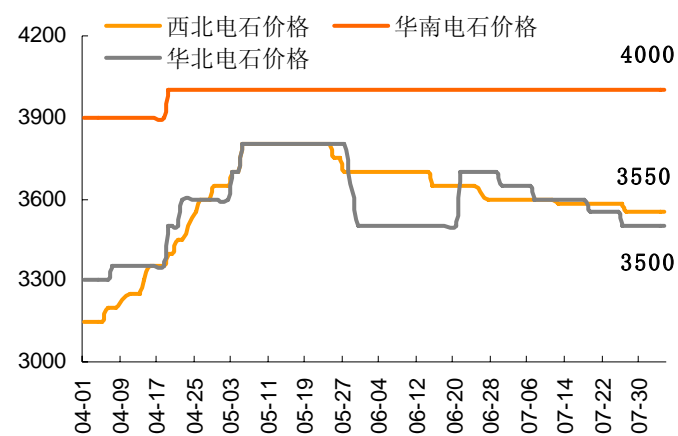
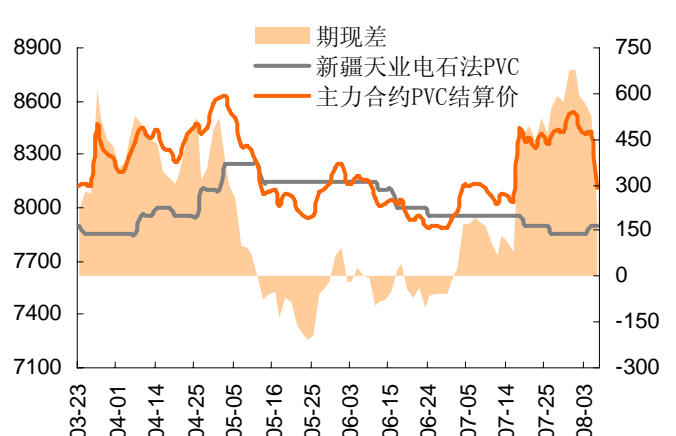


图4:PVC期货较现货小幅升水



资料来源: WIND、平安期货研究所

【PTA】：价格仍将剧烈波动，探寻新的价格区间

☆ 新增产能预期已基本消化。

PTA 行业自 2008 年来持续暴利，七八千的价格利润竟高达每吨 1000 元以上，利润的高企使得新项目大规模上马。PTA 项目周期一般为 3-5 年，2011 年这些新建项目开始投产。2011 年来 PTA 走势的疲软一方面是由于去年疯狂炒作后价值的回归，另一方面也是对新增产能预期的消化。

☆ PX 价格大涨使 PTA 成本支撑极强。

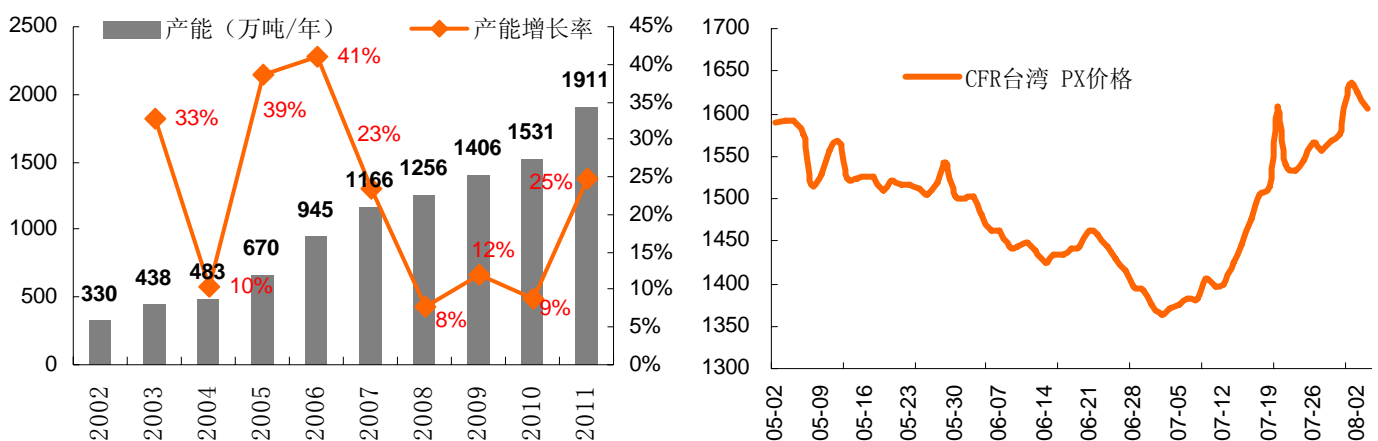
受夏季停工检修影响，PX 价格从 7 月份开始出现了较大幅度的上涨，从月初的 1400 美元/吨已经上涨到 1600 美元/吨，涨幅超过 15%。PX 价格的上涨为 PTA 的反弹提供了较为有利的环境。

☆ 棉花开始走强助推 PTA 延续反弹。

PTA 主要用于聚酯化纤行业，与棉花存在一定的替代作用，自去年 11 月以来，棉花与 PTA 的联动性明显增强，周五在外围商品和股市大幅下挫的背景下，棉花却逆势收红，因而后期棉花若能展开反弹，对 PTA 价格的上行将构成一定的推动作用。

图5:2011年来PTA产能迅速扩大

图6:PX价格大幅上涨



资料来源:wind、平安期货研究所

【策略】：8月化工品价格易涨难跌，逢低布局塑料多单

综上所述，由于夏季的停工检修使得化工品上游乙烯、PX 价格不存在下行空间，这使成本角度而言对化工品构成较强支撑。下游消费随着旺季的到来也将趋于好转，因而本次化工品的大幅下挫反而为我们提供了逢低布局的好机会，因而笔者建议待整个商品市场企稳后，投资者可以选择基本面良好的塑料逢低布局多单。

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券，期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司（以下简称“平安期货”）的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址：深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服：400 8888 933

电话：0755-8378 8578

传真：0755-8378 5241

邮编：518031

网址：<http://futures.pingan.com>