

冬季蛰伏，静候春风

✍️:牟宏博

☎️:86-755-82532648

✉️:mouhongbo698@pingan.com.cn

一、一季度难走强，二季度有望形成年内低点

经济下滑导致大宗商品价格下跌已经由先前的预期逐渐演变成事实，不断公布的经济数据引发大宗商品价格的下跌再次强化了人们这一认识。整个商品市场处于大奔局的时代，2012年全球宏观经济有望呈现“NIKE”的走势，一季度整个经济仍将处于下滑态势，再者三、四月份意大利有大量的债务集中到期，不排除届时欧债问题再次得到炒作，再加上大宗商品自高位以来的调整并无任何结束的迹象，因而我们认为化工品在一季度前并不存在走强的可能。

若一季度商品价格能够再次大幅调整，这将有利于在二季度形成年内低点，从而在下半年迎来较好的操作机会。一是因为中国经济有望在明年三、四季度见底回升，而资本市场表现往往会稍微提前实体经济；二是商品价格在一季度再次惯性下跌后，将存在较强的反弹动能；三是欧债危机在明年下半年，影响将会显著减小。

因而我们对2012年化工品价格维持前低后高的观点。建议在一季度保持偏空的思路，而下半年保持适当偏多的思路操作。我们认为：欧债危机再次爆发的时间及力度将会影响化工品价格下跌的空间及低点形成的时间，而化工品下跌的空间将会影响到三四季度反弹的力度，一二季度下跌的越多，三四季度反弹力度越大。

二、策略：以逸待劳，后发先至

鉴于不同化工品的基本面存在差异，下面我们分别给出对其在2012年价格走势的判断：

1、原油：百元油价将成常态。需求决定原油长期价格走势，2012年原油供需呈现前松后紧格局。在不出现风险事件的前提下，上半年原油将在90-105美元区间震荡，而下半年有望稳定在110美元上下，全年均价保持在100美元之上。而欧债问题及地缘政治危机的非常规爆发，将是影响2012年原油价格的最大不确定性因素。

2、橡胶：下行空间有限，缓步上涨可期。虽然2012年橡胶需求增速出现下降，但供需缺口仍存，合成胶对目前天然橡胶的价格构成了较强的支撑。经过前期大幅下跌后，目前的价格已经接近底部区域，未来进一步向下的空间并不大。预计2012年的走势以震荡向上为主，反弹高点看到35000元/吨一线。

3、PTA：暴利时代终结，PX有望引领产业链行情。PTA与上游PX产能扩张的不匹

配将会使 2012 年 PX 对 PTA 构成较强的成本支撑。PTA 价格有望在 2012 年一季度形成年内低点，低点位置在 7400 元/吨以上，二季度受经济回升及 PX 价格上涨的推动作用，走出一轮上涨行情，三四季度受新增产能投产的影响呈现出高位震荡的走势。新增产能的大幅释放使得 2012 年 PTA 全年价格高点很难突破 2011 年高点，我们倾向于 2012 年 PTA 价格重心维持在 10000 元/吨附近。

4、LLDPE: 价格处于相对低位，重心有望重回 11000 附近。目前塑料指数报价在 9500 元附近，从绝对价格上来讲，处于近几年来价格运行的相对低位。我们认为 2012 年塑料向上的机会大于向下的风险，价格重心有望重回 11000 元附近。

5、PVC: 上下两难。即需求的不振及国家对房地产调控政策的持续使得 PVC 价格并不具备上涨动能，而逐年上升的刚性成本也封锁了 PVC 下行的空间，这使得 PVC 在 2012 年更多的是跟随宏观面的变化，窄幅波动。

6、甲醇: 三季度易形成价格高点。一季度甲醇价格难以有较大突破，需求疲软将引导期价以弱势整理为主。7 至 10 月份，国内外甲醇生产装置计划内或者意外停车检修较为集中，同时甲醇下游产品二甲醚、甲醛等纷纷进入消费旺季，甲醇价格往往快速攀升。12 月至次年 3 月，由于下游的醋酸、甲醛均处于生产消费淡季，甲醇价格见顶回落。

风险提示:

若欧盟债务危机演化至欧元区的解体，或中国经济增速出现超预期下滑（GDP 降至 8% 以下），这都将加深化工品期货下跌的空间，改变 2012 年全年运行节奏；若美伊战争爆发，或美国再次推出 QE3，则会提升报告中我们对原油上行高度及化工反弹高度的判断。

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>