

化工品或在传统旺季走向分化

研究中心

牟宏博

0755-23818312

muhongbo@cifco.net.cn

内容摘要:

1、PTA: 市场对9月份PTA的行情比较看好, 普遍认为PTA在下游消费的季节性旺季, PTA期价将会呈现震荡上行的走势。投资者需要关注9月中旬PTA仓单集中注销对现货市场的压力情况。我们认为: 后期若PX价格能够保持稳定或者小幅上涨的话, 那么PTA期价将会站上8000关口, 向第一目标位8250迈进。

2、PVC: 市场普遍认为PVC后市上下两难。上行无望是因为国家对房地产的调控并未放松, PVC消费并未得到明显好转, 下行困难是因为PVC受电石等生产成本支撑作用极强。我们认为: PVC后期在成本高企、需求不济的背景下, 现货市场处境尴尬, PVC期价或将维持箱体震荡的格局。投资者需要重点关注9月份国家对电石厂的强制停产情况。

3、塑料: 市场整体对塑料后市的看法比较悲观, 一致认为塑料在9月中下旬将再次步入跌势, 而目前再次点位也顶多是震荡而已, 上行空间不大。我们认为: 塑料上游原油市场利空因素较多, 而现货市场供过于求矛盾仍然存在, 后期随着下游消费旺季的逐渐结束, 疲软的基本面难以支撑塑料期价有良好表现。塑料未来走势更多的需要靠宏观因素指引。建议投资者可在宏观方面出现大的利空时在盘中适时做空塑料。

4、目前市场整体对塑料的后市看淡, 而对PTA的后市较为乐观, PVC则因为成本支撑和需求不济而上下两难。因而我们建议投资者关注买PTA抛塑料、买PVC抛塑料的套利机会。

相关报告:

1、灾害天气导致产量担忧, 农产品后期易涨难跌

(2010.08.23)

2、全球经济显担忧, 金属淡季而不淡

(2010.8.16)

3、强势原油带动化工品大幅反弹

(2010.8.9)

一. 化工品后期走势或将分化

前期原油快速从每桶 84 美元下跌至 70 美元关口，而化工品期货并未跟随原油下跌，整体走出了较为独立的行情。在接下来“金九银十”的传统旺季里，化工品后期的走势还能否同涨同跌？

目前市场整体对塑料的后市看淡，而对 PTA 的后市较为乐观，PVC 则因为成本支撑和需求不济而上下两难。我们认为，后市化工品期货的走势或将分化，建议投资者关注买 PTA 抛塑料、买 PVC 抛塑料的套利机会。

图1:8月份化工品期货表现一览

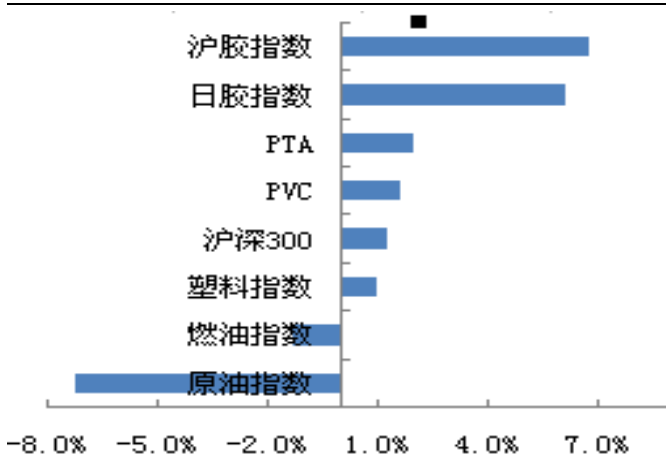
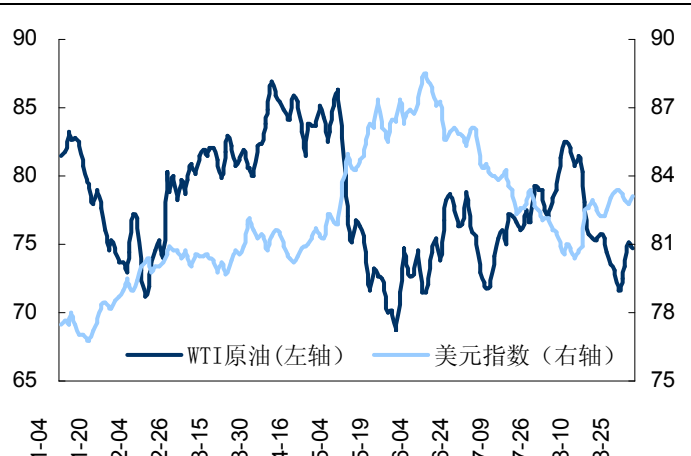


图2: 原油暴跌, 美元指数强劲上升



资料来源:wind、中期研究

图3: 塑料走势并未受原油大跌影响

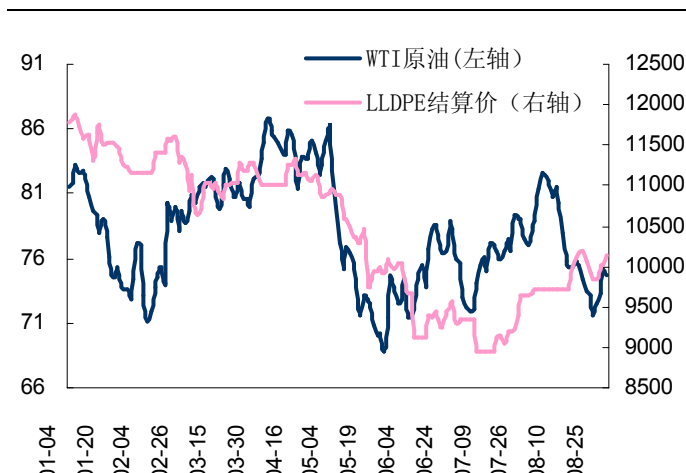
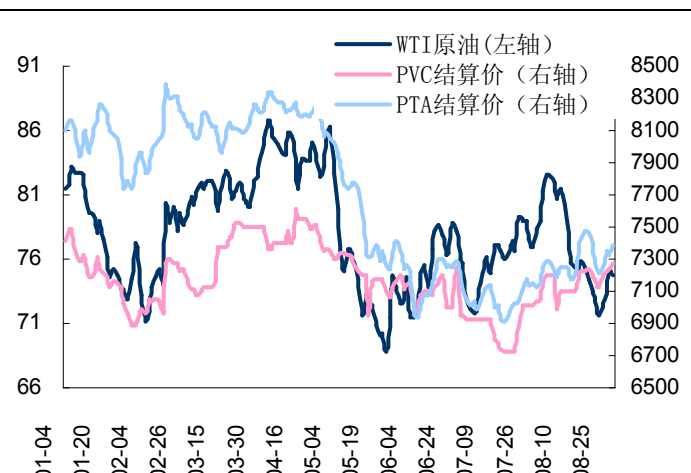


图4: PVC、PTA走势趋同, 原油影响逐渐显现



资料来源:wind、中期研究

二、多空观点聚焦

利多因素

- ◇ “金九银十”消费旺季已经来临。(短期)
纺织服装的消费旺季集中在12月份前后，聚酯纤维的消费旺季比纺织服装早2-3个月，主要集中在9-11月份，而作为主要聚酯原料的PTA消费旺季还要提前一个多月。
- ◇ 棉价高位运行对PTA价格构成一定支撑。(长期)
棉花作为涤丝的主要替代品，目前仍维持高位，长期对聚酯纤维价格形成支持。

中期点评

- 市场对9月份PTA的行情比较看好，普遍认为PTA在下游消费的季节性旺季，PTA期价将会呈现震荡上行的走势。
- 投资者需要关注9月中旬PTA仓单集中注销对现货市场的压力情况。
- PX与PTA的相关性高达0.84，而与原油的相关性只有0.53。因而后期若PX价格能够保持稳定或者小幅上涨的话，那么PTA期价将会站上8000关口，向第一目标位8250迈进。

利空因素

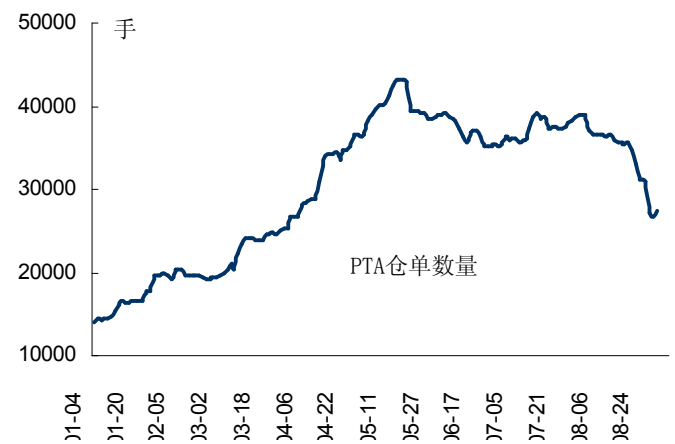
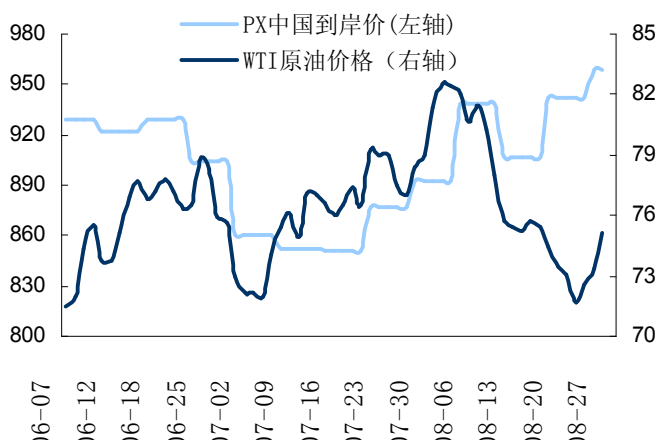
- ◇ 江浙地区限电影响织机生产，聚酯价格持续下滑。(短期)
近期由于江浙地区对下游织造限电力度逐步加大，从而导致对涤丝需求萎缩加剧。江浙市场涤丝价格下跌步伐放大，聚酯库存压力显现，PTA需求在一定程度上受到抑制。
- ◇ 九月中旬PTA仓单集中注销将对现货市场产生一定压力。(短期)
- ◇ 夏季停工检修期将过，PTA市场供应充裕。(短期)
江阴澄星实业集团有限公司在今年9月将开启一套年产能64万吨的新建PTA装置。
- ◇ 人民币升值使纺织行业对欧洲出口受到较大影响。(长期)
据统计，若人民币升值1%，则纺织行业的利润率下降一个百分点，而当前这些行业的平均净利润率仅为3%~5%。

PTA

资料来源：中期研究整理

图5: PX与原油走势出现背离

图6: 近3万余张PTA仓单集中注销对现货市场构成一定压力



资料来源:wind、中期研究

利多因素

中期点评

- ✧ 运输不畅使得现货价格坚挺。(短期)
由于运输原因导致内蒙古等地电石及 PVC 外运困难，目前已经影响到了华北及华中部分氯碱企业的开工，PVC 现货短期供应偏紧。
- ✧ 电石对 PVC 形成很强成本支撑。(长期)
“十一五”节能减排进入冲刺阶段，9 月份国家将对部分电石厂实施强制关停，后期电石价格将呈现易涨难跌的局面，对 PVC 期价构成强支撑。

➤ 市场普遍认为 PVC 后市上下两难。上行无望是因为国家对房地产的调控并未放松，PVC 消费并未得到明显好转，下行困难是因为 PVC 受电石等生产成本支撑作用极强。

PVC

利空因素

- ✧ 国家对房地产调控并未放松，PVC 下游需求依然疲软。(长期)
房地产市场量跌价不跌使得后期政策继续从紧的可能性很大，国内房地产的低迷将继续延续，而保障性住房建设能否刺激 PVC 需求目前仍然是个未知数。

➤ 我们认为：PVC 后期在成本高企、需求不济的背景下，现货市场处境尴尬，PVC 期价或将维持箱体震荡的格局。重点关注 9 月份国家对电石厂的强制停产情况。

资料来源：中期研究整理

图7: 房地产行业景气指数持续回落

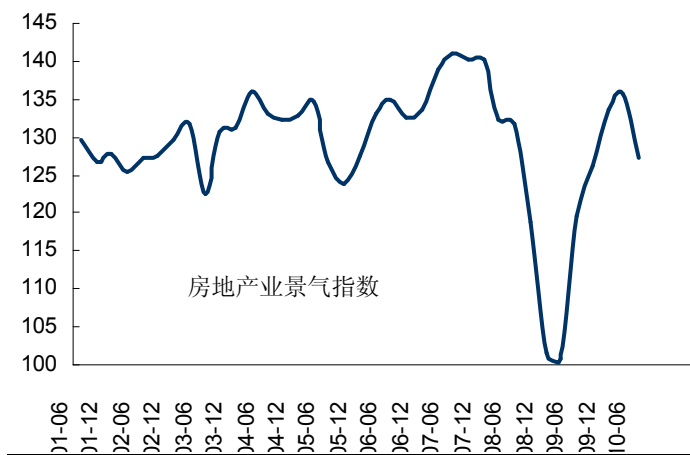
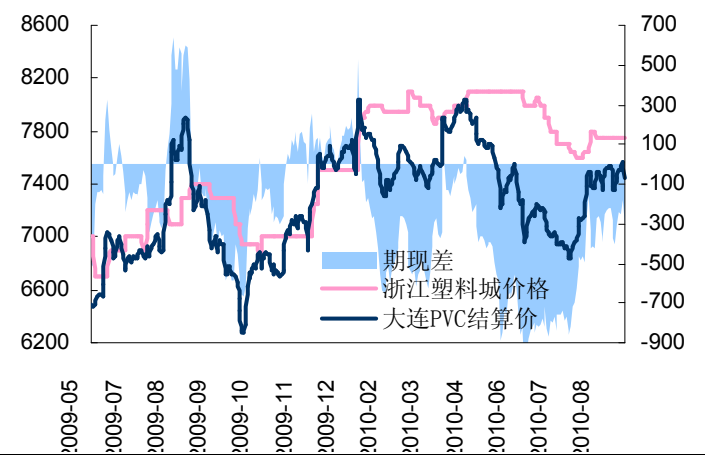


图8: PVC近期期现价差较以往有所减小



资料来源:wind、中期研究

利多因素

- ◇ 注册仓单需求消化了市场上部分可流通现货量。(短期)
前期塑料期价大幅反弹的过程中, 现货价格并未跟随上涨, L1009 合约价格与现货价差一度达到 300 元/吨, 期现价差的大幅拉升使得注册仓单数量快速上升, 注册仓单需求消化了大部分的 LLDPE 可流通现货量。
- ◇ 乙烯价格短期强势对塑料提供有限利好。(短期)
虽然原油从 84 美元跌至 75 美元, 但国际乙烯单体价格并未下跌, 目前东北亚乙烯报价已经从前期的每吨 900 美元快速走高至 1000 美元, 塑料短期成本仍然较强。

利空因素

- ◇ 下游需求小于预期, 经销商采购心态谨慎。(短期)
随着农膜需求高峰的逐渐结束, 农膜订单较前期明显转淡, 农膜经销商观望气氛浓厚, 塑料终端需求疲软。
- ◇ 乙烯检修期将过, 原油暴跌使得乙烯未来下行压力增大。(短期)
国际原油从 83 美元快速下跌至 72 美元, 而乙烯由于生产厂家的停工检修使得前期产能减少了 15%, 乙烯单体价格一直稳定在 900 美元附近, 后期乙烯下行压力增大, 塑料成本支撑松动。
- ◇ 中东廉价乙烯料将对国内塑料价格形成巨大冲击。(长期)
8 月中下旬至 9 月上旬, 来自国外的 PE 原料将集中抵达国内市场, 此次到港的货源成本将集中在 9000-9500 元/吨。

中期点评

- 市场整体对塑料后市的看法比较悲观, 一致认为塑料在 9 月中下旬将再次步入跌势, 而目前再次点位也顶多是震荡而已, 上行空间不大。
- 我们认为: 塑料上游原油市场利空因素较多, 而现货市场供过于求矛盾仍然存在, 后期随着下游消费旺季的逐渐结束, 疲软的基本面难以支撑塑料期价有良好表现。塑料未来走势更多的需要靠宏观因素指引。
- 建议投资者可在宏观方面出现大的利空时在盘中适时做空塑料。

资料来源: 中期研究整理

图9: 乙烯价格坚挺支撑塑料期价

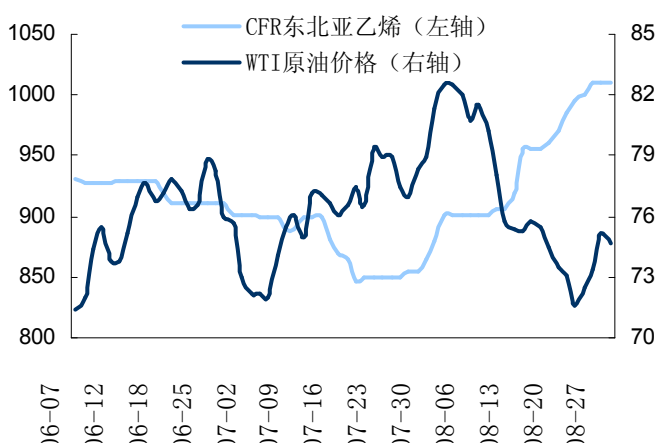
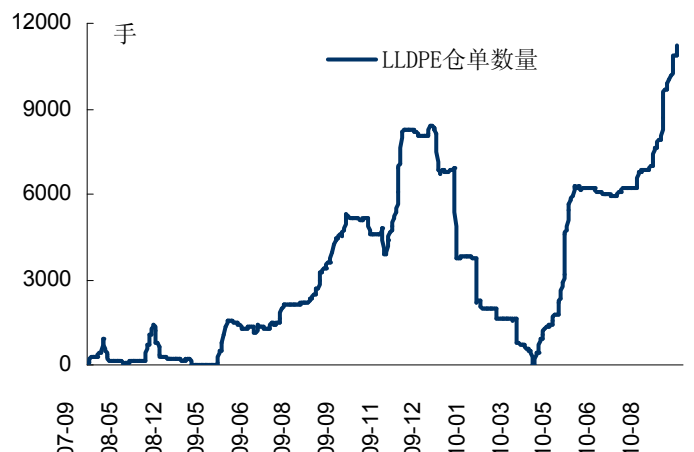


图10: 近期塑料注册仓单数量快速增加



资料来源: wind、中期研究

产品介绍

《多空面面观》是研究中心精心打造的一款基础类不定期产品。本产品分为化工篇、金属篇、农产品篇三个系列。我们通过将主流媒体上热点品种的多空观点进行汇总整理，力求使客户把握全面的市场多空观点、了解市场之多空分歧，以期能够帮助投资者更加客观、全面、正确的进行投资决策。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

	北京	深圳	香港
地址:	北京市朝阳区光华路14号中国中期大厦A座9层(邮编:100020)	深圳市福田区益田路6003号荣超商务中心A座15层(邮编:518031)	香港上环干诺道西3号亿利商业大厦23层B室
电话:	010-65081080	0755-23818333	00852-25739399
传真:	010-65081080	0755-23818318	00852-25739123
客服:		400-8888-160	