

化工月报 2015 年 12 月

观点：整体上涨

本期摘要：

塑料：

塑料近期带动化工板块整体震荡反弹，走势强劲。但短期出现滞涨压力，冲高回落。区间 7700-8100，操作建议前多逢高离场，短线回避。

橡胶：

美联储加息落地之后，大宗工业品整体出现一波不同程度反弹。中国中央经济会议明确 2016 年主要目标为去杠杆、去产能、去库存，供给侧改革之路艰难，2016 年大宗工业品需求仍然堪忧。基本面来看，东南亚丰产季节供应逐步充足，轮胎产量、出口持续下滑，下游需求疲弱。汽车销量因年底冲量表现较好，但重卡疲弱难改。前期老仓单问题压制多头不断移仓导致 1-5-9 合约轮番下挫。橡胶难有出色表现，总体在化工品反弹时仅弱势横盘。操作建议维持中期空头思路，逢高做空为主。

沥青：

冬季年前道路施工逐步停工，沥青需求淡季效应明显。作为化工板块最弱品种，沥青反弹疲弱。区间 1800-2000.操作建议逢高做空为主。

长安期货研发部

化工分析师：钮翰辰

投资咨询资格

号:Z0000799

化工月报 2015 年 12 月

一、一周宏观面重要信息回顾：

1、美国 11 月 CPI 环比 0.0%，预期 0.0%，前值 0.2%。美国 11 月 CPI 同比 0.5%，预期 0.4%，前值 0.2%。美国 11 月核心 CPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.2%。美国 11 月核心 CPI 同比 2%，预期 2%，前值 1.9%。

美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.3，预期 52.6，11 月终值为 52.8。

美国 11 月工业产出环比-0.6%，为连续第三个月下降，并创 2012 年 3 月以来最大降幅，预期-0.2%，前值由-0.2%修正为-0.4%。美国 11 月设备使用率 77.0%，预期 77.4%，前值 77.5%。美国 11 月制造业产出环比 0.0%，预期 0.0%，前值由 0.4%修正为 0.3%。

美国 11 月营建许可 128.9 万户，创五个月最高，预期 115.0 万户，前值由 115.0 万户修正为 116.1 万户。美国 11 月营建许可环比 11.0%，预期-1.0%，前值由 4.1%修正为 5.1%。

美国 11 月新屋开工 117.3 万，预期 113.0 万，前值从 106.0 万修正为 106.2 万。美国 11 月新屋开工环比 10.5%，预期 6.6%，前值从-11.0%修正为-12.0%。

FOMC 联邦基金利率目标区间 0.25%-0.5%，预期 0.25%-0.5%，前值 0.0%-0.25%。此次加息决定为一致通过。

美联储决议声明：此次加息之后，政策仍然保持宽松。就业市场闲置问题自 2015 年稍早“明显地消退”。对通胀率回升至 2%保持合理的信心。实际利率路径将取决于经济前景和数据。预计“循序渐进的政策调整”将帮助美国经济。经济和就业前景“平衡”。将隔夜逆回购利率上调至 0.25%，超额存款准备金利率上调至 0.5%。

FOMC 经济预期：根据 17 位官员的预测中值，2016 年底利率合适水平为 1.375%（暗示明年将有四次每次 25 个基点的加息）。下调 2017 年年底联邦基金利率预期至 2.375%（9 月份时预期为 2.625%）；维持长期利率预期在 3.5%不变。下调 2016 年失业率预期至 4.7%（9 月份时预期为 4.8%）；维持长期失业率预期在 4.9%不变。下调 2016 年 PCE 通胀率预期至 1.6%（9 月份时预期为 1.7%）；PCE 通胀率料在 2018 年回升至 2%的目标。上调 2016 年 GDP 预期至增长 2.4%（9 月份时预期增 2.3%）。

美国联邦基金利率期货价格显示，FOMC 下一次大约在 2016 年 7 月份加息。

化工月报 2015 年 12 月

美联储主席耶伦新闻发布会：美联储行动标志着超宽松时期的结束，FOMC 认为温和地加息是适宜之举，利率正常化之路将会是循序渐进的。美联储行动表明经济取得可观的进展，劳动力市场仍然存在进一步改善的空间。就业市场显然出现进一步改善，5%的失业率接近更长周期的中值水平，薪资涨幅仍然需要持续的回暖。净出口一直受到美元和海外增速的限制。推迟加息太久会造成突然紧缩的风险。随着诸多一次性因素消退，通胀率应当升向 2%。中性联邦基金利率低于历史性标准，当前的自然名义利率偏低，自然利率应当随着时间的推移而走高。FOMC 利率预期表明，部分货币政策会议参与者下调了对利率路径的预期。庞大的资产负债表将帮助维持宽松的货币政策。我们已经暂停了逆回购交易的总体上限。我们决定行动，因为诸多条件令人满意。政策行动的效果具有滞后性，将循序渐进地采取行动；审慎地观察利率对金融条件的影响。美联储已经仔细避免不必要的溢出效应。希望最终运作规模小得多的资产负债表。各国央行过去推迟政策紧缩太久，及早并循序渐进地加息是审慎之举。如果决策者现在不开始加息，经济形势很可能导致美联储双重职责的目标被超越。循序渐进并不意味着机械地而行动，均匀地行动；强烈质疑 FOMC 是否会匀速地加息。FOMC 下调 PCE 预期的主要原因是美元走强；个人预期是，核心通胀率将会回升。

美国 11 月成屋签约销售指数环比-0.9%，预期 0.7%，前值由 0.2%修正为 0.4%。
美国 11 月成屋签约销售指数同比 5.1%，预期 4.0%，前值由 2.1%修正为 2.3%。

美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 2.0%，预期 1.9%，初值 2.1%。美国三季度 GDP 平减指数终值 1.3%，预期 1.3%，初值 1.3%。

美国三季度个人消费支出(PCE)年化季环比终值 3.0%，预期 2.9%，初值 3.0%。
美国三季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比终值 1.4%，预期 1.3%，初值 1.3%。

美国 11 月成屋销售总数年化 476 万户，创 2010 年 7 月份以来最大单月降幅、至最近 19 个月以来新低，预期 534 万户，前值由 536 万户修正为 532 万户。美国 11 月成屋销售总数年化环比-10.5%，预期-0.4%，前值由-3.4%修正为-4.1%。

美国 11 月个人收入环比 0.3%，预期 0.2%，前值 0.4%。美国 11 月实际个人消费支出(PCE)环比 0.3%，预期 0.3%，前值 0.1%。美国 11 月个人消费支出(PCE)环比 0.3%，

化工月报 2015 年 12 月

预期 0.3%，前值 0.1%。

美国 11 月 PCE 物价指数环比 0.0%，预期 0.1%，前值 0.1%。美国 11 月 PCE 物价指数同比 0.4%，预期 0.4%，前值 0.2%。美国 11 月核心 PCE 物价指数环比 0.1%，预期 0.1%，前值 0.0%。美国 11 月核心 PCE 物价指数同比 1.3%，预期 1.3%，前值 1.3%。

美国 11 月耐用品订单环比初值 0.0%，预期-0.6%，前值 2.9%。美国 11 月扣除运输类耐用品订单环比初值-0.1%，预期 0.0%，前值 0.5%。美国 11 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值-0.4%，预期-0.2%，前值从 1.3%修正为 0.6%。

美国 11 月新屋销售 49.0 万户，预期 50.5 万户，前值由 49.5 万户修正为 47.0 万户。美国 11 月新屋销售环比 4.3%，预期 2%，前值由 10.7%修正为 6.3%。

美国 11 月个人消费支出(PCE)环比增长 0.3%，符合市场预期；10 月从增长 0.1%修正为持平。

2、欧元区 11 月 CPI 环比-0.1%，预期-0.2%，前值 0.1%。欧元区 11 月 CPI 同比终值 0.2%，预期 0.1%，初值 0.1%。欧元区 11 月核心 CPI 同比终值 0.9%，预期 0.9%，初值 0.9%。

欧元区 12 月制造业 PMI 初值 53.1，预期 52.8，前值 52.8。欧元区 12 月服务业 PMI 初值 53.9，预期 54.0，前值 54.2。欧元区 12 月综合 PMI 初值 54.0，预期 54.2，前值 54.2。

3、国家能源局：中国 11 月份全社会用电量 4658 亿千瓦时，同比增长 0.6%；前两个月均为同比下降 0.2%。1-11 月，全国全社会用电量累计 50493 亿千瓦时，同比增长 0.7%。

【中央经济工作会议明确经济五大任务】2016 年五大任务包括：去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。积极的财政政策需要更加有力，财政赤字需要逐步提高。稳健的货币政策需要加大灵活度，货币政策应为结构性改革提供合适的条件。中国将努力化解过剩产能和房地产库存；将帮助农村居民在城市定居置业。中国将鼓励房地产开发商降低房价，以此作为去房地产库存的措施之一。中国将促进房地产开发企业整合，鼓励其转变营销策略。取消过时的（房地产市场）限制措施。中国将更注重供给侧改革。

化工月报 2015 年 12 月

中国将扩大有效供给来支持增长乏力的领域。中国承诺坚持开放政策。中国将继续采取措施防范金融风险。中国将继续创新驱动的策略。将鼓励大众创新和万众创新。

中央经济工作会议提到的其他要点：①要降低社会保险费，研究精简归并“五险一金”。②要降低电力价格，推进电价市场化改革，完善煤电价格联动机制。③要建立购租并举的住房制度为主要方向，把公租房扩大到非户籍人口。④要发展住房租赁市场，鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房，成为租赁市场的房源提供者，鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。⑤要有效化解地方政府债务风险，做好地方政府存量债务置换工作。⑥要大力推进国有企业改革，加快改组组建国有资本投资、运营公司，加快推进垄断行业改革。⑦要加快金融体制改革，尽快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到充分保护的股票市场。

发改委：11月，全国铁路完成货运量 2.7 亿吨，同比下降 15.6%（10月下降 16.3%）。1-11月，全国铁路完成货运量 30.7 亿吨，同比下降 12.3%（1-10月下降 11.9%）。

全国财政工作会议在京召开，楼继伟指出：2016年及今后一个时期，要继续实施积极的财政政策并加大力度。阶段性提高赤字率，扩大赤字规模，相应增加国债发行规模，合理确定地方政府新增债务限额。进一步实施减税降费政策，坚决遏制各种乱收费，坚决不收“过头税”，给企业和市场主体留有更多可用资金。

二、化工品基础分析：

LLDPE

(1) 2015年11月份我国出口塑料制品 79 万吨，1-11月为 879 万吨。与去年同

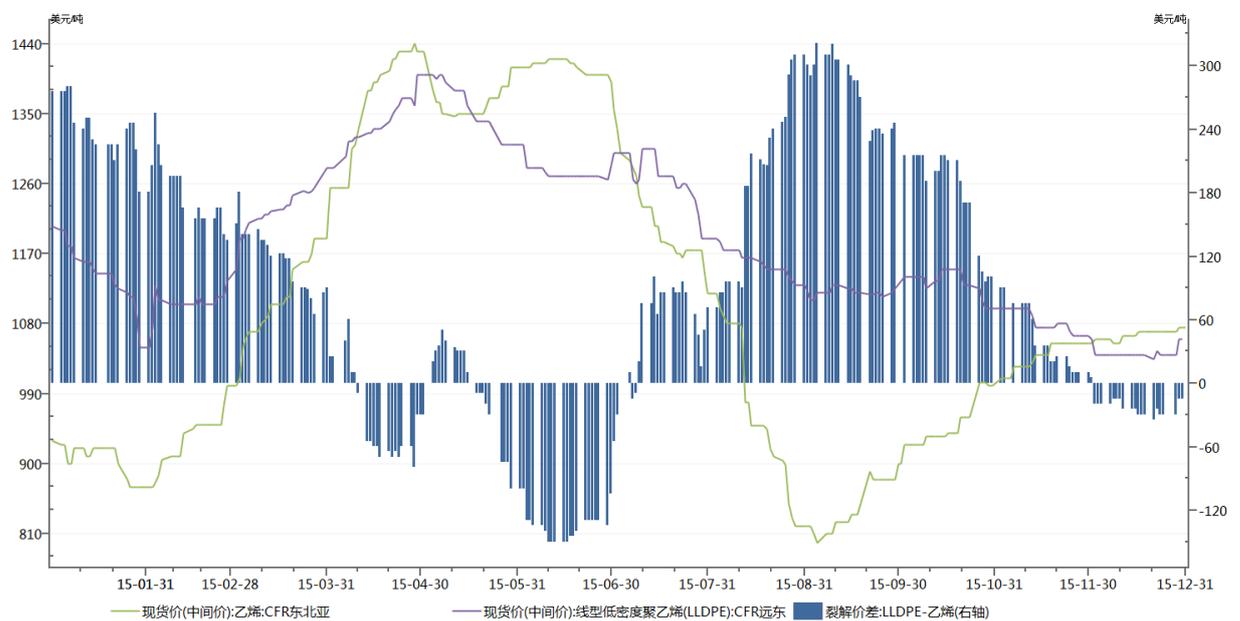
长安期货 5<http://www.cafut.cn>

化工月报 2015 年 12 月

期相比增加 1.6%。

(2) 2015 年 11 月份我国初级形状的塑料进口量为 210 万吨，1-11 月为 2379 万吨。与去年同期相增加 3%

LLDPE 产业裂解价差



资料来源：WIND 长安期货

LLDPE 期现基差

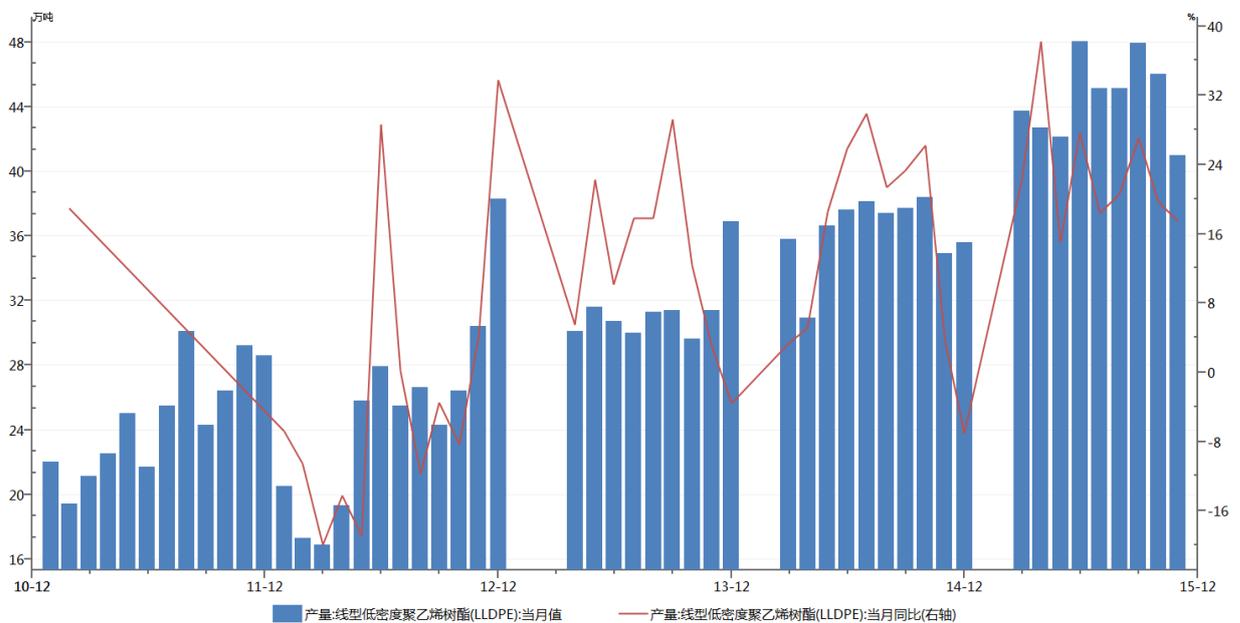
化工月报 2015 年 12 月



资料来源：WIND 长安期货

期货价格快速反弹，现货价格坚挺

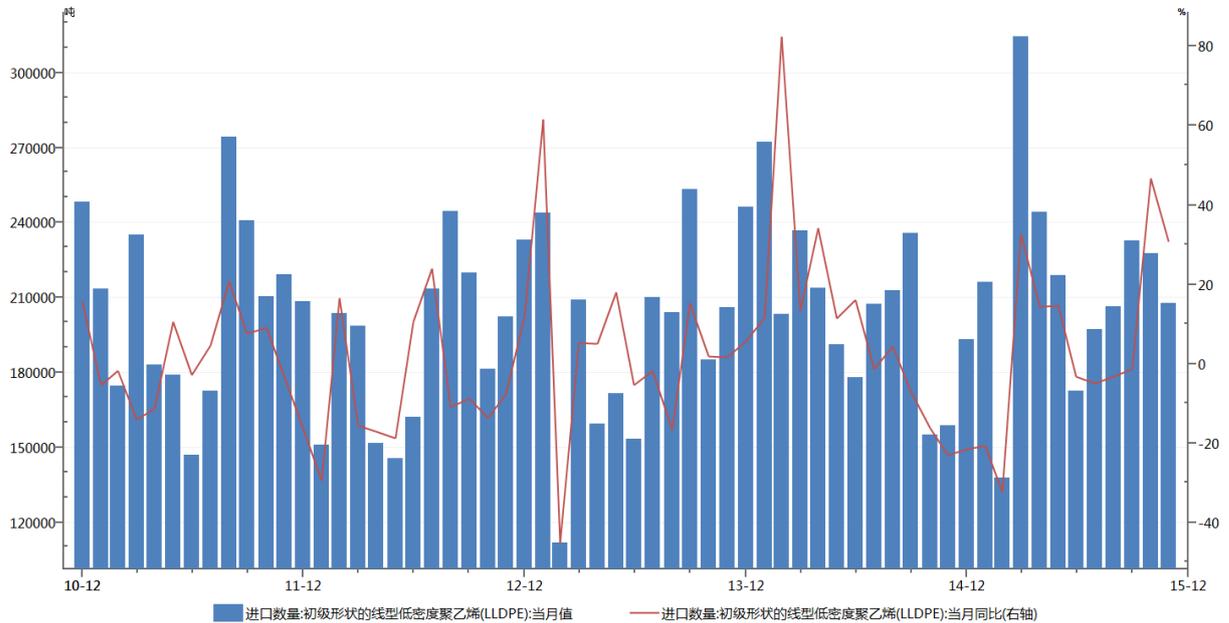
LLDPE 月度产量



资料来源：WIND 长安期货

LLDPE 月度进口

化工月报 2015 年 12 月



资料来源：WIND 长安期货

LLDPE 周线图



塑料近期带动化工板块整体震荡反弹，走势强劲。但短期出现滞涨压力，冲高回落。区间 7700-8100，操作建议前多逢高离场，短线回避。

化工月报 2015 年 12 月

天然橡胶

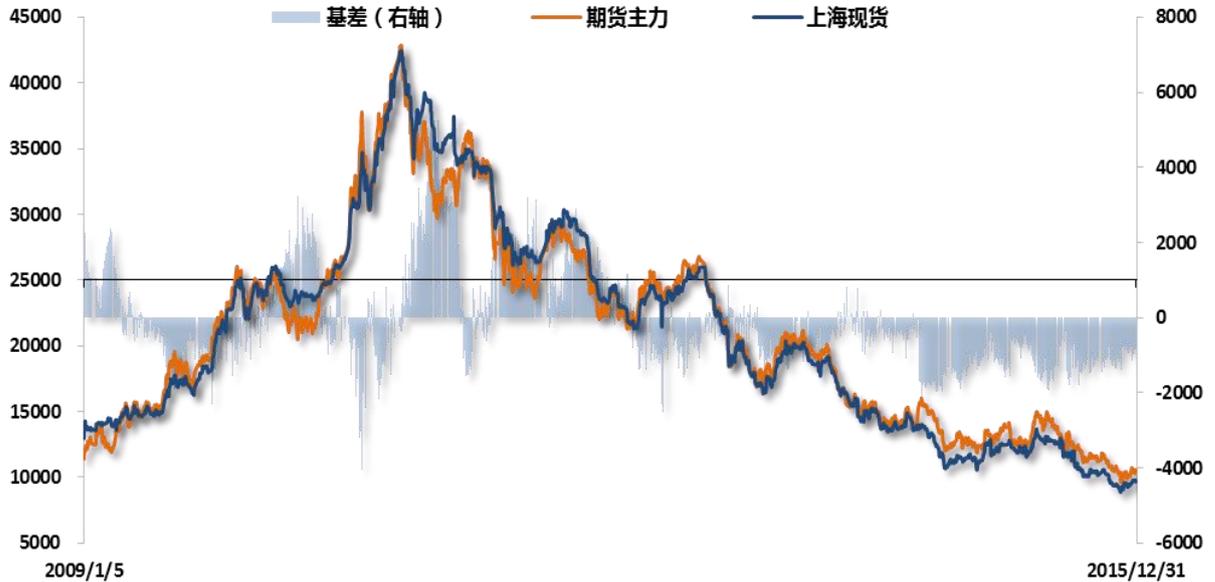
(1) 泰国 2015 年 11 月橡胶(包含乳胶和复合橡胶)出口量同比下降 12%至 331,811 吨, 环比降 3.4%。1-11 月橡胶出口量为 375 万吨。烟片胶出口同比微增 0.5%, 标胶增 13.5%, 复合胶则大降 73.4%。

(2) 中国海关总署最新公布的数据显示, 中国 2015 年 11 月天然橡胶(包括胶乳)进口量为 264,942 吨, 环比增 25%, 比去年同期增 21%。1-11 月进口量为 2,436,751 吨, 同比增 5%; 11 月合成橡胶(包括胶乳)进口 230,976 吨, 环比增 19%, 同比大增 106%。1-11 月进口量为 1,694,864 吨, 同比增 25%。

(3) 2015 年 11 月, 中国出口轮胎 3222 万条, 同比降 15.7%, 环比下滑 3.3%。纵观今年前 11 个月, 只有 2、6 两个月份同比实现了增长。而 2 月份 43.4%的增长, 对拉低全年平均降幅贡献巨大。1 至 11 月, 轮胎总出口同比下降 7.2%。作为中国轮胎出口的重头戏, 出口美国市场同比降幅超过 1/4。出口美国市场占总出口的比重已由去年的 20%左右下滑到今年的 16%上下, 份额进一步萎缩。

天然橡胶期现价差

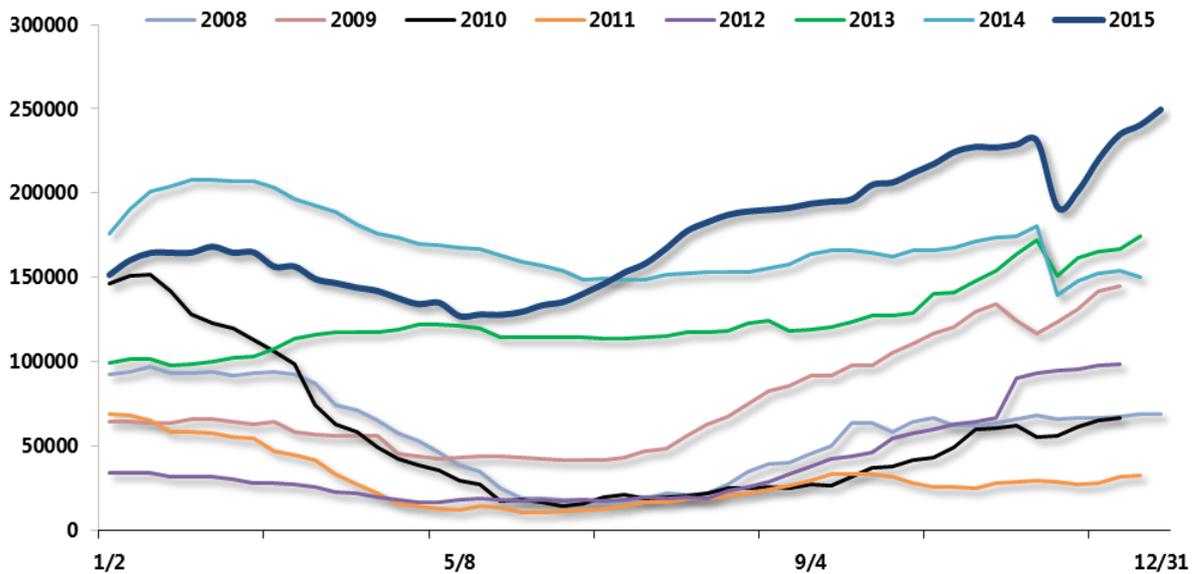
化工月报 2015 年 12 月



资料来源：长安期货

期现货价格集体回落，基差至 1000 左右

上海期货交易所天然橡胶库存 (吨)

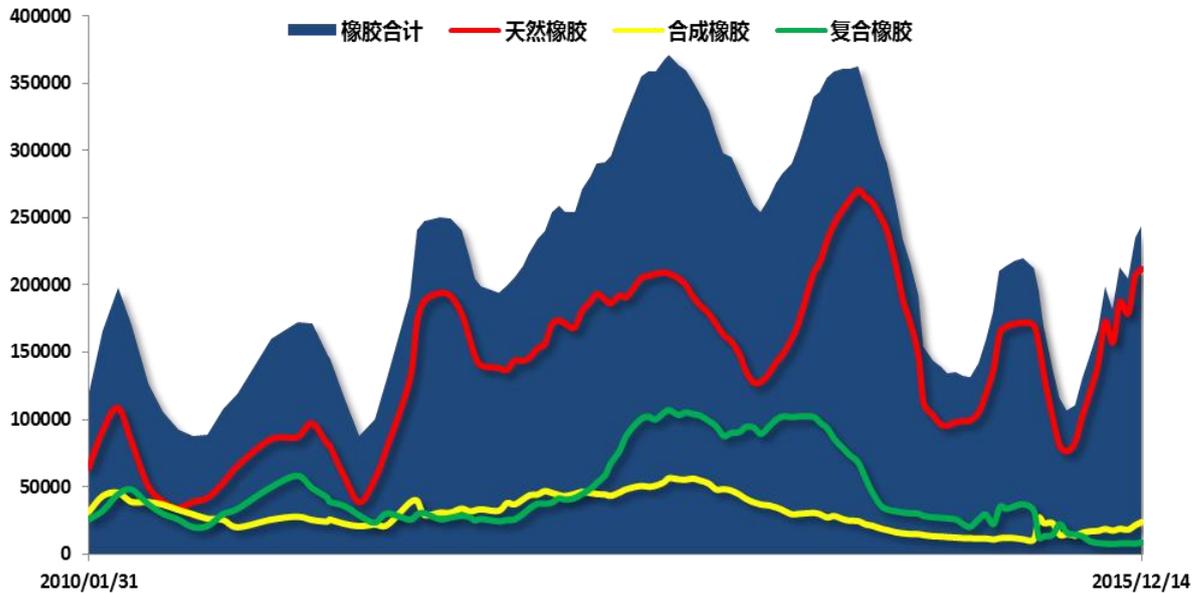


资料来源：上海期货交易所长安期货

上期所库存持续上升

青岛保税区橡胶库存 (吨)

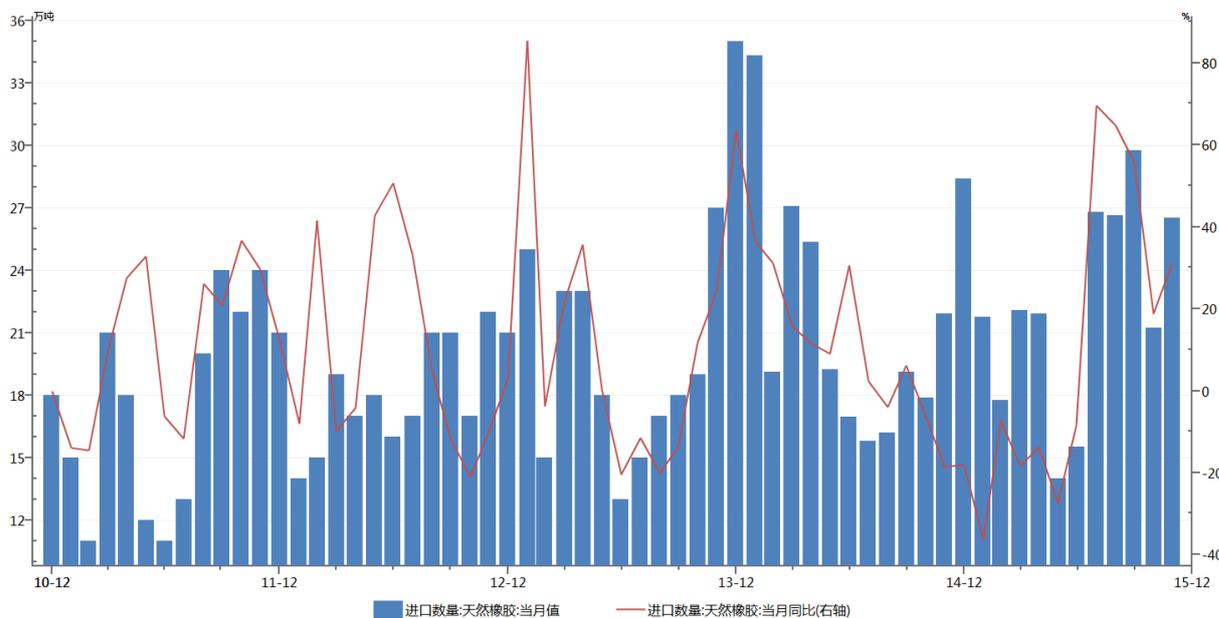
化工月报 2015 年 12 月



资料来源：青岛保税区长安期货

保税区库存近期再度持续升高

中国橡胶月度进口

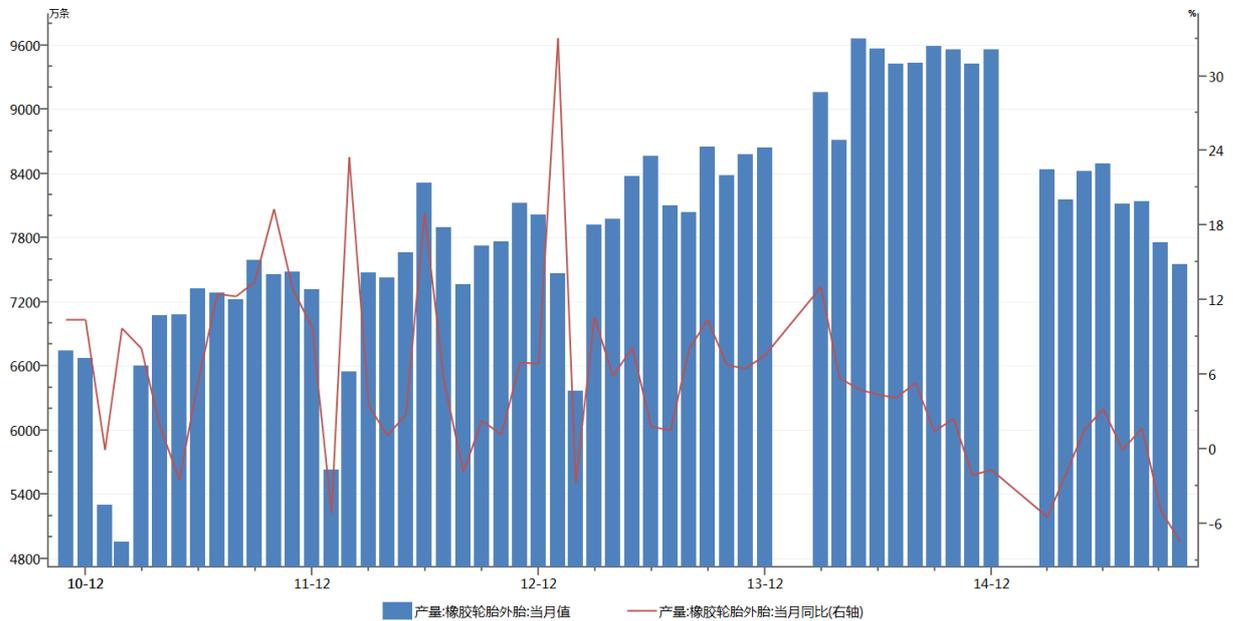


资料来源：WIND 长安期货

天然橡胶进口总体呈下滑趋势，但近期增长率有所抬头

中国轮胎外胎月度产量

化工月报 2015 年 12 月



资料来源: WIND 长安期货

轮胎产量今年以来持续下滑, 下游消费受特保安汽车销量下滑等因素拖累

沪胶指数周线图



化工月报 2015 年 12 月

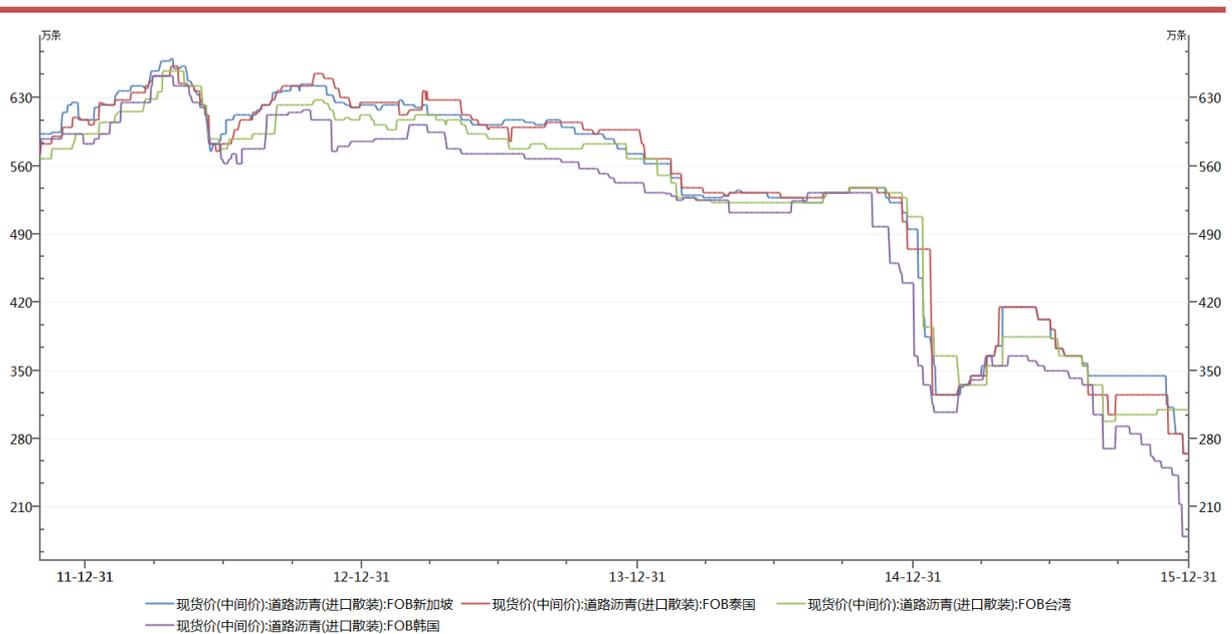
美联储加息落地之后，大宗工业品整体出现一波不同程度反弹。中国中央经济会议明确 2016 年主要目标为去杠杆、去产能、去库存，供给侧改革之路艰难，2016 年大宗工业品需求仍然堪忧。基本面来看，东南亚丰产季节供应逐步充足，轮胎产量、出口持续下滑，下游需求疲弱。汽车销量因年底冲量表现较好，但重卡疲弱难改。前期老仓单问题压制多头不断移仓导致 1-5-9 合约轮番下挫。橡胶难有出色表现，总体在化工品反弹时仅弱势横盘。操作建议维持中期空头思路，逢高做空为主。

沥青

美国总统奥巴马签署政府支出及税务法案，长达 40 年的原油出口禁令正式解除。

IG：预期伊朗原油 2016 年一季度将回归市场，产出规模约 50 万桶/日。预期利比亚和平协定或令该国 2016 年原油产出增加 40 万桶至 50 万桶/日。预期沙特或于 2016 年增产。

进口沥青 FOB



资料来源：WIND 长安期货

沥青现货价格整体持续走弱

化工月报 2015 年 12 月

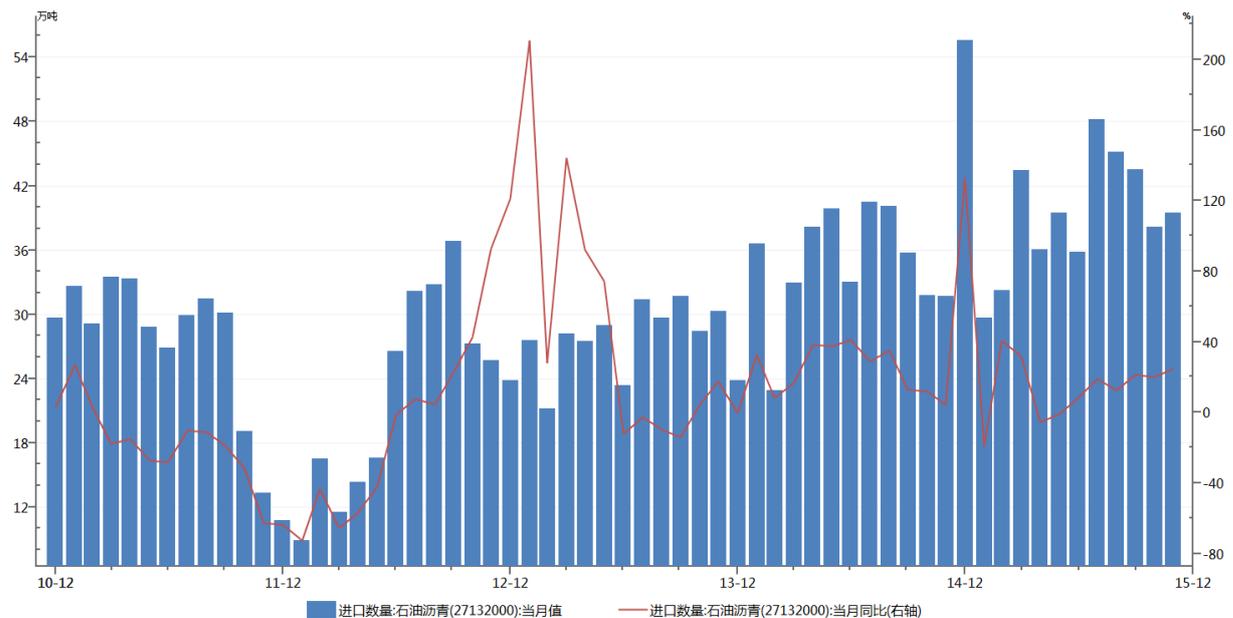
中国沥青产量



资料来源: WIND 长安期货

产量近期开始下滑

中国沥青进口量



资料来源: WIND 长安期货

化工月报 2015 年 12 月

进口量明显回落，淡季效应明显

沥青指数走势图



冬季年前道路施工逐步停工，沥青需求淡季效应明显。作为化工板块最弱品种，沥青反弹疲弱。区间 1800-2000.操作建议逢高做空为主。

化工月报 2015 年 12 月

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使长安期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使长安期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而长安期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被长安期货有限公司认为可靠，但长安期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而长安期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。长安期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表长安期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

长安期货有限公司 2013 版权所有。保留一切权利。