



智慧创造奇迹
一流的咨询, 卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

周梓房 研究员

Zhouzifang@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询从业资格号

Z0012003

孙金辰 助理研究员

sunjinchen@nawaa.com

0571-87839255

徐敏競 助理研究员

xuminjing@nawaa.com

0571-87833232



南华期货研究 NFR

石化周报

2016年12月26日星期一

摘要

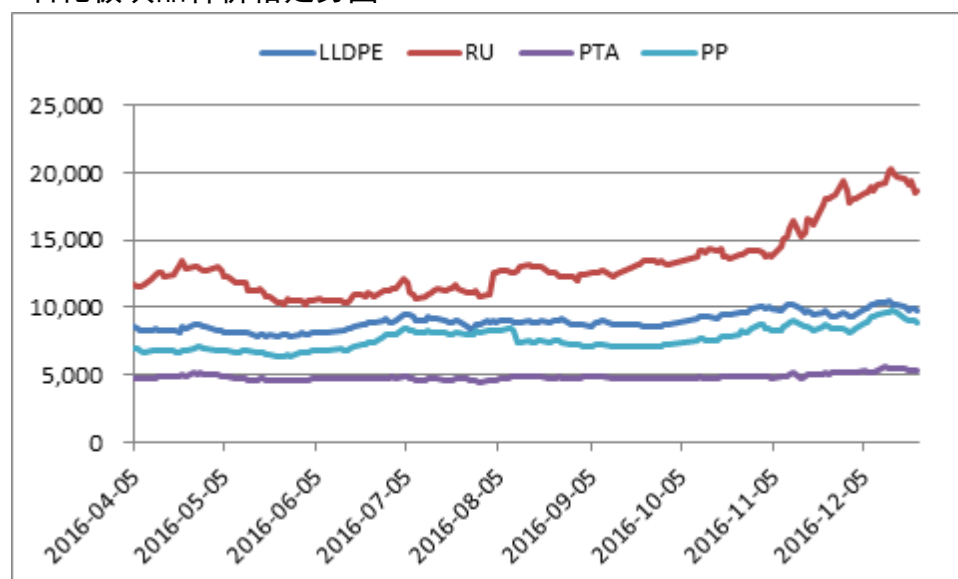
橡胶: 本周沪胶震荡下跌, 1705 合约周下跌 5.27%。本周沪胶盘面表现不佳, 先前沪胶期价拉升, 突破 20000 点大关, 但是沪胶不能继续保持强势, 冲高回落明显, 这主要是受到前期低位多单止盈离场和整个商品盘面的带动。基本面方面继续表现良好, 下游轮胎厂维持高开工率, 购车购置税和治超的等利多因素已在先前盘面表现。国际方面, 上周泰国方面宣布抛储计划, 前期多头已选择止盈离场, 因抛储计划受到当地胶农的强烈反对, 12 月 26 日将确定是否继续执行, 建议后期时刻关注抛储计划的走向, 在计划最终出台前不建议操作。

聚烯烃: 本周聚烯烃受到商品市场整体回调影响大幅下挫, L1705 周下跌 3% 收于 9845, PP1705 周下跌 7.89% 收于 8872, PP 跌幅明显大于 LL。石化库存周五上升到 56 万吨, 上游企业本周不断下调出厂价, PE 社会库存继续维持低位, PP 社会库存本周大幅增加。考虑到后期楼市政策将会继续收紧, PP 需求将大幅下降明年一季度, 多 LL 空 PP 头寸继续持有。

TA: 本周 PTA 市场整体弱势下跌, PTA 期货均价为 5250 元/吨, 较上一周下跌 95.6 元/吨, 内盘现货均价 5177 元/吨, 较上周下跌 103 元/吨。周内现货商谈与 05 基差在 200-230 元/吨, 仓单商谈与 01 基差主流在 50-60 元/吨。近期部分停车的装置将恢复开车, 供需面变化不大。

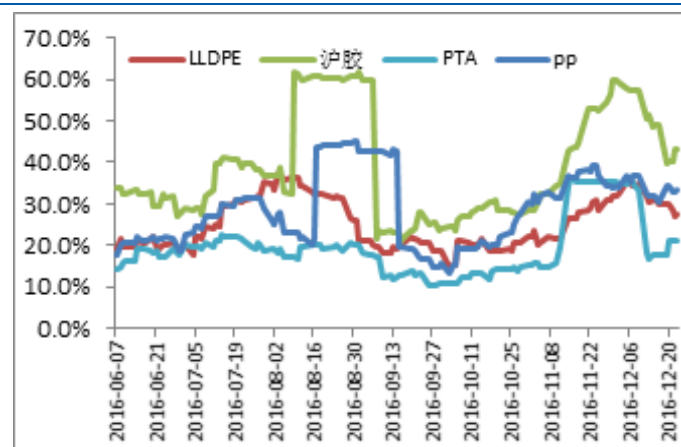
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



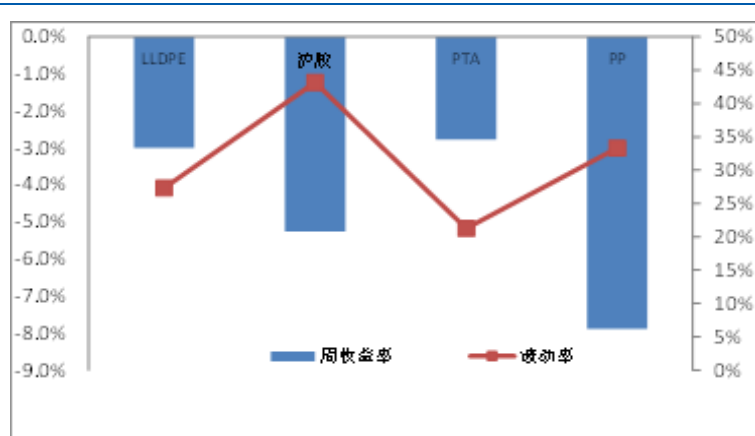
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

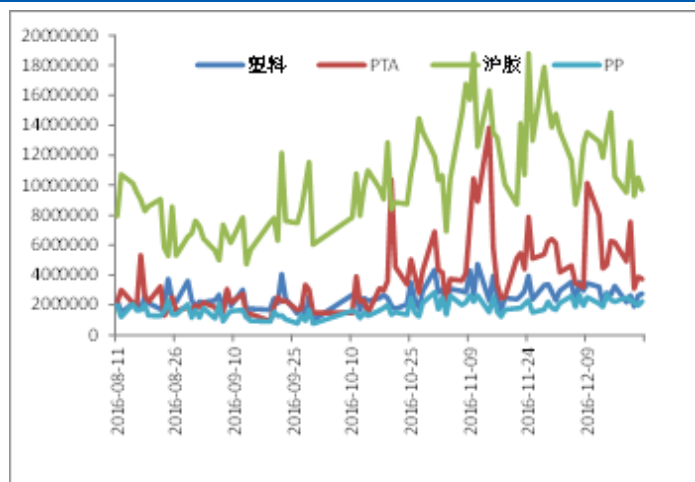
图 3 收益率



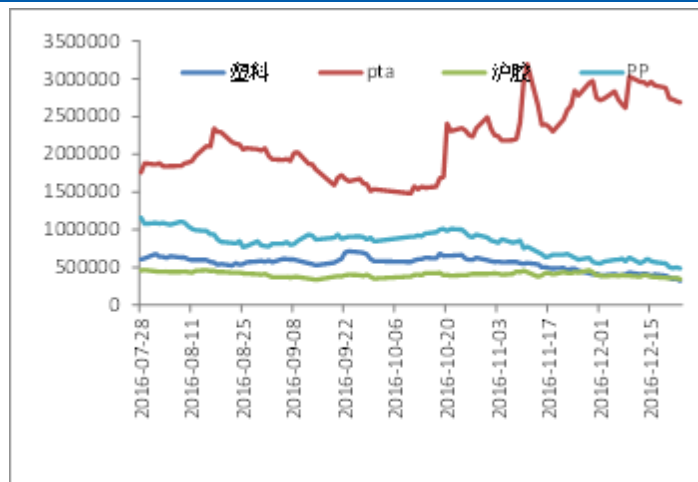
资料来源：南华研究

图 4 各品种成交额走势

图 5 持仓量走势



资料来源：南华研究



资料来源：南华研究

二、石化品种基本面分析

2.1 橡胶：震荡回落

盘面走势回顾：

本周沪胶震荡下跌，1705 合约周下跌 5.27%。本周沪胶盘面表现不佳，先前沪胶期价拉升，突破 20000 点大关，但是沪胶不能继续保持强势，冲高回落明显，这主要是受到前期低位多单止盈离场和整个商品盘面的带动。基本面方面继续表现良好，下游轮胎厂维持高开工率，购车购置税和治超的等利多因素已在先前盘面表现。国际方面，上周泰国方面宣布抛储计划，前期多头已选择止盈离场，因抛储计划受到当地胶农的强烈反对，12 月 26 日将确定是否继续执行，建议后期时刻关注抛储计划的走向，在计划最终出台前不建议操作。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 73.87（-3.38）泰铢/千克，烟片价格 76.25（-4.04）泰铢/千克，杯胶价格 61.50（-3.5）泰铢/千克，胶乳价格 67（+0.5）泰铢/千克。

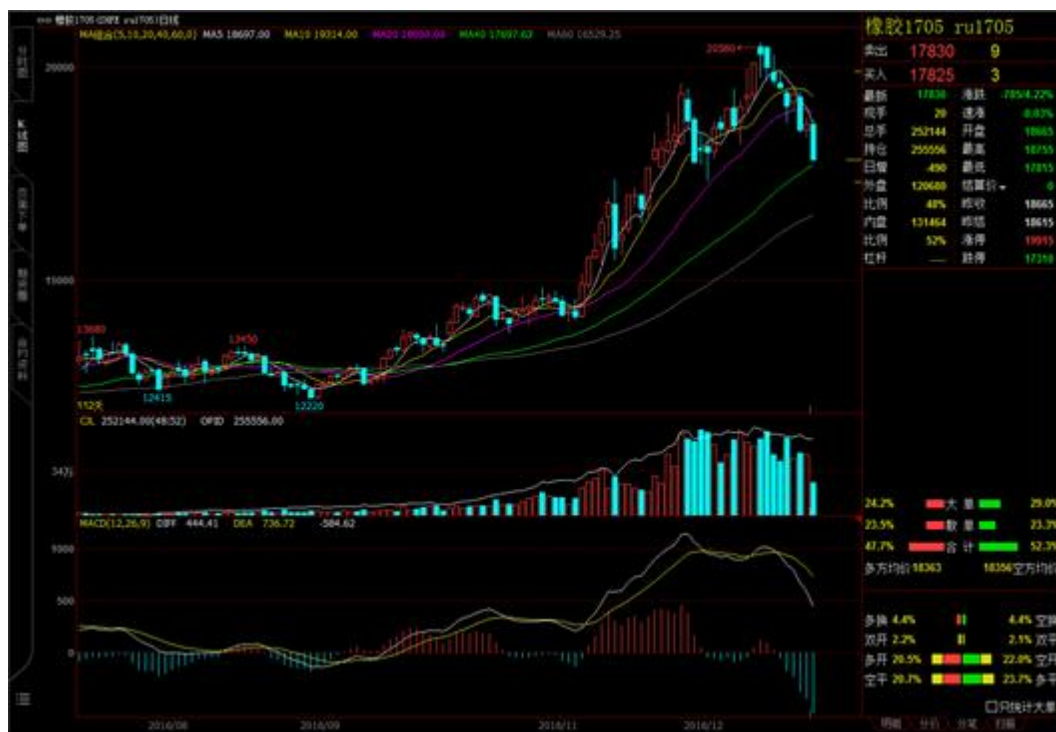
外盘市场：日胶主力合约价格 264.8（-6.66%）日元/公斤，新加坡 TSR20 近月价格 1886（-2018%）美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 16500（-700）元/吨左右；越南 3L 报价 17500（-500）元/吨；泰国烟胶 18500（-1800）元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 16500（-1150）元/吨；海南地区新鲜胶乳 17000（+0）元/吨。

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 19550（+650）元/吨；顺丁橡胶市场价 20750（+750）元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 71.30%（+0.11%），半钢胎开工率 73.17%（-0.33%）。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势



资料来源：博易大师 南华研究

一周消息面：

- 据市场消息，泰国抛储最新进展，将于 28 号竞标 92000 吨，其中 6.8 万吨烟片竞拍起价 72 铢，2.4 万吨标胶竞拍起价 68 铢。此外，胶农组织谴责 RAOT 在这个时候放出抛储信息，导致价钱下跌，并向法院提交诉讼，要求马上终止该计划，延至三月底抛储。12 月 26 日前 RAOT 必须作出明确答复，否则泰国胶农学院和农民委员会将于 12 月 28 日正式起诉。
- 10 月，美国轮胎进口量同比下滑 3%，环比增长 2.7%。其中，乘用车胎同比下降 0.9%，环比增长 4.4%；卡客车胎同比增长 0.3%，环比增长 1.3%；航空胎、摩托车胎、自行车胎同比分别下降 29.2%、36.6%和 15%。本月，美国从中国进口轮胎同比大跌 16.3%，环比下降 4%。虽然自行车胎、其他人自行轮胎从中国的进口量同环比均有增长，但无奈乘用车胎、卡客车胎、摩托车胎从中国的进口量同环比双降的威力更大，尤其卡客车胎同比腰斩，跌幅超 60%。前 10 个月，美国轮胎进口量同比下降 2%，其中乘用车胎降幅 2.6%，卡客车胎增涨 8.6%。截至 10 月，美国从中国进口轮胎数量同比下滑 16%，其中乘用车胎大降 32.4%，卡客车胎减少 14.4%。
- 10 月，欧洲三大天胶进口国表现参差不齐，国家间同环比趋势迥异。德国作为欧洲进口天胶的领头羊，本月同比降幅较大，达到 34%，环比却增长 2.3%。西班牙、法国同比均有增长，分别为 9.2%和 9.4%，环比却都有下降，跌幅依次为 4%和 13.3%。前 10 个月，德国进口量同比下滑 10%，西班牙、法国同比分别小幅增长 1.4%和 0.09%。
- 印度橡胶局消息，尽管 11 月印度天胶产量同比增长 19%至 6.3 万吨，但本月天胶进口量同比还是大增 22.4%，达到 4.3 万吨。此外，天胶消费量同比增长 13%至 8.8 万吨。印度进口天然橡胶主要来自泰国、印尼、越南和马来西亚。

图7 上期所天胶库存数据



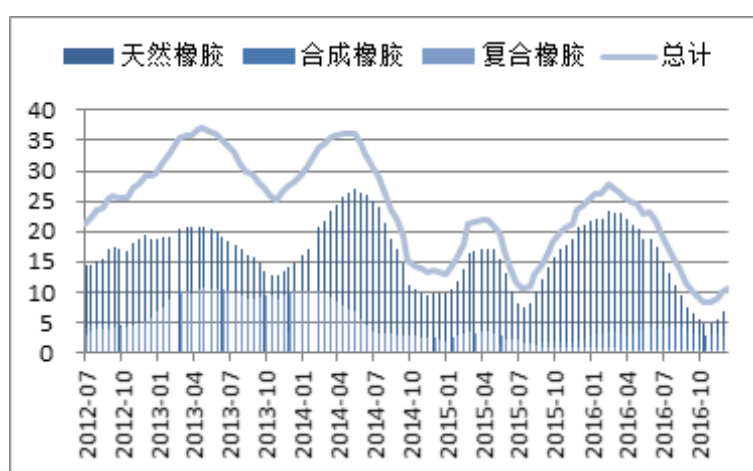
资料来源：南华研究

图8 上期所天胶仓单数量



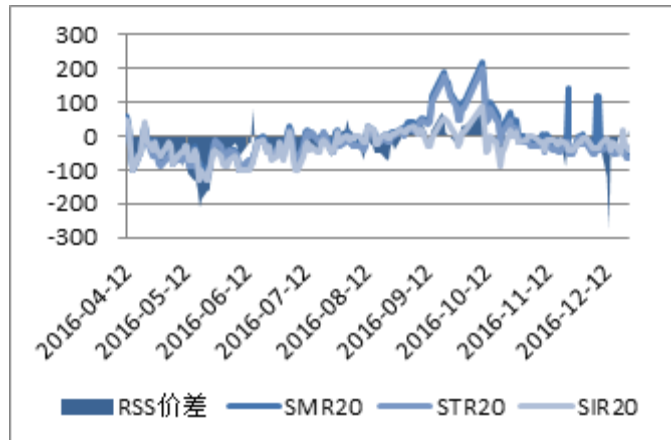
资料来源：南华研究

图9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

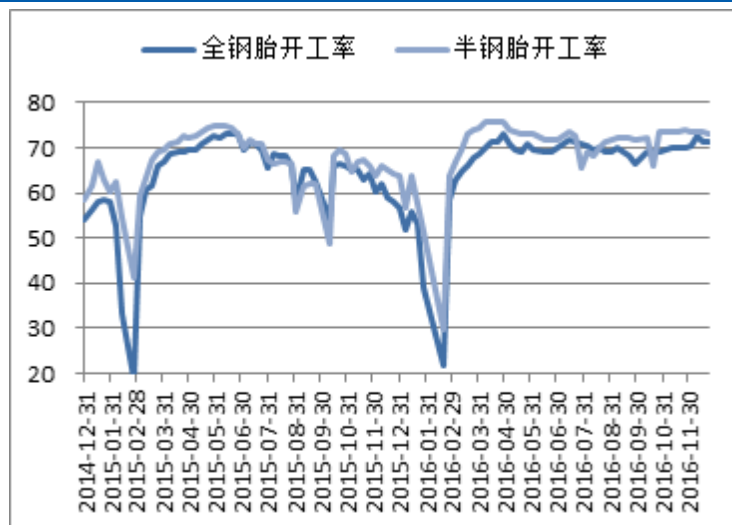
图10 内外盘价差



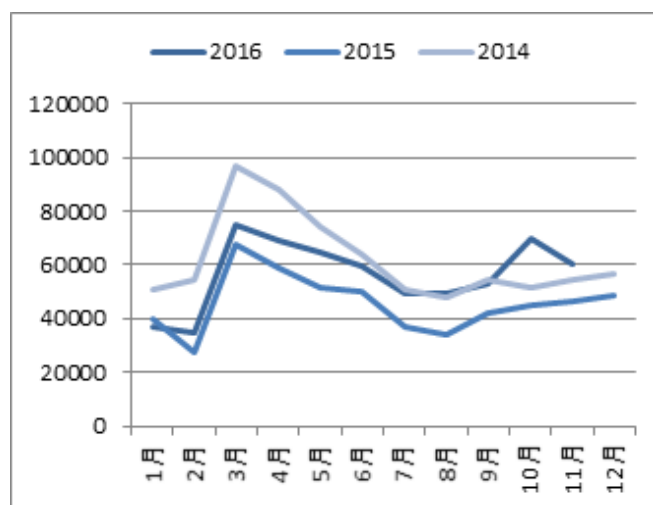
资料来源：南华研究

图11 国内轮胎厂开工率

图12 重卡销量



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究



资料来源：南华研究

2.2 PTA 震荡整理

原油方面，美国原油周五触及 17 个月来最高收位，圣诞和新年假期周将至，市场交投清淡。利比亚国家石油公司周二宣布，通往西部 Sharara 和 El Feel 油田的输油管道重开，寄望未来三月产量增加 27 万桶/日。据油田服务提供商贝克休斯周五早些时候公布的报告显示，上周美国活跃原油钻探平台数量增加 13 座，至 523 座；包括天然气钻探平台在内的总数量也增加 16 座，至 653 座。在过去几个月时间里，钻探平台数量一直都呈现出增加的趋势。石脑油方面，西北欧石脑油市场表现安静，市场交投气氛平淡。周四亚洲石脑油裂解价差小幅走升 2.7 美金/吨至 66.35 美金/吨，因北亚需求稳定，套利窗口关闭。PX 方面，欧洲 PX 维持在 764 美元/吨 FOB 西北欧主港，现货流动性较弱。亚洲 PX 下跌 3.5 美元/吨至 836 美元/吨 FOB 韩国，856 美元/吨 CFR 台湾/中国，基准价取 1 月下，2 月上和 2 月下的平均值。

本周供应方面，仪征石化一套 65 万吨/年的装置于 12 月 12 日停车检修至 12 月 24 日附近；珠海 BP125 万吨的装置于 12 月 1 日停车检修至 12 月 24 日附近；台化兴业 120 万吨装置于 12 月 23 日起停车检修 5 天；宁波三菱 70 万吨装置计划春节前后检修；福建佳龙 60 万吨装置据悉 1 月下旬可能停车检修。PTA 总产能 4613 万吨/年，本周由于珠海 BP 装置检修 PTA 负荷降至 70.15% 左右，聚酯负荷小幅回升到 81.5% 附近，但仍在高位，对 PTA 的刚性需求不减。本周五个工作日涤纶长丝平均产销在 60-70% 附近，聚酯瓶片负荷稍微提升带动了聚酯负荷整体有所上升。

本周聚酯产品原料成本有所下降，各产品价格后期也有小幅回调，现金流虽也随之下调但仍都保持在高位，DTY 的现金流已经高达 1250 元/吨左右的历史高位，POY 的现金流也有将近 750 元/吨左右的水平。上半年一直表现较差的切片和瓶片的现金流也有 350-450 元/吨附近。下游产品价格高位，支撑 PTA 价格，预计临近元旦和春节假期聚酯开工负荷可能会逐渐下降，这会在一定程度上影响 PTA 价格。

总体来看，短期 PTA 装置检修和重启较多，台化的 120 万吨停车检修 5 天，但仪征

和 BP 又即将重启，整体 PTA 负荷变化不大，聚酯负荷也无较大变动，供需面良好。下游价格继续支撑，补库需求仍在，PTA 向下回调空间不大，预计下周 PTA 价格以震荡整理为主。

图 13MX/PX 利润



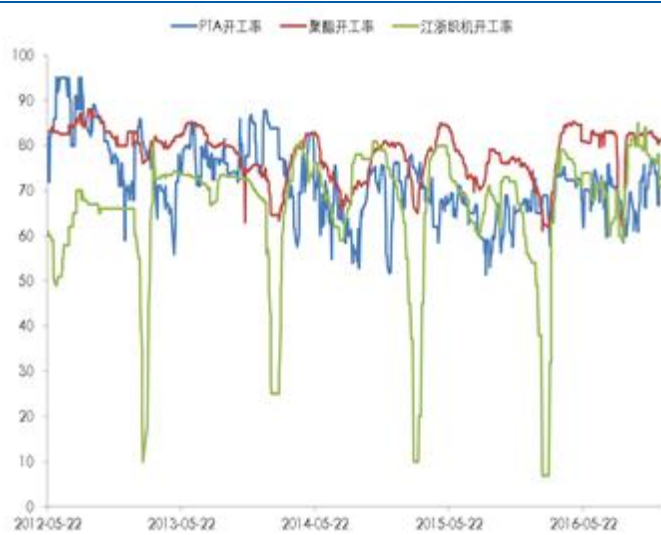
资料来源: wind 南华研究

图 14 MX/PX 价格



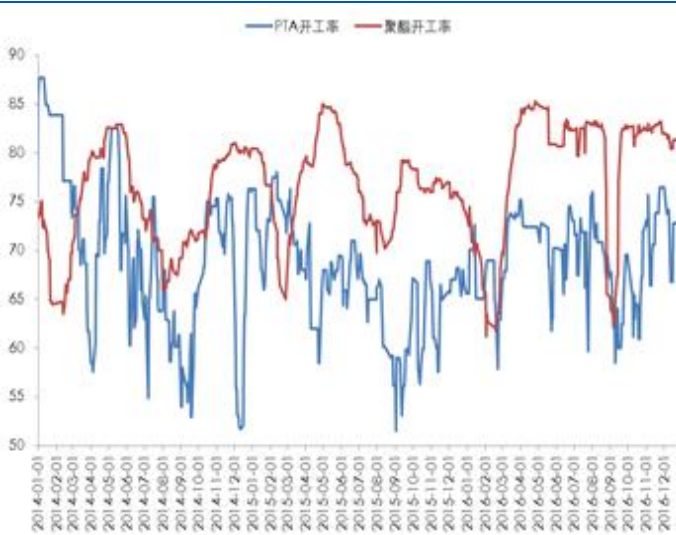
资料来源: wind 南华研究

图 15 PTA 及下游开工率



资料来源: wind 南华研究

图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究

2.3 聚烯烃—商品整体回调带动聚烯烃下挫一、本周回顾

本周聚烯烃受到商品市场整体回调影响大幅下挫,L1705周下跌3%收于9845,PP1705周下跌7.89%收于8872,PP跌幅明显大于LL。石化库存周五上升到56万吨,上游企业本周不断下调出厂价,PE社会库存继续维持低位,PP社会库存本周大幅增加。考虑到后期楼市政策将会继续收紧,PP需求将大幅下降明年一季度,多LL空PP头寸继续持有。

当前线性主流价格在9800-10050元/吨,环比下跌200元/吨左右。而华东市场拉丝主流价格在8950-9050元/吨,环比下跌150元/吨。

二、你需要关注的

- 1、**油价扰动**: 本周国际油价高位震荡,目前油价处在页岩油成本平衡点附近,如若减产协议能得到有效执行,油价后市依然向好。
- 2、**上游原料**: 乙烯 CFR 东北亚本周末价格 1139.5-1141.5 (-5) 美元/吨,外盘 CFR 东南亚 984.5-986.5 (-10) 美元/吨。本周亚洲 FOB 韩国收于 850.5-852.5 美元/吨,丙烯 CFR 中国 909.5-911.5 美元/吨,山东丙烯主流价格稳定在 8050-8100 元/吨。
- 3、**PP 粉料**: 山东地区主流成交在 8650-8800 元/吨,目前华东地区粒料、粉料价差 250 元/吨。
- 4、**再生塑料**: 再生 PE 市场,莱州 EVA 一级主流大众货报价 7200 (+100) 元/吨,莱州娃哈哈一级 6450 (+0) 元/吨。再生 PP 市场,山东市场白透明聚丙烯优质破碎料颗粒主流价在 5950 (+550) 元/吨。
- 5、**塑料制品**: 本周农膜价格,华北地区双防膜主流报价 11400-11600 元/吨,地膜主流报 10400-10600 元/吨。本周 BOPP 价格,华东厚光膜报价在 11700-11900 元/吨。
- 6、**检修复产**: PE 方面本周石化检修情况相比上周增加,停车涉及产能在 91 万吨,损失产量在 1.25 万吨。PP 方面,本周装置损失量预计在 4.6 万吨,环比上周的 4.9 万吨小幅增多。
- 7、**生产利润**: 本周石化企业 PE 毛利 3220 元/吨,甲醇制利润-365 元/吨。PP 石化利润 980 元/吨,华东外采甲醇制利润-1280 元/吨,华东外采丙烯制利润 700 元/吨。
- 8、**进口利润**: LLDPE 市场目前进口利润 200 (-300) 元/吨,PP 拉丝进口利润 100 (-80) 元/吨。
- 9、**下游开工率**: PE 下游农膜开工率下降 2%,包装膜开工率维持不变。PP 下游塑编、BOPP、注塑开工率维持不变。
- 10、**基差**: 本周两大品种 LL 基差扩大,PP 基差扩大。LL 齐鲁化工 7042-1609 合约:355 元/吨,PP 镇海炼化 T30S-1701 合约:328 元/吨。
- 11、**跨品种价差**: 两大品种期货价差扩大,现货价差扩大。期货价差在 973,现货价差在 1000。

三、观点和策略

品种	当前主导因素	未来趋势	策略
LLDPE	商品整体回调，地膜旺季需求支撑	短期仍将继续回调	多 LL 空 PP 继续持有
PP	新增产能投产，需求后市大幅回落	短期仍将继续回调	逢高抛空

资料来源：南华研究

四、新增产能

2017 年国内 PE 新增产能

公司名称	产能/万吨	品种	投产时间	预计产量/万吨
中天合创	37	LDPE	2017. 3	25
宁煤煤制油	45	HD/LLD	2017. 4	24
久泰能源	30	HD/LLD	2017. 10	6
中海壳牌二期	70	HD/LLD	2017. 10	14
合计	182			69

资料来源：中石化 南华研究

2017 年 PP 新增产能

公司名称	产能/万吨	品种	投产时间	预计产量/万吨
中天合创	35	PP	2017. 3	21
宁煤煤制油	60	PP	2017. 4	30
福建中江	40	PP	2017. 4	20
云天化	20	PP	2017. 4	13
久泰能源	30	PP	2017 年四季度	6
中海壳牌二期	40	PP	2017 年四季度	8
合计	225			98

资料来源：中石化 南华研究

五、重要数据追踪

下游开工率

	下游制品	上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	55	53
	包装膜	55	55
PP	编织	70	70
	BOPP	63	63

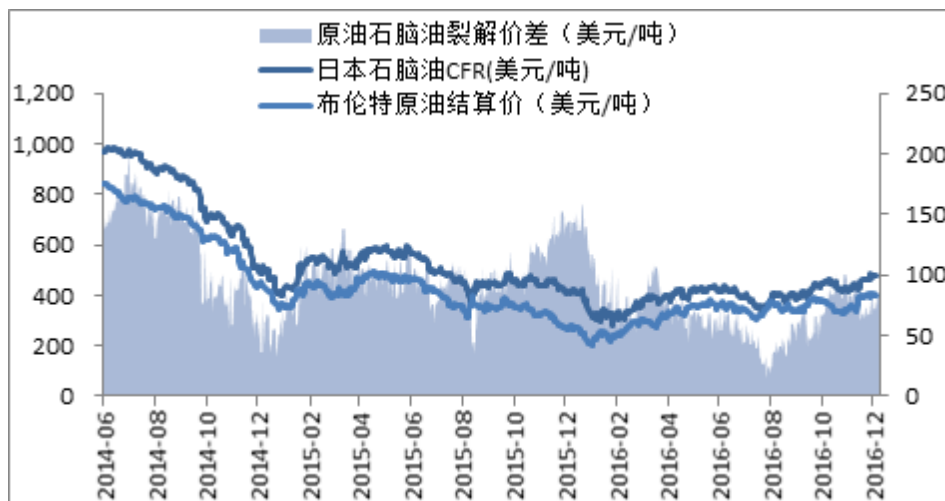
注塑

61

61

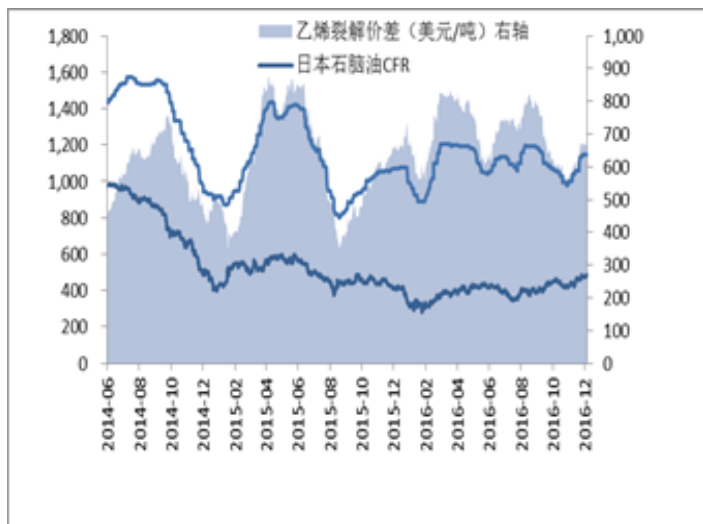
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 17 原油—石脑油裂解价差



资料来源：Wind 南华研究

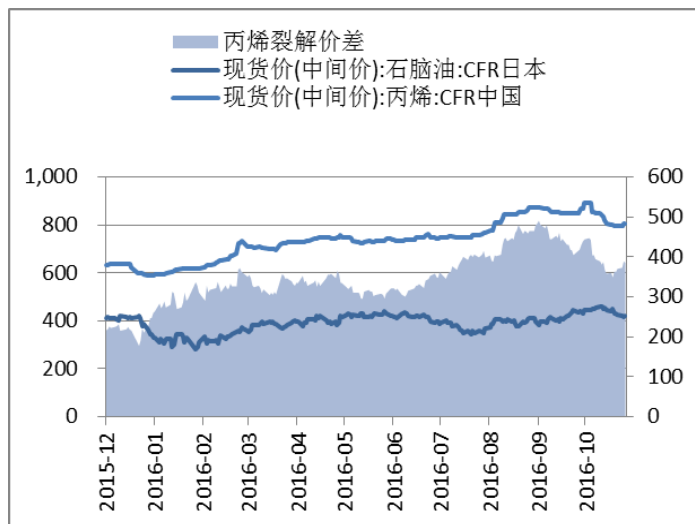
图 18 石脑油-乙烯裂解价差



资料来源：wind 南华研究

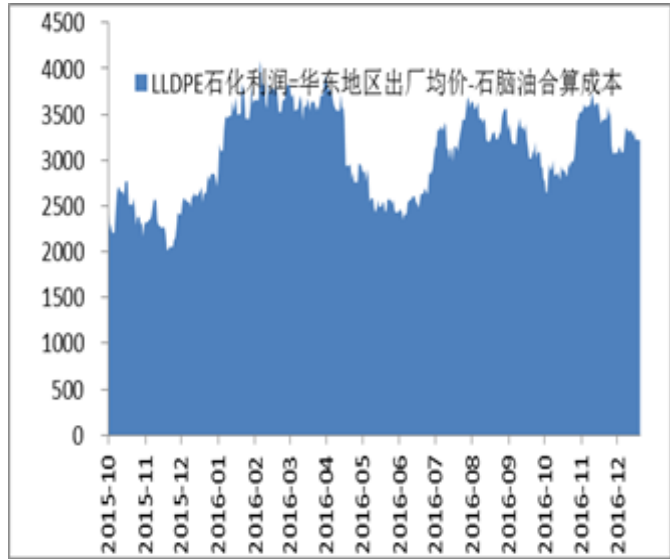
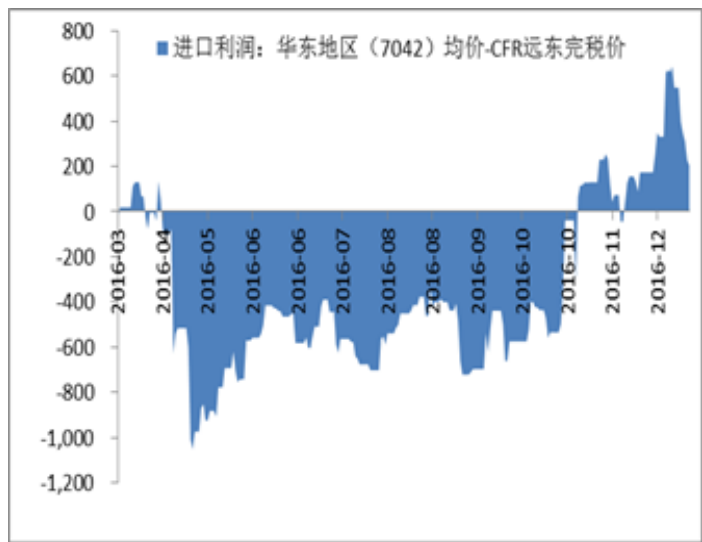
图 20 LLDPE 进口利润（元/吨）

图 19 石脑油-丙烯裂解价差



资料来源：wind 南华研究

图 21 LLDPE 石化企业利润（元/吨）

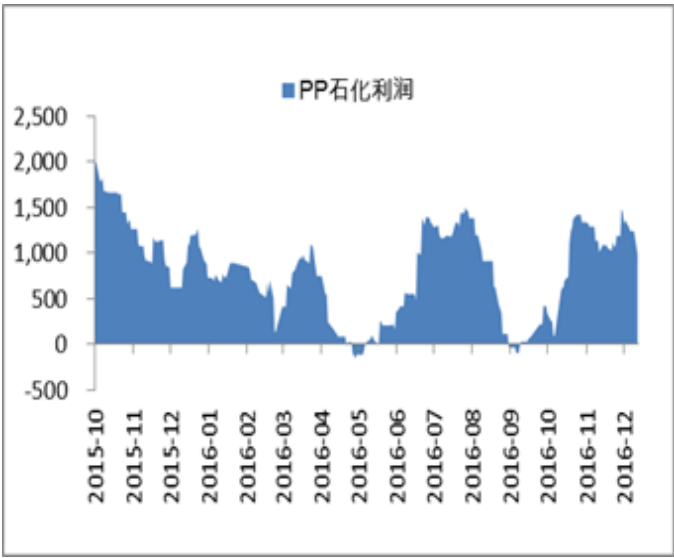
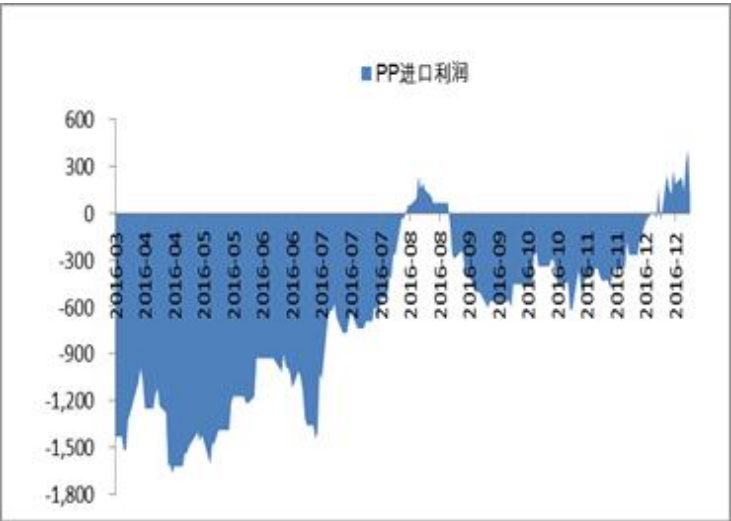


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

图 22 PP 进口利润 (元/吨)

图 23 PP 石化企业利润 (元/吨)

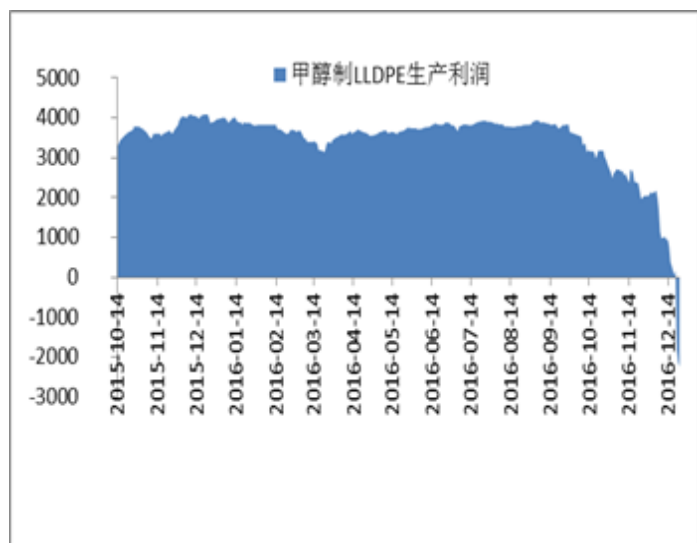


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

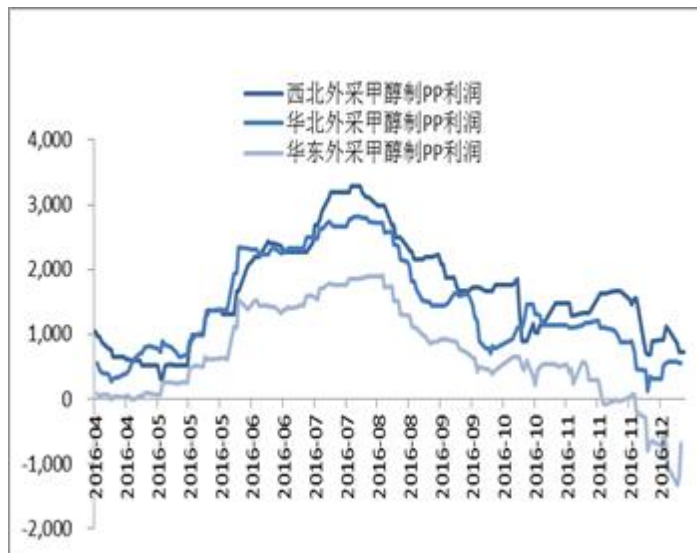
图 24 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)

图 25 甲醇制 PP 利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

图 26 外采丙烯制 PP 利润 (元/吨)



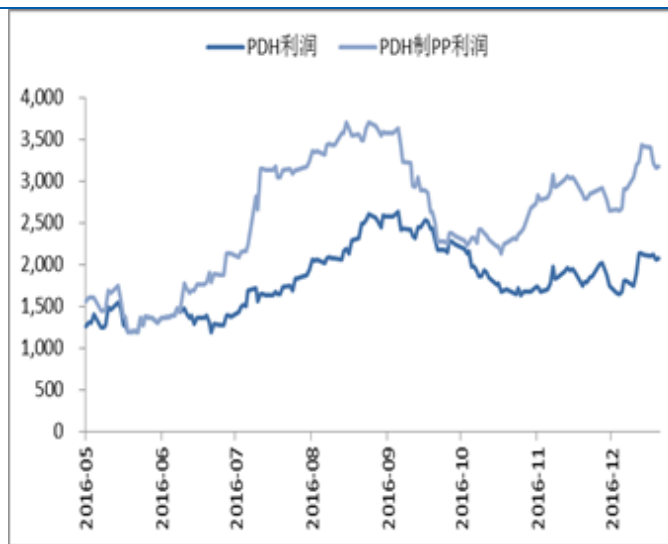
资料来源: wind 南华研究

图 27 PDH 工艺相关利润



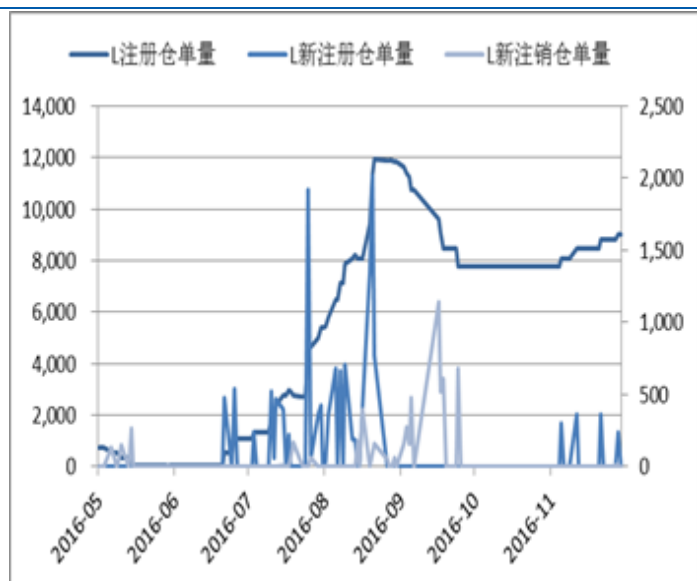
资料来源: wind 南华研究

图 28 LLDPE 交易所仓单概况

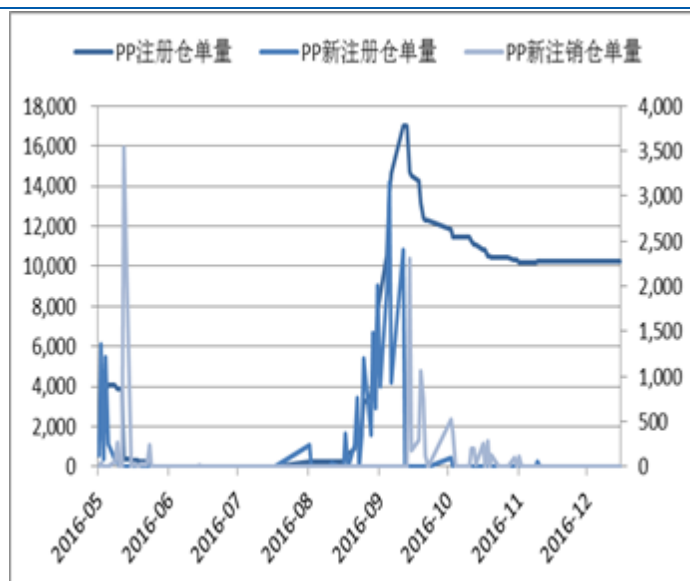


资料来源: wind 南华研究

图 29 PP 交易所仓单概况



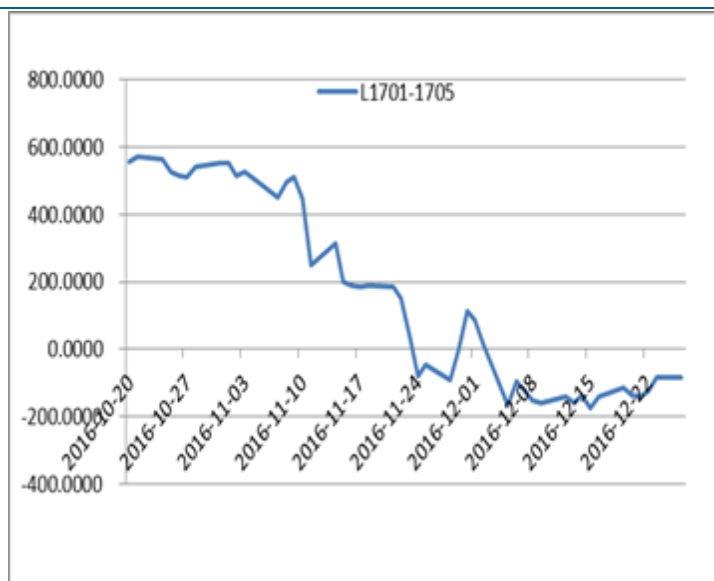
资料来源: wind 南华研究



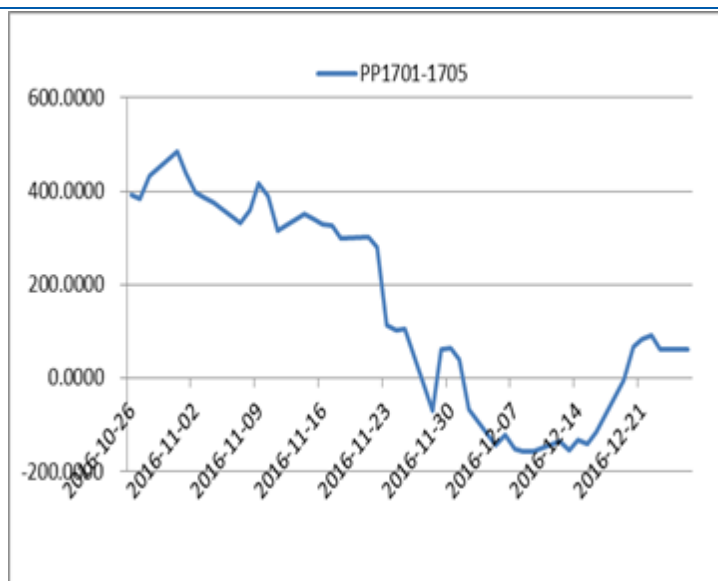
资料来源: wind 南华研究

图 30 L 跨期价差

图 31 PP 跨期价差



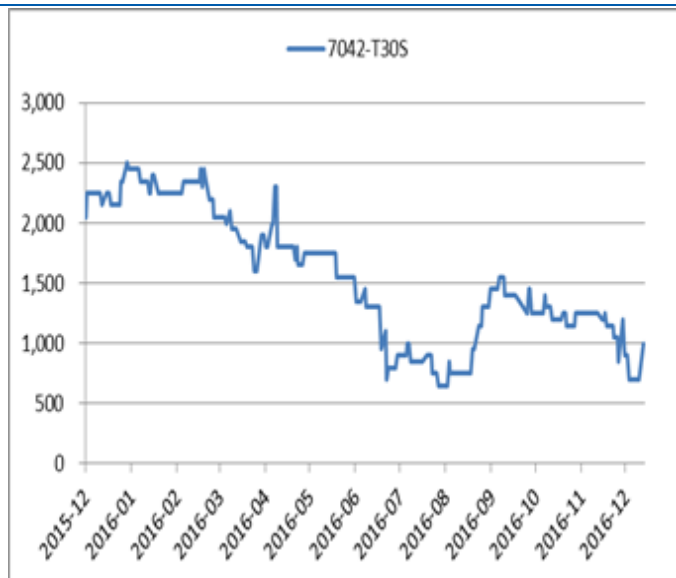
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

图 32 L-PP 主流交割地现货价差

图 33 L-PP 主力合约期货价差

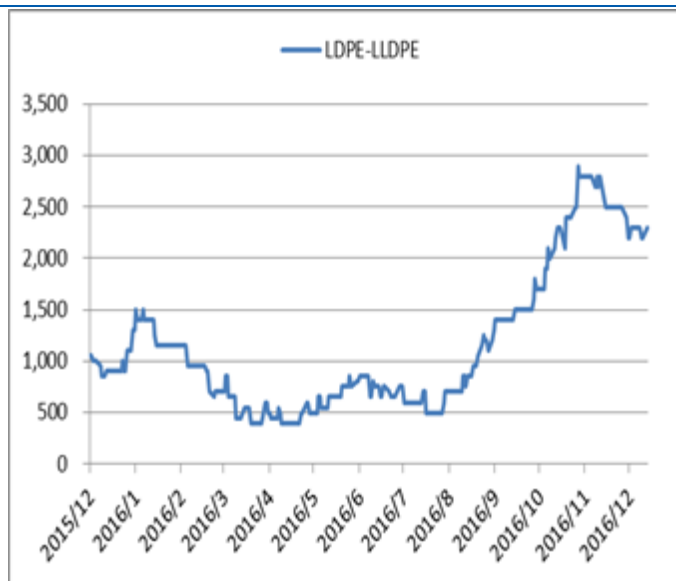


资料来源: wind 南华研究



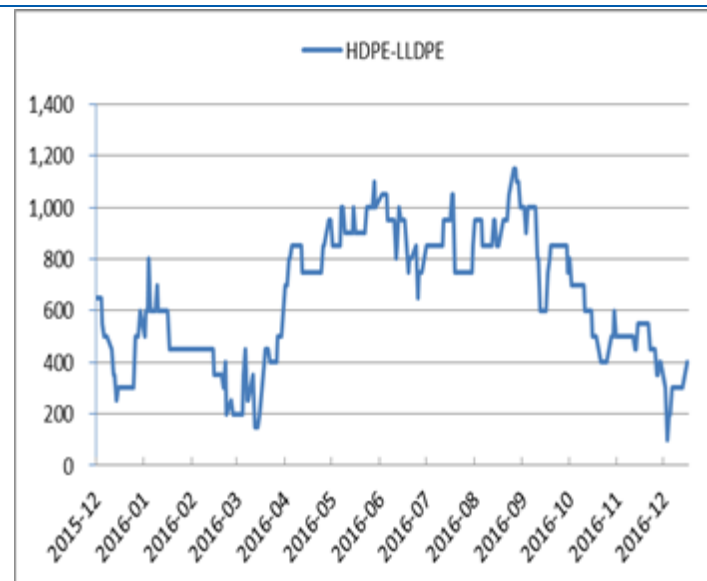
资料来源: wind 南华研究

图 34 LDPE、LLDPE 价差



资料来源: wind 南华研究

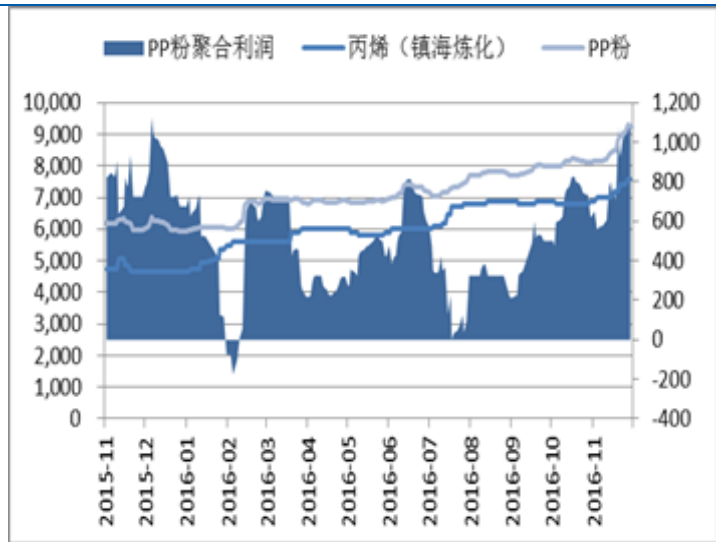
图 35 HDPE、LLDPE 价差



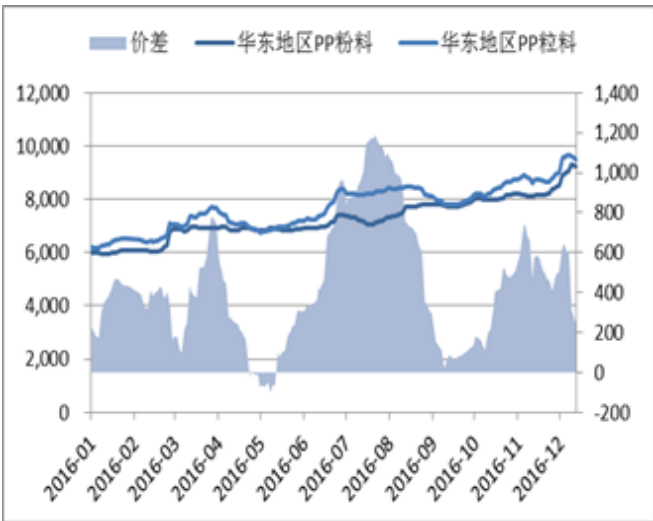
资料来源: wind 南华研究

图 36 PP 粉料利润

图 37 PP 粒料、粉料价差

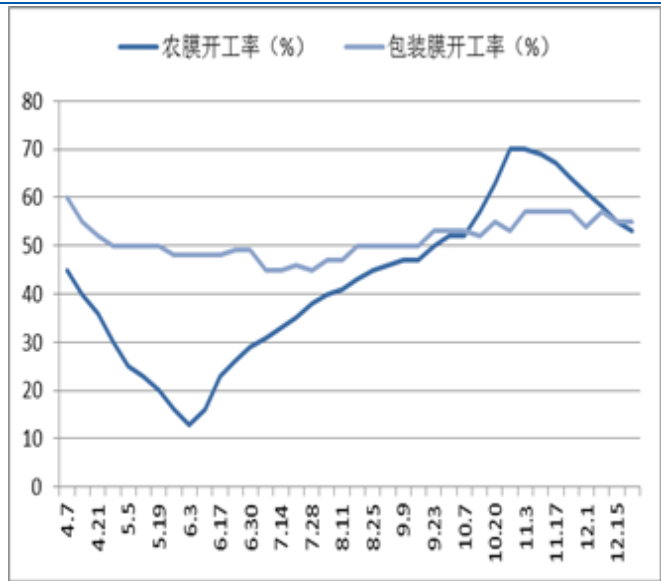


资料来源: wind 南华研究



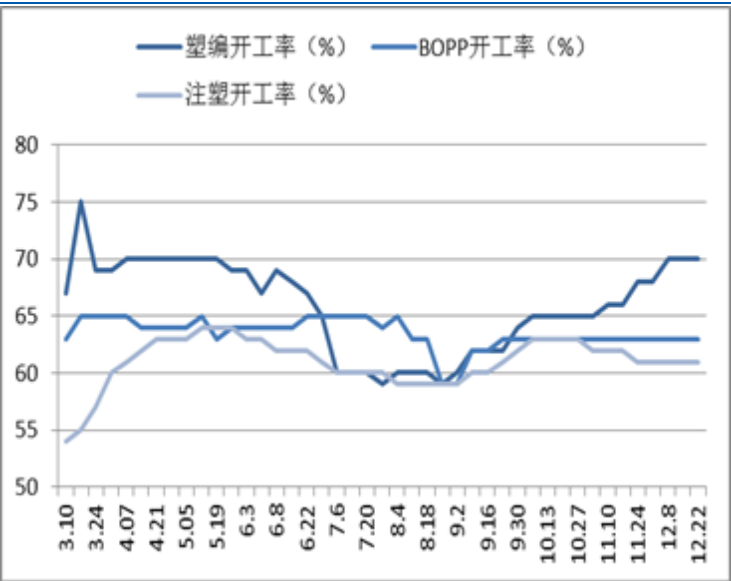
资料来源: wind 南华研究

图 38 农膜、包装膜开工率



资料来源: wind 南华研究

图 39 PP 下游开工率



资料来源: wind 南华研究

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层
客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼
电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
电话: 0577-89971820

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 751 号粮食大厦五楼
电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层
电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房
电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号
电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢
电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层
电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601
电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层
电话: 0451-82345618

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室
电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层
电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼
电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层
电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室
电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301
电话: 0573-80703000

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层
电话: 0371-65613227

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址: www.nanhua.net