



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 12 日 星期一

摘要

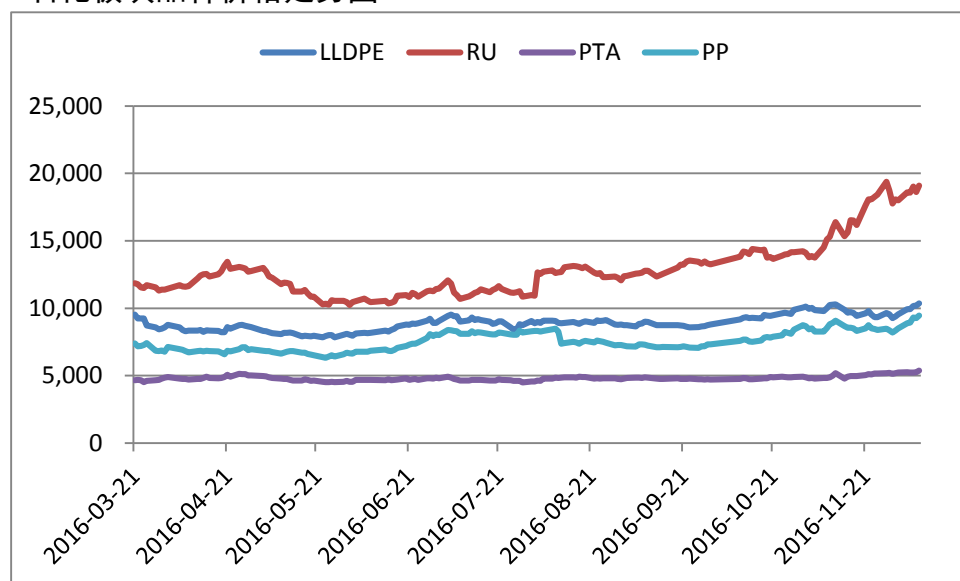
橡胶: 本周沪胶震荡上扬, 1705 合约周上涨 5.9%。本周沪胶盘面出现国内方面, 根据最新数据显示, 国内全钢胎和半钢胎的开工率继续维持在 70%以上, 需求面一片繁荣。国际方面, 泰国南部遭遇大暴雨, 降水量较大影响原料的产区。多头的主要逻辑还是与之前一样, 下游需求继续保持旺盛, 后期主产区的供应减少已成定局, 国内产区也进入停割期。从基本面看, 到了年底下游需求还是继续保持旺盛态势, 企业原料、成品库存偏低, 后期沪胶还将继续上涨, 前期资金的炒作已基本结束, 预计后期沪胶走势将回归基本面, 未来沪胶走势依旧良好, 前期多单继续持有, 在 17700 设止盈点。

聚烯烃: 本周聚烯烃多头再次发力, LL1705 周上涨 8.49%收于 10350, PP1705 周上涨 11.19%收于 9449, PP 走势强于 LL。目前社会库存处在低位, 中石化近期库存再次处于年内低点。LL 目前棚膜旺季已过, 市场炒作地膜旺季预期, 而 PP 下游今年由于房地产火爆以及汽车需求超预期四季度需求强劲。OPEC 与非 OPEC 周末达成减产协议, 下周市场预计借机再次拉涨聚烯烃。不过明年一季度由于春节石化累库预期以及新增产能投产加大, 由于内外盘顺挂一季度进口也将增加, 中期供需面将转弱, 01 合约大概率不会出现逼仓行情。预计市场短期将继续上冲, 空单等待入场时机。

TA: 本周 PTA 市场重心上移, PTA 期货均价为 5104 元/吨, 较上一周上涨 78.8 元/吨, 内盘现货均价 5005 元/吨, 较上周上涨 82 元/吨。本周现货与 01 期货基差报至 95-110 元/吨, 仓单报至 65-80 元/吨。下周华东一套年产 65 万吨的 PTA 装置检修两周, 预计整体开工负荷将有所下降。

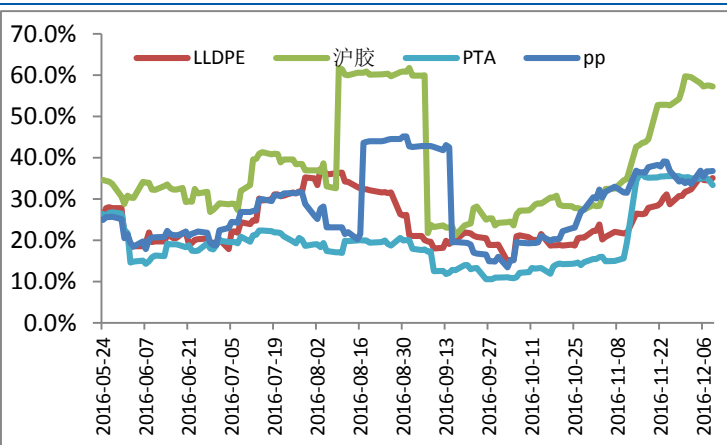
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



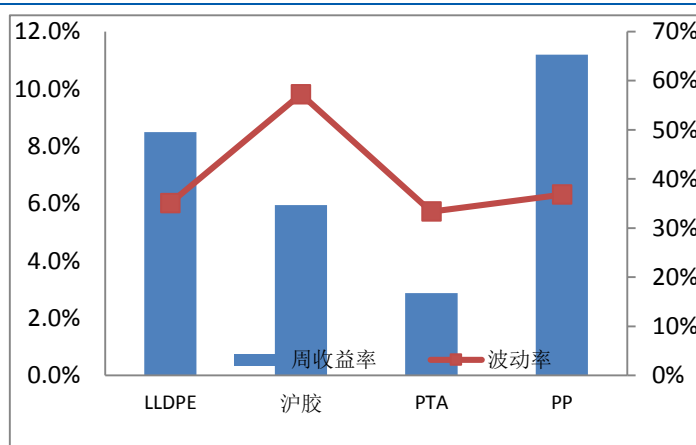
资料来源：南华研究

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

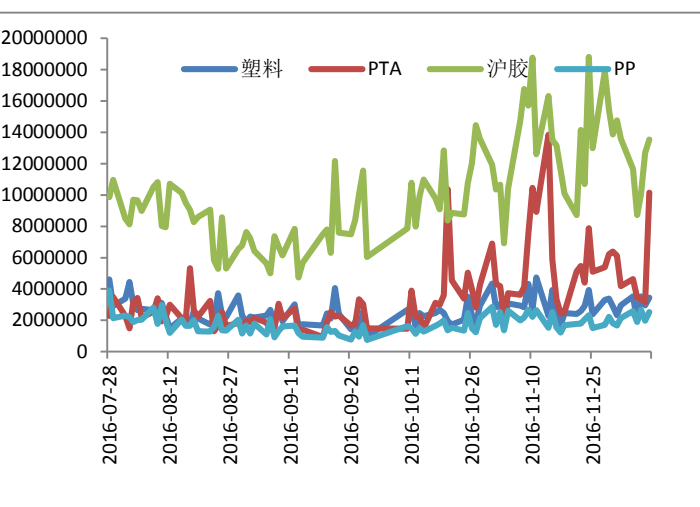
图 4 各品种成交额走势

图 5 持仓量走势

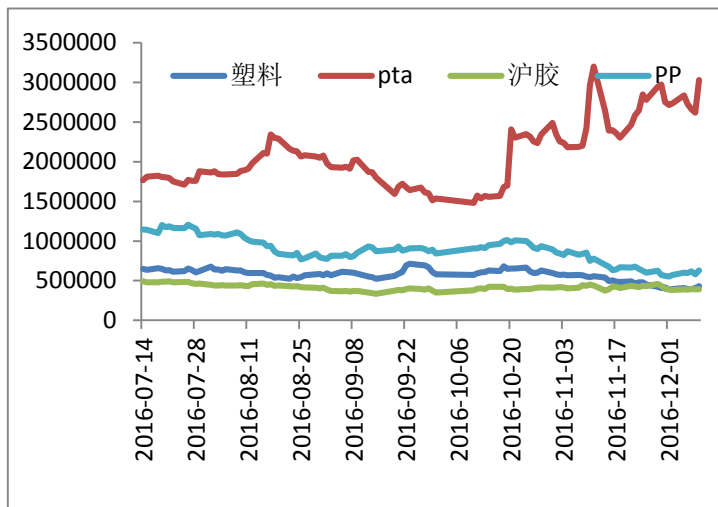
二、石化品种基本面分析

2.1 橡胶：震荡上扬

盘面走势回顾：



资料来源：南华研究



资料来源：南华研究

本周沪胶震荡上扬，1705 合约周上涨 5.9%。本周沪胶盘面出现国内方面，根据最新数据显示，国内全钢胎和半钢胎的开工率继续维持在 70%以上，需求面一片繁荣。国际方面，泰国南部遭遇大暴雨，降水量较大影响原料的产区。多头的主要逻辑还是与之前一样，下游需求继续保持旺盛，后期主产区的供应减少已成定局，国内产区也进入停割期。从基本面看，到了年底下游需求还是继续保持旺盛态势，企业原料、成品库存偏低，后期沪胶还将继续上涨，前期资金的炒作已基本结束，预计后期沪胶走势将回归基本面，未来沪胶走势依旧良好，前期多单继续持有，在 17700 设止盈点。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 67.19 (+2.63) 泰铢/千克，烟片价格 71.55 (+5.05) 泰铢/千克，杯胶价格 56.5 (+2) 泰铢/千克，胶乳价格 59 (+2) 泰铢/千克。

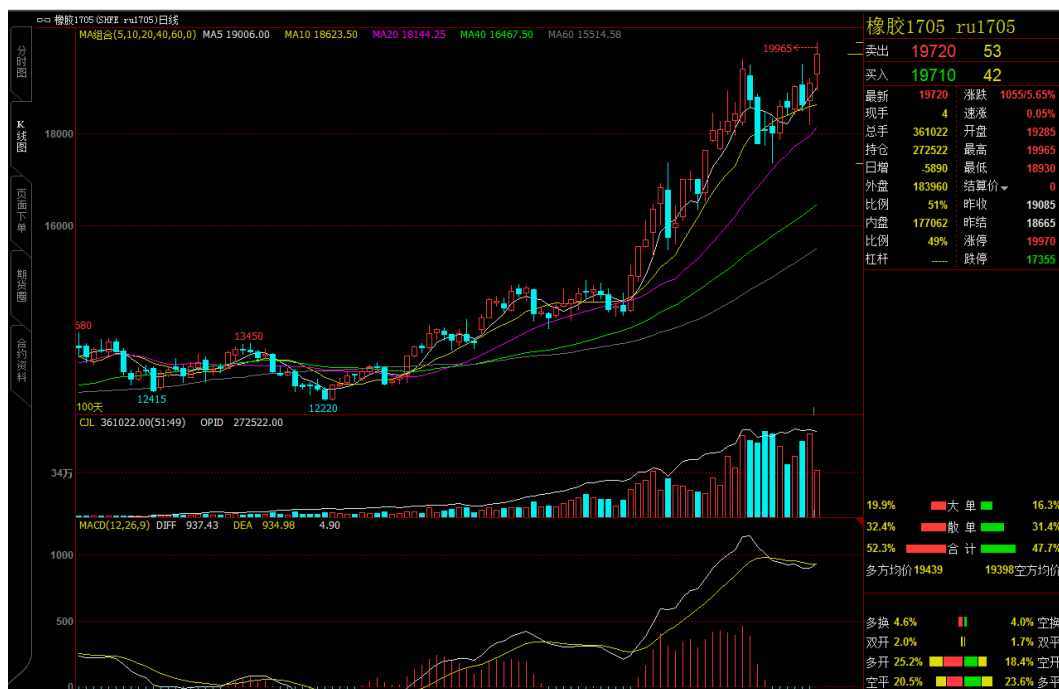
外盘市场：日胶主力合约价格 244.6 (+6.4%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 近月价格 1821 (+7.49%) 美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 15700 (+600) 元/吨左右；越南 3L 报价 15900 (+100) 元/吨；泰国烟胶 18550 (+650) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 15400 (+650) 元/吨；海南地区新鲜胶乳 16200 (+700) 元/吨，云南地区胶水 15500 (0) 元/吨。

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 17100 (+1400) 元/吨；顺丁橡胶市场价 18500 (+1000) 元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 72.65% (+2.42%)，半钢胎开工率 73.39% (-0.32%)。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势



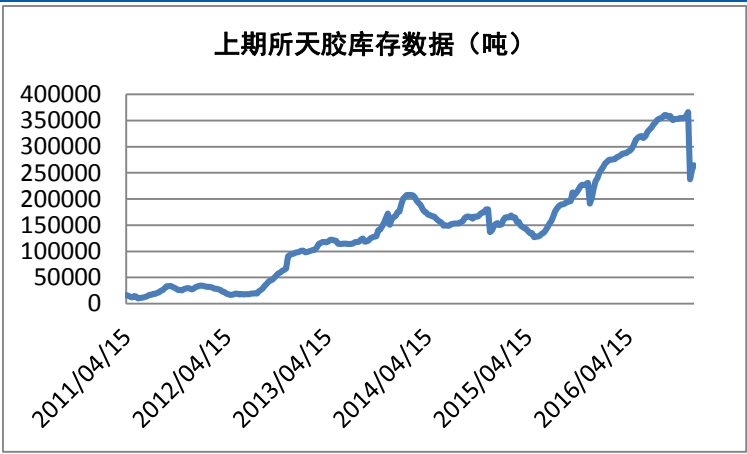
资料来源：博易大师 南华研究

一周消息面：

- ANRPC 最新报告据称，受供需关系改善、日元疲软、油价反弹已经美国经济好转影响，上个月开始的胶价上涨势头得到了进一步的巩固。数据显示，前 11 个月天胶产量同比增长 0.4%至 1010.6 万吨。其中泰国、越南、印度同比分别增长 1.3%、4.8%和 7.4%；中国、马来西亚则维持下滑态势。出口方面（含出口到中国的复合胶、混合胶），1-11 月，泰国同比增长 4.9%，越南、柬埔寨均有两位数增幅；印尼、马来西亚天胶出口出现不同程度的下降。对于今年整体形势，报告认为天胶产量、出口量分别会出现微增、微降的结果。而消费量同比会增长 4%，进口量同比小幅下滑 1.4%。数据还显示，今年除马来西亚割胶面积会有下滑外，其他国家会有稳步增加；而泰国、印尼、越南等国家还会再创新高。此外，印尼、马来西亚等天胶单产量较全年有所回升，中国、越南、柬埔寨等则有下滑。
- 据海关总署数据显示，11 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 56 万吨，同比增长 14.3%，环比增长 24.4%。前 11 月，中国共进口天然及合成橡胶（含胶乳）508 万吨，同比增长 23%。
- 泰国、印度尼西亚和马来西亚的三国橡胶联盟，本月将在泰国讨论降低价格波动和产量方面的议题。马来西亚种植部长萧强称，马来西亚胶价过去几个月里，已从 4 令吉/公斤涨至 7.7 令吉/公斤。随着胶价预期转好，我们有必要同其他国家展开天胶产量方面的商讨，共建橡胶发展之路。

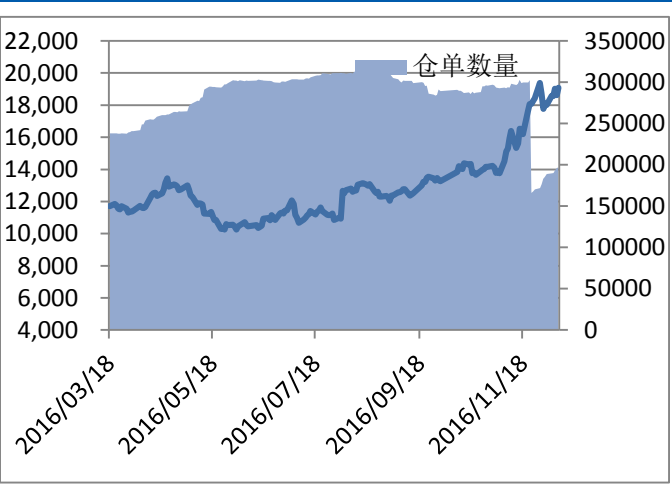
- 近日，工信部发布第九批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》。此次纳入免征购置税的新能源车型多达 1102 款，为第八批目录两倍有余。今年年初，新能源汽车出现骗补现象，工信部、发改委、财政部、科技部四部委宣布启动新能源汽车企业骗补调查。受骗补事件影响，第七批和第八批免购置税车型目录进入倒退阶段，第七批 735 款，第八批仅 414 款。第九批免征购置税车型的发布，对于提振新能源汽车市场，促进行业的健康发展，起到极为重要的作用。据统计，此次发布的目录共 1102 款车型，包含了 73 款纯电动乘用车、487 款纯电动客车、15 款纯电动货车、367 款纯电动专用车、2 款纯电动牵引车、20 款插电式混合动力乘用车、130 款插电式混合动力客车、1 款插电式混合动力专用车、1 款燃料电池乘用车、3 款燃料电池客车、3 款燃料电池专用车。

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

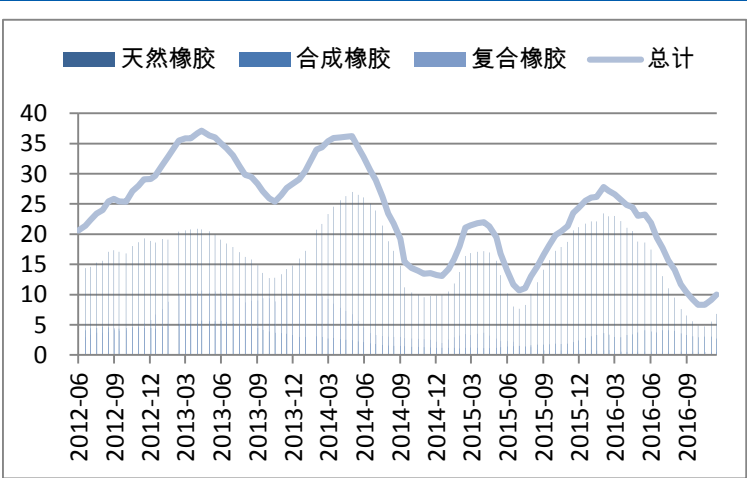
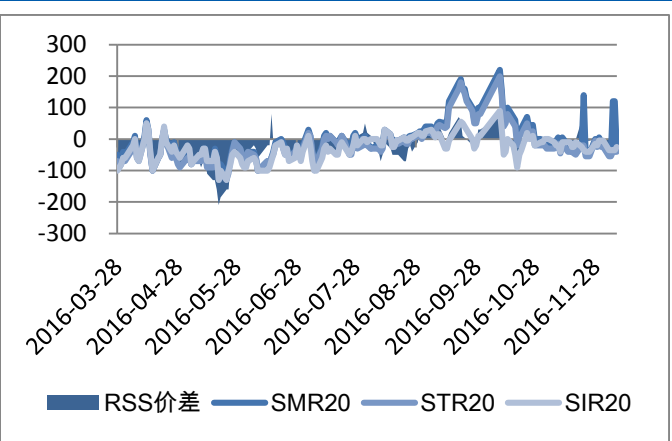


图 10 内外盘价差



资料来源：南华研究

资料来源：南华研究

图 11 国内轮胎厂开工率

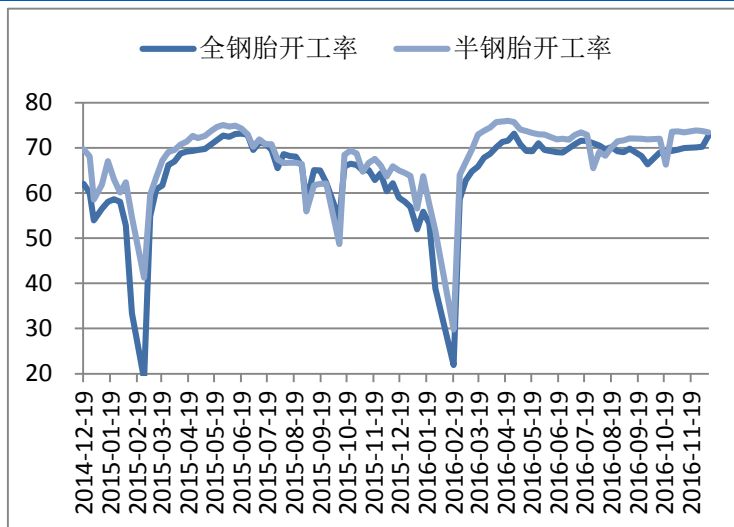
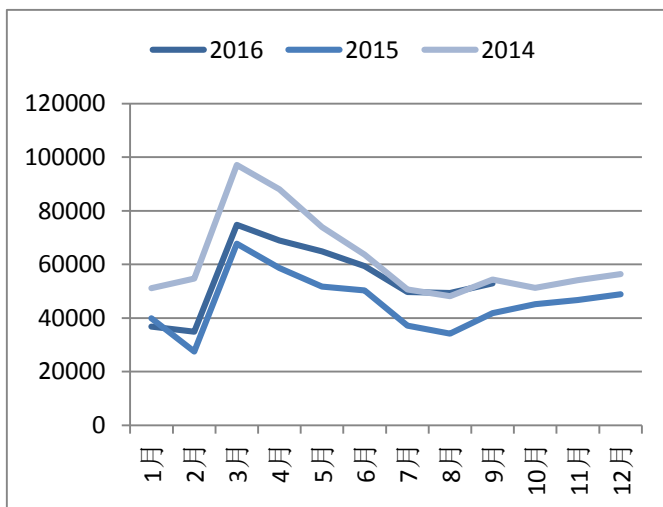


图 12 重卡销量



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 震荡偏强

原油方面，本周，油价走势较为震荡，周五收盘，国际基准的布伦特油价收复周初跌势，基本收于周一开盘位置附近，布伦特原油现交投于 54 美元/桶上方，自上个月 30 日 OPEC 同意减产以来，国际油价已经上涨了 15%。最大的非 OPEC 产油国俄罗斯周六（12 月 10 日）与墨西哥、阿曼和阿塞拜疆等 10 个国家一致同意将产量减少 55.8 万桶/天。这份在维也纳签署的协议旨在通过减少过剩产能和提高油价来结束油价的下滑，同时，该协议也会让那些经济遭受低油价严重打击的资源丰富国家得以喘息。石脑油方面，目前欧洲石脑油市场走势平稳，供需健康。而亚洲石脑油裂解价差收窄，因原油期货继续上涨，石脑油收到冲击，期现价格几乎平水。PX 方面，受原油大涨支撑，亚洲 PX 本周涨至 800.33 美元/吨 FOB 韩国，820.33 美元/吨 CFR 台湾/中国。

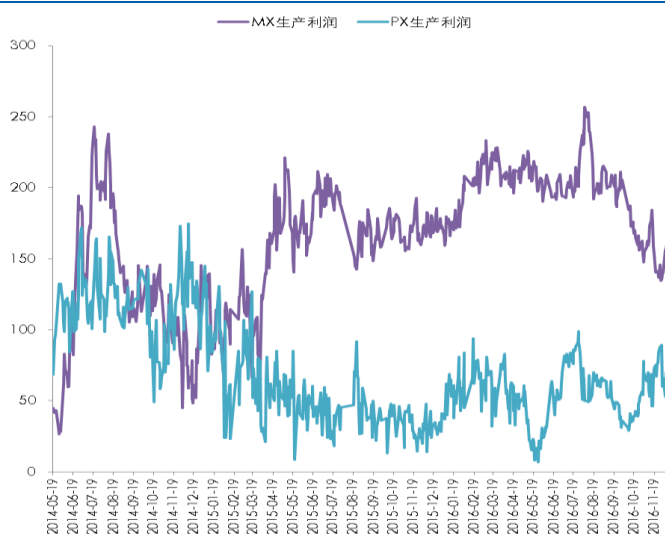
本周供应方面，仪征石化一套 65 万吨/年的装置将于 12 月 12 日附近停车检修两周附近；据悉华彬 140 万吨/年的装置原计划在 2017 年一季度可能重启，目前来看将有所推迟；珠海 BP125 万吨的装置于 12 月 1 日停车，计划检修时间在 3 周左右；台化兴业 120 万吨装置计划 12 月下旬停车一周左右；汉邦石化的另一套 220 万吨装置 11 月 9 日降负，目前负荷 9 成附近。PTA 总产能 4613 万吨/年，目前 PTA 负荷 74.16%左右，聚酯负荷小幅回落到 81.8%附近，但仍在高位，对 PTA 的刚性需求不减。本周涤纶长丝平均产销在 150%附近，供需维持在松平衡的状态，对于聚酯及下游来说，聚酯工厂自身产品库存位于低位，所以整体来讲，需求端对聚酯产品行情尚有支撑。

本周聚酯各产品价格不断上调，现金流状况好转，DTY 和 FDY 的现金流已经达到 550 元/吨左右的高位，目前只有切片现金流状况不理想，在亏损附近。其他产品现金流基本

都能保持在 100-400 元/吨上下。下游产品价格上涨，支撑 PTA 价格，预计 12 月份开始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。

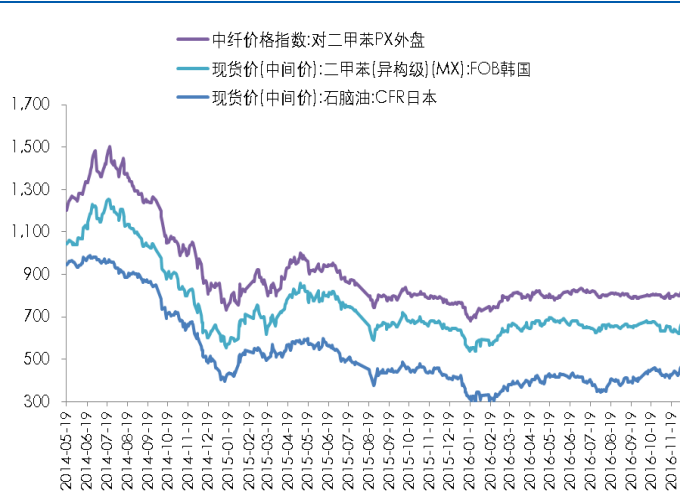
总体来看，成本端原油价格继续大涨，加上资金推动、社会库存偏低等影响，PTA 价格也大幅上涨。聚酯负荷维持高位，且有部分 PTA 工厂在 12 月份有检修计划，下游产品库存低位且产销较好，供需格局良好。成本端加工上涨，下游产品价格上涨，共同拉动 PTA 价格。后期注意原油和加工价差的变化情况，预计下周 PTA 价格仍是高位震荡。

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

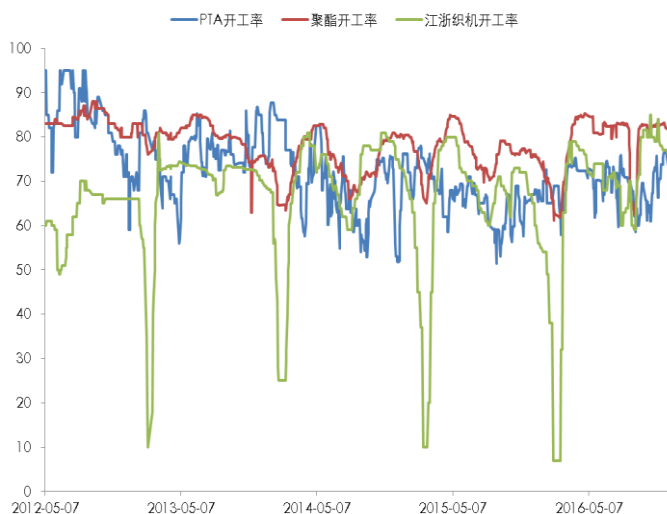
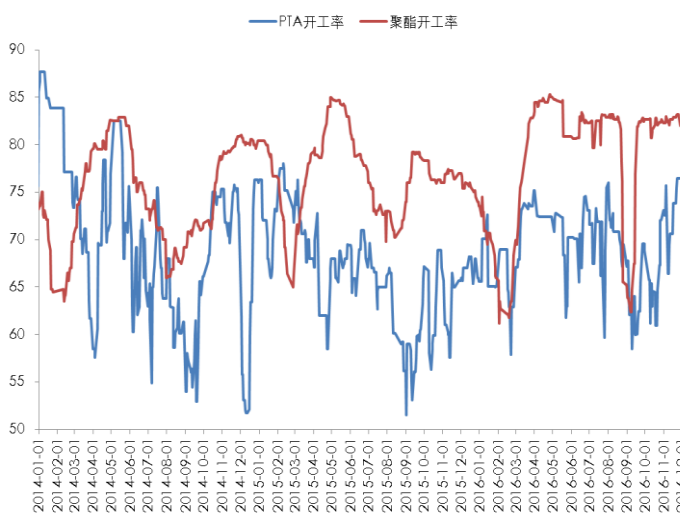


图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

2.3 聚烯烃—短多长空

一、本周回顾

本周聚烯烃多头再次发力, LL1705 周上涨 8.49% 收于 10350, PP1705 周上涨 11.19% 收于 9449, PP 走势强于 LL。目前社会库存处在低位, 中石化近期库存再次处于年内低点。LL 目前棚膜旺季已过, 市场炒作地膜旺季预期, 而 PP 下游今年由于房地产火爆以及汽车需求超预期四季度需求强劲。OPEC 与非 OPEC 周末达成减产协议, 下周市场预计借机再次拉涨聚烯烃。不过明年一季度由于春节石化累库预期以及新增产能投产加大, 由于内外盘顺挂一季度进口也将增加, 中期供需面将转弱, 01 合约大概率不会出现逼仓行情。预计市场短期将继续上冲, 空单等待入场时机。

当前线性主流价格在 9700-10600 元/吨, 环比走高 400 元/吨左右。而华东市场拉丝主流价格在 9050-9250 元/吨, 环比上涨 650 元/吨。

二、你需要关注的

- 1、油价扰动:** 本周国际油价高位震荡, 周末 OPEC 与非 OPEC 达成减产协议, 非 OPEC 将减产 55.8 万桶/天, 如若减产得到有效执行, 国际油价预计明年一季度就将达到供需平衡, 油价预计将上冲 60 美金。
- 2、上游原料:** 乙烯 CFR 东北亚本周末价格 1134.5-1136.5 (+75) 美元/吨, 外盘 CFR 东南亚 969.5-971.5 (+60) 美元/吨。本周亚洲 FOB 韩国收于 800.5-802.5 (+7) 美元/吨, 丙烯 CFR 中国 860.5-862.5 (+18) 美元/吨, 山东丙烯主流价格稳定在 7350-7450 (+200) 元/吨。
- 3、PP 粉料:** 山东地区主流成交在 8350-8400 (+250) 元/吨, 目前华东地区粒料、粉料价差 490 元。
- 4、再生塑料:** 再生 PE 市场, 莱州 EVA 一级主流大众货报价 7050 (+100) 元/吨, 莱州娃哈哈一级 6450 (+100) 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 5400 (+25) 元/吨。
- 5、塑料制品:** 本周农膜价格持平, 华北地区双防膜主流报价 11300-11500 (+0) 元/吨, 地膜主流报 10300-10500 (+0) 元/吨。本周 BOPP 价格上涨, 华东厚光膜报价在 10700-11000 (+200) 元/吨。
- 6、检修复产:** PE 方面本周石化检修情况相比上周减少, 停车涉及产能在 81 万吨, 损失产量在 1.08 万吨。PP 方面, 本周装置损失量预计在 5.16 万吨, 环比上周的 4.81 万吨小幅增多。
- 7、生产利润:** 本周石化企业 PE 毛利 3150 元/吨, 甲醇制利润 800 元/吨。PP 石化利润 1190 元/吨, 华东外采甲醇制利润-805 元/吨, 华东外采丙烯制利润 1200 元/吨。
- 8、进口利润:** LLDPE 市场目前进口利润 373 (+200) 元/吨, PP 拉丝进口利润-54 (+40) 元/吨。
- 9、下游开工率:** PE 下游农膜开工率下降 3%, 包装膜开工率上升 3%。PP 下游塑编开工

率上升 2%，BOPP、注塑开工率维持不变。

10、**基差**：本周两大品种 LL 基差走弱，PP 基差走弱。LL 齐鲁化工 7042-1609 合约：-505 元/吨，PP 镇海炼化 T30S-1701 合约：-449 元/吨。

11、**跨品种价差**：两大品种期货价差缩小，现货价差缩小。期货价差在 906，现货价差在 850。

三、观点和策略

品种	当前主导因素	未来趋势	策略
LLDPE	原油减产协议达成，期现套保盘固化库存	短期仍然较强	短多长空
PP	库存低位，需求强劲	短期仍然较强	短多长空

资料来源：南华研究

四、检修及复产

2016 年下半年国内聚乙烯新投装置

生产企业	生产类型	产能	计划投产
神华新疆	LDPE 装置	27	2016 年 10 月
中天合创	LDPE 装置	37	2017 年 3 月
中天合创	全密度	30	2016 年 10 月
宁煤煤制油	全密度	45	2017 年 4 月
久泰能源	全密度装置	30	2017 年 10 月

资料来源：中石化 南华研究

2016 年 PP 新增产能

企业名称	产能	计划投产时间	原料来源
神华新疆煤基新材料项目	45	2016 年 10 月	煤
卫星石化	30	2016 年 10 月	
东华能源宁波福基石化	45	2016 年 11 月	PDH
富德能源	30	2016 年 12 月	外购甲醇制烯烃
中天合创	35	2016 年 10 月	煤
青海盐湖	16	2016 年 11 月	煤
广州石化	20	2016 年 11 月	
中天合创	35	2017 年 3 月	
宁煤煤制油	60	2017 年 4 月	
福建中江	40	2017 年 4 月	
云天化	20	2017 年 4 月	
久泰能源	30	2017 年四季度	
中海壳牌二期	40	2017 年四季度	

资料来源：中石化 南华研究

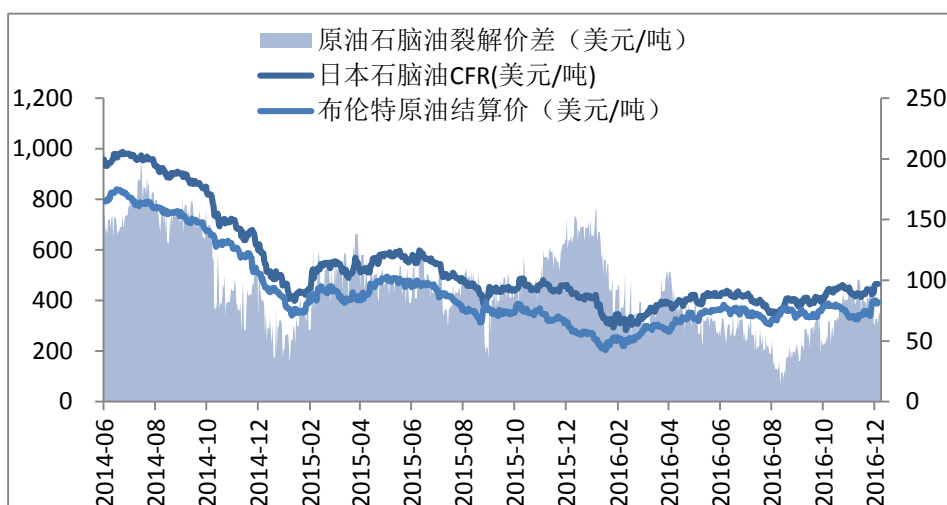
五、重要数据追踪

下游开工率

下游制品		上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	61	58
	包装膜	54	57
PP	编织	68	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

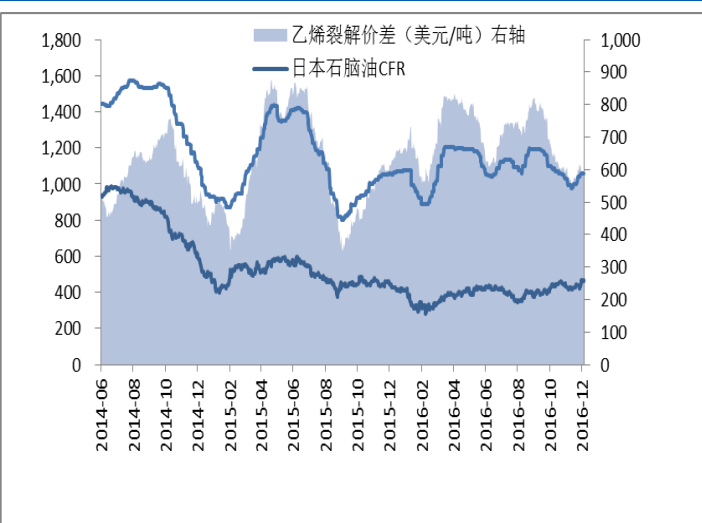
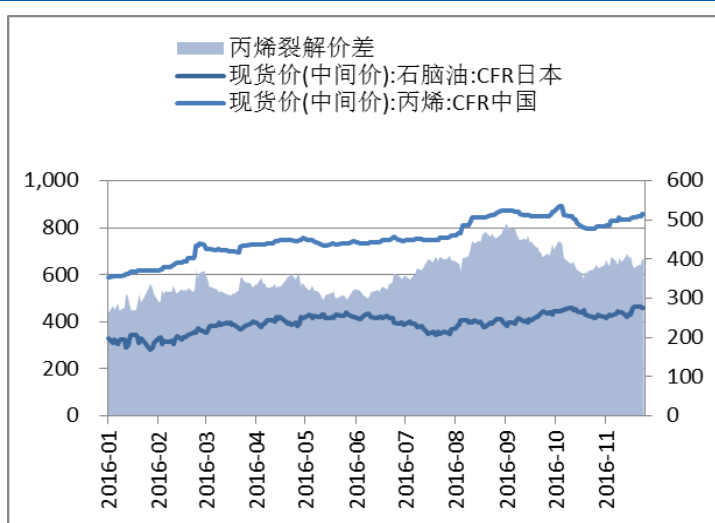


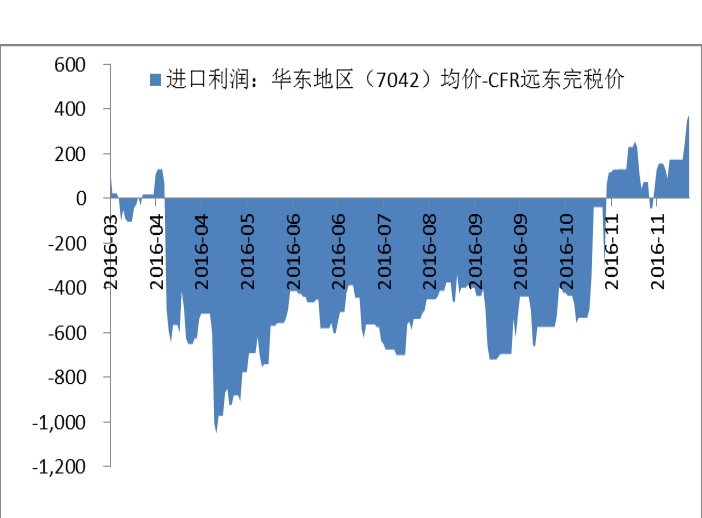
图 19 石脑油-丙烯裂解价差



资料来源: wind 南华研究

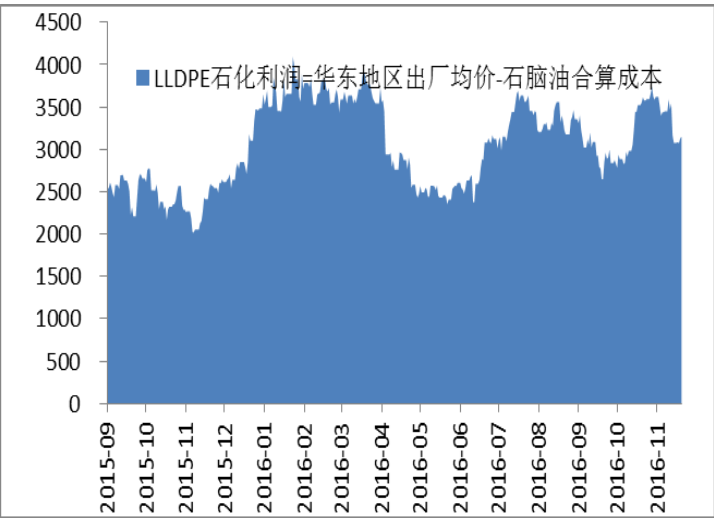
资料来源: wind 南华研究

图 20 LLDPE 进口利润 (元/吨)



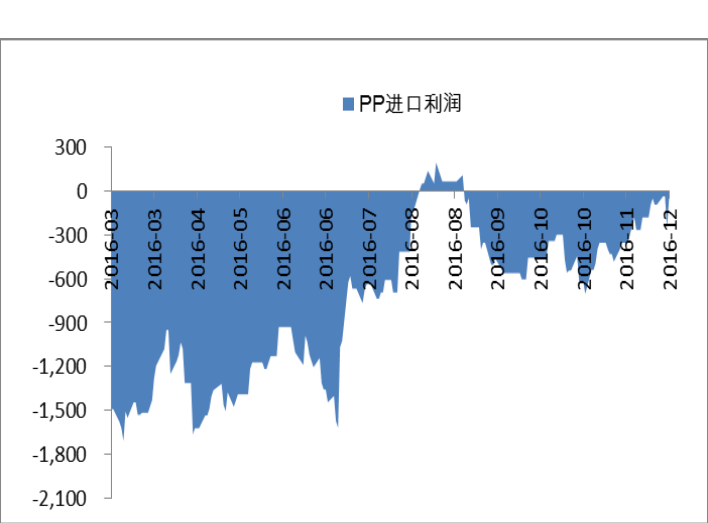
资料来源: wind 南华研究

图 21 LLDPE 石化企业利润 (元/吨)



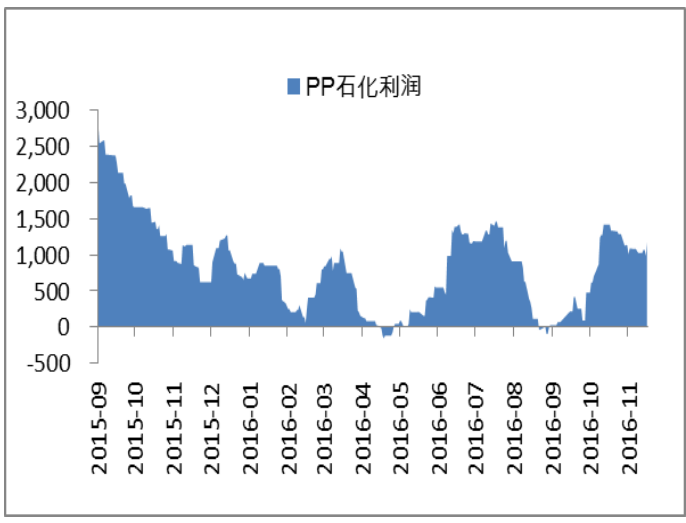
资料来源: wind 南华研究

图 22 PP 进口利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

图 23 PP 石化企业利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

图 24 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)

资料来源: wind 南华研究

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)

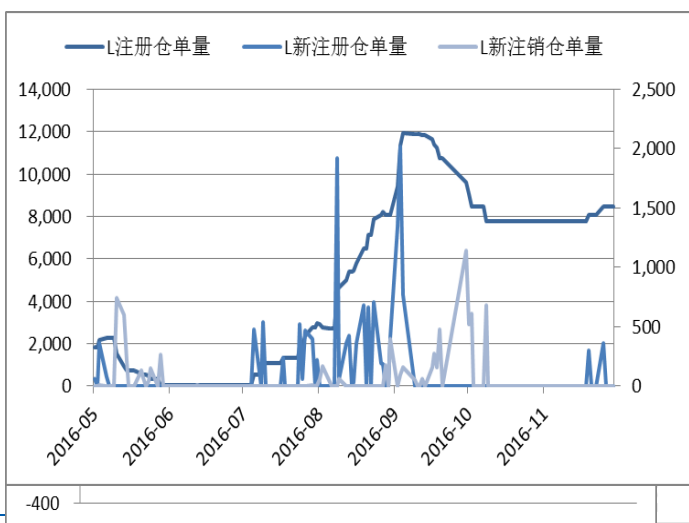
资料来源: wind 南华研究

图 27 PDH 工艺相关利润

资料来源: wind 南华研究

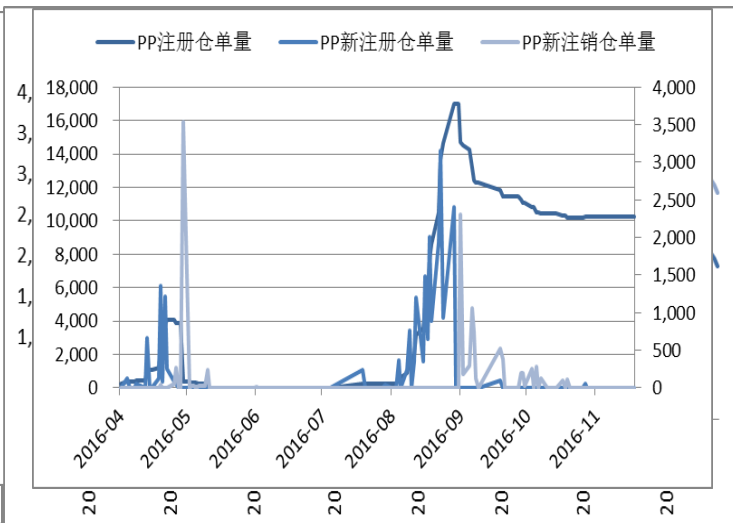
图 28 LLDPE 交易所仓单概况

图 29 PP 交易所仓单概况



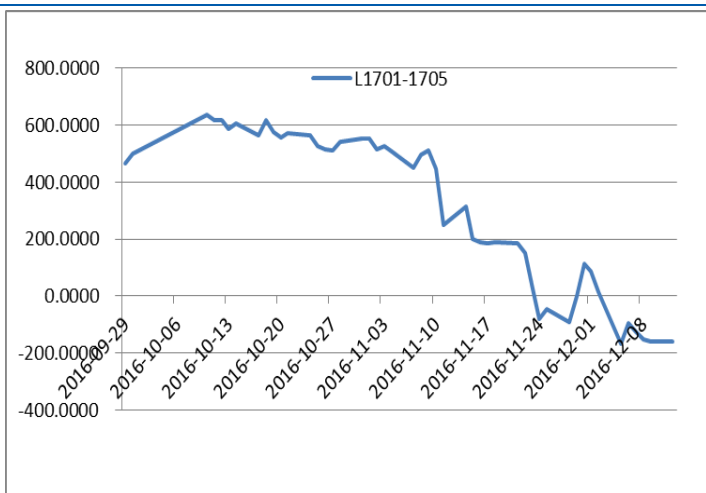
资料来源: wind 南华研究

图 30 L 跨期价差



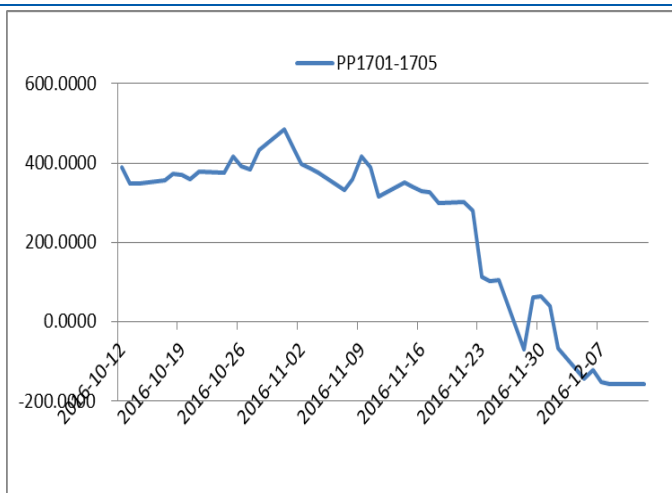
资料来源: wind 南华研究

图 31 PP 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

图 32 L-PP 主流交割地现货价差



资料来源: wind 南华研究

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

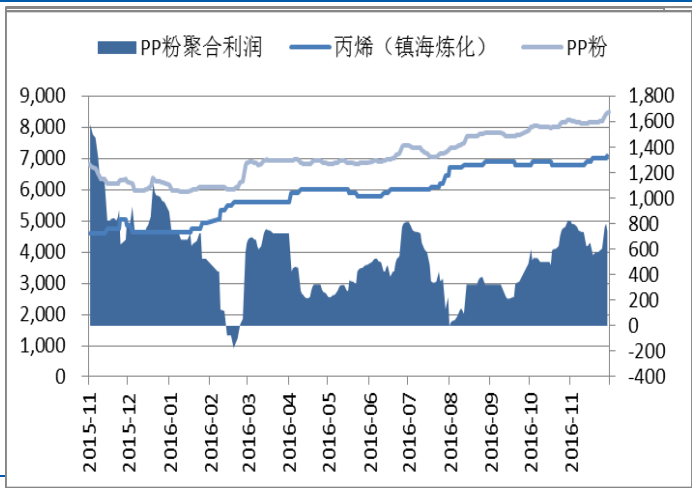
资料来源: wind 南华研究

图 35 HDPE、LLDPE 价差

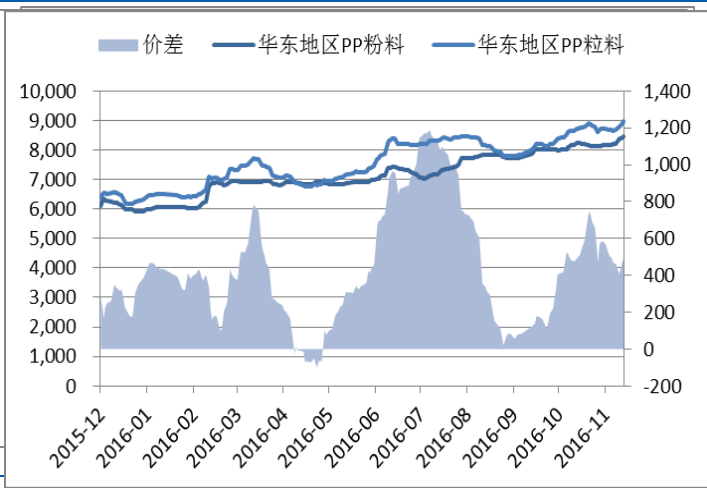
资料来源: wind 南华研究

图 36 PP 粉料利润

图 37 PP 粒料、粉料价差

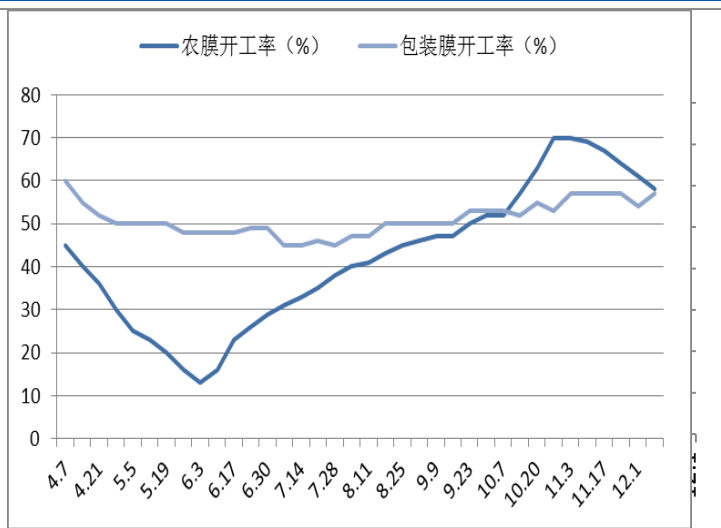


资料来源: wind 南华研究



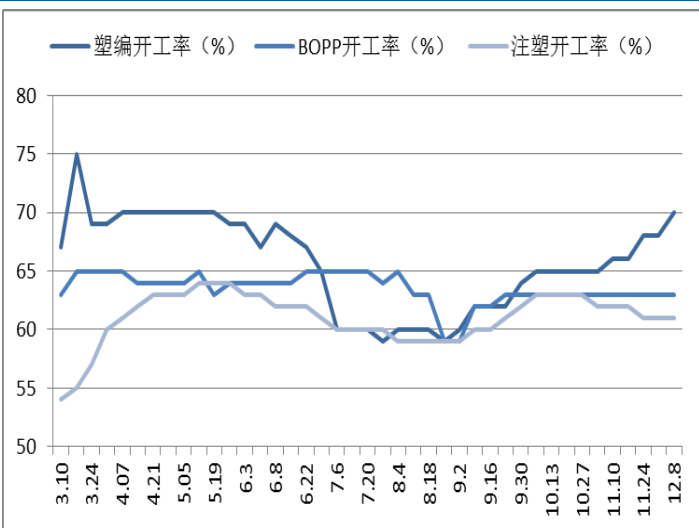
资料来源: wind 南华研究

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

广州市天河区天河北路 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