



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

2017 年 3 月 13 日星期一

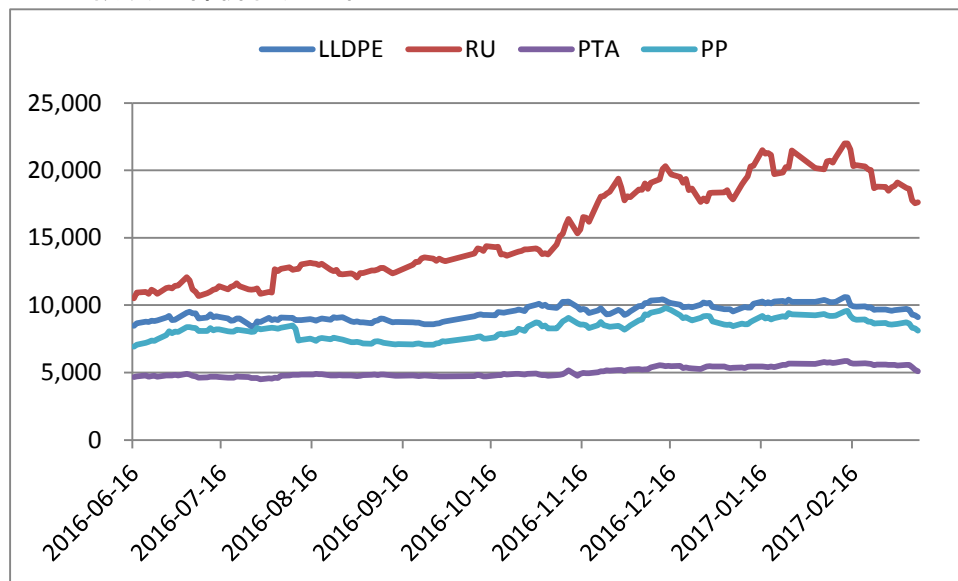
摘要

橡胶: 本周沪胶大幅回落, 1705 合约周下跌 7.82%。国内方面, 截至 3 月初, 青岛保税区橡胶库存增长 6.1%至 16.62 万吨, 较上期增加 0.96 万吨, 所以从这个数据可以看出市场货源整体供应还是比较充足的。国际方面, 泰国第四次抛储被无限期的推迟, 这主要原因还是参加投标的企业减少, 这在一定程度上也就说明了供应方面已从预期紧张状态慢慢的转变成趋向平稳状态。需求方面, 下游轮胎厂陆续开工, 整体开工率逐渐恢复在 70%以上, 但由于春节前轮胎厂增加采购量, 现主要是以消化内部库存为主, 其余从市场上按需采购。年后原料价格跌幅较大, 工厂采购进度明显放缓。供应量增加, 需求量变化不明显, 资金推高的意愿不强, 短期多头继续止盈离场, 导致沪胶继续保持弱势。因此建议后期等期价企稳后再次多单进场。

TA: 本周 PTA 市场连续下跌, PTA 期货均价为 5369.6 元/吨, 较上一周下跌 197.2 元/吨, 内盘现货均价 5321 元/吨, 较上周下跌 140 元/吨。现货与 05 基差在 70-75 元/吨, 仓单商谈基差在 70 元/吨, PTA 工厂库存和聚酯工厂库存分别为 2~4 天和 4~6 天。本周 PTA 装置上海亚东一套 75 万吨因故停车, 聚酯负荷方面, 本周部分装置继续重启, 至目前已经恢复至 87.30%左右。截止周五 PTA 总负荷在 76.57%附近。原油目前价格受到美原油库存大增的负面影响, 价格大幅下跌。成本大幅下调的影响下, PTA 价格上涨压力显现。后市重点关注 PTA 工厂的装置检修情况以及聚酯产销状况。

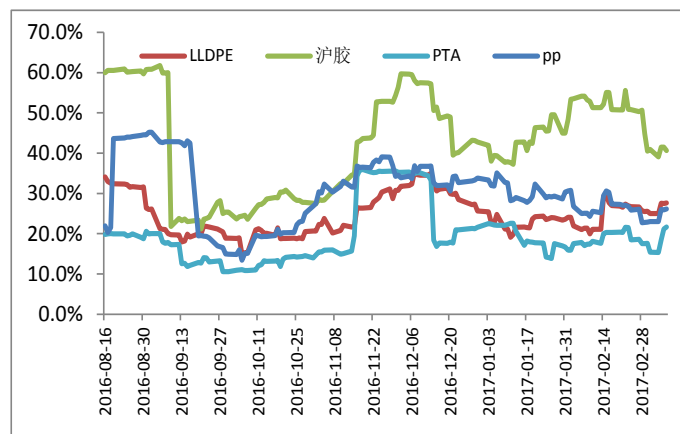
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



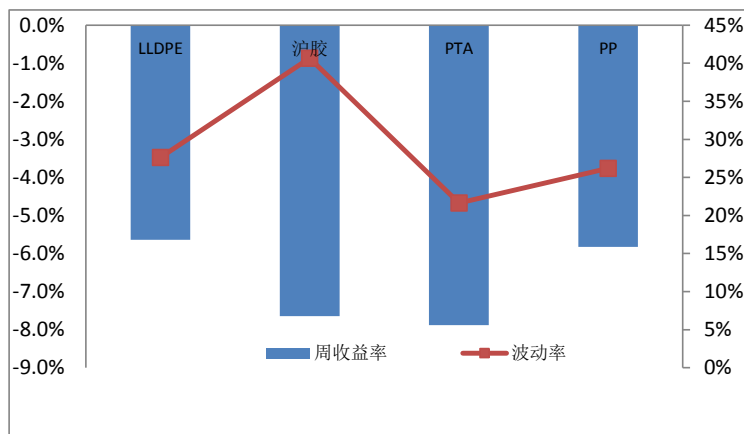
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



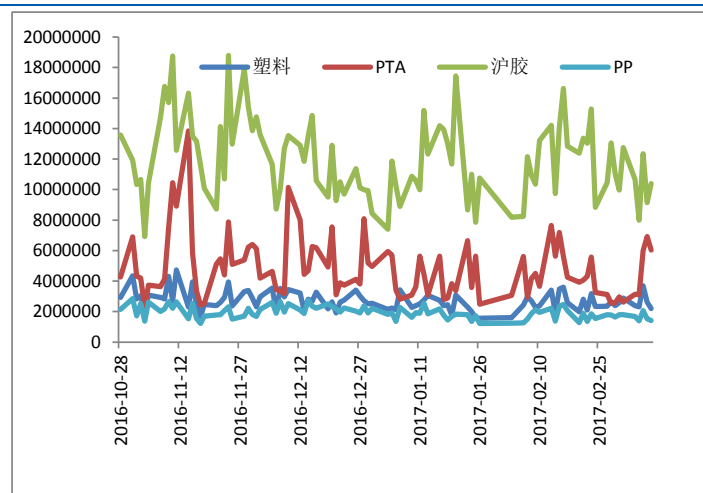
资料来源：南华研究

图 3 收益率



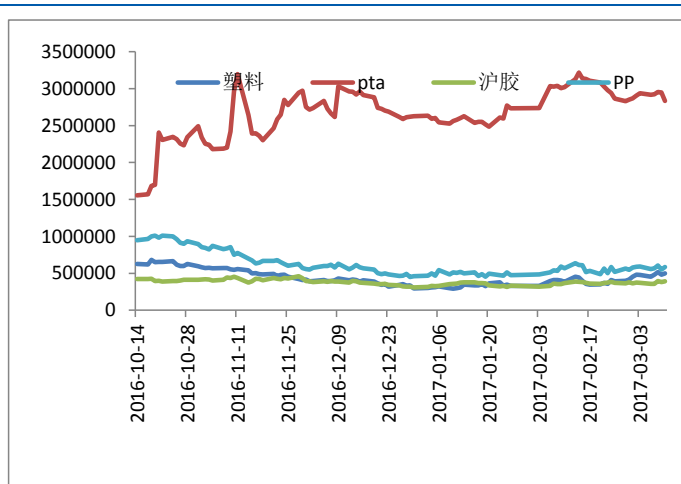
资料来源：南华研究

图 4 各品种成交额走势



资料来源：南华研究

图 5 持仓量走势



资料来源：南华研究

二、石化品种基本面分析

2.1 橡胶：继续观望

盘面走势回顾：

本周沪胶大幅回落，1705 合约周下跌 7.82%。国内方面，截至 3 月初，青岛保税区橡胶库存增长 6.1%至 16.62 万吨，较上期增加 0.96 万吨，所以从这个数据可以看出市场货源整体供应还是比较充足的。国际方面，泰国第四次抛储被无限期的推迟，这主要原因还是参加投标的企业减少，这在一定程度上也就说明了供应方面已从预期紧张状态慢慢的转变成趋向平稳状态。需求方面，下游轮胎厂陆续开工，整体开工率逐渐恢复在 70%以上，但由于春节前轮胎厂增加采购量，现主要是以消化内部库存为主，其余从市场上按需采购。年后原料价格跌幅较大，工厂采购进度明显放缓。供应量增加，需求量变化不明显，资金推高的意愿不强，短期多头继续止盈离场，导致沪胶继续保持弱势。因此建议后期等期价企稳后再次多单进场。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 72.90（-2.68）泰铢/千克，烟片价格 74.79（-4）泰铢/千克，杯胶价格 63（-3）泰铢/千克，胶乳价格 71.50（-5.5）泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 276.4（-3.62%）日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1988（-6.88%）美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 16400（-1100）元/吨左右；越南 3L 报价 17100（-700）元/吨；泰国烟胶 17600（-1200）元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 16700（-1000）元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 18800（-2000）元/吨；顺丁橡胶市场价 20500（-1450）元/吨。

终端市场: 轮胎企业全钢胎开工率 68.37%(+0.60%), 半钢胎开工率 72.57%(+0.53%)。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势



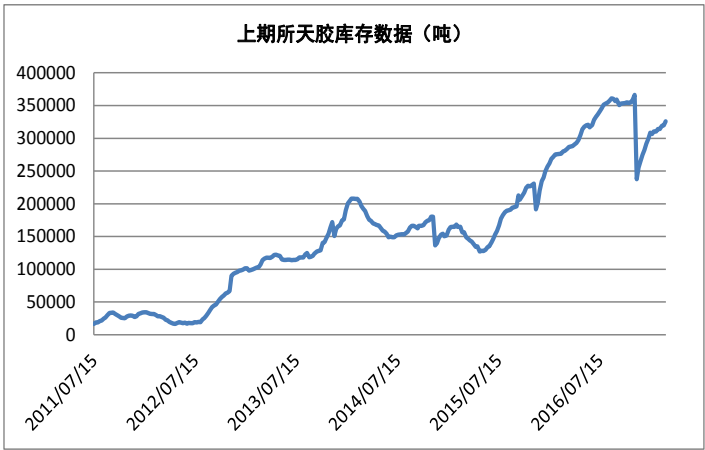
资料来源:文华财经 南华研究

一周消息面:

- 2017 年 1 月, 山东省出口轮胎 2143 万条, 占全国总出口量的 52%。本月, 山东省内以东营出口轮胎居多, 达到 580 多万条, 占省内出口比重 1/4 多。其次, 青岛市轮胎出口 400 多万条, 占省内出口比重约 1/5。临沂轮胎出口量排名第三, 大约 190 万条。烟台出口量紧随其后, 约 150 万条。而青岛开发区、威海的轮胎出口都在 95 万条上下。另外, 枣庄轮胎出口在 70 万条左右。
- 1 月, 泰国天胶出口同比增加 4%至 29.6 万吨, 环比下滑 9.1%。具体品种来看, 同比方面, 除烟片胶同比下降 2.2%之外, 其余品种均同比增加。其中, 标胶同比增 6.8%, 乳胶同比增 6.2%, 绉橡胶同比大增 47%。但是, 所有品种出口量环比均下滑, 其中烟片胶环比降 15.9%, 标胶环比降 6.8%, 乳胶环比降 6.3%, 绉橡胶环比降 15.8%。
- 据海关总署消息, 2017 年 2 月, 中国进口天胶及合成胶(含胶乳)共计 56 万吨, 较去年同期的 31 万吨增长 81%。今年前两个月共进口天胶及合成胶(含胶乳)107 万吨, 同比增幅达到 39.5%。
- 12 月, 日本合成胶出口量同环比大幅上涨, 增至 2013 年 4 月以来的最高值, 其中同比增 22.4%, 环比增 27.1%。从具体品种来看, 丁苯、丁苯(固体)、顺丁、氯丁、

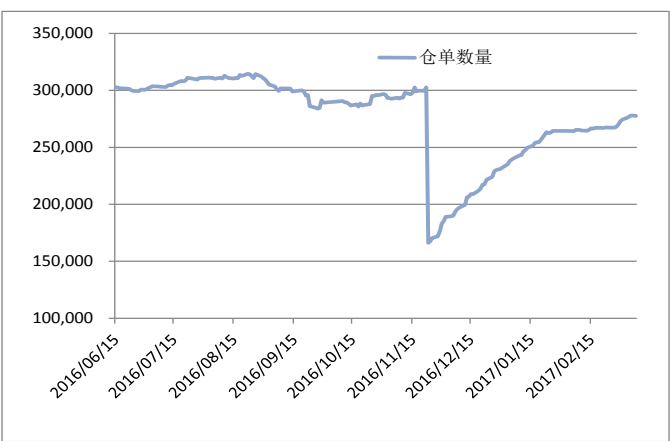
氯丁（固体）、异戊二烯和乙丙等主要品种同环比均双增。本月日本合成胶出口中国数量增至年内次高值，同比大幅上涨 30.1%，环比增长 16.4%。从具体品种来看，除卤代丁基同比降 6.8%、环比降 19%和丁腈（固体）同比降 5.5%、环比降 13.9%外，其他大部分品种同环比均增长。其中丁苯、顺丁、丁基和丁腈同比分别增长 23.8%、33.9%、99.1%和 133.6%。2016 全年，日本合成胶出口总量同比增 7.4%，除丁腈、丁腈（固体）同比下滑外，其余品种均同比增长。出口中国合成胶总量同比增长 14.2%，且所有品种均同比增长。进口方面，12 月日本合成胶进口量同环比双降，同比下滑 1.5%，环比下滑 20.3%。2016 全年，合成胶累计进口量同比下滑 6.0%。

图 7 上期所天胶库存数据



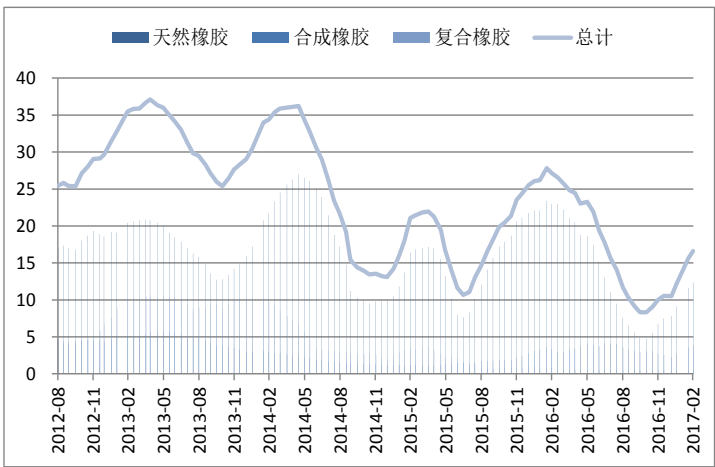
资料来源：南华研究

图 8 上期所天胶仓单数量



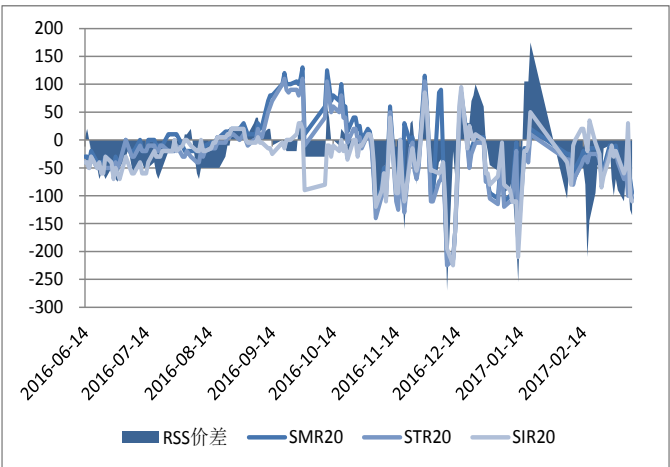
资料来源：南华研究

图 9 青岛保税区橡胶库存走势



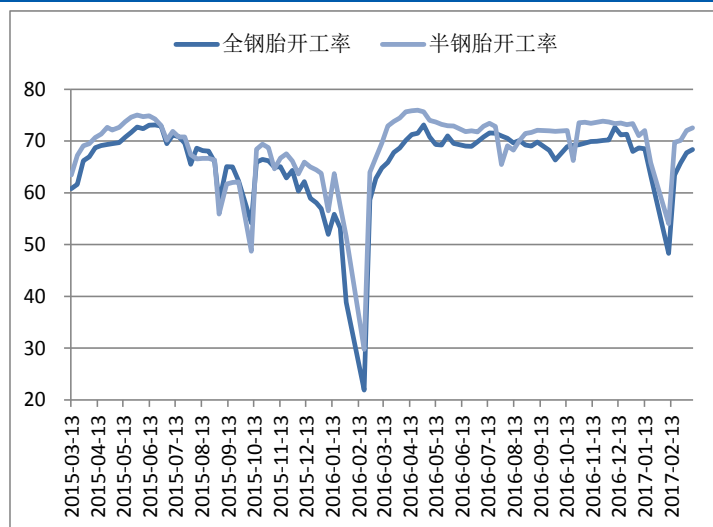
资料来源：南华研究

图 10 内外盘价差



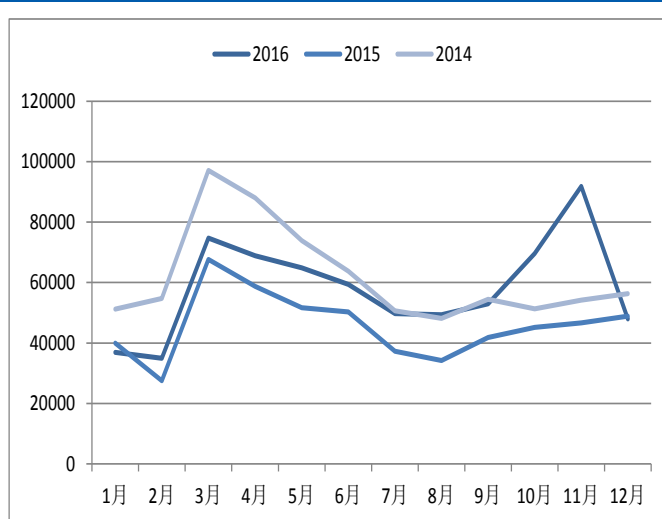
资料来源：南华研究

图 11 国内轮胎厂开工率



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究

图 12 重卡销量



资料来源：南华研究

2.2 PTA 大幅下挫

原油方面，本周原油价格一路下跌，因进口增加且炼厂降低开工，美国原油库存不停增长，上周飙升 820 万桶，至创记录的 5.284 亿桶，连续第 9 周增加，同时美国原油产量再度上升，引发全球供应过剩的担忧。同时油市的看多头寸仍接近纪录高位，如果这些头寸出脱，会给原油市场带来很大的下跌空间，周三的走势可能暗示多头已经开始有所动作。此外，美国下周加息的强预期提振美元，也打压了油价。对于后市来说，OPEC 会延长减产的概率减小，沙特表示不会延长减产时间为美国页岩油增产提供空间，远期原油将会继续弱势，美国原油生产状况将成为原油供需平衡的关键因素。短期继续关注原油库存情况，如果库存仍增加，那么油价将会继续承受一定的下行压力。

本周在政策面偏空，下游聚酯产品库存偏高，市场旺季不及预期、原油下跌等的影响下，PTA 大幅下跌，市场情绪化较为明显。装置方面，亚东石化 75 万吨装置因故停车；汉邦 220 万吨装置预计 4 月初有检修计划；福建佳龙 60 万吨装置 2 月 28 日开始停车检修，预计检修时间在 2 周左右；远东可能在 5 月份前后重启其中 140 万吨，也不排除继续推迟；仪征 35 万吨 3~4 月份有检修计划；台化兴业 120 万吨装置正常运行，5 月份计划检修三周；PTA 负荷至 76.57%，聚酯负荷在 87.30%。基差来看，现货与 05 基差在 70-75 元/吨，仓单商谈基差在 70 元/吨，均有所收敛，理论上已经低于持仓成本，短期基差可能存在放大需求。

后市来看，随着 PTA 现货价格的大幅下跌，加工差被压缩个别 PTA 工厂不排除会有减产停车的意向，对于 3-4 月份传统旺季，市场虽暂时没有迹象反应，但仍然可以抱有

一定预期。另外，从全月均价的角度考虑，由于本月初价格较高，目前现货已大幅低于均价，部分减量执行合约的聚酯工厂继续有所采购现货。后市重点关注 PTA 工厂的装置检修情况以及聚酯产销状况。

图 13MX/PX 利润



图 14 MX/PX 价格



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

图 15 PTA 及下游开工率

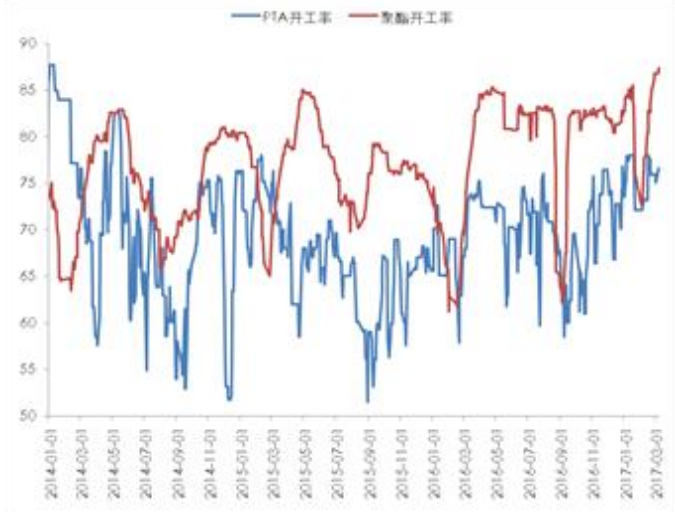
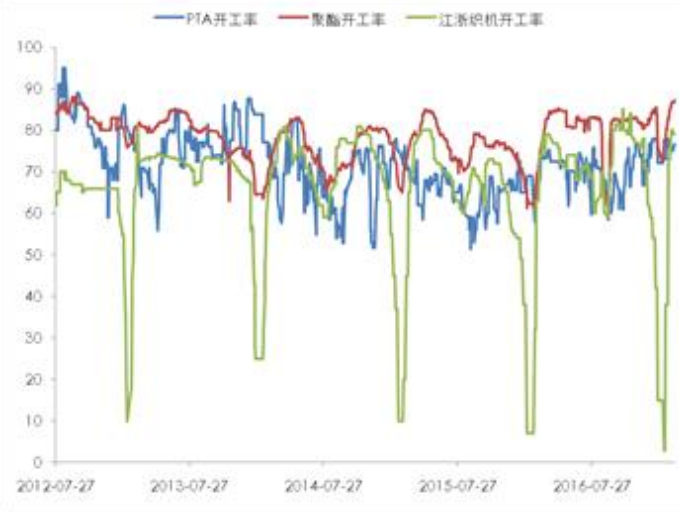


图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

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 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

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、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

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：0663-2663855

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

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