

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](mailto: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](mailto:sunjinchen@nawaa.com)

0571-87839255

徐敏競 助理研究员

[xuminjing@nawaa.com](mailto:xuminjing@nawaa.com)

0571-87833232

### 摘要

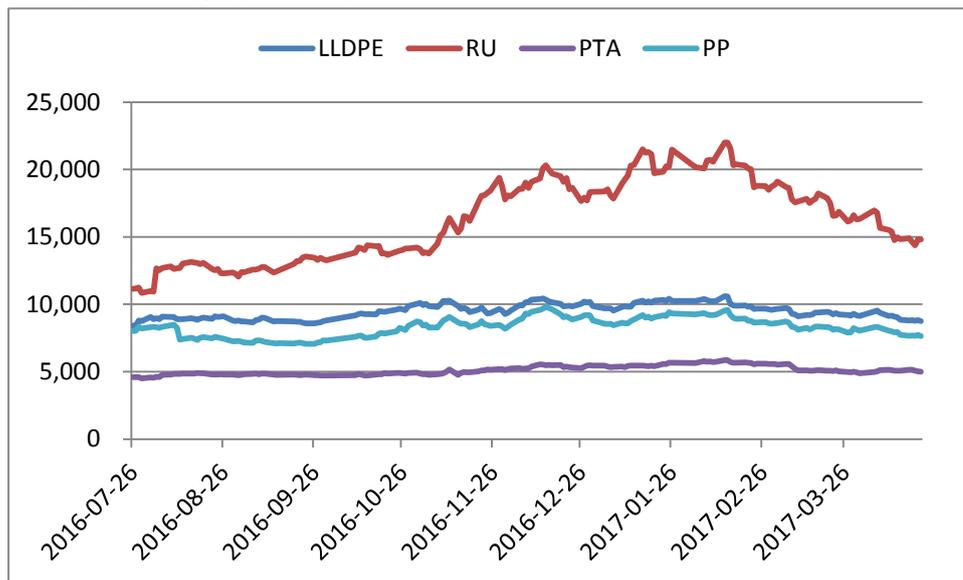
**橡胶:** 本周沪胶继续表现弱势, 1709 合约周下跌 0.1%。国内方面,, QinRex 消息: 截至 2017 年 4 月 17 日, 青岛保税区橡胶库存增长 11.2%至 22.01 万吨, 较上期净增 2.22 万吨, 增量有所扩大。国际方面, QinRex 消息, 3 月日本丁苯橡胶产量大幅走低, 同环比双降, 同比降 9.3%, 环比大幅下降 69.0%。青岛保税区方面, 青岛保税区方面, 天然胶库存大幅增长, 部分橡胶仓库呈满库状态。合成胶方面, 原料价格重回上涨通道, 但是在短期内轮胎厂并不会更改制作配方, 所以影响并不是很大。供应端方面, 国内云南产区已开割, 同时泰国方面计划在 5 月前销售剩余库存的, 东南亚主产区将引来新一季的开割, 预计供应将有所增加, 诸多因素将导致使得沪胶价格将难以反弹。近日沪胶盘中出现上涨, 但并不认为是转势, 而是前期超跌之后的反弹。后期缺乏更多的基本面利好消息刺激。在沪胶企稳之前, 保持观望。

**聚烯烃:** 聚烯烃本周再次走弱, L 主力合约周下跌 1.07%收于 8745, PP 主力合约周下跌 1.25%收于 7642。本周现货价格继续弱势, 下游也开始降价。由于需求不济石化库存继续累库, 社会库存也继续上升。我们认为聚烯烃的下跌还在中途, 后期空头可以继续持有套利方面可考虑多 PP1705 空 PP1709。

**TA:** 本周 PTA 市场震荡下跌, PTA 期货均价为 5078 元/吨, 较上一周下跌 18.8 元/吨, 内盘现货均价 4876 元/吨, 较上周下跌 40 /吨。个别 PTA 供应商参与现货卖盘, 基差偏低在 50-70 元/吨; 主流现货商谈基差在 30-35 元/吨, PTA 工厂库存和聚酯工厂库存分别为 4~5 天和 3~5 天。本周聚酯负荷几乎无变动, 继续维持在 87.5%, 江浙市场涤丝 5 个工作日平均产销在 70-80%。本周 PTA 负荷明显回升, 主要是受到 20 号逸盛大化 375 万吨装置的开车影响, 另外桐昆装置基本恢复正常。短期来看, PTA 依然保持弱势的局面。

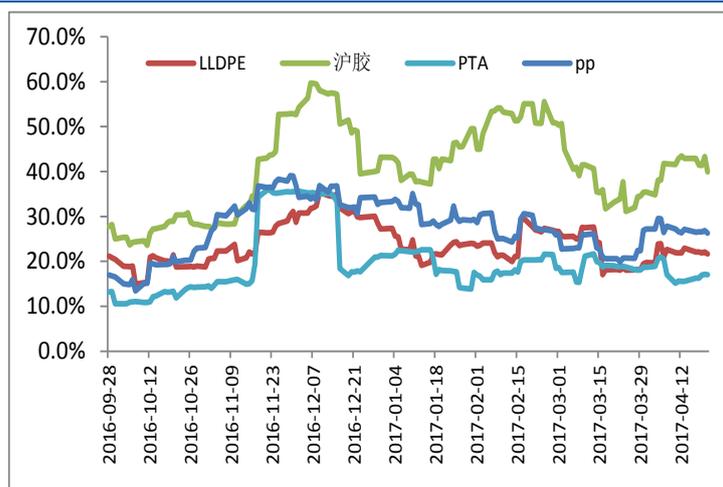
## 一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



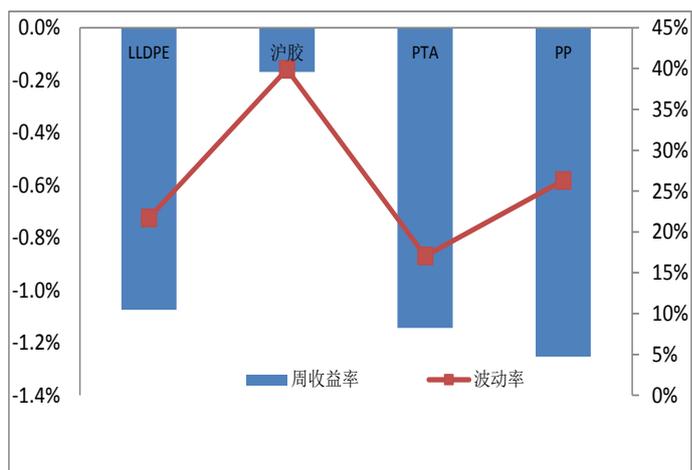
资料来源: 南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源: 南华研究

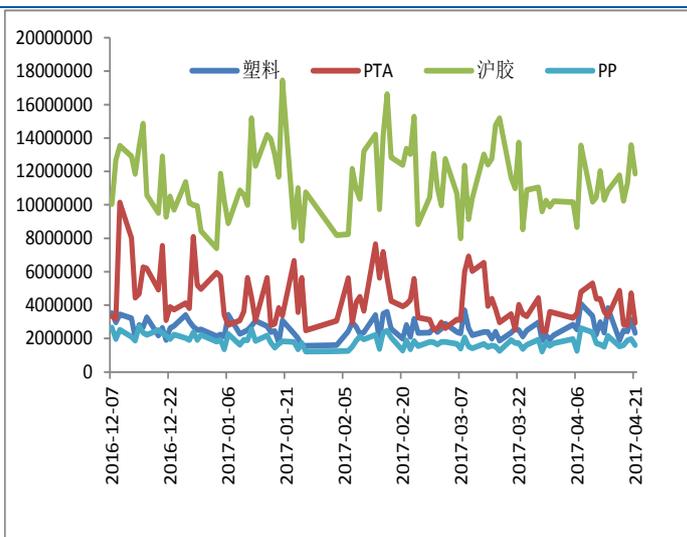
图 3 收益率



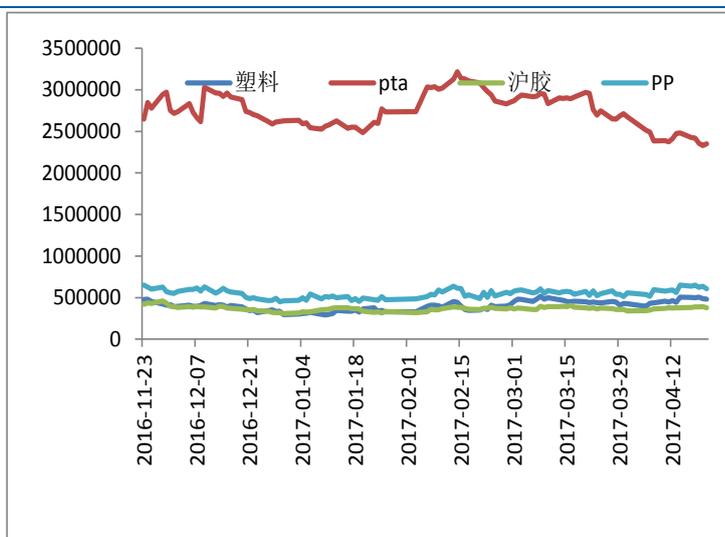
资料来源: 南华研究

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：继续疲弱

#### 盘面走势回顾：

本周沪胶继续表现弱势，1709 合约周下跌 0.1%。国内方面，QinRex 消息：截至 2017 年 4 月 17 日，青岛保税区橡胶库存增长 11.2% 至 22.01 万吨，较上期净增 2.22 万吨，增量有所扩大。国际方面，QinRex 消息，3 月日本丁笨橡胶产量大幅走低，同环比双降，同比降 9.3%，环比大幅下降 69.0%。青岛保税区方面，青岛保税区方面，天然胶库存大幅增长，部分橡胶仓库呈满库状态。合成胶方面，原料价格重回上涨通道，但是在短期内轮胎厂并不会更改制作配方，所以影响并不是很大。供应端方面，国内云南产区已开割，同时泰国方面计划在 5 月前销售剩余库存的，东南亚主产区将引来新一季的开割，预计供应将有所增加，诸多因素将导致使得沪胶价格将难以反弹。近日沪胶盘中出现上涨，但并不认为是转势，而是前期超跌之后的反弹。后期缺乏更多的基本面利好消息刺激。在沪胶企稳之前，保持观望。

**上游市场：**原料方面，合艾 USS 价格 68.62(-0.4) 泰铢/千克，烟片价格 72.22(-2.53) 泰铢/千克，杯胶价格 59(+4) 泰铢/千克，胶乳价格 59(-10) 泰铢/千克。

**外盘市场：**日胶主力合约价格 218.4(-0.95%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1615(-2.39%) 美元/吨。

**现货市场：**山东全乳报价在 13800(+200) 元/吨左右；越南 3L 报价 14400(+200) 元/吨；泰国烟胶 14600(+200) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 13300(-300) 元/吨；

**合成胶：**华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 14000(+1450) 元/吨；顺丁橡胶市场价 14850(+550) 元/吨。

终端市场: 轮胎企业全钢胎开工率 67.54%(-0.83%), 半钢胎开工率 69.65%(-0.37%)。

图 6 沪胶 1709 合约价格走势图



资料来源: 文华财经 南华研究

一周消息面:

- 本周，青岛保税区橡胶流入为主。据 QinRex 调查，最近一段时间部分仓库已达到基本满库状态，但本周仍有一些仓库出入库量达到五六百吨。调查发现，目前青岛保税区橡胶库容较高峰期缩减不少，有些仓库已转储其他物品。如果到港货物不减，保税区橡胶满库指日可待。与此同时，青岛保税区外仓库的橡胶存储量也有不少增加。
- 2017 年 3 月我国汽车经销商综合库存系数为 1.66，环比下降 26%，同比上升 7%，经销商库存水平有所回落，但是依然位于警戒线以上。3 月，市场需求有所恢复，为了消化前两个月累计的库存，部分品牌推出促销措施，经销商也加大了让利促销力度，在金融机构的支持下，将一些库存车及滞销老款车已完牌方式进入二手车市场来实现新车销售。因此，3 月份库存系数有所下降。4 月，多地将开展春季车展，预计市场需求及销量将有所回升。但是由于经销商在第一季度积压库存较多，预计经销商经营压力依然较大。
- 近日，全国乘联会发布了我国 3 月的乘用车产量、批发量及零售销量数据。3 月，我国广义乘用车产量为 2170764 辆，环比增长 18.9%，同比增长 1.9%；广义乘用车批发销量 2086929 辆，环比增长 28%，同比微增 1.4%；广义乘用车 3 月零售销量达

到 1958905 辆，环比增长 30.8%，同比增长 1.6%。从各个细分市场来看，今年一季度，SUV 市场继续一枝独秀，轿车市场与 MPV 市场则走势偏弱，出现了零售销量同比下滑的局面。数据显示，一季度轿车零售销量为 2575648 辆，同比下降 9.4%；MPV 零售销量 554291 辆，同比降幅高达 13.6%；而 SUV 零售销量达到 2276874 辆，同比上涨 15.1%，SUV 与 MPV 成为增长的两极。新能源车方面，3 月新能源车销量 27568 辆，形成环比增长 67% 的较强局面，这主要归功于京沪市场新能源车需求的有效拉动，加之微型电动车的增量。总体来看，一季度汽车市场的销量情况并不乐观。数据显示，狭义乘用车国内销量下滑 1% 至 5406813 辆，广义乘用车下滑 1.7% 至 5555878 辆，乘用车整体零售销量出现了近几年来较为罕见的负增长。据乘联会分析，今年 3 月狭义乘用车零售达到 190 万辆，同比增长 3%，这也是 1 至 2 月零售下降 2% 基础上的持续缓慢回暖。但 1 至 3 月的累计零售仍是 1% 的负增长，这是在受到春节提早、税费减免阶段性退出、韩系偏弱、近期消费不旺等综合因素影响下的结果。

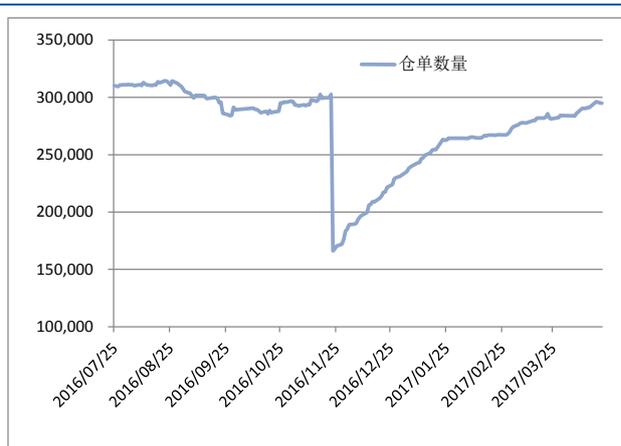
- 2017 年 2 月，美国合成胶进口量同环比双增，同比增 1.4%，环比增 6.8%。具体品种来看，丁苯（固体）仍是主要的进口品种，占进口总量的 49%，同比增 2.0%，环比增 5.8%。异戊二烯同比增幅最大，同比大增 135.5%，而环比却下滑 21.7%。其余品种涨跌不一，顺丁胶同比降 16.4%，环比增 10.8%；丁基同比增 36.5%，环比增 34.4%；卤代丁基同比增 16.4%，环比增 17.1%；三元乙丙同比降 24.6%，环比降 22.7%。出口方面，本月合成胶出口量同比增 8.9%，环比降 4.7%。其中，丁苯同比增 20.8%，环比增 2.6%；丁苯（固体）同比增 21.2%，环比降 14.5%；顺丁同比增 4.2%，环比降 15.9%；卤代丁基同比增 14.8%，环比增 15.8%；三元乙丙同比降 2.3%，环比降 2.1%。

图 7 上期所天胶库存数据



资料来源：南华研究

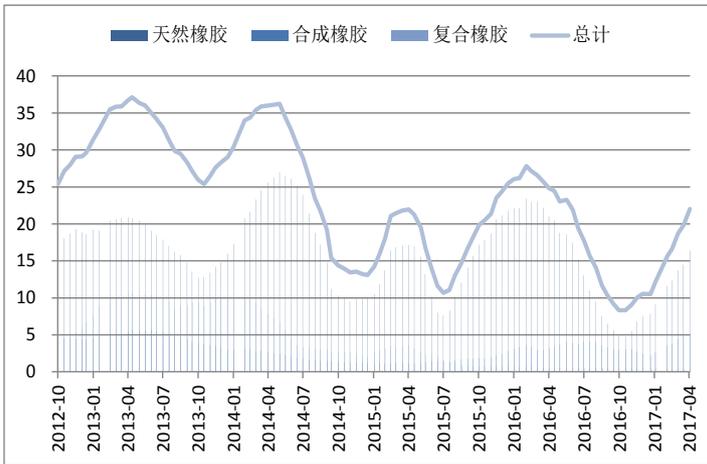
图 8 上期所天胶仓单数量



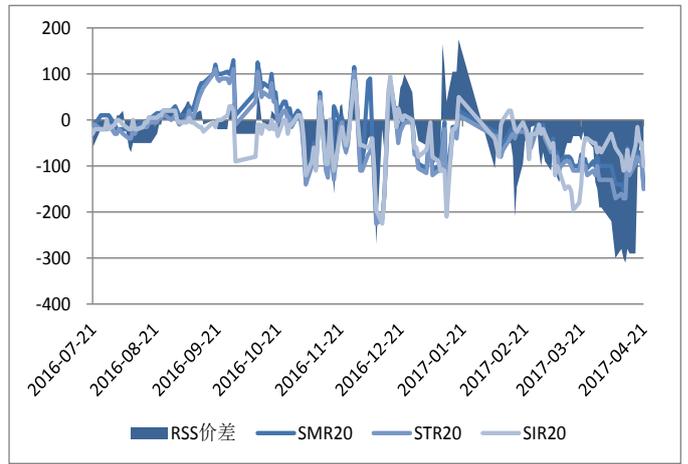
资料来源：南华研究

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



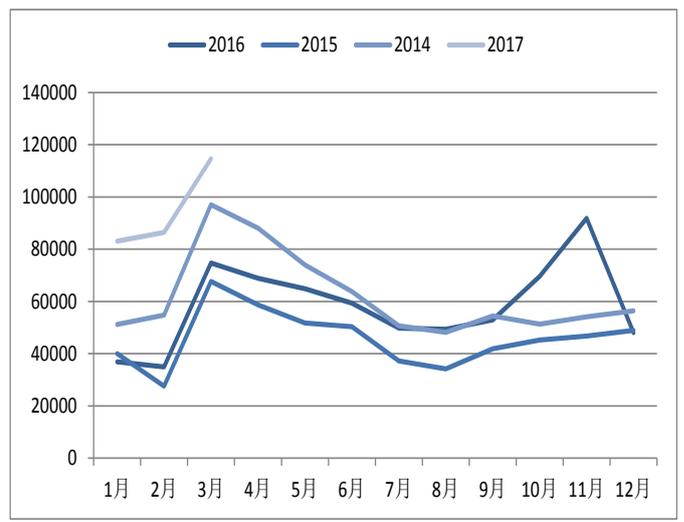
资料来源：南华研究

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 先扬后抑，反弹冲高，弱势回落

成本方面，本周原油大幅下跌，截至4月14日当周，美国原油库存减少103.4万桶，市场预估为减少147万桶。数据显示，美国精炼油库存减少195.5万桶，降至2015年11月以来最低水准，市场预估为减少98.8万桶；美国汽油库存增加154.2万桶，连续8周录得下滑后首次上升，创2月10日以来新高，市场预估为减少193.8万桶。此外，上周美国国内原油产量增加1.7万桶至925.2万桶/日，连续9周增加且维持在900万桶/日关口上方，触及2015年8月以来最高水平。虽然周四在阿布扎比举行的能源会议

上，科威特石油部长表示，预计欧佩克及其他产油国将延长减产协议，非欧佩克产油国的减产协议执行情况已显著改善，表明延长减产协议的重要性，但最新公布的 EIA 数据却令市场担忧，美国油气增产的速度或将赶上欧佩克减产的速度，从而占领沙特和其他国家的市场份额。对于后市来说，一方面继续关注 OPEC4 月份执行减产率，另外一方面关注美国原油库存情况，如果减产执行率高将会对油价构成支撑，而库存如果依然保持在高位，则继续将会对油价构成不利影响。

需求方面，本周聚酯负荷几乎无变动，继续维持在 87.5%，江浙市场涤丝 5 个工作日平均产销在 70-80%。本周 PTA 负荷明显回升，主要是受到 20 号逸盛大化 375 万吨装置的开车影响，另外桐昆装置基本恢复正常。从月度供应来看，4 月全月将处于明显的去库存态势。装置方面，逸盛的 375 万吨的 PTA 装置已于 20 日重启，目前已恢复；台化的 120 万吨计划 5 月份检修 3 周；浙江万利聚酯的 70 万吨装置计划于 5 月中旬至 6 月底检修；珠海 BP 的 110 万吨装置计划于 6 月份检修。当前 PTA 负荷回升到 76.79% 附近，聚酯负荷在 87.8% 的高位。

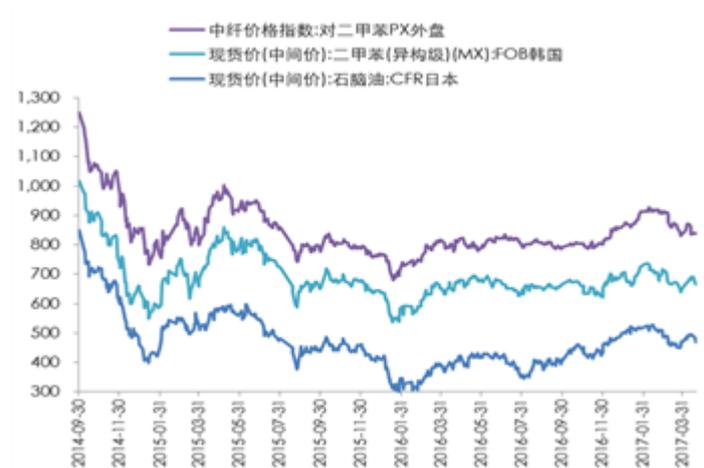
本周 PTA 弱势下跌，目前 PTA 整体消息面变动不大，PTA 主要跟随商品市场氛围波动为主，但是由于 PTA 空头持仓较高，下半周尽管商品市场有所回涨，但 PTA 上涨幅度依然乏力，不过周三和周四随着 PTA 的下跌，市场成交有所放量。从产业基本面来说，从产业角度来看，PTA 主要面临社会库存消化及成本的走跌压力，但 5-6 月份若台化、三菱、BP、汉邦及中石化装置如期检修，则能在很大程度上缓解供需及库存消化的压力，从 PTA 下游需求来看，短期随着原油的下挫，聚酯产销有所走软，下半周多在 4-5 成左右，产业链氛围不佳。短期来看，PTA 依然保持弱势的局面，后市具体关注 PTA 装置检修、商品市场氛围以及原油情况。

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

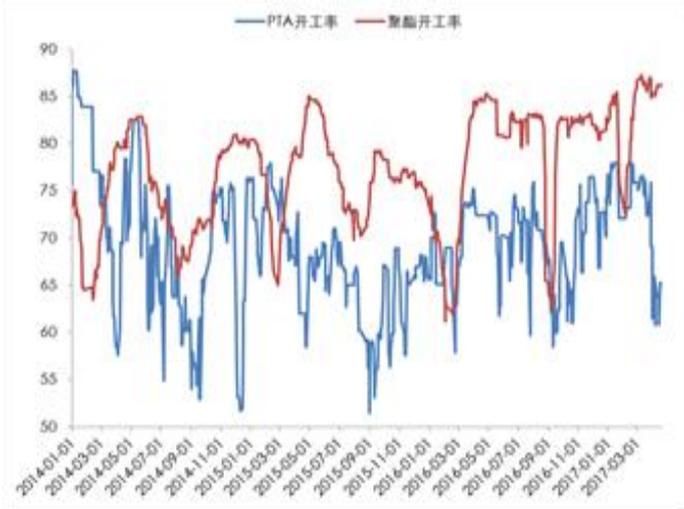
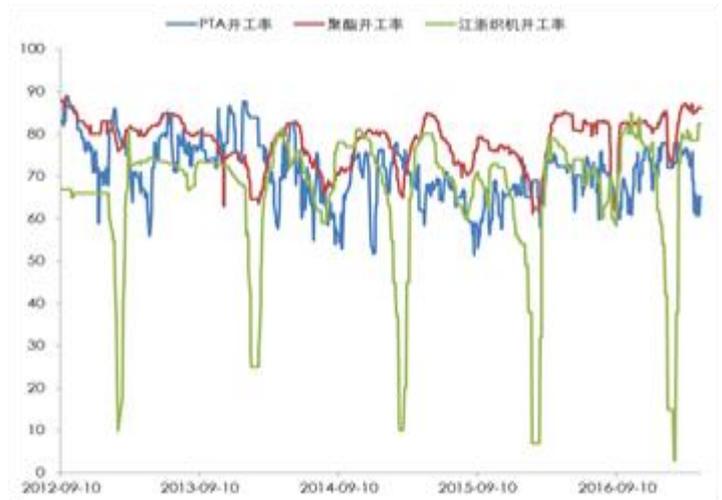


图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

### 2.3 聚烯烃—空单继续持有

#### 1、本周回顾

聚烯烃本周再次走弱,L 主力合约周下跌 1.07%收于 8745,PP 主力合约周下跌 1.25%收于 7642。本周现货价格继续弱势,下游也开始降价。由于需求不济石化库存继续累库,社会库存也继续上升。我们认为聚烯烃的下跌还在中途,后期空头可以继续持有套利方面可考虑多 PP1705 空 PP1709。

#### 2、新增产能

2017 年 PE 装置投产计划 (部分装置影响推迟一个季度)

生产企业	装置类别	产能	产量(L)	产量(M)	产量(H)	计划投产时间	来源
江苏斯尔邦	LD/EVA	30	24.75	26.13	27.50	2017.4	甲醇
中天合创	LDPE	37	22.20	23.43	24.67	2017.3	煤制
久泰能源	全密度	25	3.75	3.96	4.17	2017.7	煤制
神华宁煤	PE	43	6.45	6.81	7.17	2017.7	煤制
中海壳牌	HDPE	40	3.00	3.17	3.33	2017.8	油制

中海壳牌	LLDPE	30	2.25	2.38	2.50	2017.8	油制
合计		205	62.40	65.87	69.33		

资料来源：IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

#### 2017年PP新增产能

国内	公司名称	产能	产量(L)	产量(M)	产量(H)	投产时间
	常州富德	30	24.75	26.13	27.50	2017.1
	青海盐业	16	7.20	7.60	8.00	2017.3
	中天合创	35	13.125	13.85	14.58	2017.1
	云天化	20	9.00	9.50	10.00	2017.3
	华亭煤业	20	6.00	6.33	6.67	2017.5
	久泰能源	35	2.63	2.77	2.92	2017.8
	神华宁煤	60	9.00	9.50	10.00	2017.7
	中海壳牌	40	12.00	12.67	13.33	2017.8
	中江石化	35	2.63	2.77	2.92	2017.9
	河北海伟	20	1.50	1.58	1.67	2017.9
	合计	311	87.83	92.70	97.58	

资料来源：IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

#### 2017年PE检修情况

企业	装置	产能	检修时间	检修周期	损失量
中煤榆林	LLDPE	30	2017年3月底-4月底	1个月	2.47
抚顺石	HDPE	8	2017年5月10	检修45	1.2

化	LLDPE	45	日	天	5.7
	新 HDPE	35			4.3
扬子石化	HDPE	27	2017 年 4 月	检修 45 天	3.3
	LLDPE	23			2.83
齐鲁石化	LLDPE	12	2017 年 4 月底	检修 45 天	1.45
	LDPE	14			1.73
	HDPE	14			1.73
	新 HDPE	25			3.05
上海石化	不详	25	2017 年 3 月 21-4 月 5 日	检修 15 天	1.1
		20	2017 年 4 月 5 日-5 月 2 日	1 个月左 右	1.7
扬子巴斯夫	LDPE	20	不详	不详	
四川石化	HDPE	30	2017 年 12 月	一个月	2.4
	全密度	30			2.4
福建联合	不详	不详			
总计					35.36

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

#### 2017 年 PP 检修情况

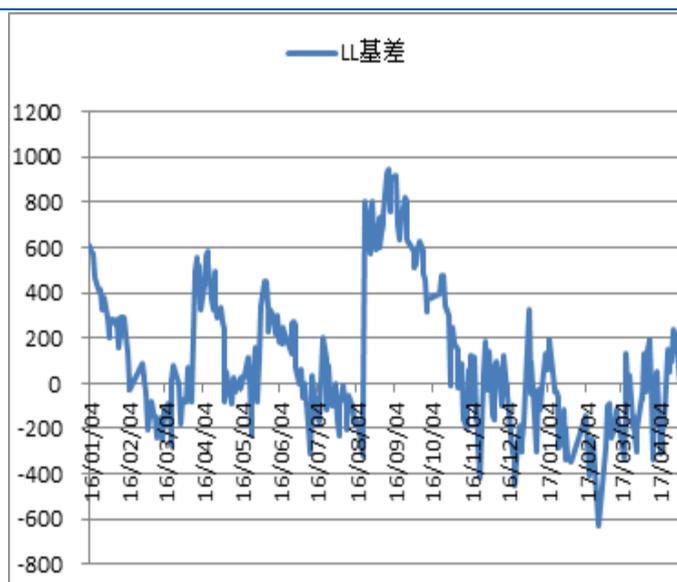
装置名称	产能	预计停车时间	检修周期	损失量
四川乙烯	45	2017 年年底	PX 装置改扩建影响停车	3.75
抚顺石化	30	2017 年二季度	待定	2.50
齐鲁石化	7	2017 年 4 月	45 天	0.86
广州石化	6	2017 年 6 月 1 日 -7 月 5 日	35 天	0.58
荆门石化	12	2016 年 12 月 15	2017 年 1 月 3 日	0.49
宁波富德	40	2017 年 1 月份	7 天	0.77
钦州石化	20	2016 年 11 月 5 日	2017 年 1 月 15 日	3.84
中煤榆林	30	2017 年 4 月份	30 天	2.47

福建联合		不详	不详	不详
扬子石化	34	2017年8月份	40天	3.73
神华宁煤	100	2017年6月份	30天	8.22
总计				27.20

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

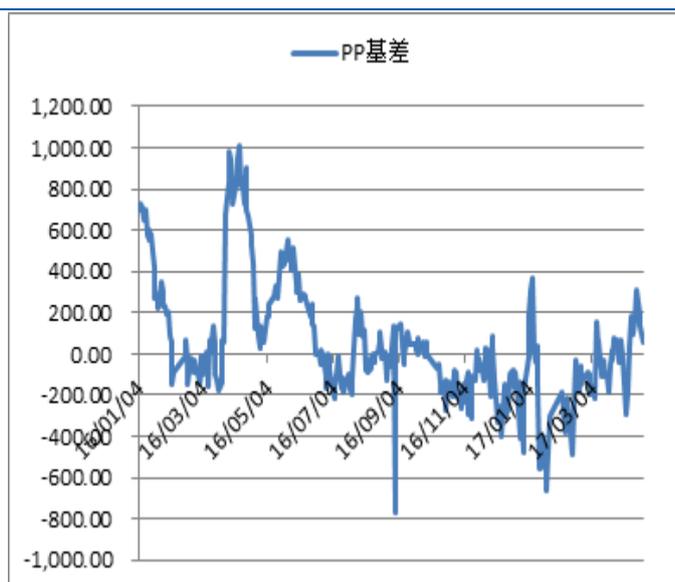
### 3、基差

图 17 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 18 PP 基差

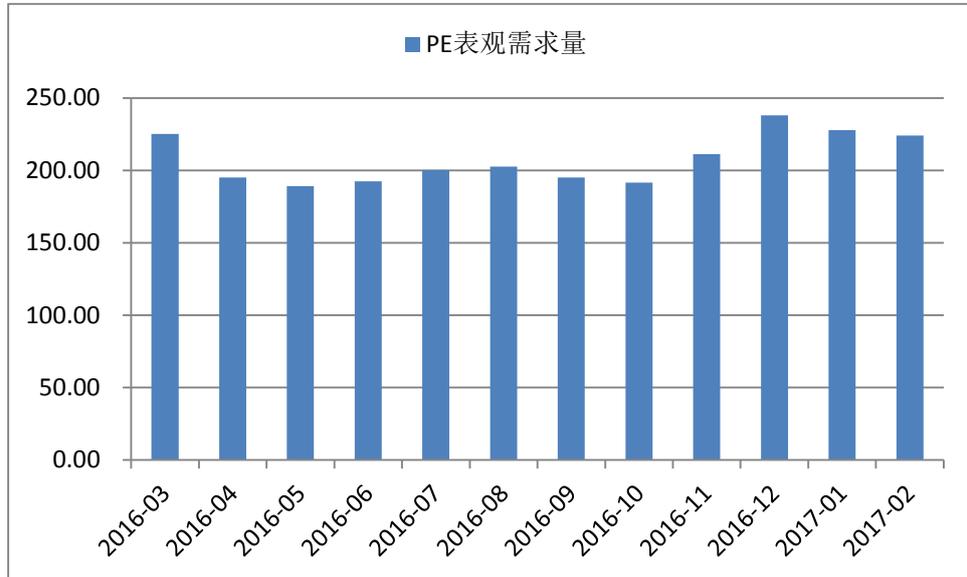


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工本周竞拍继续走弱, 现货成交依然低迷。周五 LL 煤化工竞拍价格 8830, 基差-29。PP 煤化工竞拍价格 7729, 基差 60。

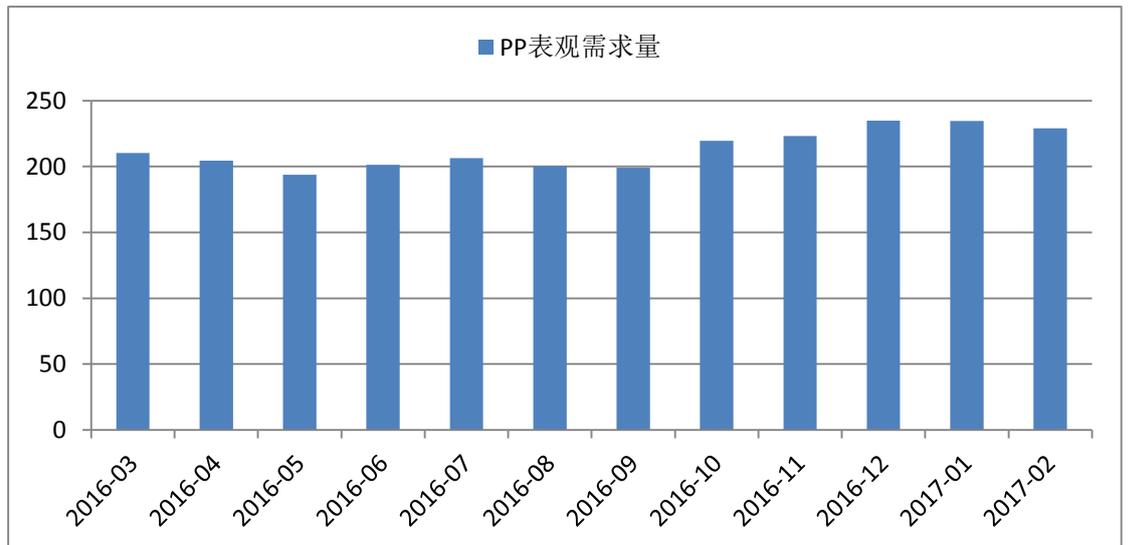
### 4、供应量

图 19 PE 表现需求量



	PE国产量	环比	同比	累计同比	PE进口	PE出口	PE表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	119.53	#VALUE!	5%	5%	75.08	1.42	193.19	#VALUE!		
2016-02	118.8	-0.61%	5.61%	5.30%	65.73	1.96	182.57	-5.50%		
2016-03	125.82	5.91%	11.39%	7.33%	102.06	2.72	225.16	23.33%		
2016-04	112.66	-10.46%	14.78%	9%	85.10	2.69	195.07	-13.36%		
2016-05	115.5	2.52%	10.14%	9.22%	76.37	2.79	189.08	-3.07%		
2016-06	118.81	2.87%	9.84%	9.32%	76.29	2.75	192.35	1.73%		
2016-07	124.28	4.60%	12.35%	9.76%	77.87	2.04	200.11	4.03%		
2016-08	119	-4.25%	0.35%	8.50%	85.82	2.13	202.69	1.29%		
2016-09	112.82	-5.19%	-7.11%	6.60%	84.87	2.58	195.11	-3.74%		
2016-10	124.6	10.44%	4.20%	6.35%	69.71	2.80	191.51	-1.85%		
2016-11	125.2	0.48%	9.98%	6.68%	90.00	3.91	211.29	10.33%		
2016-12	134.51	7.44%	12.73%	7.21%	105.44	2.05	237.90	12.59%		
2017-01	136.32	1.35%	14.05%	14.05%	92.90	1.31	227.91	-4.20%	17.97%	17.97%
2017-02	125.92	-7.63%	5.99%	10.03%	100.05	1.89	224.08	-1.68%	22.74%	20.29%
2017-03	131.85	4.71%	4.79%	8.22%						

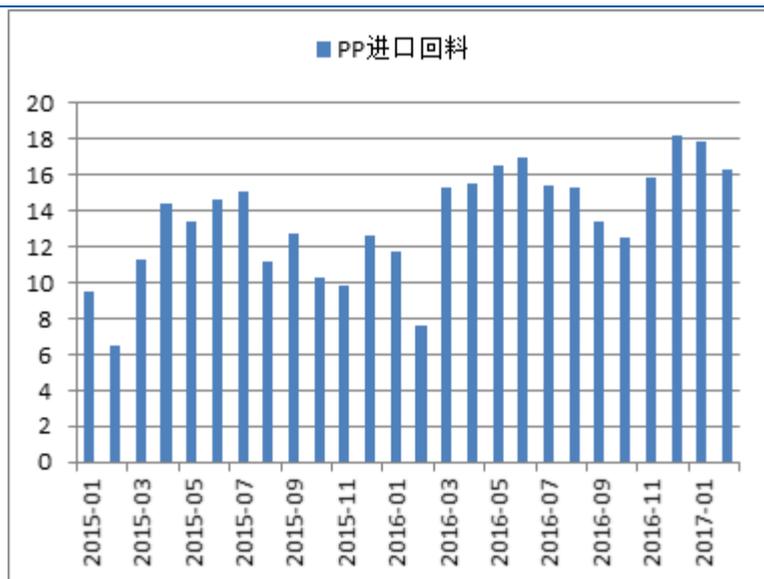
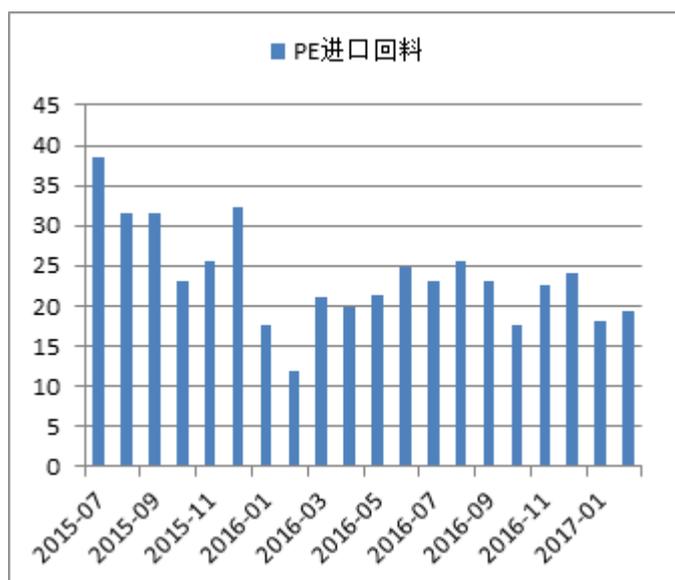
图 20 PP 表现需求量



	粒料国产量	环比	同比	累计同比	粉料国产量	粉料同比	粒粉国产量	同比	进口量: 广义	出口量: 广义	PP表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	149.17	1.87%	17.46%	17.46%	22.99	-1.50%	172.16		35.66	1.67	206.15	#VALUE!		
2016-02	144.23	1.38%	19.47%	18.44%	19.97	0.25%	164.2		27.84	1.45	190.59	-7.55%		
2016-03	150.83	4.58%	15.84%	18.00%	21.42	9%	172.25		40.73	2.6	210.38	10.38%		
2016-04	145.79	-3.34%	13.99%	16.65%	23.9	6%	169.69		37.52	2.78	204.43	-2.83%		
2016-05	140.38	-3.71%	5.39%	14.30%	20.9	-10%	161.28		35.76	3.41	193.63	-5.28%		
2016-06	144.69	3.07%	-1.77%	11.29%	23.45	2%	168.14		36.17	3.02	201.29	3.96%		
2016-07	147.54	1.97%	6.45%	10.56%	25.82	15%	173.36		35.73	2.67	206.42	2.55%		
2016-08	139.43	-5.50%	-3.78%	8.62%	25.71	20%	165.14		37.24	2.18	200.2	-3.01%		
2016-09	137.66	-1.27%	-10.90%	6.16%	23.54	1%	161.2		40.08	2.21	199.07	-0.56%		
2016-10	156.03	13.34%	3.74%	5.89%	27.01	12%	183.04		37.87	1.51	219.4	10.21%		
2016-11	152.62	-2.19%	2.64%	5.58%	28.37	17%	180.99		44.56	2.32	223.23	1.75%		
2016-12	160.43	5.12%	3.44%	5.38%	28.43	18%	188.86		47.86	1.99	234.73	5.15%		
2017-01	166.53	3.80%	11.64%	11.64%	27.79	21%	194.32	12.87%	41.92	1.72	234.52	-0.09%	13.76%	13.76%
2017-02	154.09	-7.47%	6.84%	9.28%	26.59	33%	180.68	10.04%	50.17	1.85	229	-2.35%	20.15%	16.83%
2017-03	163.39	6.04%	8.33%	8.95%	24.09	12%	187.48	8.84%						

图 21 PE 进口回料

图 22 PP 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

资料来源: 卓创资讯 南华研究

## 5、产业链利润

低成本装置油化工、煤化工本周利润走低, 山东地区 MTP 装置亏损严重去年底已基本停车。华东地区 MTO 装置综合利润继续亏损, 后期重点关注装置会否停车。

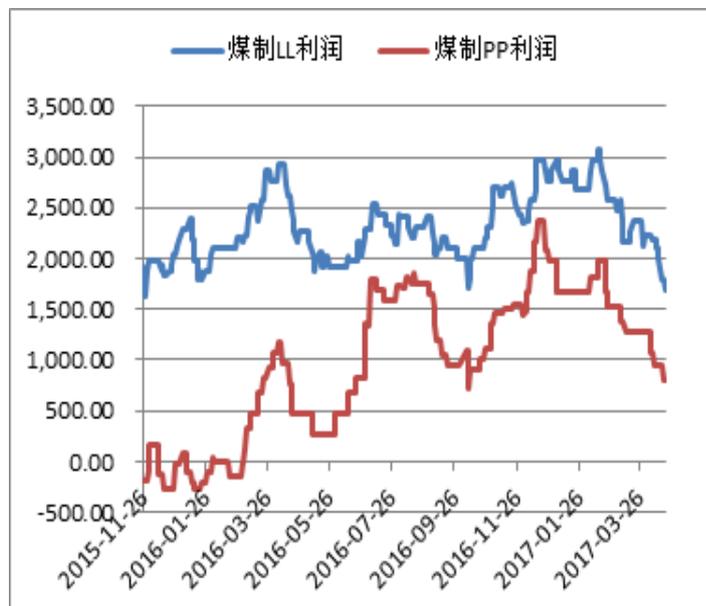
图 23 油化工利润 (元/吨)

图 24 煤化工利润 (元/吨)



资料来源：wind 南华研究

图 25 山东外采甲醇丙烯利润



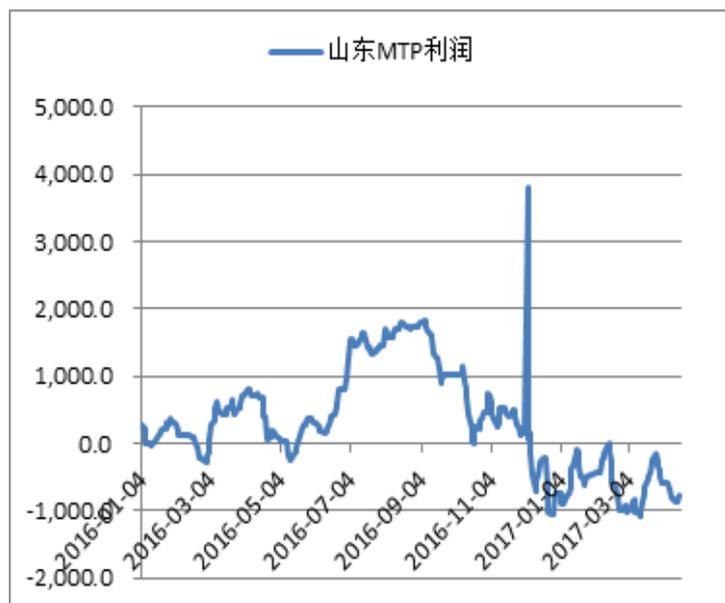
资料来源：wind 南华研究

图 26 山东 MTP 利润



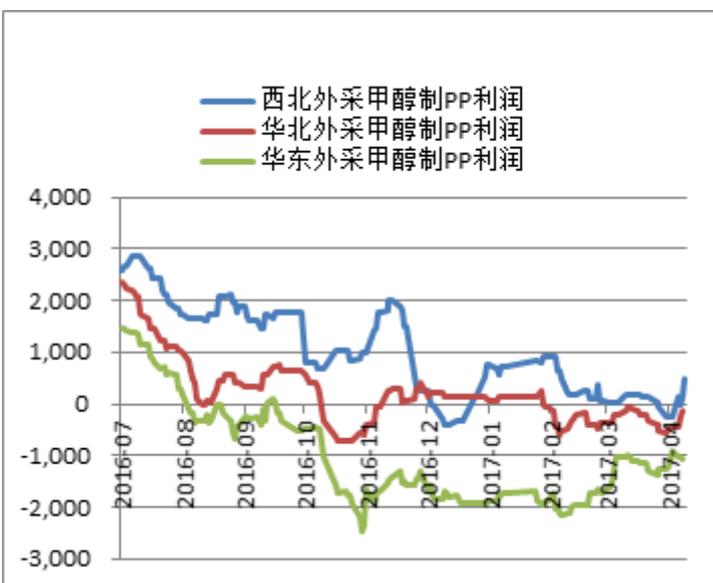
资料来源：wind 南华研究

图 27 甲醇制 PP 利润（元/吨）



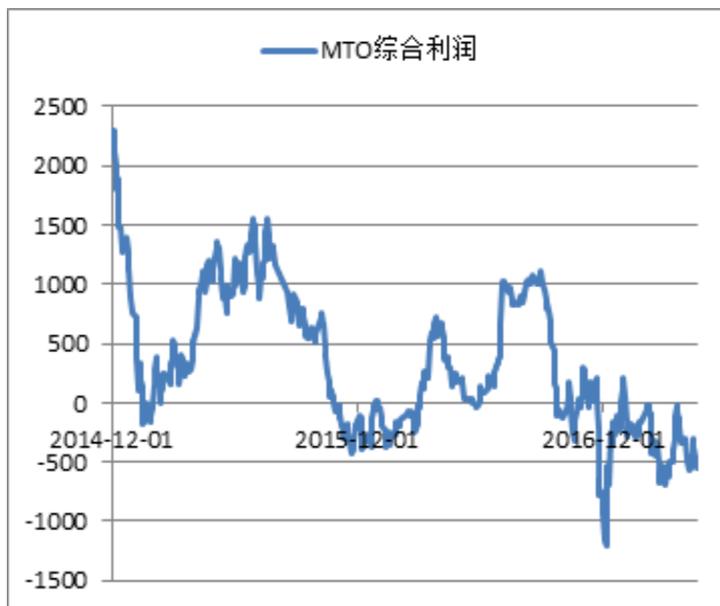
资料来源：wind 南华研究

图 28 华东某 MTO 综合利润



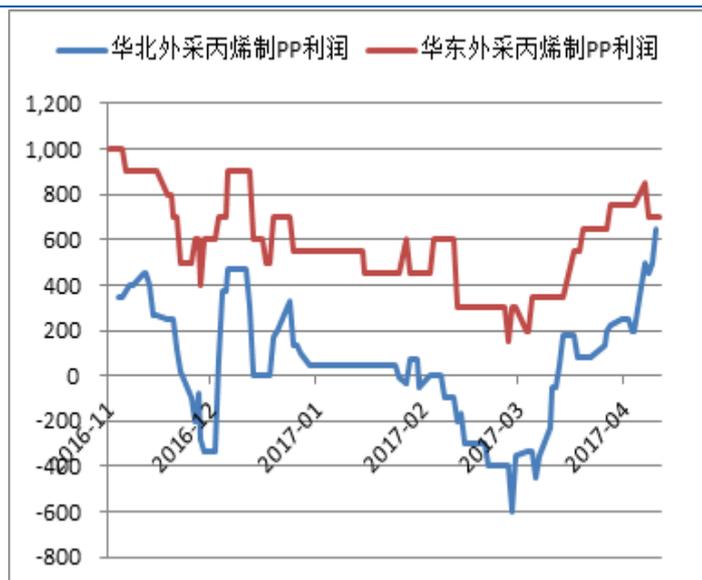
资料来源: wind 南华研究

图 29 外采丙烯制 PP 利润 (元/吨)



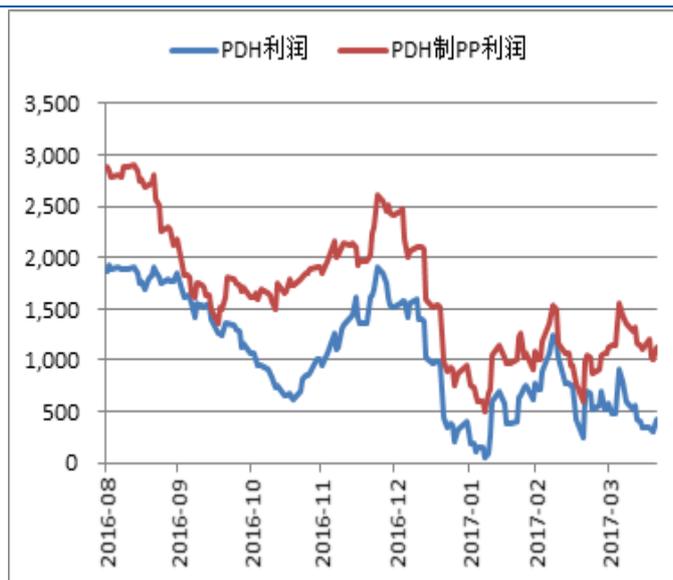
资料来源: wind 南华研究

图 30 PDH 工艺相关利润



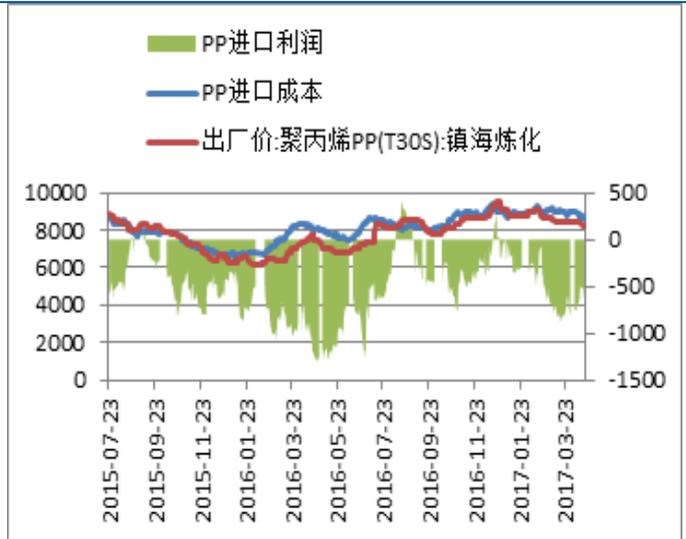
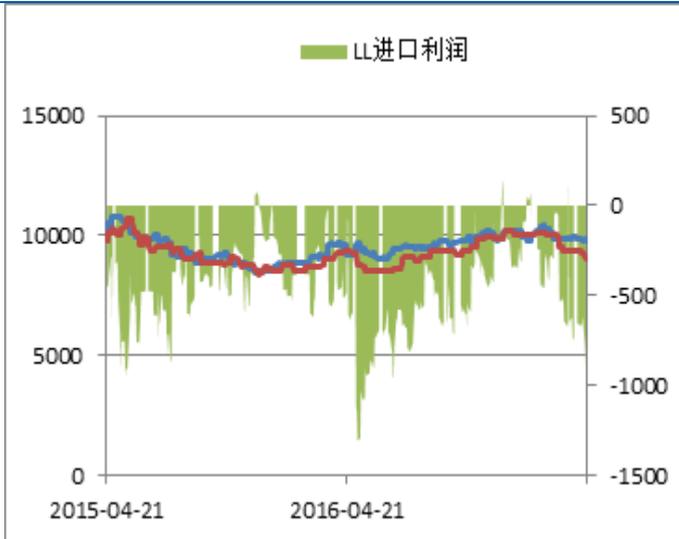
资料来源: wind 南华研究

图 31 LL 进口利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

图 32 PP 进口利润 (元/吨)

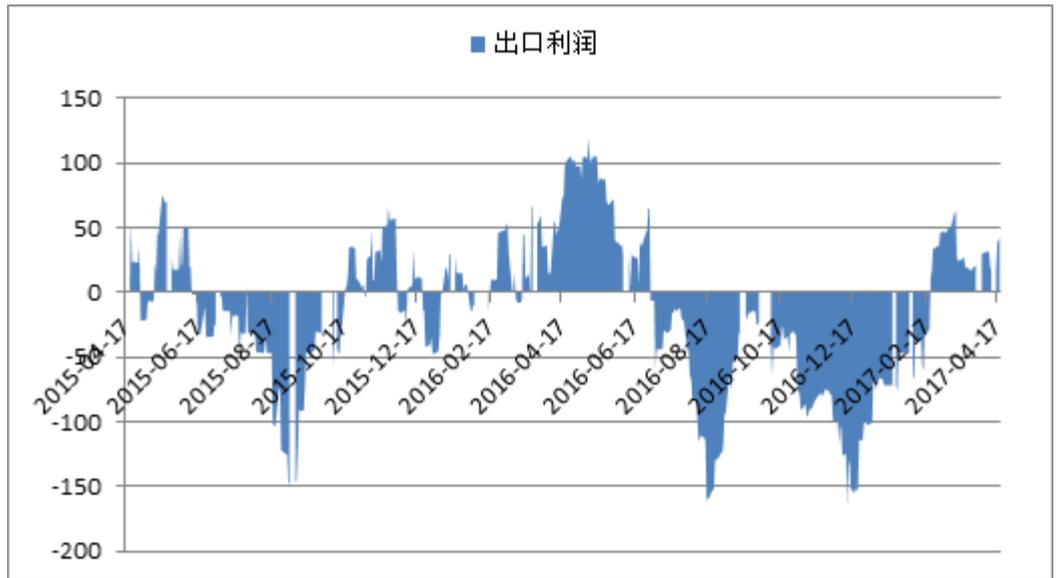


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

进口方面目前亏损严重, LL 进口亏损 1000 元/吨, PP 进口亏损 600 元/吨, 预计后市进口将有所减少。

图 33 PP 出口利润



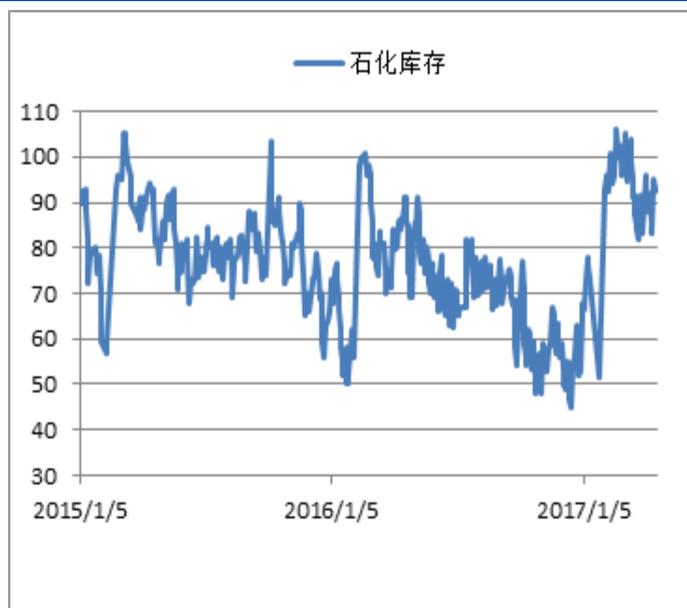
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润 40 美元/吨, 出口窗口持续打开。

## 6、库存及仓单

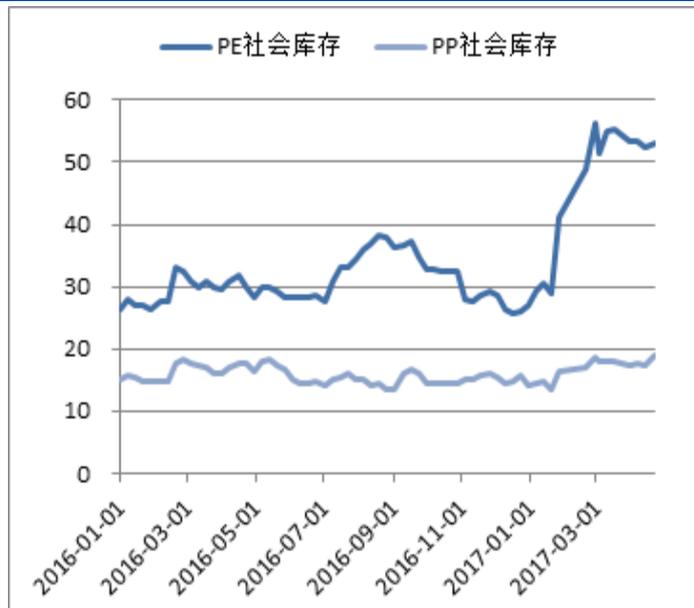
据隆众统计, 本周 PE 社会库存总量上升 1.3%, 目前 PE 库存 53.1 万吨。PP 社会库存上升 9% 目前 19 万吨, 目前社会库存依然处在高位。本周, 济南炼厂装置开车, 九江石化负荷率提升, 其他石化厂家装置也维持高负荷生产, 受下游需求疲软影响, 贸易商开单积极性不高, 石化库存略有增长。对于贸易商而言, 下游工厂开工率低, 刚需采购, 导致贸易商出货不畅, 库存有一定积压。

图 34 聚烯烃石化库存



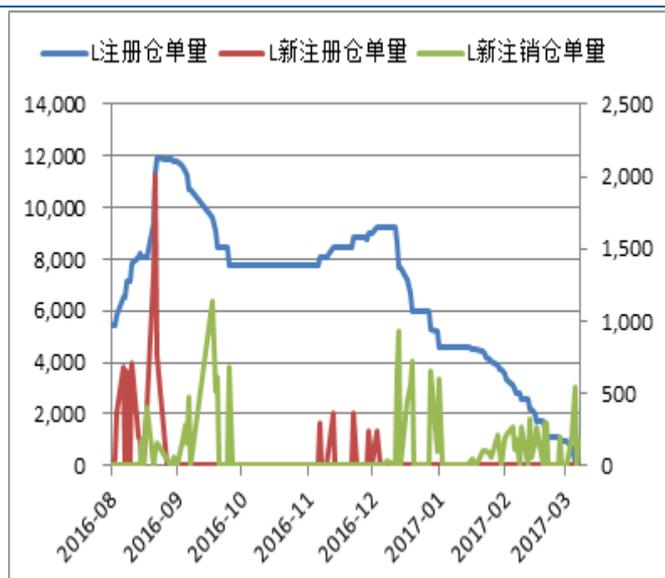
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 35 聚烯烃社会库存



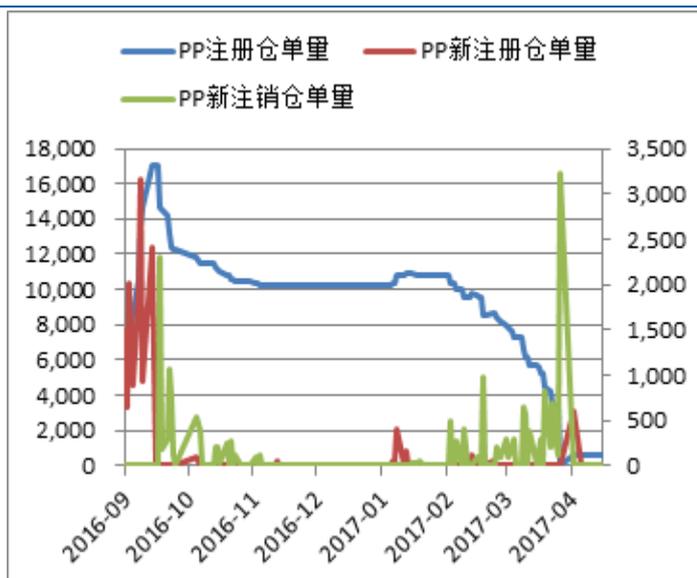
资料来源：隆众资讯 南华研究

图 36 LLDPE 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

图 37 PP 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 0 手， PP 注册仓单 600 手，相比上周新注册 0 手。

### 7、替代性

高压、线性价差 1450，本周价差有所回落。全密度方面，低压线性价差 900，两者价差处在高位，线型有所低估。

图 38 LDPE、LLDPE 价差

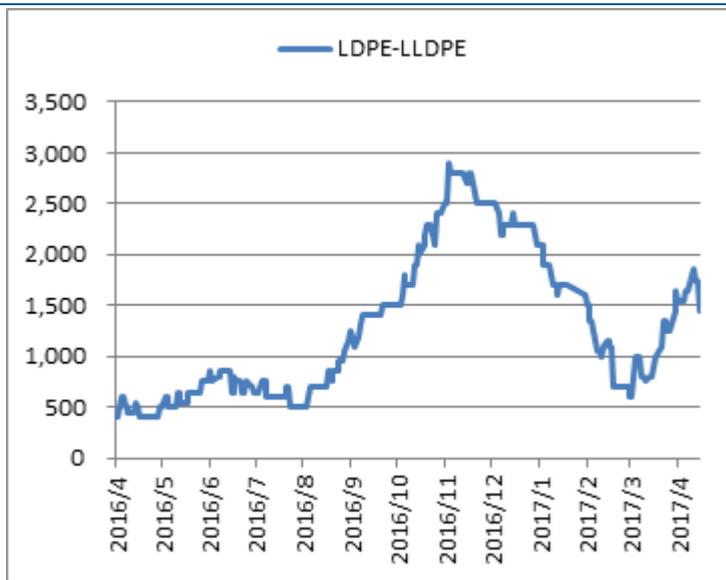
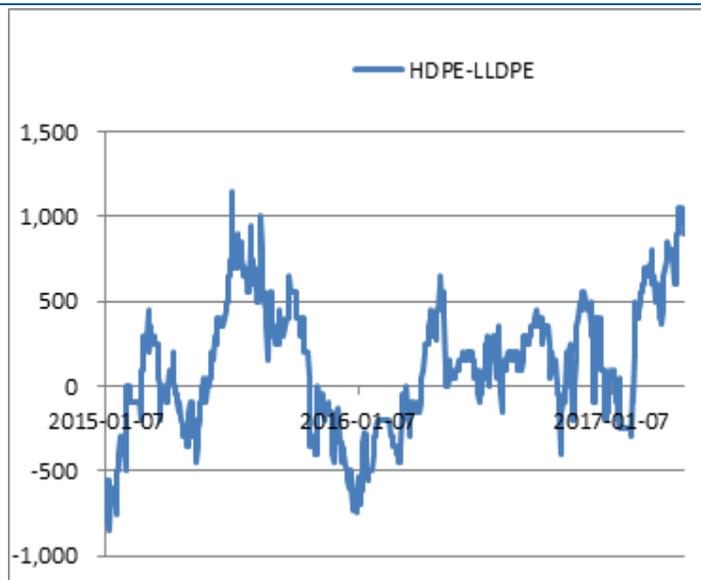


图 39 HDPE、LLDPE 价差



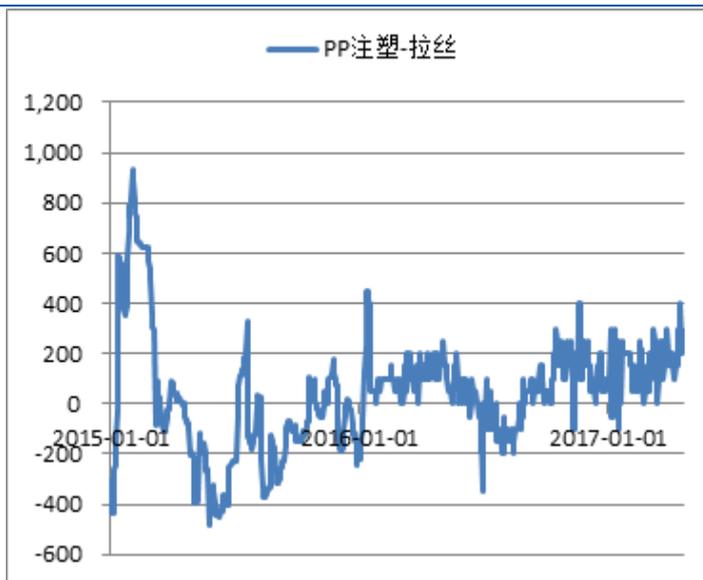
资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

图 40 PP 注塑-拉丝



图 41 PP 拉丝-共聚



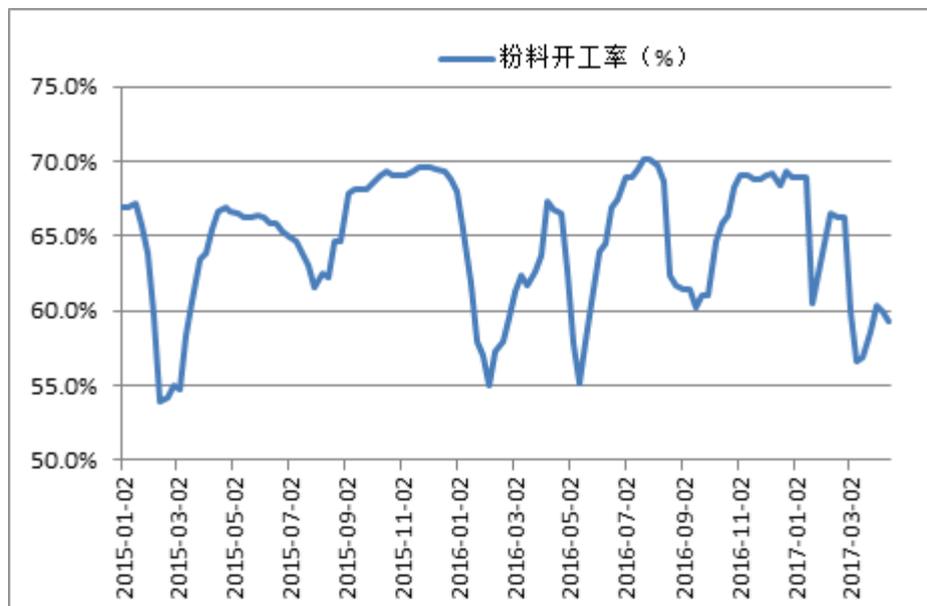
资料来源：wind 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 250，共聚与拉丝价差 550。

## 8、粉料

图 42 粉料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

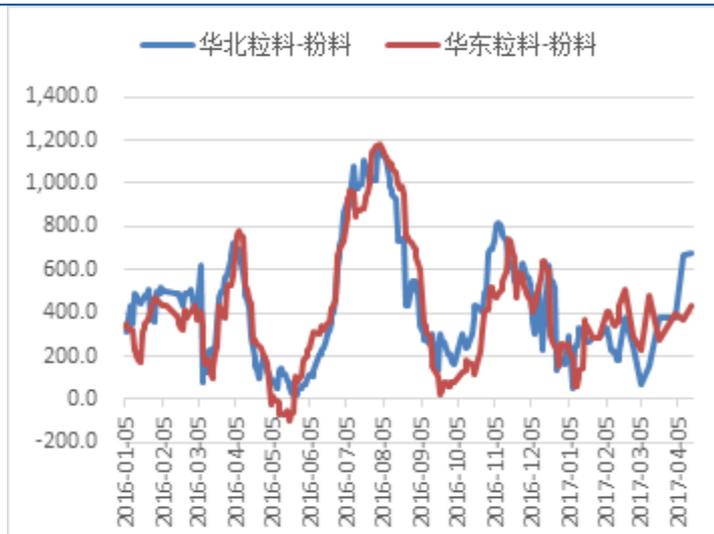
最新粉料开工率 59.3%，粉料生产企业利润-150 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 430 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 43 PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

图 44 PP 粒料、粉料价差



资料来源：wind 南华研究

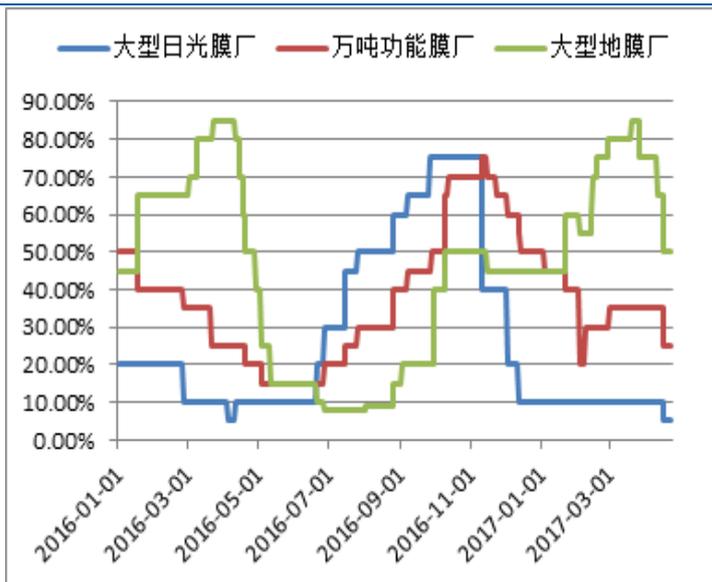
9、下游

下游开工率

下游制品		本周开工率 (%)	上周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	44	38
	包装膜	60	60
PP	编织	70	67
	BOPP	63	64
	注塑	53	53

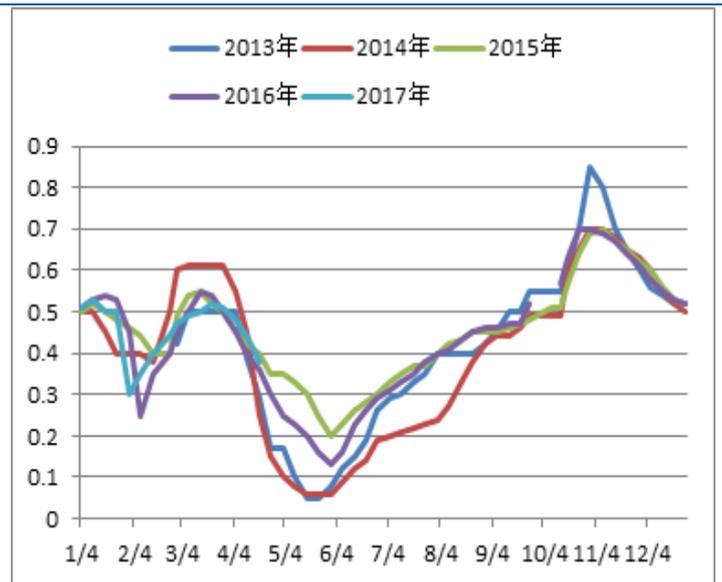
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 45 LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 46 农膜开工率

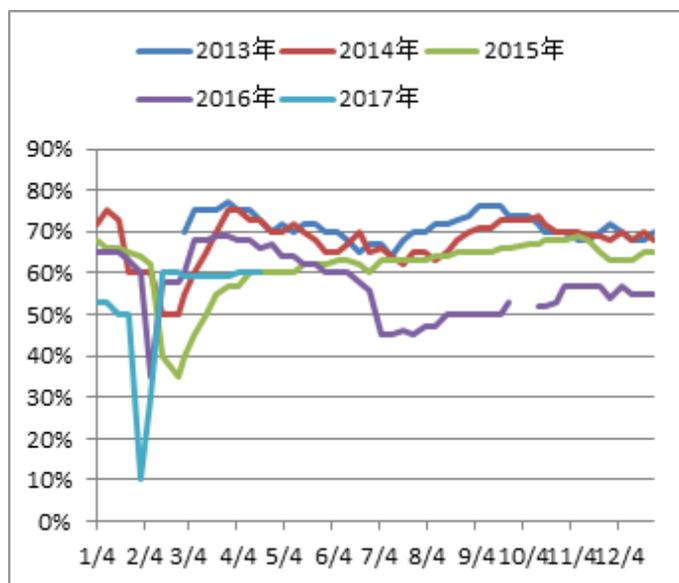


资料来源：wind 南华研究

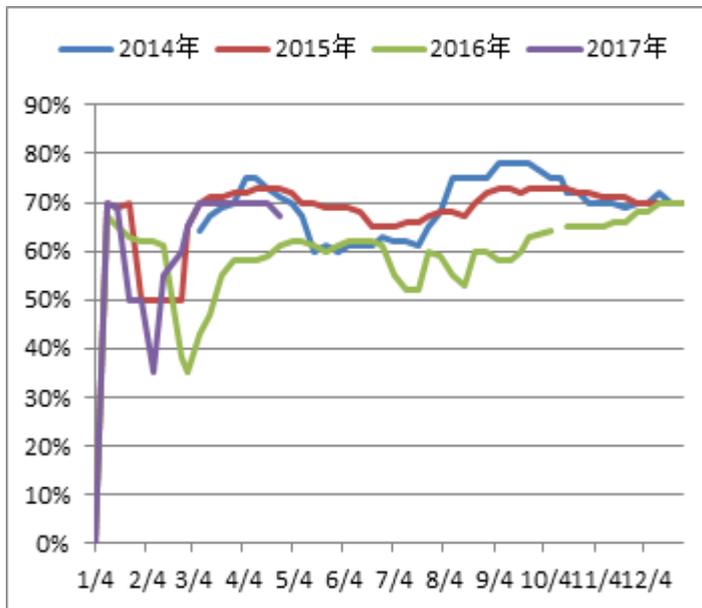
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 25%，大型地膜厂开工率 50%，本周开工率下降。

图 47 包装膜开工率

图 48 塑编开工率



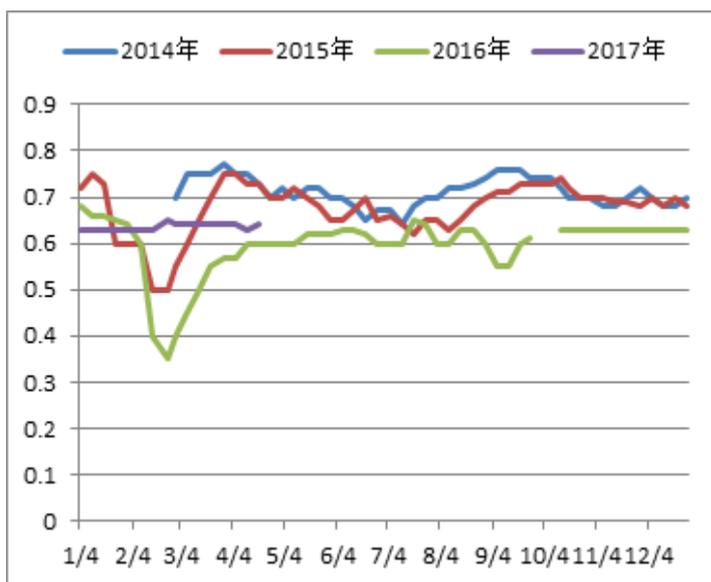
资料来源：卓创资讯 南华研究



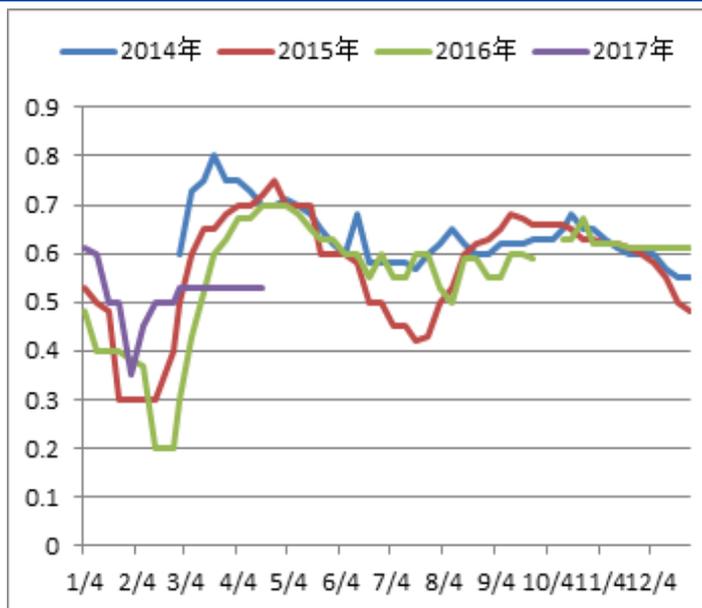
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 49 BOPP 开工率

图 50 注塑开工率



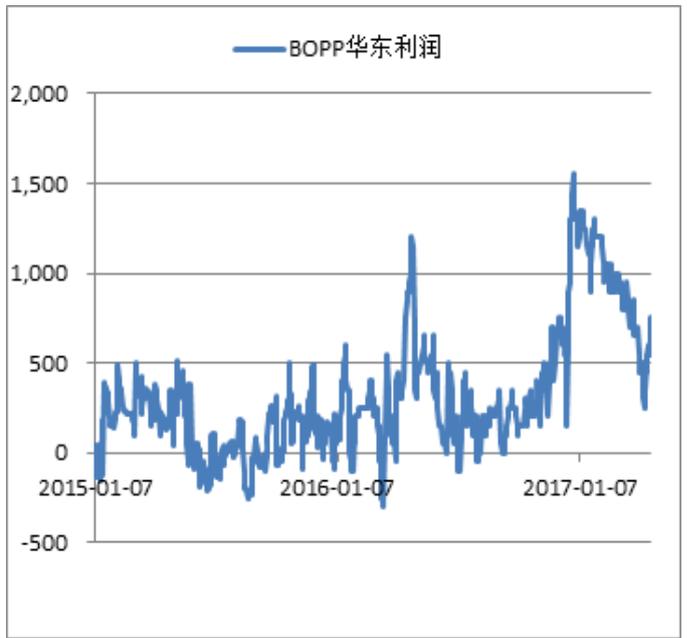
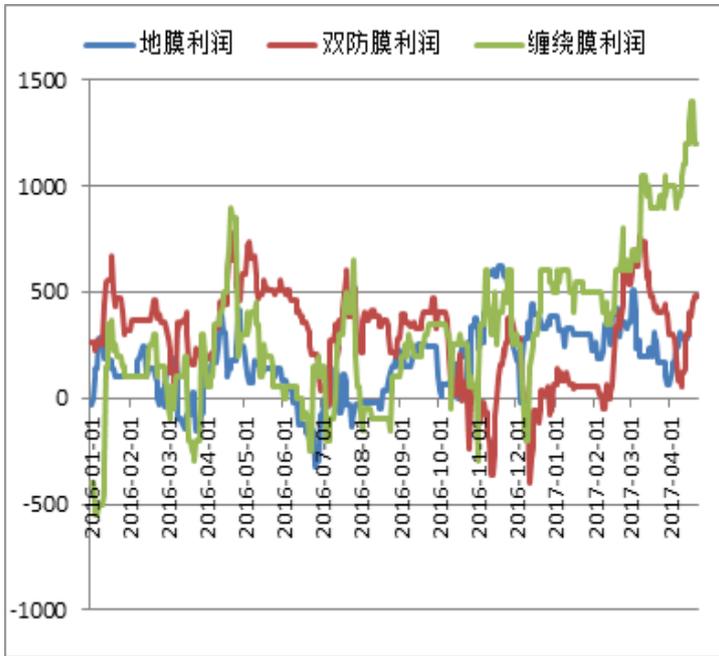
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 51 LLDPE 下游利润

图 52 BOPP 利润



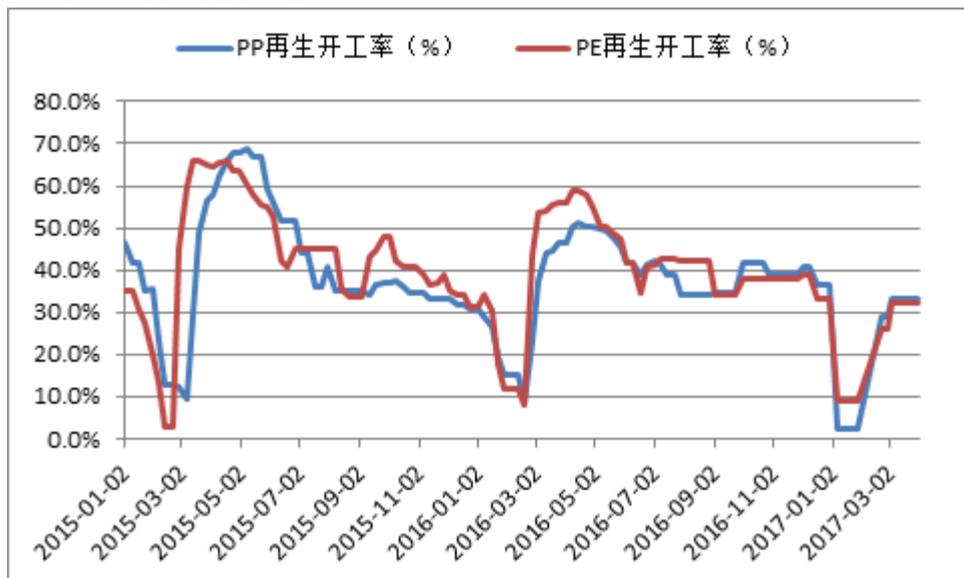
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 280 元/吨，双防膜利润 480 元/吨，缠绕膜利润 1200 元/吨处于高位，BOPP 利润 400 元/吨。

### 10、再生料

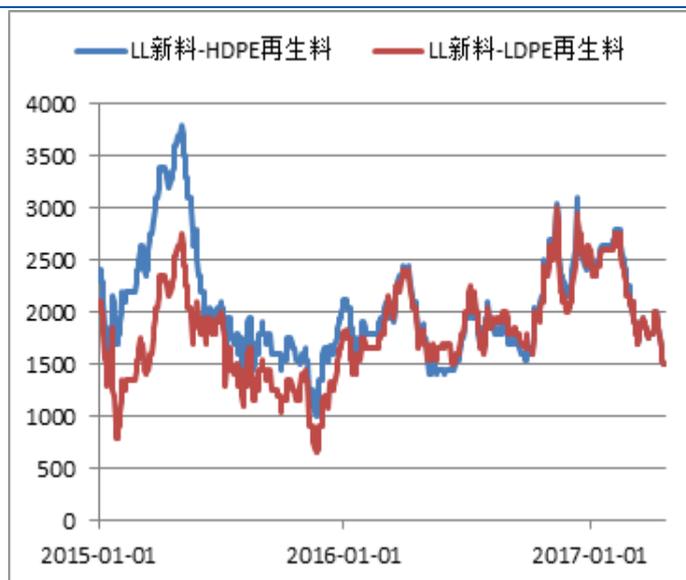
图 53 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

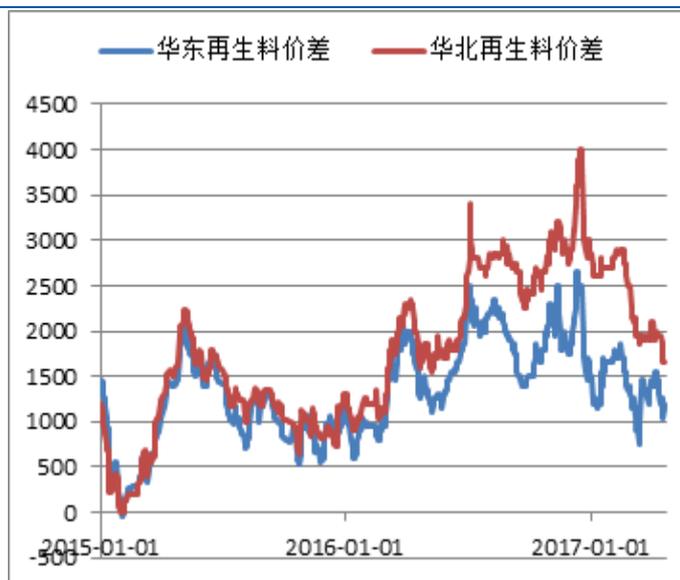
PE 再生料开工率 32%，PP 再生料开工率 33.3%。

图 54 LLDPE 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 55 PP 新料与回料价差

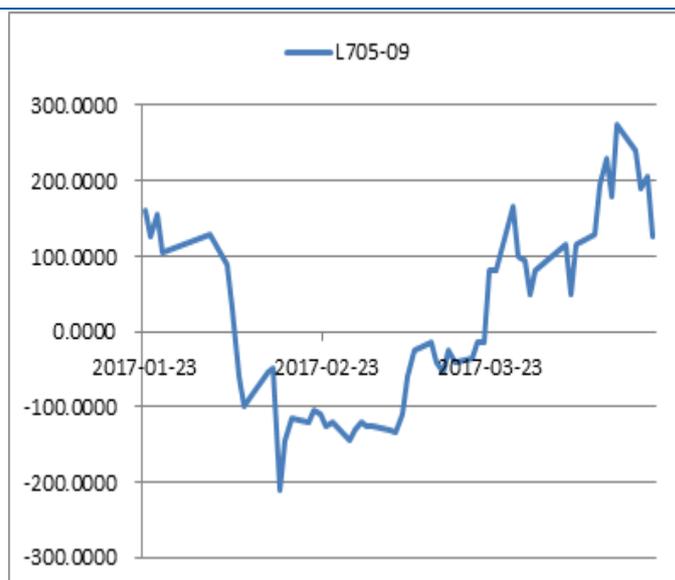


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 1500 元/吨，与 HDPE 再生料价差 1500 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1200 元/吨，华北价差 1650 元/吨，由于环保等因素再生料市场规模逐渐缩小，对新料替代作用减弱。

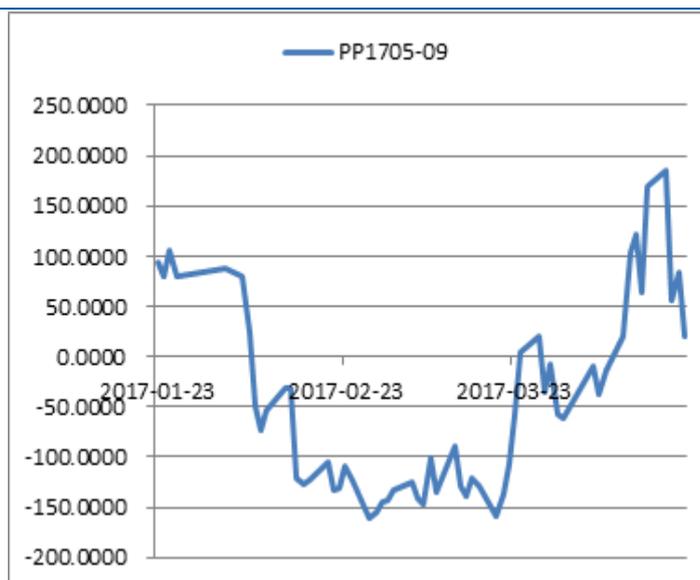
### 11、LL/PP 价差

图 56 L 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

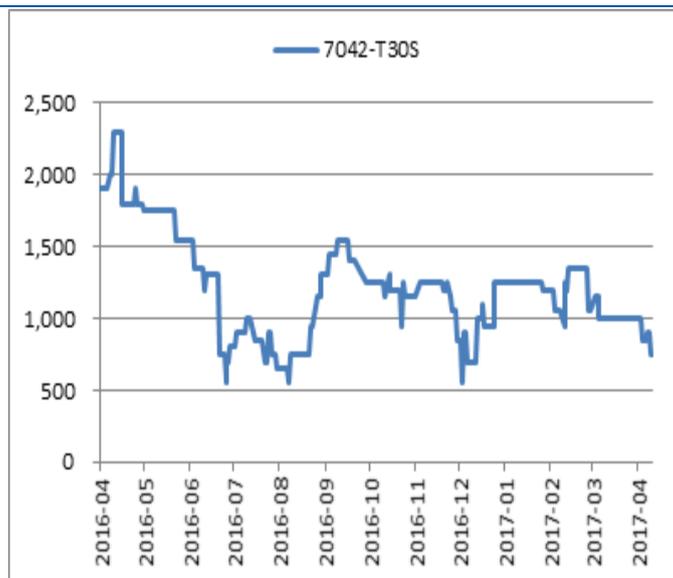
图 57 PP 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

L1705-1709 价差 125，目前反向市场结构。PP1705-1709 价差 21，市场反向市场结构。

图 58 L-PP 主流交割地现货价差



资料来源: wind 南华研究

图 59 L-PP 主力合约期货价差



资料来源: wind 南华研究

LL 与 PP 现货价差 750，期货价差 1101，预计后市价差将继续拉大。

## 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

### 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 永康市丽州中路 63 号 11 楼

### 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

### 永康营业部

室  
电话：010-63161286

**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

**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

**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

**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

**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

**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

电话：0579-89292777

**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

**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

**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

**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

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话：0574-85201116

## 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](http://www.nanhua.net)