

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](mailto:sunjincheng@nawaa.com)

0571-87839255

徐敏競 助理研究员

xuminjing@nawaa.com

0571-87833232

摘要

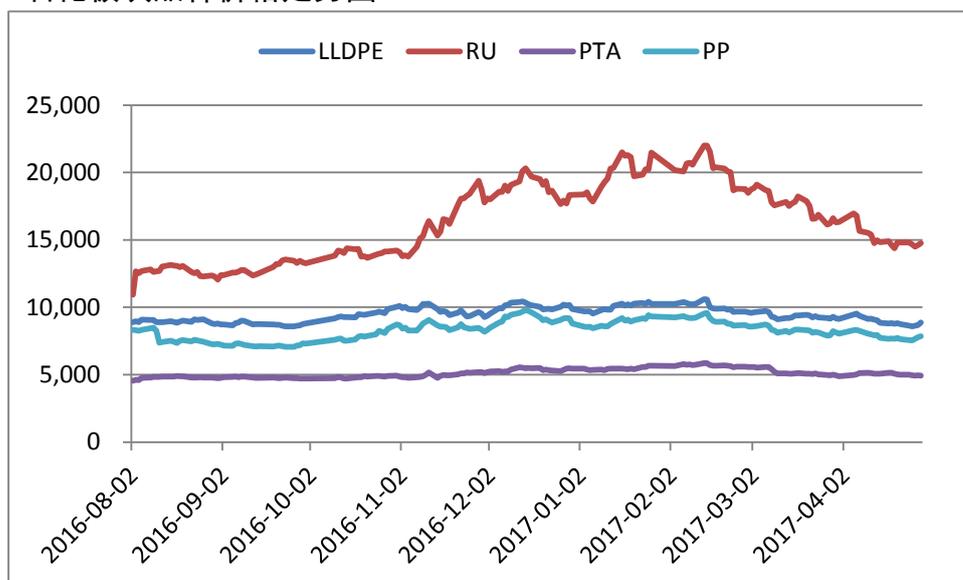
橡胶: 本周沪胶继续表现弱势, 1709 合约周下跌 0.28%。国内方面, 3 月中国进口天然橡胶 30.8 万吨, 同比增长 26.4%, 环比增加 42.1%。1 季度, 中国进口天然胶累计 76.1 万吨, 同比增长 25.7%。国际方面, 据外媒报道, 泰国、印尼、马来西亚三国计划限制天然橡胶出口以稳定住橡胶市场价格。青岛保税区方面, 继续以流入为主, 最近一段时间部分仓库已达到基本满库状态。合成胶方面, 原料价格重回上涨通道, 但是在短期内轮胎厂并不会更改制作配方, 所以影响并不是很大。下游方面, 轮胎厂开工率继续下降, 需求面表现不佳。供应端方面, 东南亚主产区将引来新一季的开割, 预计未来供应将有所增加。东南亚三国将限制出口来稳定价格, 这将未来利多橡胶, 但此政策只是计划控制出口, 目前还没有正式的决定, 后期还需关注政策是否能真实落地。在沪胶企稳之前, 保持观望。

聚烯烃: 聚烯烃本周有所反弹, L 主力合约周上涨 1.54%收于 8870, PP 主力合约周上涨 2.71%收于 7849。本周现货价格继续弱势, LL 下游农膜开工率继续走弱, PP 下游开工率维持不变, 本周石化库存下降较大, 社会库存有所下降。我们认为聚烯烃的下跌还在中途, 本周反弹不改趋势, 后期空头可以继续持有, 套利方面可考虑多 PP1709 空 PP1801。

TA: 本周 PTA 市场继续弱势下跌, PTA 期货均价为 4952.8 元/吨, 较上一周下跌 125.2 元/吨, 内盘现货均价 4770 元/吨, 较上周下跌 106/吨。节后割现货与 09 合约报盘在 170 元/吨, 商谈价在 180 元/吨。PTA 工厂库存和聚酯工厂库存分别为 3~5 天和 4~5 天。本周聚酯负荷变动不大, 在 87.6%, 江浙市场涤丝 5 个工作日平均产销基本做平。本周 PTA 负荷略微下调, 主要是受到几家检修影响。短期来看, PTA 依然保持弱势的局面。

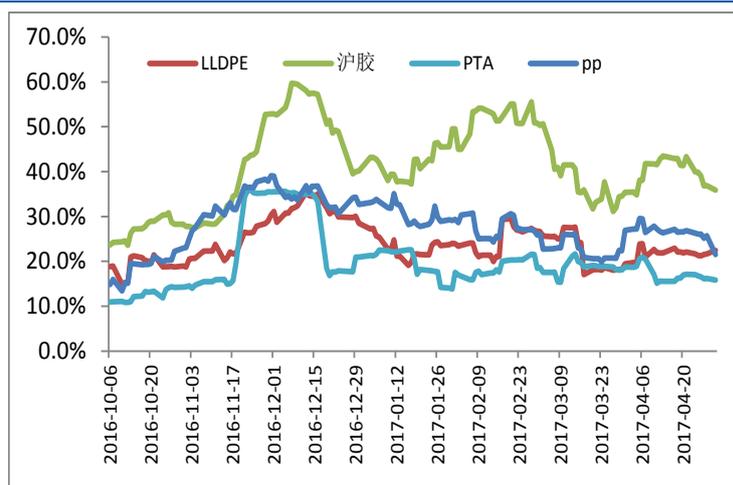
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



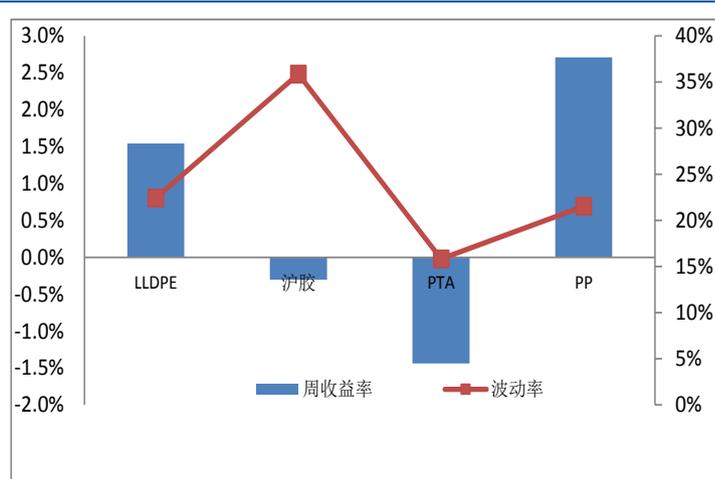
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

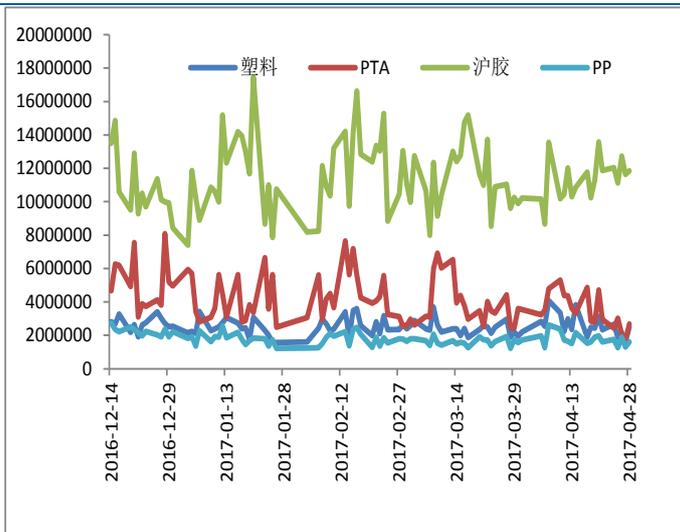
图 3 收益率



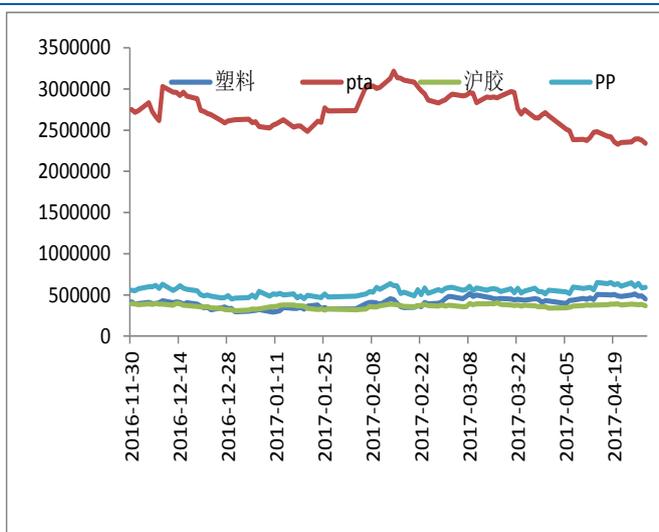
资料来源：南华研究

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：走势偏弱

盘面走势回顾：

本周沪胶继续表现弱势，1709 合约周下跌 0.28%。国内方面，3 月中国进口天然橡胶 30.8 万吨，同比增长 26.4%，环比增加 42.1%。1 季度，中国进口天然胶累计 76.1 万吨，同比增长 25.7%。国际方面，据外媒报道，泰国、印尼、马来西亚三国计划限制天然橡胶出口以稳定住橡胶市场价格。青岛保税区方面，继续以流入为主，最近一段时间部分仓库已达到基本满库状态。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。下游方面，轮胎厂开工率继续下降，需求面表现不佳。供应端方面，东南亚主产区将引来新一季的开割，预计未来供应将有所增加。东南亚三国将限制出口来稳定价格，这将未来利多橡胶，但此政策只是计划控制出口，目前还没有正式的决定，后期还需关注政策是否能真实落地。在沪胶企稳之前，保持观望。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 70.38 (+1.76) 泰铢/千克，烟片价格 74.25 (+2.03) 泰铢/千克，杯胶价格 49.50 (-9.5) 泰铢/千克，胶乳价格 63 (+4) 泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 219.1 (+1.47%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1623 (+0.57%) 美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 13700(-100) 元/吨左右；越南 3L 报价 14300 (-100) 元/吨；泰国烟胶 14600(+0) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 13350 (+50) 元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 14600 (+600) 元/吨；顺丁橡胶市场价 15200 (+350) 元/吨。

终端市场: 轮胎企业全钢胎开工率 66.17%(-1.37%), 半钢胎开工率 68.12%(-1.53%)。

图 6 沪胶 1709 合约价格走势



资料来源: 文华财经 南华研究

一周消息面:

- 2月份的山东轮胎出口形势明显落后于全国态势。按重量统计, 山东2月出口同比降13.3%, 乘用车胎出口同比降16%, 卡客车胎出口同比降9.3%。山东轮胎出口形势的低迷对全国影响较大。3月, 轮胎出口数量同比增加10.2%, 环比大幅增加54.2%。按重量统计, 3月出口同比降0.5%, 环比增48.3%。3月份轮胎出口虽然较2月份转好, 但也透漏着隐忧, 这是因为“份量”不足。环比来看, 3月份卡客车胎出口亚洲、非洲环比增速都在70%以上。而3月乘用车胎出口亚洲、非洲环比也都有60%以上的告诉增长。从本月山东轮胎出口整体情况来看, 好于全国势头, 这主要体现在卡客车胎出口的方面。山东出口同比增1.4%, 乘用车胎同比增1.8%, 卡客车胎同比微降0.7%。而山东卡客车胎出口优于全国, 主要得益于出口非洲、拉丁美洲市场较多。但是经济较好的欧洲市场, 山东出口落后于全国增速, 山东轮胎出口亚洲也于全国差距不小。卡客车胎是天胶消费大户, 山东是全国轮胎产销大省, 希望以上简短分析能提供一些有益的帮助。
- 3月, 中国轮胎出口量结束2月时的低迷, 再次走高至4096万条, 同比增加10.2%, 环比大幅增加54.2%。按出口主要目的地来看, 仅出口至美国、英国和沙特的轮胎

数量同比分别下滑 27.9%、5.4%和 15.7%。QinRex 数据显示，出口至美国和沙特数量一季度均同比下滑，且出口至美国降幅逐渐扩大。其余出口目的地数量均同比增加，本月出口至尼日利亚同比暴涨 184.5%，且同比已十连增。出口至巴西、德国、俄罗斯和墨西哥同比分别增加 70.5%、6.2%、82.9%和 18.8%。环比方面，所有国家均环比增加。美国、英国和沙特环比分别增加 38.4%、34.6%和 138.3%，沙特成为环比增幅最大的国家。其次是尼日利亚和巴西，环比大增 124.1%和 81.6%。2017 年一季度，中国轮胎出口量同比增长 6.6%，出口美国同比下滑 22.1%，出口至英国同比下滑 2.5%，出口至沙特、墨西哥、加拿大也有不同程度的减少。剩余主要国家出口同比增加，其中出口至德国同比增 9.6%，尼日利亚同比增 89.1%，巴西同比增 44.5%。

- 3 月中国进口天然橡胶 30.8 万吨，同比增长 26.4%，环比增加 42.1%。1 季度，中国进口天然胶累计 76.1 万吨，同比增长 25.7%。从进口主要来源国看，泰国、印尼、马来西亚和越南均同环比双增。QinRex 决策系统数据显示，从泰国进口天胶同比增 3.7%，环比大增 48.6%；从印尼进口天胶同比暴增 219.4%，环比增 34.8%；从马来西亚进口天胶同比大增 47.6%，环比增 19.3%；从印尼进口同比大增 79.3%，环比大增 44.4%。1 季度，中国自以上各国进口的天胶总量也均同比上涨，从泰国进口同比增 5.8%，从印尼进口同比增 169.8%，从马来西亚进口同比增 35.8%，从印尼进口同比增 59.3%。此外，从进口的具体各品种来看，仅乳胶同比微降 0.2%，环比大增 55.6%，其余品种均同环比双增。其中，标胶同比增 32.6%，环比增 734.2%，烟片胶同比增 29.3%，环比大增 79.8%。1 季度，中国天胶各品种进口总量均同比上涨，进口乳胶总量同比增 12.2%，进口烟片胶总量同比增 41.1%，进口标胶总量同比增 24.3%。
- 3 月，泰国出口天然胶 34.1 万吨，同比微增 1.8%，环比增长 10.2%；本月进口量也是 2016 年以来的单月最高值。据 QinRex 决策系统数据显示，标胶出口同比增长 7.8%至 17.5 万吨，环比增长 16%。烟片胶出口 5.7 万吨，也实现了同环比双增，其中同比增长 2.3%，环比增长 2%。乳胶出口量虽然同比下滑 5.4%，但是环比却有 5.5%的增幅，且前 3 月乳胶出口量逐月增加。今年 1 季度，泰国共出口天胶 94.7 万吨，同比微增 1%。标胶出口同比增长 5.7%，烟片胶、乳胶出口同比分别微降 0.1%和 2.9%。

图 7 上期所天胶库存数据

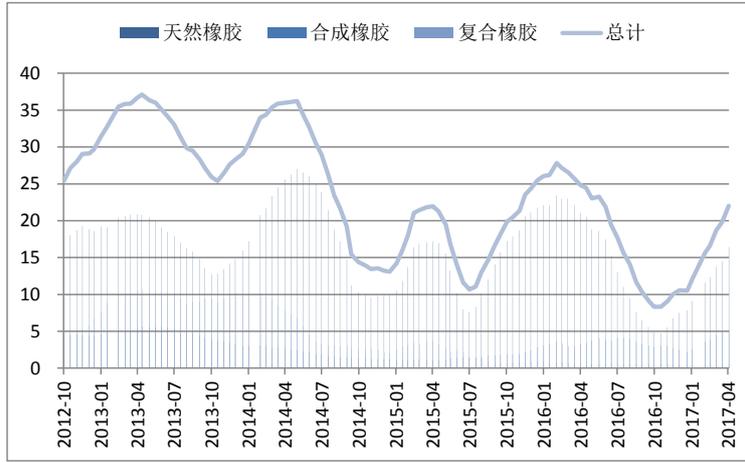


图 8 上期所天胶仓单数量



资料来源：南华研究

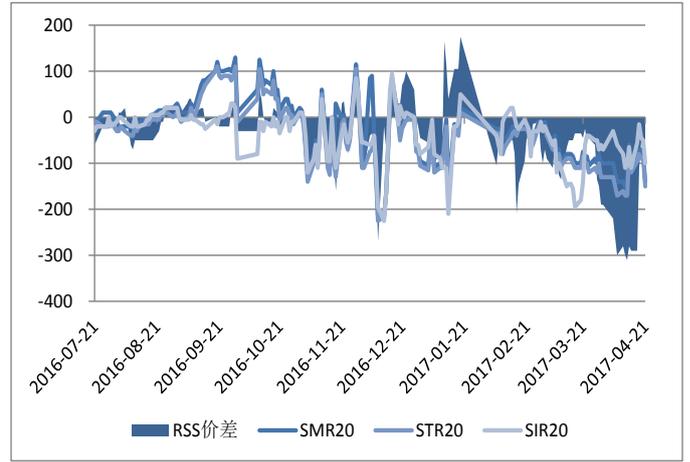
图9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

资料来源：南华研究

图10 内外盘价差



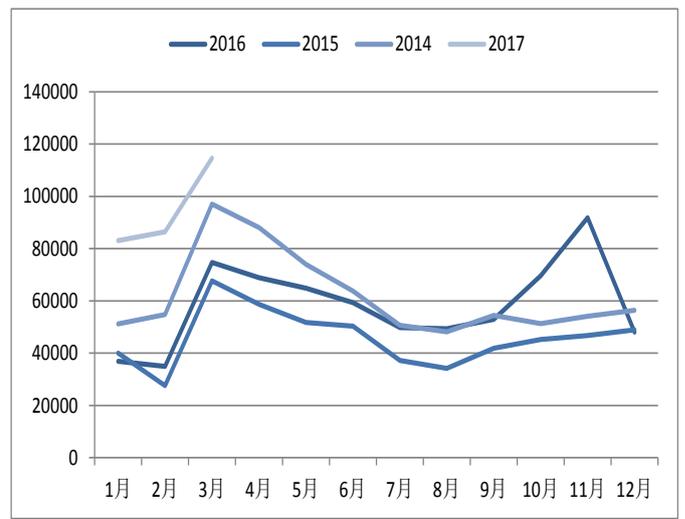
资料来源：南华研究

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 弱势下调

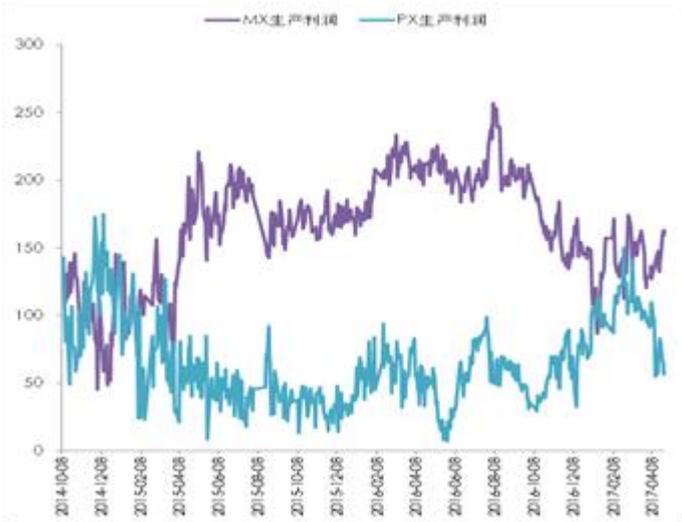
成本方面，本周原油继续表现弱势，周初，根据俄罗斯官员和油企公布的投资计划

详情，如果 6 月 30 日到期的减产协议不会延长六个月，那么俄罗斯产油量可能升至 30 年来最高水准，油价在此影响下有所走弱，周中，上周美国原油库存减少 360 万桶，是预期降幅的两倍多，但美国汽油和馏分油库存均增加，同时美国原油产量也上升，此外利比亚油田重开且汽油需求前景疲弱，油价整体表现弱势，后市来看，原油尚未出现较为有利的上涨消息刺激，预计短期震荡为主，五月份关注 5 月 25 日的 OPEC 会议。

需求方面，本周聚酯负荷局部微调，变动不大，截止到周五负荷率在 87.6%，江浙市场 5 个工作日平均产销做平偏上。本周 PTA 负荷有所下降，幅度不大。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，上海亚东石化 75 万吨装置 4.28 停车检修；上海金山石化 40 万吨装置停车检修，检修时间 4.24-5.23；台化的 120 万吨计划 5 月份检修 3 周；逸盛一套 220 万吨装置预计 5.18 日左右检修；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。

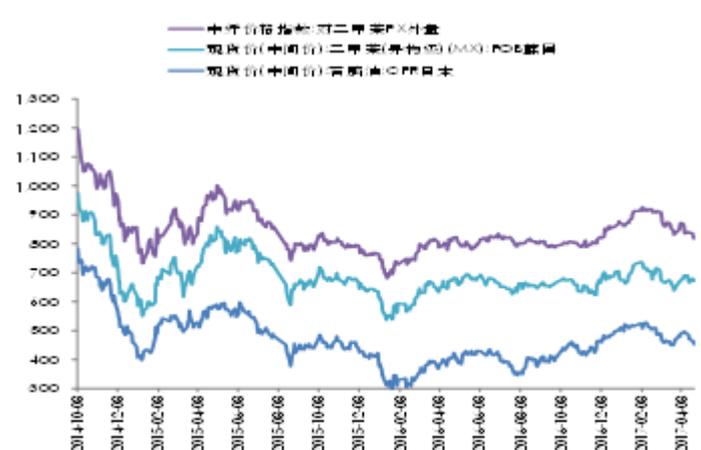
本周 PTA 整体价格下跌，PTA 下跌主要跟随大宗弱势下行以及原油的弱势下跌为主，不过由于一方面 PTA 现货加工差基本维持在 300 元/吨以下，另外一方面，五一节前聚酯产品有所备货，产销表现基本尚可，PTA 构成了一定的支撑，但随着 PTA 价格的下跌，聚酯工厂采购的心态越来越谨慎，市场观望气氛较浓。对于后市来说，二季度 PTA 整体去库存预估在 60 多万吨左右，产业面支撑 PTA 价格，但是成本端在利比亚油田重启和信赖 PX 投产连累下松动，弱势氛围短时并未解除。然而加工费用持续偏低背景下，基于 5 月 PTA 装置集中检修和下游情况有所好转，资金情绪已开始转暖。短时说，PTA 下方空间逐渐收窄，只是节前反弹动能或也欠缺，节后看亚洲 PX ACP 谈判结果、油价和装置变动的进一步指引，5 月加工费用修复行情或可期待。

图 13 MX/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

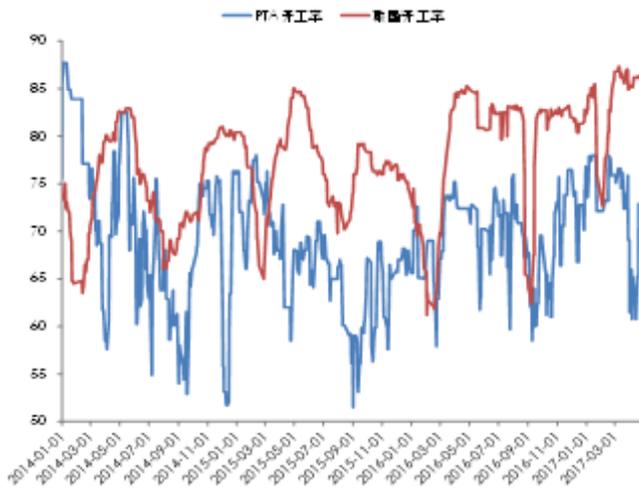
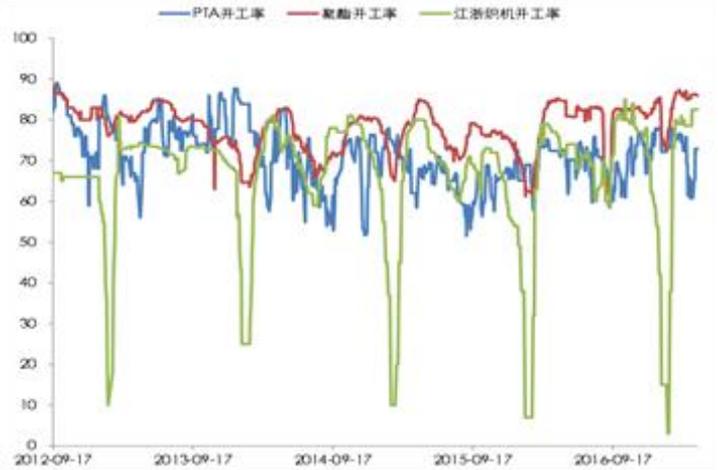


图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

2.3 聚烯烃—反弹不改弱势

1、本周回顾

聚烯烃本周有所反弹,L 主力合约周上涨 1.54%收于 8870,PP 主力合约周上涨 2.71%收于 7849。本周现货价格继续弱势,LL 下游农膜开工率继续走弱,PP 下游开工率维持不变,本周石化库存下降较大,社会库存有所下降。我们认为聚烯烃的下跌还在中途,本周反弹不改趋势,后期空头可以继续持有,套利方面可考虑多 PP1709 空 PP1801。

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	中煤榆林	LLDPE	30	2017年3月底-4月底	1个月

抚顺石化	抚顺石化	HDPE	8	2017年5月10日	检修45天
	LLDPE	LLDPE	45		5.7
	新HDPE	新HDPE	35		4.3
扬子石化	扬子石化	HDPE	27	2017年4月	检修45天
	LLDPE	LLDPE	23		2.83
齐鲁石化	齐鲁石化	LLDPE	12	2017年4月底	检修45天
	LDPE	LDPE	14		1.73
	HDPE	HDPE	14		1.73
	新HDPE	新HDPE	25		3.05
上海石化	上海石化	不详	25	2017年3月21-4月5日	检修15天
			20		2017年4月5日-5月2日
扬子巴斯夫	扬子巴斯夫	LDPE	20	不详	不详
四川石化	四川石化	HDPE	30	2017年12月	一个月
		全密度	30		
福建联合	福建联合	不详	不详		
总计	总计				

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

2017年PP检修情况

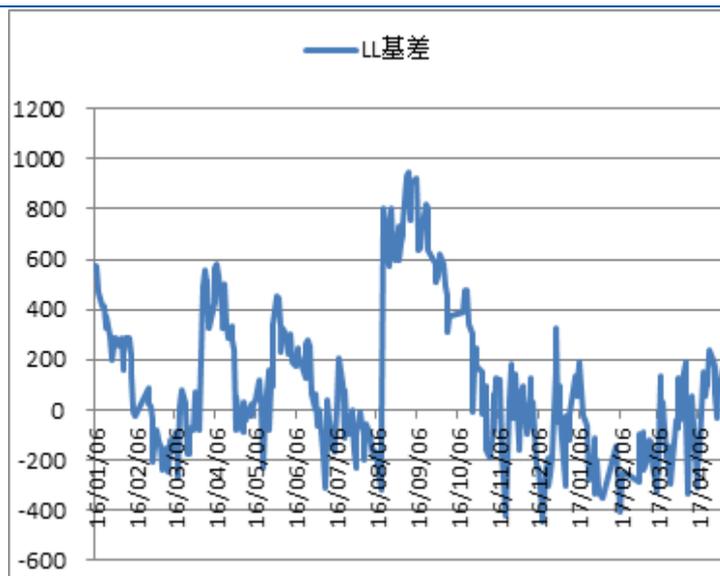
装置名称	产能	预计停车时间	检修周期	损失量
四川乙烯	四川乙烯	45	2017年年底	PX装置改扩建影响停车
抚顺石化	抚顺石化	30	2017年二季度	待定
齐鲁石化	齐鲁石化	7	2017年4月	45天
广州石化	广州石化	6	2017年6月1日-7月5日	35天
荆门石化	荆门石化	12	2016年12月15	2017年1月3日
宁波富德	宁波富德	40	2017年1月份	7天

钦州石化	钦州石化	20	2016年11月5日	2017年1月15日
中煤榆林	中煤榆林	30	2017年4月份	30天
福建联合	福建联合		不详	不详
扬子石化	扬子石化	34	2017年8月份	40天
神华宁煤	神华宁煤	100	2017年6月份	30天
总计	总计			

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

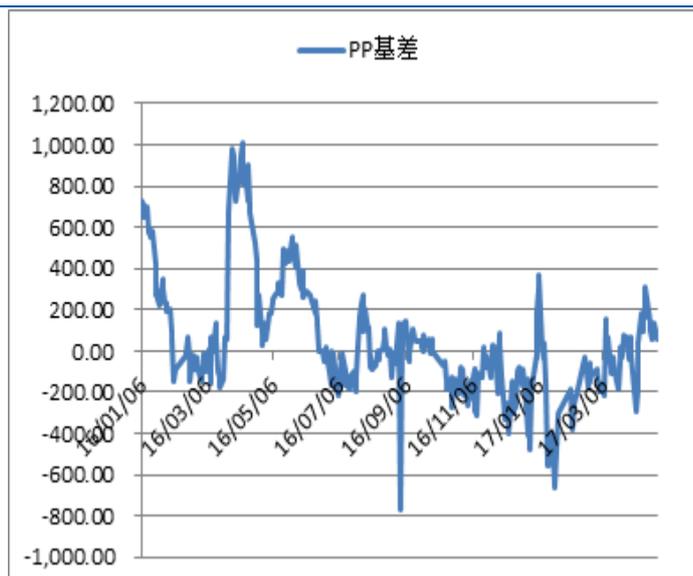
3、基差

图 17 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 18 PP 基差

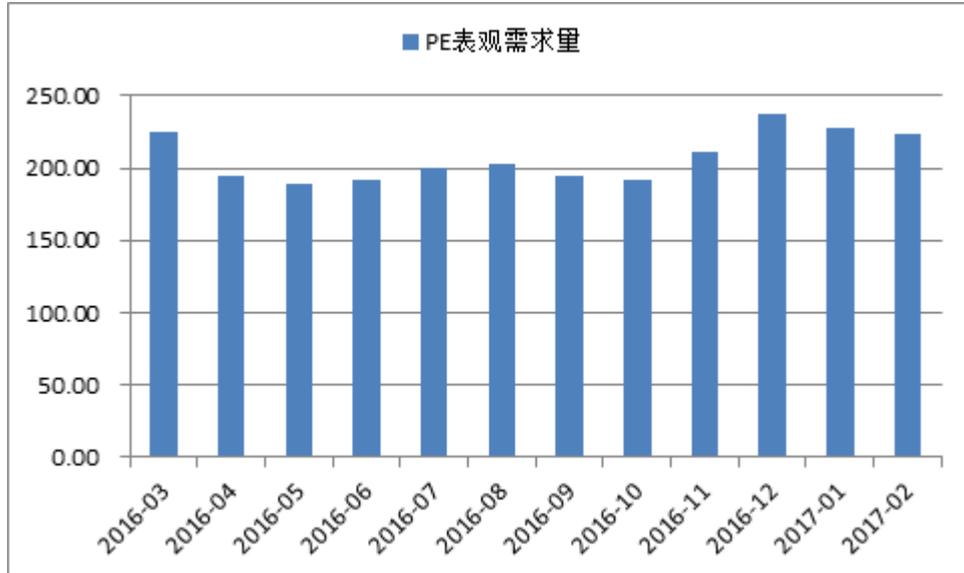


资料来源：卓创资讯 南华研究

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 8750，基差-169。PP 煤化工竞拍价格 7680，基差-130。

4、供应量

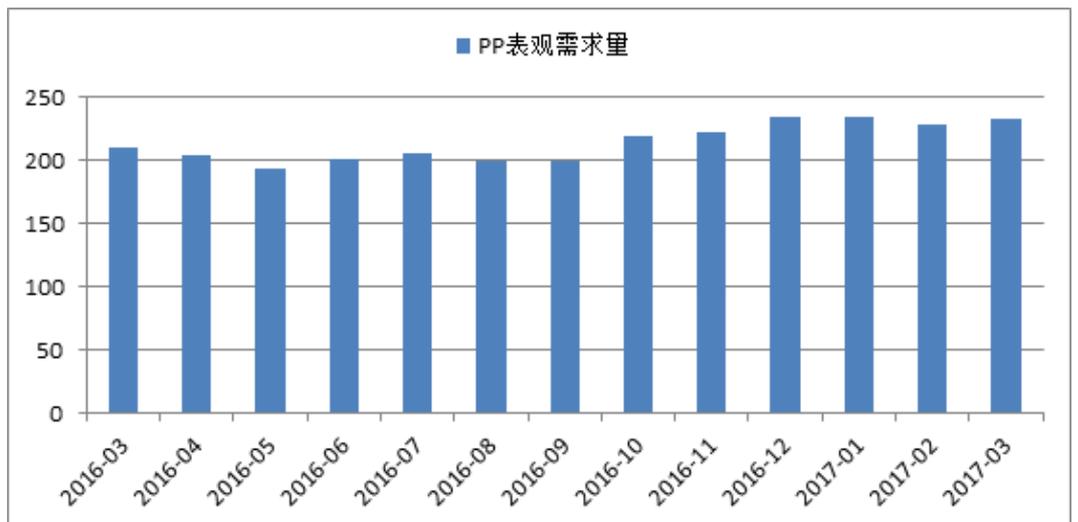
图 19 PE 表现需求量



	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%						

神华新疆聚乙烯装置 4 月 27 日停车大修，初步预计停车 30-45 天。神华新疆 PE 高压装置产能达 27 万吨/年。

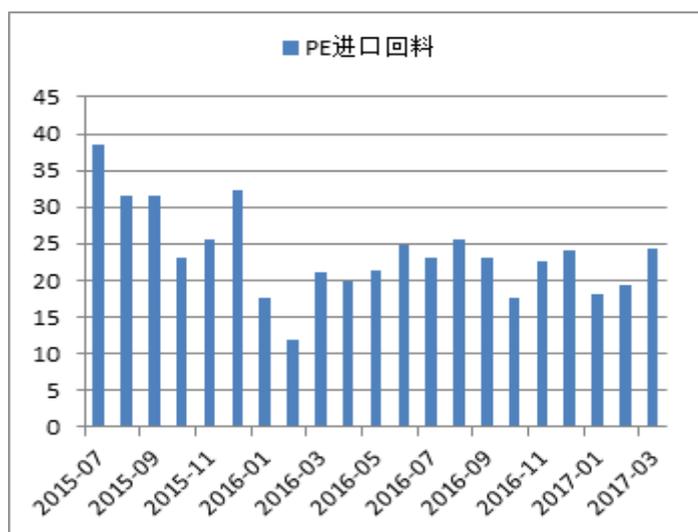
图 20 PP 表现需求量



	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%						

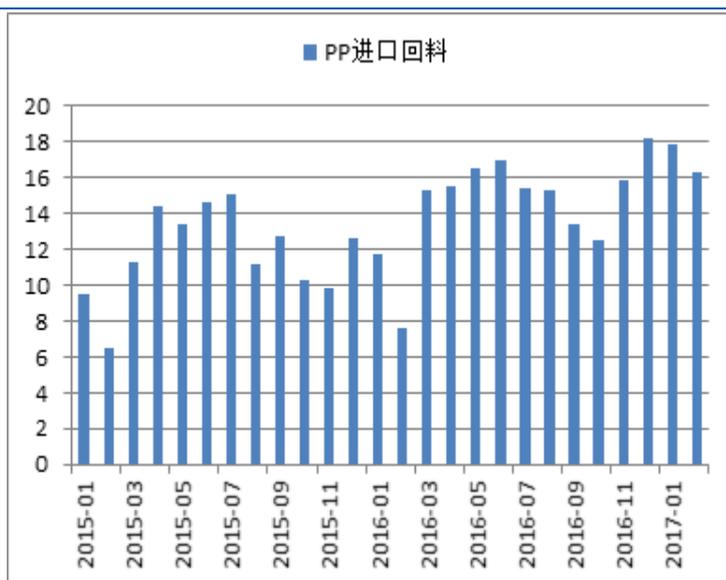
一季度 PP 粒料表观消费量累计同比增加 14.72%，供应增速相比去年一季度上了一个台阶。由于内外价差倒挂严重，一季度出口 7.9 万吨，同比去年增加 38.1%。

图 21 PE 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 22 PP 进口回料

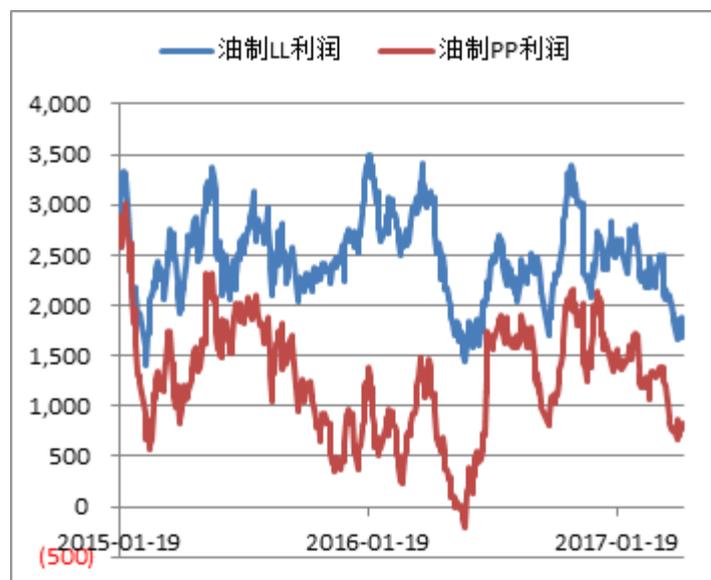


资料来源：卓创资讯 南华研究

5、产业链利润

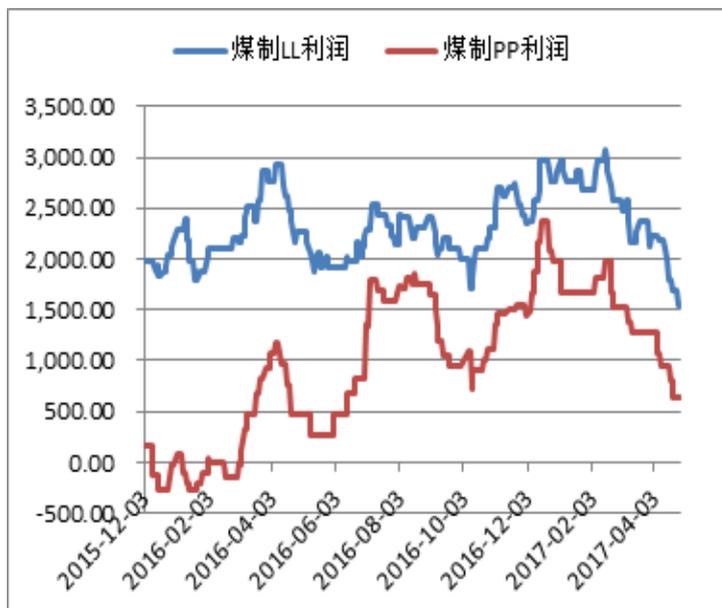
低成本装置油化工、煤化工本周利润继续走低，山东地区 MTP 装置亏损严重去年底已基本停车。华东地区 MTO 装置综合利润继续亏损，近期亏损有所修复，后期重点关注装置会否停车。

图 23 油化工利润（元/吨）



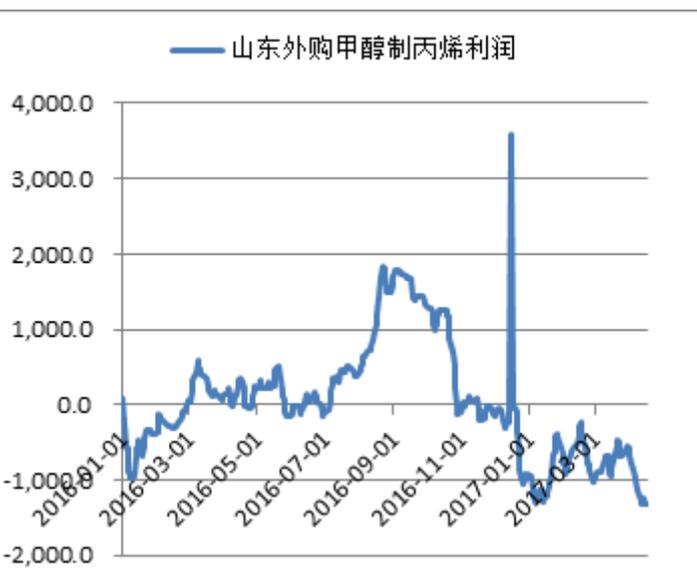
资料来源：wind 南华研究

图 24 煤化工利润（元/吨）



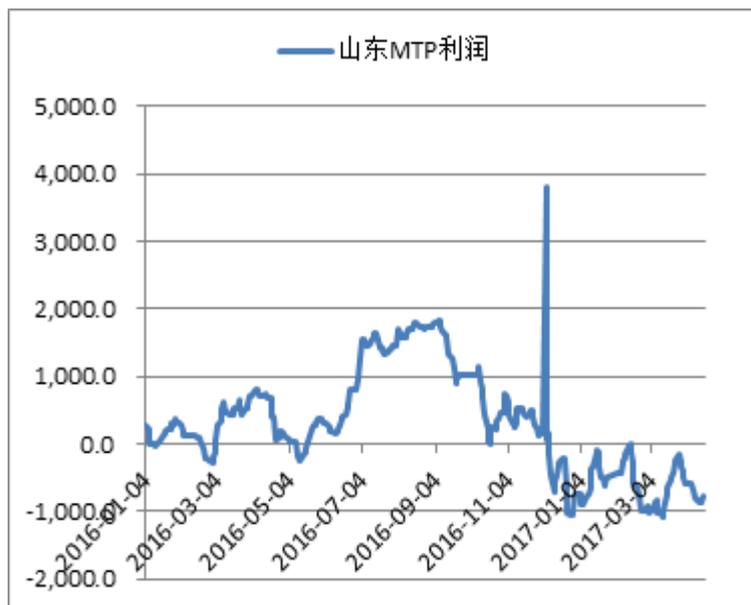
资料来源：wind 南华研究

图 25 山东外采甲醇丙烯利润



资料来源：wind 南华研究

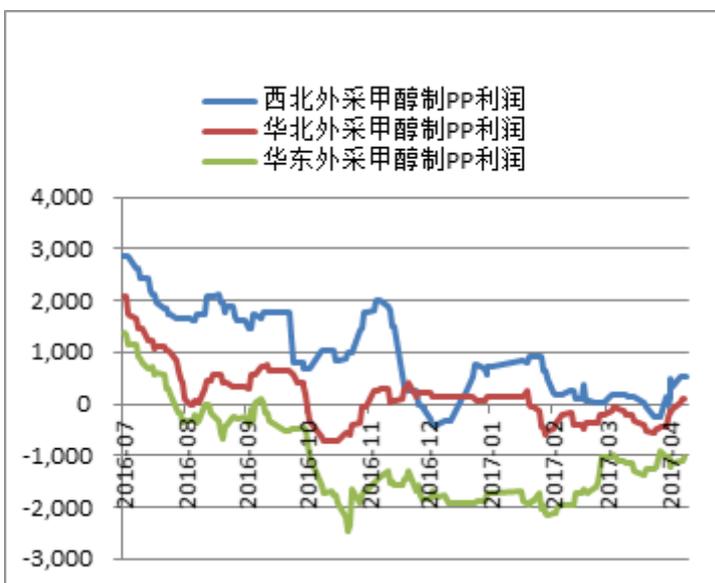
图 26 山东 MTP 利润



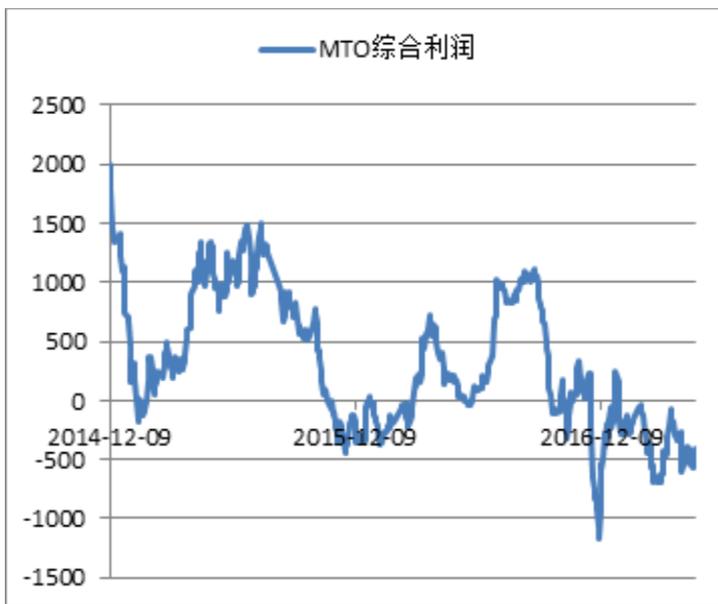
资料来源：wind 南华研究

图 27 甲醇制 PP 利润（元/吨）

图 28 华东某 MTO 综合利润



资料来源: wind 南华研究



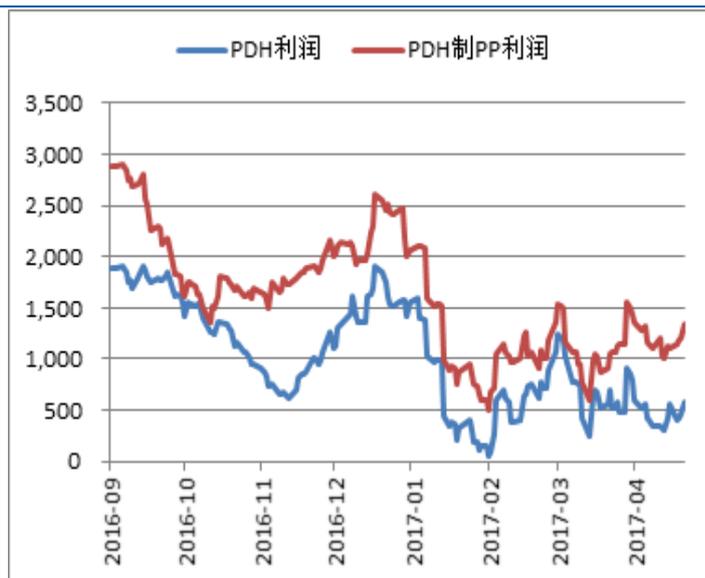
资料来源: wind 南华研究

图 29 外采丙烯制 PP 利润 (元/吨)

图 30 PDH 工艺相关利润



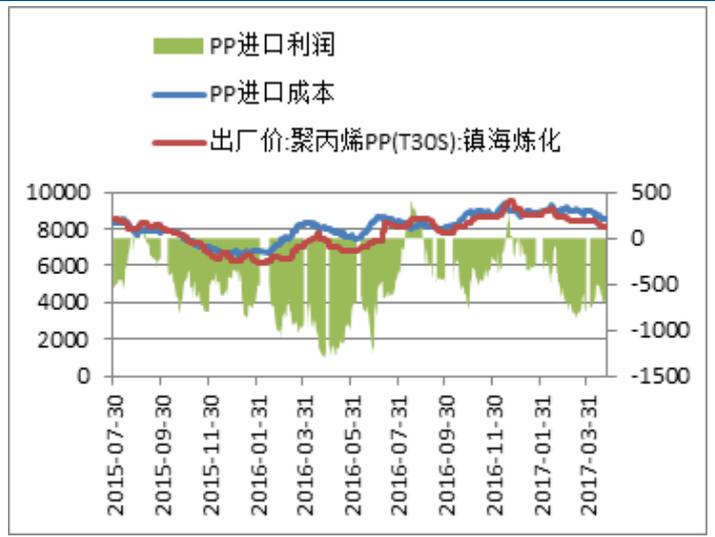
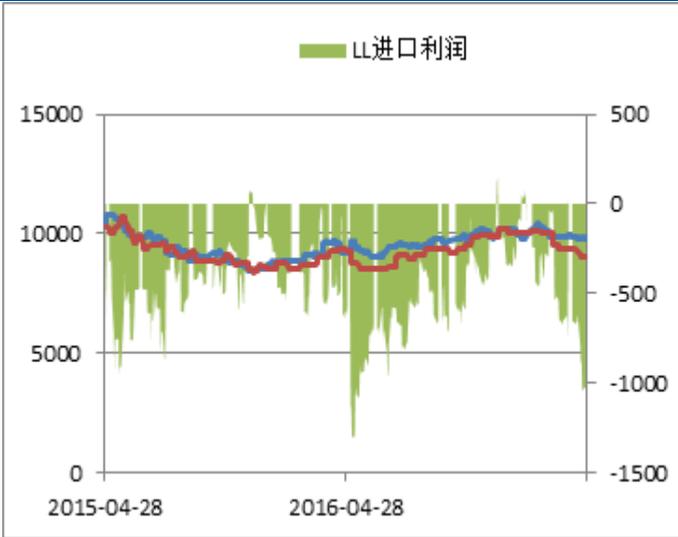
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

图 31 LL 进口利润 (元/吨)

图 32 PP 进口利润 (元/吨)

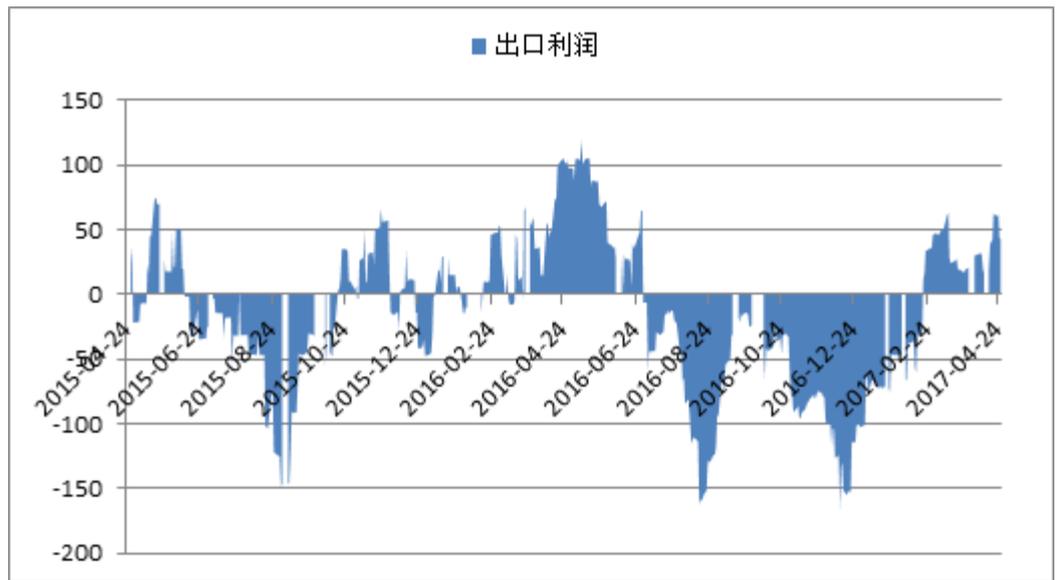


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

进口方面目前亏损严重, LL 进口亏损 964 元/吨, PP 进口亏损 700 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

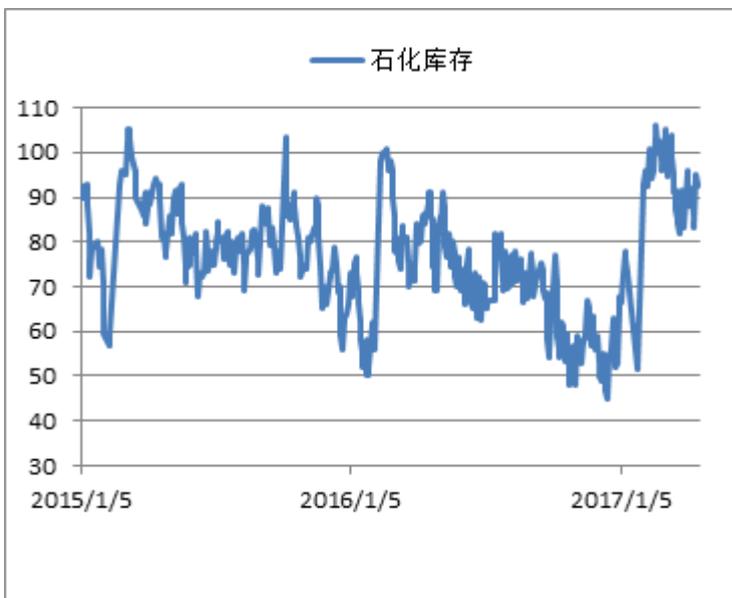
PP 目前出口利润 43 美元/吨, 出口窗口持续打开。

6、库存及仓单

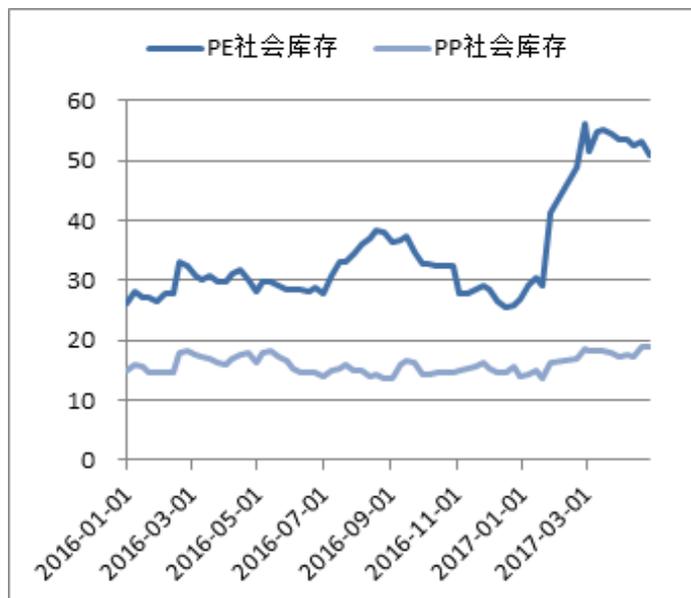
据隆众统计, 本周 PE 社会库存总量下降 4.4%, 目前 PE 库存 50.8 万吨。PP 社会库存下降 0.9% 目前 18.8 万吨, 目前社会库存依然处在高位。

图 34 聚烯烃石化库存

图 35 聚烯烃社会库存

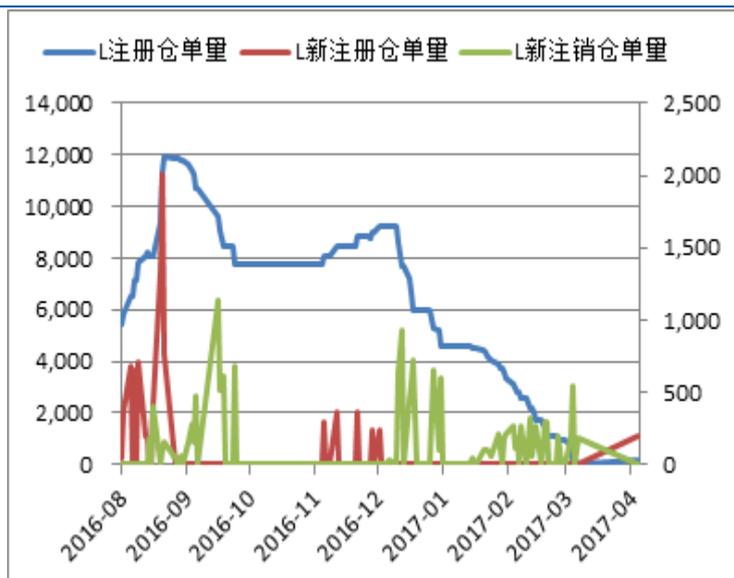


资料来源：卓创资讯 南华研究



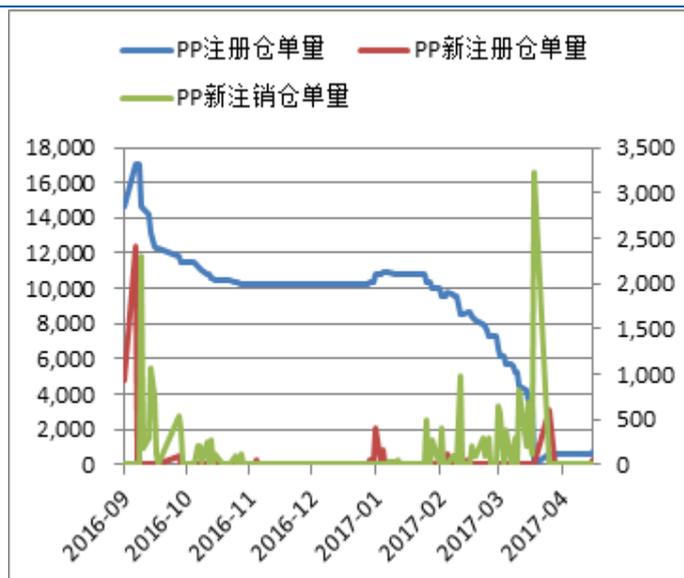
资料来源：隆众资讯 南华研究

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 203 手，相比上周注销 731。PP 注册仓单 660 手，相比上周新注册 60 手。

7、替代性

高压、线性价差 1400，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

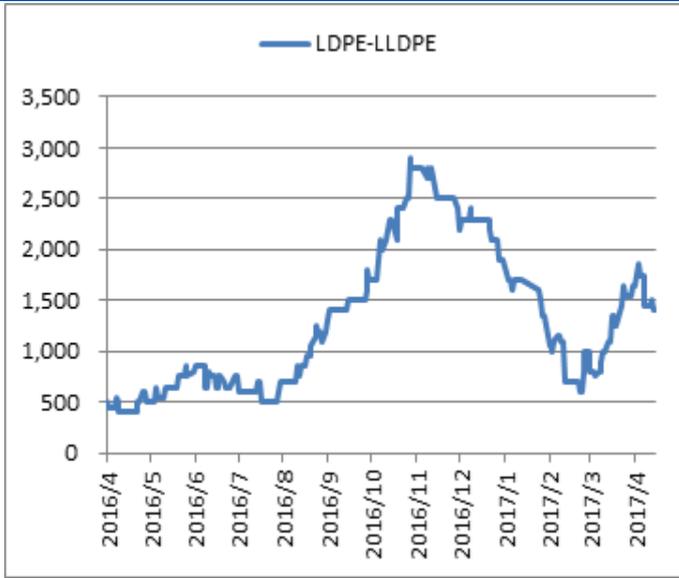
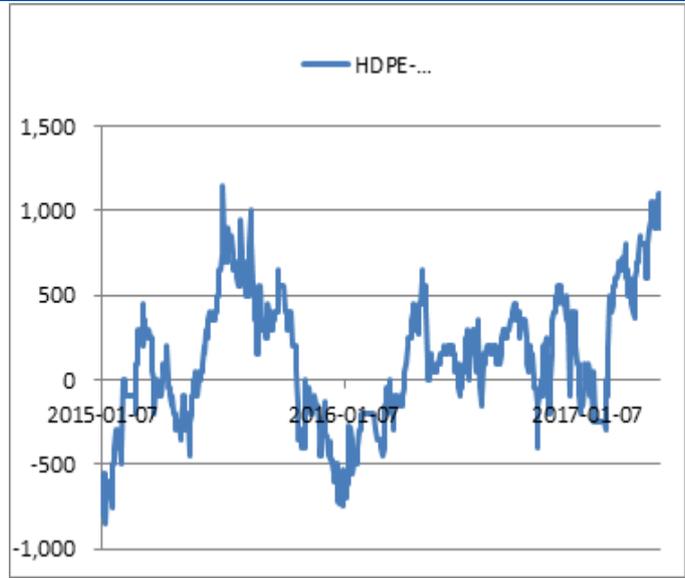


图 39 HDPE、LLDPE 价差



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

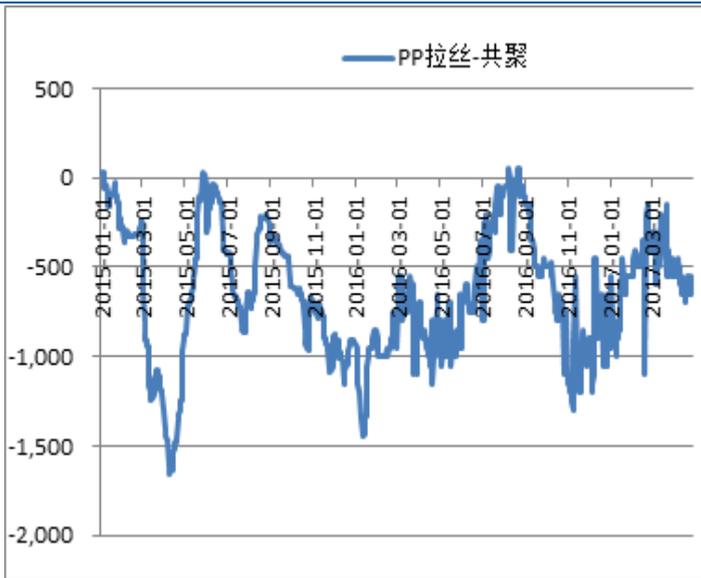
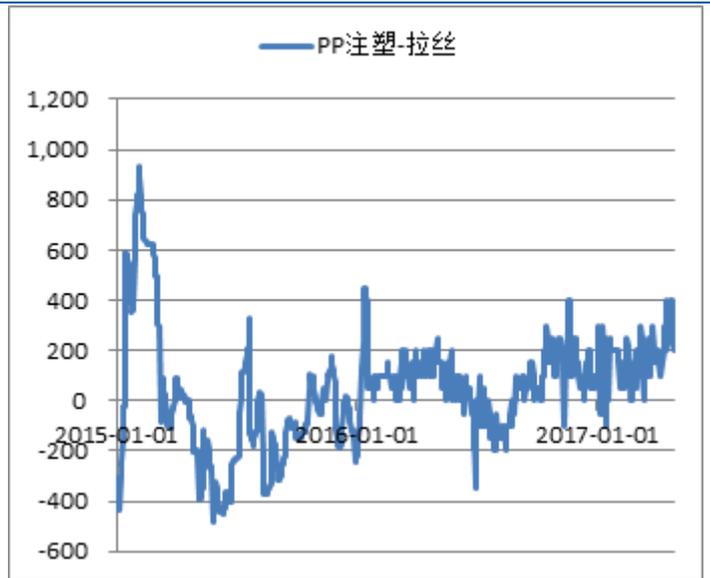


图 41 PP 拉丝-共聚



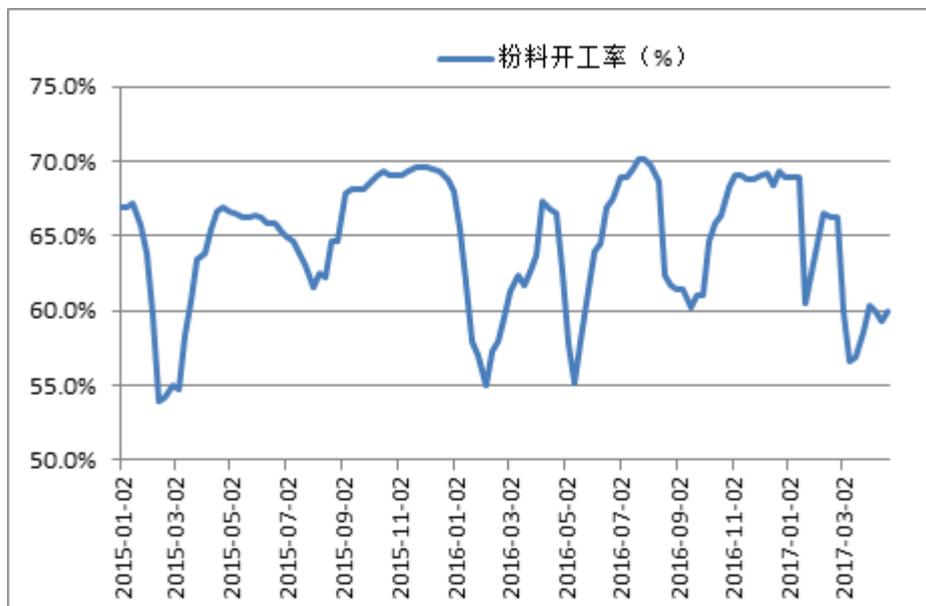
资料来源: wind 南华研究

资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 200，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

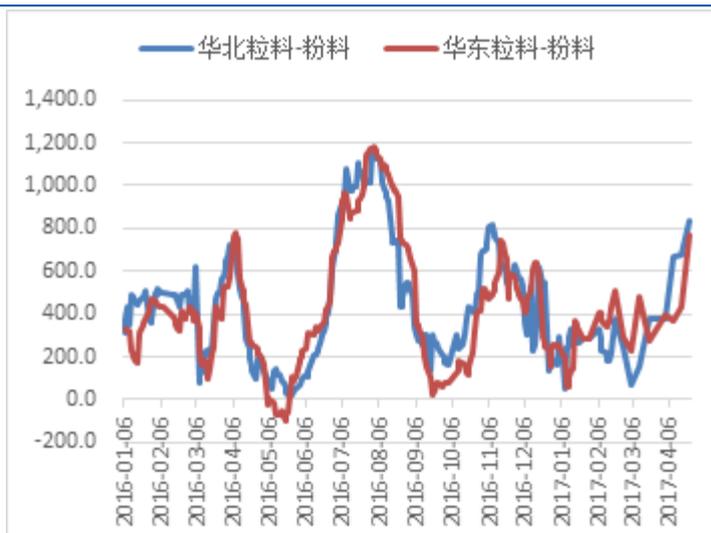
最新粉料开工率 60%，粉料生产企业利润 250 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 769 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 43 PP 粉料利润

图 44 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

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	38	34
	包装膜	60	60
PP	编织	67	67
	BOPP	64	64
	注塑	53	53

资料来源：卓创资讯 南华研究

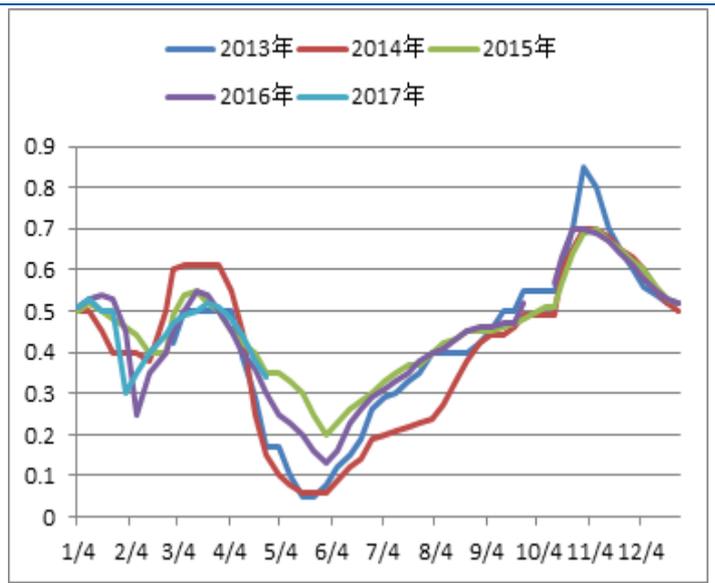
图 45 LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

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。

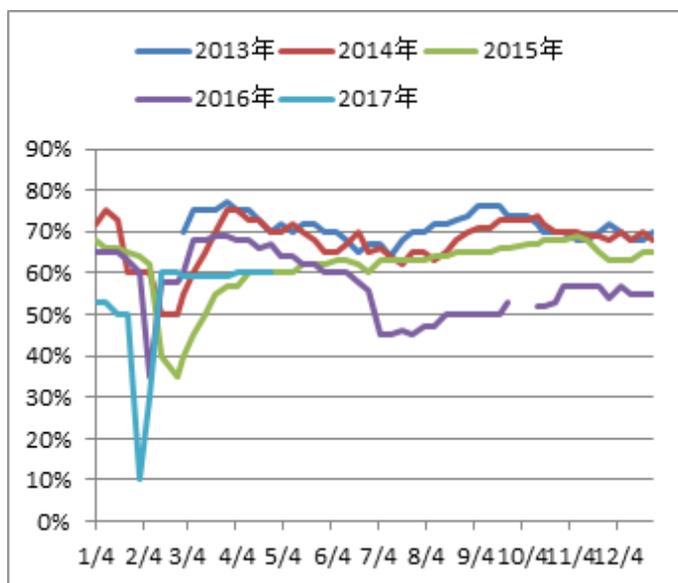
图 46 农膜开工率



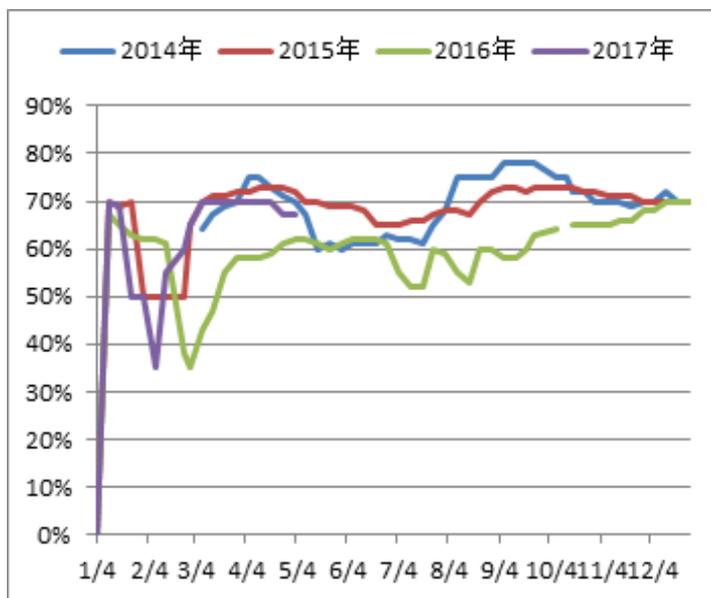
资料来源：wind 南华研究

图 47 包装膜开工率

图 48 塑编开工率



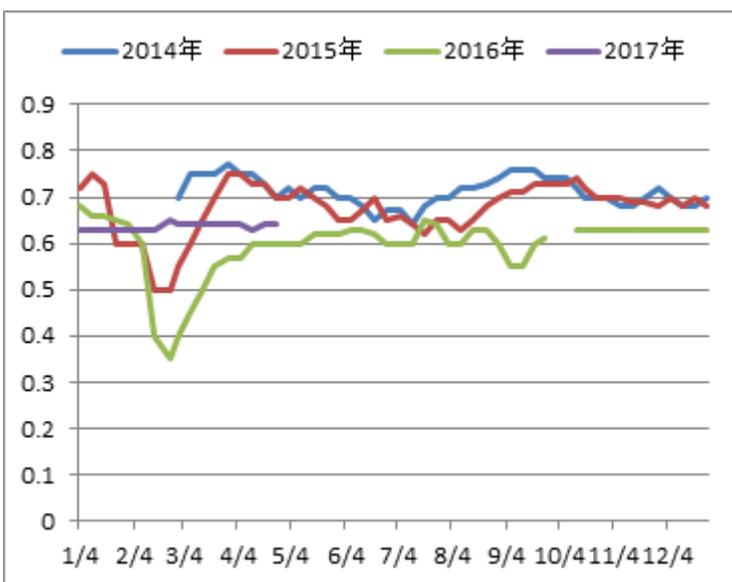
资料来源：卓创资讯 南华研究



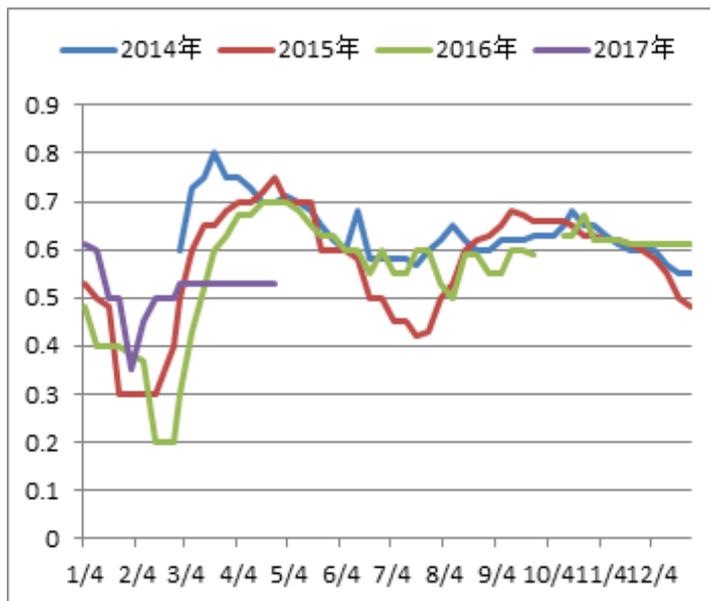
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 49 BOPP 开工率

图 50 注塑开工率



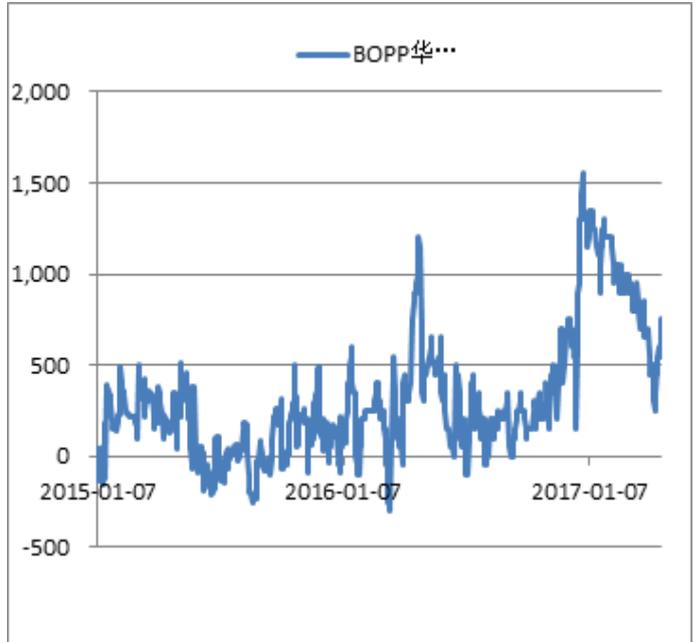
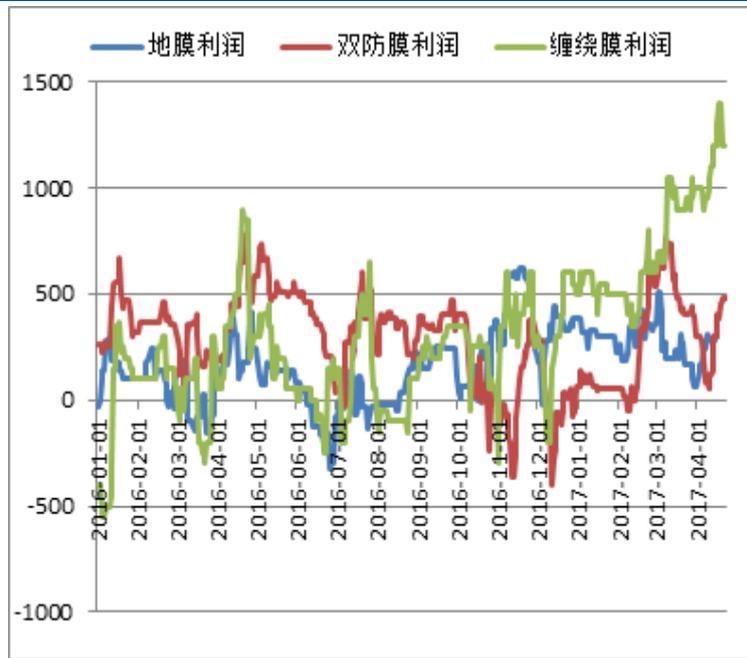
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 51 LLDPE 下游利润

图 52 BOPP 利润



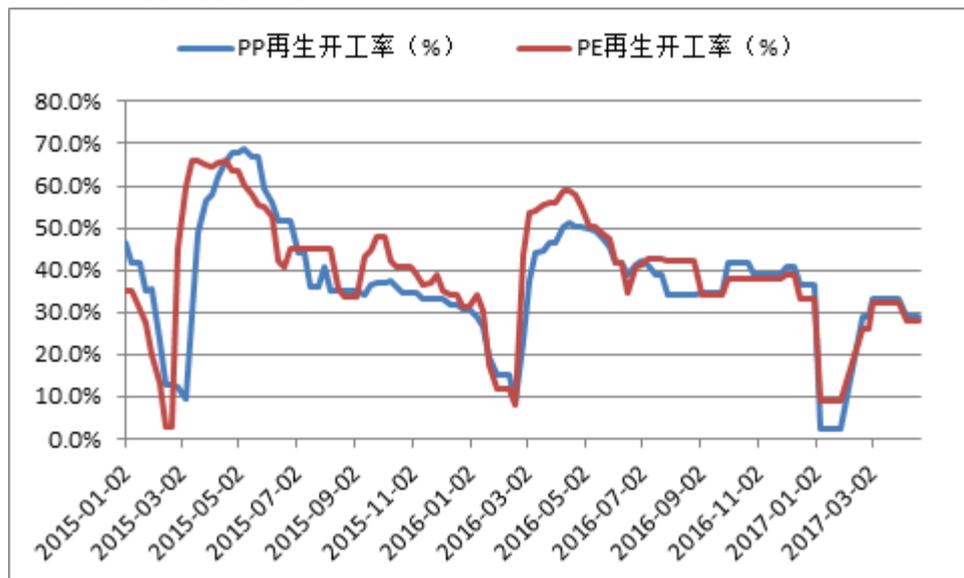
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 215 元/吨，双防膜利润 445 元/吨，缠绕膜利润 1250 元/吨处于高位，BOPP 利润 300 元/吨。

10、再生料

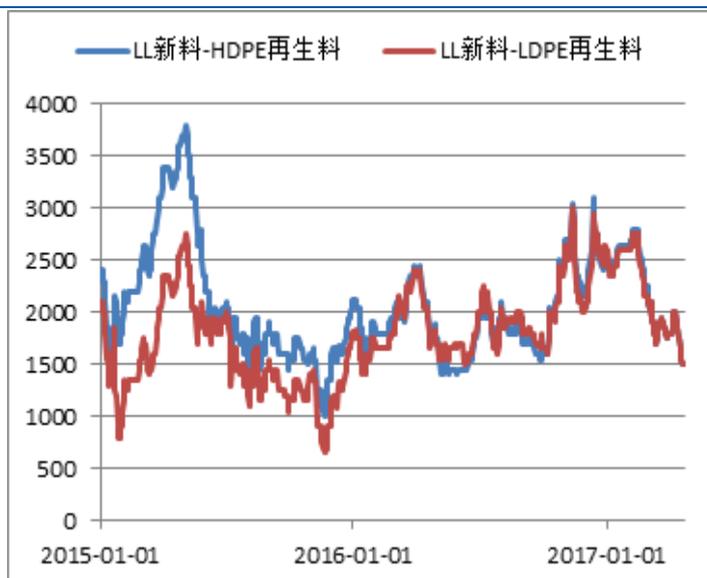
图 53 再生料开工率



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

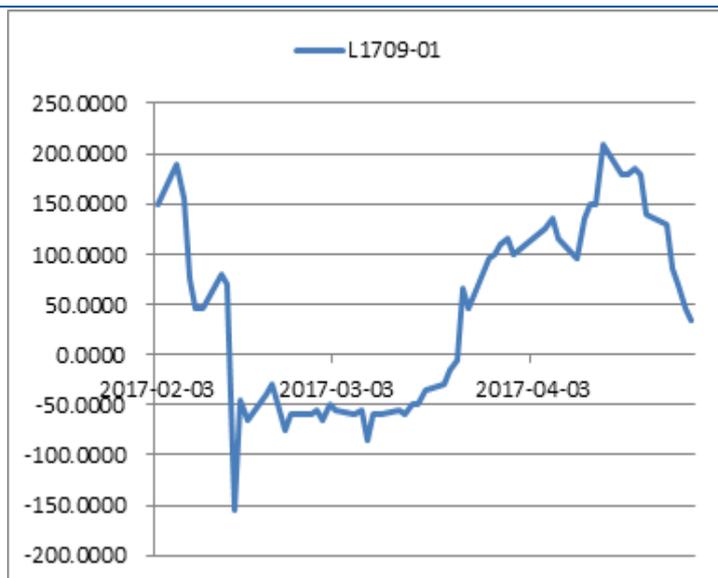


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 1450 元/吨，与 HDPE 再生料价差 1450 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1200 元/吨，华北价差 1600 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。

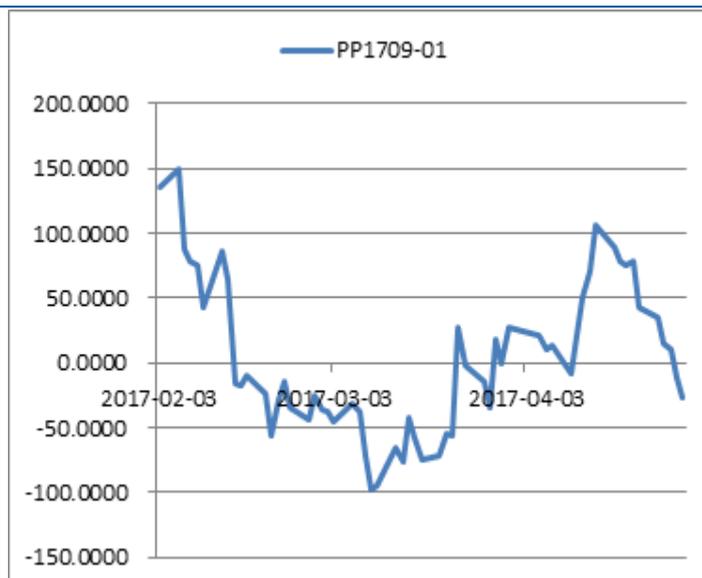
11、LL/PP 价差

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

L 跨期价差 35， PP 跨期价差-26。

图 58 L-PP 主流交割地现货价差

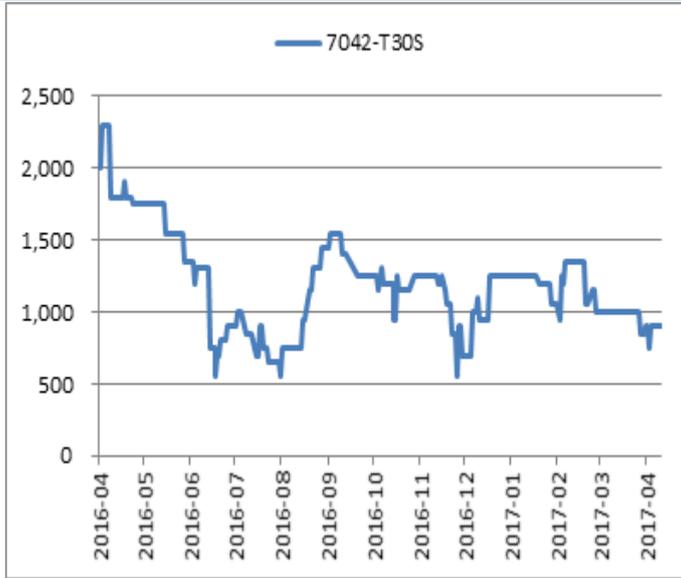


图 59 L-PP 主力合约期货价差



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

LL 与 PP 现货价差 900，期货价差 1031，预计后市价差将拉大。

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