



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

陆洲 助理研究员

luzhou@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 6 月 19 日星期一

摘要

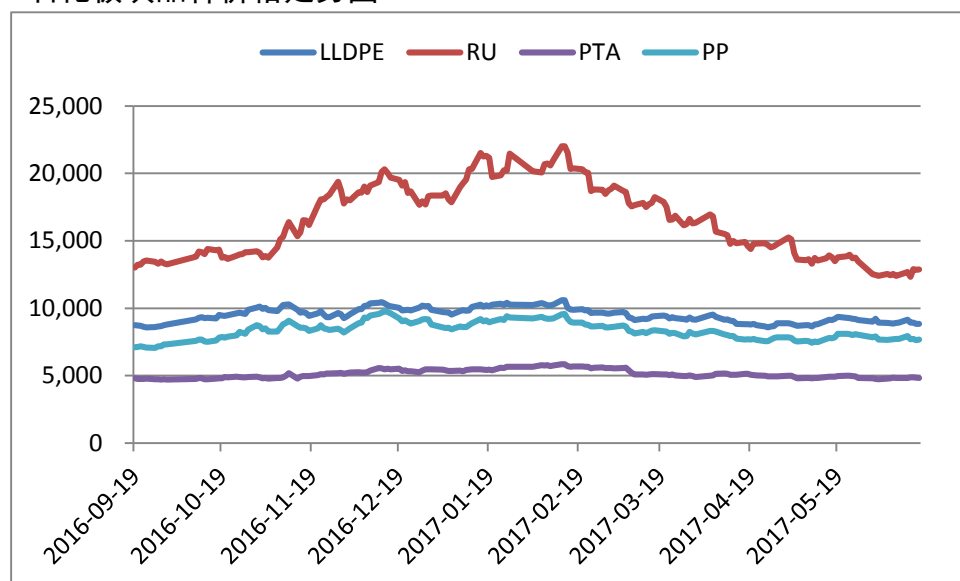
橡胶: 本周沪胶盘面技术性反弹, 1709 合约周上涨 3.31%。国内方面, QinRex 数据显示, 截至 2017 年 6 月 15 日, 青岛保税区橡胶库存较上期增长 1%至 27.88 万吨, 净增 2800 吨。具体来看, 天然胶、合成胶库存上涨是推动本期总库存增加的主要因素。其中, 本期合成胶库存增速高于天然胶增速。国际方面, QinRex 消息, 据 ANRPC 最新报告显示, 2017 年全球天胶供应量预计增长 5.5%至 1275.6 万吨, 较上月预期略有调降。上期所库存压力较大, 加之新胶将上市导致这部分库存难以消化据市场传闻泰国方面近期将举行会议商讨关于削减出口来制止橡胶价格继续下滑, 如后期泰国方面如期进行限制出口政策, 沪胶将有所支撑, 但 9 月空单是天然的空头合约, 且上期所库存突破历史高位, 所以 9 月合约的趋势空单仍可耐心持有。

聚烯烃: 聚烯烃本周震荡偏弱, 目前基本面处于供需两弱阶段, 随着前期检修装置的逐渐复产, 下半年供应将逐渐增多, 6 月总体供需关系不乐观, 目前产业链依然库存高位, 在库存没有有效去化之前仍建议反弹做空, 短期甲醇偏强, PPMA 价差预计将继续走弱。近期 MTO 装置利润转好, 需重点关注常州富德装置的复产消息。

TA: 本周 PTA 震荡整理, 周初受现货货源偏紧, BP 装置检修以及油价稍有企稳等影响, PTA 价格有所上涨, 但持续力度不强, 下半周由于逸盛宁波一条年产 65 万吨的 PTA 小线重启以及利万年产 70 万吨的 PTA 装置重启, 对市场产生部分影响。主流商谈基差在 95-105 元/吨, 聚酯工厂商谈稍低, 仓单商谈基差在 85-90 元/吨, 市场总体对 PTA 需求量大。

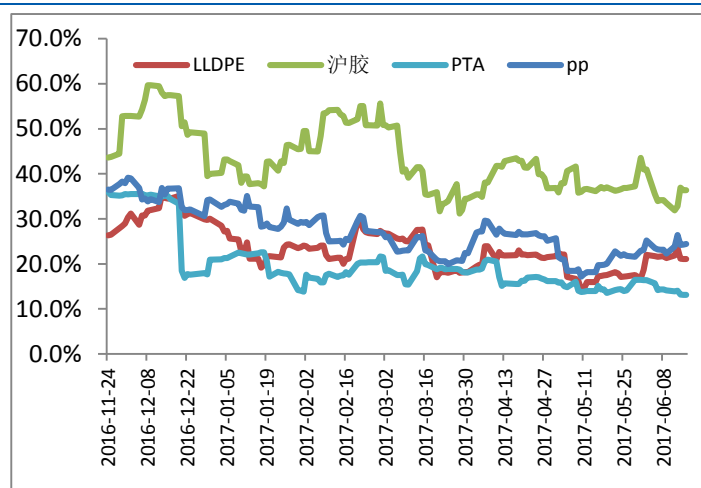
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



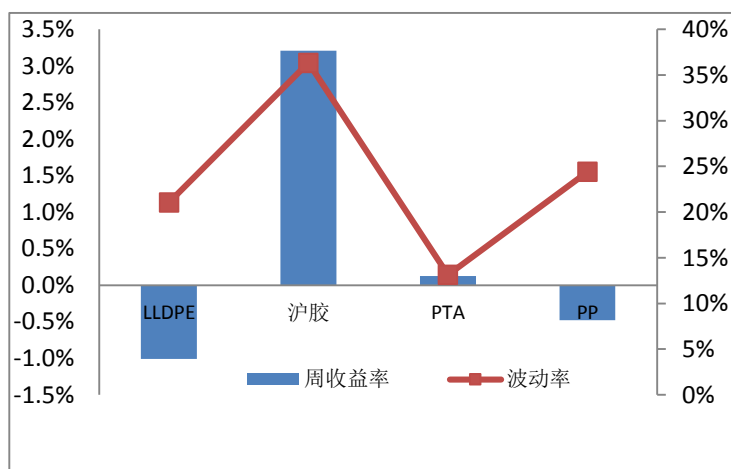
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

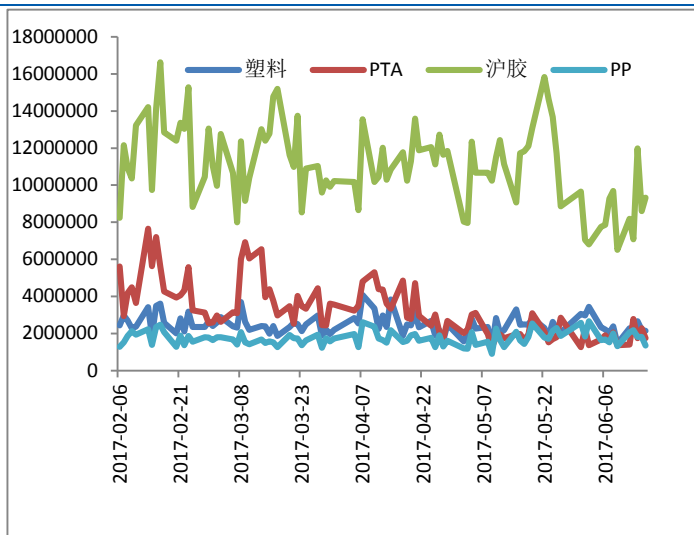
图 3 收益率



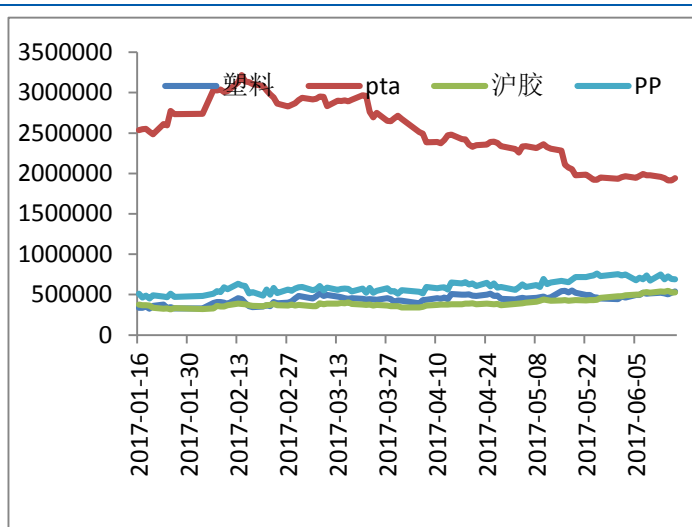
资料来源：南华研究

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：

1. 盘面走势回顾：

本周沪胶盘面技术性反弹，1709 合约周上涨 3.31%。国内方面，QinRex 数据显示，截至 2017 年 6 月 15 日，青岛保税区橡胶库存较上期增长 1%至 27.88 万吨，净增 2800 吨。具体来看，天然胶、合成胶库存上涨是推动本期总库存增加的主要因素。其中，本期合成胶库存增速高于天然胶增速。国际方面，QinRex 消息，据 ANRPC 最新报告显示，2017 年全球天胶供应量预计增长 5.5%至 1275.6 万吨，较上月预期略有调降。上期所库存压力较大，加之新胶将上市导致这部分库存难以消化据市场传闻泰国方面近期将举行会议商讨关于削减出口来制止橡胶价格继续下滑，如后期泰国方面如期进行限制出口政策，沪胶将有所支撑，但 9 月空单是天然的空头合约，且上期所库存突破历史高位，所以 9 月合约的趋势空单仍可耐心持有。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 57(+0.93)泰铢/千克，烟片价格 59.19(+0.24)泰铢/千克，杯胶价格 42(+1)泰铢/千克，胶乳价格 52(+0)泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 201.5(+7.18%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1489(+4.3%) 美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 12400(+400) 元/吨左右；越南 3L 报价 13300(-100) 元/吨；泰国烟胶 14600(+800) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 12200(+300) 元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 11200(+300) 元/吨；顺丁橡胶市场价 10700(-400) 元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 67.35%(-0.2%)，半钢胎开工率 67.72%(-0.3%)。

图 6 沪胶 1709 合约价格走势



资料来源:文华财经 南华研究

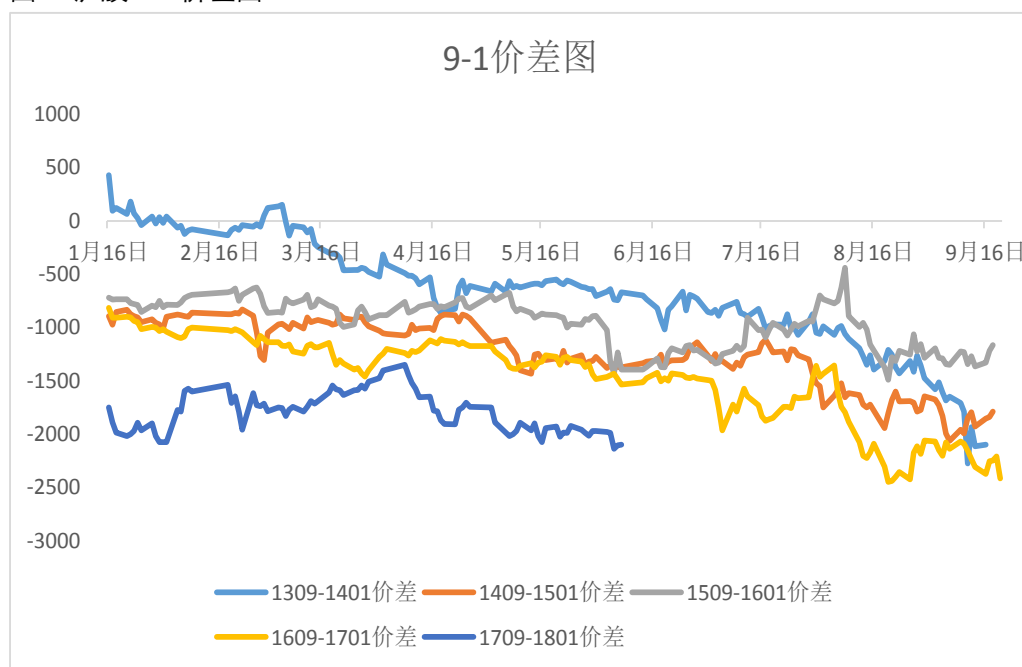
2.一周消息面:

- 据美国消息,由于美国商务部对原产于中国的进口新充气工程机械轮胎(新充气非公路用轮胎)计算失误,将对部分企业重新计征税率。徐州徐工轮胎(徐州徐橡胶有限公司或徐州汉邦轮胎有限公司同为关联企业)税率由33.08%提高到33.14%。以下9家企业也将执行33.14%的税率:中策橡胶集团有限公司,赛轮金宇集团股份有限公司,青岛启航轮胎有限公司,威海中威橡胶有限公司,青岛保税区全世国际贸易有限公司,湖北十堰德思正工贸有限公司,青岛金灏阳国际贸易有限公司,潍坊金通达轮胎有限公司,特瑞堡轮胎工业(邢台)有限公司。
- 数据显示,2017年4月印度天胶橡胶产量达到4.8万吨。同比增长23.1%。印度橡胶委员会称,如果这种趋势继续保持下去,今年产量很有可能达到80万吨。
- QinRex 数据显示,截至2017年6月15日,青岛保税区橡胶库存较上期增长1%至27.88万吨,净增2800吨。具体来看,天然胶、合成胶库存上涨是推动本期总库存增加的主要因素。其中,本期合成胶库存增速高于天然胶增速。此外,丁苯胶、烟片胶等品种库存均有不同程度下滑。
- QinRex 消息,据 ANRPC 最新报告显示,2017年全球天胶供应量预计增长5.5%至1275.6万吨,较上月预期略有调降。由于割胶面积扩大,今年柬埔寨和印度的天胶产量预计同比会有较快增长。虽然今年前两个月泰国遭受洪水侵袭,但今年新增割胶面积扩大,产量还将维持增长。但为应对未来胶价,胶农已降低割胶频率,并延

迟停割期时间。原计划 2017 年 6 月份开割的 63 万公顷新树，也放弃开割计划。今年全球天胶需求量同比增长 1.7% 至 1290 万吨，高于上月预期，但 1-8 月需求量同比下降 1.3%，1-5 月同比增长 0.2%。今年 anrpc 成员国天胶需求量同比增长达 1.9%。2017 年中国天胶消费量较去年增长 0.1%，占全球 39% 的比重。前 5 月，中国天胶需求量同比下滑 3.1%。此外，报告指出，前 5 月成员国天胶出口同比增长 3.8% 至 369 万吨。其中，印尼增长 12.6%，马来西亚增长 20.7%，柬埔寨增长 34.6%，越南微增 0.4%，而泰国下降 8.1%。

3. 合约价差与期现价差：

图 7 沪胶 9-1 价差图



资料来源：WIND 南华研究

图 8 国内混合胶期现价差



图 9 青岛保税区内盘与外盘价差（单位：美元/吨）



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

4.原料价格价差:

图 10 泰国烟片-杯胶价差 (单位: 泰铢/千克)

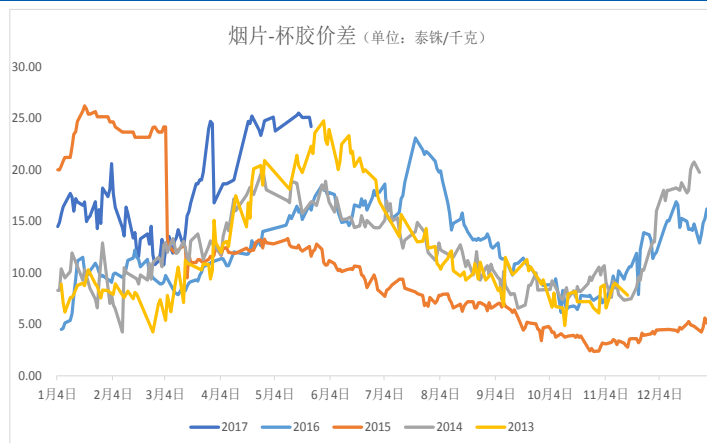
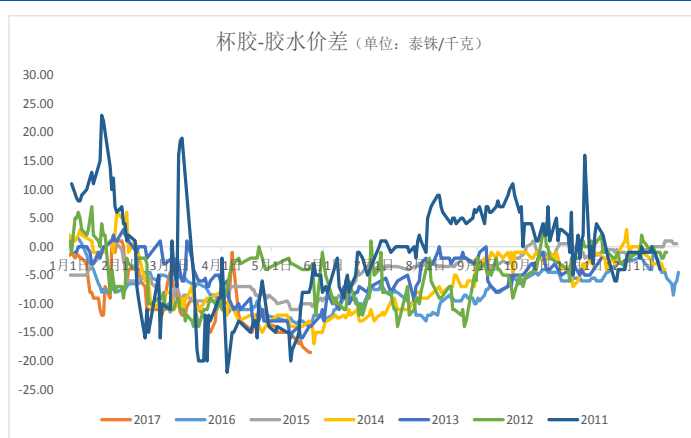


图 11 泰国杯胶-胶水价差 (单位: 泰铢/千克)



资料来源: 中国橡胶信息贸易网 南华研究

资料来源: 中国橡胶信息贸易网 南华研究

随着开割季的到来, 烟片和杯胶的价差将有所缩小。

图 12 烟片-胶水价差 (单位: 泰铢/千克)

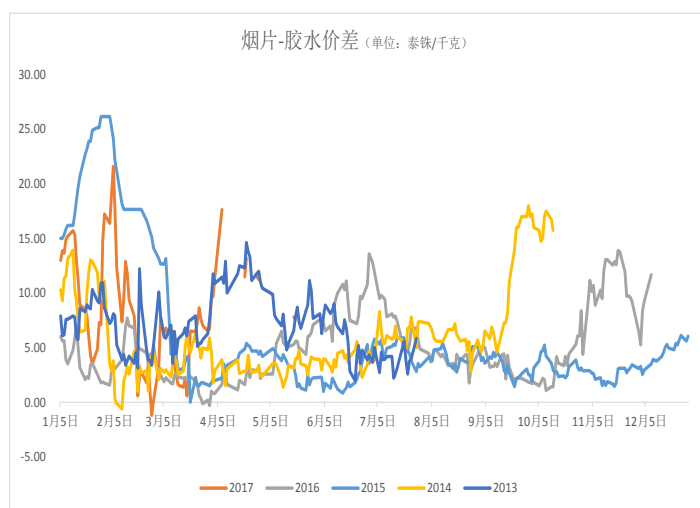
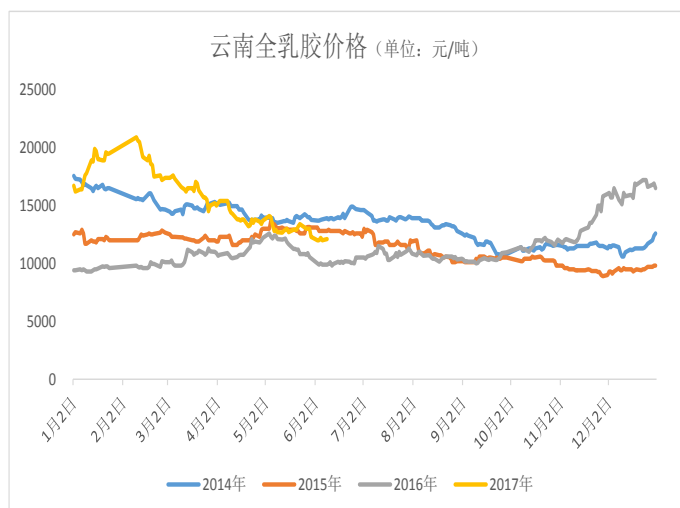


图 13 云南全乳胶价格 (单位: 元/吨)

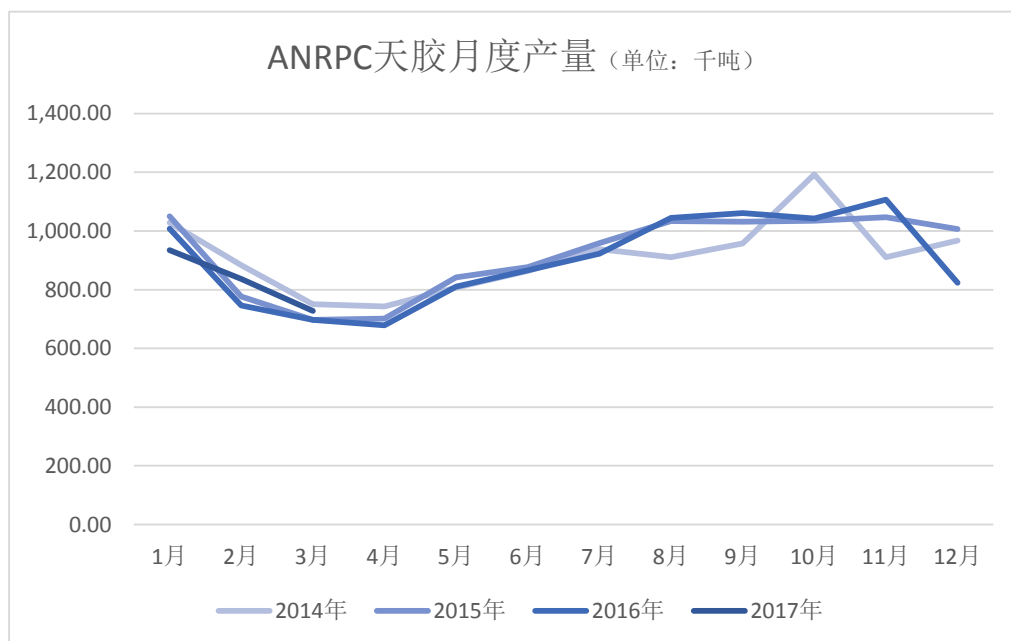


资料来源: 中国橡胶信息贸易网 南华研究

资料来源: wind 南华研究

4.供应分析:

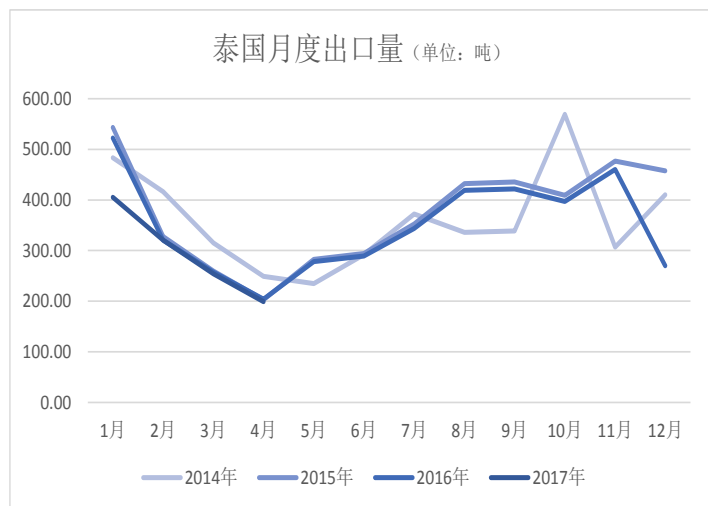
图 14 ANRPC 天胶月度产量 (单位: 千吨)



资料来源：WIND 南华研究

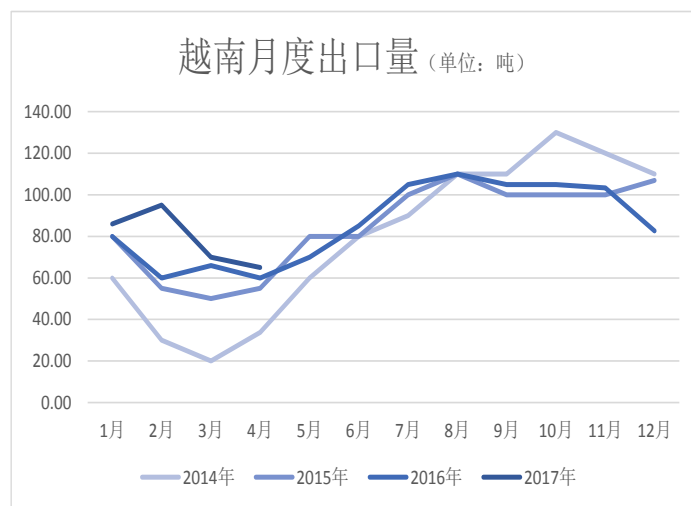
随着开割季的到来，ANRPC 的月度产量将上升。

图 15 泰国月度出口量（单位：吨）



资料来源：wind 南华研究

图 16 越南月度出口量（单位：吨）



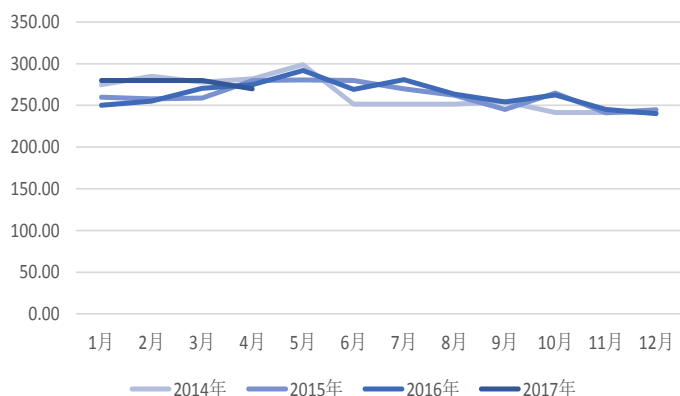
资料来源：wind 南华研究

东南亚主要产胶国将迎来开割旺季，后续产出将提升。

图 17 印尼月度出口量（单位：吨）

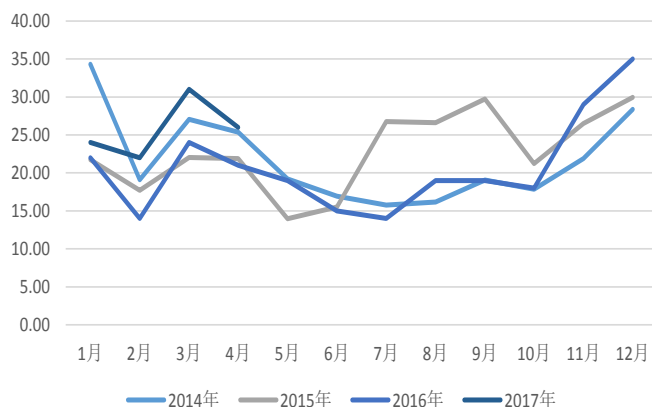
图 18 中国天然橡胶进口量（单位：万吨）

印尼月度出口量 (单位: 吨)



资料来源: wind 南华研究

中国天然橡胶进口量 (单位: 万吨)

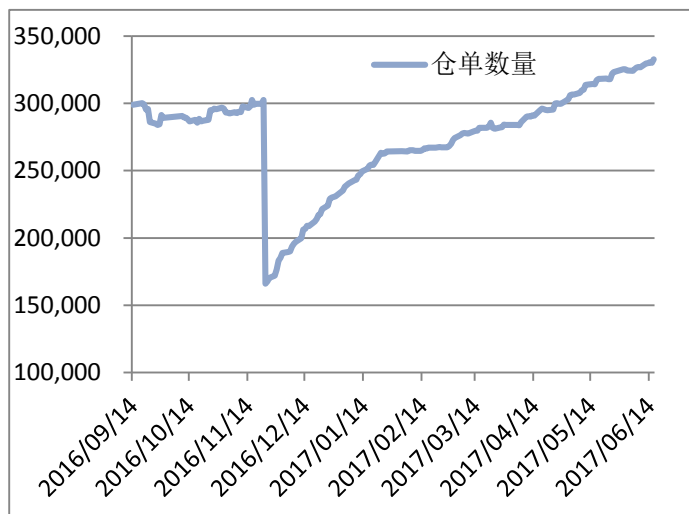


资料来源: wind 南华研究

按往年规律, 第二季度开始中国天胶进口量将有所下滑, 三季度开始进口量将有所提高。

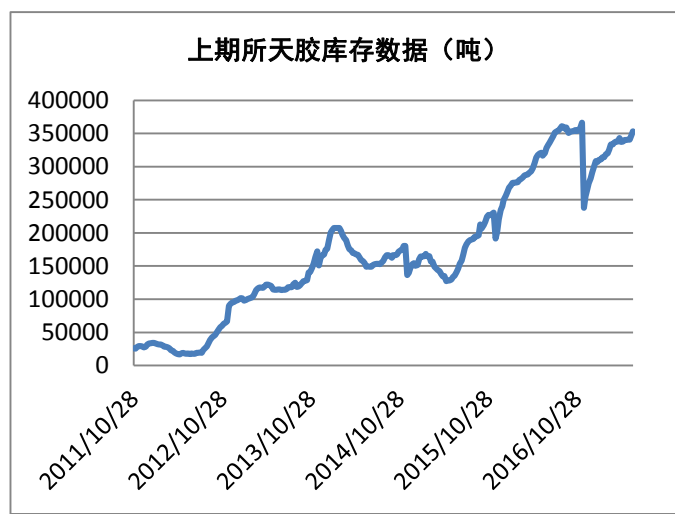
4.天然橡胶库存分析:

图 19 上期所仓单数量



资料来源: wind 南华研究

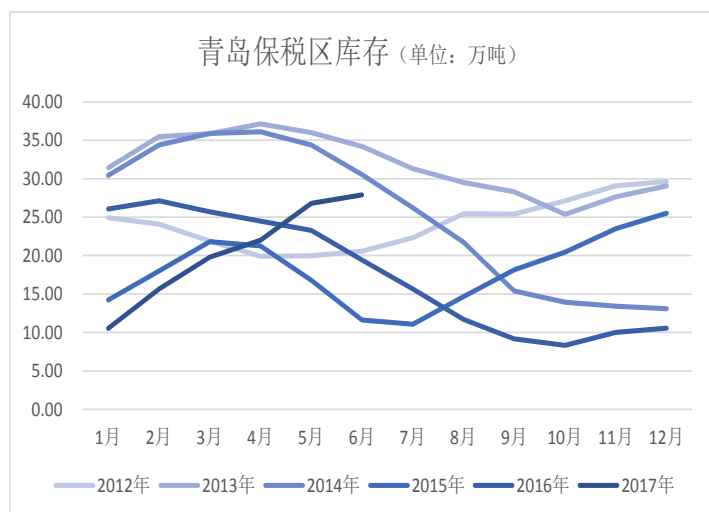
图 20 上期所天胶库存数据 (吨)



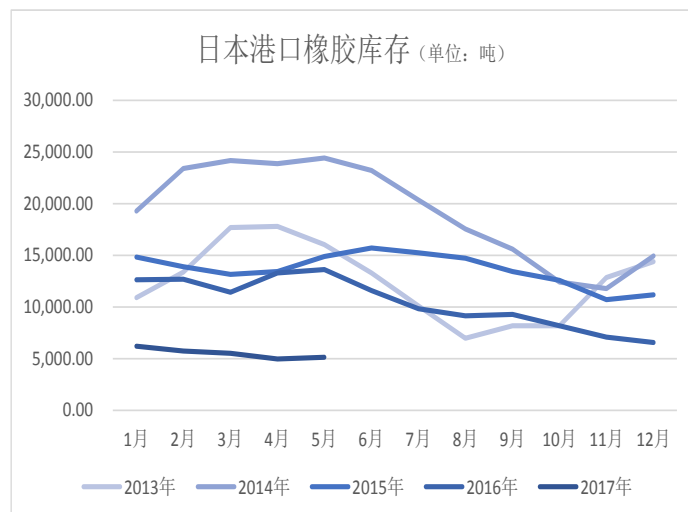
资料来源: wind 南华研究

图 21 青岛保税区库存 (单位: 万吨)

图 22 日本港口橡胶库存 (单位: 吨)



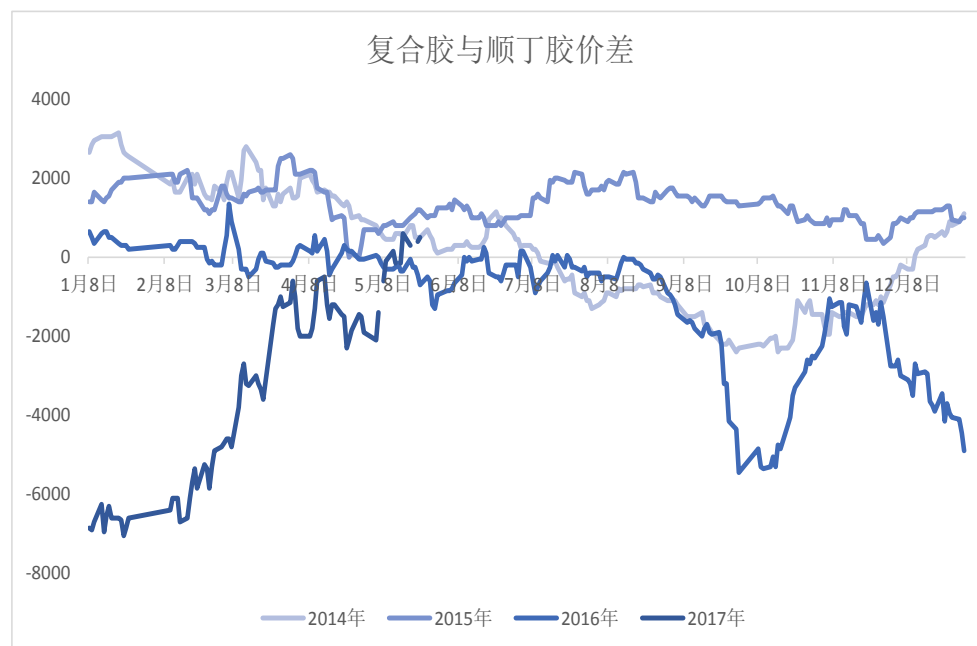
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

5. 复合胶与顺丁胶价差:

图 23 复合胶与顺丁胶价差

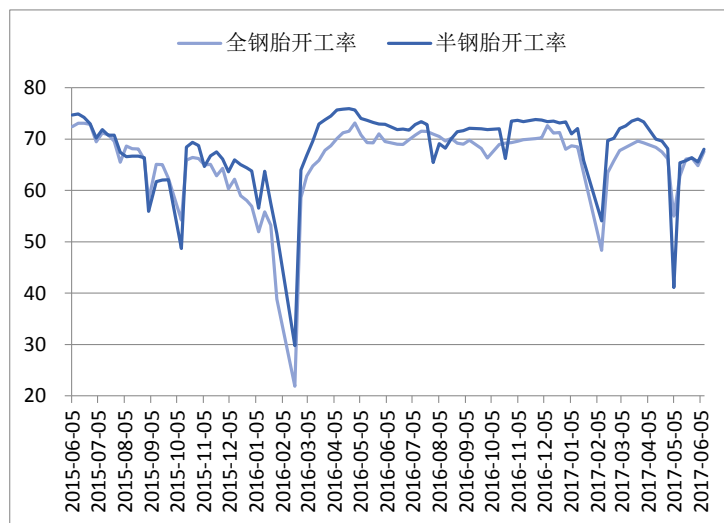


资料来源: WIND 南华研究

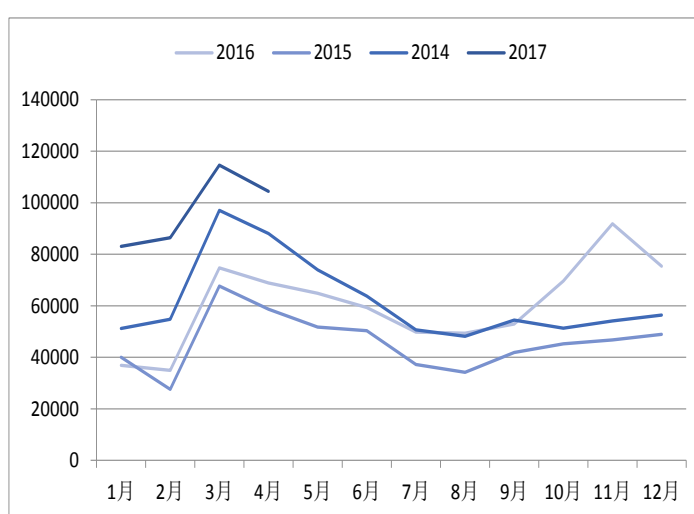
7. 下游表现分析

图 24 下游轮胎厂开工率

图 25 重卡销量



资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

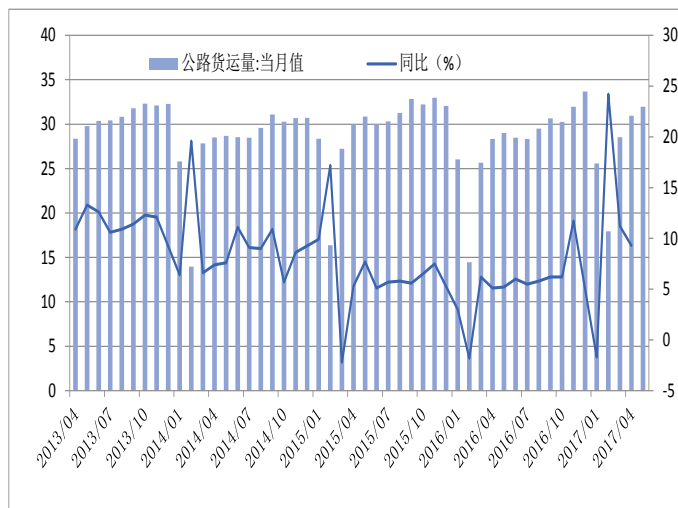
国内重卡销量预计二季度将有所回落。

图 26 中国公路物流运价指数

图 27 公路货运量



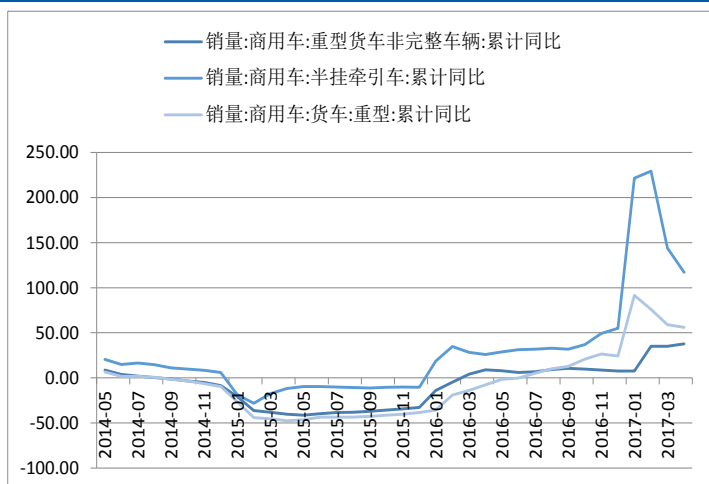
资料来源: wind 南华研究



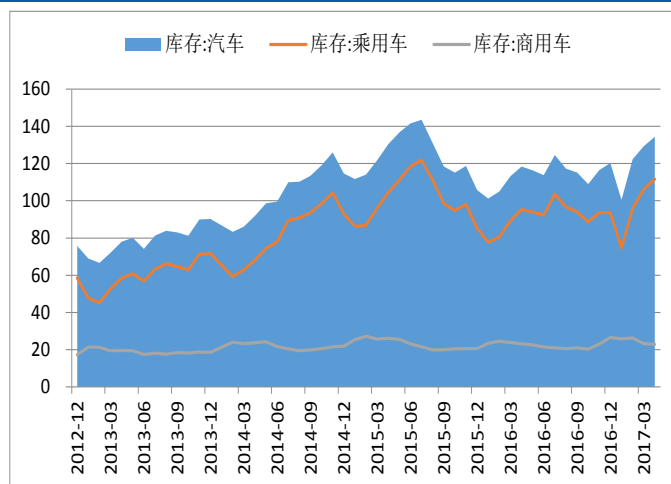
资料来源: wind 南华研究

图 28 重卡各分项累计同比

图 29 汽车库存（单位：万吨）



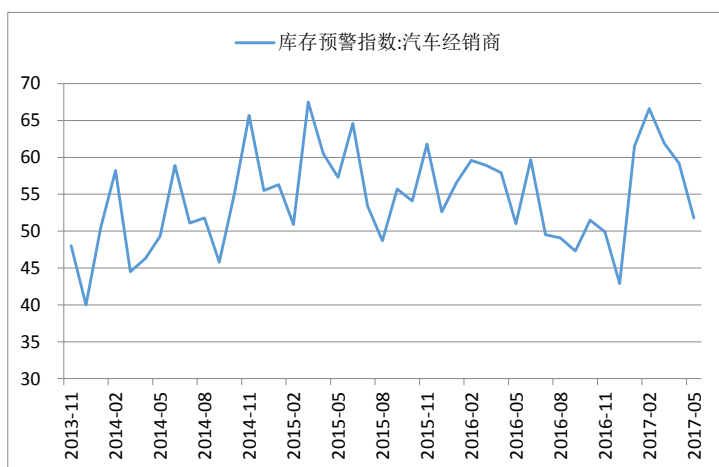
资料来源: wind 南华研究



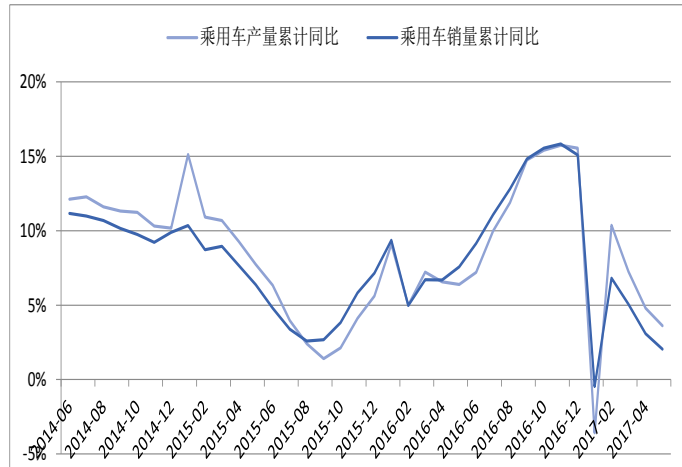
资料来源: wind 南华研究

图 30 汽车经销商库存

图 31 乘用车产销累计同比



资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

2.2 PTA 震荡盘整

原油方面，原油供应过剩难改的状况令油价持续承压，美元走强也抑制油价上行。目前，油市弥漫着浓厚的看空情绪，即将公布的美国石油钻井总数或再给油市多头沉痛一击。尽管石油输出国组织(OPEC)和其它产油国减产，但尼日利亚、利比亚和美国增产

将会使油市继续保持供应过剩的状态。与此同时，美元攀升至逾两周最高，导致持有其他货币的买家购买原油的成本增加，这进一步重压油价。油价的持续下跌正敦促沙特以及其他主要产油国聚焦于进一步削减美国石油库存，以作为提振油价的努力和下一步策略。除原油产量的提高之外，自 2015 年美国取消原油出口禁令以来，美国原油的出口也在不断攀升。市场分析师认为，这亦是原油长期价格仍将低迷的一个关键因素。美元指数上周四大涨超 0.5% 至 97.47。通常情况下，美元走强，则会打压以美元计价的油价。美元走软，则在一定程度上支撑油价上行。石脑油方面，部分石脑油清货和汽油出口为欧洲石脑油市场的平衡提供了支撑。大部分市场人士表示，裂解价差并未有所改变，原油期货大幅下跌，因此说市场看涨还为之过早。亚洲石脑油市场走弱，北亚库存高位，供应充足，需求维稳。中东各国与卡然而断交似乎对亚洲石脑油市场影响不大，贸易商表示买家还是继续混合装船。PX 方面，欧洲 PX 下游市场坚挺，由于聚酯瓶片价格预计上涨，其与 PX 的价差将持续扩大。欧洲 PX 上周维持在 719 美元/吨 FOB 西北欧主港。由于上下游市场弱势，亚洲 PX 昨日下跌 8.33 美元/吨至 774.67 美元/吨 FOB 韩国和 794.67 美元/吨 CFR 台湾/中国。

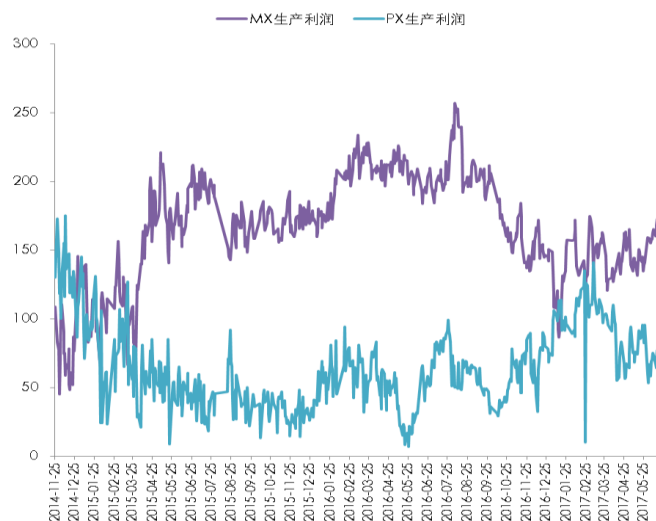
本周供应方面，装置方面，逸盛宁波一套 65 万吨装置于 6.13 日升温重启，预计本周后半周出产品；珠海 BP 一套 110 万吨/年的 PTA 装置已按计划于上周末停车检修，计划停车三周；浙江利万 70 万吨/年的 PTA 装置已于 14 日重启；逸盛宁波一套 220 万吨的 PTA 装置于 6.8 日重启，该装置此前于 5 月下旬停车检修。本周聚酯负荷 87.8%，个别瓶片工厂负荷有所调节，对 PTA 需求维持在较高位，6 月份 PTA 供需缺口较大。本周 7 天长丝平均产销在做平附近。

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，POY 的现金流保持在 200 元/吨左右，涤短的现金流也有将近 300 元/吨左右的水平。切片和瓶片的现金流也有近 100 元/吨附近。下游产品价格继续下滑，库存有下降趋势。

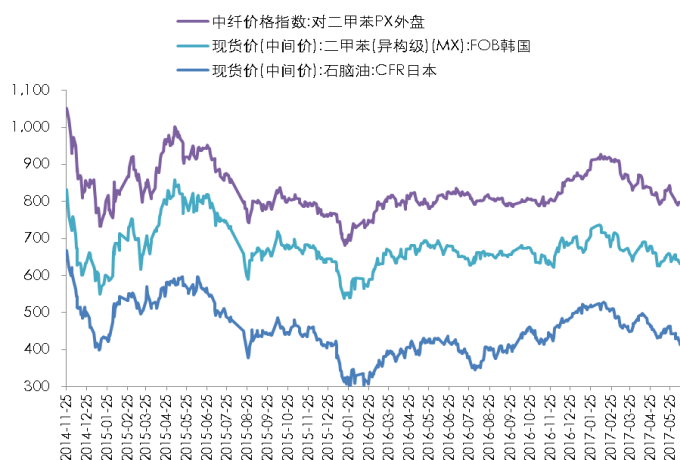
总体来看，本周 PTA 整体震荡为主，周初受现货货源偏紧，BP 装置检修以及油价稍有企稳等影响，PTA 价格有所上涨，但持续力度不强，下半周由于逸盛宁波一条年产 65 万吨的 PTA 小线重启以及利万年产 70 万吨的 PTA 装置重启，市场对于宁波地区货源偏紧的担忧有所减弱，PTA 上涨力度稍显疲乏。后市来看，汉邦 220 万吨的 PTA 装置将会开始检修，6 月份整体去库存情况较好，基本面仍有支撑，但从市场活跃度来看，PTA1709 合约成交多数成交量在 100 万手以下，市场投机性较低，预计 PTA 断然依然保持震荡行情为主。

图 32 MX/PX 利润

图 33 MX/PX 价格



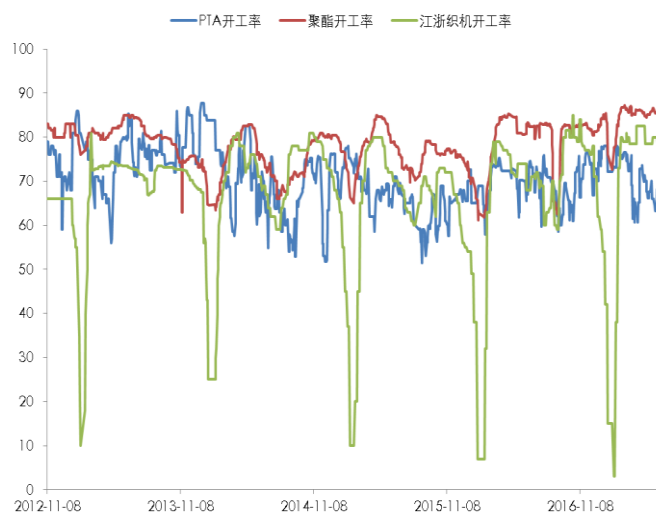
资料来源: wind 南华研究



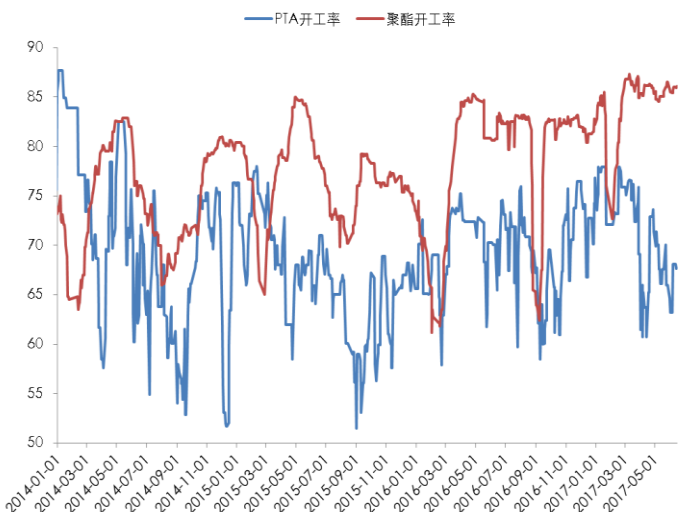
资料来源: wind 南华研究

图 34 PTA 及下游开工率

图 35 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—供需两弱

1、本周回顾

聚烯烃本周震荡偏弱，目前基本面处于供需两弱阶段，随着前期检修装置的逐渐复产，下半年供应将逐渐增多，6 月总体供需关系不乐观，目前产业链依然库存高位，在库存没有有效去化之前仍建议反弹做空，短期甲醇偏强，PPMA 价差预计将继续走弱。近期 MT0 装置利润转好，需重点关注常州富德装置的复产消息。

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	2017.6	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

江苏斯尔邦计划 4 月中旬开车，15 号 MT0 试车，22 号开 EVA。

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

宁煤煤制油项目烯烃二期配套的 60 万吨/年的 PP 装置和 45 万吨/年的 PE 装置计划于 6 月 25 日投料试产，新装置形成稳定投产需要一个季度左右。

2017 年聚烯烃检修情况

企业名称	LDPE			LLDPE/HDPE			PP		
	产能	检修时间	产量损失	产能	检修时间	产量损失	产能	检修时间	产量损失
广西钦州 (12-17.1)							20	25	1.5
上海石化 (3/4/5/10月)	18	1*16.2*28	1.1	25	16	1.2	40	1*2*19.3*16	2.3
神华新疆 (4/5月)	30	30	2.6				45	30	5.6
海南炼化 (3-4)							20	61	4
大连石化 (4/5月)							27	55	2.1
长岭分公司 (3-5月)							12	60	2
盘锦石化 (4-5月)				43	25	3.1	30	25	2.1
神华榆林 (4月)	30	15	1.3				30	15	1.3
镇海炼化 (4-5月)				45	12	1.6	30	2*10	1
茂名石化 (4-5月)							20	3*46	2.6
齐鲁石化 (5-6月)	14	47	1.8	7	47	5.1/1.5	7	47	0.9
扬子石化 (5-6月)				25/20		3.1/2.9	40	40	5.1
中煤榆林 (4-5月)				30		2.6	30	30	2.6
中煤蒙大 (5-6月)				30		2.6	30	30	2.6
宁煤							50	30	4
抚顺石化 (6-7月)				49/45	40	5.4/5	39	40	4.3
广州石化 (6-7月)							7	35	0.7
蒲城能源 (7-8月)				30	30	2.7	40	30	2.5
沈阳化工 (7-8月)				10	30	0.9			
山东联泓 (7/8月)							20	30	2
石家庄石化 (8/9月)							20	60	3.3
神华包头 (择机检修)				30	15	1.3	30	15	1.2
合计		6.8		HD 17.9/LLD 21.2			53.7		

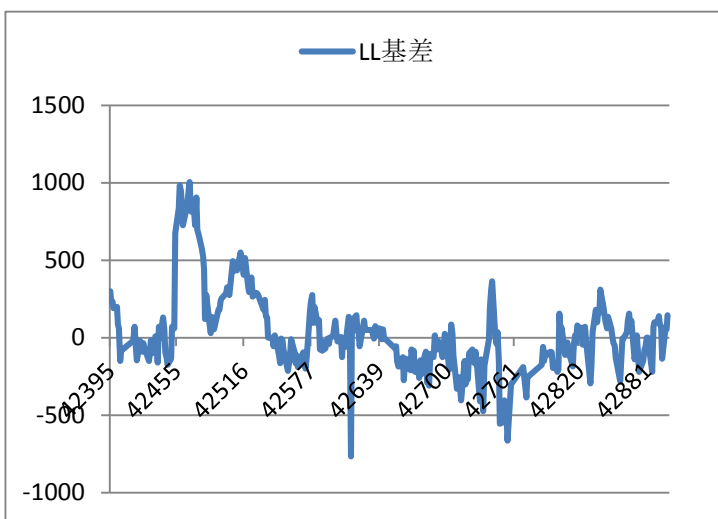
资料来源：中石化 浙江明日

预计 2017 年 PP 检修损失产量 53.7 万吨左右，LL 损失产量在 21.2 万吨左右，4、5 月是检修较集中的月份。中煤蒙大 60 万吨甲醇项目包含 30 万吨/年 PE、30 万吨/年 PP。PP 装置 6 月 11 日停车检修，预计检修 1 个月左右。

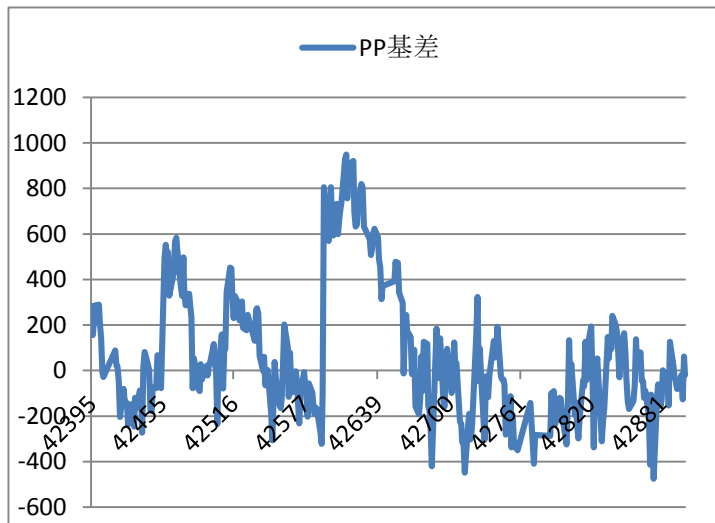
3、基差

图 36 LL 基差

图 37 PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

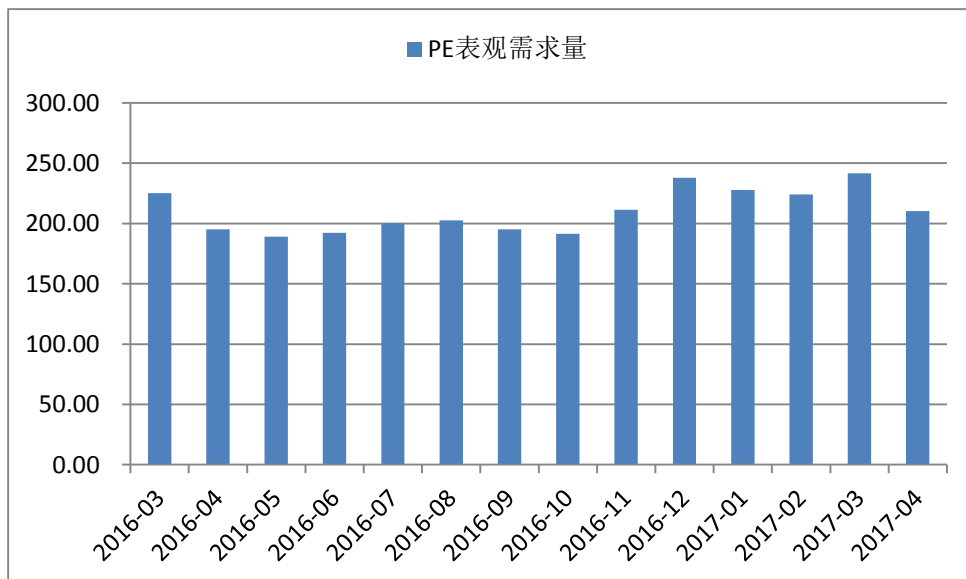


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工本周竞拍依旧弱势。煤化工神华包头复产 LL，LL 基差 145，PP 基差-20，由于检修近期现货交割品较缺，与基差将逐渐走强。

4、供应量

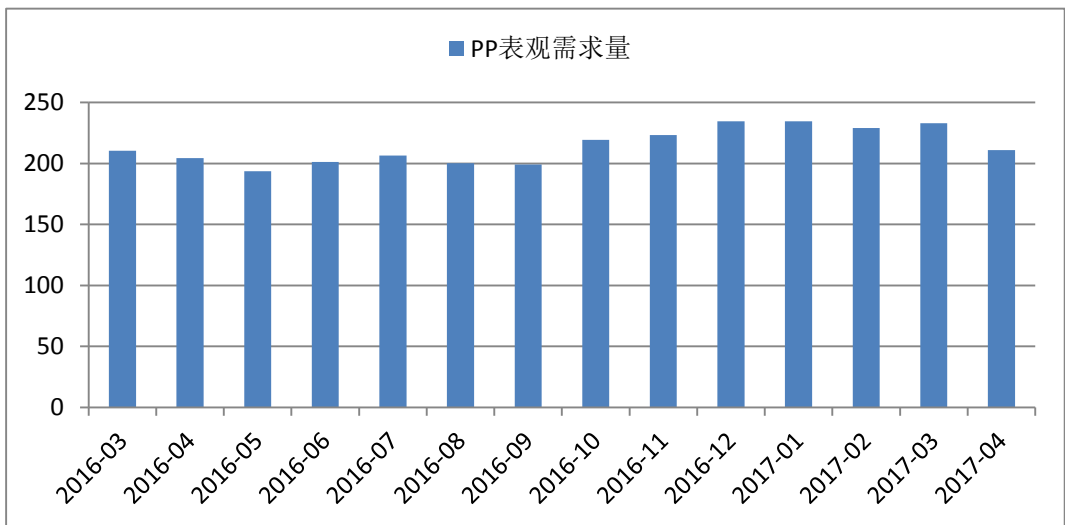
图 38 PE 表现需求量



	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%	112.3	2.52	241.63	7.83%	7.31%	15.43%
2017-04	126.21	-4.28%	13.81%	9.12%	86.42	2.30	210.33	-12.95%	7.82%	13.56%
2017-05	123.94	-1.80%	7.31%	8.77%						

5 月份 PE 国产量 123.94 万吨，环比减少 1.8%，同比增加 7.31%。

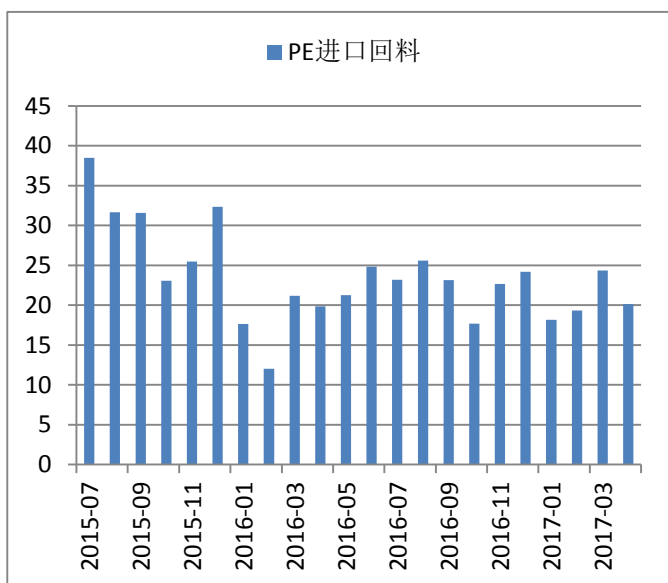
图 39 PP 表现需求量



	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	152.82	-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%	49.81	4.33	232.96	1.73%	10.73%	14.72%
2017-04	152.3	-6.79%	4.47%	7.85%	27.2	13.8%	179.5		35.38	3.8	211.08	-9.39%	3.25%	11.83%
2017-05	158.68	4.19%	13.04%	8.84%	27.48	31.5%	186.16							

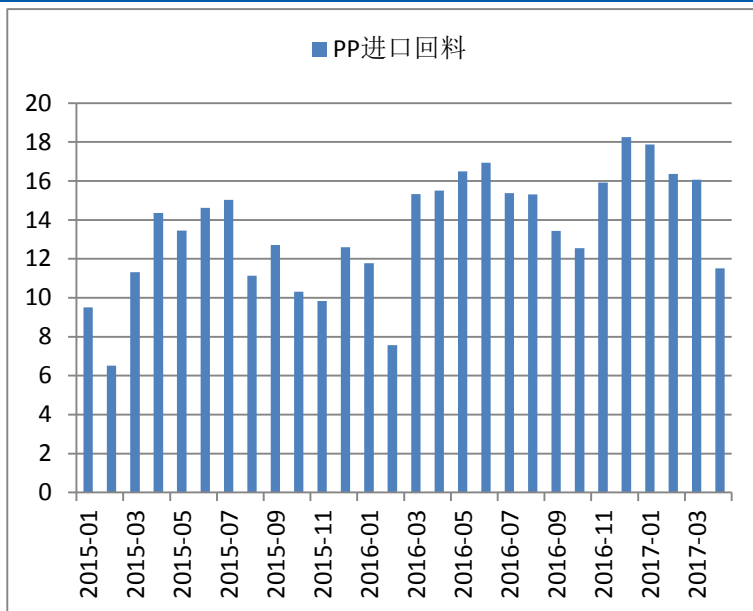
一季度 PP 粒料表观消费量累计同比增加 14.72%，供应增速相比去年一季度上了一个台阶。由于内外价差倒挂严重，一季度出口 7.9 万吨，同比去年增加 38.1%。5 月份国产量 158.68 万吨，环比增加 4.19%，同比增加 13.04%。

图 40 PE 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 41 PP 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

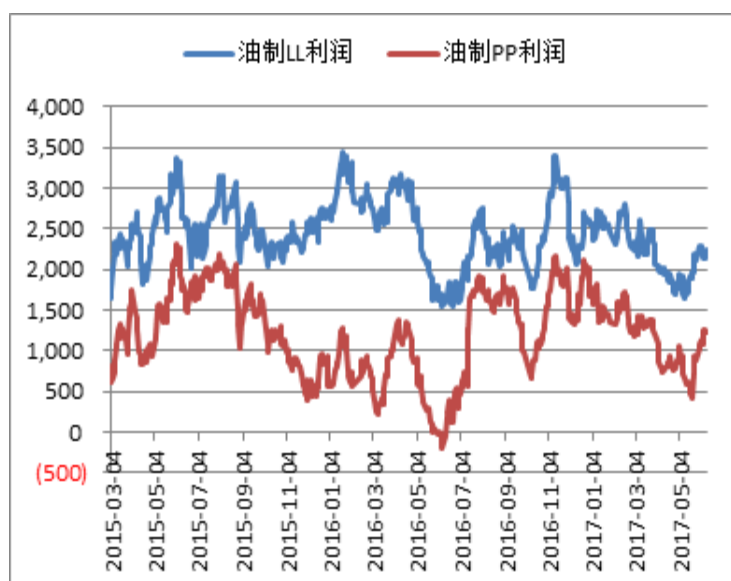
由于前期持续倒挂,4月份PE进口回料20.15万吨,环比下降17.26%,同比增加1.41%。
PP 4月份进口11.51万吨,环比下降28.33%,同比下降25.73%。

5、产业链利润

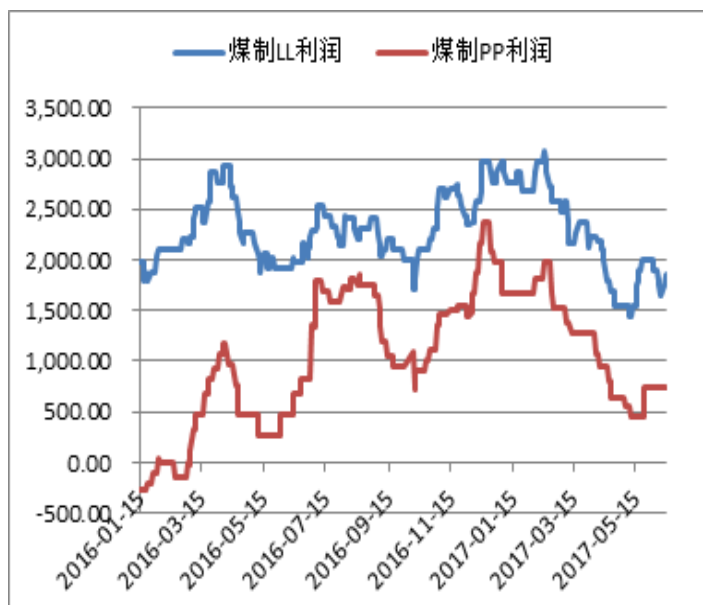
低成本装置油化工、煤化工本周利润小幅回落,山东地区MTP装置前期亏损严重去年底已基本停车,关注装置重启情况。华东地区MTO装置综合利润近期已经转正。常州富德PP装置(30万吨/年)6月7日开车,上游MTO不开,外购丙烯。

图 42 油化工利润(元/吨)

图 43 煤化工利润(元/吨)



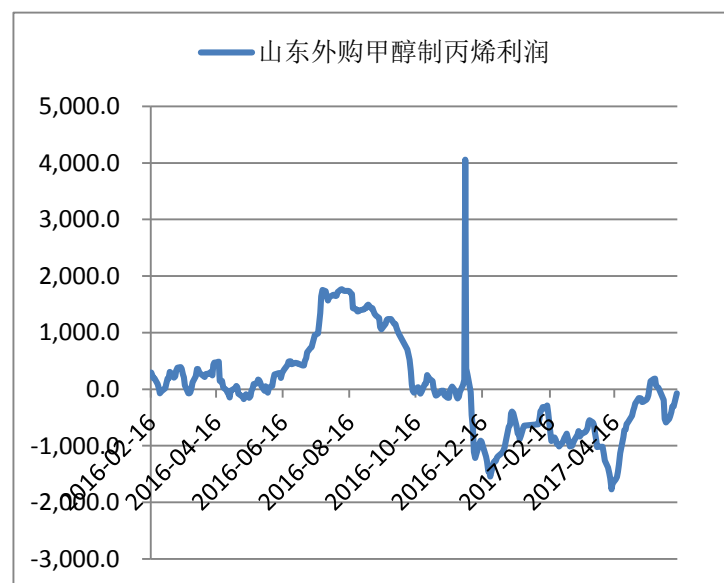
资料来源: wind 南华研究



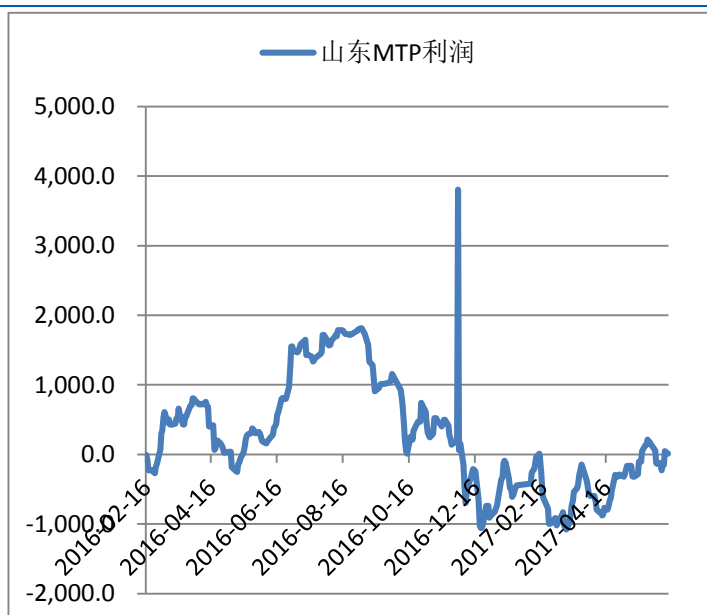
资料来源: wind 南华研究

图 44 山东外采甲醇丙烯利润

图 45 山东 MTP 利润



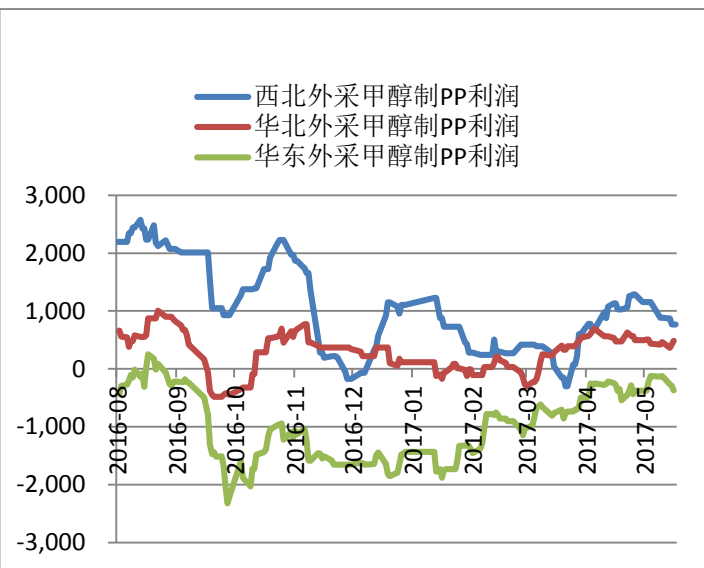
资料来源: wind 南华研究



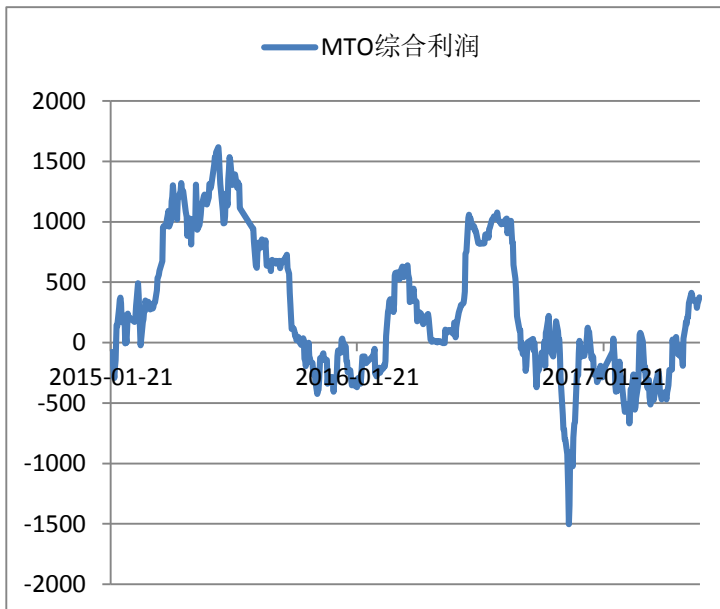
资料来源: wind 南华研究

图 46 甲醇制 PP 利润（元/吨）

图 47 华东某 MTO 综合利润



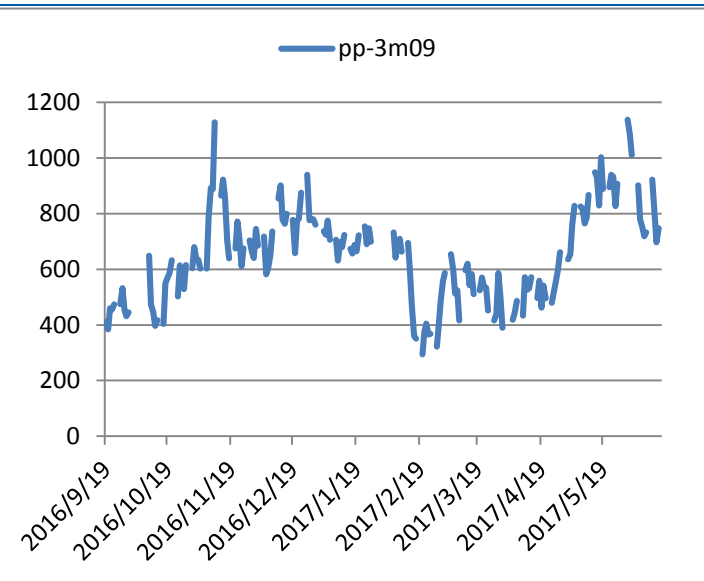
资料来源: wind 南华研究



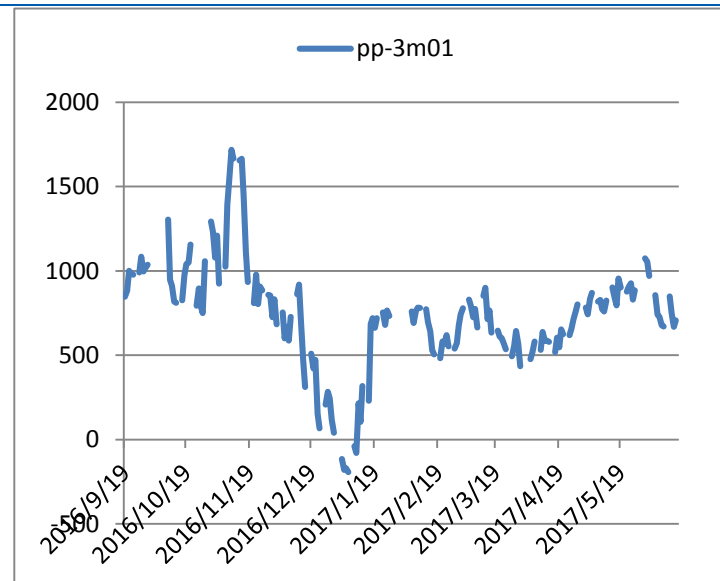
资料来源: wind 南华研究

图 48 PP-3M09

图 49 PP-3M01



资料来源: wind 南华研究

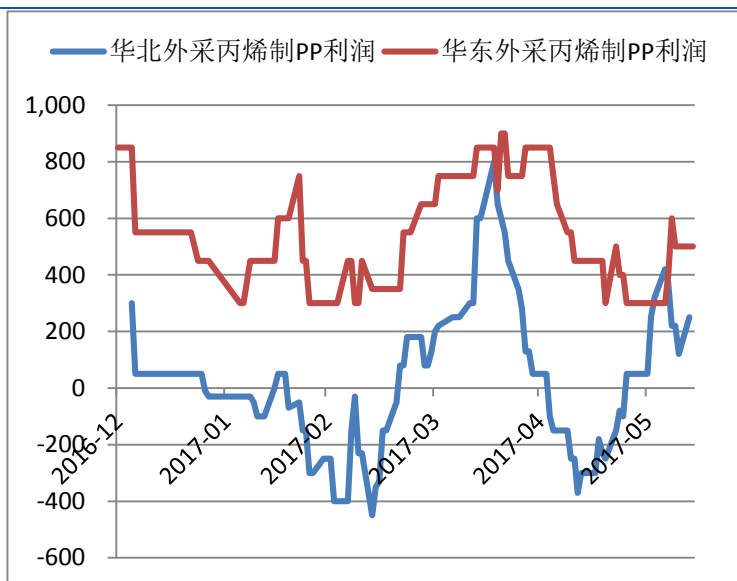


资料来源: wind 南华研究

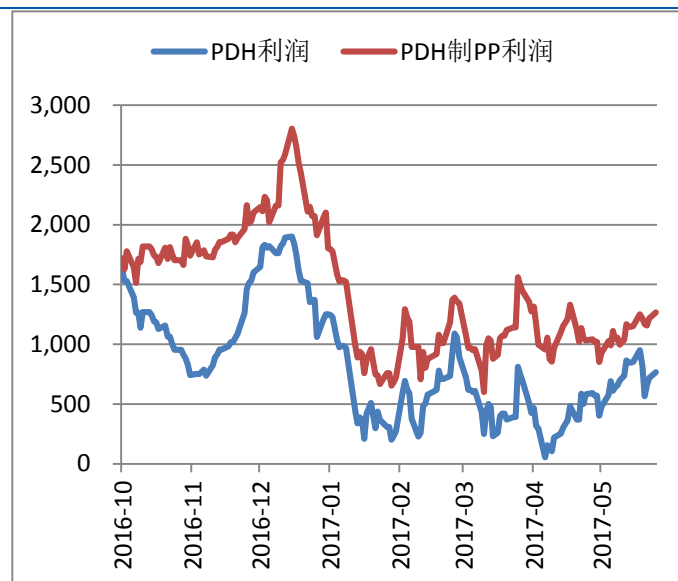
近期 PM 价差有所缩小，短期 MA 走势偏强，密切关注常州富德 MTO 装置复产消息。

图 50 外采丙烯制 PP 利润（元/吨）

图 51 PDH 工艺相关利润



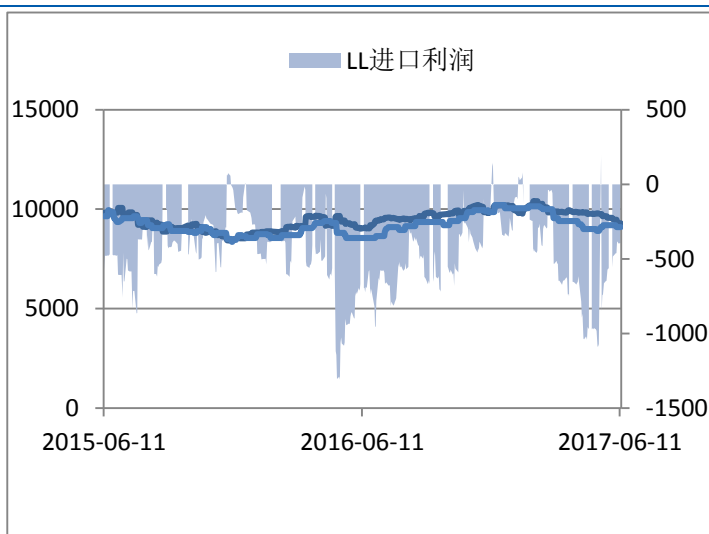
资料来源: wind 南华研究



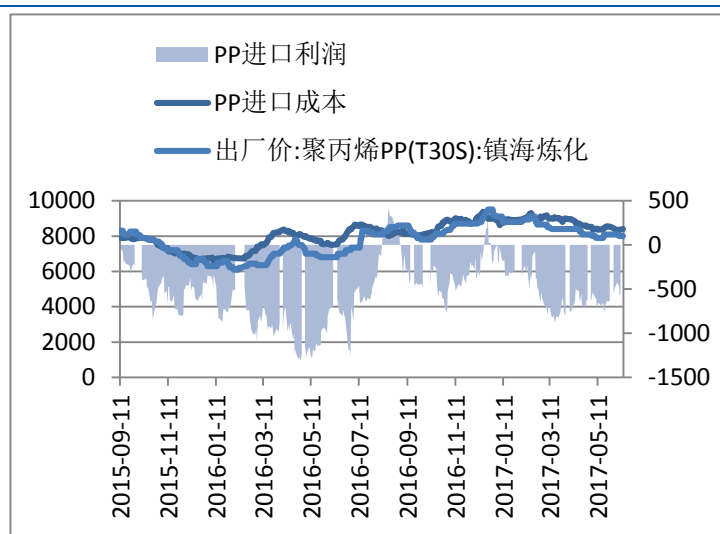
资料来源: wind 南华研究

图 52 LL 进口利润 (元/吨)

图 53 PP 进口利润 (元/吨)



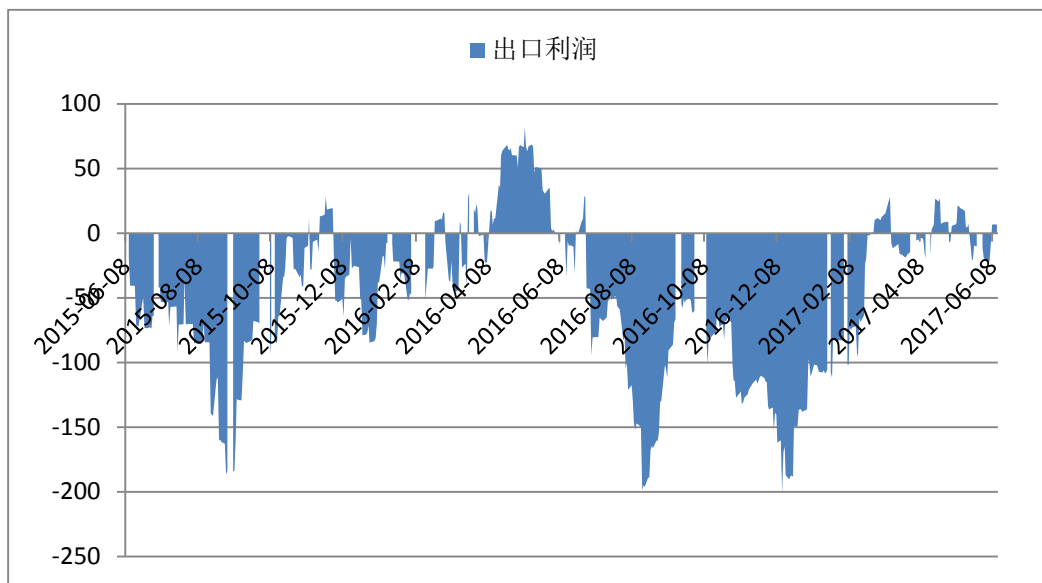
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

进口方面目前亏损有所减少，LL 进口亏损 393 元/吨，PP 进口亏损 565 元/吨，进口倒挂依然存在，预计后市进口将有所减少。

图 54 PP 出口利润



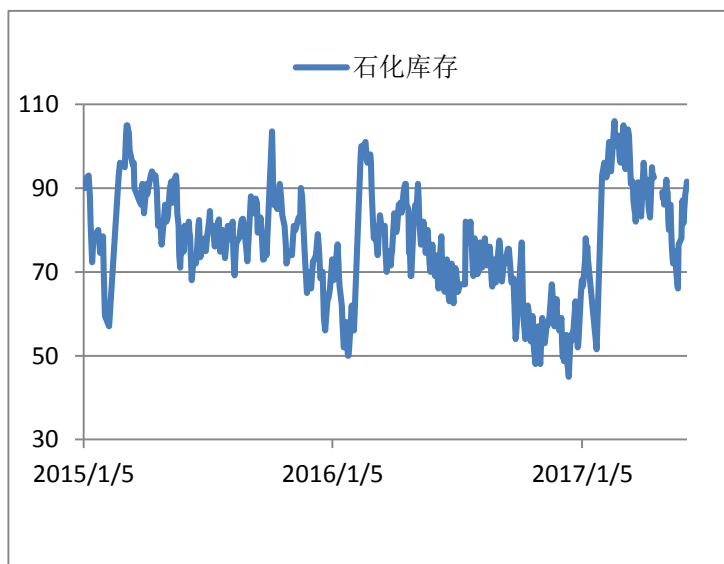
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润 6 美元/吨，出口窗口再次开启，实际出口一个月就几万吨，更多的是对心态的影响。

6、库存及仓单

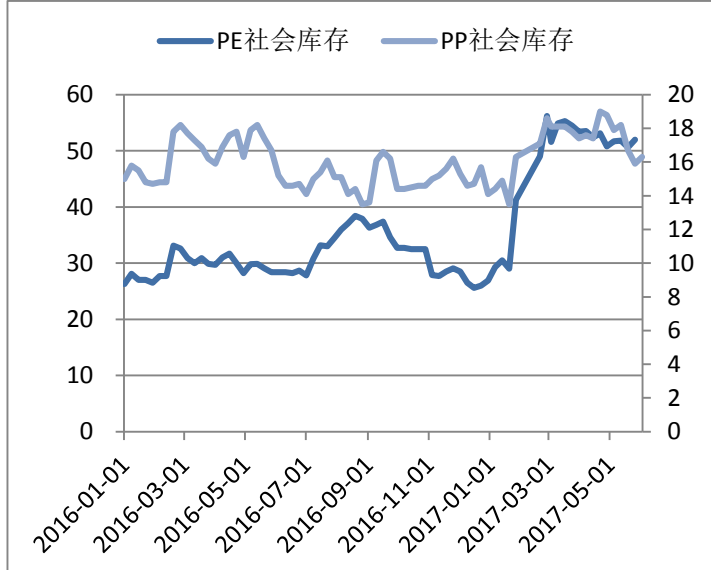
最新石化库存 88 万吨，目前库存处于中等偏高。据隆众统计，本周 PE 社会库存总量下降 2.1%，目前 PE 库存 48.4 万吨。PP 社会库存上升 1% 目前 16 万吨依然处于高位。

图 55 聚烯烃石化库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 56 聚烯烃社会库存



资料来源：隆众资讯 南华研究

图 57 LLDPE 交易所仓单概况

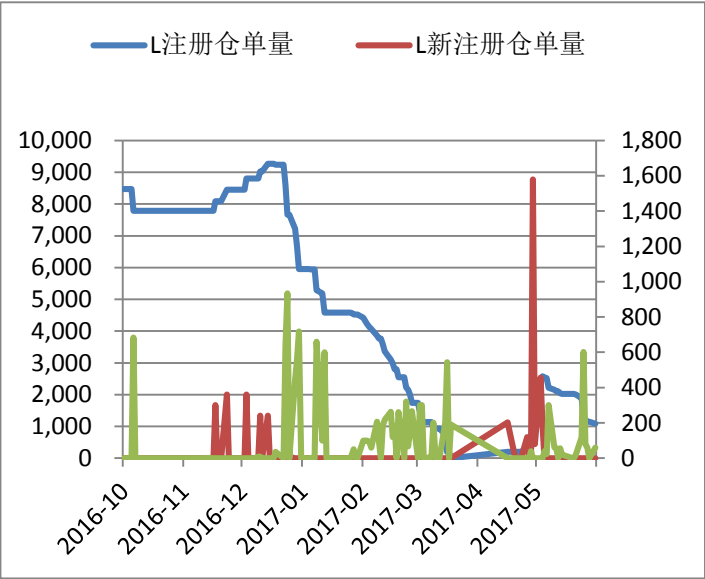
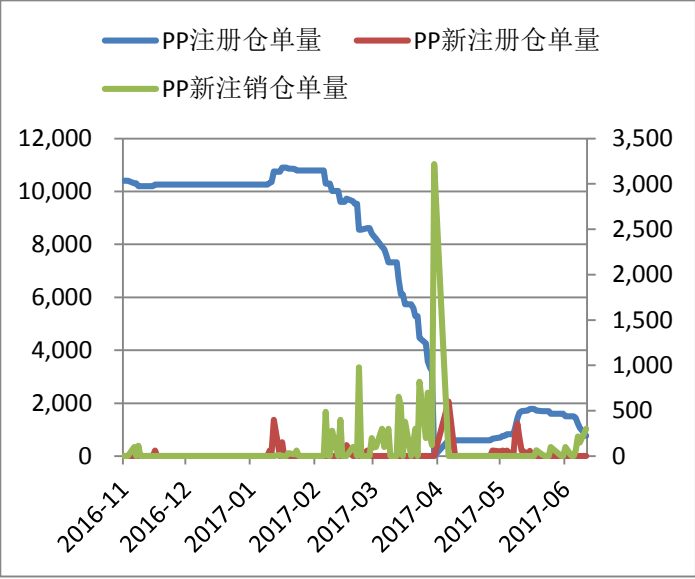


图 58 PP 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 1085 手，相比上周新注销 60 手。PP 注册仓单 772 手，相比上周新注销 300 手。仓单显性库存目前处在低位。

7、价差结构

高压、线性价差 600，本周价差相比上周缩小，中天合创投产高压投产后预计价差将继续收缩。全密度方面，低压线性价差 0，宁夏宝丰后期可能转产 HD，低压、线性价差有望继续缩小。

图 59 LDPE、LLDPE 价差

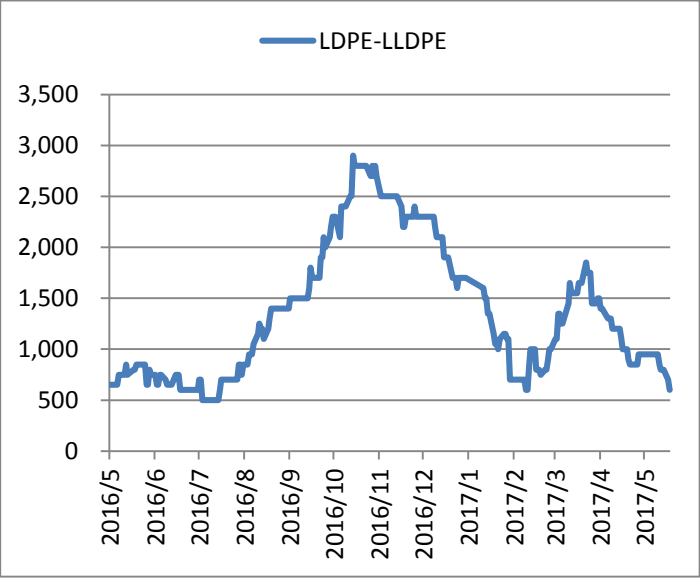
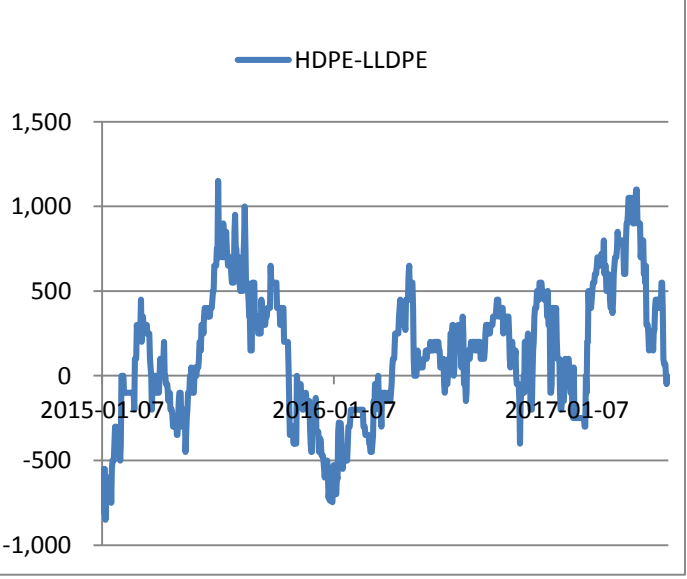


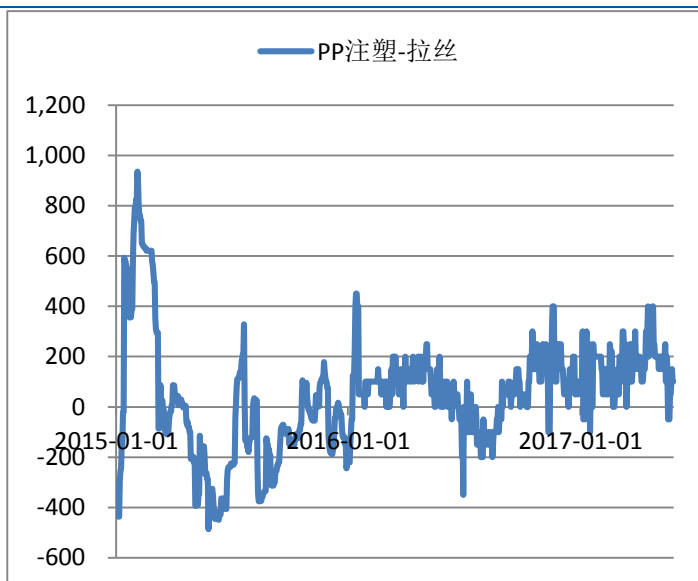
图 60 HDPE、LLDPE 价差



资料来源: wind 南华研究

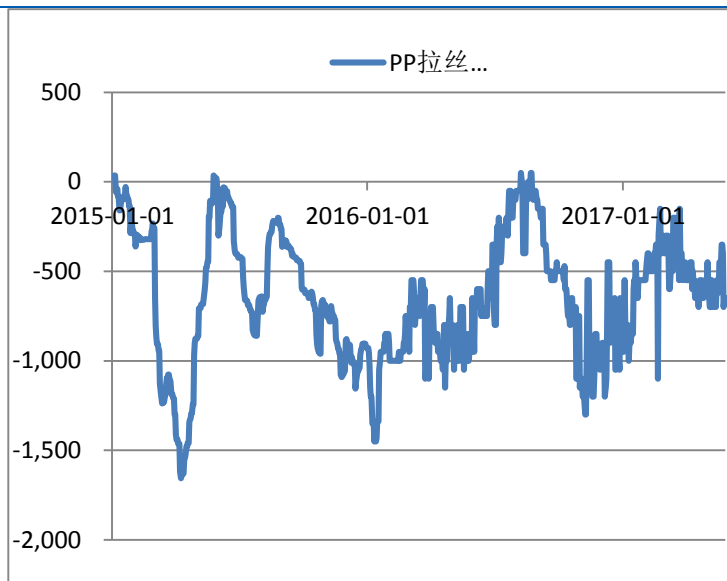
资料来源: wind 南华研究

图 61 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 62 PP 拉丝-共聚

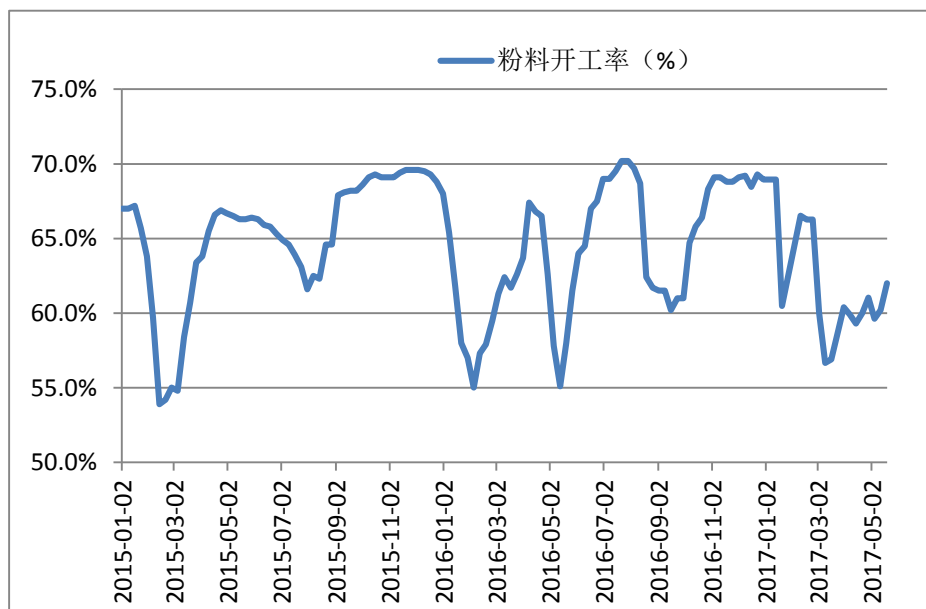


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 200, 共聚与拉丝价差 750, 价差处于相对低位, 主要是石化上半年排产拉丝比例较小。

8、粉料

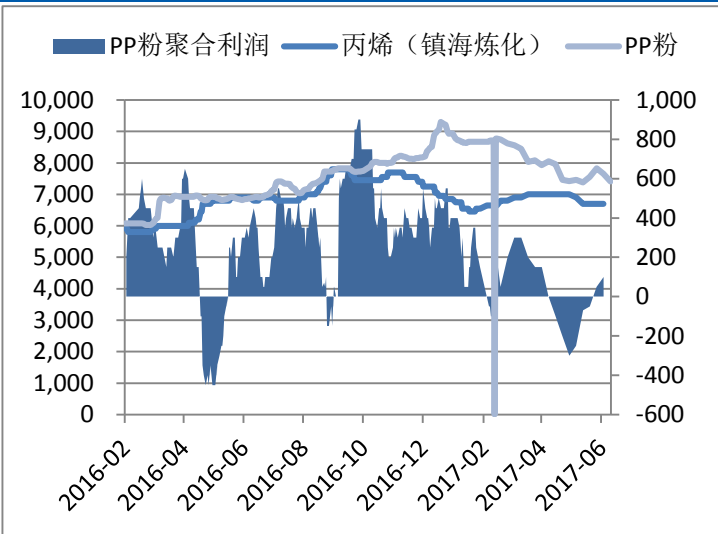
图 63 粉料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

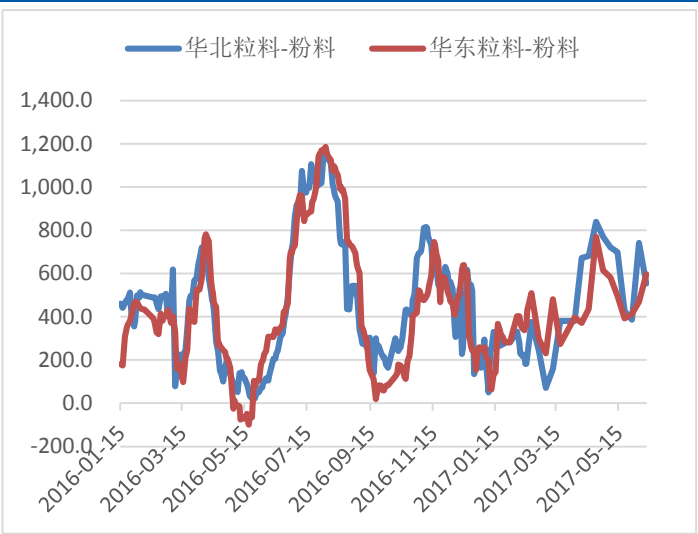
粉料预计 2017 年新增两套装置鲁清石化和东方宏业，今年产能将达到 500 万吨左右，实际产量约在 270-280 万吨。最新粉料开工率小幅上升到 63.61%，粉料生产企业利润 200 元/吨，利润由亏转盈。华东地区粒料、粉料价差 596 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 64 PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

图 65 PP 粒料、粉料价差



资料来源：wind 南华研究

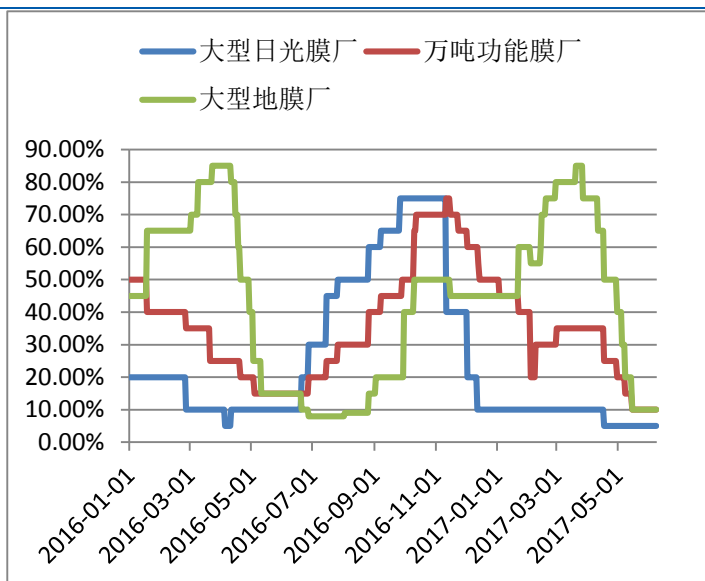
9、下游

下游开工率

下游制品		本周开工率 (%)	上周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	13	15
	包装膜	56	60
PP	编织	64	64
	BOPP	64	64
	注塑	53	53

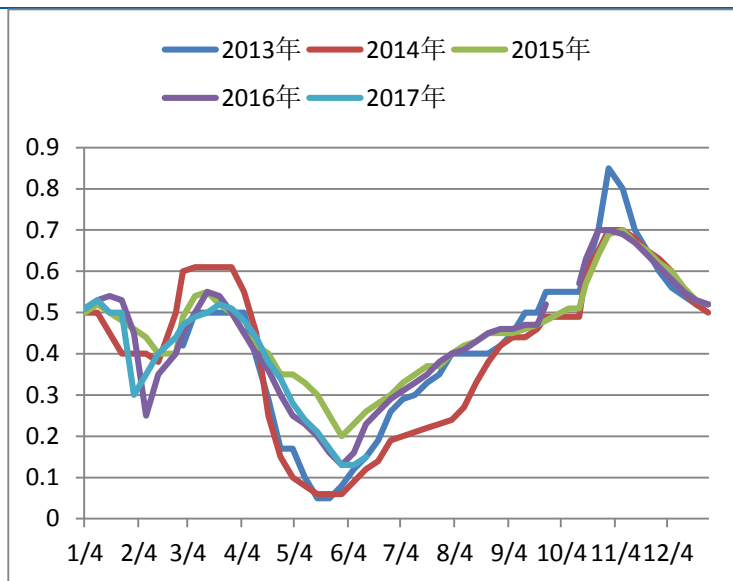
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 66 LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

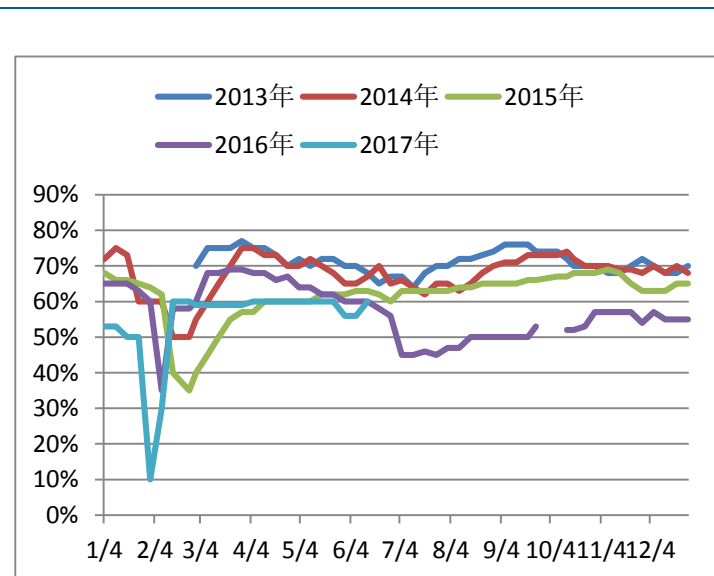
图 67 农膜开工率



资料来源：wind 南华研究

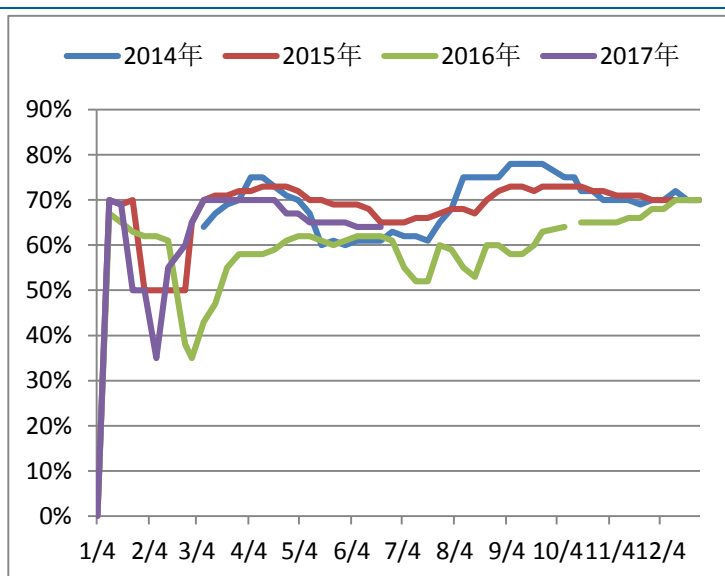
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 5%，大型地膜厂开工率 10%，本周开工率下降。

图 68 包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

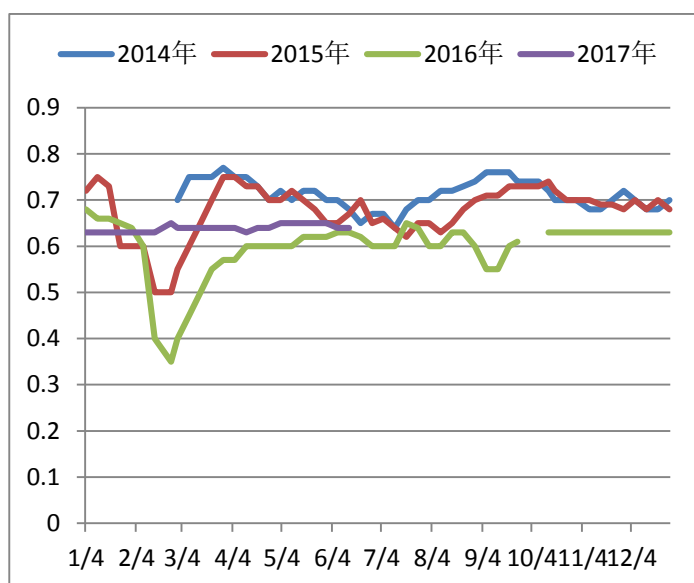
图 69 塑编开工率



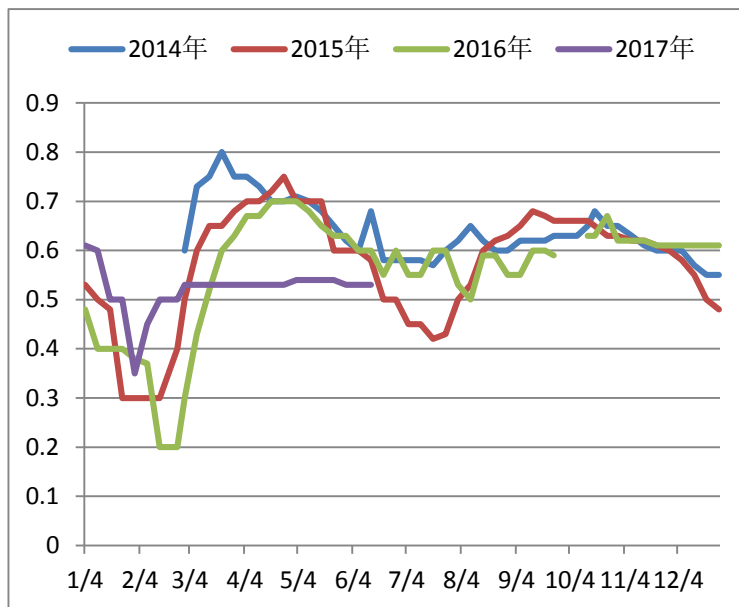
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 70 BOPP 开工率

图 71 注塑开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

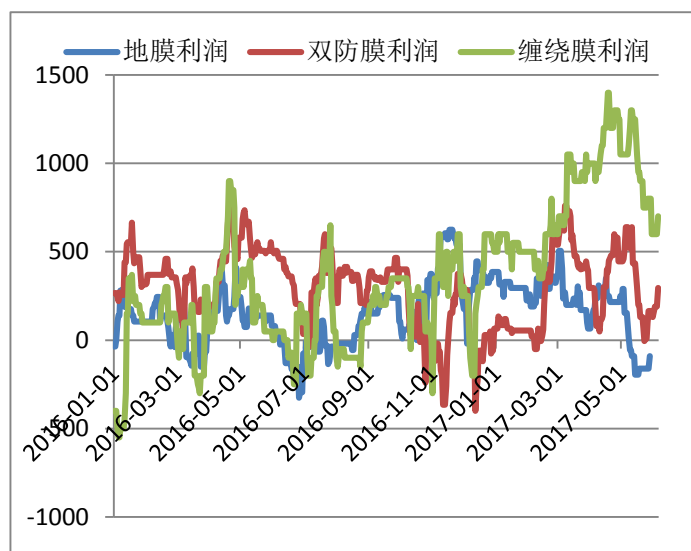


资料来源：卓创资讯 南华研究

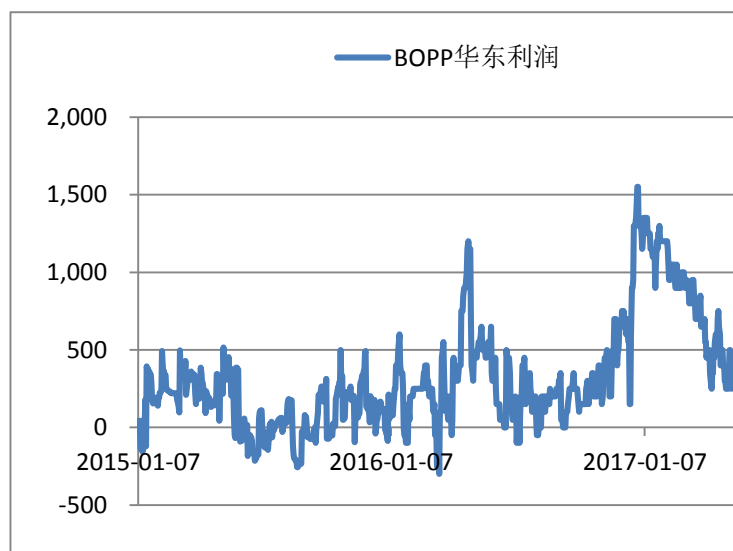
聚烯烃下游开工率相比去年偏弱，下游需求疲软，产成品库存较高。

图 72 LLDPE 下游利润

图 73 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

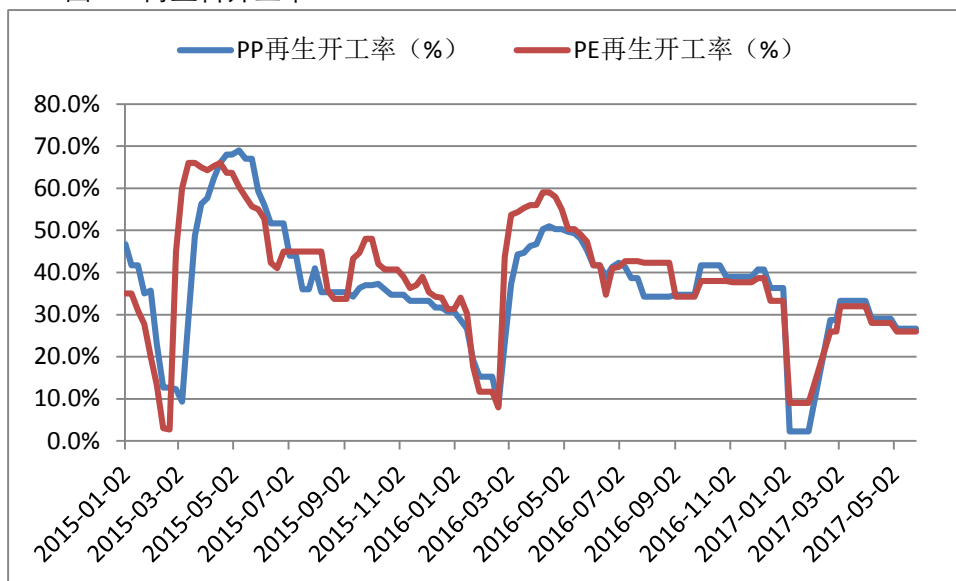


资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润-125 元/吨，双防膜利润 290 元/吨，缠绕膜利润 650 元/吨，BOPP 利润 0 元/吨，目前农膜、BOPP 行业处在淡季。

10、再生料

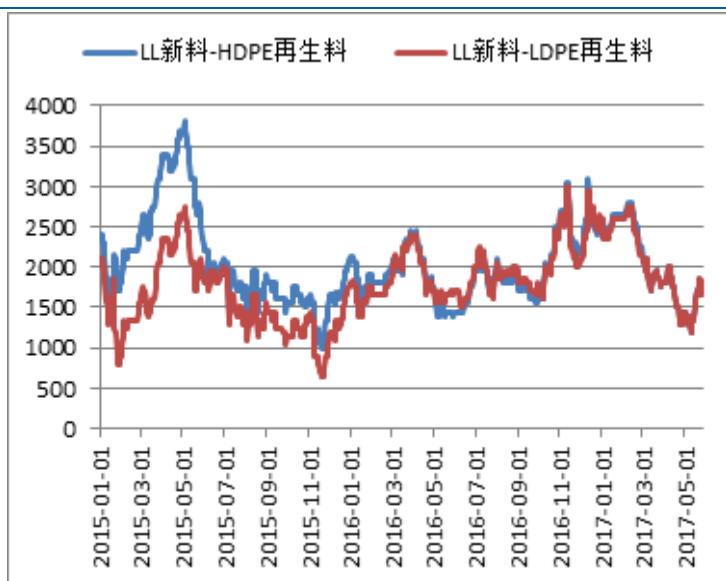
图 74 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

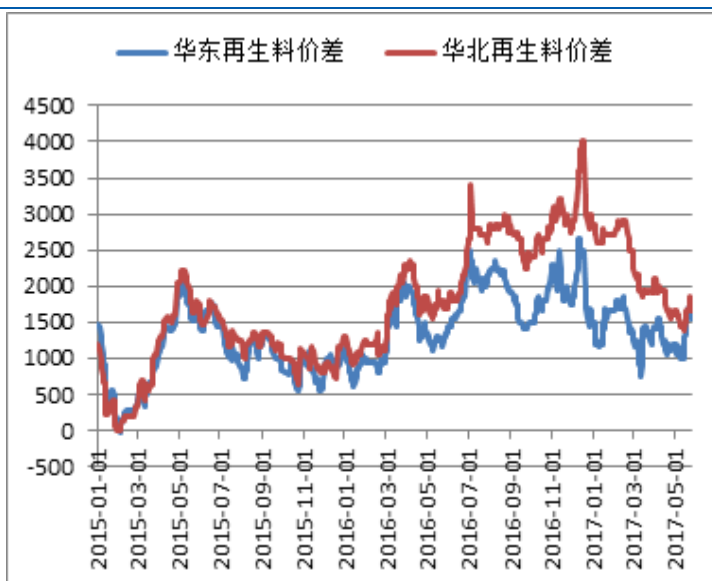
PE 再生料开工率 28%，PP 再生料开工率 26.7%。

图 75 LLDPE 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 76 PP 新料与回料价差

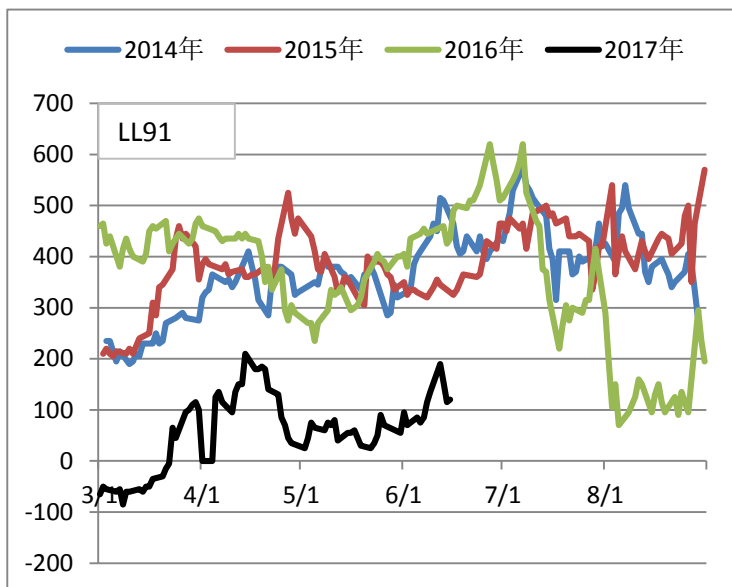


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 1600 元/吨，与 HDPE 再生料价差 1600 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1300 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。

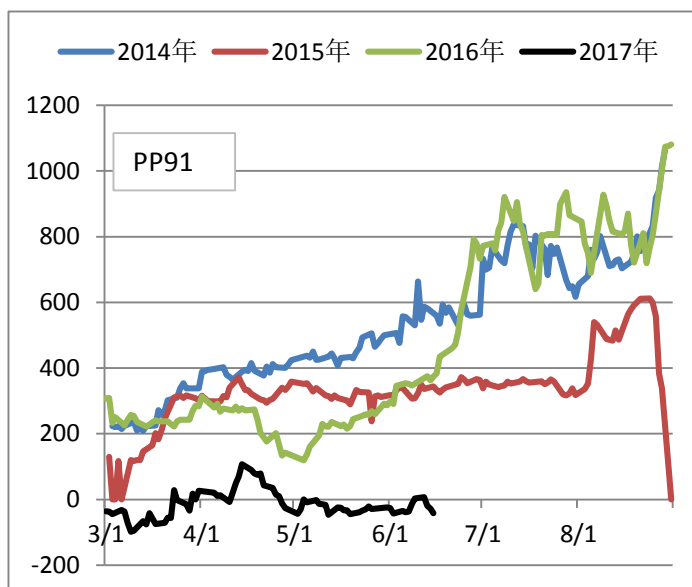
11、LL/PP 价差

图 77 LL91



资料来源: wind 南华研究

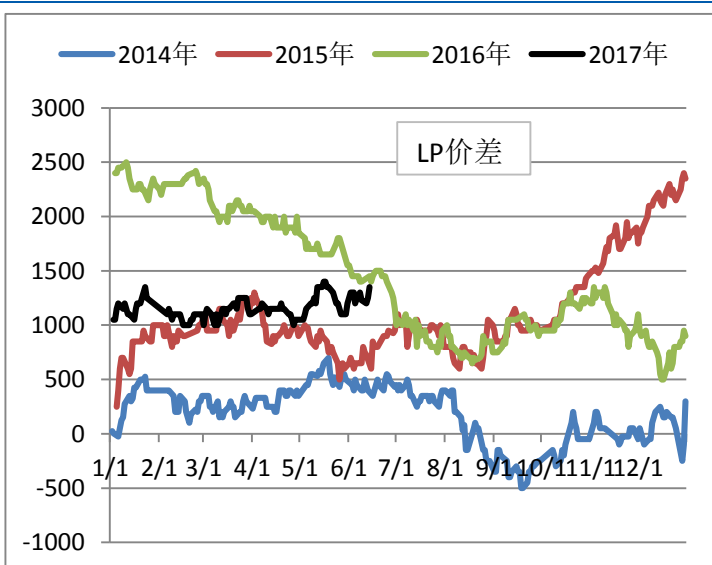
图 78 PP91



资料来源: wind 南华研究

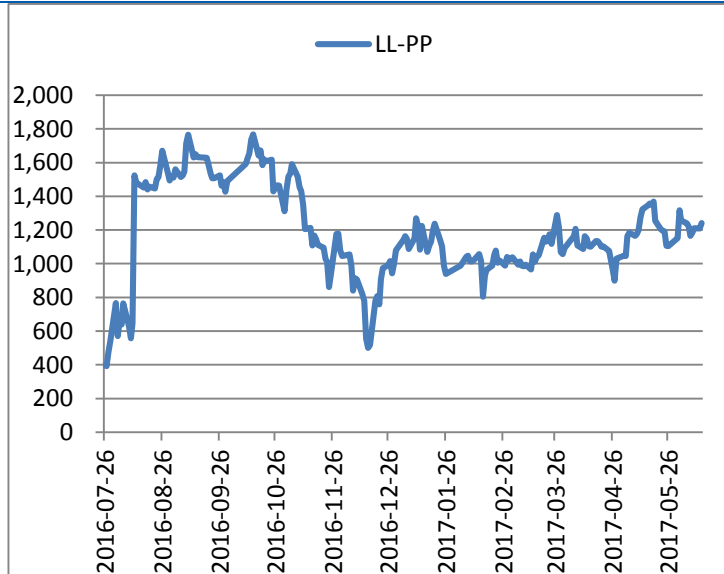
L/PP91 价差后市大概率将扩大。

图 79 L-PP 主流交割地现货价差



资料来源: wind 南华研究

图 80 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 1350, 期货价差 1157, 由于 PP 后期下半年新增产能明显多于 LL, 此外 LL 产业链去库存相比 PP 更容易, 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

台州市经济开发区东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