

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

摘要

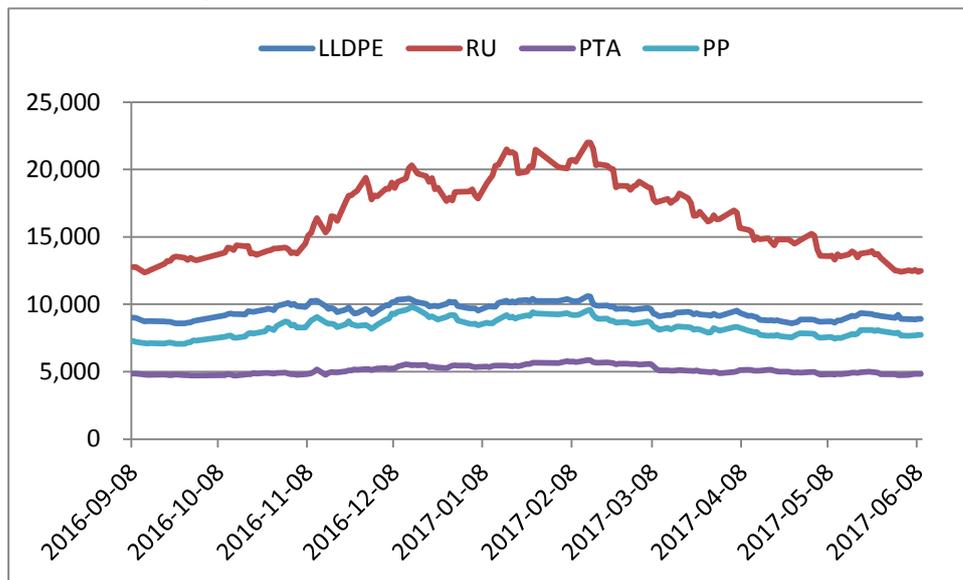
橡胶: 本周沪胶继续表现平淡, 1709 合约周上涨 0.57%。国内方面, 据 QinRex 调研, 本周青岛保税区橡胶库存依然呈满库状态, 还有增加的余地, 但正常情况下, 增量不会很大。国际方面, 4 月, 日本合成胶出口量同环比双降, 其中同比下降 9.6%, 环比大幅下滑 21.7%。本月日本合成胶出口中国数量降至 2016 年来次低值, 同环比双降, 同比降 18.1%, 环比降 22.8%。从供需层面看, 表现并不理想, 供应方面稳步上升, 但下游需求面继续表现疲弱, 需求面现透支现象, 众多轮胎厂家订单不足, 需求面表现不佳。青岛保税区库存持续增长, 库存压力较大, 供需矛盾加库存压力仍然没有改善, 基本面并没有支持后期沪胶探底回升, 所以在基本面转好之前空单可继续持有。

聚烯烃: 聚烯烃本周震荡整理, 我们依然维持前期看空的判断, 宏观方面在地产调控和金融去杠杆叠加下我们预计下半年流动性继续偏紧, 经济可能二次探底。产业链基本上随着库存周期见顶, 补库周期转为去库周期利空聚烯烃。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 整体上涨, 上涨的原因主要由于一方面, PTA6 月份整体去库存力度较大, 基本面表现尚可; 另外一方面, 受 PTA 装置检修的影响, 现货货源偏紧, 对价格构成了有利支撑, 市场货源偏紧的情况也在基差上得到了反应。周初 PTA 现货商谈基差在 115-120 元/吨, 周三 PTA 价格上涨, 现货商谈成交基差在 105-120 元/吨, 周五上午商谈基差继续缩小至 90-100 元/吨, 也说明了本身货源的偏紧。

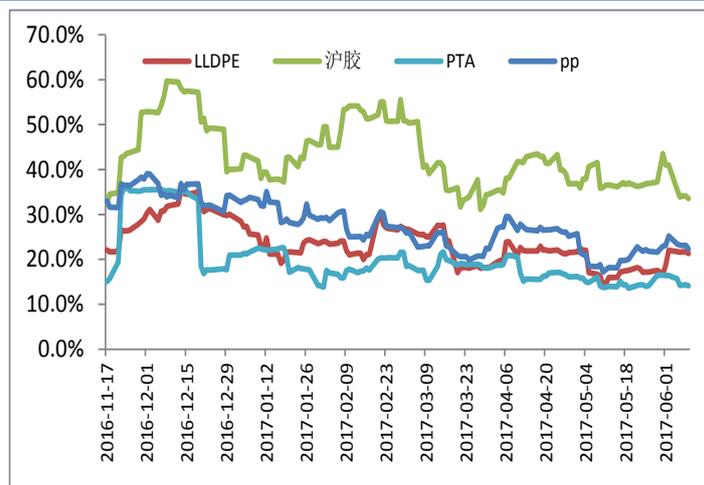
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



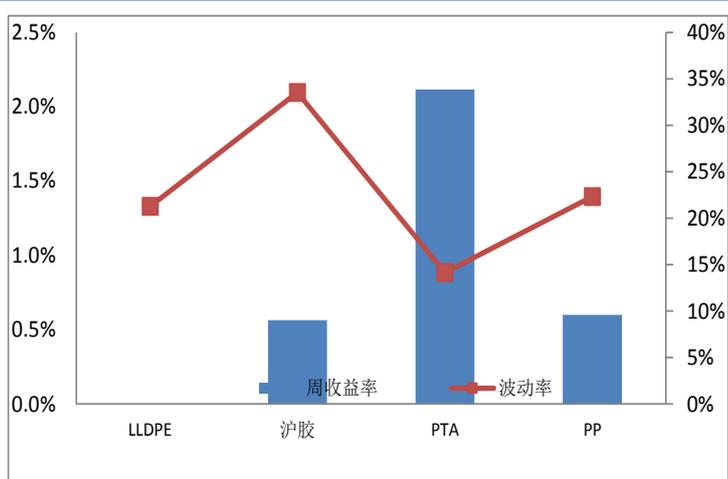
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

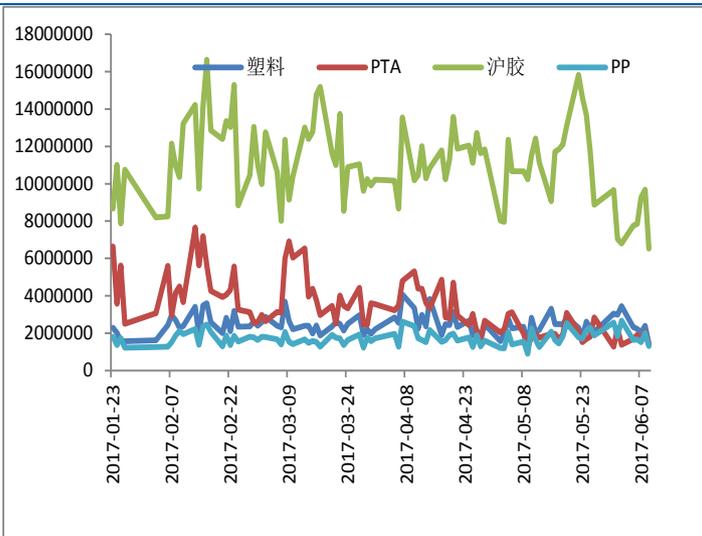
图 3 收益率



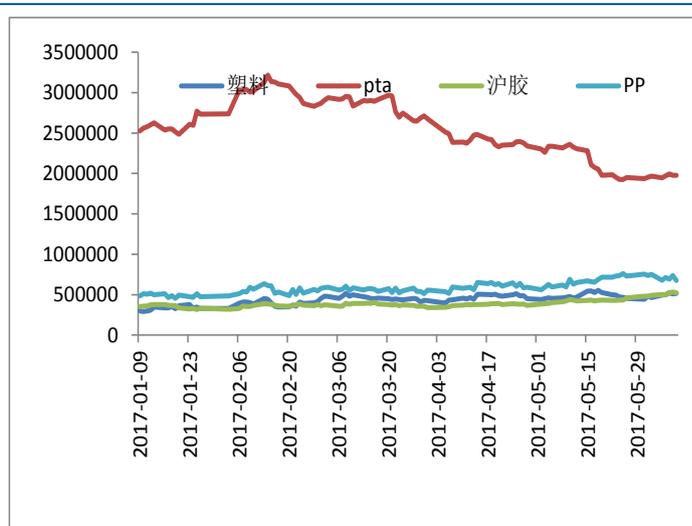
资料来源：南华研究

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：反弹无望

1. 盘面走势回顾：

本周沪胶继续表现平淡，1709 合约周上涨 0.57%。国内方面，据 QinRex 调研，本周青岛保税区橡胶库存依然呈满库状态，还有增加的余地，但正常情况下，增量不会很大。国际方面，4 月，日本合成胶出口量同环比双降，其中同比下降 9.6%，环比大幅下滑 21.7%。本月日本合成胶出口中国数量降至 2016 年来次低值，同环比双降，同比降 18.1%，环比降 22.8%。从供需层面看，表现并不理想，供应方面稳步上升，但下游需求面继续表现疲弱，需求面现透支现象，众多轮胎厂家订单不足，需求面表现不佳。青岛保税区库存持续增长，库存压力较大，供需矛盾加库存压力仍然没有改善，基本面并没有支持后期沪胶探底回升，所以在基本面转好之前空单可继续持有。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 56.07 (-6.28) 泰铢/千克，烟片价格 58.95 (-4.83) 泰铢/千克，杯胶价格 41 (-2) 泰铢/千克，胶乳价格 52 (-10) 泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 187.9 (-3.07%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1429 (-1.63%) 美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 12000 (+0) 元/吨左右；越南 3L 报价 13400 (+0) 元/吨；泰国烟胶 13800 (+0) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 11900 (-100) 元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 10900 (-450) 元/吨；顺丁橡胶市场价 11100 (-950) 元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 67.55% (+2.72%)，半钢胎开工率 68.02% (+2.46%)。

图 6 沪胶 1709 合约价格走势



资料来源:文华财经 南华研究

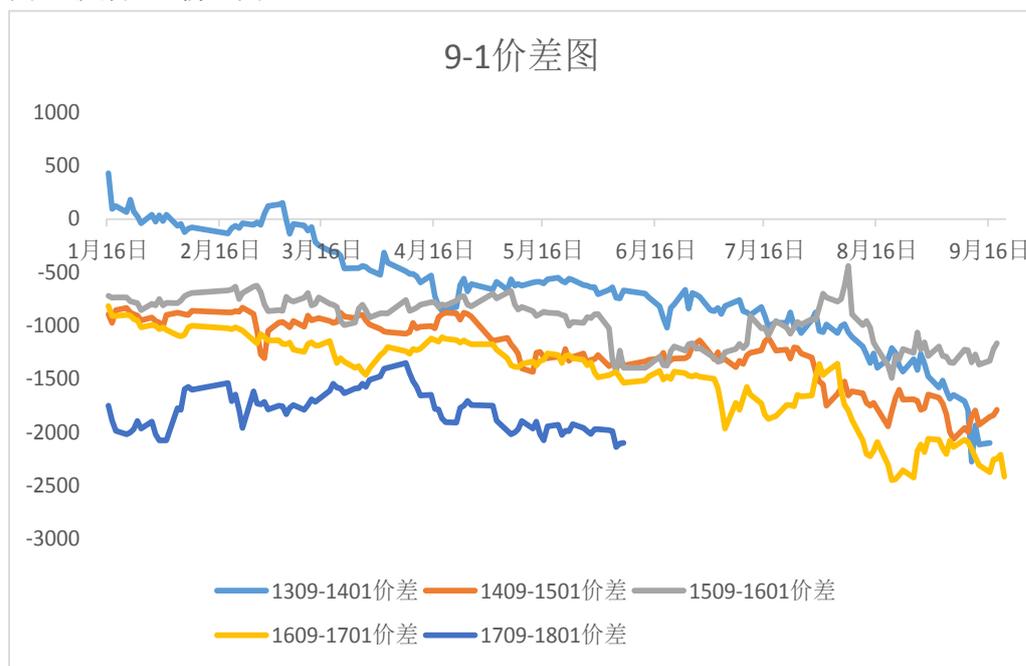
2.一周消息面:

- 据 QinRex 调研, 本周青岛保税区橡胶库存依然呈满库状态, 还有增加的余地, 但正常情况下, 增量不会很大。目前, 青岛保税区室外放置货物并不多, 这是一个变量。据了解, 目前计划入库橡胶量还有不少。但是, 区外货物也是较多, 并有向周边地区扩散的趋势。
- QinRex 据北京 6 月 8 日消息, 中国海关总署公布的初步数据显示, 2017 年 5 月中国进口天然橡胶及合成橡胶 (包括胶乳) 共计 55 万吨, 较上年同期约增 17%, 环比减少月 5.2%。数据显示, 中国 2017 年前 5 月累计进口橡胶 290 万吨, 同比增长约 27.7%。
- 3、4 月份连续两个月重卡销量破 10 万辆, 5 月份的重卡市场, 还能破 10 万吗? 最新数据显示, 2017 年 5 月, 我国重卡市场共约销售各类车型 9.3 万辆, 环比 4 月份 (10.44 万辆) 下降 11%, 但相比去年同期的 6.48 万辆, 仍然处于快速增长通道——大幅增长 43%。而且, 9.3 万辆, 也创下了最近七年来 (2011 年—2017 年) 的 5 月份销量历史新高, 并逼近 2010 年同期 (10.7 万辆)。不过, 值得关注的是, 今年 1-5 月, 重卡市场销量月度增速几乎一直在减速: 1 月份销量同比增长 125%; 2 月份重卡市场同比增长 147%; 3 月份, 重卡市场销车 11.46 万辆, 同比增长 53%; 4 月份和 5 月份的同比增速分别是 52% 和 43%。
- 4 月, 日本合成胶出口量同环比双降, 其中同比下降 9.6%, 环比大幅下滑 21.7%。

具体来看，除丁基同比大增 43.0%，环比增 8.7%；乙丙同比增 9.1%，环比增 9.1%；氯丁胶同比增 6.7%，环比降 14.0%之外，其余品种同环比均不同程度的下滑。其中，丁苯出口量结束同比四连增，本月同比降 20.7%，环比降 13.8%；丁苯（固体）出口量同比降 12.6%，环比降 43.2%；卤代丁基同比降 39.5%，环比降 18.4%；丁腈胶同比大降 34.9%，环比大降 77.3%；丁腈（固体）同比降 21.7%，环比降 26.8%。

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



资料来源：wind 南华研究

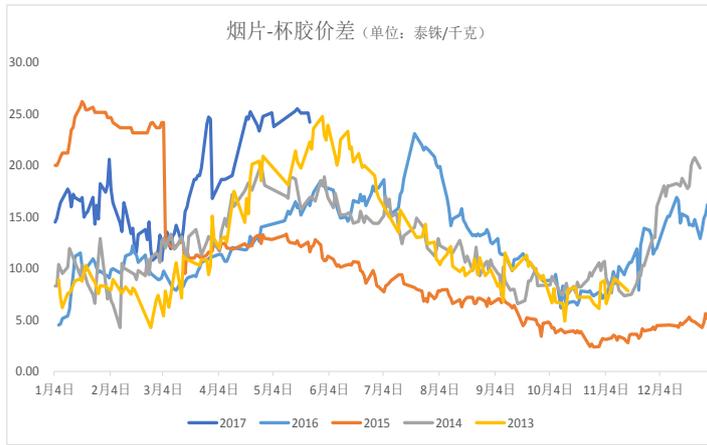
图 9 青岛保税区内盘与外盘价差（单位：美元/吨）



资料来源：wind 南华研究

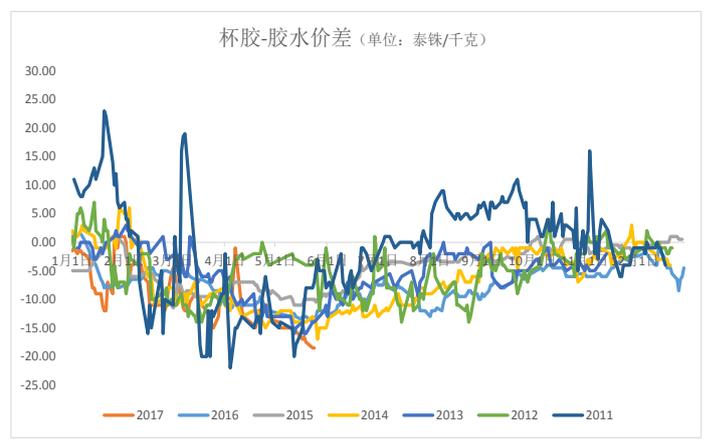
4.原料价格价差：

图 10 泰国烟片-杯胶价差（单位：泰铢/千克）



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究

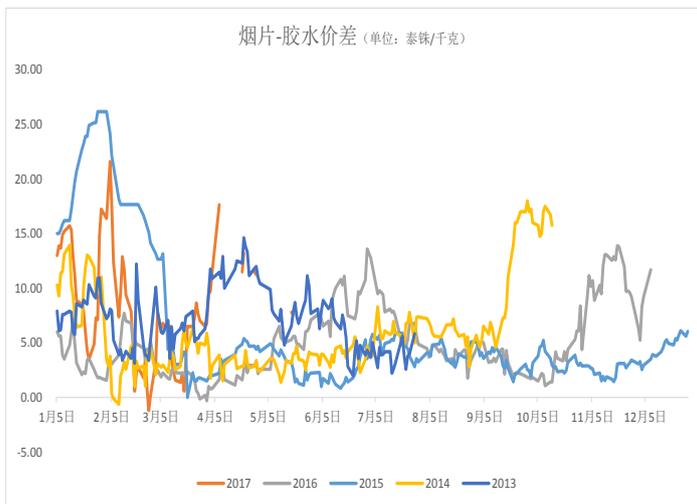
图 11 泰国杯胶-胶水价差（单位：泰铢/千克）



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究

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）



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究

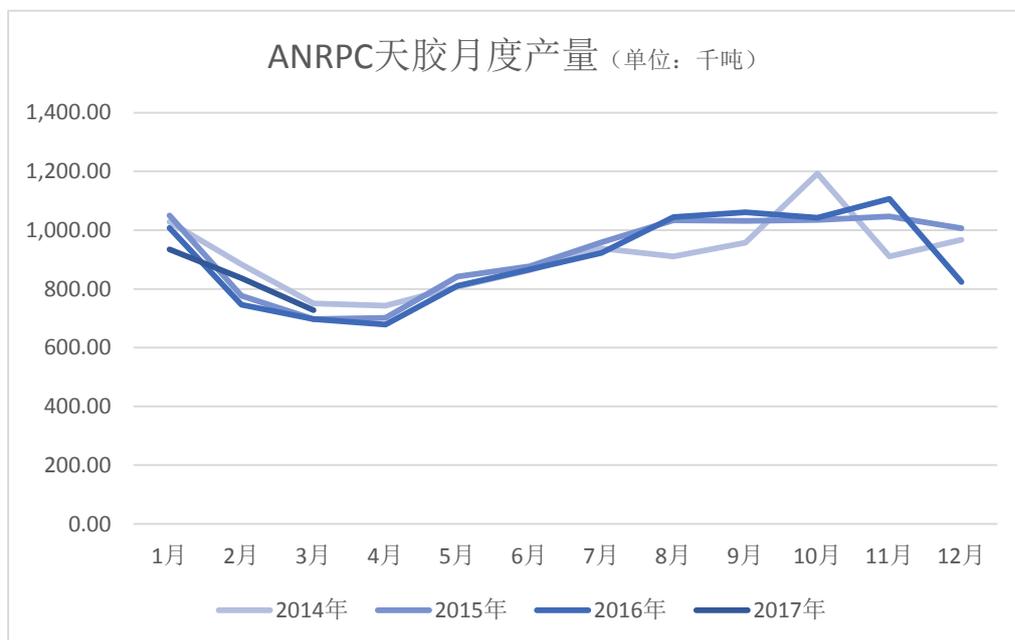
图 13 云南全乳胶价格（单位：元/吨）



资料来源：wind 南华研究

4.供应分析：

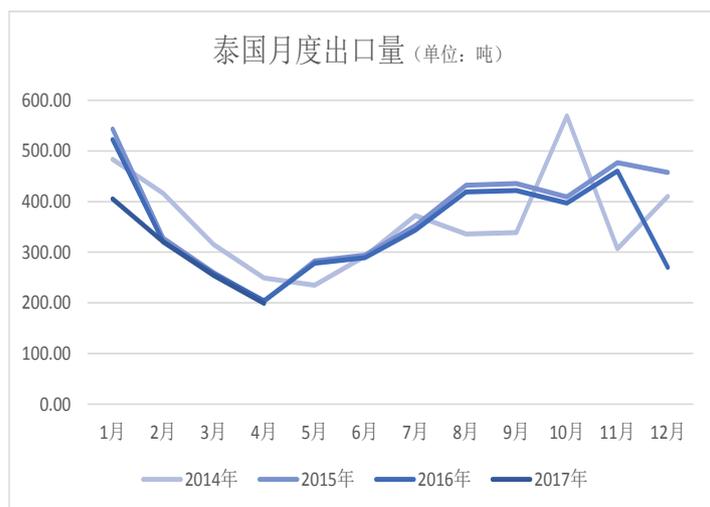
图 14 ANRPC 天胶月度产量（单位：千吨）



资料来源: WIND 南华研究

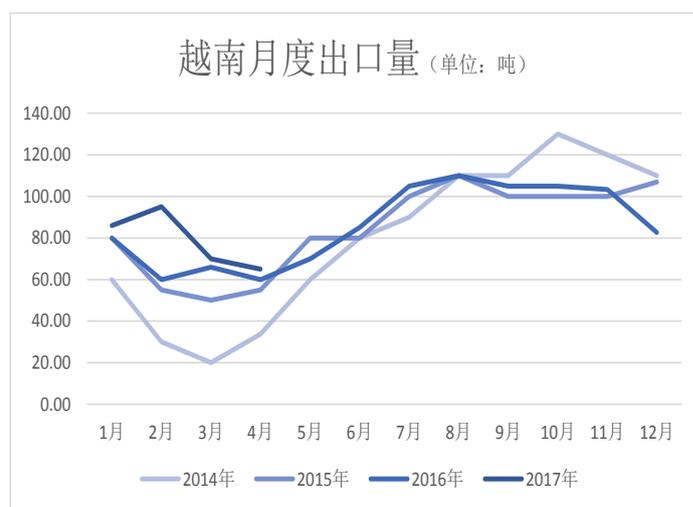
随着开割季的到来, ANRPC 的月度产量将上升。

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)

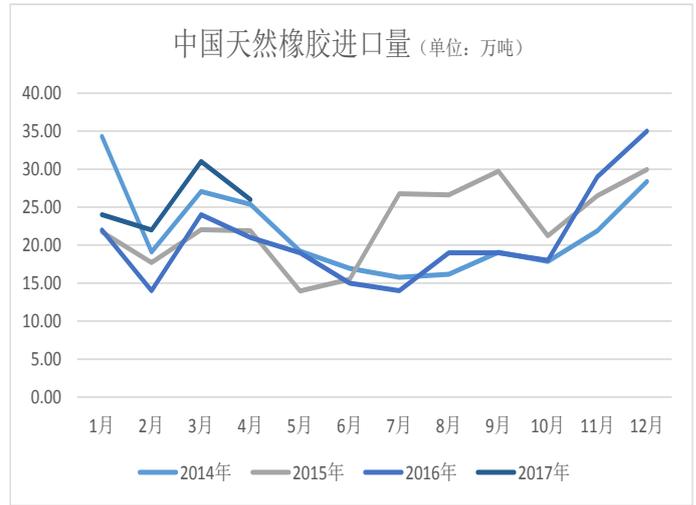
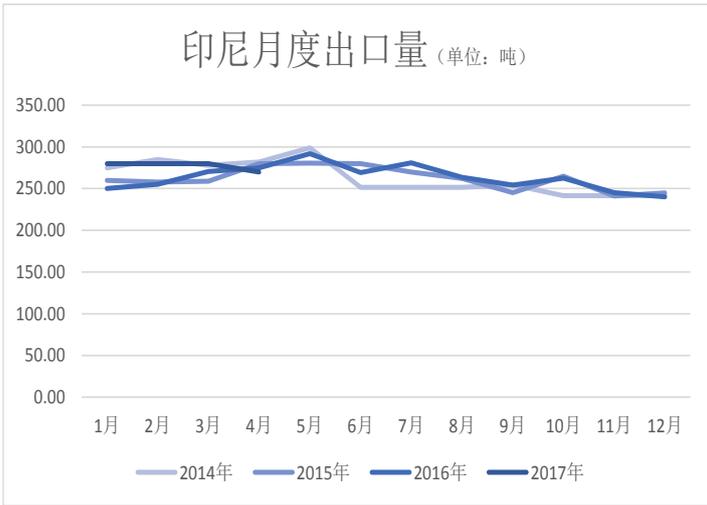


资料来源: wind 南华研究

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)



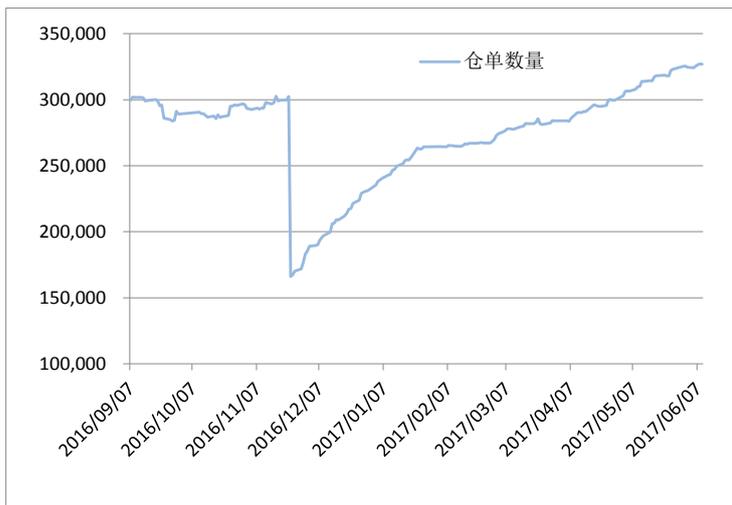
资料来源: wind 南华研究

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

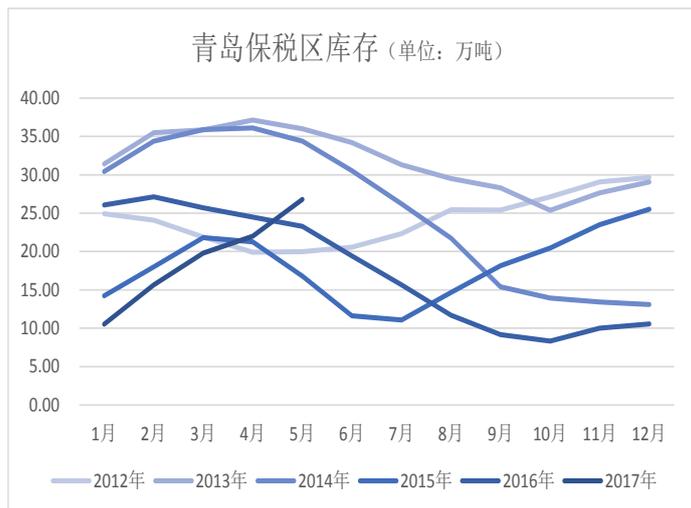
图 20 上期所天胶库存数据 (吨)



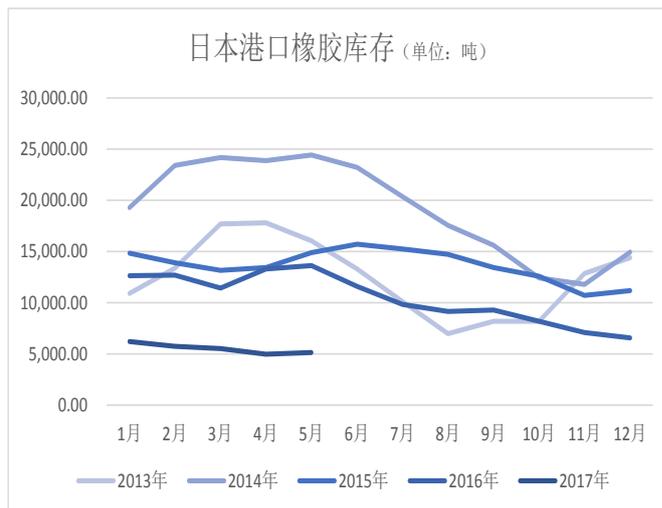
资料来源: wind 南华研究

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)



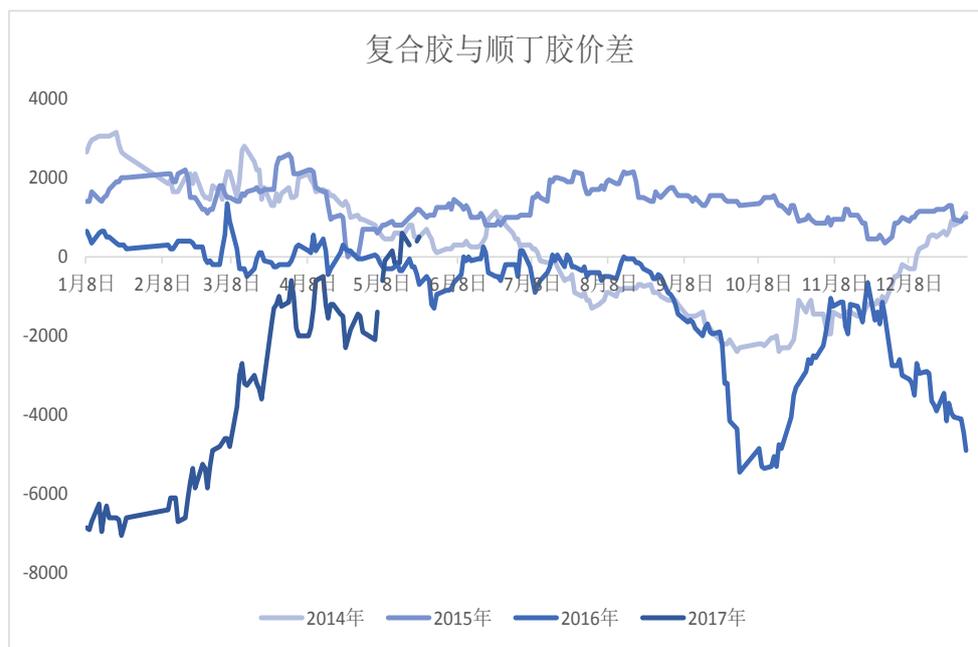
资料来源: wind 南华研究



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

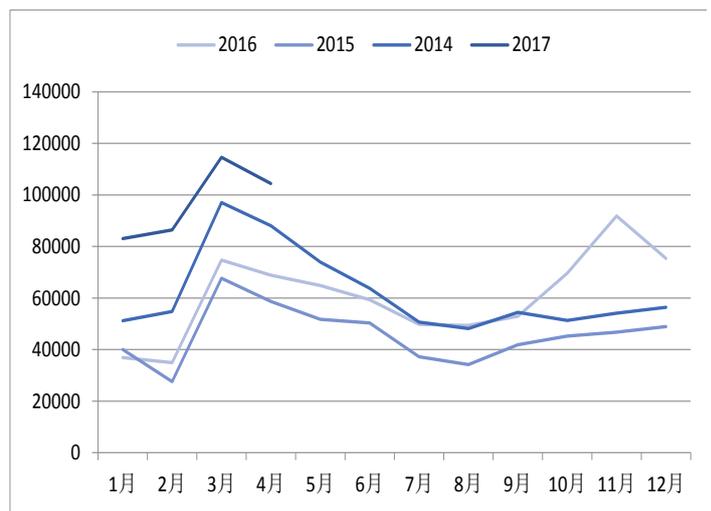
7. 下游表现分析

图 24 下游轮胎厂开工率

图 25 重卡销量



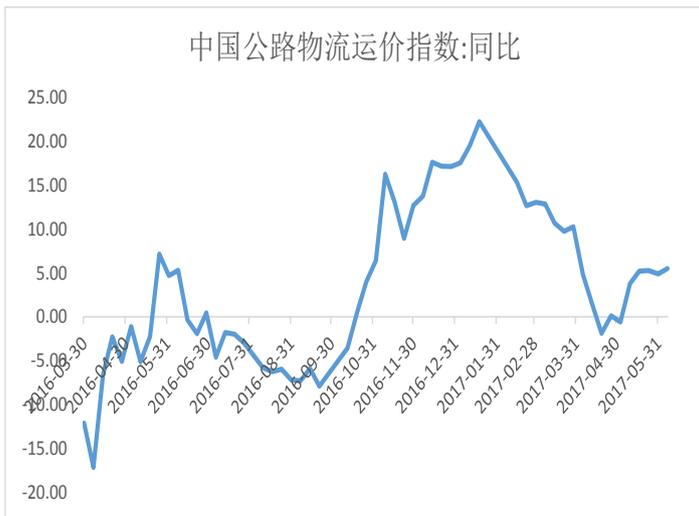
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

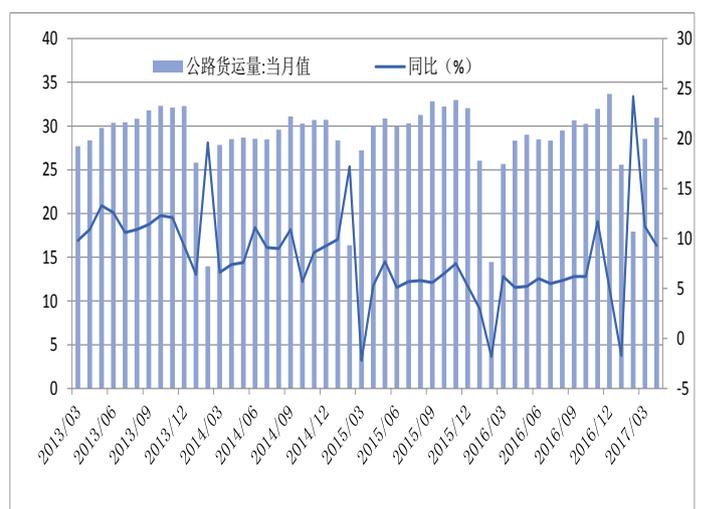
国内重卡销量预计二季度将有所回落。

图 26 中国公路物流运价指数



资料来源: wind 南华研究

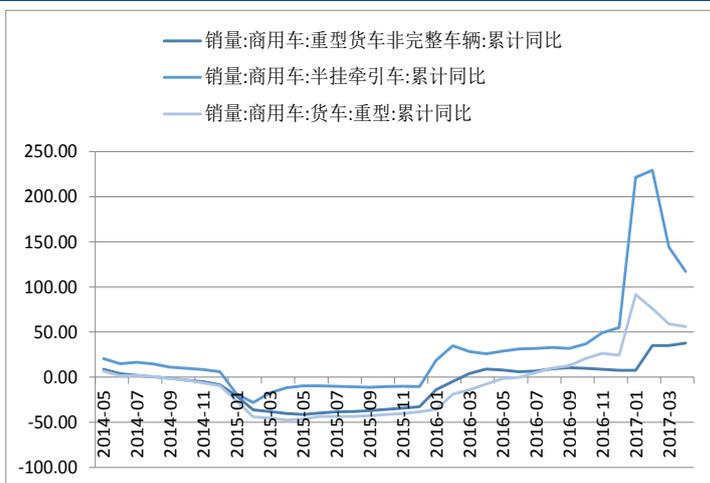
图 27 公路货运量



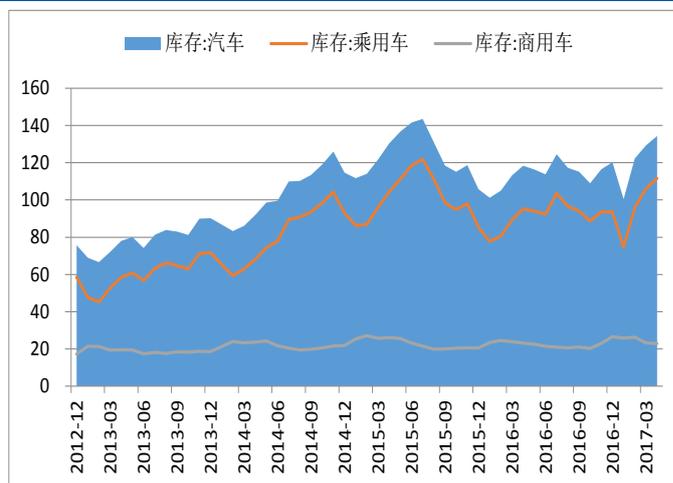
资料来源: wind 南华研究

图 28 重卡各分项累计同比

图 29 汽车库存 (单位: 万吨)

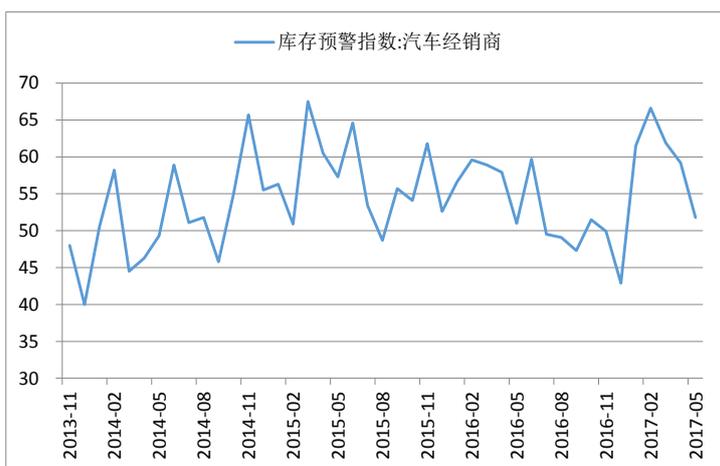


资料来源: wind 南华研究



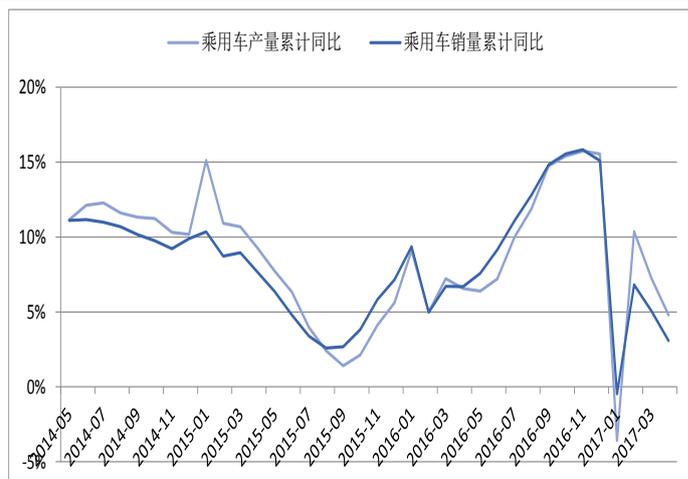
资料来源: wind 南华研究

图 30 汽车经销商库存



资料来源: wind 南华研究

图 31 乘用车产销累计同比



资料来源: wind 南华研究

2.2 PTA 震荡整理

原油方面,周一(6月5日)沙特、阿联酋、埃及、巴林、也门等国与卡塔尔断交,指责该国支持极端主义,并破坏地区稳定。据悉,卡塔尔是全球最大的液化天然气(LNG)和凝析油出口国。该消息曾一度刺激布伦特原油期货周一大涨1.6%。此后,随着投资者

担忧情绪的消退，油价周一重回跌势。自多国断交卡塔尔，油价随之上演“过山车”行情之后，市场焦点再次转向 OPEC 减产成效和美国原油产量数据方面。而伴随着国公布上周原油、汽油和精炼油库存意外增加，助燃了产油国减产对降低全球供应过剩作用不大的担忧。油价曾一度重挫近 5%至一个月低点，油价跌穿 46 美元后获利的投资者进一步结清空头头寸，扶助油价小幅反弹。石脑油方面，由于纸货市场略为坚挺，西北欧石脑油市场有升有降，而实货市场，由于供应充足，买家占据优势。据 PJK International 数据显示，至 6 月 8 号，阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普港石脑油库存略降 3000 吨至 35.5 万吨。亚洲方面，7 月石脑油掉期 CFR 日本对 CIF 西北欧从 12 美元/吨缩窄至 11.25 美元/吨。6 月 18-20 号交割期的公开规格石脑油成交价较 6 月石脑油掉期贴水 1 美元/吨。PX 方面，欧洲二甲苯市场昨日持续冷清，欧洲 PX 昨日下午下跌 1 美元/吨至 708 美元/吨 FOB 西北欧主港。亚洲 PX 由于上游市场显著下跌，昨日下午下跌 1.67 美元/吨至 775 美元/吨 FOB 韩国和 795 美元/吨 CFR 台湾/中国。

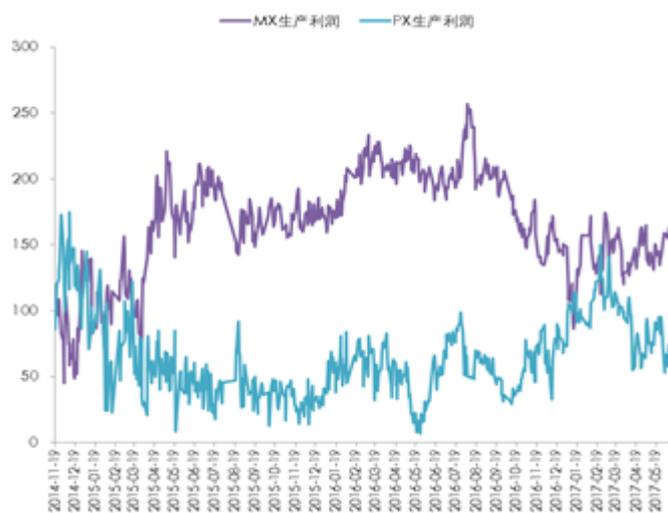
本周供应方面，本周 PTA 装置仅逸盛宁波重启以及蓬威短停后的恢复；后期来看 BP、汉邦将停车检修，利万、亚东计划开车。洛阳石化年产 32.5 万吨的 PTA 装置计划 6 月下旬开始检修，检修时间预计在 45 天左右；浙江万利聚酯的 70 万吨装置于 4.28 停车，重启推迟到 6.14 日；亚东石化的 75 万吨装置已于周末重启，目前正常运行；珠海 BP 一 110 万吨/年的 PTA 装置已按计划于周末停车检修，计划停车三周。当前 PTA 负荷为 71.4%，PTA 中短期供需偏紧。本周聚酯负荷下调至 87.6%，个别瓶片工厂负荷有所调节，对 PTA 需求维持在较高位，6 月份 PTA 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，DTY 的现金流保持在 550 元/吨左右的高位，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 50-100 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，从产业角度来看，6 月份 PTA 供应端将面临汉邦、BP 及中石化等装置的检修，PTA 供需缺口较大，而下游聚酯开工依然较高，PTA 供需结构较好，预计 6 月份去库存幅度在 20 万吨附近。不过本周随着 PTA 价格的上涨，加工差开始有所扩大，从周一 370 元/吨的水平扩大到了周四 440 元/吨左右的水平，这相对来说不利于 PTA 的上涨。后期来看若商品市场能够回暖，则能在一定程度上带动 PTA 在产业有优势的情况下适度反弹，反之预计仍将维持偏弱震荡走势。

图 32 MX/PX 利润

图 33 MX/PX 价格



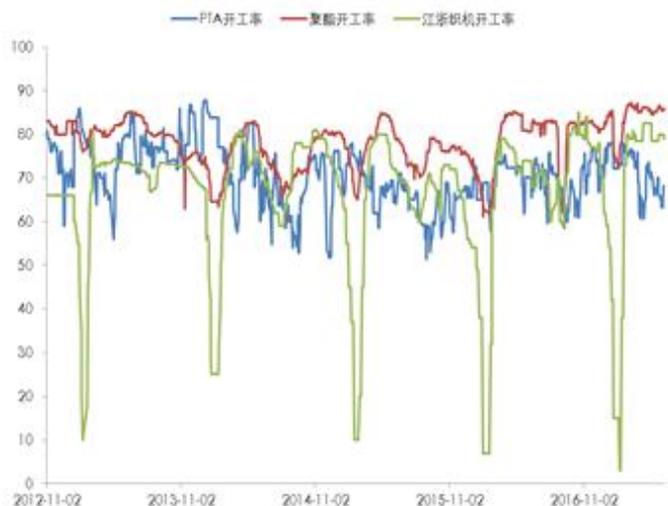
资料来源: wind 南华研究



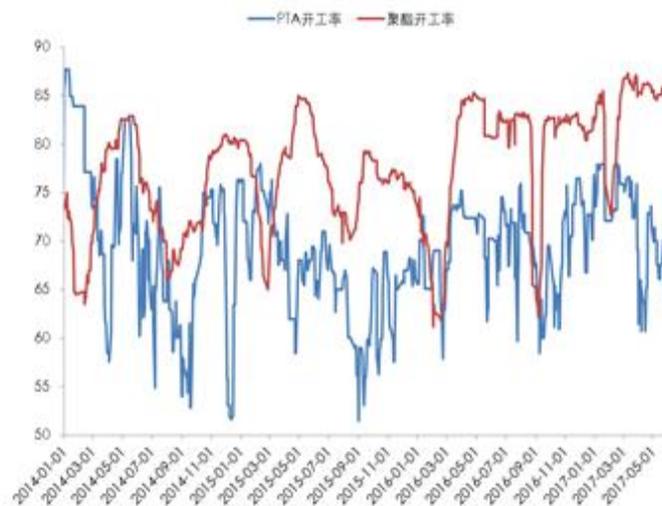
资料来源: wind 南华研究

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—宏观产业共振，重点关注 PM 价差

1、本周回顾

聚烯烃本周震荡整理，我们依然维持前期看空的判断，宏观方面在地产调控和金融去杠杆叠加下我们预计下半年流动性继续偏紧，经济可能二次探底。产业链基本上随着库存周期见顶，补库周期转为去库周期利空聚烯烃。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。

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

江苏斯尔邦计划4月中旬开车，15号MTO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

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
抚顺石化	HDPE	8	2017年5月10日	检修45天	1.2
	LLDPE	45			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

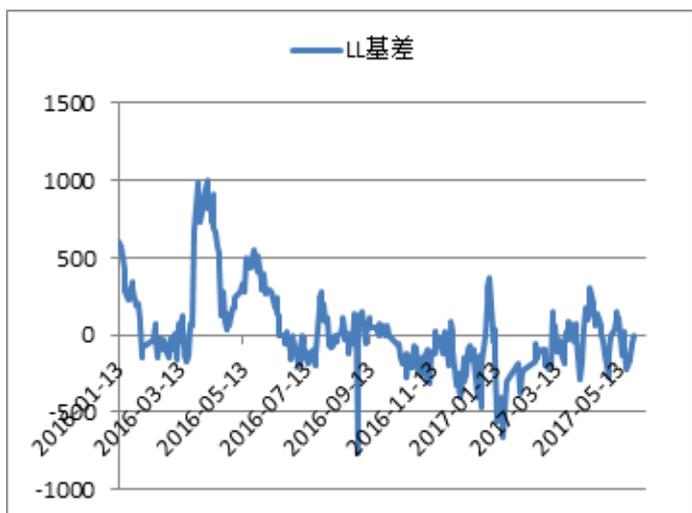
2017年PP检修情况

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 日	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

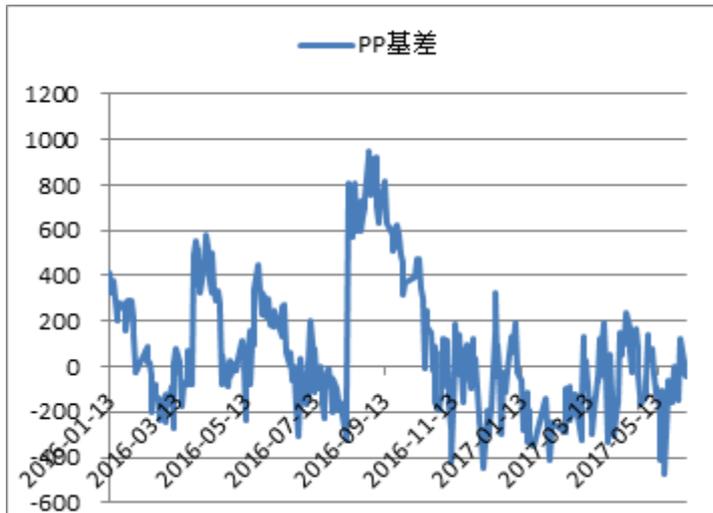
3、基差

图 36 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 37 PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工神华最近没产 7042 本周 LL 没有竞拍, PP 竞拍依旧弱势。周末 PP 煤化工竞拍价格 7700, 基差-80。

4、供应量

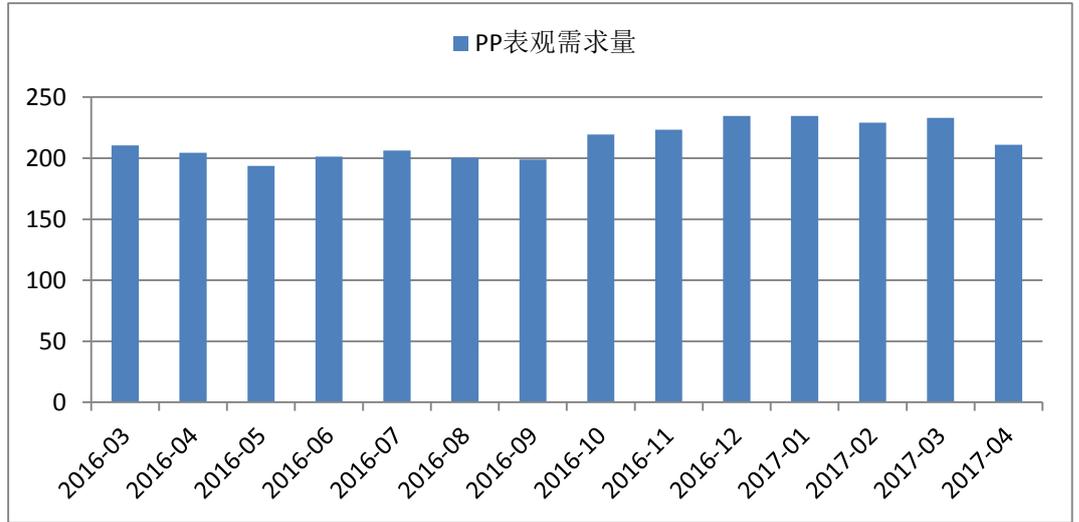
图 38 PE 表现需求量



	PE国产量	环比	同比	累计同比	PE进口	PE出口	PE表现需求量	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	128.22	-2.75%	13.81%	9.54%	86.42	2.30	212.34	-12.12%	8.85%	13.82%

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

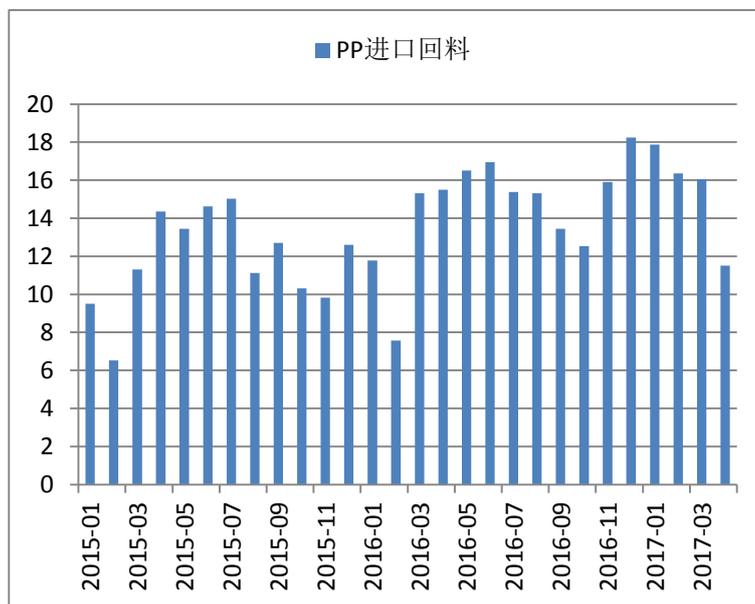
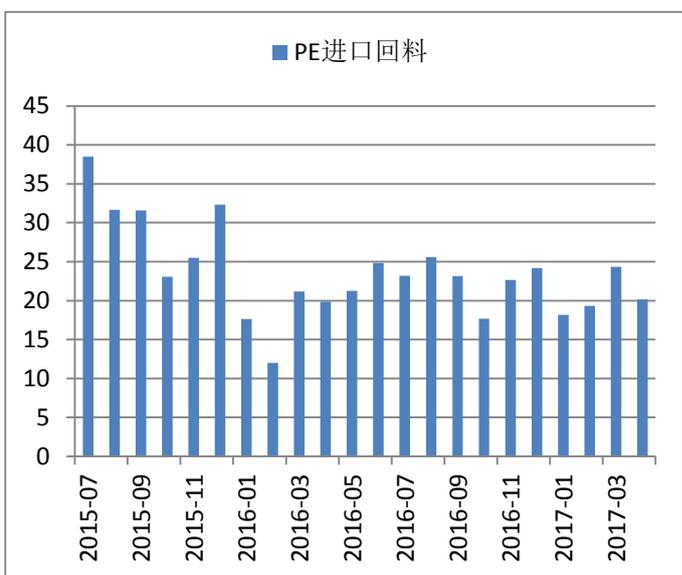


	粒料国产量	环比	同比	累计同比	粉料国产量	粉料同比	粒粉国产量	同比	进口量: 广义	出口量: 广义	PP表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	149.17	1.87%	17.46%	17.46%	22.99	-1.50%	172.16		35.66	1.67	206.15	#VALUE!		
2016-02	144.23	1.38%	19.47%	18.44%	19.97	0.25%	164.2		27.84	1.45	190.59	-7.55%		
2016-03	150.83	4.58%	15.84%	18.00%	21.42	9%	172.25		40.73	2.6	210.38	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	152.62	-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%	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

图 41 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

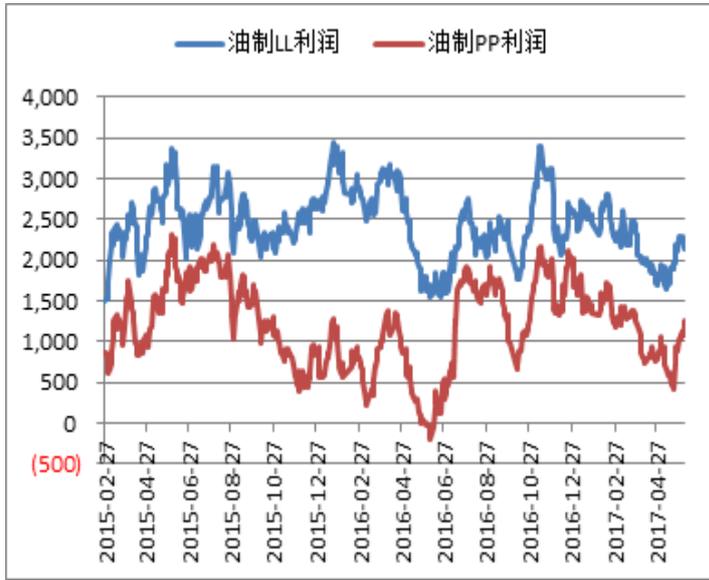
由于前期持续倒挂,4月份PE进口回料20.15万吨,环比下降17.26%,同比增加1.41%。PP4月份进口11.51万吨,环比下降28.33%,同比下降25.73%。

5、产业链利润

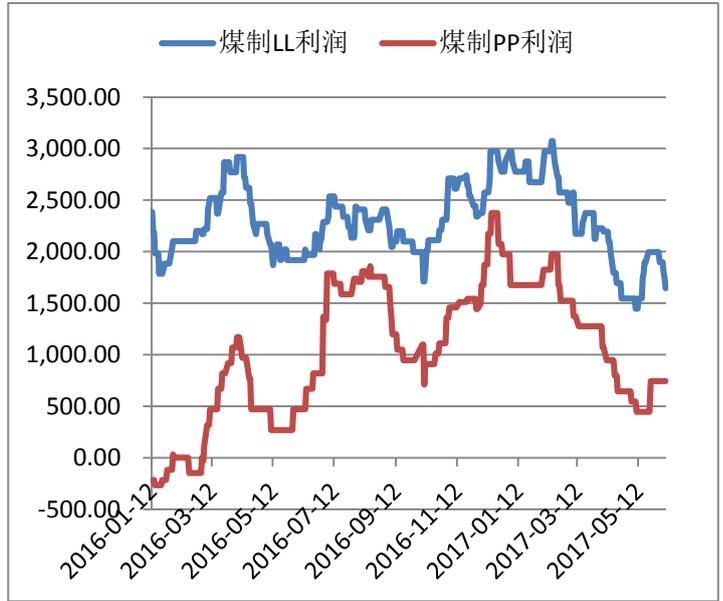
低成本装置油化工、煤化工本周利润小幅回落,山东地区MTP装置前期亏损严重去年底已基本停车,关注装置重启情况。华东地区MTO装置综合利润近期已经转正。常州富德PP装置(30万吨/年)6月7日开车,上游MTO不开,外购丙烯。

图 42 油化工利润(元/吨)

图 43 煤化工利润(元/吨)



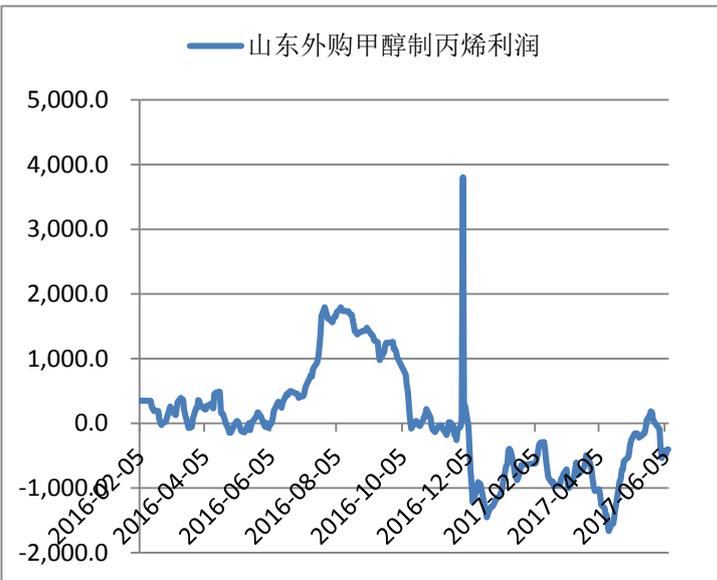
资料来源: wind 南华研究



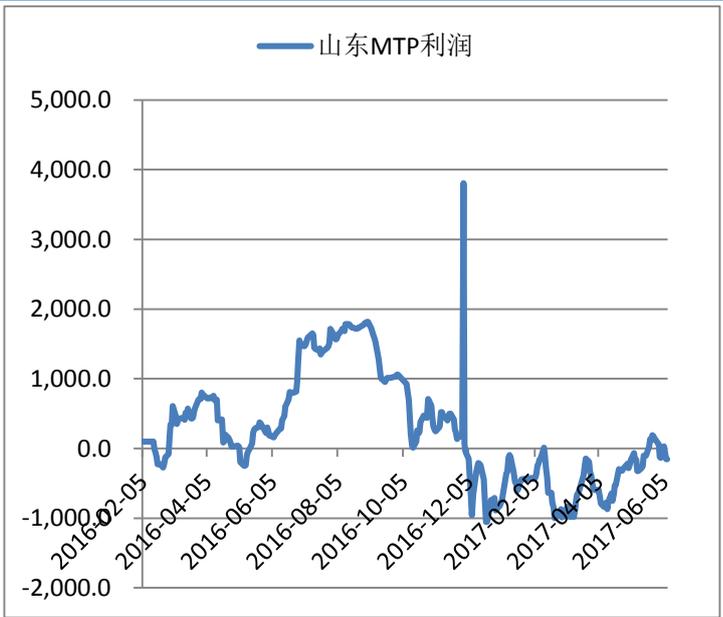
资料来源: wind 南华研究

图 44 山东外采甲醇丙烯利润

图 45 山东 MTP 利润



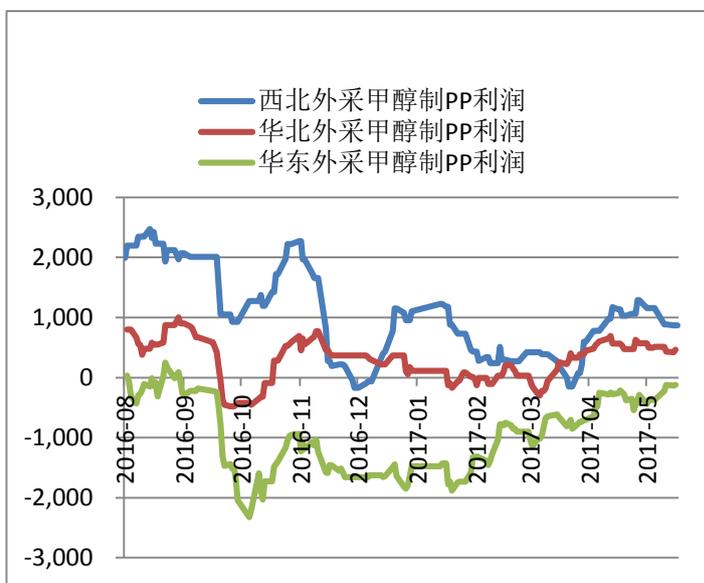
资料来源: wind 南华研究



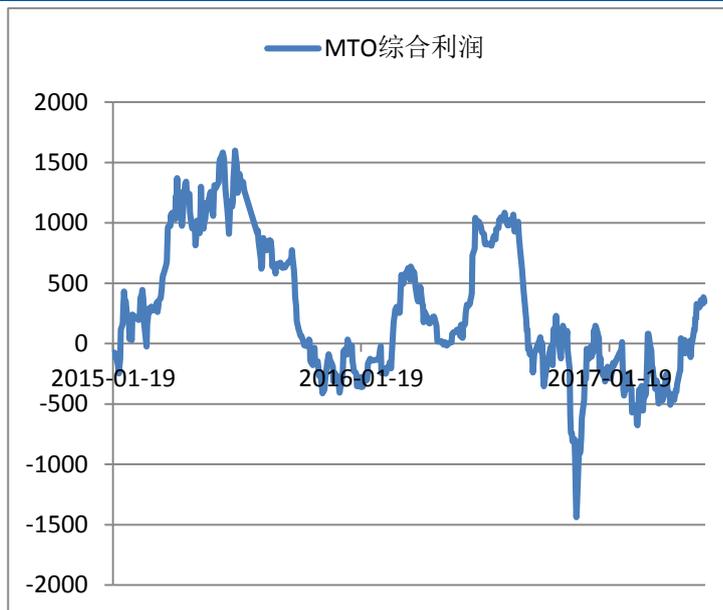
资料来源: wind 南华研究

图 46 甲醇制 PP 利润 (元/吨)

图 47 华东某 MTO 综合利润

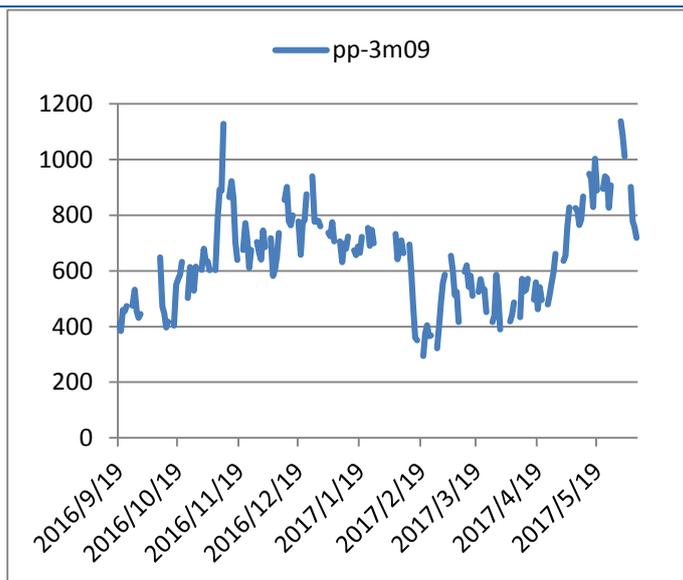


资料来源: wind 南华研究



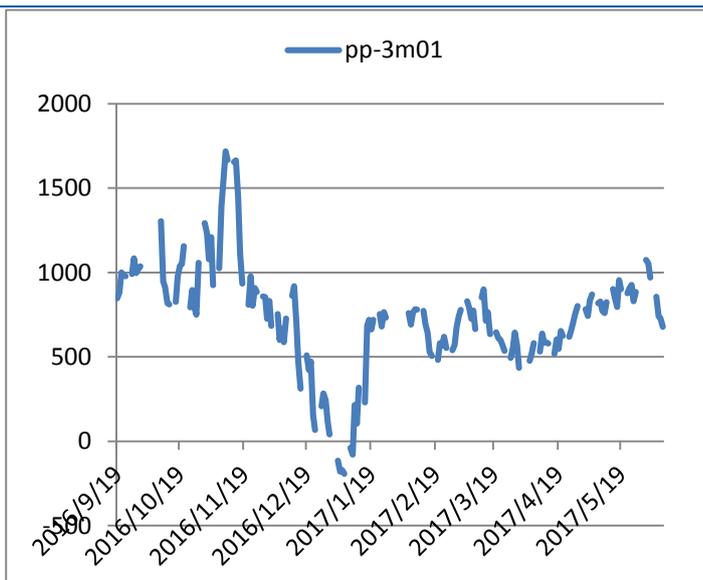
资料来源: wind 南华研究

图 48 PP-3M09



资料来源: wind 南华研究

图 49 PP-3M01

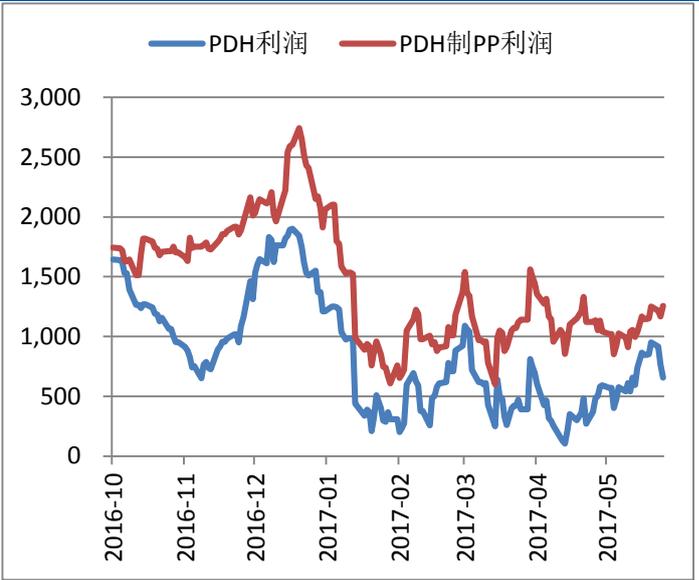
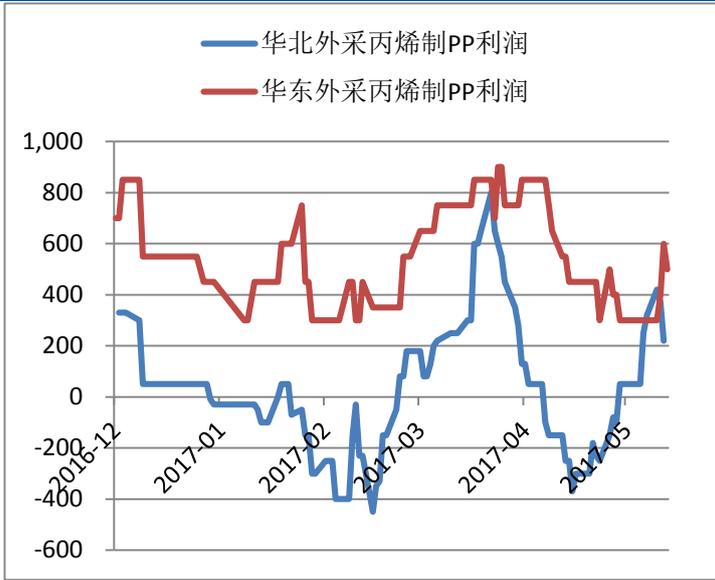


资料来源: wind 南华研究

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

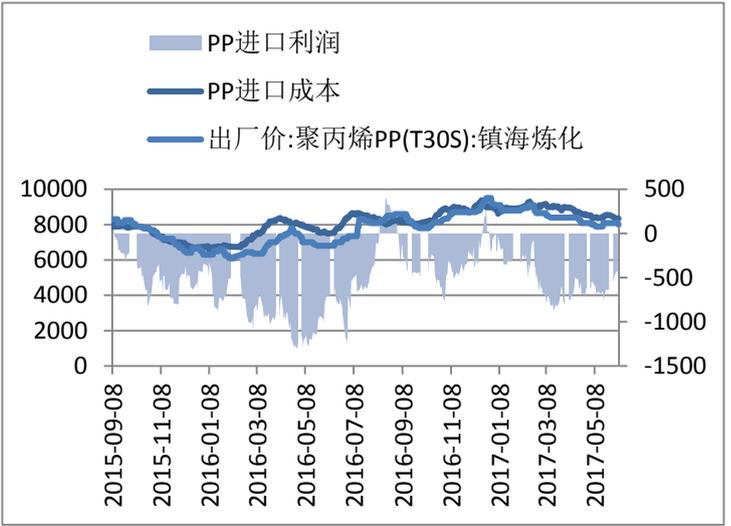
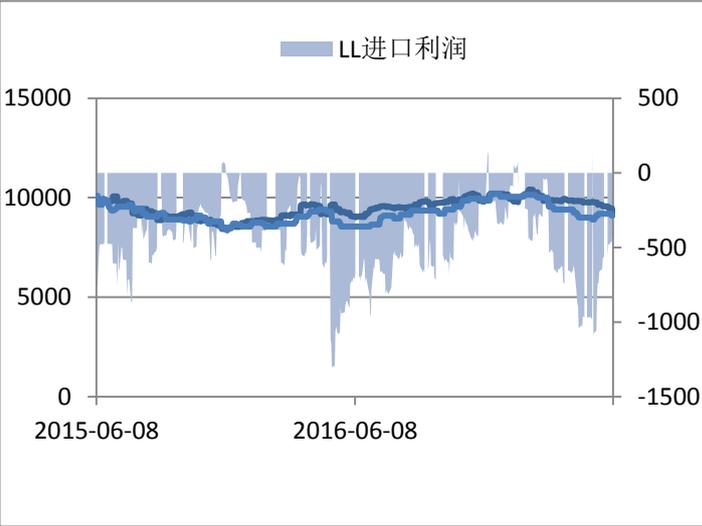


资料来源: wind 南华研究

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)

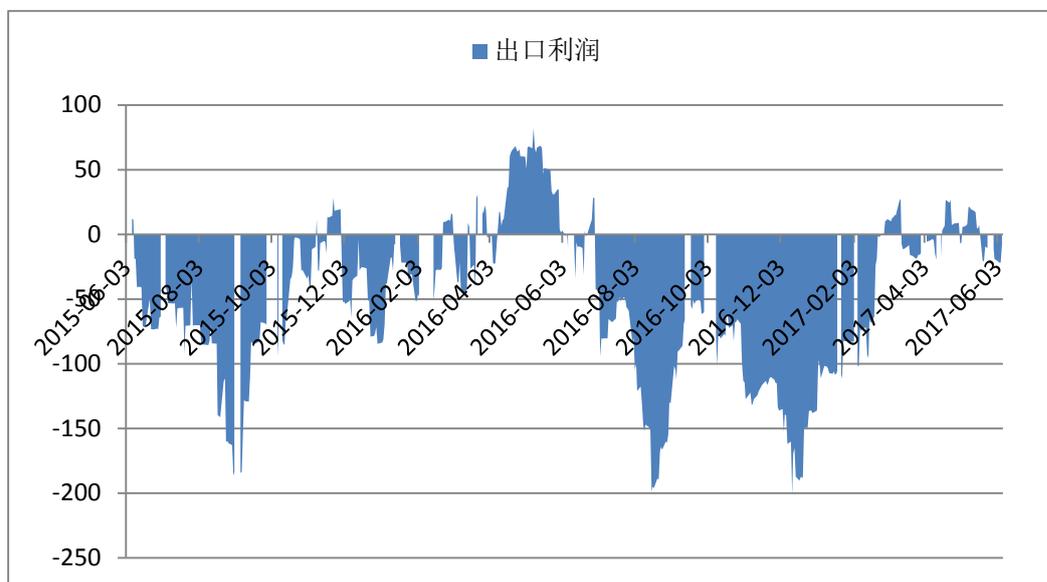


资料来源: wind 南华研究

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 381 元/吨, PP 进口亏损 460 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

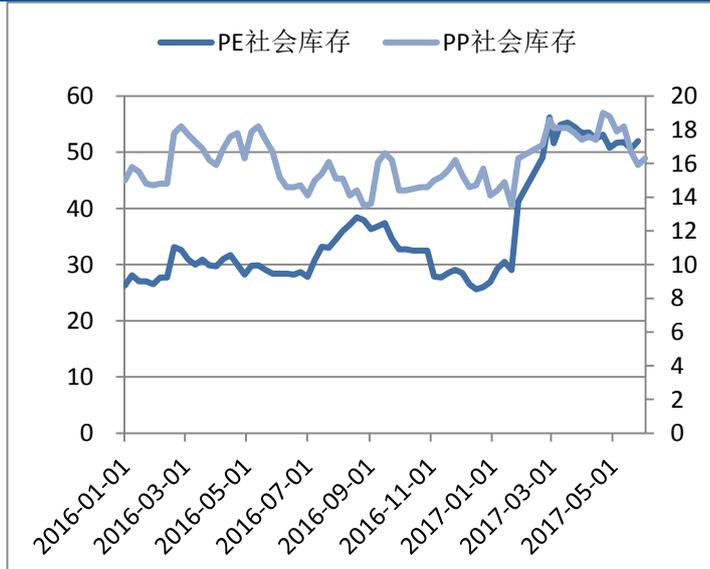
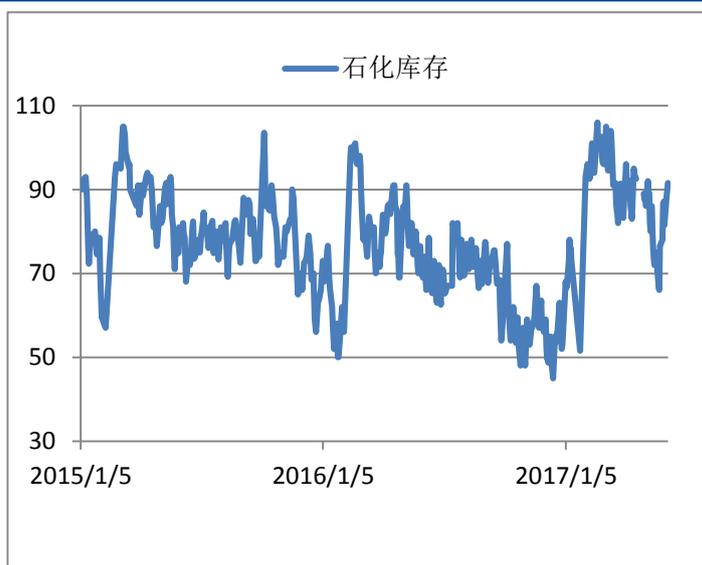
PP 目前出口利润-7 美元/吨，出口窗口已经关闭。

6、库存及仓单

最新石化库存 89 万吨，端午后库存有所积累。据隆众统计，本周 PE 社会库存总量下降 4.6%，目前 PE 库存 49.4 万吨。PP 社会库存下降 3% 目前 15.8 万吨。

图 55 聚烯烃石化库存

图 56 聚烯烃社会库存

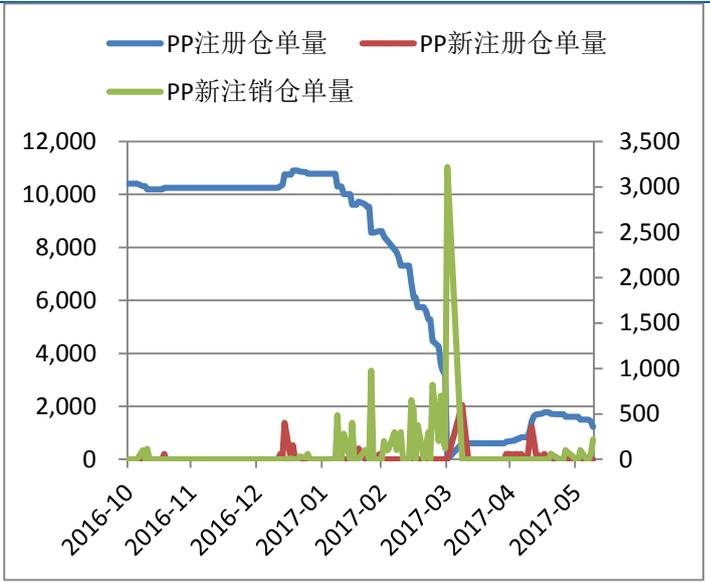
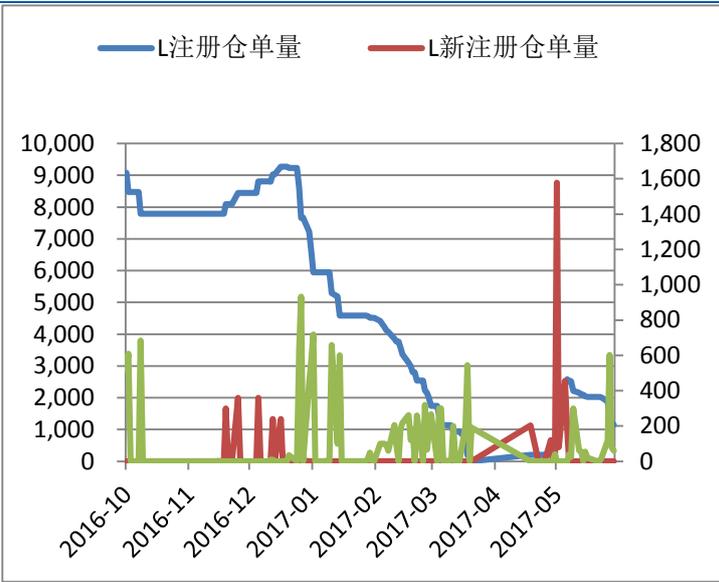


资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：隆众资讯 南华研究

图 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

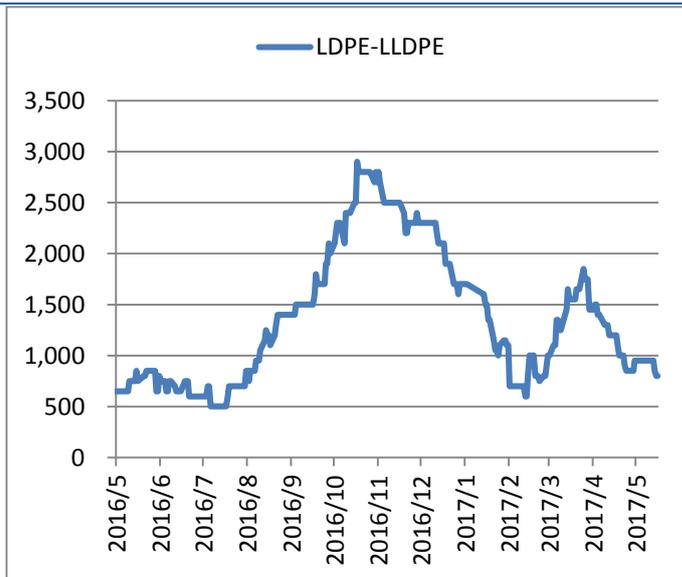
资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 1145 手, 相比上周新注销 860 手。PP 注册仓单 1223 手, 相比上周新注销 278 手。

7、价差结构

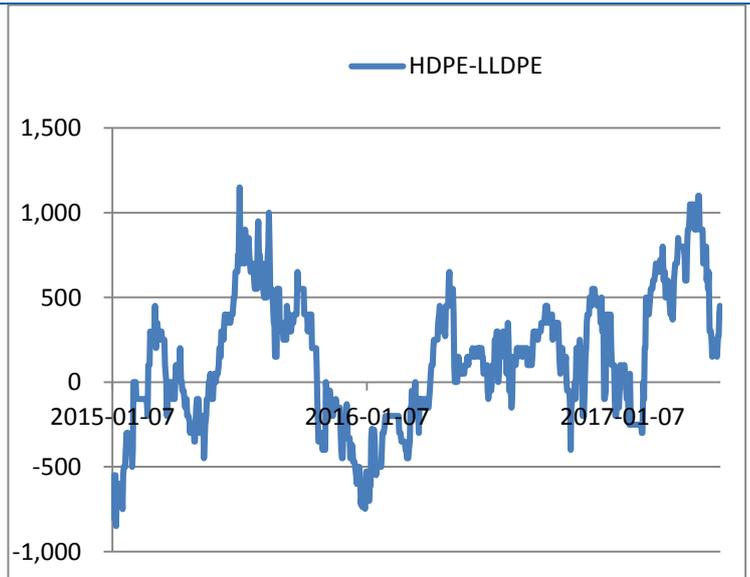
高压、线性价差 800, 本周价差相比上周缩小。全密度方面, 低压线性价差 550。

图 59 LDPE、LLDPE 价差



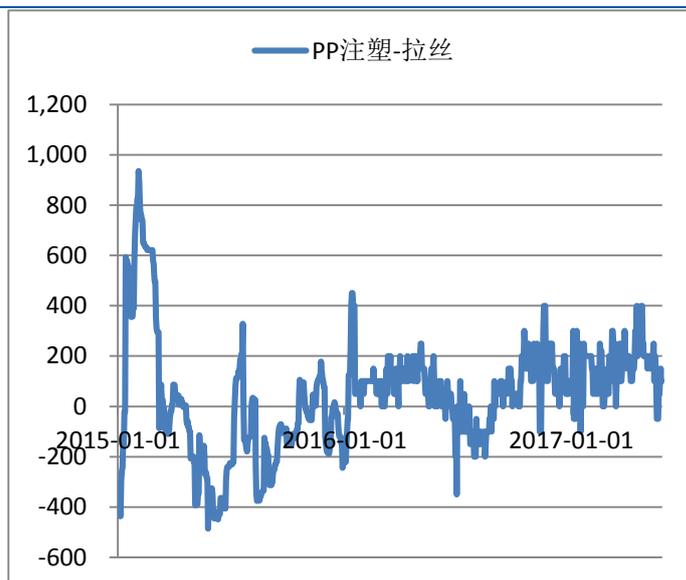
资料来源: wind 南华研究

图 60 HDPE、LLDPE 价差



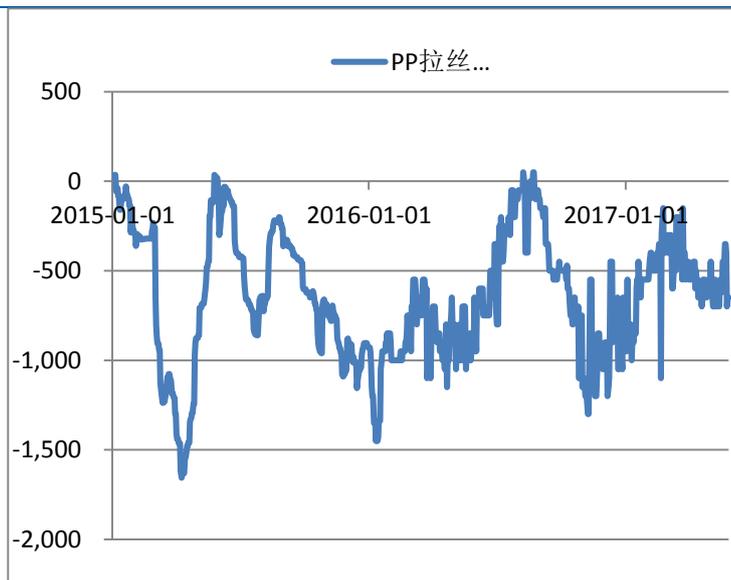
资料来源: wind 南华研究

图 61 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 62 PP 拉丝-共聚

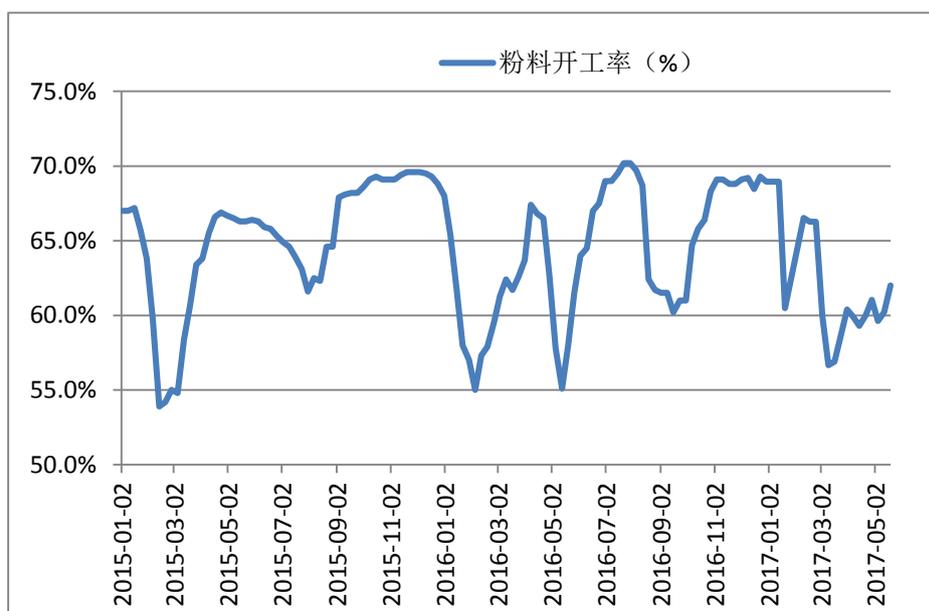


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 200，共聚与拉丝价差 650。

8、粉料

图 63 粉料开工率



资料来源: 卓创资讯 南华研究

最新粉料开工率小幅上升到 62.99%，粉料生产企业利润-50 元/吨，利润大幅收缩。华东地区粒料、粉料价差 468 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 64 PP 粉料利润

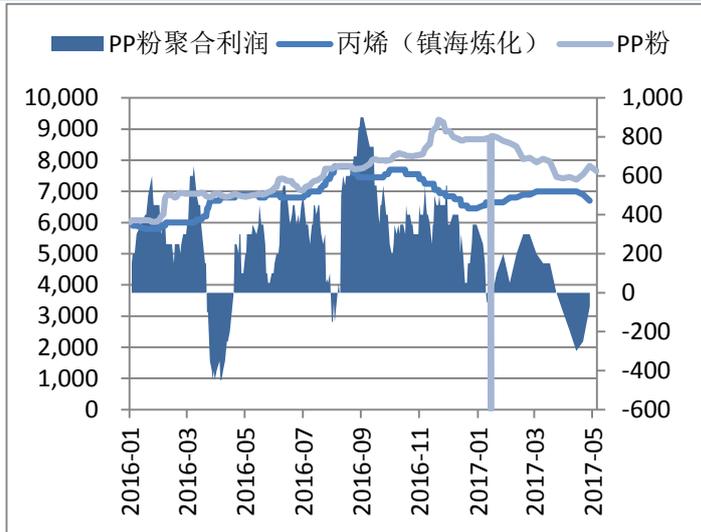
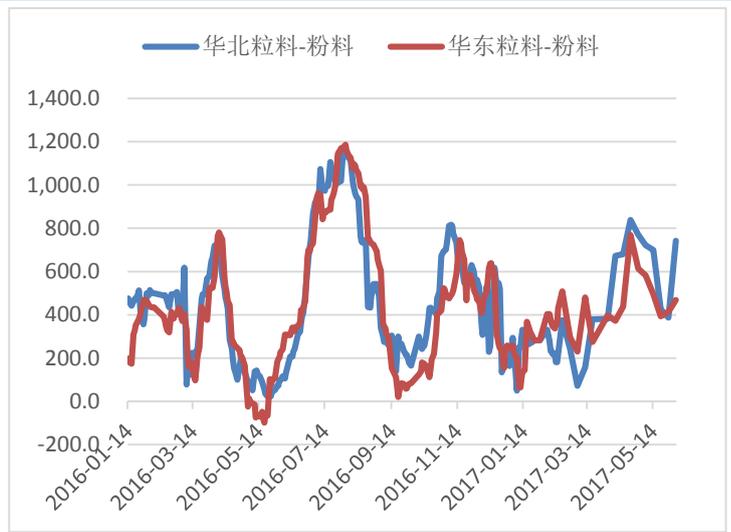


图 65 PP 粒料、粉料价差



资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

9、下游

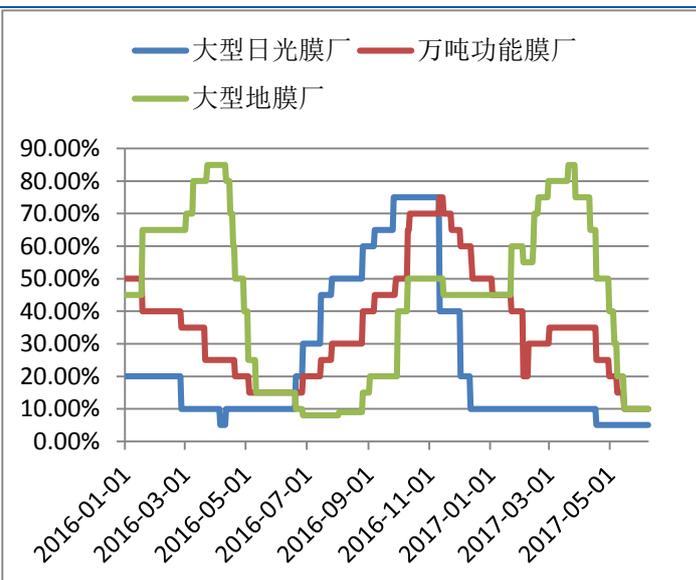
下游开工率

下游制品	本周开工率 (%)	上周开工率 (%)	
LLDPE/LDPE	农膜	13	13
	包装膜	56	56
PP	编织	64	64
	BOPP	65	64
	注塑	53	53

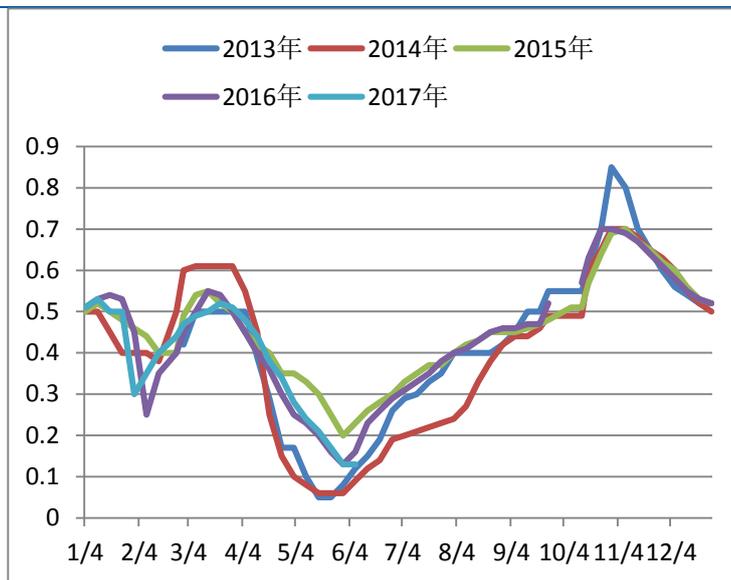
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 66 LLDPE 下游农膜开工率

图 67 农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

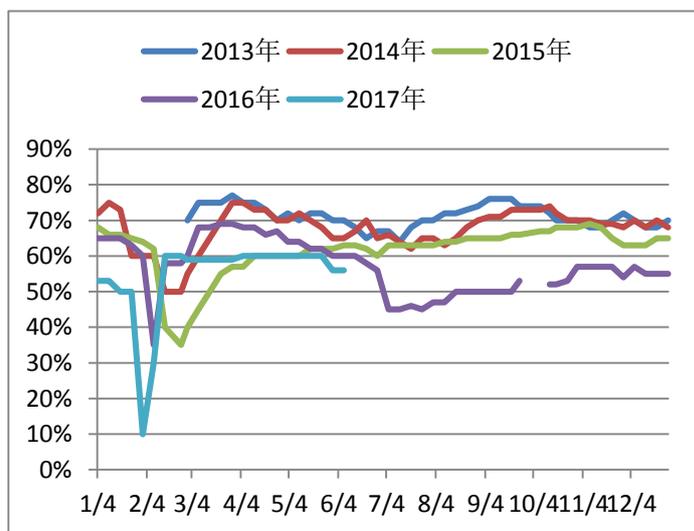


资料来源：wind 南华研究

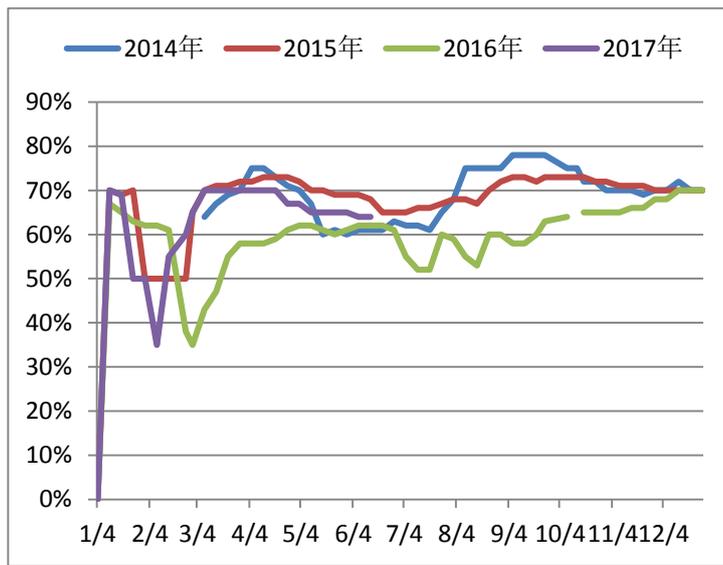
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 10%，大型地膜厂开工率 10%，本周开工率下降。

图 68 包装膜开工率

图 69 塑编开工率



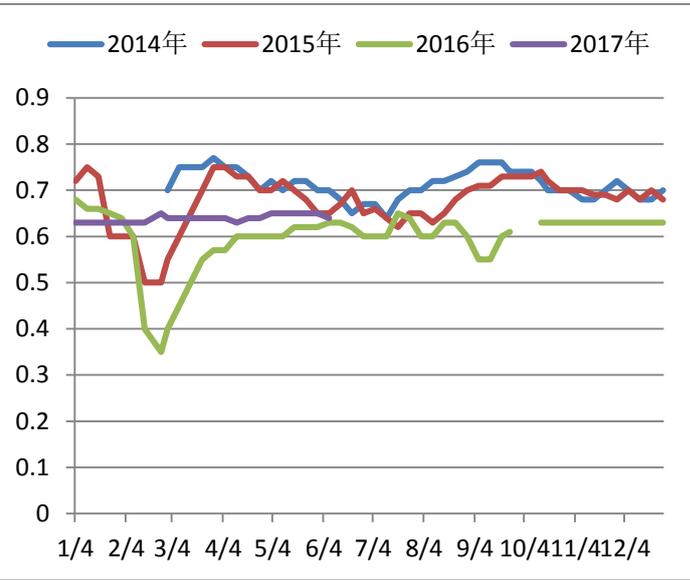
资料来源：卓创资讯 南华研究



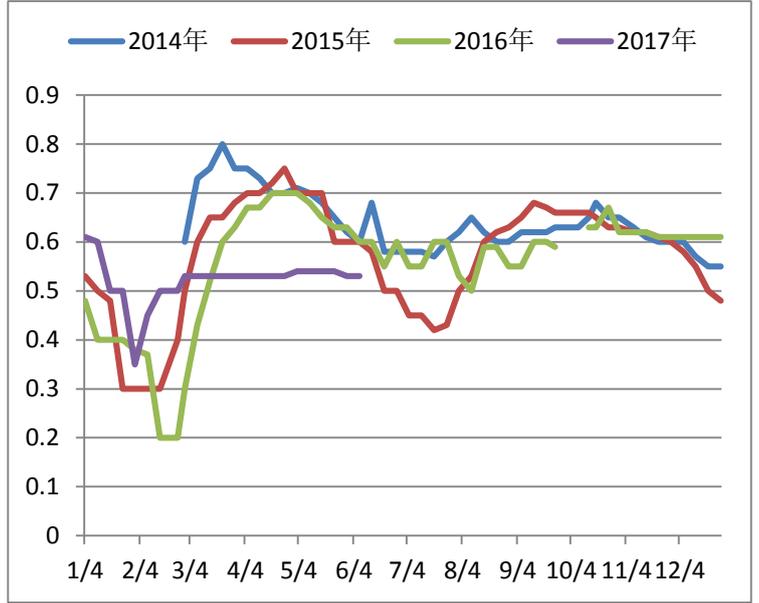
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 70 BOPP 开工率

图 71 注塑开工率



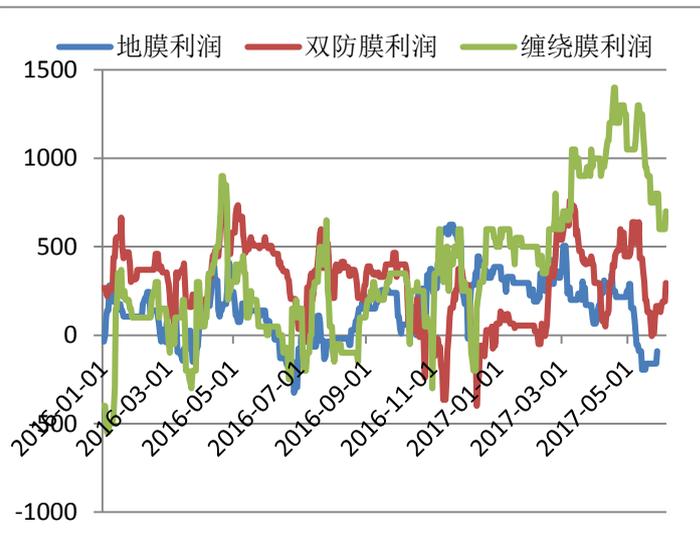
资料来源：卓创资讯 南华研究



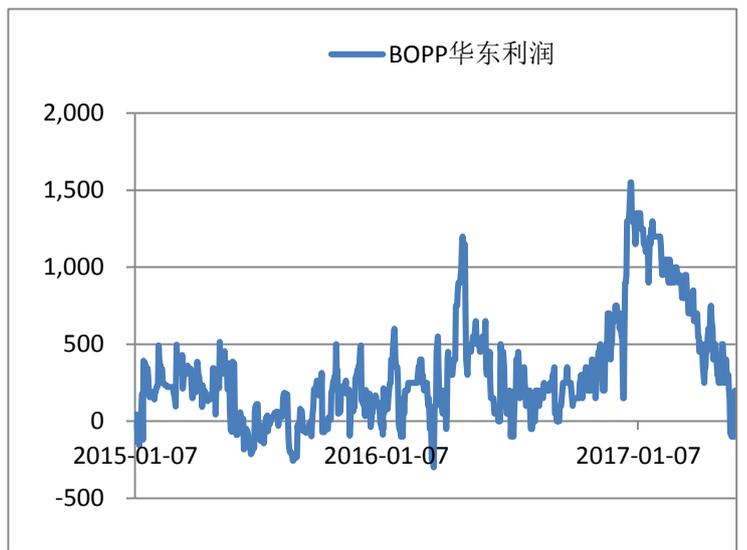
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 72 LLDPE 下游利润

图 73 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

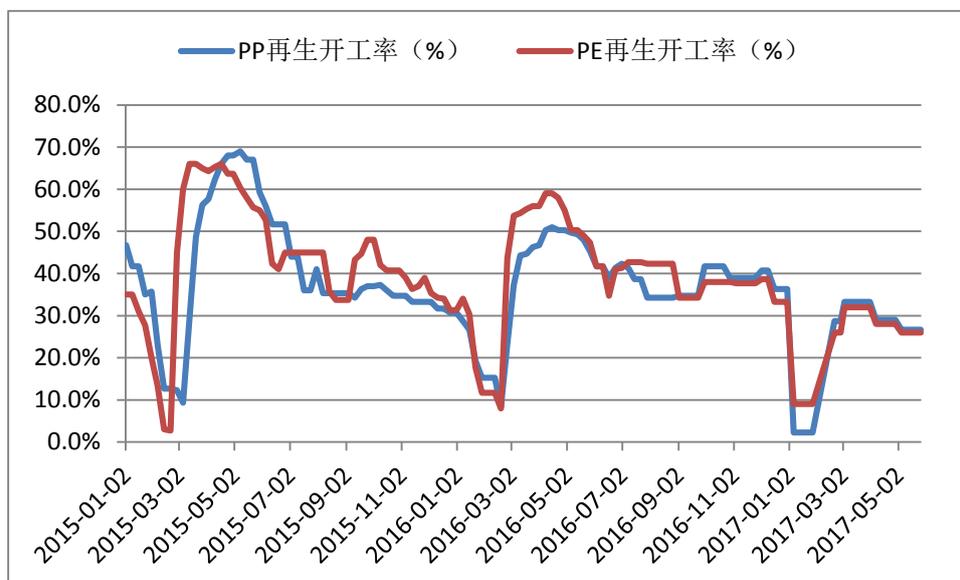


资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润-90 元/吨，双防膜利润 295 元/吨，缠绕膜利润 700 元/吨，BOPP 利润 350 元/吨。

10、再生料

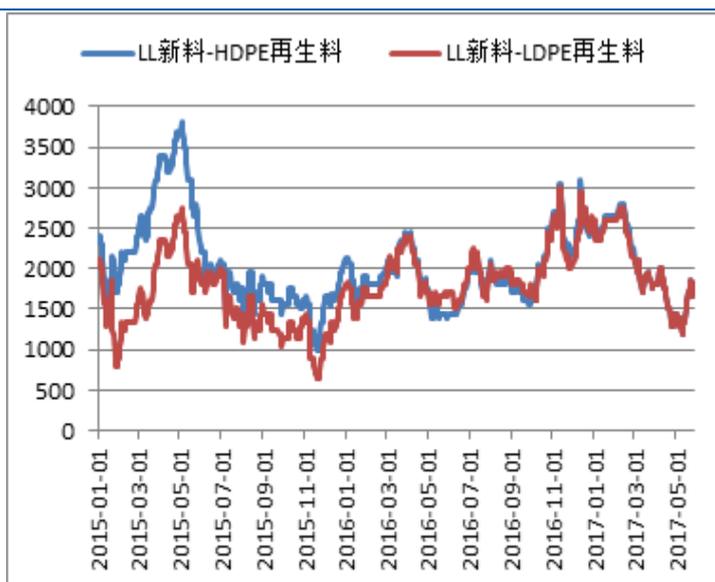
图 74 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

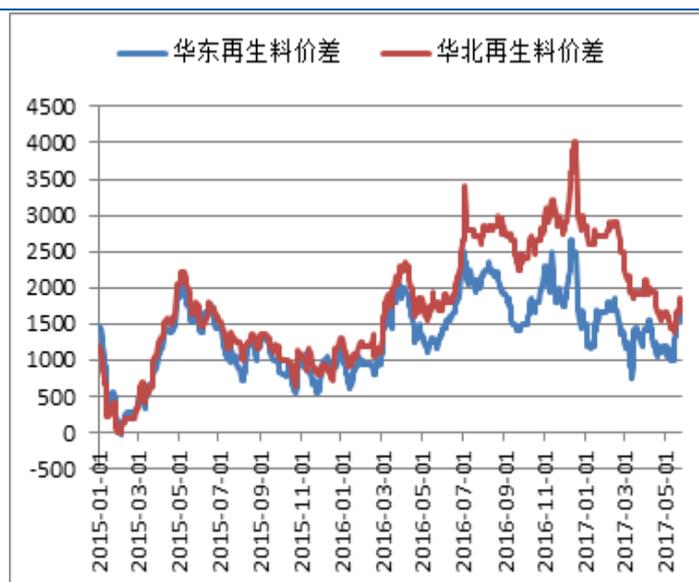
PE 再生料开工率 28%，PP 再生料开工率 26.7%。

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

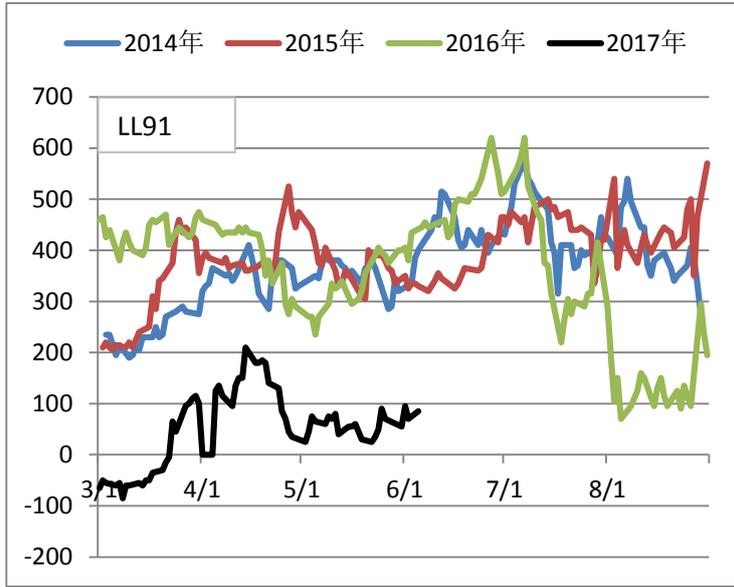


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 1550 元/吨，与 HDPE 再生料价差 1550 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1400 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。

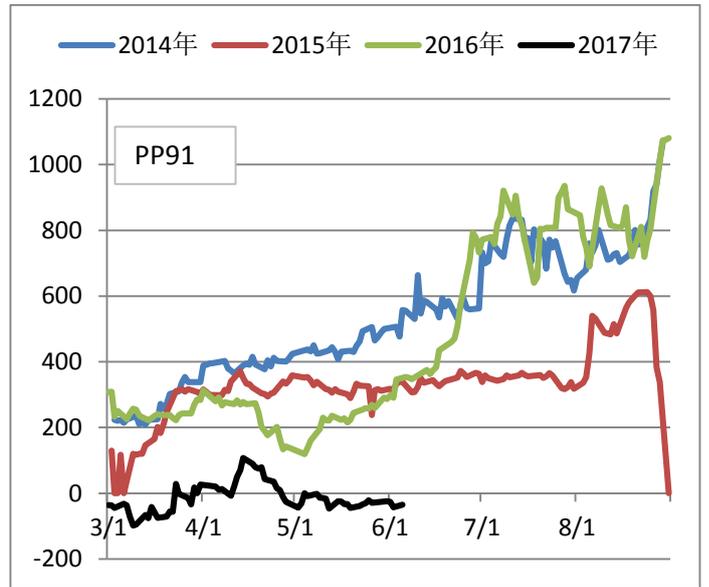
11、LL/PP 价差

图 77 LL91



资料来源：wind 南华研究

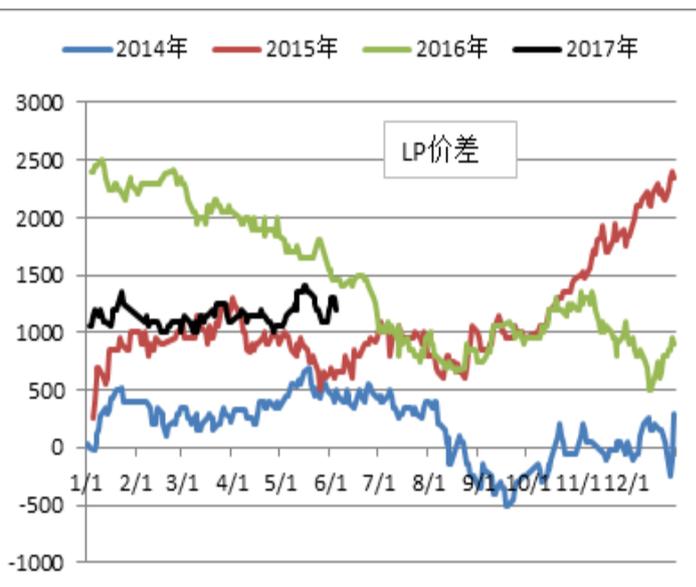
图 78 PP91



资料来源：wind 南华研究

LPP91 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 1100，期货价差 1185，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

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