



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

徐敏競 助理研究员

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

0571-87833232

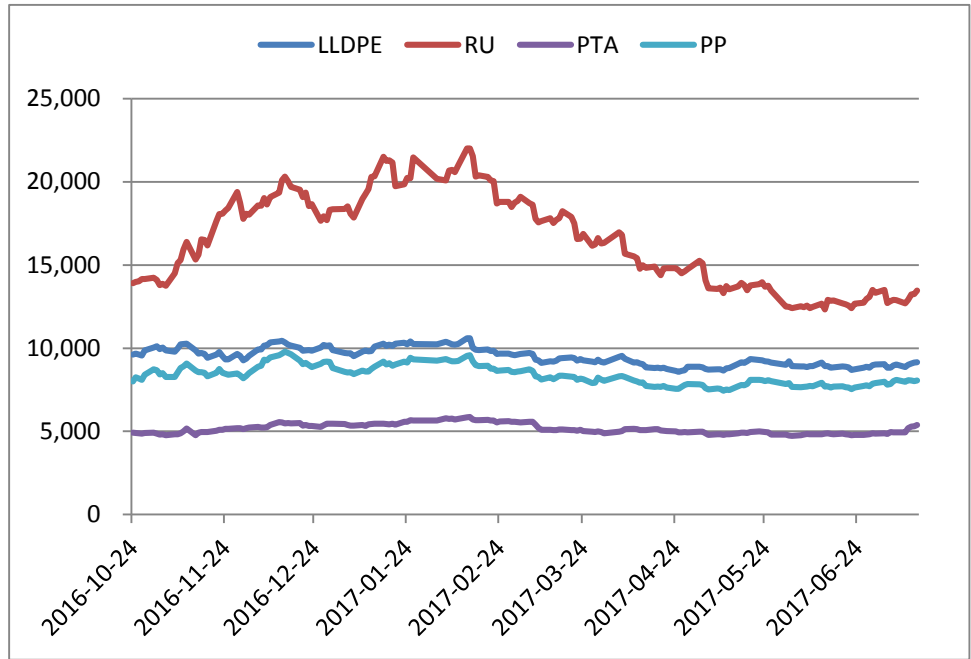
### 摘要

**橡胶:** 本周沪胶 1709 合约周上涨 4.41%。国内方面, 截至 7 月 10 日, 青岛保税区橡胶库存较 6 月 15 日减少 8000 吨, 下降 2.9%至 27.08 万吨。国际方面, 前 6 月, ANRPC 成员国天胶出口量同比增长 8.9%至 463 万吨。泰国、马来西亚、柬埔寨、越南天胶出口均有增长。根据最新数据, 青岛保税区库存首开始出现下降, 库存压力稍有减轻。但是橡胶基本面并没有很大的改善, 更多的会随黑色系和宏观的波动而波动。近日沪胶行情反复, 后期多看少动。

**聚烯烃:** 聚烯烃本周 L/PP 价差再次扩大, 不过 LP 价差受到 LL 进口套利以及盘面无风险套利压制预计上方空间不大。近期石化及中间环节库存继续去库存, 检修装置 7 月份多数将重启, 前期炒作装置复产可能告一段落, 空单可考虑暂时止盈。下半年供应压力可能超过上半年, 而需求三季度很难有改观, 整体反弹空间有限, 后期可等待机会空单再次入场。

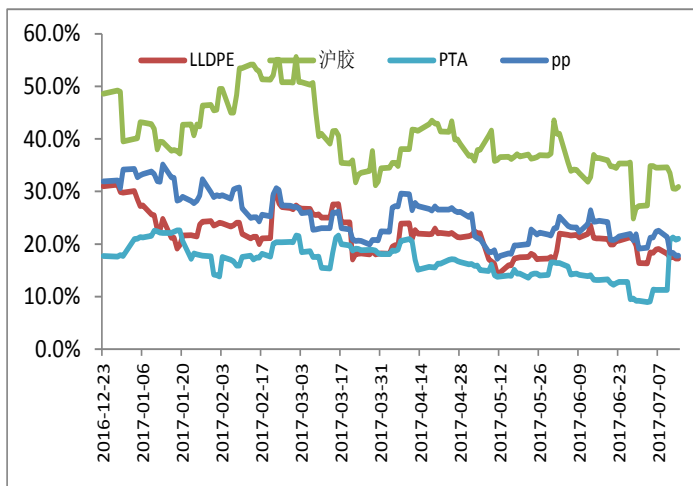
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



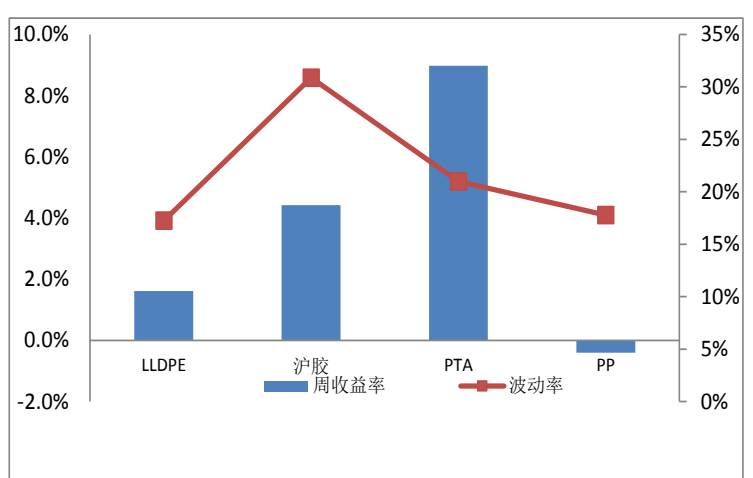
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

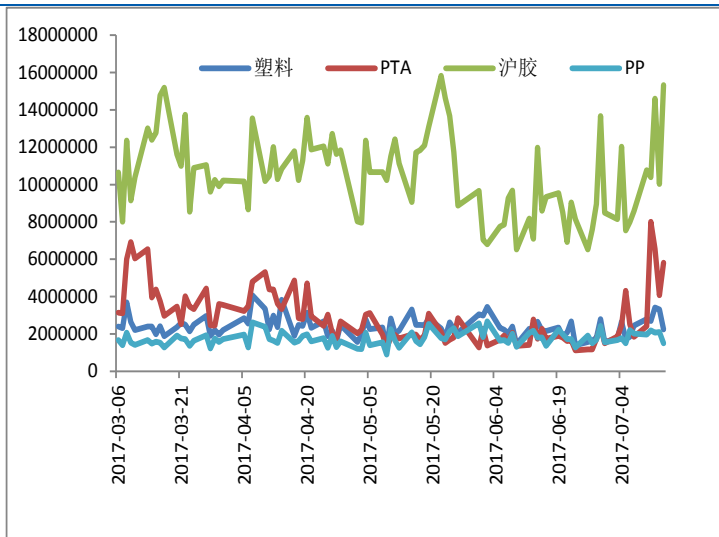
图 3 收益率



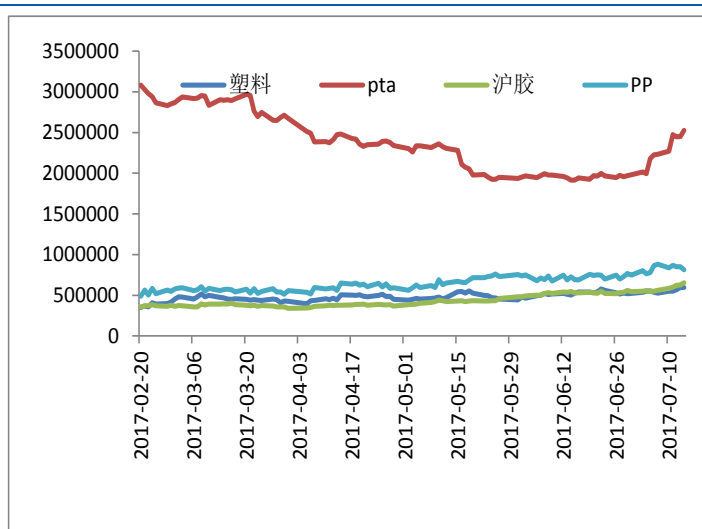
资料来源：南华研究

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 1709 合约周上涨 4.41%。国内方面，截至 7 月 10 日，青岛保税区橡胶库存较 6 月 15 日减少 8000 吨，下降 2.9% 至 27.08 万吨。国际方面，前 6 月，ANRPC 成员国天胶出口量同比增长 8.9% 至 463 万吨。泰国、马来西亚、柬埔寨、越南天胶出口均有增长。根据最新数据，青岛保税区库存首开始出现下降，库存压力稍有减轻。但是橡胶基本面并没有很大的改善，更多的会随黑色系和宏观的波动而波动。近日沪胶行情反复，后期多看少动。

**上游市场：**原料方面，合艾 USS 价格 51.92 (+2.89) 泰铢/千克，烟片价格 52.81 (+5.21) 泰铢/千克，杯胶价格 40.5 (+1) 泰铢/千克，胶乳价格 46 (+3) 泰铢/千克。

**外盘市场：**日胶主力合约价格 201.5 (+2.04%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1541 (+3.46%) 美元/吨。

**现货市场：**山东全乳报价在 12800 (+300) 元/吨左右；越南 3L 报价 13000 (-200) 元/吨；泰国烟胶 15300 (+300) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 12500 (+200) 元/吨；

**合成胶：**华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 11450 (-500) 元/吨；顺丁橡胶市场价 11350 (-650) 元/吨。

**终端市场：**轮胎企业全钢胎开工率 55.85% (-0.2%)，半钢胎开工率 62.08% (+6.3%)。

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:

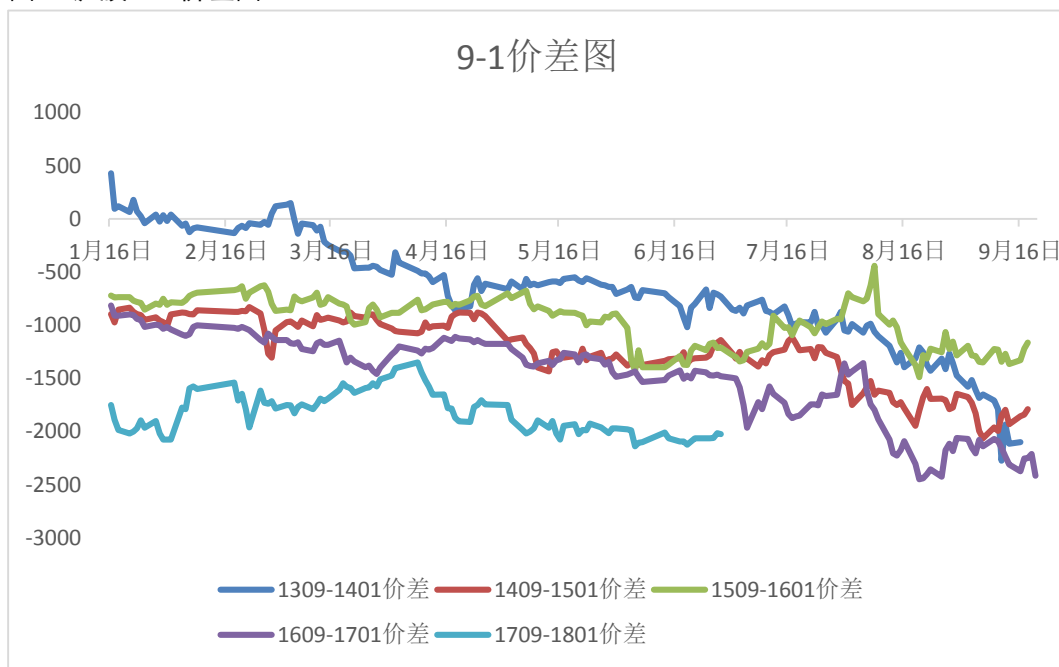
- 据 IRSG 最新预测数据显示, 2017 年全球天然橡胶产量为 1385.5 万吨, 同比增长 5.6%; 亚太地区天胶产量增长 5.3%。其中, 泰国、印尼、越南、马来产量分别为 446.4 万吨、304 万吨、113 万吨和 88.8 万吨, 同比分别增长 2.9%、3.1%、12.4% 和 -0.6%。此外, 中国天胶产量为 118.9 万吨, 同比增长 9.2%。此外, 数据还显示, 2017 年非洲、南美洲地区天胶的产量分别为 67.1 万吨和 36.4 万吨, 同比分别增长 11.5% 和 4.3%。
- 据英国汽车制造商协会 (SMMT) 公布的数据显示, 英国新车销量连续下滑三月, 6 月份共计售出 243,454 辆, 同比跌幅达到 4.8%。继首季度创下新高及新汽车消费税执行之后, 英国的汽车总体销量逐渐趋于稳定, 目前的销量与 2017 年的整体预测基本持平。上月, 英国的零售、批发、商务销量均出现下滑, 跌幅分别达到 7.8%、2.4% 和 8.3%。新能源车销量出现了大幅度的上涨, 涨幅达到 29%, 售出共计 10,721 辆, 新能源车所占的市场份额也历史性的达到 4.4%, 汽油车的注册量增长了 2.5%, 而柴油车的销量则下滑了 14.7%。英国紧凑型车市场依旧火热, 尤其是小型内燃机车, 超小型及小型家庭车在市场当中的占比达到 60%, 而 6 月份仅小型家庭车及 SUV 两大细分市场的销量出现增长, 涨幅分别达到 6% 和 11.3%。截止到 6 月份, 英国汽车市场整体上来说依旧表现强劲, 累计销量微跌 1.3% 至 1,401,811 辆。批发销量及商务销量依然是销量的主要驱动力, 二者的涨幅分别达到 1.5% 和 2.7%, 而零售销

量的跌幅却下滑 4.8%。

- QinRex 据中国海关总署公布的统计数据显示，2017 年 6 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 52 万吨，较上年同期约增 26.8%，环比减少 5.4%。数据显示，2017 年上半年中国累计进口橡胶 342 万吨，同比增长约 27.1%。
- 截至 7 月 10 日，青岛保税区橡胶库存较 6 月 15 日减少 8000 吨，下降 2.9%至 27.08 万吨。本期青岛保税区橡胶库存下滑，主要是天胶出库相对较多所致。此外，合成胶库存略有增加。据 QinRex 调研，上周青岛保税区橡胶出库并不积极，而入库也不多。目前正处于一个相对平衡的“真空期”。

### 3.合约价差与期现价差：

图 7 沪胶 9-1 价差图



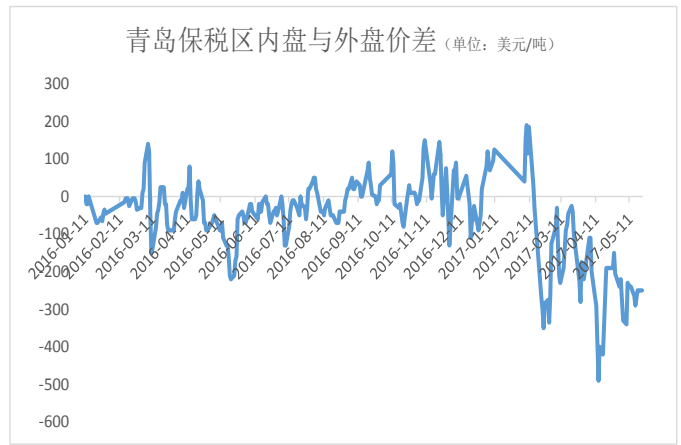
资料来源：WIND 南华研究

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）



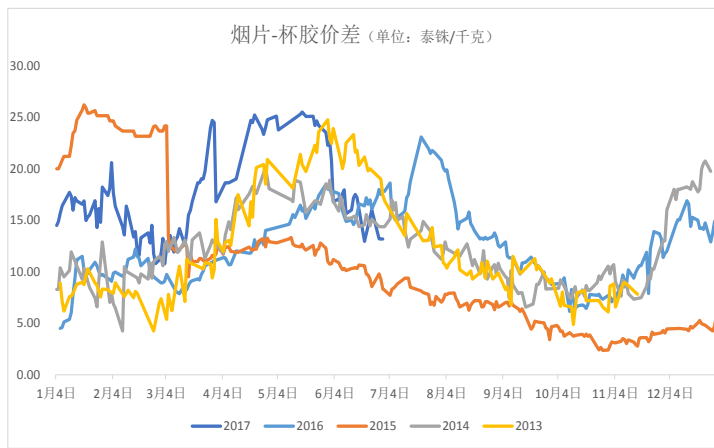
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

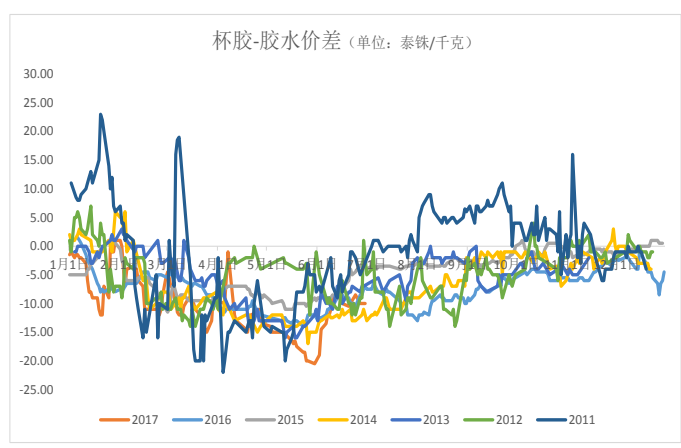
#### 4.原料价格价差:

图 10 泰国烟片-杯胶价差 (单位: 泰铢/千克)



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)

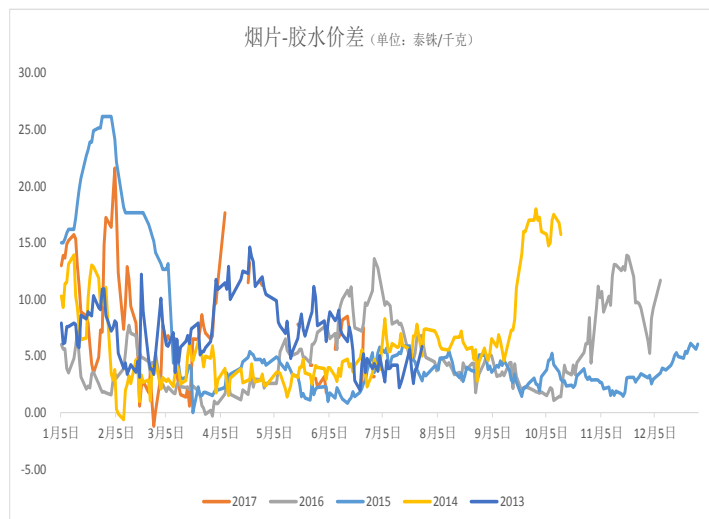


资料来源: 中国橡胶信息贸易网 南华研究

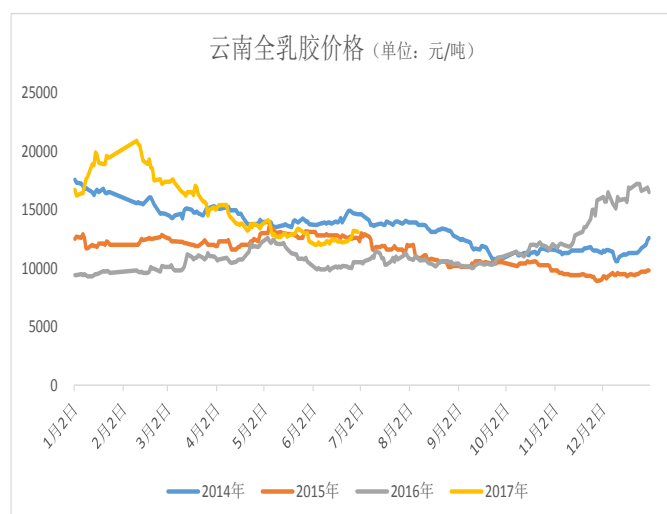
随着开割季的到来, 烟片和杯胶的价差将有所缩小。

图 12 烟片-胶水价差 (单位: 泰铢/千克)

图 13 云南全乳胶价格 (单位: 元/吨)



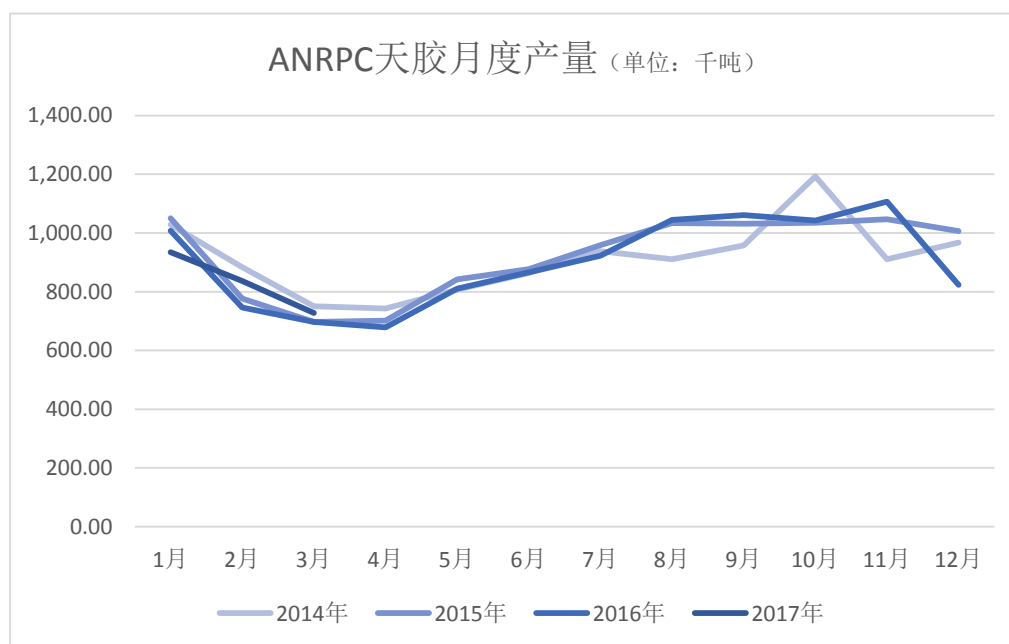
资料来源: 中国橡胶信息贸易网 南华研究



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)

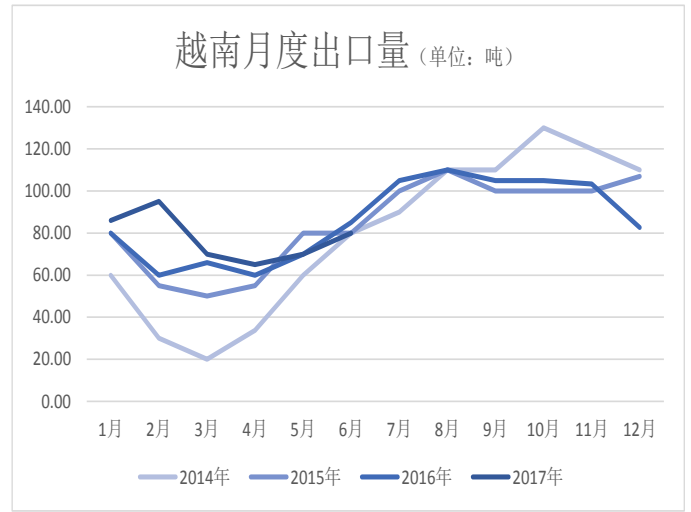
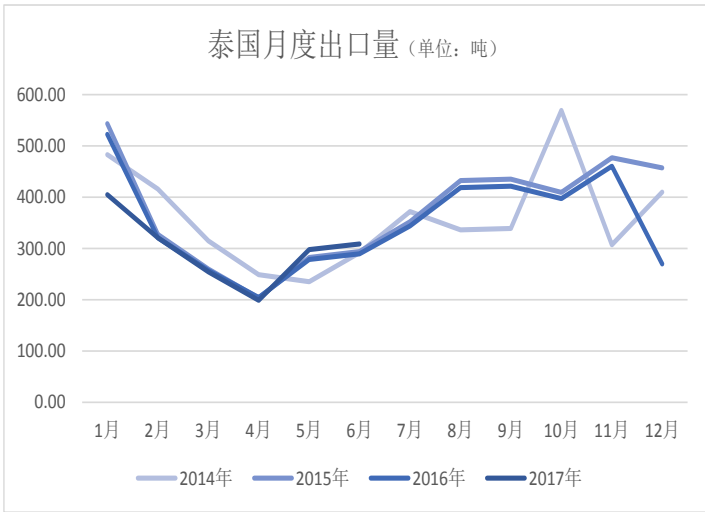


资料来源: WIND 南华研究

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)

图 16 越南月度出口量 (单位: 吨)



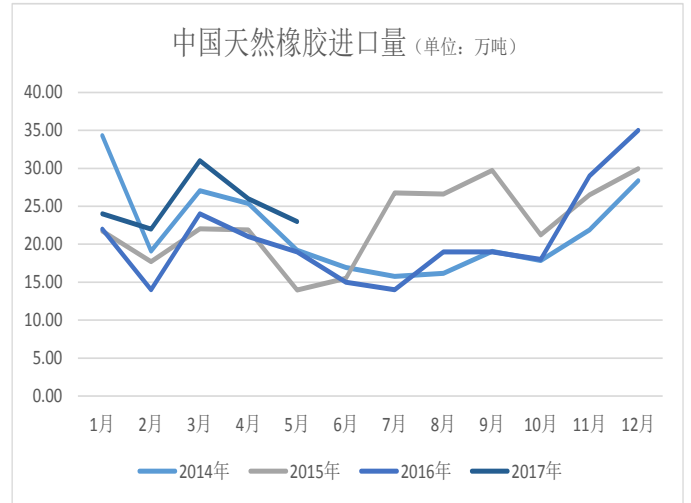
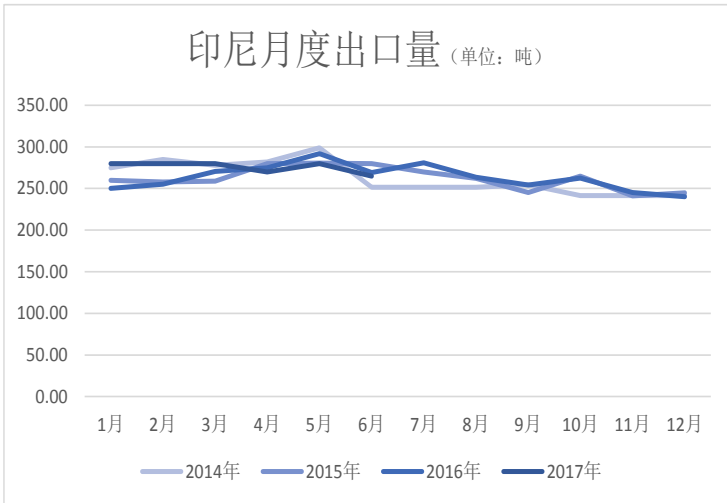
资料来源: wind 南华研究

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

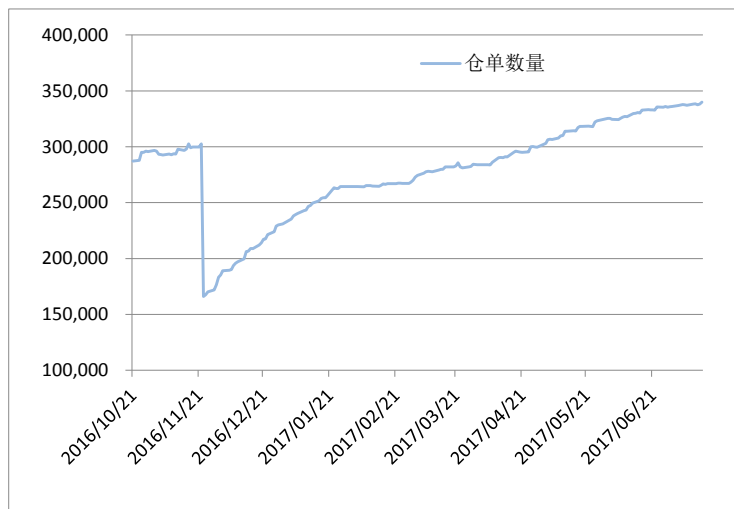
按往年规律, 第二季度开始中国天胶进口量将有所下滑, 三季度开始进口量将有所提高。

#### 4.天然橡胶库存分析:

图 19 上期所仓单数量

图 20 上期所天胶库存数据 (吨)



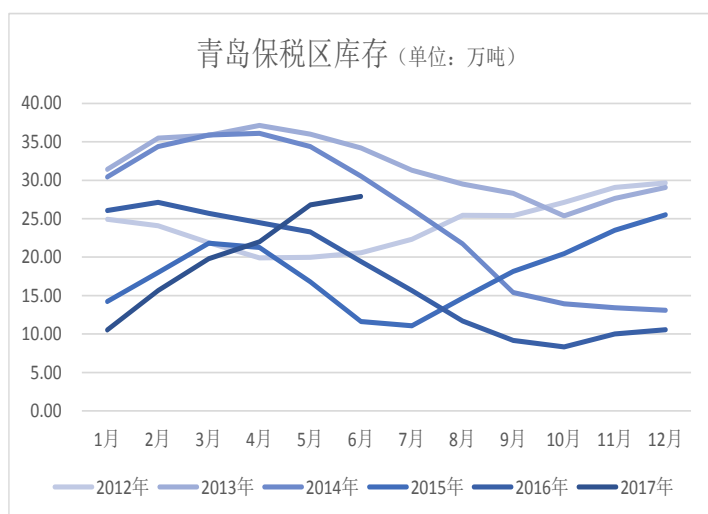


资料来源: wind 南华研究



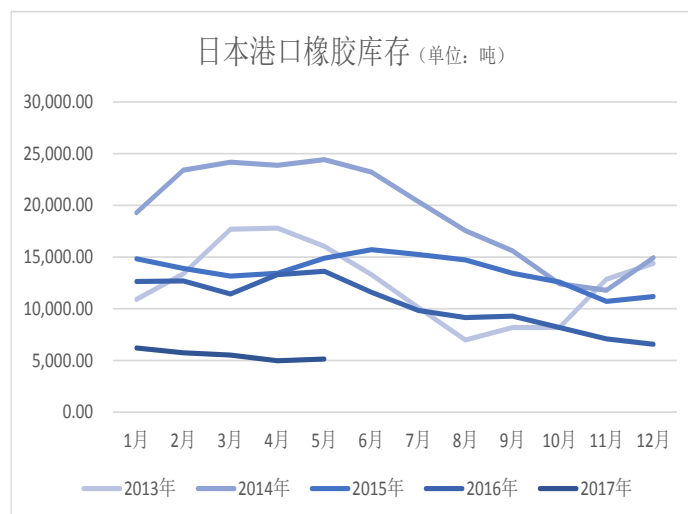
资料来源: wind 南华研究

图 21 青岛保税区库存 (单位: 万吨)



资料来源: wind 南华研究

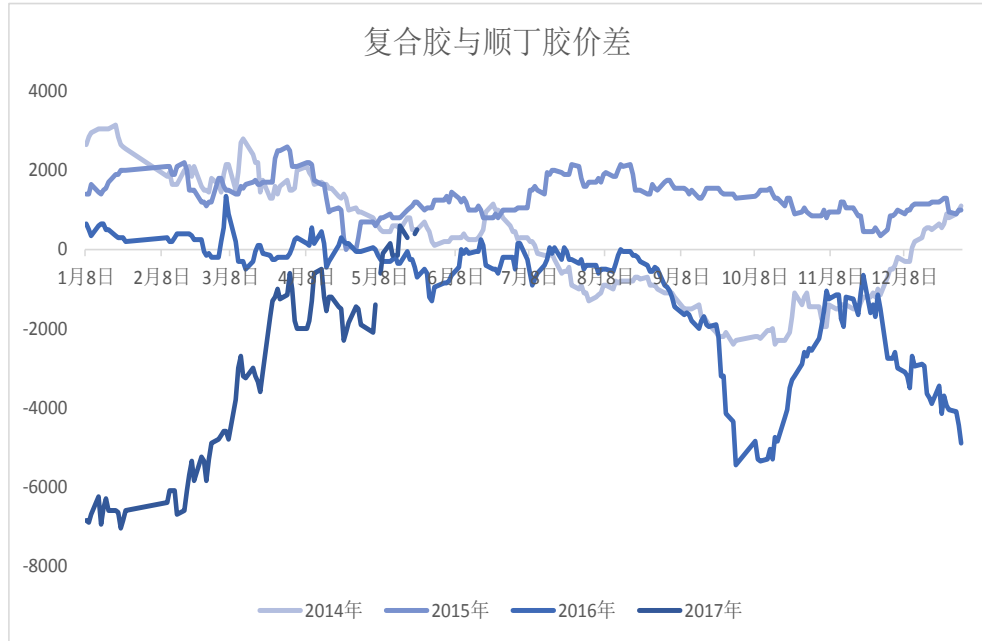
图 22 日本港口橡胶库存 (单位: 吨)



资料来源: wind 南华研究

## 5. 复合胶与顺丁胶价差:

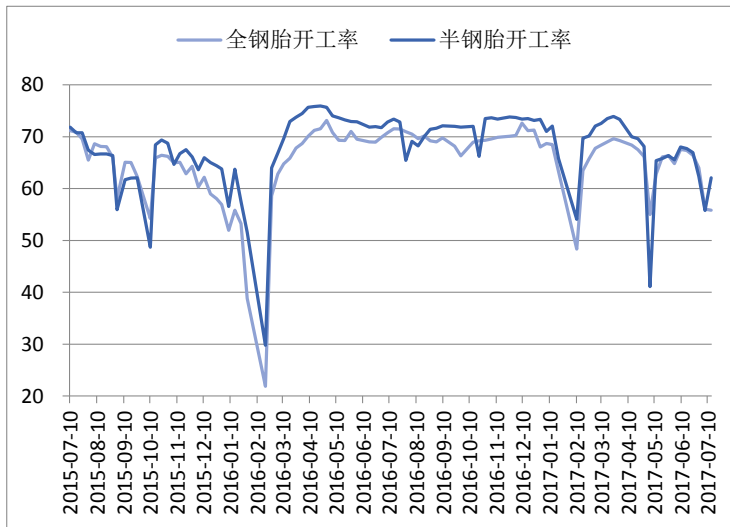
图 23 复合胶与顺丁胶价差



资料来源: WIND 南华研究

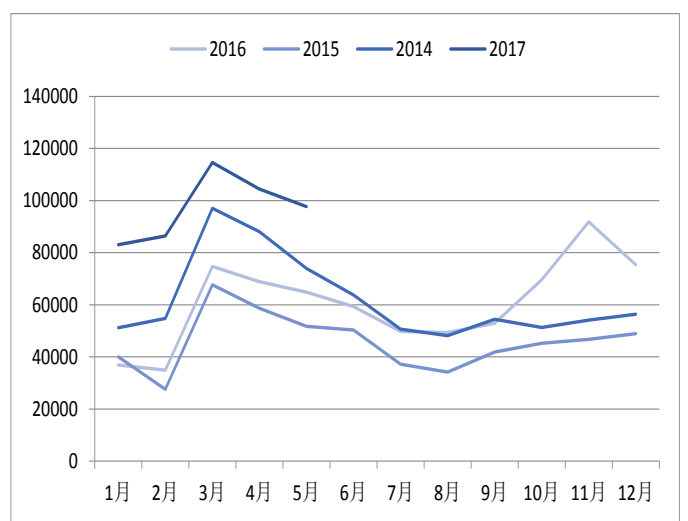
## 7. 下游表现分析

图 24 下游轮胎厂开工率



资料来源: wind 南华研究

图 25 重卡销量

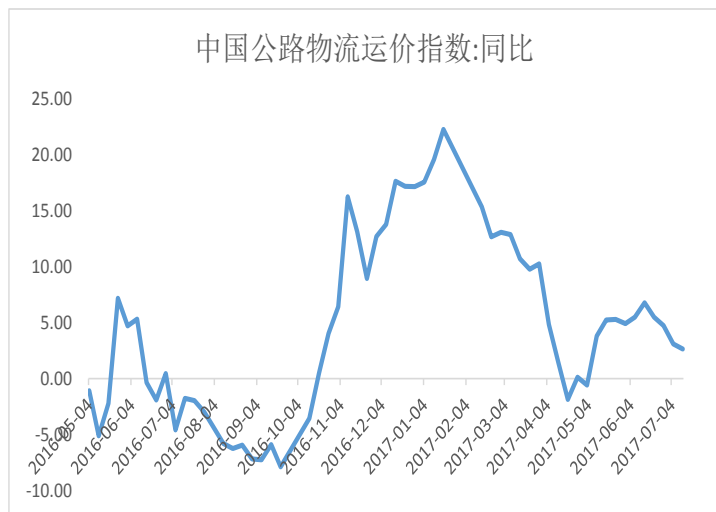


资料来源: wind 南华研究

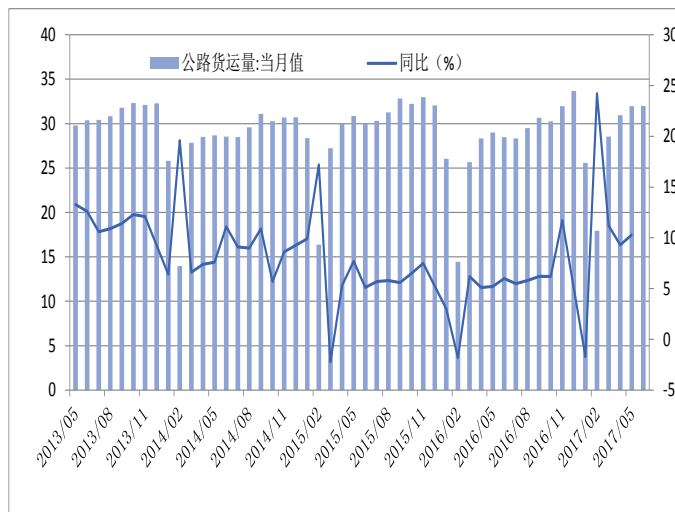
国内重卡销量预计二季度将有所回落。

图 26 中国公路物流运价指数

图 27 公路货运量

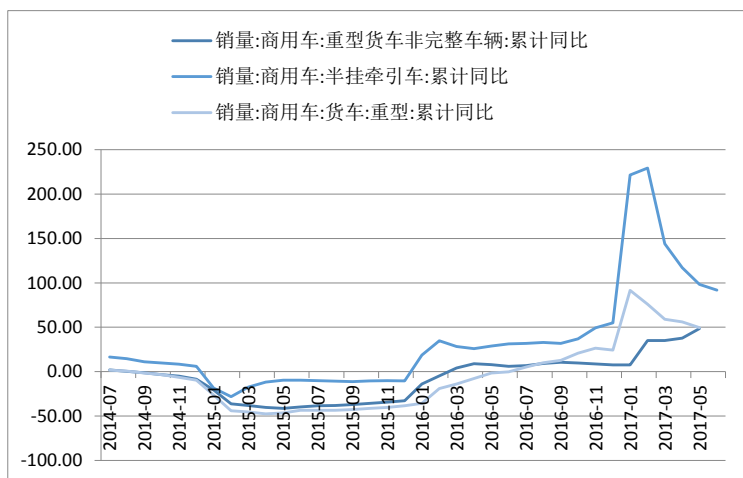


资料来源: wind 南华研究



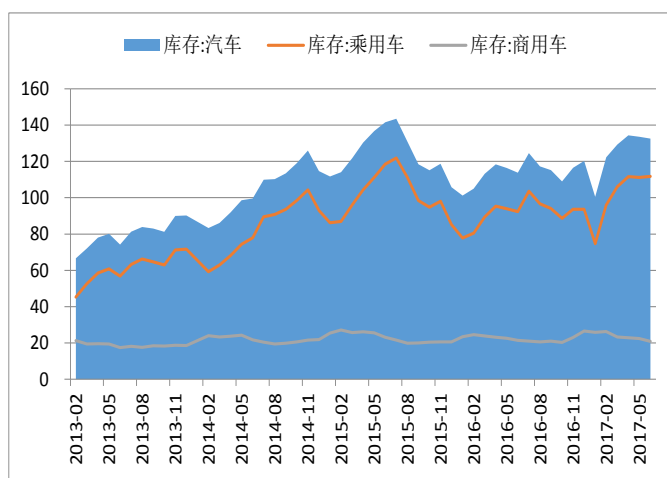
资料来源: wind 南华研究

图 28 重卡各分项累计同比



资料来源: wind 南华研究

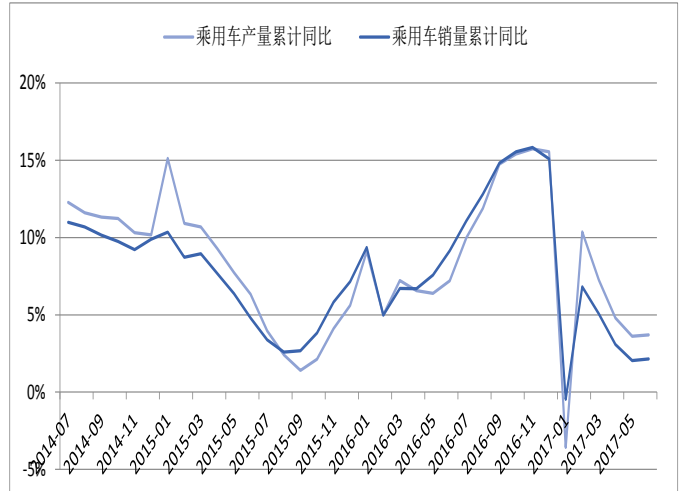
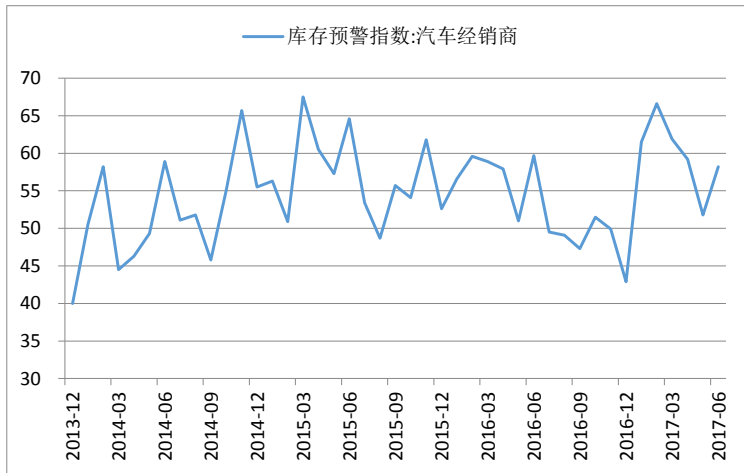
图 29 汽车库存 (单位: 万吨)



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 聚烯烃—LP 价差再次扩大

### 1、本周回顾

聚烯烃本周 L/PP 价差再次扩大, 不过 LP 价差受到 LL 进口套利以及盘面无风险套利压制预计上方空间不大。近期石化及中间环节库存继续去库存, 检修装置 7 月份多数将重启, 前期炒作装置复产可能告一段落, 空单可考虑暂时止盈。下半年供应压力可能超过上半年, 而需求三季度很难有改观, 整体反弹空间有限, 后期可等待机会空单再次入场。

### 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)

公司名称	产能/万吨	品种	投产时间
江苏斯尔邦	10+20	LDPE/EVA	2017 年 2 月
中天合创	37	LDPE	2017 年 4 月
宁煤煤制油	45	LLDPE	2017 年 7 月
久泰能源	30	LLDPE	2018 年
青海矿业	30	LLDPE	2018 年
山西焦煤	30	LLDPE	2018 年
中海壳牌二期	40+30	HD/LLD	2018 年

资料来源: IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

PE 今年上半年投产的有江苏斯尔邦 10 万吨 LDPE, 20 万吨 EVA。中天合创 LDPE4 月投产, 神华宁煤 45 万吨/年的 LLDPE 装置预计 7 月 10 日左右聚烯烃装置投产。其他装置预计今年投产难度较大, 预计将推迟到 2018 年。2016 年 PE 产能 1578 万吨, 2016 年 PE 新增产能 87 万吨, 预计 2017 年新增产能 92 万吨达到 1670 万吨, 产能增幅 5.83%。

2017 年 PP 新增产能

公司名称	产能/万吨	品种	投产时间
常州富德	30	PP	2017.1
青海盐湖	16	PP	2017.4
中天合创	35	PP	2017.1
大唐多伦	46	PP	2017.4
福建中江	35	PP	2017.4
宁煤煤制油	60	PP	2017.7
华亭煤业	20	PP	2017.6
云天化	20	PP	2017.6
久泰能源	30	PP	2018 年
河北海伟	20	PP	2017.9
中海壳牌二期	40	PP	2018 年

资料来源: IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

PP 今年上半年投产的有常州富德、中天合创、青海盐湖、大唐多伦和福建中江, 下半年预计投产的有神华宁煤、华亭煤业、云天化和河北海伟, 久泰能源和中海油壳牌预计将推迟到 2018 年。2016 年底 PP 产能 2446 万吨, 2016 年新增产能 275 万吨, 今年预计新增产能 236 万吨, 产能增幅 9.65%, 下半年 PP 投产压力明显大于 LL。神华宁煤新投产 60 万吨/年 PP 装置投料开车试产定于 7 月 12 日。

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。装置 6 月 11 日停车检修，预计检修 1 个月左右。

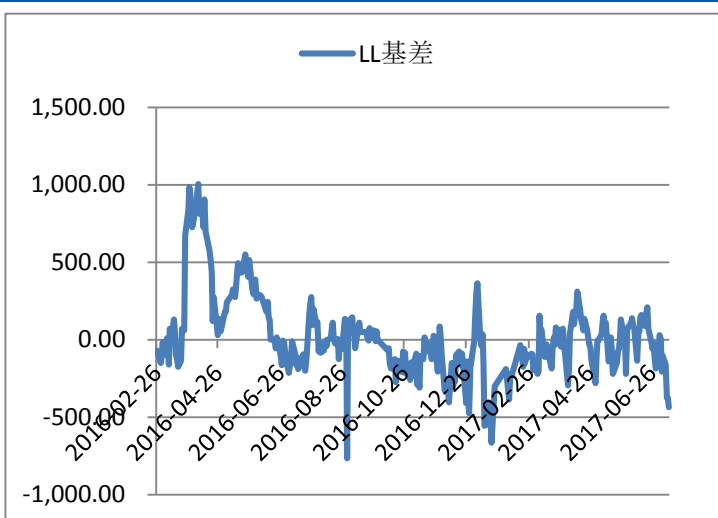
PE 近期检修方面，扬子石化停车，抚顺石化 94 万吨装置、中煤蒙大 30 万吨装置预计 7 月 15 日开车。新装置方面，神华宁煤二期配套的 60 万吨/年的 PP 装置和 45 万吨/年的 PE 装置预计 7 月 10 日左右新装置投产，7 月供应压力将再次增大。

PP 检修方面，中天合创 35 万吨装置停车中，石家庄炼厂 7 月 1 日停车检修，扬子石化 40 万吨装置、抚顺石化 39 万吨装置、中煤蒙大 30 万吨装置计划 7 月份重启。宁波富德 7 月 3 日停车，暂无明确开车时间。

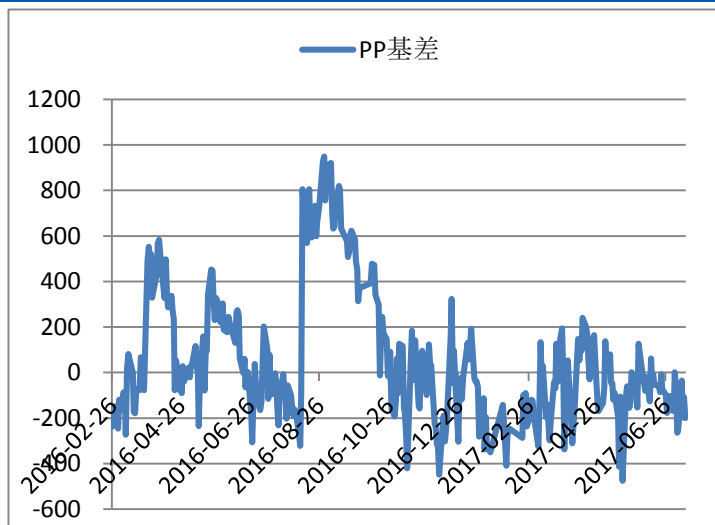
### 3、基差

图 36 LL 基差

图 37 PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

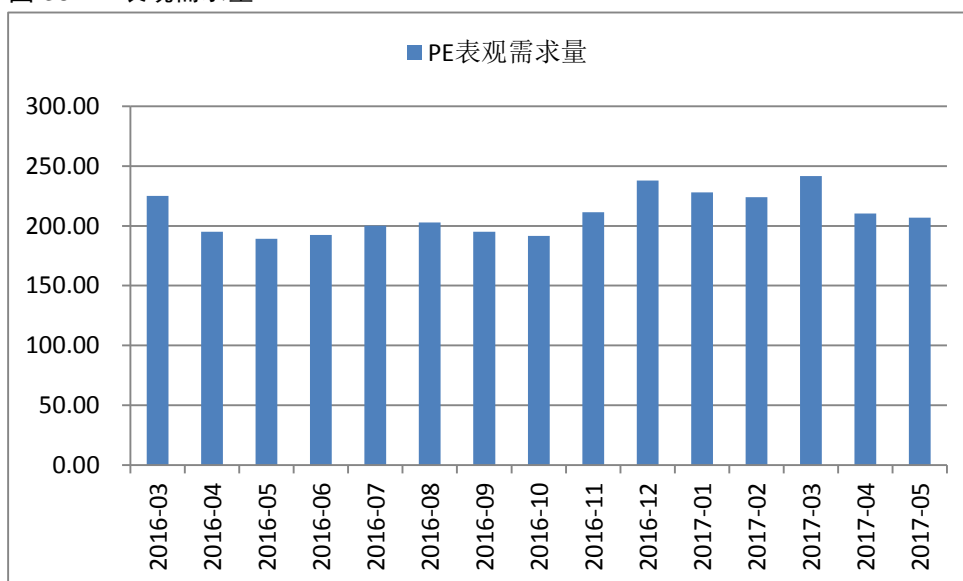


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工本周竞拍价大幅走弱，LL 基差-435，PP 基差-20，LL 已经出现无风险套利。

#### 4、供应量

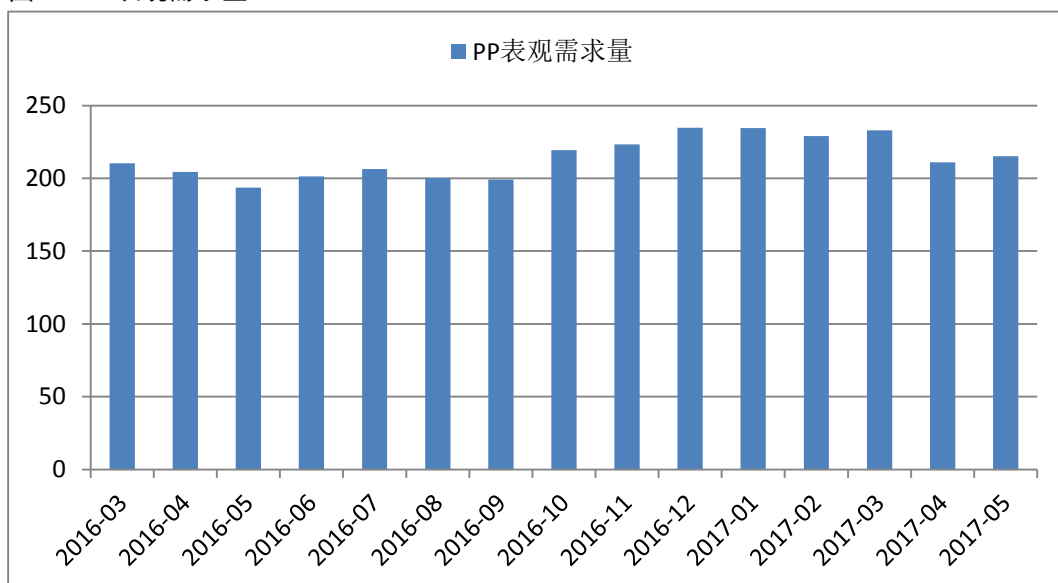
图 38 PE 表现需求量



	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	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%	85.16	2.25	206.85	-1.65%	9.40%	12.76%

6月份PE国产量116.56万吨，环比减少5.95%，同比减少1.89%。5月进口85.16万吨，出口2.25万吨。

图 39 PP 表现需求量



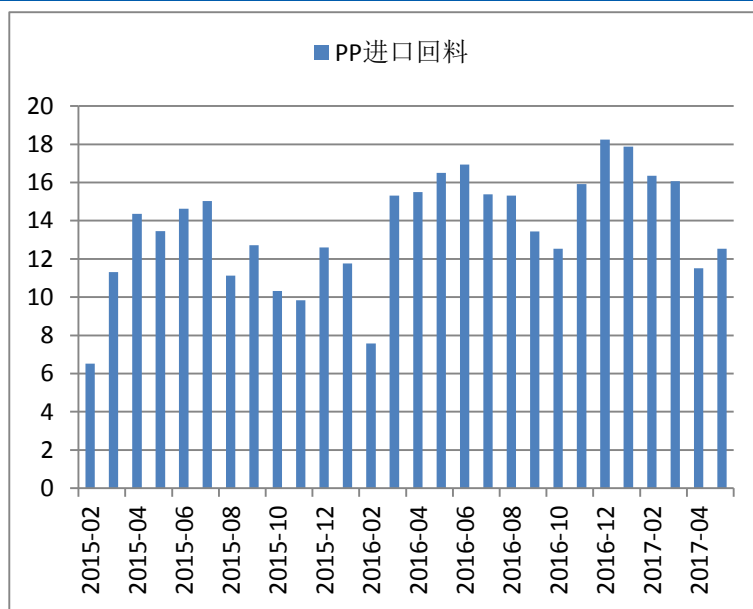
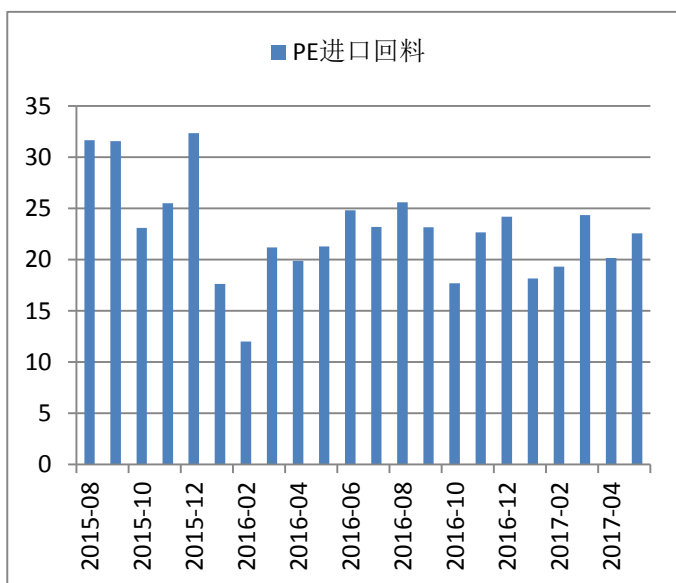


	粒料国产量	环比	同比	累计同比	粉料国产量	粉料同比	粒粉国产量	同比	进口量: 广义	出口量: 广义	PP表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	149.17	1.87%	17.46%	17.46%	22.99	-1.50%	172.16		35.66	1.67	206.15	#VALUE!		
2016-02	144.23	1.36%	19.47%	18.44%	19.97	0.25%	164.2		27.84	1.45	190.59	-7.55%		
2016-03	150.83	4.58%	15.84%	18.00%	21.42	9%	172.25		40.73	2.6	210.38	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	5.78%	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	15.43%	33.3	4.33	215.13	1.92%	11.10%	11.69%

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%。6 月份国产量 159.36 万吨，环比增加 0.43%，同比增加 9.38%。5 月进口 33.3 万吨，出口 4.33 万吨。

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

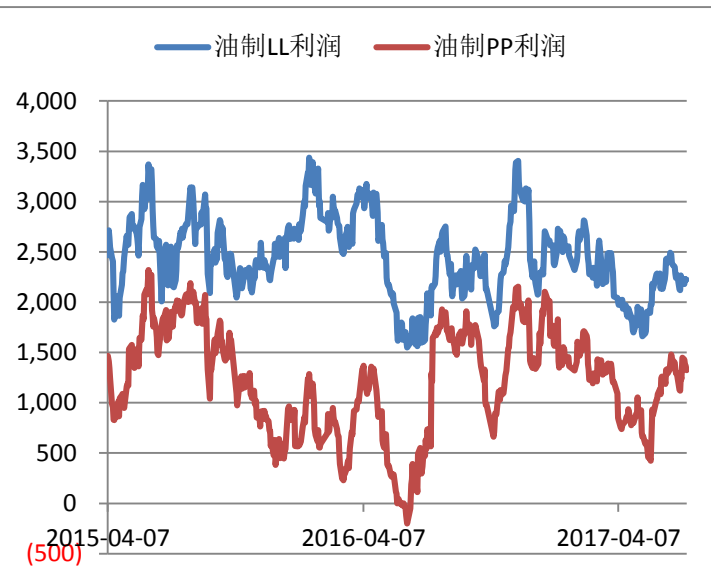
今年 2 月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑 2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格，由于时滞影响 4 月进口数据明显下滑，2016 年 PE 进口 253.2 万吨，PP 进口 174.4 万吨，预计今年再生料进口总量要少于 2016 年。5 月份 PE 进口回料 22.55 万吨，环比上升 11.91%，同比上升 6.01%。PP 5 月份进口 12.54 万吨，环比上升 4.18%，同比下降 24%。

### 5、产业链利润

低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL 可以通过进口量来调节供需平衡，PP 主要通过高成本装置华东 MTO 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MTO 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置前期亏损严重去年底已基本停车，沿海地区 MTO 装置综合利润近期已经由亏转正。

图 42 油化工利润（元/吨）

图 43 煤化工利润（元/吨）

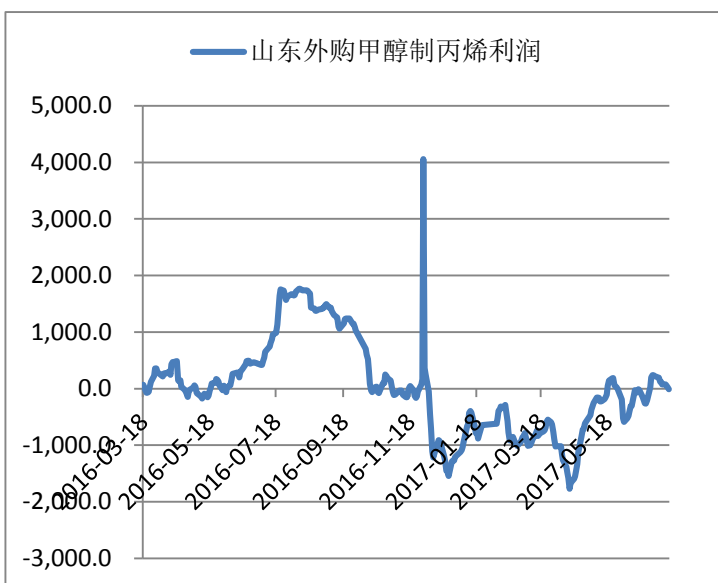


资料来源：wind 南华研究

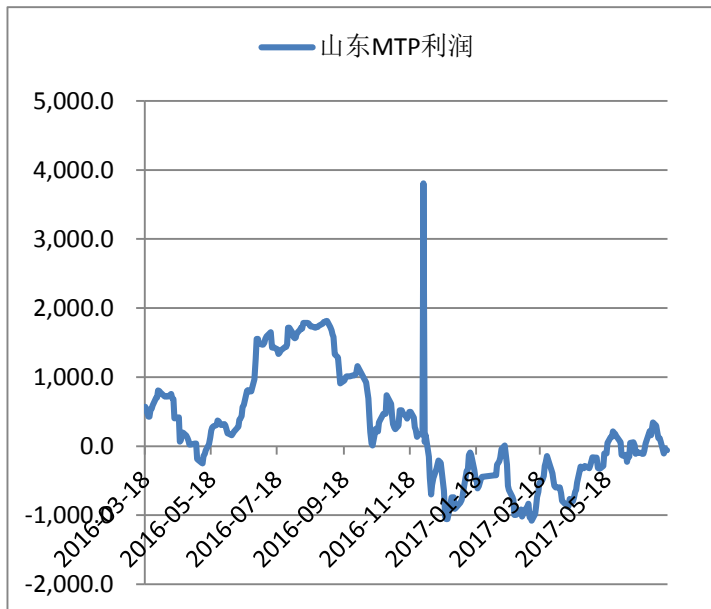
资料来源：wind 南华研究

图 44 山东外采甲醇丙烯利润

图 45 山东 MTP 利润



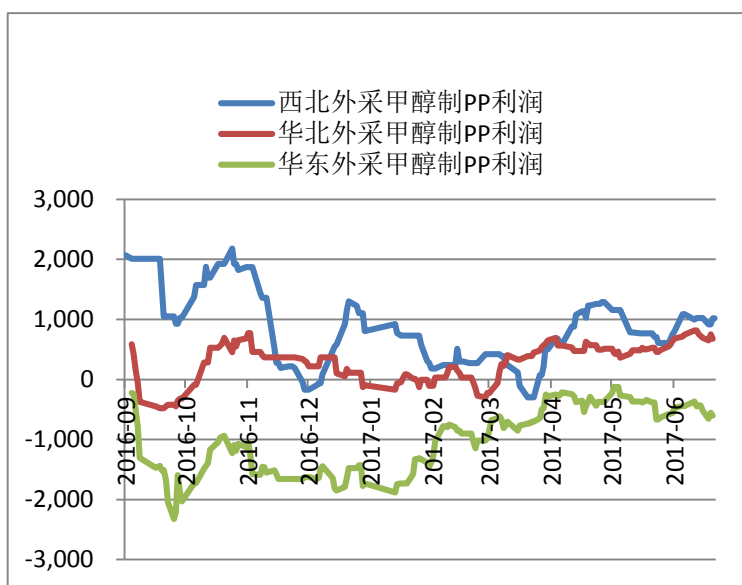
资料来源: wind 南华研究



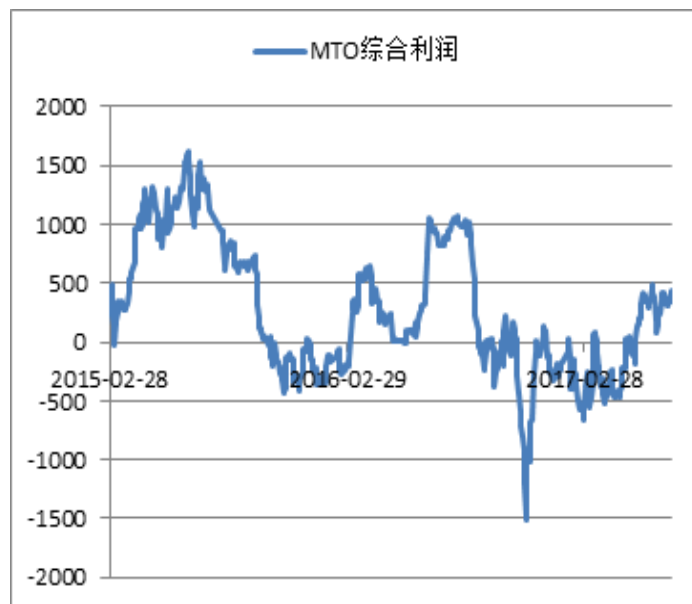
资料来源: wind 南华研究

图 46 甲醇制 PP 利润 (元/吨)

图 47 华东某 MTO 综合利润

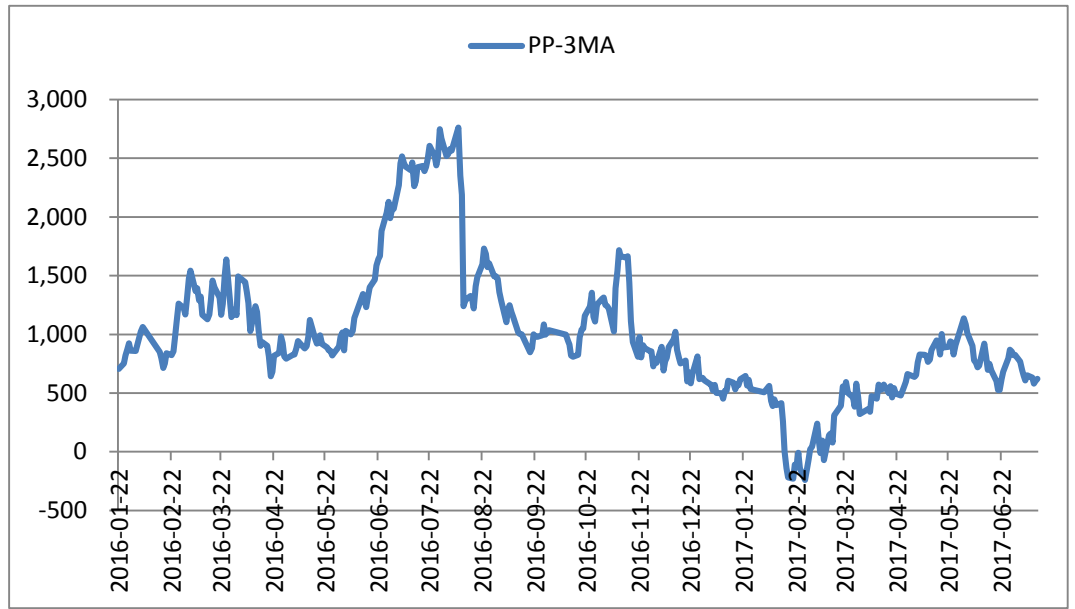


资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

图 48 PP-3MA



资料来源：WIND 南华研究

PP 与 MA 价差需重点关注沿海地区几套 MT0 装置运行情况，年后由于 MT0 装置亏损多套 MT0 装置降负荷或者停车(江苏斯尔邦、宁波富德、常州富德都有降负或停车情况)，随着 MT0 装置利润转好装置逐渐复产，目前宁波富德、江苏盛虹等几套装置负荷逐渐提升。目前宁波富德满负荷运行，江苏盛虹装置负荷 7-8 成左右，神华宁煤目前 MTP 装置运行正常，甲醇 60 万吨/年装置 7 月 10 日检修，历时一周时间，企业周二开始外采，常州富德 30 万吨 PP 装置投复产情况（上游 MT0 未开，PP 装置（30 万吨/年）7.3 日停车，暂无明确开车时间）。

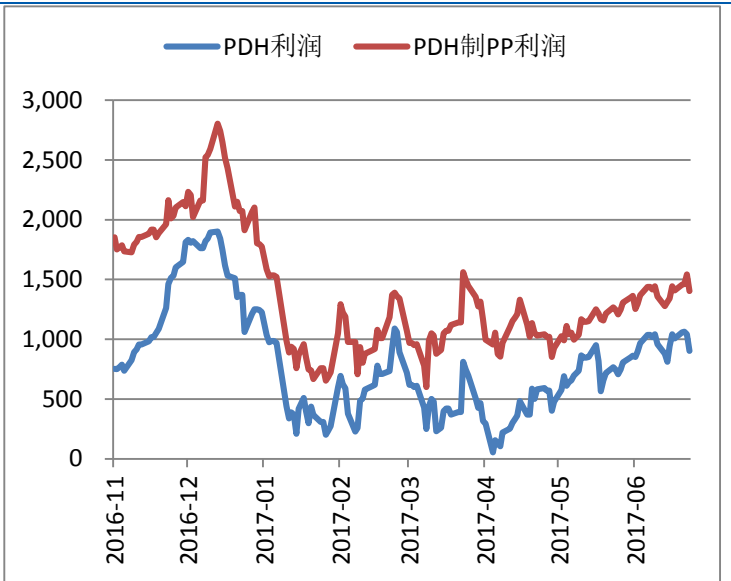
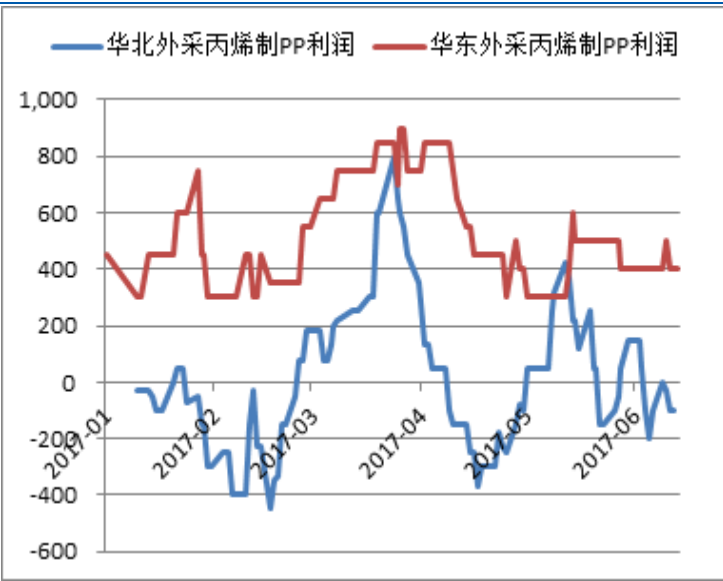
图 49 甲醇制烯烃装置运行情况

	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁煤	100	352	目前甲醇及MTP装置运行正常，据悉85万吨/年和100万吨/年甲醇装置7、8月份轮流检修，本周进行外采
大唐国际	46	168	MTP装置运行正常
神华包头	60	180	MTO装置运行正常
中石化中原石化	20	——	目前生产正常
宁波富德	60	——	目前负荷9成，计划后期提升负荷
南京惠生	29.5	50	装置满负荷运行
延长中煤	60	180	MTO装置生产正常
中煤榆林		180	MTO装置生产正常
山东寿光	20	——	装置停车中
蒲城清洁能源	70	180	甲醇及MTO运行基本正常
宁夏宝丰	60	172	MTO生产正常，甲醇稳定外采
山东联泓	34	——	运行正常
山东鲁深发	20	——	装置停车
山东玉皇	10	——	停车中
山东瑞昌石化	10	——	停车，重启时间待定
沈阳蜡化	10	——	装置停车，重启待定
山东华滨科技	18	——	停车中
兴兴能源	69	——	运行稳定
阳煤恒通	30	——	满负荷运行
神华榆林	60	——	装置运行正常
山东大泽	20	——	停车中
中煤蒙大	60	——	6月11日停车检修，预计检修1个月左右
神华新疆	68	180	生产正常
中天合创	67	180	生产正常
常州富德	30	——	MTO停车中，或将6、7月份重启
江苏盛虹	80	——	装置负荷7成左右

资料来源：卓创资讯 南华研究

图 50 外采丙烯制 PP 利润（元/吨）

图 51 PDH 工艺相关利润

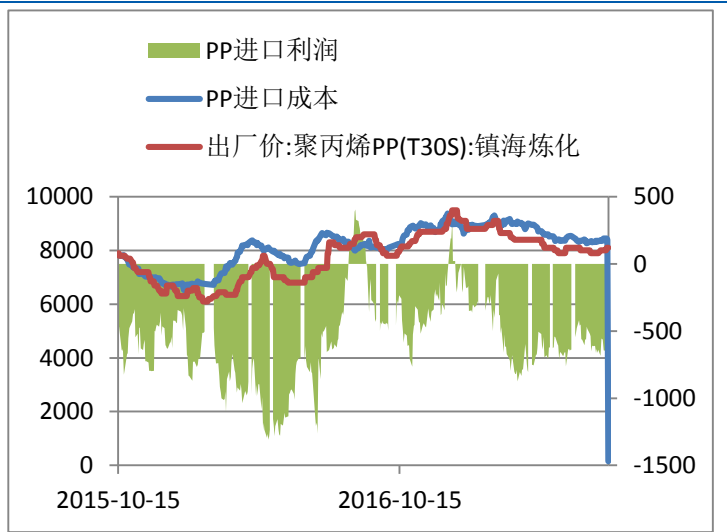
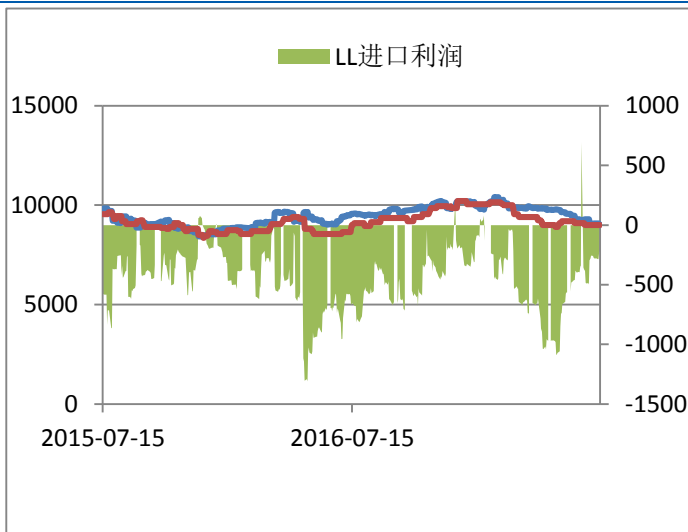


资料来源: wind 南华研究

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)

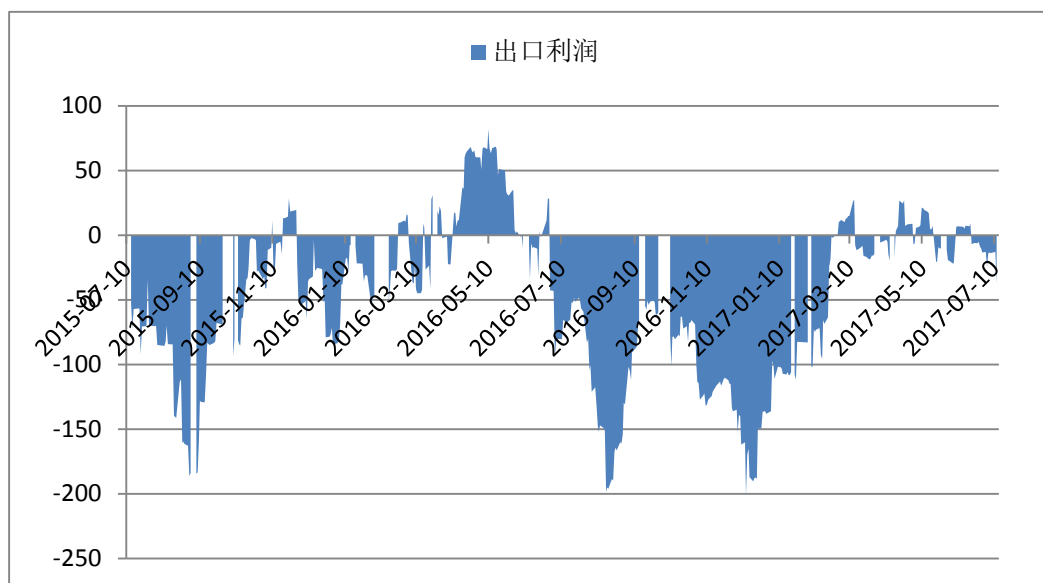


资料来源: wind 南华研究

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 220 元/吨, PP 进口亏损 495 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



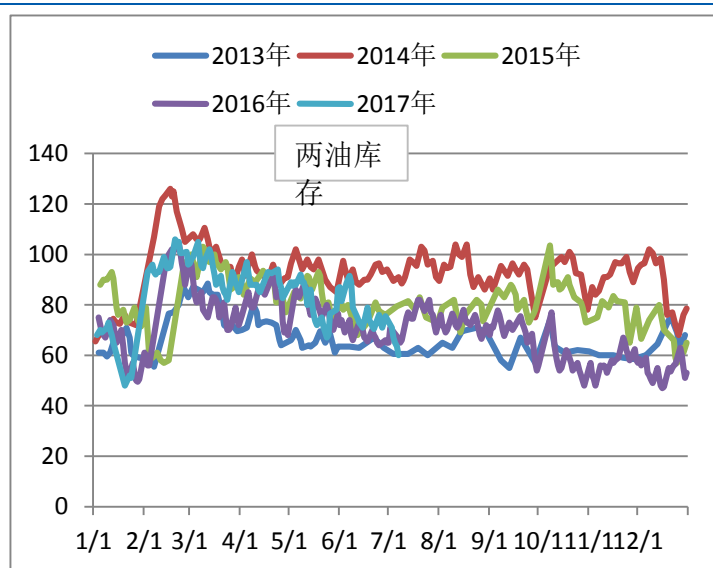
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-37 美元/吨，出口窗口关闭，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

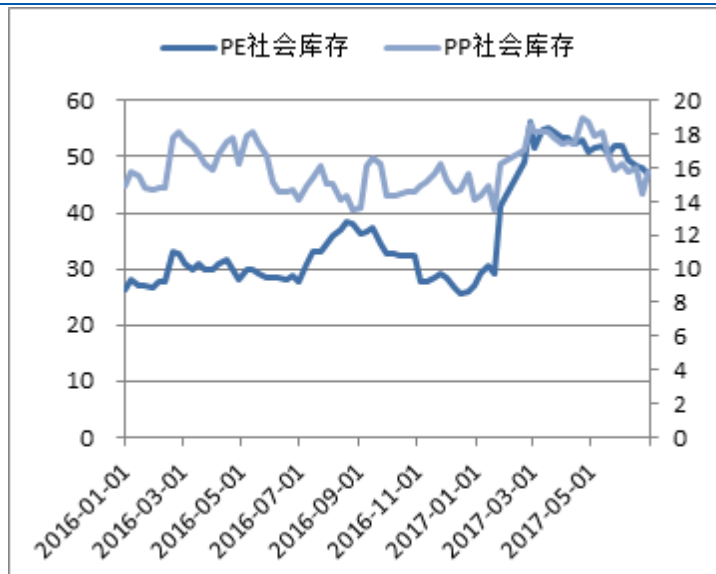
最新石化库存下降较快，卓创数据国内石化企业 PE 库存环比减少 7.09%，PP 库存环比下降 4.66%。据隆众统计，本周 PE 社会库存总量下降 4.3%，PP 社会库存下降 5.1%，聚烯烃社会库存去化较快。

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

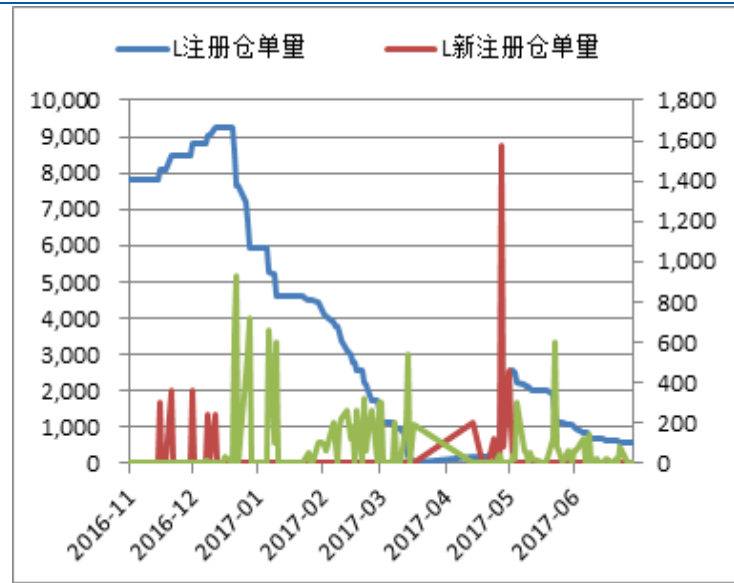
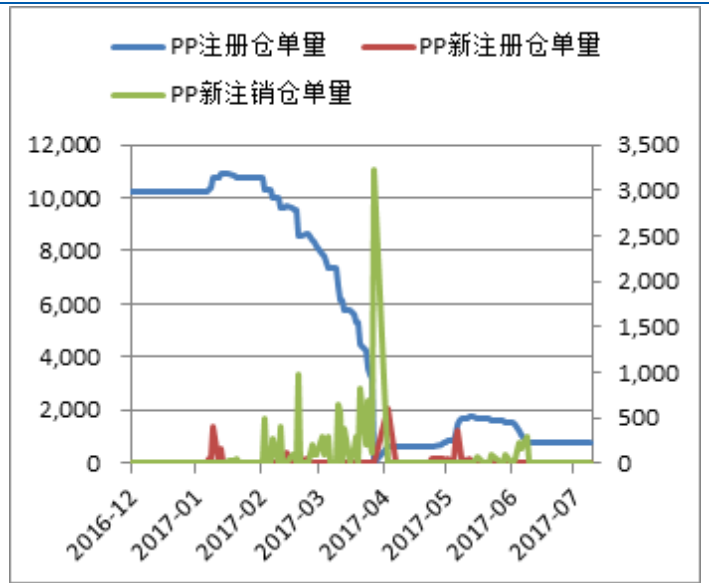


图 58 PP 交易所仓单概况



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 547 手, 相比上周无变化。PP 注册仓单 772 手, 相比上周无变化。仓单显性库存目前处在低位。

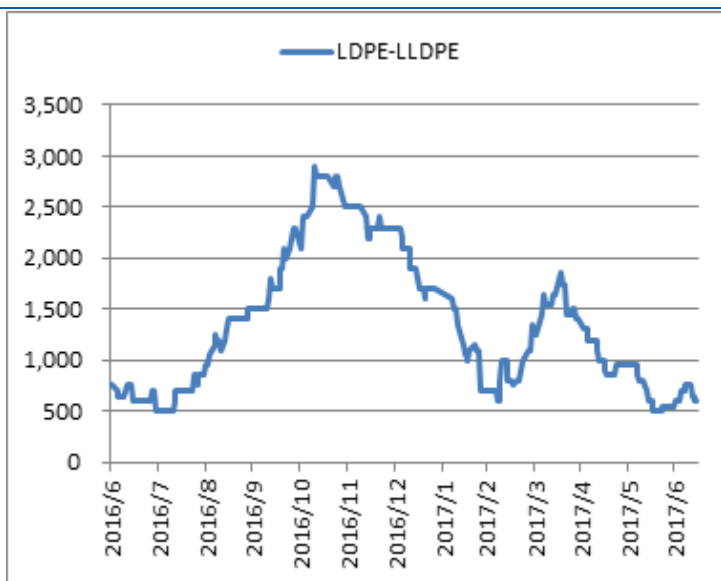
### 7、价差结构

高压、线性价差 600, LD 与 LL 价差 5 月以后随着中天合创高压装置投产以及 LL 检修较多逐渐缩小, 后期随着检修恢复以及棚膜需求旺季的逐渐启动价差预计将再次扩大。全密度方面, 低压线性价差 0, 由于二季度 LL 检修较多以及部分全密度装置转产 HD (神华包头、独山子、兰州石化季节性转产 HD), HD 与 LL 价差逐渐收窄, 随着后期 LL 检修恢复以及全密度装置转回 LL, HD 与 LL 价差后期大概率将再次扩大。

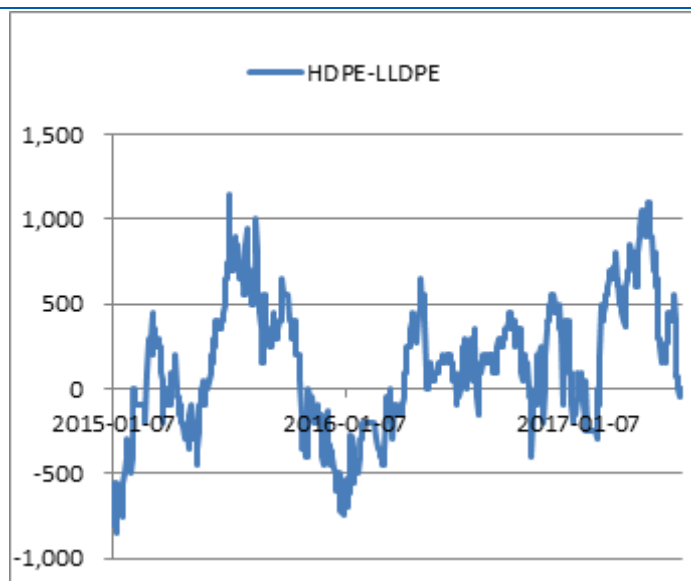
图 59 LDPE、LLDPE 价差

图 60 HDPE、LLDPE 价差



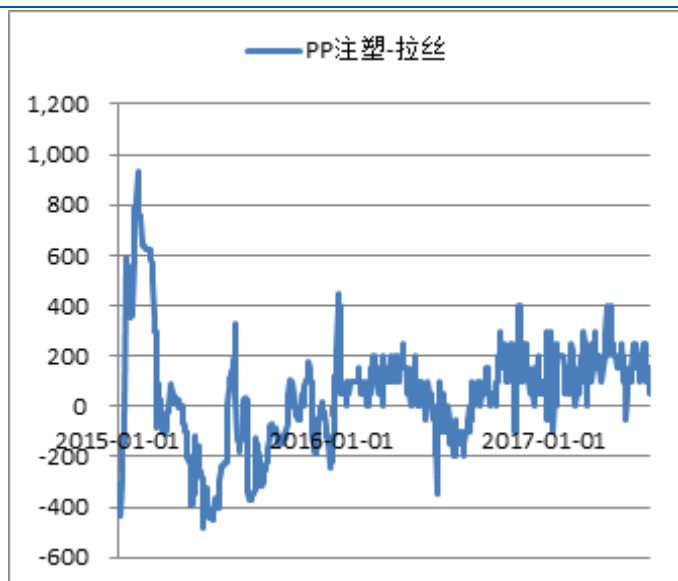


资料来源: wind 南华研究



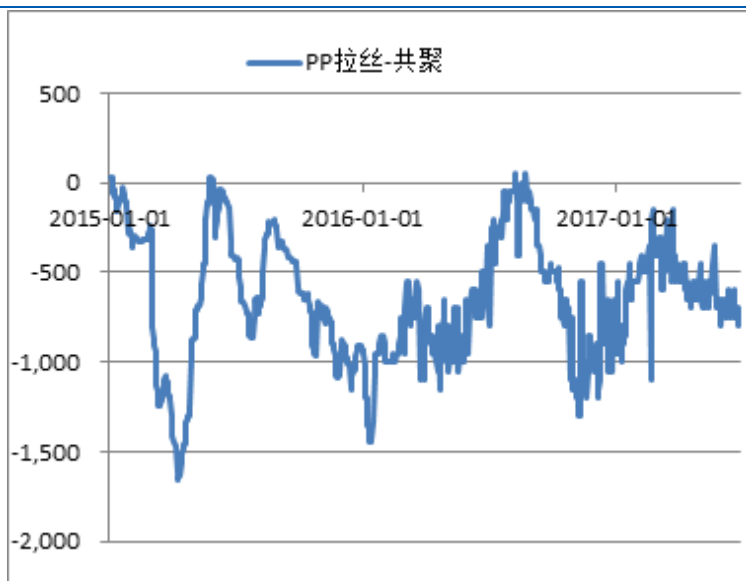
资料来源: wind 南华研究

图 61 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 62 PP 拉丝-共聚

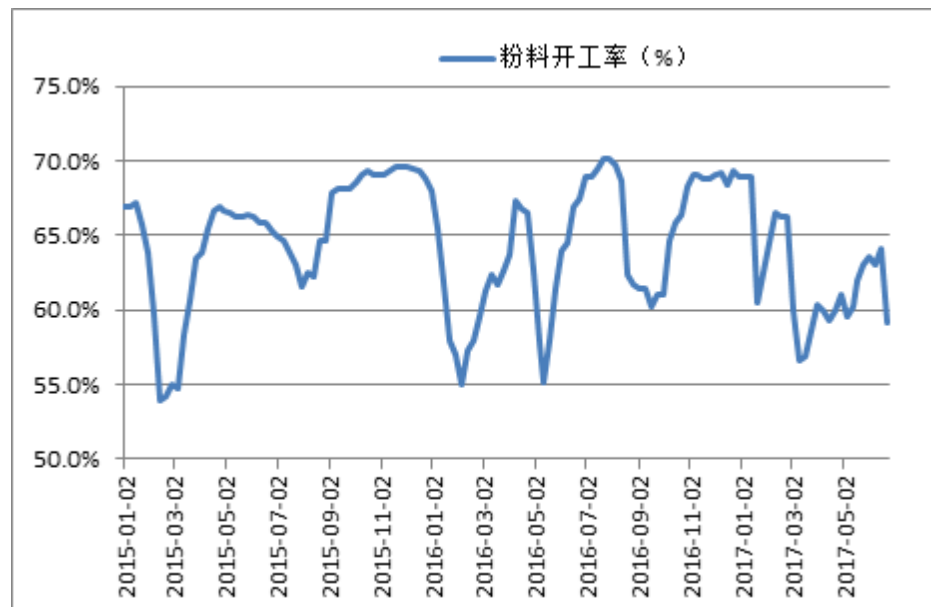


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 0，共聚与拉丝价差 600，PP 装置类似于全密度装置可以相互切换，价差会影响煤化工装置（宝丰、神达、神华榆林、中煤）甚至两油的排产计划，目前品种间价差处于偏低水平，主要今年上半年拉丝检修较多，非标品产量偏大。

## 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下降到 56.63%，粉料生产企业利润 220 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 400 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 64 PP 粉料利润

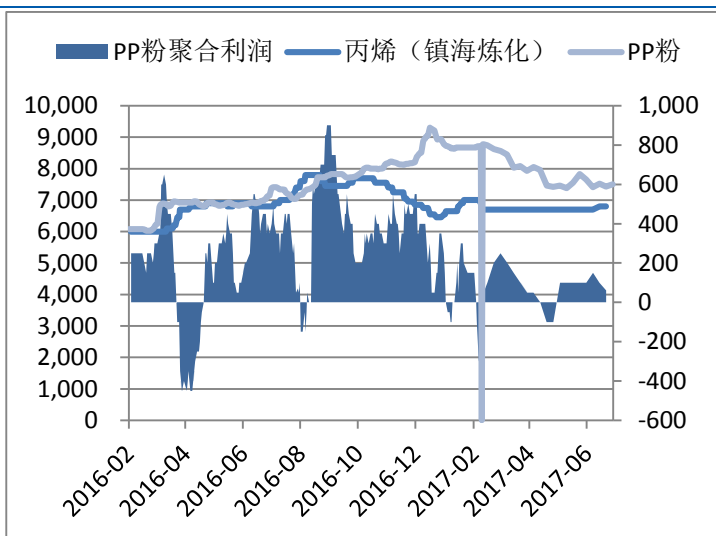
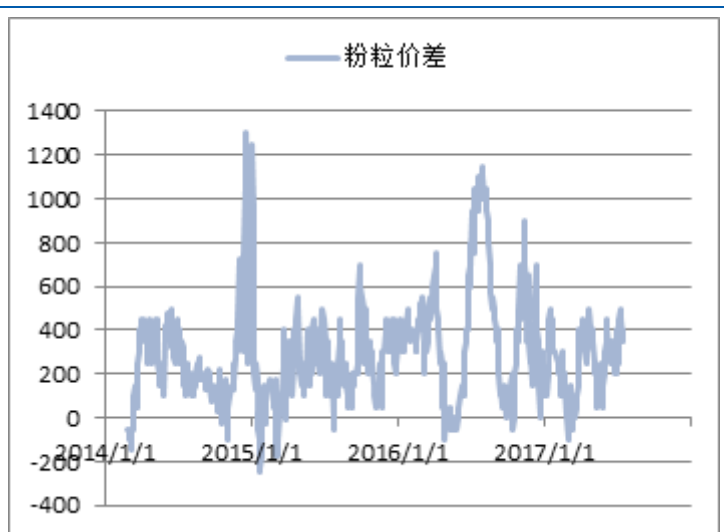


图 65 PP 粒料、粉料价差



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

## 9、下游

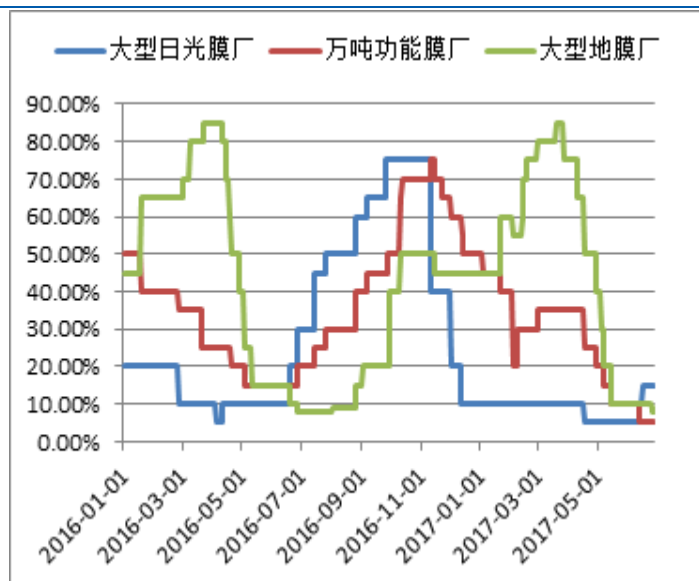
下游开工率

下游制品		本周开工率 (%)	上周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	27	31
	包装膜	58	59
PP	编织	63	62
	BOPP	63	63
	注塑	51	51

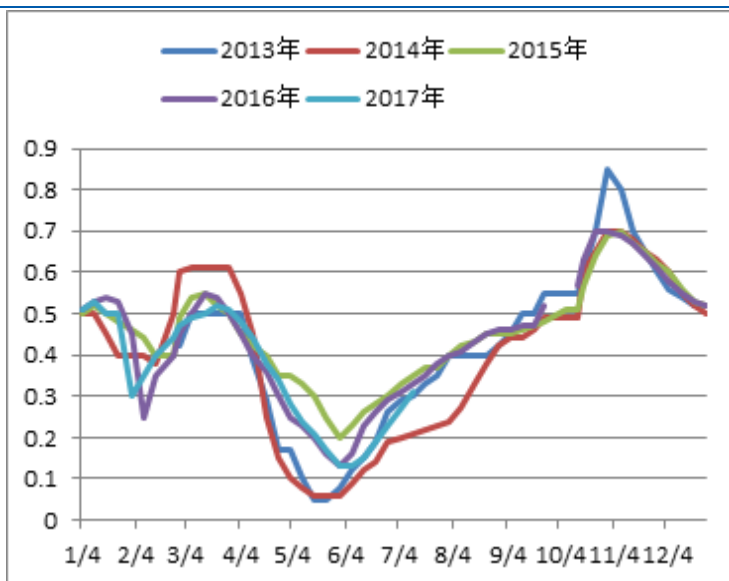
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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

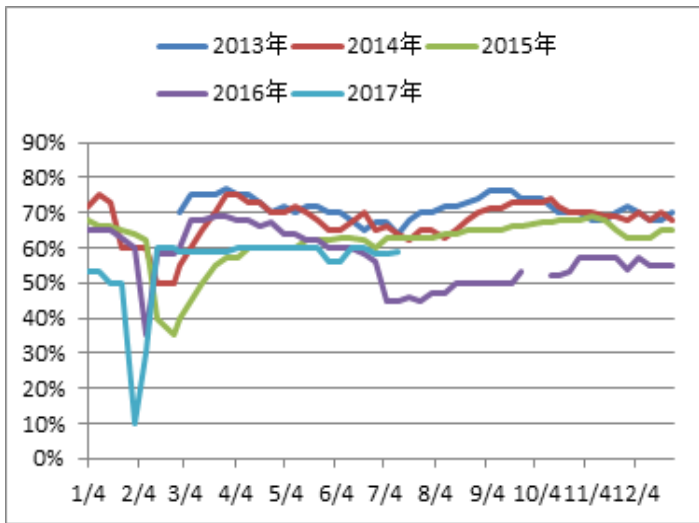


资料来源: wind 南华研究

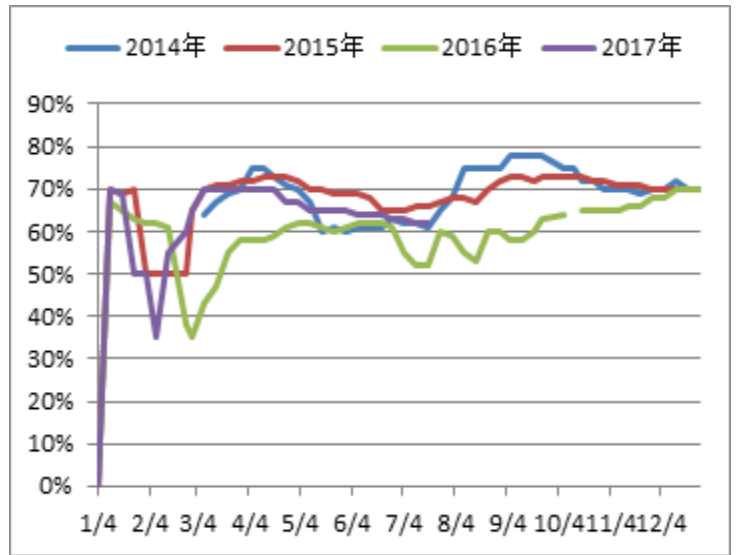
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 5%，大型地膜厂开工率 10%，本周开工率下降。

图 68 包装膜开工率

图 69 塑编开工率



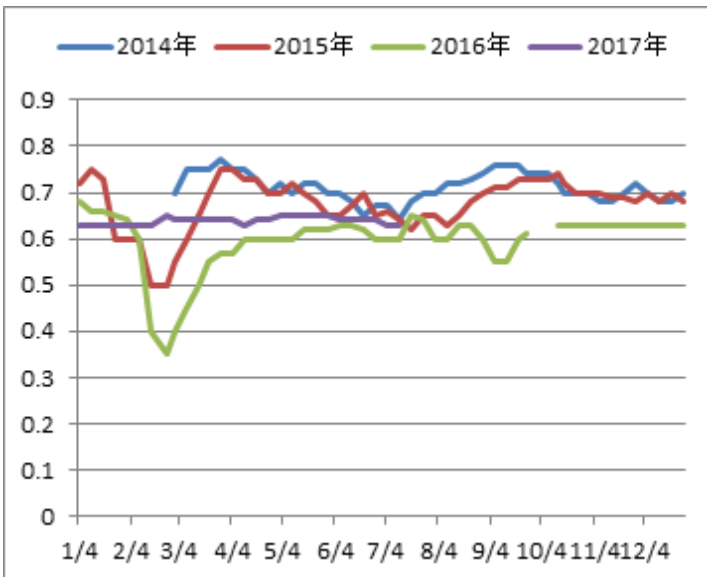
资料来源：卓创资讯 南华研究



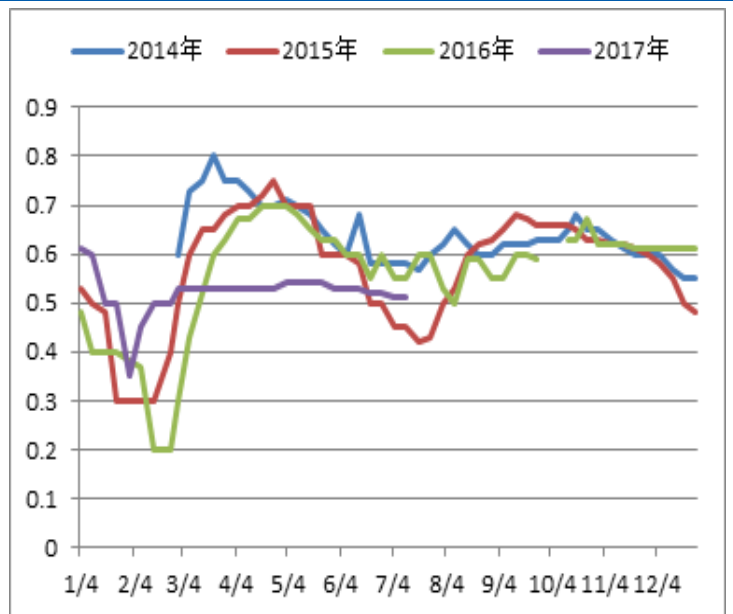
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 70 BOPP 开工率

图 71 注塑开工率



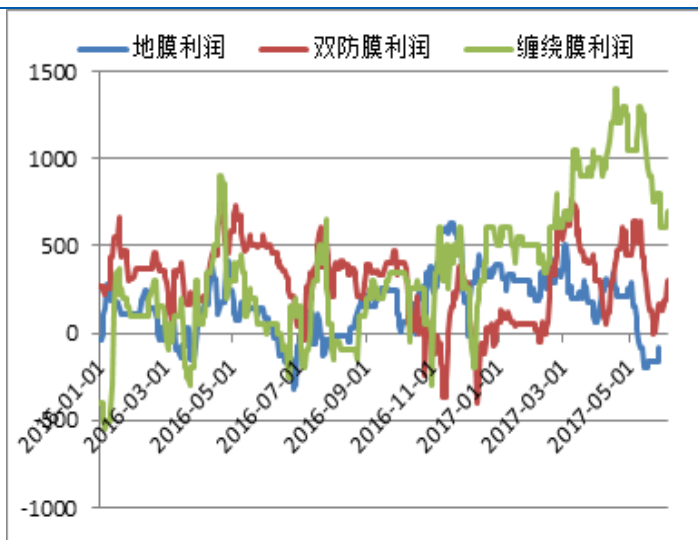
资料来源：卓创资讯 南华研究



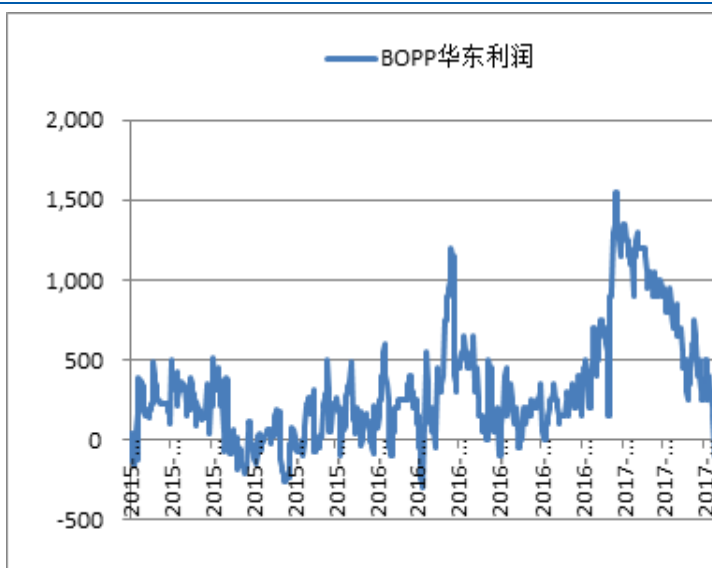
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 72 LLDPE 下游利润

图 73 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

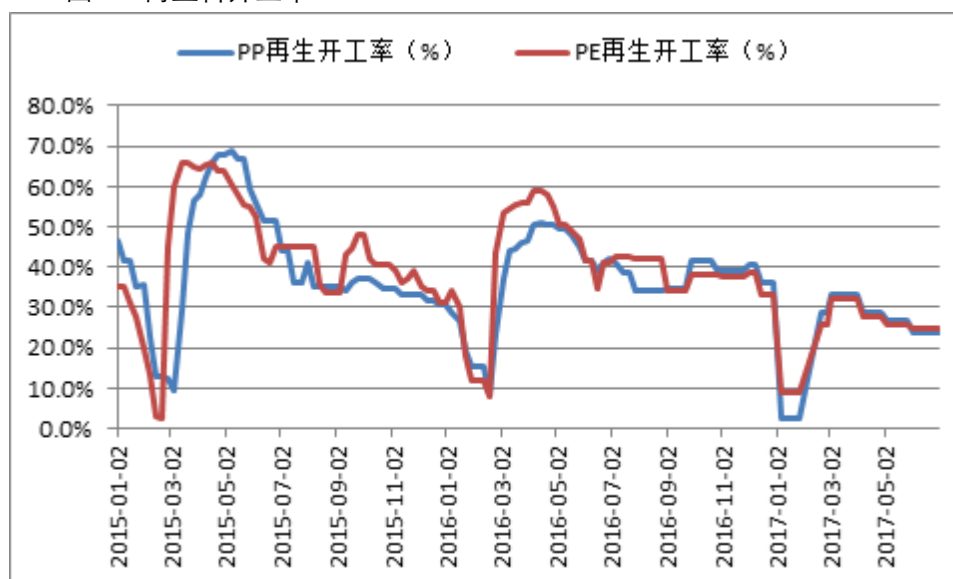


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-325 元/吨，双防膜利润 165 元/吨，缠绕膜利润 550 元/吨，BOPP 利润-100 元/吨，聚烯烃下游利润今年二季度以后随着下游农膜需求旺季的结束利润逐渐回落，由于近几年快递行业的迅猛发展缠绕膜利润相比农膜利润偏好，开工率也维持在较高水平。今年受到房地产政策调控以及货币收紧影响宏观并不乐观，下半年经济可能二次探底，家用电器和汽车的累计同比持续转弱对 PP 的下游需求影响非常大。今年塑料制品产量累计同比持续下滑，塑料编织袋出口数量亦大幅低于去年同期，下半年需求不容乐观。

## 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 25%，PP 再生料开工率 24%。

图 75 LLDPE 新料与回料价差

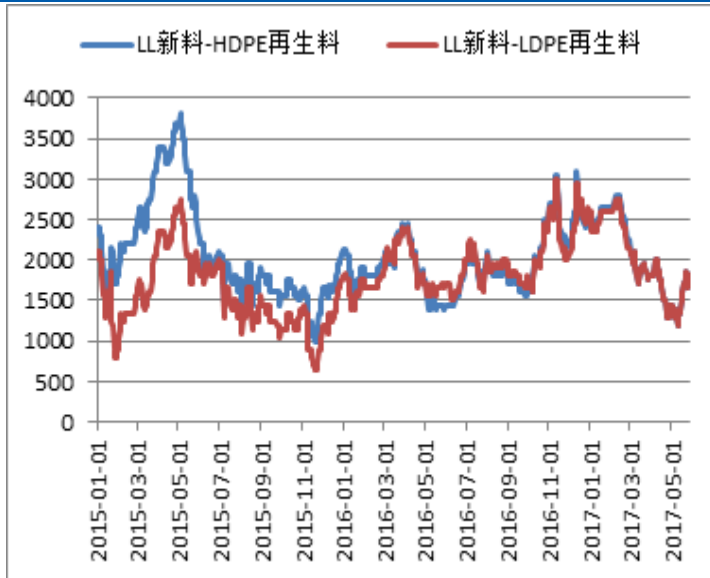
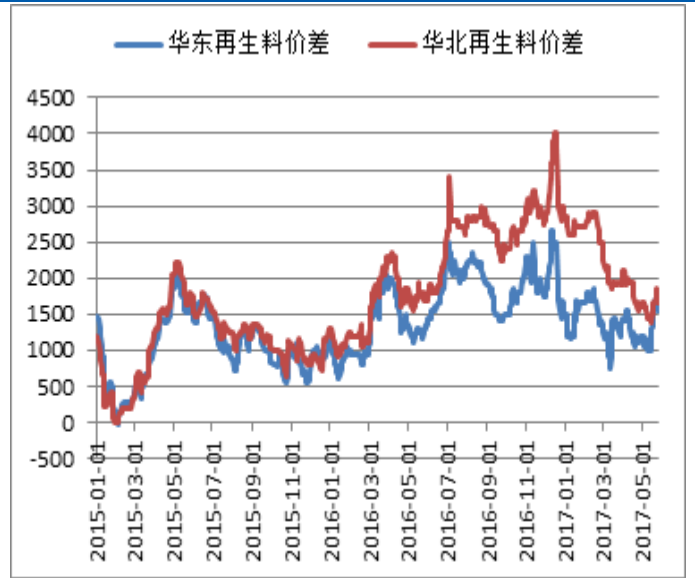


图 76 PP 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

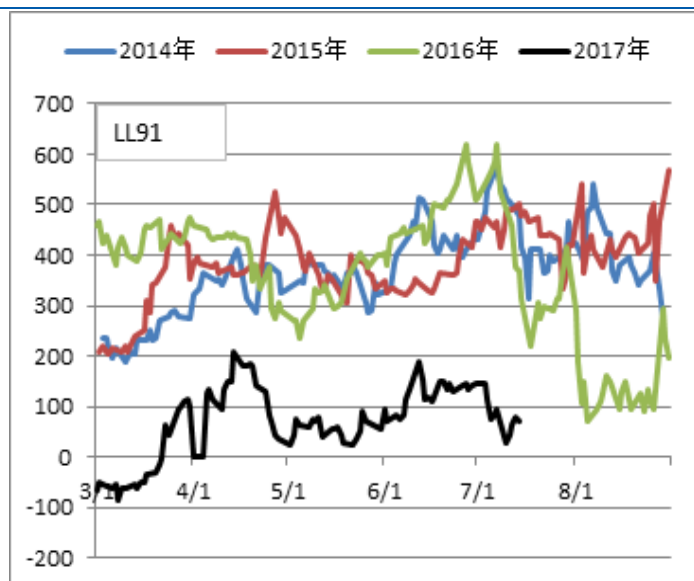
资料来源：卓创资讯 南华研究

由于国家 2013 年出台的“绿篱笆行动”环保政策影响以及 2014 年下半年开始的新料大跌，再生料被新料持续替代。今年以来聚烯烃再生料开工率偏低，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 1600 元/吨，华北价差 1750 元/吨。目前新料再生料价差 1000 以上，由于再生料市场规模逐渐缩小，对新料的替代作用减弱。

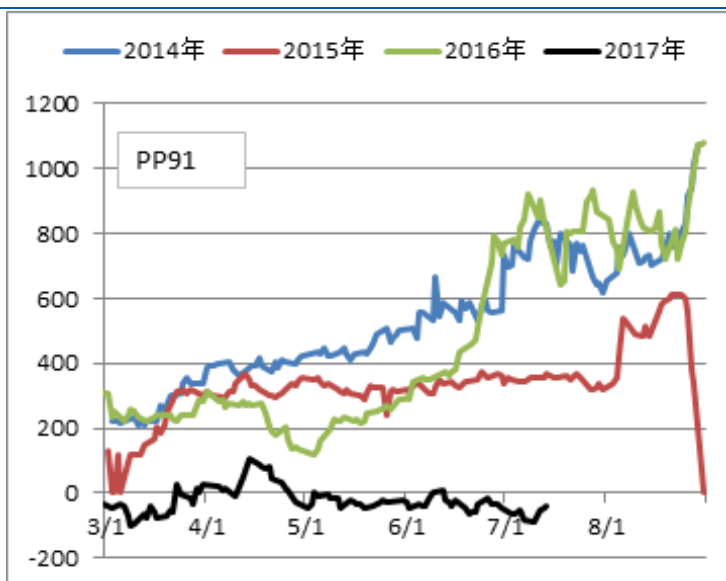
### 11、LL/PP 价差

图 77 LL91

图 78 PP91



资料来源: wind 南华研究

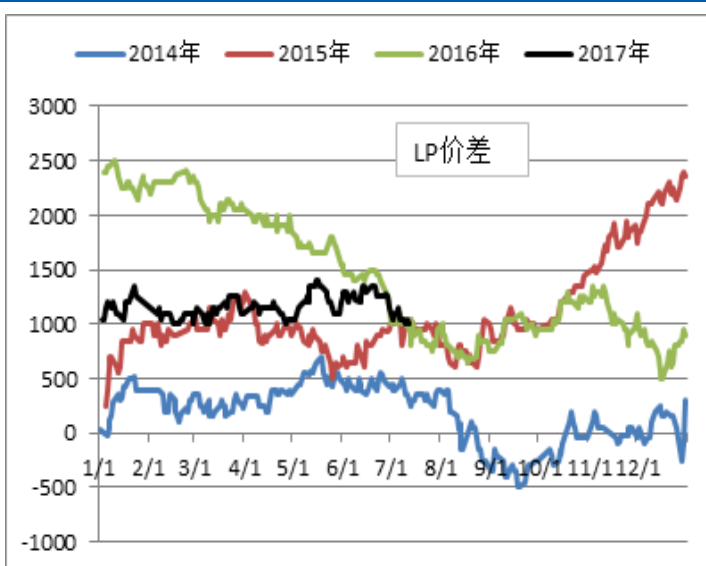


资料来源: wind 南华研究

L91 价差本周缩小, PP91 价差扩大, LL91 价差目前 70, PP91 价差-41。

图 79 L-PP 主流交割地现货价差

图 80 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 1000, 期货价差 1115, 本周 L/PP 价差扩大, 中长期由于 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, 中长期预计后市价差将拉大, 不过 LL 上方受到进口压力预计 LP 价差上方空间不大。

# 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 室  
电话: 010-63161286

## 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

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777



**太原营业部**

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

**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

**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)