



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

摘要

橡胶: 沪胶上周受到黑色带动震荡偏强, RU1709 合约收于 13305, 1711 合约收于 13565, 1 月合约收于 16590, 19 价差 3280。消息面, 1—7 月中国挖掘机械市场销量同比涨幅达到历史新高。根据挖掘机械销售季节性特点, 1—7 月销量约占全年销量 70%, 2017 年全年销量预计在 11—12 万台, 涨幅在 50%以上。泰国原料市场, 合艾 USS 价格 54.51 泰铢/公斤(+0.92), 烟片 57.52 泰铢/公斤(+0.6), 杯胶 44.5 泰铢/公斤(+0.5), 胶水 50.5 泰铢/公斤(-0.5)。成品方面, 15 年宝岛全乳报价 13000—13100 元/吨; 16 年广垦全乳仓单报价 13300 元/吨; 标二参考报价 13100—13300 元/吨; 越南 3L 胶现货报价 13400—13500(+100) 元/吨, 泰国 15 年大厂烟片 16500 元/吨, 16 年大厂烟片 16600—16700 元/吨, 人民币混合胶 13500—13550(+200), 9 月合约贴水混合胶 200 元/吨。合成胶方面, 丁二烯港口库存继续下降, 丁二烯价格近期持续走高。华东齐鲁丁苯 1502 13000—13200(+100), 华东地区大庆顺丁 12900—13000(+0) 元/吨。沪胶与日胶价差在 508 美金左右, 外盘烟片 1920(+20) 美元/吨, 沪胶与进口美金烟片价差-300 元/吨。日胶主力与新加坡标胶近月价差 442 美元/吨。单边 1 月出现烟片套利窗口时候沽空, 91 正套目前点位安全边际较大, 不过价差回归的路径可能比较难把握, 可能面临追加保证金风险, 目前 15 价差 375, 可考虑正套价差合适时候将 1 月头寸移到 5 月。

聚烯烃: 本周聚烯烃一路上扬, 破前期高点, LL 主力周上涨 2.26%, PP 主力周上涨 3.56%。前期停车装置基本复产, 受环保影响下游关停工厂较多, 石化库存本周有所上升。农膜开工率继续小幅上升, PP 下游开工率小幅下降。目前聚烯烃需求并没有多大亮点, 近期的上涨更多的是受到黑色和有色的带动, 以及市场对金九银十传统下游需求旺季远期利好的提前透支, MTO 装置近期开工上升, MTO 装置利润提升。近月临近交割不建议参与, 关注 4 季度的做多机会, 反套可继续持有。

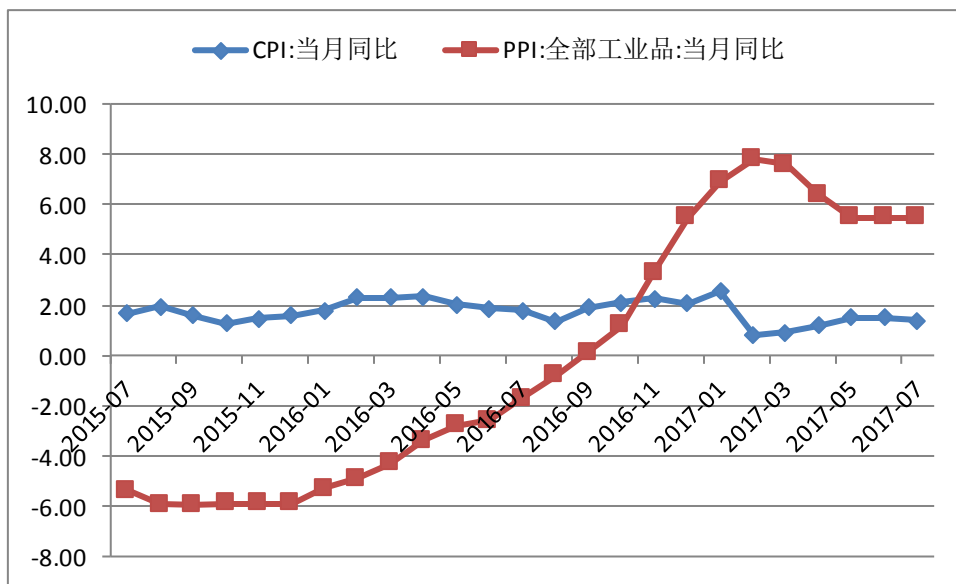
橡胶

1. 本周回顾

沪胶上周受到黑色带动震荡偏强，RU1709 合约收于 13305，1711 合约收于 13565，1 月合约收于 16590，19 价差 3280。消息面，1—7 月中国挖掘机械市场销量同比涨幅达到历史新高。根据挖掘机械销售季节性特点，1—7 月销量约占全年销量 70%，2017 年全年销量预计在 11—12 万台，涨幅在 50%以上。泰国原料市场，合艾 USS 价格 54.51 泰铢/公斤 (+0.92)，烟片 57.52 泰铢/公斤 (+0.6)，杯胶 44.5 泰铢/公斤 (+0.5)，胶水 50.5 泰铢/公斤 (-0.5)。成品方面，15 年宝岛全乳报价 13000—13100 元/吨；16 年广垦全乳仓单报价 13300 元/吨；标二参考报价 13100—13300 元/吨；越南 3L 胶现货报价 13400—13500(+100)元/吨，泰国 15 年大厂烟片 16500 元/吨，16 年大厂烟片 16600—16700 元/吨，人民币混合胶 13500—13550 (+200)，9 月合约贴水混合胶 200 元/吨。合成胶方面，丁二烯港口库存继续下降，丁二烯价格近期持续走高。华东齐鲁丁苯 1502 13000—13200 (+100)，华东地区大庆顺丁 12900—13000 (+0) 元/吨。沪胶与日胶价差在 508 美分左右，外盘烟片 1920 (+20) 美元/吨，沪胶与进口美金烟片价差-300 元/吨。日胶主力与新加坡标胶近月价差 442 美元/吨。单边 1 月出现烟片套利窗口时候沽空，91 正套目前点位安全边际较大，不过价差回归的路径可能比较难把握，可能面临追加保证金风险，目前 15 价差 375，可考虑正套价差合适时候将 1 月头寸移到 5 月。

2. 宏观数据

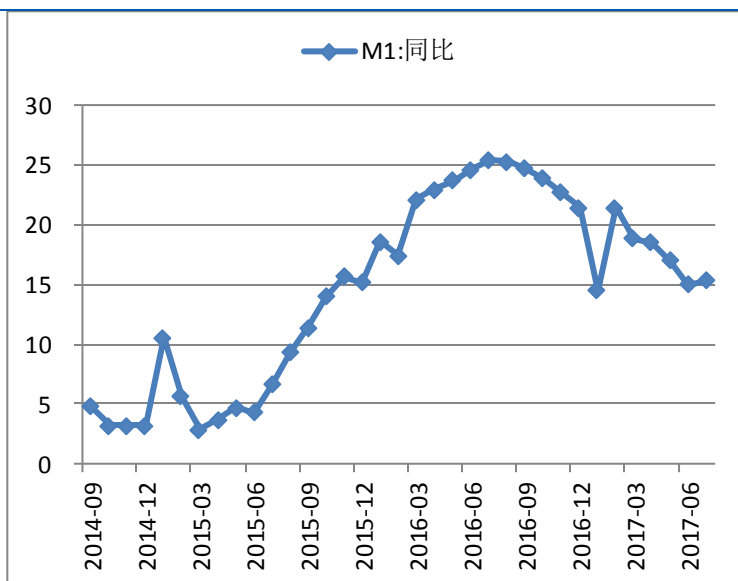
CPI、PPI 同比



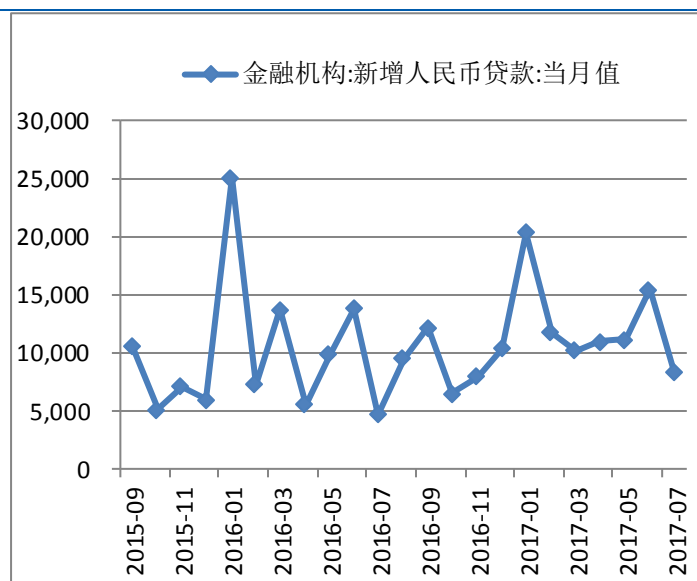
资料来源:WIND 南华研究

M1 同比

金融机构新增人民币贷款



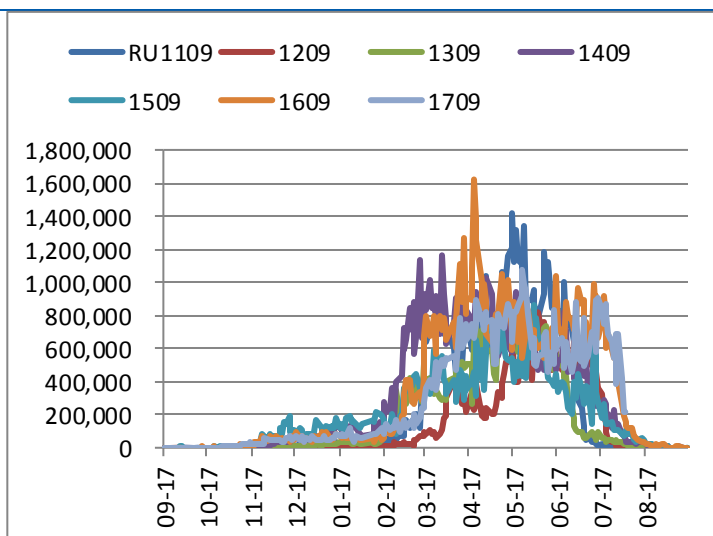
资料来源:WIND 南华研究



资料来源:WIND 南华研究

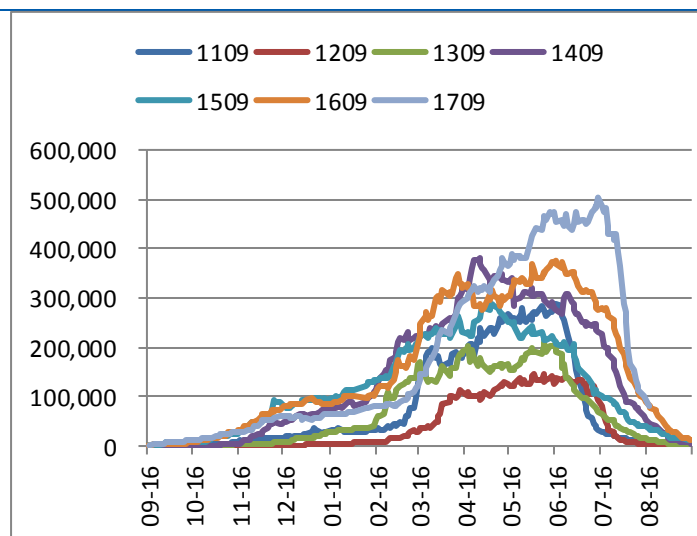
3.价差关系

9 月合约成交量



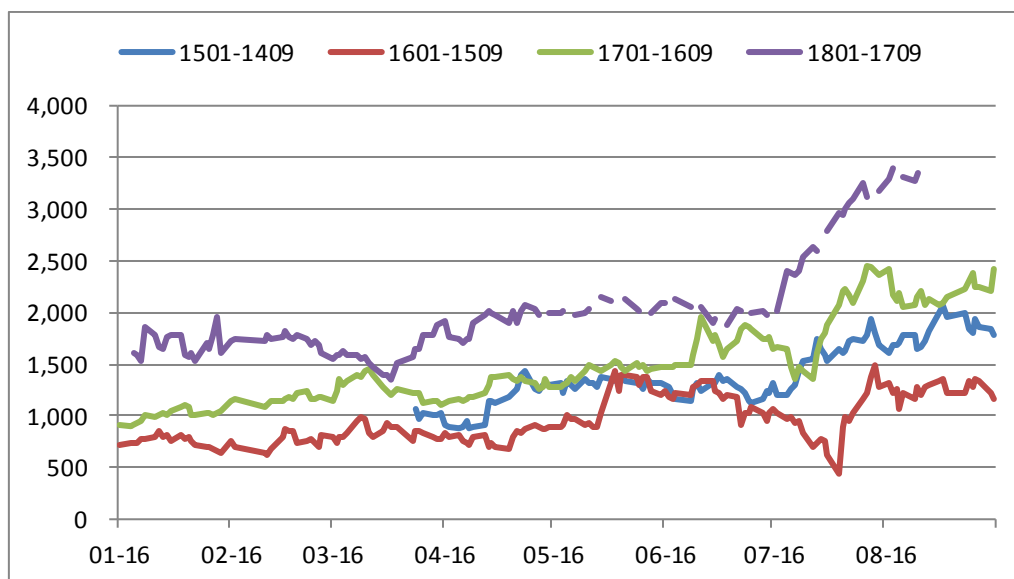
资料来源:WIND 南华研究

9 月合约持仓量



资料来源:WIND 南华研究

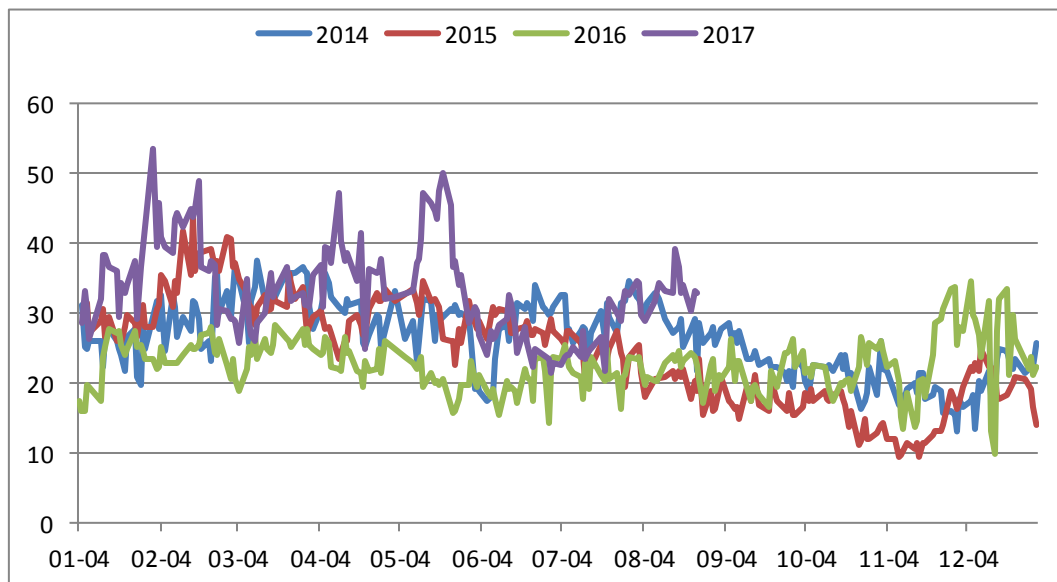
沪胶 9-1 价差图



资料来源:WIND 南华研究

19 价差 3280, 3000 以上正套安全边际较高, 目前混合胶已经升水 9 月, 建议 9 月头寸换成非标, 市场传闻国储局将轮储, 若消息确认利空近月合约利多远月。

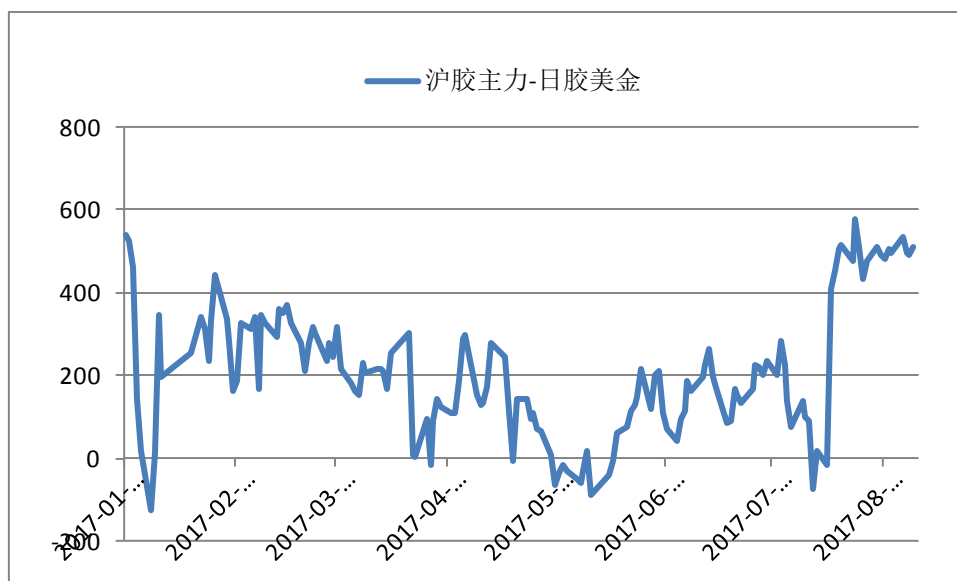
东京烟片-新加坡标胶



资料来源:WIND 南华研究

东京主力与新加坡标胶主力价差 330 美元/吨, 与新加坡近月价差 442 美元/吨, 随着东南亚供应的增加后期价差预计将走弱。

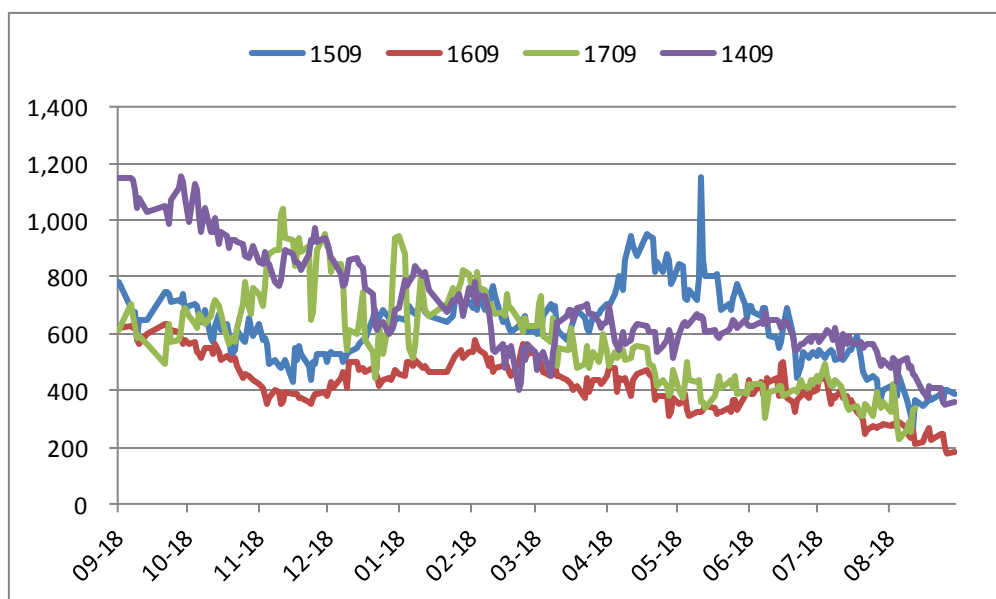
沪胶主力-日胶主力



资料来源:WIND 南华研究

沪胶 1 月与日胶美金价差 508 美元/吨，前期买日卖沪继续持有。

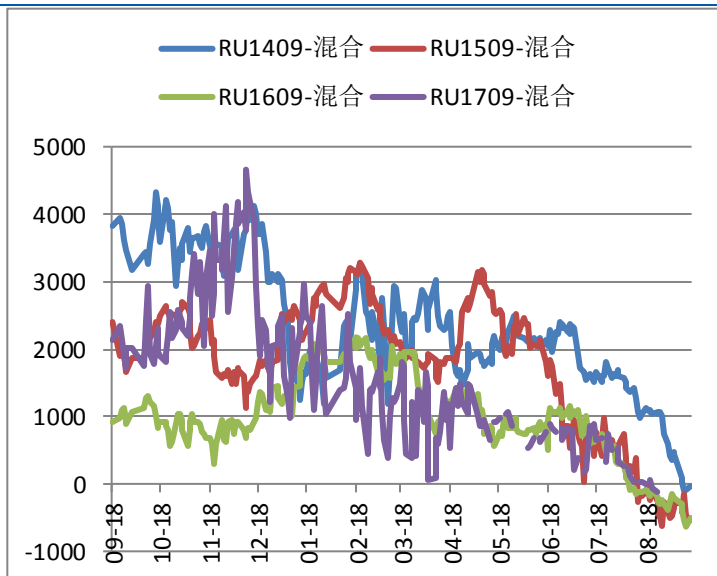
沪胶 9 月-新胶主力



资料来源:WIND 南华研究

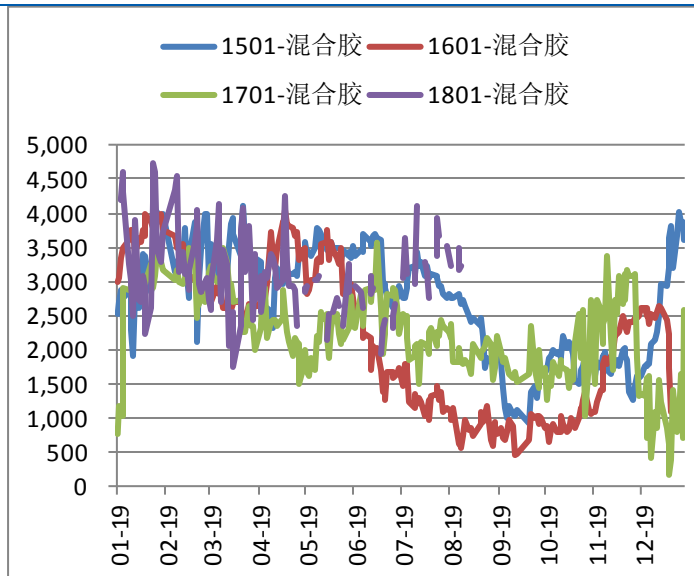
沪胶 9 月与新胶主力价差 337 美元/吨，临近交割预计价差将回落到 200-300 美元/吨。

沪胶 9 月-混合胶



资料来源:卓创资讯 南华研究

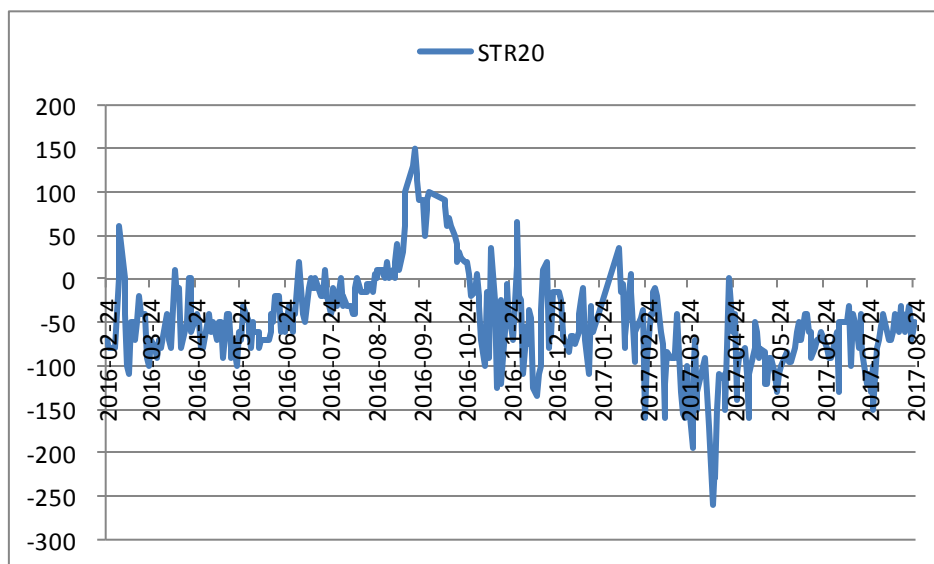
沪胶 1 月-混合胶



资料来源: wind 南华研究

沪胶 9 月与混合胶价差近期大幅收窄, 目前价差-200 元/吨, 9 月已经贴水混合胶。老胶量太大, 制品企业消耗量不大承载量有限, 下游轮胎厂接货需给出足够贴水(进口 17% 的增值税相比国产 11% 增值税存在抵扣价值), 今年混合胶进口量非常大, 目前区外库存在 12-13 万吨, 9 月预计将贴水混合胶 800-1000 左右交割。1 月和混合胶价差 3220, 1 月与混合胶价差高点在 4000 左右, 不过到第二年 9 月价差会大幅回归。

青岛保税区内盘与外盘价差(单位: 美元/吨)

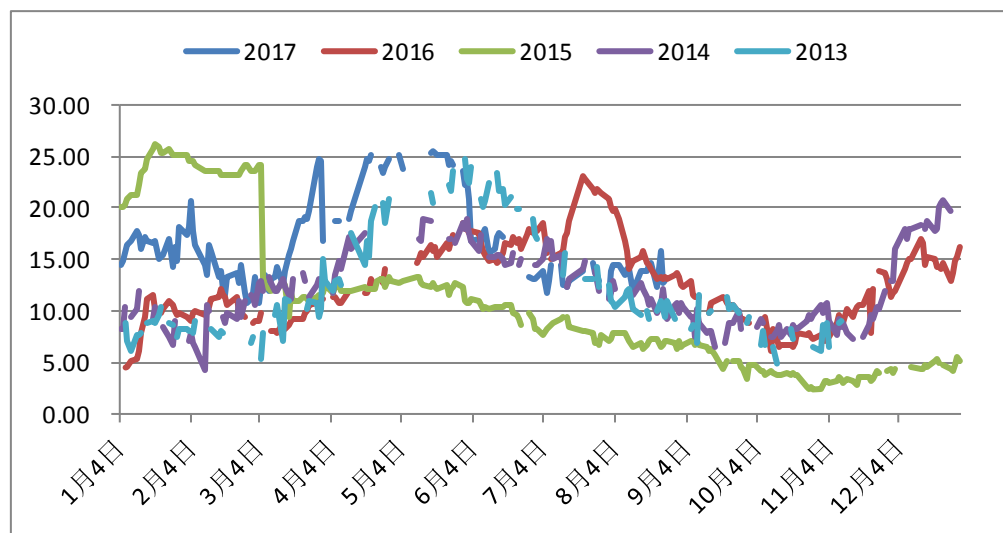


资料来源:WIND 南华研究

STR20 青岛保税区与外盘价差-50, 内外盘倒挂。

4.原料价格

泰国烟片-杯胶价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

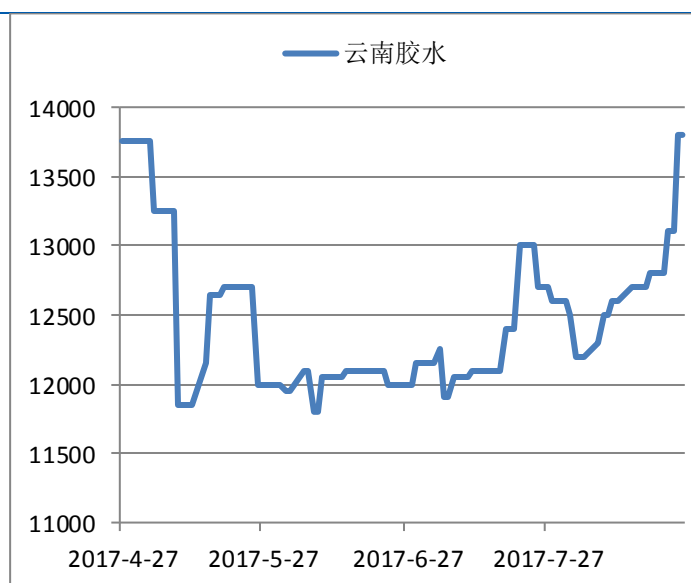
最新泰国烟片与杯胶价差 12.92 泰铢/公斤，泰国合艾烟片最新价格 56.92 泰铢/公斤，胶水价格 51 泰铢/公斤，杯胶价格 44 泰铢/公斤，云南胶水价格 13800 元/吨，海南胶水 9800 元/吨，海南受到环保影响胶水收购减少导致胶水大跌。

泰国原料价格



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究

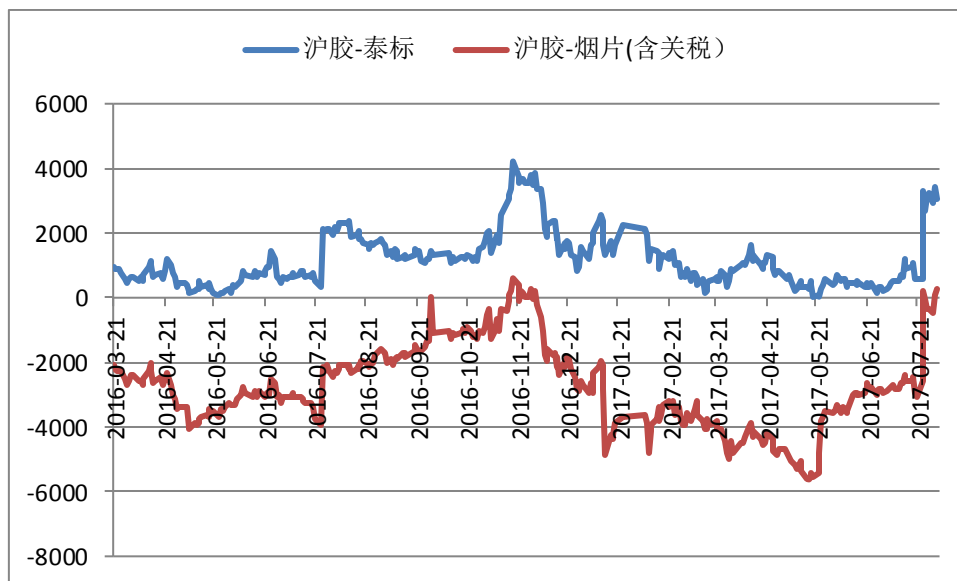
云南胶水价格（单位：元/吨）



资料来源：卓创资讯 南华研究

5.供应

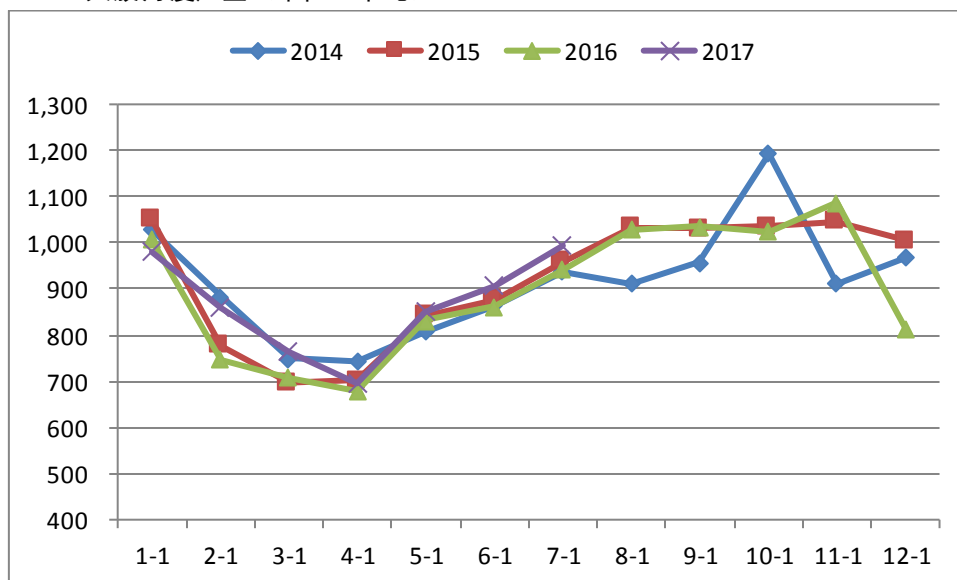
泰标和烟片进口成本



资料来源：WIND 南华研究

沪胶与进口美金烟片价差-300 元/吨，烟片进口依然处于亏损状态，沪胶与泰标价差 3640 元/吨。

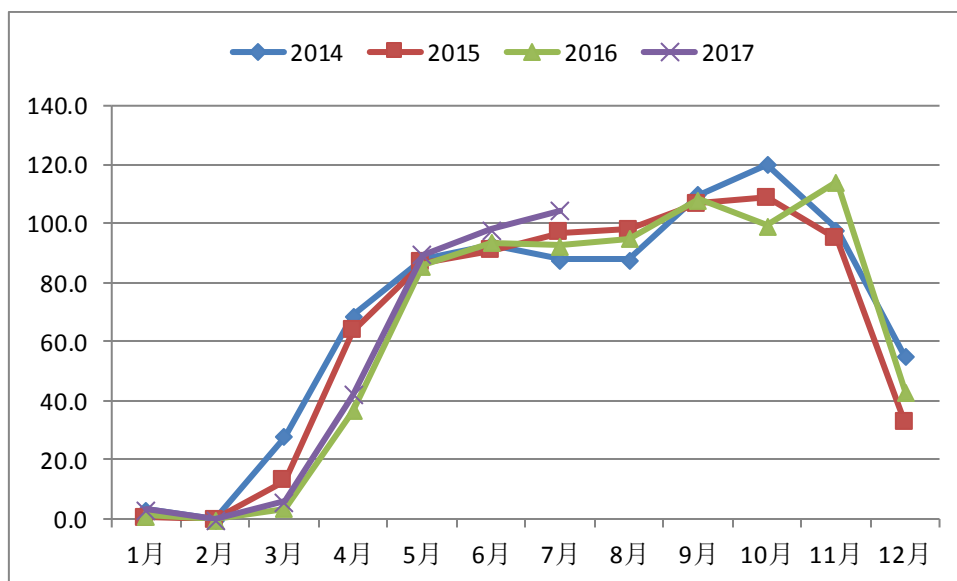
ANRPC 天胶月度产量（单位：千吨）



资料来源：WIND 南华研究

ANRPC 7 月天胶产量 993.7 万吨，环比增加 9.5%，同增加 5.4%，1-7 月累计产量 605.32 万吨。

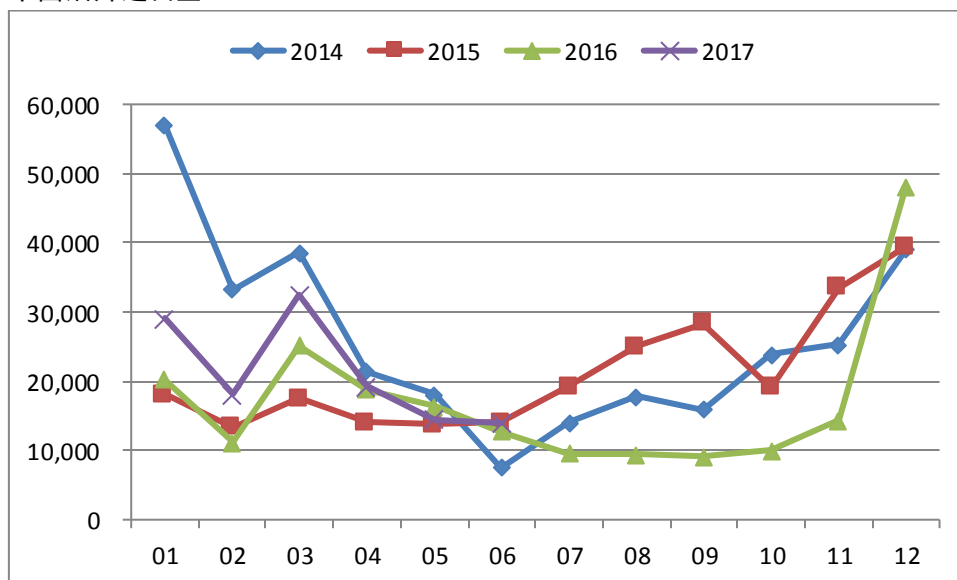
中国天胶产量



资料来源: WIND 南华研究

中国7月天胶产量10.44万吨环比增加6.9%,同比增加12.6%,1-7月累计产量34.35万吨。

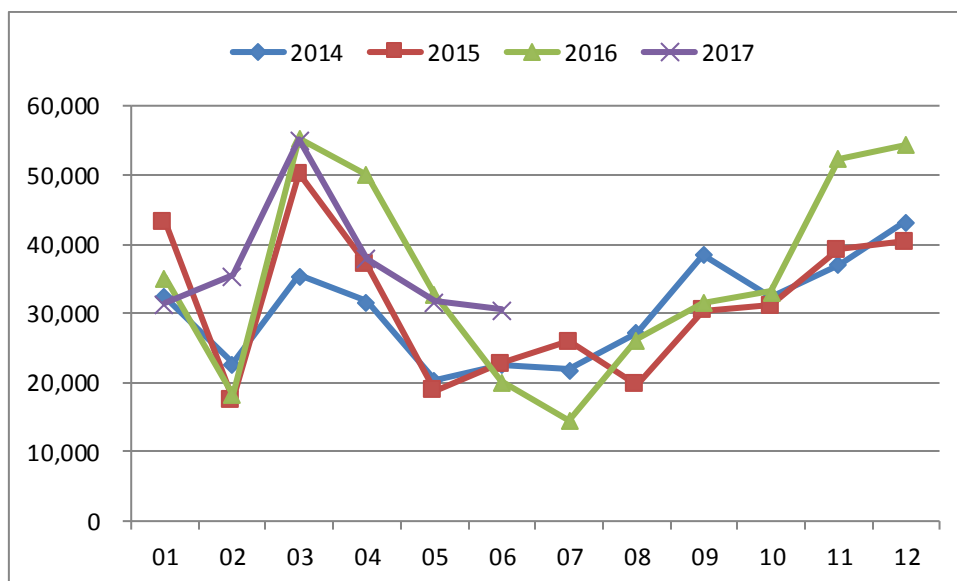
中国烟片进口量



资料来源: WIND 南华研究

中国6月烟片进口量13968吨,环比下降3.8%,同比上升9.72%,1-6月累计进口127446吨。

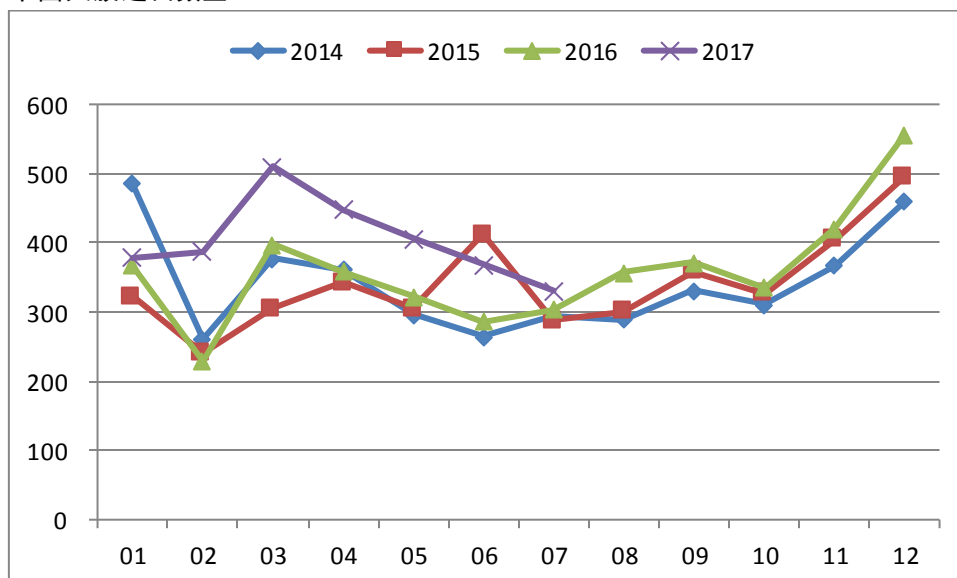
中国乳胶进口量



资料来源: WIND 南华研究

中国6月橡胶进口30617.7吨,环比减少3.4%,同比上升51.9%,1-6月累计进口222298吨。

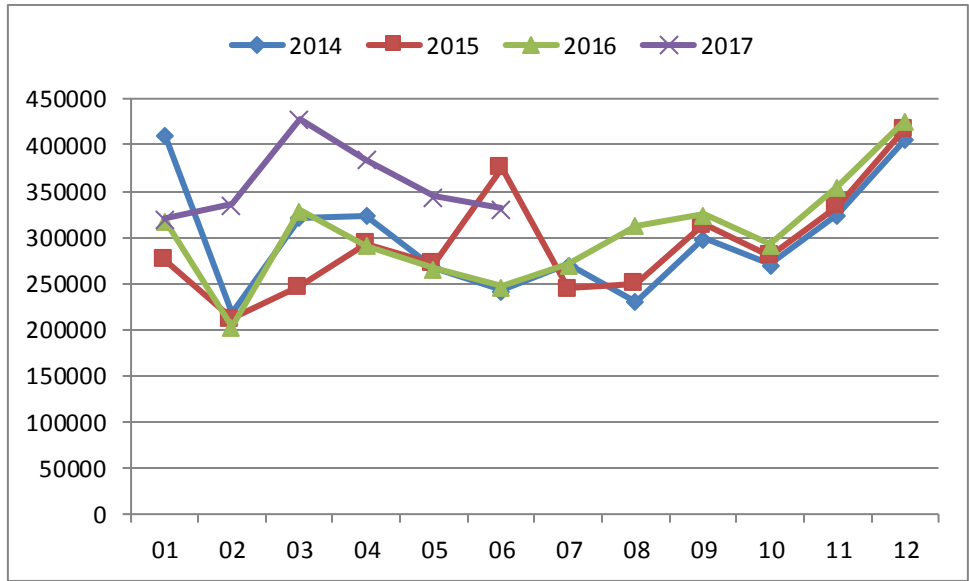
中国天胶进口数量



资料来源: WIND 南华研究

中国7月进口天胶33.1万吨,环比下降10.3%,同比增加9.1%,1-7月累计进口282.9万吨。

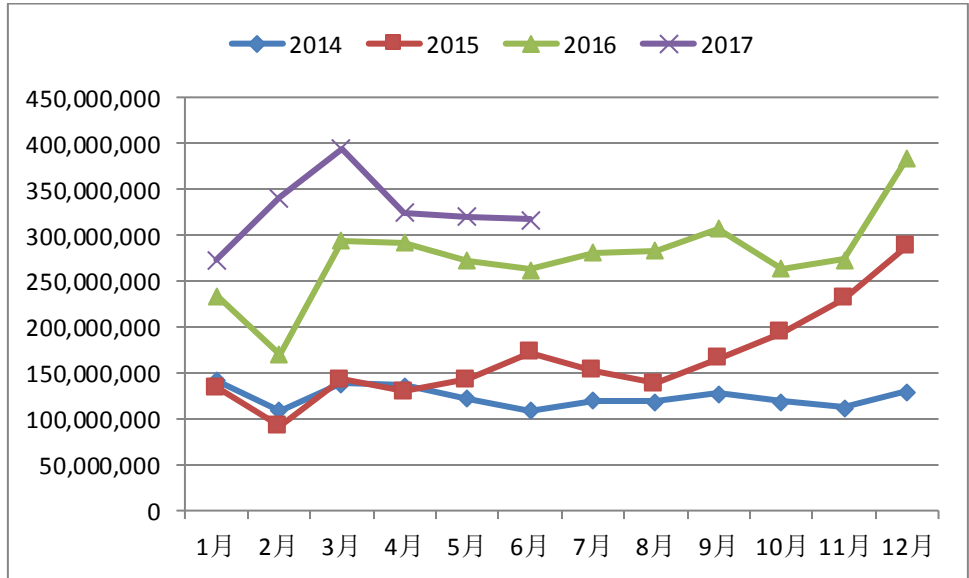
进口数量(标胶+混合+复合)



资料来源：WIND 南华研究

6月标胶+混合+复合进口数量 330602.5 吨，环比下降 3.9%，同比上升 34%，1-6 月累计进 2142837 吨。

中国合成橡胶进口量

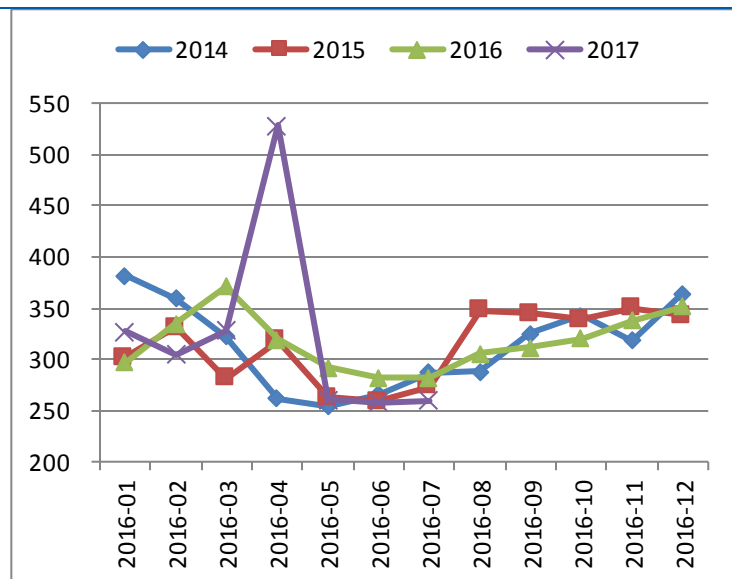


资料来源：WIND 南华研究

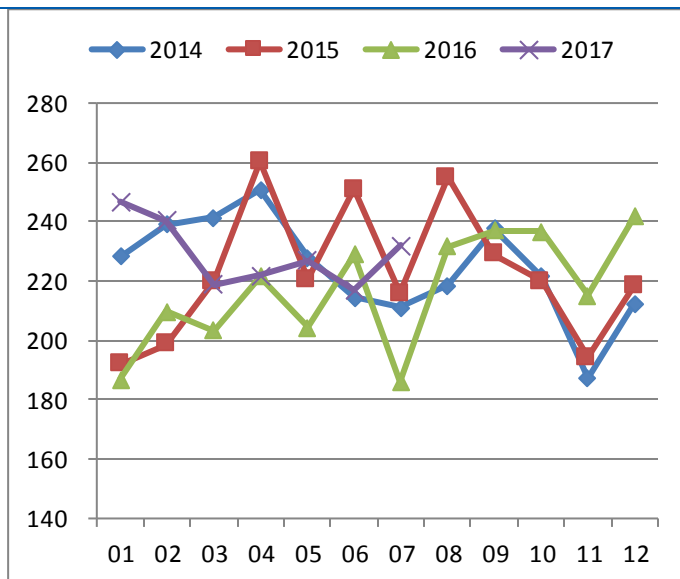
6月合成橡胶进口 317127 吨，环比下降 0.9%，同比上升 20.8%，1-6 月累计进口 1969509 吨。

泰国月度出口量

印度尼西亚月度出口量

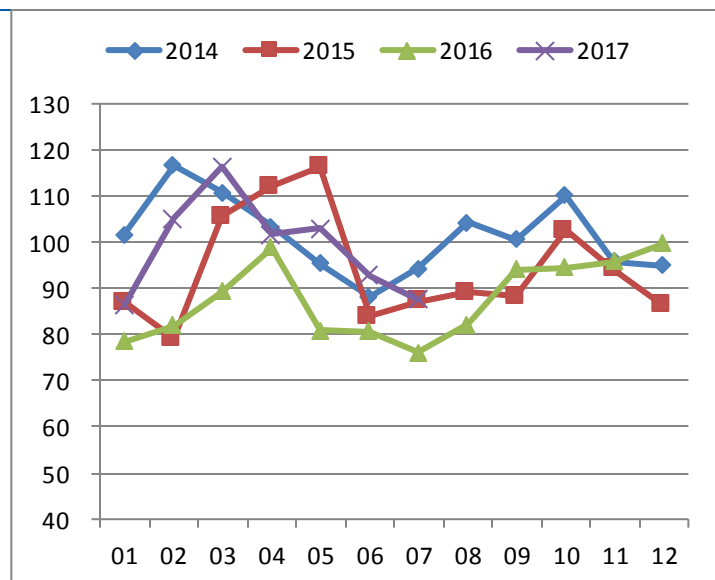


资料来源: wind 南华研究



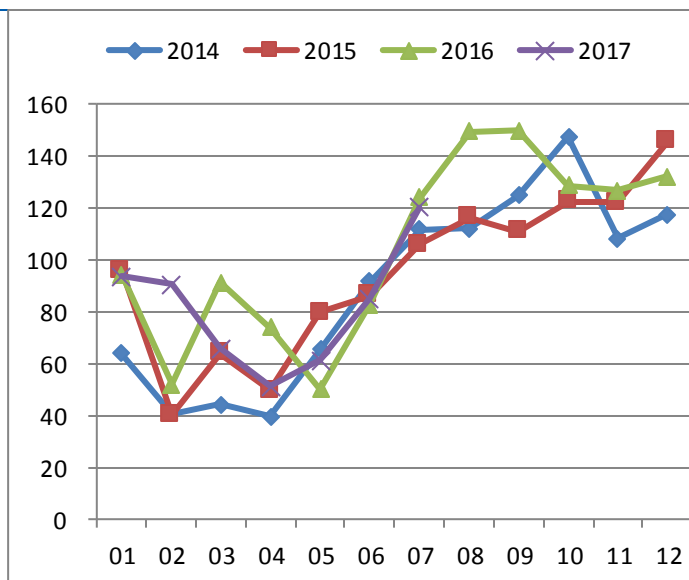
资料来源: wind 南华研究

马来西亚月度出口量



资料来源: wind 南华研究

越南天胶出口量



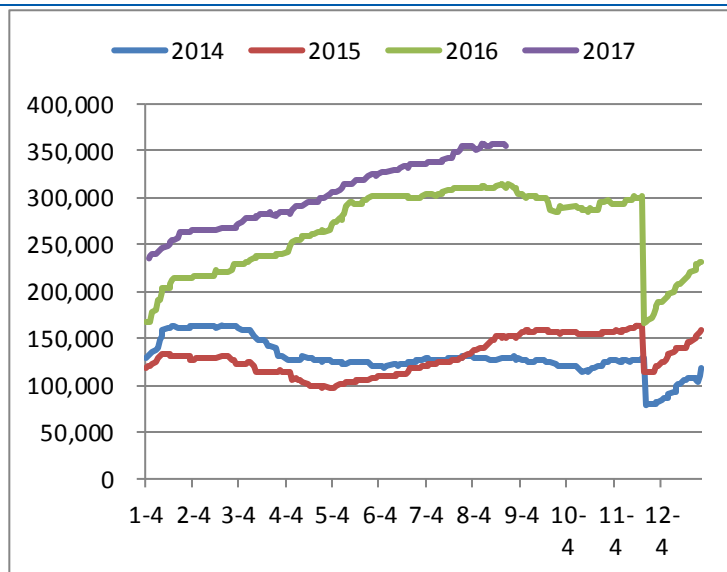
资料来源: wind 南华研究

7月泰国天胶出口26万吨, 1-7月累计出口226.6万吨, 印尼7月出口23.2万吨, 1-7月累计出口160.4万吨, 马来7月出口8.77万吨, 1-7月累计出口69.3万吨, 越南7月出口12万吨, 1-7月累计出口56.7万吨。

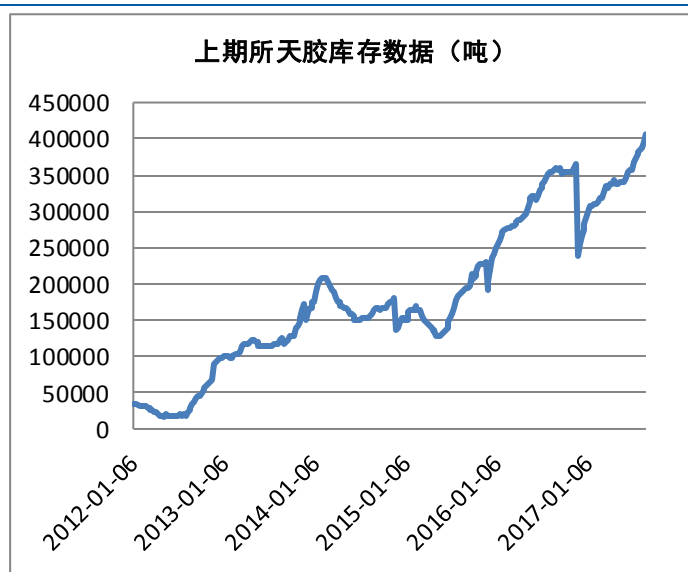
6 库存

仓单数量

上期所天胶库存



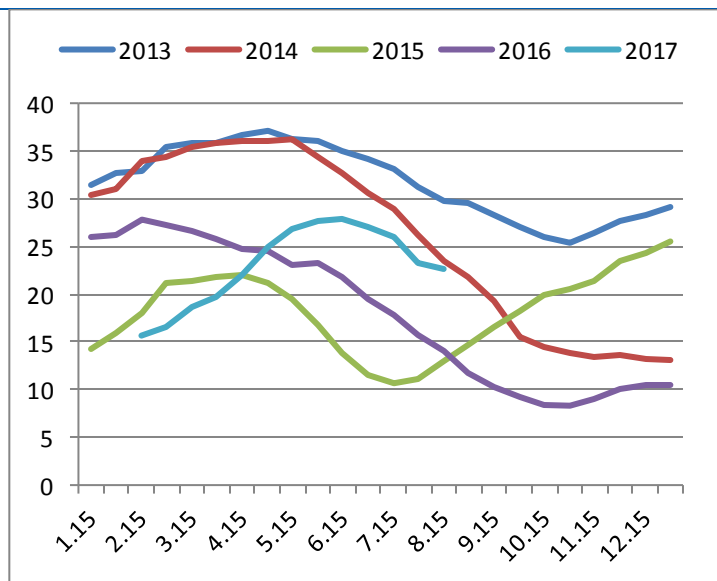
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

最新上期所天然橡胶库存 406226 吨, 仓单 355960 吨。今年仓单压力明显大于去年, 对于面临交割属性的 9 月合约压力巨大。目前上期所仓单增加到 353180 吨持续创新高, 相比现货而言沪胶长期存在溢价, 能交割的全乳胶会流入到交割库, 此外市场上非标套利盘预计预计在 70 万吨左右。上期所仓单中 16 年的老仓单量大概在 28 万吨左右, 对于 9 月巨量仓单消化途径有两个, 一个是通过价格下跌下游接货消化, 另外一个是通过 19 价差扩大远月高升水展期消化。

青岛保税区库存



资料来源: wind 南华研究

日本橡胶贸易协会库存

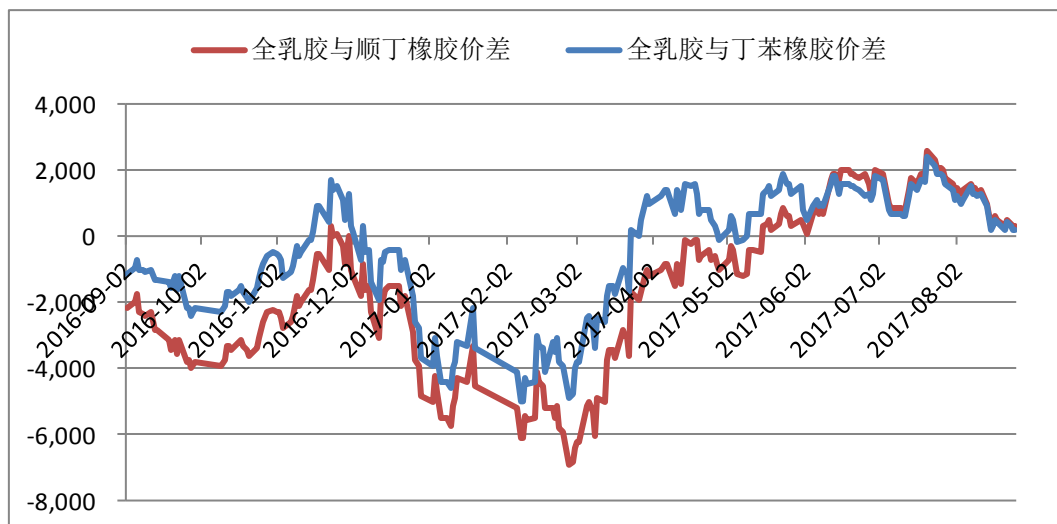


资料来源: wind 南华研究

据卓创了解，截至 2017 年 8 月 14 日，青岛保税区库存继续下降至 22.64 万吨，较 8 月初下滑 0.72 万吨，整体下滑幅度约 3.08%，本期库存下滑的主要原因在于天然橡胶库存明显下降。其中天然橡胶 17.13 万吨，较本月初下降 0.92 万吨，降幅 5.10%；合成橡胶 5.09 万吨，较本月初上涨 0.21 万吨，涨幅 4.30%；复合胶 0.42 万吨，较本月初下降 0.01 万吨，降幅 2.33%。日本橡胶贸易协会库存 8791 吨。

7. 合成胶

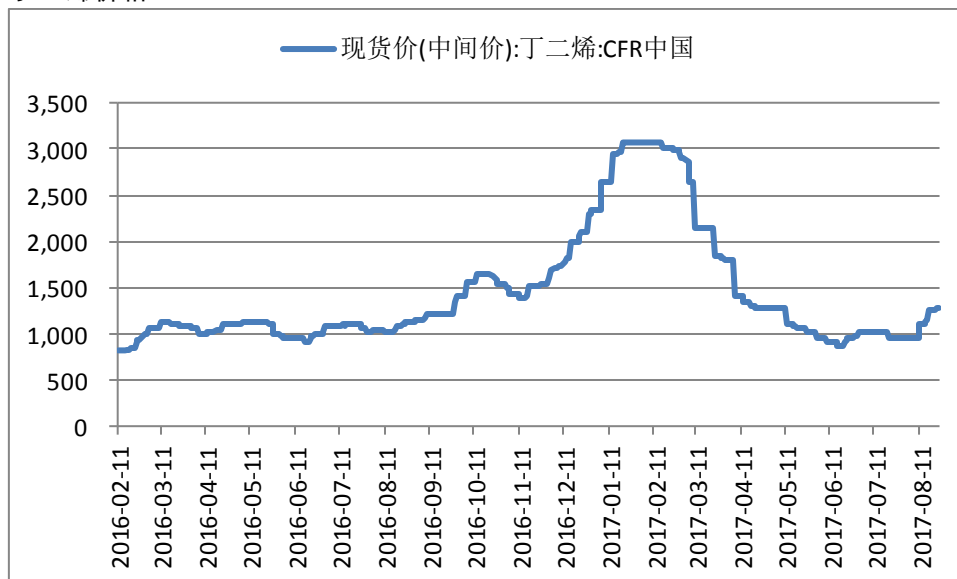
全乳胶与合成胶价差



资料来源：WIND 南华研究

目前老全乳胶与顺丁橡胶价差 280 元/吨，与丁苯橡胶价 200 元/吨，天胶再次升水合成胶。

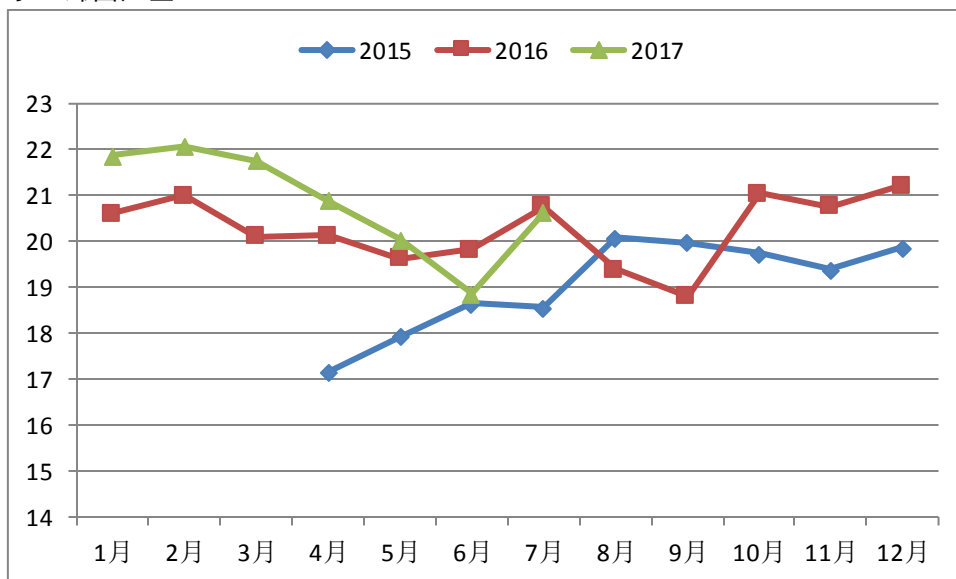
丁二烯价格



资料来源：WIND 南华研究

目前丁二烯 CFR 中国 1280 美元/吨，华东地区市场价近期涨到 11150 元/吨。

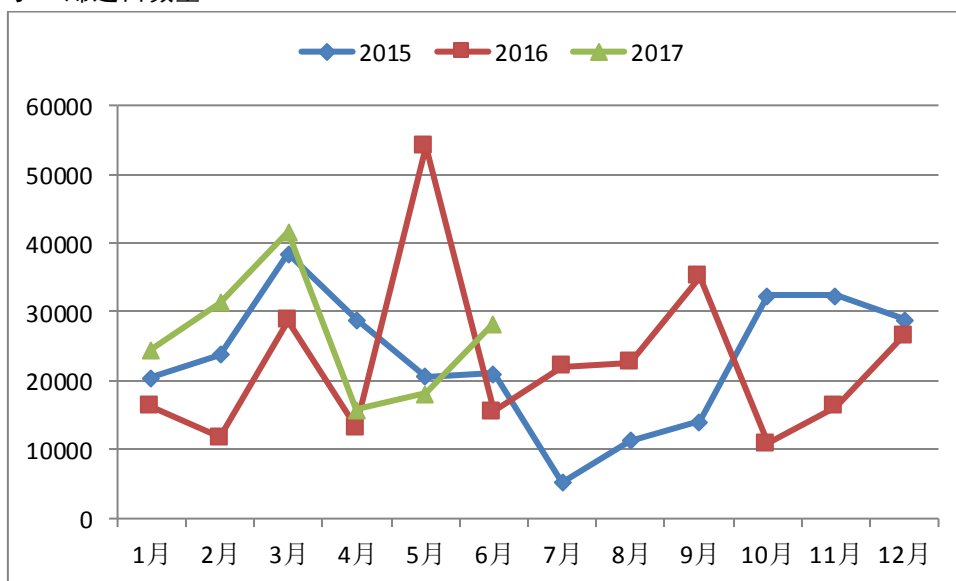
丁二烯国产量



资料来源：卓创资讯 南华研究

截至目前，我国丁二烯生产厂家有 25 家，总产能在 349.5 万吨。7 月丁二烯国产量 20.64 万吨。

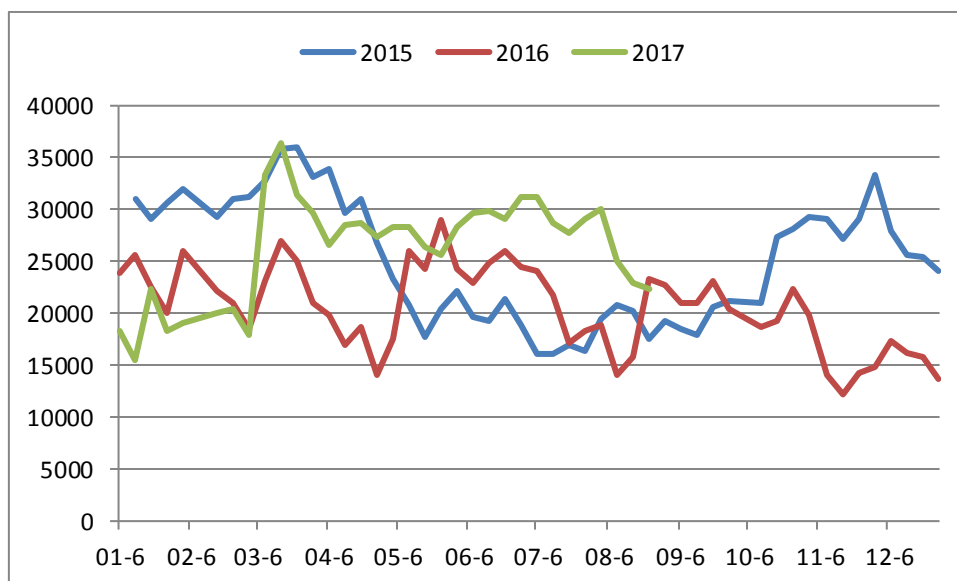
丁二烯进口数量



资料来源：卓创资讯 南华研究

6 月丁二烯进口数量 28342.03 吨，环比 5 月上升 55.8%。

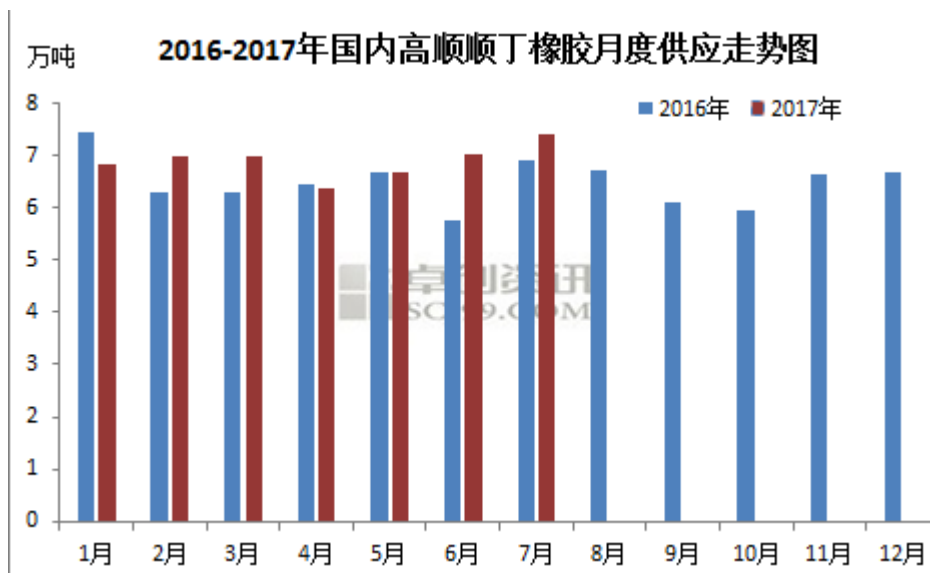
丁二烯港口库存



资料来源: 卓创资讯 南华研究

据粗略统计, 华东以及华北主港总库存降低 600 吨至 22300 吨, 贸易商手中可售现货有限。

顺丁橡胶月度产量

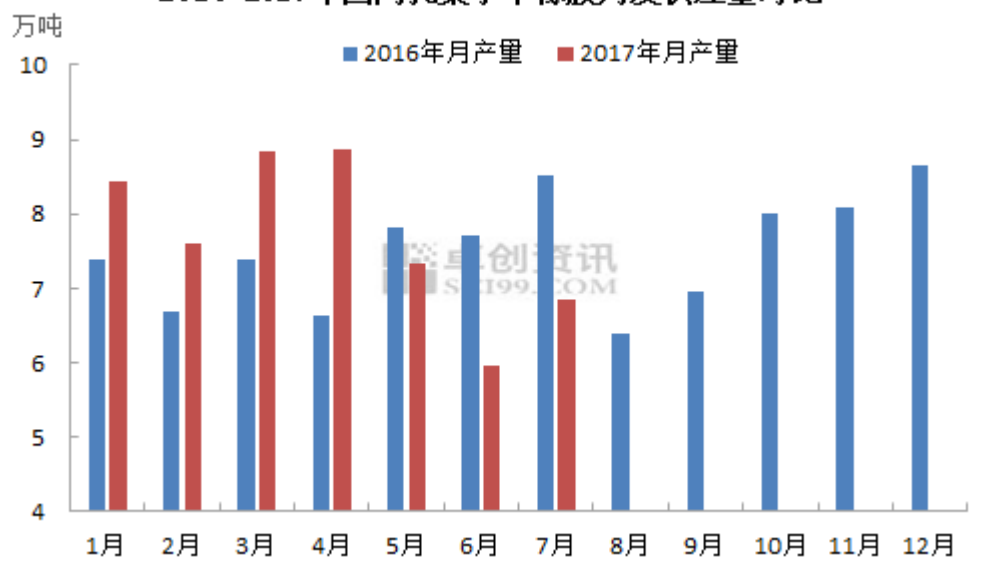


资料来源: 卓创资讯 南华研究

2017 年 7 月份, 全国高顺顺丁橡胶生产企业共有 18 家, 其中华北 7 家、华东 4 家、华南 2 家、东北 2 家、西北 2 家、西南 1 家。7 月份顺丁橡胶的实际产量 7.42 万吨, 环比涨幅 5.55%。1-7 月份顺丁橡胶的合计产量为 48.28 万吨, 同比去年增幅 5.38%。

丁苯橡胶月度产量

2016-2017年国内乳聚丁苯橡胶月度供应量对比



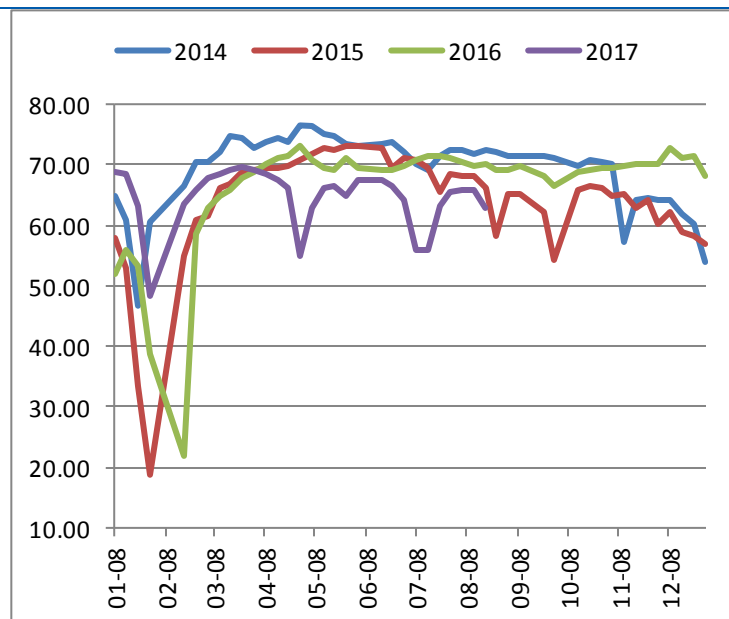
资料来源: WIND 南华研究

2017年7月, 全国乳聚丁苯橡胶生产企业共11家, 总产能147万吨/年。7月份丁苯橡胶产量6.86万吨, 环比增加14.91%, 同比大幅减少19.48%。1-7月份总产量54万吨左右, 同比去年同期增加3.85%附近。

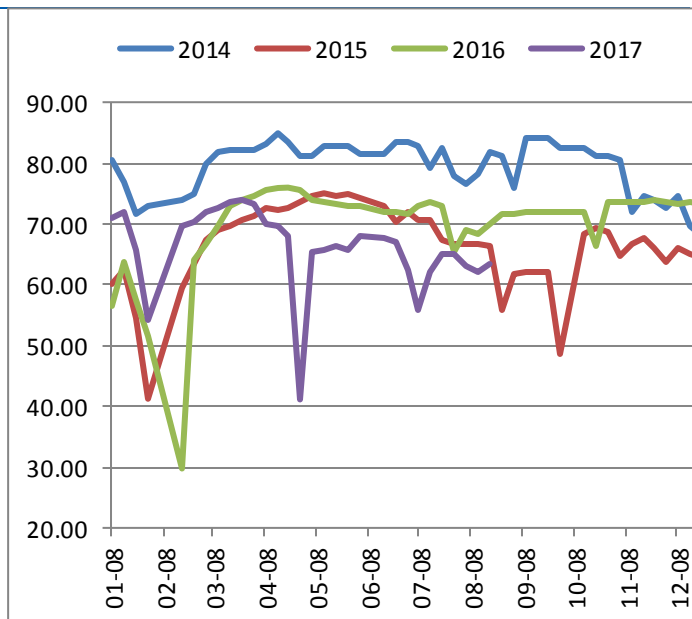
8. 下游

最新全钢胎开工率63.01 (上周开工率65.88), 半钢胎开工率63.48 (上周开工率62)。

下游全钢胎开工率



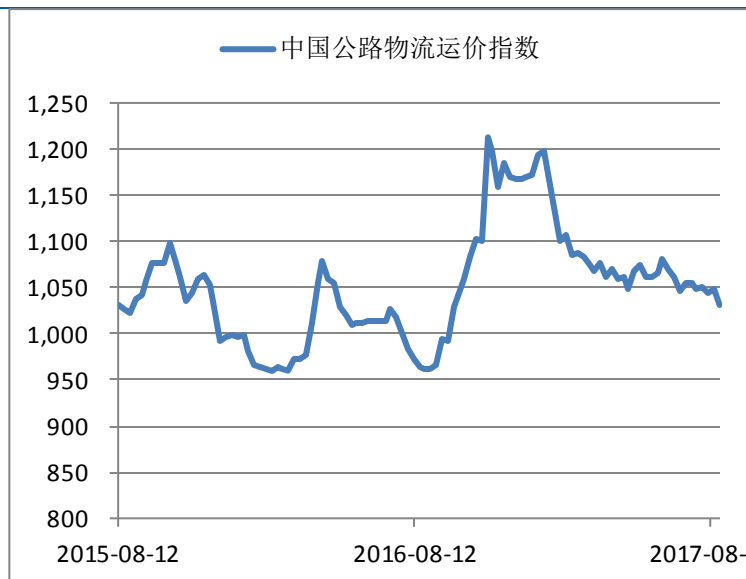
下游半钢胎开工率



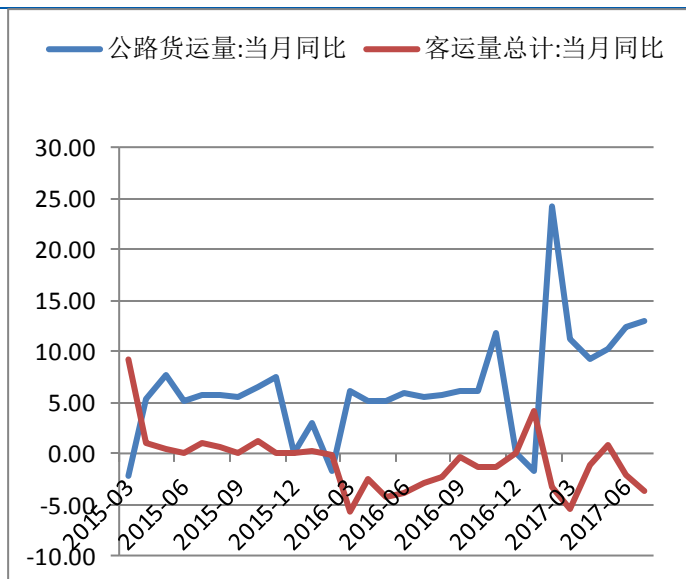
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

中国公路物流运价指数



公路货运量

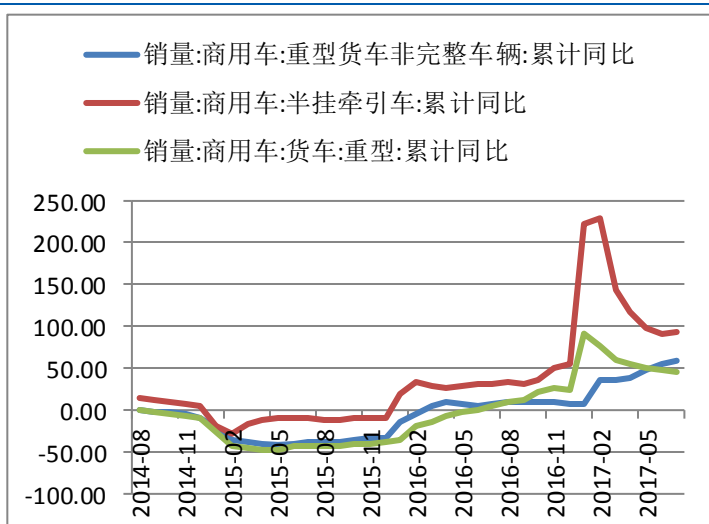


资料来源: wind 南华研究

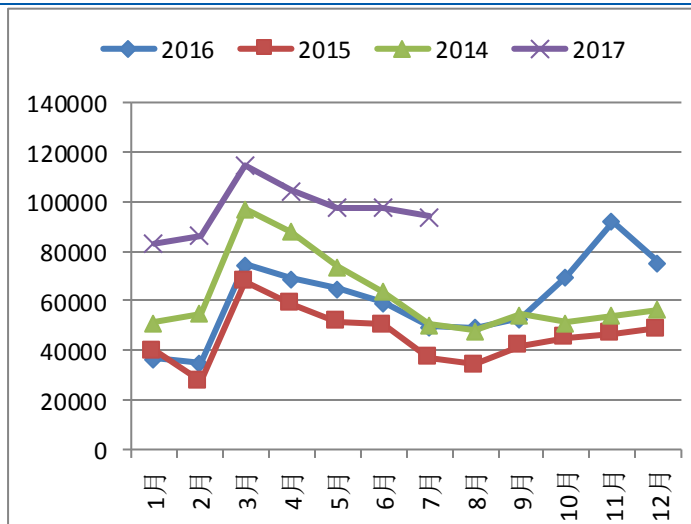
资料来源: wind 南华研究

最新中国公路物流运价指数 1032.09, 今年以来运价指数出现回落。7 月公路货运量同比上升 12.9%, 7 月份客运量同比下降 3.7%。

重卡各分项累计同比



重卡销量

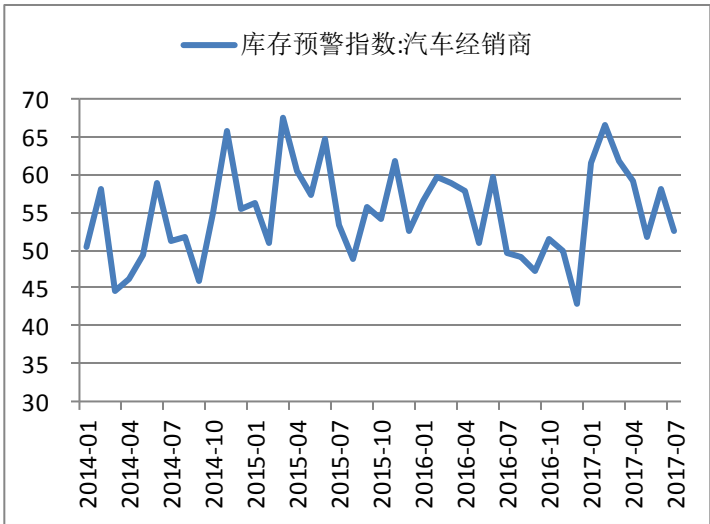


资料来源: wind 南华研究

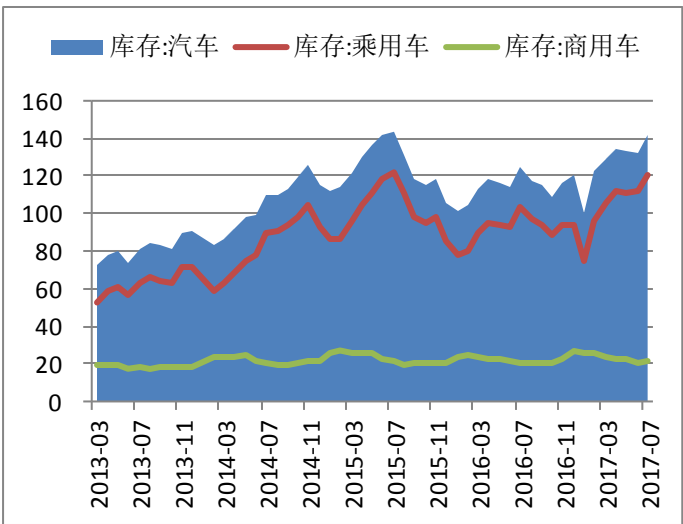
资料来源: wind 南华研究

7 月份我国重卡市场预计销售各类车型 9.4 万辆,比去年同期的 4.97 万辆大幅增长 89%, 环比 6 月只有微弱下降。而且, 这个增速, 比今年 3-6 月份的月度同比增速都要高。8 月份, 市场产销量也不会低, 预计在 8.5 万辆以上, 同比增长超过 70%。

汽车经销商库存



汽车库存 (单位: 万吨)

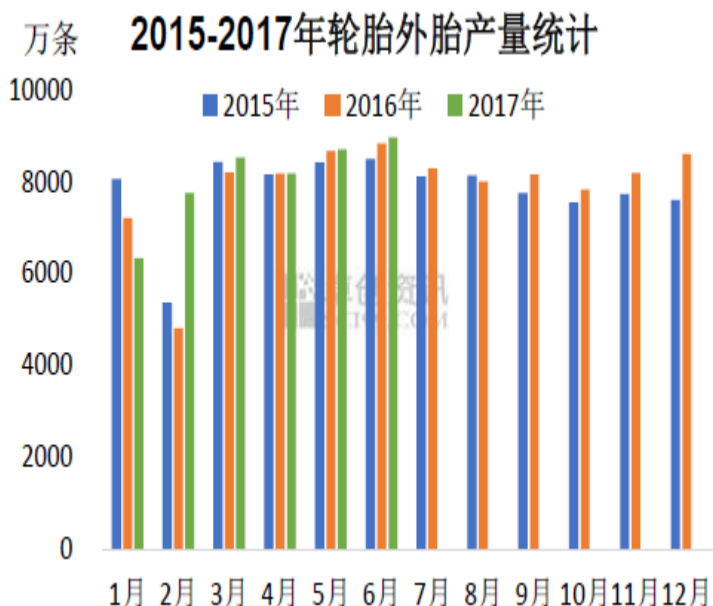


资料来源: wind 南华研究

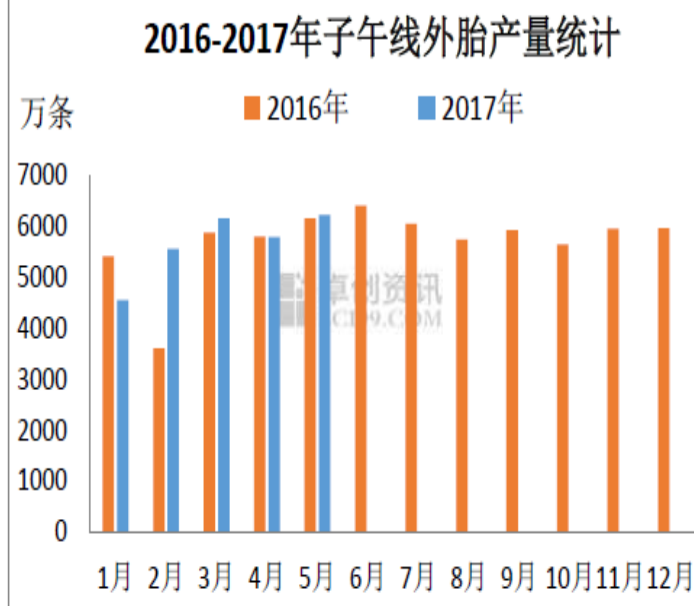
资料来源: wind 南华研究

轮胎外胎产量

子午胎外胎产量



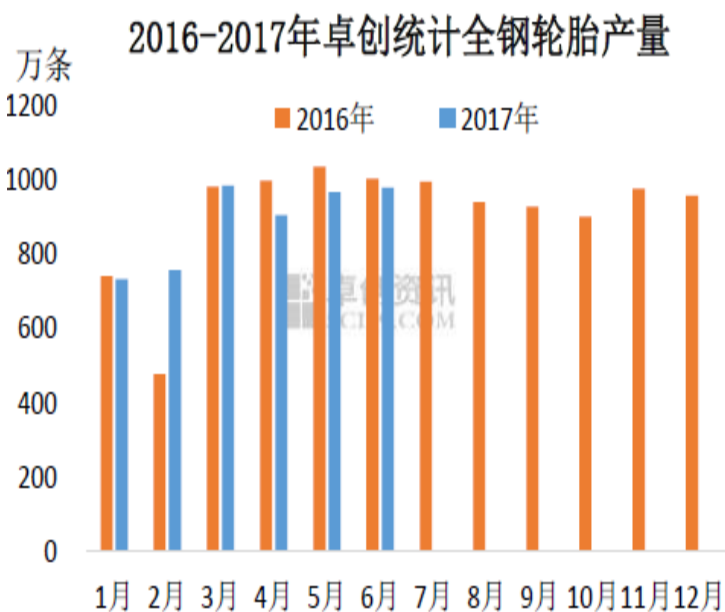
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：卓创资讯 南华研究

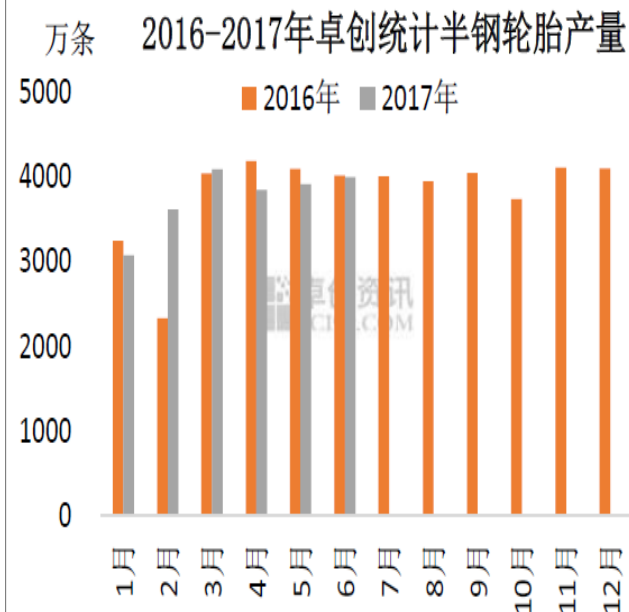
2017年6月中国轮胎外胎产量为8964.3万条，1-6月轮胎外胎总产量4.84亿条，较去年修正数据同比上涨7.7%。6月中国子午线轮胎产量约为6609.2万条，1-6月子午线轮胎总产量3.56亿条，较去年修正数据同比增长7.1%。

全钢胎产量



资料来源：卓创资讯 南华研究

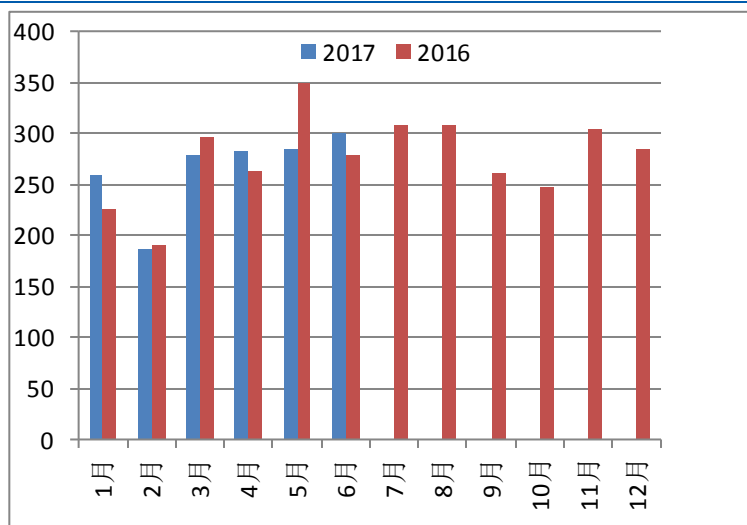
半钢胎产量



资料来源：卓创资讯 南华研究

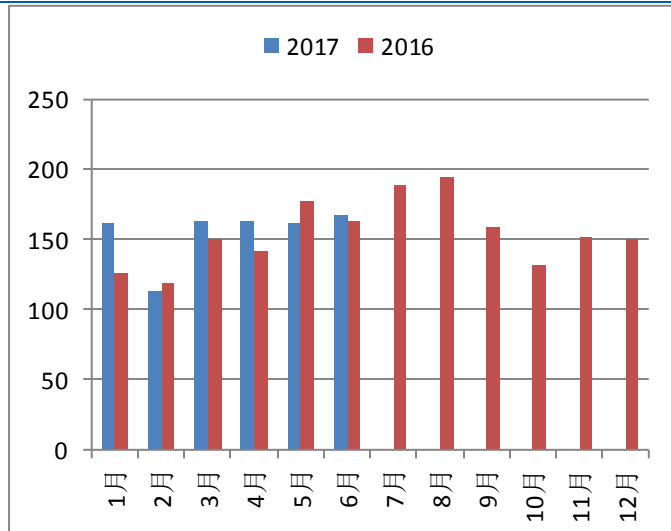
6月中国全钢胎总产量为 979.82 万条，同比下滑 2.4%，半钢胎总产量为 4005.13 万条，同比下跌 0.4%。

全钢胎出口量



资料来源：卓创资讯 南华研究

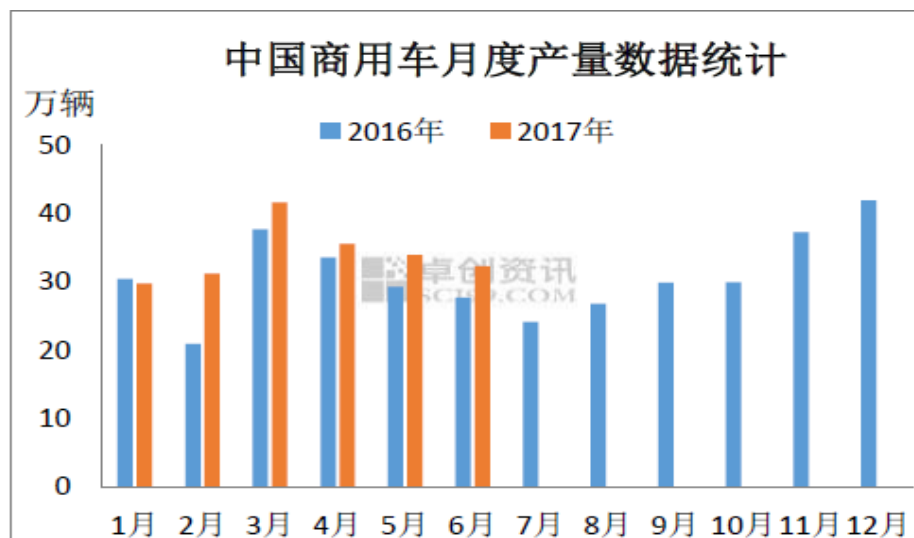
半钢胎出口量



资料来源：卓创资讯 南华研究

6月半钢胎出口量 167.41 千吨，环比增加 3.11%，同比增加 2.42%。全钢胎出口量 301.02 千吨，环比增加 6.07%，同比增加 8.17%。

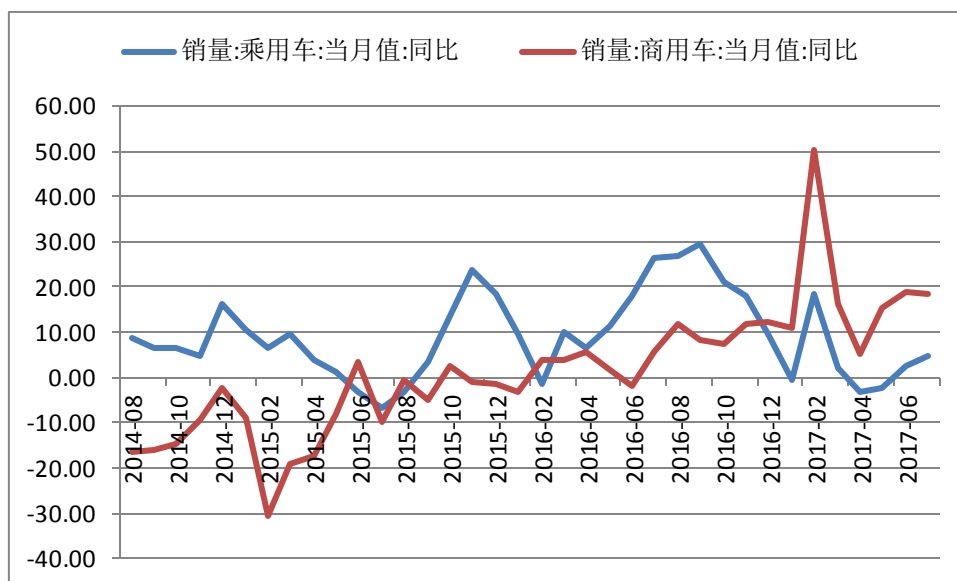
中国商用车产量



资料来源：WIND 南华研究

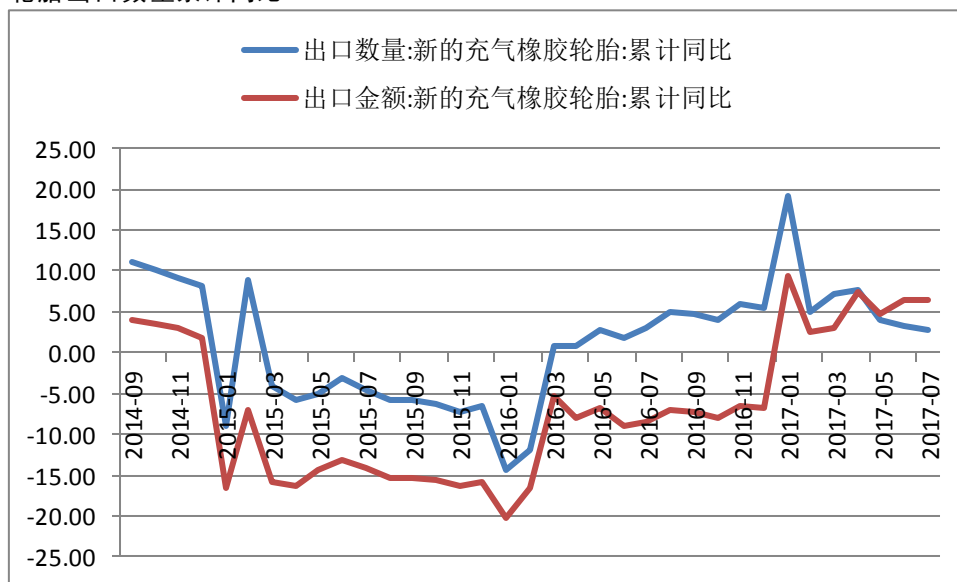
6月商用车生产 32.25 万辆，环比下降 4.88%，同比增长 16.36%。

乘用车、商用车销量同比



资料来源: WIND 南华研究

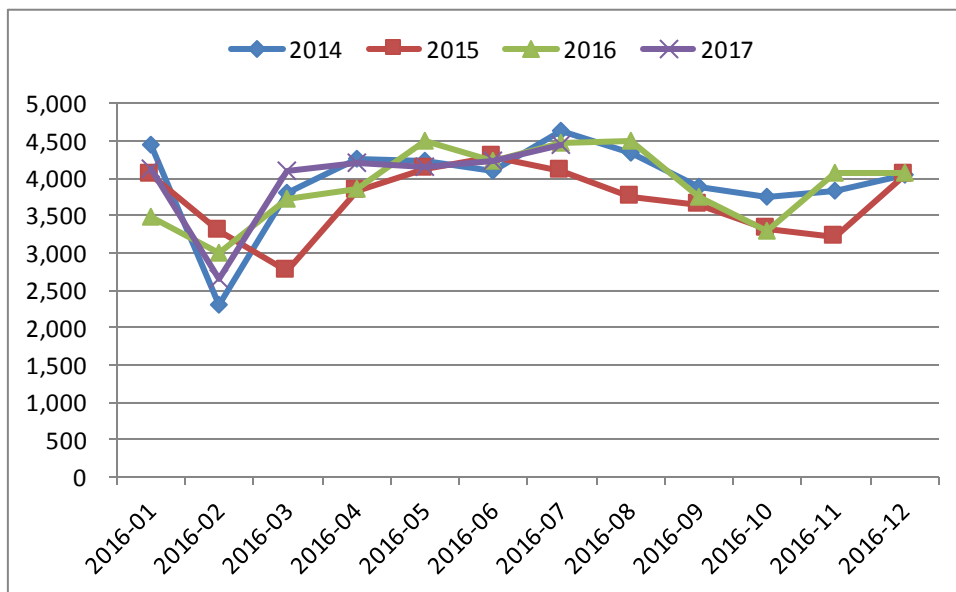
轮胎出口数量累计同比



资料来源: WIND 南华研究

7 月新的充气橡胶轮胎出口数量累计同比 2.7%，出口金额累计同比 6.5%。

轮胎出口数量



资料来源：WIND 南华研究

6 月轮胎出口数量 4446 万条，环比上涨 4.8%，同比下降 0.69%。

聚烯烃——商品整体反弹带动，反套继续持有

1、本周回顾

本周聚烯烃一路上扬，破前期高点，LL 主力周上涨 2.26%，PP 主力周上涨 3.56%。前期停车装置基本复产，受环保影响下游关停工厂较多，石化库存本周有所上升。农膜开工率继续小幅上升，PP 下游开工率小幅下降。目前聚烯烃需求并没有多大亮点，近期的上涨更多的是受到黑色和有色的带动，以及市场对金九银十传统下游需求旺季远期利好的提前透支，MTO 装置近期开工上升，MTO 装置利润提升。近月临近交割不建议参与，关注 4 季度的做多机会，反套可继续持有。

2、新增产能及检修

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

			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：中石化 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, 神华宁煤煤制油项目烯烃二期上游装置正陆续开车, 配套的 60 万吨/年的 PP 装置和 45 万吨/年的 PE 装置暂无明确开车计划。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：中石化 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。

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。检修完成后倒开车，PP 装置于 7 月 14 日开车，产 L5E89，7 月 16 日开 MT0 装置。

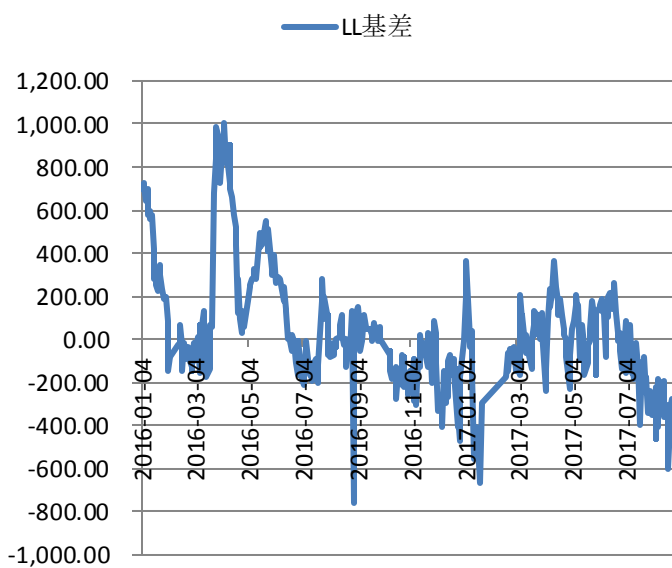
检修方面，前期大装置检修基本复产。神华新疆 27 万吨高压装置 7 月 22 日临时停车 15 天，现因装置故障问题，开车时间推迟。中天合创 30 万吨 LL 装置 7 月 20 日停车。新装置方面，宁煤煤制油项目烯烃二期配套的 45 万吨/年的 PE 装置目前停车中。

检修方面，常州富德 30 万吨 PP 装置停车暂无明确开车时间。大唐国际多伦煤化工 PP 装置二线（23 万吨/年）原产低融抗冲共聚 LC1813，8 月 10 日因故障临时停车，已于 8 月 20 日重启开车。新增产能方面，宁煤煤制油项目烯烃新装置因故障暂时停车，配套的 60 万吨/年的 PP 装置暂无明确开车计划。

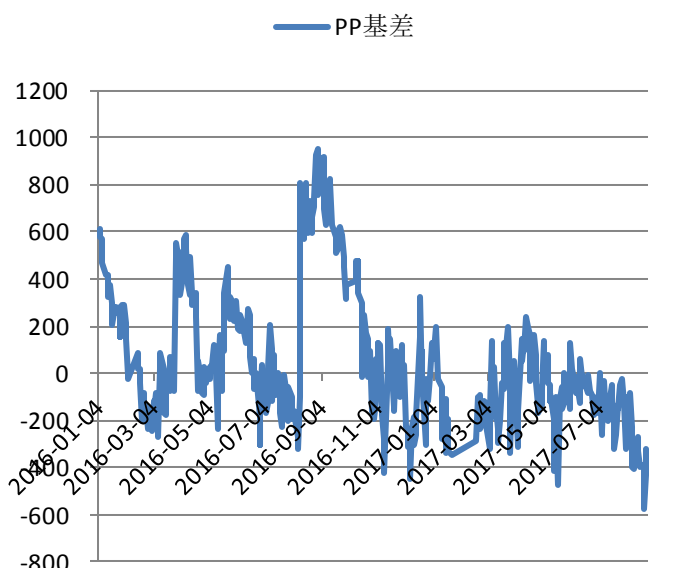
3、基差

LL 基差

PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

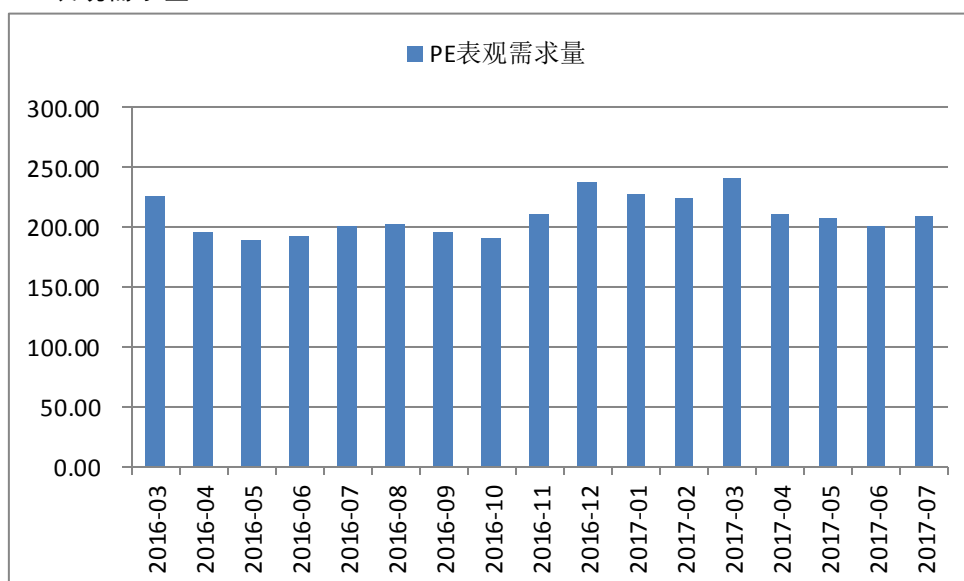


资料来源：卓创资讯 南华研究

主力已经移仓换月，煤化工 LL 基差-275，PP 基差-415，期货持续升水现货。

4、供应量

PE 表现需求量

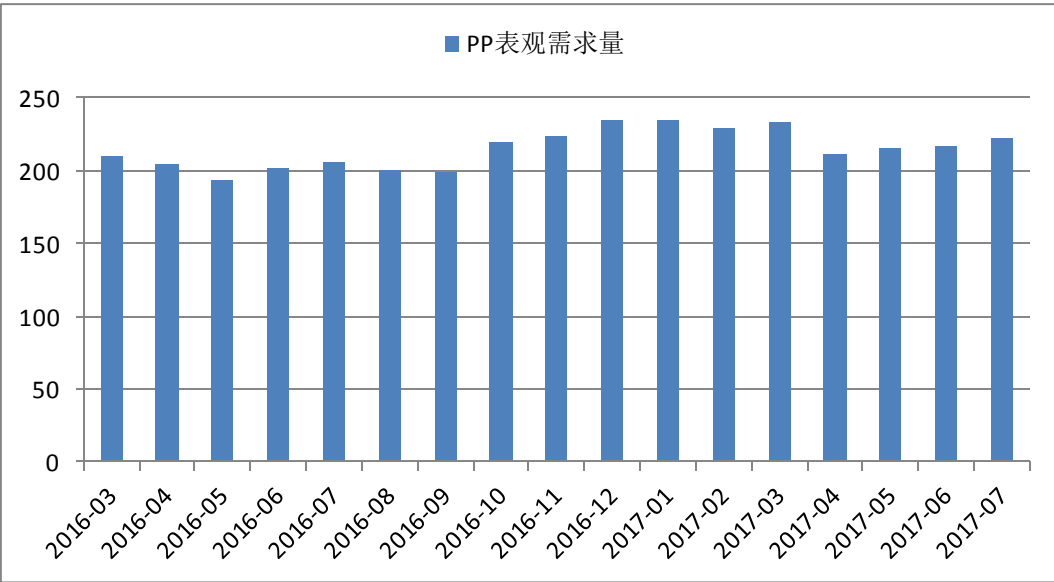


2017 年 7 月国内 PE 产量约 125.31 万吨，累计总产量为 886.11 万吨。2017 年 7 月产量环比 6 月增加 7.51%，同比增加 1.83%。其中 LLDPE 产量 55.2 万吨，LDPE 产量 21.02 万吨，HDPE 产量 49.08 万吨。

PE 供需平衡表

	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
	#VALUE!			5%	75.08	1.42	193.19	#VALUE!		
2016-01	119.53		5%	5%	75.08	1.42	193.19			
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%
2017-06	116.56	-5.95%	-1.89%	6.99%	86.48	2.29	200.75	-2.95%	4.37%	11.39%
2017-07	125.31	7.51%	1.83%	6.07%	85.82	1.88	209.25	4.23%	4.57%	10.40%

PP 表现需求量

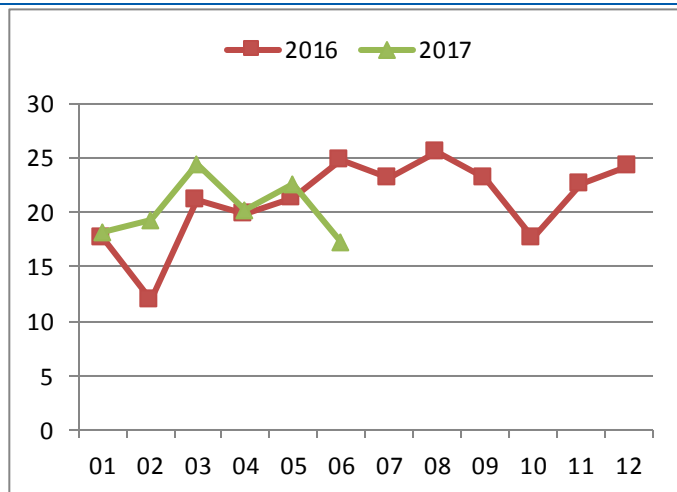


PP 供需平衡表

	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	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%
2017-06	159.36	0.43%	9.38%	9.06%	28.48	21.4%	187.84	11.72%	33.05	3.71	217.18	0.95%	7.89%	11.06%
2017-07	166.98	4.78%	13.18%	9.65%	25.91	0.3%	192.89	11.27%	32.96	3.28	222.57	2.48%	7.82%	10.58%

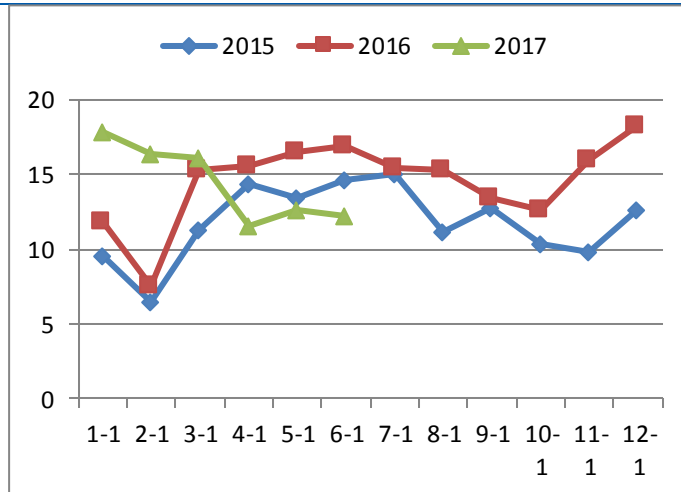
2017 年 7 月国内 PP 产量约 166.98 万吨，环比增加 4.78%，同比增加 13.18%。

PE 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

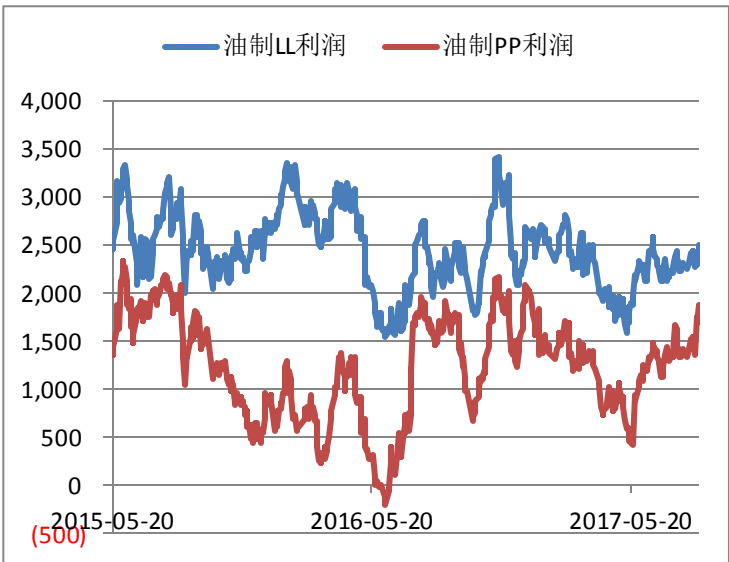
今年 2 月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑 2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格，由于时滞影响 4 月进口数据明显下滑，此外，最新消息中国将在 2017 年底前禁止 24 类垃圾进口，进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2016 年 PE 进口 253.2 万吨，PP 进口 174.4 万吨，预计今年再生料进口总量要少于 2016 年。6 月份 PE 进口回料 17.23 万吨，环比下降 24%，同比下降 31%。PP 6 月份进口 12.26 万吨，环比下降 2%，同比下降 28%。

5、产业链利润

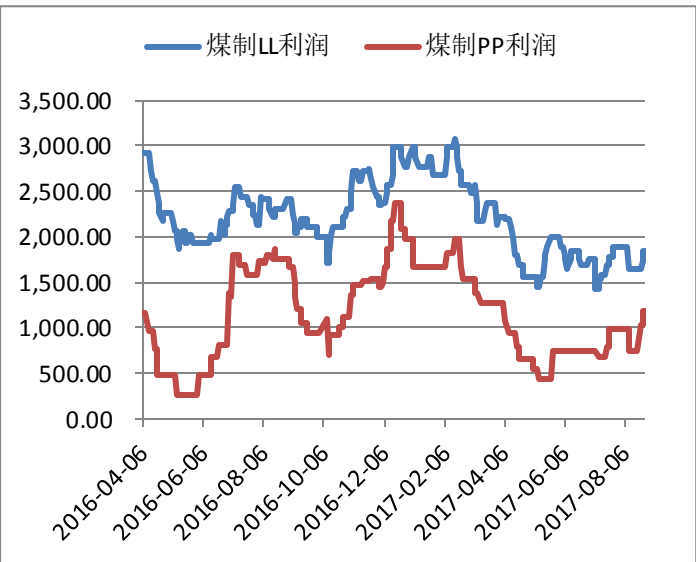
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL 可以通过进口量来调节供需平衡，PP 主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置前期亏损严重去年底已基本停车，沿海地区 MT0 装置综合利润近期在 551 左右。

油化工利润（元/吨）

煤化工利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究



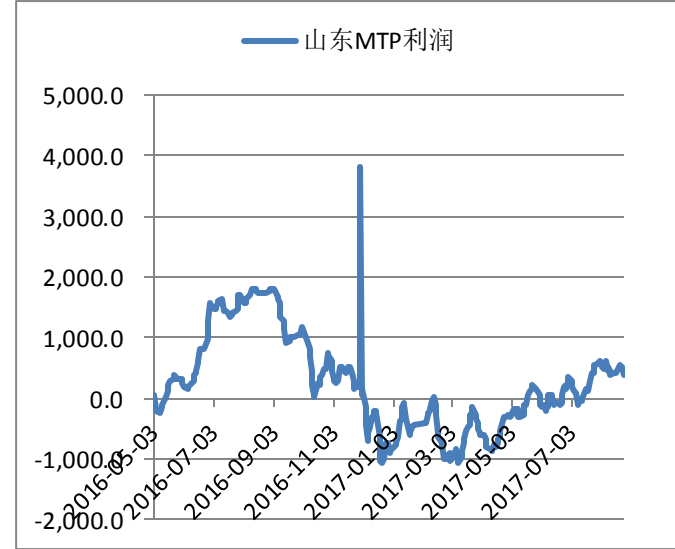
资料来源: wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



资料来源: wind 南华研究

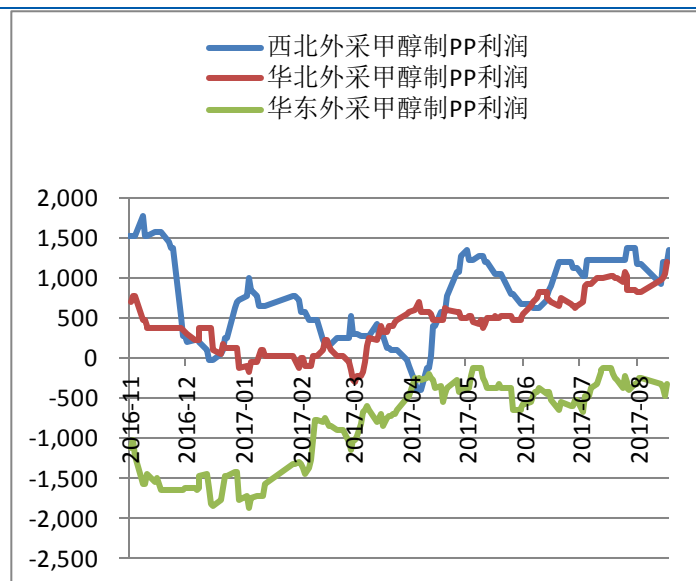
山东 MTP 利润



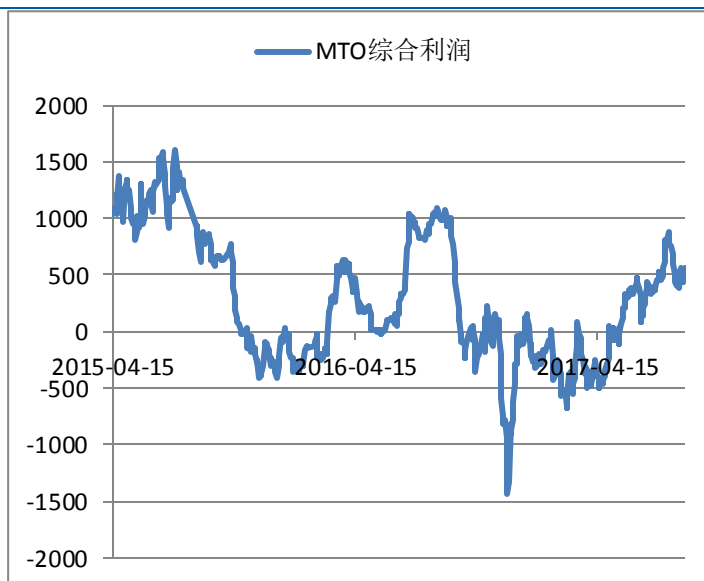
资料来源: wind 南华研究

甲醇制 PP 利润 (元/吨)

华东某 MTO 综合利润

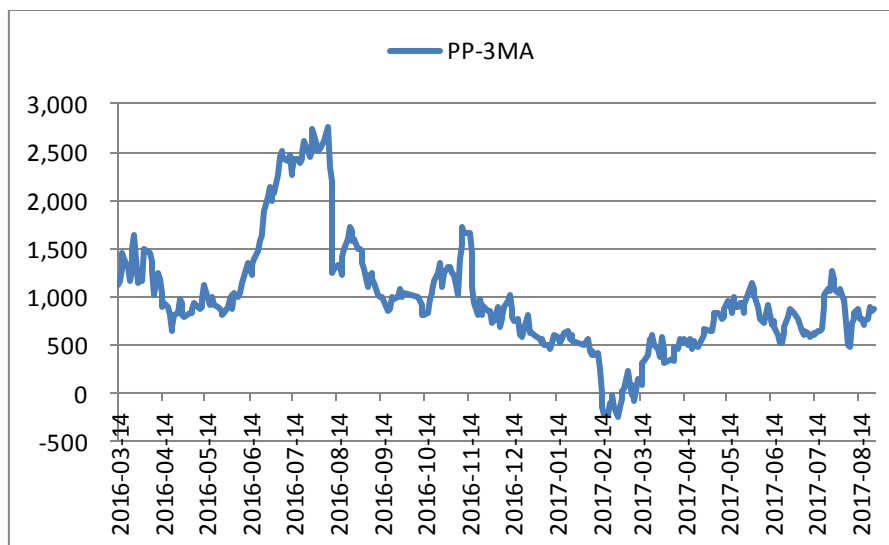


资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

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 MTO 装置运行情况, 年后由于 MTO 装置亏损多套 MTO 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 MTO 装置利润转好装置逐渐复产, 目前中天合创负荷 8 成附近, 兴兴能源维持高负荷运行, 神华新疆 8 月 21 日因原料煤供应紧缺, 装置停车中。

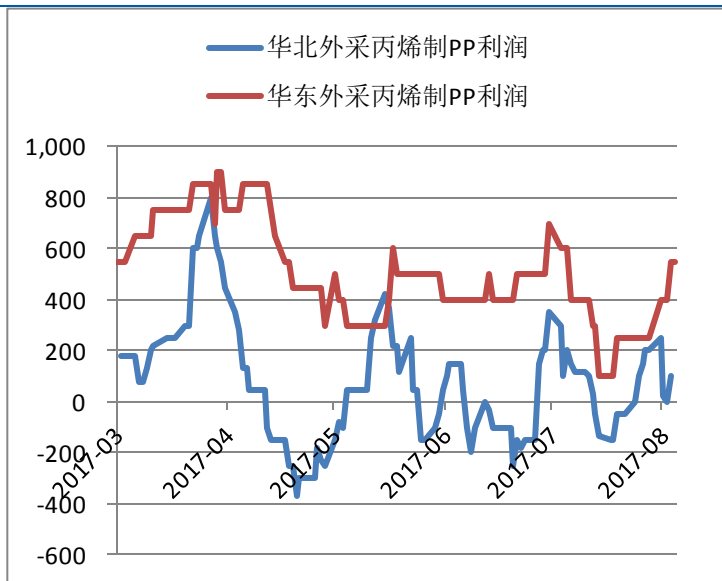
甲醇制烯烃装置运行情况

	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁煤	100	352	目前MTP装置运行正常
大唐国际	46	168	目前MTP装置满负荷运行
神华包头	60	180	MT0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	——	目前负荷运行稳定
南京惠生	29.5	50	烯烃装置负荷稳定运行
延长中煤	60	180	MT0装置基本正常
中煤榆林		180	MT0装置生产正常
山东寿光	20	——	装置停车中
蒲城清洁能源	70	180	MT0装置满负荷运行
宁夏宝丰	60	172	MT0生产正常，甲醇稳定外采
山东联泓	34	——	负荷8成，烯烃装置10月份将计划检修， 停车时间约40天左右
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	——	目前装置维持高负荷运行
阳煤恒通	30	——	运行稳定，烯烃装置负荷维持9成
神华榆林	60	——	装置运行正常
山东大泽	20	——	停车中
中煤蒙大	60	——	MT0装置满负荷运行
神华新疆	68	180	8月21日因原料煤供应紧缺，甲醇和MT0 装置同步停车
中天合创	67	180	一、二期甲醇和MT0装置负荷8成附近
常州富德	30	——	MT0停车中
江苏盛虹	80	——	装置负荷稳定运行中

资料来源：卓创资讯 南华研究

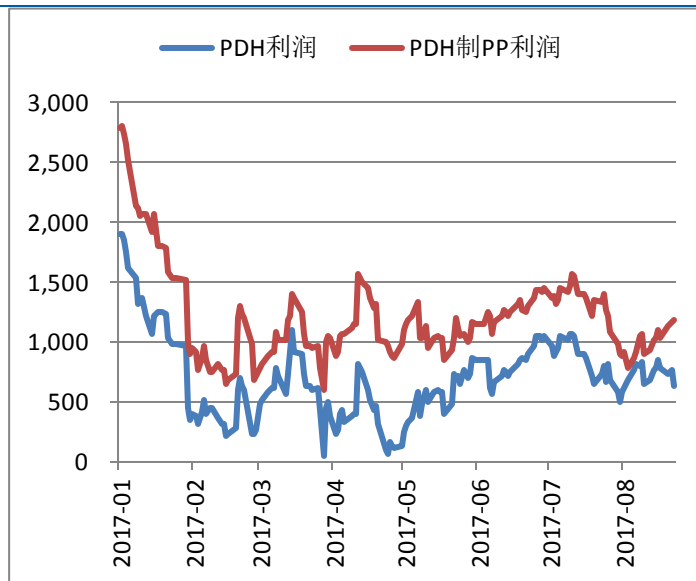
国内 CT0/MT0 装置整体开工率有一定提升，主要因为蒲城清洁能源、兴兴能源和江苏盛虹稳定维持高负荷运行，中天合创装置负荷提升至 8 成附近，关注环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



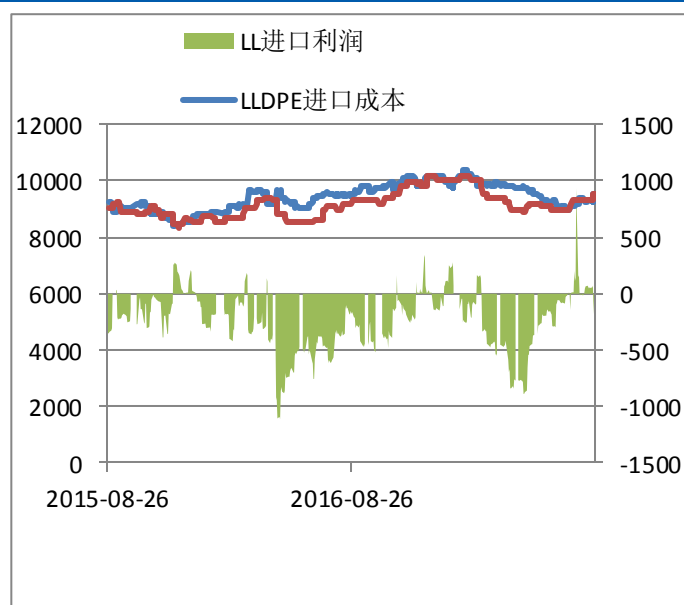
资料来源: wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



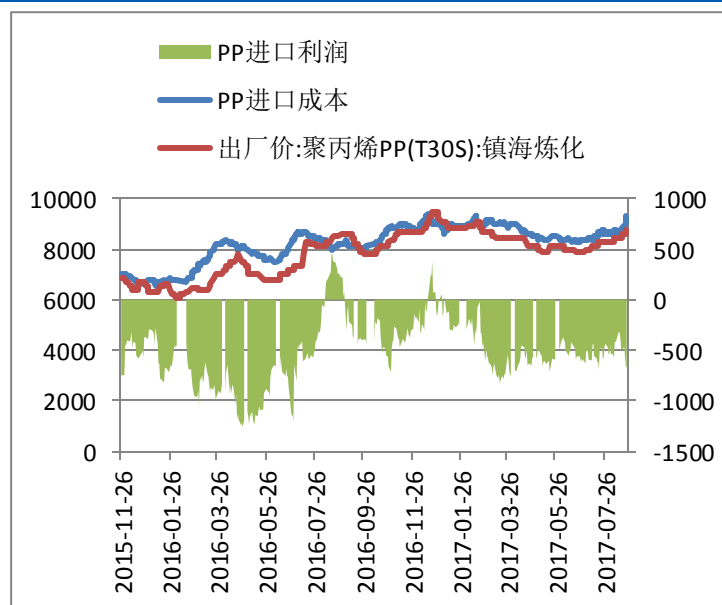
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



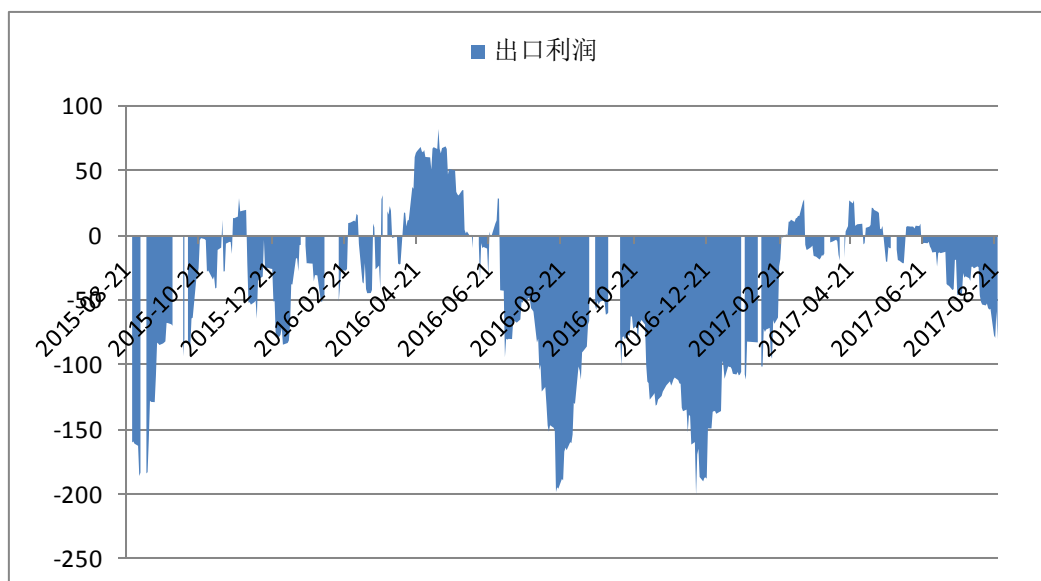
资料来源: wind 南华研究

PP 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口盈利 33 元/吨, PP 进口亏损 668 元/吨。
PP 出口利润



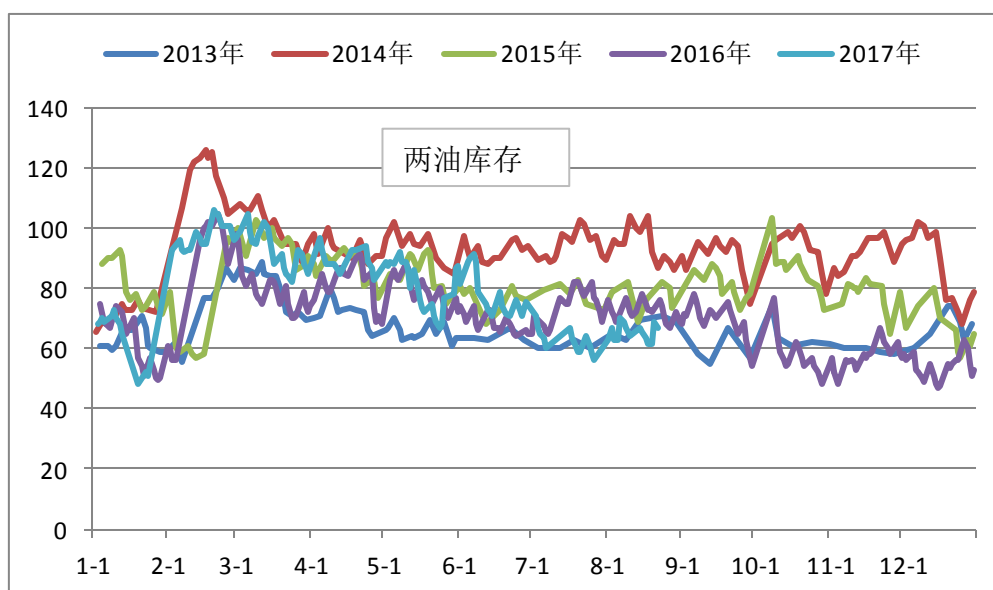
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-80 美元/吨，出口窗口关闭，实际出口 1 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 66.5 万吨。据隆众统计，本周 PE 社会库存总量减少，较上周同期低 1.2%，比去年同期低 3.12%。PP 本周国内主要石化库存较上一周期减少 0.68%，中间商库存较上一周期减少 8.8%。

聚烯烃石化库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

PE 港口库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

PE 贸易商库存



资料来源：隆众资讯 南华研究

PP 港口库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

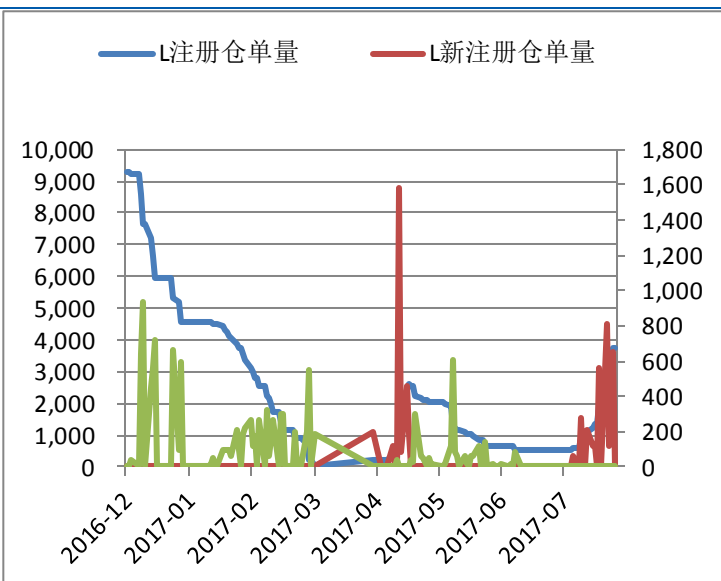
PP 贸易商库存



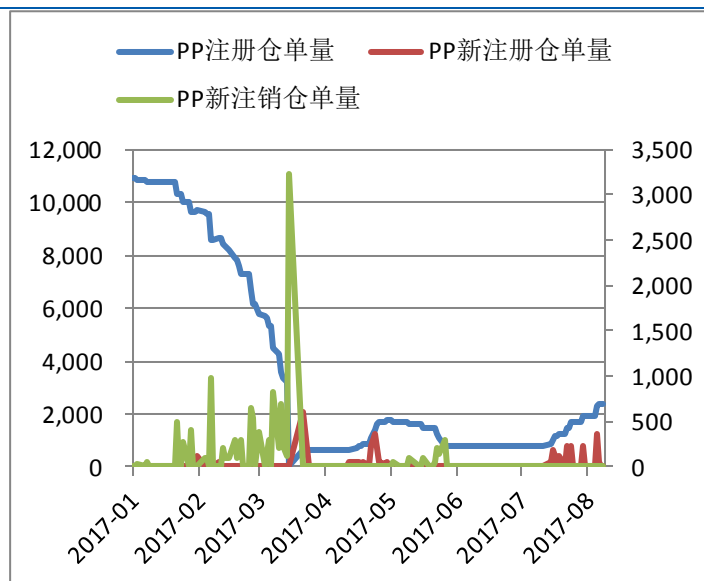
资料来源：隆众资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况

PP 交易所仓单概况



资料来源: wind 南华研究



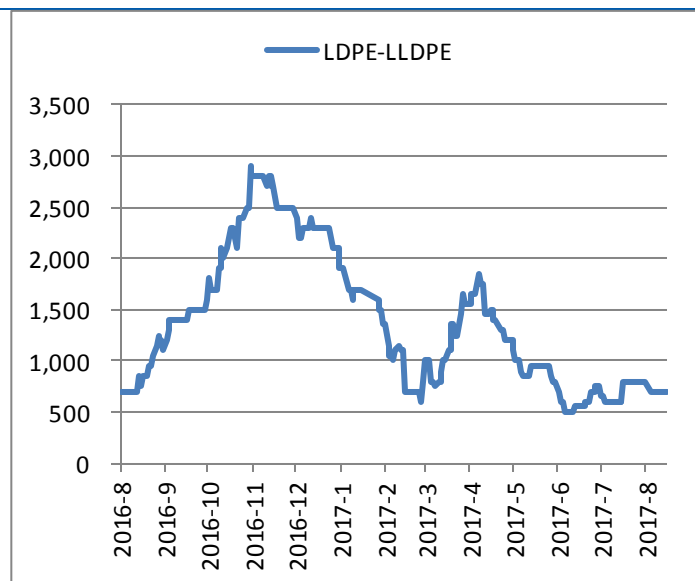
资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 3758 手, 相比上周增加 1870 手。PP 注册仓单 2377 手, 相比上周增加 419 手, 据了解今年 9 月交割压力较大, 近期市场通过拉升远月来化解近月交割压力。

7、价差结构

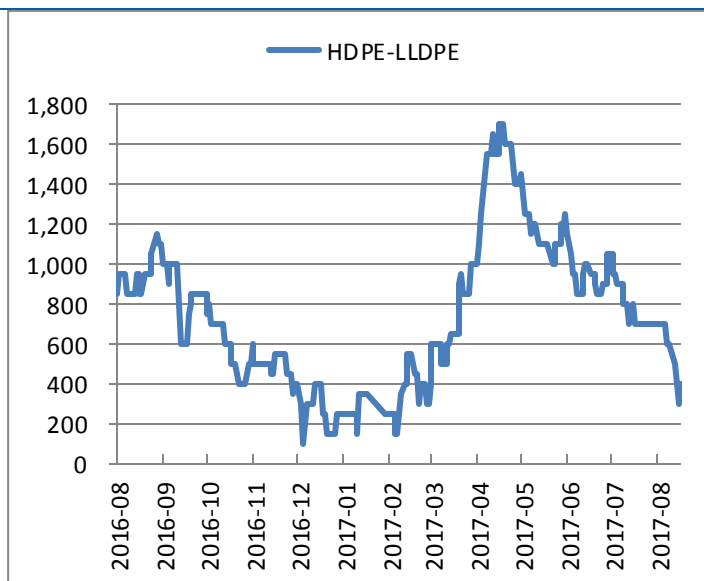
高压、线性价差 700, LD 与 LL 价差 5 月以后随着中天合创高压装置投产以及 LL 检修较多逐渐缩小, 后期随着检修恢复以及棚膜需求旺季的逐渐启动价差预计将再次扩大。全密度方面, 低压线性价差 400, 由于二季度 LL 检修较多以及部分全密度装置转产 HD (神华包头、独山子、兰州石化季节性转产 HD), HD 与 LL 价差逐渐收窄, 随着后期 LL 检修恢复以及全密度装置转回 LL, HD 与 LL 价差后期大概率将再次扩大。

LDPE、LLDPE 价差



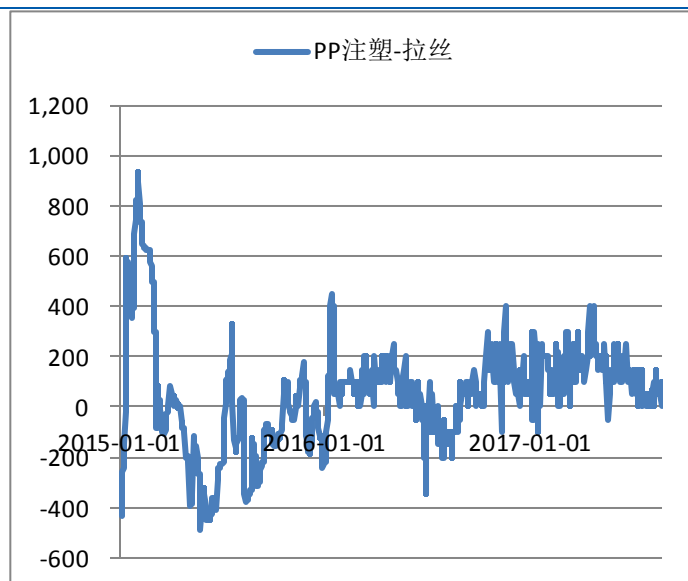
资料来源: wind 南华研究

HDPE、LLDPE 价差



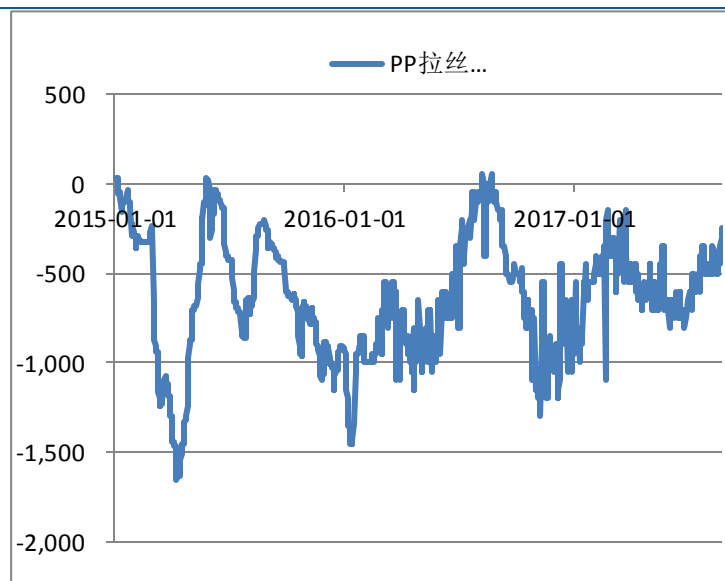
资料来源: wind 南华研究

PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

PP 拉丝-共聚

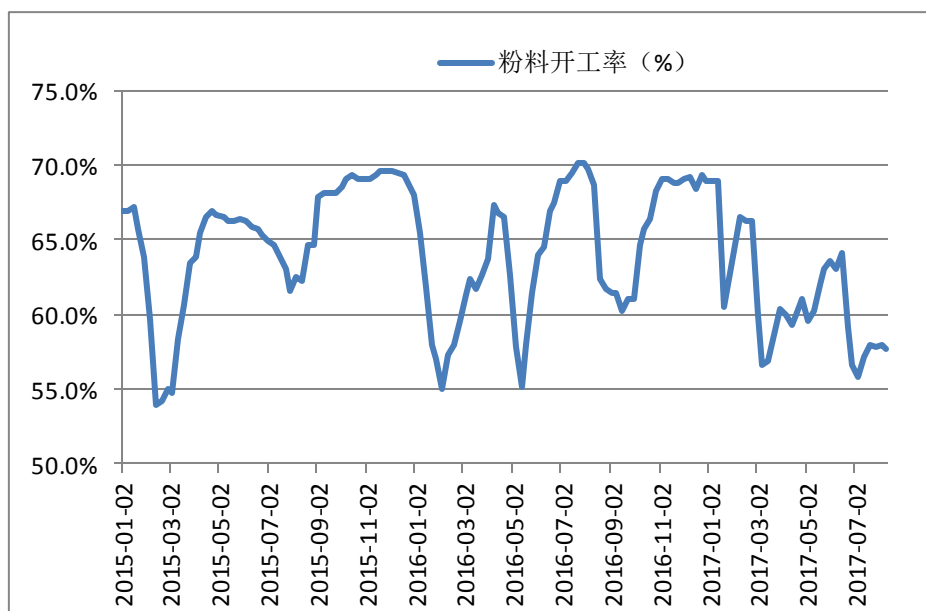


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 50，共聚与拉丝价差 250，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

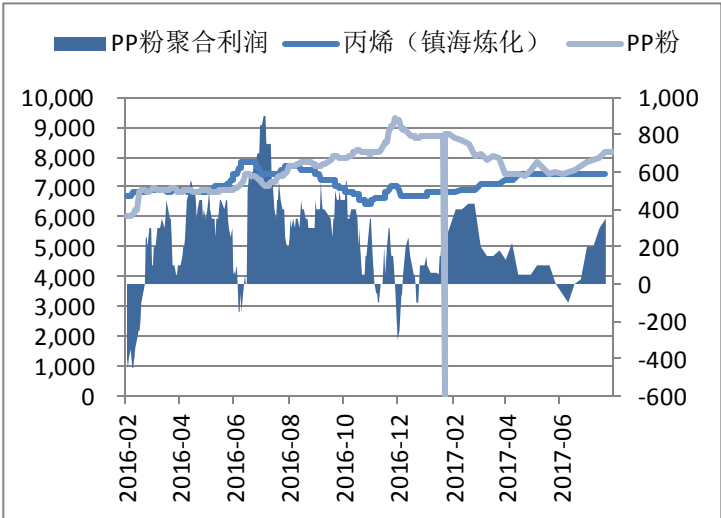
粉料开工率



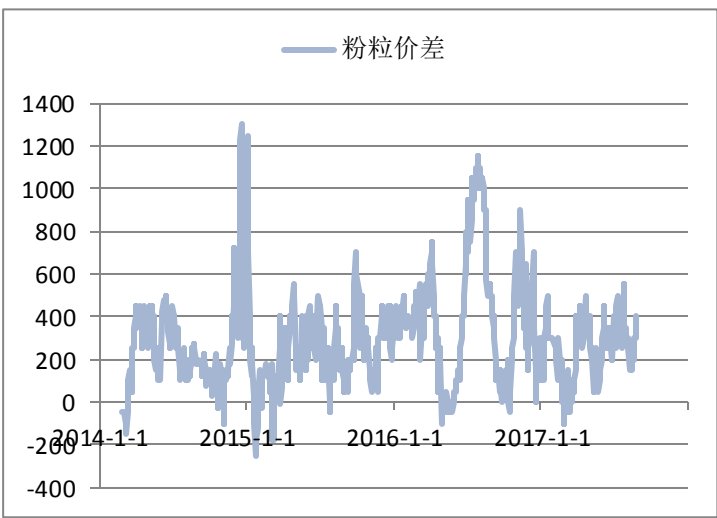
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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 57.63%，粉料生产企业利润 450 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 250 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨

PP 粉料利润



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

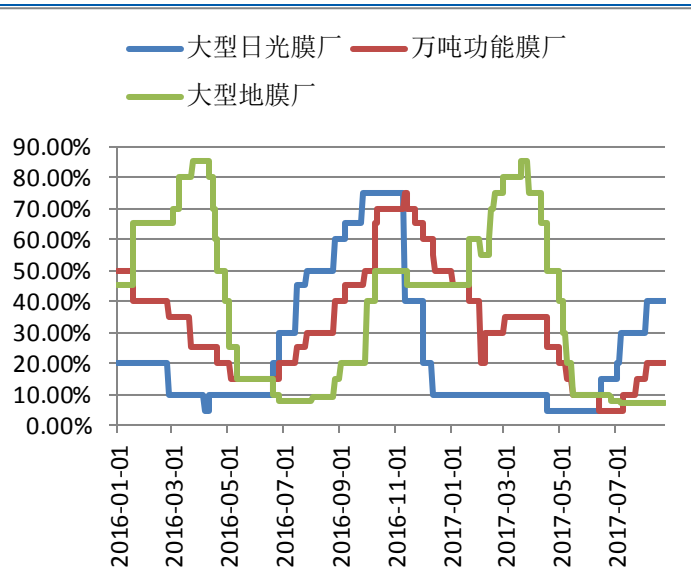
下游开工率

下游制品		上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	41	43
	包装膜	55	55
PP	编织	58	56
	BOPP	63	62
	注塑	49	48

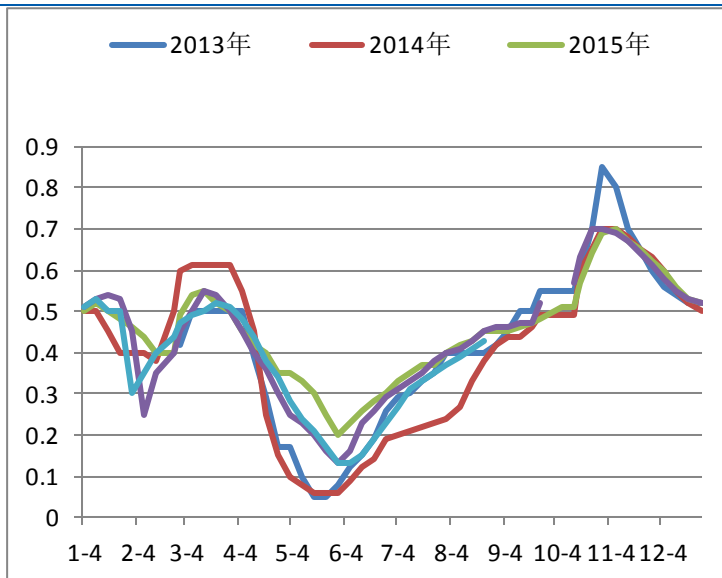
资料来源: 卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率

农膜开工率



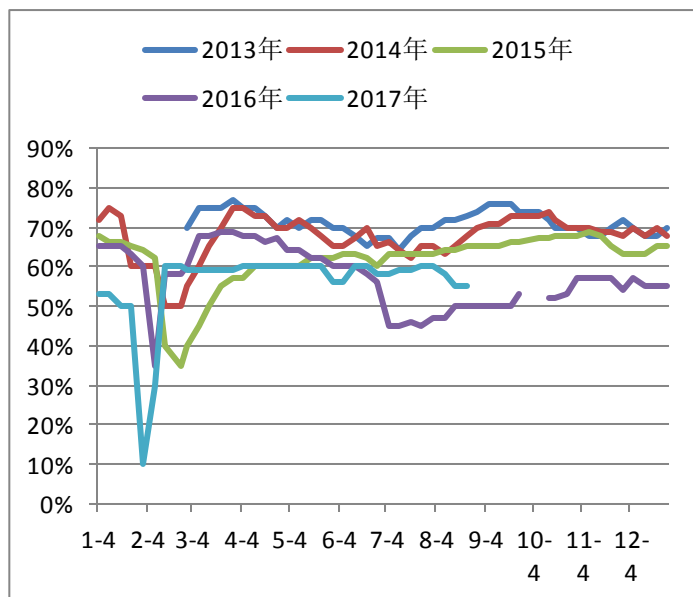
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：wind 南华研究

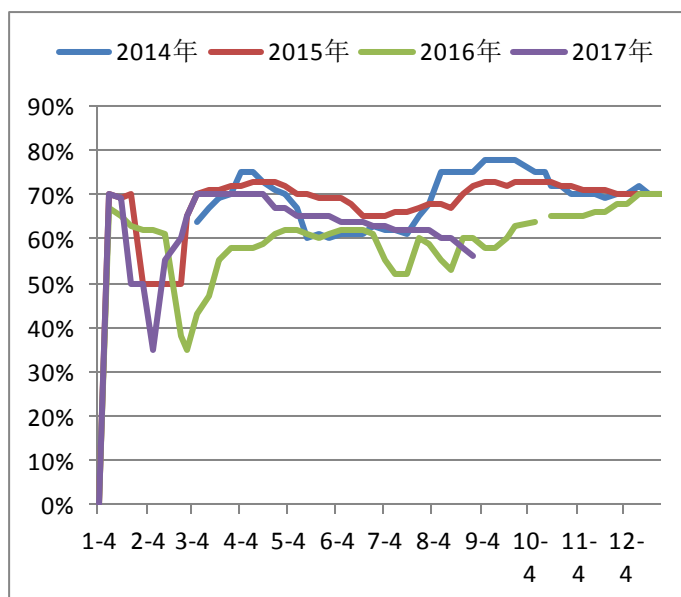
大型日光膜厂开工率 40%，万吨功能膜厂开工率 20%，大型地膜厂开工率 7%

包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

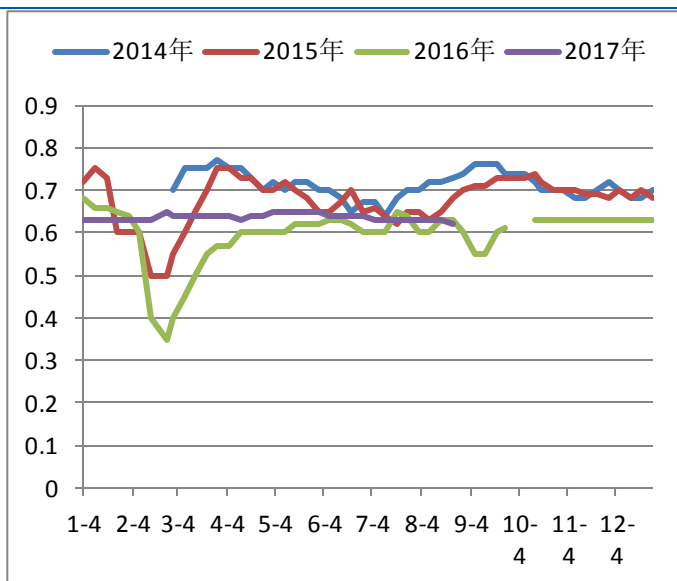
塑编开工率



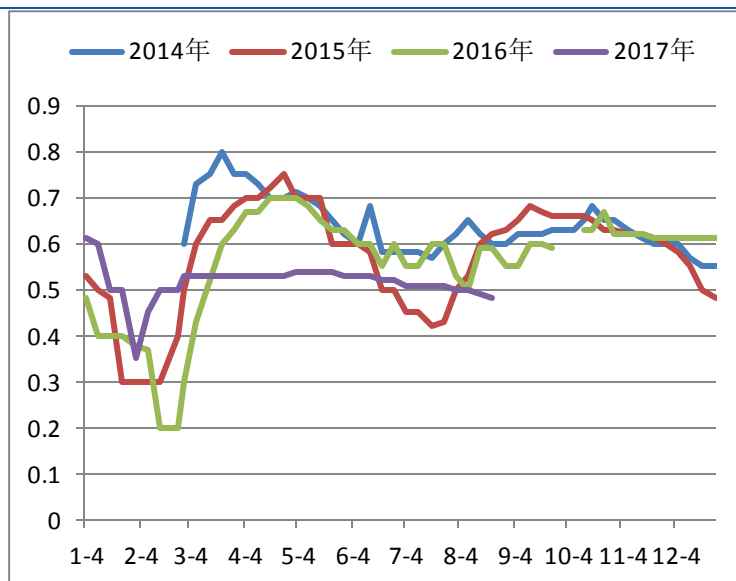
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率

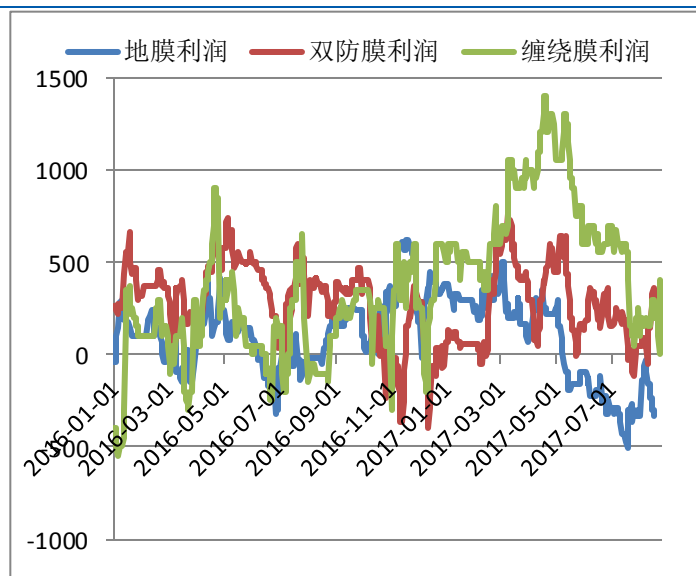


资料来源：卓创资讯 南华研究



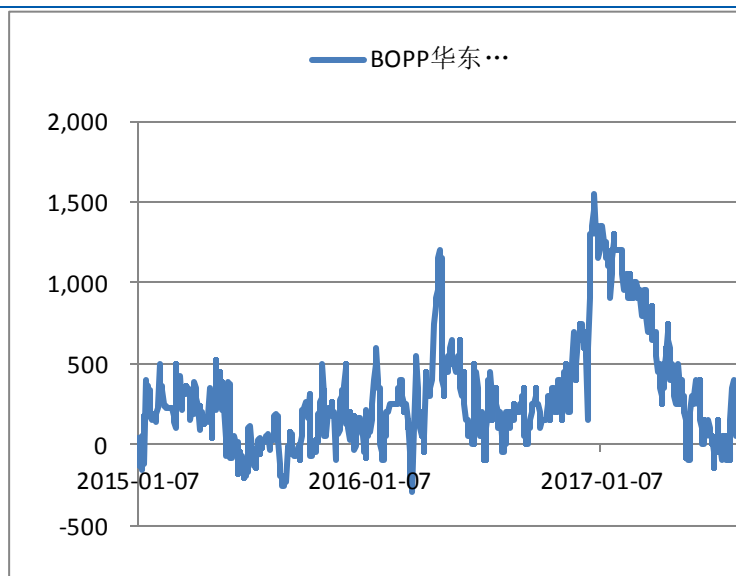
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润

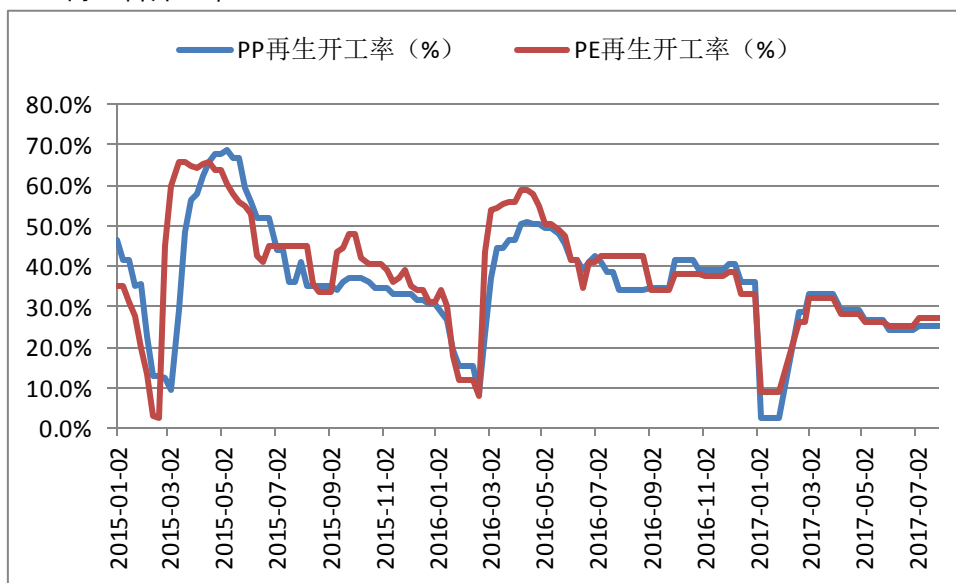


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-335 元/吨，双防膜利润 25 元/吨，缠绕膜利润 350 元/吨，BOPP 利润 250 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

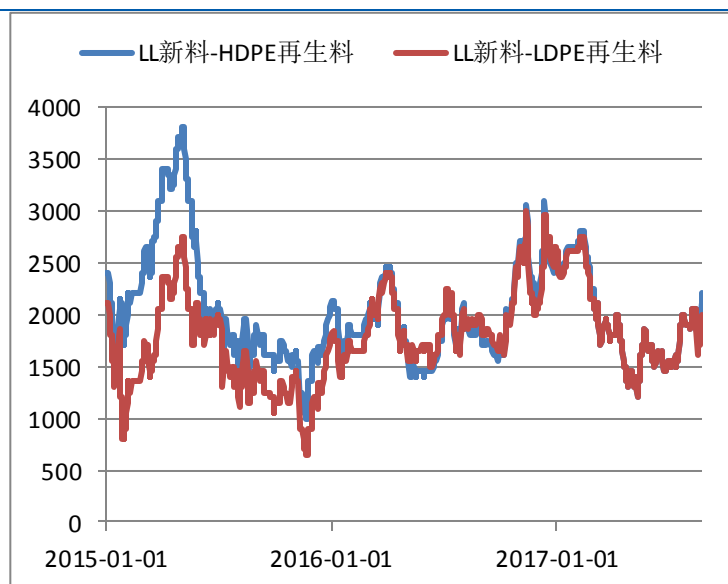
再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

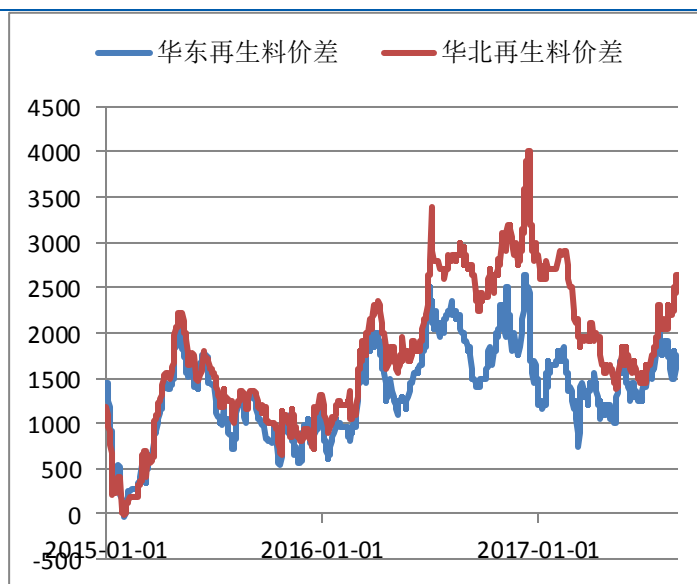
PE 再生料开工率 27%，PP 再生料开工率 25.3%。

LLDPE 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 新料与回料价差



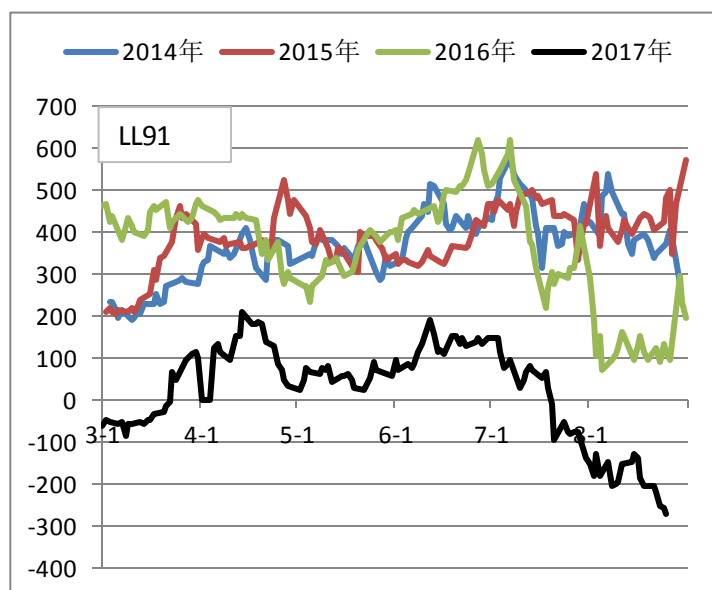
资料来源：卓创资讯 南华研究

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 2000 元/吨，与 HDPE 再生料价差 2200 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1750 元/吨，华北价差 2650 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。2016 年 PE 进口回料 253 万吨, 占国内合计产能 1581.8 万吨的 16%, 回料禁令对远月合约影响较大。PP2016 年回料进口 174 万吨, 占 PP 粒料生产企业产能为 2083 万吨的 8.35%。

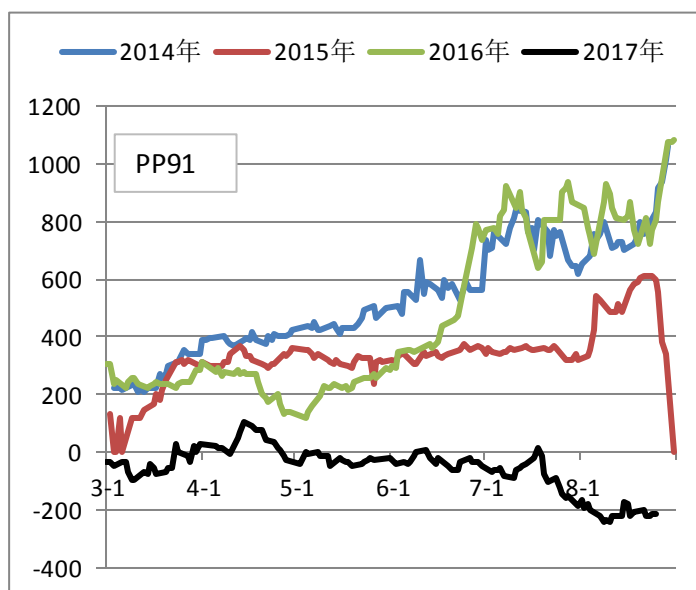
11、LL/PP 价差

LL91



资料来源: wind 南华研究

PP91

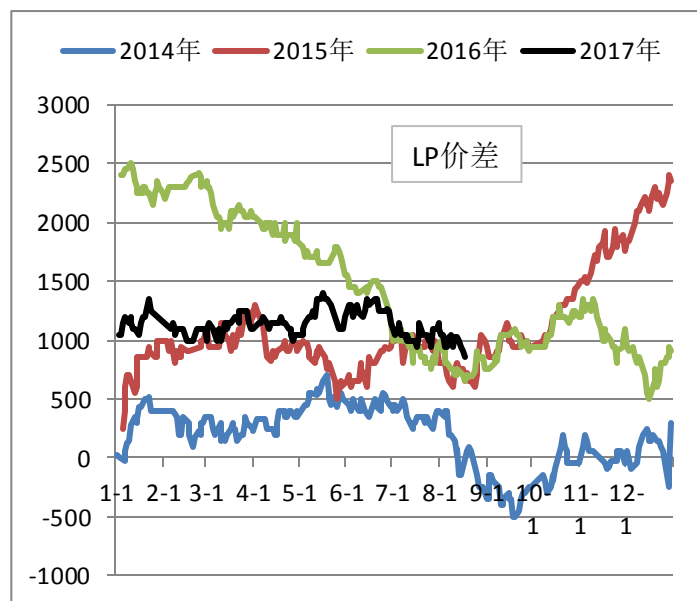


资料来源: wind 南华研究

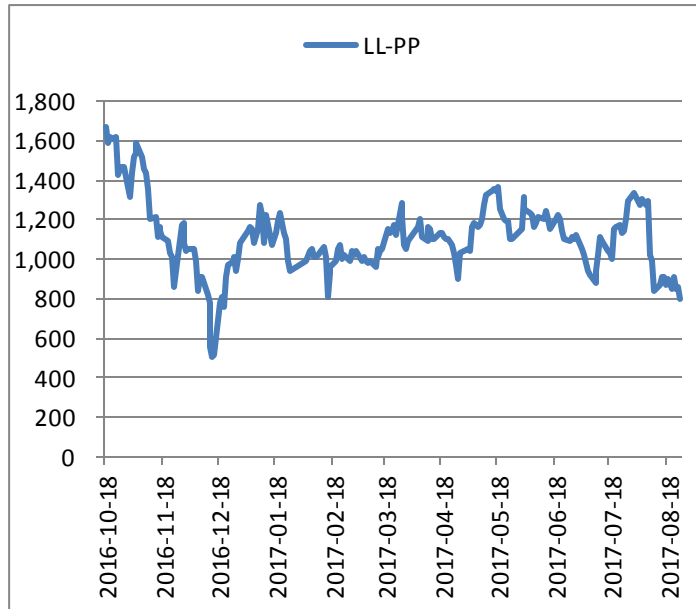
LL91 价差目前-275, PP91 价差-218, 目前市场走反套逻辑, 原因可能是宏观预期转好以及近月受到套保盘压制, 此外由于 9 月交割压力较大, 资金可能拉高 1 月把矛盾往后转移, 减轻 9 月的交割压力。

L-PP 主流交割地现货价差

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 850，期货价差 800，本周 L/PP 期货价差小幅回收，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