



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

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询从业资格号

Z0012648

章正泽 助理研究员

zhangzhengze@nawaa.com

0571-87839255



南华期货研究 NFR

石化周报

2017年10月30日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃维持区间震荡行情, LL 主力周下跌 3.32%, PP 主力周下跌 4.11%。供应面, 10 月初聚烯烃装置停车检修较多, 大部已于近期集中恢复开工, 整体供应充足, 短期内对价格承压。需求面, LL 下游棚膜处于需求旺季, 开工率达到 70%, 再次刷新年内高点, 包装膜行业及 PP 下游行业, 大多维持刚性需求, 开工率与上周持平, 拿货较为谨慎, 后续开工情况成为左右行情走势的关键因素, 但整体来说, 下游需求较前期整体向好, 并且环保督察对大厂影响有限, 长期来看利于整个行业的健康发展。库存方面, 最新石化库存 67 万吨, 本周基本维持在 70 万吨左右, 石化企业库存压力不大, 对价格有一定支撑。综合来看, 短期内, 整个 10 月下旬及 11 月初供应充足, 下游需求稳中向好, 受上下游成本利润支撑与压制, LL 指数将在 (9500—9950) 区间维持宽幅震荡, PP 指数由于下游需求情况较往年下降明显, 下方超跌空间较大, 存在跌破前期低点的可能。但整个四季度新增设备投产不及预期, LL 新增设备全年投产较去年仅上升 5.7%, PP 新增设备全年投产较去年下降 14.18%, 配合回料禁令带来的每月 6—10 万吨供应缺口, 供应偏紧, 配合棚膜需求旺季, 聚烯烃预计将会在 11 月迎来一波触底反弹行情, 不过前期资金抢跑严重, 尤其 8 月份的上涨行情, 涨幅过快, 下游企业经营利润压缩明显, 对旺季补库预期造成一定拖累, 很难冲击前期高点。套利方面, 做多 L15, PP15 正套, 中期持有。

聚烯烃——中游库存显性化，下游需求成为关键

1、本周回顾

本周聚烯烃区间震荡行情，LL 主力周下跌 3.32%，PP 主力周下跌 4.11%。供应面，10 月初聚烯烃装置停车检修较多，大部已于近期集中恢复开工，整体供应充足，短期内对价格承压。需求面，LL 下游棚膜处于需求旺季，开工率达到 70%，再次刷新年内高点，包装膜行业及 PP 下游行业，大多维持刚性需求，开工率与上周持平，拿货较为谨慎，后续开工情况成为左右行情走势的关键因素，但整体来说，下游需求较前期整体向好，并且环保督察对大厂影响有限，长期来看利于整个行业的健康发展。库存方面，最新石化库存 67 万吨，本周基本维持在 70 万吨左右，石化企业库存压力不大，对价格有一定支撑。综合来看，短期内，整个 10 下旬及 11 月初供应充足，下游需求稳中向好，受上下游成本利润支撑与压制，LL 指数将在（9500—9950）区间维持宽幅震荡，PP 指数由于下游需求情况较往年下降明显，下方超跌空间较大，存在跌破前期低点的可能。但整个四季度新增设备投产不及预期，LL 新增设备全年投产较去年仅上升 5.7%，PP 新增设备全年投产较去年下降 14.18%，配合回料禁令带来的每月 6—10 万吨供应缺口，供应偏紧，配合棚膜需求旺季，聚烯烃预计将会在 11 月迎来一波触底反弹行情，不过前期资金抢跑严重，尤其 8 月份的上涨行情，涨幅过快，下游企业经营利润压缩明显，对旺季补库预期造成一定拖累，很难冲击前期高点。套利方面，做多 L15，PP15 正套，中期持有。

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
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 9 月 9 日投料，石脑油裂解试运行，于 11 日产出丙烯，12 日产出乙烯，13 日成功产出聚乙烯产品，标志着此项目试车成功，装置重启时间推迟至 11 月中旬。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, 神华宁煤煤制油项目烯烃二期配套的 60 万吨/年的 PP 装置于 9 月开车, 其他预计下半年投产的有华亭煤业、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

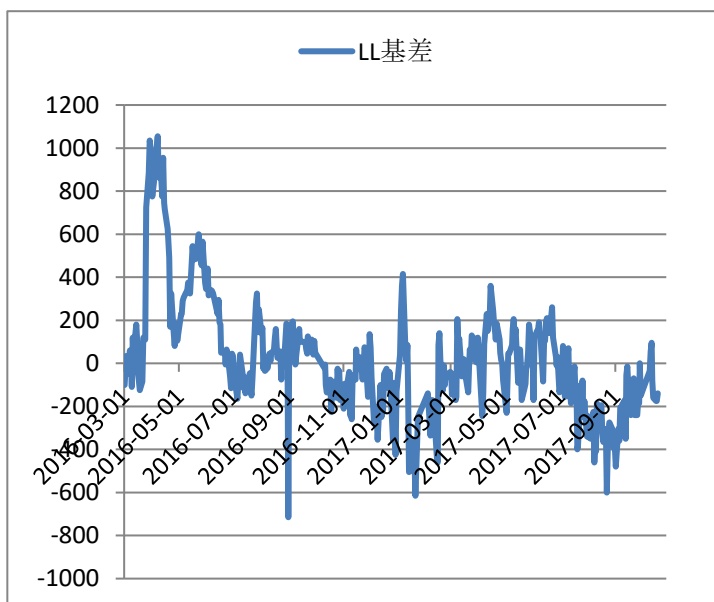
预计 2017 年 PP 检修损失产量 53.7 万吨左右，LL 损失产量在 21.2 万吨左右，4、5 月是检修较集中的月份。

PE 近期检修情况，近期与月初相比检修较少，主要检修设备有陕西延长中煤榆林能化全密度装置，60 万吨/年聚乙烯（PE），因上游装置故障停车，预计停车 15 天左右。蒲城清洁能源 30 万吨 LL 装置于 10 月 15 日按计划检修，计划检修 25-30 天。

PP 近期检修情况，常州富德 30 万吨 PP 装置停车暂无明确开车时间。中天合创 PP 气相装置（35 万吨/年）于 9 月 26 日故障停车检修。河北海伟 30 万吨/年 PP 装置于 10 月 5 日停车检修，预计 10 月中旬开车。山东联泓 20 万吨/年 PP 装置 10 月 5 日起计划内检修，预计维持 40 天。蒲城清洁能源 PP 装置（40 万吨/年）10 月 15 日进入检修，计划检修时间 35 天。陕西延长中煤榆林能化 60 万吨/年聚丙烯（PP）停车检修，预计 10 月 25 号之后开车。

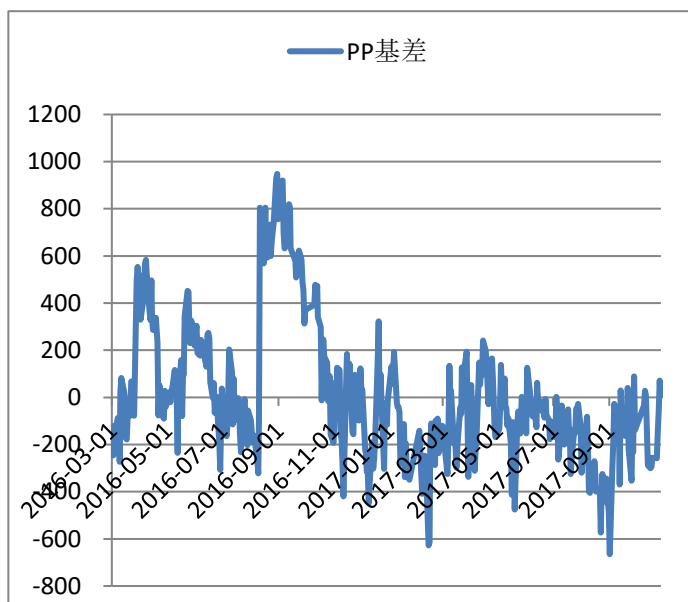
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

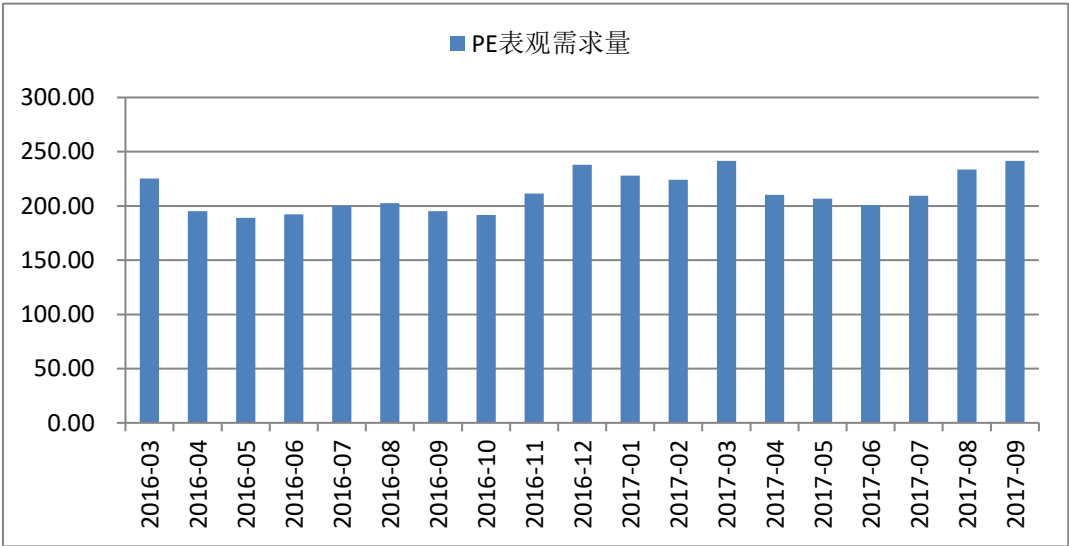


资料来源：卓创资讯 南华研究

近期煤化工 LLDPE 停拍，煤化工 LL 基差暂无数据，PP 基差 6，现货从前期贴水期货 300，随着周末期货价格跳水，升水期货。

4、供应量

PE 表现需求量

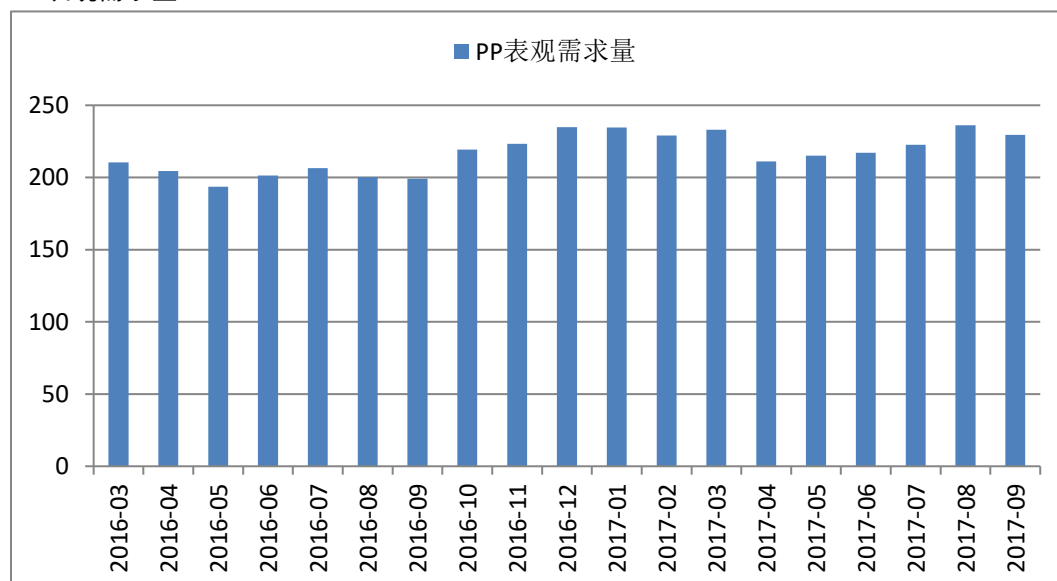


PE 供需平衡表

	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
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%
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%
2017-08	131.34	4.81%	10.37%	6.61%	104.72	2.46	233.6	11.64%	15.25%	11.02%
2017-09	132.1	0.58%	17.09%	7.71%	111.42	1.95	241.57	3.41%	23.81%	12.43%

2017 年 9 月国内 PE 产量约 132.1 万吨，累计总产量为 1149.55 万吨。2017 年 9 月产量环比 8 月增加 0.58%，同比增加 17.09%。其中 LLDPE 产量 57.9 万吨，LDPE 产量 21.8 万吨，HDPE 产量 52.4 万吨。

PP 表现需求量

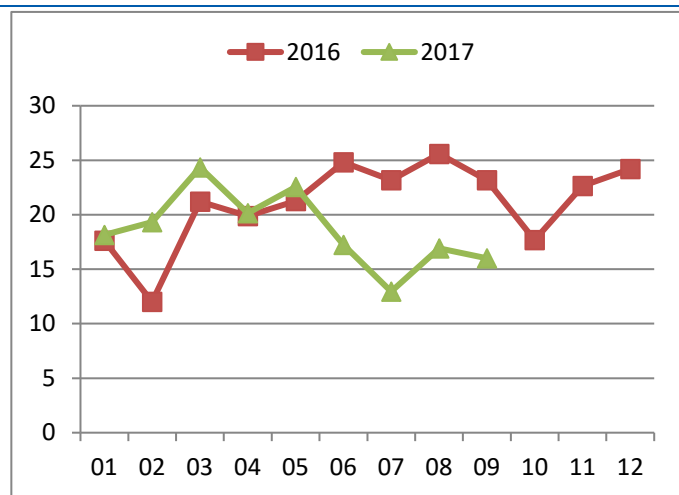


PP 供需平衡表

	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表现需求量	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%
2017-08	174.94	4.77%	15.57%	11.55%	26.2	1.9%	201.14	21.80%	37.44	2.37	236.21	6.13%	17.99%	11.50%
2017-09	164.19	-5.87%	19.27%	12.37%	27.65	17.5%	191.84	19.01%	40	2.29	229.55	-2.82%	15.31%	11.92%

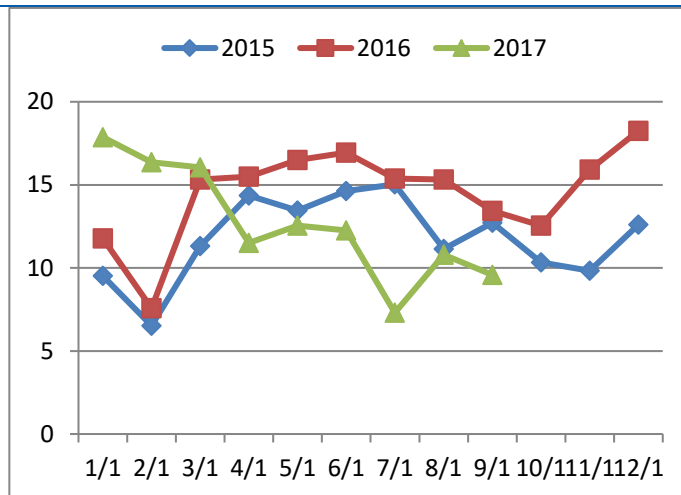
2017年9月国内PP产量约164.19万吨,环比8月份减少5.87%,同比增加19.27%。
2017年1-9月份国内PP累积产量约1460万吨,环比去年1363万吨,增加7.13%。

PE 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



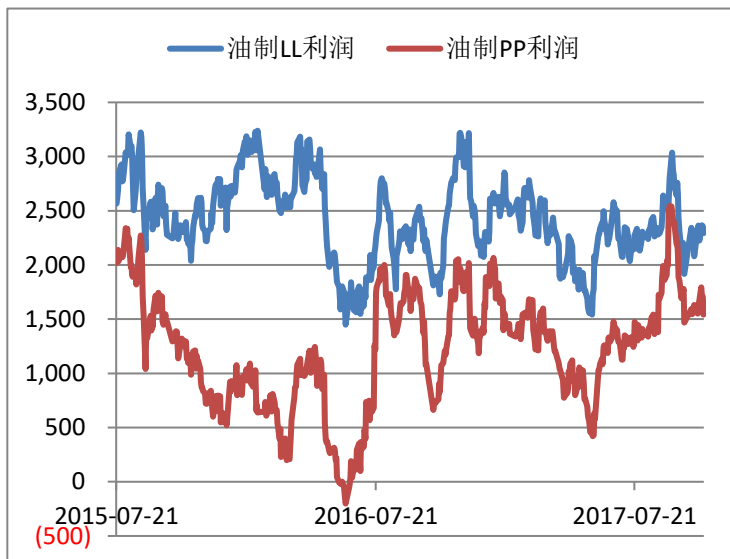
资料来源：卓创资讯 南华研究

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。9月份PE进口回料16万吨，环比减少5.49%，同比减少30.89%。PP9月份进口9.58万吨，环比减少11.18%，同比减少28.69%。

5、产业链利润

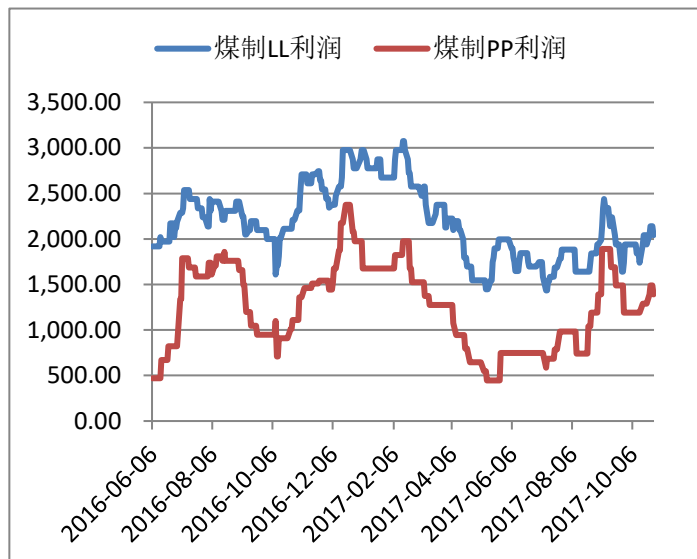
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL可以通过进口量来调节供需平衡，PP主要通过高成本装置华东MTO和山东MTP装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东MTP装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海MTO装置由于下游产品种类较多经济性相对MTP略好，山东地区MTP装置前期亏损严重去年底已基本停车，沿海地区MTO装置综合利润近期在200左右。

油化工利润（元/吨）



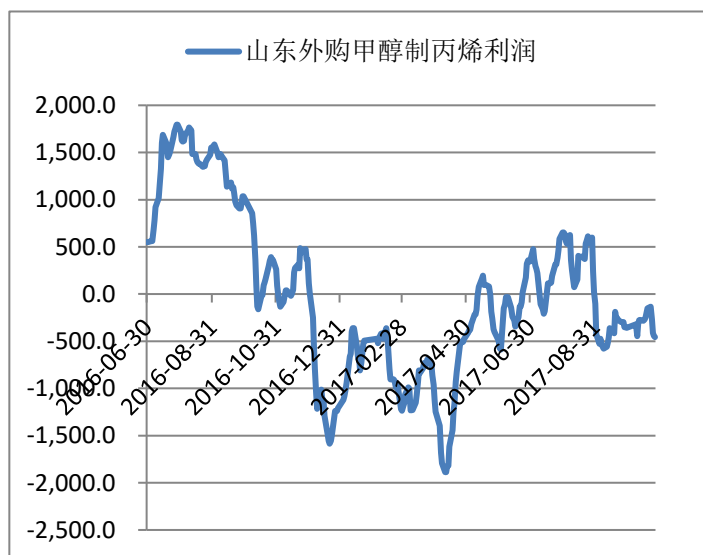
资料来源: wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



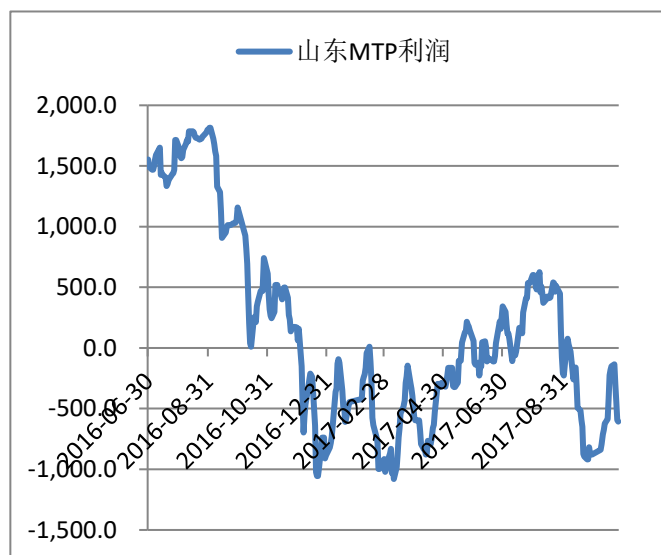
资料来源: wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



资料来源: wind 南华研究

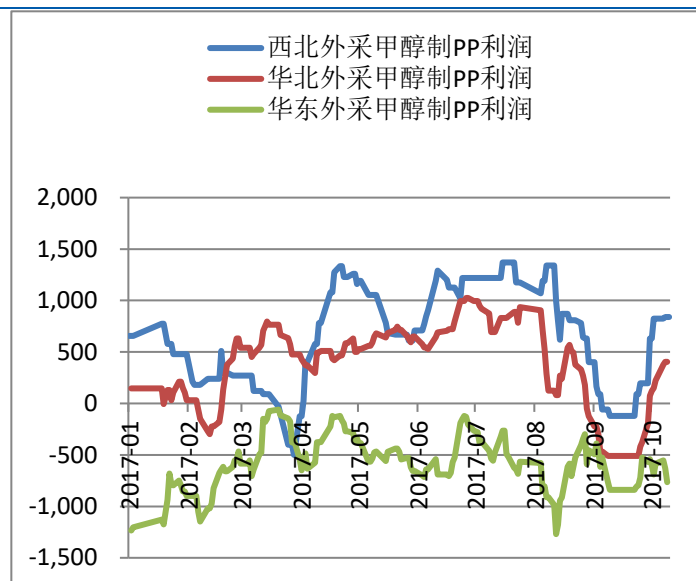
山东 MTP 利润



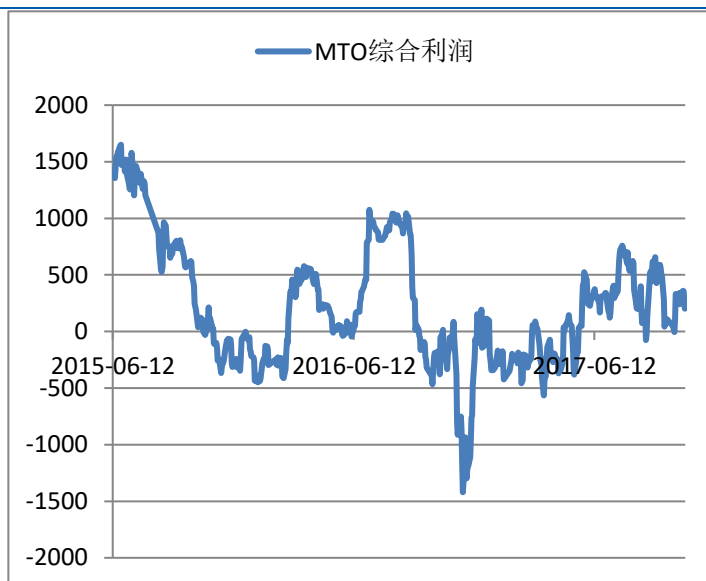
资料来源: wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）

华东某 MT0 综合利润

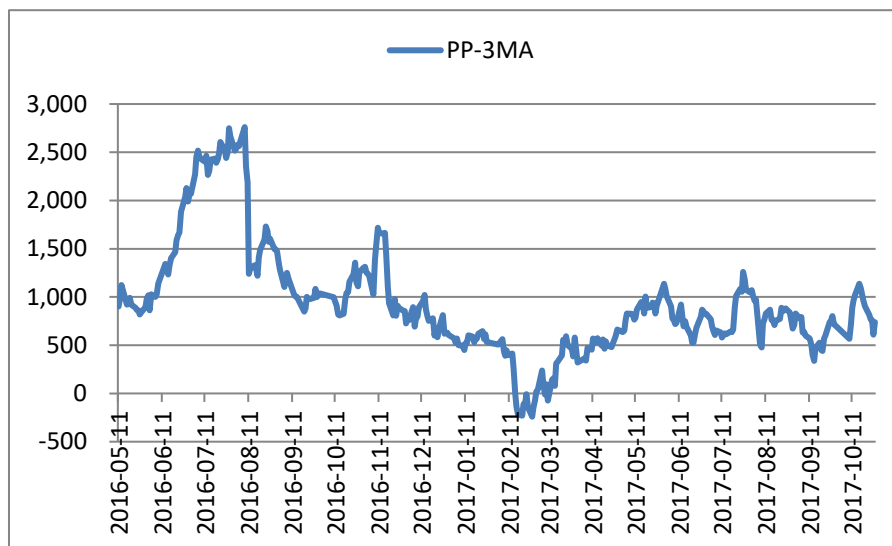


资料来源: wind 南华研究



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,年初由于 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车,目前神华宁煤 MTP 装置与大唐国际 MTP 装置运行正常,蒲城清洁能源 MTO 装置 10 月 15 日停车检修,历时 30 天左右。

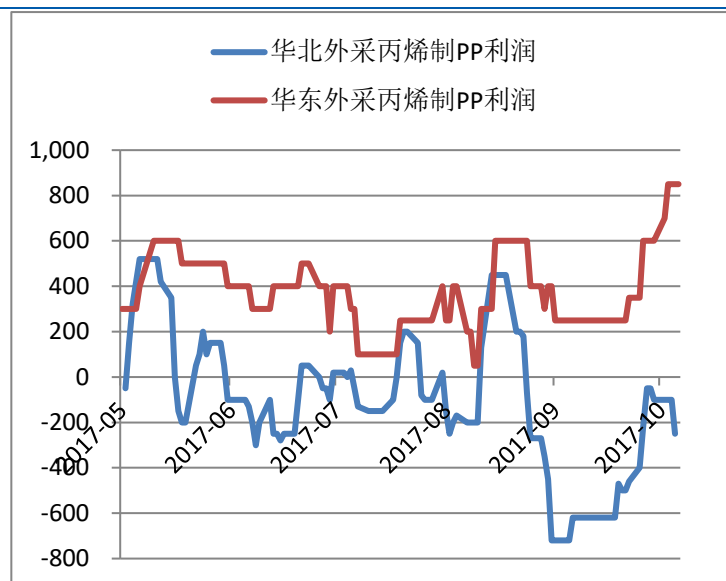
甲醇制烯烃装置运行情况

	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，甲醇装置预计近期恢复
大唐国际	46	168	目前MTP装置运行正常
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	60	180	MT0装置生产正常，甲醇部分外采
山东寿光	20	——	装置停车中
蒲城清洁能源	70	180	MT0装置10月15日停车检修，历时30天左右
宁夏宝丰	60	172	MT0生产正常，甲醇稳定外采
山东联泓	34	——	烯烃装置9月底陆续停车检修，历时40天附近
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	20	烯烃装置负荷略有下降，维持在7成附件运行
神华榆林	60	——	装置运行正常
山东大泽	20	——	停车中
中煤蒙大	60	——	MT0装置满负荷运行
神华新疆	68	180	甲醇和MT0装置运行平稳
中天合创	137	360	MT0装置一期装置运行正常，二期装置停车中
常州富德	30	——	MT0停车中
江苏盛虹	80	——	MT0装置运行稳定

资料来源：卓创资讯 南华研究

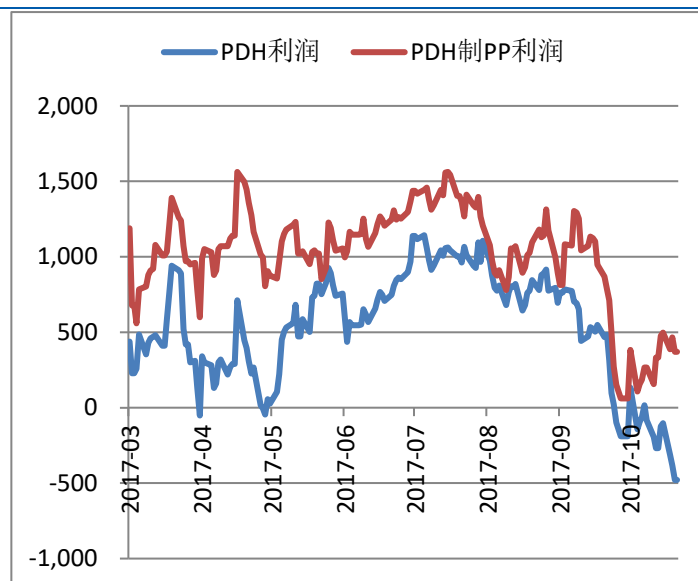
由于前期装置集中检修，目前国内 CT0/MT0 装置整体开工率在 10 月初有一定下降，但 10 月底、11 月初检修设备基本复工，需关注环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



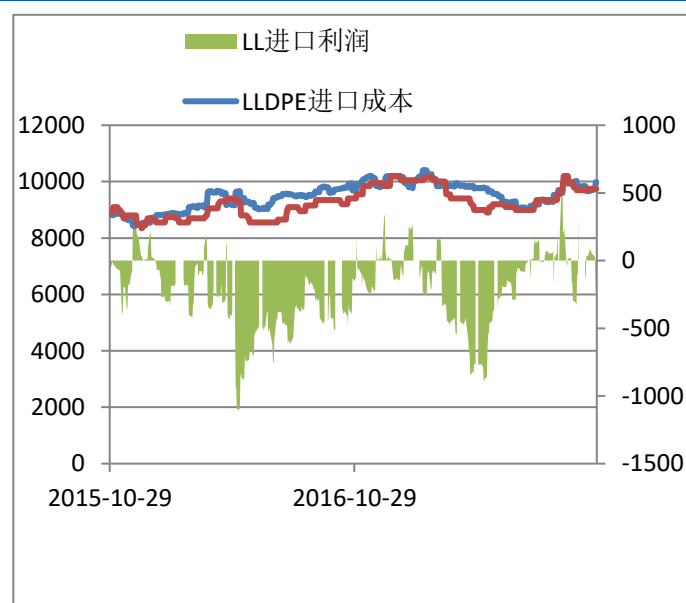
资料来源：wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



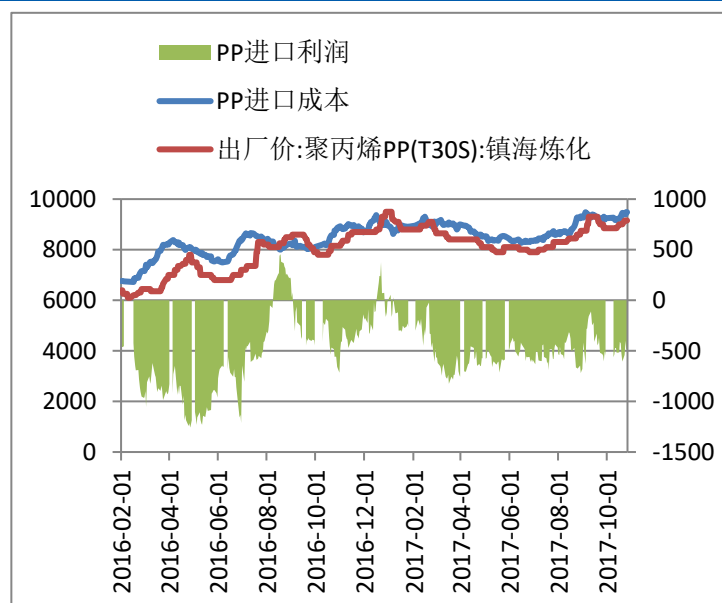
资料来源：wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

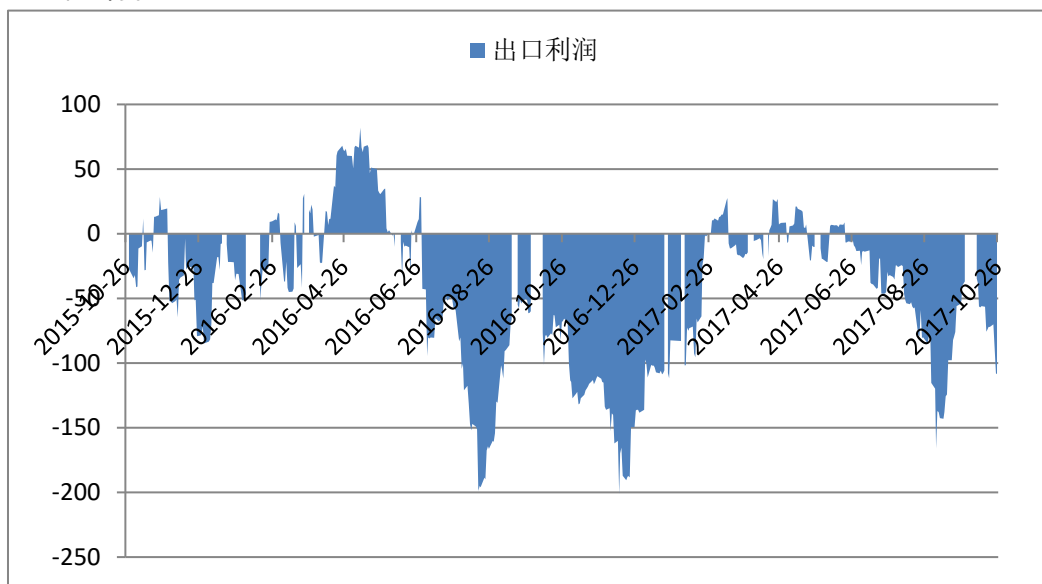
PP 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

进口方面目 LL 进口亏损 229 元/吨， PP 进口亏损 483 元/吨，进口窗口关闭。

PP 出口利润

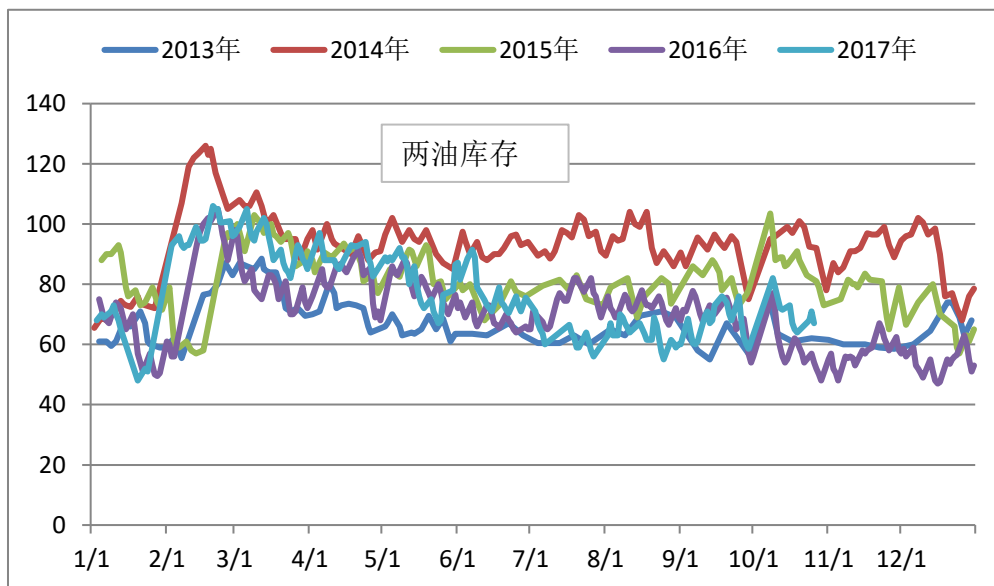


资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-108 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 67 万吨, 本周基本维持 70 万吨左右, 库存压力不大。据隆众统计, 本周 PE 社会库存总量继续下降, 较上周同期降 5.4%, 比去年同期高 14.1%。PP 本周国内主要石化、石油库存较上一周期增加 6.08%, 中间商库存较上一周期减少 4.69%。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：卓创资讯 南华研究

PP 港口库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

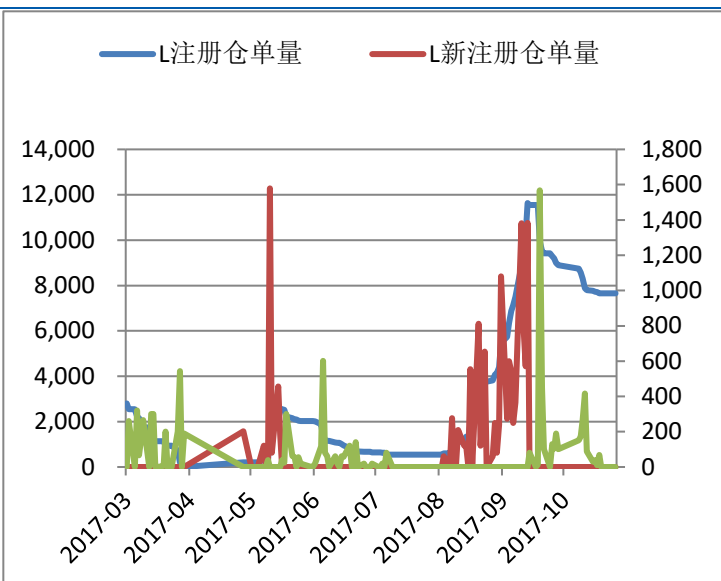
PP 贸易商库存



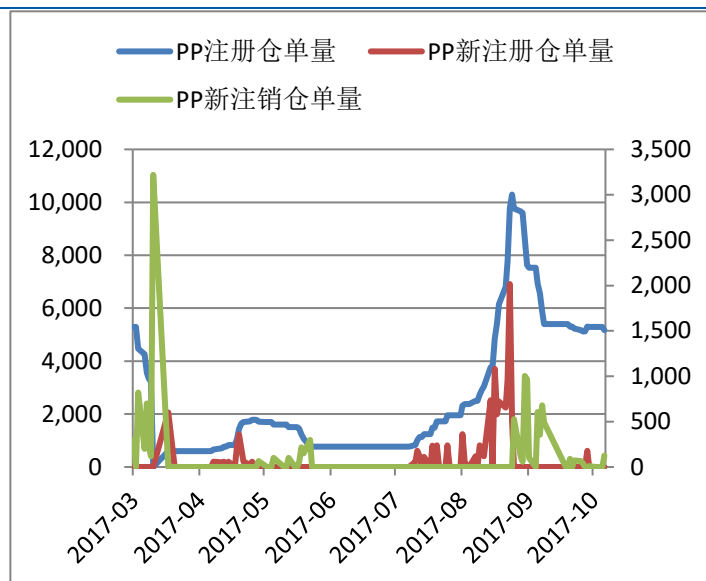
资料来源：卓创资讯 南华研究

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



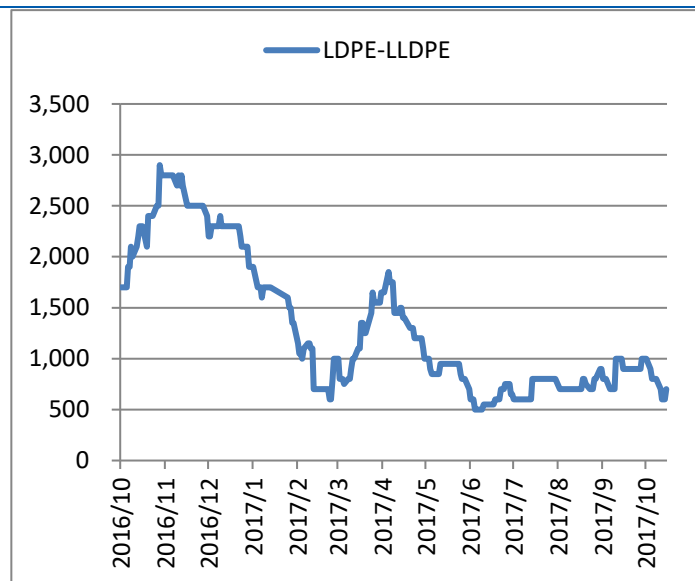
资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 7650 手, 相比上周无变化。PP 注册仓单 5170 手, 相比上周减少 126 手。

7、价差结构

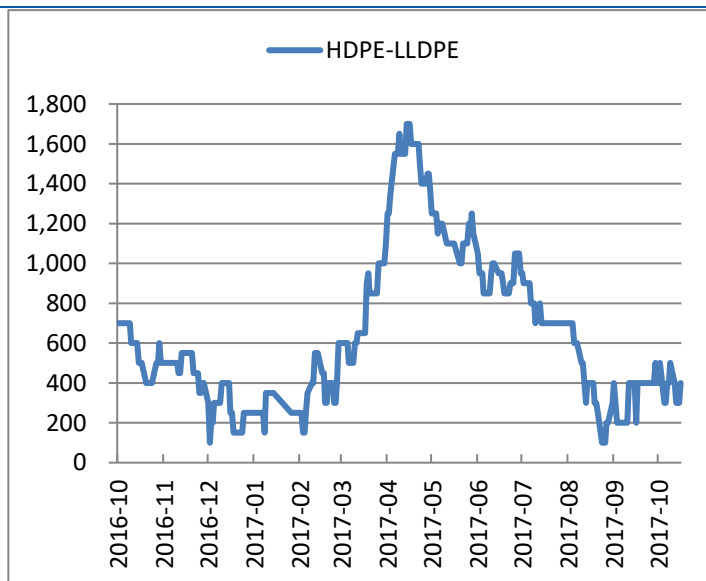
高压、线性价差 700, LD 与 LL 价差 5 月以后随着中天合创高压装置投产以及 LL 检修较多逐渐缩小, 后期随着检修恢复以及棚膜需求旺季的逐渐启动价差预计将再次扩大。全密度方面, 低压线性价差 400, 由于二、三季度 LL 检修较多以及部分全密度装置转产 HD (神华包头、独山子、兰州石化季节性转产 HD), HD 与 LL 价差逐渐收窄, 随着后期 LL 检修恢复以及全密度装置转回 LL, HD 与 LL 价差后期大概率将再次扩大。

LDPE、LLDPE 价差



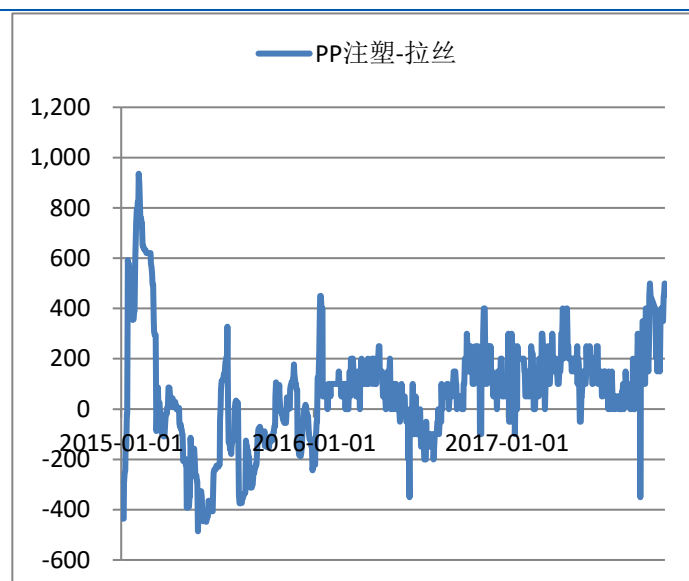
资料来源: wind 南华研究

HDPE、LLDPE 价差



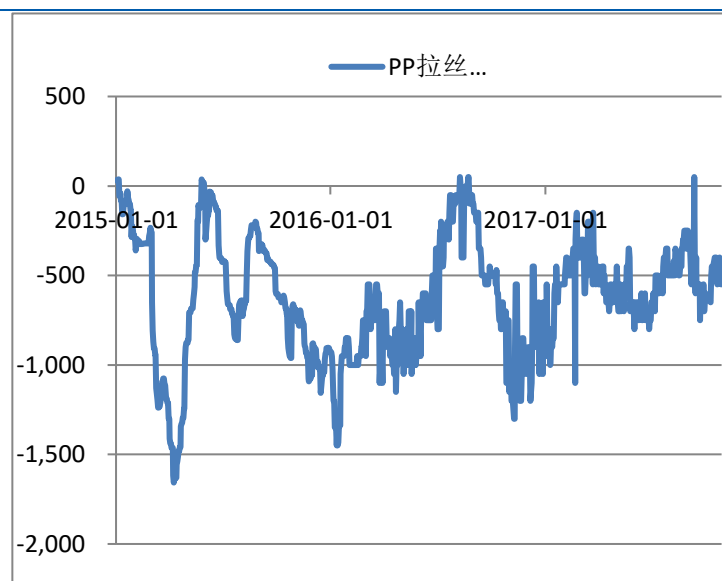
资料来源: wind 南华研究

PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

PP 拉丝-共聚

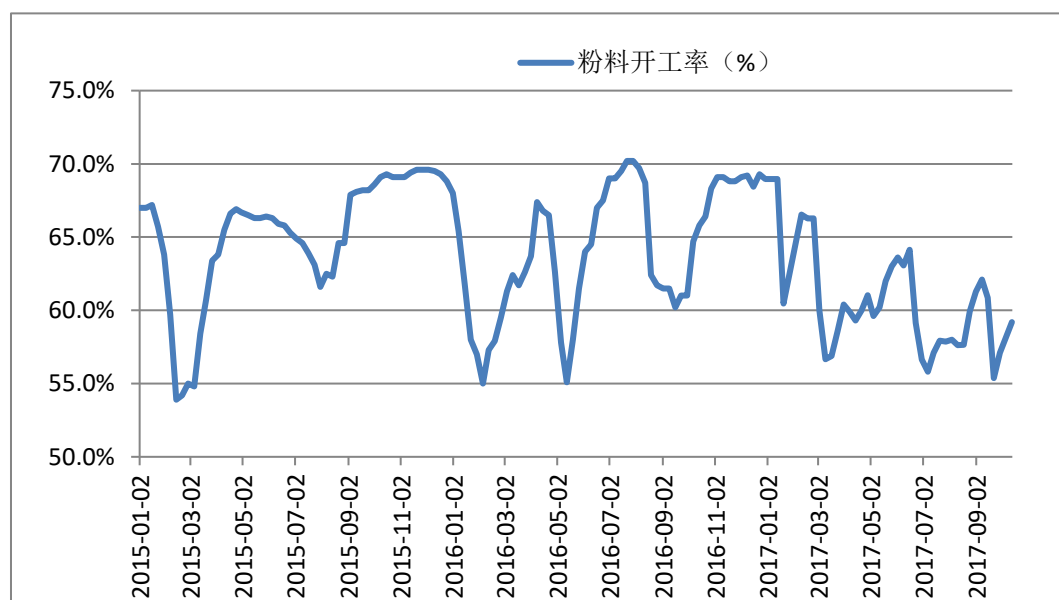


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 500，共聚与拉丝价差 550，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相对合理水平。

8、粉料

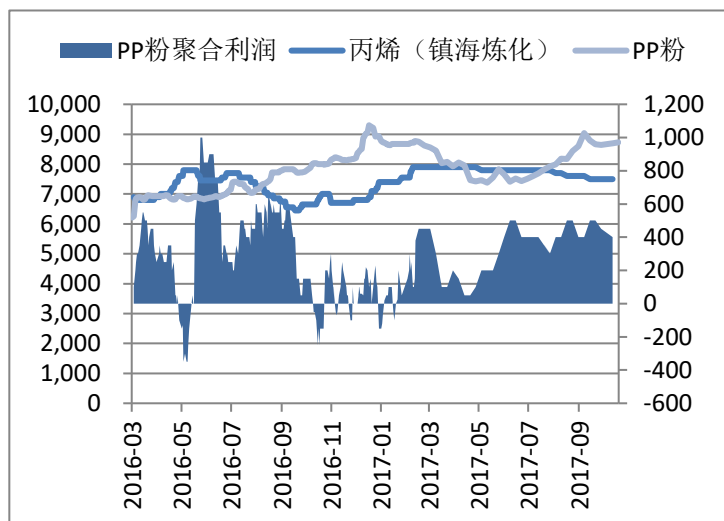
粉料开工率



资料来源: 卓创资讯 南华研究

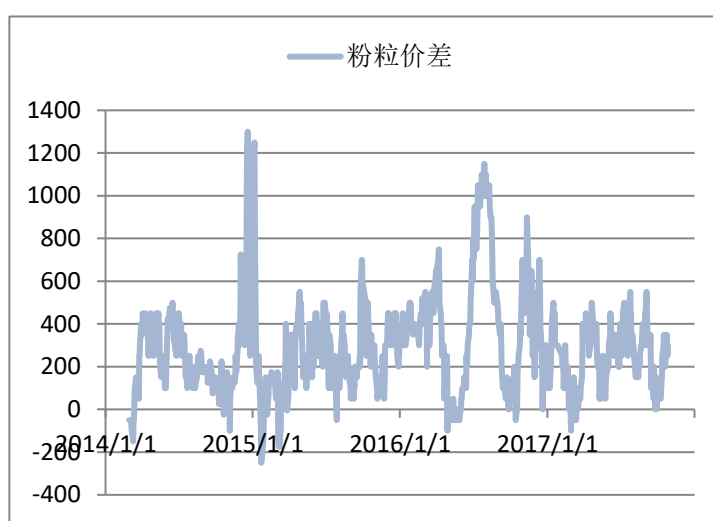
粉料预计 2017 年新增两套装置鲁清石化和东方宏业，今年产能将达到 500 万吨左右，实际产量约在 270-280 万吨。最新粉料开工率涨至 59.19%，粉料生产企业利润 350 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 300 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

PP 粉料利润



资料来源: wind 南华研究

PP 粒料、粉料价差



资料来源: wind 南华研究

9、下游

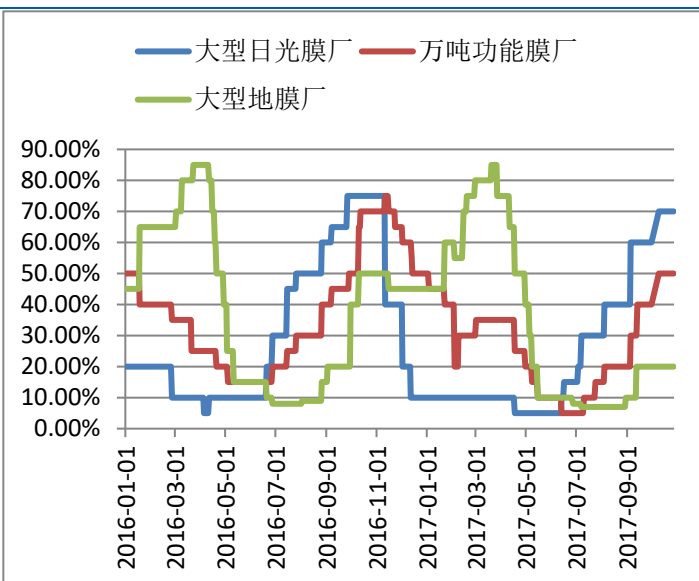
下游开工率

下游制品		上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	63	70
	包装膜	57	57
PP	编织	63	63
	BOPP	63	63
	注塑	49	49

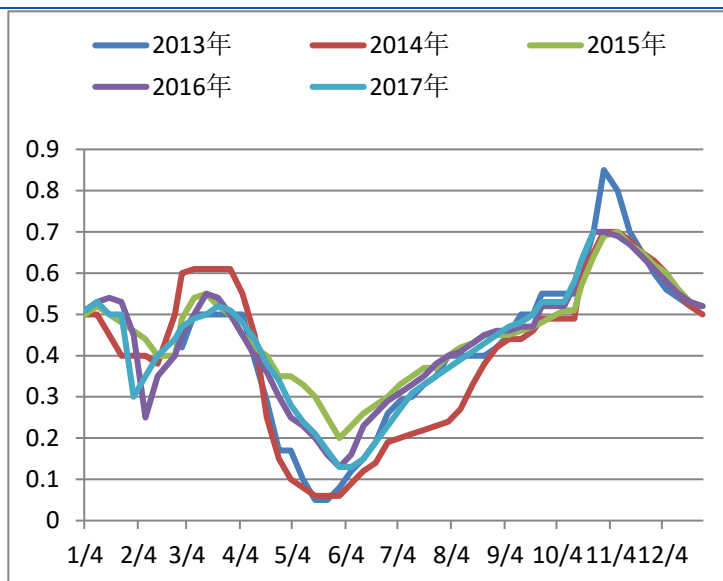
资料来源: 卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率

农膜开工率



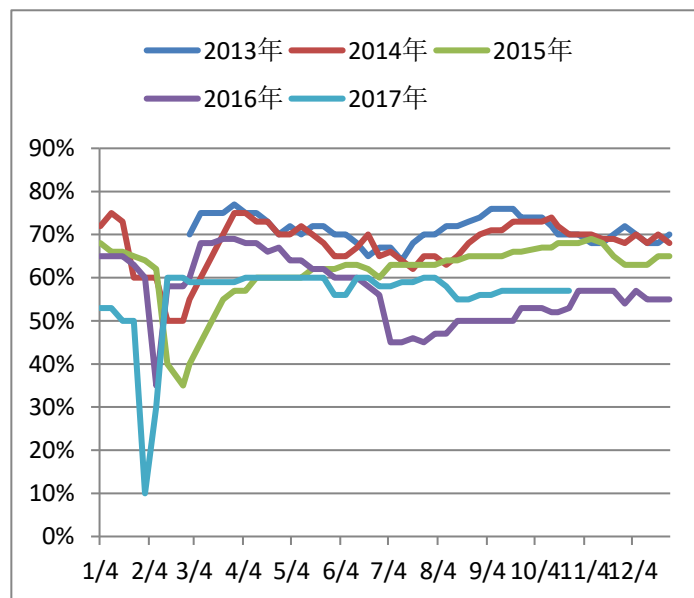
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：wind 南华研究

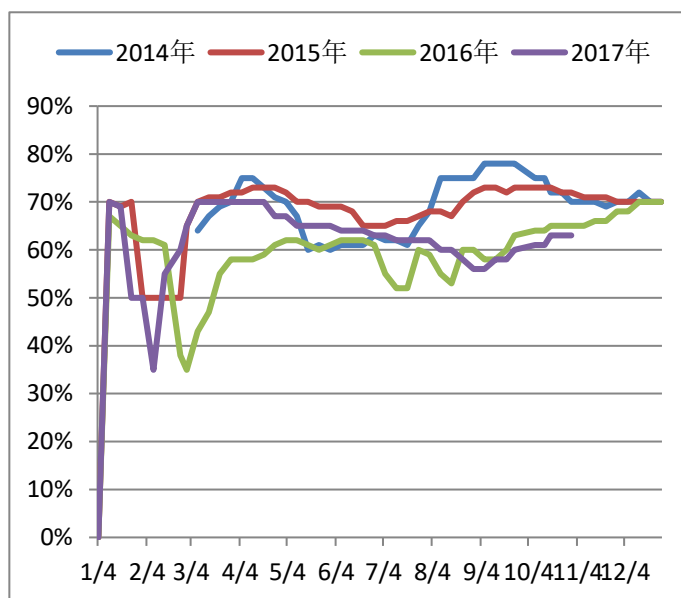
大型日光膜厂开工率 40%，万吨功能膜厂开工率 20%，大型地膜厂开工率 7%

包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

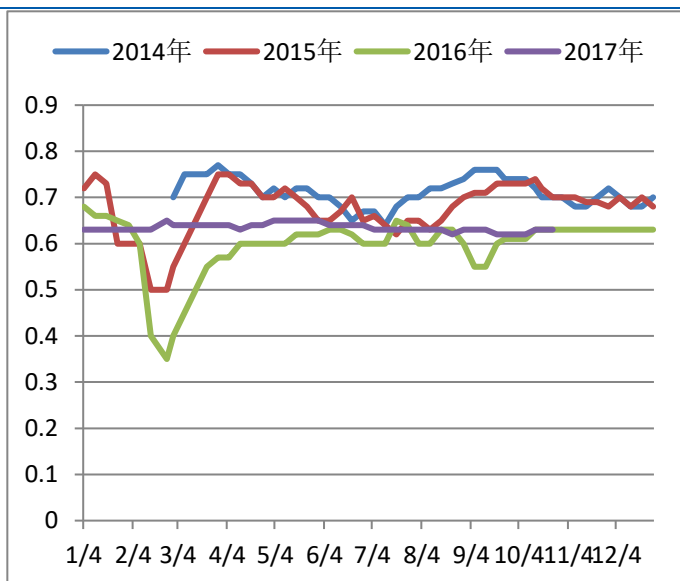
塑编开工率



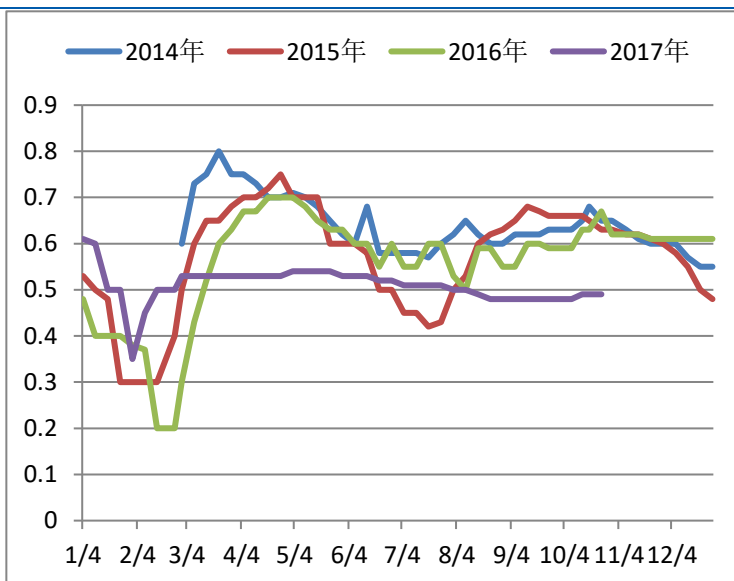
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率

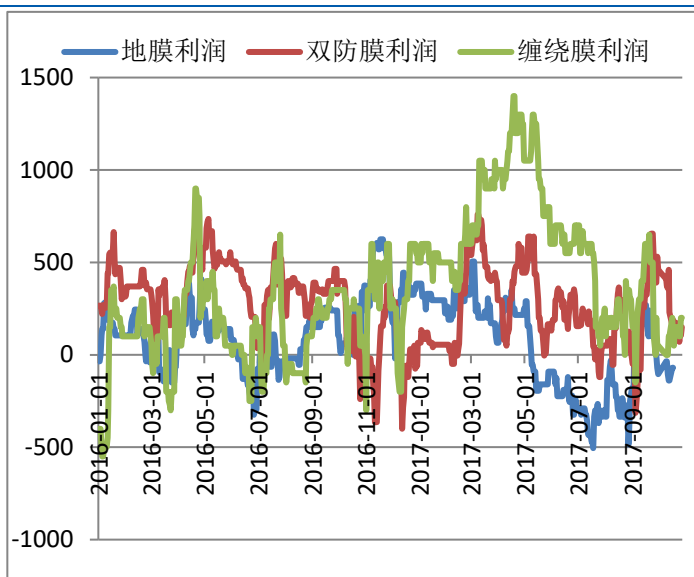


资料来源：卓创资讯 南华研究



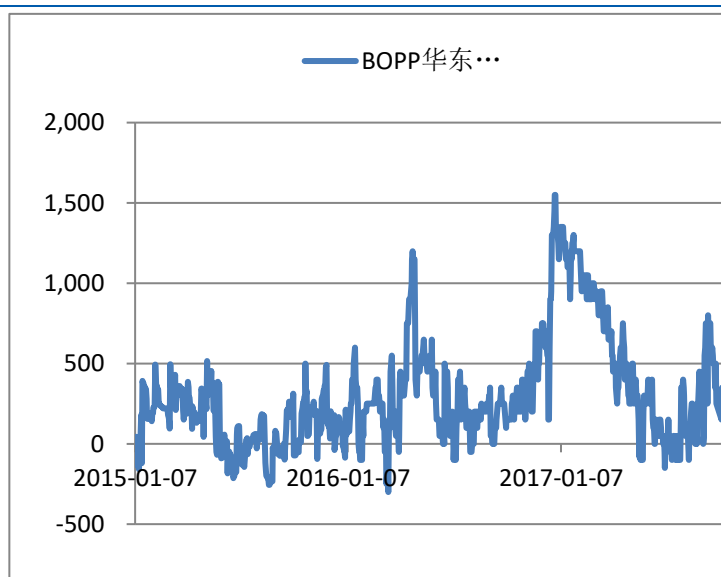
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润

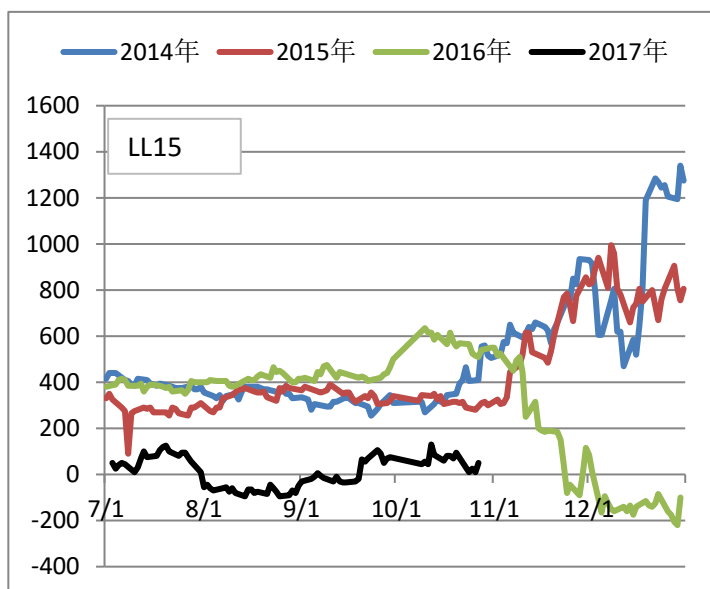


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-70 元/吨，双防膜利润 150 元/吨，缠绕膜利润 200 元/吨，BOPP 利润 350 元/吨，受宏观经济拖累，聚烯烃下游利润整体处于偏低水平。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，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，四季度需求不容乐观。

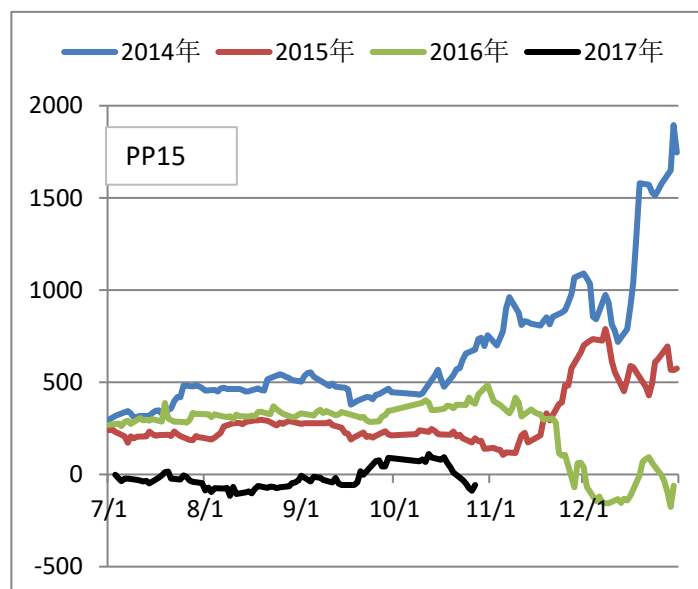
10、LL/PP 价差

LL15



资料来源: wind 南华研究

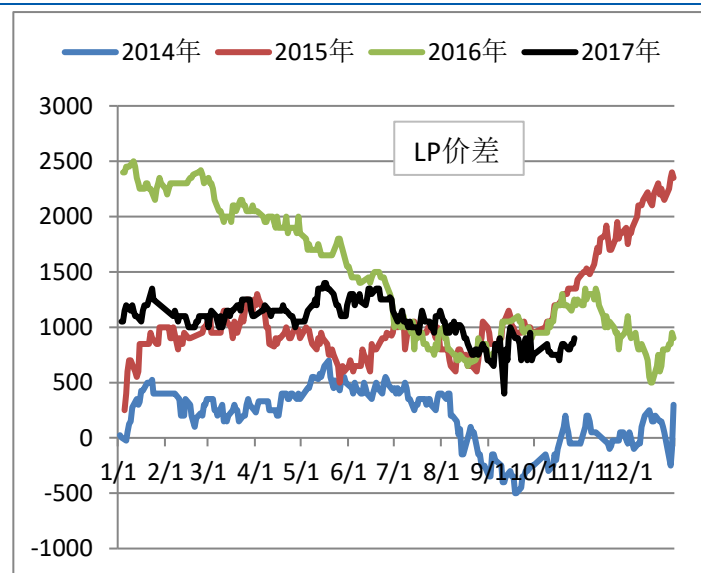
PP15



资料来源: wind 南华研究

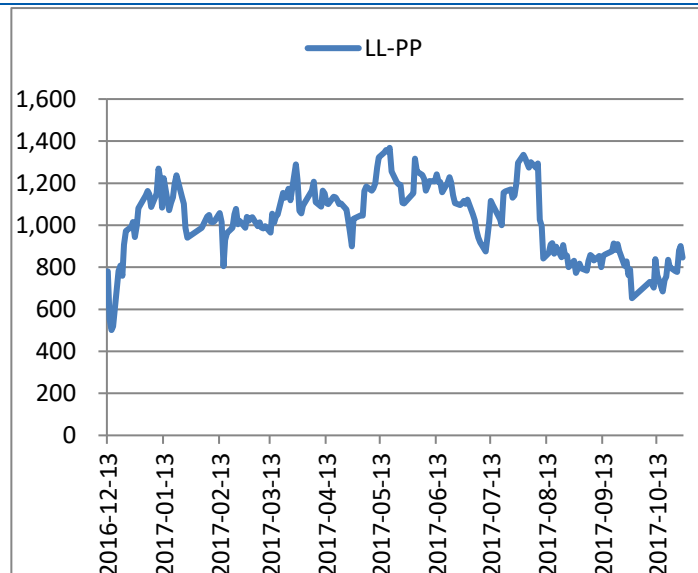
LL15 价差目前 50, PP15 价差-58。做多 15 正套可中期持有, 2017 年度下半年新增产能投产不及预期, 恐将推迟到 2018 年度, 再加上新装置形成稳定投产需要一个季度左右, 新增产能对远月影响更大。

L-PP 主流交割地现货价差



资料来源: wind 南华研究

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 900，期货价差 846，本周 L/PP 期货价差触底反弹，LL 迎来棚膜需求旺季，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，且目前价差远低于历史平均值，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

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

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