



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

王清清 助理研究员

wangqingqing@nawaa.com

0571-85869853



南华期货研究 NFR

石化周报

2017年12月11日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃继续延续前述区间震荡行情, 周内从区间上沿走至区间下沿。LL 主力周上涨 0.80%, PP 主力周上涨 1.29%。供应面充足, 对价格承压。装置检修, 近期聚烯烃环比检修减少, PE 周检修损失量 0.75 万吨, 与上周相差不多, PP 周检修损失量 3.76 万吨, 环比减少 5.29%。新增产能, 中天合创 37 万吨 LDPE 已于近期投产, 神华宁煤二期 45 万吨 PE/60 万吨 PP 预计周末至下周初产新品, 新装置投产将会给每月国产量带来 4%—5%左右的环比增长。进口, 国外前几年投产的装置运行逐步趋于稳定, 为外盘进口提供了稳定的资源供应, 截至目前, 1-10 月 PE 进口累计量达 964.36 万吨, 同比增加 20.73%, 1-10 月 PP 进口累计量达 389.71 万吨, 同比增加 6.89%, 并且 8 月份国内聚烯烃价格高企, 进口窗口持续打开, 一般到港时间有两个月的时滞, 整个四季度进口量预计仍将维持一个较高的水平。需求面高位回落。近期 LL 下游农膜的开工率已回落至 58%, 后期仍有进一步下跌空间, 大型日光膜厂开工率下滑至 5%, 万吨功能膜厂下滑至 50%, 大型地膜厂因地膜旺季来临, 开工率上升至 30%, 但利润情况并不乐观, 处于盈亏平衡边界。包装膜方面较为乐观, 开工率达到年内高点 61%, 虽有冬季取暖季被动限产或停产预期, 但配合后期的双的节日利好刺激, 预计开工率仍将维持较高水平, 一定程度上弥补农膜的需求损失。PP 下游受环保督察影响较大, 塑编、BOPP、注塑行业开工率仍处于近年来的低位, 大多维持刚性需求, 拿货较为谨慎。石化库存维持低位, 不过后期有被动垒库风险。近期石化库存一直处于较低水平, 维持在 60 万吨左右, 为价格提供了很好的支撑。但进入 12 月之后, 上游供应仍旧充足, 下游需求偏淡, 上下游之间的矛盾积累, 可能会导致石化库存被动垒库。总的来说, 11 月达到年内需求峰值, 12 月将会达到年内供应峰值, 后期整个价格重心较 11 月会有所下降, 目前供需矛盾并不十分突出, 整个需求面的回落空间有限, 配合石化库存低位挺价, 预计短期内价格将在 LL (9300-9700)、PP (8800-9300) 区间内小幅震荡整理, 决定后市方向。套利方面, 回调做多 L-PP1805 反套, 价差目标 0。

PTA: 现货货源异常紧张, 基差大幅升水从上周 40 元/吨附近提高到本周 300 元/吨的罕见水平。供应面, 近期装置停车较多, 周平均开工率在 75.2%, 较上周下降 1.5%, 实时开工率在 75.6%。在现货紧张下, 预计继续保持高开工状态。需求面, 部分江浙聚酯工厂因原料短缺问题厂小幅降负荷, 整体周平均负荷在 89%, 较上周零星微调, 基本持平。而涤纶方面, 因原料 PX 成交价格整体偏高, 纺企因

前期补货偏多，现多以消耗手中原料为主，导致场内交投气氛整体偏淡，导致本周价格偏弱。库存方面，PTA 流通库存（不含仓单）下降 4 万吨至 124.6 万吨，继续去库存。而下游涤纶在产销偏弱的影响下整体库存有所上升。整体来看，上下游效益重新分配，自下而上的矛盾逐渐积累。短期，TA01 随着 12 月份供需结构的明朗化表现较强，且未来进入到 1 月份可能还面临聚酯工厂节前备货的需要，因此 01 强势相对确定，关注后期聚酯降负荷对 TA 的影响是否加剧。而 TA05 随着价格的上移后加工差扩大及未来供应预期慢慢落实后供需关系在一季度将明显走弱，因此 05 合约在二季度供应释放与需求走弱的预期下建议暂时谨慎观望。

聚烯烃——供需错配，区间震荡偏弱

1、本周回顾

本周聚烯烃继续延续前述区间震荡行情，周内从区间上沿走至区间下沿。LL 主力周上涨 0.80%，PP 主力周上涨 1.29%。供应面充足，对价格承压。装置检修，近期聚烯烃环比检修减少，PE 周检修损失量 0.75 万吨，与上周相差不大，PP 周检修损失量 3.76 万吨，环比减少 5.29%。新增产能，中天合创 37 万吨 LDPE 已于近期投产，神华宁煤二期 45 万吨 PE/60 万吨 PP 预计周末至下周初产新品，新装置投产将会给每月国产量带来 4%—5%左右的环比增长。进口，国外前几年投产的装置运行逐步趋于稳定，为外盘进口提供了稳定的资源供应，截至目前，1-10 月 PE 进口累计量达 964.36 万吨，同比增加 20.73%，1-10 月 PP 进口累计量达 389.71 万吨，同比增加 6.89%，并且 8 月份国内聚烯烃价格高企，进口窗口持续打开，一般到港时间有两个月的时滞，整个四季度进口量预计仍将维持一个较高的水平。需求面高位回落。近期 LL 下游农膜的开工率已回落至 58%，后期仍有进一步下跌空间，大型日光膜厂开工率下滑至 5%，万吨功能膜厂下滑至 50%，大型地膜厂因地膜旺季来临，开工率上升至 30%，但利润情况并不乐观，处于盈亏平衡边界。包装膜方面较为乐观，开工率达到年内高点 61%，虽有冬季取暖季被动限产或停产预期，但配合后期的双诞节日利好刺激，预计开工率仍将维持较高水平，一定程度上弥补农膜的需求损失。PP 下游受环保督察影响较大，塑编、BOPP、注塑行业开工率仍处于近年来的低位，大多维持刚性需求，拿货较为谨慎。石化库存维持低位，不过后期有被动垒库风险。近期石化库存一直处于较低水平，维持在 60 万吨左右，为价格提供了很好的支撑。但进入 12 月之后，上游供应仍旧充足，下游需求偏淡，上下游之间的矛盾积累，可能会导致石化库存被动垒库。总的来说，11 月达到年内需求峰值，12 月将会达到年内供应峰值，后期整个价格重心较 11 月会有所下降，目前供需矛盾并不十分突出，整个需求面的回落空间有限，配合石化库存低位挺价，预计短期内价格将在 LL 指数（9300-9700）、PP 指数（8800-9300）区间内小幅震荡整理，决定后市方向。套利方面，回调做多 L-PP1805 反套，价差目标 0。

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 检修方面，近期大装置只有独山子石化 30 万吨/年 HDPE 装置停车转产，整体供应充足，短期内对价格承压。

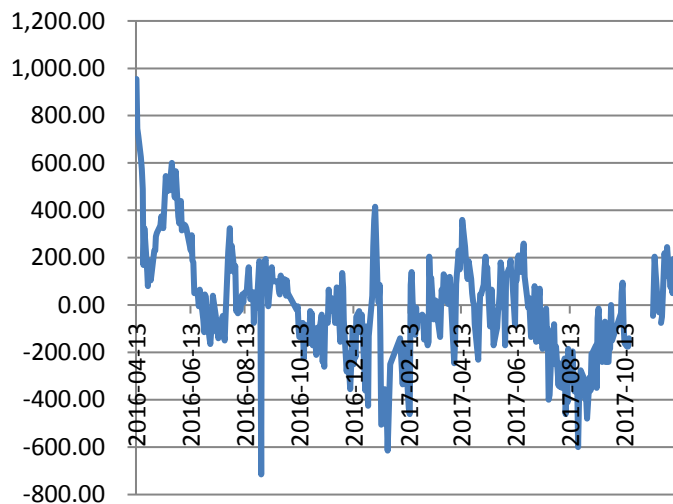
PP 近期检修情况，主要大装置检修有常州富德 30 万吨 PP 装置；海南炼化 20 万吨 PP 装置于 11 月停车检修，预计 18 年 1 月开车；宁波福基 40 万吨 PP 装置 11 月 30 日停车检修 20 天；中化泉州 20 万吨 PP 装置 12 月 4 日临时停车。新增设备方面，神华宁煤二期 PP 装置（60 万吨/年）先开一条线（30 万吨/年），预计周末至下周初产新品。青海盐湖 16 万吨 PP 装置目前正在试车，尚无出合格产品。

3、基差

LL 基差

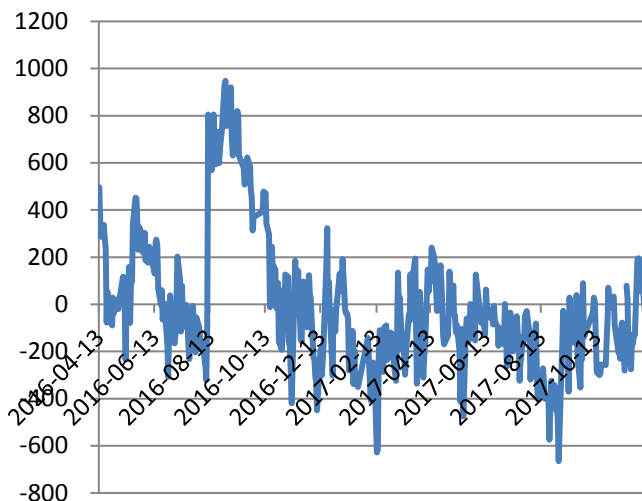
PP 基差

LL基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP基差

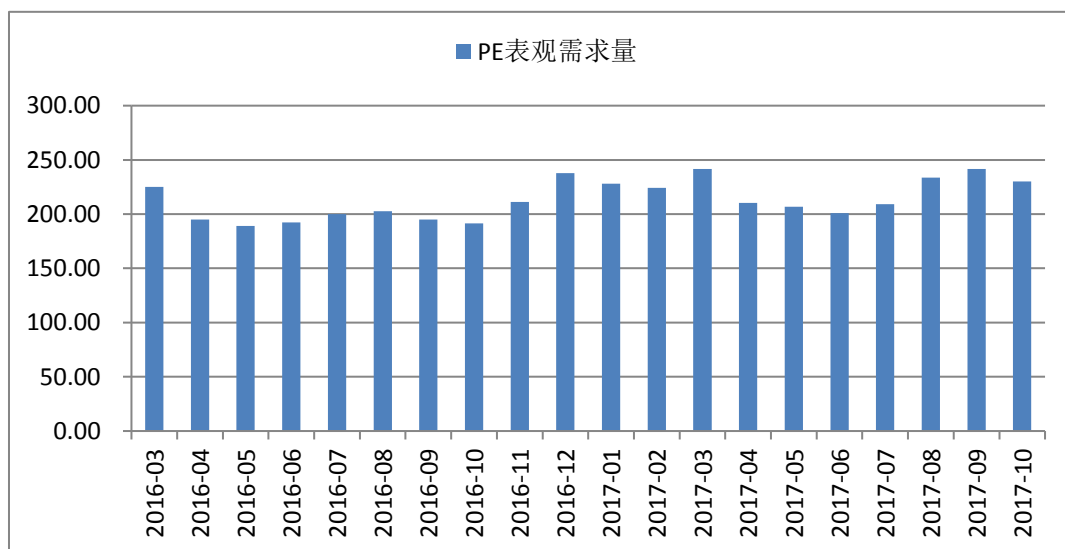


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差 75，PP 基差-78。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。

4、供应量

PE 表现需求量

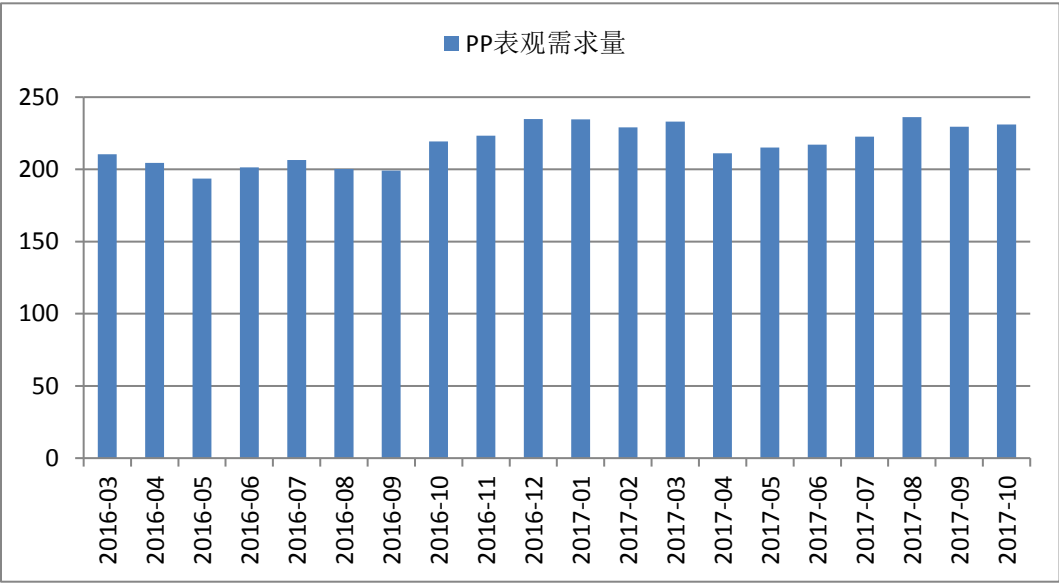


PE 供需平衡表

	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%
2017-10	133.46	1.00%	7.11%	7.65%	98.22	1.65	230.03	-4.78%	20.11%	13.18%
2017-11	131.43	-1.53%	4.98%	7.40%						

2017年11月国内PE产量约131.43万吨，累计总产量为1414.48万吨，同比增长7.4%。2017年11月产量环比10月减少1.53%，同比增加4.98%。其中LLDPE产量60.57万吨，LDPE产量22.86万吨，HDPE产量48万吨。

PP 表现需求量

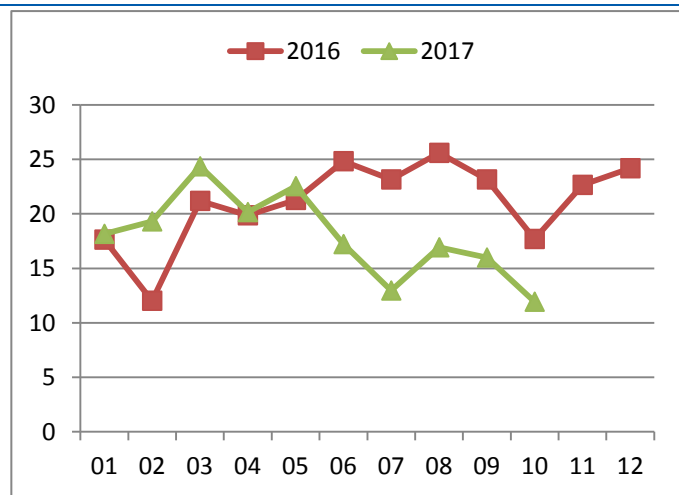


PP 供需平衡表

	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%
2017-08	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%
2017-10	170.73	3.98%	9.42%	12.05%	26.2	-3.0%	196.93	7.59%	35.68	1.63	230.98	0.62%	5.28%	11.20%
2017-11	169.85	-0.52%	11.28%	11.88%	26.2	-7.6%	196.05	8.32%						

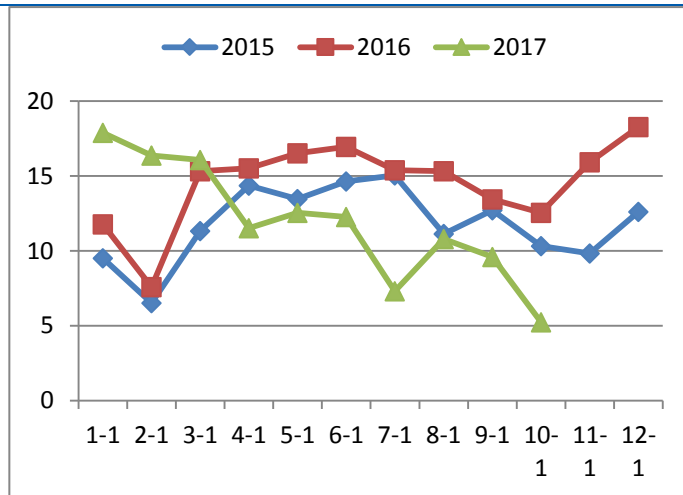
2017年11月国内PP产量约169.85万吨,环比10月份减少0.52%,同比增加11.28%。
2017年1-11月份国内PP累积产量约1801万吨,环比去年1609万吨,增加11.88%。

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

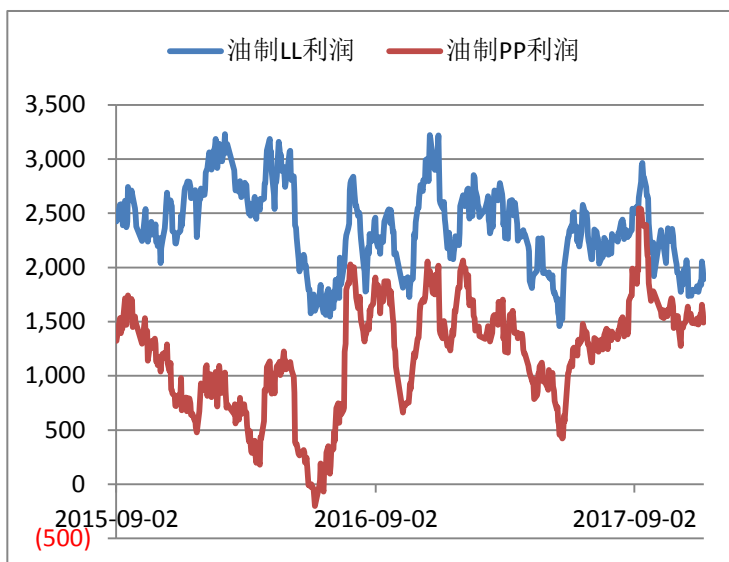
今年2月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格,由于时滞影响4月进口数据明显下滑,此外,最新消息中国将在2017年底前禁止24类垃圾进口,进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2016年PE进口253.2万吨,PP进口174.4万吨,预计今年再生料进口总量要少于2016年。9月份PE进口回料11.94万吨,环比减少25.41%,同比减少32.51%。PP9月份进口5.23万吨,环比减少45.40%,同比减少58.26%。

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

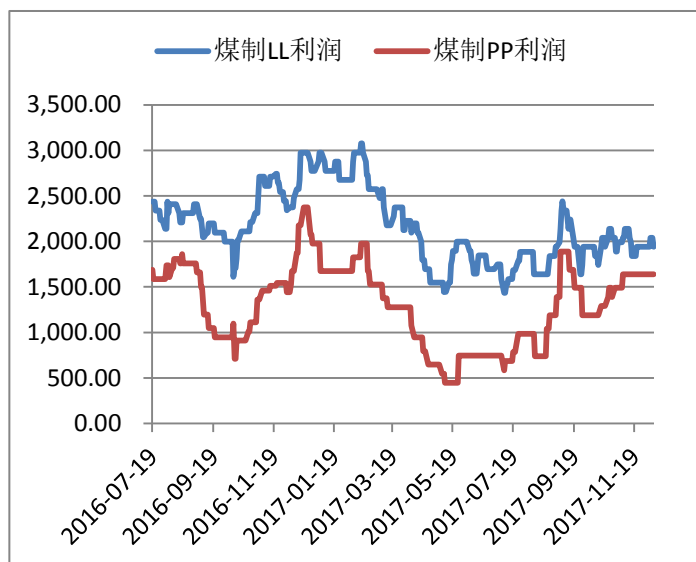
主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置前期亏损严重去年底已基本停车，不过近期由于甲醇价格暴涨，乙二醇价格暴跌，沿海地区 MT0 装置综合利润也出现较大亏损，综合利润大致在-1266 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



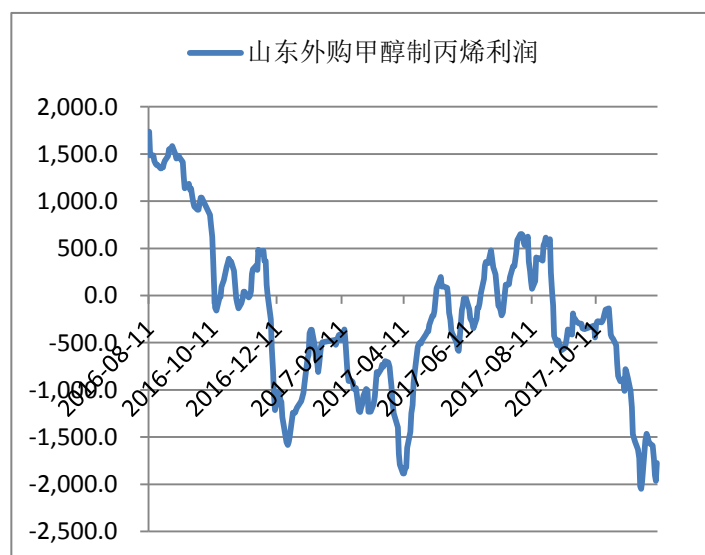
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



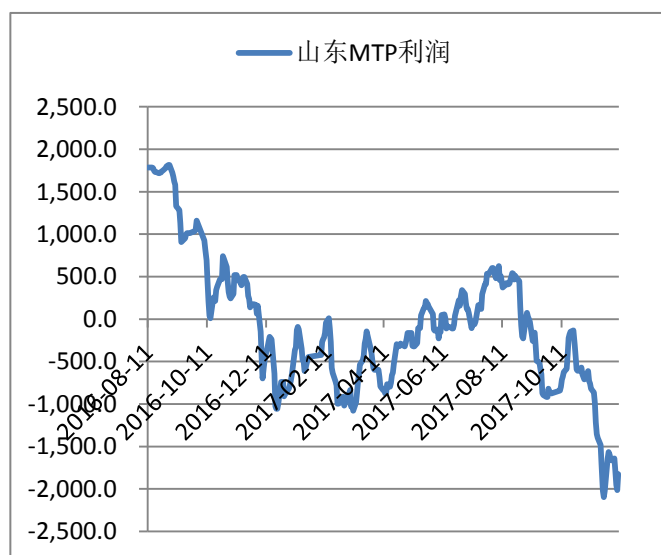
资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



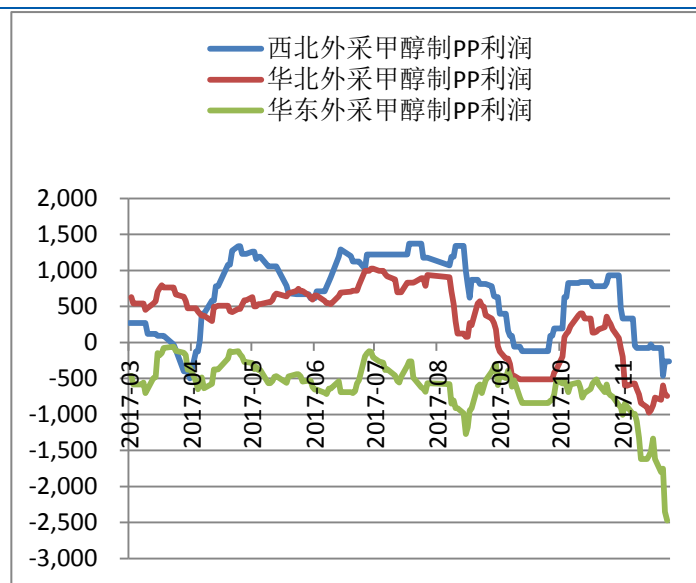
资料来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



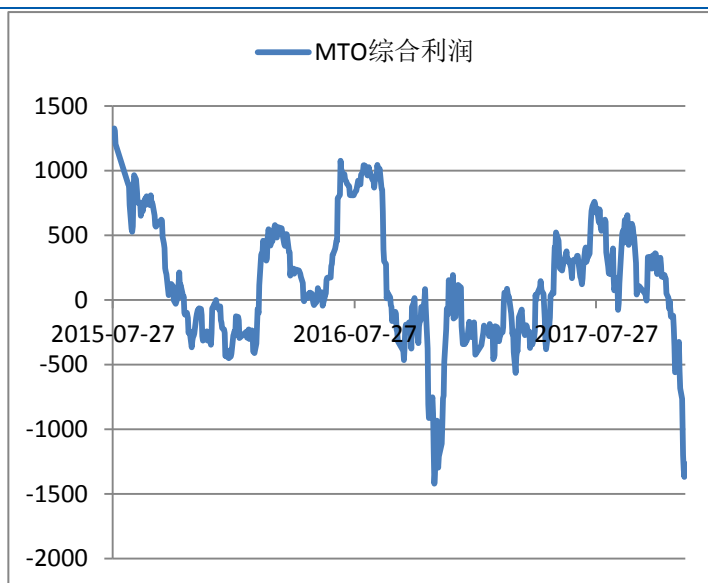
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



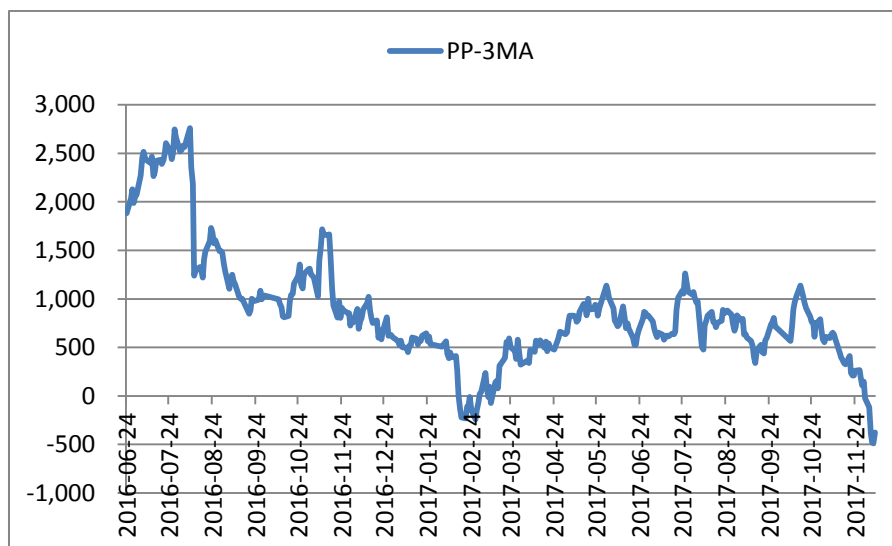
资料来源: wind 南华研究

华东某 MT0 综合利润



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 MT0 装置运行情况,年初由于 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车,不过近期 MT0 装置再次出现亏损,需关注 MT0 装置开车情况。

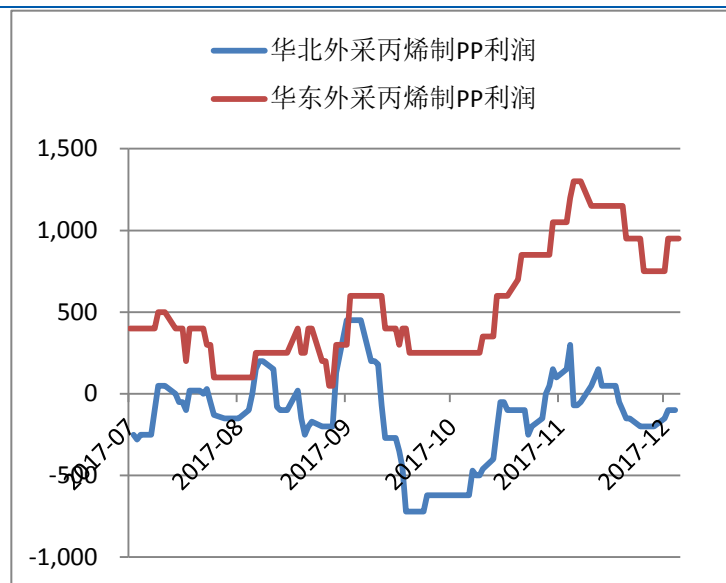
甲醇制烯烃装置运行情况

区域	企业	装置 (万吨/年)	原料甲醇装置 (万吨/年)	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	周初负荷提升
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、180	0	正常运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO, 60	180	0	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO, 20	--	60	正常运行
宁波	宁波禾元 (富德)	MTO, 60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	满负运行
山东	山东联泓	MTO, 34	—	100	负荷7成左右
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	11.21停车
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	负荷6~7成
陕西	神华榆林	MTO, 60	—	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO,60	—	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO, 60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO,60	180	0	正常运行
江苏	常州富德	MTO,33	0	100	3.31停车, 重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	负荷8成附近
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	正常运行
					开工率76.61%

资料来源：华瑞信息 南华研究

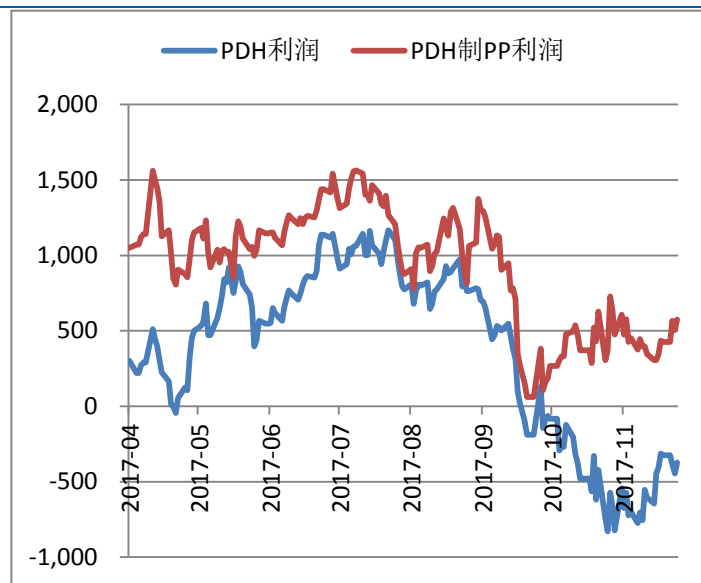
本周，大唐国际负荷提升，其他大多维持前期。目前国内 CT0/MTO 装置虽整体开工率较高，但 MTO 装置利润情况不容乐观，后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



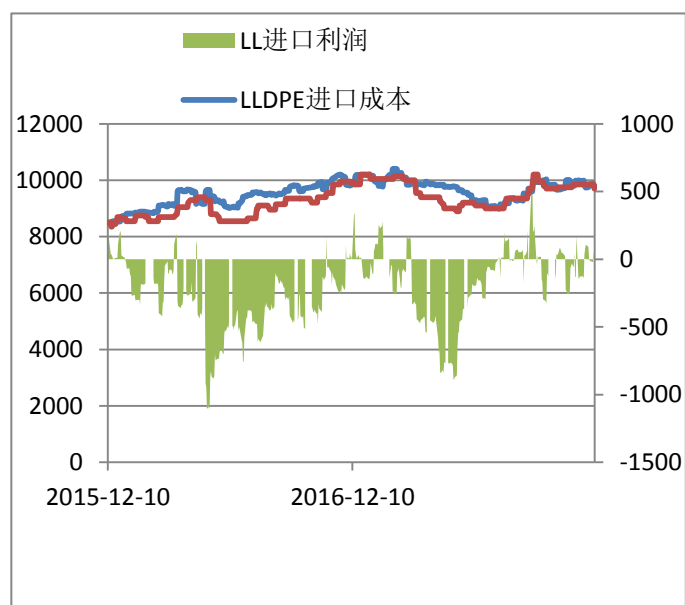
资料来源: wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



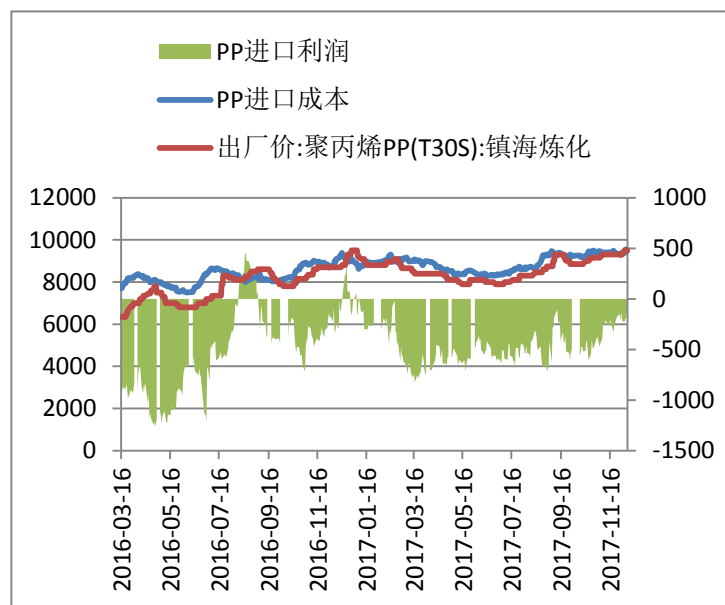
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

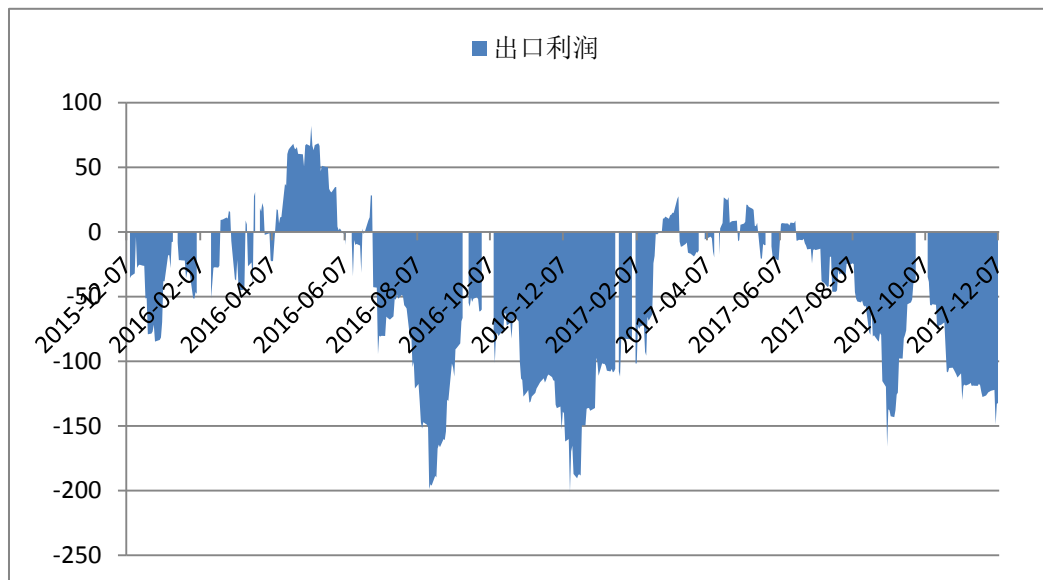
PP 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 50 元/吨, PP 进口亏损 120 元/吨,LL 进口窗口稍微打开。

PP 出口利润



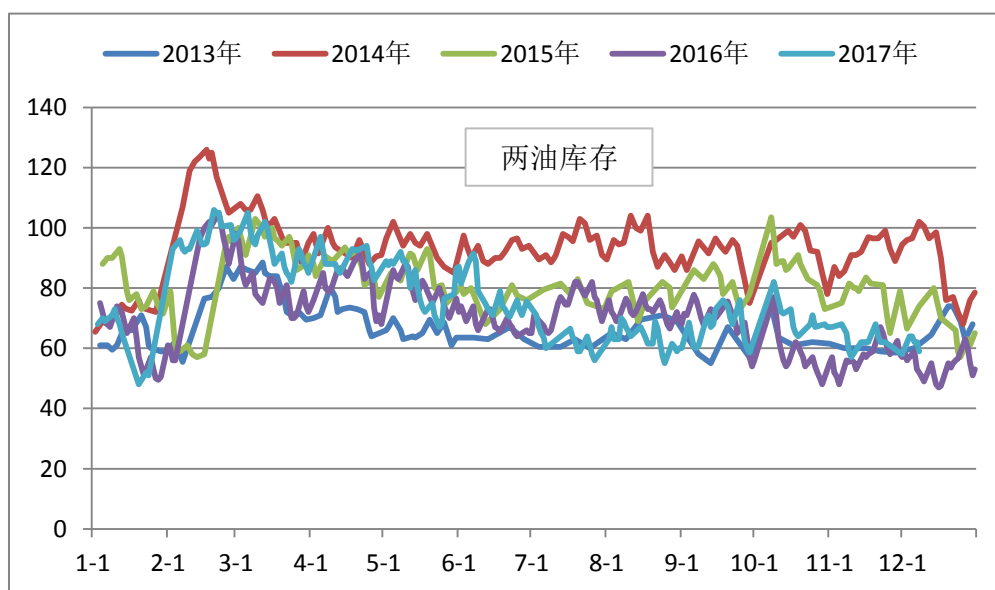
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-132 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 59 万吨，中等偏低水平，对价格有一定支撑作用。据隆众统计，本周聚乙烯社会库存下跌，较上周下降 0.4%，比去年同期高 22.4%。本周 PP 国内主要石化、石油库存较上一周期增加 9.7%，中间商库存较上一周期减少 1.1%，社会整体库存较上周增加 7.8%。

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：卓创资讯 南华研究

PP 港口库存



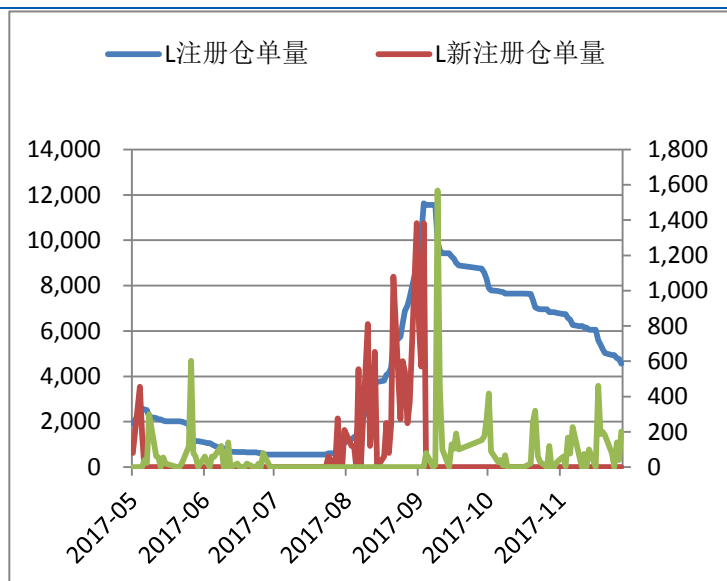
资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 贸易商库存



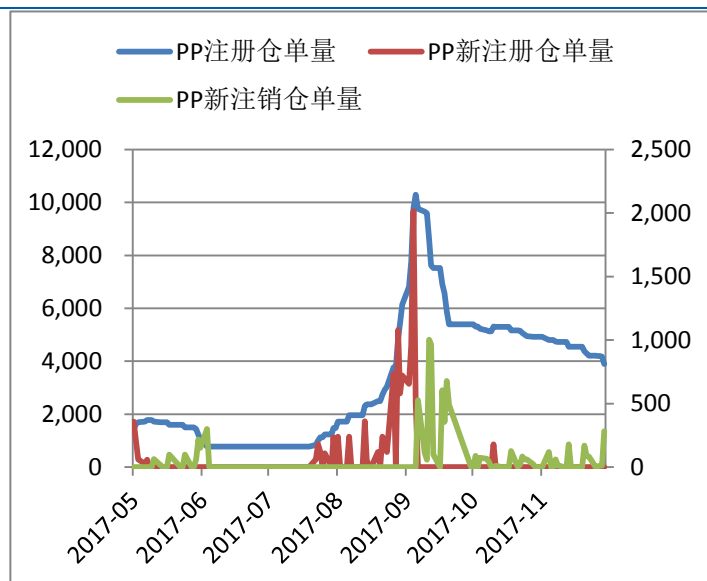
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

PP 交易所仓单概况



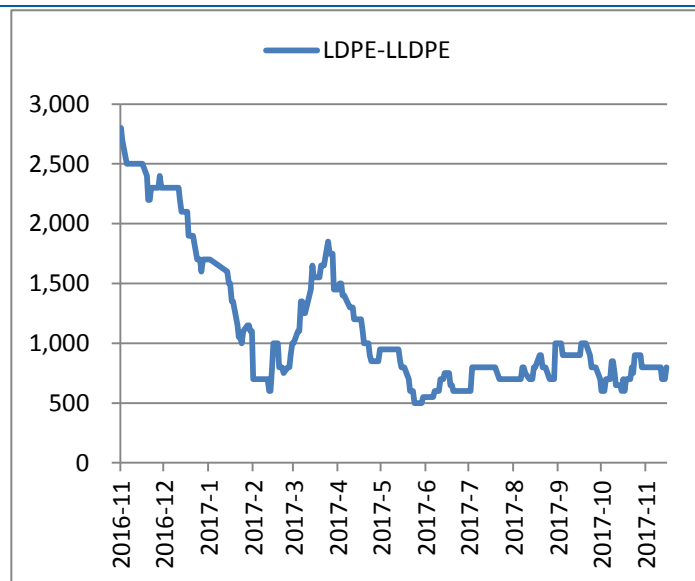
资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 4563 手，相比上周减少 458 手。PP 注册仓单 3898 手，相比上周减少 311 手。

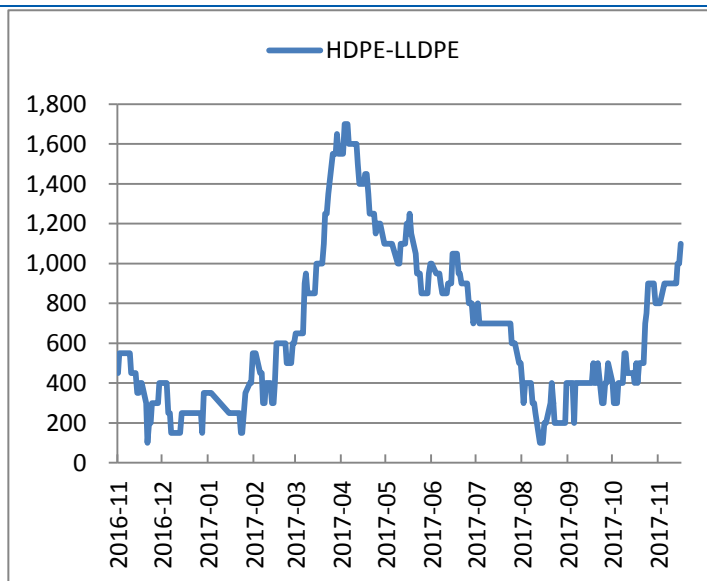
7、价差结构

高压、线性价差 800，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，价差预计将再次扩大。全密度方面，低压线性价差 1100，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



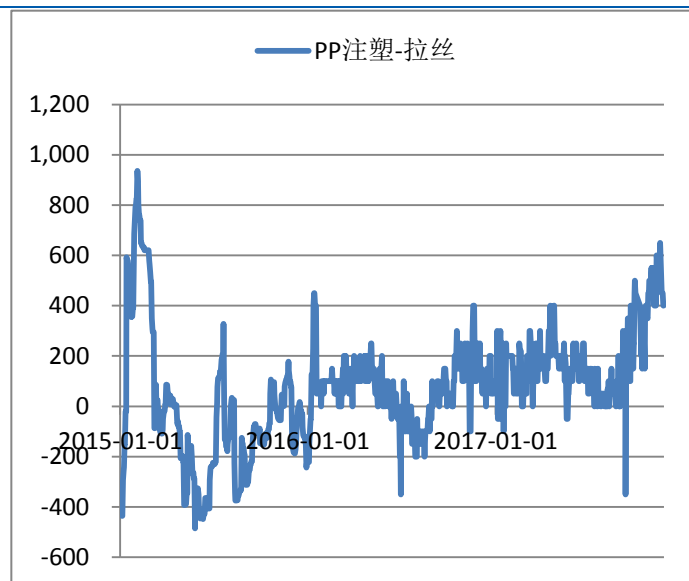
HDPE、LLDPE 价差



资料来源: wind 南华研究

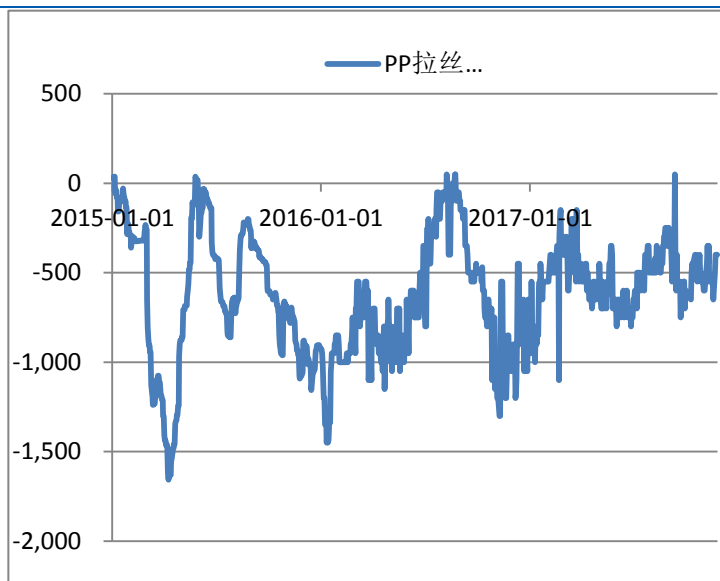
资料来源: wind 南华研究

PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

PP 拉丝-共聚

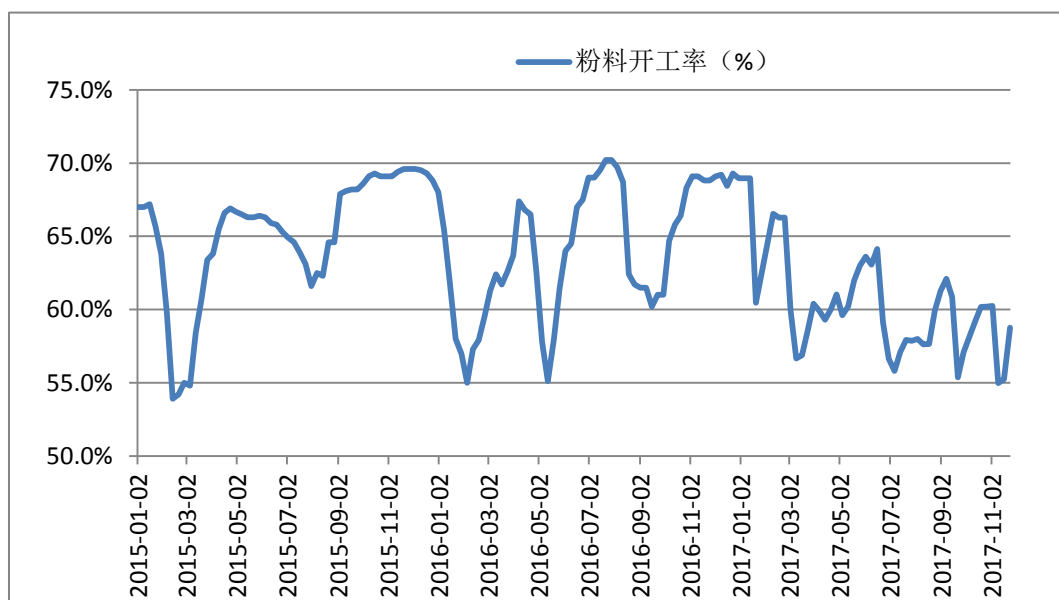


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 550, 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

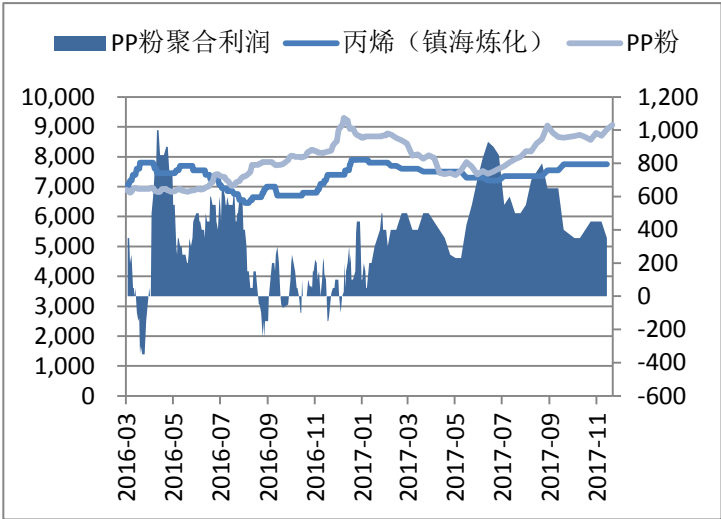
粉料开工率



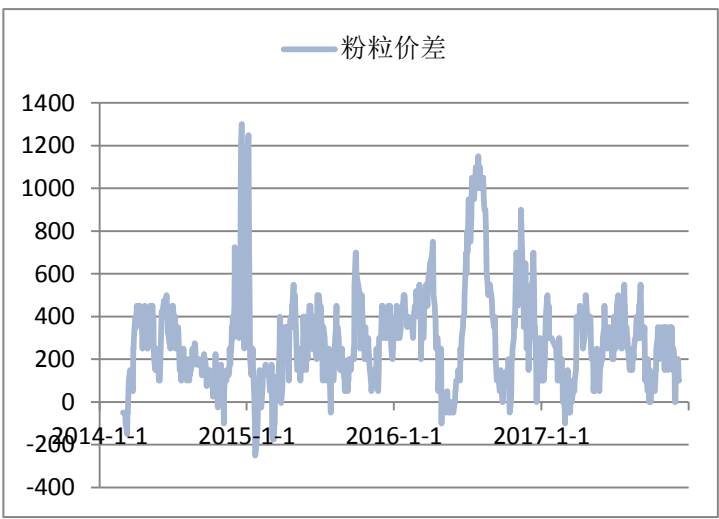
资料来源：卓创资讯 南华研究

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。最新粉料开工率下跌至 58.76%，粉料生产企业利润 350 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 100 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

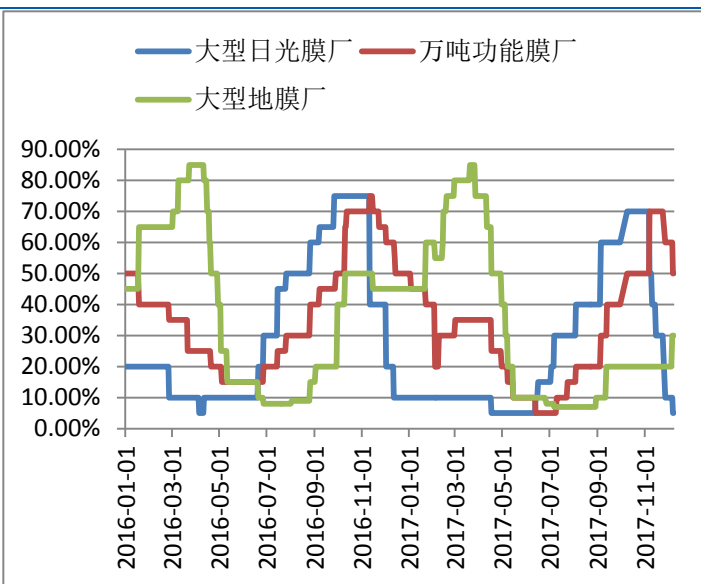
下游开工率

	下游制品	上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	62	58
	包装膜	60	61
PP	编织	63	63
	BOPP	63	63
	注塑	49	49

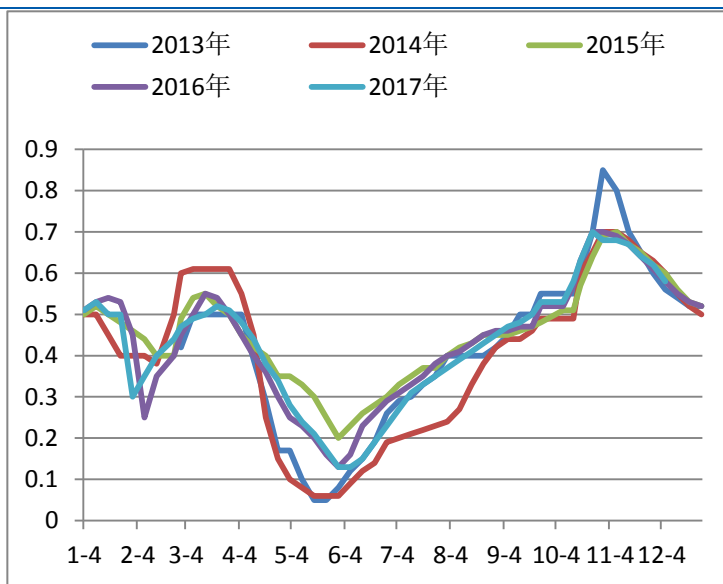
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率

农膜开工率



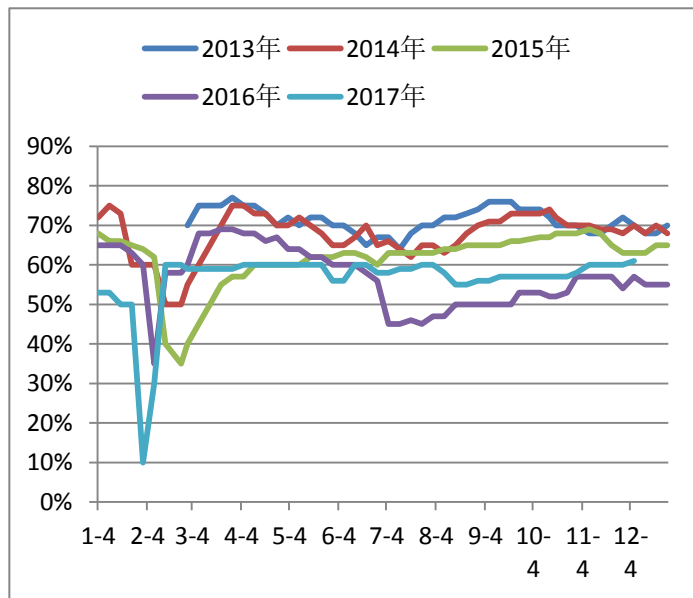
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：wind 南华研究

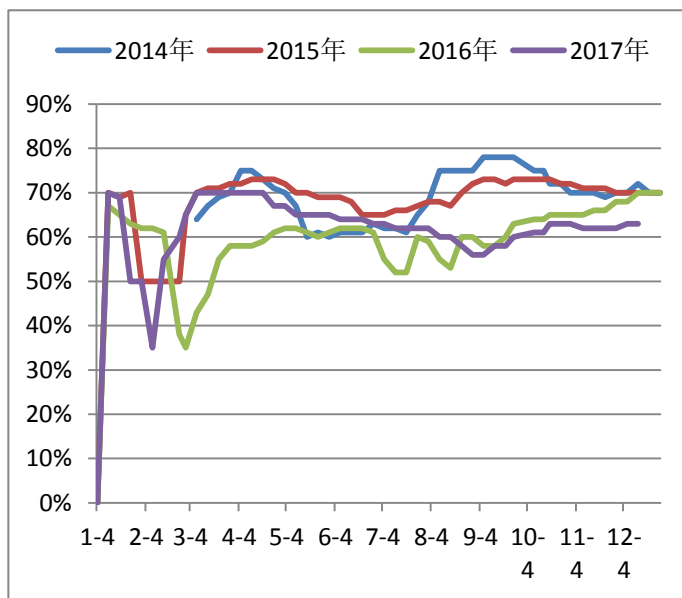
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 50%，大型地膜厂开工率 30%

包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

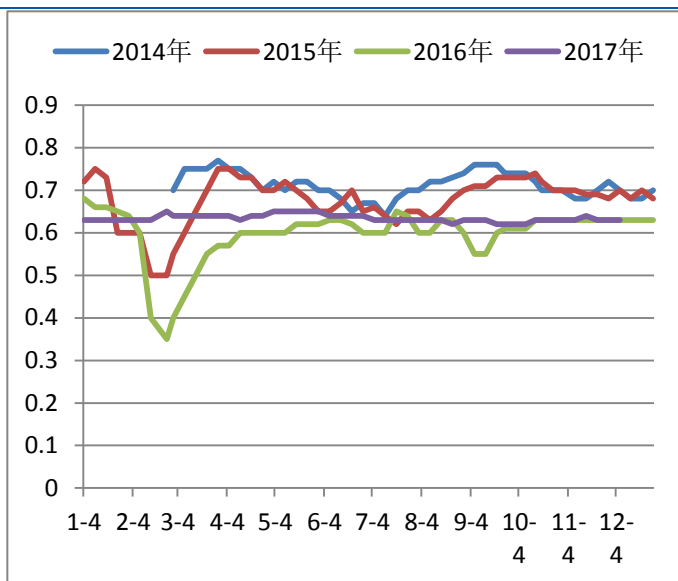
塑编开工率



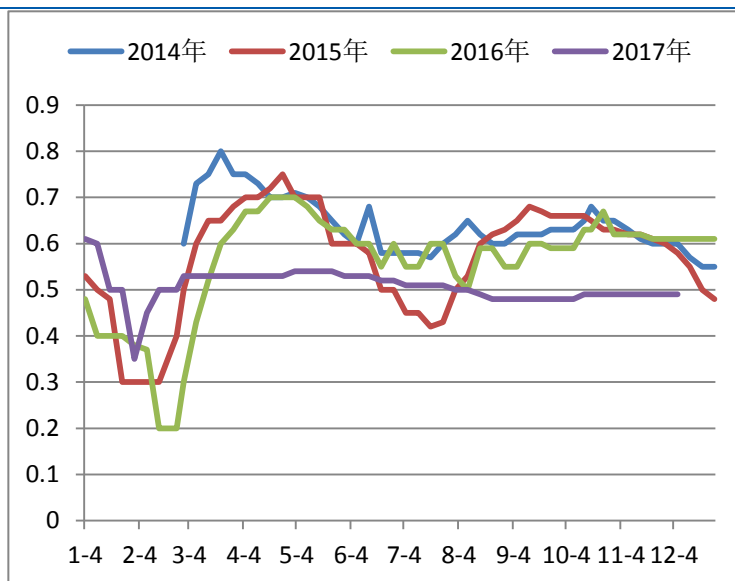
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率

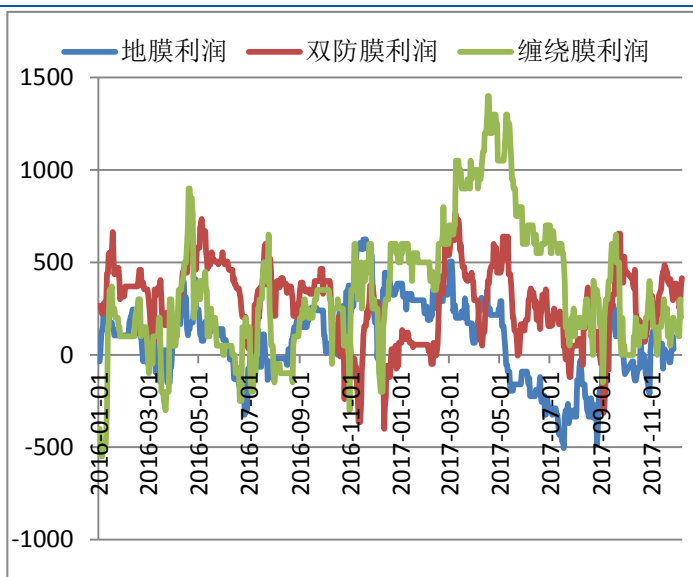


资料来源：卓创资讯 南华研究



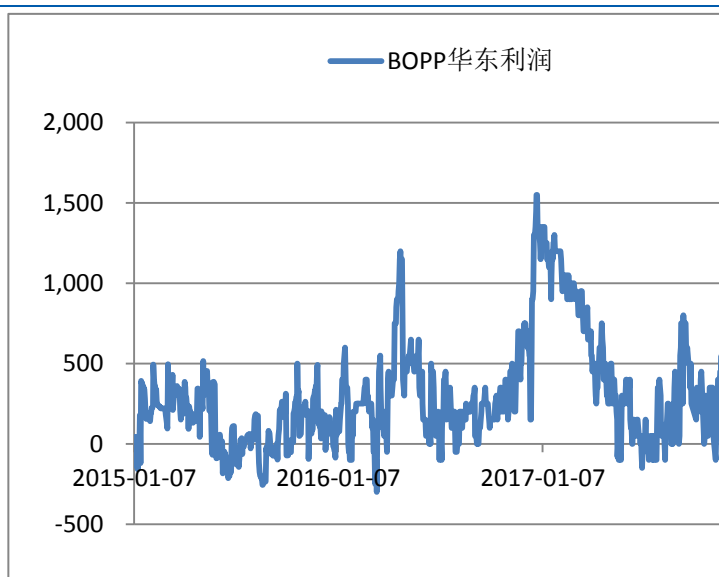
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润

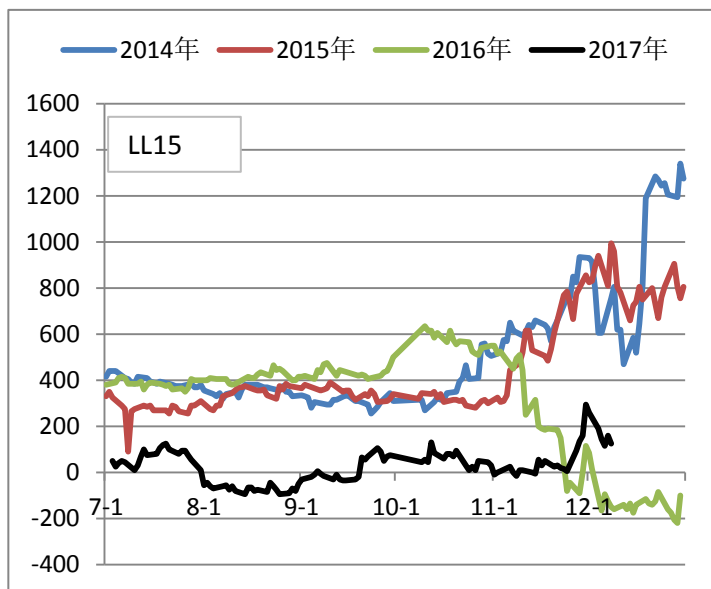


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润 30 元/吨，双防膜利润 415 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。

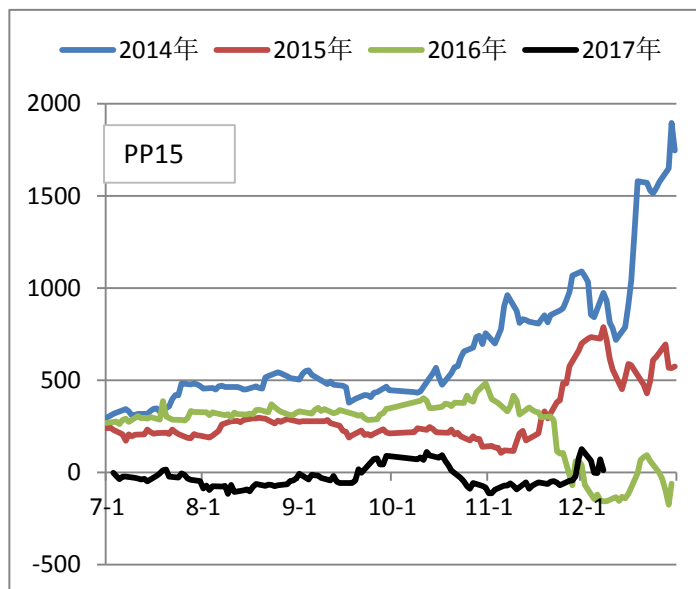
10、LL/PP 价差

LL15



资料来源: wind 南华研究

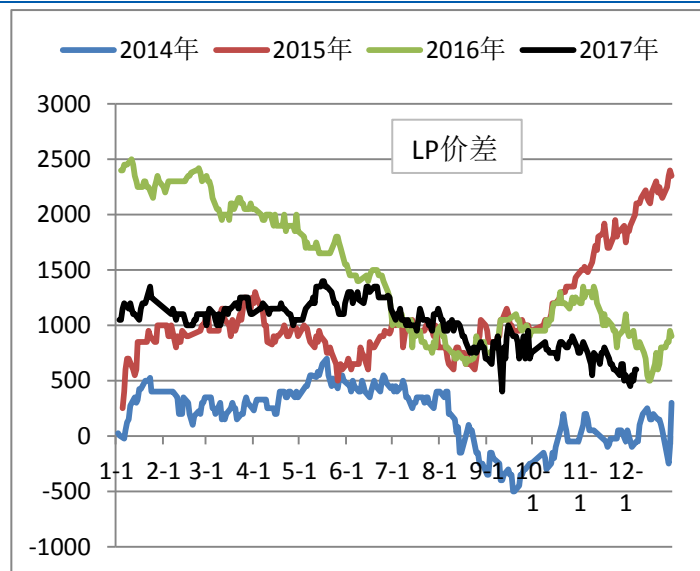
PP15



资料来源: wind 南华研究

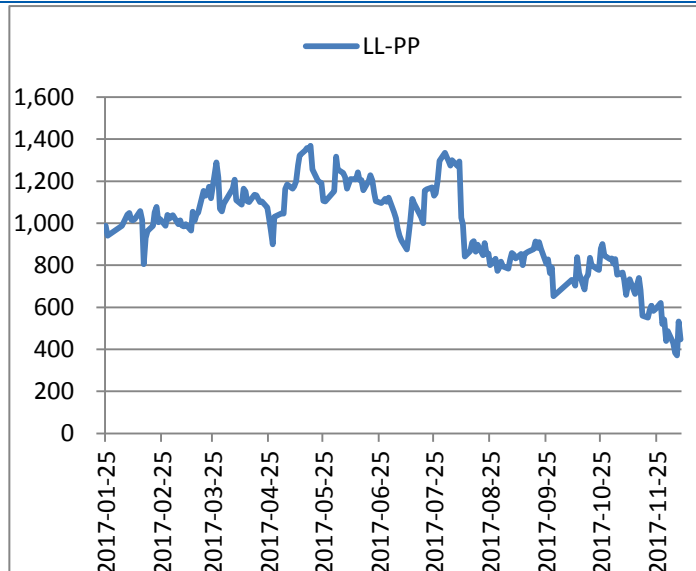
LL15 价差目前 125, PP15 价差 13。前期做多 15 正套主要逻辑是, 2017 年度下半年新增产能投产不及预期, 恐将推迟到 2018 年度, 新增产能对远月影响更大。目前建议离场, 近期只能做波动率, 没有核心逻辑。

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 600，期货价差 447，本周 L/PP 期货价差继续收窄。2018 年度国内聚乙烯与聚丙烯产能相差不大（280 万吨与 196 万吨），而 2018 年度国外聚乙烯产能（476 万吨）远远高于聚丙烯新增产能（108 万吨），且聚乙烯国内进口依赖（40%）远大于聚丙烯 PP（15%），短期内市场将走价差缩小的逻辑。

PTA——供需拐点延后，上下游效益重新分配

本周 PTA 先扬后抑，TA01 周 5 夜盘报收 5436（-78，-1.41%）；TA05 周 5 夜盘报收 5406（-160，-2.88%），加工费 1000+，大幅回升处于偏高水平。现货货源异常紧张，基差大幅升水从上周 40 元/吨附近提高到本周 300 元/吨的罕见水平。

上游原油方面，本周消息面较为平淡，主要不利影响是来自美国原油产量的增加以及 EIA 汽油库存的增加，从供需面来看，整体处于去库存通道，基本面尚可。12 月 4-8 日当周，布伦特原油连续合约收于 63.39（-0.31，-0.49%）美元/桶，技术面上布林带收口，MACD 绿柱缩小，短线方向不明，预计延续区间偏弱震荡。PX 方面，周 5 亚洲 PX 报收 905 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 884 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 5 美元/吨。目前 2018 年 PX 合约商谈已近尾声。听闻国内一主要 PTA 厂商与韩国 PX 厂商以 50%CFR 中国基准价+50%亚洲合同价-3 美元/吨公式成交，目前该消息尚未得到证实。石脑油和 PX 价差周五为 319.38 美元/吨，周内有所扩大。

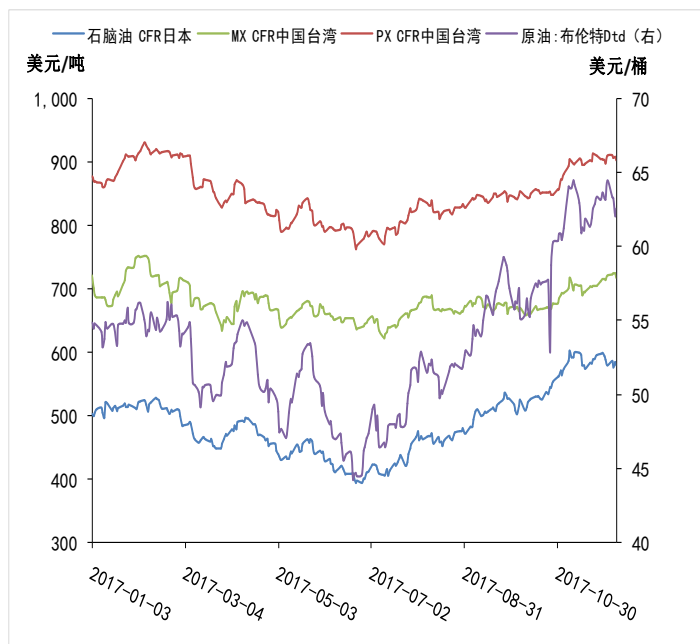
PTA 装置变动方面，汉邦石化其 220 万吨装置于 12 月 3 日因故停车，暂定于 9-10 日试车重启，该厂另一套 70 万吨小装置切换重启 7 日已产出合格品，目前负荷 5 成；扬子石化 60 万吨装置 11 月 25 日空压机故障临停，重启时间推迟至 1 月上旬；华彬石化 140 万吨装置 11 月 22 日消缺停车，码头储罐设备尚未落实，预计本月下旬重启；传闻海南逸盛 200 万吨装置计划 12 月份中下旬停车检修，宁波逸盛 1 月份存在检修计划；海伦石化 120 万吨装置计划 12 月份检修；桐昆新装置 220 万吨/年装置听闻 12 月上旬投产 110 万吨线路，12 月底投产 110 万吨线路。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）较上周下降 4 万吨至 124.6 万吨，继续去库存；周平均开工率在 75.2%，较上周下降 1.5%；实时开工率在 75.6%（目前产能基数为 4884 万吨），如果去掉长期停产产能（目前为 590 万吨，去除华彬 140 万吨、福化 450 万吨）的话，目前实时开工率在 83.7%，加工费大幅回升，预计继续保持高开工状态。聚酯装置方面，11 月 25 日萧山一搬迁装置重启，初期重启 30 万聚合纺长丝，配套新 POY 生产线，目前正在调试中；下月另 30 万吨装置重启，配套短纤生产线。

下游方面，根据 CCFEI 统计，聚酯周平均负荷在 89%（产能以 4886 万吨计算），较上周零星微调，基本持平。但本周聚酯利润被大幅收窄且部分工厂存在原料缺口小幅减仓，未来若情况进一步恶化，则降负荷幅度可能加大，宁波地区聚酯工厂预报合计减产约 1000 吨/天，同时萧绍、盛泽地区聚酯工厂也陆续减产，目前预报减产合计也超 1000 吨/天。目前来看减产方面更多的停留在市场情绪的发泄上，实质性减产幅度相对有限，预计影响近期的聚酯负荷在 1-2 个百分点左右。江浙涤丝价格整体处于阴跌状态，与上周相

比, DTY 价格下跌 100 元, POY 价格下跌 50 元, FDY 价格下跌 50 元。场内交投气氛和产销周初火热后期一般, 周内平均 80~90%左右。本周上游原料成交价格整体偏高, 而纺企因前期补货偏多, 现多以消耗手中原料为主, 导致场内交投气氛整体偏淡, 双向夹击让本周涤丝价格处于偏弱位置, 未来若此情况仍未得到解决, 或有工厂减产可能。涤短市场前半周因 PTA 大涨, 在成本的推动下前期优惠空间逐渐收紧, 加之部分厂家报价上调百元, 因此重心小幅上扬, 下游部分纱厂应声采购, 市场交投气氛尚可, 但 PTA 现货价格涨幅较大, 涤短价格较难大幅跟进, 因此厂家利润有较明显的压缩。下半周由于商品市场重挫, PTA 期货走跌, 涤短重心回落, 市场交投气氛较为清淡, 下游观望情绪浓郁。整体来看, 涤短市场先扬后抑, 虽成本面仍有支撑, 但下游采购表现堪忧, 涤短工厂出货意向较强, 且年底工厂多受资金面影响, 预计短期内或保持优惠商谈, 在下游放量采购之前涤短重心较难上行。截至周五, 根据 CCFEI 统计, 与上周相比, 涤丝负荷 78.8%, 涤短负荷 77.3%维持不变, 整体维持高位。库存方面, 与上周相比, 涤纶 POY 维持不变至 9.5 天, 涤纶 FDY 上升 0.5 天至 12 天, 涤纶 DTY 上升 0.5 天至 20.5 天, 涤纶短纤上升 1.5 天至 8 天, 在产销偏弱的影响下整体库存有所上升。

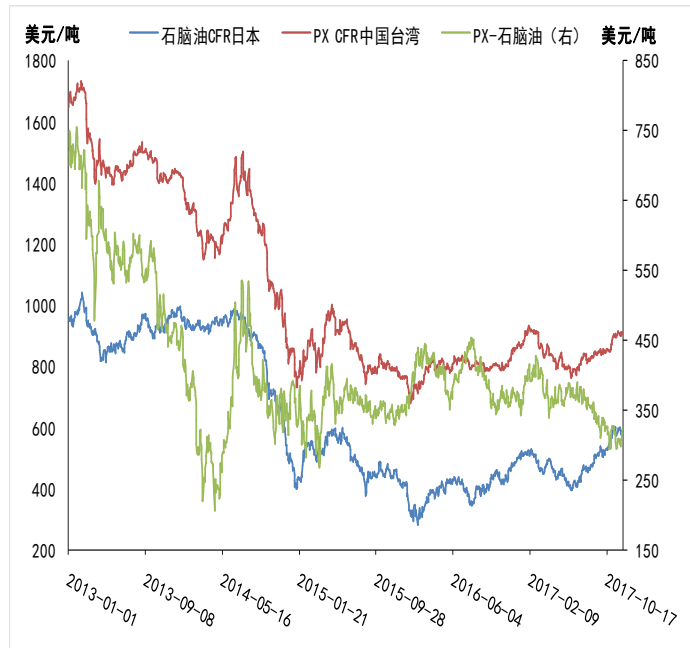
本周 PTA 波动剧烈, TA01 和 05 套利基差从贴水 40 点最高到达 168 点, 其后又从 168 点回落到 60 点左右, 套利基差变动较大。在社会库存大幅去化, 华东地区现货极度紧缺的情况下期现升水在本周最高达到了 300 元/吨附近。而聚酯工厂一方面面临原料成本大幅抬升, 另一方面又面临终端负荷下降、刚需走弱的被动局面, 现金流受到明显的挤压, 部分因原料短缺问题的江浙聚酯工厂小幅降负荷。整体来看, 上下游效益重新分配, 自下而上的矛盾逐渐积累。短期, TA01 随着 12 月份供需结构的明朗化表现较强, 且未来进入到 1 月份可能还面临聚酯工厂节前备货的需要, 因此 01 强势相对确定, 关注后期聚酯降负荷对 TA 的影响是否加剧。而 TA05 随着价格的上移后加工差扩大及未来供应预期慢慢落实后供需关系在一季度将明显走弱, 因此 05 合约在二季度供应释放与需求走弱的预期下建议暂时谨慎观望。

图 1 PTA 上游原料走势



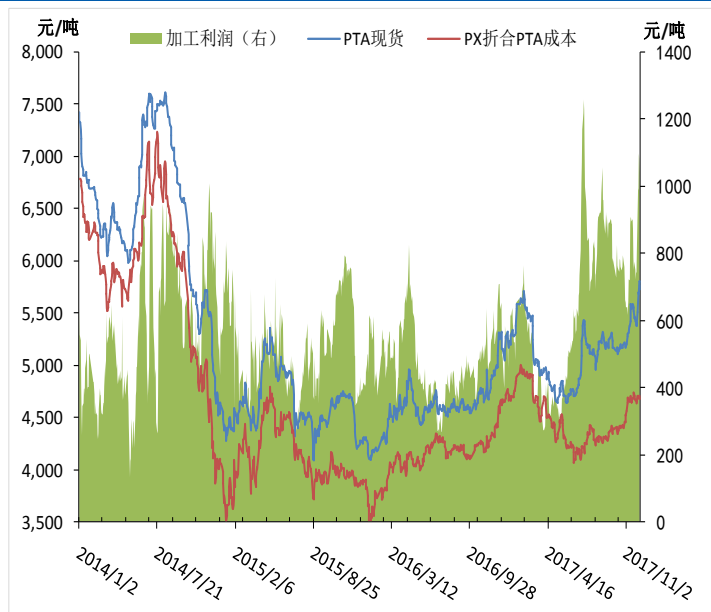
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



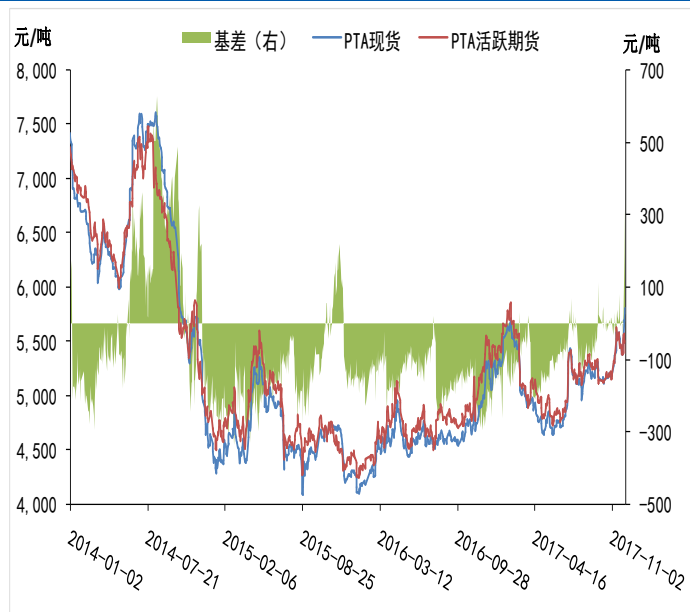
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



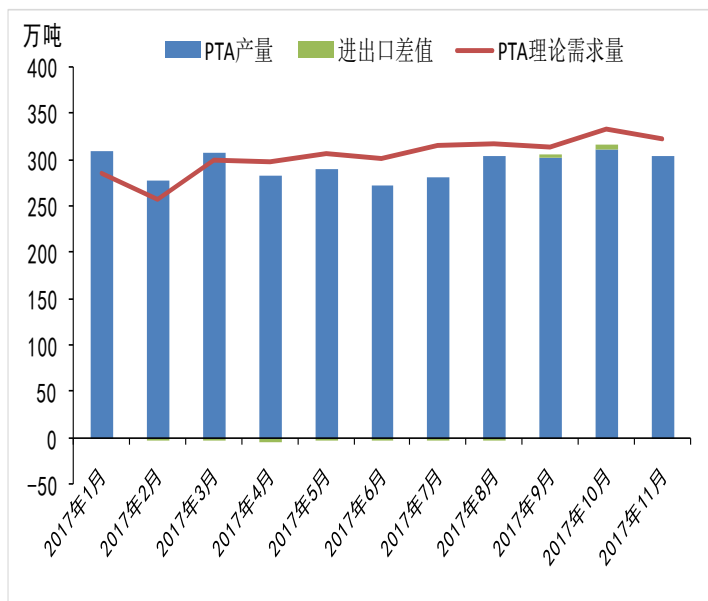
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 4 PTA 基差



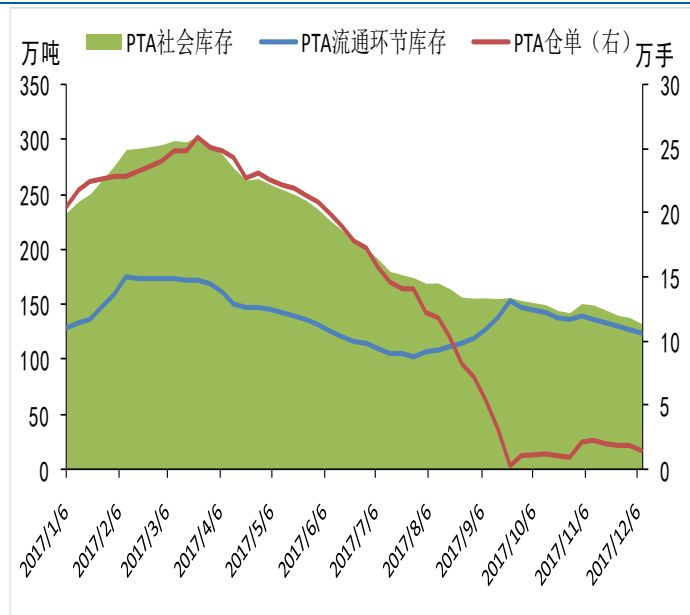
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



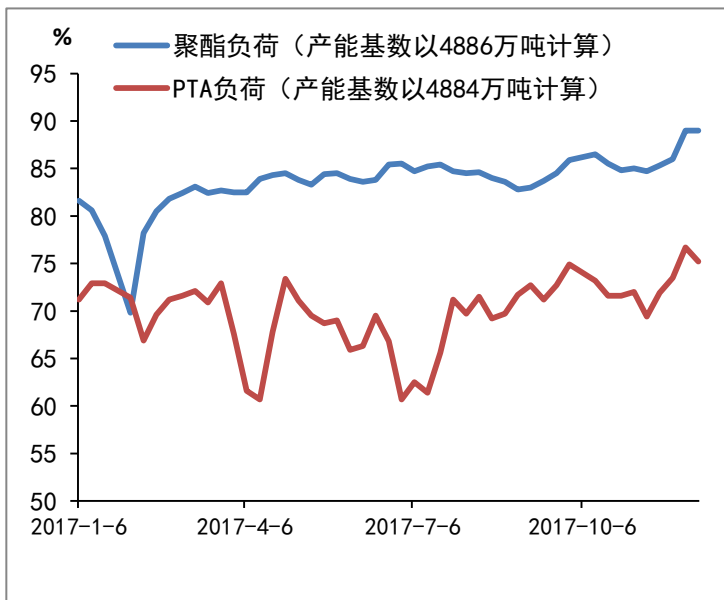
资料来源：CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



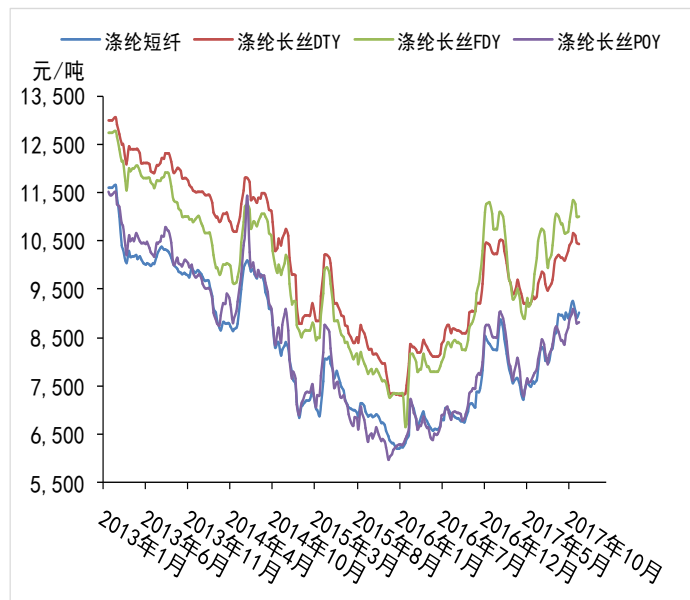
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



资料来源：Wind CCFEI 南华研究

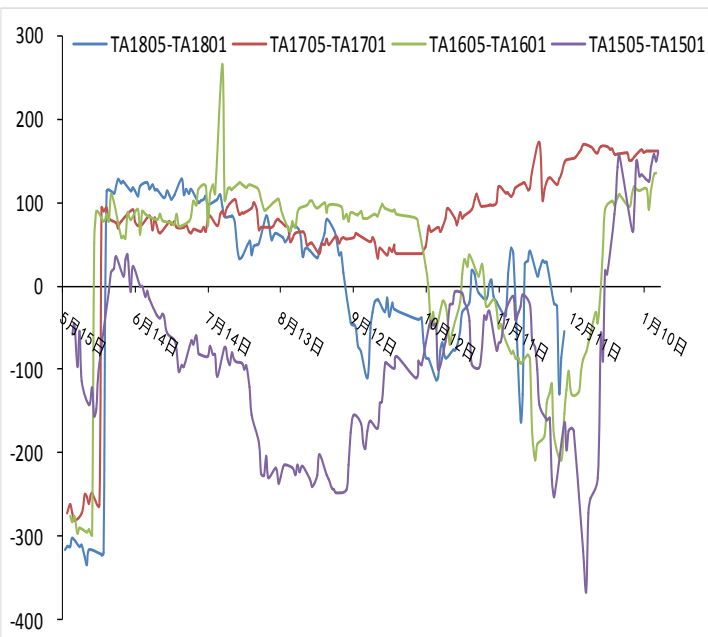
图 8 涤纶价格



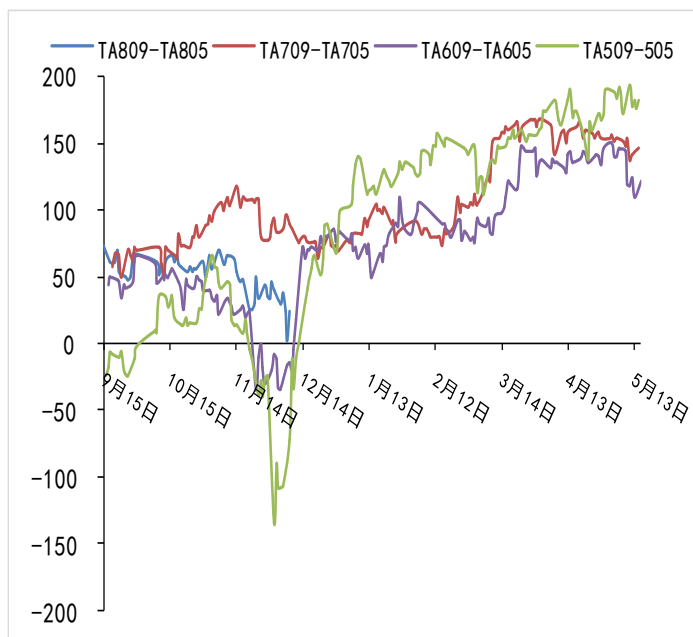
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 9 TA01, 05 价差

图 10 TA05, 09 价差



资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

表 1 PTA 最新产能动态

企业名称	产能设计 (万吨/)	停车时间	备注
蓬威石化	90	2017年11月4日	停车检修, 11月15日重启。
宁波利万(宁波三菱)	70	2017年10月28日	意外停车, 11月3日已重启
恒力石化	220	2017年11月2日	装置水洗, 11月16日重启
亚东石化	80	2017年11月4日	厂区停电, 11月16日重启
天津石化	35	2017年11月5日	11月18日重启
海伦石化	120	2017年10月10日	计划内停车检修, 10月30日重启
逸盛大化	220	2017年11月20日	故障停车, 24日升温重启, 12月有检修计划
海南逸盛	200		传闻明年1月检修
逸盛宁波	220	2017年5月24日	停车检修, 6月6日重启
	140	2017年4月8日附近	故障停车, 4月13日升温重启
嘉兴石化	220		预计12月上旬投产110万吨线路, 12月底投产110万吨线路
华彬石化(远东石化)	140	2015年3月下旬	重启后11月22日消缺停车, 码头储罐设备尚未落实, 预计本月下旬重
福化(原翔鹭石化)	450	2015年4月6日	因古雷PX装置爆炸, 停车; 11月17日正式投料PX, 初期开两条共计300万吨生产线, 负荷7成附近。11月21日以后陆续出合格品
扬子石化	60	2017年11月25日	空压机故障停车, 原定7天重启, 延期至1月重启
	220	2017年12月2日	因故停车, 暂定9-10日试车重启。
汉邦石化	60	2017年12月4日	因2线停车切换重启, 12月14日已产出合格品, 目前负荷运转在5成
恒力石化	220	2017年8月10日	按计划停车检修, 8月21日已升温重启
仪征化纤	65	2017年10月11日	计划内停车检修, 23日重启
福建佳龙	60	2017年7月10日	停车检修, 7月22日附近重启。
上海石化	40	2017年4月24日	停车检修, 5月21日重启
河南炼化	32.5	2017年6月12日	停车检修, 7月中下旬开始升温重启
海伦石化	120	2017年10月10日	10月30日重启, 12月有检修计划
虹港石化	140	2017年9月4日	停车检修, 9月21日重启

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、810 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

室
电话：010-63161286

太原营业部

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

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

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

电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net