



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

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃震荡偏强, LL 主力周上涨 1.87%, PP 主力周上涨 0.74%。供应面, 近期聚烯烃装置整体检修减少, PE 周检修损失量 0.93 万吨, 与上周相差不多, PP 周检修损失量 3.85 万吨, 较上周减少 8.98%, 周内新增锦西石化 15 万吨/年临时停车, 新料供应充足, 但叠加回料因素, 整体供应压力不大。需求面, 下游主要行业开工率稳中有降, 年底资金紧张, 终端采购意向平淡。石化库存维持低位, 仅有 54 万吨, 为价格提供较好支撑。从基本面来看, 目前呈现供需两弱格局, 但从 12 月报价中看到, 前期预计的大量进口货源并未出现, 后市大概率走出预期修复行情。技术面, 日线级别均线已逐渐显现多头排列趋势, 再经过一段时间盘整, 后市突破区间上沿, 上冲概率较大。操作上建议单边中长线投资者可开始布局多单, 套利短期做多 L-PP1805 合约正套、PP15 反套。

PTA: 现货依然多以一口价报盘为主, 基差报盘较少, 周 5 一口价 5700 元/吨自提。供应面, PTA 周平均开工率在 76.5%, 较上周下跌 0.5%; 实时开工率在 76.2%。在现货紧张没有有效缓解之前, 预计继续保持高开工状态。需求面, 聚酯周平均负荷在 84.5%, 较上周下降 0.4%。而涤丝方面价格小幅回升, 现金流有所缓和但仍在盈亏边缘, 下游纺企适当放量采购, 市场观望气氛依然较浓。库存方面, PTA 流通库存 (不含仓单) 上升 1 万吨至 124 万吨, 下游涤纶整体库存变化不大。整体来看, PTA 低位出现反弹, 但主要受成本端推动为主, 上行动力逐渐减弱, 追高需谨慎。随着聚酯负荷的小幅下移和嘉兴石化 110 万吨的新生产线投产, 未来市场供需预期趋于缓和, 但因海伦石化的检修及几套装置检修临近, 加之华彬石化未能如期开车, 供需结构偏强, 12 月预计难以累库存。1 月目前已知单位最大量的聚合检修量也仅在 300 万吨附近, 对应后期海伦、逸盛海南等装置的检修, 需求下降的力度对价格产生的利空影响不大, 预计春节前现货供应仍然偏紧, 后期关注聚酯降负荷情况。短期基本面仍然支撑 PTA 行走在易涨难跌的通道中, 不过需要警惕盘面加工费上升到 1000 以上的区域后引来对锁加工费的力量介入, 未来加工费将会收窄。

聚烯烃——预期修复，多单布局

1、本周回顾

本周聚烯烃震荡偏强，LL 主力周上涨 1.87%，PP 主力周上涨 0.74%。供应面，近期聚烯烃装置整体检修减少，PE 周检修损失量 0.93 万吨，与上周相差不大，PP 周检修损失量 3.85 万吨，较上周减少 8.98%，周内新增锦西石化 15 万吨/年临时停车，新料供应充足，但叠加回料因素，整体供应压力不大。需求面，下游主要行业开工率稳中有降，年底资金紧张，终端采购意向平淡。石化库存维持低位，仅有 54 万吨，为价格提供较好支撑。从基本面来看，目前呈现供需两弱格局，但从 12 月报价中看到，前期预计的大量进口货源并未出现，后市大概率走出预期修复行情。技术面，日线级别均线已逐渐显现多头排列趋势，再经过一段时间盘整，后市突破区间上沿，上冲概率较大。操作上建议单边中长线投资者可开始布局多单，套利短期做多 L-PP1805 合约正套、PP15 反套。

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。

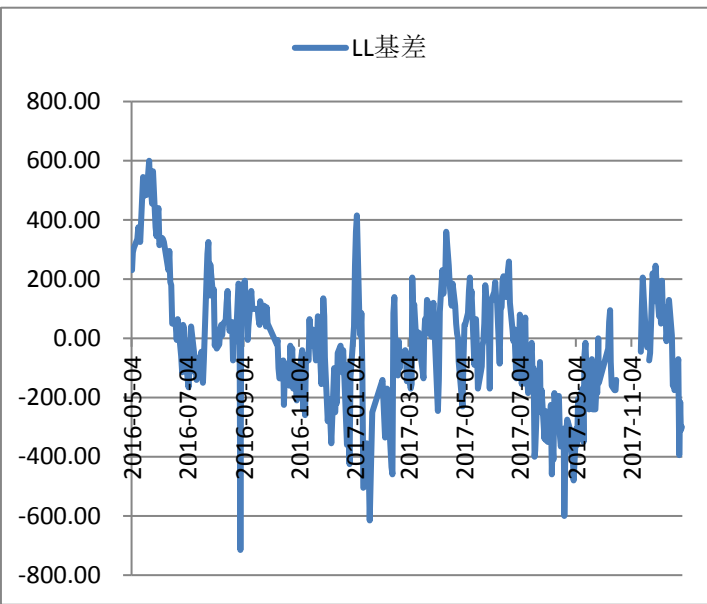
PE 检修方面，近期大装置无大装置检修，整体供应充足，短期内对价格承压。新增产能方面，神华宁煤二期 PE 装置（45 万吨/年）已于 12 月 9 日产出合格品。

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

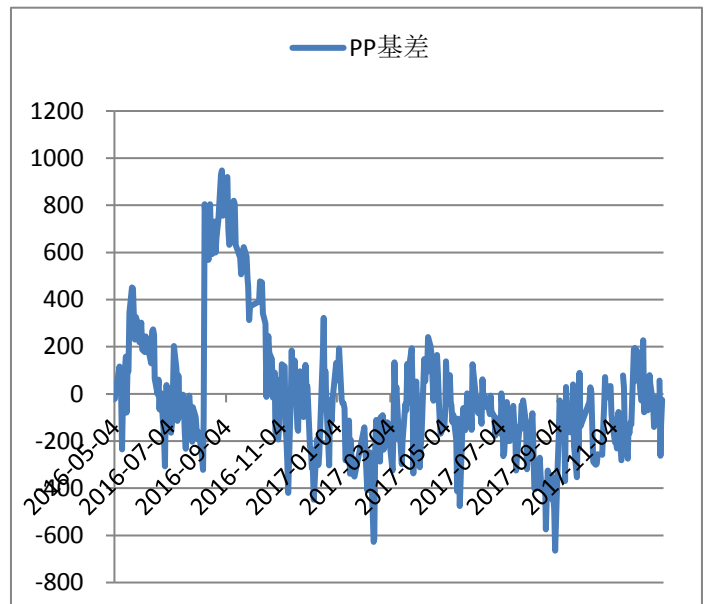
宁煤二期 PP 装置（60 万吨/年）先开一条线（30 万吨/年），已产出新品。青海盐湖（16 万吨/年）PP 装置已出合格品。

3、基差

LL 基差



PP 基差



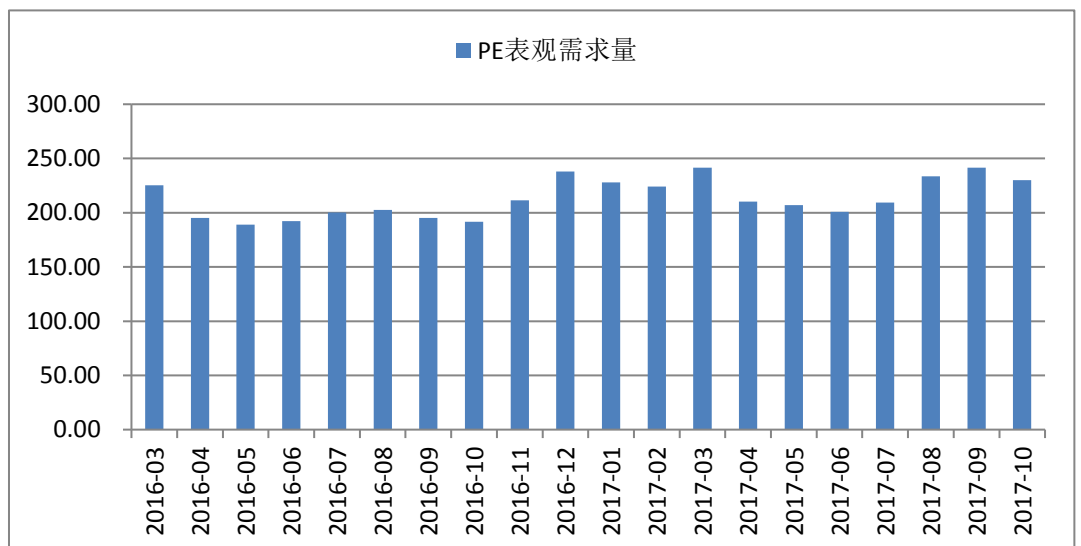
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-300，PP 基差-25。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

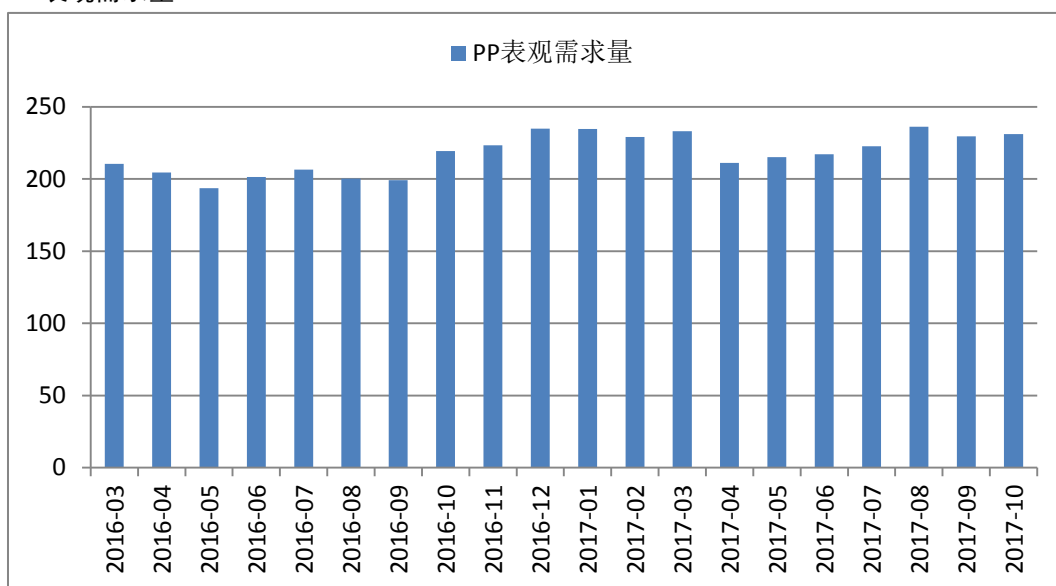


PE 供需平衡表

	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

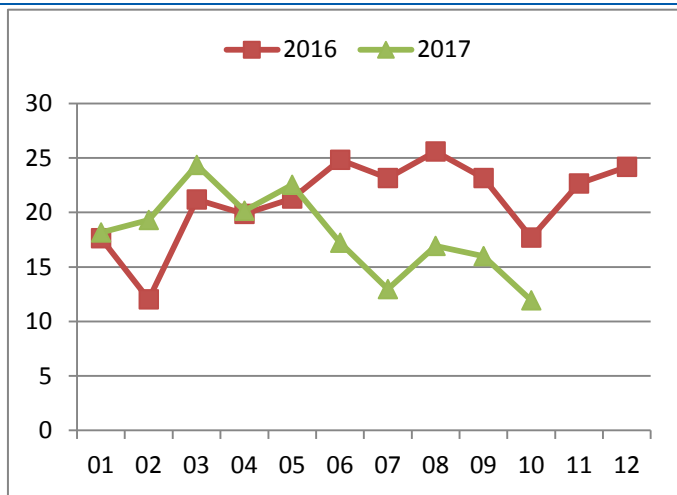


PP 供需平衡表

	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%						

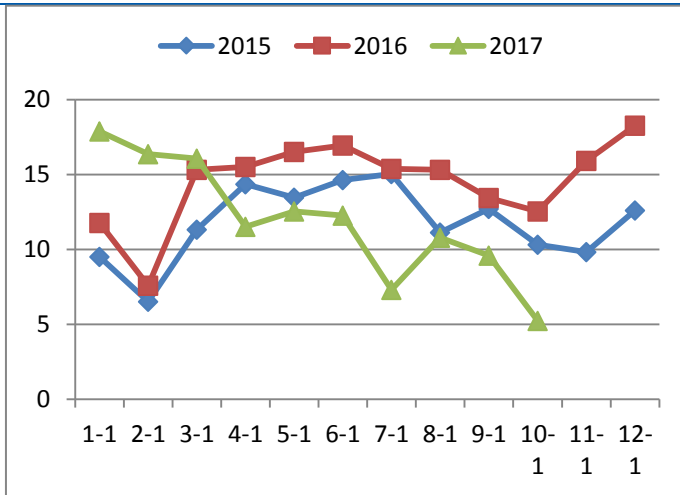
2017年11月国内PP产量约169.85万吨，环比10月份减少0.52%，同比增加11.28%。2017年1-11月份国内PP累积产量约1801万吨，环比去年1609万吨，增加11.88%。

PE 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



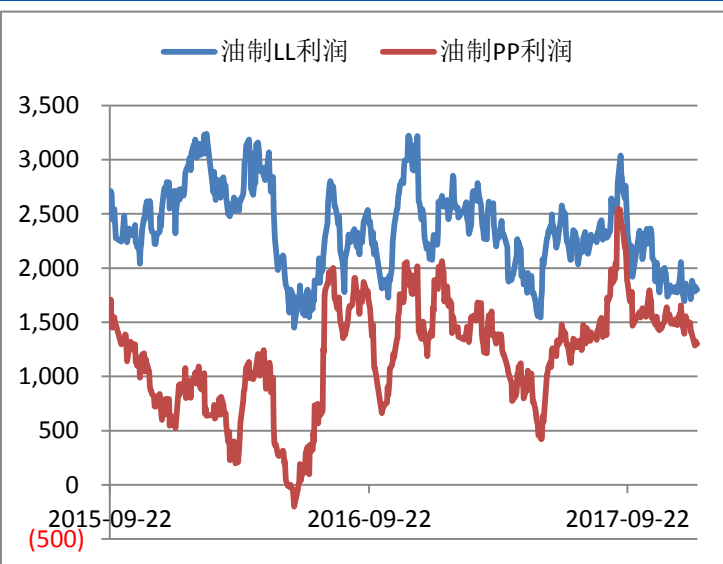
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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

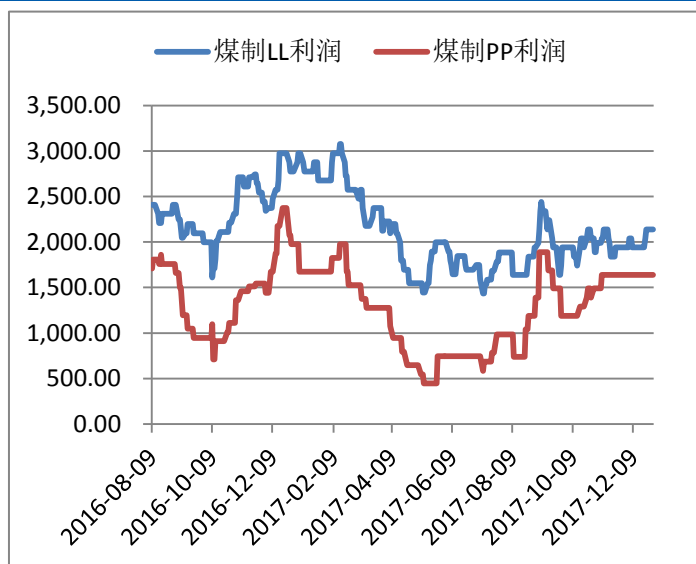
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL 可以通过进口量来调节供需平衡，PP 主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置前期亏损严重去年底已基本停车，不过近期由于甲醇价格暴涨，乙二醇价格暴跌，沿海地区 MT0 装置综合利润也出现较大亏损，综合利润大致在-713 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



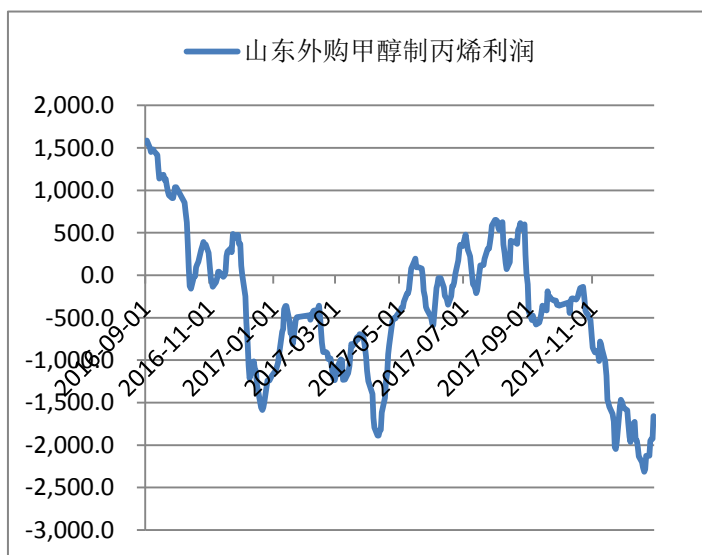
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）

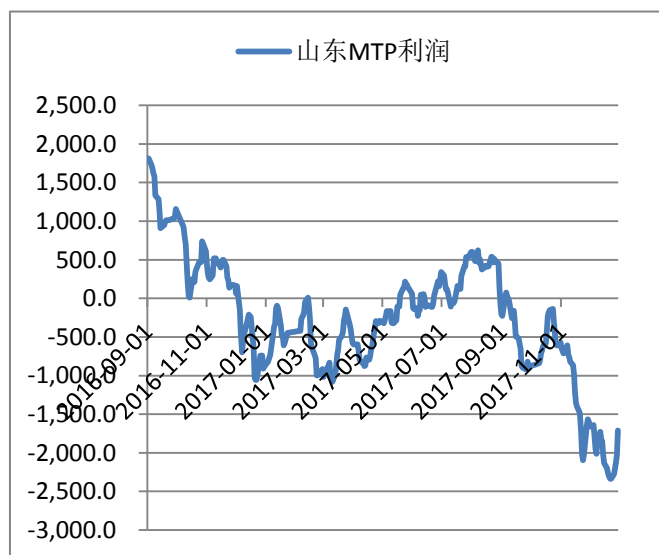


资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



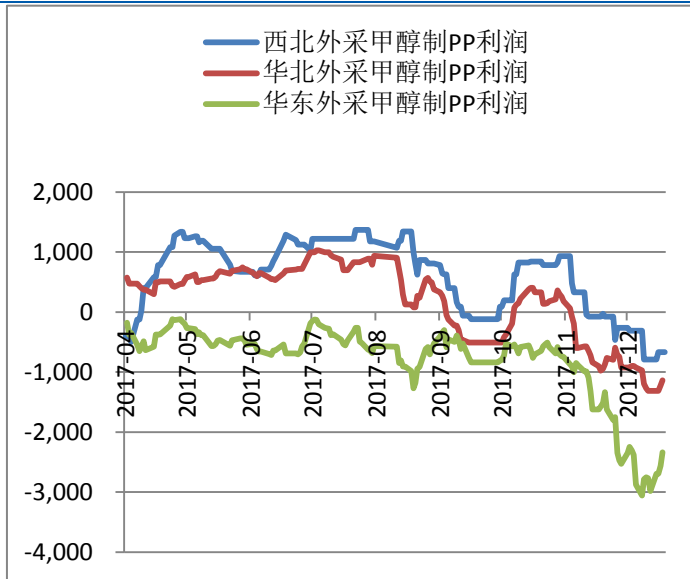
山东 MTP 利润



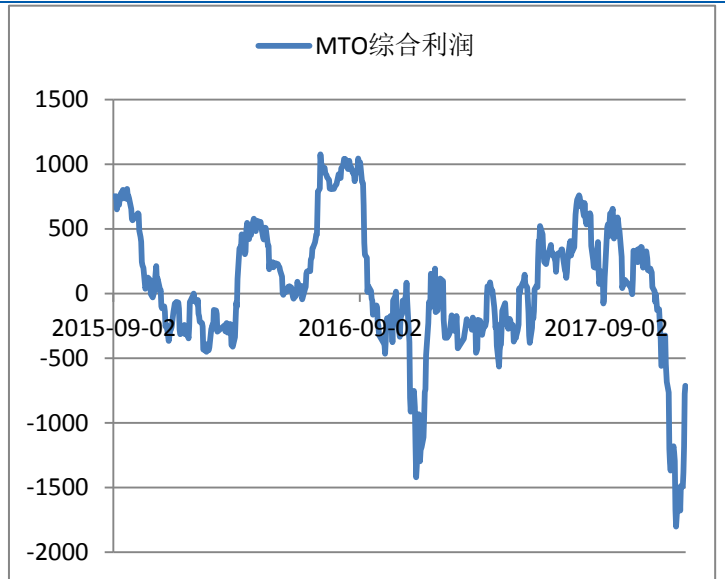
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

甲醇制 PP 利润 (元/吨)



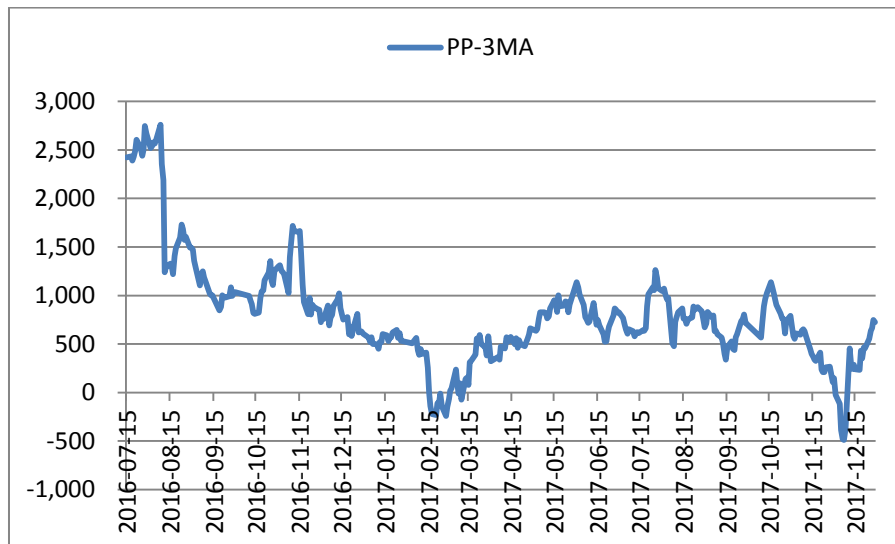
华东某 MT0 综合利润



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 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产, 不过近期 MT0 装置再次出现较大亏损, 兴兴能源与宁波富德等装置出现停车或降负荷情况。

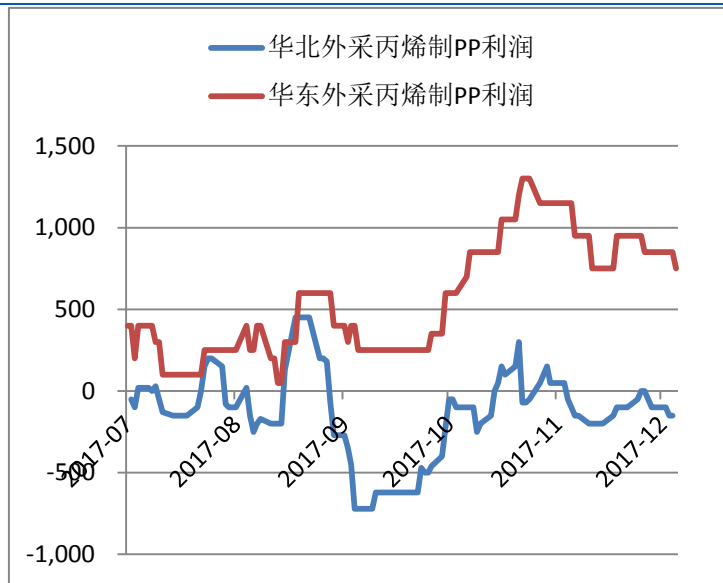
甲醇制烯烃装置运行情况

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	低负荷运行
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	负荷8成
山东	山东联泓	MTO, 34	—	100	低负荷运行
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	12.14重启
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74.42%

资料来源：华瑞信息 南华研究

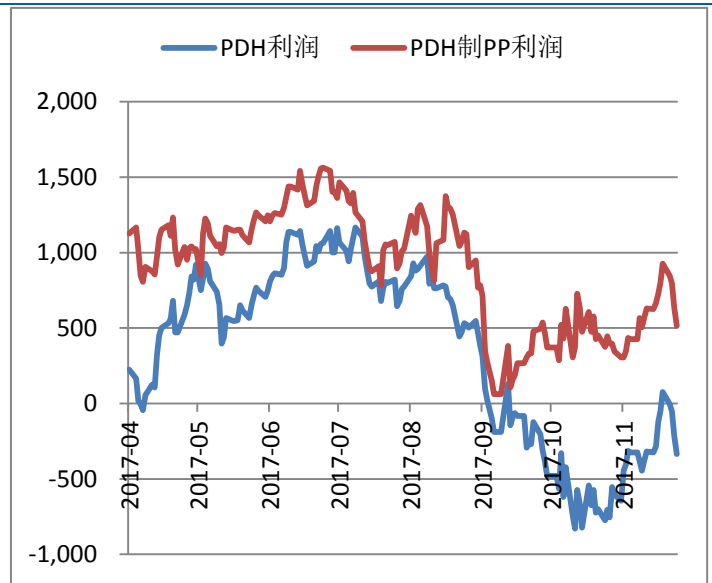
本周，兴兴重启，蒲城降负运行。目前国内 CT0/MTO 装置虽整体开工率较高，但 MTO 装置利润情况不容乐观，后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



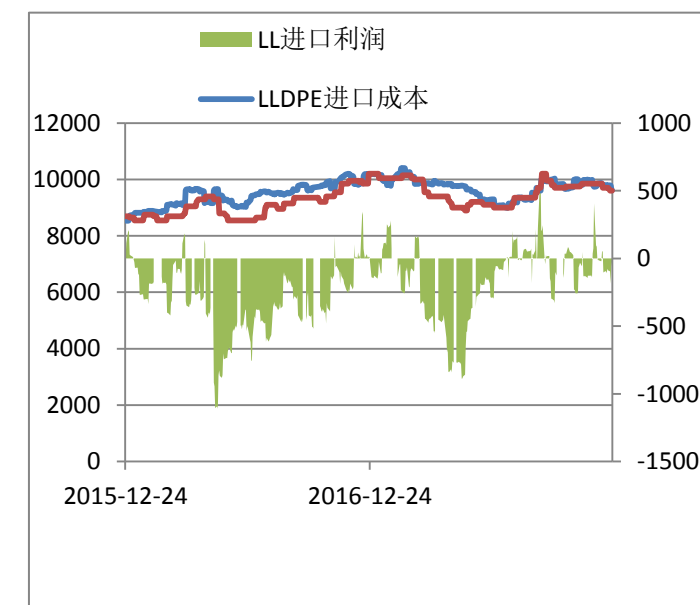
资料来源：wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



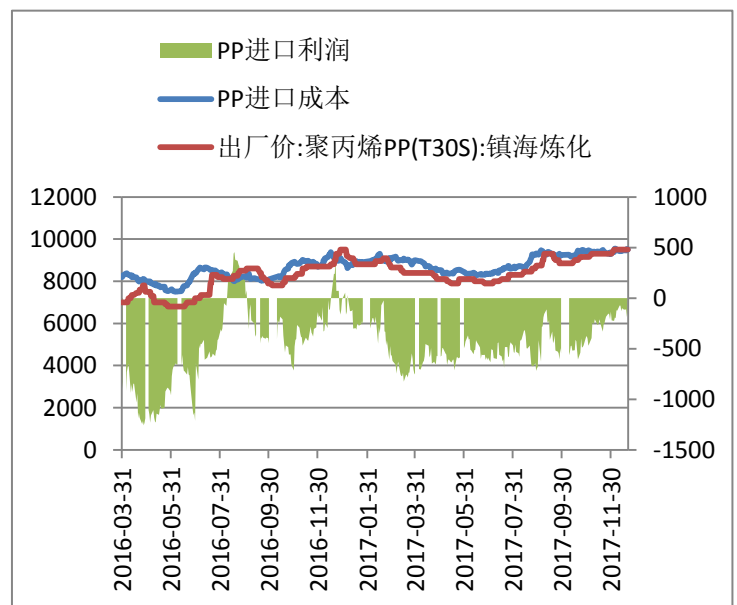
资料来源：wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

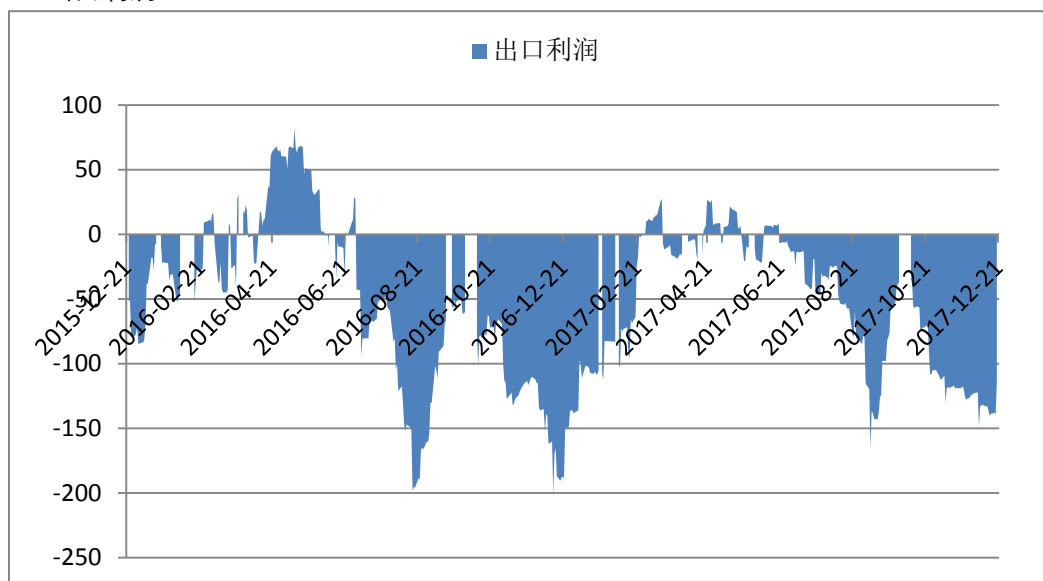
PP 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 35 元/吨， PP 进口利润-173 元/吨，进口窗口关闭。

PP 出口利润



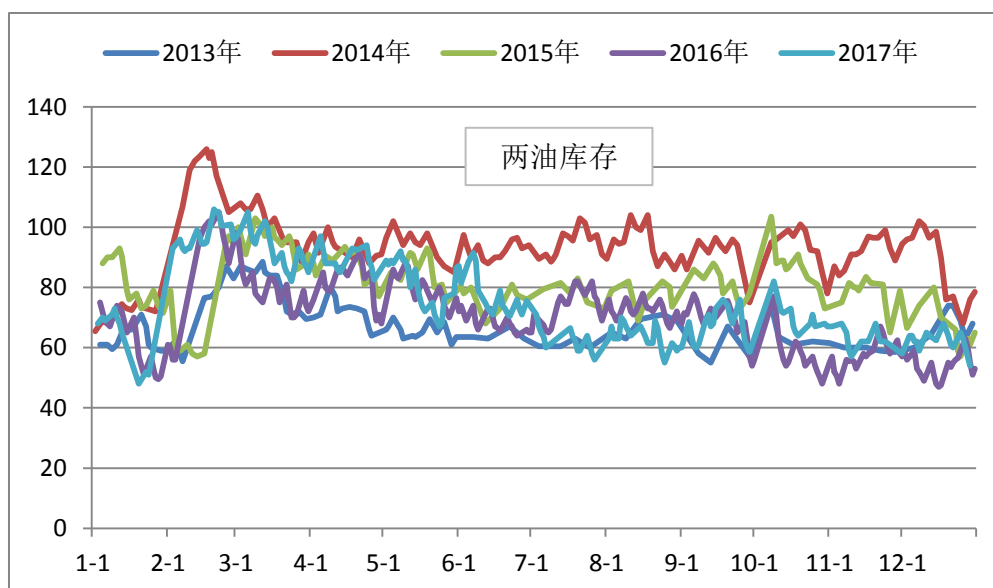
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-127 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 54 万吨, 维持较低水平, 对价格有一定支撑作用。据隆众统计, 本周聚乙烯社会库存总量下降, 降幅在 7.1%, 比去年同期高 15.1%。本周 PP 国内主要石化、石油库存较上一周期减少 7.08%, 贸易商库存较上一周期减少 6.24%, 社会整体库存较上周减少 6.93%。

聚烯烃石化库存



资料来源: 卓创资讯 南华研究

PE 港口库存

PE 贸易商库存

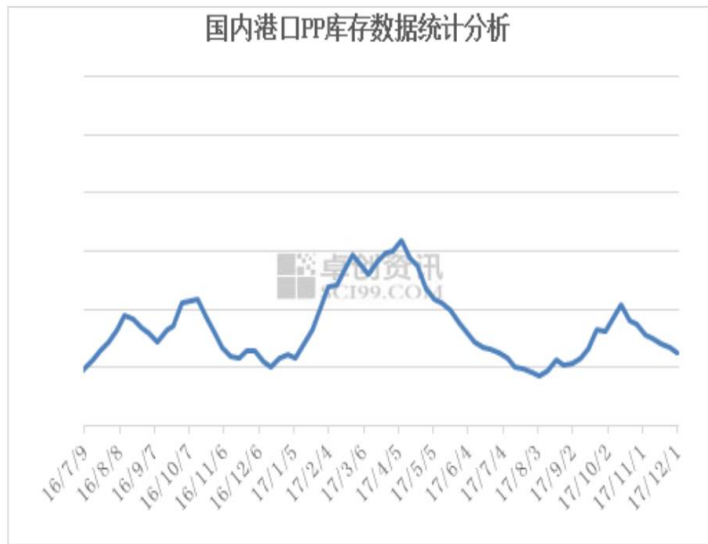


资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 港口库存

PP 贸易商库存

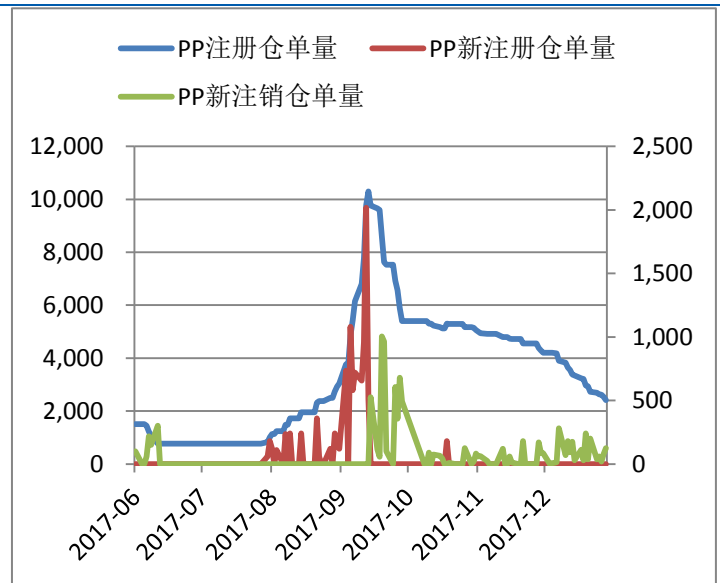
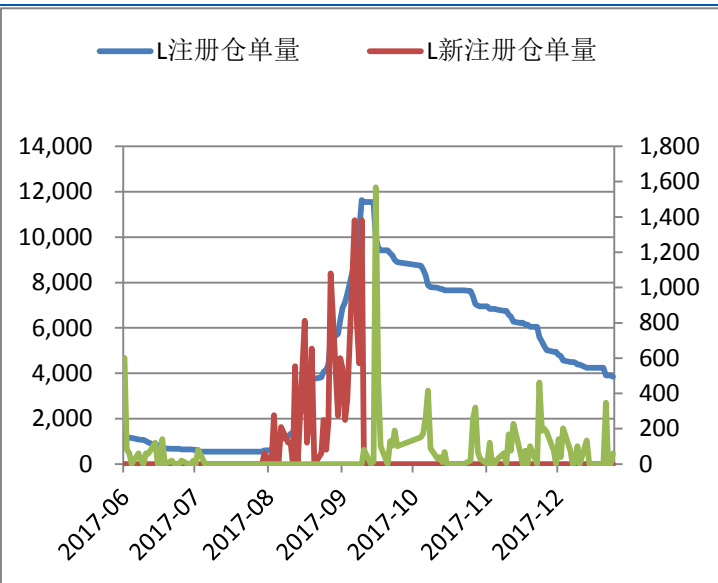


资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况

PP 交易所仓单概况



资料来源: wind 南华研究

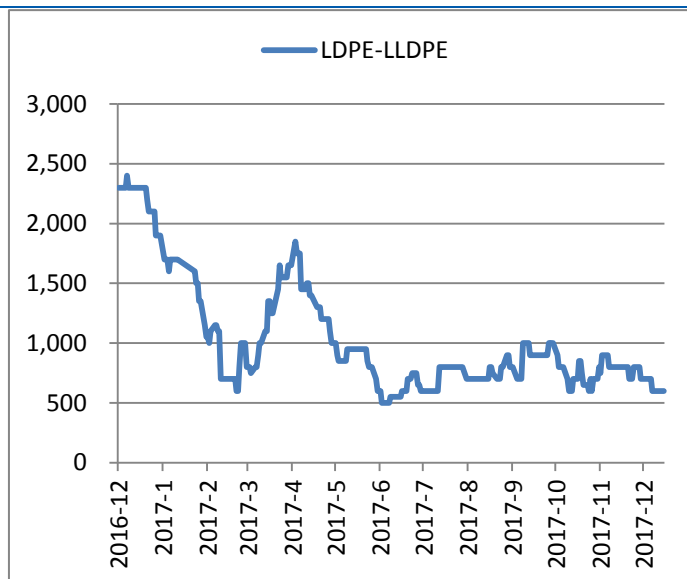
资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 3839 手, 相比上周减少 407 手。PP 注册仓单 2412 手, 相比上周减少 320 手。1 月份仓单在 3 月份将面临注销, 无法转仓至下一合约。

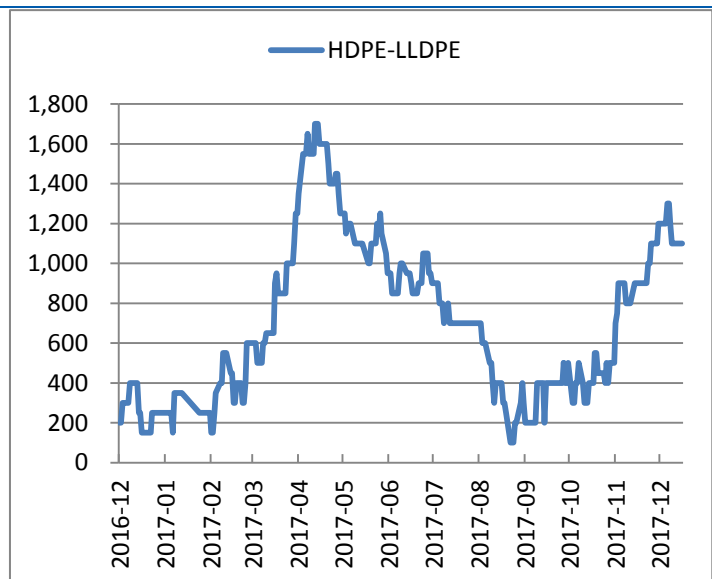
7、价差结构

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, 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



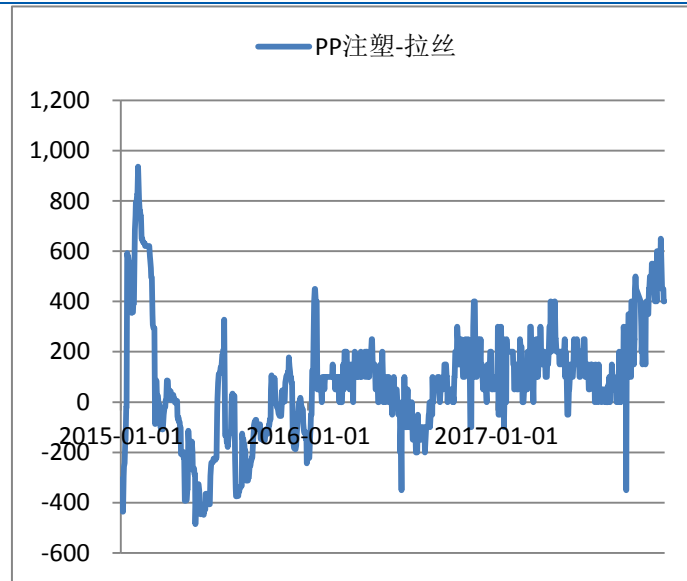
HDPE、LLDPE 价差



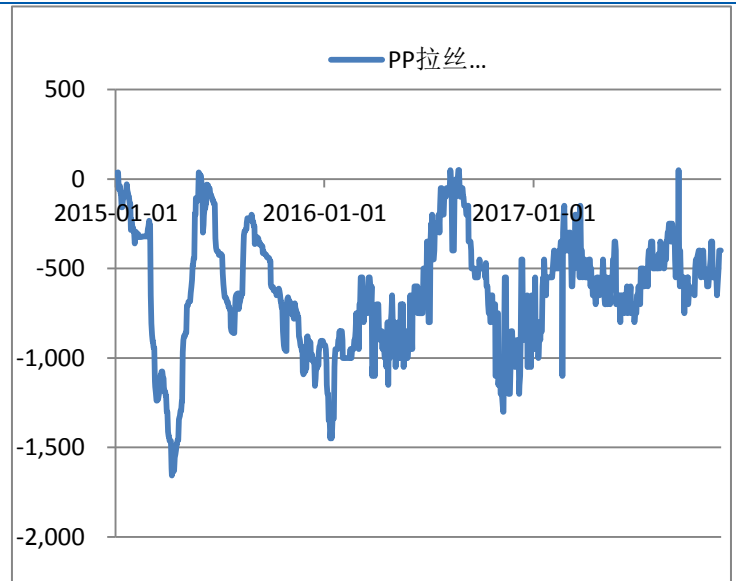
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

PP 注塑-拉丝



PP 拉丝-共聚



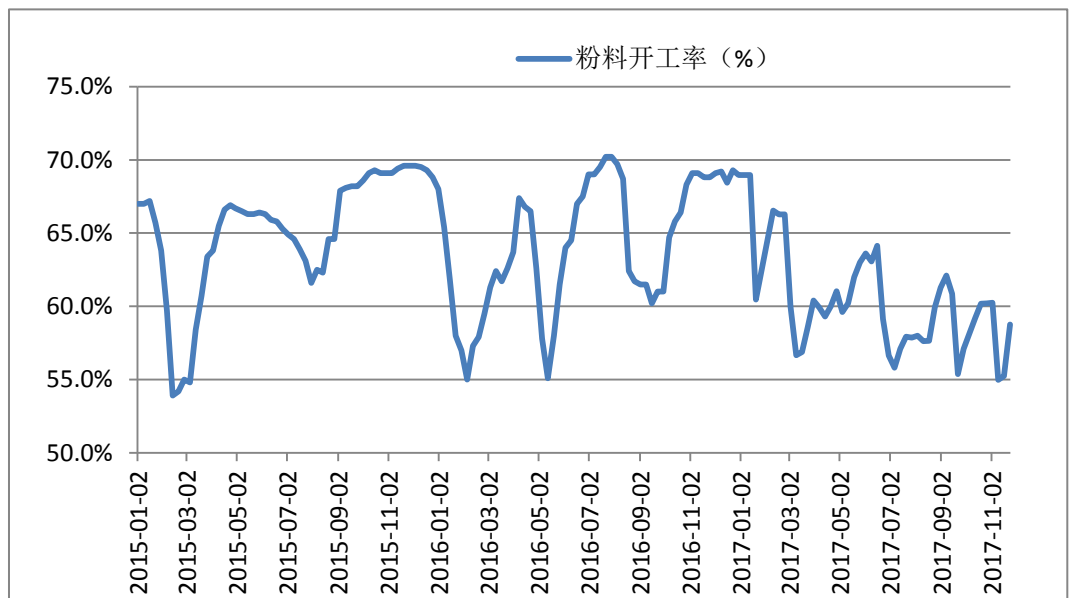
资料来源: wind 南华研究

资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 450，共聚与拉丝价差 400，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

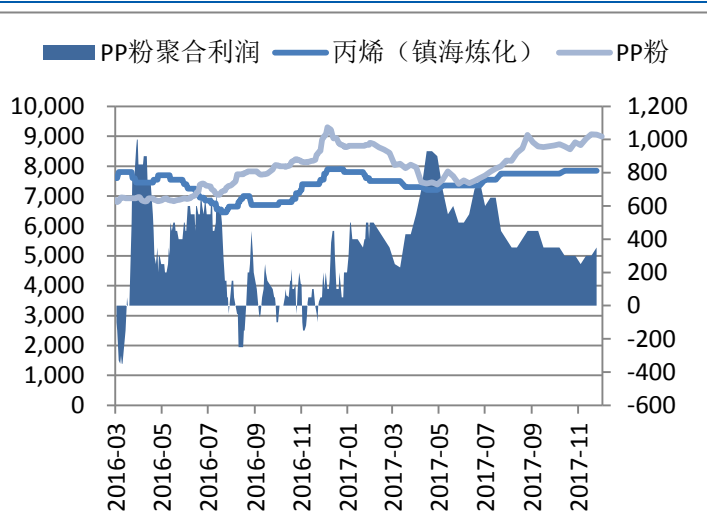
粉料开工率



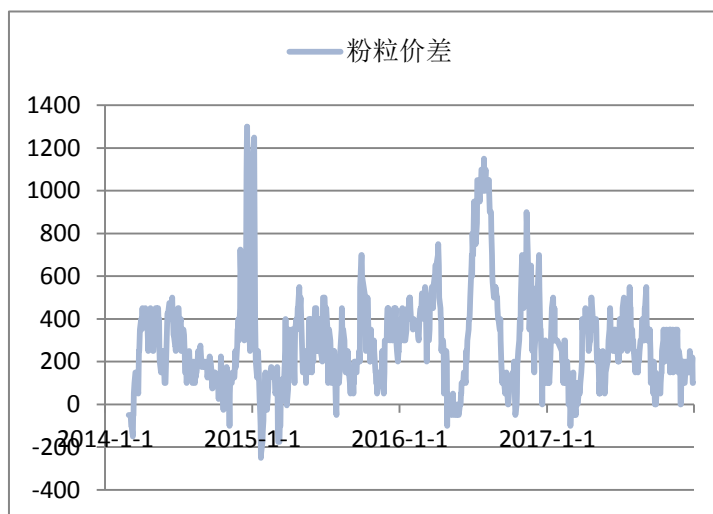
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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

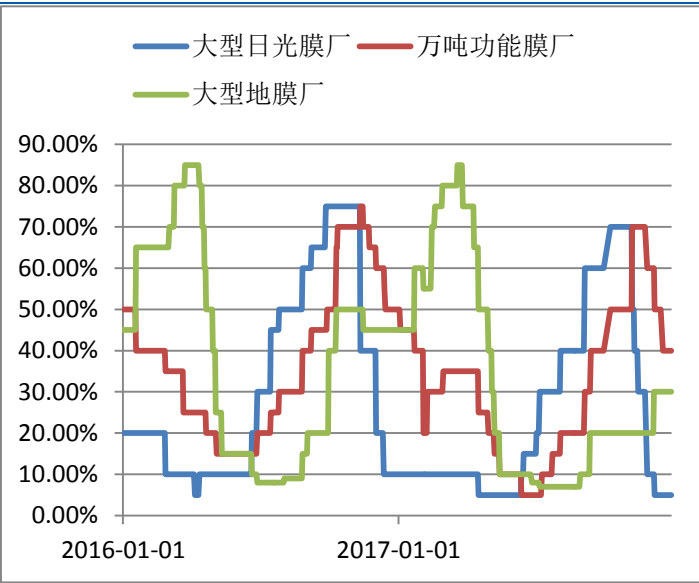
下游开工率

	下游制品	上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	54	52
	包装膜	60	60
PP	编织	63	63
	BOPP	61	61
	注塑	49	49

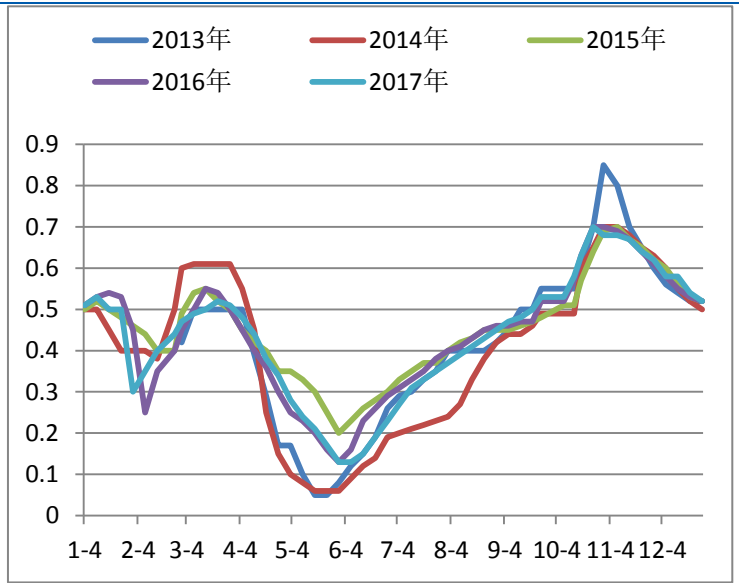
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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

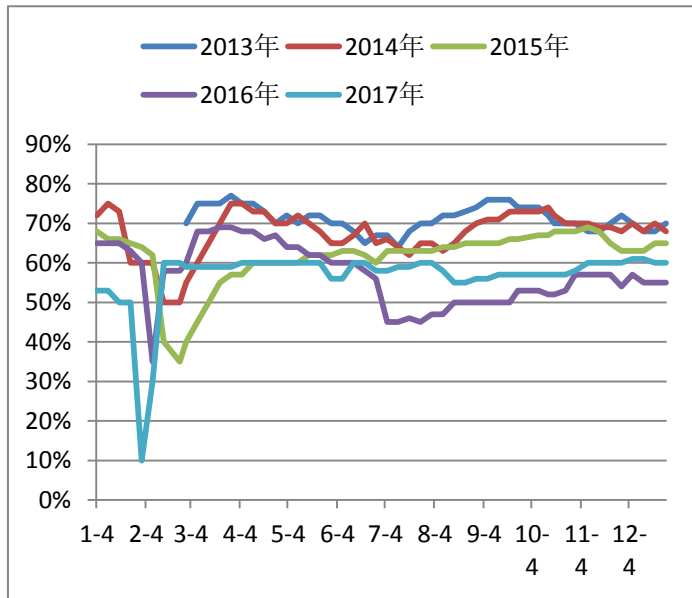


资料来源：wind 南华研究

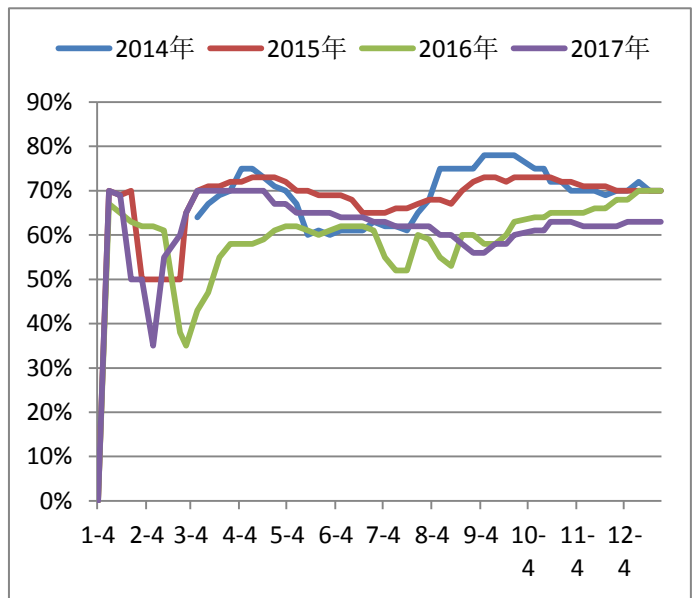
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 40%，大型地膜厂开工率 30%

包装膜开工率

塑编开工率



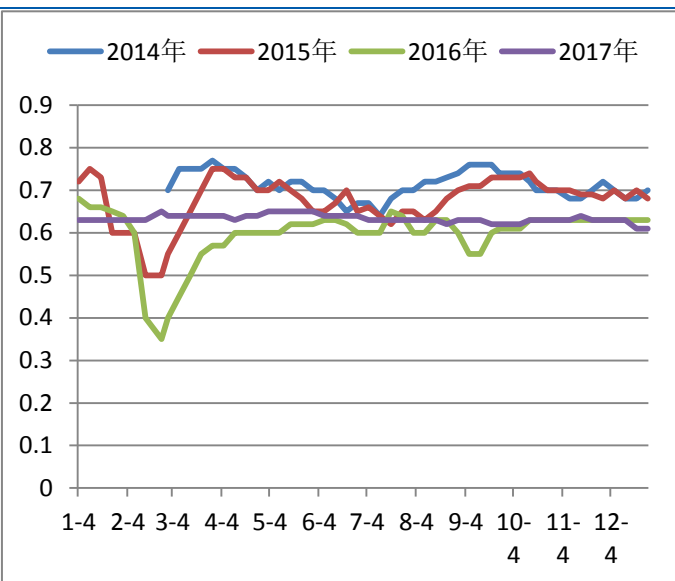
资料来源：卓创资讯 南华研究



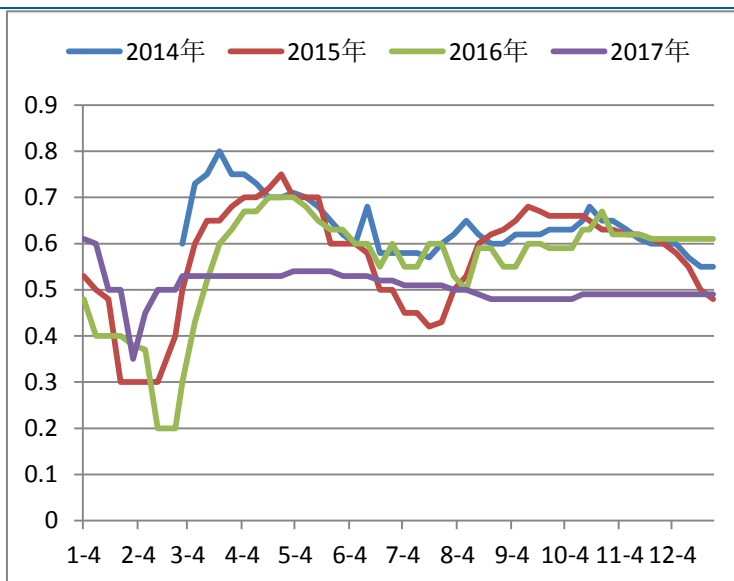
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率



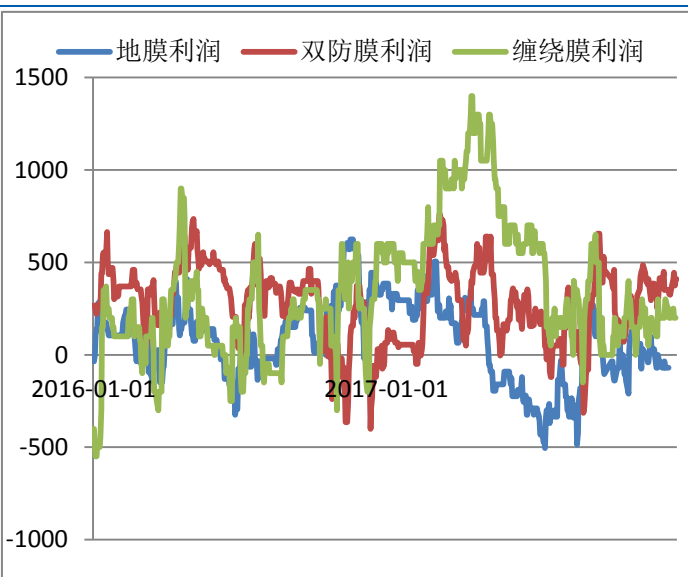
资料来源：卓创资讯 南华研究



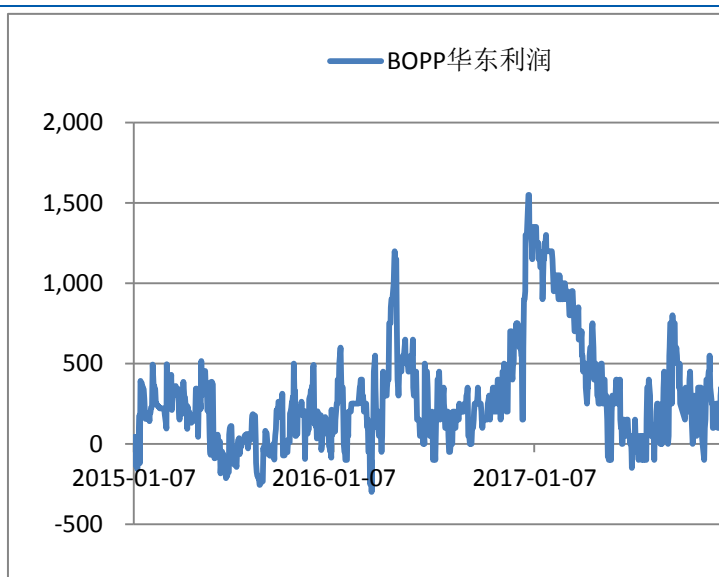
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润

BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究



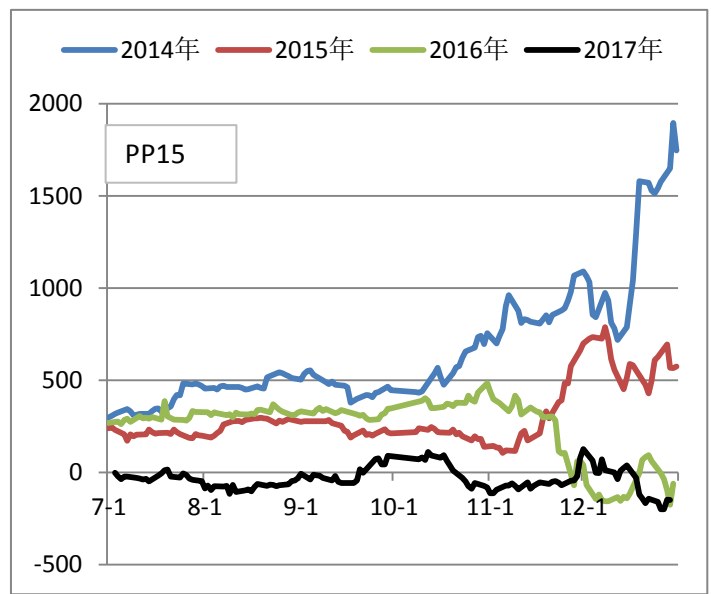
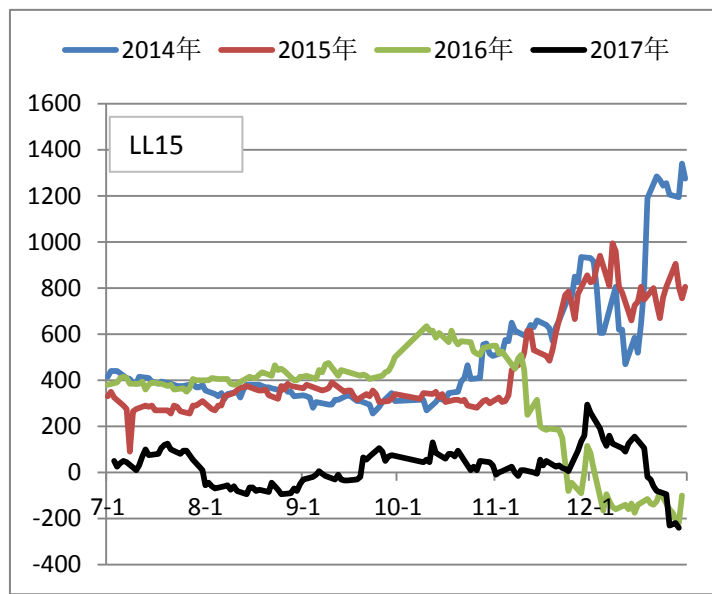
资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-70 元/吨，双防膜利润 410 元/吨，缠绕膜利润 200 元/吨，BOPP 利润 100 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

PP15



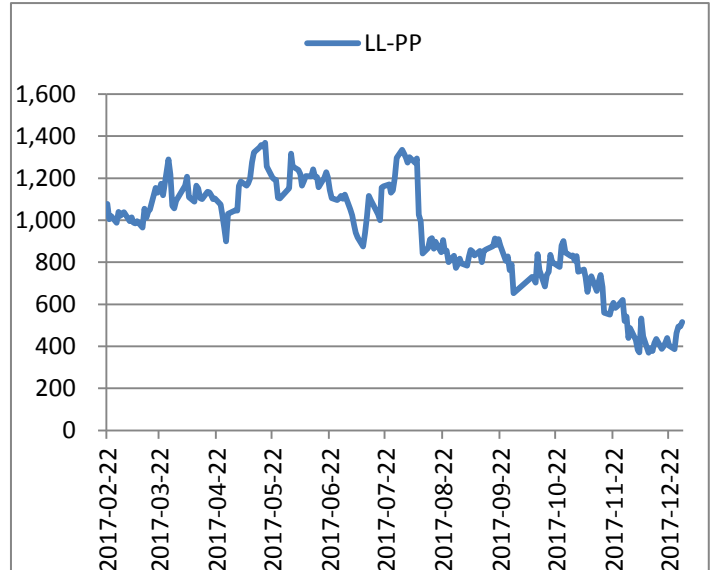
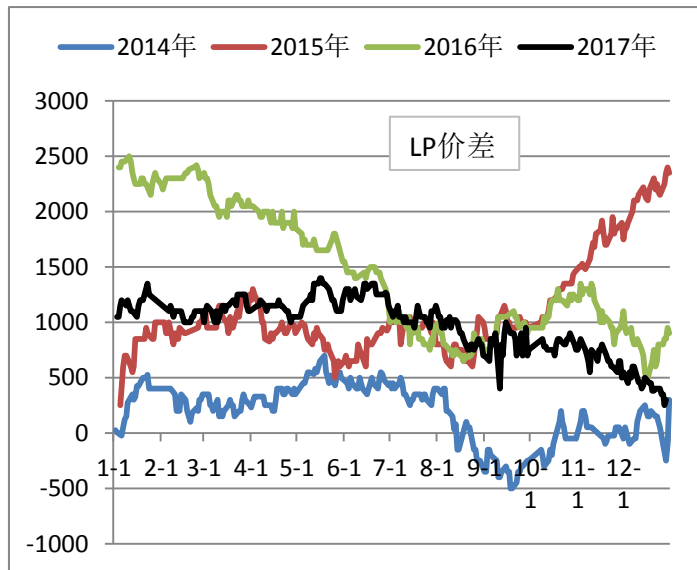
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

LL15 价差目前-240, PP15 价差-149。短期推荐 PP15 反套, 逻辑: MT0 装置利润已降至历史低值, 这种亏损状态不可长期延续, 市场将会逐渐出现 MT0 装置停车或降负情况, 远月 PP 预期很难进一步更差, PP 大致会呈现远月升水近月格局

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 300，期货价差 515，本周 L/PP 期货价差稍微走扩。中期推荐 L-PP 正套，逻辑：在 2018 年一二月份会对国外 PE 新增产能开工情况重新评估，如若开工不及预期，可能会迎来报复性反弹，对前期悲观预期进行修复。长期仍推荐 L-PP 反套。

PTA——成本端推动反弹，加工费将收窄

本周 PTA 展开反弹，TA01 周 5 夜盘报收 5524 全周涨 124 (+2.3%)；TA05 周 5 夜盘报收 5520 全周涨 162 (+3.02%)，加工费维持 900-1000，处于高位。现货紧张下多以一口价报盘为主，基差报盘较少，周 5 日内一口价 5700 元/吨自提。

上游原油方面，美国原油库存继续大降以及美国原油产量录得减少进一步提振了多头信心，同时中国原油进口需求保持强劲以及美元走弱也加大了油价的反弹空间。12 月 25-29 日当周，布伦特原油连续合约收于 66.62 (+2.00, +3.10%) 美元/桶，短期维持上行但空间有限。PX 方面，受上下游市场升温影响，周 5 亚洲 PX 报收 932 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 911 美元/吨 FOB 韩国，周涨幅为 20 美元/吨。

PTA 装置变动方面，海伦石化 120 万吨装置 12 月 30 日检修，预计 20 天；汉邦石化 220 万吨装置 2018 年 1-2 月有检修计划；海南逸盛 200 万吨 2018 年 1 月 17 日计划检修 15 天；珠海 BP 125 万吨装置因故降负荷，12 月 17 日停车，29 日重启；桐昆石化 220 万吨新装置因故于 12 月 22 日晚停车，110 万吨生产线已重启出料；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 2 月；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，预计推迟至 2018 年 1 月份重启。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）较上周上升 1 万吨至 124 万吨；周平均开工率在 76.6%，较上周下跌 0.5%；实时开工率在 76.2%（以桐昆合格品产出为分界线，上半周产能基数沿用 4884 万吨，下半周产能基数调整为 5104 万吨），如果去掉长期停产能（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 86.2%，加工费维持高位，预计继续保持高开工状态。

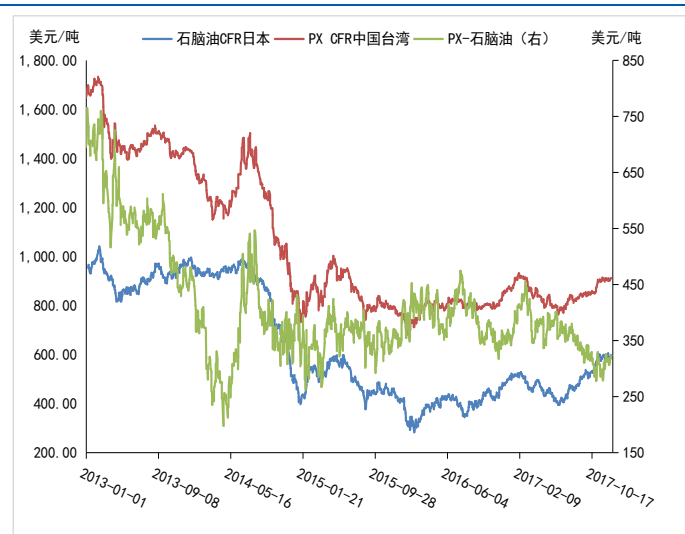
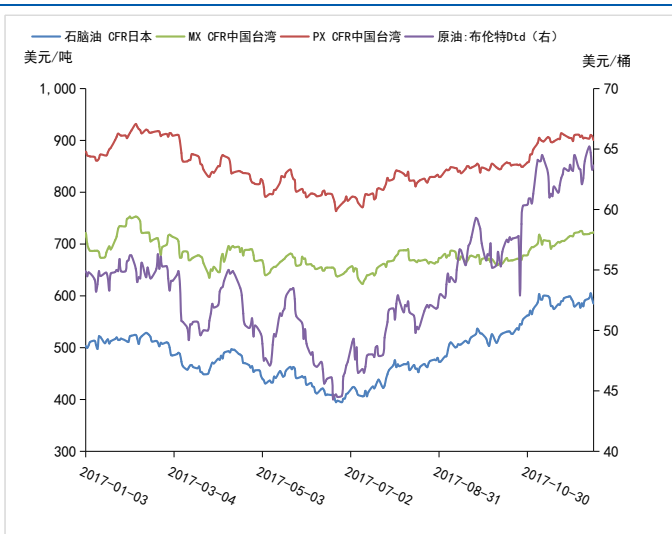
下游方面，据悉盛泽一套 25 万吨/年聚酯装置计划 1 月初停车检修，主要配套有光产品；一套 25 万吨/年聚酯装置计划 1 月 20 日附近停车检修，主要配套半光产品；一套 25 万吨/年聚酯装置计划 3 月份检修，主要配套半光产品。根据 CCFEI 统计，聚酯周平均负荷在 84.5%（产能以 4886 万吨计算），较上周下降 0.4%。本周江浙涤丝成交重心小幅回升，因聚酯成本和涤丝成交重心均有所走高，现金流有所缓和但仍在盈亏边缘，下游纺企适当放量采购，市场观望气氛依然较浓，目前 150DPOY、FDY、DTY 现金流盈利分别 62 元/吨、307 元/吨、357 元/吨。与上周相比，DTY 价格上涨 73 元，POY 价格上涨 119 元，FDY 价格上涨 25 元。因下游纺企采购略有放量，场内交投气氛和产销周初火热其后回落，周内平均 100-110%左右。涤短市场前半周因 PTA 期货上扬，现货价格仍然保持高位，涤短价格跟随小幅度上涨，下游纱厂在消化完前期所补原料后进行新一轮采购，市场交投一度升温，涤短厂家出货相对顺畅。后半周原料 PTA 期货跟随油价上扬，涤短部分商谈有 50 元左右上抬，但由于下游纱厂补货情绪回落，整体交投较为平淡。

整体来看，涤短窄幅整理，成本面仍有支撑，倘若下游局部放量采购，涤短重心仍有一定的上涨空间，反之多观望整理为主。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，涤丝负荷维持 78.6%，涤短负荷上升 1.3%至 78%，整体维持高位。库存方面，与上周相比，涤纶 POY 维持 9.5 天，涤纶 FDY 维持 11.5 天，涤纶 DTY 维持 21 天，涤纶短纤上升 1 天至 10 天，整体变化不大。

本周 PTA 低位出现反弹，但主要受成本端推动为主，上行动力逐渐减弱，追高需谨慎。随着聚酯负荷的小幅下移和嘉兴石化 110 万吨的新生产线投产，未来市场供需预期趋于缓和，但因海伦石化的检修及几套装置检修临近，加之华彬石化未能如期开车，供需结构偏强，12 月预计难以累库存。整体来看，1 月目前已知单位最大量的聚合检修量也仅在 300 万吨附近，对应后期海伦、逸盛海南等装置的检修，需求下降的力度对价格产生的利空影响不大，预计春节前现货供应仍然偏紧，后期关注聚酯降负荷情况。短期基本面仍然支撑 PTA 行走在易涨难跌的通道中，不过需要警惕盘面加工费上升到 1000 以上的区域后引来对锁加工费的力量的介入，未来加工费将收窄。

图 1 PTA 上游原料走势

图 2 PX-石脑油价差

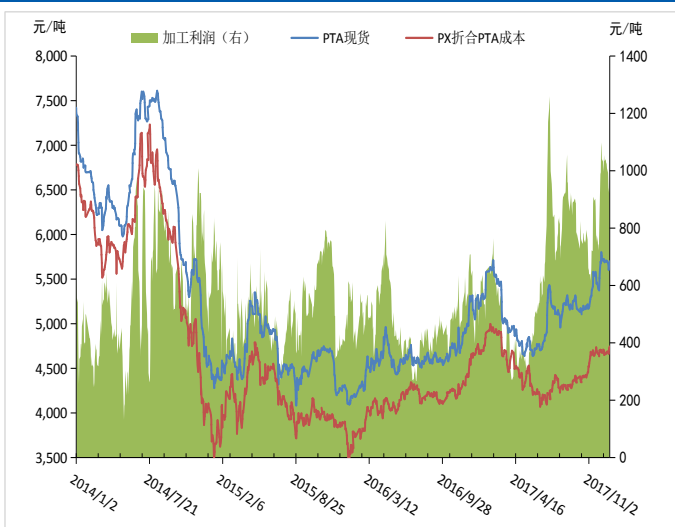


资料来源: Wind 南华研究

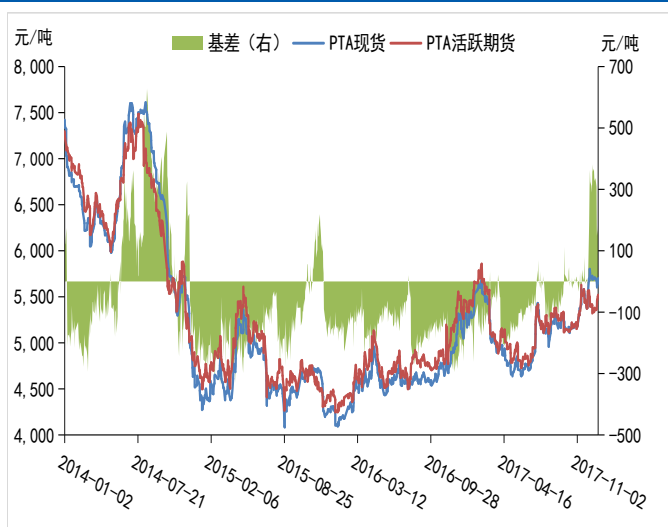
资料来源: Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润

图 4 PTA 基差

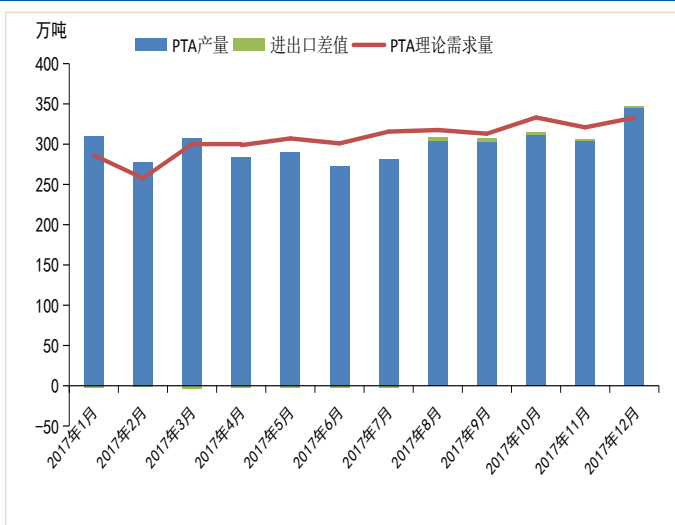


资料来源: Wind 南华研究



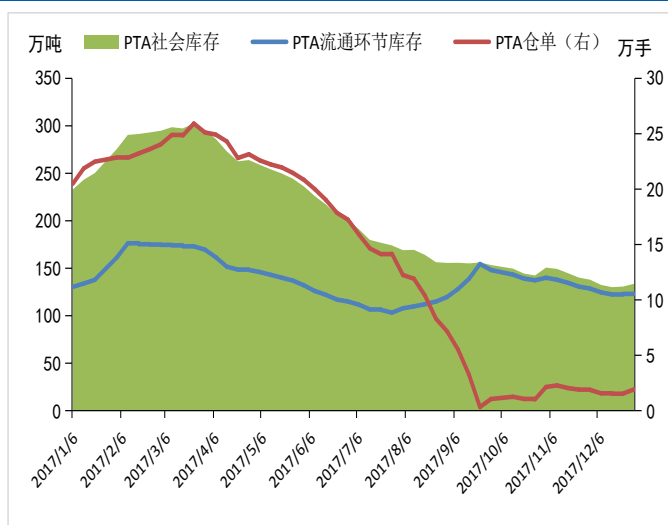
资料来源: Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



资料来源: CCFEI 南华研究

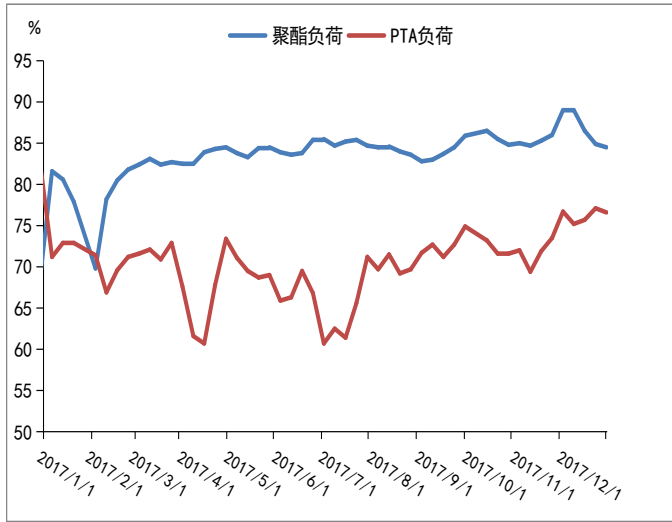
图 6 PTA 社会库存



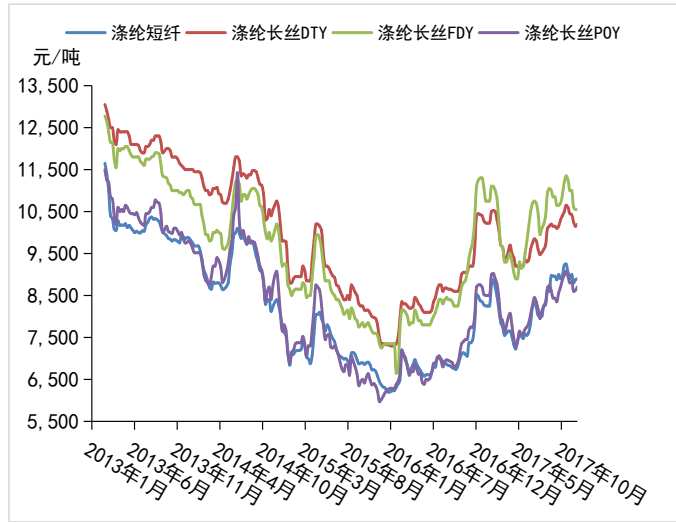
资料来源: Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷

图 8 涤纶价格

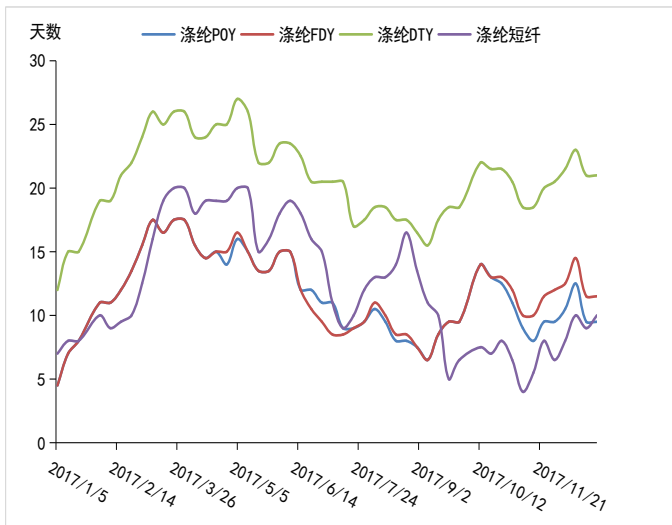


资料来源：CCFEI 南华研究



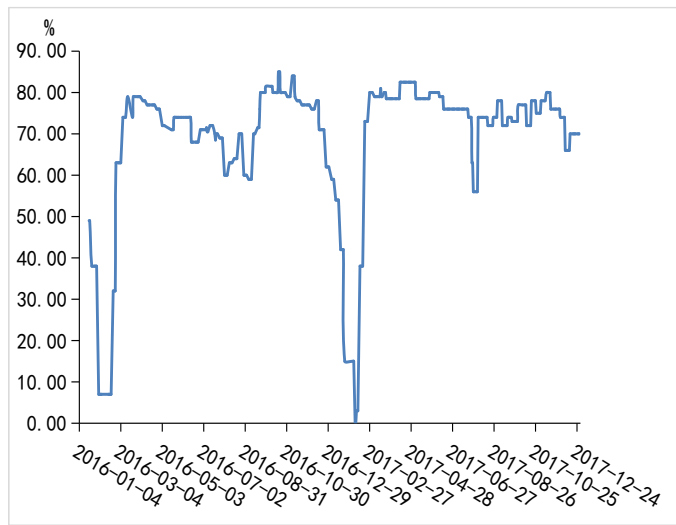
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数



资料来源：CCFEI 南华研究

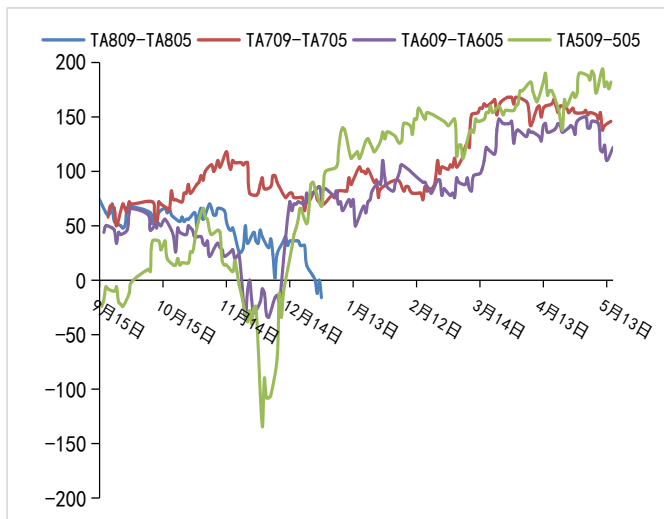
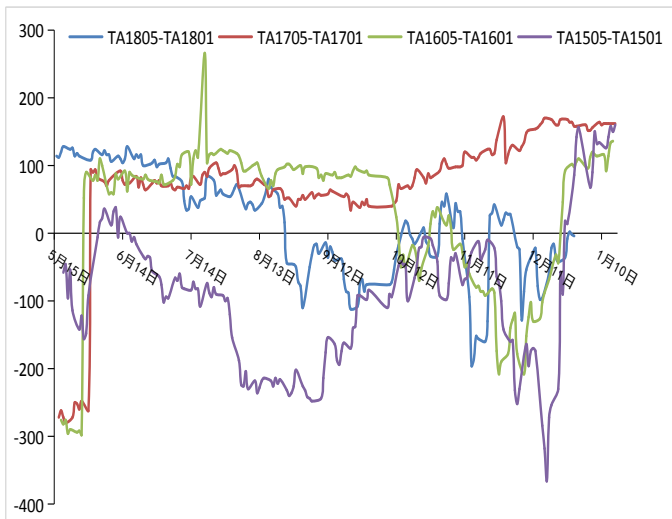
图 10 江浙织机开工率



资料来源：Wind 南华研究

图 11 TA01, 05 价差

图 12 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/年)	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12月20日	意外停车, 24日重启
恒力石化	220	2017年8月22日	故临时降产半成运行, 9月初已提升负荷, 并逐渐升至满负荷运行
	220	2017年8月10日	按计划停车检修, 8月21日升温重启
	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12月30日	计划停车检修20天
珠海BP	110	2017年8月21日	因故停车, 8月25日午间重启
	125	2017年12月17日	故障停车, 12月29日重启
逸盛大化	380	2017年8月18日	意外减产50%, 至8月21日已恢复生产
	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	2018年1月17日	计划检修15天
逸盛宁波	65	2017年12月11日	停车检修, 12月17日重启
	220	2017年5月24日	停车检修, 6月6日重启, 2018年2月有检修计划
嘉兴石化	140	2017年4月8日附近	故障停车, 4月13日升温重启
	220	2017年12月12日	因故于12月22日晚停车, 12月26日再度投料, 27日正式产出合格品, 目前开一条线110万吨。
华彬石化(远东石化)	140		重启后11月22日消缺停车, 码头储罐设备尚未落实, 预计延期至1月
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2月重启
	220	2017年12月2日	因故停车, 12月11日试车重启, 2018年1-2月仍有停车计划
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
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	35	2017年7月28日	因蒸汽管道故障短停一天, 8月2日重启
	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
宁波台化	120	2017年9月11日	因故短停, 翌日重启。
河南洛化	32.5	2017年6月12日	停车检修, 7月中下旬开始升温重启
虹港石化	140	2017年9月4日	停车检修, 9月21日重启

资料来源: CCFEI 南华研究

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 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