



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

0571-87839284

姚一轩 助理研究员

yaoyixuan@nawaa.com

0571-87839265



南华期货研究 NFR

石化周报

2018年3月19日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃破位下行, LL 主力周下跌 0.48%, PP 主力周下跌 2.49%。供应面回料缺口可能并没有数据上体现的那么大, 部分回料在东南亚经过粉碎成颗粒后在新料的税则号下进口到国内, 供应相对充裕。需求面, 下游普遍反应近年来耕地面积减少, 且用地膜的作物成本高, 目前经济性不佳, 农户转种不用地膜的作物, 所以今年过份乐观的地膜预期有被证伪的可能, 不过刚性需求仍在, 厂家订单多有积累, 开工多维持在 7 成以上, 部分大厂出现满负荷生产情况, 对价格逐步起到支撑作用。库存方面, 目前上中游去库缓慢, 出货以前期套利商货源为主, 在石化库存及社会库存依然处于高位的情况下, 对价格仍旧承压。综合来看, 原料端利润较好, 厂家开工积极性高, 供应充裕。而下游厂商原本利润就微薄, 环保督察严格, 成本进一步加剧, 生产积极性较往年下降, 配合耕地减少, 农作物价格偏低, 终端需求疲软, 今年节后去库缓慢, 年前过分乐观的地膜旺季预期有被证伪的可能。不过地膜刚需犹存, 尤其 PE 价格方面, 下方短期仍有一定支撑。操作上, 目前建议以震荡思路对待, 仍可逢高短空, 但需控制好自身仓位。

PTA: 本周基差小幅走弱, 周五主流现货与 05 合约商谈升水 80 元/吨附近。供应面, PTA 周平均开工率下降至 76.3%, 有效产能实时开工率在 83.1%。需求面, 聚酯周平均负荷回升至 81.6%, 较上周上升 2.6%。而涤纶长丝方面, 随着下游织造加弹厂复苏, 周尾涤纶长丝行情有所好转, 但受原料走势不佳影响, 整体走势依然偏弱。库存方面, PTA 流通库存(不含仓单)下降 11 万吨至 131.5 万吨, 下游涤纶产销回升但仍未做平库存继续上升。整体来看, 本周开始一些备货较少的终端纺织刚需补货, 聚酯工厂整体产销有所恢复, 下游需求有转好态势, 预计纺企集中性补货时点将在 3 月下旬到来。虽然短期 PTA 难以看到大幅上涨的情形, 但在市场情绪释放后, 利空逐步消化, 进一步大幅下挫的空间有限。且下游需求在逐步转暖以及宁波逸盛 200 万吨/年 PTA 装置进入检修, 市场整体面临修复行情, 建议逢低做多, 静待市场转暖之后反弹到来。

甲醇: 本周甲醇期货冲高回落, 主力周上涨 0.74% (+20), 收于 2707。下游需求较为稳定, 工厂库存压力缓解, 生产企业积极推涨价格。供给方面, 周内部分煤制甲醇装置计划内停车以及临时停车增加, 开工率下滑 4.3%, 导致供给受到一定影响。港口库存窄幅增加, 江苏港口船货到港环比增加。国际装置 4 月将有集中检修计划, 届时对甲醇价格或有一定支撑。需求方面, 传统下游逐步恢复,

烯烃装置需求较为稳定，整体需求转好支撑甲醇价格较为坚挺。目前供需博弈，预计下周或呈区间震荡走势，操作方面，可尝试轻仓逢高试空，中期关注上下游装置的检修情况。

聚烯烃——下游需求不佳，地膜旺季成疑

1、本周回顾

本周聚烯烃破位下行，LL 主力周下跌 0.48%，PP 主力周下跌 2.49%。供应面回料缺口可能并没有数据上体现的那么大，部分回料在东南亚经过粉碎成颗粒后在新料的税则号下进口到国内，供应相对充裕。需求面，下游普遍反应近年来耕地面积减少，且用地膜的作物成本高，目前经济性不佳，农户转种不用地膜的作物，所以今年过份乐观的地膜预期有被证伪的可能，不过刚性需求仍在，厂家订单多有积累，开工多维持在 7 成以上，部分大厂出现满负荷生产情况，对价格逐步起到支撑作用。库存方面，目前上中游去库缓慢，出货以前期套利商货源为主，在石化库存及社会库存依然处于高位的情况下，对价格仍旧承压。综合来看，原料端利润较好，厂家开工积极性高，供应充裕。而下游厂商原本利润就微薄，环保督察严格，成本进一步加剧，生产积极性较往年下降，配合耕地减少，农作物价格偏低，终端需求疲软，今年节后去库缓慢，年前过分乐观的地膜旺季预期有被证伪的可能。不过地膜刚需犹存，尤其 PE 价格方面，下方短期仍有一定支撑。操作上，目前建议以震荡思路对待，仍可逢高短空，但需控制好自身仓位。

2、新增产能及检修

2018 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（HD/LLD）	投产时间	预计2018年新增增量（万吨）
中天合创	37	LDPE	2017年11月	31LD
宁煤煤制油	45	HD/LLD	2017年12月	35LLD
中海壳牌二期	70	HD/全密度	2018年3月	18LL/24HD
久泰能源	30	全密度	2018年6月	12LL
延安延长	45	全密度	2018年6月	18LL
浙江石化	48	HD/全密度	2018年四季度	0
中安煤业	35	全密度	2018年四季度	0
青海大美	30	全密度	2018年四季度	0
合计	145	HD/LLD		138

资料来源：中石化 南华研究

预计 2018 年国内聚乙烯产能达到 1844 万吨，新增聚乙烯产能 145 万吨，同比 2017 年上涨 8.5%。新增产能较 2017 年增幅较大，再加上 2017 年末投产的两套装置其主要作用于 2018 年，预计 2018 年因新增产能带来的新增产量达到 138 万吨。2018 年新增设备自身有效产能释放主要集中于下半年，但上半年由于上年底投产的新增产能作用，供应压力也不容小觑。

2018 年 PP 新增产能

公司名称	产能	品种	投产时间	预计新产能产量增加
中天合创	35	PP	2017年11月	28
宁煤煤制油	60	PP	2017年12月	50
云天化	20	PP	2017年12月	15
青海盐湖	16	PP	2017年12月	12
河北海伟	20	PP	2018年2月	14
兴兴能源	30	PP粉料	2018年2月	20
中海壳牌二期	40	PP	2018年3月	24
华亭中熙	20	PP	2018年4月	11
山东东明	20	PP	2018年5月	10
久泰能源	30	PP	2018年6月	12
延安延长	30	PP	2018年6月	12
浙江石化	90	PP	2018年四季度	0
中安煤业	35	PP	2018年四季度	0
青海大美	30	PP	2018年四季度	0
合计	190			208

资料来源：中石化 南华研究

预计至 2018 年国内聚丙烯产能达到 2832 万吨,新增聚丙烯产能 190 万吨,同比 2017 年上涨 7.2%。新增产能与 2017 年相差不大,但 2017 年新增产能主要集中于年底,更多的作用于 2018 年,预计 2018 年因新增产能带来的新增产量达到 208 万吨。2018 年新增设备自身有效产能释放主要集中于上半年,预计 2018 年新增产能带来的新增产量远大于 2017 年。

2018 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
四川石化 (3-5月)				70	55	11	45	55	6.8
上海石化 (4-5月)	18	20	0.9	25	20	1.1	40	50	2.3
吉林石化 (4/5月)				58	50	8.1			
镇海石化 (5-6月)				45	45	5.6	30	45	3.7
中原乙烯MTO (5-6月)							10	40	1.1
大庆石化 (7/8/9月)	26	55	3.9	86	55	13	10	55	1.5
神华包头 (9月)				30	15	1.3	30	15	1.2
宝丰石化 (2-3季度)	30	30	2.5				30	30	2.5
赛科石化 (10-11月)				67	50	9.3	25	50	3.5
福建联合 (11-12月)				90	55	13.8	55	55	8.4
合计		7.3		HD32.6/LL30.6			31		

资料来源：中石化 浙江明日

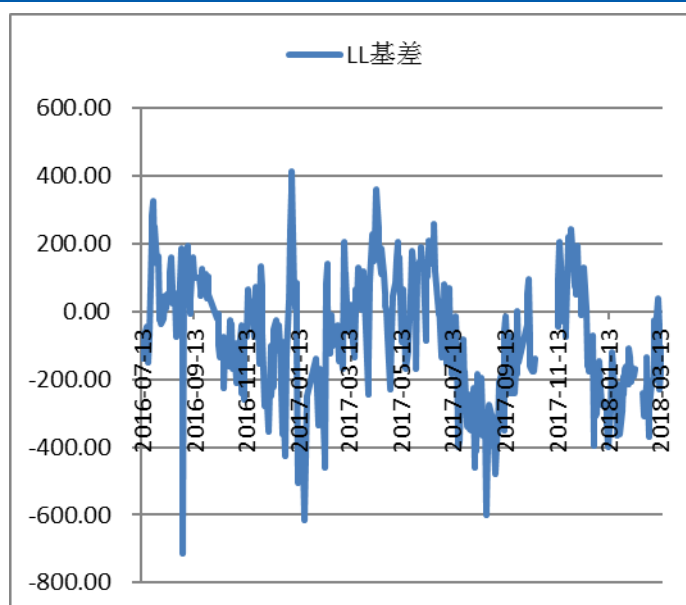
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右,检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面，石化检修涉及年产能 141 万吨，损失产量在 2.31 万吨，近期大装置主要有燕山石化 20 万吨新 LDPE 装置 3 月 4 日停车检修，计划停车一个月；神华宁煤 45 万吨低压装置 3 月 1 日意外停车检修，计划 3 月 24 日开车；神华包头 30 万吨全密度装置 3 月 11 日因上游故障，临时停车，开车时间待定。

PP 近期检修情况，本周检修损失量约 4.05 万吨，较上周的 4.11 万吨增加 1.50%，周内新增大唐多伦一线装置和辽通化工老装置临时停车检修，东华能源装置恢复开车。

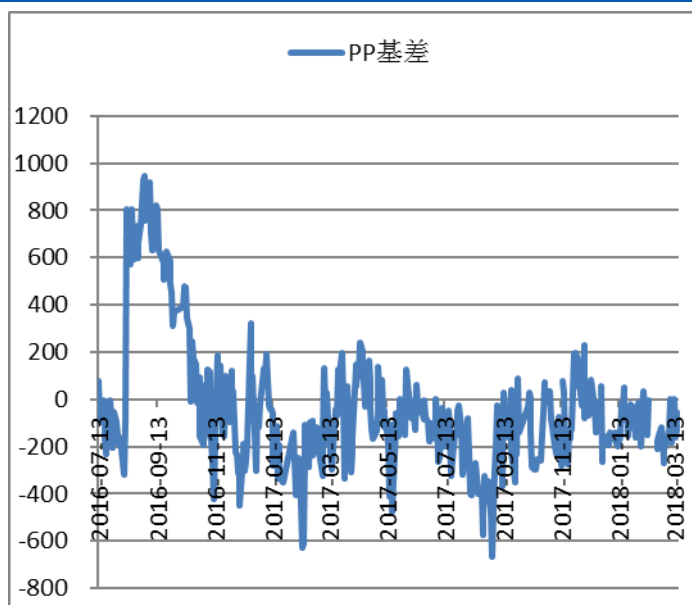
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

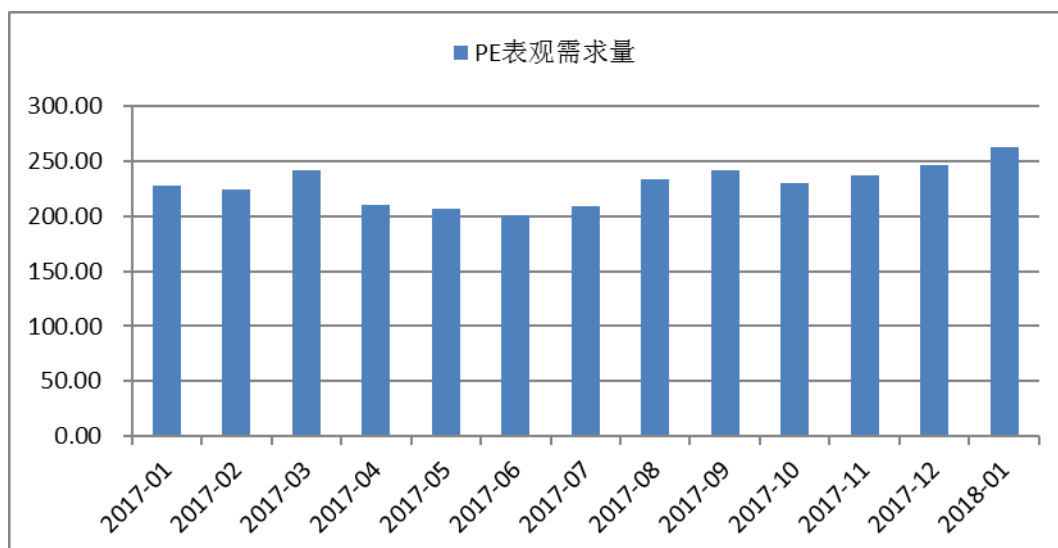


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-110，PP 基差-58。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。目前市场主要还是在消化套利商前期囤积的货源，社会库存下降缓慢。

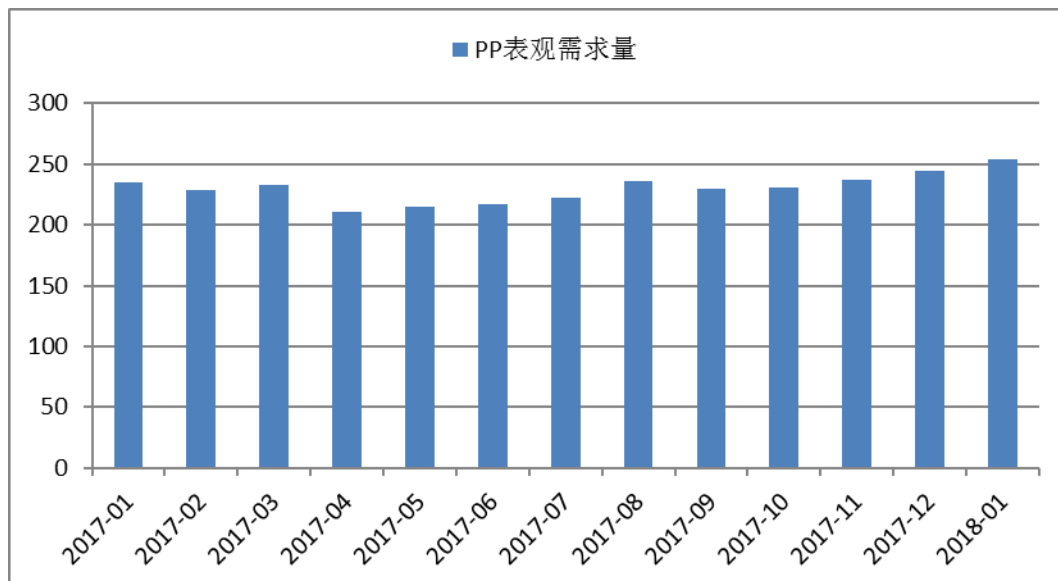
4、供应量

PE 表现需求量



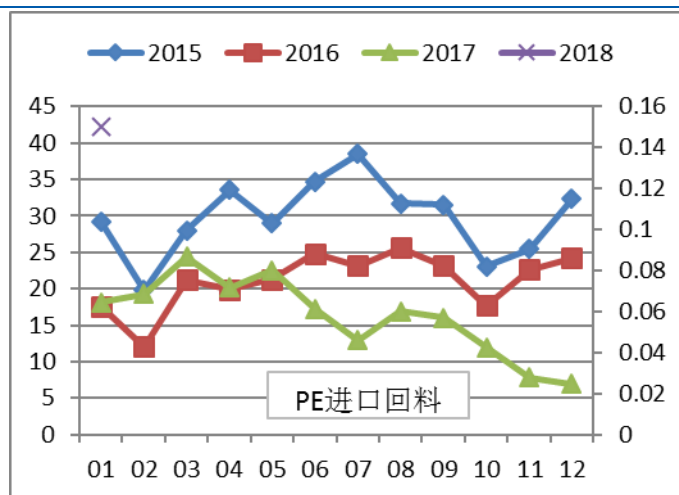
2018 年 2 月国内 PE 产量约 127.26 万吨，累计总产量为 262.75 万吨。2018 年 2 月产量环比 1 月减少 6.07%，同比增加 1.06%。其中 LLDPE 产量 54.56 万吨，LDPE 产量 23.64 万吨，HDPE 产量 49.06 万吨。

PP 表现需求量



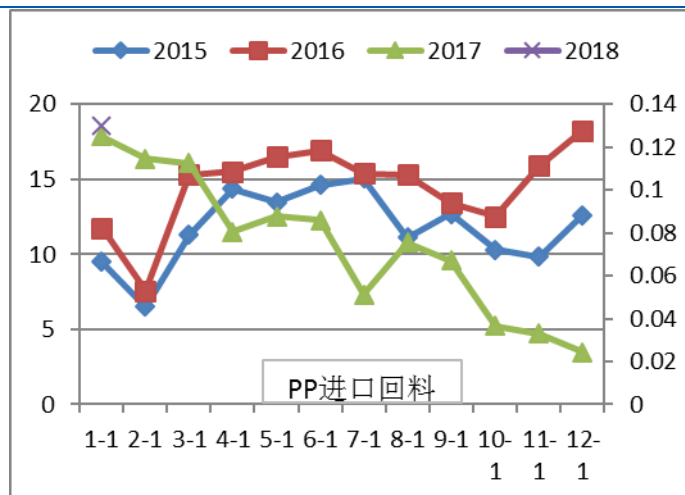
2018 年 2 月国内 PP 产量约 167.22 万吨，环比 2018 年 1 月份减少 8.88%，同比增加 8.52%。2018 年 1-2 月份国内 PP 累积产量约 350.73 万吨，环比去年 320.63 万吨，增加 9.39%。

PE 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



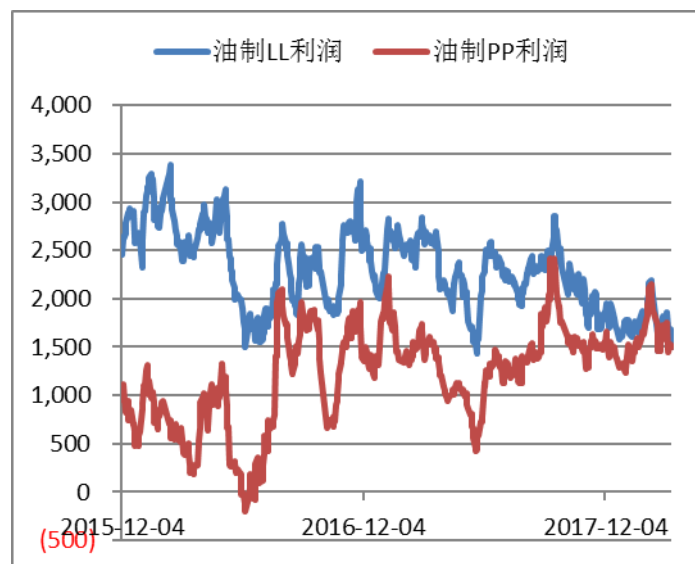
资料来源: 卓创资讯 南华研究

17 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, 中国将在 17 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。2017 年 PE 进口 194.31 万吨, PP 进口 127.68 万吨, 预计 2018 年再生料进口总量要少于 2017 年。1 月份 PE 进口回料 0.15 万吨, 环比减少 97.89%, 同比减少 99.20%。PP 1 月份进口 0.13 万吨, 环比减少 96.3%, 同比减少 99.28%。

5、产业链利润

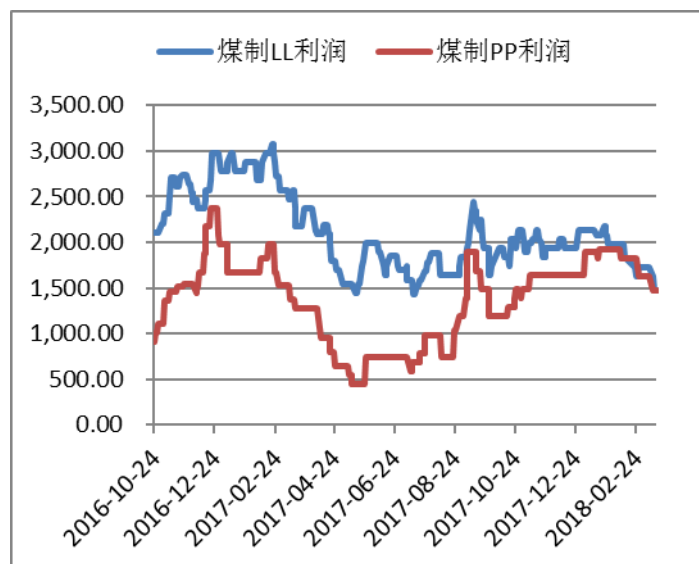
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好, LL 可以通过进口量来调节供需平衡, PP 主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑, 山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差, 相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好, 山东地区 MTP 装置亏损严重, 目前已基本停车, 近期甲醇止跌, 但 PP 价格一路下挫, 沿海地区 MT0 装置综合利润也处于盈亏平衡附近, 综合利润大致在 21 元/吨左右, 后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



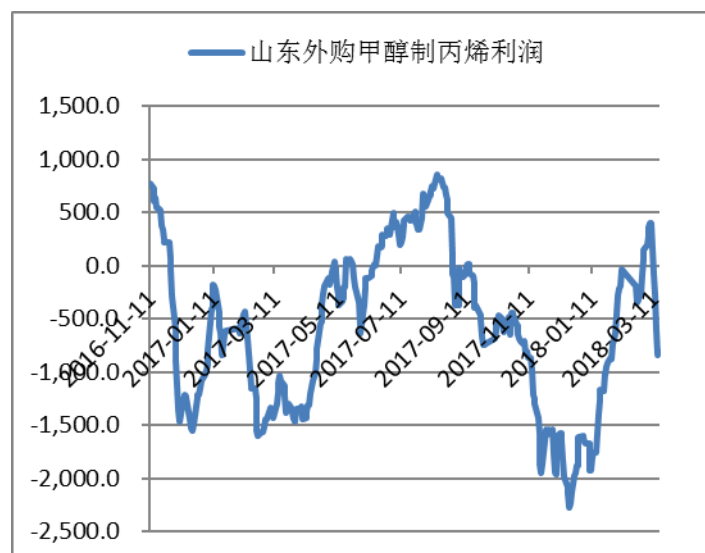
资料来源: wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



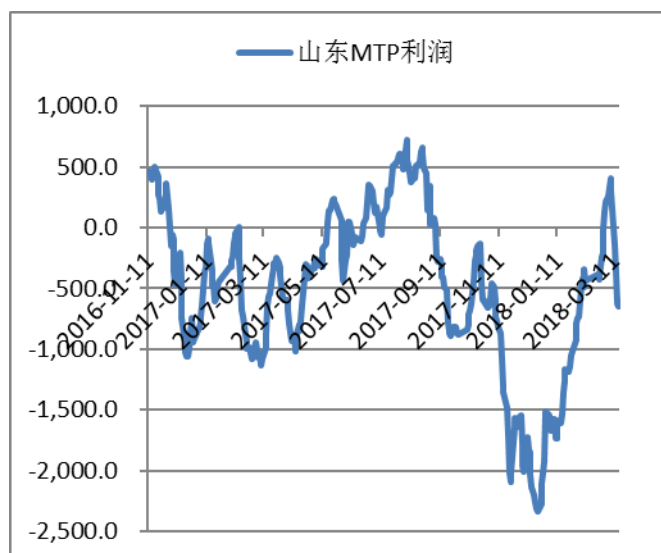
资料来源: wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



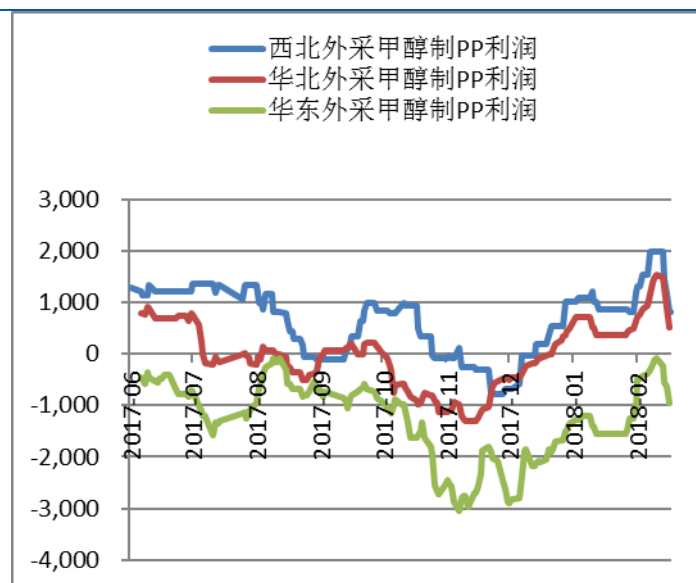
资料来源: wind 南华研究

山东 MTP 利润



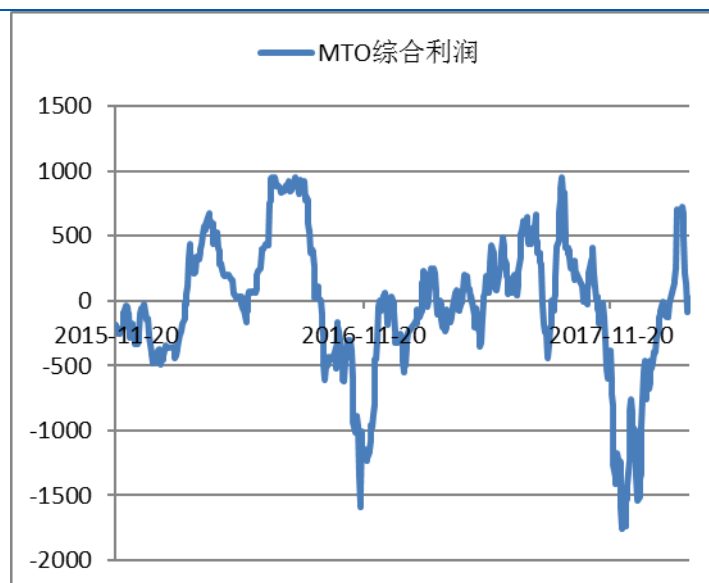
资料来源: wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



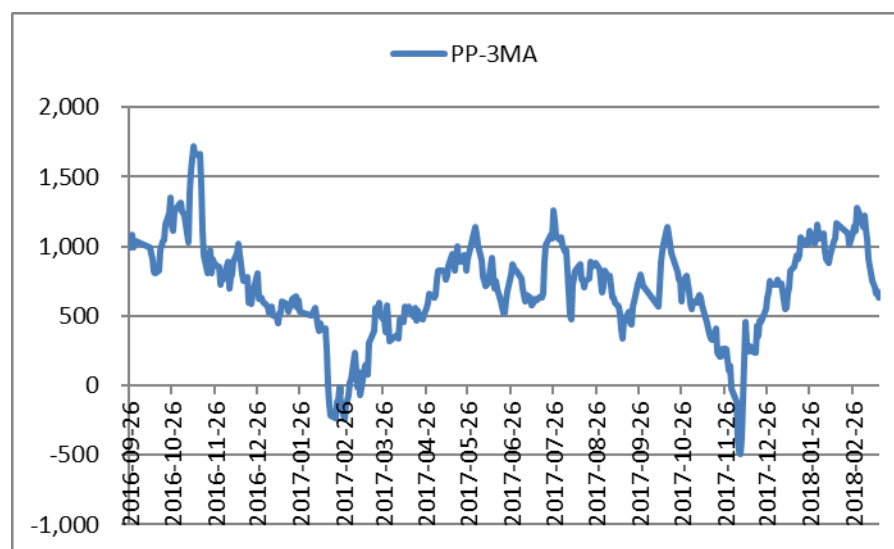
资料来源：wind 南华研究

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，近期甲醇止跌，PP 价格由于下游需求不佳，一路下挫，MT0 装置多处于盈亏平衡点附近，后续需关注多套 MT0 装置降负荷或者停车情况。

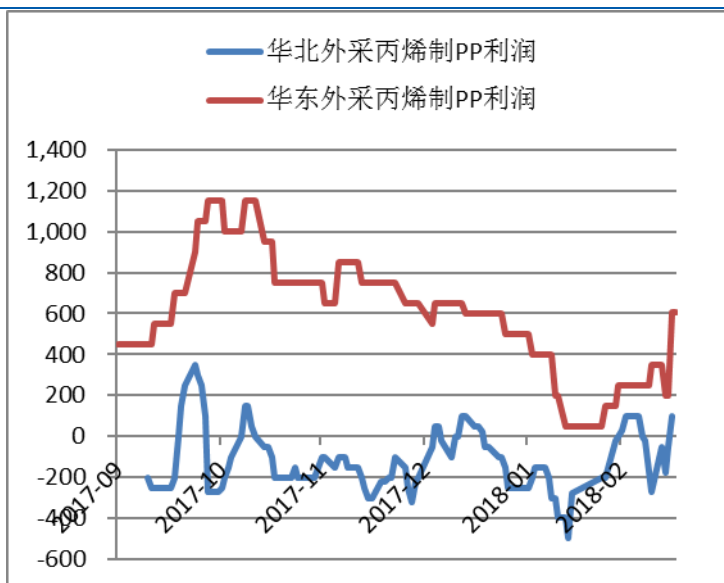
甲醇制烯烃装置运行情况

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)	MTP,50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	MTP,50	25、60、100	0	正常运行，部分甲醇外销
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP,46	168	0	装置停车，计划下周重启
潍坊	寿光鲁清	MTP,20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	MTP,10	--	30	停车
菏泽	玉皇	MTP,10		30	停车
东营	山东华滨	MTP,10	0	30	停车
东营	鲁深发	MTP,10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	MTP,10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	MTP,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	甲醇装置问题，降负运行
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	——	130	负荷提升至9成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	——	180	满负荷运行
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	负荷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	2017.3.31停车，重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	负荷8成
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	2月初停车
					开工率76.96%

资料来源：华瑞信息 南华研究

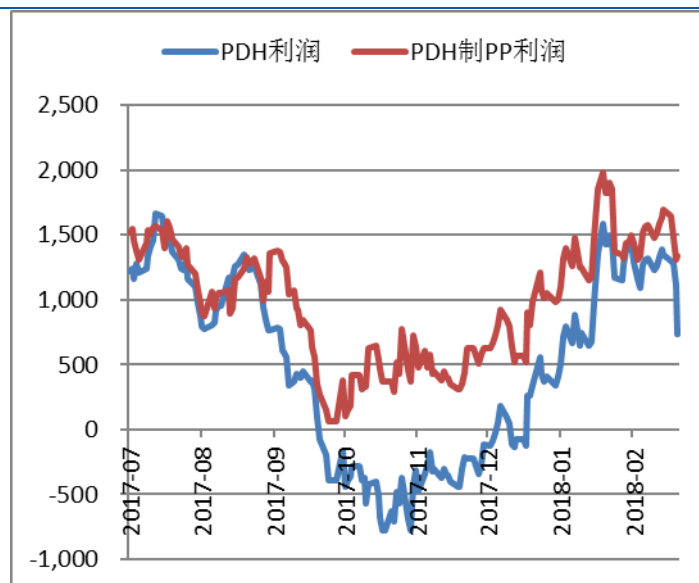
本周，大唐多伦、神华包头负荷降低，山东联泓负荷提升。目前国内 CT0/MTO 装置虽整体开工率较高，MTO 装置利润情况也逐步修复，后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



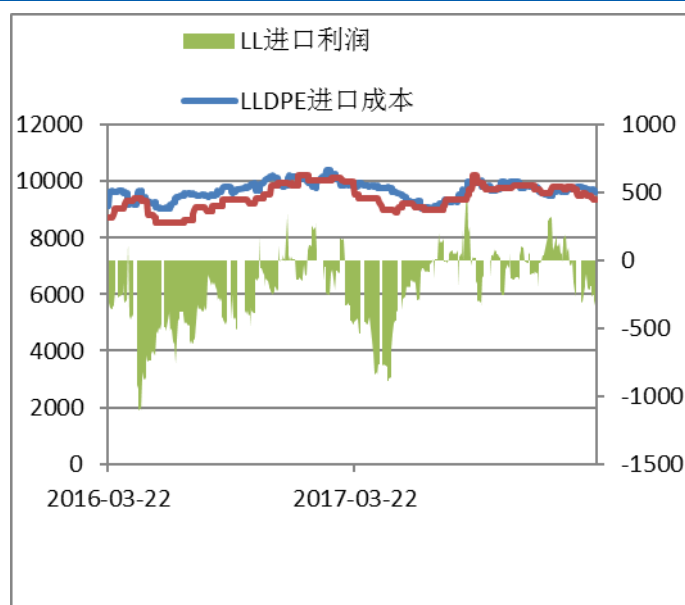
资料来源: wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



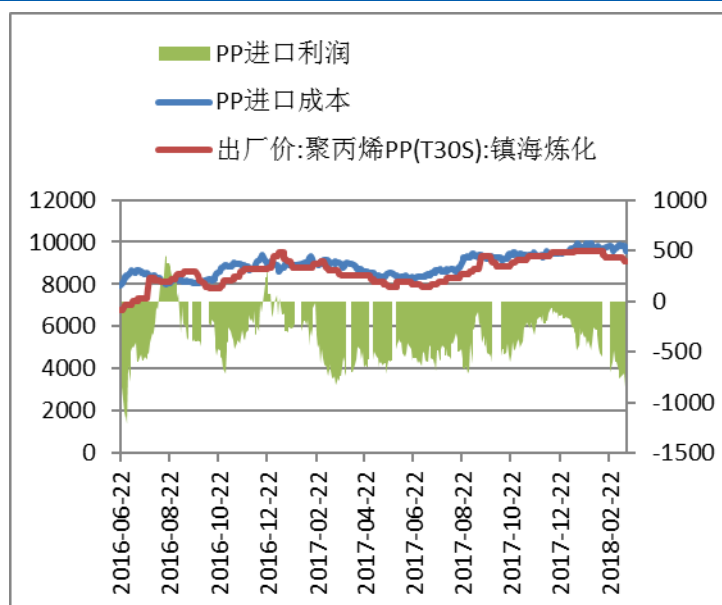
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

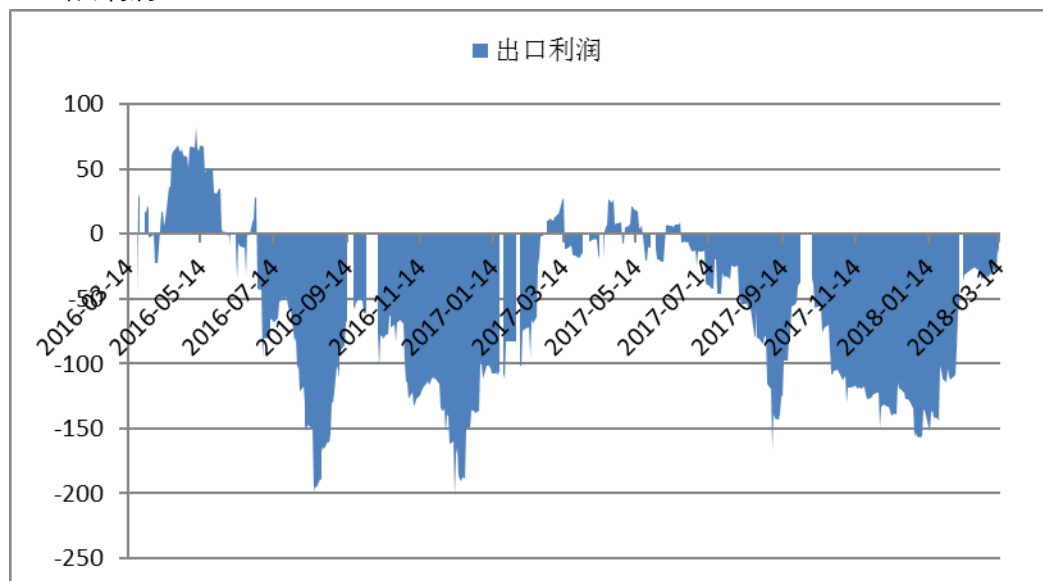
PP 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润-280 元/吨, PP 进口利润-641 元/吨, 进口窗口关闭。

PP 出口利润



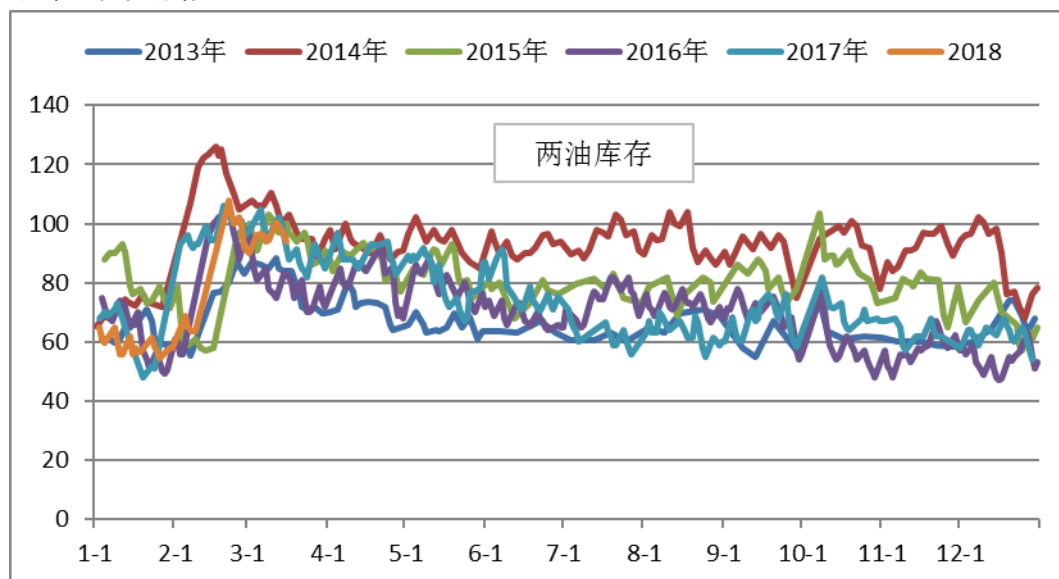
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-17 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 94 万吨, 18 年节后库存整体较 17 年节后高 10%左右, 与 17 年的库存高点基本持平, 虽然今年下游库存较低, 但石化库存累计明显, 消化需要时间, 并且石化厂商受制于库存压力, 大多主动下调出厂价让利销售, 短期内仍对价格承压。据隆众统计, 本周聚乙烯社会库存总量增加 2.3 万吨左右, 增幅在 4.9%, 比去年同期低 11%。本周国内 PP 主要石化、石油库存较上周略有下降, 幅度在 0.55%, 贸易商库存较上周增加 5.04%, 社会整体库存较上周增加 0.63%。

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



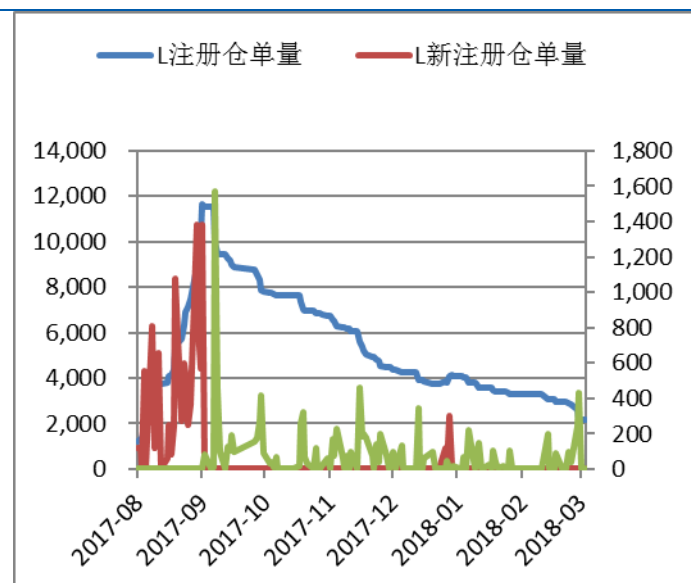
资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 贸易商库存



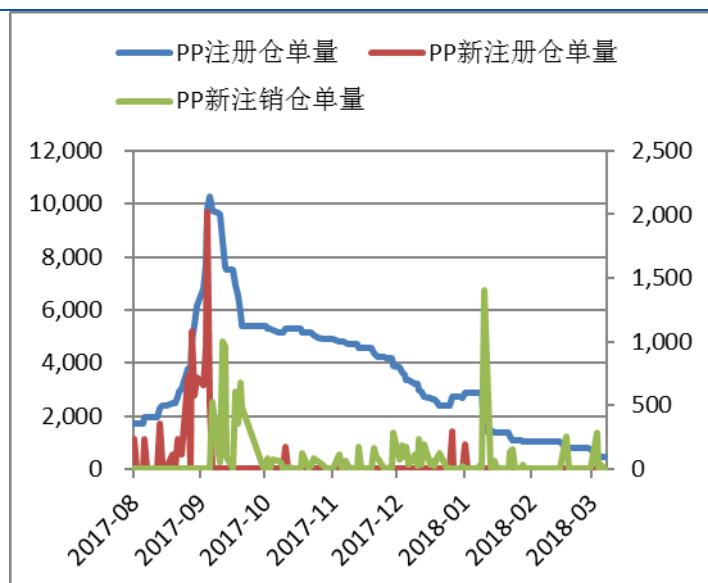
资料来源：卓创资讯 南华研究

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

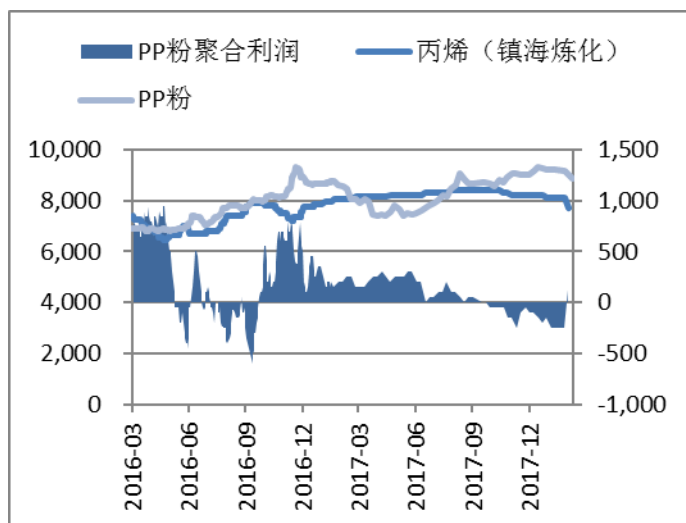


资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 2177 手，相比上周减少 668 手。 PP 注册仓单 443 手，相比上周减少 322 手。

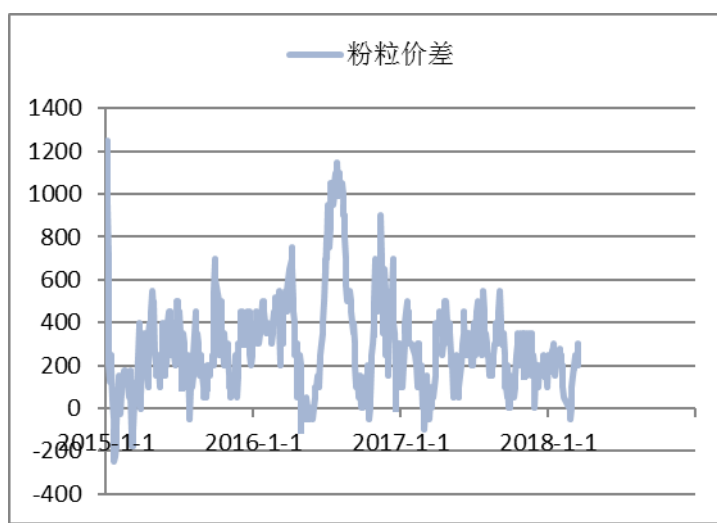
7、粉料

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

最新粉料生产企业利润 55 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 200 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

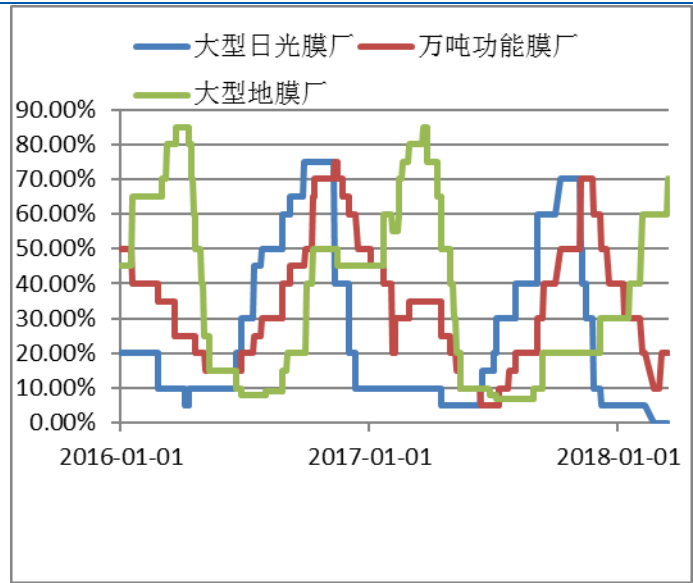
8、下游

下游开工率

	下游制品	上周开工率（%）	本周开工率（%）
LLDPE/LDPE	农膜	47	50
	包装膜	53	55
PP	编织	60	62
	BOPP	61	62
	注塑	45	48

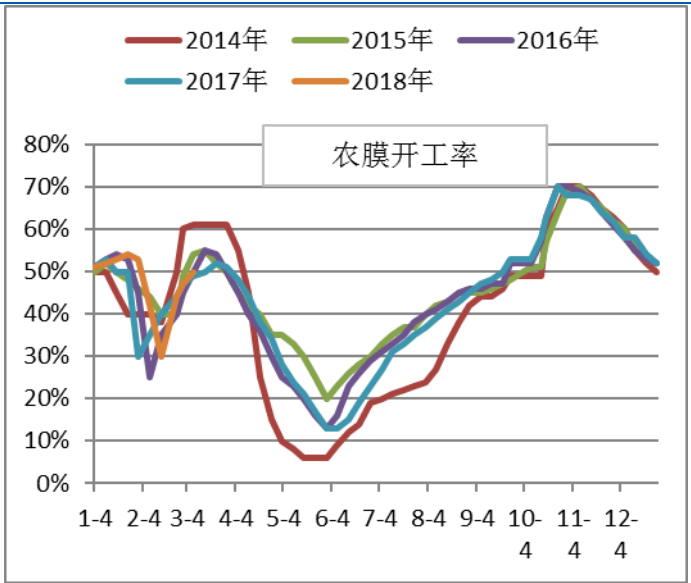
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

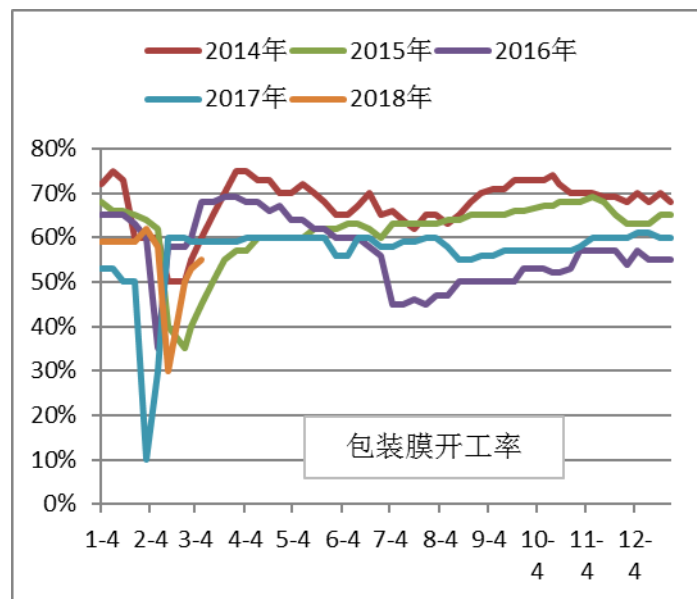
农膜开工率



资料来源：wind 南华研究

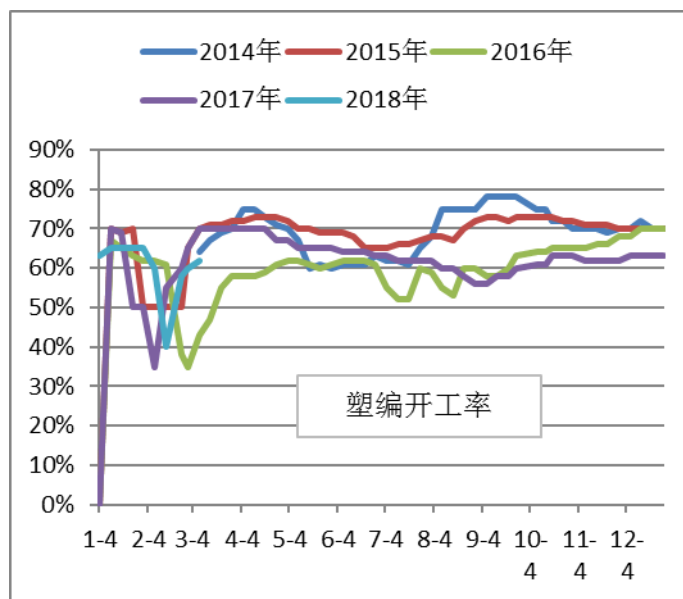
大型日光膜厂开工率 0%，万吨功能膜厂开工率 20%，大型地膜厂开工率 70%

包装膜开工率



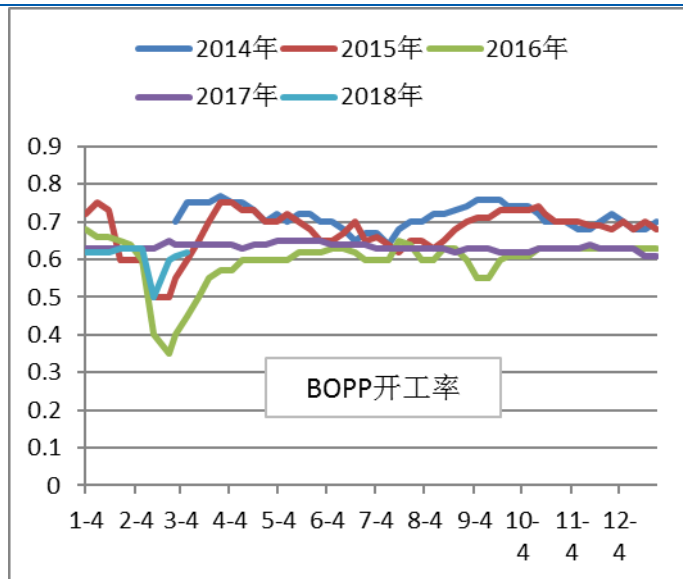
资料来源：卓创资讯 南华研究

塑编开工率



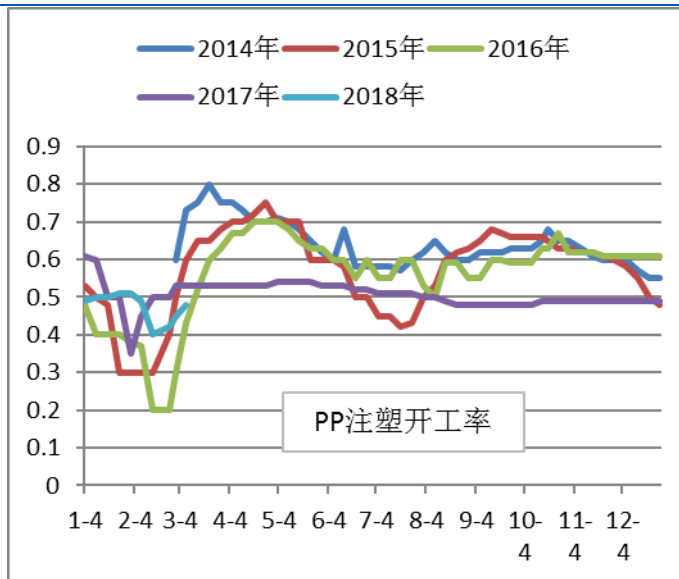
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



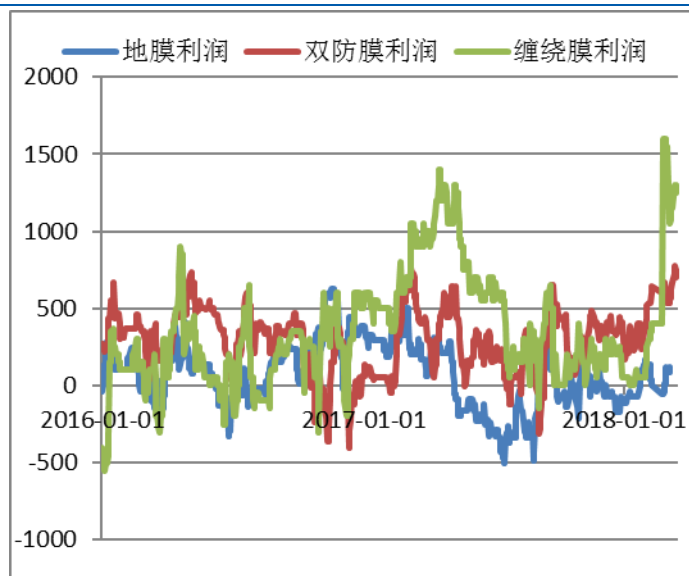
资料来源：卓创资讯 南华研究

注塑开工率



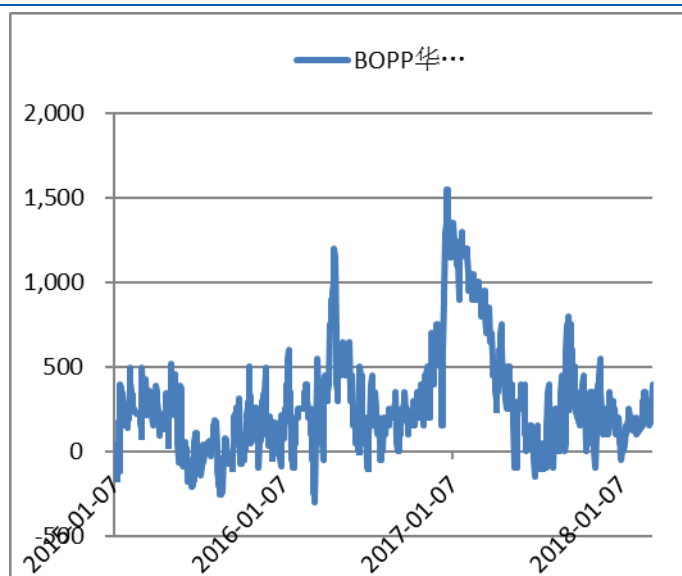
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润

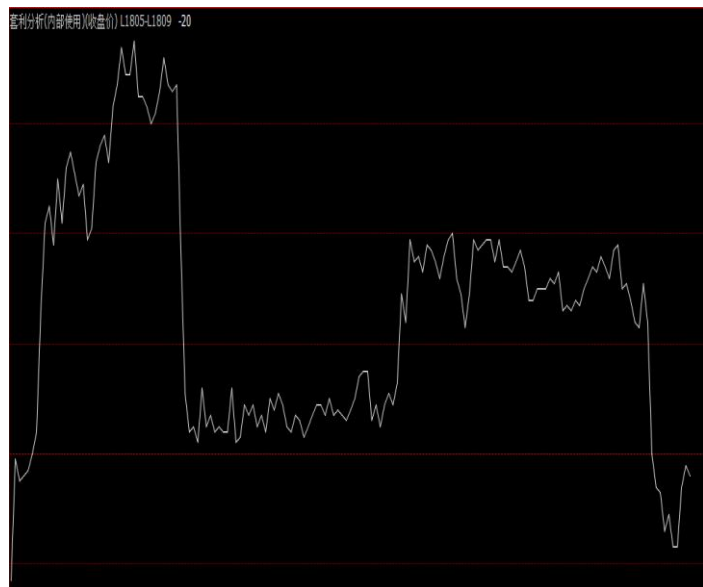


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润 120 元/吨，双防膜利润 740 元/吨，缠绕膜利润 1300 元/吨，BOPP 利润 300 元/吨，由于聚烯烃价格低位徘徊，下游大部分行业利润情况较好，但目前令市场担忧的是下游地膜行业利润情况不佳，徘徊于盈亏平衡点附近，利润情况不佳带来的可能是今年地膜订单实际需求并没有预期中的理想，后续需持续关注利润情况，其关系到下游工厂再库存力度。

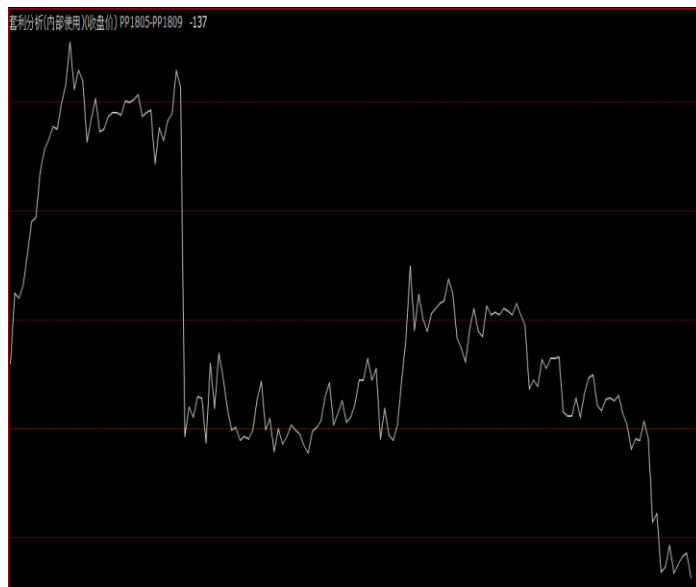
9、LL/PP 价差

L59



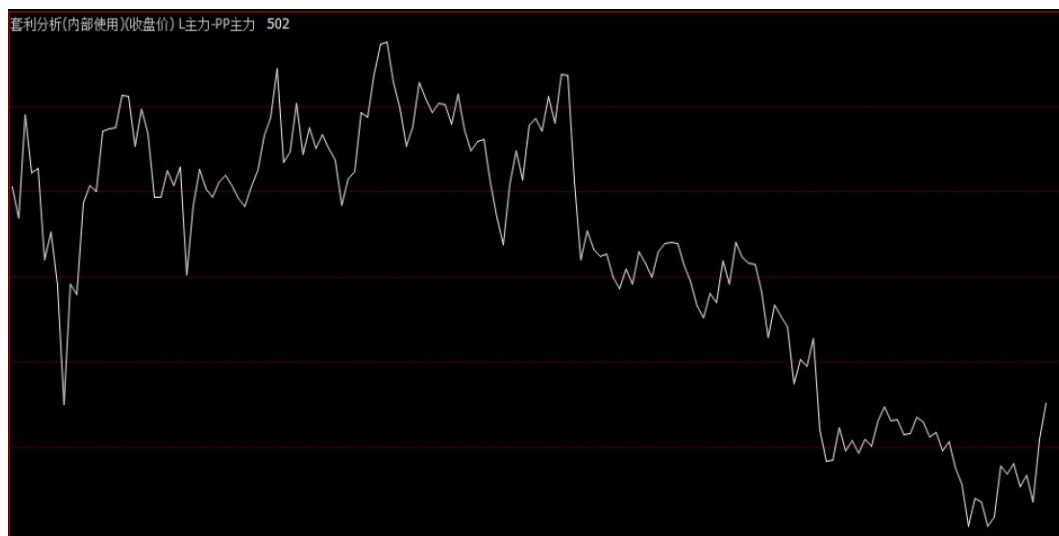
资料来源：博易大师 南华研究

PP59



资料来源：博易大师 南华研究

L59 价差目前-20，PP59 价差-137。中长期推荐 L59 正套，逻辑：5 月合约相对 9 月合约，有过度悲观预期修复及地膜旺季支撑，而 9 月合约期限内面临较大供应压力。L-PP 主力合约期货价差



资料来源：博易大师 南华研究

LL 与 PP 期货价差 502，本周 L/PP 期货价差走扩。短期由于 L 下游地膜刚需仍存，而 PP 下游需求无明显利好，价差短期走扩。长期仍推荐 L-PP 反套，逻辑：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%），长期来看市场将走价差缩小的逻辑。

PTA——低位震荡，等待反弹到来

本周 PTA 在连续下跌后低位震荡，TA05 周 5 夜盘报收 5554 全周跌 38（-0.68%），加工费继续小幅回落至 930 元/吨左右。本周基差小幅走弱，周五主流现货与 05 合约商谈升水 80 元/吨附近，几单现货 5621-5626 元/吨自提成交，仓单 5710 元/吨供应商有买盘。

上游原油方面，本周因 IEA 乐观预期提振多头信心以及美股走高支撑油价。3 月 12-16 日当周，布伦特原油连续合约收于 65.99（+0.5，+0.76%）美元/桶，短期维持震荡偏强。PX 方面，周 5 亚洲 PX 报收 948 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 929 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 5.33 美元/吨。拉比格炼化（Petro Rabigh）将于下周末开始装运产能 134 万吨/年装置生产的 PX。

PTA 装置变动方面，逸盛宁波 200 万吨装置 3 月 14 日停车检修 2 周左右，该厂另一套 220 万吨装置 3 月 14 日故障短停 1 天后重启，但尚未满负荷运作，目前开在 6 成附近；福州石化 2 号装置原定 2 月碱洗一周，现延迟至 5 月份停车，涉及 2 条共计 300 万吨生产线；逸盛大化 225 万吨装置计划 3 月下旬或者 4 月停车检修两周；扬子石化 60 万吨装置计划 3 月 16 日升温，3 月 17 日投料，3 月 18 日预计可产出产品；上海石化 40 万吨装置原定 2 月重启，现再度延期至 3 月中旬；桐昆石化 220 万吨新装置 2 月中旬恢复其中一条生产线，另一条原定本周重启，现小幅推迟。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）较上周下降 11 万吨至 131.5 万吨；周平均开工率在 76.3%，较上周下降 2.6%；实时开工率在 73.5%（随着桐昆 2 线的正式运行，PTA 产能基数正式调整为 5104 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 83.1%。本周逸盛宁波两套装置停车，其中一套短停后已重启，下周关注扬子石化及桐昆新装置 2 线的复产情况。

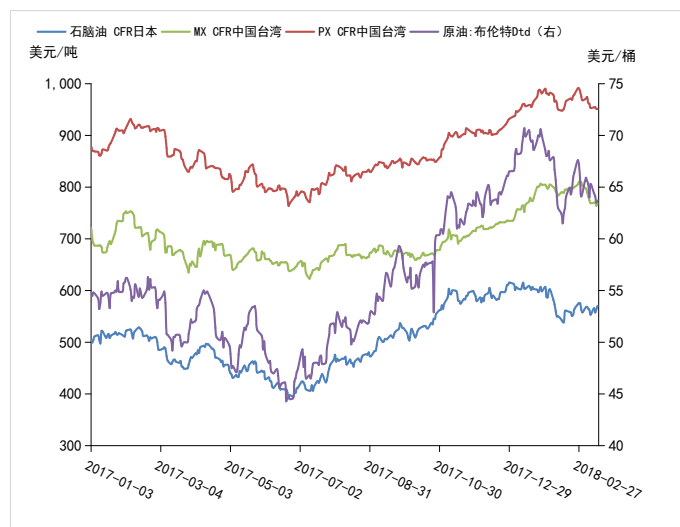
下游方面，根据 CCFEI 统计，本周聚酯开工负荷继续回升，周平均负荷 81.6%（随着嘉兴石化 30 万吨 FDY 装置投产，聚酯产能目前升至 4916 万吨），较上周上升 2.6%，实时开工率回升至 81%。涤纶长丝方面，随着下游织造加弹厂复苏，周尾涤纶长丝行情有所好转，但受原料走势不佳影响，整体走势依然偏弱。在长丝工厂不同程度的下调和优惠下，产销有所回升周平均 60-80%。与上周相比，DTY 价格下跌 55 元，FDY 价格持平，POY 价格下跌 5 元。目前长丝供应面保持充裕，下游纺企开工率逐渐恢复，但仍需面对偏高位库存压力，故而涤丝成交重心在短期内还有下跌可能。涤短市场重心持续下跌，前半周油价窄幅波动，TA 走势震荡整理，下游负荷难以提升，加之纱厂心态谨慎，涤短市场交投表现一般，涤短工厂维持商谈出货，局部价格仍有小幅下调整理；后半周油价小幅回弹，原料维持窄幅整理，涤短市场略僵持，多数厂家让利出货。整体来看，近期企业面临还贷期资金面相对紧张，加之涤短现金流利润相对较好，短期内仍具有一定的

下行空间。不过下游近期手中原料库存不多，若后期出现较为集中的采购情况，涤短重心或有企稳的可能性。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷上升 0.3% 至 79.7%，涤短负荷上升 1.2% 至 73.6%，整体保持复苏趋势。库存方面，与上周相比，涤纶 POY、FDY、DTY 分别上升 1、0.5 和 1 天至 15.5、17.5、31.5 天，涤纶短纤上升 2 天至 16 天，产销有所回升但还未做平库存继续小幅上升。

从下游需求来看，本周开始一些备货较少的终端纺织刚需补货，聚酯工厂整体产销有所恢复，目前回升至 8-9 成左右，短期聚酯库存将继续上升，高点预计出现在 3 月下旬，届时纺企备货消耗殆尽，集中性补货时点将到来。倘若原料 PTA 上涨带动聚酯市场气氛回升或者聚酯优惠促销力度加大，不排除聚酯提前去库存。从 PTA 库存来看，2 月份 PTA 累库幅度较大在 45 万吨附近，但目前终端不缺订单，3、4 月份 PTA 增库压力会较 2 月会明显下降，本月预计累库存 20 万吨左右。特别是进入 4 月份之后，由于下游聚酯需求的释放，社会库存可能达到阶段性的高点。目前 PTA 累库时间不长，对比去年同期总社会库存仍明显在去年之下，绝对值不高，未来进入 4 月份需重点关注 PTA 装置检修情况以及下游需求的跟进力度。

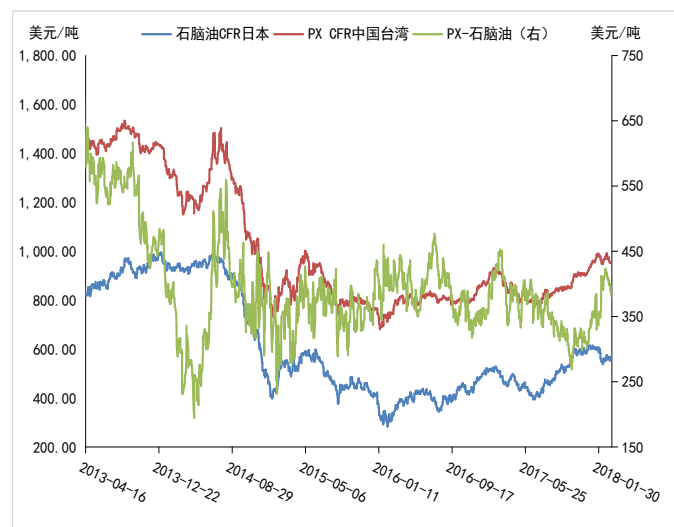
综上所述，虽然短期 PTA 难以看到大幅上涨的情形，但在市场情绪释放后，利空逐步消化，进一步大幅下挫的空间有限。且下游需求在逐步转暖以及宁波逸盛 200 万吨/年 PTA 装置进入检修，市场整体面临修复行情，建议逢低做多，静待市场转暖之后反弹到来。

图 1 PTA 上游原料走势



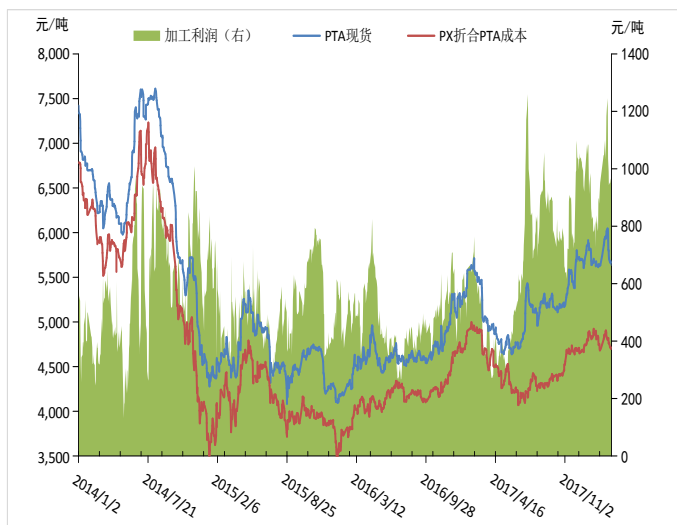
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



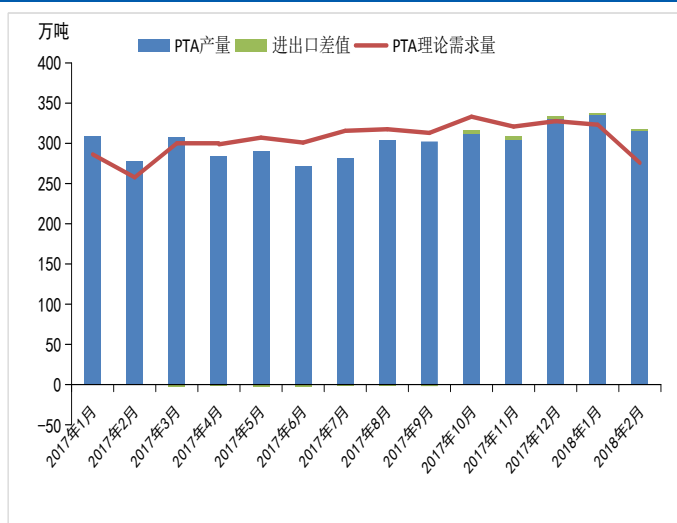
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差



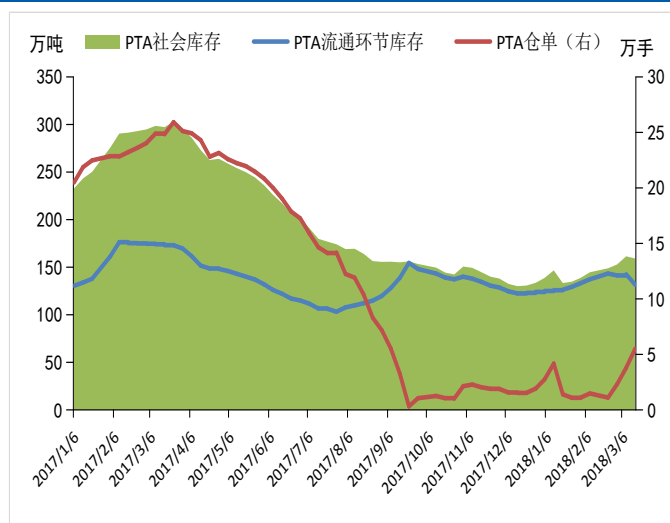
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



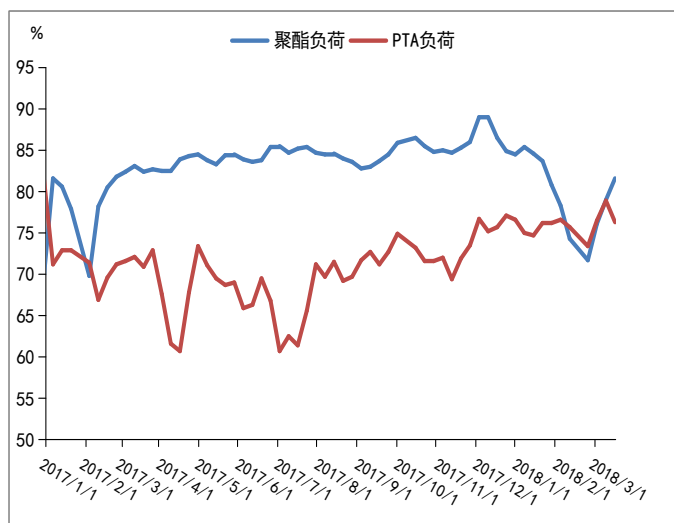
资料来源：CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



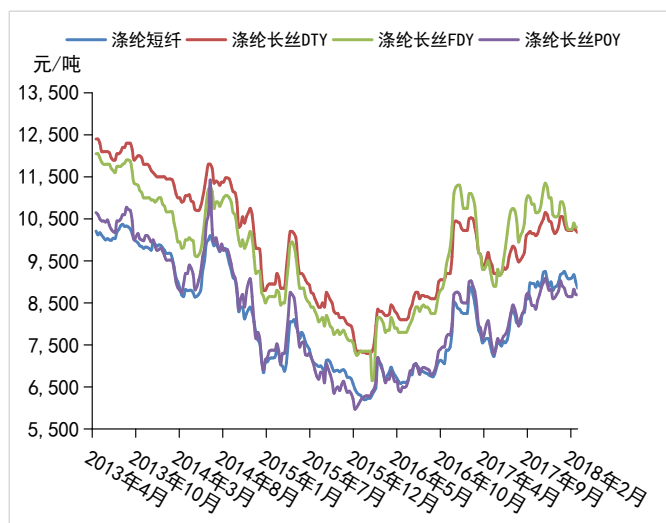
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



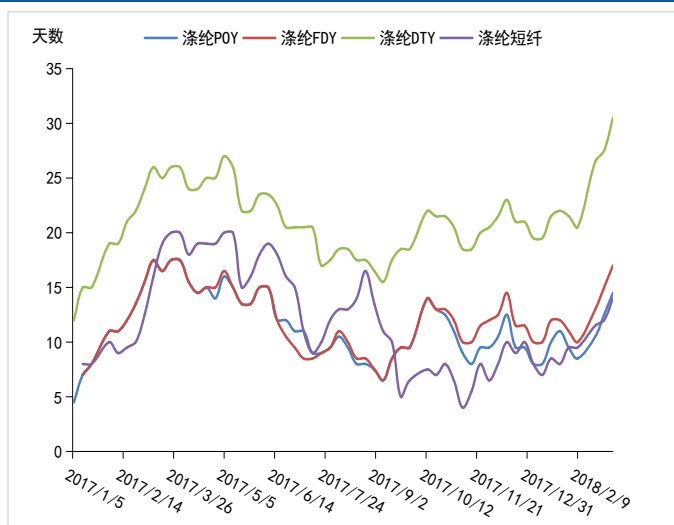
资料来源：CCFEI 南华研究

图 8 涤纶价格



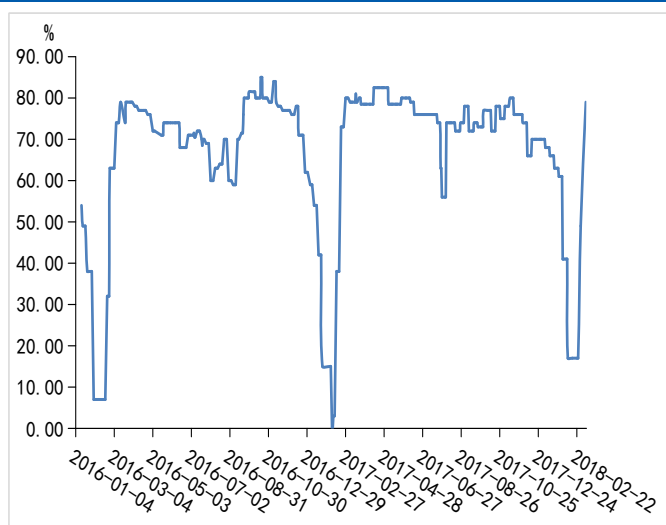
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数



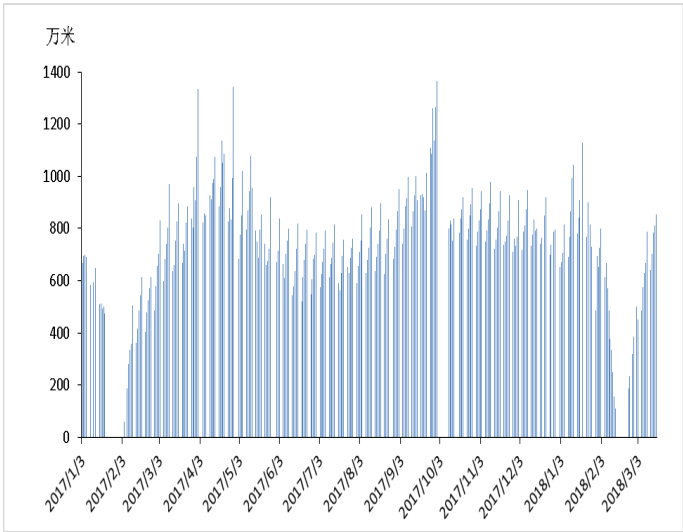
资料来源：CCFEI 南华研究

图 10 江浙织机开工率



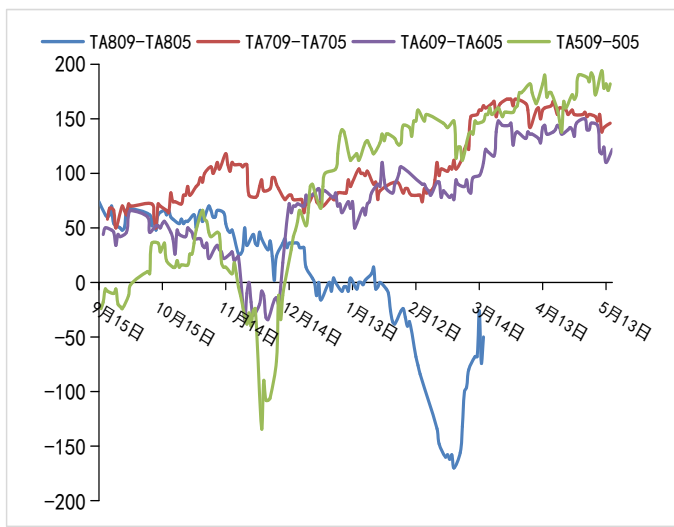
资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量



资料来源：CCFEI 南华研究

图 12 TA05, 09 价差



资料来源：Wind 南华研究

表 1 PTA 装置最新动态

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	2018年1月22日	意外停车, 1月27日计划重启
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	2018年2月6日	2月6日晚间短停碱洗, 2月8日重启, 目前已出料
天津石化	35	2017年11月5日	11月18日重启
海伦石化	120	2018年1月1日	停车检修, 1月14日重启
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	2018年2月初	因故减产, 目前已基本恢复, 但装置仍未满负荷运作
	220	2018年3月下旬或4月	计划停车检修两周
海南逸盛	200	2018年1月15日	1月31日重启
	65	2018年2月21日	停车检修, 3月2日重启
逸盛宁波	220	2018年3月14日	故障短停, 1天后重启, 但尚未满负荷运作, 目前开在6成附近
	200	2018年3月14日	计划停车检修2周左右
	140	2018年2月22日	其中70万吨单线短停, 2月27日重启
嘉兴石化	220	2018年1月29日	1月29日单线停车, 1月30日2号全线停车, 2月中旬恢复其中一条生产线, 另一条原定本周重启, 现小幅推迟
	140		重启后11月22日消缺停车, 2018年1月10日重启70万吨, 已出料, 11日重启另外70万吨生产线。
华彬石化(远东石化)	140		
福化(原翔鹭石化)	450	2018年1月18日	因故停车, 隔日重启(之前开两条生产线300万吨, 负荷在7成附近); 原定2月碱洗, 停车一周左右; 现再度推迟至5月份
扬子石化	60	2017年11月25日	空压机故障停车, 原定2月19日重启, 后再度延期至2月23日投料仍然失败, 计划3月16日升温, 3月17日投料, 3月18日预计可产出产品
汉邦石化	220	2017年12月2日	因故停车, 12月11日试车重启
	60	2018年2月6日	故障停车, 3月6日重启
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12月29日	停车检修, 原定2月重启, 现再度延期至3月中旬
宁波台化	120	2018年1月4日	故障停车, 1月15日正式重启出料
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

甲醇——冲高回落, 短期或呈区间震荡走势

本周甲醇期货冲高回落, 主力周上涨 0.74% (+20), 收于 2707。下游需求较为稳定, 工厂库存压力缓解, 生产企业积极推涨价格。供给方面, 周内部分煤制甲醇装置计划内停车以及临时停车增加, 开工率下滑 4.3%, 导致供给受到一定影响。港口库存窄幅增加, 江苏港口船货到港环比增加。国际装置 4 月将有集中检修计划, 届时对甲醇价格或有一定支撑。需求方面, 传统下游逐步恢复, 烯烃装置需求较为稳定, 整体需求转好支撑甲醇价格较为坚挺。目前供需博弈, 预计下周或呈区间震荡走势, 操作方面, 可尝试轻仓逢高试空, 中期关注上下游装置的检修情况。

各地现货价格周内重心走高, 太仓现货 2850-2900 (100/150), 宁波 2920-2940 (130/120), 山东 2600-2730 (300/240), 内蒙古 2300-2380 (300/300), 西北到港口套利窗口维持打开。工厂高库存压力有所缓解, 下游需求较为稳定, 生产企业积极推涨现货价格, 港口地区价格受其带动稳步提升。

港口库存方面, 本周华东、华南港口库存合计 53.95 万吨, 环比上周窄幅增加 0.75 万吨, 其中江苏地区库存为 25.7 万吨, 环比增加 1.7 万吨; 浙江地区库存为 18.6 万吨, 环比减少 0.2 万吨; 广东地区库存为 5.85 万吨, 环比减少 0.85 万吨; 福建地区库存 3.8 万吨, 环比增加 0.1 万吨, 周内港口受到大雾影响, 部分船货受到影响, 近期江苏港口

约有 14.77 万吨船货到港。

本周甲醇生产企业开工率为 66.47%，环比上周下降 4.3%，其中煤制开工率 73.00%，焦炉气制 51.97%，天然气制 42.52%，煤制甲醇开工率下滑 5.78%，周内部分甲醇装置计划内检修以及临时停车导致整体供给受到一定影响，下周开始需要关注甲醇春检的实施情况。

国内甲醇装置：山西潞宝 10 万吨重启，鄂尔多斯国泰 40 万吨，山东鲁化 20 万吨，江苏索普 60 万吨，内蒙古世林 30 万吨，山东明水 60 万吨装置停车，神华包头 180 万吨装置降负，供给受到影响，对价格有一定支撑。

国际甲醇装置：伊朗 KPC66 万吨装置计划 4 月检修 30 天；伊朗 ZPC 计划 4 月停一套 165 万吨装置，约 50 天；伊朗 FPC100 万吨装置计划 4 月检修 30 天，利安德巴塞尔 78 万吨装置塞拉尼斯上月重启，三井物产合资 130 万吨装置计划近期恢复。阿曼 Salalah 甲醇公司 109 万吨装置和委内瑞拉 metor160 万吨装置计划 4 月初停车国际装置停车或将减少甲醇月度进口量，将支撑甲醇价格。

本周下游需求方面，传统下游企业逐步恢复，但部分装置继续停车，烯烃装置需求较为稳定，大唐恢复，部分装置降负运行。甲醛市场受甲醇价格上涨带动，成本支撑重心小幅上涨，各地积极推涨，市场低价减少，交投一般。二甲醚市场重心上移，受原料上涨影响，厂家积极推涨成交较为稳定。冰醋酸市场局部偏弱，部分工厂库存压力，导致市场短期偏弱运行。新兴下游方面，甲醇制烯烃装置开工率 76.96%，山东联泓装置负荷提升，大唐多伦周内装置短停，神华包头降负，宁波富德小幅降负，导致开工率下滑 2.52%，由于近期甲醇价格上涨，甲醇制烯烃企业盈利缩窄。4 月部分大型烯烃装置计划检修，届时将减少甲醇需求，需关注装置开工动态。

国内甲醇装置

地区	企业名称	产能/万吨	装置状态	重启时间
青海	格尔木2#	30	2015.11月下旬停车	重启时间不定
	青海桂鲁	80	2017.11.25停车	计划4月初重启
内蒙古	内蒙古博源	90	2014.10.10检修	60万吨装置本周重启
	内蒙古新杭	20	2018.3.1恢复	3.4停车
	鄂尔多斯国泰	40	2018.3.9停车	计划20天
	神华包头	180	部分2018.3.11停车	重启待定
	世林	30	2018.3.11停车	3.14晚间恢复
宁夏	宁夏庆华	10	2015年1月初停车	重启时间不定
四川	达州钢铁	10	2017.5.21停车	重启时间不定
	泸天化	40	2018.2.27停车	3月上重启
	江油万利	15	2017.12.13停车	3月上重启
贵州	贵州毕节东能	20	2015.1.22.停车	重启时间不定
	贵州金赤	30	2017.11.20附近停车	重启时间不定
福建	福建三明	20	2017.6月底停车	重启时间不定
新疆	巴州东辰	20	2017.10.15停车	重启待定
山西	山西潞宝	10	2018.1.25停车	重启待定
		10	2018.2.25停车	3月上恢复
	山西天泽	15	2018年2月初停车	重启待定
河北	河北峰峰	20	2017.10.15停车	重启待定
江苏	江苏恒盛	30	2018.3.6停车	3.15重启
	沂州焦化	30	2017.11.20两套轮修一个月	恢复待定
	江苏索普	60	2018.3.9停车	3.15恢复
山东	山东鲁化	20	2018.3.9停车	计划15天
	山东明水	60	2018.3.12检修	3.16恢复

资料来源：华瑞资讯 南华研究

国际甲醇装置

公司名称	产能 (万吨/年)	装置运行情况
伊朗ZPC	330	计划4月停一套165, 为期50天
伊朗KPC	66	计划4月检修30天
伊朗FPC	100	计划4月检修30天
Methanex新西兰	52	正常运行
Methanex埃及	130	正常运行
马来西亚Petronas	242	正常运行
文莱BMC	85	正常运行
梅塞尼斯路易斯安那州 Geismar 1&2#	200	正常运行
利安德巴塞尔	78	正常运行
OCI	93	正常运行
委内瑞拉Supermetanol	75	负荷9成附近
委内瑞拉metor	160	计划4月检修
沙特Ar Razi	600	装置轮休中, 运行不稳定
沙特IMC公司	100	正常运行
QAFAC	85	正常运行
Methanex特立尼达和多巴哥	270	正常运行
MHTL公司	400	正常运行
塞拉尼斯和三井物产合资	130	正常运行
俄罗斯Tomsk	75	正常运行
印尼 (KMI)	66	正常运行
阿曼Salalah甲醇公司	109	计划4月初停车
阿曼Oman公司	105	正常运行

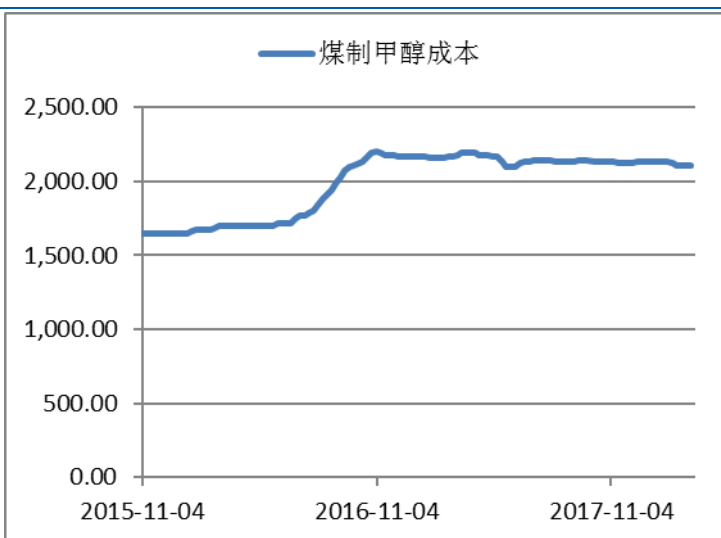
资料来源：华瑞资讯 南华研究

甲醇制烯烃装置

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)	MTP,50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	MTP,50	25、60、100	0	正常运行, 部分甲醇外销
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP,46	168	0	装置停车, 计划下周重启
潍坊	寿光色清	MTP,20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	MTP,10	--	30	停车
菏泽	玉皇	MTP,10		30	停车
东营	山东华滨	MTP,10	0	30	停车
东营	色深发	MTP,10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	MTP,10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	MTP,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	甲醇装置问题, 降负运行
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	——	130	负荷提升至9成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	——	180	满负荷运行
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	负荷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	2017.3.31停车, 重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	负荷8成
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	2月初停车
					开工率76.96%

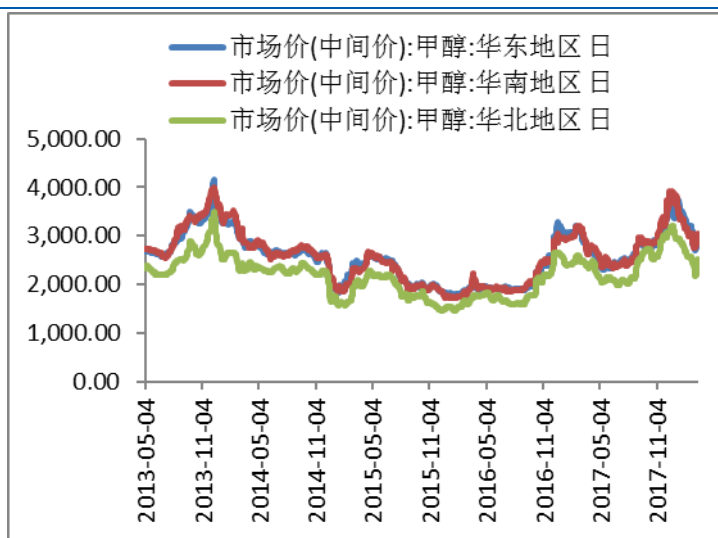
资料来源: 华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



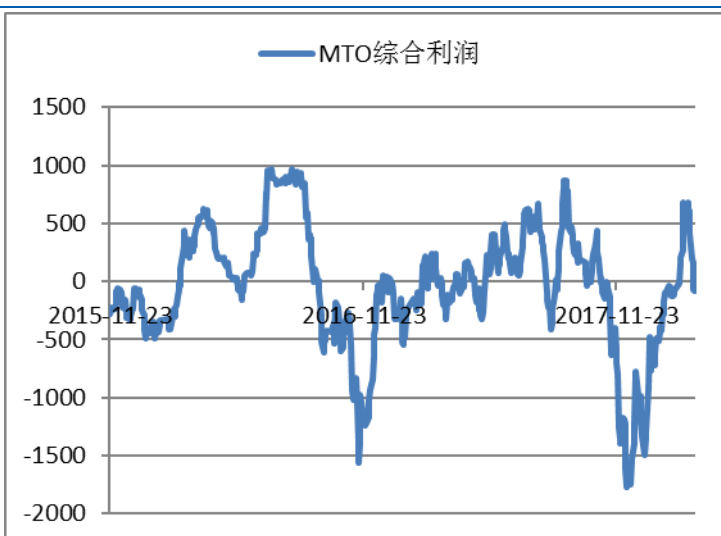
资料来源: wind 南华研究

甲醇现货价格



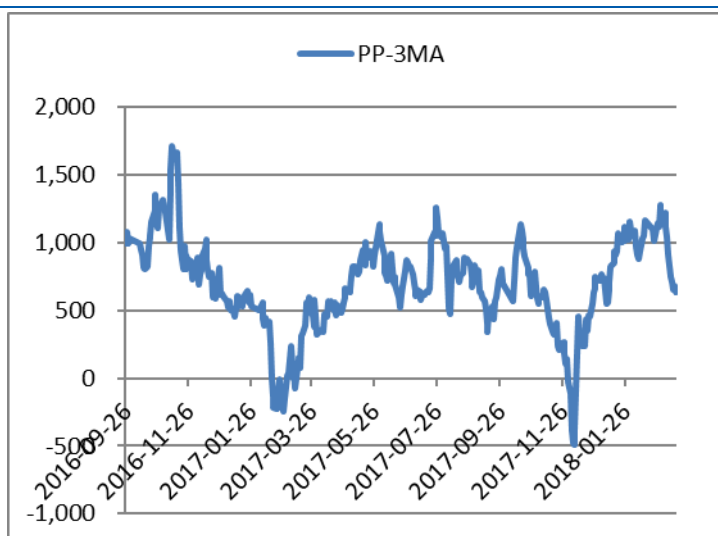
资料来源: wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



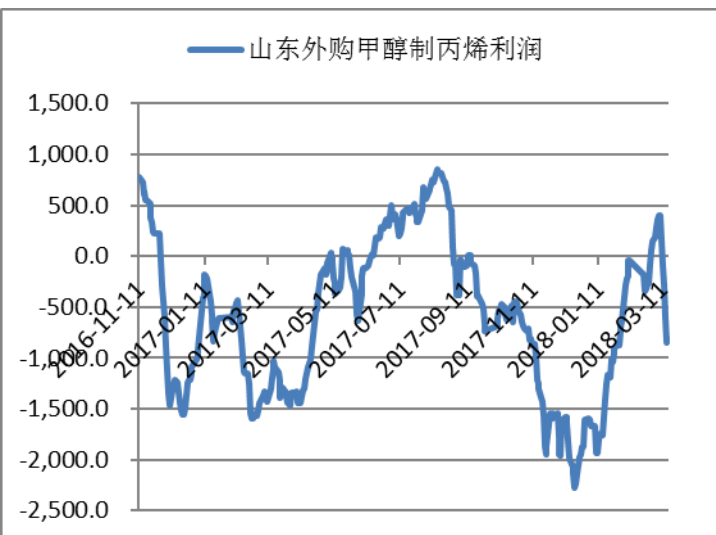
资料来源: wind 南华研究

PP-3MA 价差



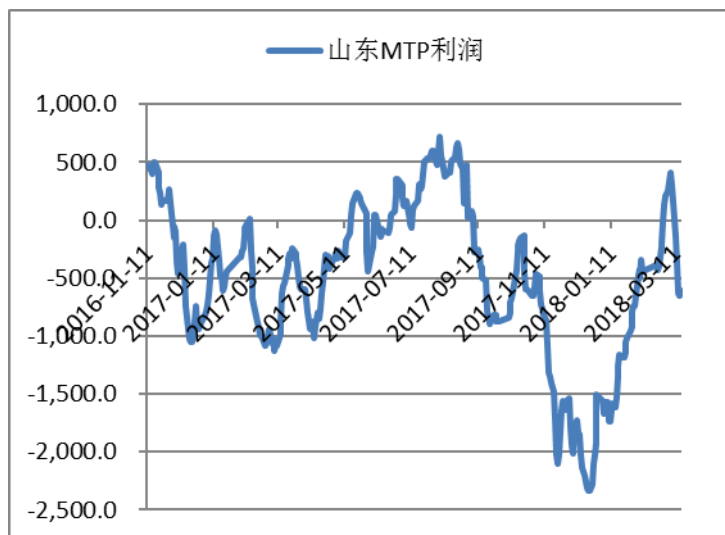
资料来源: wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润



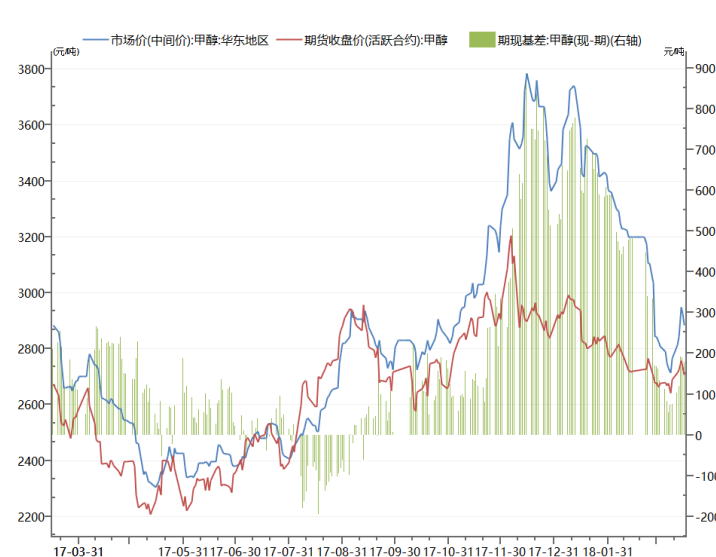
资料来源: wind 南华研究

山东 MTP 利润



资料来源: wind 南华研究

甲醇基差 (华东地区-活跃合约)



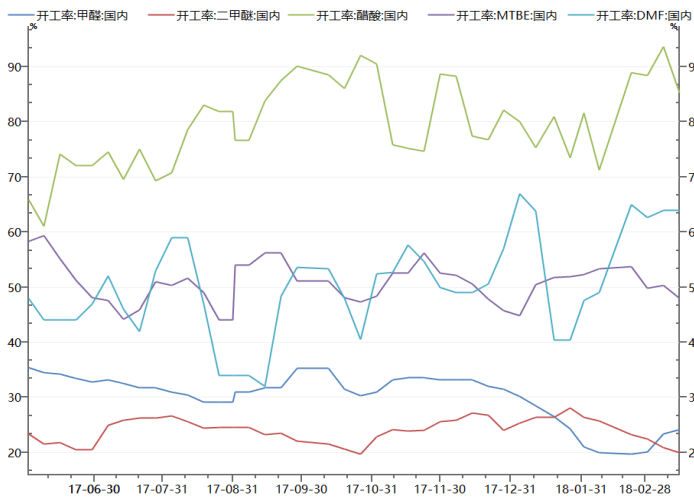
资料来源: wind 南华研究

甲醇港口库存



资料来源: 华瑞资讯 南华研究

甲醇下游开工率



甲醇 05-09 价差



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 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 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、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

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