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 NANHUA FUTURES

石化周报

2018 年 5 月 21 日星期一

摘要

聚烯烃：本周聚烯烃高位震荡，LL 主力周下跌 1.42%，PP 主力周下跌 0.32%。供应面 5 月检修达到上半年的高点，以 PE 为例，预估检修损失量达到 27 万吨，并且低压与线性价差处于高位，出现线性转产低压的情况，配合回料缺口，供应仍旧偏紧。需求端，季节性需求走弱，其他刚性需求依旧不温不火，短期也无投机性需求出现的刺激。库存方面，虽上游处于检修旺季，但受制于下游终端需求疲软，石化降库速度趋缓，且社会库存依旧处于相对高位，市场短期或有回调或区间震荡整理需求，不过受益于上游检修及原油成本支撑，短期下方空间或也有限。操作上，市场处于回调整理过程，但短期也不具备深跌条件，大概率呈现宽幅震荡整理态势，关注塑料指数 9350 ,PP 指数 9100 一线支撑效果，可逢反弹短空，谨慎追空。

PTA：本周 PTA 先扬后抑小幅收跌，TA09 周 5 夜盘报收 5784 全周跌 40（-0.69%），加工费小幅回升至 720 元/吨左右。基差小幅走强，周五主流现货与 09 合约报盘平水或升水 10 元/吨附近，仓单报盘贴水 10 元/吨，供应商有买盘，日内 5796-5864 元/吨自提成交。供应面，PTA 周平均开工率 76.3%，较上周下降 2.5%，有效开工率在 84.2%。需求面，聚酯周平均负荷小幅提升至 89.9%，有效开工率 98.0%。而涤纶长丝方面，价格重心多稳，但纺企因手中握有部分原料库存，采购逐渐放缓，导致场内交投气氛温吞，目前因长丝库存上升，价格重心稍有偏弱，局部地区出现促销优惠。库存方面，PTA 流通库存（不含仓单）维持 103.9 万吨，下游涤纶库存在产销偏弱下有所上升但维持偏低水平。整体来看，本周 PTA 下跌的主要原因是成本端推动力的减弱、再加上下游聚酯产销一直没有起色、周尾工业品表现较差，多方面因素影响造成的。对于原油来说，伊朗问题尚未解决，尚存不确定性，短期关注 5 月 22 日 OPEC 和非 OPEC 技术性会议，如果 OPEC 和非 OPEC 国家确定增加原油产量来抵消伊朗原油损失，则油价短期回调概率上升。对于 PTA 的加工费来说，成本 PX 稍有走弱，加工差稍有上升，得到了部分修复。虽然本月 PTA 预计去库存 20 万吨左右，但从目前的加工费来看，检修结束后厂家缩减供应的可能性不大，再加上传统消费淡季即将来临，6 月份整体累库存概率较高，5 月不乏是个做空的好选择。如果未出现相对利好的宏观和商品做多氛围刺激，后续下跌走弱概率上升，短期 PTA 预计短期震荡为主，上方压力见 5 日线和 5900 一线，下方支撑 10 日线及 5700 一线，多单建议逢高离场，激进者可反手做空，后市重点关注 PTA 装置检修情况、下游需求情况以及原油波动等。

甲醇：本周甲醇期货冲高回落，甲醇主力周上涨 2.06%（+57），收于 2829。现货价格各地涨幅度不一，港口市场冲高回落；西北地区大幅上涨，山东地区市场价格上涨，区域间套利窗口维持打开。供给方面，生产企业开工率 63.51%，回升 2.46%，部分装置重启导致开工率增加。华东、华南港口库存合计 44.05 万吨，环比上周增加 1.52 万吨，虽然库存窄幅累积，但是仍然处于较低水平，支撑港口市场价格。下游需求方面，传统下游维持，烯烃负荷提升，需求增加。目前港口市场依然较为坚挺，短期矛盾依然存在，操作上，可以尝试布局空单。

天然橡胶：本周沪胶起底反弹收获三连阳，但是市场多头力量并不强劲，主要依靠一些市场突发利好进行短期的炒作，但是因为整体基本面仍未发生本质好转，市场参与者对后市信心不足难以在目前的点位有所进一步突破。从供需层面来上说，目前正处于去库存的阶段，短期割胶积极性较差且主产区尚未发力的情况下可能会出现短期错配，从而有一波短期的回升。但是部分终端需求在去年受到政策影响被提前消化，整体配套需求偏弱，中长期在供需两端仍然会有较大的压力。目前基差已经收窄到 800 左右，套利窗口关闭，短期底部支撑力量尚可但反弹力度有限，不建议在高风险的状况下抄底。未来关注主产国减产政策实际的实施情况以及贸易战缓和后的进出口状况，如果短期有反弹基差扩大的机会可把握期现套利的机会，单边宜多看少动观望为主，反弹逢压力位置轻仓短空。上方关注 12000 点左右的压力位置。

聚烯烃----多空因素纠结，短期宽幅震荡整理

1、本周回顾

本周聚烯烃高位震荡， LL 主力周下跌 1.42%，PP 主力周下跌 0.32%。供应面 5 月检修达到上半年的高点，以 PE 为例，预估检修损失量达到 27 万吨，并且低压与线性价差处于高位，出现线性转产低压的情况，配合回料缺口，供应仍旧偏紧。需求端，季节性需求走弱，其他刚性需求依旧不温不火，短期也无投机性需求出现的刺激。库存方面，虽上游处于检修旺季，但受制于下游终端需求疲软，石化降库速度趋缓，且社会库存依旧处于相对高位，市场短期或有回调或区间震荡整理需求，不过受益于上游检修及原油成本支撑，短期下方空间或也有限。操作上，市场处于回调整理过程，但短期也不具备深跌条件，大概率呈现宽幅震荡整理态势，关注塑料指数 9350，PP 指数 9100 一线支撑效果，可逢反弹短空，谨慎追空。

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

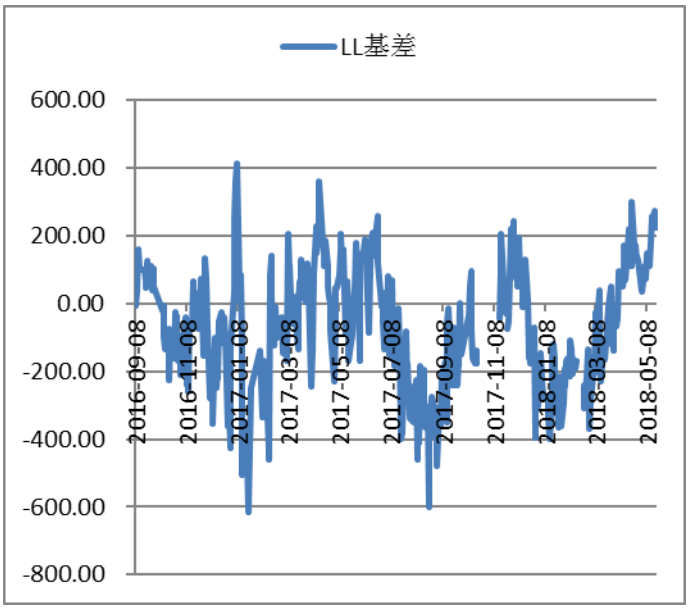
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右，检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面，本周石化检修涉及年产能 391.5 万吨，损失产量在 5.56 万吨。PP 近期检修情况，本周检修损失量约 6.85 万吨，较上周的 6.38 万吨上涨 7.37%，周内新增

中原石化二线、大庆炼化新线装置停车检修，蒲城清洁能源恢复开车，下周镇海炼化老装置计划停车检修。

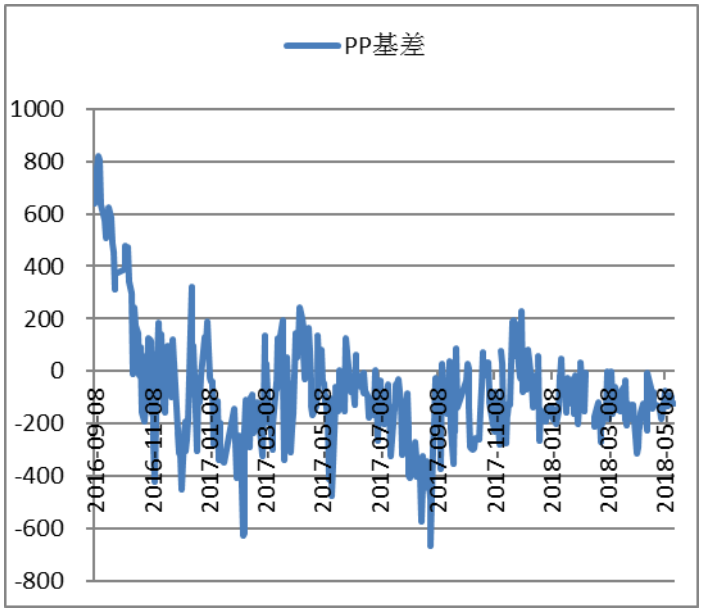
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

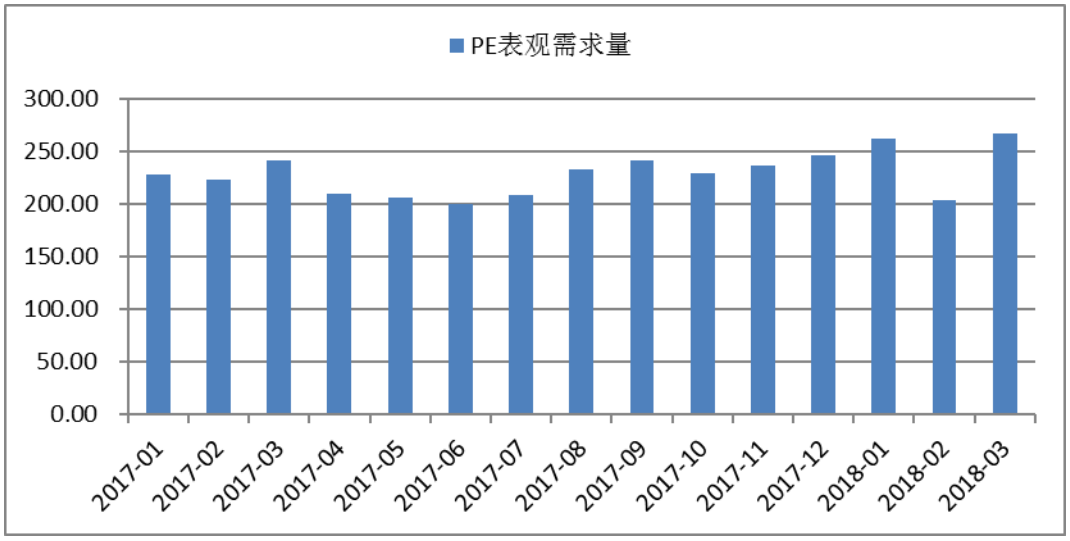


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差 225，PP 基差-123。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。

4、供应量

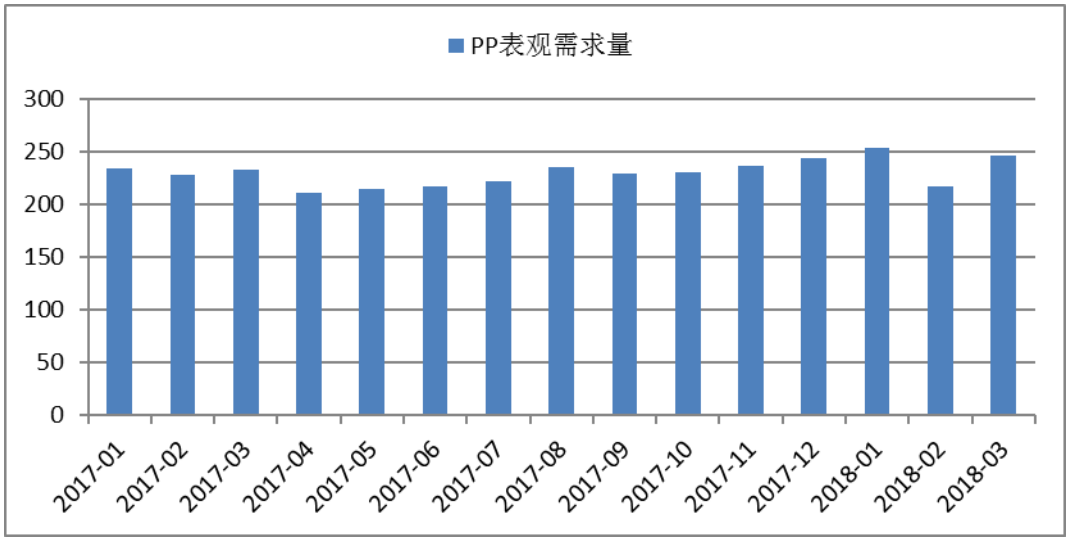
PE 表现需求量



2018 年 4 月国内 PE 产量约 121.7 万吨，累计总产量为 523.25 万吨。2018 年 4 月产量环比 3 月减少 9.74%，同比减少 3.57%。其中 LLDPE 产量 51.1 万吨，LDPE 产量 18.35

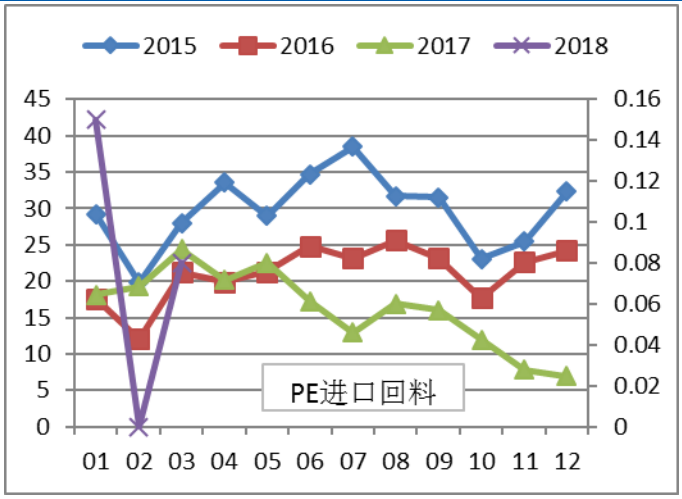
万吨，HDPE 产量 52.24 万吨。

PP 表现需求量



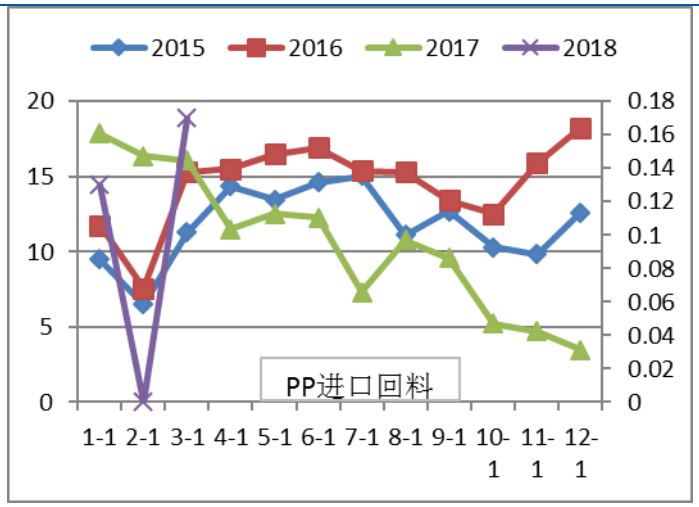
2018 年 4 月国内 PP 产量约 170.68 万吨，环比 2018 年 3 月份减少 4.87%，同比去年 4 月份增加 12.07%。2018 年 1-4 月份国内 PP 累积产量约 700.83 万吨，环比去年 636.32 万吨，增加 10.14%。

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

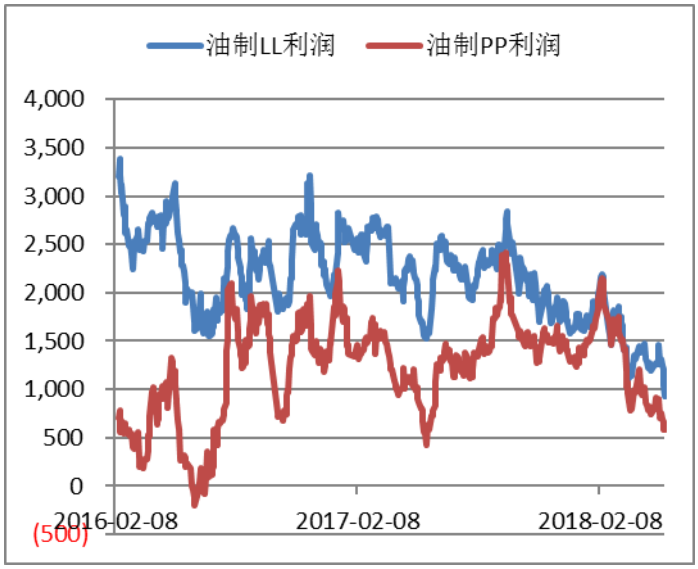
17 年 2 月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑 2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格，由于时滞影响 4 月进口数据明显下滑，此外，中国在 17 年底前禁止 24 类垃圾进口，进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2017 年 PE 进口 194.31 万吨，PP 进口 127.68 万吨，预计 2018 年再生料进口总量要少于 2017 年。3 月份 PE 进口回料 0.08 万吨，累计进口量为 0.23 万吨，比去年同期减少 99.66%。PP 2 月份进口 0.17 万吨，同比减少 98.96%，累计进口量比去年同期减少 99.40%。

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

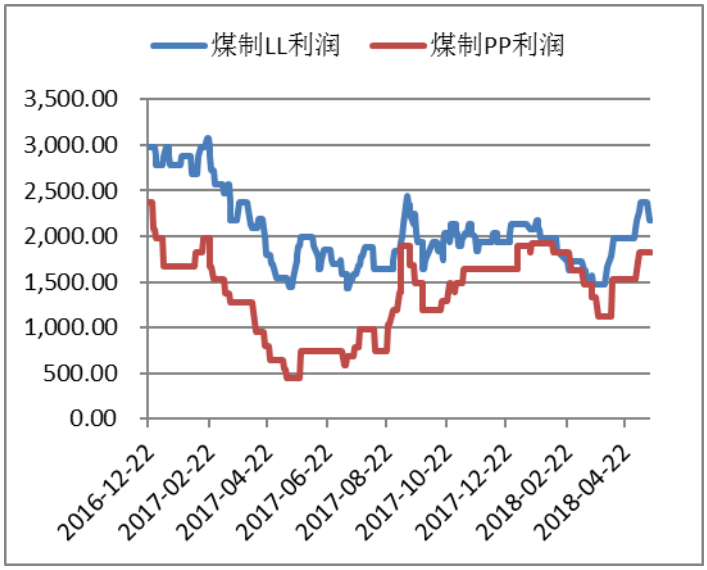
主要通过高成本装置华东 MTO 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MTO 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置亏损严重，目前已基本停车，近期甲醇价格高位，沿海地区 MTO 装置综合利润也不甚理想，综合利润大致在-1032 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MTO 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



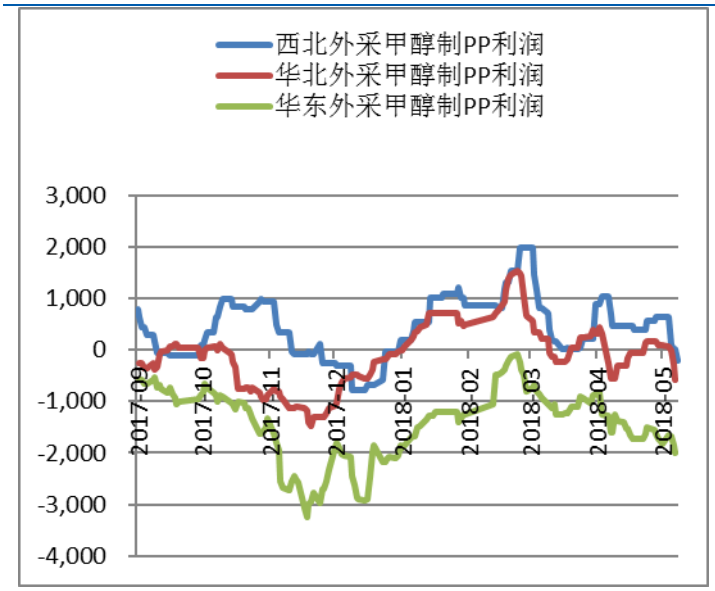
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



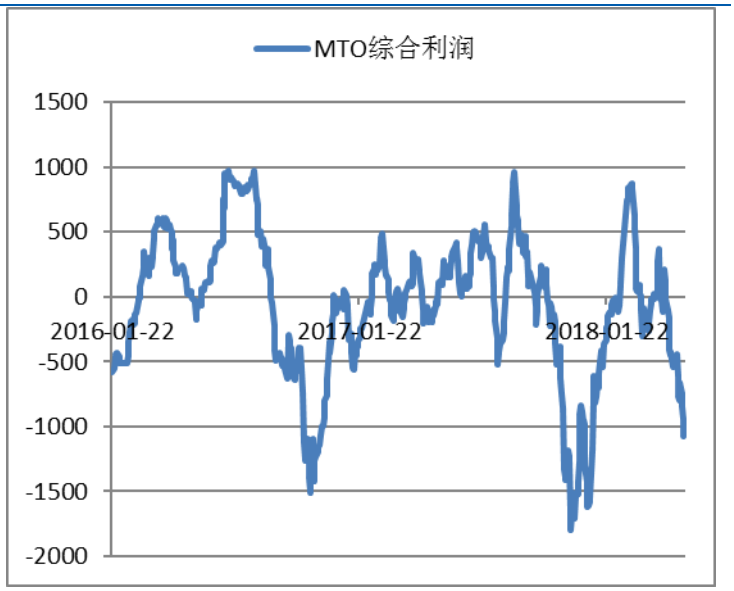
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



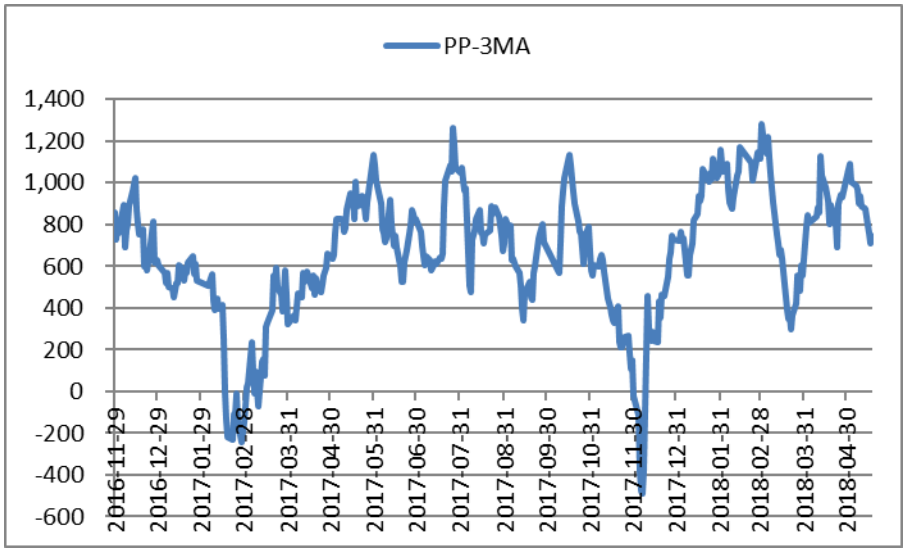
资料来源：wind 南华研究

华东某 MTO 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 MTO 装置运行情况，后期随着甲醇检修旺季结束，而 PP 逐步步入检修旺季，预计价差将走扩，看好 MTO 装置利润得到较大修复。

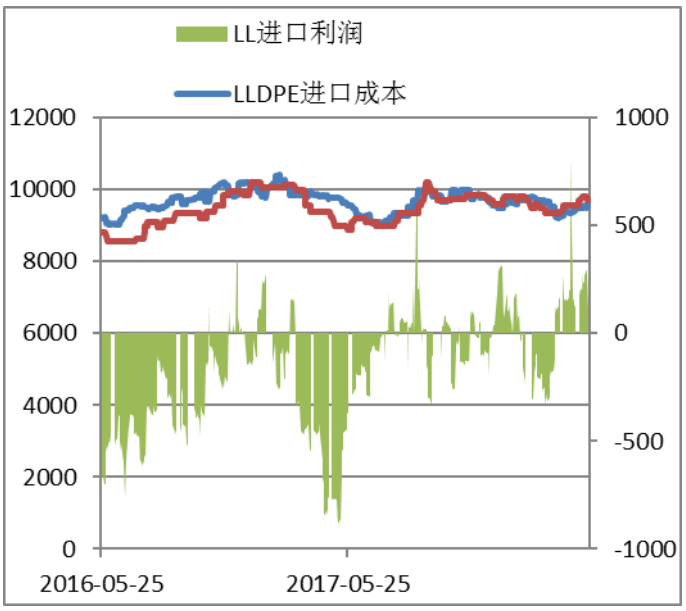
甲醇制烯烃装置运行情况

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
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP,46	168	0	MTP装置停车，计划月底重启
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	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO，20	--	60	5.5停车检修，计划40天
宁波	宁波禾元（富德）	MTO，60	--	180	5.5检修40天
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行，推迟至5.22检修半个月
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	5.6停车，5.10恢复
山东	山东联泓	MTO，34	——	130	下游装置故障，负荷降至6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	5.2停车，计划5.20重启
陕西	神华榆林	MTO，60	——	180	4.26附近重启
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,137	360	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71.09%

资料来源：华瑞信息　南华研究

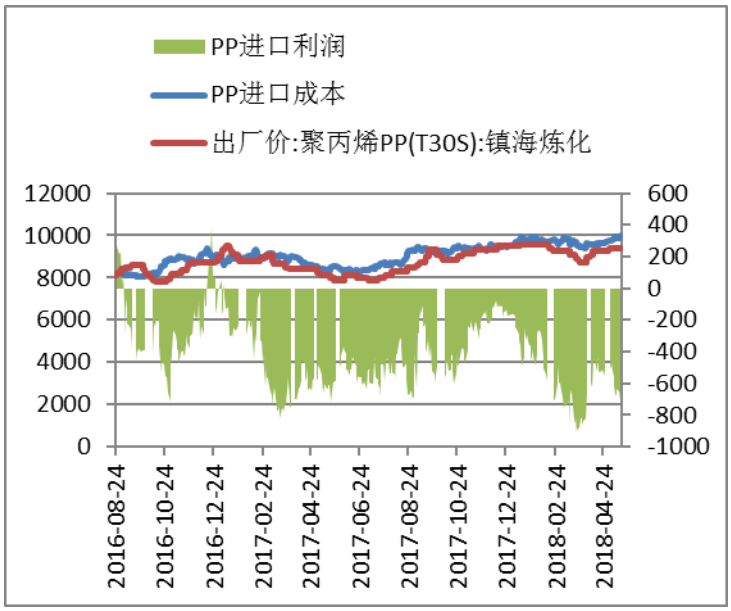
本周，蒲城恢复，联泓降负。目前国内 CTO/MTO 装置整体开工率有所回落， MTO 装置利润情况也不甚理想，后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

LL 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

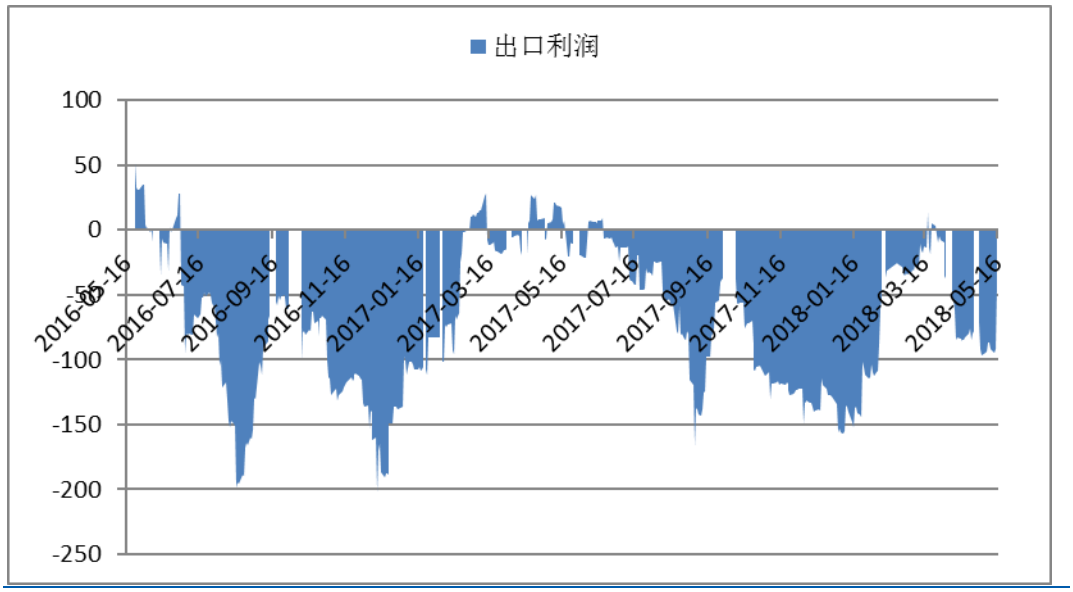
PP 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 107 元/吨， PP 进口利润-739 元/吨，LL 进口窗口打开。

PP 出口利润



资料来源：WIND 南华研究

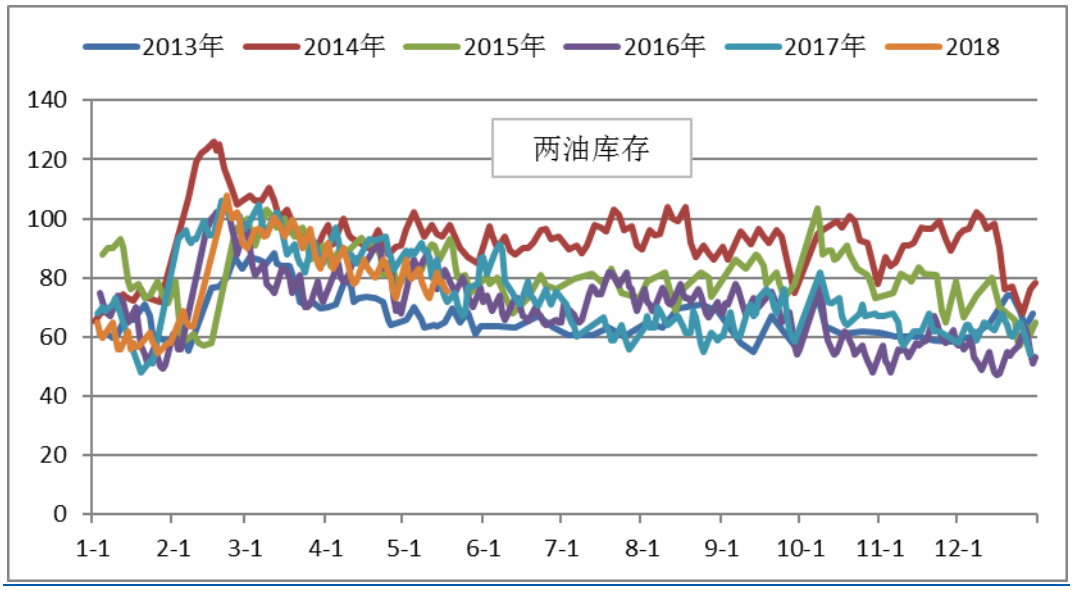
PP 目前出口利润-41 美元/吨，出口窗口关闭，实际出口 1 个月就几万吨，更多的是对心态的影响。

6、库存及仓单

最新石化库存 75.5 万吨，上游检修旺季来临，但受制于下游终端需求疲软，石化降库速度趋缓，且社会库存依旧处于相对高位，市场短期不具备持续拉涨条件。据隆众统计，本周聚乙烯社会库存较上周下降 0.7%，约 3420 吨。本周国内 PP 主要石化、石油

库存较上周减少 9.92%，贸易商库存较上周减少 2.05%，整体库存较上周减少 8.02%。

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

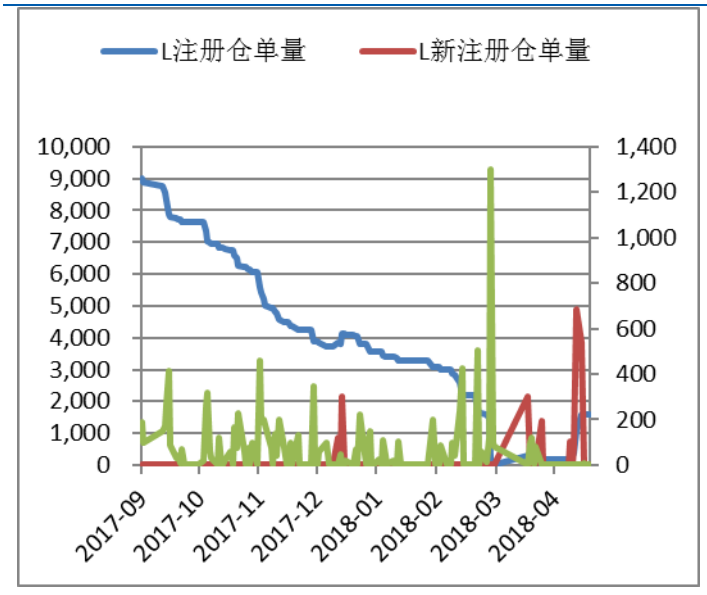
PP 港口库存

资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 贸易商库存

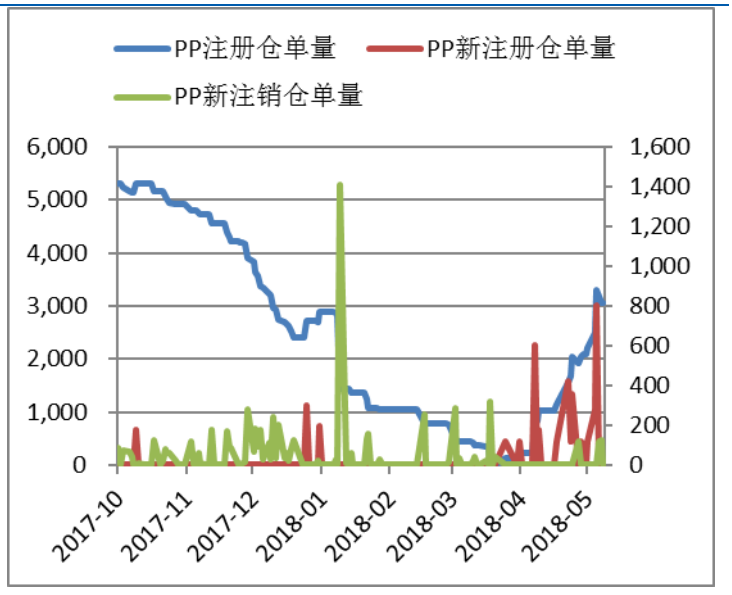
资料来源：卓创资讯 南华研究

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

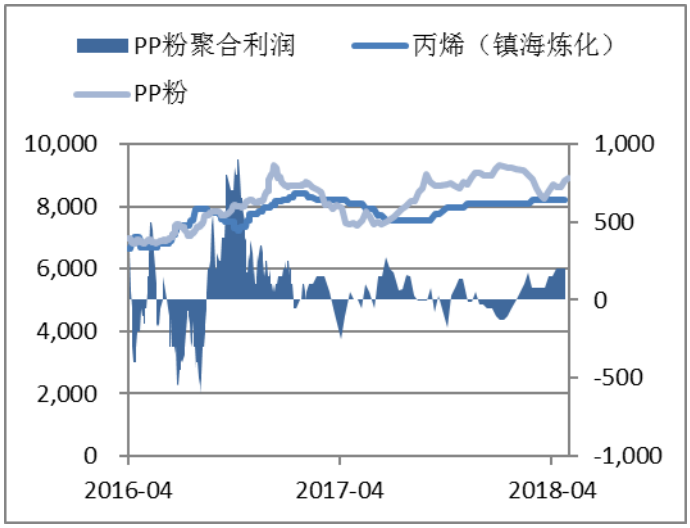


资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 1593 手，相比上周增加 529 手。 PP 注册仓单 3053 手，相比上周增加 837 手。

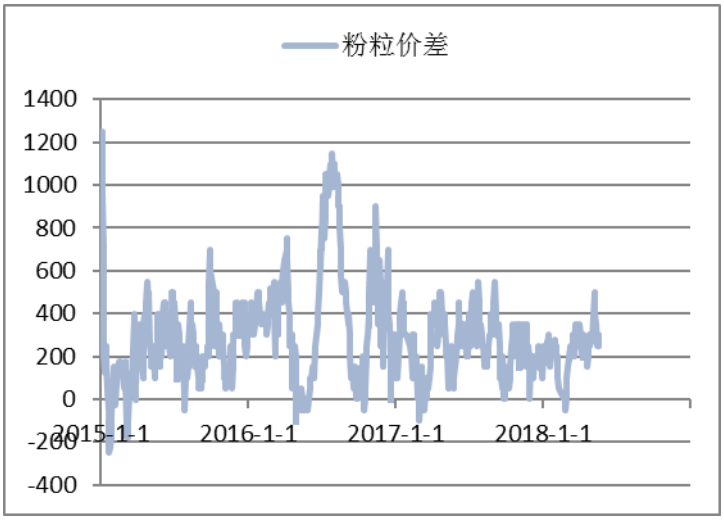
7、粉料

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 225 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 250 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

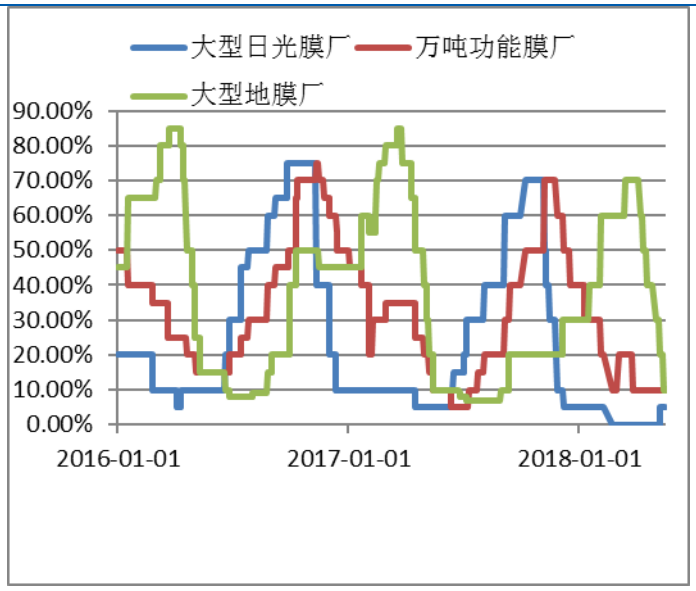
8、下游

下游开工率

	下游制品	上周开工率（%）	本周开工率（%）
LLDPE/LDPE	农膜	25	21
	包装膜	62	62
PP	编织	62	62
	BOPP	62	62
	注塑	50	50

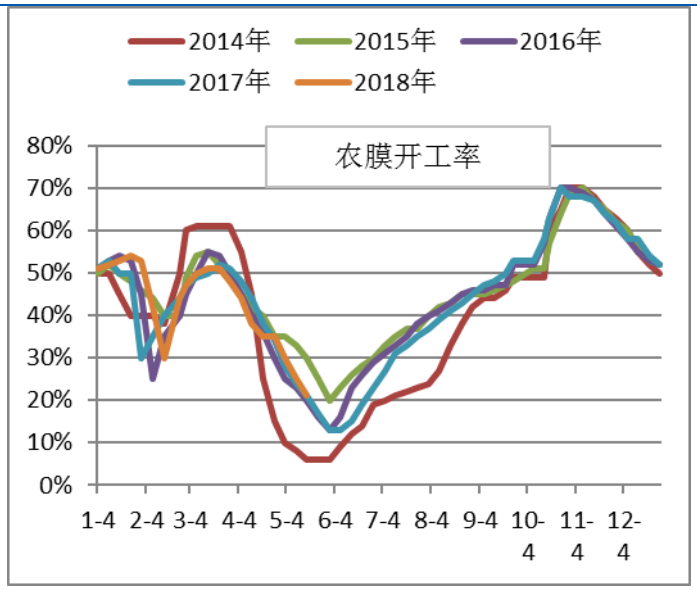
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

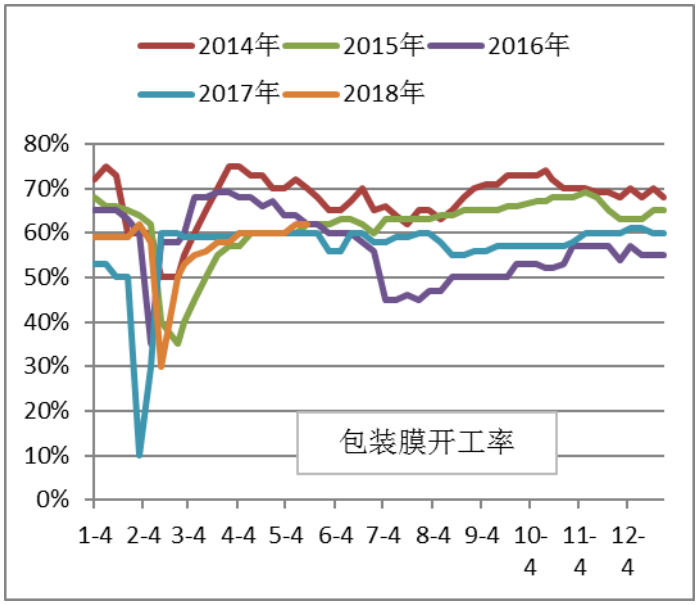
农膜开工率



资料来源：wind 南华研究

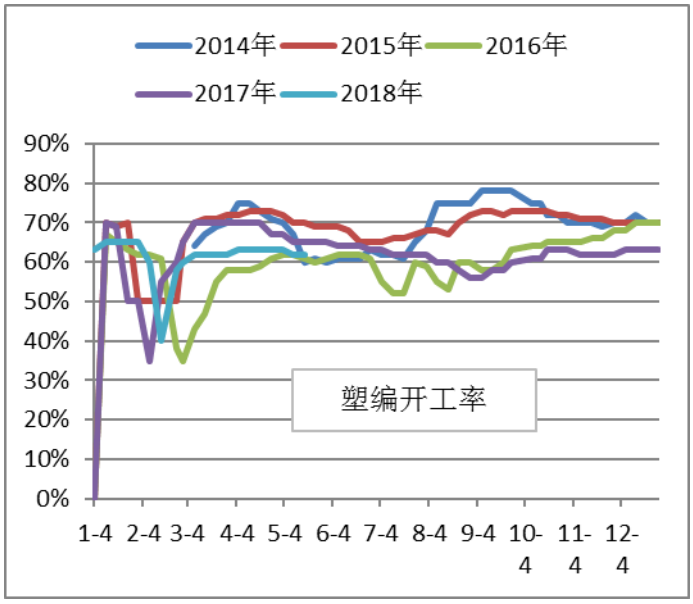
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 10%，大型地膜厂开工率 10%

包装膜开工率



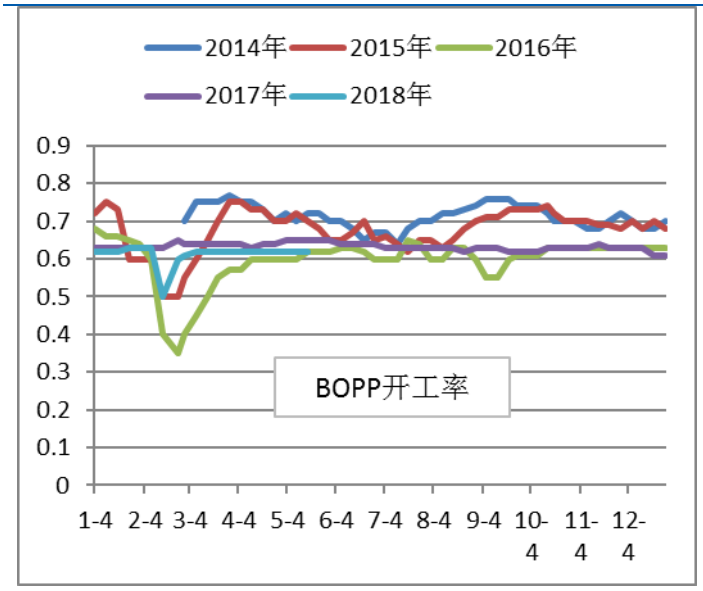
资料来源：卓创资讯 南华研究

塑编开工率



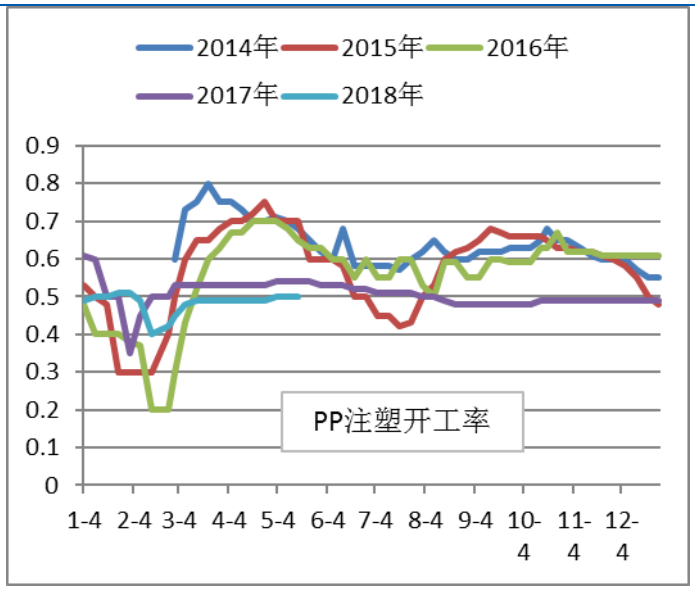
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

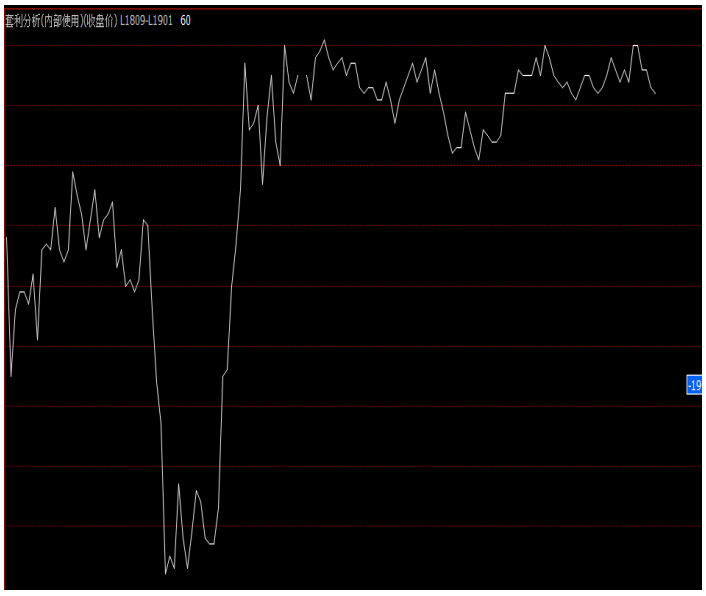
注塑开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

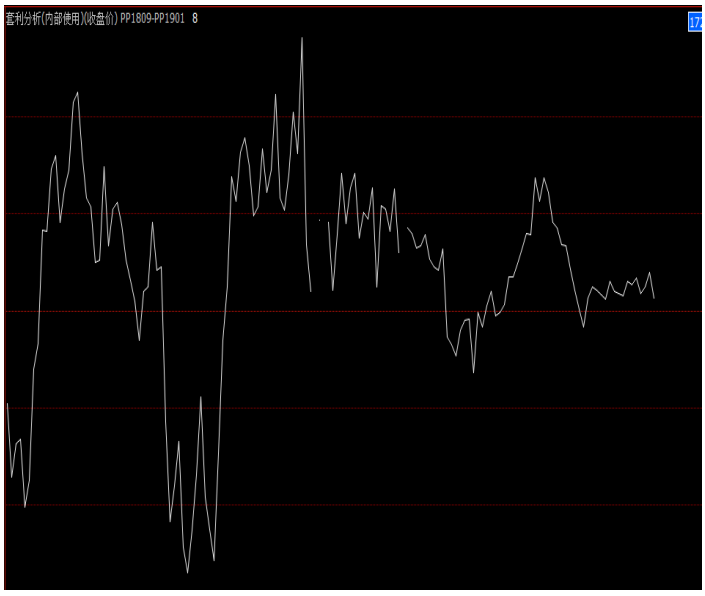
9、LL/PP 价差

L91



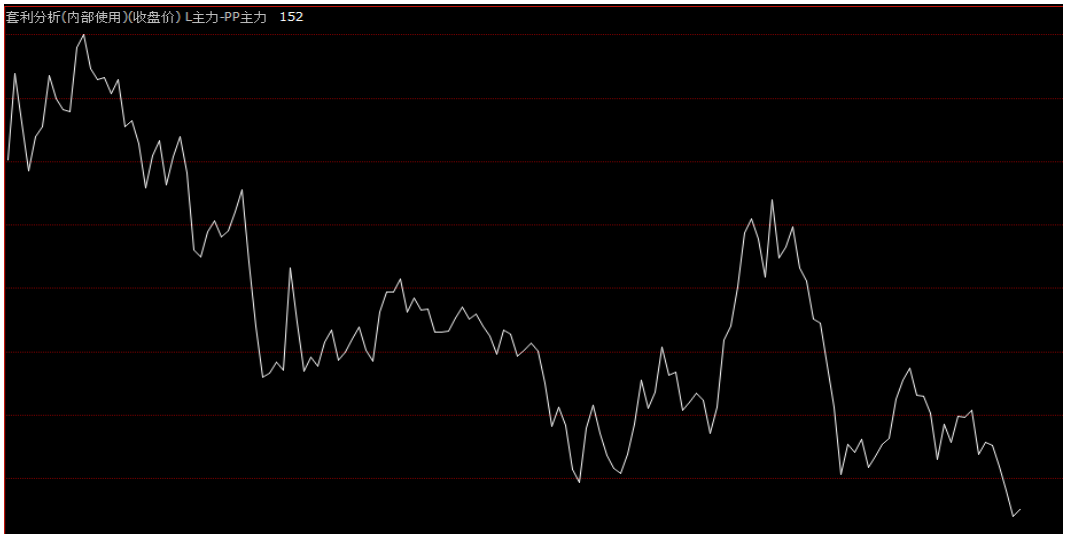
资料来源：博易大师 南华研究

PP91



资料来源：博易大师 南华研究

L91 价差目前 60，PP91 价差 8。短期推荐 L91 与 PP91 反套。



资料来源：博易大师 南华研究

LL 与 PP 期货价差 152，本周 L/PP 期货价差收缩。预计六七月份大量国外新增进口货源将开始陆续进入国内，对 LL 承压，长期看仍推荐 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----成本端推动减弱，基本面存转弱迹象

本周 PTA 先扬后抑小幅收跌，TA09 周 5 夜盘报收 5784 全周跌 40（-0.69%），加工费小幅回升至 720 元/吨左右。基差小幅走强，周五主流现货与 09 合约报盘平水或升水 10 元/吨附近，仓单报盘贴水 10 元/吨，供应商有买盘，日内 5796-5864 元/吨自提成交。

上游原油方面，受美国制裁威胁影响，大型欧洲公司逐渐“抛弃”伊朗。法国石油巨头道达尔周三（5 月 16 日）宣布除非获得特别豁免，否则不得不撤出在伊朗的天然气项目；航运巨头马士基、全球最大的油轮运营商 Torm 也已不再接下来自伊朗的新订单；另外，委内瑞拉的经济危机严重影响了石油生产。在可见的未来，该国原油产量或将进一步下降。5 月 14-18 日当周，布伦特原油连续合约收于 78.71（+1.53，+1.98%）美元/桶，如果 OPEC 和非 OPEC 未减少执行减产率或者增加原油产量，则油价有望继续保持强势。PX 方面，受 PTA 下跌影响，周 5 亚洲 PX 报收 1021.67 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 1002.67 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 11.33 美元/吨。目前仍有部分 6 月货在售，6、7 月货期货贴水幅度由前一交易日 12 美元/吨减至 3 美元/吨，商家急于脱手。

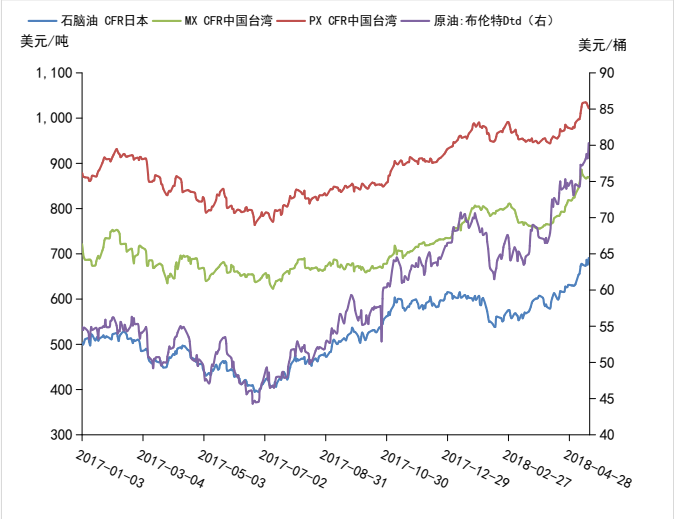
PTA 装置变动方面，浙江利万 70 万吨装置 5.14-5.17 短停三天；福州石化 450 万吨装置 5 月 14 日停车检修，预计维持 19 天，该装置原先开 220 万吨左右；逸盛大化 225 万吨装置计划 5 月 21 日停车检修 2 周，375 万吨装置计划 5 月 21 日之后检修两周，存在和 1 号线 225 万吨的重叠时间段；宁波台化 120 万吨装置 4 月 25 日停车检修 25 天，近期将重启。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）维持 103.9 万吨；

周平均开工率在 76.3%，较上周下降 2.5%；实时开工率在 74.5%，有效开工率在 84.2%。本周福化装置进入检修期，逸盛大化小幅推迟检修期至下周一开始，下周台化装置即将结束检修重启，目前加工费已较上周有所修复。

下游方面，根据 CCFEI 统计，本周聚酯平均负荷进一步小升至 89.9%（随着嘉兴石化 30 万吨、新凤鸣 30 万吨、桐昆 25 万吨新装置投产，产能目前升至 4971 万吨），实时开工率 90.8%，有效开工率在 98.0%；本周华西村 10 万吨短纤新线正式出产品，澄高新的瓶片装置也已投料，前道聚合已出料，正在调试后道增粘，后续仍有几套新涤纶长丝装置等待投产。涤纶长丝方面，受聚酯原料影响，价格重心多稳，但纺企因手中握有部分原料库存，采购逐渐放缓，导致场内交投气氛温吞，涤纶长丝库存小幅上升，目前因长丝库存上升，价格重心稍有偏弱，局部地区出现促销优惠。短期考虑涤纶长丝库存压力略高，同时下游的需求情况，故预计未来涤纶长丝走势多稳，倘若未来聚酯原料走势继续上扬，未来涤丝行情或将有再次上涨可能。涤纶短纤市场本周重心稳中偏强，油价保持稳步上探，原料 PTA 跟随保持偏暖走势，涤纶短纤受成本支撑，周初部分厂家报价上调 100 元/吨，后半周江苏厂家报价也有试探性 50 元/吨的上涨。实单成交跟进缓和，下游多保持按需采购为主。下半周涤短市场交投气氛较前期局部略有好转，且厂家整体库存保持中低位，销售压力较轻。短期内原料价格继续给予有力支撑，涤纶短纤受成本推动，市场预期也相对偏暖，但下游纱布整体表现平平，缺乏亮点，预计涤纶短纤后期维持稳重偏多态势。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷维持 81%，涤短负荷维持 75.8%。库存方面，产销偏弱下库存有所上升，与上周相比，涤纶 POY、FDY、DTY 上升 0.5、2、2 天至 6.5、11.5、25 天，涤纶短纤也下降 1 天至 8 天。

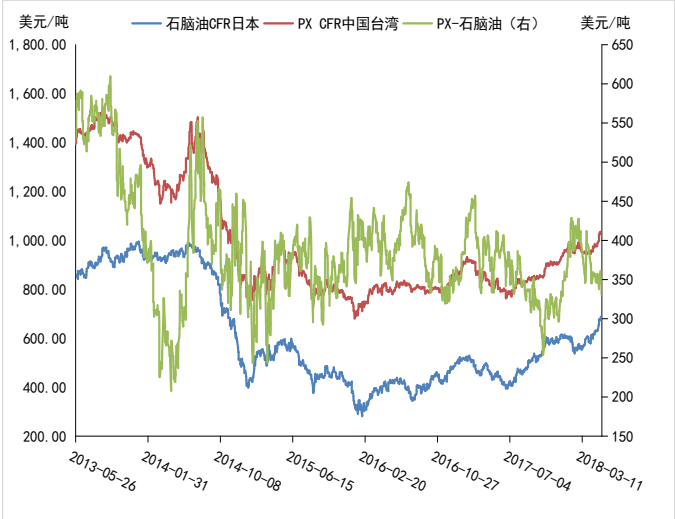
本周 PTA 冲高回落小幅收跌，主要原因是成本端推动力的减弱、再加上下游聚酯产销一直没有起色、周尾工业品表现较差，多方面因素影响造成了 PTA 的走弱。对于原油来说，伊朗问题尚未解决，尚存不确定性，短期关注 5 月 22 日 OPEC 和非 OPEC 技术性会议，如果 OPEC 和非 OPEC 国家确定增加原油产量来抵消伊朗原油损失，则油价短期回调概率上升。对于 PTA 的加工费来说，成本 PX 稍有走弱，加工差稍有上升，得到了部分修复。虽然本月 PTA 预计去库存 20 万吨左右，但从目前的加工费来看，检修结束后厂家缩减供应的可能性不大，再加上传统消费淡季即将来临，6 月份整体累库存概率较高，5 月不乏是个做空的好选择。如果未出现相对利好的宏观和商品做多氛围刺激，后续下跌走弱概率上升，短期 PTA 预计短期震荡为主，上方压力见 5 日线和 5900 一线，下方支撑 10 日线及 5700 一线，多单建议逢高离场，激进者可反手做空，后市重点关注 PTA 装置检修情况、下游需求情况以及原油波动等。

图 1 PTA 上游原料走势



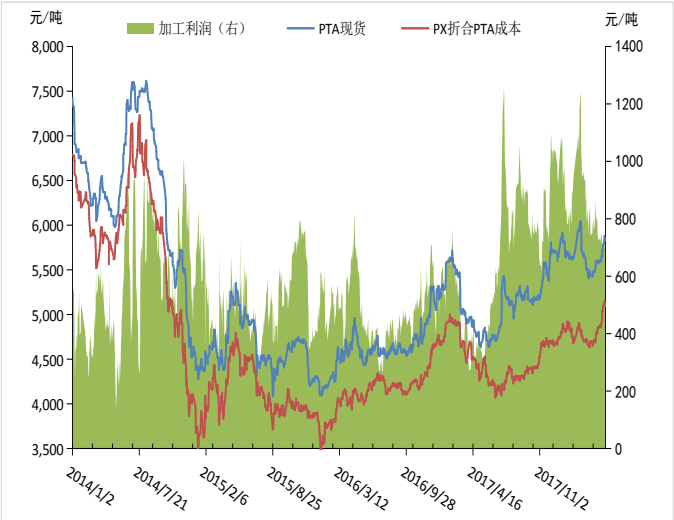
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



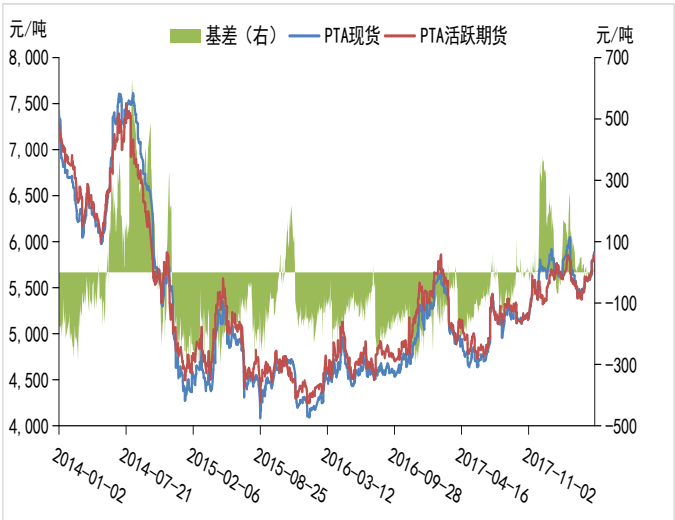
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



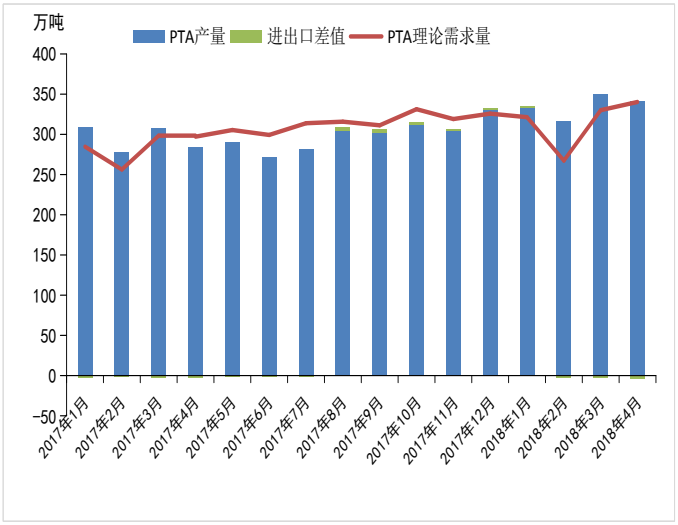
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差



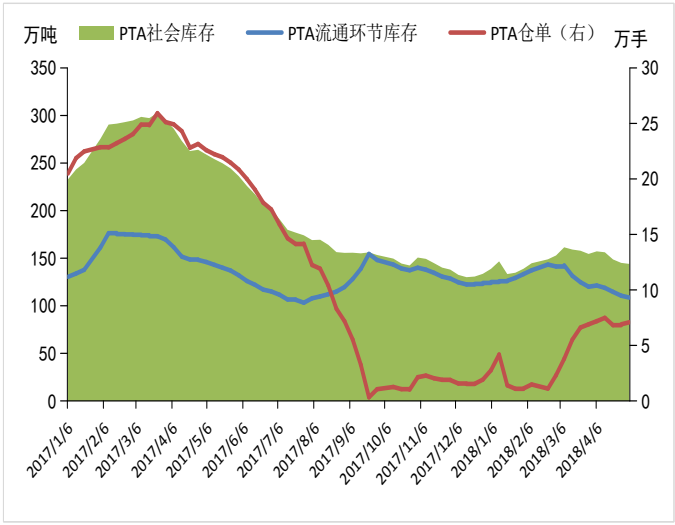
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



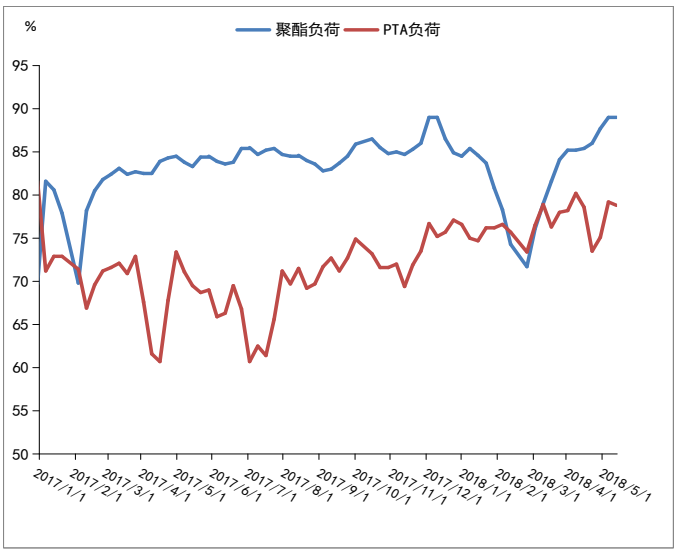
资料来源： CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



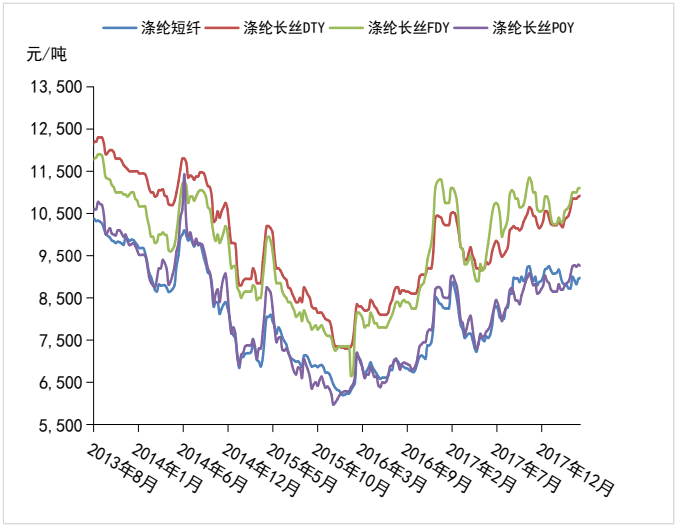
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



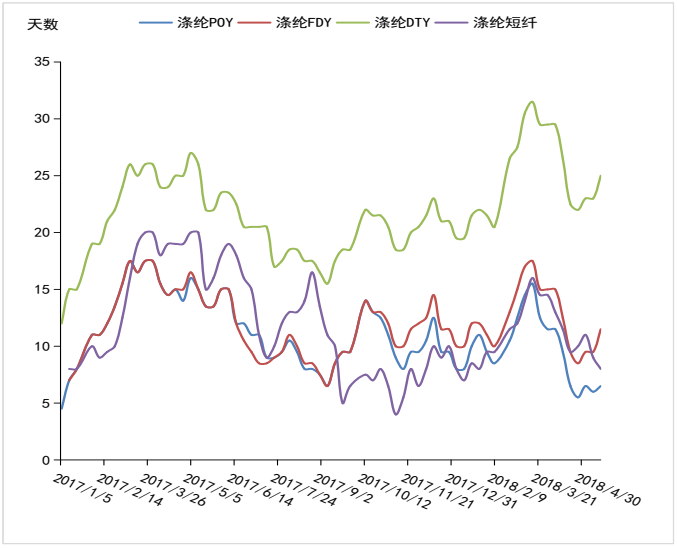
资料来源：CCFEI 南华研究

图 8 涤纶价格



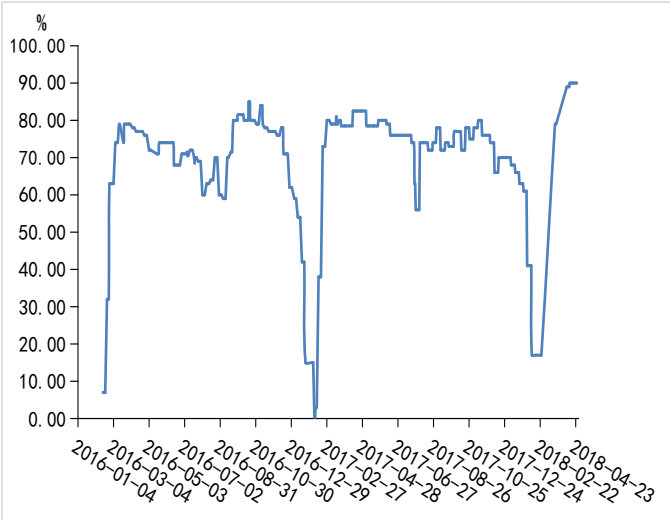
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数



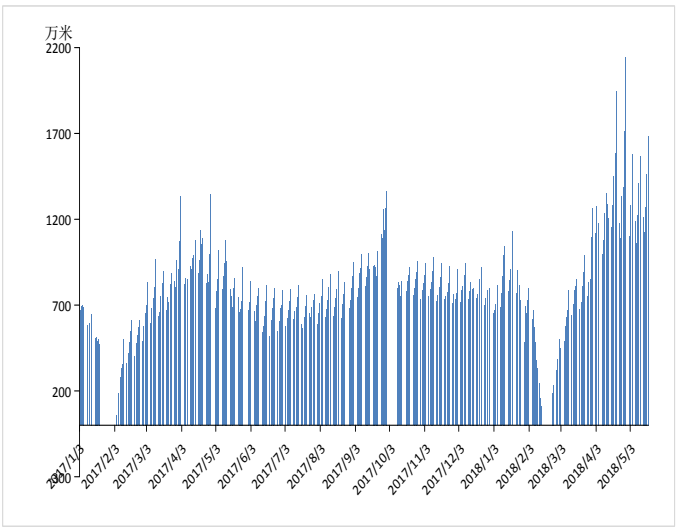
资料来源：CCFEI 南华研究

图 10 江浙织机开工率



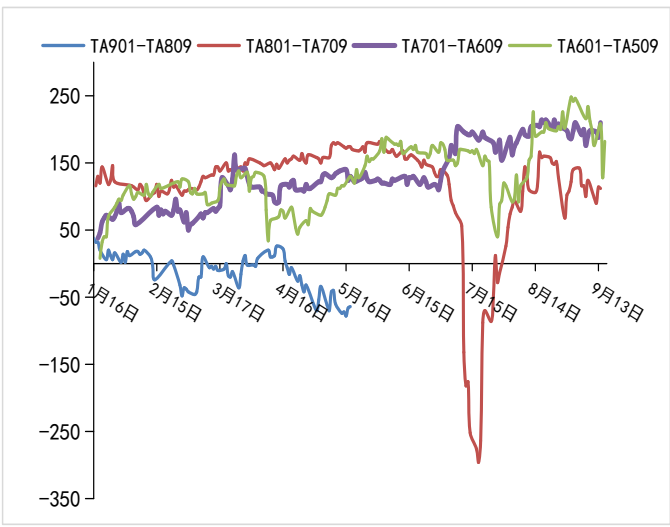
资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量



资料来源：CCFEI 南华研究

图 12 TA09，01 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	2018年5月5日	停车检修，计划维持40天
宁波利万（宁波三菱）	70	2018年5月14日	5.14-5.17短停三天
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	2018年4月16日	计划检修2周，但4月26日提前结束检修重启
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	2018年4月16日	停车检修，4月26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	375	2018年5月21日之后	计划检修两周，存在和1号线的重叠时间段
	225	2018年5月21日	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
逸盛宁波	65	2018年2月21日	停车检修，3月2日重启
	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	停车检修，3月26日晚间重启
嘉兴石化	140	2018年2月22日	其中70万吨单线短停，2月27日重启
	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3月上旬重启；4月初一条单线停车检修更换零件，4月10日另一条单线停车，4月21日附近重启，另一条线劳动节期间重启，目前两条生产线均已正常运作
华彬石化（远东石化）	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，两条线均运行中，暂无检修计划
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）；5月14日起检修19天
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，后延期至2月23日投料失败，3月18日的重启仍然失败，目前重启时间未定
汉邦石化	220	2017年12月2日	因故停车，12月11日试车重启，原定5月的检修计划暂时取消
	60	2018年4月14日	停车检修，4月17日重启，目前正常运行
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	2018年4月26日	意外短停，2天后重启
上海石化	40	2017年12月29日	停车检修，4月2日重启
宁波台化	120	2018年4月25日	提前检修，计划持续25天
河南洛化	32.5	2018年3月底	停车检修，4月18日开车重启，目前正常运行
虹港石化	140	2017年9月4日	停车检修，9月21日重启

甲醇----冲高回落，布局空单

本周甲醇期货冲高回落，甲醇主力周上涨 2.06%（+57），收于 2829。现货价格各地涨幅度不一，港口市场冲高回落；西北地区大幅上涨，山东地区市场价格上涨，区域间套利窗口维持打开。供给方面，生产企业开工率 63.51%，回升 2.46%，部分装置重启导致开工率增加。华东、华南港口库存合计 44.05 万吨，环比上周增加 1.52 万吨，虽然库存窄幅累积，但是仍然处于较低水平，支撑港口市场价格。下游需求方面，传统下游维持，烯烃负荷提升，需求增加。目前港口市场依然较为坚挺，短期矛盾依然存在，操作上，可以尝试布局空单。

现货价格周内变动情况，太仓现货 3270-3380（0/100），宁波 3420-3450（40/70），山东 3030-3150（210/250），内蒙古 2700-2720（200/170），本周港口市场冲高回落，西北地区价格大幅上涨，山东地区市场价格上涨，主要由于产区价格上涨，成本支撑下，贸易商积极推涨，区域间套利窗口维持打开，本周部分国内停车装置重启，下周产能或有一定释放，同时下游部分烯烃厂有停车检修计划，局部地区价格或有所松动，但是目前港口库存低位导致整体港口市场依然较为坚挺。

港口库存方面，本周华东、华南港口库存合计 44.05 万吨，环比上周增加 1.52 万吨，其中江苏地区库存为 19.88 万吨，环比减少 0.82 万吨；浙江地区库存为 17.6 万吨，环比增加 0.5 万吨；广东地区库存为 4.62 万吨，环比增加 1.02 万吨；福建地区库存 1.95

万吨，环比增加 0.82 万吨。港口库存窄幅累积，但是仍然处于较低水平，沿海市场进口船货到港有限，支撑港口市场。

甲醇生产企业开工率为 63.51%，回升 2.46%，在开工装置负荷 82.05%，其中煤制开工率 67.94%（+2.2%），焦炉气制 52.10%（+4.04%），天然气制 49.9%（2.1%）。周内部分停车装置重启，整体开工率回升，各工艺开工率均增加，后续随着春检装置陆续重启，开工率或有继续增加预期。

国内甲醇装置：新疆广汇 120 万吨，甘肃华亭 60 万吨，河南晋开 30 万吨，中新 30 万吨，四川泸天化 40 万吨，安徽临涣 20 万吨装置开车，榆林凯越 60 万吨，鹤壁煤化 60 万吨，上海焦化 40 万吨装置停车。

国际甲醇装置:伊朗 KPC66 万吨装置计划 4 月起检修 30 天;伊朗 ZPC 计划 4 月 7 日一套 165 万吨装置停车，计划 50 天，另一套装置正常；伊朗 FPC100 万吨装置 5 月 16 日重启，目前提负中，阿曼 SMC 130 万吨、委内瑞拉 metor 一套 85 万吨装置听闻近期已重启。部分国际大型装置重启，甲醇进口量或有所恢复，但是受到船期等影响，短期对港口市场利空影响较弱。

本周下游需求方面，传统下游维持，二甲醚、甲醛稳中上升，烯烃负荷提升，需求增加。甲醛重心上移，由于甲醇大幅度上调，受成本支撑影响，积极推涨，冰醋酸市场大幅走高，部分装置依旧处于停车状态，国内工厂库存紧张，预期乐观，工厂积极推涨，新兴下游方面，本周甲醇制烯烃装置开工率上涨，蒲城恢复，联泓因下游装置故障，负荷下滑，导致整体开工率增加。

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	推迟至5月下
内蒙古	内蒙古博源	90	2014.10.10检修	一套60万吨装置3月中旬重启
	内蒙古新杭	20	2018.3.1恢复	3.4停车
	荣信	100	2018.4.22停车	装置已点火，预计下周出产品
	西北能源	30	2018.4.6停车	推迟至月底
宁夏	宁夏庆华	10	2015年1月初停车	重启时间不定
	达州钢铁	10	2017.5.21停车	重启时间不定
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	2018.3.27停车	5月初恢复中
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
	山西光大	15	2018.5.5停车	重启待定
	山西宏源	12	2018.5.8停车	计划10天
	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
	江苏伟天	35	2018.4.12停车	重启待定
	沂州焦化	30	2018.5.5停车	重启待定
	徐州华裕	15	2018.3月初停车	重启待定
甘肃	甘肃华亭	60	2018.3.21停车	计划5.12恢复
安徽	安徽临涣	20	2018.3.25停车	5.10重启
宁夏	神华宁煤	60	2018.5.7停车	计划7-8天
	宁夏能化	50	2018.4.1停车	计划5.20附近重启
陕西	陕西黄陵	30	2018.4.15停车	重启待定
	陕西煤化	60	2018.5.4停车	计划30天
	榆林凯越	60	2018.5.16停车	计划25天
天津	天津碱厂	50	2018.4.8停车	重启待定
河南	鹤壁煤化	60	2018.5.16停车	计划近期恢复
	河南晋开	30	2018.5.7停车	5.16恢复
新疆	新疆广汇	120	2018.4.23停车	5.11重启
上海	上海焦化	40	2018.5.10停车	计划5.30重启

国内甲醇装置

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	在检修合计
中东合计	1516	在检修	165
伊朗ZPC	330	4月7日停一套165，为期50天，另一套正常	
伊朗KPC	66	正常运行	
伊朗FPC	100	4月21日停车，5.16重启，目前提负中	
沙特Ar Razi	600	运行稳定	
沙特IMC公司	100	正常运行	
QAFAC	85	正常运行	
阿曼SMC	130	4.1停车，听闻近期已重启	
阿曼Oman公司	105	正常运行	
东南亚合计	393	在检修	0
马来西亚Petronas	242	正常运行	
文莱BMC	85	正常运行	
印尼（KMI）	66	正常运行	
南美洲合计	957	在检修	0
Methanex新西兰	52	正常运行	
委内瑞拉Supermetanol	75	负荷6成附近	
委内瑞拉metor	160	一套85万吨装置4月初停车，听闻近期已重启，另一套正常	
Methanex特立尼达和多巴哥	270	正常运行	
MHTL公司	400	正常运行	
其他地区合计	706	在检修	0
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	
Methanex埃及	130	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	

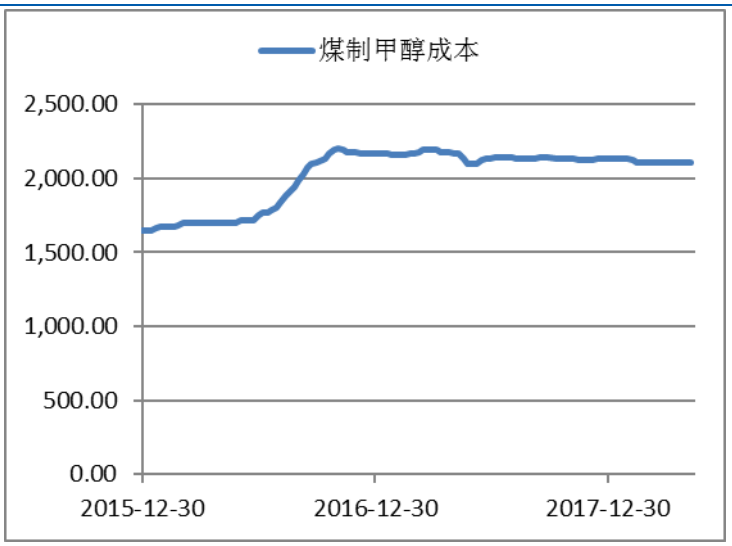
资料来源：华瑞资讯 南华研究

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
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP,46	168	0	MTP装置停车，计划月底重启
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	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO，20	—	60	5.5停车检修，计划40天
宁波	宁波禾元（富德）	MTO，60	—	180	5.5检修40天
南京	南京惠生	MTO，29.5	50	40	正常运行，推迟至5.22检修半个月
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	5.6停车，5.10恢复
山东	山东联泓	MTO，34	--	130	下游装置故障，负荷降至6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	5.2停车，计划5.20重启
陕西	神华榆林	MTO，60	--	180	4.26附近重启
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,137	360	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71.09%

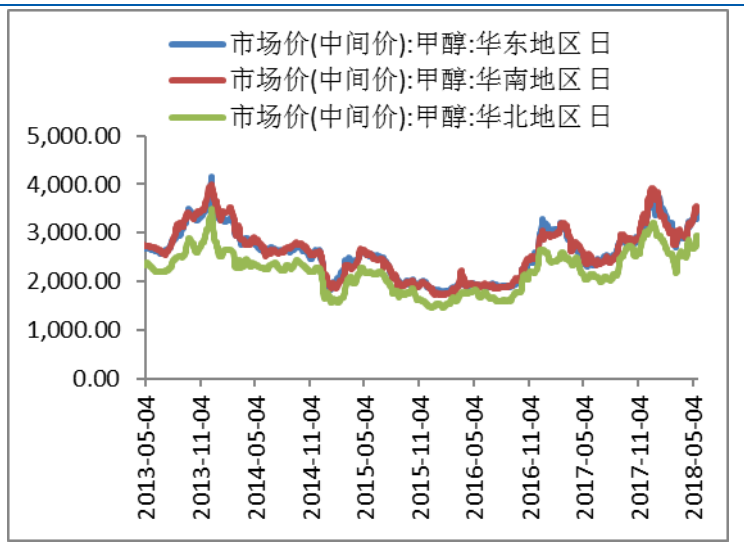
资料来源：华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



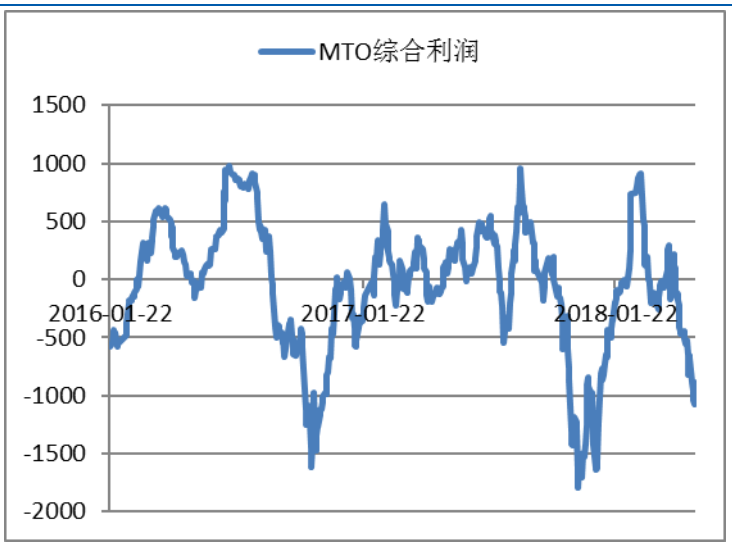
资料来源：wind 南华研究

甲醇现货价格



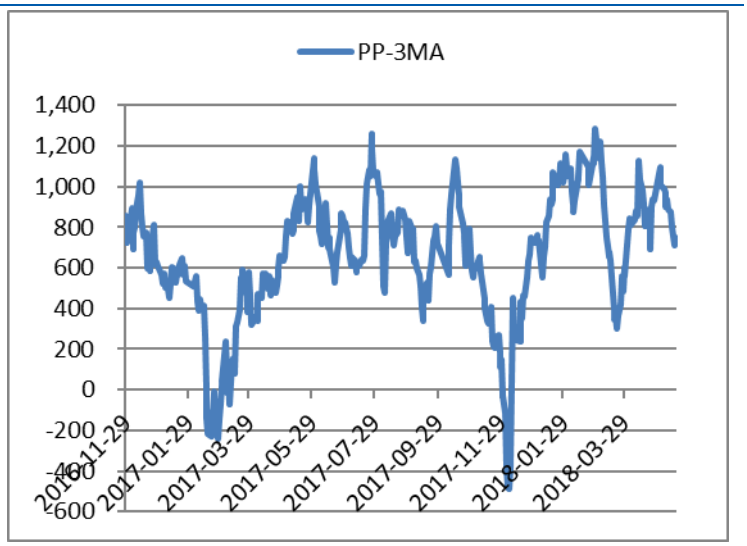
资料来源：wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



资料来源：wind 南华研究

PP-3MA 价差

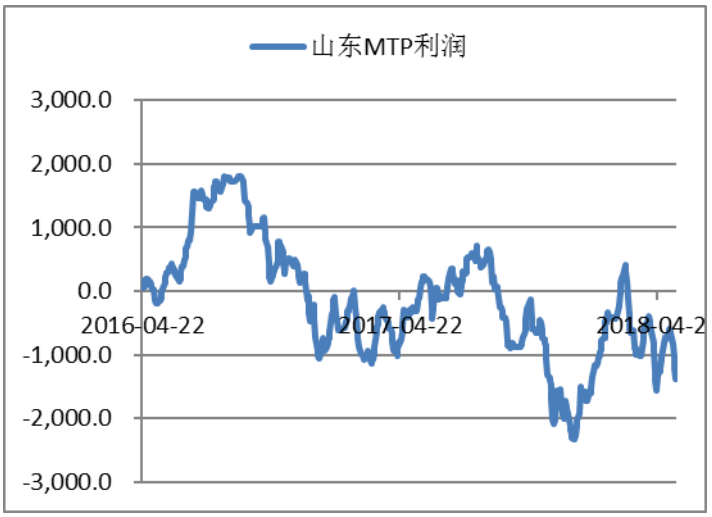


资料来源：wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润

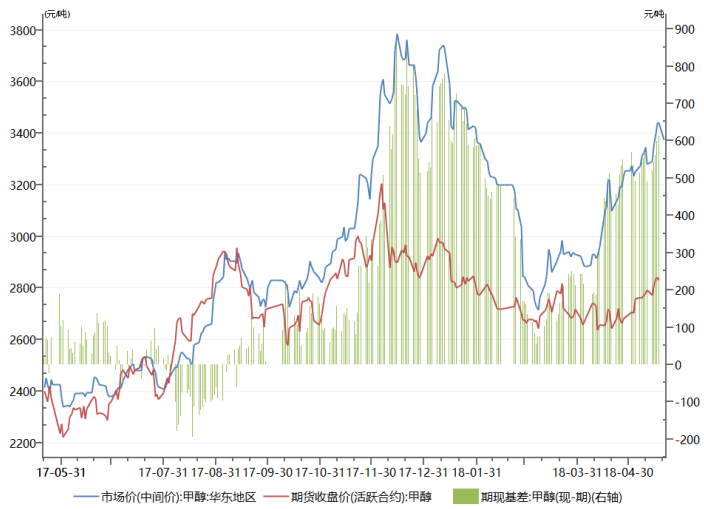
资料来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



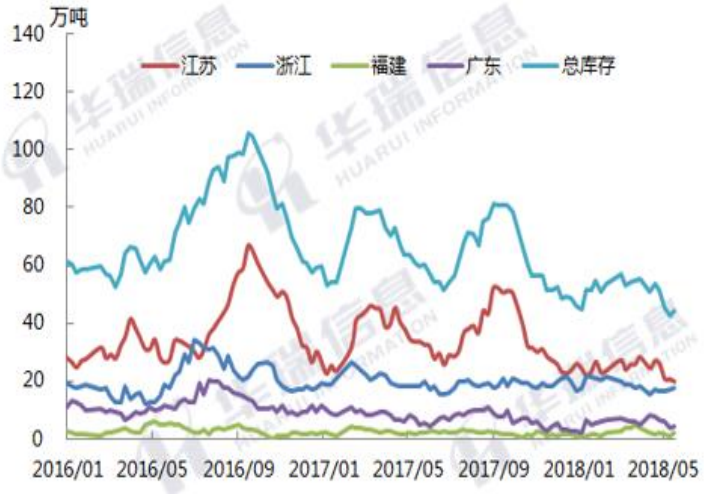
资料来源：wind 南华研究

甲醇基差（华东地区-活跃合约）



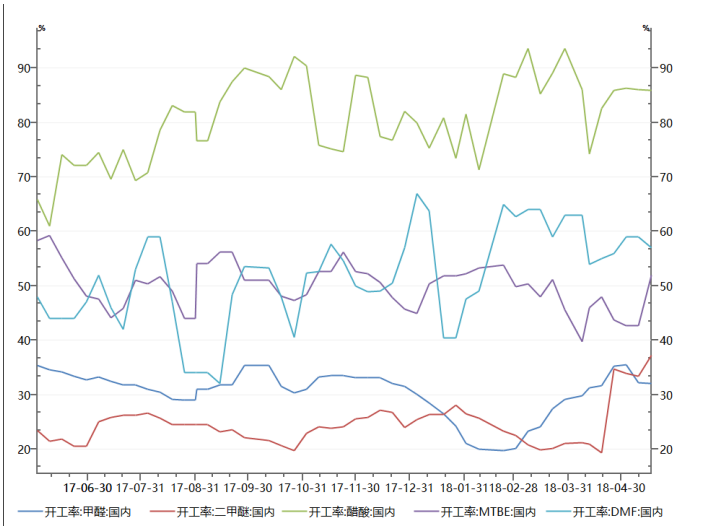
资料来源：wind 南华研究

甲醇港口库存



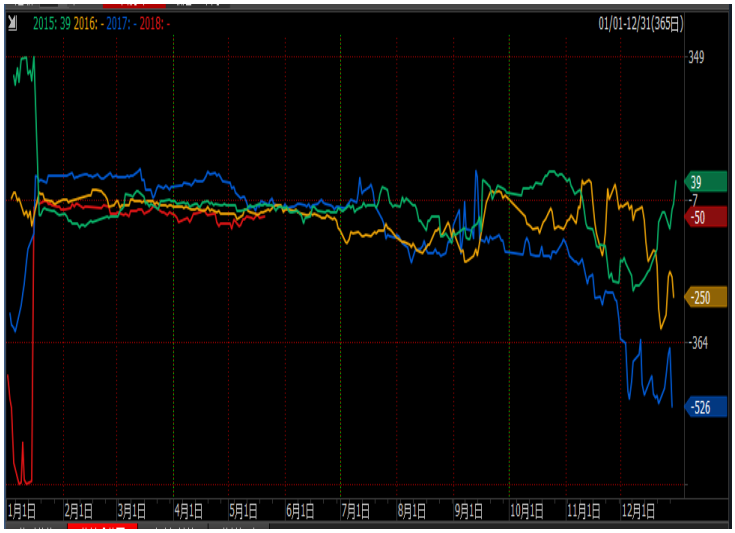
资料来源：华瑞资讯 南华研究

甲醇下游开工率



资料来源：wind 南华研究

甲醇 09-01 价差季节图



资料来源：wind 南华研究

天然橡胶——震荡上行，谨慎冲高回落

本周 1805 合约交割本年度活跃合约仅剩 1809，RU1809 合约在经历了前几日弱势下跌以后终于在周五迎来了一波大涨收复了前期 17500 左右的短期高点，至周五下午收盘全周累计上涨 0.73%收于 11765。基差相较于前一周有所扩大在 800 左右但是仍处于持仓成本以内，期现套利窗口仍未打开。周五现货市场报价：云南 SCRWF 在 10900 左右，相较于上一周略微上涨。青岛保税区美金胶价格较为坚挺对近期行情有所支撑。

上游方面，13-15 号为泰国宋干节，市场暂停运行对出货量有所影响，主产国节后进入全面开割，产量会有明显的提升，预计印度和马来西亚二季度产量增速会加快。出口限制政策已经过期，四月份以来进口的天胶数量较前期有所回暖，后期主产国如果没有新的政策出台，积压的船货到港可能会对库存有较大压力。受困于目前胶价低位运行的情况，国内胶农的割胶积极性较低，本周云南国际橡胶产业论坛开幕，市场交投情绪一般。

青岛保税区库存近期仍处于去库存的态势中，截至 2018 年 5 月 16 日，青岛保税区橡胶库存较 5 月初继续下滑，整体下滑幅度约 6%，跌幅较前期有所放缓。具体来看，造成整体库存继续下滑的主要原因依然在于天然胶库存的减少。上期所方面，截止 5 月 19 日，天然橡胶期货库存为 432550，上期值 432990 库存已到近期顶峰。泰国补贴胶农减产报名会一直持续到 8 月 31 日，总体预计减产为 150 万莱左右。为自愿原则，因而具体效果还需要实际实施来看。

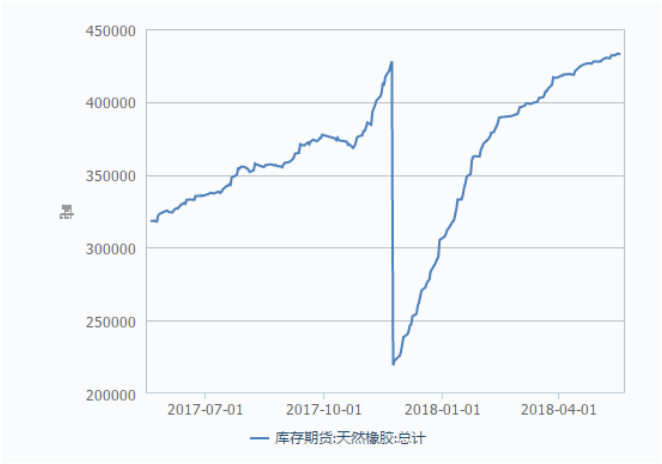
合成胶方面，近期丁二烯的价格仍然比较坚挺，二季度为停车的的集中季节，但是

收到天胶价格的疲软的影响使得丁二烯只是保持目前价位较为稳定而已，并未大幅上涨。合成胶在成本上难以有较大的下降空，合成胶升水天胶已经成为常态。合成胶难以对天胶形成有力的价格支持，两者价差可能进一步扩大。但是相反的，如果天胶在近期底部企稳后上涨，则可能带动合成胶开始新一轮的涨势。

下游方面，轮胎开工率呈现出回升的态势，截止 5 月 18 日全钢胎开工率有进一步上涨达到了 78.54%，半钢胎的开工率有一个较大的回升回到了 74.02%。近期会展以及各个下游推出的部分优惠促销政策对于下游需求有部分促进左右，同时月底听闻或受相关限产影响，当前对库存有一定提前储备需要。

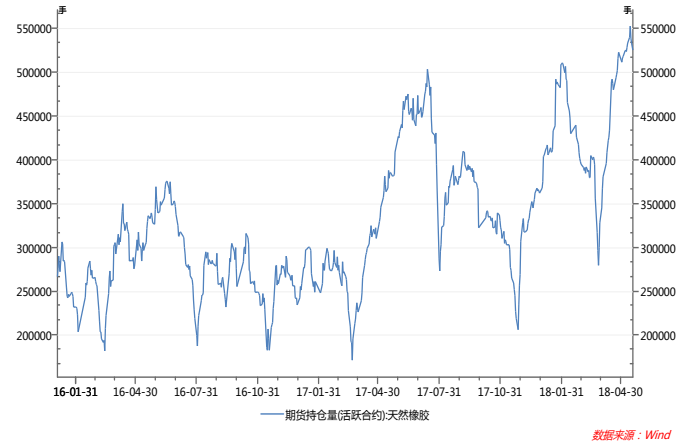
本周沪胶整荡起底反弹价格变化较上周略微上涨，市场多头力量仍然有限尚未突破前期压力位，周五在原油以及工业品整体带动下多头试探性地冲击了上方压力位，但是因为整体基本面仍未发生本质好转，在 11900 附近收到了较大的压力。从供需层面来上说，目前仍处于去库存的阶段，基本在近期有所好转但是上期所已经保税区外库存仍然很高库存压力仍然较大，交割后上期所部分库存出库。下游厂商的开工意愿有所增强，广饶轮胎展以及后期可能出现的环保限产政策给厂家更多的备货需求。主产国全面开割前期延期的船货可能在 6 月份集中到港，中长期在供需两端仍然会有较大的压力。目前基差仍在 800 左右，套利窗口关闭。周末中美双方就贸易战达成共识，朝着互利的方向发展对于进出口两头在外的橡胶行业而言属于利好，可能在下周提振市场的信心，带动一波短期上扬的行情，短期底部支撑力量尚可，但上方 12000 左右压力较大不建议在尚未突破压力位前抄底。目前空头较为集中，前二十名持仓中空头总量大于多头 5 万多手，且展期较为困难的情况下空头平常较为集中的情况下可能对行情有所带动，建议关注持仓变化。短期策略适当调整可尝试逢低轻仓做多，但需要警惕上方均线压力承压后回落的风险，今年整体供需矛盾下橡胶依然偏弱。

上期所天胶库存数据



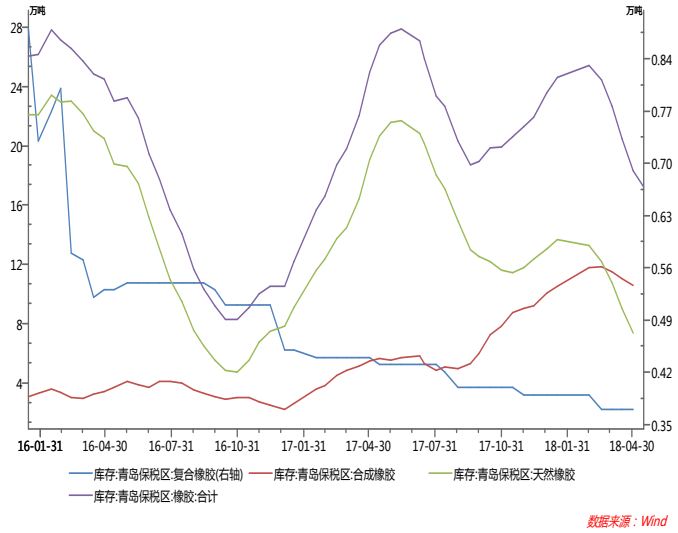
资料来源：wind 南华研究

天然橡胶主力合约持仓量



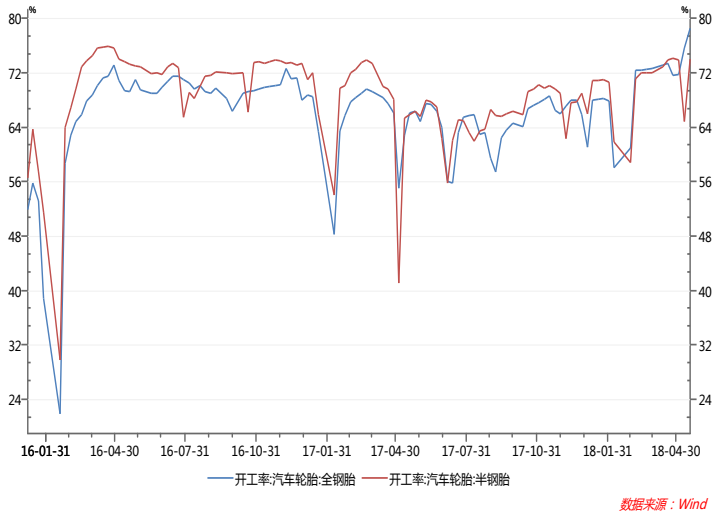
资料来源：wind 南华研究

青岛保税区库存走势



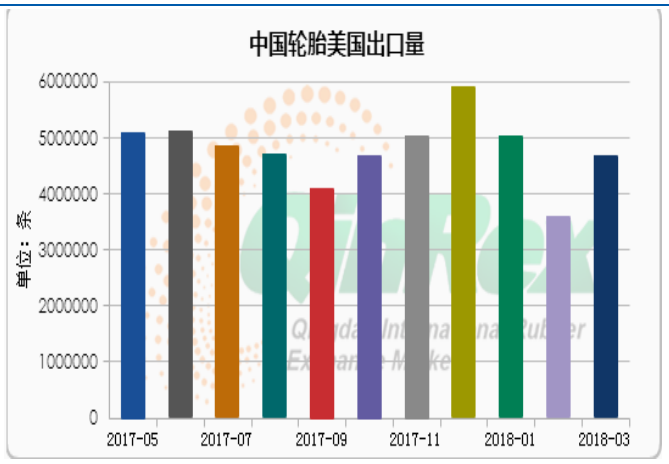
资料来源：wind 南华研究

国内轮胎开工率



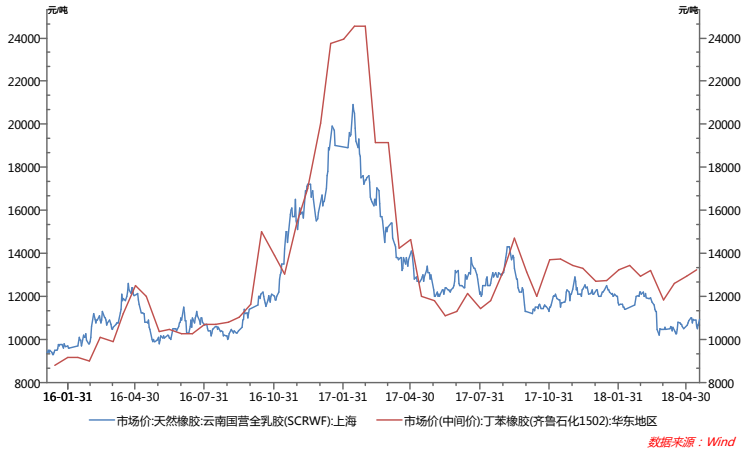
资料来源：Wind 南华研究

贸易战下轮胎出口量



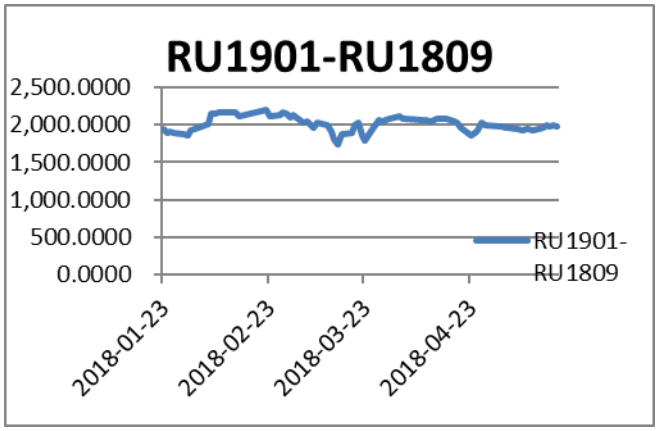
资料来源：qinrex 南华研究

现货市场价格变化



资料来源：wind 南华研究

套利监控：1901-1809 合约价差变化



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

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

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

免责申明

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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