



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6月4日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃震荡偏强, LL 主力周上涨 0.76%, PP 主力周上涨 1.85%。上游仍处检修旺季, 且宝丰提前至 6 月 7 日检修 30 天, 市场短期下方仍有支撑, 并且下周检修损失量环比增加, 进口量环比窄幅回落, 预计供应更为紧张。需求端, 季节性需求走弱, 其他刚性需求依旧不温不火, 下游受制于利润情况一般, 短期也无投机性需求出现的可能。库存方面, 石化降库速度趋缓, PE 港口及贸易商库仍处于高位, 库存实际去化并不顺利, PP 相较 PE 社会库存压力较小, 并且有原料端丙烯走强支撑, 短期下方空间相对有限。操作上, 市场多空交织, 大概率宽幅震荡整理, 短期下方支撑较强, 或有短多趋势, 建议尽量日内高抛低吸操作, 底部进场多头继续持有, 短期关注塑料指数 9300 及 PP 指数前高附近压制效果。

PTA: 本周 PTA 探底后小幅震荡回升, TA09 周 5 夜盘报收 5718 全周跌 56 (-0.97%), 加工费小幅回升至 760 元/吨左右。因部分主港货源供应趋紧基差小幅出现走强, 周五现货市场个别品牌货源与 09 合约商谈成交基差在升水 40 元/吨, 部分货源贴水 5 元/吨-升水 5 元/吨不等, 日内 5710-5770 元/吨自提、5714-5770 元/吨仓单成交, 供应商略有买盘。供应面, PTA 周平均开工率在 63.2%, 较上周下降 4.9%; 实时开工率在 61.9%, 有效开工率在 70.0%。需求面, 聚酯周平均负荷微调至 88.8%, 较上周变化不大, 实时开工率 88.9%, 有效开工率在 95.7%。而涤纶长丝方面受原料走势以及涤纶长丝库存影响, 成交重心偏弱整理, 周尾涤纶丝工厂大幅促销, 配合 MEG 价格触底反弹, 纺企放量补货, 涤纶价格走势暂时稳定, 整体而言行情表现依旧偏软。库存方面, PTA 流通库存(不含仓单)下降 6.6 万吨至 95.8 万吨, 下游涤纶库存基本维持不变。整体来看, 近日现货流动货源收紧基差表现较强, 预计现货价格支撑依然较强, 从套利来看 07 和 09 合约表现较强, 不过需要关注基差变化。当前 PTA 进入加速去库存阶段, 但之前检修的装置下周开始将陆续重启, 6 月中旬开始大概率将重新累库, 整个三季度估计累库在 30-35 万吨附近。从下游来看, 近期面临织造淡季转换的节点, 需求也会出现季节性走弱, 对 PTA 将构成不利影响, 后续下跌走弱概率上升。后续重点关注产量和产能同下游织造淡季形成的剪刀差带来的影响, 短期预计以震荡反弹为主, 本月上旬可在反弹中伺机寻找做空机会, 上方压力见 20 日均线及 5800 一线, 下方支撑 30 日均线及 5600 附近, 后市重点关注 PTA 装置重启情况、下游需求情况以及原油波动等。

甲醇: 本周甲醇期货震荡偏强, 主力合约周上涨 0.76% (21), 收于 2791。现

货价格方面，本周港口市场震荡整理，西北地区价格走低，山东市场重心下移，区域间套利窗口维持关闭。供给方面，本周甲醇生产企业开工率 63.46%，环比减少 2.7%，部分装置停车导致开工率下滑，但其所生产甲醇主要用于一体化甲醇制烯烃使用，影响或较为有限。华东、华南港口库存合计 44.66 万吨，环比上周增加 0.12 万，库存窄幅累积，但是仍然处于较低水平。下游需求方面，传统下游刚需维持，烯烃开工率下降，需求减少。操作上，建议以逢高沽空思路为主，关注港口库存累积情况。

天然橡胶：本周 1809 合约经历了短期炒作后又回归到了弱势震荡的格局，RU1809 合约在上周收盘价位 11875，但是本周一下跌蓄力后在多头尝试冲击上方 12000 再次失败，在 12000 以上承受了较大的压力。至周五下午收盘全周累计下跌 1.52%收于 11675。基差相较于前一周有所收缩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 11000 左右，相较于上一周略微下跌。青岛保税区美金胶价格为 1685 目前较为坚挺，月初船货开始逐渐到港。后期供需压力较大，有进一步下探的可能性。操作建议逢反弹压力位轻仓短空为主。

聚烯烃——检修高峰将过，市场再度承压

1、本周回顾

本周聚烯烃震荡偏强，LL 主力周上涨 0.76%，PP 主力周上涨 1.85%。上游仍处检修旺季，且宝丰提前至 6 月 7 日检修 30 天，市场短期下方仍有支撑，并且下周检修损失量环比增加，进口量环比窄幅回落，预计供应更为紧张。需求端，季节性需求走弱，其他刚性需求依旧不温不火，下游受制于利润情况一般，短期也无投机性需求出现的可能。库存方面，石化降库速度趋缓，PE 港口及贸易商库仍处于高位，库存实际去化并不顺利，PP 相较 PE 社会库存压力较小，并且有原料端丙烯走强支撑，短期下方空间相对有限。操作上，市场多空交织，大概率宽幅震荡整理，短期下方支撑较强，或有短多趋势，建议尽量日内高抛低吸操作，底部进场多头继续持有，短期关注塑料指数 9300 及 PP 指数前高附近压制效果。

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
华亨中熙	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

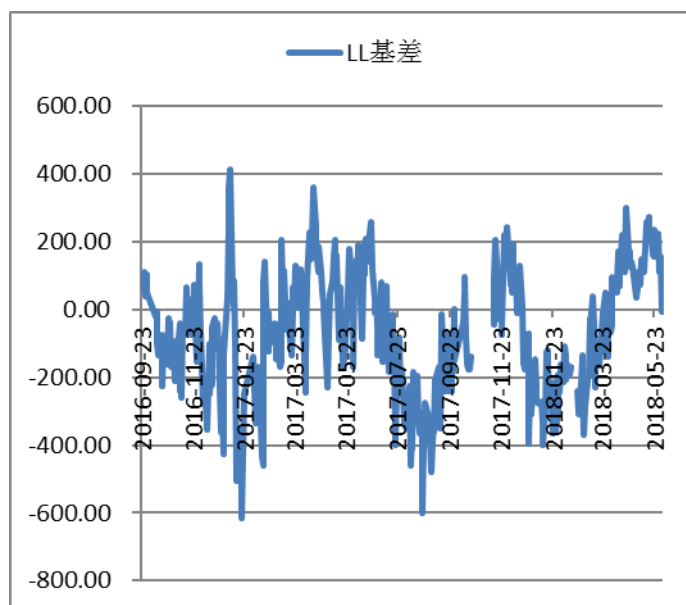
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右,检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面,本周石化检修涉及年产能 362.5 万吨,损失产量在 5.71 万吨,环比增加 0.83 万吨。PP 近期检修情况,本周检修损失量约 7.65 万吨,较上周的 6.75 万吨

减少 13.33%。周内新增中天合创、大庆炼化、河北海伟、延长中煤榆林停车检修，蒲城清洁能源恢复开车。下周辽通化工计划停车检修。

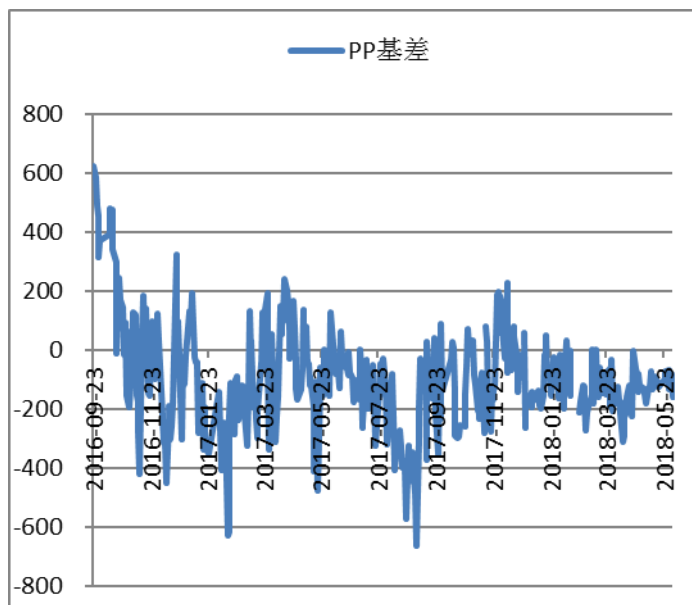
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

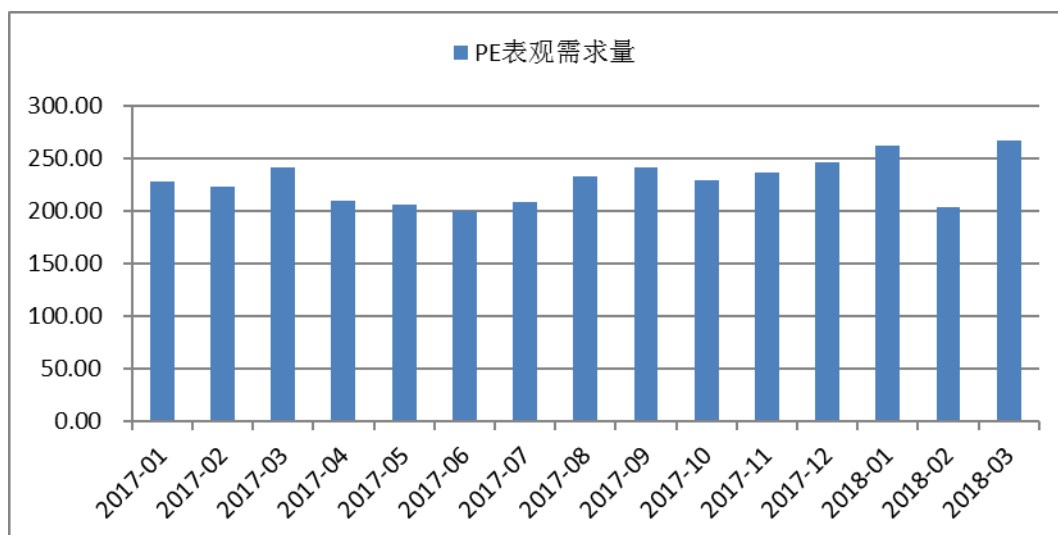


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-5，PP 基差-160。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。

4、供应量

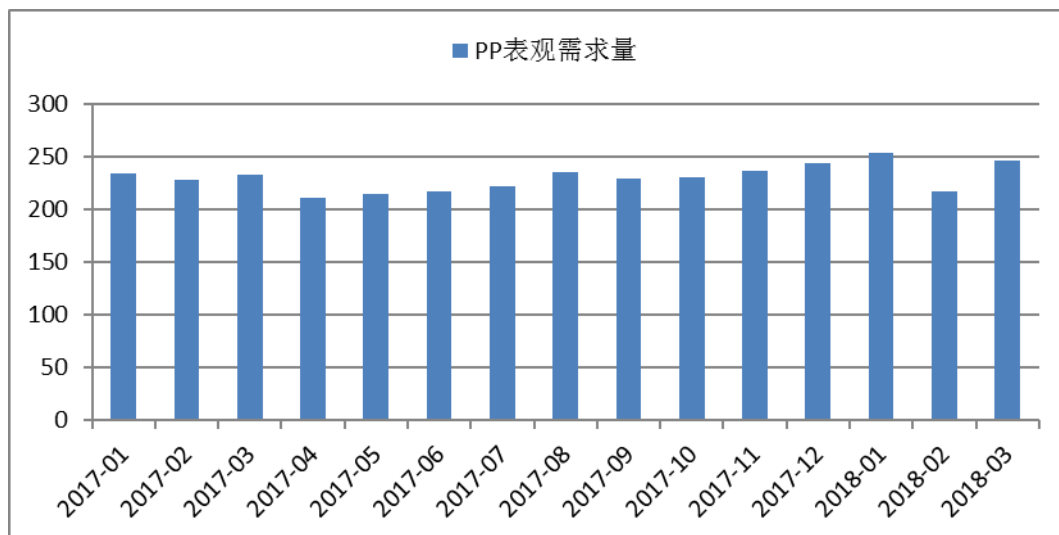
PE 表现需求量



2018 年 5 月国内 PE 产量约 128.64 万吨，累计总产量为 651.89 万吨。2018 年 5 月产量环比 4 月增加 5.7%，同比增加 3.79%。其中 LLDPE 产量 45.16 万吨，LDPE 产量 24.51

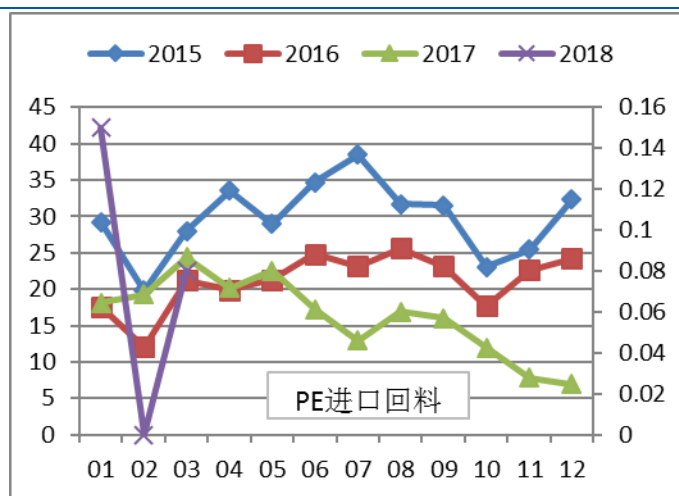
万吨，HDPE 产量 58.97 万吨。

PP 表现需求量



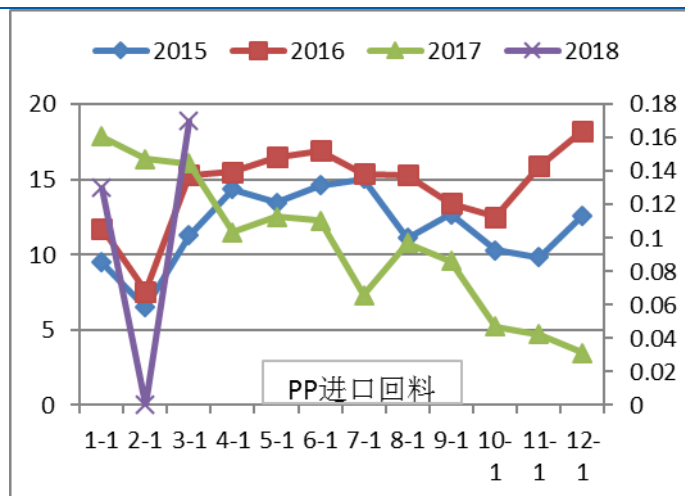
2018 年 5 月国内 PP 产量约 175.73 万吨，环比 2018 年 4 月份增加 2.96%，同比去年 4 月份增加 10.74%。2018 年 1-5 月份国内 PP 累积产量约 876.56 万吨，环比去年 795.0 万吨，增加 10.26%。

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

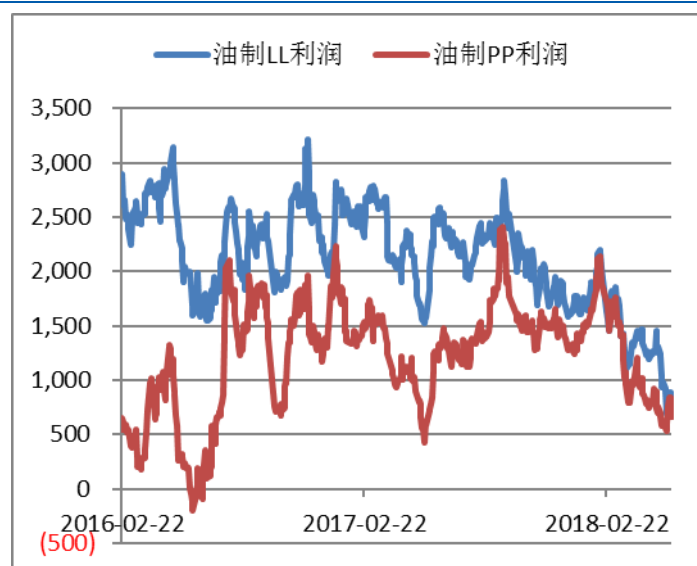
17 年 2 月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑 2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格，由于时滞影响 4 月进口数据明显下滑，此外，中国在 17 年底禁止 24 类垃圾进口，进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2017 年 PE 进口 194.31 万吨，PP 进口 127.68 万吨，预计 2018 年再生料进口总量要少于 2017 年。3 月份 PE 进口回料 0.08 万吨，累计进口量为 0.23 万吨，比去年同期减少 99.66%。PP 2 月份进口 0.17 万吨，同比减少 98.96%，累计进口量比去年同期减少 99.40%。

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

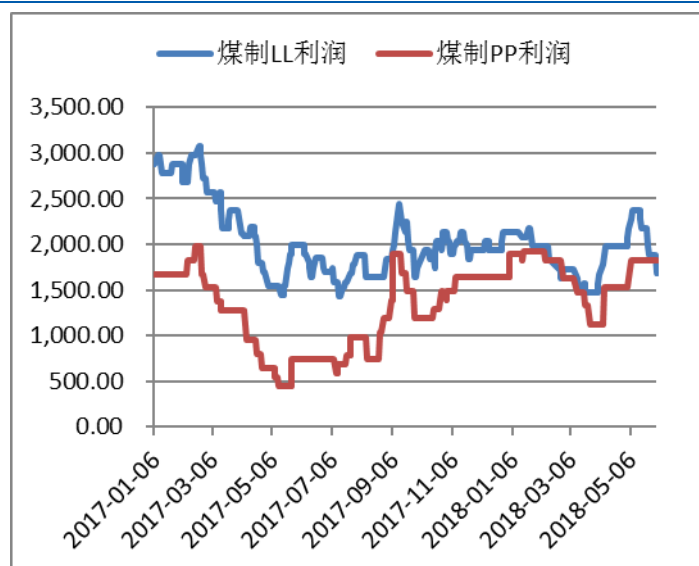
主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置亏损严重，目前已基本停车，近期甲醇价格高位回落，沿海地区 MT0 装置综合利润有所修复，综合利润大致在-320 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



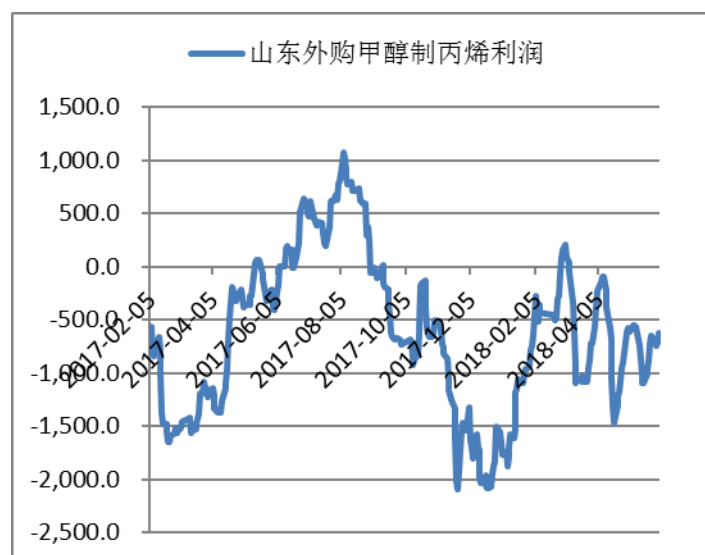
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



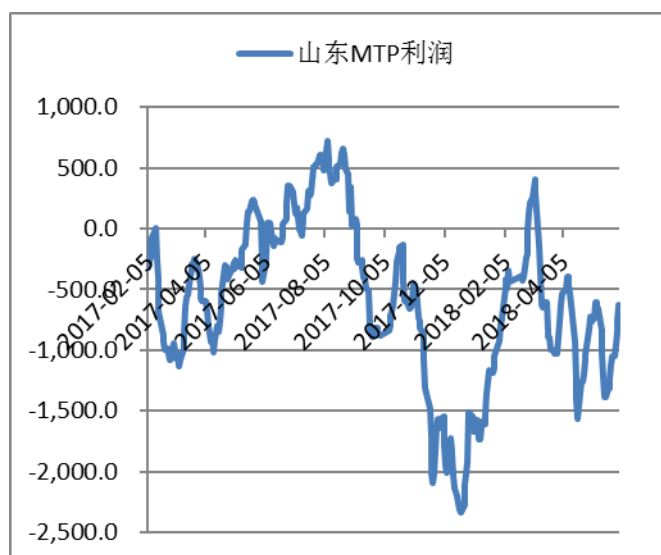
资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



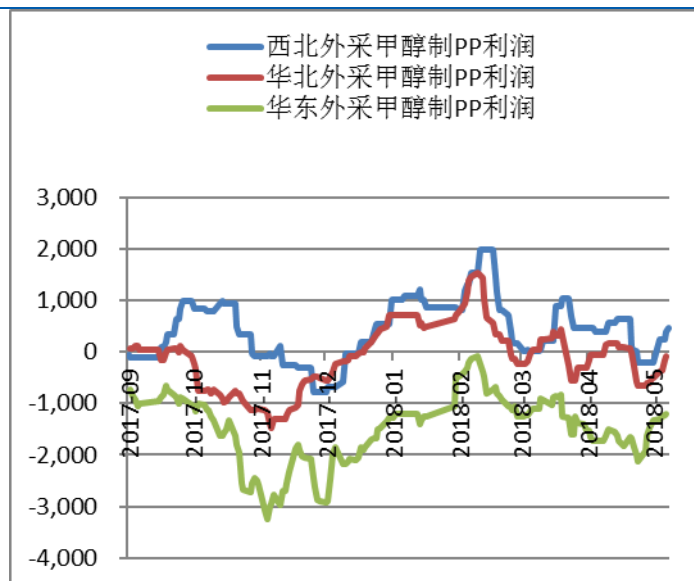
资料来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



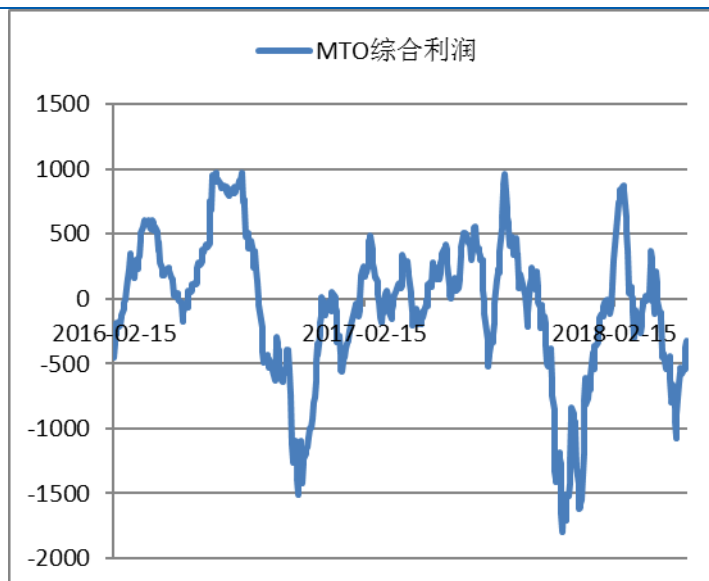
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



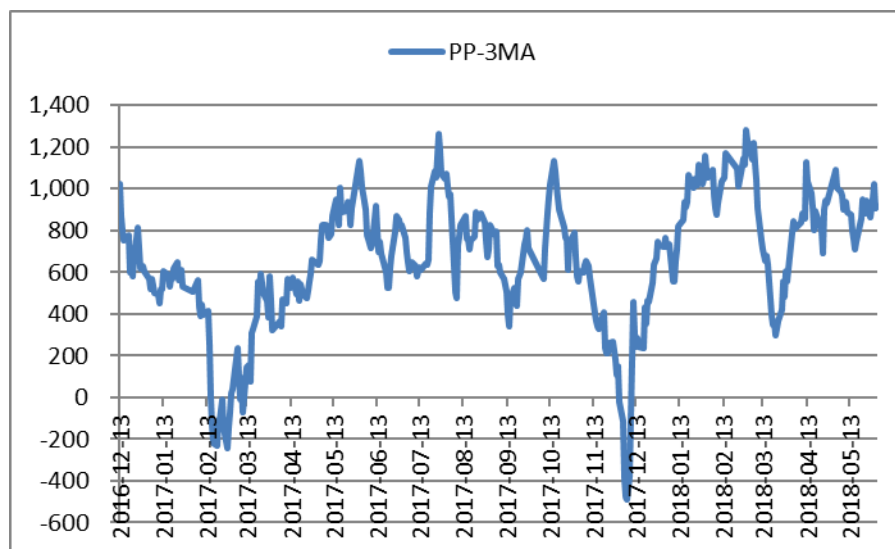
资料来源: wind 南华研究

华东某 MT0 综合利润



资料来源: wind 南华研究

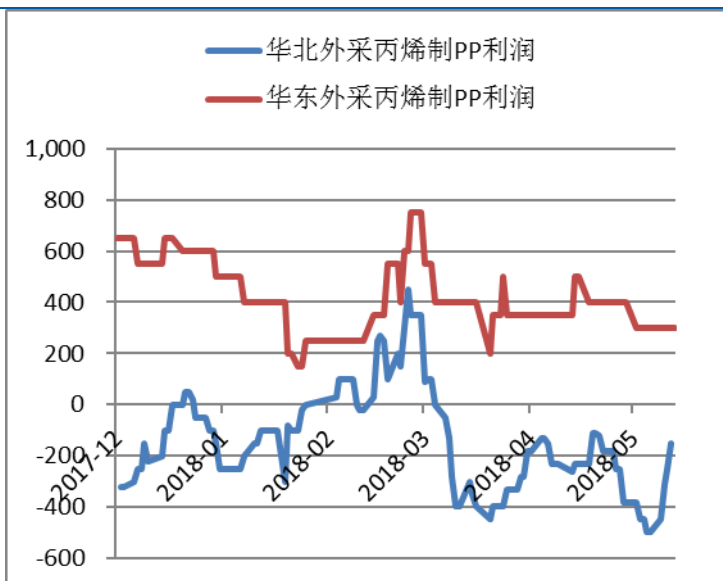
PP-3MA



资料来源: WIND 南华研究

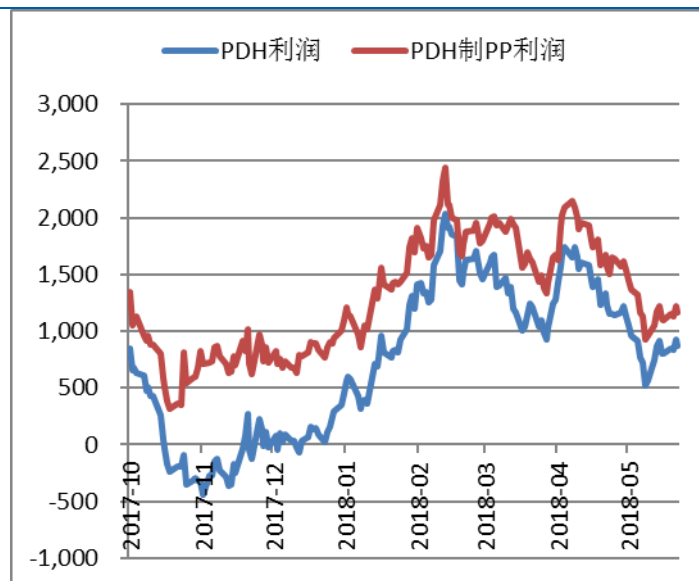
PP 与 MA 价差需重点关注沿海地区几套 MT0 装置运行情况，后期随着甲醇检修旺季结束，而 PP 逐步步入检修旺季，预计价差将走扩，看好 MT0 装置利润得到较大修复。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



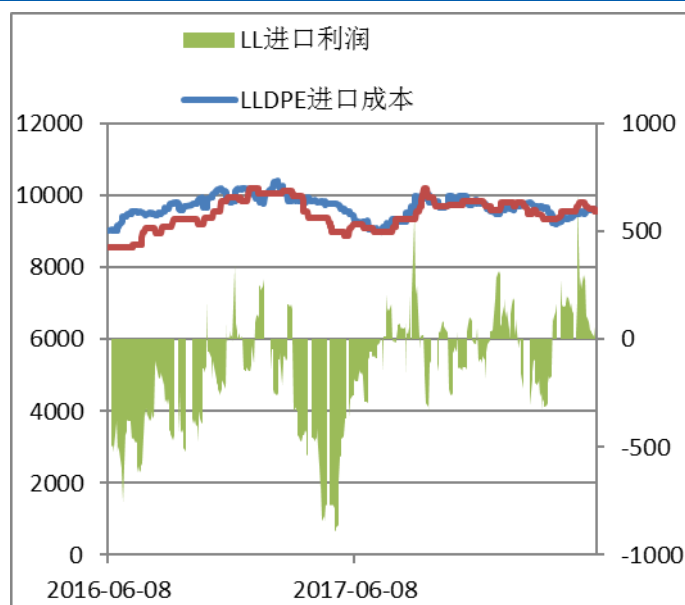
资料来源: wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



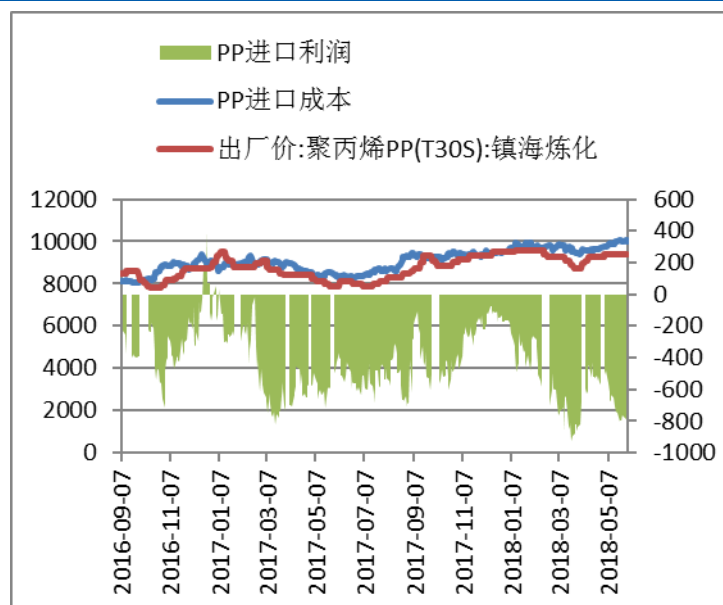
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

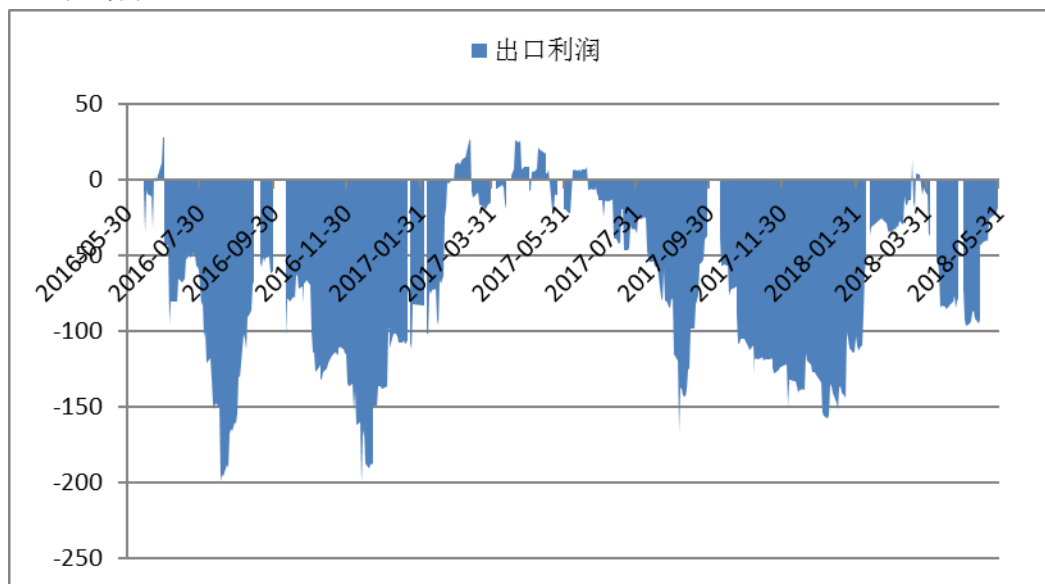
PP 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润-31 元/吨， PP 进口利润-770 元/吨，LL 进口窗口前期持续打开。

PP 出口利润



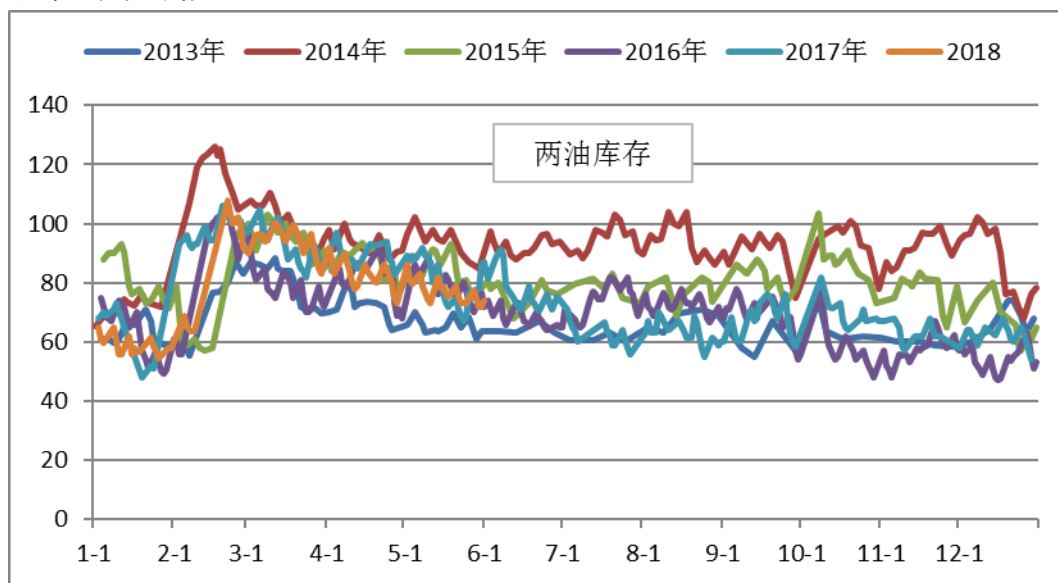
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-18 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

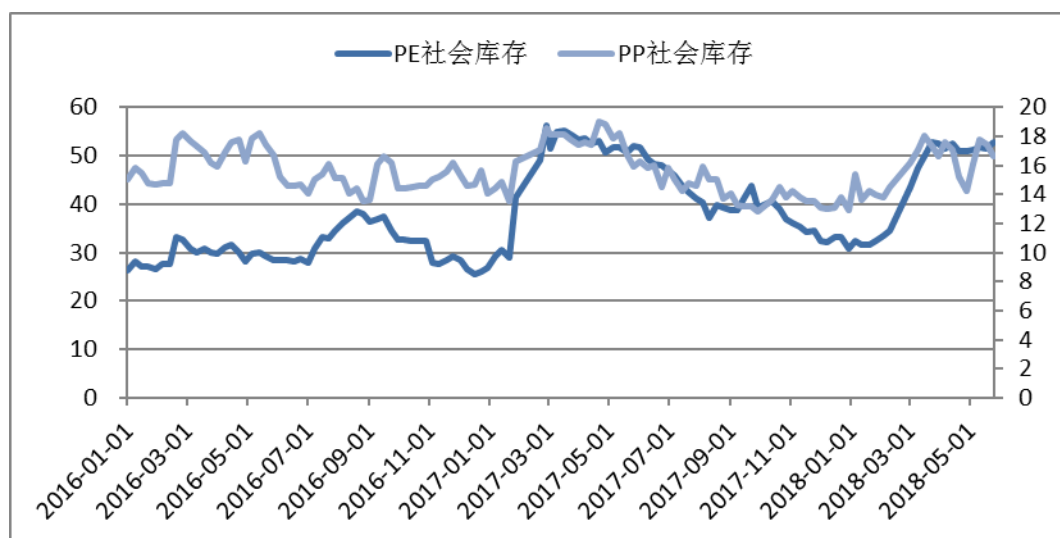
最新石化库存 74 万吨, 上游检修旺季来临, 但受制于下游终端需求疲软, 石化降库速度趋缓。据隆众统计, 本周聚乙烯社会库存较上周增加 1.1%, 约 5000 吨左右, 比去年同期高 2%。本周国内 PP 主要石化、石油库存较上周增加 4.84%, 贸易商库存较上周增加 1.57%, 整体库存较上周增加 4%。

聚烯烃石化库存



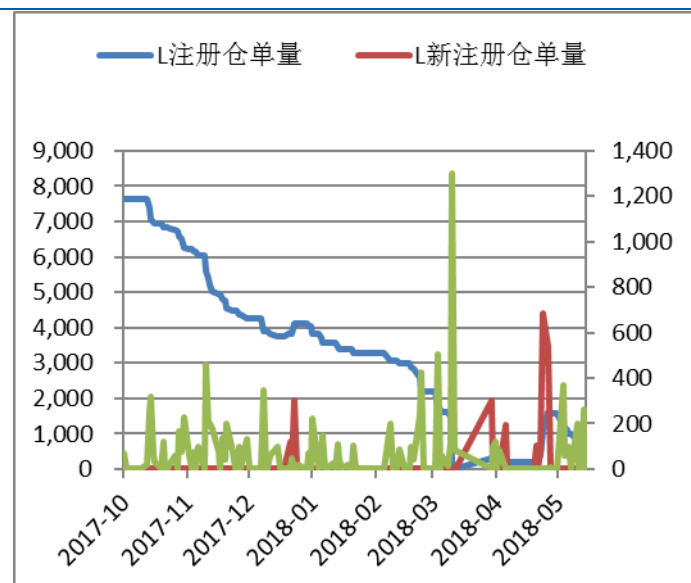
资料来源: 卓创资讯 南华研究

聚烯烃社会库存



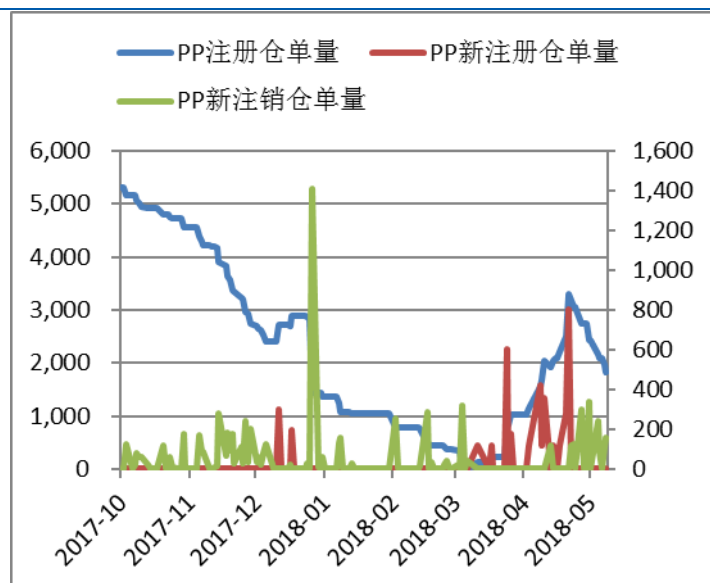
资料来源：隆众资讯 南华研究

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

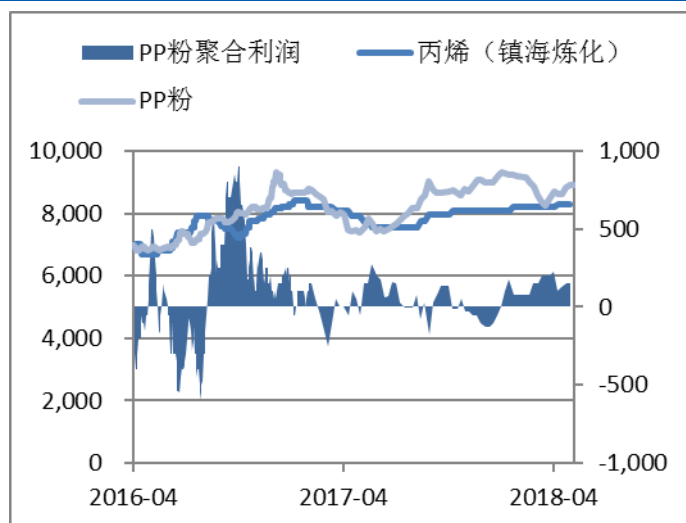


资料来源：wind 南华研究

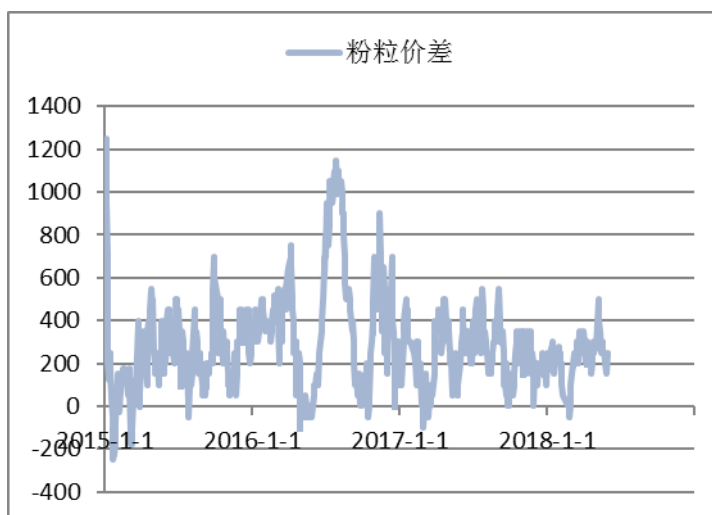
LL 注册仓单 538 手，相比上周减少 464 手。 PP 注册仓单 1816 手，相比上周减少 602 手。

7、粉料

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

最新粉料生产企业利润-75 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。近期丙烯端走强，对粉料形成较好支撑。

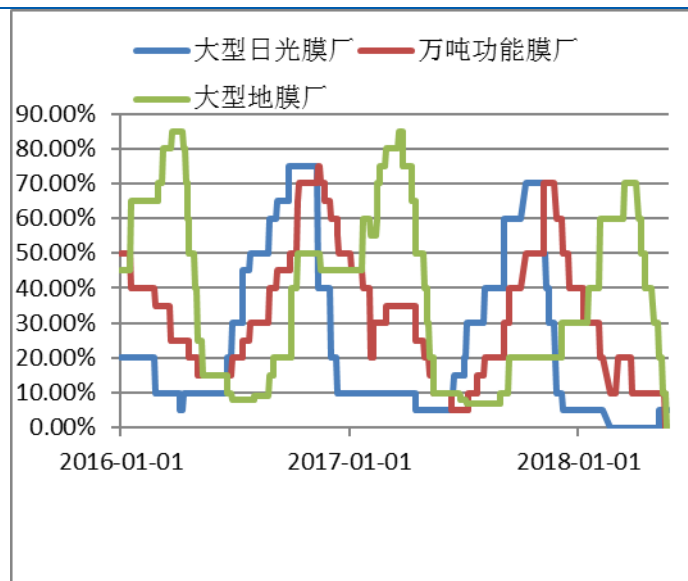
8、下游

下游开工率

下游制品		上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	17	13
	包装膜	62	62
PP	编织	61	62
	BOPP	61	61
	注塑	50	50

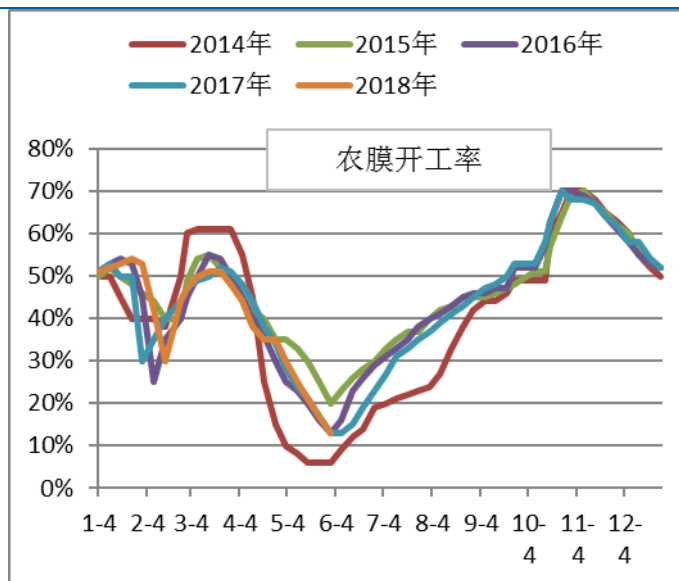
资料来源: 卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

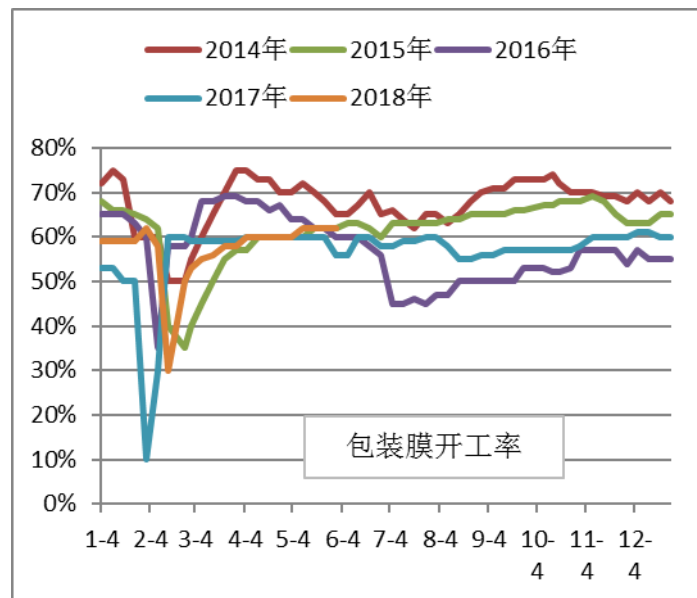
农膜开工率



资料来源：wind 南华研究

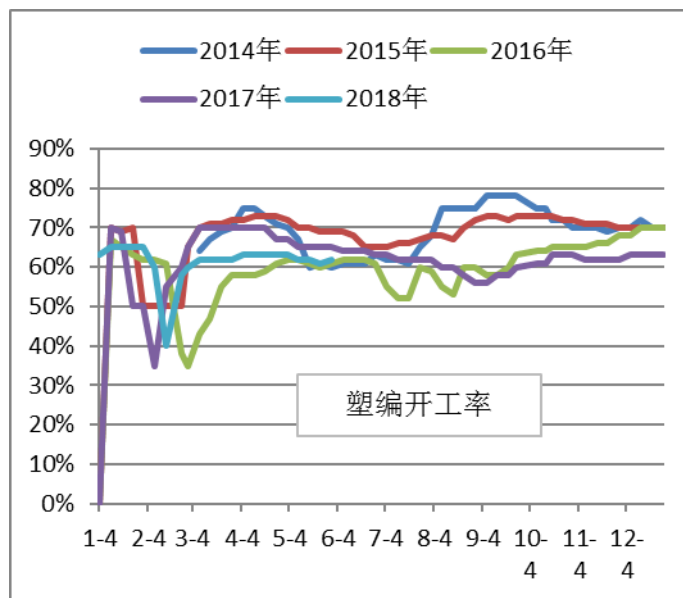
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 0%，大型地膜厂开工率 0%

包装膜开工率



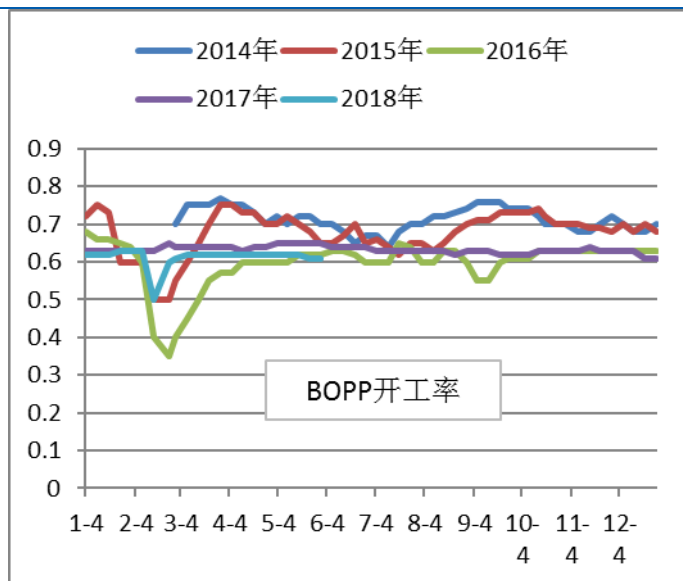
资料来源：卓创资讯 南华研究

塑编开工率



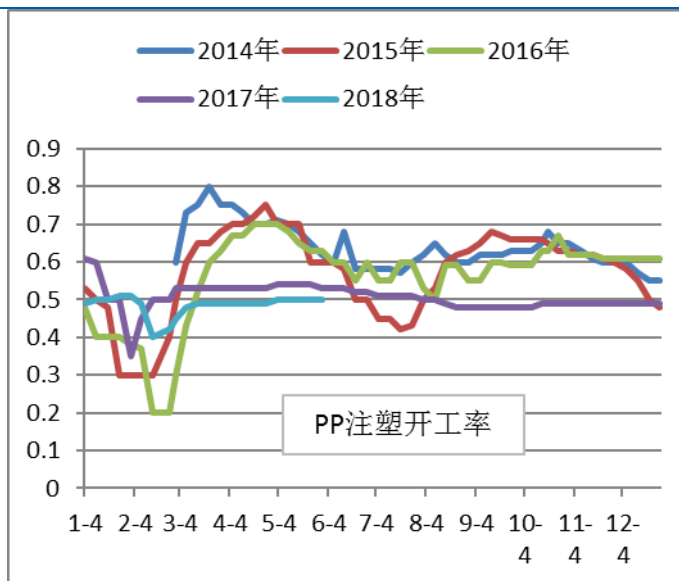
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



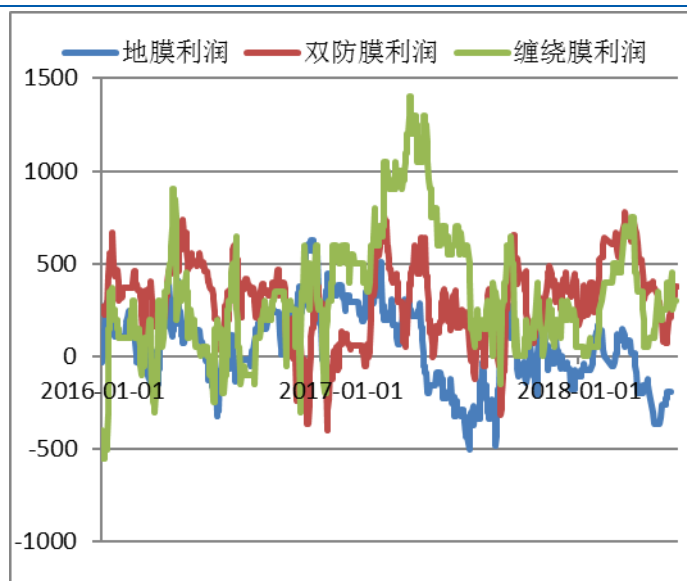
资料来源：卓创资讯 南华研究

注塑开工率



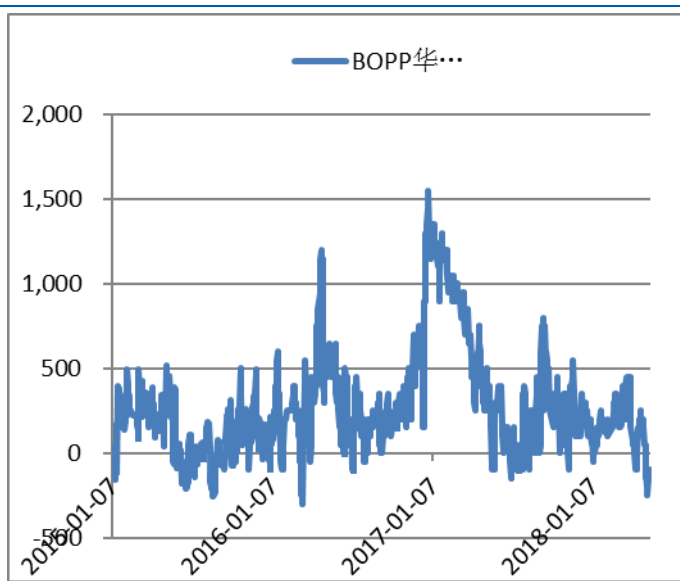
资料来源：卓创资讯 南华研究

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-190 元/吨，双防膜利润 380 元/吨，缠绕膜利润 300 元/吨，BOPP 利润-200 元/吨，原料价格相对高位，下游如 BOPP 行业等利润情况不容乐观，对厂家采购意愿造成打击，后续需持续关注利润情况，其可能关系到库存实际去化效果及下游提前备货意愿。

PTA——检修装置将陆续重启，供需结构面临改变

本周 PTA 探底后小幅震荡回升，TA09 周 5 夜盘报收 5718 全周跌 56 (-0.97%)，加工费小幅回升至 760 元/吨左右。因部分主港货源供应趋紧基差小幅出现走强，周五现货市场个别品牌货源与 09 合约商谈成交基差在升水 40 元/吨，部分货源贴水 5 元/吨-升水 5 元/吨不等，日内 5710-5770 元/吨自提、5714-5770 元/吨仓单成交，供应商略有买盘。

上游原油方面，周初俄罗斯油长诺瓦克上周六称，产量回到 2016 年 10 月水平，即当前供应协议的基准水平，是减少限产的一个选项。同时，美国产量未显现放缓迹象，油价在此影响下弱势下行，不过消息人士表示，产油国准备逐步调整减产协议，以抵消供应短缺的影响，对油价构成了有效支撑。5 月 28 日-6 月 1 日当周，布伦特原油连续合约收于 76.71 (+0.38, +0.50%) 美元/桶，如果委内瑞拉和伊朗对于油价的影响被 OPEC 增产以及美国原油产量增加所覆盖，则 6 月份油价保持弱势的概率较高。PX 方面，周 5 亚洲 PX 报收 992.33 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 973.33 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 30.83 美元/吨。近日交投少闻，6 月 1 日当日 PX 的 CFR 中国台湾/中国大陆和石脑油 CFR 日本价差缩水至 330.2 美元/吨，较前一交易日上浮 8.41 美元/吨，而较上周下动 8.34 美元/吨。

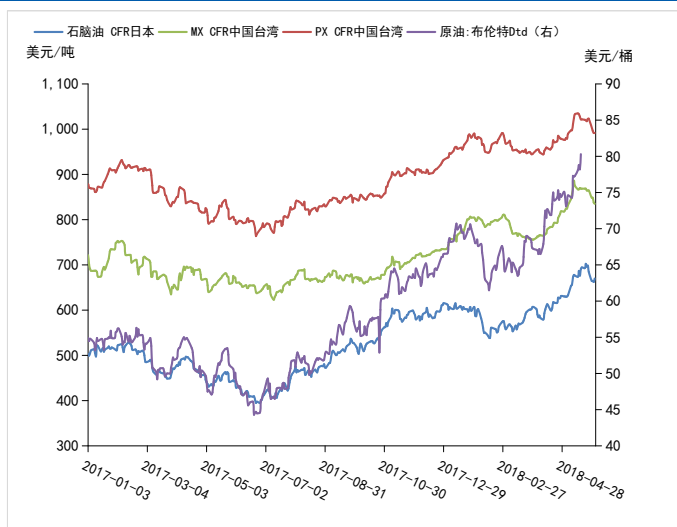
PTA 装置变动方面，宁波台化 120 万吨 5 月 30 日停车检修，预计维持 2-3 天；仪征化纤 35 万吨装置 5 月 26 日因故停车，预计 6 月 10 日重启；宁波利万 70 万吨装置检修推迟至 7 月 3 日，计划 17 天；福州石化 450 万吨装置计划于 6 月 4 日附近重启，此前该装置于 5 月 14 日停车检修；逸盛大化 225 万吨装置 5 月 22 日停车检修 2 周，375 万吨装置 5 月 21 日起停车检修两周。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）下降 6.6 万吨至 95.8 万吨；周平均开工率在 63.2%，较上周下降 4.9%；实时开工率在 61.9%，有效开工率在 70.0%。本周台化、仪征两套装置临时故障停车，不过下周多套装置集中重启，福化、逸盛大化、台化装置均会在下周重启。

下游方面，本周永盛 20 万吨膜片重启、新凤鸣 30 万吨新装置投产、华宏短纤装置小幅增产；不过江苏方向多套聚酯瓶片装置有减产或停车的意向，其中常州一厂 100 万吨产能已减产 20%（后续或有所增加）、江阴一厂一套试车状态中的 60 万吨新装置停车、江阴另一大厂目前有减产意向但尚未实施、上海一套装置切换部分生产线。根据 CCFEI 统计，本周聚酯平均负荷微调至 88.8%（目前聚酯产能升至 5061 万吨），较上周变化不大，实时开工率 88.9%，有效开工率在 95.7%；本月仍有 1-2 套新聚合体装置等待投放、2-3 套老旧产能等待重启，基本能够抵冲江苏部分装置减产的利空，不过近期环保复查展开，仍需引起警惕。涤纶长丝方面，受原料走势以及涤纶长丝库存影响，成交重心偏弱整理，周尾涤纶丝工厂大幅促销，配合 MEG 价格触底反弹，下游纺企放量补货，涤纶价格走势暂时稳定，整体而言，本周涤纶长丝行情表现依旧偏软。短期涤纶长丝市场行情或小幅上涨，国际油价重拾升势对聚酯相关产品形成有效提振，聚酯原料 PTA、MEG 修复前期跌幅，加之聚酯工厂产销数据放量、库存水平偏低，均对市场行情形成利好支撑。

涤纶短纤市场本周先抑后扬，周初油价、PTA、MEG 保持弱势整理，涤纶短纤市场优惠让利幅度扩大，市场交投气氛疲弱，厂家报价纷纷下调，周累计有 100-150 元/吨下挫。周四起，受油价、PTA 期货上涨带动，MEG 也顺势强势反弹，涤纶短纤工厂报价顺利止跌，优惠空间逐步缩小，下游多有集中备货厂家产销超 100%。周五江浙一带工厂试探性拉涨 50 元/吨，福建、北方厂家成交重心也逐步上移。涤纶短纤周尾顺利止跌，市场胶着气氛改善信心有所收复，在产销回升加下，下周或保持惯性震荡上扬。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷上升 1.1%至 82.4%，涤短负荷上升 2.2%至 78%。库存方面，与上周相比，涤纶 POY、FDY、DTY 维持不变分别为 8.5、12.5、25.5 天，涤纶短纤下降 0.5 天至 8 天。

短期来看，现货流动货源收紧基差表现较强，预计现货价格支撑依然较强，从套利来看 07 和 09 合约表现较强，不过需要关注基差变化。当前 PTA 进入加速去库存阶段，但之前检修的装置下周开始将陆续重启，从目前 PTA 加工费来看装置重启后厂家缩减供应的可能性不大，6 月中旬开始大概率将重新累库，整个三季度估计累库在 30-35 万吨附近。从下游来看，近期面临织造淡季转换的节点，需求也会出现季节性走弱，对 PTA 将构成不利影响，后续下跌走弱概率上升。后续重点关注产量和产能同下游织造淡季形成的剪刀差带来的影响，短期预计以震荡反弹为主，本月上旬可在反弹中伺机寻找做空机会，上方压力见 20 日均线及 5800 一线，下方支撑 30 日均线及 5600 附近，后市重点关注 PTA 装置重启情况、下游需求情况以及原油波动等。

图 1 PTA 上游原料走势



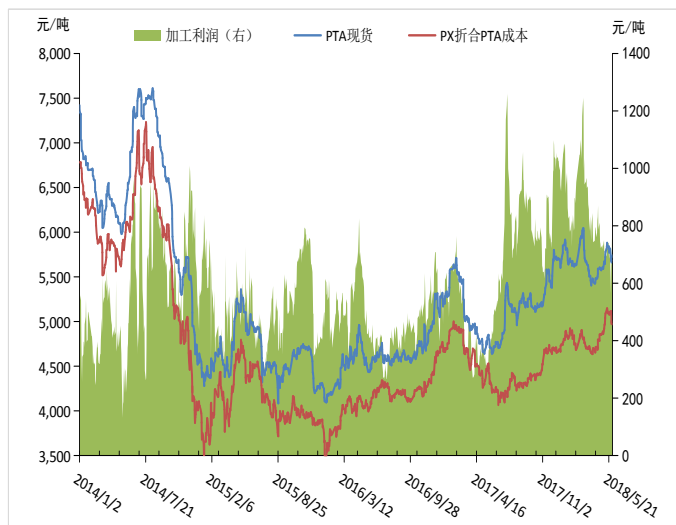
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



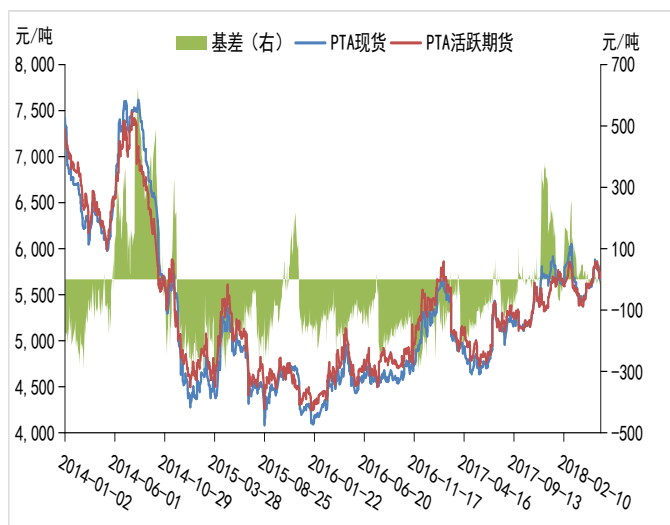
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



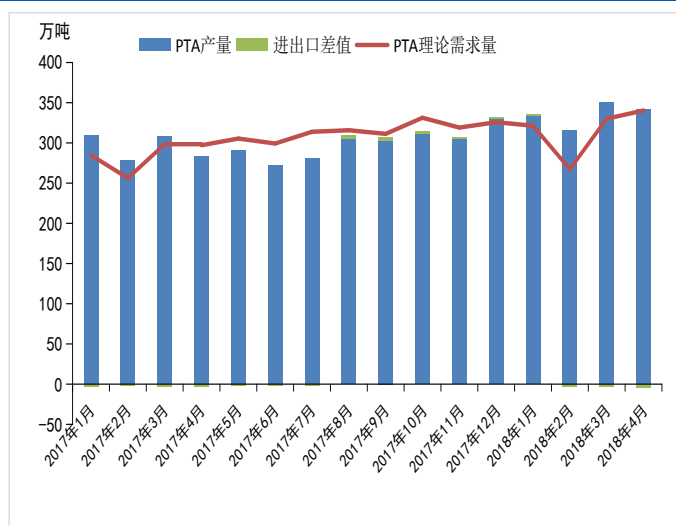
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差



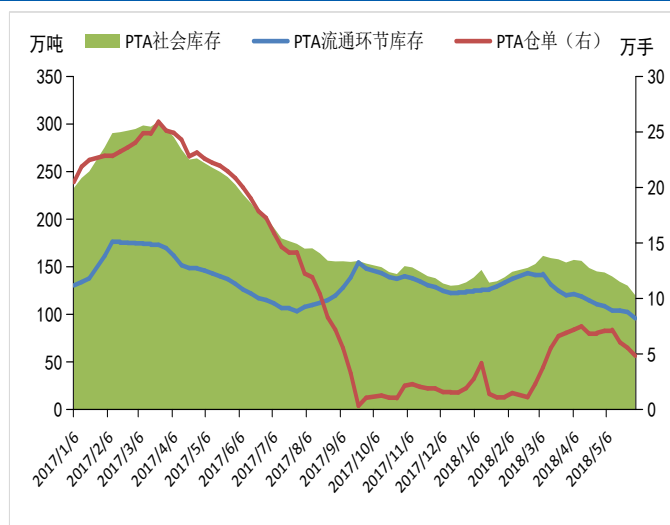
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



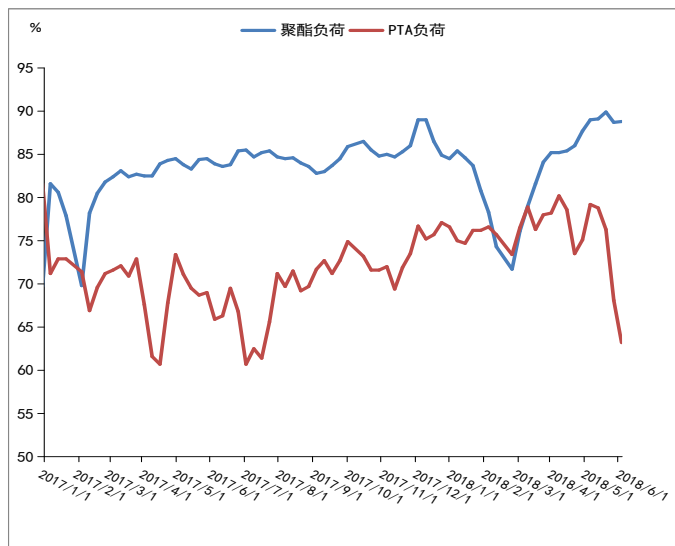
资料来源：CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



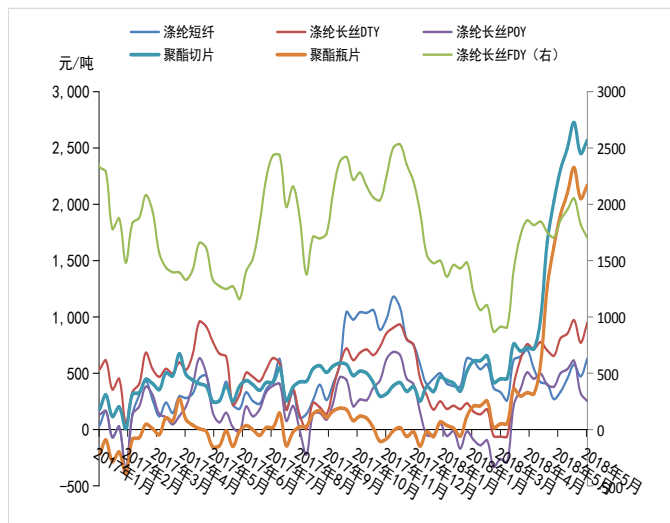
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



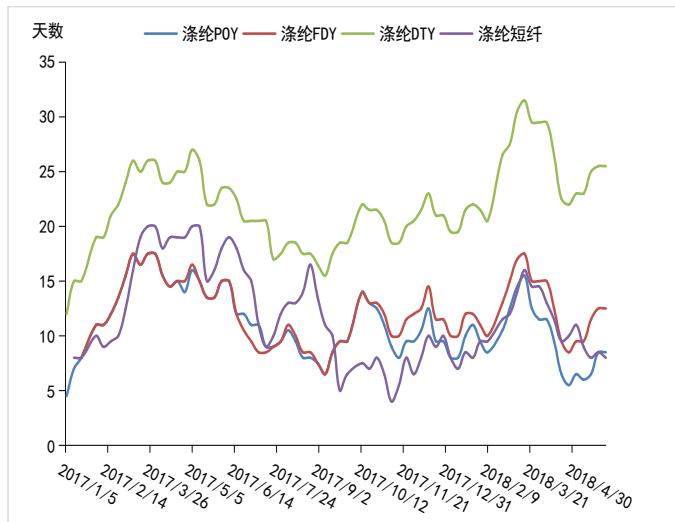
资料来源：CCFEI 南华研究

图 8 聚酯产品现金流



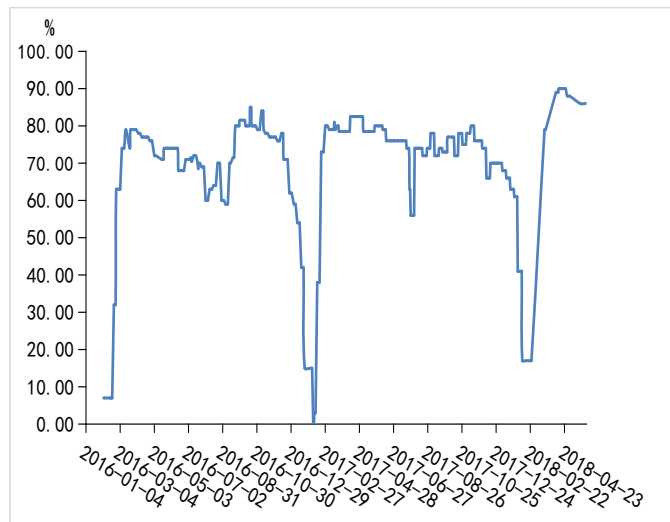
资料来源：Wind 南华研究

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

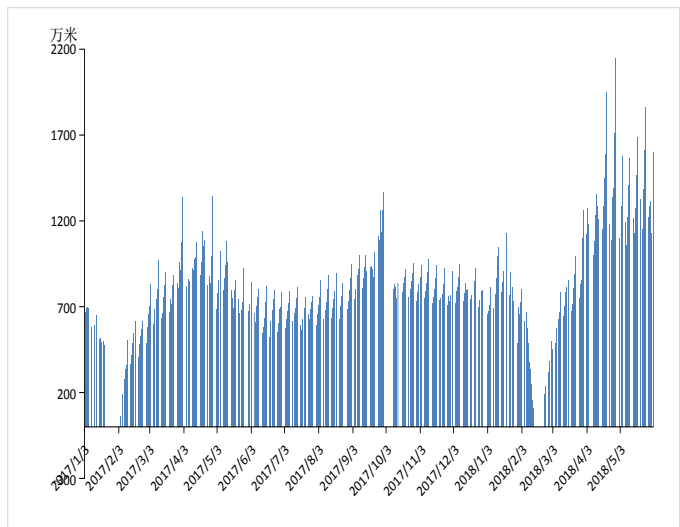
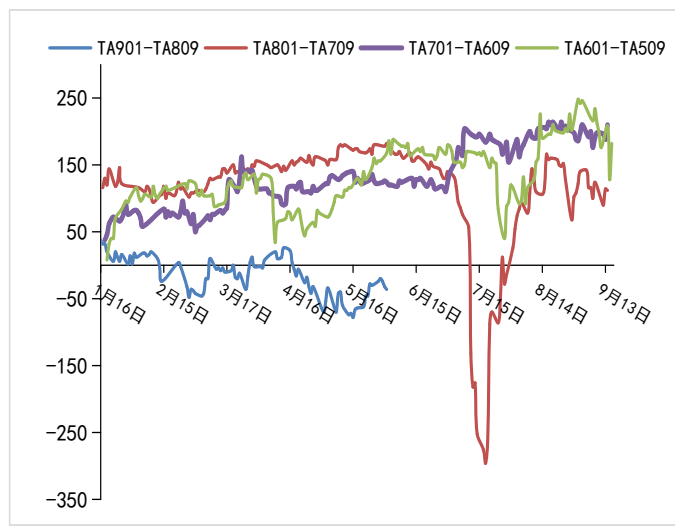


图 12 TA09, 01 价差



资料来源：CCFEI 南华研究

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7月3日	检修推迟至7月3日，计划17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	计划检修两周
	225	2018年5月22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，但尚未满负荷运行，目前开在8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
	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，预计6月检修
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，6月4日预计重启
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	2018年5月26日	因故停车，预计6月10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5月30日	停车检修，预计维持2-3天5月23日附近重启
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

资料来源：CCFEI 南华研究

甲醇——震荡偏强，后市或震荡偏弱

本周甲醇期货震荡偏强，主力合约周上涨 0.76% (21)，收于 2791。现货价格方面，本周港口市场震荡整理，西北地区价格走低，山东市场重心下移，区域间套利窗口维持关闭。供给方面，本周甲醇生产企业开工率 63.46%，环比减少 2.7%，部分装置停车导致开工率下滑，但其所生产甲醇主要用于一体化甲醇制烯烃使用，影响或较为有限。华东、华南港口库存合计 44.66 万吨，环比上周增加 0.12 万，库存窄幅累积，但是仍然处于较低水平。下游需求方面，传统下游刚需维持，烯烃开工率下降，需求减少。操作上，建议以逢高沽空思路为主，关注港口库存累积情况。

现货价格周内变动情况，太仓现货 3120-3120(-30/-30)，宁波 3170-3180(-50/-50)，山东 2770-2880 (-180/-120)，内蒙古 2650-2700 (-130/-80)，本周港口市场震荡整理，西北地区价格走低，山东市场重心下移，区域间套利窗口维持关闭，本周部分国内停车装置重启，部分 MTO 一体化装置停车，后续随着停车产能的逐步释放，加之下游需求偏弱，港口市场或震荡走弱，但是需要注意的风险点是目前港口库存仍然偏低。

港口库存方面，本周华东、华南港口库存合计 44.66 万吨，环比上周增加 0.12 万吨，其中江苏地区库存为 20.54 万吨，环比减少 0.83 万吨；浙江地区库存为 18.2 万吨，环比增加 0.6；广东地区库存为 3.62 万吨，环比减少 0.11 万吨；福建地区库存 2.3 万吨，环比增加 0.46 万吨。港口库存窄幅累积，但是仍然处于近三年同期低位，累积尚需时间，近期约有 5 万吨船货到港。

甲醇生产企业开工率为 63.46%，环比减少 2.7%，在开工装置负荷 81.21%，其中煤制开工率 69.03% (-2.8%)，焦炉气制 52.64% (2.02%)，天然气制 41.05% (-7.73%)。虽然整体开工率下滑，但是几套停车装置均为甲醇制烯烃一体化装置，上下游同时停车，影响或较为有限，随着前期停车装置的重启，产能或将得到一定释放。

国内甲醇装置：上海焦化 40 万吨，晋煤金石 10 万吨，山西宏源 12 万吨，山西潞宝 10 万吨，华谊 40 万吨，内蒙古荣信 90 万吨装置重启，中天合创 180，延长中煤 180，中海油 80 停车。山西光大 15 万吨，天津碱厂 50 万吨装置近期重启，

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，阿曼 SMC130 万吨装置 5 月中旬已重启。国际装置稳定运行，甲醇进口量或有所恢复，随着船货陆续到港，对港口库存将有补充。

本周下游需求方面，传统下游多维持刚需稳定，烯烃负荷下降，需求减少。周内甲醛成本支撑较弱，市场交投清淡，刚需采购为主，市场重心下移。冰醋酸市场走高，国内工厂停车装置较多，库存依旧紧张，短期维持，二甲醚市场随着原料甲醇周初的不断回调，成本端支撑减弱，下游心态偏空，采购维持刚需。新兴下游方面，本周甲醇制烯烃装置开工率环比下滑 4.89%，需求减少，目前甲醇制烯烃企业成本压力较大，前期停车装置维持，延长中煤计划内停车一个月。

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	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	5.29出产品
	西北能源	30	2018.4.6停车	重启待定
	中天合创	180	2018.5.25停车	计划6.9重启
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
贵州	贵州毕节东能	20	2015.1.22. 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	5月中恢复
山西	山西潞宝	10	2018.1.25停车	5月下重启
	山西光大	15	2018.5.5停车	计划6月初重启
	山西宏源	12	2018.5.8停车	5.25重启
	山西天泽	15	2018年2月初停车	重启待定
河北	晋煤金石	10	2018.5.23停车	5.29恢复
	河北峰峰	20	2017.10.15停车	重启待定
江苏	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
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	5.28恢复
	榆林凯越	60	2018.5.16停车	计划25天
	延长中煤	180	2018.5.30停车	计划一个月
天津	天津碱厂	50	2018.4.8停车	5月下重启
河南	河南晋开	30	2018.5.30停车	重启待定
上海	上海焦化	40	2018.5.10停车	计划5.30重启
海南	中海油	80	2018.5.22停车	计划20天

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	0
伊朗ZPC	330	4月7日停一套165，5月底重启，另一套正常	
伊朗KPC	66	正常运行	
伊朗FPC	100	正常运行	
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	正常运行	
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	正常运行	
委内瑞拉metor	160	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	
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	

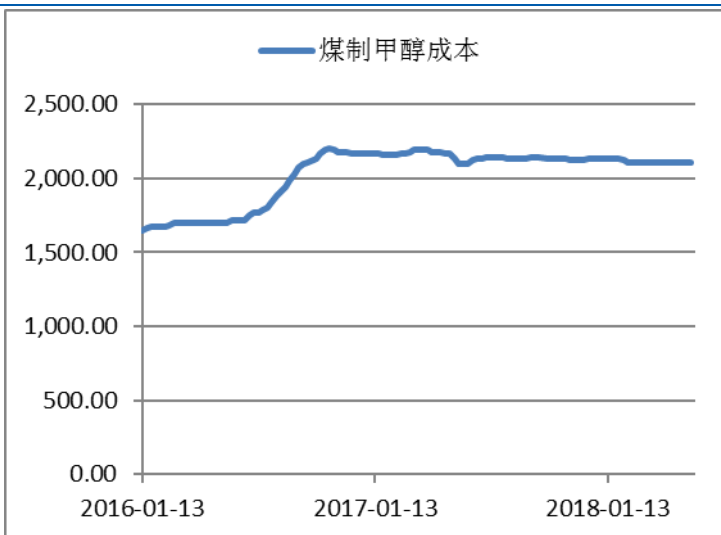
资料来源：华瑞资讯 南华研究

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6月初开车
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, 6月份有检修计划
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	5.22起停车12天
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	5.30起停车一个月
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	正常运行
山东	山东联泓	MTO, 34	—	130	负荷7成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	5.25起停车30天
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	5.22重启, 负荷7~8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, 137	360	0	降负30%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, 后期有停车计划
青海	青海盐湖	MTO, 34	100	0	2月初停车
					开工率58.08%

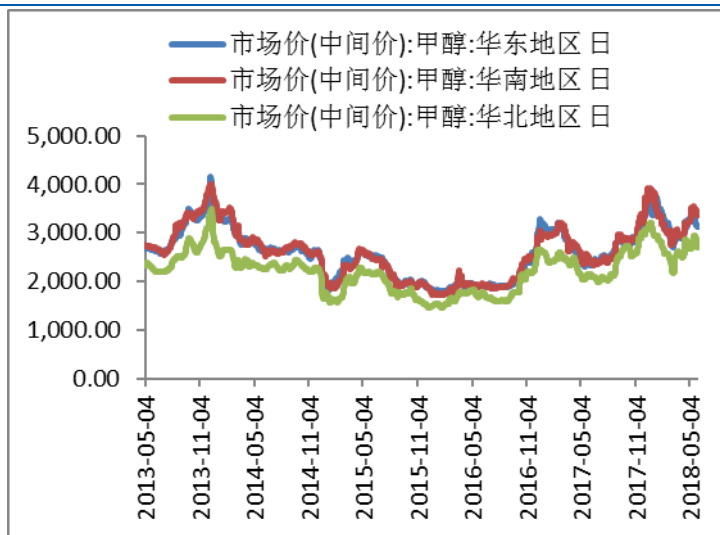
资料来源: 华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



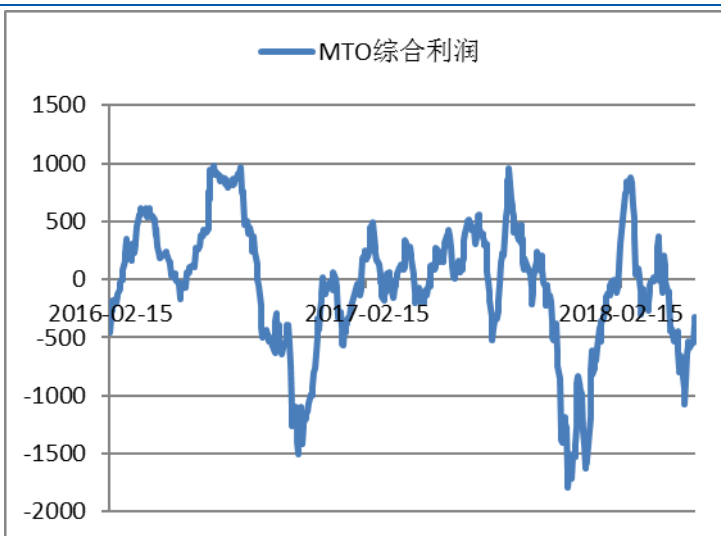
资料来源: wind 南华研究

甲醇现货价格



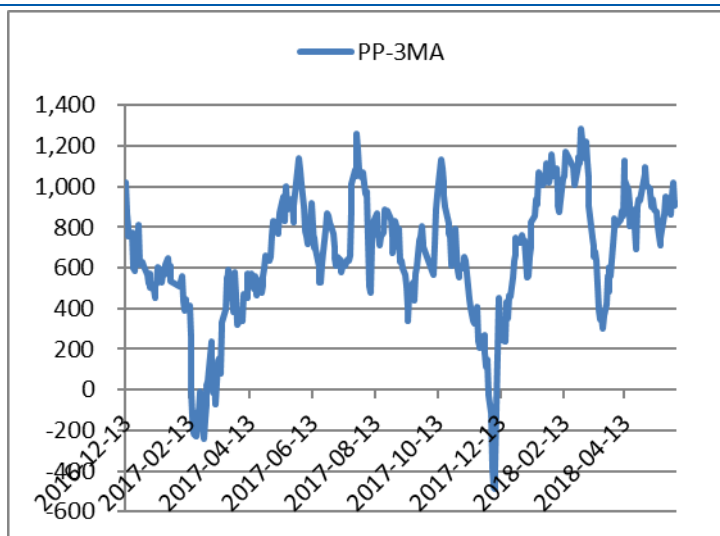
资料来源: wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



资料来源: wind 南华研究

PP-3MA 价差



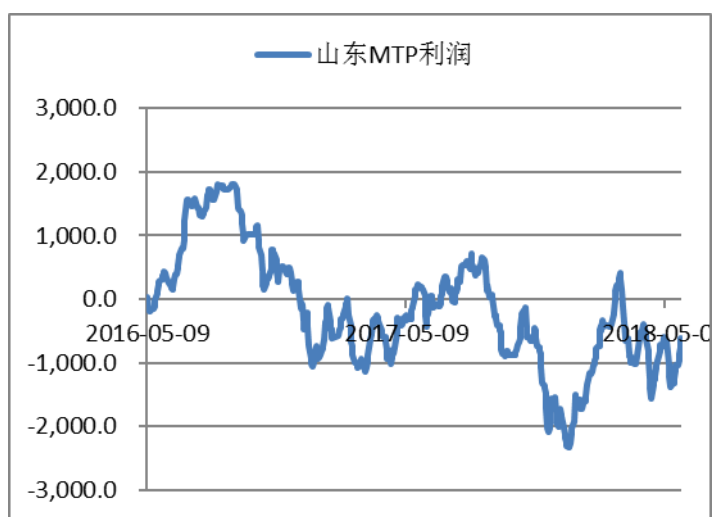
资料来源: wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润



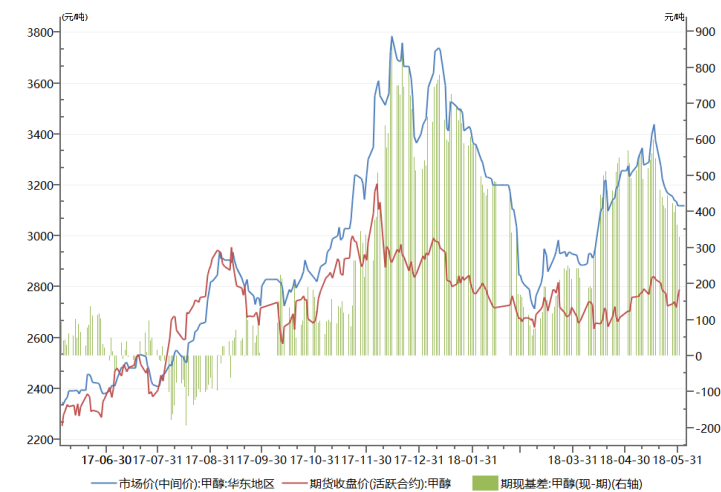
资料来源: wind 南华研究

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)



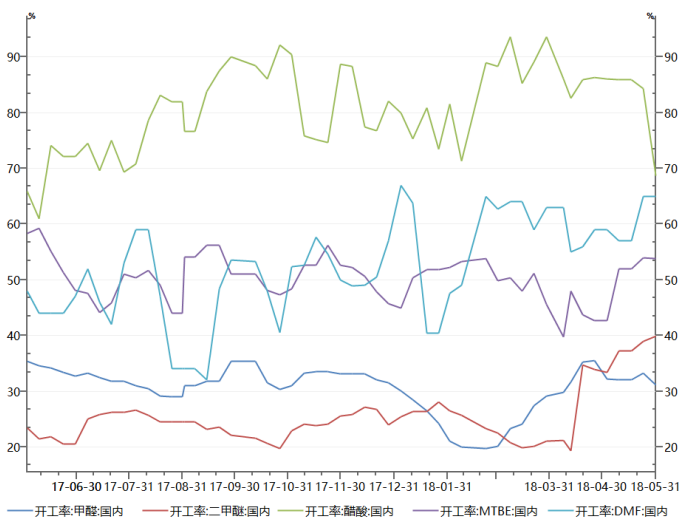
资料来源: wind 南华研究

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——反弹乏力，重回弱势震荡

本周 1809 合约经历了短期炒作后又回归到了弱势震荡的格局，RU1809 合约在上周收盘价位 11875，但是本周一下跌蓄力后在多头尝试冲击上方 12000 再次失败，在 12000 以上承受了较大的压力。至周五下午收盘全周累计下跌 1.52% 收于 11675。基差相较于前一周有所收缩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 11000 左右，相较于上一周略微下跌。青岛保税区美金胶价格为 1685 目前较为坚挺，月初船货开始逐渐到港。后期供需压力较大，有进一步下探的可能性。

上游方面，本周行业知名专家启程开始主产国调研，带动了市场的部分信心但是从 ANRPC 发布统计来看，从今年 1-4 月成员国总共出口天胶 28.97 万吨，环比去年下跌 9.8%。出口减少的份额是否会在后续进行补偿是决定未来几个月橡胶供应的主要因素。预计月初到港的船货会较为集中，到港可能会对库存有较大压力后市供需仍然不乐观。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部分民营企业有压货不出售的情况，市场交投情绪一般，需要关注海南产业结构调整以及新商品交易所建立筹备过程中的积极影响。

青岛保税区库存近期可能去库存的态势中转变，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，目前天胶库存 62600 吨已达历史低位但是随着主产国的出口量大幅增加势必会使得目前的区内库存状况有所转变。目前青岛区外库存仍然爆满，区外主要仓库库存 187192 吨，较上周略下降 3000 吨，但是去年同期区外库存只有 15 万吨左右，今年的库存压力依然较大。

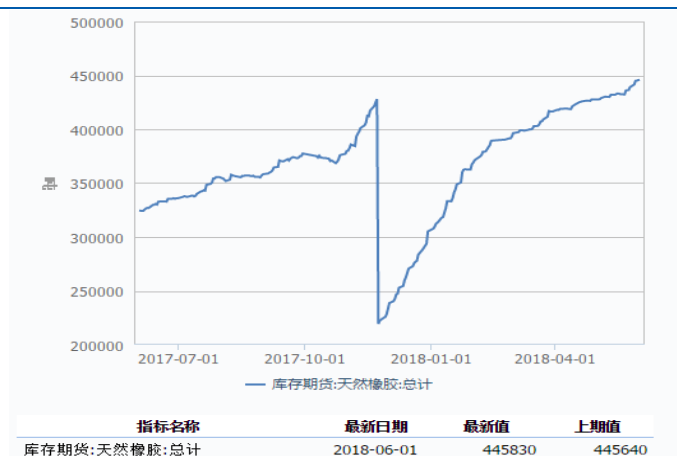
合成胶方面，近期丁二烯的价格仍然比较坚挺，二季度为停车的集中季节，丁二烯保持稳定扬子石化出厂价在 12000 左右。合成胶在成本上难以有较大的下降空间，合成胶升水天胶已经成为常态。合成胶难以对天胶形成有力的价格支持，两者价差可能进一步扩大。

下游方面，轮胎开工率小幅回落，截止 5 月 31 日全钢胎开工率有所下跌回到了 77.62%，半钢胎的开工率回到了 74.11%。随着六月份上合组织会议的召开临近，环保限产政策下对于下游企业的开工率还会有进一步的影响。部分企业前期高开工率就是为了后期限产备货，目前库存较高。

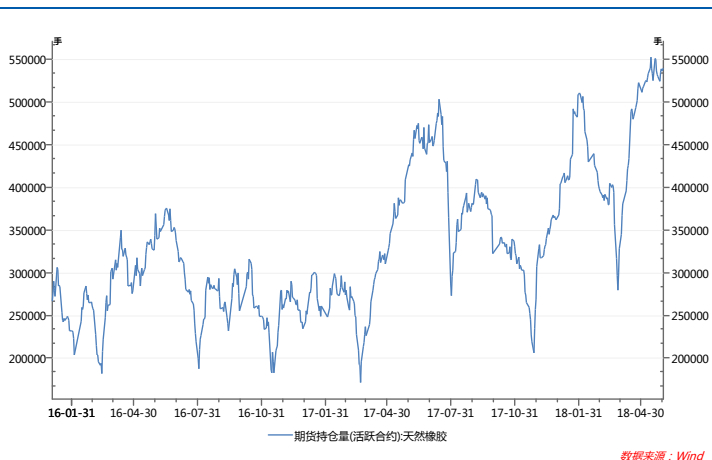
本周沪胶收到消息面部分影响尝试冲击 12000 未果又回到了弱势震荡的态势，市场多头力量仍然有限在冲破 12000 以后多头上攻乏力。本周后三日振幅很小，市场观望情绪较为浓郁。从供需层面来说，前四个月的消费需求大于供给，但是四月份主产国出口暴增又给后期带来了不小的压力。目前的库存要仍然存在，市场供应较为充足，橡胶自身整体的基本面仍缺乏有力的支撑点，偶尔的消息面以及宏观经济拉动难以持久。下游厂商的开工率有所下降，为后期上合组织会议提前备货的情况有所减少，限产开始后开工率会有进一步的下降。主产国全面开割前期延期的船货可能在 6 月份集中到港，中长期在供需两端仍然会有较大的压力。目前基差收缩左右，套利窗口关闭。短期市场观望态度浓厚，上方 12000 左右压力较大不建议在目前的点位抄底。目前空头较为集中，前二十名持仓中空头总量多与多头近 5 万多手，且展期较为困难的情况下空头平仓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。短期策略以观望为主，可尝试反弹后压力位轻仓短空的思路。中长期仍以偏空思路为主。

上期所天胶库存数据

天然橡胶主力合约持仓量

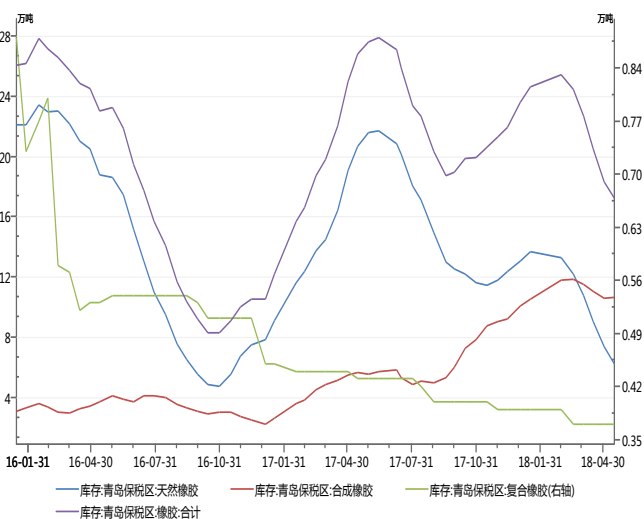


资料来源: wind 南华研究



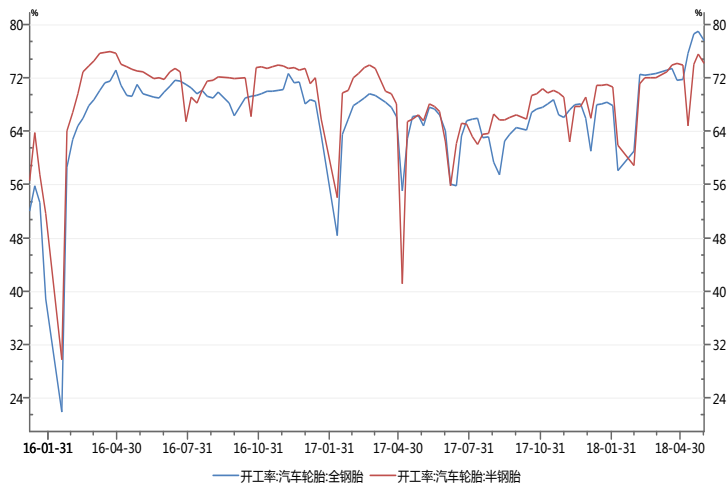
资料来源: wind 南华研究

青岛保税区库存走势



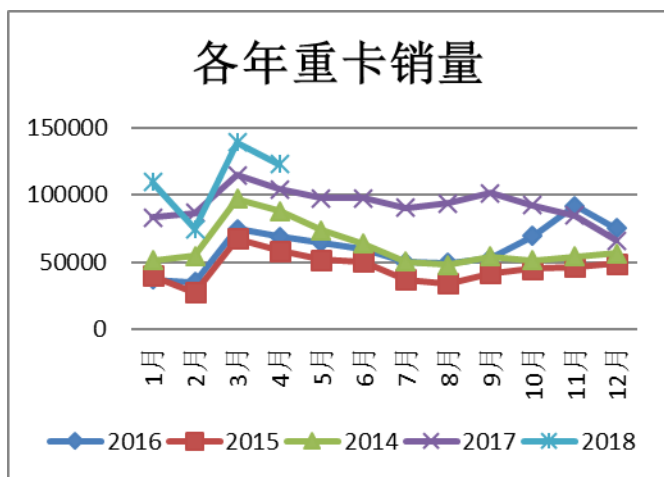
资料来源: wind 南华研究

国内轮胎开工率



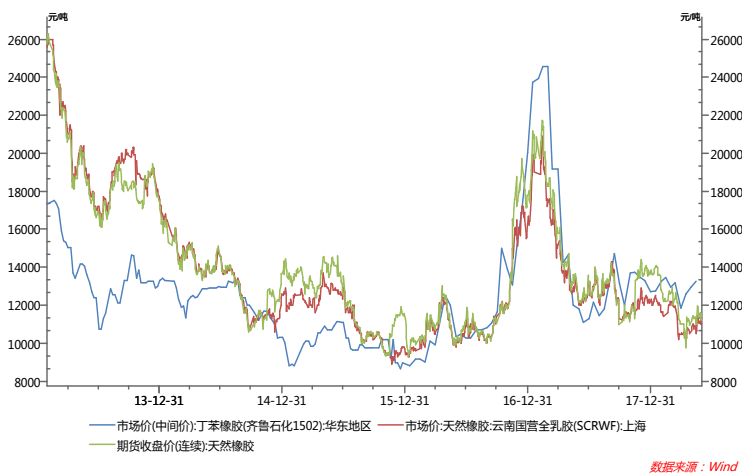
资料来源: Wind 南华研究

重卡销量



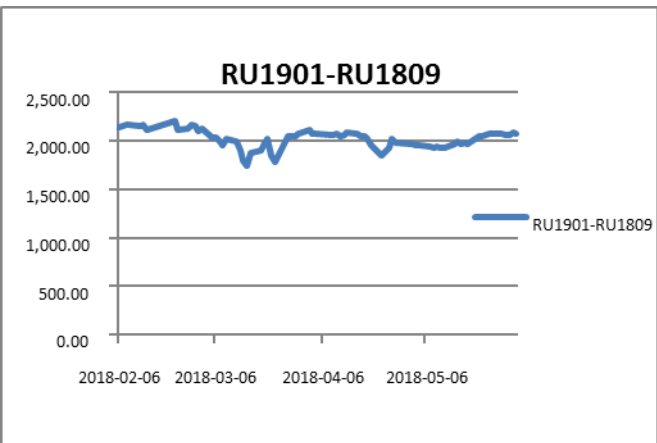
资料来源: wind 南华研究

天然橡胶合成胶价格对比



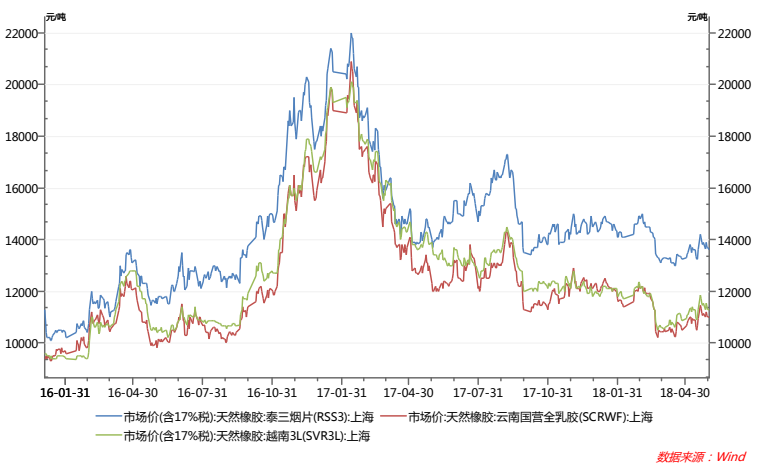
资料来源: wind 南华研究

套利监控：1901-1809 合约价差变化



资料来源：wind 南华研究

现货市场价格变化



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