



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5日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃触底反弹, LL 主力周上涨 0.36%, PP 主力周下跌 0.45%。供应面, 本周突发神华宁煤 LLDPE 装置起火停产的利好消息, 激发了市场的短期做多热情, 长期看, 回料缺口依旧很大, 固管中心下发的 7 批批文中, 废塑料核定进口总量仅有 25281 吨, 在国外大量进口货源进入国内前, 供应压力不大。需求面, 节后多数工厂逐步恢复开工, 下游主要行业开工率均有较大幅度提升, 但除地膜行业即将迎来旺季, 开工率已达到年前水平, 其他行业仍未完全恢复。最新石化库存增至 90 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, 虽近期石化库存因春节因素处于高位, 但现货普遍存在买涨不买跌的心态, 配合旺季需求, 也许涨价去库存才是石化最好的选择。综合来看, 3 月份将迎来地膜旺季, 供给面压力也不大, 价格具备上涨动力, 但由于下游开工仍未完全恢复, 目前未具备快速拉涨支撑, 近期货快速拉涨, 现货跟涨缓慢, 期货升水现货较多, 部分套保商进场接货, 价格后期压力较大。操作上, 目前建议仍以筑底思路对待, 可逢回调轻仓试多。

PTA: 本周基差在周初走弱后随着供应商大力托市持续走强, 周五现货与 05 合约升水在 180 元/吨附近。供应面, PTA 周平均开工率小幅上升至 76.5%, 实时开工率在 87.0%。需求面, 聚酯周平均负荷回升至 76.4%, 较上周上升 4.4%。而涤纶长丝方面, 成本端支撑尚可, 同时长丝工厂库存维持较合理状态, 预计未来涤纶长丝行情稳中有涨。库存方面, PTA 流通库存(不含仓单)下降 2 万吨至 141.3 万吨, 下游涤纶在产销偏弱下库存有所上升但维持合理。整体来看, 本周 PTA 维持强势主要受到供应商大力托市的影响。自 2 月 23 日以来, 供应商回购总量已超 11 万吨, 而成交总量在 14.6 万吨, 供应商回购达到 75%。考虑到 3 月份逸盛大化存在检修计划及其他装置的检修, 听闻月内存在近 7 万吨的供应缺口, 因此回购力度或继续维持, 这将对现货市场形成有力支撑。目前供应商托市的举动对市场形成了不容小觑的影响力, 即使当前需求尚未完全恢复, 托市行情下 PTA 将重拾信心, 短线走势仍显强劲。不过聚酯现金流传导的压力仍然不容小觑, 再加上加工费已经升至上沿 1000 元/吨以上的区域, 盘面由对锁加工费的操作带来的空头力量也会相应加剧, 而 5-9 合约价差持续扩大, 关注 5-9 反套机会。

甲醇: 本周甲醇期货弱势震荡, 甲醇主力周下跌 2.44% (-67), 收于 2677。生产企业维持降价去库存, 低价货源流入港口, 各地现货价格大幅下跌, 基差收

窄。供给方面，前期受“煤改气”影响的天然气制甲醇装置大幅重启，1 月进口环比大幅提升，供给维持宽松，港口季节性累库，预计港口库存有所增加。国际甲醇装置部分近期重启。上周由于部分传统下游节后仍处于停车，整体需求恢复缓慢，下周逐步恢复到正常水平，短期将支撑甲醇价格。预计下周或出现反弹，操作方面，建议逢高做空，中期随着甲醇制烯烃装置计划内检修，预计仍有下行空间，需关注甲醇装置以及烯烃装置动态。

聚烯烃——地膜旺季可期，逐步布局多单

1、本周回顾

本周聚烯烃触底反弹，LL 主力周上涨 0.36%，PP 主力周下跌 0.45%。供应面，本周突发神华宁煤 LLDPE 装置起火停产的利好消息，激发了市场的短期做多热情，长期看，回料缺口依旧很大，固管中心下发的 7 批批文中，废塑料核定进口总量仅有 25281 吨，在国外大量进口货源进入国内前，供应压力不大。需求面，节后多数工厂逐步恢复开工，下游主要行业开工率均有较大幅度提升，但除地膜行业即将迎来旺季，开工率已达到年前水平，其他行业仍未完全恢复。最新石化库存增至 90 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，虽近期石化库存因春节因素处于高位，但现货普遍存在买涨不买跌的心态，配合旺季需求，也许涨价去库存才是石化最好的选择。综合来看，3 月份将迎来地膜旺季，供给面压力也不大，价格具备上涨动力，但由于下游开工仍未完全恢复，目前未具备快速拉涨支撑，近期期货快速拉涨，现货跟涨缓慢，期货升水现货较多，部分套保商进场接货，价格后期压力较大。操作上，目前建议仍以筑底思路对待，可逢回调轻仓试多。

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

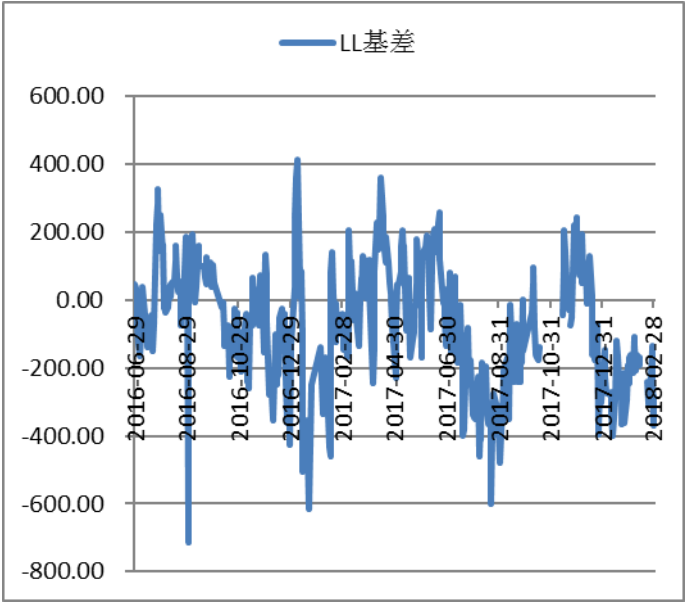
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右,检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面,本周检修涉及产能 240 万吨,损失产量在 2.61 万吨,近期大装置主要有茂名石化 25 万吨高压装置 3 月 1 日停车,计划停车 4 天;中韩石化 30 万吨低压装置 2 月 28 日停车检修,预计 3 月初开车;神华宁煤 45 万吨低压装置 3 月 1 日停车检修,计划检修一周。

PP 近期检修情况，本周检修损失量约 3.13 万吨，较上周的 3.17 万吨减少 1.26%，主要大装置检修有东华能源 40 万吨装置 2 月 7 日临时停车，开车时间待定；神华宁煤新装置双线 60 万吨 3 月 1 日临时停车，开车时间待定。

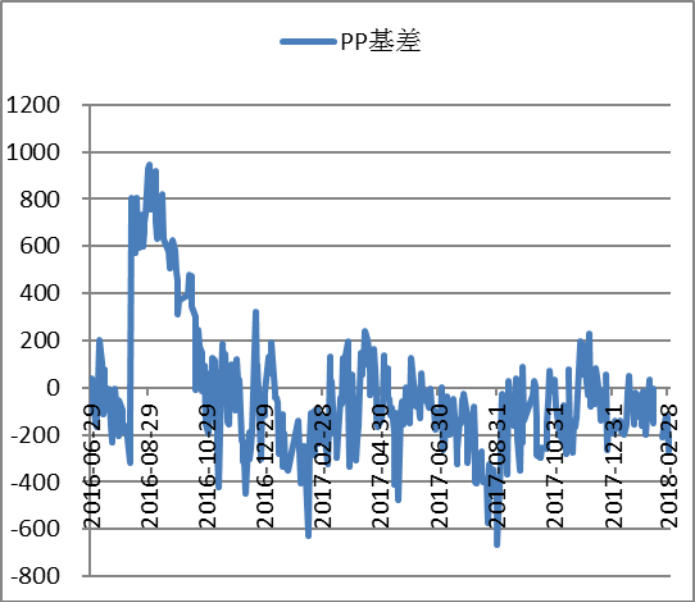
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

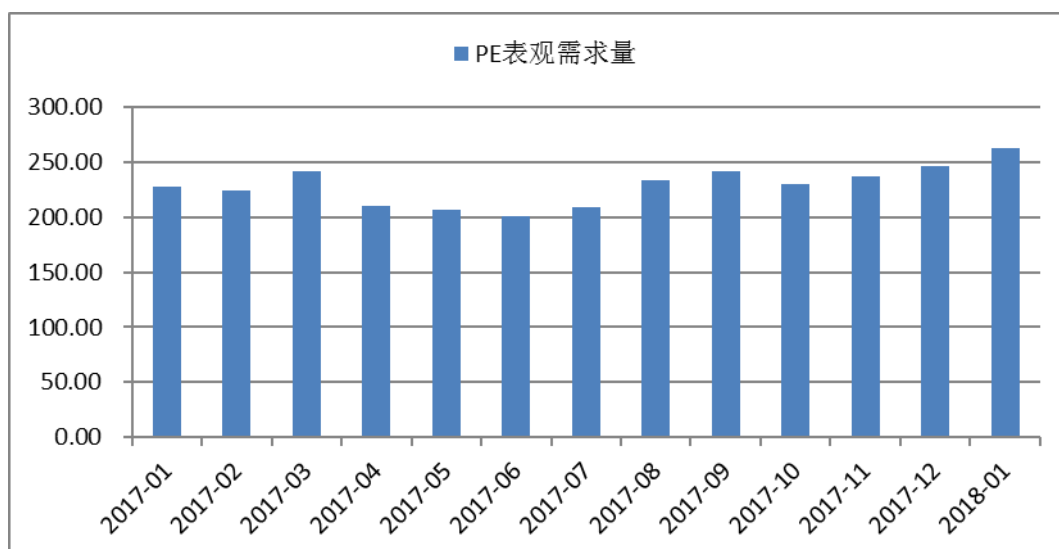


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-285，PP 基差-212。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。

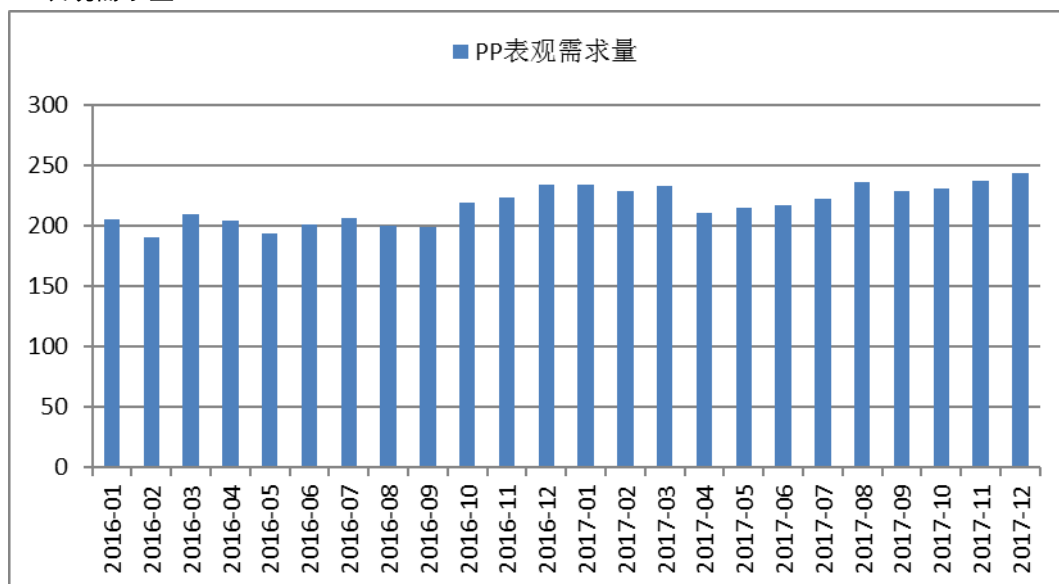
4、供应量

PE 表现需求量



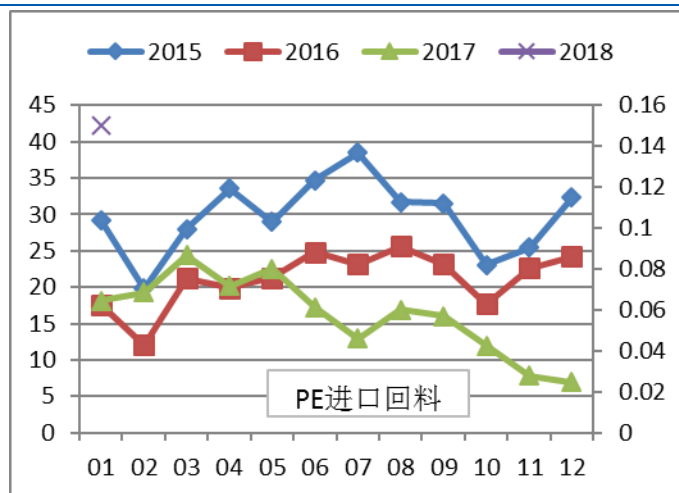
2018年2月国内PE产量约127.26万吨，累计总产量为262.75万吨。2018年2月产量环比1月减少6.07%，同比增加1.06%。其中LLDPE产量54.56万吨，LDPE产量23.64万吨，HDPE产量49.06万吨。

PP表观需求量



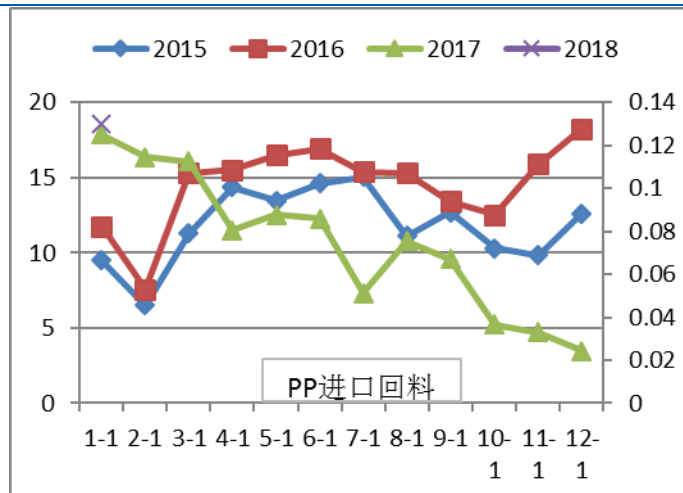
2018年2月国内PP产量约167.22万吨，环比2018年1月份减少8.88%，同比增加8.52%。2018年1-2月份国内PP累积产量约350.73万吨，环比去年320.63万吨，增加9.39%。

PE 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



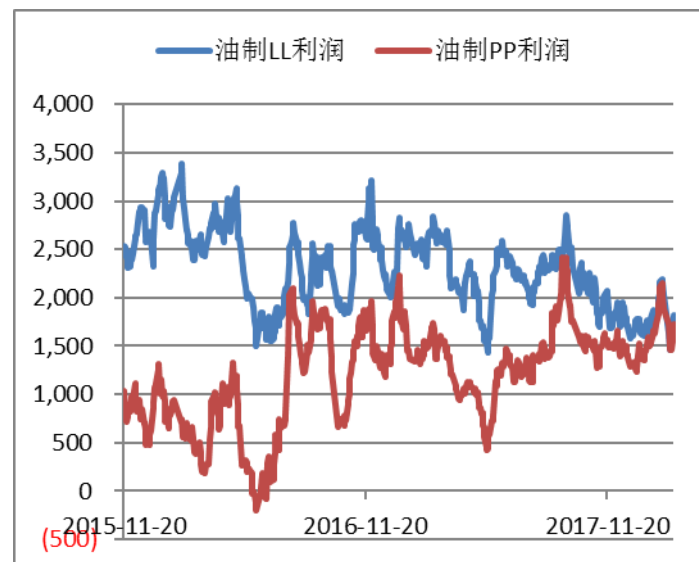
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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

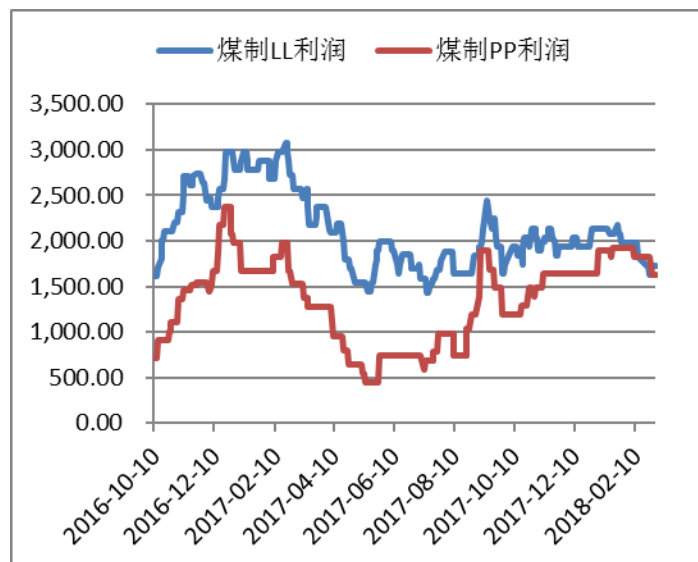
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好, LL 可以通过进口量来调节供需平衡, PP 主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑, 山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差, 相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好, 山东地区 MTP 装置亏损严重, 目前已基本停车, 前期由于甲醇价格暴涨, 乙二醇价格暴跌, 沿海地区 MT0 装置综合利润也出现较大亏损, 近期甲醇高位回调, 利润逐步修复, 综合利润大致在 714 元/吨左右, 后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



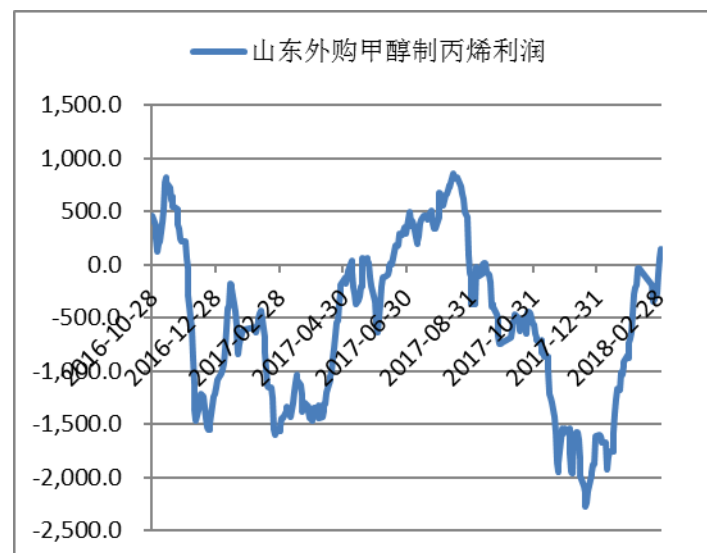
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



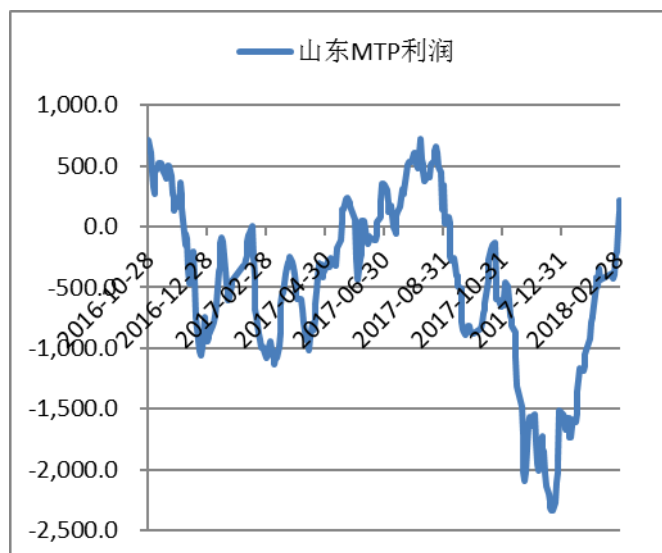
资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



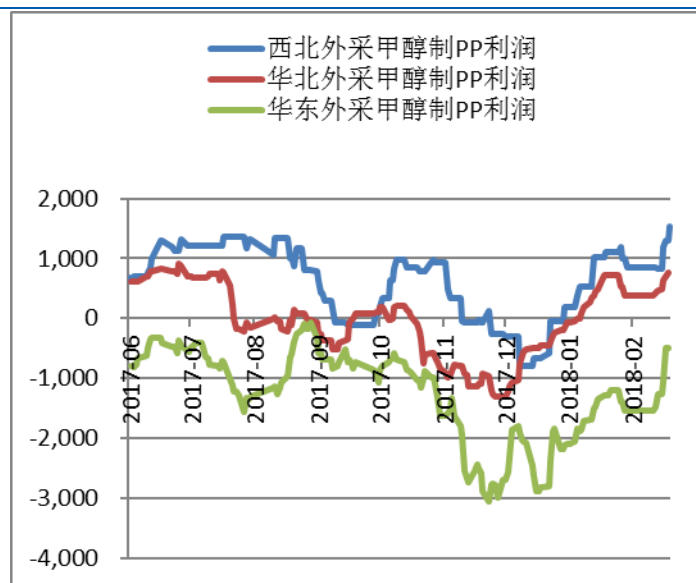
资料来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



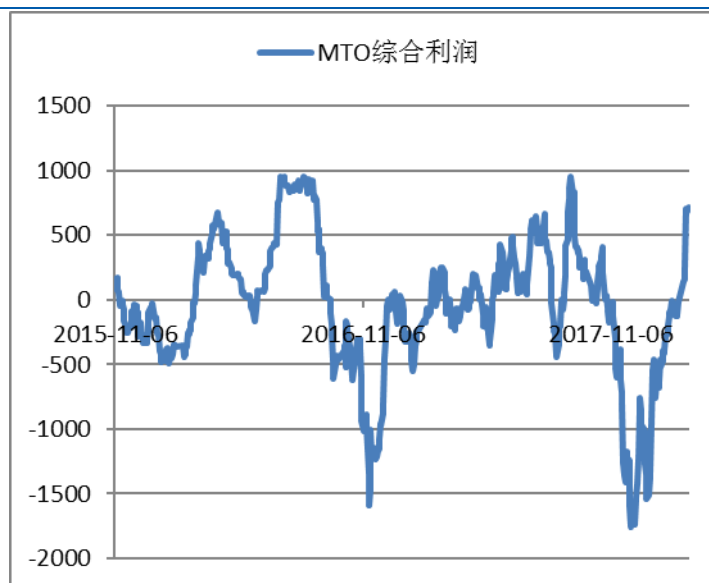
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



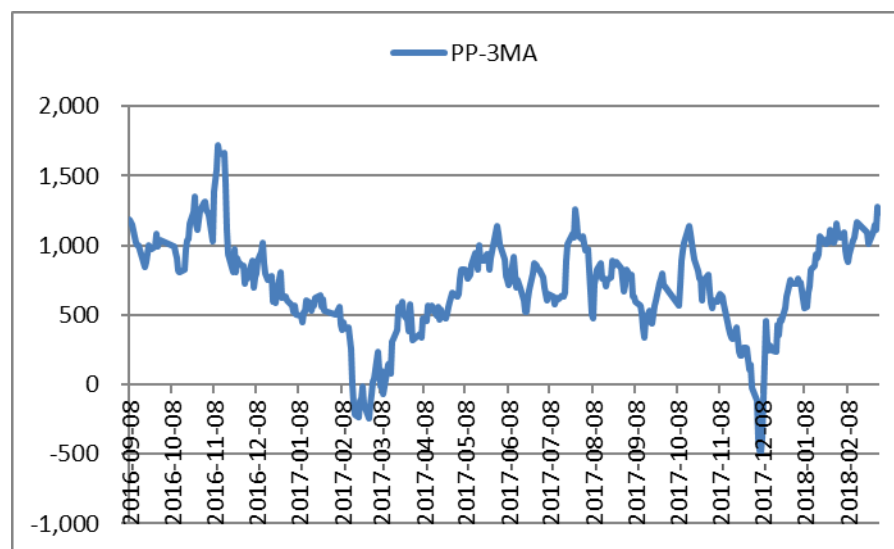
资料来源: wind 南华研究

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, 17 年底 18 年初由于 MT0 装置亏损, 多套 MT0 装置降负荷或者停车 (兴兴能源与宁波富德等装置都有降负或停车情况), 随着 MT0 装置利润转好装置逐渐复产, 价差逐步扩大。

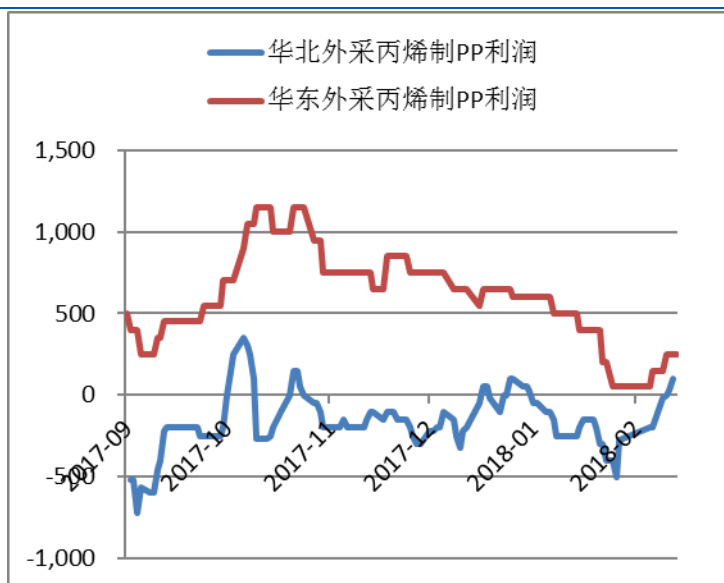
甲醇制烯烃装置运行情况

区域	企业	装置 (万吨/年)	原料甲醇装置 (万吨/年)	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	正常运行
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、180	0	正常运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO, 60	180	0	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO, 20	--	60	正常运行
宁波	宁波禾元 (富德)	MTO, 60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	满负运行
山东	山东联泓	MTO, 34	——	130	装置问题, 负荷降至7成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	——	180	春节前开车, 目前稳定运行
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	换热器问题, 负荷6~7成
陕西	神华榆林	MTO, 60	——	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO, 60	——	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO, 60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO, 60	180	0	正常运行
江苏	常州富德	MTO, 33	0	100	2017.3.31停车, 重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO, 80	0	250	负荷7成
青海	青海盐湖	MTO, 34	100	0	低负荷运行
					开工率81.18%

资料来源: 华瑞信息 南华研究

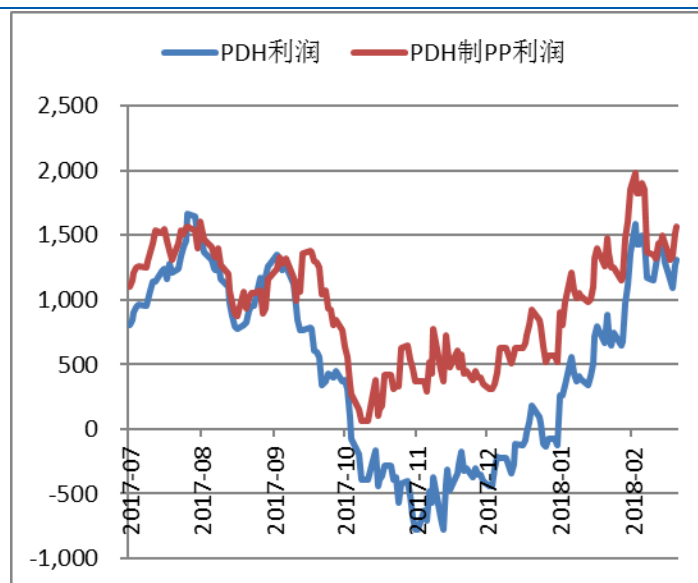
上周, 多维持前期负荷运行。目前国内 CT0/MTO 装置虽整体开工率较高, MTO 装置利润情况也逐步修复, 后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



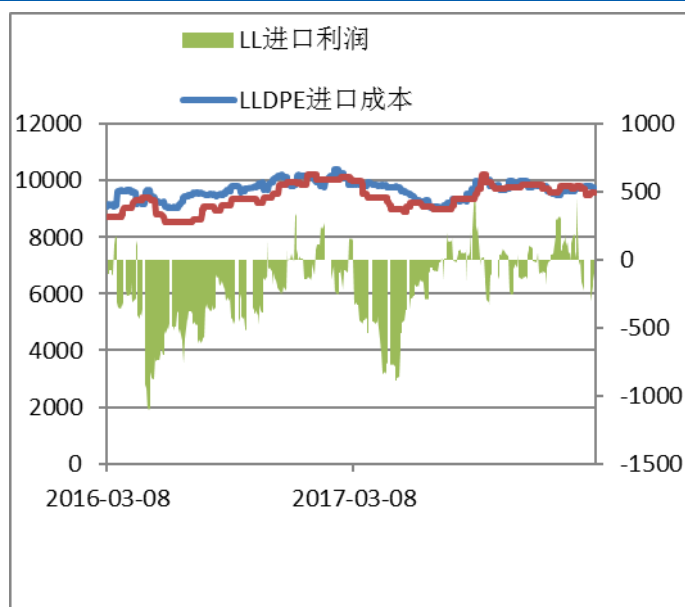
资料来源: wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



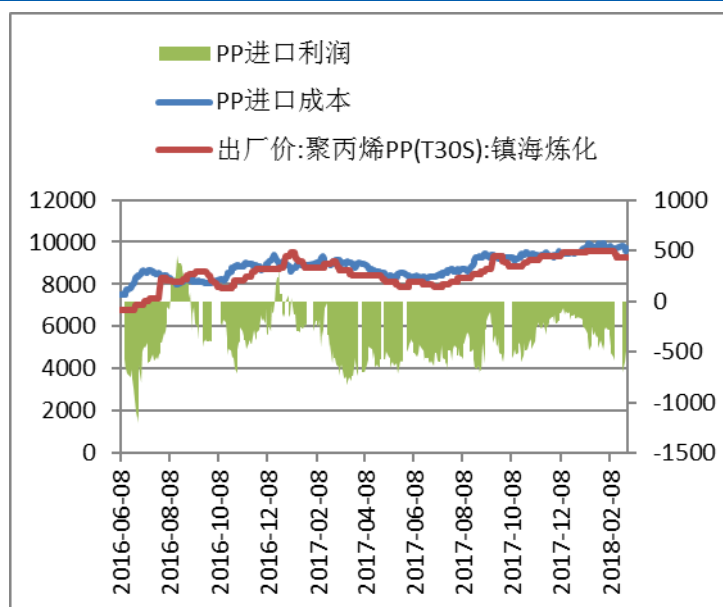
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

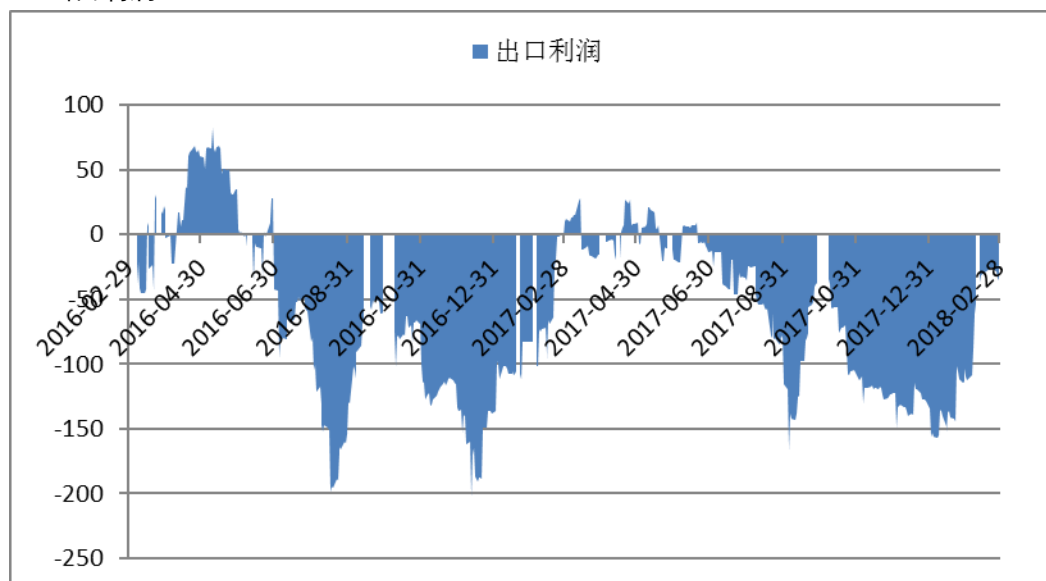
PP 进口利润（元/吨）



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润-101 元/吨, PP 进口利润-601 元/吨, 进口窗口关闭。

PP 出口利润



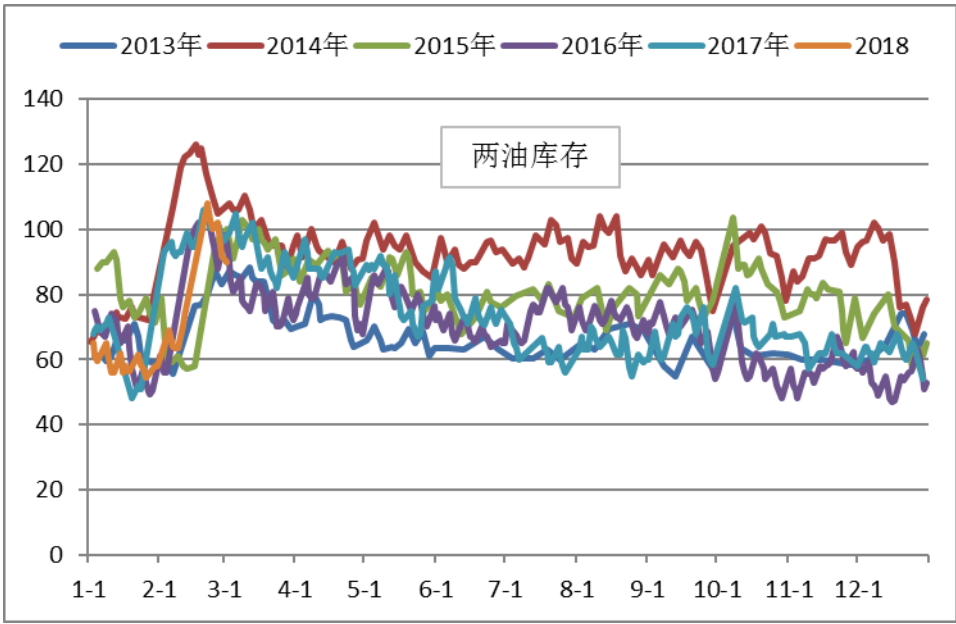
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-33 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 90 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，虽近期石化库存因春节因素处于高位，但现货普遍存在买涨不买跌的心态，配合旺季需求，也许涨价去库存才是石化最好的选择。据隆众统计，本周聚乙烯社会库存总量增加 8.7 万吨左右，增幅在 26.2%，比去年同期低 16%。本周国内 PP 主要石化、石油库存较年前增加 31.05%，贸易商库存较年前增加 11.54%，社会整体库存较年前增长 26.68%。

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



PP 贸易商库存



国内港口PP库存数据统计分析



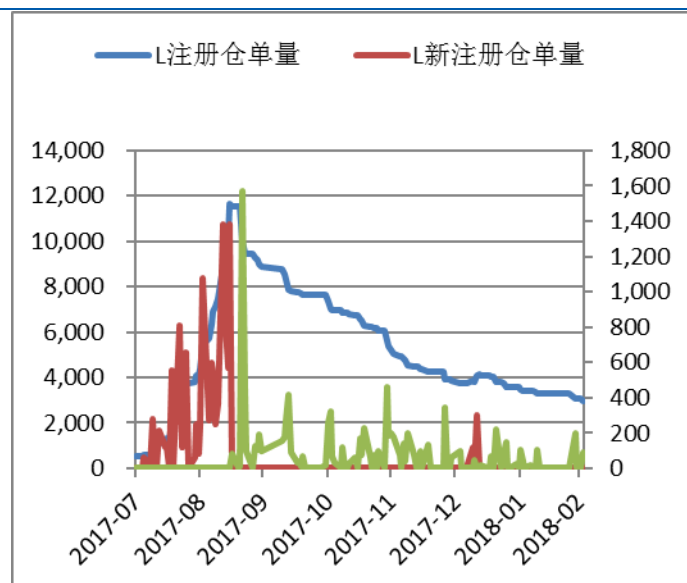
资料来源：卓创资讯 南华研究

国内贸易企业PP库存数据统计分析



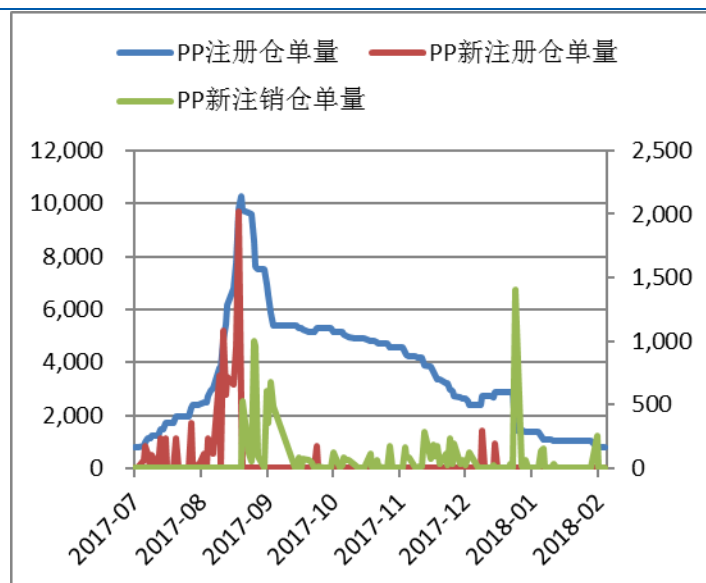
资料来源：卓创资讯 南华研究

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

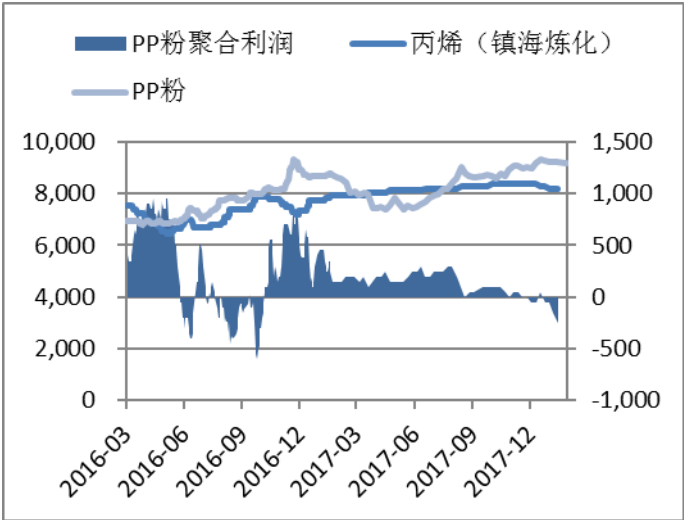


资料来源：wind 南华研究

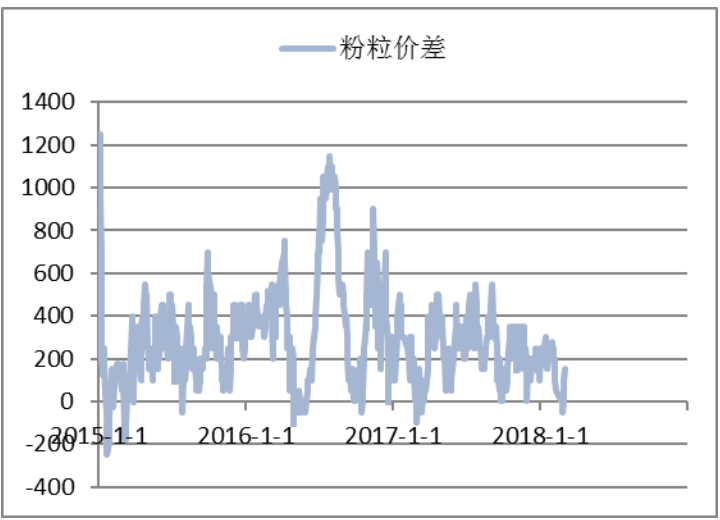
LL 注册仓单 2985 手，相比上周减少 288 手。 PP 注册仓单 780 手，相比上周减少 261 手。

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-100 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 150 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨，前期粉料利润下降，厂家开工积极性下降，粉料价格逐步走高，对粒料价格形成支撑。

8、下游

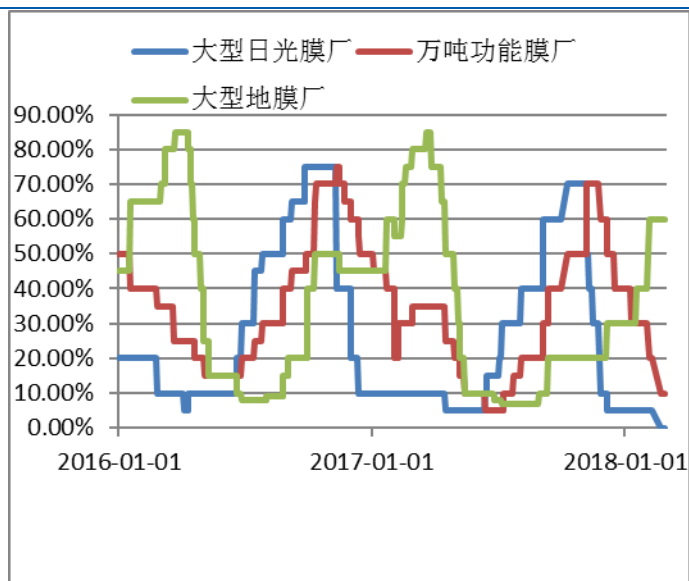
下游开工率

下游制品		上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	30	44
	包装膜	30	50
PP	编织	40	58
	BOPP	50	60
	注塑	40	42

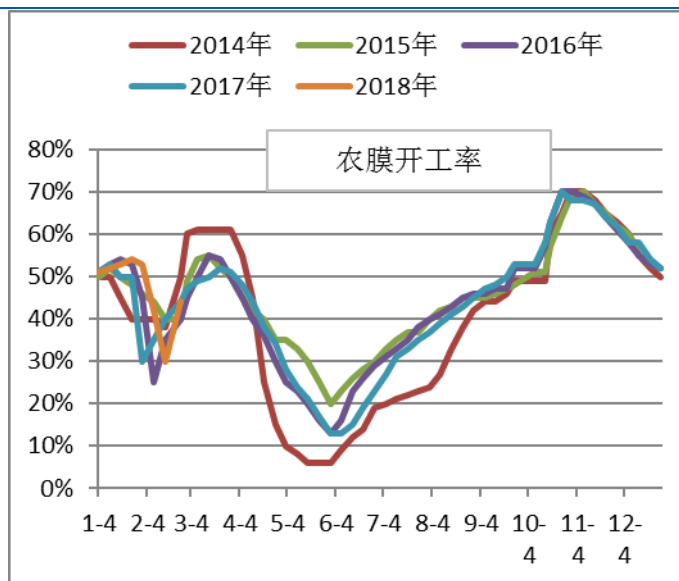
资料来源: 卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率

农膜开工率



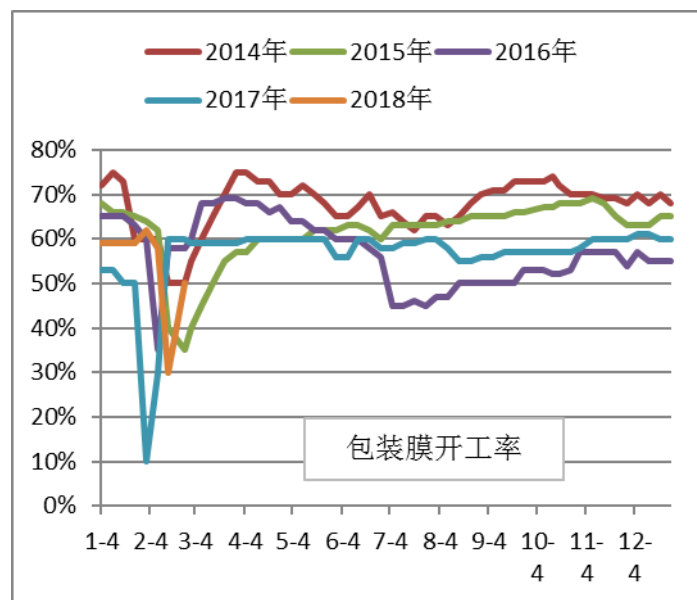
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：wind 南华研究

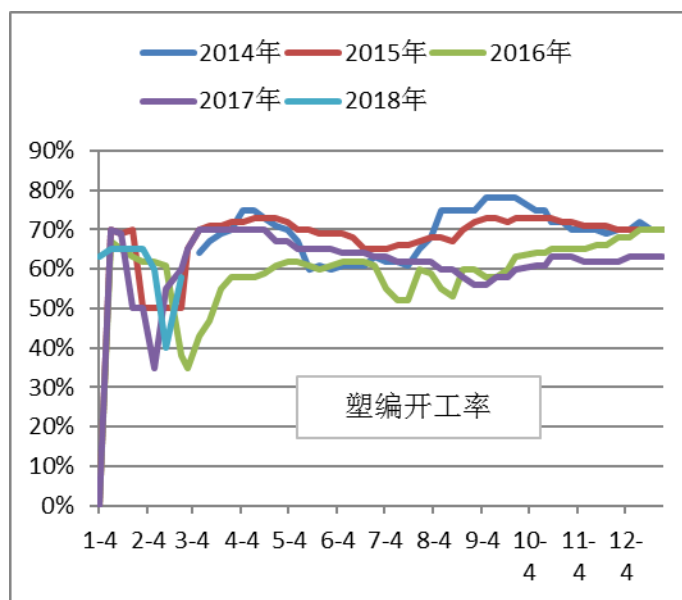
大型日光膜厂开工率 0%，万吨功能膜厂开工率 10%，大型地膜厂开工率 60%

包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

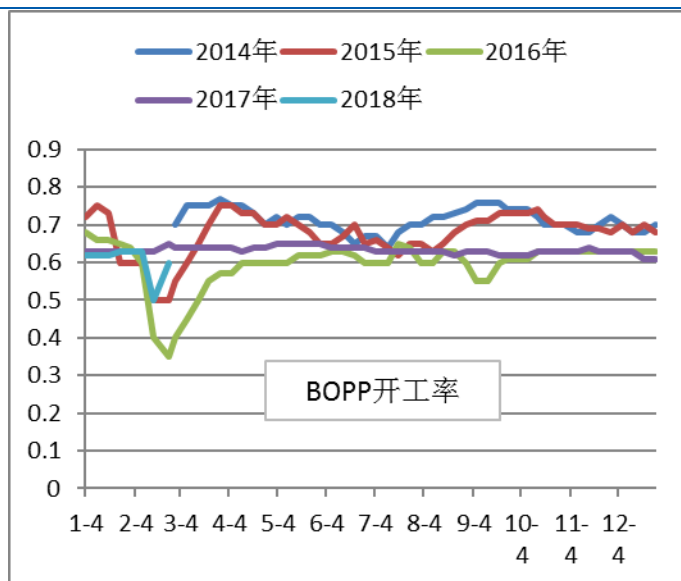
塑编开工率



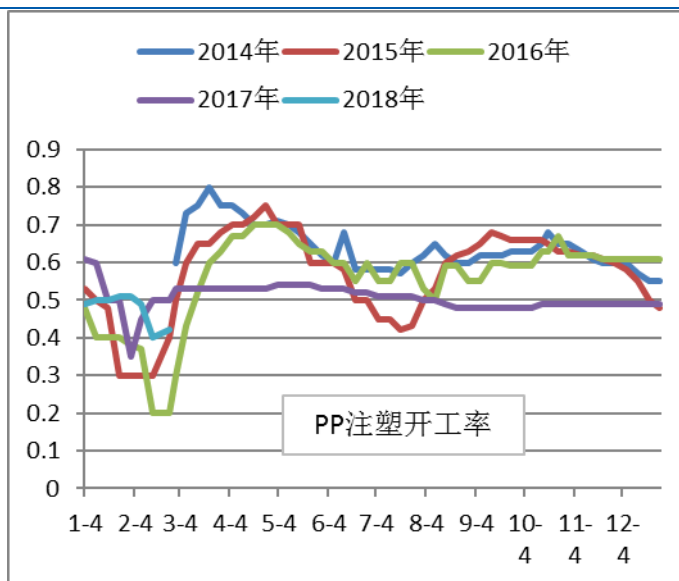
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率

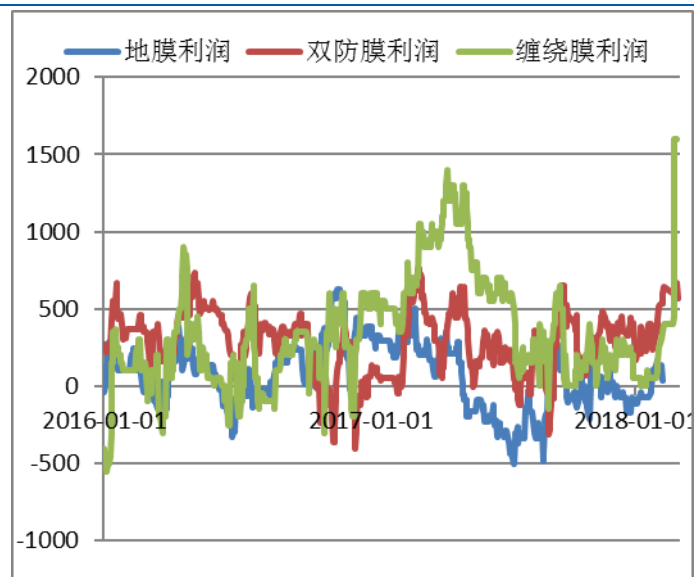


资料来源：卓创资讯 南华研究



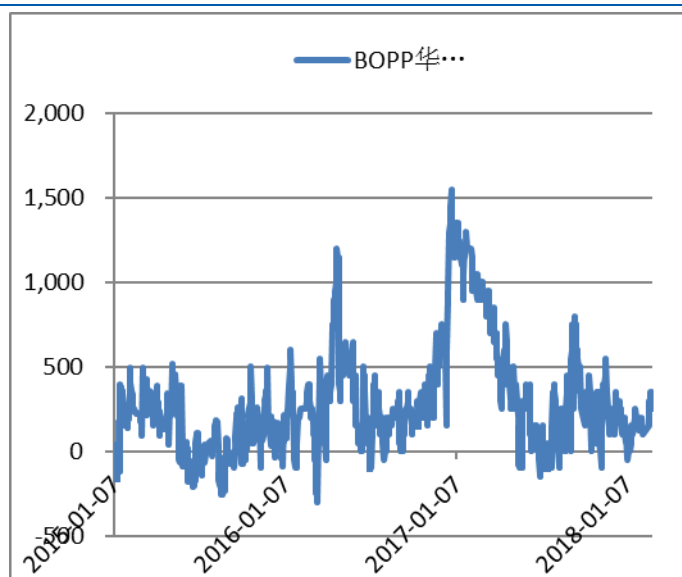
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润



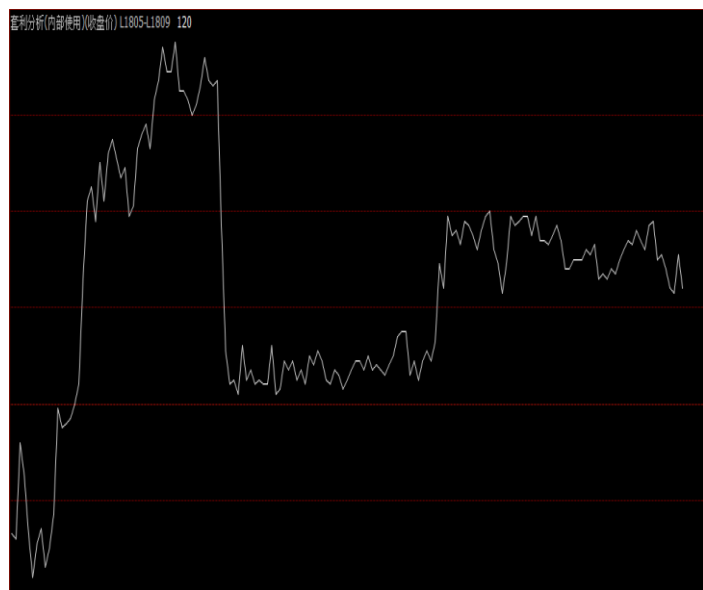
资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润 40 元/吨，双防膜利润 570 元/吨，缠绕膜利润 1600 元/吨，BOPP 利润 300 元/吨，由于聚烯烃价格低位徘徊，下游利润情况较好，但春节假期影响，下游

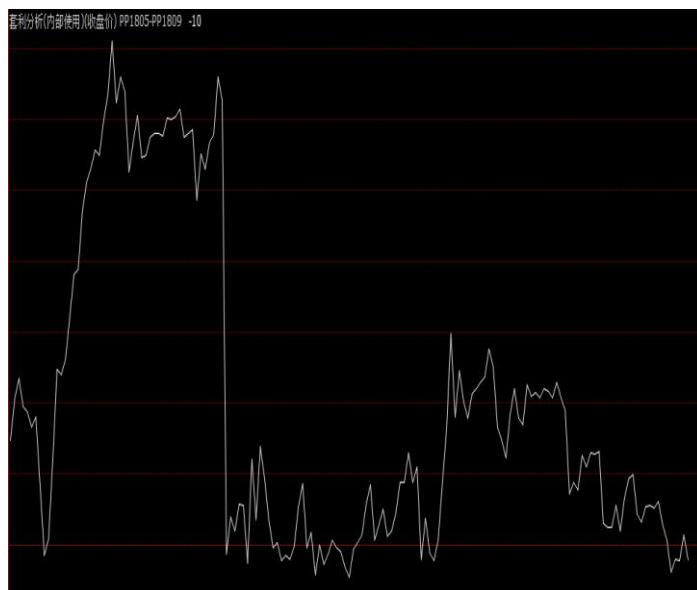
还未完全复工，随着旺季来临，后期开工将逐步恢复。

9、LL/PP 价差

L59



PP59

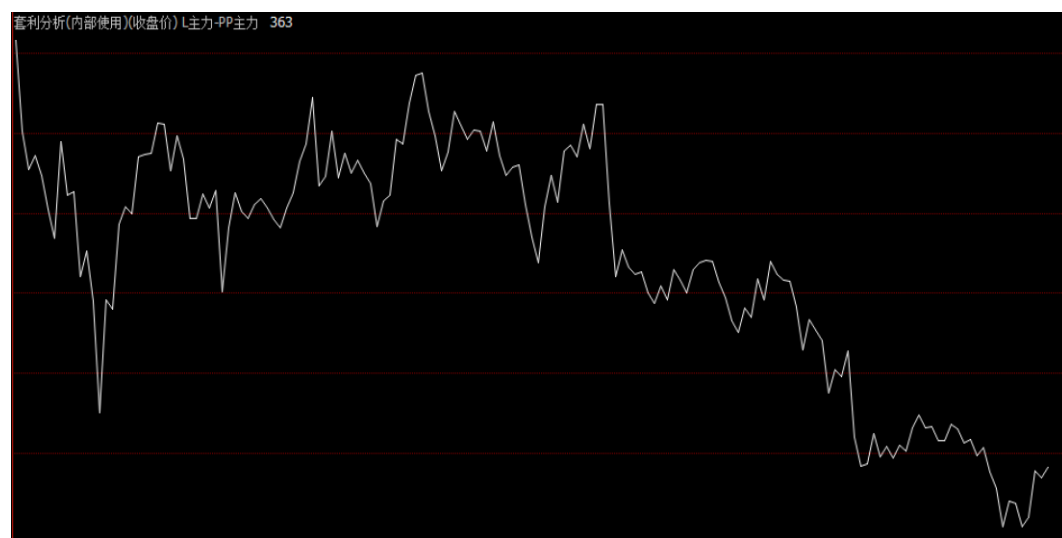


资料来源：博易大师 南华研究

资料来源：博易大师 南华研究

L59 价差目前 120，PP59 价差-10。中期推荐 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 363，本周 L/PP 期货价差走扩。短期由于 L 下游地膜旺季预期，走势强于 PP，不过目前上方空间有限，做多 L-PP 反套新单可加仓进场。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——供应商大力托市，偏强震荡

本周 PTA 在节后连续反弹后高位震荡，TA05 周五夜盘报收 5836 全周涨 74(+1.29%)，加工费维持 1100+。基差在周初走弱后随着供应商大力托市持续走强，周五现货与 05 合约升水在 180 元/吨附近，商谈一口价 6000-6020 元/吨附近。

上游原油方面，受压于美股重挫和美国原油库存，本周油价三天连跌；然而欧佩克和参与减产的非欧佩克坚持履行减产协议，石油市场受到支撑。2 月 26-3 月 2 日当周，布伦特原油连续合约收于 64.56（-2.54，-3.79%）美元/桶，短期维持震荡偏弱。PX 方面，周五亚洲 PX 报收 968 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 949 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 11 美元/吨。周中 3 月 ACP 锁定在 975 美元/吨，仅比 2 月高 5 美元/吨，略低于市场预期。

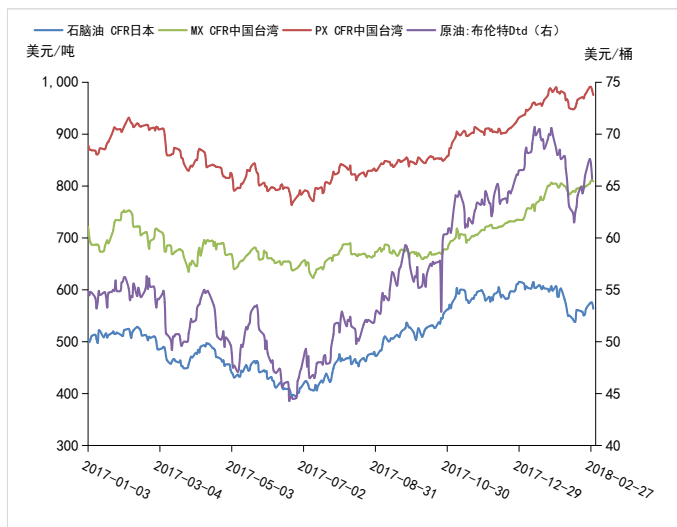
PTA 装置变动方面，桐昆石化老装置 70 万吨单线 2 月 22 号停车，2 月 27 日重启；逸盛宁波 65 万吨装置 2 月 21 日停车检修，3 月 2 日重启；福州石化 2 号装置原定 2 月碱洗一周，现延迟至 5 月份停车，涉及 2 条共计 300 万吨生产线；逸盛大化 225 万吨装置计划 3 月上旬停车检修两周；扬子石化 60 万吨装置计划本月重启；上海石化 40 万吨装置 2017 年 12 月 29 日停车检修，原定 2 月重启，现再度延期至 3 月中旬。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）较上周下降 2 万吨至 141.3 万吨；周平均开工率在 76.5%，较上周上升 3.1%；实时开工率在 76.9%（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 87.0%。本周桐昆小线单线重启、逸盛小线周五重启。下周逸盛大化 1 线或将检修，但福化装置推迟碱洗时间，观望桐昆 2 线以及汉邦 1 线的复产情况。

下游方面，根据 CCFEI 统计，本周聚酯开工负荷也开始出现明显回升，周平均负荷 76.4%（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 4.4%，实时开工率回升至 78.1%，多套装置本周末或下周初重启，下周开工率将进一步回升。而涤纶长丝方面，本周涤纶长丝价格受原料走势影响上行，长丝工厂方面也在陆续重启，而下游工厂仍未进入完全开启状态，且消化手中原料库存为主，主动采购意愿不强，故场内交投偏清淡，产销偏低。与上周相比，DTY 价格上涨 175 元，FDY 价格上涨 150 元，POY 价格上涨 175 元。目前长丝成本端支撑尚可，同时长丝工厂库存维持较合理状态，倘若未来下游开工率逐渐回升，长丝价格或有大幅上涨可能，预计未来涤纶长丝行情稳中有涨。涤短市场重心窄幅整理，前半周原料重心出现持续小涨，但涤短相对平静，重心基本平稳运行，厂家横盘观望，下游纱厂按需补仓为主；后半周油价大幅下挫，但原料 PTA 市场供应商大量回购，现货价格上涨至 6000 元/吨，涤短市场依

旧稳定，下游观望情绪稍显浓郁，市场交投气氛较上半周略有下滑。整体来看，涤短成本端支撑相对较强对其重心具有一定的支撑，但下游态度相对谨慎，场内较少大单成交，倘若后期下游全面复苏并带动涤短市场交投气氛，涤短重心或上扬，反之则多维持观望为主。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，涤短负荷上升 6%至 69.8%，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 2、2 和 1 天至 12.5、15、27.5 天，涤纶短纤上升 0.5 天至 12 天，因下游纺企仍未进入完全开启状态，产销偏弱库存有所上升但维持合理。

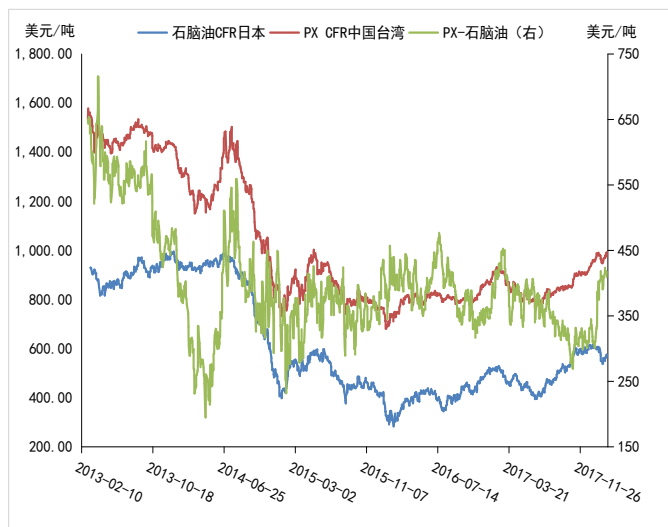
本周 PTA 维持强势主要受到供应商大力托市的影响。在市场缺乏进一步利好消息刺激下，市场多认为周四的回调将成为短期调整的开始。可是午后供应商大批量 6000 元/吨现货价格回购推高了现货市场基差，收紧了现货流动性，同时对期货市场形成明显支撑。自 2 月 23 日以来，供应商回购总量已超 11 万吨，而成交总量在 14.6 万吨，供应商回购达到 75%。当然其中并非全为逸盛的回购，另外供应商回购主要来自于中石化的回购，主要是因为其扬子石化、金山石化装置停车。但聚酯工厂买盘积极性表现不佳。主要还是因为 PTA 当前价位远高于 2 月份市场均价，这直接抑制了市场需求，且终端织机需求尚未完全恢复，国内聚酯工厂存在一定量产品库存。考虑到 3 月份逸盛大化存在检修计划及其他装置的检修，听闻月内存在近 7 万吨的供应缺口，因此回购力度或继续维持，这将对现货市场形成有力支撑。综上所述，供应商托市的举动对市场形成了不容小觑的影响力，即使当前需求尚未完全恢复，托市行情下 PTA 将重拾信心，短线走势仍显强劲。不过聚酯现金流传导的压力仍然不容小觑，再加上加工费已经升至上沿 1000 元/吨以上的区域，盘面由对锁加工费的操作带来的空头力量也会相应加剧，而 5-9 合约价差持续扩大，关注 5-9 反套机会。

图 1 PTA 上游原料走势



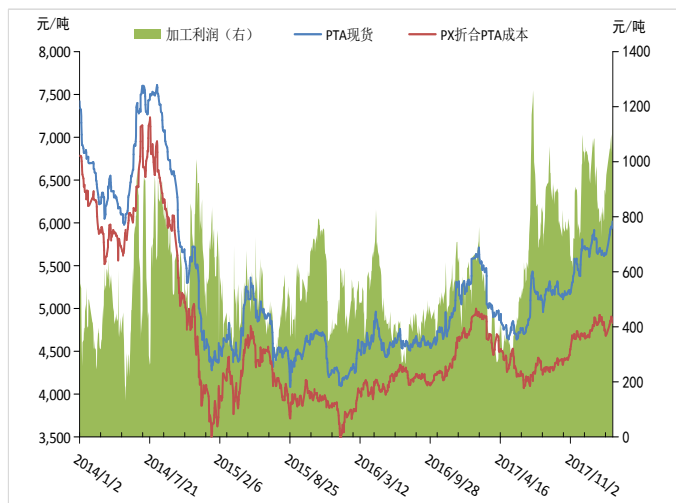
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



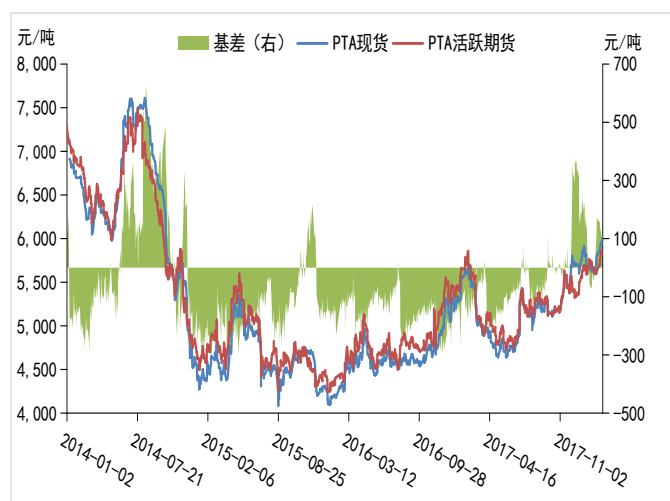
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



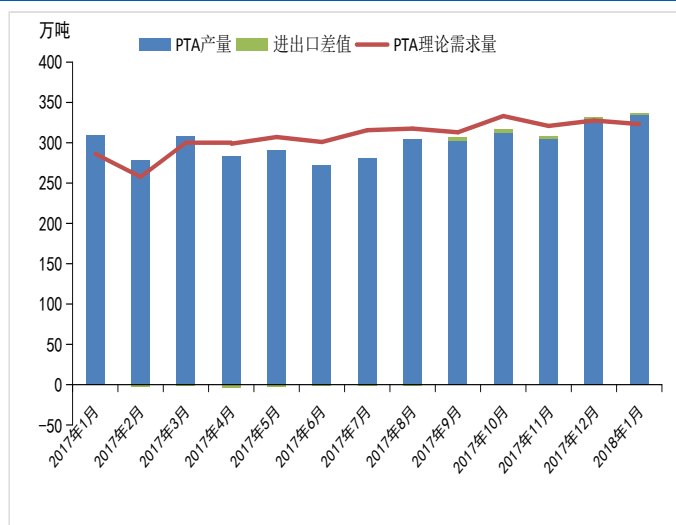
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差



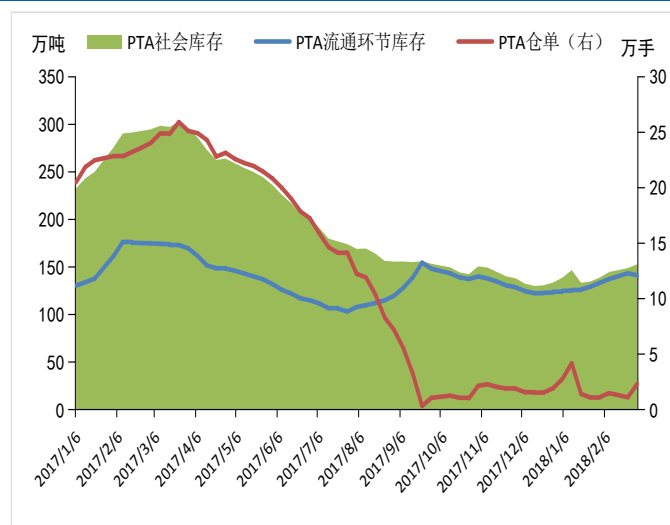
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



资料来源：CCFEI 南华研究

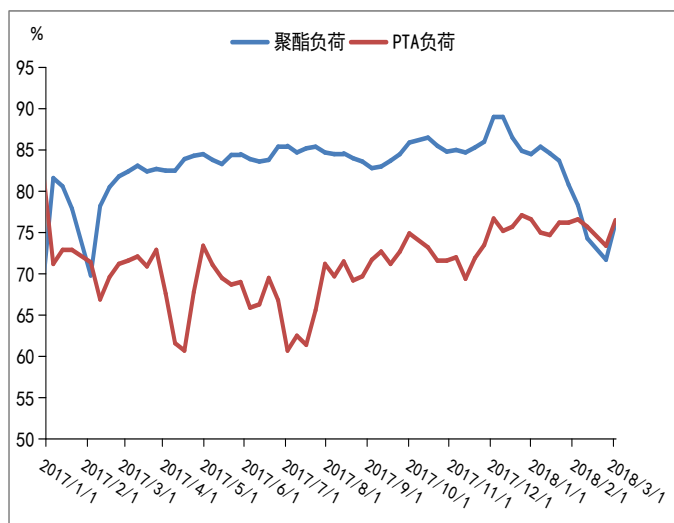
图 6 PTA 社会库存



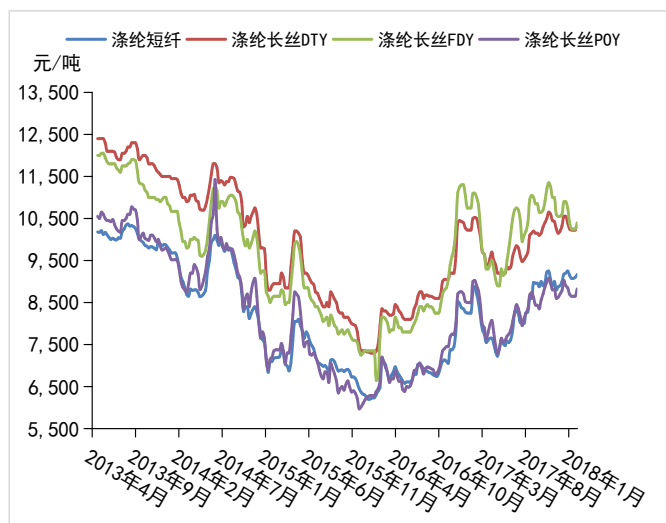
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷

图 8 涤纶价格



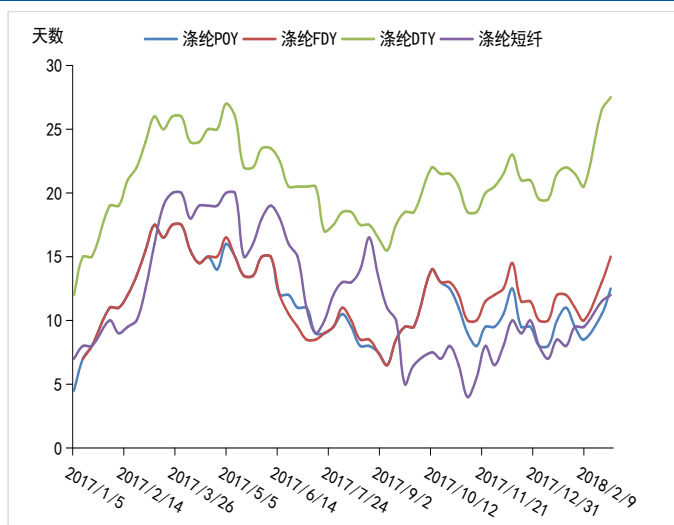
资料来源：CCFEI 南华研究



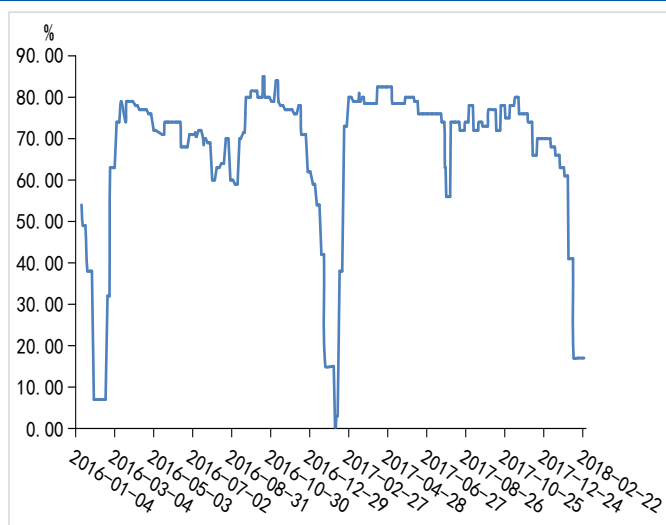
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数

图 10 江浙织机开工率



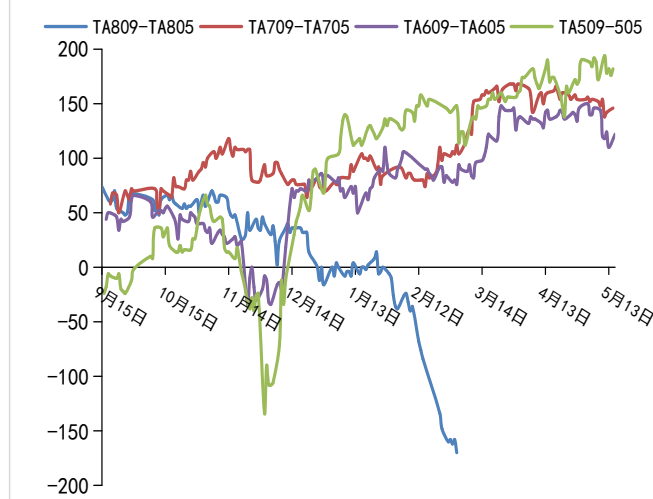
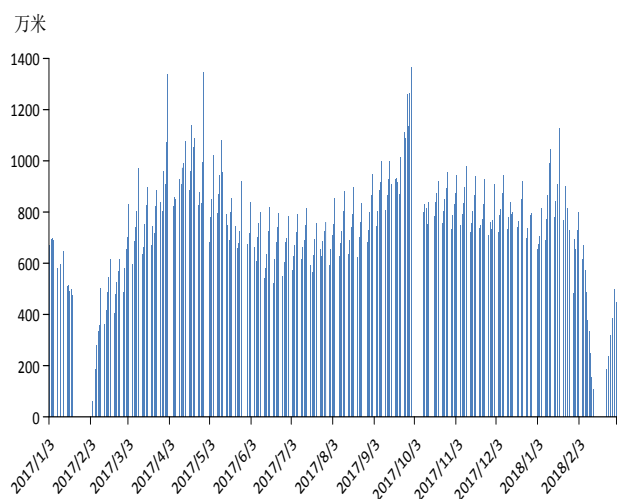
资料来源：CCFEI 南华研究



资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量

图 12 TA05, 09 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	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月初	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月可能有检修计划
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，另一条计划3月中旬恢复
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。
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，现再度延期重启
汉邦石化	220	2017年12月2日	因故停车，12月11日试车重启，2018年1-2月仍有停车计划
	60	2018年2月6日	2月6日故障停车，预计2月底3月初重启
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——弱势震荡，短期或出现反弹

本周甲醇期货弱势震荡，甲醇主力周下跌 2.44% (-67)，收于 2677。生产企业维持降价去库存，低价货源流入港口，各地现货价格大幅下跌，基差收窄。供给方面，前期受“煤改气”影响的天然气制甲醇装置大幅重启，1 月进口环比大幅提升，供给维持宽松，港口季节性累库，预计港口库存有所增加。国际甲醇装置部分近期重启。上周由于部分传统下游节后仍处于停车，整体需求恢复缓慢，下周逐步恢复到正常水平，短期将支撑甲醇价格。预计下周或出现反弹，操作方面，建议逢高做空，中期随着甲醇制烯烃装置计划内检修，预计仍有下行空间，需关注甲醇装置以及烯烃装置动态。

各地现货价格大幅下跌，太仓现货 2730-2740 (-320/-320)，宁波 2820-2900 (-330/-260)，山东 2370-2530 (-280/-230)，内蒙古 2200-2300 (-150/-100)。外盘价格下跌，CFR 中国 368-370 (-16)。春节期间，由于下游企业停车，整体库存水平较高，节后生产企业低价去库存意愿较强，加之前期进口套利窗口维持打开，低价货源流入港口地区，对甲醇价格有一定压力。

港口库存方面，本周华东、华南港口库存 57.06 万吨，环比年前增加 3.41 万吨，其中江苏地区 27.25 万吨，浙江地区 20 万吨，广东地区 6.95 万吨，福建地区 2.86 万吨。除浙江地区小幅减少外，其余地区均有所增加。目前港口季节性累库，后续仍有增加的预期。近期江苏港口预计约有 6.02 万吨船货到港。

国内甲醇装置：潞宝 10 万吨，新疆充矿 30 万吨，泸天化 40 万吨装置停车，华裕 15 万吨重启、川维，中海油天然气装置提负，博源 40 万吨、中浩 60 万吨、卡贝乐 85 万吨、玖源 50 万吨装置重启。随着取暖季结束，焦炉气制甲醇装置也有复产预期。

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 万吨装置计划 4 月初停车，国际装置停车或将减少甲醇月度进口量。

本周下游需求方面，部分传统下游企业仍然处于停车状态，市场交投清淡，甲醇制烯烃装置需求略有提升，大唐恢复，联泓、阳煤提负。预计下周需求逐步恢复到正常水平，目前甲醇现货价格大幅下跌，甲醇制烯烃装置扭亏为盈，烯烃装置或因此重启提负，但部分大型烯烃装置计划内检修将大幅减少甲醇需求，关注装置开工动态。

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
	青海中浩	60	2017.11.24停车	春节后恢复
	青海桂鲁	80	2017.11.25停车	重启待定
内蒙古	内蒙古博源	90	2014.10.10检修	重启时间不定
	内蒙古博源苏天化	40	2017.12.25停车	春节后恢复
	内蒙古新杭	20	2017.7.3停车	3.1开始重启
	西北能源	30	2018.2.4停车	2.5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
	玖源	50	2017.12.11停车	2018.2.27重启
	卡贝乐	85	2017.12.11停车	2018.2.27重启
	泸天化	40	2018.2.27停车	重启待定
	江油万利	15	2017.12.13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	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	预计3月初重启
	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	江苏华裕	15	2017.11.22停车	2018.2.27重启
	沂州焦化	30	2017.11.20两套轮修一个月	恢复待定
新疆	兖矿能化	30	2018.2.28停车	预计7天

国内甲醇装置

资料来源：华瑞资讯 南华研究

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Petrobras	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	1月下旬停车, 2月中旬附近重启
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	1月下旬停车, 计划近期恢复
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

国际甲醇装置

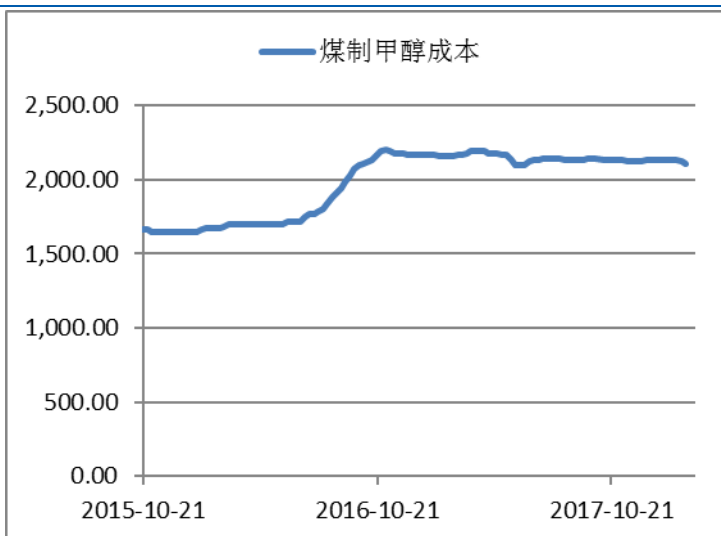
资料来源: 华瑞资讯 南华研究

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)	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	正常运行
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、180	0	正常运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO, 60	180	0	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO, 20	--	60	正常运行
宁波	宁波禾元 (富德)	MTO, 60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	满负荷运行
山东	山东联泓	MTO, 34	—	130	装置问题, 负荷降至7成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	春节前开车, 目前稳定运行
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	换热器问题, 负荷6~7成
陕西	神华榆林	MTO, 60	—	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO, 60	—	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO, 60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO, 60	180	0	正常运行
江苏	常州富德	MTO, 33	0	100	2017.3.31停车, 重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO, 80	0	250	负荷7成
青海	青海盐湖	MTO, 34	100	0	低负荷运行
					开工率81.18%

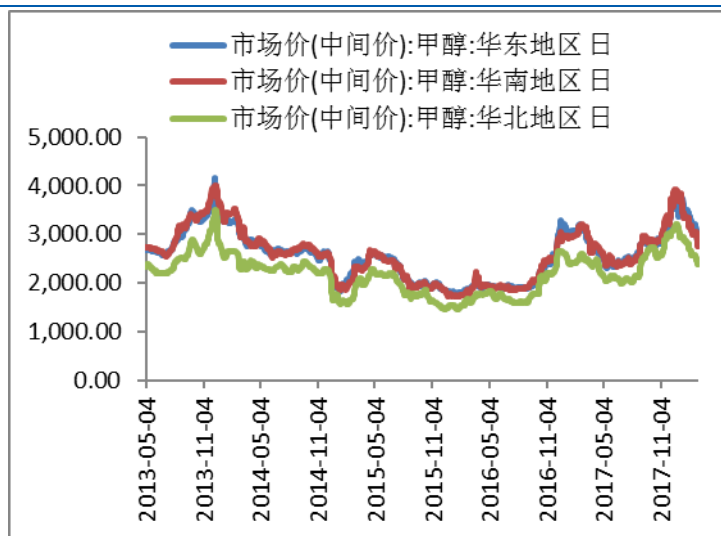
资料来源：华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



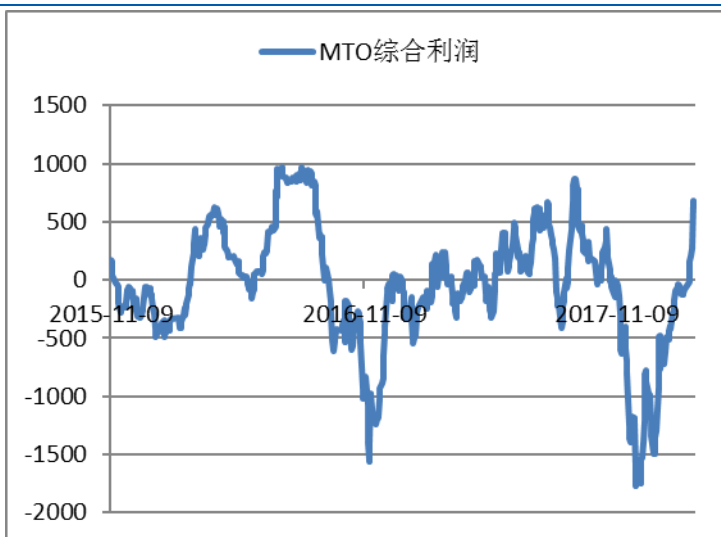
资料来源：wind 南华研究

甲醇现货价格



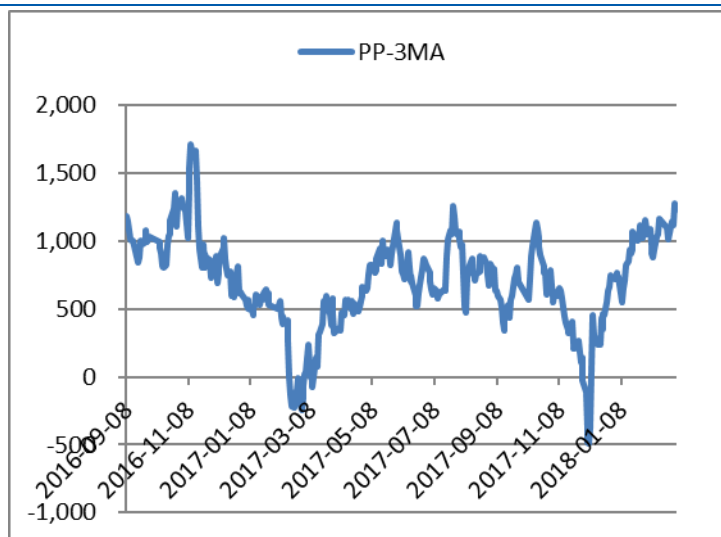
资料来源：wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



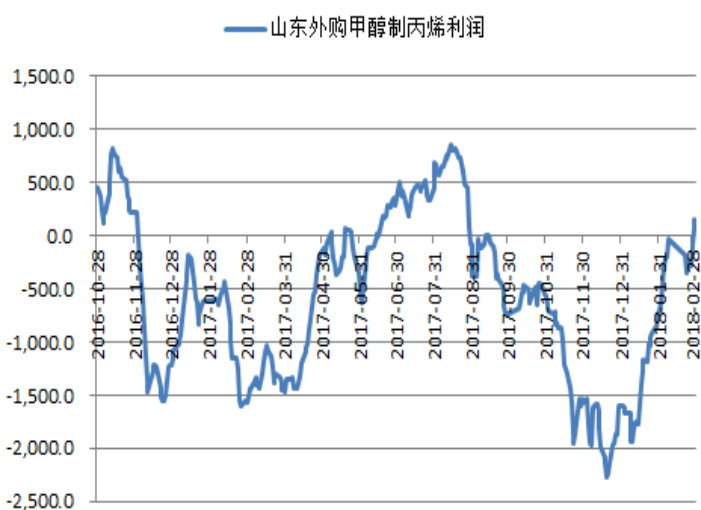
资料来源：wind 南华研究

PP-3MA 价差



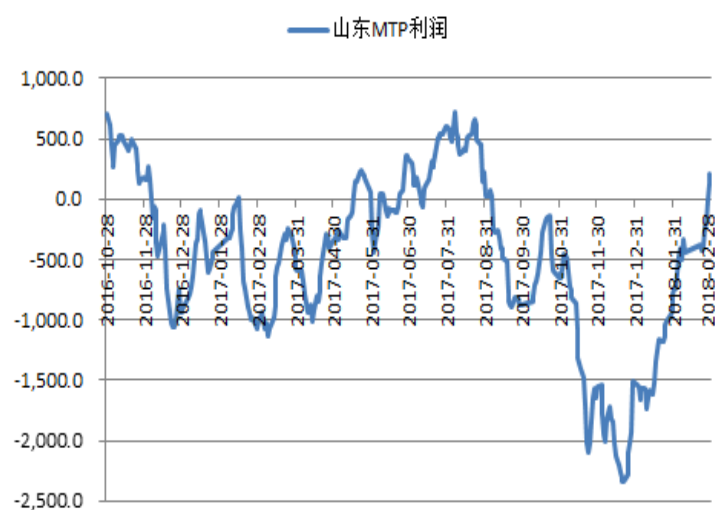
资料来源：wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润



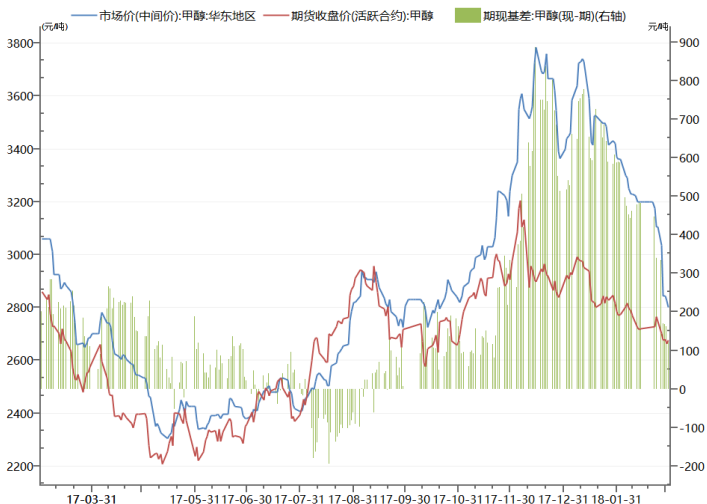
资料来源: wind 南华研究

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)



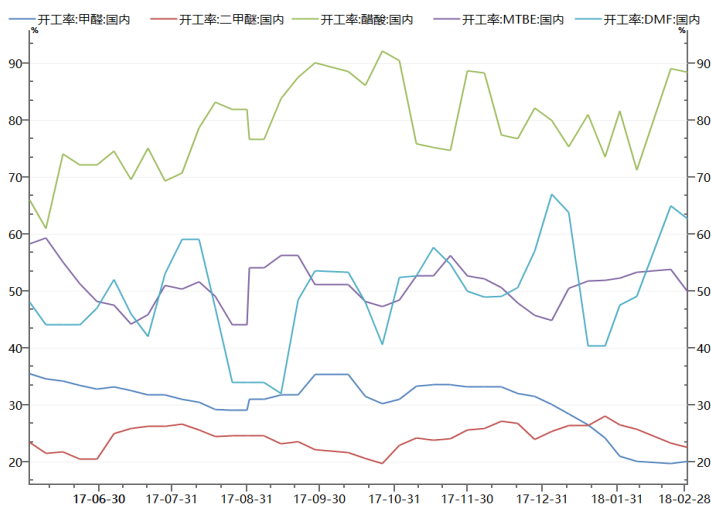
资料来源: wind 南华研究

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 05-09 价差



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