



石化周报

2018年7月30日星期一

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

shengwenyu@nawaa.com

0571-87839265

章正泽

zhangzhengze@nawaa.com

0571-87839255

王清清

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284

姚一轩

yaoyixuan@nawaa.com

0571-87839265

戴高策

daigaoce@nawaa.com

0571-87839265

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃冲高后震荡整理, LL 主力周上涨 0.53%, PP 主力周上涨 1.19%。供应端进口窗口持续关闭, 与国产检修恢复相互抵消, 整体供应压力不大。需求端, 季节性需求方面, 棚膜领域, 部分高端膜需求开始企稳, 不过短期农膜仍处季节性淡季, 其他下游行业, 如包装膜、塑编、注塑等基本维持刚需, 变化不大, 提前备货现货较少, 目前需求端对行情刺激依旧有限。库存方面, 石化降库良好, PE 港口及贸易商库虽有所回落, 但仍处于高位, PP 相较 PE 社会库存压力较小, 整体社会库存处于中等偏低水平, 更适合作为多头配置。目前看, 原料端甲醇、原油等处于高位, 对价格支撑作用明显, 市场可能短期维持高位震荡整理。操作上, 建议日内高抛低吸, 突破关键平台再波段持有。

PTA: 本周 PTA 大幅攀升, TA09 周 5 报收 6324 全周涨 194 (+3.23%), 加工费在 800 元/吨附近震荡。现货基差小幅回落, 周五主流现货与 09 合约商谈成交视货源不同在升水 55-80 元/吨不等, 个别供应商采购基差极高, 日内成交 6230-6274 元/吨为主。供应面, PTA 周平均开工率在 80.0%, 较上周上升 5.7%; 实时开工率在 80.0%, 有效开工率在 90.5%。需求面, 聚酯周平均负荷小幅提升至 89.5%, 实时开工率 89.4%, 有效开工率在 93.5%。库存方面, PTA 流通库存 (不含仓单) 下降 4 万吨至 78.5 万吨, 下游涤纶库存基本维持不变保持偏低。本周 PTA 继续大幅上涨, 主要原因是, 一: 原油小幅震荡反弹, 且 PX 端表现强于原油端; 二: 中美贸易战叠加央行放水带来的是人民币的不断贬值, PX 进口成本抬升明显; 三: PTA 供需偏紧, 8 月份也有可能小去库存; 四: 现货市场流动性紧张, 且个别供应商高升水接货更是加剧了这一情况, 现货价格对期价支撑强劲。短期来看, 恒力石化即将计划检修, 蓬威石化推迟重启, 现货紧张的格局很难根本改变, 但聚酯工厂对目前较高的现货价格较为抵触买盘不多, 未来关注主流供应商采购现货情况和聚酯工厂是否会因为原料短缺局部降负荷。终端来看, 喷织、印染局部受到环保整治和高温限电负荷下降, 后续关注聚酯工厂产销情况及产品库存变动。短期 PTA 基本面良好, 市场看涨情绪浓厚, 短线存在进一步冲高的可能, 前期多单可持有, 但单边行情较难把握, 9-1 继续正套空间有限, 可关注反套机会。

甲醇: 本周甲醇期货冲高回落, 主力合约周上涨 0.9% (+26), 收于 2924。现货价格方面, 本周港口市场震荡偏弱, 西北地区价格小幅走高, 内陆至港口套利窗口维持打开。供给端, 甲醇生产企业开工率为 65.47%, 回升 2.22%, 多套装置重启导致开工率出现回升, 市场承压, 但是月底及下月中旬仍有部分装置计划检修, 关注增减产能变动情况。港口库存方面, 华东、华南港口库存合

计 50.65 万吨，较上周减少 2.73 万吨，近期船货集中到港增加，对港口市场或有一定补充。需求端，传统下游弱势维持，烯烃负荷窄幅降低，需求有所减少，市场短期维持震荡。操作上，建议暂时观望，中长期偏多。

天然橡胶：本周沪胶受到消息面影响短时波动较为明显，在受到贸易战以及部分基本面数据影响下曾经弱势下行突破 10100 的支撑位。但是在周三在受到宏观以及原油强势支撑下沪胶起底反弹回到了前期震荡位置。随着周五夜盘市场对于美欧关税等方面达成的协议的解读发现实际实施的困难程度很高，美国与欧盟的贸易状况很难通过该次谈话改善，沪胶一度上行接近 10500 压力位。整体上来看下方现货市场在 10000 点支撑力度尚可难以直接突破下行，原材料保持在 43 泰铢/千克的水平短期难以对割胶意愿形成大幅的影响。空头目前较为集中，移仓过程中可能形成短时的盘面压力。从供需两端看，旺季产出以及进口量一直保持在较高的水平，高库存压力仍将维持，下游开工率有所收缩且替换市场以及乘用车市场的轮胎销量较为一般，后市对下游整体需求看法较弱，高库存以及供给过剩的主要问题仍难解决。虽然泰国方面出台新的补贴减产政策但是该政策希望每年减产 20 万莱种植面积相对 2000 万莱以上的总体种植面积仍然偏少，见效也需要花时间。短期橡胶自身整体的基本面仍缺乏有力的上涨点，上方压力较大有冲高回落的风险。目前基差保持在 300 左右，远期升水仍然较高，虽然现货在 10000 以下支撑力度较强，1 月份合约仍有远期非标套利的机会。1-9 价差在周五夜盘已大幅回升，目前在 1750 左右。操作上，短期策略以观望为主，由于 20 标胶上市以及目前的仓单压力，1-9 价差在交割前必然要有所回归，如接近 1800 可尝试正套，单边仍可尝试反弹后压力位轻仓短空日内操作的思路，中长期格局仍然偏弱。多头仍未到抄底的时机，需要关注贸易战的发展态势以及主产国后期会议及极端天气变化可能产生的重大影响

聚烯烃——成本支撑，高位震荡

1、本周回顾

本周聚烯烃冲高后震荡整理，LL 主力周上涨 0.53%，PP 主力周上涨 1.19%。供应端进口窗口持续关闭，与国产检修恢复相互抵消，整体供应压力不大。需求端，季节性需求方面，棚膜领域，部分高端膜需求开始企稳，不过短期农膜仍处季节性淡季，其他下游行业，如包装膜、塑编、注塑等基本维持刚需，变化不大，提前备货现货较少，目前需求端对行情刺激依旧有限。库存方面，石化降库良好，PE 港口及贸易商库虽有所回落，但仍处于高位，PP 相较 PE 社会库存压力较小，整体社会库存处于中等偏低水平，更适合作为多头配置。目前看，原料端甲醇、原油等处于高位，对价格支撑作用明显，市场可能短期维持高位震荡整理。操作上，建议日内高抛低吸，突破关键平台再波段持有。

2、新增产能及检修

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		

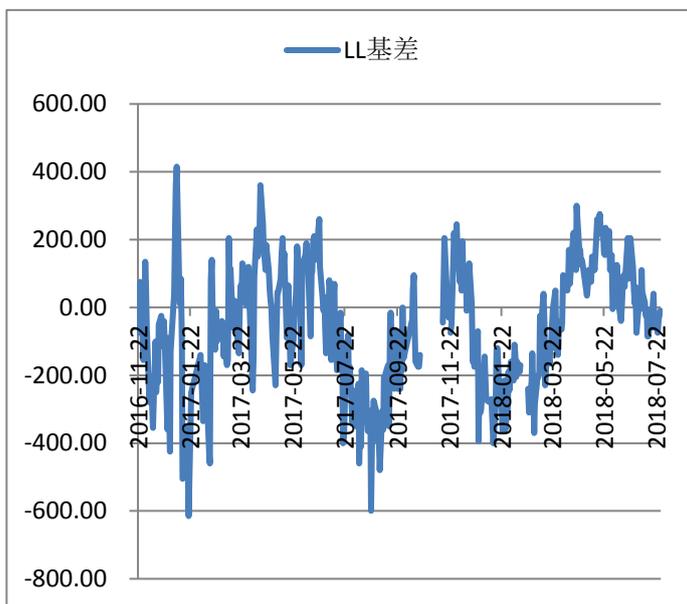
资料来源：中石化 浙江明日

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。

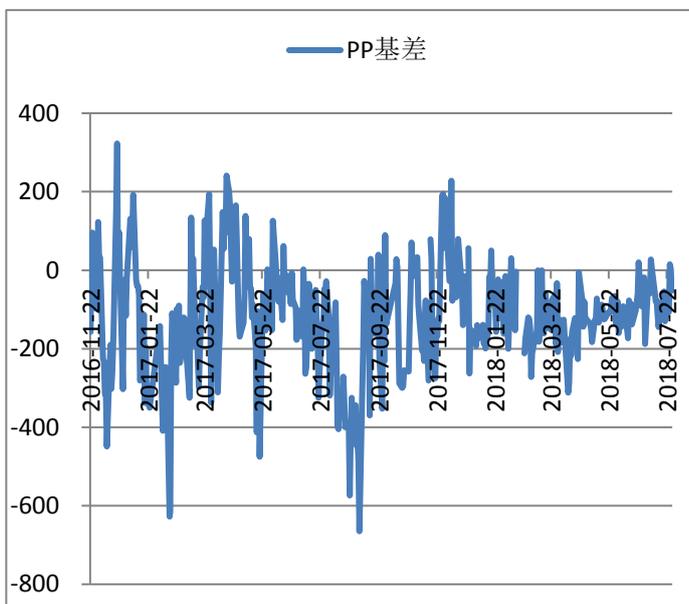
PE 检修方面，本周石化检修涉及年产能 212.3 万吨，损失产量在 3.26 万吨，环比减少 0.85 万吨。PP 近期检修情况，本周检修损失量约 5.17 万吨，较上周的 5.61 万吨减少 7.84%。周内中煤榆林、上海赛科临时停车检修，上海石化三线、四川石化恢复开车。下周大庆炼化、大庆石化、神华宁煤 60 万吨新装置、神华新疆计划停车检修。

3、基差

LL 基差



PP 基差



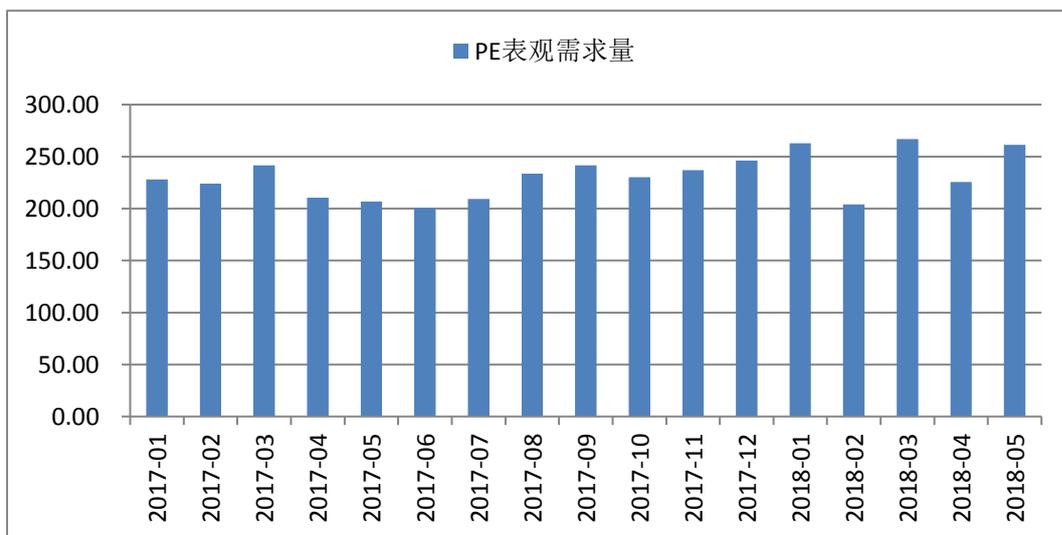
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-10, PP 基差-52。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



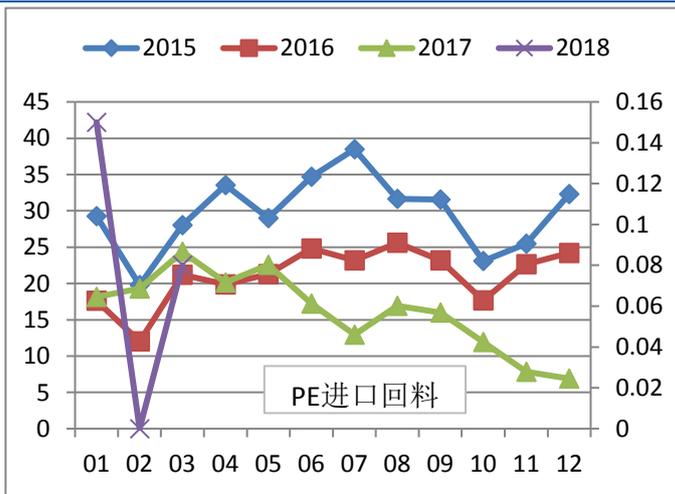
2018 年 6 月国内 PE 产量约 120.8 万吨, 累计总产量为 772.69 万吨。2018 年 6 月产量环比 5 月下降 6.09%, 同比增加 3.64%。其中 LLDPE 产量 42.94 万吨, LDPE 产量 23.15 万吨, HDPE 产量 54.69 万吨。

PP 表现需求量

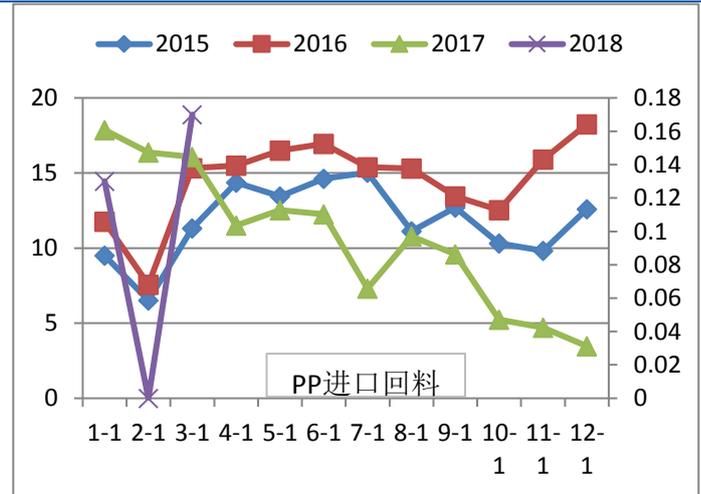


2018年6月国内PP产量约162.84万吨,环比2018年5月份减少7.34%,同比去年6月份增加2.18%。2018年1-6月份国内PP累积产量约1039.40万吨,环比去年954.36万吨,增加8.91%。

PE 进口回料



PP 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

资料来源: 卓创资讯 南华研究

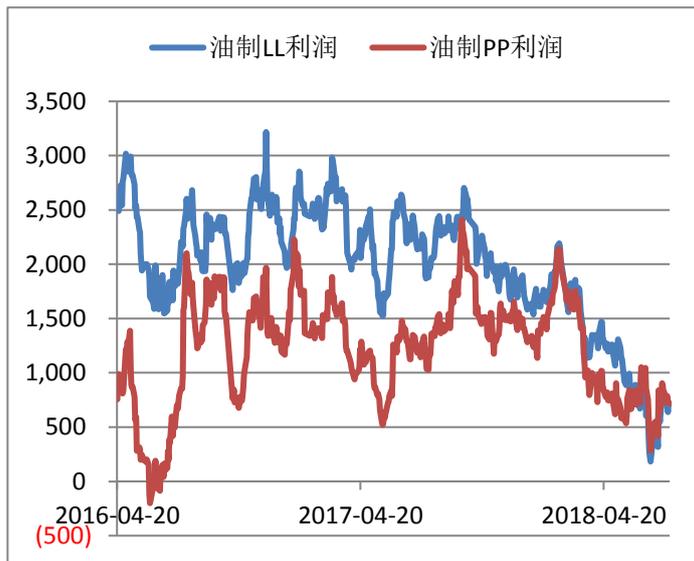
17年2月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格,由于时滞影响4月进口数据明显下滑,此外,中国在17年底前禁止24类垃圾进口,进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2017年PE进口194.31万吨,PP进口127.68万吨,预计2018年再生料进口总量要少于2017年。3月份PE进口回料0.08万吨,累计进口量为0.23万吨,比去年同期减少99.66%。PP2月份进口0.17万吨,同比减少98.96%,累计进口量比去年同期减少99.40%。

5、产业链利润

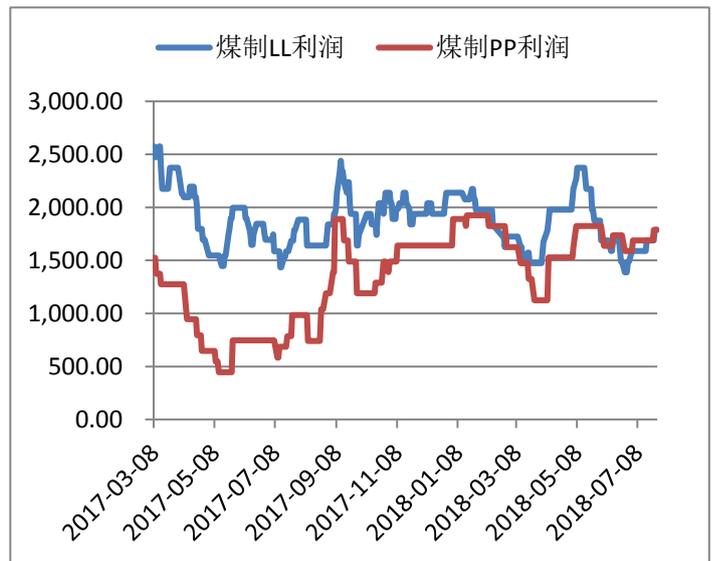
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好,LL可以通过进口量来调节供需平衡,PP主要通过高成本装置华东MTO和山东MTP装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑,山东MTP装置由于规模较小产品相对单一经济性最差,相比较而言沿海MTO装置由

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，近期甲醇价格高位回落，沿海地区 MT0 装置综合利润情况有所修复，综合利润大致在 135 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）



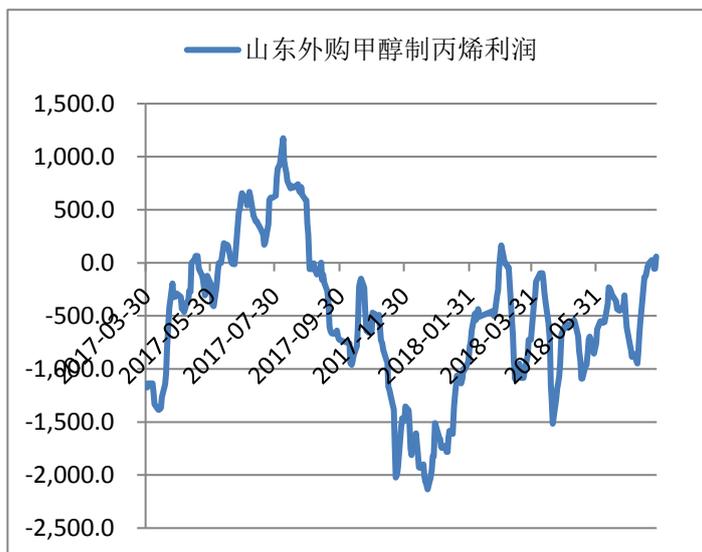
煤化工利润（元/吨）



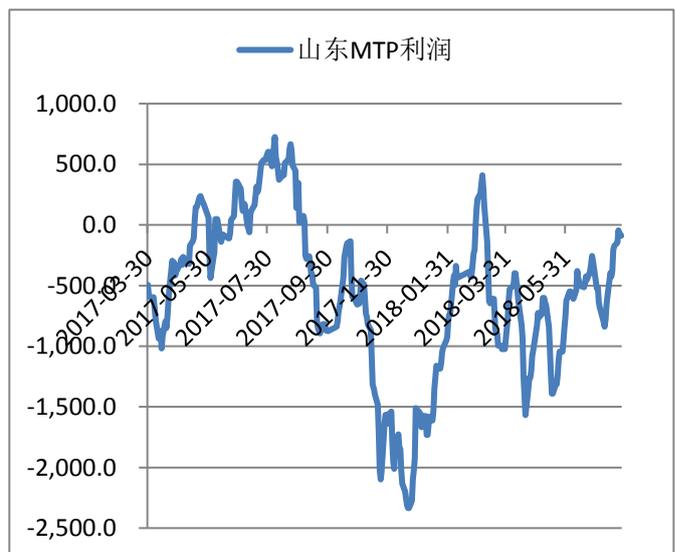
资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



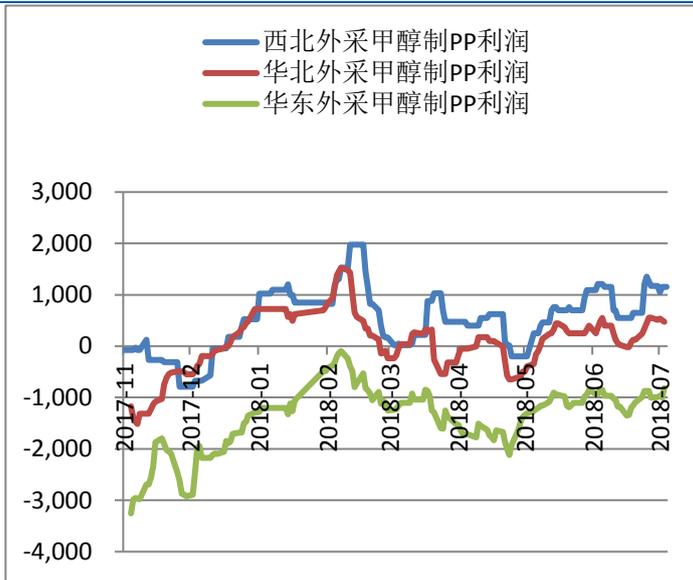
山东 MTP 利润



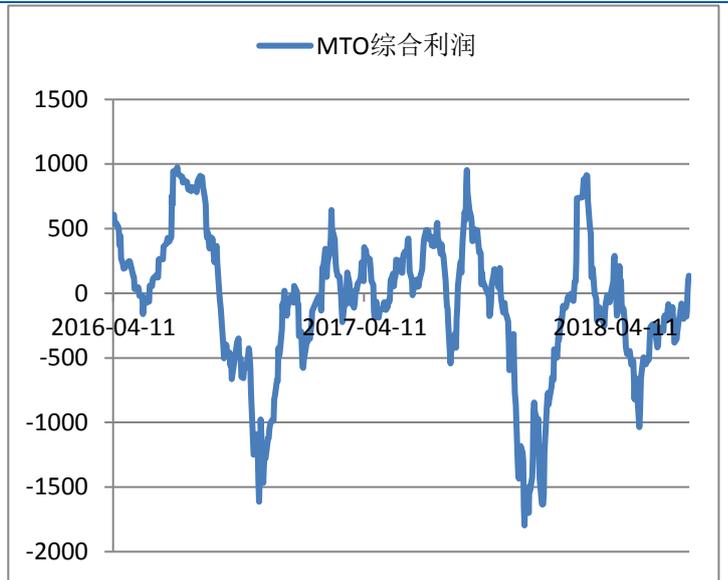
资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润 (元/吨)



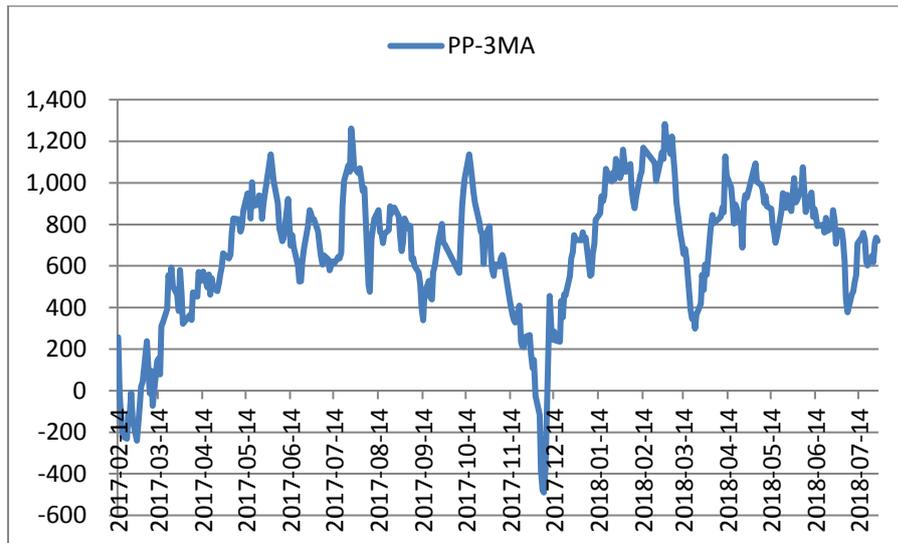
华东某 MTO 综合利润



资料来源: wind 南华研究

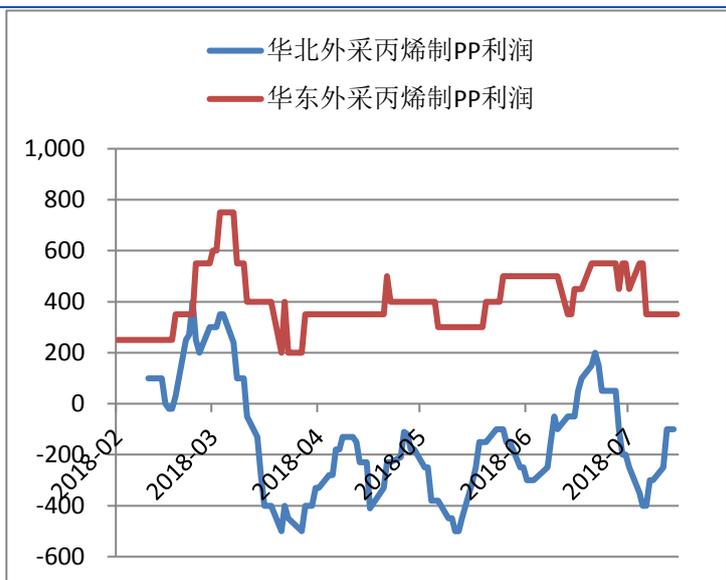
资料来源: wind 南华研究

PP-3MA



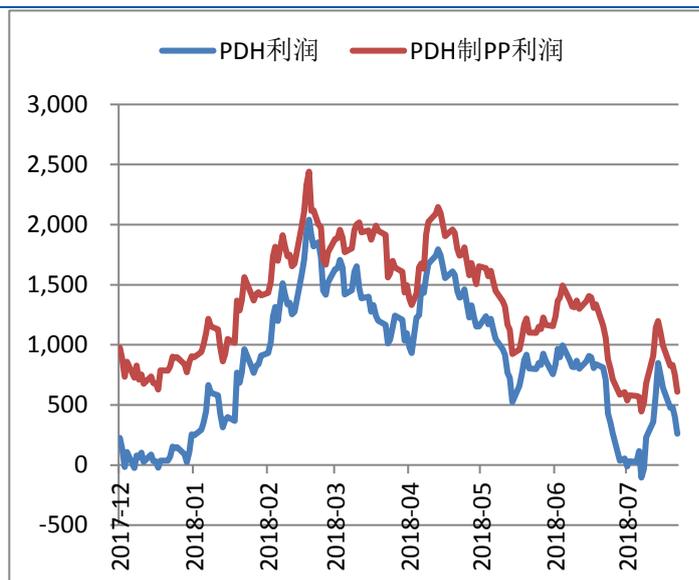
资料来源: WIND 南华研究

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



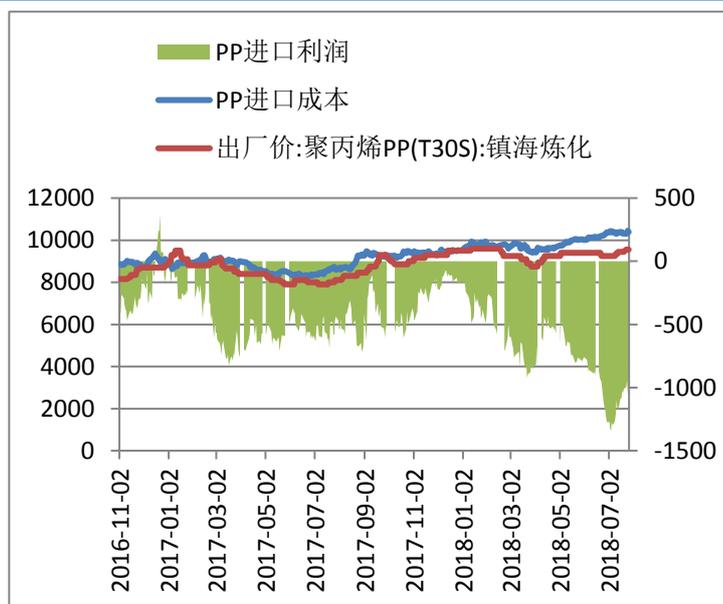
资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

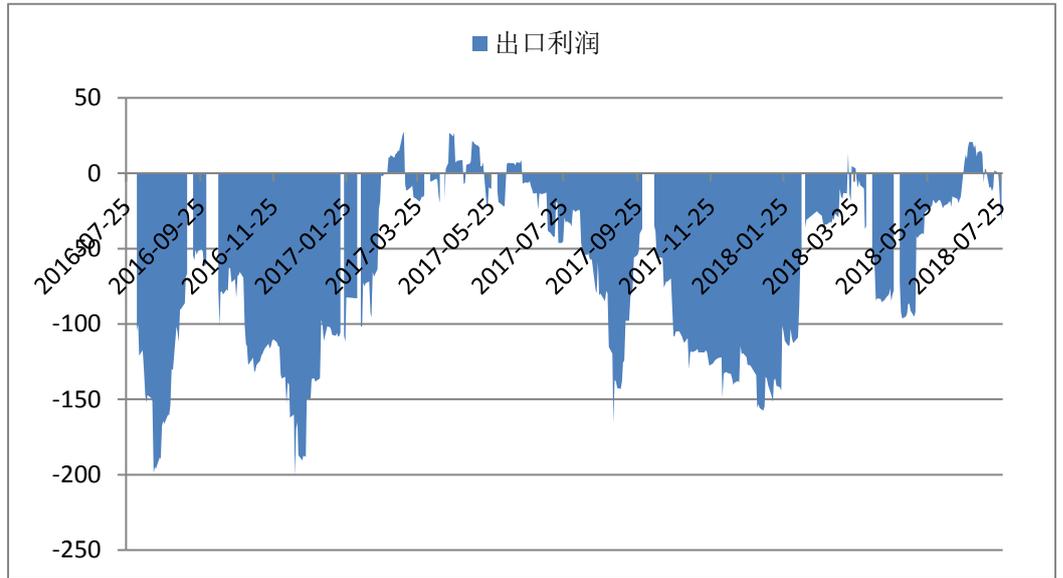
PP 进口利润 (元/吨)



资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润-8 元/吨, PP 进口利润-993 元/吨, 由于汇率上升, 近期进口窗口关闭。

PP 出口利润



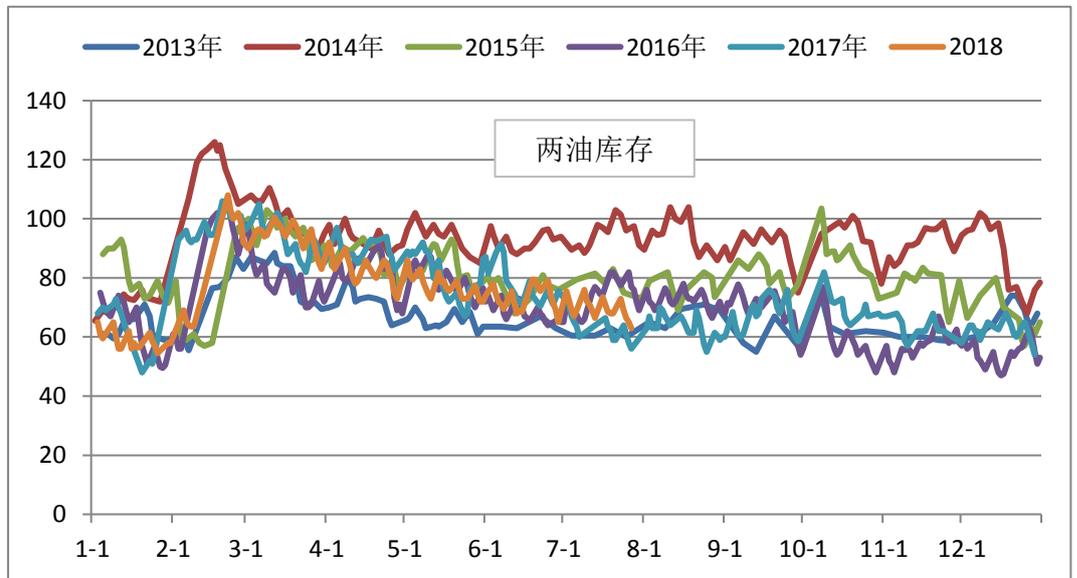
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-31 美元/吨, 出口窗口处于打开临界点, 阶段性改变市场供需格局。

6、库存及仓单

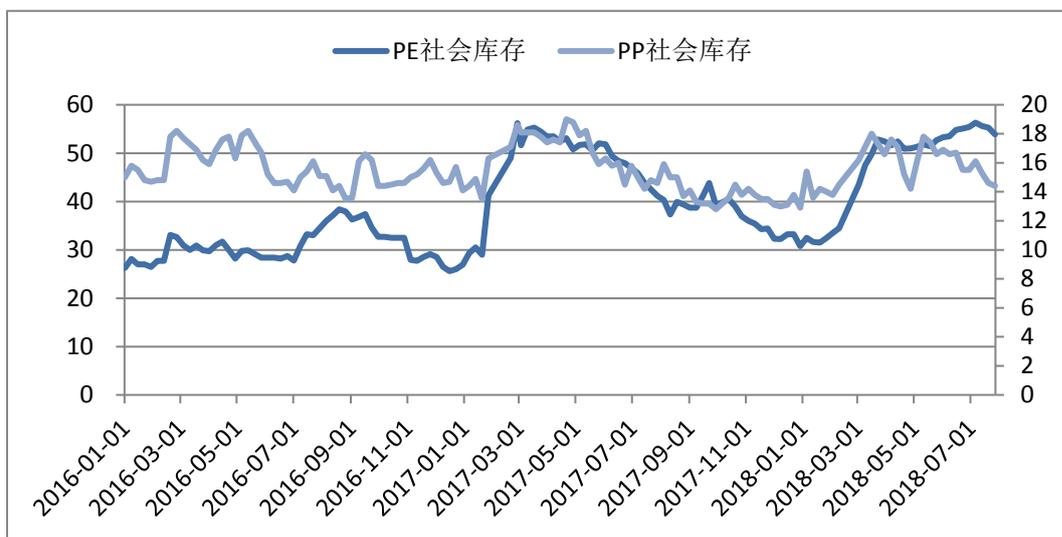
最新石化库存 63 万吨。据隆众统计, 本周聚乙烯社会库存较上周下降-2. 6%, 比去年同期高 35. 6%。本周 PP 国内主要石化、石油库存较上周增加 6. 69%, 贸易商库存较上周减少 1. 67%, 整体库存较上周增加 4. 87%。

聚烯烃石化库存



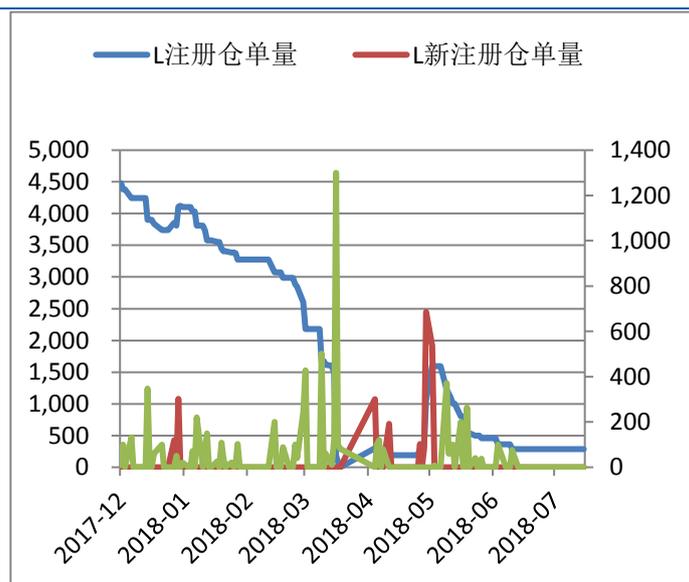
资料来源: 卓创资讯 南华研究

聚烯烃社会库存



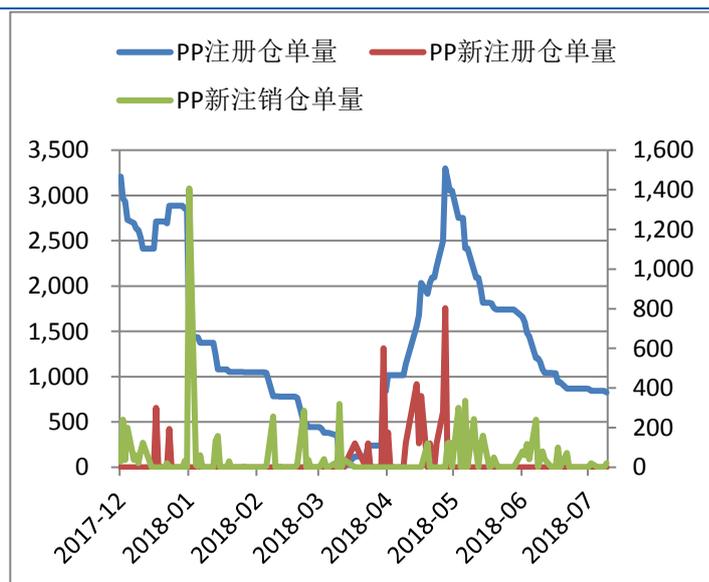
资料来源：隆众资讯 南华研究

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

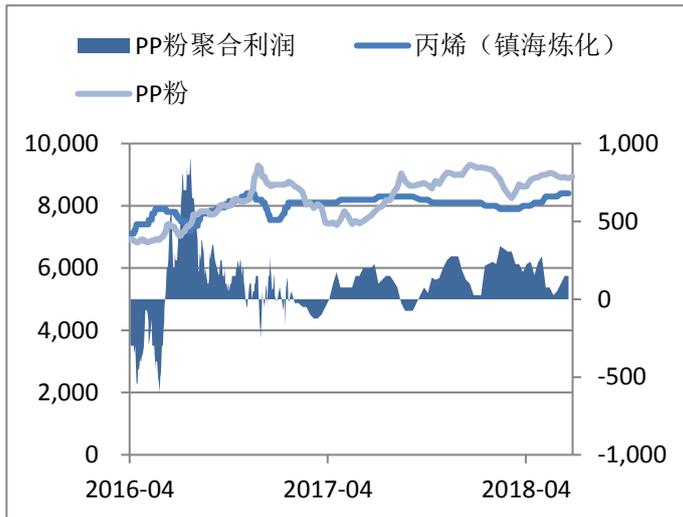


资料来源：wind 南华研究

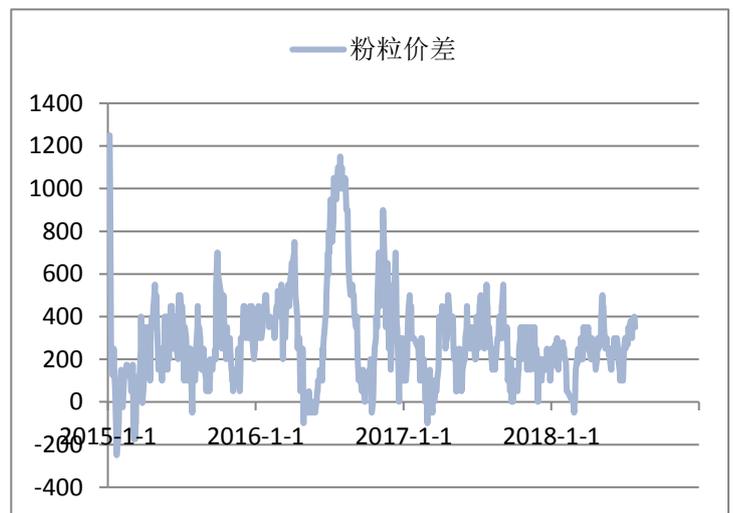
LL 注册仓单 284 手，相比上周减少 0 手。PP 注册仓单 825 手，相比上周减少 20 手。

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 150 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 350 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。本周粉粒价差走扩，有收窄需求。

8、下游

下游开工率

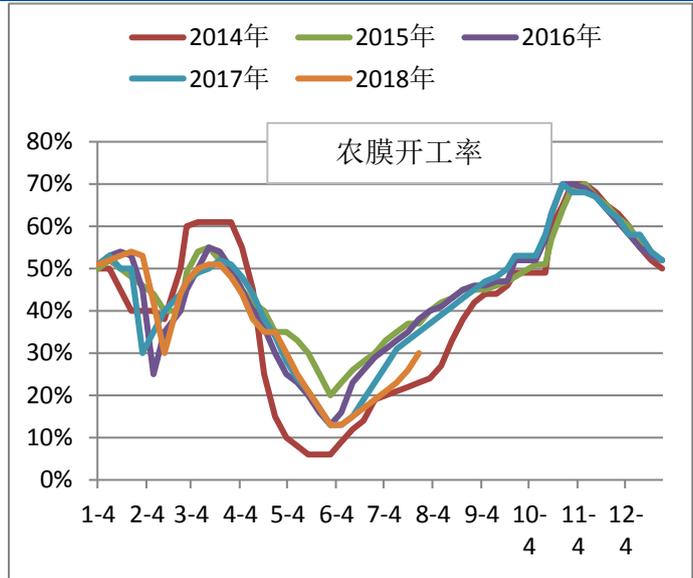
	下游制品	上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	26	30
	包装膜	60	59
PP	编织	62	62
	BOPP	57	58
	注塑	50	51

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

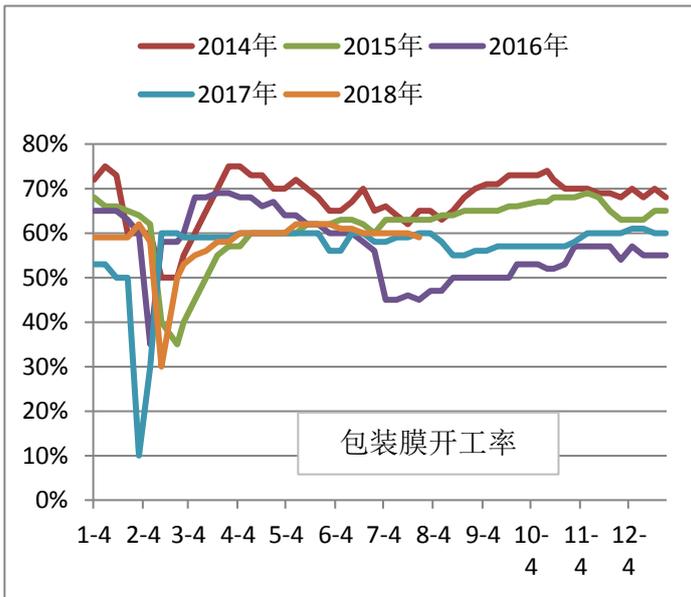


资料来源：卓创资讯 南华研究

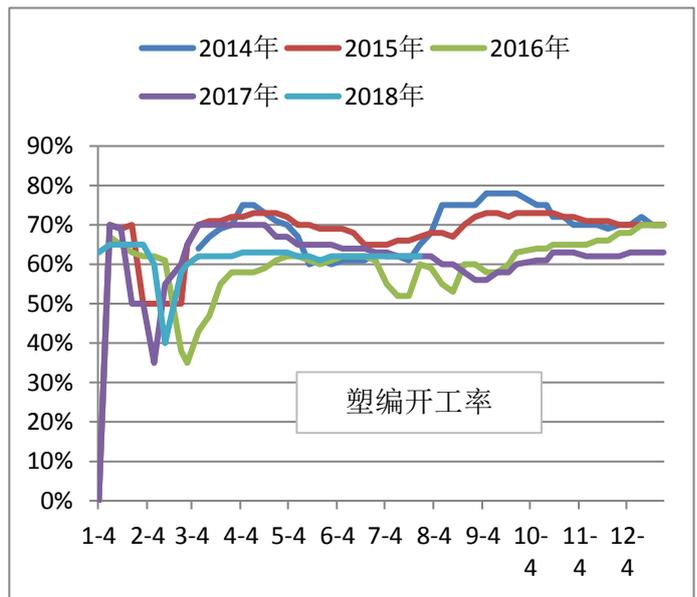
资料来源：wind 南华研究

大型日光膜厂开工率 20%，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



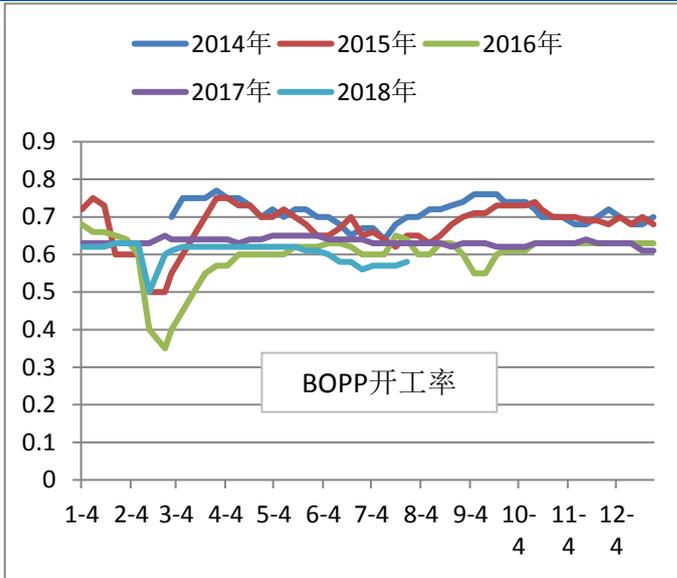
塑编开工率



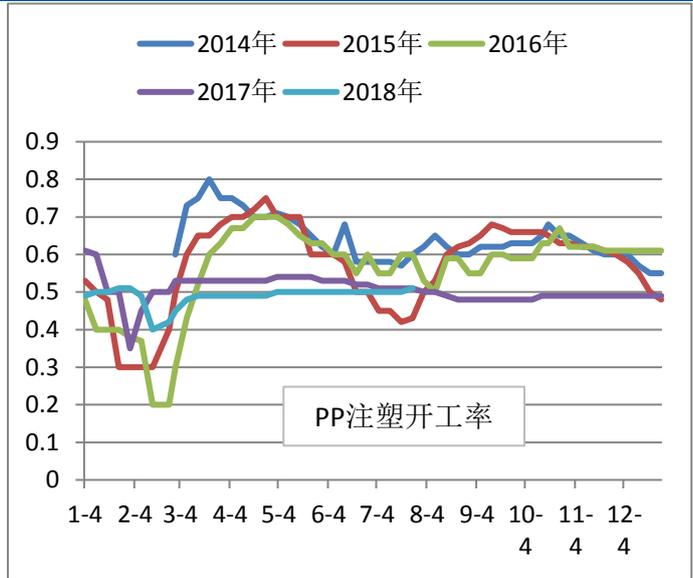
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



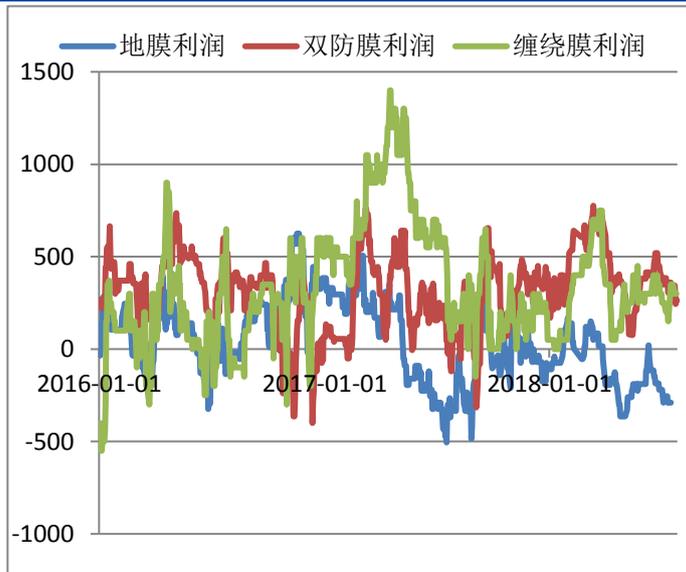
注塑开工率



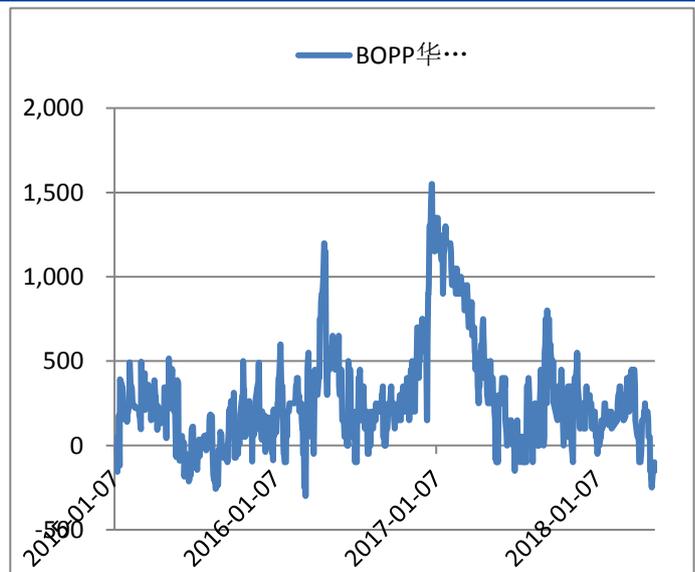
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-290 元/吨，双防膜利润 265 元/吨，缠绕膜利润 300 元/吨，BOPP 利润-150 元/吨。BOPP 膜厂利润微薄及订单缺乏继续制约厂家生产，企业不得不通过降低开工甚至停工来减轻自身压力，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——强势上涨，关注 9-1 反套机会

本周 PTA 大幅攀升，TA09 周 5 报收 6324 全周涨 194 (+3.23%)，加工费在 800 元/吨附近震荡。现货基差小幅回落，周五主流现货与 09 合约商谈成交视货源不同在升水 55-80 元/吨不等，个别供应商采购基差极高，日内成交 6230-6274 元/吨为主，个单极高，6225-6240 元/吨自提成交，主流供应商采购较多。

上游原油方面，周初美伊两国矛盾升级令原油供应面临挑战，即使其他国家计划增产，供应缺口恐难被填补，但中美贸易冲突升温令原油等风险资产承压，同时美元反弹也加大了油价的下行风险。周三美国原油库存报告全面利多，以及周四沙特海上原油运输遭遇阻碍为油价带来强劲支撑，不过美元企稳反弹一定程度上限制了油价的上行空间。7 月 23 日-27 日当周，布伦特原油连续合约收于 74.92 (+1.92, +2.63%) 美元/桶，短期油价震荡反弹，关注伊朗动作，极端情况下可能直接封锁霍尔木兹海峡。PX 方面，周五亚洲 PX 报收 1016 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 997 美元/吨 FOB 韩国，周涨幅为 11 美元/吨。目前相比 10 月货，购买 9 月货的购买欲分歧尤为明显，现货 CFR 台湾/中国溢价扩大 3 美元到 14 美元/吨，为 2014 年 11 月 24 日最高点。

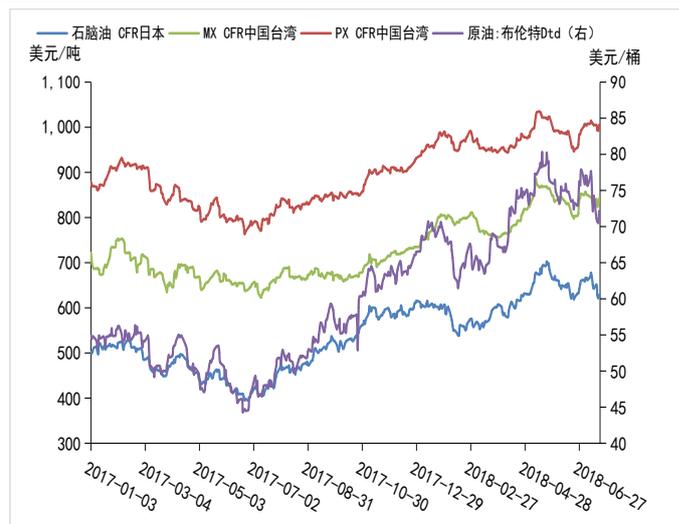
PTA 装置变动方面，蓬威石化 90 万吨装置 5 月 5 日停车检修，因四川石化裂解装置故障影响彭州石化 PX 装置运行，延期至 8 月初重启；嘉兴石化推迟 150 万吨装置 7 月份检修计划；恒力石化 220 万吨装置计划 8 月检修计划。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）下降 4 万吨至 78.5 万吨；周平均开工率在 80.0%，较上周上升 5.7%；实时开工率在 80.0%，有效开工率在 90.5%。

下游方面，本周鹰翔一套 20 万吨聚合纺长丝装置重启，澄高瓶片顺利产出优等品。根据 CCFEI 统计，本周聚酯平均负荷小幅提升至 89.5%（目前聚酯产能升至 5196 万吨），实时开工率 89.4%，有效开工率在 93.5%。涤纶长丝方面，本周虽环保政策推动，不少地区印染、喷水厂被迫停车，但受聚酯原料走势影响下游纺企采购积极性依然保持良好，加之涤丝工厂库存保持低位，故本周涤丝成交重心稳中有涨。但另一方面受聚酯原料影响涤丝重心偏高，而下游利润空间受挤压，故预计未来采购或有偏弱可能。短期原料支撑力度偏强，且涤丝库存正常偏低，后市涤纶长丝重心走强概率仍存。涤纶短纤市场本周正式进入上涨波段，前半周保持温和上涨，主要受原料上涨强势，涤纶短纤现金流明显压缩。涤短厂家报价跟随上涨，下游多适量采购为主，因经过前期集中备货，涤纶短纤工厂库存普遍中低位，提价态度较为坚决；后半周因涨势明显，下游追涨热情略有消退，改以刚需观望为主。近期原料端表现强势，聚酯产业链价格中枢全线上移，涤纶短纤报价大踏步前行，但后面实单跟进略显滞后，下周若原料表现依旧强势，涤纶短纤则依旧处于上行通道。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷维持 83.7%，涤短负荷下降 0.3%至 78.3%。库存方面，与上周相比，涤纶 POY、FDY、DTY 维持 6、10.5、20.5 天，涤短下降 0.5 天至 6.5 天。

本周 PTA 继续大幅上涨，主要原因包括，一：原油小幅震荡反弹，PX 端表现强于原

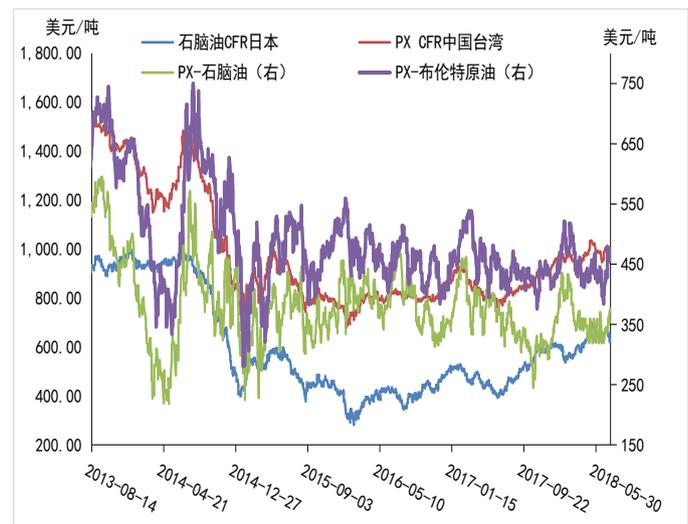
油端,主要还是PX本身也在去库存,7-8月份国内PX社会库存可能会至240万吨附近。二:中美贸易战叠加央行放水带来的是人民币的不断贬值,PX进口成本抬升明显,而PTA的加工差变动不大;三:PTA本身供需也不差,以当前PTA装置的检修情况看,8月份也有可能出现小幅去库存的情况;四:现货市场流动性紧张,部分供应商存在超卖情况,华东地区嗷嗷待哺,且个别供应商高升水接货更是加剧了这一情况,现货价格对期价支撑强劲。短期来看,恒力石化即将计划检修,蓬威石化推迟重启,现货紧张的格局很难根本改变,但聚酯工厂对目前较高的现货价格较为抵触买盘不多,未来关注主流供应商采购现货情况和聚酯工厂是否会因为原料短缺局部降负荷。终端来看,喷织、印染局部受到环保整治和高温限电负荷下降,后续关注聚酯工厂产销情况及产品库存变动。短期PTA在基本面良好和人民币贬值预期仍存的情况下,市场看涨情绪浓厚,短线存在进一步冲高的可能,前期多单可持有,上方重要压力6400-6500附近,目前单边行情较难把握,9-1继续正套空间有限,可关注反套机会。

图1 PTA上游原料走势



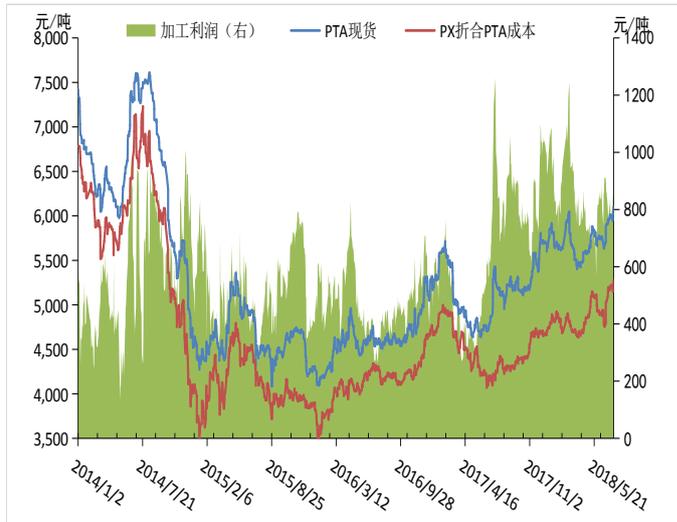
资料来源: Wind 南华研究

图2 PX与石脑油及布伦特原油价差



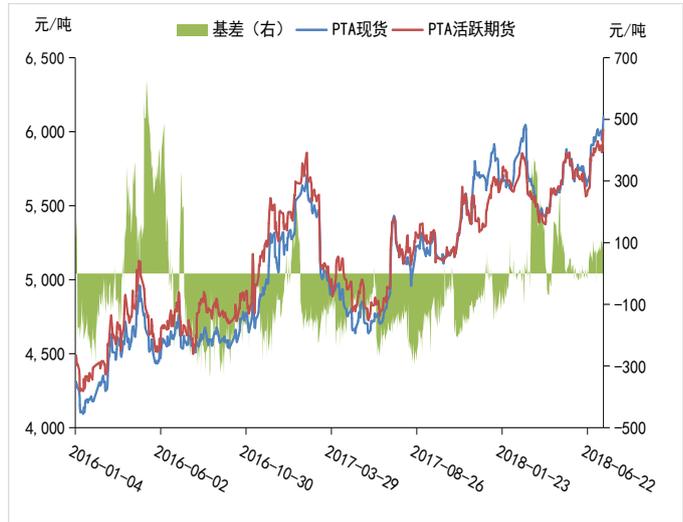
资料来源: Wind 南华研究

图3 PTA加工利润



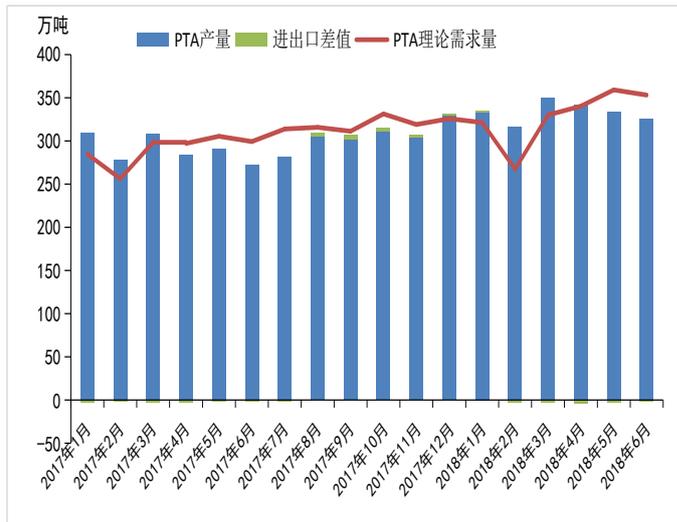
资料来源: Wind 南华研究

图4 PTA基差



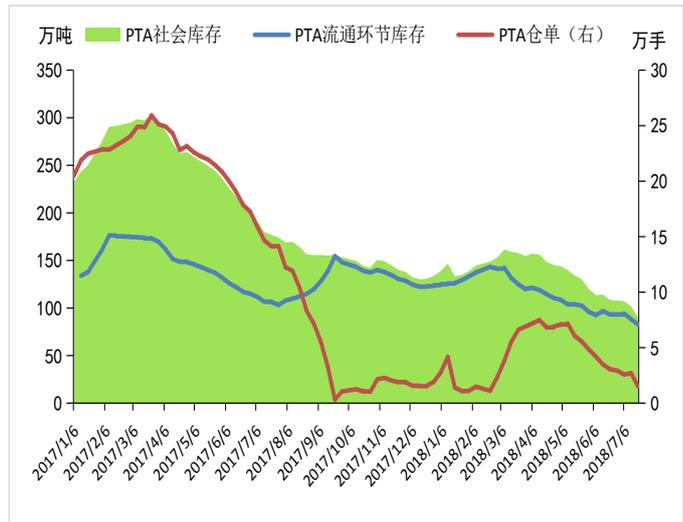
资料来源: Wind 南华研究

图5 PTA供需平衡图



资料来源: CCFEI 南华研究

图6 PTA社会库存



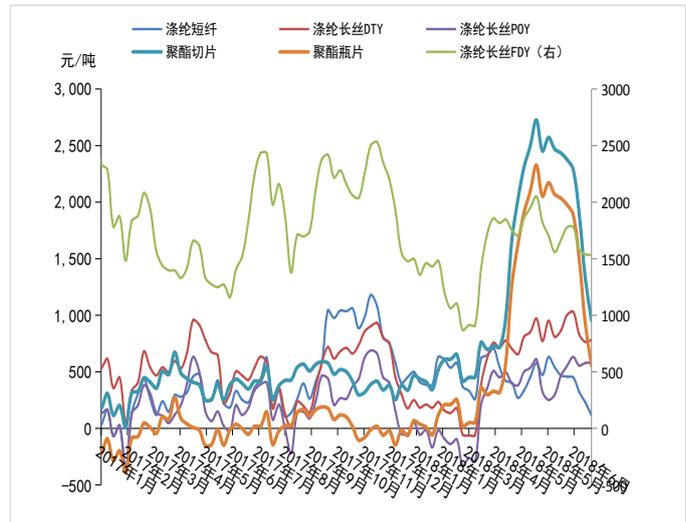
资料来源: Wind CCFEI 南华研究

图7 聚酯/PTA 负荷



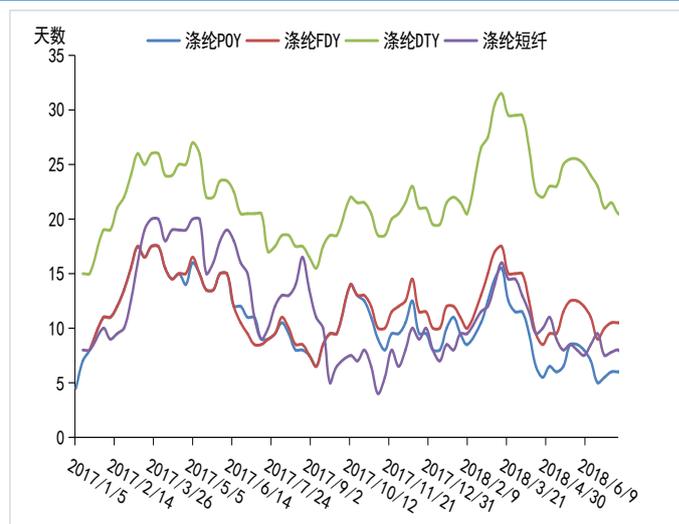
资料来源：CCFEI 南华研究

图8 聚酯产品现金流



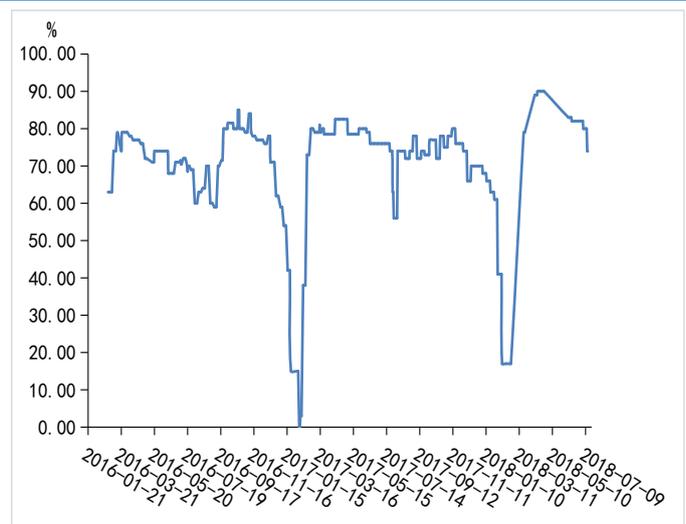
资料来源：Wind 南华研究

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

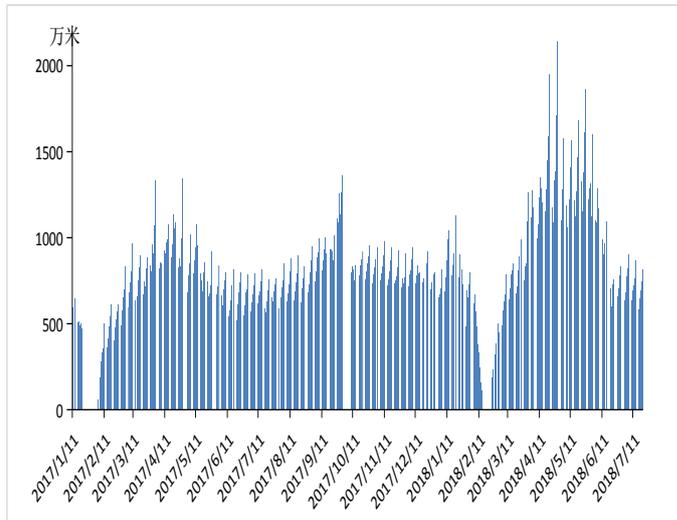
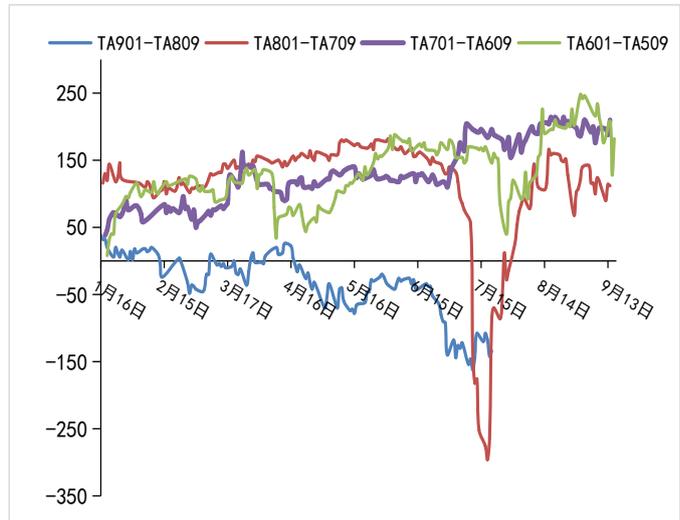


图 12 TA09, 01 价差



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
盛泽石化	90	2018年5月5日	停车检修, 因四川石化裂解装置故障影响彭州石化PX装置运行, 延期至8月初重启
宁波利万 (宁波三菱)	70	2018年7月2日	停车检修, 7月19日重启
恒力石化	220	2017年8月22日	故障时降产半成运行, 9月初已提升负荷, 并逐渐升至满负荷运行, 计划8月初检修2周
	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日晚因短停检修, 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
海辰石化	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	因故障停车, 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	停车检修两周, 6月5日开始重启
	225	2018年5月22日	停车检修两周, 6月6日开始重启
海辰逸盛	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, 目前在6成附近
	200	2018年3月14日	停车检修, 3月26日检修重启
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, 推迟7月检修计划
	220	2018年6月12日	单线停车检修一周左右, 另一条单线后续也将检修一周后重启, 检修结束
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, 11日重启另70万吨生产线, 2018年6月6日附近因故障降产70万吨生产线, 6月12日重启
福化 (原翔鹭石化)	450	2018年1月18日	因故障停车, 隔日重启 (之前开两条生产线300万吨, 负荷在7成附近); 6月5日重启, 重启后仍开两条生产线
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日原料失败, 3月18日的重启仍然失败, 目前重启时间未定
汉邦石化	220	2018年6月24日	检修两周, 7月15日附近重启
	60	2018年6月4日	因故障停车, 6月30日附近重启
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	2018年5月26日	因故障停车, 推迟至6月24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6月12日	停车检修, 目前尚未重启
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, 6月4日重启
河南裕化	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——冲高回落，短期维持区间震荡

本周甲醇期货冲高回落，主力合约周上涨 0.9% (+26)，收于 2924。现货价格方面，本周港口市场震荡偏弱，西北地区价格小幅走高，内陆至港口套利窗口维持打开。供给端，甲醇生产企业开工率为 65.47%，回升 2.22%，多套装置重启导致开工率出现回升，市场承压，但是月底及下月中旬仍有部分装置计划检修，关注增减产能变动情况。港口库存方面，华东、华南港口库存合计 50.65 万吨，较上周减少 2.73 万吨，近期船货集中到港增加，对港口市场或有一定补充。需求端，传统下游弱势维持，烯烃负荷窄幅降低，需求有所减少，市场短期维持震荡。操作上，建议暂时观望，中长期偏多。

现货价格周内变动情况，太仓现货 3055-3060 (-90/-85)，宁波 3130-3140 (-50/-60)，山东 2650-2820 (0/-10)，内蒙古 2360-2430 (50/30)，本周港口市场震荡偏弱，西北地区价格小幅走高，内陆至港口套利窗口维持打开。生产企业开工率回升，下游接货情况一般，港口库存出现下滑，支撑市场，但下周船货集中到港预计增加，对市场仍有压力，目前来看，MTO 装置停车降负对甲醇需求影响较大。

港口库存方面，本周华东、华南港口库存合计 50.65 万吨，环比减少 2.73 万吨，其中江苏地区库存为 21.25 万吨，环比减少 1.93 万吨；浙江地区库存为 19.5 万吨，环比增加 0.6 万吨；广东地区库存为 6.9 万吨，环比减少 1.3 万吨；福建地区库存为 3 万吨，环比减少 0.1 万吨，部分地区港口库存松动，近期约有 19.53 万吨船货到港，预计到港量增加，对港口货源有所补充，港口市场存在一定压力。

甲醇生产企业开工率为 65.47%，回升 2.22%，在开工装置负荷 80.44%，其中煤制开工率 70.57% (+2.11%)，焦炉气制 47.10% (1.68%)，天然气 55.11% (+3.52%)。多套装置重启导致开工率出现回升，压制甲醇价格走强，但是月底及下月中旬仍有部分装置计划检修，关注增减产能变动情况。

国内甲醇装置：宁夏能化 50 万吨、甘肃华亭 60 万吨、榆林凯越 60 万吨，新能凤凰 92 万吨，兖矿国焦 20 万吨装置恢复，同煤广发 60 万吨，山西晋丰 10 万吨，河北金石 10 万吨装置停车。上海焦化甲醇生产装置计划于 7 月 30 日停车，整体负荷降至 5 成附近，预计维持 3 天，安徽工厂 60 万吨装置计划 8 月 13 日起检修 12 天。

国际甲醇装置：伊朗 ZPC 2 套 165 装置 7 月 23 日停车，马来西亚 Petronas 一套 170 万吨装置计划 8 月 13 日期停车 48 天，沙特 ArRazi 一套 80 万吨装置轮检。伊朗 KPC66 万吨，伊朗 FPC100 万吨装置目前正常运行。国际装置检修，国际供给有所减少，加之前期人民币贬值的影响，甲醇进口成本增加，进口利润持续倒挂，或对甲醇进口量有一定影响。

本周下游需求方面，传统下游开工维持，烯烃负荷窄幅下滑，需求有所减少。传统下游方面，本周甲醛市场涨跌互现，成本支撑力度一般，终端淡季采购意愿不高，整体开工情况偏弱。冰醋酸市场重心上移，装置陆续停车，供应量明显下滑，下游拿货情况好转，工厂积极挺价出货。二甲醚市场重心回升，但随着原料价格回落，成本支撑力度不足，下游接货意愿较弱，价格维持低位；新兴下游方面，本周甲醇制烯烃装置开工率窄幅下滑，江苏斯尔邦按计划检修 35 天，阳煤恒通、山东联泓降负运行，大唐、中原乙烯重启时间推迟。

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	2018.6.4停车	2018.7月上重启
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
	内蒙古世林	30	2018.7.10停车	计划一个月
	易高	30	2018.7.14停车	计划20天
	新奥	60	2018.7.15停车	计划15天
宁夏	宁夏庆华	10	2015年1月初停车	重启时间不定
	宁夏能化	50	2018.7.15停车	7.22恢复
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
山西	阳煤丰喜	40	2018.7.7停车	7.24重启
	同煤广发	60	2018.7.20停车	计划20天
	山西晋丰	10	2018.7.24停车	重启待定
	山西天泽	15	2018年2月初停车	重启待定
河北	河北金石	10	2018.7.24停车	计划一个月
	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
	陕西渭化	40	2018.6.21停车	计划7月底
	陕西煤化	60	2018.7.5停车	计划月底重启
	榆林凯越	60	2018.7.9停车	7.20重启
河南	河南晋开	30	2018.7.3停车	7.11开车
	中新化工	30	2018.6.13停车	7.20附近重启
山东	兖矿国焦	15	2018.7.16停车	7.22重启
	盛隆	15	2018.7.16停车	计划10天
	兖矿鲁化	25	2018.7.5停车	计划一个月
	新能凤凰	92	2018.7.6停车	7.23重启
甘肃	甘肃华亭	60	2018.7.10停车	7.21重启

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	245
伊朗ZPC	330	2#165装置7.23停车	
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，一套80轮检	
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	计划8.13对170装置停车48天	
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

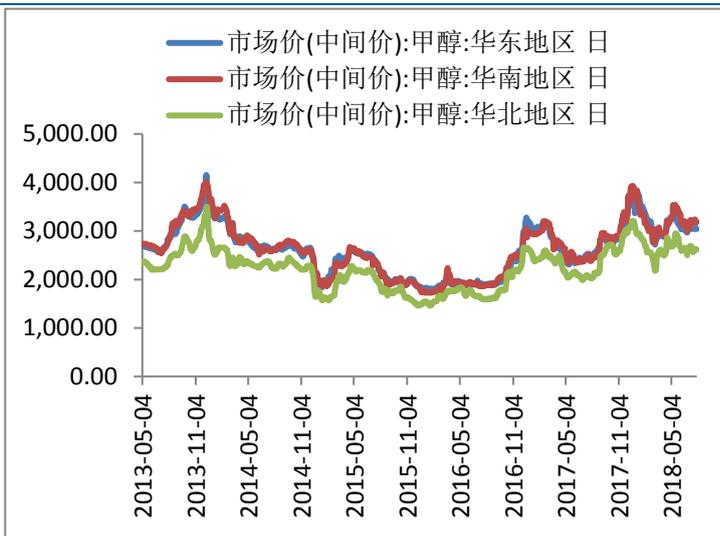
区域	企业	装置(万吨/年)	原料甲醇装置(万吨/年)	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	MTP, 50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	MTP, 50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP, 46	168	0	甲醇装置已开, MTP暂未重启
潍坊	寿光鲁清	MTP, 20	—	60	停车
东营	山东瑞昌	MTP, 10	—	30	停车
菏泽	玉皇	MTP, 10	—	30	停车
东营	山东华滨	MTP, 10	0	30	停车
东营	鲁深发	MTP, 10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	MTP, 10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	MTP, 20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、180	0	正常运行, 负荷9成
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, 重启推迟
宁波	宁波禾元(富德)	MTO, 60	—	180	正常运行
南京	南京诚志(原惠生)	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	负荷85%
山东	山东联泓	MTO, 34	—	130	EVA故障, 负荷6成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	正常运行
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	设备问题, 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, 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	7.20停车, 计划35天
青海	青海盐湖	MTO, 34	100	0	2月初停车
					开工率70.88%

甲醇制烯烃装置

资料来源: 华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本

甲醇现货价格

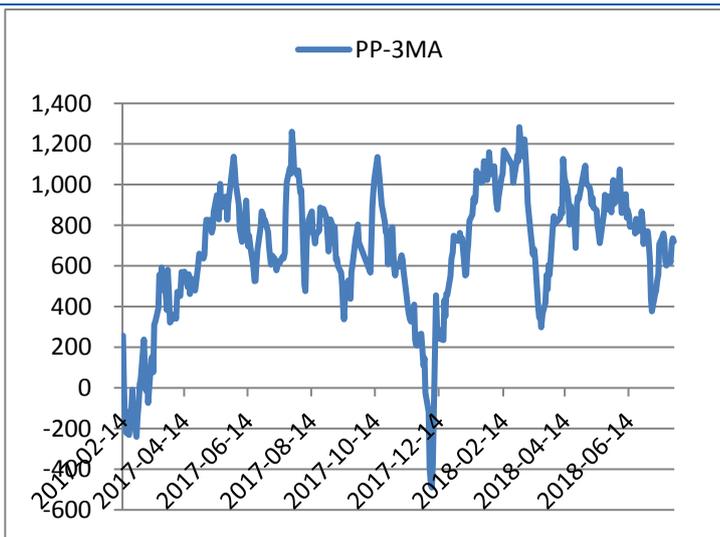
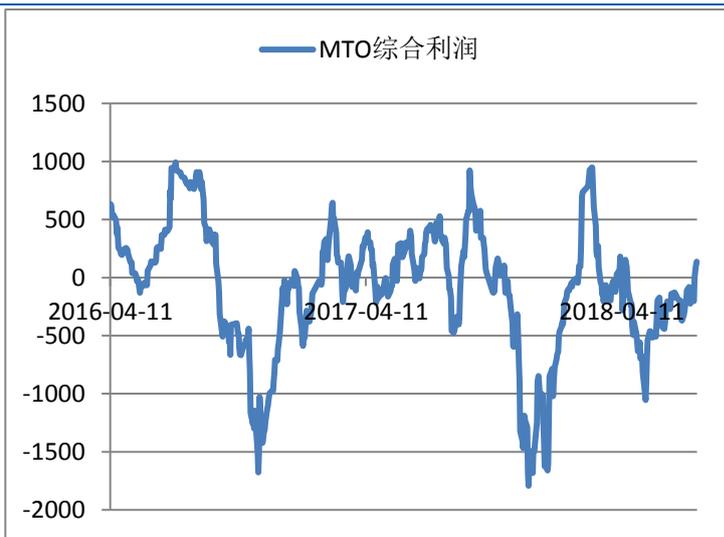


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

华东 MTO 综合利润

PP-3MA 价差

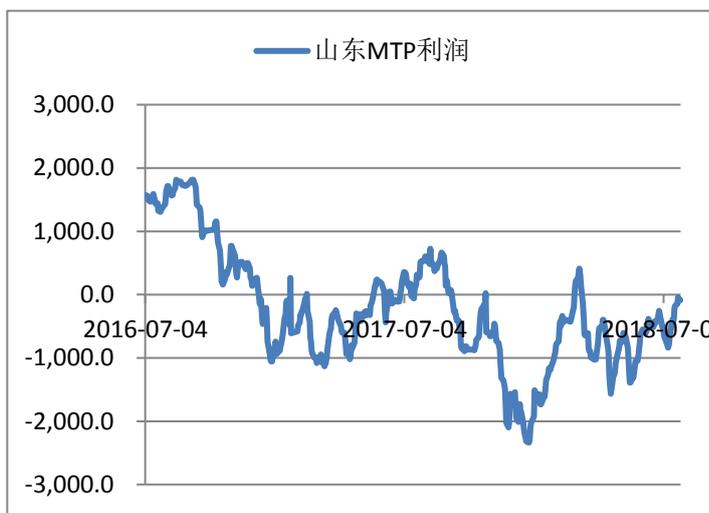
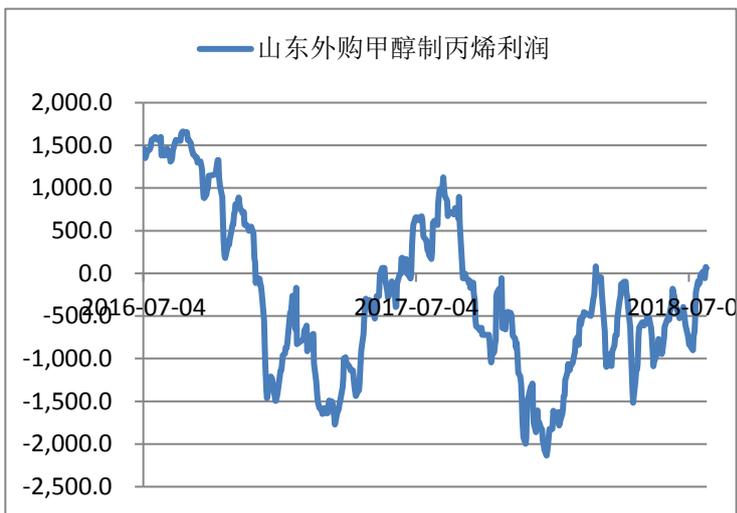


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润

山东 MTP 利润

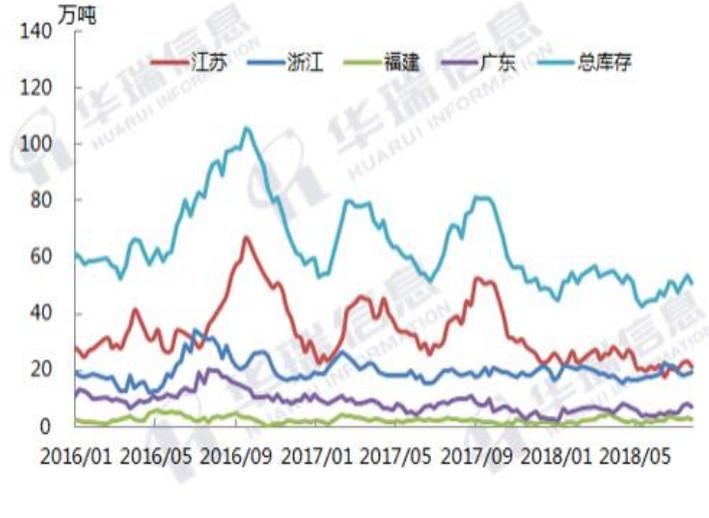
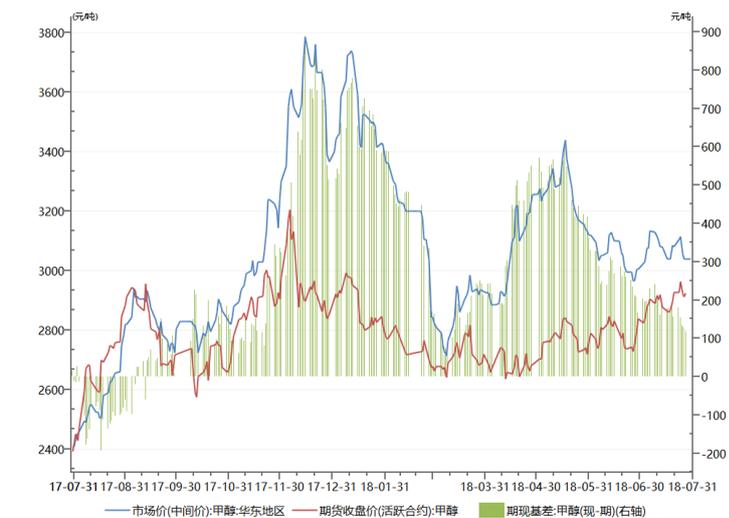


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

甲醇基差 (华东地区-活跃合约)

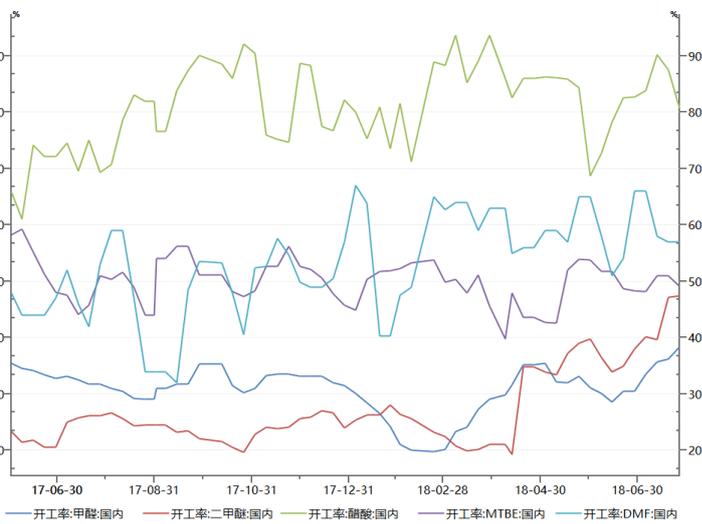
甲醇港口库存



资料来源: wind 南华研究

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

天然橡胶一回归震荡，伺机而动

本周 1809 合约在下行尝试突破 10100 支撑后于周三起底回升恢复到震荡格局，成交量较为平稳，全周累积成交量 179 万手但全周振幅仅 3.11%，一度突破 10100 支撑来到 10150 左右但由于现货市场支撑力度较强又迅速回升。RU1809 合约在上周收盘价位 10285，本周收于 10285，市场观望情绪仍较浓，但限仓临近移仓的情况下短时波动较为剧烈。至周五下午收盘全周累计下跌 0.15%。现货云南 16 年国营全乳胶报价仍在 10000 元/吨，时有小幅震荡，因为在现货突破 10000 元/吨的位置后有较大的支撑，暂时现货对期货的支撑力度尚可使得期货保持在 300 左右的基差震荡。1-9 合约价差成本在 1500 左右，本周 1-9 合约价差波动剧烈，在短时回落到 1500 的成本位下方后迅速回升，周五夜盘大幅扩大至 1750 附近。9 月合约仓单压力较大，远期 20 标胶上市会限制 1-9 合约的价差两者必然要收缩，请投资者关注交割月前的正套机会。周五现货市场报价：云南 16 年国营全乳胶报价 10000 元/吨，标二报价 10000 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 12200-12300 元/吨，越南 3L 报价 10400 元/吨。

上游方面，6 月，泰国出口天然橡胶 26.97 万吨，同比增长 7.2%，环比下降 5.7%。六月天胶出口同比能够实现增长，主要是靠标胶、乳胶的拉动影响，其同比分别增长 4.4%和 19.3%，但是环比分别增长-11.6%和 3.5%。此外，烟片胶出口同比下降 7%，环比下滑 8.3%。混合胶同比大增 73.1%，环比下降 9%。今年上半年，泰国共出口天然橡胶 176.9 万吨，同比增长 2%。其中乳胶增长 18.9%，烟片、标胶分别下滑 3.7%和 13.2%。混合胶出口 68.5 万吨，同比增长 42.3%。天然橡胶、混合胶合计出口 245.4 万吨，同比增长 10.7%。从上半年整体来看，虽然泰国实行了出口限制政策但是在经过 5, 6 月份的消化

以后出口量仍然较去年有所增长，政策的实际效果一般。远期升水仍较高的情况下，混合胶非标套利的的需求仍较为旺盛。

青岛保税区库存明显增加，截至 2018 年 7 月 16 日，青岛保税区天然橡胶库存为 78500 较上期增加 5200 吨，合成胶库存 117900 吨较上期增加 6400 吨。橡胶总体库存恢复到了 20 万吨以上，为近三月最高，累库仍然在进行中。短期库存压力还将进一步上升。

合成胶方面，由于丁二烯供应较为紧张价格持续于较高的位置，中石化华北丁二烯报价保持在 12400 左右。合成胶的定价主要依托于原材料丁二烯的价格，因而近期合成胶价格也较为坚挺。中石化华北顺丁橡胶价格在 13100 左右。预计合成胶长期升水天胶的局面短期内不会改变，如果升水进一步扩大可能有合成胶套利的机会产生。但是目前的替代效果较弱，难以对天胶价格形成有力的拉动。

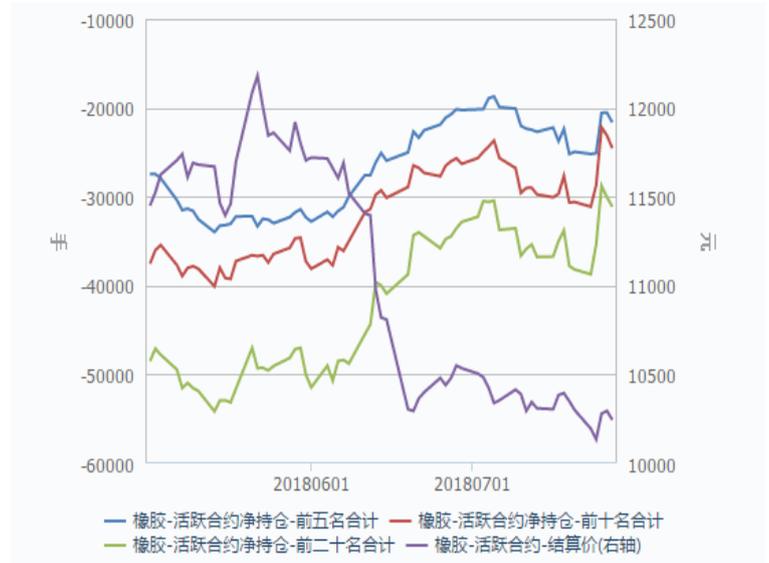
下游方面，轮胎开工率小幅回落，截止 7 月 27 日全钢胎开工率回落至 76.86%，半钢胎的开工率较为平稳，小幅回落了 71.61%。轮胎行业进入淡季，只有重卡等建设工程用车的需求仍较为旺盛，在公路运输成本不断上升的情况下，替换市场表现偏弱。下半年进入淡季以后难以保持前期增长的态势，贸易战等不确定因素影响下对后市下游需求端持谨慎的态度，如果 8 月份 2000 亿加税措施真正实行将对下游轮胎出口产生较大的影响。

本周沪胶受到消息面影响短时波动较为明显，在受到贸易战以及部分基本面数据影响下曾经弱势下行突破 10100 的支撑位。但是在周三在受到宏观以及原油强势支撑下沪胶起底反弹回到了前期震荡位置。随着周五夜盘市场对于美欧关税等方面达成的协议的解读发现实际实施的困难程度很高，美国与欧盟的贸易状况很难通过此次谈话改善，沪胶一度上行接近 10500 压力位。整体上来看下方现货市场在 10000 点支撑力度尚可难以直接突破下行，原材料保持在 43 泰铢/千克的水平短期难以对割胶意愿形成大幅的影响。空头目前较为集中，移仓过程中可能形成短时的盘面压力。从供需两端看，旺季产出以及进口量一直保持在较高的水平，高库存压力仍将维持，下游开工率有所收缩且替换市场以及乘用车市场的轮胎销量较为一般，后市对下游整体需求看法较弱，高库存以及供给过剩的主要问题仍难解决。虽然泰国方面出台新的补贴减产政策但是该政策希望每年减产 20 万莱种植面积相对 2000 万莱以上的总体种植面积仍然偏少，见效也需要花时间。短期橡胶自身整体的基本面仍缺乏有力的上涨点，上方压力较大有冲高回落的风险。目前基差保持在 300 左右，远期升水仍然较高，虽然现货在 10000 以下支撑力度较强，1 月份合约仍有远期非标套利的机会。1-9 价差在周五夜盘已大幅回升，目前在 1750 左右。操作上，短期策略以观望为主，由于 20 标胶上市以及目前的仓单压力，1-9 价差在交割前必然要有所回归，如接近 1800 可尝试正套，单边仍可尝试反弹后压力位轻仓短空日内操作的思路，中长期格局仍然偏弱。多头仍未到抄底的时机，需要关注贸易战的发展态势以及主产国后期会议及极端天气变化可能产生的重大影响。

上期所天胶库存数据



天然橡胶活跃合约持仓量

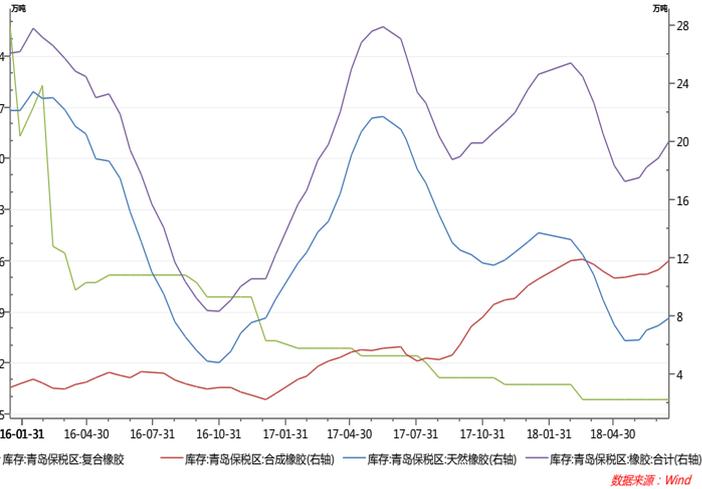


指标名称	最新日期	最新值	上期值
库存期货:天然橡胶:总计	2018-07-27	482640	481420

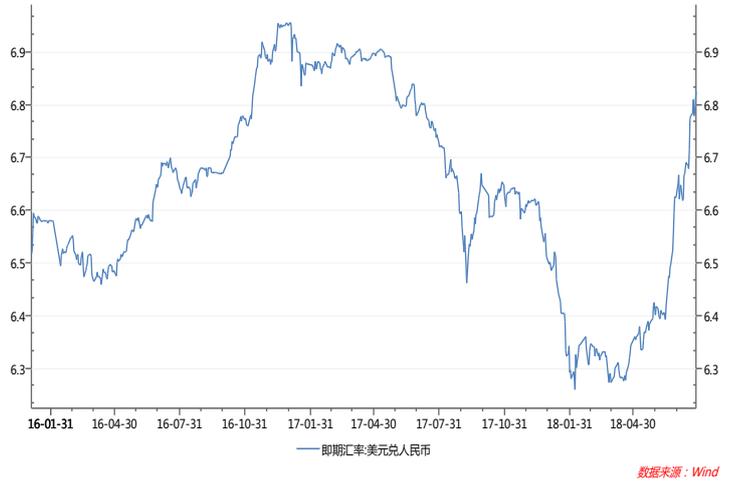
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

青岛保税区库存走势



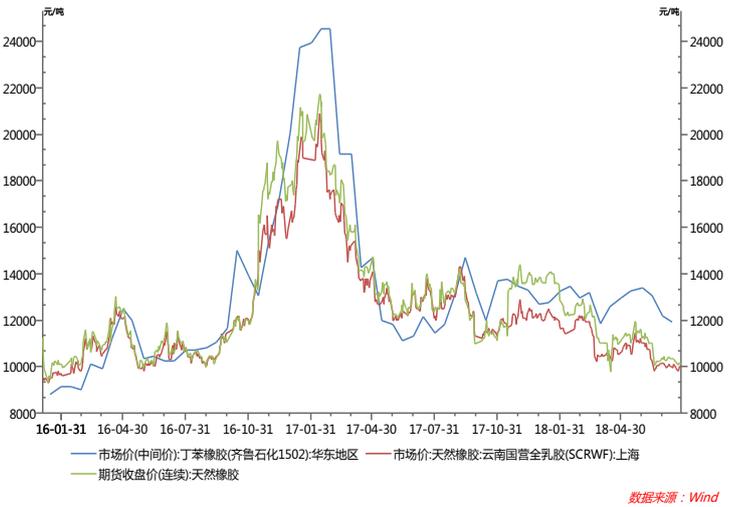
美元兑人民币汇率走势



轮胎开工率

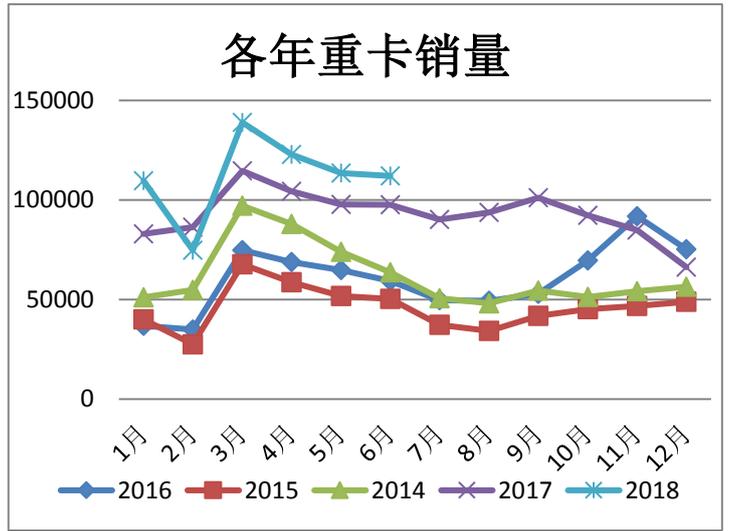
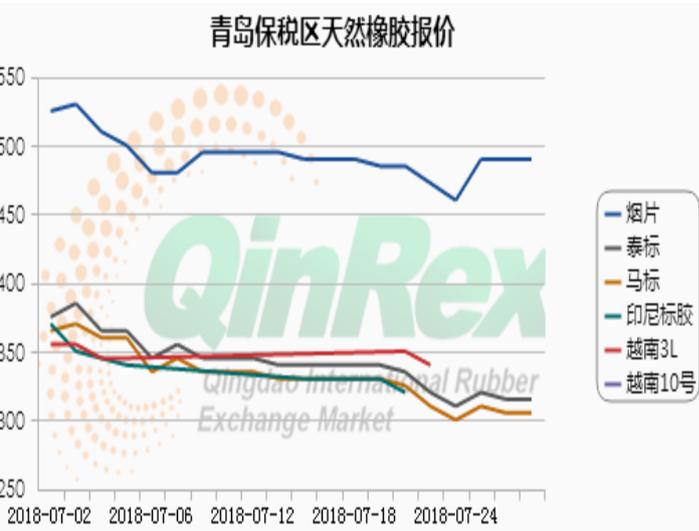


现货市场价格变化



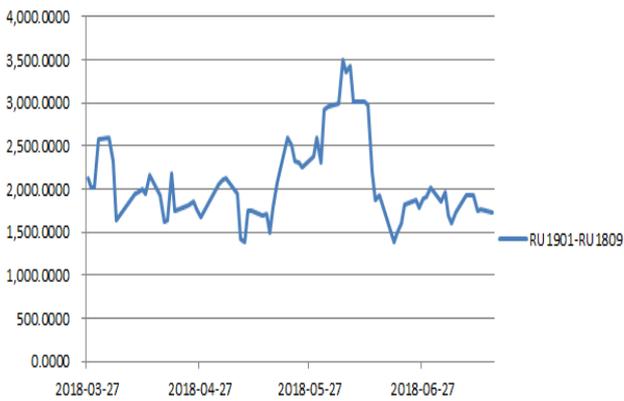
保税区天然橡胶报价

重卡销量



套利监控: 1901-1809 合约价差变化

RU1901-RU1809



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 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、804、810、811 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

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