



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



化工品基本面和策略分析

中国·上海

研究员：胡佳鹏

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgfc.com

观点：去库存接近尾声后的供应压力回升预期和货源偏紧现状的博弈，且近期基差刺激套保需求，加剧现货偏紧，短期氛围偏多，但要继续关注7、8月份供应回升改变当前供需矛盾，持续反弹仍需要8月份后需求持续回升的配合。

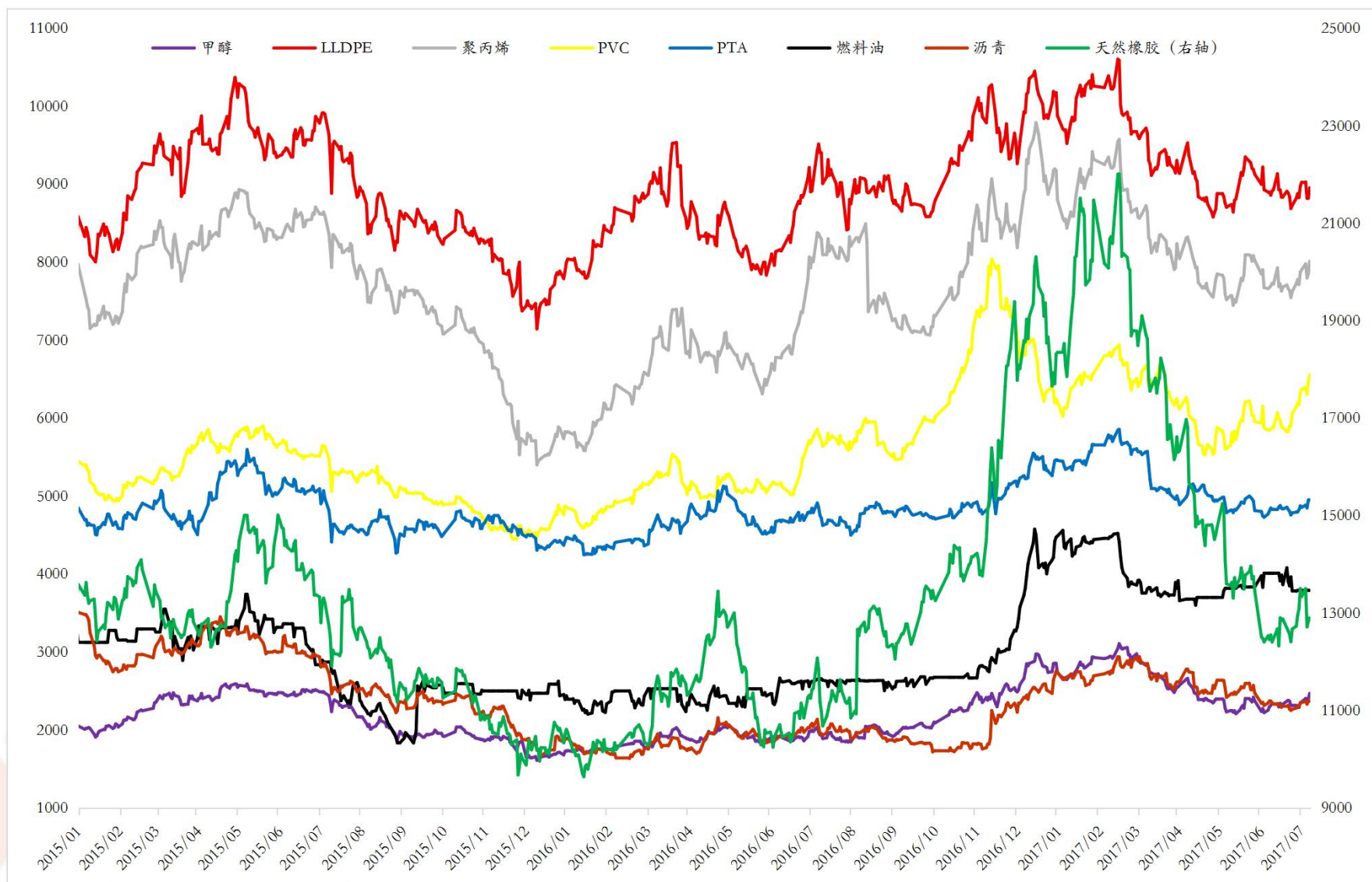
现状：价格低位、现货偏紧叠加套保需求释放、刚需淡季

中期逻辑：中期供需可能有错配（装置重启、进口回升、新产能释放和需求淡季），累库或再次出现，不过随着三季度需求再次启动和持续，反弹才会持续出现。

单边：中期等待安全边界下的抛空机会，长线仍等待入场做多机会，但下半年整体难有趋势行情；

品种强弱排序：中期（7、8月）最强是PVC\PTA，其次是沥青\天胶，最弱是PP\MA\PE，重点关注L-PP，PP-3MA和L-BU的价差机会；

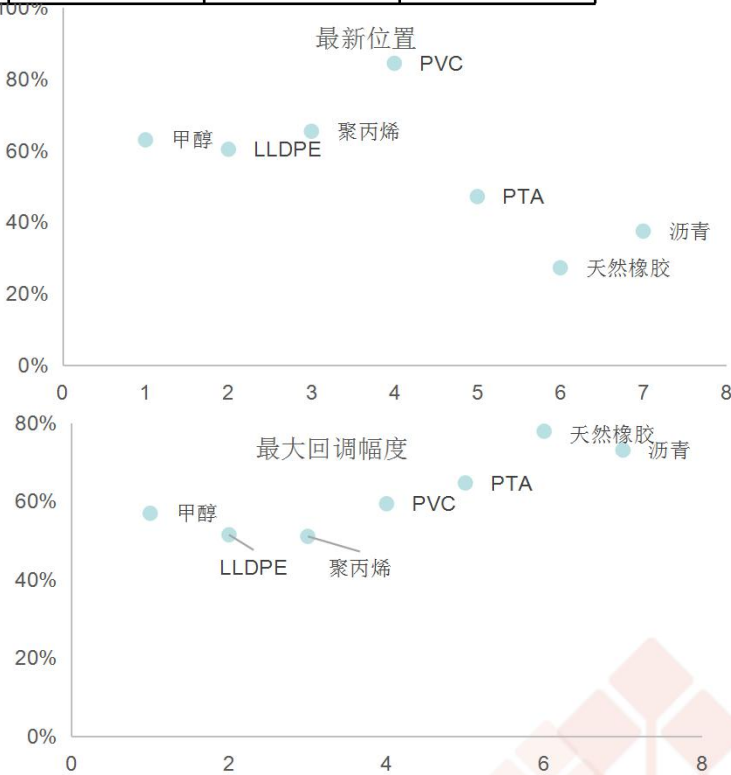
目前仍处于筑底阶段，近期出现反弹



品种间强弱还未出现明显变化，但前期底部确定性在增大

1709	甲醇	LLDPE	聚丙烯	PVC	PTA	天然橡胶	沥青
高点	3023	10670	9657	7025	5988	22450	3054
低点	1563	6500	5158	4380	4018	9305	1970
今年低点	2192	8525	7361	5455	4714	12215	2262
最新	2482	9015	8097	6610	4946	12885	2376
目前位置/2016	62.95%	60.31%	65.33%	84.31%	47.11%	27.23%	37.45%
近期反弹幅度/2017	34.90%	22.84%	32.06%	73.57%	18.21%	6.55%	14.39%
最大回调幅度/2016	56.92%	51.44%	51.03%	59.36%	64.67%	77.86%	73.06%

- 回调幅度最大的天胶和沥青仍处于低位；
- PVC在此轮反弹中最为强劲，目前是最坚挺的品种；
- 甲醇与L和PP关联度较高，涨跌幅最为接近。
- 整体强弱变化并不明显；



聚丙烯1709 - 聚丙烯1801	-81.00
塑料1709 - 塑料1801	95.00
甲醇1709 - 甲醇1801	-9.00
PVC1709 - PVC1801	350.00
PTA1709 - PTA1801	-76.00
橡胶1709 - 橡胶1801	-2010.00
沥青1709 - 沥青1712	-90.00

- 远月贴水：LLD和PVC（去库存效果较好，现货有所偏紧，且短期或维持）；
- 远月升水不大：MA和PP(现货面压力不大，但预期也不差，MA有走强迹象)，另外TA现货面逐步好转，仓单压力持续下降，远月升水在陆续缩窄；
- 远月升水:BU（现货库存压力仍较大），RU09合约由混合胶定价，且仓单持续增加，而01合约由新胶定价；

甲醇：港口库存小幅回升，仍处低位，且蒙大和宁煤外采，产区价格低位回升，再加上煤价和原油坚挺；

PP和塑料：前期集中检修过后，重启还没有发生，供应能力较低，石化库存低至65万吨，内外持续倒挂；

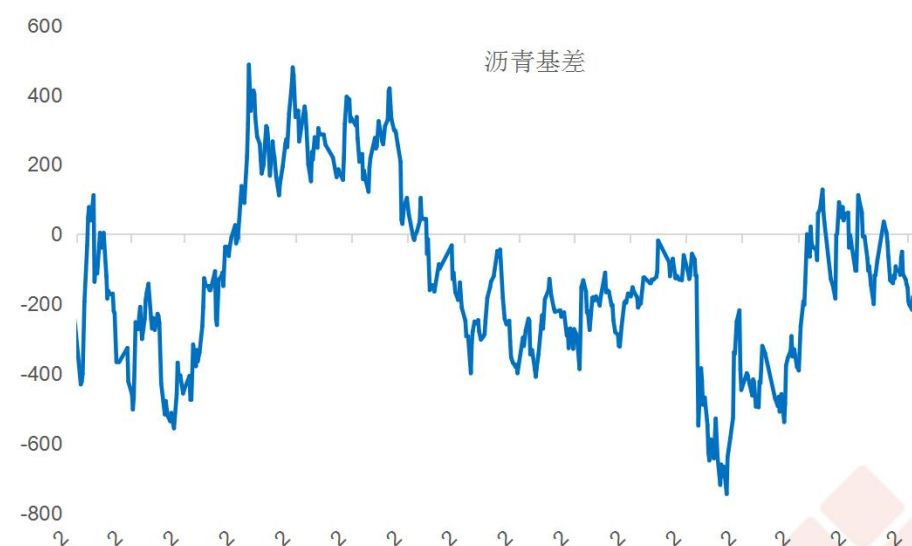
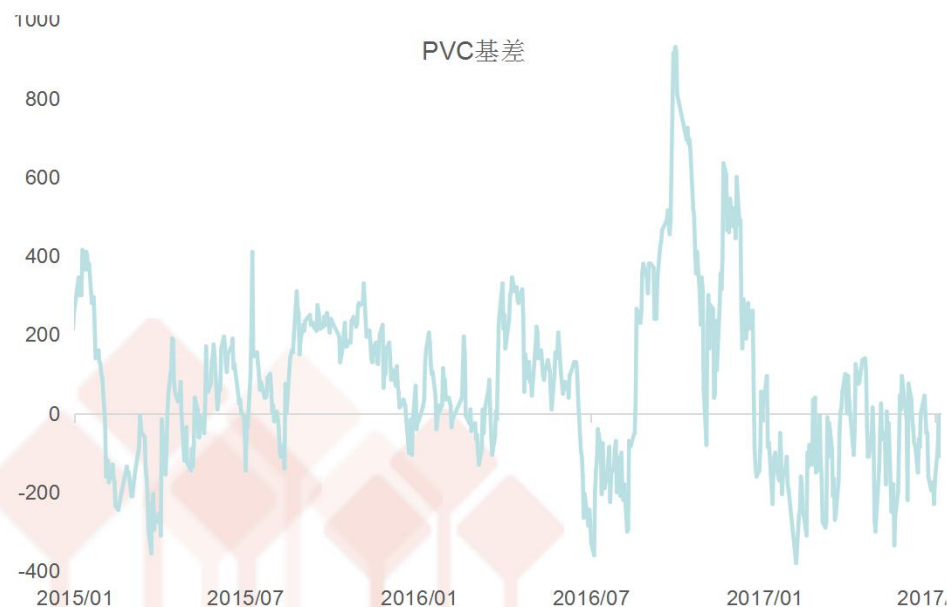
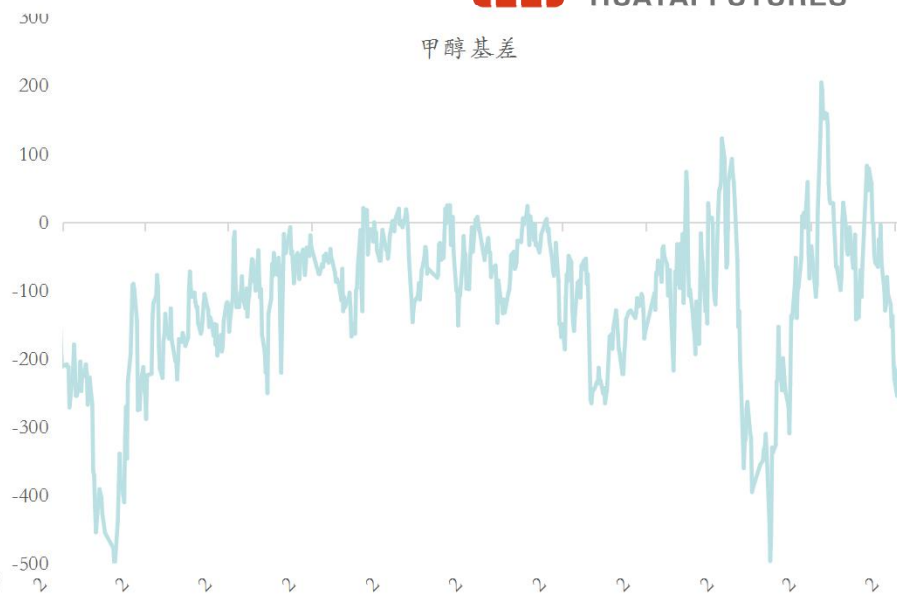
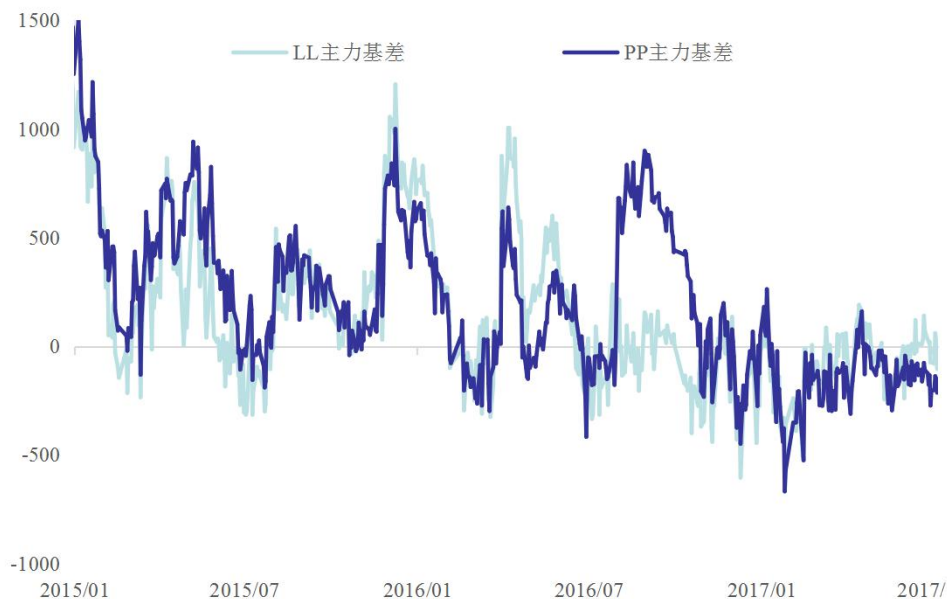
PVC：5月份集中检修后，整体库存水平大幅下降，且厂商预售较多，库存持续下降，另外由于环保和氯碱利润下滑，装置重启也低于预期，基本面压力非常小；

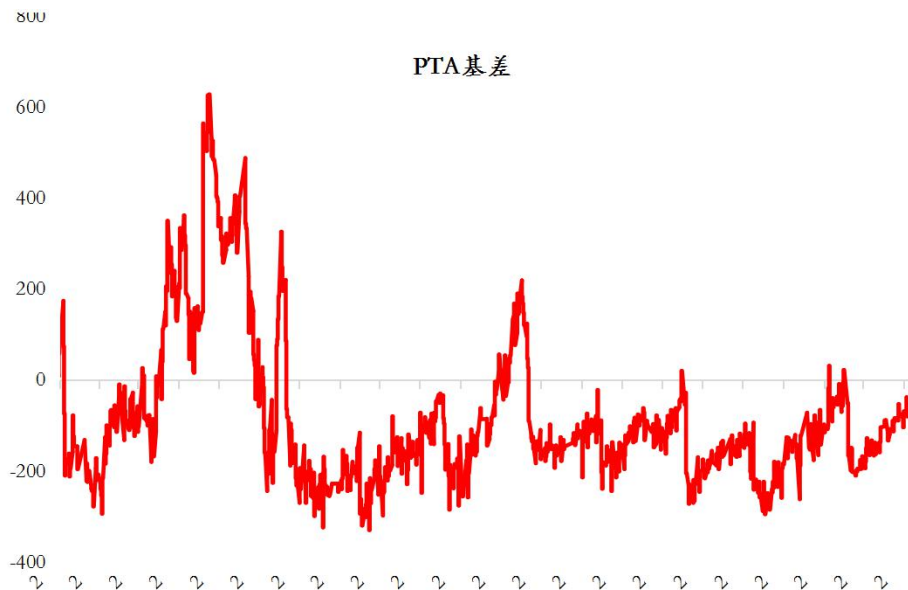
PTA：聚酯高开工、TA开机率低，PTA仓单持续下滑，且含有40%以上的信用仓单，且聚酯库存也下降至低位。

沥青：淡季持续积累库存，但随着装置检修增多和西北需求的释放，整体炼厂库存开始下降，特别是山东炼厂库存已有较大幅度下降，且雨季过后的需求将会逐步回升。

天胶：仓单和保税库存持续回升至70万吨附近，压力持续回升。

盘面升水扩大

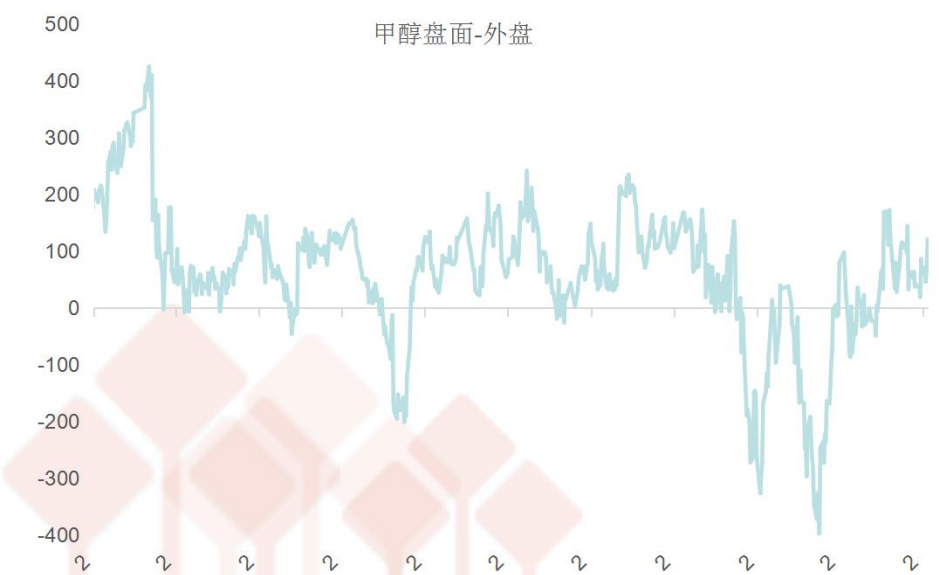
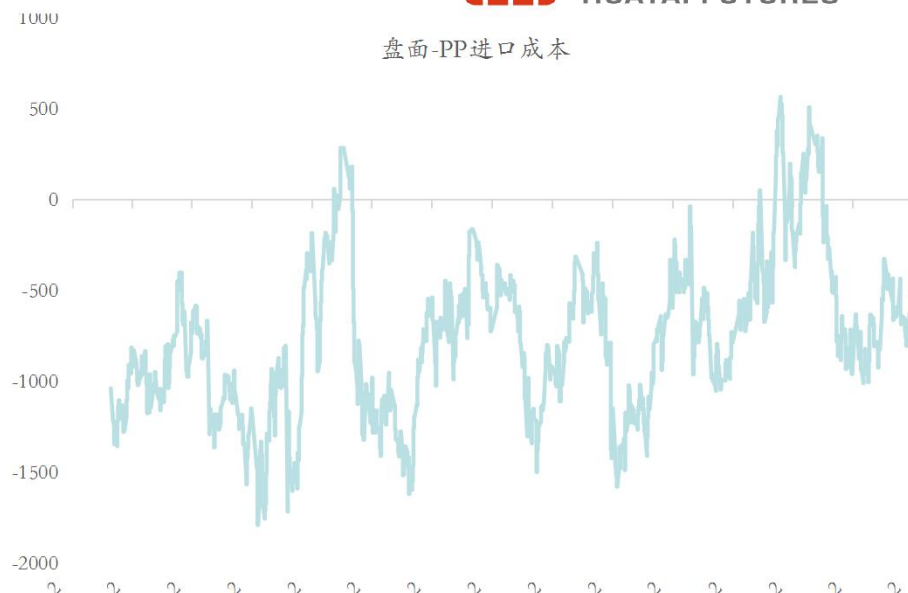
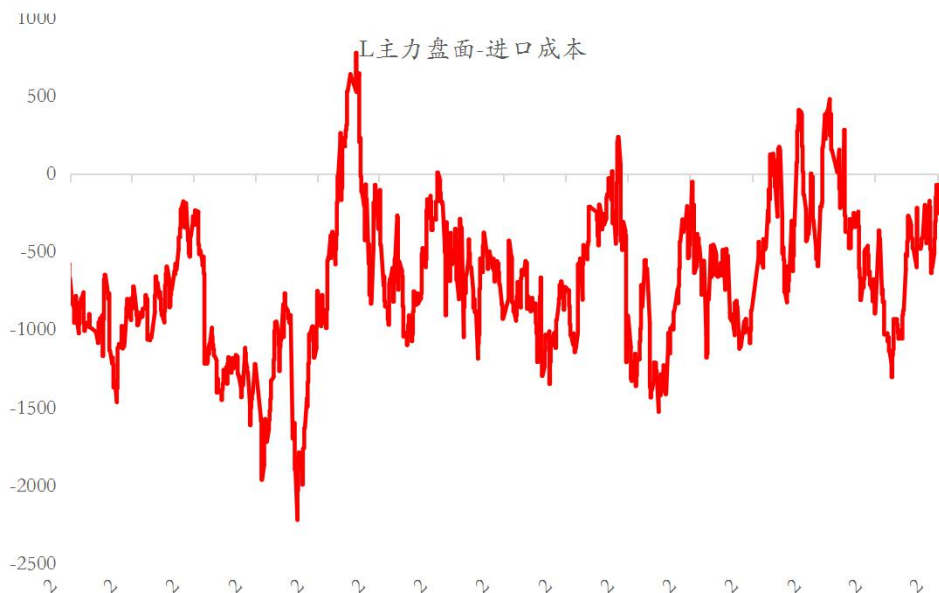




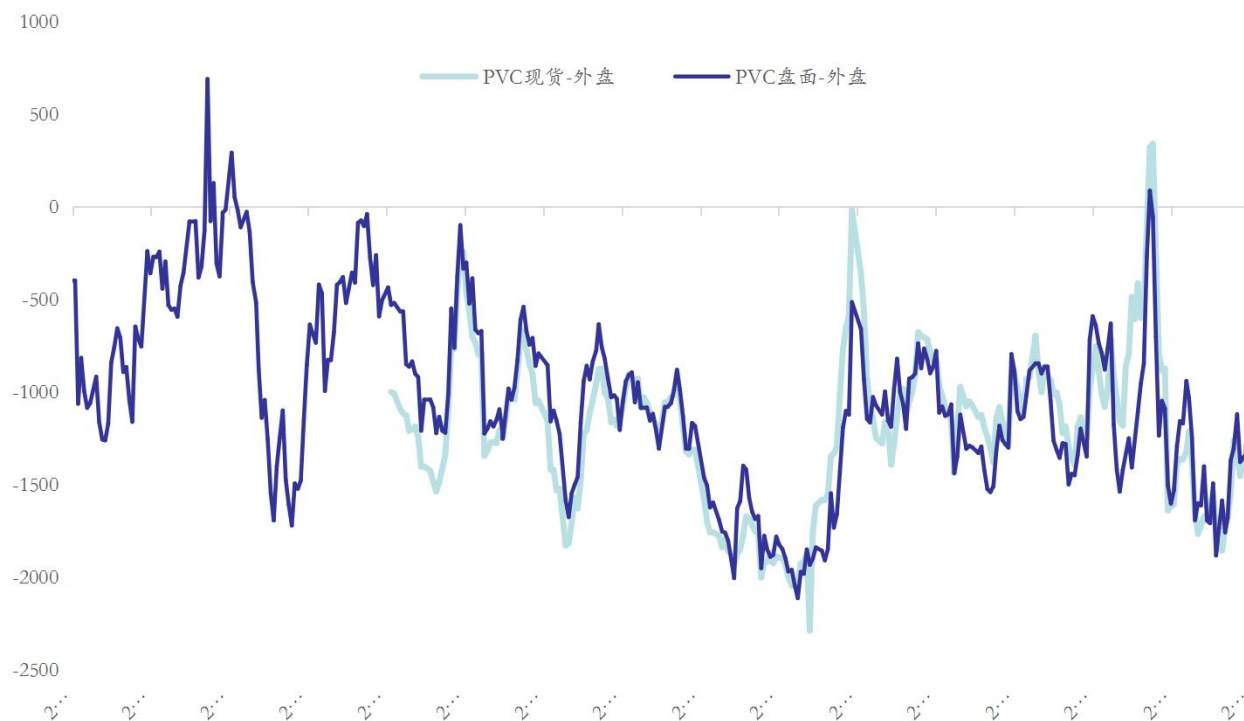
7月7日	现货	1709	基差	幅度
甲醇	2270	2469	-199	-8.8% (高)
塑料	8920	9015	-95	-1.1%
PP	7850	8097	-247	-3.1% (较高)
PVC	6480	6610	-130	-2.0%
PTA	4875	4928	-53	-1.1%
天胶	12600	12635	-35	-0.3%
沥青	2200	2352	-152	-6.9% (较高)

- PP\MA\沥青升水都处于较高水平，PP盘面升水230以上，完全无风险利润（包含交割和增值税等所有成本）；
- 盘面升水较大刺激套保需求释放，且现货供应偏紧，跟涨期货，短期会存在正反馈。

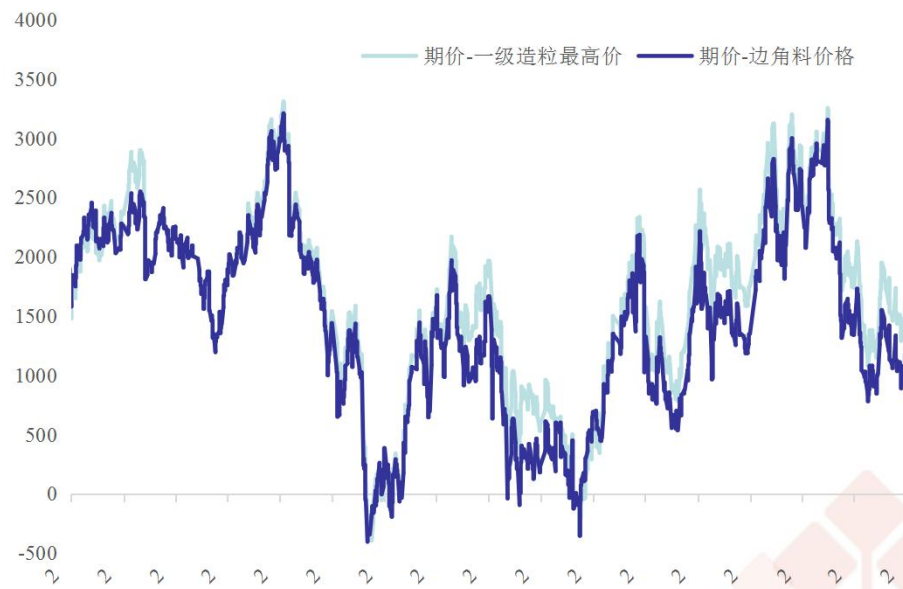
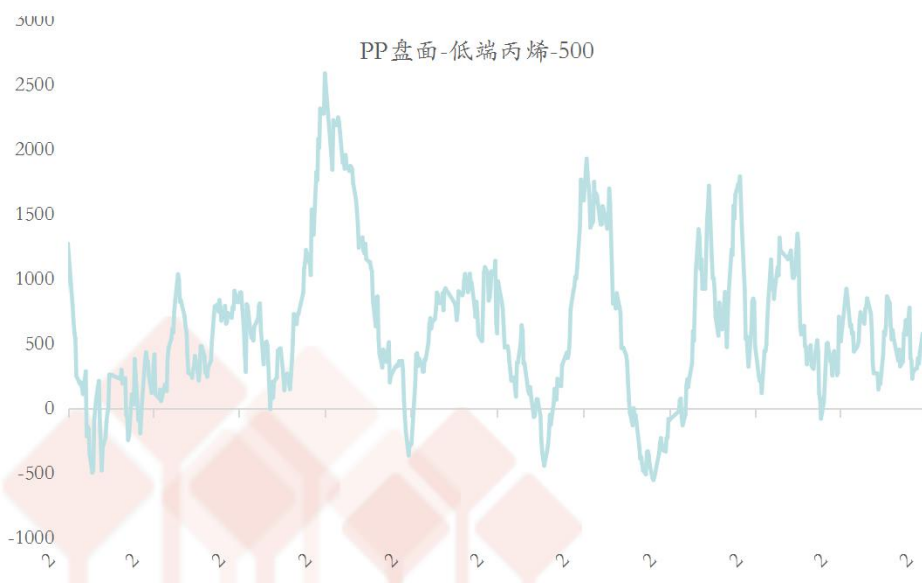
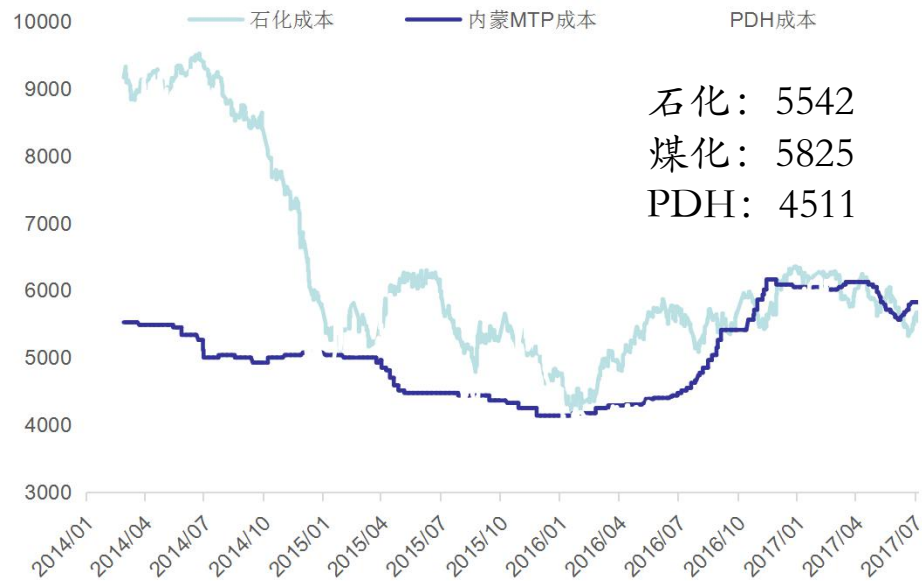
但部分进口品种，外盘或压制反弹空间



PVC出口优势也明显衰弱



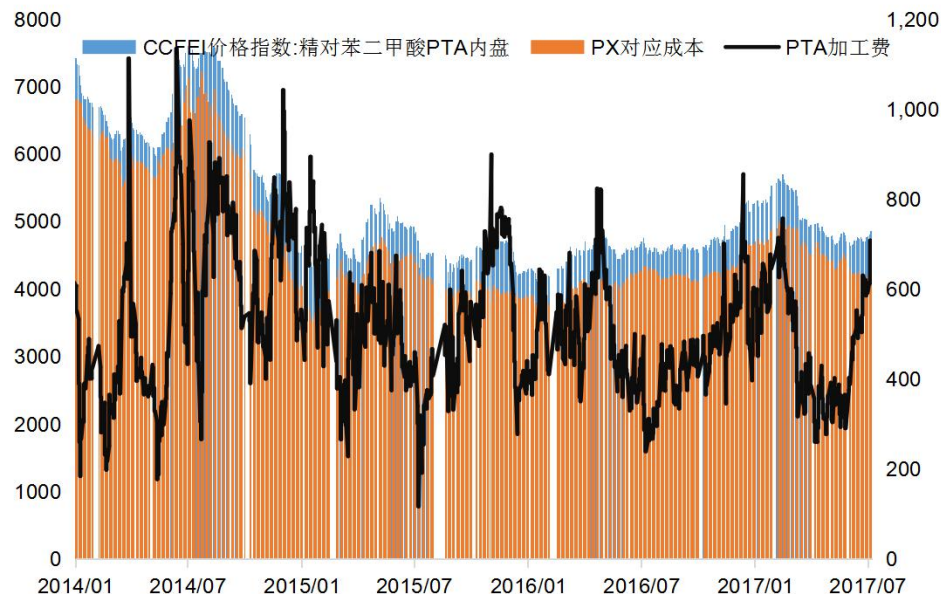
烯烃利润仍较好，但替代性支撑仍需要关注



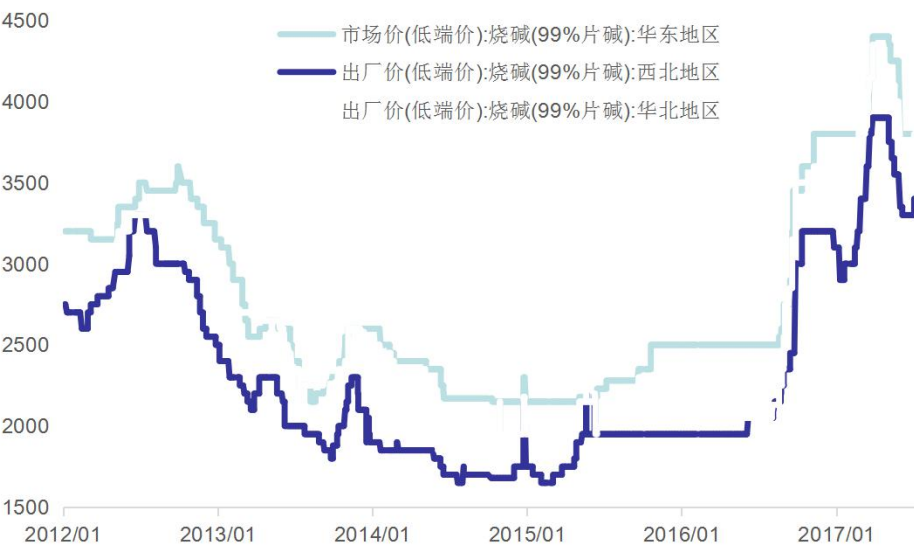
天胶存成本支撑渐显，PTA加工费恢复明显



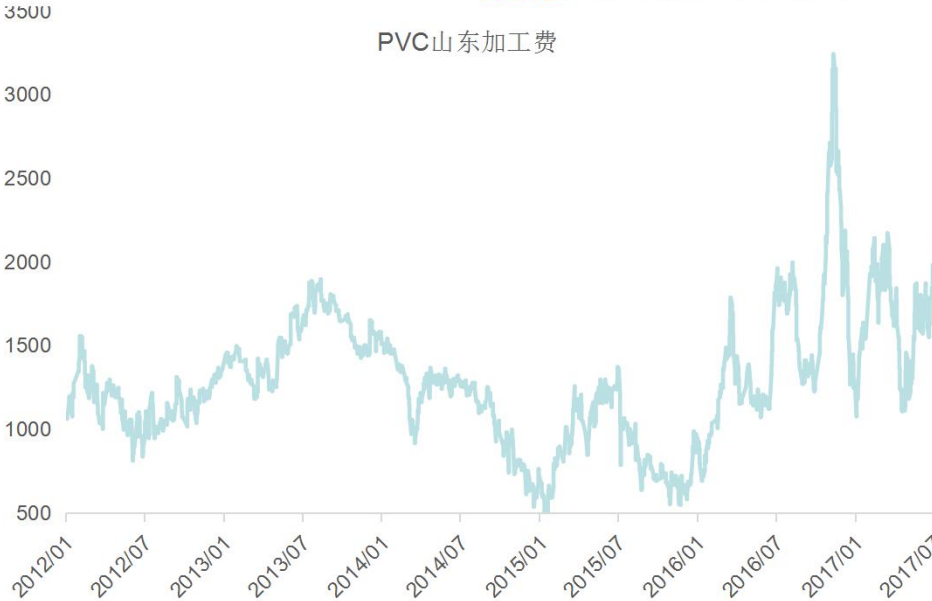
PTA加工费已恢复至700附近



PVC利润不错，但烧碱利润回落较大



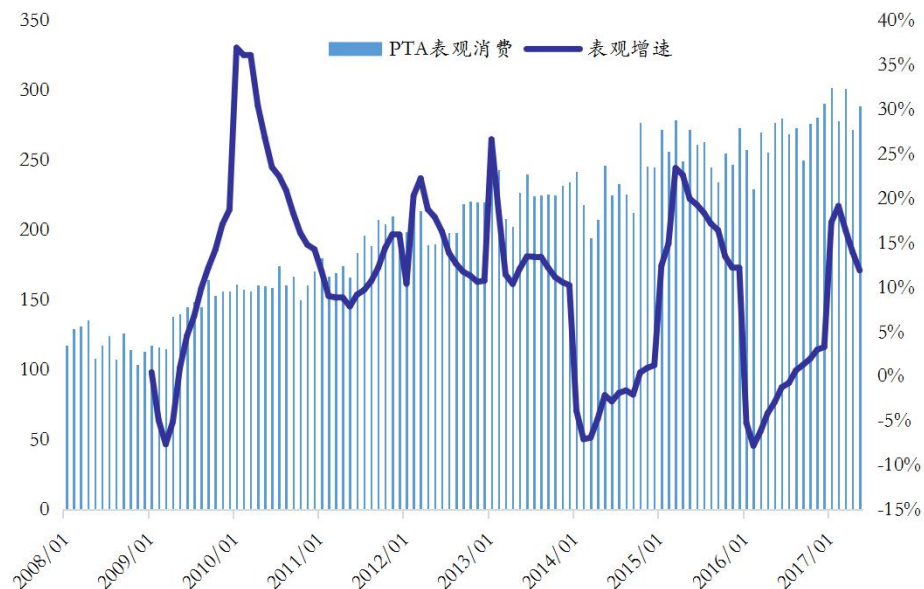
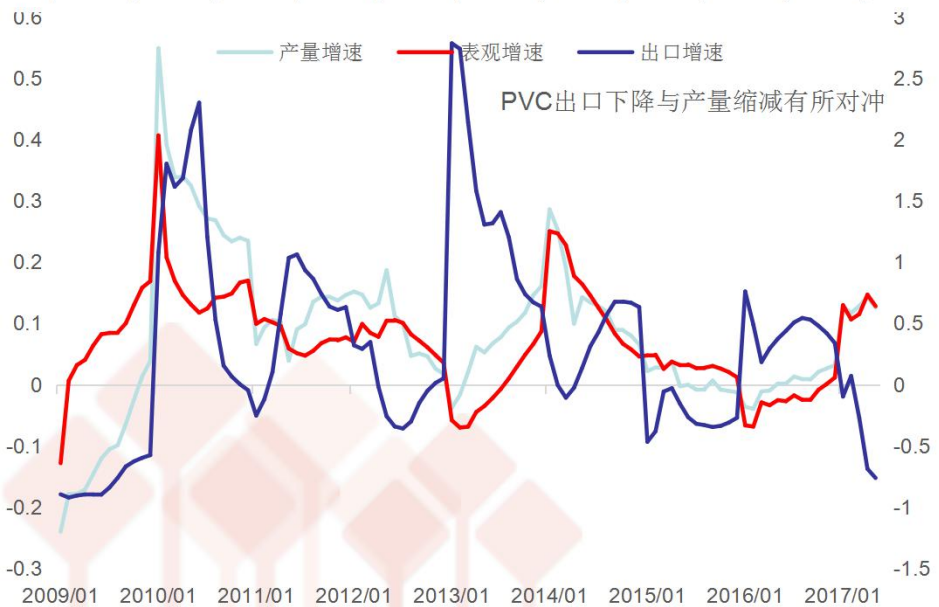
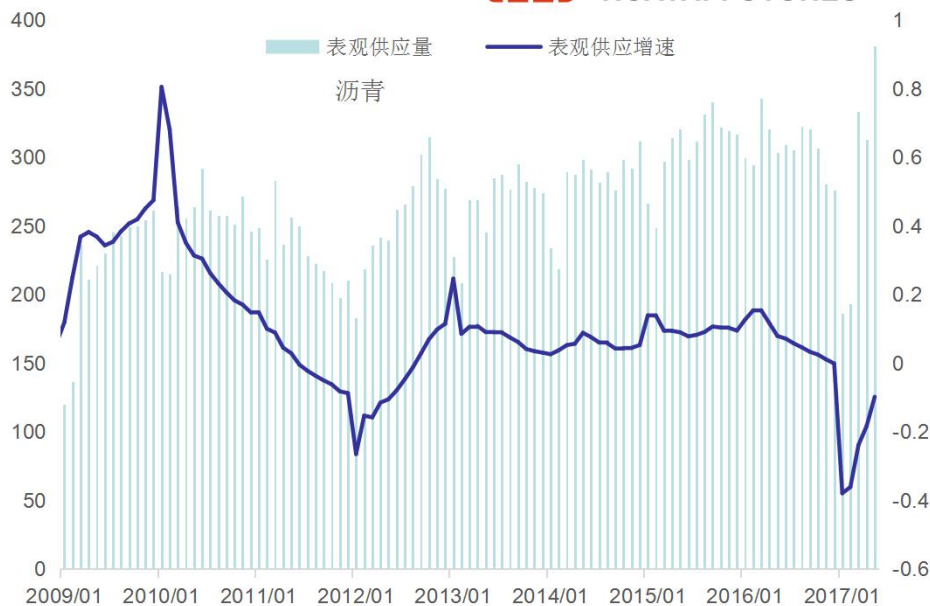
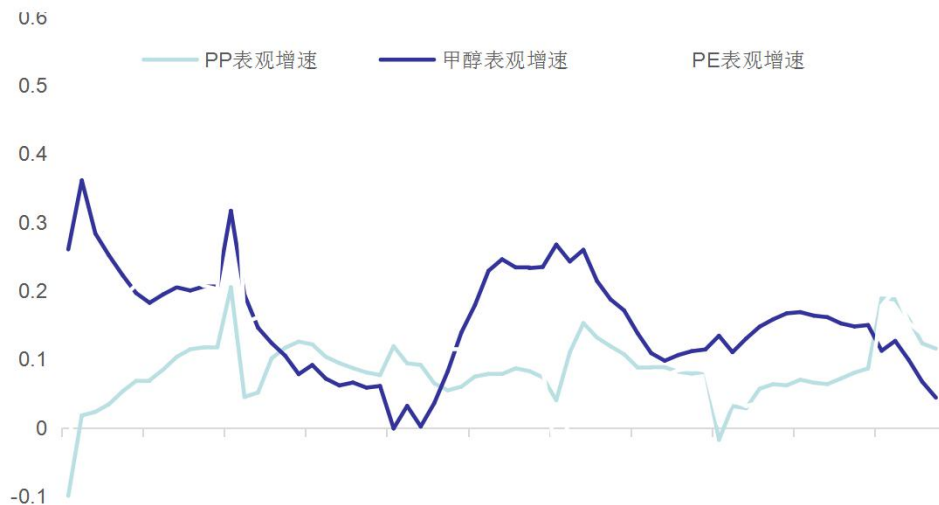
PVC山东加工费



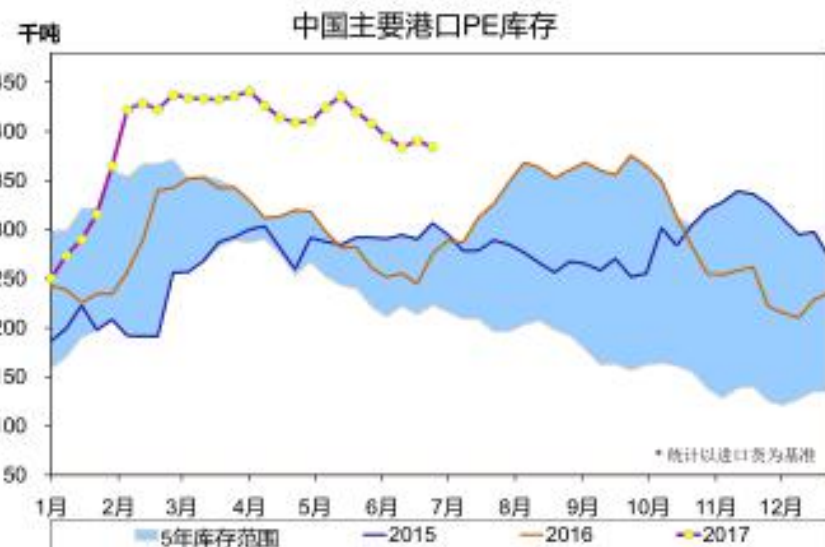
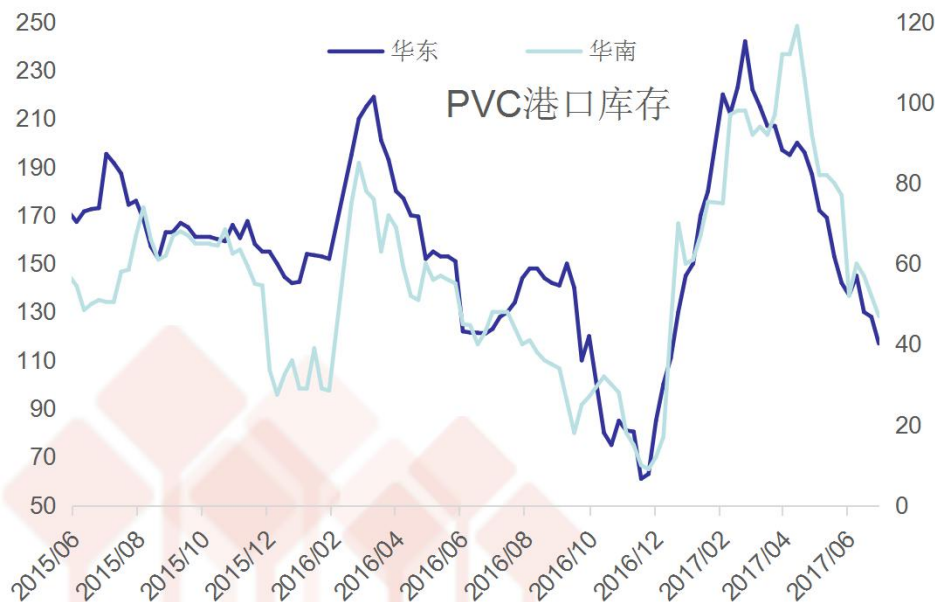
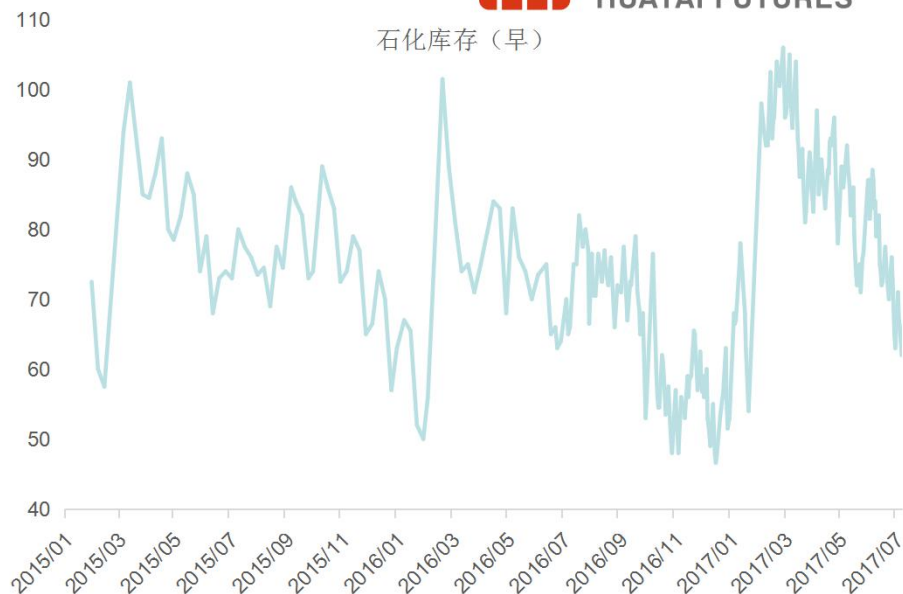
产能分块统计	电石法	乙烯法	合计	区域占比	特点
西北（内蒙、新疆、陕西等）	1122	0	1122	49.9%	一体化比例高，成本优势大
华北（河北、山东、天津）	316	234	550	24.4%	烧碱比例高，电石法边际产能
华中（河南、湖北、湖南）	165	0	165	7.3%	电石采购，电石法边际产能
华东（江苏、浙江、安徽）	46	146	192	8.5%	乙烯法不配烧碱
西南（四川、云南）	144	0	144	6.4%	
东北	55	0	55	2.4%	
华南	0	22	22	1.0%	
总产能	1848	402	2250		

- 短期往上的压力：外盘（LLD\沥青\PVC）、对现货升水扩大至高位（PP\MA\沥青\PVC）、甲醇往上还需要考虑与PP的价差、TA高加工费可能会受到PX的压力；
- 往下的支撑：成本（天胶和MA、PTA的加工费被压缩）、对外盘的倒挂过大（PP、PVC）和替代性支撑（PP考虑粉料/丙烯，L考虑回料）；
- 从空间的角度来看，短期压力要相对支撑更加明显，仍会限制反弹空间，但整体都离成本支撑并不远。

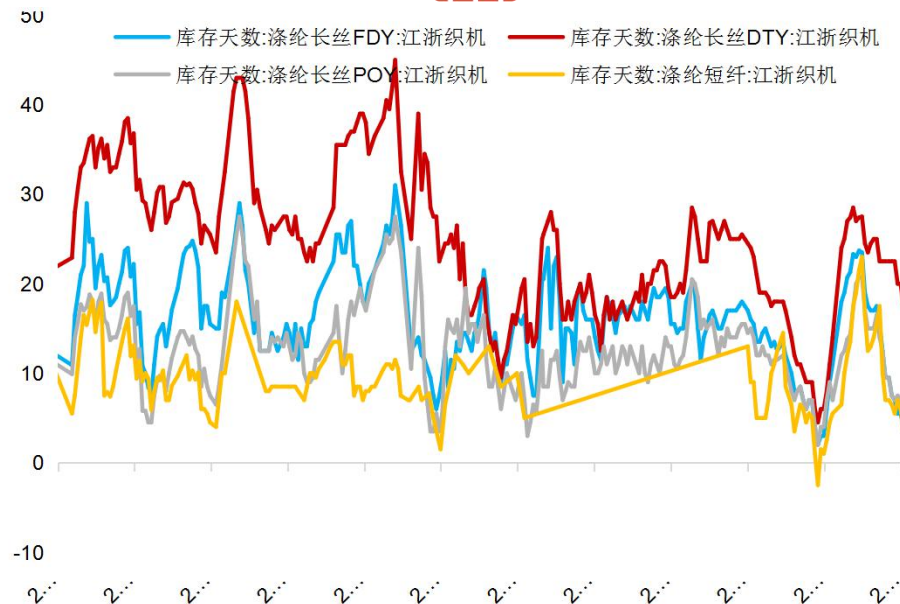
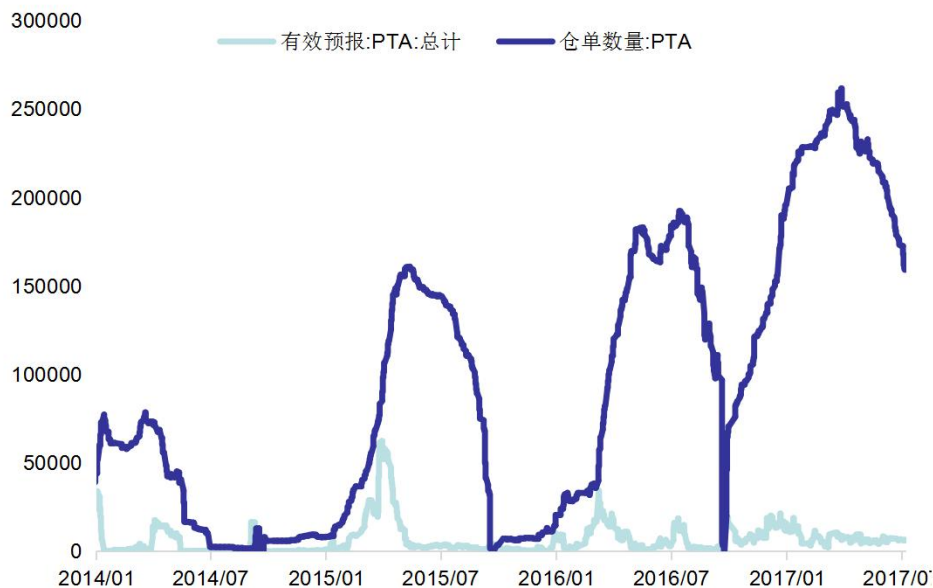
检修和进口挤出下，表观增速持续下滑



持续去库存后，多数品种货源并不充裕——3P/MA

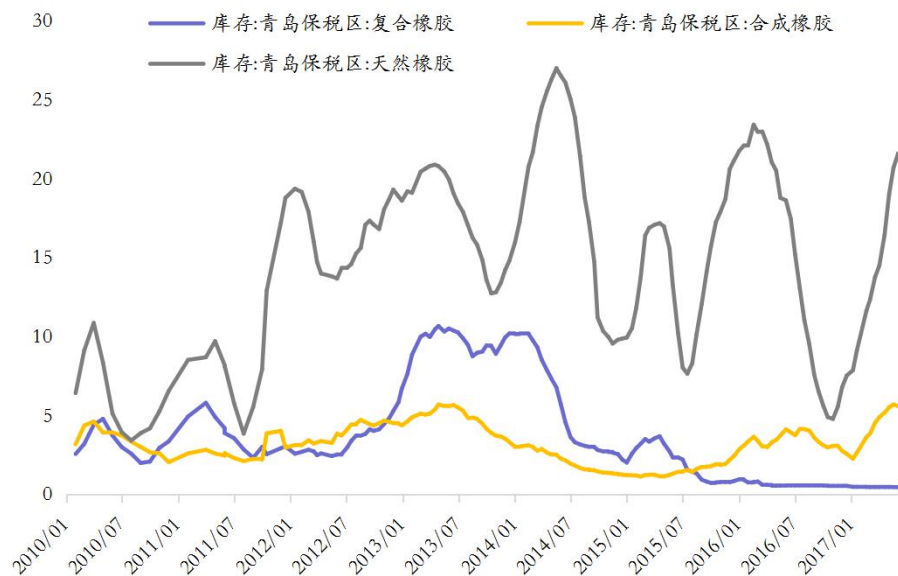


多数品种货源不充裕——TA



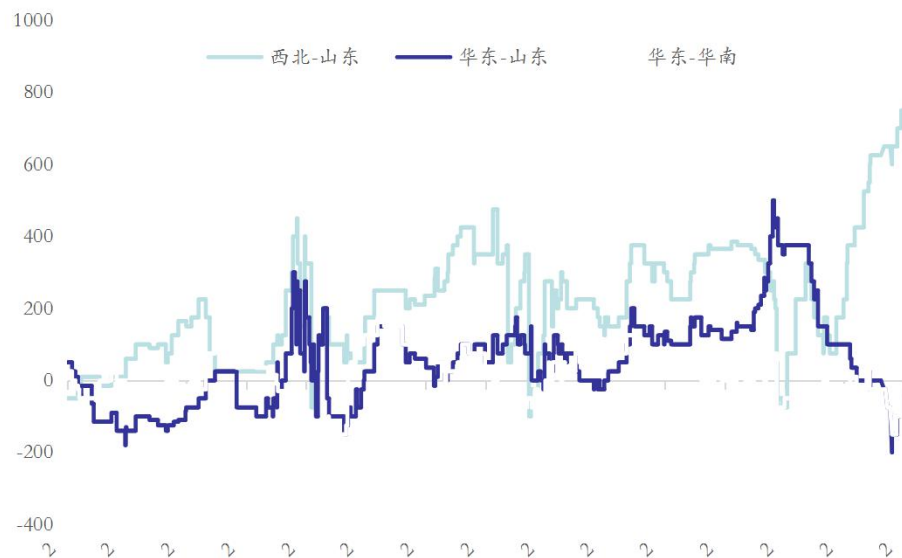
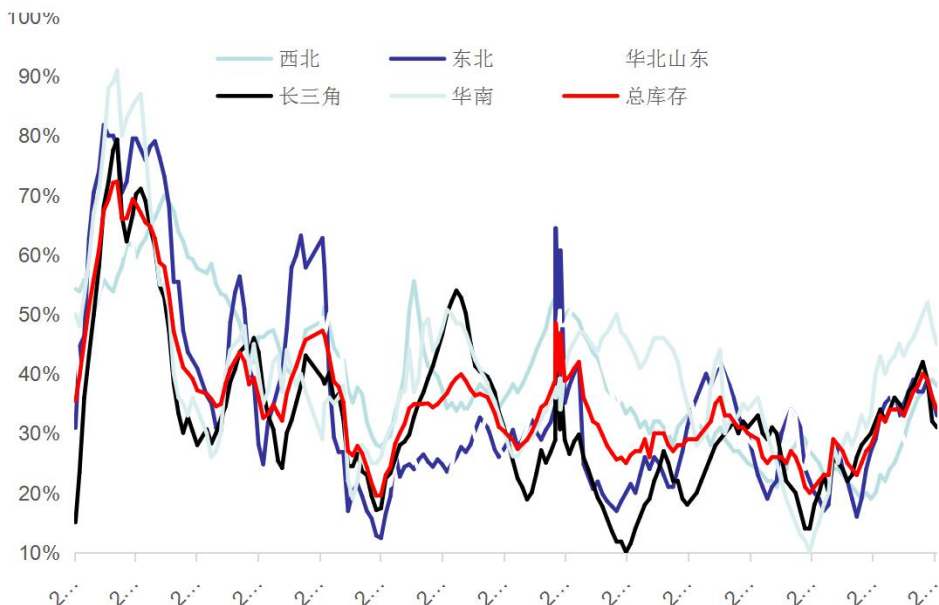
- 截至7月7日，159020张仓单中，厂库仓单67752张，仍有占比43%左右的信用仓单，远高于往年水平，因此PTA实际流通量要低于往年，且市场表现出货源偏紧，而持仓量却要明显高于去年；
- 织造库存也有明显下降，长丝和短纤的库存都降到历史低位，且聚酯产销率持续较好。

天胶库存压力仍大，但边际压力有下降



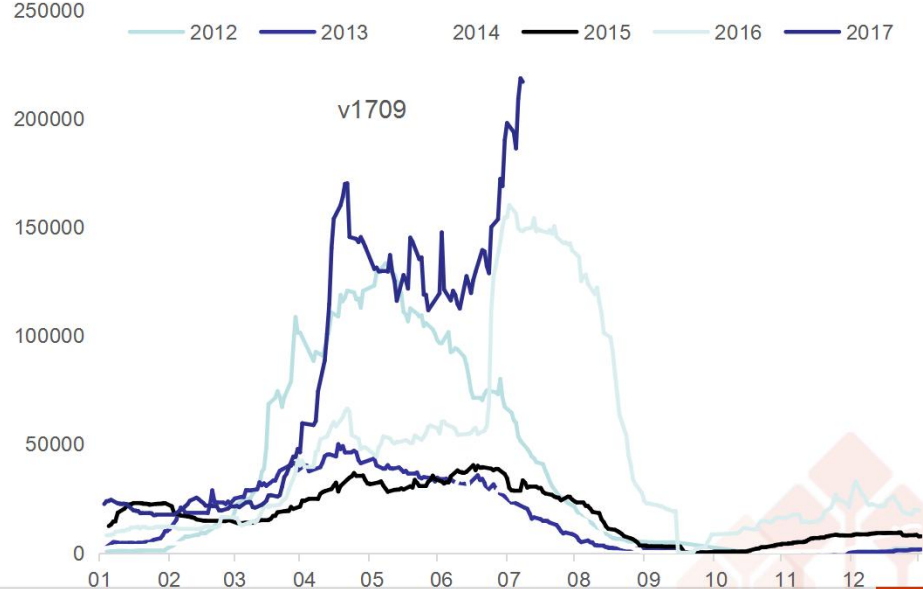
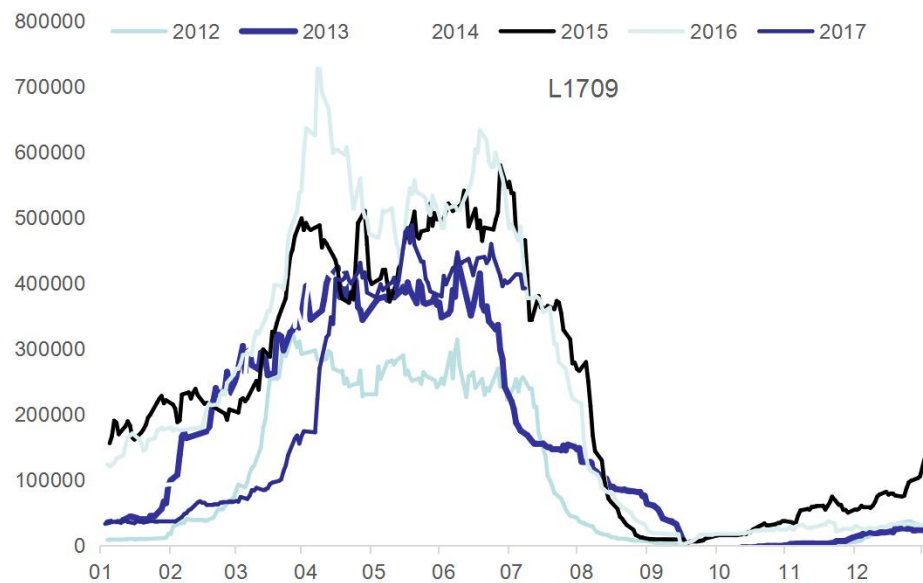
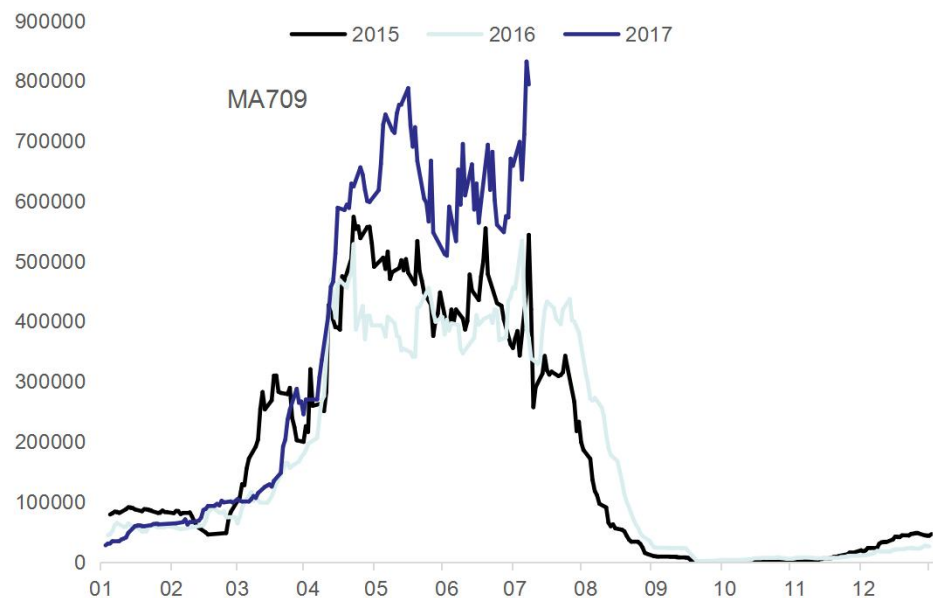
- 天胶库存持续增多，期货+保税区+区外合计约70万吨。
- 不过保税区库存增速有所放缓，入库计划有所降低，并且出库情况较以前活跃。

沥青炼厂库存连续两周回落，拐点初现

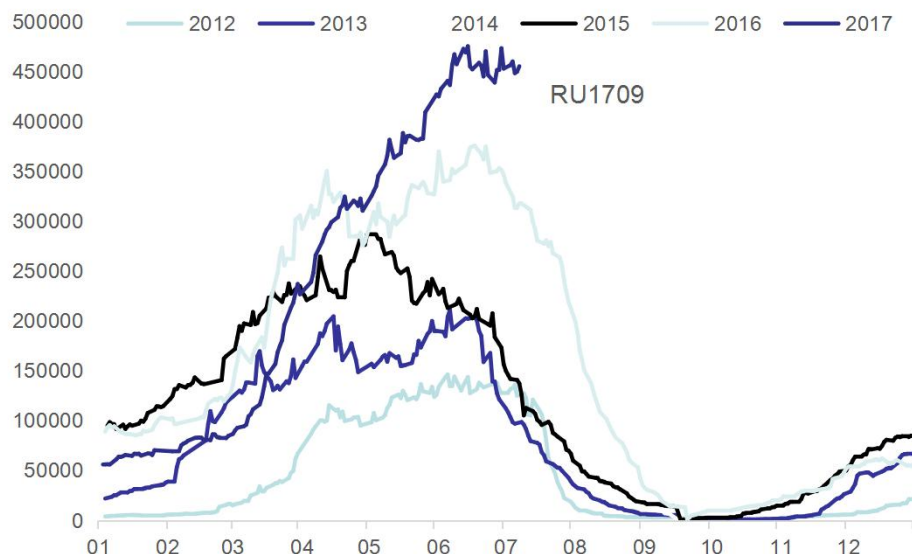
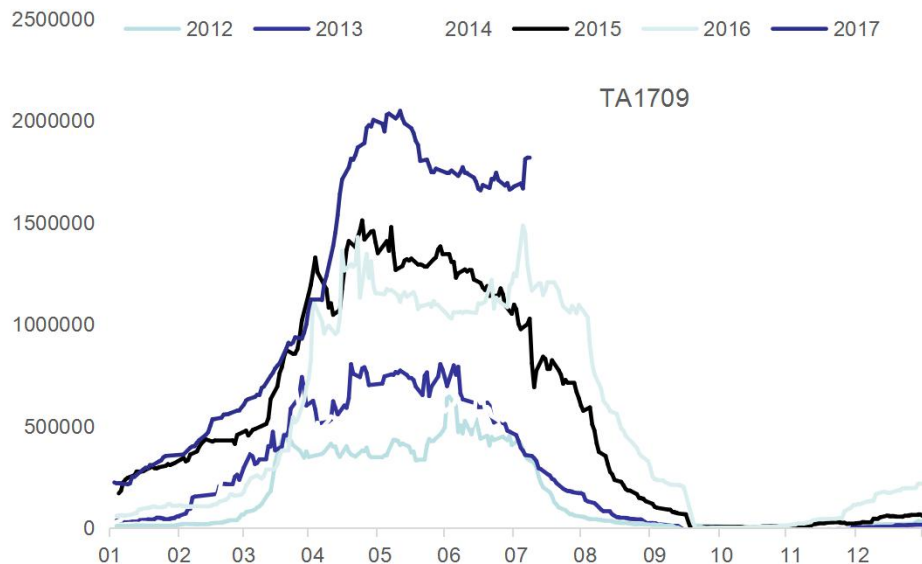


华南压力最大(南方雨季)，其次是华东，山东库存压力不大（装置转产焦化料以及西北需求）

各品种09合约持仓对比-MA\PVC\PTA\Ru持仓明显偏大



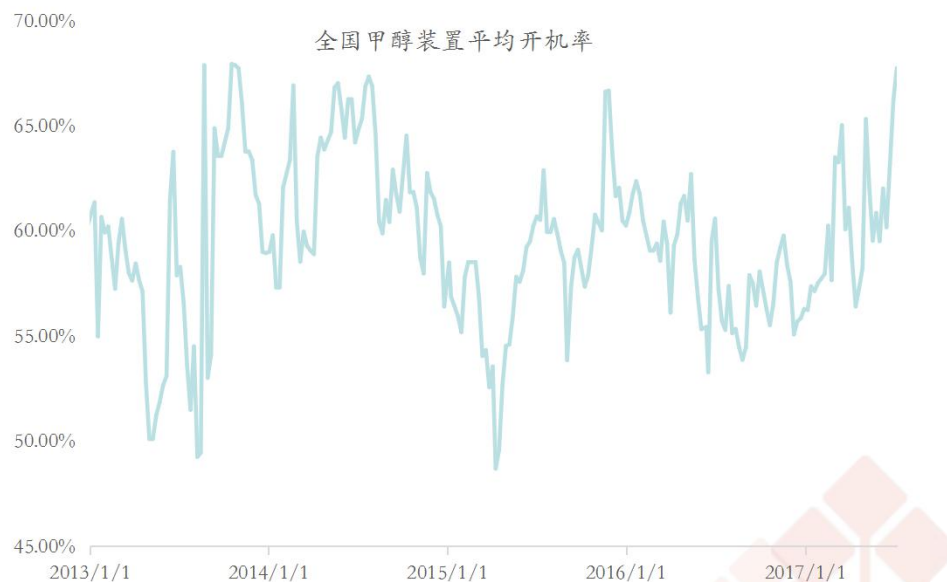
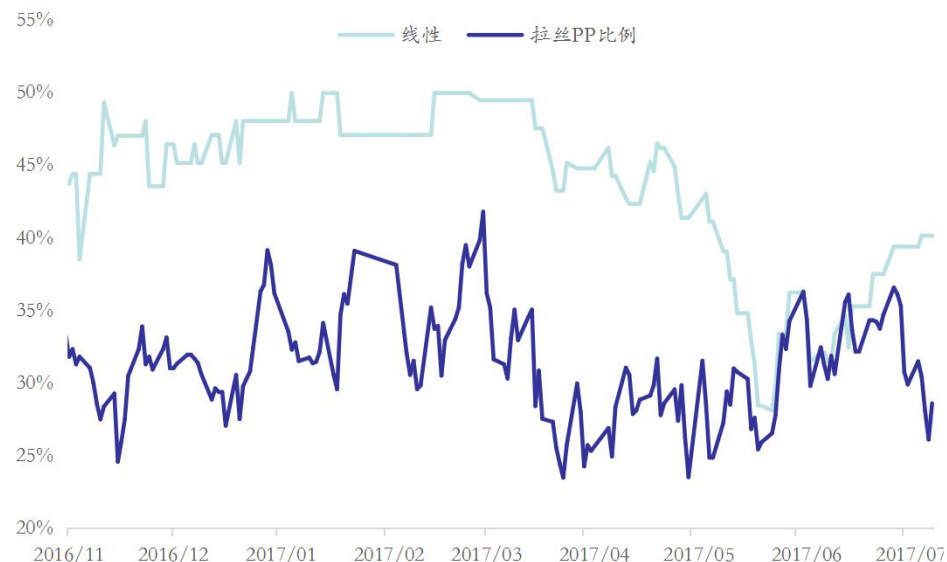
各品种09合约持仓对比- MA\PVC\PTA\Ru持仓明显偏大

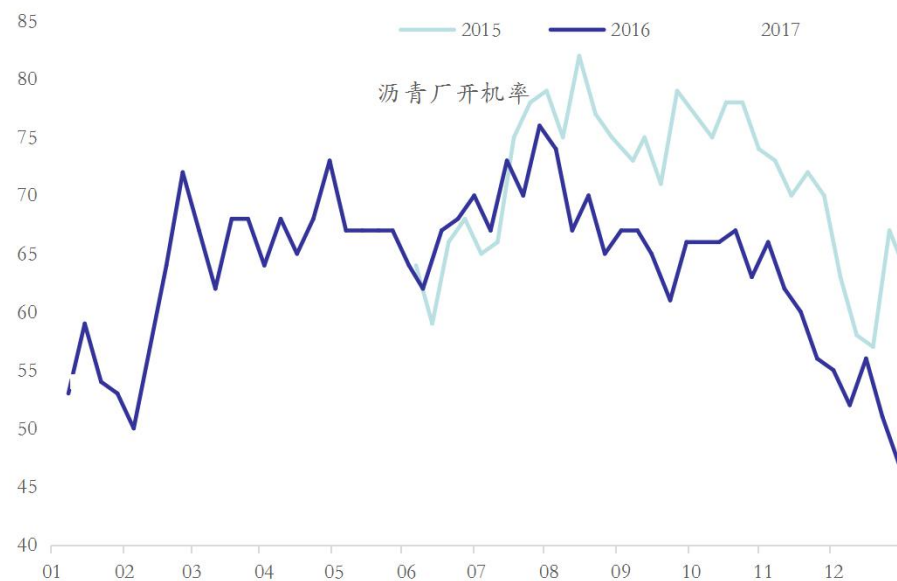
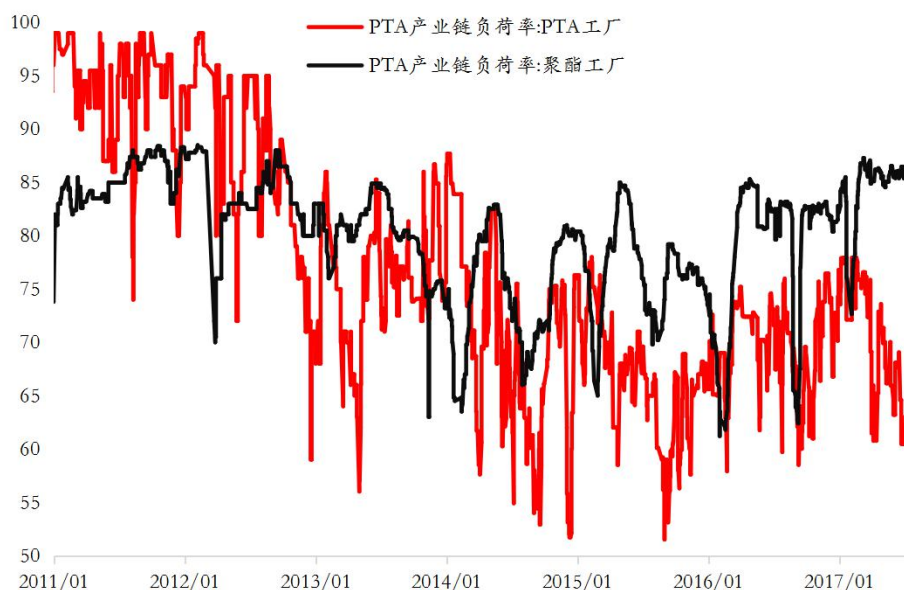


	1709持仓量	现货当量 (万吨)	月度交割品供应量	标准品库存/仓单 (万吨)
甲醇	794130	397	430	6.12 (含华东可流通货)
塑料	391896	98	75	0.31+1.1 (青州库)
PP	743834	186	72.8	0.39
PVC	217072	54	148	16.49 (含华东南库)
PTA	1815984	454	290	83.05
天胶	455068	228	36	70.00 (含保税区外)
沥青	705408	353	280	14.28 (仓库+厂库)

- 沥青和天胶虽然持仓量远大于去年，但本身的库存水平也是偏高；
- MA和PVC现货库存偏低，但持仓量却明显偏高，存在风险；
- TA持仓量偏高，且注册仓单下来较快，且信用仓单占比较大，也存在一定风险；
- L和PP目前标准品现货偏紧，而L前期基差偏小，套保量不大，对应的持仓也不大，但PP套保机会较多，实盘比例也有提升，所以整体风险中等。

中期重启压力将陆续释放，但节奏上仍有差异





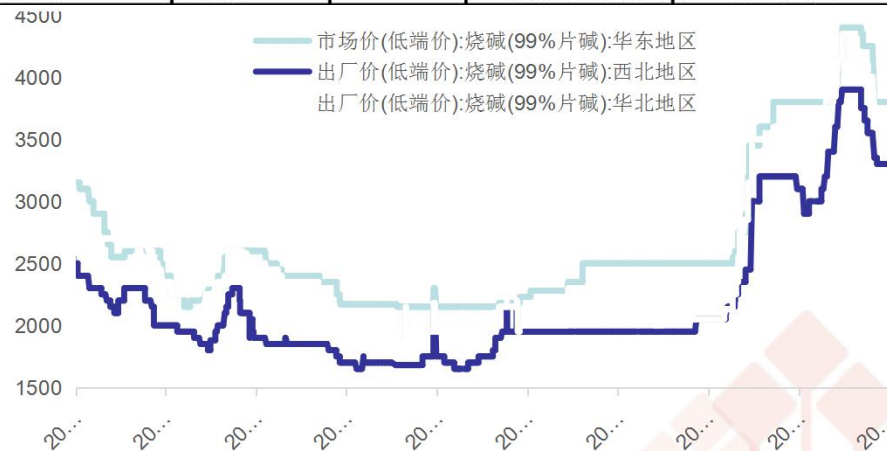
- PP和MA装置陆续重启，边际虽然下降，但开机率已处于相对高位，体现到现货端对盘面的压力；
- L\PTA\沥青还处于相对低位，预期回升强烈，但节奏上有所区别，目前停留在预期上。
- PVC装置重启受到环保和氯碱利润下滑而有推迟。

7月检修力度不大——PVC

区域	生产企业	工艺	产能	停车情况
近期PVC装置变化统计				
西北	盐湖海纳	电石法	20	2月14日因故障停车, 开车时间暂不确定
西北	新疆宜化	电石法	40	2月17日停车检修, 开车时间尚不确定
西北	青海盐湖	电石法	20	装置于6月27日意外停车, 开车时间不确定
华东	齐鲁石化	乙烯法	25	5月15日起检修, 7月3日开始恢复
西北	盐湖镁业	电石法	50	6月初停车检修, 开车时间尚不确定
西南	乐山永祥	电石法	12	7月5日停车检修, 计划检修2-3天
西南	成都华融	电石法	10	7月3日停车检修, 7月6日开车
华东	鲁泰化学	电石法	36	6月29日装置意外停车, 开车时间不确定
后期计划检修企业统计				
西北	中盐吉兰泰	电石法	40	计划7月底检修
西北	内蒙君正	电石法	34	老厂34万吨计划7月下旬检修
西北	宁夏英力特	电石法	22	计划8-9月检修
后期计划投产企业统计				
西北	宁夏金昱元	电石法	30	20万新装置试运行中, 7月份有望出料

2017年预计新增产能				
宁夏金昱元	电石法	40	2017年6月份投产20万	2016年下半年建好未投产
甘肃金川	电石法	24	2017年下半年	外采电石, 尚未投产
河北盛华	电石法	10	2017年下半年	四平昊华设备转过来
德州实华	电石法	10	2017年下半年	
山西瑞恒	电石法	40	时间不确定	
青海盐湖镁业	乙烯法	30	2017年4月底试车	试车后停车
沧州金牛	乙烯法	40	时间不确定	装置建好

➤ PVC: 7月下旬检修量74万吨, 但也有30万吨新产能释放; 装置重启受到氯碱利润下滑影响而推迟。



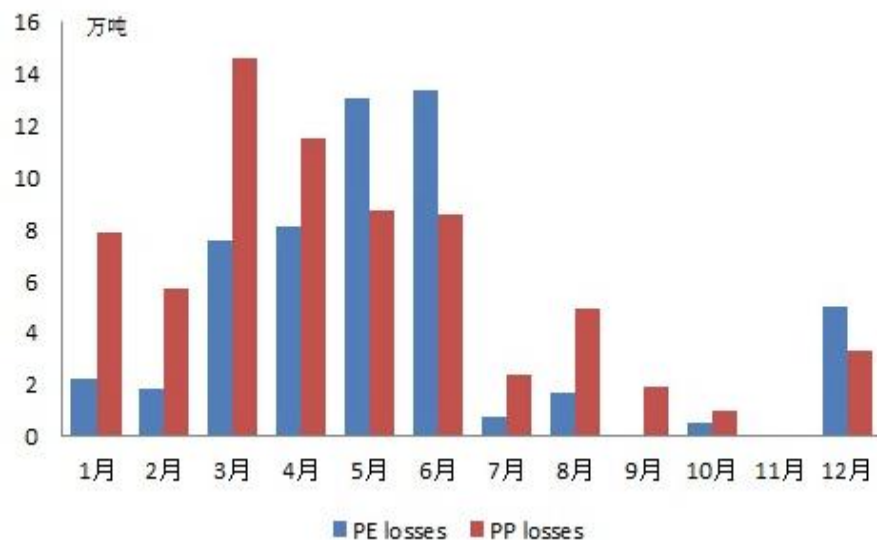
PTA装置检修动态

企业名称	设计产能	地点	备注
BP	110	珠海	6.20-7.5停车检修
洛阳石化	32.5	洛阳	6.12-7.15检修
恒力	220	大连	6.23起意外停车，重启待定
佳龙	60	福建	7.13-7.26停车检修
仪征石化	65	江苏	8月初起停车35天
虹港	150	连云港	9月10日起停车两周
逸盛	225	大连	三季度？不确定
桐昆	150	嘉兴	三季度？不确定
三房巷	240	江阴	四季度？不确定

- 加工费持续低位反弹至700附近，近期关注汉邦石化220万吨，恒力1#220万吨、福建龙佳60万吨装置将陆续重启，开机率有望回升10%。

7月中下旬重启压力仍陆续释放——PE/PP

聚烯烃2017年产量损失



2017年国外PE装置投产计划

品种	公司	地址	产能	投产时间
LDPE	印度Reliance	Jamnagar	40	2017.2
	阿联酋Petro-Rabigh	Rabigh	15	2017.3
	俄罗斯Novy-GCC	Novy Urengoy	40	2017.7
	美国Dow	Plaquemine LA	35	2017.9
LLDPE	印度Reliance	Jamnagar	55	2017.2
	美国Dow	Freeport TX	40	2017.9
HDPE	美国Ineos-Sasol	Deer Park	47	2017.7
	美国Braskem	La Porte TX	4.5	2017.7
全密度	雪佛龙菲利普斯	Sweeny TX	100	2017.8
			376.5	

- 聚烯烃装置重启高峰都在7月中下旬。
- 国内主要是神华煤制油（45PE+58PP）和中天合创(37LD+35PP)新产能释放也在7-8月，另外还有云天化（15PP）计划8月底投产。
- 7、8月份供应增长会有增快。

7月供应仍继续回升——MA

装置

产能
(万吨)

原料

检修时间

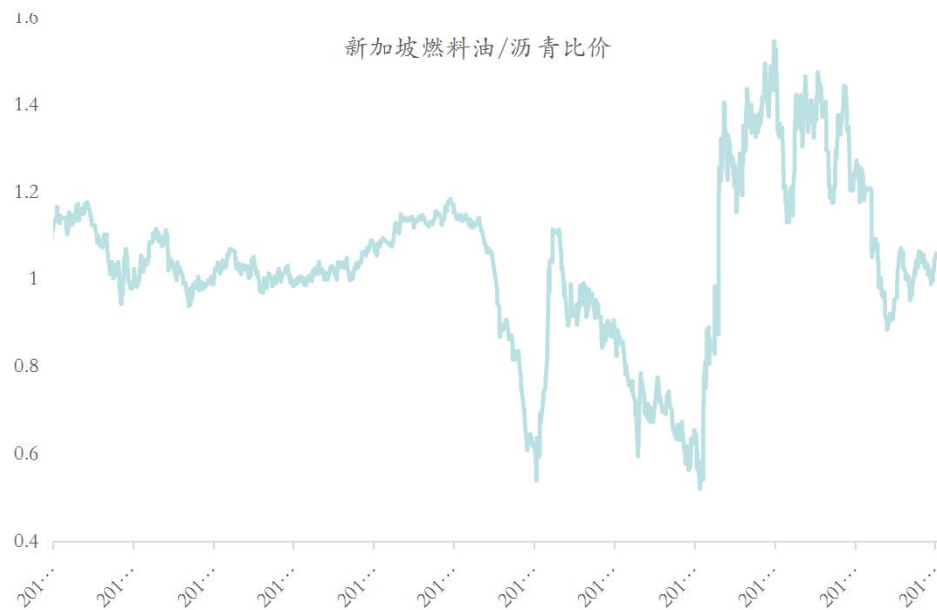
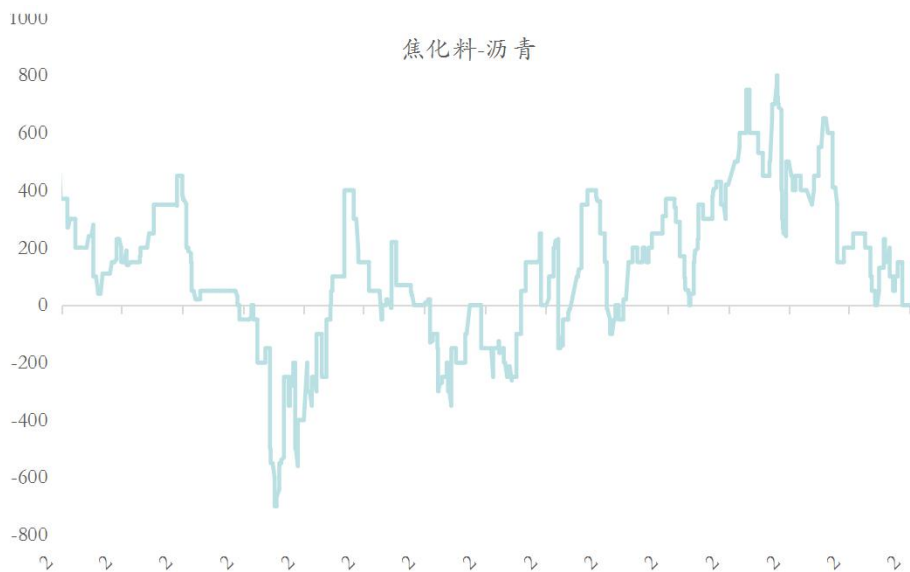
内蒙新奥	60	煤	7月15日检修10-15天
内蒙荣信	90	煤	7月6日计划检修7天
河南鹤壁	60	煤	7月10日计划检修15天
新疆兖矿	30	煤	7月有检修计划
甘肃华亭	60	煤	7月有检修计划

企业名称	产能/万吨	装置状态	重启时间
巴州东辰	30	2016.12月停车	已于6月底重启
青海盐湖	100	2017.5.8停车检修	计划7月中上旬重启
西北能源	30	2017.6.5停车	计划检修一月
陕西神木	40	2017.6.4检修	计划7月中旬重启
明水大化	35	2017.6.4停车	计划7月初重启
山西大土河	20	2017年5月底检修	计划7月初重启

地区	企业名称	年产能	原料	预计投产时间
山东省滕州市	新能凤凰	20	煤炭	未知
山东省济南市	山东明水	60	煤炭	预计本周投料，7月中下旬
山东省德州市	华鲁恒升	100	煤炭	7月底
山东省聊城市	山东鲁西	80	煤炭	四季度
山东省泰安市	山东瑞星	50	煤炭	计划 10 月份
内蒙古阿拉善	内蒙古三聚家景	30	焦炉气	现已经调试,预计 8 月份出产品

除国内供应回升外，外围装置运行也恢复到正常水平，预计月度进口量有望回升15万吨左右到80万吨的水平。

地区	炼厂名称	归属	沥青产能	生产状态	时间
华东	中油兴能	中石油	60	检修	6月11日-7月下旬
华东	扬子石化	中石化	40	检修	5月25日-7月16日
山东	东营东明	地炼	30	停工	1月初-待定
华南	珠海华峰	地炼	60	停工	16年9月中旬-2017年3月
华南	广州石化	中石化	80	检修	6月底-待定
东北	辽河石化	中石化	120（常减压）	检修	5月25日-6月25日
东北	营口	中海油	50	停工	6月13日-6月下旬

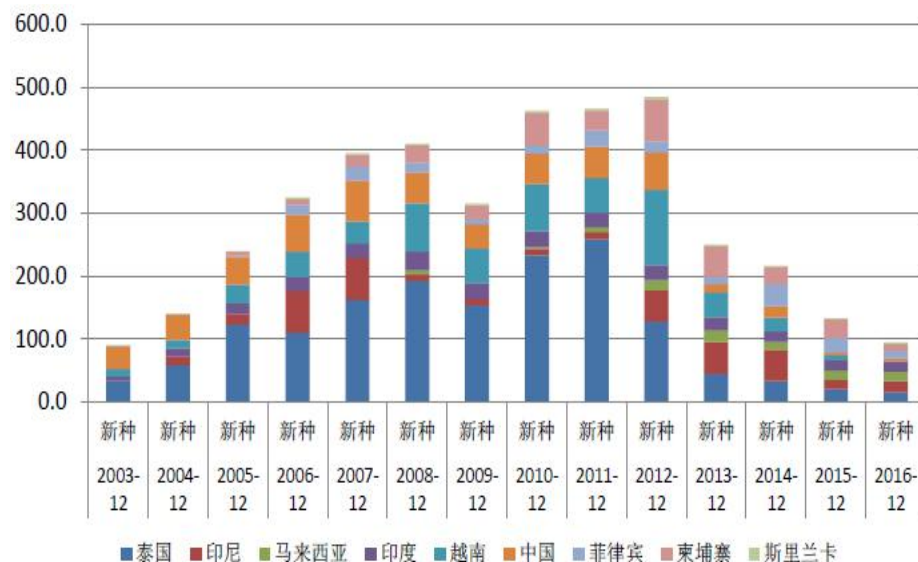


天胶进入割胶季，但要考虑到低价是否影响正常产出

全球橡胶产区开停割时间表

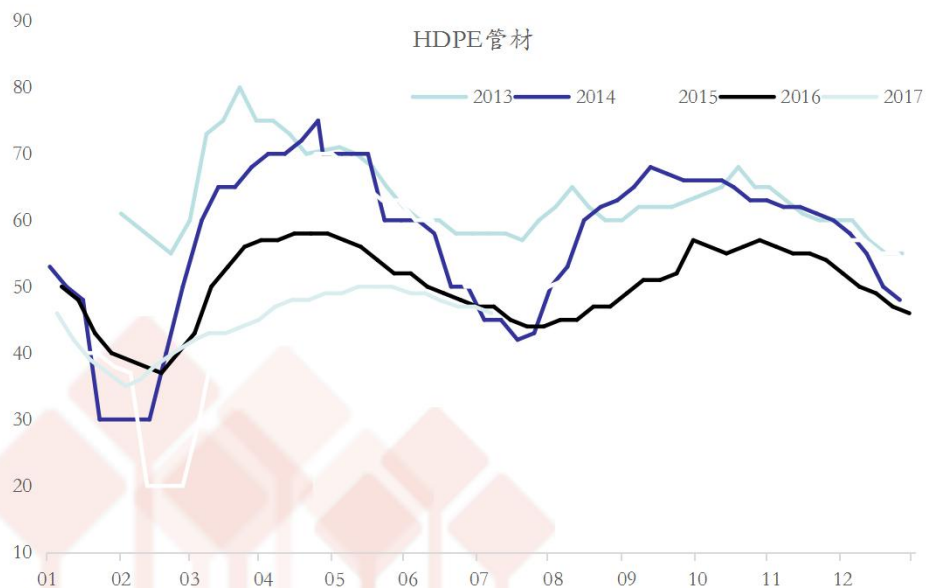
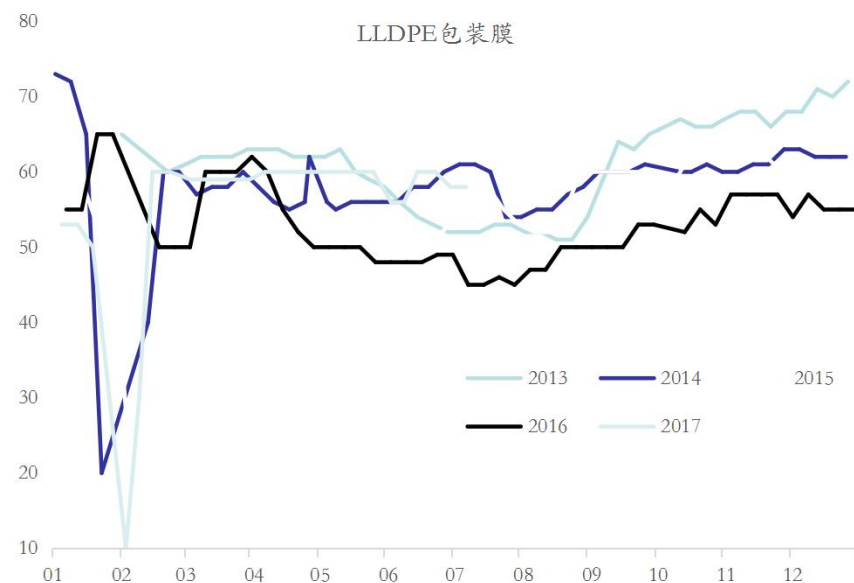
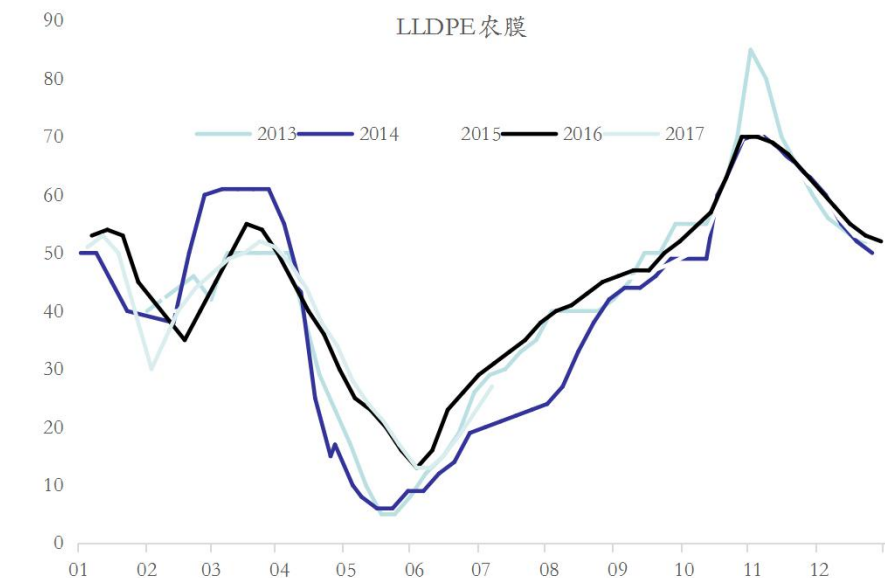
产区/月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
中国云南	红色	红色	浅绿色 3月10日前后	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	浅绿色 11月中旬	红色
中国海南	红色	红色	浅绿色 4月8号前后	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	浅绿色 12月中旬	红色
泰国北部	绿色	浅绿色 1月底、2月初	红色	浅绿色 4月中旬	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色
泰国南部	绿色	浅绿色 2月中旬	红色	红色	浅绿色 4月底5月初	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色
马来西亚	绿色	浅绿色	红色	红色	浅绿色 4月底5月初	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色
印尼北(棉兰)	绿色	浅绿色	红色	红色	浅绿色 4月底5月初	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色
印尼北(巨港)	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	红色	红色	浅绿色 12月中旬	红色
越南	绿色	浅绿色 1月底、2月初	红色	浅绿色 4月中旬	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色	绿色

浅绿色：停割初期；红色：停割期；浅绿色：开割初期；绿色：开割期

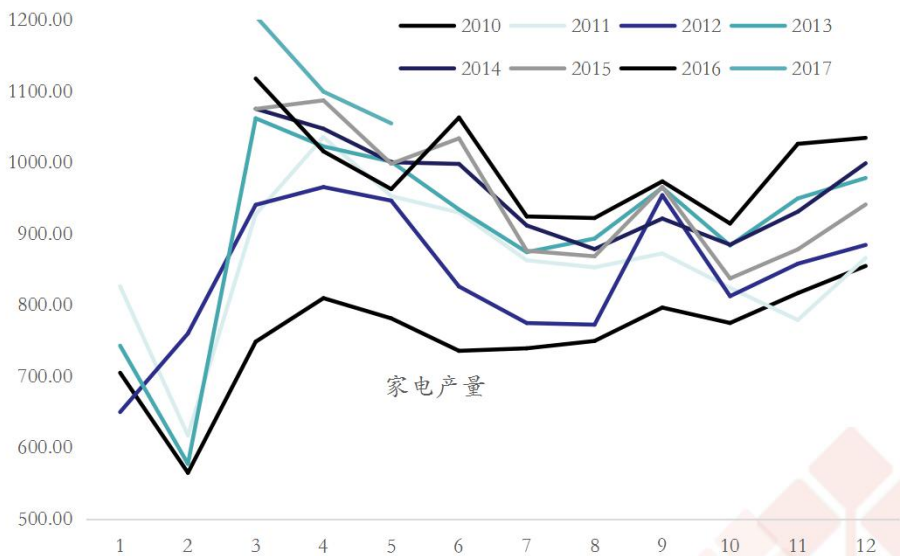
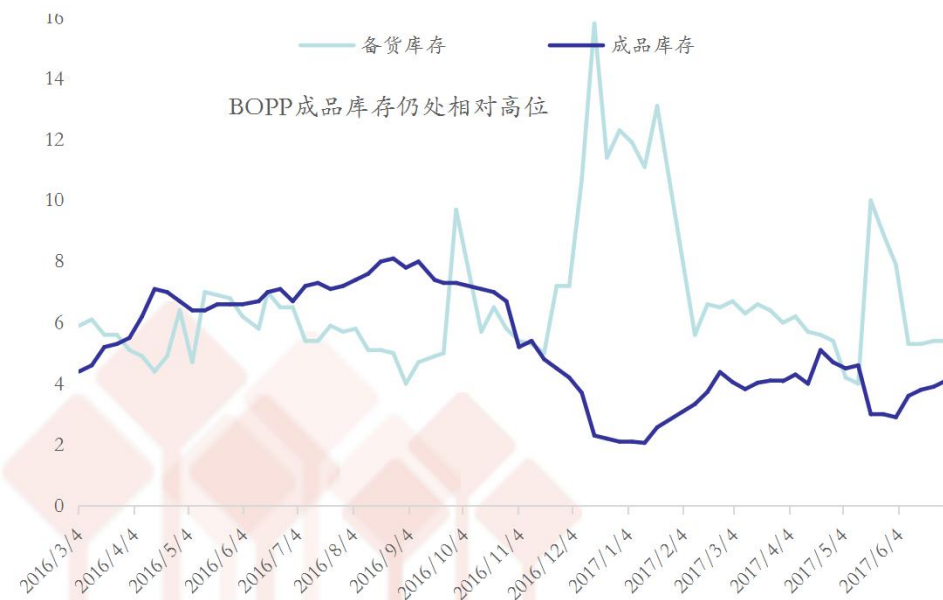
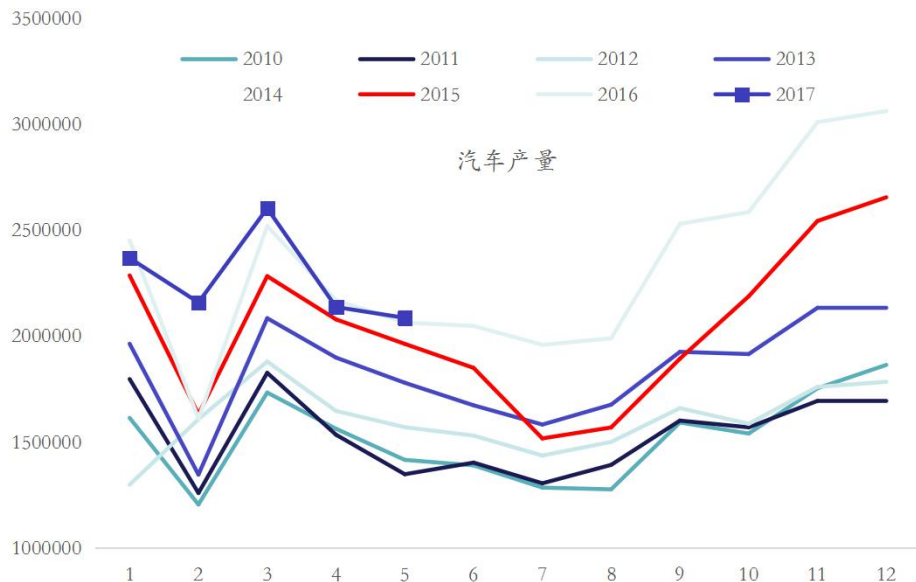
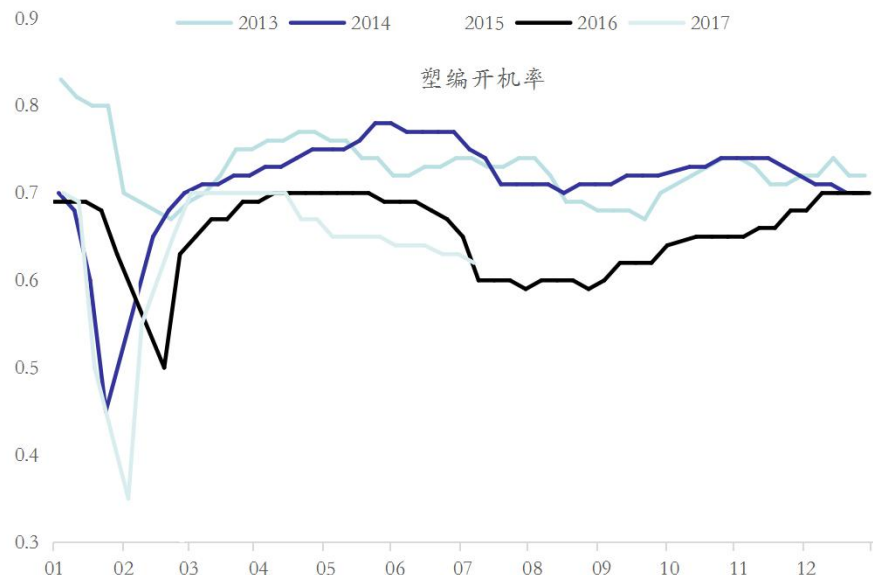


- 二季度供应端去库存后，3P、甲醇和TA存量供应略偏紧，上周PP故障意外增多，沥青和天胶库存压力仍大，现货面仍有一定分化；
- 目前反弹主要是对现货偏紧（库存低位）还能持续维持一段时间的反映，但预期宽松依然存在（3P、甲醇和沥青都有供应回升压力，PP和MA还有新产能释放压力，PTA主要是终端织造季节性检修和加工费回升或致检修下降，但天胶有赖于割胶是否能顺利进行）；
- 在国内供需矛盾并不是非常明显的时候，外盘压力仍是持续有效的（LLD\PP\沥青\PVC），将限制了盘面反弹空间，特别是PE的港口库存高位，一旦解套，现货端压力明显增大；
- 基本上7月中下旬供应压力重回高位，且伴随新产能的释放，中期内内会看到库存的积累，压力也随之增大，长期内就要看需求能否再次使库存得到有效去化。

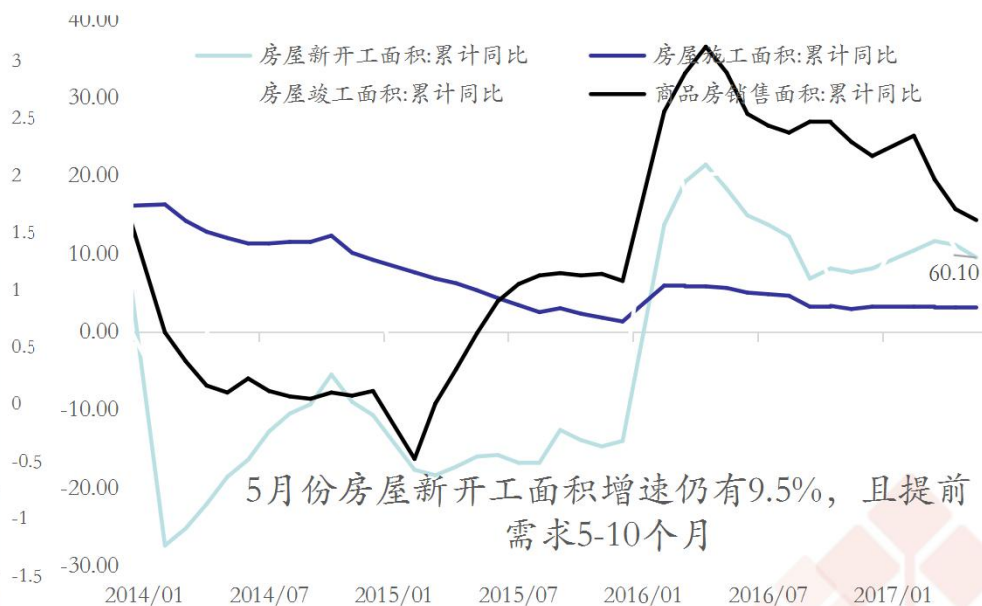
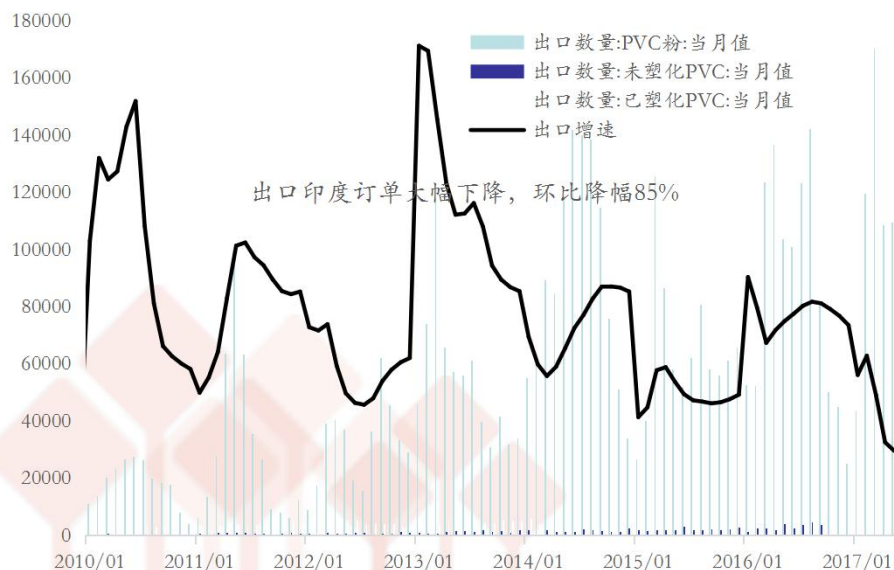
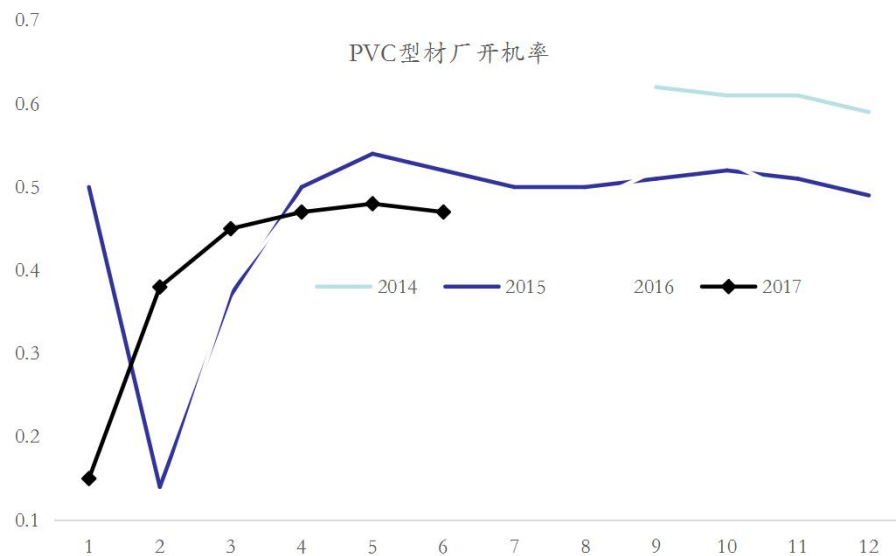
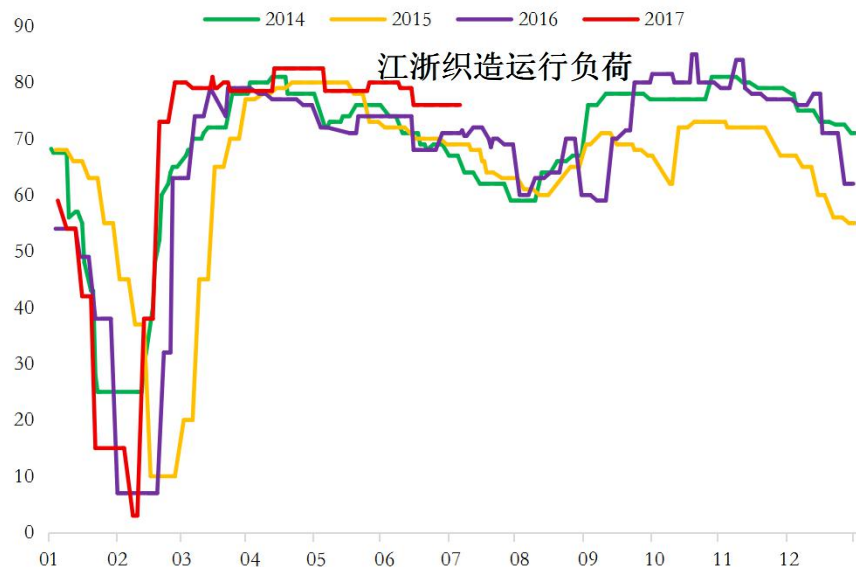
PE需求淡季持续至7月份——农膜需求开始回升



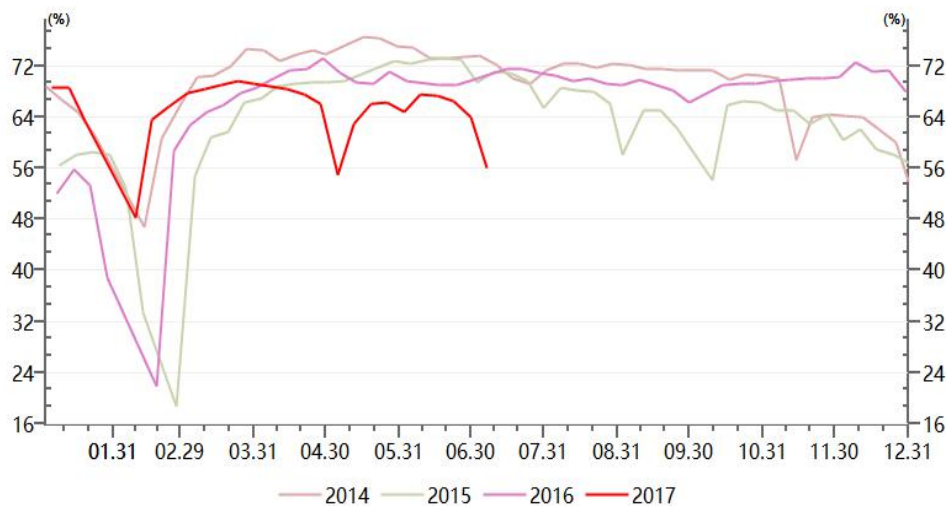
PP需求淡季持续至7月份,下游制品库存压力仍大



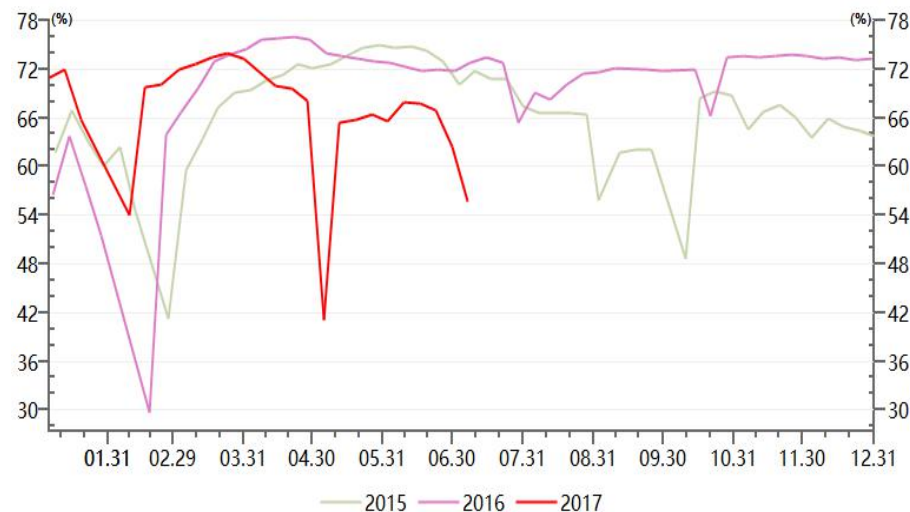
PTA/PVC需求淡季至7月底，但目前整体增速相对稳定



开工率:汽车轮胎:全钢胎

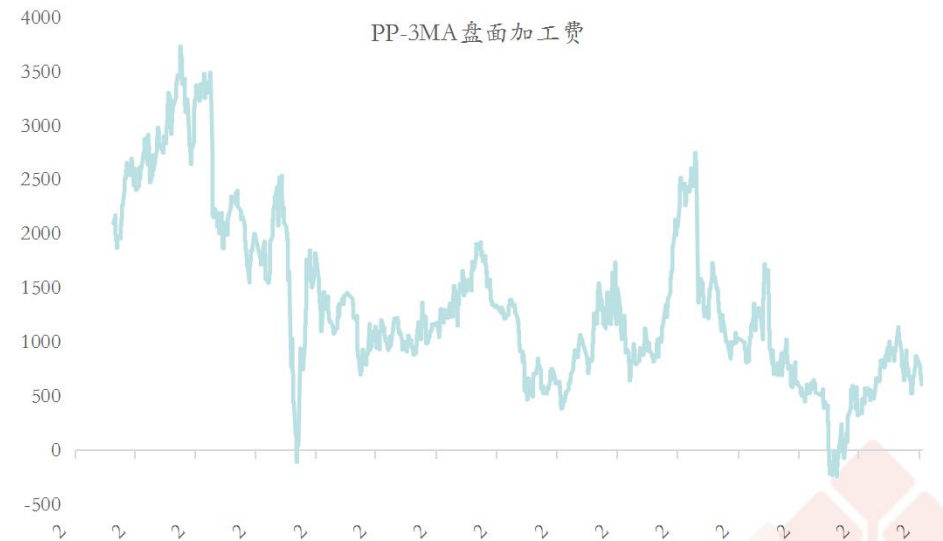
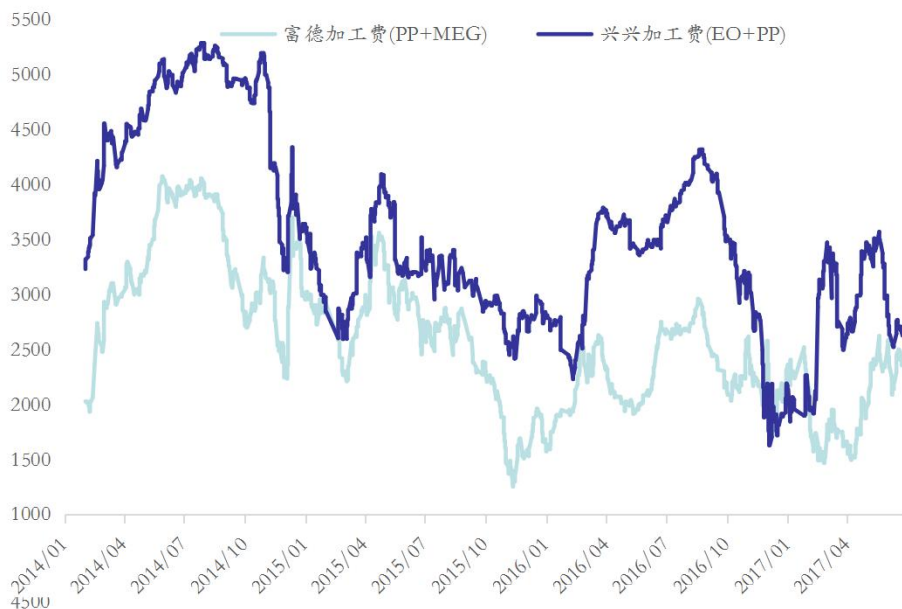


开工率:汽车轮胎:半钢胎



- 轮胎厂开机率仍未见转势，且天气转热后，轮胎厂开机率也有个季节性下降的过程；
- 轮胎库存依然积压和资金周转不足是目前下游面临的最紧迫问题；
- 不过随着前期持续去库存，目前下游的原料库存处于较低水平；

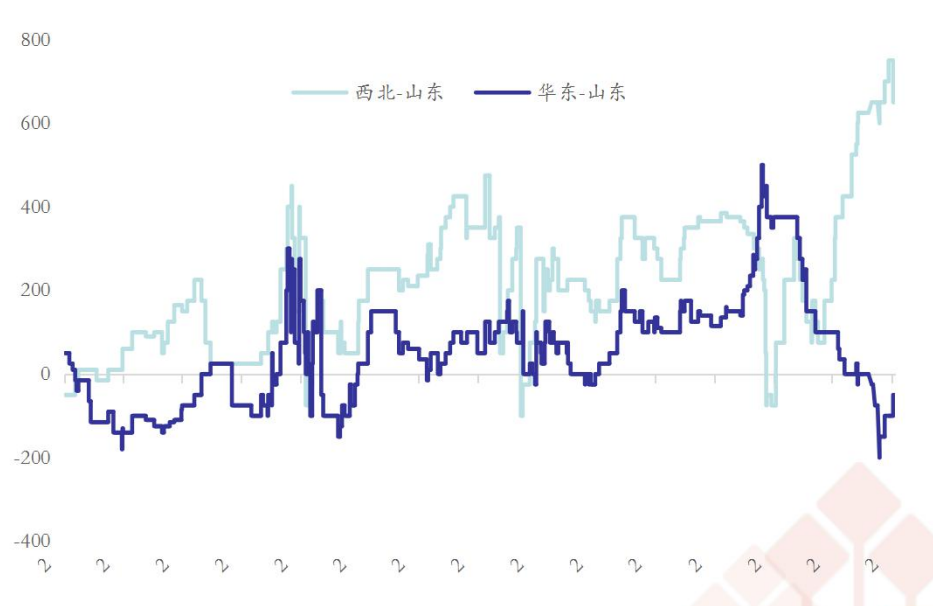
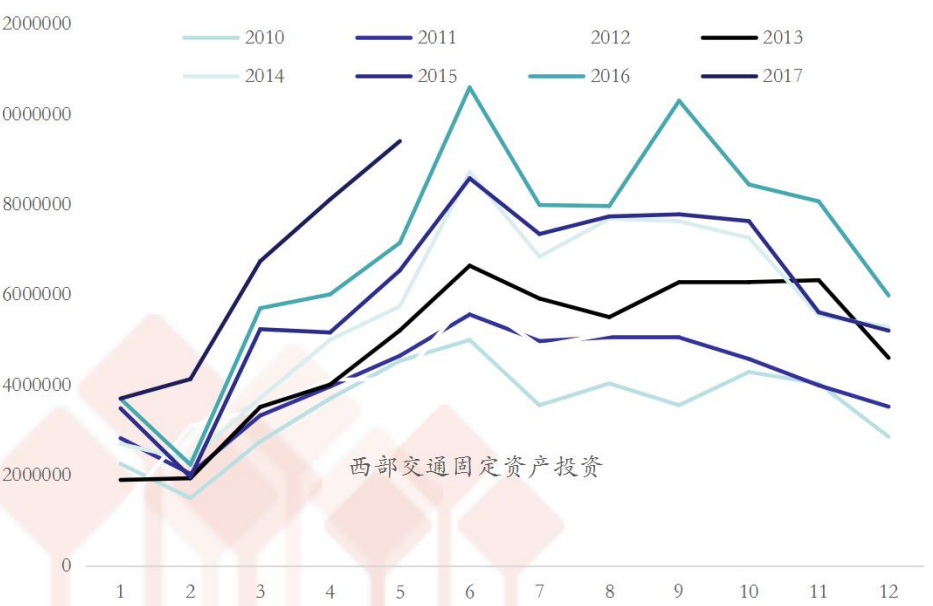
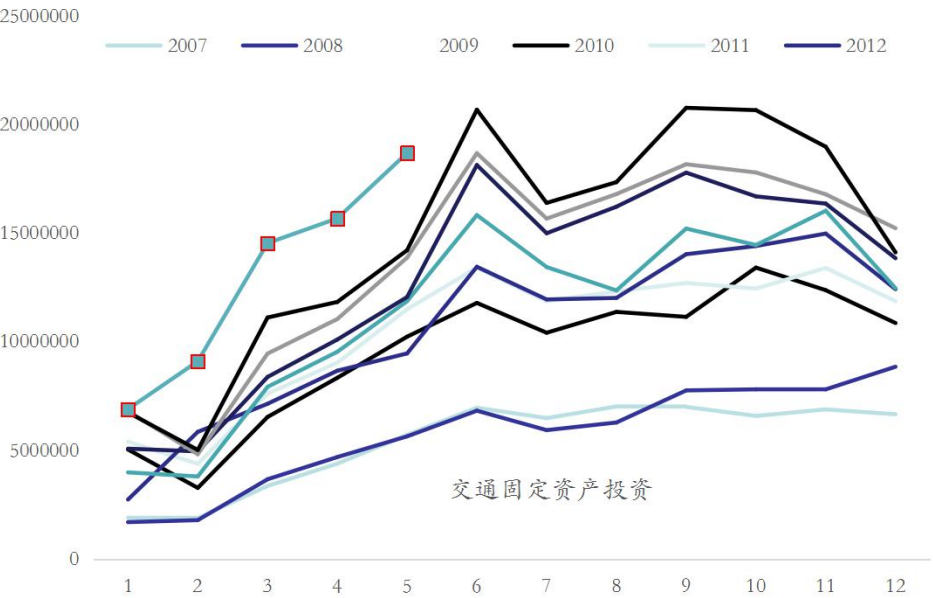
甲醇中短期需求有支撑



企业	产能（万吨）	配套甲醇（万吨）	投产时间
富德（常州）能源化工发展有限公司	33/MTO	无	2016 年底
斯尔邦石化有限公司	90/MTO	无	2016 年底
内蒙古中天合创能源有限责任公司	60/MTO	180	一季度
七台河宝泰隆甲醇有限公司	30/MTG	60	二、三季度
龙煤天泰煤化工有限公司	10/MTG	30	上半年
华亭煤业集团	20/MTO	60 万吨原有	下半年
山东鲁西化工集团有限公司	30/MTO	50/50 万吨原有	三季度
内蒙久泰	60/MTO	100/万吨原有	四季度或更迟

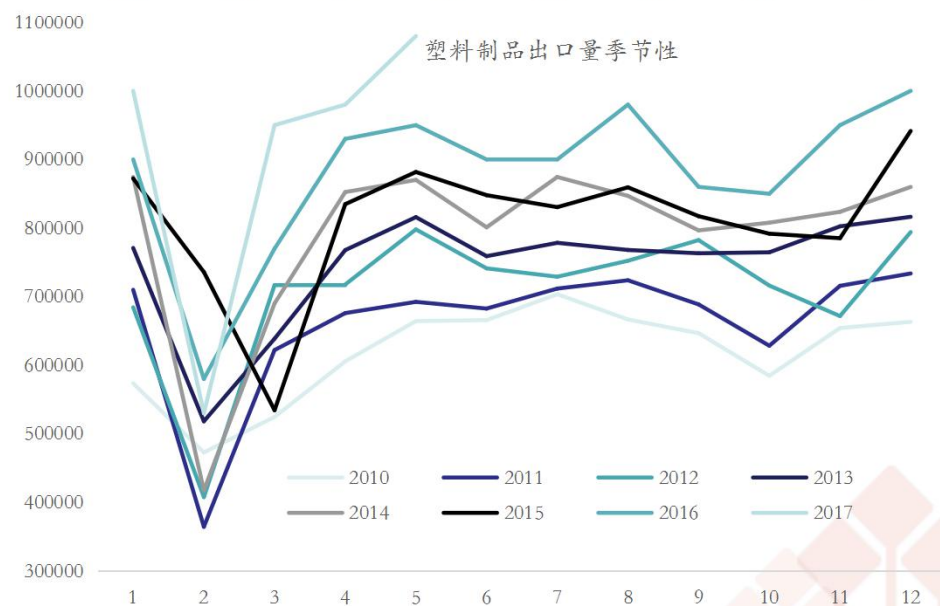
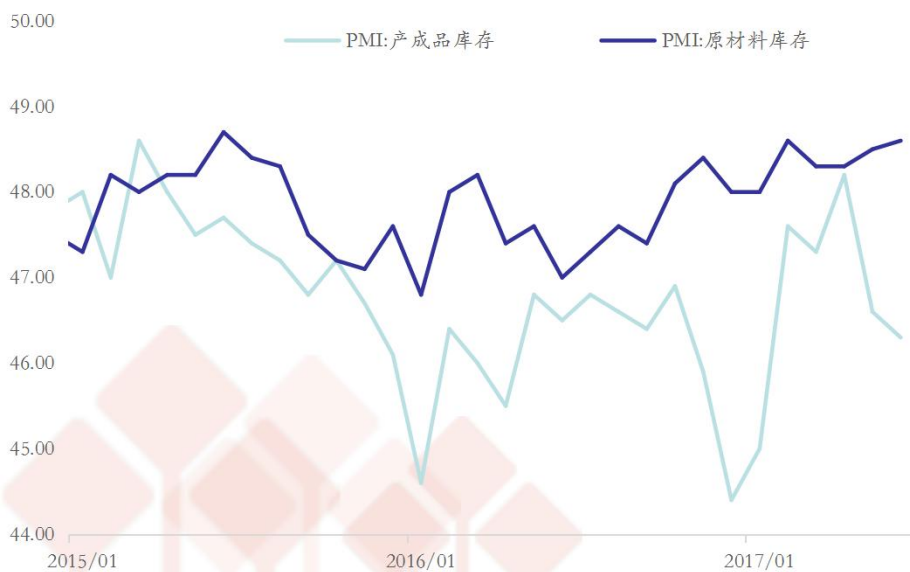
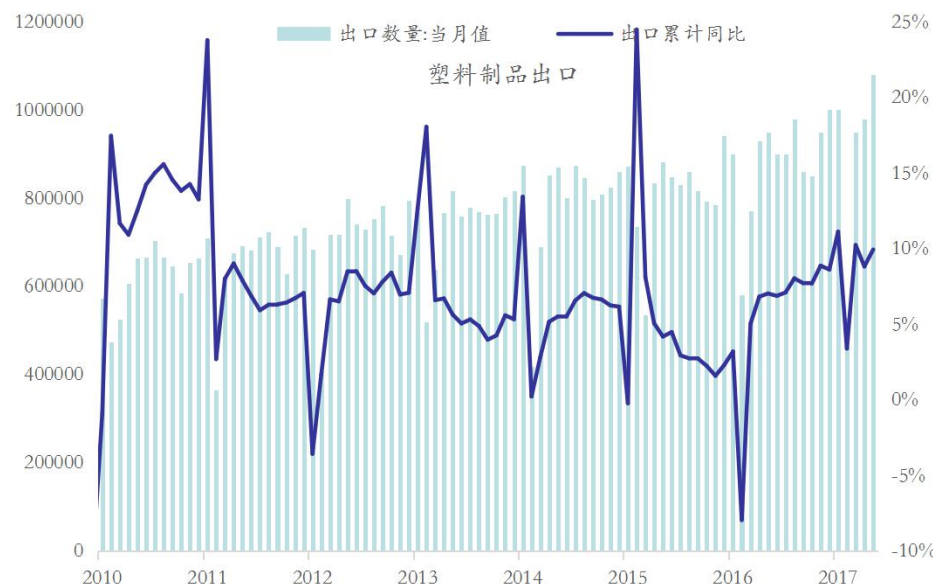
- 富德常州和江苏斯尔邦的需求还没有明显释放，但长约为主大幅减弱了对现货的支撑。
- 今年主要关注华亭煤业（年底）和鲁西化工的利多，合计需求150万吨，主要是减少了甲醇的外销，也相当于新的需求释放，但兑现比较靠后，且大概率到2018年。

沥青需求逐步淡季转旺季，东部和西部增长较大



需求端——中期淡季维持，但出口有一定积极变化

品种	中期	长期
L/PP	淡季	8月转好
PVC	淡季	8月转好，但受限于房地产市场
MA	较好	维持当前水平
TA	转淡	8月转好
沥青	淡季	7月转好
天胶	淡季	季节性下降



◆ 价格：上有现货贴水和外盘压力，下有成本或替代品支撑。

◆ 供应端：

- 装置重启压力陆续释放，主要是PE/PP/MA/PVC，但PVC受到氯碱厂利润缩水和环保影响，装置重启有延后；
- 沥青和天胶库存压力较大，但沥青库存出现短期下降（是否拐点还需确认）。
- 随着内外倒挂缩窄，PE/MA/沥青外盘压力需要考虑。

◆ 需求端：

- 整体仍处于淡季周期中，刚需维持低迷；
- 下游成品库存压力在，仍抑制原料端需求；
- 由于国内价格低迷，塑料制品出口有较好表现；

◆ 现状：沥青库存压力持续增大，天胶高库存（含仓单）压力未变，TA供需压力有较大缓解，但伴随加工费回升，MA/PE/PP/PVC去库存效果较好，短期货源稍偏紧。

◆ 中期预期：虽然MA/PE/PP/PVC短期重启压力增大，但PP下方粉料替代支撑，甲醇和PVC都有一定成本支撑，PE内外倒挂和回料替代支撑，下行空间不会太大，而面临高库存压力的天胶和沥青，虽然短期压力大，但由于回调幅度较大，天胶可能考验割胶能否顺利进行，沥青期待需求回升来止跌，PTA目前去库较好，但下游面临季节性转淡和加工费回升后的装置重启压力。

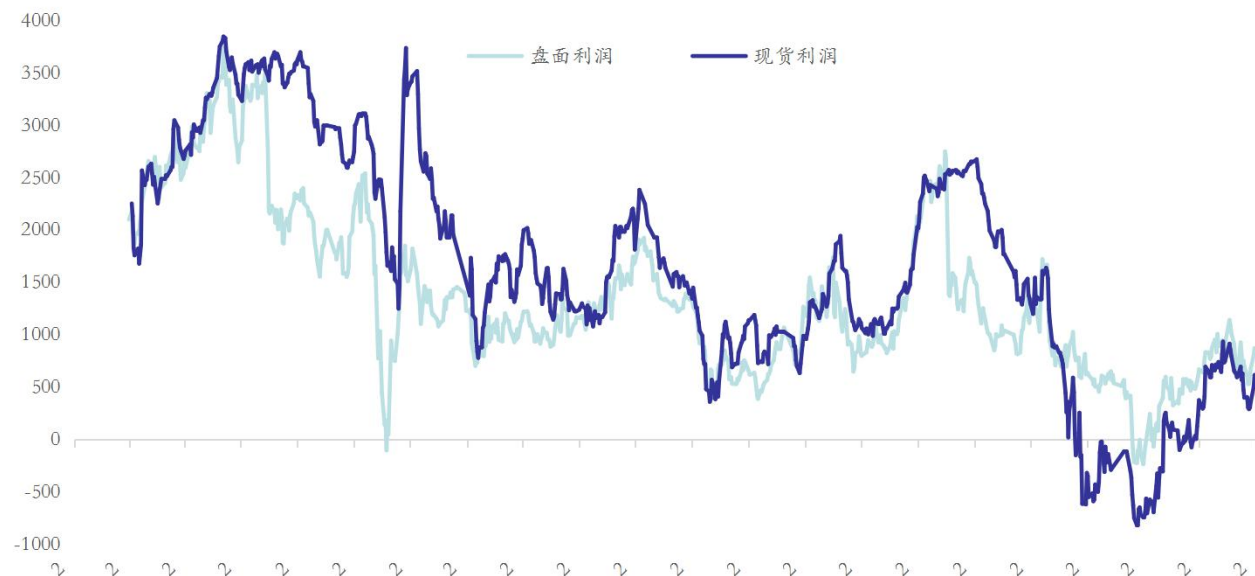
品种	短期（1-2周）	中期（7、8月）	长期（下半年）
MA	库存低位和烯烃利润恢复，稍偏多，但要考虑现货端的贴水压力	装置重启、新产能释放、进口回升，整体偏空，但需要考虑成本支撑	供应增长大于需求，长线偏空，但空间需要考虑成本端影响供应变化
L	LLD结构性偏紧、石化低库、套保买盘、短期供应压力无增长，高位震荡，且要考虑内外顺挂压力	7月中旬装置重启和新产能释放，结构性矛盾缓和，下游制品高库存和需求淡季，偏空	中期压力释放后，三季度需求回升有反弹，但要关注整体库存水平，以防出现旺季无法兑现的情况，且四季度还要担忧美国货源冲击，把握节奏
PP	套保固化流通货源、短期供应压力小增、震荡稍偏强	7月中下旬重启压力持续释放和新产能释放预期，震荡偏弱，持续关注粉料替代支撑和出口支撑	中期压力释放后，需求回升，行情有望止跌反弹，但要持续确认需求回升是否兑现，重点关注库存变化
PVC	库存低位、装置重启低于预期（氯碱利润下降、环保压力），震荡稍偏强	需求淡季和累库压力，震荡偏弱，关注外采电石成本支撑	下半年供应或维持高位，但下半年房地产对PVC需求或有增长，重点关注库存的变化
PTA	流通货源偏紧、仓单持续下滑、原油震荡走强&加工费回升，震荡稍偏强	加工费回升或刺激供应回升，且织造进入季节性淡季，震荡偏弱，但关注低位加工费下是否有支撑	加工费低位的情况下，大装置复产无望，大概率PTA维持紧平衡状态，那么行情受成本的波动影响较大。
沥青	短期有原油反弹支撑和库存连续两周回落，但炼厂仍高库存，且雨季持续和装置重启预期，短期偏震荡	库存拐点还有待确认，需求逐步好转若兑现，等待库存出现拐点，行情有望震荡反弹，等待回调后的做多机会	
天胶	高库存压力、需求无起色&成本支撑，低位震荡	下游补库预期和低价促使供应可能出现问题，但高库存压力持续存在，低位震荡	



- ◆ 短期仍走弱可能：PE7月份重启量要大于PVC，且PVC装置重启受到外来因素影响，另7月份PE还有神华煤制油新产能的释放，虽然需求端都处于淡季，但PVC还有超预期的地方，虽然截至最新的开机率分别为79.1%和71.53%，但考虑到产业周期的不同，PVC开机率最高也就80%，PE最高可以接近100%。
- ◆ 三季度走强：主要是需求端，PE的需求相对刚性，但PVC的需求受到环保和房地产的影响较大，因此长线仍是L要强于PVC。



- ◆ 上周走弱：PP装置出现意外故障，且下方存在粉料和转出口支撑，导致价差走弱，不过预计本周会有反弹，主要是PP的装置检修较短，本周会再次重启，有一定反弹动能。
- ◆ 8-9月或继续走强：8月需求启动，低位价格易反弹，但7、8月份新产能释放力度上，PP要大于PE，且今年的地产需求较差，对PP的需求或有较大影响，但PE需求相对刚性，因此价差有望走强。
- ◆ 四季度可能走弱：主要是PE的端外围冲击风险，这个只能去跟踪，无法提前预测。



- ◆ 中短期仍有走弱动能：MA存在货源偏紧和存量需求回升支撑，但PP面临装置重启后供应压力的释放。
- ◆ 长期仍会走强：随着期货对现货的影响力的深入，今年盘面跟现货走的非常近，盘面价差能较大反映现货利润情况，后期的修复动力来自于PP的反弹。
- ◆ 500以下可以择机进场，重点考量驱动力的转换。

L-3*BU——纯基本面强弱对冲，中期逢高做空（推荐）



- ◆ 前期L偏强，沥青偏弱，短期L因结构性偏紧仍相对偏强，且沥青仍没有出现库存拐点，但预计7、8月份将有强弱转换，主要驱动是沥青需求回升，库存出现拐点，L装置重启压力释放，且新产能预期投放。

谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>