

油价大涨&宽松陆续兑现，化工品短期支撑增强

动力煤：日耗持续回升，动煤高位震荡

昨日动煤震荡回升，主力9月合约收盘报610.2，1-9价差反复至-30元/吨。现货市场方面，产地整体延续稳中略涨态势，个别区域煤价出现小幅回调，其中陕西榆林矿价整体稳定，个别面煤下调5-15，山西晋北销售良好、坑口价涨10-15；内蒙产销平衡，煤价稳定，个别畅销品种涨5-10。港口方面，大集团长协煤等货时间较长，日耗持续高位市场煤持续坚挺，秦皇岛5500大卡动力煤639元/吨。

消息面上，为吸取榆阳区7月23日下午暴雨猛烈来袭的教训，神木市能源局对榆林市内所有煤矿于7月25-27日三天紧急停产。不过由于神木之前限制煤管票，各矿都存有一定库存，3天停产对销售和煤价影响有限。

昨日北方港口库存有所回落，其中秦港日均装船发运量62.4万吨，日均铁路调进量50.4万吨，港存-12至579万吨；曹妃甸港库存-1至241万吨，京唐港国投港区库存+3至105万吨。高温持续，电厂日耗高位震荡，沿海六大电力集团合计耗煤75.2万吨，合计电煤库存1221万吨，存煤可用天数16天。煤炭海运费长势放缓，中国沿海煤炭运价指数报978，较前一日下跌0.14%。整体来看，目前产区受煤管票及安检影响，整体供应释放有限，加之下游电厂日耗高位持续，供给紧平衡下现货价格仍有支撑。而对于期货盘面来说，9月贴水30元，现货走弱前，盘面仍有支撑，关注高日耗持续性。

PTA：隔夜油价大涨，PTA调整暂缓

受隔夜油价大涨提振，夜盘PTA震荡回升，主力9月夜盘报收5234，1-9价差进一步收复至-50。市场成交氛围稍好，部分聚酯工厂有所接单，主流供应商继续采购仓单，主流现货与09合约报盘在贴水10元/吨上下；仓单与09合约报盘在贴水10元/吨上下，递盘在贴水15-20元/吨上下。日内5175-5225自提成交，5170-5240仓单成交。上游PX报价震荡小升，亚洲隔夜CFR盘报808美元/吨(+2)，折算PTA成本4996元，加工费930。PX8月报807美元/吨，9月811美元/吨。7月检修不多，国内PX可能会去库存，但预计仍不会缺货。PTA装置方面，汉邦二期另外110万吨装置恢复，二期220万现满负运行；福建佳龙60万装置上周六亦恢复开车；恒力1#暂未恢复；汉邦一期60万计划重启，但尚未开车；此外华彬此前长停的140万老装置，近期已经拿到环保批文，市场预计9、10月份复产。下游方面，昨日江浙涤丝产销依旧清淡，至下午3点半附近平均估算在4-5成左右；直纺涤短销售一般，大多产销在3-6成附近。整体来看，目前汉邦、佳龙在检装置均以恢复，供给紧张状态有所缓解，加之高温天气影响聚酯产销持续

华泰期货研究所 能化组

胡佳鹏

塑料、PP、甲醇研究员

☎ 021-68757985

✉ hujiapeng@htfc.com

从业资格号：F0257876

投资咨询号：Z0001927

孙宏园

动力煤、PTA 研究员

☎ 021-68758689

✉ sunny@htfc.com

从业资格号：F0233787

投资咨询号：Z0000105

陈莉

天然橡胶研究员

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

更多资讯请关注：www.htfc.com

微信号：华泰期货



走弱，基本面有所转弱。就9月合约而言，加工差缩窄但依旧在900上方，卖保及反套资金施压下期价难有像样反弹，关注成本端支撑的持续性。

天胶：休假暂缺

PE：上游低库、套保需求&装置重启、内外顺挂、现货跟涨不力仍拖累盘面

7月25日国内中石化华北、中油华东、东北、西南大区LLD出厂价上调50-200元/吨，华北低端市场价格暂稳至9400元/吨（煤化工、中油），华东暂稳至9450元/吨，目前主力L1709仅小幅升水华北现货持续缩窄至240元/吨，升水华东现货价格230元/吨，套保盘接货下降，出货有增加，但月底石化放货也少，现货仍表现为偏紧；另外7月24日CFR远东低端折合人民币价格暂稳至9180元/吨，主力盘面对外盘仍顺挂至450元/吨，仍处于近几年的高位，将继续刺激后市进口货源增多；相关品价差来看，HD-LLD和LD-LLD价差分别为-150和200元/吨，转产和替换需求仍有压力。

从供需面来看，昨日石化库存继续回落至60万吨，套保接货继续去上游库存，不过近期基差持续缩窄，套保量有下降，且昨日有套保出货，近期装置重启后，尽管石化持续去库存，但供应仍继续回升；昨日PE装置检修率继续下降至4.36%，LLD生产比例小幅回升至39.48%（高位50%附近），LLD现货供应继续回升，且神华煤制油（43万吨）已产出过渡料，中天合创（35万吨LD）计划在7月底投产试车，而近期刚需仅缓慢回升，而且前期上涨虽然刺激了投机需求，但只是库存转移，后市仍存在重回流通领域成为供应（重点关注基差修复、现货止涨、上游累库等指标），加剧后市供应压力增加。

综上所述，尽管短期现货偏少仍维持，且盘面高升水继续刺激套保需求和下游投机需求释放，使得上游低库存继续维持，改变市场节奏，不过目前盘面已持续升水外盘价格，进口压力将在后市陆续出现，且期货升水陆续缩窄后，套保需求有下降，甚至部分已转成供应，再加上近期装置集中重启，新产能也继续释放，宽松预期逐步兑现，以及目前刚需回升缓慢，预计宽松预期兑现后，盘面跟随现货出现回落的概率较大，因此仍建议短期追高谨慎，空头等待入场机会，预计今日价格运行区间9450-9650元/吨。

PP：套保需求、库存偏低&宽松预期逐步兑现、基差缩窄，PP供需压力仍在

7月25日，国内仅中石化华北、华中、中油华东、华南、东北、西南、西北大区拉丝PP出厂价上调100-300元/吨，但华东低端市场价小幅回落至8300元/吨（煤化工、油制），主力09合约收盘对华东现货升水小幅扩大至200元/吨，盘中套保需求仍有释

放，但成交较少；山东丙烯单体价格暂稳至 7150-7250 元/吨，粉料低端成本为 7650-7750 元/吨，昨日山东 PP045 粉料价格为 7900-7950 元/吨，粉料盈利继续回升，替代支撑有转弱；另外 7 月 24 日 CFR 远东低端外盘人民币价格为 8676 元/吨，PP09 对外盘倒挂至 176 元/吨，出口窗口继续关闭，对盘面有压力。从价差上看，粉料利润回升，对粒料的替代支撑有转弱，且出口窗口持续关闭，压力也有增大，静态价差上看，PP 盘面压力要大于支撑。

另外从供需面来看，昨日 PP 装置检修率暂稳至 10.42%，拉丝比例暂稳至 33.8%，拉丝 PP 供应暂稳，且套保需求仍在持续固化流通货源，且价格上涨也刺激了投机需求释放，促使上游低库存持续维持，短期盘面支撑仍存，但这只是库存转移，供应压力后移，需求提前透支，改变市场节奏，虽然短期无装置重启，但神华煤制油 60 万吨已有过渡料产出、中天合创 35 万吨 PP 也计划月底试车，以及下游刚需淡季大概率维持到 8 月，近期成品库存仍压制下游需求，整体供需面压力仍在，且套保货源近期仍有流出可能（关注基差修复、现货止涨、上游累库等指标），进一步增大市场压力，因此操作上建议继续等待逢高抛空机会，短期追高需谨慎，预计今日 PP1709 价格运行区间为 8350-8550 元/吨。

甲醇：宽松预期陆续兑现、现货回落、内外现货对盘面贴水，甲醇震荡偏弱

现货：7 月 25 日甲醇现货价格涨跌互现，其中太仓低端价格为 2425 元/吨，山东、河南、河北、内蒙和西南的现货价格分别为 2140 (-200)、2100 (-200)、2130 (-260)、1950 (-600) 和 2150 (-170) 元/吨，产区可交割货源的价格为 2300-2550 元/吨，主力 09 合约对产区低端价格升水继续扩大至 182 元/吨（河南），升水太仓现货 57 元/吨，现货贴水压力持续；

内外价差：7 月 24 日 CFR 中国现货人民币价格小幅回升至 2330 元/吨（实际成交通常上浮 2%至 2376 元/吨），MA709 升水外盘价格至 106 元/吨，华东现货也升水外盘至 49 元/吨，短期外盘仍有一定拖累；

成本：昨日鄂尔多斯和山东济宁 5500 大卡坑口煤为 360 和 615 元/吨，对应到盘面的成本为 2156 和 2292 元/吨，另外是川渝气头甲醇成本对应到华东为 1830 元/吨，华北焦炉气对应到华东为 2240 元/吨，目前产区现货利润有一定恢复；

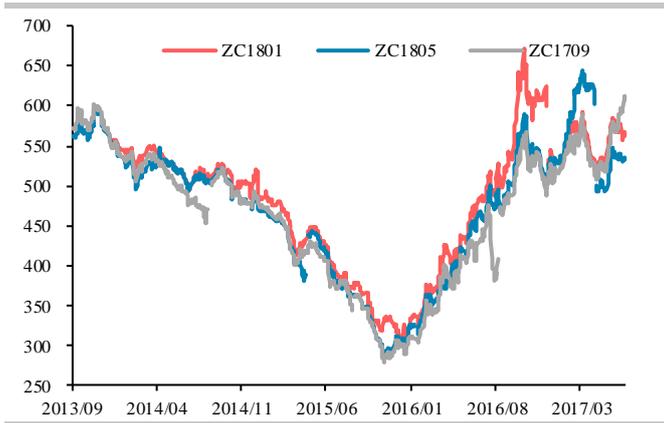
新兴需求：昨日华东 PP、乙二醇、PP 粉、EO 分别为 8350、7160、7900、8800 元/吨，华东甲醇现货持续回落至 2425 元/吨，PP+MEG 和 PP 粉+EO 加工费分别为 2817（低位 1800）和 2894（低位 2000）元/吨，烯烃厂实际利润继续回升；另外盘面加工费来看，PP+MEG 小幅回落至 2699（近年来低位水平在 1800），且 PP-3*MA 的盘面和现

货价差也回落至 1054 和 1025/吨，盘面利润下降，甲醇上方空间有缩窄。

综合来看，短期甲醇基本面仍处于均衡周期，烯烃外采正常化，产区价格稳中回落，且出货一般，前期需求利多陆续出尽，有回落需求，另外近期港口库存持续回升，库存紧张明显缓解，且现货贴水压力逐步显现，中期甲醇供需压力存在增大预期（进口回升、产销窗口持续打开），因此认为后市甲醇压力仍在逐步增大，预计今日甲醇价格运行区间为 2450-2490 元/吨。

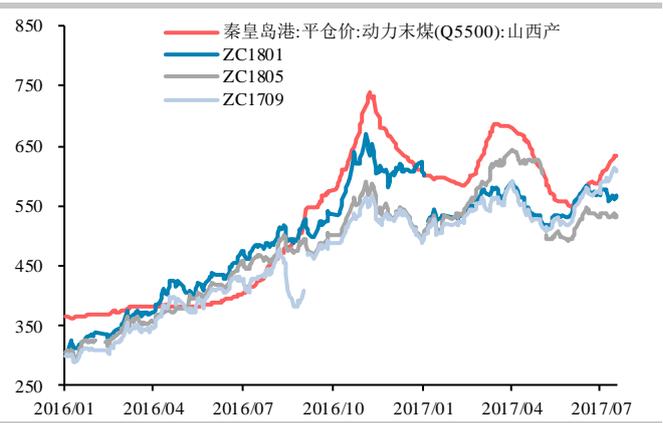
期货市场:

图 1: 动力煤期货上市以来走势 单位: 元/吨



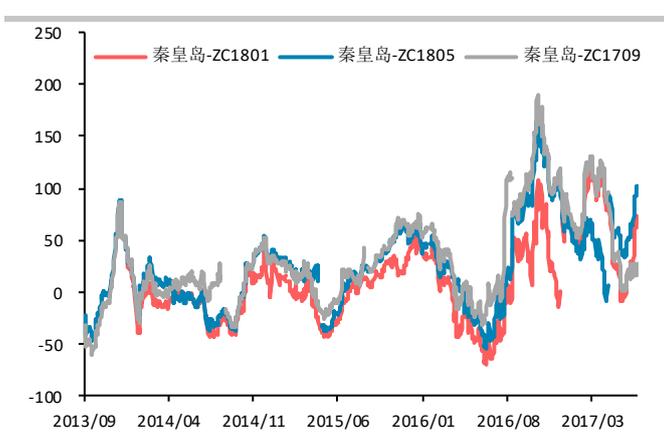
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 动力煤期现货 2016 年表现 单位: 元/吨



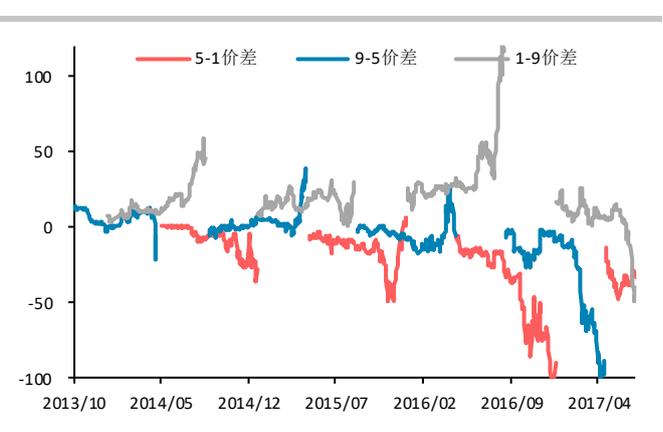
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 基差 单位: 元/吨



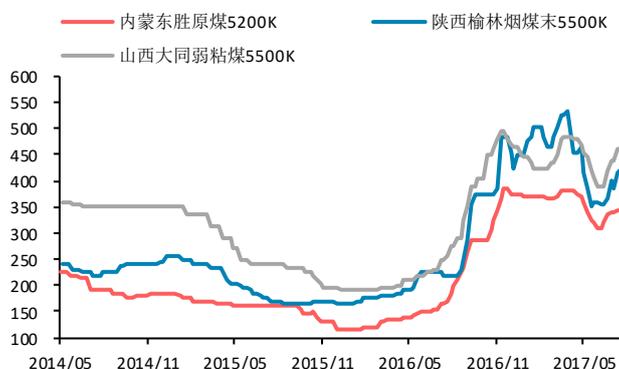
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 价差 单位: 元/吨



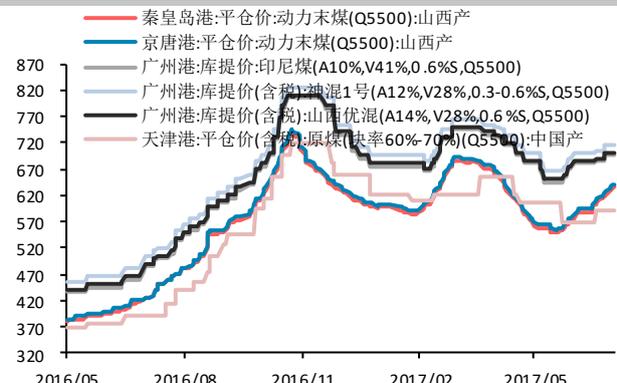
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 主产地坑口煤炭价格 单位: 元/吨



数据来源: Wind 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 6: 主要港口动力煤平仓价 单位: 元/吨



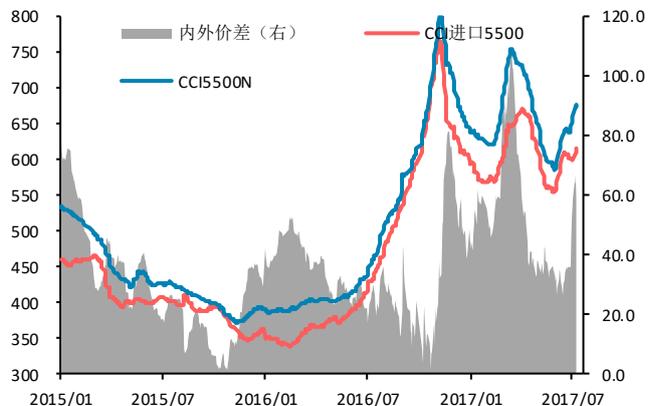
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 7: 动力煤国际现货价 单位: 美元/吨



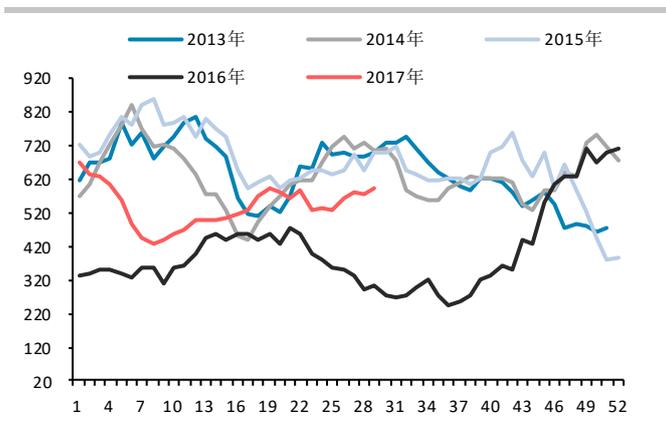
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 内外价差 单位: 元/吨



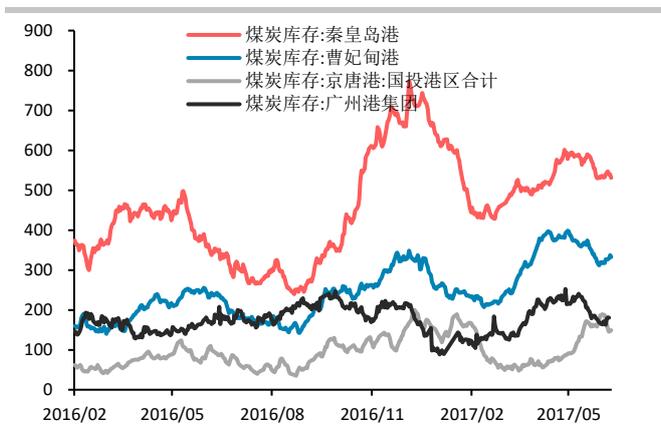
数据来源: Wind 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 9: 秦皇岛煤炭库存 单位: 万吨



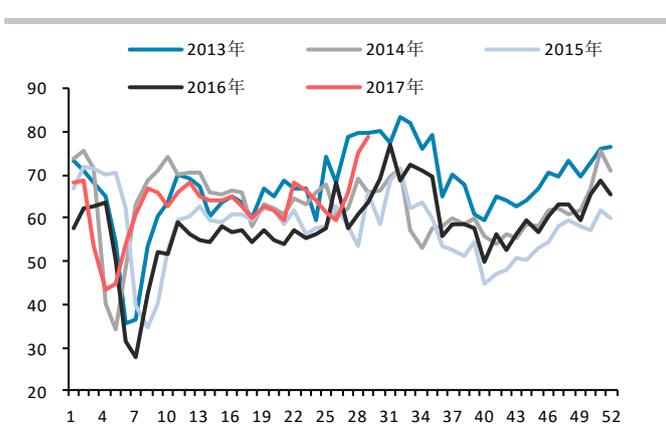
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 主要港口煤炭库存 单位: 万吨



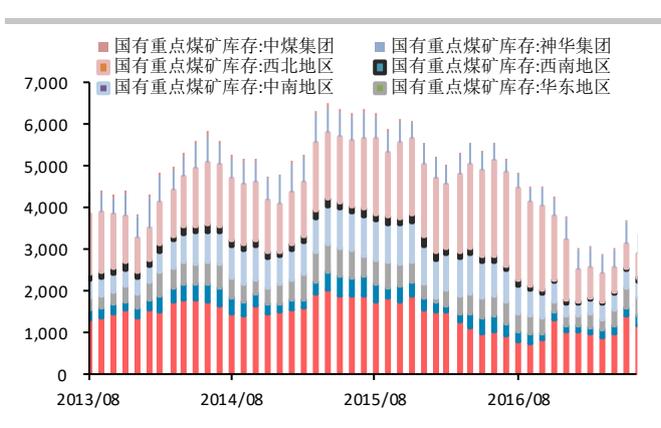
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 六大电厂日均耗煤 单位: 万吨



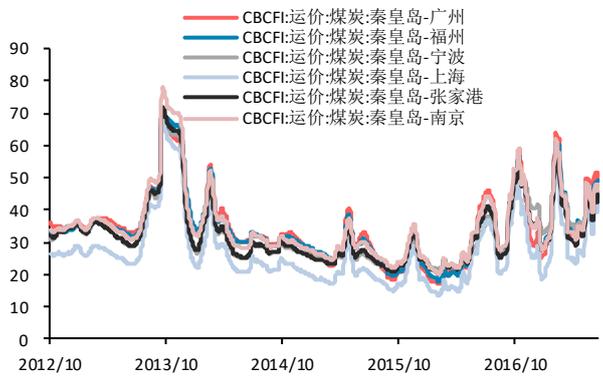
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 国有重点煤矿煤炭库存 单位: 万吨



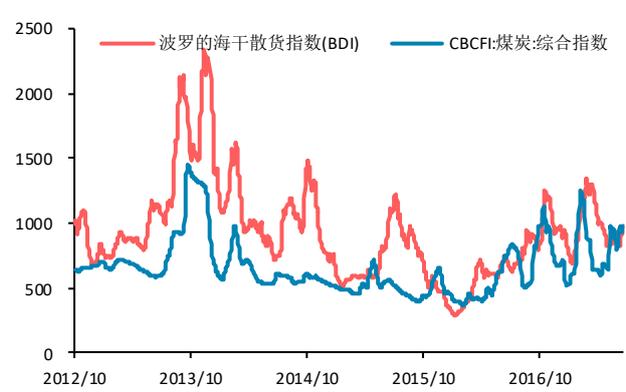
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 13: 沿海煤炭运价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

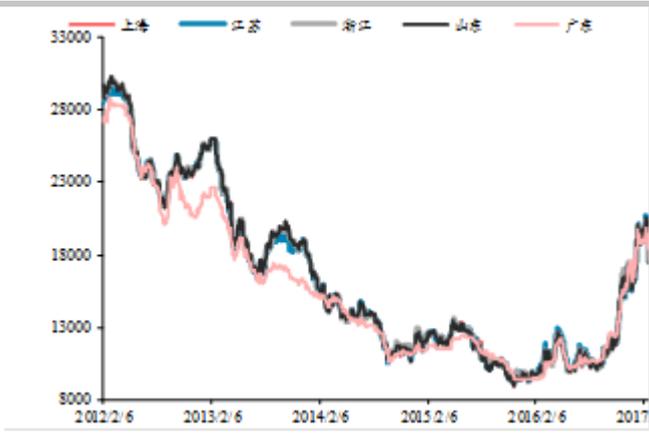
图 14: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind 华泰期货研究所

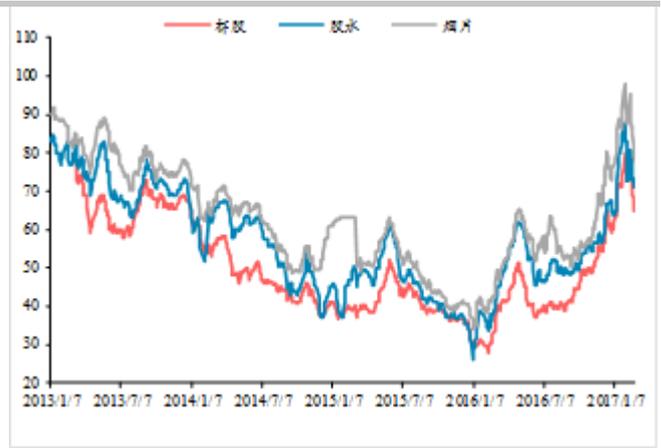
天胶图表:

图 15: 国内天胶现货价格走势 单位: 元/吨



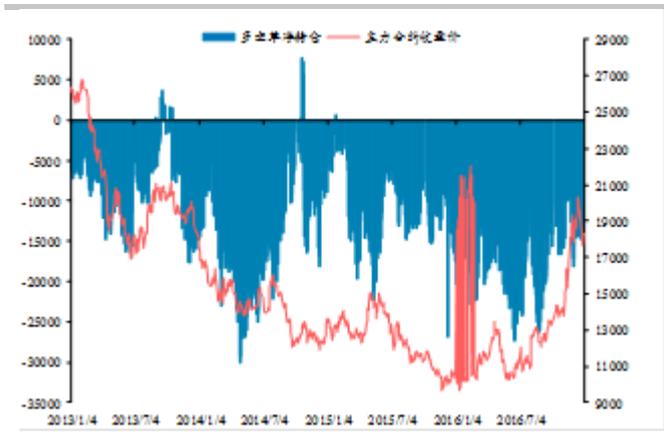
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 16: 泰国原料价格走势 单位: 泰铢/公斤



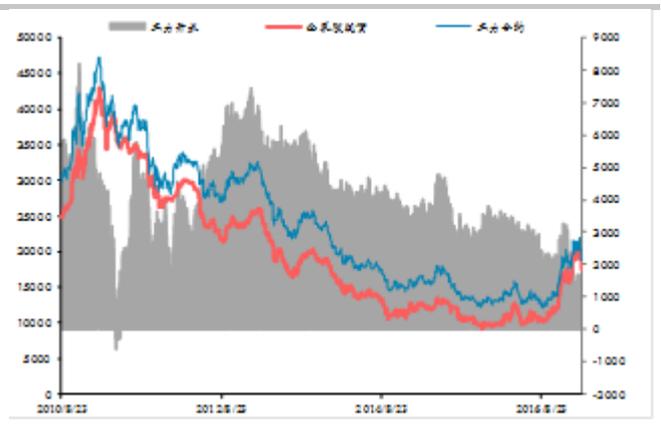
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 17: 沪胶主力持仓 单位: 手



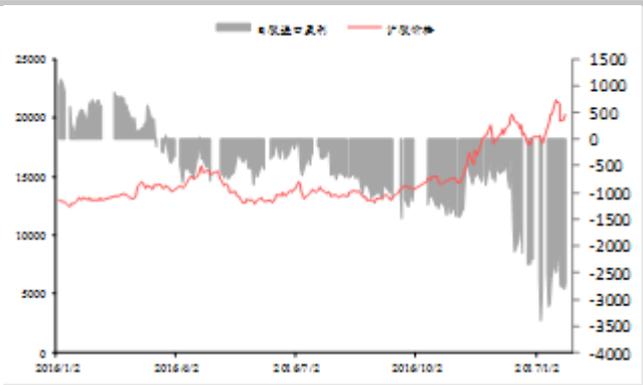
数据来源: Reuters 华泰期货研究所

图 18: 期现价差 单位: 元/吨



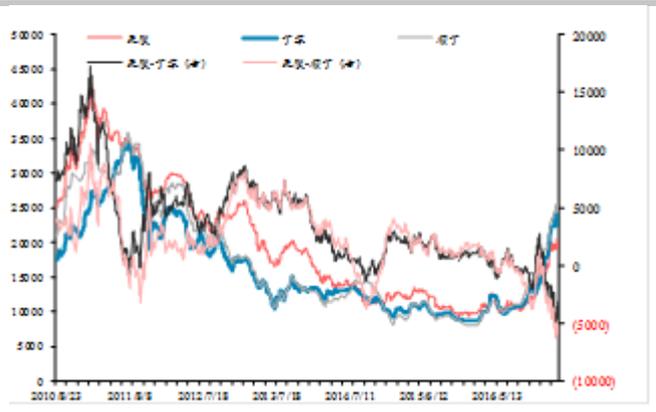
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 19: 进口盈亏 单位: 元/吨



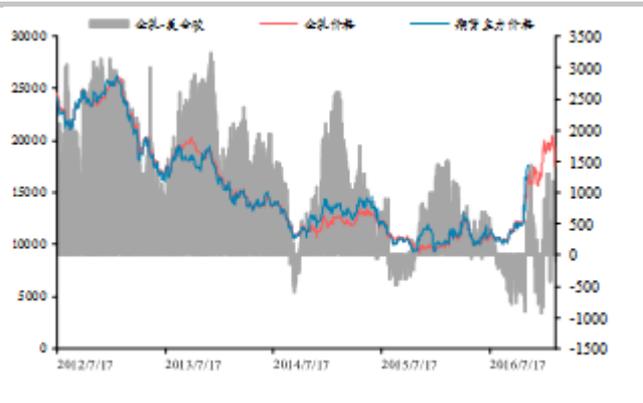
数据来源: Reuters 华泰期货研究所

图 20: 天胶与合成胶价差 单位: 元/吨



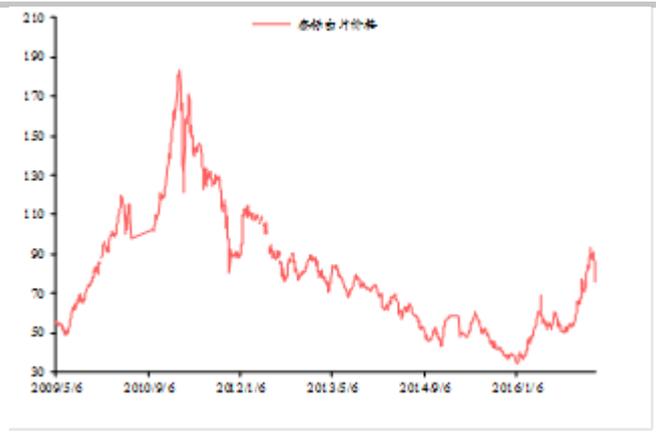
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 21: 复合胶与全乳价差 单位: 元/吨



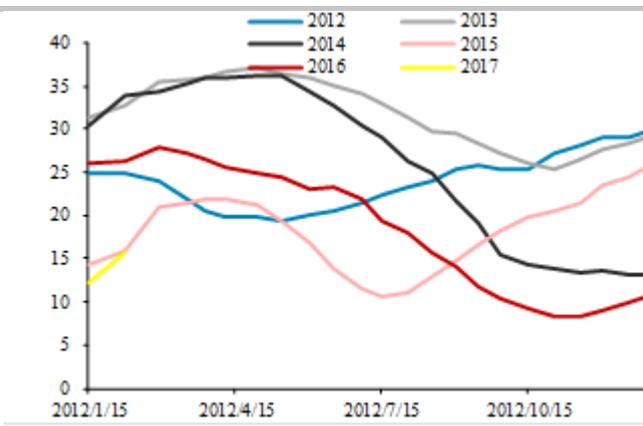
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 22: 泰标白片价格 单位: 泰铢/公斤



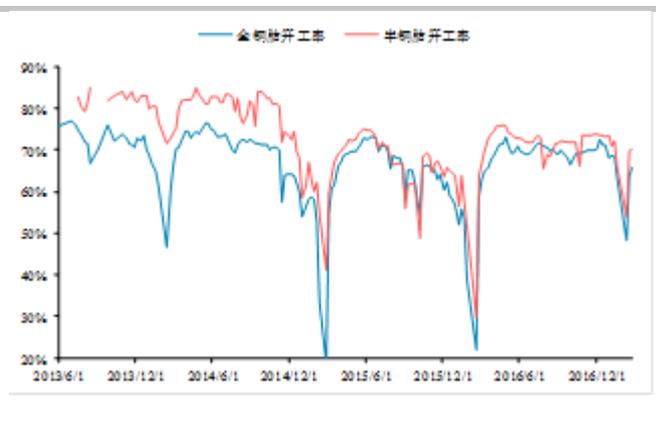
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 23: 保税区库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 24: 下游轮胎开工率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究所

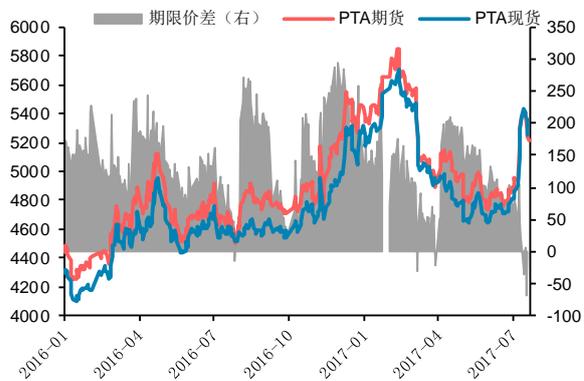
市场走势:

图 25: PTA 期货上市以来走势 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 26: PTA 期现货 2016 年表现 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 27: 长丝现货价格 单位: 元/吨



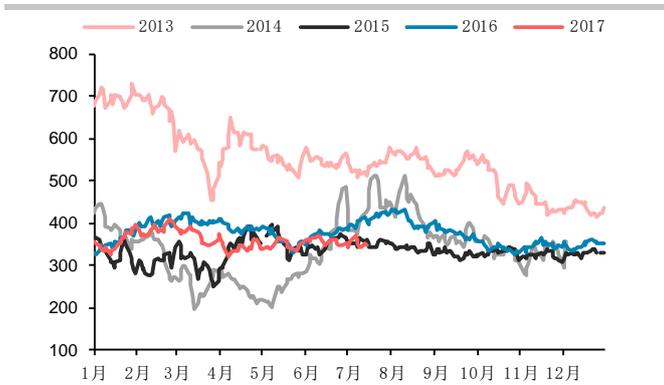
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 28: 涤短和棉花 单位: 元/吨



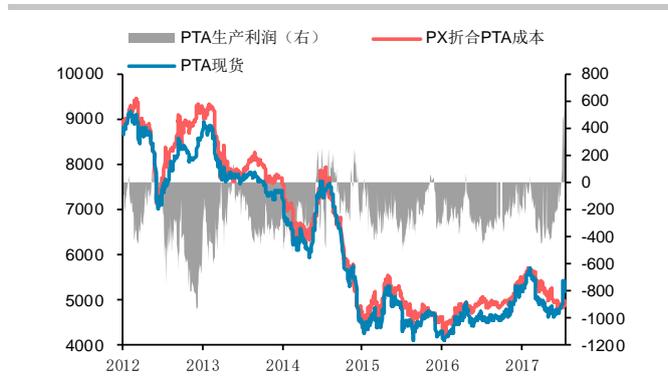
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 29: PX-石脑油价差 单位: 元/吨



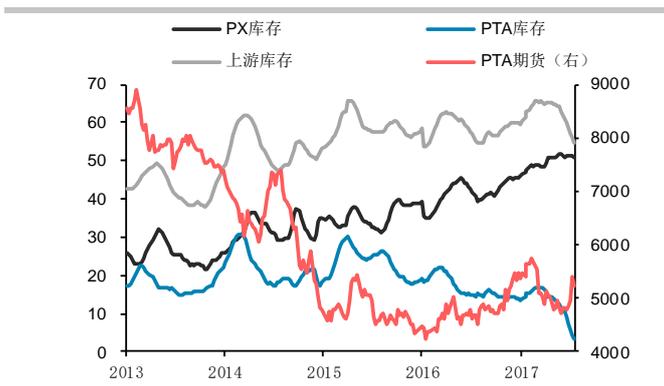
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 30: PTA 生产利润 单位: 元/吨



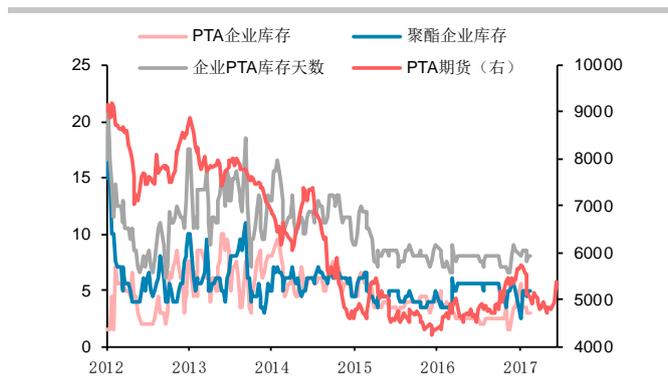
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 31: PX/PTA 库存天数 单位: 天



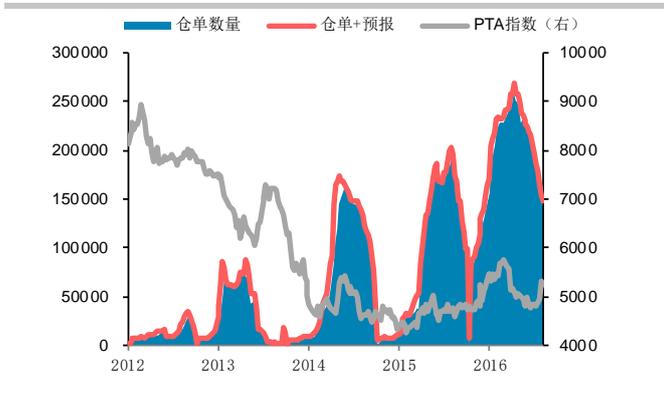
数据来源: Wind CCF 华泰期货研究所

图 32: PTA 企业库存天数 单位: 天



数据来源: Wind CCF 华泰期货研究所

图 33: 交割库库存 单位: 张, 元/吨



数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 34: 套保净持仓 单位: 手, 元/吨



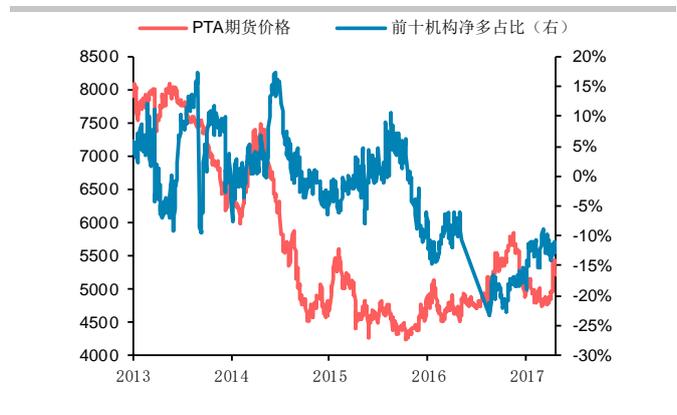
数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 35: 机构前十净持仓 单位: 手, 元/吨



数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 36: 净持仓占比 单位: %, 元/吨



数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

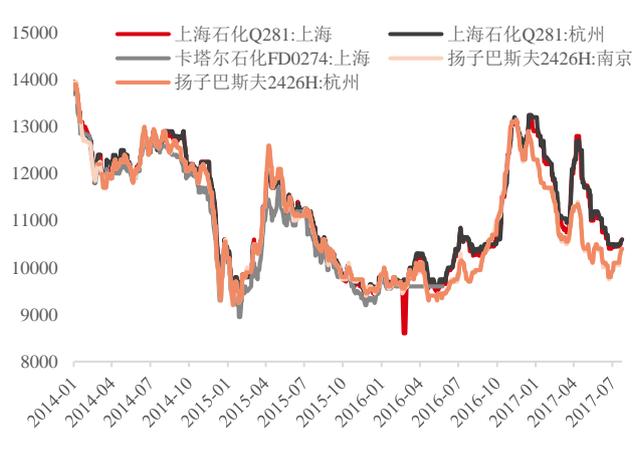
聚烯烃价格和价差：

图 37: LLDPE 和 PP 基准现货价格 单位：元/吨



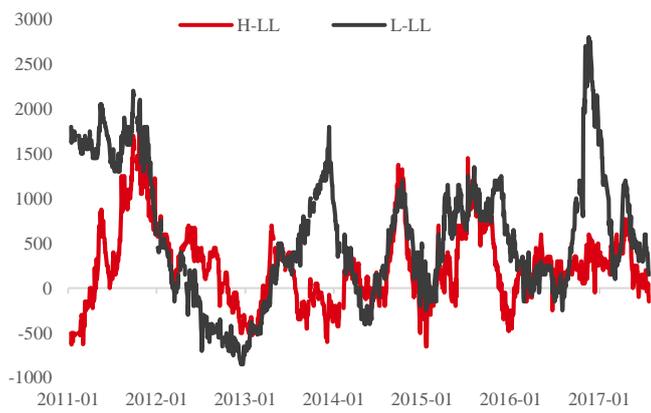
数据来源：华泰期货研究所

图 38: 华东 LDPE 现货价格 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 39: PE 相关品价差 单位：元/吨



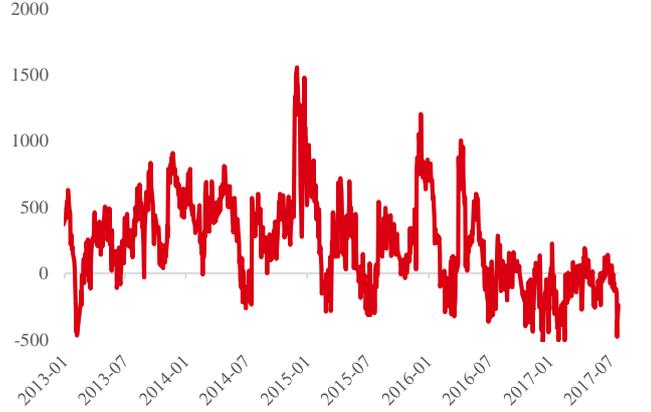
数据来源：华泰期货研究所

图 40: 盘面与外盘人民币价差 单位：元/吨



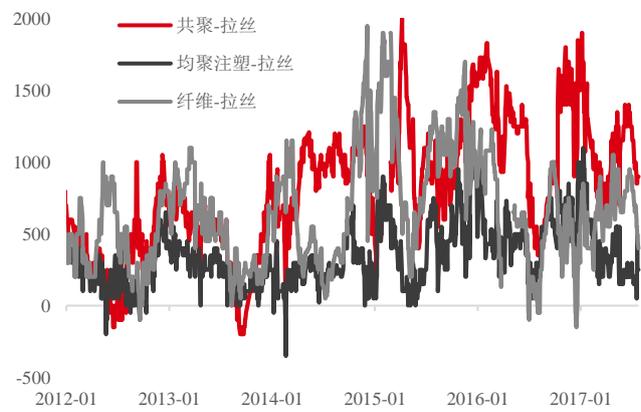
数据来源：华泰期货研究所

图 41: LLDPE 基差 单位：元/吨



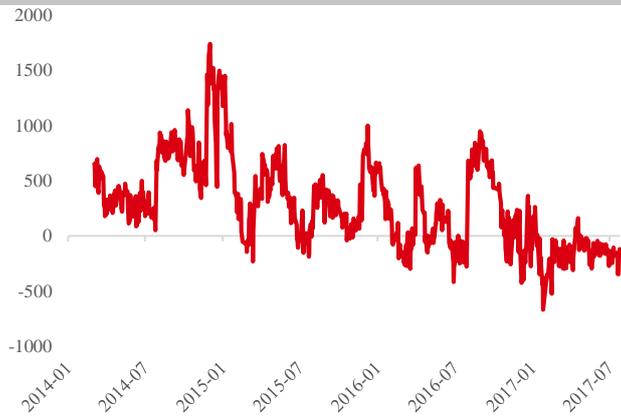
数据来源：华泰期货研究所

图 42: PP 拉丝与相关品价差 单位：元/吨



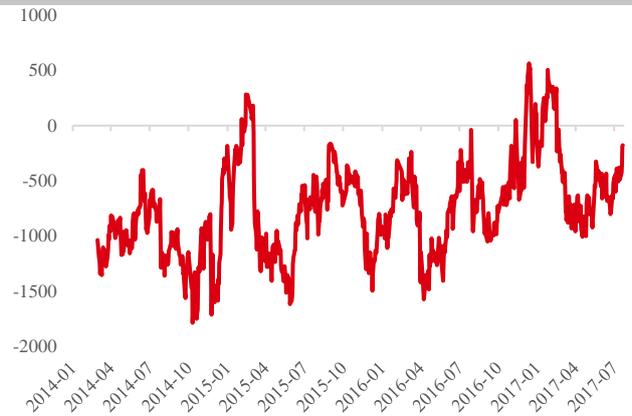
数据来源：华泰期货研究所

图 43: PP 基差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

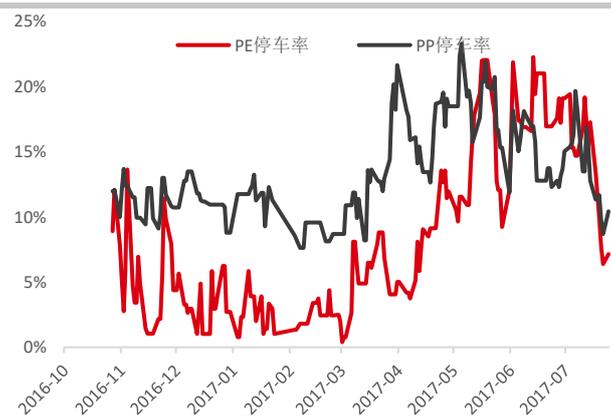
图 44: PP 盘面与外盘价差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

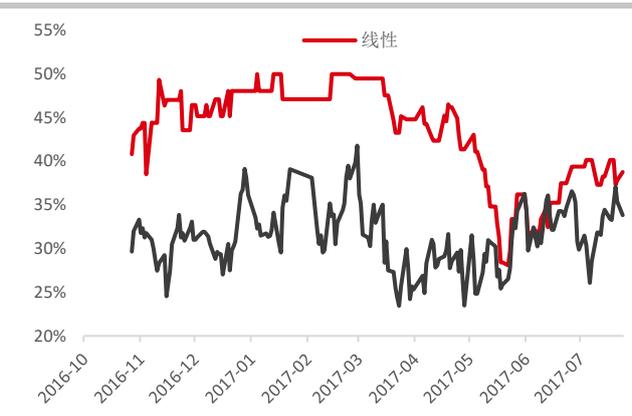
聚烯烃供需情况:

图 45: PE 和 PP 装置检修率 单位: %



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究所

图 46: LLDPE 和 PP 拉丝生产比例 单位: %



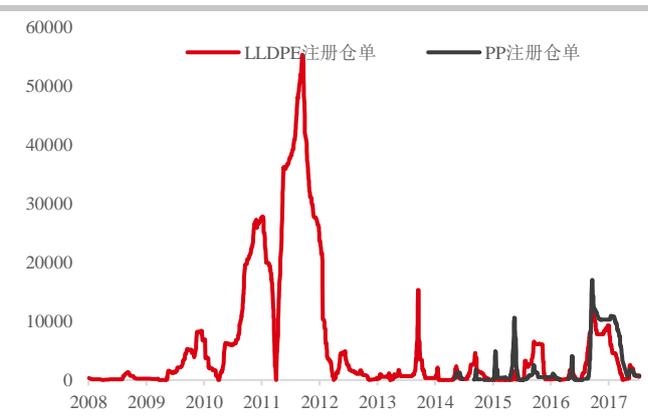
数据来源: 金银岛 华泰期货研究所

图 47: 石化库存 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究所

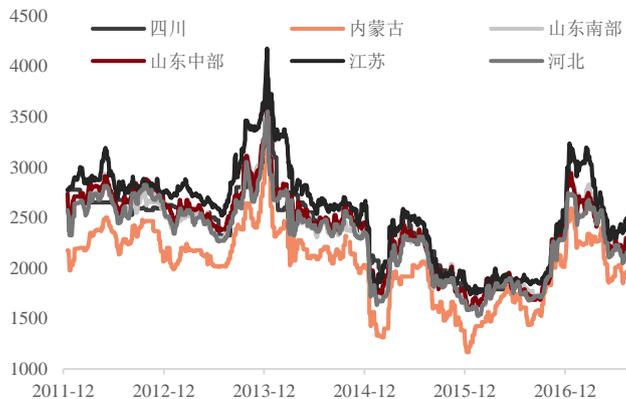
图 48: PE 和 PP 注册仓单 单位: 张



数据来源: 大商所 华泰期货研究所

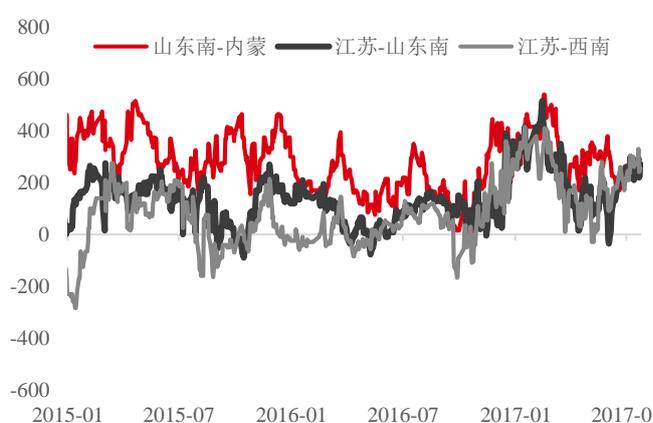
甲醇现货价格和价差：

图 49： 甲醇各地现货价格 单位：元/吨



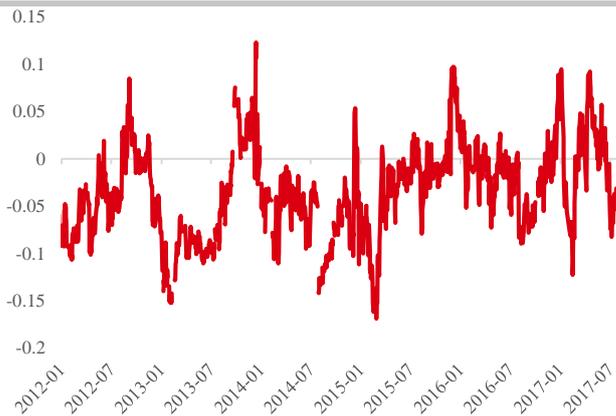
数据来源：wind 华泰期货研究所

图 50： 产销区价差 单位：元/吨



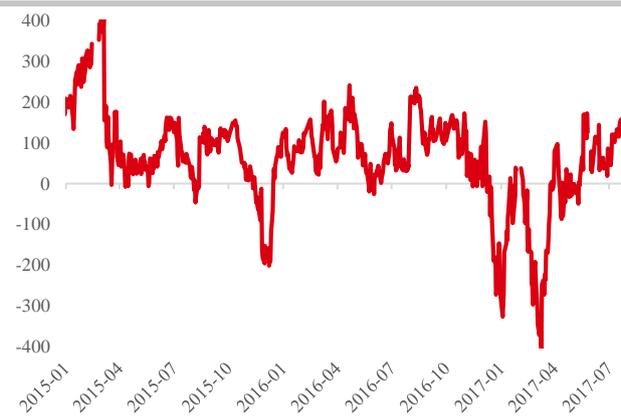
数据来源：wind 华泰期货研究所

图 51： 甲醇基差 单位：元/吨



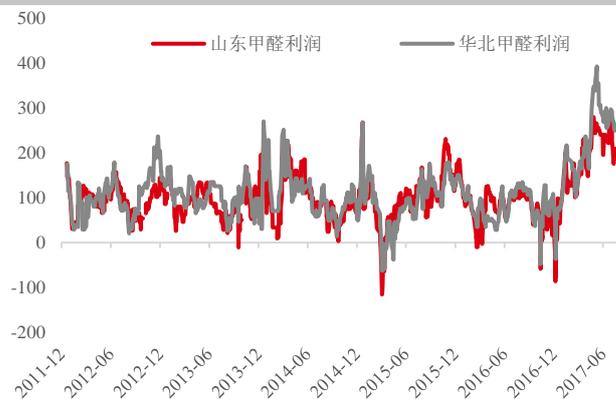
数据来源：华泰期货研究所

图 52： 盘面与外盘人民币价差 单位：元/吨



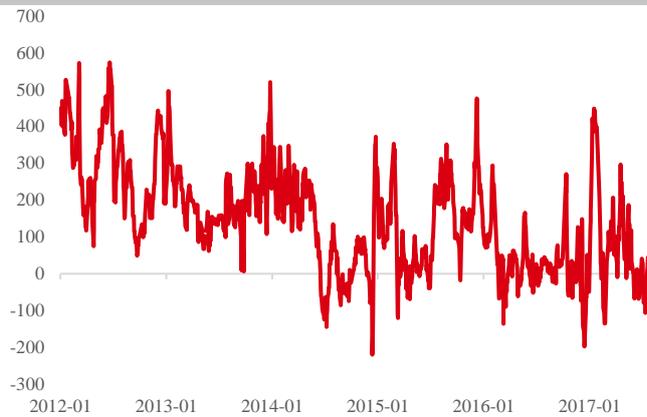
数据来源：华泰期货研究所

图 53： 甲醛利润 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 54： 华北二甲醚利润 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 55: 江苏醋酸利润 单位: 元/吨



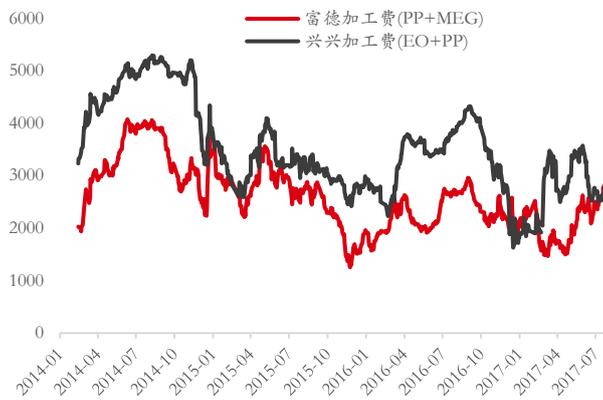
数据来源: 华泰期货研究所

图 56: 内蒙古和山东甲醇生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

图 57: 富德和兴兴加工费 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

● 免责声明

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2017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.htgwf.com