

化工板块

新湖期货研究所

李乾孙 (LLDPE, 天胶)

执业资格号: F0264225

电话: 0571-87782186

E-mail: liqiansun@xhqh.net.cn

徐春松 (PTA, LLDPE)

执业资格号: F0264246

电话: 021-22155623

E-mail: xuchunsong@xhqh.net.cn

郭佳琪 (PTA)

执业资格号: F0260344

电话: 0571-87782186

E-mail: guojiaqi@xhqh.net.cn

王鹏 (甲醇)

执业资格号: F0275955

电话: 021-22155603

E-mail: wangpeng@xhqh.net.cn

姚瑶 (原油)

执业资格证号: F0281764

电话: 0571-87782185

E-mail: yaoyao@xhqh.net.cn

马静静 (玻璃)

执业资格号: F0286779

电话: 021-22155627

E-mail: majingjing@xhqh.net.cn

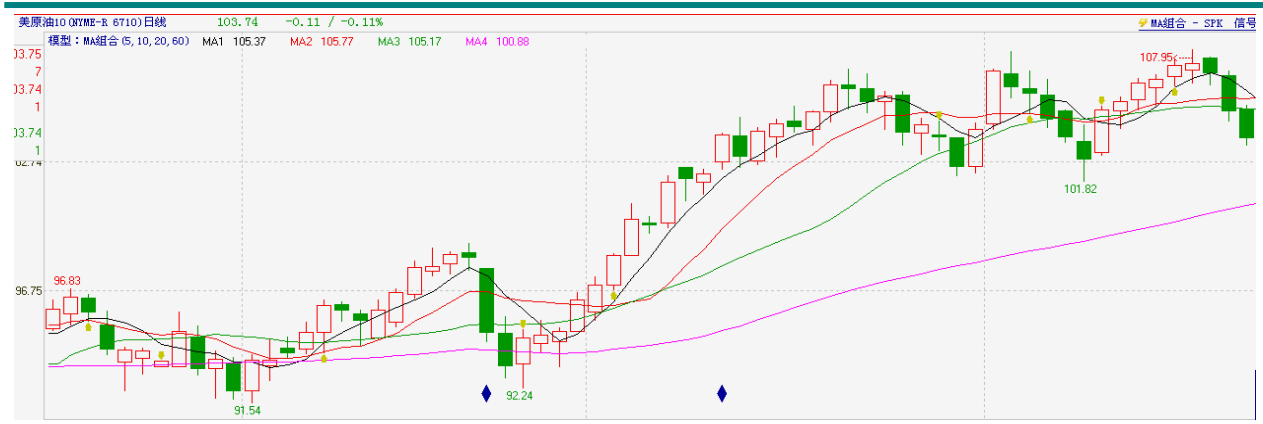
要点

- 利比亚等国家存在一定的局势改善可能性, 欧佩克供应继续下行空间不大, 而 9 月以后美国夏季旺季将进入尾声, 需求可能出现回落。预期 WTI 原油期货波动区间在 101-109 美元/桶附近, 布伦特原油期货波动区间在 105-115 美元/每桶附近
- 1 月合约由于贴水现货幅度较大, 进一步下降空间较小, 调整之后有望进一步走强。5 月合约由于新增产能压制, 表现相对较弱, 1-5 价差将进一步扩大。操作上建议, 逢低做多 1 月合约和买 1 抛 5 跨期套利。
- 7 月份的进口量的继续下滑下降, 而且从保税区的库存变化来看, 8 月份的进口也没有显著的上升。其次保税区库存的继续下滑, 这两点有利于国内橡胶价格的继续走强。从目前各个橡胶品种的价差来看, 国内盘面处于相对较高的位置, 不排除 9 月进口量会出现上升, 从而压制国内盘面
- 现货市场华东和华南要强于其他地区, 主要是产能增加不多和市场需求增加的双重影响。总体看八九月份的市场需求较好, 旺季价格上行态势在短期内不会改变。同时今年以来企业效益明显增加, 挺价意识强烈, 也会延缓价格下行的时间和节奏。

原油

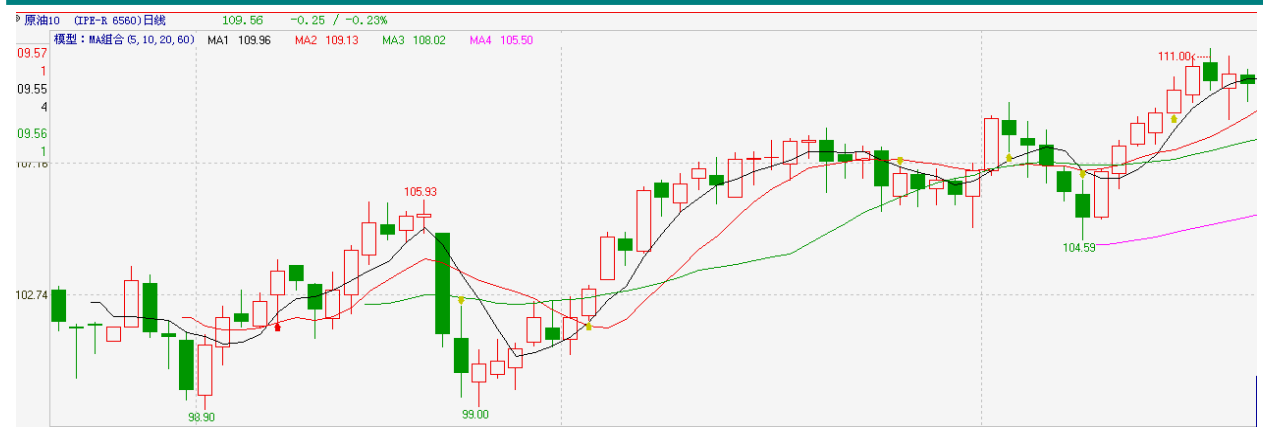
一、国际原油期货价格走势

图表 1: WTI 原油期货日 K 线图



来源: 文华财经 新湖期货研究所

图表 2: 布伦特原油期货日 K 线图



来源: 文华财经 新湖期货研究所

进入 2013 年 8 月以来, 国际原油期货价格走势为区间震荡, WTI 原油期货的波动区间在 102-107 美元/桶之间, 布伦特原油期货的波动区间在 105-110 美元/桶之间。

促使 8 月份国际油价在高位震荡的因素主要有地缘政治因素和基本面因素。近期中东地区局势紧张, 利比亚国内受安全恶化影响, 原油生产和出口遭到干扰, 使市场对中东原油供应的担忧增加。另一方面, 8 月正处于欧美等地区炼厂需求的高峰期, 原油加工量的增加在一定程度上推升了市场对油价的预期。从美欧的需求变化来看, 两者高峰期并不一致, 美国需求旺季起步较早, 而欧洲受经济环境因素等影响, 旺季起步相对较晚。进入 8 月以后, 美国的需求旺季已进入尾声, 炼厂原油需求出现回落, 对油价支撑减弱。综上所述, 中东供应紧张使油价高企, 但下游需求呈震荡态势, 导致油价行情以高位盘整为主。

二、全球原油市场

(一) 欧佩克产量

图表 3: 欧佩克成员国原油产量表 (单位: 千桶/日)

	2011	2012	4Q12	1Q13	2Q13	2013-5	2013-6	2013-7	环比变化
阿尔及利亚	1,240	1,210	1,186	1,169	1,165	1,171	1,148	1,154	6.6
安哥拉	1,667	1,738	1,728	1,754	1,745	1,767	1,725	1,710	-14.6
厄瓜多尔	490	499	502	502	506	505	504	504	0
伊朗	3,628	2,973	2,680	2,709	2,678	2,669	2,685	2,684	-0.8
伊拉克	2,665	2,979	3,118	3,031	3,098	3,108	3,023	2,972	-50.9
科威特	2,538	2,793	2,820	2,787	2,836	2,842	2,837	2,826	-11
利比亚	462	1,393	1,468	1,399	1,342	1,402	1,186	1,062	-124.4
尼日利亚	2,111	2,073	1,965	1,992	1,917	1,929	1,871	1,881	10
卡塔尔	794	753	732	736	729	725	731	731	0
沙特	9,296	9,737	9,436	9,105	9,470	9,540	9,599	9,696	97
阿联酋	2,516	2,624	2,650	2,690	2,728	2,721	2,757	2,742	-14.8
委内瑞拉	2,380	2,359	2,328	2,345	2,347	2,352	2,342	2,347	5.6
欧佩克	29,788	31,132	30,613	30,218	30,562	30,729	30,406	30,308	-97.3

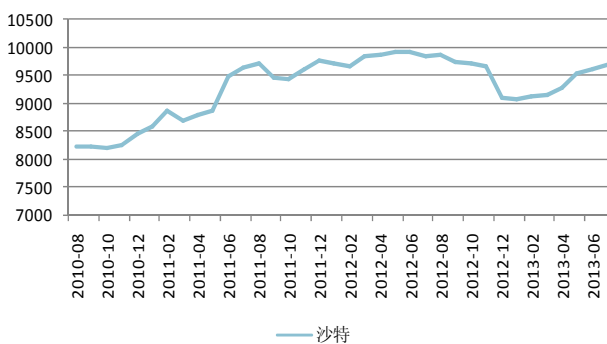
数据来源: OPEC 新湖期货研究所

图表 4: 欧佩克原油产量 (百万桶/日)



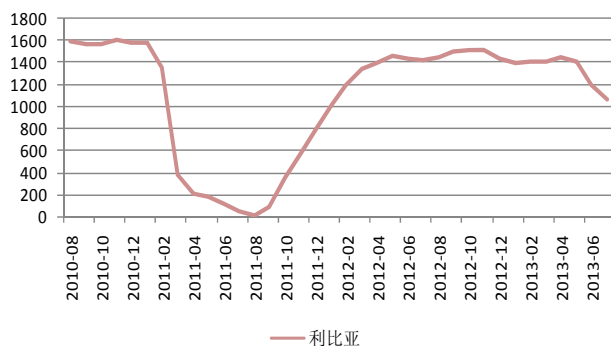
来源: OPEC 新湖期货研究所

图表 5: 沙特原油产量 (百万桶/日)



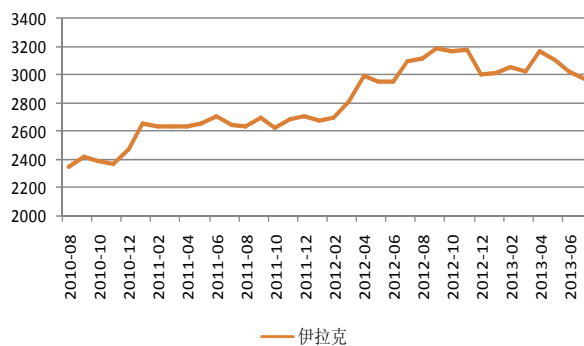
来源: OPEC 新湖期货研究所

图表 6: 利比亚原油产量 (单位: 千桶/日)



数据来源: OPEC 新湖期货研究所

图表 7: 伊拉克原油产量 (单位: 千桶/日)



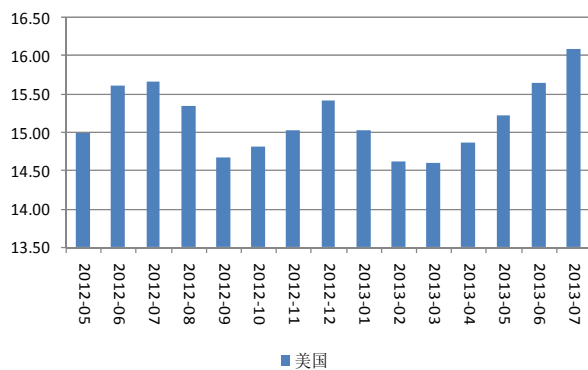
数据来源: OPEC 新湖期货研究所

2013年7月欧佩克原油总产量回落, 继续回落至约3030万桶/日, 带动欧佩克产量

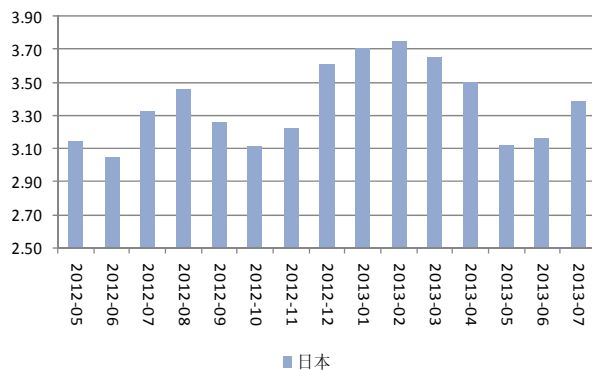
下行的主要有利比亚和伊拉克等国际。7月利比亚国内受安全问题和工人罢工事件影响，其产量下降12.4万桶/日，至106.2万桶/日。而伊拉克同样受安全问题困扰，其国内屡次发生的暴力冲突使原油运输和生产遭到威胁，加之战后相关设施恢复缓慢，出口能力受限，国内需求不足，使产量上升空间得到压制。对于欧佩克最大产油国来说，沙特试图通过增产来弥补其他国家下降的产量，但碍于其国内限制产能十分有限，7月内其近10万桶/日的产量升幅无法完全弥补来自伊拉克和利比亚的产量缺口。

(二) 全球炼厂需求

图表 8: 美国原油加工量 (单位: 百万桶/日)



图表 9: 日本原油加工量 (单位: 百万桶/日)

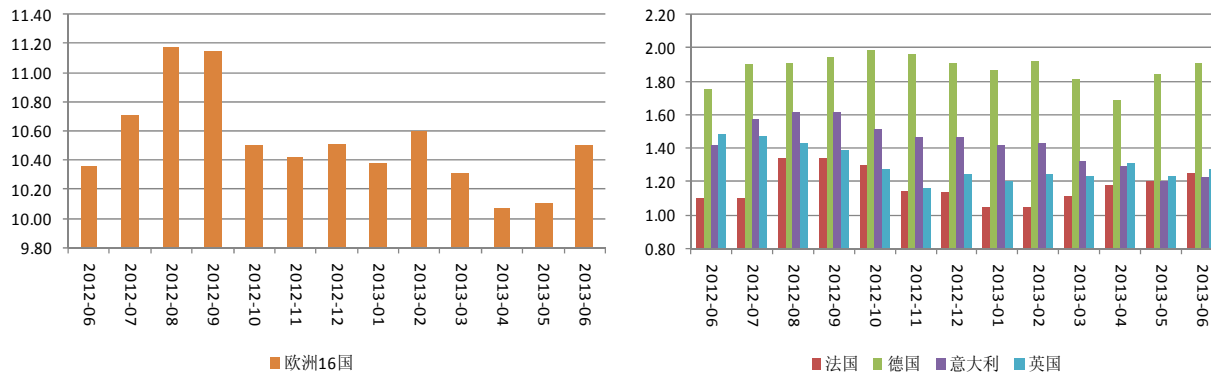


数据来源: 欧佩克 新湖期货研究所

数据来源: 欧佩克 新湖期货研究所

美国方面，目前炼厂开工率已经位于高位，7月原油加工量继续回升，并已高于去年同期水平。从数据来看，7月美国原油加工量为1609万桶/日，环比上升45万桶/日，同比上升42万桶/日。日本方面，目前其加工量升幅扩大，7月日本原油加工量为339万桶/日，环比上升23万桶/日，同比上升6万桶/日，预期后期仍有上升空间。

图表 10: 欧洲各国原油加工量 (百万桶/日)



数据来源: 欧佩克 新湖期货研究所

数据来源: 欧佩克 新湖期货研究所

欧洲方面，2013年6月欧洲16国原油加工总量为1040万桶/日，环比上升30万桶/日，同比上升4万桶/日。分国家来看，5月欧洲各主要国家加工量走势有所不同，其中德国加工量为184万桶/日，环比上升15万桶/日；法国加工量为120万桶/日，环比上升3

万桶/日；意大利加工量为 120 万桶/日，环比下降 9 万桶/日；英国加工量为 123 万桶/日，环比下降 8 万桶/日。

总体来看，5-6 月欧洲地区国家炼厂加工量小幅回升，美国炼厂加工继续回升，亚洲地区加工量出现较大增长，全球炼厂需求均企稳。

三、国内原油市场

（一）国内原油市场

图表 11：中国原油供应平衡表（单位：万吨）

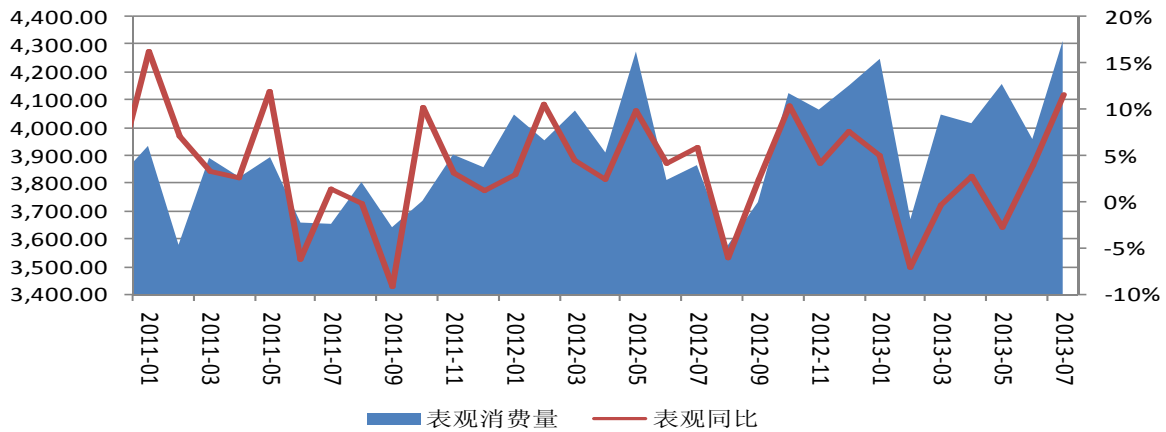
	产量	进口量	出口量	净进口量	表观消费量	原油加工量	供需平衡
2012-07	1703	2183	21	2162	3865	3760	104
2012-08	1753	1840	19	1821	3574	3774	-200
2012-09	1743	2008	20	1988	3731	3876	-144
2012-10	1790	2368	35	2333	4123	3991	132
2012-11	1739	2337	12	2325	4064	4161	-97
2012-12	1793	2367	8	2359	4152	4312	-159
2013-01	1759	2515	28	2487	4264	4289	-42
2013-02	1600	2078	9	2069	3669	3776	-106
2013-03	1768	2305	27	2278	4064	4082	-36
2013-04	1715	2308	8	2300	4015	3831	183
2013-05	1773	2395	11	2384	4156	3906	250
2013-06	1744	2217	3	2214	3958	3959	-1
2013-07	1717	2611	17	2594	4311	4029	281

数据来源：国家统计局 海关总署 新湖期货研究所

2012 年 7 月中国原油产量为 1717 万吨，同比上升 1.88%；5 月净进口量为 2594 万吨，同比上升 19.8%；7 月表观需求量为 4311 万吨，同比上升 12%；7 月原油加工量为 4029 万吨，同比上升 7.06%。总体来看，7 月我国原油加工量出现较大幅度的增长，导致表观需求量大幅上升，加工量也出现一定幅度的同比和环比增长，但增幅不及表观需求量，导致国内原油市场整体供大于求。

从后期来看，目前我国炼厂开工率处于较低位置，且 8 月期间主营炼厂检修计划较 7 月增加，预期国内原油加工量大幅走强可能性不大，原油市场可能仍将维持供大于求局面。

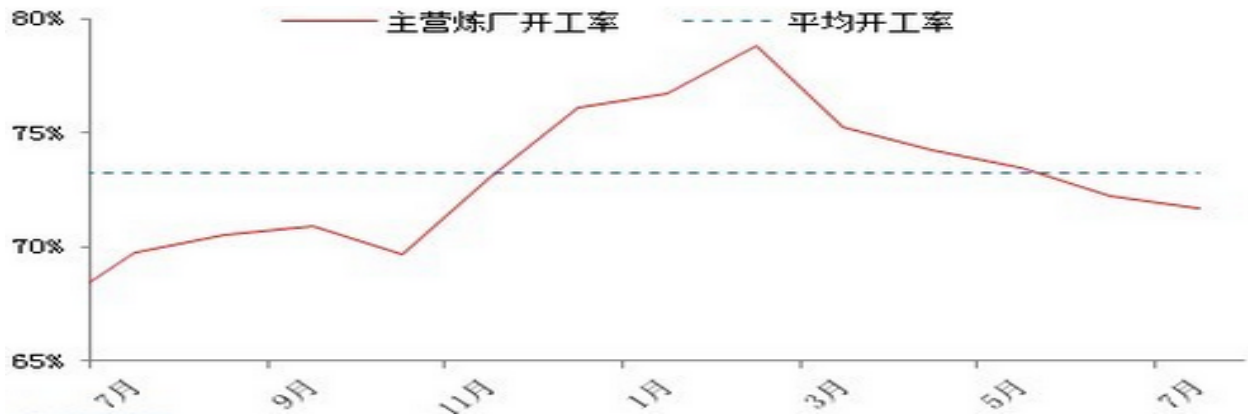
图表 12：中国原油表观消费量变化图（单位：万吨；百分比）



来源：国家统计局 海关总署 新湖期货研究所

(二) 国内主营炼厂开工率

图表 13：中国炼厂开工率（单位：%）



来源：卓创资讯 新湖期货研究所

7月末国内主营炼厂开工率为71.73%，较中旬小幅上涨0.08%。

下旬哈尔滨炼厂结束全厂检修，随后辽阳石化、玉门炼化进行全厂检修，主营炼厂原油加工量出现小幅回落。

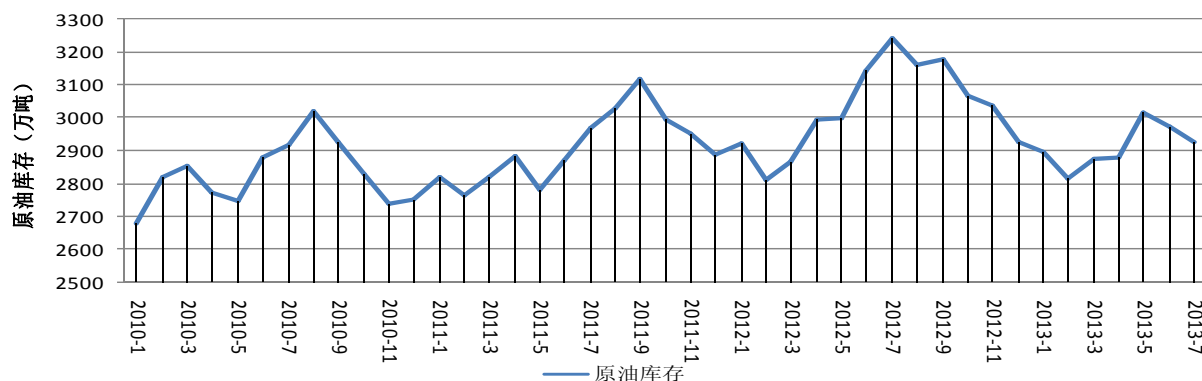
但发改委于7月19日大幅上调国内成品油最高零售限价，出厂价的大幅提升提振了主营炼厂加工积极性，主营炼厂开工率较中旬出现提升。

按地区来看，7月末东北、华北、沿江、华东、西南、西北、华南的开工率分别在60.6%、68.22%、68.91%、88.87%、82.5%、96.64%、73.33%。

下月海南炼化、大庆炼化及沧州石化将进入全厂检修，并且没有炼厂结束检修，预计8月国内主营炼厂开工率将小幅走低。

(三) 国内原油库存

图表 14：国内原油库存走势（单位：万吨）



来源：新华 08 新湖期货研究所

7月份我国原油加工量小幅上升，继续带动原油库存下降。2013年7月数据显示，6月末中国原油库存(不含储备库存)环比下降1.62%，根据历史数据估算，目前原油库存可能在2927万吨左右。从后续检修计划来看，未来几个月内国内仍有大量炼厂产能进入检修，因此原油库存尚有继回升的空间。

图表 15: 8月国内炼厂检修计划 (单位: 万吨/年)

炼厂	检修装置	一次加工能力	检修能力	停工时间
金陵石化	催化裂化	1800	120	2013年6月-8月
玉门炼化	全场检修	400	400	2013年7月-8月
燕山石化	常减压	1650	800	2013年7月-8月
辽阳石化	全厂检修	1000	1000	2013年7月-9月
海南炼化	全厂检修	800	800	2013年8月-9月
大庆炼化	全厂检修	800	800	2013年8月-9月
庆阳石化	全场检修	300	300	2013年8月-9月
中捷石化	全厂检修	250	250	2013年8月-9月
沧州石化	全场检修	350	350	2013年8月-9月
全国总计	-	-	4820	-

来源: 卓创资讯 新湖期货研究所

四、国际油价后市展望

近期欧美经济复苏，但从美联储最新的FOMC会议纪要来看，QE缩减已经进入日程，未来

一段时间内宏观面因素对油价影响为负面的概率正在增大。

从原油市场供求来看，近期中东高风险地区较大，造成欧佩克原油供应下降，在夏季原油下游需求较高的背景下，欧佩克供应的下降会对油价形成支撑。下游需求方面，美国、欧洲地区乃至日本等均已经进入旺季高峰，供应不足和需求旺盛导致油价高企。

从未来来看，利比亚等国家存在一定的局势改善可能性，欧佩克供应继续下行空间不大，而9月以后美国夏季旺季将进入尾声，需求可能出现回落。预期WTI原油期货波动区间在101-109美元/桶附近，布伦特原油期货波动区间在105-115美元/每桶附近

LLDPE

8 月份 LLDPE 价格冲高回落，期货主力合约贴水现货幅度维持高位，但是 9 月合约升水现货。8 月份原料价宽幅震荡，石化厂家生产利润仍然较高，石化库存和社会库存自低位回升，出厂价格和现货市场价格先扬后抑。

截止 8 月 23 日，L1309 收盘 11475 元/吨，较上一报告期末（7 月 25 日）收盘价上涨 110 元/吨，涨幅 0.9%，持仓量减少 6 万余手至 8 万余手。L1401 收于 10615 元/吨，同期下跌 145 元/吨，跌幅 1.4%，持仓量减少 2 万手至 34 万手。L1405 收于 10420 元/吨，同期下跌 45 元/吨，跌幅 0.4%，持仓量增加至 3.5 万手。

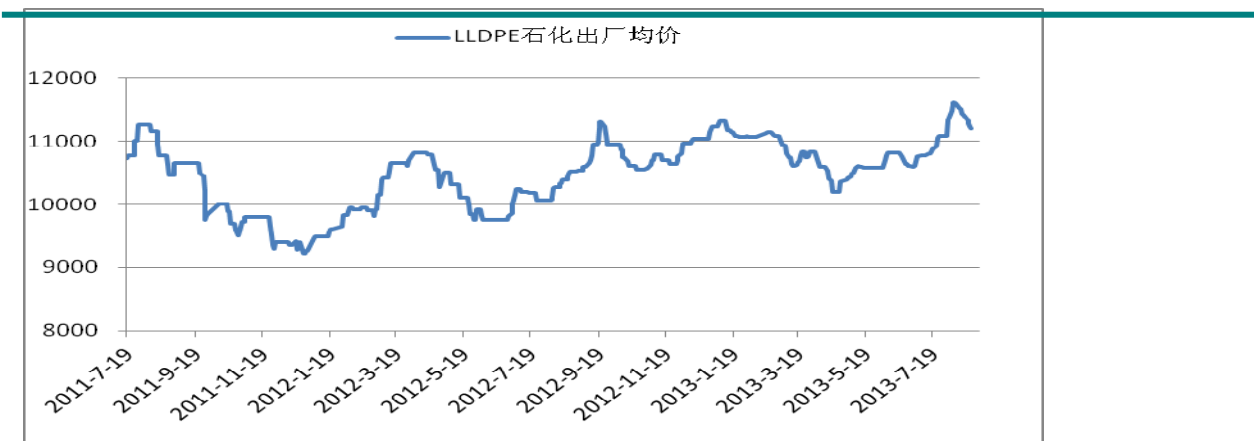
截止 8 月 23 日，L1309 升水现货 195 元/吨，L1401 贴水现货约 585 元/吨，L1405 贴水现货 780585 元/吨。L1309-L1401 价差为 860 元/吨，L1401-L1405 价差为 195 元/吨。

图表 1: L1401 日 K 线 单位: 元/吨)



资料来源: 文化财经 新湖期货研究所

图表 2: LLDPE 石化出厂均价 (单位: 元/吨)



资料来源: 文化财经 新湖期货研究所

截止 8 月 23 日出厂均价为 11200 元/吨，华东现货市场价格为 10200-11350 元/吨。

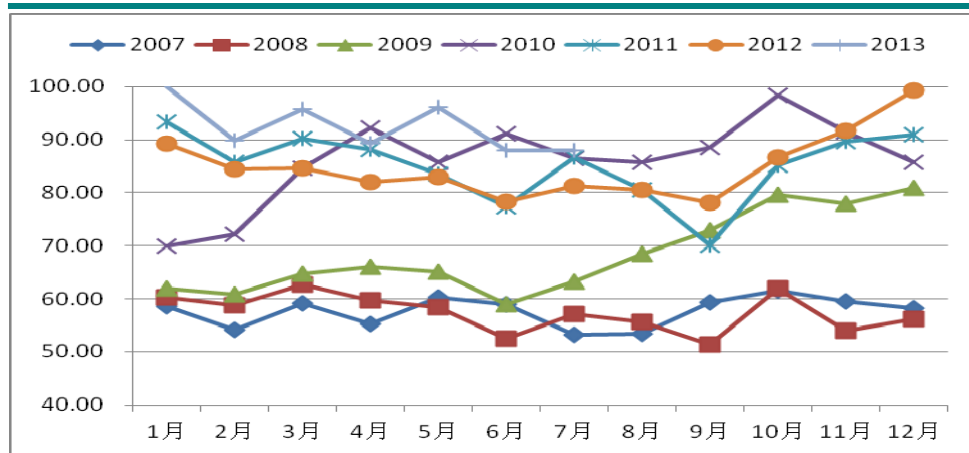
4 月中旬以来的反弹，石化厂家表现强势，出厂价格上调，在此影响下市场价格坚挺。8 月份中旬，石化库存自低位回升，出厂价格开始下调价格。

一、PE 供应

国内产量方面，7 月份 PE 产 88.00 万吨（6 月份 87.93 万吨、5 月份 96.20 万吨），其中 7 月份 LLDPE 产量为 31.37 万吨（6 月份 29.29 万吨、5 月份 36.40 万吨）。进口量方面，7 月份 PE 进口量 83.10 万吨（6 月份 70.20 万吨、5 月份 69.80 万吨），其中 7 月份 LLDPE 进口量为 21.00 万吨（6 月份 15.34 万吨、5 月份 17.20 万吨）。

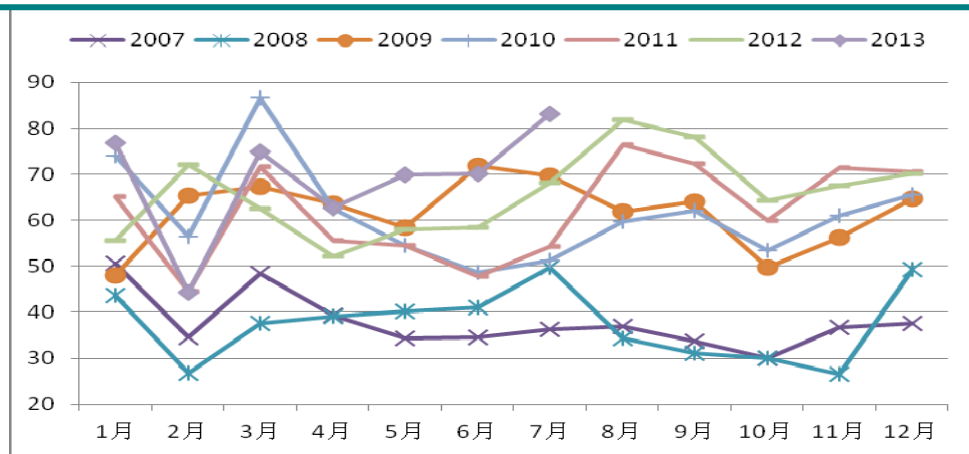
1-7 月国内 PE 产量 647 万吨，进口量 482 万吨，总计 1129 万吨。1-7 月 LLDPE 产量 244 万吨，同期增长 13%，进口量 126 万吨，同期增长 2%，国产量与进口量总计 370 万吨，较去年同期增长 11%。

图表 3: PE 产量 (单位: 万吨)



资料来源: 新湖期货研究所 WIND

图表 4: PE 进口量 (单位: 万吨)



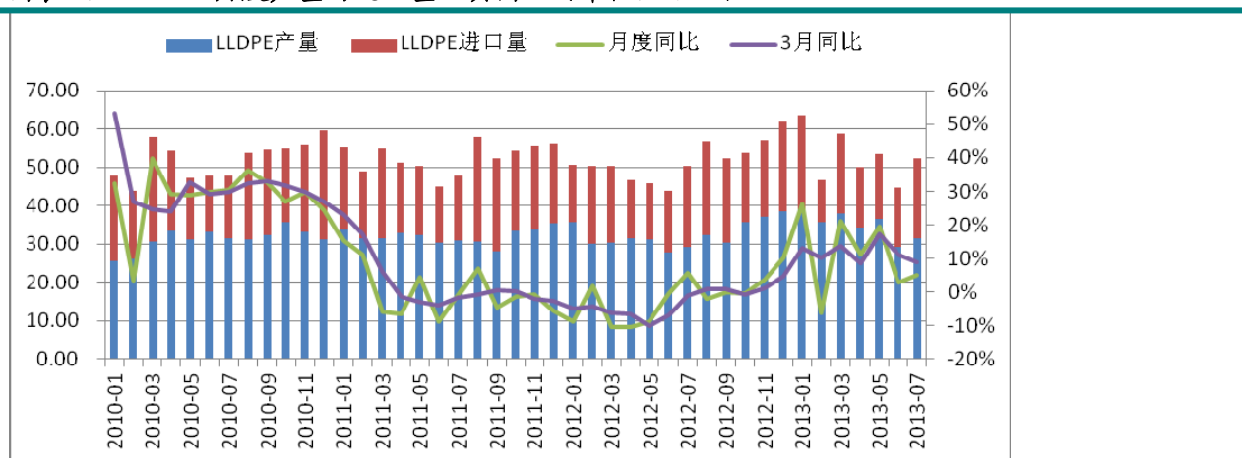
资料来源: 新湖期货研究所 WIND

现有装置方面: 大庆石化 PE 装置 8 月初轮停, 预计 15-20 天; 神华包头计划 8 月底 9 月初产 LLDPE; 福炼二线 8 月增产 LLDPE; 茂名石化 8 月份提高 LLDPE 产量; 抚顺石化继续推迟至 9 月份开车; 福炼 10 月中旬检修 2 个月左右, 检修后产能扩 10 万吨至 80 万吨。

新装置方面: 武汉石化 8 月下旬已经开车, 已经有少量产品流入市场。四川石化开车时间继续推迟, 可能 12 月份开车。明后年还有更多新增产能投放市场, 包括煤制烯烃产能,

如果投产顺利，未来两年累计新增产能 250 万吨以上，与 2012 年年底相比产能增长超 50%。

图表 5: LLDPE 月度产量与进口量及其同比 (单位: 万吨)



资料来源: 新湖期货研究所 WIND

按现有装置开工和新产能投放情况分析, LLDPE8 月份产量将增加, 9 月份大幅增加, 10 月份由于福炼的检修而大幅下降。

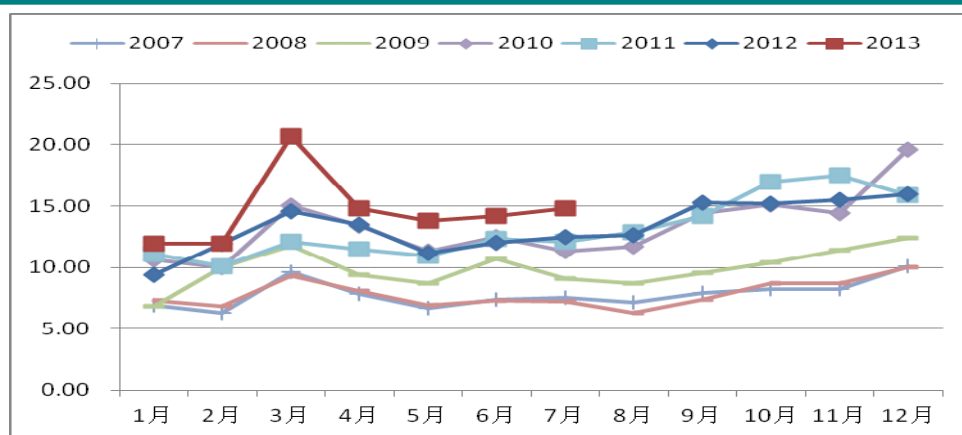
二、PE 消费

LLDPE 消费领域, 大部分集中在塑料薄膜和农用薄膜方面。

塑料薄膜 7 月份产量 86.40 万吨, 同比增长 7%。1-7 月总量为 604 万吨, 同比增长 12%, 其中 3 月份和 4 月份公布数据较 1 月份和 2 月份大幅提升, 5 月份产量出现小幅下降, 3 月初产量为 94.40 万吨, 4 月份产量为 89.30 万吨, 5 月份 88.90 万吨, 6 月份 91 万吨。

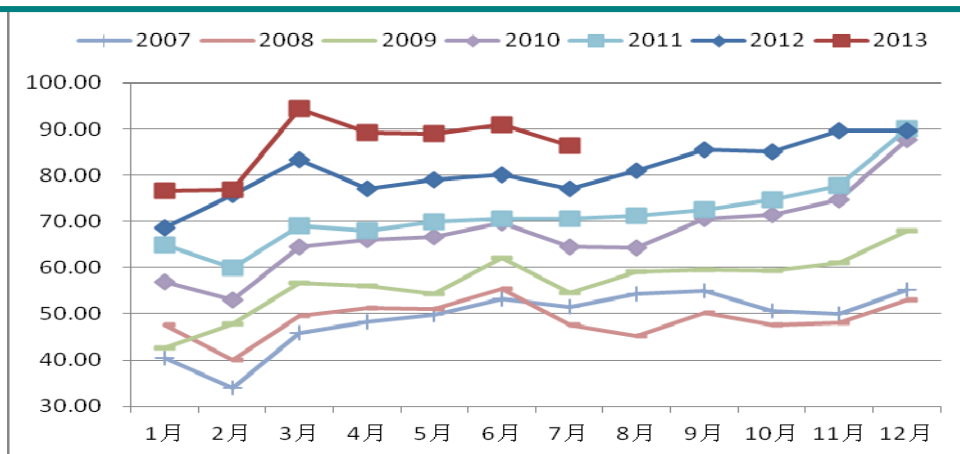
农用薄膜 7 月份产量 14.8 万吨, 同比增长 15%。1-7 月总量为 102 万吨, 同比涨 20%, 其中 3 月份和 4 月份公布数据较 1 月份和 2 月份大幅提升, 5 月份小幅下降, 3 月初产量为 20.70 万吨, 4 月份产量为 14.80 万吨, 5 月份 13.8 万吨, 6 月份 14.20 万吨。

图表 6: 农用薄膜产量 (单位: 万吨)



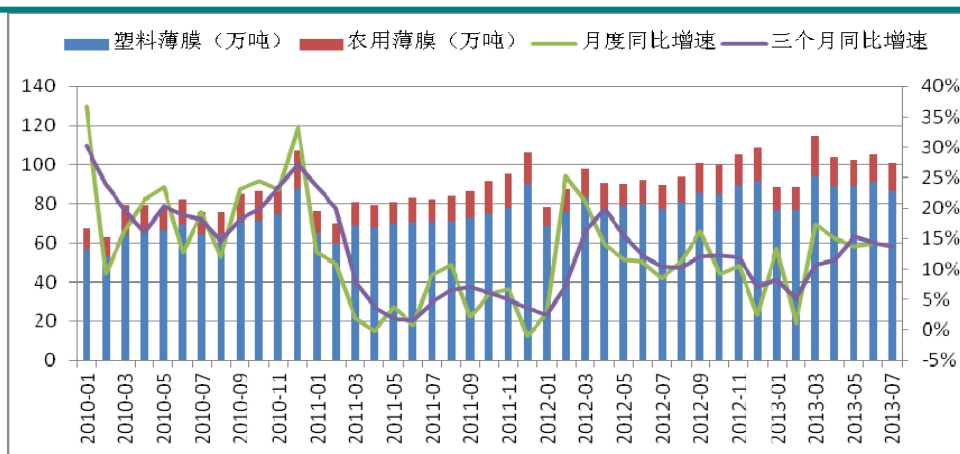
资料来源: 中国国家统计局 新湖期货研究所

图表 7: 塑料薄膜产量 (单位: 万吨)



资料来源: 中国国家统计局 新湖期货研究所

图表 8: 塑料薄膜产量和农用薄膜产量及其同比 (单位: 万吨)



资料来源: 中国国家统计局 新湖期货研究所

从月度数据分析, 6月份和7月份数据环比波动不大, 而4月和5月下游产量环比出现下降, 但是需求同比也出现一定增长。

2012年塑料农膜产量为159万吨, 较上一年增长1.3%, 塑料薄膜的产量为972万吨, 较上一年增长13%。从消费领域增速分析, 近十年, 塑料薄膜和农用薄膜增速大部分年份保持在10%, 其中2010年增速高达21%, 较高月份增速超过30%, 而2004、2008和2011年增速低于10%, 2012年增速略有回升, 但多数月份增速低于15%。根据历年的产量与增速, LLDPE下游塑料薄膜和农用薄膜需求相对稳定, 预计未来增速放缓, 2013年塑料薄膜和农用薄膜合计增速将在10%—15%之间。

三、PE 库存

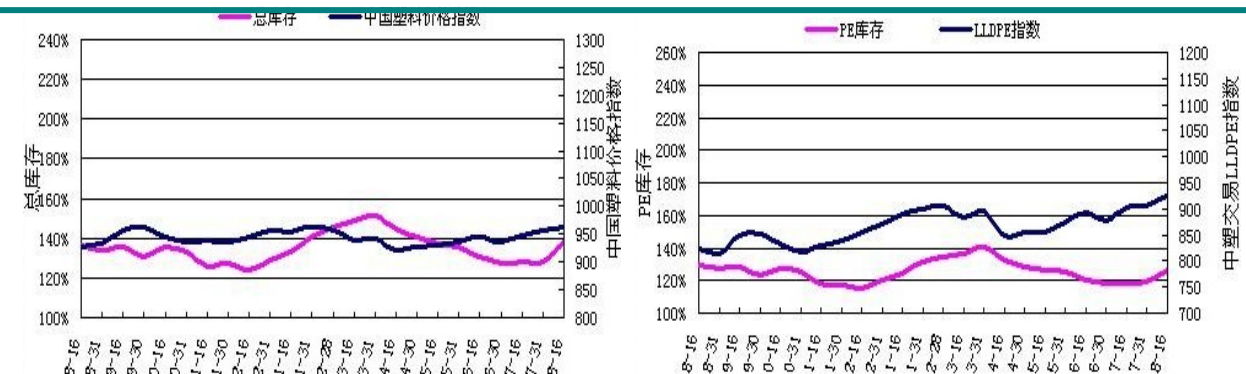
库存低位回升

8月中旬石化和社会库存整体自低位回升, 当前石化库存PP和PE合计在75万吨附近(今年低点为60万吨左右, 年初高点为85万吨左右)。去年由于厂家检修较多, 供给增长较少, 而需求增长较快, 整体库存一直处于下降过程之中。从去年12月份中旬开始,

PE 库存低位回升。3 月底塑料总库存已经创下一年新高，主要是 PP 库存快速上升；PE 库存也回到去年 5 月份的水平。4 月初至 7 月底，库存继续下降，其中 7 月份库存下降速度放缓，但是 8 月份库存出现回升。预计，随着国产和进口的恢复，PE 库存将继续上升，一定程度压制 LLDPE 价格。

由于新增产能投产和检修装置开工，8 月份和 9 月份库存可能维持缓慢回升态势。这将对现货和近月合约形成压力。

图表 9：塑料库存



资料来源：中塑资讯 新湖期货研究所

四、新湖点评

国产量方面，由于装置重启、部分装置转产 LLDPE 和武汉石化新装置投产，8 月份国产量将有所恢复，9 月份国产量会进一步增加。进口量方面，由于季节性因素和进口倒挂现象削弱，进口量也会进一步增加。因此，整体供应将趋向宽松。需求方面，包装膜和棚膜消费旺季即将到来，企业备库需求和实际需求增加，一定程度抵消供给增长的压力。供应量的快速增加将导致库存继续回升，对现货和近月合约形成一定压力。

9 月合约由于仍升水现货幅度较大，在交割之前将进一步向现货靠拢，仍有下跌空间。1 月合约由于贴水现货幅度较大，进一步下降空间较小，调整之后有望进一步走强。5 月合约由于新增产能压制，表现相对较弱，1-5 价差将进一步扩大。操作上建议，逢低做多 1 月合约和买 1 抛 5 跨期套利。

玻璃

一、玻璃市场回顾

(一) 玻璃主力合约走势

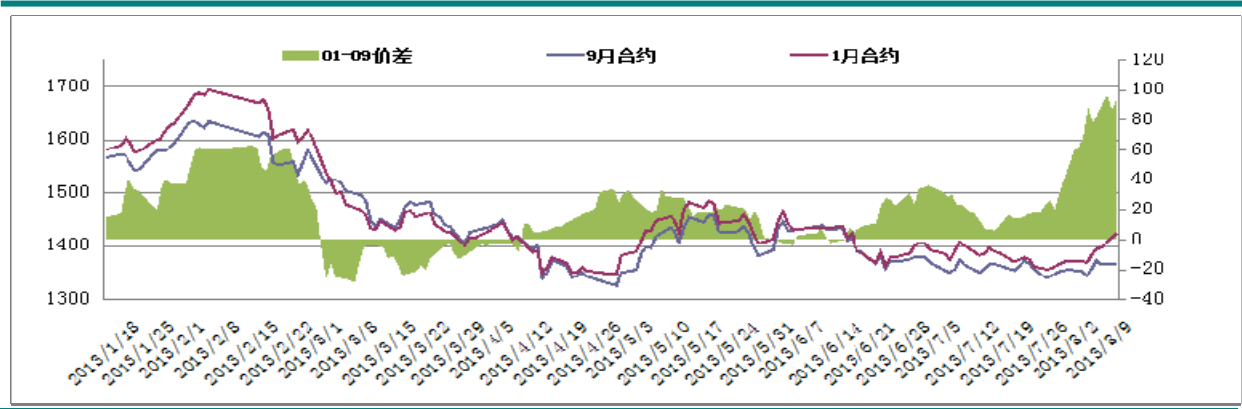
图表 2: 玻璃 01 合约



来源：博弈大师 新湖期货研究所

本报告范围(2013年7月22日至2013年8月23日)。随着现货的频频提价,主力合约在8月初开始发力,以震荡上行为主。1401合约一度突破1450元/吨。值得注意的是,期货几轮上涨上都是在湖北亿钧和长利现货提价后开始跟进的,这也应正了我们在前期将现货参考价从沙河转移到湖北的意见。8月下旬,在现货一波涨价结束后,期货市场开始出现调整的态势。

图表 3: 玻璃 01-09 合约价差

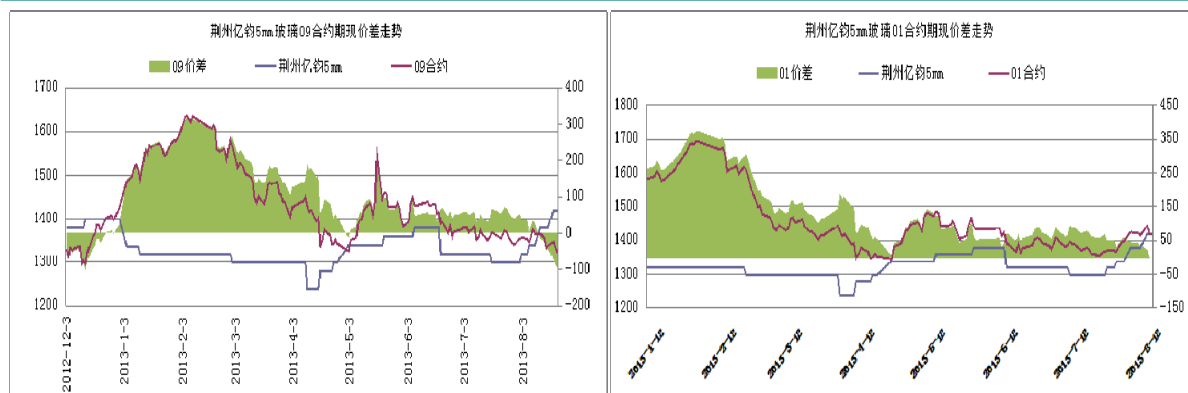


来源：博弈大师 新湖期货研究所

从历史数据我们可以看出 01 相对于 09 升水继续走强。09 合约受交割压力,但 01 合约和 05 合约没有仓单压力。9 月上半月可能是仓单逐步退出市场时候,整个玻璃期货在现货提价的范围中表现强势。

(三) 玻璃期现价差

图表 4: 玻璃主力合约期现价差



数据来源：博弈大师 新湖期货研究所

09 主力即将进入交割月，期货盘面贴水现货 80 元/吨左右。虽然在销售旺季即将到来，我们还是看到由于贸易商参与期货有限，仓单对价格构成压力，造成交割多头失利。这种现象对于玻璃期货发展是一个不利因素，通过这个时间段 09 合约交割问题，我们对未来 01 合约出现贴水交割现象。01 合约隐含压力可见一斑。未来主力合约上涨到什么点位，还要看现货提价能力。

一、玻璃现货

(一) 玻璃现货行情:

图表 5: 玻璃现货价格

本月玻璃交割厂库 5mm 白玻出厂价格汇总 (元/吨)				
企业名称	7 月 22 日	8 月 23 日	涨跌	升贴水
河北安全	1136	1256	120	-200
河北大光明	暂无	暂无	无	-200
河北德金	1112	1224	112	-200
秦皇岛耀华	1416	1416	0	20
金晶科技	1380	1380	0	0
滕州金晶	1320	1340	20	-40
巨润建材	1240	1360	120	-120
江苏华尔润	1400	1600	200	0
昆山台玻	1700	1700	20	170
漳州旗滨	1620	1620	60	80
湖北亿钧	1300	1420	120	0
武汉长利	1320	1440	120	30
株洲旗滨	1520	1520	0	0
江门华尔润	1560	1660	100	120

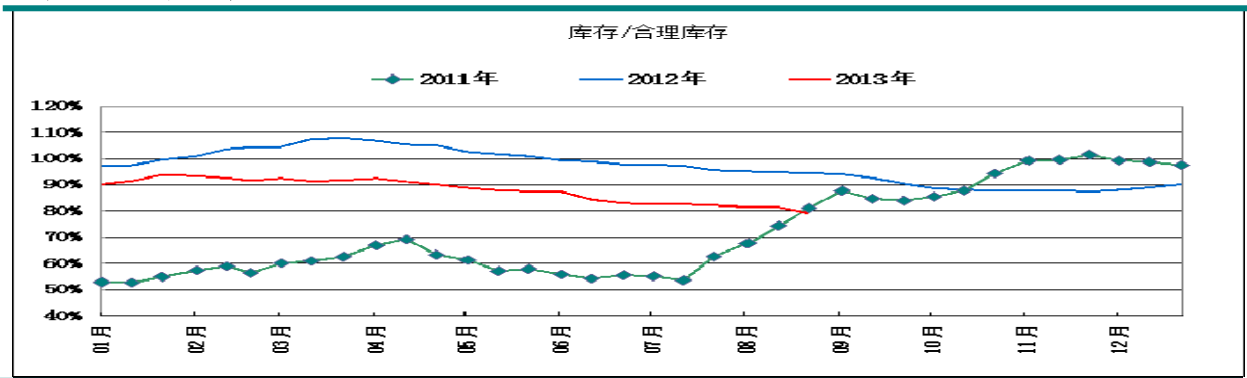
来源：湖期货研究所

本月（7 月 22 日-8 月 23 日）玻璃现货市场价格上涨，信心充足。

玻璃行业开始出现价格上涨，华东、华中、华南、东北各地频频召开价格会议，均以提价为主要议题。最先是华东地区开始小幅上涨。在前期价格一直处于1100元/吨的沙河地区由于下游需求的增加以及库存的快速上涨，给沙河提价带来动力。整个8月，沙河企业纷纷提价120元/吨左右，3家厂库价格都在1200元/吨以上。华南地区也出现了上涨，但涨幅相对于价格较小。华中由于今年产能增长过快，提价速度较慢，给市场带来一定顾虑。8月中下旬，华中会议召开后，开始集体提价120元/吨左右。由于利好需求预计，使得生产企业纷纷点火。

（二）市场待启，库存逐减

图表 6: 玻璃最新库存

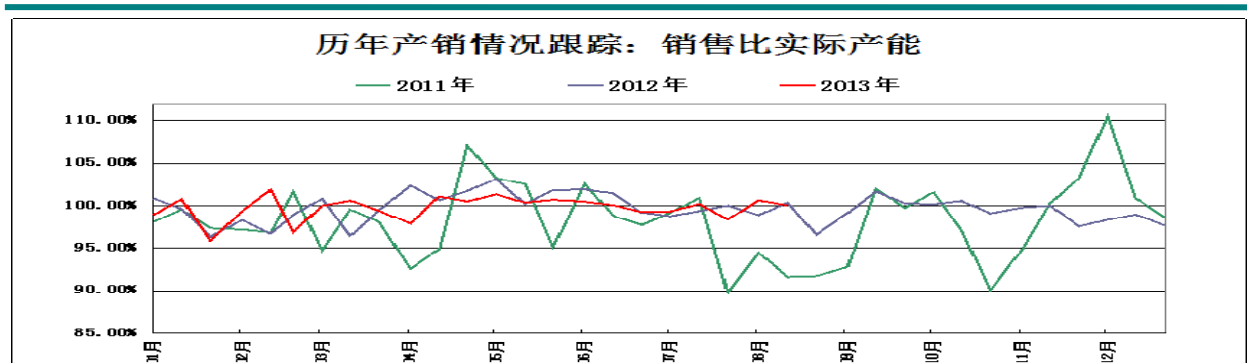


来源：中国玻璃信息网 新湖期货研究所

截止8月23日生产企业库存总计2717万重箱，环比下降27万重箱，同比为下降0.1%但从区域上看，全国各地企业库存都有不同程度下降。

（三）新增产能带来市场压力

图表 7、玻璃最新实际产能



来源：中国玻璃信息网 新湖期货研究所

表 8、近期产能情况

序号	生产线	地址	日熔化量	时间
1	湖北明弘建材有限公司	湖北荆州	700	2013.02
2	中国玻璃乌海三线	内蒙古乌海	800	2013.02
3	沙河安全八线	河北沙河	1200	2013.03

4	沙河鑫磊玻璃一线	河北沙河	600	2013.03
5	中航三鑫三线	海南	600	2013.03
6	秦皇岛弘耀二线	河北	600	2013.03
7	荆州亿钧三线	湖北荆州	1000	2013.04
8	天津耀皮二线	天津	400	2013.04
9	咸宁南玻有限公司一线	湖北咸宁	1200	2013.04
10	咸宁南玻有限公司二线	湖北咸宁	700	2013.06
11	迁安耀华玻璃一线	河北迁安	500	2013.06
12	金晶科技北京一线	北京	600	2013.06
13	台玻凤阳一线	安徽凤阳	1200	2013.06
14	本溪迎新三线	辽宁本溪	900	2013.07
15	沙河元华二线	河北沙河	1000	2013.07
16	台玻东海搬迁线	江苏东海	800	2013.07
17	沙河海生一线	河北沙河	700	2013.08
18	天津中玻一线	天津蓟县	600	2013.08
19	漳州旗滨七线	福建漳州	700	2013.08
20	河源旗滨二线	广东河源	600	2013.08

资料来源：中国玻璃信息网 新湖期货研究所

表 9、冷修重新点火

序号	生产线	地址	日熔化量	时间
1	江苏华尔润四线	江苏	500	2013.04
2	中山玉峰三线	广东	600	2013.05
3	湖北三峡三线	湖北	700	2013.05
4	中国洛阳浮法玻璃集团汝阳一线	河南	650	2013.06
5	金晶科技滕州一线	山东	600	2013.06
6	秦皇岛耀华工业园二线	河北	400	2013.08

资料来源：中国玻璃信息网 新湖期货研究所

表 9、冷修线

序号	生产线	地址	日熔化量	时间
1	厦门明达一线	福建	430	2013.02
2	厦门明达二线	福建	500	2013.02
3	湖北三峡三线	湖北	700	2013.03
4	福耀通辽二线	内蒙古	500	2013.04
5	浙江玻璃六线	浙江	200	2013.06
6	浙江玻璃七线	浙江	600	2013.07
7	新疆晶华玻璃	新疆	450	2013.07

资料来源：中国玻璃信息网 新湖期货研究所

进入 8 月，玻璃生产线再增 4 条，新增生产线 2600 元/吨，占总产能的 1.5%。2013 年截至 8 月 23 日，新增产能占实际产能近 11%。

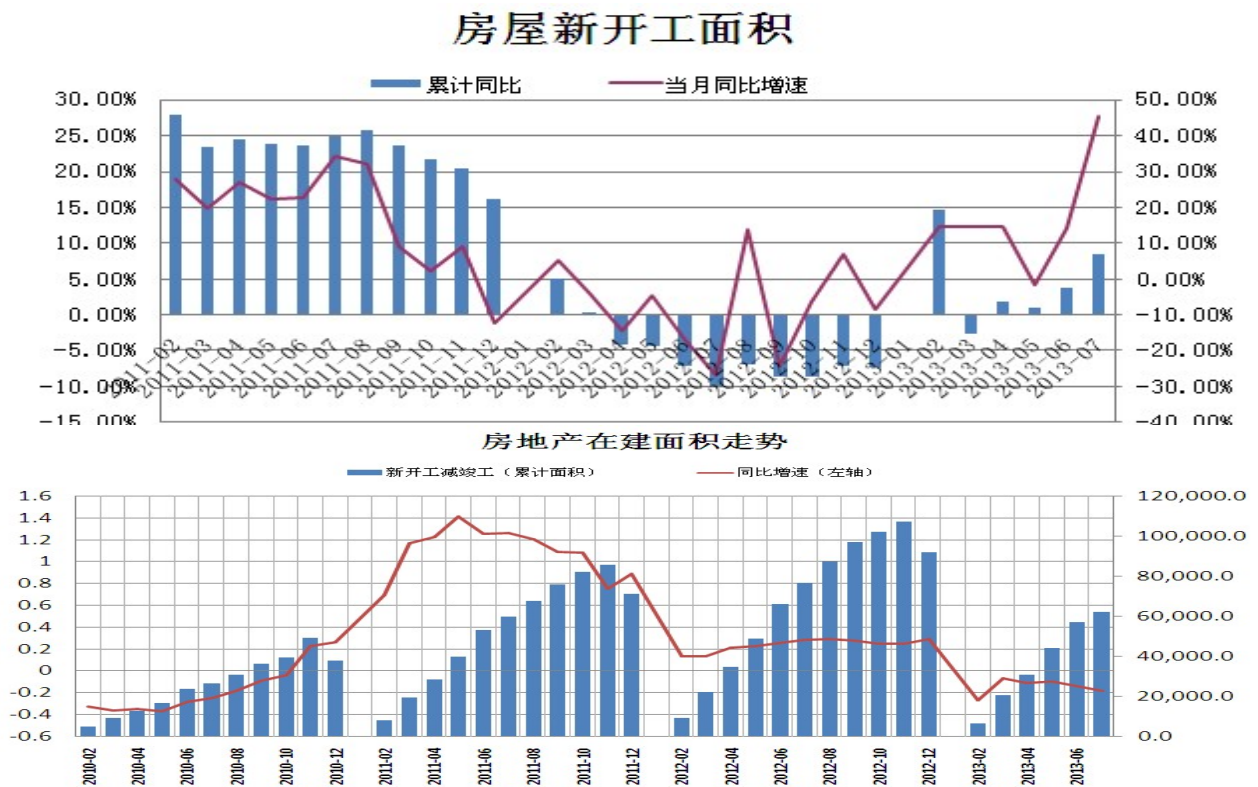
(四) 上游市场:

纯碱:

国内纯碱市场稳中有涨,市场交投气氛温和。华东、华中地区前期检修的厂家陆续开车,但江苏、河南地区货源依旧偏紧,江苏地区厂家轻碱报价上调 30-50 元/吨。湖北应城地区干旱少雨,厂家开工受到一定影响,双环报价上涨 20 元/吨。受浮法玻璃刚需支撑,国内重碱货源依旧偏紧,部分厂家增加重碱产量。目前国内联碱厂家轻碱主流出厂价 1100-1200 元/吨,较去年同期下降 3.01%,较上周上涨 1.8%。氨碱厂家轻碱主流出厂价格在 1270-1300 元/吨,重碱主流送到价格在 1350-1450 元/吨。

(五) 下游市场:

图表 10: 国内房地产指标



资料来源: WIND 新湖期货研究所

房地产见闻:

目前值得关注的是更多“温州类型”的限购城市。比如舟山、珠海、金华、宁波等这些非省会的限购城市,都可能在城镇化和“有保有压”调控思路下,成为限购松绑的“潜力”城市。近期有消息称,46个限购城市之一的浙江温州已经悄然松绑限购令。原本不可以购买第二套住房的本地和非本地户籍人士,被允许购买二套房。其实对楼市的调控思路已出现有保有压的思路。对于北京等房价过快上涨的城市,限购仍将继续严格执行。这些非省会的限购城市,都可能在城镇化和“有保有压”调控思路下,成为限购松绑的“潜力”城市。

通过的7月份在建面积的观测和对于2012年同期进行对比,2012年在建面积是近几年

量较大的，按此推算，2013年下半年如果国家不再推出房地产打压政策，我们预估2013年下半年竣工和销售的房屋面积将出现上涨。

对于房产税问题，主要还是围绕增量房在实施，在没有对存量房进行征税前，笔者认为大众对这一措施保持冷静太对。对市场短期内很难造成心理压力。

从8月份房地产销售情况看，房价再次上涨以成为大多数的预期，政府也似乎表现出对于抑制需求来打压房价的手段已经证明失败，而提供更多的供给，让市场达到平衡，房价回到合理价位成为一种可能。我们认为房地产下半年整体仍然保持稳速发展。

二、下期展望：

目前，国内浮法市场渐入旺季，终端需求逐步好转，华北地区沙河市场再现小涨态势，给周边生产厂家带来一定信心；华东会议下周即将举行，各厂家涨价意向强烈；华中会后各厂家响应会议精神纷纷提涨价格，但市场仍需一段时间适应期，目前出货一般。预计短期国内市场或以小涨为主，从全国角度看，现货市场华东和华南要强于其他地区，主要是产能增加不多和市场需求增加的双重影响。总体看八九月份的市场需求较好，旺季价格上行态势在短期内不会改变。同时今年以来企业效益明显增加，挺价意识强烈，也会延缓价格下行的时间和节奏。

对于新增产能的顾虑也一直是期货市场压力，尤其是对于01合约来说。但随着9月交割月的结束，我们也会看到仓单的逐渐退出，如果此时再配合现货价格的上涨和市场信心增加，近期01合约还是有较理想的涨势，但要看现货提价速度和价位。就目前湖北现货折合盘面价位1420元/吨，再加上50元/吨的持仓成本，我们近期压力线看到1470元/吨，未来，如果现货有进一步增加，可以上移压力线。对于1400元/吨到1420元/吨建议投资者建立多单，后期偏多操作。对于长线跨期套利投资者我们建议买05合约卖01合约。

天然橡胶

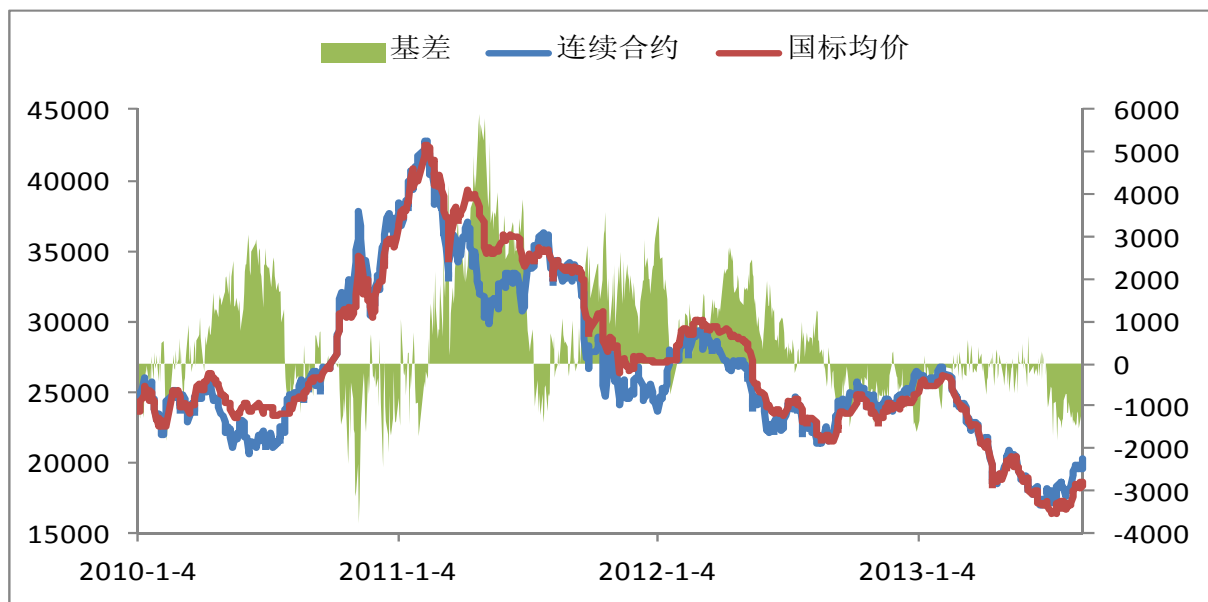
2013年8月，RU1401震荡上行。截止至8月26日收盘，RU1401收于18555，8月最高价为20875元/吨，最低位17860元/吨。本月上涨2785，涨幅为15.55%。

图表1：天然橡胶主力合约收盘价



资料来源：新湖期货研究所

图表2：基差（元/吨）

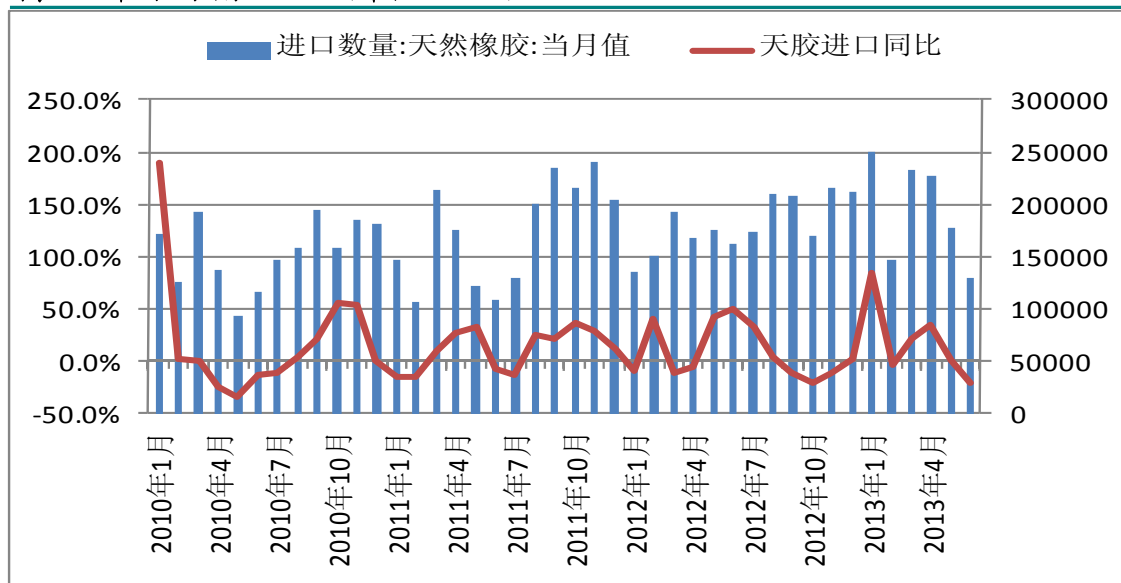


资料来源：新湖期货研究所

一、橡胶进口压力缓解、库存继续下降

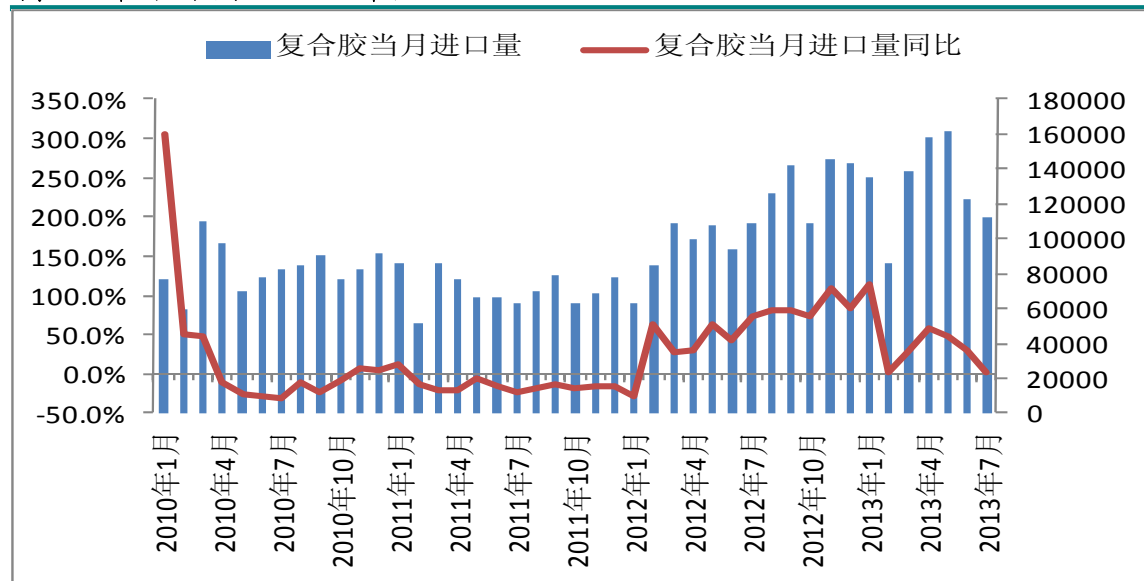
中国海关最新统计数字显示, 2013年7月份我国天然橡胶进口量为15万吨, 同比下降13.8%, 环比增加15%, 7月复合橡胶为11.2万吨, 同比增加2.6%, 环比下降8.9%。2013年1月-7月天然橡胶进口量为131.6万吨, 同比增加13%。2013年1月-7月复合橡胶进口量为91.36万吨, 同比增加36%。

图表 3: 中国天然橡胶进口 (单位: 万吨)



资料来源: 新湖期货研究所

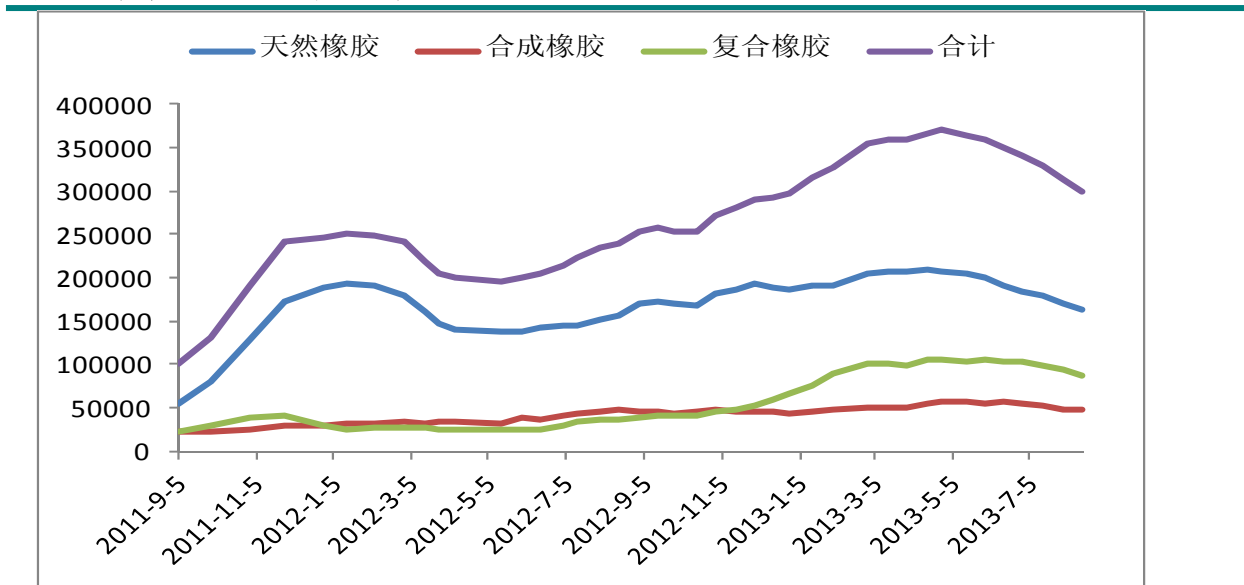
图表 4: 中国天然橡胶进口 (单位: 万吨)



资料来源: 新湖期货研究所

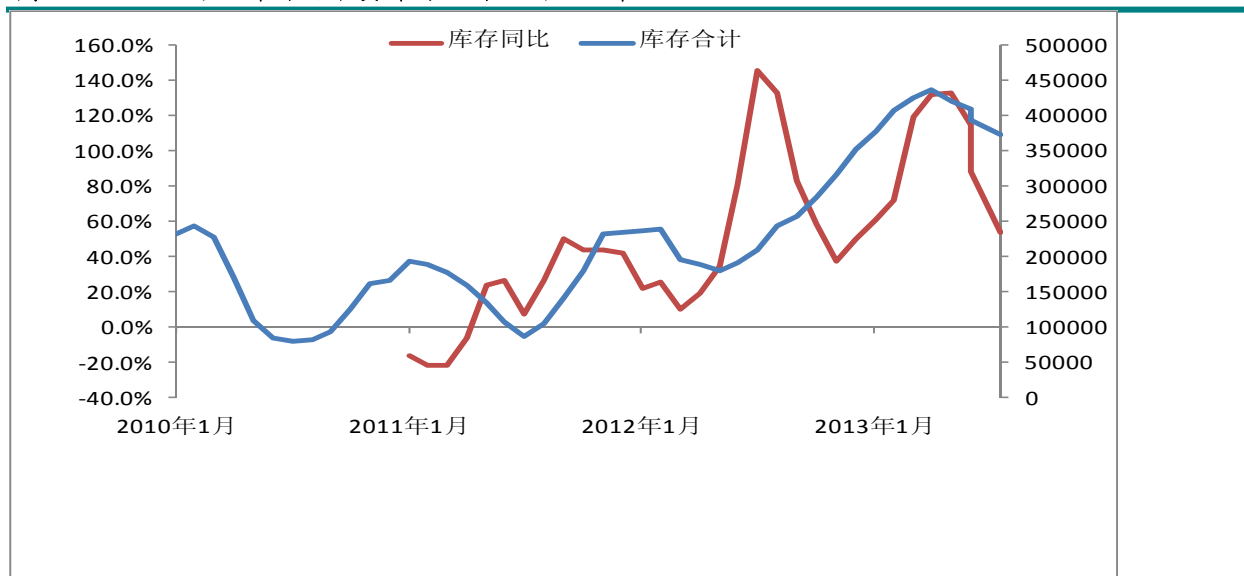
截至8月15日, 青岛保税区天胶16.25万吨, 较7月30日减少0.79万吨, 复合库存约8.73万吨, 较7月30日减少0.72万吨。截止至8月23日, 上海期货交易所注册仓单为注册仓单86170吨, 8月23日库存共计为124740吨, 比7月28日增加6870吨。

图表 5: 青岛保税区橡胶库存 (单位: 吨)



资料来源: 新湖期货研究所

图表 6: 保税区橡胶库存与期货库存合计及同比 (单位: 吨)

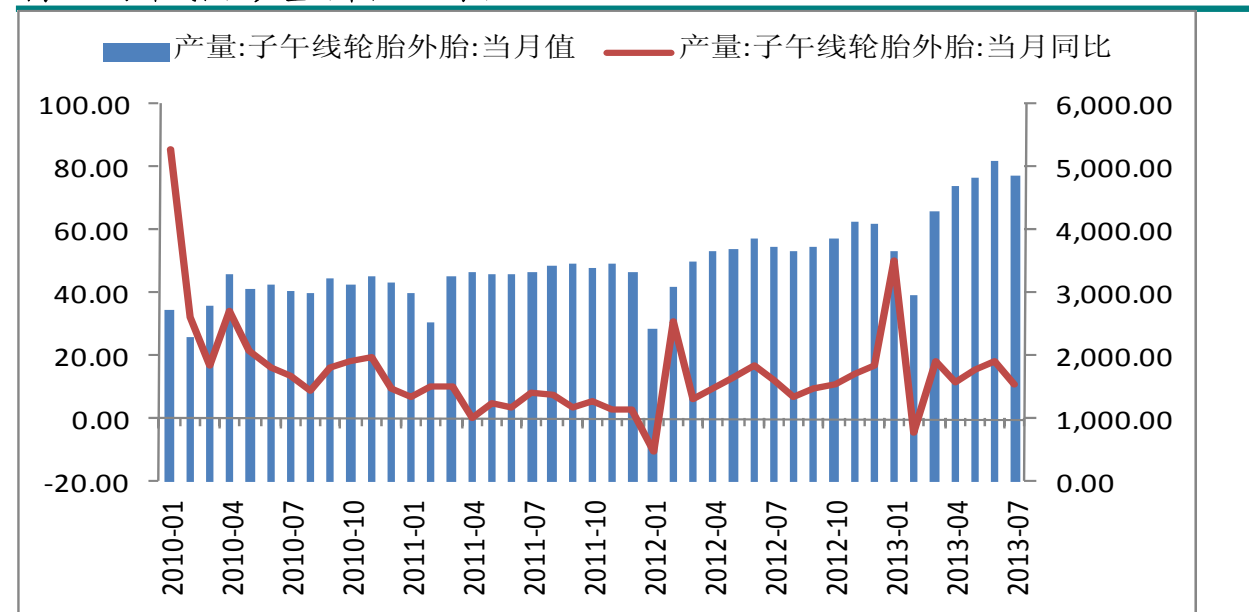


资料来源: 新湖期货研究所

截止至于 8 月 15 日, 天然橡胶 (包括复合以及交割库存内库存, 交割库为 8 月 16 日数据) 共计 37.24 万吨, 同比增加 53.7%, 较 7 月中旬下降 2 万吨。库存的持续下降是近期橡胶价格上涨的主要动力。

二、天然橡胶需求复苏力度减弱

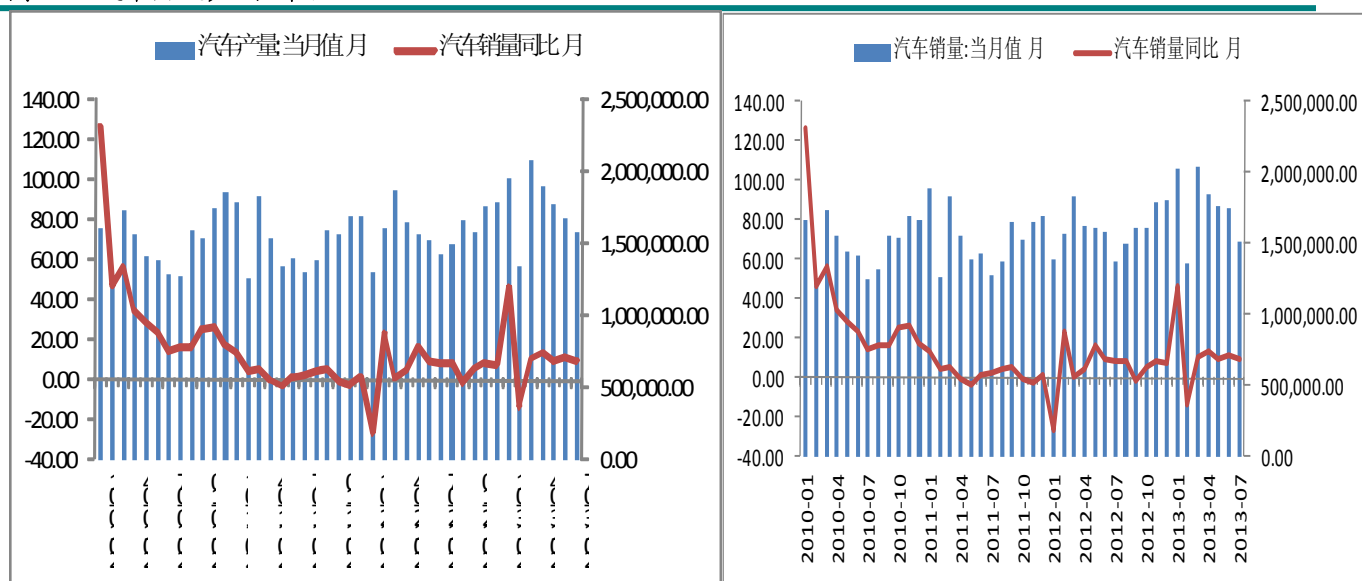
图表 7: 子午线轮胎产量 (单位: 万条)



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

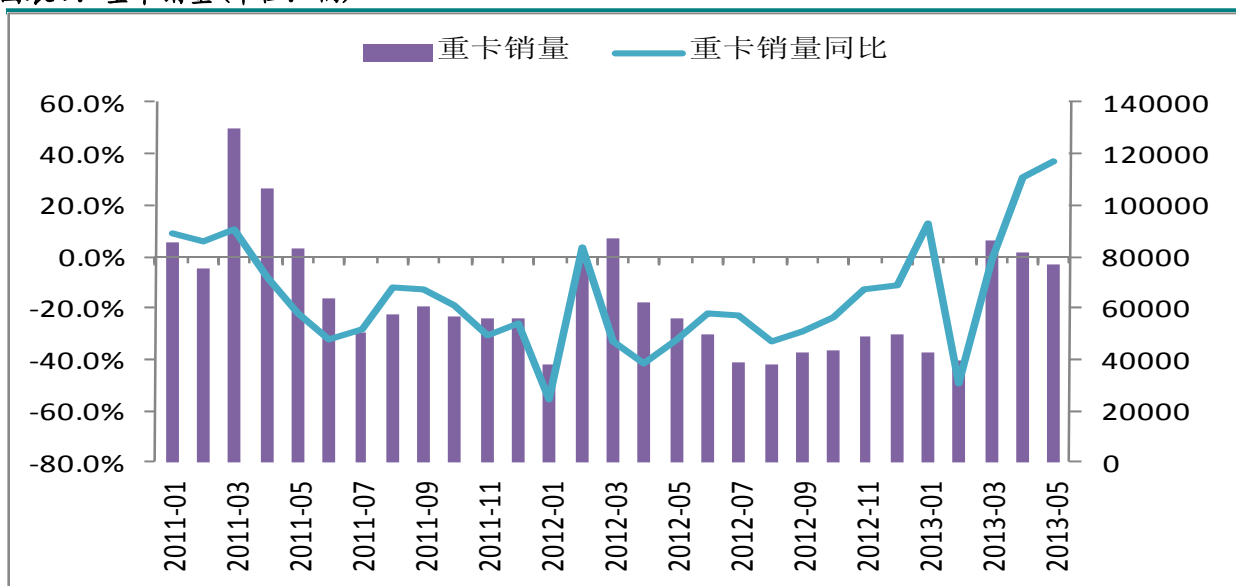
7月子午线外胎产量4858万条, 同比增加10.8。2013年1月-2013年7月共计生产外胎30448万条, 同比增加26%。7月, 汽车生产158.8万辆, 同比增长10.18%, 汽车销量151.6万辆, 同比增长9.93%。

图表 8: 汽车月度产销 (单位: 辆)



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

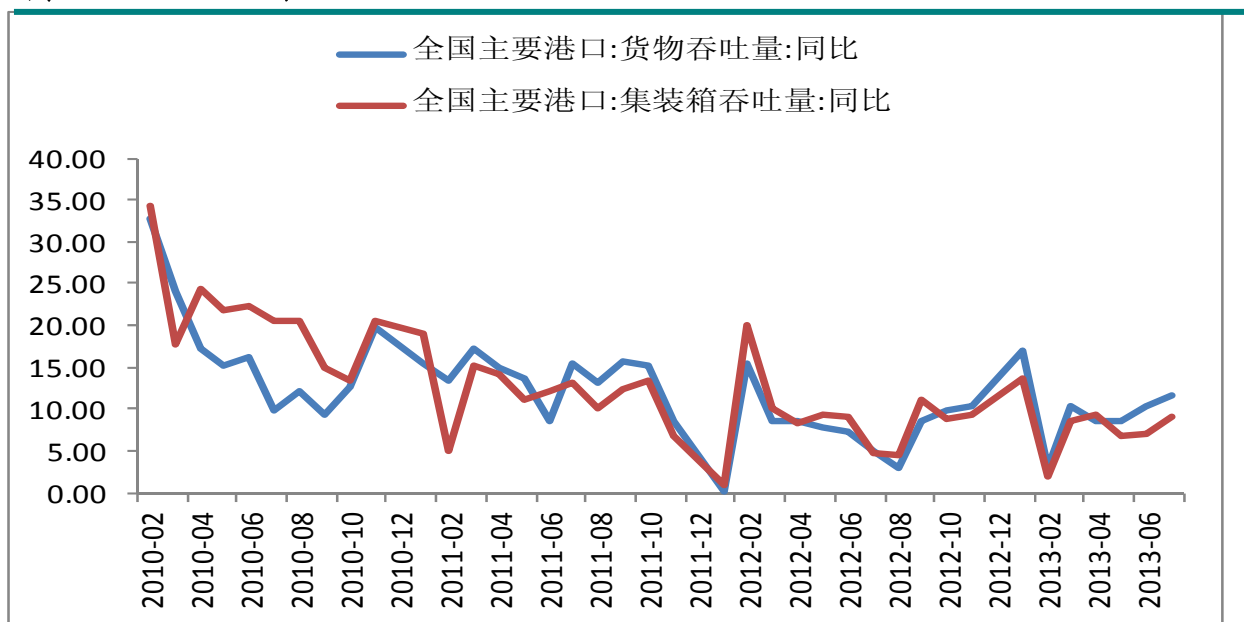
图表9: 重卡销量(单位: 辆)



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

7月重卡销售 5.1 万辆, 同比增加 31.2%, 环比下降 32%。

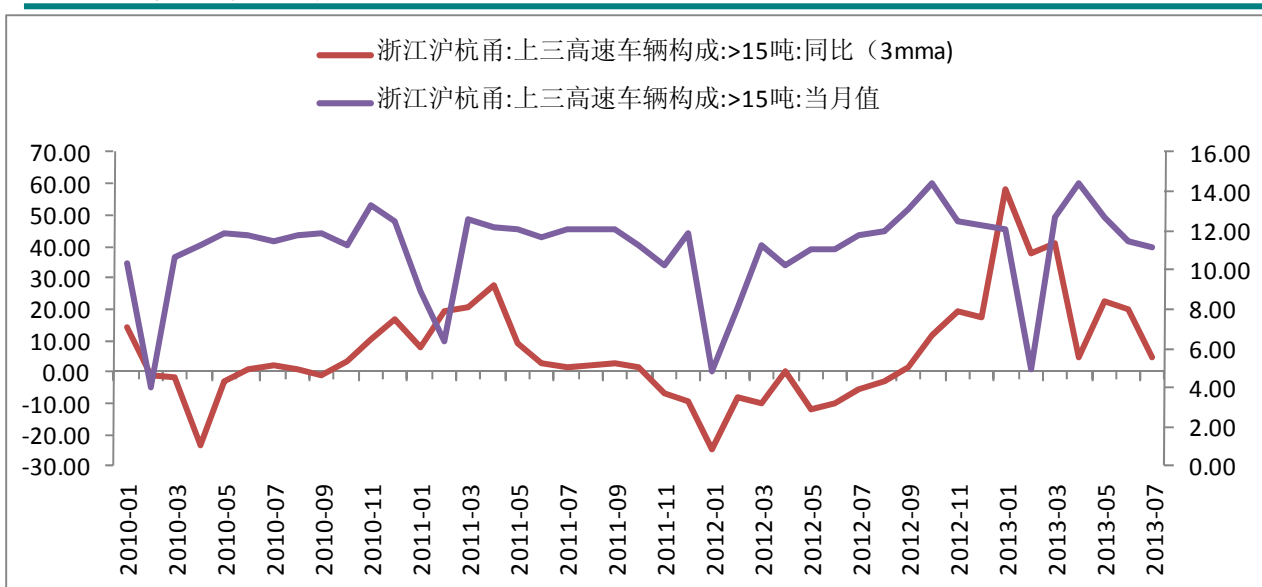
图表10: 港口吞吐情况



资料来源: WIND

作为运输的主要指标, 7月主要港口货物吞吐量同比增加 11.76%, 7月主要港口集装箱吞吐量同比增加 9.2%。

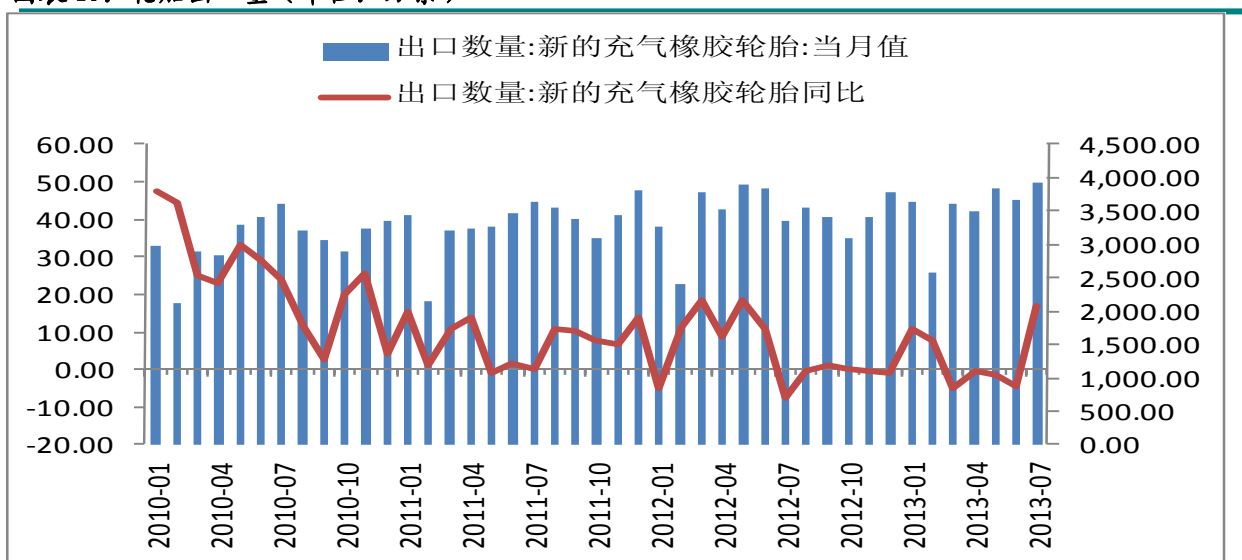
图表 11: 高速重卡日均车流量



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

7月充气轮胎出口 3928 万条, 同比上升 16.87%。出口数据同比的快速反弹主要是去年同期的基数较低。

图表 15: 轮胎出口量 (单位: 万条)



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

三、行情展望

(1) 7月份的进口量的继续下滑下降, 而且从保税区的库存变化来看, 8月份的进口也没有显著的上升。其次保税区库存的继续下滑, 这两点有利于国内橡胶价格的继续走强。

(2) 从目前各个橡胶品种的价差来看, 国内盘面处于相对较高的位置, 不排除9月进口量会出现上升, 从而压制国内盘面。

(3) 7月的经济数据普遍出现回暖, 大宗商品整体走强。预计上半月橡胶将保持震荡

上行的格局，中旬后续关注到港量是否会对价格形成压制。

甲醇：需求稳步回升，期货价格先稳后涨

一、行情回顾

7月24日至8月23日，期间甲醇期货价格走势前期持续大幅推涨，8月下半月价格受现货港口价格下跌影响大幅跳水。7月24日至8月23日的23个交易日内，1309合约初期价位为2661元，期末价为2715元，期间最高价为2887元，最低价位为2658元，加权均价为2759元，区间涨幅为1.91%，区间振幅为8.60%，23个交易日总成交量为54122手，日均成交量2350手。

笔者认为甲醇期货价格8月份走势先扬后抑的主要原因是：现货方面内地企业设备检修，企业厂库库存低位，厂家心态良好，推涨内地市场价格；港口地区库存量持续降低至历史低位，港口贸易商伺机抬价；而8月份下半月开始，内外盘价差缩小，贸易商转口贸易量下降，另外沿海地区价格涨势过高，下游企业接货意向不足，导致价格难以高位维持，所以后期价格出现大幅跳水。

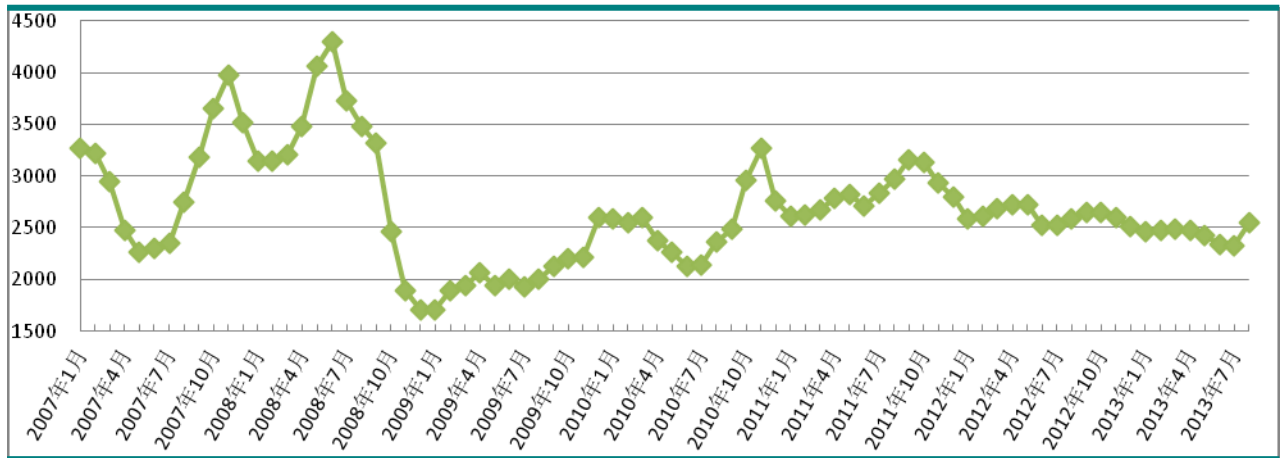
图表1：2月19日-8月23日甲醇期货指数走势



资料来源：文华财经、新湖期货研究所

现货方面，7月份底至8月23日，国内甲醇现货市场行情前期大幅推涨，但8月下半月开始沿海港口地区市场价格大幅回落，但内地市场价格持续坚挺，华东和内蒙地区价差逐步回归合理空间。现货价格内涨外跌的主要原因仍由市场供应所决定，内地设备仍有停产，供应偏紧的压力不小，因此厂家心态乐观；而港口国内和CFR韩国的价差缩小，贸易商转口贸易获利降低，转口量下降，港口地区供应吃紧的压力减小。截止8月23日，甲醇现货全国价格较前期几个月大幅上涨，但同比12年略低。8月全国均价为2548元，环比上涨224元，同比12年8月份下跌34元。

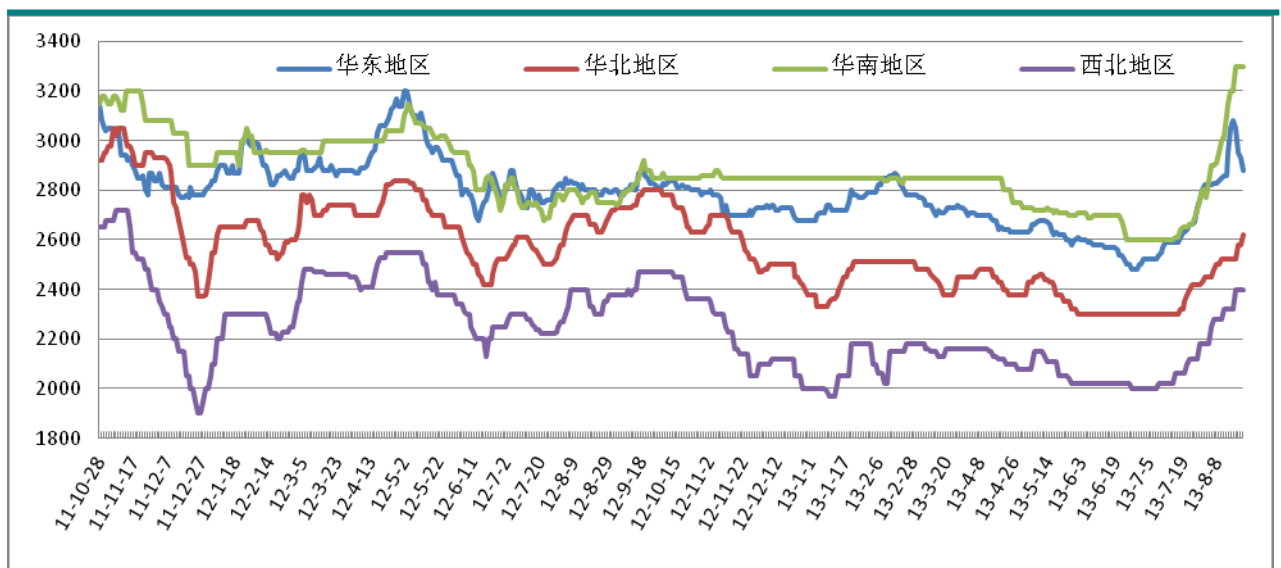
图表2：07年1月-13年08月甲醇月平均现货价格



资料来源：国家甲醇网、新湖期货研究所

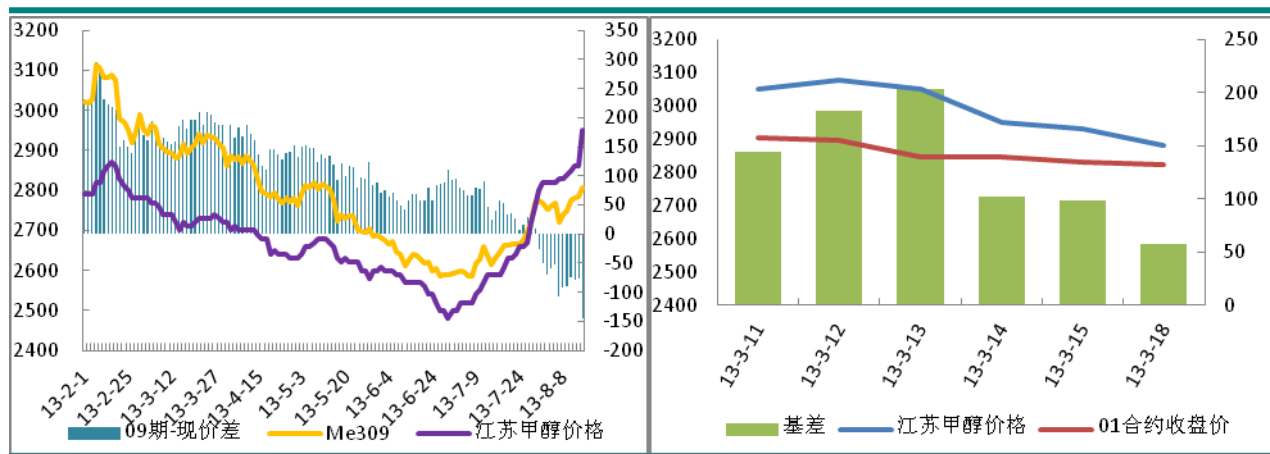
从各主要地区高端甲醇市场价格走势来看，华东市场止涨回跌，华南市场价格持续大幅推涨，华北和西北地区价格以阶段性震荡上行为主。8月截止23日，华东地区均价为2896元，与7月份均价相比大涨300元，涨幅达11.55%，从月内价格走势来看，月初价格为2820，23日的价格为2880，月内涨幅2.13%；华北均价为2512元，与7月份相比上涨179元，涨幅达7.68%，月初价格为2450，23日的价格为2620，期间涨幅为6.94%；华南均价为3055元，与7月份相比上涨422元，涨幅达16.02%，月初价格为2800元，23日的价格为3300元，期间涨幅17.86%；西北地区均价为2301元，与7月份相比上涨249元，涨幅达12.16%，月初价格为2180，23日的价格为2400元，期间涨幅10.09%。华东地区与西北地区价差为596元，较7月份价差增加50元。

图表 3：主要地区高端甲醇现货价格



资料来源：国家甲醇网、新湖期货研究所

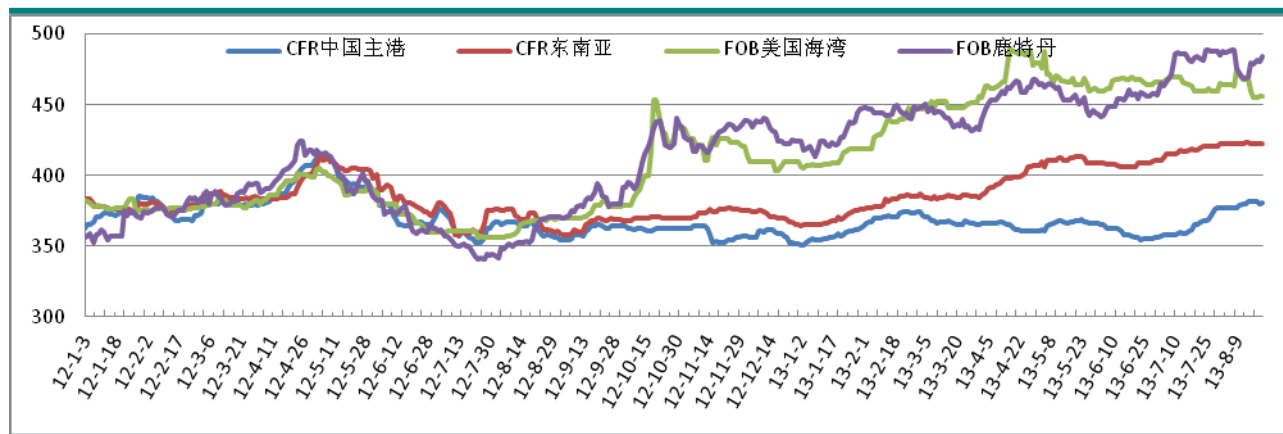
图表 4：期货主力合约收盘价和华东市场高端报价



资料来源：国家甲醇网、新湖期货研究所

外盘方面，8月份截止到22日，CFR中国价格走势持续冲高后高位盘整，8月份CFR中国均价为379.31美元，环比上涨16.46美元；CFR东南亚走势高位持平，8月份CFR东南亚均价为422.31美元，环比上涨5.31美元；FOB美国海湾走势冲高回落，8月份FOB美国均价为463.61美元，环比下跌0.53美元；FOB鹿特丹价格走势先抑后扬，8月份FOB鹿特丹均价为480.22美元，环比上涨1.25美元。

图表5：国际甲醇价格走势



资料来源：国家甲醇网、新湖期货研究所

二、甲醇供给情况

由于截稿时间较早，因此尚未获得8月份实际甲醇产量，但是从7月份的产量及7、8月份的开工情况分析，预计8月份的国内产量为245-250万吨。

据国家甲醇网统计数据显示，2013年7月份，我国甲醇产量为254.87万吨，同比增加76.35万吨，同比增幅42.77%，环比6月份产量，7月份小幅下降7.22万吨，环比降幅2.76%。

从7月份各地区产量来看，西北地区产量124.16万吨，环比6月份下降11.25万吨，占全国总产量的48.71%；山东地区产量为24.28万吨，环比6月份减少2.21万吨，占全

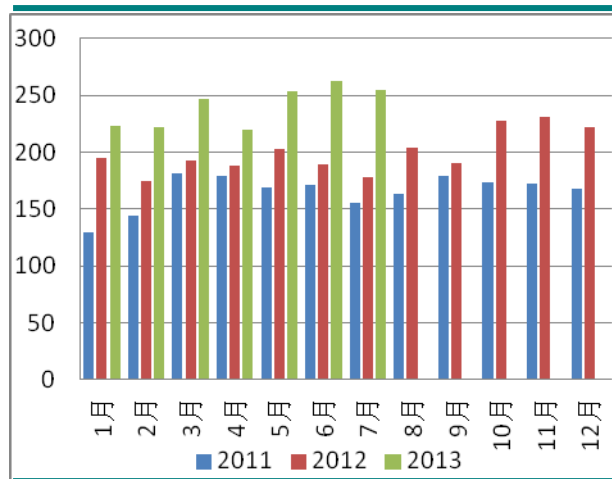
国总产量的 9.53%；华北地区产量为 23.04 万吨，环比 6 月份增加 1.74 万吨，占全国总产量的 9.04%；西南地区产量为 21.06 万吨，环比 6 月份增加 4.28 万吨，占全国总产量的 8.26%。

图表 6: 2013 年中国甲醇月产量 (单位: 万吨)

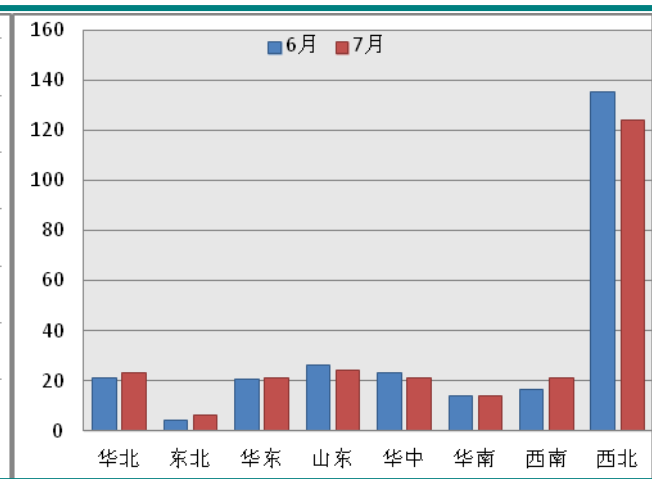
月份	2012	2013	增减	增幅
1 月	194.68	223.72	29.04	14.91%
2 月	174.65	221.59	46.94	26.88%
3 月	193.07	246.57	53.50	27.71%
4 月	188.61	220.11	31.50	16.70%
5 月	203.13	254.09	50.96	25.09%
6 月	189.34	262.10	72.76	38.43%
7 月	178.53	254.87	76.35	42.77%
总计	1322.01	1683.04	361.03	27.31%

资料来源: 国家甲醇网、新湖期货研究所

图表 7: 11-13 年月度产量分析



图表 8: 6、7 月甲醇产量 (万吨)



资料来源: 国家甲醇网 新湖期货研究所

甲醇进口方面，尚未获得 7 月份海关进出口数据，但从每周到港的船期来看，7 月份进口量可能较 6 月份小幅增加达到 30 万吨左右。而 8 月份从目前的到港船期来看，可能进口量要比 7 月份有所回落，预计 8 月进口量可能为 25 万吨左右。

出口方面，CFR 中国和 CFR 韩国的价差缩小，转口贸易量较 7 月份减少，预计 8 月份出口数据将大幅回落。

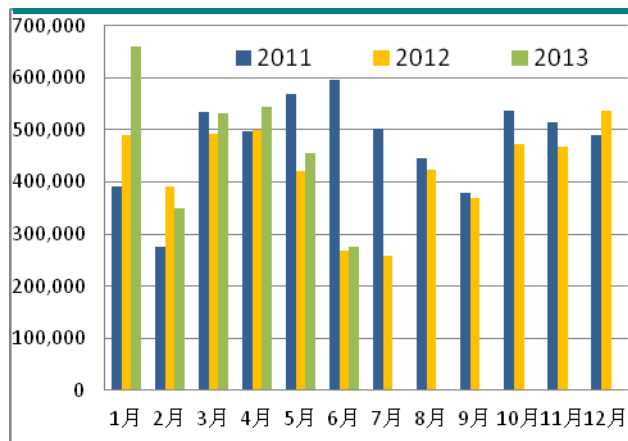
图表 8: 13 年中国甲醇进出口情况

月份	进口量	进口金额	出口量	出口金额
	(吨)	(美元)	(吨)	(美元)
1	660,977	239,750,437	226	232,933
2	348,866	125,771,250	130	97,199
3	532,193	199,392,057	16,080	5,881,092
4	543,012	203,070,927	56,482	21,368,328

5	455,356	168,635,266	21,792	8,369,754
6	275,337	100,473,006	175,902	64,615,353
合计	2,815,740	1,037,092,943	270,612	100,564,659

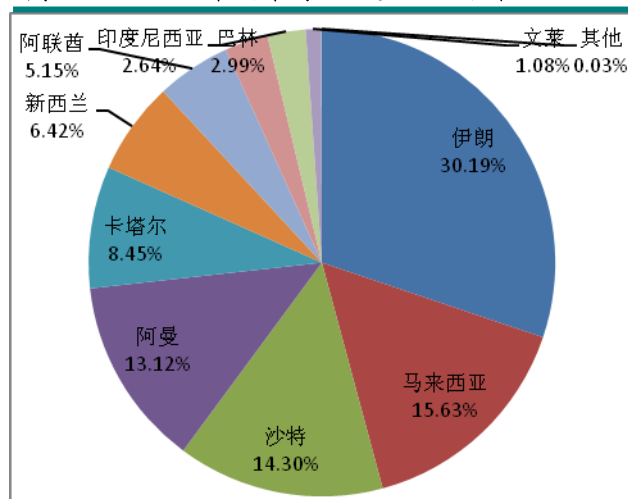
资料来源：海关总署 新湖期货研究所

图表 9: 11-13 年中国甲醇进口情况 (吨)



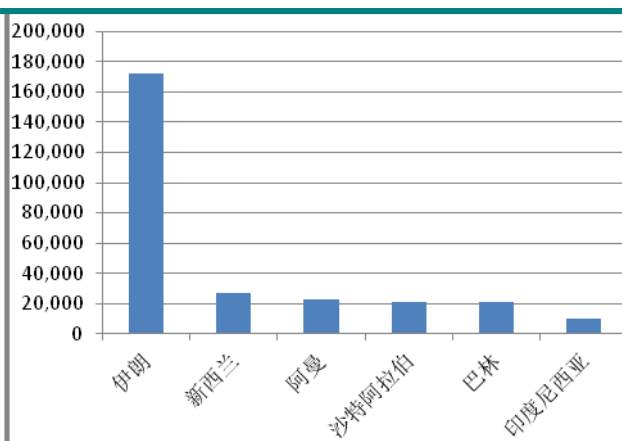
资料来源：海关总署 新湖期货研究所

图表 11: 5 月份中国甲醇进口量地区分布

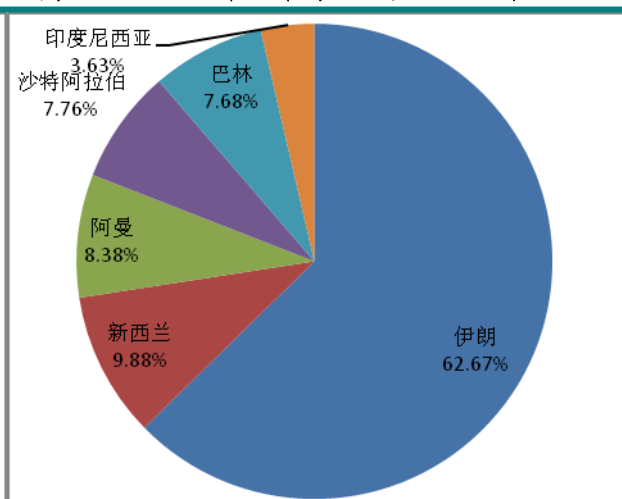


资料来源：海关总署 新湖期货研究所

图表 10: 6 月份中国甲醇进口主要国家 (吨)

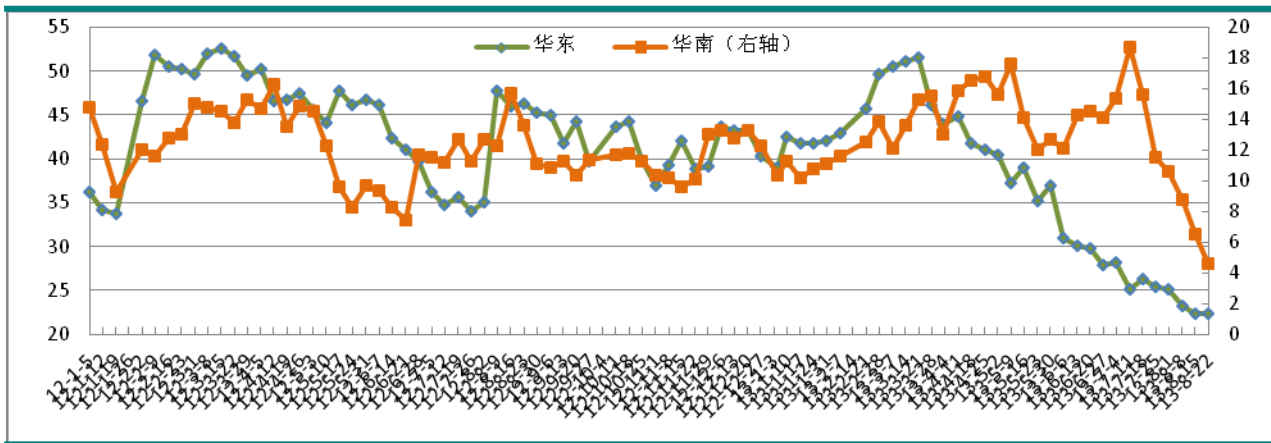


图表 12: 6 月份中国甲醇进口量地区分布



库存方面，根据国家甲醇网统计的数据显示，8 月份上、中旬，8 月份华东地区平均库存量约为 22.63 万吨，较 7 月份均值减少 2.92 万吨，截止到 8 月 22 日，华东地区库存量约为 22.3 万吨，同 7 月份平均库存量比较减少 3.25 万吨；8 月份，华南地区平均库存量为 6.63 万吨，较 7 月份均值下降 7.47 万吨，截止到 8 月 22 日，华南地区库存量为 4.6 万吨，较 7 月份均值下降 9.50 万吨。

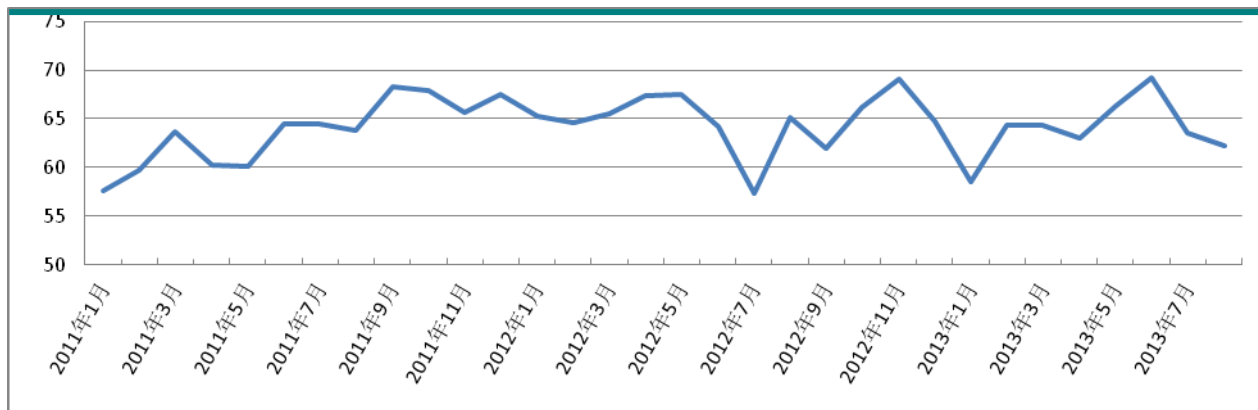
图表 13: 每周港口库存情况 (单位: 万吨)



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

开工率方面，据统计的 101 家产能 4124.5 万吨的企业开工情况来看，截止 8 月 23 日，8 月全国平均开工率为 62.26%；环比 7 月份下降 1.31%，同比 2012 年 8 月份开工率下降 2.84%。

图表 14：11 年 1 月-13 年 8 月甲醇企业开工率



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

三、甲醇下游

8 月份，甲醛市场价格受到原料甲醇价格大幅上涨推动而被动拉涨，但是下游需求没有明显改观，而且南方地区持续降雨对板材等企业的开工造成影响，进一步限制了甲醛的需求量。截止 8 月 23 日，7 月份国内甲醛平均价格为 1317 元，与 6 月份均价相比上涨 68 元。

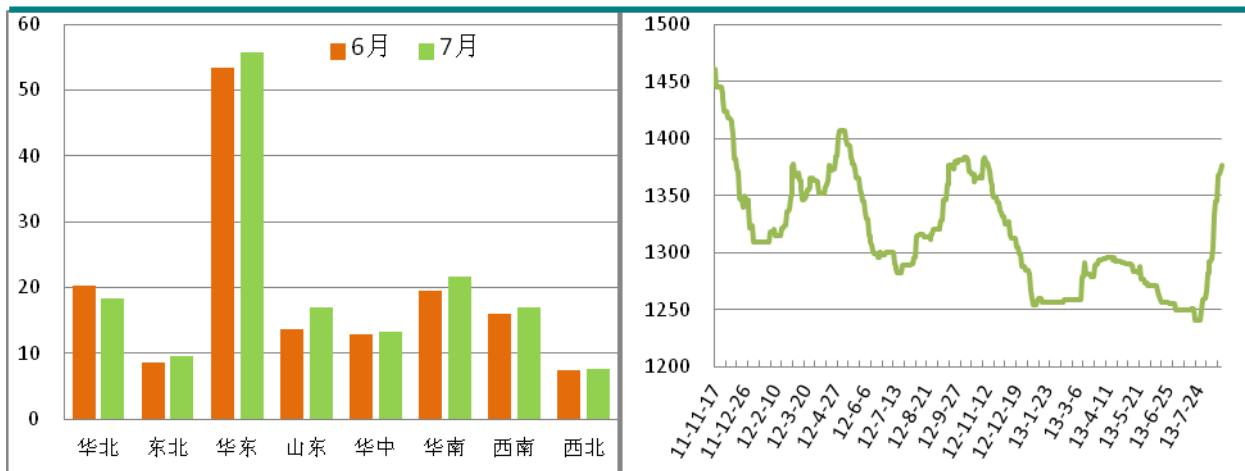
根据 7 月份的国内甲醛产量以及 7、8 月份的开工情况来看，8 月份开工情况较 7 月份下降很多，因此预计 8 月份甲醛的产量或为 145-150 万吨左右。

根据国家甲醇网统计的数据显示，7 月份我国甲醛产量为 160.20 万吨，环比 6 月增加 8.40 万吨，消耗甲醇约为 70 万吨，其中，华东地区产量为 55.74 万吨，占总产量 34.8%，环比 6 月份增加 2.36 万吨；华南地区产量为 21.71 万吨，占总产量 13.55%，环比 6 月份增加 2.24 万吨；华北地区产量为 18.28 万吨，占总产量 11.41%，环比 6 月份减少 2.10

万吨；西南地区产量为 17.05 万吨，占总产量 10.64%，环比 6 月份增加 1.06 万吨。

图表 15: 甲醛 6、7 月份产量

图表 16: 甲醛市场价格



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

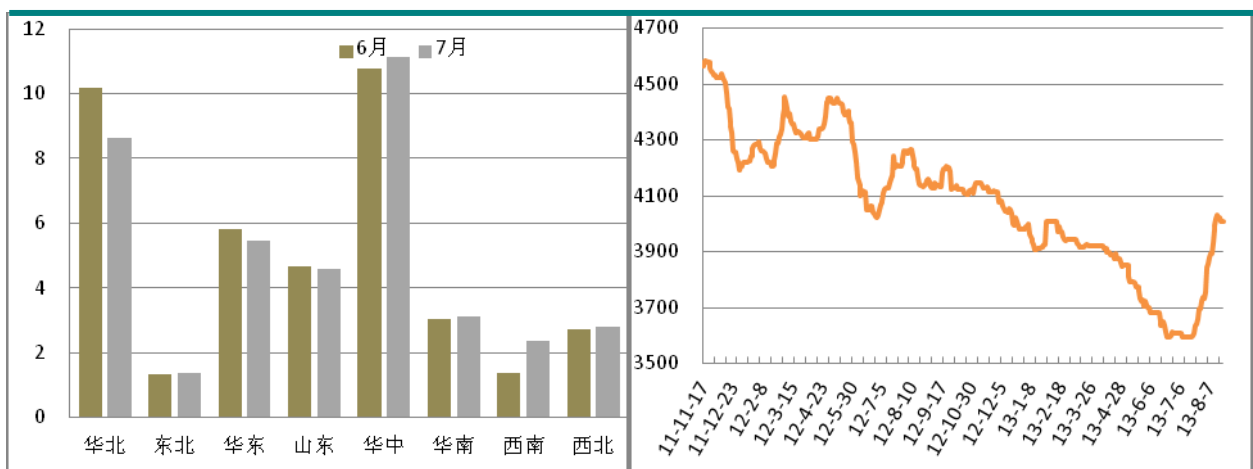
二甲醚市场行情有所改善，原料价格上涨加上部分二甲醚企业停产检修和液化气推涨等利好因素支撑，二甲醚价格涨幅较大。截止 8 月 23 日，8 月份国内二甲醚月均价为 3934 元，环比大幅增加 308 元。

根据 7 月份的国内二甲醚产量以及 7、8 月份的开工情况来看，8 月份开工率高于 7 月份，预计 8 月份二甲醚的产量或为 42-45 万吨左右。

根据国家甲醇网统计的数据显示，8 月份我国二甲醚产量为 39.84 万吨，环比 6 月减少 0.43 万吨，消耗甲醇约为 56 万吨，其中，华中地区产量为 11.11 万吨，占总产量 28.20%，环比 6 月微增 0.33 万吨；华北地区产量为 8.63 万吨，占总产量 21.89%，环比 6 月减少 1.55 万吨；华东地区产量为 5.47 万吨，占总产量 13.88%，环比 6 月减少 0.34 万吨；山东地区产量为 4.57 万吨，占总产量 11.6%，环比 6 月下降 0.08 万吨。

图表 17: 二甲醚 6、7 月份产量

图表 18: 二甲醚市场价格



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

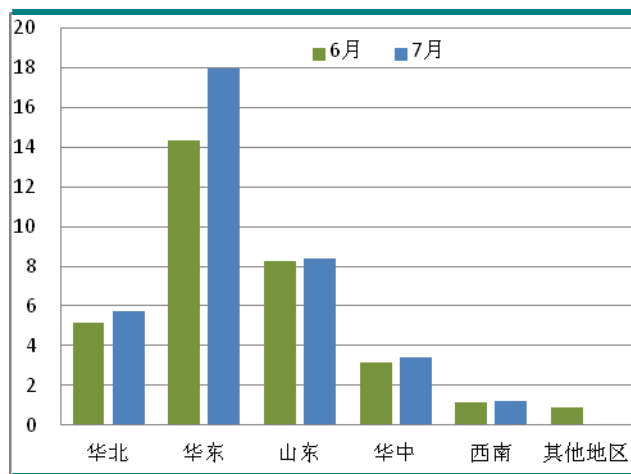
8 月份国内醋酸价格受到原料成本支撑价格上行，但市场供应紧张的压力缓解，对价

格上涨造成一定抑制，因此醋酸涨幅有限。截止8月23日，8月份国内醋酸均价约为2789元，环比上涨35元。

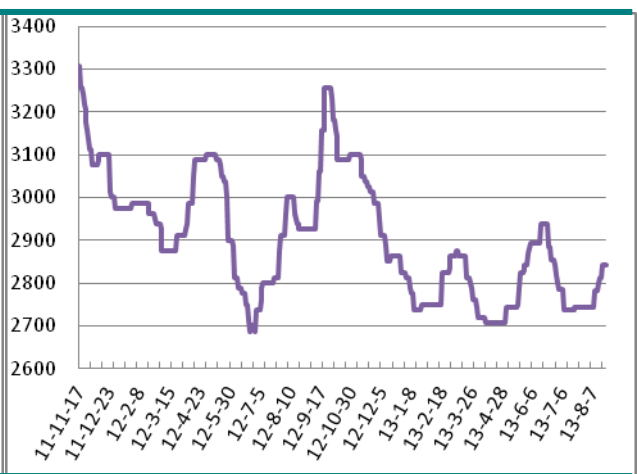
根据7月份的国内醋酸产量以及7、8月份的开工情况来看，8月份开工情况高于7月份开工率均值，预计8月份醋酸的产量或达到38-40万吨左右。

根据国家甲醇网统计的数据显示，7月份我国醋酸产量为36.69万吨，环比6月增加3.73万吨，消耗甲醇约为20万吨，其中，华东地区产量为17.97万吨，占总产量48.98%，环比6月份增加3.61万吨；山东地区产量为8.37万吨，占总产量22.81%，环比6月份微增0.12万吨；华北地区产量为5.74万吨，占总产量15.64%，环比6月份增加0.6万吨；华中地区产量为3.41万吨，占总产量9.29%，环比6月份增加0.26万吨。

图表 19: 醋酸6、7月份产量



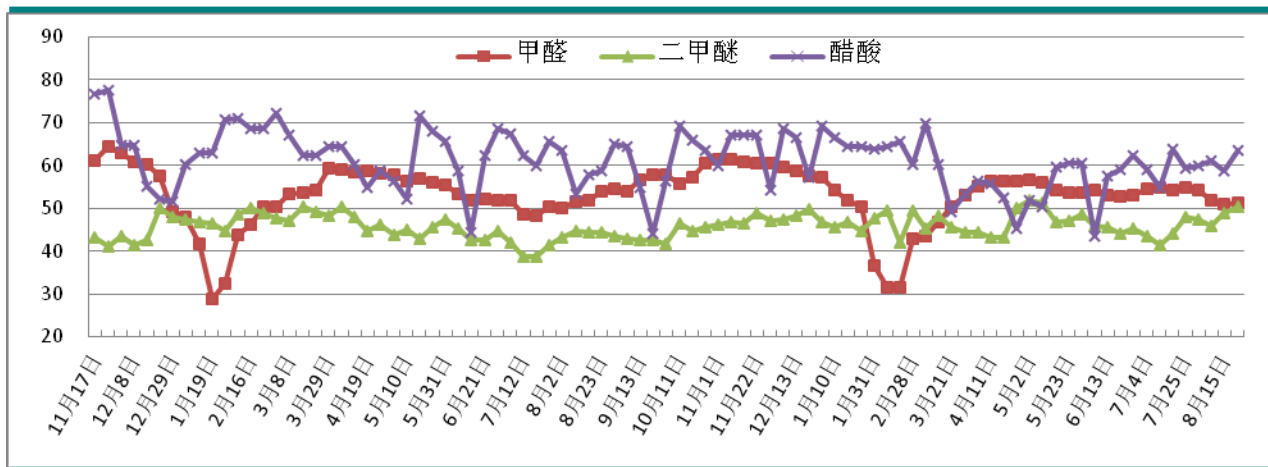
图表 20: 醋酸市场价格



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

开工率方面，截止8月23日，甲醛企业开工率持续下滑，8月份甲醛平均开工率为51.33%，环比下降3.27%，同比12年8月份降低1.74%；二甲醚市场开工情况好于前期，8月份二甲醚企业平均开工率为48.37%，环比上涨3.51%，同比12年8月份增长4.07%；醋酸企业开工率稳步提升，8月份醋酸平均开工率为61.06%，环比增加1.66%，同比12年8月份上升2.35%。

图表 20: 甲醛、二甲醚、醋酸开工率



资料来源：国家甲醇网 新湖期货研究所

四、下月展望

基本面方面：

上游原料：国内动力煤市场价格跌势难止，在煤市持续颓势影响下，煤企生产积极性受挫，煤炭产量出现减少。销售量同样出现下滑，煤企库存依旧处于高位。但产地煤炭的价格出现持稳态势，港口成交情况开始有所好转。截止到 8 月 23 日秦皇岛港口库存量为 695.68 万吨，与前一个周末相比下降 34.74 万吨，与去年同期相比增加 35.18 万吨。截止 8 月 21 日，环渤海动力煤综合平均价格（5500K）报价为 553 元/吨，较前期下跌 6 元，较去年同期同比下跌 73 元/吨，跌幅 11.66%。

供应方面，市场供应暂时无明显增加，目前检修的装置有：榆天化、中原大化、鹤煤、新能装置检修中，兖矿榆林装置单炉生产。而国外供应方面：文莱、沙特、阿曼地区产量开始恢复，后期进口情况将有所好转。目前外盘 CFR 韩国与 CFR 中国价差大幅减少到目前的 16 美元，出口或将减量，国内贸易商的转口贸易热衷度将大幅减弱。

下游需求方面：甲醛市场下游需求有限，其中，板厂需求持续弱化，且库存保持中低位，短期对成品拉动不大；甲缩醛市场利润面暂未有明显改善，短期延续低迷走势，成交清淡仍将持续影响甲醛市场的走势。二甲醚市场需求有所好转，二甲醚企业开工情况较往年提升较多。醋酸市场供应压力缓解，下游需求稳步回升当中，10 月份有 3 套新装置投产，对甲醇需求量将大幅提升。

综上所述，从基本面来看，供应情况短期内有一定压力，但后期将逐步恢复，而进口量在持续紧张过后，也将随着国外大型装置的复产而增加。下游需求方面，二甲醚和醋酸行情好转，但甲醛行业情况后期如果南方地区降雨量减少，甲醛的需求量也将回升较快。宏观方面，9 月份将公布美联储对 QE3 的削减计划，同时欧元区德国大选也对市场造成较大的风险，如果 QE3 按计划缩减，势必将推动美元指数走强，大宗商品上涨承压。因此 9

月份基本面供应压力缓解，而下游需求稳步增加，对现货价格起到一定支撑。而宏观方面不确定性因素较多，整体来看甲醇合约9月份走势很可能前期震荡盘整，后期震荡上行，但上涨幅度较7、8月份放缓。

供需结构有望改善 PVC 调整后 will 震荡上行

一、PVC 期货市场回顾

进入 8 月份以来，PVC 价格由前期的偏强上行转变为震荡为主，PVC 上行乏力，前期的上涨主要是由于 PVC 产量下降，PVC 现货偏紧，造成了 PVC 现货和期货价格的坚挺。

当前由于产量逐步上升，现货供应逐步恢复，下游由于价格上涨较快需求不温不火拿货谨慎，短期的炒作减小，同时国际原油价格由于旺季开始结束，原油价格近期有走弱的迹象，这也在一定程度上利空了 PVC 价格。其余石化品种例如塑料也由于库存缓慢的上升以及出厂价格的下调，塑料价格疲软，这些也是导致 PVC 价格保持弱势的原因之一。

进入 9 月份，由于政策的持续利好以及宏观经济的继续企稳回升，预计 PVC 需求将会有所起色，而内蒙、宁夏等地区的大型 PVC 企业开始检修，产量有所减少，需求的上升和供应的减少将会共同提振 PVC 价格，预计后期 PVC 价格继续保持震荡上行为主。

图表 1: PVC 主力合约走势图



资料来源：博易大师

图表 2: PVC 期货对现货升水走势图 (元/吨)



资料来源：中国氯碱网 文华财经 新湖期货研究所

二、PVC 现货市场

进入 8 月份以来，由于产量和库存的上升，下游需求跟进不足，导致了 PVC 价格疲软，现货价格也出现一定程度的回落，特别是电石法 PVC 价格，华南电石法价格下降了 45 元至 6960 元/吨，乙烯法 PVC 价格略微走强，最新报于 7175 元/吨，上涨 35 元。

随着后期一些装置的检修，以及需求的回稳，预计后期 PVC 现货价格将会走强，支撑期货价格。

图表 3: PVC 华南现货价格走势 (元/吨)

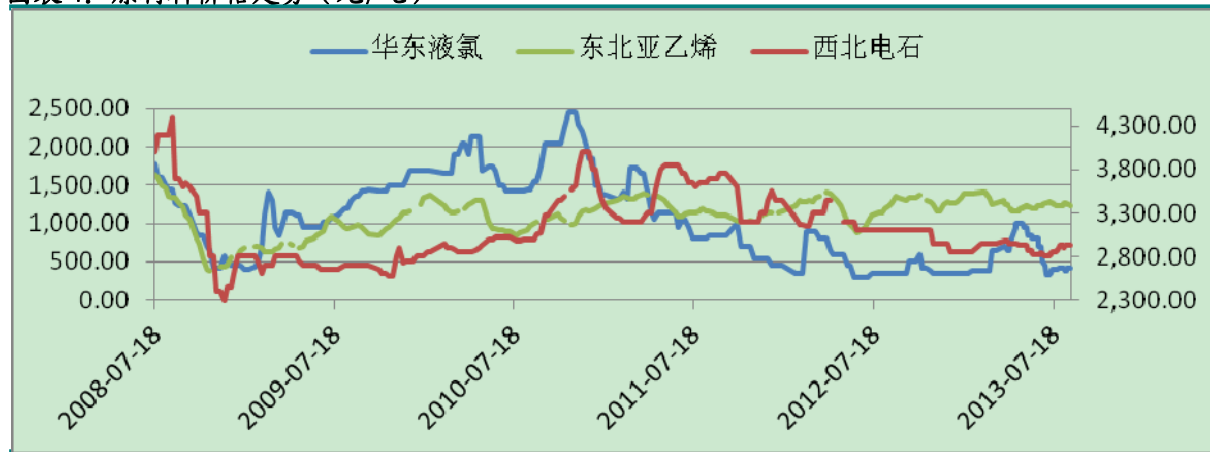


资料来源: 国家统计局 新湖期货研究所

三、PVC 原材料市场

由于近期原油价格的下跌，近期乙烯价格出现小幅下挫，最新报收于 1240 元/吨，西北电石价格较为坚挺，当前维持 2925 元/吨的价格不变，华东液氯价格较为稳定，维持 425 元/吨的价格不变，总体上来看原材料价格稳定。

图表 4: 原材料价格走势 (元/吨)

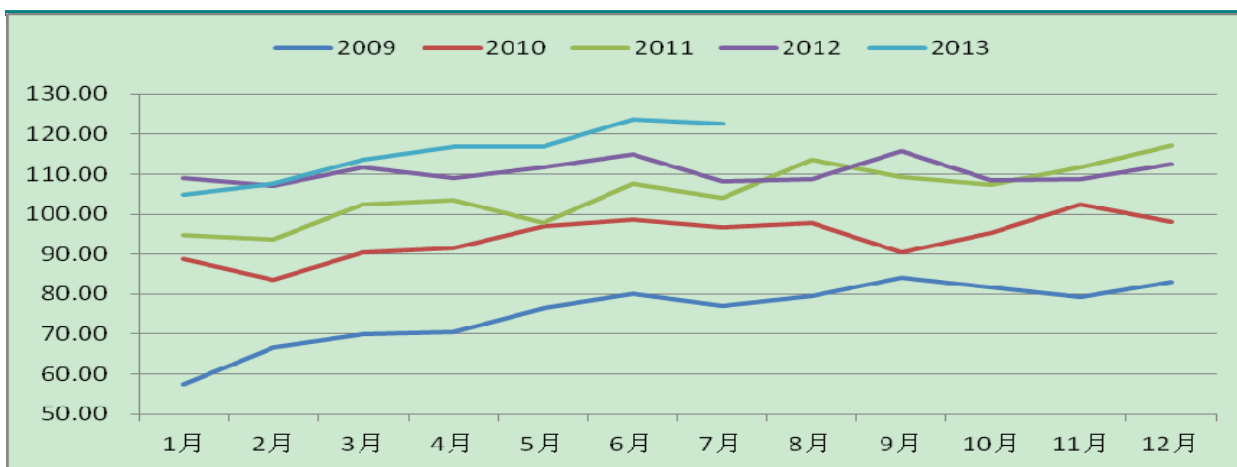


资料来源: 中国氯碱网 新湖期货研究所

四、PVC 市场供需

近几个月来，PVC 的产量不断的上升，较年初出现了较大程度的上升，前期现货偏紧的压力开始逐渐的缓解，当前下游突出表现为成交不积极，下游企业意识到行情阴跌的情况下，更愿意选择观望和谨慎入市，不过随着后期一些大型装置的检修，产量将会下降，预计后期供应将会重新偏紧。

图表 5: PVC 月度产量数据 (万吨)



资料来源: 中国氯碱网 新湖期货研究所

四、行情展望

前期由于政府出台了一系列的政策, 当前宏观经济开始企稳回升, 8 月份最新的汇丰 PMI 终值数据为 50.1, 较上个月的 47.7 出现了较大程度的回升, 宏观经济由前期的收缩区间之间转变为扩张区间, 这将会提振 PVC 等工业品的需求和价格。

PVC 基本面方面, 由于接下来内蒙、宁夏地区的大型 PVC 企业开始检修, 产量有所减少, 产量的减小有利于提振 PVC 的价格。

总体来看, 由于后续 PVC 产量的减小以及需求的增加, 预计 PVC 供需结构将会出现较大的改善, 这有利于提振 PVC 的价格。

操作上主要以逢低做多为主。

基本面对冲策略箭在弦上，9月成本传导势成关键

一、行情回顾

本报告期间（7月24日至8月24日），PTA期货市场进行了一轮9-1基差相关的大幅波动行情，随着09合约价格基调的形成，整体期货市场价格形态呈现迅速上涨而后调整回落的态势。从PTA期货市场移仓换月前20席位持仓变化来看，在7月30日1401合约完成最后一波短期调整下破7800并短期扩大相对1309合约贴水格局后，大量期现套利盘涌入PTA1401合约，同时现货市场结构继续形成对于1309合约的抛压，配合宏观面因埃及局势的进一步发展所造成的原油价格上涨利多窗口，多头资金开始系统性布局1月，显示出投资者对于后期市场不乐观的利空预期逐步被市场消化，实际成交情况看，7月24日-8月13日交易区间，1401合约持仓增加86338张。价格上涨192点，涨幅达2.43%。同期1309合约持仓减少114692张，价格下跌74点，跌幅达0.9%。从实际成交情况看，1309价格受现货制约，随着多头系统性移仓1401，受制于现货价格不振，1309合约冲高即面临强大期现套利盘抛压，但相应的PTA现货市场成交规模的收窄导致了部分买入套保盘提前进入1401，致使9-1价差波动幅度超过了任一合约的涨跌幅，从目前情况看，TA1309合约巨量交割风险消除，而市场正逐步消化前期买入套保盘进入较早而引发的TA1401快速升水后造成的期现基差过大而产生的仓单套利区间，整体PTA后期价格走势仍维系于新月度上下游各主要品种生产成本区间的明朗及价格传导的完成。

图表1：郑州商品交易所PTA1401日线图



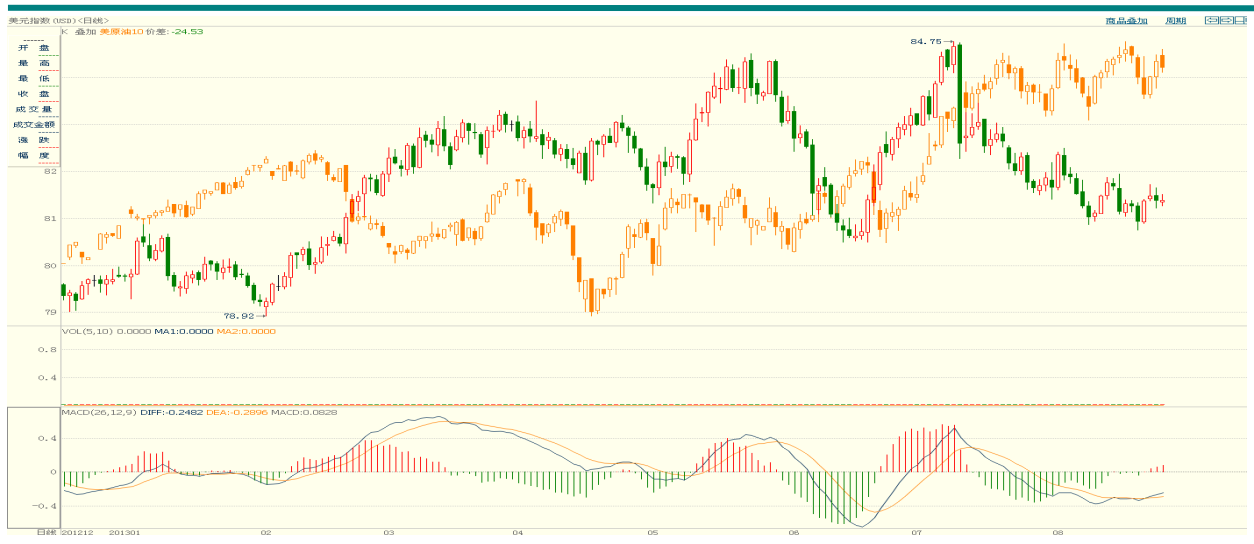
资料来源：博弈大师 新湖期货研究所

二、基本面分析

(一) 原油高位盘整，炼厂检修结束定调 9 月

报告期间，WTI 原油期货价格在急速拉升上扬后触顶 109 美元一线回落，其间经历了两轮连续下跌后又台阶式修复上涨的过程，大区间走势格局明显，在 EIA 数据出台及地缘政治命题新动向时刻多次出现快速逆转走势，究其原因，我们仍认为原油走势下跌区间动力主要来自于基本面，基本与美国炼厂检修计划推进节奏一致，其中全美最大炼厂 MOTIVA60 万桶每日处理能力装置 8 月 19 号开始检修 8 月 23 号结束，检修结束释放需求预计也将进一步稳定北美原油市场价格，为 9 月国际原油市场定下基本面利空基本消化完毕的基调，而从货币方面看，9 月 QE 退出预期的市场反应越来越强烈，但自七月份以来美元指数走强情况并未如预料般出现，在 QE 退出机制有实质性进展前，完成基本面利空消化的原油市场借助中东地缘政治题材，仍将能保持相当的价格强度。

图表 2：美元指数、WTI 原油叠加对比图



资料来源：博弈大师 新湖期货研究所

(二) PX 价格稳中有进，价格重心继续抬升

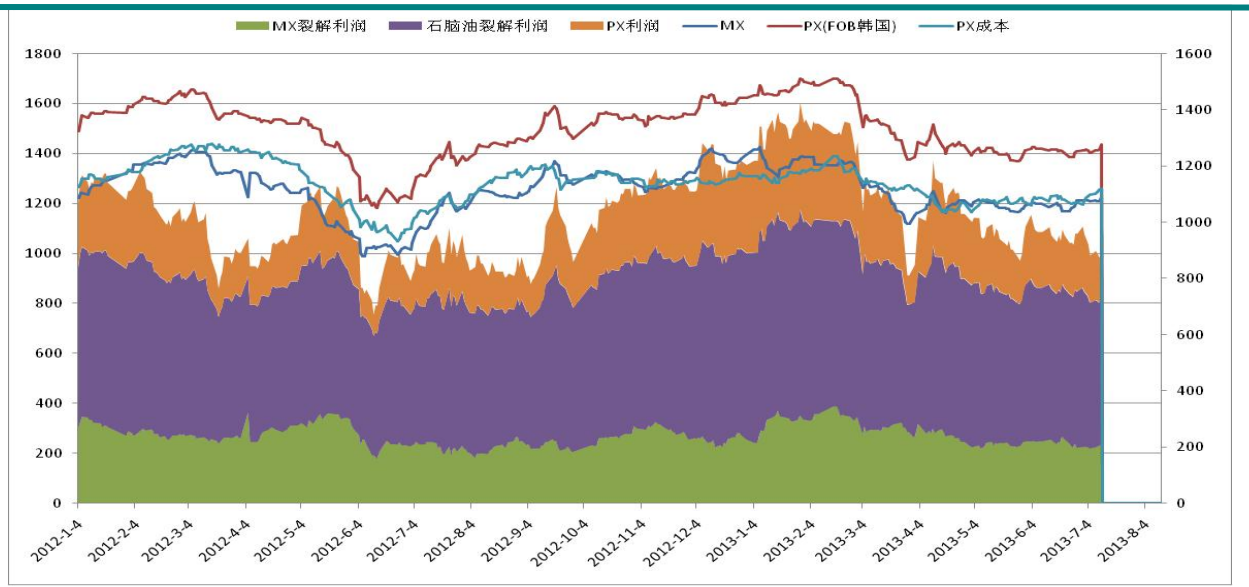
进入本月，PX 亚洲现货价格一度冲击 1500 美元/吨，报告期间 PX 在 8 月 19 日后受整体 PTA 价格上行及 PTA 工厂提升开工率回避停产保价议题而上涨至月度最高 1496 美元/吨。从 2013 年度整个产业链形态而言，PX 的价格预期完全建立在 PTA 产能利用率是否有效释放上，而从目前整体情况来看，2013 年主要的 PX 产能能否有效释放，如延迟则延迟多久对于合约间价格关系与中短期走势密切相关，PTA 工厂在 8 月中下旬重新进入了亏损生产状态，但 PTA 工厂目前仍必须为合约货渠道的稳定而继续保持合理的开工率，降低 9 月 PX 采购量，缩小库存周期形成对于 PX 现货市场压力成为合理的选择，但同样在 9 月整体 MX 的亚洲供应量也在降低，供需两面的抵销使 PX 供应商掌握议价权，9 月 PX 价格重心仍将保持继续抬升的态势，而局势的变数仍在国内腾龙芳烃的开工投产预期之上，由于生产原料的特殊性，腾龙芳烃的 MX 供应不受整体亚洲市场 MX 月度减量影响，9-10 月间

如投产顺利，腾龙翔鹭 PX-PTA 配套投产时间差将造成约 7 万吨 PX 流向亚洲现货市场，弥补亚洲市场 9 月份 PX 供需矛盾，同期国内 PX 社会库存没有进一步增加迹象，目前情况看，腾龙在 9 月形成商业产能可能性较小，整体 9 月 PX 供应紧张态势明显。

（三）PTA 生产进入亏损，减产保价或将出现

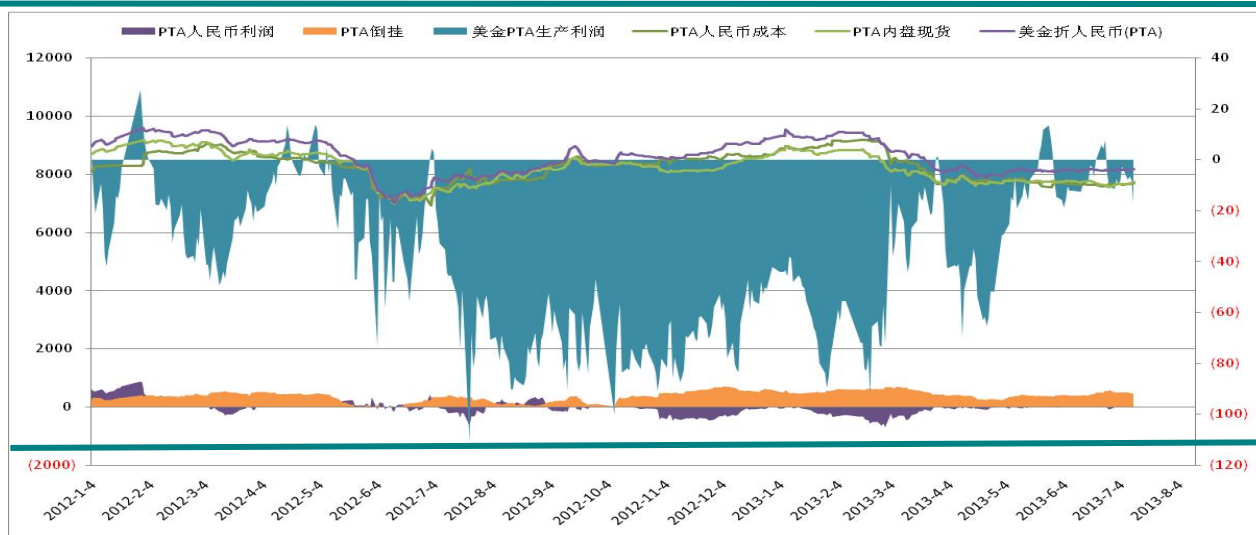
本报告周期内，受 PTA 期货市场 9-1 价差波动剧烈影响，近月主力合约 1309 合约现货抛盘承压明显，造成 TA1309 价格逐步主动回归现货靠拢，在现货价格停滞情况下，TA1401 合约的买入套保盘上涨惯性造成了最高达 300 点以上正向期现基差，而 PTA 现货价格自二季度以来，累积上涨幅度不超过 400 元/吨。从实际 8 月 PX 协议 ACP 价格折算 PTA 生产成本，周期内内盘 PTA 现货价格已然处于负利润状态，仅 PTA 合约货折算现金流仍为正向，促成国内 PTA 期货市场出现理论上的无风险套利区间，产业资金转而投向 TA1401 卖出套保以求规避 PTA 及聚酯生产的亏损，从目前看，支持 PTA 价格继续上涨的最大障碍在于聚酯生产的同步亏损，这一障碍通过现货价格的体现实质性的阻碍了 TA1401 前一轮在 8100 点附近的上涨动能，但目前聚酯工厂成品仍然偏低，库存压力的缺席使聚酯品种的价格仍能维持，进入 9 月，随着 PX 成本提高的预期来临，PTA 环节或将通过减产保价的措施通过 PTA 现货进行成本传导，而成本传导的顺利与否，关键指标仍在聚酯工厂成品库存率的变动之上。

图表 3: 石化中间体综合走势图 (元/吨)



资料来源: CCFEI 新湖期货研究所

图表 4: PTA 综合走势图 (元/吨)

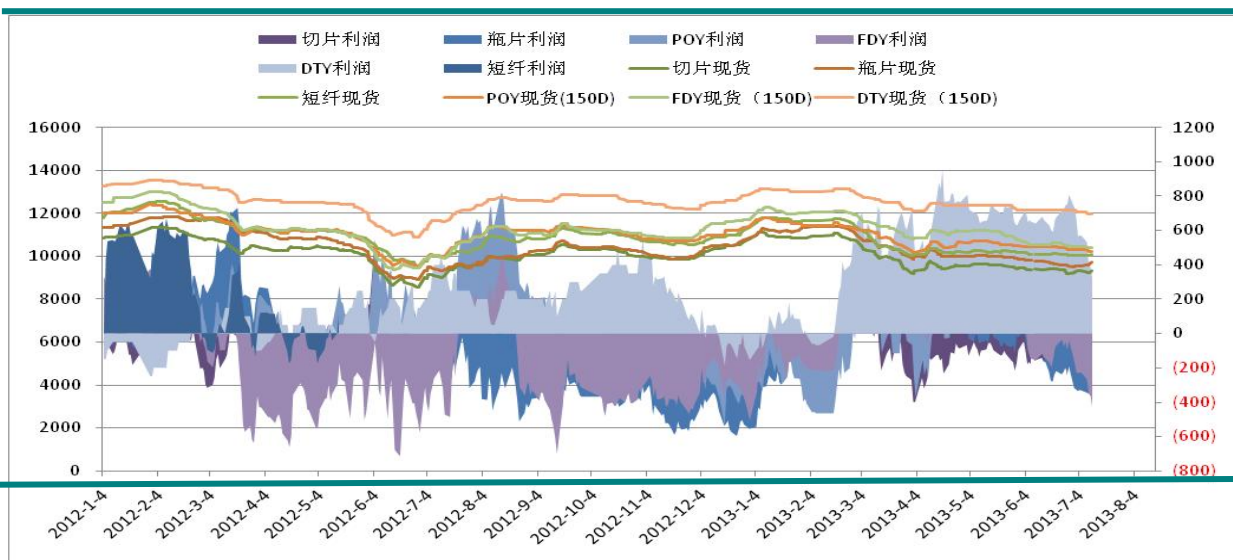


资料来源: CCFEI 新湖期货研究所

(四) 下游织造等待订单潮, 价格维系聚酯库存率

自二季度以来, 下游织造订单有所恢复, 但整体行业景气度处于低值, 9月聚酯下游将迎来传统旺季意义上的圣诞订单生产下单潮的来临, 目前整体江浙地区涤纶长丝呈现先涨后稳走势, 工厂报价较有所上调, 但因下游织造需求仍较疲弱成交情况温而不火, 总体成交量提升不是很大, 整个下游市场DTY生产目前仍可保持相当利润, 但POY与FDY均已出现200元/吨左右亏损, 部分区域亏损可达400元/吨。

图表 5: 聚酯产品价格综合走势图 (元/吨)



资料来源: CCFEI 新湖期货研究所

三、行情展望

从当前的基差情况及市场结构来看，1401 合约虽然在价格上面临现货价格的压制，冲高即面临现货套利的抛压，但社会库存总量偏少造成产业链多头套保持仓相对社会库存比值较高，进而在 PTA9-10 月间出现行业性减产保价后出现急速拉升的可能性，目前的市市场已经修复高贴水反向基差，下一步市场炒作的题材将依次是 TA1401 在可能的减产保价后的备货行情及新产能投放对于 TA1405 合约的利空影响，这两点目前来看较为确定，在 09 集中交割进一步消化 PTA 社会库存后，1401 合约备货意图将更加明显，如 09 交割总量高于预期，配合 PTA 工厂相应的检修计划及 PX 价格的高企，1401 合约将得到新一轮的多头套保青睐，进而规避现货停滞所带来的价格压制，建议投资者低位布局，留待 9 月成本明朗及 TA1309 合约交割完毕后，中线持有 TA1-5 正向套利策略头寸，执行较高安全边际的基本面强弱对冲套利。

 作者

李乾孙，现任新湖期货研究所高级研究员，能源化工板块负责人，主要研究 LLDPE、橡胶等化工品种。

徐春松，现任新湖期货研究所高级研究员，主要研究 PTA，LLDPE 等化工品种。

郭佳祺，现任新湖期货研究所高级研究员，主要研究 PTA 等化工品种。

王鹏，现任新湖期货研究所研究员，主要研究甲醇等化工品种。

姚瑶，现任新湖期货研究所研究员，主要研究原油等化工品种。

马静静，现任新湖期货研究所研究员，主要研究玻璃等化工品种。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

新湖期货各营业部地址

联系我们

公司总部

地址: 上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层
邮编: 200070
电话: 400-8888-398
传真: 021-22155575
E-mail: kf@xhqh.net.cn

新湖期货研究所

上海总部: 上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层
杭州: 杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502
大连: 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

嘉兴营业部

地址: 嘉兴市中环广场东区A座1203室
邮编: 314000
传真: 0573-82052419
电话: 0573-82090662

温州营业部

地址: 温州市市府路48号新益大厦1102室
邮编: 325000
传真: 0577-88988026
电话: 0577-88988020

临海营业部

地址: 临海市东方大道8号建设大楼4层
邮编: 317000
电话: 0576-85485566
传真: 0576-85470860

青岛营业部

地址: 青岛市东海西路39号世纪大厦1809室
邮编: 266071
传真: 0532-85790098
电话: 0532-85796000

上海营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道1589号
长泰国际金融大厦1801-04单元
邮编: 200122
传真: 021-61657211
电话: 021-61657295

郑州营业部

地址: 郑州未来大道69号未来大厦1410室
邮编: 450008
传真: 0371-65612810
电话: 0371-65617198

福州营业部

地址: 福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号
邮编: 350001
传真: 0591-83337962
电话: 0591-87878217

大连营业部

地址: 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702
邮编: 160023
传真: 0411-84807519
电话: 0411-84807691

深圳营业部

地址: 深圳福田区金田路4028号荣超经贸中心2405
邮编: 518035
传真: 0755-23811800
电话: 0755-23811813

海口营业部

地址: 海南海口市国贸大道2号海南时代广场15层
邮编: 570125
传真: 0898-36627135
电话: 0898-36627000

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室
邮编: 110013
电话: 024-31060016
传真: 024-31060013

北京营业部

地址: 北京东城区东直门南大街甲3号居然大厦501
邮编: 100007
传真: 010-64006010
电话: 010-64006876

济南营业部

地址: 山东省济南市历山路157号天鹅大厦601
邮编: 250013
传真: 0531-80969454
电话: 0531-80969456

杭州营业部

地址: 杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502
邮编: 310020
传真: 0571-87782193
电话: 0571-87782180