

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工】 原料和供应支撑，化工整体仍偏强 ——周报20210926

中信期货研究部 化工组



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员：
胡佳鹏（甲醇、尿素）
021-60812977
hujiapeng@citicsf.com
投资咨询号：Z0013196

黄谦（PTA、乙二醇）
021-60812989
huangqian@citicsf.com
投资咨询号：Z0014611

颜鑫（塑料、PP、苯乙烯）
021-80365289
yanxin@citicsf.com
投资咨询号：Z0015561

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

1.1 PTA、MEG、PF周度观点——价格偏强震荡，节前多单减持

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	逻辑： ➢ 受限产影响，织造开工率降至低位。聚酯开工率继续下行，但降幅边际减缓；节后涤纶长丝再度降价促销，刺激产销提升，但提升幅度弱于预期。聚酯产品库存总体继续上升，其中，FDY库存天数升至25.9天，库存分位数上升至98%。 ➢ 近期虹港石化、嘉兴石化、恒力石化停检，福建百宏降负，PTA装置开工率降至7成附近。从装置变化看，下周嘉兴石化计划重启，虹港石化、恒力石化检修装置恢复仍有待跟踪，但总的来讲，PTA开工率存环比扩张的预期。乙二醇供应扩张仍低于预期，其中，国内装置开工率低位波动，同期，乙二醇进口存缩量的市场预期。短纤开工率小幅回升，但总量收缩的状态并没有改变。 ➢ 整体逻辑：醋酸价格快速上升，加深PTA成本端压力，PTA价格反弹并带来了估值的提升，但是总体仍维持在比较低位置，目前仍维持多配思路。乙二醇受限产影响而带来的供应的收缩，也会伴随限产强度的下降而逐渐恢复，伴随供应的恢复，乙二醇价格也面临调整压力。 ■操作策略： ➢ PTA估值有所扩张，但总体仍在低位，期货维持逢低增持观点。乙二醇短期价格预期基本兑现，市场在国庆节前后或面临调整压力。短纤价格及现金流处在低位，建议布局远月多单，并关注短纤现金流回升的交易机会。 ■ 风险因素： ➢ 限产政策风险、聚酯减产超预期风险、原油价格及PX价格回落风险。	震荡偏强

1.2 甲醇周度观点——估值持续推动，但或关注需求端风险

品种	周度观点	中期展望
甲醇	主要逻辑： (1) 供应方面： 上周甲醇开工继续下降，港口卸货仍相对偏慢，整体供应存有所下降。目前双控仍在推进中，供应可能仍维持低位水平。 (2) 需求方面： 上周双控也带来了需求的下降，传统需求旺季不旺，MTO需求进一步下降，且近期仍有减弱可能。 (3) 库存方面： 上周港口和流通库存继续积累，内地延续去库，产区强港口弱的格局维持。 (4) 估值方面： 静态估值边际承压，动态估值关注煤炭走势和双控是否使得下游价格进一步上涨。 (4) 整体逻辑： 短期供需双减，矛盾不大，且在双控引发的涨价估值驱动下表现强劲，不过后市我们认为重点关注煤炭能否持续上涨，当然从供需角度和政策压制去看，煤炭是存在压力的，因此我们中短期持谨慎乐观的态度；其次是要看需求端双控扩大后，库存积累的速度，倒闭估值重构，目前港口基差已有无风险抛售机会；短期如果煤价不大幅上涨，我们认为有压力；不过中长期去看，未来甲醇冬季逻辑还未交易，尤其是天然气，但无疑会进一步加剧下游压力，届时下游风险也会进一步加剧，因此中长期甲醇认为高位较大幅度波动的概率较大。 操作策略： 01合约逢低偏多为主，继续关注坑口煤价和需求变动；1-5逢低正套；PP-3*MA01合约维持低位震荡，等待做多机会。 风险提示： 煤炭和原油价格超预期大涨，甲醇供应端问题增多	震荡偏强

1.3 LLDPE与PP周度观点——原料炒作氛围浓郁，上涨风险尚需谨慎

品种	周度观点	中期展望
LLDPE & PP	主要逻辑： （1）供应方面：随着检修恢复与新装置落地，国内产量逐渐回升，上游双控限产略有增加，但总量占比仍低，对供应回升趋势影响有限。 （2）需求方面：在双控、限电与原料涨价的压制下，本周需求继续疲软，下游维持刚需采购。 （3）库存方面：上游石化库存继续积累，维持历史同期高位 （4）整体逻辑：对聚烯烃价格维持“谨慎不乐观”的中线看法，但也认为短线的向上炒作风险尚未消除，目前价格对原料利多预期大概率已过度反映，但原料强势正愈演愈烈，且市场炒作氛围浓郁，因此盘面博弈多头仍掌握主动 策略推荐：LLDPE空单止损（或部分止损），等待合适时机重建。 上行风险：能源价格持续强势、新产能释放推迟 下游风险：能源价格高位回落、需求表现持续疲软	震荡

1.4 PVC周度观点——强成本支撑，盘面短期继续偏强

品种	周度观点	中期展望
PVC	主要逻辑： (1) 供应方面：上周上游开工率环比减少0.6%，其中乙烯法开工率略有回升，而电石法则因为限电扰动负荷仍然偏低，近期上游能耗双控进度进一步加强，叠加外盘持续大涨出口预期改善，预计供应端压力仍然很小。 (2) 需求方面：上周直接下游开工也普遍受到限电扰动，但综合变化程度不明。终端订单出现一定改善，部分企业继续调涨制品价格。预计未来一段时间需求端波动风险较大。 (3) 库存方面：最近两周社会库存环比连续累库。主要原因是现货价格涨至高位后直接下游成本压力巨大，采购意愿降低，同时企业担心限电影响生产，因此不愿多备原料库存。 (4) 整体逻辑：近期PVC现实供需维持偏紧。短期内市场关注点几乎集中在能耗双控，由于上游电石供应开工受限和价格上涨表现明确，供应端受到的关注度远高于需求端，因此虽然社会库存累积，但是在强成本支撑下期现价格均不断走强。展望未来两周，在电石供应问题缓解前预计价格仍然偏强。 操作策略：观望为主 风险提示： 利多风险：出口大幅回升；电石扰动再度扩大化； 利空风险：直接下游需求在旺季大幅走弱。	偏强震荡

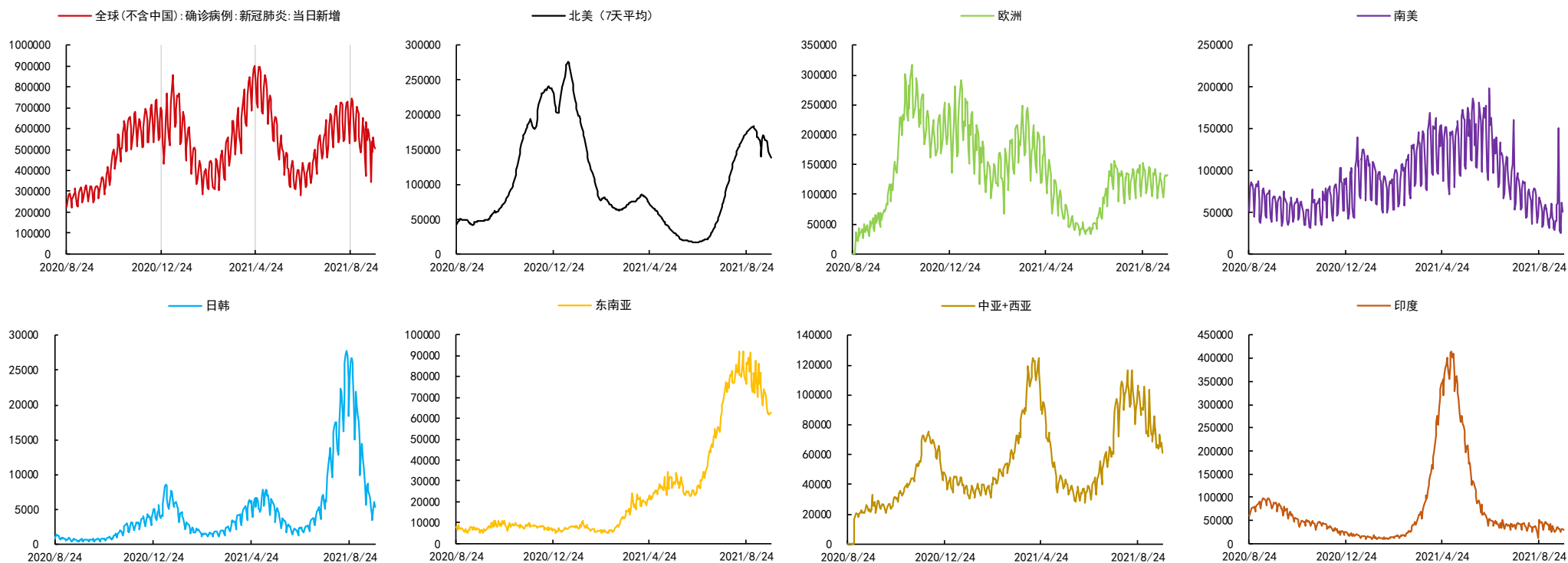
1.5 苯乙烯周度观点——纯苯趋松但原油强势，苯乙烯短期偏震荡

品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	主要逻辑： （1）供应方面：古雷、嘉玺重启，本周苯乙烯产量小幅回升。在装置重启、检修、关停的交织下，后续产量或震荡温和回升。 （2）需求方面：双控影响延续，需求承压未改，本周下游开工维持小幅下行的状态，。 （3）库存方面：苯乙烯库存港口、厂库双双回升；上游纯苯库存维持低位。 （4）整体逻辑：对苯乙烯价格暂时持“震荡”的观点，苯乙烯“低利润、弱供需”格局的改变驱动有限，上游纯苯供需预期转弱，但降估值的压力有机会通过原油上涨的方式完成，后者也会通过乙烯单体为苯乙烯成本增加支撑 策略推荐：观望 上行风险：原油强势上涨；需求预期改善 下跌风险：原油价格滞涨	震荡

1.6 尿素周度观点——中期利多仍存，尿素震荡偏强为主

品种	周度观点	中期展望
尿素	主要逻辑： (1) 供应方面： 上周尿素日产量继续低位下降，跌破13万吨，但计划内检修量明显减少，未来关注双控扩大是否继续对供应产生影响； (2) 需求方面： 近期内需相对疲软，农需较为刚性，但工业需求受到双控影响偏弱；而集港继续增多，出口需求相对不错。 (3) 库存方面： 工厂和复合肥继续去库，港口库存加速积累，库存支撑增强。 (4) 估值方面： 现货和海外强势，静态估值无压力，但要关注政策风险，导致内外联动减弱，以及政策对价格的管控。 (4) 整体逻辑： 估值压力不大，且供应和预期的利多支撑较多，包括偏低日产量以及随时可能到来的天然气尿素减产，淡季累库预期不断下降，也加剧了来年春耕的紧张预期，中长期尿素仍偏强对待为主，不过短期尿素的政策风险加大，尤其是对出口管控和价格管理上，因此可能加剧短期的波动，如果仍未见有效措施出来，大概率会延续我们预期的逻辑。 操作策略： 01建议回调偏多对待，关注库存变化和政策风险，1-5阶段性正套对待，继续关注四季度多尿素空甲醇策略，但风险在于煤炭对甲醇向上推动力更大。 风险提示： 政策压制超预期，动力煤超预期大跌连带效应	震荡偏强

全球新冠疫情（截止2021年9月24日）——第三轮疫情似有回落迹象



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

PTA&MEG&PF

价格偏强震荡，节前多单减持



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——价格偏强震荡，节前多单减持

■ 逻辑：

- 受限产影响，织造开工率降至低位。聚酯开工率继续下行，但降幅边际减缓；节后涤纶长丝再度降价促销，刺激产销提升，但提升幅度弱于预期。聚酯产品库存总体继续上升，其中，FDY库存天数升至25.9天，库存分位数上升至98%。
- 近期虹港石化、嘉兴石化、恒力石化停检，福建百宏降负，PTA装置开工率降至7成附近。从装置变化看，下周嘉兴石化计划重启，虹港石化、恒力石化检修装置恢复仍有待跟踪，但总的来讲，PTA开工率存环比扩张的预期。乙二醇供应扩张仍低于预期，其中，国内装置开工率低位波动，同期，乙二醇进口存缩量的市场预期。短纤开工率小幅回升，但总量收缩的状态并没有改变。
- 整体逻辑：醋酸价格快速上升，加深PTA成本端压力，PTA价格反弹并带来了估值的提升，但是总体仍维持在比较低位置，目前仍维持多配思路。乙二醇受限产影响而带来的供应的收缩，也会伴随限产强度的下降而逐渐恢复，伴随供应的恢复，乙二醇价格也面临调整压力。

■ 操作策略：

- PTA估值有所扩张，但总体仍在低位，期货维持逢低增持观点。乙二醇短期价格预期基本兑现，市场在国庆节前后或面临调整压力。短纤价格及现金流处在低位，建议布局远月多单，并关注短纤现金流回升的交易机会。

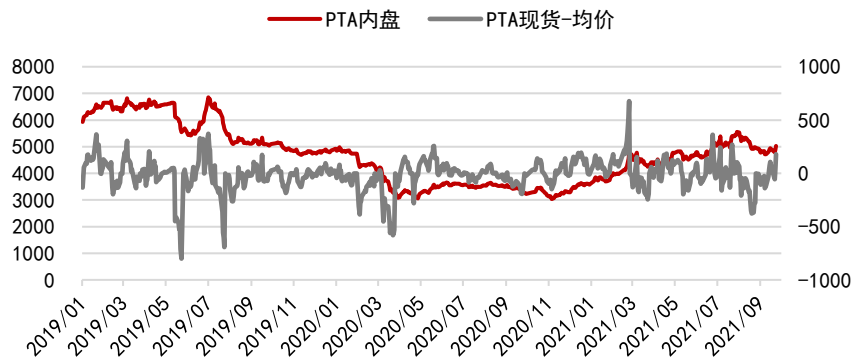
■ 风险因素：

- 限产政策风险、聚酯减产超预期风险、原油价格及PX价格回落风险。

1.1 PTA期现价格、基差

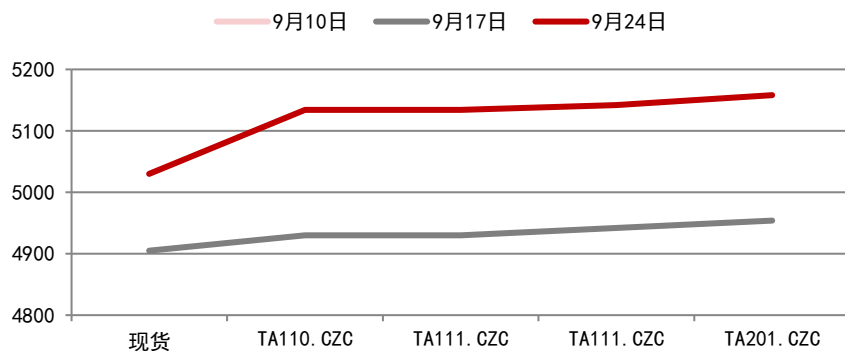
PTA现货价格走势

单位：元/吨



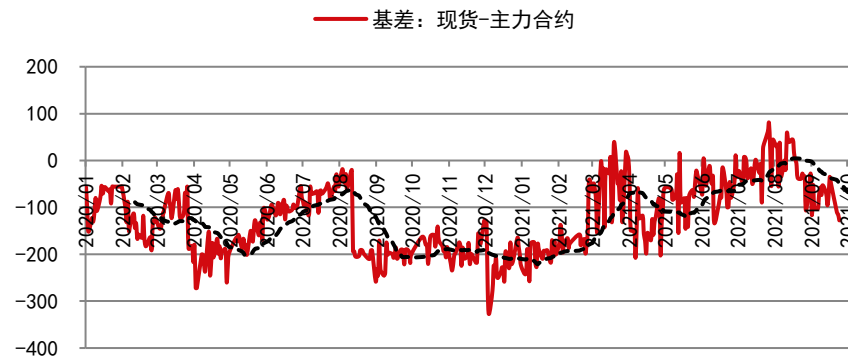
PTA价格结构

单位：元/吨



PTA基差走势

单位：元/吨

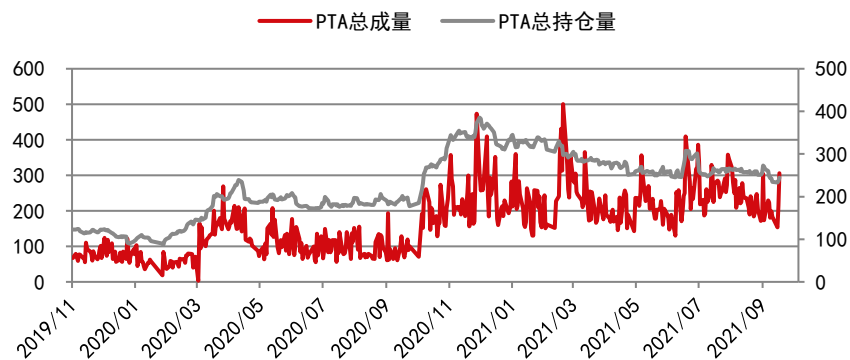


- 9月24日，国内PX装置开工率在80.5%，较节前提升2.1个百分点；
- PX价格先抑后扬，截至9月24日，PX cfr台湾价格回升至916美元/吨，较节前高3美元/吨，PX与石脑油价差下滑至205美元/吨，较节前收窄近11美元/吨。
- PTA价格、加工费走强，基差下行，其中，现货价格反弹至5030元/吨，现货加工费扩张至560元/吨。PTA期货价格重心上行至5158元/吨，现货基差降至-128元/吨。

1.1 PTA期货交易数据

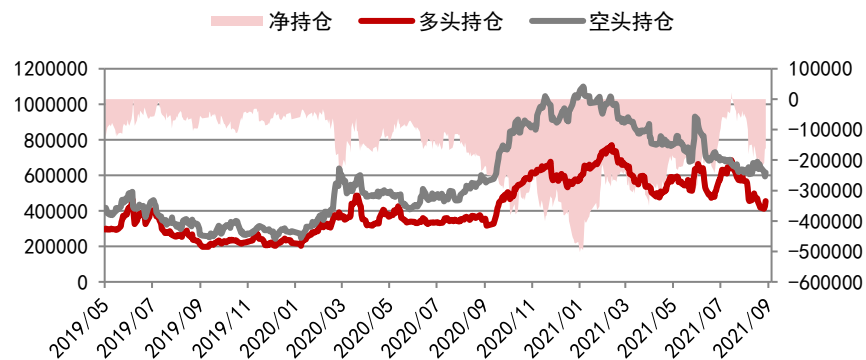
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



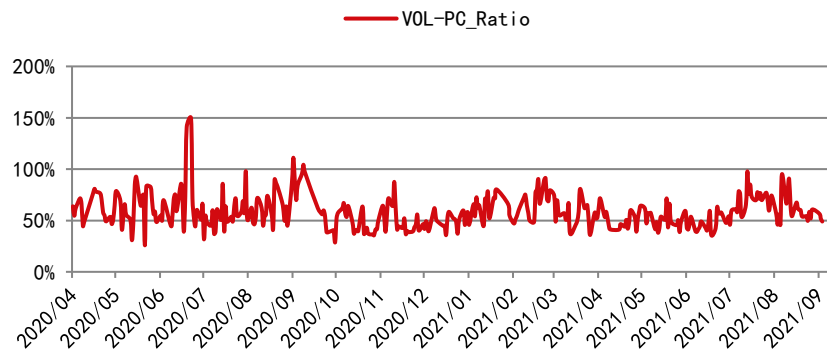
PTA期货主力持仓及净持仓

单位：手



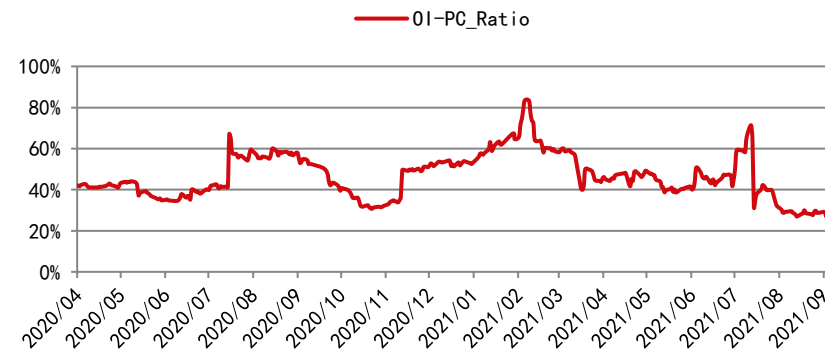
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

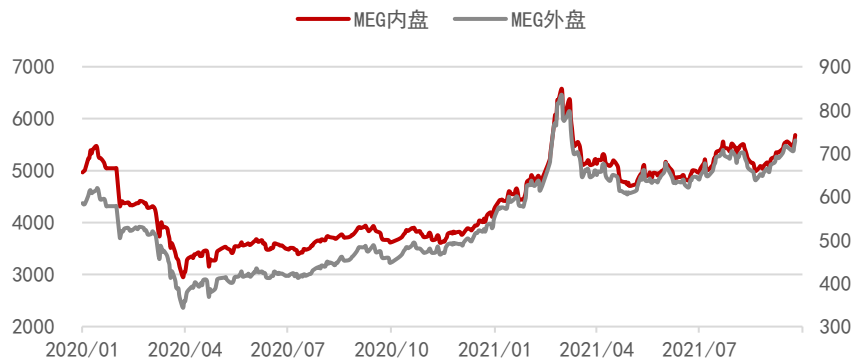
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



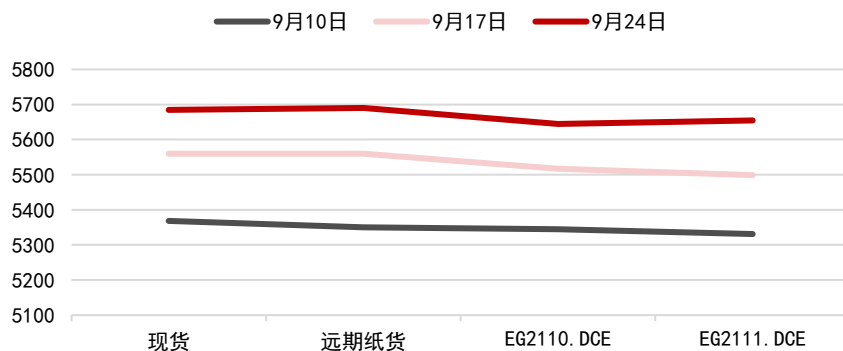
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨

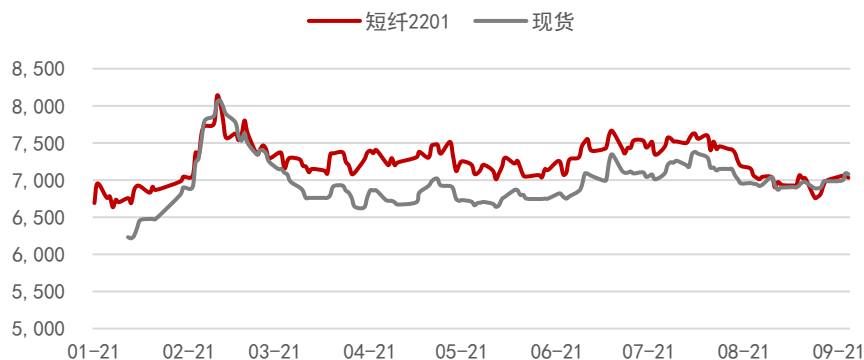


- 石脑油价格走强，截至9月24日，石脑油CFR价格收在711.1美元/吨。乙二醇现货价格反弹，截至9月24日，乙二醇外盘价格升至730美元/吨，较节前上涨15美元/吨，石脑油核算的现金流收在4美元/吨。乙二醇内盘现货价格上调至5685元/吨，内外盘价差回升至-21元/吨。
- 乙二醇期货强劲反弹，截至9月24日，乙二醇期货10月合约、1月合约分别收在5645（+128）元/吨、5642（+214）元/吨，乙二醇期货10/1价差降至3元/吨。乙二醇现货基差下滑至43元/吨，乙二醇现货较10月下纸货升水下行至-5元/吨。

1.3 PF期现价格及基差

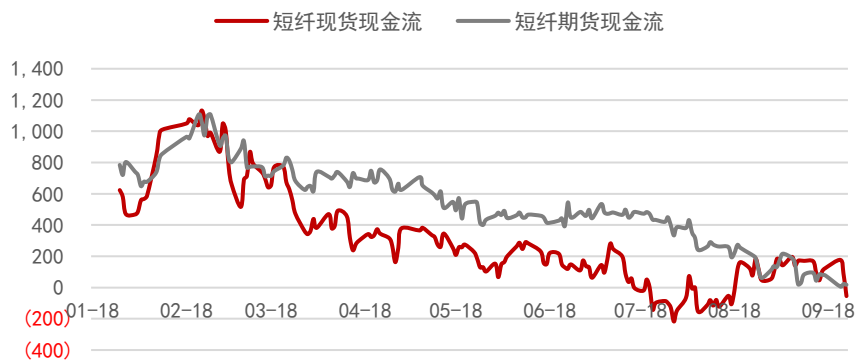
PF期货、现货走势

单位：元/吨



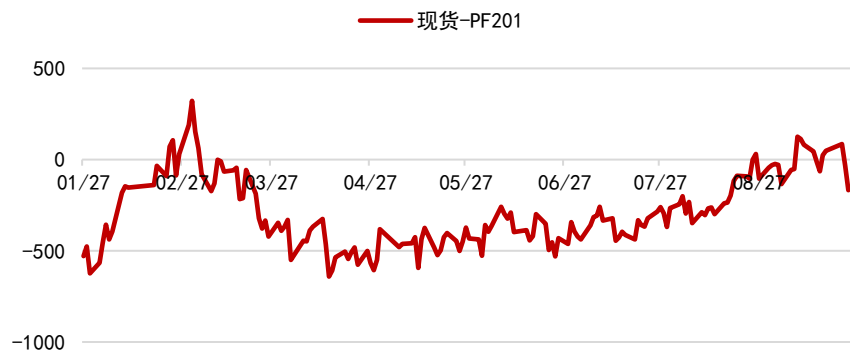
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货与期货基差

单位：元/吨



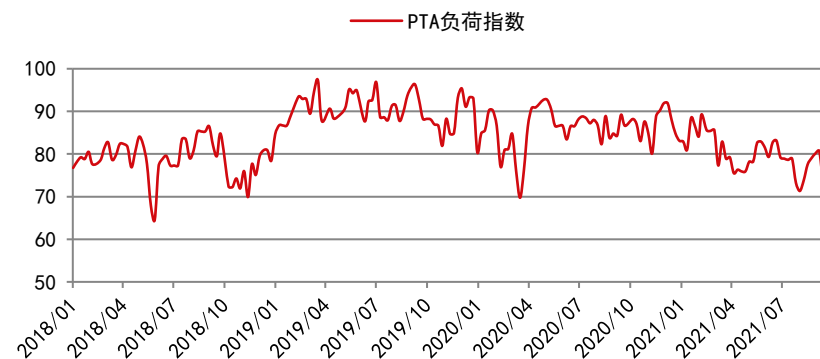
- 供应端：直纺短纤开工率小幅回升，收在75.5%，期间开工率降幅高达18个百分点；需求端，纯涤纱工厂开工率下滑至58%；涤纱厂原料库存上升至28天，成品库存上升至15.6天。
- 聚酯原料价格反弹，推升涤纶短纤价格，截至9月24日，短纤现货价格报7050元/吨；短纤期货1月合约收在7218元/吨，价格较中秋节前高186元/吨，短纤现货基差降至-168元/吨。
- 短纤现金流低位波动，其中，短纤现货现金流下降至-55元/吨，较节前下降179元/吨；短纤期货1月合约现金流收在18元/吨，较节前下降60元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

序号	装置	产能规模	装置地点	装置动态
1	虹港石化	150	连云港	9.14起停车, 重启待定
2	福化工贸	450	福建漳州	负荷9成
3	扬子石化	35	江苏南京	2020.11.3起停车, 重启待定
4	扬子石化	60	江苏南京	9.22晚停车, 预计节后重启
5	浙江华彬石化	140	浙江绍兴	3.6起检修, 重启待定
6	台化兴业	120	浙江宁波	正常运行
7	浙江利万聚酯	70	浙江宁波	5.13起检修, 重启待定
8	逸盛(宁波)	65	浙江宁波	停车
9	亚东石化	75	上海市	正常运行
10	上海金山石化	40	上海市	2.20起停车, 重启待定
11	中石化洛阳石化	32.5	河南洛阳	负荷7成
12	天津石化公司	34	天津市	2020年4月下附近停车, 重启时间待定
13	中石油乌鲁木齐石化	7.5	新疆乌鲁木齐	已停车, 重启待定
14	福建佳龙	60	福建石狮	2019.8.2起停车, 重启待定
15	汉邦石化	70	江苏江阴	2020.5.10起停车检修, 重启待定
16	汉邦石化	220	江苏江阴	1.7起停车
17	蓬威石化	90	重庆	2020.3.10附近停车
18	四川能投	100	四川	8.30停车, 预计9月中旬附近恢复
19	逸盛新材料	360	浙江	负荷8成
20	嘉兴石化	220	嘉兴	9.15附近停车检修, 预计下周重启
21	中泰化学	120	新疆	周初重启, 目前负荷8成附近
22	虹港石化(二期)	250	江苏	9.15起停车, 重启推迟
23	恒力石化	220	大连	9.18附近停车, 重启待定
24	福建百宏	250	福建	9.19起降至5成, 预计检修15天

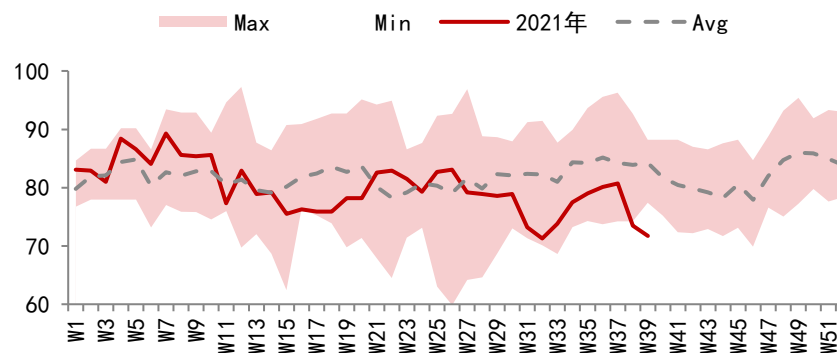
PTA最新开工率下降至71.7%

单位: %



PTA历史同期开工率及对比

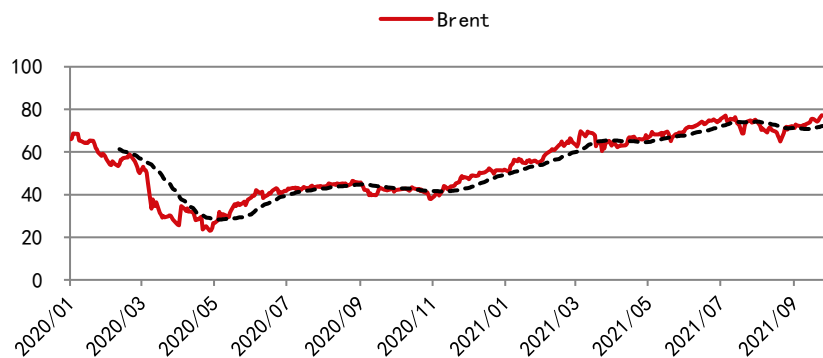
单位: %



2.1 PTA成本以及加工费

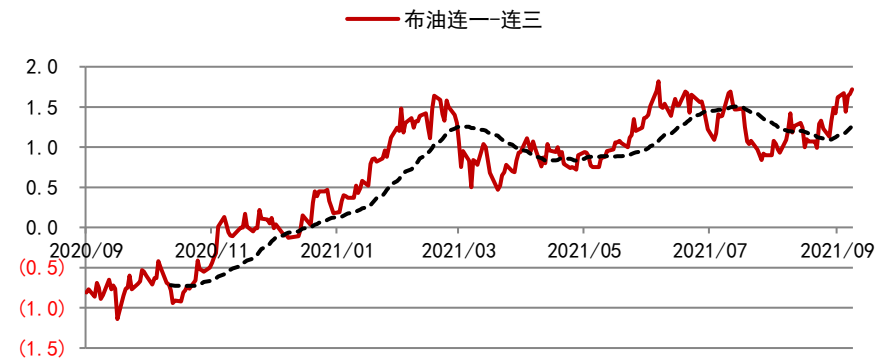
布伦特原油期货价格

单位：美元/桶



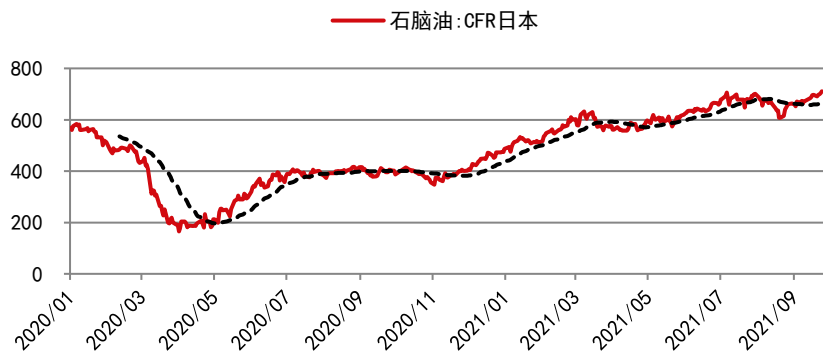
原油期货月间合约价差

单位：美元/桶



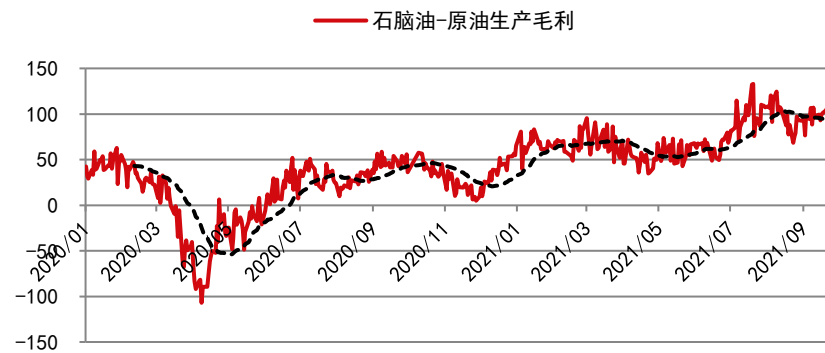
石脑油市场价格走势

单位：美元/吨



石脑油与原油生产毛利

单位：美元/吨



2.1 PTA成本以及加工费

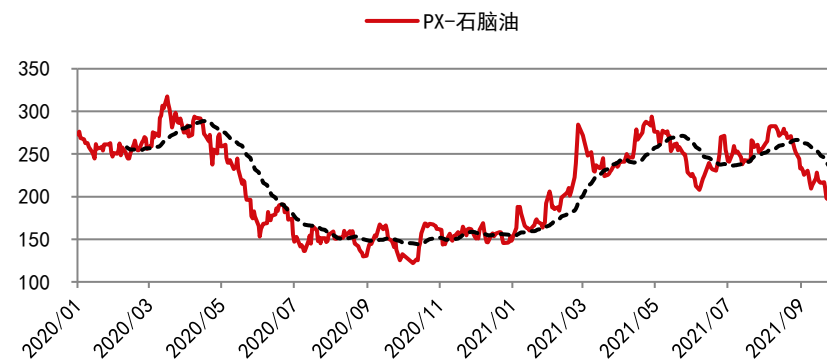
PX市场价格走势

单位：美元/吨



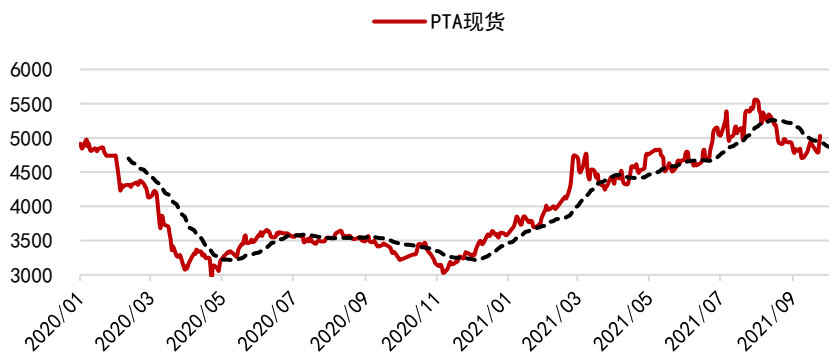
PX与石脑油价差走势

单位：美元/吨



PTA现货价格走势

单位：元/吨



PTA加工费

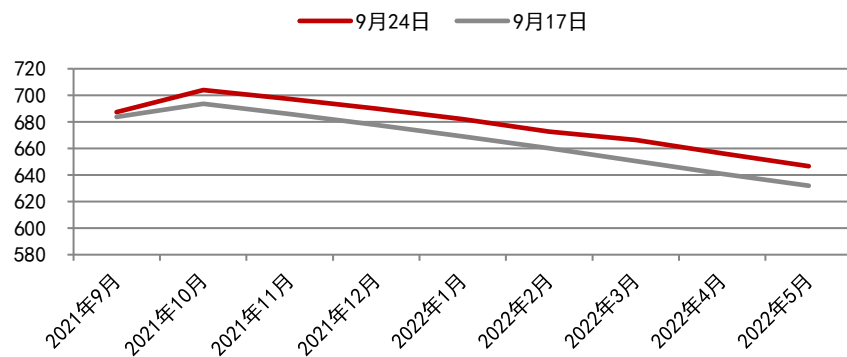
单位：元/吨



2.1 PTA成本以及加工费

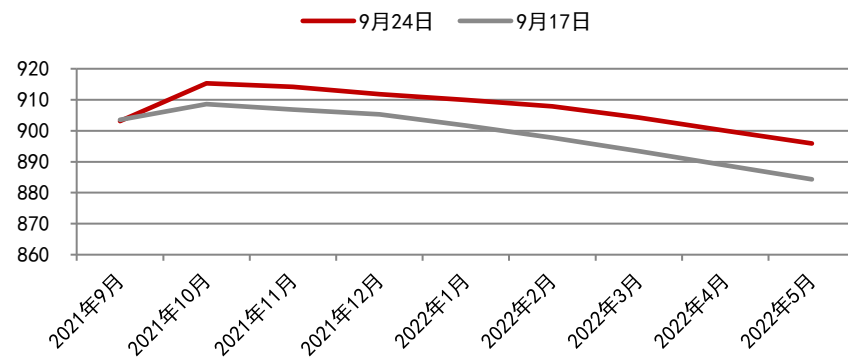
Naphtha Swap CFR Japan

单位：美元/吨



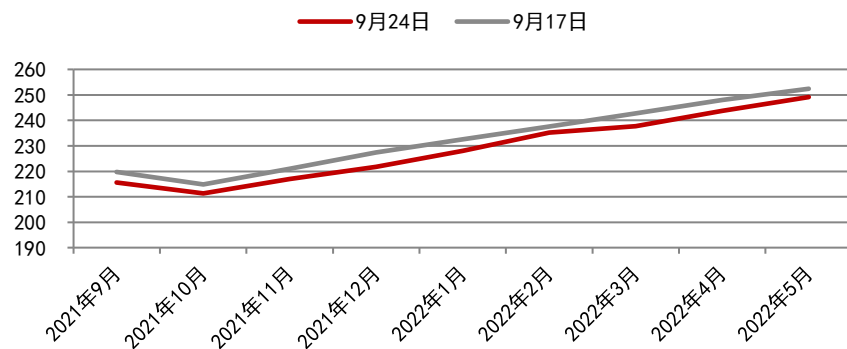
PX CFR Taiwan/China

单位：美元/吨



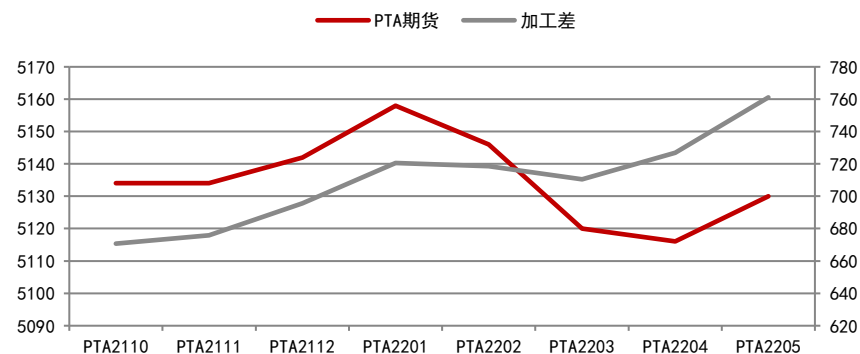
PX-Naphtha Spread

单位：美元/吨



PTA期货加工差

单位：元/吨



2.1 PX装置动态及开工率

序号	装置	产能规模	装置地点	装置动态	备注
1	镇海炼化	75	浙江宁波	90~100%	
2	扬子石化	89	江苏南京	85~95%	9月24日降负10%，预计国庆节后恢复
3	天津石化	39	天津	90~100%	
4	金陵石化	70	江苏南京	90~100%	
5	洛阳石化	23	河南洛阳	60~65%	
6	上海石化	100	上海	60~65%	
7	齐鲁石化	9.5	山东淄博	0%	
8	海南炼化	166	海南洋浦	80~85%	
9	福建炼化	85	福建泉州	95~100%	计划11月中旬检修，产能计划扩大15万吨，时长2个月。
10	乌鲁木齐石化	106.5	新疆乌鲁木齐	65~70%	
11	辽阳石化	100	辽宁辽阳	60~70%	28万吨装置9月22日开始检修，重启时间待定，原计划检修10天
12	彭州石化	75	四川彭州	77~83%	
13	青岛丽东	100	山东青岛	100%	
14	中海油惠州	95	广东惠州	90~95%	
15	福佳大化	140	大连大孤山	90~100%	原计划5月的检修，目前计划于9月26日检修，检修45天左右。
16	福化集团	160	福建漳州	90~95%	
17	中金石化	160	浙江宁波	90~100%	
18	恒力炼化	450	中国大连	95~100%	
19	中化弘润	60	山东潍坊	0%	
20	浙江石化	650	浙江宁波	60~65%	
21	东营威联石化(富海)	100	山东东营	95~100%	7月12日停车检修，9月20日左右重启
22	中化泉州	80	福建泉州	90~100%	

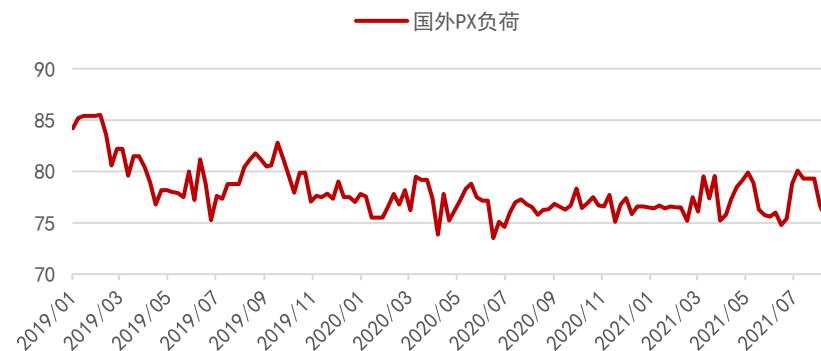
国内PX装置开工率

单位：%



国外PX装置开工率

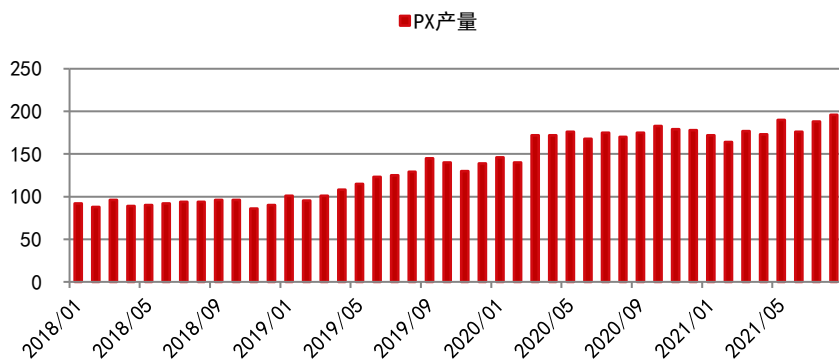
单位：%



2.1 PX产量、进口及库存

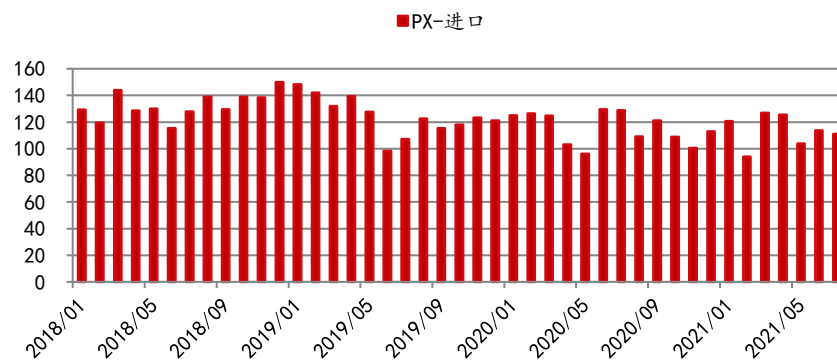
8月份PX产量扩张至196万吨

单位：万吨



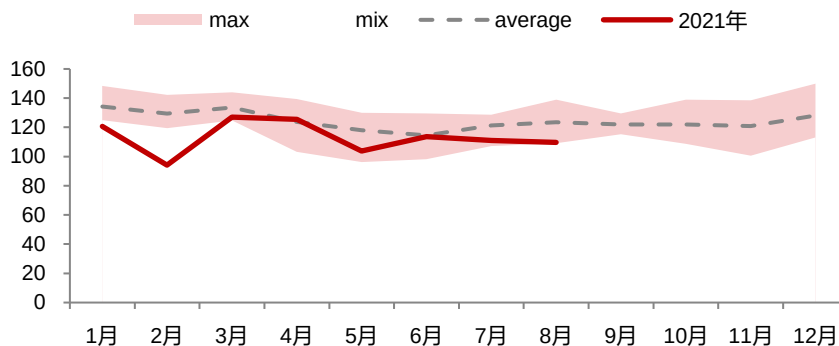
PX进口量变化

单位：万吨



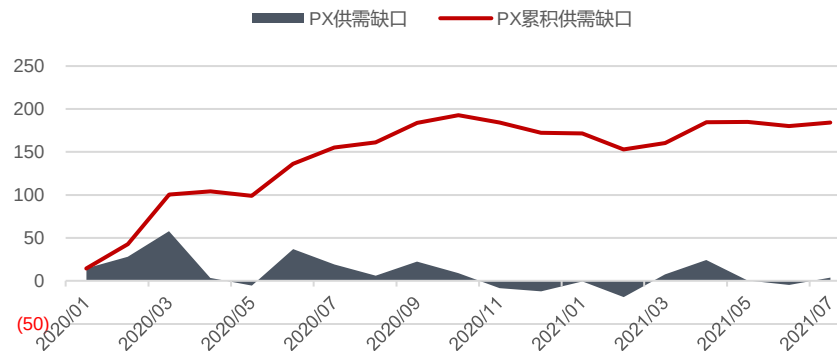
PX进口量季节性变化

单位：万吨



PX供需缺口

单位：万吨



2.1 PTA库存总量以及结构

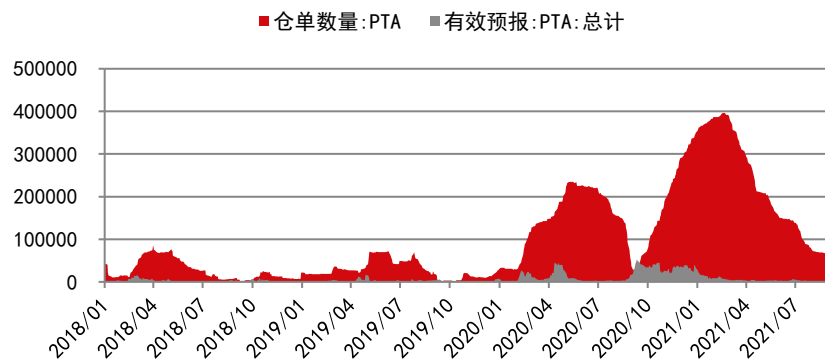
PTA流通环节库存

单位：万吨



PTA期货仓单及预报

单位：张



PTA期货实物库存

单位：万吨

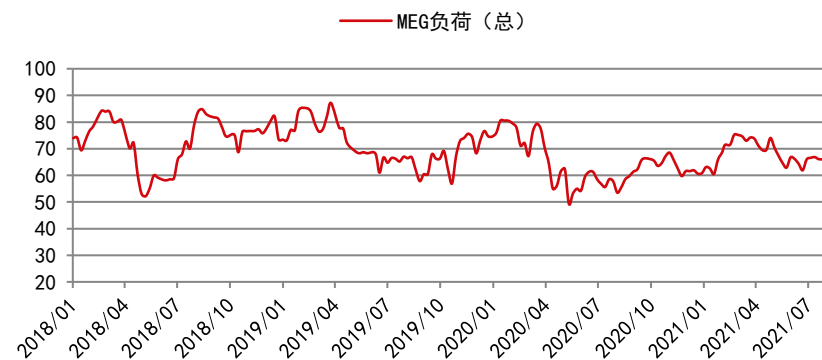


2.2 乙二醇装置及开工率

生产厂家	设计产能	地址	运行情况
1 上海石化1#	23	上海	1#生产E0;
2 上海石化2#	38	上海	2#目前4成运行
3 扬子巴斯夫	34	南京	双控影响, 负荷小幅回落至8成附近
4 北京燕山石化	8	北京	8月中上旬停车检修, 预计检修时长在两个月附近
5 天津石化	10	天津	停车中, 重启待定
6 镇海石化	65	宁波	7成运行
7 福炼	40	福建	8成附近运行, 计划11月初停车检修30-35天
8 成都石油化工公司	36	成都	4成附近运行, 转产E0
9 辽宁北方化学	20	辽宁	3-4成运行
10 中海壳牌	40	惠州	计划10.20附近停车检修50天
11 三江	15	嘉兴	9.13起停车检修, 预计检修时长在20天附近
12 远东联	50	扬州	低负荷运行, 近日可能停车
13 中海壳牌二期	40	惠州	目前负荷110%附近
14 卫星石化	180	江苏	负荷适度下降, 关注双控持续影响
15 通辽金煤	30	内蒙古	9.6起停车, 检修20天附近
16 河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
17 河南煤业(新乡)	20	河南	停车中
18 河南煤业(永城)	20	河南	基本满负荷运行
19 河南煤业(永城二期)	20	河南	满负荷运行
20 河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
21 华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
22 新疆天业(一期)	5	新疆	动力煤不足, 目前运行负荷不高
23 新疆天业(二期)	30	新疆	停车中, 暂无重启计划
24 新疆天业(三期)	60	新疆	动力煤不足, 目前运行负荷不高
25 湖北化肥	20	湖北	技术改造完毕并具备开车条件, 重启时间跟进中
26 新杭能源	40	内蒙古	中秋假期内顺利出料, 负荷提升中
27 阳煤深州	22	河北	停车中
28 阳煤平定	20	山西	重启待定
29 利华益	20	山东	年内暂无重启计划
30 华鲁恒升	50	山东	8成运行中
31 易高煤化工	12	内蒙古	正常运行, 计划10月停车检修1个月附近
32 内蒙古瓷矿	40	内蒙古	9月22日故障停车, 重启时间尚未明确
33 山西沃能	30	山西	9月5日附近停车, 检修一个月附近
34 陕煤渭化	30	陕西	预计9月份重启, 重启后装置开工负荷计划提升至120%
35 陕西延长	10	陕西	9月4日起停车检修, 预计检修2个月
36 建元	26	内蒙古	一线正常运行, 另一条线计划于10月下旬开车
37 湖北三宁	60	湖北	目前9成运行中
38 古雷石化	70	福建	正常运行

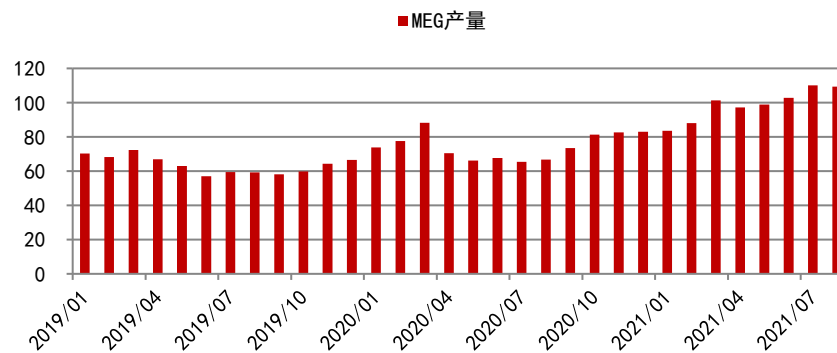
国内乙二醇装置开工率

单位: %



8月份乙二醇产量小幅回落

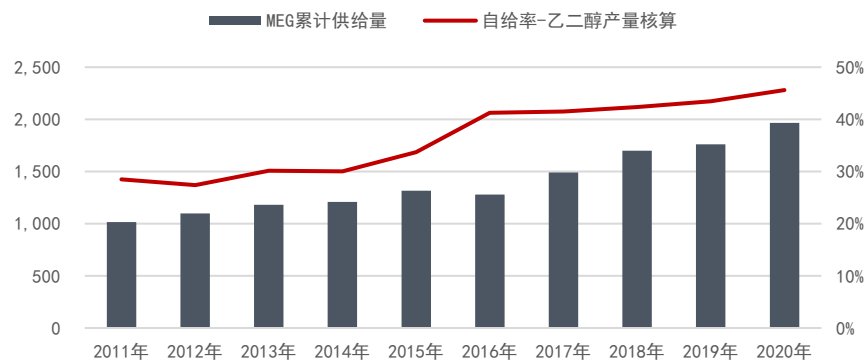
单位: 万吨



2.2 MEG进口以及进口结构

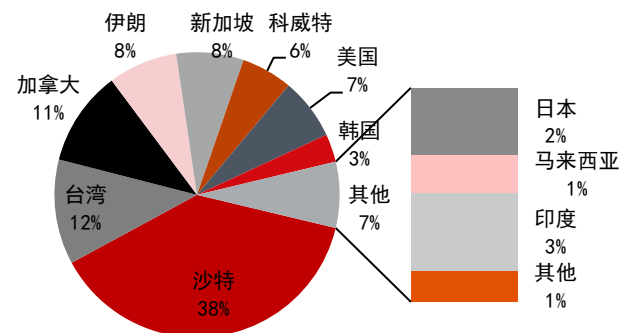
MEG供给总量及自给率

单位：万吨、%



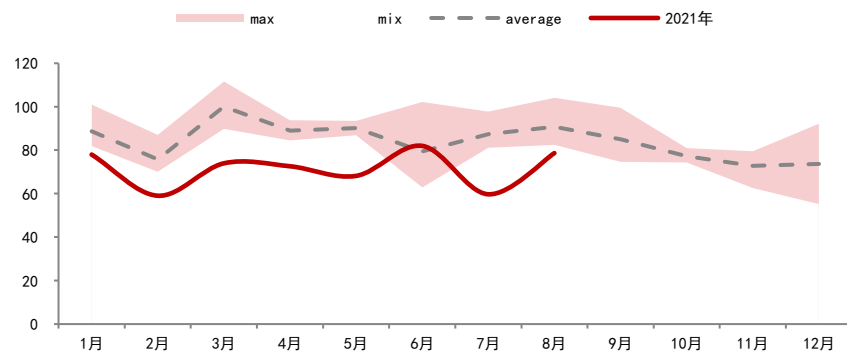
MEG进口来源

单位：%



2021年1~8月份乙二醇进口量

单位：万吨



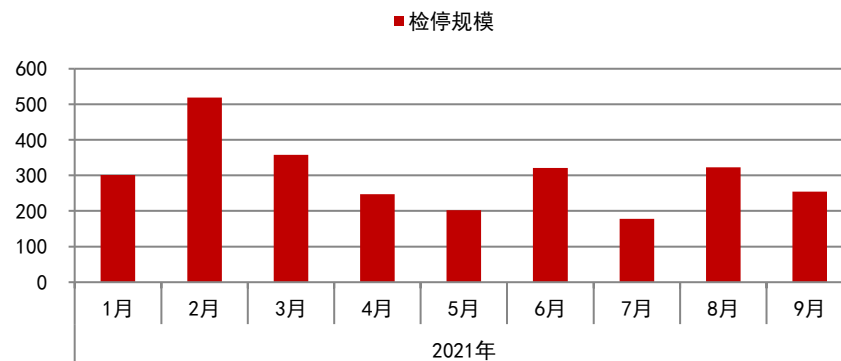
- 2020年1~12月份乙二醇进口总量1054.8万吨，年内进口量较2019年增加60万吨。
- 2020年进口量中，北美货源约187.7万吨，占国内进口量的17.8%，份额较2019年提升7个百分点；中东货源约555.8万吨，占国内进口量的52.7%，份额较2019年下降6.6个百分点。
- 2021年1~8月，乙二醇总进口量572.1万吨，较2020年同期下降近191.2万吨，同比降幅扩大至25.1%；

2.2 国外装置以及检修总量跟踪

生产厂家名称	设计EG产能	地址	运行情况
1 南亚1#	36	台湾	正常运行
2 南亚2#	36	台湾	正常运行
3 南亚3#	36	台湾	正常运行
4 南亚4#	72	台湾	正常运行, 计划2021. 12. 1-2022. 1. 31检修
5 乐天丽水	16	韩国	正常运行
6 乐天大山1#	30	韩国	正常运行
7 乐天大山2#	40	韩国	正常运行
8 yanpet	52	沙特	正常运行
9 陶氏	48	加拿大	停车检修, 预计检修时长在50天附近
10 陶氏	35	加拿大	停车检修, 预计检修时长在50天附近
11 陶氏	40	加拿大	停车检修, 预计检修时长在50天附近
12 马来西亚石油	75	马来西亚	原计划乙烯裂解环节于8月开车, 目前推迟
13 拉比格炼化	70	沙特	正常运行
14 Sharq 4	70	沙特	4#7月上旬因故停车, 目前正常重启
15 乐天	70	美国	计划10月检修3周
16 Sasol	28	美国	7-8成运行
17 indorama	34	美国	正常运行
18 JUPC1	70	沙特	8月初停车, 周内重启
19 JUPC2	64	沙特	8月初停车, 升温重启
20 南亚(新)	82.8	美国	计划10. 4附近停车检修2个月附近
21 南亚	36	美国	重启计划推迟至10月份
22 Morvarid	50	伊朗	满负荷运行
23 Sharq 2	45	沙特	正常运行
24 yansab	91	沙特	正常运行
25 Farsa	40	伊朗	目前装置仍在停车中, 初步计划月中重启
26 MEGlobal	75	美国	正常运行
27 Marun	44.5	伊朗	5月底顺利重启, 目前装置运行良好
28 陶氏1#	53	科威特	正常运行
29 丸善	8.2	日本	正常运行
30 丸善	11.5	日本	6月初停车检修, 近期升温重启
31 三菱	28	日本	正常运行

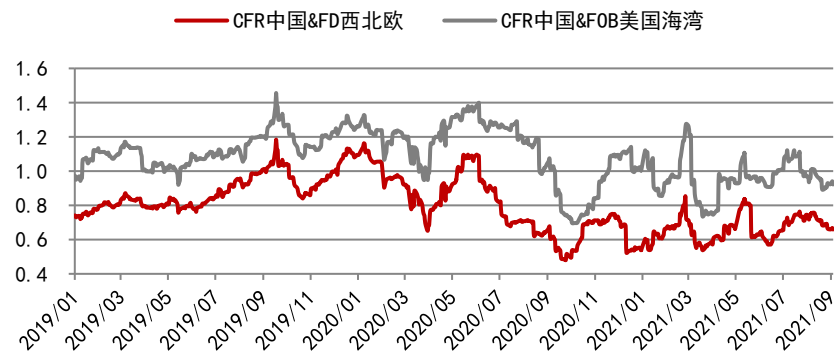
检修装置涉及产能规模

单位: 万吨



MEG区域相对价格

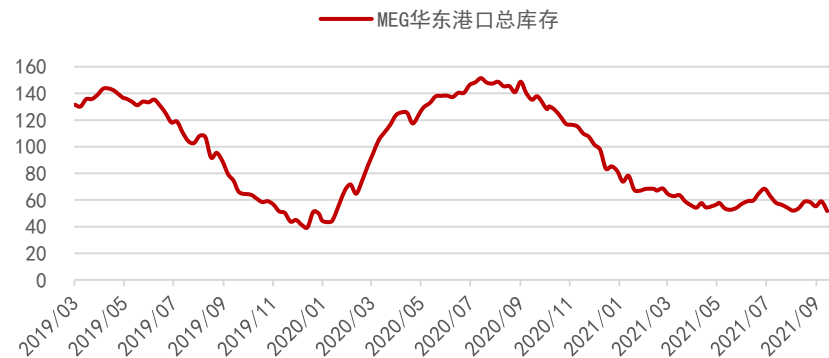
单位: 元/吨



2.2 MEG华东港口库存

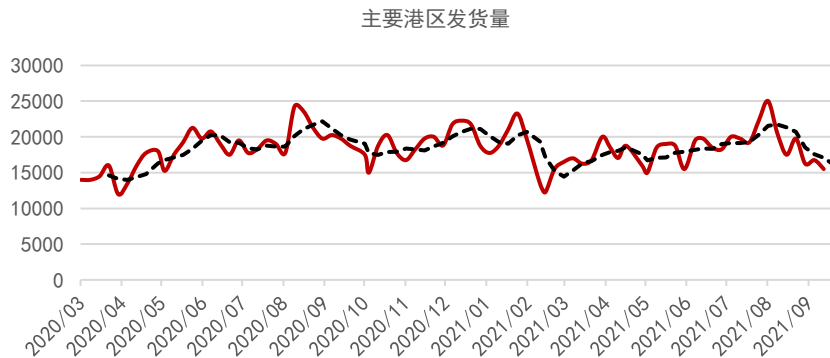
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



主港发货量

单位：吨

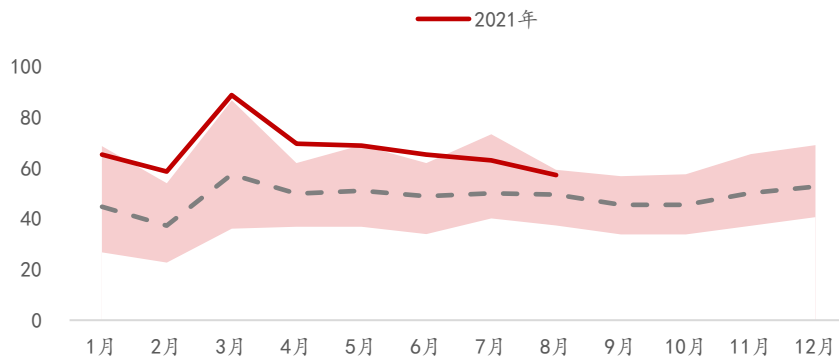


- 9月22日，受封航影响船只入库缓慢，华东主港地区MEG港口库存约51.6万吨附近，环比上期减少7.3万吨。其中宁波5.7万吨，较上期减少1.8万吨；上海及常熟2.8万吨，较上期减少1.9万吨；张家港20.2万吨附近，较上期减少3.9万吨；太仓10.9万吨，较上期增加0.4万吨；江阴及常州12.0万吨，较上期减少0.1万吨。
- 9月22日至9月26日，张家港初步计划到货数量约6.9万吨，太仓码头计划到货数量约为3.4万吨，宁波计划到货数量约为1.4万吨，上海计划内到船数量约为1.1万吨，预计到货总量在12.8万吨附近。

3.2 聚酯出口量

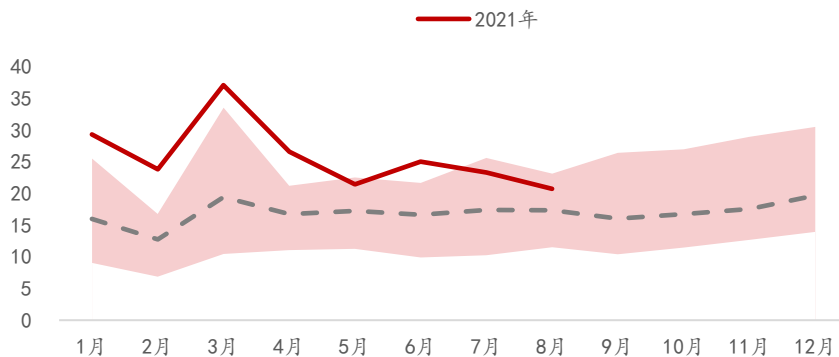
聚酯出口及季节性

单位：万吨



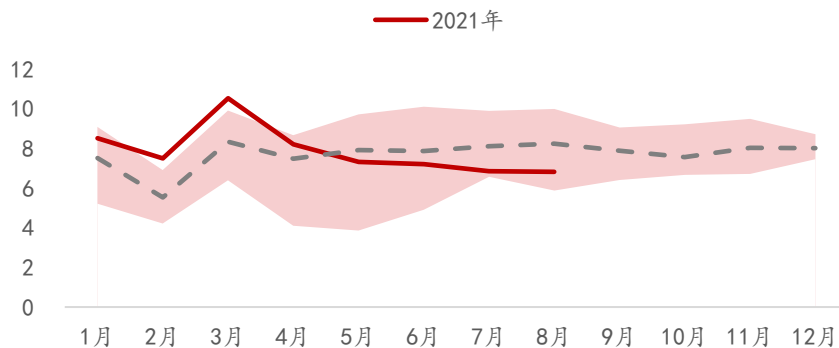
涤纶长丝出口及季节性

单位：万吨



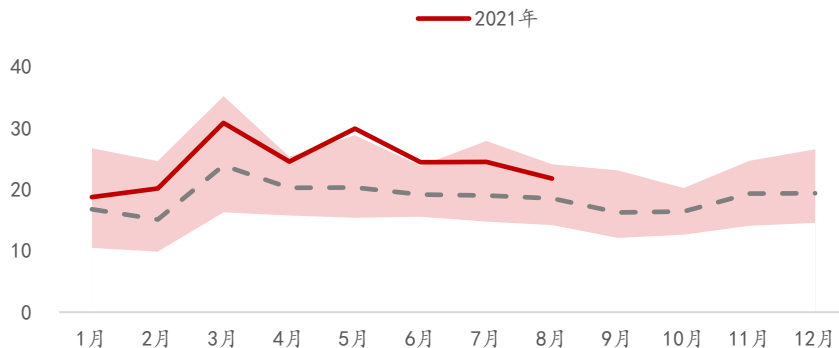
涤纶短纤出口及季节性

单位：万吨



聚酯瓶片出口及季节性

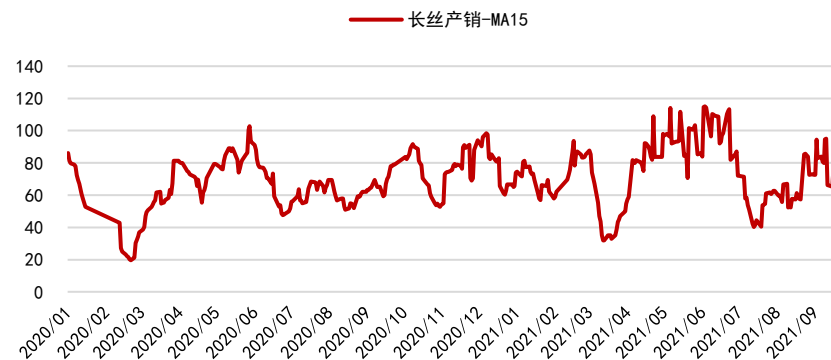
单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

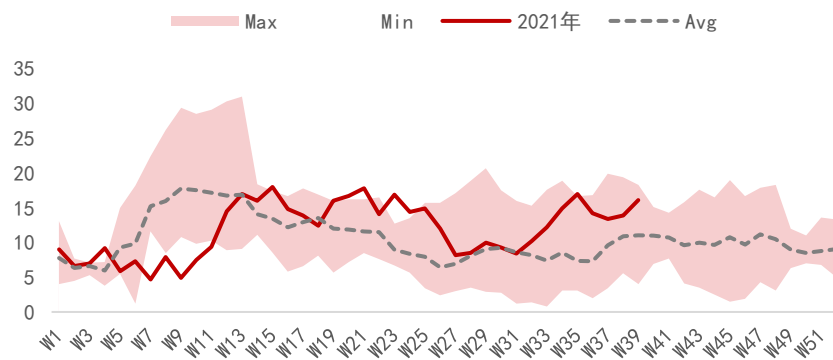
涤纶长丝产销

单位：%



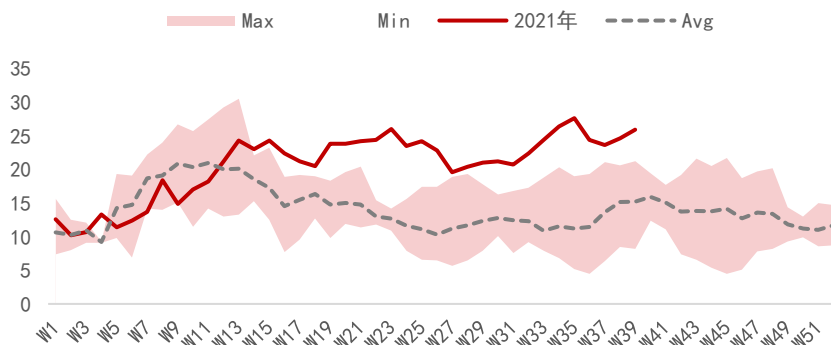
POY库存天数

单位：天



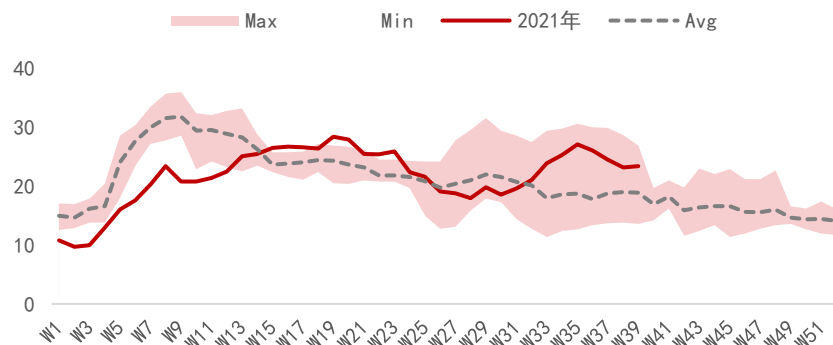
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

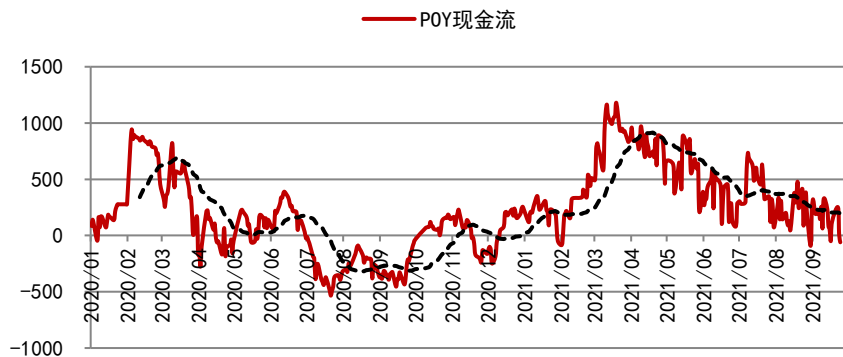
单位：天



3.4 涤纶长丝现金流

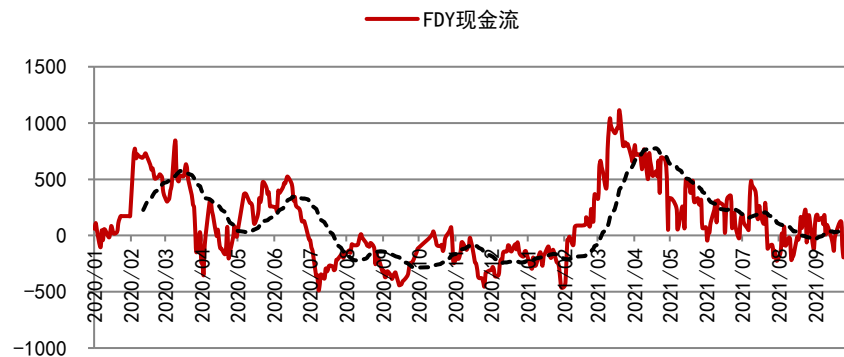
POY现金流

单位：元/吨



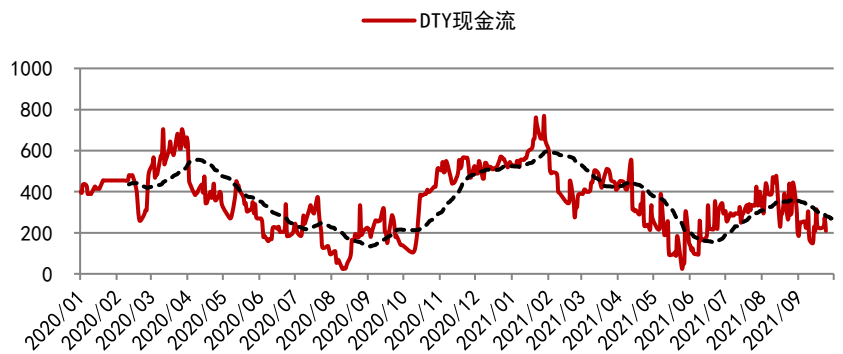
FDY现金流

单位：元/吨



DTY现金流

单位：元/吨

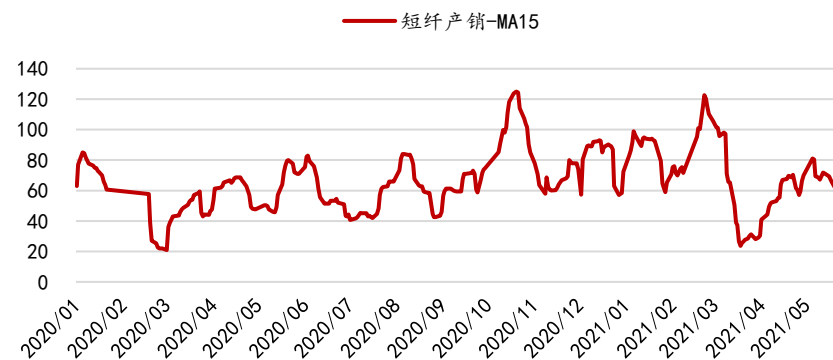


- 截至9月24日，聚酯开工率下滑2.4个百分点至83.6%，其中，直纺涤纶长丝开工率下降5.3个百分点至78.8%；聚酯瓶片开工率稳定；直纺短纤开工率上升1.1个百分点至75.5%。
- 涤纶长丝节后促销缓解库存压力，库存来看，截至9月24日，POY、FDY、DTY库存天数分别在16.1（+2.2）天、25.9（+1.3）天、23.4（+0.2）天，库存分位数分别在85%、98%、55%。涤纶短纤工厂库存回落至5.5天，库存分位数降至38%。
- 聚酯水瓶片价格反弹至7000元/吨，现金流回升至95元/吨；涤纶长丝周四促销，周五价格恢复，截至9月24日，POY、DTY及FDY价格分别7295元/吨、8705元/吨及7560元/吨，其中，POY、DTY及FDY现金流分别在-60元/吨、210元/吨、-195元/吨；涤纶短纤价格上调至7050元/吨，现金流下降至-55元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

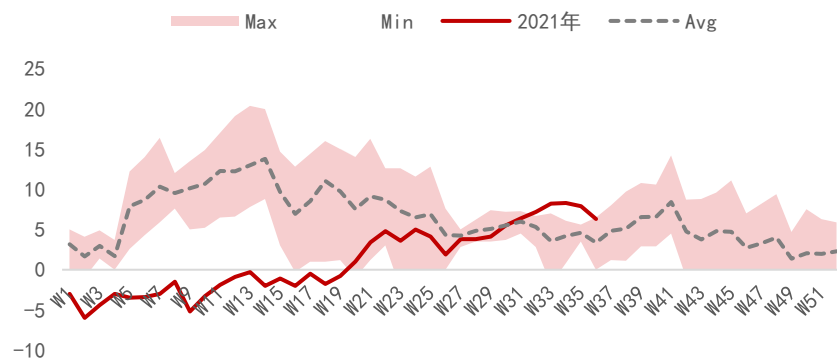
涤纶短纤产销

单位：%



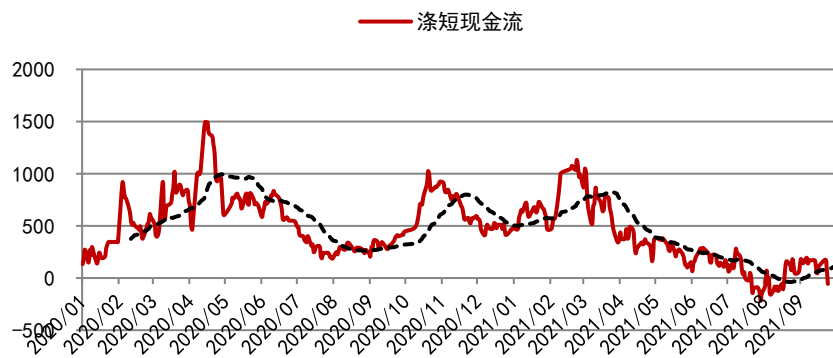
短纤库存天数

单位：天



短纤现金流收缩

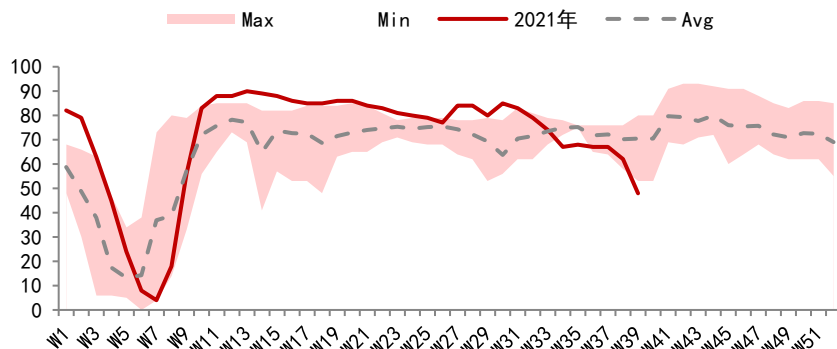
单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

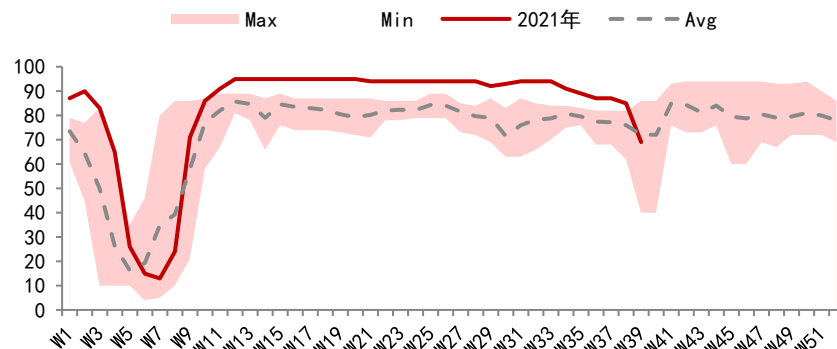
江浙织机开机率

单位：%



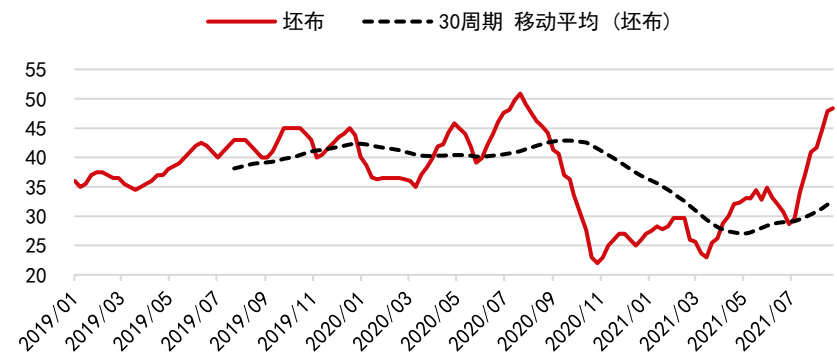
江浙加弹开机率

单位：%



织造企业坯布库存

单位：天



- 双控影响下，江浙加弹、织机、印染开工分别在69%、48%、20%，较9月10日附近分别下降18%、19%、47%。
- 江浙加弹综合开工在69%：慈溪9成附近；萧绍、常熟地区7-8成；太仓6成附近；长兴4-5成。
- 江浙织机综合开工在48%：苏北地区沭阳、泗阳等零星开一部分，开机在2成附近；吴江大部分停车，仅部分A类企业正常开，估计开车在2成附近；常熟经编恢复至8成略偏上；长兴地区仅夹蒲于今日开始恢复，其他地区维持停车中，该地区暂评估在4成附近；海宁地区经编开工在7成附近。
- 江浙终端工厂原料备货不多。部分织造厂停车使得近期坯布询盘略有增加，但织造厂自身的开工情况和下游印染的开工情况使得其成品布出货受限。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

甲醇

估值持续推动，但或关注需求端
风险



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

甲醇周度观点——估值持续推动，但或关注需求端风险

■ 逻辑：

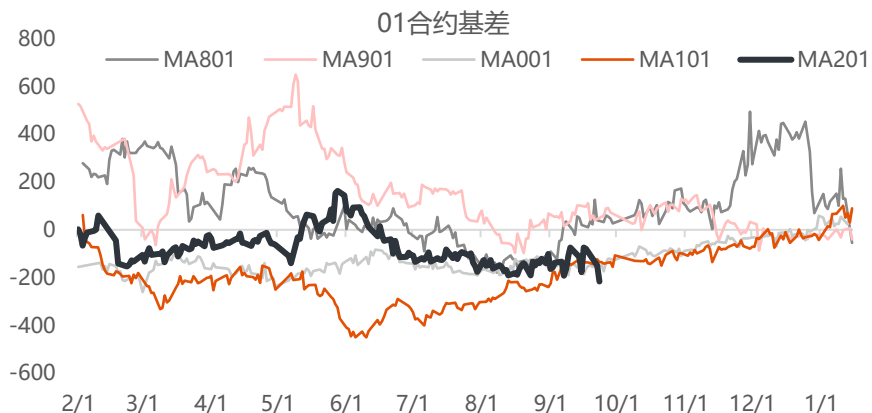
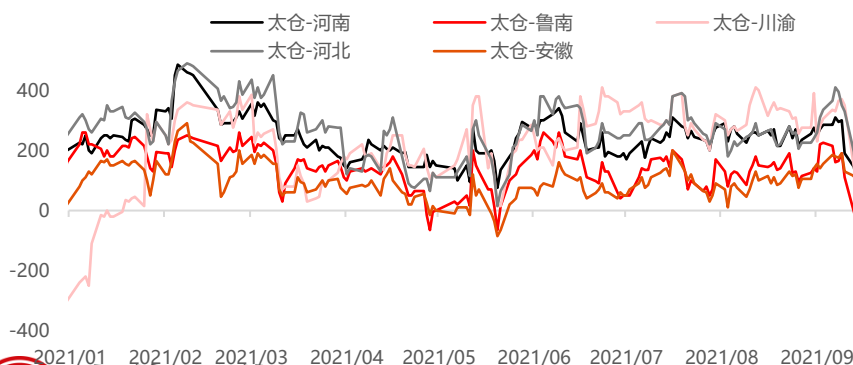
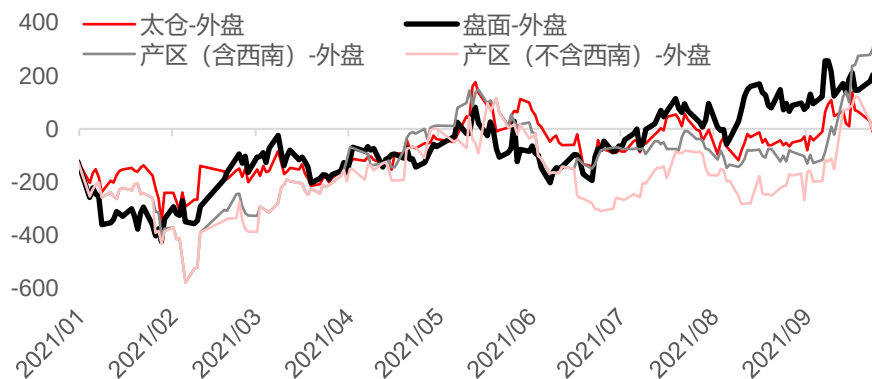
- 上周甲醇延续反弹走势，盘面新高接近3300的高位，背后主要是估值端的推动，煤炭期货和坑口煤价持续上涨带来成本支撑推动，另外就是内地现货偏紧导致产区供应紧张，且产销倒流也使得港口压力有所缓解，进而带动价格的反弹。
- 横向估值去看，01合约大幅升水港口现货，或引发正套抛压，且下游亏损维持，尽管需求端双控使得下游亏损压力有一定缓解，但终端压力有所增加，且甲醇可能边际累库风险，因此静态角度来说亦存在一定压力，当然内地强劲带来的边际支撑仍存，整体而言，边际上的压力逐步积累，关注压力传导；而从动态去看，我们认为关注以下两点：首先是煤炭价格是否持续上涨，通过内地甲醇进行传导；其次是甲醇下游涨价后，终端是否会开始抵触，且需求下降是否会带来甲醇库存的持续积累。
- 从供需层面去看，内地和销区同时开展能耗双控，导致出现供需双减的情况，而且短期去看，并未看到库存的积累，说明短期供需矛盾仍未见明显积累；另外从估值角度看，上周煤炭和下游同时涨价给甲醇带来了强劲的估值支撑，那么本周以及后市要关注的就是需求双控陆续扩大后，是否带来库存的加剧积累，旺季不旺延续，进而使得供应压力增加，倒逼上游降价，估值重构。
- 整体而言，短期供需双减，矛盾不大，且在双控引发的涨价估值驱动下表现强劲，不过后市我们认为重点关注煤炭能否持续上涨，当然从供需角度和政策压制去看，煤炭是存在压力的，因此我们中短期持谨慎乐观的态度；其次是要看需求端双控扩大后，库存积累的速度，倒闭估值重构，目前港口基差已有无风险抛售机会；短期如果煤价不大幅上涨，我们认为有压力；不过中长期去看，未来甲醇冬季逻辑还未交易，尤其是天然气，但无疑会进一步加剧下游压力，届时下游风险也会进一步加剧，因此中长期甲醇认为高位较大幅度波动的概率较大。

■ 操作策略：

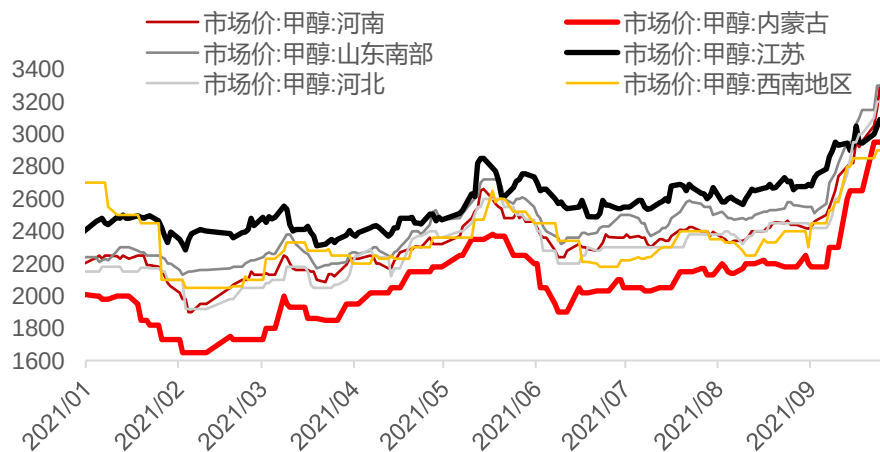
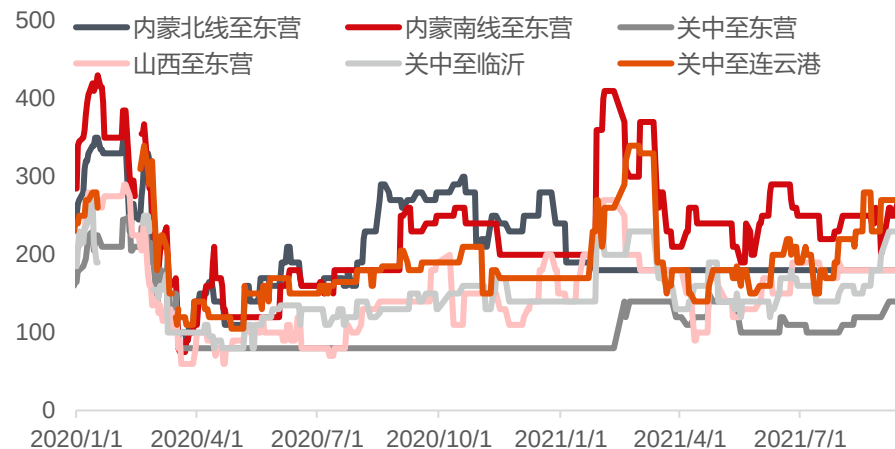
- **单边和跨期：**01合约逢低偏多为主，继续关注坑口煤价和需求变动；1-5逢低正套；PP-3*MA01合约维持低位震荡，等待做多机会。
- **风险因素：**煤炭和原油价格超预期大涨，甲醇供应端问题再次增多

价差分析——港口基差明显走弱，产区涨势明显强于港口和盘面

- ◆ **现货低端价格**：太仓3090，CFR人民币3058（低端不含税355美金，贸易商+9%），产区低端折算到太仓3080（川渝），高端折算到3020（鲁南），现货产销窗口部分打开，静态上产区现货对港口和盘面仍有拖累。
- ◆ **基差**：主力01合约太仓基差-159，内地01合约基差在【-69，-359】之间，01升水处于中等偏高水平，基差压力仍存。

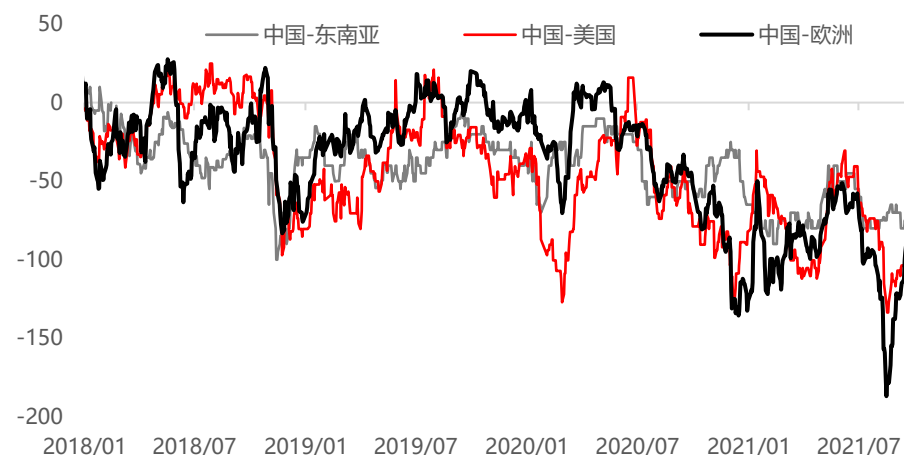


价差分析——产区现货反弹，港口被动拉涨，港口关注产区和盘面的带动



	期货价格					
MA205	3102					
MA201	3293					
	上一日现货价格	现货价格	现货涨幅	折算到太仓	05基差	01基差
太仓低端	3045	3090	45	3090	-12	-203
鲁南+200	3300	3450	150	3650	548	357
鲁北+250	3320	3380	60	3630	528	337
河南+200	3160	3300	140	3500	398	207
河北+260	3200	3200	0	3460	358	167
内蒙+550	2950	2950	0	3500	398	207
陕西+550	2960	2960	0	3510	408	217
关中+350	2960	2960	0	3310	208	17
西南+180	2900	2900	0	3080	-22	-213
CFR中国	345	355	10	3060	-42	-233

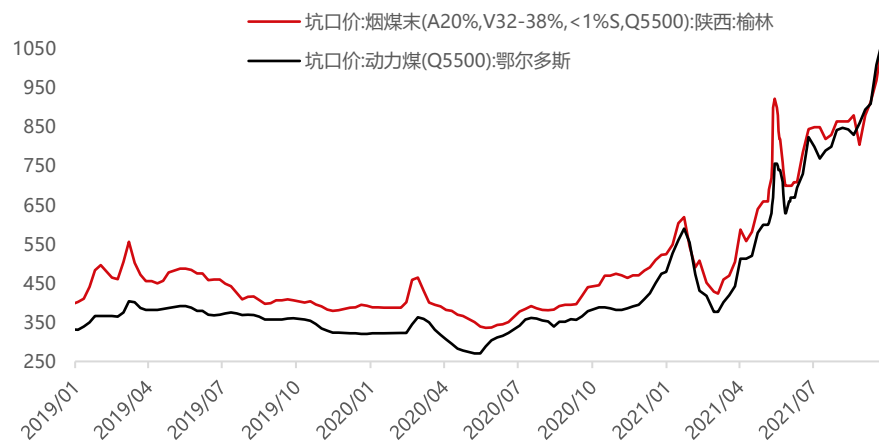
价差分析——中国强于海外，转口支撑边际转弱，但转口窗口仍打开



	FD美国海湾	CFR中国主港	FOB鹿特丹(欧元)	CFR东南亚	CFR印度	人民币汇率	贸易商进口人民币含税价
2021/09/22	130.50	347.50	365.00	417.50	322.50	6.4693	2,971.26
2021/09/23	129.50	357.50	365.00	427.50	322.5	6.4749	3,057.92

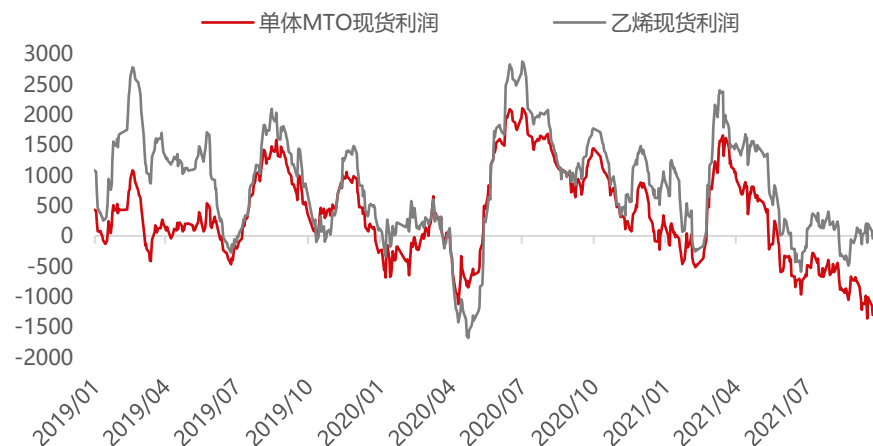
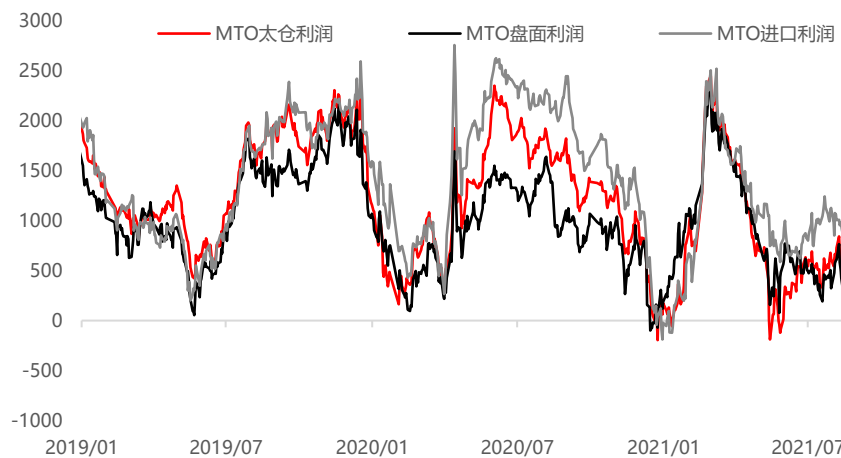
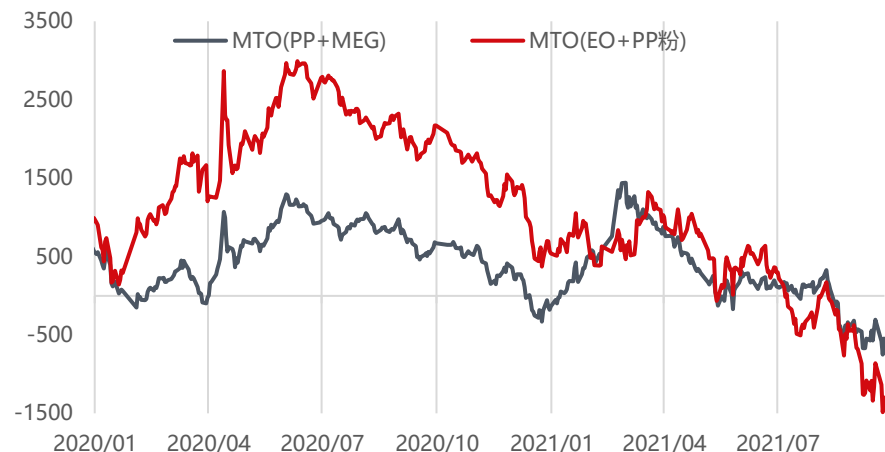
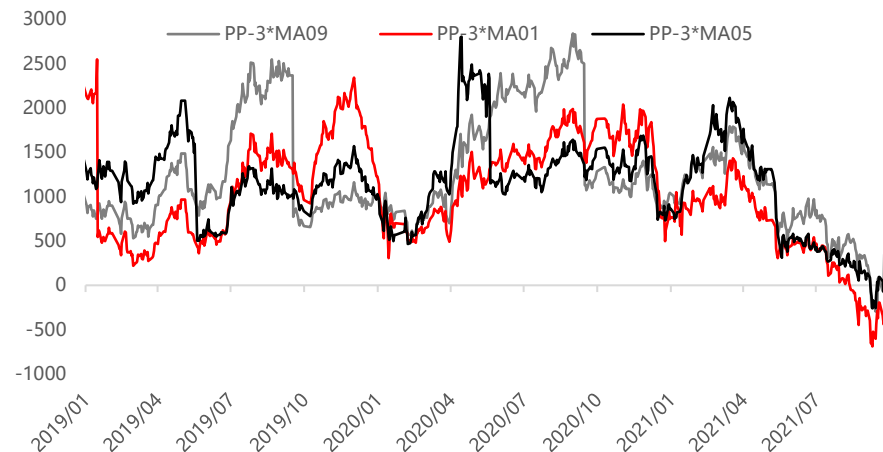
价差分析——西北现金流成本继续抬升到至3200以上，但本周现货补涨后，利润恢复，但盘面和港口依然亏损，盘面估值支撑仍存，继续关注煤价走势

甲醇	坑口煤/气价	现金流成本	完全成本	现货价格	运费	折算太仓现金流成本	折算太仓完全成本	折算到太仓现货	运到太仓现金流利润	现货现金利润	盘面现金流利润
鲁南	1205	3031	3281	3450	200	3231	3481	3650	-286	420	-206
内蒙	1060	2726	2976	2950	550	3276	3526	3500	-331	224	-251
陕西	1050	2705	2955	2960	550	3205	3455	3510	-260	255	-180
港口	1500	3188	3438		550	3738	3988				
山西	1140	2894	3144	3150	200	3094	3344	3350	-149	256	-69
西南	1.759	1859	2109	2900	180	2039	2289	3080	906	1041	986

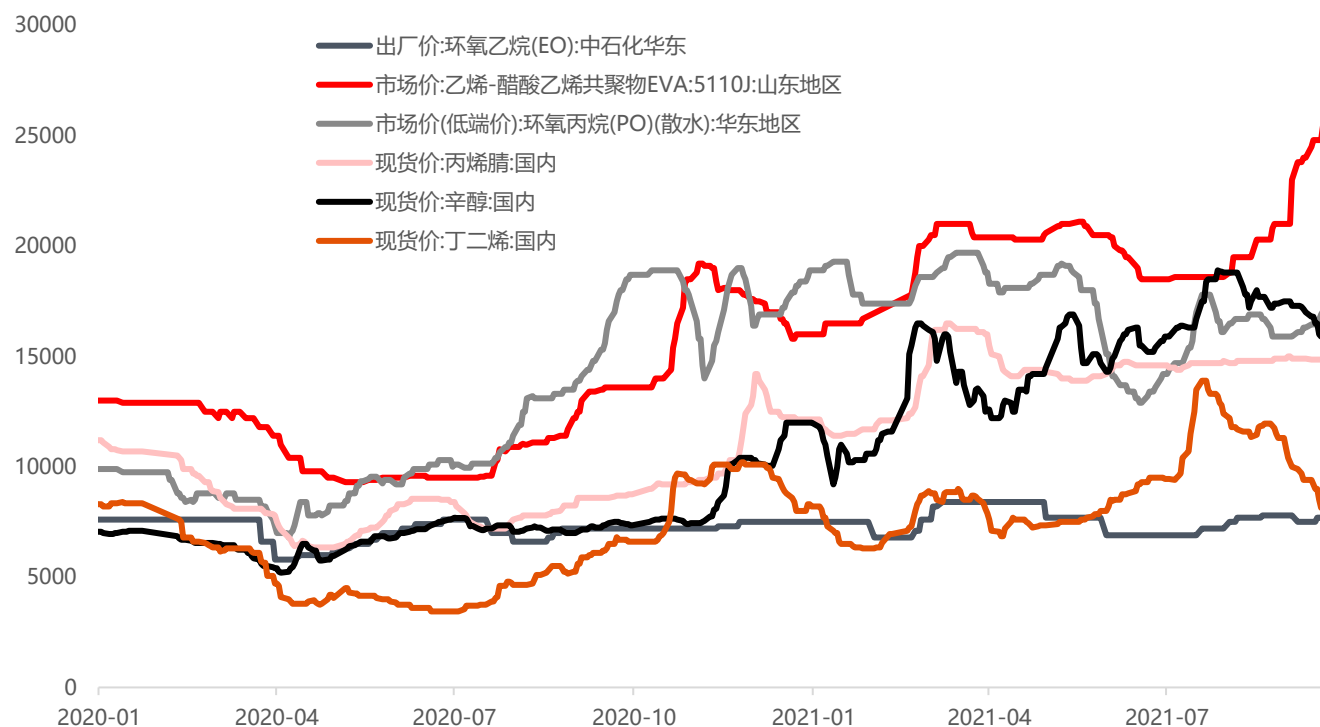


- ◆ 榆林地区在产煤矿整体销售情况较好，车等煤现象严重，场地基本无库存
- ◆ 鄂尔多斯地区在产煤矿煤炭维持供不应求状态
- ◆ 然而，多数买方采购较为谨慎，对高价接受能力有限，实际成交基本与上周相同。

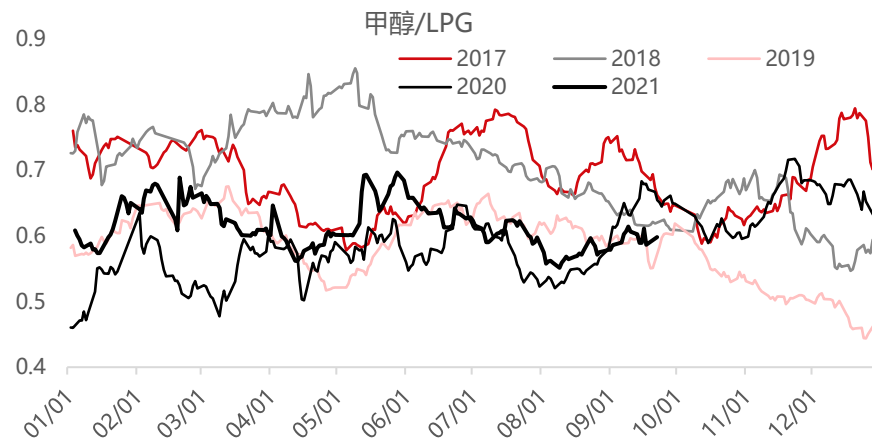
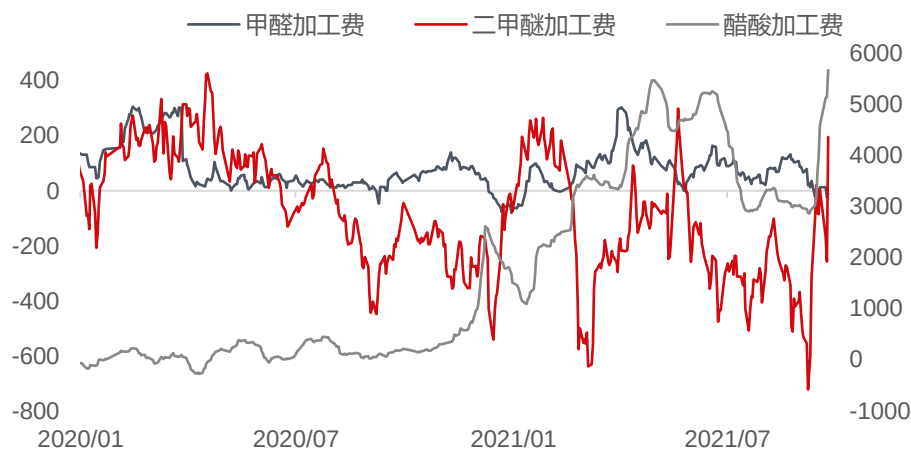
价差分析——甲醇现货强势，MT0亏损再次扩大



价差分析——MTO其他产品价格（EVA、丙烯腈、辛醇、PO、丁二烯）相比甲醇偏弱，除了EVA大幅反弹外，整体仍难缓解甲醇带来的成本压力



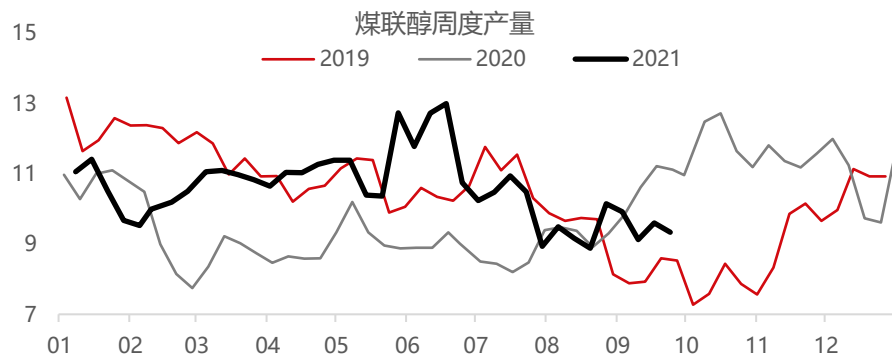
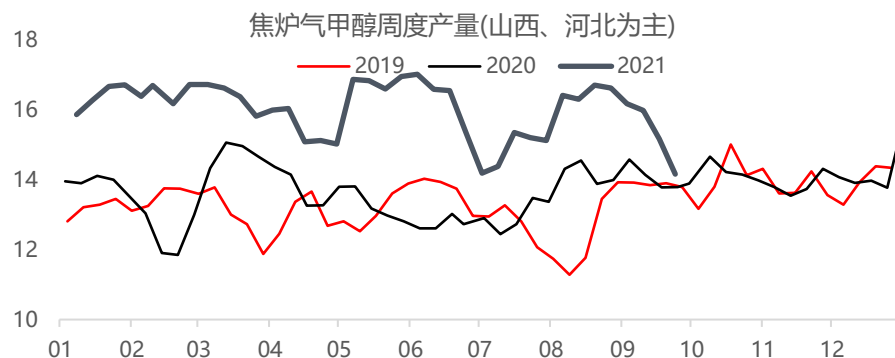
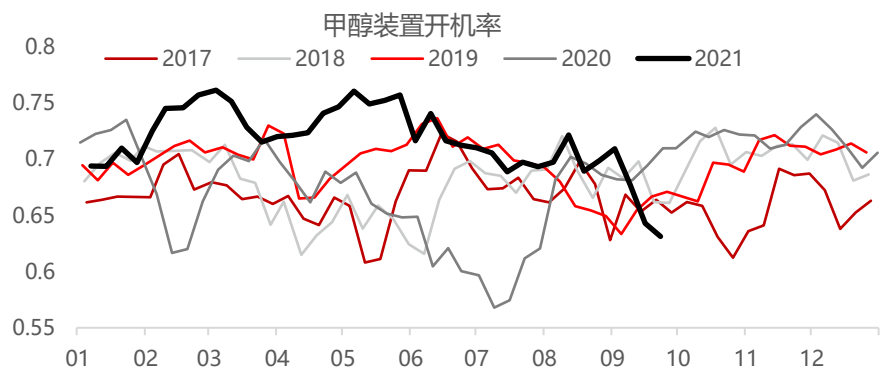
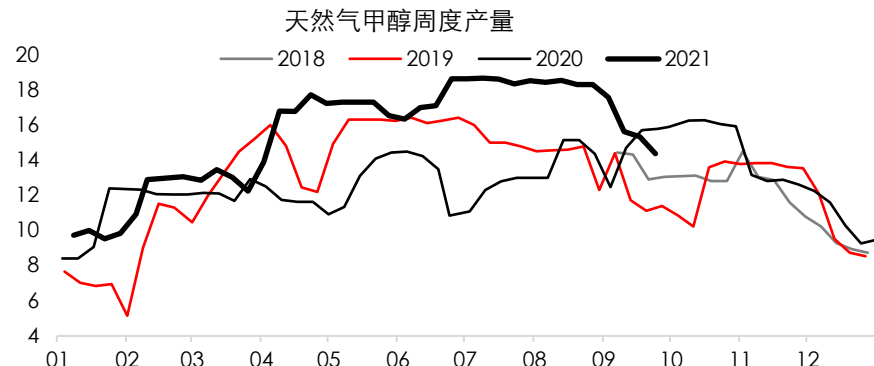
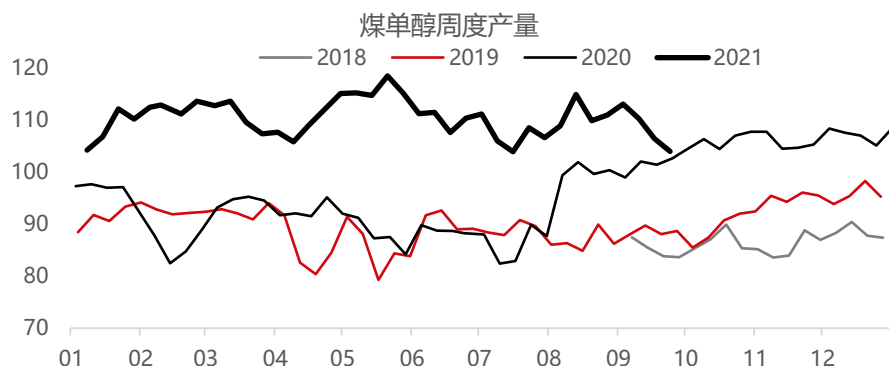
价差分析——传统利润有所分化，但能源类下游利润下降，成本压力部分传导



估值分析——能耗双控下，整体压力进一步向终端传导，上方空间进一步减弱



上周国内供应继续下降，能耗双控影响继续深入，关注近期装置重启可能



	甲醇有效开工率	西北开工率
2021/9/16	64.31%	67.54%
2021/9/23	63.12%	68.78%

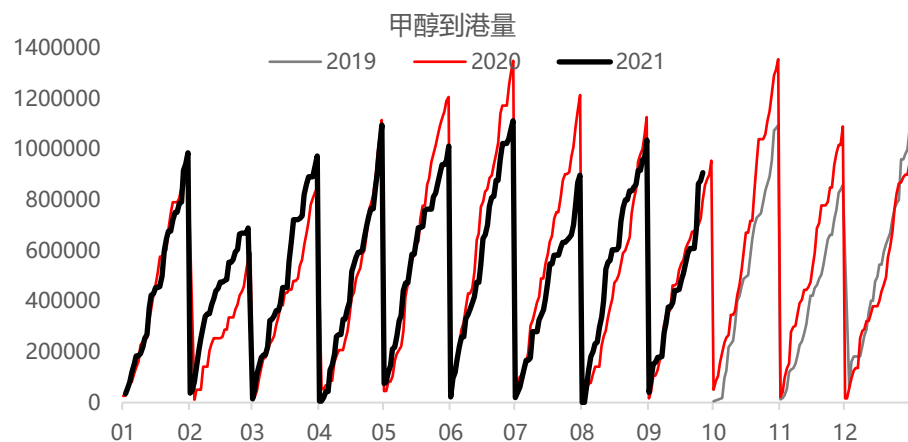
国内供应——能耗双控超预期检修增多，重启进一步延后



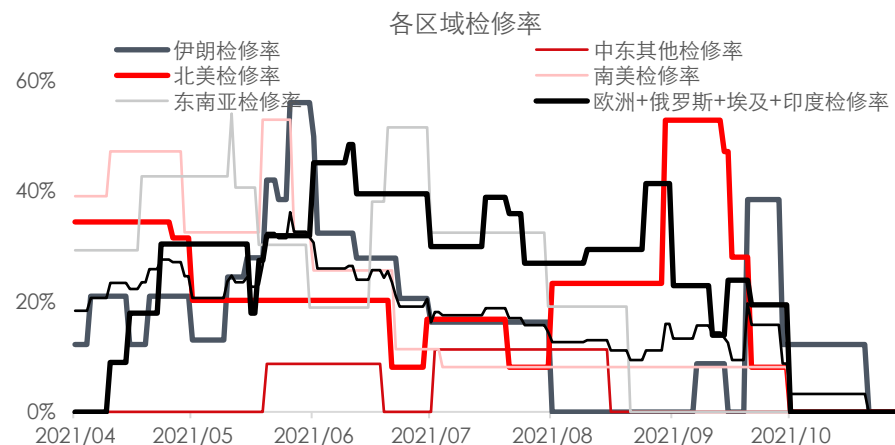
国内亚鑫9月投产，海外继续关注伊朗sabal an和美国YCI的提负

地区	企业名称	产能	原料	计划投产时间
广西	钦州华谊	180	印尼煤	2021年7月投产，目前五成负荷，醋酸50万吨平稳运行，另70万吨醋酸年底投， 计划外销70万吨
内蒙古	黑猫一期	30	焦炉气	计划2021年 9月投产 ，联产8万吨合成氨，二期规划100万吨甲醇，要到2022年
山西	亚鑫焦化	30	焦炉气	2021年9月3日出产品，联产6.8万吨合成氨，后期或配套DMMn（柴油助燃剂——聚甲氧基二甲醚，显著降低柴油冷滤点）
安徽	安徽临涣	50	煤炭+弛放气	计划2021年 9月底投产 ，利用现有两期40万吨甲醇装置的每小时3.5万立方米富氢弛放气和新建一台日投煤量2000t的气化炉补碳，采用煤粉加压气化工工艺
河南	晋开延化	30	联醇	计划2021年年底，搬迁改造项目，配套30合成氨和52尿素
内蒙古	久泰托克托	200-230	煤炭	计划2021年 9月底 ，配套100万吨MEG（甲醇-甲醛-MEG，预计到年底），耗甲醇150万吨， 剩下50-80万吨弥补久泰MTO外采缺口80万吨 ，基本上自平衡
山西	蔺鑫焦化	20	焦炉气	计划2021年四季度，联产6万吨合成氨
江苏	徐州沂州科技	30	焦炉气	计划2021年四季度，联产10万吨合成氨，配套甲醛做胶黏剂
内蒙古	旭峰合源二期	35	电炉煤气	计划2021年四季度
伊朗	sabalan&dena	165+165	天然气	2021年5月sabalan已试车， 提负需要园区空分装置投产，8月中下旬已投产，负荷偏低 ，dena关注三季度兑现可能
伊朗	DiPolymer Arian	165	天然气	计划2021年四季度
美国	YCI	170	天然气	2021年6月已试车，飓风前低负荷运行，目前停车中

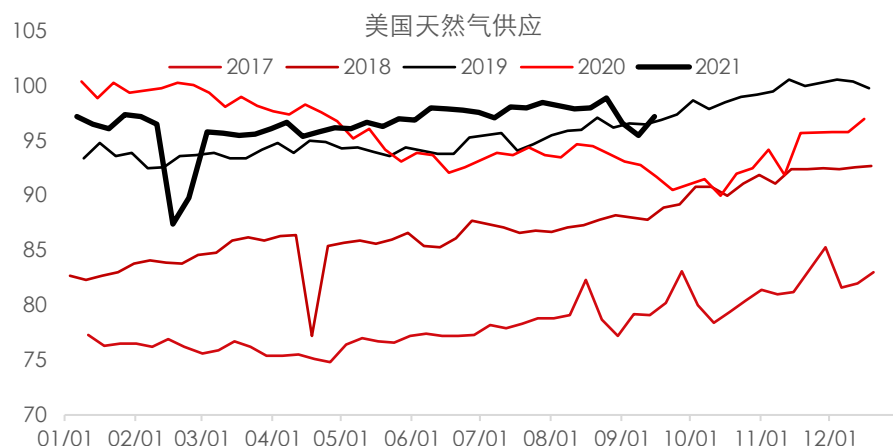
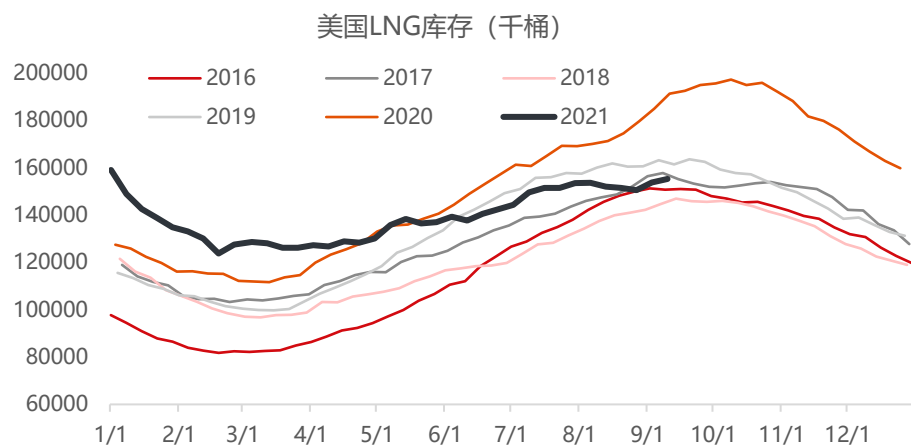
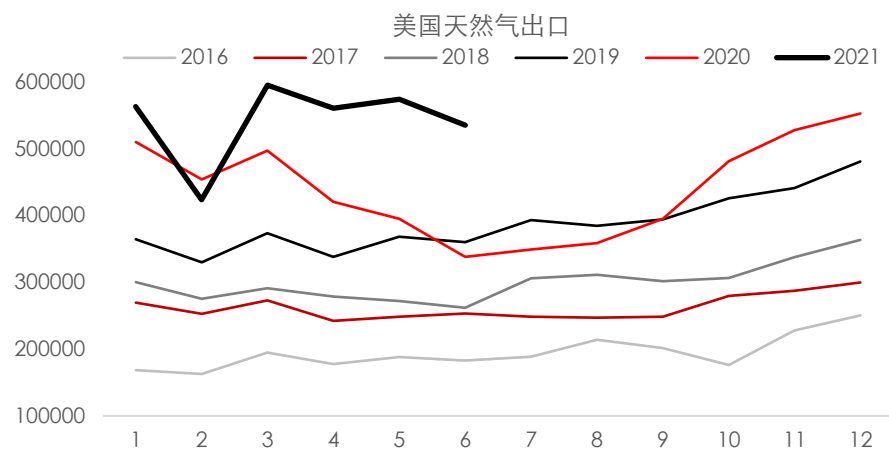
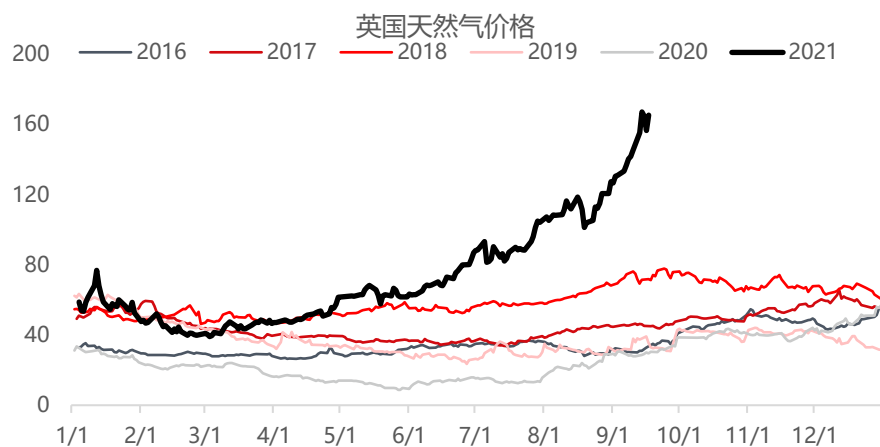
进口量——9月进口量偏稳定，不过上周伊朗大规模短暂检修，开工出现下降



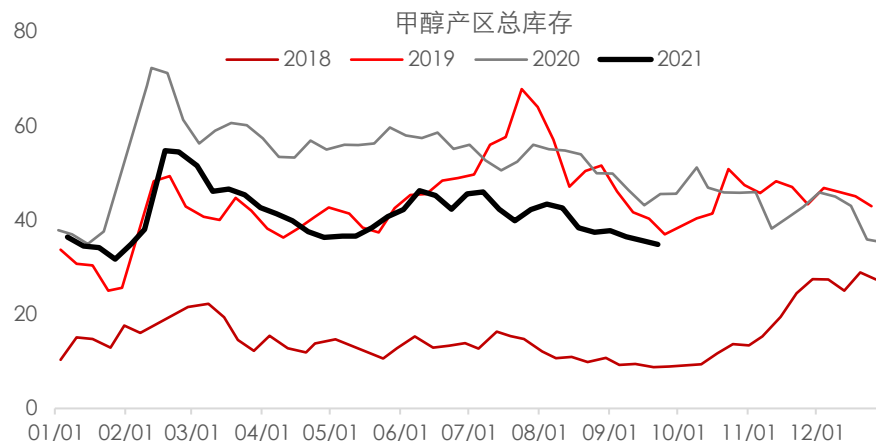
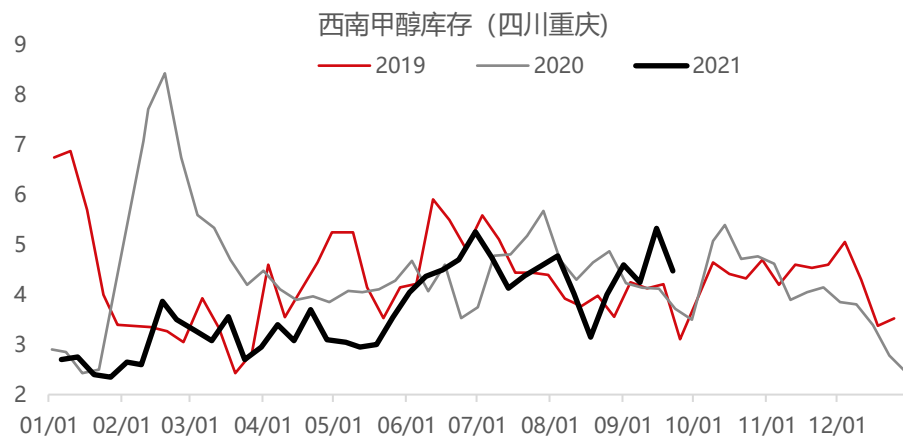
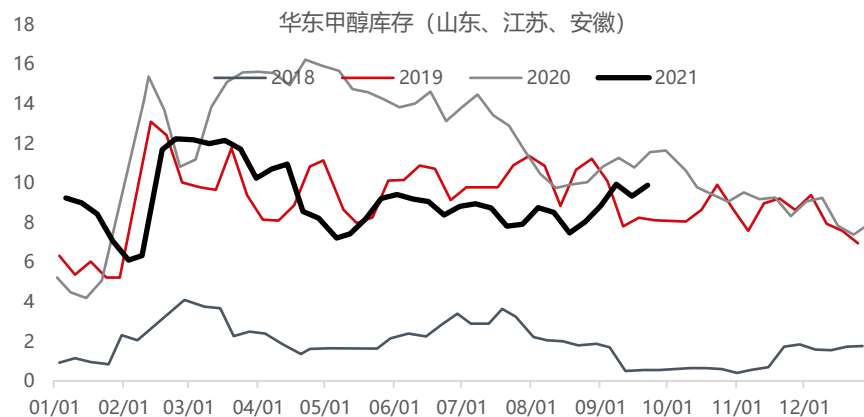
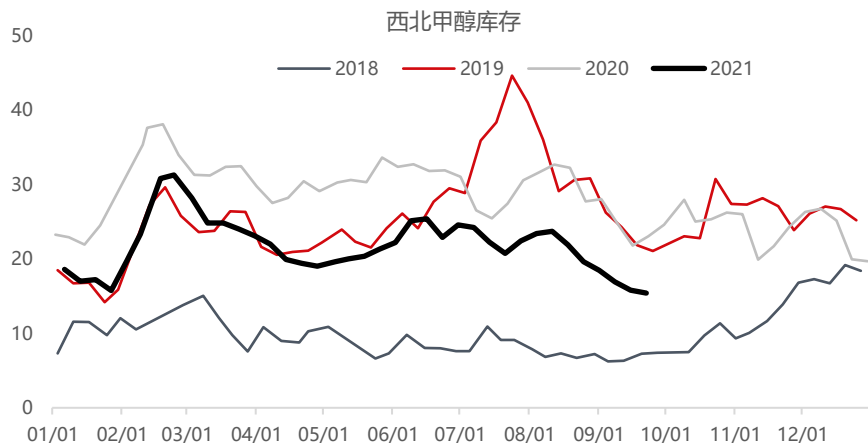
国际甲醇装置	产能	装置运行情况
美国YCI和伊朗sabalan	170+165	sabalan未来有提负可能，YCI负荷到正常
伊朗卡维	230	计划9月底检修
伊朗ZPC一套	330	9月20-21日全部检修，计划本周重启
伊朗busher	165	9月20-21日全部检修，计划本周重启
梅塞尼斯智利	172	目前低负荷运行
新西兰梅塞尼斯	243	目前低负荷运行
美国natagasoline	175	8月检修计划兑现
美国lyondell	93	目前检修中
荷兰Bioethanol	95	检修中



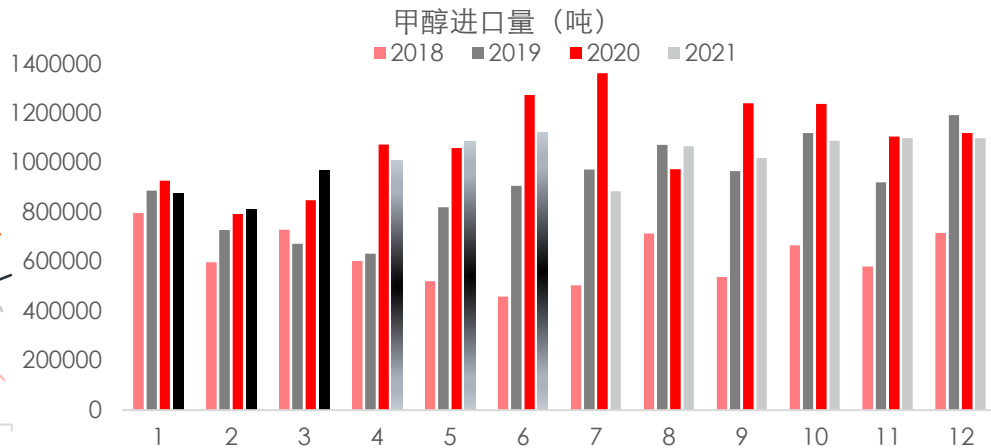
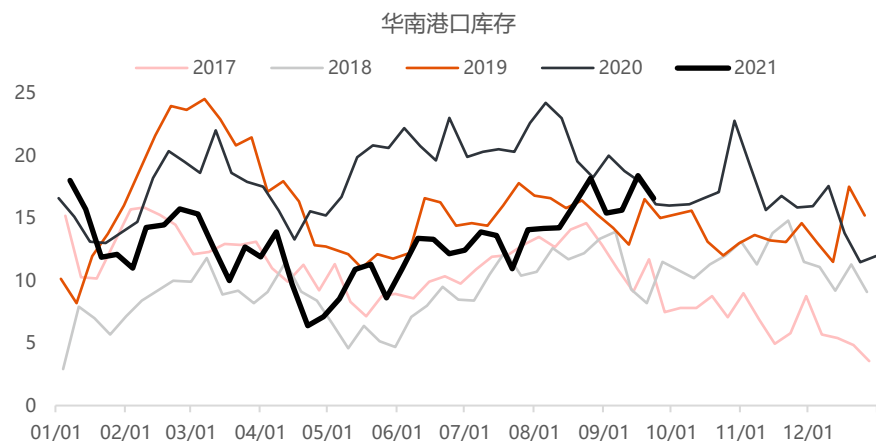
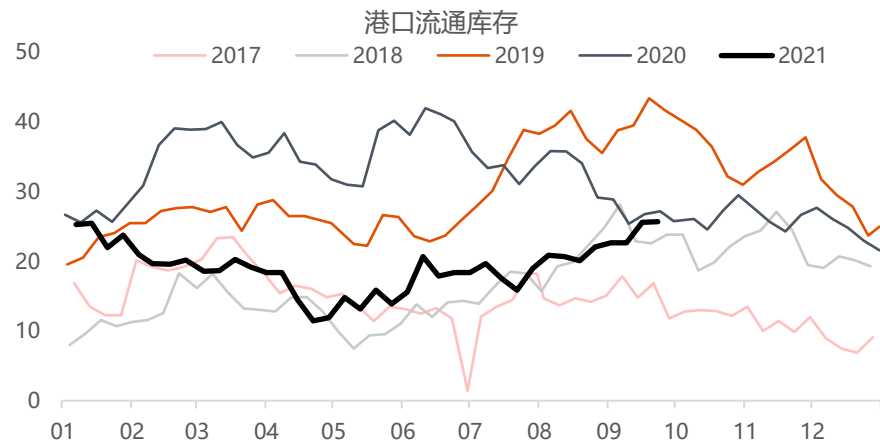
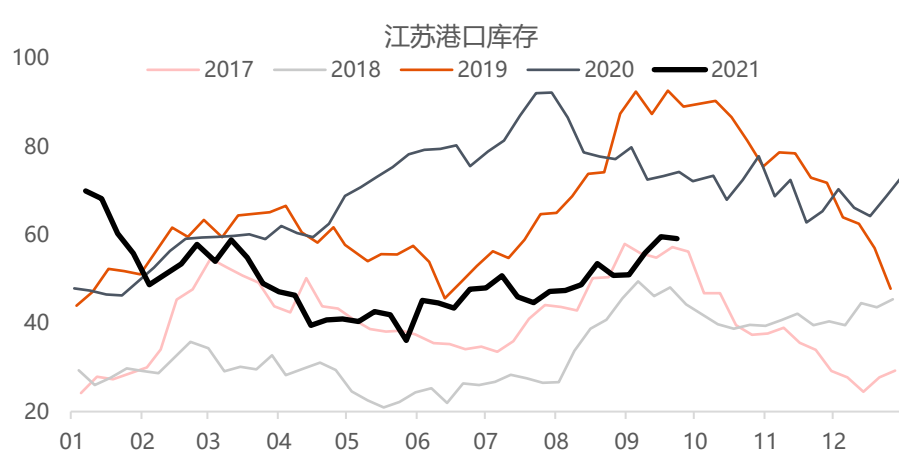
欧洲天然气价格新高，但涨势有趋缓，继续关注气温变化以及替代效应



上周西北和西南去化，但华东积累，主要是受双控影响，目前货源紧张

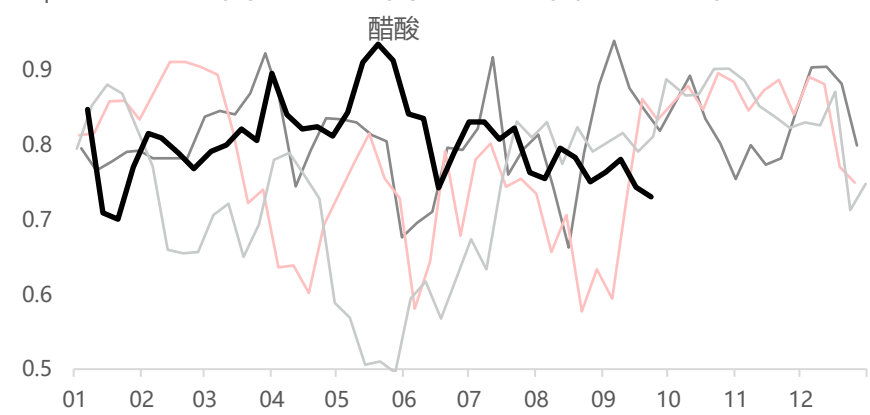
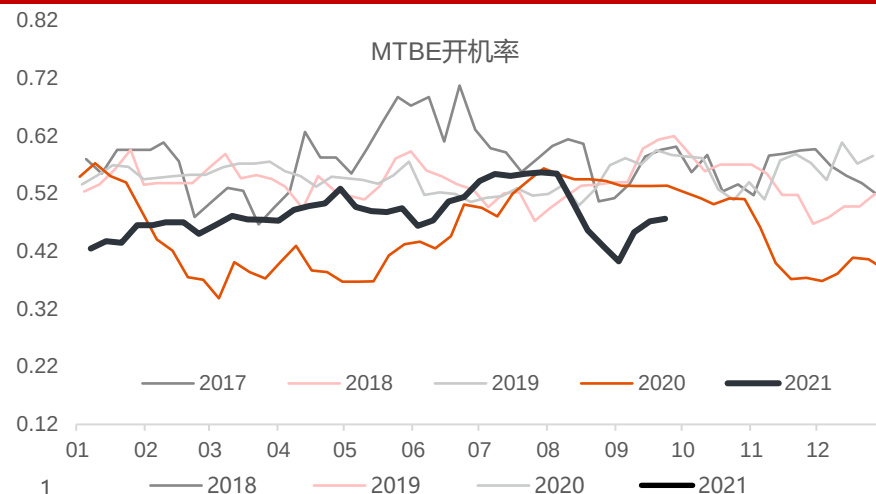
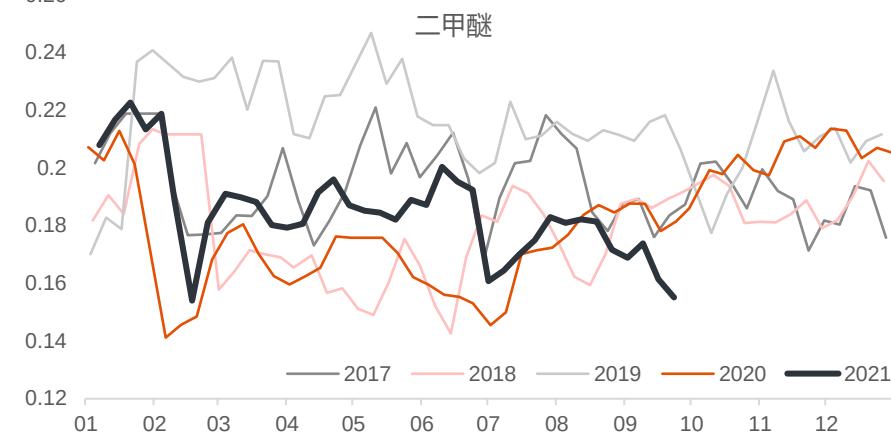
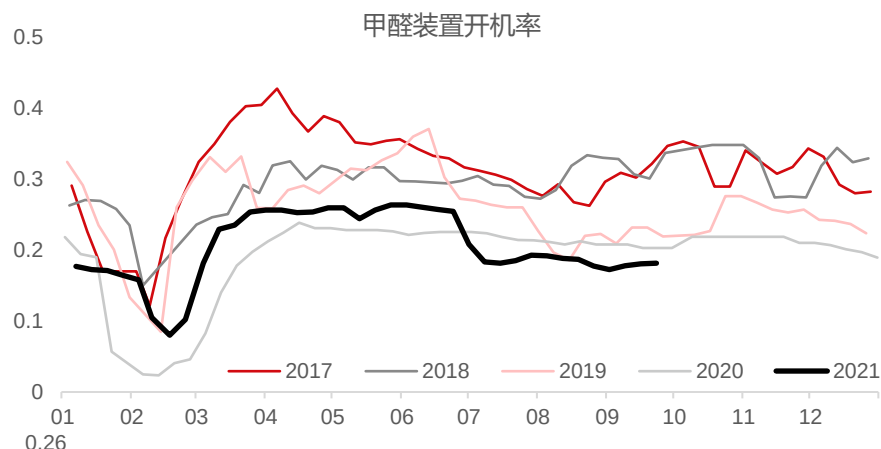


上周港口库存仍稳中回升，流通库存继续回升，港口边际存压



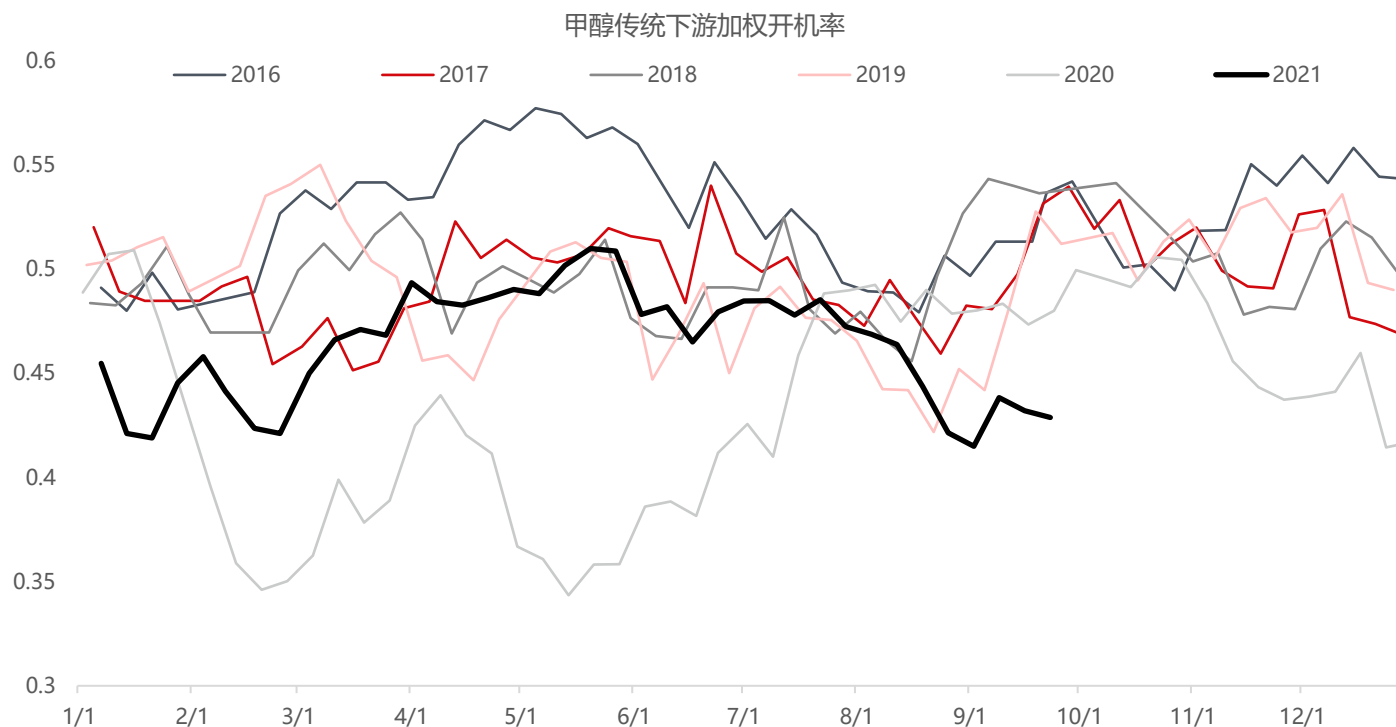
日期	江苏	浙江	广东	福建	华东	华南	全国总库存	可流通库存
2021/9/16	59.6	21.2	10.35	8.03	80.8	18.38	99.18	25.6
2021/9/23	59.15	24.55	9.35	7.23	83.7	16.58	100.3	25.7

国内需求——上周传统需求继续疲软，双控叠加亏损影响

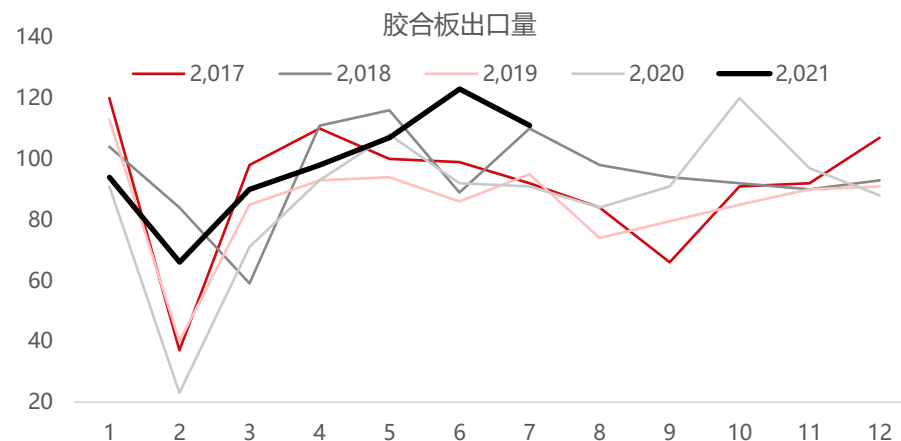
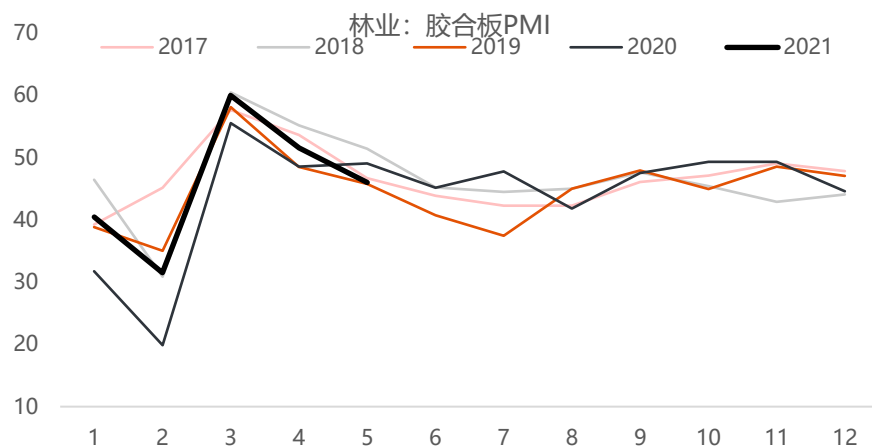


	MTO/P	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2021/9/16	63.88%	18.02%	16.14%	47.16%	74.37%	10.22%	69.46%
2021/9/23	67.18%	18.12%	15.51%	47.63%	73.07%	12.38%	69.46%

传统需求旺季不旺

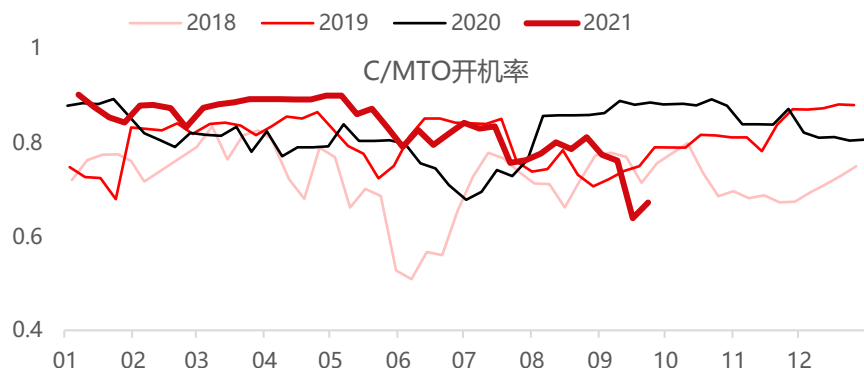
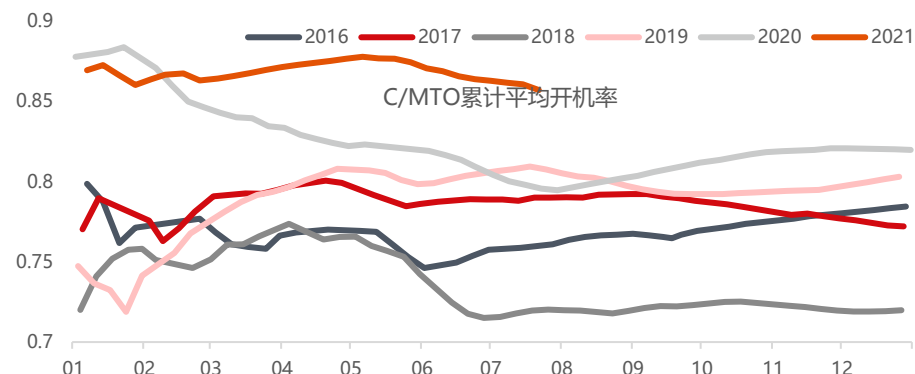
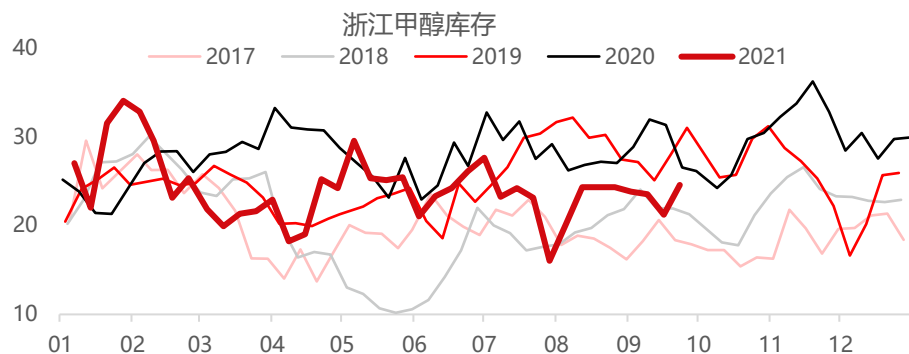


双控压制开工，但同时推涨了产品价格



地区	企业	产能 (万吨)	目前开工情况
华东	江苏索普	120	40万吨装置14日停车，重启时间未定
	塞拉尼斯	120	5-6成运行
	扬子石化英力士	50	8成运行
	上海华谊	70	日产2100吨
	安徽无为	50	日产1600吨
华北	山东兖矿	100	8成运行
	华鲁恒升	60	日产1500吨
	河北建滔	50	日产1500吨
	天津碱厂	35	8月15日停车检修，预计9月26日左右重启
西北	延长石化	40	日产1300吨，9月25日-28日停发货
	长城能化	40	9月1日起停车检修，为期25天。
华中	河南顺达	40	日产1400吨
	河南永城龙宇煤化	50	日产1300吨
东北	大连恒力	35	日产1100吨
西南	扬子江乙酰	40	日产1200吨
华南	广西华谊	50	日产1500吨
	合计	950	

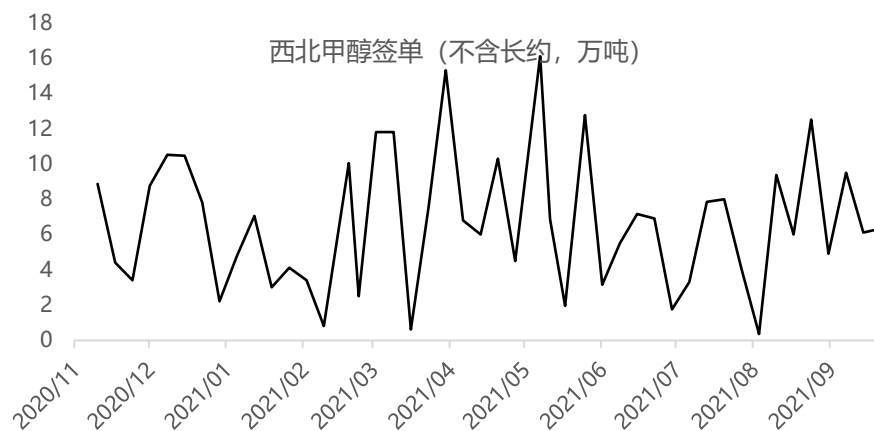
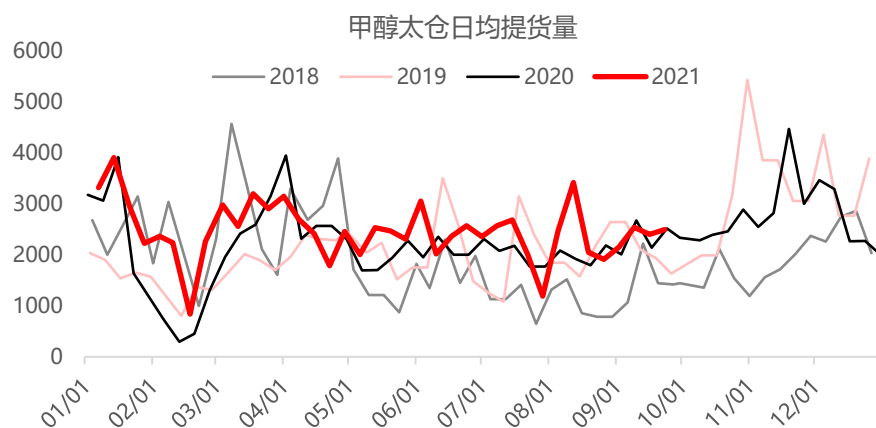
国内需求——诚志MT0计划9月中旬检修，近期西北双控带来CTO开工下降，且现实端亏损加大或进一步促发需求风险



国内需求——CTO部分重启，但双控仍有影响其减产可能

装置名称	省份	所在地	项目	聚烯烃产能	配套甲醇	外采甲醇	外售甲醇	装置动态
神华包头	内蒙古	包头	DMTO	60	180			9月15日全厂检修40日
大唐多伦	内蒙古	多伦	MTP	46	168			9月6日全厂停车到9月30日重启
中天合创一、二期	内蒙古	鄂尔多斯	SMTO	137	360			9月23日恢复至满负荷
中煤蒙大	内蒙古	鄂尔多斯	DMTO	60	100	80		全厂8成负荷运行到9月底
内蒙古久泰	内蒙古	鄂尔多斯	MTO+OCP	60	100	80		全厂7成负荷
神华宁煤	宁夏	宁东	MTP	50	192		25	25万吨甲醇检修，无外销，其他CTO正常
神华榆林	陕西	榆林	DMTO	60	180			8月16日起全厂检修25日
延安能化	陕西	延安	MTO	60	180			9月1日全厂检修38日
青海盐湖	青海	格尔木	MTO	33	100			全厂5成负荷运行，少量甲醇外采
鲁西化工	山东	聊城	MTO	30	80	10		甲醇停车，MTO满负荷运行
诚志一期	江苏	南京	MTO+OCP	30	60	30		9月15日MTO按计划停车，甲醇正常运行
诚志二期	江苏	南京	MTO	60		180		低负荷运行，消耗诚志一期60万吨甲醇
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240		9月15日全厂正式停车，重启待定
中原乙烯（河南能源）	河南	濮阳	SMTO	20		60		降至6成运行
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207		9月23日停车
宁波富德	浙江	宁波	MTO	60		210		已接到限电通知，关注停车可能，目前已降负
吉林康乃尔	东北	吉林	MTO+OCP	30		90		长期停车
新疆哈密恒友（广汇）	新疆	哈密	MTP	20		70		计划10月投产
天津渤化	天津	天津	MTO	60		180		计划10月投产

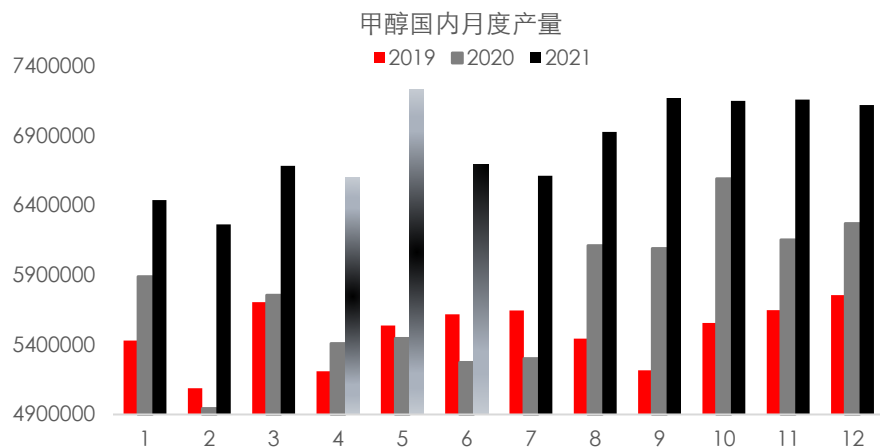
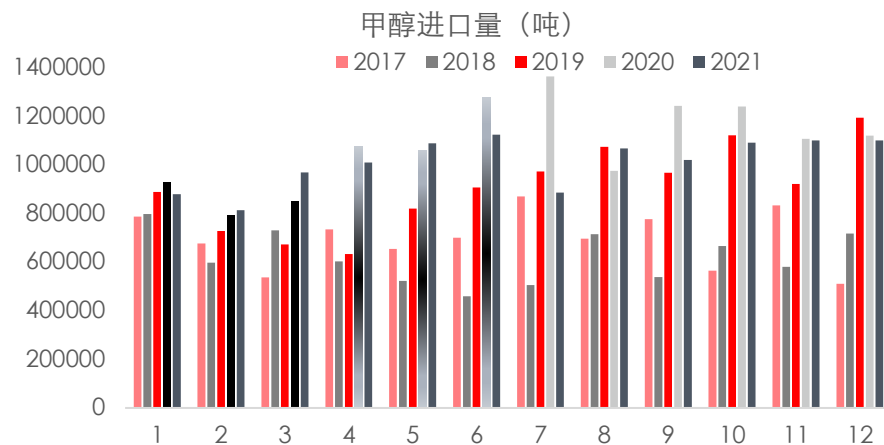
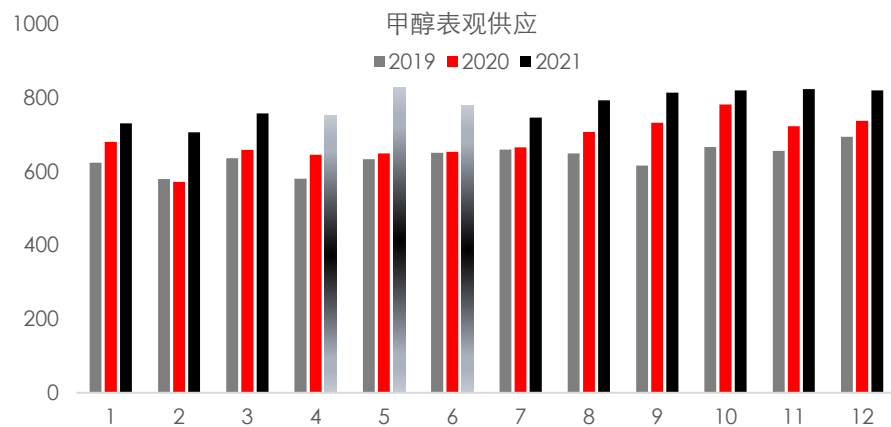
国内需求——买涨不买跌，成交依然不差，关注可持续性



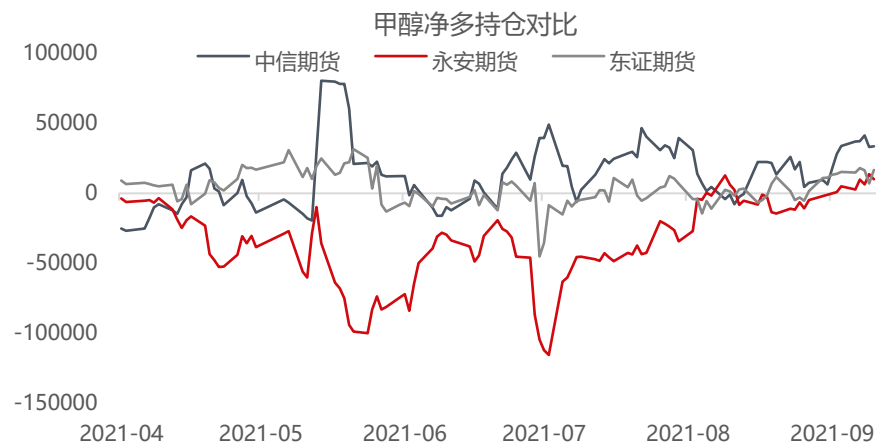
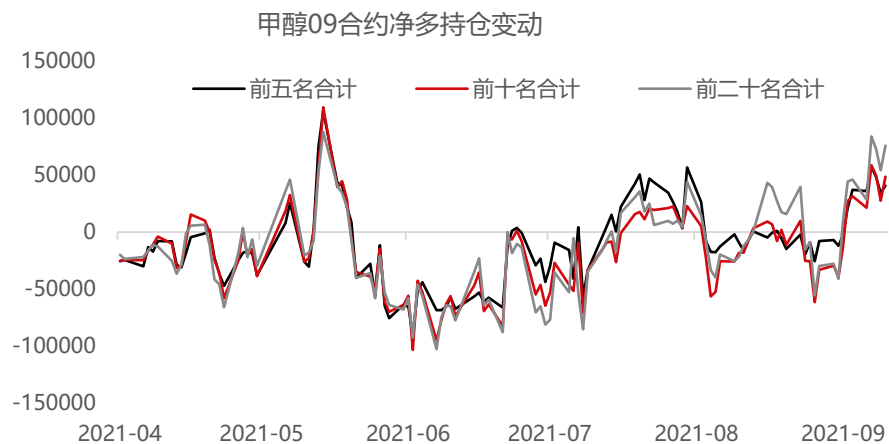
需求仍有增量预期，但体量仍有限，利润也偏差，难形成明显支撑

甲醇下游行业	计划投产产能	甲醇单耗
烯烃	青海大美（待定）60+渤化（三季度末）60+华亭20+常州富德（三季度重启预期）30+广汇恒友20（外采70）+华滨10+大泽20+康乃尔（30，有待重启），均为外采甲醇	2.8-3
MTBE（14）	广东石化10+安徽中普30+寿光鲁清6，大炼化也配套MTBE，但主要是通过异丁烯加氢后与正丁烯发生烷基化反应来生产烷基化油，且MTBE因环保压力，潜在的消费税以及乙醇汽油或逐步替代	0.3
甲醛（45）	联亿200（产能置换）+河南心兴化学20（三季度，做5万吨氨基树脂和4万吨甲酰胺）+鹤壁豫通30（下半年，做11万吨甲缩醛）+云天化新疆20万吨甲醛做6万吨聚甲醛（2022年）+柳州利而安30（7-8月，甲醛溶液做胶水）；另外2021年规划BDO产能超500万吨（君正120，恒力能源180、华恒能源72和同德化工74，单耗甲醛0.46），对甲醛甚至甲醇需求形成提振	0.45
醋酸	钦州华谊50+70（配套甲醇）	0.6
二甲醚	九江心连心20+20（配套甲醇）	1.42
有机硅(52)	内蒙恒星12+石河子合盛硅业40（年底）+山东东岳30（延期2年到2022年），用于新能源电池封装，建筑用胶粘剂和密封胶、有机硅橡胶（电子和汽车）	0.58
甲烷氯化物(26)	江苏富强30（4月已投）+东营华泰32（配套10万吨氯乙酸，二季度已投）+山东东岳10	0.36甲醇 +1.08液氯

甲醇表观预估——9月供需同减，10月关注恢复可能

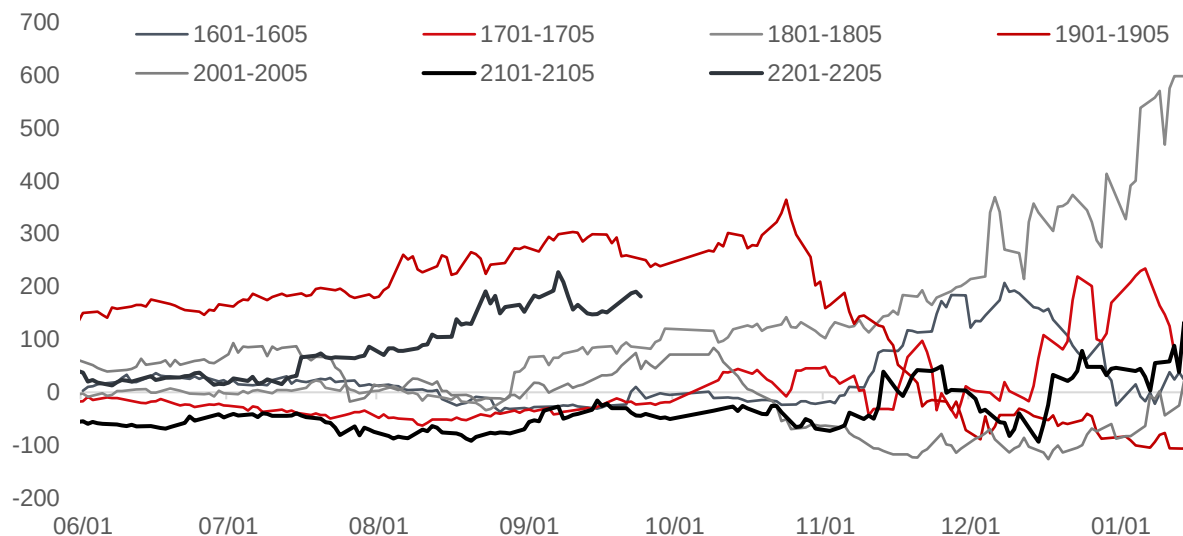


主力持仓——01合约主力净多明显增加



跨期策略——1-5正套趋势谨慎维持，继续关注煤炭和双控驱动，同时关注需求风险

- **驱动：** 上周1-5价差谨慎偏强，一方面是估值驱动依然偏强，导致01单边强势推动1-5正套，不过另一方面港口基差极度偏弱，对1-5正套不利，且港口持续累库，叠加双控在需求端发酵，虽然短期提振了商品价格，但未来或需能看到需求打压导致库存的加速积累，短期正套有所谨慎。不过长期去看，成本支撑或持续存在，叠加天然气逻辑逐步导入，未来正套预期或维持。
- ◆ **风险：** 煤炭大跌，需求抵触



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

LLDPE & PP

原料炒作氛围浓郁
上涨风险尚需谨慎

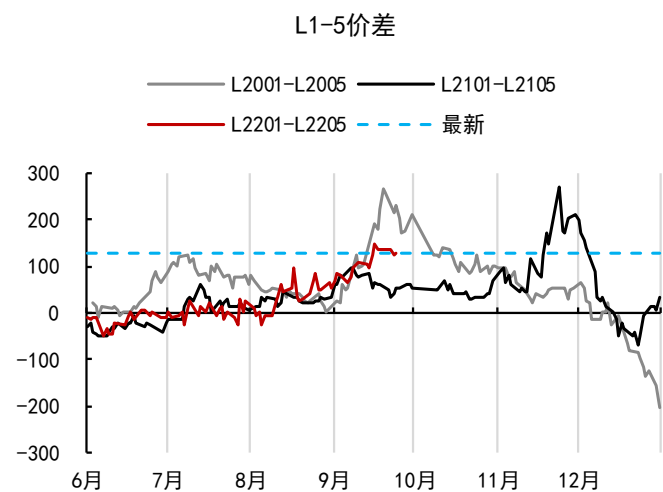
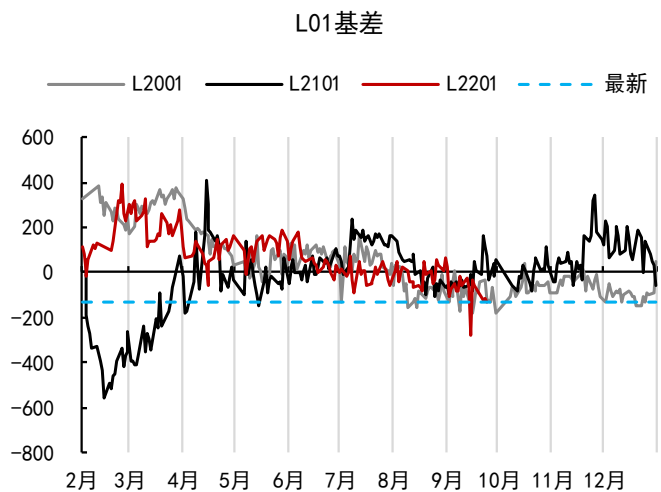
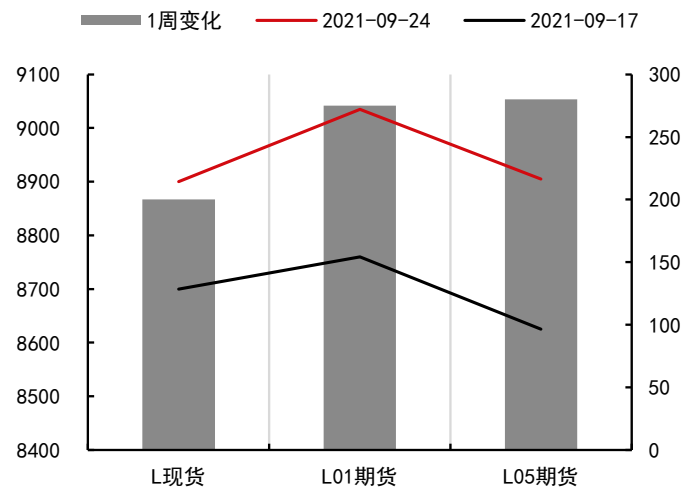
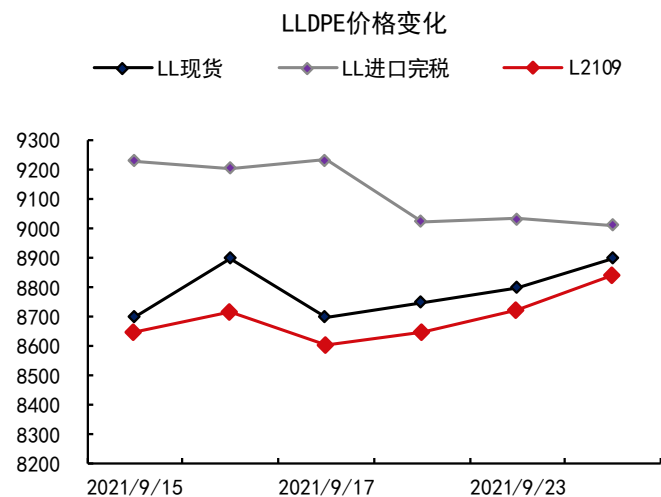


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

LLDPE、PP观点总结——原料炒作氛围浓郁，上涨风险尚需谨慎

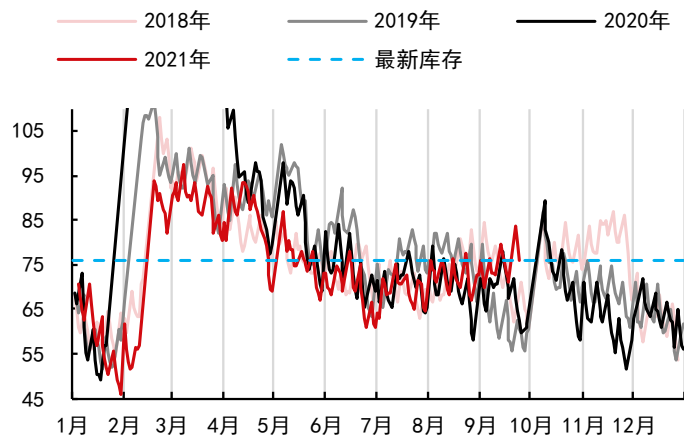
- 行情回顾：上周LLDPE与PP价格延续强势上涨，主要驱动仍是原料强势的预期，供需现实疲软未改
- （1）现货成交一般，下游刚需采购，石化库存始终处于历史同期高位，同时基差维持弱势。
- 展望后市，我们对聚烯烃价格维持“谨慎不乐观”的中线看法，但也认为短线的向上炒作风险尚未消除，目前价格对原料利多预期大概率已过度反映，但原料强势正愈演愈烈，且市场炒作氛围浓郁，因此盘面博弈多头仍掌握主动
- （1）因成本、限电原因而降负的上游装置略有增加，但总量占比仍低，四季度供需平衡可能需要煤化工总体降负30%，在跟涨原料后，聚烯烃利润未进一步恶化，静态减产激励有限。
- （2）在疫情限制供应与碳中和的背景下，内外能源价格轮番强势上行，市场普遍存有通胀预期，炒作涨价氛围浓郁，因此盘面博弈多头仍掌握主动。
- 策略推荐：LLDPE空单止损（或部分止损），等待合适时机重建。
- 上行风险：能源价格持续强势、新产能释放推迟
- 下游风险：能源价格高位回落、需求表现持续疲软

LLDPE表现回顾——期货重拾强势，基差延续偏弱

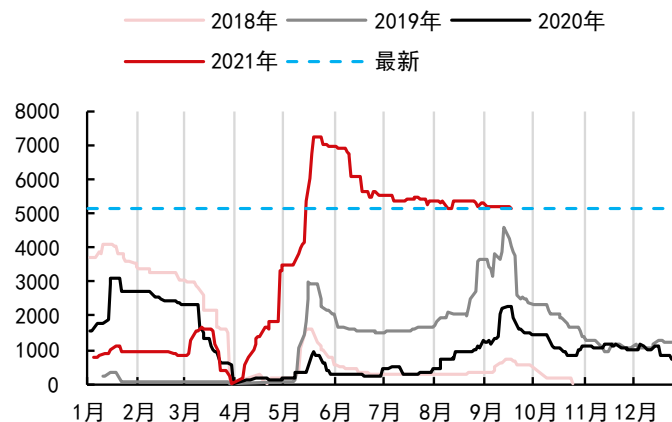


LLDPE表现回顾——石化库存持续积累

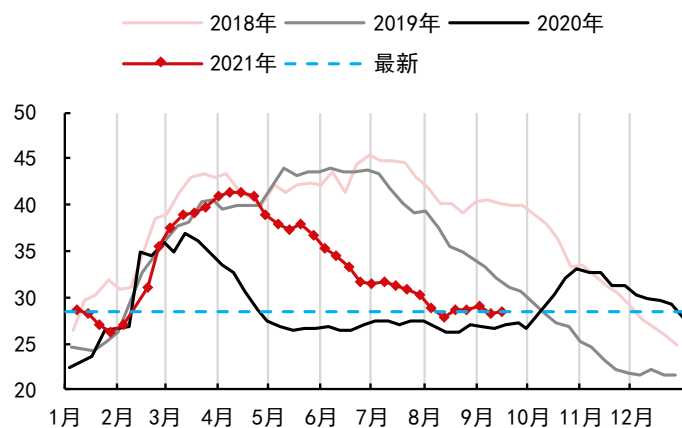
石化PE+PP库存



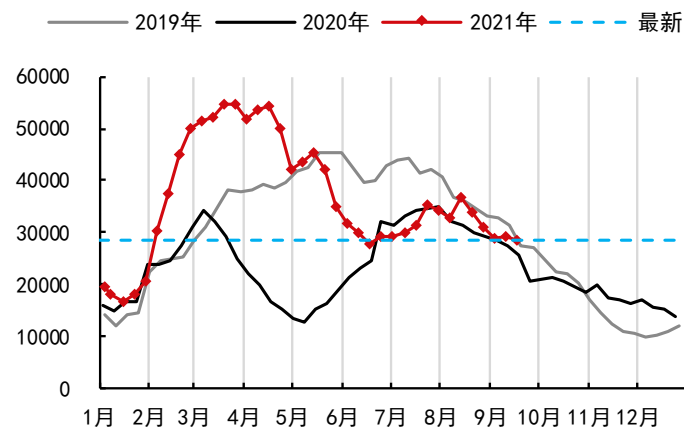
LLDPE仓单



PE港口库存

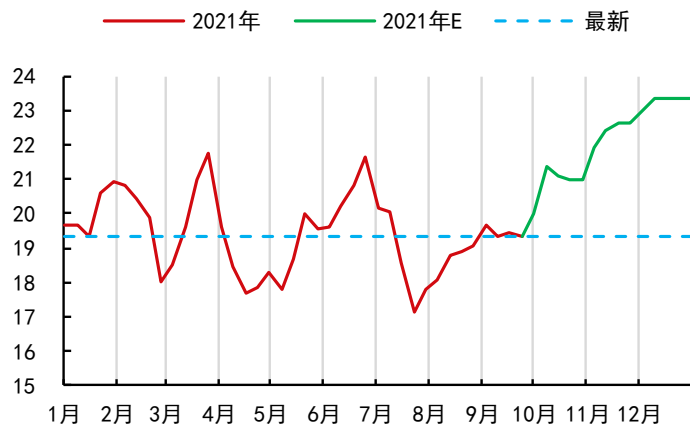


LLDPE港口库存



LLDPE供应——检修季逐渐结束，产量持续回升

LLDPE周产量



LL+全密度周停车

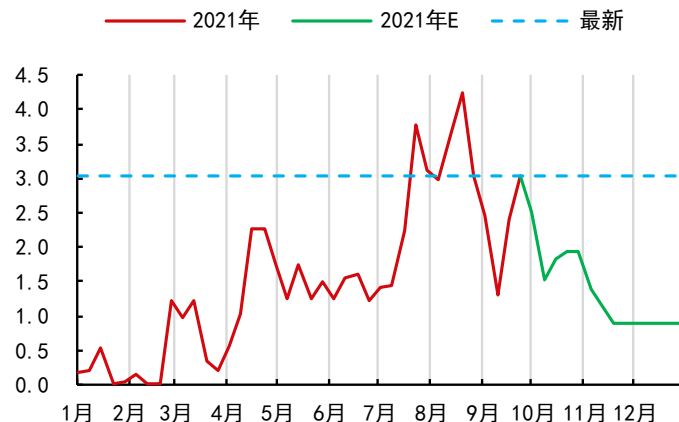
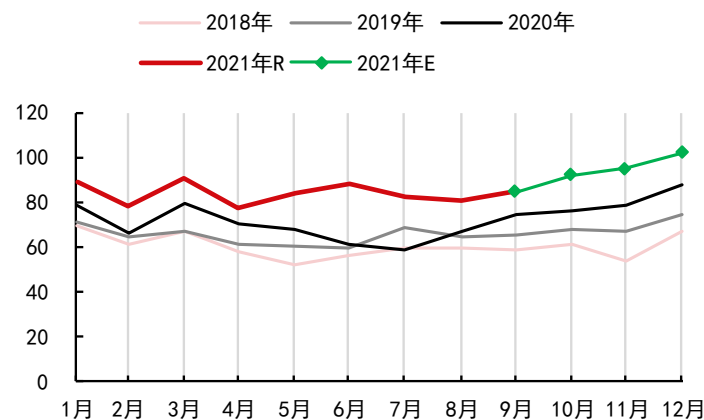


表1: 2021年国内PE投产计划

投产时间	LLDPE/全密度	产能	HDPE	产能	LDPE/EVA	产能
2021年1月					榆能化二期	30
2021年5月			浙江卫星	40		
2021年5月	华泰盛富	40				
2021年5月	大庆联谊	40				
2021年8月			兰州长庆	40		
2021年8月	兰州长庆	40				
2021年9月	中石油塔里木	30				
2021年9月			中石油塔里木	30		
2021年9月	浙江石化二期	45				
已投		195		110		30
2021年9月			中石化武汉	30		
2021年10月			浙江石化二期	35		
2021年11月	鲁清石化	45				
2021年11月			鲁清石化	35		
待投		45		100		

资料来源：中信期货研究部

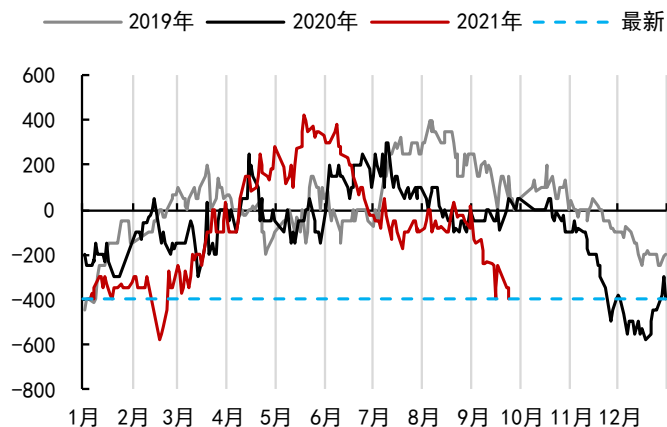
LLDPE产量



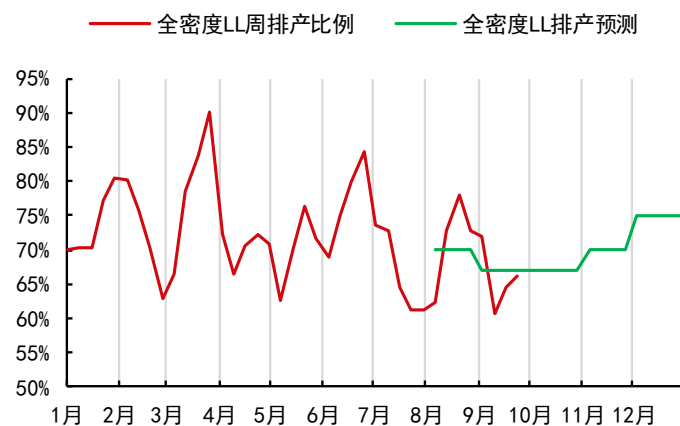
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE供应——全密度装置排产比例暂时不高

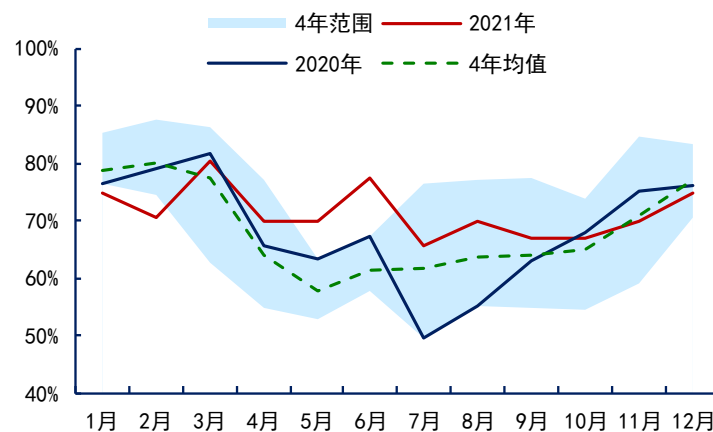
HDPE注塑-LLDPE价差



全密度LL排产占比

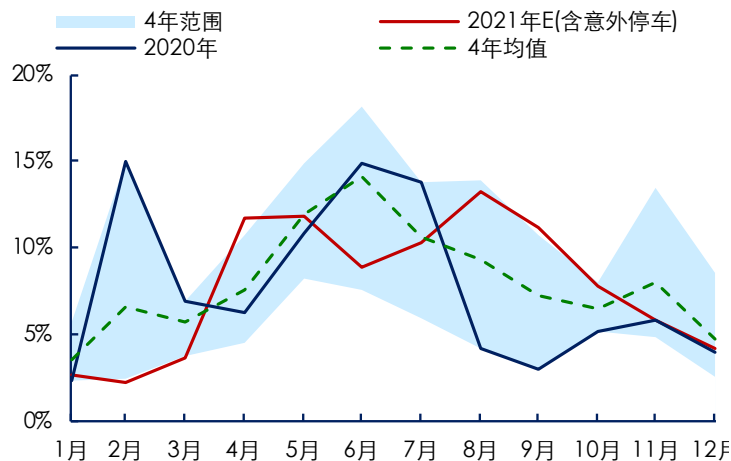


全密度LL排产比例

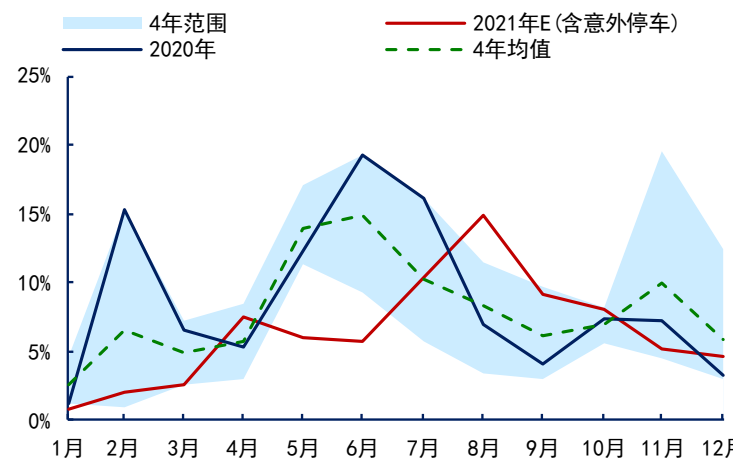


LLDPE供应——9月起检修将逐渐减少

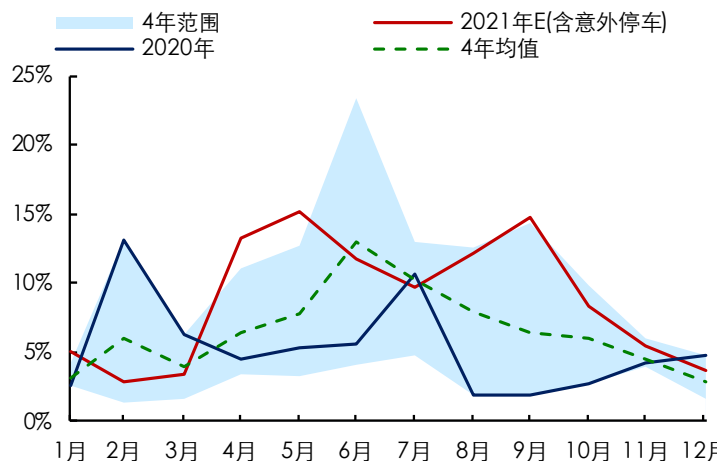
PE总检修率



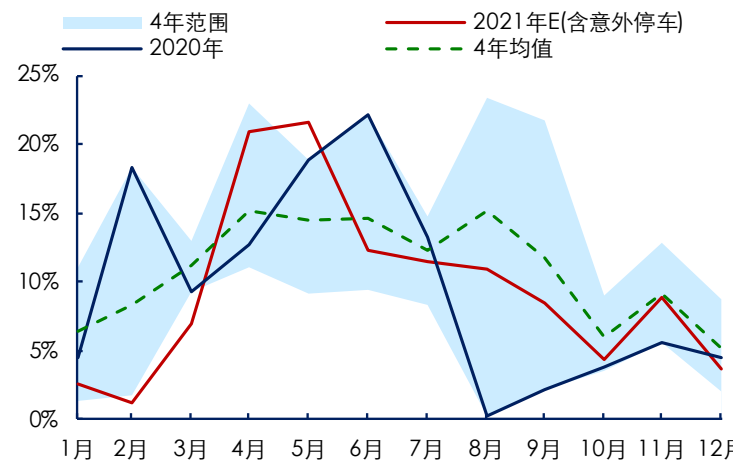
LLDPE+全密度检修比例



HDPE检修率

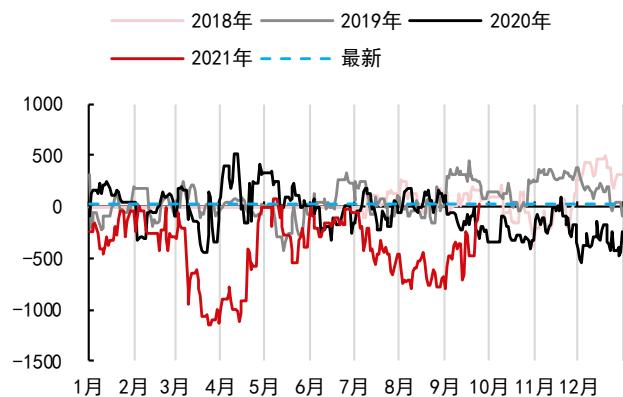


LDPE检修率

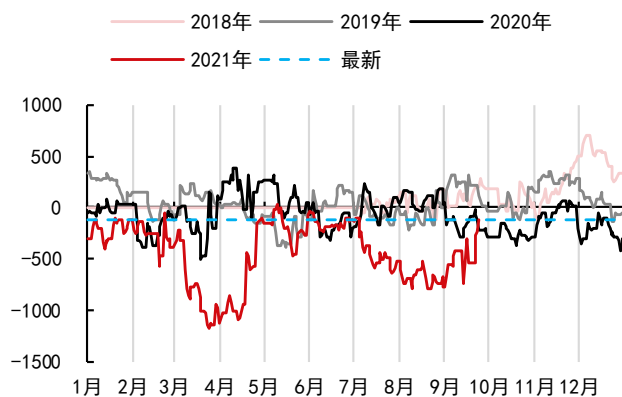


LLDPE供应——进口压力暂时有限

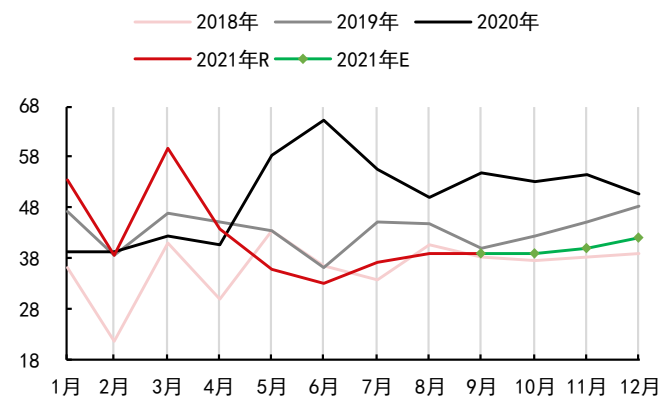
LLDPE盘面进口利润



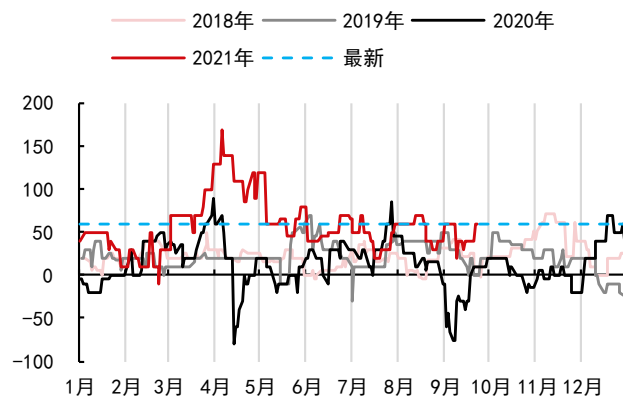
LLDPE现货进口利润



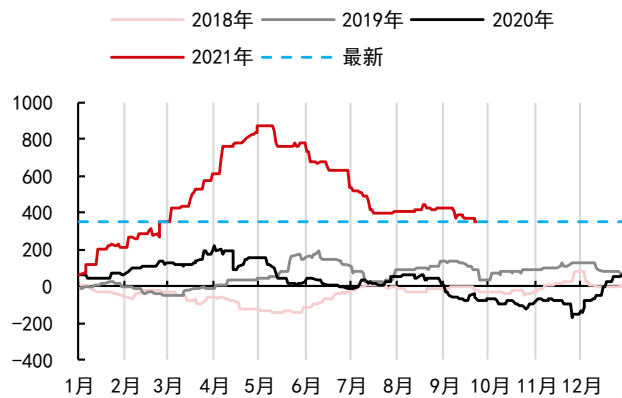
LLDPE净进口



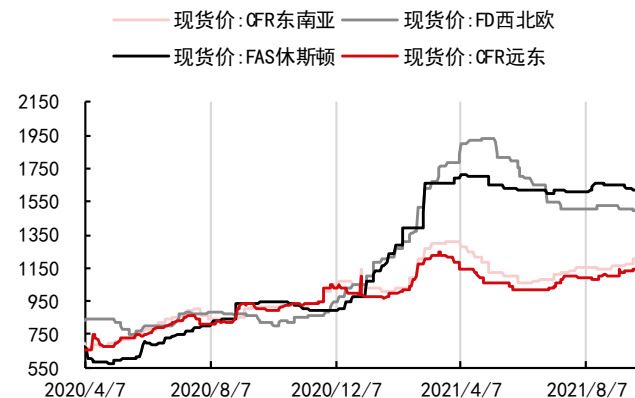
LLDPE价差东南亚-远东



LLDPE价差西北欧-远东

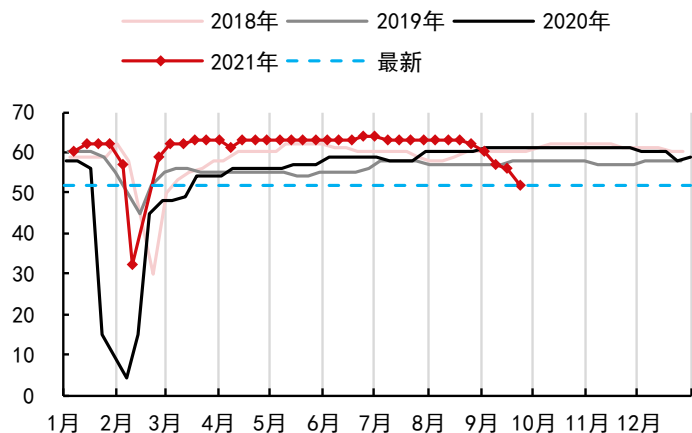


LLDPE全球价格

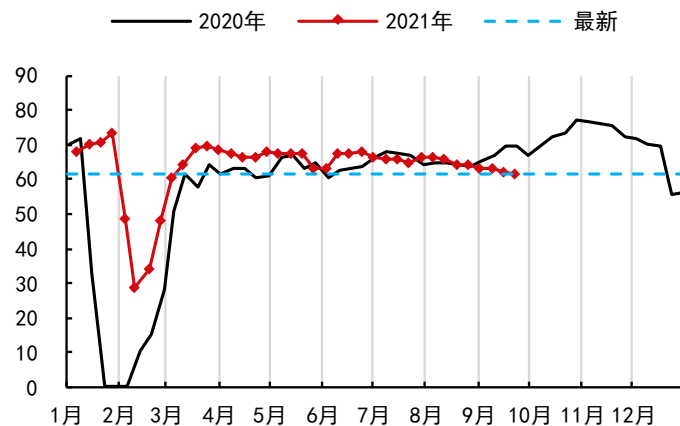


LLDPE需求——包装膜开工逆季节性走弱

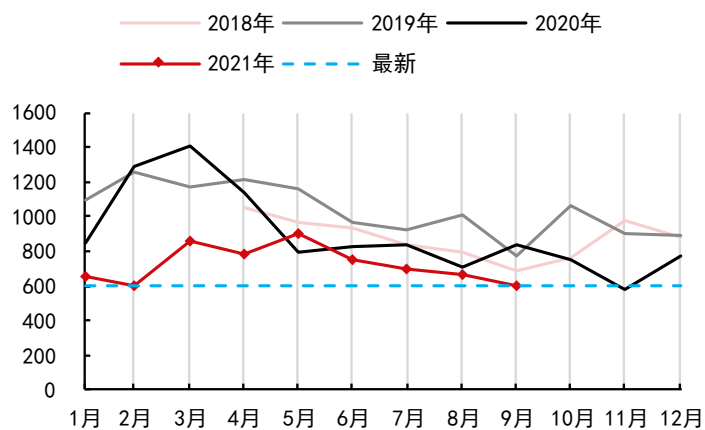
LL包装膜开工（资讯商A）



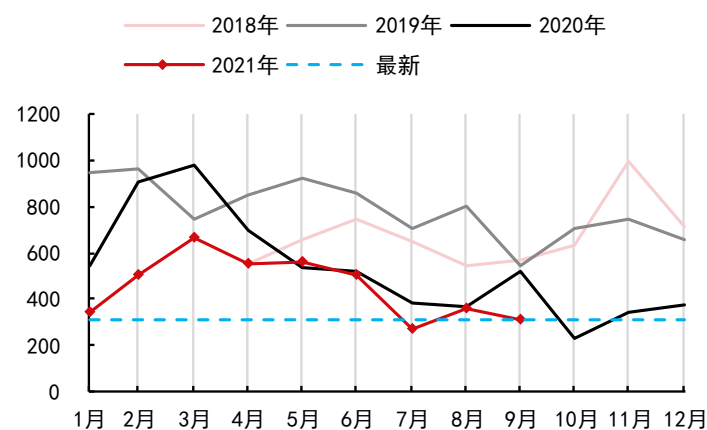
PE下游包装膜开工（资讯商B）



华北缠绕膜价差

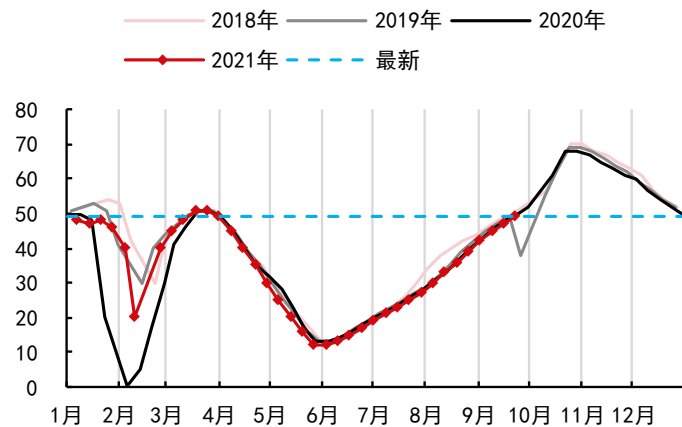


华东缠绕膜利润

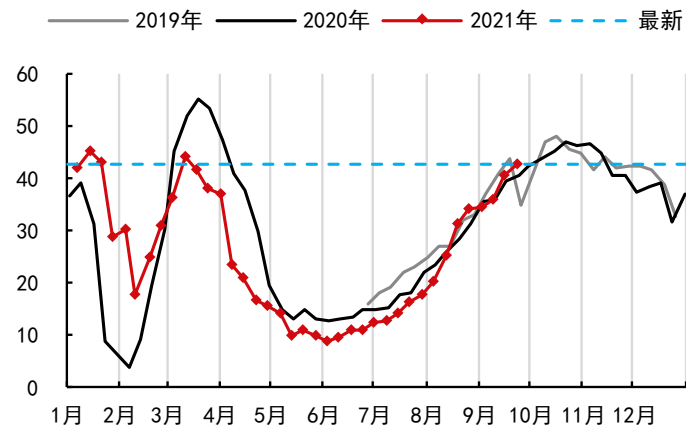


LLDPE需求——农膜开工季节性回升，同比延续弱势

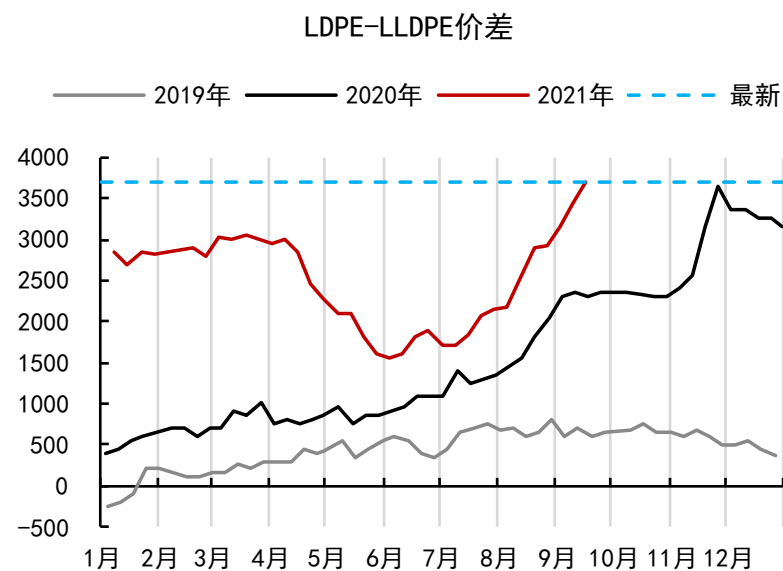
PE下游农膜开工（资讯商A）



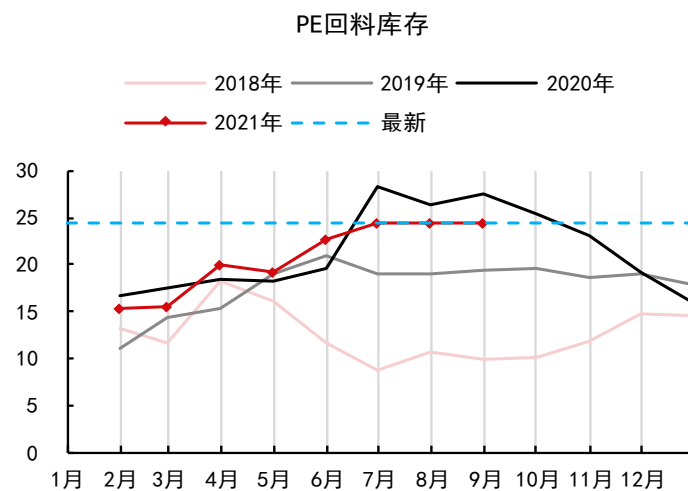
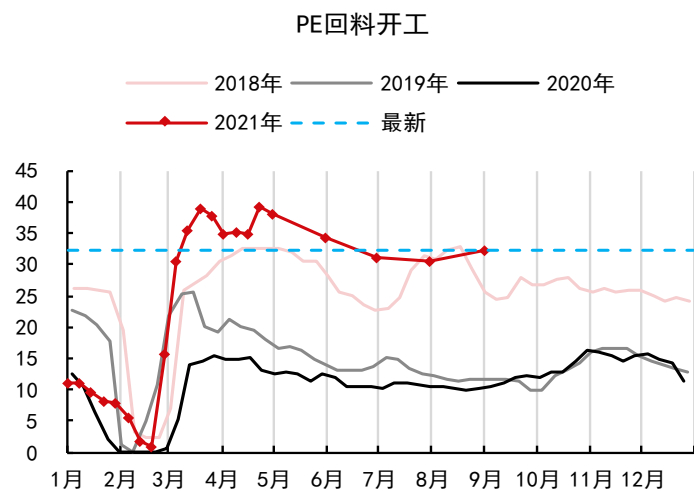
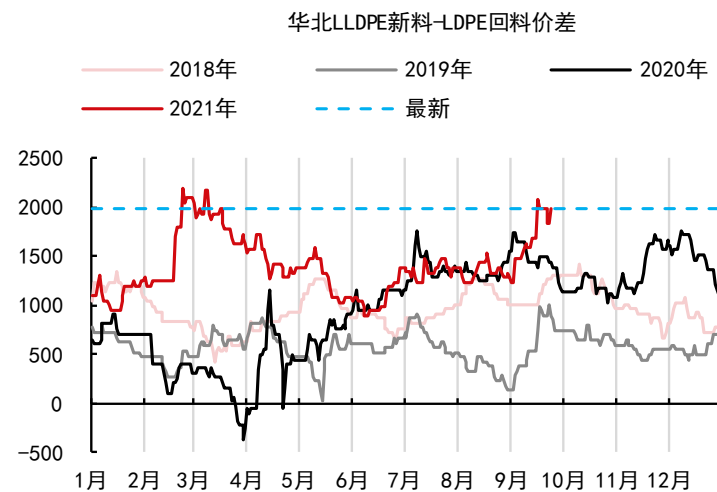
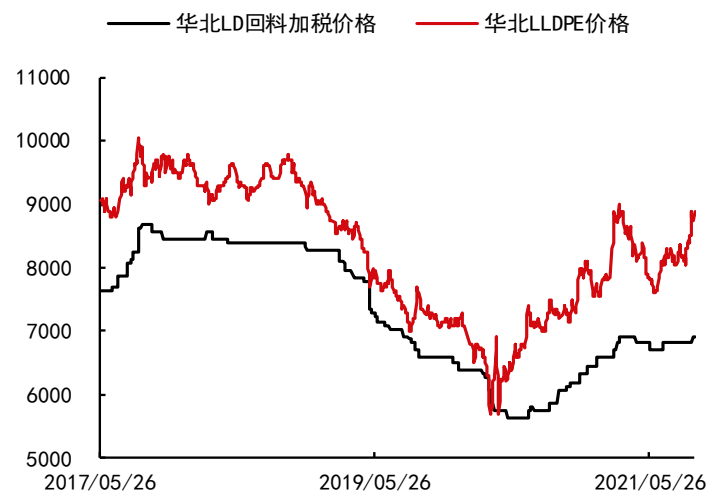
PE下游农膜开工（资讯商B）



LLDPE需求——LDPE-LLDPE价差持续飙升，替代需求有望增加



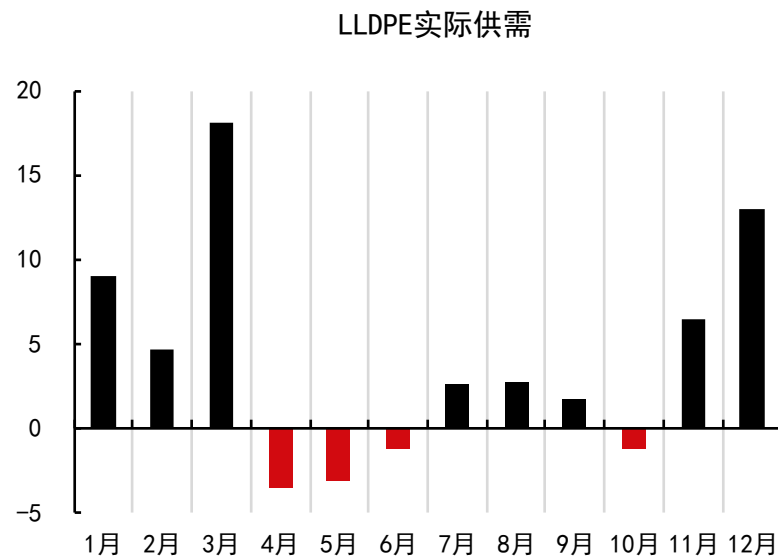
LLDPE需求——新料-回料价差拉开将为回料重新提供生存空间



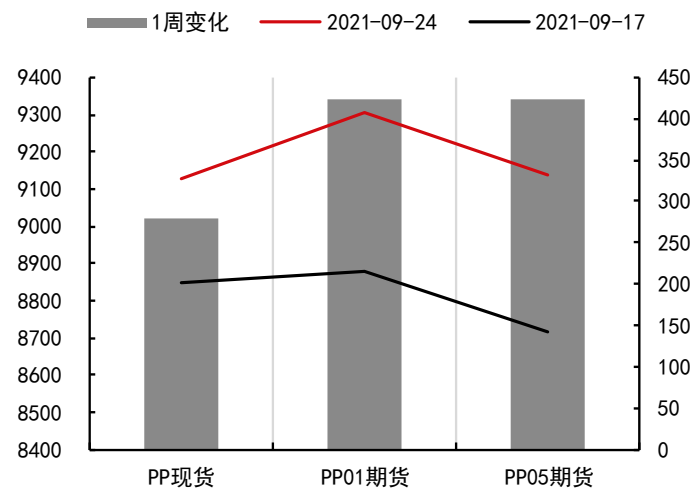
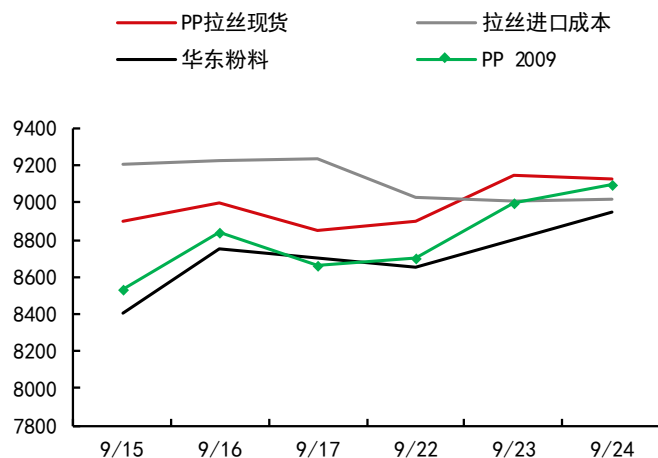
LLDPE供需预测——煤化工减产有限的情况下，四季度仍难乐观

表5：2021年LLDPE供需平衡表

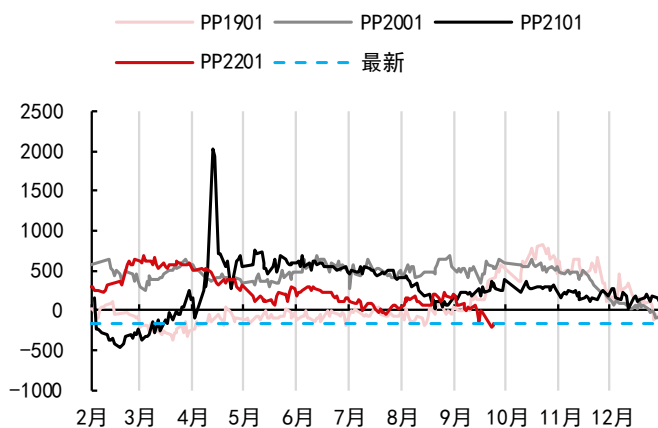
2021年	LL产量	LL进口	LL供应	消费预估	供需差
1月	89	53	142	133	9
2月	78	38	116	112	5
3月	90	59	149	131	18
4月	78	43	121	124	-4
5月	84	34	119	122	-3
6月	88	32	121	122	-1
7月	82	37	119	116	3
8月	81	43	124	122	3
9月	84	41	125	123	2
10月	92	39	131	132	-1
11月	95	40	135	128	6
12月	102	42	143	130	13



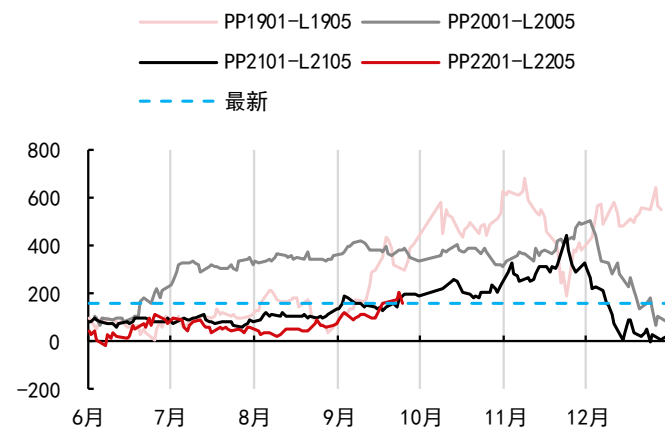
PP表现回顾——期货重拾强势，基差延续偏弱



PP01基差

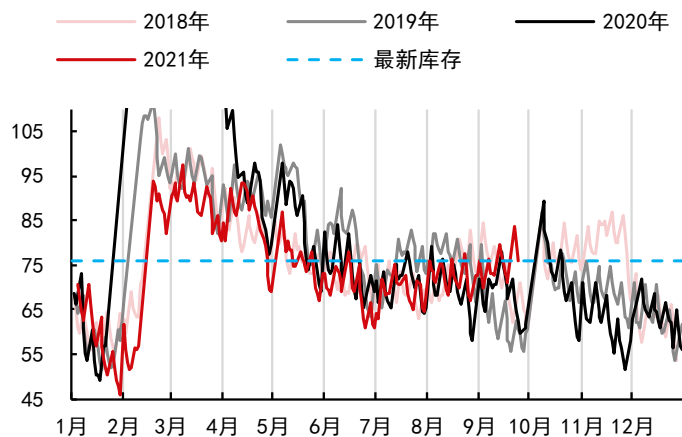


PP1-5价差

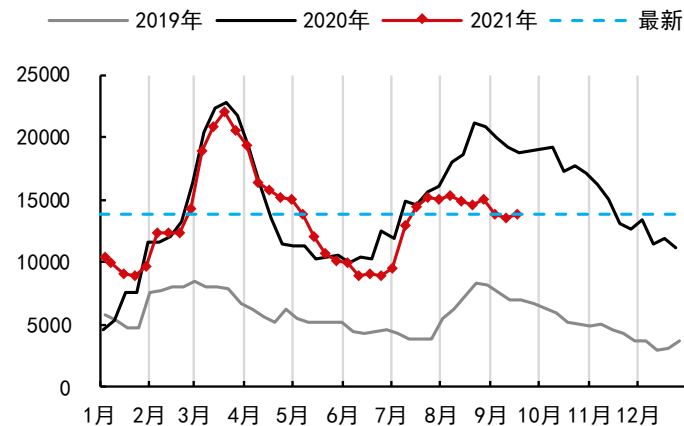


PP上周表现——石化库存继续积累

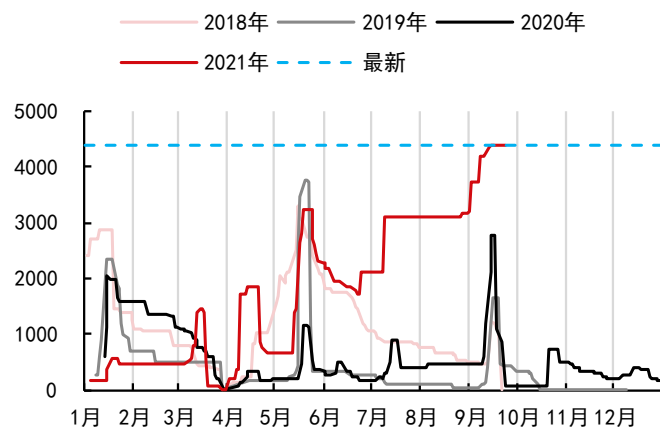
石化PE+PP库存



PP港口库存

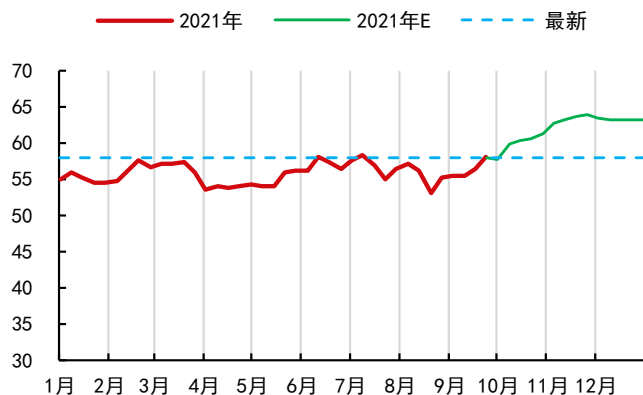


PP期货仓单

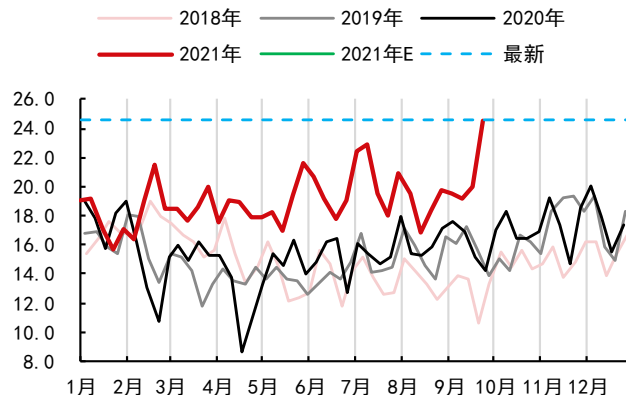


PP供应——检修季逐渐结束，开工开始回升

PP周度产量



PP拉丝周度产量



PP周度检修量

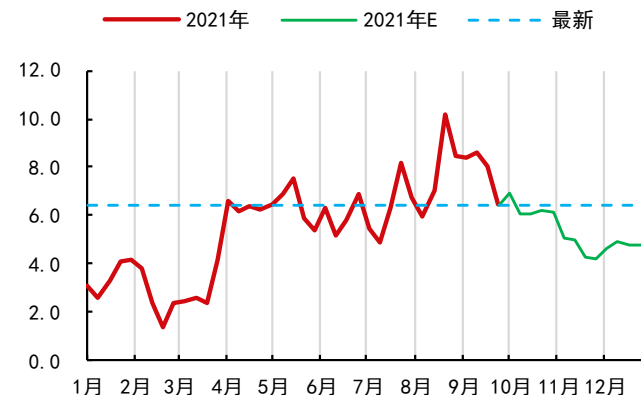


表: 2021年国内PP投产计划

装置	产能	投产时间	备注
延长中煤榆林二期	30	2021年1月	已投产
大庆联谊2#	20	2021年2月	已投产
大庆联谊1#	35	2021年3月	已投产
东明石化	20	2021年3月	已投产
中石化天津	20	2021年4月	已投产
东华福基二期1#	40	2021年5月	已投产
中韩石化二期	30	2021年5月	已投产
东华福基二期2#	40	2021年5月	已投产
辽阳石化	30	2021年8月	已投产
古雷石化	35	2021年9月	已投产

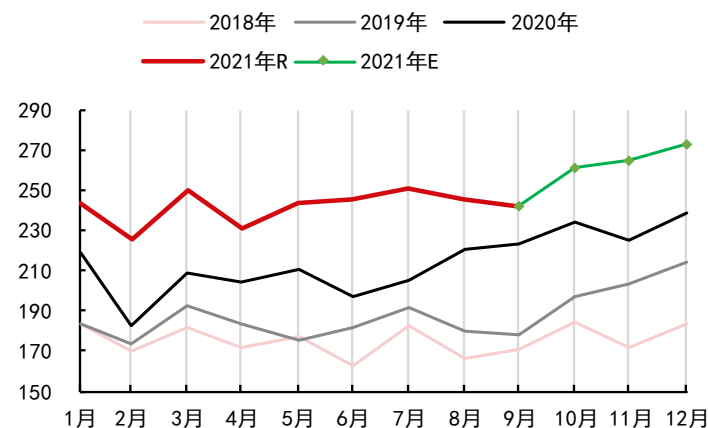
已投 300

金能科技	45	2021年9月	
浙江石化二期1#	45	2021年10月	
浙江石化二期2#	45	2021年10月	
鲁清石化	35	2021年11月	

待投 170

资料来源: 中信期货研究部

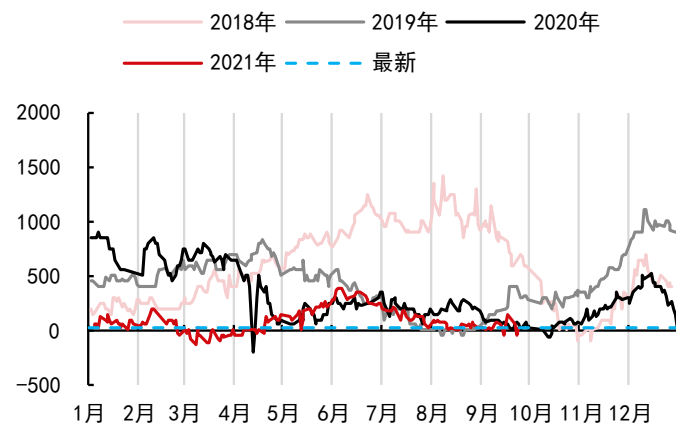
PP国内产量



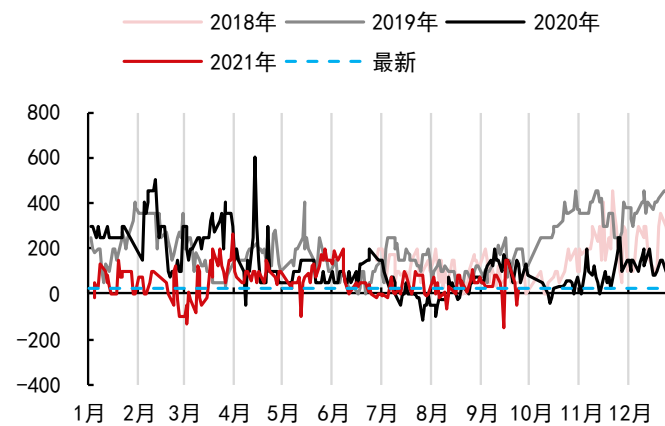
资料来源: Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP供应——非标表现继续一般

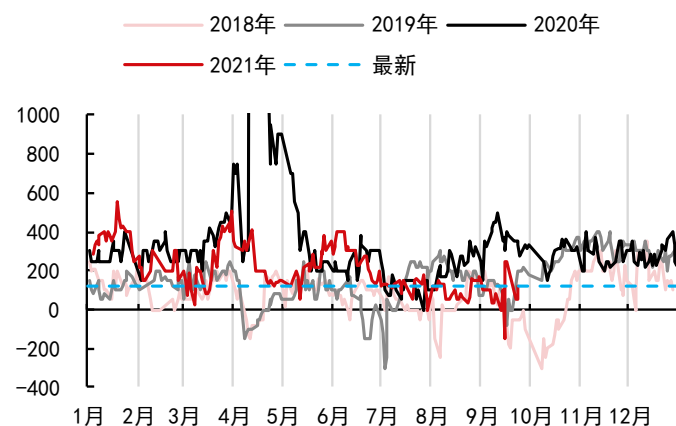
共聚-拉丝价差



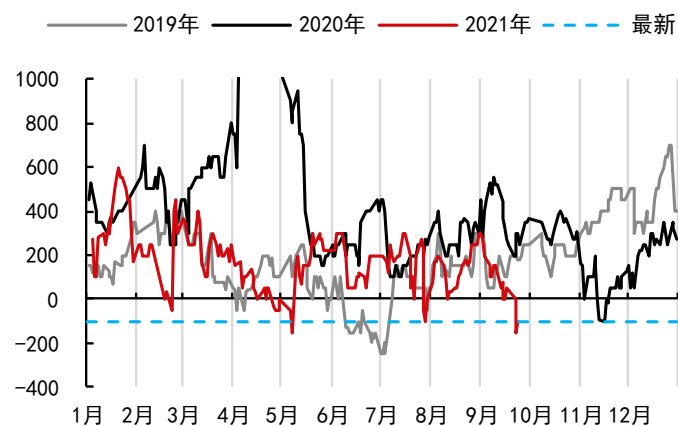
均聚注塑-拉丝价差



纤维-拉丝价差（华东）

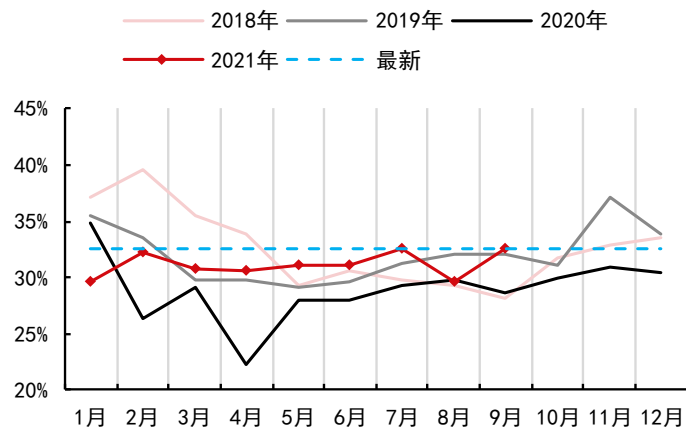


纤维拉丝价差（华北）

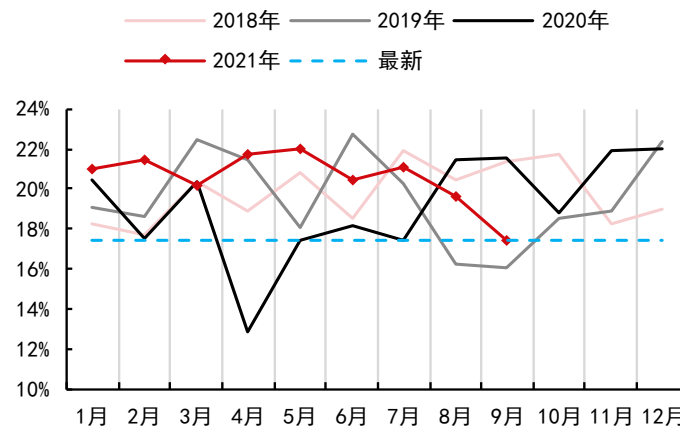


PP供应——标品排产开始回升

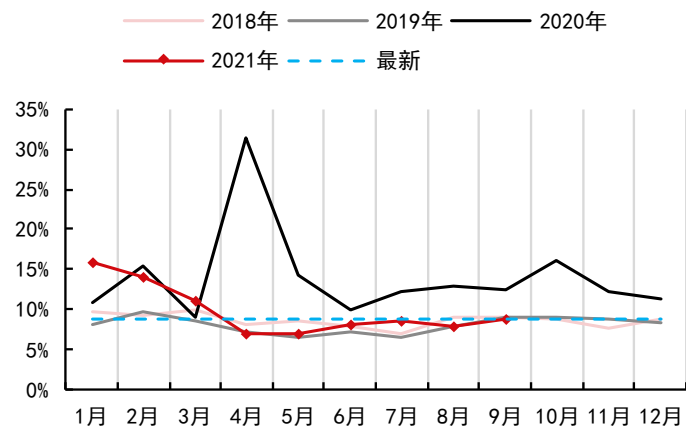
PP拉丝排产比例



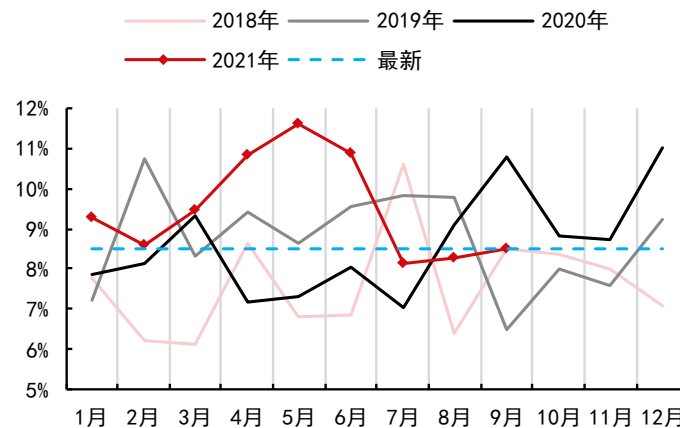
PP共聚注塑排产比例



PP纤维排产比例

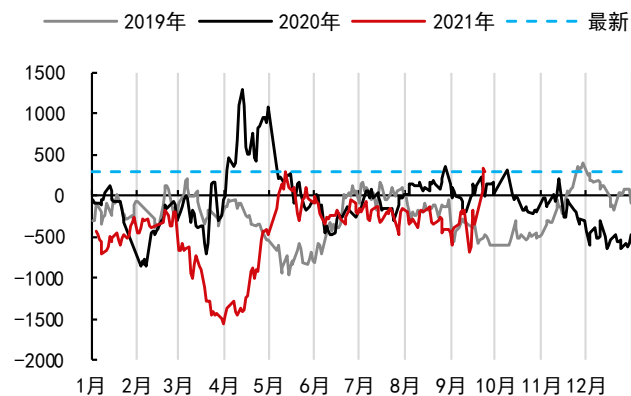


PP均聚注塑排产比例

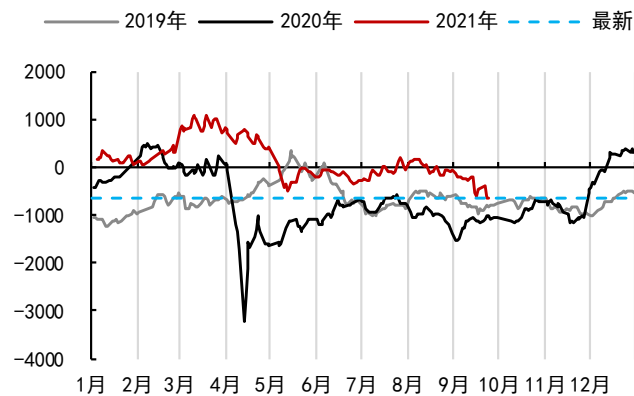


PP供应——海外压力继续较小

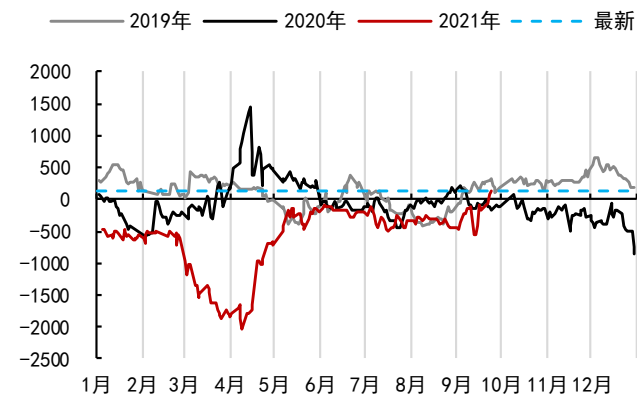
PP拉丝盘面进口利润



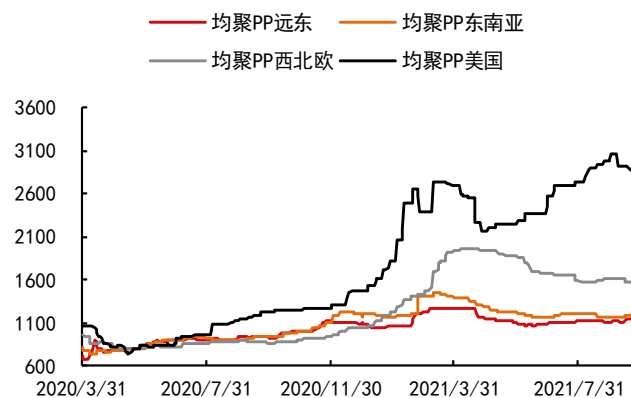
PP现货理论出口利润



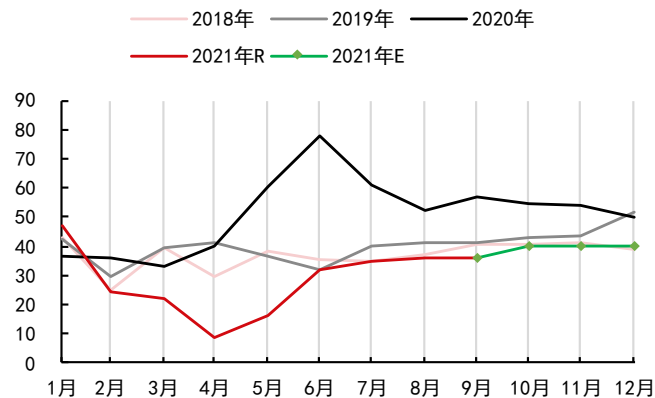
PP共聚进口利润



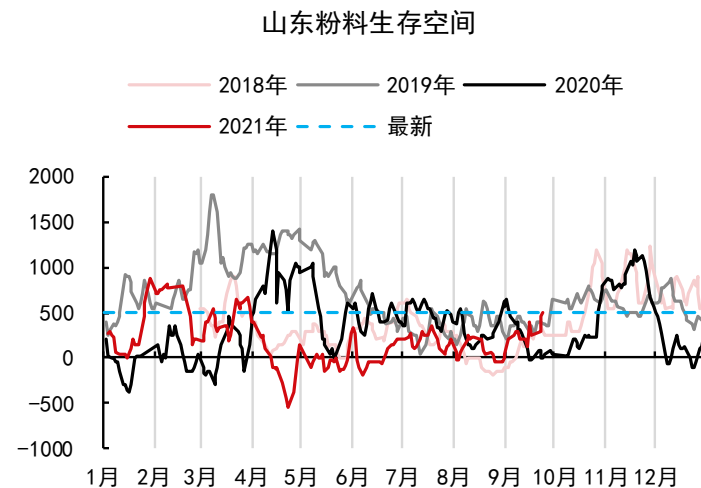
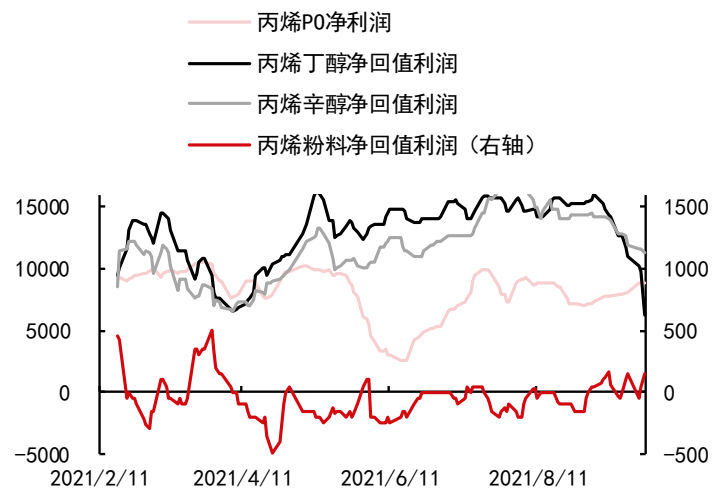
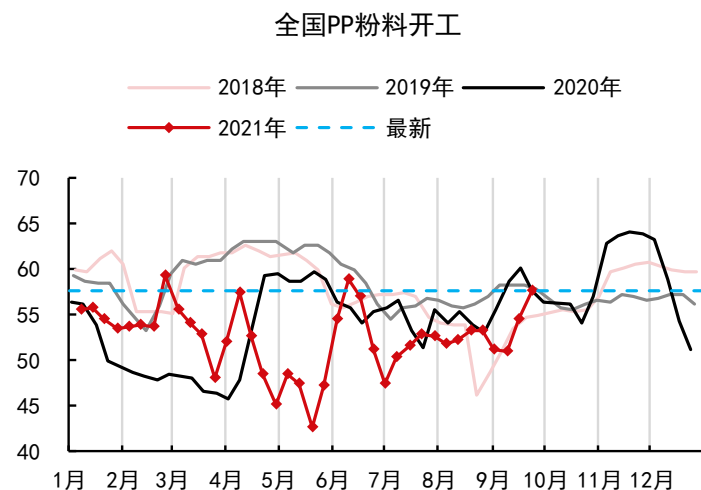
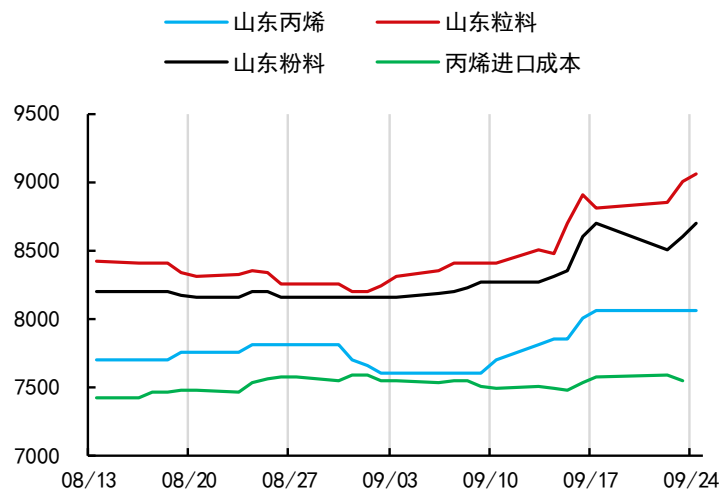
PP全球价格



PP净进口

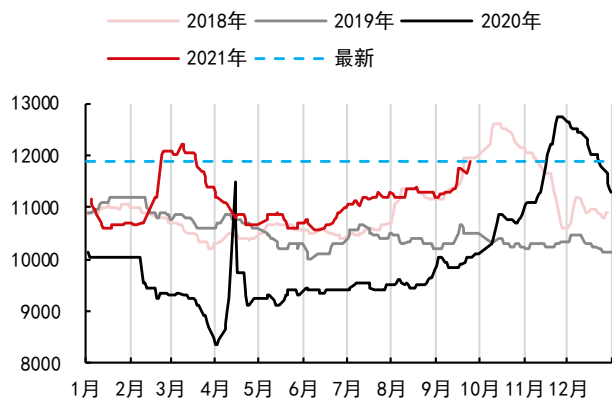


PP供应——粉料开工有所回升

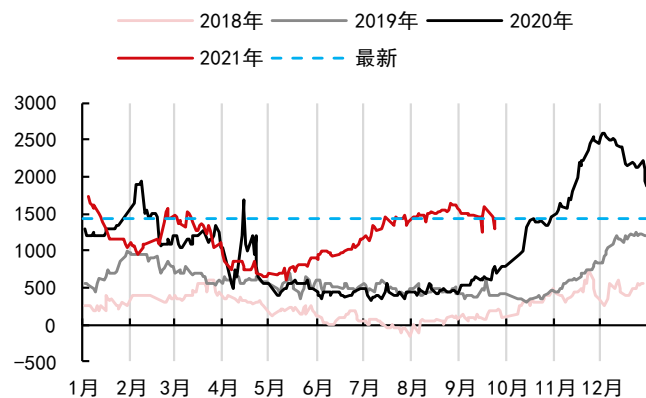


PP需求——受双控影响，BOPP订单开工小幅回落

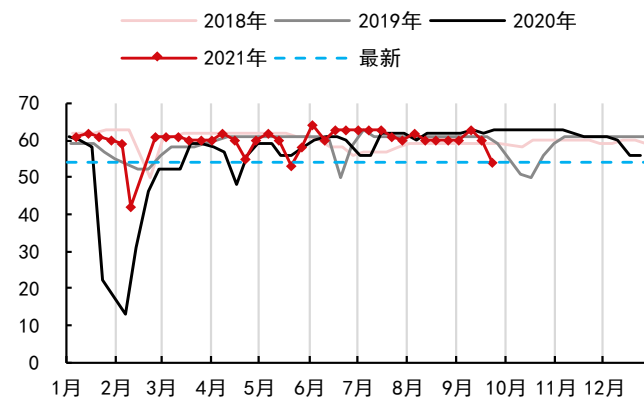
华东BOPP价格



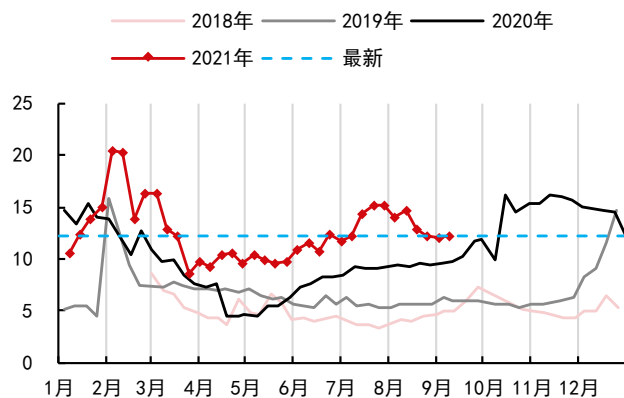
BOPP生产利润



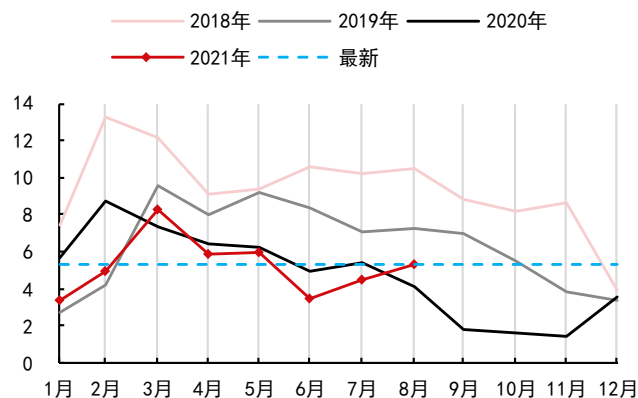
PP下游BOPP开工



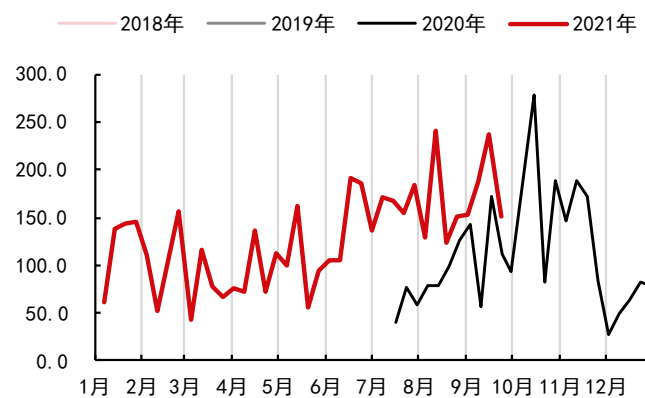
BOPP原料库存



BOPP成品库存

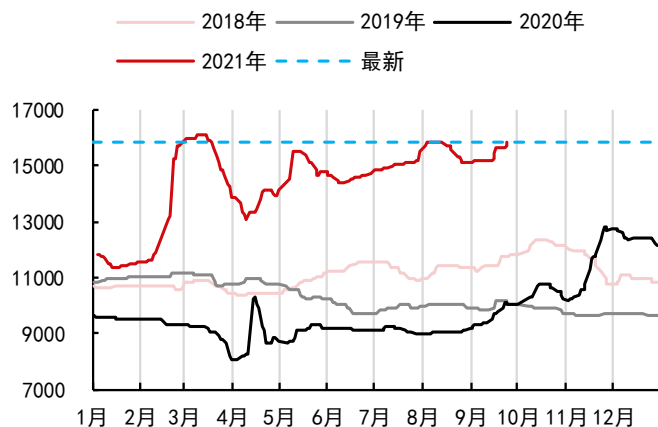


BOPP新订单（周移动平均）

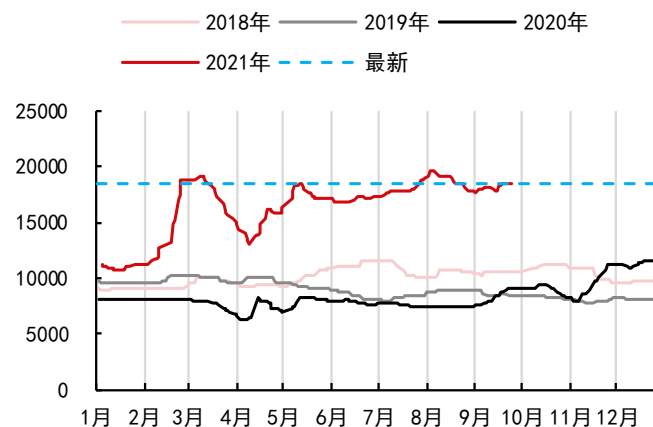


PP需求——BOPP下游胶带表现一般

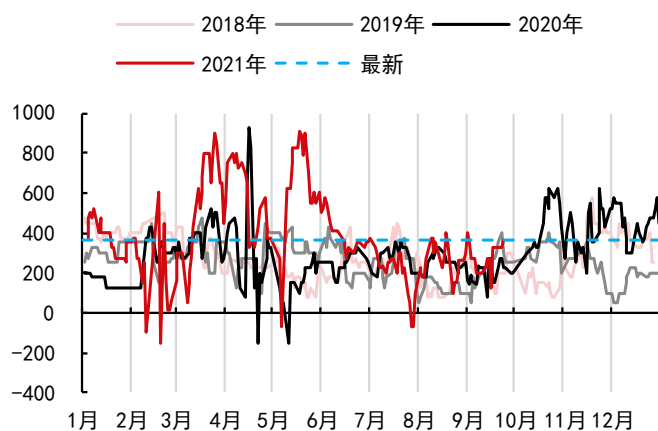
胶带母卷价格



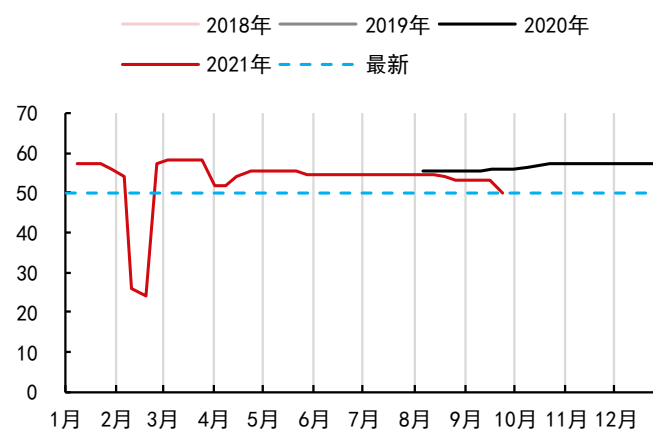
丙烯酸丁酯价格



胶带利润

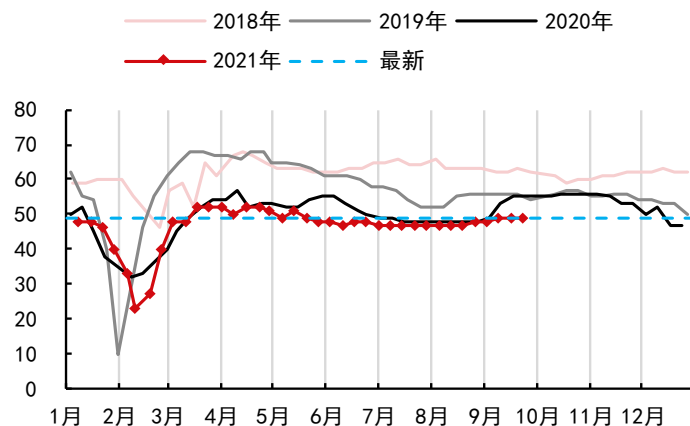


胶带母卷开工

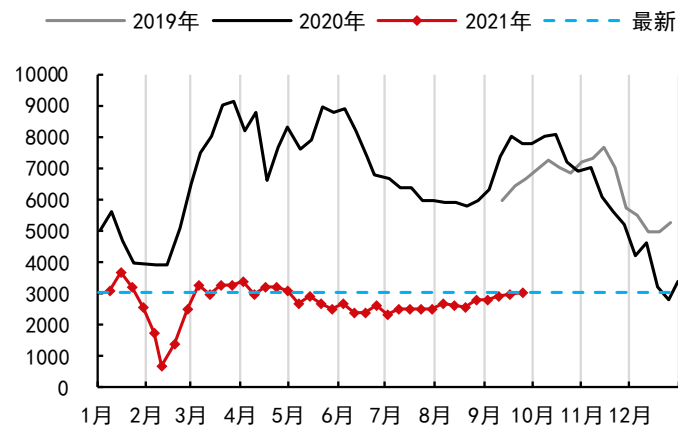


PP需求——塑编需求延续弱改善

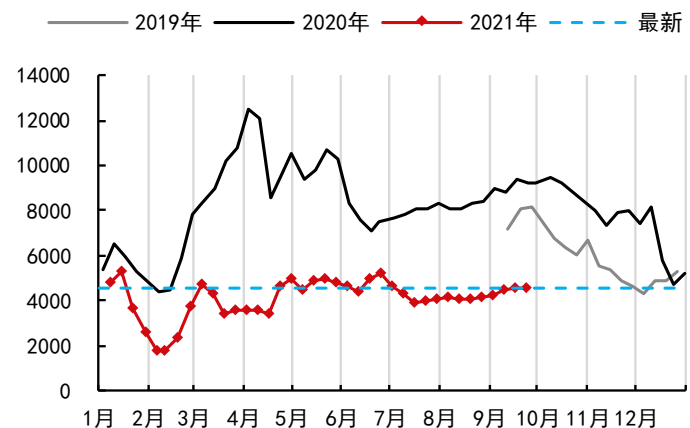
PP下游塑编开工（资讯商B）



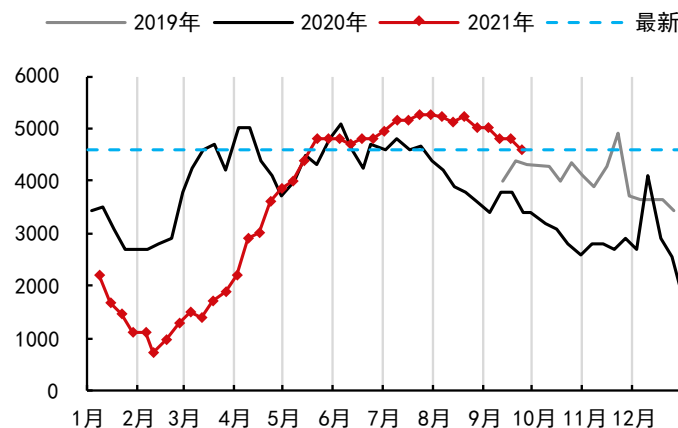
塑编样本订单



塑编样本原料库存

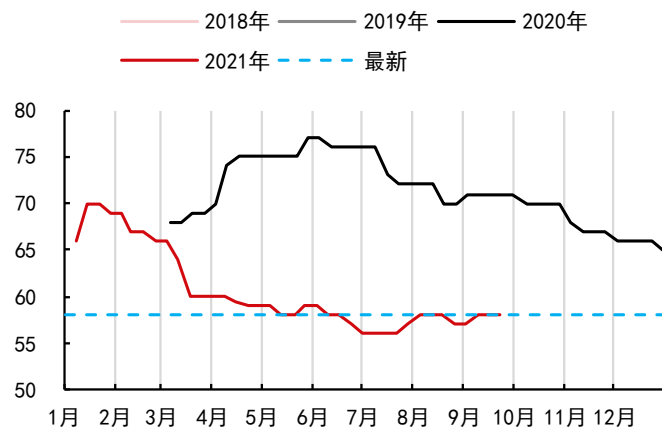


塑编样本成品库存

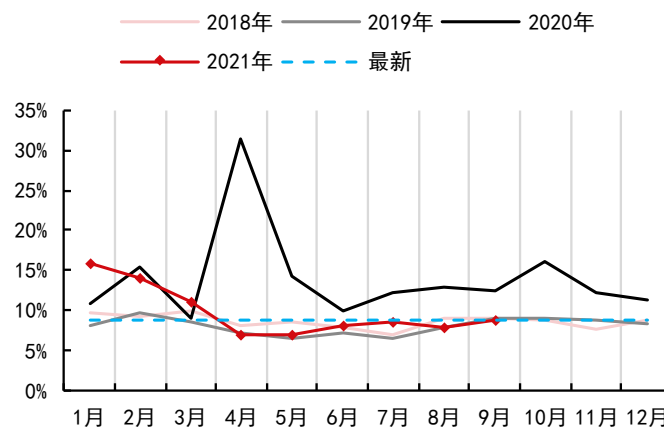


PP需求——无纺布表现一般

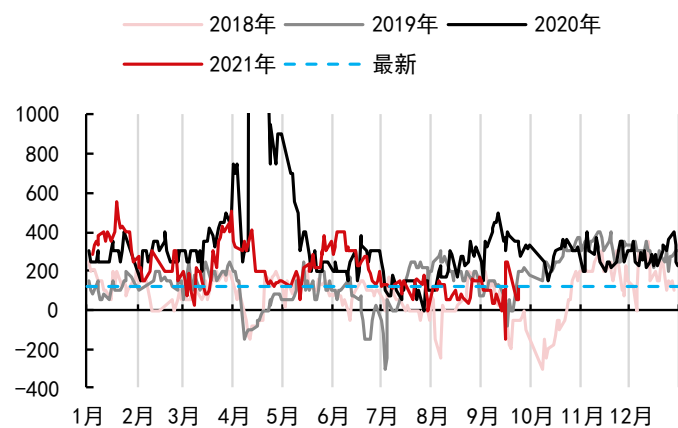
PP无纺布开工



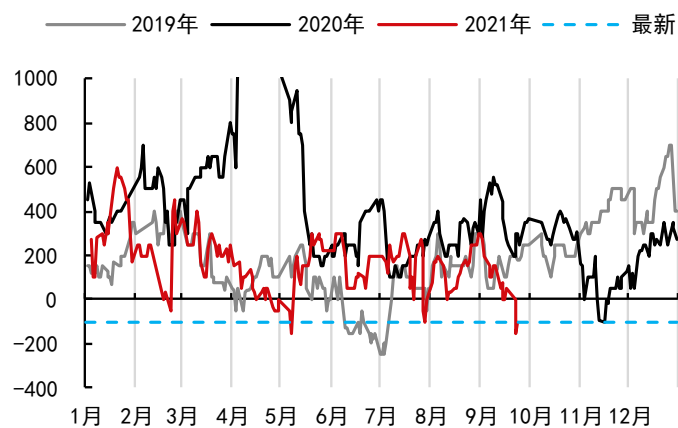
PP纤维排产比例



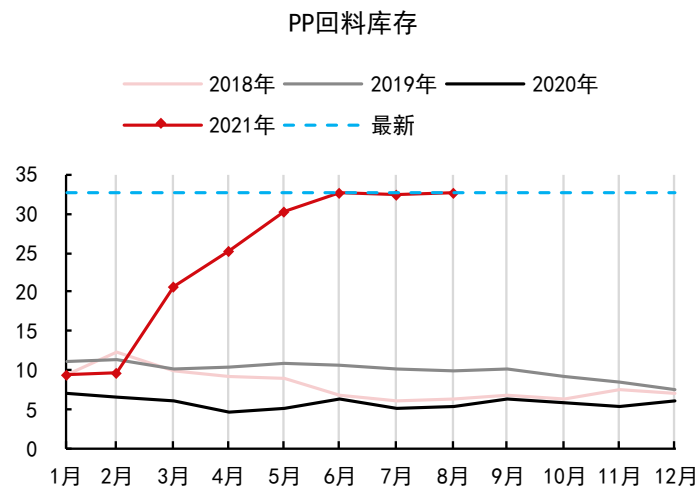
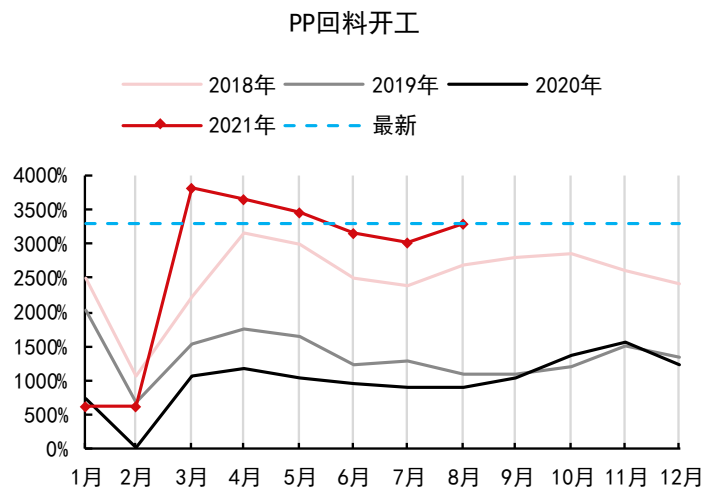
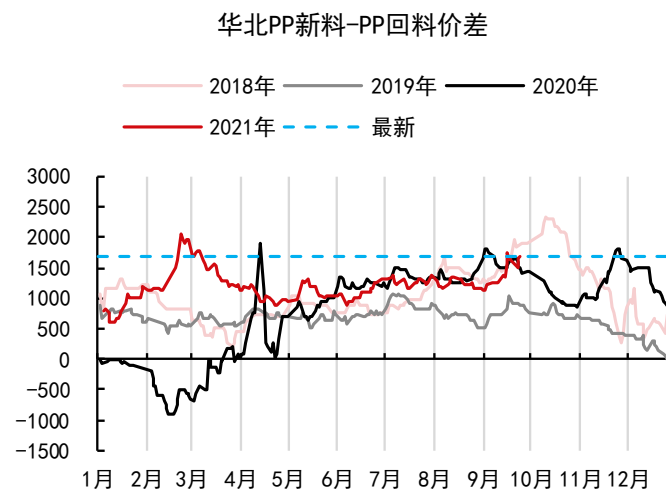
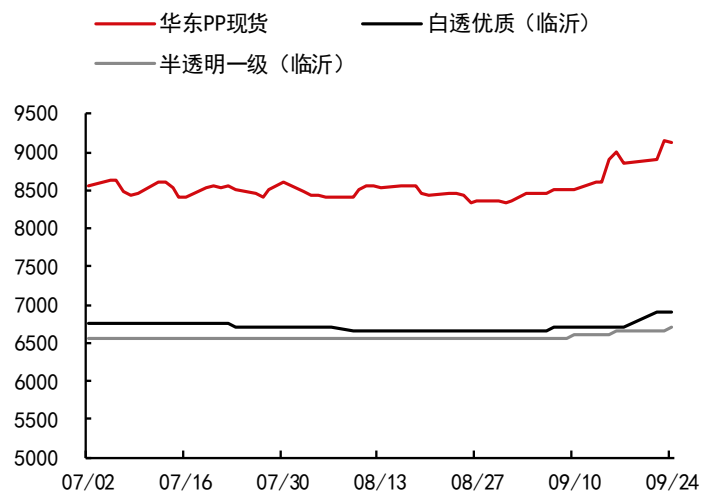
纤维-拉丝价差（华东）



纤维拉丝价差（华北）

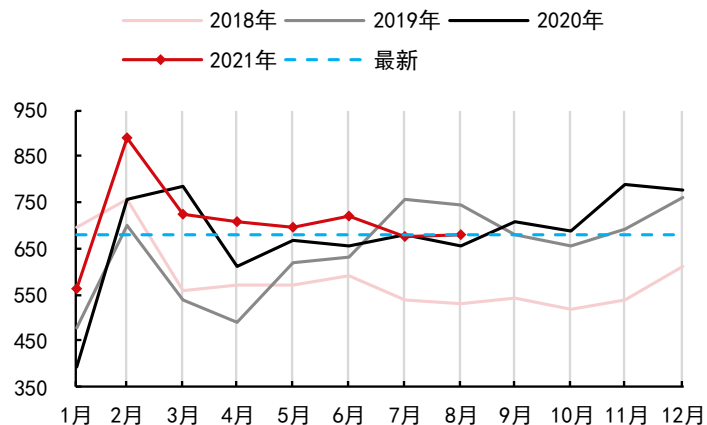


PP需求——新料-回料价差拉开将为回料重新提供生存空间

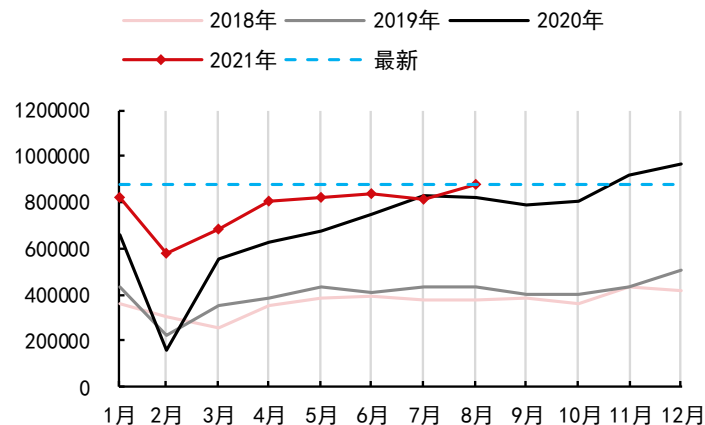


PE&PP需求——7月塑料制品产量、出口小幅改善

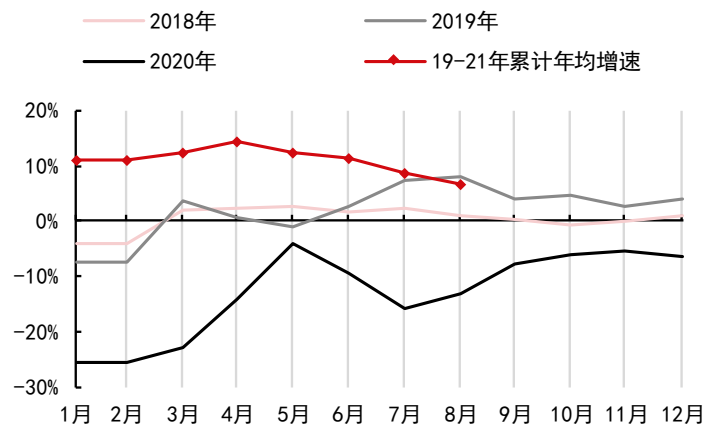
塑料制品月产量



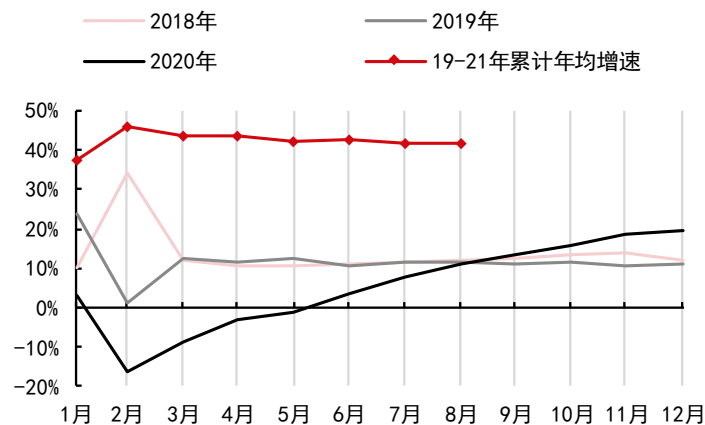
塑料制品出口金额



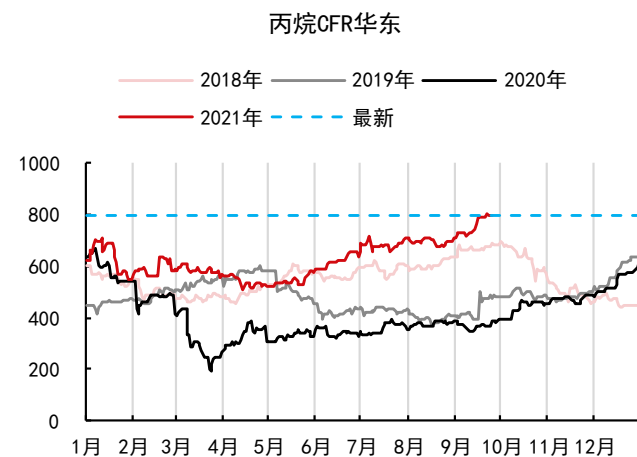
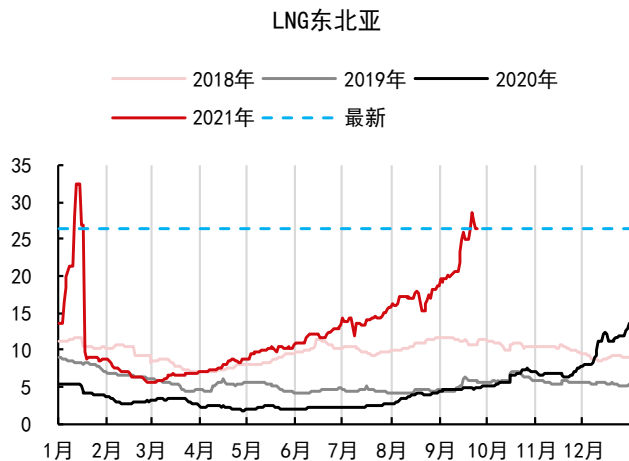
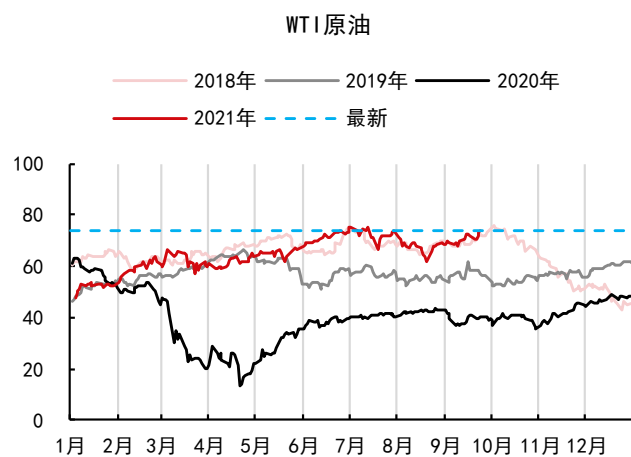
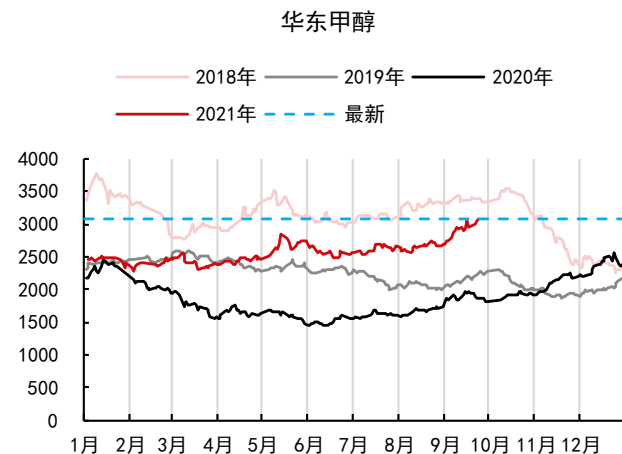
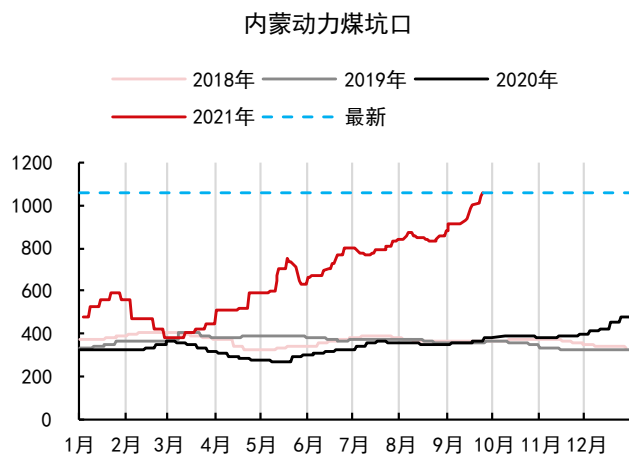
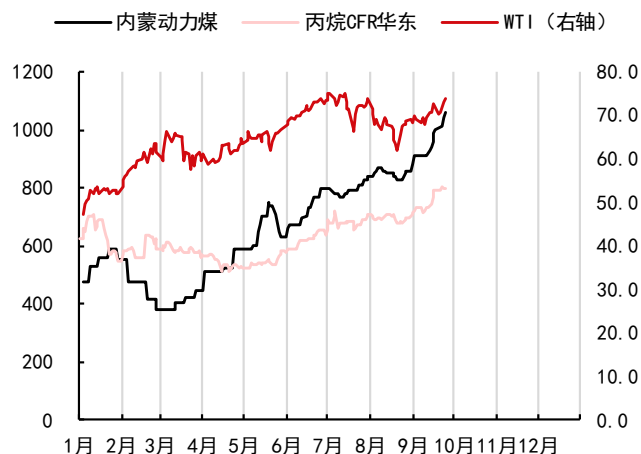
塑料制品产量累计同比增速



塑料制品出口金额累计同比增速



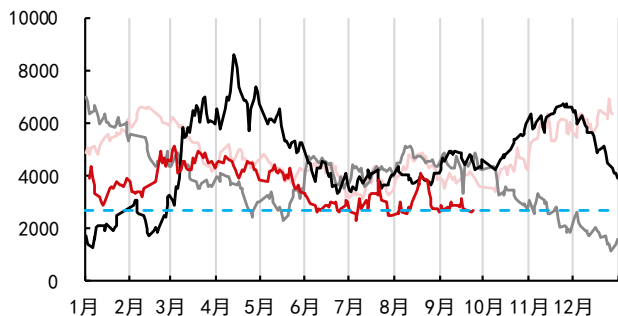
成本——“原油、煤炭、天然气、丙烷”上涨延续，原料推涨预期依旧强势



利润——原油煤炭持续上行，原料推动预期继续强劲

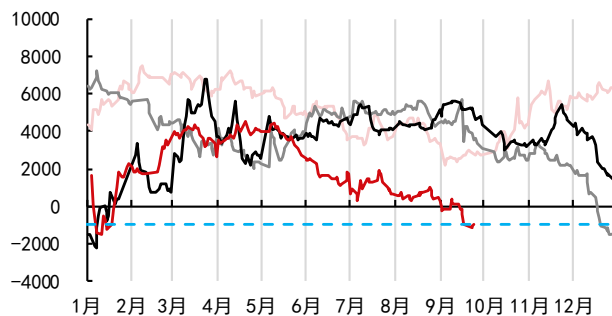
石脑油裂解利润

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新



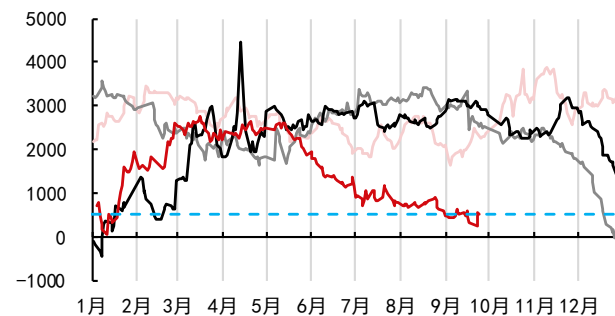
LPG裂解

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新



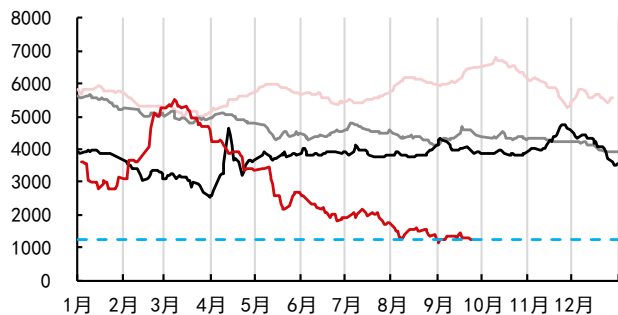
PDH利润

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新



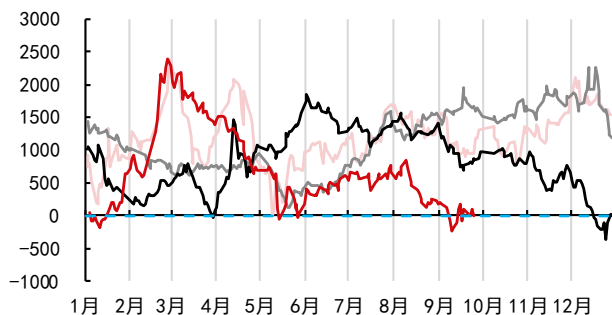
CTO利润

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新



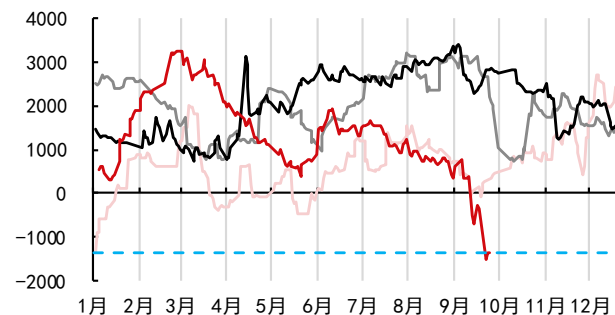
华东MTO利润

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新



MTP利润

— 2018年 — 2019年 — 2020年
— 2021年 - - - 最新

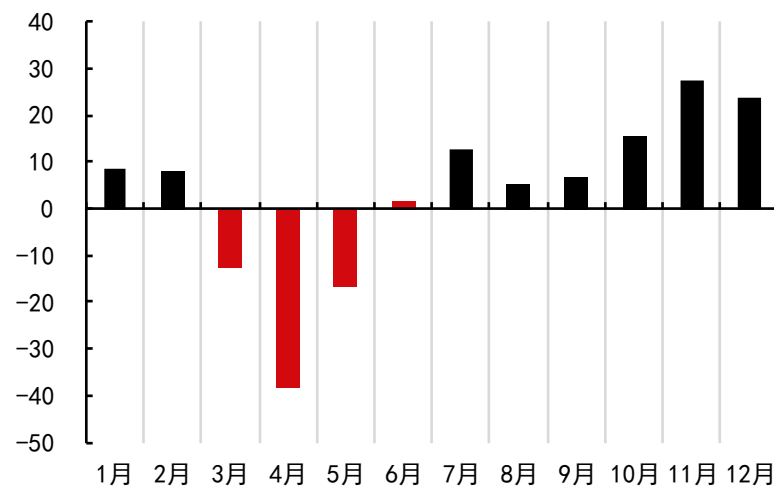


PP供需预测——煤化工减产有限的情况下，四季度仍难乐观

表：2021年PP供需平衡表

2021年	PP产量	粉料产量	PP净进口	PP供应	需求预估	供需预估
1月	244	30	47	321	312	9
2月	226	27	24	277	269	8
3月	250	28	22	300	312	-13
4月	231	27	9	267	305	-38
5月	244	25	16	285	302	-17
6月	245	29	32	306	304	2
7月	251	30	35	316	303	13
8月	245	31	34	310	305	5
9月	242	29	36	307	300	7
10月	262	30	40	332	316	16
11月	265	30	40	335	308	27
12月	273	30	40	343	319	24

PP实际供需



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

PVC

强成本支撑，盘面短期继续偏强



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PVC周度观点——强成本支撑，盘面短期继续偏强

■ 逻辑总结：

- ✓ 回顾：上周上游开工率环比减少0.6%，其中乙烯法开工率略有回升，而电石法则因为限电扰动负荷仍然偏低，近期上游能耗双控进度进一步加强，叠加外盘持续大涨出口预期改善，预计供应端压力仍然很小。上周直接下游开工也普遍受到限电扰动，但综合变化程度不明。终端订单出现一定改善，部分企业继续调涨制品价格。预计未来一段时间需求端波动风险较大。
- ✓ 近期PVC现实供需维持偏紧。短期内市场关注点几乎集中在能耗双控，由于上游电石供应开工受限和价格上涨表现明确，供应端受到的关注度远高于需求端，因此虽然社会库存累积，但是在强成本支撑下期现价格均不断走强。展望未来两周，在电石供应问题缓解前预计价格仍然偏强。

■ 操作策略：

- ✓ 单边策略：短期维持观望。
- ✓ 跨期套利：无

■ 风险因素：

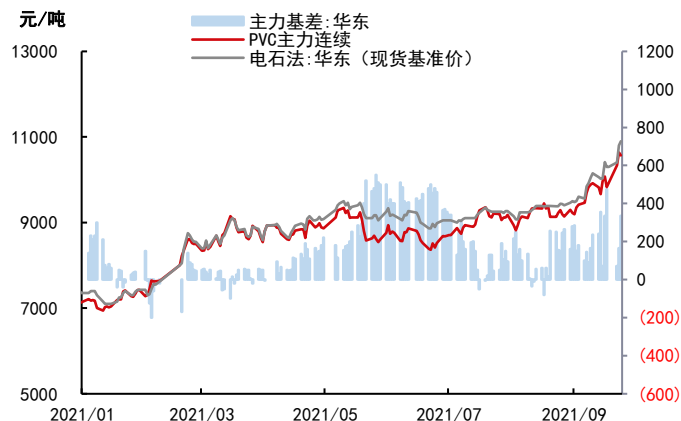
- 利多风险：电石扰动再度扩大化；出口大幅回升。
- 利空风险：直接下游需求在旺季大幅走弱。

PVC上周行情回顾：节后供应端能耗双控力度再度加大，期现价格进一步大涨

上周PVC产业链重要价格数据

		当期价格	上期价格	周涨跌	周涨跌幅
期现价格	V2201	10565	9960	605	6.07%
	V2205	10040	9560	480	5.02%
	主力基差	335	450	-115	
	1-5价差	525	400	125	
	华东SG5电石法	10900	10410	490	4.71%
	华南SG5电石法	10865	10275	590	5.74%
	华东SG5乙烯法	11100	10575	525	4.96%
上游及相关产品	电石山东到货价	6065	5525	540	9.77%
	乙烯CFR东北亚	1060	1030	30	2.91%
	VCM CFR远东	1210	1210	0	0.00%
	液氯山东	1800	1400	400	28.57%
	烧碱山东折百（32%离子膜）	3437.5	2625	812.5	30.95%
外盘	CFR中国（美元/吨）	1420	1400	20	1.43%
	CFR印度（美元/吨）	1800	1640	160	9.76%

价差分析——主力基差小幅收窄，乙电价差基本稳定



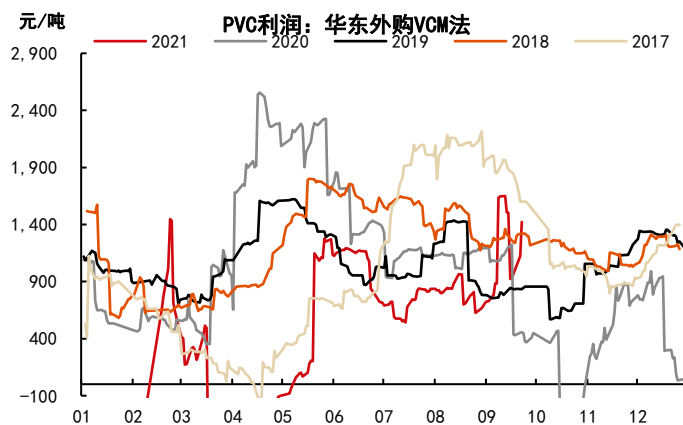
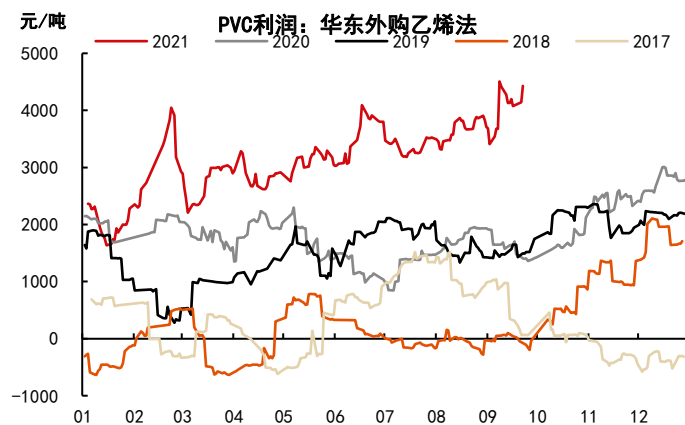
厂库报价			
生产企业	产品规格	9月26日	9月18日
齐鲁石化	S-1000	暂不报价	暂不报价
山东信发	SG-5	暂不报价	10200
昊华宇航	SG-5	暂不生产五型料	10050
内蒙君正	SG-5	10800	9850
四川金路	SG-5	10900	10200



主力01基差为335元/吨，环比减少115元/吨；

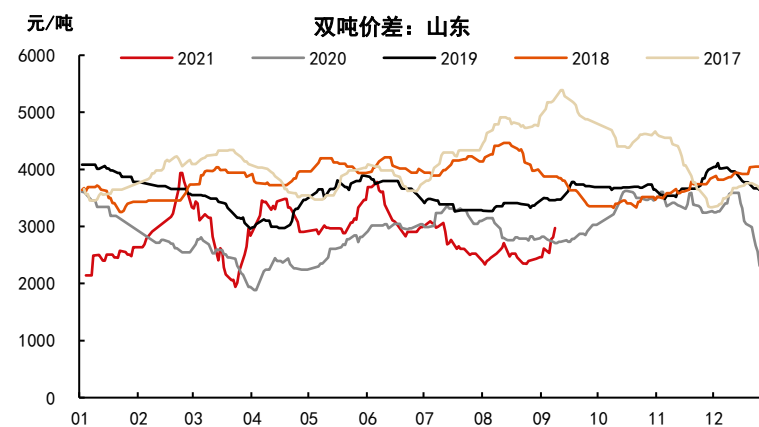
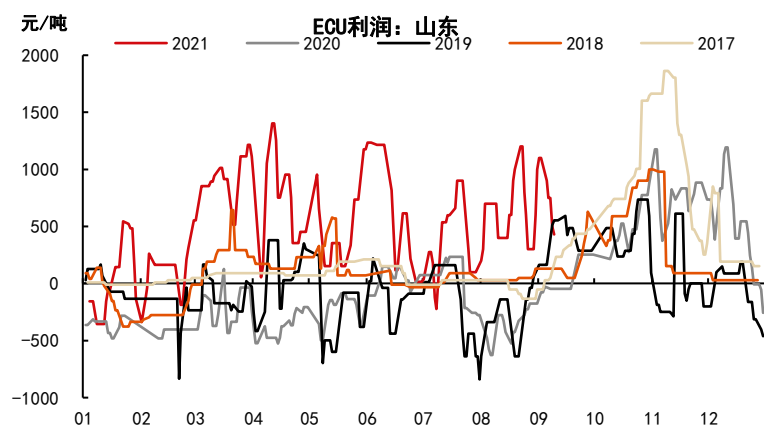
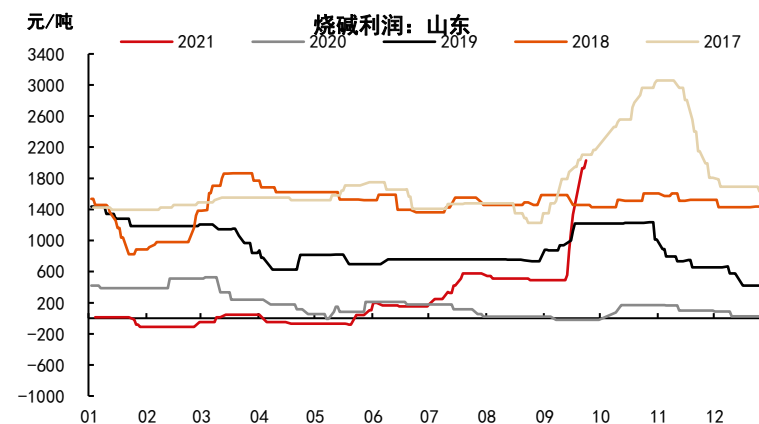
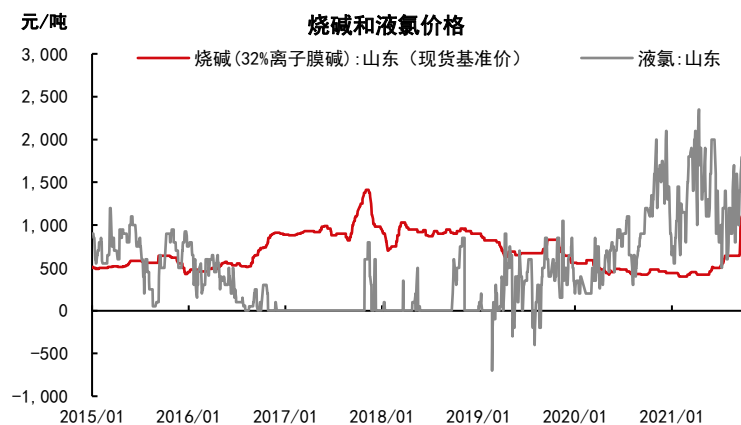
乙电价差200元/吨，环比增加35元/吨。

利润分析——电石价格再度暴涨，外购电石法成本支撑极为强劲

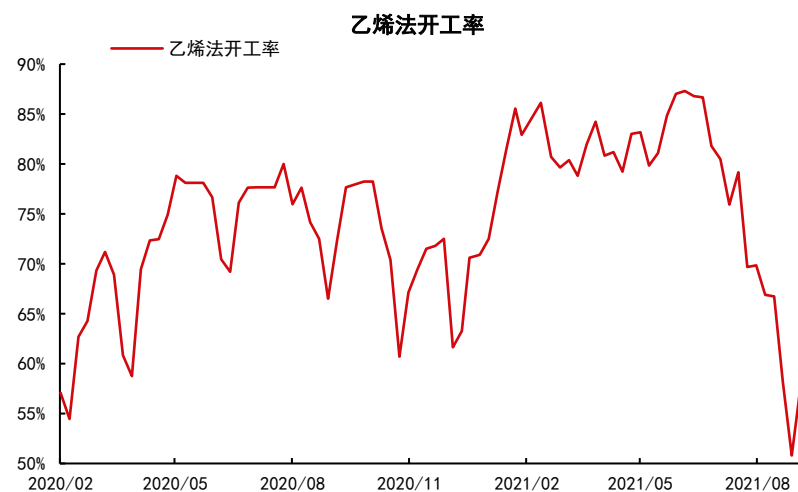
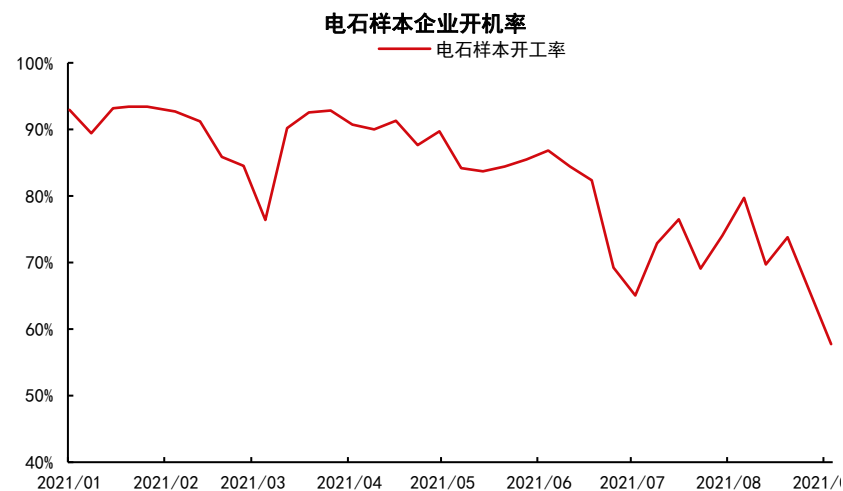
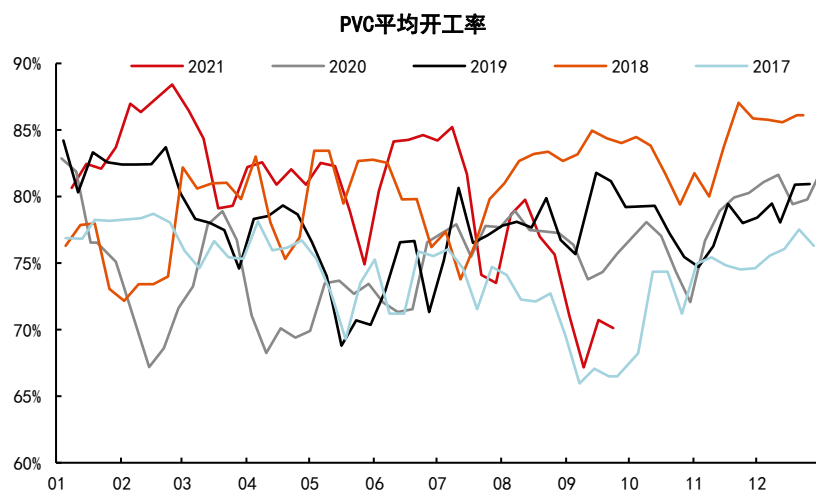


- ◆ 上周电石样本开工率73.8%，环比增加4.1%，价格进一步上涨50-100元/吨。本周预计电石价格维持偏强。
- ◆ 上周山东外购电石法不含氯利润至525元/吨（+360元/吨）；

氯碱平衡——受山东江苏等地能耗双控影响，烧碱价格和利润均暴涨

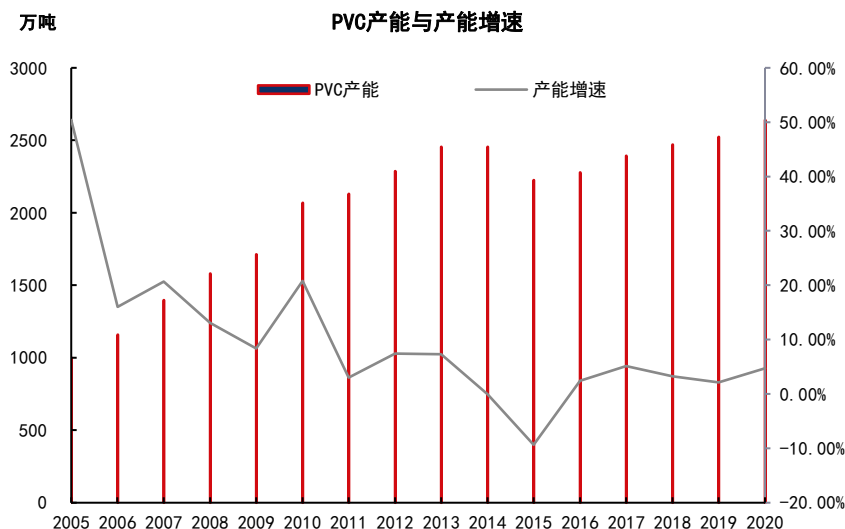


存量供应——能耗双控加强致使电石开工进一步下滑，PVC整体开工率维持低位



数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究部

增量供应——浙江嘉化30万吨乙烯法已经投产，聚隆化工40万吨预计年底投产

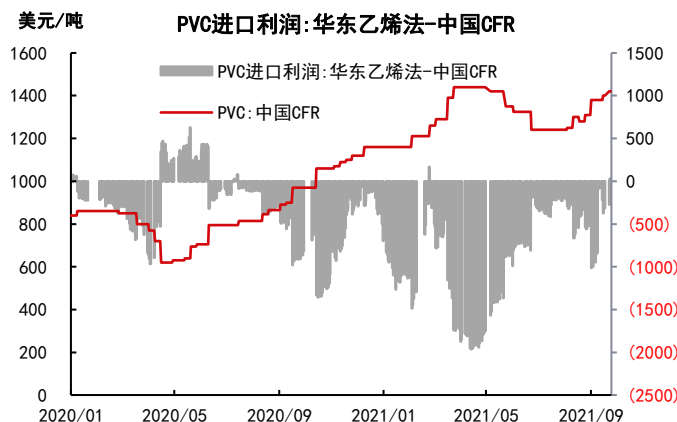
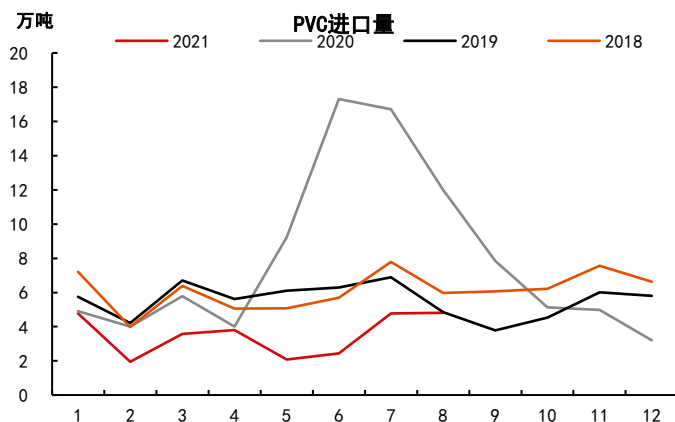


2021年全年PVC计划新增产能列表 (8.26更新)

区域	企业名称	工艺	新增产能	投产进度
华东	德州实华	姜钟法	20	2020年10月中旬开始调试，6月初已经投产出料
华东	上海氯碱	乙烯法	6	2021年8月正式投产
华东	浙江嘉化	乙烯法	30	2021年6月底正式投产
华北	聚隆化工	乙烯法	40	原计划2021年9月投产，目前可能推迟至年底
华东	山东信发	电石法	40	计划2021年年底投产（待定）

- ◆ 2020年国内总产能2640万吨，同比增速4.7%；
- ◆ 浙江嘉化30万吨乙烯法6月底正式投产，上海氯碱6万吨乙烯法8月下旬正式投产。

进出口分析——近期出口窗口持续打开，但受海运限制出口量增加不明显

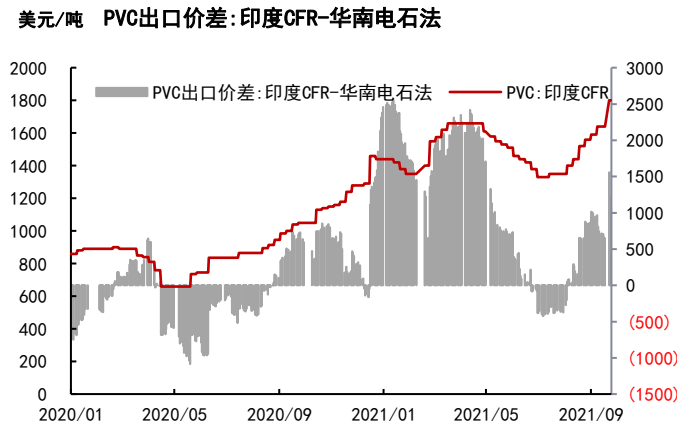
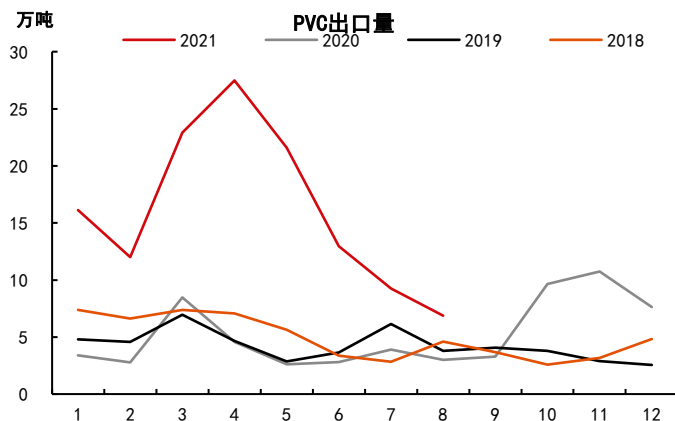


据海关数据，8月份PVC进口量4.82万吨，环比增加1.0%。1-8月累计进口同比减少61.9%。

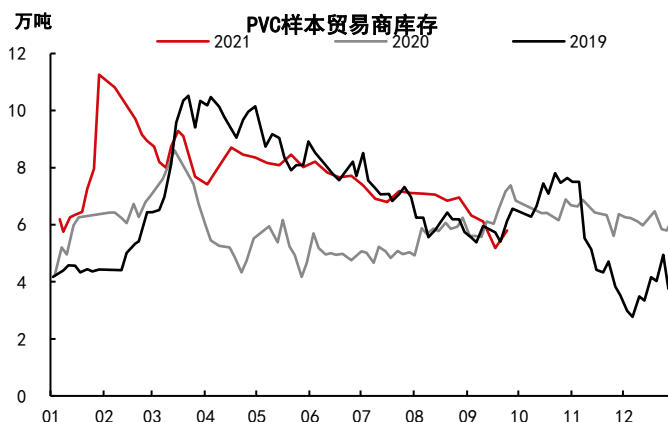
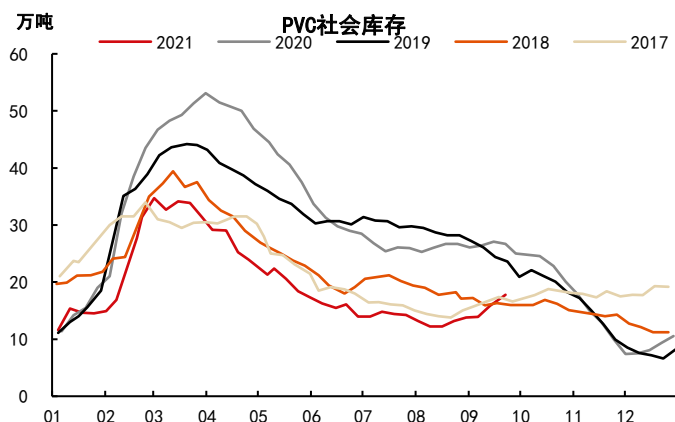
8月份PVC出口量6.89万吨，环比减少25.5%。1-8月累计出口同比增加309.7%。

中国CFR1420美元/吨 (+20美元)，进口窗口关闭。

印度CFR1800美元 (+160美元)，出口窗口维持打开。

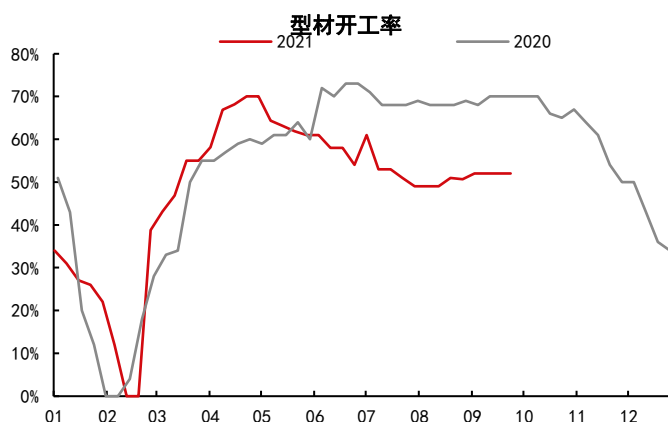
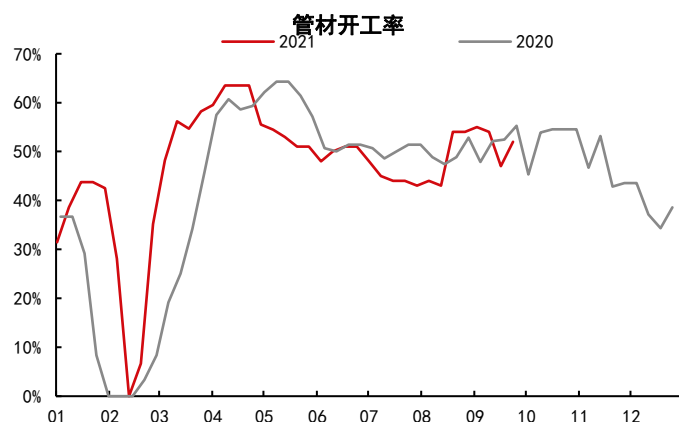


国内需求——广东、江苏、浙江等地加强能耗双控影响部分下游开工，社会库存累积

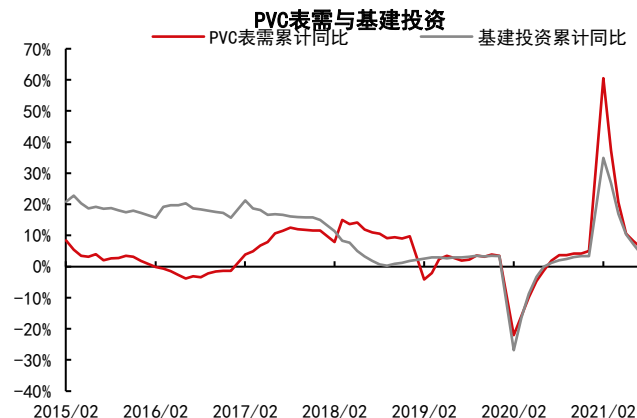
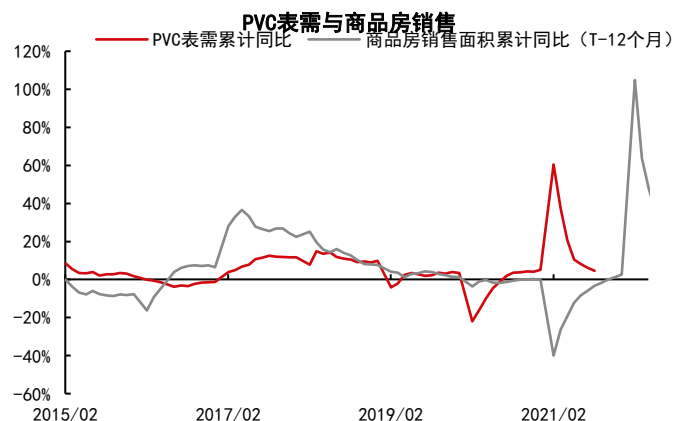
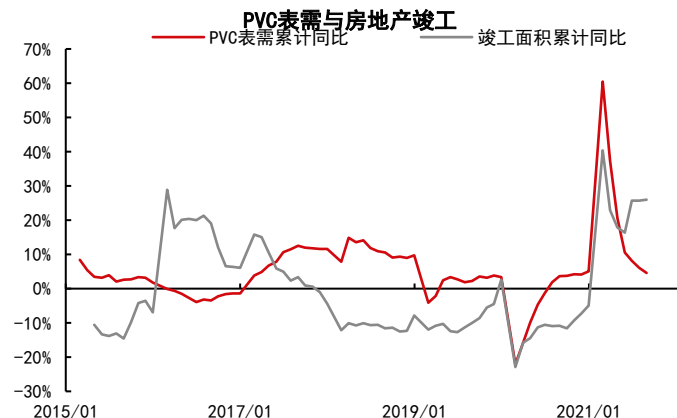
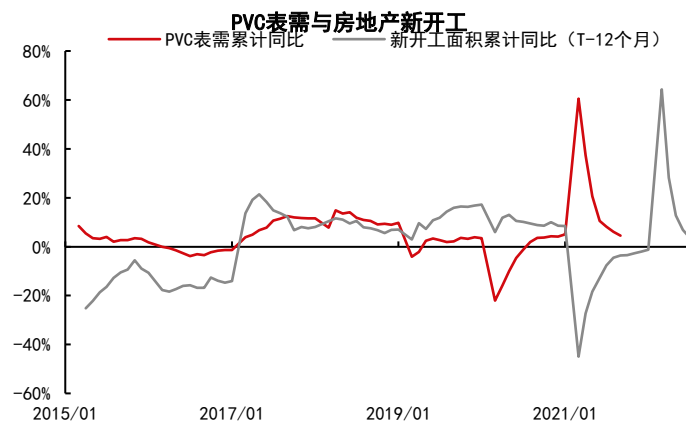


◆ 据隆众数据，9月26日社会库存18.13万吨，环比累库0.64万吨，其中华东累库0.54万吨，华南累库0.10万吨。

◆ 据隆众调研，上周直接下游开工受到多省限电扰动政策影响较大。广东目前执行开二停五政策，停工日要求企业错峰轮休。浙江对重点用能企业实施停产。江苏主要是要求印染集聚区停产。



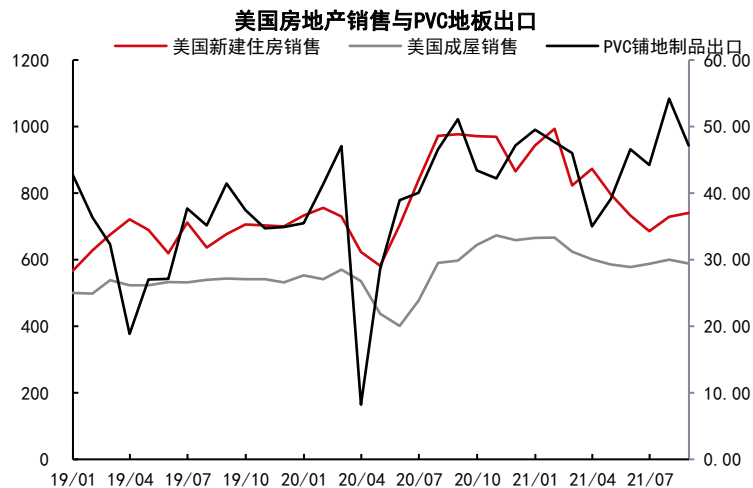
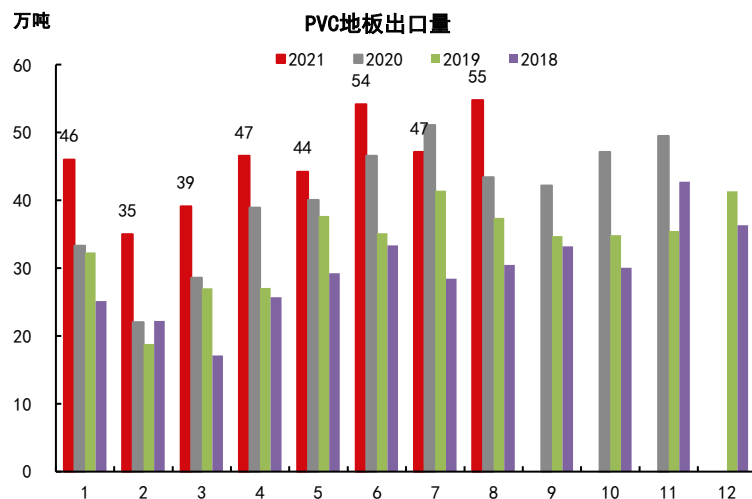
国内需求——8月新开工增速进一步下滑，但竣工端韧性仍存



- ◆ 2021年1-8月与19年同期累计同比，房屋竣工面积复合增速6.0%，新开工面积复合增速-3.4%，商品房销售复合增速5.9%；
- ◆ 从8月单月数据来看，竣工端数据维持韧性，新开工继续延续下滑趋势。

出口需求——8月铺地制品出口环比增加7.8万吨，今年1-8月PVC地板出口维持高增速

◆ 据海关数据，8月PVC地板（铺地制品）出口量54.8万吨，环比减少7.7万吨；1-8月出口367.1万吨，累计同比增加20.8%；



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

苯乙烯

纯苯趋松但原油强势
苯乙烯短期偏震荡

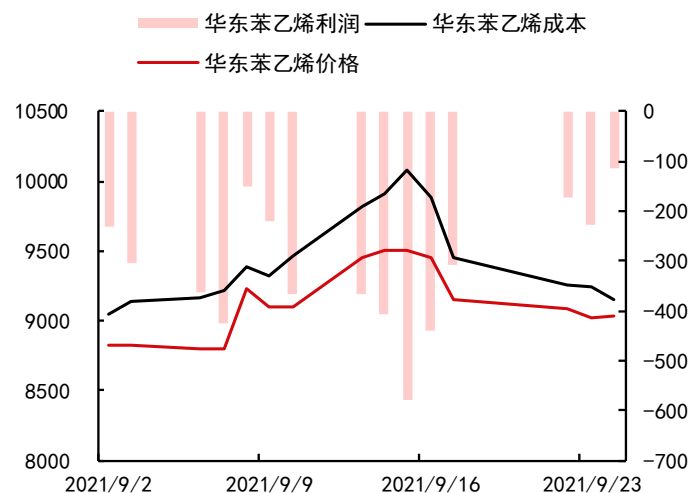
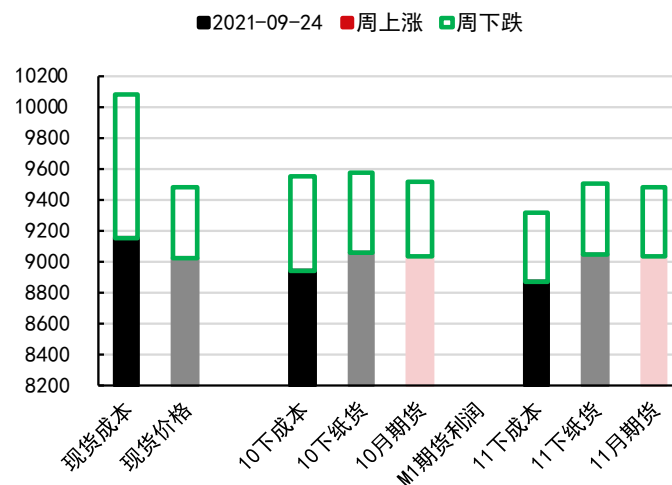
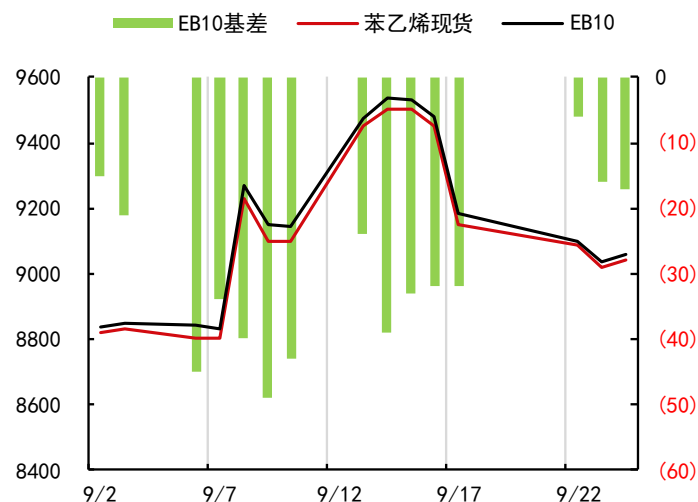


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

苯乙烯观点总结——纯苯趋松但原油强势，苯乙烯短期偏震荡

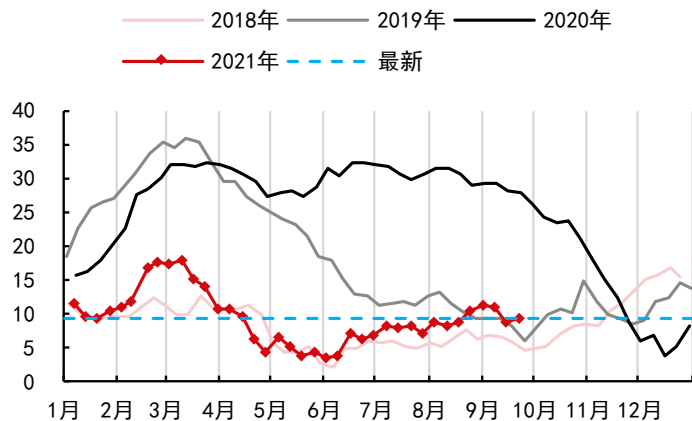
- 行情回顾：上周苯乙烯价格震荡稍弱，压力源于下游需求疲软与纯苯预期转弱，支撑则来自持续强势的原油
- 展望后市：我们对苯乙烯价格暂时持“震荡”的观点，苯乙烯“低利润、弱供需”格局的改变驱动有限，上游纯苯供需预期转弱，但降估值的压力有机会通过原油上涨的方式完成，后者也会通过乙烯单体为苯乙烯成本增加支撑
- （1）苯乙烯“弱供需”格局未见扭转驱动，在已公布的上游检修计划下，即使乐观假设双控对下游的抑制从10月开始减弱（四季度不受影响但9月损失量不回补），10-11月苯乙烯供需也仅有小幅缺口，利润修复驱动有限。
- （2）在需求受压、进口增多、华东大厂新产能计划充分兑现的利空共振下，纯苯的供需预期趋势转弱，尽管估值经过前期下跌后已由“极高”调整至“中高”，但应有进一步向下空间。
- （3）原油表现强势，纯苯估值下降有机会通过原油上涨的方式被动完成，此外原油上涨也可能会通过乙烯成本为苯乙烯价格增加支撑。
- 策略推荐：观望
- 上行风险：原油强势上涨；需求预期改善
- 下跌风险：原油价格滞涨

2.5.1 苯乙烯表现回顾——价格低位震荡，基差仍弱但略有修复

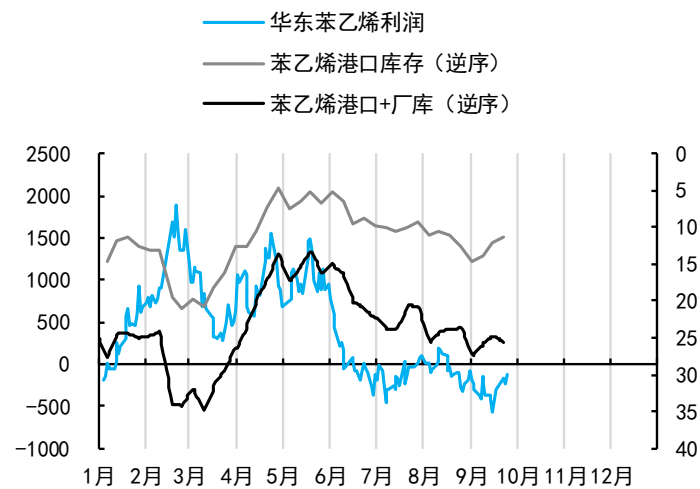
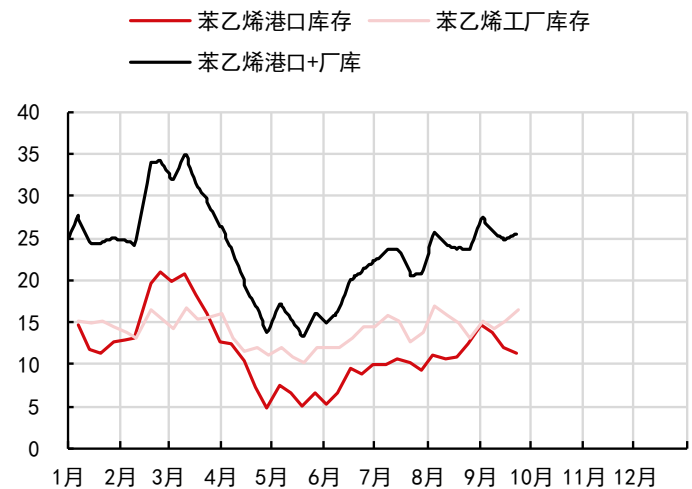
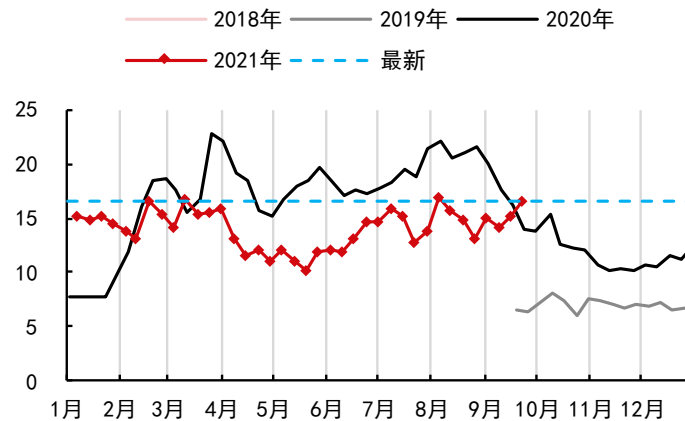


2.5.1 苯乙烯表现回顾——库存小幅回升

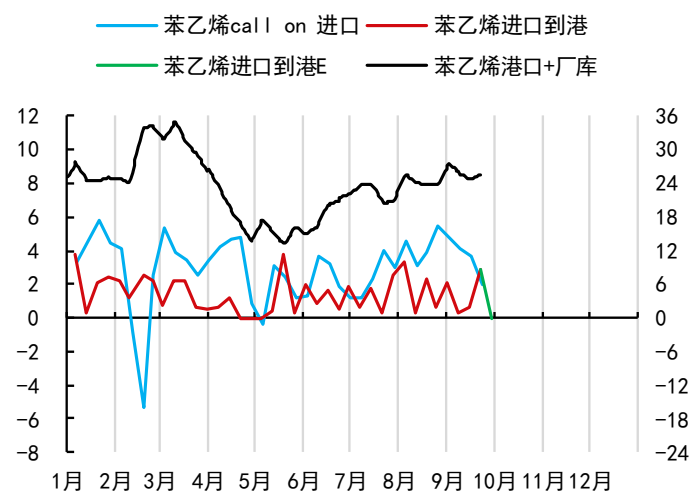
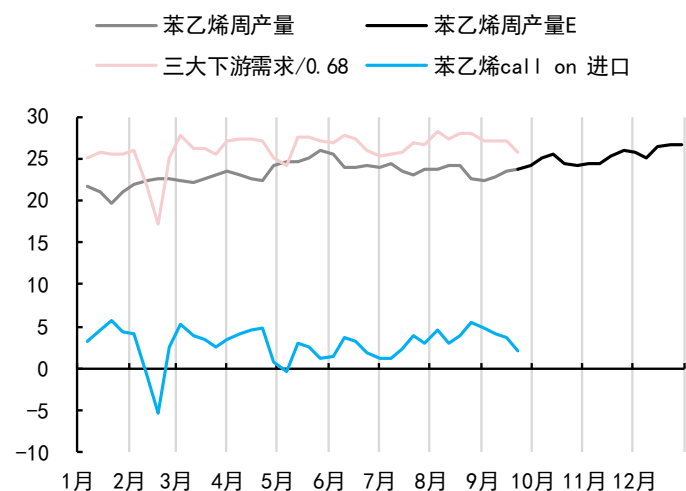
苯乙烯华东港口库存



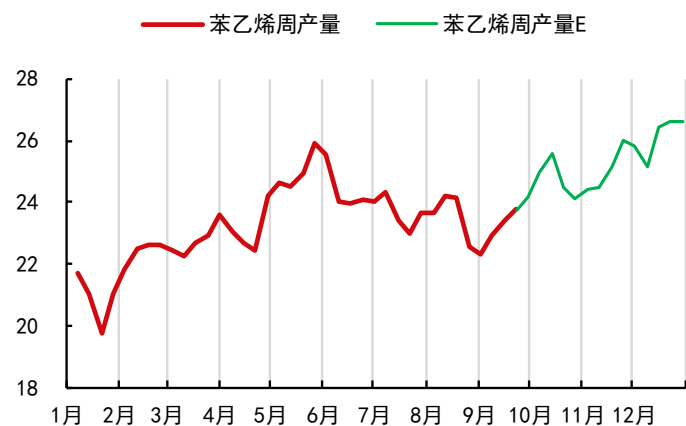
苯乙烯工厂库存



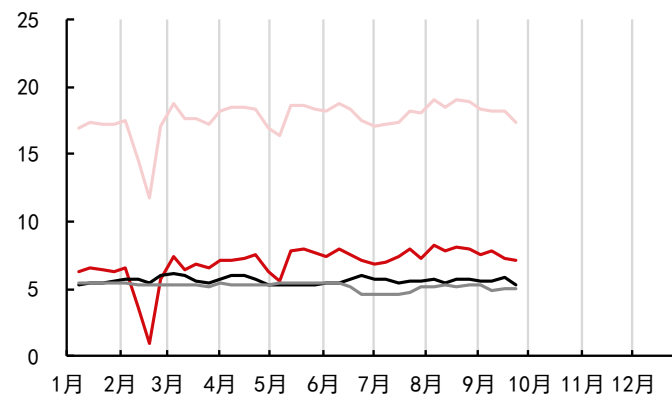
2.5.1 苯乙烯表现回顾——需求继续受制双控



苯乙烯周产量

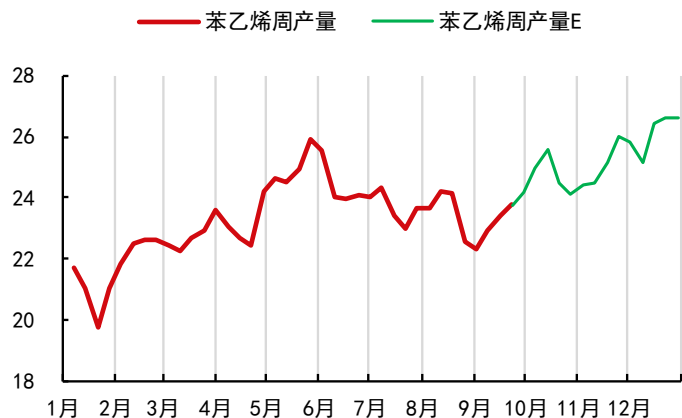


三大下游需求 EPS对SM需求 PS对SM需求 ABS对SM需求

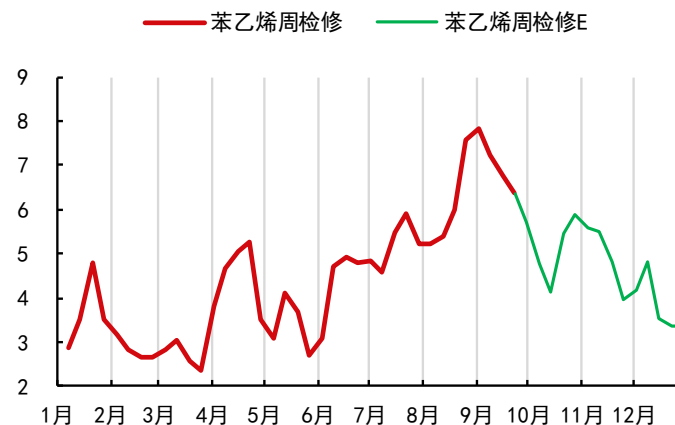


2.5.2 苯乙烯供应——利润压制开工状态延续，古雷开车供应小幅回升

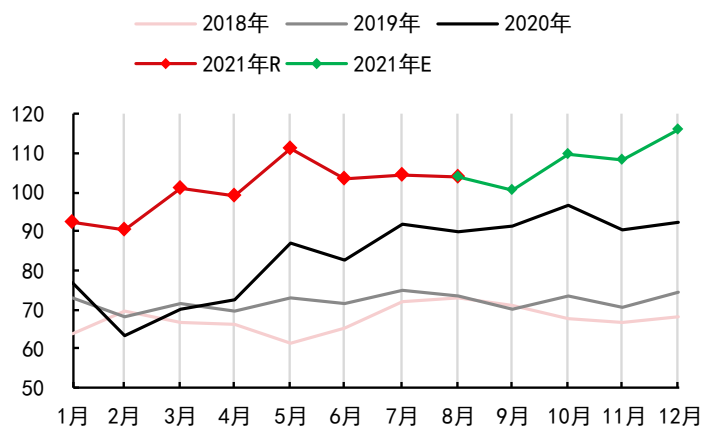
苯乙烯周产量



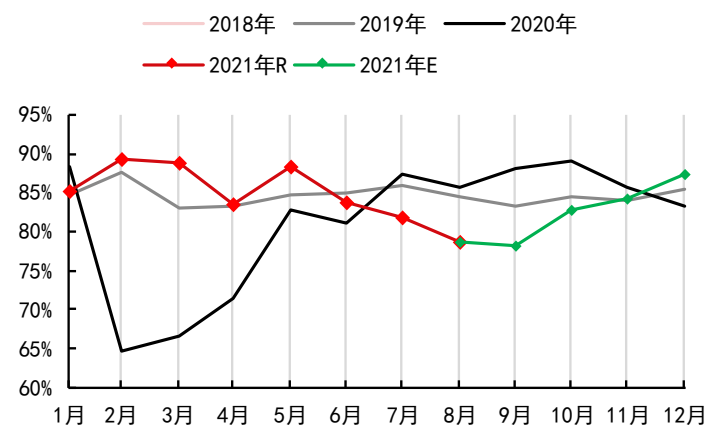
苯乙烯周检修



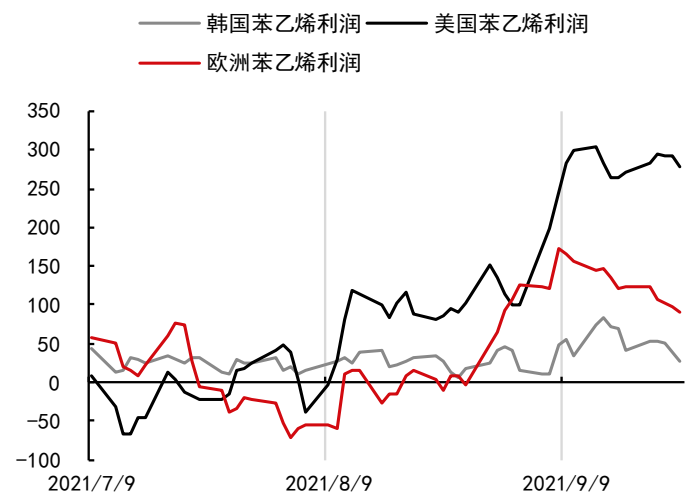
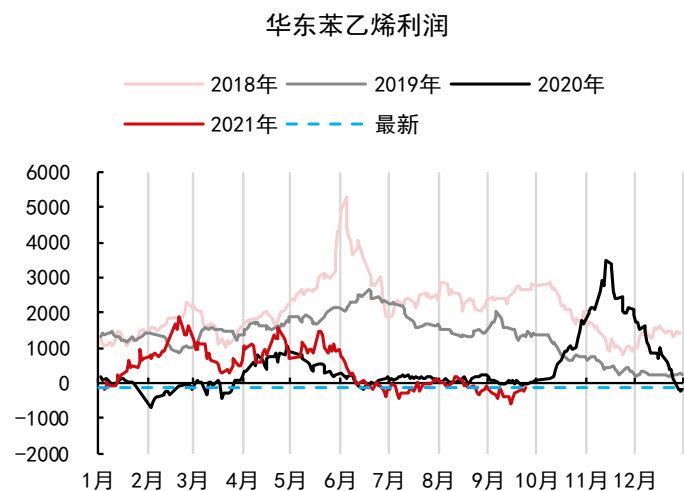
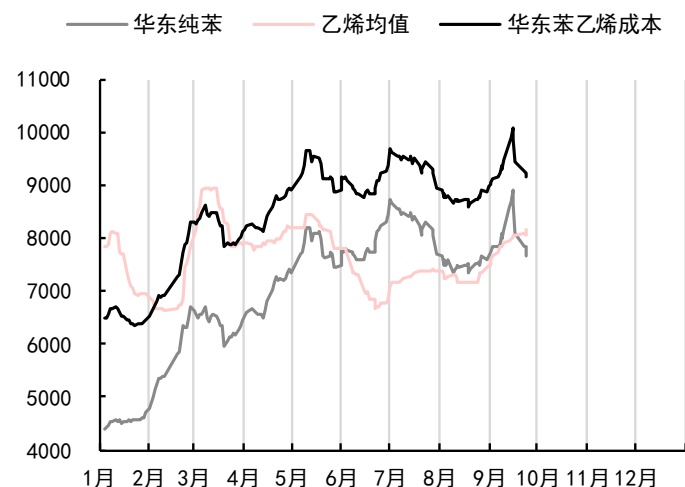
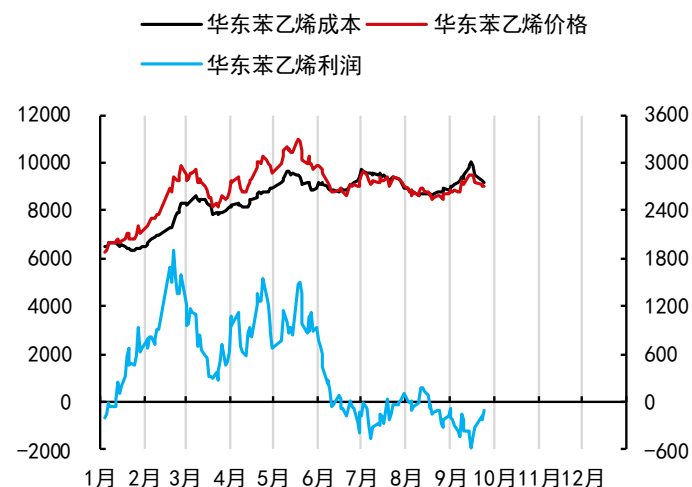
苯乙烯国内产量



苯乙烯开工率

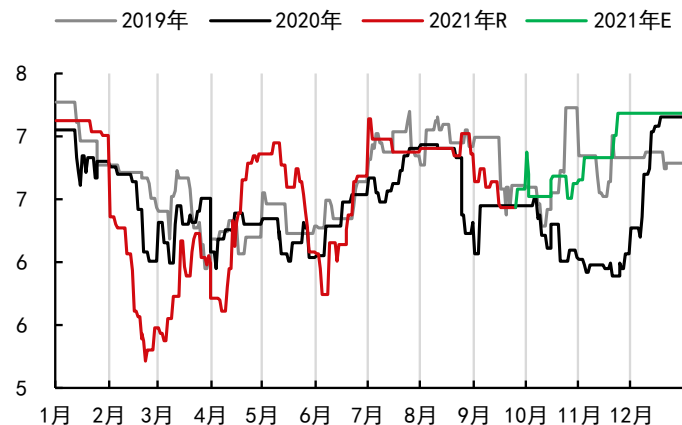


2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯利润小幅回升

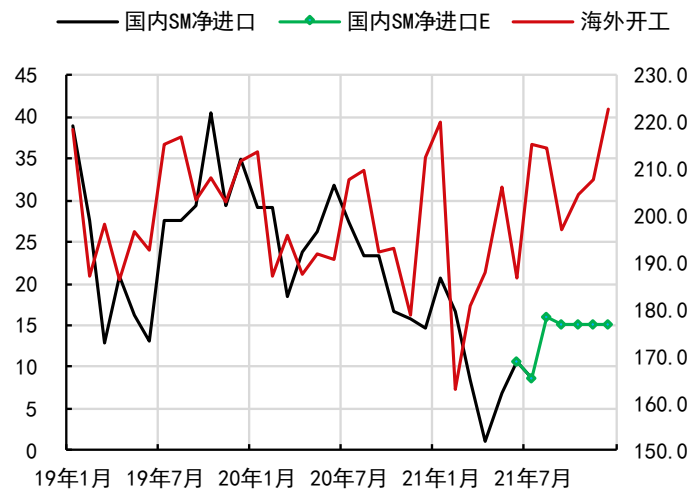
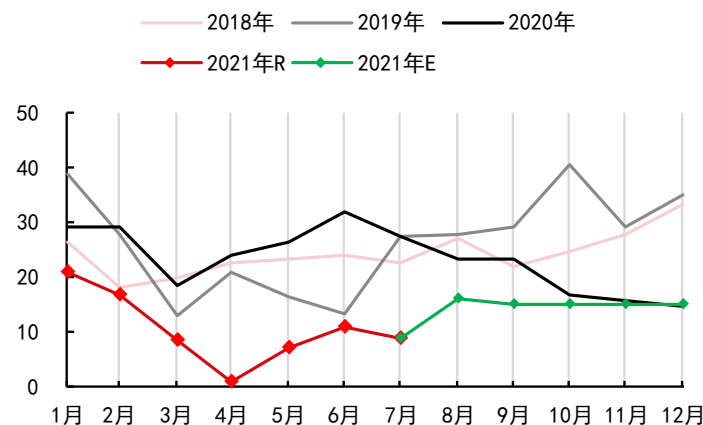


2.5.2 苯乙烯供应——美国装置陆续重启，但进口方面暂无压力

海外日开工

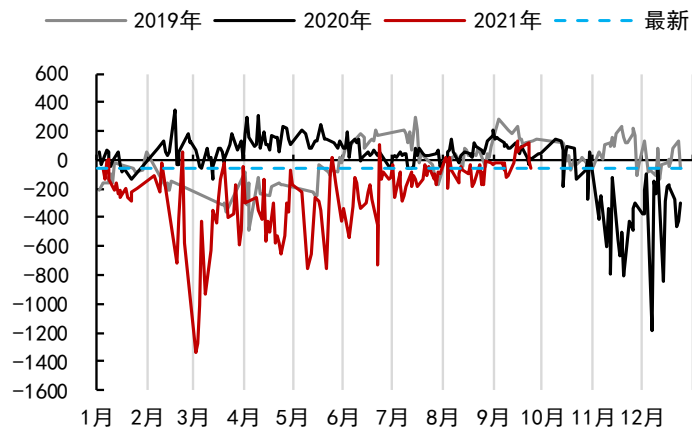


苯乙烯净进口

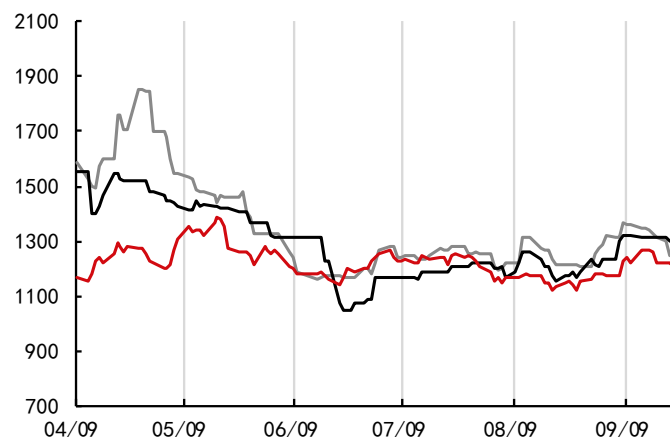


2.5.2 苯乙烯供应——欧美价格继续稍强

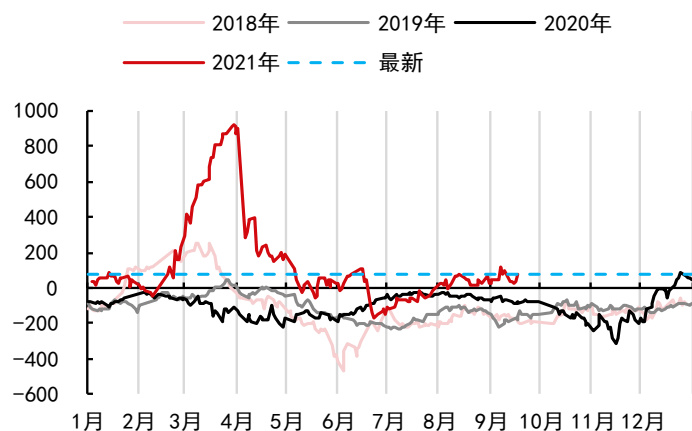
苯乙烯进口利润



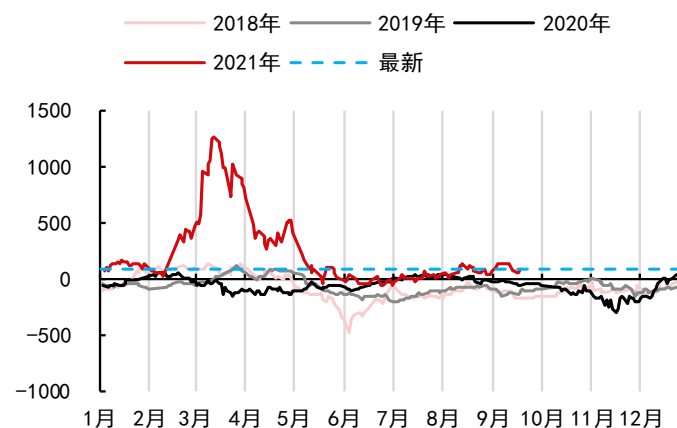
—— 苯乙烯欧洲 —— 苯乙烯美国 —— 苯乙烯中国



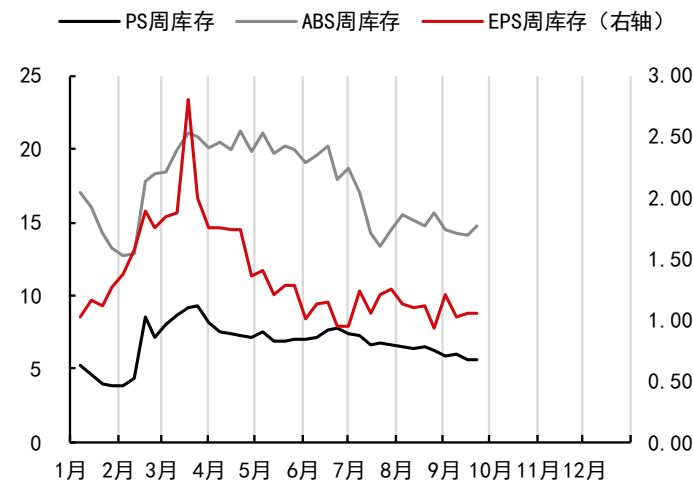
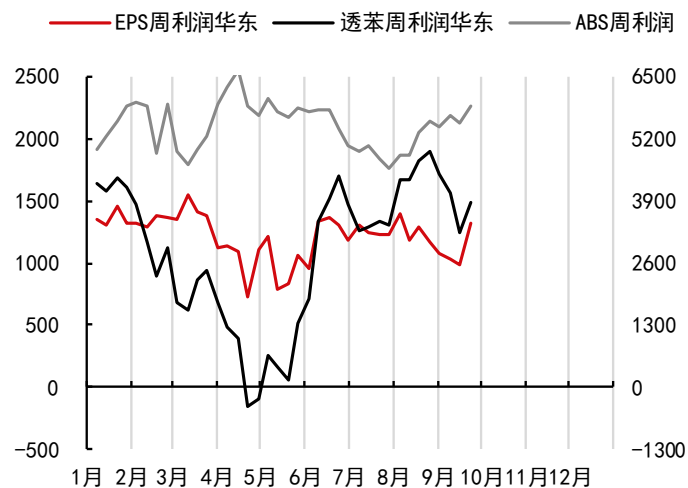
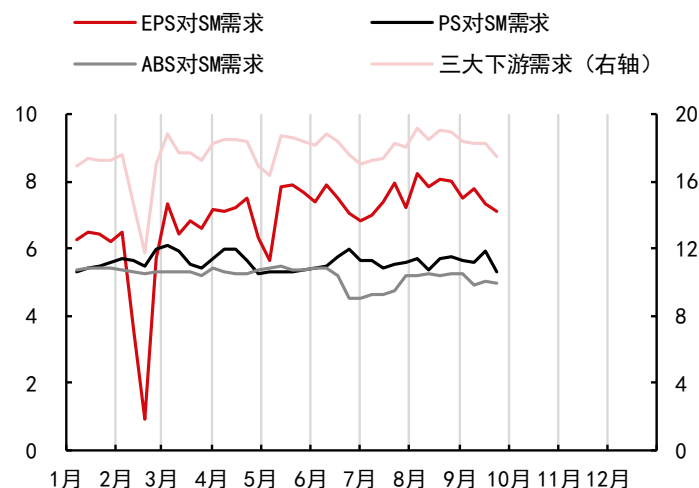
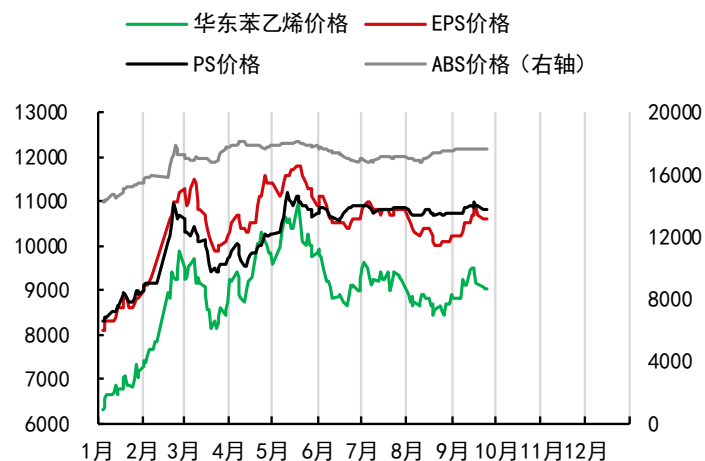
苯乙烯价差（美国-中国）



苯乙烯价差（欧洲-中国）

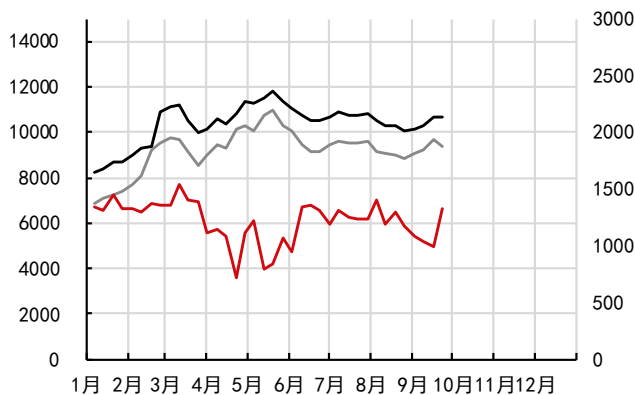


2.5.3 苯乙烯需求——受双控影响，下沿表现继续偏弱

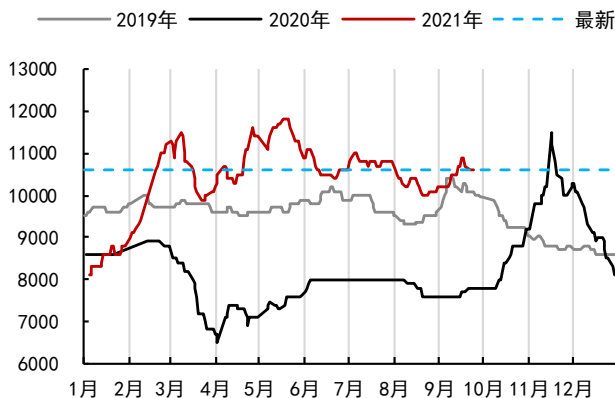


2.5.3 苯乙烯需求——开工持续降低后，EPS利润有所修复

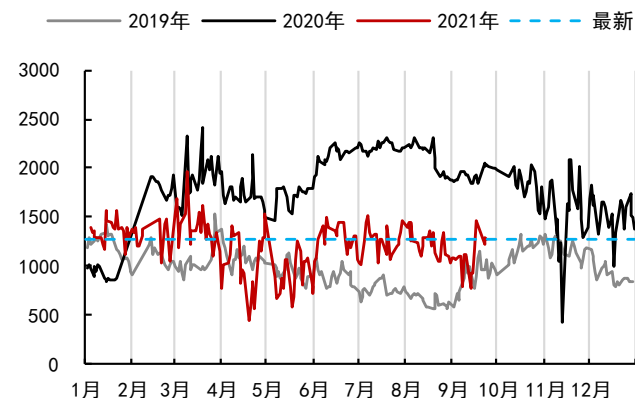
——EPS周成本 ——EPS周价格 ——EPS周利润（右轴）



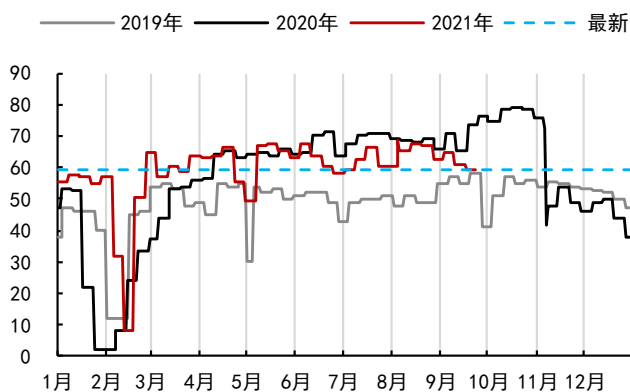
EPS现货价格



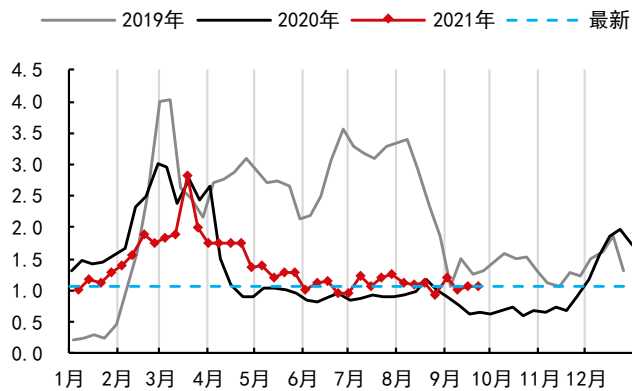
EPS华东利润



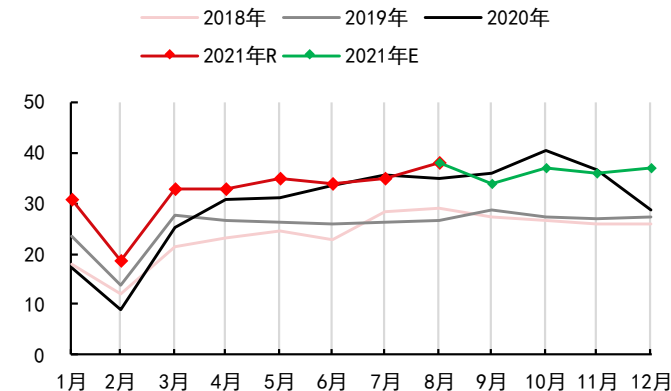
EPS开工率



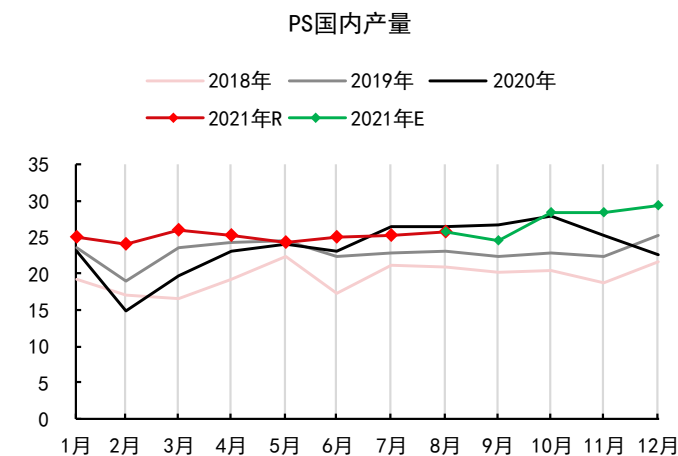
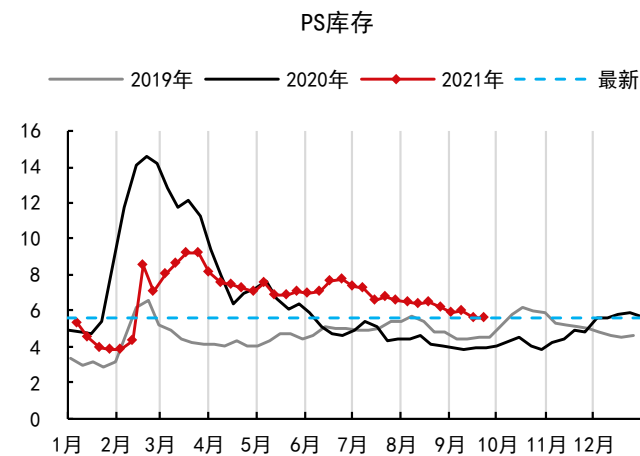
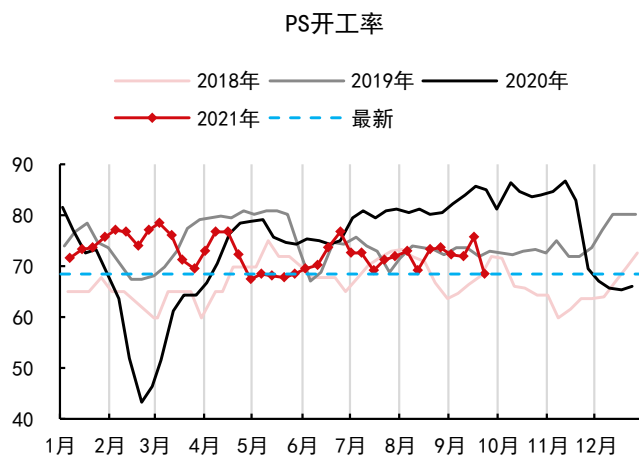
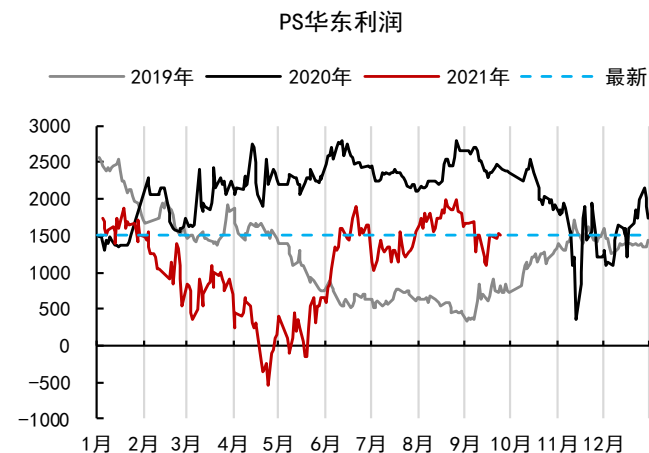
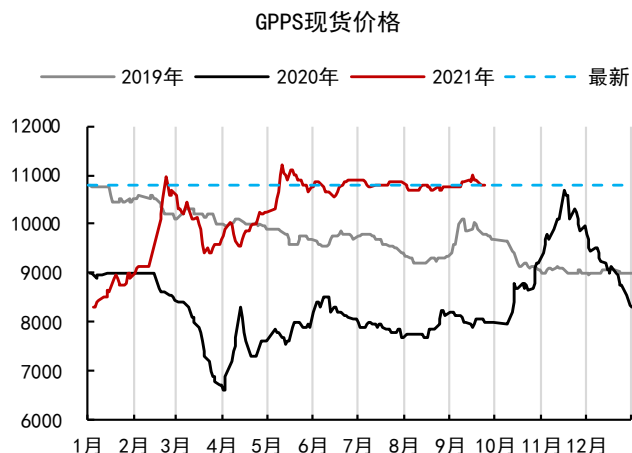
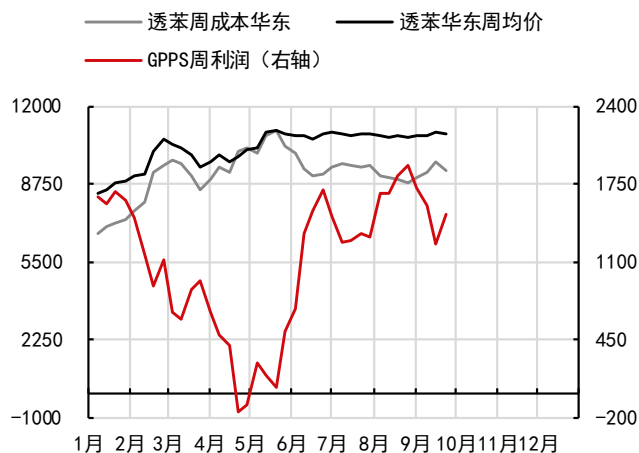
EPS库存



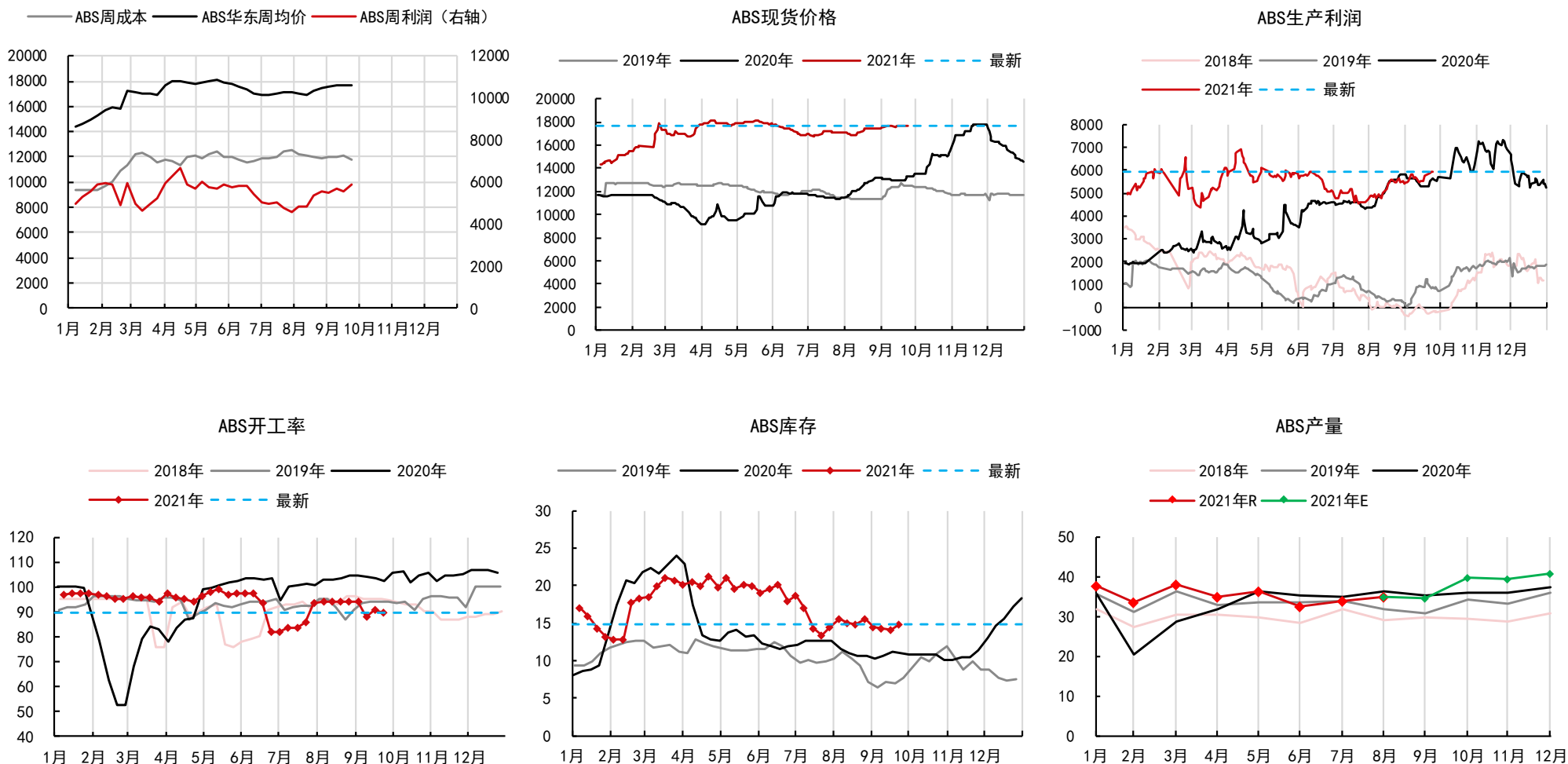
EPS产量



2.5.3 苯乙烯需求——双控影响供应，PS利润修复

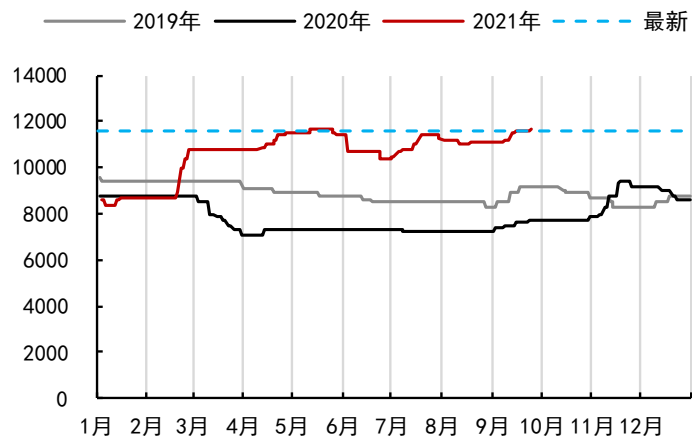


2.5.3 苯乙烯需求——ABS表现继续一般

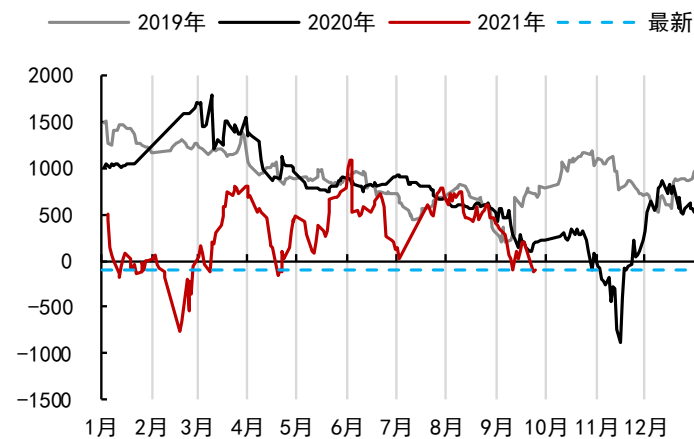


2.5.3 苯乙烯需求——UPR表现不佳

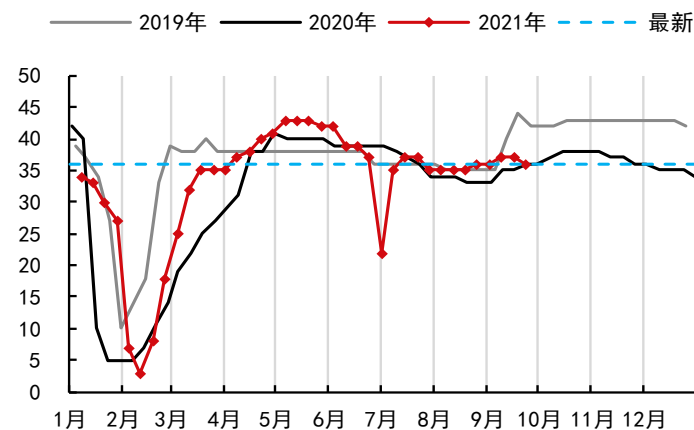
UPR现货价格 (DC196)



UPR生产利润 (196)

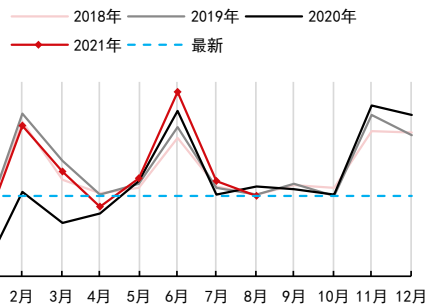


UPR开工率

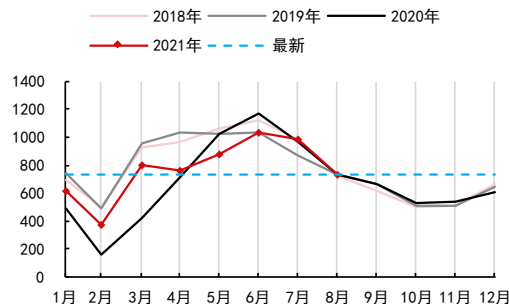


2.5.3 终端家电需求——出口放缓继续明显

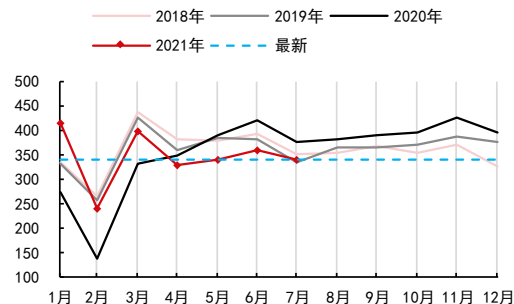
零售额:家用电器和音像器材类:当月值



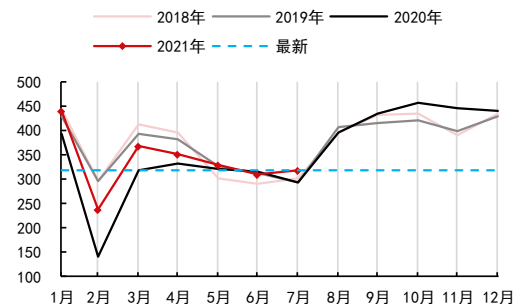
家用空调内销量



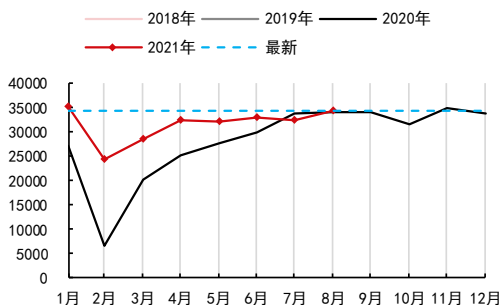
冰箱内销量



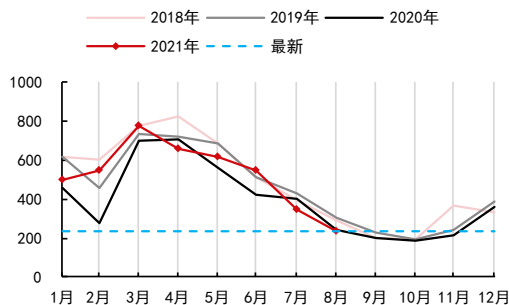
洗衣机内销量



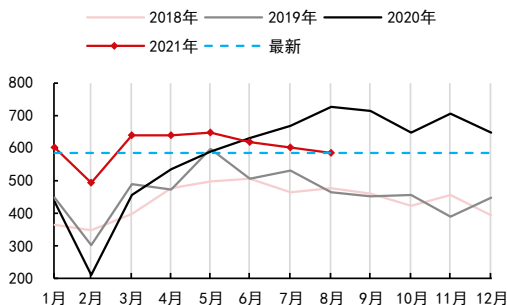
出口数量:家用电器:当月值



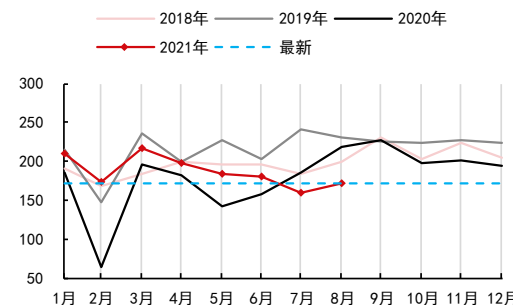
家用空调出口数量



冰箱出口数量

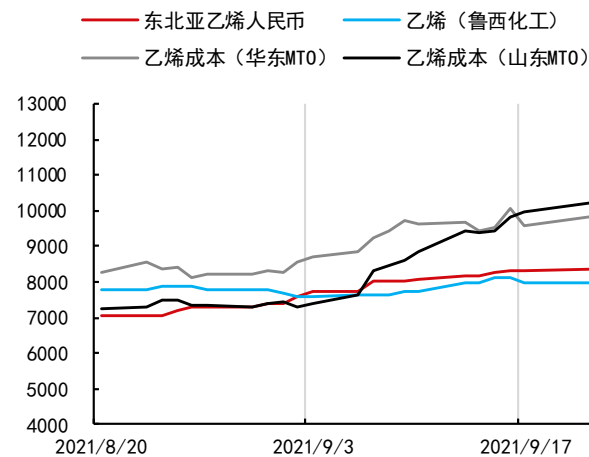
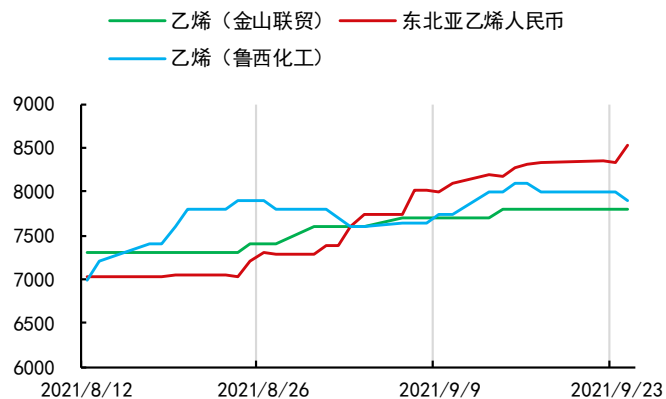


洗衣机出口数量

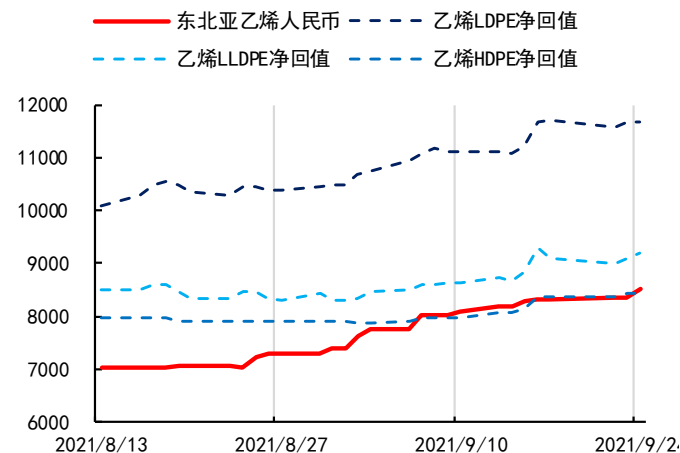
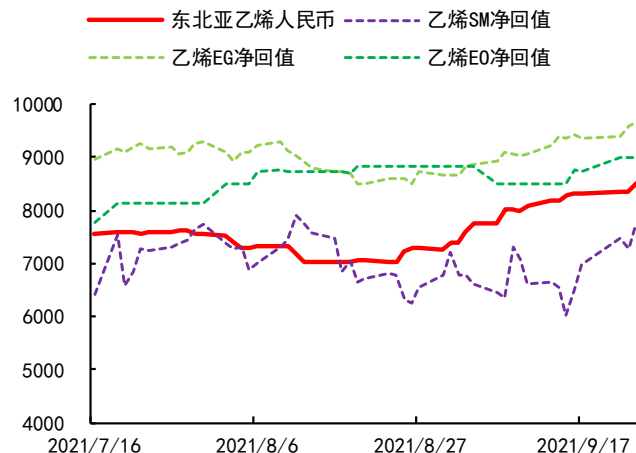
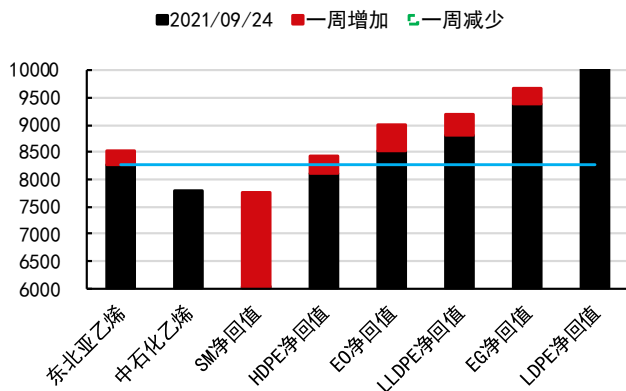


2.5.4 上游乙烯——乙烯价格持续反弹

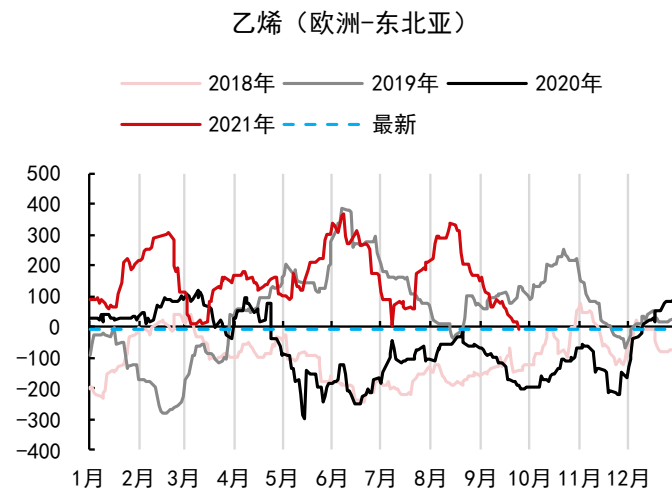
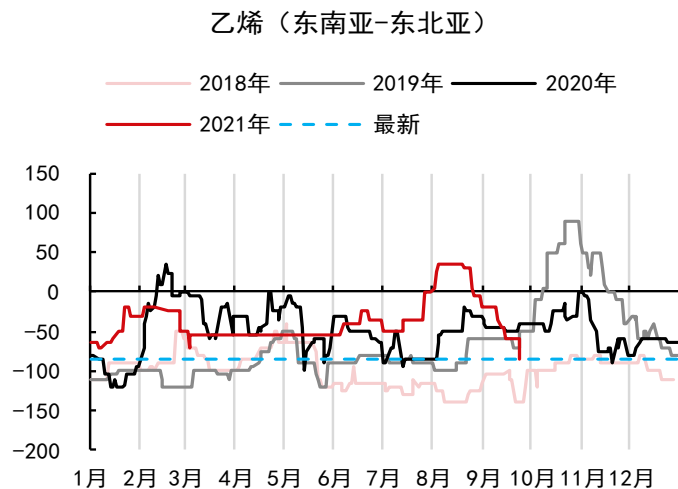
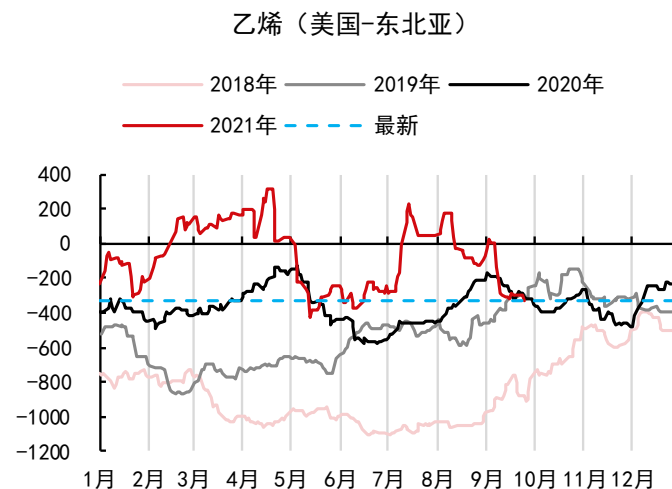
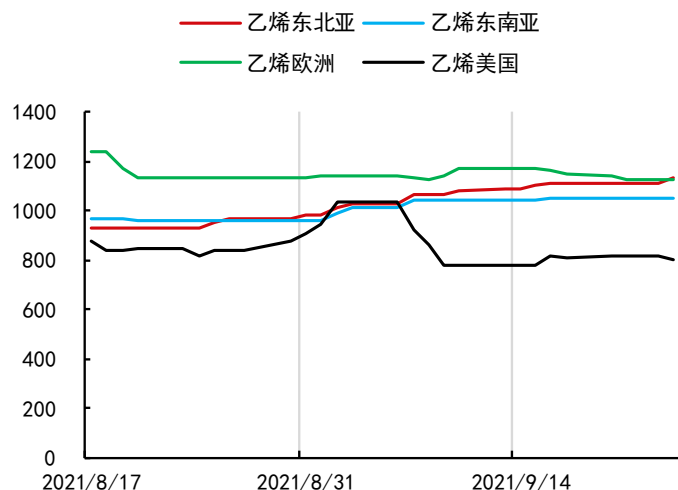
国内乙烯价格



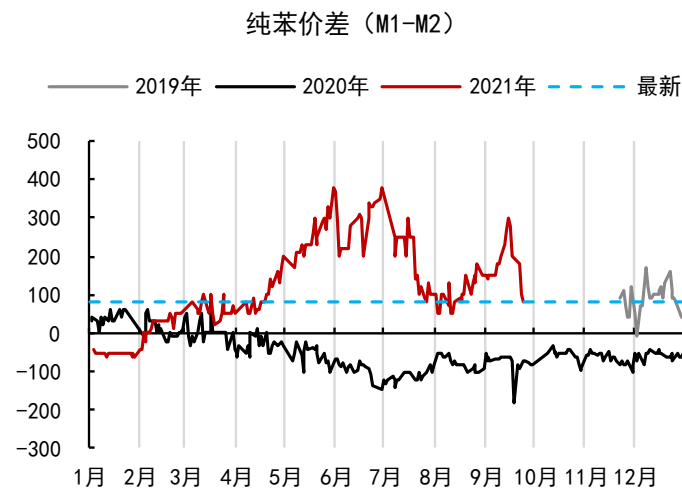
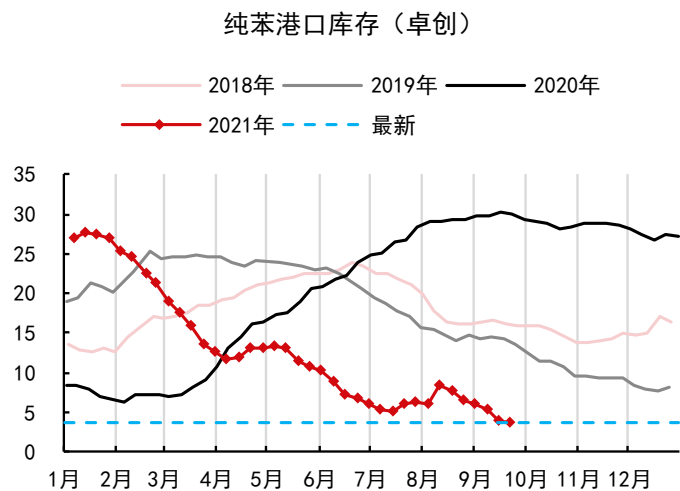
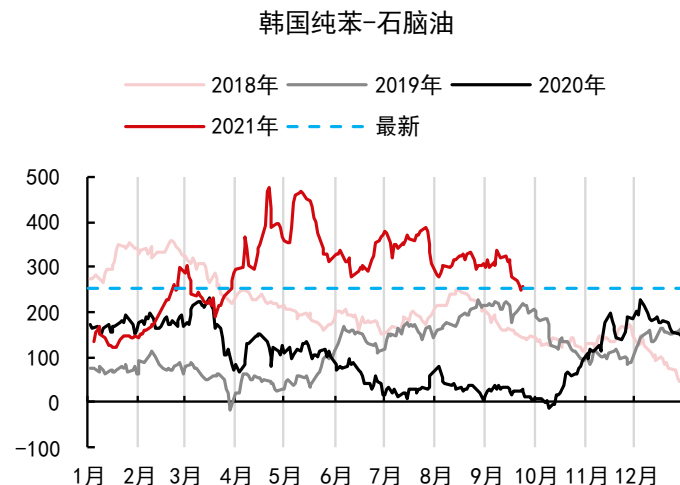
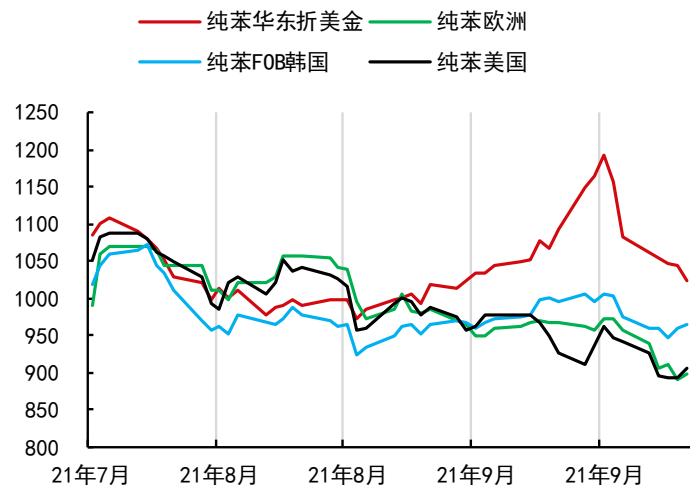
乙烯下游净回值



2.5.4 上游乙烯——欧美乙烯逐现颓势

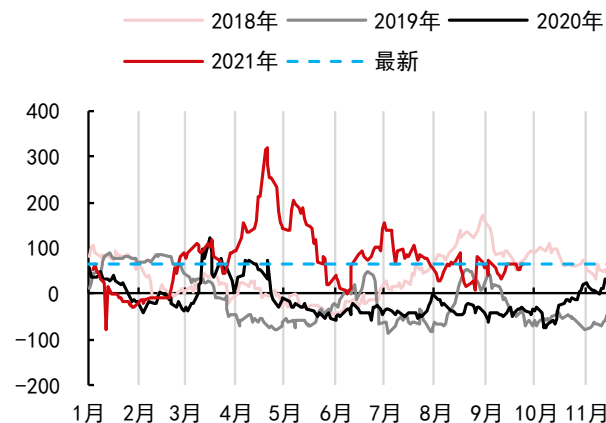


2.5.5 上游纯苯——纯苯价格持续回落，叠加原油强势，目前高估值已有所修复

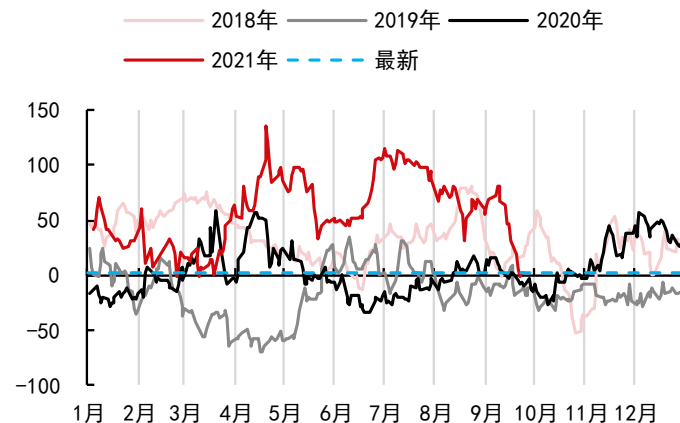


2.5.5 上游纯苯——纯苯利润高位回落

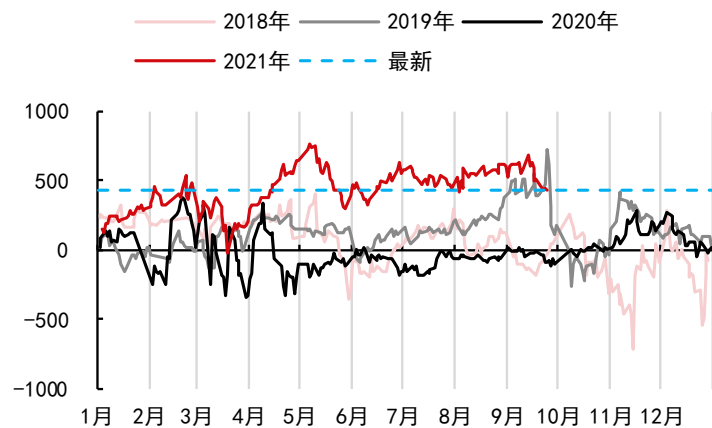
STDP美国利润



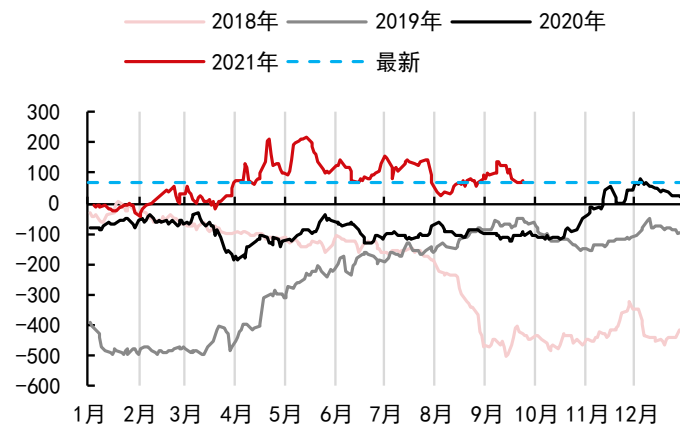
韩国TDP利润



国内TDP/TA利润

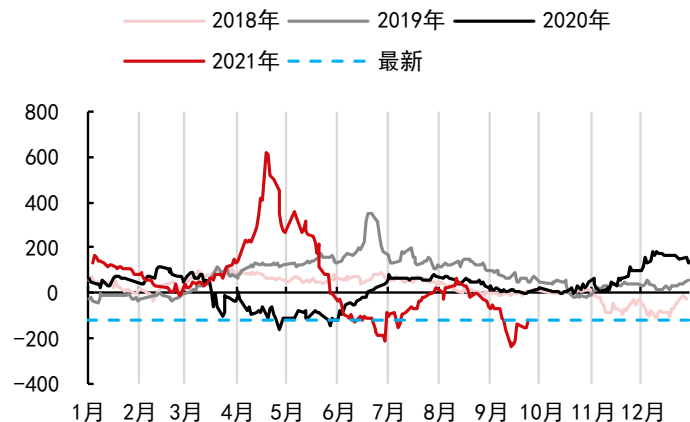


纯苯-PX价差（韩国）

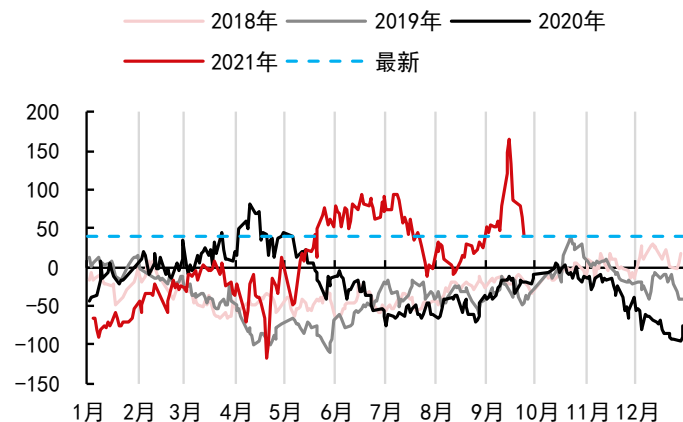


2.5.5 上游纯苯——美国飓风或导致中国10月纯苯进口超预期，不过随着美国下游装置陆续重启，后续进口压力可能会有所减轻

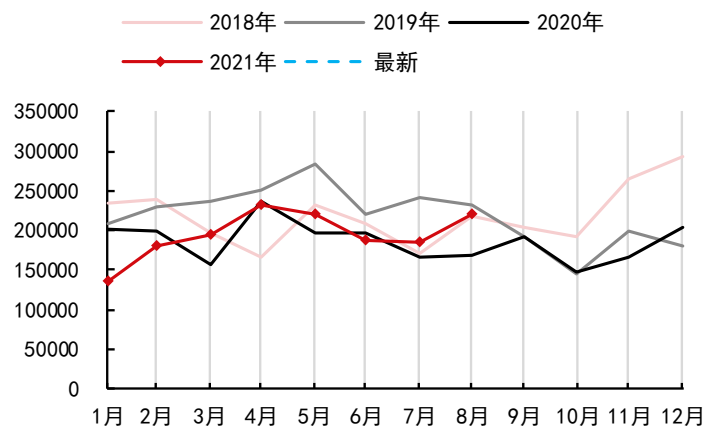
纯苯价差（美国-中国）



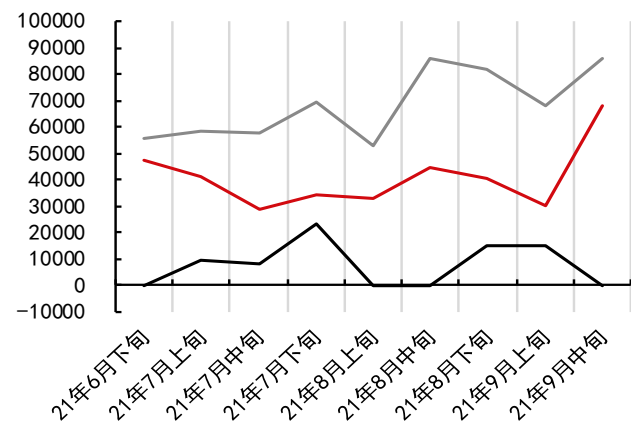
纯苯价差（中国-韩国-运费）



韩国纯苯出口

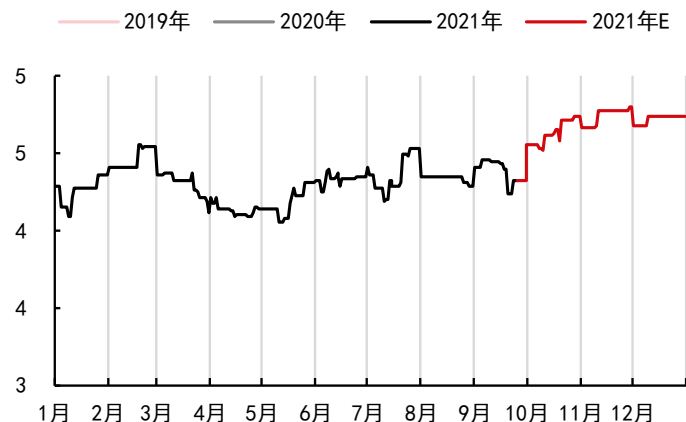


韩国出口 韩国出口美国 韩国出口中国

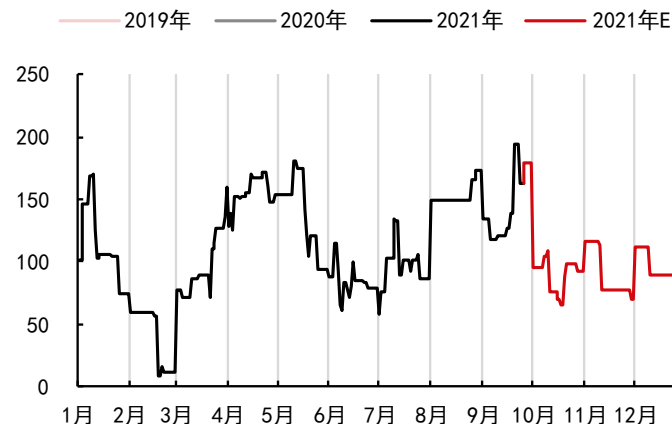


2.5.5 上游纯苯——国内石油苯开工缓步回升，加氢苯产量持续回落

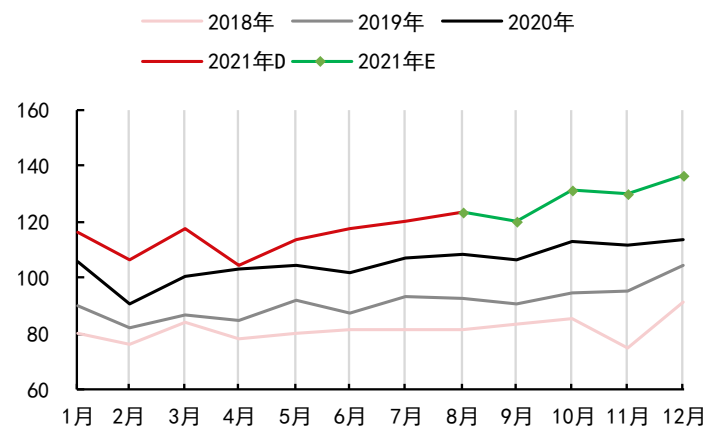
中国纯苯日产量预估



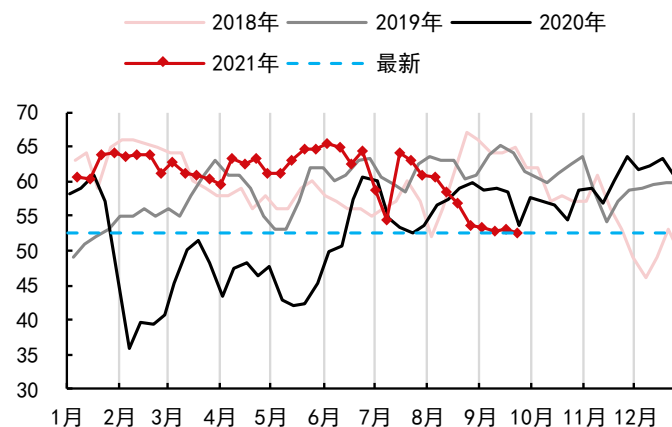
中国纯苯检修产能预估



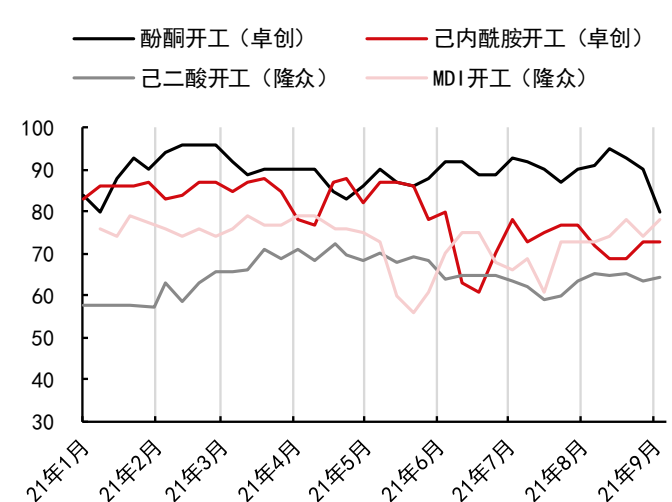
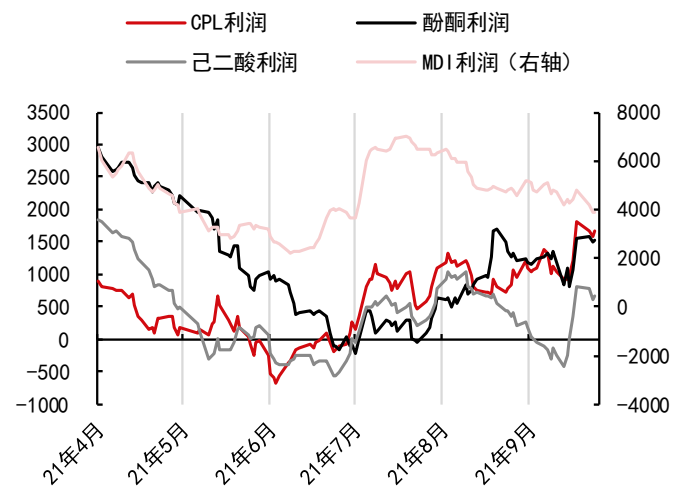
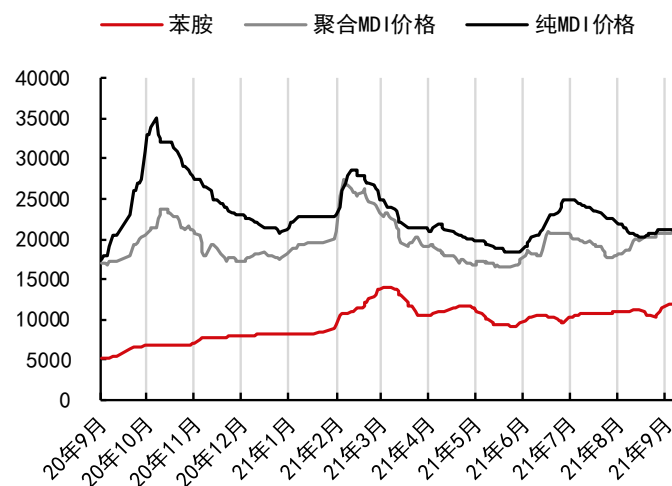
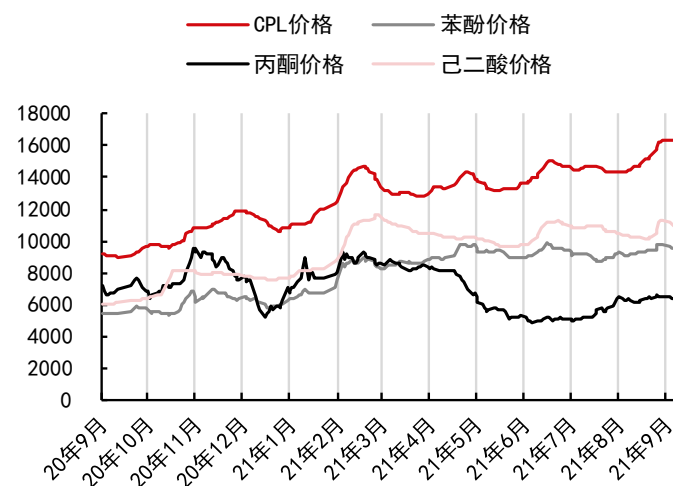
国内纯苯产量



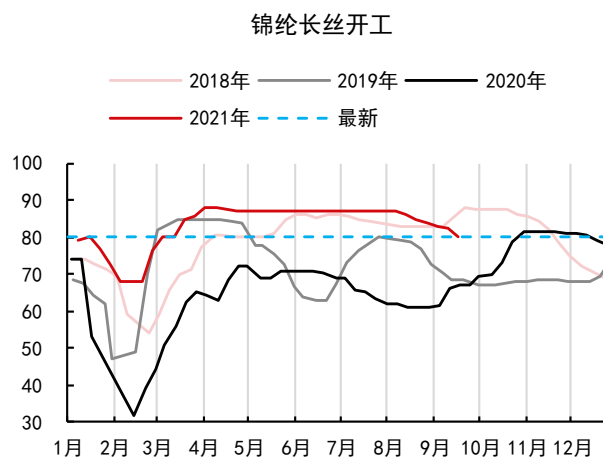
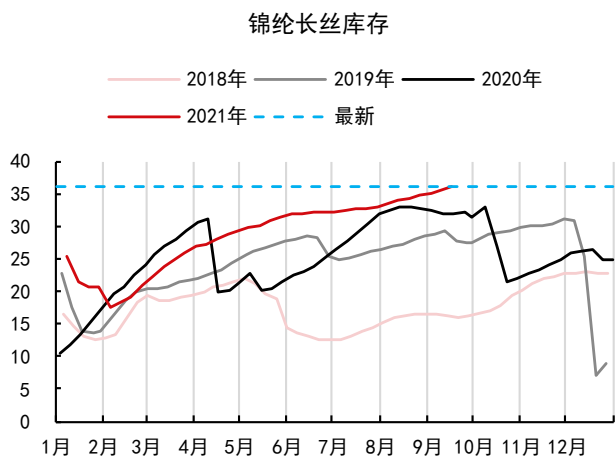
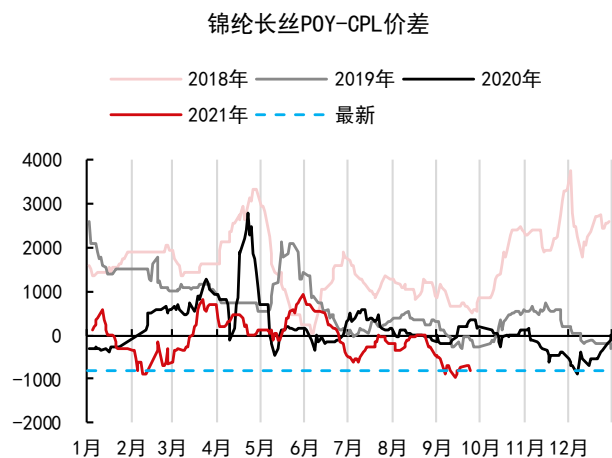
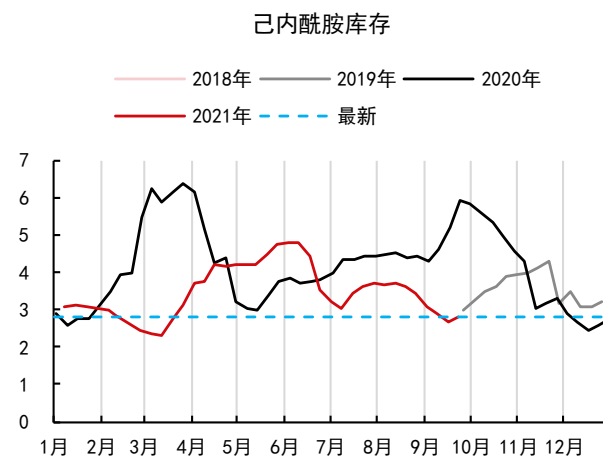
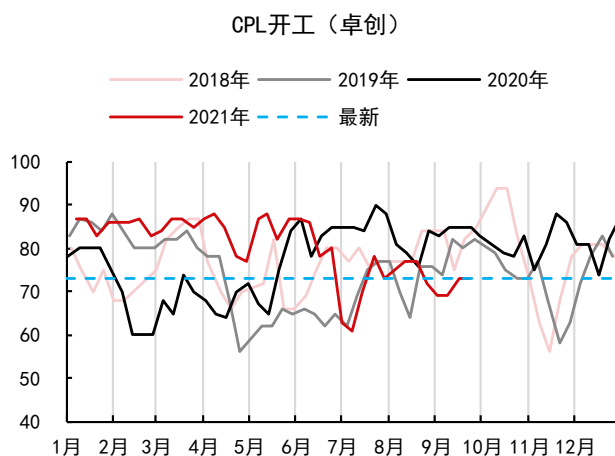
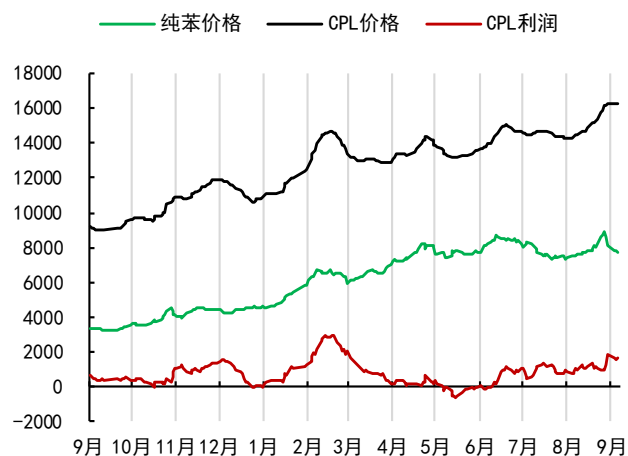
国内加氢苯开工率



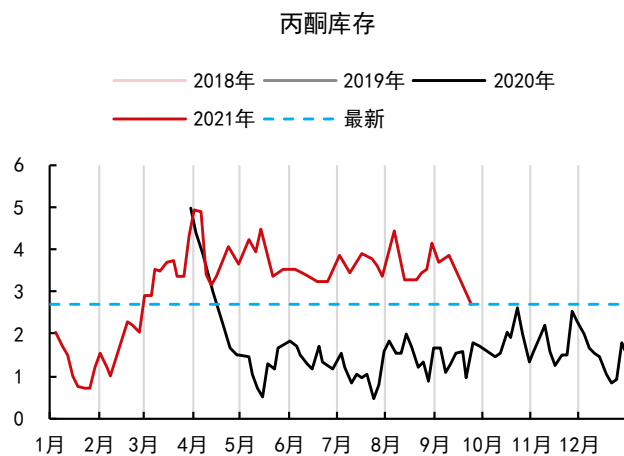
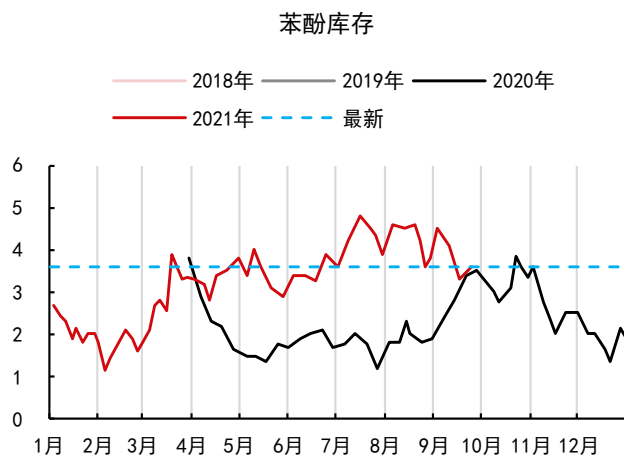
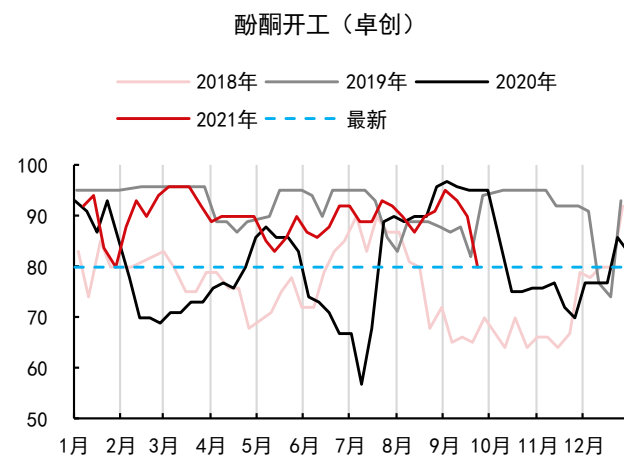
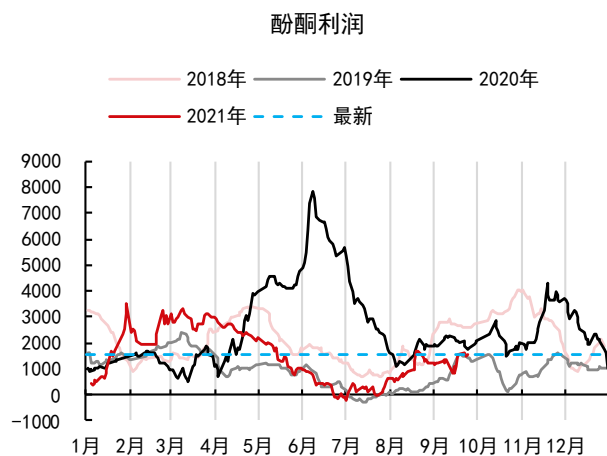
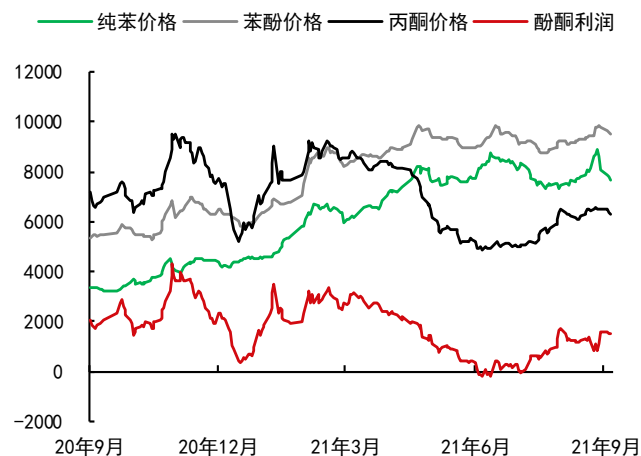
2.5.5 上游纯苯——纯苯下游开工也不同程度受到了能耗双控的影响



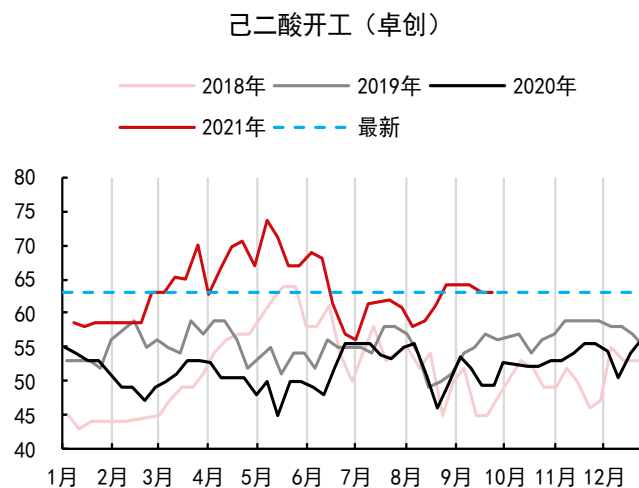
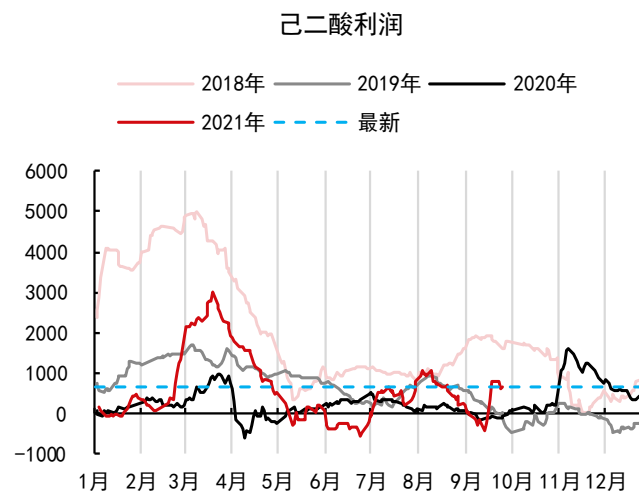
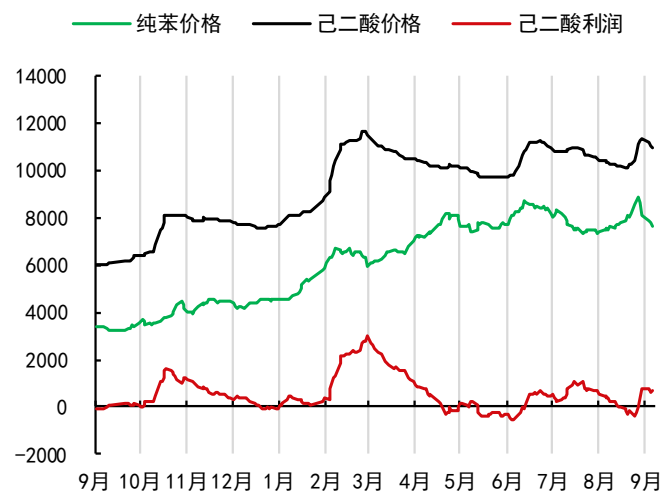
2.5.5 上游纯苯——CPL表现尚可，但终端锦纶依旧处于负反馈状态，需求仍难乐观



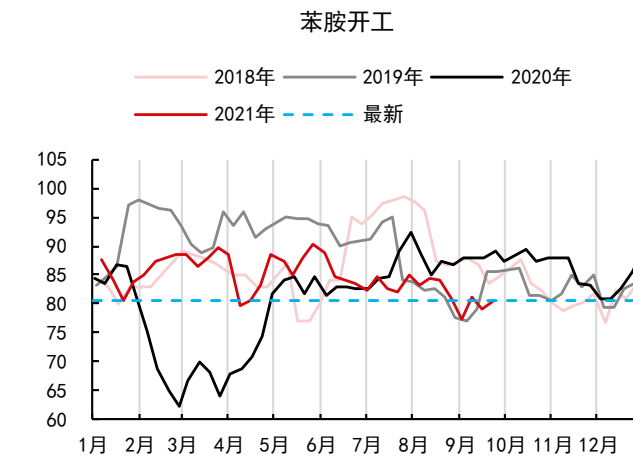
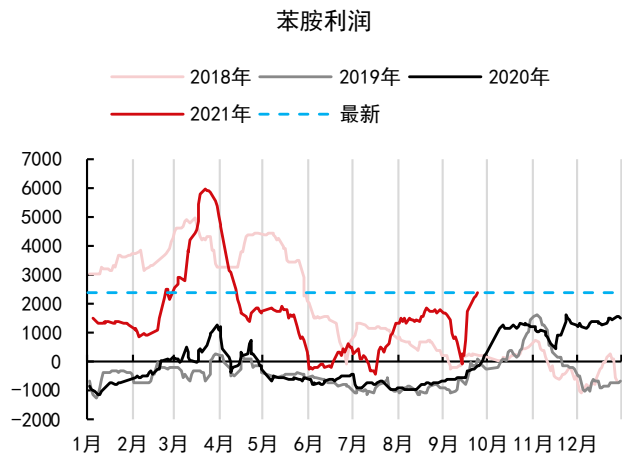
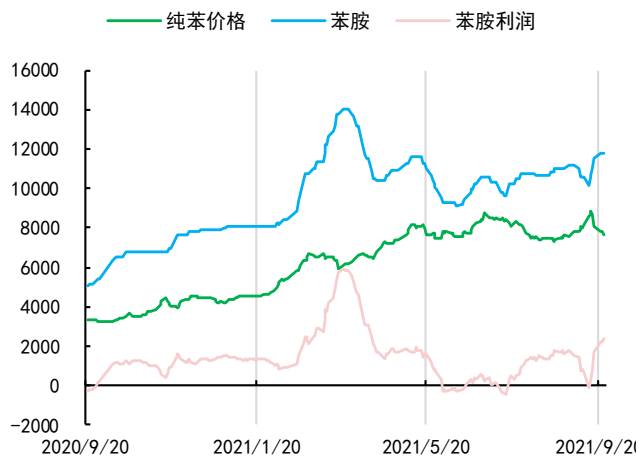
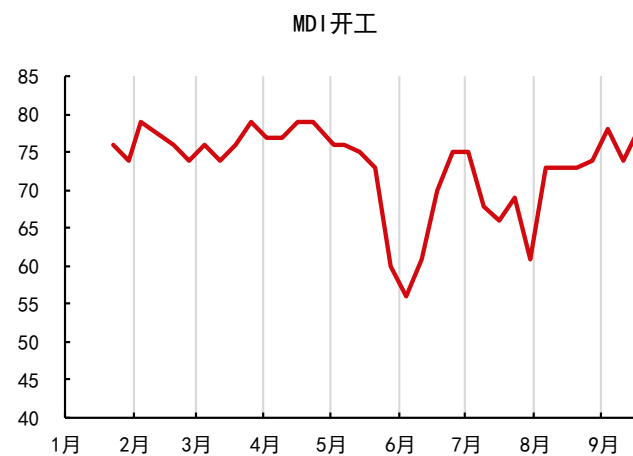
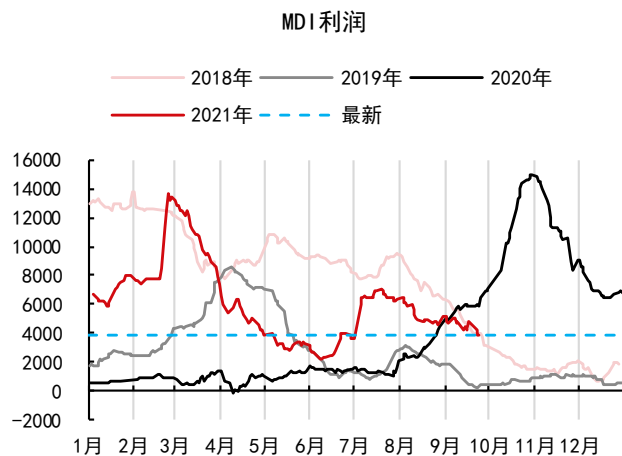
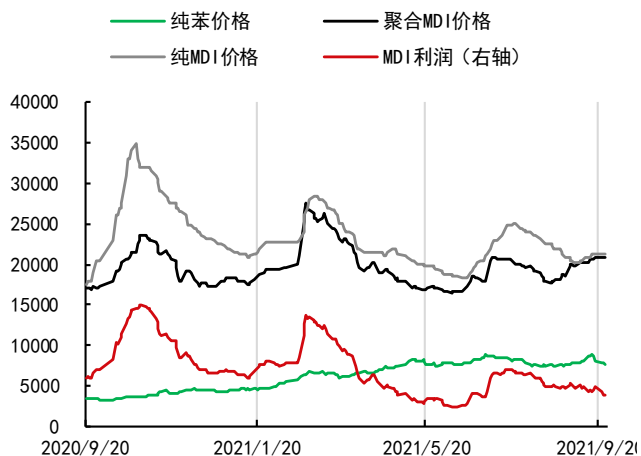
2.5.5 上游纯苯——酚酮开工因浙石化短停检修有所降低



2.5.5 上游纯苯——己二酸表现一般



2.5.5 上游纯苯——MDI开工尚可

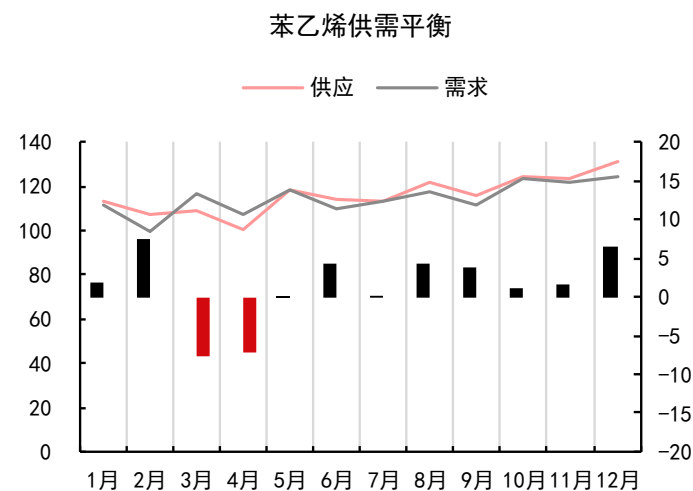


2.5.6 平衡表预估——持续低利润压制开工，苯乙烯过剩压力已无

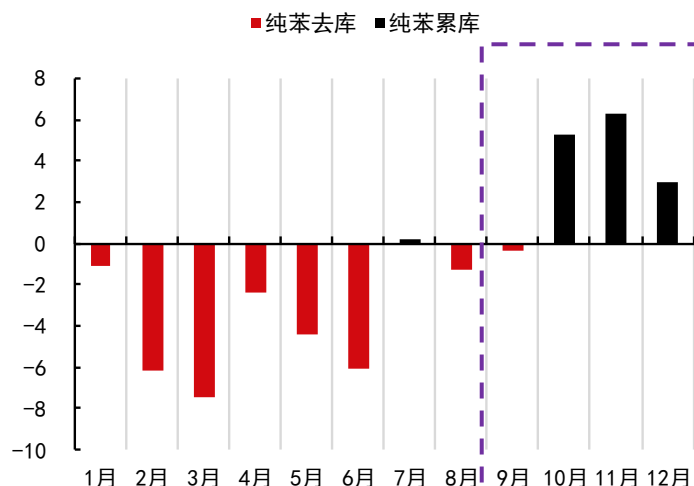
表：2021年国内苯乙烯供需平衡表预估

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国内产量	92	90	101	99	111	103	104	104	101	110	108	116
进口	21	17	12	11	11	14	9	18	15	15	15	15
出口	0	0	4	10	4	3	1	0	0	0	0	0
净进口	21	17	8	1	7	11	9	18	15	15	15	15
全部供应	113	107	109	100	118	114	113	122	116	125	123	131
EPS产量	30.6	18.7	32.6	32.7	34.8	34.0	35.0	38.0	34.0	37.0	36.0	37.0
PS产量	25.0	24.0	26.1	25.2	24.4	25.1	25.4	25.8	24.6	28.4	28.5	29.5
ABS产量	37.8	33.7	38.1	35.1	36.5	32.5	33.9	35.0	34.5	39.7	39.6	40.9
其他需求	35.3	37.9	37.6	30.6	39.4	33.7	34.8	35.6	34.8	36.8	36.0	36.0
表观需求	111	99	117	107	118	110	113	118	112	123	122	124
库存变化	1.9	7.4	-7.6	-7.1	0.1	4.3	0.2	4.3	3.9	1.1	1.6	6.5

资料来源：中信期货研究部

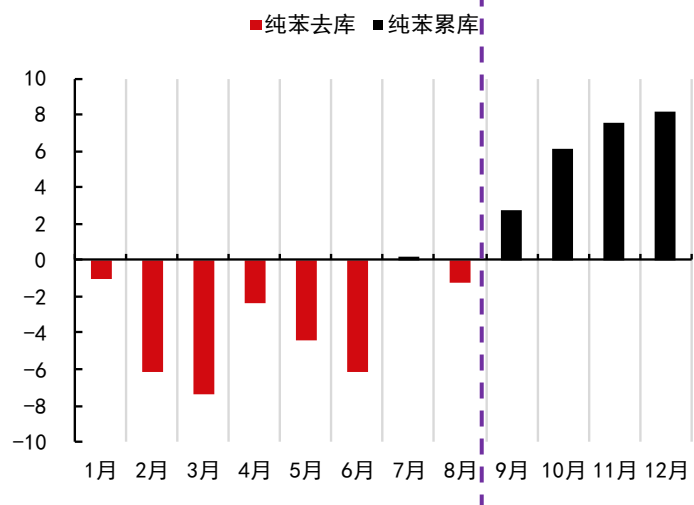


2.5.6 纯苯供需平衡——纯苯四季度供需将转宽松



纯苯供需平衡 (苯乙烯正常开工)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
石油苯产量	116	107	118	105	114	118	120	123	121	132	130	136
加氢苯产量	33.6	30.6	32.7	32.7	34.6	33.2	32.6	30.5	28.0	28.5	30.0	28.5
纯苯进口量	17.0	11.4	19.4	38.4	18.6	17.1	23.4	31.5	27.0	33.0	28.0	28.0
纯苯供应	167	149	170	176	167	168	176	185	176	193	188	193
苯乙烯产量	92	90	101	99	111	103	104	104	101	110	108	116
己内酰胺产量	34.4	31.5	34.8	33.5	34.4	32.0	28.8	31.2	29.6	31.6	31.3	31.5
苯酚产量	26.4	24.6	28.9	27.3	27.9	27.1	28.4	28.2	26.4	29.5	28.5	29.5
MDI产量	20.0	21.3	23.1	23.6	24.1	20.4	20.5	21.0	25.0	25.0	21.0	21.0
己二酸产量	14.5	16.2	16.7	16.9	17.8	15.1	15.5	15.5	15.9	16.4	15.6	16.1
其他需求	15.4	6.3	11.8	15.9	(3.4)	13.0	16.3	24.3	17.5	17.5	17.0	17.5
纯苯需求	168	155	177	178	171	174	176	187	176	188	182	190
纯苯平衡	-1.1	-6.1	-7.4	-2.4	-4.4	-6.1	0.2	-1.3	-0.3	5.3	6.3	3.0



纯苯供需平衡 (假设9-12月苯乙烯库存不变)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
石油苯产量	116	107	118	105	114	118	120	123	121	132	130	136
加氢苯产量	33.6	30.6	32.7	32.7	34.6	33.2	32.6	30.5	28.0	28.5	30.0	28.5
纯苯进口量	17.0	11.4	19.4	38.4	18.6	17.1	23.4	31.5	27.0	33.0	28.0	28.0
纯苯供应	167	149	170	176	167	168	176	185	176	193	188	193
Call On苯乙烯产量	92	90	101	99	111	103	104	104	97	108	107	109
己内酰胺产量	34.4	31.5	34.8	33.5	34.4	32.0	28.8	31.2	29.6	31.6	31.3	31.5
苯酚产量	26.4	24.6	28.9	27.3	27.9	27.1	28.4	28.2	26.4	29.5	28.5	29.5
MDI产量	20.0	21.3	23.1	23.6	24.1	20.4	20.5	21.0	25.0	25.0	21.0	21.0
己二酸产量	14.5	16.2	16.7	16.9	17.8	15.1	15.5	15.5	15.9	16.4	15.6	16.1
其他需求	15.4	6.3	11.8	15.9	(3.4)	13.0	16.3	24.3	17.5	17.5	17.0	17.5
Call On纯苯需求	168	155	177	178	171	174	176	187	173	187	181	185
纯苯平衡	-1.1	-6.1	-7.4	-2.4	-4.4	-6.1	0.2	-1.3	2.7	6.1	7.6	8.2

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1	PTA&MEG&PF
2.2	甲醇
2.3	LLDPE & PP
2.4	PVC
2.5	苯乙烯
2.6	尿素

尿素

中期利多仍存，尿素震荡偏强为主



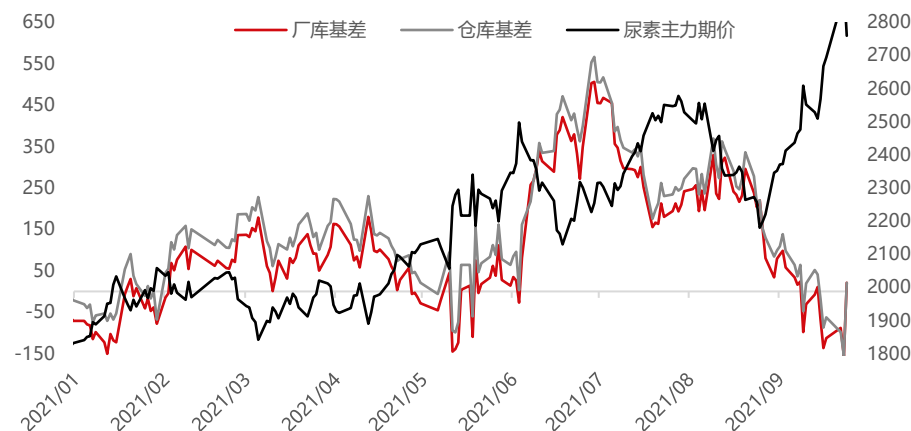
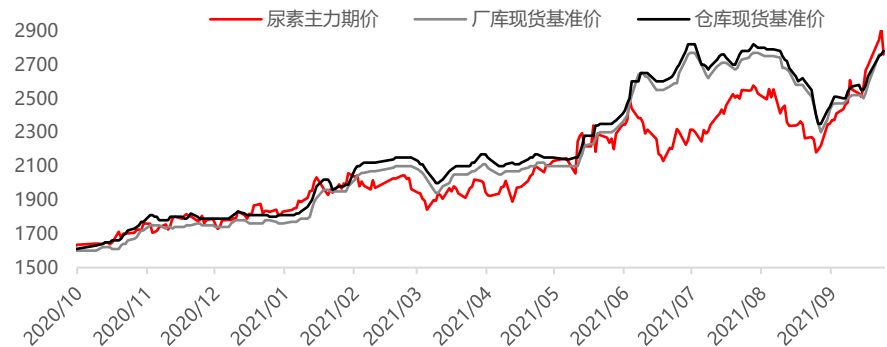
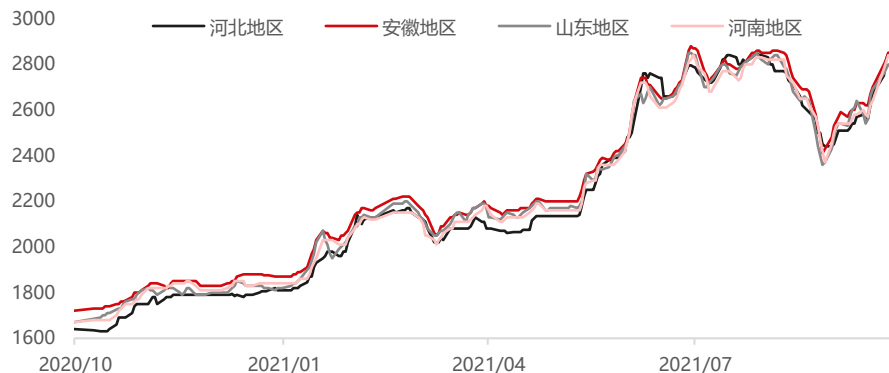
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

尿素周度观点——中期利多仍存，尿素震荡偏强为主

■ 逻辑：

- 上周尿素盘面继续冲高，背后驱动主要是双控带来日产量明显下降，且印标发出后，集港量明显增加，导致国内库存进一步下降，市场对缺货预期进一步加强，现货价格大幅上涨，盘面持续反弹。
 - 静态估值上目前压力不大，近期现货涨势明显强于盘面，基差再次转为正值，近期海外涨势加快，出口利润有所恢复，叠加印度招标较为急切，价格预期偏高，且近期双控虽然压制了需求端，但带来了工业品价格的上涨，间接减弱了前期压力的压力，因此目前估值端压力不大。
 - 从驱动上去看，我们认为利多仍存，但风险仍在。利多主要是日产处于低位，而农业需求较为刚性，因此去库有望延续，且10月后天然气装置检修可能逐步开展，且今年拉尼娜概率提升以及天然气的紧张，气头尿素减产可能偏大，而如果四季度淡季无法有效累库，那来年春耕的紧张程度可能会加剧，因此我们认为尿素中长期支撑仍存。
 - 整体而言，估值压力不大，且供应和预期的利多支撑较多，包括偏低日产量以及随时可能到来的天然气尿素减产，淡季累库预期不断下降，也加剧了来年春耕的紧张预期，中长期尿素仍偏强对待为主，不过短期尿素的政策风险加大，尤其是对出口管控和价格管理上，因此可能加剧短期的波动，如果仍未见有效措施出来，大概率会延续我们预期的逻辑。
- **操作策略：**01建议回调偏多对待，关注库存变化和政策风险，1-5阶段性正套对待，继续关注四季度多尿素空甲醇策略，但风险在于煤炭对甲醇向上推动力更大。
- **风险因素：**政策压制超预期，动力煤超预期大跌连带效应

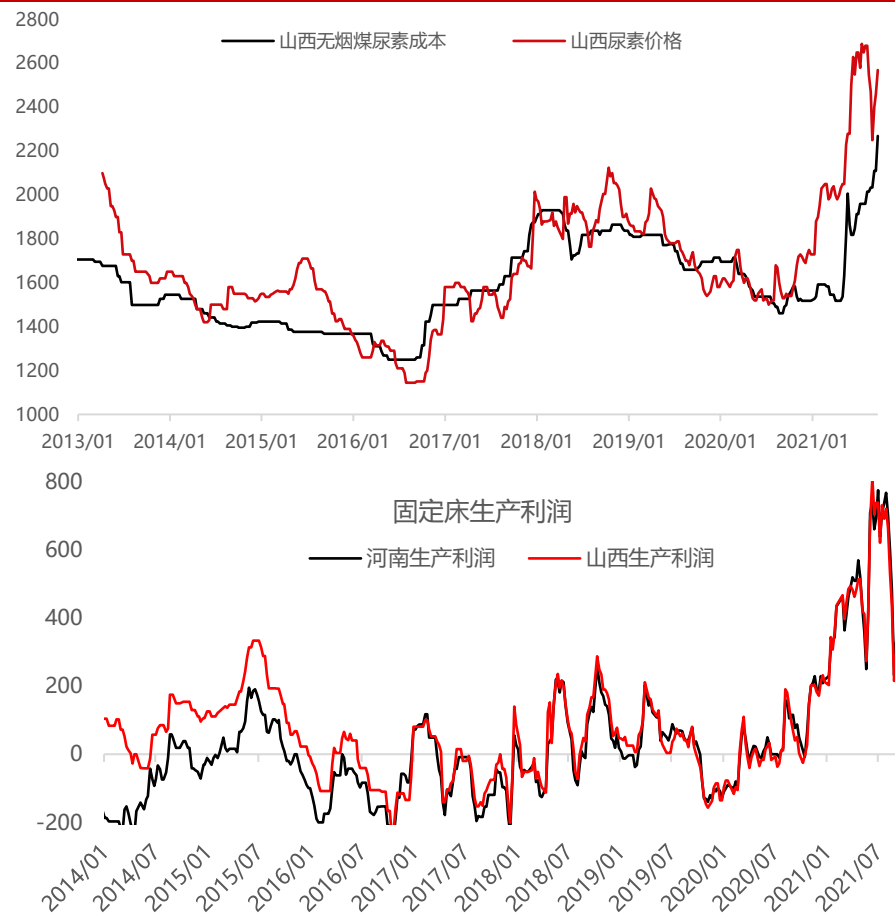
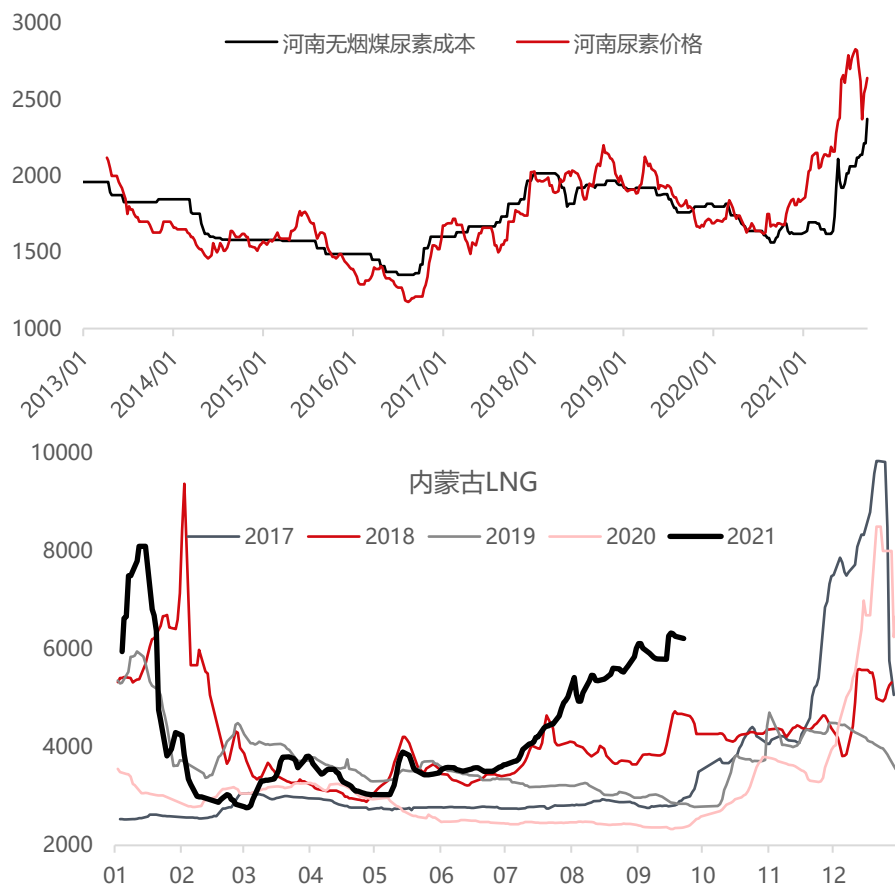
厂库和仓库低端基准价分别为2780和2780，01再次贴水现货，基差再次存一定支撑



厂库	9月23日	9月24日
阳煤正元	2800	2820
河南中原大化	2830	2860
河南心连心	2760	2790
河南晋开化工	--	2780
安徽昊源化工	2840	2860
安徽晋煤中能	--	--
仓库	9月23日	9月24日
山东临沂市场	2780	2800
山东菏泽市场	2760	2780
河南宁陵市场	2800	2830
河南商丘市场	2810	2840
安徽宿州市市场	2820	2840

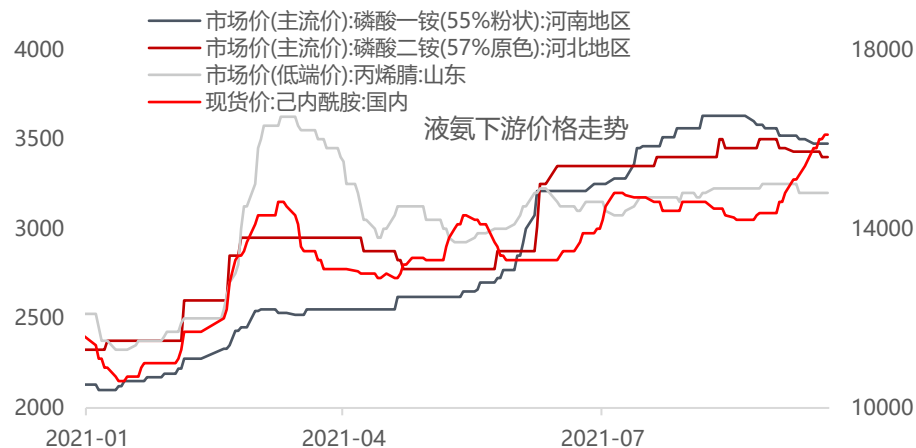
	UR01	UR05	UR07	UR09	厂库现货基准价	仓库现货基准价	01厂库基差	01仓库基差	FOB中国折算山东
2021/9/23	2915	2755	2680	2555	2760	2760	-155	-155	2,638
2021/9/24	2759	2609	2528	2431	2780	2780	21	21	2,874

固定床成本抬升至2400附近，但仍难言成本支撑

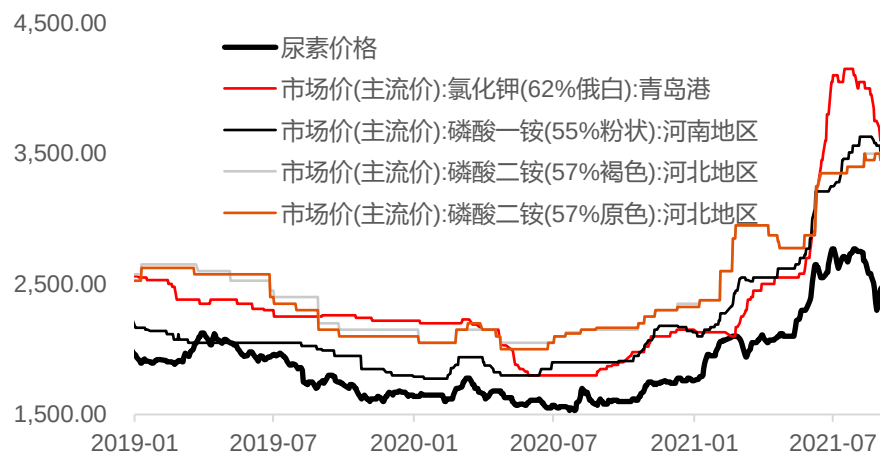


- ◆ 河南固定床成本2374左右，山西折算到河南2370元/吨左右
- ◆ 气头成本1560左右，近期天然气价格继续稳中回升
- ◆ 近期动力煤坑口价格维持高位，新型煤气化工艺的完全成本暂稳至1800-1900元/吨

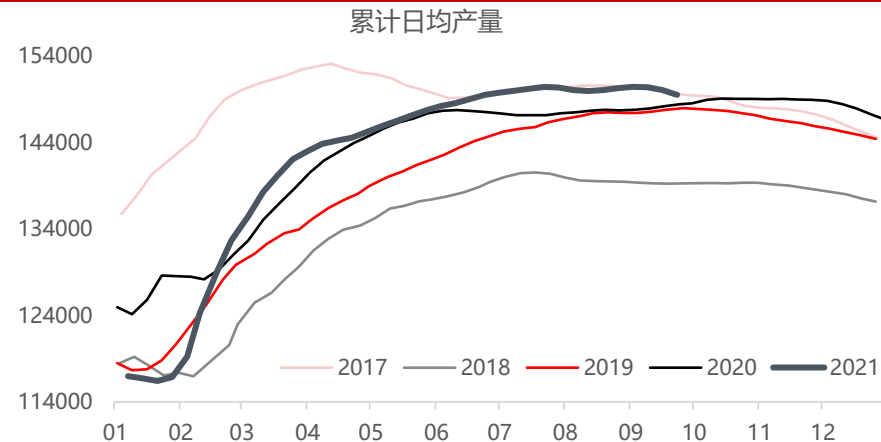
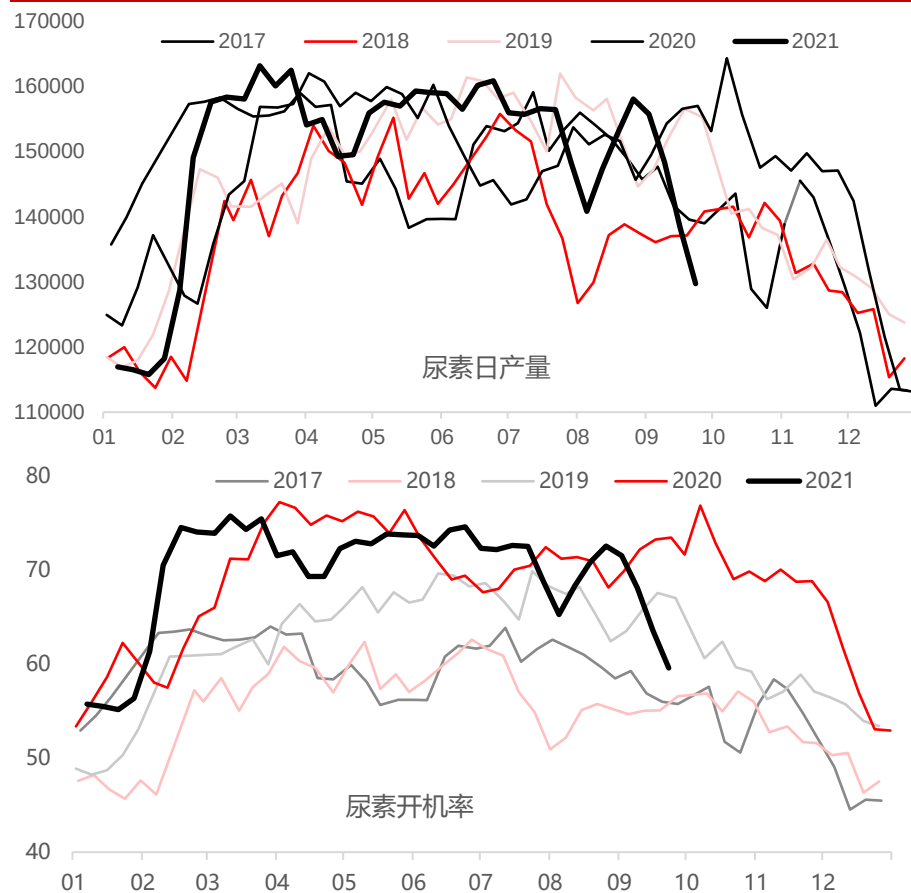
替代分析——液氨延续反弹，但短期对尿素支撑有限



替代分析——磷肥稳中回落，钾肥逐步企稳，跟尿素的比价反弹后再次承压

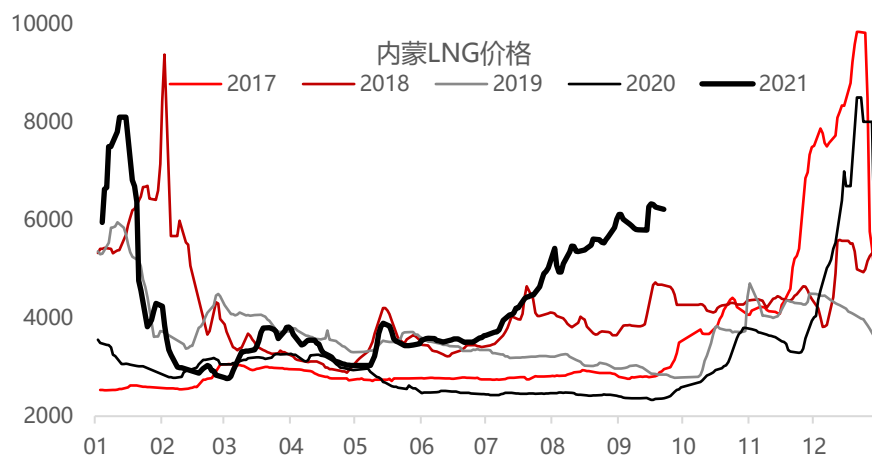
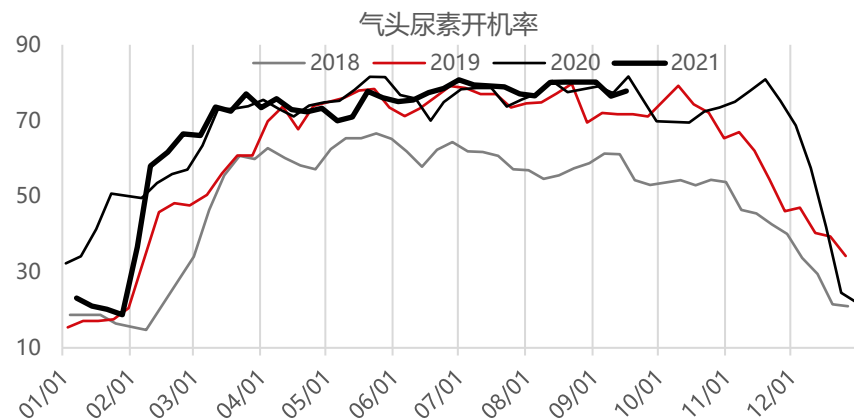


国内尿素日产量继续大幅下调，主要是双控影响，近期计划内检修不多，未来关注气头检修跟进

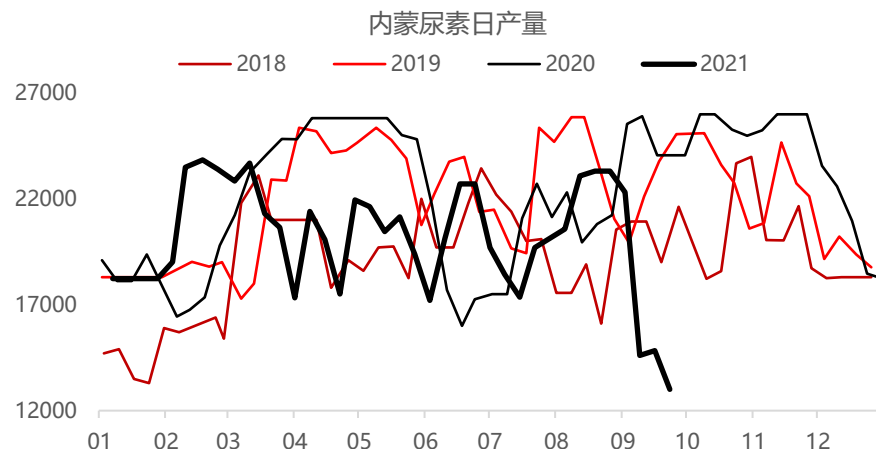
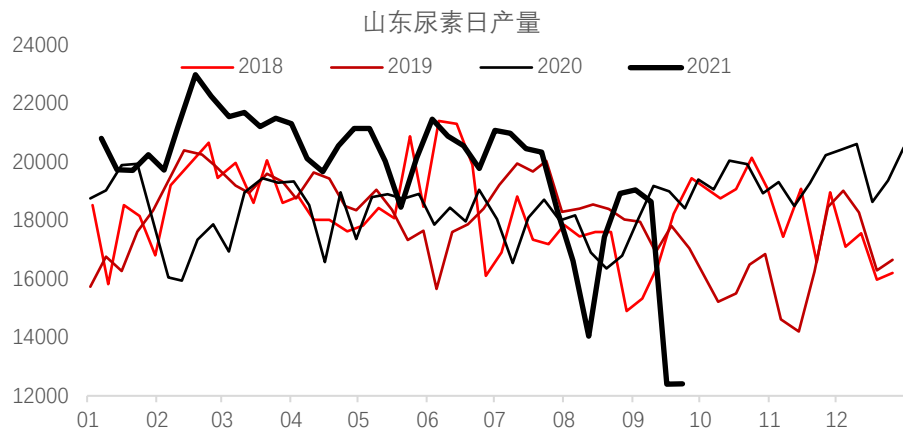
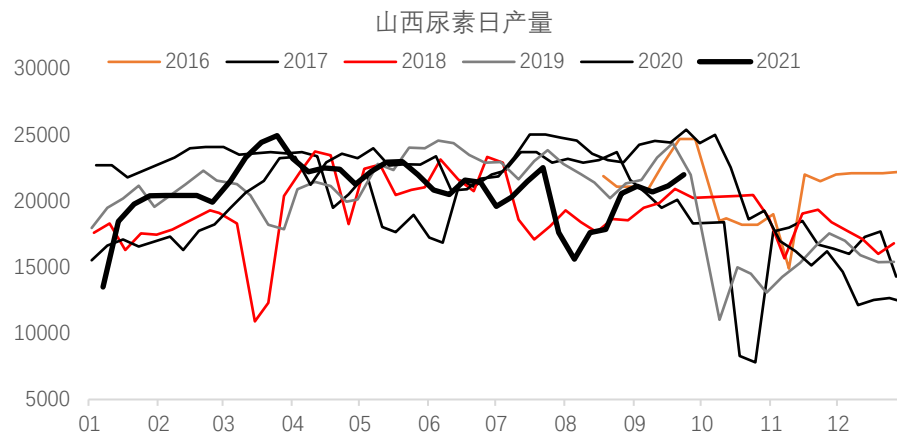
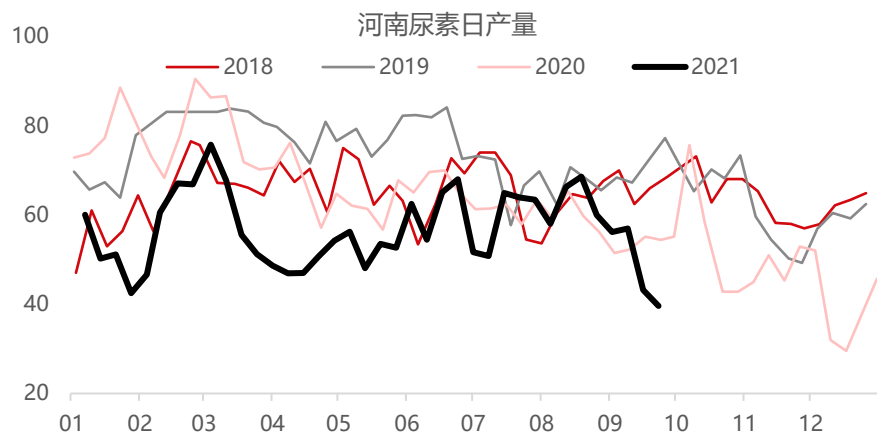


	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2021/09/16	63.55	13.84	36.03	41.9
2021/09/23	59.58	12.98	29.63	58.6

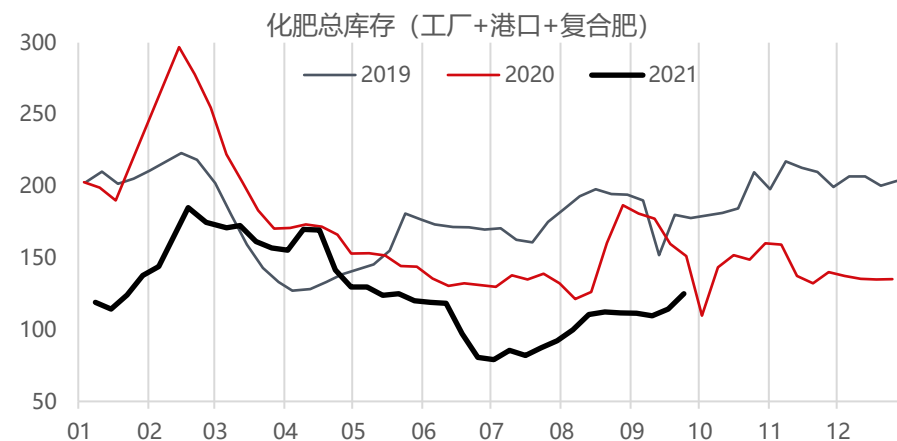
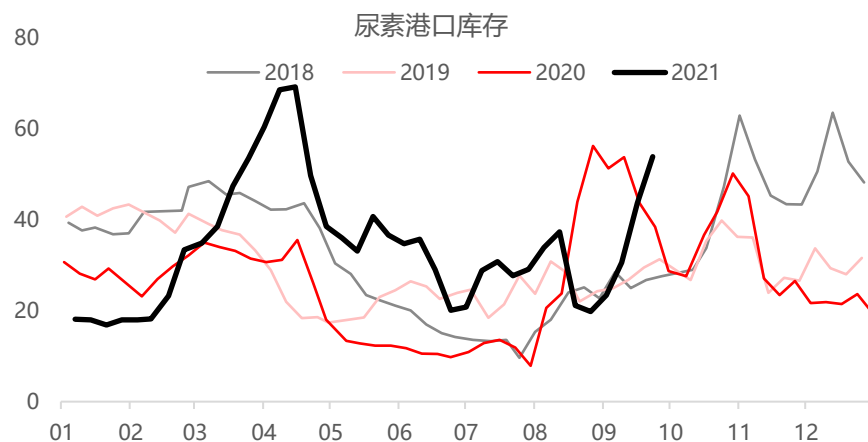
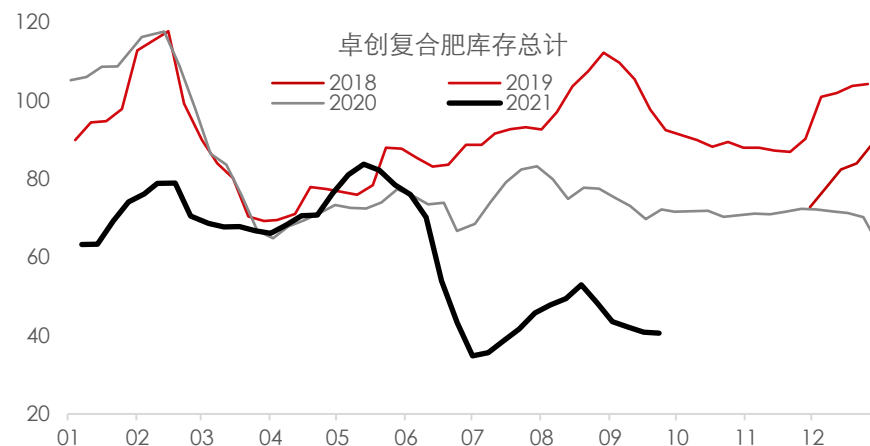
气头尿素开工高位维稳，近期有望维持，不过近期天然气价格仍继续上行，关注10月后气头检修可能性



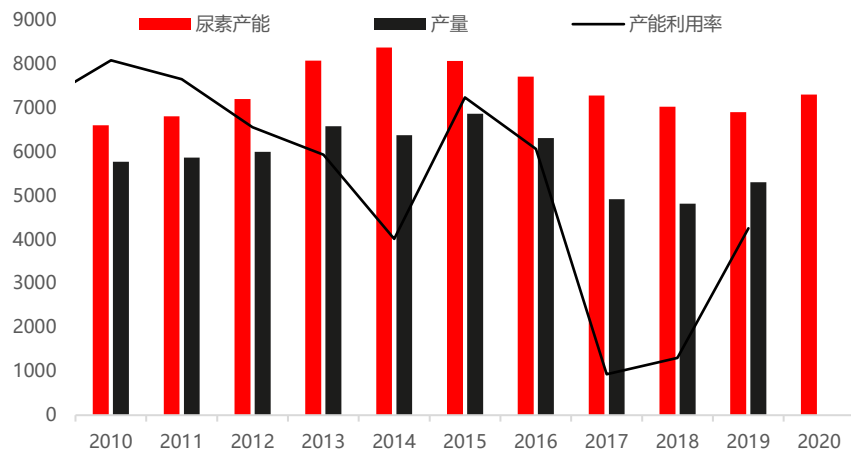
上周内蒙和河南检修明显增多导致日产进一步下降，除山西外，核心产区供应都处于极低水平



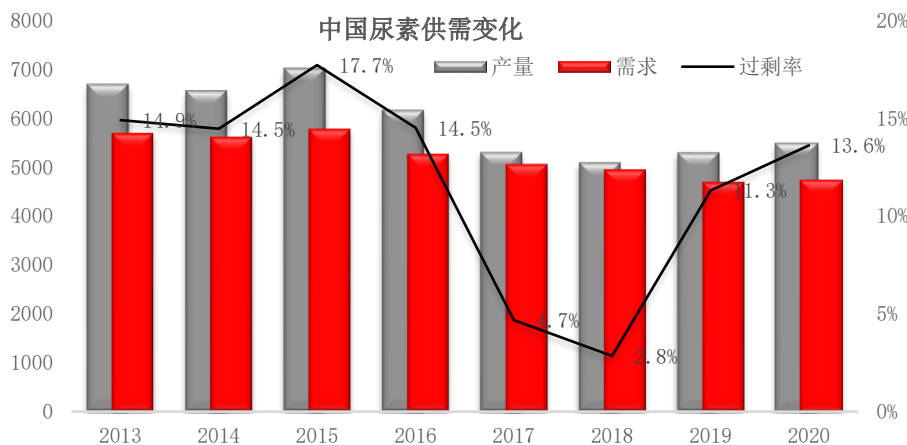
工厂库存继续下降，复合肥库存亦去化，港口大幅累库，体现出供减需增



下半年继续关注润银和昊源投产情况，昊源已兑现



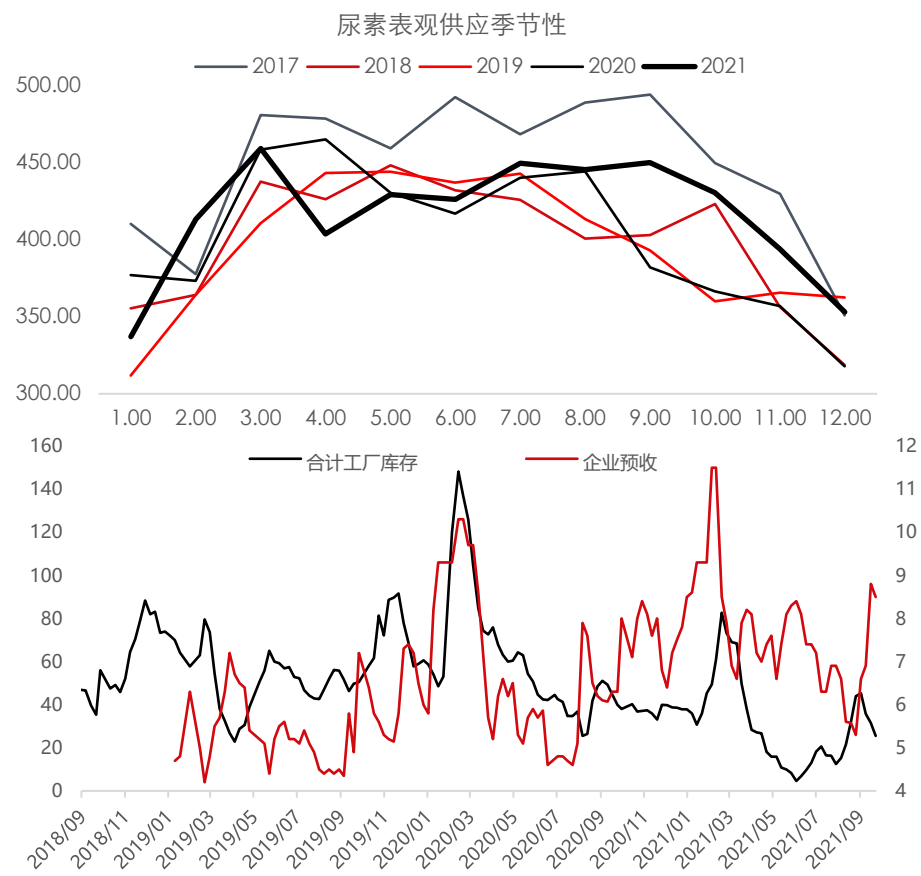
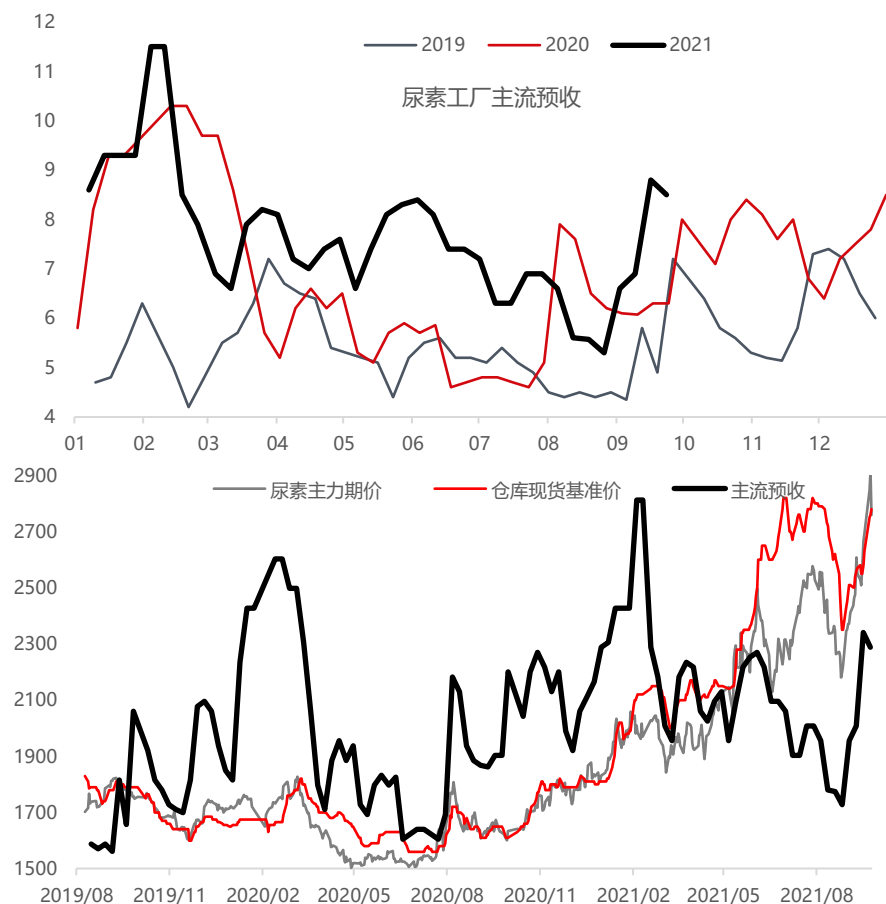
地区	企业名称	产能	投产计划
内蒙	内蒙乌兰集团大化肥	120	计划2021年9月，关注双控的影响
湖北	湖北三宁化工	80	2021年2月底
江西	心连心江西九江	52	2021年2月初
山东	山东润银生物化工	140	计划2021年7月投产，但同时老装置退出40万吨
安徽	安徽昊源	80	计划2021年8月下旬投产



- ◆ 九江心连心、湖北三宁已试车，近期货源或陆续流出，目前国内尿素产能达到7114万吨，且山东瑞星有计划在上半年有投产可能。
- ◆ 海外供应也有增长，比如得益于俄罗斯廉价天然气，乌克兰100-120万吨左右供应释放，另外今年5月俄罗斯ACRON70万吨投产，四季度印度RFCL127，尼日利亚indoroma136，伊朗hengam110都未有兑现，压力都悉数后移。

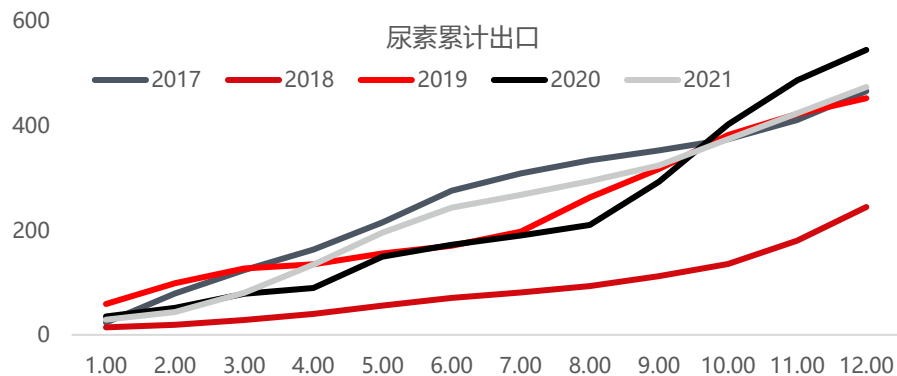
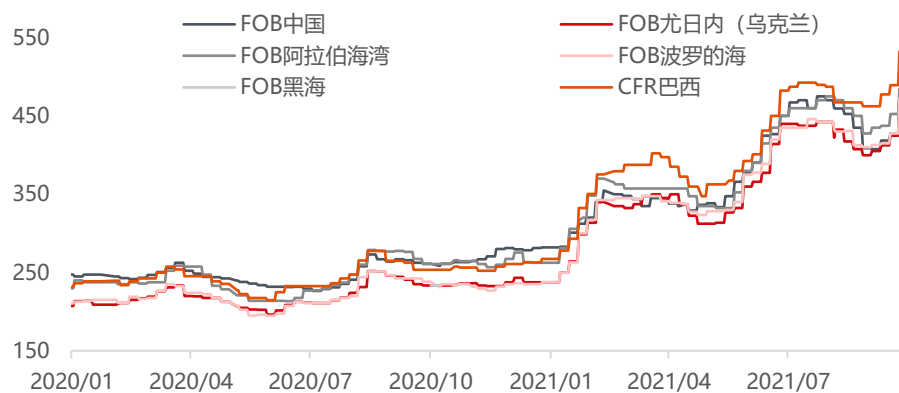
预收维持高位，近期主要是出口为主，继续关注印标、秋季用肥和淡储对预收的支撑

- ◆ 目前国内需求或处于淡季，不论是农业还是工业
- ◆ 近期主要是印标发出后，集港明显增多，市场预期印度价格会较为乐观



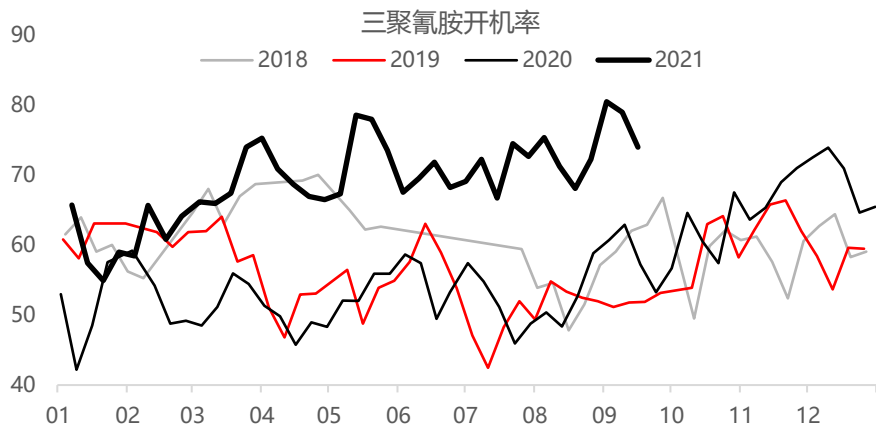
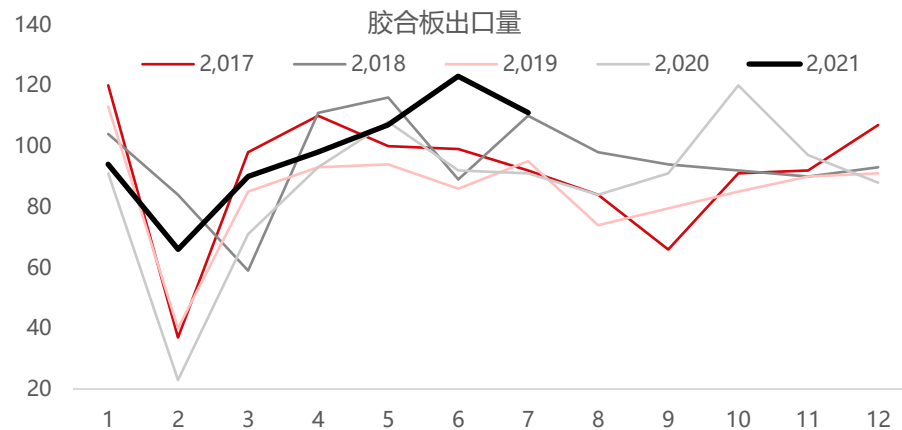
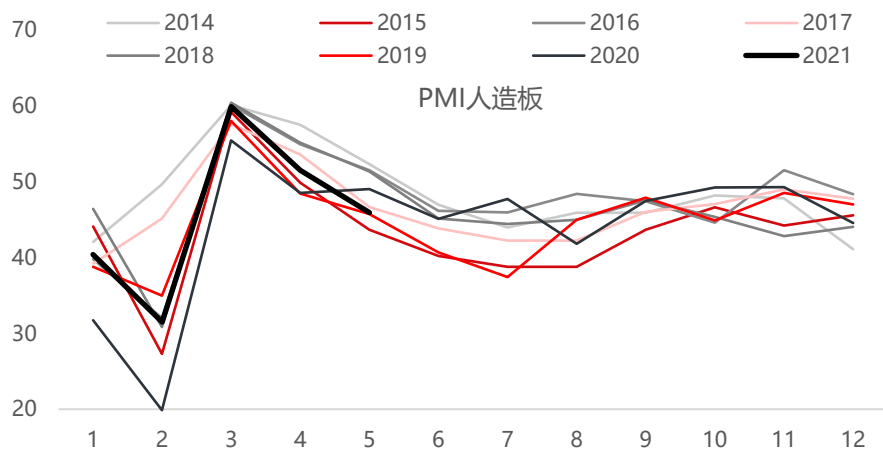
印标发出，内地集港积极性仍偏高，且平均去看仍有出口利润可能，另外就是全球尿素亦显紧缺，价格持续上涨

- ◆ 截至9月23日收盘，FOB中国尿素价格为430-500美元/吨，低端上涨了5美金，但高端上涨70美金，折合人民币为2780-3230元/吨，折算到山东、河北、内蒙的出口边界分别为2650-3100、2660-3110、2530-2980，目前山东、河北和内蒙低端出厂价分别为2800、2810和2590，虽然低端没有出口利润，但平均去看仍有相对利润可能；
- ◆ 整个欧洲的经济复苏可能会使第四季度的欧洲氮肥产量进一步下降；但未来几周需要满足相当大的需求——印度、欧洲和美国都在积极寻求吨位。
- ◆ 目前港口已集港50-60万吨的量

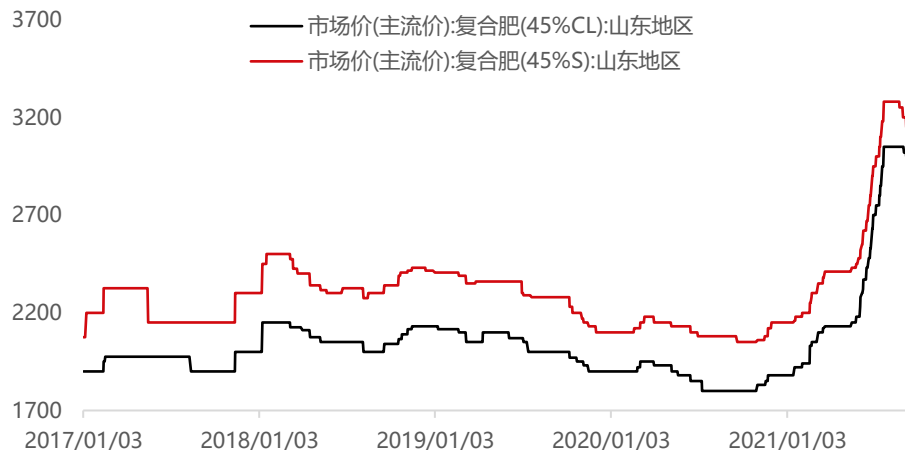
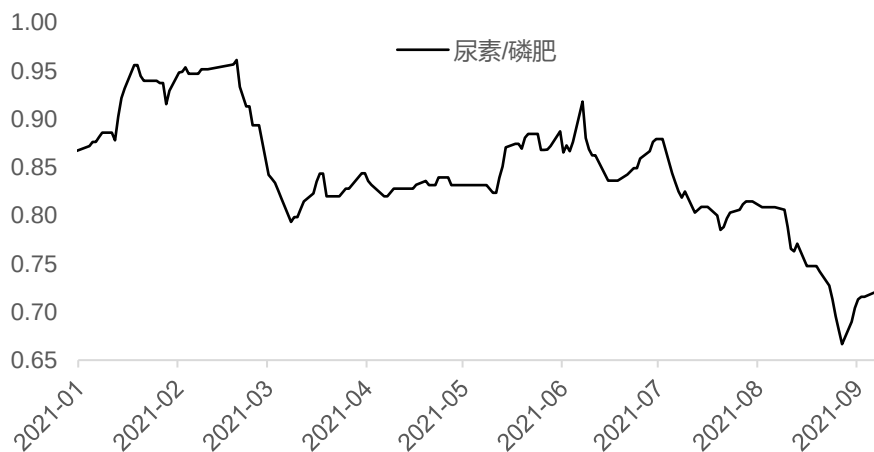
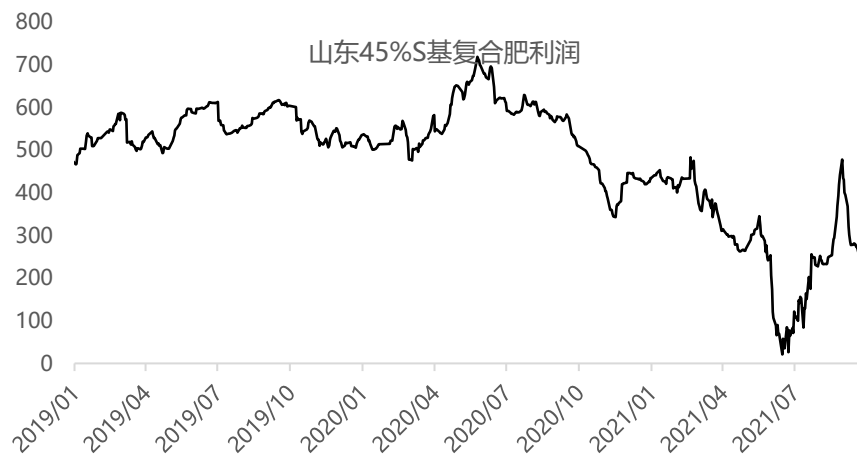
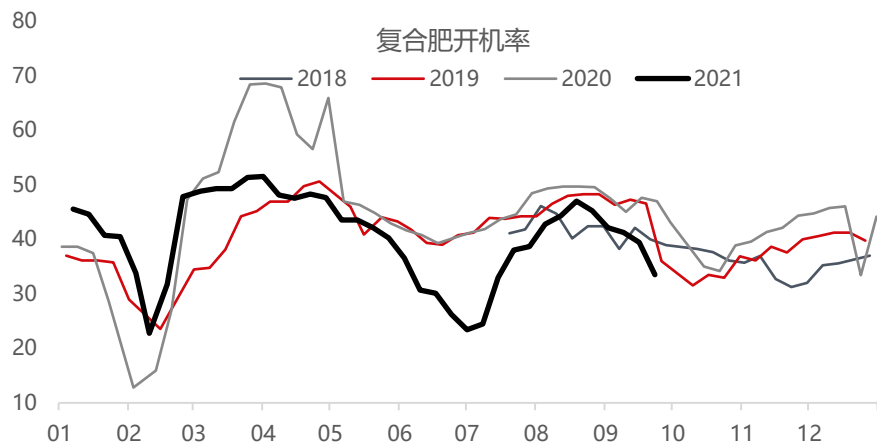


双控打压工业需求，但产品价格上涨，提升尿素等原材料价格上涨空间

◆受成本压力、局部限气、限电等政策影响，部分三铵工厂仍未复工；但临近国庆长假，下游仍有放假计划，部分企业表示等长假结束再考虑采购原料，供需双弱。

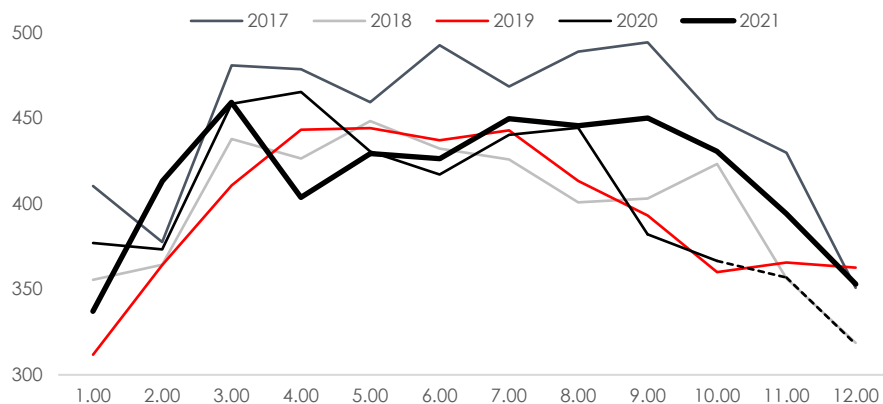


复合肥开工季节性下滑，叠加了双控影响，且复合肥利润亦下降，但库存仍处于低位，未来或有需求潜力

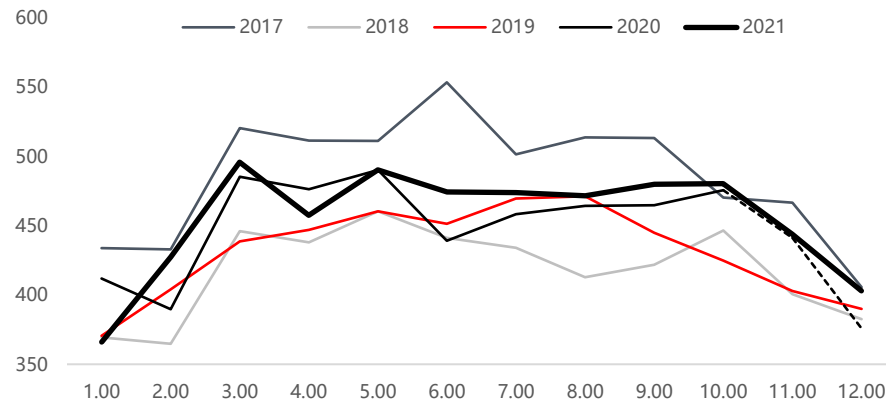


尿素表需月度对比——整体表需有所下降，未来关注天然气尿素的开工影响

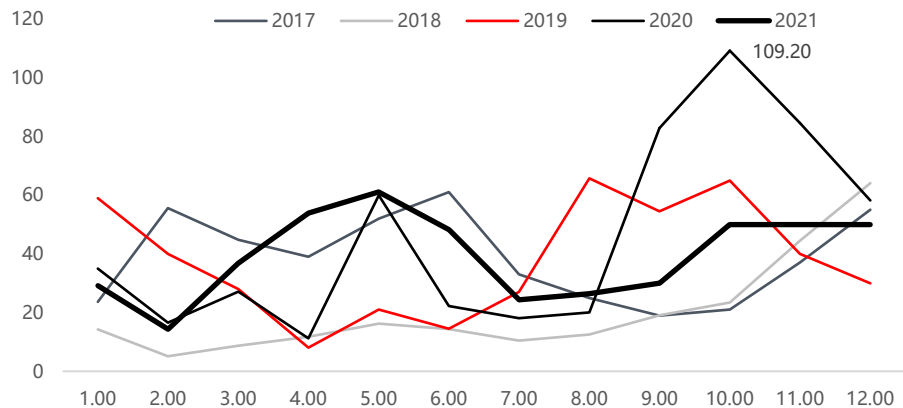
尿素表观供应季节性



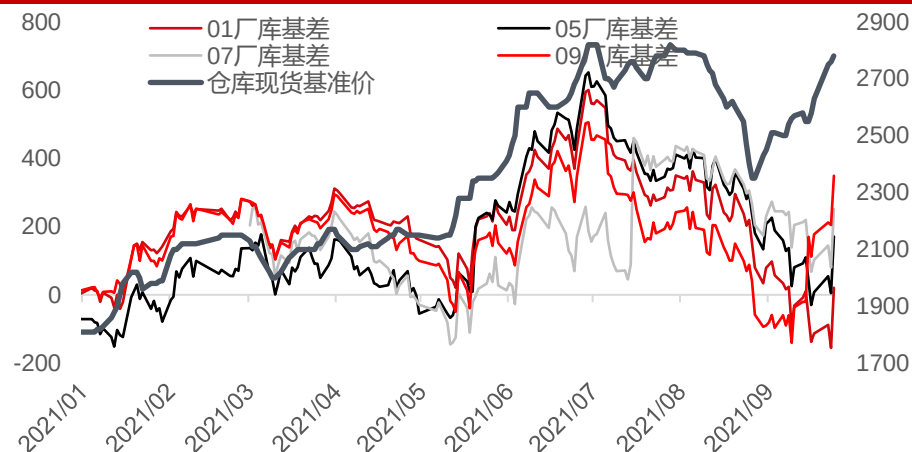
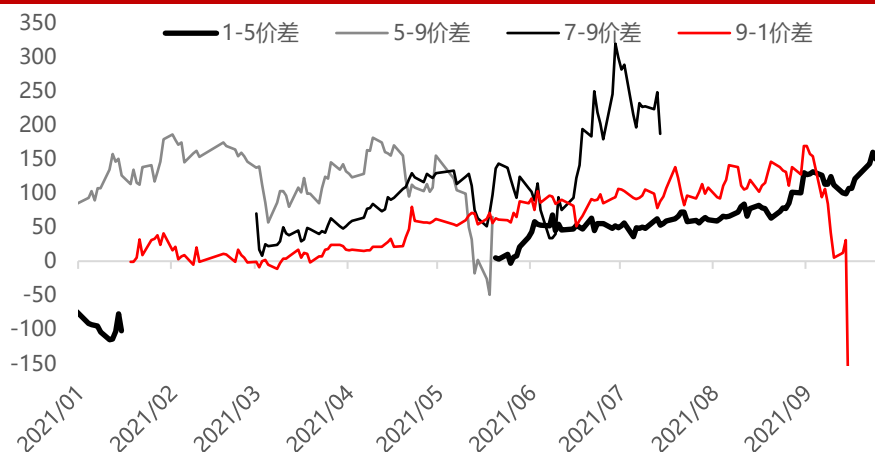
尿素产量季节性



尿素出口量季节性



跨期分析——上周1-5正套幅度加大，未来正套或偏谨慎，关注政策风险



◆**1-5驱动**：上周1-5正套加速，收盘到150。上周仍是受到双控影响带来供应端明显减量的支撑，叠加印标发出，港口集港继续增加，使得国内库存有进一步下降预期，也就加剧了明年春耕紧张的预期。短期去看，供需仍不匹配，后市仍有去库可能，1-5正套仍有延续可能，但要关注需求端和政策端的风险，近期集港量较大，或加大政策风险可能。

◆**风险提示**：出口政策

中信期货化工团队介绍



胡佳鹏

研究部化工研究负责人
甲醇、尿素研究

天津大学工学硕士，十年化工研究经验，对化工板块期货有较深认识，2013年和2014年大商所十大团队评选中连续获奖。



黄谦

PTA、MEG研究

浙江财经大学经济学硕士，十年化工品种期货研究经验，曾就职于上海威纳，任化工品种策略分析师。



颜鑫

塑料、PP、苯乙烯研究

华东理工大学石油加工系毕业，三年化工研究经验，对产业链理解深刻，曾多次接受期货日报等权威媒体采访。



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层

致謝

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。