【中信期货化工】 能源延续强势,化工仍存支撑 ——周报20211017

中信期货研究部 化工组



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品	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——高波动率下,多单择机减持

CITIC Futures

品种	周观点 中期展望								
品种	周观点 ■ 逻辑: ▶ 政策边际有放松的迹象,下游生产较9月份底明显上升,但开工率仍低于限产之前水平。生产的下降加快了坯布库存的消化,并提升了下游的备货需求。 ▶ 聚酯开工率与节前变化不大,库存较节前继续下降,目前聚酯综合库存的分位数降至34%附近,不过聚酯的结构性压力继续延续,其中,FDY库存分位数仍在9成以上。 ▶ 上周四川能投、虹港石化、逸盛大化重启,福建百宏提负,PTA开工率提升至72%附近。古雷石化乙二醇装置投产,国内产能规模提升至2039.5万吨;开工率方面,煤制乙二醇装置平均开工率近4成,	中期展望							
PTA、MEG、 PF	国内乙二醇装置综合开工率近6成,仍处在较低的水平;库存方面,乙二醇港口库存处在低位,短期港口库存未见明显的扩张动能。 ▶ 整体逻辑: 政策主导下的限产边际在放松,下游生产在提升,但开工率仍低于限产之前水平;聚酯价格及现金流修复,库存下降,但开工率仍处在低位; PTA开工率上行,供需边际走弱; MEG港口库存仍处在低位,短期价格仍呈现偏强状态。	偏强震荡							
	■ 操作策略: ▶ PTA开工率的上升,一方面加大PTA供需压力,抑制PTA加工费;另一方面提升PX需求,近期PX价格转强,PX加工费低位修复。总的来讲,PTA处在成本上行与加工费调整之间的动态关系。乙二醇价格维持偏紧状态,但波动率大幅扩张之下,建议多单减持。继续看好短纤价格以及短纤加工费的扩张机会。								
孙 中信	■ 风险因素: ▶ 限产政策风险、聚酯恢复不及预期风险、原油价格回落风险。								

1.2 甲醇周度观点——供需承压再次考验成本支撑,近期下行空间受限

品种	周度观点	中期展望
	 主要逻辑:	
	(1) 供应方面 :近期甲醇开工有所回升,但受双控和煤炭紧张以及部分区域亏损支撑,开工回升空间	
	有限,且港口卸货仍慢,供应回升弹性或不大。	
	(2) 需求方面:近期需求再次下降,主要是诚志二期检修,宁波富德11月也有检修预期,包括内地部	
	分CTO外售甲醇,而传统需求稳中回升。	
	(3) 库存方面 :假期产区、港口积累加快,流通库存有所下降,边际压力有所体现。	
	(4) 估值方面 :估值上仍有一定压力,体现在MTO亏损,内地现货生产有利润,但边际减弱,且随	
甲醇	着价格逐步下跌,可能逐步向支撑转变。	宽幅震荡
	(4) 整体逻辑 :短期压力主要来自供需宽松带来的压力,上游利润进一步压缩。后市去看,随着盘面	
	回落和库存积累,现货价格有补跌可能,上游利润有望进一步缩减,而煤炭紧张格局延续,成本持续	
	抬升,届时不排除带来供应端进一步缩量,且近期气温骤降,由北向南,气头甲醇也可能陆续展开检	
	修,边际上供应端支撑或逐步增强,因此认为短期偏弱谨慎,中期等待反弹可能。	
	操作策略: 01合约继续偏弱谨慎,关注3600附近支撑,建议逢低布局反弹; 1-5反套谨慎,等待正套	
	机会。	
	风险提示 : 煤炭和原油价格继续大跌,供应减量未看到	



1.3 LLDPE与PP周度观点——煤价上涨加速,成本高位加强

品种	周度观点	中期展望
	主要逻辑:	
	(1) 供应方面 :上游减产增多,产量环比略减。检修重启与减产扩散交织下,预计后续	
	PE与PP国内产量呈现震荡缓升的表现,压力有限。	
	(2) 需求方面 :下游限电限产进一步减轻,开工继续恢复,但限制尚未完全消失。考虑	
	到目前处于需求旺季与前期减产,对需求持短期弱改善的判断。	
	(3) 库存方面 :上游石化库存环比回落,但同比尚处于高位,港口库存PE环比回落,PP	
LLDPE & PP	维持高位。	震荡偏强
	(4) 整体逻辑 :对聚烯烃价格持"谨慎不悲观"的短期观点,目前可能处于高位震荡区	
	间的下沿,以煤为首的原料非但强势未弱反而加速上涨,煤制烯烃减产比例暂时不高但已	
	有扩散迹象,在强成本支撑下,LLDPE与PP价格进一步回落的空间可能有限	
	策略推荐: 下游逢低适量采购	
	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	



1.4 PVC周度观点——供应有所恢复,但成本支撑仍强

品种	周度观点	中期展望
PVC	主要逻辑: (1) 供应方面: 节后上游开工率环比增加5.4%, 其中乙烯法开工随着齐鲁石化结束检修负荷回升明显(+9.5%),而电石法则随着内蒙电石供应问题有所缓解开工也有回升(+4.2%)。但目前国家煤炭保供压力并未明显缓解,我们认为对于高耗能企业的限电很难快速放松。 (2) 需求方面: 国庆刚结束后下游一度补库带动市场成交好转,同时制品企业纷纷调高价格。但是下游对今年旺季后期新一轮终端订单情况预期相对一般,预计未来一段时间需求端波动风险仍然较大。 (3) 库存方面: 社会库存在节后第一周仍然在继续累积。表面今年上游大幅涨价后往直接下游以及终端的传导始终不顺畅,下游也一直不愿意多备原料库存,维持刚需采购为主。 (4) 整体逻辑: 节后在经过初期的亢奋后PVC短期内变为供增需稳,盘面快速打掉了PVC外购电石法利润,同时带动现货成交价显著回落。不过目前电石供应未见大幅放松的拐点明确到来,因此成本端依然坚挺,预计接下来PVC市场进入高位震荡格局。操作策略: 观望为主风险提示: 利多风险: 电石供应扰动再度扩大化; 利空风险: 直接下游大面积停产。	震荡

1.5 苯乙烯周度观点——驱动向上修复估值,短期尚有炒作潜力

品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	主要逻辑: (1)供应方面:浙石化检修开启,苯乙烯产量回落,预计10月下半月-11月上旬供应压力继续有限,一是浙石化、中海壳两套大装置检修,二是进口预计仍相对不多。 (2)需求方面:双控影响减轻,下游开工回升明显,将新产能释放考虑在内,中短期需求向上有望延续。 (3)库存方面:苯乙烯库存港口维稳、厂库下降;上游纯苯港口库存小幅积累。 (4)整体逻辑:对苯乙烯持"谨慎不悲观"的短期观点,中长线预期的不确定性因素确存,但短期现实向上驱动未止,因此价格或仍有阶段性的炒作潜力策略推荐:短线谨慎偏多思路风险提示:原油价格涨跌	震荡偏强

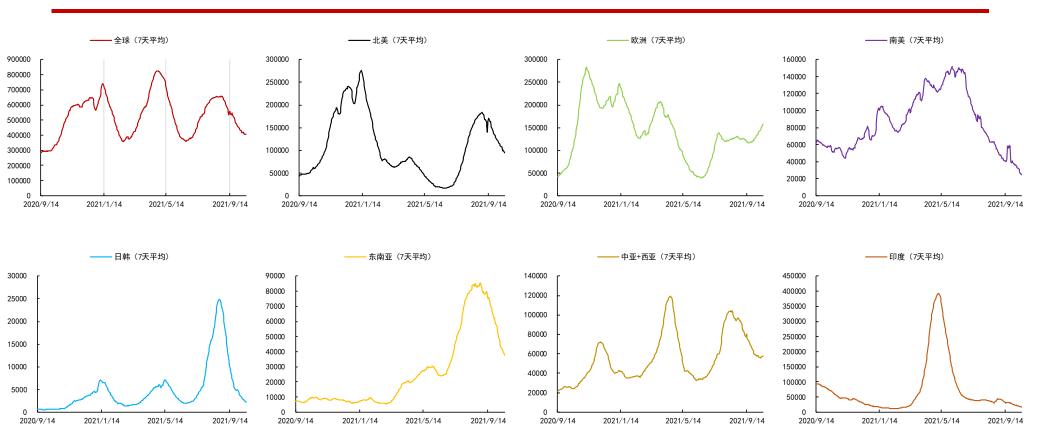


1.6尿素周度观点——短期累库对抗成本、天然气和冬储利好,尿素支撑渐增

品种	周度观点	中期展望
尿素	主要逻辑: (1) 供应方面: 上周尿素日产量小幅回升,回到15万吨/日附近,且计划内检修量不多,但要关注亏损和双控的影响,且气头减产或陆续临近; (2) 需求方面: 需求淡季,但价格回落或刺激冬储需求释放。 (3) 库存方面: 工厂和复合肥累库,港口库存开始去化,短期表现为利空 (4) 估值方面: 流化床成本支撑,叠加煤炭延续强势,下方空间逐步受限。 (4) 整体逻辑: 估值端流化床成本支撑逐步增强,继续下跌或带来供应减量增多,边际上支撑增强。而供需端去看,近期出口首先增加累库预期,短期存在一定压力,不过中期气头减产叠加冬储兜底,价格下行空间受限,且不排除展开反弹的可能性。操作策略: 01建议回调偏多对待,关注供应端和库存的变化,1-5仍逢低偏正套对待。 风险提示中期利好延后,动力煤大跌	震荡偏强



全球新冠疫情(截止2021年10月14日)——全球疫情表现均不错,除欧洲以外





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

高波动率下,多单择机减持



PTA、MEG、PF周度观点——高波动率下,多单择机减持

■ 逻辑:

- 政策边际有放松的迹象,下游生产较9月份底明显上升,但开工率仍低于限产之前水平。生产的下降加快了坯布库存的消化, 并提升了下游的备货需求。
- ▶ 聚酯开工率与节前变化不大,库存较节前继续下降,目前聚酯综合库存的分位数降至34%附近,不过聚酯的结构性压力继续延续,其中,FDY库存分位数仍在9成以上。
- ▶ 上周四川能投、虹港石化、逸盛大化重启,福建百宏提负,PTA开工率提升至72%附近。古雷石化乙二醇装置投产,国内产能规模提升至2039.5万吨;开工率方面,煤制乙二醇装置平均开工率近4成,国内乙二醇装置综合开工率近6成,仍处在较低的水平;库存方面,乙二醇港口库存处在低位,短期港口库存未见明显的扩张动能。
- ▶ 整体逻辑:政策主导下的限产边际在放松,下游生产在提升,但开工率仍低于限产之前水平;聚酯价格及现金流修复,库存下降,但开工率仍处在低位:PTA开工率上行,供需边际走弱:MEG港口库存仍处在低位,短期价格仍呈现偏强状态。

■ 操作策略:

▶ PTA开工率的上升,一方面加大PTA供需压力,抑制PTA加工费;另一方面提升PX需求,近期PX价格转强,PX加工费低位修复。 总的来讲,PTA处在成本上行与加工费调整之间的动态关系。乙二醇价格维持偏紧状态,但波动率大幅扩张之下,建议多单减 持。继续看好短纤价格以及短纤加工费的扩张机会。

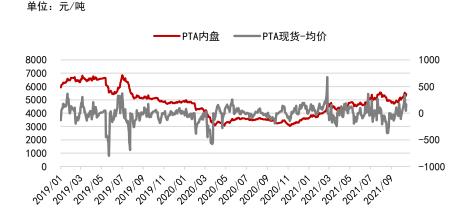
■ 风险因素:

限产政策风险、聚酯恢复不及预期风险、原油价格回落风险。

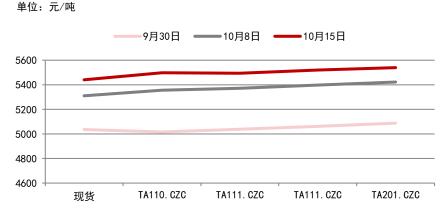


1.1 PTA期现价格、基差





PTA价格结构



PTA基差走势







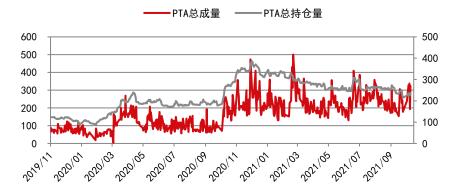
- 10月15日,国内PX装置开工率在75.3%,较上周同期上升4个 百分点;亚洲PX装置开工率在72.9%,较上周同期下降1.2个 百分点。
- 原油价格、石脑油价格持续上行,提振PX价格调,同时,PX 加工费低位也逐渐回升。截至10月11日, PX cfr台湾价格回 升至967美元/吨,较上周同期高36美元/吨,PX与石脑油价差 收在183美元/吨,加工费较上周同期扩大17美元/吨。
- PTA价格周内呈波动状态,加工费高位回落, PTA基差继续下 行。价格方面, PTA现货价格由周中低点回升至5440元/吨, 现货加工费下滑至747元/吨。PTA期货价格重心上行至5540元 /吨,现货基差降至-100元/吨。



1.1 PTA期货交易数据

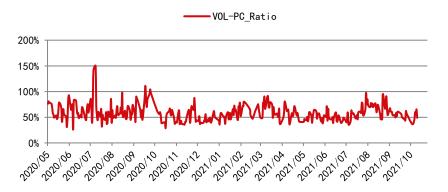
PTA期货成交和持仓

单位:百万手



PTA期权成交Put-Call Ratio

单位: %



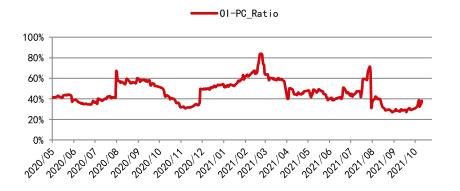
PTA期货主力持仓及净持仓

单位:手



PTA期权持仓Put-Call Ratio

单位: %



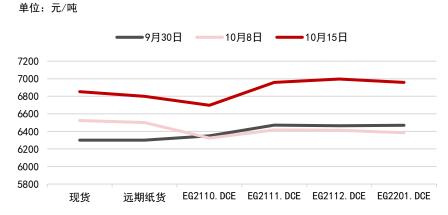


1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势



MEG价格结构



MEG基差走势



- 截至10月15日,石脑油CFR价格收在784美元/吨,较上周同期上涨18.9美元/吨。乙二醇现货价格高位巨幅波动,截至10月15日,乙二醇外盘价格收在887美元/吨,较上周同期上调52美元/吨,石脑油核算的现金流扩张至102美元/吨,处在二季度以来的高位。乙二醇内盘现货价格上调至6852元/吨,内外盘价差降至-26元/吨。
- 乙二醇期货价格重回高位,周内价格高位巨幅波动。价格方面, 上周五乙二醇期货1月合约以涨停收盘,价格升至6959元/吨;乙 二醇现货基差下滑至-107元/吨,乙二醇现货较10月下纸货升水 扩大至52元/吨。



1.3 PF期现价格及基差

PF期货、现货走势



PF现货与期货基差



PF期货、现货现金流



- 供应端:直纺短纤开工率近72.5%,较上周同期上升3.1个百分点。 需求端,纯涤纱工厂开工率收在56%,与国庆节前基本相当,并 略高于国庆节后开工率水平。
- 库存方面,短纤工厂库存天数在5.2天附近,环比小幅回升。下游纱厂库存继续上升,其中,原料库存上升至30.5天,成品库存上升至7.3天。
- 价格方面,短纤现货价格上升至8225元/吨,周内累计上调410元/吨,短纤现货加工费上升至378元/吨,较上周同期扩大189元/吨。短纤期货价格上涨至8458元/吨,期货加工费上升至490元/吨。短纤基差走弱至-233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	负荷提升至9成附近
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	10.9重启,10.11附近出产品,正常运行
5	浙江华彬石化	140	浙江绍兴	3.6起检修,重启待定
6	浙江利万聚酯	70	浙江宁波	5.13起检修,重启待定
7	逸盛(宁波)	65	浙江宁波	停车
8	逸盛(大连)	225	辽宁大连	10.8短停,10.12重启,10.13出产品
9	逸盛(大连)	375	辽宁大连	10. 12重启,10. 14出产品,负荷提升中
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	三房巷	120	江苏江阴	10.9附近短停,重启待定
15	福建佳龙	60	福建石狮	2019. 8. 2起停车,重启待定
16	汉邦石化	70	江苏江阴	2020. 5. 10起停车检修,重启待定
17	汉邦石化	220	江苏江阴	1. 7起停车
18	蓬威石化	90	重庆	2020. 3. 10附近停车
19	四川能投	100	四川	10.9重启,10.12出产品,目前负荷9成附近
20	逸盛新材料	360	浙江	负荷8成
21	中泰化学	120	新疆	负荷8成附近
22	虹港石化(二期)	250	江苏	10. 12重启,已出产品,负荷提升中
23	恒力石化	250	大连	10.8起检修,计划2周
24	福建百宏	250	福建	9. 19起降负至5成,10. 15负荷提升至9成附

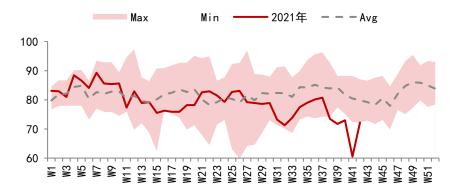
PTA开工率创新低

单位: %



PTA历史同期开工率及对比

单位: %

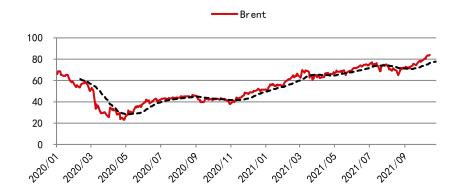




2.1 PTA成本以及加工费

布伦特原油期货价格

单位:美元/桶



石脑油市场价格走势

单位: 美元/吨



原油期货月间合约价差

单位:美元/桶



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



PTA现货价格走势

单位: 元/吨



PX与石脑油价差走势

单位:美元/吨



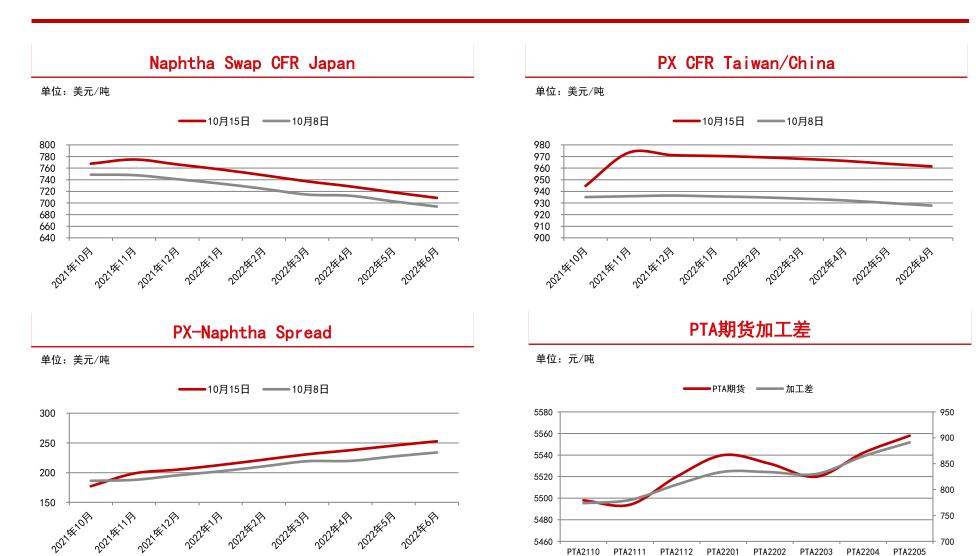
PTA加工费

单位: 元/吨





2.1 PTA成本以及加工费





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	100%	
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%	3月11日停车检修,6月27日重启
7	齐鲁石化	9. 5	山东淄博	0%	2月24日停车,重启未定
8	海南炼化	166	海南洋浦	80~85%	
9	福建炼化	85	福建泉州	95 [~] 100%	
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%	
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	0	一条线于9月26日检修,另一条10月初停车, 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	100~105%	
19	中化弘润	60	山东潍坊	0%	2020年5月12日附近停车
20	浙江石化	650	浙江宁波	50 [~] 55%	二期1#250万在7月23日出合格品,8月1日计入 总产能。近日负荷略有下降
21	东营威联石化 (富海)	100	山东东营	95-100%	
22	中化泉州	80	福建泉州	90-100%	计划12月初停车检修50天左右

国内PX装置开工率



国外PX装置开工率

单位: %





2.1 PX产量、进口及库存

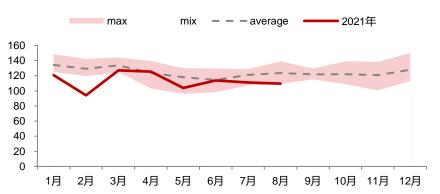


单位: 万吨、%



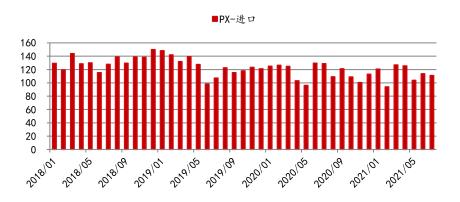
PX讲口量季节性变化

单位: 万吨



PX进口量变化

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

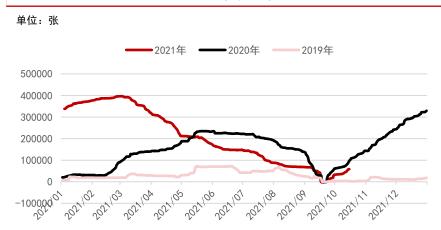


PTA期货实物库存

单位: 万吨



PTA期货仓单





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		23	上海	1#生产EO:
2	上海石化2#	38	//5 上海	2#目前4成运行
3	扬子巴斯夫	34	南京	8成附近运行
4	北京燕山石化	8	 北京	10月上旬重启,目前5成运行中
5	天津石化	10	天津	停车中,重启待定
6	镇海石化	65	宁波	7-8成运行
7	福炼	40	福建	7-8成附近运行,计划11.6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	富德能源	50	宁波	8成运行,关注11月上旬检修落实
11	中海壳牌	40	惠州	计划10.20附近停车检修50天
12	古雷石化	70	福建	基本满负荷运行
13	远东联	50	扬州	低负荷运行,近日可能停车
14	中海壳牌二期	40	惠州	乙烯调整,目前EG负荷120%偏上
15	浙石化二期1#	80	舟山	乙烯供应提升,EG超负荷运行中
16	卫星石化	180	江苏	负荷略有提升
17	通辽金煤	30	内蒙古	5成运行中
18	河南煤业(濮阳)	20	河南	满负荷运行
19	河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
20	河南煤业(新乡)	20	河南	停车中
21	河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
22	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
23	新疆天业(一期)	5	新疆	近日停车中
24	新疆天业(二期)	30	新疆	停车中,暂无重启计划
25	新疆天业(三期)	60	新疆	动力煤不足,目前运行负荷不高
26	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
27	新杭能源	40	内蒙古	9成附近运行中
28	阳煤深州	22	河北	
29	阳煤平定	20	山西	重启待定
30	利华益	20	山东	年内暂无重启计划
31	华鲁恒升	50	山东	临时停车,重启待定
32	红四方	30	安徽	9月下旬受限电影响停车,重启待定
33	内蒙古兖矿	40	内蒙古	7成运行中
34	易高煤化工	12	内蒙古	9月底起停车检修,预计检修时长60天
35	山西沃能	30	山西	重启中,产品暂未出料
36	陕煤渭化	30	陕西	目前仍在停车中,重启待定
37	陕西延长	10	陕西	9月4日起停车检修,预计检修2个月
38	建元		内蒙古	
	A LA LINE	10		

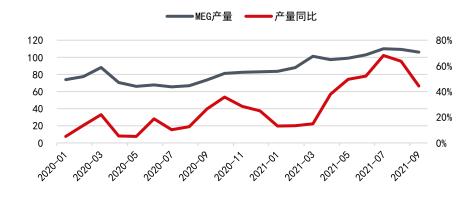
国内乙二醇装置开工率





乙二醇产量及产量同比增速

单位: 万吨

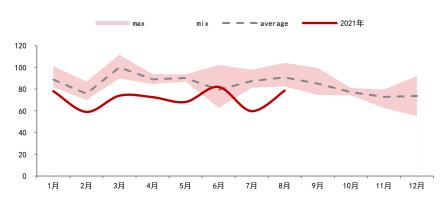


2.2 MEG进口以及进口结构

MEG供给总量及自给率

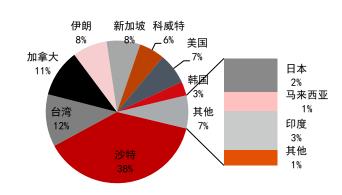


2021年1~8月份乙二醇进口量



MEG进口来源





- 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%;



单位: 万吨

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	8月初停车检修,计划10月上旬重启
10	陶氏	35	加拿大	8月初停车检修,计划10月上旬重启
11	陶氏	40	加拿大	8月初停车检修,计划10月上旬重启
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	10月初计划停车检修,预计持续一个月
16	Sasol	28	美国	7-8成运行
17	indorama	34	美国	正常运行
18	JUPC1	70	沙特	运行中
19	JUPC2	64	沙特	运行中
20	南亚 (新)	82. 8	美国	8成运行,EG检修推迟至明年一月份
21	南亚	36	美国	满负荷运行中
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	近日已升温重启,但整体运行负荷不高
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
32	shell	50	加拿大	9月初起停车检修一个月,目前重启时间推 迟

检修装置涉及产能规模





MEG区域相对价格

单位: 元/吨





2.2 MEG华东港口库存

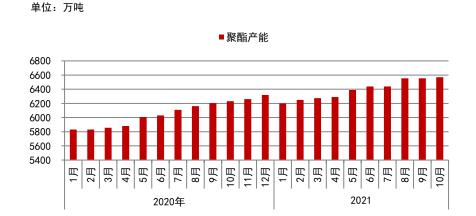




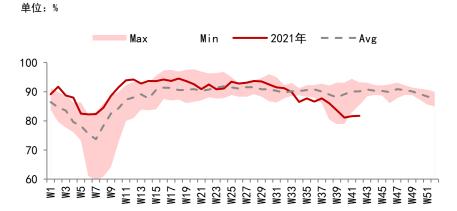
- 10月11日,华东主港地区MEG港口库存约52.3万吨附近,环比上期增加2.5万吨。其中宁波6.8万吨,较上期增加0.8万吨;上海及常熟8.3万吨,较上期增加0.2万吨;张家港14.1万吨附近,较上期增加0.4万吨;太仓10.9万吨,较上期增加1.3万吨;江阴及常州12.2万吨,较上期减少0.2万吨。
- 10月11日至10月17日,张家港初步计划到货数量约12.8万吨,太仓码头计划到货数量约为6.0万吨,宁波计划到货数量约为2.1万吨,上海计划内到船数量约为2.0万吨,预计到货总量在22.9万吨附近。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

聚酯产能基数提升至6569万吨



聚酯装置负荷率

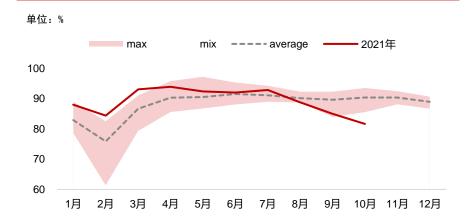


9月聚酯产量下滑至463万吨





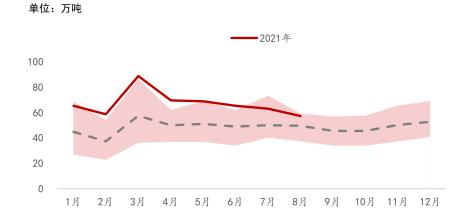
聚酯装置月内平均负荷率



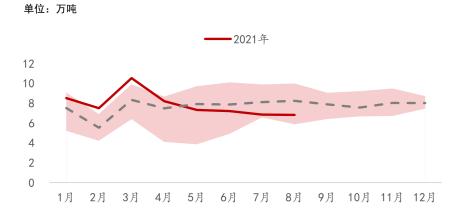


3.2 聚酯出口量

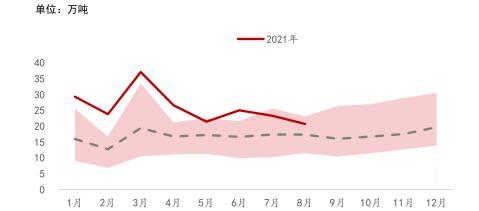
聚酯出口及季节性



涤纶短纤出口及季节性



涤纶长丝出口及季节性

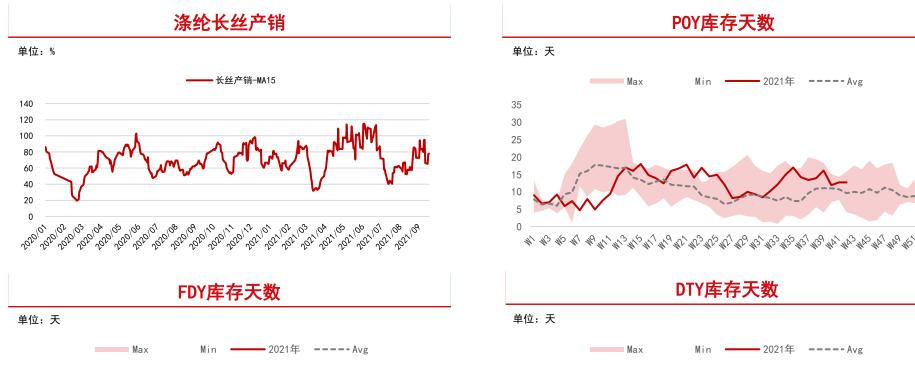


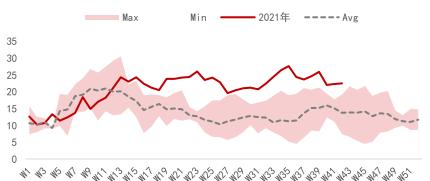
聚酯瓶片出口及季节性

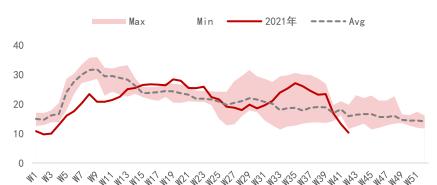




3.3 涤纶长丝产销以及库存天数









3.4 涤纶长丝现金流





FDY现金流



- 聚酯开工率小幅回升;子行业看,涤纶短纤开工率上升近3个百 分点至72.5%; 聚酯瓶片开工率上升0.3个百分点至71.1%; 涤纶 长丝开工率下降0.9个百分点至76.3%。
- 聚酯总量库存压力不大,但仍存结构性压力。其中,涤纶短纤 库存天数在5.2天,库存分位数在35%附近;P0Y库存天数在12.7 天,库存分位数在58%附近,DTY库存降幅明显,库存分位数降 至2%附近;而FDY库存在22.5天,库存分位数在92%。
- 聚酯产品价格全线反弹,现金流全面修复。聚酯水瓶片价格升 至8000元/吨,现金流扩张至353元/吨;POY、DTY及FDY价格分 别8655元/吨、10530元/吨及8850元/吨, 其中, POY现金流近 558元/吨, DTY现金流675元/吨, 而FDY现金流近353元/吨。涤纶 短纤价格上调至8225元/吨,现金流上升至378元/吨。

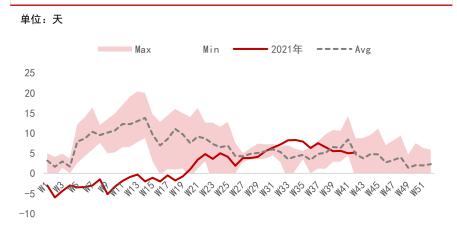
3.5 涤纶短纤产销以及库存天数







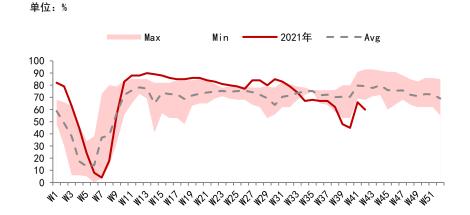
短纤库存天数



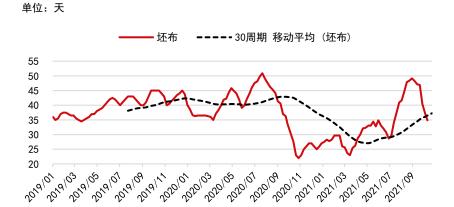


3.6 织机开机率与坯布库存

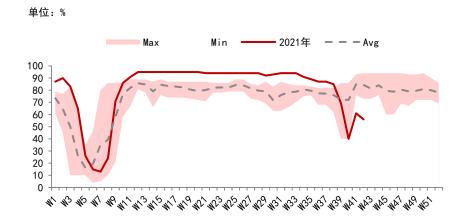
江浙织机开机率



织造企业坯布库存



江浙加弹开机率



- 本周江浙加弹开工在5成偏下至65%之间波动,织机在5成偏上 至7成偏上波动, 印染在70-75%附近波动。
- 加弹和织造工厂的原料备货高低差异较大,按正常开工算, 平均备货基本在半个月至两个月不等,但因后市开工政策的 不明朗, 实际使用时间不确定性较大。
- 近期坯布市场去库显著,主要是内销为主。综合江浙地区坯 布库存较高位下降半个月左右。织造工厂中, 服装类的坯布 产品有季节性订单; 家纺多以终端囤布为主, 去库相对有限, 床上用品稍微好一些, 家装配套类的相对薄弱。



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

成本支撑再受考验,下行空间有限



甲醇周度观点——供需承压再次考验成本支撑,近期下行空间受限

■ 逻辑:

- ▶ 上周甲醇加速下跌至3700以下,背后主要是资金撤退叠加供需承压负反馈所致,事后去看主力席位上多头撤退明显,整体煤化工板块跌幅都较大,且甲醇本身供应有所恢复,而港口MTO需求下降且有下降预期,内地部分CTO/P外售甲醇,假期后库存积累有所加快。
- ▶ 横向估值去看,01合约支撑有所增强,盘面仅小幅升水港口、仍大幅贴水产区和外盘,动态上应该支撑不足,供需转弱下现货仍有偏弱预期;静态纵向估值上支撑也有增强,近期盘面大跌后,盘面生产利润已亏损,且下游亏损力度有所下滑,但从动态去看,静态支撑不强,内地上游现货仍有一定生产利润,下游也处于亏损状态,矛盾仍有可能释放,未来要关注煤炭走势。
- ▶ 从供需层面去看,近期主要是MTO需求减弱、CTO外售甲醇以及内地供应的回升带来库存积累。短期去看,短期供需宽松可能继续带来累库压力,而供需要平衡需要看到上游的进一步减产,也就是要关注成本带来的高成本煤制甲醇停产以及天然气甲醇停产陆续开始,否则供需层面仍有压制可能。
- ▶ 整体而言,短期压力主要来自供需宽松带来的压力,上游利润进一步压缩。后市去看,随着盘面回落和库存积累,现货价格有补跌可能,上游利润有望进一步缩减,而煤炭紧张格局延续,成本持续抬升,届时不排除带来供应端进一步缩量,且近期气温骤降,由北向南,气头甲醇也可能陆续展开检修,边际上供应端支撑或逐步增强,因此认为短期偏弱谨慎,中期等待反弹可能。

■ 操作策略:

- **▶ 单边和跨期**: 01合约继续偏弱谨慎,关注3600附近支撑,建议逢低布局反弹; 1-5反套谨慎,等待正套机会。
- 风险因素: 煤炭和原油价格继续大跌, 供应减量未看到

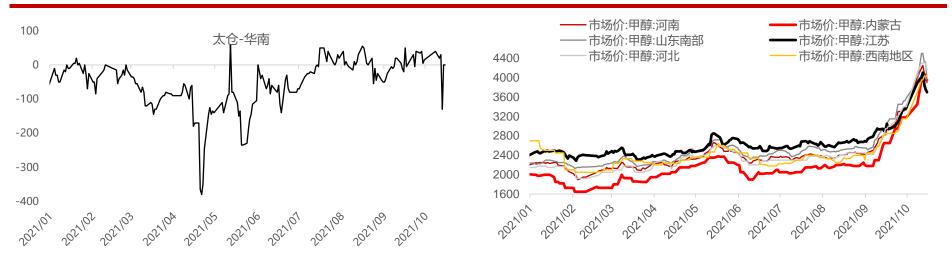


价差分析──现货冲高后回落,基差再次走弱,但压力仍不明显

- ◆ **现货低端价格**:太仓3700,CFR人民币3885(低端不含税455美金,贸易商+9%),产区低端折算到太仓4100(河南),高端折算到4500(内蒙、陕西),现货产销窗口明显关闭,倒流山东窗口仍打开。
- ◆基差: 主力01合约太仓基差-55, 内地01合约基差在【345, 855】之间, 01产区支撑明显,港口压力也不大。



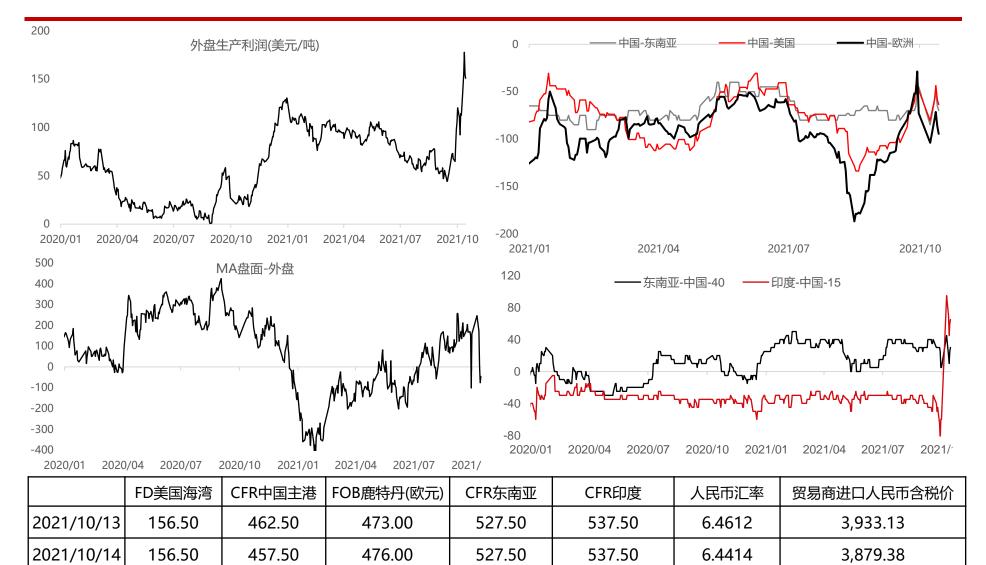
价差分析——产区和港口现货高位回落,对期货支撑减弱



	期货价格					
MA205	3364					
MA201	3755					
	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	3760	3700	-60	3700	336	-55
鲁南+200	4320	3950	-370	4150	786	395
鲁北+250	4000	3890	-110	4140	776	385
河南+200	4050	3900	-150	4100	736	345
河北+260	4300	4150	-150	4410	1046	655
内蒙+550	3950	3950	0	4500	1136	745
陕西+550	3950	3950	0	4500	1136	745
关中+350	4260	4260	0	4610	1246	855
西南+180	4030	4030	0	4210	846	455
CFR中国	460	455	-5	3885	521	130



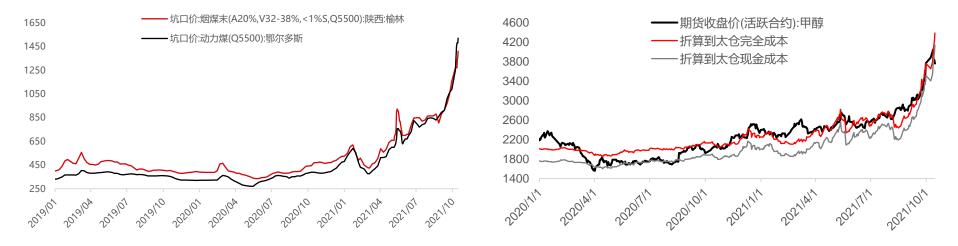
价差分析——天然气价格高位震荡,国内仍是洼地,转口仍有支撑,近期印度窗口打开





价差分析——西北现金流成本抬升到至4000以上,现货利润仍有修复,静态成本端支撑 减弱

甲醇	坑口煤/气	现金流	完全	现货	运费	折算太仓	折算太仓	折算到	运到	现货	盘面
	价	成本	成本	价格		现金流成本	完全成本	太仓现货	太仓现金流利润	现金利润	现金流利润
鲁南	1670	4007	4257	3950	200	4207	4457	4150	-507	-57	-452
内蒙	1520	3692	3942	3950	550	4242	4492	4500	-542	258	-487
陕西	1410	3461	3711	3950	550	3961	4211	4500	-261	489	-206
港口	2300	4868	5118		550	5418	5668				
山西	1800	4280	4530	3830	200	4480	4730	4030	-780	-450	-725
西南	1.759	1859	2109	4030	180	2039	2289	4210	1661	2171	1716



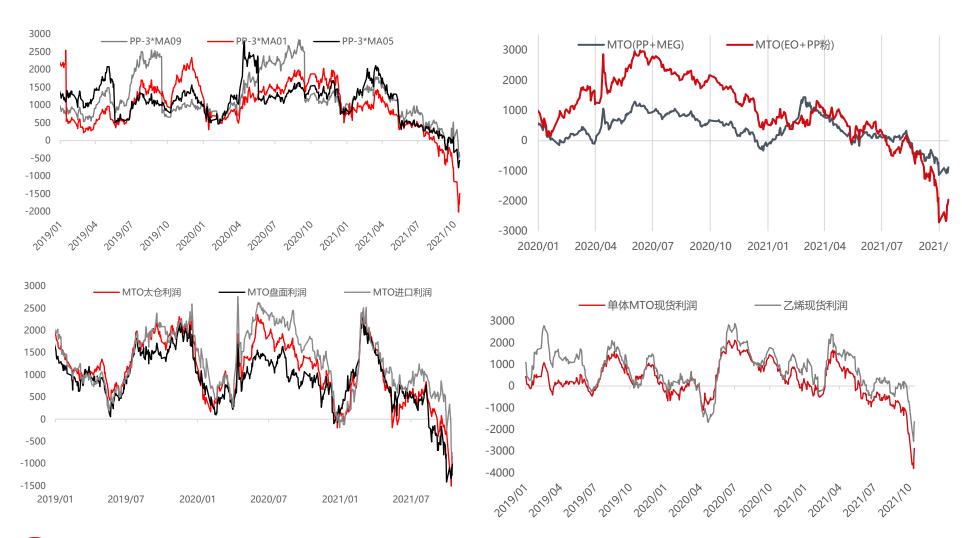
◆陕西地区:部分中小型煤矿也开始保供电厂,外销量有所减少,而水泥、化工等用煤行业采购也较为积极,市场煤炭资源整体供给偏紧

◆ 内蒙地区:保供政策下多数煤矿以保电煤为主,内蒙部分煤矿申请增产手续已批复,产量有所上涨,且仍在继续进行煤矿新增产能摸底

◆ 山西地区:受暴雨影响南同蒲铁路部分路段中断,14 日全线已恢复运输,其他在产煤矿多以低市场价格保供电厂为主,外销量大幅缩减



价差分析——近期MTO环比亏损有所减小,但亏损状态仍存



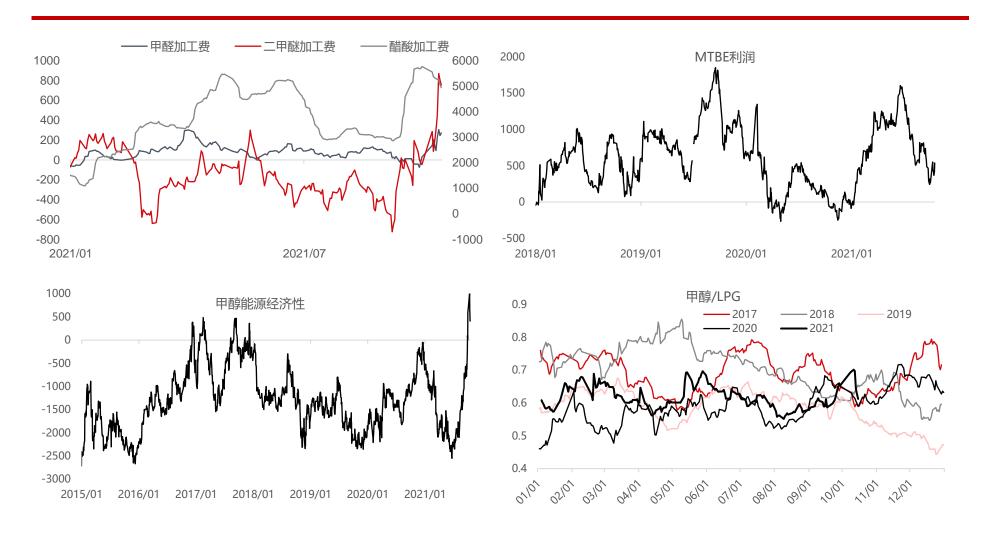


价差分析——MTO其他产品价格(EVA、丙烯腈、辛醇、PO、丁二烯)利润仍存





价差分析——传统利润尚存,但能源类下游利润明显下降,能源经济性下降





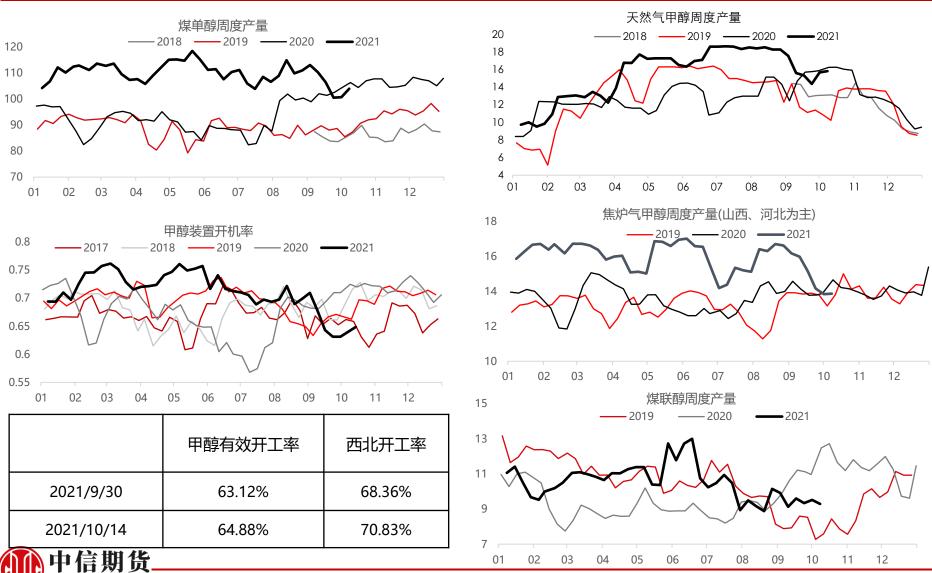
估值分析——能耗双控下,整体压力进一步向终端传导,上方空间进一步减弱



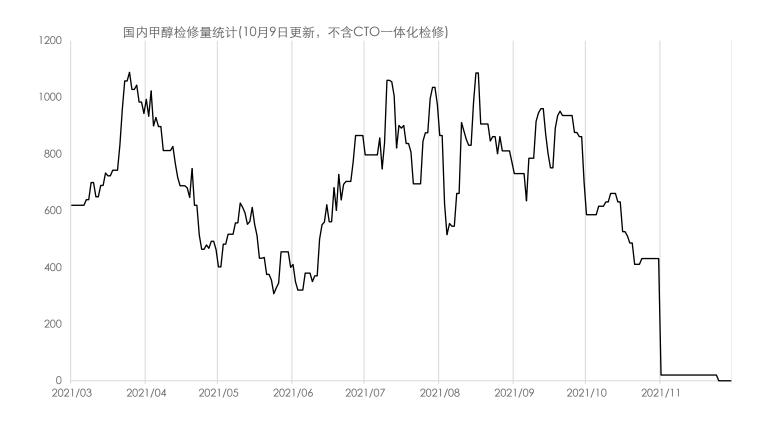


上周国内供应有所恢复,随着利润修复,继续关注重启可能

CITIC Futures



国内供应——能耗双控叠加煤炭资源紧张,甲醇重启有所延后



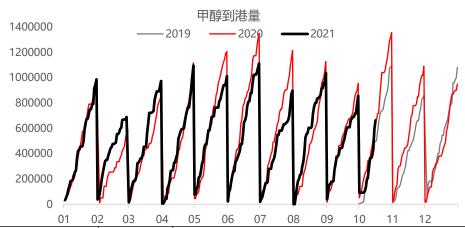


国内外原料紧张,新投产能继续延后

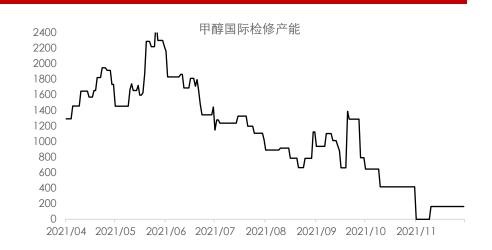
地区	企业名称	产能	原料	计划投产时间
广西	钦州华谊	180	印尼煤	2021年7月投产,目前五成负荷,醋酸50万吨平稳运行,另70万吨醋酸年底投, <mark>计划外销70万吨</mark>
内蒙古	黑猫一期	30	焦炉气	计划2021年 <mark>9月投产</mark> ,联产8万吨合成氨,二期规划100万吨甲醇,要到2022年
山西	亚鑫焦化	30		2021年9月3日出产品,联产6.8万吨合成氨,后期或配套DMMn(柴油助燃剂——聚甲氧基二甲醚,显 著降低柴油冷滤点)
安徽	安徽临涣	50		计划2021年 <mark>9月底投产</mark> ,利用现有两期40万吨甲醇装置的每小时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+16 5	天然气	2021年5月sabalan已试车, <mark>提负需要园区空分装置投产,8月中下旬已投产,负荷偏低</mark> ,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

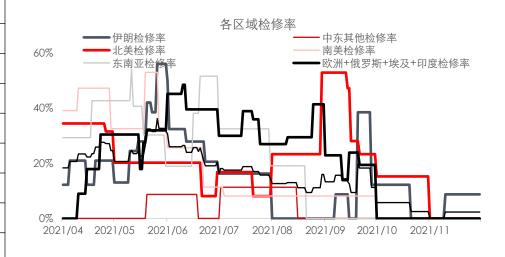


进口量——9月进口量缩减至85万吨附近,关注10月回升可能



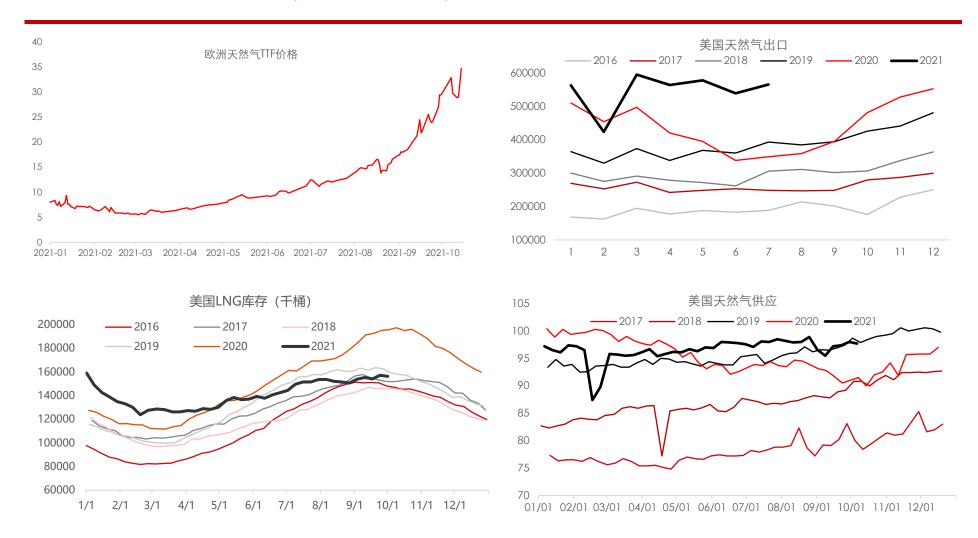
01 0	2 03 04	03 00 07 00 09 10 11 12
国际甲醇装置	产能	装置运行情况
美国YCI和伊朗 sabalan	170+165	sabalan未来有提负可能,YCI负荷到正常
伊朗卡维	230	国庆期间已重启
马油	242	国庆期间检修,本周或有重启可能
梅塞尼斯智利	172	目前低负荷运行
新西兰梅塞尼斯	243	目前低负荷运行
美国lyondell	93	目前检修中
荷兰Bioethanol	95	检修中
德国mider	80	检修中
德国shell	40	检修中







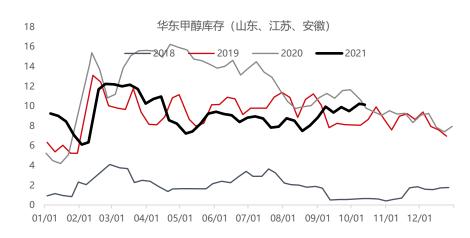
欧洲天然气价格新高后回落,高位宽幅震荡,继续关注天然气供需变化

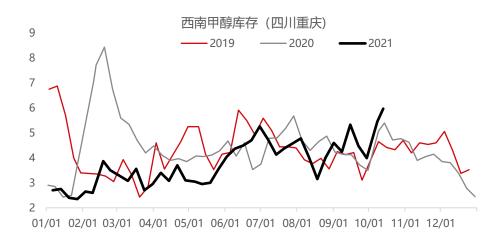


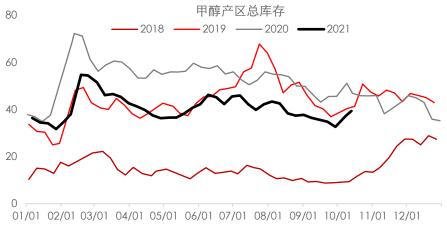


产区库存开始继续积累



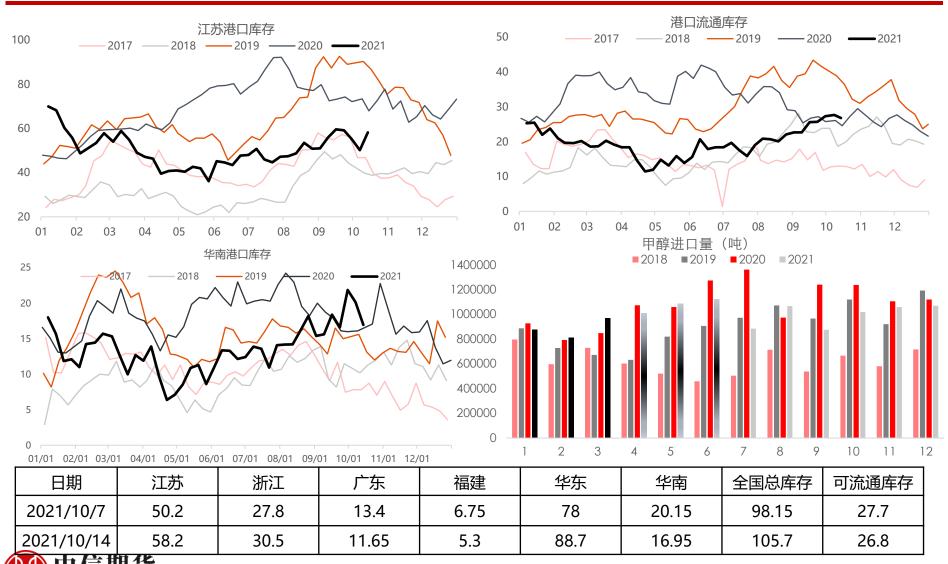








港口库存回升较多,流通库存有所下降,潜在压力仍有积累



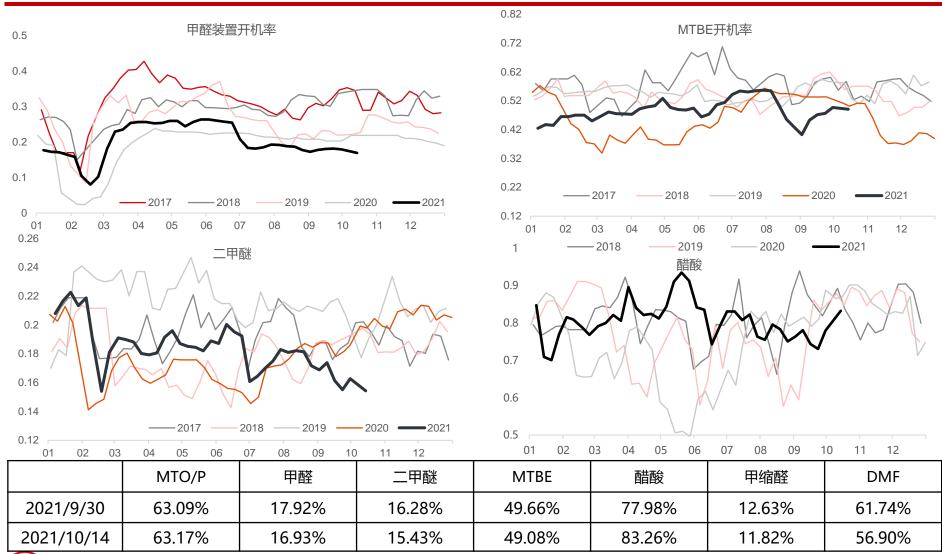
国内需求——双控提升下游估值,减少甲醇需求

广东、广西、云南、江苏、浙江、宁夏等省区陆续发布了"有序用电"的通知。

		煤制甲醇产能	煤制尿素产能
	青海	天然气182	天然气111
	宁夏	442	70
	广西	180	62
双一级预警	广东		
		28	
	云南	86	168
	江苏	243	305
强度一级预警	新疆	475	372
总量二级预警	陕西	1306	208
总量一级预警	湖北	80	200
	浙江	26	
双二级预警	四川	天然气125	天然气257
	安徽	481	450
	河南	544	602
	甘肃	70	天然气70
	贵州	130	52
强度二级预警	山西	345	840
	黑龙江	109	130
	辽宁	80	127
	 江西	60	

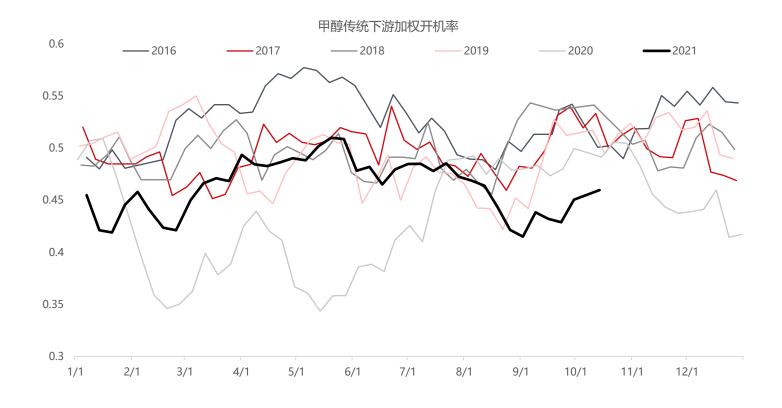


国内需求——传统需求稳中恢复,但同比仍处低位





传统需求旺季不旺

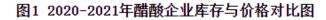


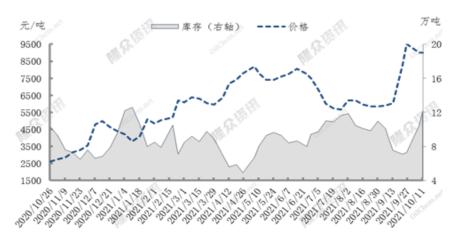


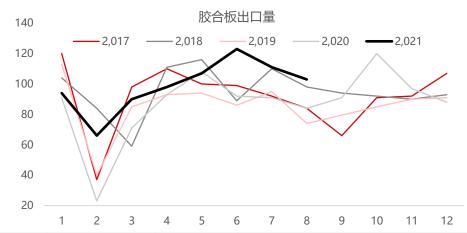
数据来源:卓创、中信期货研究部

醋酸开工回升带来了库存积累,关注压力积累









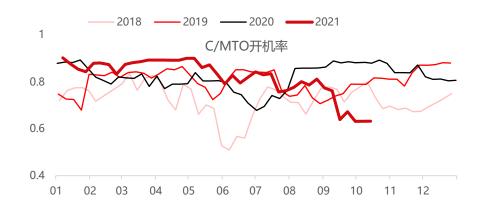
地区	企业	产能 (万吨)	目前开工情况
	江苏索普	120	日产3000吨
	塞拉尼斯	120	7成运行
华东	扬子石化英力士	50	8成运行
	上海华谊	70	日产2100吨
	安徽华谊	50	10月1日起低负荷运行
	山东兖矿	100	日产3050吨
4F.4F	华鲁恒升	60	日产1500吨
华北	河北建滔	50	日产1500吨
	天津碱厂	35	日产1000吨
	延长石化	40	日产1300吨
西北	长城能化	40	日产1000吨
4k.ch	河南顺达	40	日产1400吨
华中	河南永城龙宇煤化	50	日产1300吨
东北	大连恒力	35	日产1100吨
西南	扬子江乙酰	40	日产1200吨
华南	广西华谊	50	日产1500吨
	合计	950	



华东仅兴兴正常运行,MTO需求大减







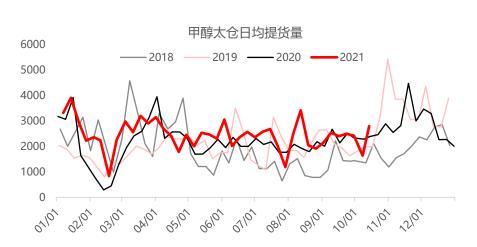


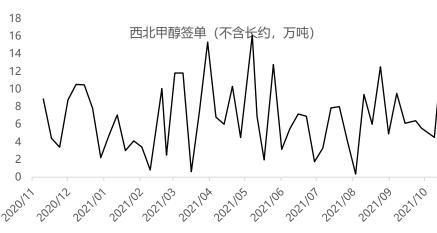
国内需求——CTO和MTO开工继续下降,且双控、限电以及利润影响仍在

装置名称	省份	所在地	项目	聚烯烃产能	配套甲醇	外采甲醇	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		甲醇装置8日已重启,烯烃重启未定,外售甲醇
中煤蒙大	内蒙古	鄂尔多斯	DMTO	60	100	80	7-8成负荷运行,提负有所延后
内蒙古久泰	内蒙古	鄂尔多斯	MTO+OCP	60	100	80	鄂能化满负荷,MTO装置7成负荷
蒲城新能	陕西	蒲城	DMTO II	70	180		MTO8成负荷,甲醇重启中
延安能化	陕西	延安	МТО	60	180		9月1日全厂检修38日
青海盐湖	青海	格尔木	МТО	33	100		全厂5成负荷运行,少量甲醇外采
鲁西化工	山东	聊城	МТО	30	80	10	甲醇停车,10月11日MTO重启后负荷降至7成
山东阳煤恒通	山东	临沂	MTO+OCP	30	20	65	MTO7成负荷,甲醇满负荷,无外采
山东联泓	山东	滕州	DMTO	36	92	20	MTO7成负荷运行,甲醇满负荷
中原乙烯(河南能源)	河南	濮阳	SMTO	20		60	亏损严重,9月27日检修,重启待定
诚志一期	江苏	南京	MTO+OCP	30	60	30	双控影响下,计划中旬重启后并低负荷运行
诚志二期	江苏	南京	МТО	60		180	受双控和限电影响10月14日检修到12月
宁波富德	浙江	宁波	DMTO+OCU	60		210	计划11月开始检修到春节前后
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240	热电厂节能排放超标,9月16日全厂正式停车,10月有重启 计划
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207	9月23日停车,已于10月6日重启,但开工不满
新疆哈密恒友(广汇)	新疆	哈密	MTP	20		70	投产待定
天津渤化	天津	天津	МТО	60		180	投产待定



国内需求——节后补库需求有所回升







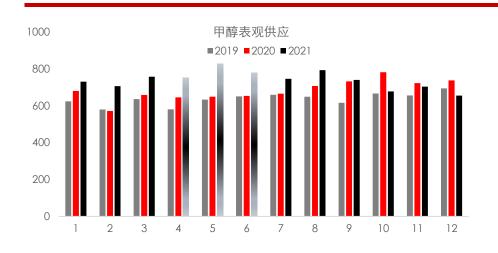
需求仍有增量预期,但体量仍有限,利润也偏差,难形成明显支撑

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

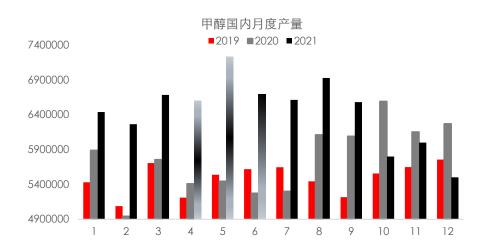


数据来源:卓创、金银岛、中信期货研究部

甲醇表观预估——9月供需同减,10月关注恢复可能

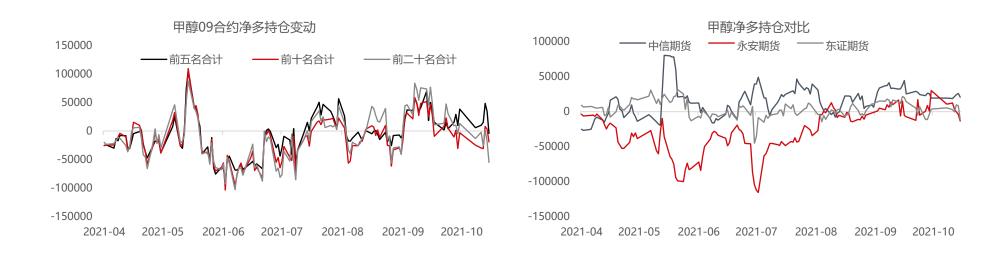








主力持仓——01合约主力净多持仓有所下降,多空博弈明显

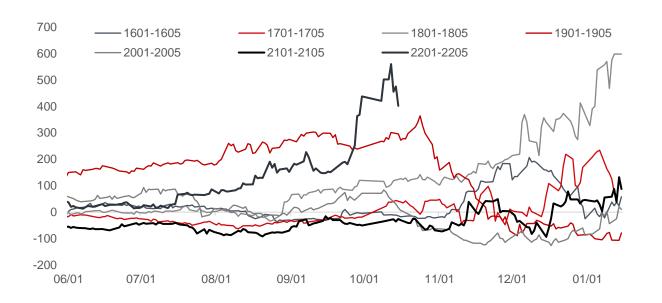




跨期策略——1-5价差高位回落,短期反套谨慎,等待再次正套机会

▶ 驱动: 上周1-5价差高位回落至390附近,背后驱动或在于需求端负反馈,下游价格开始回落,港口和内地库存积累,不过随着估值下行有一定程度修复,上游压力逐步增加,成本偏高区域的供应端压力较大,届时可能逐步带来供需平衡支撑。因此我们对进一步反套偏紧,等待正套机会。

◆ **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	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

煤价上涨加速,成本高位加强

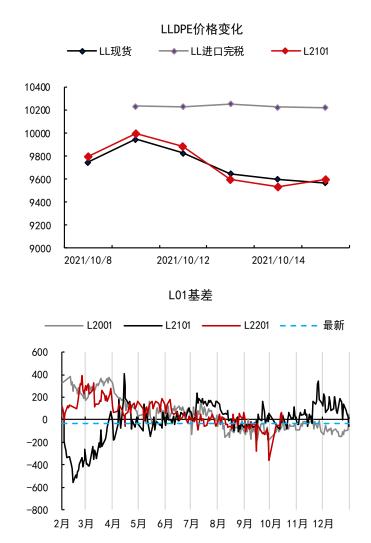


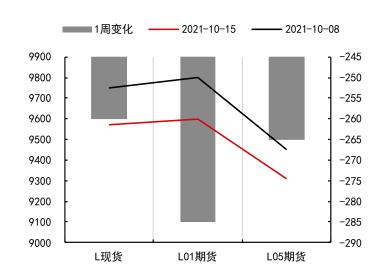
LLDPE、PP观点总结——煤价上涨加速,成本高位加强

- 行情回顾:本周LLDPE、PP价格高位回落,驱动逻辑是从"成本上涨预期" 切换为"供需疲软现实",催化剂可能是上游、社库的持续积累
- 展望后市,我们对聚烯烃价格持"谨慎不悲观"的短期观点,目前可能处于高位震荡区间的下沿,以煤为首的原料非但强势未弱反而加速上涨,煤制烯烃减产比例暂时不高但已有扩散迹象,在强成本支撑下,LLDPE与PP价格进一步回落的空间可能有限
- (1) 在上游原料进一步上涨后,LLDPE、PP估值已被动降至低位,比较突出的就是坑口煤价单周环比上涨300元/吨(仅截止周五),简略折算成煤制烯烃成本即上涨2000元/吨,以现货计算西北一体化装置运至华北的现金流成本已经超过11000元/吨,亏损扩大引发减产的消息开始增多,结合基本面上游新投产放缓、下游限产减轻来看,PE与PP供需是否会出现缺口不好说,但过剩应该是确定性收窄的,因此估值进一步压缩的驱动有限。
- (2)上游原料油、气、煤价格均已在高位,但强势尚未有明确放缓迹象,本周动力煤中游、下游库存双双再度回落, 一些消息反馈周末煤价重心也有进一步上移。
- 策略推荐:下游逢低适量采购
- **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——期货冲高回落

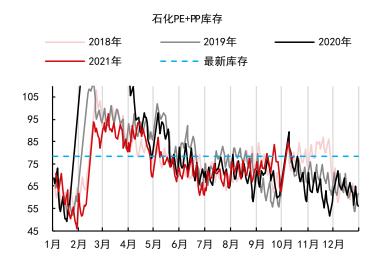




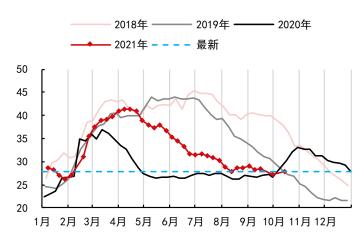




LLDPE表现回顾——石化、港口库存环比回落,但同比尚处于高位



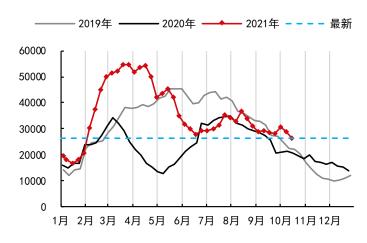




LLDPE仓单



LLDPE港口库存





LLDPE供应——原料上涨后经济性因素体现,供应回升不如预期



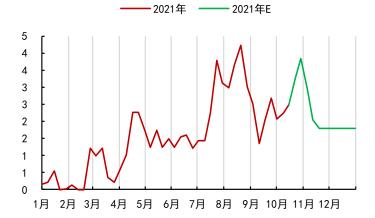
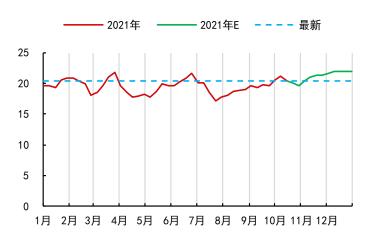


表1:2021年国内PE投产计划

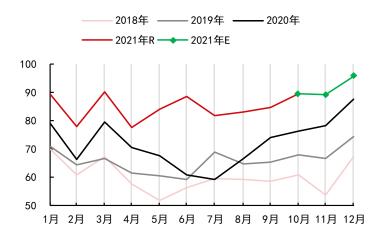
投产时间	LLDPE/全密度	产能	HDPE	产能	LDPE/EVA	产能
2021年1月					榆能化二期	30
2021年5月			浙江卫星	40		
2021年5月	华泰盛富	40				
2021年5月	大庆联谊	40				
2021年8月			兰州长庆	40		
2021年8月	兰州长庆	40				
2021年9月	中石油塔里木	30				
2021年9月			中石油塔里木	30		
2021年9月	浙江石化二期	45				
2021年9月			中石化武汉	30		
已投		195		110		30
2021年11月			浙江石化二期	35		
2021年12月	鲁清石化	45				
2021年12月			鲁清石化	35		
		45		70		

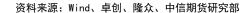
资料来源:中信期货研究部

LLDPE周产量



LLDPE产量

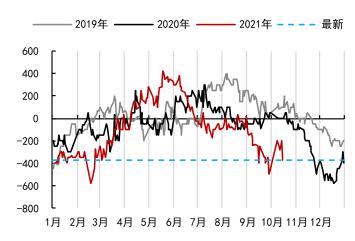


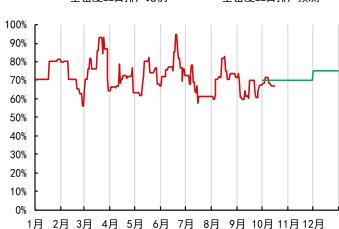




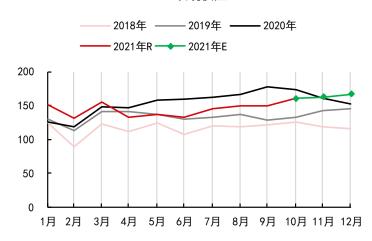
LLDPE供应——全密度排产比例暂时不高

HDPE注塑-LLDPE价差

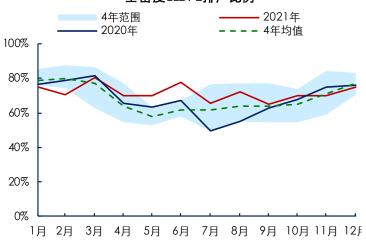




HDPE表观供应

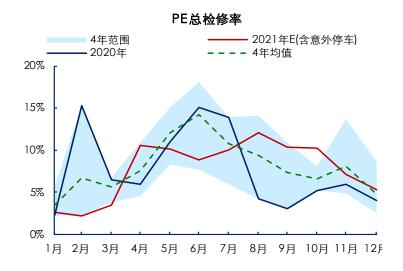


全密度LLDPE排产比例

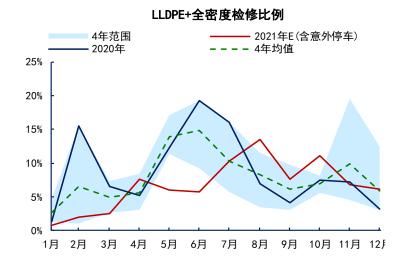


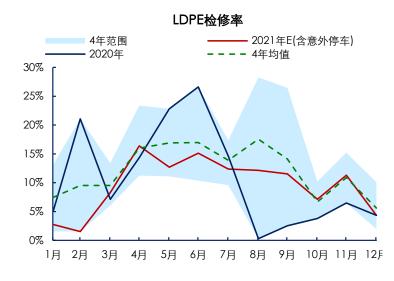


LLDPE供应——减产力度同比暂不算高



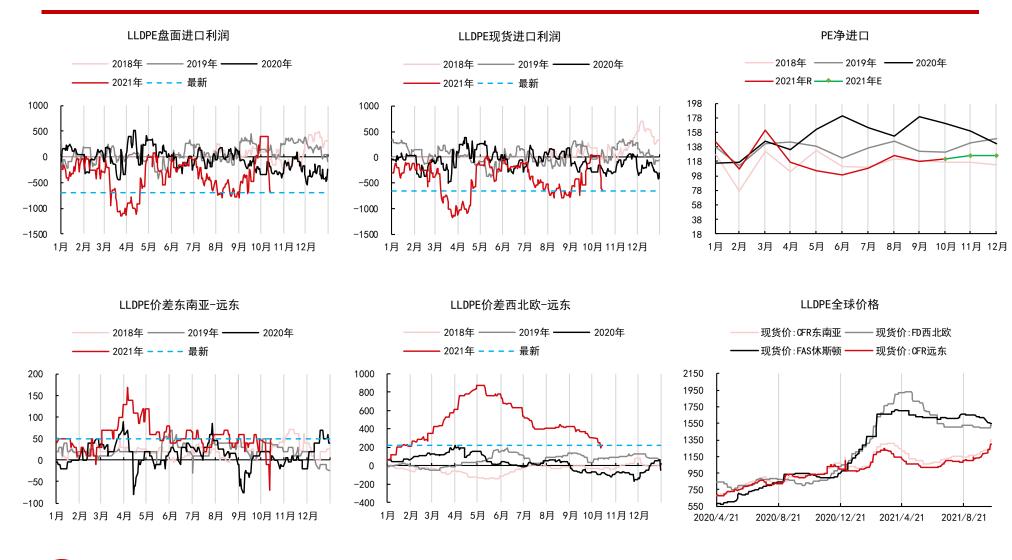
HDPE检修率 4年范围 2021年E(含意外停车) 25% 20% 15% 10% 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月







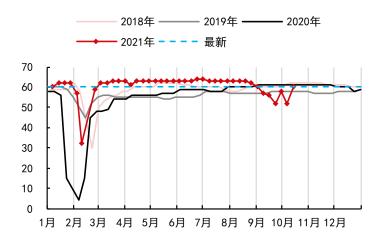
LLDPE供应——前期进口曾略有增多,但在国内价格回落后,外盘报价并未跟随下调



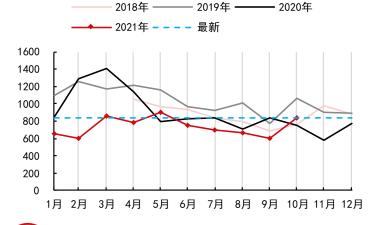


LLDPE需求——下游需求仍有受双控/限电抑制

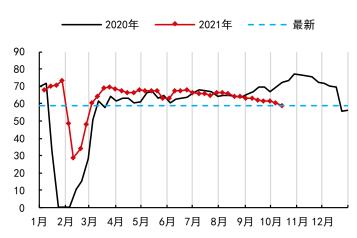
LL包装膜开工(资讯商A)



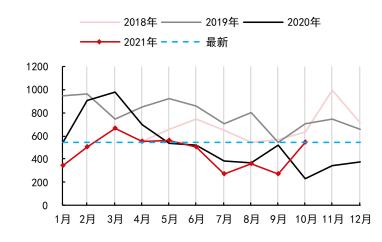
华北缠绕膜价差



PE下游包装膜开工(资讯商B)



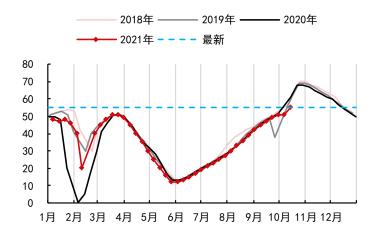
华东缠绕膜利润





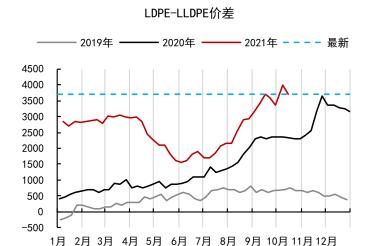
LLDPE需求——农膜开工继续季节性偏弱

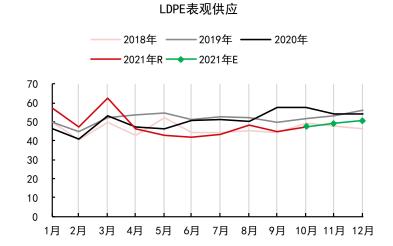
PE下游农膜开工(资讯商A)





LLDPE需求——LDPE-LLDPE价差维持高位

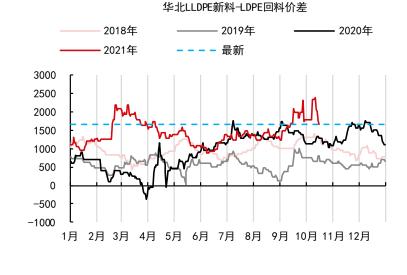




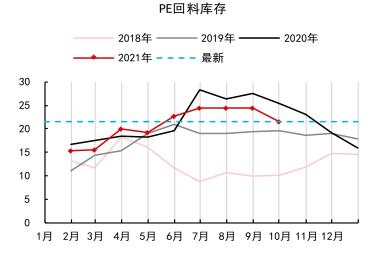


LLDPE需求——新料-回料价差上升导致回料替代新料重新增多



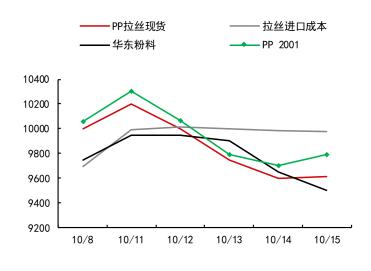


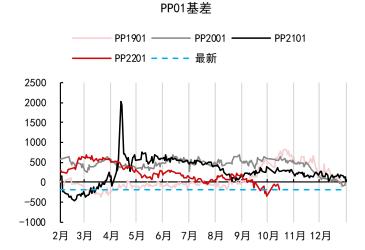


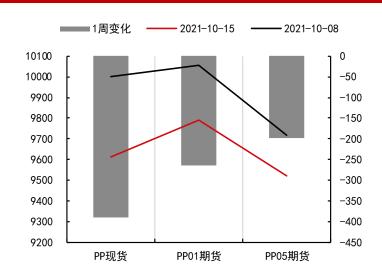


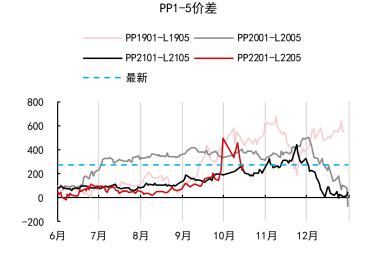


PP表现回顾——期货冲高回落



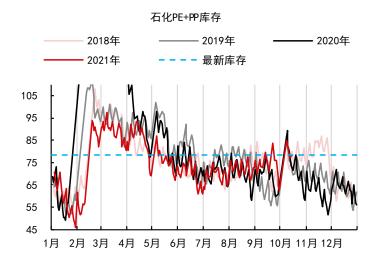




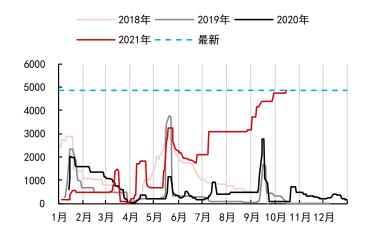




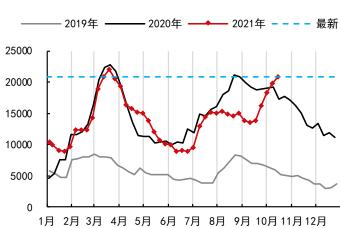
PP上周表现——库存压力同比维持偏高



PP期货仓单



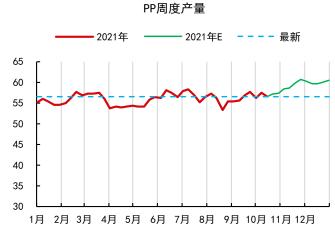
PP港口库存





PP供应——停车损失量将逐渐减少,但在经济性/限电影响下,产量回升速度或缓





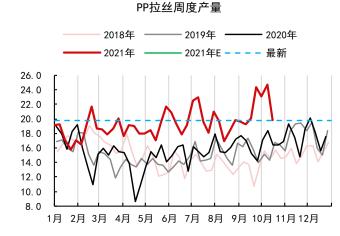


表2:2021年国内PP投产计划

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
金能科技	45	2021年9月	

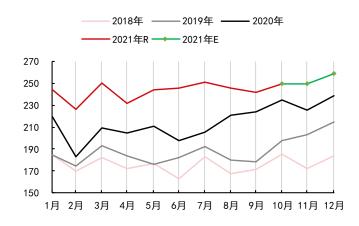
已投 300

浙江石化二期1#	45	2021年11月	
浙江石化二期2#	45	待定	
鲁清石化	35	2021年12月	

待投 125

资料来源:中信期货研究部

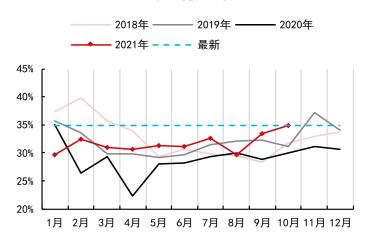
PP国内产量



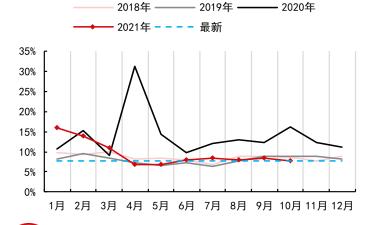


PP供应——9-10月拉丝排产比例强势回升

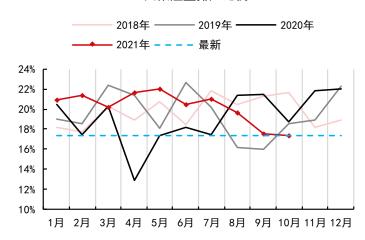
PP拉丝排产比例



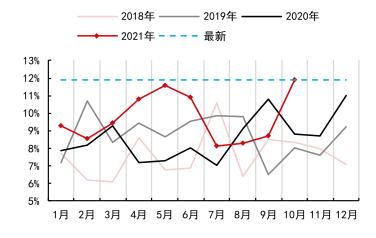
PP纤维排产比例



PP共聚注塑排产比例



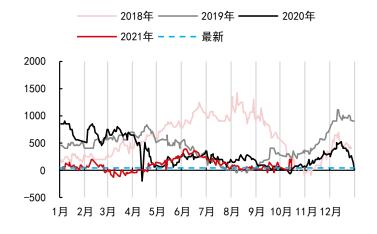
PP均聚注塑排产比例



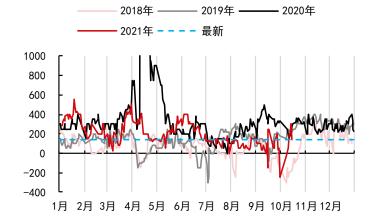


PP供应——非标表现继续一般

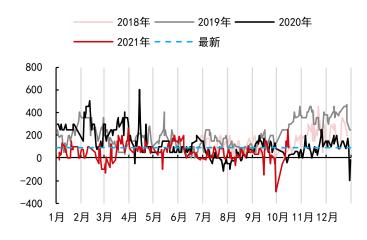
共聚-拉丝价差



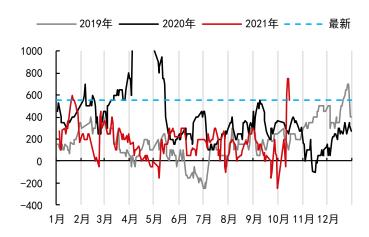
纤维-拉丝价差(华东)



均聚注塑-拉丝价差

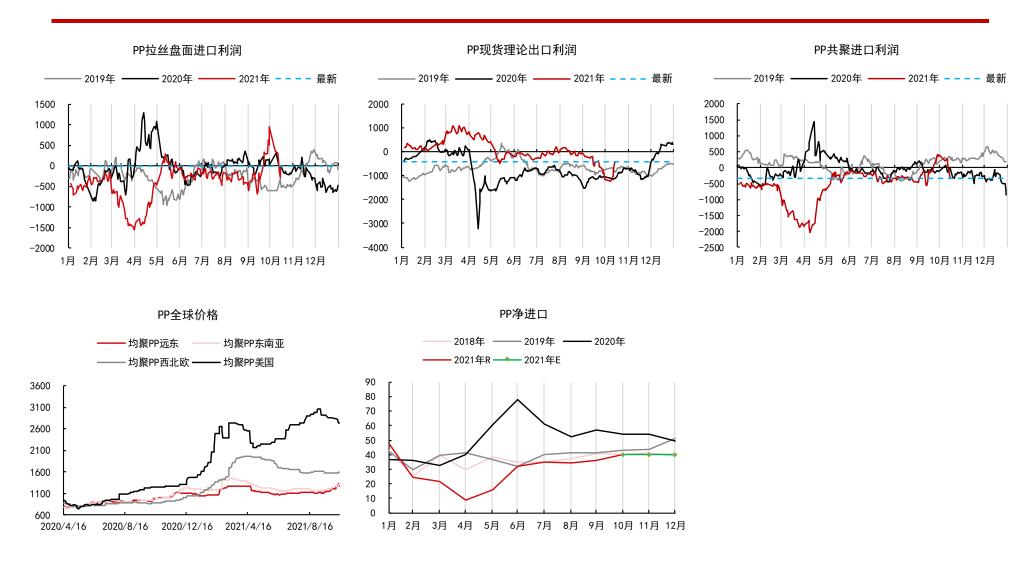


纤维拉丝价差(华北)



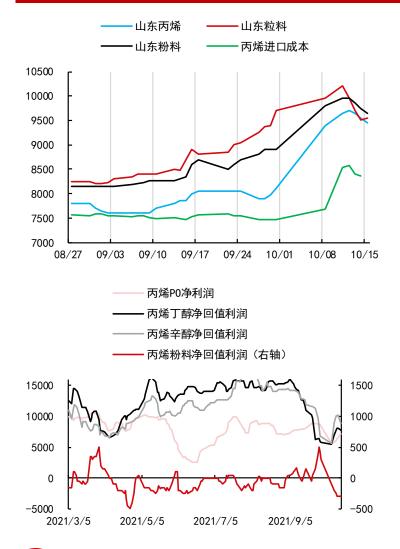


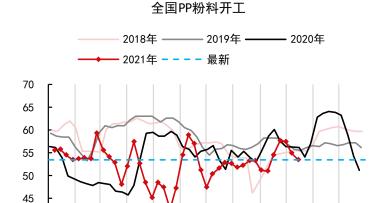
PP供应——海外压力继续有限





PP供应——粉料开工重新回落

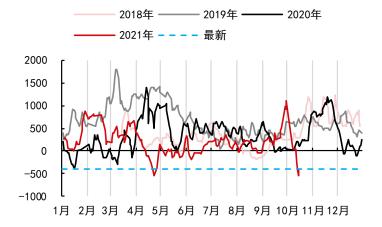




山东粉料生存空间

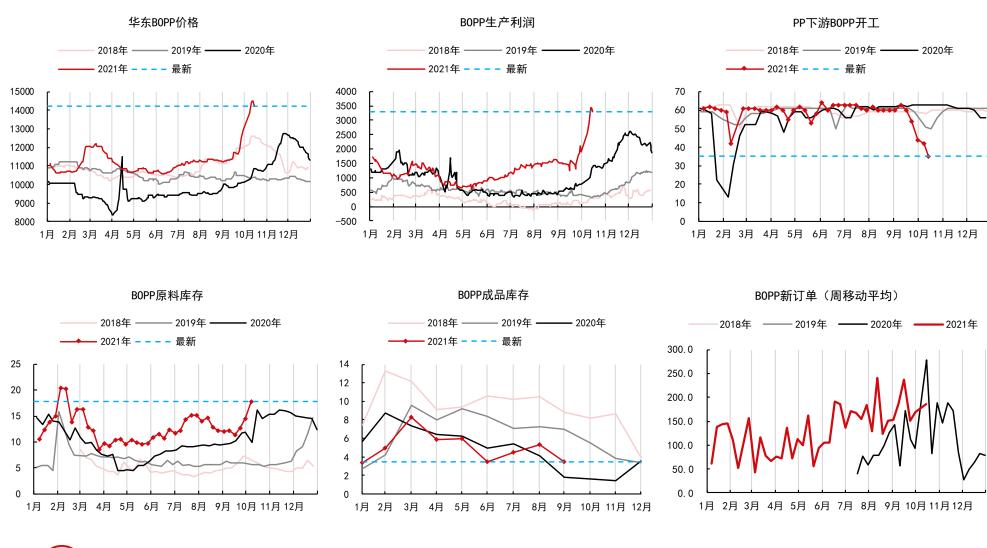
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

40





PP需求——BOPP需求略有回落





PP需求——胶带价格上涨,但需求反映一般

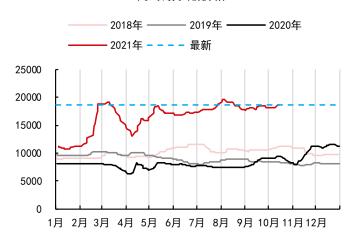
胶带母卷价格



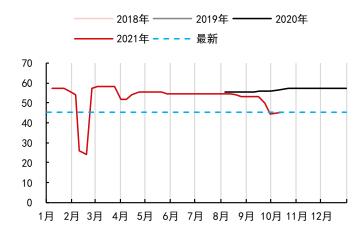
胶带利润



丙烯酸丁酯价格



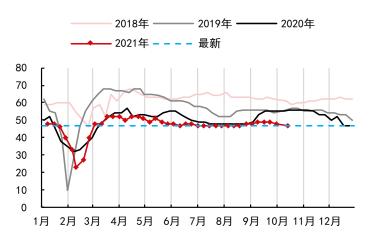
胶带母卷开工



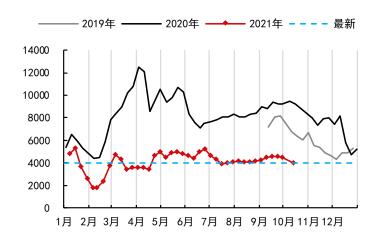


PP需求——塑编维持弱势

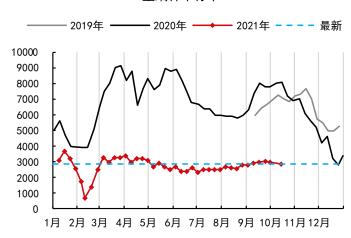
PP下游塑编开工(资讯商B)



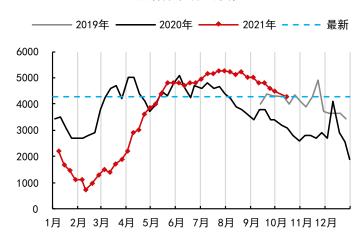
塑编样本原料库存



塑编样本订单



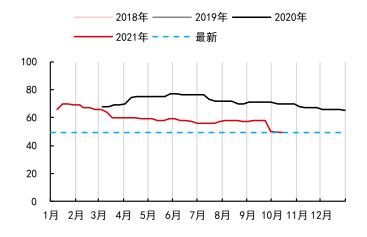
塑编样本成品库存



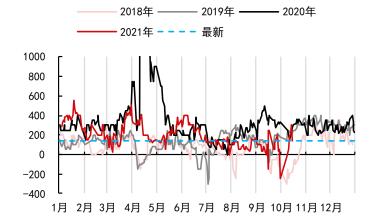


PP需求——无纺布表现一般

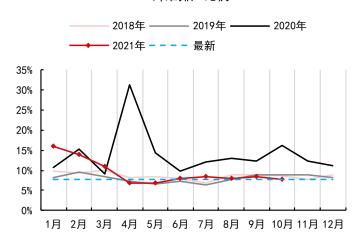
PP无纺布开工



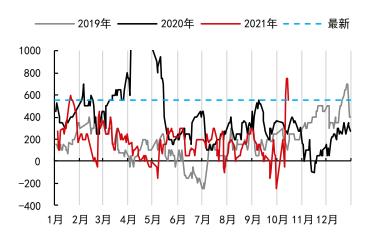
纤维-拉丝价差(华东)



PP纤维排产比例

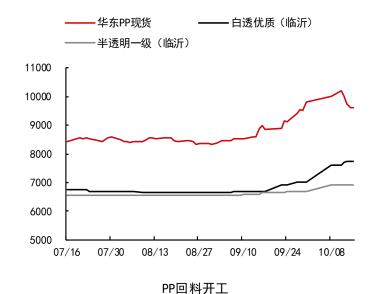


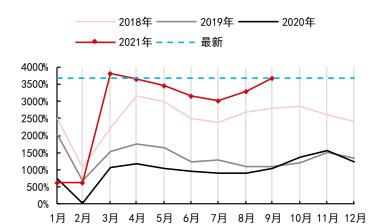
纤维拉丝价差(华北)



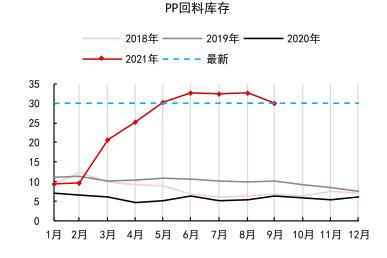


PP需求——新料-回料价差上升导致回料替代新料重新增多





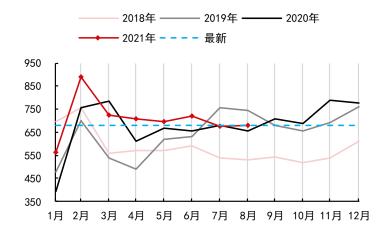




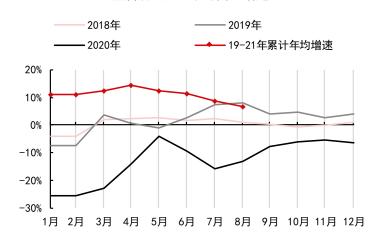


PE&PP需求——8月塑料制品产量、出口小幅改善

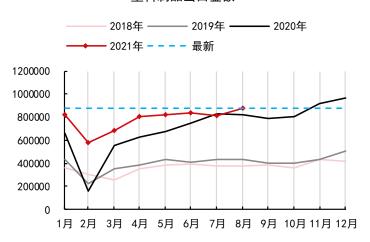
塑料制品月产量



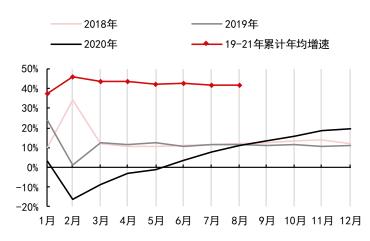
塑料制品产量累计同比增速



塑料制品出口金额



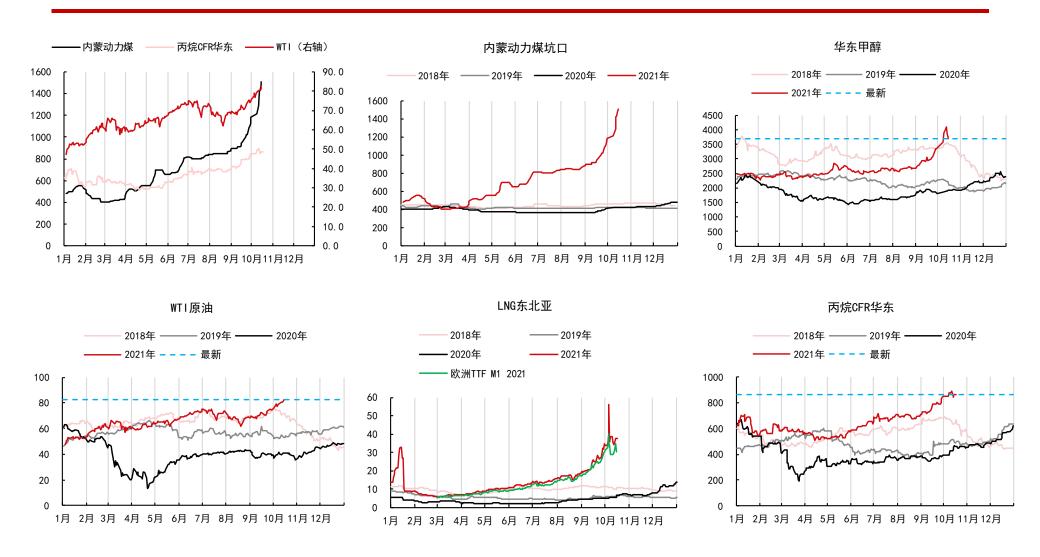
塑料制品出口金额累计同比增速





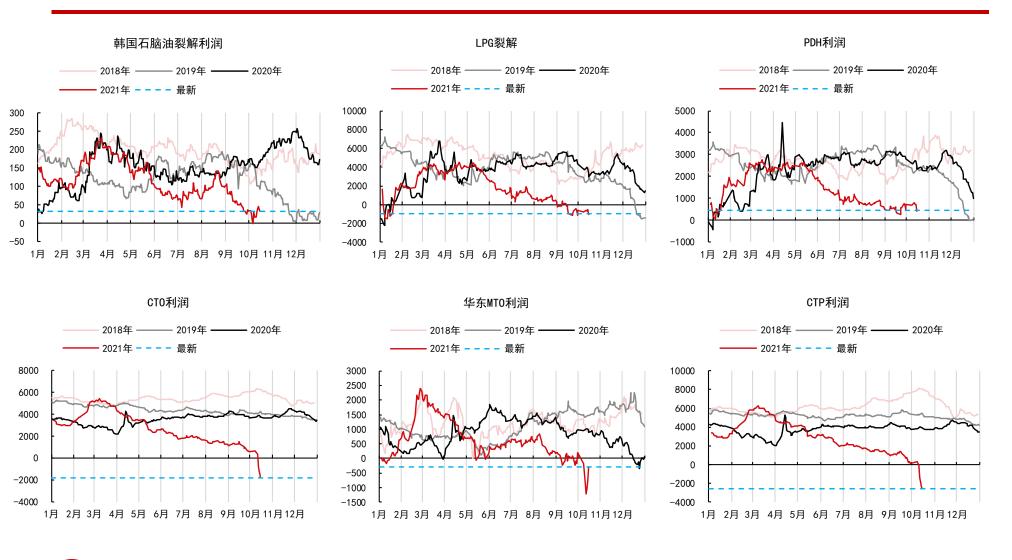
资料来源: Wind、统计局、海关、中信期货研究部

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





LLDPE供需平衡预估

表: 2021年LLDPE供需平衡表

12: 2021-		אינאו ו נווואינו										
	LL产 量	LL净进口	LL供应	需求预测	供需平衡	供应环比	供应同比	供应同比 (2年复合)	供应近3月同比	供应近3月同比 (2年复合)	供应累计同比	供应累计同比 (2年复合)
1月	89	53	142			4	20.6%	9.9%	17.2%	14.4%	20.6%	9.9%
2月	78	38	116			(26)	10.4%	6.4%	14.7%	10.3%	15.8%	8.3%
3月	90	59	149			33	22.8%	14.8%	18.3%	10.5%	18.3%	10.5%
4月	78	43	121			(29)	8.6%	6.3%	14.3%	9.4%	15.9%	9.5%
2105合约	335	193	528				15.9%	9.5%				
5月	84	34	119			(2)	-5.6%	7.1%	8.4%	9.6%	11.3%	9.1%
6月	88	32	121			2	-3.9%	12.7%	-0.6%	8.6%	8.6%	9.6%
7月	82	37	119			(2)	3.8%	2.1%	-2.0%	7.1%	7.9%	8.5%
8月	83	43	127			8	9.0%	7.6%	2.8%	7.3%	8.1%	8.4%
2109合约	338	147	485				0.6%	7.2%				
9月	85	41	125			(1)	-2.7%	9.2%	3.2%	6.3%	6.8%	8.5%
10月	90	41	131	127	3	5	1.2%	8.9%	2.3%	8.6%	6.2%	8.5%
11月	89	42	131	127	4	1	-0.6%	8.5%	-0.7%	8.9%	5.5%	8.5%
12月	96	44	139	130	10	8	1.0%	6.7%	0.5%	8.0%	5.1%	8.4%
2201合约	359	168	527				-0.3%	8.3%				
2021年	1032	508	1540				5.1%	8.4%				
												- HO (V TT

资料来源:中信期货研究部



PP供需平衡预估

表: 2021年PP供需平衡表

		1 12/12											
	PP产 量	PP净进口	PP粉料 产量	PP供应	需求预测	供需平衡	供应环比	供应同比	供应同比 (2年复合)	供应近3月同比	供应近3月同比 (2年复合)	供应累计同比	供应累计同比 (2年复合)
1月	244	47	30	321			3	13.7%	12.5%	11.2%	12.9%	13.7%	12.5%
2月	226	24	27	278			(43)	13.8%	9.7%	11.3%	11.7%	13.8%	11.2%
3月	250	22	28	300			23	13.2%	7.1%	13.6%	9.8%	13.6%	9.8%
4月	232	9	27	267			(33)	-2.5%	2.4%	7.9%	6.4%	9.4%	7.9%
2105合约	953	102	111	1166				9.4%	7.9%				
5月	244	16	25	286			19	-5.3%	8.8%	1.4%	6.1%	6.2%	8.1%
6月	246	32	29	307			21	0.7%	12.6%	-2.4%	7.9%	5.2%	8.8%
7月	252	35	30	316			10	7.0%	9.8%	0.8%	10.4%	5.5%	9.0%
8月	246	34	30	310			(6)	2.5%	11.1%	3.4%	11.1%	5.1%	9.3%
2109合约	987	117	115	1219				1.2%	10.6%				
9月	242	36	31	309			(1)	-0.8%	11.2%	2.8%	10.7%	4.4%	9.5%
10月	250	40	30	320	313	7	11	0.2%	9.3%	0.6%	10.5%	3.9%	9.4%
11月	250	40	30	320	309	11	(0)	2.1%	7.5%	0.5%	9.2%	3.7%	9.3%
12月	259	40	30	329	320	9	9	3.4%	5.2%	1.9%	7.3%	3.7%	8.9%
2201合约	1001	156	121	1277				1.2%	8.2%				
2021年	2941	375	347	3662				3.7%	8.9%				

资料来源:中信期货研究部



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品	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

供应有所恢复,但成本支撑仍强



PVC周度观点——供应有所恢复,但成本支撑仍强

■ 逻辑总结:

- ✓ 回顾: 节后上游开工率环比增加5.4%, 其中乙烯法开工随着齐鲁石化结束检修负荷回升明显(+9.5%), 而电石 法则随着内蒙电石供应问题有所缓解开工也有回升(+4.2%)。国庆刚结束后下游一度补库带动市场成交好转, 同时制品企业纷纷调高价格。但是下游对今年旺季后期新一轮终端订单情况预期相对一般, 预计未来一段时间 需求端波动风险仍然较大。社会库存在节后第一周仍然在继续累积。表面今年上游大幅涨价后往直接下游以及 终端的传导始终不顺畅,下游也一直不愿意多备原料库存,维持刚需采购为主。
- ✓ 展望: 节后在经过初期的亢奋后PVC短期内又变为供增需稳,盘面快速打掉了PVC外购电石法利润,同时带动现货成交价显著回落。目前仍然是电石端集中了产业链的大部分利润,后续PVC价格要大跌有赖于电石供需的明显转弱。但目前国家煤炭保供压力并未明显缓解,我们认为内蒙和宁夏地区对于高耗能企业的限电很难快速完全放松,因此成本端在现阶段依然坚挺,预计接下来PVC市场进入高位震荡格局。

■ 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;

利空风险:直接下游需求在旺季大幅走弱。



PVC上周行情回顾: 盘面交易供应恢复, 带动现货价格回调

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	11495	12180	-685	-5.62%
	V2205	10565	10960	-395	-3.60%
	主力基差	1395	970	425	
	1-5价差	930	1220	-290	
	华东SG5电石法	12890	13150	-260	-1.98%
	华南SG5电石法	13025	13100	-75	-0.57%
	华东SG5乙烯法	14650	13650	1000	7.33%
上游及相关产品	电石山东到货价	7940	7800	140	1.79%
	乙烯CFR东北亚	1115	1100	15	1.36%
	VCM CFR远东	1460	1260	200	15.87%
	液氯山东	2530	1700	830	48.82%
	烧碱山东折百(32%离子膜)	4750	4313	438	10.14%
外盘	外盘 CFR中国(美元/吨)		1500	200	13.33%
	CFR印度(美元/吨)	1840	1840	0	0.00%



数据来源: wind、隆众资讯、中信期货研究部

价差分析——主力基差进一步走强,乙电价差大幅扩张



厂库报价					
生产企业	产品规格	产品规格 10月15日 10月9日			
齐鲁石化	S-1000	14200	13750		
山东信发	SG-5	14000	13300		
昊华宇航	SG-5	14100	13350		
内蒙君正	SG-5	未报价	13800		
四川金路	SG-5	14900	13500		



主力01基差为1395元/吨,环比增加425元/吨; 乙电价差1760元/吨,环比增加1260元/吨。

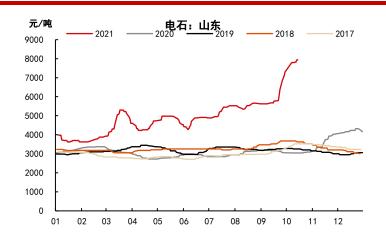


数据来源: Wind、隆众化工、中信期货研究部

利润分析——电石价格并未下跌,盘面击穿外购电石法成本支撑









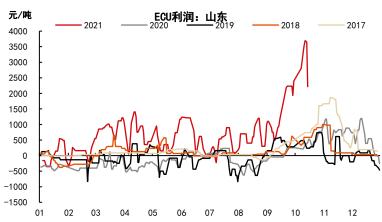
- ◆ 上周山东电石到货价进一步上涨140元/吨。
- ◆ 山东外购电石法现货利润-241元 (环比-871元) ; 周五夜盘收盘利润-881元/吨



数据来源: wind、隆众化工、中信期货研究部

氯碱平衡——烧碱价格和利润仍在攀升,双吨价差受PVC下跌影响有所回落





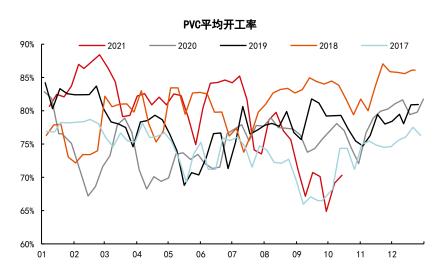






数据来源: wind、隆众化工、中信期货研究部

存量供应——节后电石和电石法开工率有所回升,齐鲁检修结束带动乙烯法开工回升





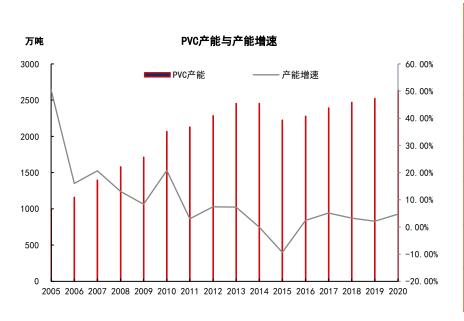






数据来源: wind、隆众化工、中信期货研究部

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



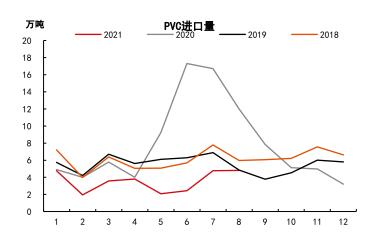
	2021年全年PVC计划新增产能列表(8.26更新)						
区域	企业名称	工艺	新增产 能	投产进度			
华东	德州实华	姜钟法	20	2020年10月中旬开始调试,6月初已 经投产出料			
华东	上海氯碱	乙烯法	6	2021年8月正式投产			
华东	浙江嘉化	乙烯法	30	2021年6月底正式投产			
华北	聚隆化工	乙烯法	40	原计划2021年9月投产,目前可能推 迟至年底			
华东	山东信发	电石法	40	计划2021年年底投产(待定)			

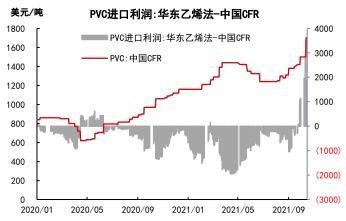
- ◆ 2020年国内总产能2640万吨, 同比增速4.7%;
- ◆ 浙江嘉化30万吨乙烯法6月底正式投产,上海氯碱6万吨乙烯法8月下旬正式投产。



数据来源:卓创、隆众化工、中信期货研究部

进出口分析——由于国内现货连续大涨,近期出口窗口关闭,进口窗口打开





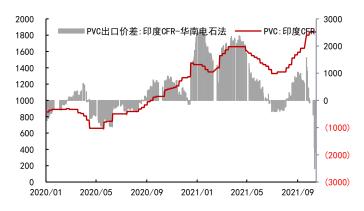
据海关数据,8月份PVC 进口量4.82万吨,环比增加1.0%。1-8月累计 进口同比减少61.9%。

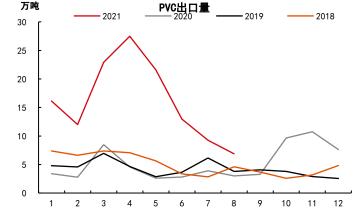
8月份PVC出口量6.89万吨,环比减少25.5%。 1-8月累计出口同比增加309.7%。

中国CFR1700美元/吨 (上涨200美元),进口 窗口打开。

印度CFR1840美元 (持平),出口窗口关闭。



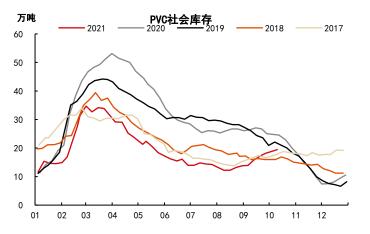




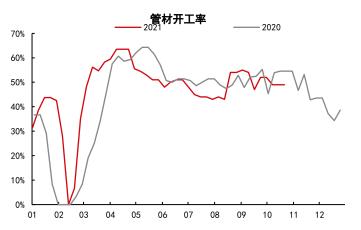


数据来源: 隆众化工、卓创、中信期货研究部

国内需求——节后部分下游一度补库,但社会库存继续累积







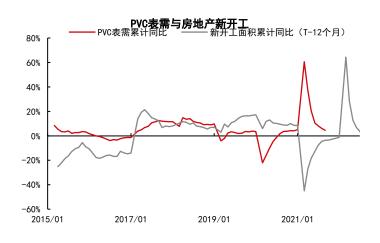


- ◆ 据隆众数据,10月10日社 会库存19.45万吨,环比累 库1.32万吨,其中华东累 库1.02万吨,华南累库 0.30万吨。
- ◆ 据隆众调研,国庆节后型 材开工率有所回升,管材 开工率基本稳定。节后随 着PVC进一步上涨,制品 企业纷纷调涨制品价格。 部分下游对今年旺季新一 轮终端需求订单情况预期 相对一般。



数据来源:隆众化工、V风、卓创、中信期货研究部

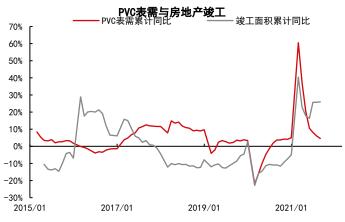
国内需求——8月新开工增速进一步下滑,但竣工端韧性仍存

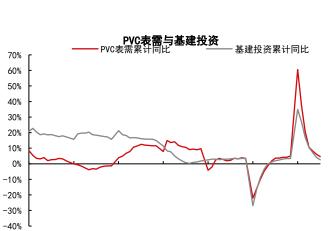


PVC表需与商品房销售 PVC表需累计同比 —— 商品房销售面积累计同比(T-12个月)

2019/02

2021/02





2016/02 2017/02 2018/02 2019/02

- ◆ 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。



2017/02

120%

100%

80%

60%

40%

20%

0%

-20%

-40%

-60%

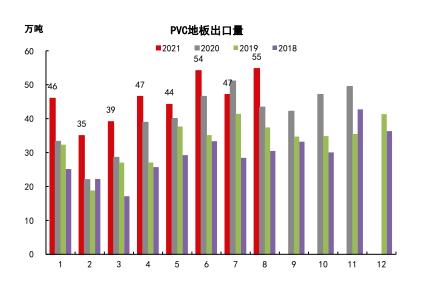
2015/02

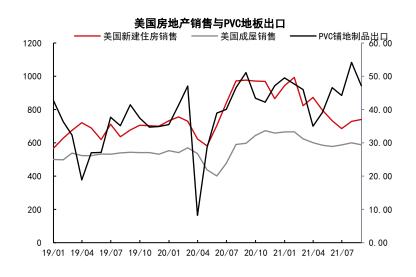
数据来源: 国家统计局、隆众化工、中信期货研究部

2020/02 2021/02

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,环比增加7.8万吨;1-8月出口367.1万吨,累计同比增加20.8%;







数据来源: wind、中信期货研究部

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品	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

驱动向上修复估值,短期尚有炒作潜力

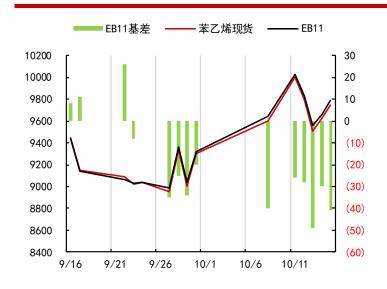


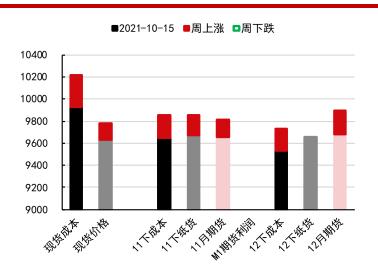
苯乙烯观点总结——驱动向上修复估值,短期尚有炒作潜力

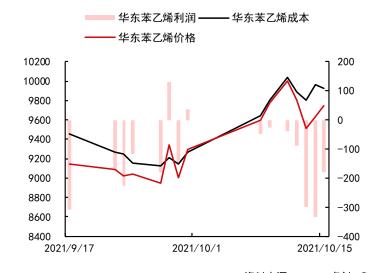
- 行情回顾: 本周苯乙烯价格冲高回落,重心稍有抬升,向上驱动源于供需/成本现实,压力则来自于相对谨慎的预期
- (1) 原油上涨抬升底部成本, 苯乙烯工厂检修、下游开工恢复改善了苯乙烯的供需。
- (2)向上驱动未能有效推动苯乙烯价格,基差/利润反而双双走弱,反映出市场对供需改善的持续性十分谨慎,持货意愿较弱。
- 展望后市:我们对苯乙烯持"谨慎不悲观"的短期观点,中长线预期的不确定性因素确存,但短期现实向上驱动未止, 因此价格或仍有阶段性的炒作潜力
- (1) 苯乙烯相对纯苯估值仍在低位,"浙石化/中海壳检修、下游开工提升"有望继续推动阶段性去库,短期利润有向上修复潜力,下游利润尚可也为此留出了空间。
- (2) 国内纯苯相对原油估值高位小幅回落,在海外纯苯上涨背景下相对国外的高估也有修复,若将PX较弱考虑在内, 纯苯+PX总体估值已经不算太高。浙石化二期的增量仍是供需主要不确定性,在其未能完全兑现以前,国内纯苯将维持 低库存、紧平衡的状态,估值下修驱动有限。
- (3)原油价格已在相对高位,但短期未见拐点,若继续上涨会通过原料成本、持货意愿等多维度为苯乙烯价格提供推动,目前乙烯裂解利润也已在低位。
- 策略推荐: 短线谨慎偏多思路
- 风险提示: 原油价格涨跌



2.5.1 苯乙烯表现回顾——价格高位震荡 , 基差/利润显示供需尚弱

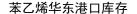


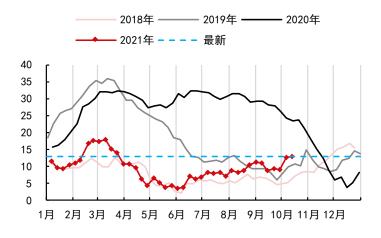


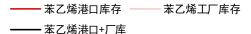




2.5.1 苯乙烯表现回顾——库存港口持平、厂库下降(图中厂库增加应是资讯商统计出 入)

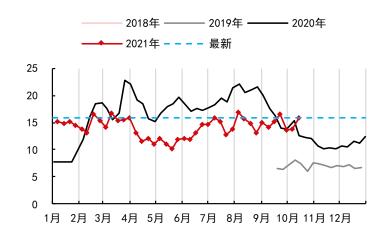








苯乙烯工厂库存



—— 华东苯乙烯利润

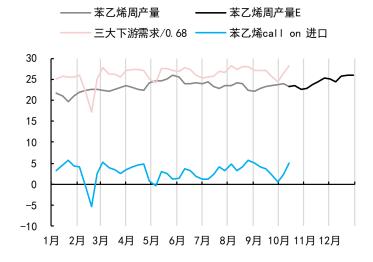
—— 苯乙烯港口库存(逆序)

── 苯乙烯港口+厂库(逆序)

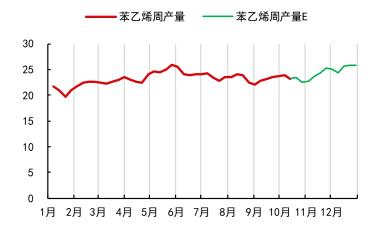


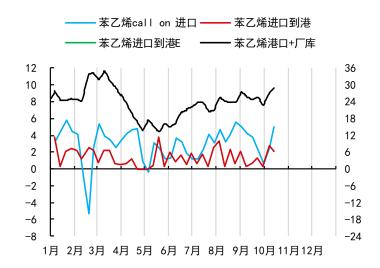


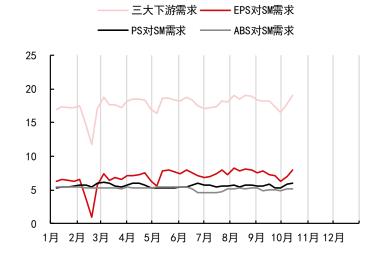
2.5.1 苯乙烯表现回顾——需求改善/供应减量,基本面有一定改善



苯乙烯周产量



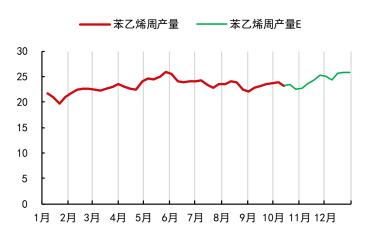




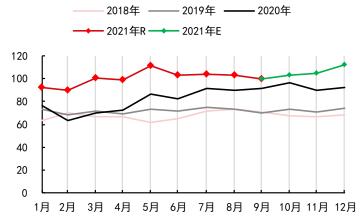


2.5.2 苯乙烯供应——浙石化开始检修, 供应压力回落

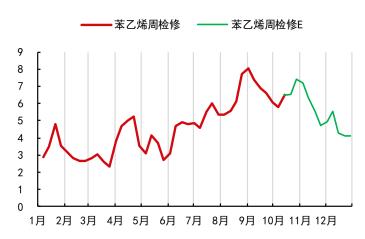
苯乙烯周产量



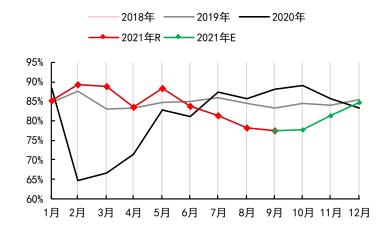
苯乙烯国内产量



苯乙烯周检修



苯乙烯开工率

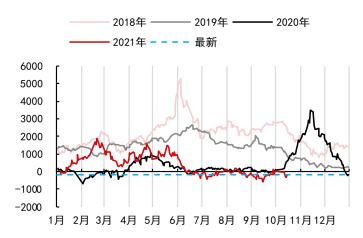




2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯利润继续承压



华东苯乙烯利润



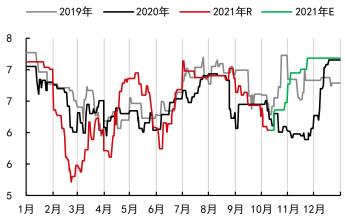






2.5.2 苯乙烯供应——9月海外开工仍低,10月进口压力继续有限

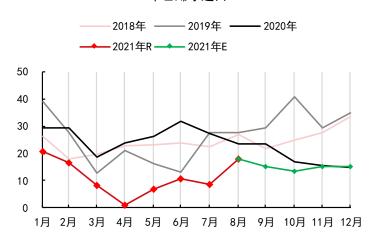




- 国内SM净进口 — → 国内SM净进口E — 海外开工 45 230.0 40 220.0 35 210.0 30 200.0 25 190.0 20 180.0 15 170.0 10 160.0 5 150.0

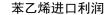
19年1月 19年7月 20年1月 20年7月 21年1月 21年7月

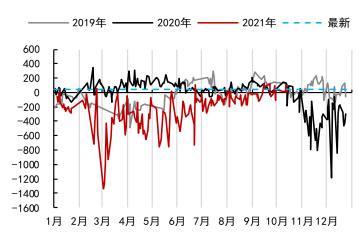
苯乙烯净进口



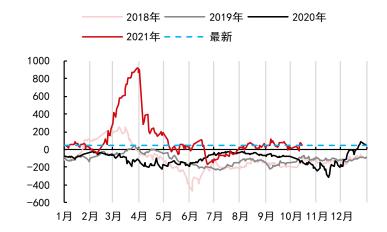


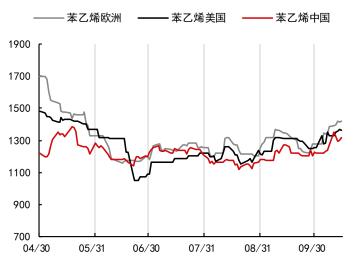
2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯进口压力继续有限



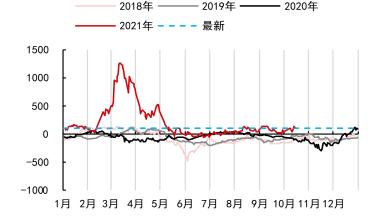


苯乙烯价差(美国-中国)





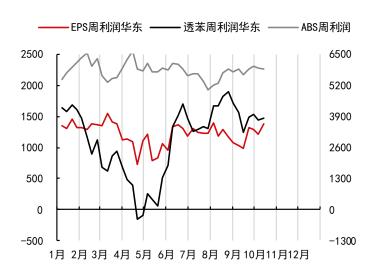
苯乙烯价差(欧洲-中国)

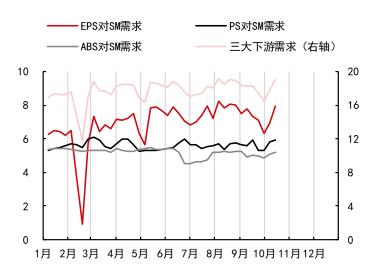


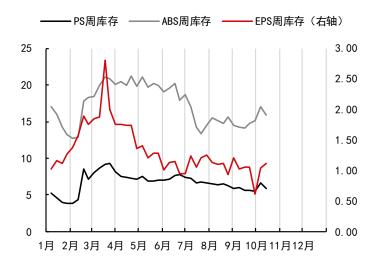


2.5.3 苯乙烯需求——双控对需求压制减轻,下游开工回升



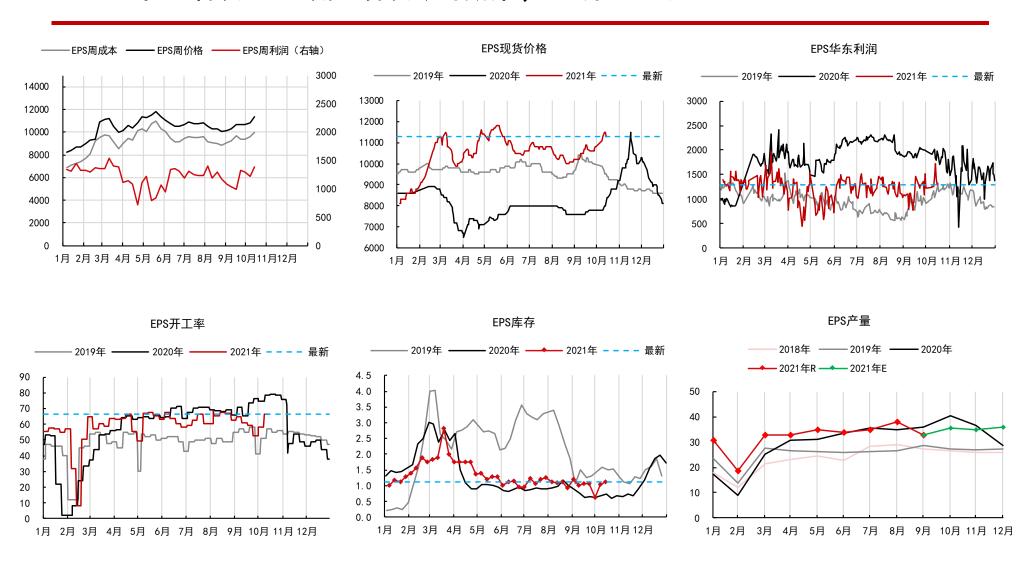






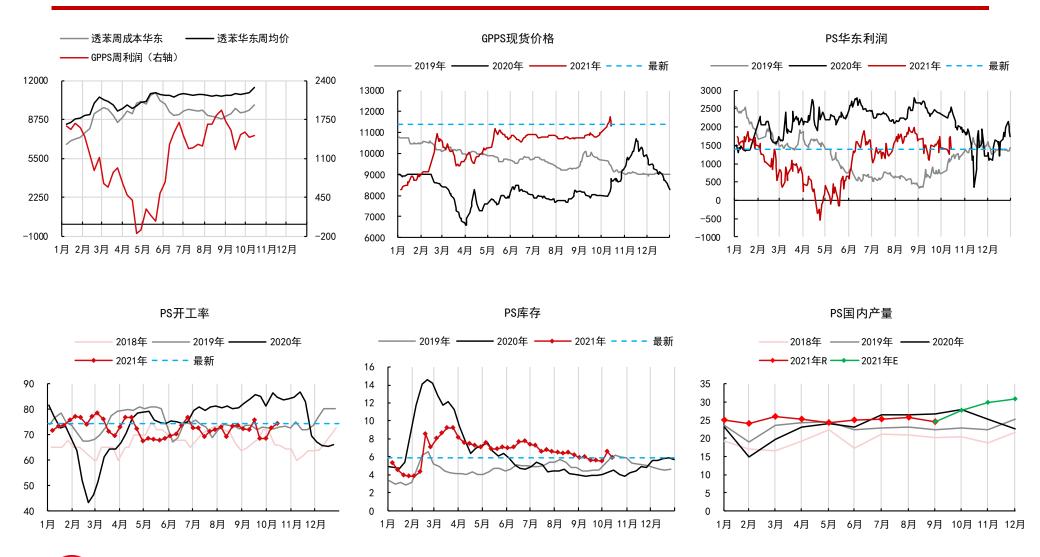


2.5.3 苯乙烯需求——双控对需求压制减轻, EPS开工回升



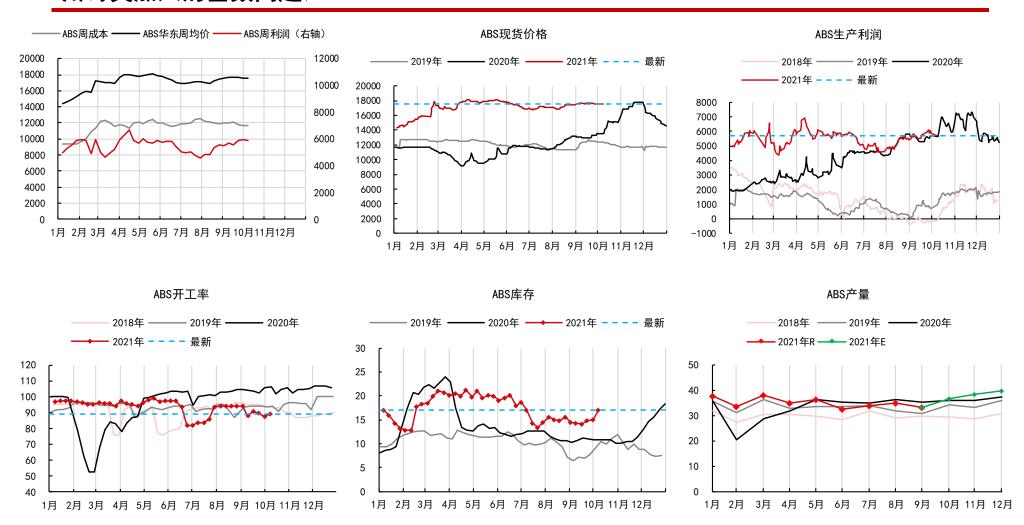


2.5.3 苯乙烯需求——双控对需求压制减轻, PS开工回升





2.5.3 苯乙烯需求——ABS表现尚可,受双控影响较小(产量已回升,开工率不高是漳州奇美加入的基数问题)





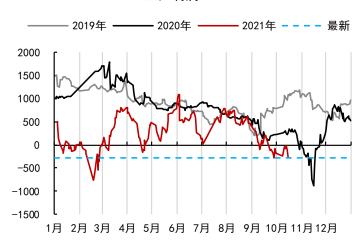
2.5.3 苯乙烯需求——UPR表现一般

2019年 2020年 2021年 - - - 最新 14000 12000 10000 8000 4000 2000

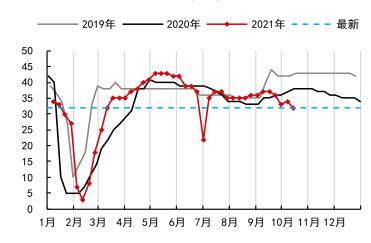
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

UPR现货价格(DC196)

UPR生产利润(196)

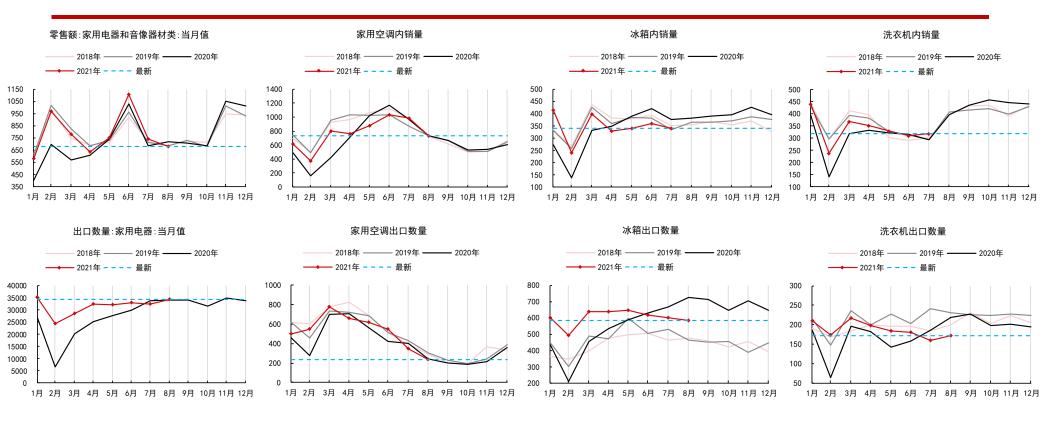


UPR开工率



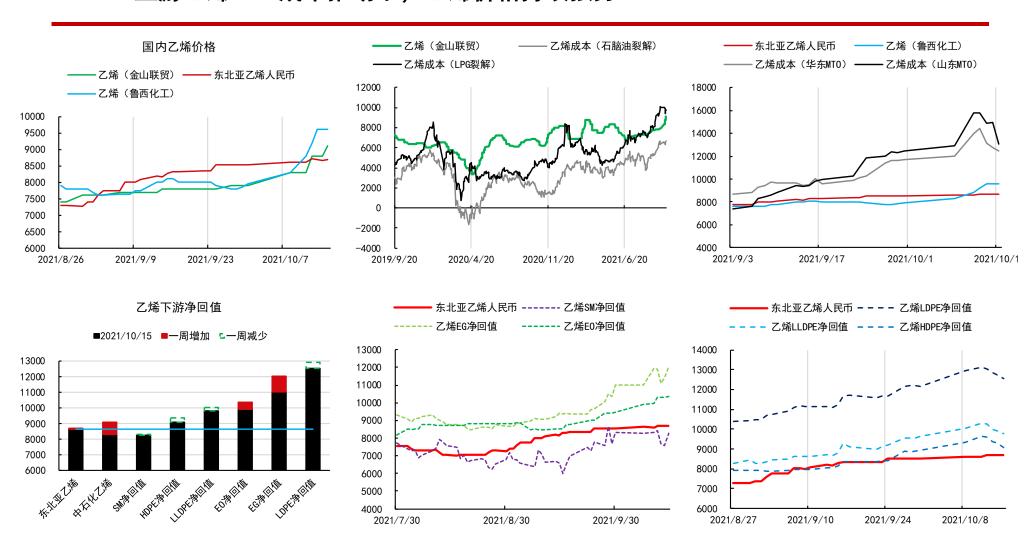


2.5.3 终端家电需求——出口放缓继续明显



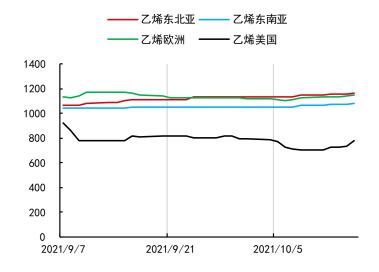


2.5.4 上游乙烯——成本推动下, 乙烯价格持续强势

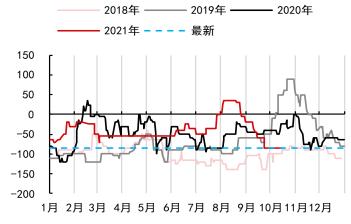




2.5.4 上游乙烯——成本推动下,海外乙烯价格也在上移



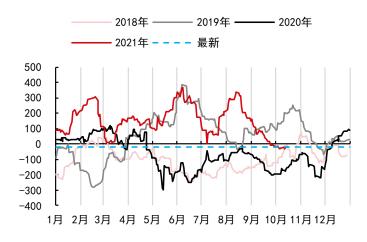
乙烯(东南亚-东北亚)



乙烯 (美国-东北亚)

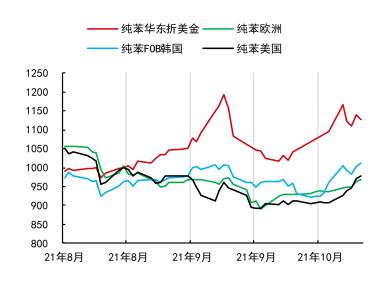


乙烯(欧洲-东北亚)

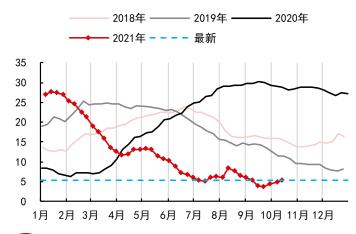




2.5.5 上游纯苯——在原油上涨推动下,纯苯跟随上行,但幅度稍小,高估值被动修复



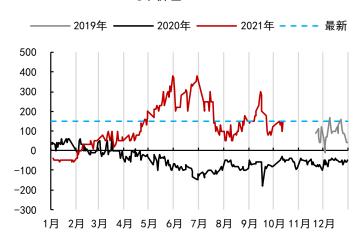
纯苯港口库存(卓创)



韩国纯苯-石脑油

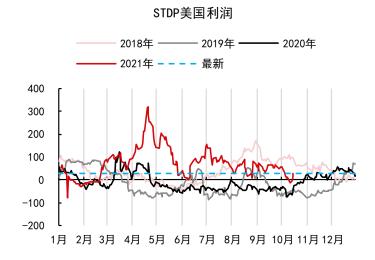


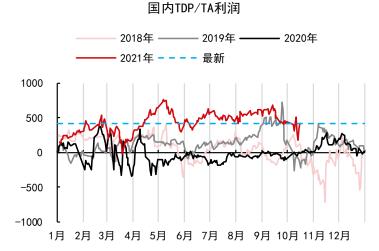
纯苯价差(M1-M2)

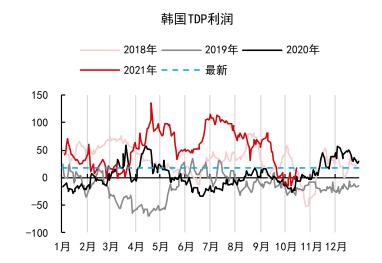


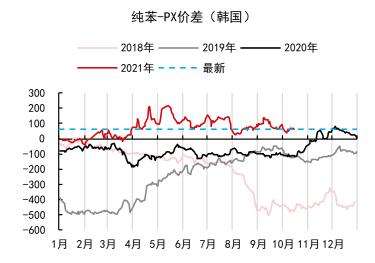


2.5.5 上游纯苯——原油强势背景下,美国亚洲的歧化利润均已接近消失







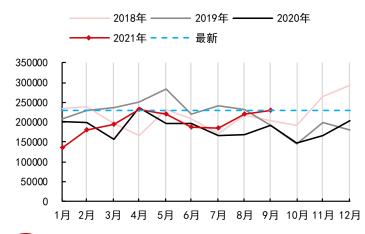




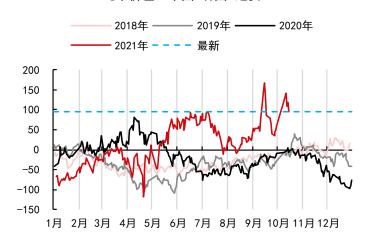
2.5.5 上游纯苯——前期韩国纯苯出口主要流向中国

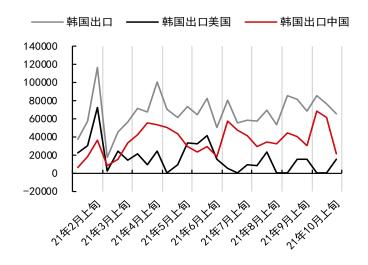


韩国纯苯出口



纯苯价差(中国-韩国-运费)

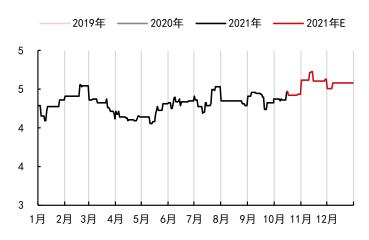




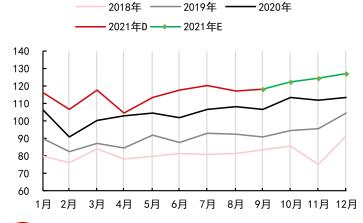


2.5.5 上游纯苯——国内石油苯开工缓步回升,但浙石化提负不如预期

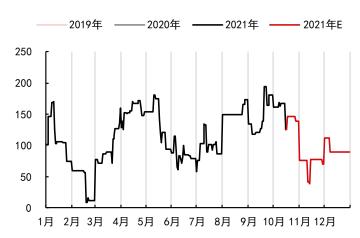
中国纯苯日产量预估



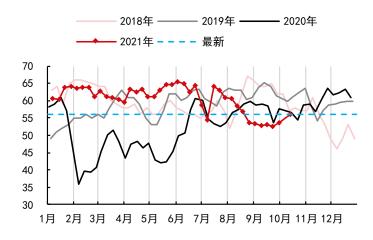
国内纯苯产量



中国纯苯检修产能预估

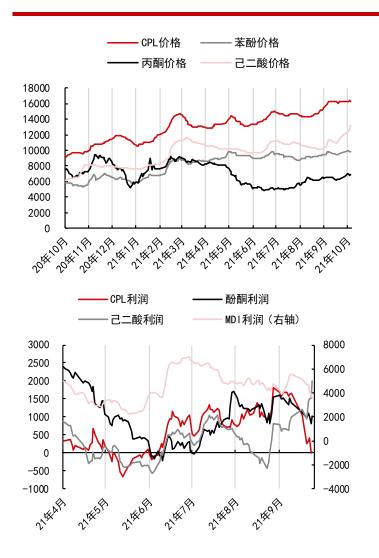


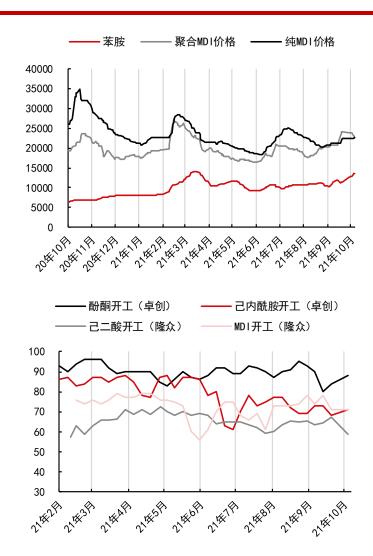
国内加氢苯开工率





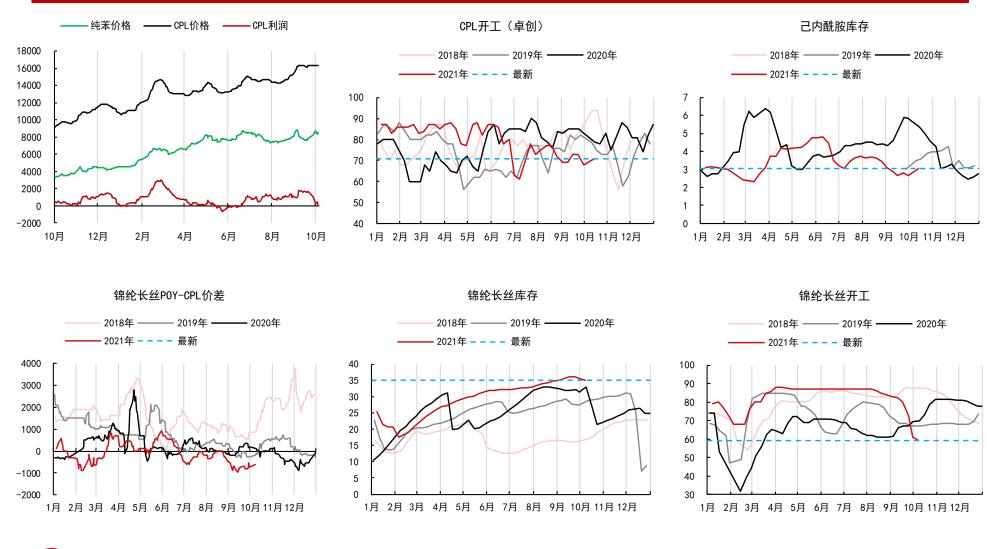
2.5.5 上游纯苯——双控/限电对纯苯下游冲击尚存







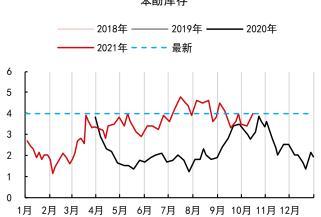
2.5.5 上游纯苯——CPL表现依旧不佳

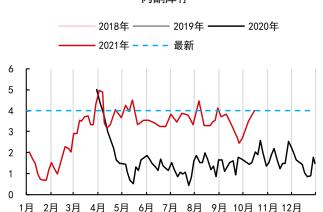




2.5.5 上游纯苯——酚酮开工回升,但需求表现不济

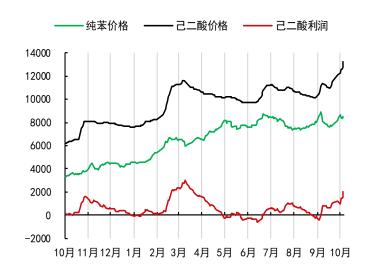


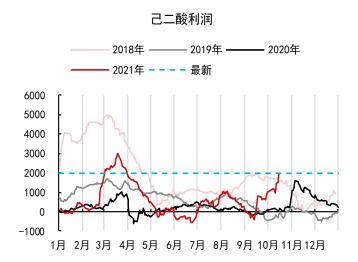




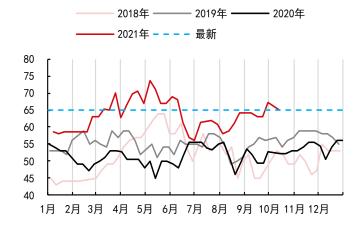


2.5.5 上游纯苯——己二酸利润改善, 表现尚可



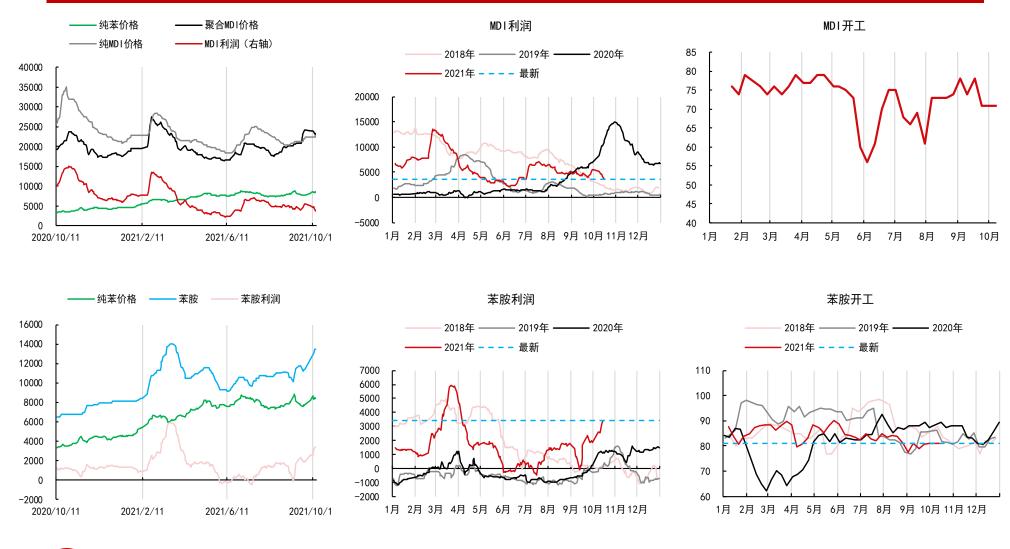


己二酸开工(卓创)





2.5.5 上游纯苯——MDI表现一般



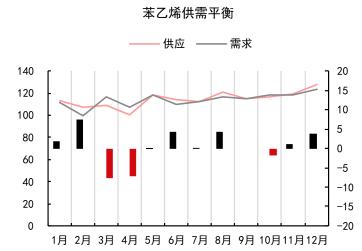


2.5.6 平衡表预估——10月苯乙烯压力有限,中下旬应有去库,但持续性可能不会太强

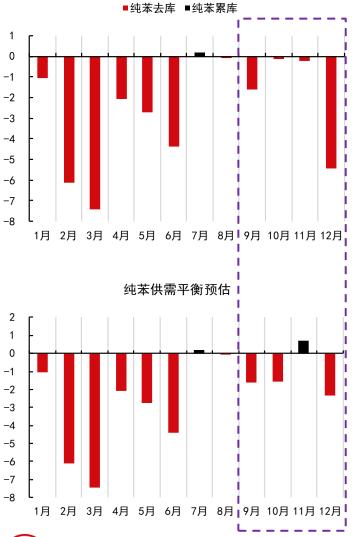
表: 2021年国内苯乙烯供需平衡表预估

火. 2021-	<u> </u>		V 1119 1 184	1/1/1/10								
	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	103	100	103	105	113
进口	21	17	12	11	11	14	9	18	15	14	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	14	15	15
全部供应	113	107	109	100	118	114	113	121	115	116	120	128
EPS产量	30. 6	18. 7	32. 6	32. 7	34. 8	34. 0	35. 0	38. 0	32. 7	35. 5	35. 0	36. 0
PS产量	25. 0	24. 0	26. 1	25. 2	24. 4	25. 1	25. 4	25. 8	24. 5	27. 8	29. 9	30. 9
ABS产量	37. 8	33. 7	38. 1	35. 1	36. 5	32. 5	33. 9	35. 0	33. 4	35. 7	35. 9	39. 0
其他需求	35. 3	37. 9	37. 6	30. 6	39. 4	33. 7	34. 5	34. 9	39.8	36. 0	34. 5	36. 0
表观需求	111	99	117	107	118	110	113	117	115	118	118	124
库存变化	1. 9	7. 4	-7. 6	-7. 1	0. 1	4. 3	0. 2	4. 3	0.0	-1.8	1. 2	3. 9

资料来源:中信期货研究部



2.5.6 纯苯供需平衡——浙石化二期第四套芳烃装置开启前,紧平衡格局难解(下表假设11月第三套增量兑现,第四套增量年内不兑现)



土世州東東海	(苯乙烯正常开工)
4.本法希干课	(本()海に吊井し)

	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	117	118	122	125	127
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	28. 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	29. 0	27. 0	27. 0
纯苯供应	167	149	170	176	167	168	176	179	173	180	180	182
苯乙烯产量	92	90	101	99	111	103	104	103	100	103	105	113
己内酰胺产量	34. 4	31.5	34. 8	33. 5	34. 4	32. 0	28. 8	31. 2	29. 3	30. 9	31.5	31.5
苯酚产量	26. 4	24. 6	28. 9	27. 3	27. 9	27. 1	28. 4	28. 2	26. 5	27. 4	27. 8	28. 7
MDI产量	20. 0	21. 3	23. 1	23. 6	24. 1	20. 4	20. 5	21. 0	25. 9	25. 0	23. 0	23. 0
己二酸产量	14. 5	16. 2	16. 7	16. 9	17. 8	15. 1	15. 5	15. 5	15.8	16. 4	15. 6	16. 1
其他需求	15. 4	6. 3	11.8	15. 9	(4. 3)	12. 2	16. 6	18. 1	16. 1	17. 5	17. 0	17. 5
纯苯需求	168	155	177	178	169	172	176	179	175	180	180	188
纯苯平衡	-1.1	-6. 1	-7. 4	-2. 1	-2. 7	-4. 4	0. 2	-0. 1	-1.6	-0. 1	-0. 2	-5. 4

表: 纯苯供需平衡1 (假设苯乙烯需求直接传导至纯苯)

has posts by the Library					1.17							
	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	117	118	122	125	127
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	28. 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	29. 0	27. 0	27. 0
纯苯供应	167	149	170	176	167	168	176	179	173	180	180	182
Call On苯乙烯产量	92	90	101	99	111	103	104	103	100	105	103	109
己内酰胺产量	34. 4	31.5	34. 8	33. 5	34. 4	32. 0	28. 8	31. 2	29.3	30. 9	31.5	31.5
苯酚产量	26. 4	24. 6	28. 9	27. 3	27. 9	27. 1	28. 4	28. 2	26. 5	27. 4	27. 8	28. 7
MDI产量	20. 0	21. 3	23. 1	23. 6	24. 1	20. 4	20. 5	21. 0	25. 9	25. 0	23. 0	23. 0
己二酸产量	14. 5	16. 2	16. 7	16. 9	17. 8	15. 1	15. 5	15. 5	15.8	16. 4	15. 6	16. 1
其他需求	15. 4	6. 3	11.8	15. 9	(4. 3)	12. 2	16. 6	18. 1	16. 1	17. 5	17. 0	17. 5
Call On纯苯需求	168	155	177	178	169	172	176	179	175	182	179	185
纯苯平衡	-1.1	-6. 1	-7. 4	-2. 1	-2. 7	-4. 4	0. 2	-0. 1	-1.6	-1.6	0. 7	-2. 3



资料来源:中信期货研究部

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品	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

短期累库对抗成本、天然气和冬储利好,尿素支撑渐增



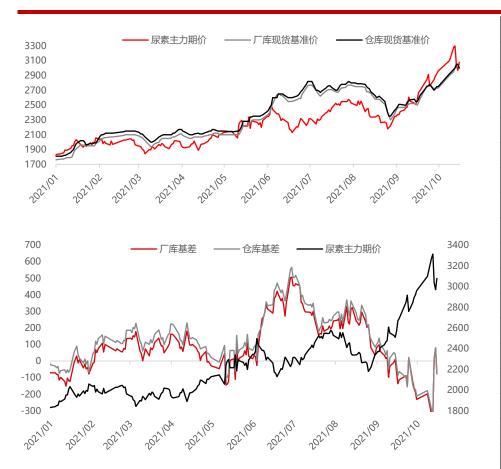
尿素周度观点——短期累库对抗成本、天然气和冬储利好,尿素支撑渐增

■ 逻辑:

- ▶ 上周尿素价格跌后反弹, 扰动因素主要是出口法检, 叠加整体煤化工市场氛围的变化。
- ▶ 从估值去看,静态估值存支撑,主要是成本端的支撑,价格回落或刺激部分冬储释放,另外虽然出口利润极好,但受到法检限制,支撑难以体现。而从动态去看,煤价上行趋势延续,成本仍有抬升预期,叠加冬季天然气减产,供应缩量概率增加,动态估值上也存支撑。
- 从驱动上去看,虽然边际上支撑有所下降,但整体仍偏利多为主。上周法检带来的利空盘面已有消化,接下来就是看库存积累带来的持续压力,不过目前整体库存水平仍相对偏低,整体仍存支撑。不过未来利多仍存,首先是气温骤降,国内气头尿素减产兑现概率增加,其次是成本支撑预期仍存,且11月冬储有望陆续展开,价格越低,冬储概率越大,支撑也就越强。因此整体而言,尿素虽然出口压力有所增加,但整体仍偏多,预计价格维持高位。
- 整体而言,估值端流化床成本支撑逐步增强,继续下跌或带来供应减量增多,边际上支撑增强。而供需端去看,近期出口首先增加累库预期,短期存在一定压力,不过中期气头减产叠加冬储兜底,价格下行空间受限,且不排除展开反弹的可能性。
- 操作策略: 01建议回调偏多对待,关注供应端和库存的变化,1-5仍逢低偏正套对待。
- 风险因素:中期利好延后,动力煤大跌



厂库和仓库低端基准价均为3000,01仅小幅升水现货,基差压力不大



	上一日价格	最新价格	涨幅	最新基差
尿素期货	2970	3078	108	
山东晋煤明水		-	1	
山东润银生物			1	
河北东光化工	3100	3100	0	22
阳煤正元	3070	3070	0	-8
河南中原大化	3100	3100	0	22
河南心连心	3060	1	1	
河南晋开化工	3050	3000	-50	-78
河南晋煤天庆		1	1	
安徽昊源化工	3080	3100	20	22
安徽晋煤中能	3080	-	-	
山东临沂市场	3060	3000	-60	-78
山东菏泽市场	3080	3000	-80	-78
河南宁陵市场	3050	3050	0	-28
河南商丘市场	3060	3060	0	-18
安徽宿州市场	3050	3050	0	-28

	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
2021/10/14	2970	2727	2630	2570	3050	3050	80	80	3848
2021/10/15	3078	2772	2666	2582	3000	3000	-78	-78	3862

中信期货_ CITIC Futures

数据来源:卓创、中信期货研究部

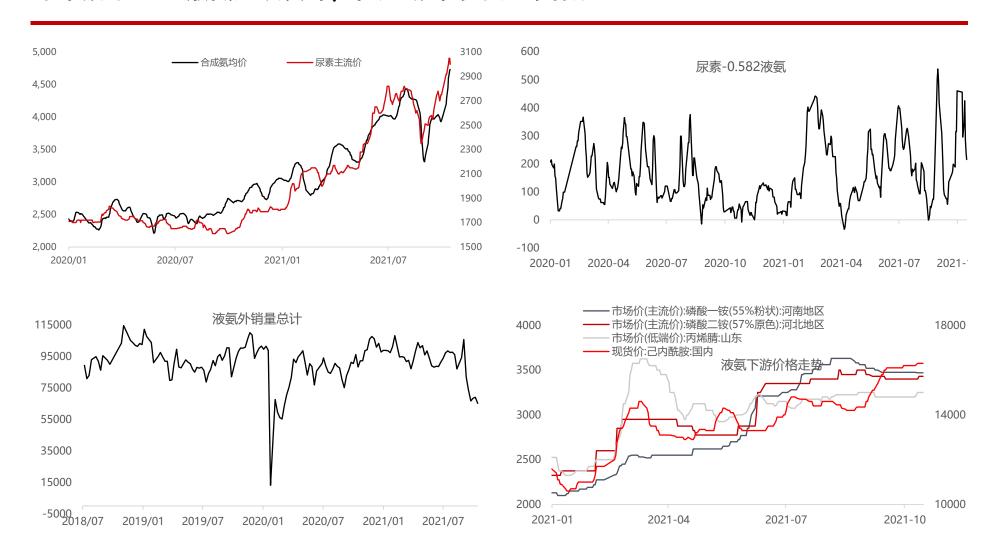
流化床成本大幅抬升到3000附近及以上,固定床成本相对偏低,或继续对价格形成支撑



- ◆ 河南固定床成本2392左右,山西固定床折算到河南2390元/吨左右
- ◆ 气头成本1600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,新型煤气化工艺的现金流成本折算到交割区域抬升至3000元/吨以上



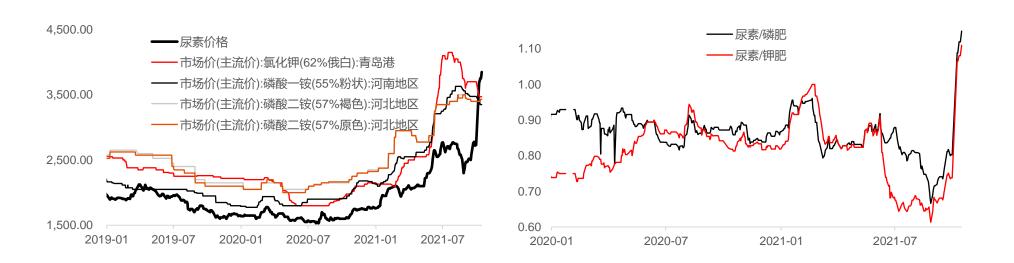
替代分析——液氨延续反弹,但短期对尿素支撑有限





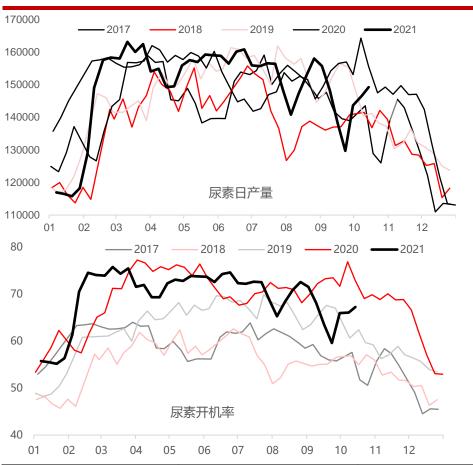
数据来源:卓创、wind、中信期货研究部

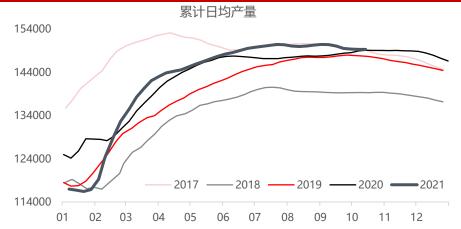
替代分析——磷肥和钾肥价格偏稳,而尿素价格大涨,性价比明显下降





尿素日产量继续恢复,近期检修计划不多,但11月后逐步关注气头检修跟进





企业名称	年产能 (万吨)	原料	型号	计划检修日	检修期
中能万源	60	烟煤	小颗粒	10月中旬	10月15日
兖矿新疆	52	烟煤	小颗粒	10月中旬	20
灵谷化工	90	烟煤	中颗粒	10月中下旬	待定
安阳中盈	80	烟煤	小颗粒	10月中下旬	6

	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2021/10/08	66.05	14.67	33.7	65.7
2021/10/14	67.24	14.93	39.8	60.25



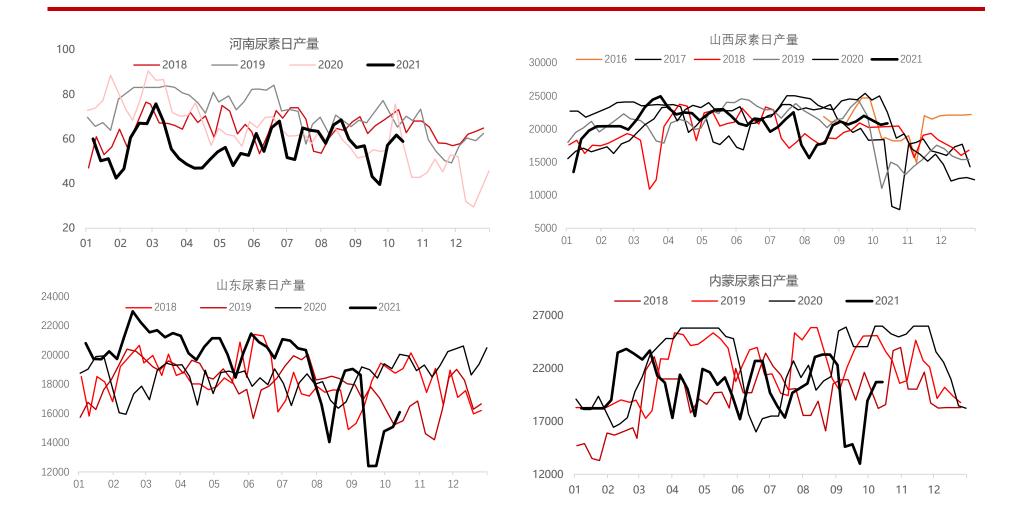
气头尿素开工高位维稳,近期有望维持,不过近期天然气价格仍继续上行,关注 11月气头检修可能性







上周日产量恢复力度下降,继续增加空间或有限

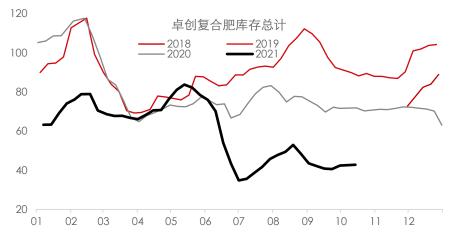


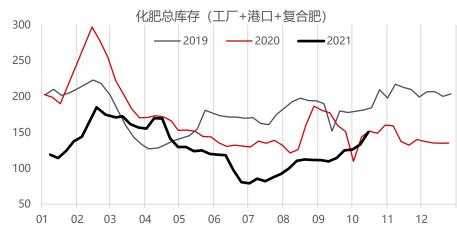


库存积累加速,且港口库存开始回落,供需压力有所增加



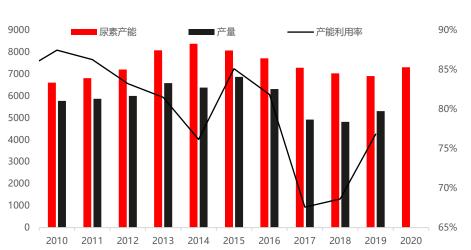








下半年继续关注润银和吴源投产情况,吴源已兑现



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

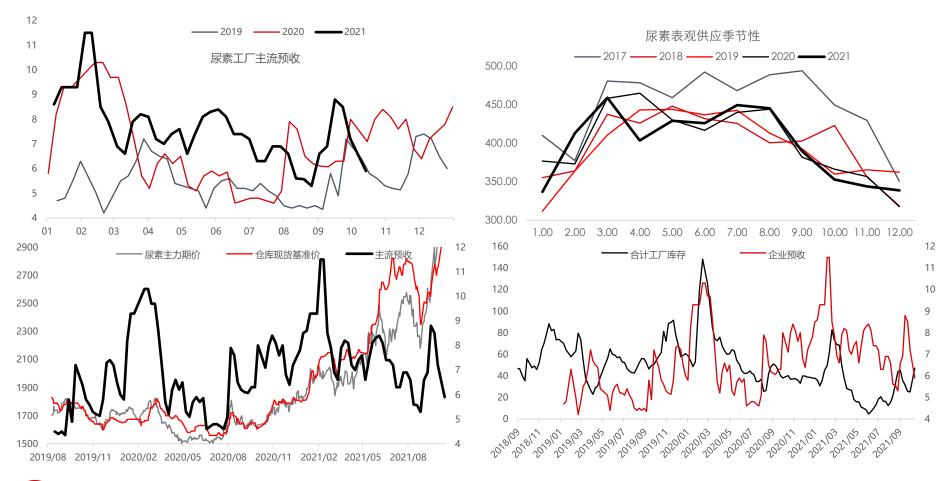


- 九江心连心、湖北三宁已试车,近期货源或陆续流出,目前国内尿素产能达到7114万吨,且山东瑞星有计划在上半年有投产可能。
- ▶ 海外供应也有增长,比如得益于俄罗斯廉价天然气,**乌克兰**100-120万吨左右供应释放,另外今年5月**俄罗斯**ACRON70万吨投产,四季度印度RFCL127,尼日利亚indoroma136,伊朗hengam110都未有兑现,压力都悉数后移。



预收大幅下降, 出口受限, 需求或主要关注冬储和工业需求

- ◆ 目前国内需求仍处于淡季,工业需求旺季不旺
- ◆ 出口法检限制住出口,冬季需求或主要是冬储和工业需求,整体淡季为主



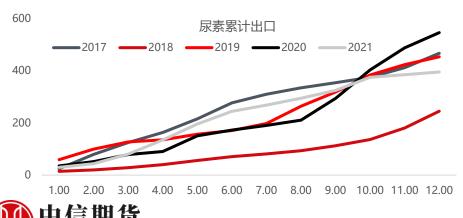


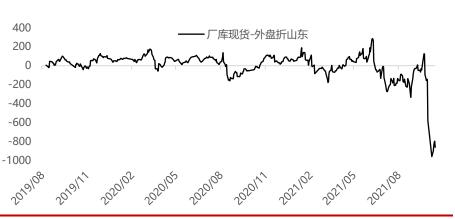
欧洲天然气紧张导致海外尿素紧缺,价格维持强势,但对国内提振或受限

- ◆ 截至10月15日收盘,FOB中国尿素价格为620-635美元/吨,低端上涨5美金,高端上涨15美金,折合人民币为3992-4089元/吨, 折算到山东、河北、内蒙的出口边界分别为3862-3959、3872-3969、3742-3839,出口利润高,但出口法检政策落地,出口 基本上被限制。;
- ◆ 随着中国出口受到限制,欧洲大量减产,国际尿素需求将继续供不应求。

	印标东海岸	折算FOB中 国(美金)	折算人民 市	从天津港 到内蒙	从天津港 到河北		从烟台港 到山西
2021/10/1	665.5	626.50	4063	3813	3943	3933	3883



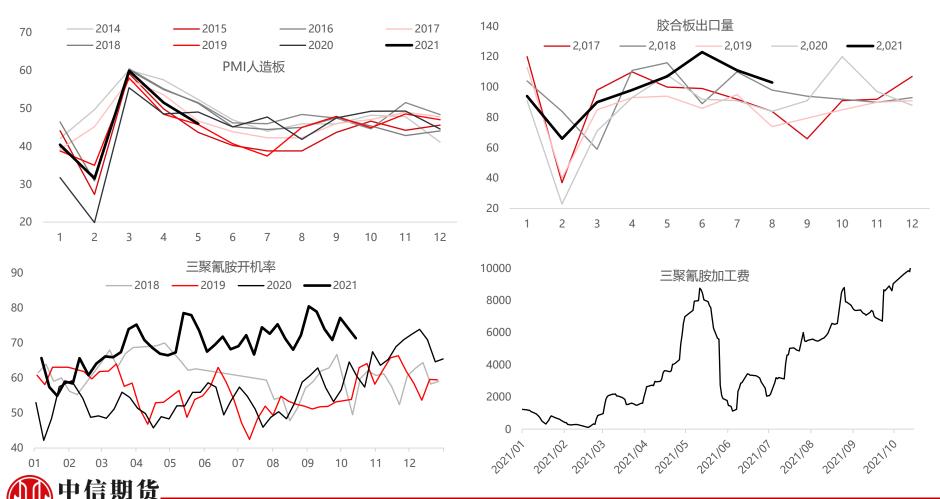




147

双控打压工业需求,但带来了产品价格上涨,提升尿素等原材料价格上涨空间

◆ 三聚氰胺企业在出口订单支撑下并无出货压力,但目前价格再创新高,国内终端工厂亏损明显,加之后期三聚氰胺供应量有增加 预期,市场心态或愈加谨慎。



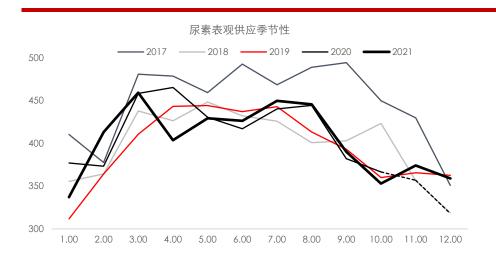
复合肥需求有回升预期,但利润或仍受压制

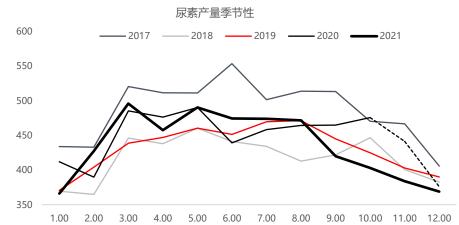


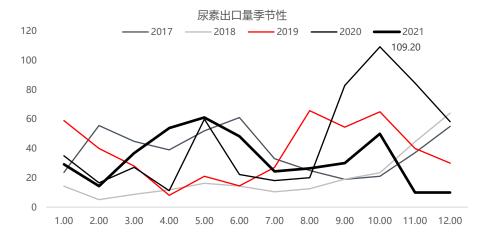




尿素表需月度对比——整体表需有所上修,主要是出口受限

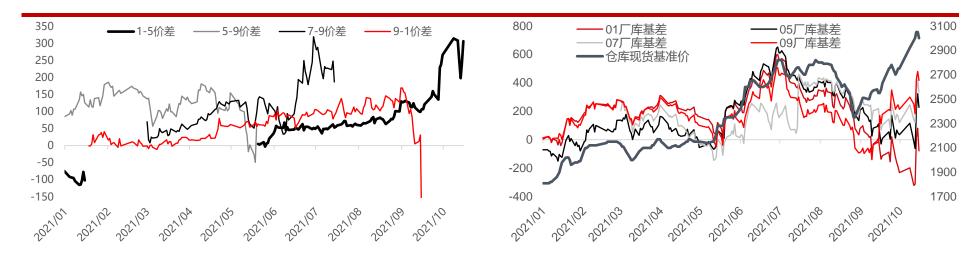








跨期分析——1-5正套高位波动,但正套驱动仍在



◆1-5驱动:近期1-5正套高位波动,收盘到306。近期受出口法检事件影响,导致尿素价格大幅下跌,不过受到流化床成本支撑以及利空因素逐步消化,下行驱动受限,且未来仍有气头检修和冬储支撑,价格仍维持高位震荡可能。

◆**风险提示**:日产量超预期大幅提升,气头减产不及预期



数据来源: 隆众、wind、中信期货研究部

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。



<mark>颜鑫</mark> 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。



戏

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



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。

