投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工】
原油强势支撑，化工表现坚挺
——周报20220116

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——需求逐步下滑，期货逢高减持

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	■ **逻辑：** ➢ 成本端：布伦特原油期货上升至86.5美元/桶附近，石脑油、PX价格重心在继续抬升，从相对变化看，石脑油与原油价差有所回落，PX与石脑油价差相对走强。PTA&MEG价格在上升，PTA加工费在690-700元/吨波动，乙二醇现金流低位波动。 ➢ 需求端：受春节假期影响，下游织造开工率降幅加快，因前期原料多有备货，伴随近期价格的反弹，下游采购相对谨慎。聚酯开工率环比继续扩张，未来两周预计聚酯开工率环比将有所回落，不过1月份聚酯平均开工率仍显著好于预期。 ➢ 供给端：PTA近期开工率在78%附近，预计下半月PTA开工率环比将有所提升。装置方面，福化工贸450万吨/年PTA装置月初停车检修，计划检修20天；逸盛大化225万吨/年PTA装置降负运行，三房巷120万吨/年PTA装置短停；乙二醇停检装置较多，开工率有明显的下滑，其中，浙江石化乙二醇一期短停，二期元旦期间停车，尚未重启，周内扬子石化、河南能源永城二期、新杭能源乙二醇装置检修，乙二醇装置综合开工率环比下滑近5个百分点，降至53.7%。 ➢ 整体逻辑：受春节假期影响，下游织造加速收缩；聚酯开工率连续上周上行，虽然下半月开工率将有所回落，但全月开工率将好于预期。近两周PTA开工率稳定，下半月受停检装置恢复将有所回升；乙二醇受装置停检影响短期供给仍低于预期。 ■ **操作策略：** ➢ 趋势上看，受原油价格反弹提振，短期PTA、MEG及PF价格或继续冲高，但上行高度受需求减弱抑制；品种强弱关系看，短纤期货现金流处在低位，下行风险较小，布局扩大的机会；另外，建议继续关注PTA&MEG强弱对冲机会。 ■ **风险因素：** ➢ 疫情的不确定风险、聚酯生产降幅超预期风险。	**震荡**

资料来源：Wind　隆众石化　中信期货研究部

1.2 甲醇周度观点——强势原油对抗偏弱供需，甲醇反弹或谨慎

品种	周度观点	中期展望
甲醇	**主要逻辑：** （1）**供应方面**：近期国内煤制甲醇开工继续回升，且国内气头甲醇开工继续回升，供应压力有望继续增加，另预期1月进口可能增加，1月份供应压力仍存。 （2）**需求方面**：1月传统需求渐入淡季，尤其是甲醛，且上周MTO集中重启以及中下游阶段性补库，需求进一步恢复的反弹有限，反而存在一定修复性的压力。 （3）**库存方面**：库存仍处于中等偏低水平，压力不大，但未来仍有累库预期。 （4）**估值方面**：上周原油持续反弹，煤炭企稳反弹，估值端支撑增强，考虑到两者的供需状况，我们认为反弹偏谨慎。 （4）**整体逻辑**：短期需求利好已陆续兑现，边际上的支撑或有转弱，如果能源端没有进一步反弹，甲醇大概率回归到供需承压的状态上来，因此我们认为短期反弹谨慎，建议等待再次偏弱机会。 **05合约操作策略**：进一步反弹谨慎，继续关注2700-2750附近承压可能；跨期仍反套为主；PP-3*MA再次建议逢低买入。 **风险提示**：煤炭和原油继续大涨，宏观持续利好释放	区间震荡

1.3 LLDPE与PP周度观点——现实供需支持一般，预期炒作风险仍存

品种	周度观点	中期展望
LLDPE & PP	**主要逻辑：** （1）**供应方面：**整体上1月PE/LL与PP供应环比都将较12月有环比增长，节奏上国内产量LL短期进一步增加空间已有限，但PP下周起随着检修重启会有明显回升。 （2）**需求方面：**需求局部（BOPP）有亮点总体较一般，下游采购在周初LL/PP价格回落时较积极，反弹后旋即再度放缓。 （3）**库存方面：**上游石化库存季节性下降至低点。 （4）**整体逻辑：**对LLDPE与PP暂持中性的观点，短期基于乐观预期的炒作仍有可能延续，需求季节性趋淡的特点导致弱现实对强预期的证伪能力暂时减弱，不过中线来看，乐观预期向现实的传导大概率难如人意，若价格在当前水平进一步大幅反弹，可能会是建立中线空单的较佳机会 **策略推荐：**观望，若价格进一步大幅反弹，可考虑逐渐建立空单 **风险提示：**能源价格波动	**震荡**

1.4 PVC周度观点——预期向好而供需偏弱，价格区间震荡

品种	周度观点	中期展望
PVC	**主要逻辑：** （1）**供应方面：**上周PVC开工环比减少0.71%，其中电石法下降2.12%，乙烯法提高4.48%。当前需求淡季，PVC开工小幅降低对价格提振作用有限。短期内除临时停车装置外，PVC检修不多，供应基本稳定。电石样本开工率连续九周走强后本周转弱，环比下降2.11%。 （2）**需求方面：**据贸易商数据显示，上周PVC下游样本企业整体开工不佳。受各地疫情影响，下游已经开始陆续放假，原料补库量低于往年。一季度基建投资有望高位增长、地产政策亦存宽松预期，关注宏观利多因素介入。 （3）**库存方面：**上上周社会库存季节性累库，环比上周增加18.98%，同比增加7.25%。 （4）**整体逻辑：**榆林兰炭企业安全整改，兰炭供应收紧，企业上调价格意愿强，PVC成本支撑的安全边际或增强。下游制品企业因对年后PVC上涨持怀疑态度，节前补库量低于往年。社会库存季节性累积，关注库存增速是否超预期。出口方面，海外价格阴跌，国内出口订单减少。总体来看，当前国内需求和出口未有改善，政策有回暖迹象但支撑不足。若宏观利好没有持续释放，PVC大概会回归供需偏弱的基本面，建议谨慎对待短期反弹。 **操作策略：**05谨慎偏弱。 **风险提示：** 利多风险：电石供应扰动，政策干扰。 利空风险：社会库存超季节性累库。	震荡

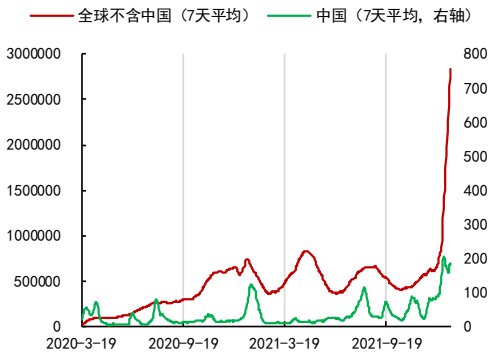
1.5 苯乙烯周度观点——强势成本格局未改，短期上涨潜力仍存

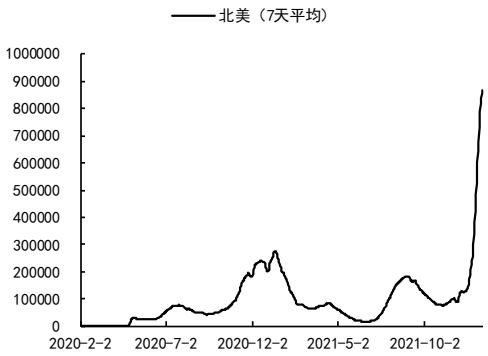
品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	**主要逻辑：** （1）**供应方面：**国内产量继续回升，在新产能落地与检修装置回归的双重压力下，1月起苯乙烯供应已转向趋势宽松。 （2）**需求方面：**下游EPS/PS/ABS表需改善仍在持续，产量继续上升的同时并未对库存、利润增加进一步的压力，暂时不易判断来源是终端真实消费还仅是更下一级基于原油上涨预期的补库，但这至少在短期内为纯苯的去库增加了砝码，目前的PS/EPS利润给苯乙烯涨价还是留出了一定空间（400-500元/吨）。 （3）**库存方面：**苯乙烯库存港口回升、厂库下降，纯苯库存中高位维稳。 （4）**整体逻辑：**我们对苯乙烯短线观点是“中性稍不悲观”，下游改善增强了成本向上的潜在驱动，纯苯至少一季度应是去库格局，若原油保持相对强势，苯乙烯的成本推动逻辑大概率会延续 **策略推荐：**观望，对于原油上涨有把握的可偏多思路交易，若否建议继续等待苯乙烯上涨逼停PS后的做空机会 **风险提示：**原油价格涨跌	震荡

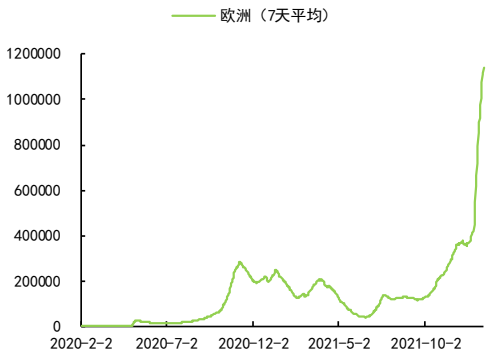
1.6 尿素周度观点——淡储推进谨慎，尿素或逐步承压

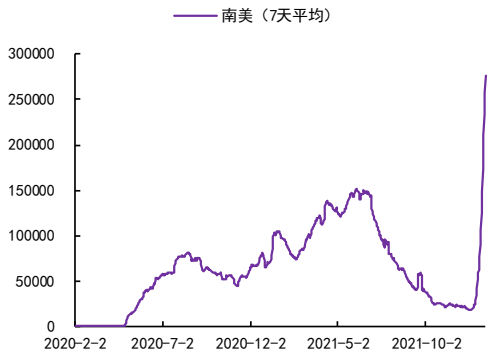
品种	周度观点	中期展望
尿素	**主要逻辑：** （1）**供应方面**：上周尿素日产量回升至14.3万吨/日，且未来供应仍有回升预期，有望到15万吨以上的水平。 （2）**需求方面**：近期主要是淡储支撑市场，近期主要是疫情引发主产区运输受阻，进而刺激了淡储需求前置，导致价格支撑再次增强，但疫情防控下，可持续性我们认为谨慎。 （3）**库存方面**：工厂库存延续去化，但复合肥库存继续积累中，社会库存也在逐步积累，整体库存水平稳中抬升，短期压力不大，等待工厂库存的拐点出现。 （4）**估值方面**：煤炭坑口价格再次反弹，整体行业平均成本有所反弹，但尿素利润较好，影响不大，反而05小幅贴水以及海外价格偏弱，短期估值端存在一定压力。 （4）**整体逻辑**：上周推动价格上涨主要是疫情扩散引发担忧，进而推动的淡储进程，不过在我国疫情防控下，我们认为可持续性或谨慎，且高价和前期持续的储备或抑制淡储进程，弹性较大，正常情况下淡储仍是兜底作用，且随着日产量进一步回升，工业需求进入淡季，边际上压力仍在逐步积累，我们认为近期尿素有再次承压可能。。 **操作策略**：05合约反弹谨慎，等待承压回落，关注2600附近再次承压可能；5-9或逐步反套对待 **风险提示**：淡储力度超预期，供应再超预期减量	区间震荡

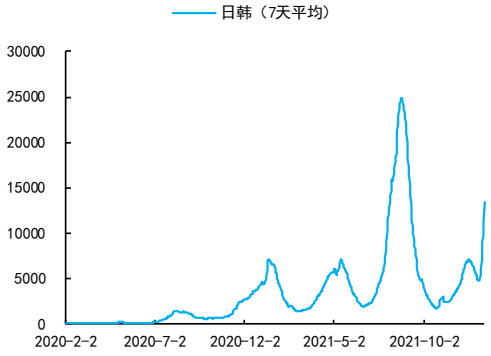
全球新冠疫情（截止2022年1月13日）——全球疫情持续爆发

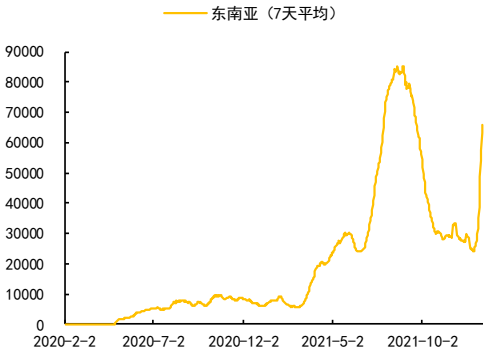


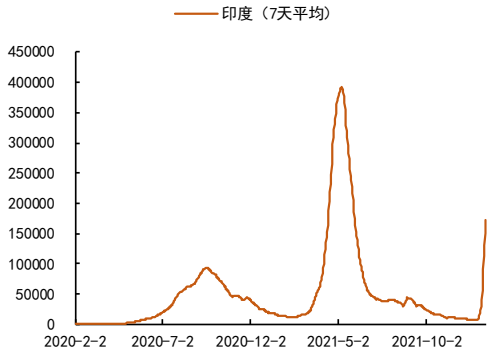












资料来源：Wind 中信期货研究部

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

需求逐步下滑，期货逢高减持

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

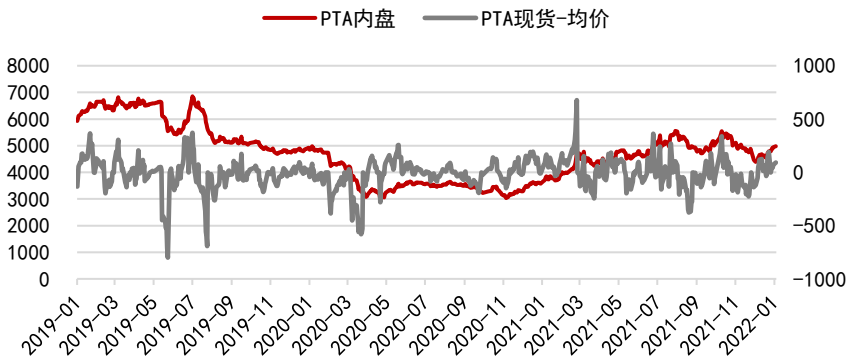
PTA、MEG、PF周度观点——需求逐步下滑，期货逢高减持

- **逻辑：**
  - 成本端：布伦特原油期货上升至86.5美元/桶附近，石脑油、PX价格重心在继续抬升，从相对变化看，石脑油与原油价差有所回落，PX与石脑油价差相对走强。PTA&MEG价格在上升，PTA加工费在690-700元/吨波动，乙二醇现金流低位波动。
  - 需求端：受春节假期影响，下游织造开工率降幅加快，因前期原料多有备货，伴随近期价格的反弹，下游采购相对谨慎。聚酯开工率环比继续扩张，未来两周预计聚酯开工率环比将有所回落，不过1月份聚酯平均开工率仍显著好于预期。
  - 供给端：PTA近期开工率在78%附近，预计下半月PTA开工率环比将有所提升。装置方面，福化工贸450万吨/年PTA装置月初停车检修，计划检修20天；逸盛大化225万吨/年PTA装置降负运行，三房巷120万吨/年PTA装置短停；乙二醇停检装置较多，开工率有明显的下滑，其中，浙江石化乙二醇一期短停，二期元旦期间停车，尚未重启，周内扬子石化、河南能源永城二期、新杭能源乙二醇装置检修，乙二醇装置综合开工率环比下滑近5个百分点，降至53.7%。
  - **整体逻辑：受春节假期影响，下游织造加速收缩；聚酯开工率连续上周上行，虽然下半月开工率将有所回落，但全月开工率将好于预期。近两周PTA开工率稳定，下半月受停检装置恢复将有所回升；乙二醇受装置停检影响短期供给仍低于预期。**
- **操作策略：**
  - 趋势上看，受原油价格反弹提振，短期PTA、MEG及PF价格或继续冲高，但上行高度受需求减弱抑制；品种强弱关系看，短纤期货现金流处在低位，下行风险较小，布局扩大的机会；另外，建议继续关注PTA&MEG强弱对冲机会。
- **风险因素：**
  - 疫情的不确定风险、聚酯生产降幅超预期风险。

1.1 PTA期现价格、基差

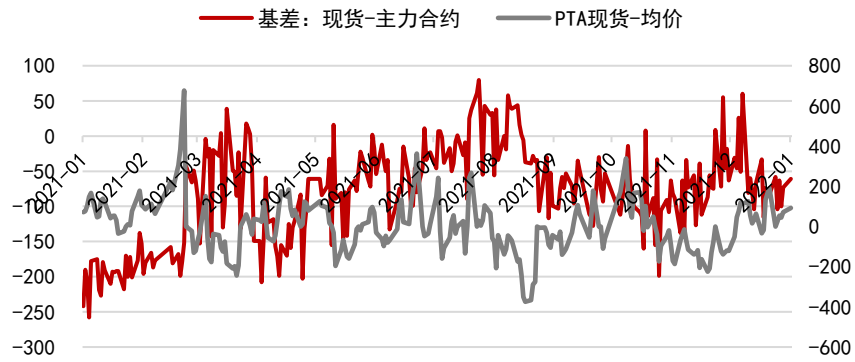
PTA现货价格走势

单位：元/吨



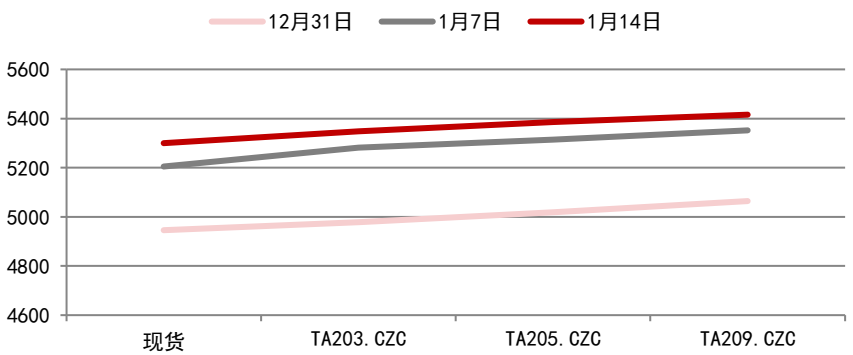
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨



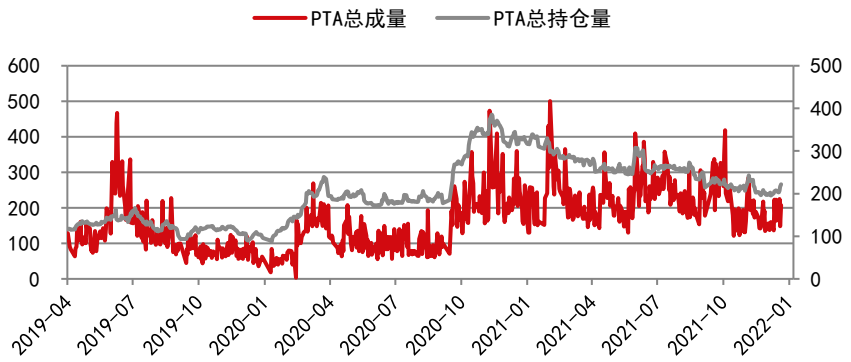
- 原油价格继续上升，布伦特原油期货升至85美元/桶附近；石脑油CFR日本价格上行至774.8美元/吨。PX价格周内大幅转强，CFR中国/台湾价格升至962美元/吨，PX与石脑油价差下滑至187美元/吨。
- 受成本上行提振，PTA价格继续反弹，到周五PTA现货价格收在5300元/吨，价格较上周同期累计上调95元/吨；PTA现货加工费扩大26元/吨至693元/吨。PTA期货5月合约价格上升至5386元/吨。
- 截至1月14日，PTA期货仓单降至6.23万张，周内累计注销7092张，其中，实物仓单量降至4.93万张，周内累计注销8201张。

资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

1.1 PTA期货交易数据

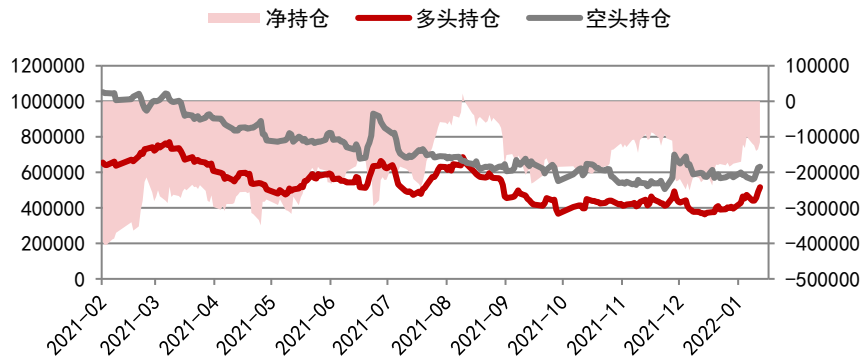
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



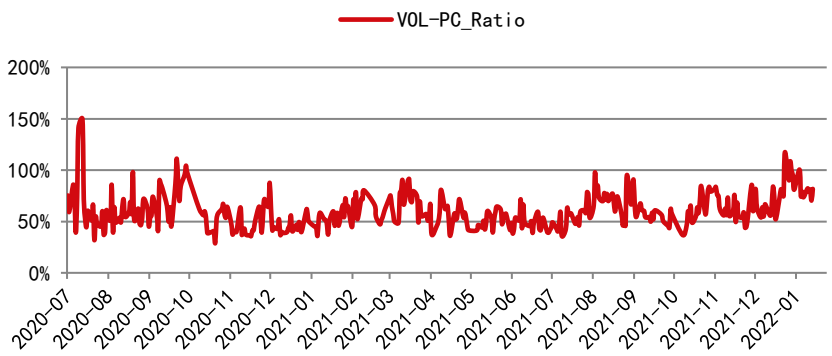
PTA期货主力持仓及净持仓

单位：手



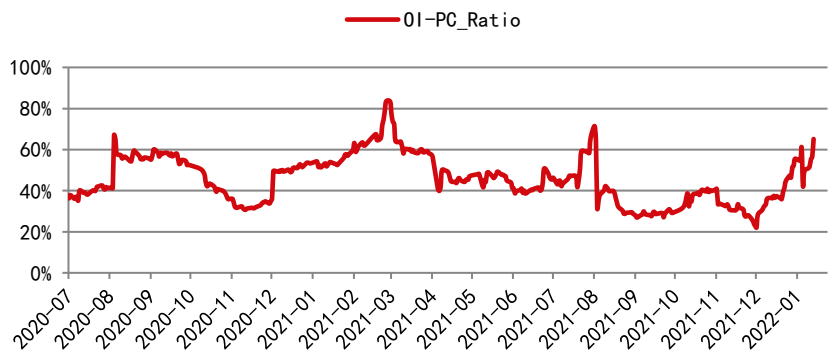
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

单位：%

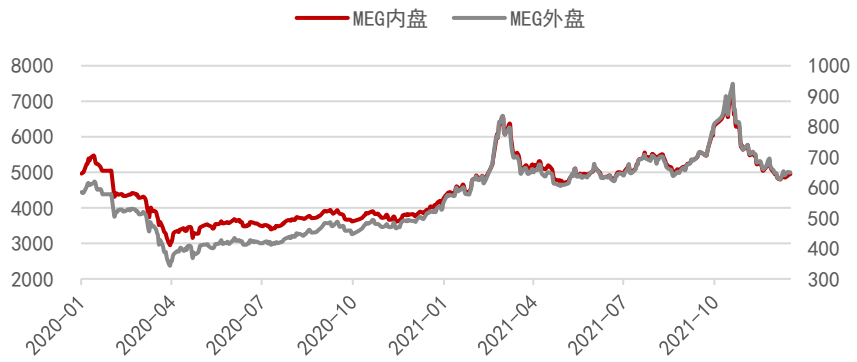


资料来源：Wind CCF　隆众石化　中信期货研究部

1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨

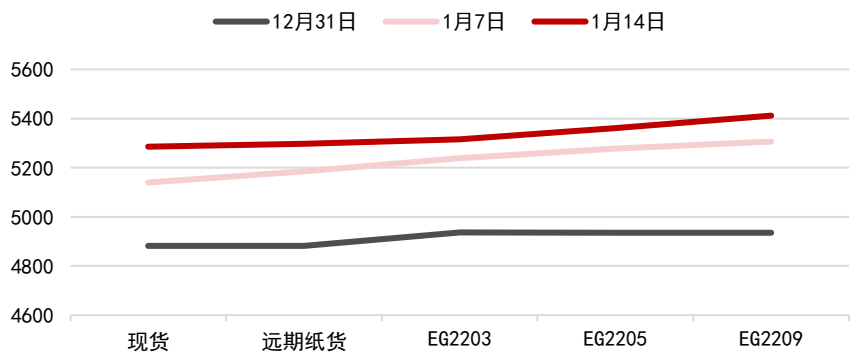


MEG基差走势

单位：元/吨

MEG价格结构

单位：元/吨



- 周初扬子石化、河南能化永城二期、新杭能源停车，周中浙江石化乙二醇装置停车，乙二醇装置综合开工率下降近5个百分点至53.7%，1月以来乙二醇装置平均开工率环比下降近3个百分点至57.28%。
- 石脑油价格稳定，乙烯单体价格大幅下滑，乙烯单体与石脑油价差降至200美元/吨附近，创2021年以来新低。乙二醇现货价格大幅反弹，截至1月14日，乙二醇港口现货及美金价格分别收在5285元/吨及695美元/吨，较上周同期分别上调145元/吨及20美元/吨。石脑油核算的乙二醇现金流下滑至-83美元/吨；乙烯单体核算的乙二醇现金流修复至5美元/吨。

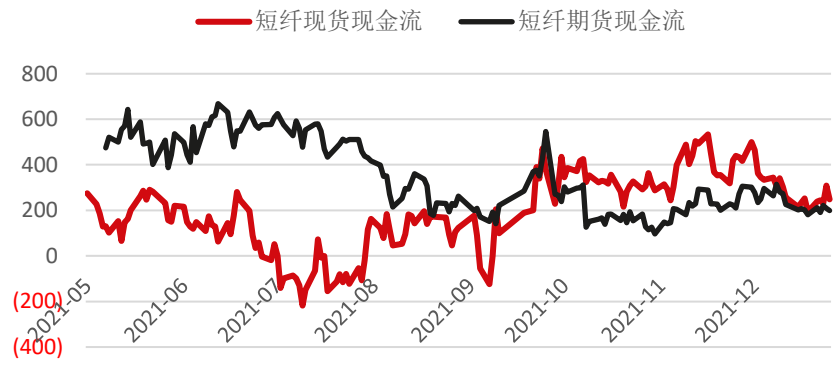
1.3 PF期现价格及基差

PF期货、现货走势

单位：元/吨

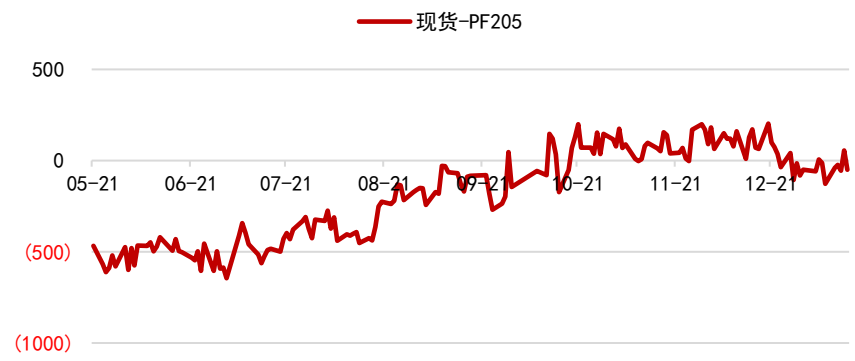
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货与期货基差

单位：元/吨



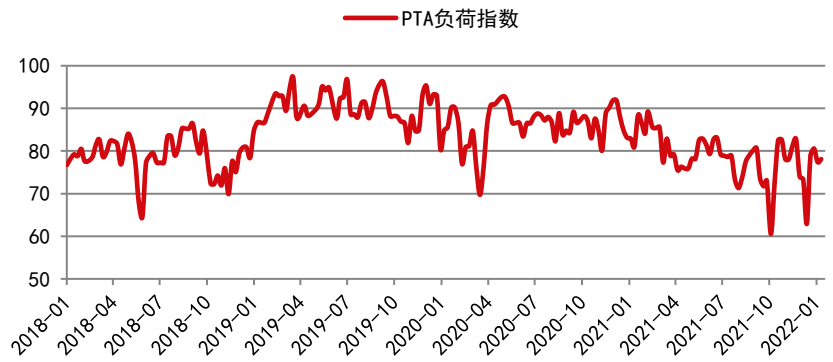
- 供应端，涤纶短纤开工率环比下降3.7个百分点至80.9%。需求端，纯涤纱工厂开工率降幅扩大，收在55%。
- 短纤工厂1.4D 实物库存降至14天附近，权益库存升至-0.5天附近。再生棉型短纤库存下降5.8天至5.7天。
- 下游纱厂原料库存增加下降2天至21天，纱厂成品库存增加0.5天至3.5天，原料和成品库存分位数分别在71.5%及2.4%。
- 短纤期货继续上行，截至1月14日，短纤期货5月合约收在7500元/吨，较上周同期上涨108元/吨；同期聚酯熔体成本增加89元/吨至6401元/吨，短纤期货5月合约盘面现金流小幅反弹，收在199元/吨。短纤现货强于期货，现货基差走强。

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	福化工贸	150	福建漳州	1.3起停车检修，预计检修20天
		150		
		150		
2	扬子石化	35	江苏南京	2020.11.3起停车，重启待定
3	浙江华彬石化	140	浙江绍兴	3.6起检修，重启待定
4	台化兴业	120	浙江宁波	正常运行，周内短停一天
5	浙江利万聚酯	70	浙江宁波	5.13起检修，重启待定
6	亚东石化	75	上海市	满负荷运行
7	上海金山石化	40	上海市	2.20起停车，重启待定
8	英力士（原珠海BP）	110	珠海	12.18起检修，月初恢复正常
9	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
10	中石油乌鲁木齐石化	7.5	新疆乌鲁木齐	2021年4月停车，重启待定
11	汉邦石化	70	江苏江阴	2020.5.10起停车检修，重启待定
		220		2021.1.7起停车
12	蓬威	90	重庆	2020.3.10附近停车
13	四川能投	100	四川	负荷8~9成
14	福建百宏	250	福建	12.1停车检修，12.19重启，负荷9成偏上
15	虹港石化（二期）	250	江苏	正常运行，负荷9成偏上
16	逸盛新材料	360	浙江	负荷9成偏上
17	逸盛（大连）	225	辽宁大连	因故降负至7成附近
18	三房巷	120	江苏江阴	上周五短停，预计本周末重启

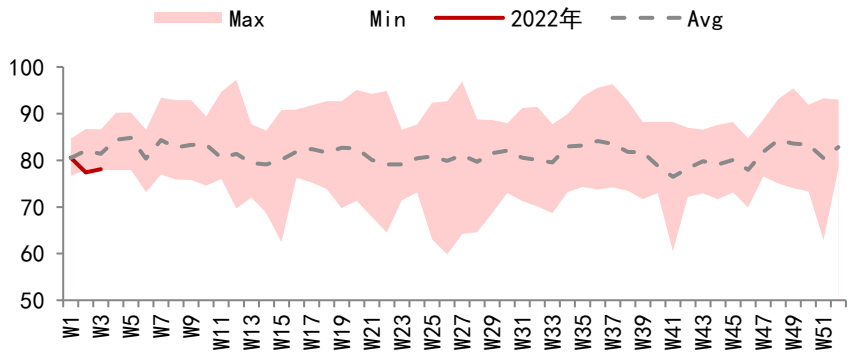
PTA开工率回落至77.4%

单位：%



PTA同期开工率及对比

单位：%

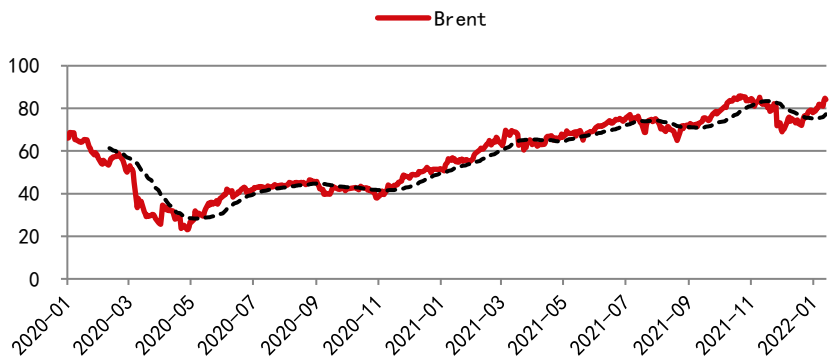


资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

2.1 PTA成本以及加工费

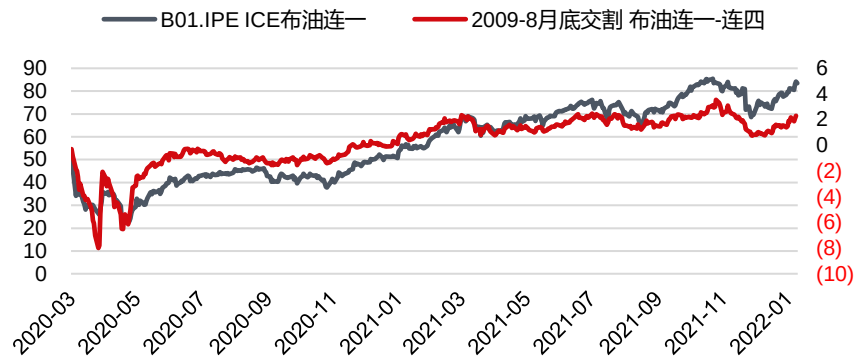
布伦特原油期货价格

单位：美元/桶



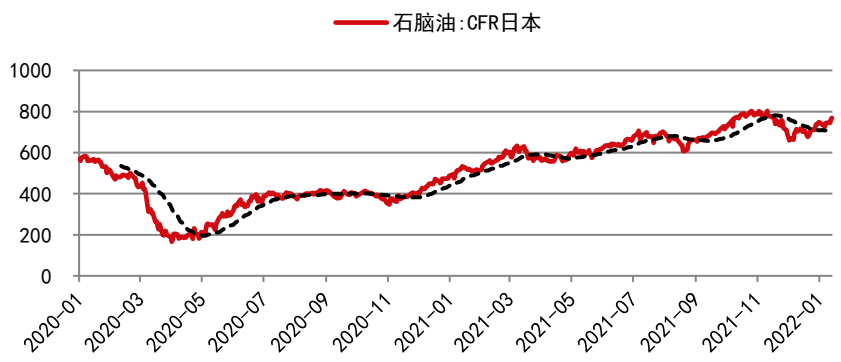
原油期货月间合约价差

单位：美元/桶



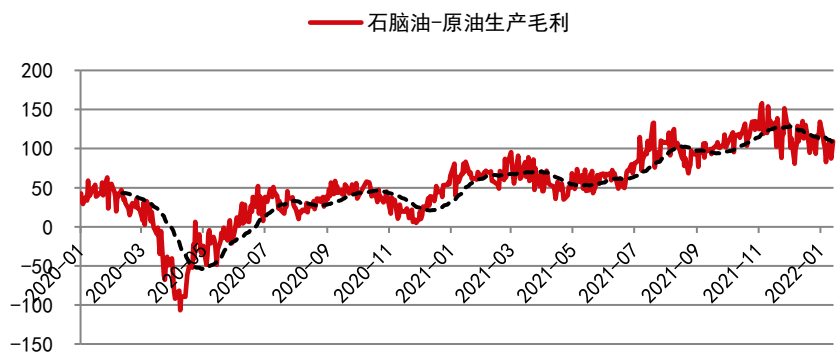
石脑油市场价格走势

单位：美元/吨



石脑油与原油生产毛利

单位：美元/吨



资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

2.1 PTA成本以及加工费

PX市场价格走势

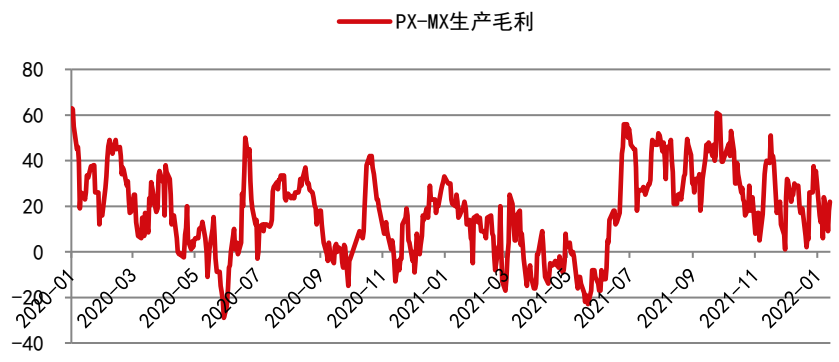
单位：美元/吨

PX与石脑油价差走势

单位：美元/吨

PX与MX价差走势

单位：美元/吨



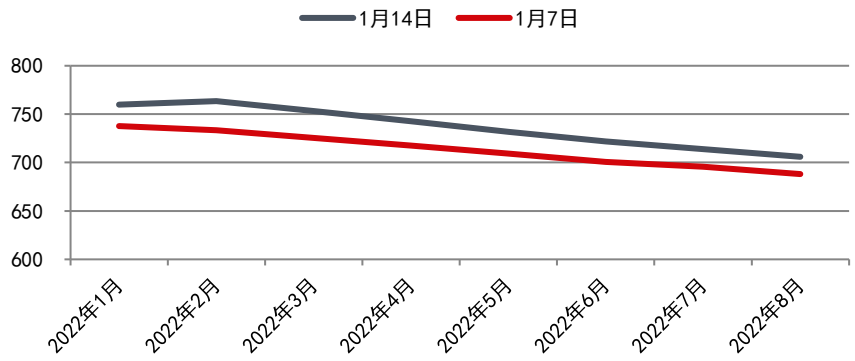
PX与原油价差

单位：美元/吨

2.1 PTA成本以及加工费

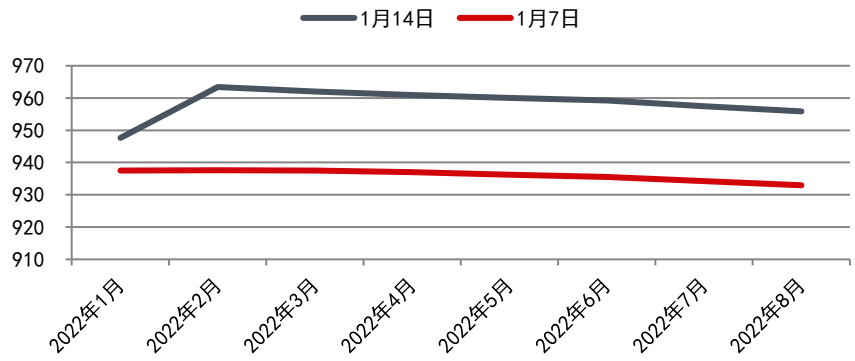
Naphtha Swap CFR Japan

单位：美元/吨



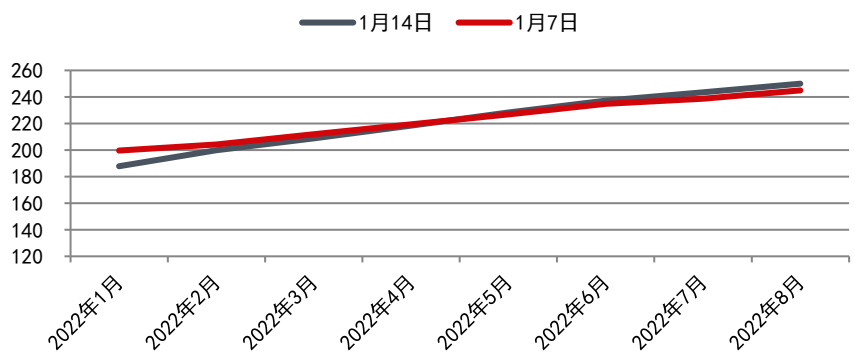
PX CFR Taiwan/China

单位：美元/吨



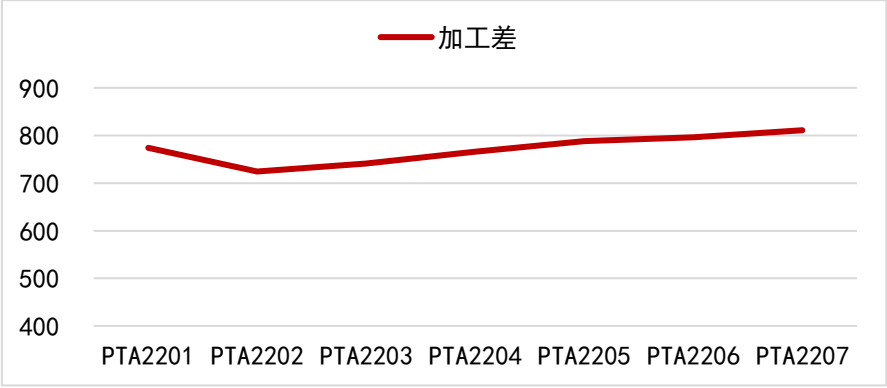
PX-Naphtha Spread

单位：美元/吨



PTA期货加工差

单位：元/吨



资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

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
1	镇海炼化	75	浙江宁波	90~100%
2	扬子石化	89	江苏南京	95-100%
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%
7	齐鲁石化	9.5	山东淄博	0%
8	海南炼化	166	海南洋浦	40~45%
9	福建炼化	85	福建泉州	0
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	90~95%
13	青岛丽东	100	山东青岛	65%
14	中海油惠州	95	广东惠州	90-95%
15	福佳大化	140	大连大孤山	45~50%
16	福化集团	160	福建漳州	45~50%
17	中金石化	160	浙江宁波	80-85%
18	恒力炼化	475	中国大连	75~80%
19	中化弘润	60	山东潍坊	0%
20	浙江石化	900	浙江宁波	60~65%
21	东营威联石化（富海）	100	山东东营	80-85%
22	中化泉州	80	福建泉州	0
中国国内总计		3208		65.6%

国内PX装置开工率

国外PX装置开工率

资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

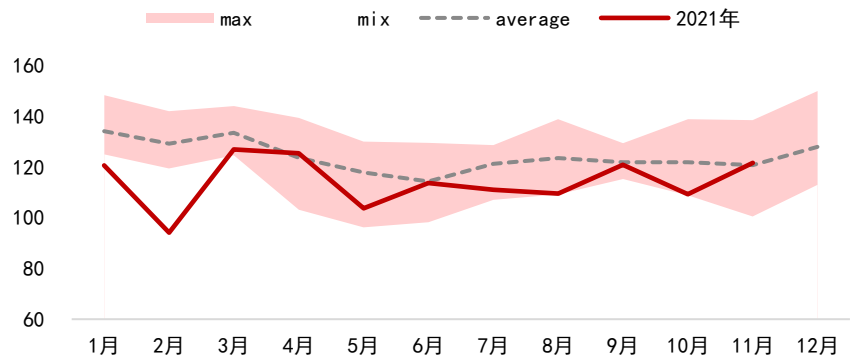
2.1 PX供给和需求变化

PX产量及产量同比增速

单位：万吨、%

PX进口量变化

单位：万吨

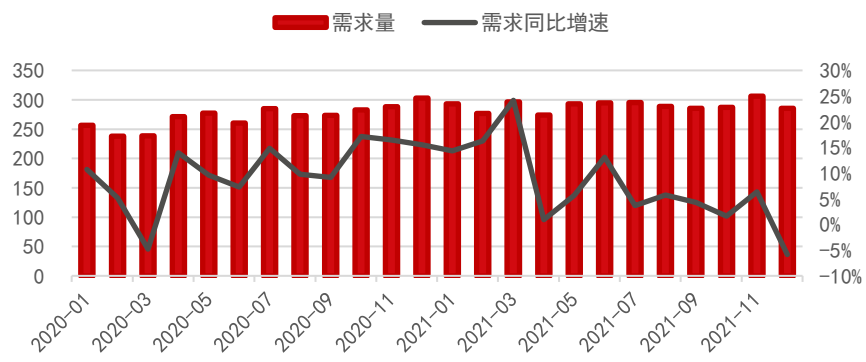


PX供给量及同比增速

单位：万吨、%

PX需求量及同比增速

单位：万吨、%

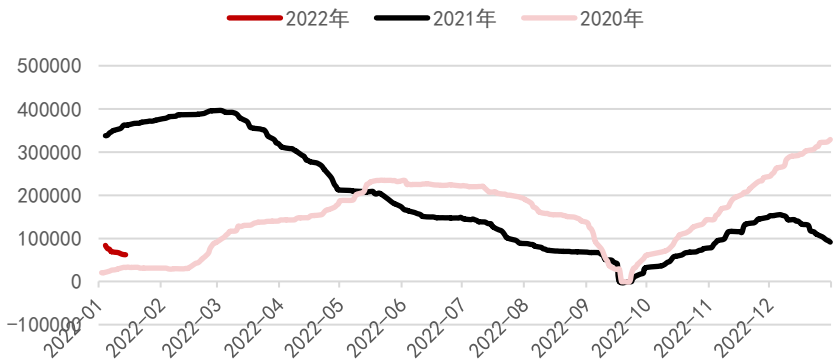


资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

2.1 PTA库存总量以及结构

PTA期货仓单

单位：万吨



PTA仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
1.7	69437	57550	11887
周一	67601	53809	13792
周二	65978	52774	13204
周三	63866	50662	13204
周四	62645	49451	13194
周五	62345	49349	12996
累计增减	**-7092**	**-8201**	**1109**

PTA流通环节库存

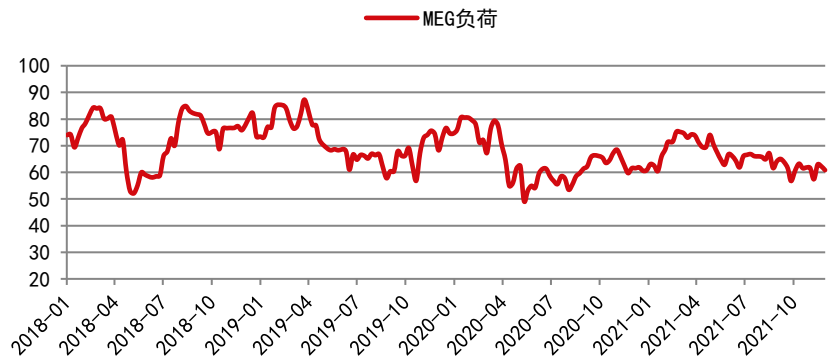
单位：万吨

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	扬子巴斯夫	34	南京	8成附近运行
2	扬子石化	30	南京	1.10附近临时停车，预计影响两周附近
3	镇海石化	65	宁波	7成运行
4	中海壳牌	40	惠州	9成附近运行
5	富德能源	50	宁波	已于12月初停车检修，预计检修时长在45-50天附近
6	远东联	50	扬州	5成附近运行
7	中海壳牌二期	40	惠州	9成附近运行
8	浙石化	75	舟山	上半周因故停车，已重启，负荷提升中。
9	浙石化二期1#	80	舟山	1月初停车技改，计划于1月底前后重启
10	中化泉州	50	福建	已于12.5附近停车检修，预计检修时长在45-50天
11	河南煤业（濮阳）	20	河南	本周已出料，负荷提升中
12	河南煤业（安阳）	20	河南	停车中
13	河南煤业（永城二期）	20	河南	本周初临时停车，预计影响一周附近
14	河南煤业（洛阳）	20	河南	停车中
15	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
16	新疆天业（二期）	30	新疆	停车中，暂无重启计划
17	新疆天业（三期）	60	新疆	负荷提升中
18	湖北化肥	20	湖北	技术改造完毕并具备开车条件，重启待定
19	新杭能源	40	内蒙古	上周设备故障，1.11附近停车，预计影响一周
20	阳煤深州	22	河北	停车中
21	阳煤平定	20	山西	重启待定
22	利华益	20	山东	年内暂无重启计划
23	华鲁恒升	50	山东	偏低负荷运行
24	红四方	30	安徽	半负荷运行，预计持续2-3天
25	天盈（天然气原料）	15	新疆	1月初因故停车，预计停车时长在2个月左右
26	山西沃能	30	山西	降负运行中
27	陕煤渭化	30	陕西	停车中
28	陕西延长	10	陕西	运行中
29	建元	26	内蒙古	停车中，重启计划推迟至春节后
30	神华榆林	40	陕西	偏低负荷运行
31	华谊	20	广西	停车中，重启时间未定
32	广汇	40	新疆	停车消缺，重启时间未定
33	镇海炼化	80	浙江	目前乙烯环节正在试车中，乙二醇环节预计中旬出料

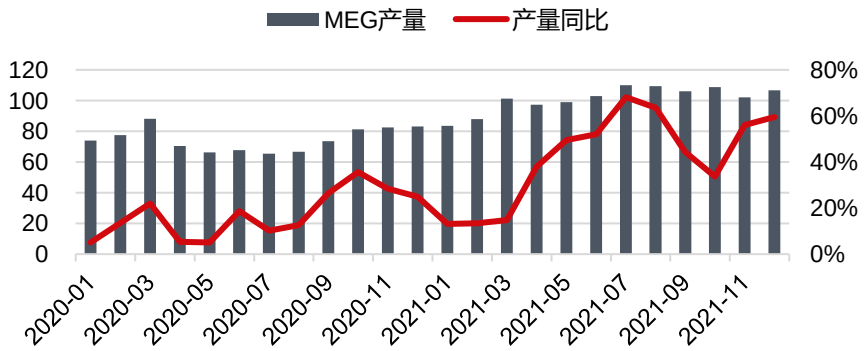
国内乙二醇装置开工率

单位：%



乙二醇产量及产量同比增速

单位：万吨、%

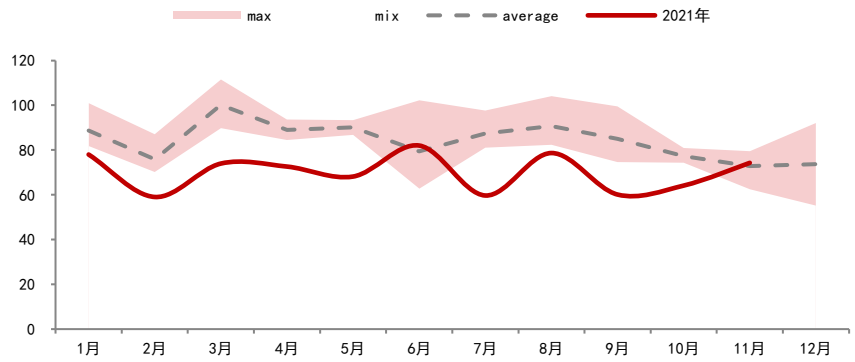


资料来源：Wind 隆众石化 中信期货研究部

2.2 MEG进口以及进口结构

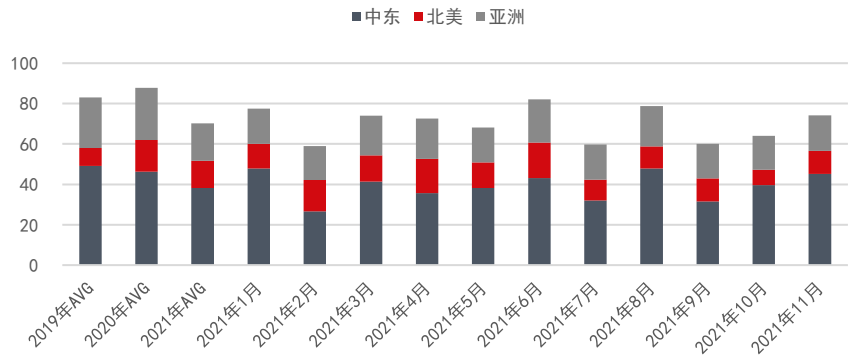
2021年乙二醇进口量

单位：万吨



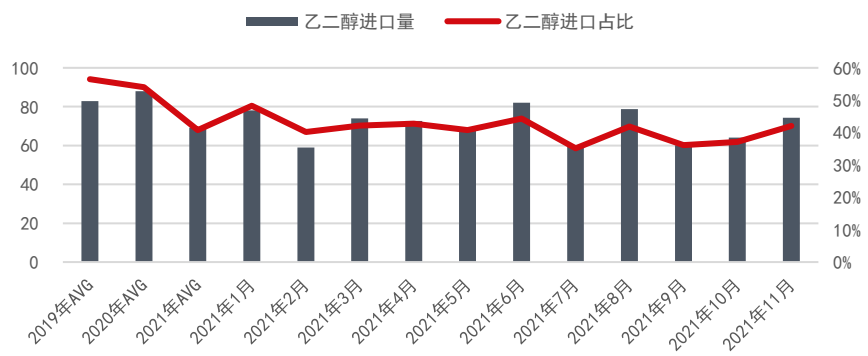
MEG进口来源

单位：万吨



乙二醇进口量及进口占比

单位：万吨、%

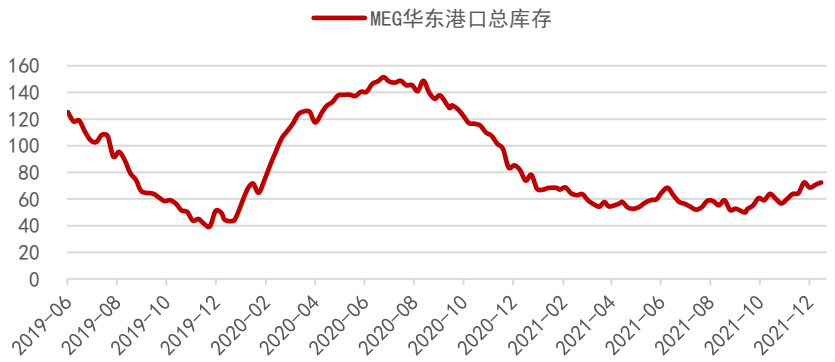


- 2020年1~12月份乙二醇进口总量1054.8万吨，年内进口量较2019年增加60万吨。
- 2020年进口量中，北美货源约187.7万吨，占国内进口量的17.8%，份额较2019年提升7个百分点；中东货源约555.8万吨，占国内进口量的52.7%，份额较2019年下降6.6个百分点。
- 2021年1~11月，乙二醇总进口量770.6万吨，较2020年同期下降近229.1万吨，同比下降近22.9%，降幅较1-10月份收窄2.8个百分点。

2.2 MEG华东港口库存

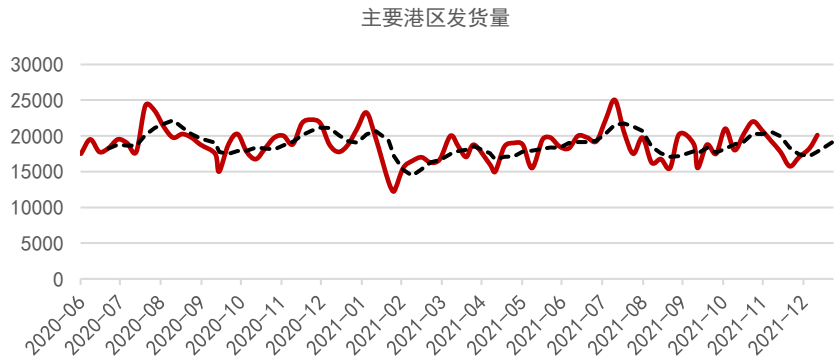
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



主港发货量

单位：吨

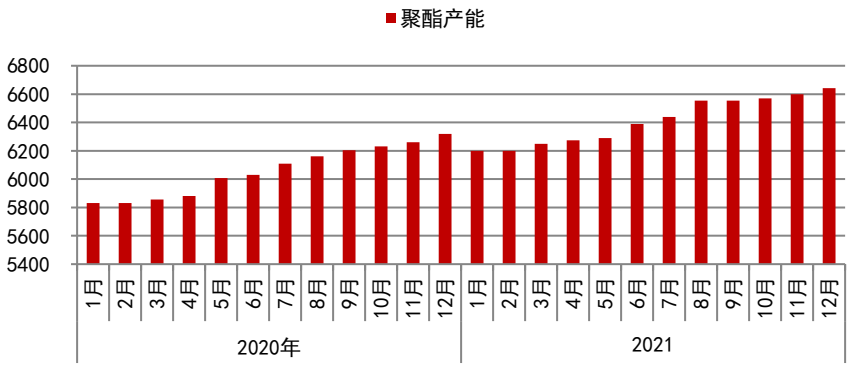


- 1月10日，华东主港地区MEG港口库存约72.3万吨附近，环比上期增加1.4万吨。其中宁波5.2万吨，较上期减少2.3万吨；上海及常熟14.5万吨，较上期增加1.0万吨；张家港28.7万吨附近，较上期增加0.9万吨；太仓12.0万吨，较上期增加0.5万吨；江阴及常州11.9万吨，较上期增加1.3万吨。
- 1月10日至1月16日，张家港初步计划到货数量约13.4万吨，太仓码头计划到货数量约为4.5万吨，宁波计划到货数量约为0.7万吨，上海计划内到船数量约为1.0万吨，预计到货总量在19.6万吨附近。
- 1月7日至1月13日，张家港某主流库区MEG发货总量73400吨，日均发货量近10486吨，较前一统计期增加2493吨；太仓两主流库区MEG发货总量39600吨，日均发货量近5657吨，较前一统计期增加1643吨。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

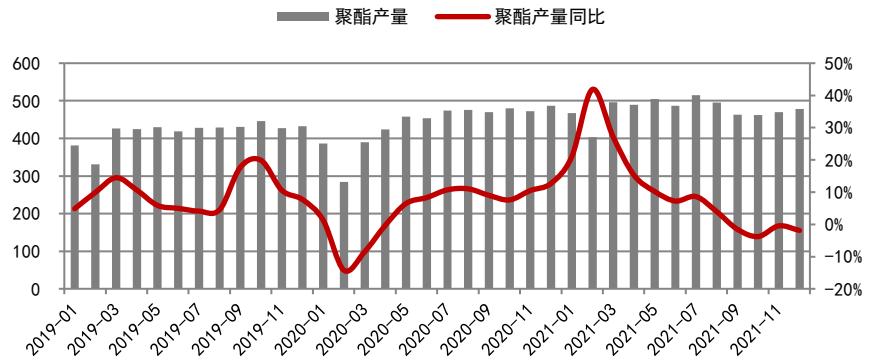
聚酯产能基数调整为6556万吨

单位：万吨



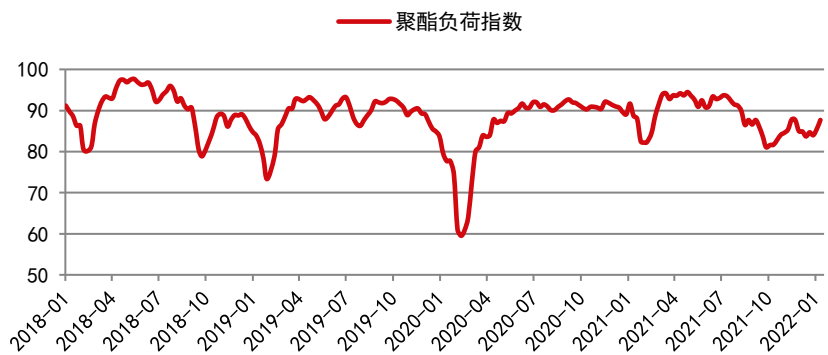
12月聚酯产量478万吨，同比下降1.8%

单位：万吨、%



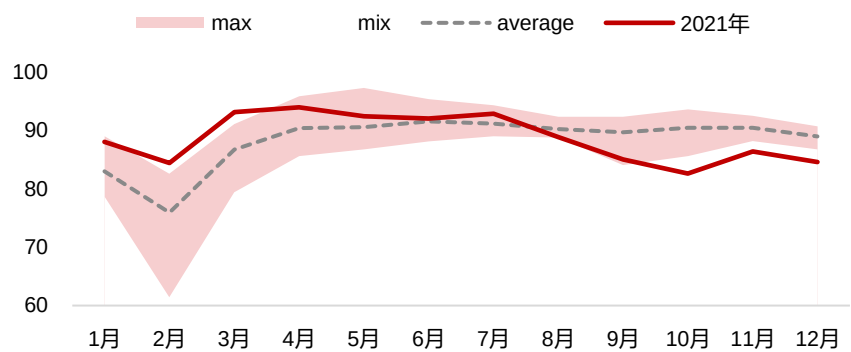
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置月内平均负荷率

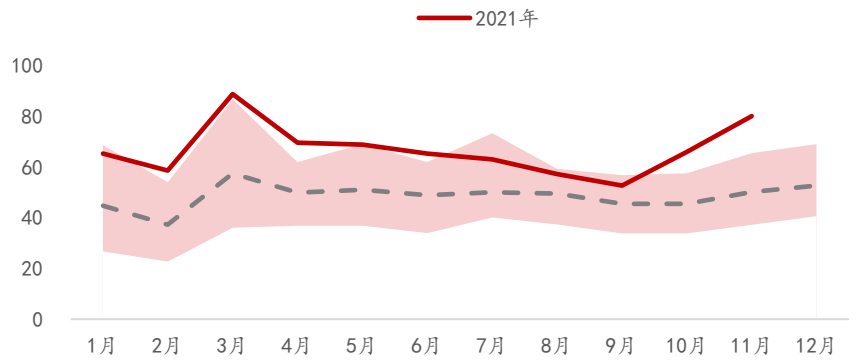
单位：%



3.2 聚酯出口量

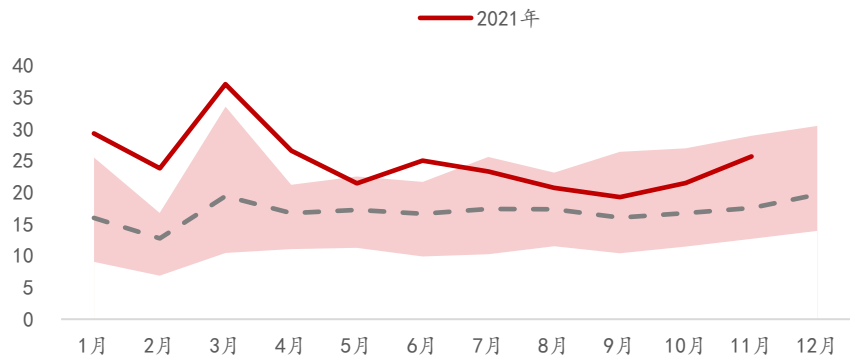
聚酯出口及季节性

单位：万吨



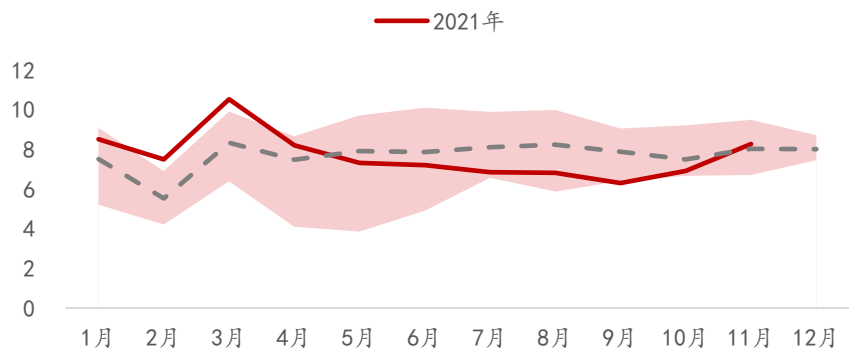
涤纶长丝出口及季节性

单位：万吨



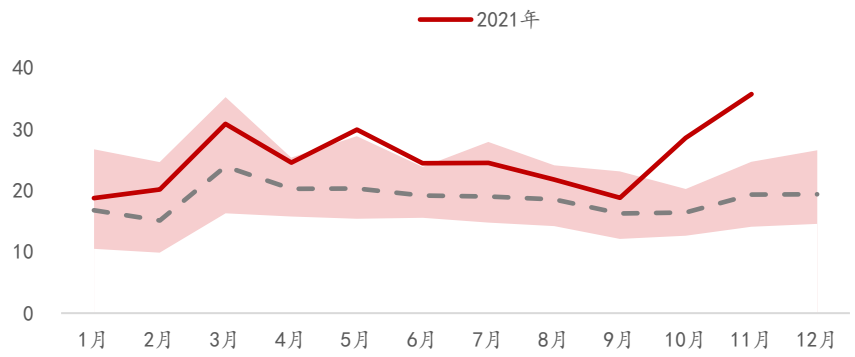
涤纶短纤出口及季节性

单位：万吨



聚酯瓶片出口及季节性

单位：万吨

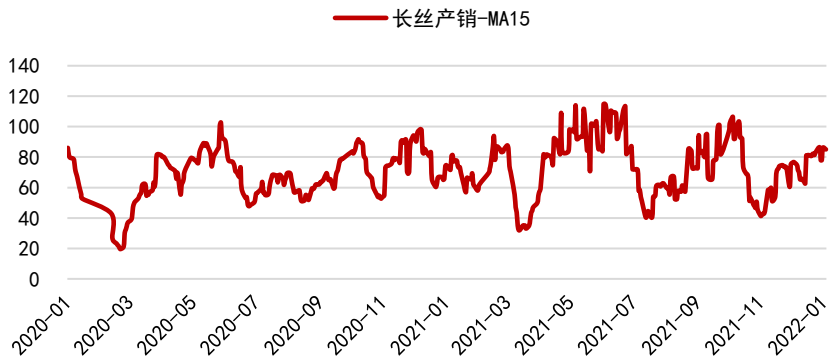


资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

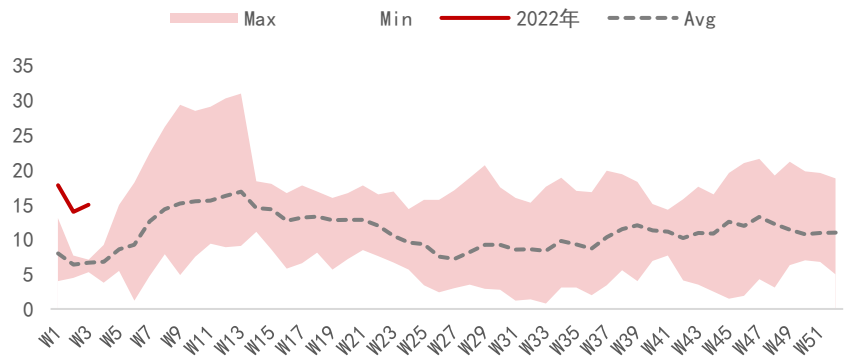
涤纶长丝产销

单位：%



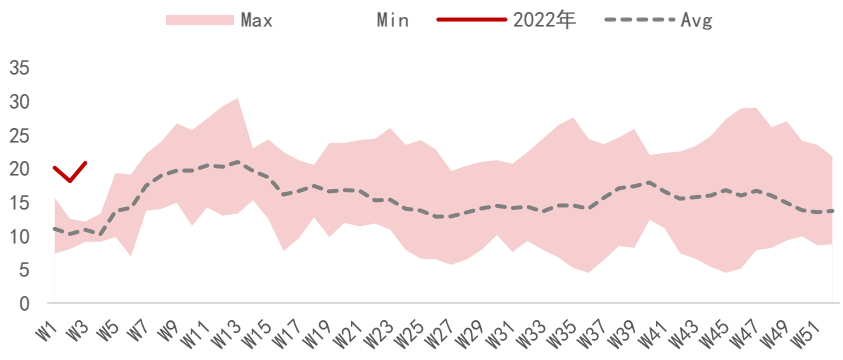
POY库存天数

单位：天



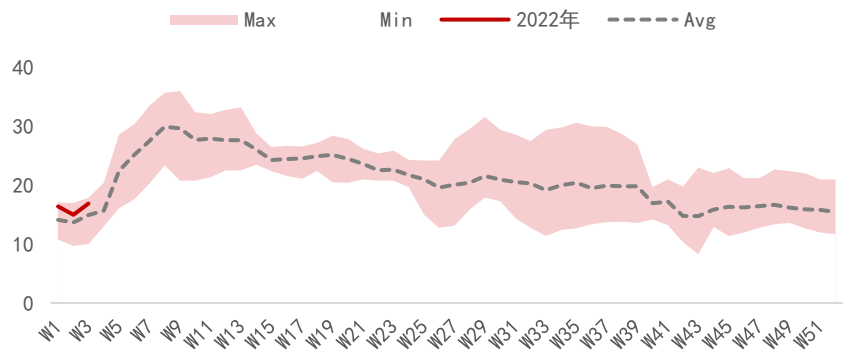
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

单位：天

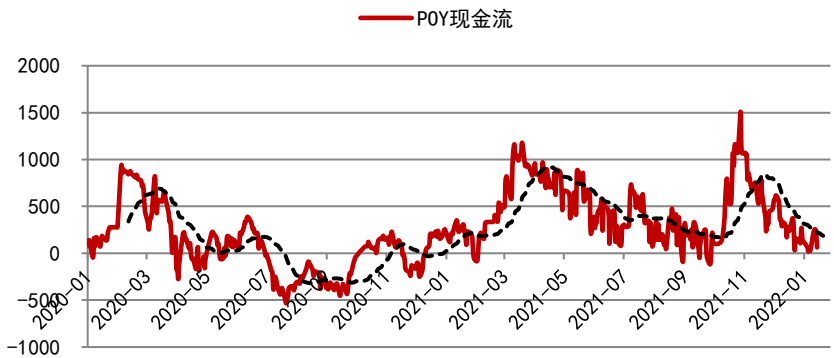


资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

3.4 涤纶长丝现金流

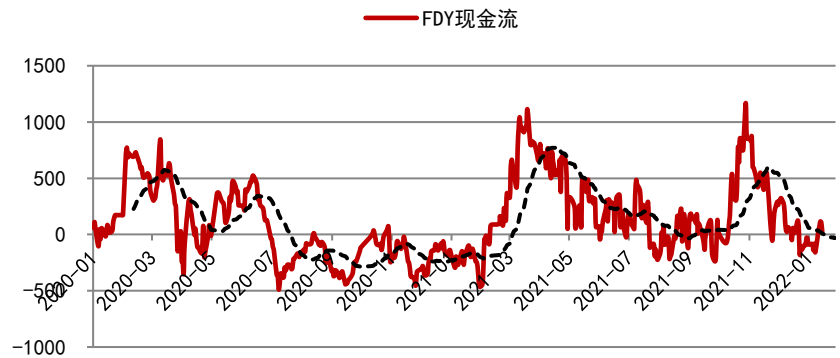
POY现金流

单位：元/吨



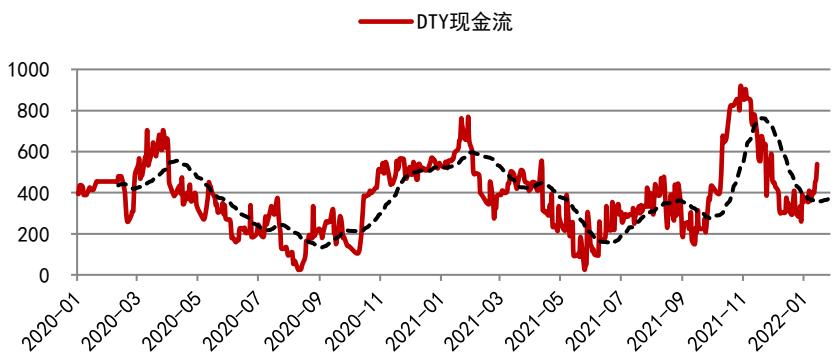
FDY现金流

单位：元/吨



DTY现金流

单位：元/吨

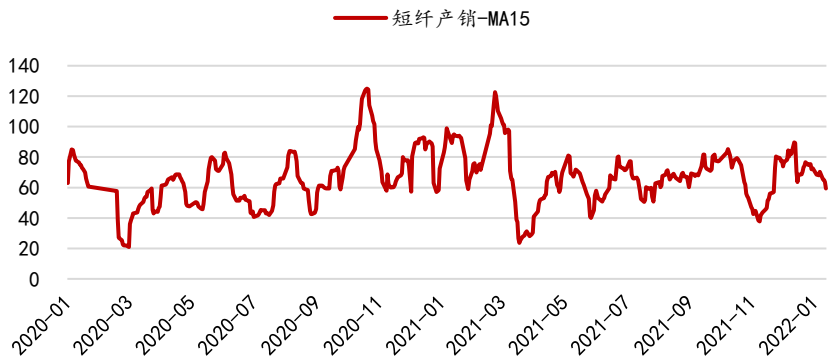


- 聚酯开工率连续两周上升，当期开工率环比上升2.2个百分点。前一周聚酯开工率的上升，主要还是源自于产能基数调整的直接影响；本周聚酯开工率的上行，更多是受到前期减产涤纶长丝工厂装置恢复的直接带动。
- 涤纶长丝周内产销回落，库存有所回补，其中，江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在15天、20.8天、16.9天，库存分位数分别回升至74%、84%及27%。
- 现货端聚酯熔体成本上升130元/吨至6302元/吨。聚酯水瓶片价格升至8250元/吨，现金流扩大至1248元/吨。POY价格反弹至7515元/吨，现金流上升至63元/吨；FDY价格反弹至7875元/吨，现金流修复至23元/吨；DTY价格反弹至9255元/吨，现金流上升至540元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

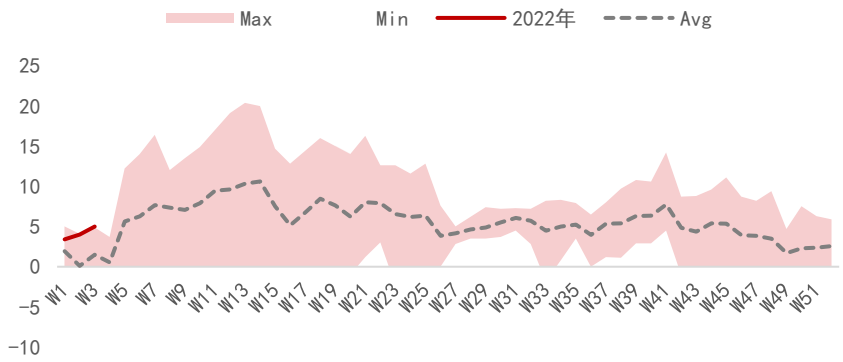
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤现金流收缩

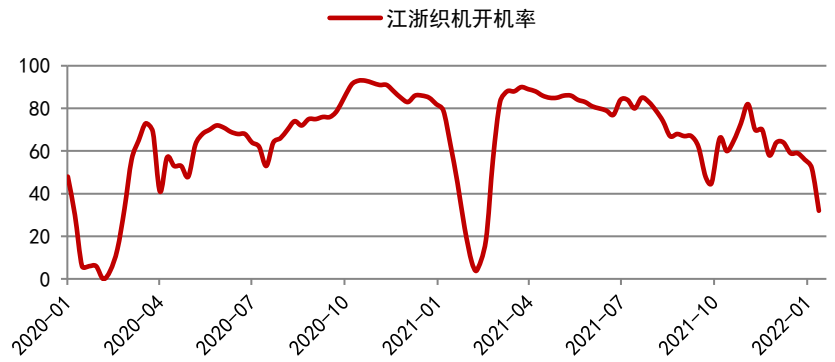
单位：元/吨

资料来源：Wind CCF 隆众石化 中信期货研究部

3.6 织机开机率与坯布库存

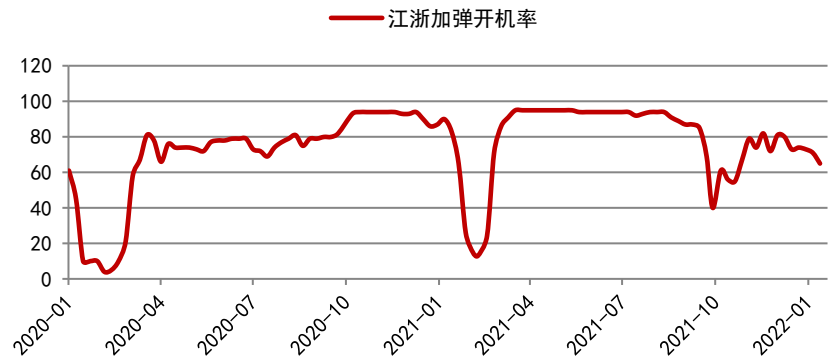
江浙织机开机率

单位：%



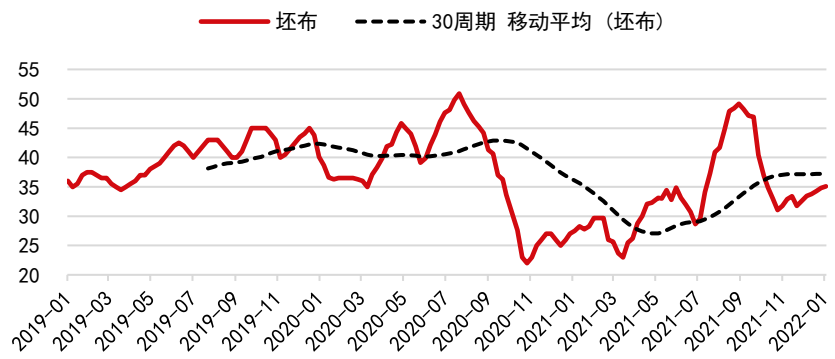
江浙加弹开机率

单位：%



织造企业坯布库存

单位：天



- 江浙终端工厂开工继续下降。江浙加弹综合开工在67%：萧绍、常熟、长兴、太仓均6-7成；慈溪7成附近。江浙织机综合开工在32%：吴江5成左右；长兴喷水7成偏下；常熟经编基本结束，零星圆机赶外单；萧绍圆机1-2成；海宁经编3成附近；苏北喷水3成附近。
- 江浙印染综合开工在54%：其中萧绍4-5成左右；吴江8成附近；常熟基本结束；长兴7成左右；海宁3-4成左右；苏北5成左右。
- 终端节前原料前期多有备货，追高偏谨慎，采购补库有限。截至目前，下游工厂备货集中在在7-10天，备货较多的工厂有20-30天。
- 内销市场货销售依旧弱；织造工厂以组织生产外销已接单部分，对节后要交货的订单接单比较谨慎。

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

甲醇

强势原油对抗偏弱供需，甲醇反弹或谨慎

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

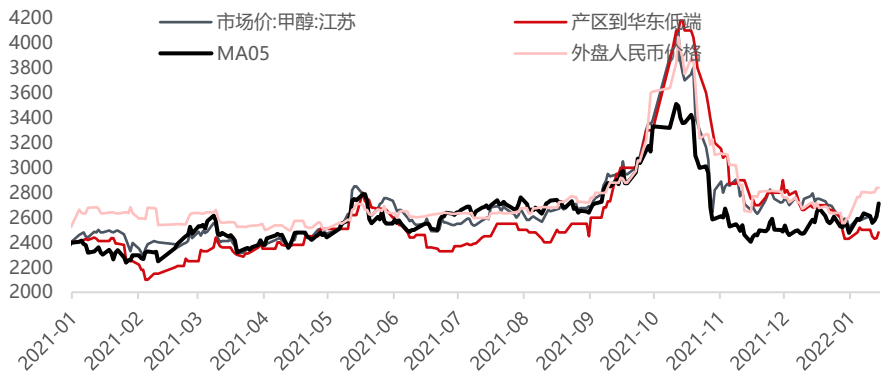
甲醇周度观点——强势原油对抗偏弱供需，甲醇反弹或谨慎

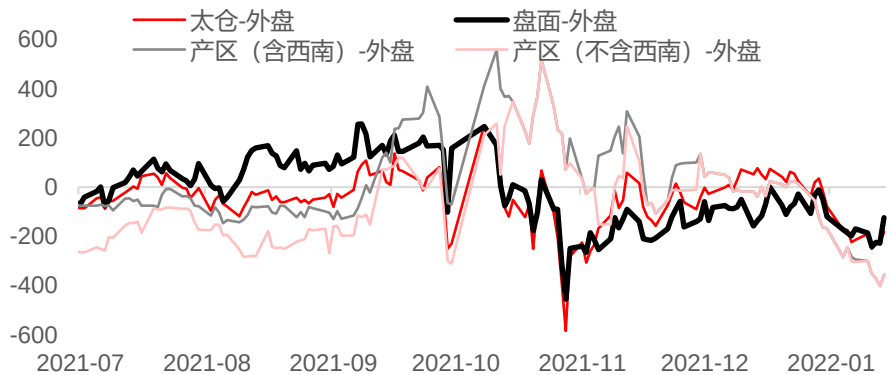
- **核心逻辑：**
  - 上周甲醇价格跌后反弹，盘中突破前期震荡区间上沿，估值和预期再次主导甲醇价格走势：1、基本面自身主要是MTO陆续重启兑现中，边际上的供需存改善预期；2、原油持续反弹并突破了85美金，引发整体化工氛围较好，且随着气温下降，动力煤需求回升，库存去化，坑口煤价反弹，导致甲醇的估值端整体也有上移。
  - **甲醇产业链估值区间仍在上移，近期存支撑，可持续性看油价引导。**近期煤炭坑口价格继续反弹，但动力煤期货仍低位运行中，甲醇成本稳中反弹，不过这个影响随着甲醇利润修复而偏弱，近期估值端支撑主要是原油价格，布油已到85美金以上，对整体化工形成支撑，整体估值重心是上移的。不过能源价格反弹持续性应该偏谨慎，且MTO利润再次下降，其他下游亏损状态为主，不利于中下游补库，因此甲醇仍缺乏自主反弹空间，需要下游继续涨价，需要原油的支撑，否则整体需求淡季下，应该难以为继。
  - **甲醇库存水平正常，近期仍主要是工厂排库压力，春节前可能会延续，虽然近期MTO重启已陆续兑现，中下游也出现了补库，需求陆续改善，但传统需求渐入淡季，供应恢复仍在陆续进行中，中期供需还是偏承压一些。**尽管短期供需面有所改善，但整体需求偏弱和利润偏差的情况下，可持续性偏谨慎。且从甲醇本身供需去看，国内供应仍有逐步恢复的预期在，包括国内开工和进口恢复，而需求弹性已明显下降，且传统需求渐入淡季，因此甲醇自身供需面仍是偏弱的，甲醇要反弹仍主要看估值端的驱动，否则就还是承压为主。
  - 整体而言，短期需求利好已陆续兑现，边际上的支撑或有转弱，如果能源端没有进一步反弹，甲醇大概率回归到供需承压的状态上来，因此我们认为短期反弹谨慎，建议等待再次偏弱机会。
- **操作策略：**
  - **05合约单边和跨期**：进一步反弹谨慎，继续关注2700-2750附近承压可能；跨期仍反套为主；PP-3*MA再次建议逢低买入。
  - **风险因素：**煤炭和原油继续大涨，宏观持续利好释放

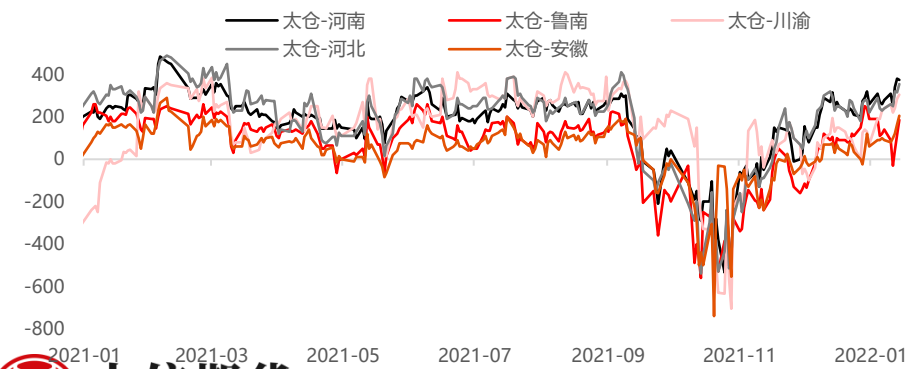
价差分析——港口明显强于内地，套利窗口全面打开，基差皮纳若，现货存拖累

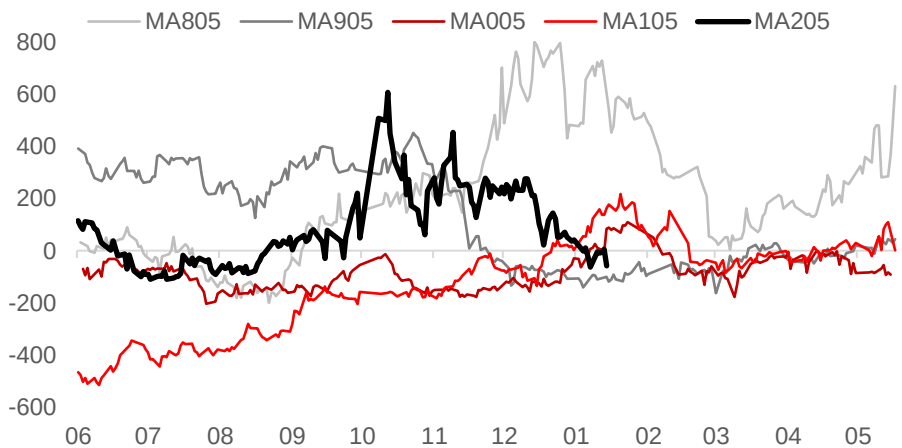
◆ **现货低端价格**：太仓2655，CFR人民币2840（低端不含税335美金，贸易商+9%），产区低端折算到太仓2300（关中），高端折算到2700（鲁北），现货产销窗口全面打开，产区表现较为拖累。

◆ **基差**：主力05合约太仓基差-45，内地05合约基差在【-400，0】之间。

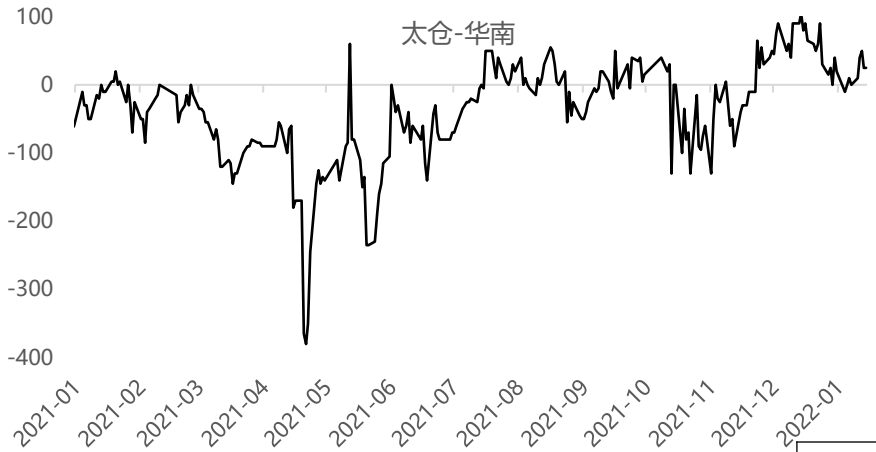


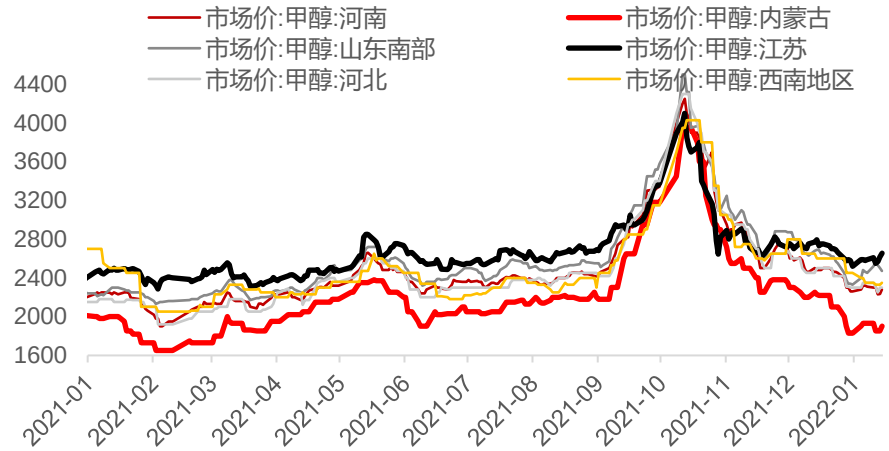






价差分析——华南压力相对偏弱，整体现货是弱于盘面的

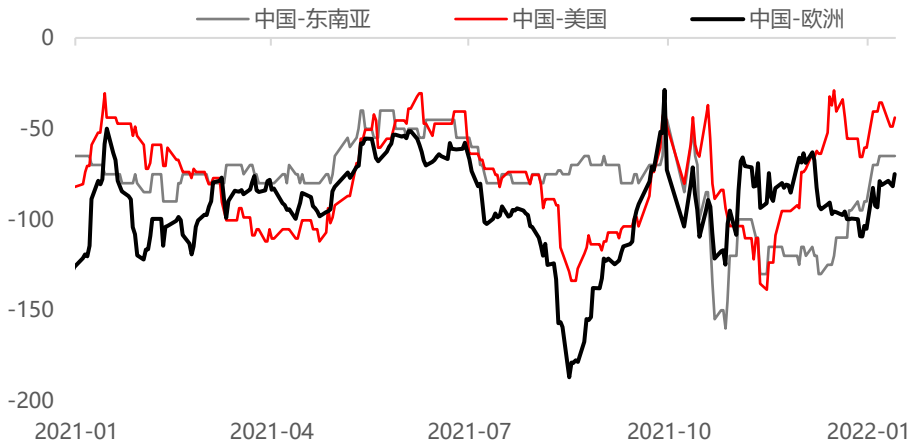


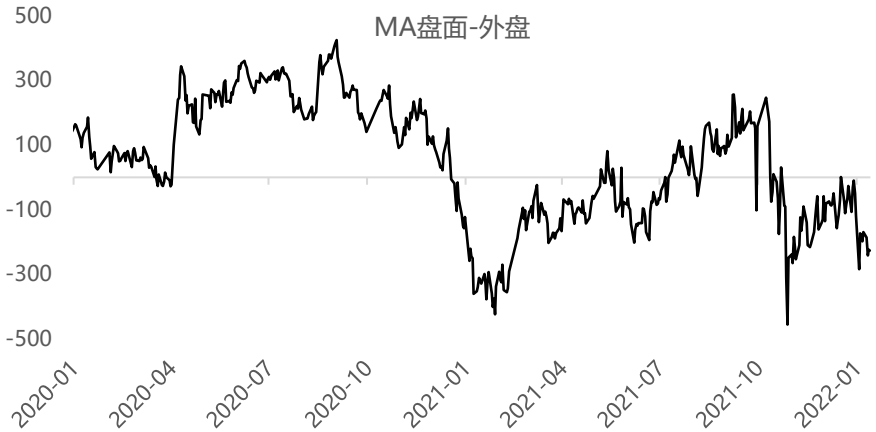


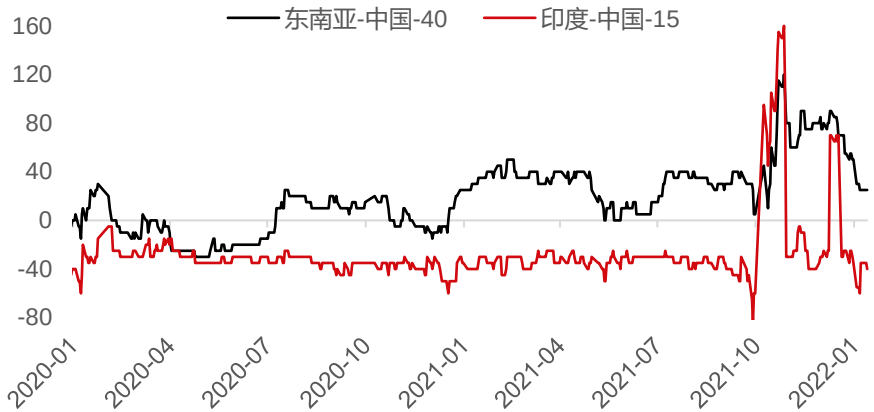
	期货价格					
MA205	2700					
MA209	2666					
	上一日现货价格	现货价格	现货涨幅	折算到太仓	05基差	09基差
太仓低端	2615	2655	40	2655	-45	-11
鲁南+200	2500	2470	-30	2670	-30	4
鲁北+250	2320	2450	130	2700	0	34
河南+200	2235	2280	45	2480	-220	-186
河北+260	2300	2300	0	2560	-140	-106
内蒙+550	1850	1900	50	2450	-250	-216
关中+350	1950	1950	0	2300	-400	-366
西南+180	2330	2350	20	2530	-170	-136
广东低端	2590	2630	40	2630	-70	-36
CFR中国	330	335	5	2840	140	174

数据来源：卓创、wind、中信期货研究部

价差分析——欧洲天然气跌后企稳，但全球转口价差缩小，边际支撑转弱



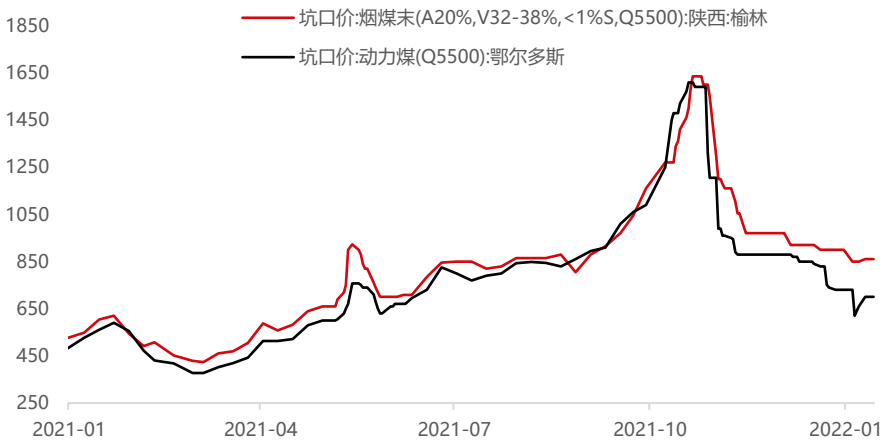




	FD美国海湾	CFR中国主港	FOB鹿特丹(欧元)	CFR东南亚	CFR印度	人民币汇率	贸易商进口人民币含税价
2022/01/12	114.50	332.50	362.00	397.50	312.50	6.3658	2,800.44
2022/01/13	114.50	337.50	360.00	402.50	312.50	6.3542	2,836.71

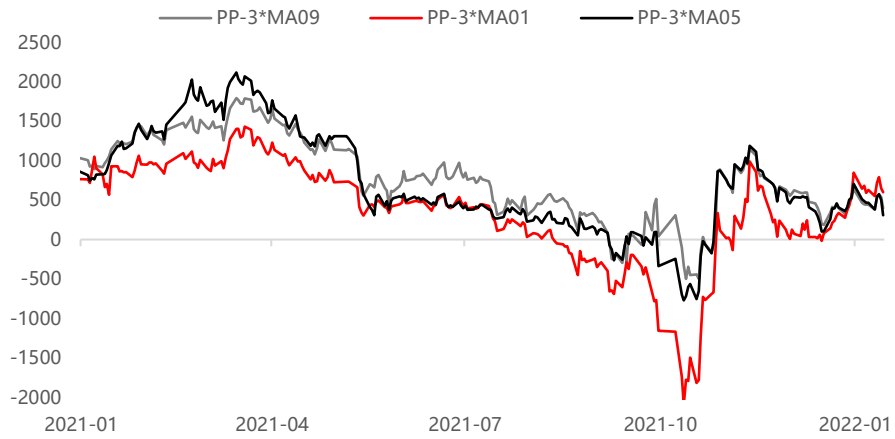
价差分析——坑口煤价反弹，产区折太仓现金流为2500附近，气头成本降至2520附近，目前港口和盘面已有利润，但产区还是存亏损，整体成本已难言支撑

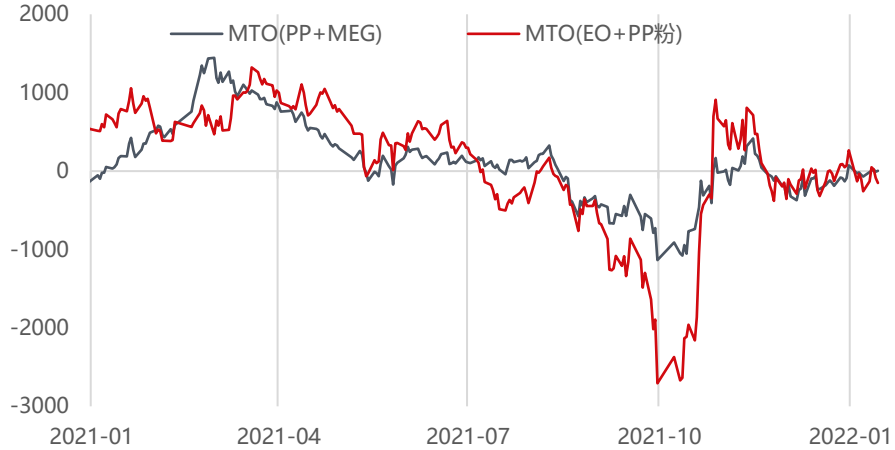
煤炭	坑口煤/气价	现金流成本	完全成本	现货价格	运费	折算太仓现金流成本	折算太仓完全成本	折算到太仓现货	运到太仓现金流利润	现货现金利润	盘面现金流利润
鲁南	890	**2369**	2619	2470	200	**2569**	2819	2670	86	101	131
内蒙	700	**1970**	2220	1900	550	**2520**	2770	2450	135	-70	180
陕西	860	**2306**	2556	1950	350	**2656**	2906		-1	-356	44
动力煤期货	686	**1374**	1624		550	**1924**	2174	2300			776
山西	770	**2117**	2367	1860	200	**2317**	2567	2060	338	-257	383
西南	2.24	**2340**	2590	2350	180	**2520**	2770	2530	135	10	180

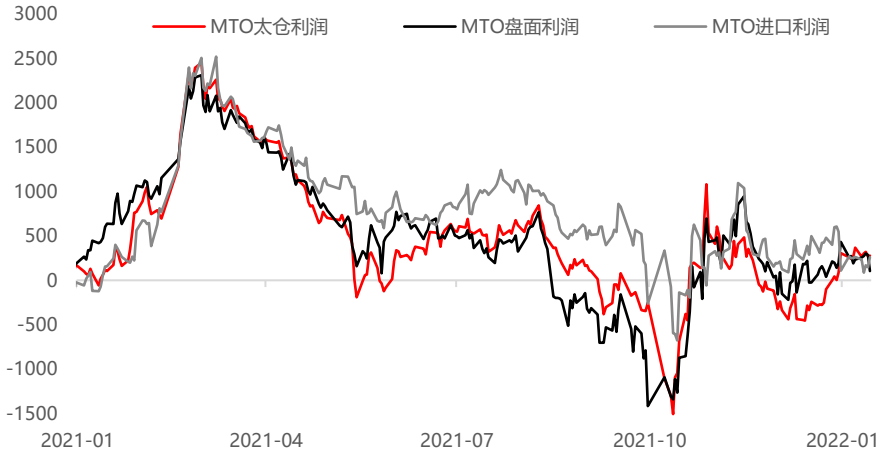


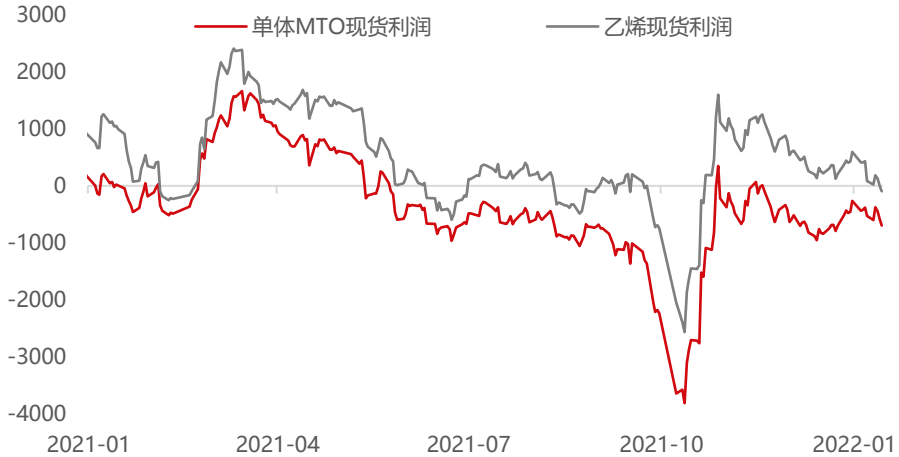
◆ 动力煤市场整体销售情况有所好转。临近春节假期，下游企业陆续放假，采购力度减弱。目前受气温影响，电厂日耗上升，库存继续消耗。

价差分析——近期MTO利润再次转弱，边际压力也有增加



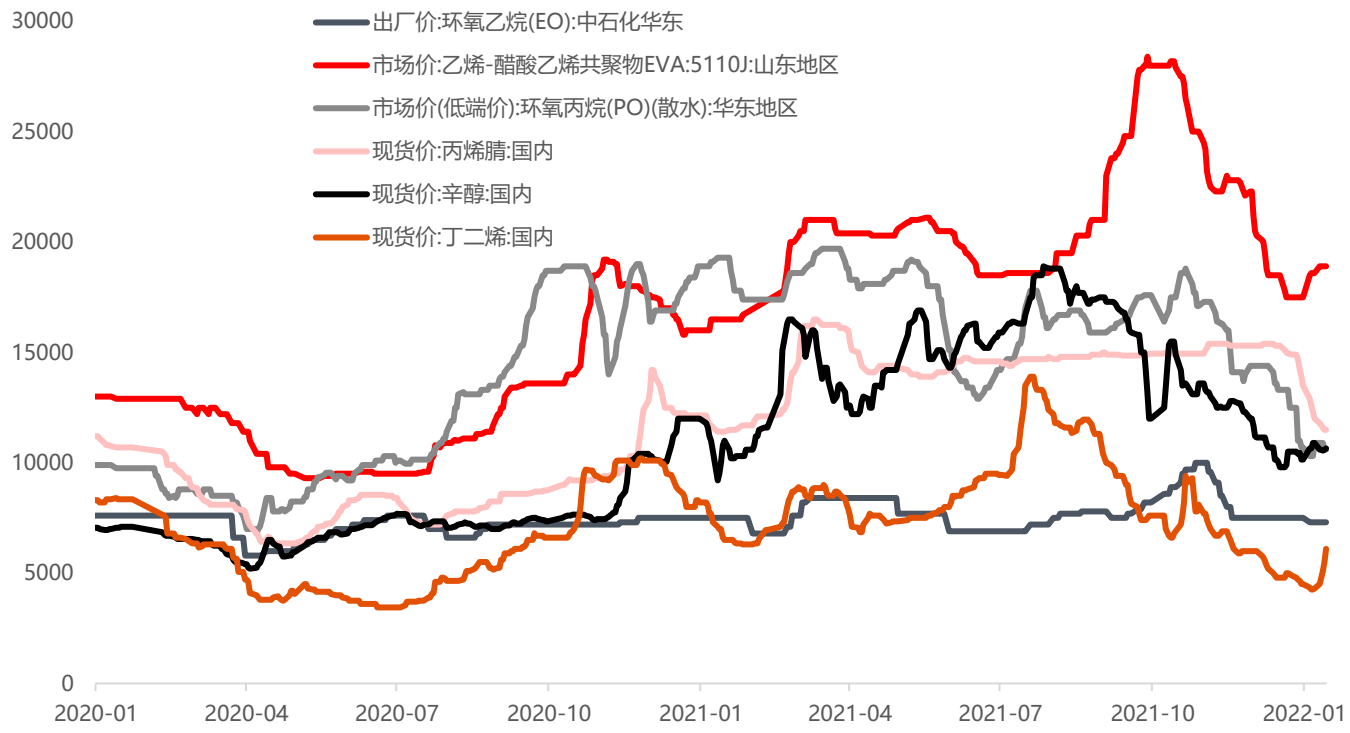






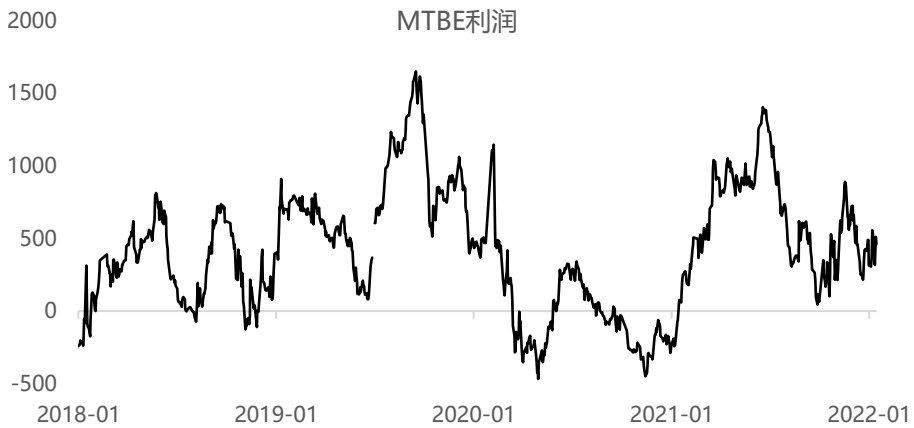
数据来源：wind、中信期货研究部

价差分析——MTO其他产品价格（EVA、丙烯腈、辛醇、PO、丁二烯）涨跌互现，估值压力边际减弱



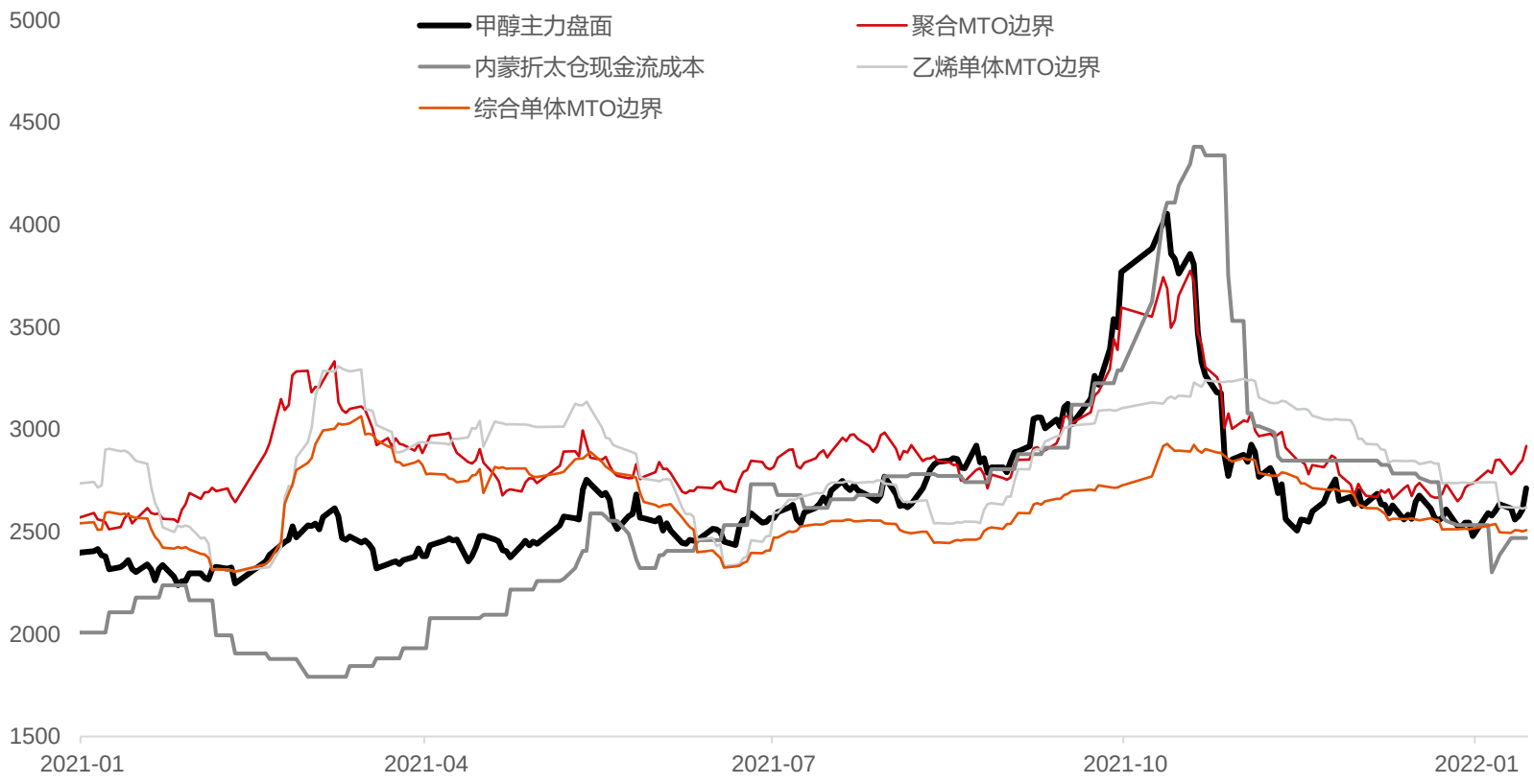
数据来源：wind、中信期货研究部

价差分析——传统化工和能源替代利润维持低位



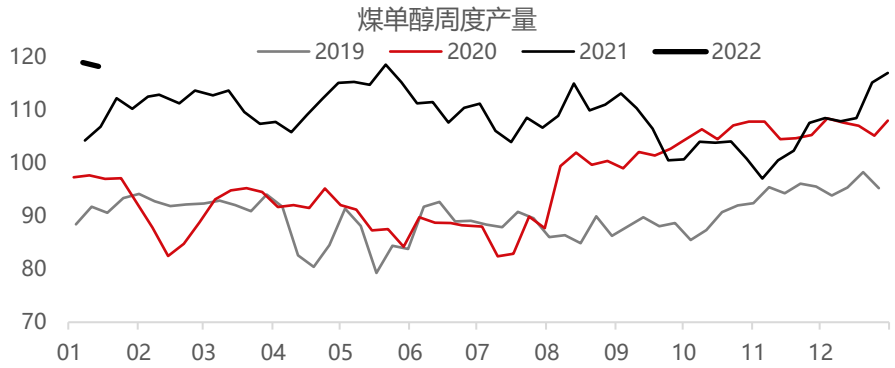
数据来源：wind、中信期货研究部

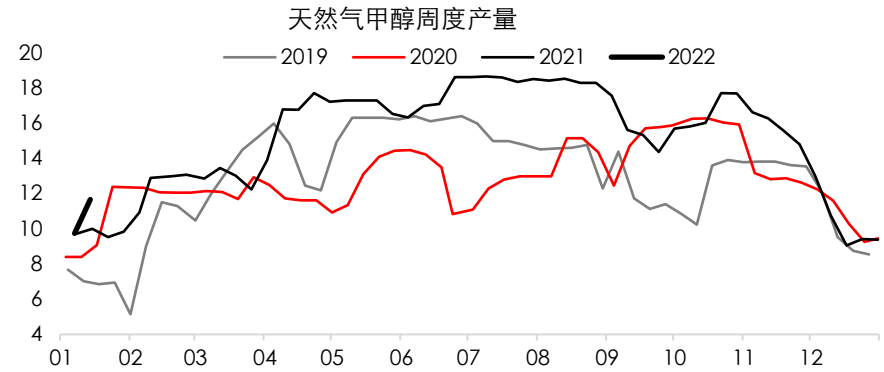
估值分析——甲醇产业链利润有所走阔，近期跟随下游反弹

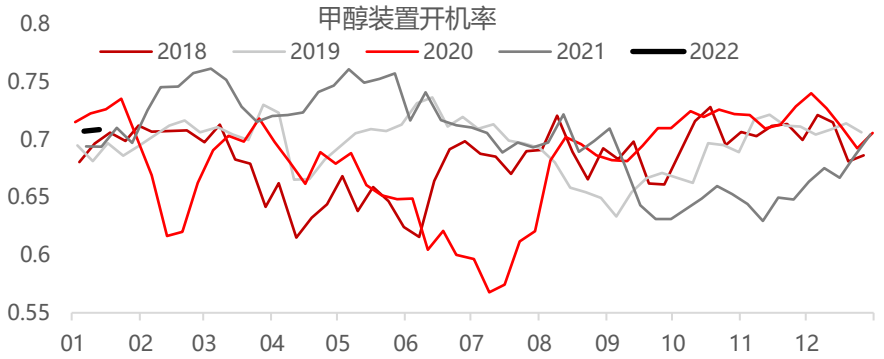


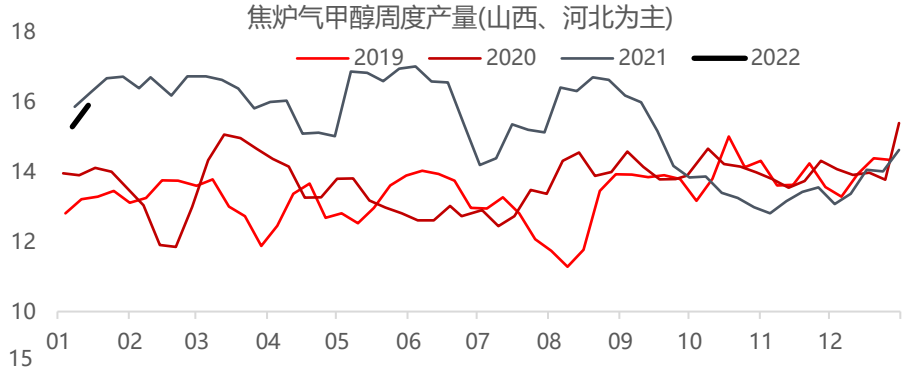
数据来源：wind、中信期货研究部

供应继续恢复，煤制甲醇开工高位，气头和焦化甲醇供应回升，供应恢复压力仍存

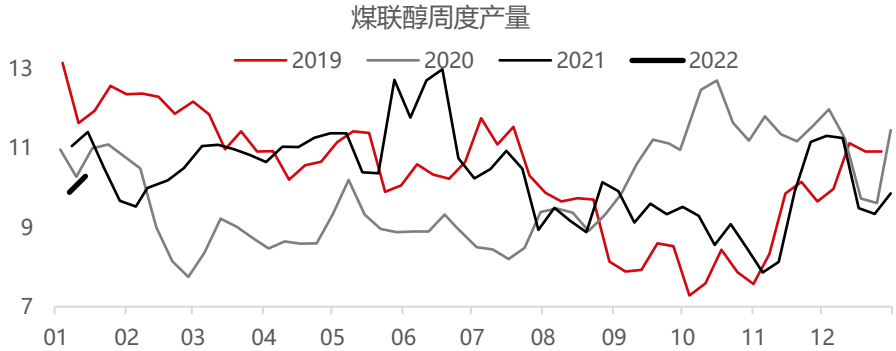






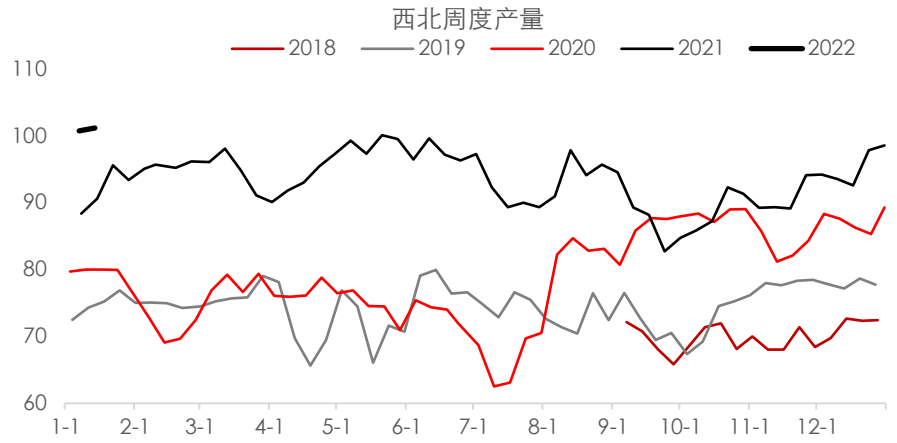


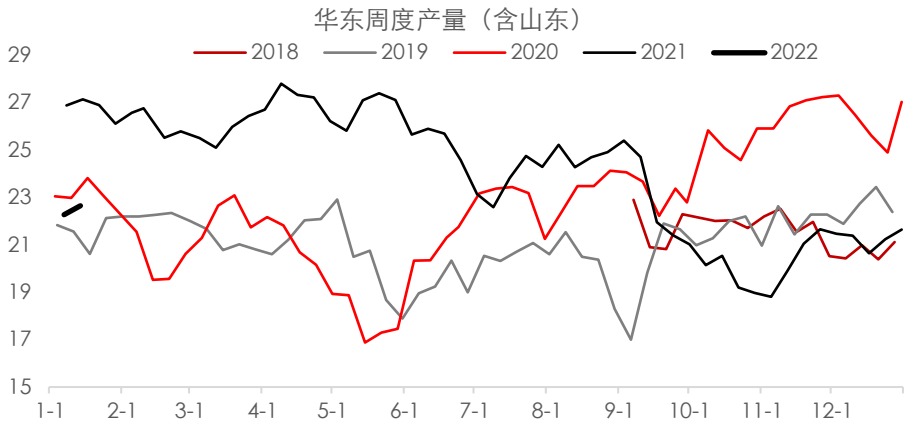
	甲醇有效开工率	西北开工率
2022/1/6	70.72%	85.72%
2022/1/13	70.85%	85.48%

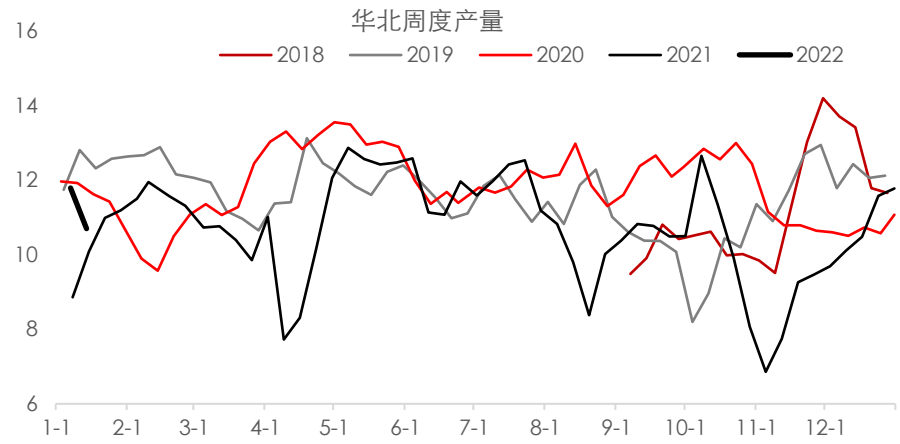


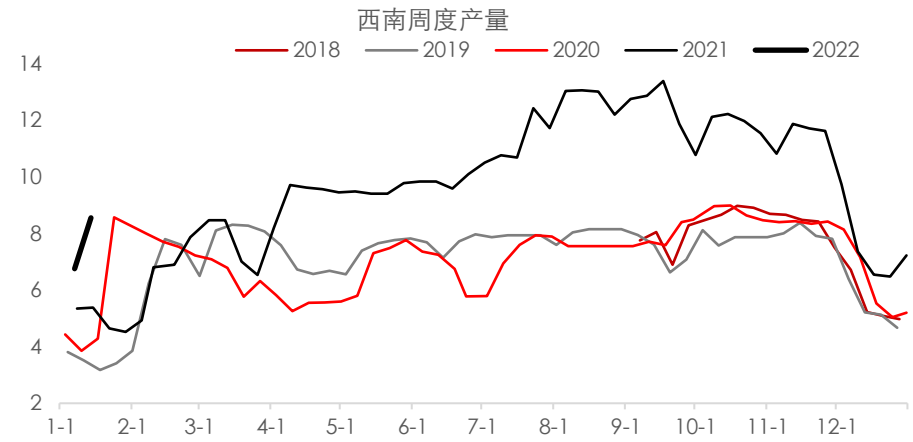
数据来源：卓创、隆众、中信期货研究部

西北供应继续增加，仅华北产量出现下滑



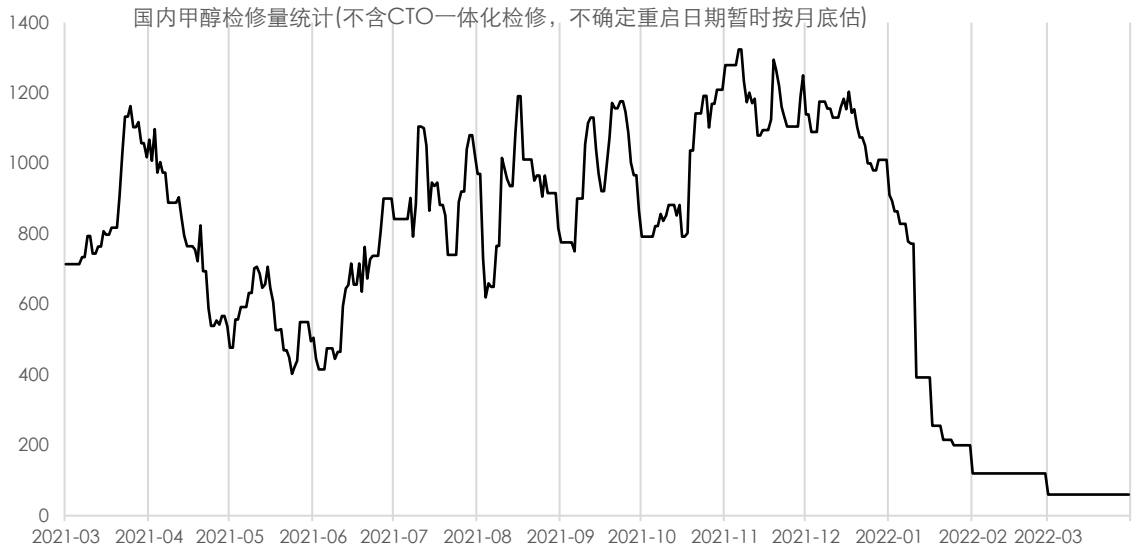


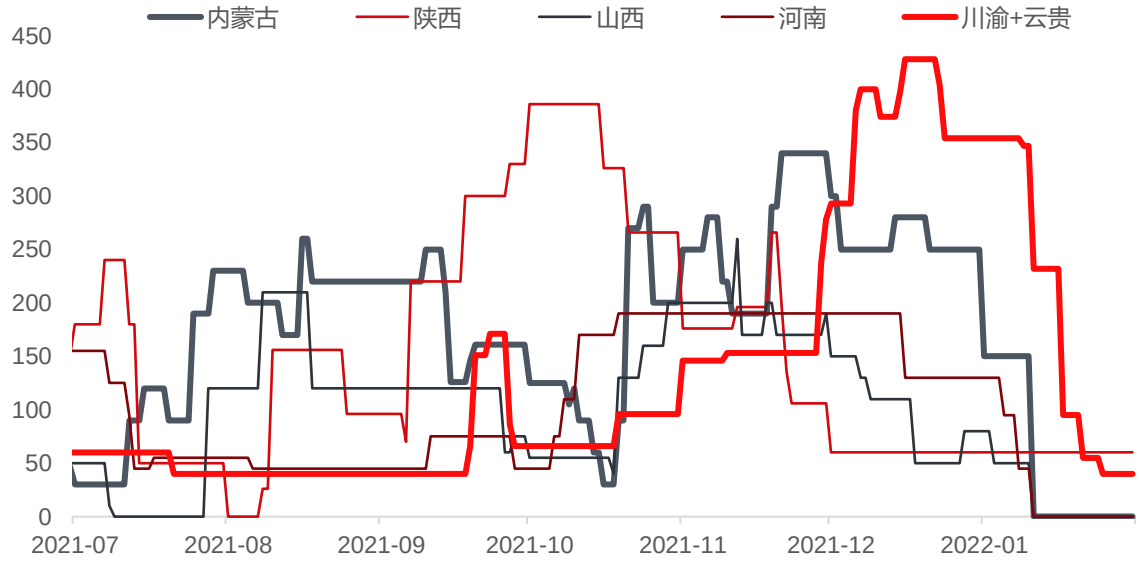




数据来源：卓创、中信期货研究部

重启弹性主要是西南和内蒙区域，本周西南重启相对集中





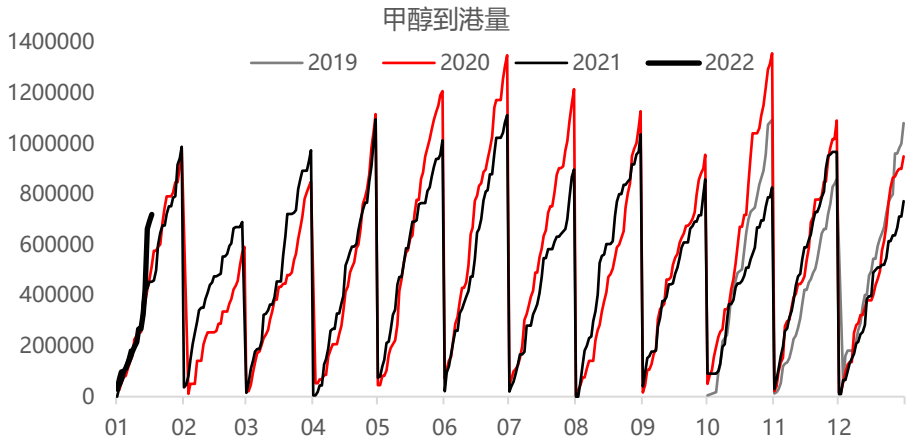
数据来源：隆众、中信期货研究部

黑猫一期30万吨出产品，宝丰三期配套部分40万吨和包头神华部分50万吨甲醇近期投产

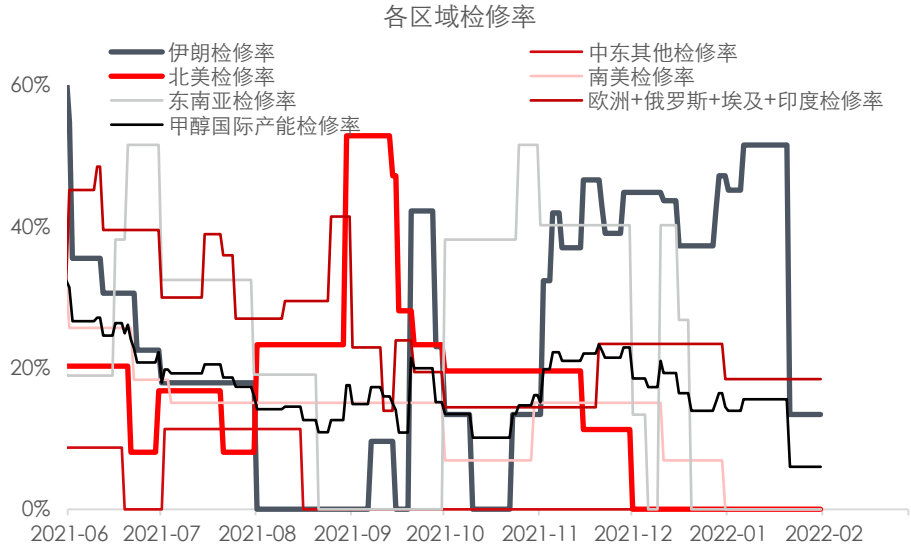
地区	企业名称	产能	原料	计划投产时间
广西	钦州华谊	180	印尼煤	2021年7月投产，目前五成负荷，醋酸50万吨平稳运行，另70万吨醋酸年底投，计划外销70万吨
内蒙古	黑猫一期	30	焦炉气	2021年12月底出产品，联产8万吨合成氨，二期规划100万吨甲醇，要到2022年
山西	亚鑫焦化	30	焦炉气	2021年9月3日出产品，联产6.8万吨合成氨，后期或配套DMMn（柴油助燃剂——聚甲氧基二甲醚，显著降低柴油冷滤点）
安徽	安徽临涣	50	煤炭+弛放气	计划2021年9月底投产，利用现有两期40万吨甲醇装置的每小时3.5万立方米富氢弛放气和新建一台日投煤量2000t的气化炉补碳，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

数据来源：卓创、中信期货研究部

进口量——1月进口量有恢复预期，主要是伊朗检修预期有所增加

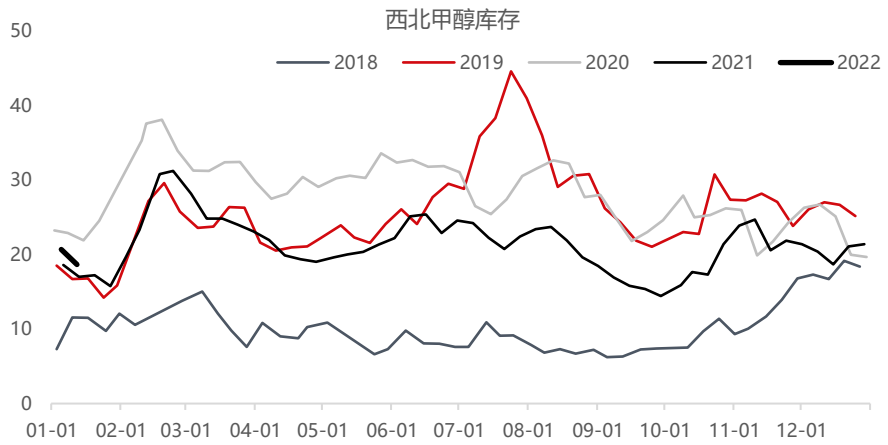


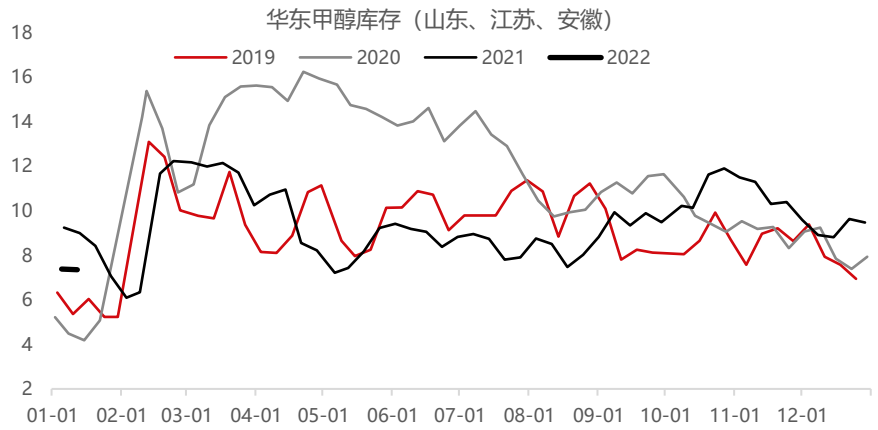
国际甲醇装置	产能	装置运行情况
伊朗ZPC	330	开1停1
伊朗卡维	230	检修中
伊朗kamiya	165	12月28日已停车20天左右
伊朗布什尔	165	半负荷，未来有停车计划
伊朗sabalan	165	半负荷
俄罗斯TOMSK	100	目前低负荷运行
伊朗麻将	165	1月6日停车检修中
荷兰Bioethanol	95	检修中

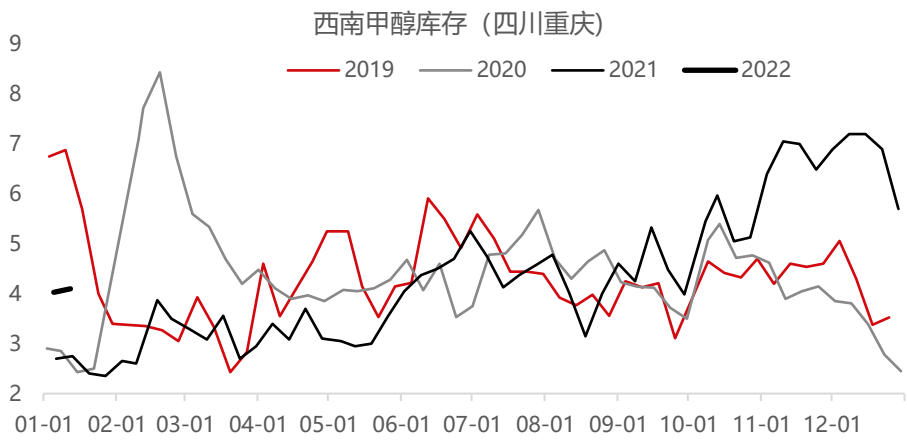


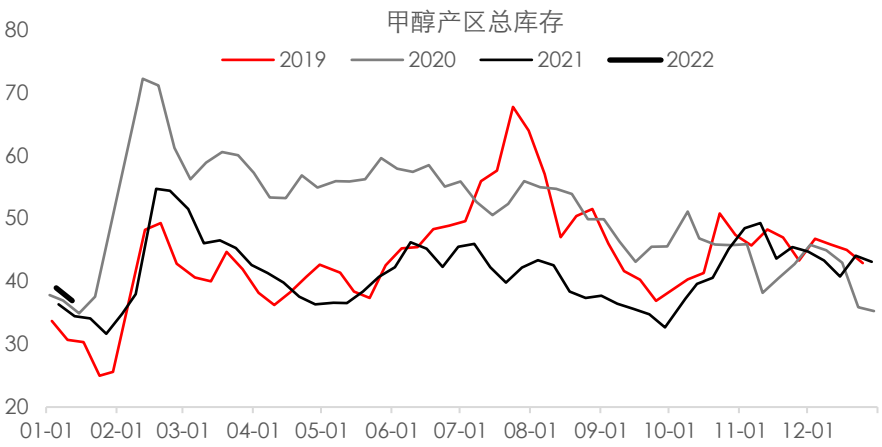
数据来源：卓创、中信期货研究部

产区库存小幅去化，但整体高于往年同期，压力仍存





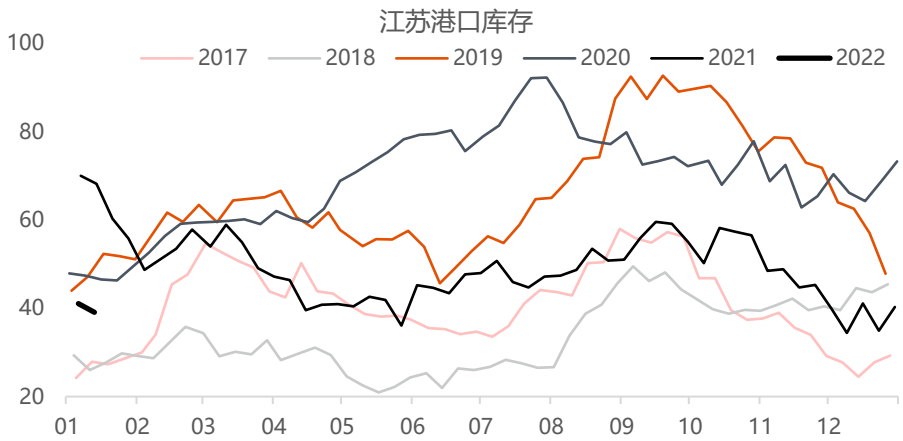


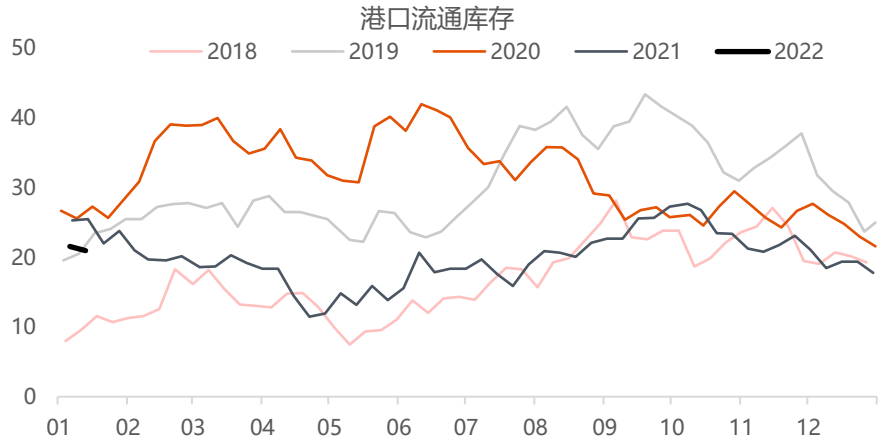


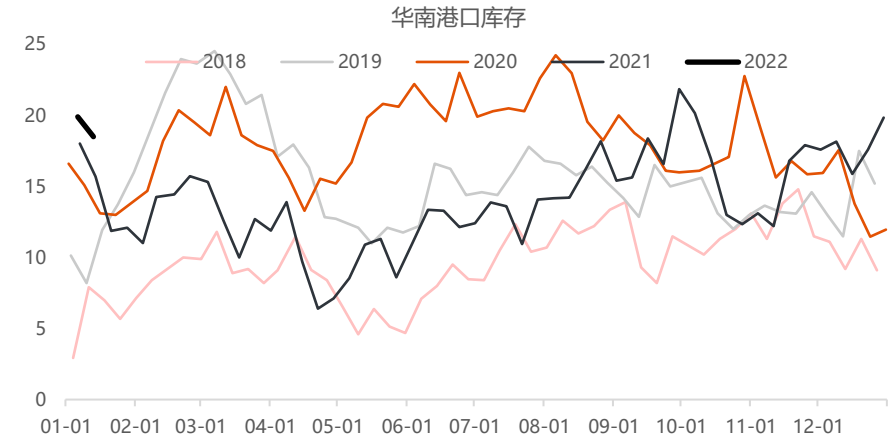
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

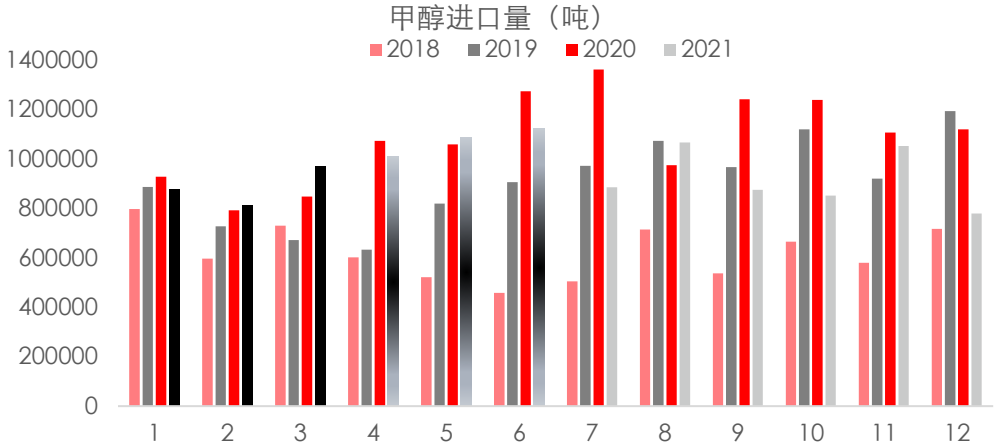
数据来源：隆众、中信期货研究部

港口环比去库，但要关注春节前需求的变化，大概率有个累库过程







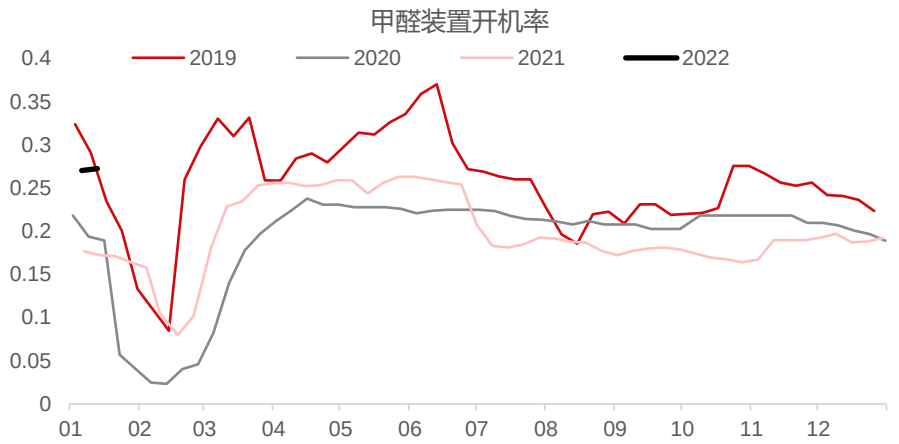


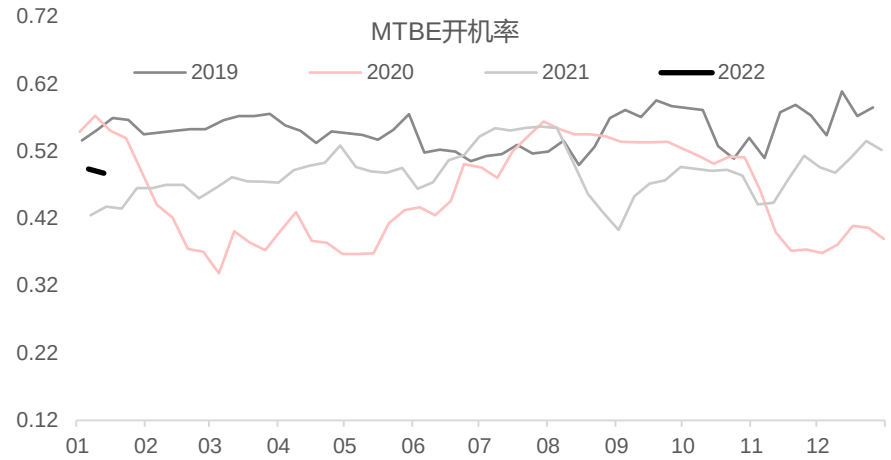
日期	江苏	浙江	广东	福建	华东	华南	全国总库存	可流通库存
2022/1/6	41.05	13.2	12.1	7.8	54.25	19.9	74.15	21.6
2022/1/13	39.1	13.4	11.7	6.8	52.5	18.5	71	21

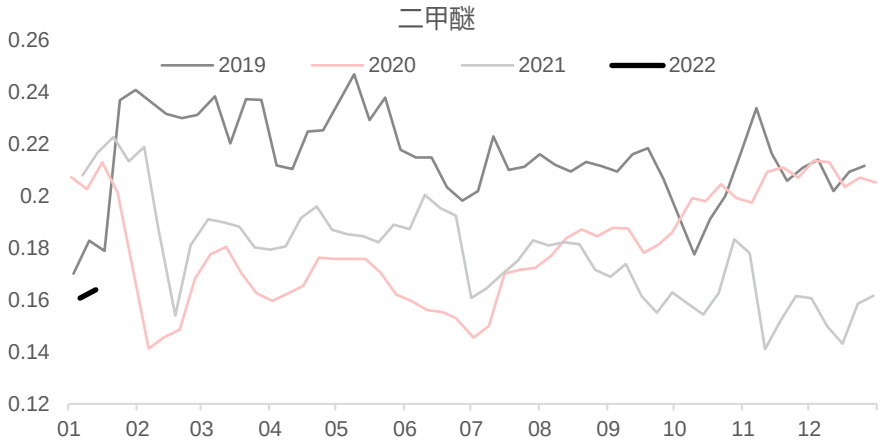
数据来源：卓创、中信期货研究部

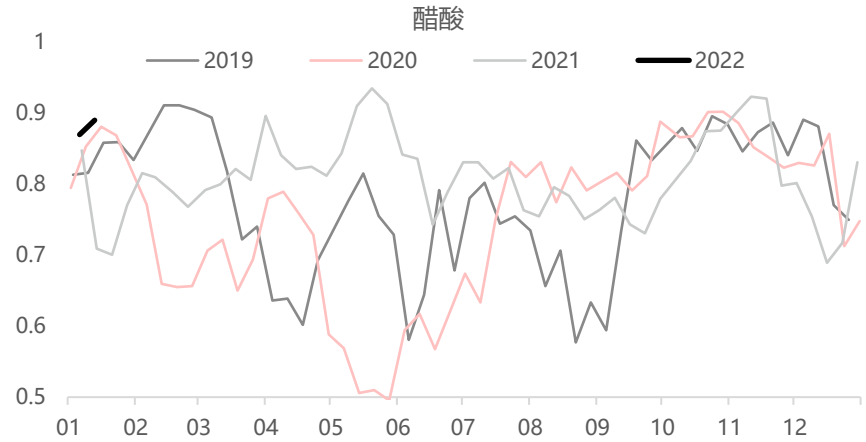
中信期货 CITIC Futures
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

传统需求即将逐步进入淡季，传统刚需有下滑预期





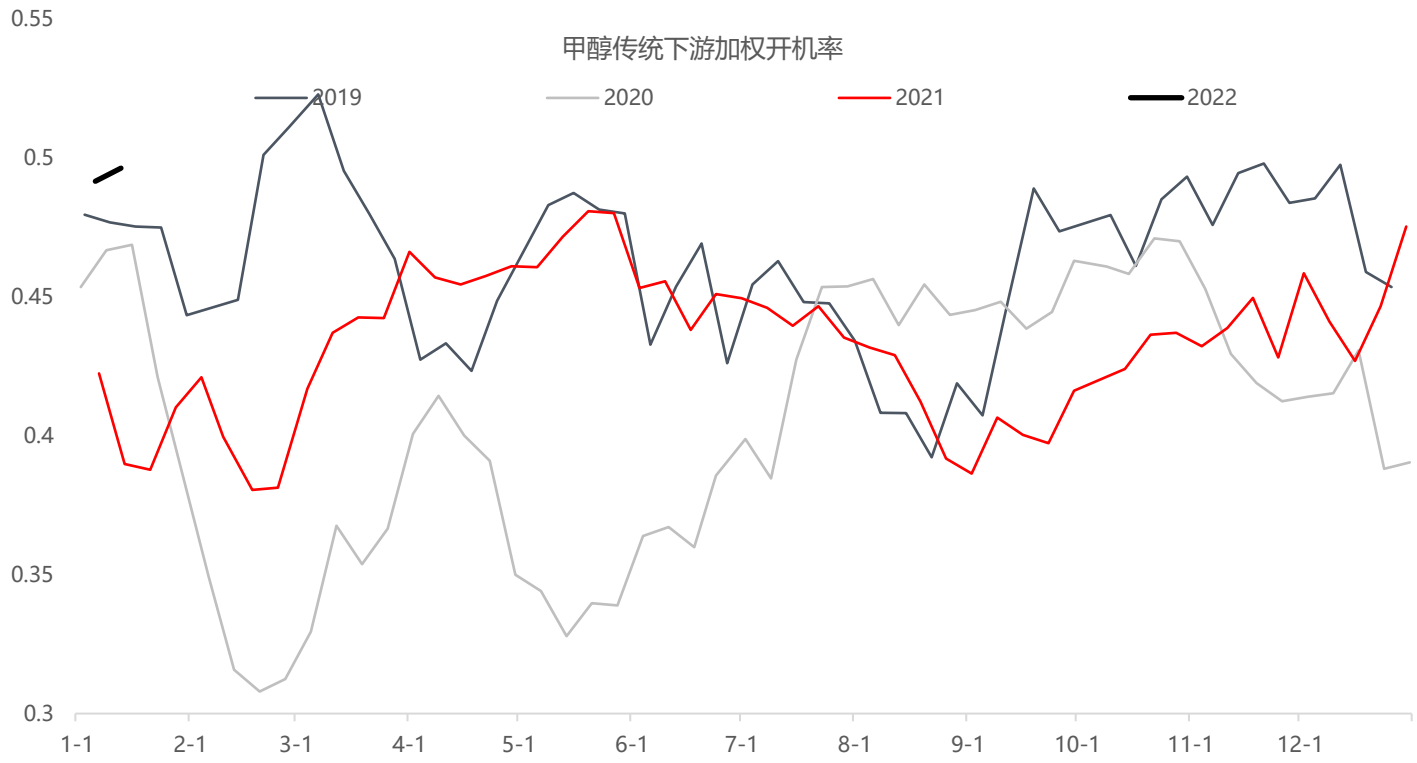




	MTO/P	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2022/1/6	77.21%	27.06%	16.07%	49.36%	86.98%	12.08%	73.21%
2022/1/13	81.63%	27.27%	16.39%	48.72%	89.03%	12.08%	73.21%

数据来源：卓创、中信期货研究部

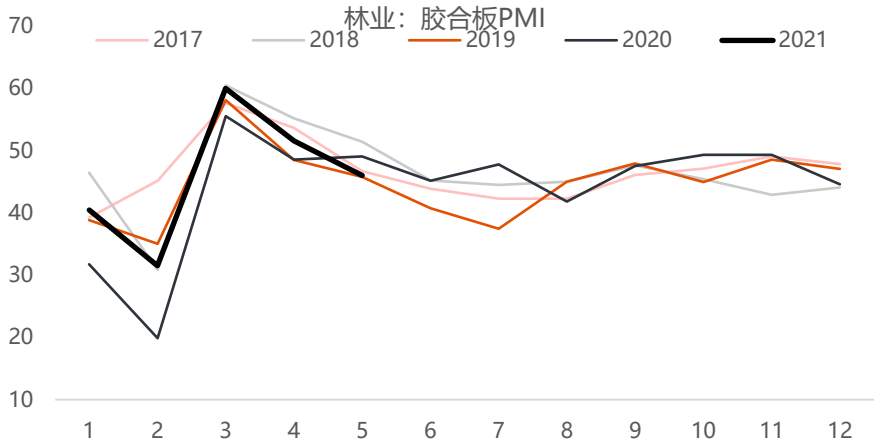
传统需求目前仍有反弹，但春节前和冬奥会影响下，未来开工仍有下滑预期

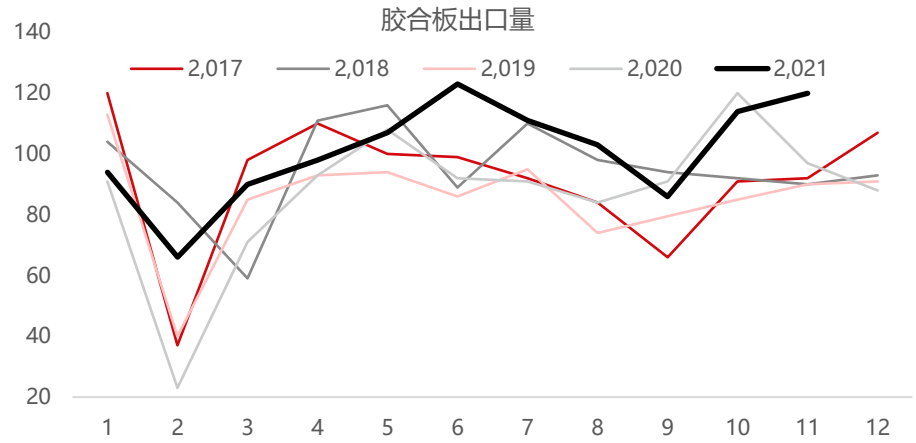


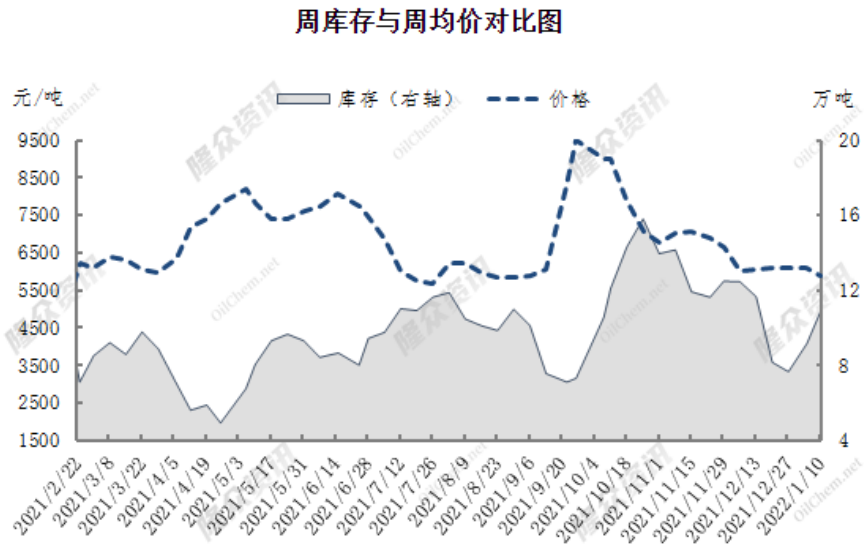
数据来源：卓创、中信期货研究部

中信期货 CITIC Futures
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。

甲醛逐步面临环保和淡季压力，醋酸继续累库，需求缺乏弹性



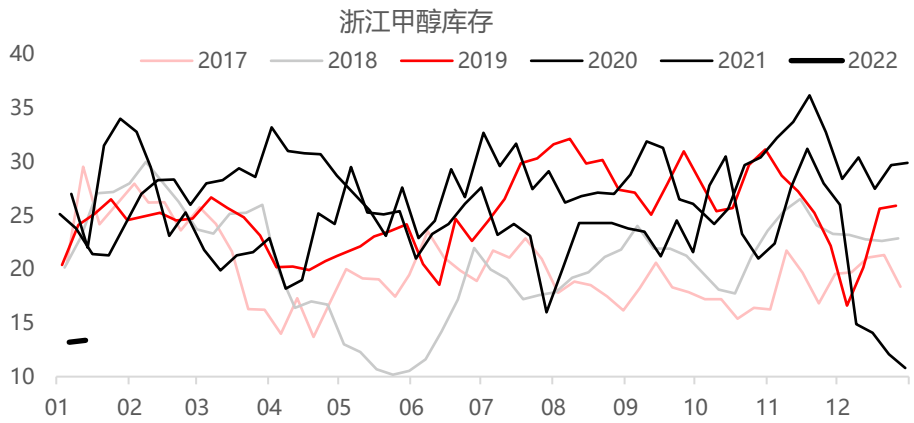


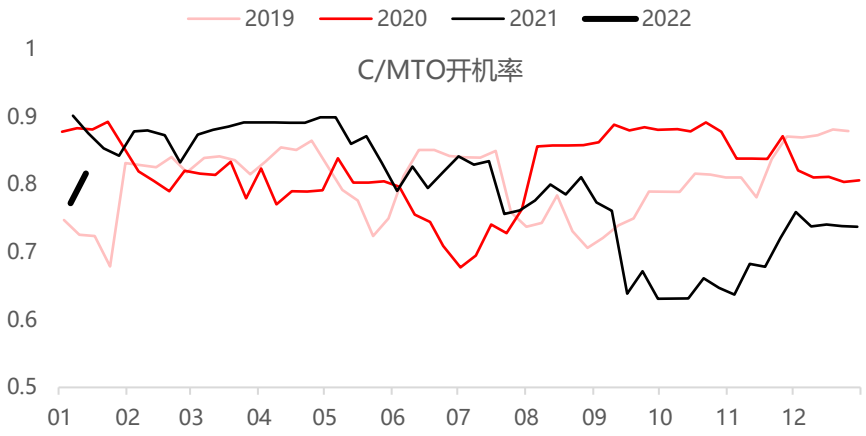


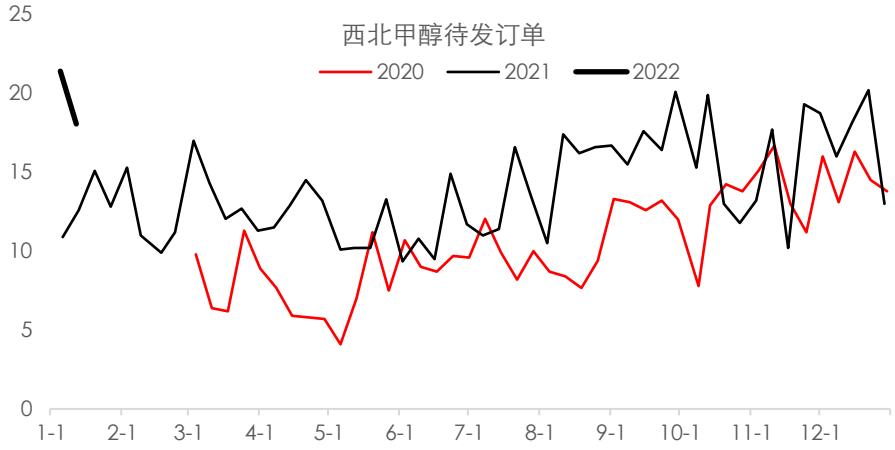
地区	企业	产能（万吨）	目前开工情况
华东	江苏索普	120	日产3000吨
	塞拉尼斯	120	日产3000吨
	扬子石化英力士	50	日产1500吨
	上海华谊	70	日产2100吨
	安徽华谊	50	日产1500吨
华北	山东兖矿	100	日产3000吨
	华鲁恒升	60	日产1500吨
	河北建滔	50	日产1500吨
	天津碱厂	35	日产1000吨
西北	延长石化	40	1月14日起负荷提升中
	长城能化	40	日产1000吨
华中	河南顺达	40	日产1400吨
	河南永城龙宇煤化	50	日产1300吨
东北	大连恒力	35	日产1100吨
西南	扬子江乙酰	50	12月3日停车检修为期35天，扩能10万吨
华南	广西华谊	50	日产1500吨
	合计	960	

数据来源：卓创、中信期货研究部

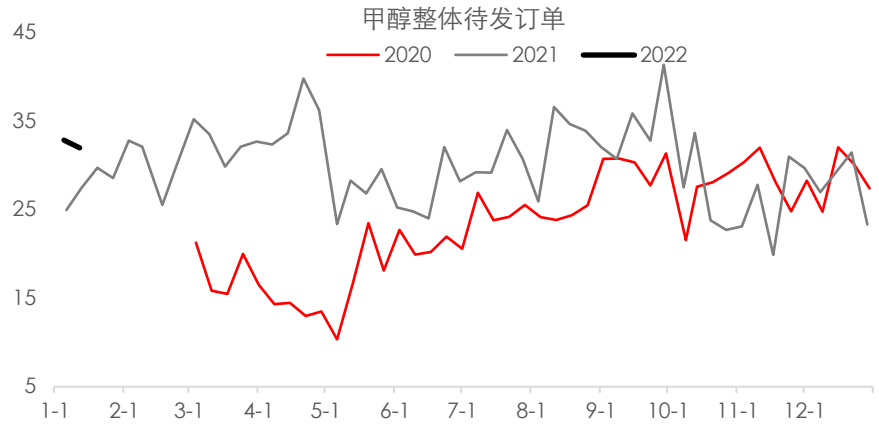
烯烃开工继续回升，浙江库存低位，且西北待发订单高位回落中

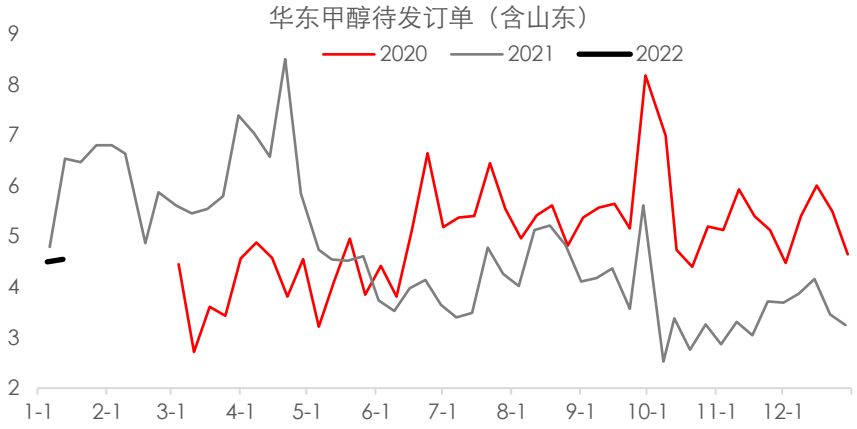


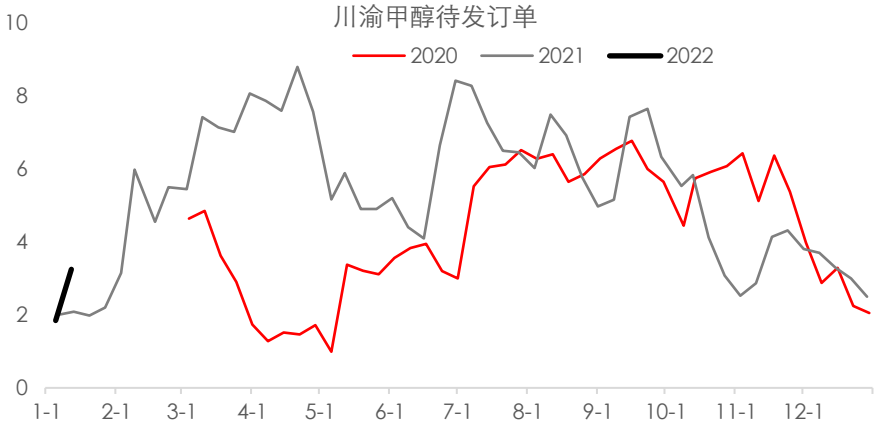




春节前下游和贸易商补库订单有所好转，但淡季和低利润周期下，可持续性或谨慎







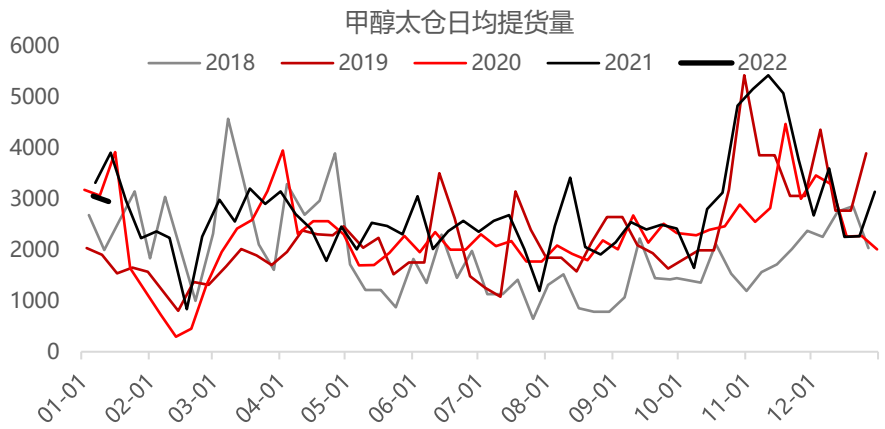
数据来源：卓创、中信期货研究部

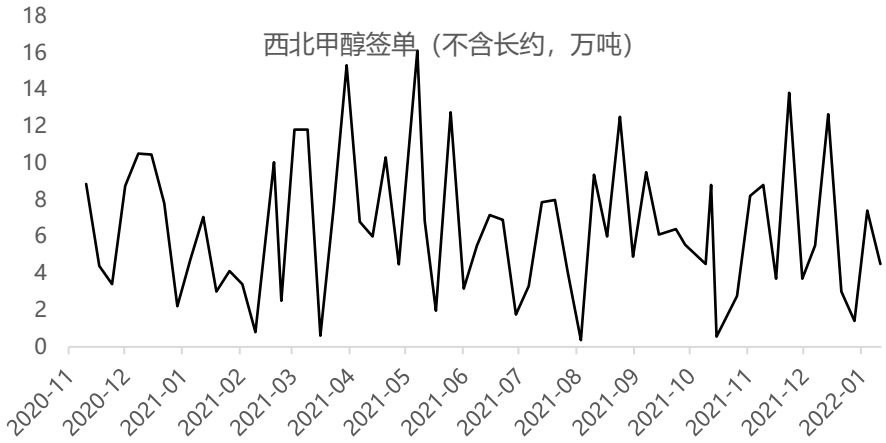
MTO装置重启已陆续兑现，需求弹性明显下降

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
大唐多伦	内蒙古	多伦	MTP	46	168		**9成负荷运行**
甘肃华庭	甘肃	华亭	MTP	20		60	**12月30日试车后再次停车，恢复时间待定**
蒲城新能	陕西	蒲城	DMTO II	70	180		甲醇8成负荷，MTO也降负
神华榆林	陕西	榆林	DMTO	60	180		甲醇负荷8成，MTO满负荷
青海盐湖	青海	格尔木	MTO	33	100		甲醇低负荷运行，MTO12月27日重启，预计1月8日左右停车
鲁西化工	山东	聊城	MTO	30	80	10	甲醇未重启，MTO已于1月8日左右重启
山东阳煤恒通	山东	临沂	MTO+OCP	30	20	65	MTO负荷83%，甲醇满负荷，无外采
山东联泓	山东	滕州	DMTO	36	92	20	7成负荷
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
诚志二期	江苏	南京	MTO	60		180	1月6已重启
宁波富德	浙江	宁波	DMTO+OCU	60		210	1月13日已烘炉，计划中下旬投料重启
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240	11月9日已重启
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207	11月25日重启
新疆哈密恒友（广汇）	新疆	哈密	MTP	20		70	12月21日重新试车，目前低负荷运行中
天津渤化	天津	天津	MTO	60		180	预计推迟到2022年

数据来源：卓创、中信期货研究部

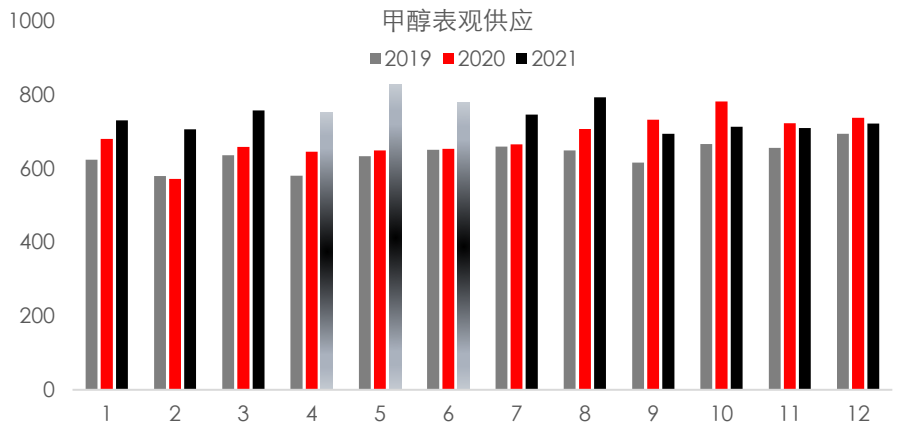
港口提货环比下降，内地签单量维持低位，需求低位震荡运行

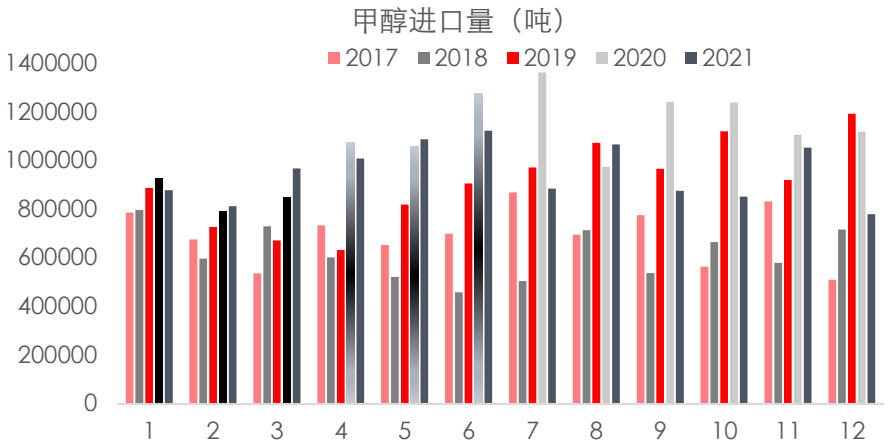


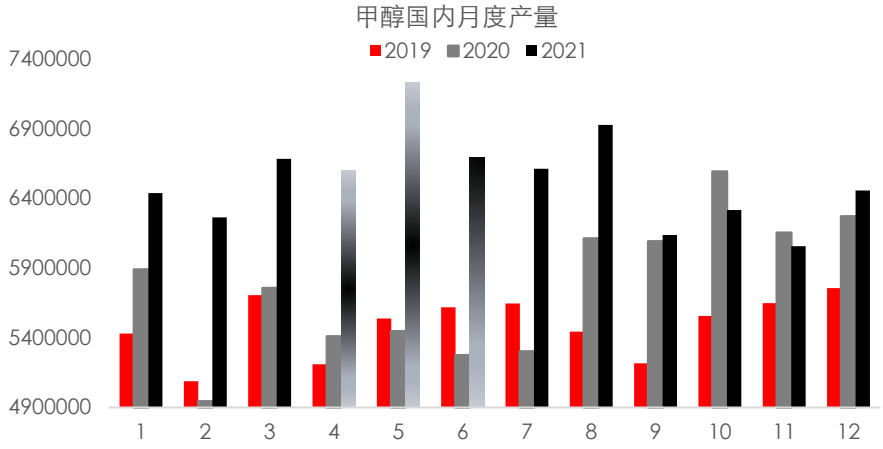


数据来源：卓创、隆众、中信期货研究部

甲醇表观预估——1月需求增长或不及供应，去库可能放缓



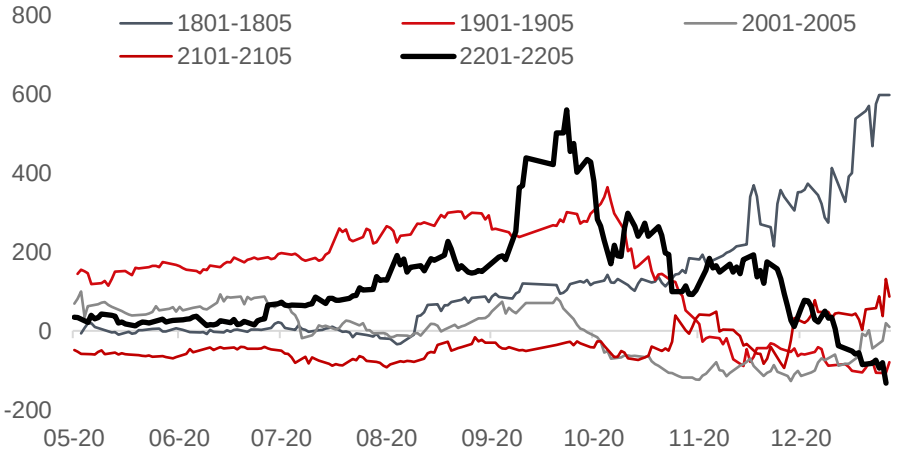


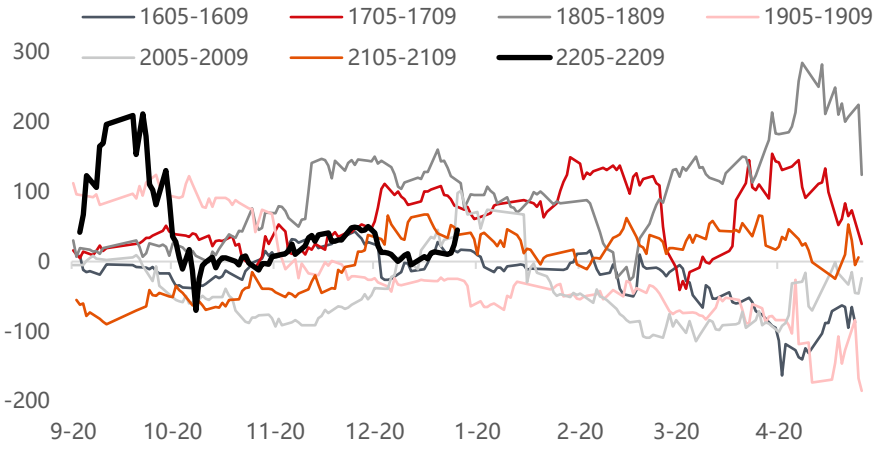


数据来源：卓创、中信期货研究部

跨期策略——估值和需求支撑增强，1-5反套，5-9正套，未来认为正套谨慎

- **5-9驱动**：近期跨期再次偏正套，核心仍是原油强势反弹以及MTO重启陆续兑现，导致近期继续正套行情。而本周去看，MTO需求弹性已有限，继续正套需要原油继续强势，但可能偏谨慎，未来可能仍会回归到供需承压下的反套逻辑，近期需求利好已兑现，但利润明显下滑，叠加传统需求进入淡季，而甲醇的供应仍在持续恢复中，供需承压仍是大概率事件。短期正套驱动主要看能源价格的引导，但中期仍存压反套可能，继续关注5-9再次反套的机会，短期正套偏谨慎。
- **风险**：库存超预期持续去化，原油继续大涨

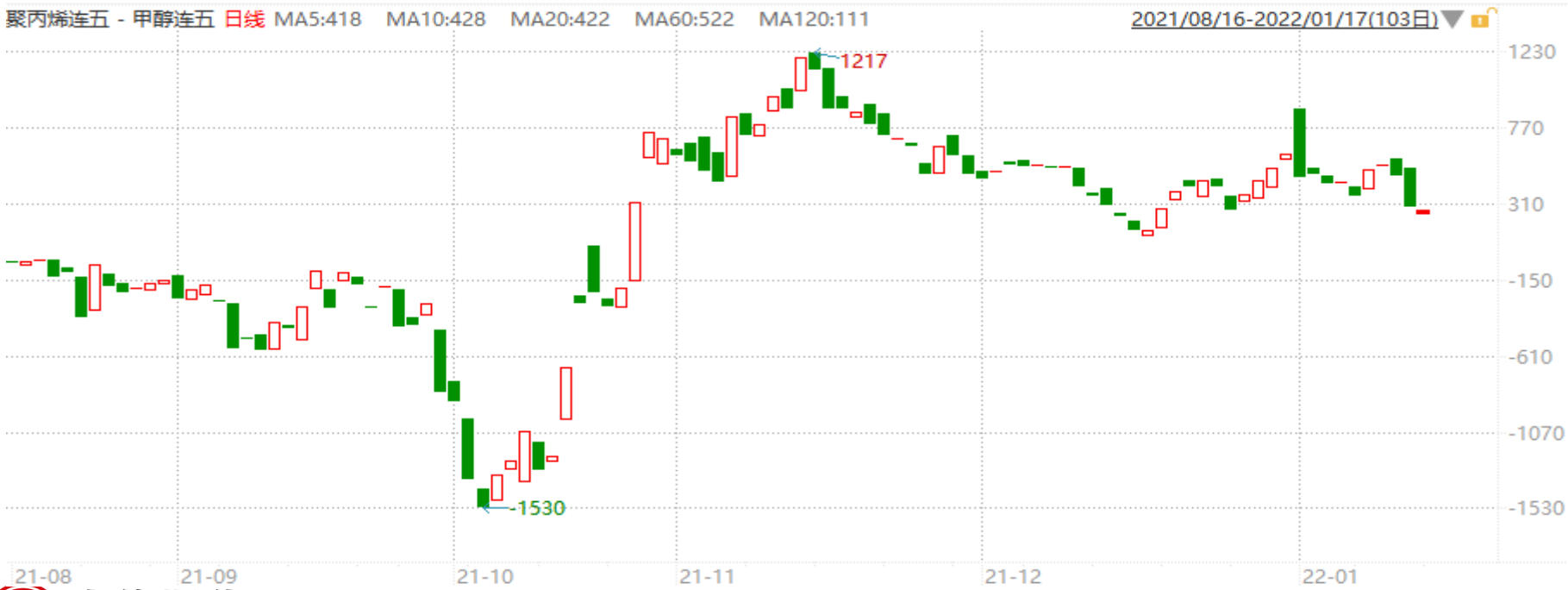




PP-3*MA对冲策略——近期甲醇利好释放后，MTO价差或偏震荡

- **驱动**：上周主力05合约PP-3*MA价差冲高回落，处于区间震荡的状况，收至260元/吨，近期驱动我们认为主要是MTO陆续重启兑现，对甲醇供需改善相对明显。而后市去看，MTO重启兑现后，甲醇需求弹性已明显减弱，且甲醇的供应恢复压力仍在逐步兑现中，叠加传统需求淡季，中期甲醇压力仍相对偏大，而PP现实端矛盾仍不大，受到国内政策和原油价格波动带来预期变化的影响较大一些，相对仍可能强于甲醇，因此认为该价差或维持高位震荡为主。

◆ **风险**：煤强油弱，宏观提振偏弱



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

LLDPE & PP

现实供需支持一般，预期炒作风险仍存

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

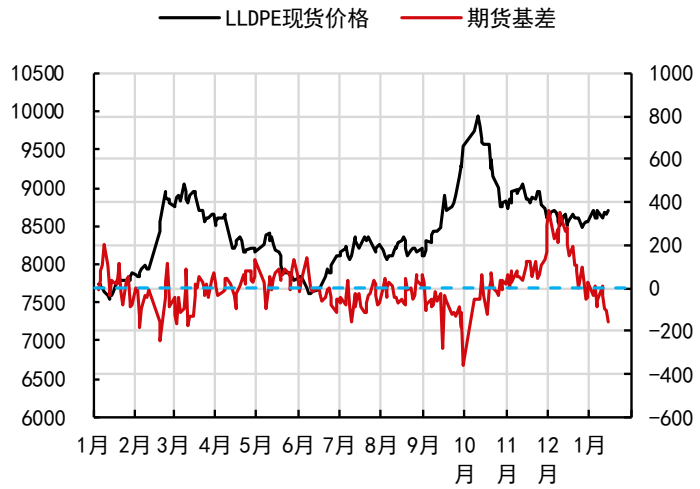
LLDPE、PP观点总结——现实供需支持一般，预期炒作风险仍存

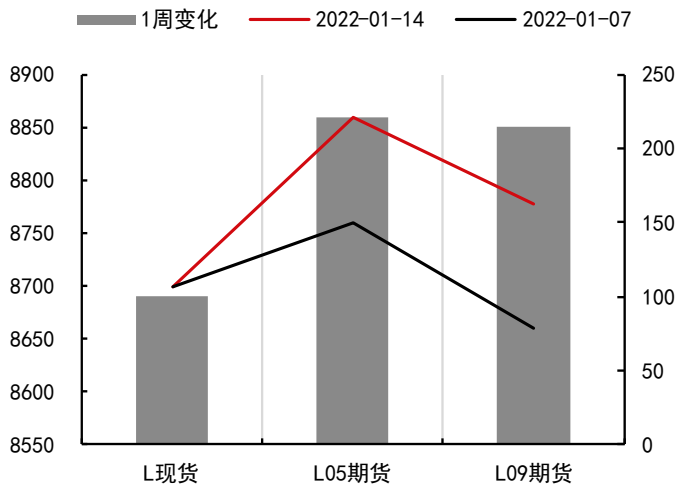
- **行情回顾：本周LLDPE与PP价格持续上行，驱动仍来自于原料上涨推动成本，主要就是原油**

- **展望后市，我们对LLDPE与PP暂持中性的观点，短期基于乐观预期的炒作仍有可能延续，需求季节性趋淡的特点导致弱现实对强预期的证伪能力暂时减弱，不过中线来看，乐观预期向现实的传导大概率难如人意，若价格在当前水平进一步大幅反弹，可能会是建立中线空单的较佳机会**
- （1）现实维度，需求局部（BOPP）有亮点总体较一般，下游采购在周初LL/PP价格回落时较积极，反弹后旋即再度放缓，随着期货反弹基差进一步走弱，LLDPE社库依旧同比偏低但环比开始回升，PP社库维持偏高，因此现实对于期货上涨的支持有限，不过从另一方面来说，由于需求趋淡、基差走弱存在季节性特征，弱现实对于强预期的证伪能力也暂时被削弱，矛盾或有可以继续积累的空间。
- （2）预期维度，国内宏观政策放松、原油价格持续上涨主导的强预期格局仍在延续，12月出口数据亮眼、海运费维持强势显示外需尚具韧性，因此短期基于乐观预期的炒作仍有可能延续，上涨风险尚需谨慎。不过中线来看，乐观预期向现实的传导大概率难如人意，油制烯烃供应弹性有限，国内财政政策也会相对偏向新能源、基建而非聚烯烃的主要下游消费，因此若价格在当前水平进一步大幅反弹，可能会是建立中线空单的较佳机会。
- **策略推荐：**观望，若价格进一步大幅反弹，可考虑逐渐建立空单
- **风险提示：**能源价格波动

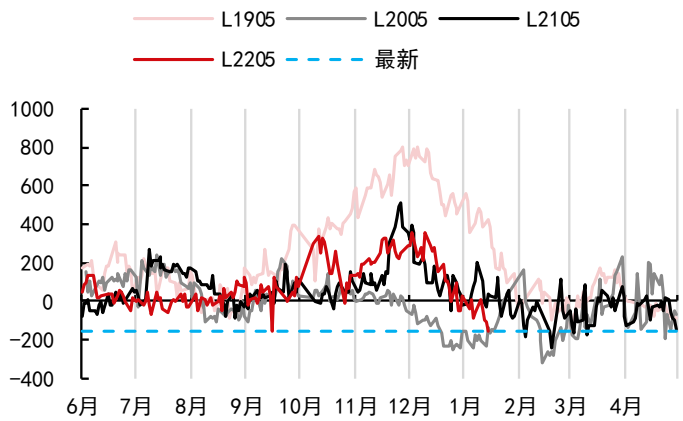
资料来源：中信期货研究部

LLDPE表现回顾——价格继续反弹

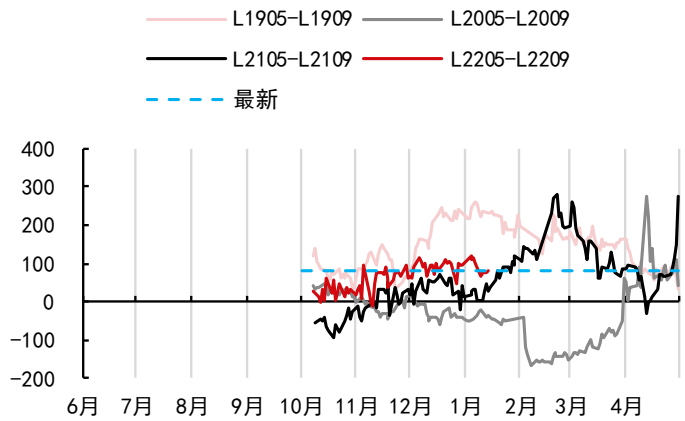




L05基差

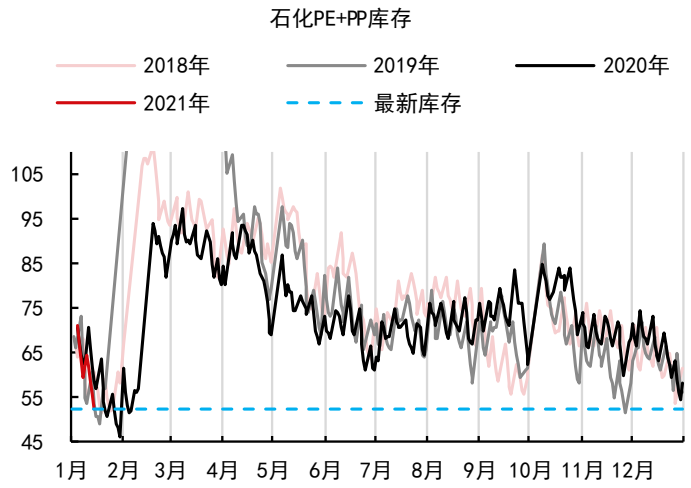


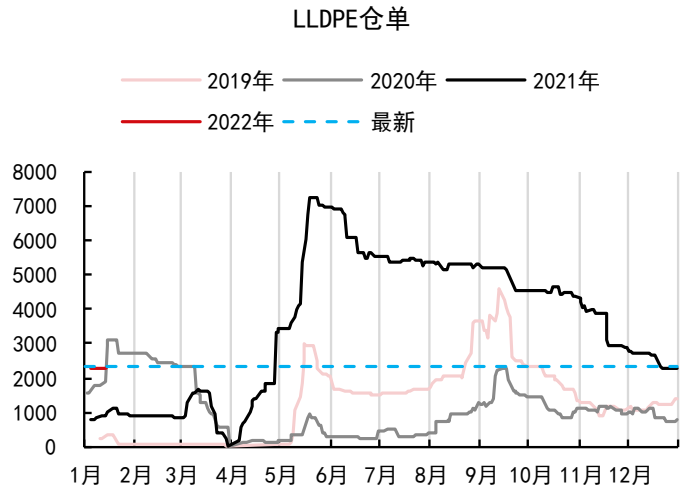
L5-9价差

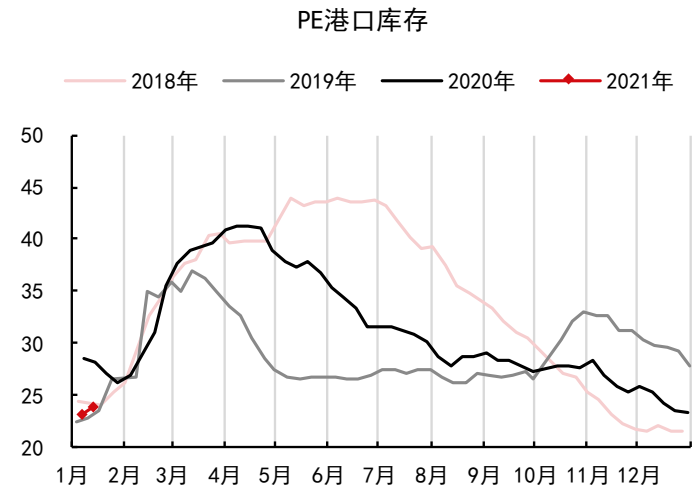


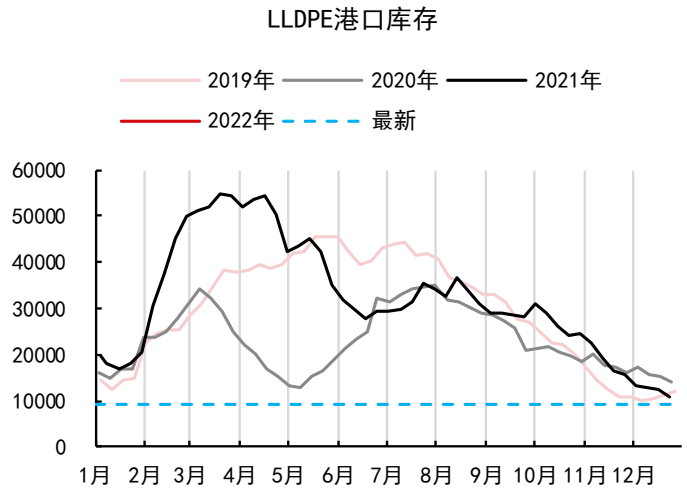
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE表现回顾——石化库存继续下降，港口PE库存回升



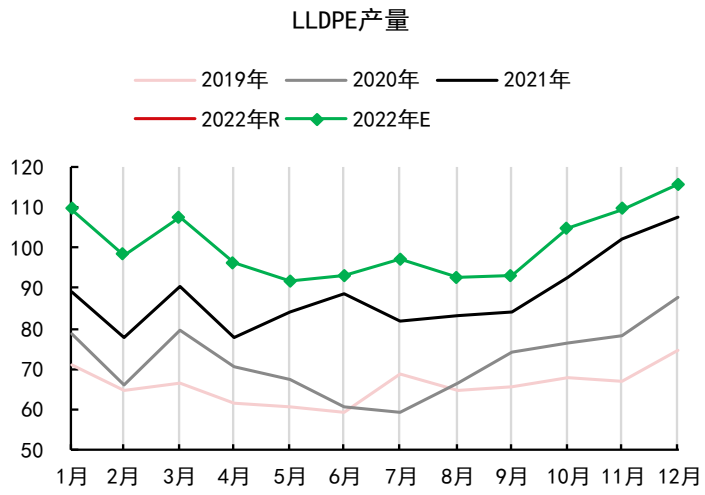


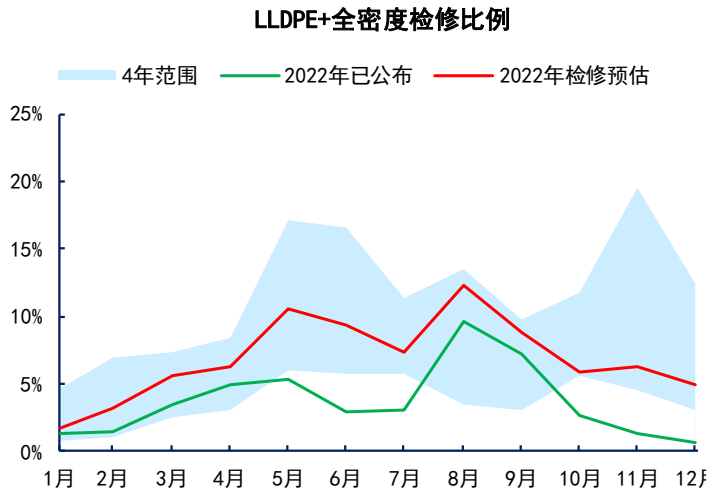




资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE供应——国内1月产量或环比增加

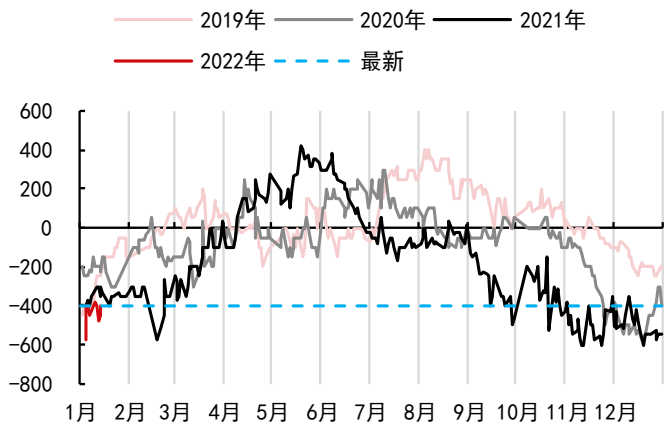




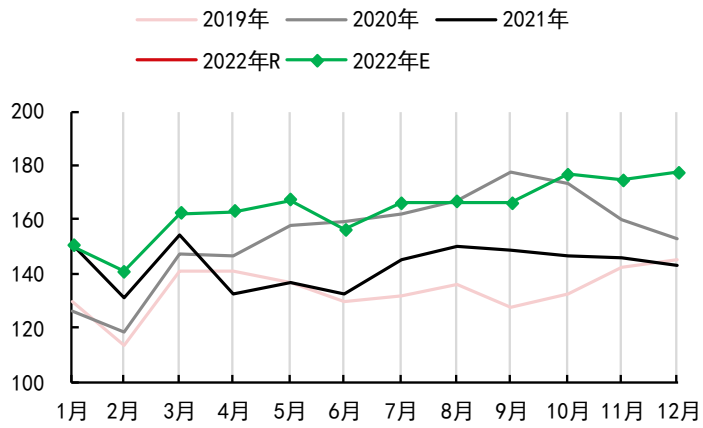
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE供应——HD弱势有一定改善

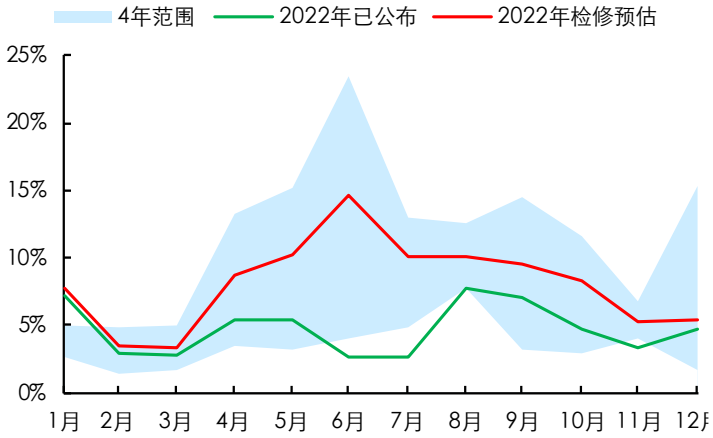
HDPE注塑-LLDPE价差



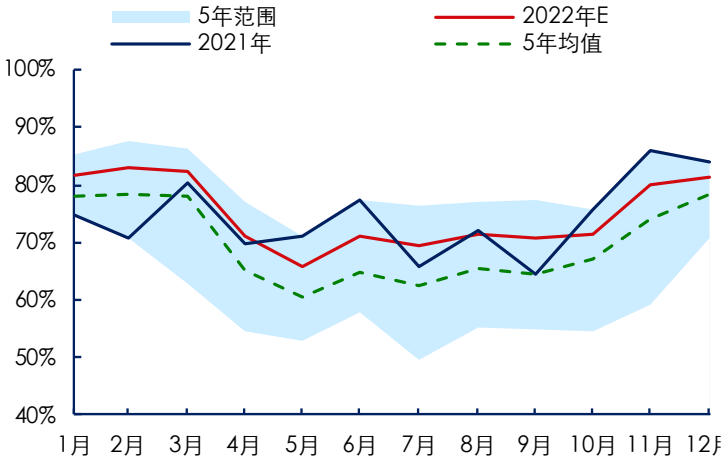
HDPE表观供应



HDPE检修率

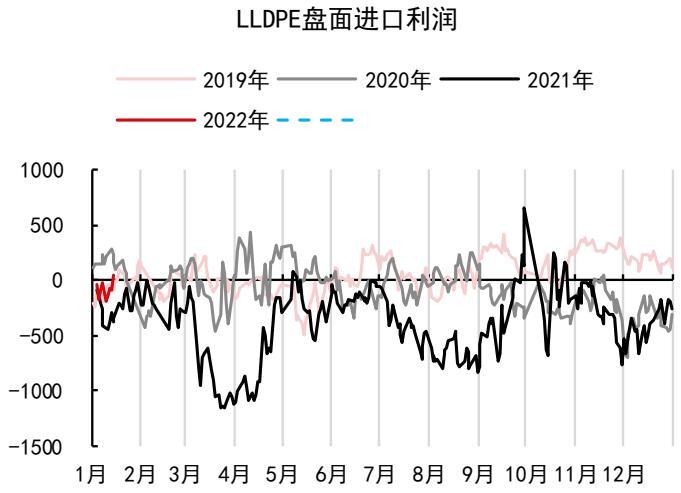


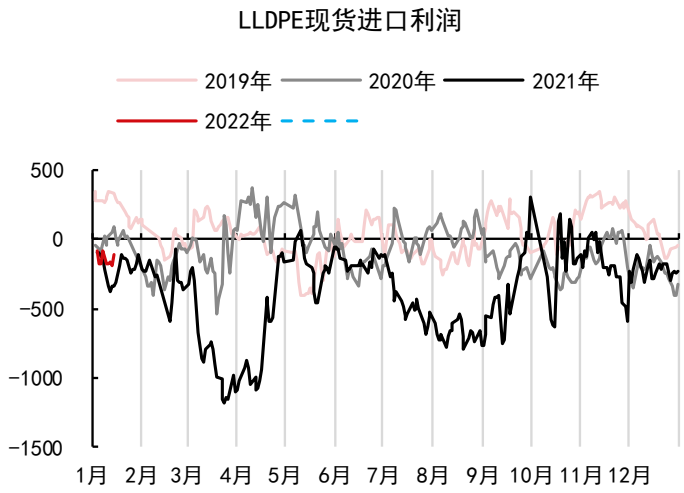
全密度LLDPE排产比例

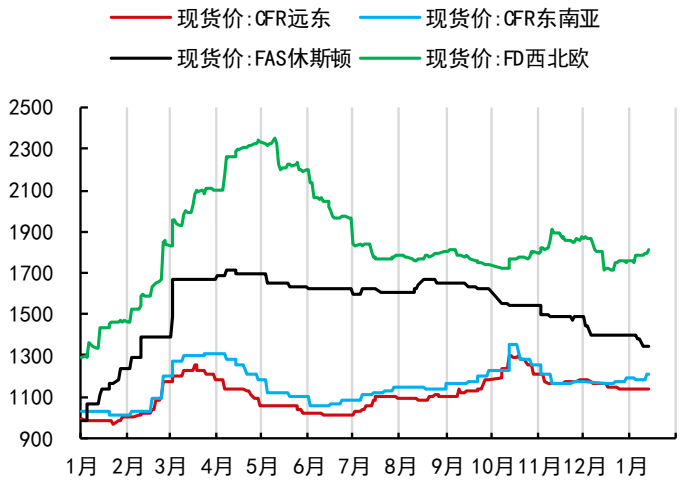


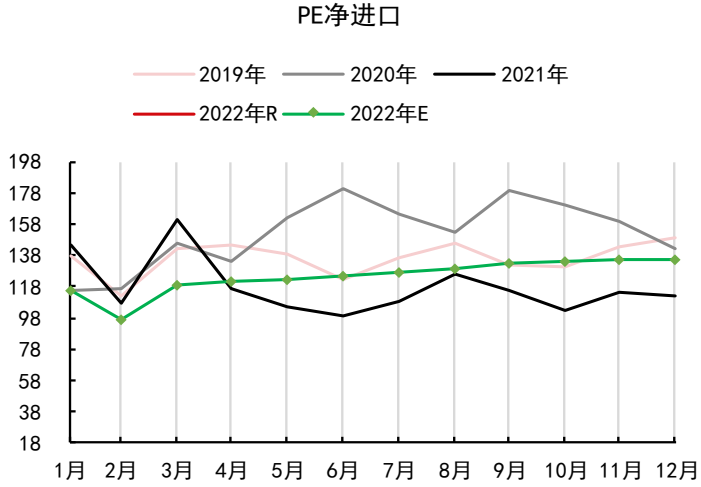
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE供应——进口报价维稳，国内价格反弹后，距离进口窗口打开逐渐接近





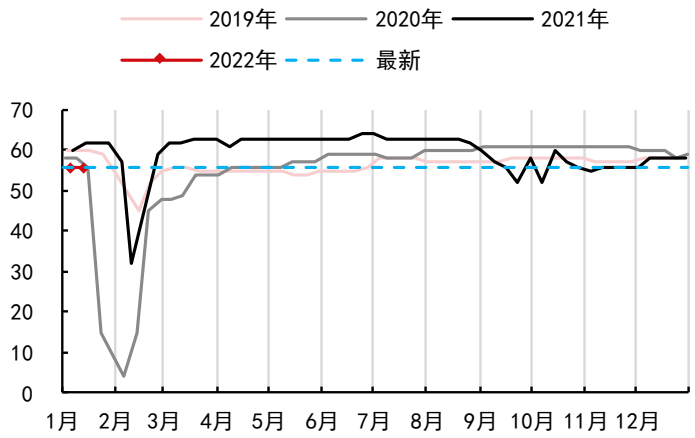




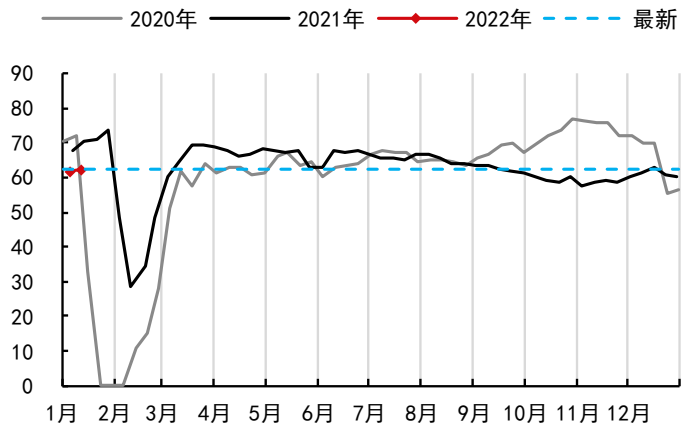
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE需求——下游表现一般，亮点继续有限

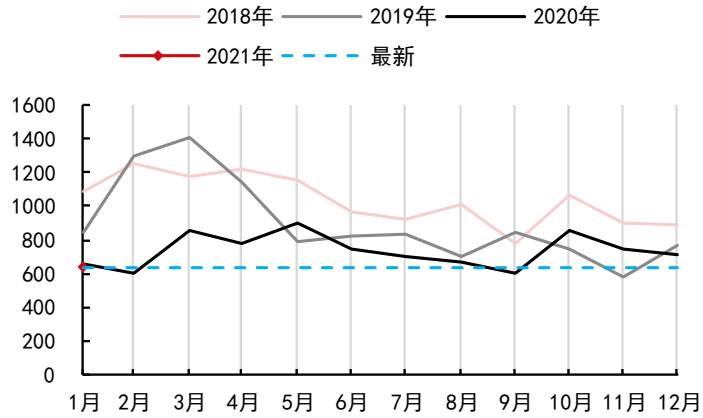
LL包装膜开工（资讯商A）



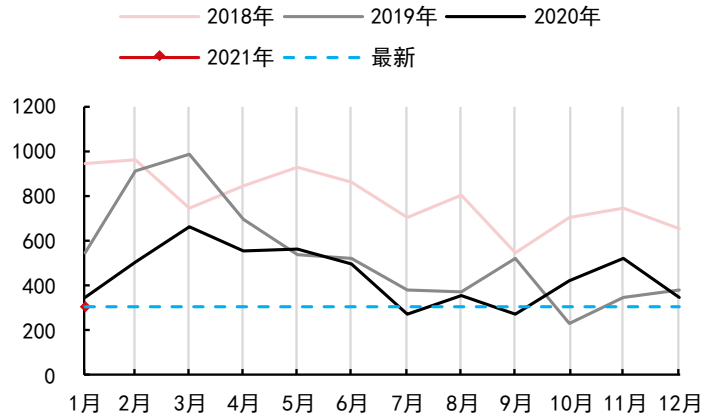
PE下游包装膜开工（资讯商B）



华北缠绕膜价差

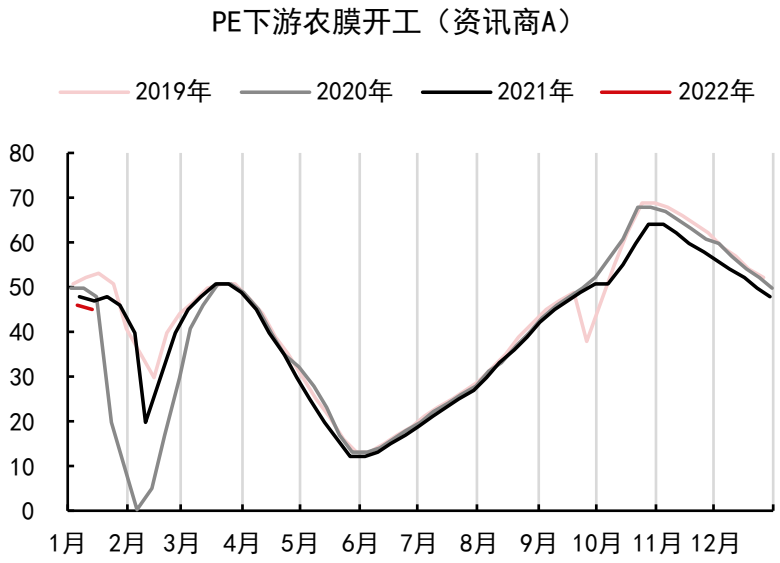


华东缠绕膜利润



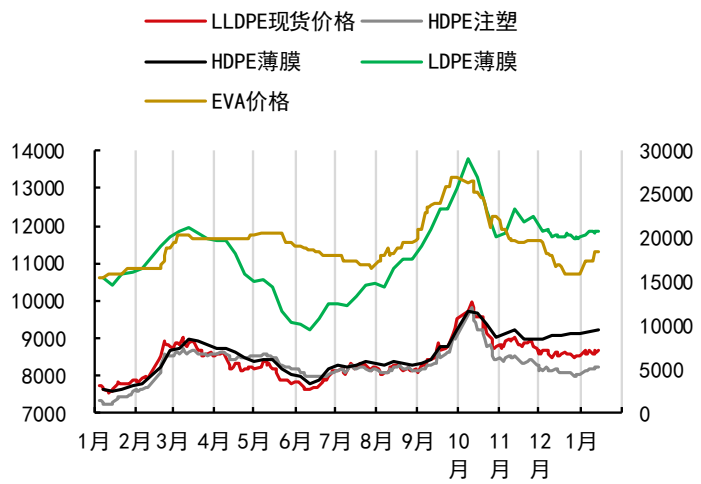
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

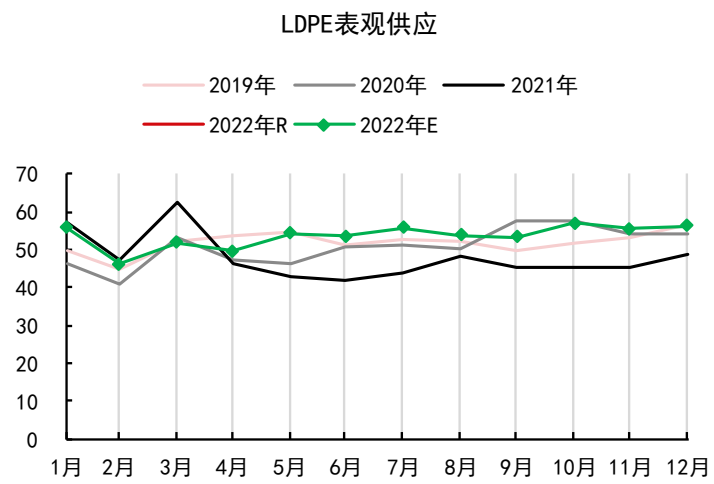
LLDPE需求——下游表现一般，亮点继续有限

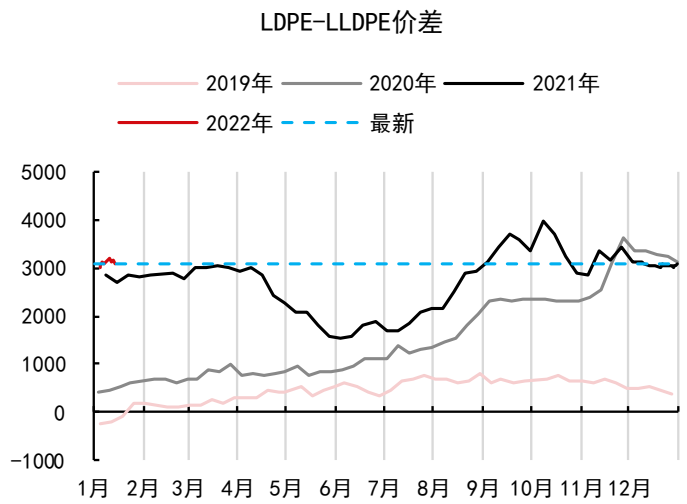


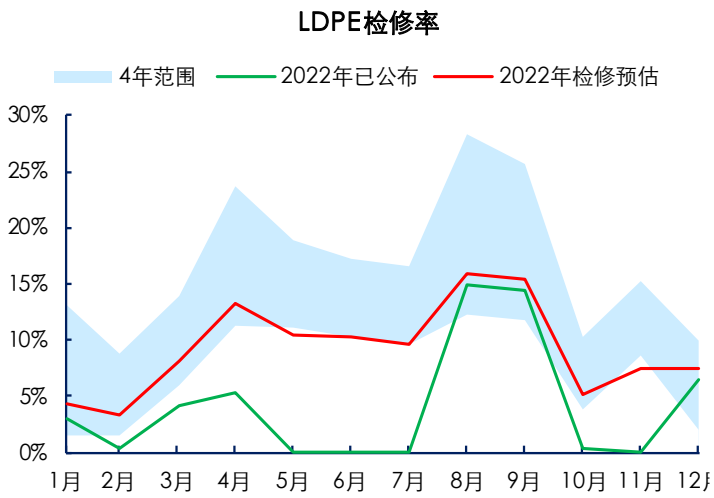
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE需求——浙石化LD/EVA开车，但已转EVA，因此LD暂时坚挺，对于LLD而言替代需求下滑风险不大



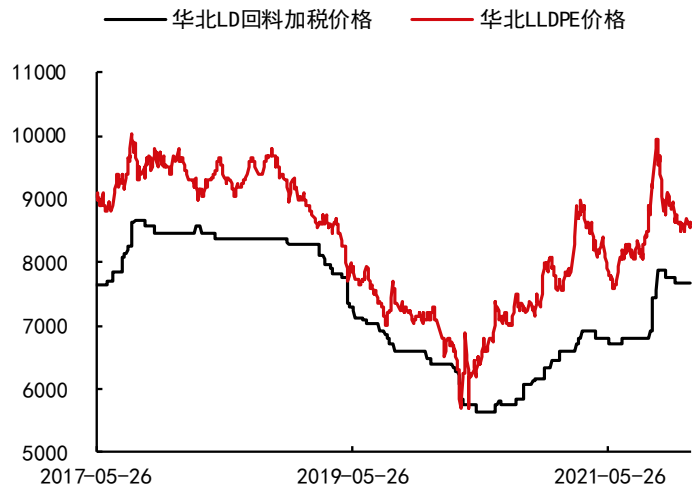


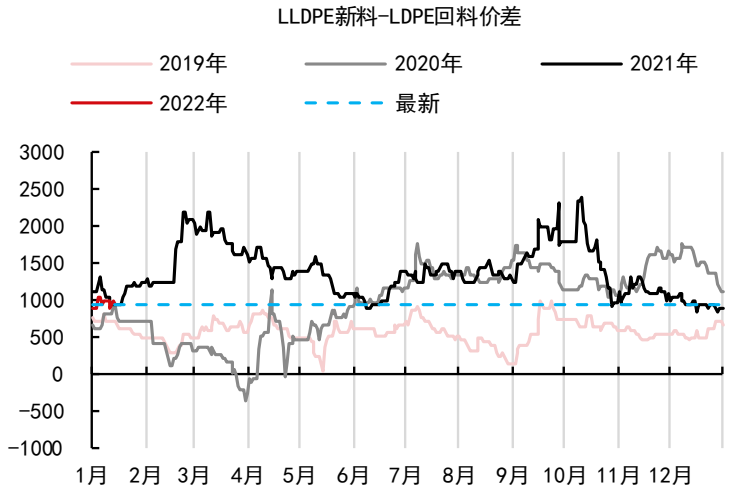


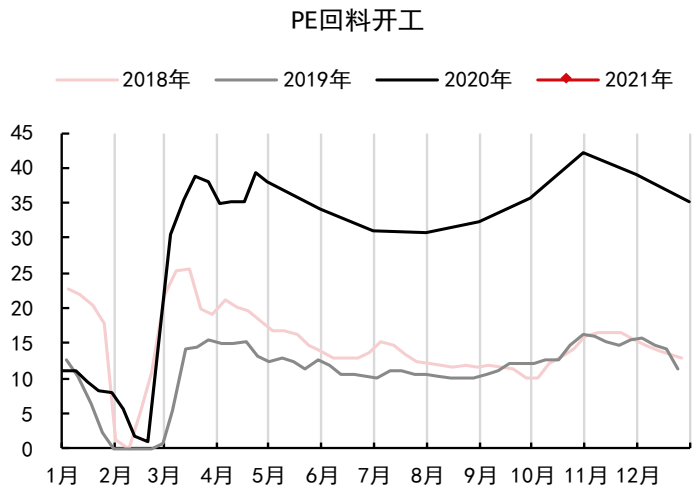


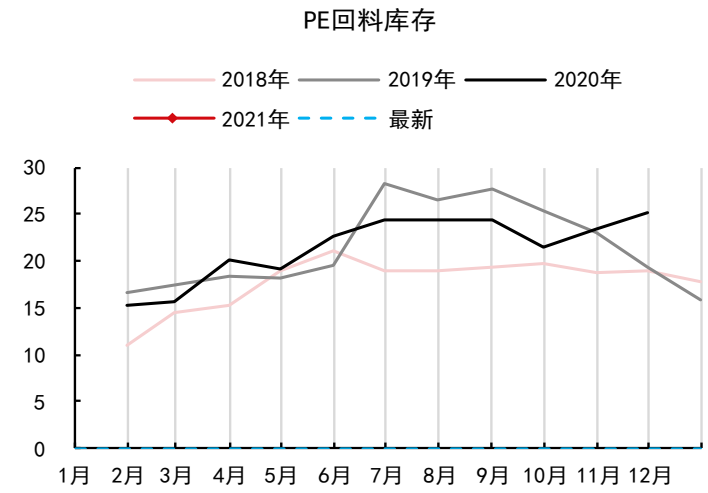
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE需求——回料替代暂时评估中性，价差环比回落，但同比尚在不低水平



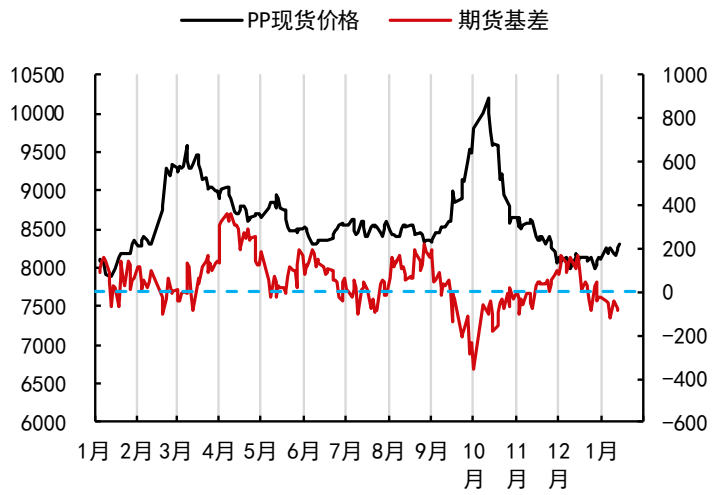


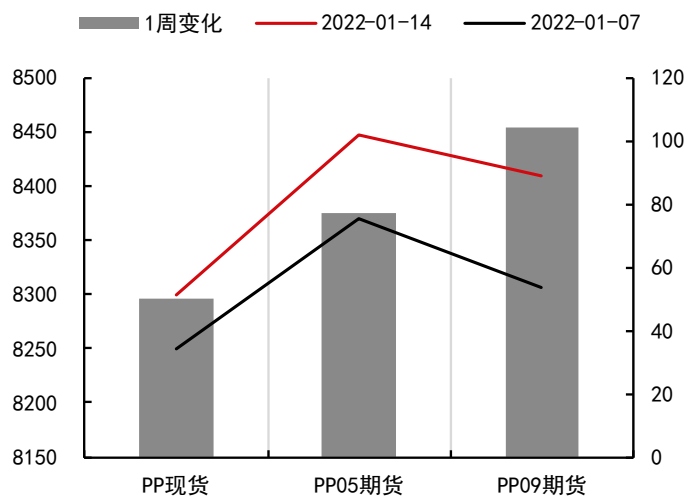




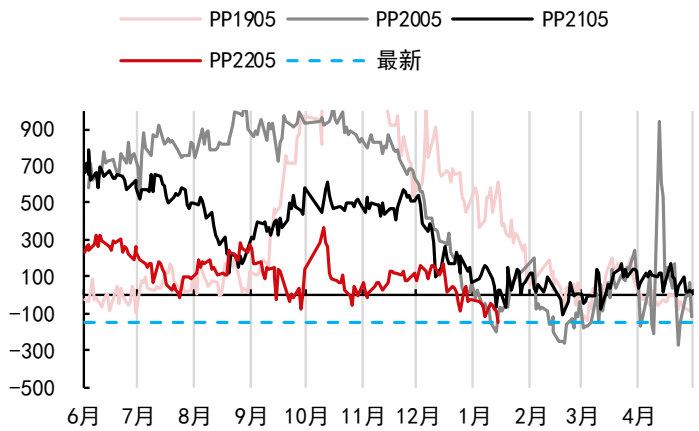
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP表现回顾——价格继续反弹

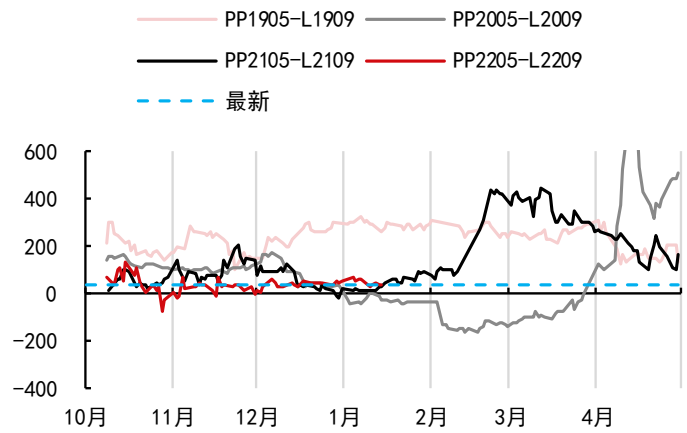




PP05基差

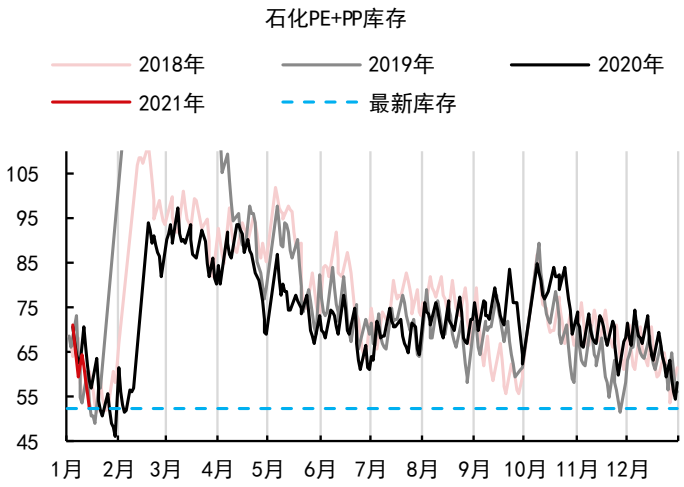


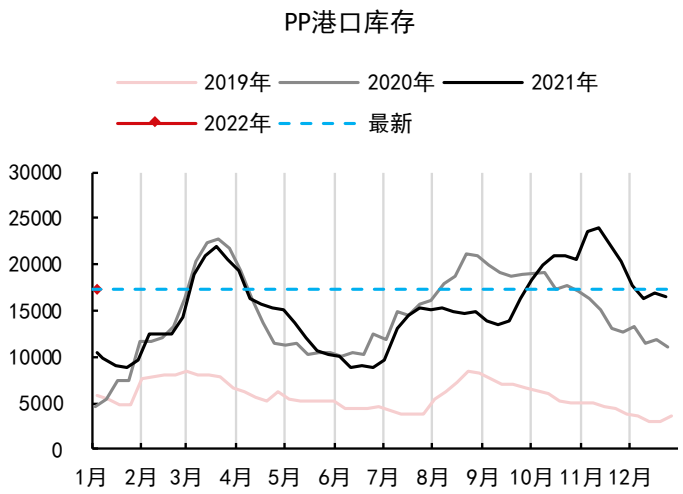
PP5-9价差

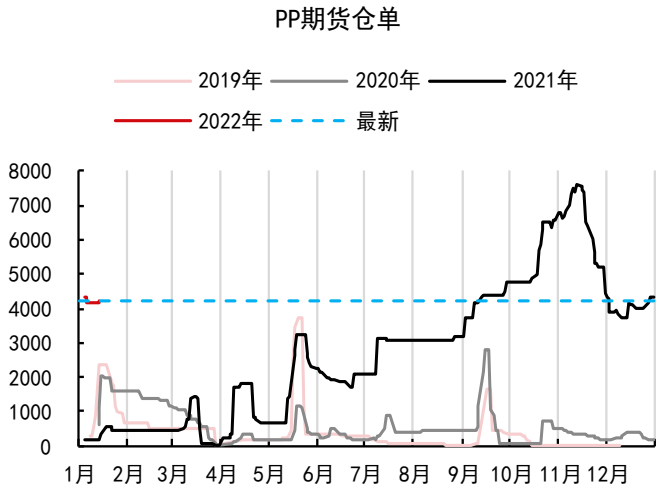


资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP上周表现——石化库存延续季节性回落至低位

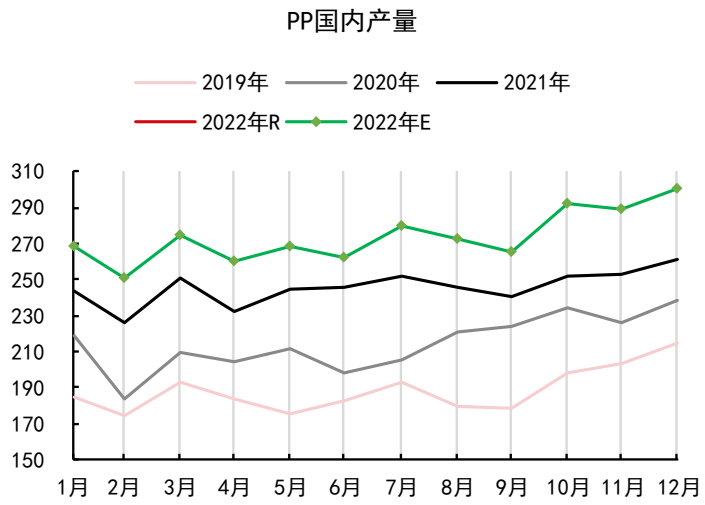


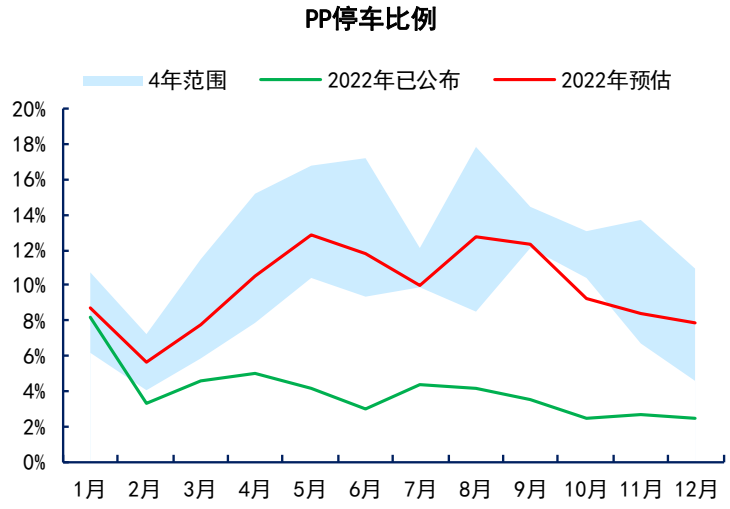




资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

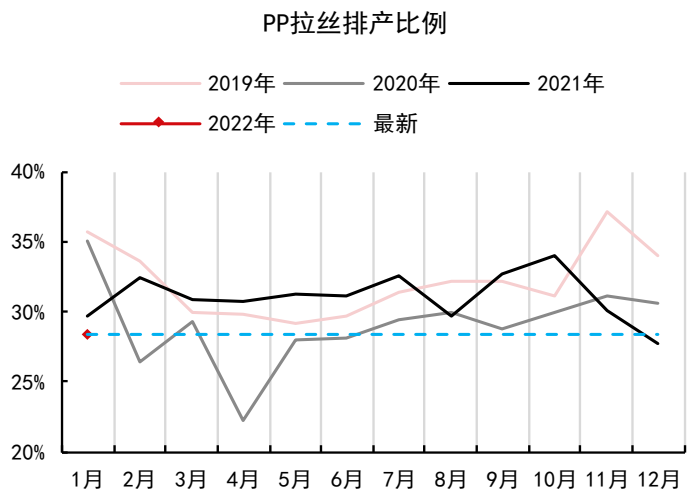
PP供应——1月产量将环比增加，下旬随着检修重启是增量兑现节点

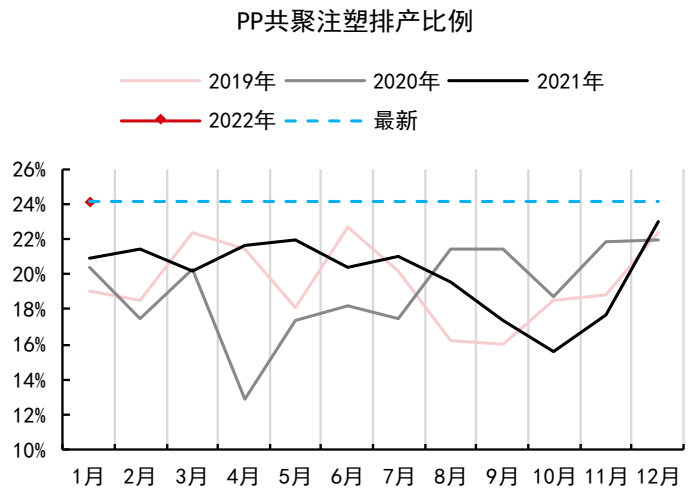


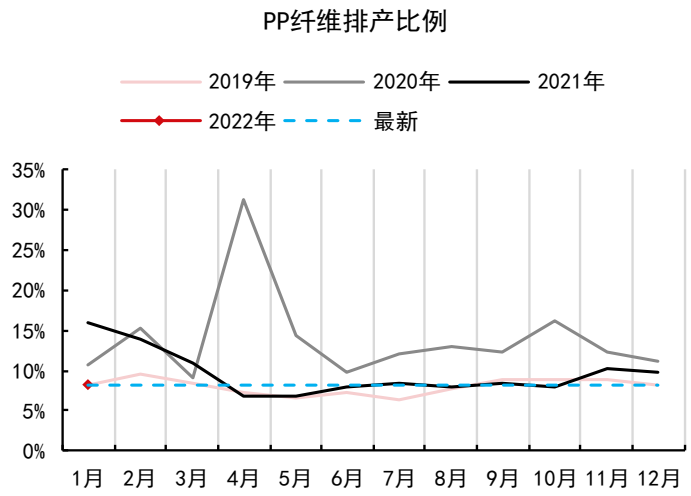


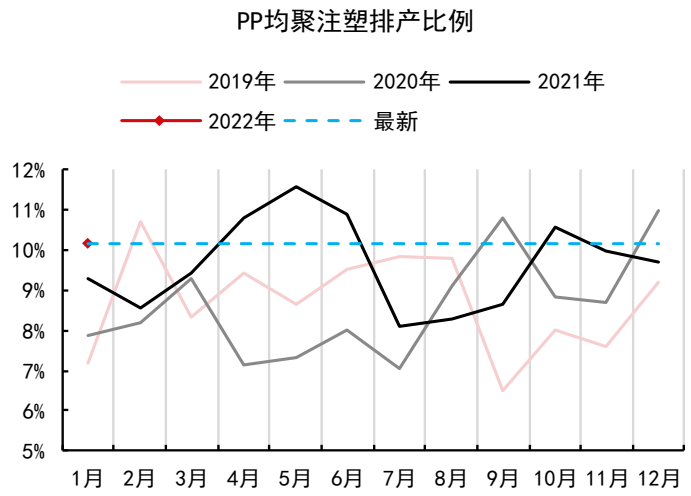
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP供应——标品比例1月暂处于中性水平





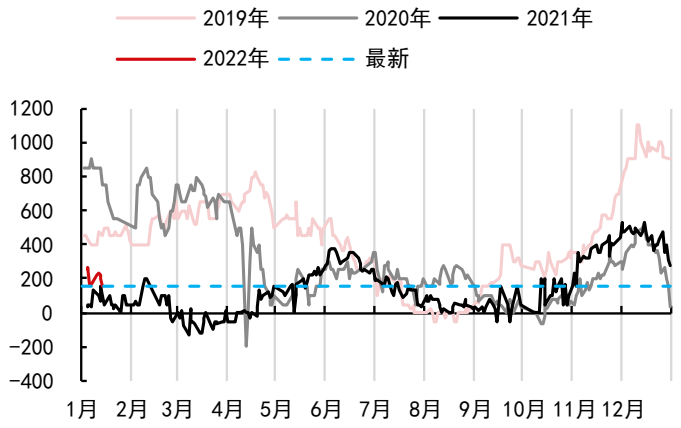




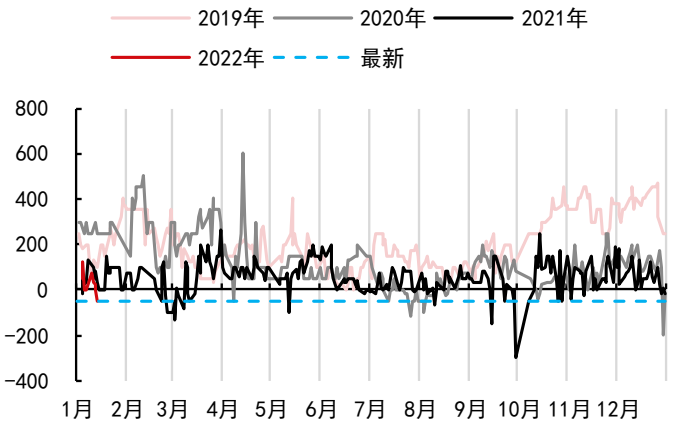
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP供应——随着期货反弹拉动标品，非标相对拉丝的价差震荡趋弱

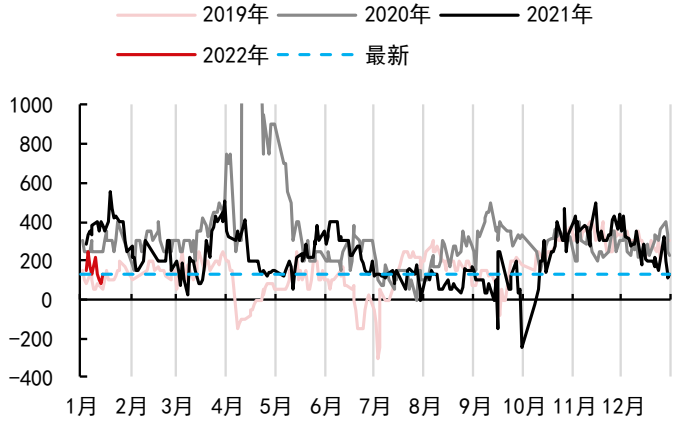
共聚-拉丝价差



均聚注塑-拉丝价差



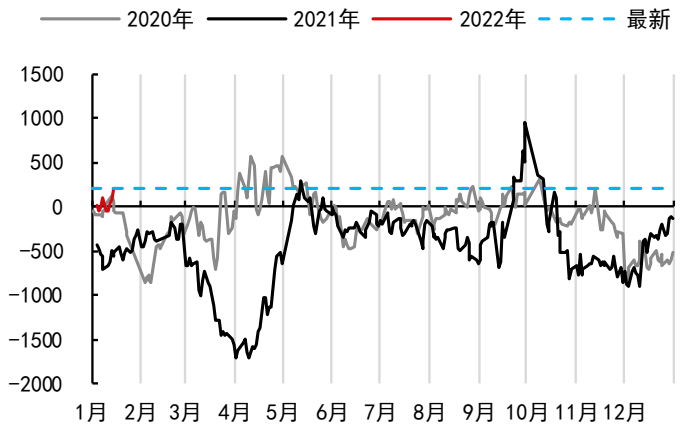
纤维-拉丝价差（华东）



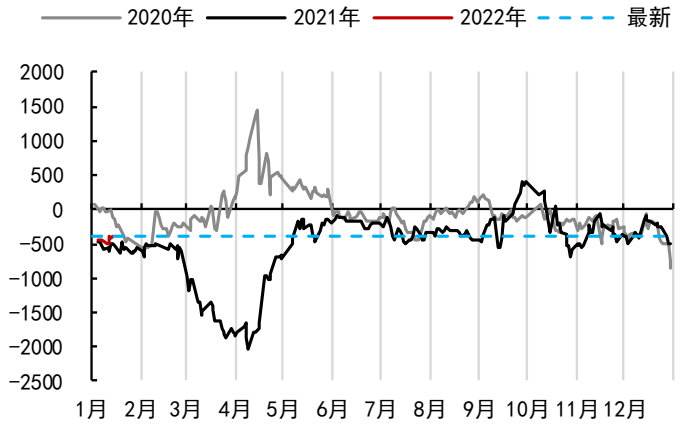
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP供应——出口窗口继续暂时关闭

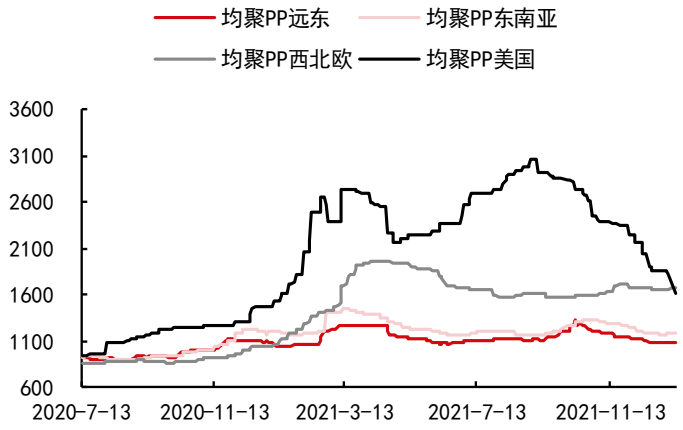
PP拉丝盘面进口利润



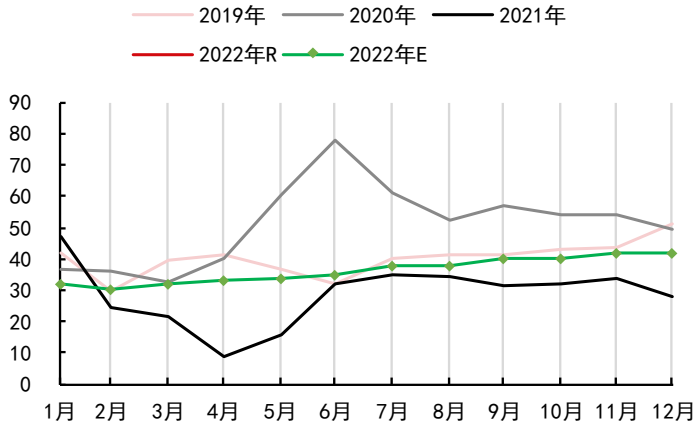
PP共聚进口利润



PP全球价格

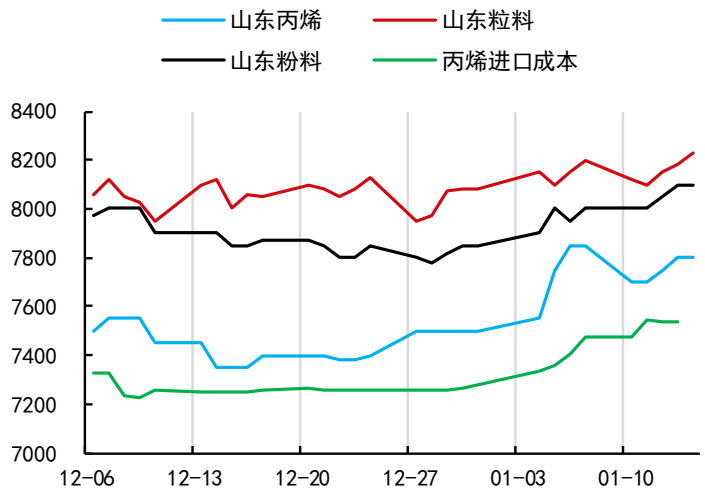


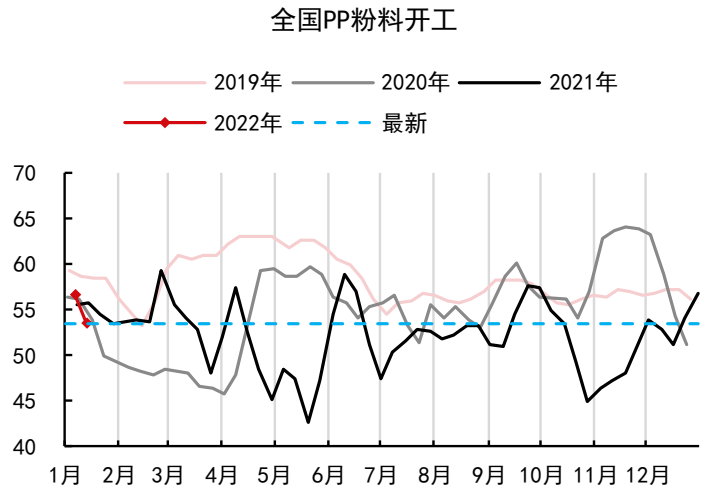
PP净进口

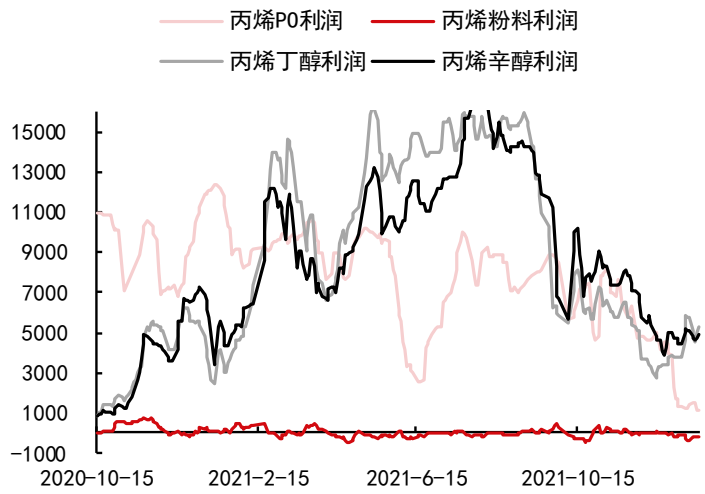


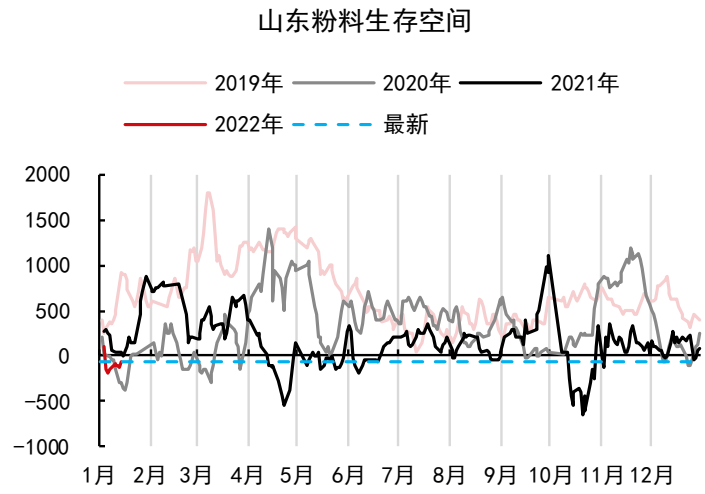
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP供应——丙烯价格随原油反弹，对PP边际支撑增加





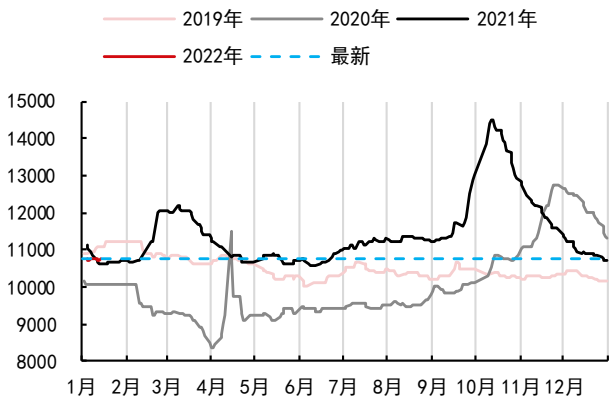




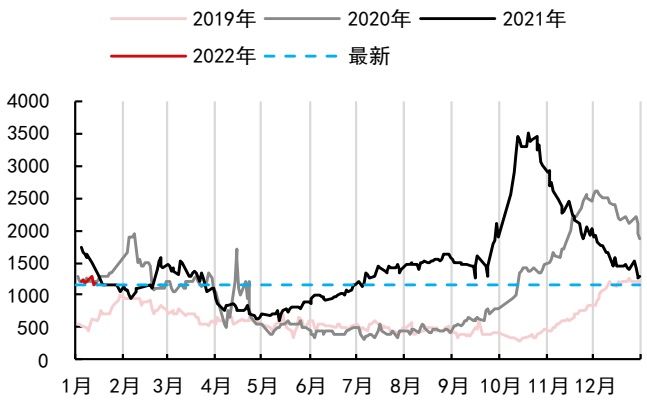
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP需求——BOPP表现亮眼，订单大幅爆发

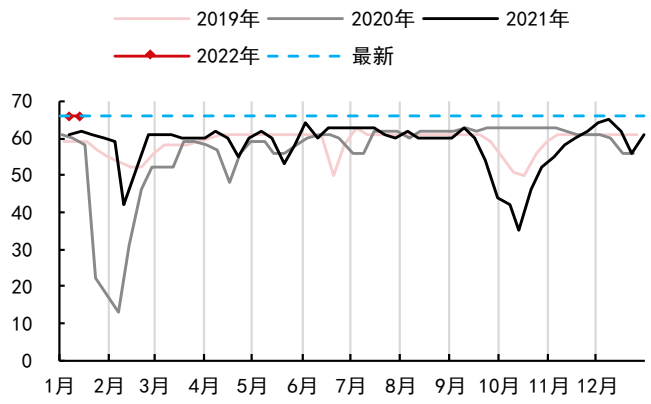
华东BOPP价格



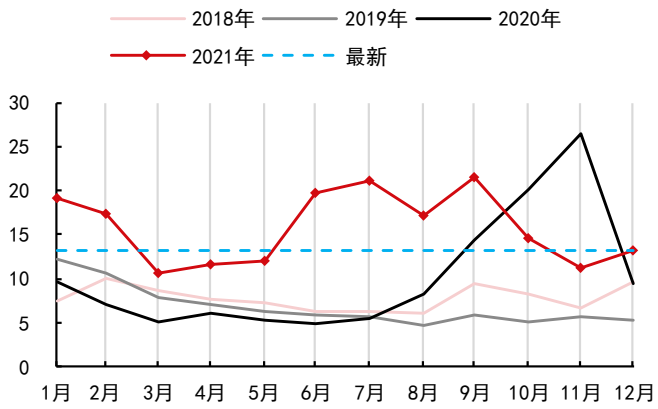
BOPP生产利润



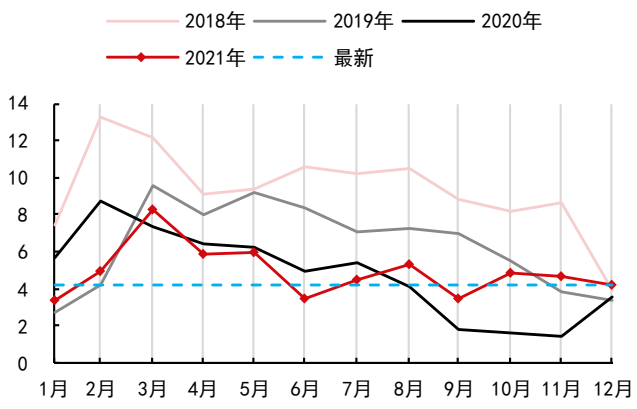
PP下游BOPP开工



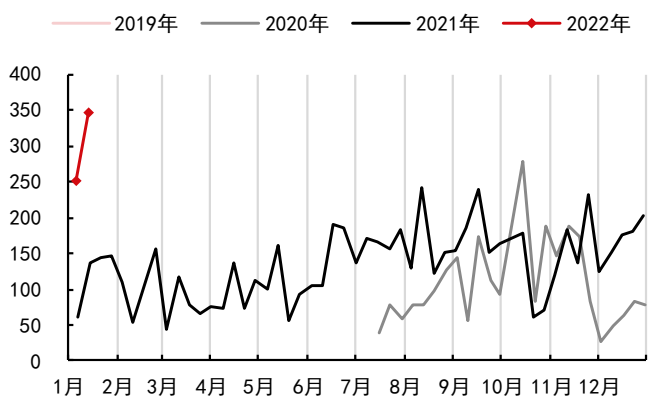
BOPP原料库存



BOPP成品库存



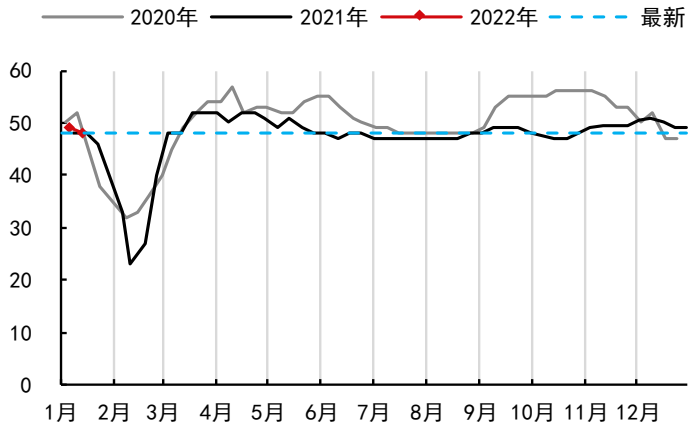
BOPP新订单（周移动平均）



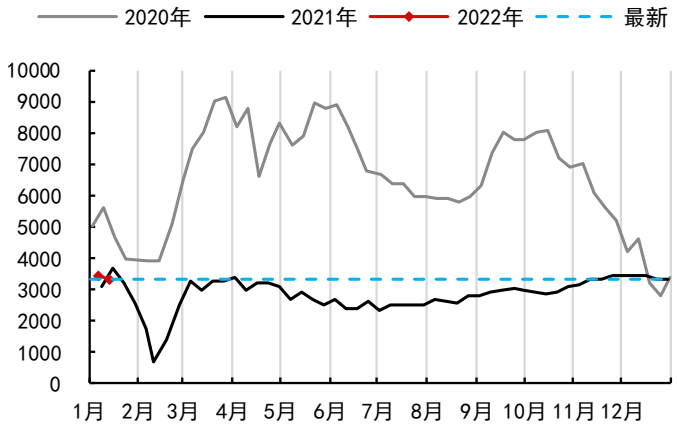
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP需求——塑编表现尚可

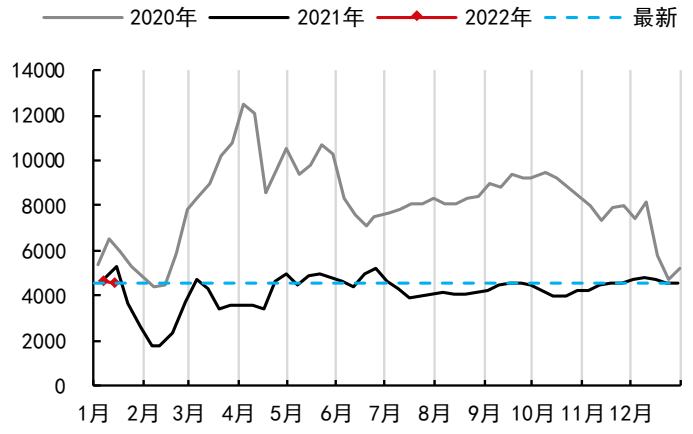
PP下游塑编开工（资讯商B）



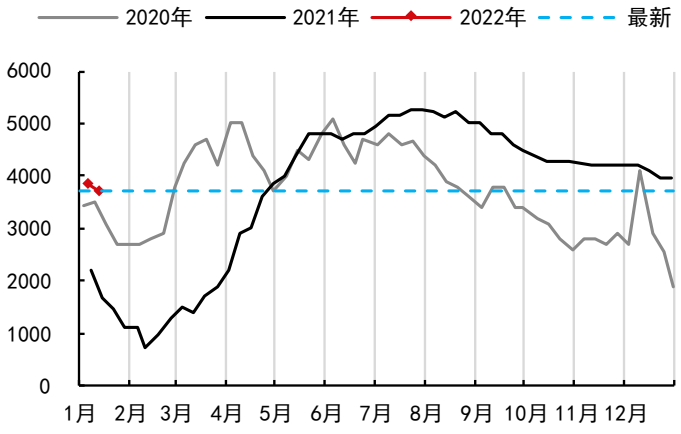
塑编样本订单



塑编样本原料库存



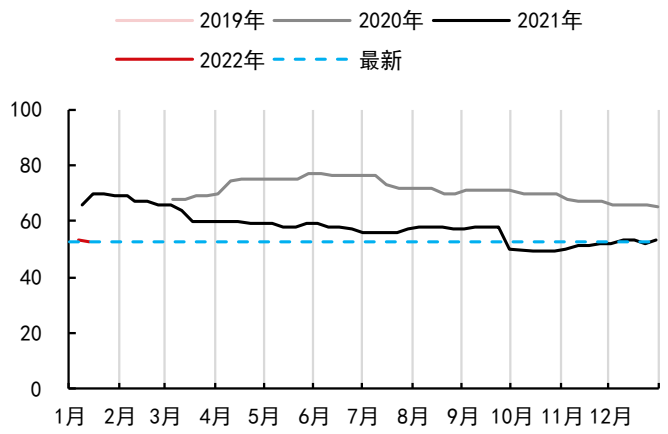
塑编样本成品库存



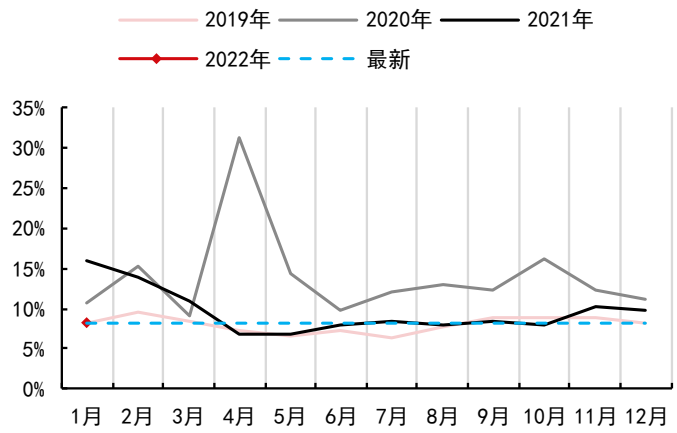
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP需求——纤维表现平稳

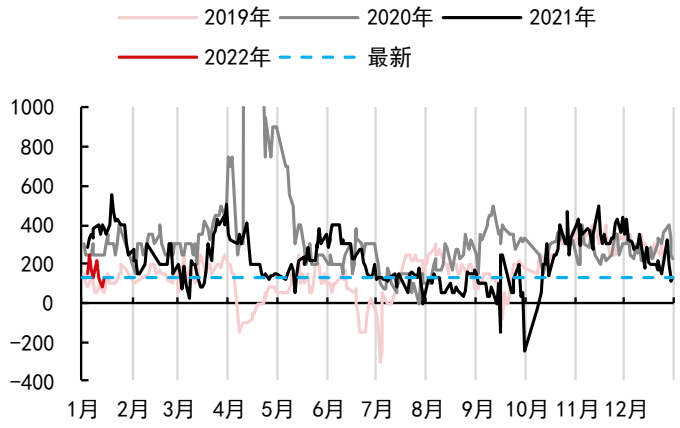
PP无纺布开工



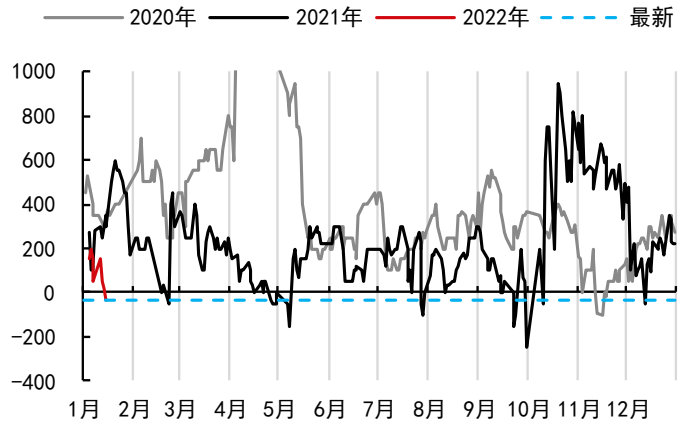
PP纤维排产比例



纤维-拉丝价差（华东）

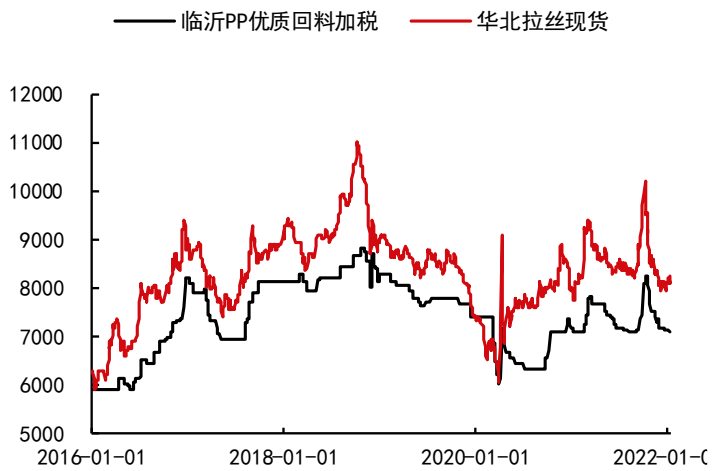


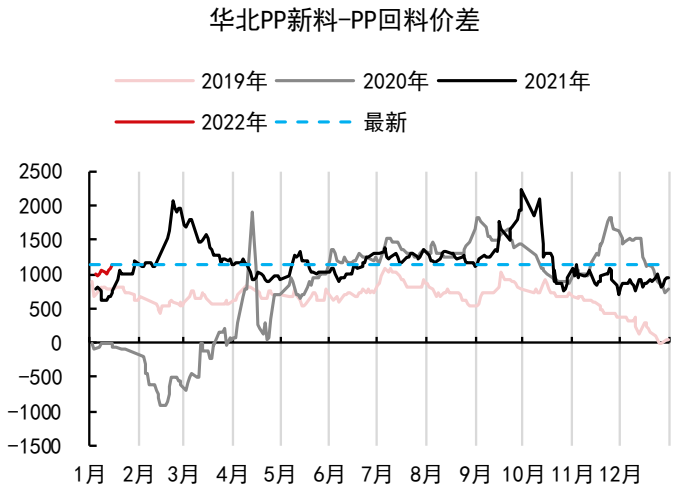
纤维拉丝价差（华北）

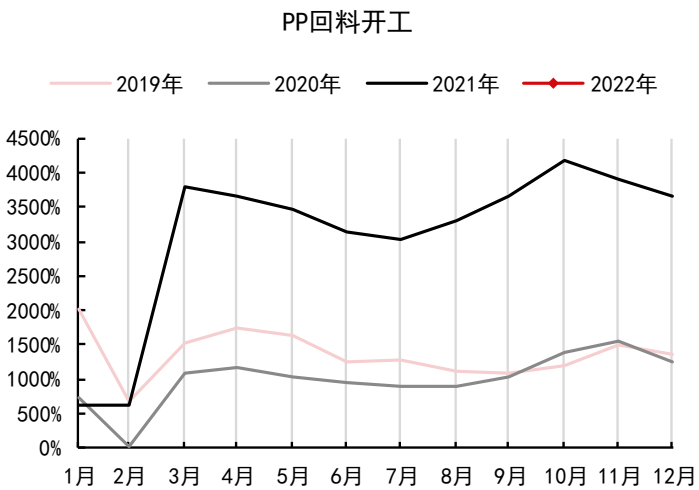


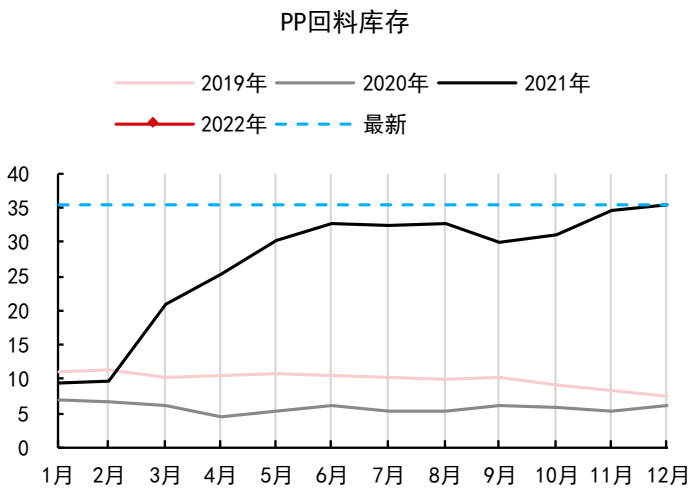
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PP需求——新料价格大幅回落后，被回料替代的压力环比稍减，但同比不低





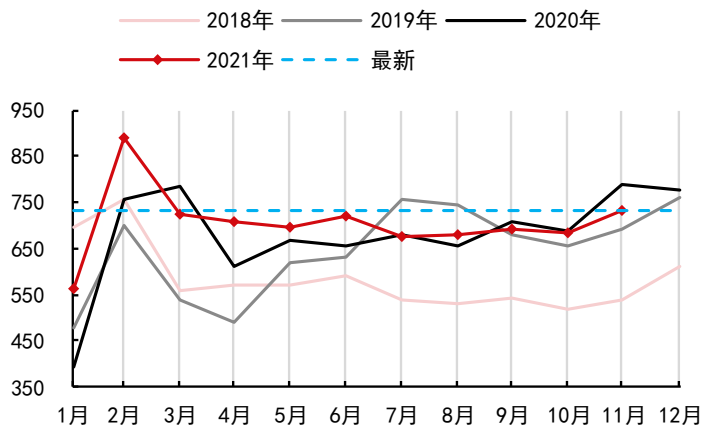




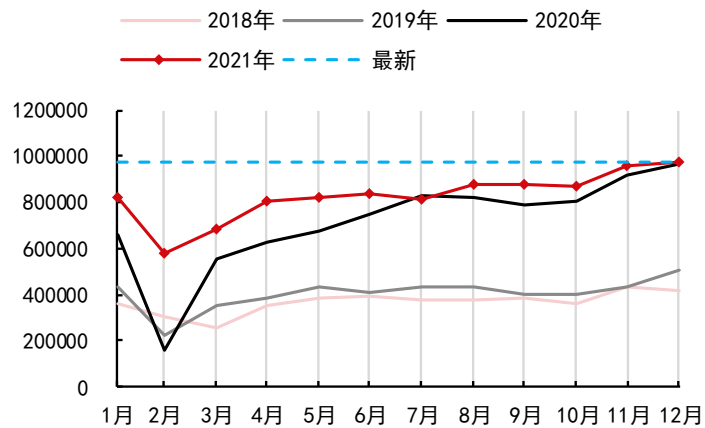
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

PE&PP需求——终端表现尚可

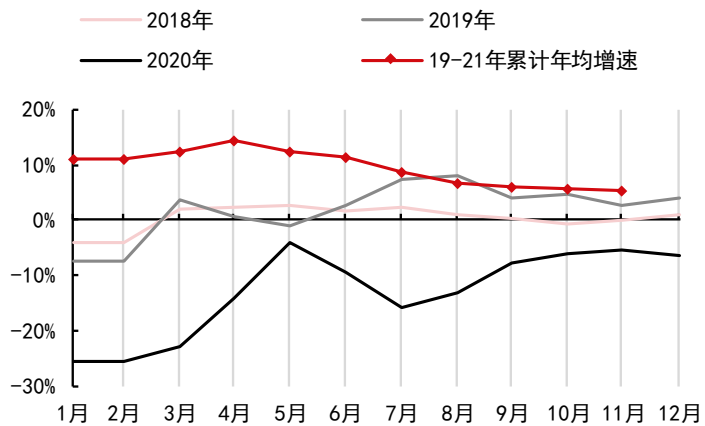
塑料制品月产量



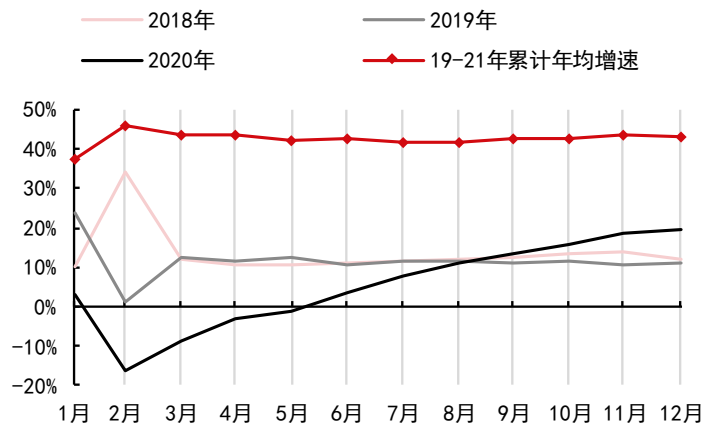
塑料制品出口金额



塑料制品产量累计同比增速

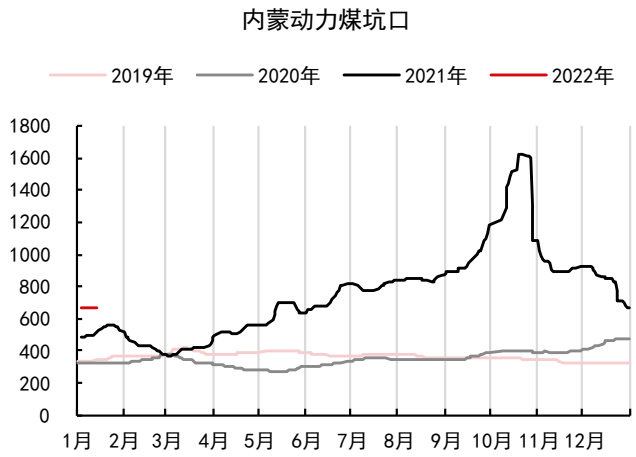


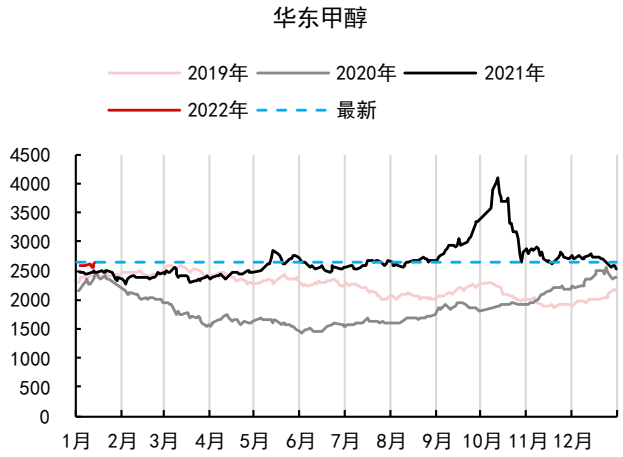
塑料制品出口金额累计同比增速

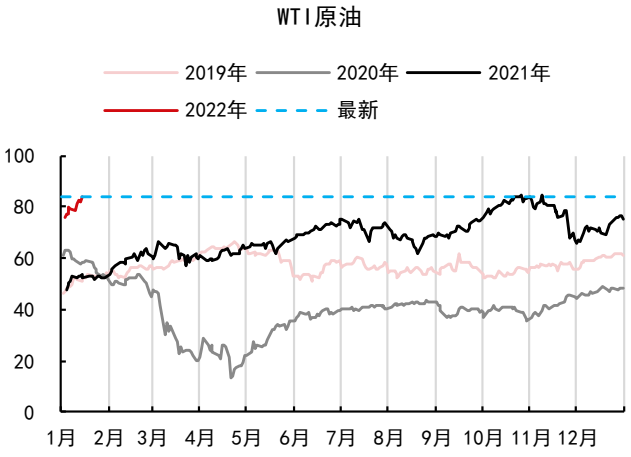


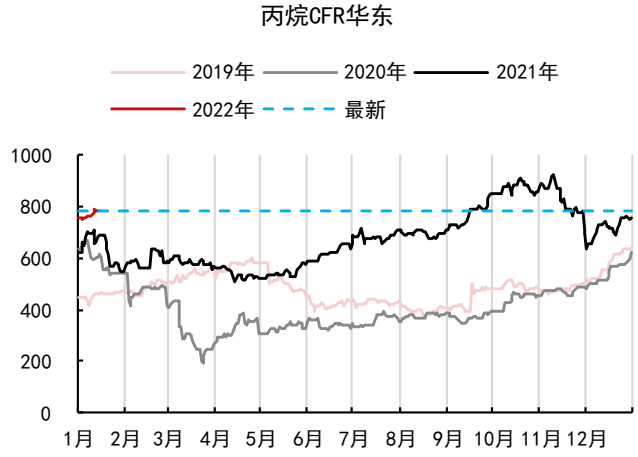
资料来源：Wind、统计局、海关、中信期货研究部

成本——油价持续强势，煤价也有见底反弹迹象





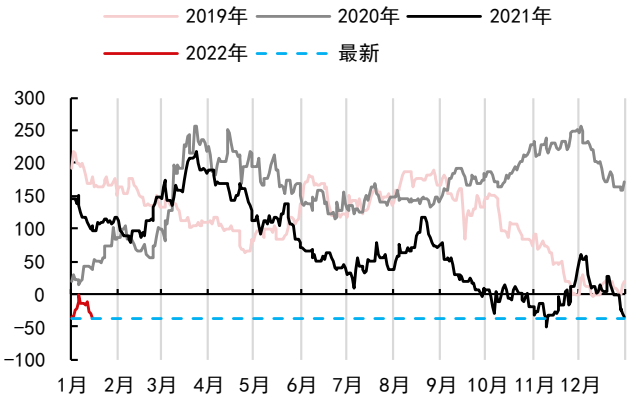




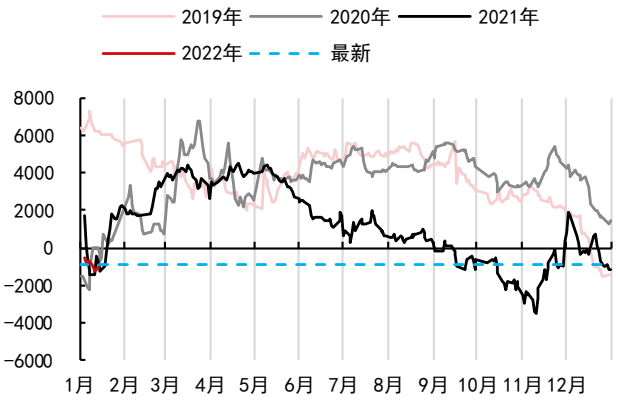
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

利润——上游利润维持低位

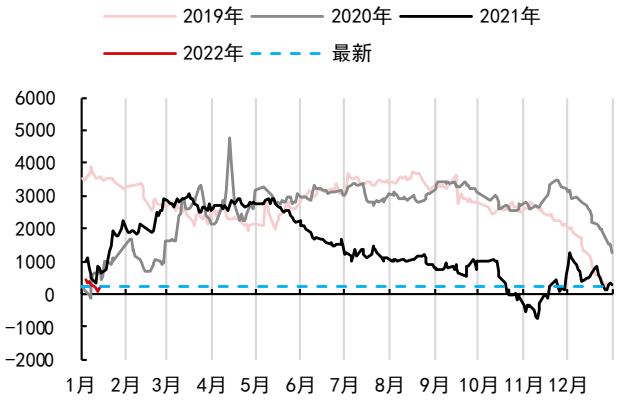
东北亚石脑油裂解利润（美金）



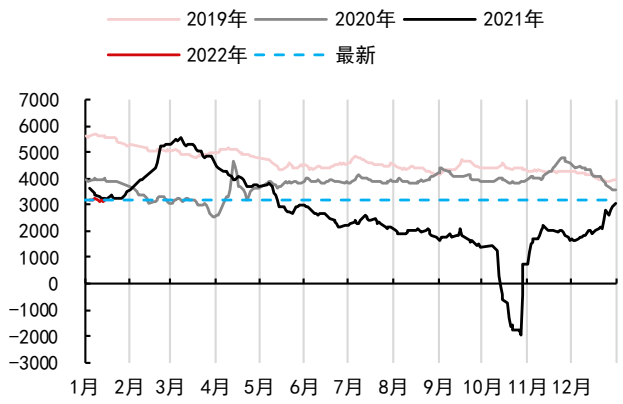
LPG裂解



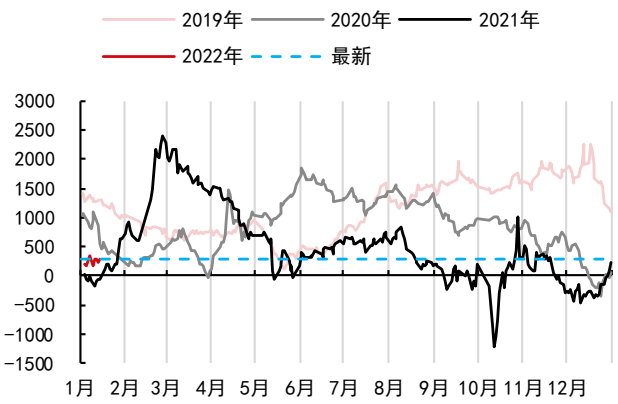
PDH利润



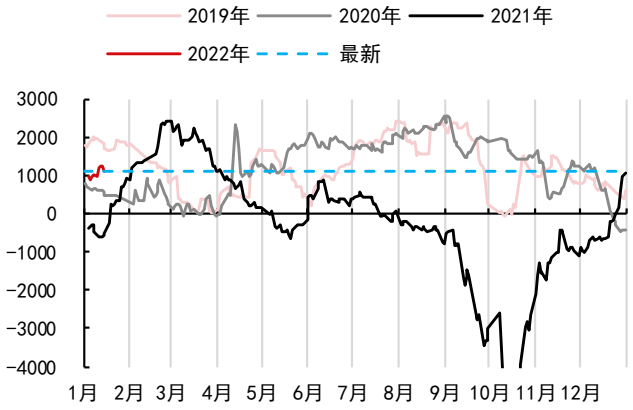
CTO利润



华东MTO利润



MTP利润



资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

LLDPE供需平衡预估

表：LLDPE供需平衡表

	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	供应近3月同比	供应累计同比	供应累计同比（2年复合）
1月	89	53	142			4	20.6%	17.2%	20.6%	9.9%
2月	78	38	116			-26	10.4%	14.7%	15.8%	8.3%
3月	90	59	149			33	22.8%	18.3%	18.3%	10.5%
4月	78	43	121			-29	8.6%	14.3%	15.9%	9.5%
2105合约	335	193	528				15.9%			
5月	84	34	119			-2	-5.6%	8.4%	11.3%	9.1%
6月	88	32	121			2	-3.9%	-0.6%	8.6%	9.6%
7月	82	37	119			-2	3.8%	-2.0%	7.9%	8.5%
8月	83	43	127			8	9.0%	2.8%	8.1%	8.4%
2109合约	338	147	485				0.6%			
9月	84	38	122			-5	-5.4%	2.2%	6.4%	8.3%
10月	93	32	125			3	-3.1%	-0.2%	5.4%	8.1%
11月	102	37	139			14	5.3%	-1.0%	5.4%	8.5%
12月	108	38	146			7	5.5%	2.6%	5.4%	8.5%
2201合约	387	145	532				0.7%			
2021年	1060	485	1545	1560	-15		5.4%			
1月	109	38	147	141	7	2	3.5%	4.6%	3.5%	11.7%
2月	98	30	128	120	9	-19	10.3%	6.1%	6.5%	11.1%
3月	108	40	148	143	4	19	-1.1%	3.8%	3.8%	10.8%
4月	96	42	138	136	3	-9	14.6%	7.3%	6.2%	11.0%
2205合约	411	150	561	539	22		6.2%			
5月	92	44	136	138	-2	-2	14.3%	8.5%	7.7%	9.5%
6月	93	46	139	130	9	4	15.0%	14.7%	8.9%	8.7%
7月	97	47	144	132	12	5	21.4%	16.9%	10.5%	9.2%
8月	93	48	141	141	0	-4	10.9%	15.7%	10.6%	9.3%
2209合约	374	185	559	541	19		15.3%			
9月	93	49	142	149	-7	1	16.5%	16.1%	11.2%	8.8%
10月	105	50	155	150	5	13	23.7%	17.0%	12.5%	8.9%
11月	110	50	160	146	14	5	14.7%	18.2%	12.7%	9.0%
12月	116	50	166	154	12	6	13.8%	17.2%	12.8%	9.0%
2201合约	423	199	622	598	24		17.0%			
2022年	1209	534	1743	1678	65		12.8%			

资料来源：中信期货研究部

PP供需平衡预估

表：PP供需平衡表

	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	供应近3月同比	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%	11.2%	13.7%	12.5%
2月	226	24	27	278			-43	13.8%	11.3%	13.8%	11.2%
3月	250	22	28	300			23	13.2%	13.6%	13.6%	9.8%
4月	232	9	27	267			-33	-2.5%	7.9%	9.4%	7.9%
2105合约	953	102	111	1166				9.4%			
5月	244	16	25	286			19	-5.3%	1.4%	6.2%	8.1%
6月	246	32	29	307			21	0.7%	-2.4%	5.2%	8.8%
7月	252	35	30	316			10	7.0%	0.8%	5.5%	9.0%
8月	246	34	30	310			-6	2.5%	3.4%	5.1%	9.3%
2109合约	987	117	115	1219				1.2%			
9月	240	31	31	302			-8	-2.9%	2.1%	4.1%	9.3%
10月	252	32	29	313			11	-2.0%	-0.8%	3.4%	9.2%
11月	253	28	30	311			-2	-0.6%	-1.8%	3.0%	8.9%
12月	261	28	30	319			8	0.2%	-0.8%	2.8%	8.4%
2201合约	1007	119	120	1246				-1.3%			
2021年	2947	338	346	3631	3600	31		2.8%			
1月	269	32	28	329	318	11	11	2.7%	0.8%	2.7%	8.1%
2月	251	30	26	307	285	22	-23	10.5%	4.2%	6.3%	10.0%
3月	274	32	30	336	336	0	29	12.0%	8.2%	8.2%	10.9%
4月	260	33	30	323	323	1	-13	21.0%	14.4%	11.2%	10.3%
2105合约	1055	127	114	1296	1262	34		11.2%			
5月	268	34	30	332	328	5	9	16.2%	16.2%	12.1%	9.1%
6月	262	35	30	327	315	12	-5	6.8%	14.3%	11.2%	8.2%
7月	280	38	30	348	321	27	21	10.0%	10.9%	11.0%	8.2%
8月	273	38	30	341	325	16	-7	10.0%	8.9%	10.9%	7.9%
2109合约	1084	145	120	1349	1289	60		10.6%			
9月	266	40	30	336	336	-1	-6	11.0%	10.3%	10.9%	7.4%
10月	293	40	30	363	343	20	27	15.8%	12.3%	11.4%	7.3%
11月	290	42	30	362	334	28	-1	16.2%	14.4%	11.9%	7.4%
12月	301	42	30	373	346	27	11	16.9%	16.3%	12.3%	7.4%
2201合约	1149	164	120	1433	1359	74		15.0%			
2022年	3287	436	354	4077	3910	167		12.3%			

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

预期向好而供需偏弱，价格区间震荡

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PVC周度观点——预期向好而供需偏弱，价格区间震荡

- **逻辑总结**

✓ **回顾：**上周源于美联储议息会议鲍威尔鸽派发言缓解市场悲观情绪，大宗商品集体上涨，PVC价格重心抬升。上周PVC开工环比减少0.71%，其中电石法下降2.12%，乙烯法提高4.48%。当前需求淡季，PVC开工小幅降低对价格提振作用有限。电石样本开工率连续九周走强后本周转弱，环比下降2.11%。据贸易商数据显示，上周PVC下游样本企业整体开工不佳，原料补库量低于往年。上上周社会库存季节性累库，环比上周增加18.98%，同比增加7.25%。

✓ **展望：**榆林兰炭企业安全整改，兰炭供应收紧，企业上调价格意愿强，PVC成本支撑的安全边际或增强。短期内除临时停车装置外，PVC检修不多，供应基本稳定。下游制品企业陆续开始放假，因对年后PVC上涨持怀疑态度，节前补库量低于往年。社会库存季节性累积，关注库存增速是否超预期。出口方面，海外价格阴跌，国内出口订单减少。上周一召开的国务院常务会议强调经济稳增长，机构预测一季度基建投资将大幅增加、地产政策亦存宽松预期，关注宏观利多因素介入。总体来看，当前国内需求和出口未有改善，政策有回暖迹象但支撑不足。若宏观利好没有持续释放，PVC大概会回归供需偏弱的基本面，建议谨慎对待短期反弹。

- **操作策略**

✓ 单边策略：05谨慎偏弱。跨期套利：无。

- **风险因素**

- 利多风险：电石供应扰动，政策干扰。
- 利空风险：社会库存超季节性累库。

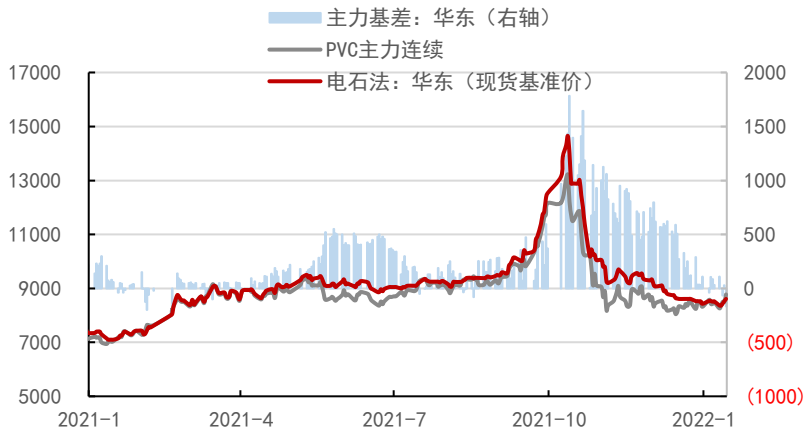
PVC上周行情回顾：期现价格反弹，基差小幅走弱

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	V2205	8776	8489	287	3.38%
	V2209	8696	8392	304	3.62%
	主力基差	(166)	31	-197	
	5-9价差	80	97	-17	
	华东SG5电石法	8610	8520	90	1.06%
	华南SG5电石法	8640	8550	90	1.05%
	华东SG5乙烯法	8800	8750	50	0.57%
上游及相关产品	电石山东到货价	4825	4950	-125	-2.53%
	乙烯CFR东北亚	950	995	-45	-4.52%
	VCM CFR远东	1170	1170	0	0.00%
	液氯山东	1600	1050	550	52.38%
	烧碱山东折百（32%离子膜）	2969	2844	125	4.40%
外盘	CFR中国（美元/吨）	1330	1330	0	0.00%
	CFR印度（美元/吨）	1550	1550	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、 乙电价差环比降低



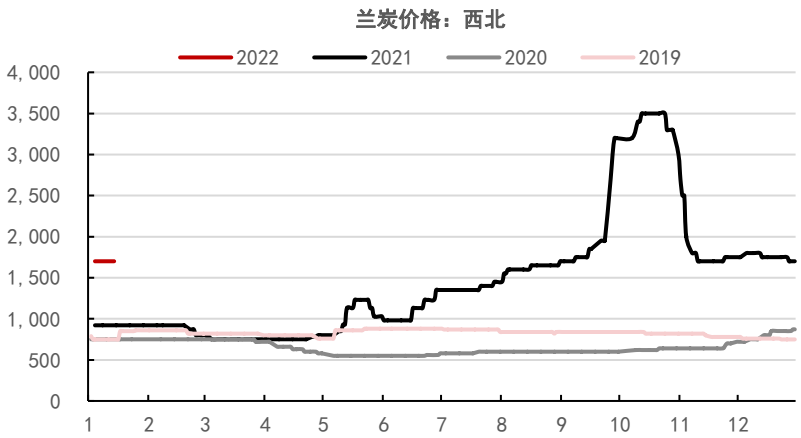
厂库报价			
生产企业	产品规格	1月14日	1月7日
齐鲁石化	S-1000	8650	8650
山东信发	SG-5	8300	8300
内蒙君正	SG-5	-	8150
四川金路	SG-5	8600	8550

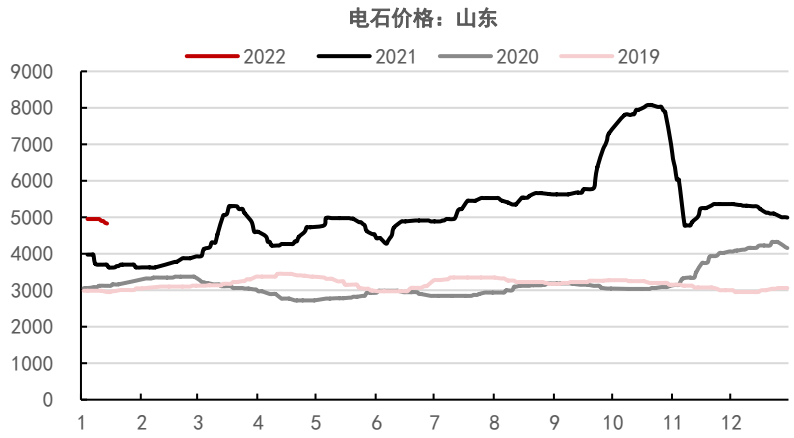
主力05基差为-166元/吨，环比减少197元/吨；

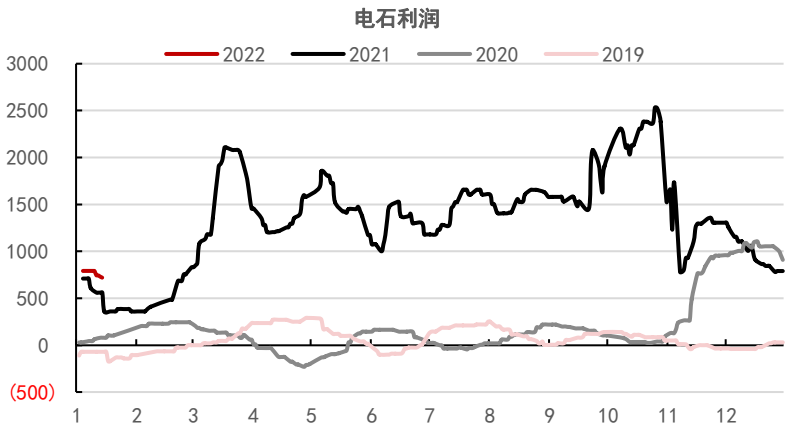
乙电价差190元/吨，环比下降40元/吨。

数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究部

利润分析——受整改影响兰炭供应收紧，存涨价可能，PVC成本支撑的安全边际或增强



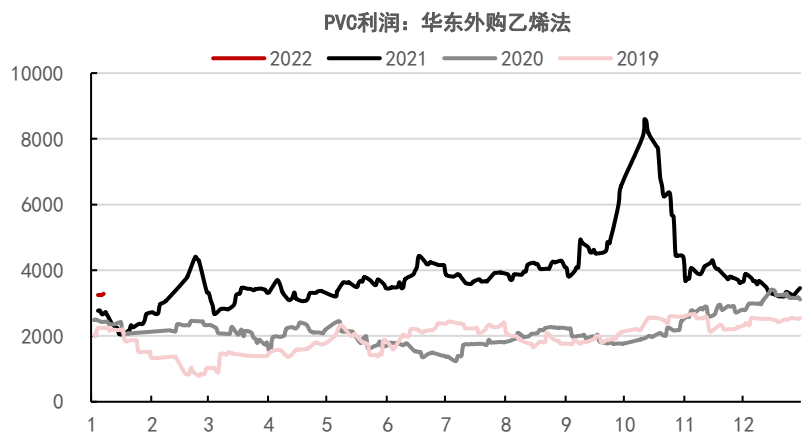




- 上周山东电石到货价下调125元/吨，电石持续阴跌，利润被挤压。

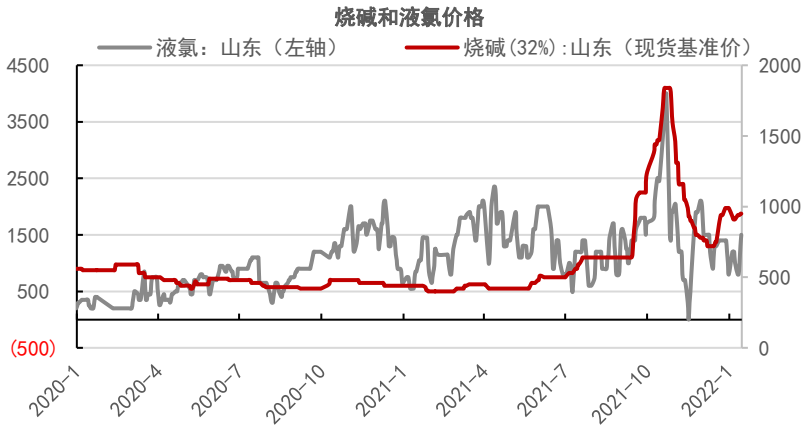
数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究部

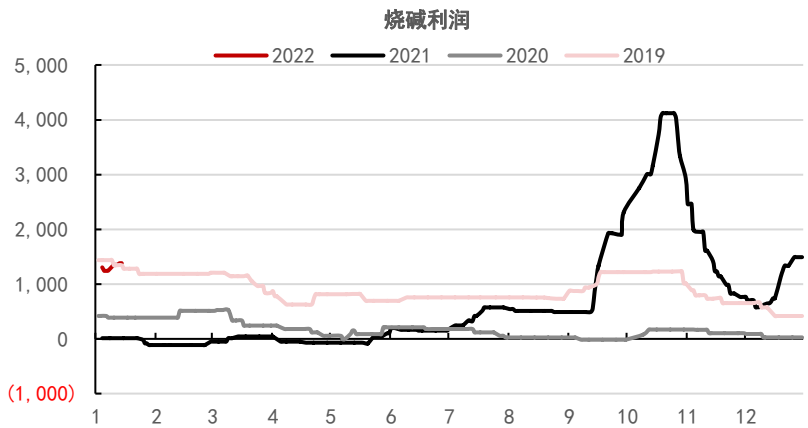
利润分析——山东外购电石法利润止降回升，上升空间或有限

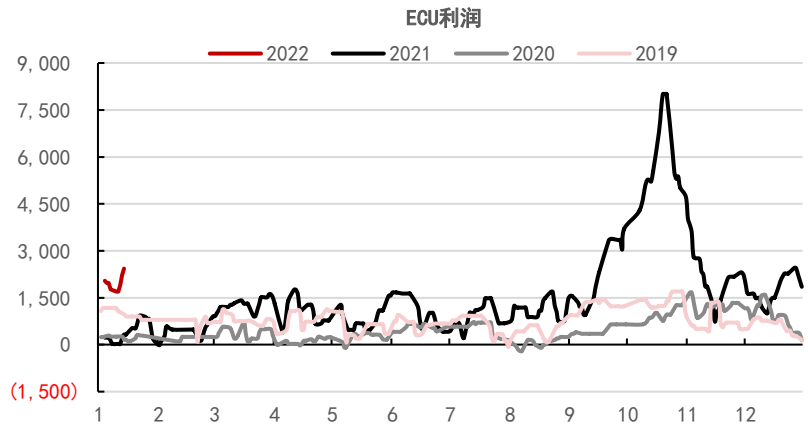


- 山东外购电石法现货利润70元（环比+175元）。

氯碱平衡——液氯价格持续上涨，烧碱利润、双吨价差小幅增加

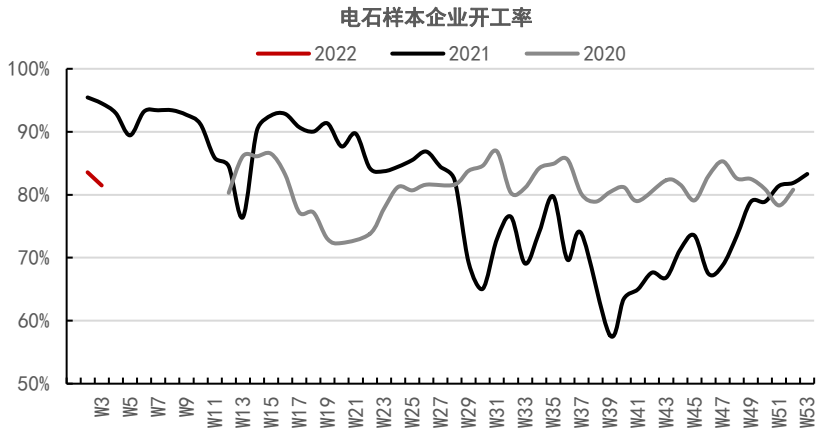


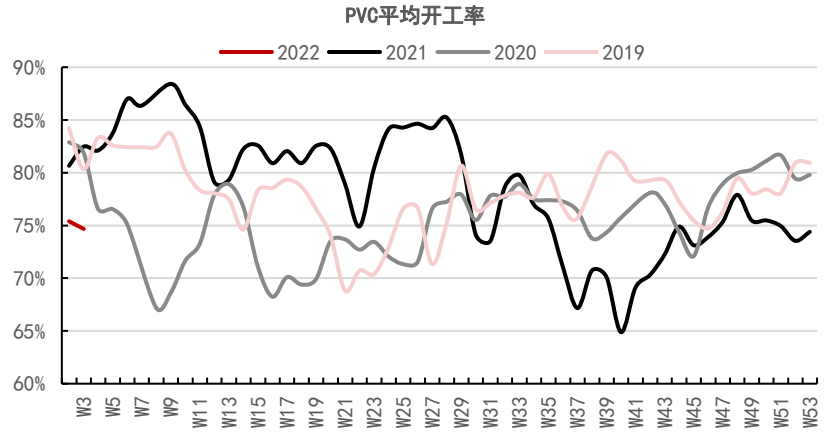


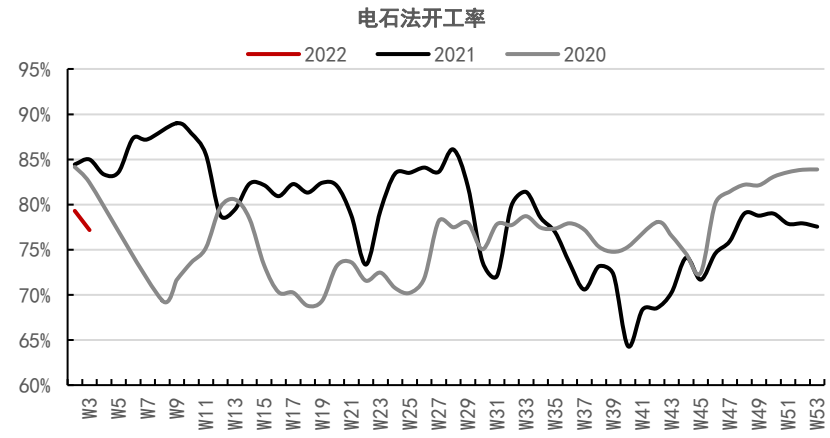


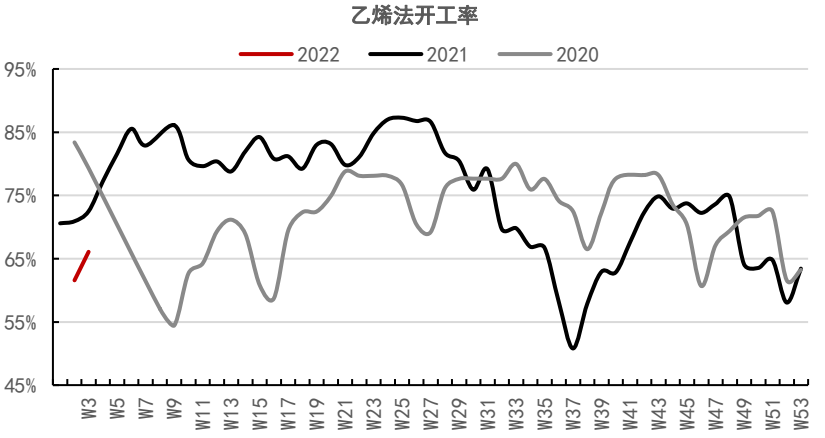
数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究部

存量供应——电石样本企业开工率、电石法PVC开工均下行



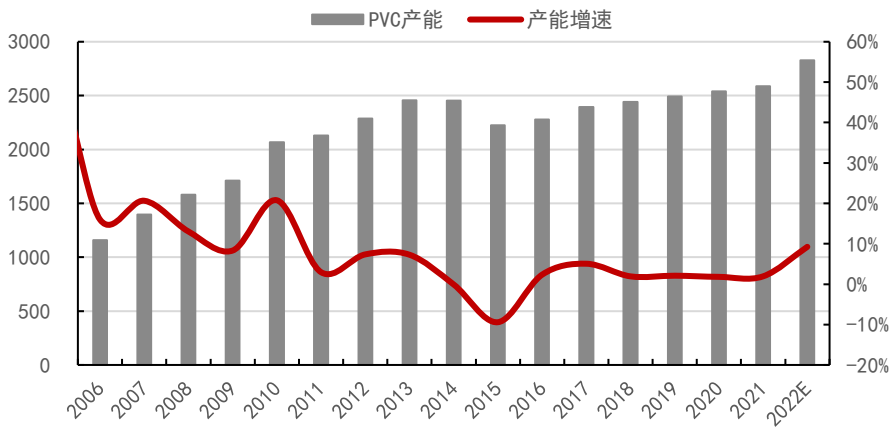






数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究部

增量供应——一季度产能投放量较少，二季度或有80万吨新增产能



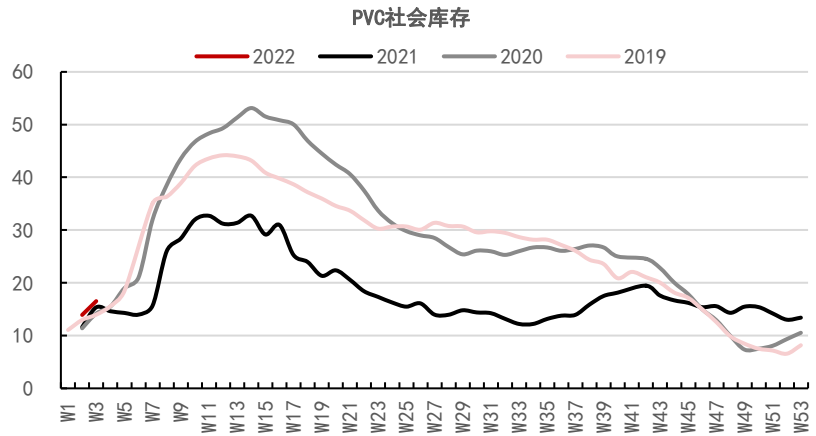
2022年PVC计划新增产能列表（1.16更新）

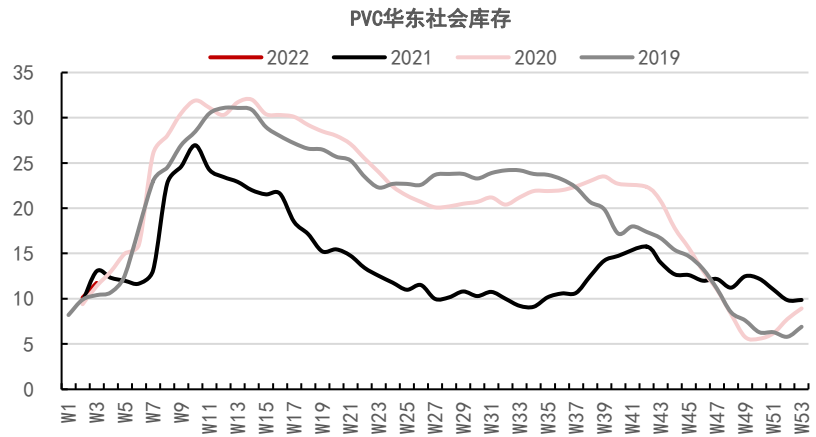
区域	企业名称	工艺	新增产能	投产进度
华北	德州实华	姜钟法	20	2022年初试产10万吨。
华东	山东信发	电石法	40	2022年4-5月投产
华南	广西氯碱	乙烯法	40	计划2022年6月后试车。
西北	乌海中联	电石法	50	预计2022年投产。
华北	聚隆化工	乙烯法	40	计划2022投产。
华东	新浦化学	乙烯法	50	计划2022年下半年试车。

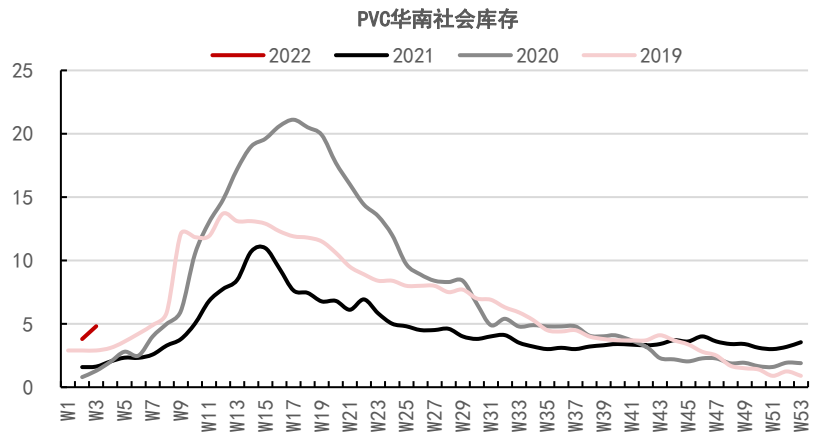
- 2021年国内总产能2588万吨，同比增速1.97%；
- 2022年计划新增产能多达240万吨，以在原有产能基础上扩充为主，新建产能占比较少。上半年计划投产90万吨左右，实际投产j进度不确定性较大。

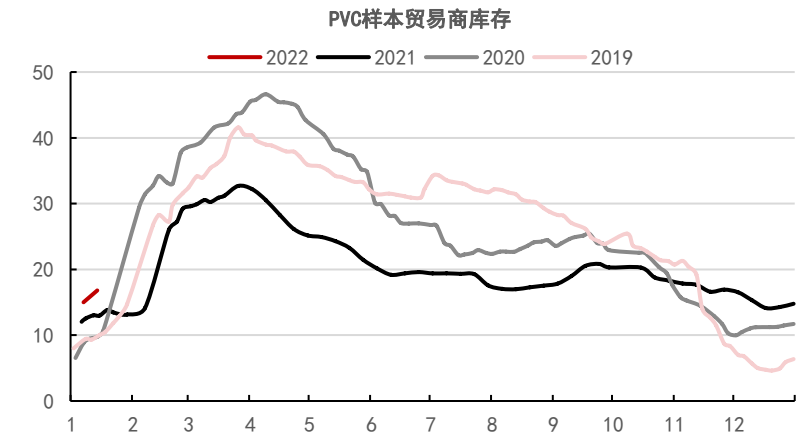
数据来源：卓创、隆众化工、中信期货研究部

国内需求——季节性累库，关注库存增速





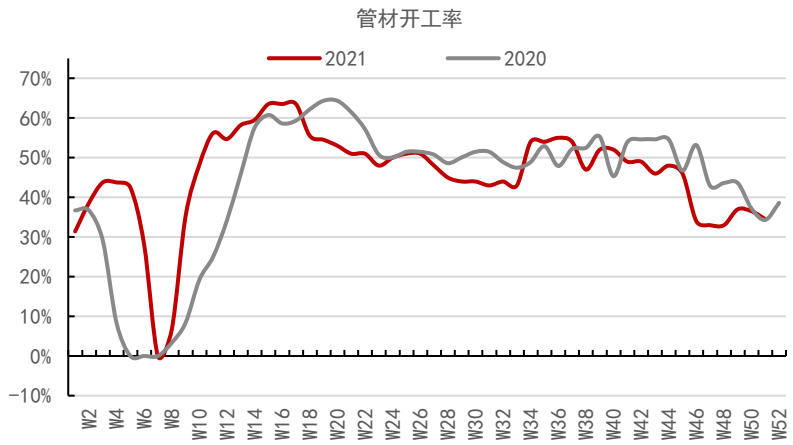


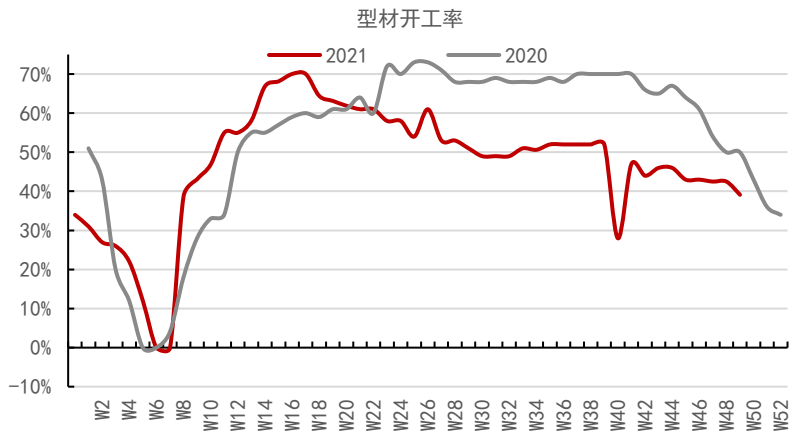


◆ 据隆众数据，1月10日社会库存16.55万吨，环比累库2.64万吨，其中华东累库1.64万吨，华南累库1万吨。

数据来源：隆众化工、V风、卓创、中信期货研究部

国内需求——管型材开工维持较低水平，终端需求难以乐观

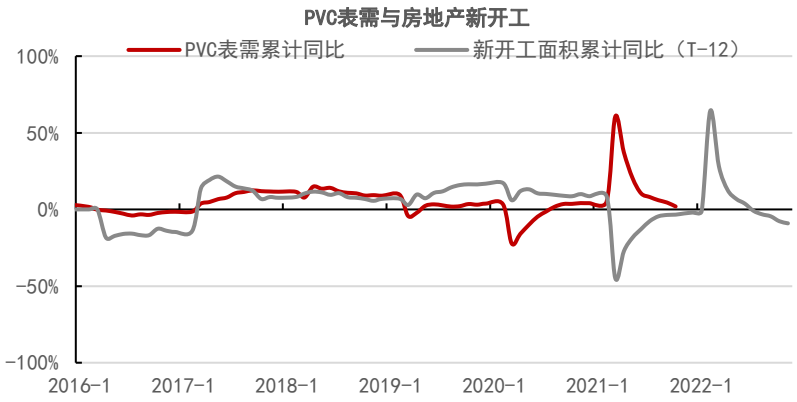


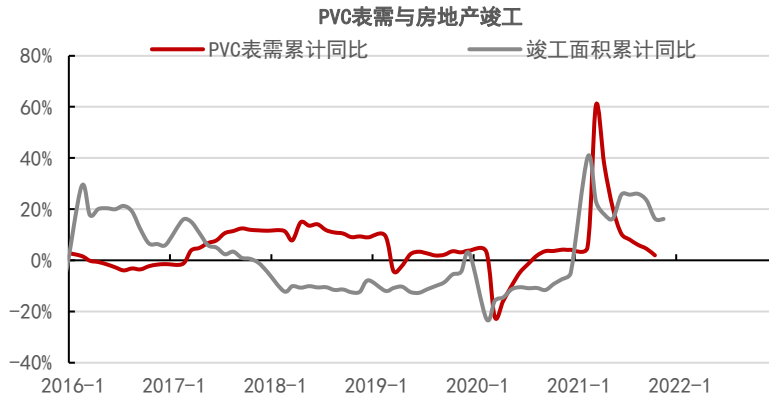


- 据贸易商数据显示，上周PVC下游样本企业开工率小幅下降。一季度基建投资有望高位增长，关注宏观利多因素介入。

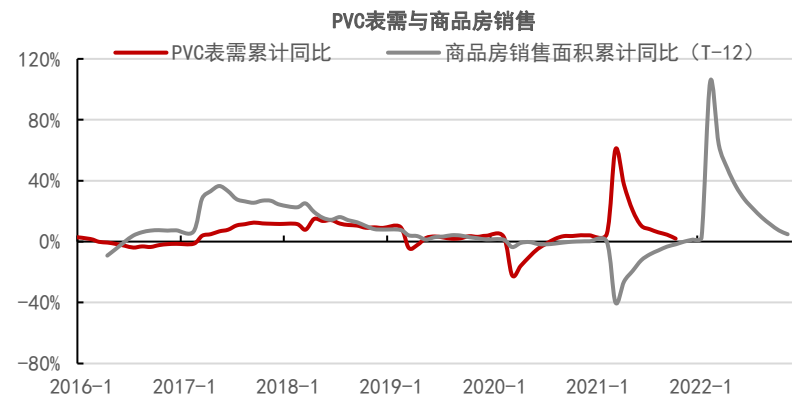
数据来源：隆众化工、V风、卓创、中信期货研究部

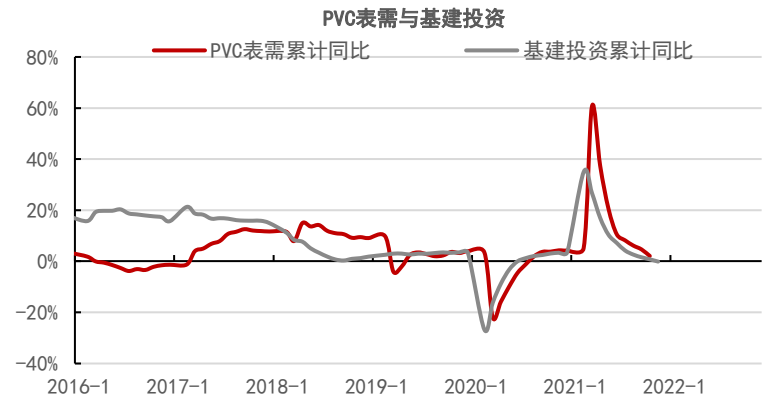
国内需求——11月新开工增速再度下滑，中长期需求预期仍然不乐观





- 2021年1-11月与19年同期累计同比，房屋竣工面积复合增速3.8%，新开工面积复合增速-5.6%，商品房销售复合增速3.0%；

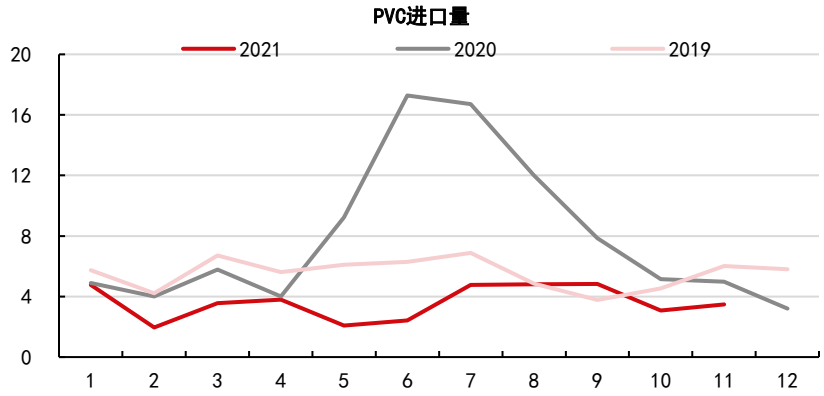


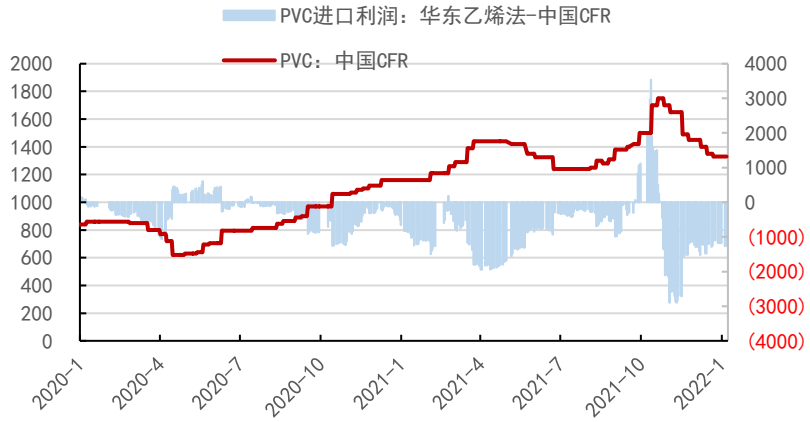


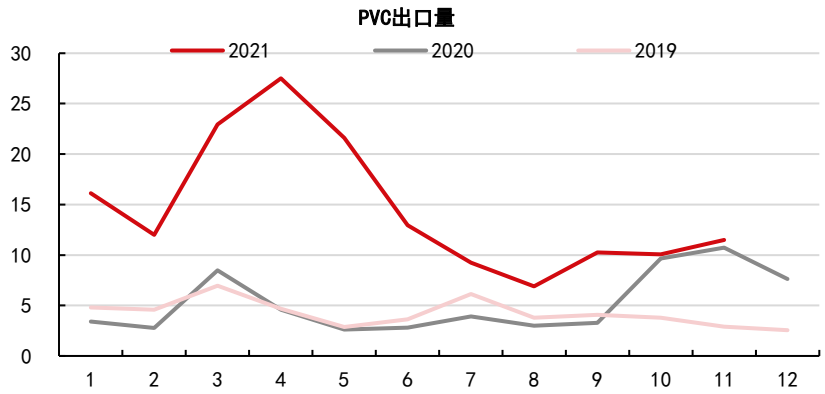
- 从11月单月数据来看，地产从前端到后端的仍表现弱势，暂未见到明显拐点。

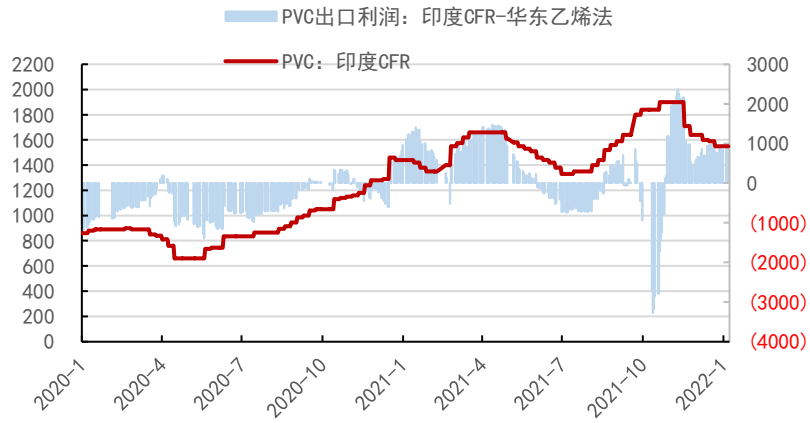
数据来源：国家统计局、隆众化工、中信期货研究部

PVC粉进出口分析——11月出口量高于预期，预计12月出口量环比回落







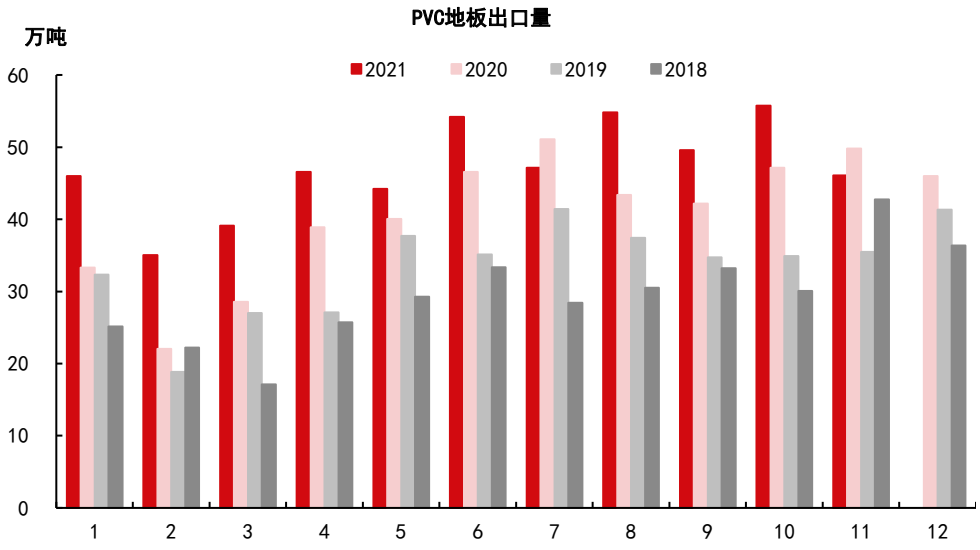


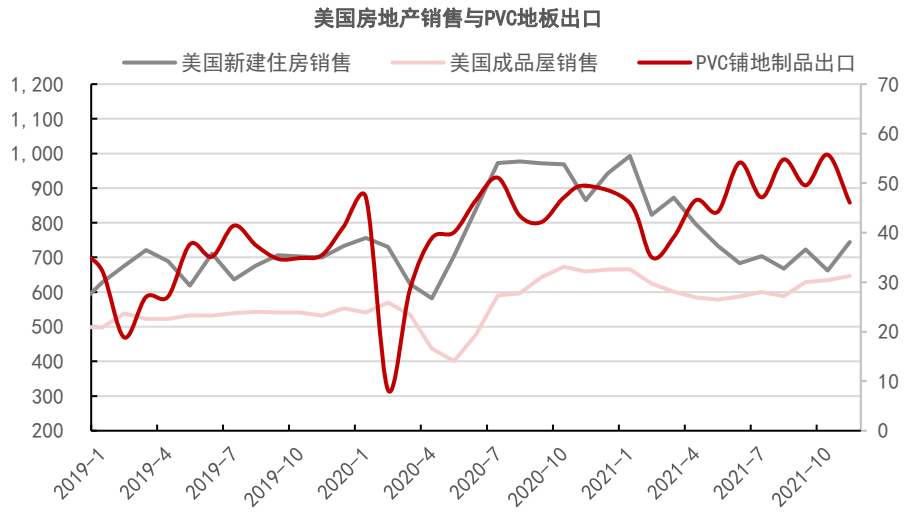
据海关数据，11月PVC进口3.48万吨，环比+0.41万吨。1-11月累计进口同比-54%。11份PVC出口量11.48万吨，环比+1.41万吨。1-11月累计出口同比+192%。

数据来源：隆众化工、卓创、中信期货研究部

制品出口——11月铺地制品出口环比减少9.7万吨，今年前11月PVC地板出口增速超17%

◆ 据海关数据，11月PVC地板（铺地制品）出口量46.1万吨，环比减少9.69万吨；1-11月出口518.5万吨，累计同比增加17%；





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

强势成本格局未改，短期上涨潜力仍存

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

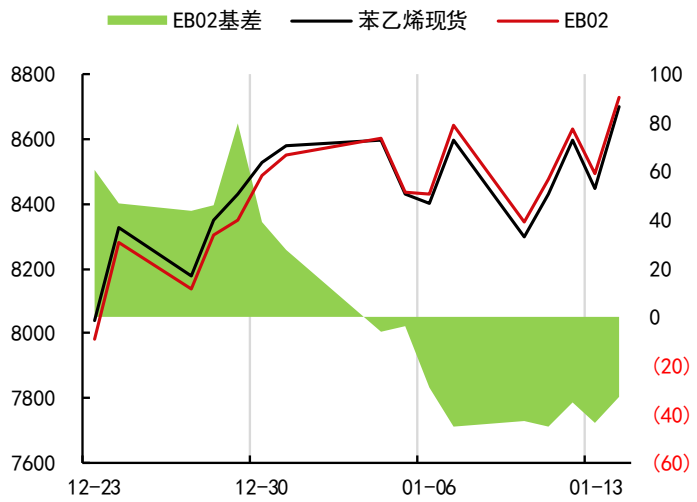
苯乙烯观点总结——强势成本格局未改，短期上涨潜力仍存

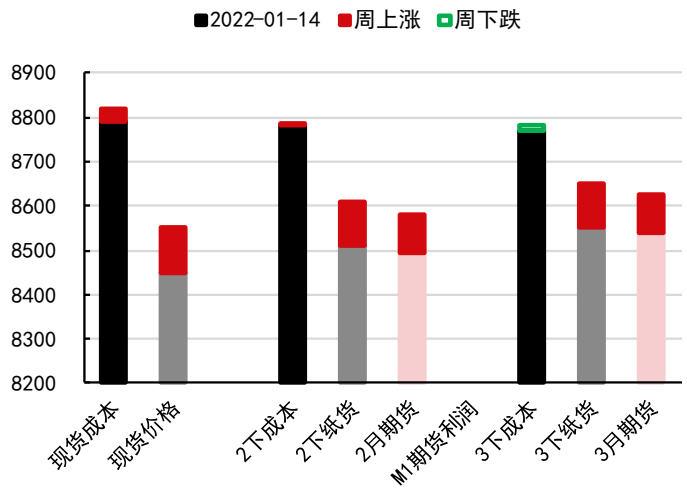
- **行情回顾：本周苯乙烯价格重心继续上移，驱动仍是强势原油**

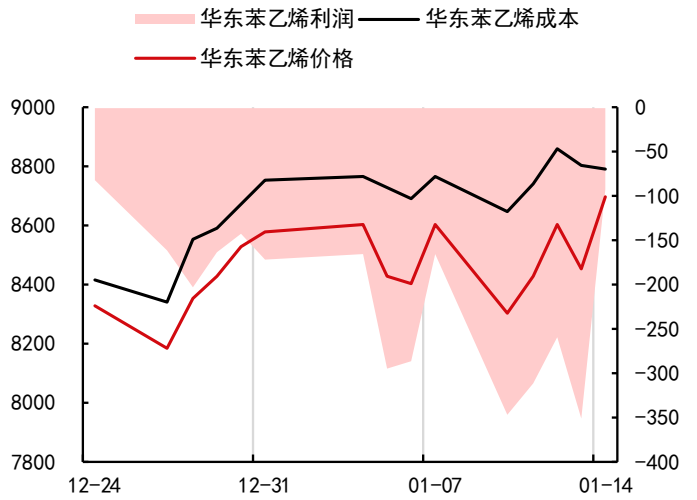
- **展望后市：我们对苯乙烯短线观点是“中性稍不悲观”，下游改善增强了成本向上的潜在驱动，纯苯至少一季度应是去库格局，若原油保持相对强势，苯乙烯的成本推动逻辑大概率会延续**
- （1）下游EPS/PS/ABS表需改善仍在持续，产量继续上升的同时并未对库存、利润增加进一步的压力，暂时不易判断来源是终端真实消费还仅是更下一级基于原油上涨预期的补库，但这至少在短期内为纯苯的去库增加了砝码，目前的PS/EPS利润给苯乙烯涨价还是留出了一定空间（400-500元/吨）。
- （2）苯乙烯估值承压格局未改，需求改善难以匹及供应增加，趋势性累库还会延续，但利润进一步下降空间有限。
- （3）纯苯估值目前合理稍低，结合下游需求增加、进口压力减轻、加氢苯供应受限，一季度去库相对确定，若原油保持相对强势，成本推动逻辑有望延续
- （4）原油强势背景下，乙烯单体继续拖累苯乙烯成本的风险十分有限。

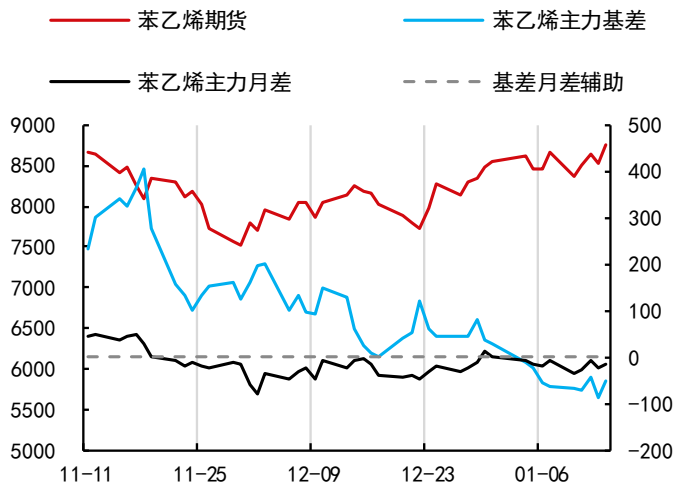
- **策略推荐：**观望，对于原油上涨有把握的可偏多思路交易，若否建议继续等待苯乙烯上涨逼停PS后的做空机会
- **风险提示：**原油价格涨跌

2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯重心继续上移，基差维持弱势，成本端纯苯强乙烯弱





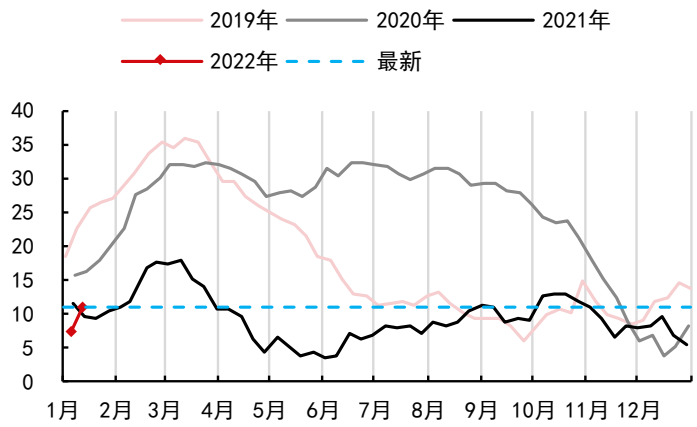




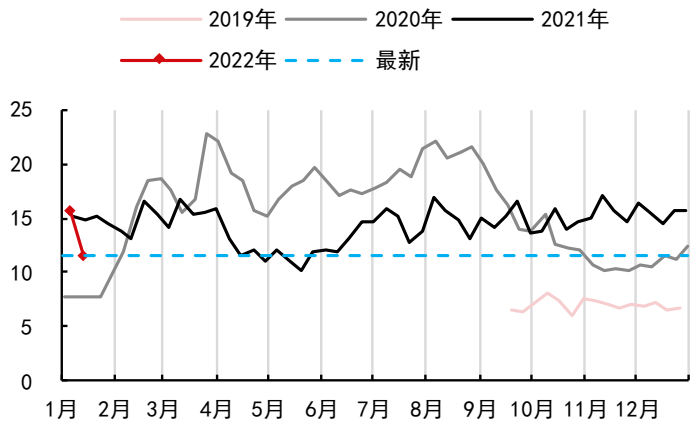
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

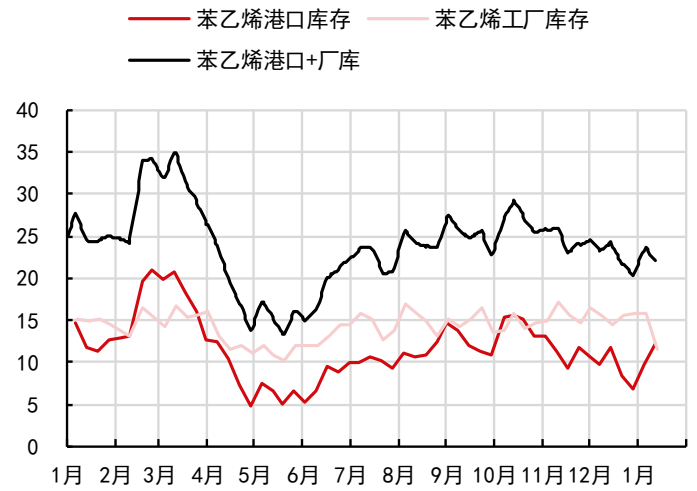
2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口库存回升、厂库环比下降

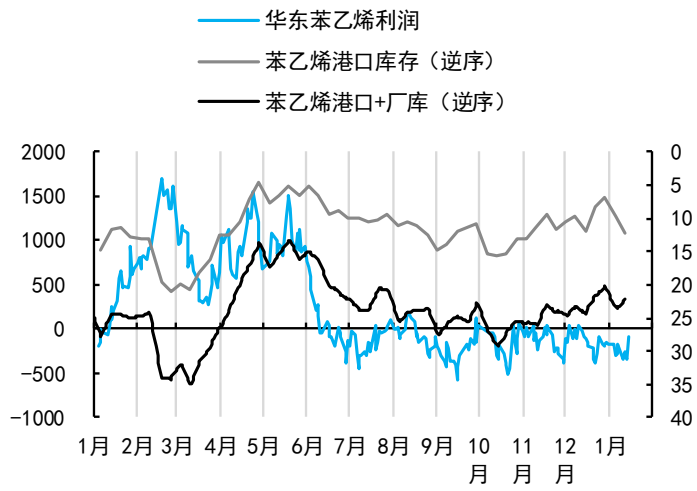
苯乙烯华东港口库存



苯乙烯工厂库存

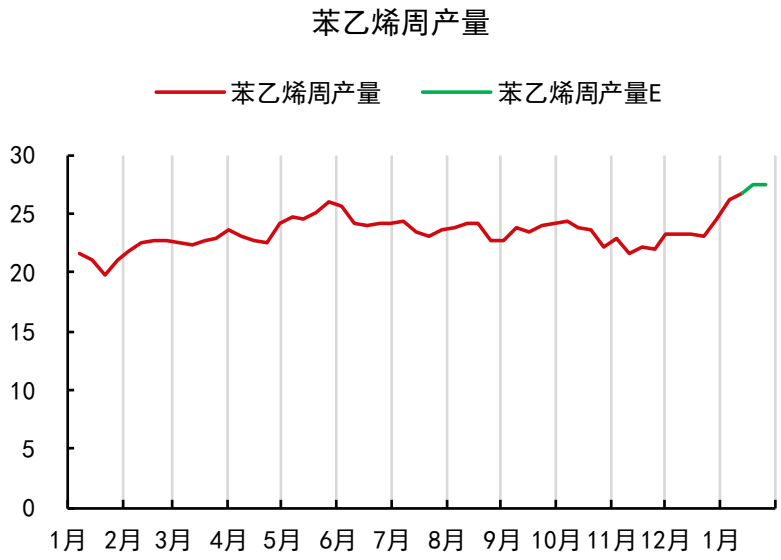


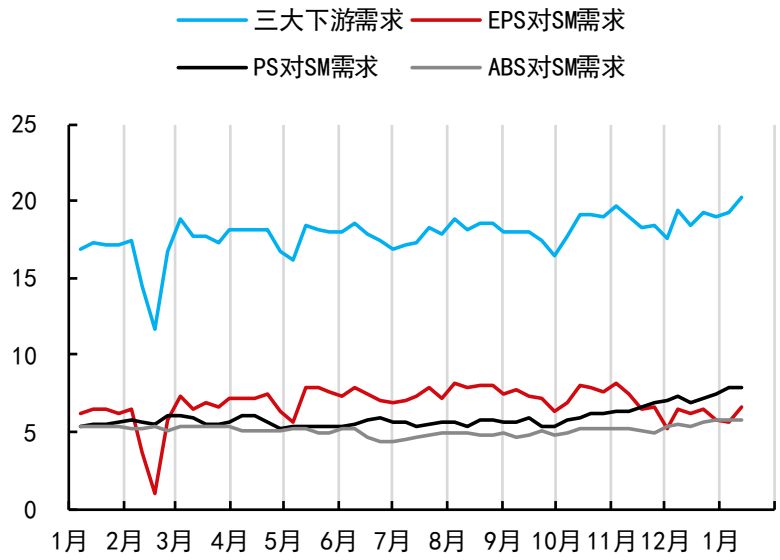




资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

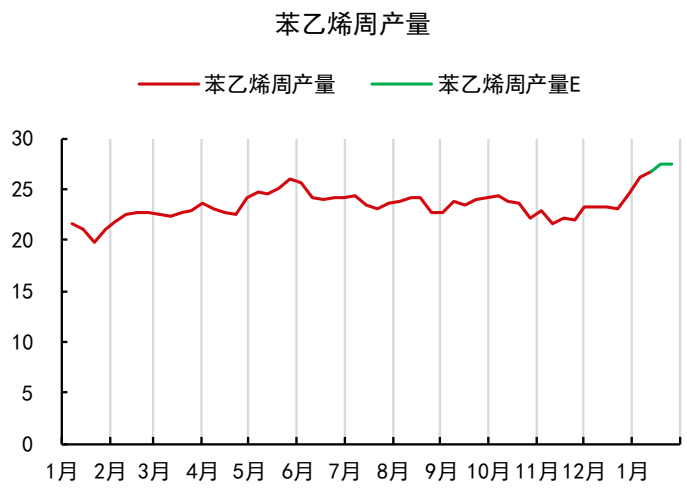
2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯产量增加，需求表现尚可

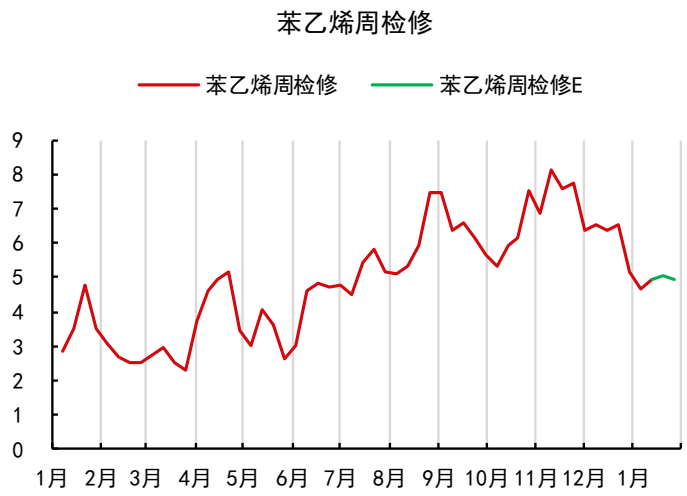


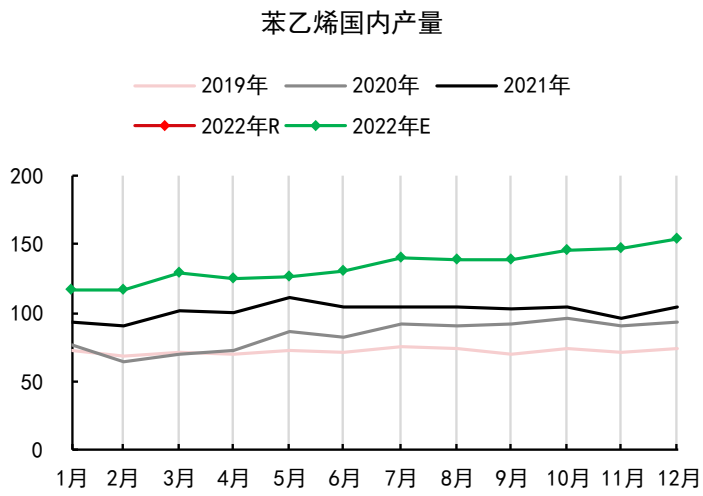


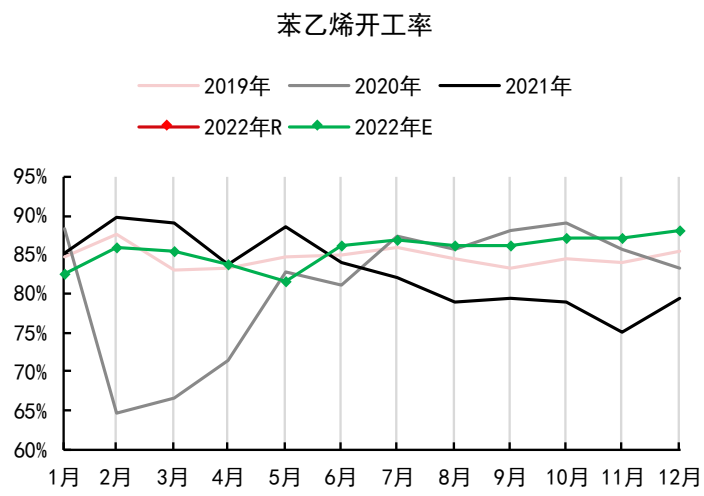
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯国产量趋势回升



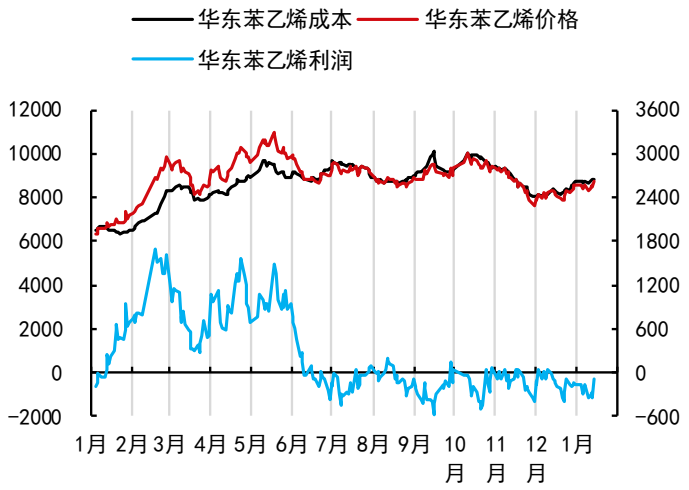


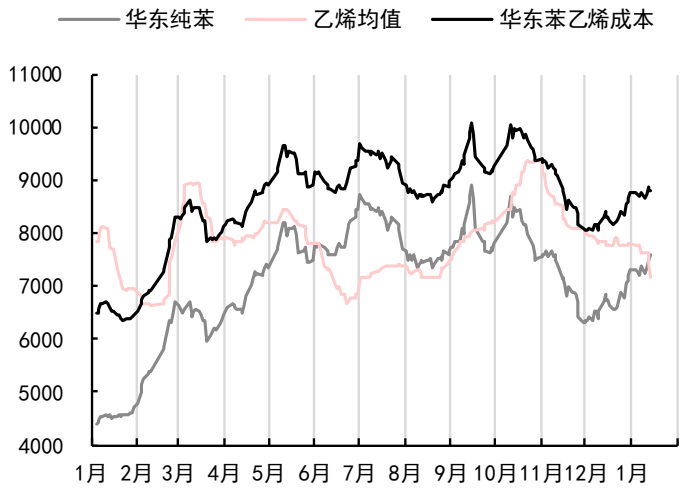


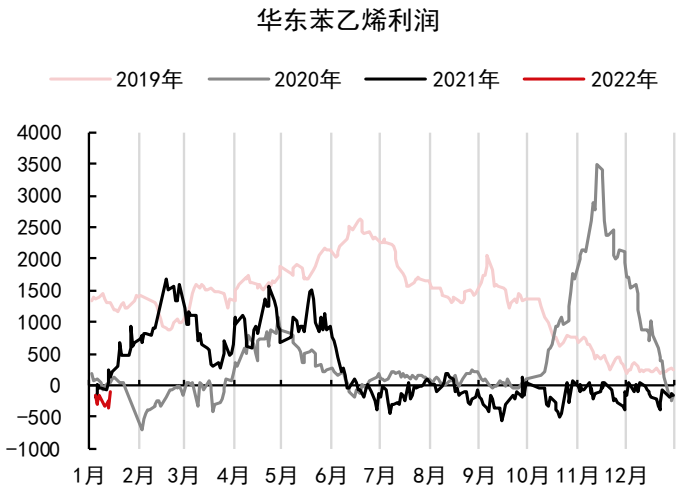


资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯国内利润继续承压



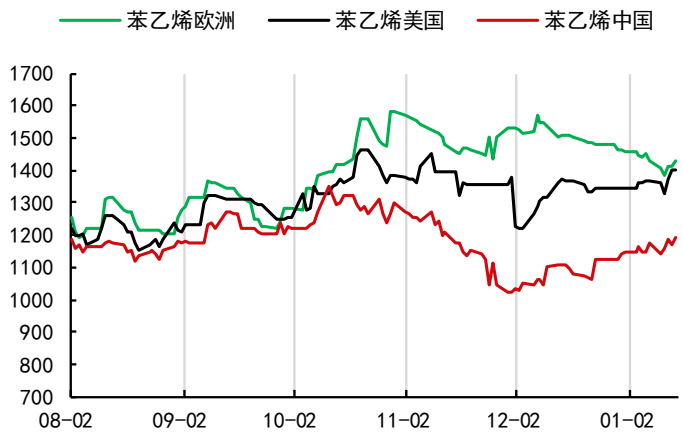




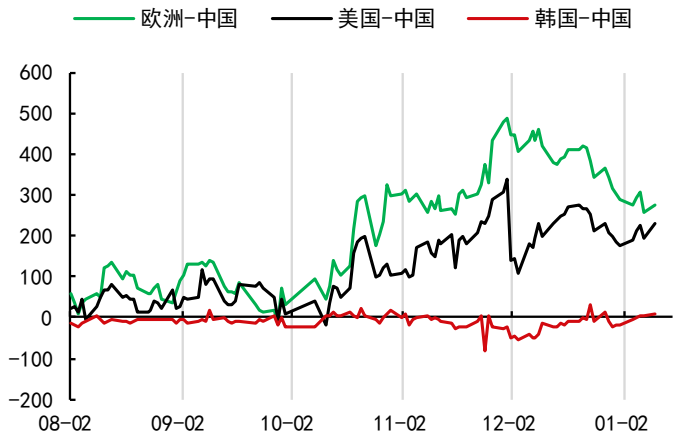
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

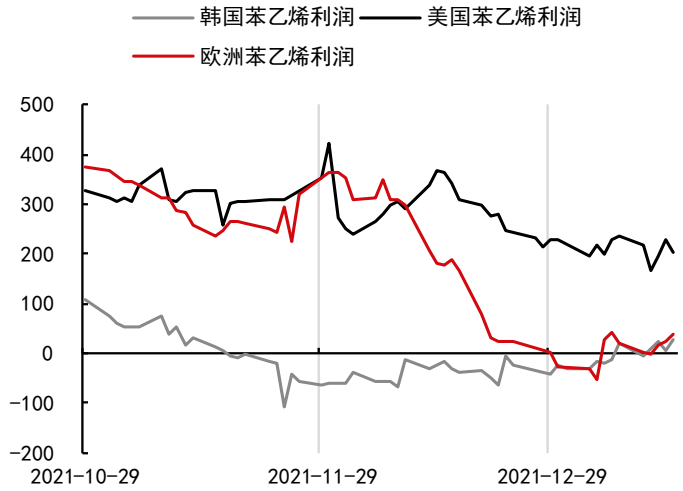
2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯进口压力继续有限

苯乙烯全球价格

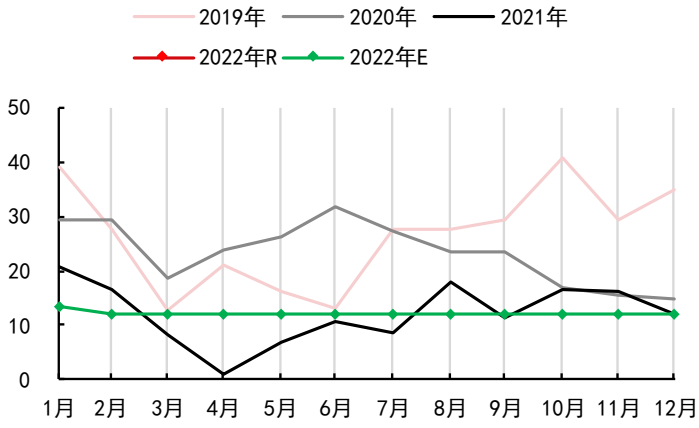


苯乙烯区域价差



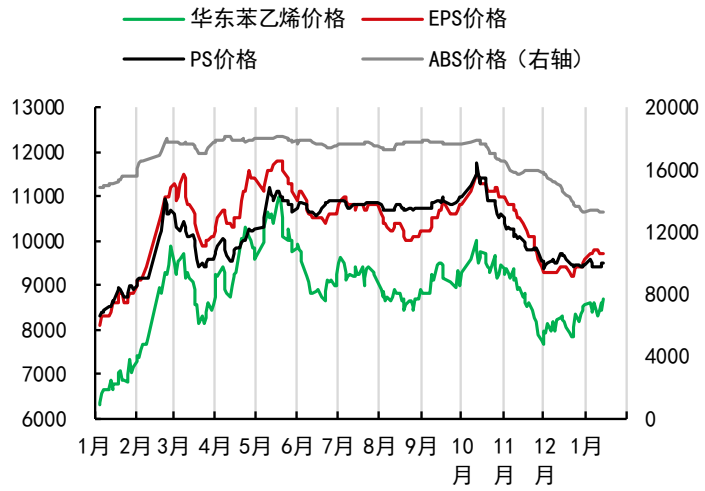


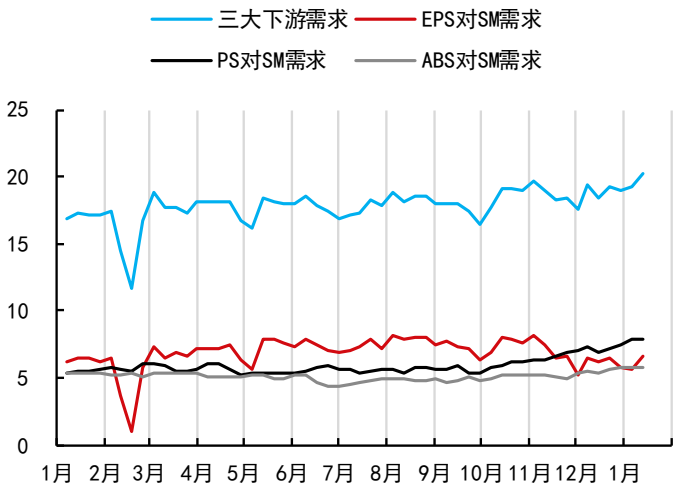
苯乙烯净进口

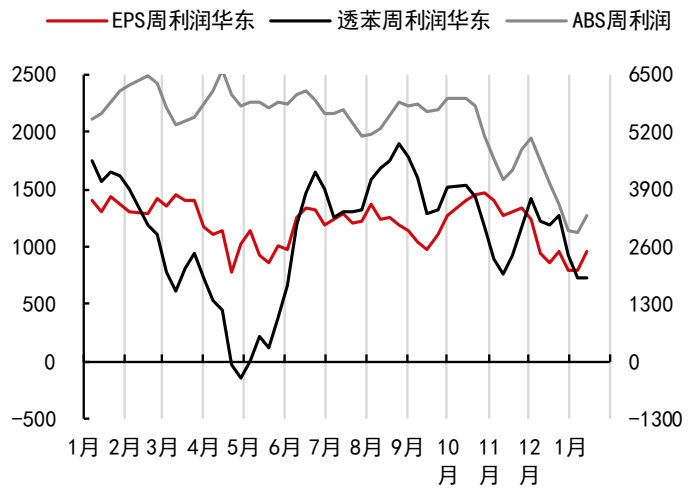


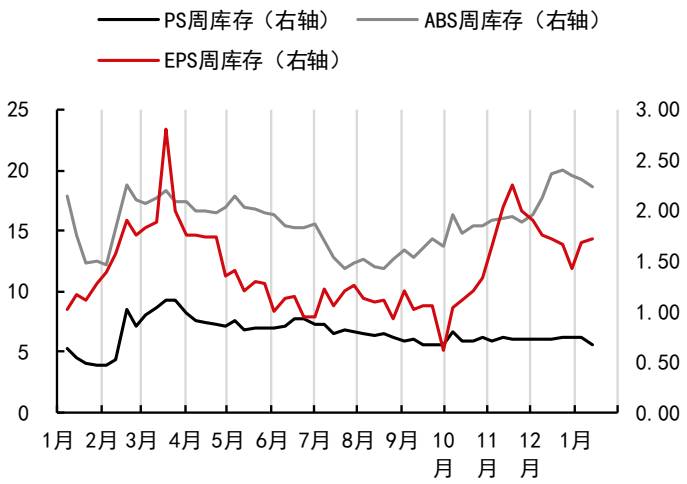
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.3 苯乙烯需求——下游表需继续上升，同时利润也未进一步恶化，总体表现尚可



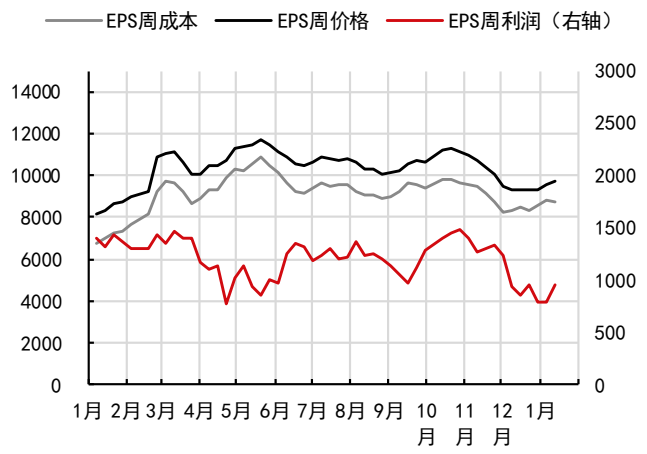


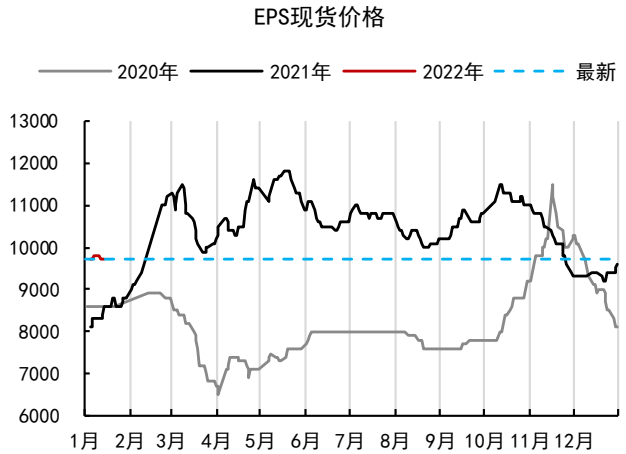


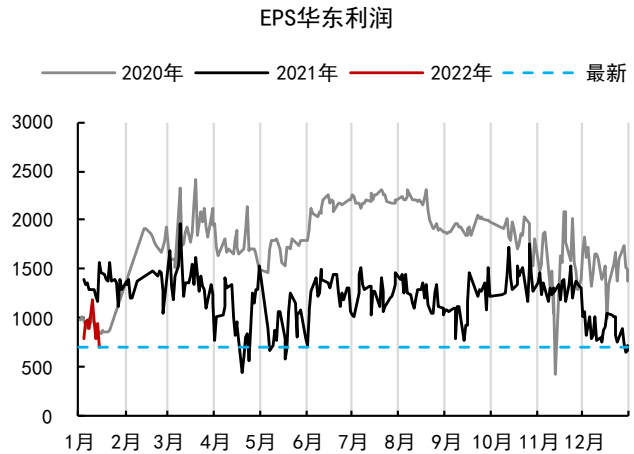


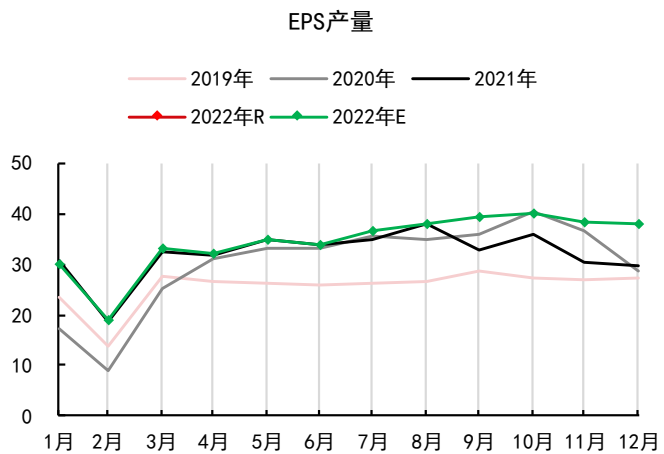
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

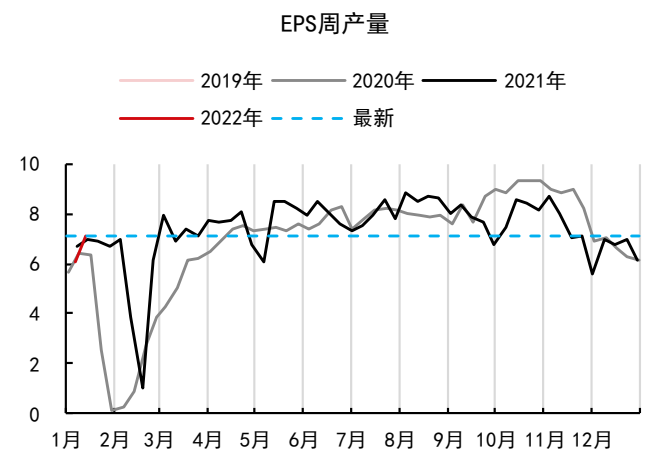
2.5.3 苯乙烯需求——EPS产量回升、利润维稳

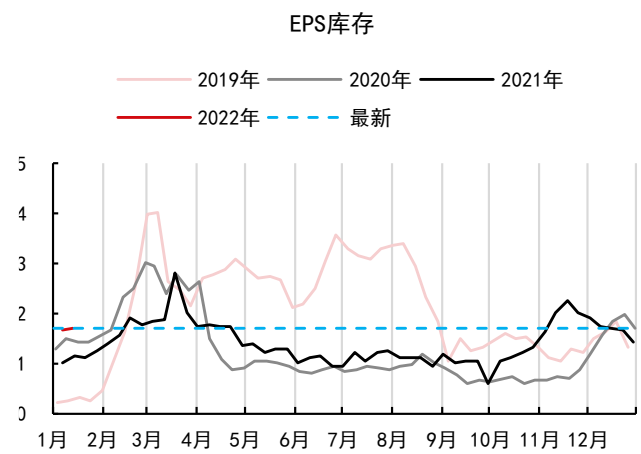






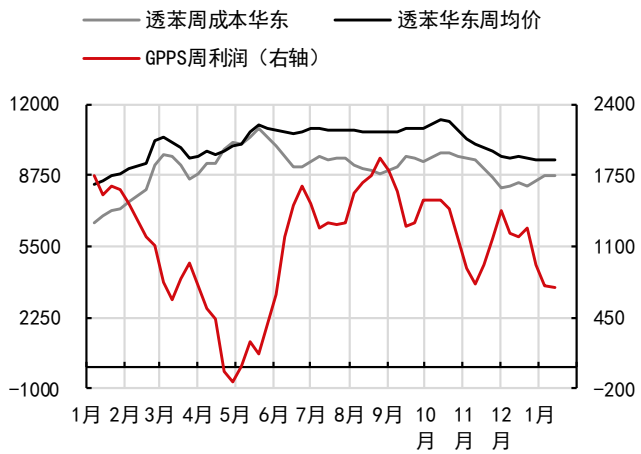


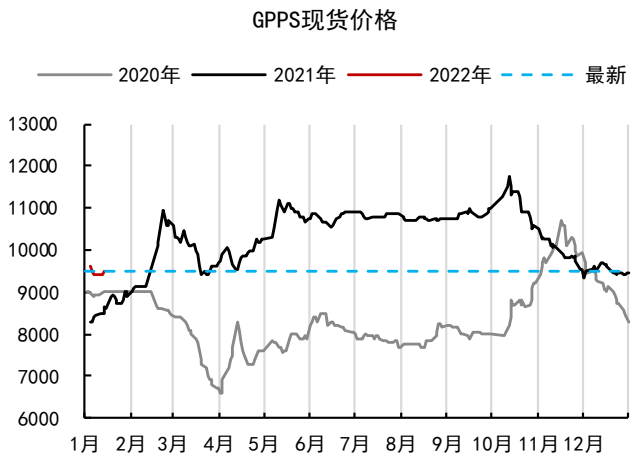


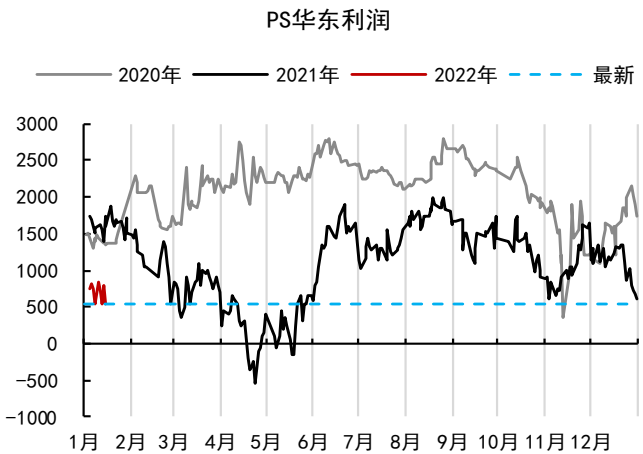


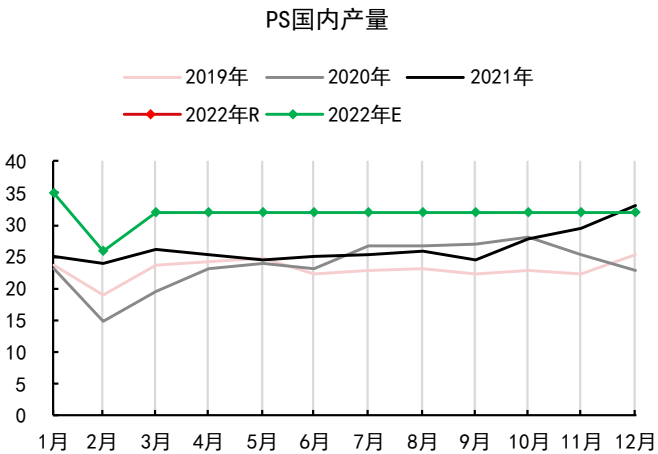
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

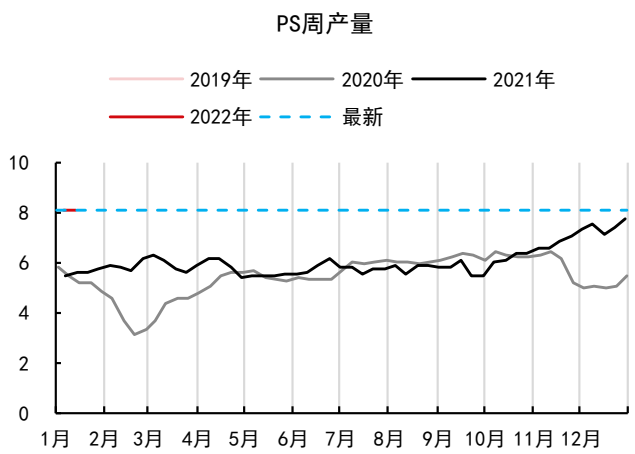
2.5.3 苯乙烯需求——PS产量保持高位，利润暂未进一步恶化

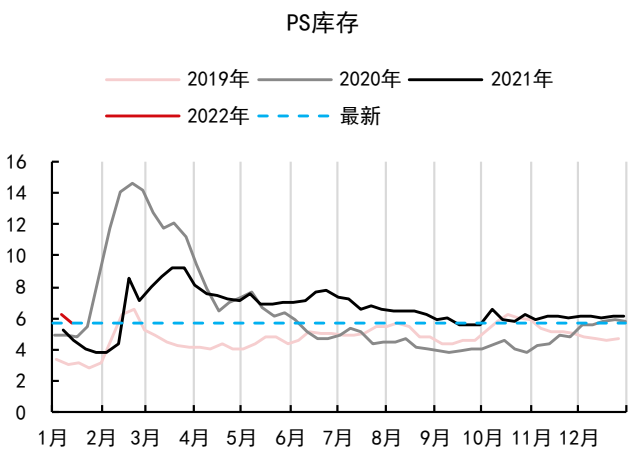






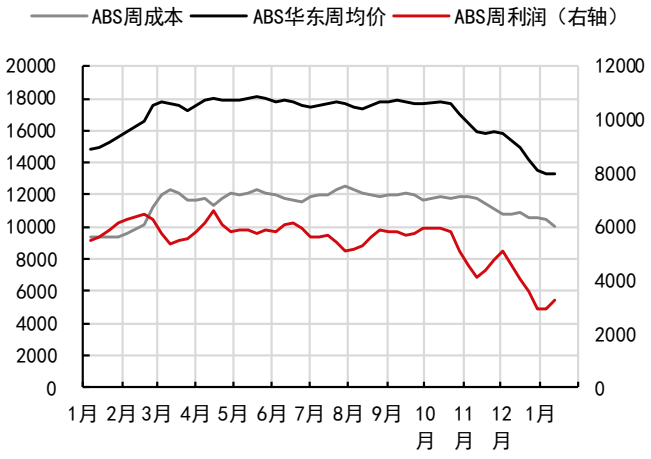


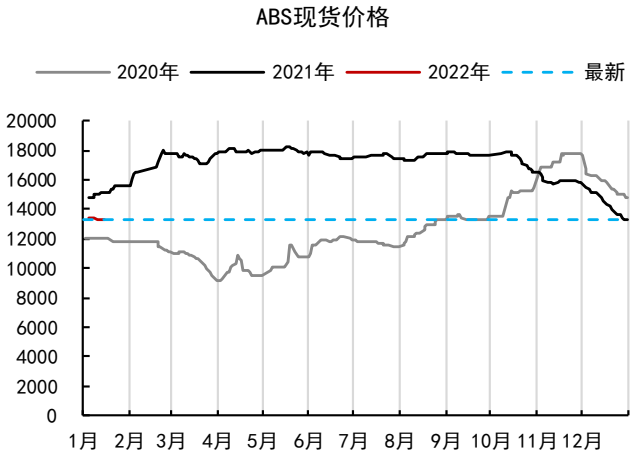


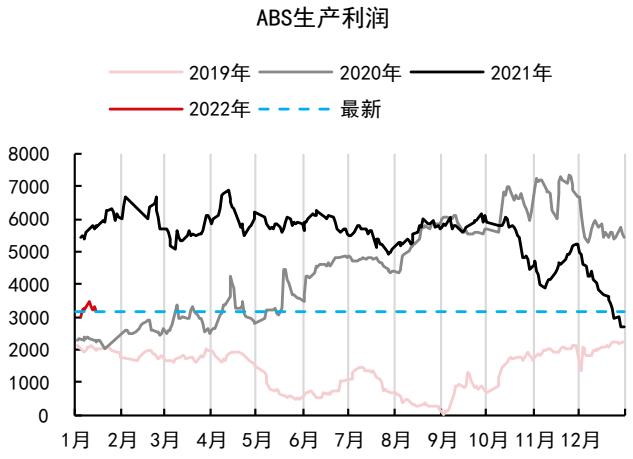


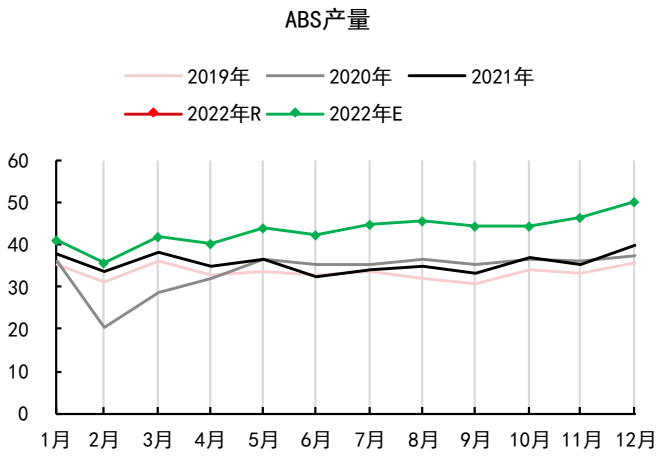
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

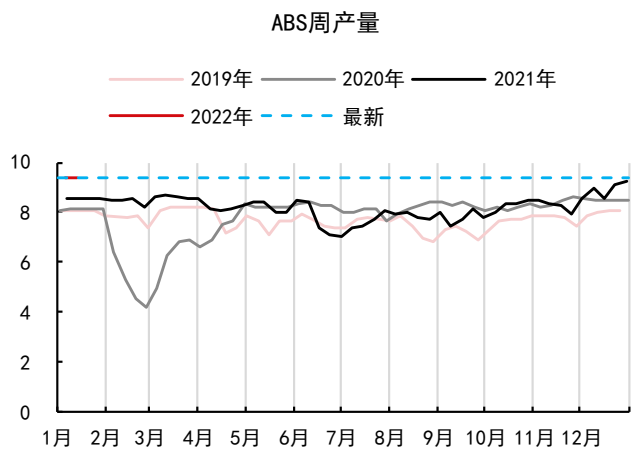
2.5.3 苯乙烯需求——ABS表需保持高位，利润略有修复

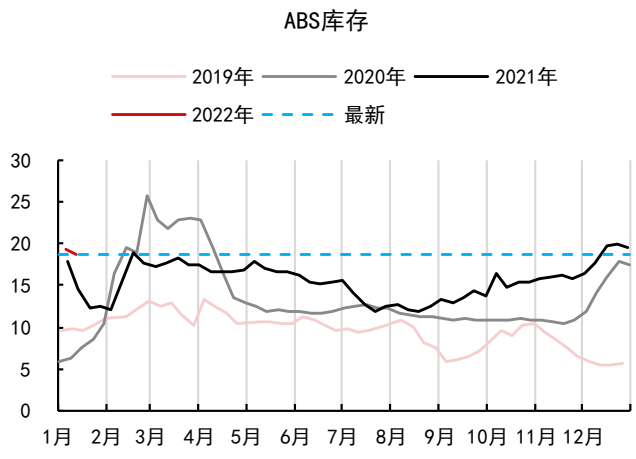








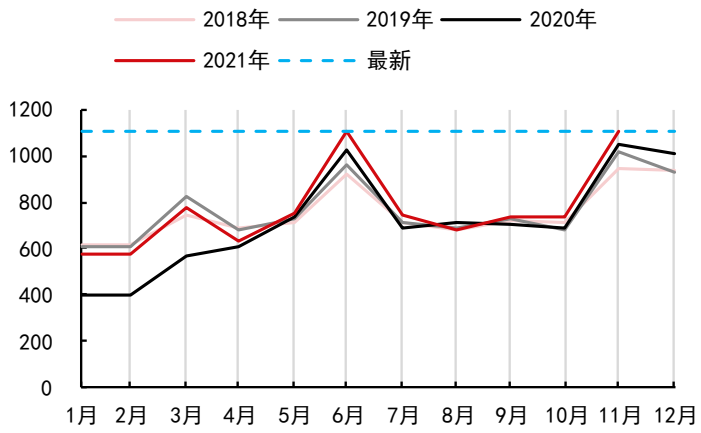




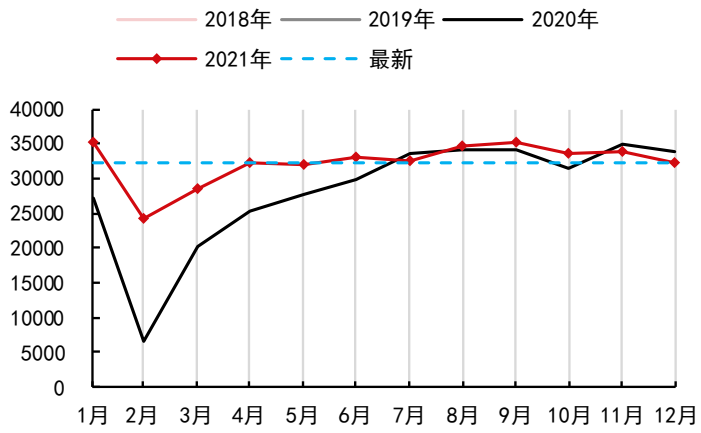
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.3 终端需求——暂有韧性

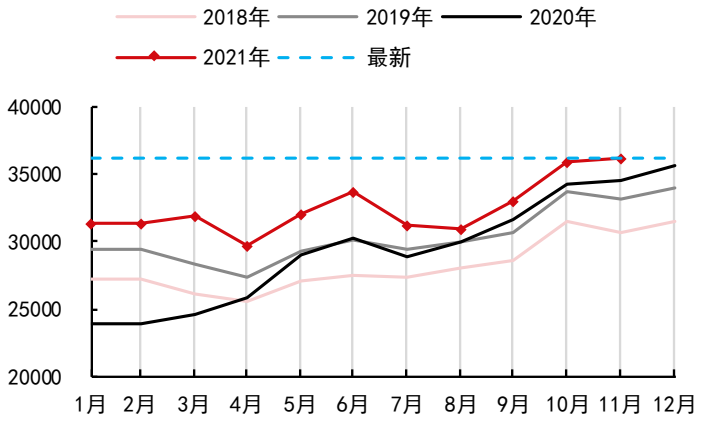
家电音响零售额（统计局）



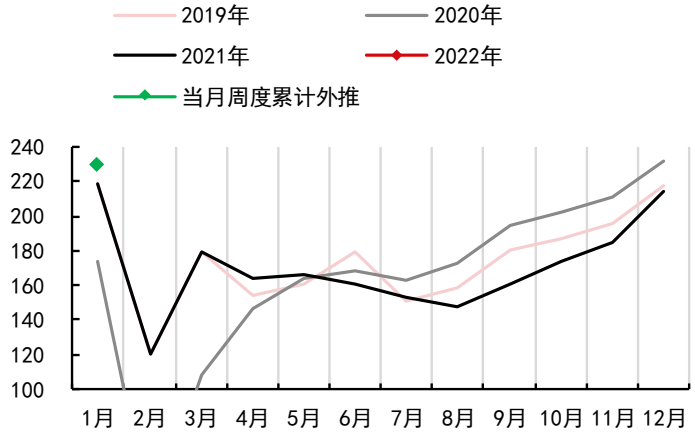
出口数量:家用电器:当月值



社会消费品零售总额:商品零售:当月值



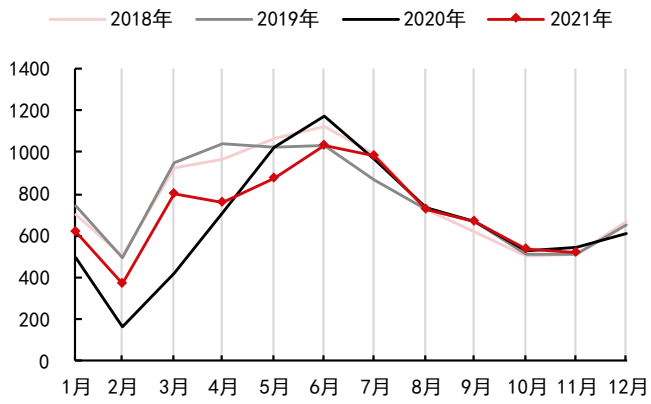
广义乘用车零售（乘联会）



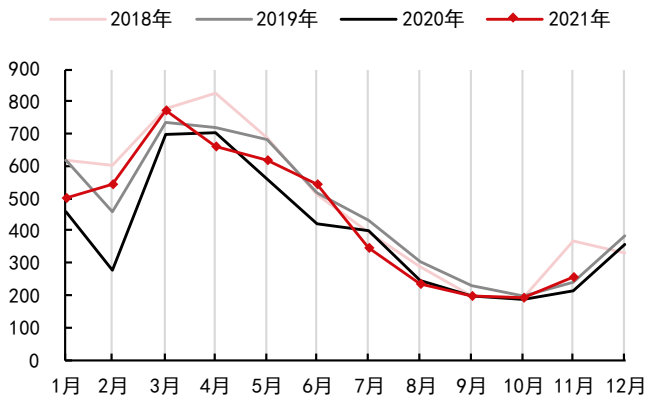
资料来源：Wind、产业在线、国家统计局、中信期货研究部

2.5.3 终端家电需求——暂有韧性

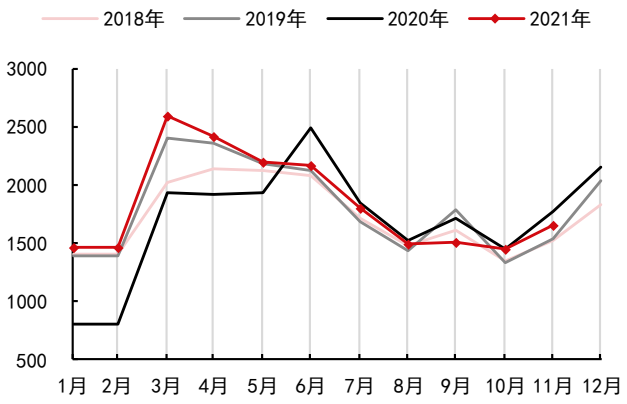
家用空调内销量（产业在线）



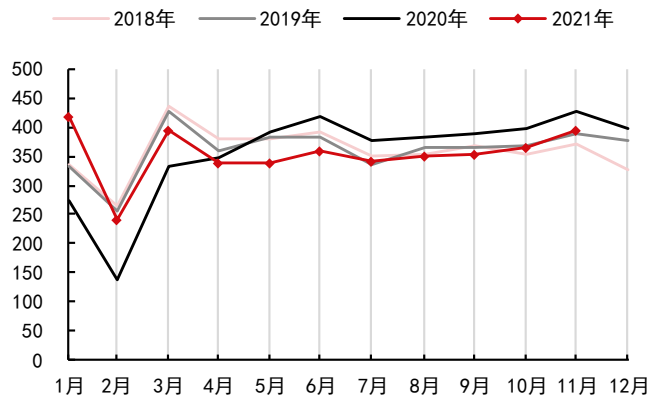
空调出口（统计局）



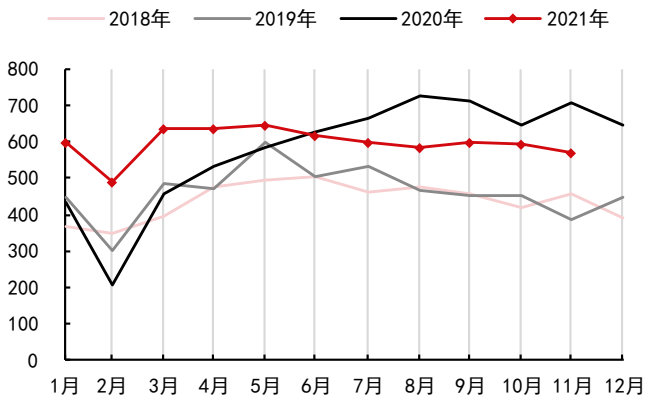
空调产量（统计局）



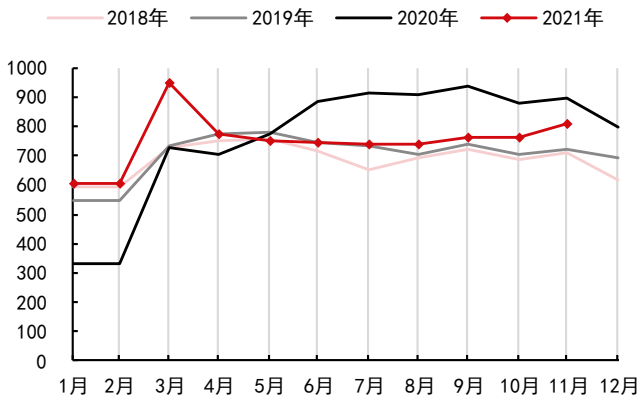
冰箱内销量（产业在线）



冰箱出口（统计局）



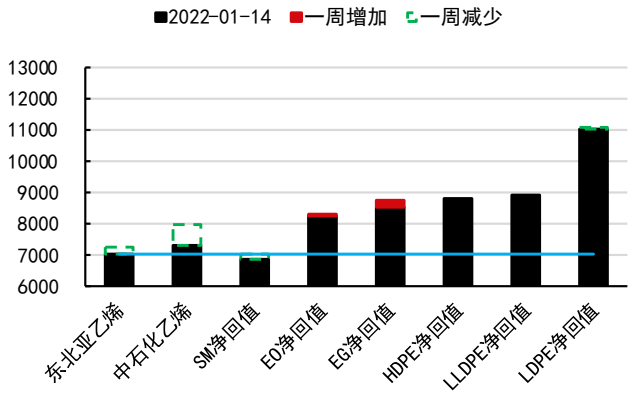
家用冰箱产量（统计局）



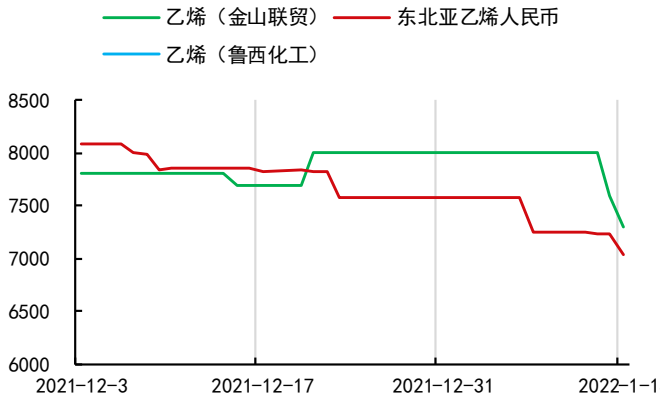
资料来源：Wind、产业在线、国家统计局、中信期货研究部

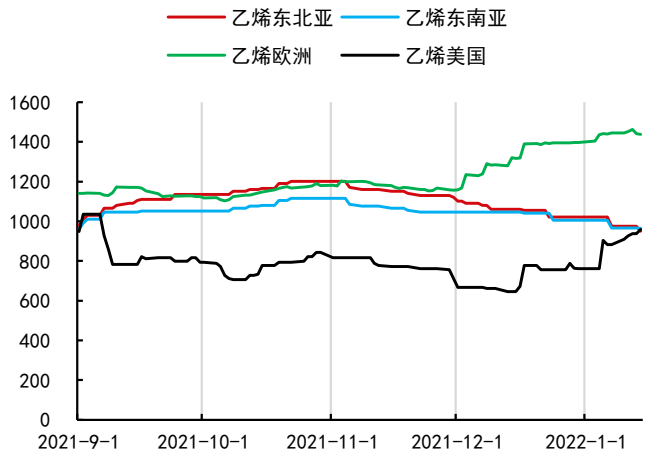
2.5.4 上游乙烯——原油强势背景下，下跌空间有限

乙烯下游净回值

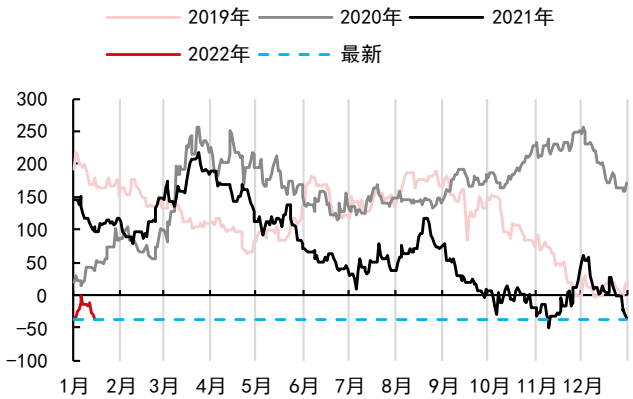


国内乙烯价格

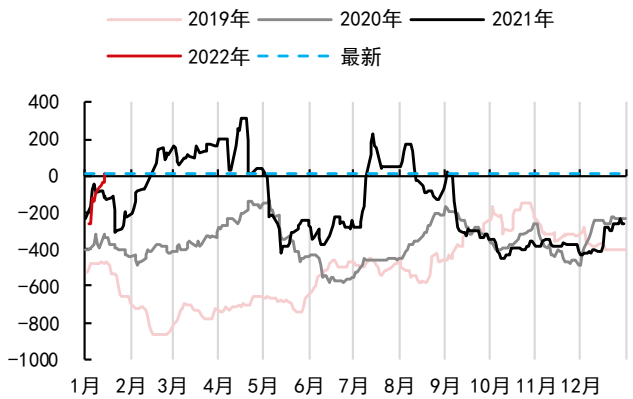




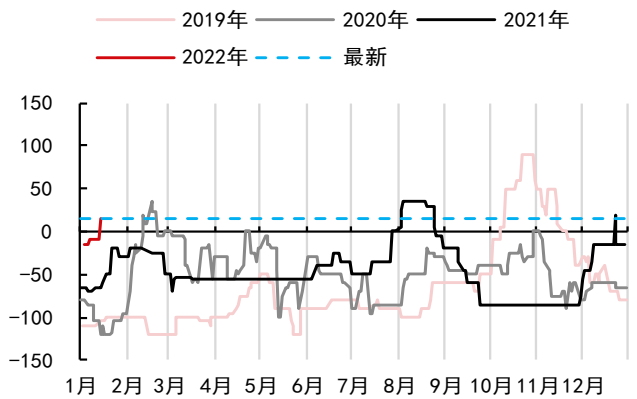
东北亚石脑油裂解利润（美金）



乙烯（美国-东北亚）

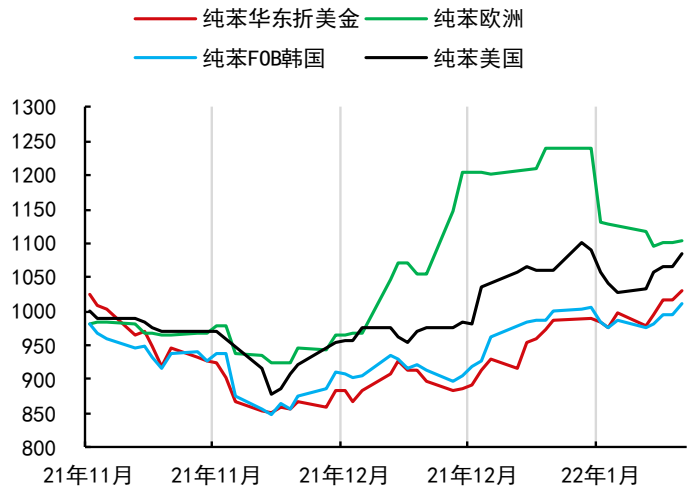


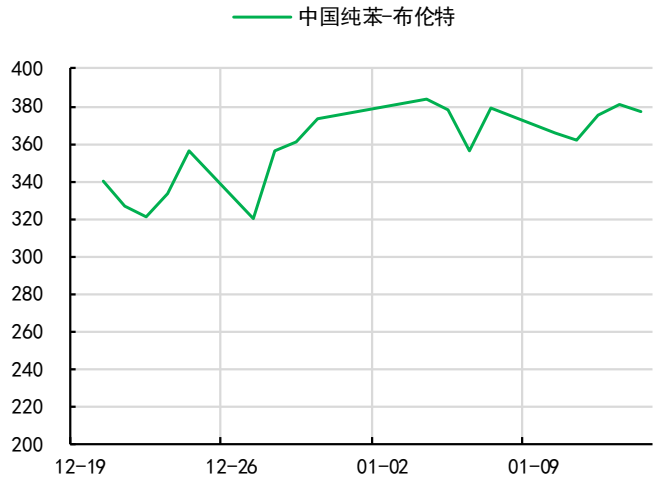
乙烯（东南亚-东北亚）



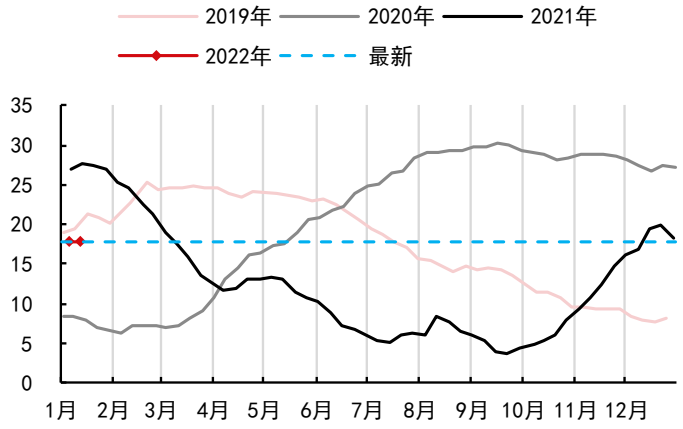
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.5 上游纯苯——全球价格重新回升

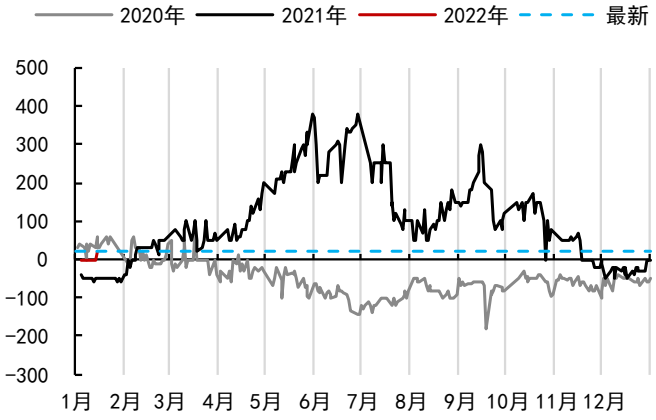




纯苯港口库存（卓创）

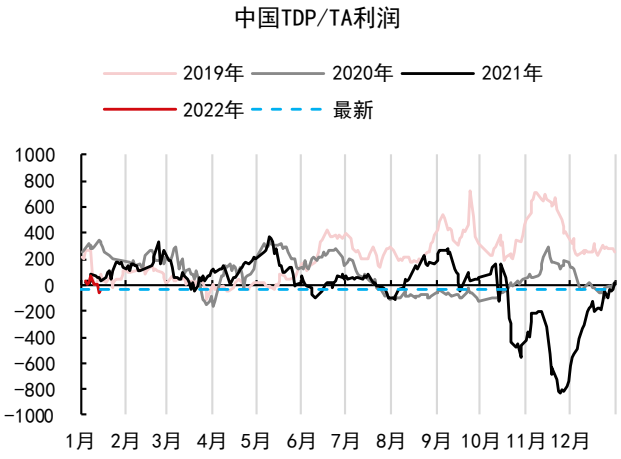


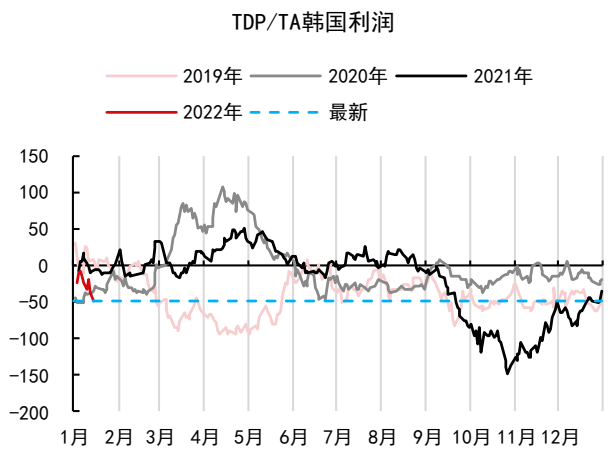
纯苯价差（M1-M2）

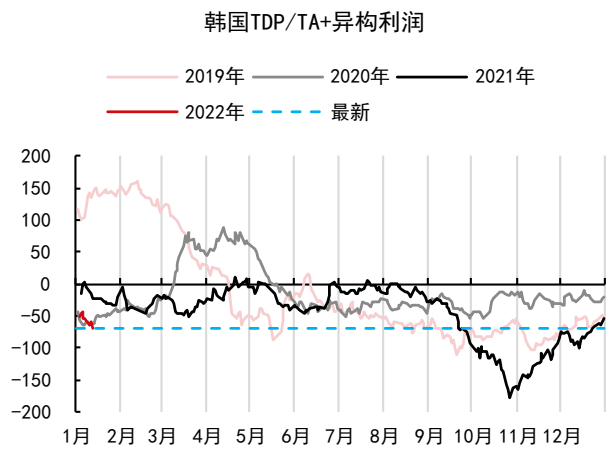


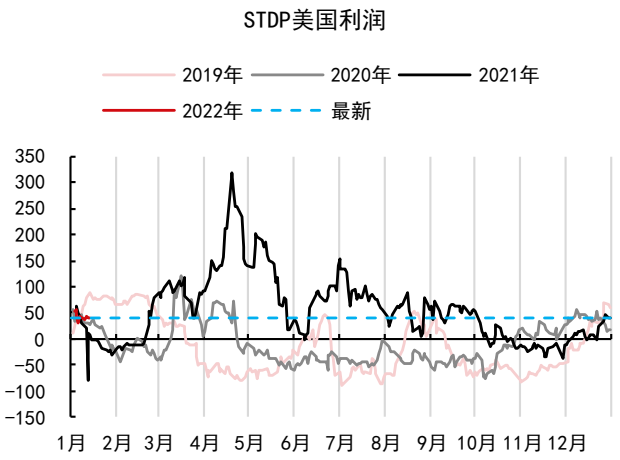
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

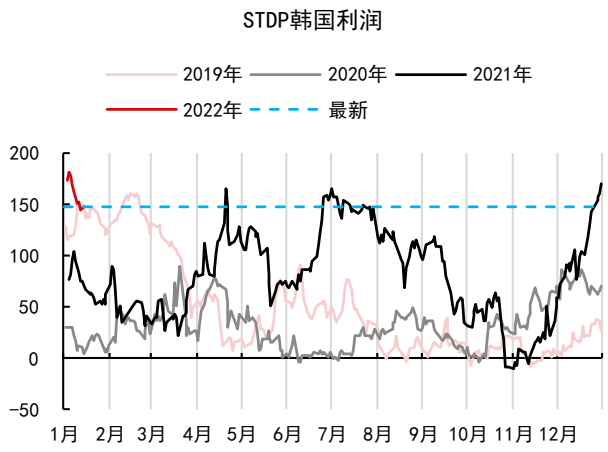
2.5.5 上游纯苯——因原油上涨，边际利润重新承压

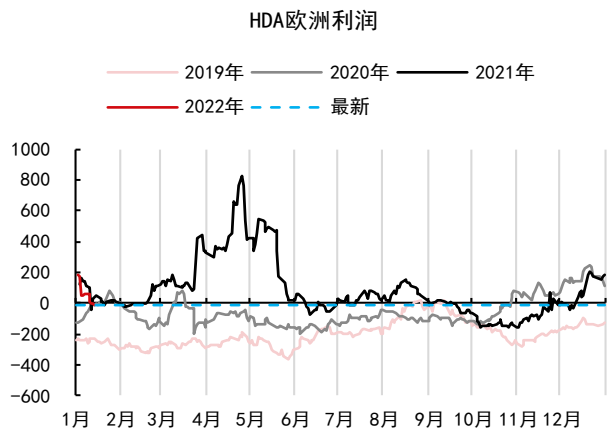








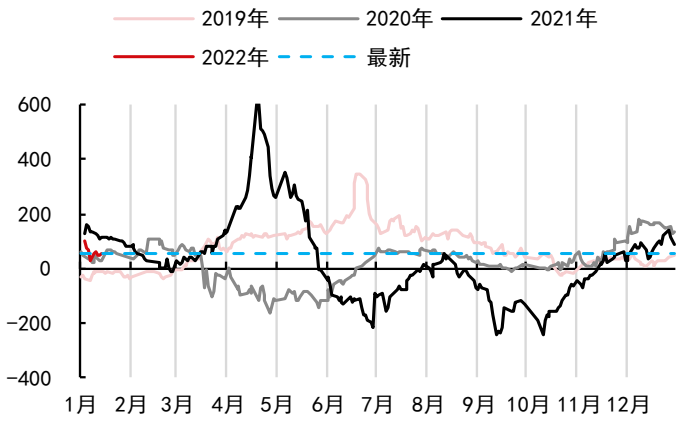




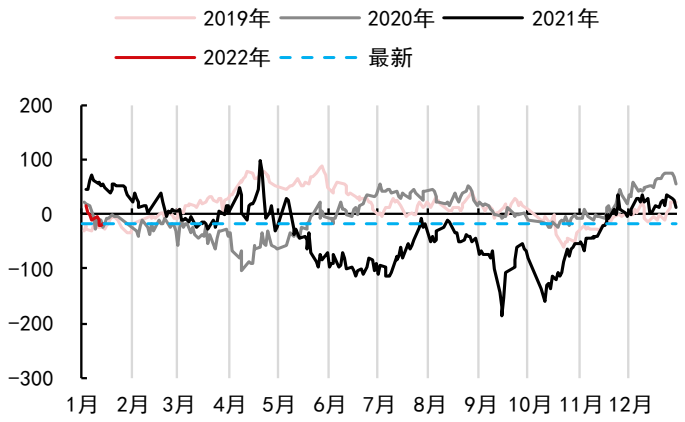
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.5 上游纯苯——进口压力有望阶段性减轻

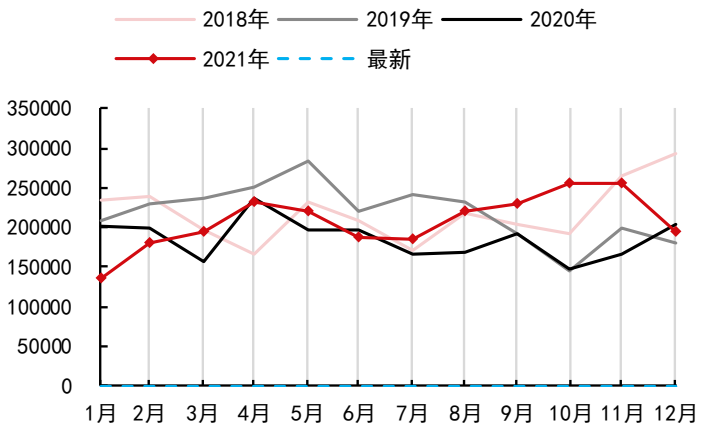
纯苯价差（美国-中国）

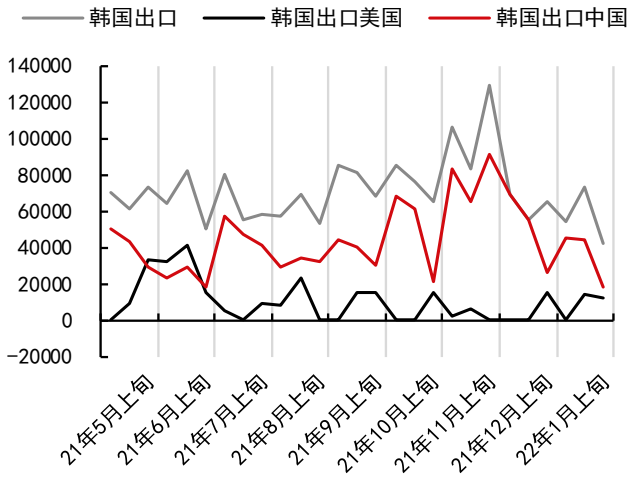


纯苯价差（韩国-中国）



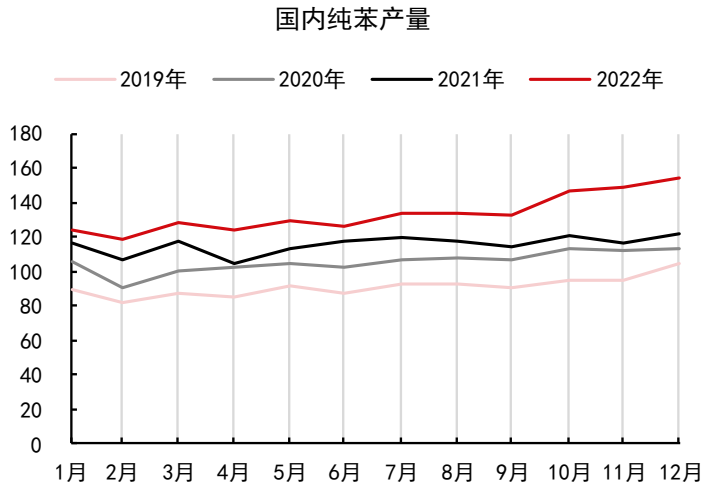
韩国纯苯出口

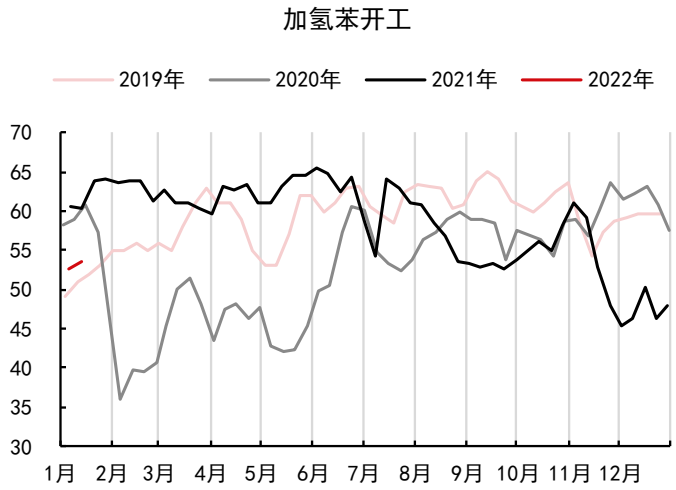




资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

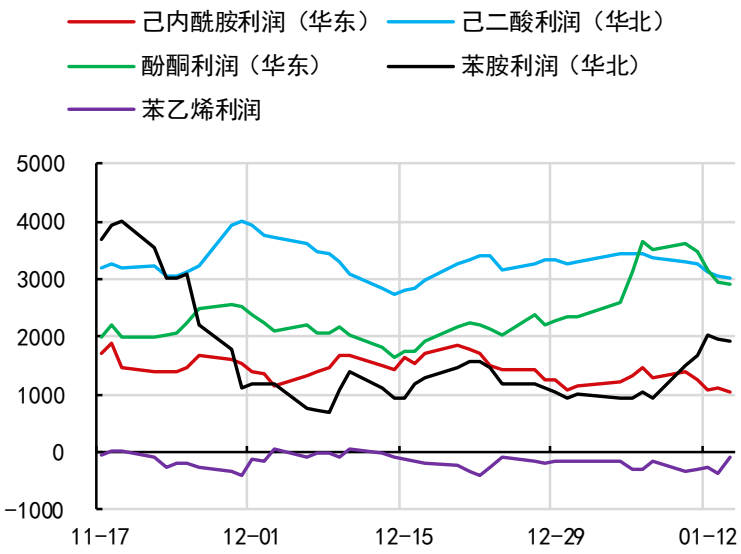
2.5.5 上游纯苯——国内石油苯产量暂在相对高位，但加氢苯减量或一季度延续

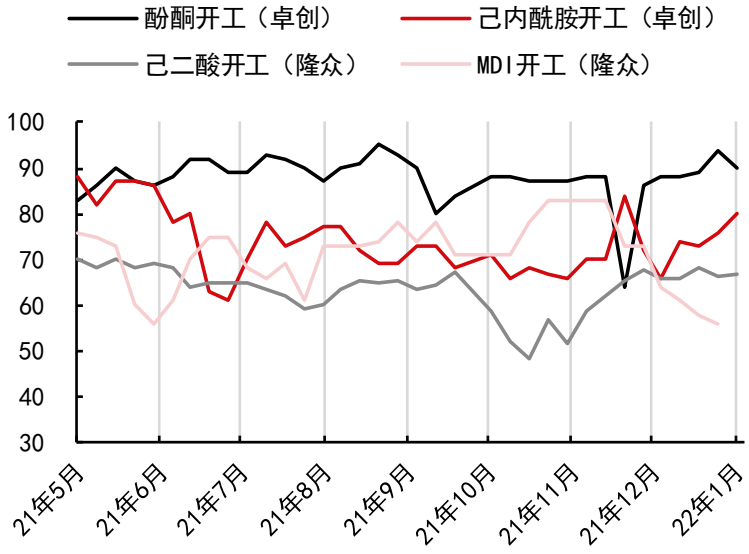




资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

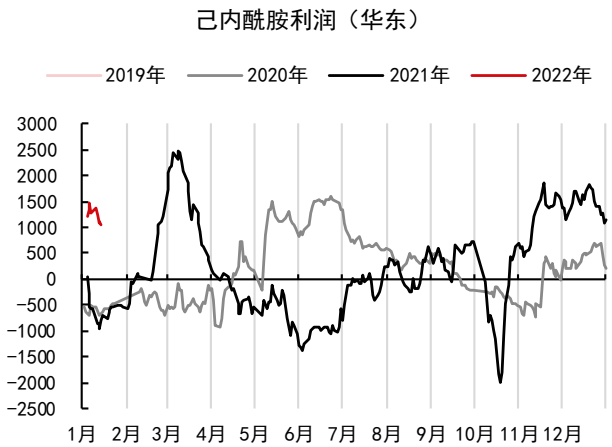
2.5.5 上游纯苯——纯苯其他下游暂时健康

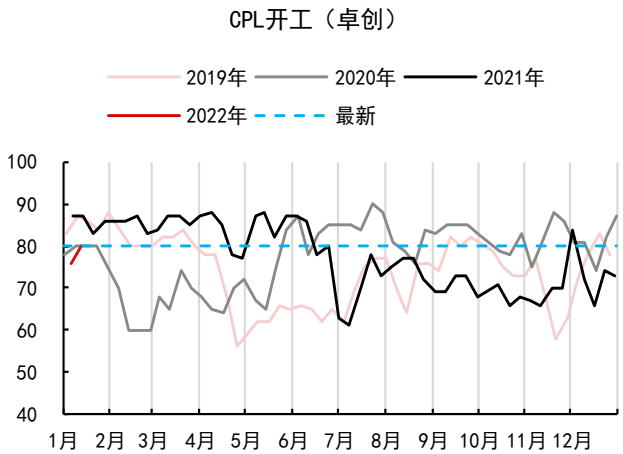


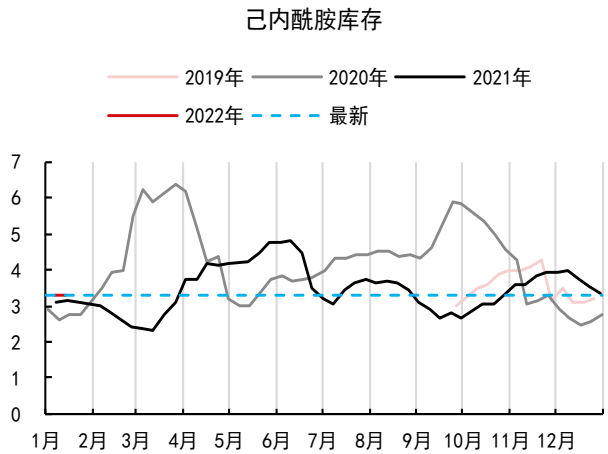


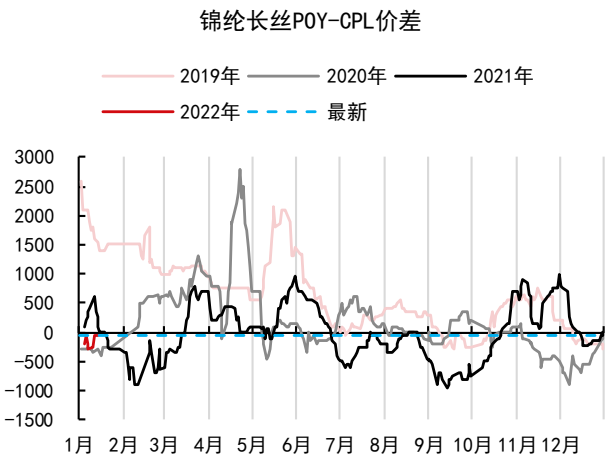
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

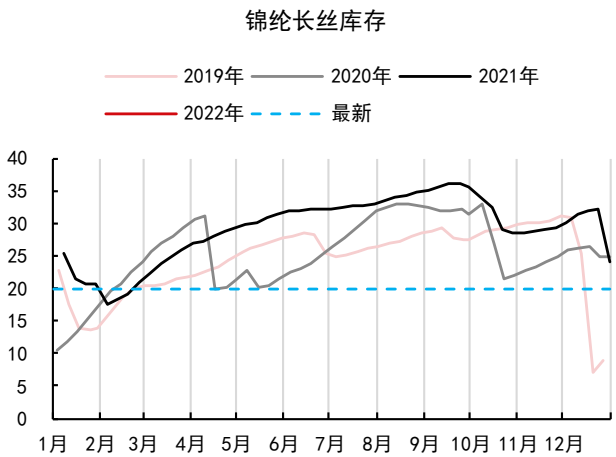
2.5.5 上游纯苯——CPL亮点有限，但矛盾暂不突出

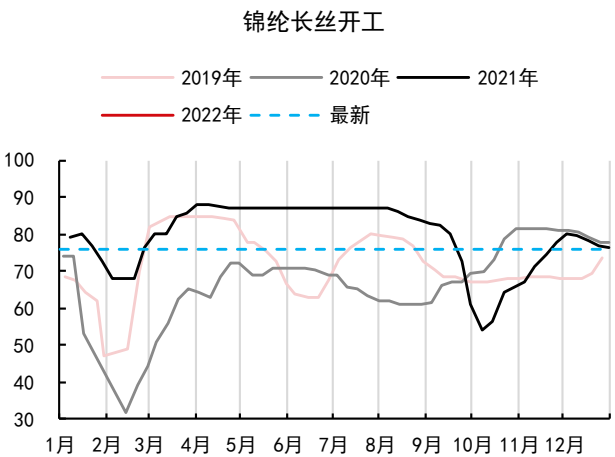








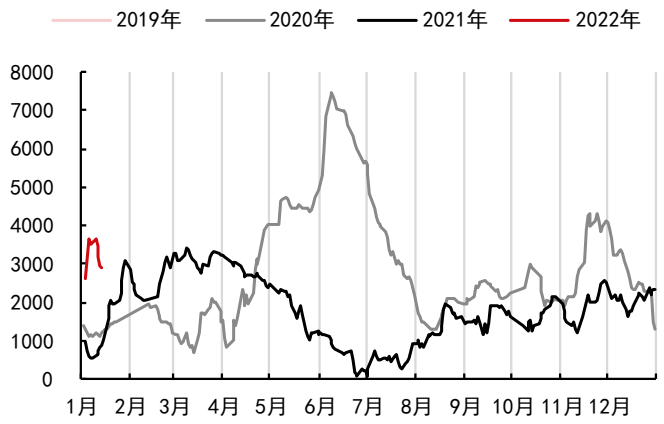




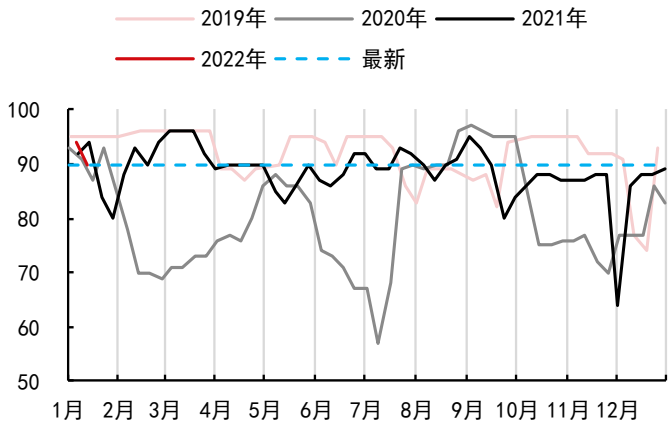
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.5 上游纯苯——酚酮表现尚可

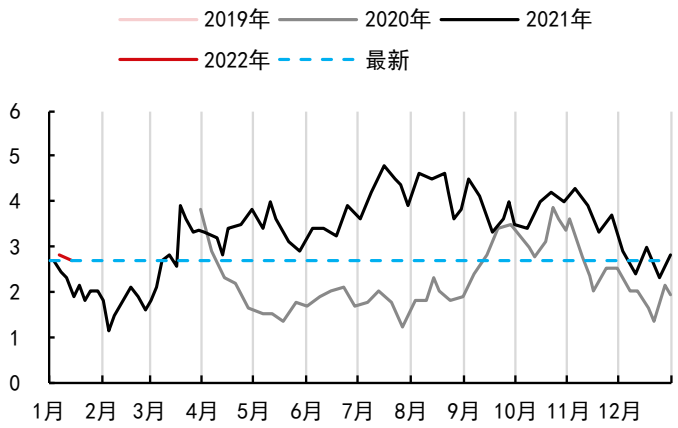
酚酮利润（华东）



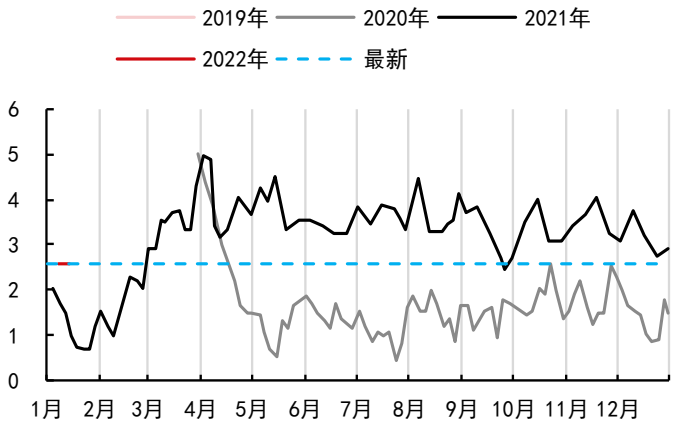
酚酮开工（卓创）



苯酚库存



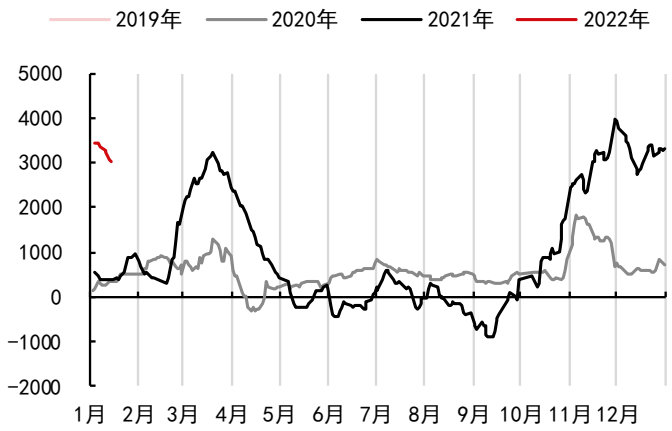
丙酮库存



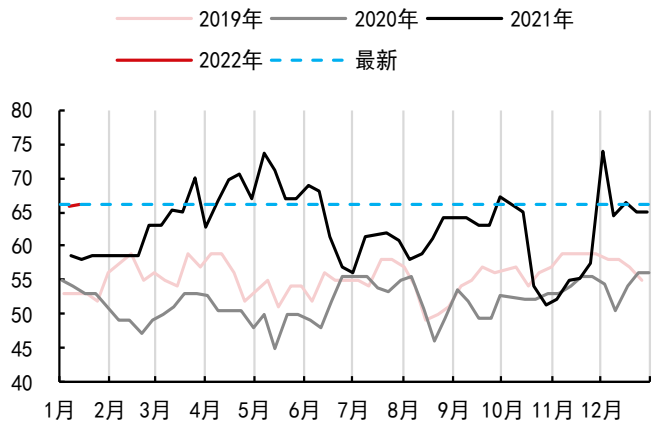
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.5 上游纯苯——己二酸表现尚可

己二酸利润（华北）

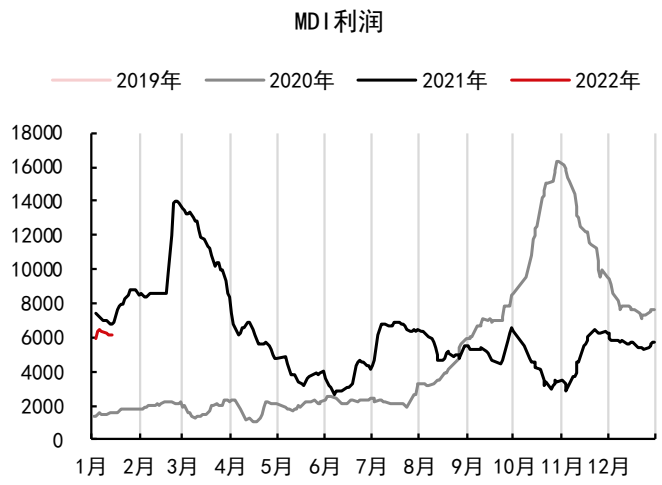


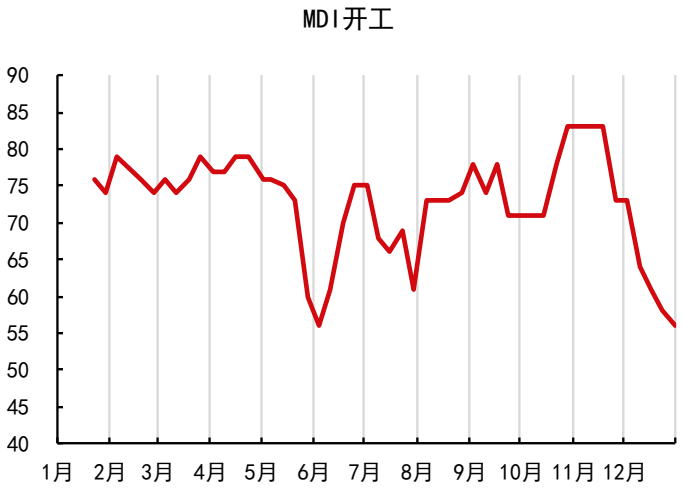
己二酸开工（卓创）

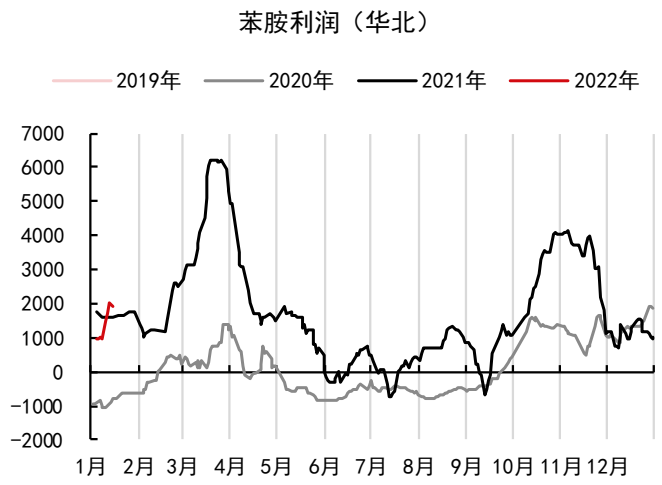


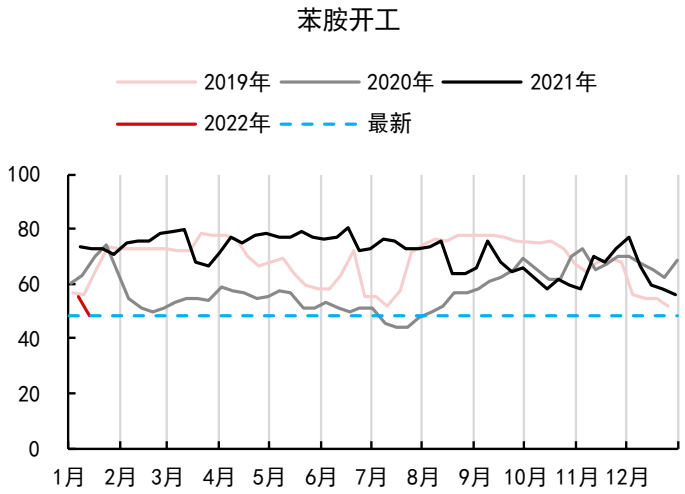
资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

2.5.5 上游纯苯——MDI表现稍弱









资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

苯乙烯与纯苯平衡表——苯乙烯确定性宽松，纯苯不考虑苯乙烯累库平衡、考虑苯乙烯累库一季度有缺口

表1：国内苯乙烯2022年月度供需平衡表预估

	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	117	117	128	125	126	130	140	139	139	145	147	154
净进口	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
全部供应	129	129	140	137	138	142	152	151	151	157	159	166
EPS产量	30.0	19.0	33.0	32.0	35.0	34.0	36.5	38.0	39.5	40.0	38.5	38.0
PS产量	35.0	26.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
ABS产量	41.0	35.8	41.8	40.4	43.9	42.5	44.8	45.8	44.3	44.6	46.7	50.2
其他需求	36.0	42.0	35.0	33.0	35.0	34.0	35.0	37.0	38.0	40.0	36.0	35.0
表观需求	123	107	123	119	126	123	128	132	133	136	132	132
库存变化	5.6	21.7	17.8	18.5	12.5	19.0	24.5	19.0	17.8	21.5	27.1	33.0

资料来源：中信期货研究部

表2：纯苯供需平衡（假设苯乙烯需求直接传导至纯苯）

	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	124	118	128	124	130	127	134	134	133	146	148	155
加氢苯产量	27	24	26	30	30	30	30	30	30	30	30	30
纯苯净进口量	23	23	26	27	27	27	27	27	27	27	27	27
纯苯供应	174	165	180	181	187	184	191	191	190	203	205	212
苯乙烯需求	88	75	87	84	90	88	91	95	96	98	95	95
己内酰胺产量	33.9	28.9	33.3	32.2	32.2	33.6	34.4	35.0	35.6	36.1	33.9	35.7
苯酚产量	27.5	24.2	28.0	29.1	29.7	30.8	31.9	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0
MDI产量	19.5	21.7	23.5	23.2	21.0	20.2	21.0	22.5	26.4	25.6	26.5	25.0
己二酸产量	14.9	12.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.5	16.5	16.5	17.0	17.0	17.0
其他需求	12.5	15.0	18.0	15.0	12.0	10.0	10.0	12.0	16.0	16.0	18.0	17.0
纯苯需求	180	162	189	183	184	182	188	196	204	206	204	204
纯苯平衡	-6.4	3.6	-8.8	-1.1	2.5	2.0	2.7	-4.6	-14.2	-2.9	1.6	7.7

资料来源：Wind、卓创、隆众、中信期货研究部

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

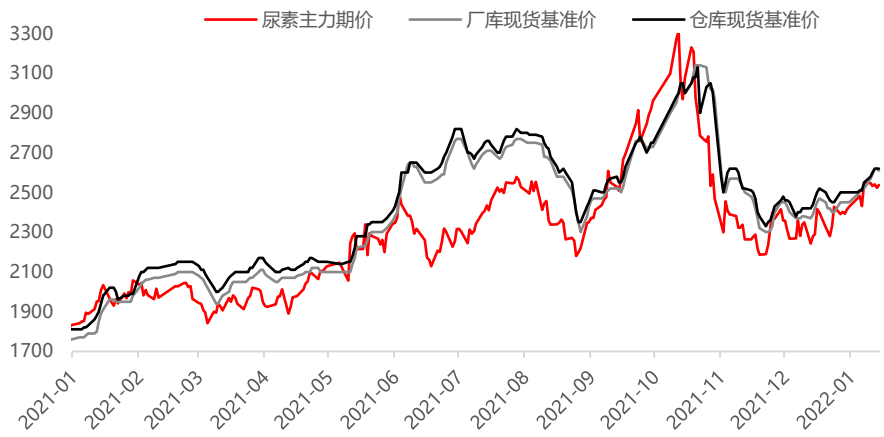
淡储推进谨慎，尿素或逐步承压

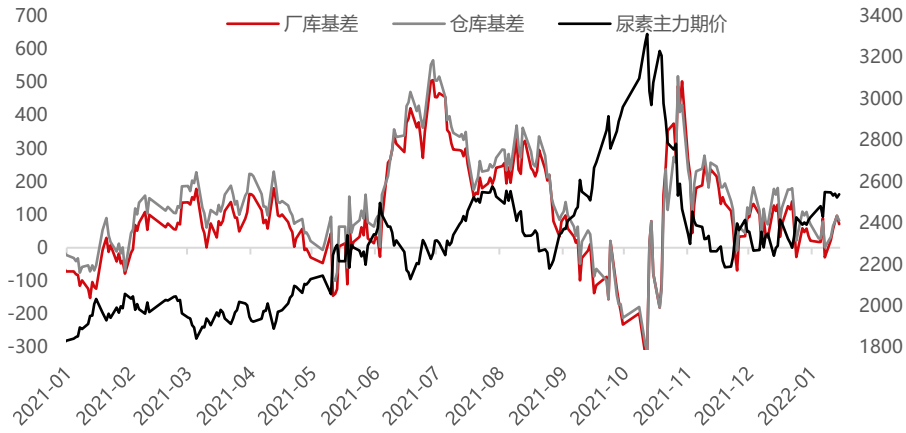
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

尿素周度观点——淡储推进谨慎，尿素或逐步承压

- **逻辑：**
  - 上周尿素价格反弹后有所承压，价格整体表现坚挺，背后的驱动仍主要是淡储需求的时候，淡储之所以继续释放，源于疫情爆发，部分产区出现了运输受阻，引发担忧，进而带来了价格受到支撑而继续上行，不过目前尿素价格高位无疑对淡储仍有抑制作用，采购有所放缓，高位有所承压。
  - 目前估值端的影响不大，短期略显压力，主要是目前05合约贴水幅度较小，而现货2600以上略显压力，因此估值上略显压力。另外就是近期海外尿素价格受到抵触而大幅回调。虽然尿素成本近期重心有所上移，但影响不大。
  - **从驱动上去看，近期反弹驱动在于疫情推动了冬储进程，短期关注可持续性，继续反弹或谨慎，未来去看，我们认为目前淡储和日产回升对冲的逻辑延续，且随着持续的淡储需求释放和价格上涨，我们认为边际压力或持续增加。**具体来看：（1）日产量已处于回升通道中，且有望持续回升到15万吨以上的高位；（2）近期主要是疫情推动冬储需求释放，但在疫情防控下，可持续性或谨慎。（3）现实需求端支撑仍不足，复合肥需求渐入淡季，板材等工业需求也渐入淡季，需求难言持续支撑。
  - 整体而言，上周推动价格上涨主要是疫情扩散引发担忧，进而推动的淡储进程，不过在我国疫情防控下，我们认为可持续性或谨慎，且高价和前期持续的储备或抑制淡储进程，弹性较大，正常情况下淡储仍是兜底作用，且随着日产量进一步回升，工业需求进入淡季，边际上压力仍在逐步积累，我们认为近期尿素有再次承压可能。
  - **操作策略：**05合约反弹谨慎，等待承压回落，关注2600附近再次承压可能；5-9或逐步反套对待
- **风险因素：**淡储力度超预期，供应再超预期减量

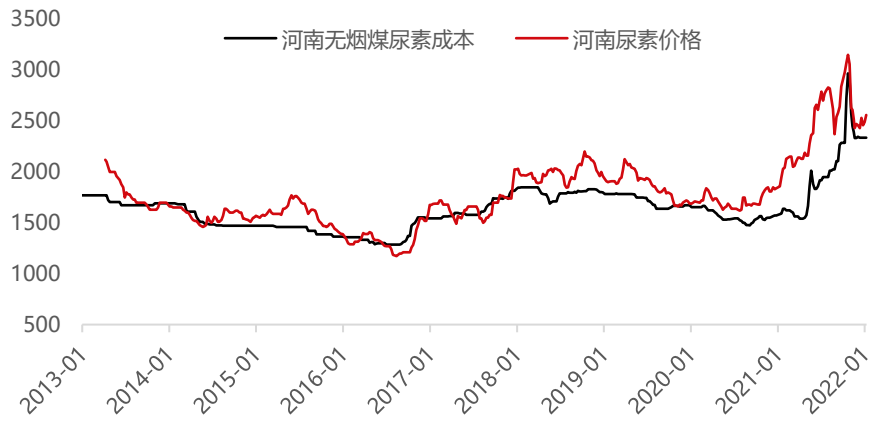
厂库和仓库低端基准价分别为2610和2620，现货震荡上移，05合约基差震荡运行

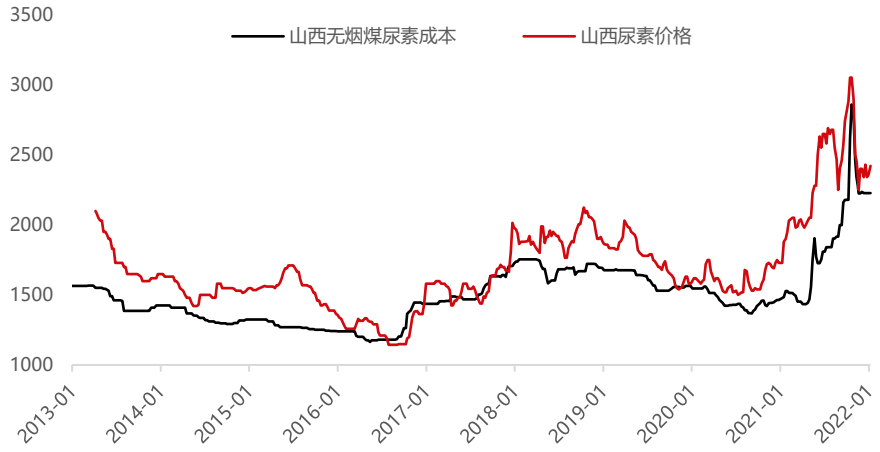


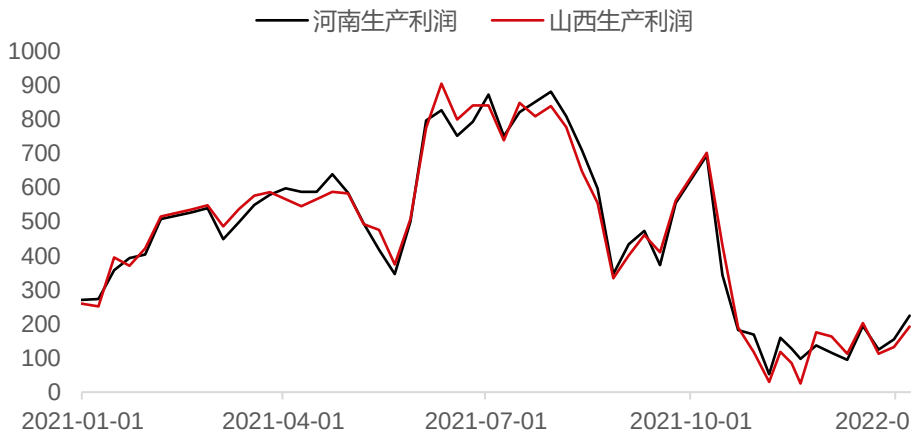


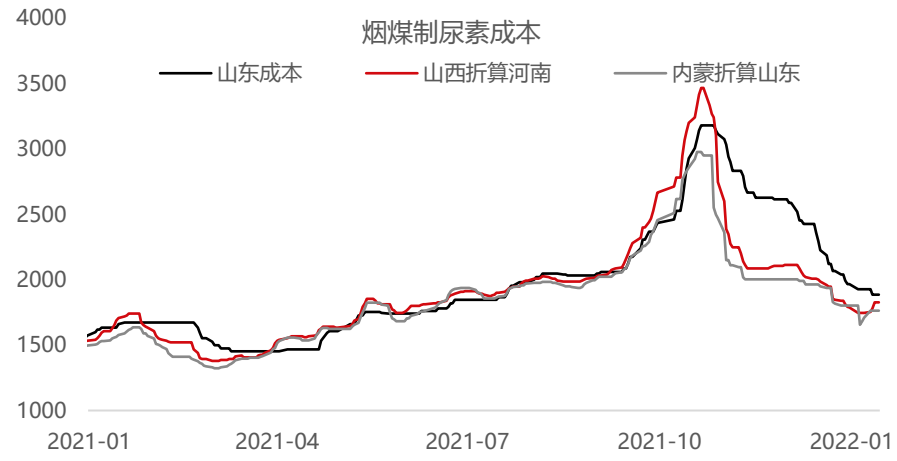
	UR01	UR05	UR07	UR09	厂库现货基准价	仓库现货基准价	05厂库基差	05仓库基差	FOB中国折算山东
2022/1/13	2555	2523	2463	2398	2620	2620	97	157	5414.04
2022/1/14	2595	2538	2465	2417	2610	2620	72	145	4900.48

流化床成本反弹至1760附近，固定床成本稳在2350，行业成本重心回升





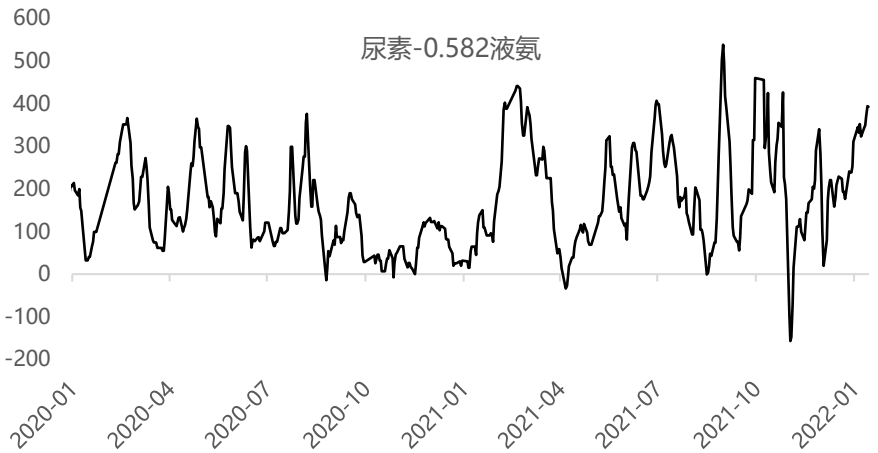


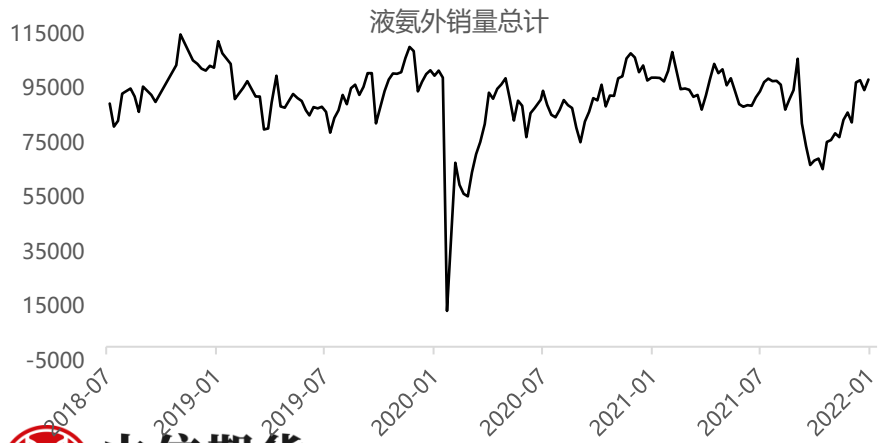


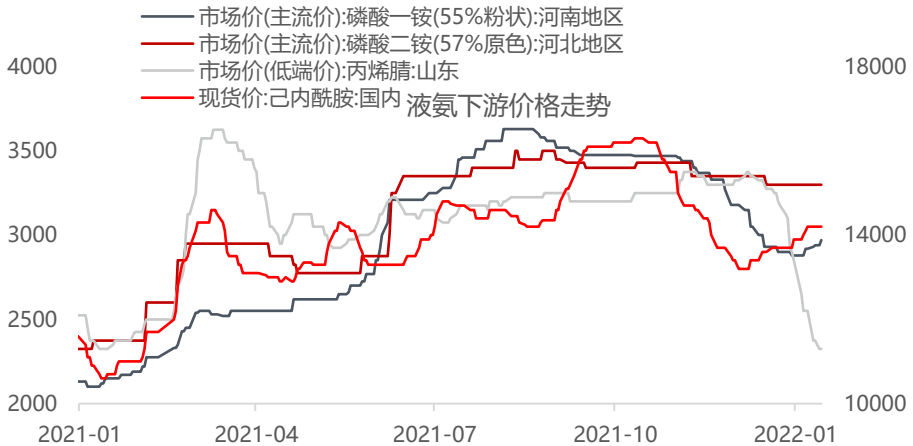
数据来源：wind、中信期货研究部

替代分析——液氨价格企稳，液氨外销量维持稳定，目前价格受尿素的主导

供需面尚可，节前供应面呈充裕化发展，不过下游备货当前较为积极，加上局部疫情影响发运受限，带动部分市场，但近期尿素行情冲高后有松动迹象，对氨市支撑力度有所减弱，预期液氨价格维持高位震荡，下游备货节奏主导价格走势

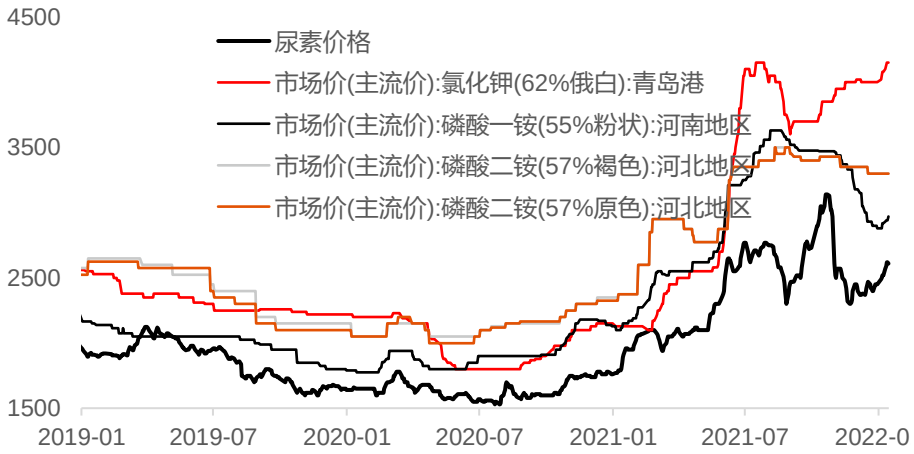






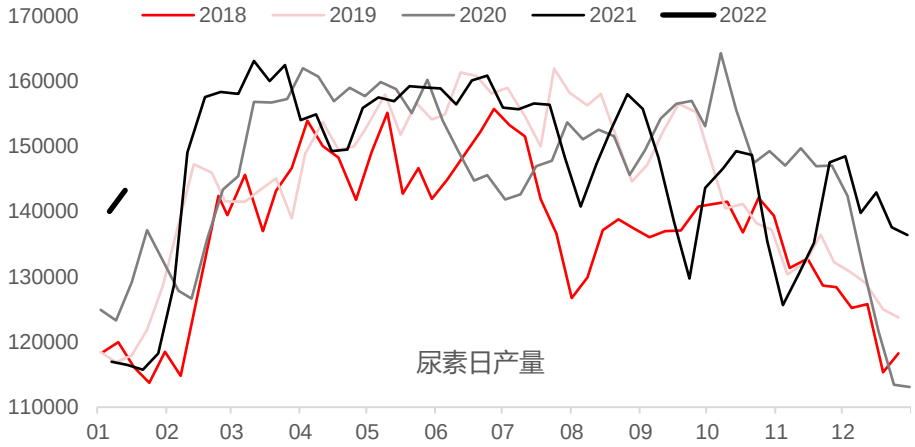
数据来源：卓创、wind、中信期货研究部

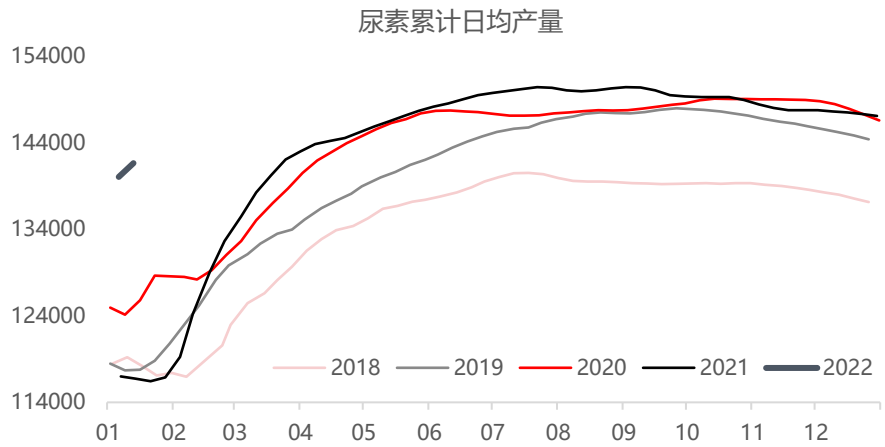
替代分析——钾肥价格高位反弹，而磷肥价格跌后企稳，尿素比价优势不高

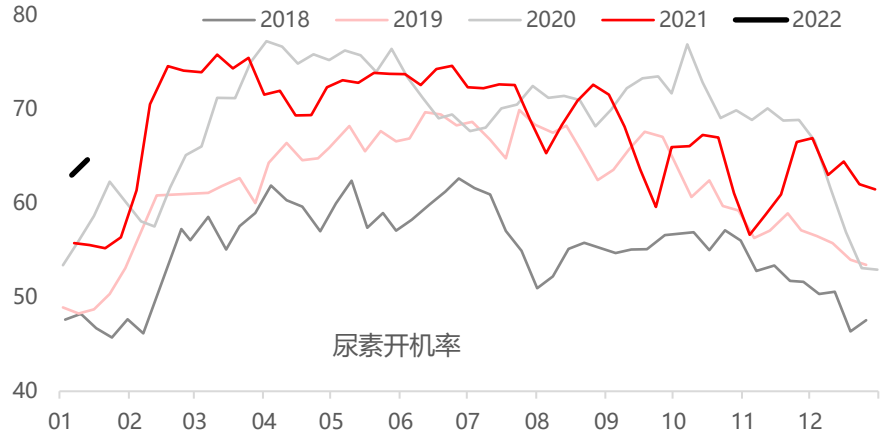


数据来源：wind、中信期货研究部

尿素日产量反弹至14.3万吨，未来有望提升至15万吨以上，供应端将逐步充裕







	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2021/12/30	62.98	14.01	69.35	16.9
2022/01/06	64.61	14.33	63.67	16.3

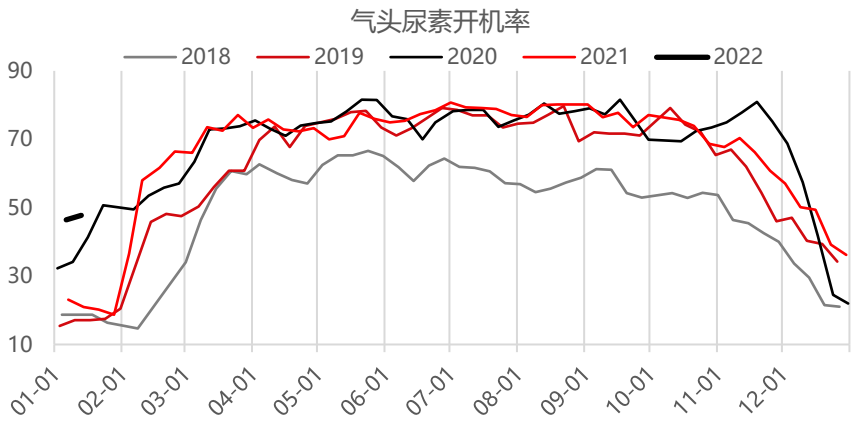
尿素开工仍有回升预期，重启预期明显多于检修

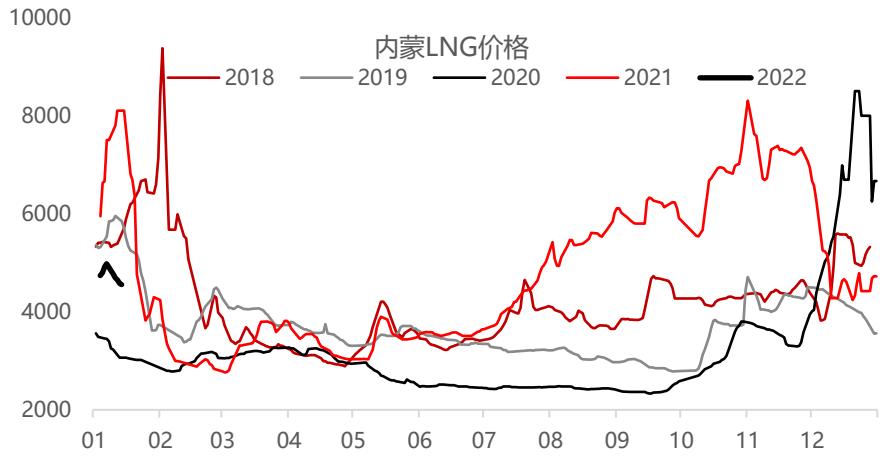
企业名称	年产能（万吨）	原料	型号	计划检修日	检修期
山西兰花科创	15	无烟煤	小颗粒	2月待定	待定
山西天泽	75	无烟煤	大颗粒	2月待定	待定
河北东光	60	无烟煤	小颗粒	2月待定	待定
中原大化	52	天然气	小颗粒	待定	待定

企业名称	年产能（万吨）	原料	型号	开车日期	停车原因
四川泸天化	70	天然气	小颗粒	2022/1/14	常规性检修
四川天华	52	天然气	中颗粒	2022/1/15	常规性检修
青海云天化	80	天然气	小颗粒	2022/1/15	政策性检修
四川美丰	25	天然气	中颗粒	2022/1/20	常规性检修
新疆天运	70	天然气	小颗粒	2022/1/20	政策性检修
鄂尔多斯联化	52	天然气	小颗粒	2022/1/20	政策性检修
鄂尔多斯联化	52	天然气	大颗粒	2022/1/20	政策性检修
重庆建峰	52	天然气	中颗粒	2022/1/30	亏损（成本）性检修
玖源生态	45	天然气	中颗粒	2022/1/31	故障性检修
贵州赤天化	52	烟煤	小颗粒	2022/1/15	常规性检修
湖北三宁	30	无烟煤	小颗粒	2022/1/15	亏损（成本）性检修
湖北三宁	30	无烟煤	小颗粒	2022/1/15	亏损（成本）性检修
阳煤丰喜	52	无烟煤	中颗粒	2022/1/17	故障性检修
晋煤明升达	60	烟煤	小颗粒	2022/1/18	故障性检修
安徽泉盛	30	无烟煤	小颗粒	2022/1/20	亏损（成本）性检修
云南解化	23	褐煤	小颗粒	2022/1/25	故障性检修
辽宁北方	13	焦炉气	小颗粒	2022/1/31	故障性检修
中化吉林长山	30	褐煤	小颗粒	2022/1/31	亏损（成本）性检修
华鲁恒升	60	烟煤	小颗粒	2022/1/31	亏损（成本）性检修
河南晋开	40	烟煤	大颗粒	2022/1/31	亏损（成本）性检修
鲁洲沂水	18	无烟煤	小颗粒	2022/1/31	亏损（成本）性检修

数据来源： 隆众、中信期货研究部

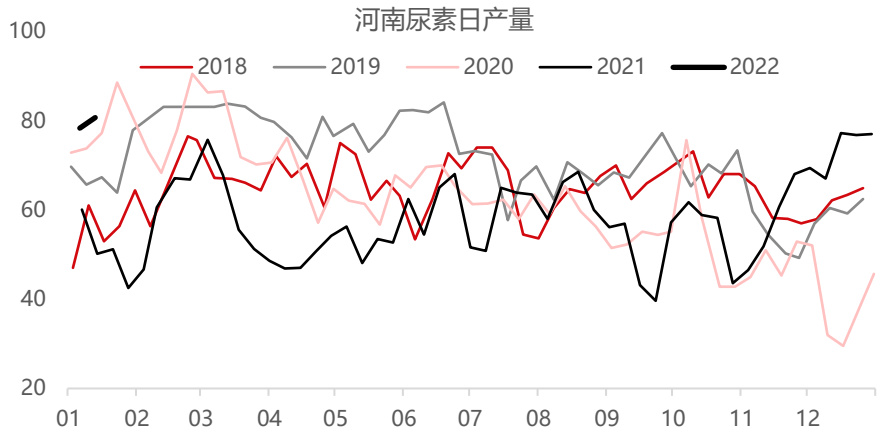
近期气头尿素开始逐步重启，日产量或逐步提升

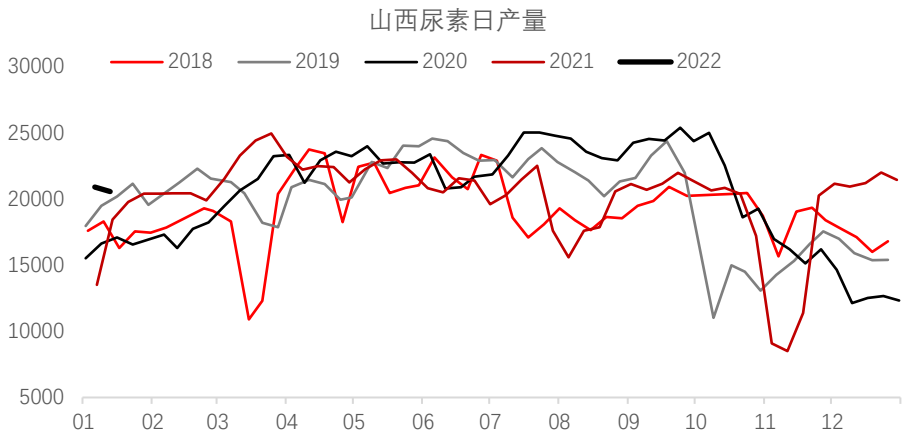


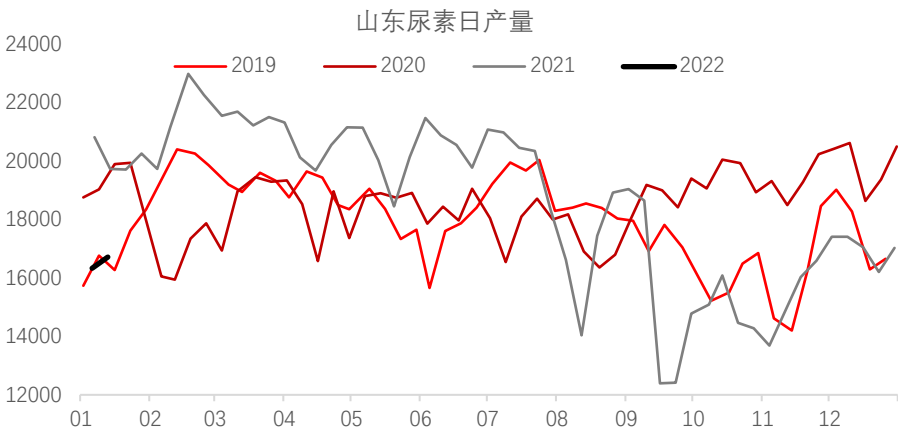


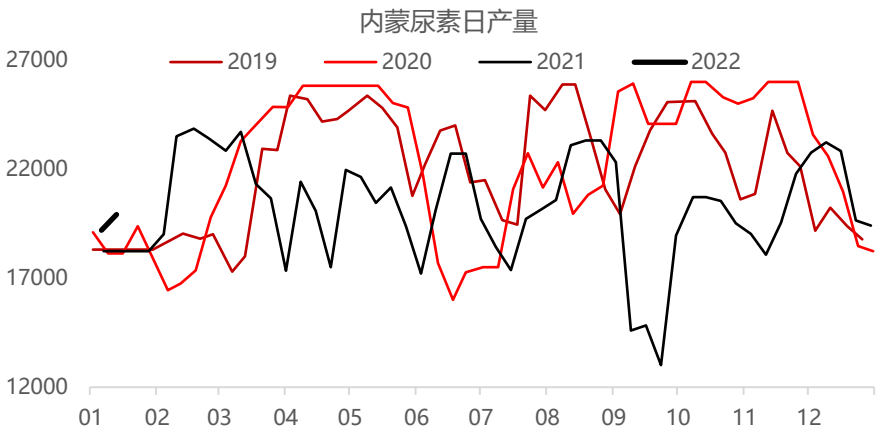
数据来源： 隆众、中信期货研究部

日产量同期高位，且有望继续提升，各区域都有提升空间



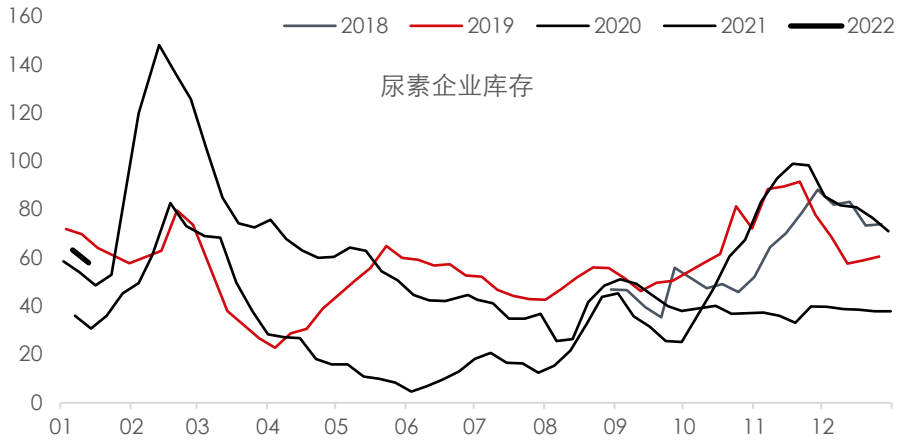


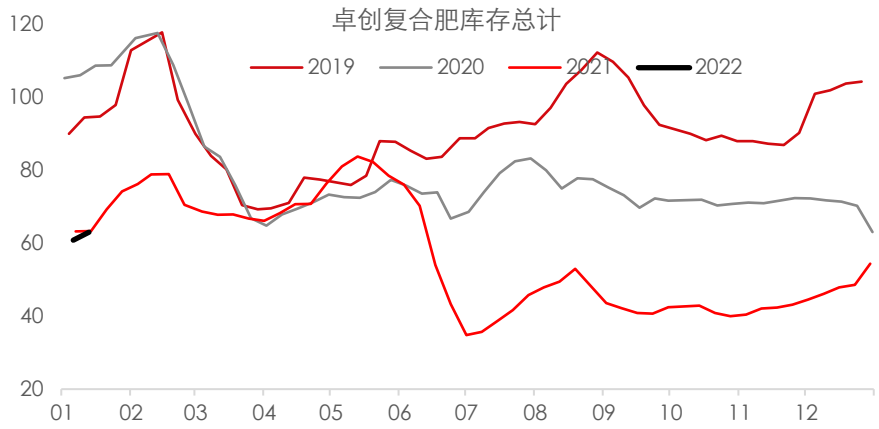


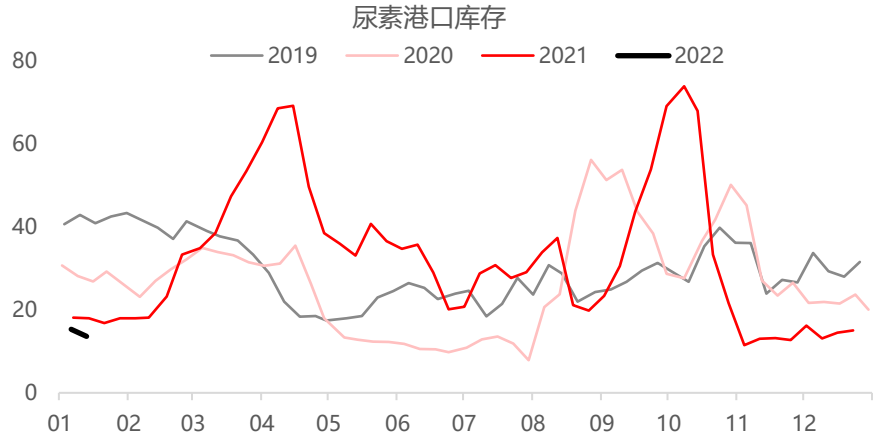


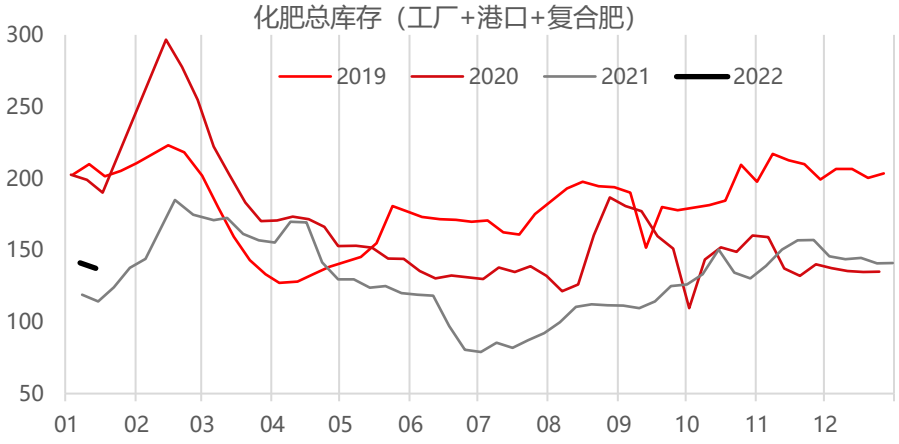
数据来源： 隆众、中信期货研究部

工厂库存延续去化，库存向社会库转移，复合肥也持续累库，淡储需求正释放





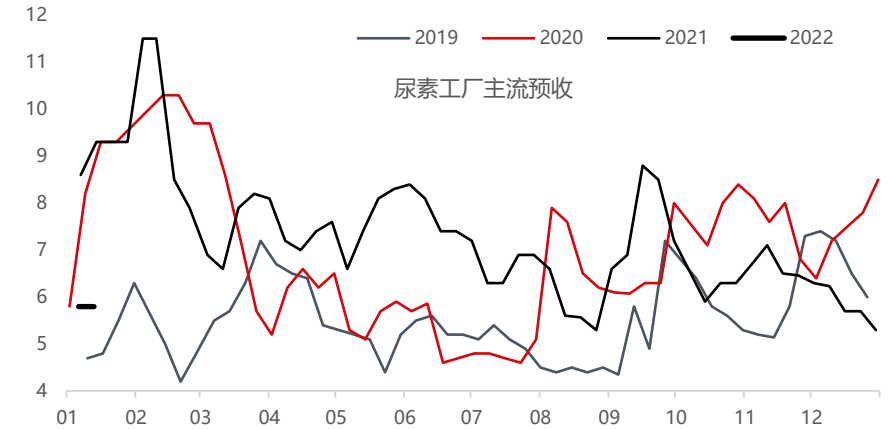


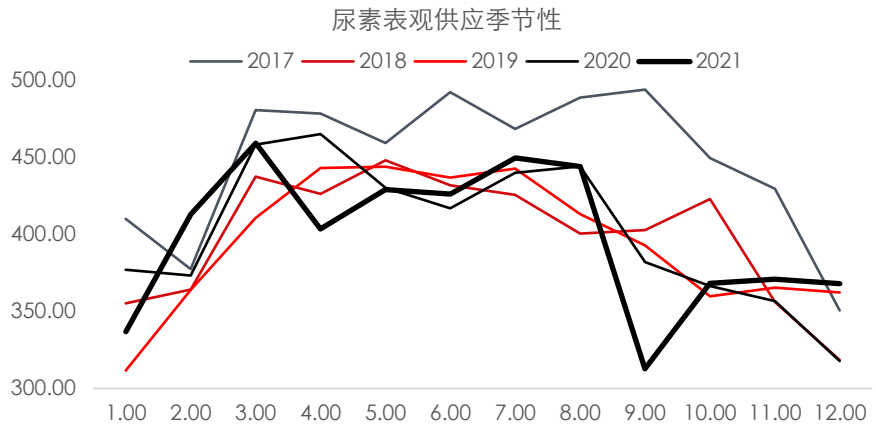


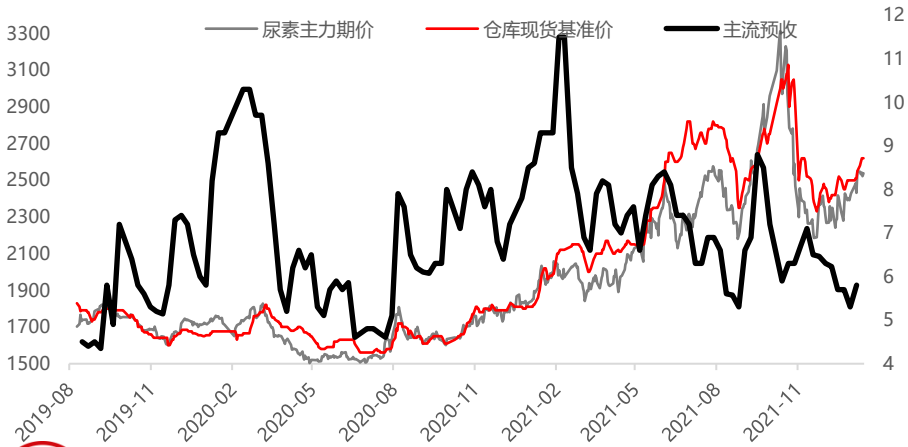
数据来源：卓创、隆众、中信期货研究部

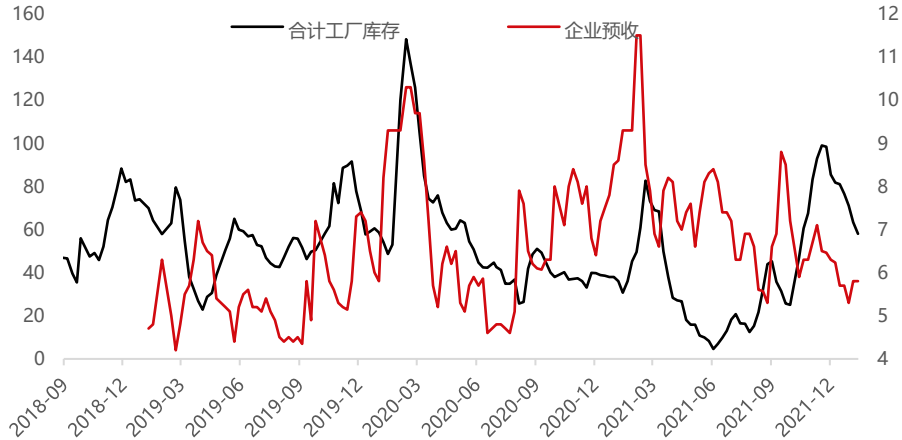
近期预收企稳反弹，复合肥需求支撑延续，疫情持续扩散导致备货需求前置

- 农业需求采购量继续增加，主要受价格上涨以及对疫情的担忧，近期因为疫情山西、河南等地运输受阻，推动经销商备肥提前
- 复合肥开工率继续小幅会升，对尿素的采购稳中增加
- 板材行业开工继续下降，部分工业需求减弱





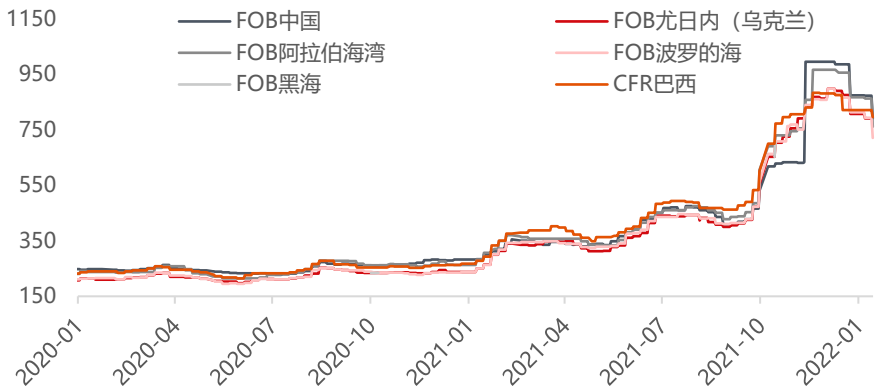


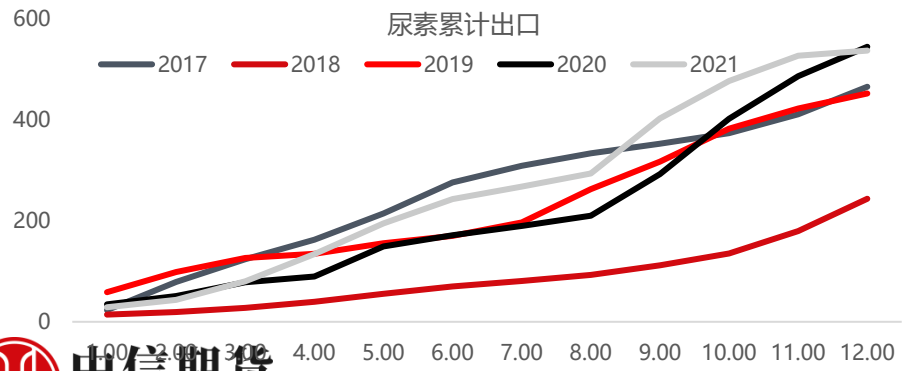


遭受抵触，海外尿素价格大幅回落，但内外倒挂仍明显

◆ 截至1月14日收盘，FOB中国尿素价格大跌至780-800美元/吨，折合人民币为4967-5094元/吨，出口利润仍极高，不过出口法检政策严控出口，目前影响甚微。

区域	1月7日	1月14日	涨跌	备注
中国	870-875	780-800	-90/-75	离岸价
巴西	820	790-800	-30/-20	到岸价
中东	860-864	750-770	-110/-94	离岸价
波罗的海	780-805	700-740	-80/-65	离岸价
黑海	780-800	745-750	-35/-50	离岸价
东南亚	875-900	800-820	-75/-80	到岸价
印度	894-899.5	894-899.5	0	到岸价



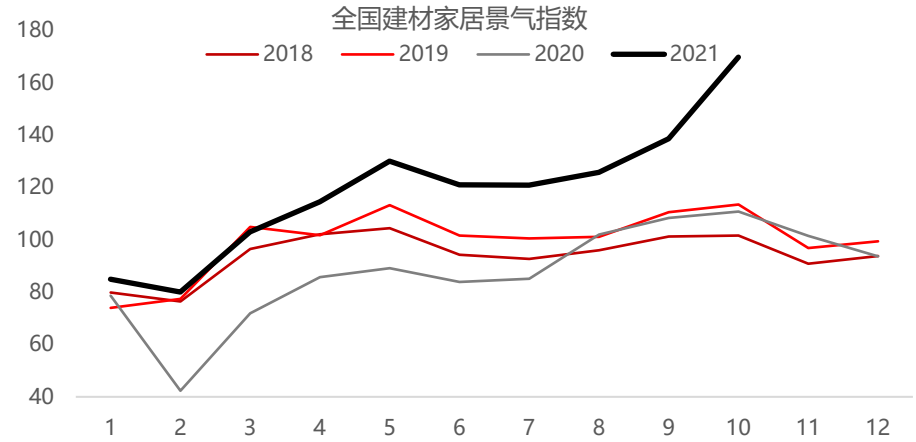


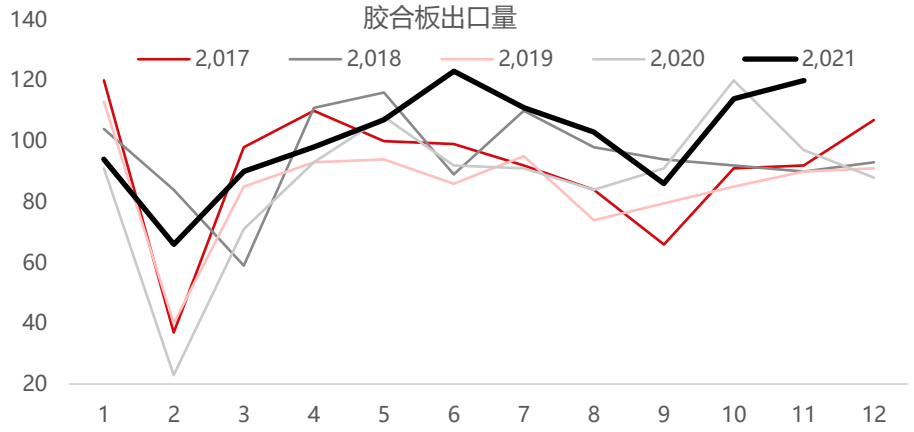
数据来源：wind、中信期货研究部

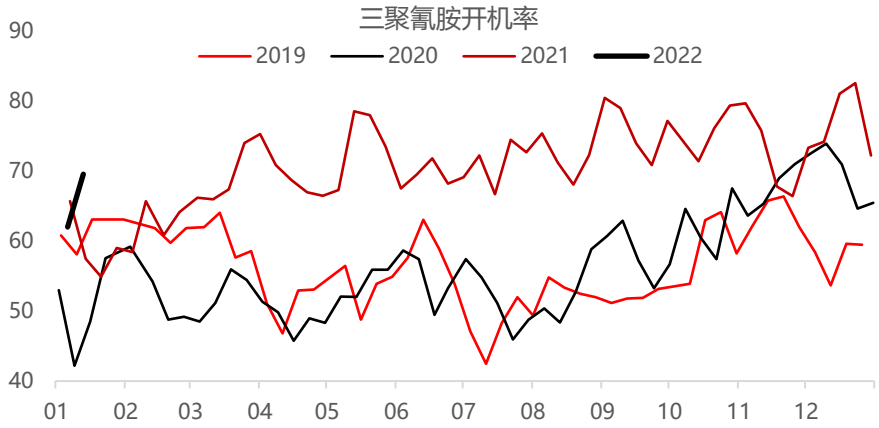
工业需求稳中回落，三铵开工再次回升，整体工业需求难言支撑

◆ 板材开工率下降，局部需求量有减少预期

◆ 国内终端工厂逐步放假，内需偏淡，厂家主以出口走货为主。近期部分三聚氰胺企业出口接单尚可，虽内需逐步减少，但暂无走货压力，临近年底，预计三聚氰胺市场稳中整理为主。

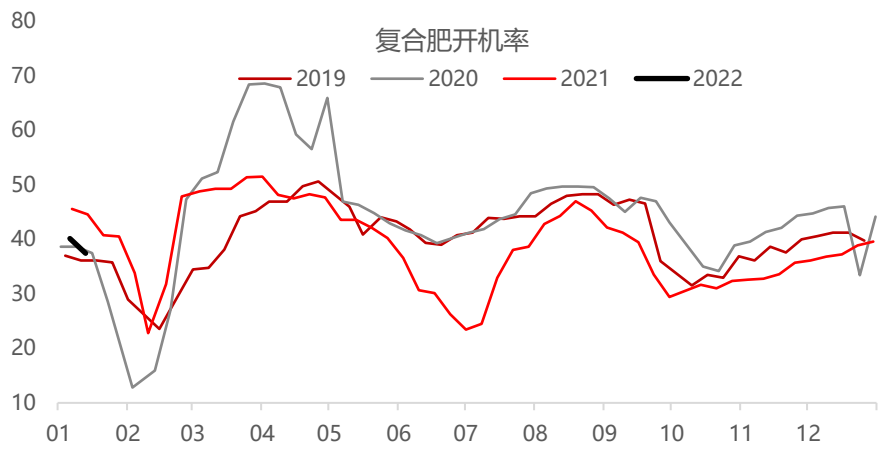


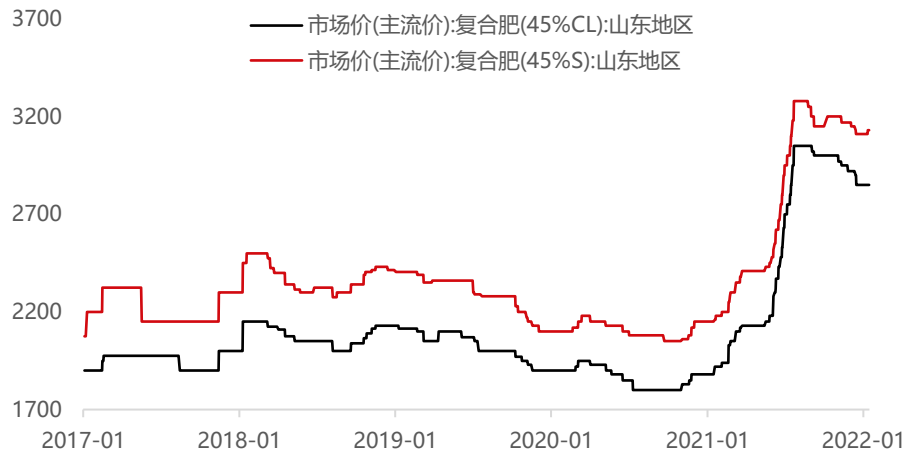




数据来源：卓创、中信期货研究部

复合肥需求有所疲软，且利润也有下滑，近期支撑减弱，且可能进入季节性淡季





数据来源：wind、中信期货研究部

夏储肥招标量大幅超出市场预期，近期仍提振市场信心，但盘面或已反映高预期，未来关注预期兑现的情况

◆国家临时储备夏管肥招标公布，中标企业高达59家。按照每个企业最低中标一个标的算，中标数量高达265万吨，而实际中标数量可能高达320万吨。

国信招标集团股份有限公司受国家发展改革委经济贸易司、财政部经济建设司的委托，对2022年度夏管肥临时储备承储企业进行国内公开招标。现邀请有意向的投标人参加投标。

一、招标内容及承储品种

夏管肥临时储备品种为尿素、磷酸二铵、三元复合肥。投标夏管肥临时储备的投标人，应根据投标区域的历史用肥情况，合理确定投标品种，每标的必须包含氮养分。

二、资金来源及补助标准

承储企业所需资金可向中国农业发展银行等申请贷款解决。

承储企业按要求完成储备任务后，中央财政将根据储备货值、一年期LPR利率、储备时间等计算所得标准，给予资金补助。

三、承储主体要求

化肥生产、流通企业可单独或组成联合体（联合体成员最多不超过2家），申请承担夏管肥临时储备；为分散储备风险，鼓励企业间组成承储联合体。

四、仓储要求

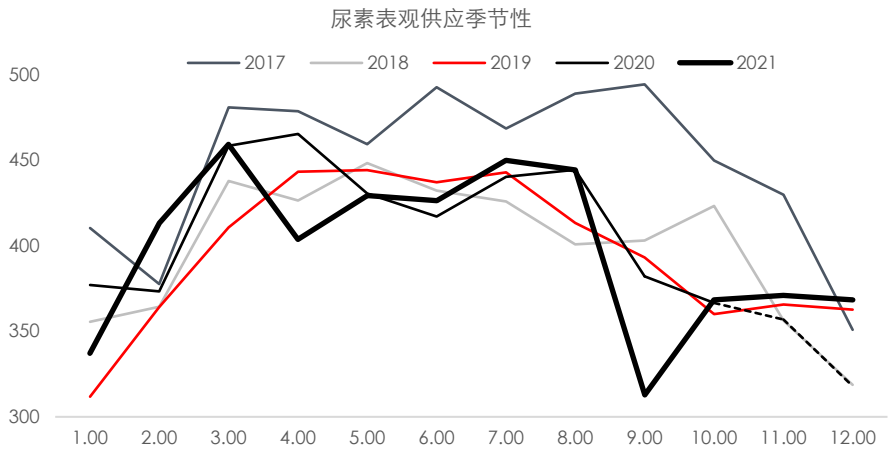
储备应相对集中，单一储备点（可包含多个仓库）储备库存量不少于2000吨，甘肃省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区不少于500吨。

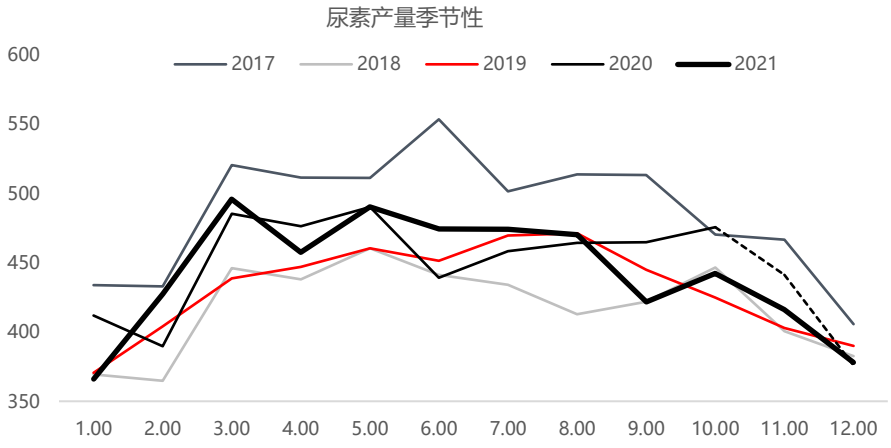
五、储备时间

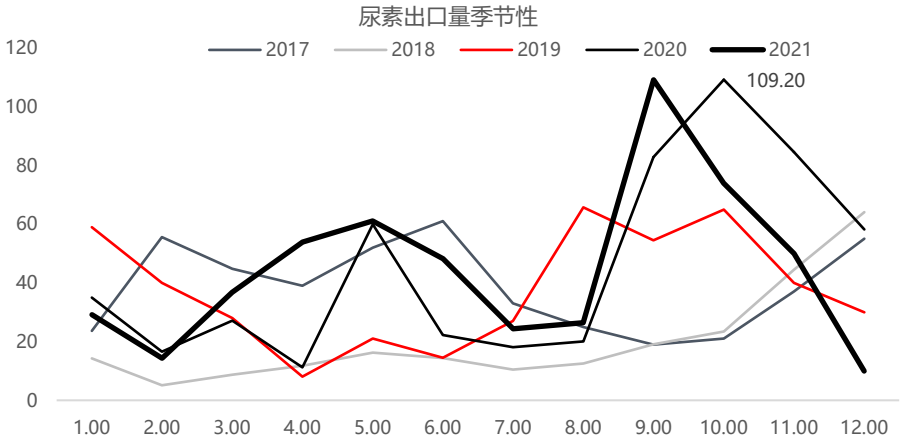
2022年度夏管肥临时储备，入储时间为国家有关储备任务下达通知正式印发之日起至2022年2月28日，**储备时间为2022年3月1日至5月31日**，**储备到期时间为2022年6月1日（储备投放时间）**。

数据来源：wind、中信期货研究部

尿素表需月度对比——整体表需有所上修，主要是出口受限

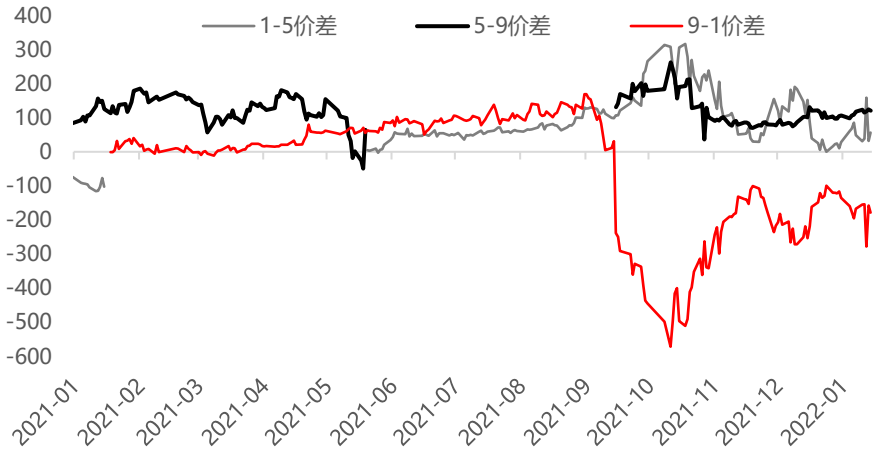


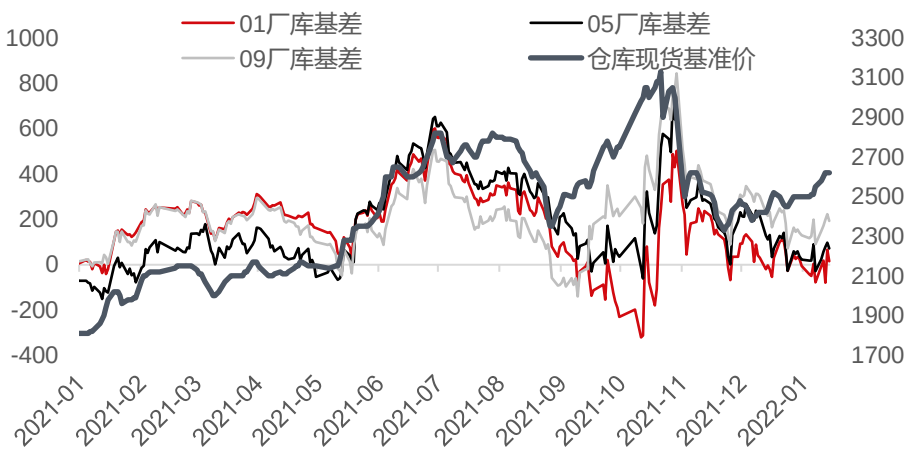




数据来源：隆众、中信期货研究部

跨期分析——5-9正套偏谨慎，关注淡储需求节奏的影响





◆**跨期驱动**：上周跨期价差底部震荡上移，前期主要是复合肥需求释放叠加夏管肥中标超预期带来的支撑，上周由于疫情扩散引发主产区运输问题，刺激了储备需求前置，进而带来了淡储需求的再次增强，从而走出了5-9正套行情。考虑到目前疫情延续扩散，不排除支撑延续，但尿素处于供需同增的状态，且库存向中下游转移意味着需求透支，且价格对淡储还是有抑制作用的，因此我们认为5-9正套仍偏谨慎。

◆**风险提示**：冬储超预期强势，日产量超预期下降

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。

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

致謝

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。