

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工】 估值和预期支撑对抗弱现实，化工谨慎偏强 ——周报20220605

中信期货研究所商品研究部 化工组



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员：
胡佳鹏（塑料、PP）
02180401741
hujiapeng@citicsf.com
投资咨询号：Z0013196

黄谦（PTA、乙二醇）
021-80401738
huangqian@citicsf.com
投资咨询号：Z0014611

杨家明（燃料油、沥青）
021-80401704
yangjiaming@citicsf.com
投资咨询号：Z0015448

重要提示：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

2.7 高低硫燃料油&沥青

1.1 PTA、MEG、PF周度观点——PX价格暴涨，PTA和短纤期货受益

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	■ 逻辑： ➢ 布伦特原油期货稳步上行，石脑油价格受弱需求打压，价格表现偏弱，同时，石脑油与原油价差创近两年新低。在MX价格强劲反弹提振之下，PX价格跳涨，这带来PX与石脑油价差加速上行，并再创2020年以来的新高。 ➢ 基本面看，终端需求依然偏弱，生产环比走弱，但成品库存维持高位。聚酯端看，涤纶长丝高库存&低开工率，短纤以及聚酯瓶片生产回升。原料端看，PTA开工率环比继续收缩，高成本及低加工费下PTA生产积极性降低；乙二醇开工率有所回升，分项看，煤制开工率稳定，油制开工率有所上升。 ➢ 整体逻辑：PTA价格高位但加工费维持在低位，低加工费状态下PTA供应难以显著释放；乙二醇基本面依然偏弱，关注疫情后需求的恢复情况。短纤供应在连续回升，产销偏弱状态下，短纤库存在逐渐回升。 ■ 操作策略： ➢ 上周五PX价格跳涨，提振PTA和短纤期货价格，下周一PTA和短纤期货预计将大幅高开，建议PTA和短纤期货高开后逢高减持；乙二醇期货短期观望，中期逢低买入。 ■ 风险因素： ➢ 终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。	震荡偏强

1.2 甲醇周度观点——甲醇供需预期转弱，估值支撑仍强，价格宽幅震荡

品种	周度观点	中期展望
甲醇	主要逻辑： (1) 供应方面：本周内地部分区域有新增检修，但整体复产产能高于检修产能，开工率提升至高位。 (2) 需求方面：港口MTO部分装置检修/降负，MTO整体开工环比下降；传统及能源类需求环比走弱，主要在于华东大型醋酸装置检修带动醋酸开工大幅走低，其余下游开工变化不大。 (3) 库存方面：内地厂库库存环比小幅累积但库存水平仍处于同期低位，订单量环比走弱；周内港口到港量减少，港口库存环比小幅去化。 (4) 估值方面：静态估值偏低，化工煤价格高位甲醇利润承压，下游利润尚可；中长期来看，油价预计高位震荡，用煤用电旺季临近煤价易涨难跌，甲醇估值端支撑较强。 (4) 整体逻辑：近端能源价格强势，企业陆续复产复工需求预期改善，叠加宏观政策发力，甲醇跟随化工板块上涨，自身基本面一般。短期甲醇供需边际转弱，但化工煤价格持续上涨，甲醇企业利润承压，下游利润尚可，甲醇估值偏低，下行空间有限，而上方高度取决于煤价及烯烃弹性。中期来看，估值端用煤用电高峰临近电厂补库需求仍存，煤价易涨难跌，甲醇成本支撑偏强，供需角度供应端甲醇检修季结束开工回升至高位，叠加新产能预期投放以及进口大概率维持高位，供应较为充裕，需求端渤化MTO投产延期，此外传统下游即将进入季节性淡季，甲醇需求提升空间有限，供需预期转弱。 主力合约操作策略：单边区间震荡；9-1逢高偏反套；PP-3*MA逢低谨慎做扩。 风险提示：上行风险：能源价格超预期强势 下行风险：能源价格超预期弱势，国内疫情再度恶化	震荡

1.3 LLDPE与PP周度观点——估值抬升叠加预期支撑，聚烯烃或谨慎偏强

品种	周度观点	中期展望
LLDPE & PP	主要逻辑： (1) 供应方面：PE供应已逐步恢复到接近正常水平，供应弹性相对有限，而PP供应仍有恢复空间，弹性压力稍大。 (2) 需求方面：PE农膜近期或触底反弹，包装膜等开工恢复偏慢；PP整体开工处于同期低位，近期订单有所好转，开工也在企稳回升，整体需求已有恢复。 (3) 库存方面：整体中间商库存压力仍偏大，尤其是PP，而上下游压力不大，尤其是下游原料库存偏低，近期已看到成品库存的积累，继续关注库存转移。 (4) 估值方面：近两周估值全面修复中，基差、内外价差和上下游利润都有较大程度修复，短期估值支撑或逐步转变为边际压力，静态估值难言支撑。不过近期能源持续强势，估值预期有抬升，因此或延后估值压力的释放。 (5) 整体逻辑：短期面临估值改善后的边际承压，但近期油价持续强势，或延后估值压力的释放。且从自身供需驱动来说，现实虽然跟进有限，但仍处于跟进过程中，且近期供应弹性相对有限，仍无法证伪好转预期，因此自身驱动上仍有支撑可能，建议继续偏多对待为主，但要关注边际压力的积累。 策略推荐：近期仍维持震荡偏多观点，关注估值的变化，9-1偏正套，L-P偏多。。 风险提示：原油大跌，需求恢复不及预期，海外压力持续增加且有传导	区间震荡

1.4 PVC周度观点——需求乐观预期或延续，V短期高位震荡

品种	周度观点	中期展望
PVC	主要逻辑： (1) 供应方面：从上周开始检修企业陆续回归，PVC供应趋势性增加。6月整体检修量偏高，供应压力不大。 (2) 需求方面：本周下游开工未有提升，或许反映下游订单一般，成品库存压力尚存。需求回补预期暂难证伪，回补效率和程度有待观察。 (3) 库存方面：上游去库、中游累库。节前下游备货积极性偏差，中游库存略有累积，库存向下游转移暂不顺畅。随终端恢复，社会库存有望开始去化。 (4) 估值方面：成本或偏坚挺，PVC估值压力累积。块煤价格坚挺，兰炭、电石利润承压，PVC成本下移空间不大。乐观预期支撑价格反弹，若终端恢复偏慢，PVC估值压力增加。 (4) 整体逻辑：我们对PVC观点为谨慎，当前的需求强预期暂难证伪，PVC估值修复至中性，估值边际压力增加。宏观预期改善，现实需求或将回补，而PVC基本面暂难对预期形成支撑，PVC社会库存小幅累积，下游开工未有明显提升。PVC反弹至出口窗口后，估值压力增大。短期强预期延缓估值压力释放，若内需迟迟未有明显改善，PVC下行压力增大。 操作策略：观望。 风险提示： 利空风险：能源下跌，下游开工低迷。	震荡

1.5 苯乙烯周度观点——成本延续强势，苯乙烯支撑尚存

品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	主要逻辑： （1）供应方面：苯乙烯临时检修企业增加，本周供应小幅下滑。茂名石化顺利开车，暂未产出合格品，预计下周供应变动不大。 （2）需求方面：终端恢复缓慢，下游在库存及成本压力下，开工继续调降。随终端恢复，下游成品库存去化，下游开工或止降。 （3）库存方面：苯乙烯港口到货不多，港口库存或仍为去化。纯苯港口到货增加、国内供应回升，纯苯供需紧张格局有所缓解，短期去库幅度或收窄。 （4）整体逻辑：我们对苯乙烯的短期观点为谨慎，海外芳烃价格超预期上涨，国内纯苯趋势性跟随。短期国内纯苯供需边际改善，若原油强势放缓，纯苯上行驱动不强。考虑海外芳烃价格高位，在海外成品油需求减弱前，预计国内纯苯一定程度上跟随海外（我国纯苯进口依赖度较高，内外价差偏低将影响纯苯进口量）。苯乙烯供应减量的利好已在利润修复中有所反映，但至今未看到下游实际需求改善的驱动，苯乙烯上行空间或受制约。 套利策略：观望 风险提示：原油下跌，需求端负反馈	震荡

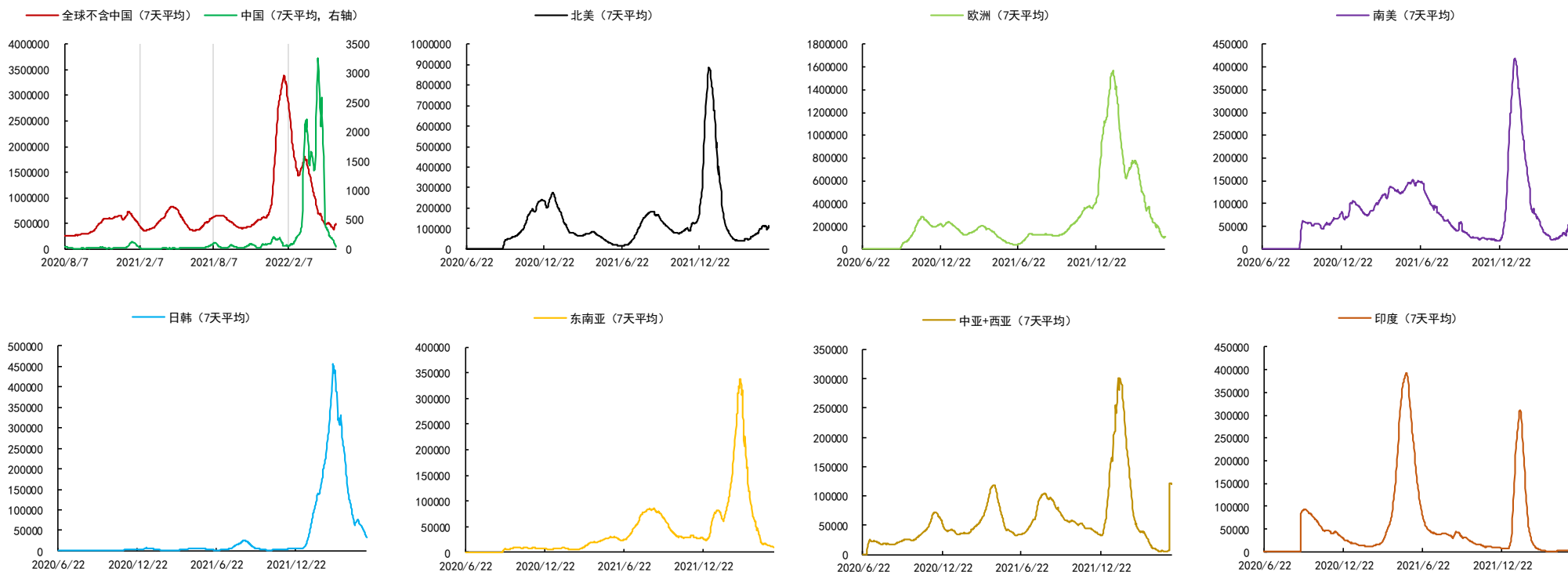
1.6 尿素周度观点——尿素中期供需预期转弱，但低库存高基差下不宜过度悲观

品种	周度观点	中期展望
尿素	主要逻辑： (1) 供应方面：本周装置复产产能高于新增检修产能，尿素日产量上升至16.4万吨左右，后期仍有少数检修企业计划恢复，产量有持续回升预期。 (2) 需求方面：农业方面东北、内蒙、苏皖局部仍有农需推进，北方麦收季节到来处于农业空档期，农需逐渐转淡；复合肥高氮肥生产进入淡季开工继续下降，板厂开工一般，工业需求表现一般。 (3) 库存方面：本周尿素企业库存小幅去化，处于同期低位。出口货源继续集港，港口库存累库。 (4) 估值方面：上游利润维持高位，下游复合肥及三胺利润仍然偏低，尿素估值水平偏高。 (4) 整体逻辑：近端南方备肥需求进入尾声，北方陆续进入麦收期，局部地区虽仍有需求推进但年内农需最高峰已过，下游拿货积极性降低，而上游企业低库存及待发订单支撑尿素价格跌幅有限。中长期来看，估值端尿素整体利润仍较为可观，而下游复合肥以及三胺生产利润处于偏低水平，尿素估值偏高。供需来看，供应端常规及故障性检修装置将陆续回归，乌兰120万新装置已顺利投产，叠加夏管肥逐渐投放市场，供应相对充裕，需求端高氮肥生产旺季过后农需开始转淡，胶板行业进入传统淡季工业需求也将呈现转弱趋势，整体供需有转弱预期，尿素高估值下价格预计将承压下行，但后期需关注氮肥间替代性风险、高基差修复风险以及出口政策风险。 操作策略：单边震荡偏弱；9-1逢高偏反套 风险提示：能源价格超预期上涨，出口政策放松，上游供应超预期缩量，需求超预期强势	震荡偏弱

1.7 沥青&燃料油周度观点——高油价下价差修复驱动沥青、高硫向低硫修复

品种	周度观点	中期展望
沥青 &高 低硫 燃油	逻辑： ➢高硫燃油：第六轮欧盟对俄石油制裁落地叠加欧佩克+增产落地不及预期驱动油价持续上涨。布伦特-迪拜价差走强，新加坡高硫380燃油裂解价差继续回落。380裂解价差暴跌后反弹，贴水仍为负值。俄罗斯燃料油转运至中东、亚太增多，运距增加一方面提升了油轮需求，另一方面导致亚太地区高硫燃油供应增多，贴水不断下降证实供应不断增多。未来原油供应端欧佩克+增产、伊朗、委内瑞拉原油逐步回归市场，重质化趋势将持续压制380裂解价差。价差修复驱动下未来高硫向低硫修复驱动高低硫价差收窄。随着高硫燃油价格上涨、天然气价格回落，油气替代效应将逐步减弱。 ➢低硫燃油：低硫燃油月差高位回落，高位油价背景下，柴油-低硫价差修复驱动低硫燃油向柴油上涨修复，在仓单低位、人民币贬值及油轮运费暴涨的支撑下内外价差过高，压制低硫燃油上涨空间。供应端尽管第二批低硫燃油出口配额同比增长，但柴油供应大幅增长，分流了低硫燃油产量。高位的内外价差将吸引进口提升，未来一旦原油价格下跌叠加内外价差修复，低硫燃油价格回落幅度可能超预期。现在低硫燃油向柴油修复空间已有限，未来应关注低硫燃油-沥青价差、高低硫燃油价差的修复。 ➢沥青：BD价差走强意味着沥青裂解价差上方空间有限。当周炼厂开工同比下降20%，炼厂库存同比下降34%，社会库存同比下降29%，库存继续去化，炼厂现货挺价意愿仍较强。因为利润已处于较难压缩情况，沥青期价跟随原油波动成为常态。 ➢操作策略：多沥青空低硫、多高硫空低硫 ➢风险因素：天然气价格大幅上涨	震荡偏弱

全球新冠疫情（截止2022年6月3日）——中国疫情趋于平稳



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

2.7 高低硫燃料油&沥青

PTA&MEG&PF

PX价格暴涨，PTA和短纤期货受益



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——PX价格暴涨，PTA和短纤期货受益

■ 逻辑：

- 布伦特原油期货稳步上行，石脑油价格受弱需求打压，价格表现偏弱，同时，石脑油与原油价差创近两年新低。在MX价格强劲反弹提振之下，PX价格跳涨，这带来PX与石脑油价差加速上行，并再创2020年以来的新高。
- 基本面看，终端需求依然偏弱，生产环比走弱，但成品库存维持高位。聚酯端看，涤纶长丝高库存&低开工率，短纤以及聚酯瓶片生产回升。原料端看，PTA开工率环比继续收缩，高成本及低加工费下PTA生产积极性降低；乙二醇开工率有所回升，分项看，煤制开工率稳定，油制开工率有所上升。
- 整体逻辑：PTA价格高位但加工费维持在低位，低加工费状态下PTA供应难以显著释放；乙二醇基本面依然偏弱，关注疫情后需求的恢复情况。短纤供应在连续回升，产销偏弱状态下，短纤库存在逐渐回升。

■ 操作策略：

- 上周五PX价格跳涨，提振PTA和短纤期货价格，下周一PTA和短纤期货预计将大幅高开，建议PTA和短纤期货高开后逢高减持；乙二醇期货短期观望，中期逢低买入。

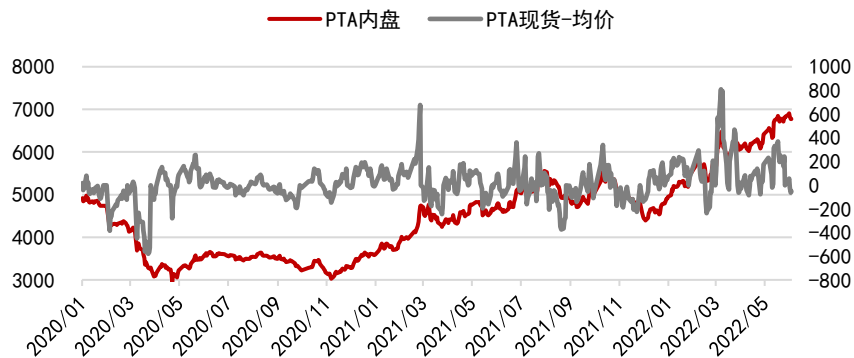
■ 风险因素：

- 终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。

1.1 PTA期现价格、基差

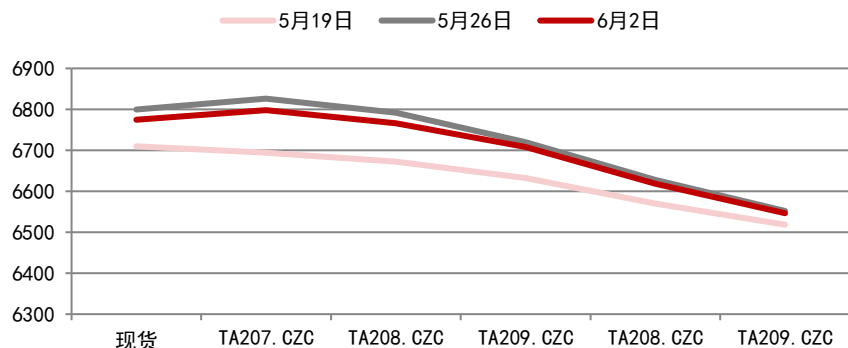
PTA现货价格走势

单位：元/吨



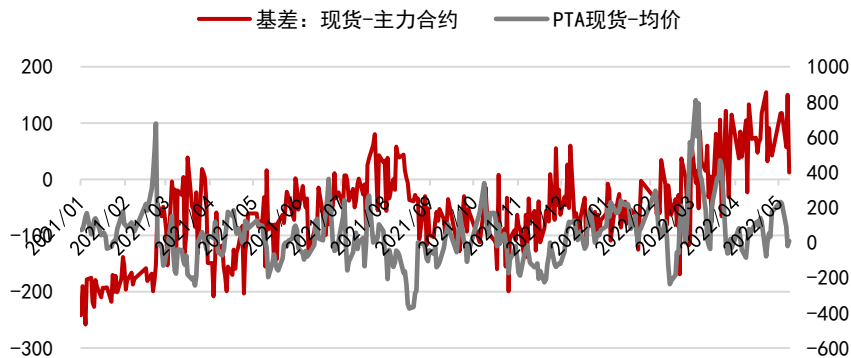
PTA价格结构

单位：元/吨



PTA基差走势

单位：元/吨

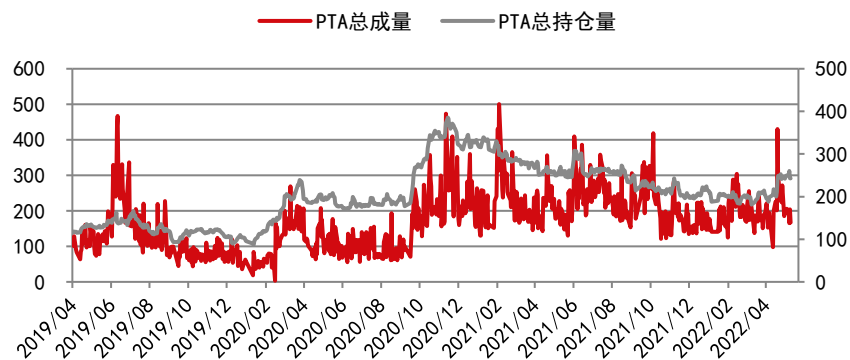


- 布伦特原油期货重心稳步上行，截至6月3日，期货8月合约价格升至121.1美元/桶。石脑油价格走弱，石脑油与原油价差加速下滑，其中，CFR日本价格降至855美元/吨，石脑油与原油价差降至-75美元/吨。
- 受甲苯和MX价格上行提振，PX价格维持偏强状态，截至6月3日，PX CFR中国台湾价格收在1341 1300美元/吨，PXN价差加速上行，收在486美元/吨，再创2020年以来高位。截至6月2日，PTA现货价格收在6775元/吨，受PX价格跳涨影响，下周PTA价格面临强势补涨过程。
- PTA现货基差走强，截至6月2日，PTA现货基差上行至105元/吨，较前一周同期上升10元/吨；PTA期货7/9价差收在90元/吨。截至6月2日，PTA期货仓单增至34942张，其中，PTA实物仓单34792张，对应实物库存约17.4万吨。

1.1 PTA期货交易数据

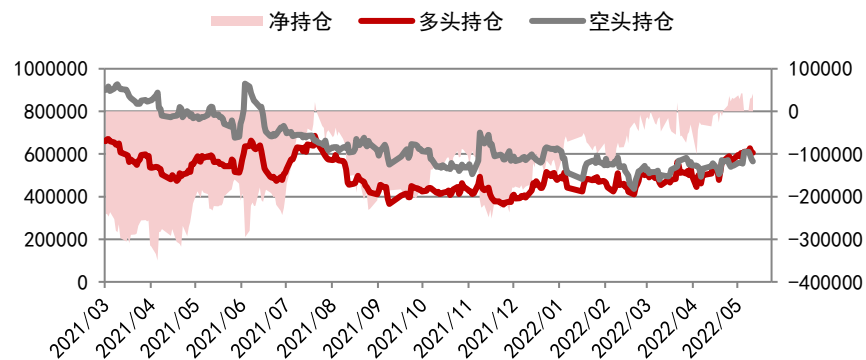
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



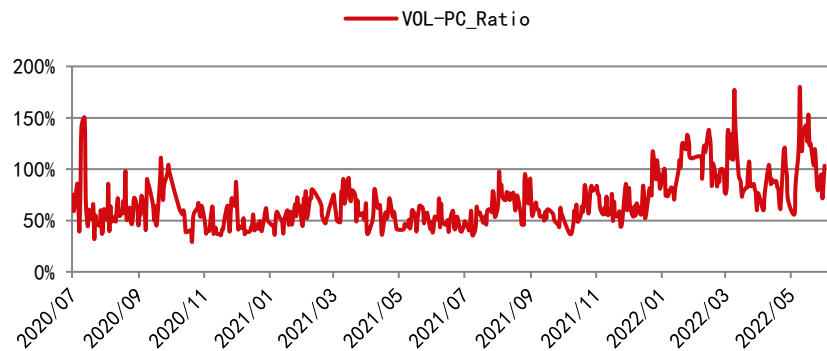
PTA期货主力持仓及净持仓

单位：手



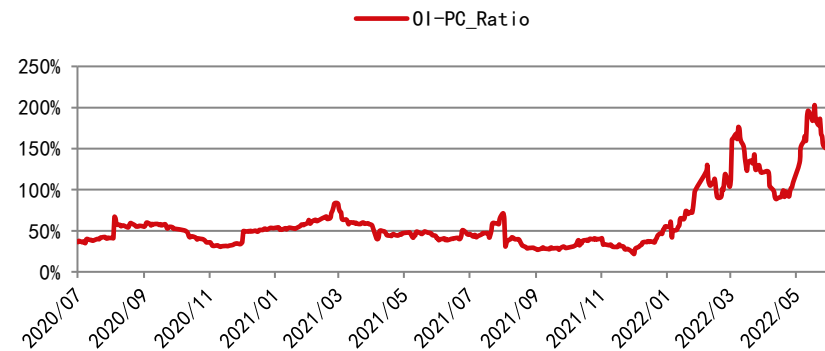
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

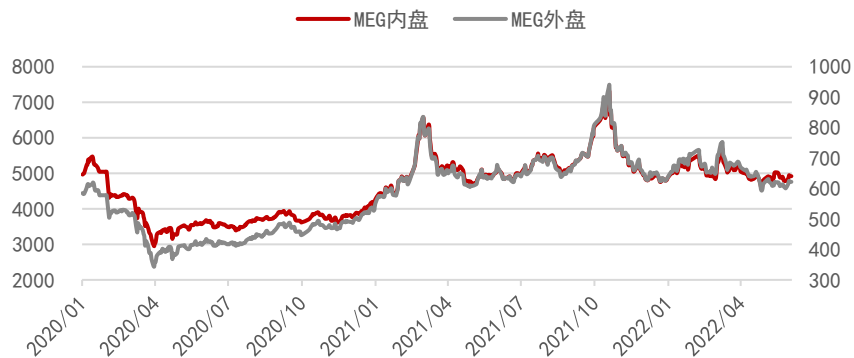
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



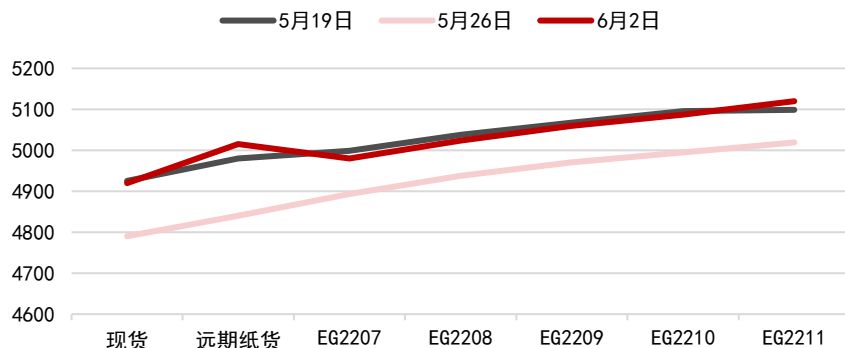
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨



- 截至6月3日，国内乙二醇综合开工率在60.01%，较前一周同期上升2.55个百分点，其中，煤制乙二醇开工率较前一期下降0.41个百分点至51.79%，油制乙二醇开工率在65.11%，较前一周同期上升4.65个百分点。
- 乙二醇现货表现疲弱，截至6月2日，乙二醇美金货源上升至622美元/吨，石脑油制乙二醇现金流收在-221美元/吨，乙烯制乙二醇现金流回升至-101美元/吨。乙二醇现货价格上升至4920元/吨，内外盘价差下滑至-110元/吨。
- 截至6月2日，乙二醇远期合约价格升值5015元/吨，较现货升水扩大至95元/吨。乙二醇期货9月合约反弹至5060元/吨，较现货升水收在140元/吨。

1.3 PF期现价格及基差

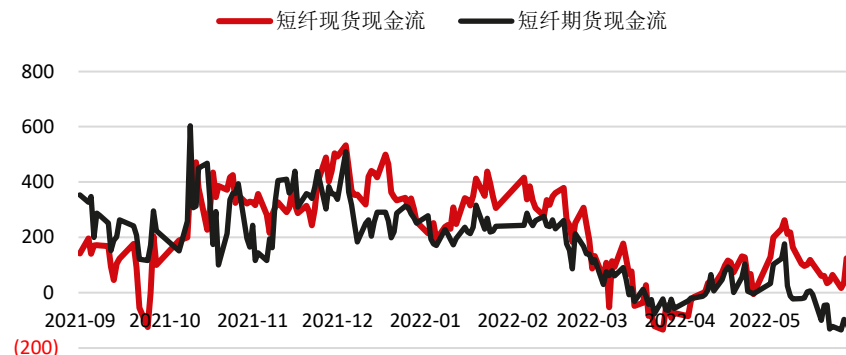
PF期货、现货走势

单位：元/吨



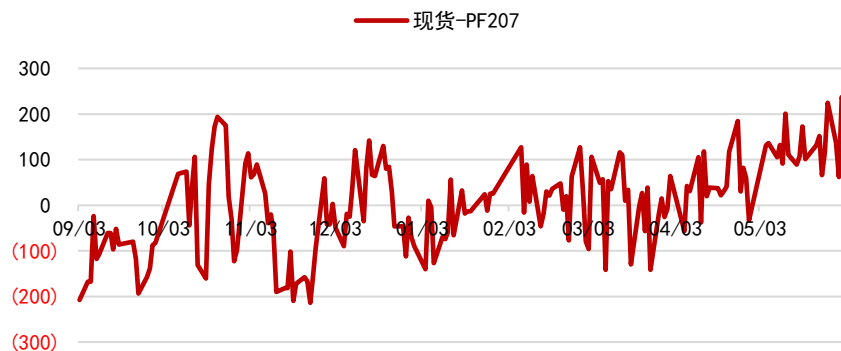
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货与期货基差

单位：元/吨



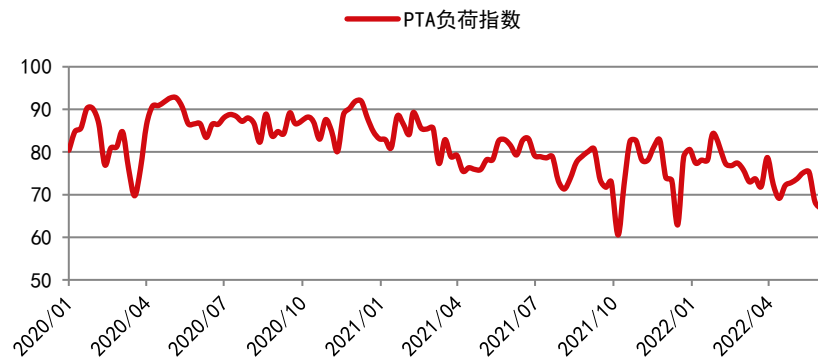
- 供应端，截至6月3日，直纺短纤开工率在78.2%，较前一期上升3.9个百分点；需求端，纯涤纱工厂开工率在66%，较前一期降低1个百分点。
- 截至6月3日，短纤工厂1.4D 实物库存降至13天，较前一期下降1.5天，权益库存上升至4.5天，较前一期增加0.1天。
- 下游纱厂原料库存由前一周的8.5天上升至9.5天，库存对应分位数由前一周的15.7%升至22.4%；下游纱厂成品库存加速上升，由前一周的26.3天升至27天，库存再创疫情以来新高。
- 截至6月2日，短纤期货7月合约回落至8246元/吨，聚酯熔体成本收在7481元/吨，短纤期货7月合约现金流走弱至-135元/吨。短纤现货价格收在8445元/吨，短纤现货基差下滑至199元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

序号	装置	产能规模	装置地点	装置动态
1	福化工贸	150	福建漳州	5月底降负至5成附近
		150		
		150		
2	扬子石化	35	江苏南京	2020.11.3起停车, 重启待定
3	扬子石化	60	江苏南京	3.14起检修, 重启推迟
4	仪征化纤	35	江苏仪征市	正常运行
5	浙江华彬石化	140	浙江绍兴	3.6检修, 重启待定
6	台化兴业	120	浙江宁波	5.5附近开始检修, 预计6.7附近重启
7	浙江利万聚酯	70	浙江宁波	2021.5.13检修, 重启待定
8	逸盛(宁波)	65	浙江宁波	停车
		200		正常运行
		220		
9	逸盛新材料1	360	浙江	5下负荷降至8成, 计划近期提负
10	逸盛新材料2	360	浙江	5下负荷降至8成, 计划近期提负
11	亚东石化	75	上海市	负荷9成
12	上海金山石化	40	上海市	2021.2.20起停车, 重启待定
13	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
14	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
15	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
16	四川能投	100	四川	负荷9成
17	福建百宏	250	福建	5.23-5.25降负至5成, 已恢复正常
18	虹港石化	150	连云港	3月15日起停车, 预计5月底重启
19	中泰石化	120	新疆	负荷提升至满负荷运行
20	蓬威	90	重庆	2020.3.10附近停车
21	逸盛(大连)	225	辽宁大连	整体8成负荷, 预计近期提满
		375		
22	逸盛海南	200	海南	5.27起停车检修, 预计2周
23	恒力石化	250	大连	计划7月5日起检修15-18天
24	独山能源(新风鸣)	250	浙江嘉兴	5.25起停车检修, 预计2周附近
25	三房巷	120	江苏江阴	5月下开始检修, 重启待跟踪
		120	江苏江阴	4.26起检修, 5月下恢复

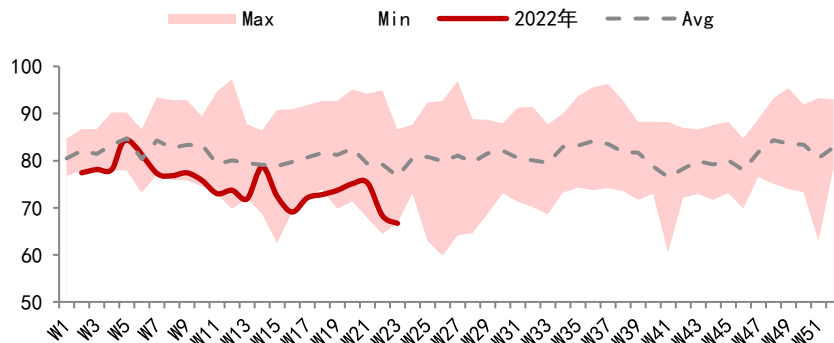
PTA开工率

单位: %



PTA同期开工率及对比

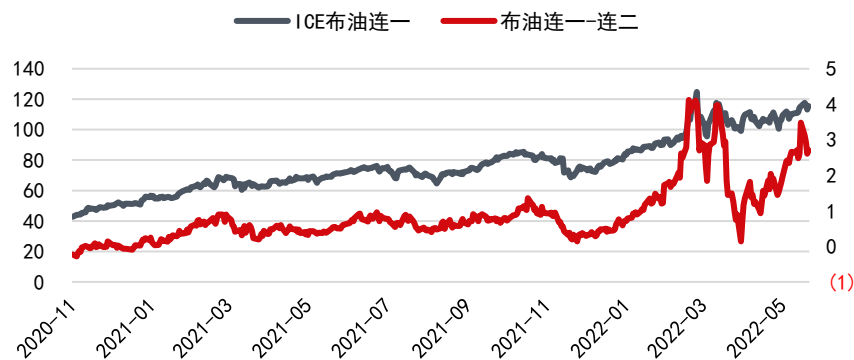
单位: %



2.1 石脑油、PX价格和价差

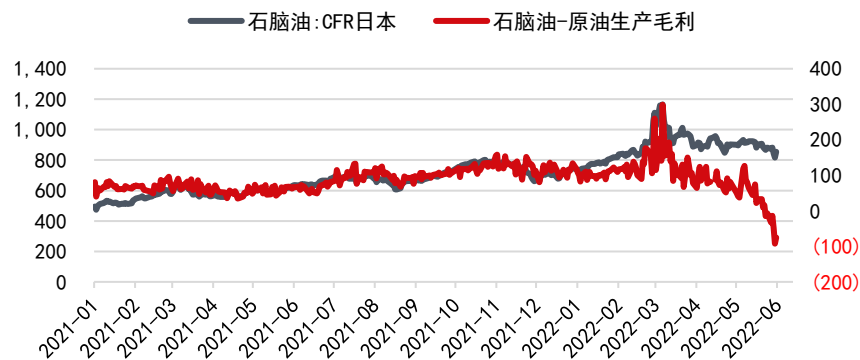
原油期货及合约价差

单位：美元/桶



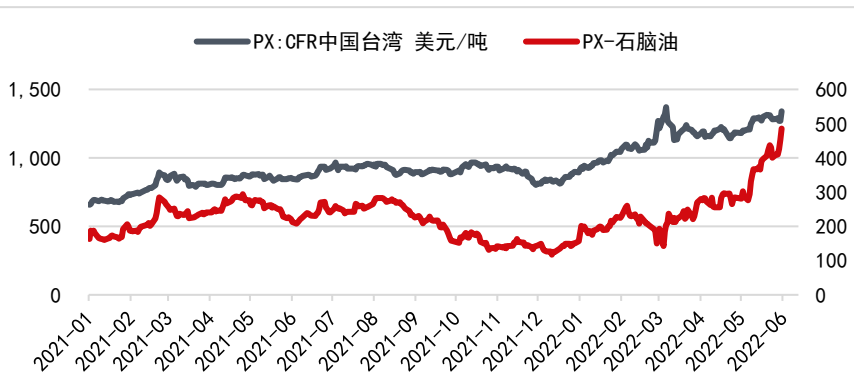
石脑油市场价格走势

单位：美元/桶



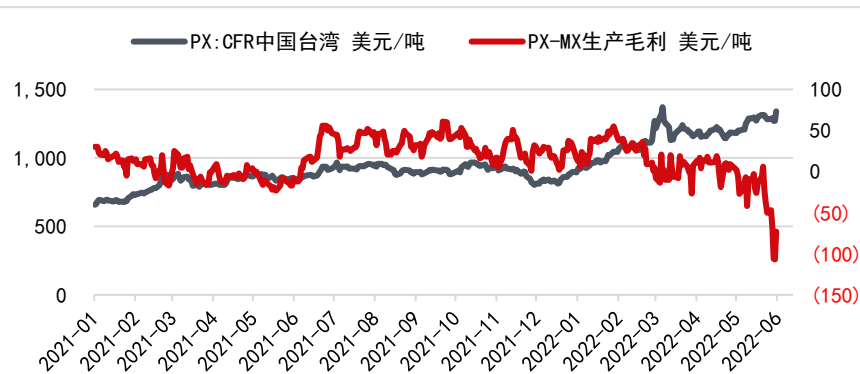
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨



2.1 PX装置动态及开工率

序号	企业名称	产能	地址	负荷
1	镇海炼化	75	浙江宁波	90~100%
2	扬子石化	89	江苏南京	25~30%
3	天津石化	39	天津	90~100%
4	金陵石化	70	江苏南京	85~100%
5	洛阳石化	23	河南洛阳	90~95%
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	0%
9	福建联合石化	100	福建泉州	90~100%
10	乌鲁木齐石化	106.5	新疆乌鲁木齐	65~70%
11	辽阳石化	100	辽宁辽阳	60~65%
12	彭州石化	75	四川彭州	90~95%
13	青岛丽东	100	山东青岛	95~100%
14	中海油惠州	95	广东惠州	90~95%
15	福佳大化	140	大连大孤山	90~100%
16	福化集团	160	福建漳州	90~100%
17	中金石化	160	浙江宁波	80~85%
18	恒力炼化	475	中国大连	95~100%
19	中化弘润	60	山东潍坊	0%
20	浙江石化	900	浙江宁波	70~75%
21	东营威联石化（富海）	100	山东东营	100~110%
22	中化泉州	80	福建泉州	85~90%

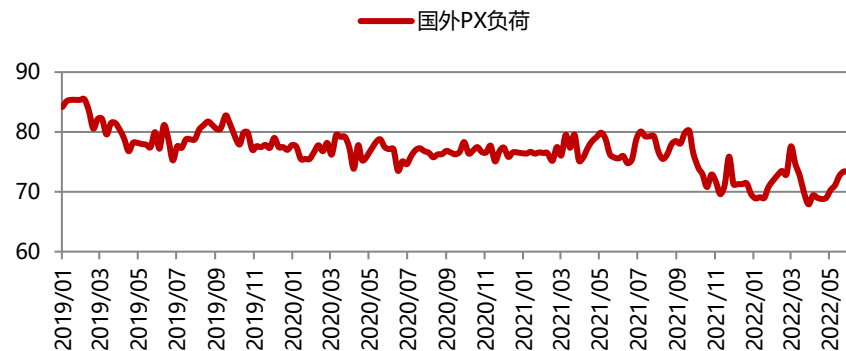
国内PX装置开工率

单位：%



国外PX装置开工率

单位：%



2.1 PX供给和需求变化

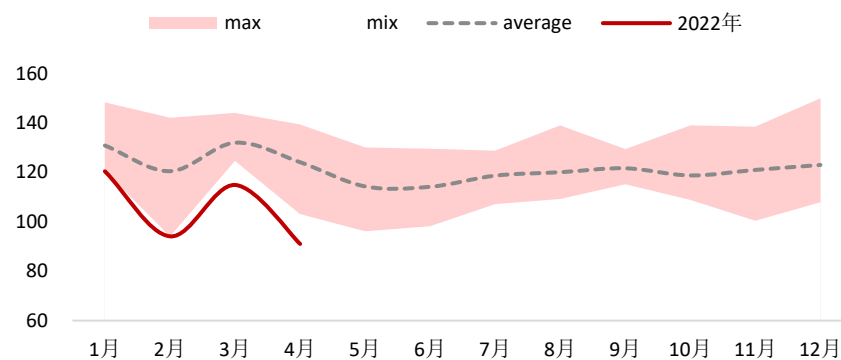
PX产量及产量同比增速

单位：万吨、%



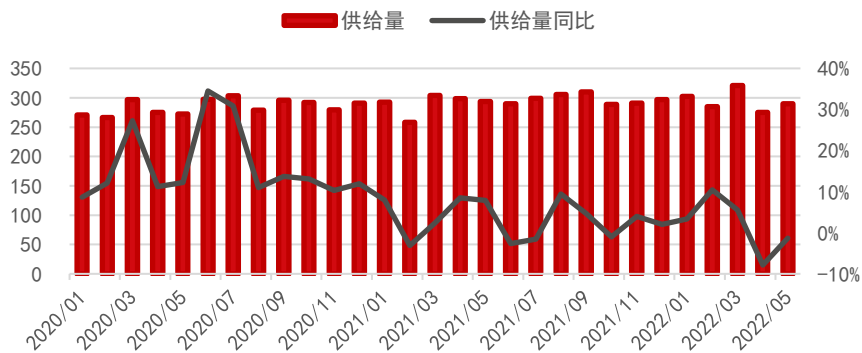
PX进口量变化

单位：万吨



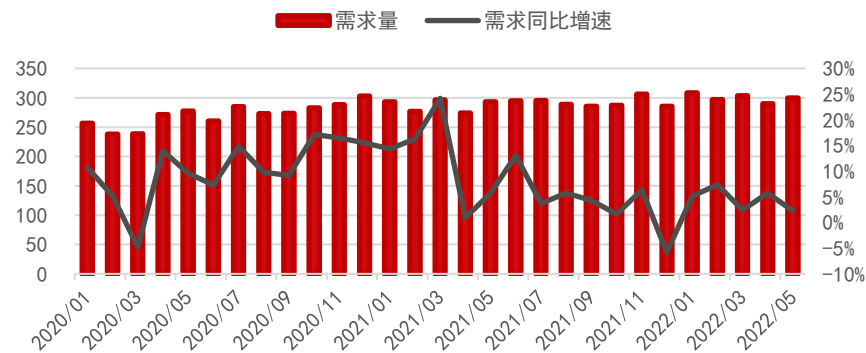
PX供给量及同比增速

单位：万吨、%



PX需求量及同比增速

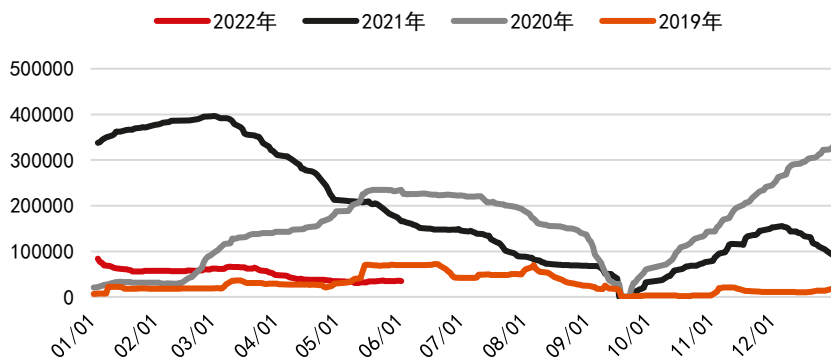
单位：万吨、%



2.1 PTA库存总量以及结构

PTA期货仓单

单位：张



PTA流通环节库存

单位：万吨



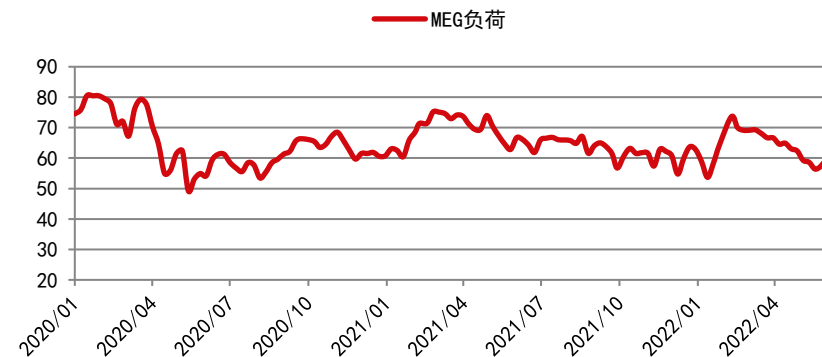
PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2022/1/7	34.7	28.8	5.9
2022/1/14	31.2	24.7	6.5
2022/1/21	28.0	23.0	5.0
2022/1/28	28.5	22.9	5.6
2022/2/11	28.3	22.8	5.5
2022/2/18	28.8	22.8	6.1
2022/2/25	30.4	23.7	6.8
2022/3/4	30.8	25.3	5.6
2022/3/11	33.0	28.0	5.0
2022/3/18	31.3	27.7	3.5
2022/3/25	29.0	25.6	3.4
2022/4/1	24.2	21.1	3.2
2022/4/8	21.6	20.7	0.9
2022/4/15	19.1	19.1	0.0
2022/4/22	18.7	18.7	0.0
2022/4/29	17.5	17.5	0.0
2022/5/6	16.7	16.7	0.0
2022/5/13	15.9	15.4	0.5
2022/5/20	16.9	16.9	0.0
2022/5/27	17.4	17.3	0.1
2022/6/2	17.5	17.4	0.1

2.2 乙二醇装置及开工率

生产厂商	设计产能	地址	运行情况
1 扬子石化	30	南京	目前仍在检修中，重启计划推迟至6月8日附近
2 北京燕山石化	8	北京	停车中，重启待定
3 天津石化	10	天津	停车中，重启待定
4 茂名石化	12	广东	停车中，计划6月上旬重启
5 镇海炼化	65	宁波	8-9成运行，假期内环氧调整
6 镇海炼化	80	宁波	8-9成运行，假期内环氧调整
7 福炼	40	福建	超负荷运行，预计端午节后恢复成满负荷
8 三江	15	嘉兴	4月中下旬因效益原因停车，重启时间待定
9 远东联	50	扬州	已于6.1附近停车检修，预计检修时长在1个月附近
10 恒力	90+90	大连	9成附近运行
11 浙石化	75	舟山	9成偏上运行
12 浙石化二期1#	80	舟山	4月下旬已停车，重启待定
13 河南煤业（安阳）	20	河南	停车中
14 河南煤业（永城）	20	河南	满负荷运行，计划6月份停车半个月附近
15 河南煤业（洛阳）	20	河南	停车中
16 华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
17 新疆天业（一期）	5	新疆	停车中，重启待定
18 新疆天业（二期）	30	新疆	停车中，重启待定
19 新疆天业（三期）	60	新疆	5月中下旬因故障降至6成附近运行，恢复时间待定
20 湖北化肥	20	湖北	停车中，重启待定
21 阳煤深州	22	河北	停车中
22 阳煤寿阳	20	山西	初步计划6-7月停车检修，预计时长20-30天附近
23 阳煤平定	20	山西	停车中
24 利华益	20	山东	停车中，暂无明确重启计划
25 黔希煤化工	30	贵州	目前仍在停车中，重启计划推迟至端午节后
26 华鲁恒升	50	山东	偏低负荷运行
27 内蒙古兖矿	40	内蒙古	停车检修，预计检修时长在一个月附近
28 山西沃能	30	山西	初步计划6月停车检修，预计时长在一个月附近
29 湖北三宁	60	湖北	计划推迟至7月，初步预计停车时间在20天以上
30 建元	26	内蒙古	停车中，重启待定
31 昊源	30	安徽	正常运行中
32 神华榆林	40	陕西	已于5月中旬停车检修，检修时长在20-30天附近

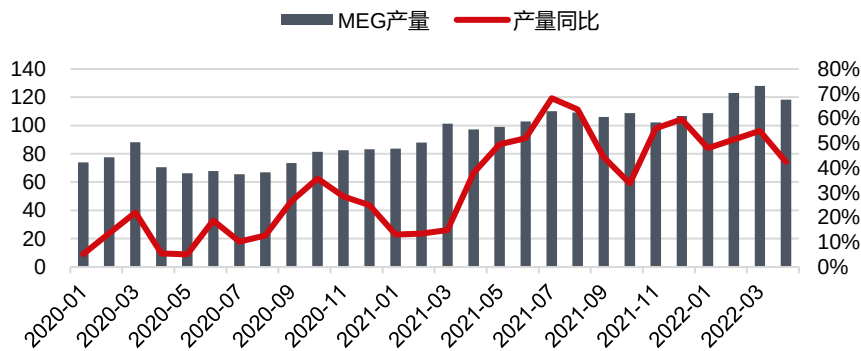
国内乙二醇装置开工率

单位：%



乙二醇产量及产量同比增速

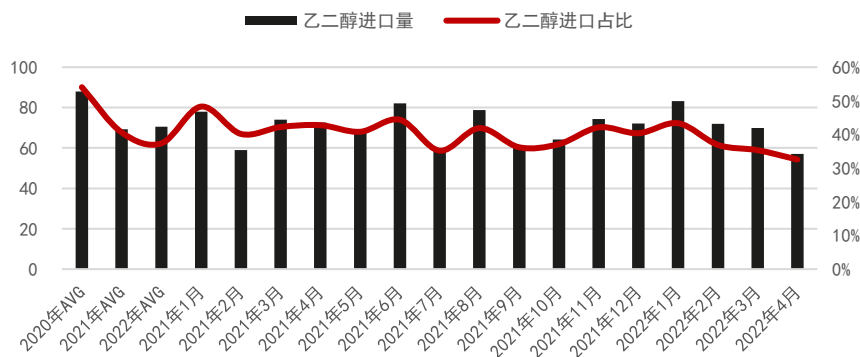
单位：万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

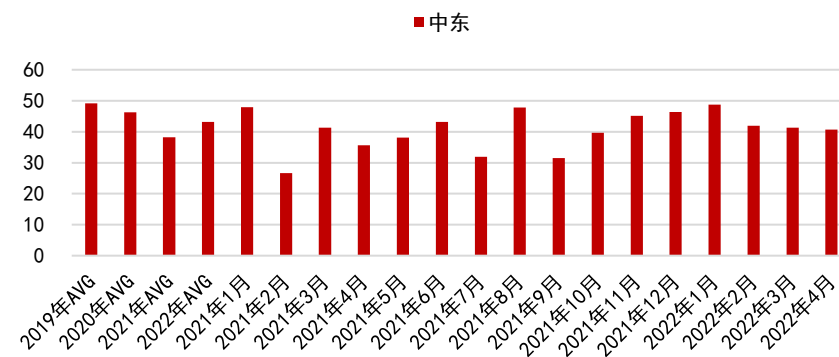
乙二醇进口量及进口占比

单位：万吨、%



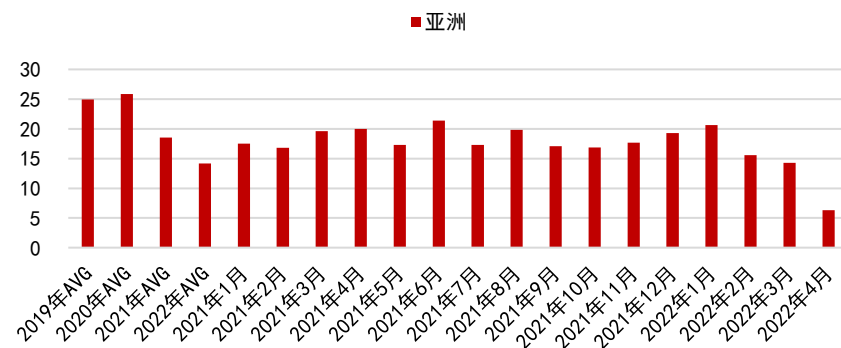
乙二醇来自中东进口量

单位：万吨



乙二醇来自亚洲进口量

单位：万吨



- 2021年乙二醇总进口量842.7万吨，较2020年同期下降近212万吨，其中，中东货源约475.1万吨，占国内进口量的56.4%，份额较2020年上升3.7个百分点。
- 进口总量看，2022年1~4月乙二醇进口总量近282.3万吨。进口结构看，自中东进口量近172.6万吨，占国内进口总量的61.1%；自北美进口近48.77万吨，占国内进口总量的17.3%。

2.2 MEG华东港口库存

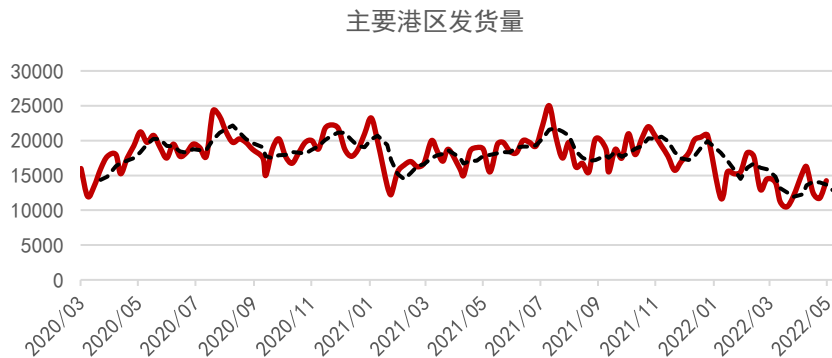
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



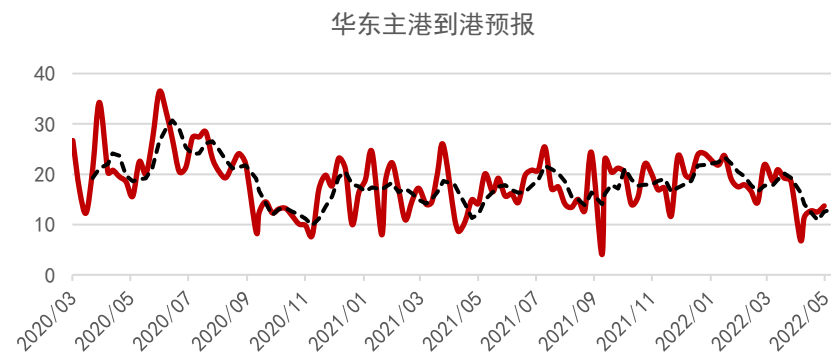
乙二醇华东主港发货量

单位：吨



乙二醇华东主港到港预报

单位：万吨

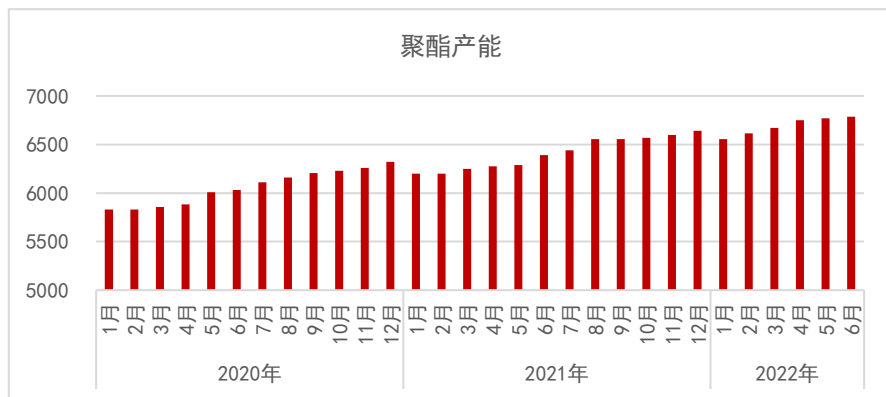


- 5月30日，华东主港地区MEG港口库存约118.7万吨附近，较上期减少1.9万吨。其中宁波13.6万吨，较上期增加0.3万；上海及常熟7.6万吨，较上期减少1.2万吨；张家港67.8万吨附近，较上期减少1.1万吨；太仓16.8万吨，较上期持稳；江阴及常州12.9万吨，较上期增加0.1万吨。
- 5月30日至6月5日，张家港初步计划到货数量约6.8万吨，太仓码头计划到货数量约为4.2万吨，宁波计划到货数量约为1.6万吨，上海计划内到船数量约为1.1万吨，预计到货总量在13.7万吨附近。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

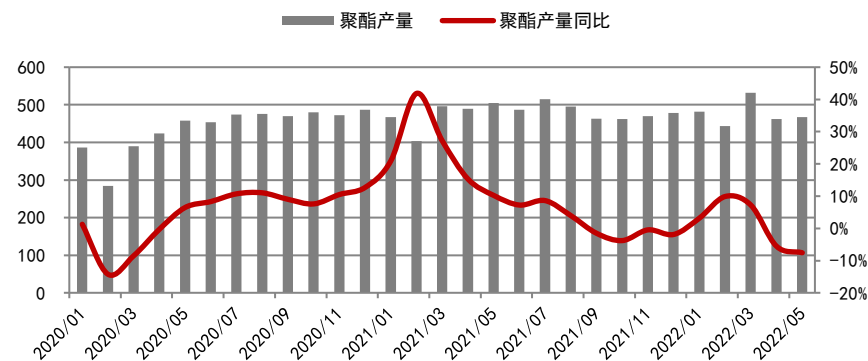
聚酯产能基数上调至6787万吨

单位：万吨



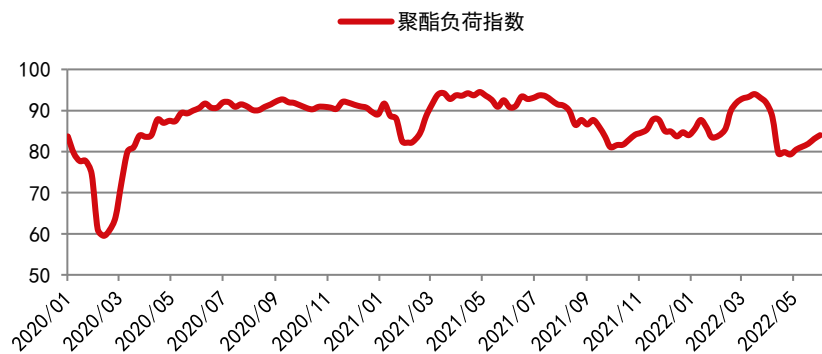
5月聚酯产量467万吨，同比降低7.5%

单位：万吨、%



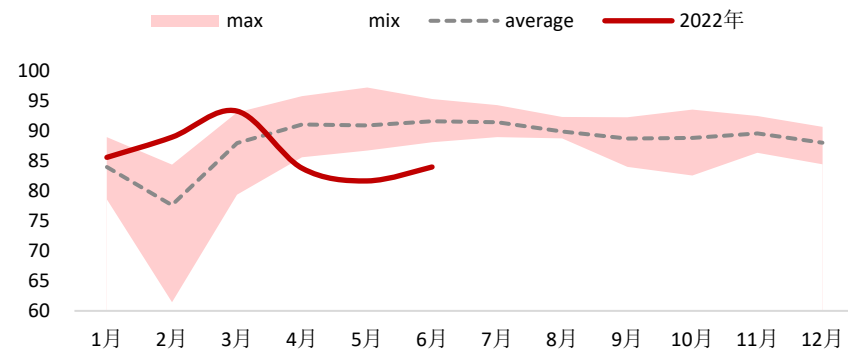
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置月内平均负荷率

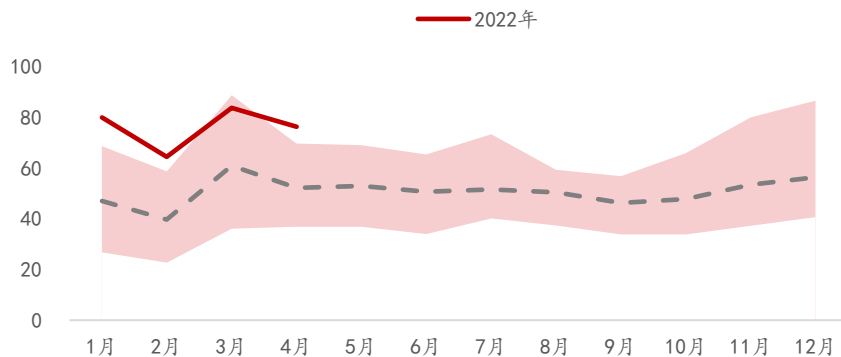
单位：%



3.2 聚酯出口量

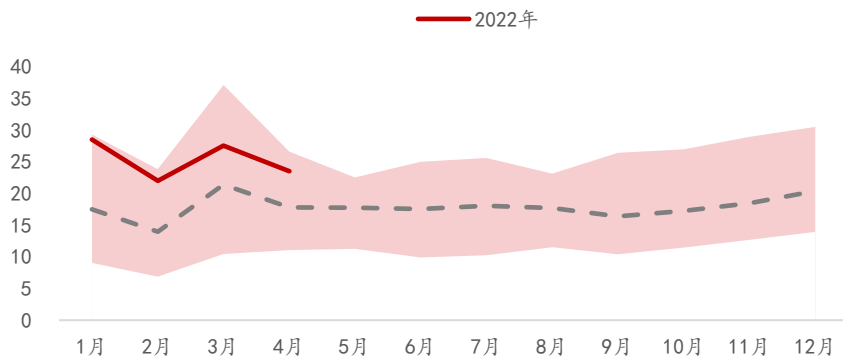
聚酯出口及季节性

单位：万吨



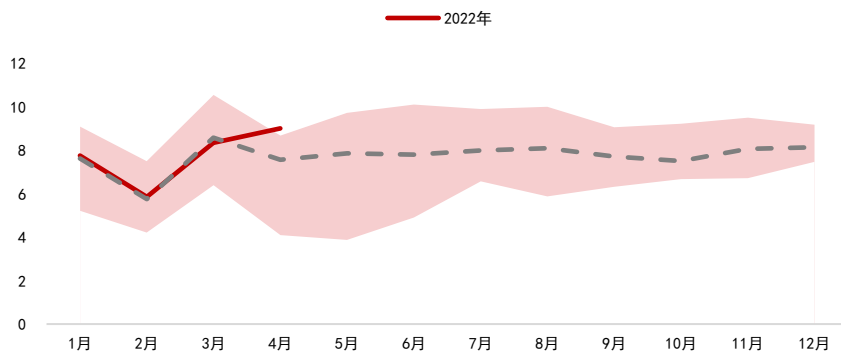
涤纶长丝出口及季节性

单位：万吨



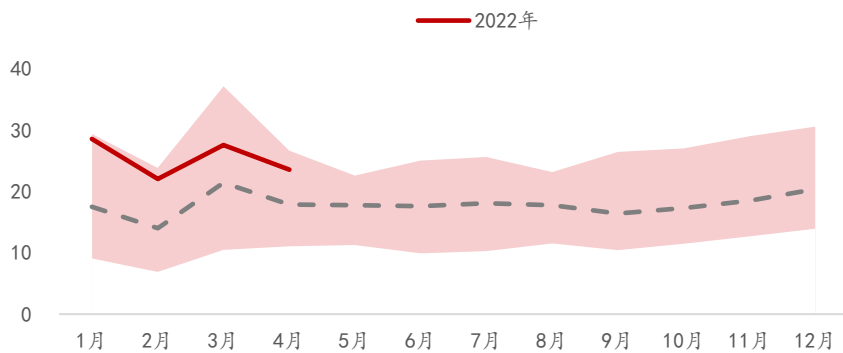
涤纶短纤出口及季节性

单位：万吨



聚酯瓶片出口及季节性

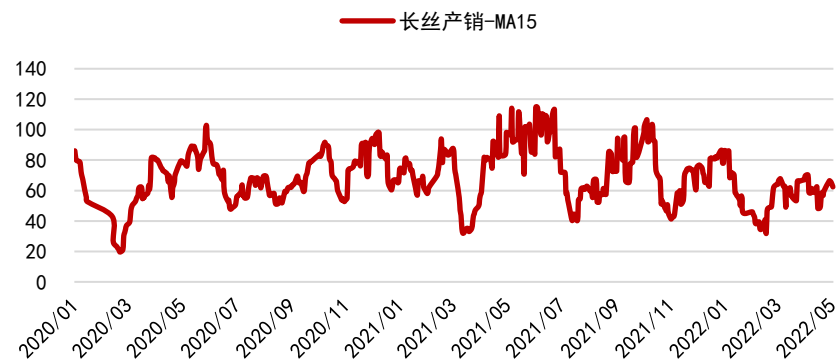
单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

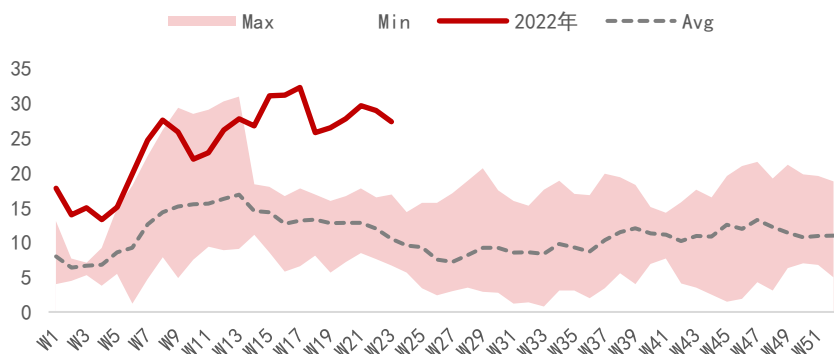
涤纶长丝产销

单位：%



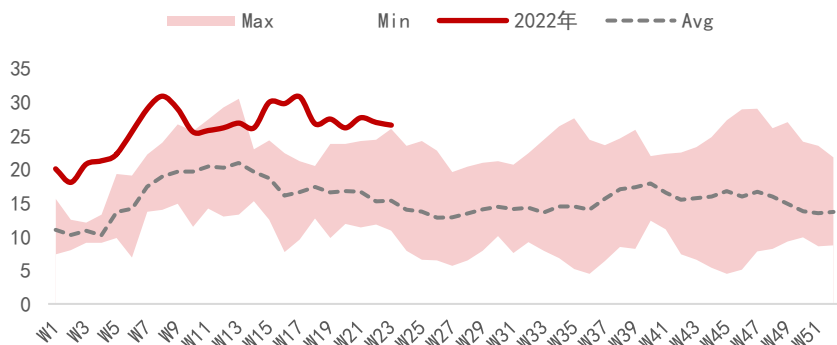
POY库存天数

单位：天



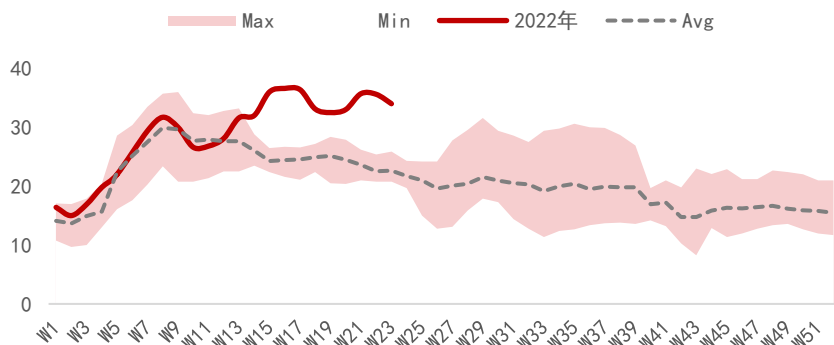
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

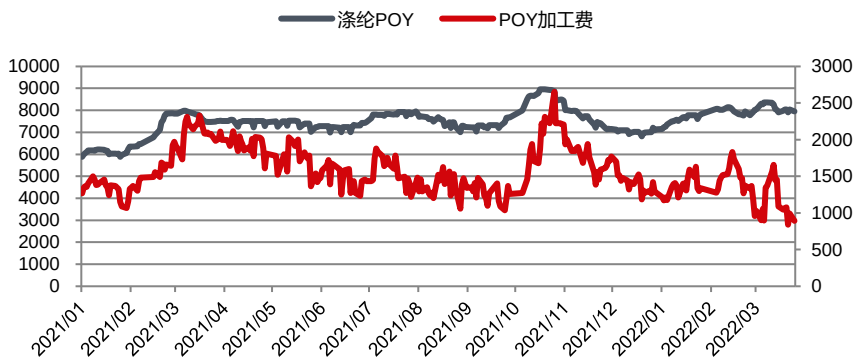
单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

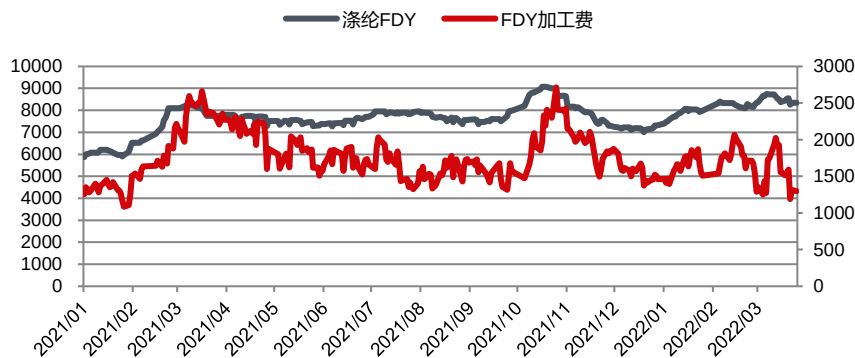
POY价格和加工费

单位：元/吨



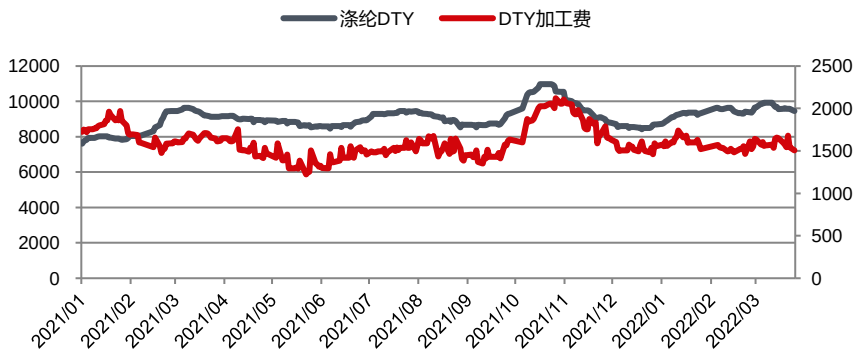
FDY价格和加工费

单位：元/吨



DTY价格和加工费

单位：元/吨

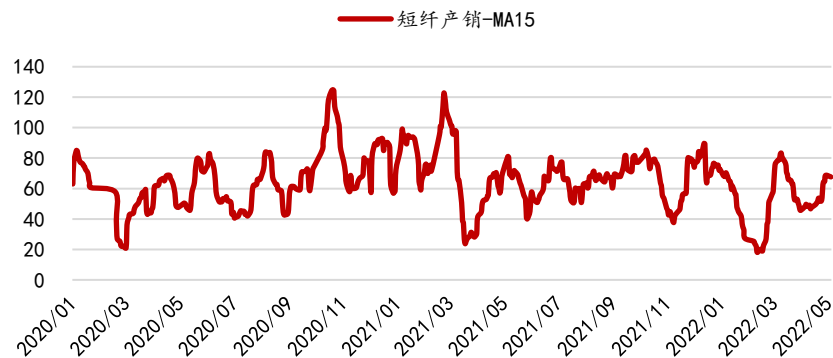


- 截至6月3日，聚酯综合开工率在84%，较前一期上升0.9个百分点。从子行业看，聚酯瓶片开工率在89.4%，较前一期上升3.1个百分点；直纺短纤开工率在78.2%，较前一期上升3.9个百分点；直纺涤纶长丝开工率收在72.2%，较前一期降低0.8个百分点。
- 涤纶产销整体尚可，6天平均在7-8成。其中，周末2天平均产销偏弱在3成左右；工作日4天产销平均在100%左右。
- 截至6月3日，江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY权益库存小幅回落，分别在27.4（-1.6）天、26.6（-0.4）天、34（-1.6）天，库存分位数分别在97%、96%、98%。
- 聚酯现金流低位回升，截至6月2日，POY以及FDY现金流分别上升至159元/吨和59元/吨；DTY现金流下滑至-35元/吨。聚酯瓶片现金流上升至859元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

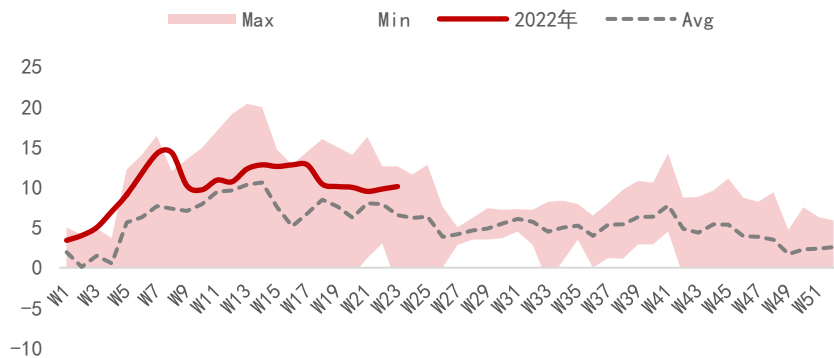
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤价格和加工费

单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

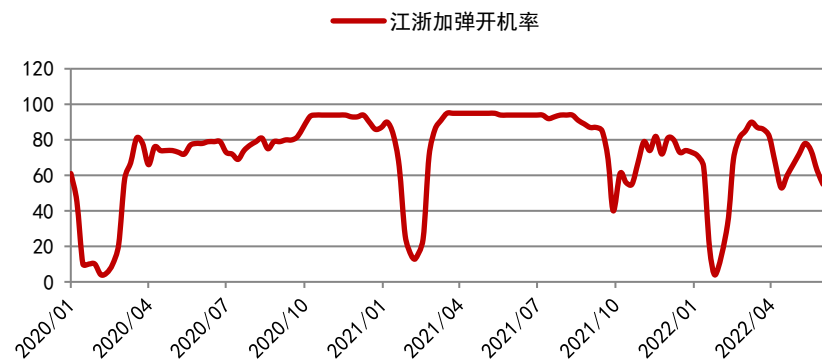
江浙织机开机率

单位：%



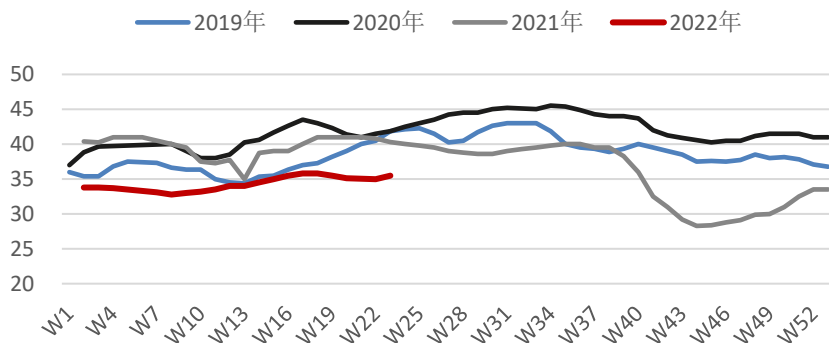
江浙加弹开机率

单位：%



织造企业坯布库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工下降至55%：萧绍6-7成；慈溪5-6成；长兴3成左右；常熟7-8成；太仓5成左右。
- 江浙织机综合开工下降至48%：吴江喷水6-7成；长兴喷水3成左右；苏北喷水4-5成；海宁经编6成左右；常熟经编5成左右，纬编6成左右；萧绍圆机3-4成。
- 江浙印染综合开工小调至60%：吴江地区6-7成左右；萧绍地区、长兴地区、苏北地区6成左右；海宁地区6-7成左右。
- 5月底涤纶长丝优惠出货，终端集中进行原料备货。截至目前，工厂原料备货集中在7-15天，偏高在20-40天，偏低在5-7天。

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

2.7 高低硫燃料油&沥青

甲醇

甲醇供需预期转弱，估值支撑仍强，价格宽幅震荡



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

甲醇周度观点——甲醇供需预期转弱，估值支撑仍强，价格宽幅震荡

■ 核心逻辑：

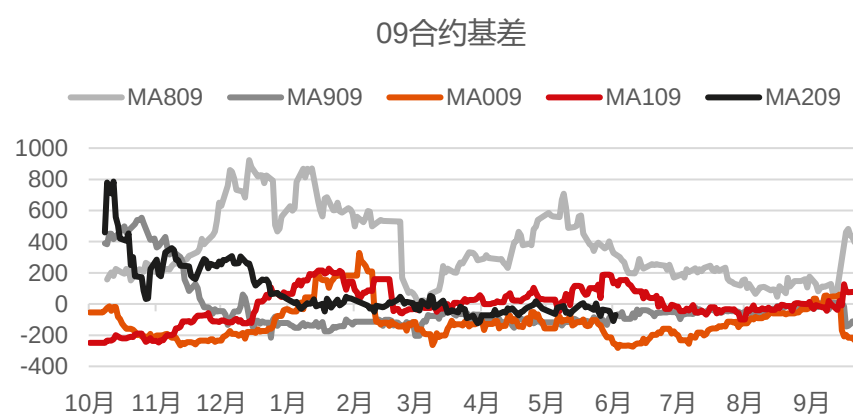
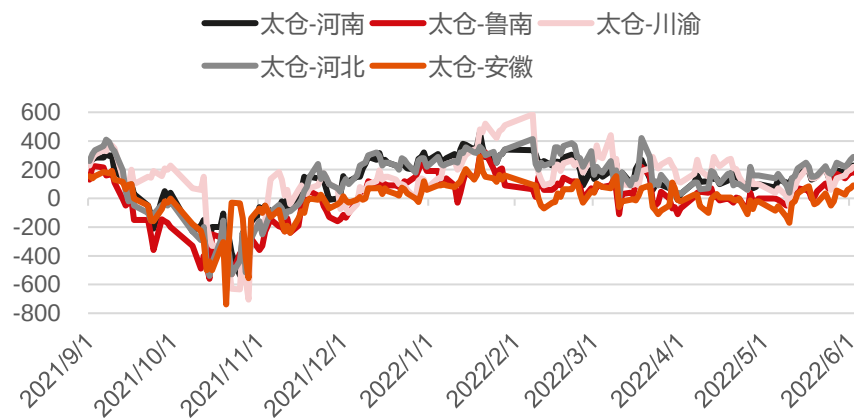
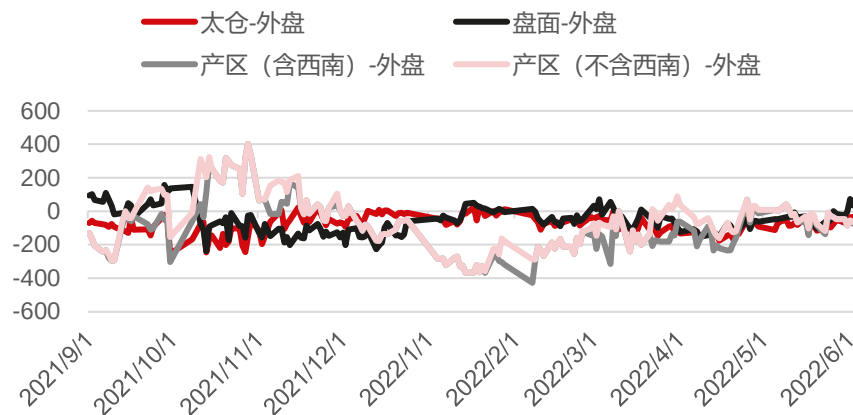
- 本周尽管甲醇期货强势上涨，但现货端跟进不足，厂家库存累库订单下降，下游库存中高位刚需接货，投机情绪较低，成交较差。港口地区货源充裕买气较差，卖盘逢高出货积极，买盘支撑有限，基差快速走弱。
- **从估值评估去看，我们认为甲醇近端估值偏低，中长期支撑较强。**近端化工煤价格持续上涨，西北甲醇工厂煤炭到厂价普遍1000以上，高者1100以上，煤制甲醇利润较低，下游整体利润尚可，甲醇估值水平偏低。中长期来看，油价预计高位震荡，用煤用电旺季临近电厂补库需求仍存，煤价易涨难跌，甲醇估值端支撑较强。
- **供需驱动去看，近端甲醇产量及开工已回升至高位，下游需求边际转弱，供需矛盾开始积累。中长期来看，供应端随着国内检修装置陆续恢复以及新产能预期投放，叠加后期进口预计维持高位，供应预期宽裕；需求端疫情恢复以及部分下游检修装置计划回归，需求有改善预期，但甲醛等传统下游即将进入季节性淡季将形成一定拖累，且渤化MTO大概率延期投产，因此后期甲醇供需预计承压偏弱为主。**
- 近端能源价格强势，企业陆续复产复工需求预期改善，叠加宏观政策发力，甲醇跟随化工板块上涨，自身基本面一般。短期甲醇供需边际转弱，但化工煤价格持续上涨，甲醇企业利润承压，下游利润尚可，甲醇估值偏低，下行空间有限，而上方高度取决于煤价及烯烃弹性。中期来看，估值端用煤用电高峰临近电厂补库需求仍存，煤价易涨难跌，甲醇成本支撑偏强，供需角度供应端甲醇检修季结束开工回升至高位，叠加新产能预期投放以及进口维持高位，供应预期宽裕，而渤化大概率投产延期及季节性淡季影响下甲醇需求提升空间有限，供需预期转弱。

■ 操作策略：

- **主力合约单边和跨期：**单边区间震荡；9-1逢高偏反套；PP-3*MA逢低谨慎做扩。
- **风险因素：**上行风险：能源价格超预期强势 下行风险：能源价格超预期弱势，国内疫情再度恶化

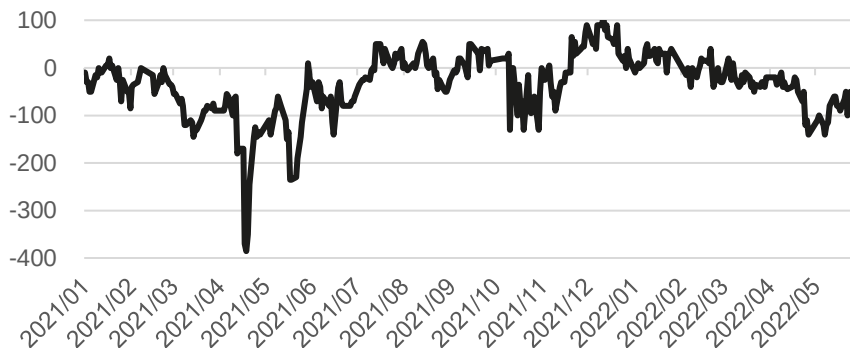
价差分析——内地价格维持弱势，基差走弱，港口现货跟涨有限，基差走弱

- ◆ **现货低端价格**：太仓2790，CFR人民币2717（AO不含税318.5美金，贸易商+3.5%），产区低端折算到太仓2750（西南），高端折算到太仓2830（西北），运费环比变化不大，内蒙至山东运费270-280，内地套利窗口基本关闭。
- ◆ **基差**：09合约太仓基差-69，内地09合约基差在【-219，-39】之间，基差环比大幅走弱。

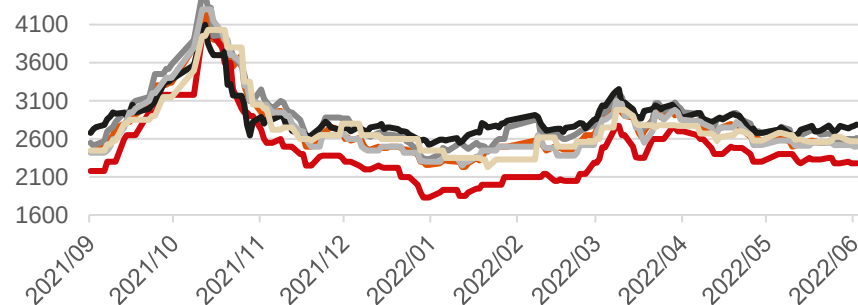


价差分析——华南价格升水太仓，09港口基差走弱，产区基差大幅走弱

太仓-华南



市场价:甲醇:河南 市场价:甲醇:内蒙古 市场价:甲醇:山东南部
 市场价:甲醇:江苏 市场价:甲醇:河北 市场价:甲醇:西南地区



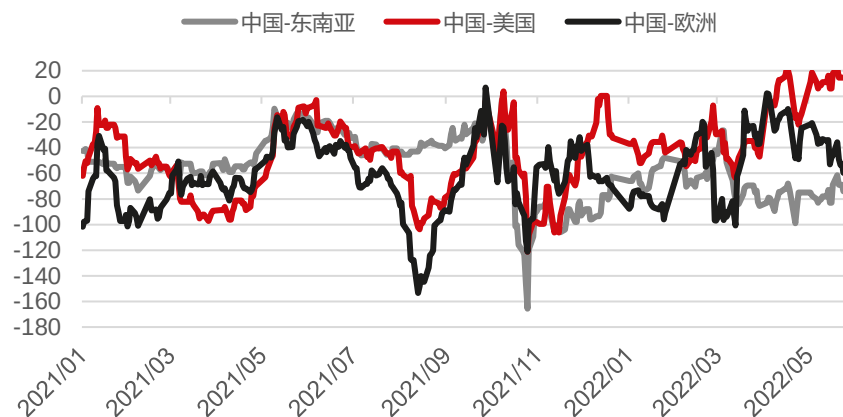
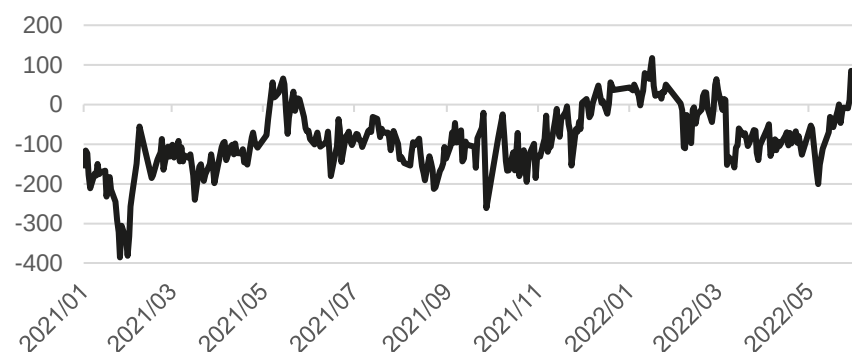
	期货价格					
MA301	2957					
MA209	2859					
	上一日现货价格	现货价格	现货涨幅	折算到太 仓	01基差	09基差
太仓低端	2770	2790	20	2790	-167	-69
鲁南+200	2590	2610	20	2810	-147	-49
鲁北+250	2570	2570	0	2820	-137	-39
河南+200	2550	2560	10	2760	-197	-99
河北+260	2500	2500	0	2760	-197	-99
内蒙+550	2280	2280	0	2780	-177	-79
关中+350	2470	2470	0	2720	-237	-139
西南+180	2570	2570	0	2750	-207	-109
广东低端	2820	2840	20	2840	-117	-19
CFR中国	340	340	0	2824	-133	-35

价差分析——美国气价高位，外盘利润承压，中美价差收窄，AO进口顺挂

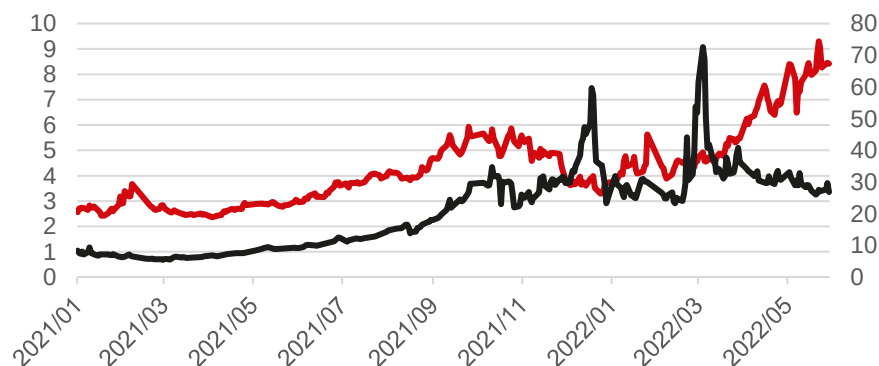
外盘生产利润(美元/吨)



太仓现货-AO



现货价:天然气:路易斯安那州亨利港 欧洲TTF

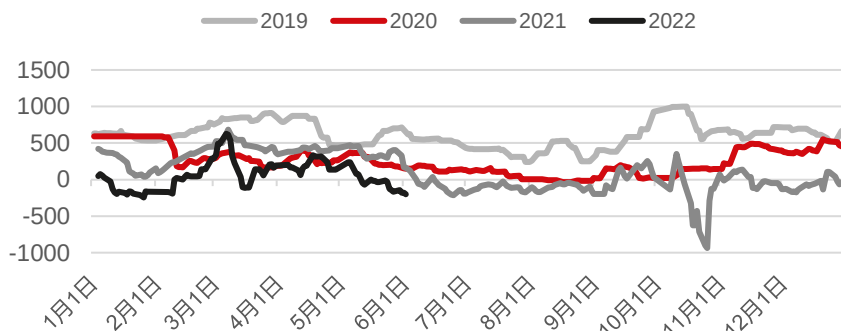


	FD美国海湾	CFR中国主港	FOB鹿特丹(欧元)	CFR东南亚	CFR印度	人民币汇率	AO人民币含税价
2022/05/31	97.75	342.5	369.25	415	335.5	6.6607	2756
2022/06/01	109.75	345	367.5	415	350.5	6.6651	2699

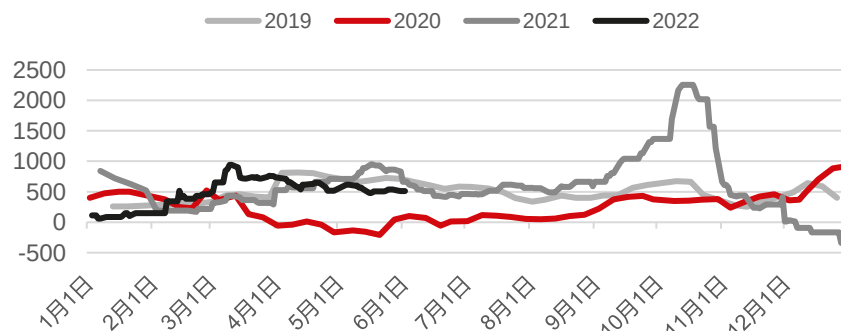
价差分析——化工用煤价格上涨，甲醇煤制生产利润较差，西南气头利润依然可观

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
山东	1070	2747	2997	2610	200	2947	3197	2810	-157	-137	-88
内蒙	792	2482	2732	2280	550	3032	3282	2830	-242	-202	-173
陕西	840	2708	2958	2280	550	3258	3508		-468	-428	-399
港口	1205	3031	3281	2790		3031	3281	2790	-241		-172
山西	910	2411	2661	2290	350	2761	3011	2640	29	-121	98
西南	2.05	2150	2400	2570	180	2330	2580	2750	460	420	529

内蒙煤制甲醇理论利润

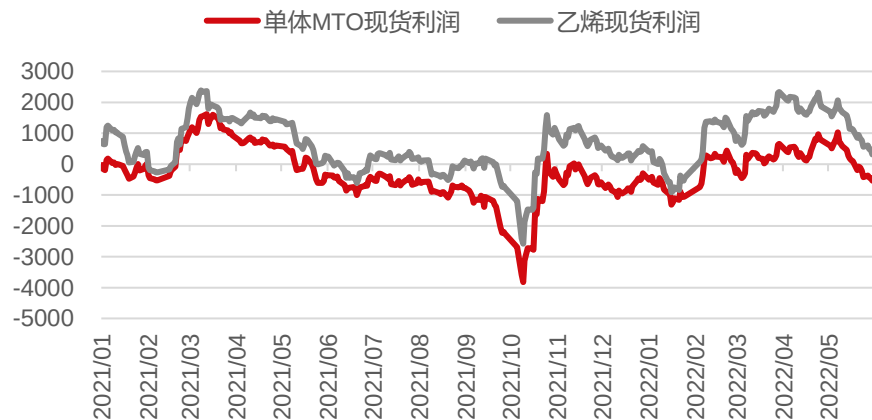
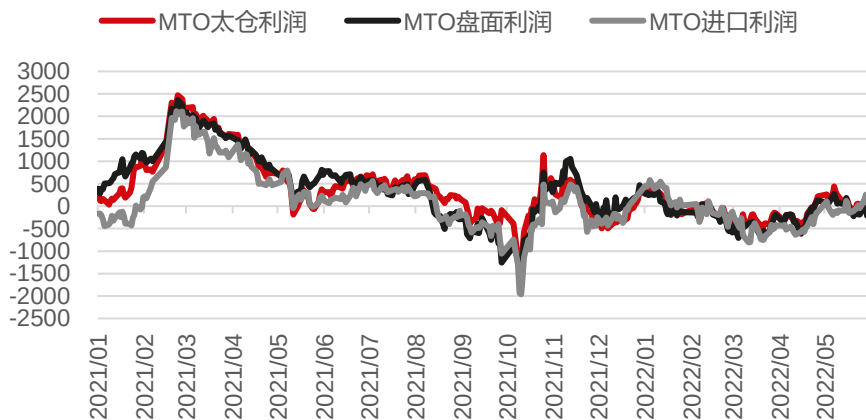
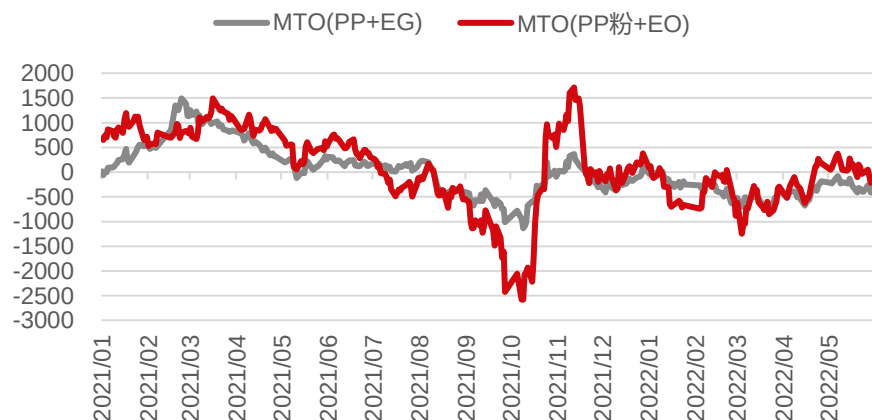
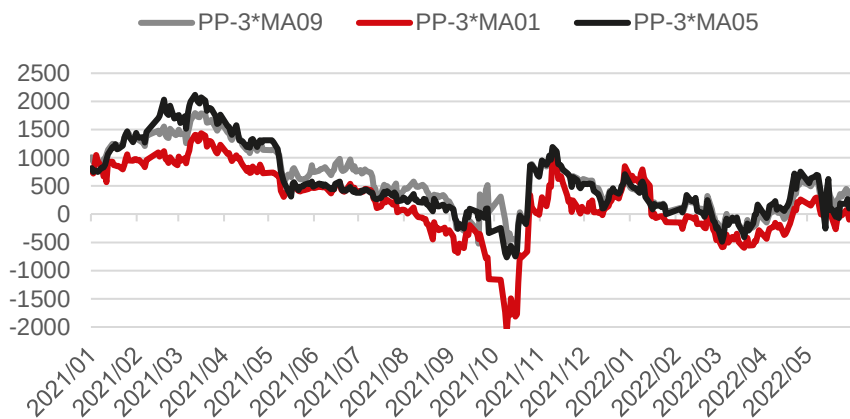


川渝气制甲醇理论利润

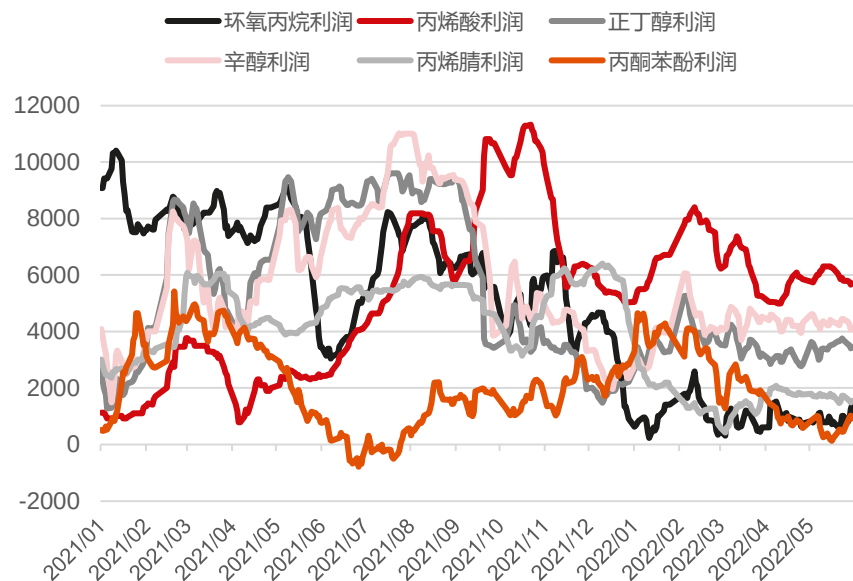
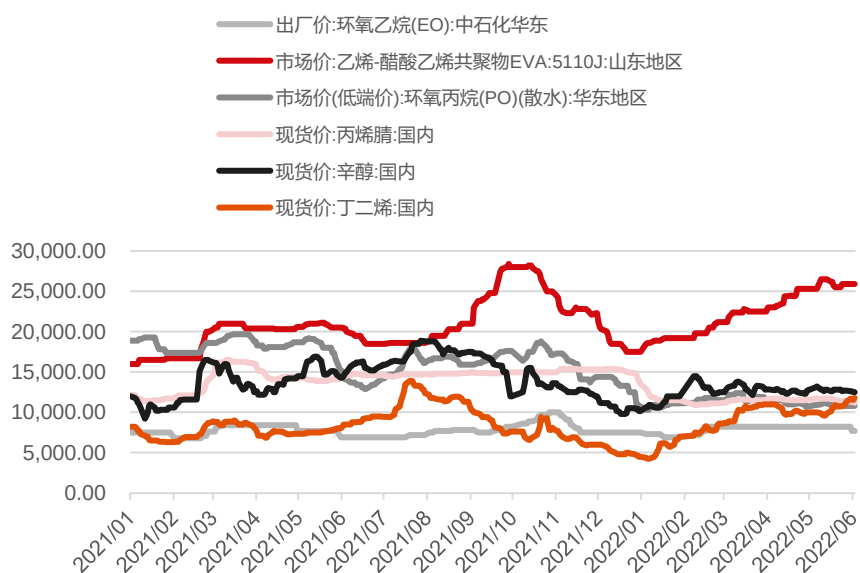


- ◆ **内地：**主产地多数在产煤矿优先保障长协供应，市场煤供应紧张销量有限，下游化工等非电用煤需求旺盛，采购拉运积极，部分矿区拉运车辆排队现象明显，各矿大多无存煤积累，处于即产即销的状态，煤矿整体销售情况较好，部分民营煤矿价格上调30-100元/吨。
- ◆ **港口：**港口方面大秦线维持满发，环渤海港口库存持续累积，坑口市场表现偏强，发运到港成本高位，且市场煤货源持续偏紧支撑贸易商报价小幅走高，下游市场询货采购略有增加，但仍以压价为主，刚需成交以非电终端为主，部分贸易商对节后市场存看涨预期。

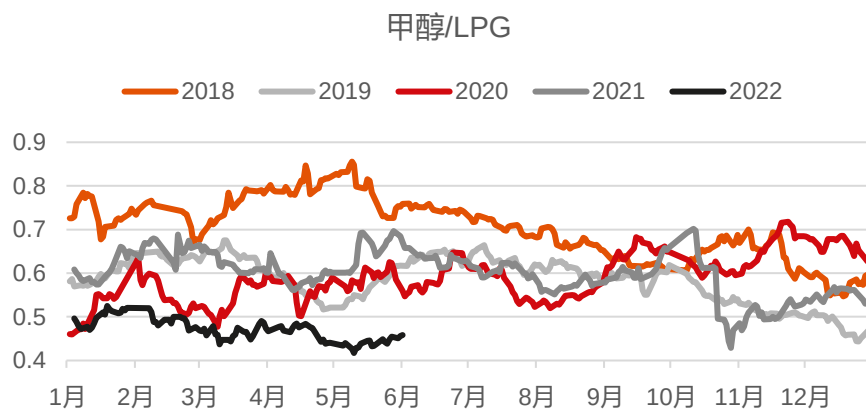
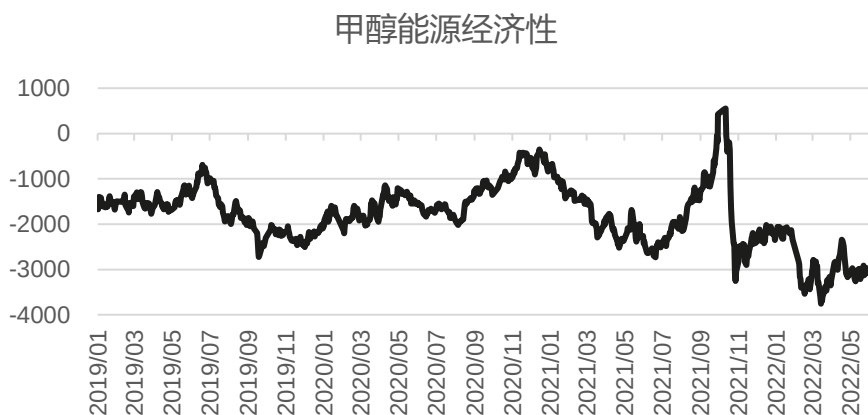
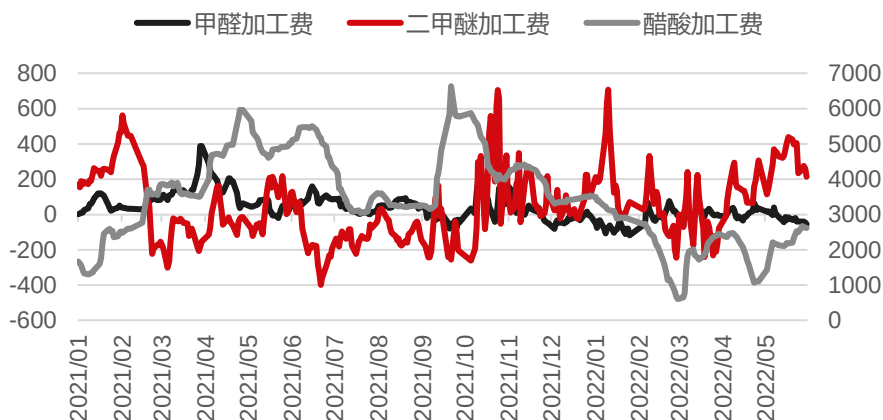
价差分析——MTO利润回升至盈亏平衡线以上



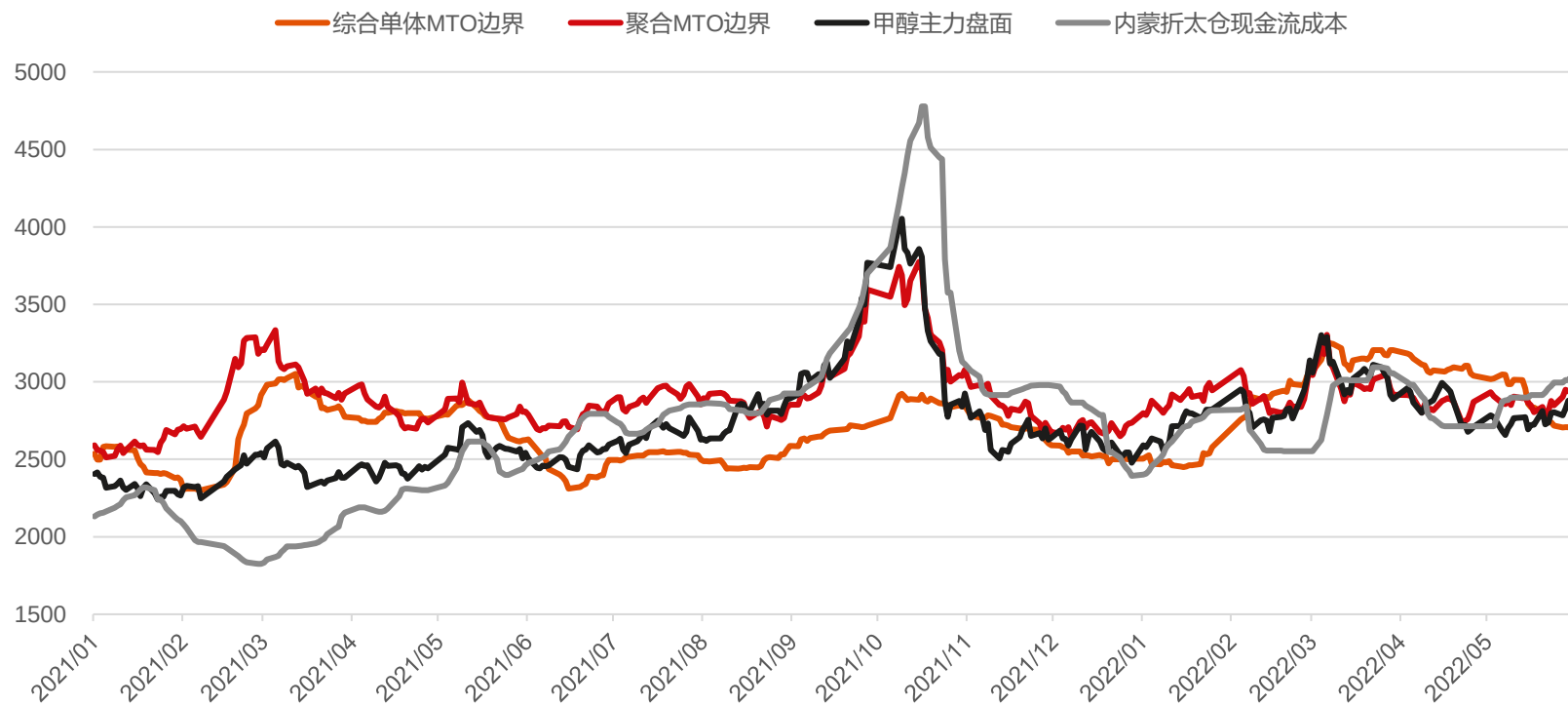
价差分析——MTO其他下游品种利润良好



价差分析——传统及能源类需求甲醛利润偏低，其余利润尚可

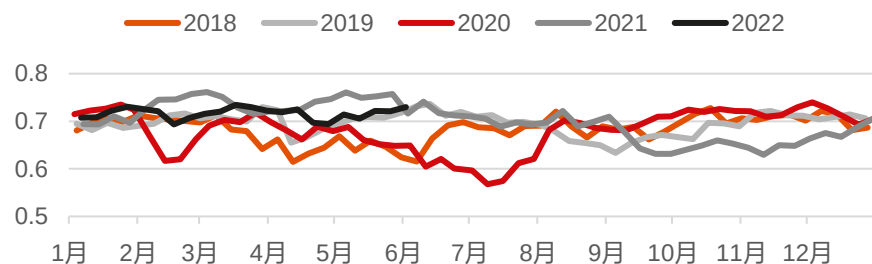


估值分析——甲醇近端估值偏低，中长期估值支撑偏强

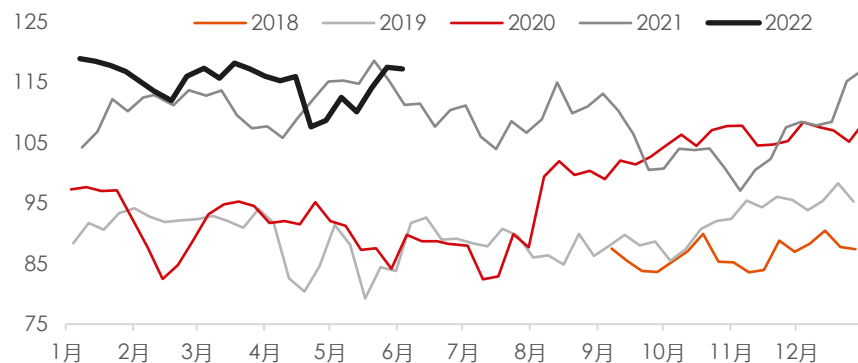


国内检修产能陆续回归，周度开工及产量回升至高位

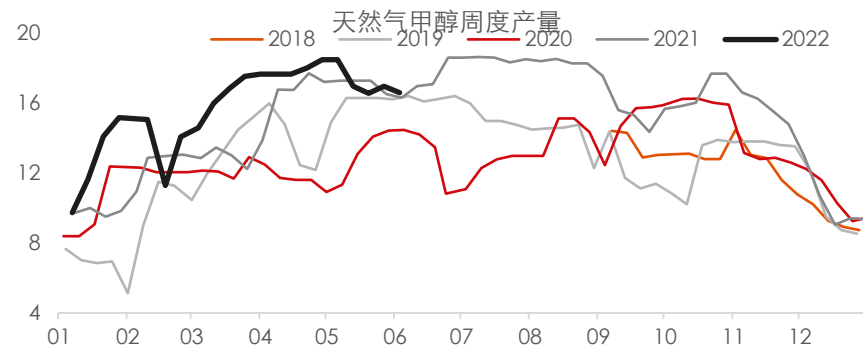
甲醇装置开机率



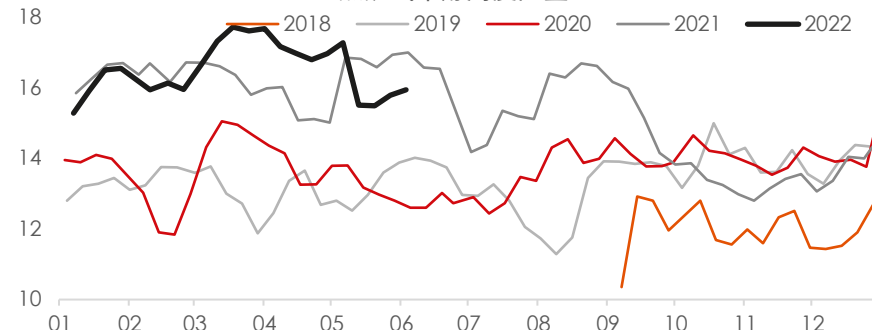
煤单醇周度产量



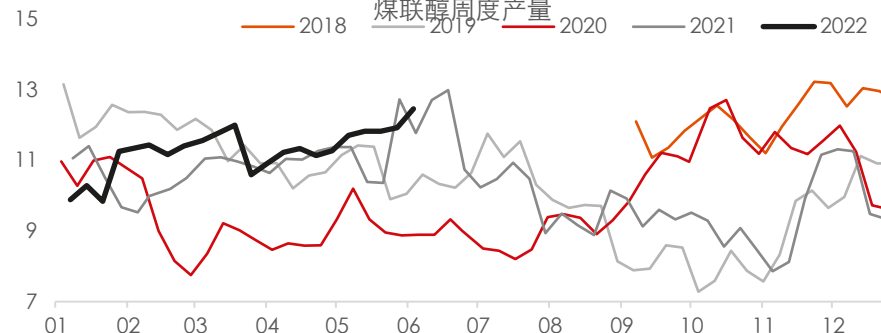
	甲醇有效开工率	西北开工率
2022/5/26	72.08%	83.91%
2022/6/2	72.94%	86.09%



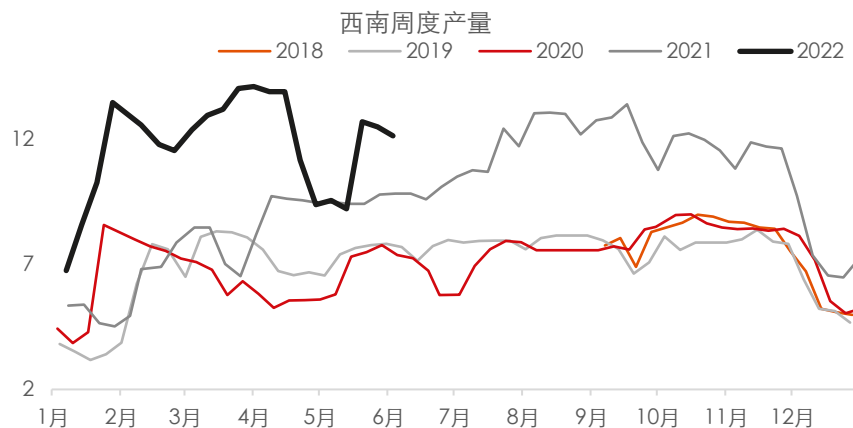
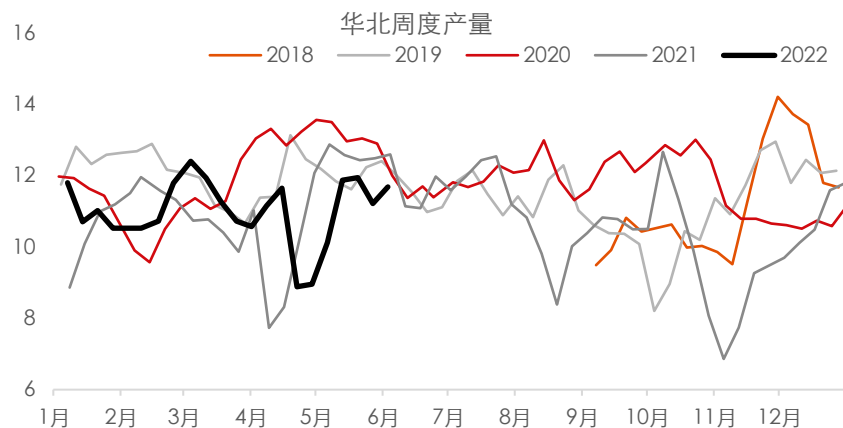
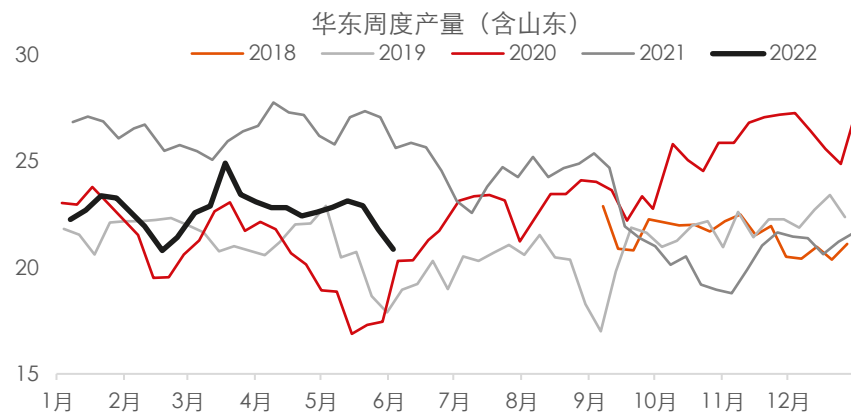
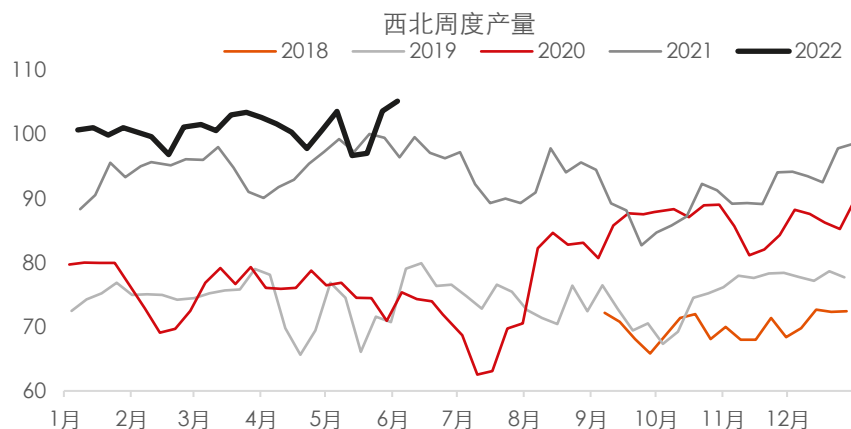
焦炉气甲醇周度产量



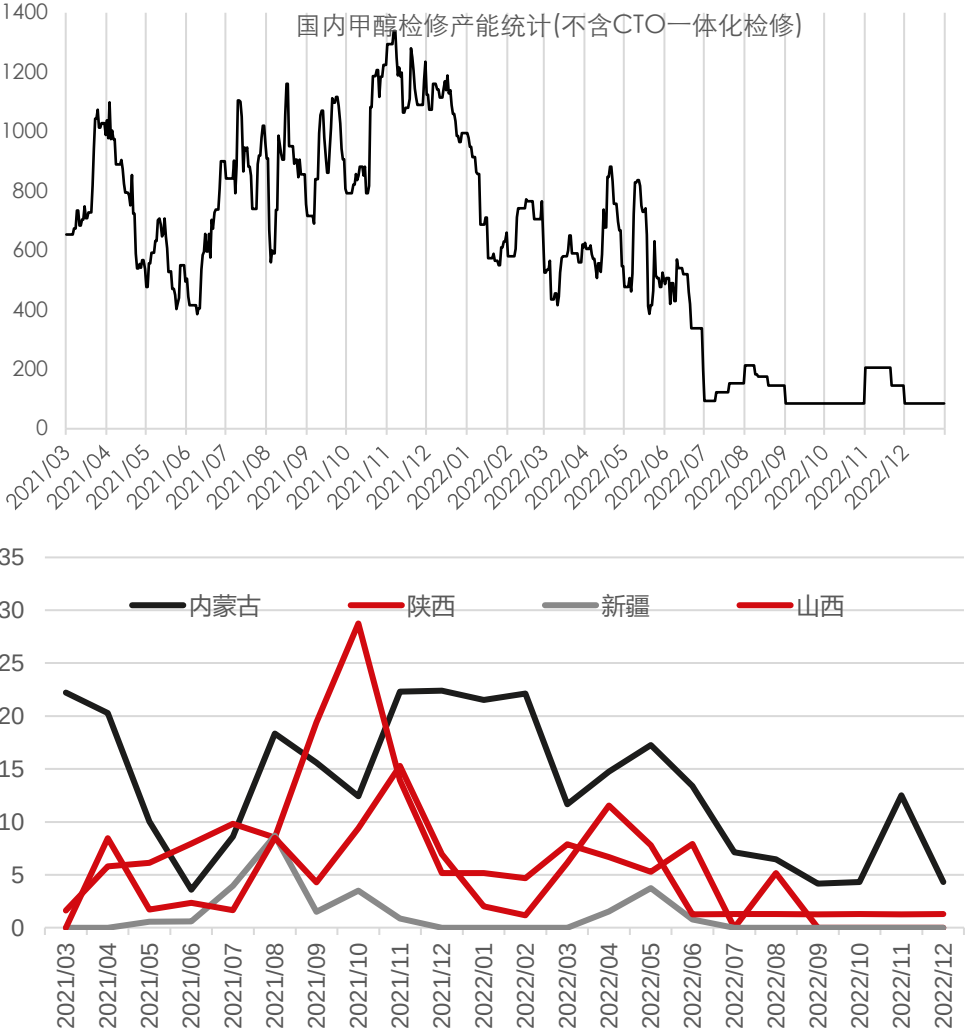
煤联醇周度产量



西北、华北周度产量上升，华东、西南装置检修影响周度产量下降



国内春季集中检修季进入尾声，后期计划检修企业较少，产量预计维持高位

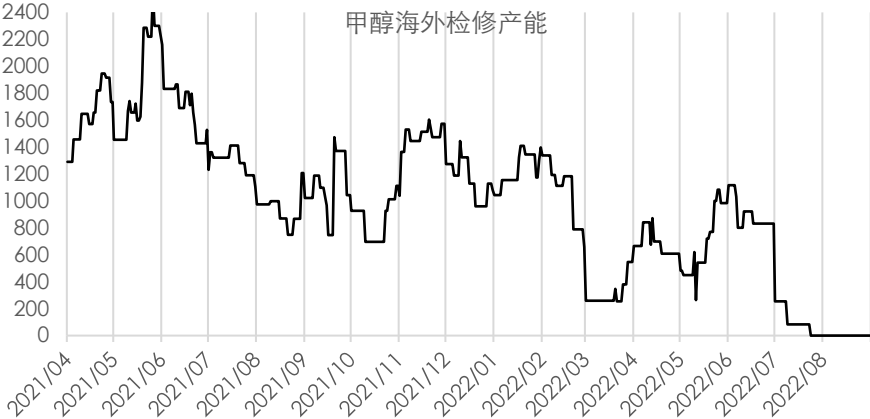
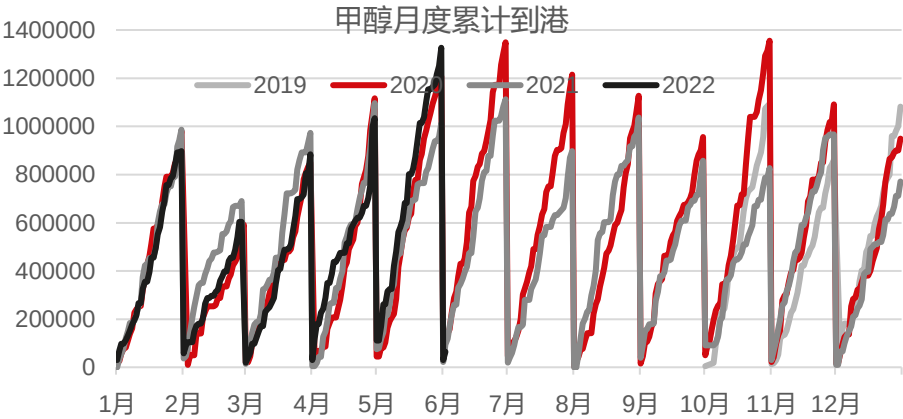


企业名称	年产能(万吨)	原料	检修起始日	计划开车日期	停车原因
云南昆钢	10	焦炉气	2021/3/15	2022/6/30	成本性检修
江油万利	15	天然气	2022/1/21	2022/6/30	常规性检修
神华西来峰	30	焦炉气	2022/5/6	2022/6/10	常规性检修
内蒙古国泰	40	煤制	2022/5/6	2022/6/19	常规性检修
山西大土河	20	焦炉气	2022/5/8	2022/5/27	常规性检修
七河台吉伟	8	焦炉气	2022/5/11	2022/8/10	常规性检修
陕西黑猫	12	焦炉气	2022/5/20	2022/5/29	常规性检修
新疆尧矿	30	煤制	2022/5/21	2022/5/31	常规性检修
古县利达	10	焦炉气	2022/5/21	2022/6/5	常规性检修
同煤广发	60	煤制	2022/5/23	2022/5/30	故障性检修
中石化川维	87	天然气制	2022/5/24	2022/6/4	常规性检修
鹤壁煤化	60	煤制	2022/5/24	2022/6/7	故障性检修
南京诚志	60	煤制	2022/5/28	2022/6/11	常规性检修
内蒙古包钢	20	焦炉气	2022/6/2	2022/6/30	常规性检修
陕西长武	60	煤制	2022/6/1	2022/6/30	常规性检修
河北华丰	15	焦炉气	2022/6/1	2022/6/20	常规性检修
西北能源	30	煤制	2022/6/10	2022/6/29	常规性检修

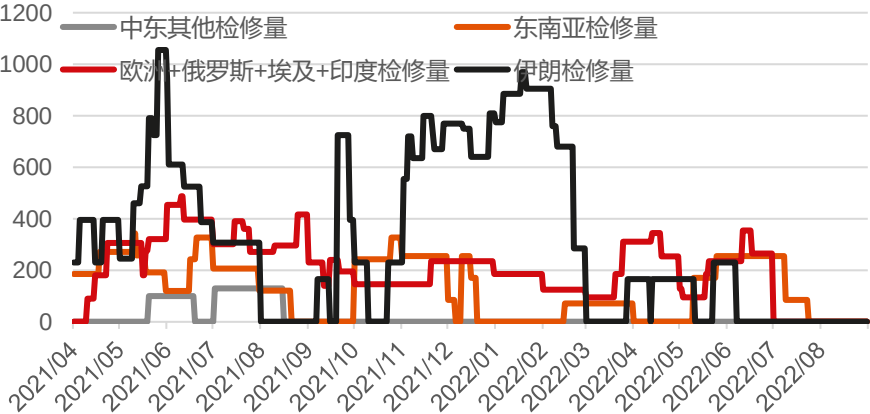
09前宁夏宝丰、宁夏鲲鹏、内蒙古久泰合计200万吨产能有投产预期

地区	企业名称	产能	原料	计划投产时间
宁夏	宝丰三期	40	焦炉气	计划2022年5-6月投产
宁夏	宁夏鲲鹏	60	煤制	计划2022年5-6月投产
内蒙古	久泰托克	200	煤炭	预计2022年中投产，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	晋鑫焦化	20	焦炉气	推迟至2022年下半年，联产6万吨合成氨
河南	晋开延化	30	联醇	推迟至2022年下半年，搬迁改造项目，配套30合成氨和52尿素
江苏	徐州沂州科技	30	焦炉气	推迟至2022年下半年，联产10万吨合成氨，配套甲醛做胶黏剂

进口量——5月进口预估120万吨，6月进口船货预计100-105万吨水平，其中非伊货存在缩减预期

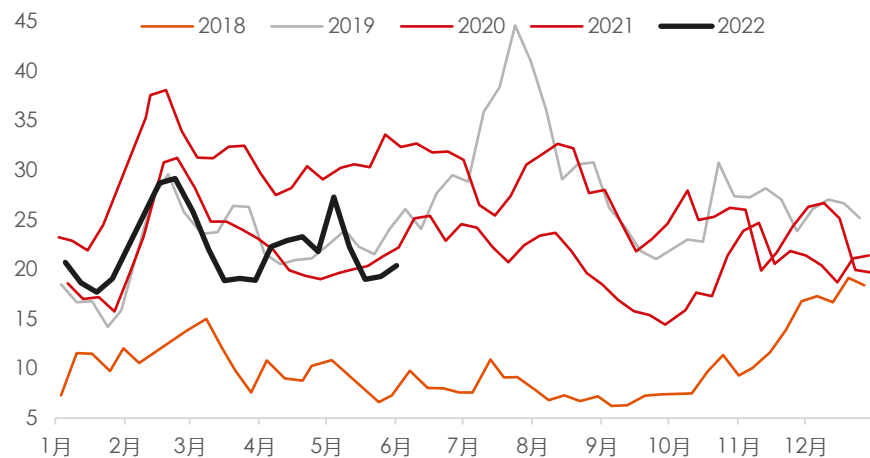


国际甲醇装置	产能	装置运行情况
伊朗卡维	230	装置短停检修中
马来西亚石化	242	一套170万装置5月中旬开始检修60天附近
Natagasoline	175	近期装置降负运行
LyondellBasell	93	目前装置停车检修中
Koch	170	装置降负运行中
OCI	93	近期装置降负运行中
挪威	90	目前装置停车检修中
荷兰	95	目前两套装置停车检修中

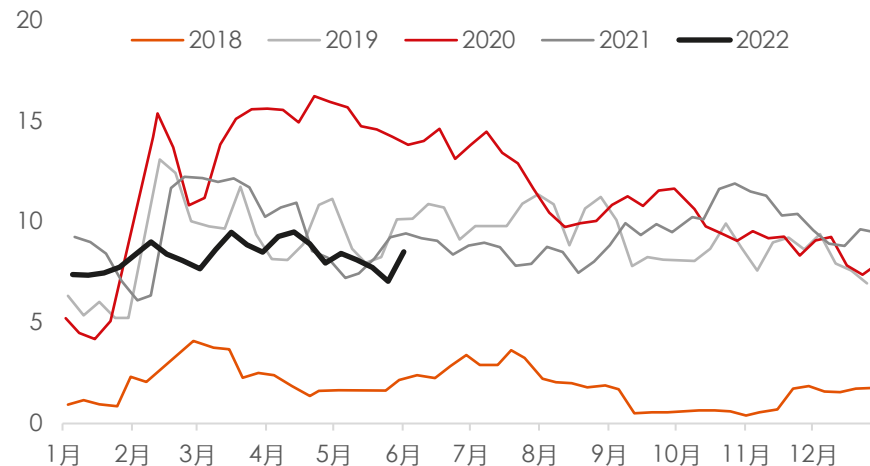


本周内地厂库库存小幅累库，库存水平仍处同期低位

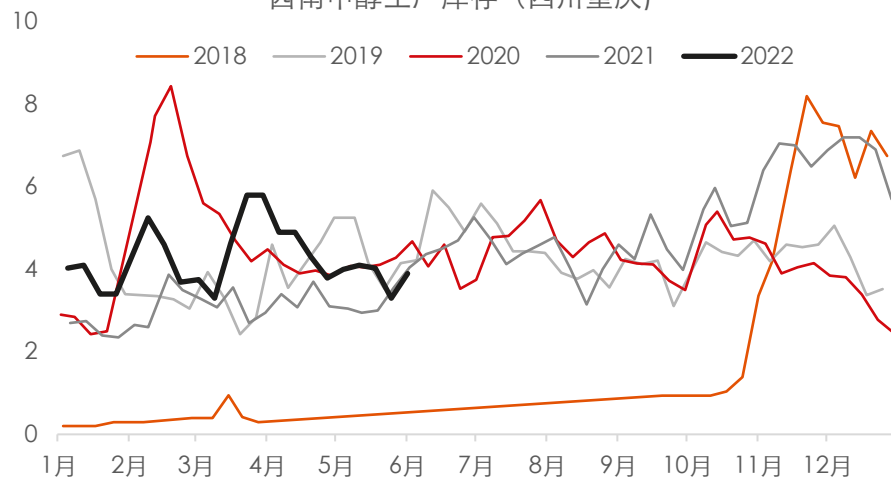
西北甲醇工厂库存（内蒙、陕西、新疆、青海）



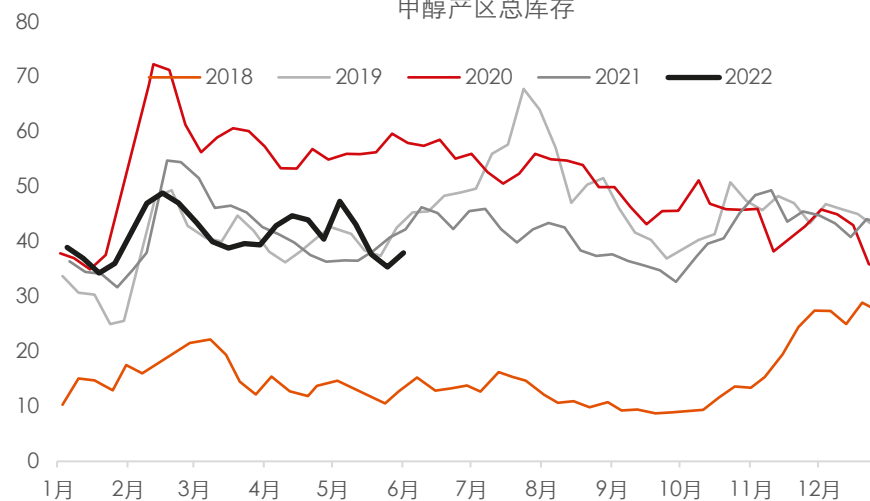
华东甲醇工厂库存（山东、江苏、安徽）



西南甲醇工厂库存（四川重庆）

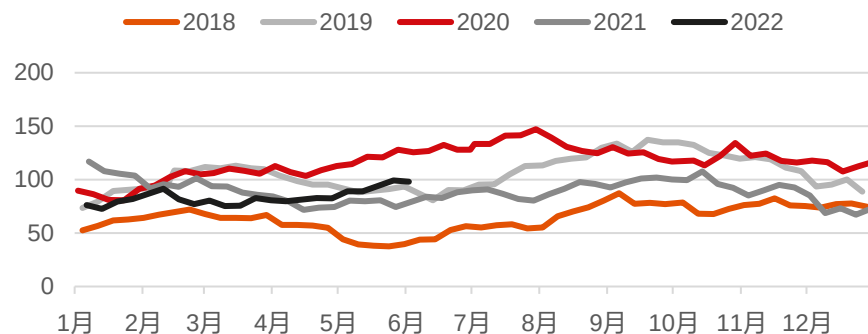


甲醇产区总库存

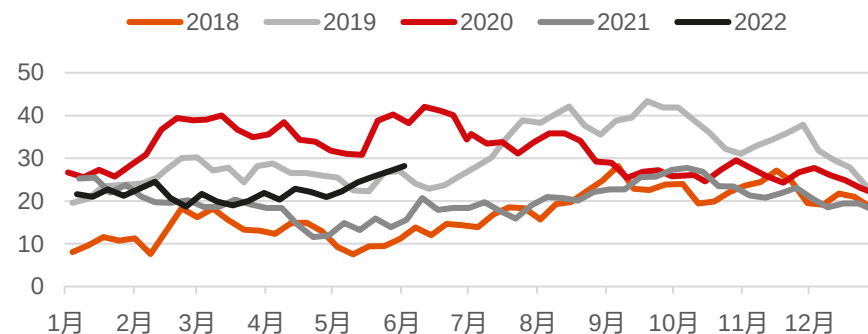


港口库存整体小幅去化，库存水平同比中性偏高，可流通货源持续增加

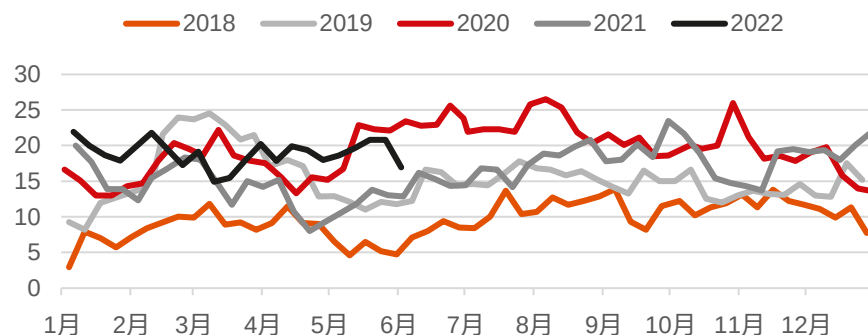
全国港口库存



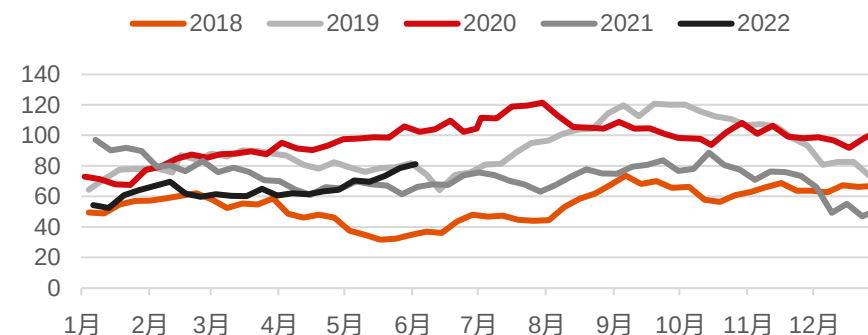
可流通库存



华南港口库存



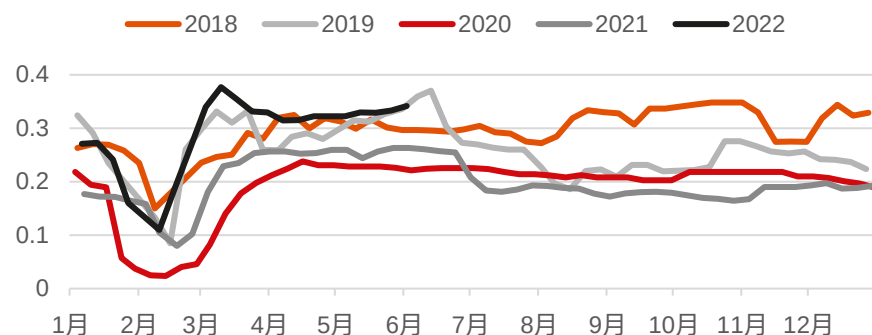
华东港口库存



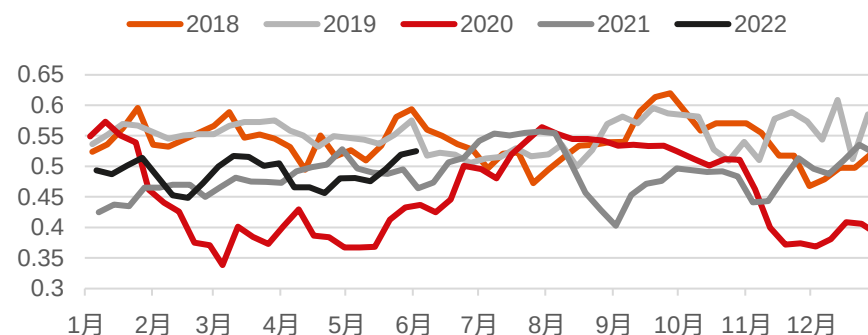
日期	江苏	浙江	广东	福建	华东	华南	全国总库存	可流通库存
2022/5/26	52	26.55	9.9	8.7	78.55	20.8	99.35	26.9
2022/6/2	57.9	23.3	7.45	7.5	81.2	16.95	98.15	28.2

传统需求边际转弱，甲醛、MTBE开工提升，醋酸开工大幅走低

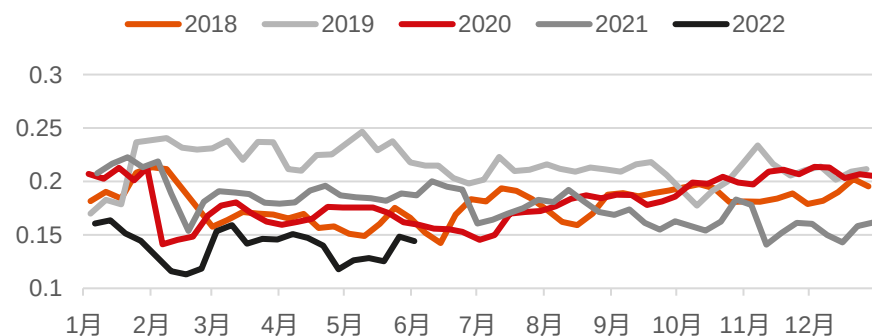
甲醛开工率



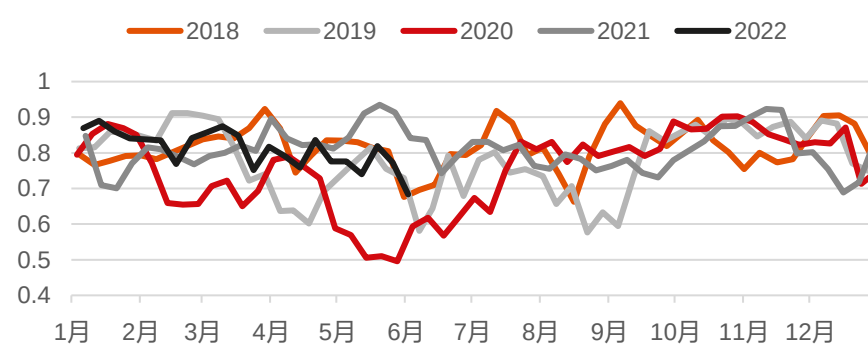
MTBE开工率



二甲醚开工率

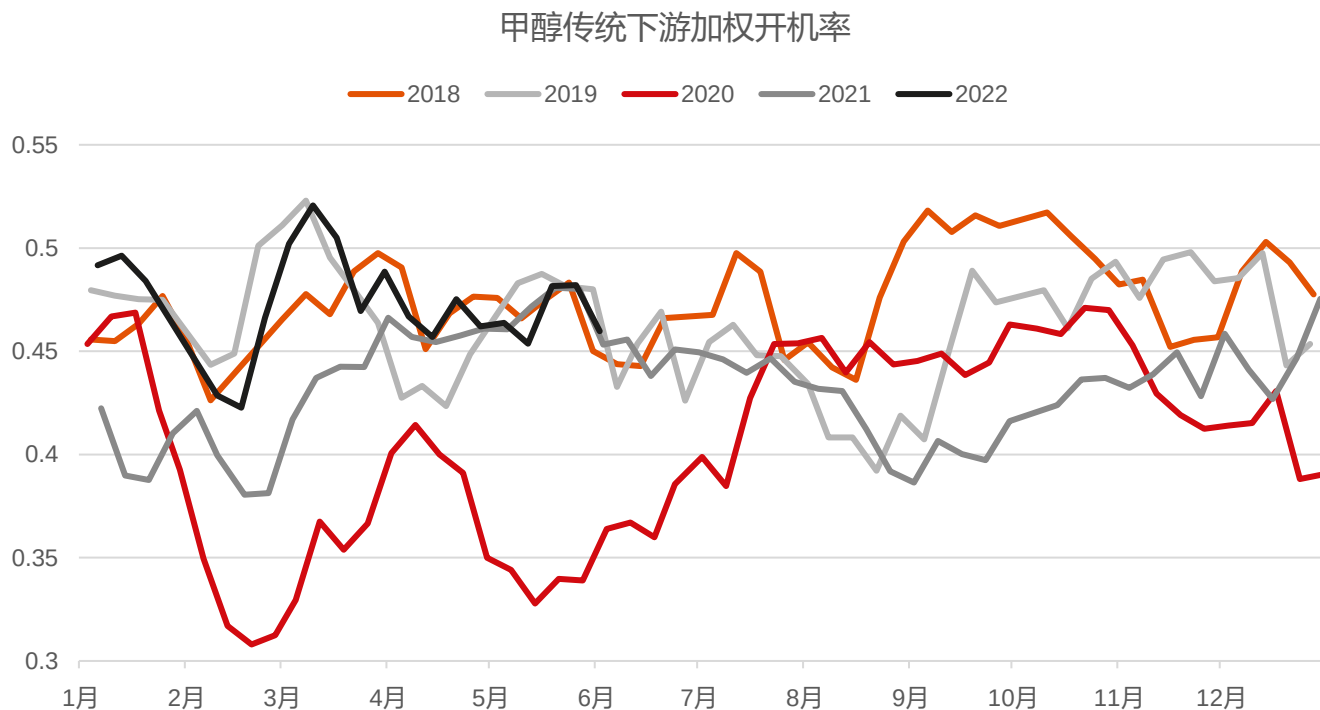


醋酸开工率



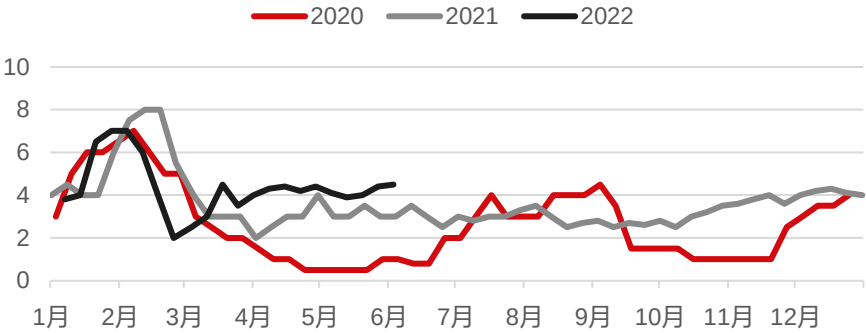
	MTO/P	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2022/5/26	85.36%	33.27%	14.84%	51.9%	77.26%	12.55%	66.38%
2022/6/2	84.78%	34.16%	14.43%	52.47%	68.36%	12.55%	66.38%

华东大型醋酸装置检修，传统下游加权开工环比走弱

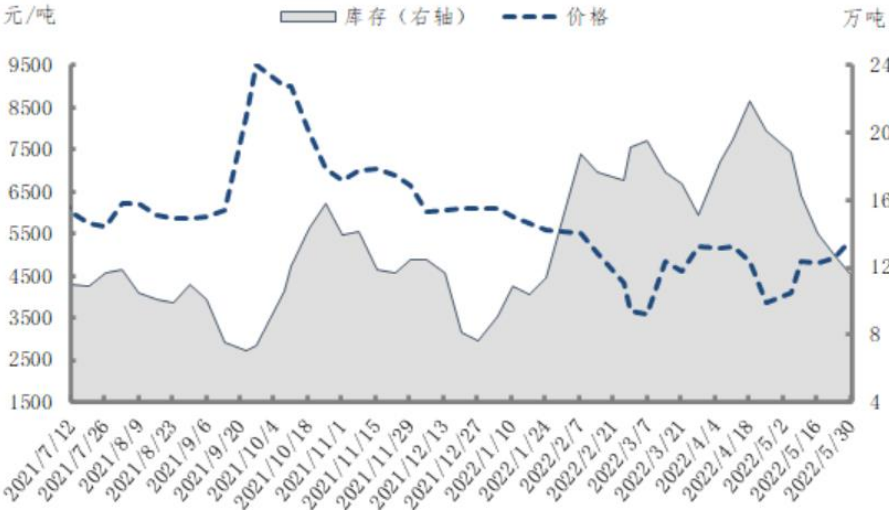
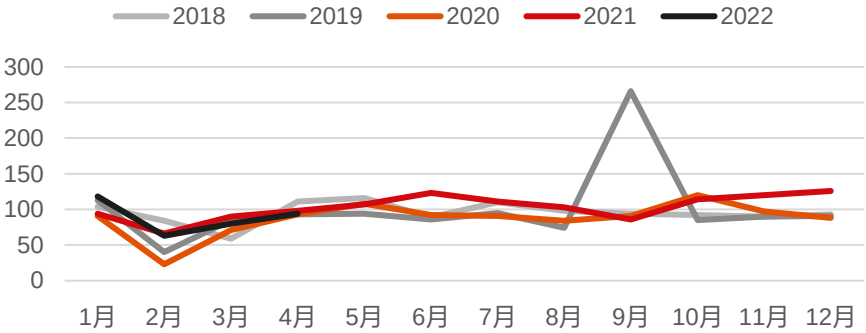


甲醛库存天数处于同期高位，塞拉尼斯醋酸装置检修，醋酸开工降幅明显

甲醛周度库存天数



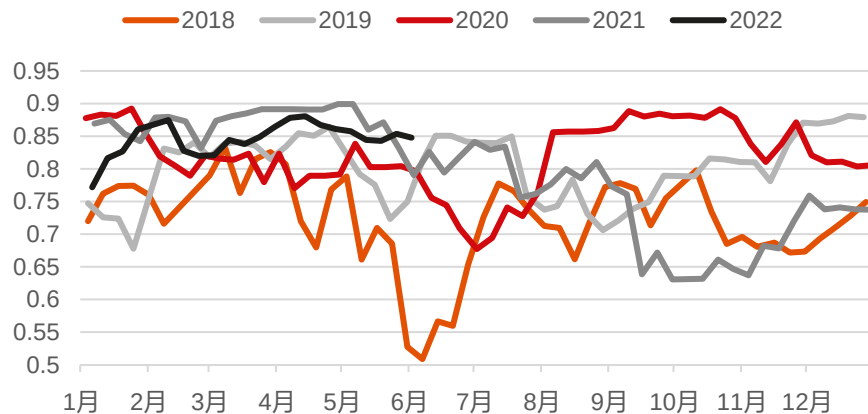
胶合板出口量



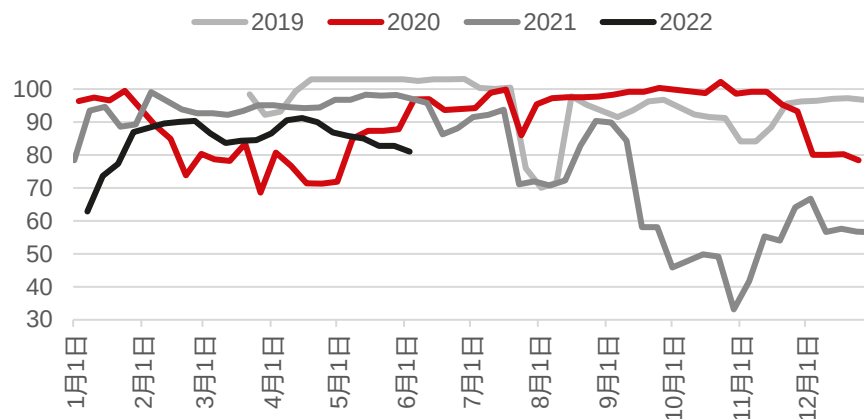
地区	企业	产能 (万吨)	目前开工情况
华东	江苏索普	120	日产3600吨
	塞拉尼斯	120	检修
	扬子石化英力士	50	检修, 预计6月初恢复
	上海华谊	70	日产2100吨
	安徽华谊	50	日产1500吨
华北	山东兖矿	100	检修, 预计6月20日附近恢复
	华鲁恒升	60	日产1500吨
	河北建滔	50	日产1500吨
	天津碱厂	35	日产1000吨
西北	延长石化	40	日产1100吨
	长城能化	40	日产1100吨
华中	河南顺达	40	日产1000吨
	河南永城龙宇煤化	50	日产1500吨
东北	大连恒力	35	日产1100吨
西南	扬子江乙酰	50	日产1500吨
华南	广西华谊	50+70	日产3700吨
	合计	1030	

MTO整体开工略降，外采型MTO开工走低，港口甲醇提货量下降

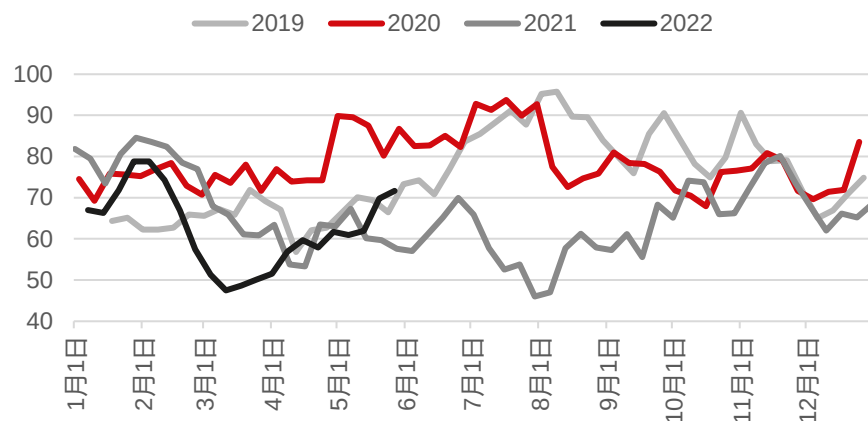
MTO/MTP开工率



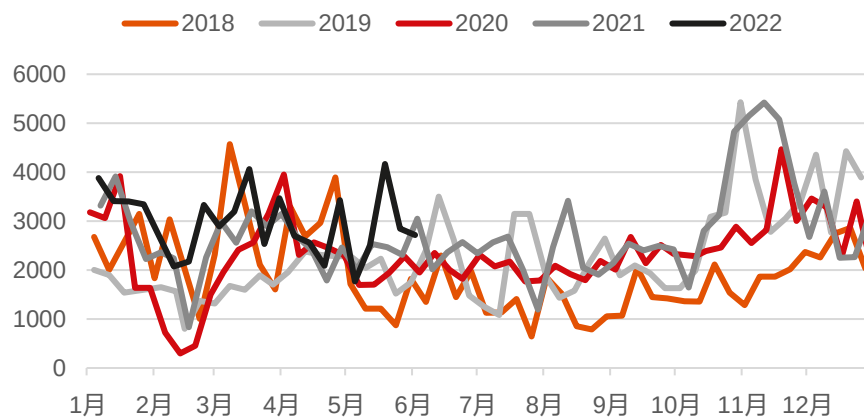
外采甲醇制烯烃开工



MTO样本企业库存



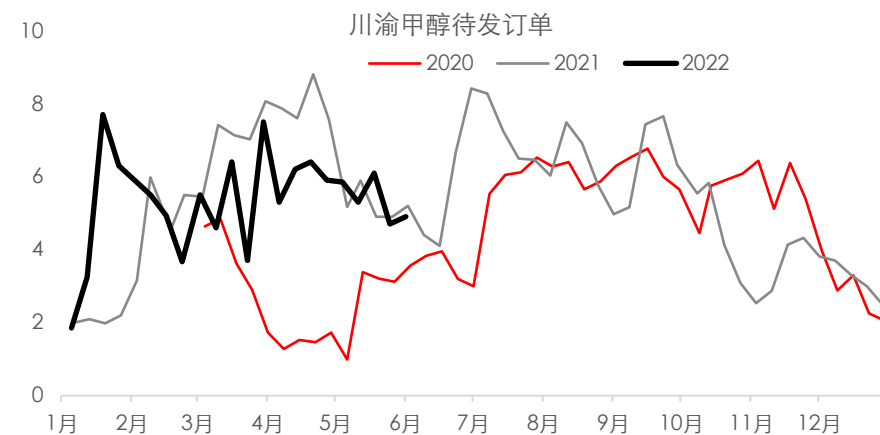
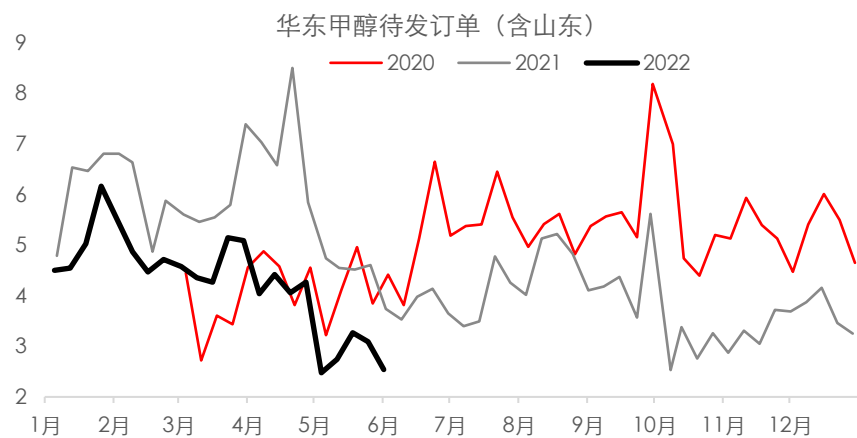
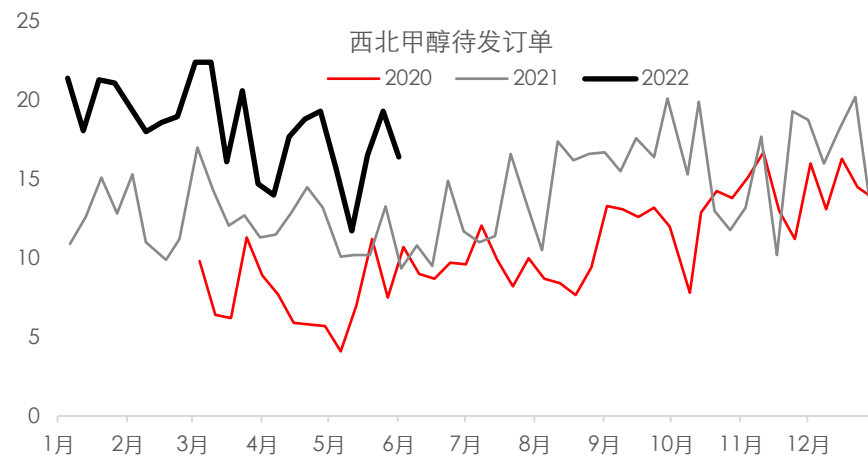
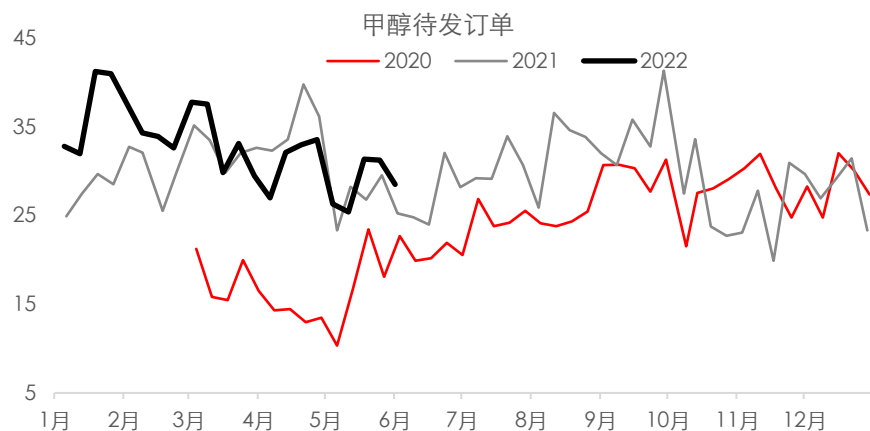
太仓甲醇提货量



鲁西化工计划6月检修，阳煤恒通计划6月恢复，诚志复产延期，渤化投产延期

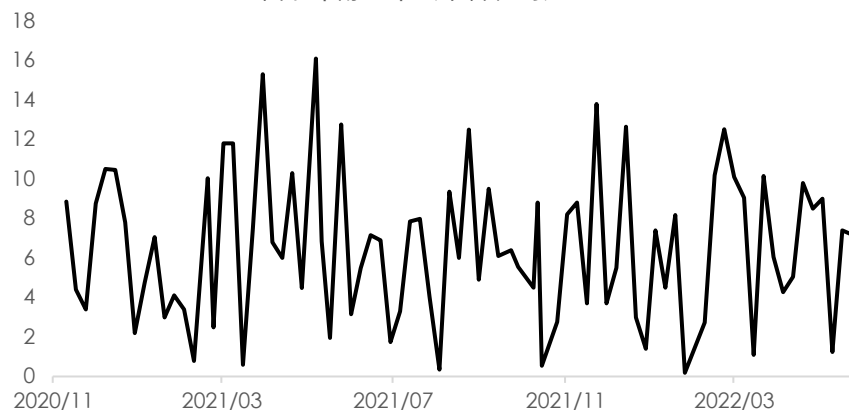
装置名称	省份	所在地	项目	聚烯烃产能	配套甲醇	外采甲醇	装置动态
大唐多伦	内蒙古	多伦	MTP	46	168		正常运行
中煤榆林	陕西	榆樵	MTO	60	180		正常运行
蒲城新能	陕西	蒲城	DMTO II	70	180		正常运行
神华榆林	陕西	榆林	DMTO	60	180		正常运行
青海盐湖	青海	格尔木	MTO	33	100		MTO装置5月7日停车，5月21日恢复运行
鲁西化工	山东	聊城	MTO	30	80	10	甲醇未重启，MTO计划6月初检修20天左右
山东阳煤恒通	山东	临沂	MTO+OCP	30	20	65	5月1日晚间停车检修，计划6月10日左右恢复
山东联泓	山东	滕州	DMTO	36	92	20	正常运行
中原乙烯（河南能源）	河南	濮阳	SMTO	20		60	正常运行
南京诚志	江苏	南京	MTO	90	60	200	一期30万吨MTO检修中，推迟至7月复产，二期降负运行
宁波富德	浙江	宁波	DMTO+OCU	60		210	目前装置稳定运行
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240	正常运行
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207	短时停车过后恢复稳定运行
新疆哈密恒友（广汇）	新疆	哈密	MTP	20		70	半负荷运行
天津渤化	天津	天津	MTO	60		180	投产延期至9月下旬

本周内地甲醇待发订单量环比下降，川渝待发订单量略有增加



本周西北签单量环比走低

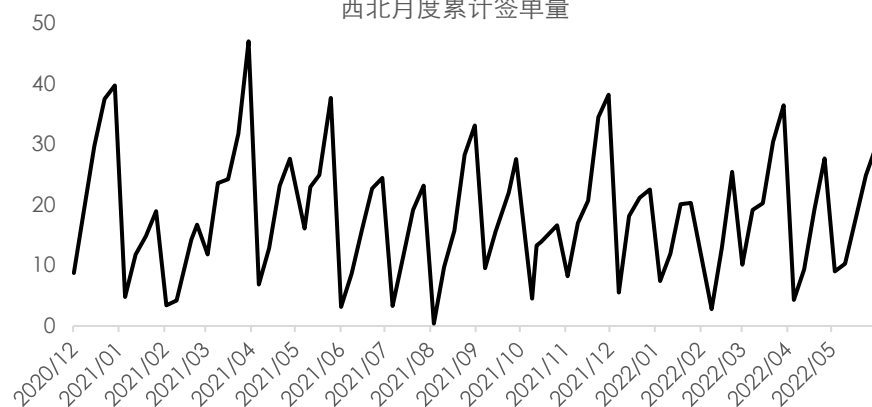
西北甲醇签单（不含长约）



月度周均签单量

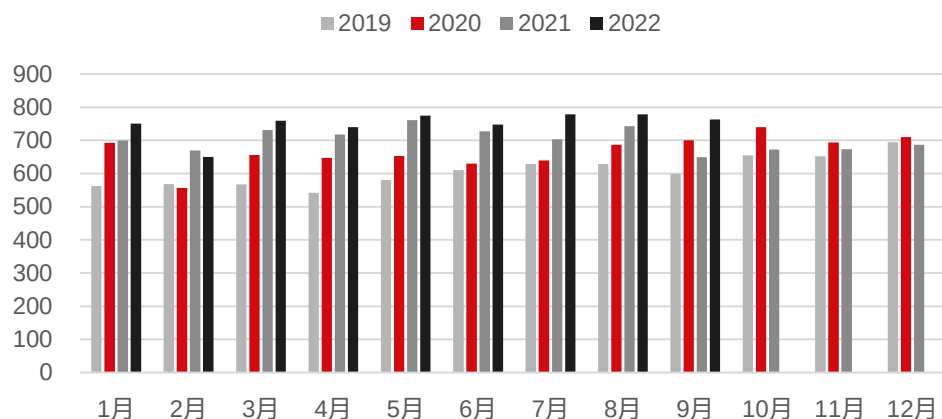


西北月度累计签单量

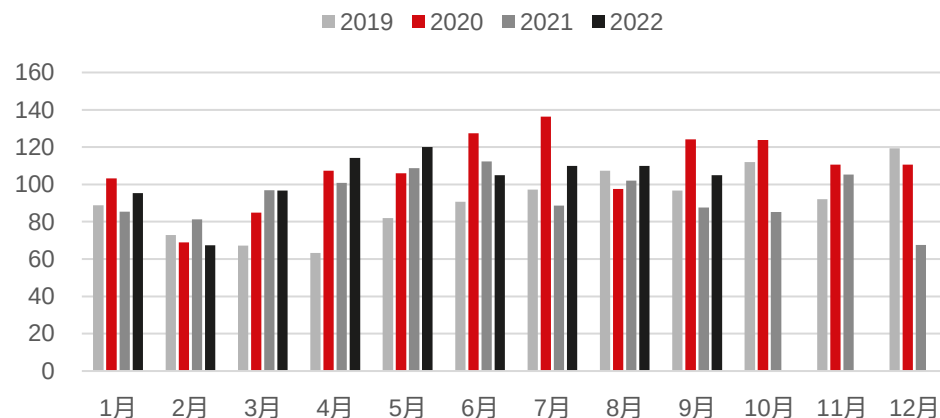


甲醇表观预估——中期供应增加弹性预计高于需求增加弹性，供需预期转弱

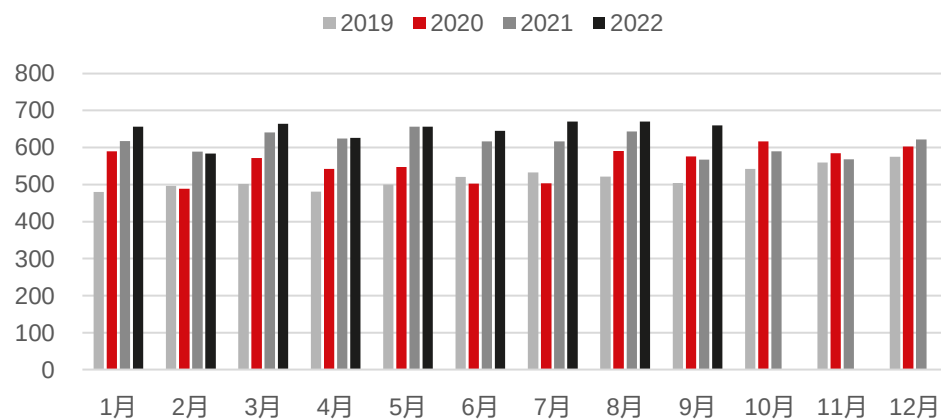
甲醇表观供应



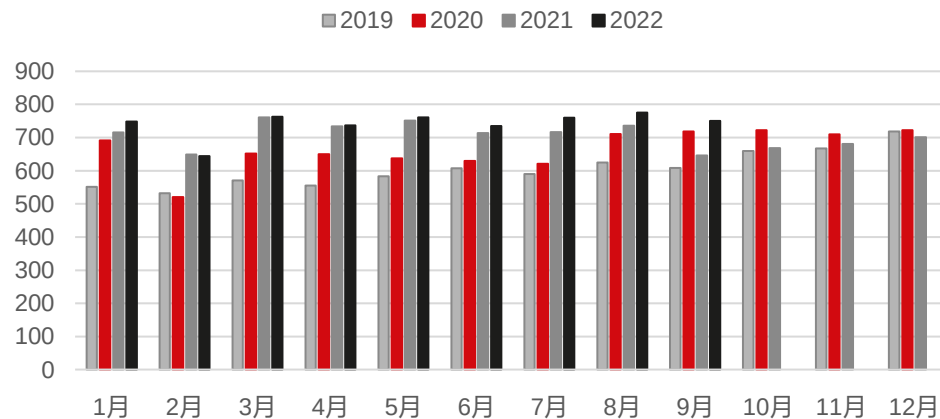
甲醇进口量(万吨)



甲醇国内月度产量

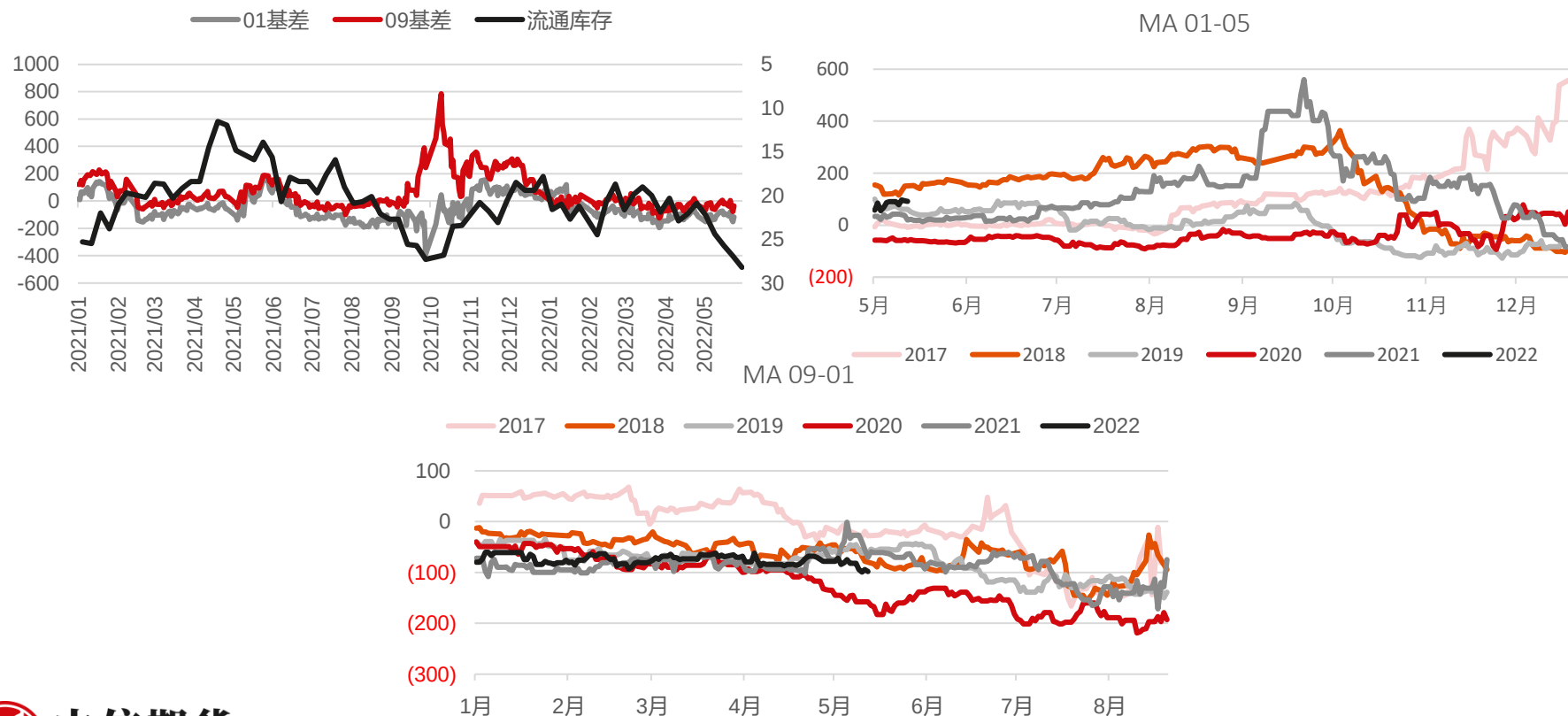


甲醇月度消费量



跨期策略——甲醇供需有转弱预期，9-1逢高偏反套

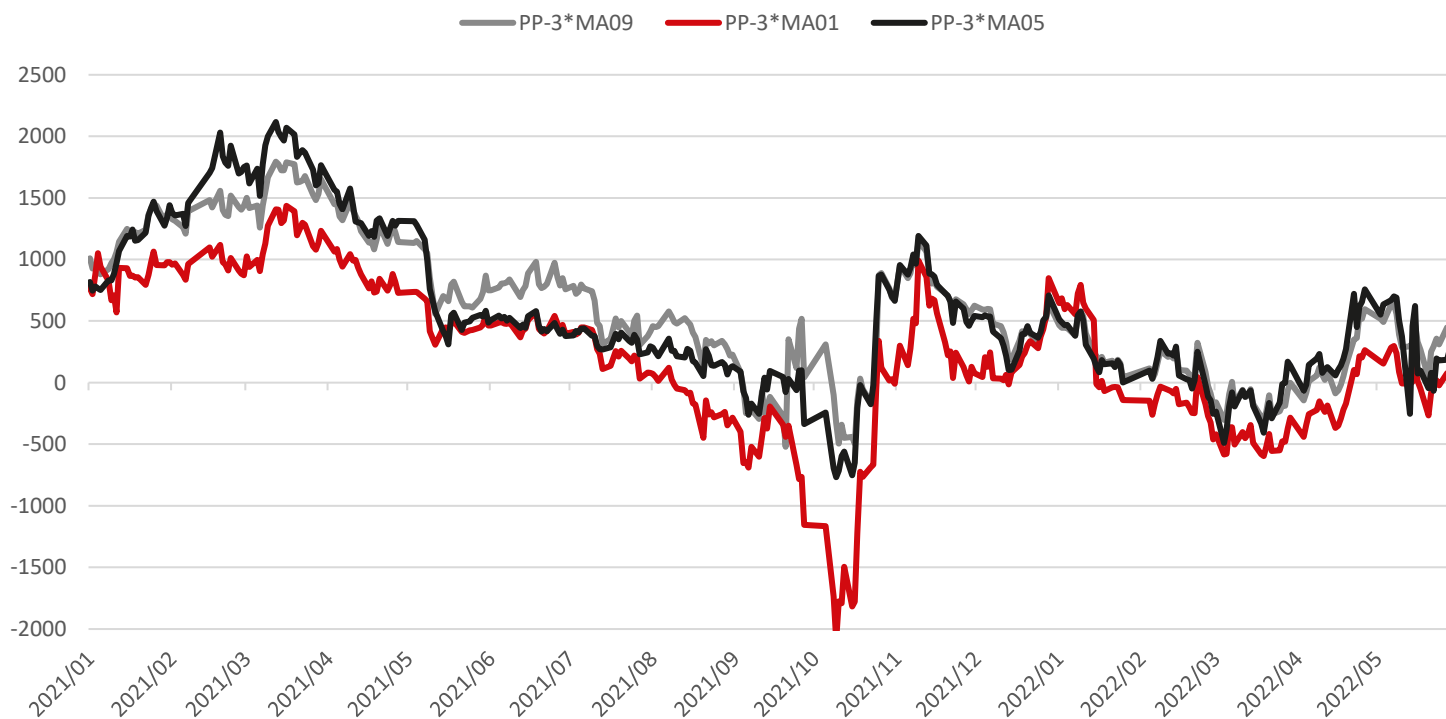
- **跨期驱动：**随着国内外检修装置回归及新增投产，供应预期增加；国内疫情恢复，前期被抑制的能源类需求可能存在后置，但渤化MTO投产延期、传统下游进入季节性淡季对整体需求形成拖累，因此后期供需双增下需求增加弹性可能不及供应增加弹性，供需预期偏宽松，且09通常为高库存淡季合约，9-1建议逢高偏反套。
- ◆ **风险：**煤炭和原油大幅上涨，上游供应超预期缩量，需求超预期放量



PP-3*MA对冲策略——烯烃估值偏低，随疫情好转需求预期向好，甲醇供需预期转弱但估值存在支撑，MTO价差建议逢低做扩但力度偏谨慎

驱动：本周PP-3*MA价差先强后弱。近端原油强势，烯烃弱现实和弱预期逐步得到修正，盘面延续反弹；中长期去看，宏观政策以及需求恢复等预期引导下烯烃低估值仍有修复性反弹预期，但烯烃自身高库存以及产能过剩背景下反弹力度可能相对受限。甲醇作为原料端中长期供需有转弱预期，但存在估值端支撑，因此我们认为MTO价差建议逢低做扩但力度偏谨慎，需等待驱动到来。

◆ **风险：**能源价格大幅波动，甲醇供应超预期缩量，烯烃终端需求恢复较弱



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

2.7 高低硫燃料油&沥青

LLDPE & PP

**估值抬升叠加预期支撑，聚烯烃
或谨慎偏强**



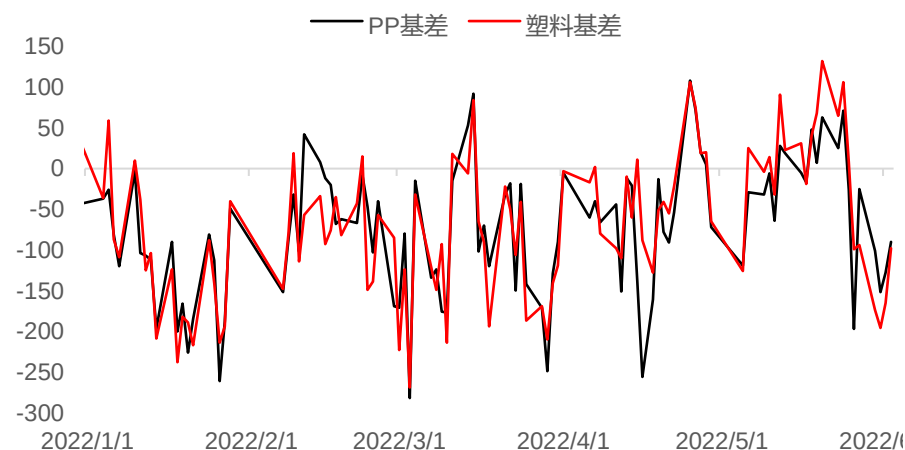
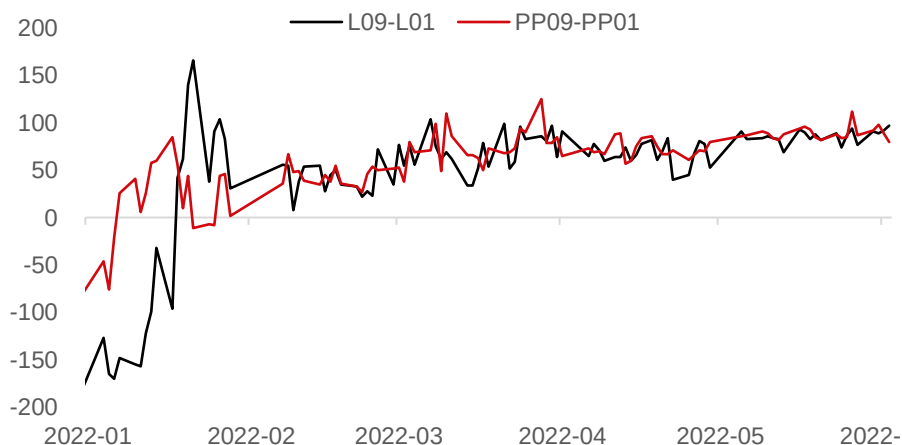
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

LLDPE与PP观点总结——估值抬升叠加预期支撑，聚烯烃或谨慎偏强

- **观点：**短期面临估值改善后的边际承压，但近期油价持续强势，或延后估值压力的释放。且从自身供需驱动来说，现实虽然跟进有限，但仍处于跟进过程中，且近期供应弹性相对有限，仍无法证伪好转预期，因此自身驱动上仍有支撑可能，建议继续偏多对待为主，但要关注边际压力的积累。
- **逻辑梳理：**
 - **相对估值有所修复，静态估值支撑转弱，但能源持续坚挺或延后估值修复压力的释放：**目前生产亏损程度已明显下降，下游利润也偏低，且进出口也即将面临边际压力，基差持续走弱后，现货端抛压也有所积累，因此短期继续上行空间或逐步受到限制。不过近期国际油价继续反弹到120美金以上，且强势预期仍存，叠加化工煤炭市场化近期也带来了煤化工成本的上移，能源上行预期或将延后静态估值压力的释放。
 - **驱动：现实改善仍有限，但环比是有改善的，尚不能证伪需求恢复预期，因此预期支撑可能维持**
 - 聚烯烃现实小幅改善，体现在虽然烯烃工厂开工持续回升，但随着下游开工恢复，库存向下转移和去化，对供需改善预期或有有一定验证。
 - 且中期需求改善和预期改善仍是核心驱动，随着上海解封逐步扩大，物流恢复，需求现实仍有改善空间，且稳增长政策逐步推进下，悲观预期心态也有逐步改善可能，目前来看支撑仍在。
 - 供应恢复弹性或有限，5月供应恢复程度已较高，继续增加的空间或有限，且7月煤化工进入检修周期
- **策略推荐：**
 - **单边：**近期仍维持震荡偏多观点，关注估值的变化，9-1偏正套，L-P偏多。
- **风险提示：**原油大跌，需求恢复不及预期，海外压力持续增加且有传导

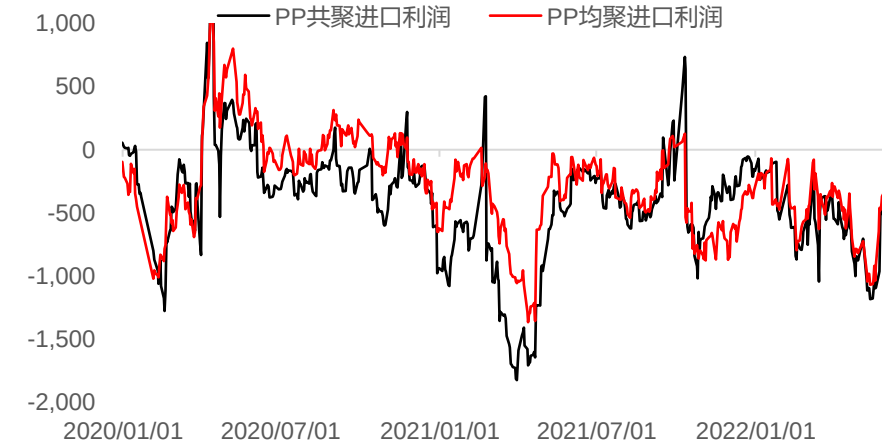
价差分析——现货跟随反弹，基差走弱后，有所稳定，预期或已完成修正

- ◆ 现货基准价：LLDPE8950，PP拉丝8800
- ◆ 9-1价差：延续正套，PE（97），PP（80）

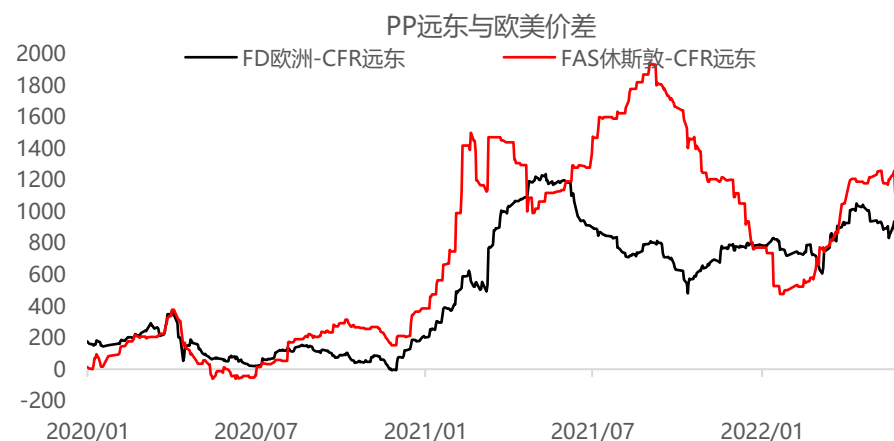
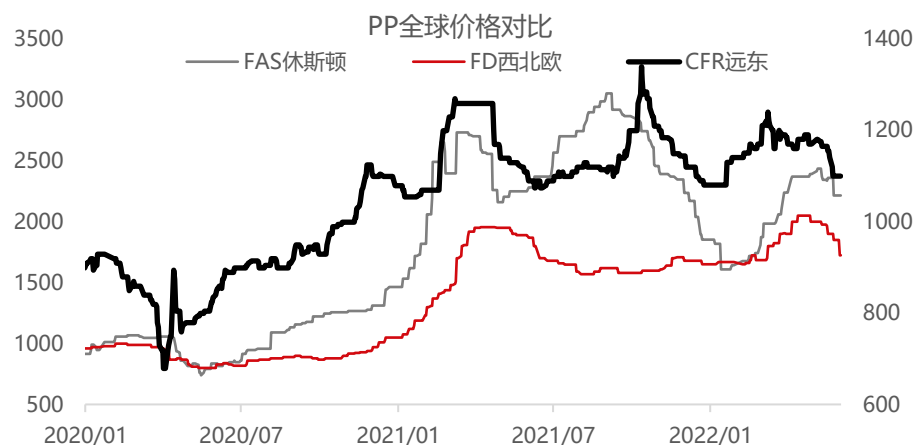
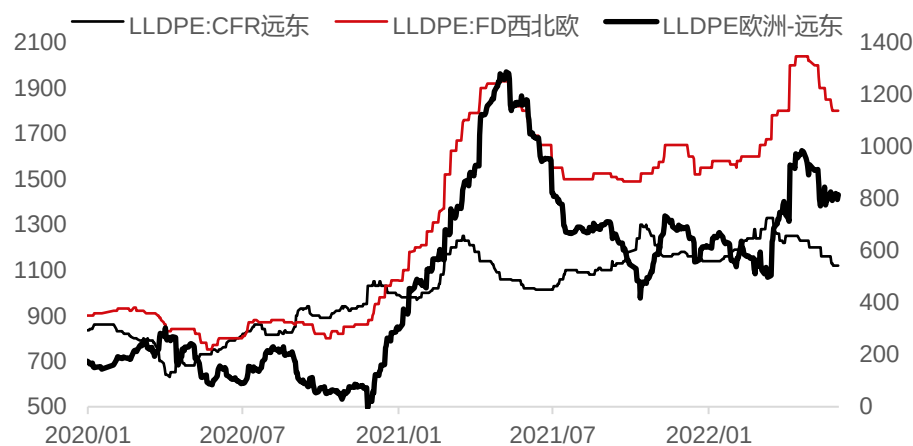


价差分析——内外倒挂明显缩窄，边际上压力有所积累，尤其是PP

◆ CFR人民币价格：LLDPE9200，PP拉丝9050



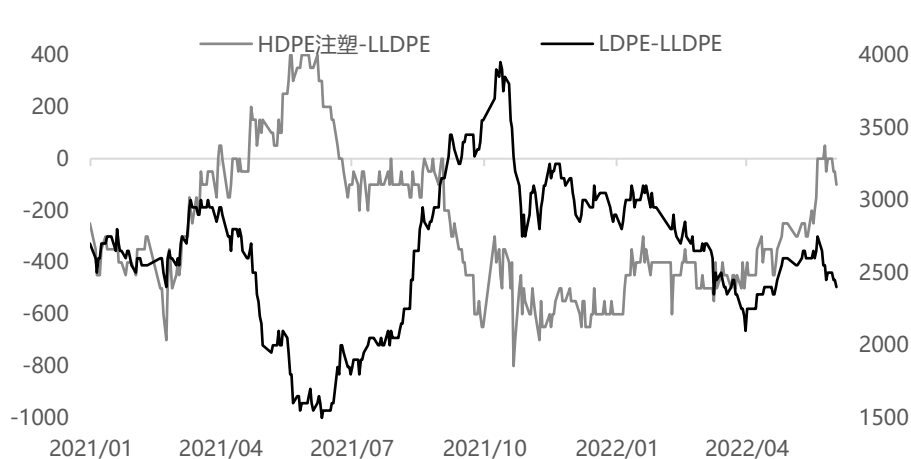
价差分析——近期欧洲和亚洲外盘价格持续偏弱，美国也开始补跌，压力有所传导



价差分析——HD平水LLD后走弱，边际压力仍存

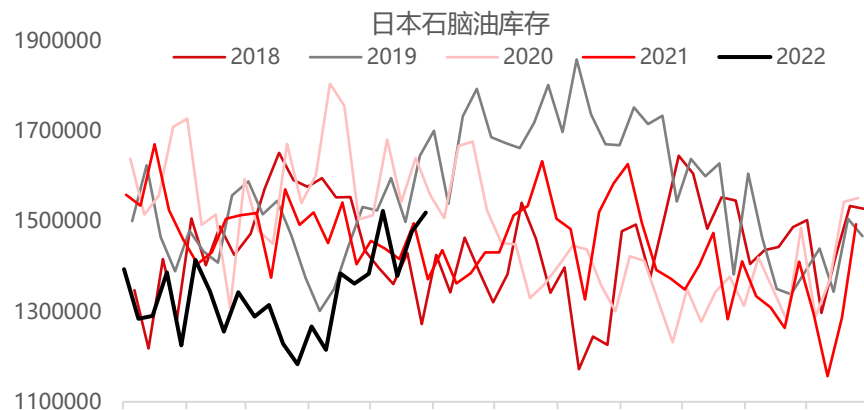
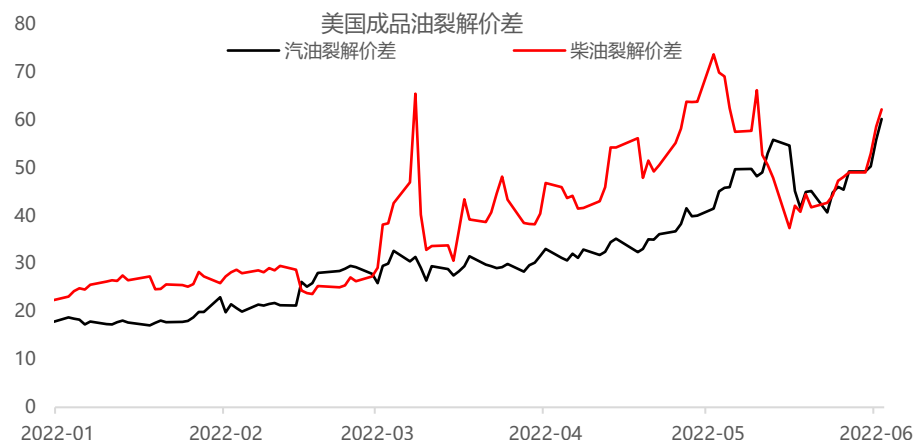
◆ **PE非标现货价格：**HDPE注塑8750，LDPE薄膜11250，LDPE再生一级料6950（不含税）

◆ **PP非标现货价格：**PP低熔共聚8800，PP再生料（临沂不含税）6900



价差分析——石脑油裂解价差继续走弱，承压逻辑维持，但从估值角度或对烯烃存支撑

- ◆ **石脑油裂解价差（美元/吨）**：-104，近期石脑油累库明显，且丙烷存替代压力，石脑油需求相对偏弱，海外仍存压；
- ◆ 但石脑油亏损加剧后，继续扩大概率或减弱，那原油的估值传导效率或提升，且不排除石脑油估值修复性反弹



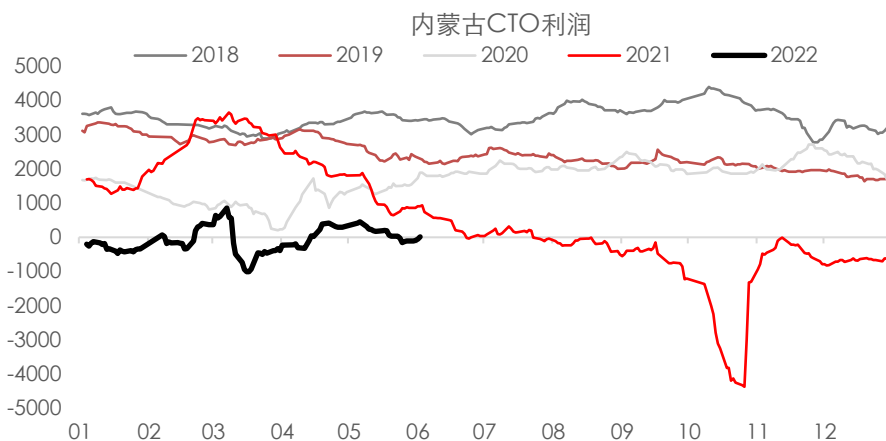
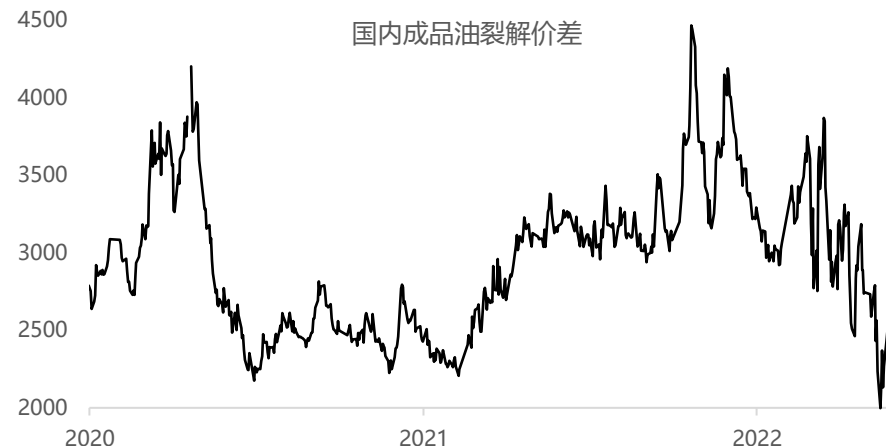
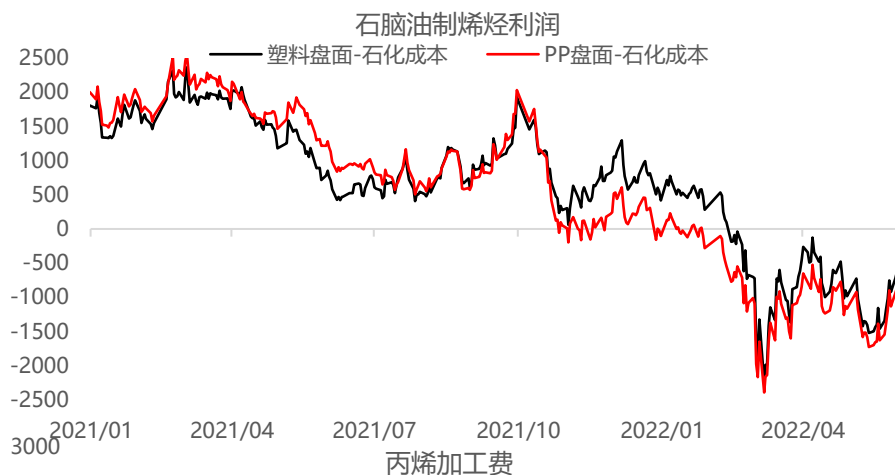
价差分析——亚洲石脑油裂解单体亏损仍处高位，PDH有所修复，支撑有所减弱但仍存

- ◆ **东北亚石脑油制乙丙烯单体利润（美元/吨）**：-222，亏损继续回到偏高水平，欧洲炼厂利润也已下降到低位
- ◆ **PDH利润（元/吨）**：江苏丙烯利润（-400），华东PP利润（-270），估值有所修复，但支撑仍存

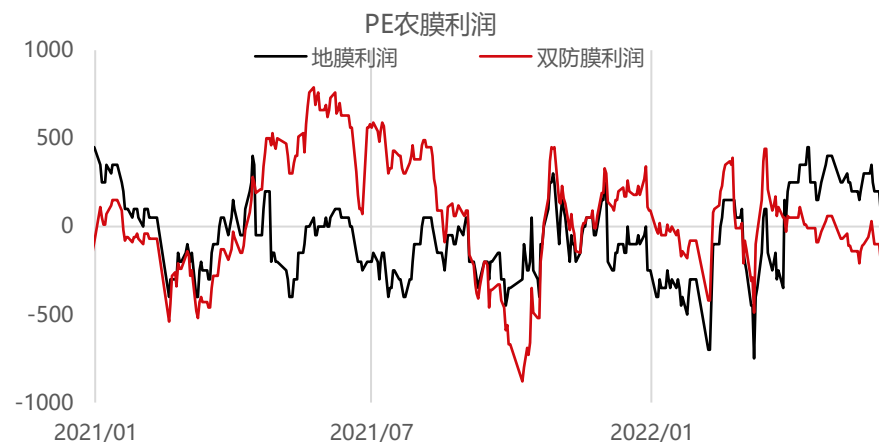
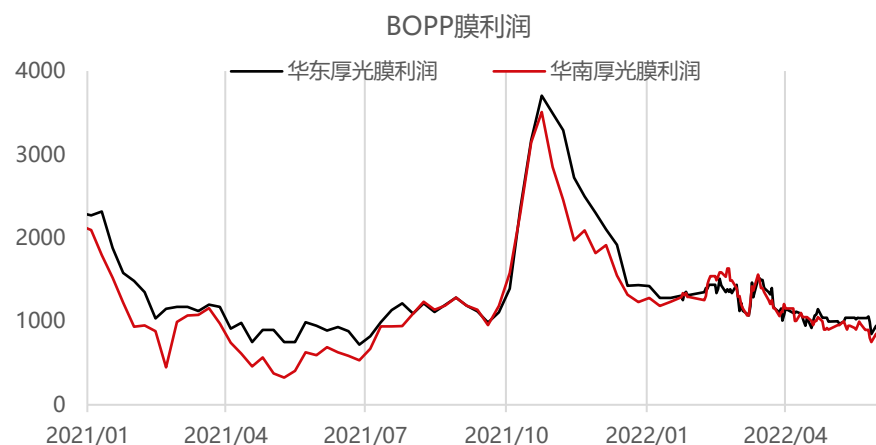


价差分析——油制亏损继续缩窄，石化减产支撑减弱

- ◆ **石脑油裂解制聚烯烃亏损有所缩窄，支撑减弱：**PE（-287），PP（-585），亏损继续缩窄，且成品油利润也止跌反弹，石化压力继续减弱，石化减产支撑减弱；
- ◆ 近期发改委明确表示化工用煤不受管制，边际上给CTO带来一定成本支撑和原料供应支撑，但CTO煤炭绝大部分是长协，受影响或相对有限，更多在MTO这边，通过甲醇形成传导，PP受影响或相对偏大。

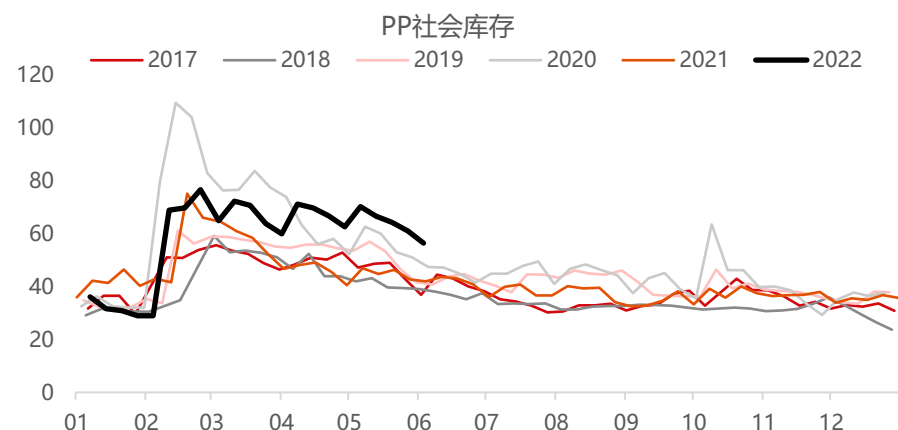
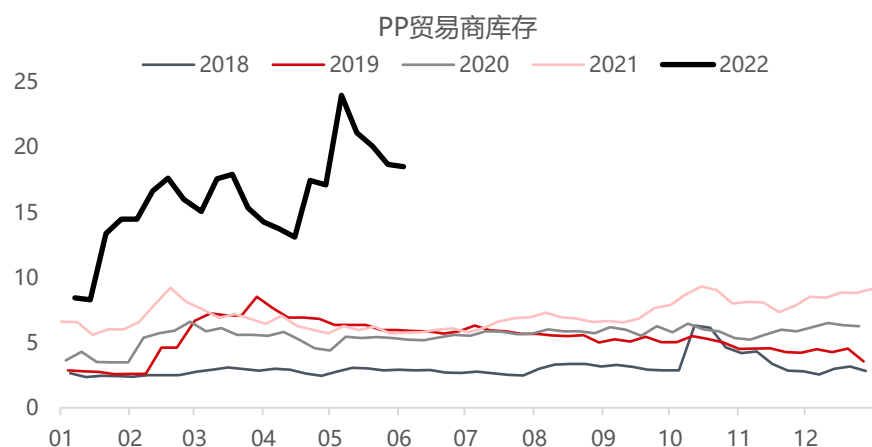
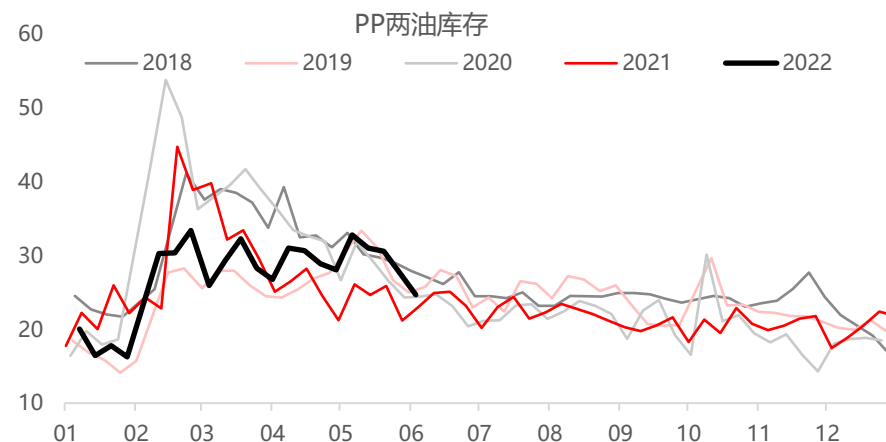
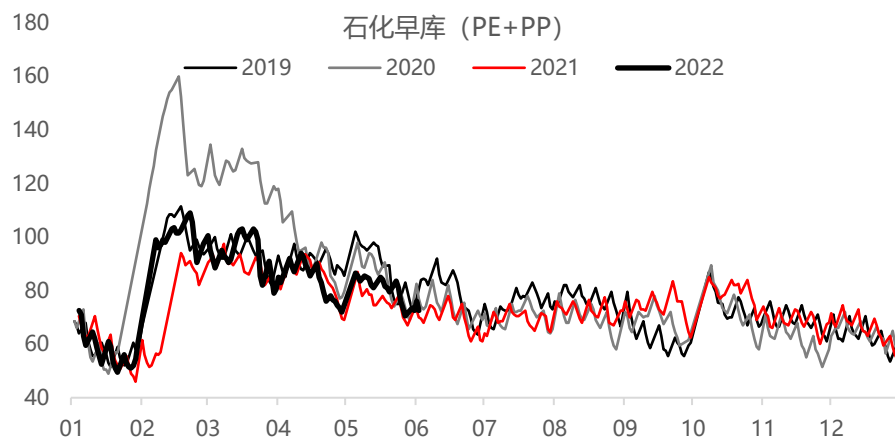


价差分析——下游利润缩减扩大，主要是需求恢复偏慢，继续关注需求复苏



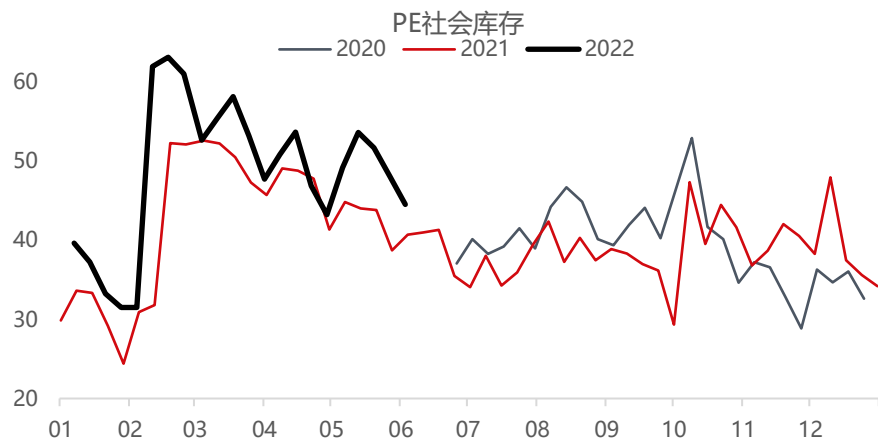
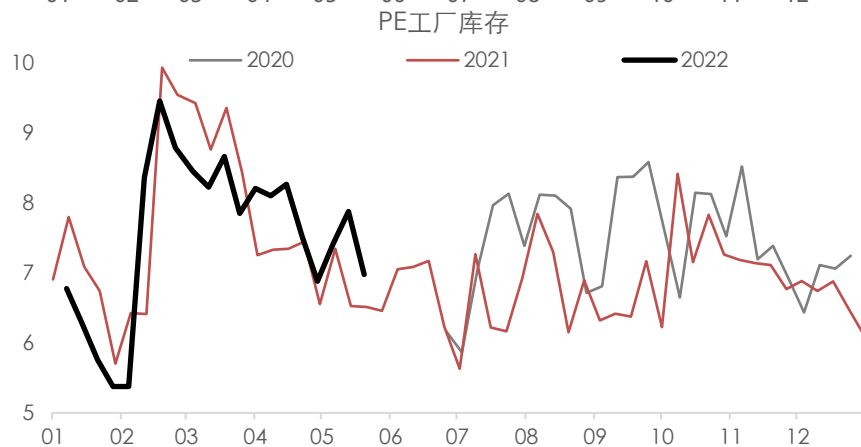
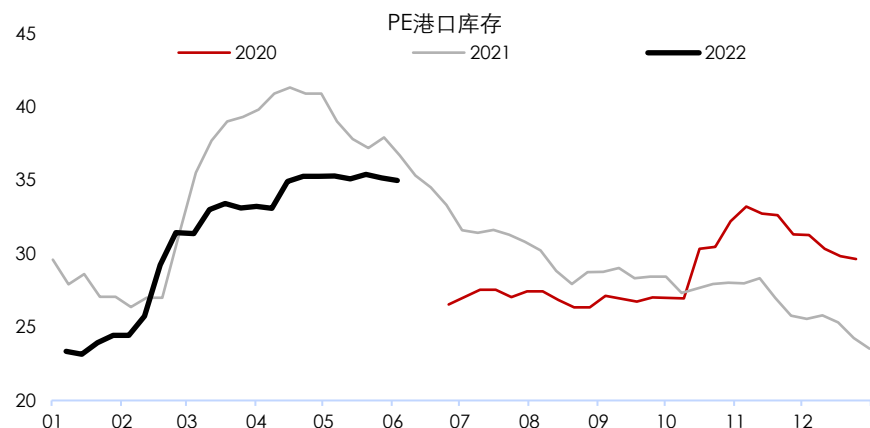
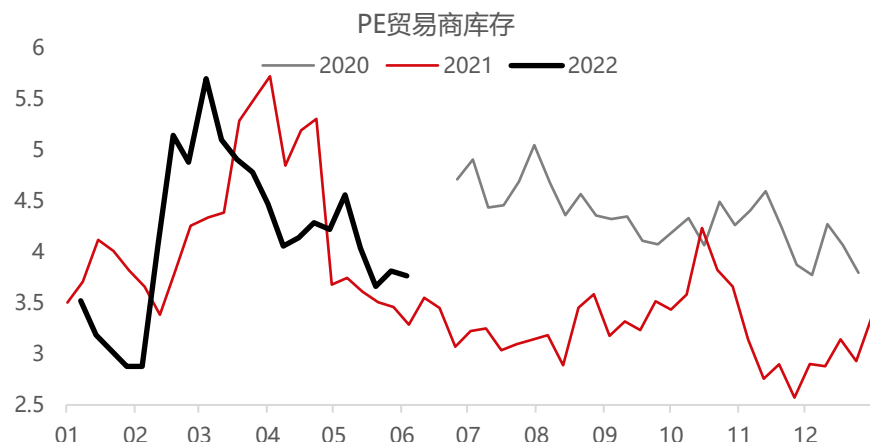
PP库存——PP库存整体同比高位，但库存去化斜率有所增加，边际存支撑

品名	5月26日	6月2日
PP社会库存	61.04	56.4
PP样本贸易商库存	18.676	18.52

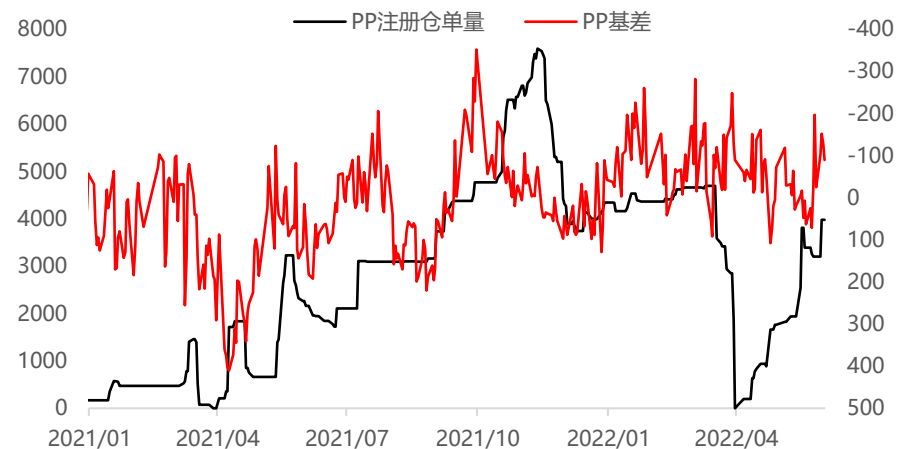
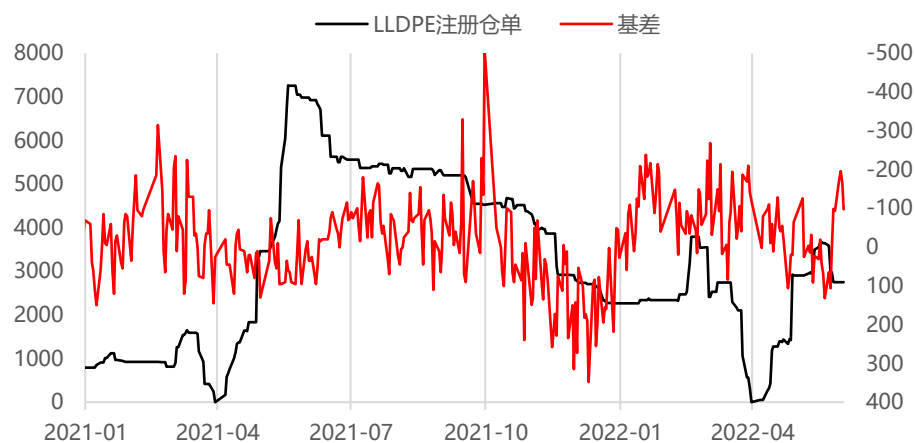


PE库存——库存也在去化中，压力边际转弱

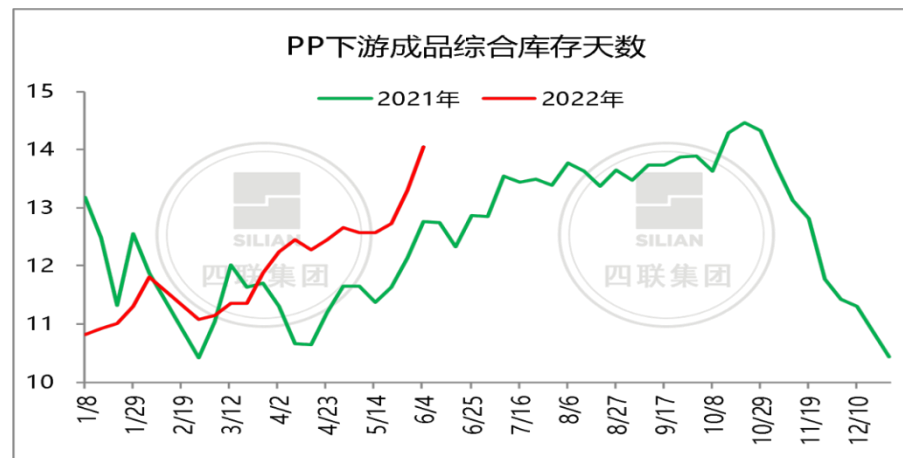
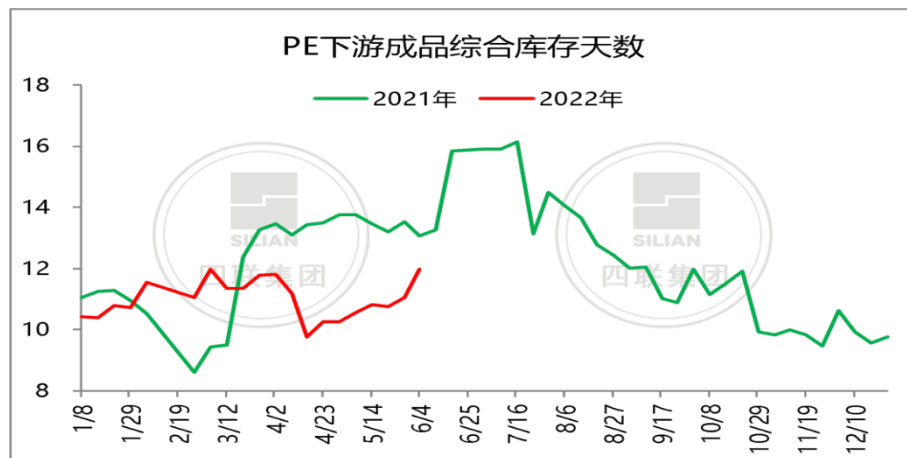
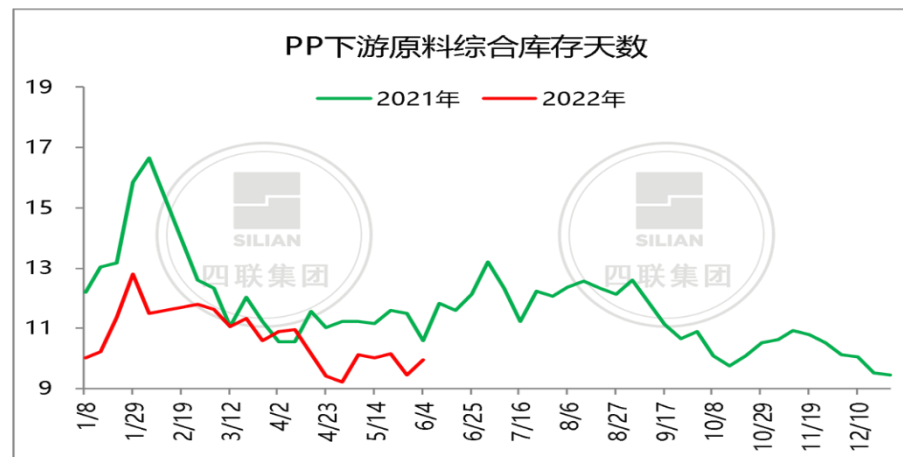
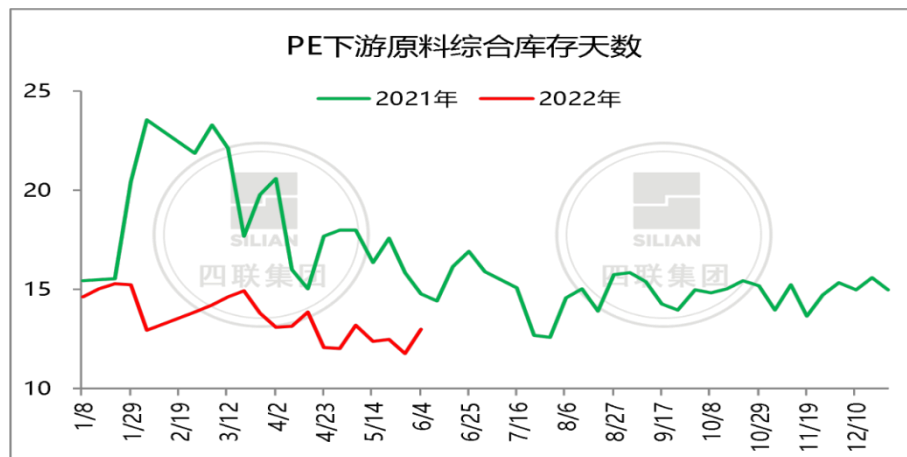
品名	5月26日	6月2日
PE总库存	48.12	44.54
PE样本港口库存	35.17	35



PE和PP注册仓单——仓单维持稳定，波动不大



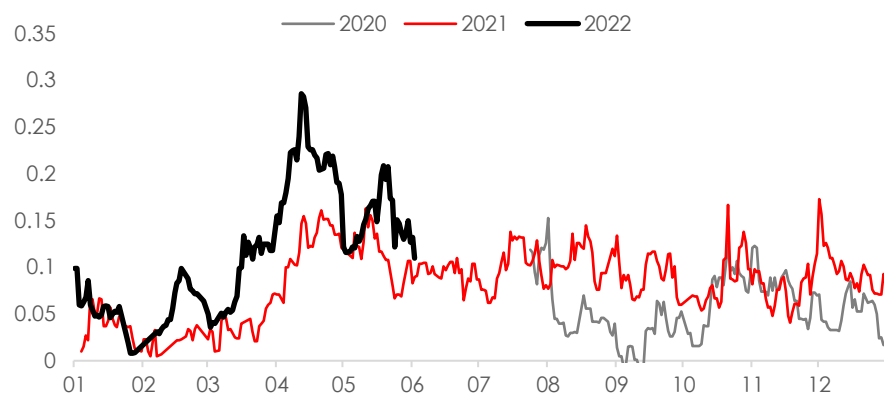
PE和PP库存——原料库存仍处低位，成品库存再次提升，边际支撑减弱



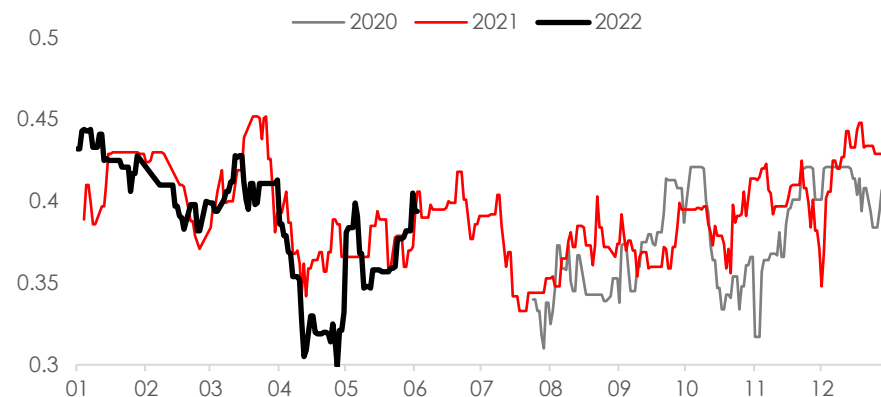
PE供应——PE检修继续下降，已近正常，LLD比例亦回归正常，弹性压力减弱

	PE停车	线性	HDPE	LD	HD管材
2022/5/27	13.70%	37.80%	37.80%	10.70%	15.50%
2022/6/2	11.00%	39.40%	38.90%	10.70%	11.20%

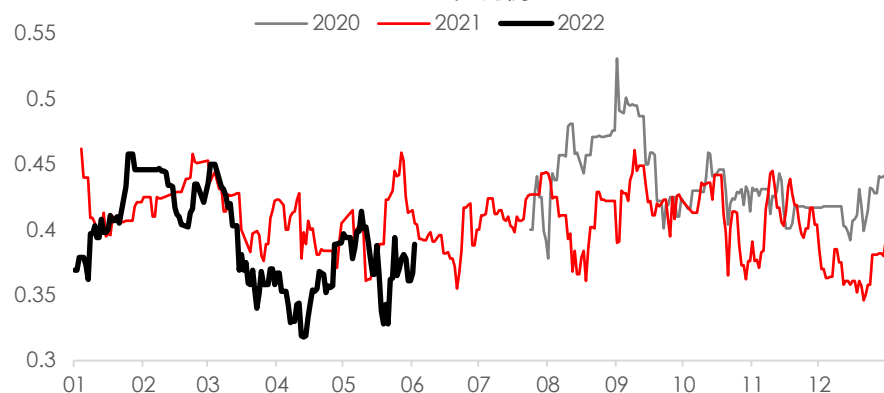
PE检修率



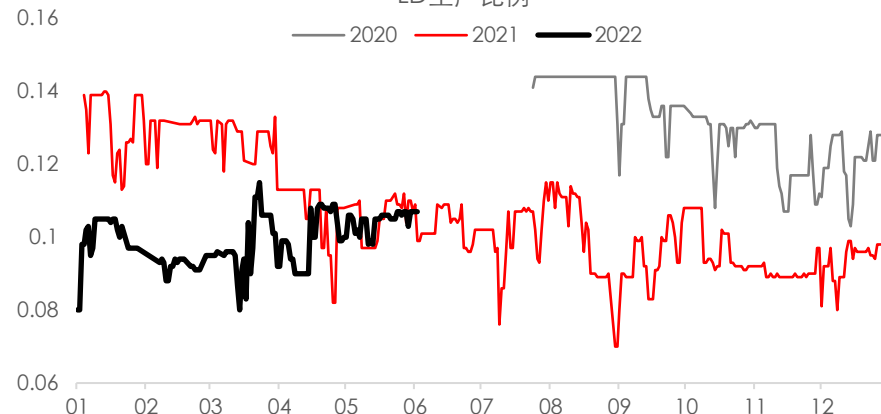
LLDPE生产比例



HD生产比例

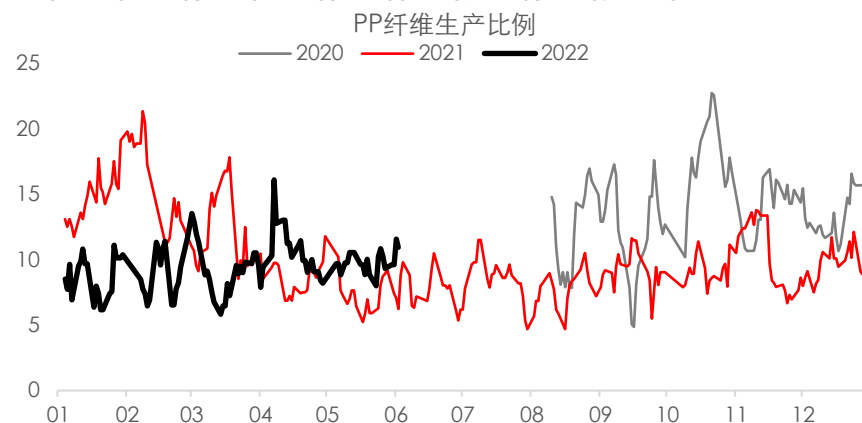
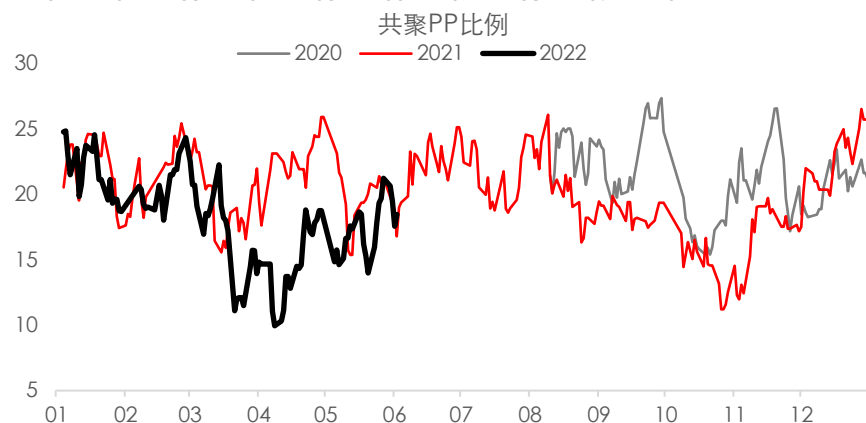
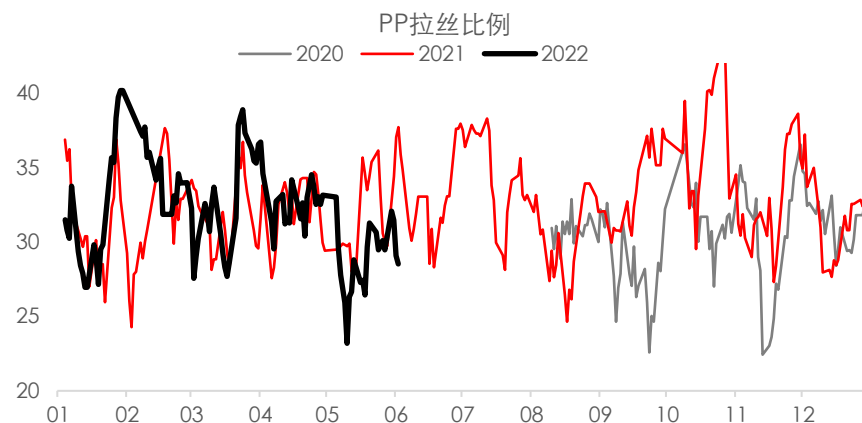
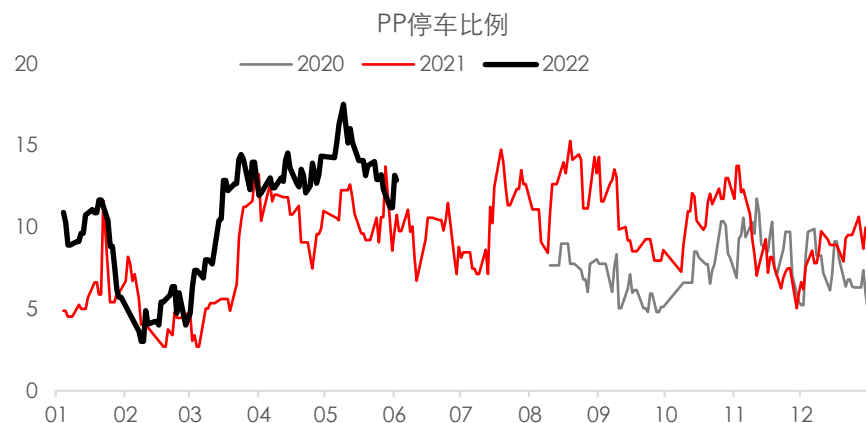


LD生产比例

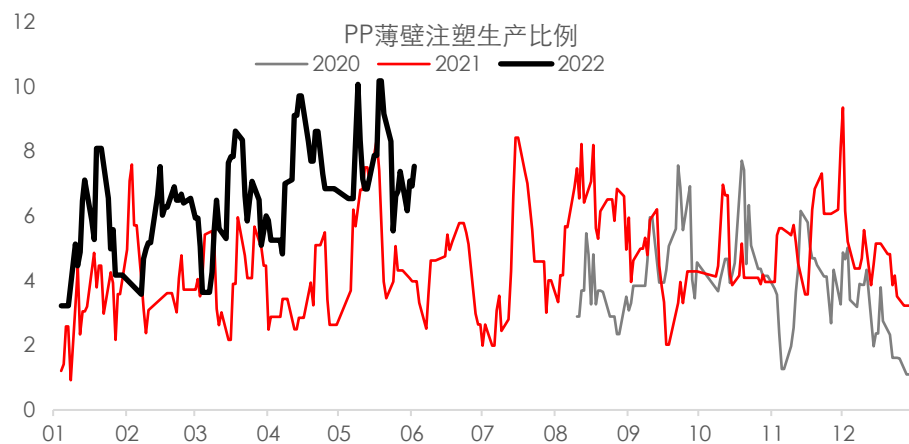
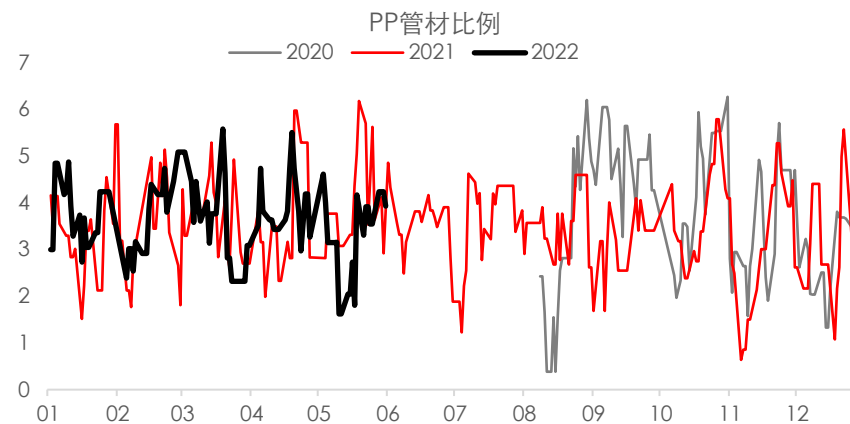
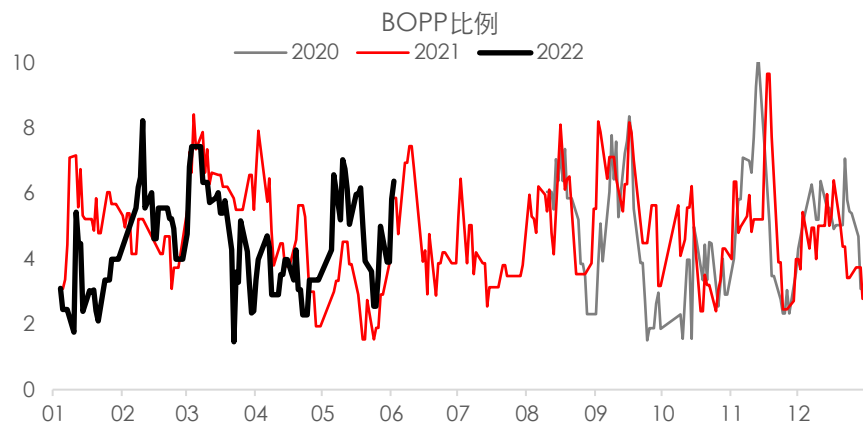


PP供应——PP检修亦持续下降，PP共聚回归正常，但PP拉丝比例偏低，仍有一定弹性

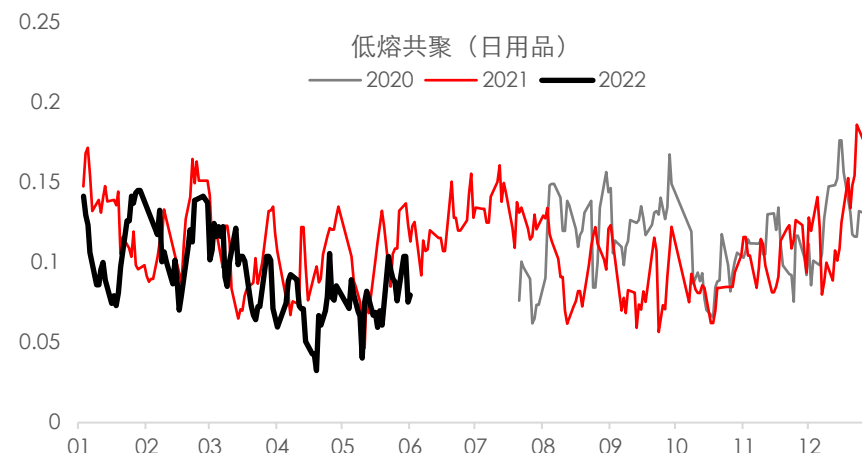
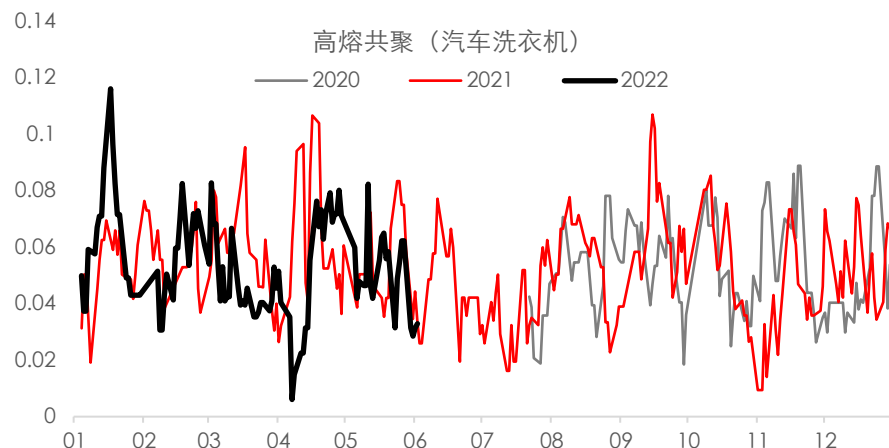
	PP停车	管材	拉丝	膜料 (含BOPP)	均聚注塑	薄壁注塑	共聚注塑	纤维料
2022/5/27	15.45%	2.66%	28.21%	6.48%	6.43%	7.65%	19.22%	8.85%
2022/6/2	12.91%	3.74%	30.10%	6.67%	5.56%	8.55%	17.40%	12.31%



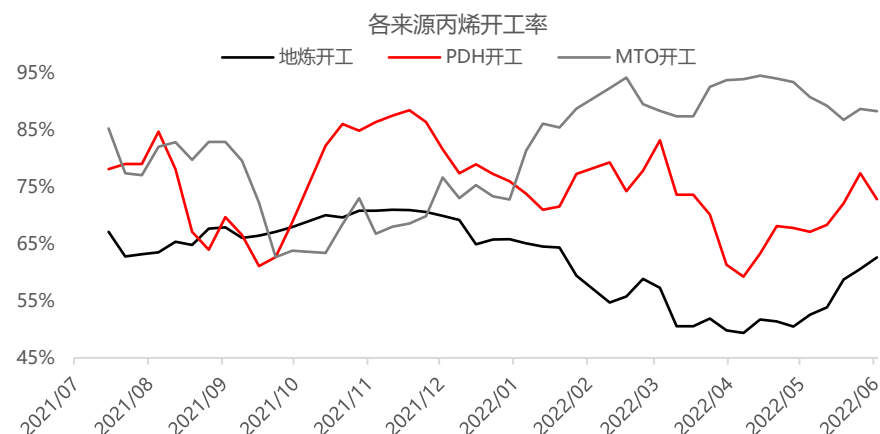
PP供应——薄壁注塑开工同期高位，BOPP大幅反弹，PP管材开工也在回升



PP供应——地炼开工持续回升，PDH开工回落，继续关注利润和需求变化对开工的影响



生产企业	产能 (万吨/年)	开始时间	结束时间
海伟石化	60	2022年2月25日	2022年6月上旬
东华张家港	60	2022年5月25日	2022年7月上旬



PE供应——6月检修和重启量相当，7月检修再次扩大，供应弹性压力不大

企业名称	检修装置	检修产能	停车时间	开车时间
中韩石化	1期低压	30	2022年6月1日	2022年6月2日
齐鲁石化	新全密度	25	2022年6月1日	2022年6月3日
茂名石化	全密度	22	2022年4月2日	2022年6月9日
茂名石化	1#LDPE	11	2022年4月28日	2022年6月9日
浙江石化	HDPE	30	2022年5月7日	2022年6月10日
抚顺石化	全密度	8	2022年3月23日	2022年6月30日
沈阳化工	LLDPE	10	2021年10月15日	暂不确定
中韩石化	2期低压	30	2022年2月27日	暂不确定
镇海炼化	HDPE	30	2022年3月5日	暂不确定
扬子石化	HDPE C线	7	2022年3月26日	暂不确定
海国龙油	全密度	40	2022年4月3日	暂不确定
上海石化	全密度	25	2022年5月18日	暂不确定
茂名石化	HDPE	35	2022年5月26日	暂不确定
兰州石化	老全密度	6	2022年5月29日	暂不确定
大庆石化	HDPE A线	8	2022年5月30日	暂不确定

生产企业	装置	装置产能	开始日期	结束日期	2022年总停工天数
宁夏宝丰二期	HDPE	30	2022年5月	暂不确定	31
中天合创	LDPE	25	2022年6月1日	2022年6月7日	8
连云港石化	HDPE	40	2022年6月8日	2022年7月17日	40
四川石化	HDPE	30	2022年6月9日	2022年6月16日	7
吉林石化	LLDPE	28	2022年6月9日	2022年6月21日	13
中煤榆林	全密度	30	2022年6月10日	2022年6月23日	14
大庆石化	HDPE C线	8	2022年6月13日	2022年6月19日	7
大庆石化	LDPE一线	6.5	2022年6月27日	2022年6月30日	4
中沙石化	LLDPE	30	2022年7月10日	2022年7月17日	8
中安联合	LLDPE	35	2022年7月11日	2022年8月25日	46
延长中煤	HDPE	30	2022年7月15日	2022年8月3日	20
延长中煤	全密度	30	2022年7月15日	2022年8月3日	20
延长中煤二期	LDPE/EVA	30	2022年7月15日	2022年8月3日	20
中天合创	LDPE	12	2022年7月18日	2022年7月22日	5
中天合创	全密度	30	2022年7月20日	2022年7月30日	10
燕山石化	新LDPE	20	2022年7月26日	2022年7月28日	2
神华宁煤	全密度	45	2022年5-6月	暂不确定	25

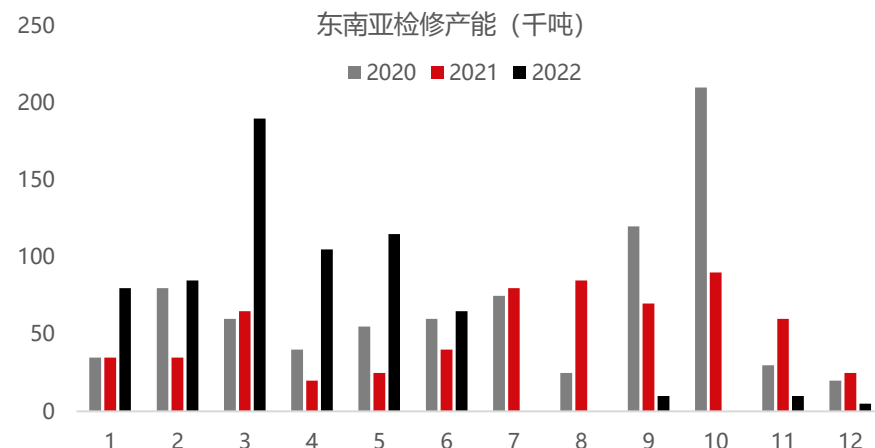
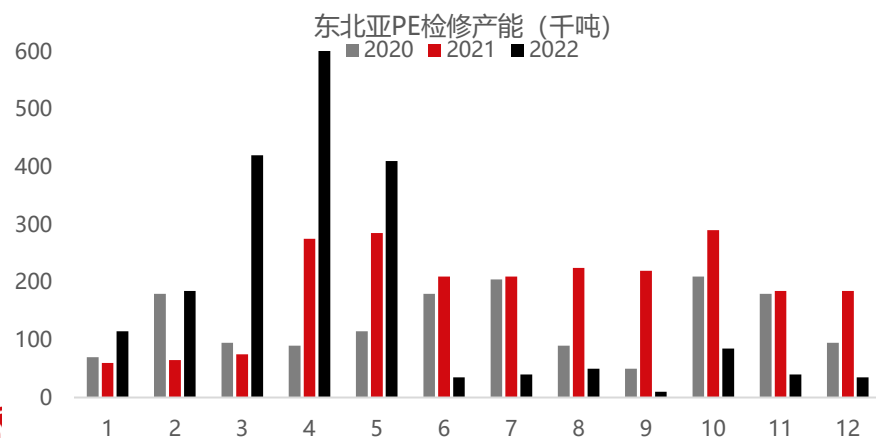
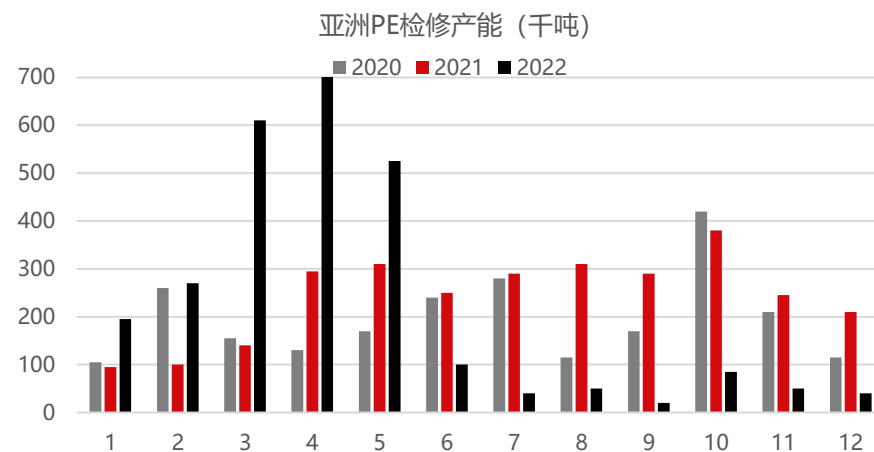
PP供应——6月PP待重启230万吨，待检修60万吨，阶段性供应恢复弹性仍存，但7月检修量大增

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
海南炼化	单线	20	2022年3月16日	2022年6月2日
利和知信	单线	30	2022年5月29日	2022年6月10日
大庆炼化	一线	30	2022年4月18日	2022年6月11日
茂名石化	一线	17	2022年4月28日	2022年6月14日
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	2022年6月15日
浙江石化	2PP	45	2022年5月2日	2022年6月16日
齐鲁石化	单线	7	2022年5月7日	2022年6月16日
东华能源 (张家港)	单线	40	2022年5月25日	2022年6月25日
抚顺石化	老装置	9	2022年5月1日	2022年6月30日
大连西太	单线	10	2022年5月31日	2022年7月10日
庆阳石化	单线	10	2022年6月2日	2022年7月31日

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间	涉及产量
大庆石化	单线	10	2022年6月11日	2022年6月30日	0.63
中煤榆林	单线	30	2022年6月初	2022年7月初	2.7
福建联合	二线	22	2022年6月20日	2022年6月25日	0.396
华北石化	单线	10	2022年7月1日	2022年8月20日	1.53
延长中煤	一线	30	2022年7月中旬	2022年9月	4.05
延长中煤	二线	30	2022年7月中旬	2022年9月	4.05

PE海外供应——亚洲PE开工逐步回升，装置检修计划减少

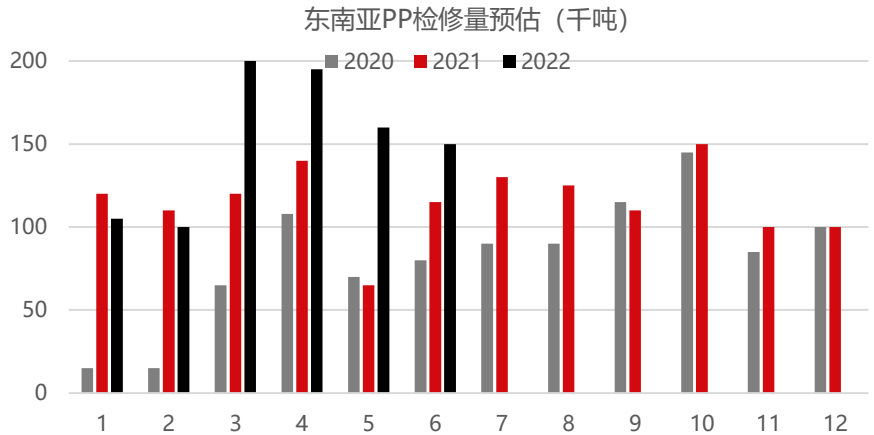
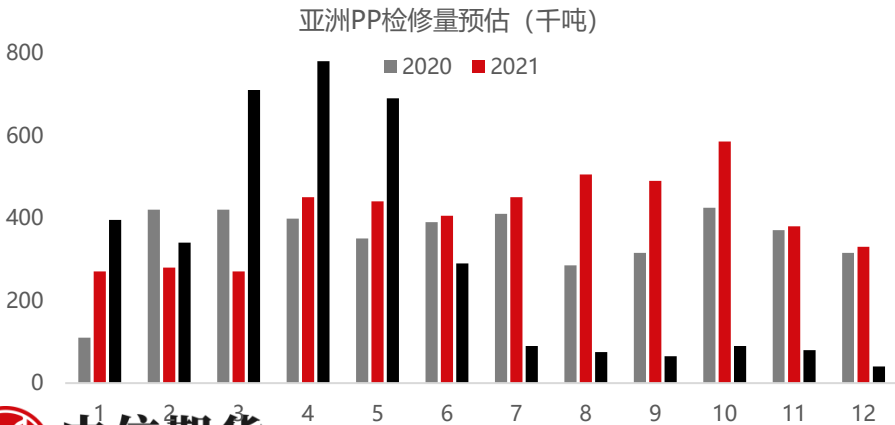
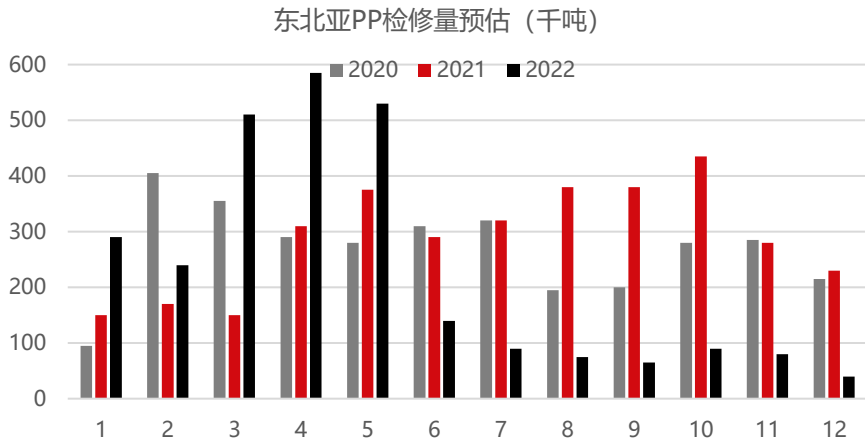
生产企业	装置	产能	地区	检修时间	备注
PTT	LLDPE-1#	40	泰国	2022年5月份	计划检修8天
PTT	LLDPE-2#	40	泰国	2022年5月份	计划检修17天
PTT	LDPE	30	泰国	2022年5月份	计划检修25天
LOTTE	HDPE	43	韩国	2022年5-6月中旬	计划检修45天
Petronas Chemicals	LLD和HD	75	马来西亚	LLD计划6月重启， HD7月重启	



PP海外供应——亚洲PP5月检修量小幅下降，东南亚和南亚有重启计划

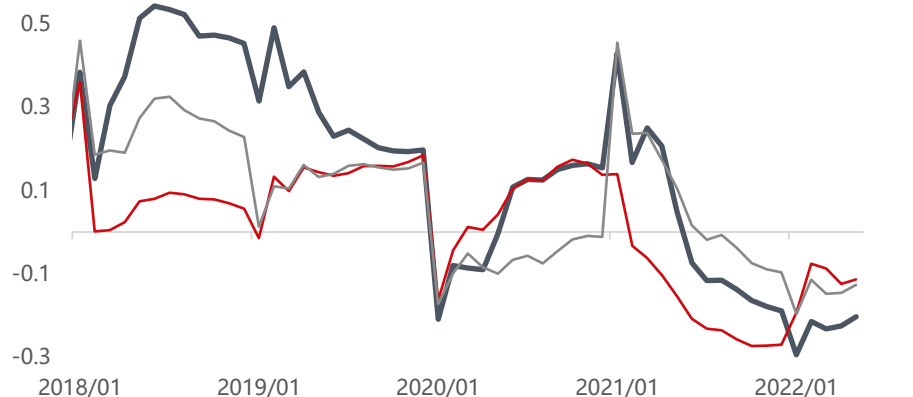
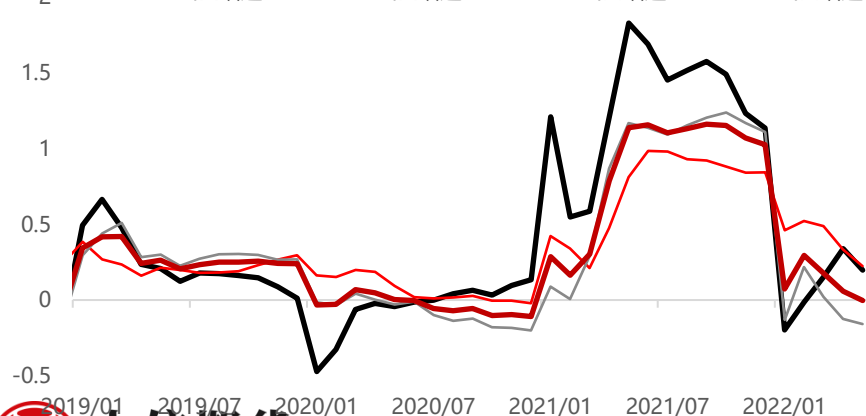
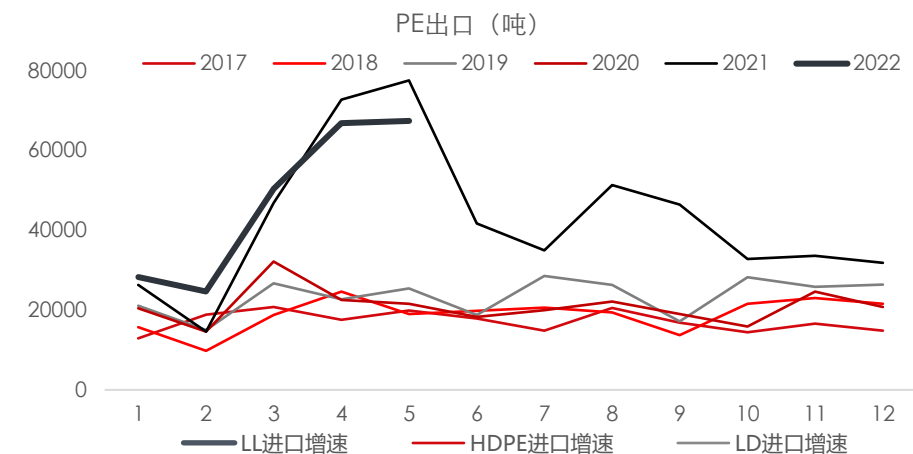
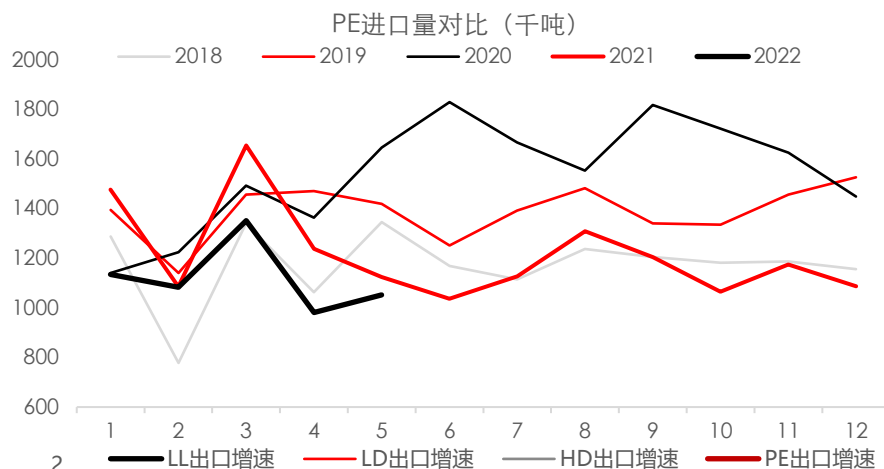
5月东南亚及南亚部分检修装置仍偏多，当地需求走弱，迫使生产企业降幅或检修

公司	产能	检修开始	检修结束	检修原因
乐天化学	20	2022年5月11日	计划2022年5月底	计划检修
泰国IRPC	14	2022年4月底	2022年5月底	计划检修
马石油	45	2020年3月15日	预计2022年6月	上游裂解装置问题
	45	2020年3月1日	预计2022年6月	上游裂解装置问题
布拉斯科	32	2022年4月19日	2022年6月底	计划检修

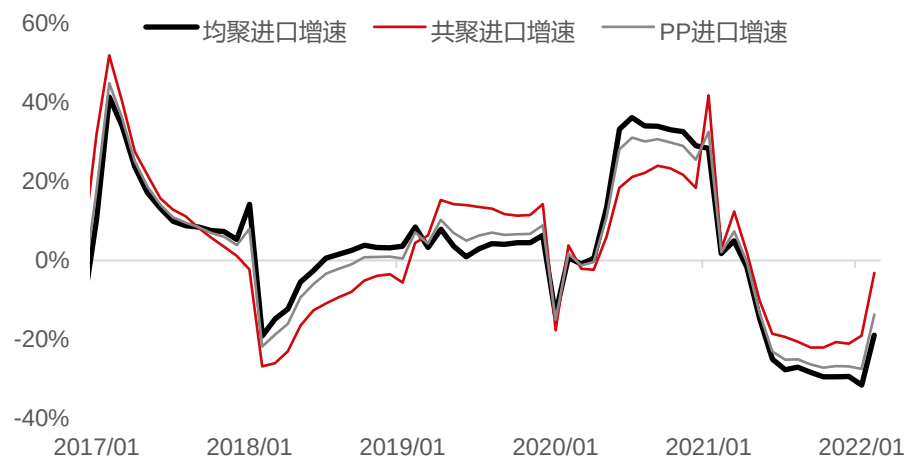
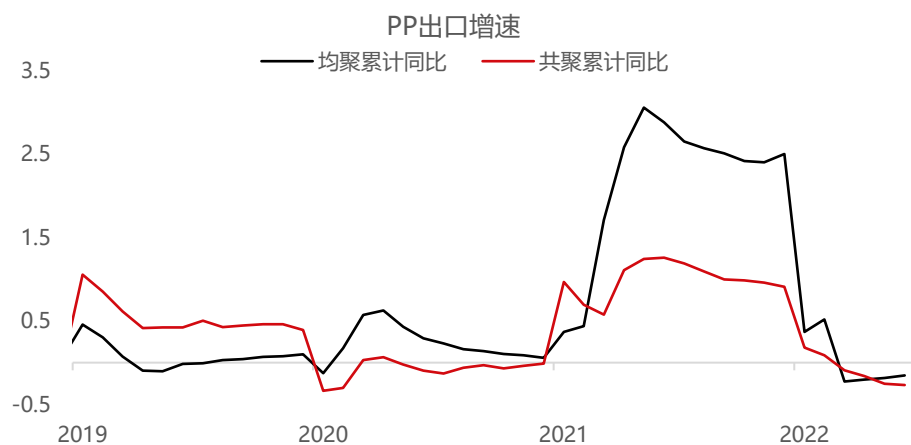
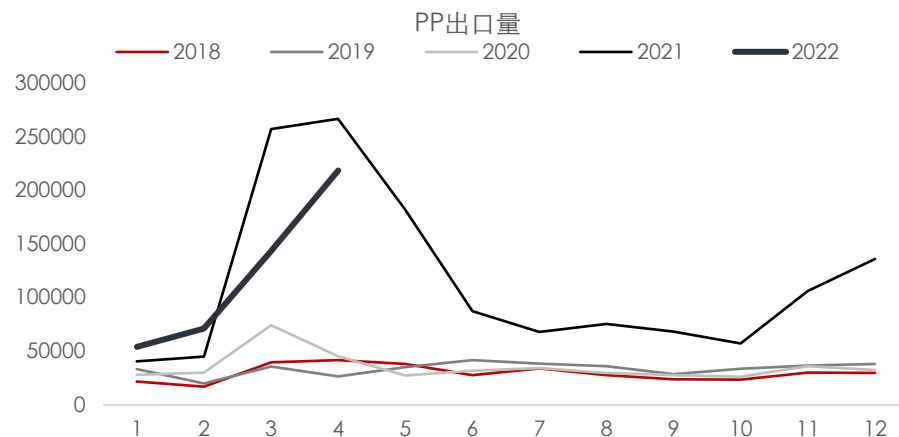
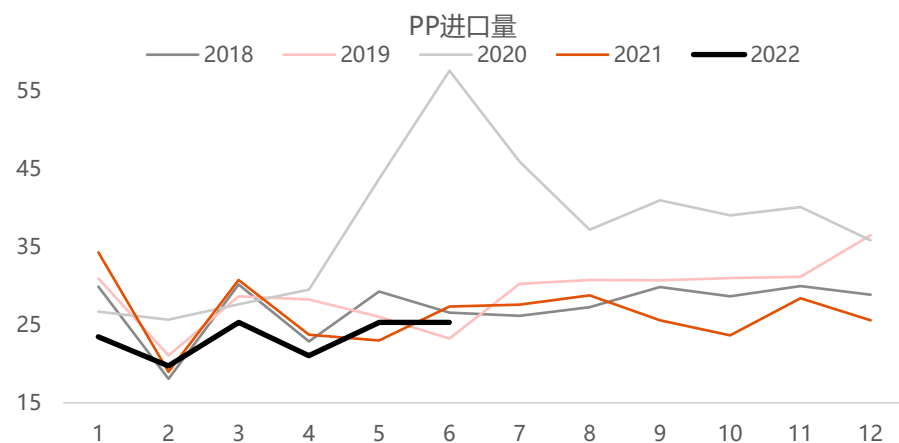


PE进出口量——内外倒挂缩窄，且海外需求承压，出口渐入淡季，支撑转弱

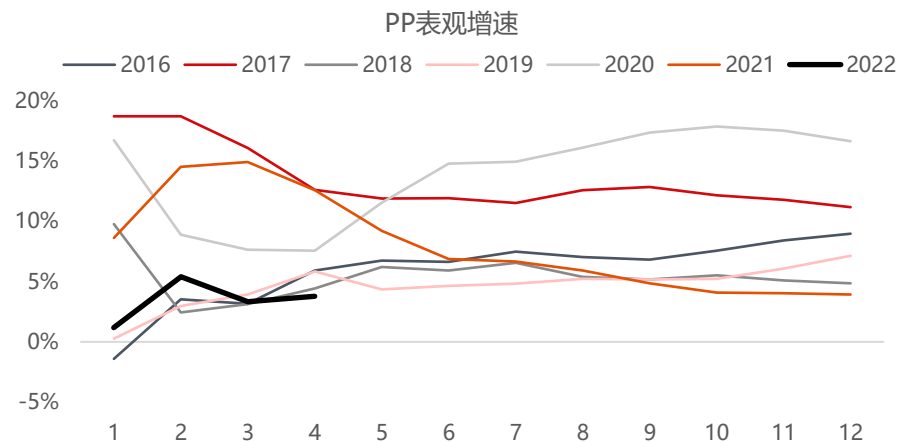
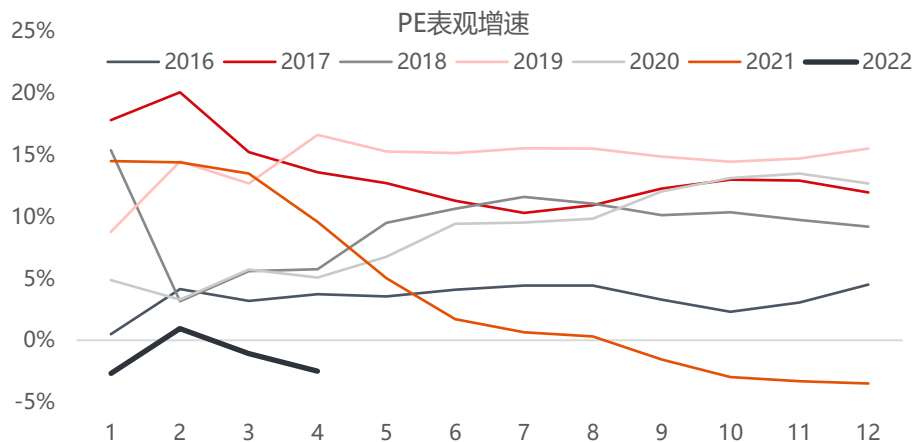
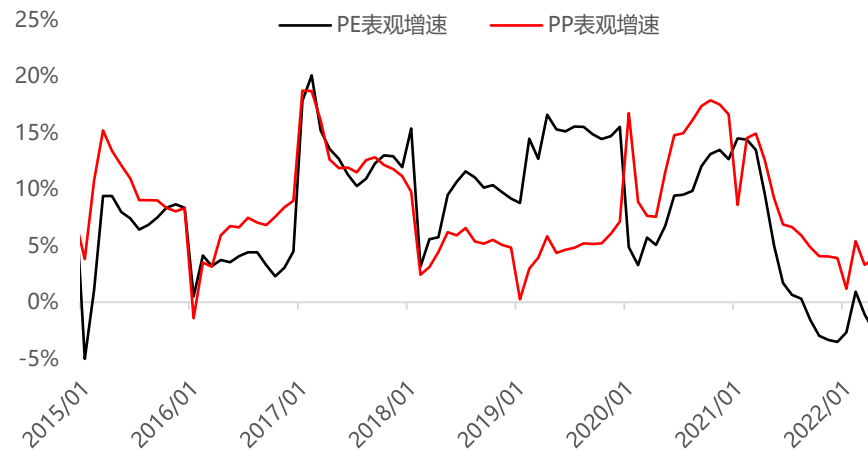
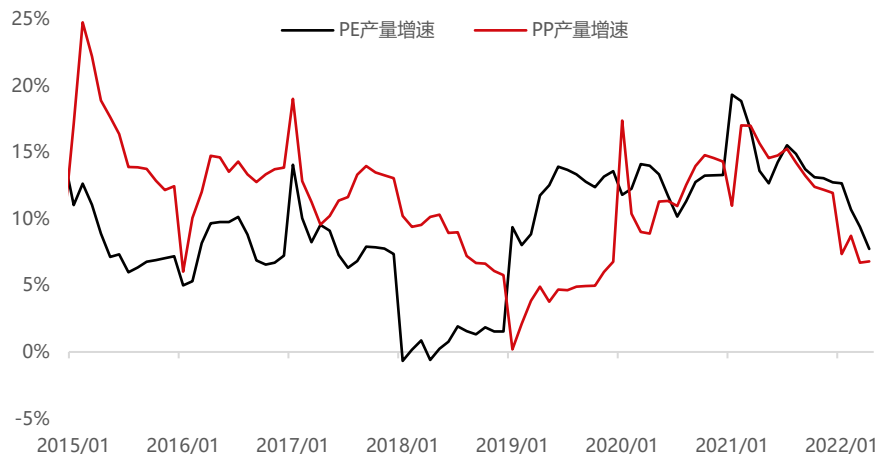
- ◆ 出口渐入淡季，4月出口4万吨，5月或维持，6月或后逐步回到2-3万吨附近。
- ◆ 进口量持续维持偏低水平，常态预估110万吨附近。
- ◆ 内外持续倒挂仍对进口形成压制



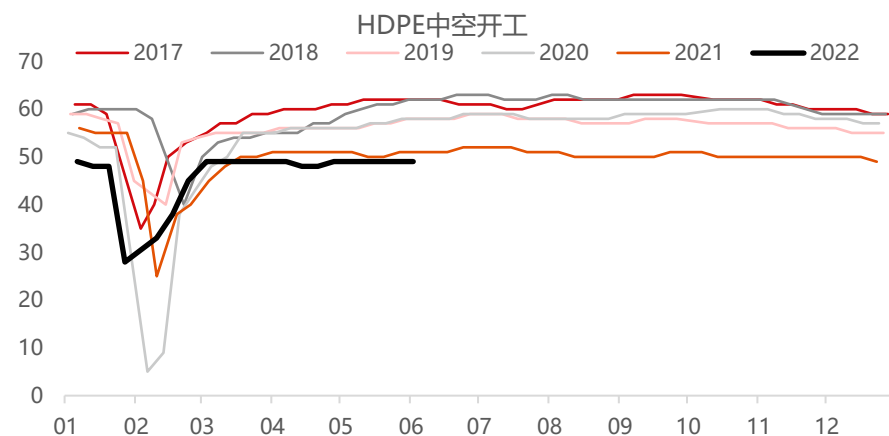
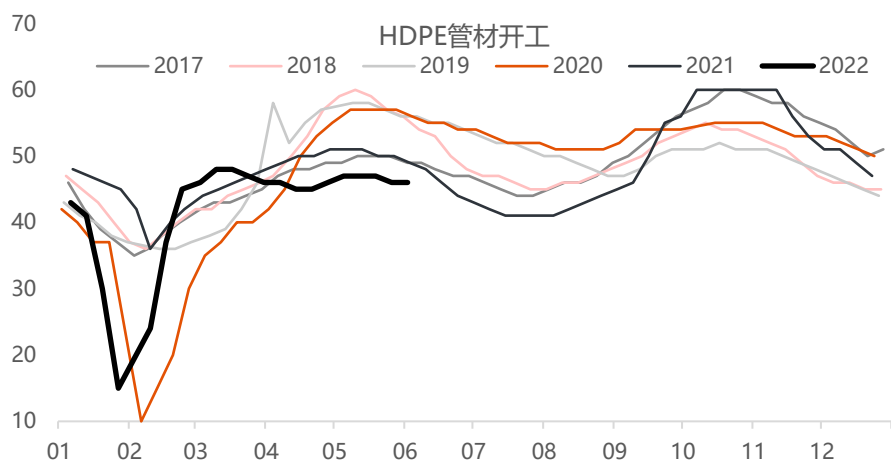
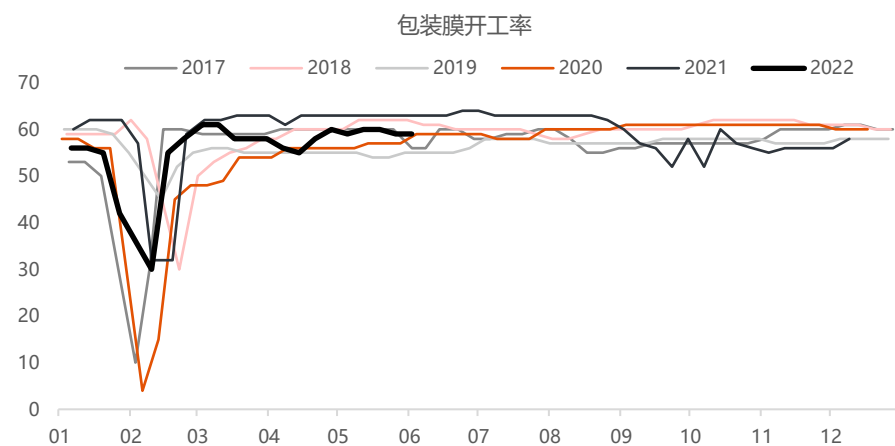
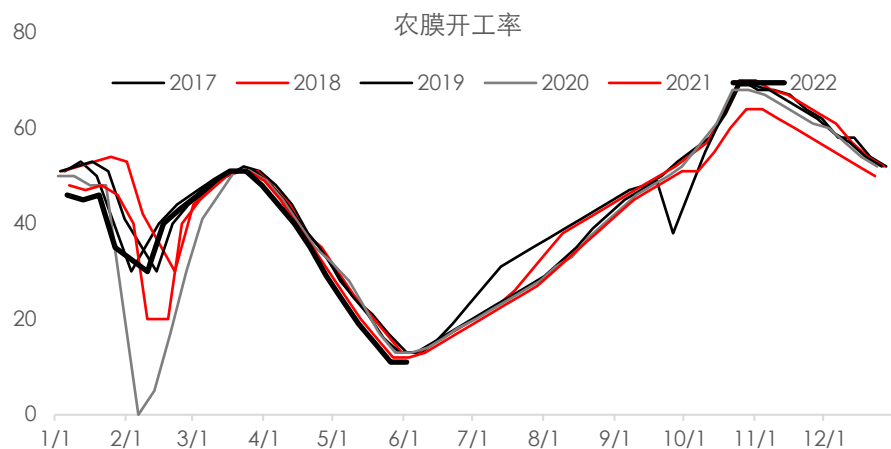
PP进出口量——内外倒挂缩窄，且海外需求承压，出口渐入淡季，支撑转弱



PE和PP表观供应对比——PE表观增速低于PP，产量增速大于PP，核心是PE进口进口下降

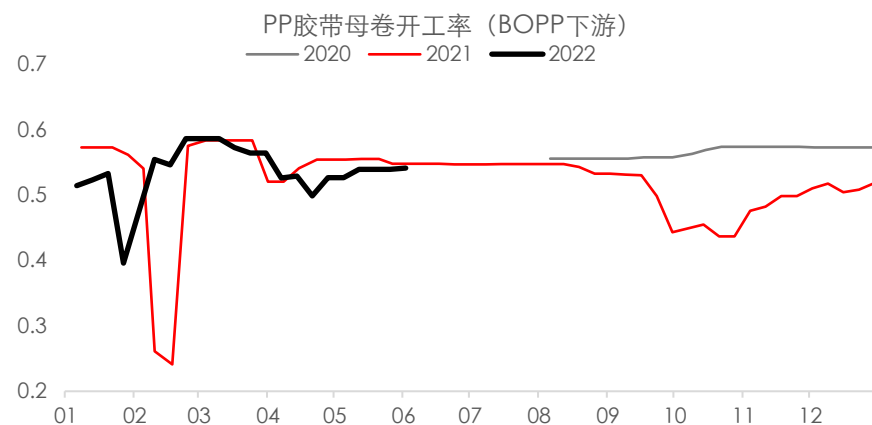
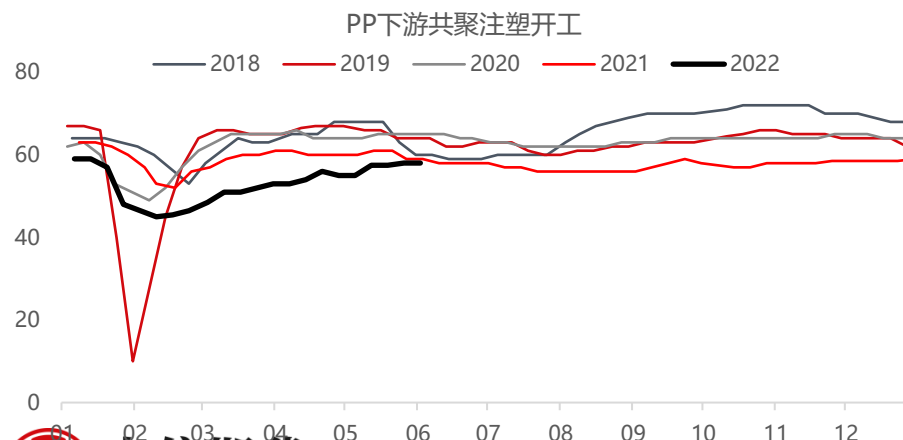
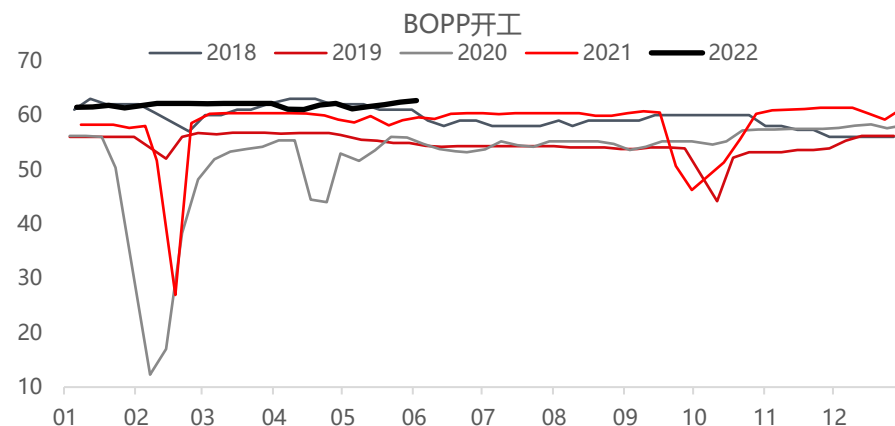
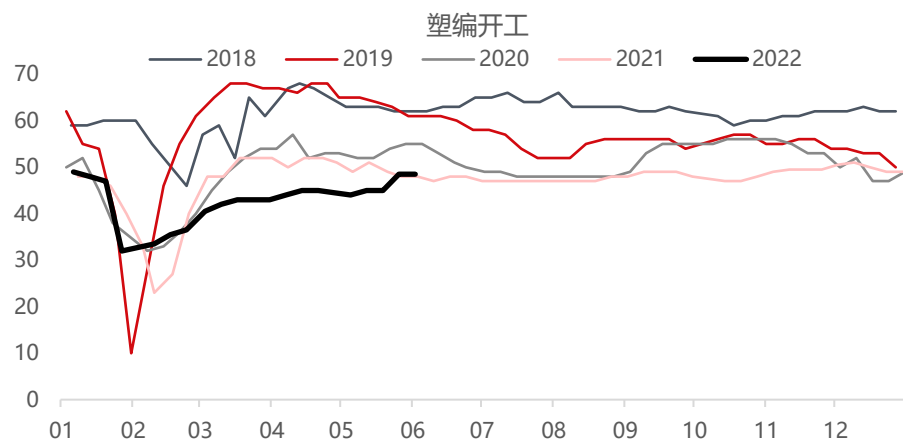


PE需求——农膜开工即将触底反弹，包装膜和HD管材开工变动不大，需求存弹性

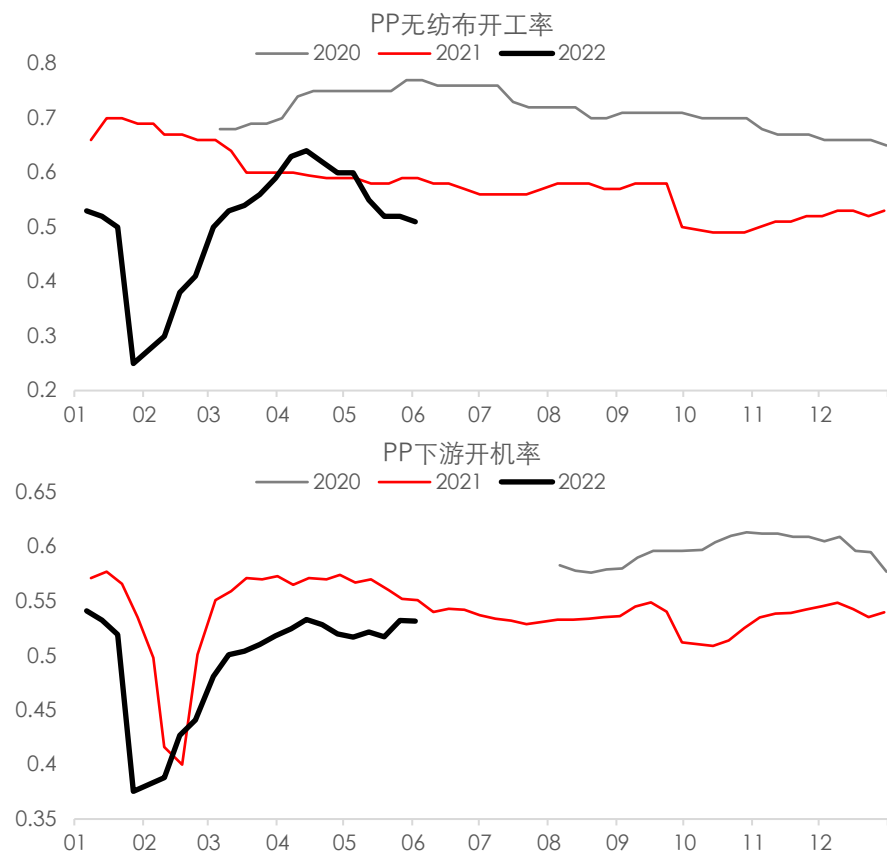
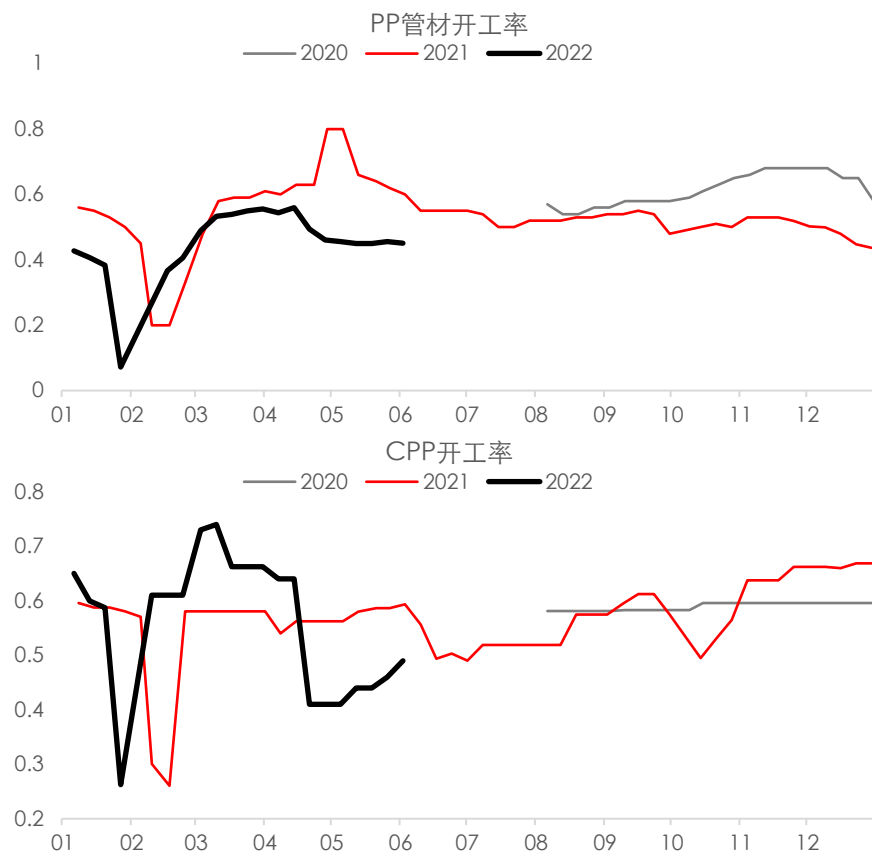


PP需求——下游开工企稳回升，需求逐步回暖中

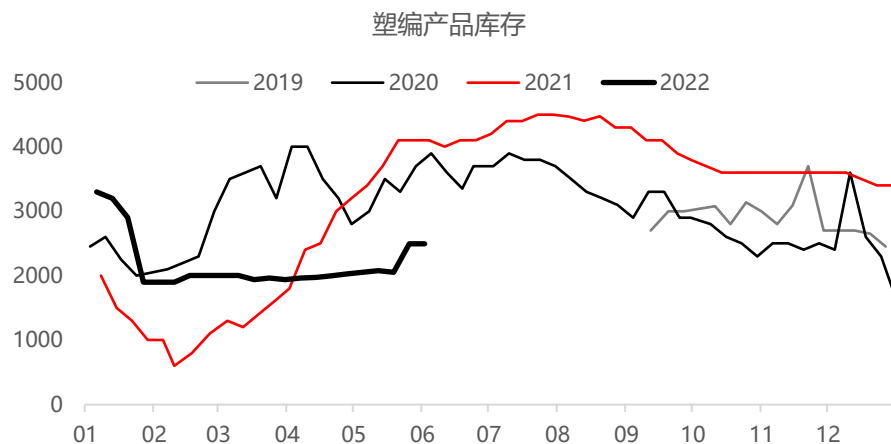
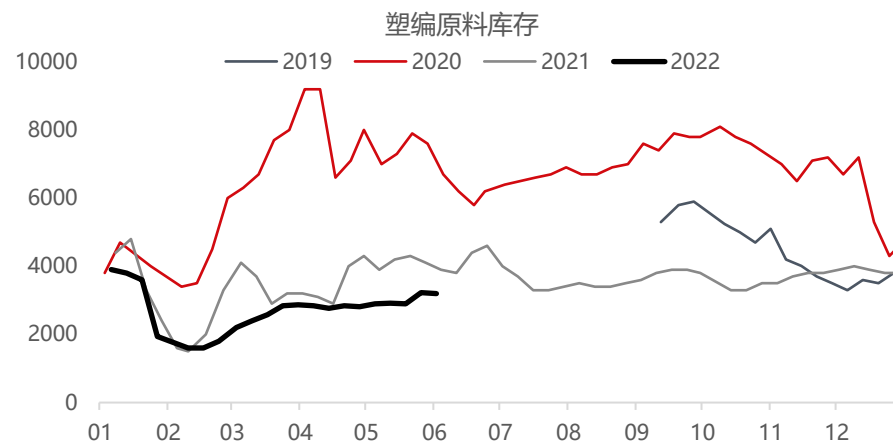
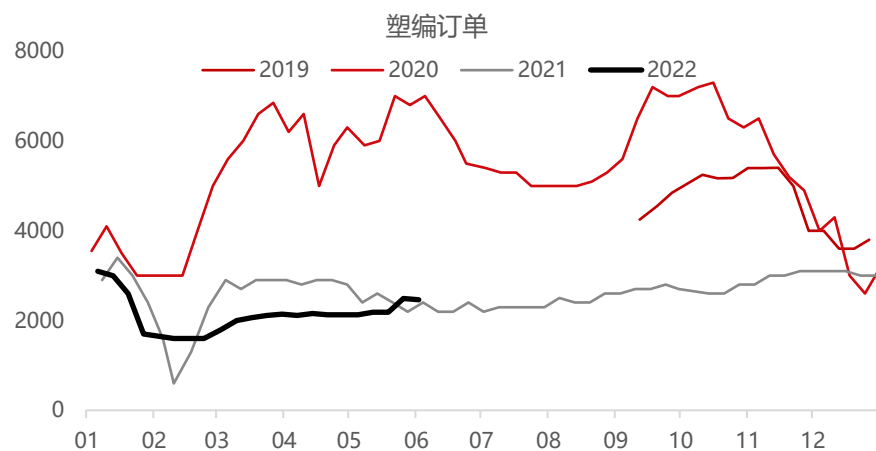
	塑编开工率	注塑开工率	BOPP开工率	PP管材开工率	胶带母卷开工率	PP无纺布开工率	CPP开工率	平均开工率
2022/05/26	48.50%	58.00%	62.39%	45.56%	53.96%	52.00%	46.00%	53.23%
2022/06/02	48.50%	58.00%	62.72%	45.11%	54.13%	51.00%	49.00%	53.16%



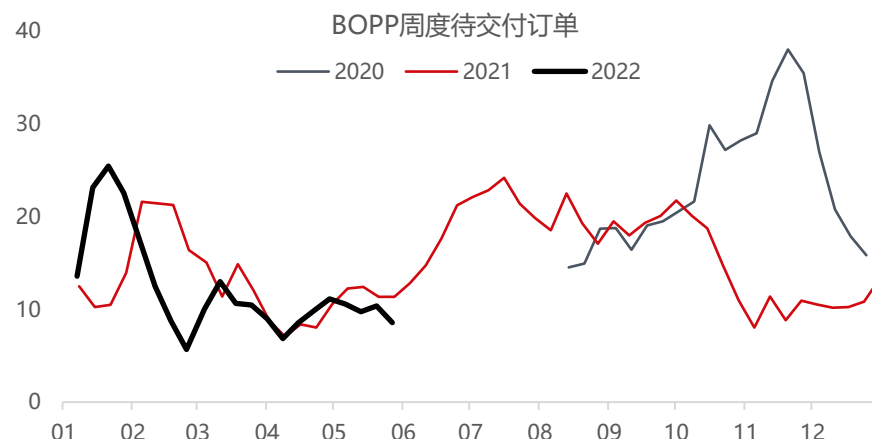
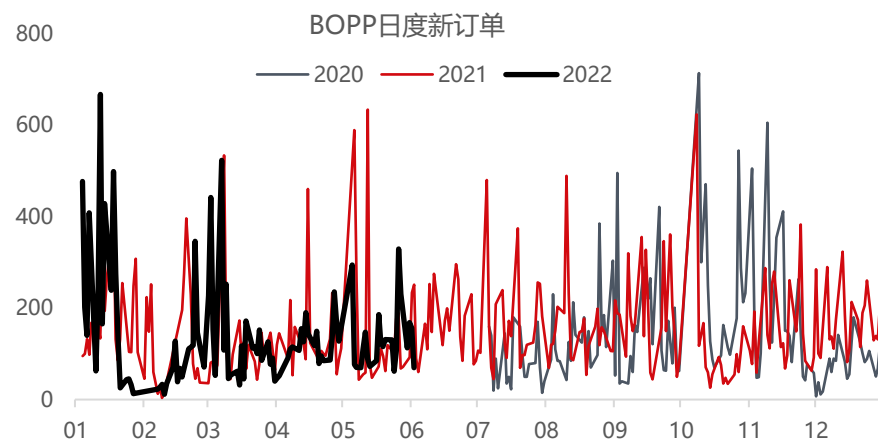
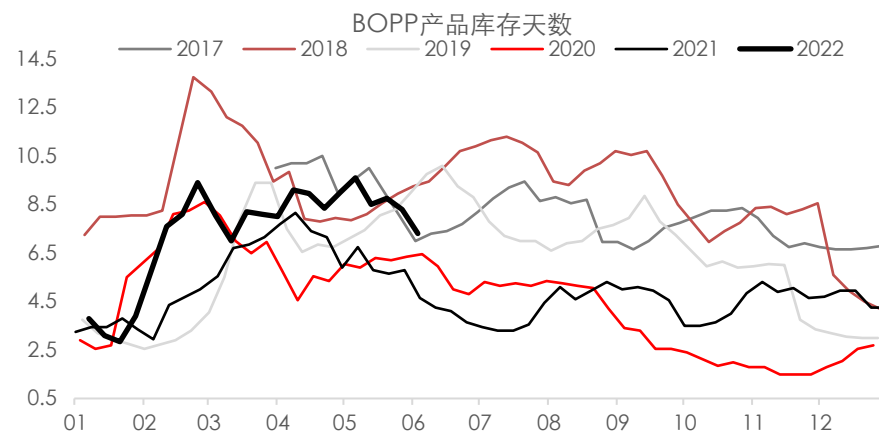
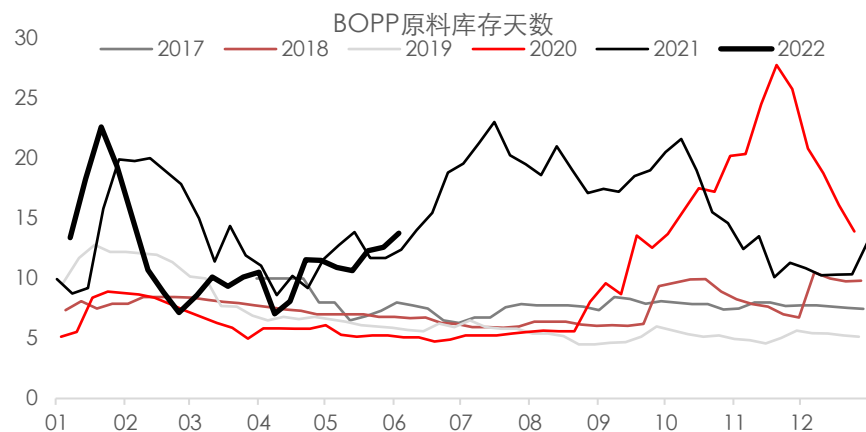
PP需求——无纺布和管材开工维持低位，整体仍是在恢复



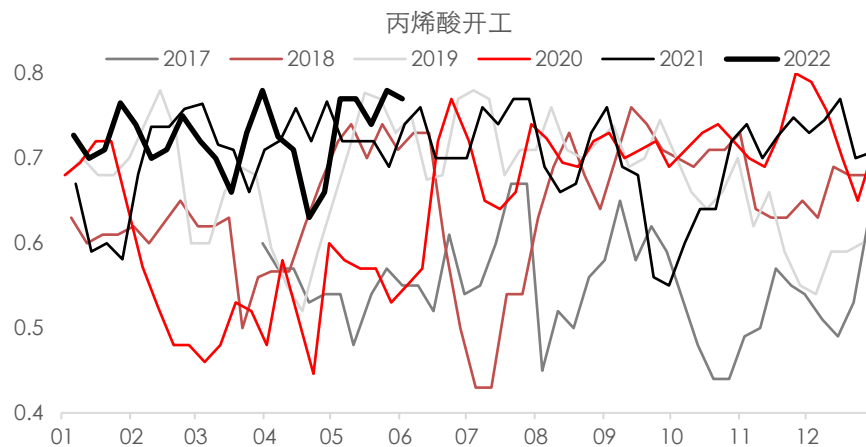
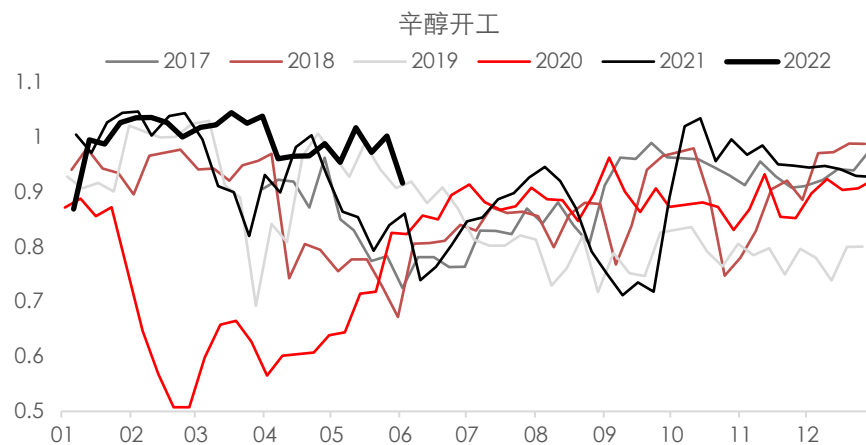
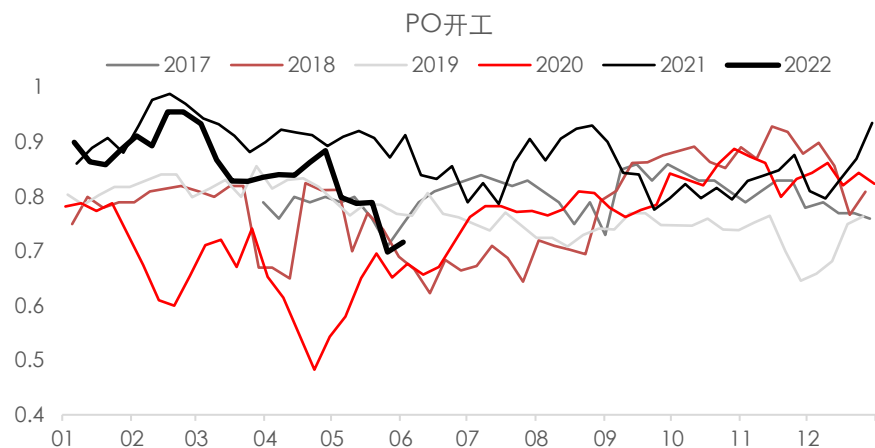
PP需求——塑编订单回升显现，支撑有增



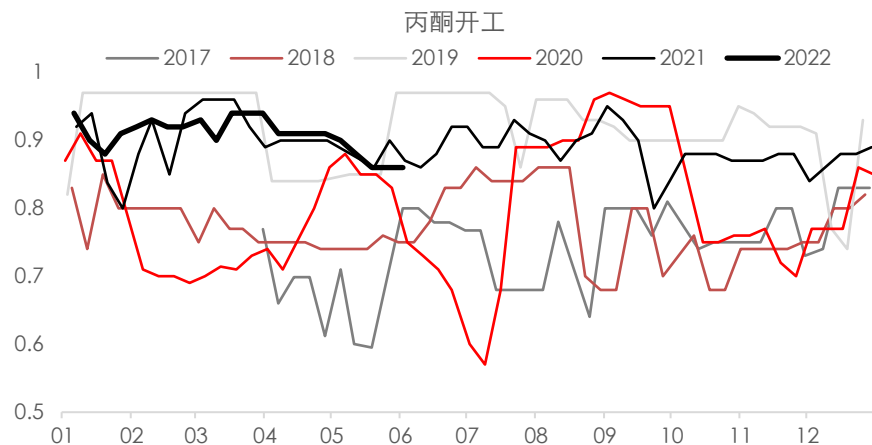
PP需求——BOPP原料库存低位回升，产品库存有所消化，新订单回升，需求支撑增加



PP需求——丙烯其他下游开工涨跌互现

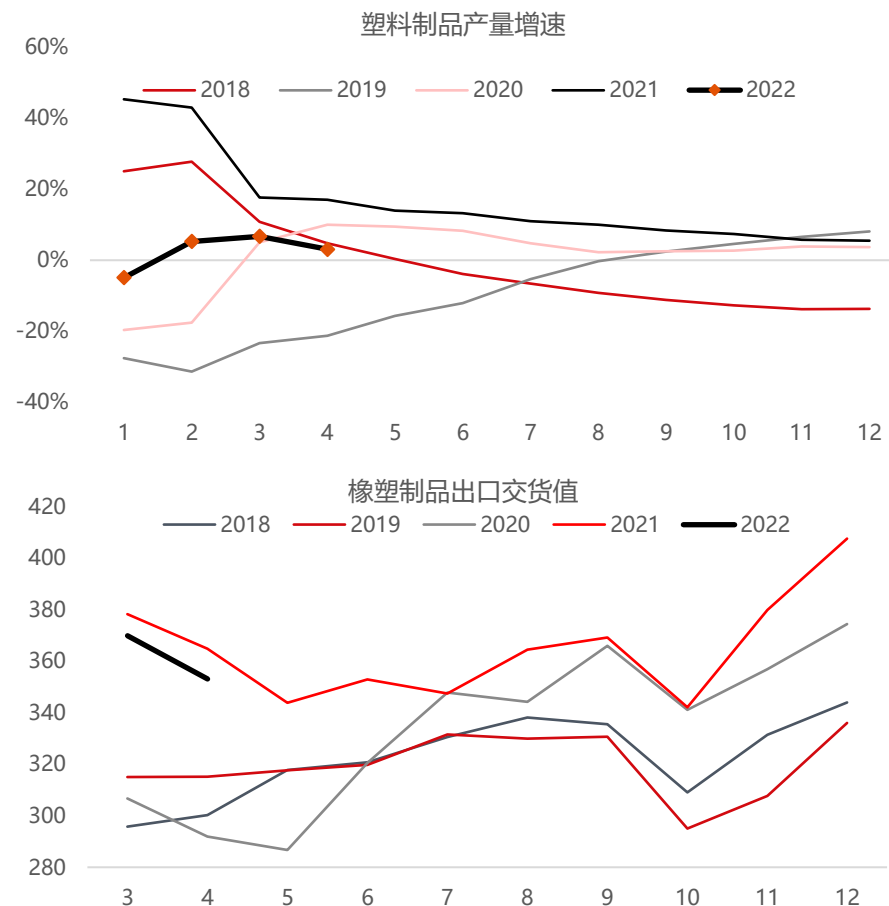
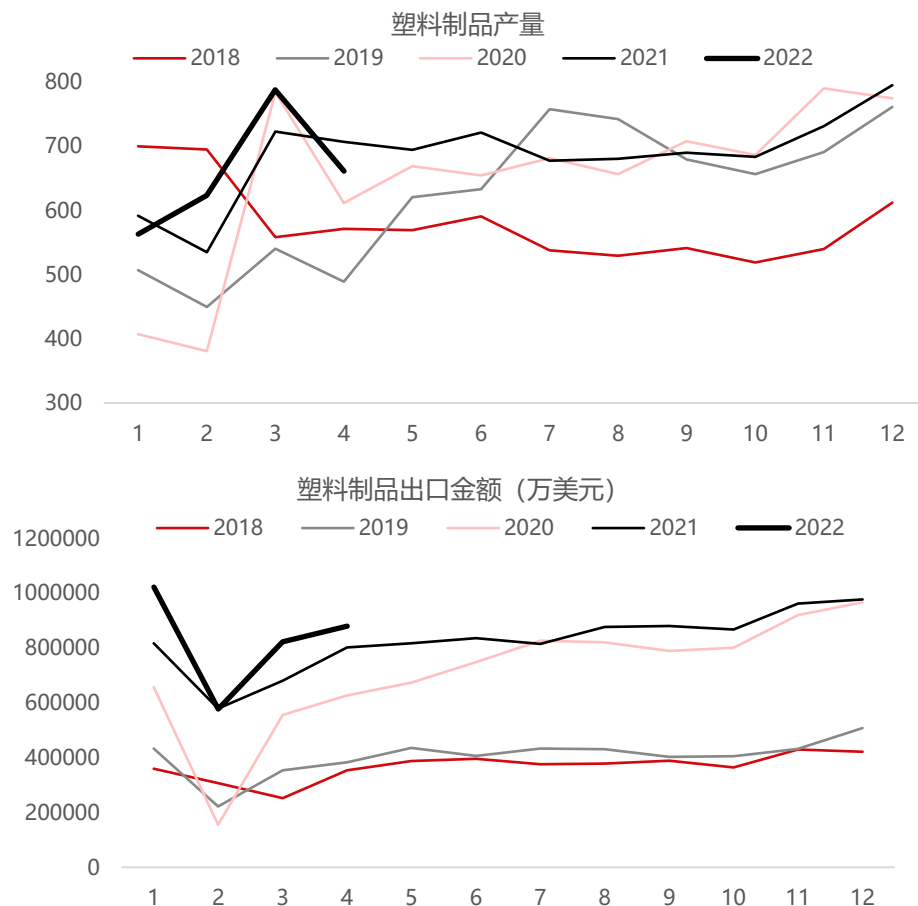


PP需求——丙烯其他下游开工涨跌互现，利润影响较大，整体利润稳中回升

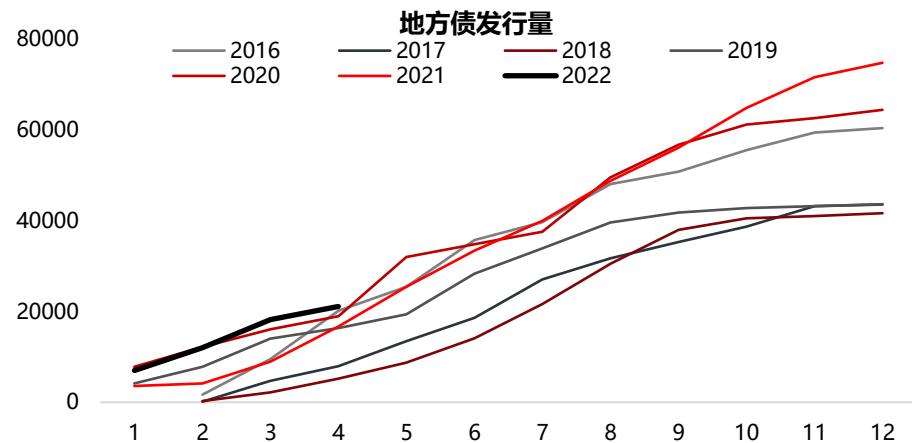
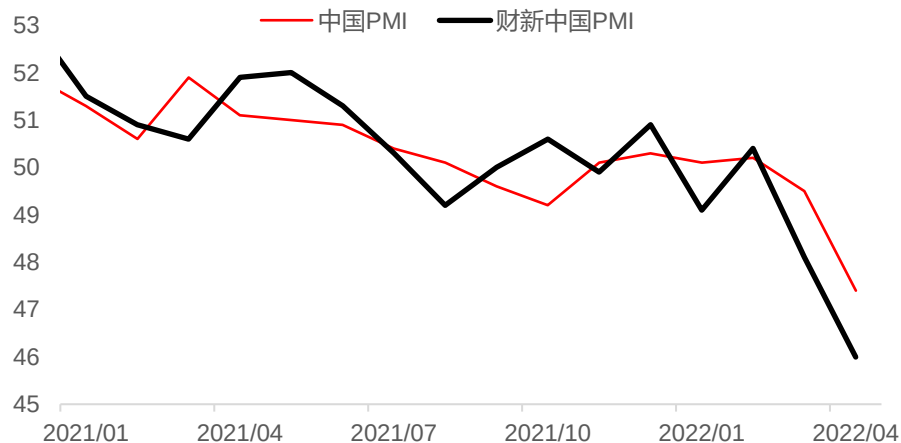
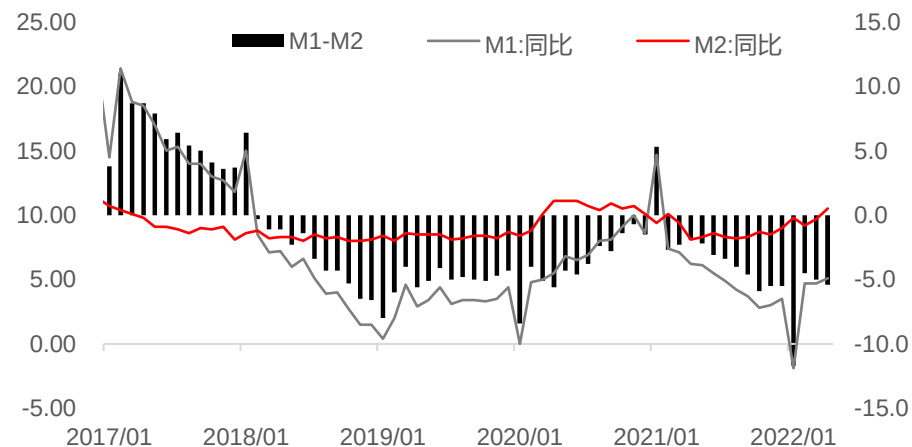
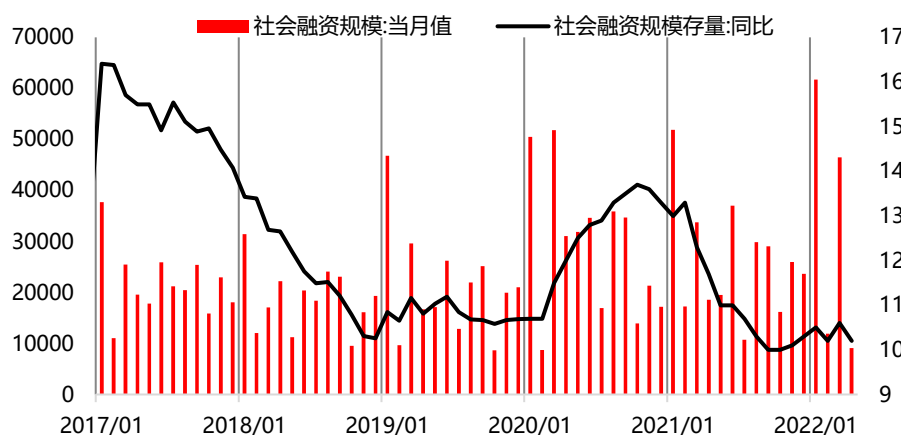


终端需求——4月塑料制品产量增速3.09%，橡塑制品出口交货值当月同比-4.4%

- ◆ 2022年4月我国塑料制品产量为661.6万吨，同比增长3.09%；2022年4月我国塑料制品出口额累计同比14.68%，当月同比-4.4%。
- ◆ 疫情期间出口订单或加快转移东南亚（越南），因此虽然疫情管控放松后订单有回补预期，但或相对有限

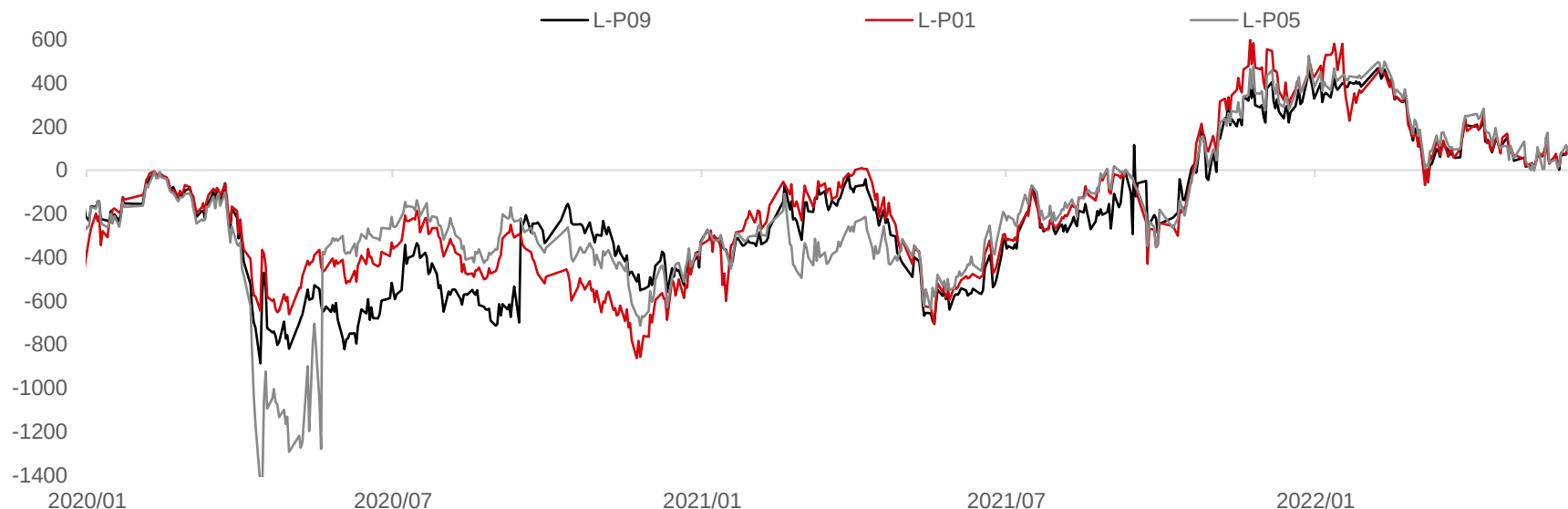


国内终端需求——预期逐步企稳等待回升，继续关注各项指标强化回升预期



L-P价差策略——逐步逢低扩大为主

- ◆ **驱动一：** PE供应弹性偏低，而PP6月重启量偏大
- ◆ **驱动二：** PE整体库存压力不及PP，包括下游库存水平，且PE农膜开工即将触底反弹，需求弹性可能会好于PP
- ◆ **驱动三：** PP在9000附近逐步面临出口压力，而PE上方空间稍微大一些
- ◆ **驱动三：** 从长期格局和供需平衡预期上去看，LLDPE压力明显小于PP，LL的估值修复预期或强于PP
- ◆ **风险提示：** PP检修超预期增多，PP补库驱动偏强



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

2.7 高低硫燃料油&沥青

PVC

需求乐观预期或延续，V短期高位震荡



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PVC周度观点——需求乐观预期或延续，V短期高位震荡

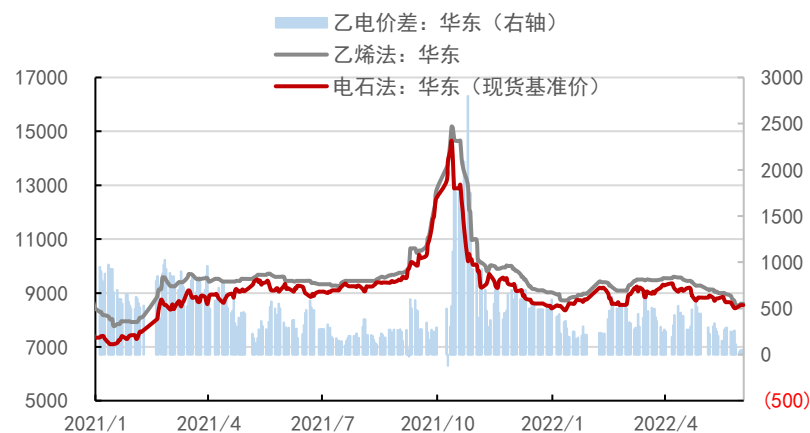
- **回顾：**上周PVC触底反弹，主要是需求预期改善，修复PVC估值。随上海复工复产，需求回补预期偏强。
- **观点：**我们对PVC观点为谨慎，当前的需求强预期暂难证伪，PVC反弹后估值修复至中性，估值边际压力增加。宏观预期改善，现实需求或将回补，而PVC基本面暂难对预期形成支撑，PVC社会库存小幅累积，下游开工未有明显提升。PVC反弹至出口窗口后，估值压力增大。短期强预期延缓估值压力释放，若内需迟迟未有明显改善，PVC下行压力增大。
- **逻辑**
 1. 预期改善是核心驱动，上海稳步推动复工复产，需求有望回补；政策托底，内生经济改善预期暂难证伪。乐观估计，6月PVC检修量偏高，若内需恢复到3月份水平，PVC库存去化较为顺畅。若6月中旬前，PVC需求仍未改善、库存去化偏慢，预期支撑将弱化。
 2. 现实需求恢复空间尚存，效率有待观察。PVC反弹后，出口边际承压；节前内需未见明显恢复，下游备货积极性偏差，中游库存略有累积，库存向下游转移暂不顺畅。
 3. 估值角度，成本或偏坚挺，PVC估值压力累积。从产业链利润考虑，块煤价格坚挺，兰炭、电石利润承压，PVC成本下移空间不大。乐观预期支撑价格反弹，若终端恢复偏慢，PVC估值压力增加。
- **操作策略**
 - ✓ 单边策略：观望。
- **风险因素**
 - 利空风险：能源下跌，需求恢复不及预期。

PVC上周行情回顾：期现价格走强，基差走强

上周PVC产业链重要价格数据

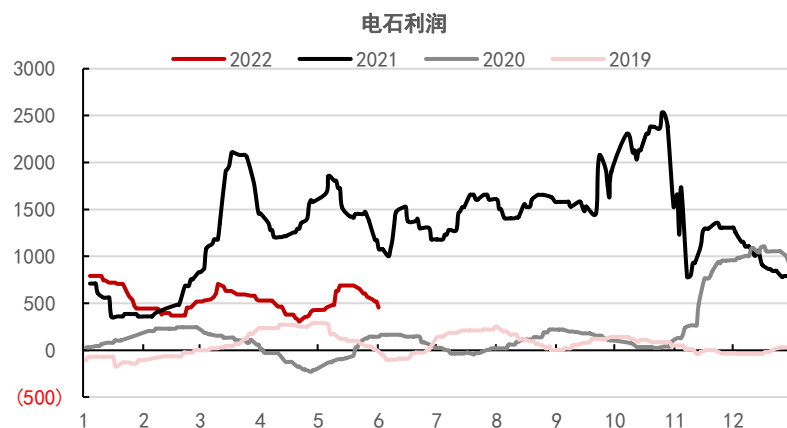
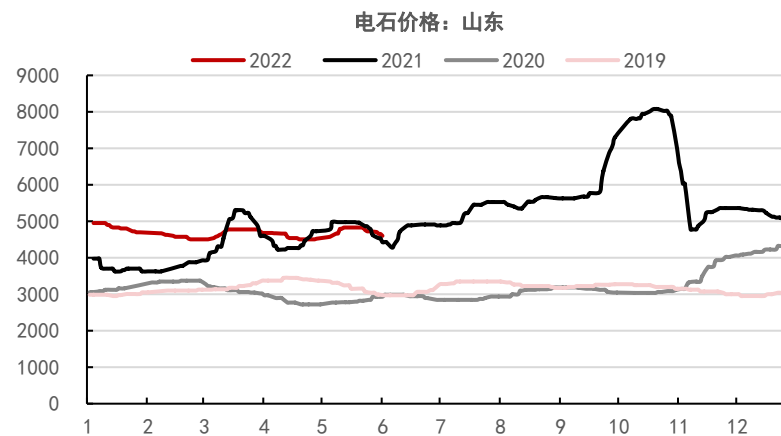
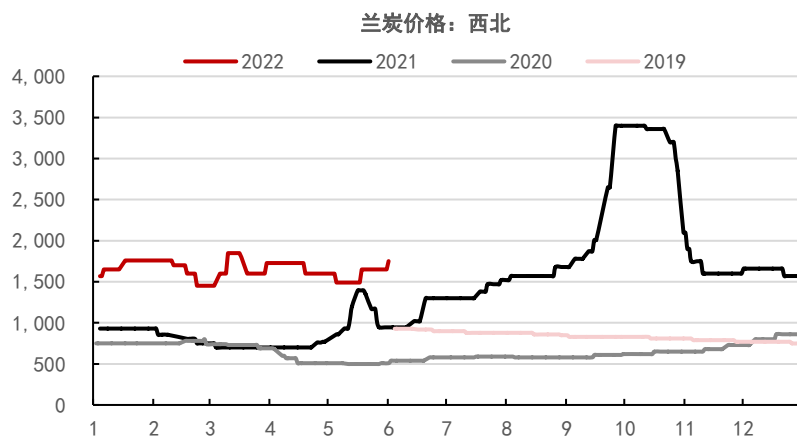
		当期价格	上期价格	周涨跌	周涨跌幅
期现价格	V2209	8501	8225	276	3.36%
	V2301	8253	8022	231	2.88%
	主力基差	49	215	-166	
	9-1价差	248	203	45	
	华东SG5电石法	8550	8440	110	1.30%
	华南SG5电石法	8575	8485	90	1.06%
	华东SG5乙烯法	8600	8700	-100	-1.15%
上游及相关产品	电石山东到货价	4600	4725	-125	-2.65%
	乙烯CFR东北亚	1100	1100	0	0.00%
	VCM CFR远东	1000	1100	-100	-9.09%
	液氯山东	1100	780	320	41.03%
	烧碱山东折百（32%离子膜）	3688	3688	0	0.00%
外盘	CFR中国（美元/吨）	1190	1190	0	0.00%
	CFR印度（美元/吨）	1370	1370	0	0.00%

价差分析——主力基差环比走弱

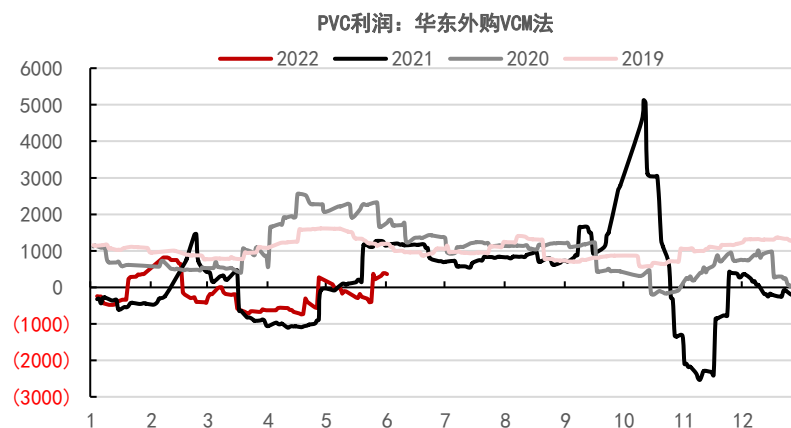
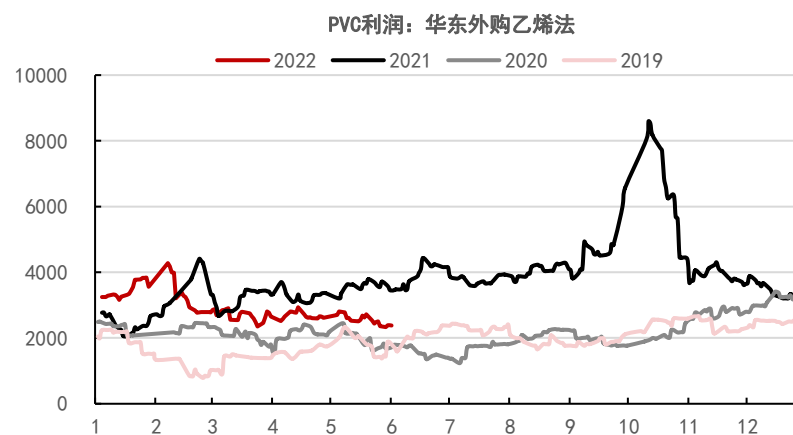


厂库报价			
生产企业	产品规格	5月27日	6月2日
齐鲁石化	S-1000	8350	8500
山东信发	SG-5	8250	8450
内蒙君正	SG-5	8150	8300
四川金路	SG-5	8500	8550

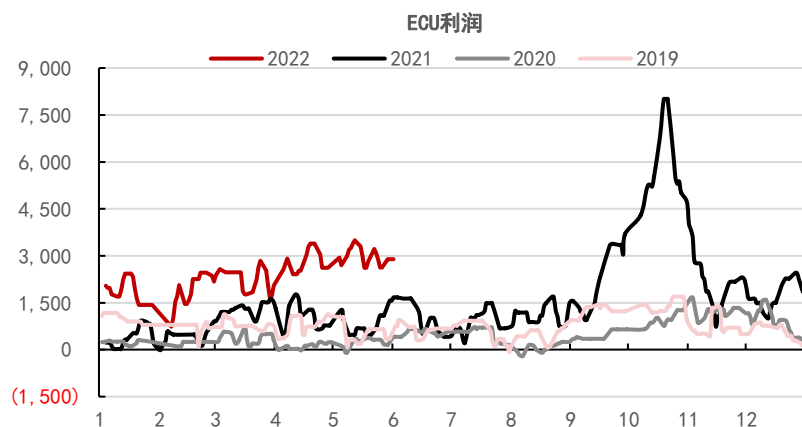
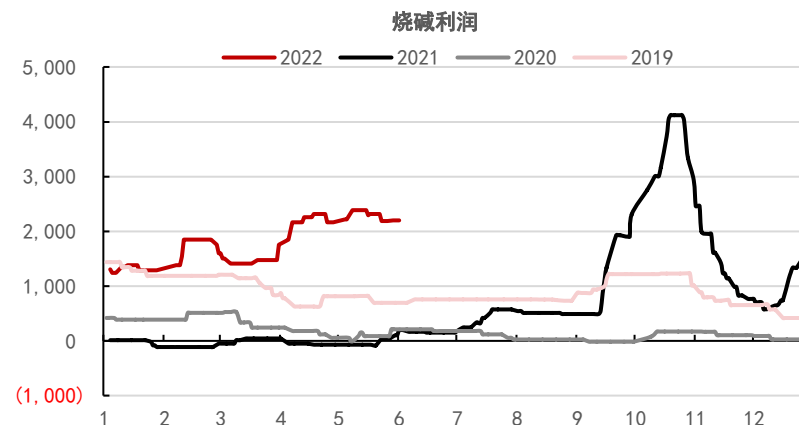
利润分析——电石供需偏宽松，利润压缩至低位；考虑成本坚挺，电石下行空间有限



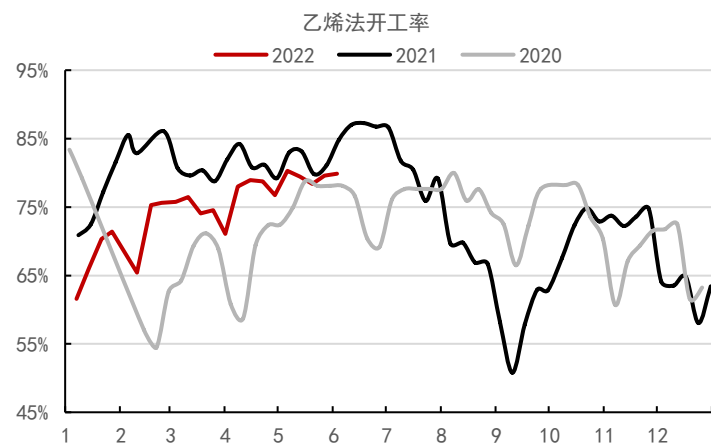
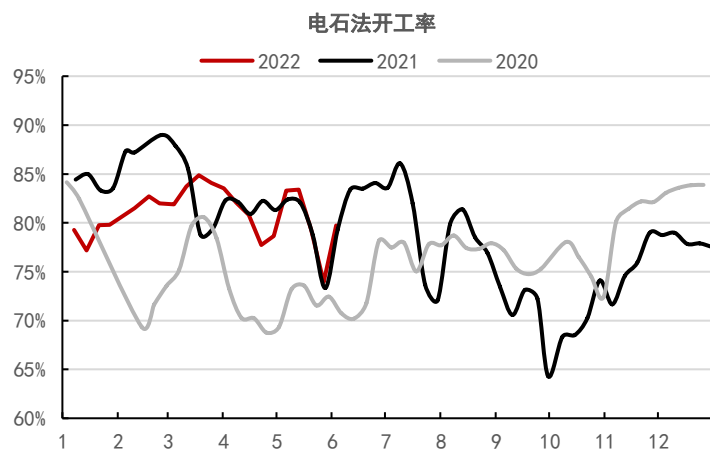
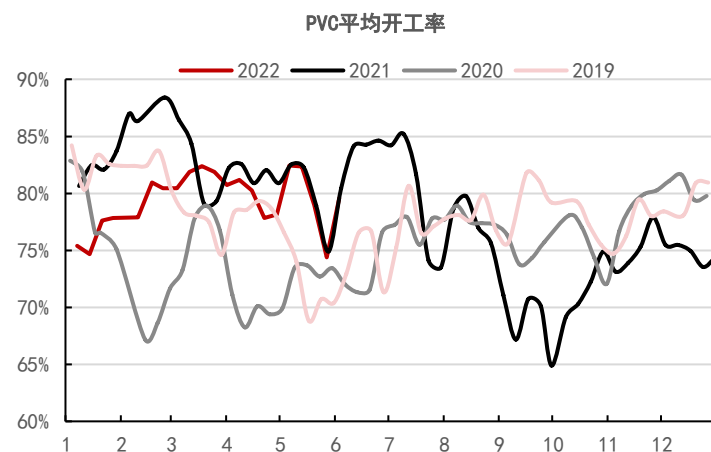
利润分析——山东外购电石法利润中性



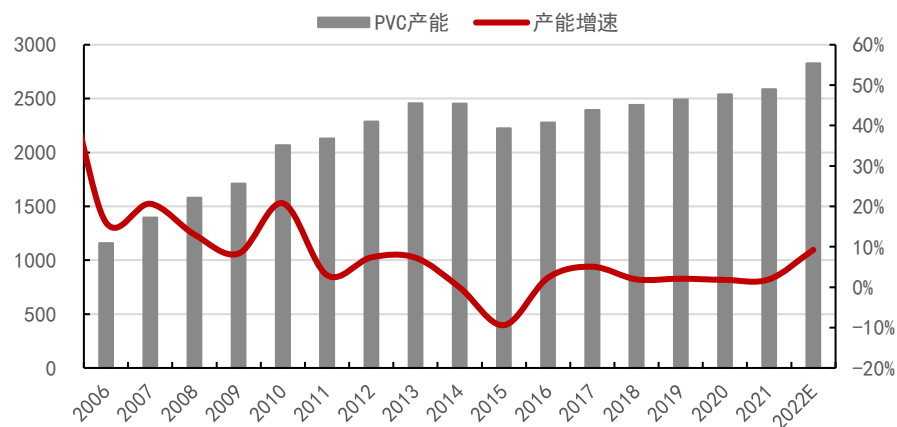
氯碱平衡——供应偏紧、需求不佳，烧碱价格高位震荡



存量供应——检修企业回归，PVC供应趋势性增加



增量供应——上半年无新增产能投放

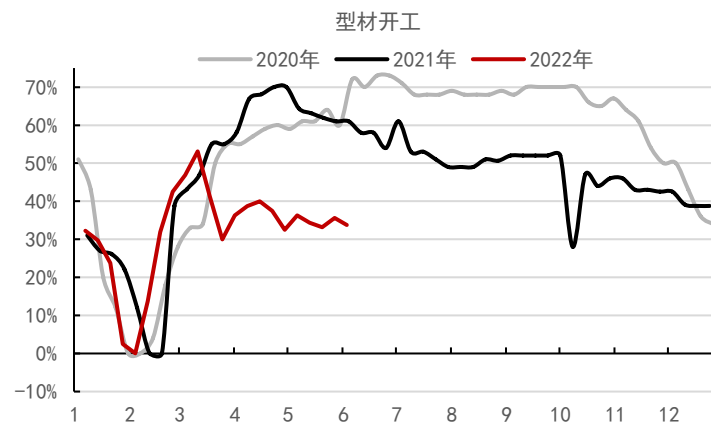
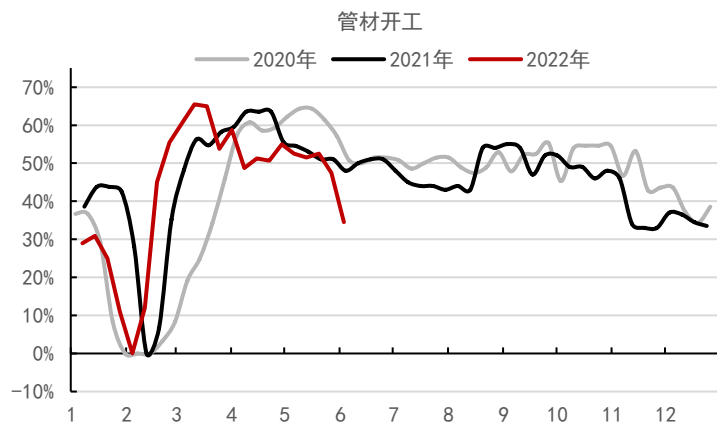


2022年PVC计划新增产能列表 (6.5更新)

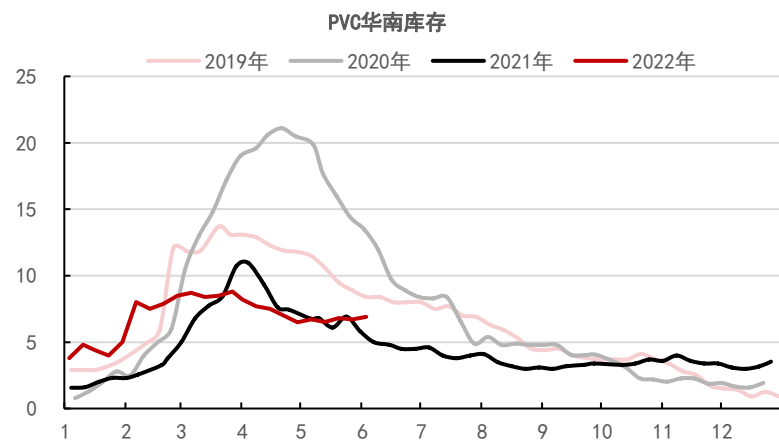
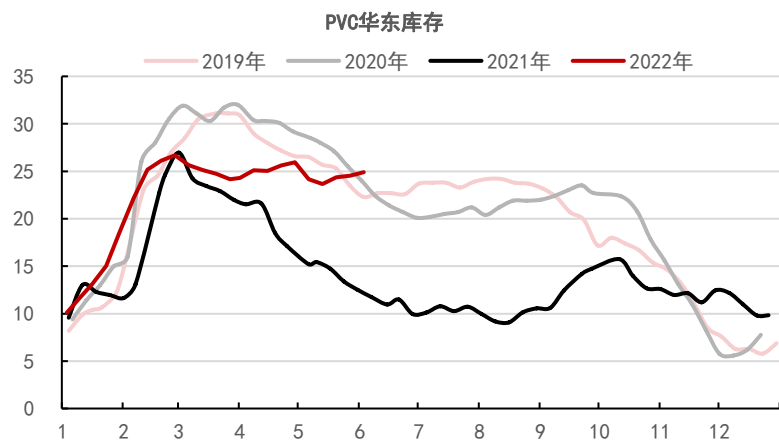
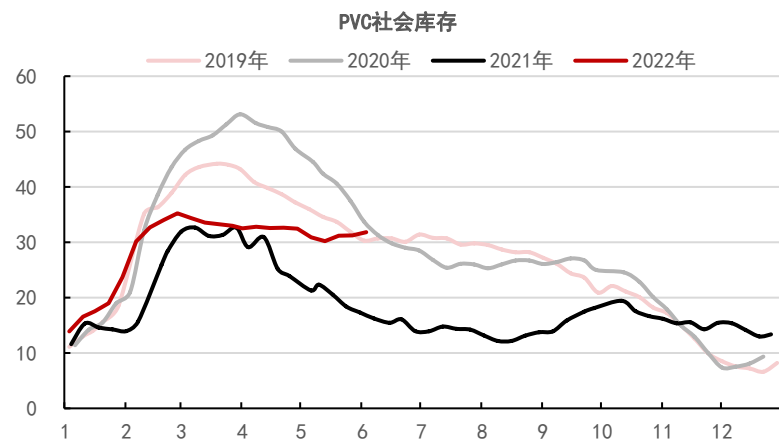
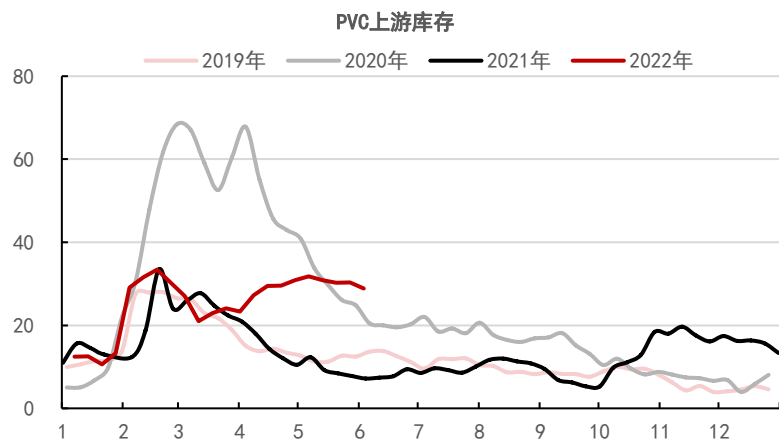
区域	企业名称	工艺	新增产能	投产进度
华北	天津大沽	乙烯法	80	已完成产能置换，全部开车
华东	山东信发	电石法	40	推迟至2022年8-9月份
华南	广西华谊	乙烯法	40	2022下半年
华东	青岛海湾	乙烯法	20	2022下半年
华东	陕西金泰	电石法	30	2022下半年
西北	内蒙宜化	电石法	6	2022下半年
华北	河北聚隆	乙烯法	40	2022下半年
华北	德州实华	姜钟法	20	试车中

- ◆ 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。上半年暂无新装置投产，产能集中于下半年投放，实际投产不确定性较大。

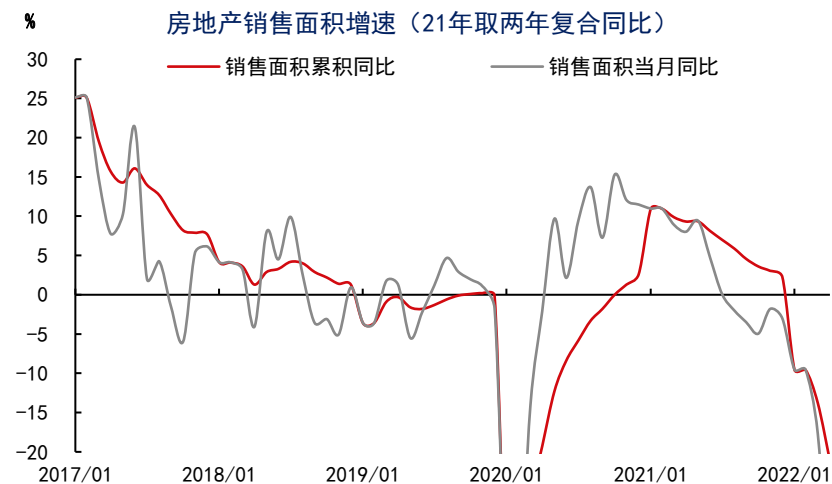
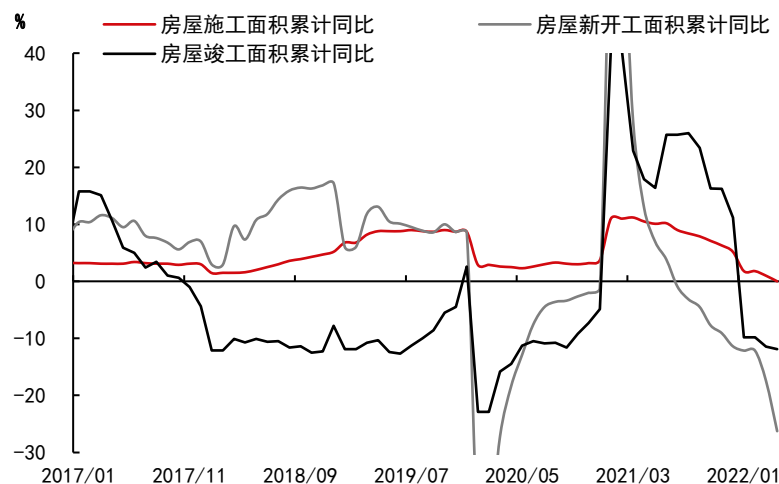
国内需求——需求无明显恢复



国内需求——随上游检修、终端开工，上游+中游库存或开始去化

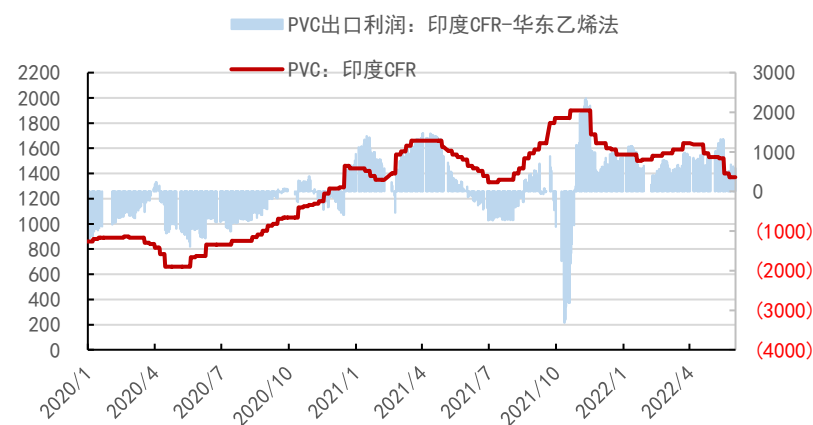
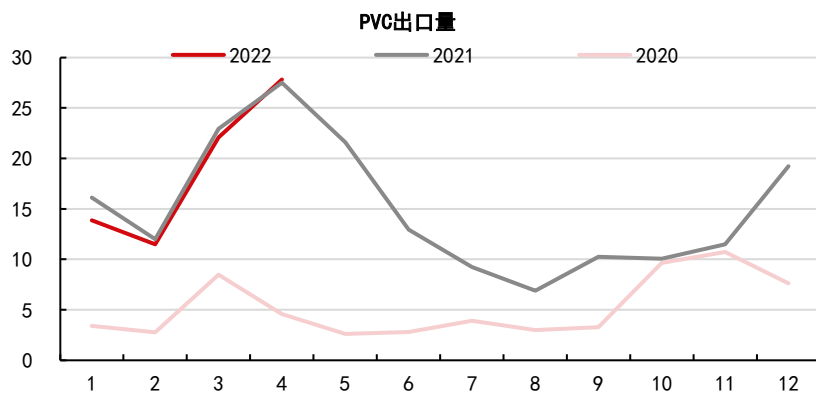
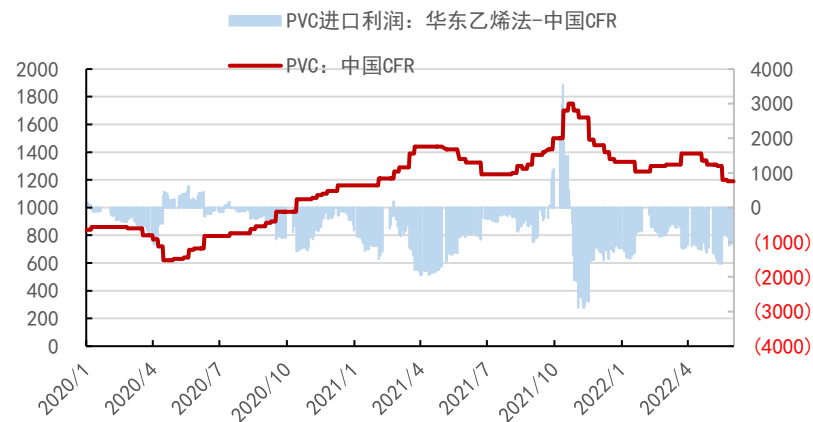
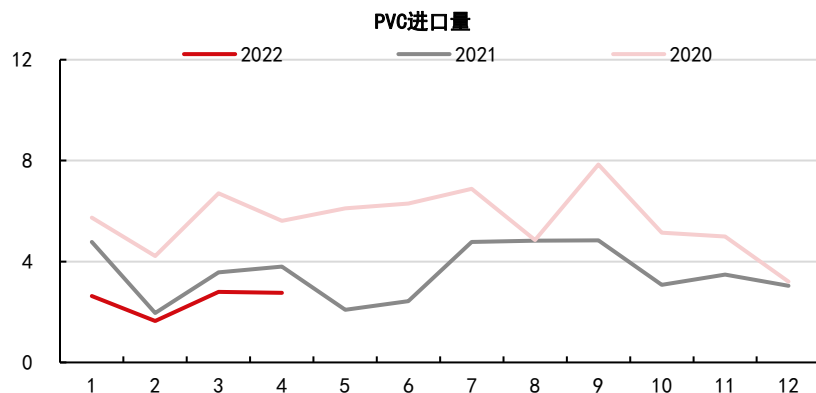


国内需求——受疫情以及地产资金影响，竣工周期延后



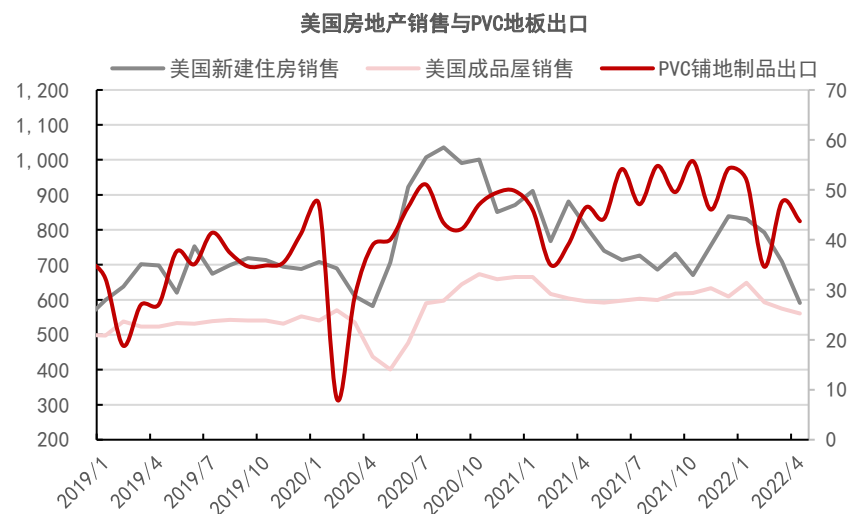
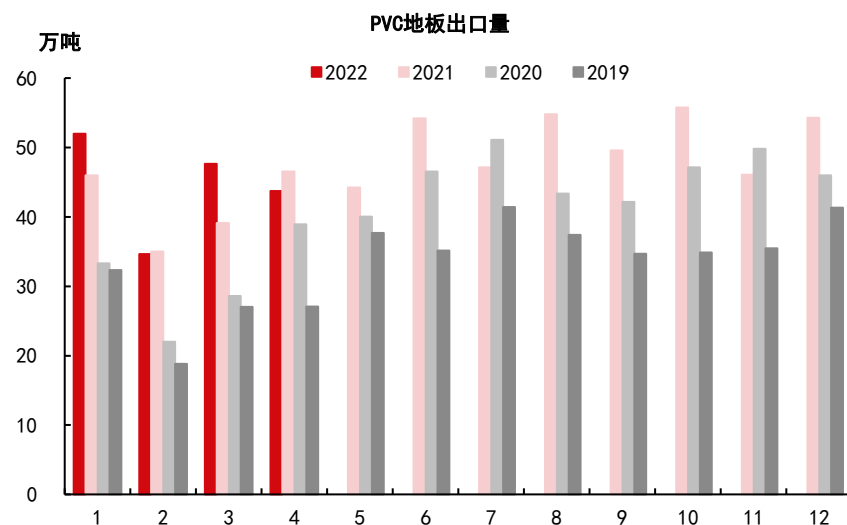
- 受地产资金紧张以及疫情扩散影响，当前工地开工受限，需求有延后。
- 居民信心尚需时间修复，1-4月商品房销售面积同比下降20.9%，4月单月销售面积同比下降39.0%。

PVC粉进出口分析——海外需求转淡，6月出口环比走弱



制品出口——美国地产后周期疲软，地板出口或下滑

◆ 美国成屋销售和新建住房销售下滑，我国PVC地板出口有走弱可能。



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

2.7 高低硫燃料油&沥青

苯乙烯

成本延续强势，苯乙烯支撑尚存

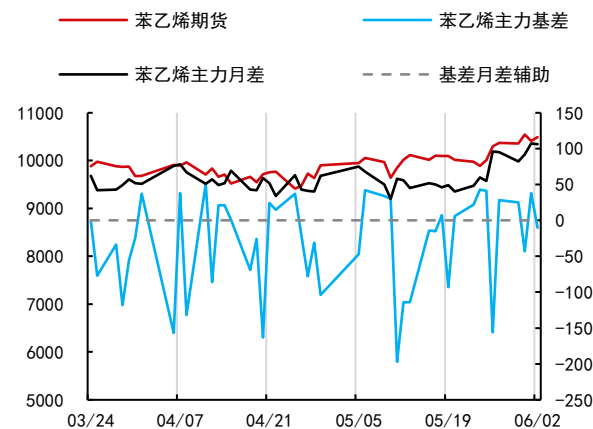
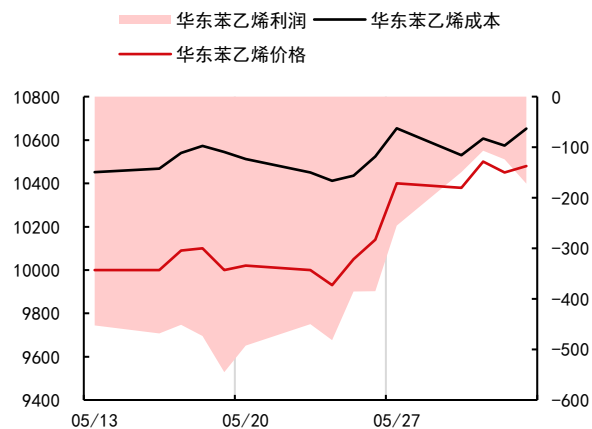
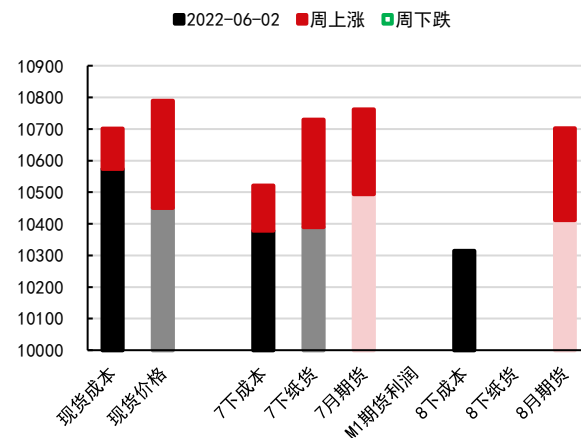
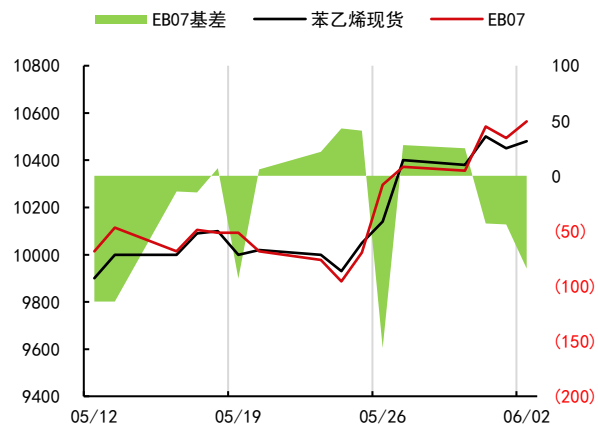


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

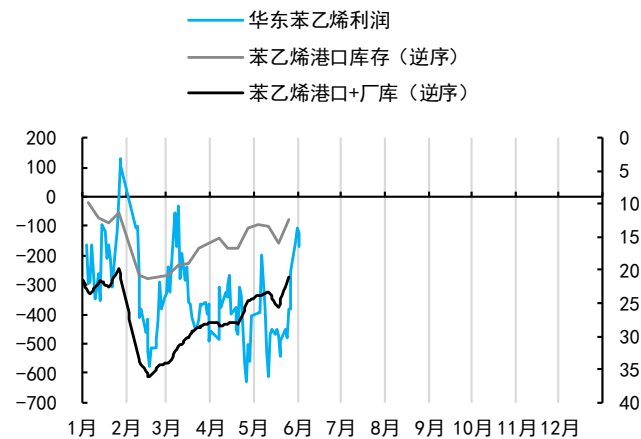
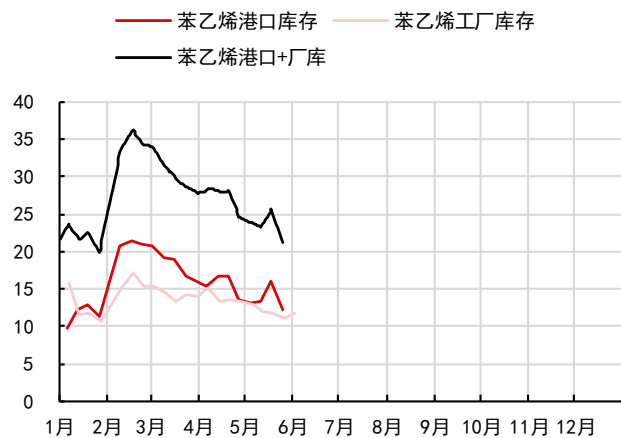
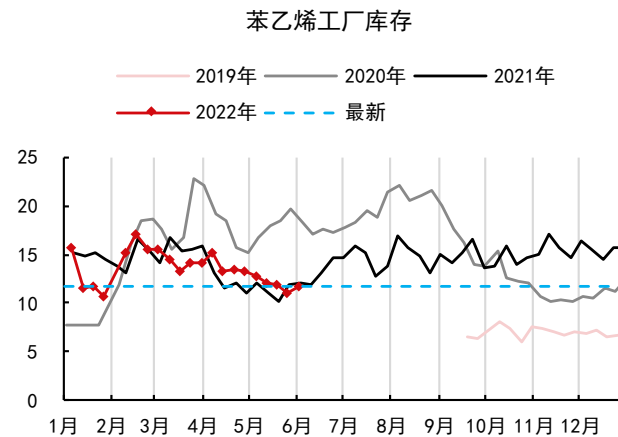
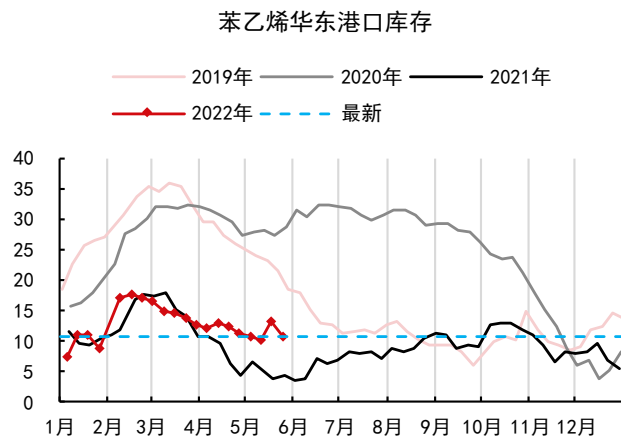
苯乙烯观点总结——成本延续强势，苯乙烯支撑尚存

- 行情回顾：本周苯乙烯大幅上行，主要是原油成本支撑表现强势以及苯乙烯供需预期好转。
- 展望后市：我们对苯乙烯的短期观点为谨慎，海外芳烃价格超预期上涨，国内纯苯趋势性跟随。短期国内纯苯供需边际改善，若原油强势放缓，纯苯上行驱动不强。考虑海外芳烃价格高位，在海外成品油需求减弱前，预计国内纯苯一定程度上跟随海外（我国纯苯进口依赖度较高，内外价差偏低将影响纯苯进口量）。苯乙烯供应减量的利好已在利润修复中有所反映，但至今未看到下游实际需求改善的强力驱动，苯乙烯上行空间或受制约。
 - （1）受高库存及成本压制，下游开工环比下滑，苯乙烯刚需略有减少。终端恢复缓慢，下游利润严重压缩、新增订单有限，预计短期下游开工难有提升，维持偏弱水平。
 - （2）苯乙烯临时短停装置较多，新增装置暂未产出合格产品，预计供应将维持低位。下游库存去化一定程度上证明了终端改善，考虑终端改善传导至苯乙烯下游尚需一定时间，短期苯乙烯供需双弱，利润修复空间受限。
 - （3）纯苯供需边际改善，对苯乙烯成本支撑或减弱。纯苯供应恢复较为明显，国产量已回升至高位，进口到港有望增加；需求下滑，主要是苯乙烯临时检修装置增多。由成品油短缺带动的纯苯上涨，传导路径为海外成品油需求旺盛-调油料紧缺-甲苯调油经济性提高-歧化减产-纯苯产出下滑-纯苯价格上涨。在海外成品油需求减弱前，预计国内纯苯易涨难跌，主要是我国纯苯进口依赖度较高，内外价差偏低将影响纯苯进口量。
- 策略推荐：观望。
- 风险提示：原油价格涨跌、需求恢复情况。

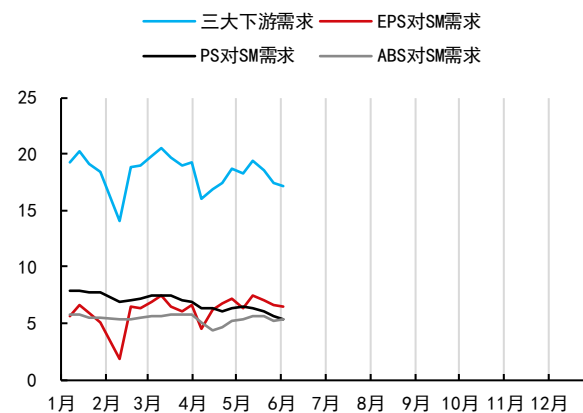
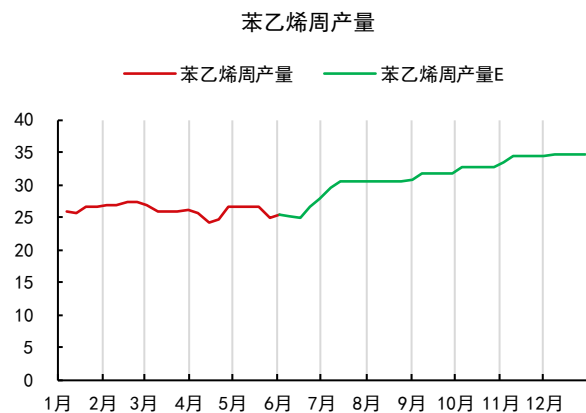
2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯价格上涨、利润修复



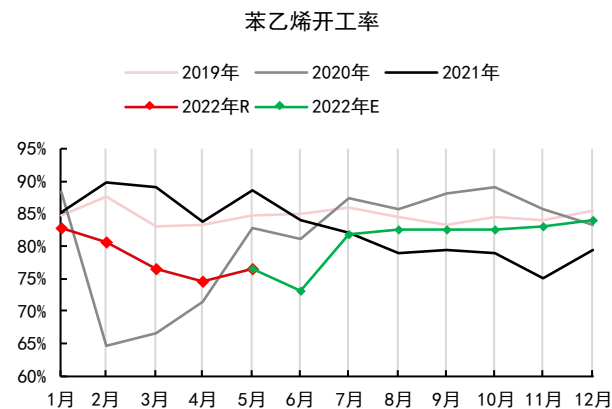
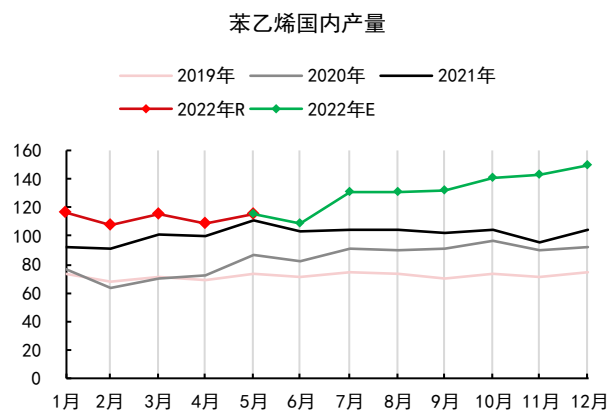
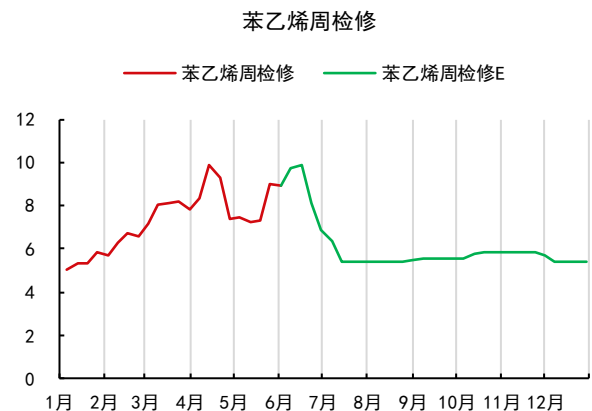
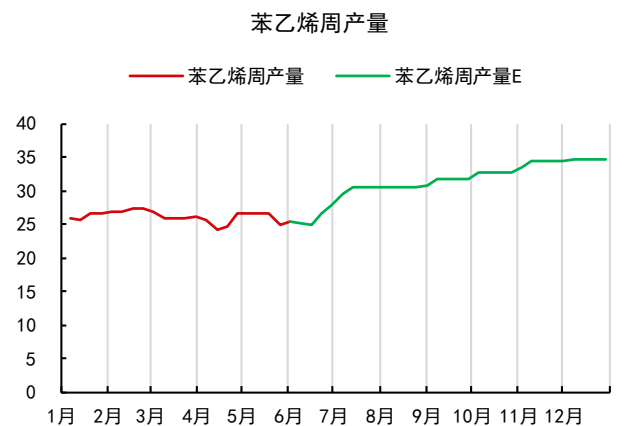
2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口库存去化、工厂累库



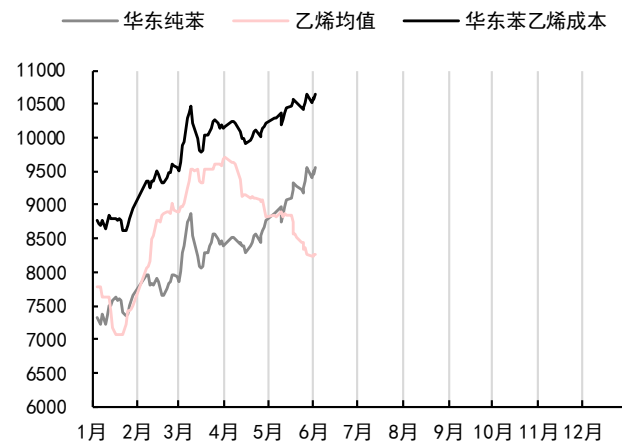
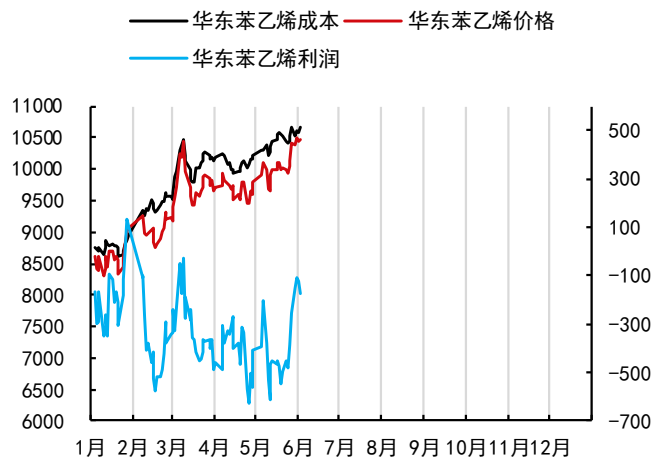
2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯产量偏低，需求承压



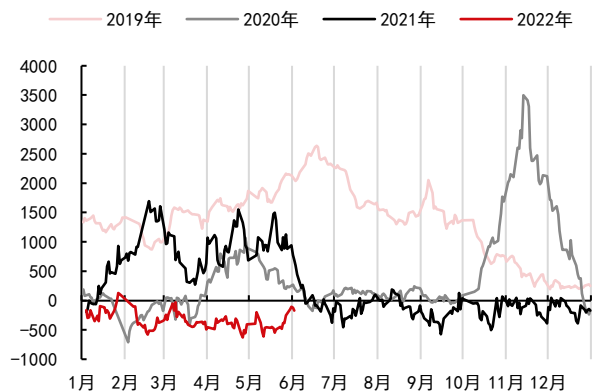
2.5.2 苯乙烯供应——临时停车装置较多，苯乙烯检修量维持高位



2.5.2 苯乙烯供应——供应超预期减少，苯乙烯利润修复

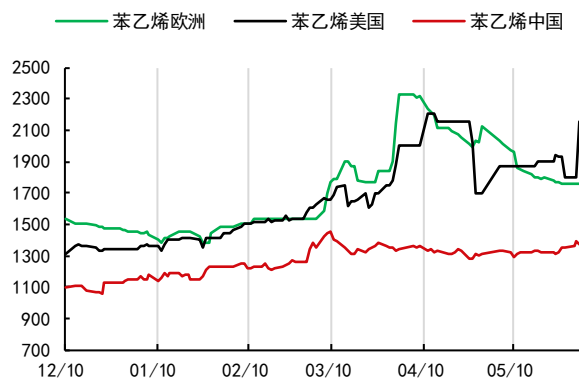


华东苯乙烯利润

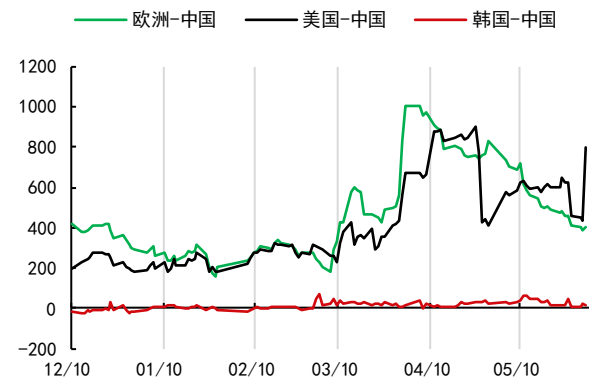


2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯进口压力有限

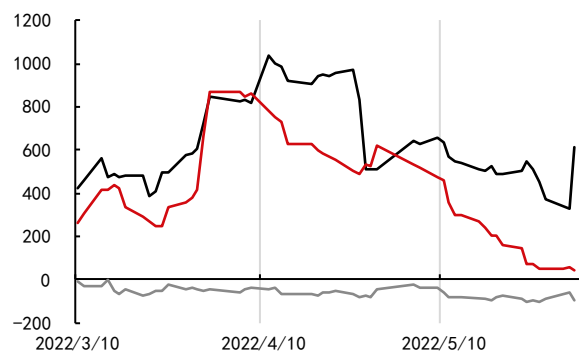
苯乙烯全球价格



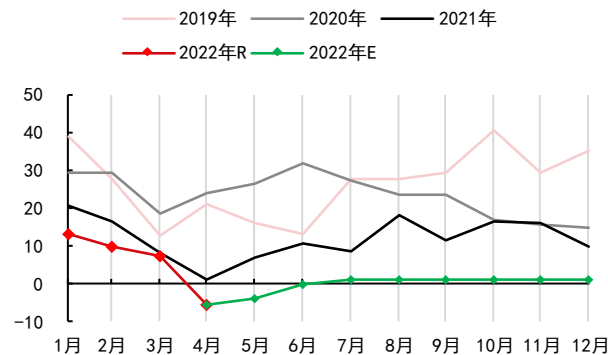
苯乙烯区域价差



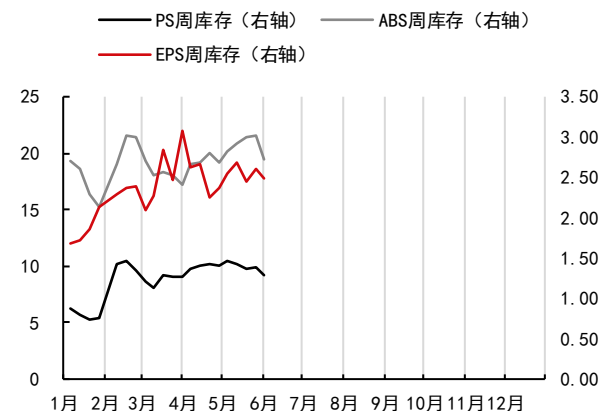
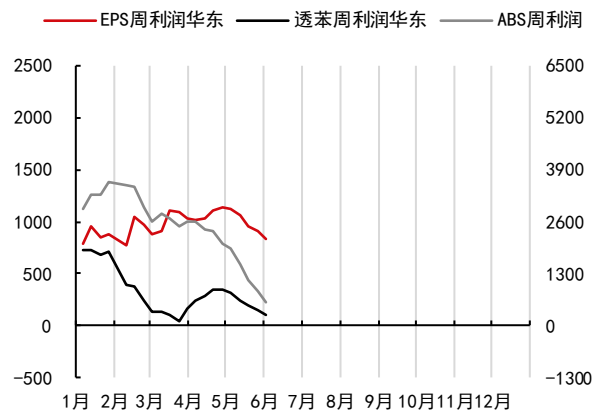
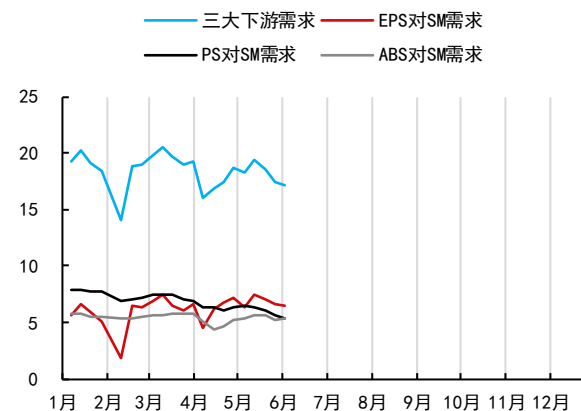
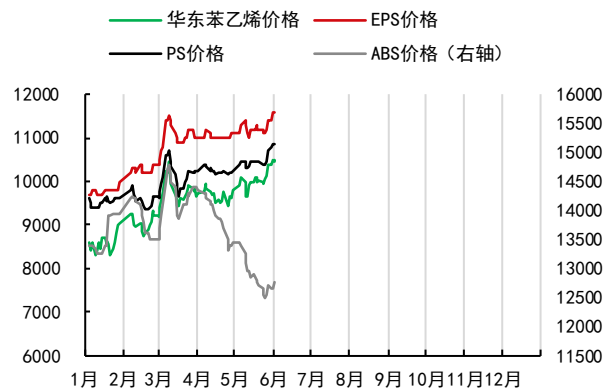
韩国苯乙烯利润
美国苯乙烯利润
欧洲苯乙烯利润



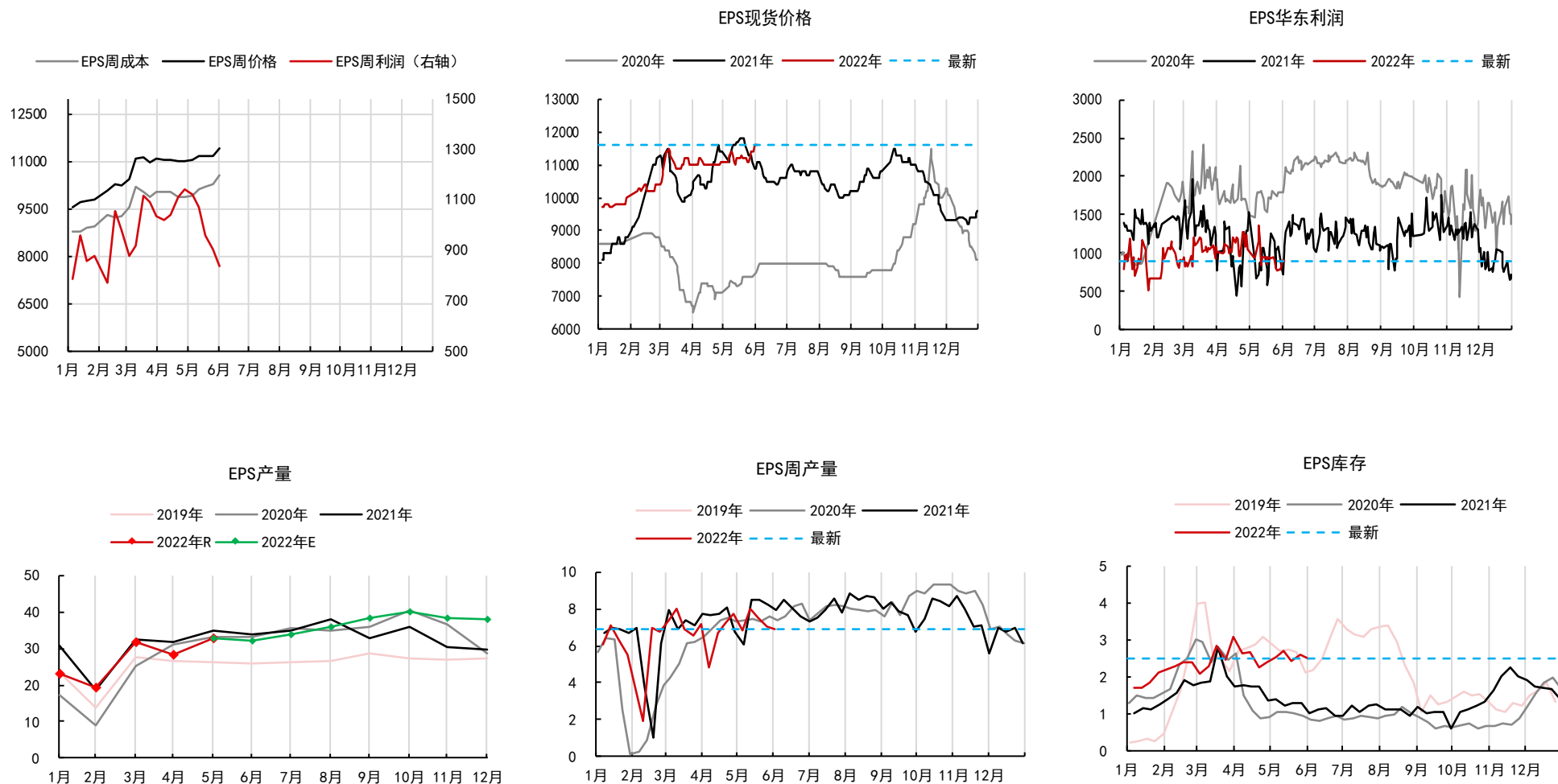
苯乙烯净进口



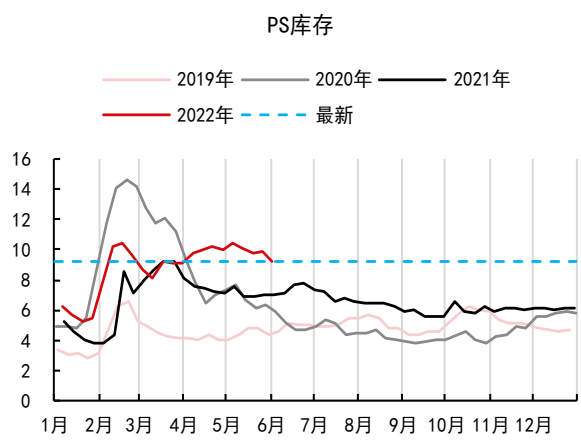
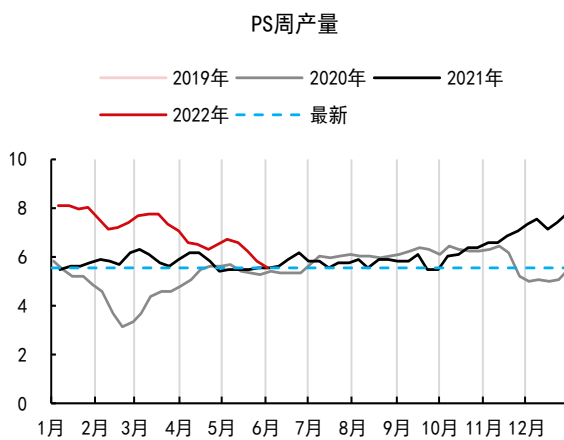
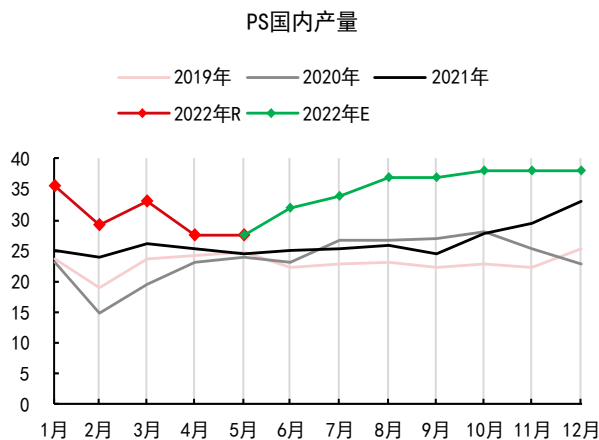
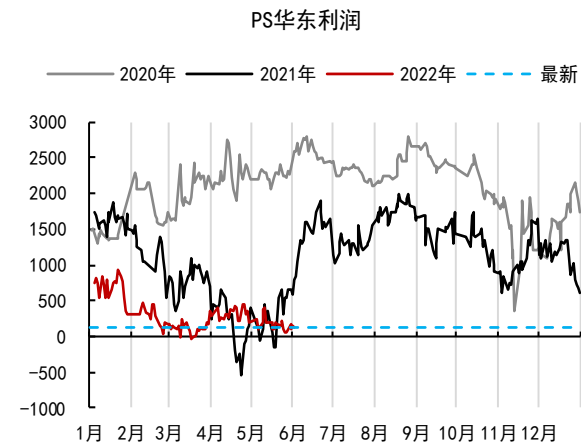
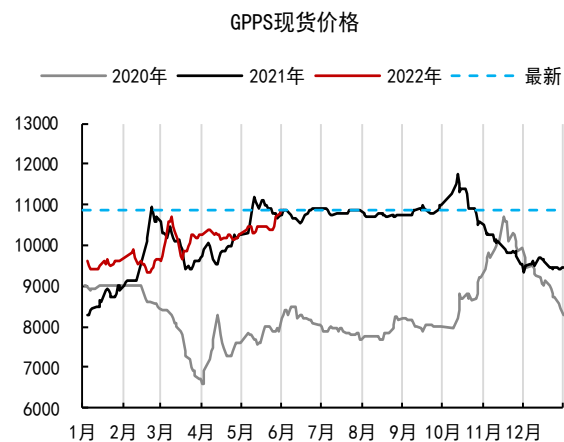
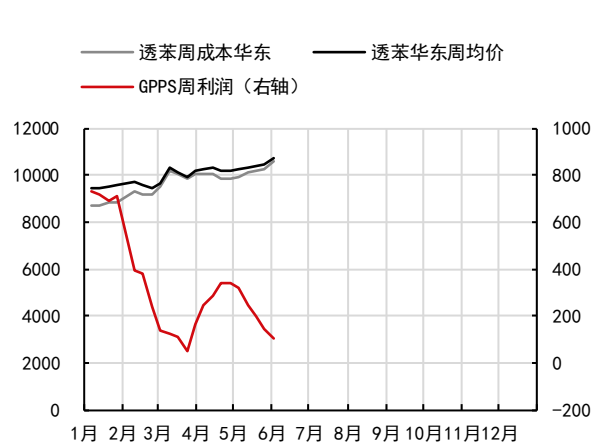
2.5.3 苯乙烯需求——终端缓慢恢复，成品库存去化，开工或持稳



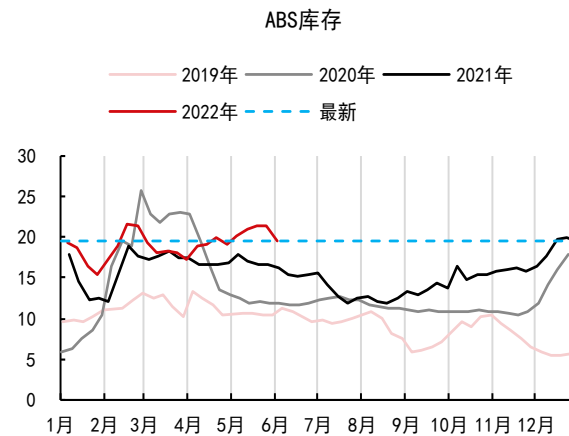
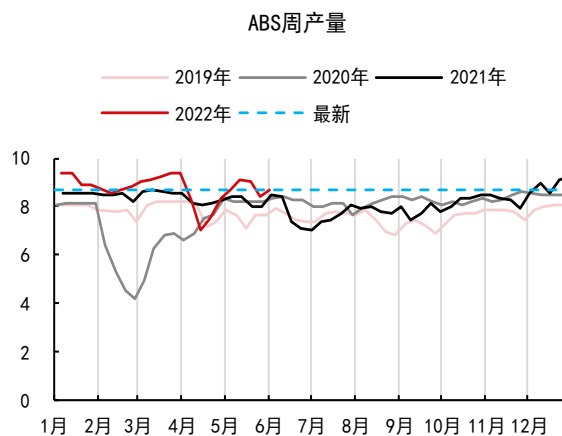
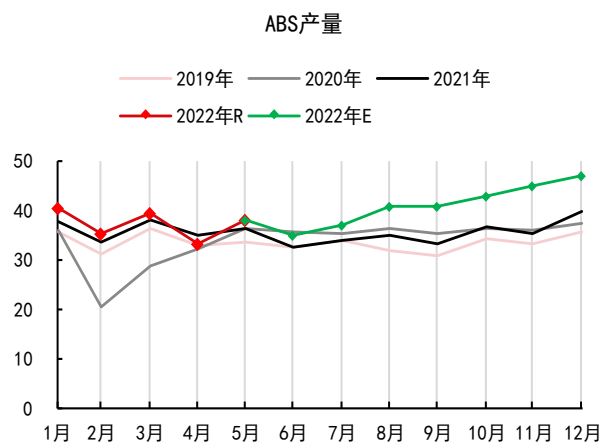
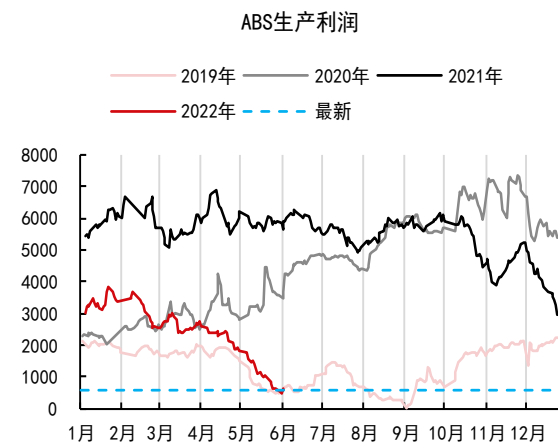
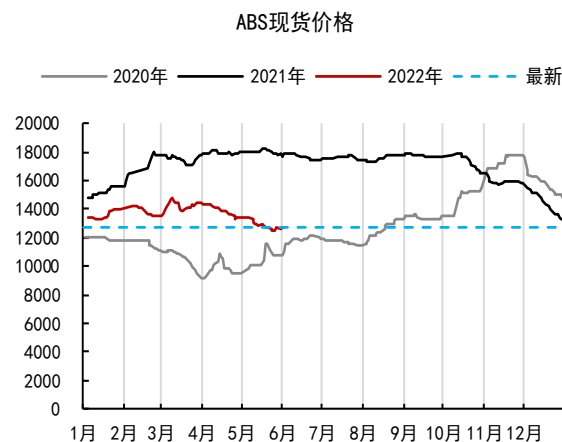
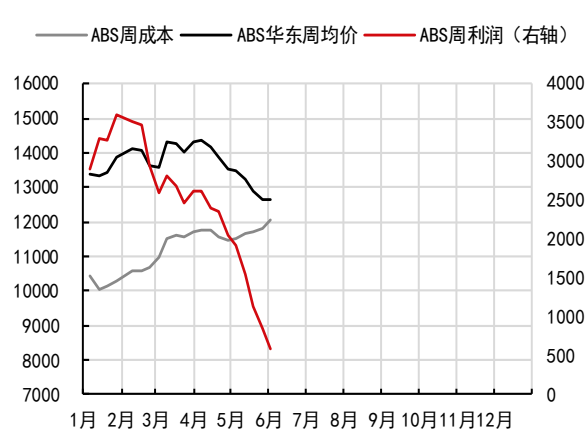
2.5.3 苯乙烯需求——EPS库存同比偏高，开工或稳中偏弱



2.5.3 苯乙烯需求——PS压力较大，产量处于偏低水平

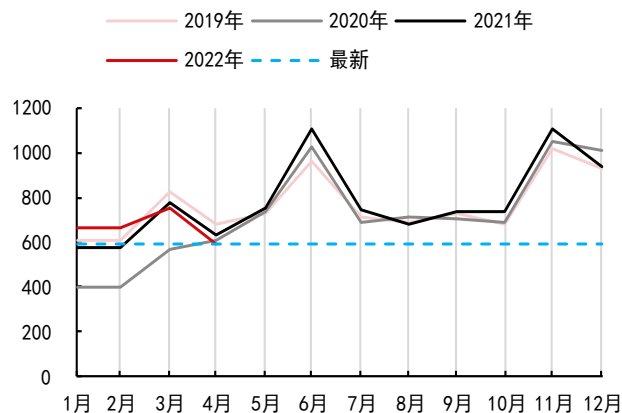


2.5.3 苯乙烯需求——终端不佳，ABS利润严重压缩，开工低迷

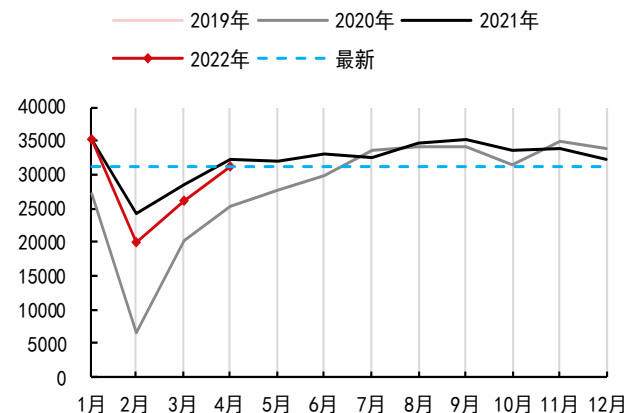


2.5.3 终端需求——疫情对内需影响尚未消退

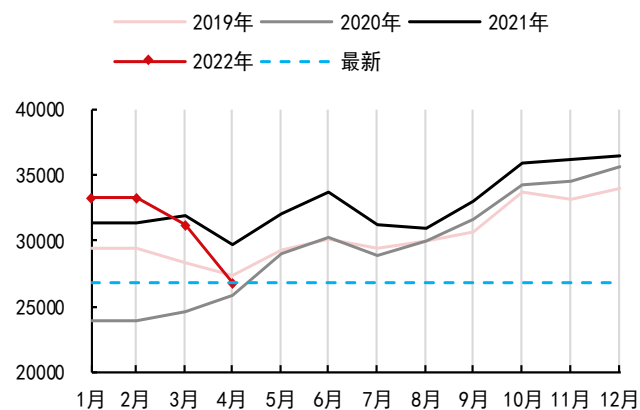
家电音响零售额（统计局）



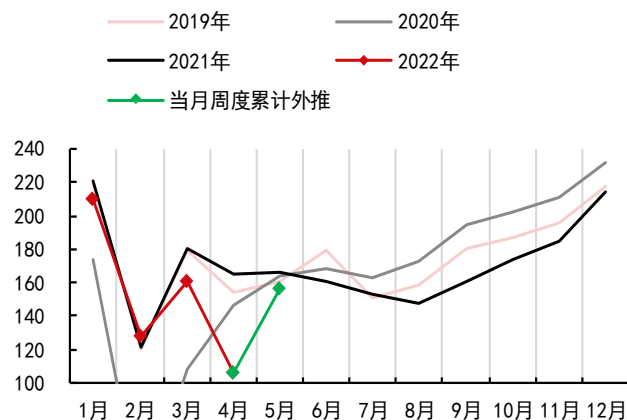
出口数量:家用电器:当月值



社会消费品零售总额:商品零售:当月值

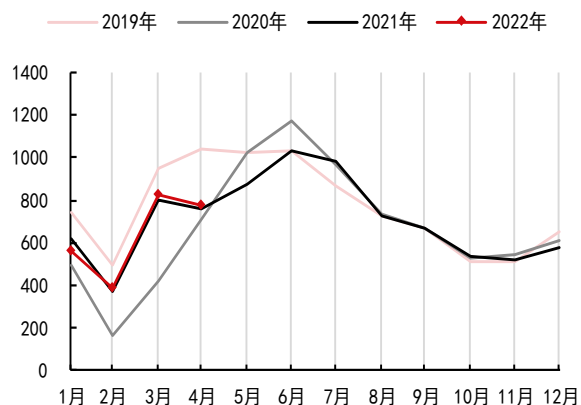


广义乘用车零售（乘联会）

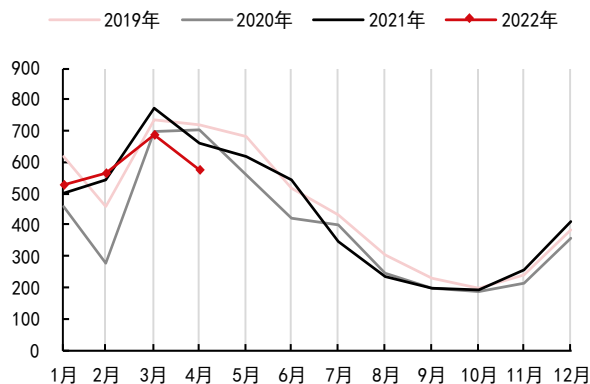


2.5.3 终端家电需求——外需放缓

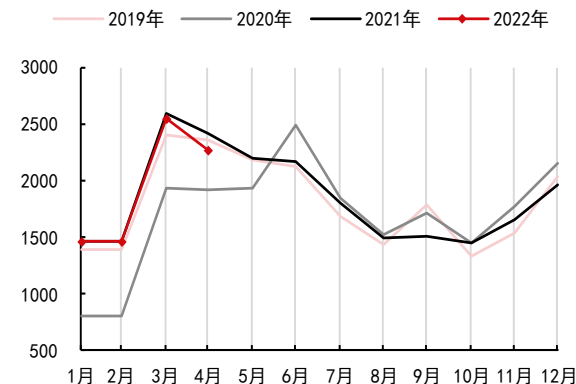
家用空调内销量（产业在线）



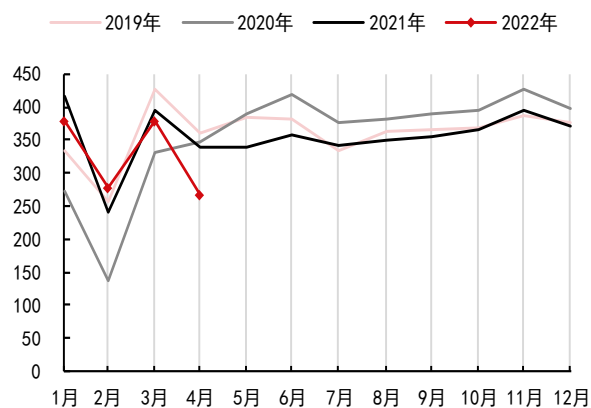
空调出口（统计局）



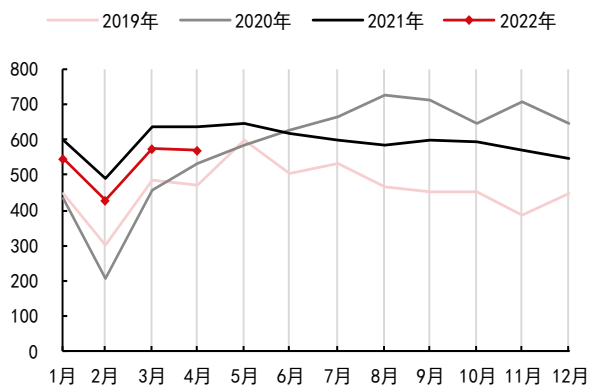
空调产量（统计局）



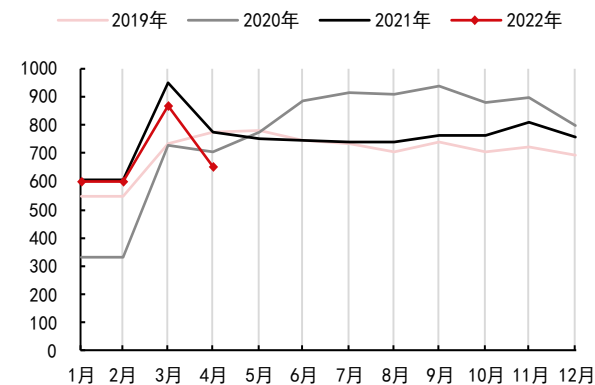
冰箱内销量（产业在线）



冰箱出口（统计局）

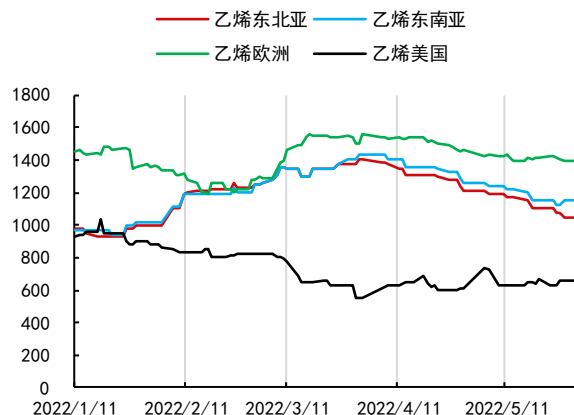
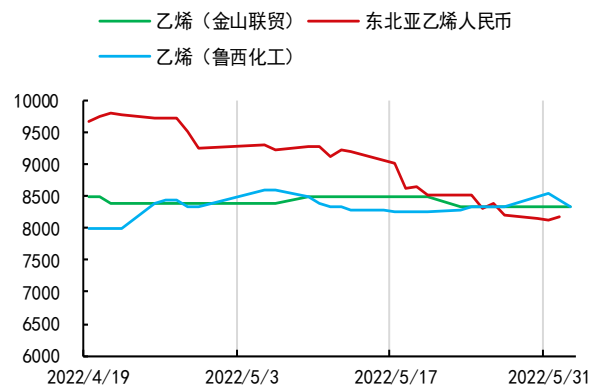


家用冰箱产量（统计局）

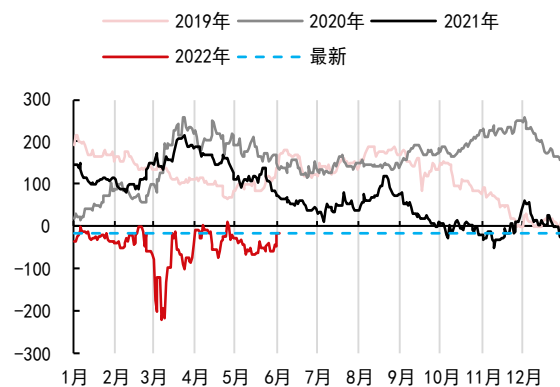


2.5.4 上游乙烯——东北亚乙烯价格或持稳

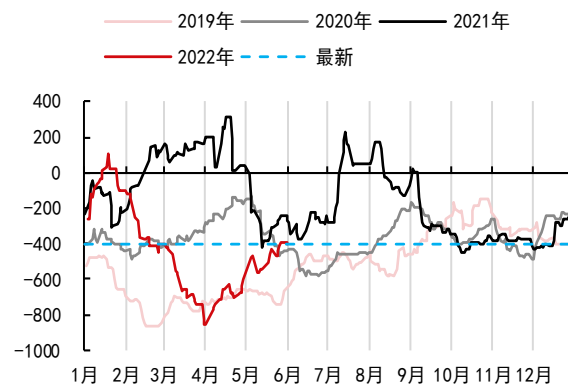
国内乙烯价格



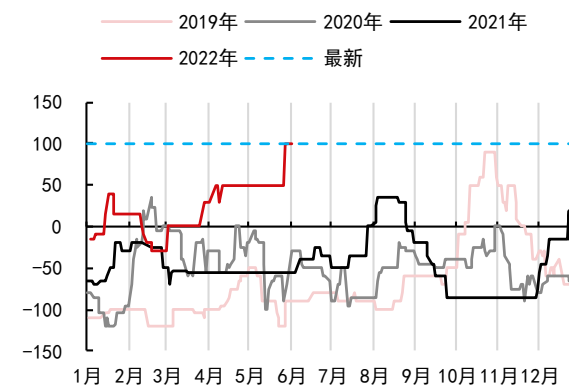
东北亚石脑油裂解利润（美金）



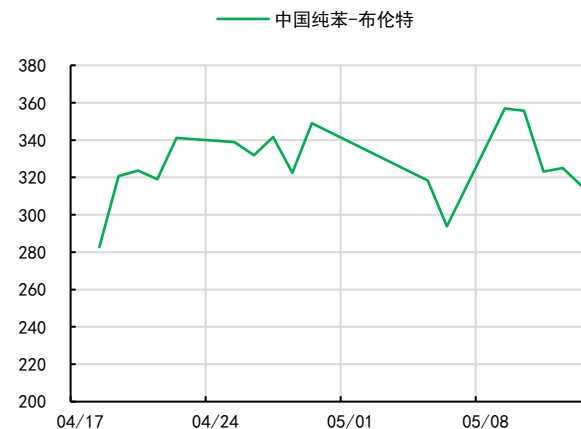
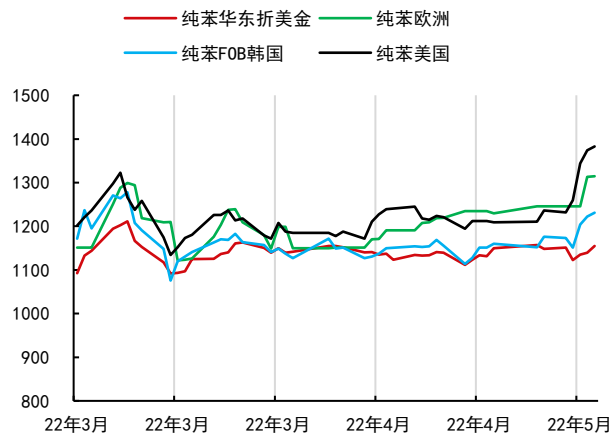
乙烯（美国-东北亚）



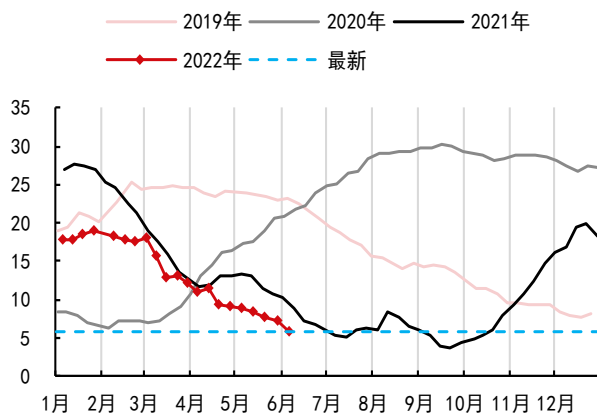
乙烯（东南亚-东北亚）



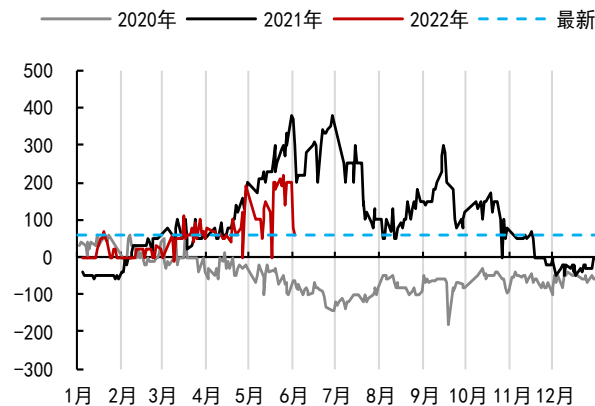
2.5.5 上游纯苯——国内产量提升，进口亦有补充，港口库存去库或放缓



纯苯港口库存（卓创）

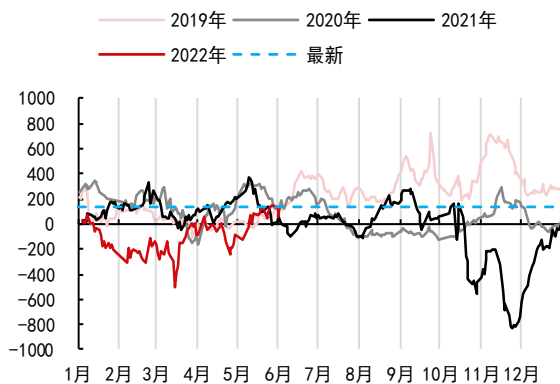


纯苯价差（M1-M2）

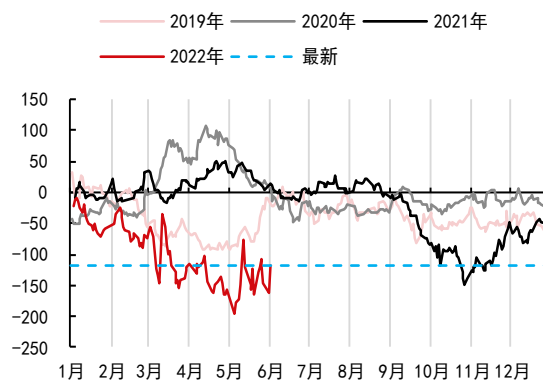


2.5.5 上游纯苯——国内纯苯利润改善

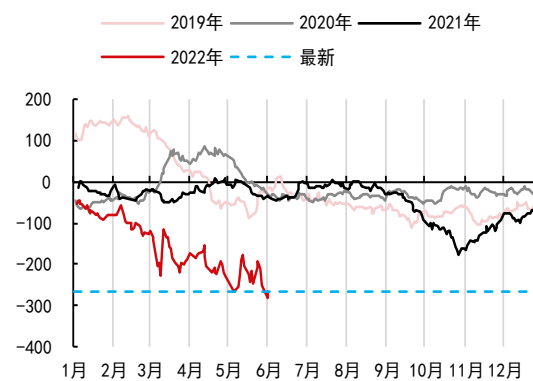
中国TDP/TA利润



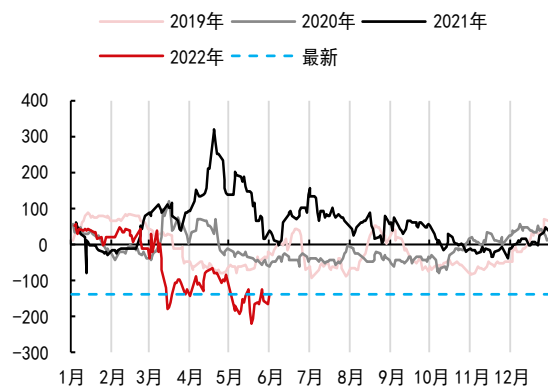
TDP/TA韩国利润



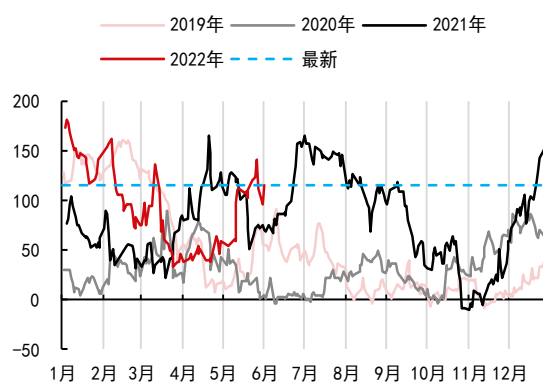
韩国TDP/TA+异构利润



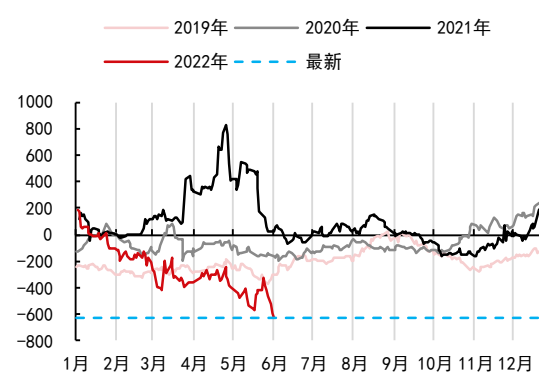
STDP美国利润



STDP韩国利润

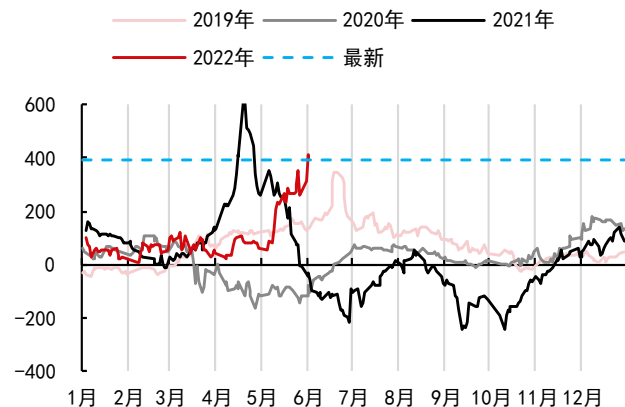


HDA欧洲利润

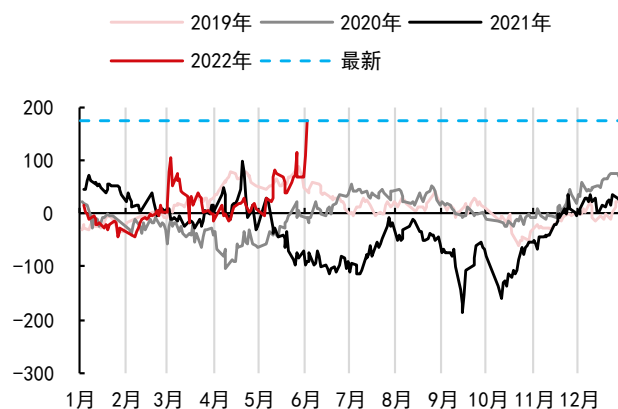


2.5.5 上游纯苯——短期进口补充增加，韩中价差高位，中长期进口难有增长

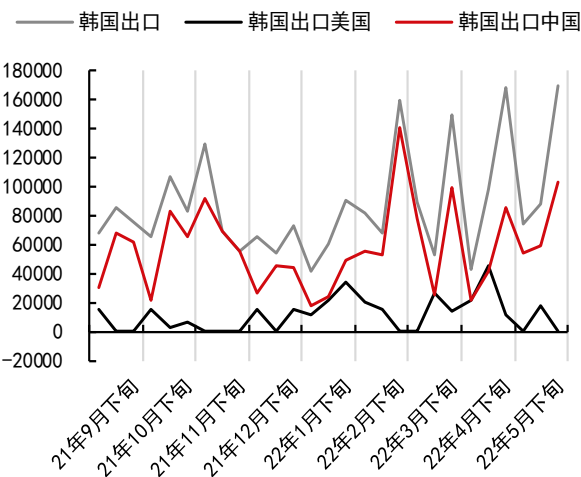
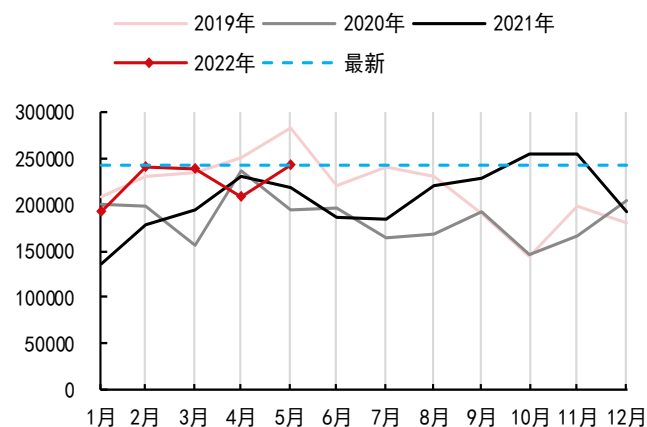
纯苯价差（美国-中国）



纯苯价差（韩国-中国）

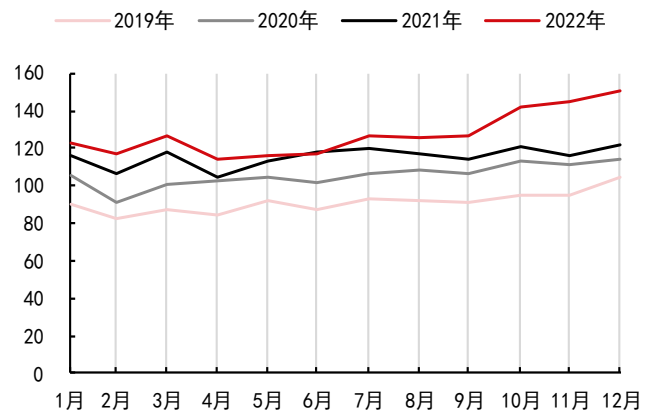


韩国纯苯出口

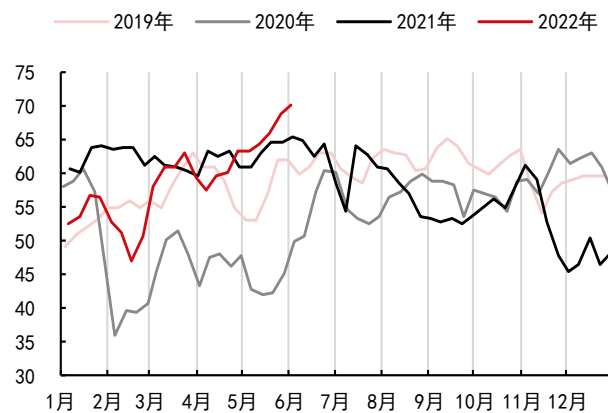


2.5.5 上游纯苯——国内石油苯、加氢苯产量回升

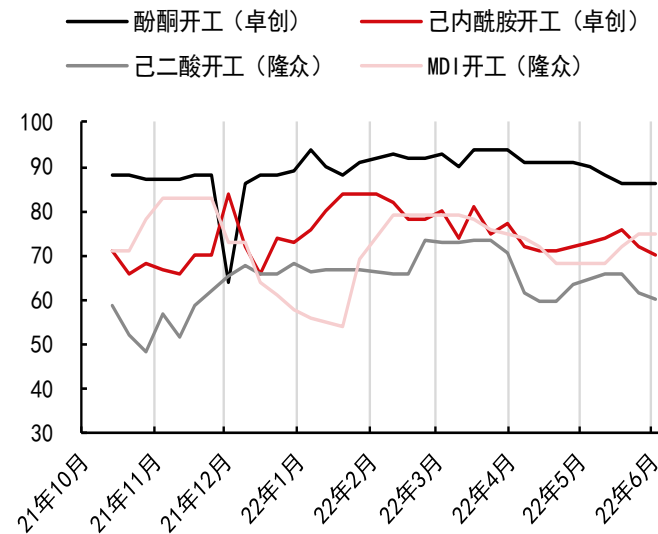
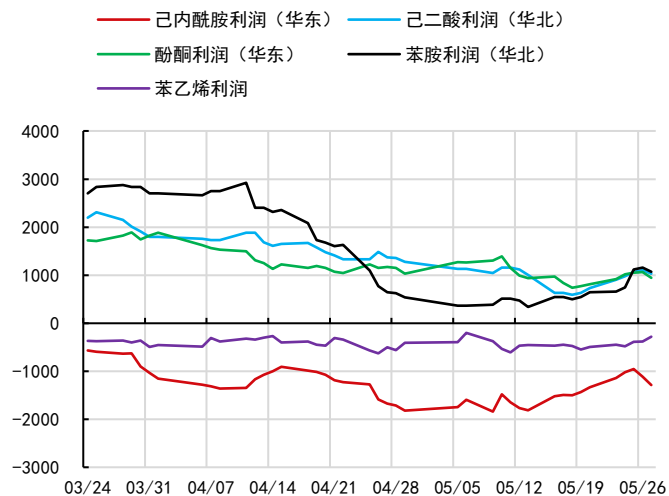
国内纯苯产量



加氢苯开工

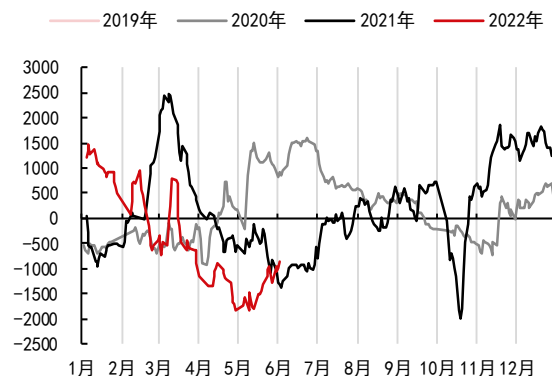


2.5.5 上游纯苯——苯乙烯、CPL继续亏损，其他下游尚可

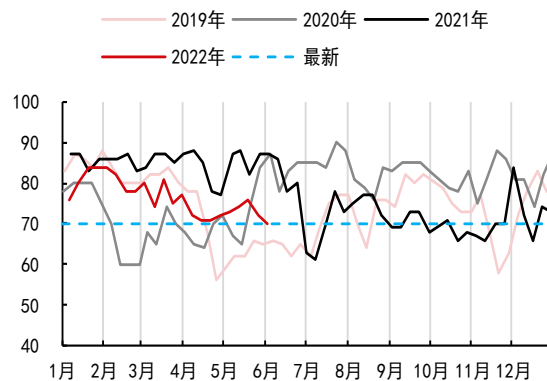


2.5.5 上游纯苯——CPL利润修复、库存去化

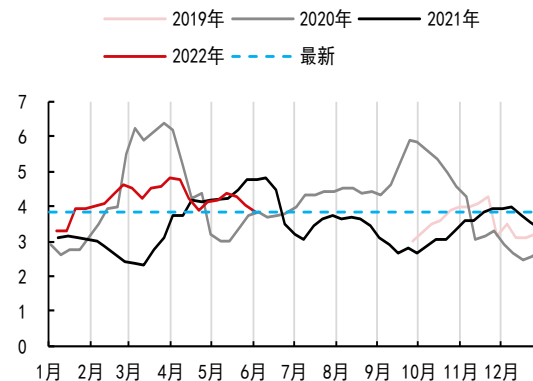
己内酰胺利润（华东）



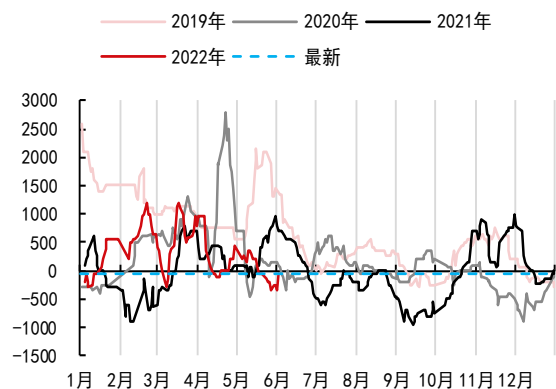
CPL开工（卓创）



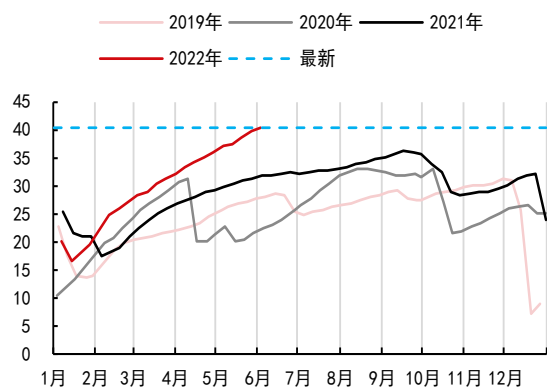
己内酰胺库存



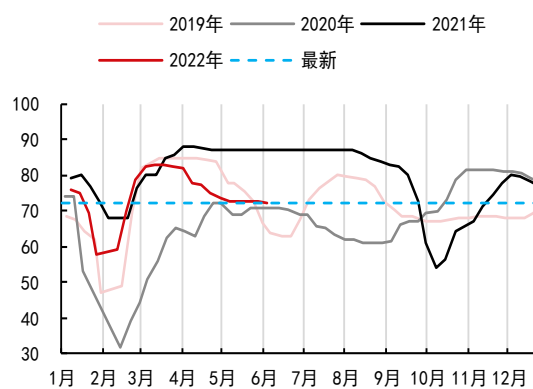
锦纶长丝POY-CPL价差



锦纶长丝库存

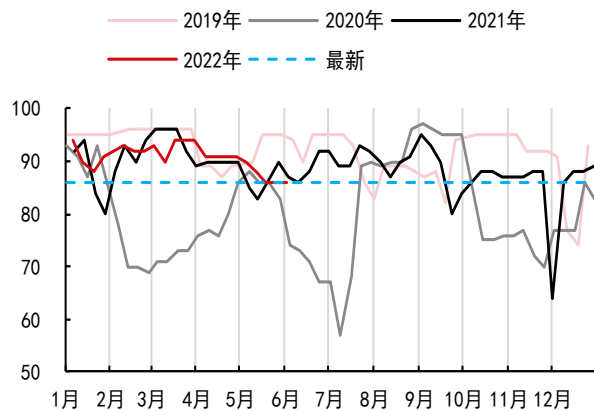


锦纶长丝开工

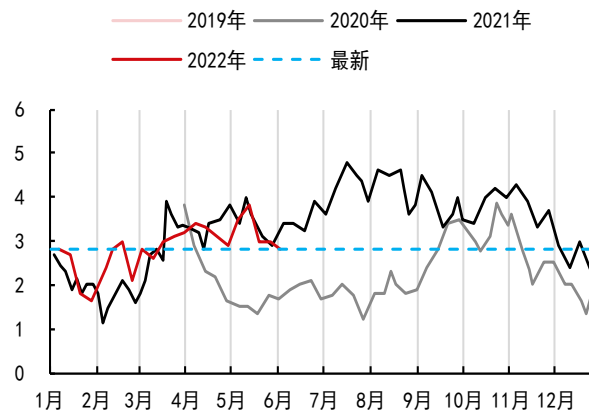


2.5.5 上游纯苯——酚酮库存压力缓解

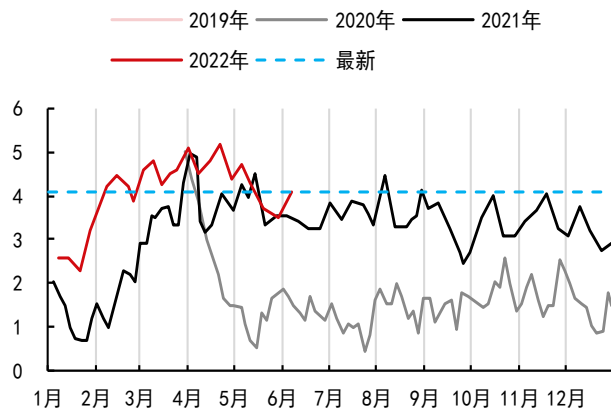
酚酮开工（卓创）



苯酚库存

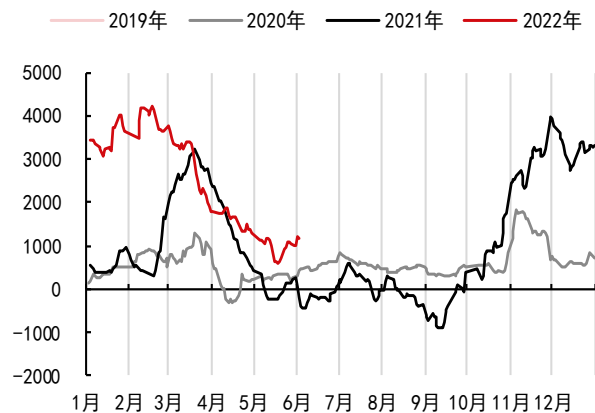


丙酮库存

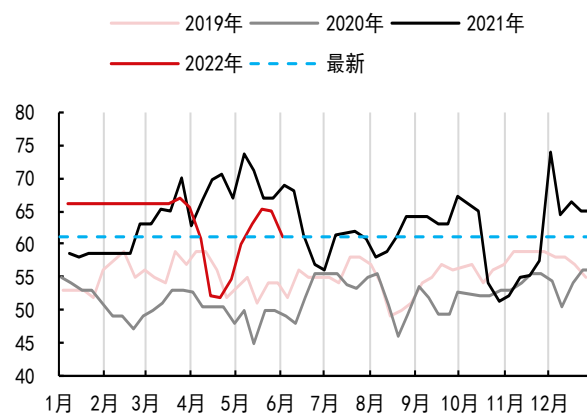


2.5.5 上游纯苯——己二酸利润回升

己二酸利润（华北）

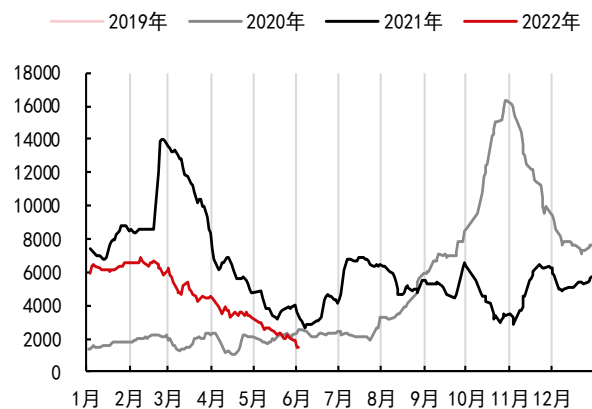


己二酸开工（卓创）

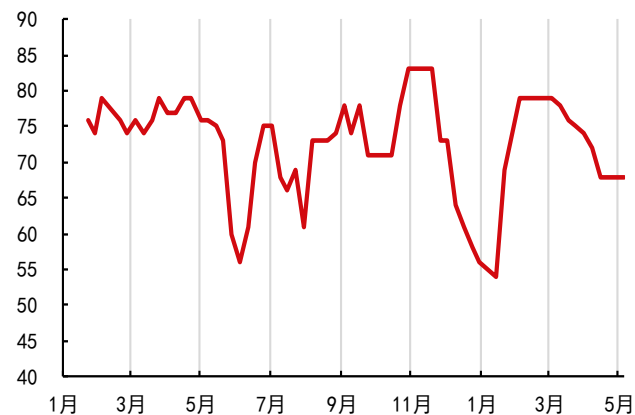


2.5.5 上游纯苯——MDI表现尚可

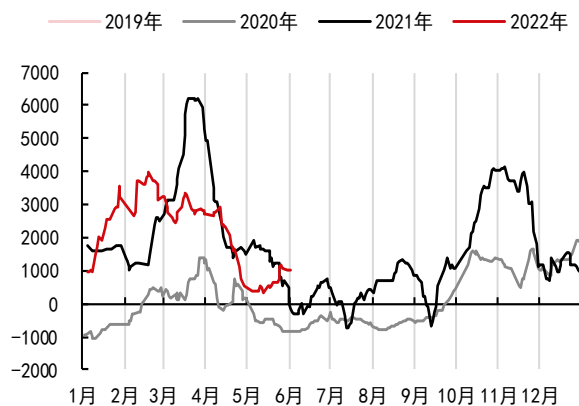
MDI利润



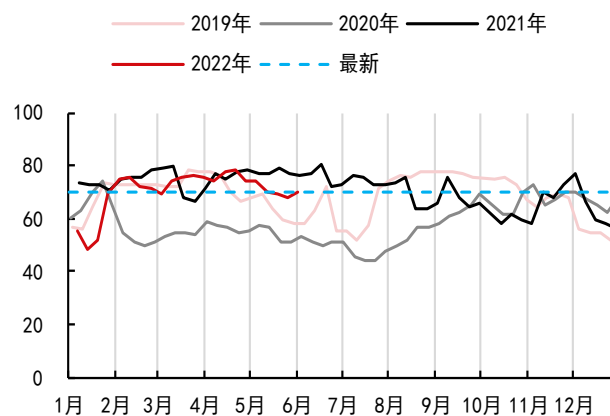
MDI开工



苯胺利润（华北）



苯胺开工



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

2.7 高低硫燃料油&沥青

尿素

尿素中期供需预期转弱，但低库存高基差下不宜过度悲观



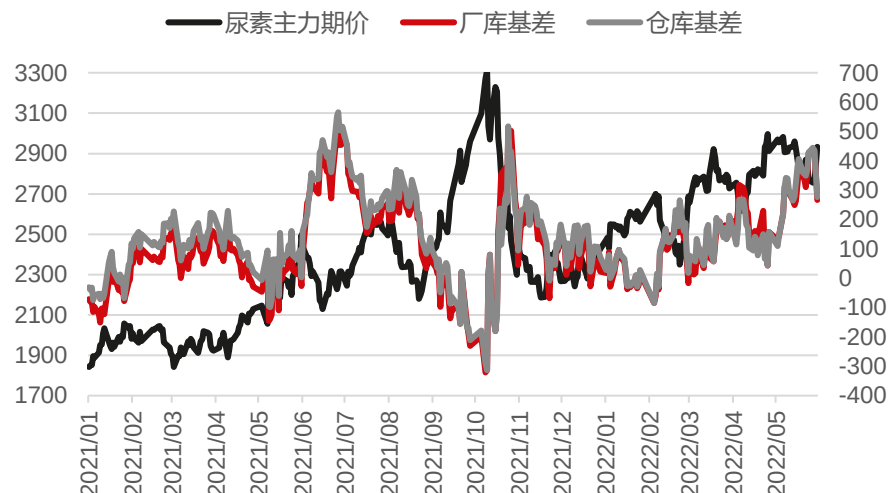
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

尿素周度观点——尿素中期供需预期转弱，但低库存高基差下不宜过度悲观

■ 逻辑：

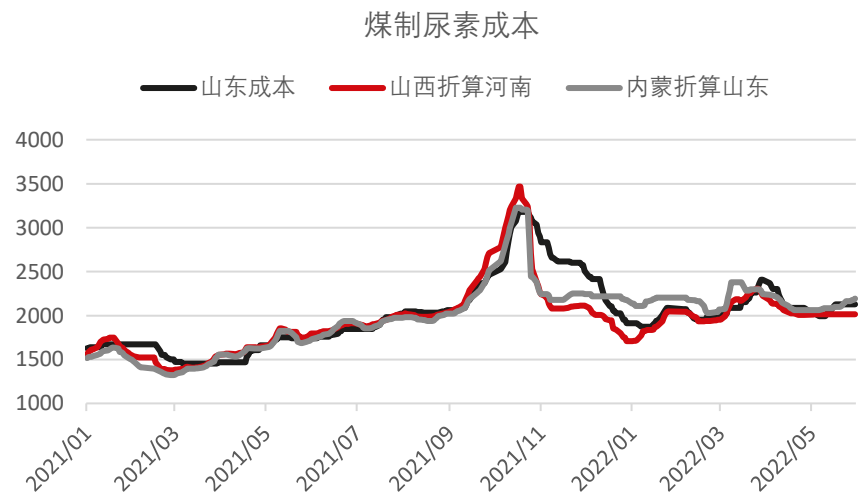
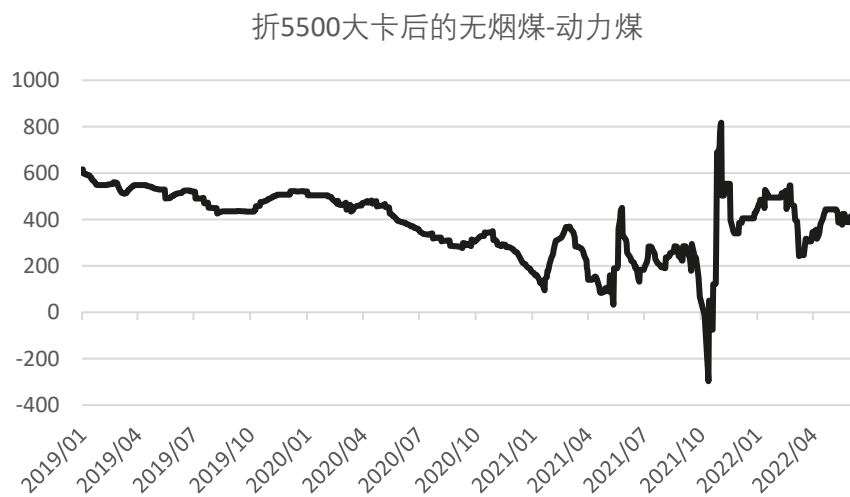
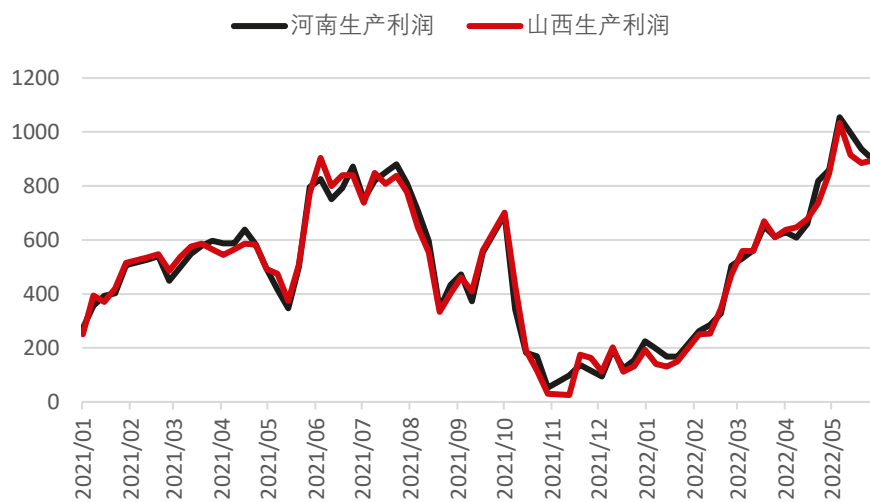
- 本周国内尿素市场价格高位松动。价格涨至高位后下游高价抵触情绪明显增加，接货积极性下降，但当前尿素企业低库存以及待发订单支撑，报价下调较为缓慢，价格预计高位盘整为主。
- 静态估值上压力仍存，主要体现在尿素价格高位上游利润较为可观，而下游复合肥及三聚氰胺利润处于偏低水平，因此尿素估值偏高。
- 供需驱动去看，近期尿素供应端复产产能高于新增检修产能，日产逐步提升；需求端南方备肥需求进入尾声，北方冬小麦进入收割季节，高氮肥生产旺季过后农需将逐渐转淡；复合肥开工继续下降，板厂开工一般，工业需求表现一般。中长期来看，尿素检修装置将陆续回归，叠加夏管肥释放以及新装置投产，供应预期增加，需求端农业及工业需求进入季节性淡季，对尿素需求减弱，因此中期尿素供需预期转弱。
- 近端南方备肥需求进入尾声，北方陆续进入麦收期，局部地区虽仍有需求推进但年内农需最高峰已过，下游拿货积极性降低，而上游企业低库存及待发订单支撑尿素价格跌幅有限。中长期来看，估值端尿素整体利润仍较为可观，而下游复合肥以及三胺生产利润处于偏低水平，尿素估值偏高。供需来看，供应端常规及故障性检修装置将陆续回归，乌兰120万新装置已顺利投产，叠加夏管肥逐渐投放市场，供应相对充裕，需求端高氮肥生产旺季过后农需开始转淡，胶板行业进入传统淡季工业需求也将呈现转弱趋势，整体供需有转弱预期，尿素高估值下价格预计将承压下行，但后期需关注氮肥间替代性风险、高基差修复风险以及出口政策风险。
- 操作策略：单边震荡偏弱；9-1逢高偏反套
- 风险因素：能源价格超预期上涨，出口政策放松，上游供应超预期缩量，需求超预期强势

厂库和仓库低端基准价分别为3200和3210，环比变化不大，盘面上涨期现基差走弱至277

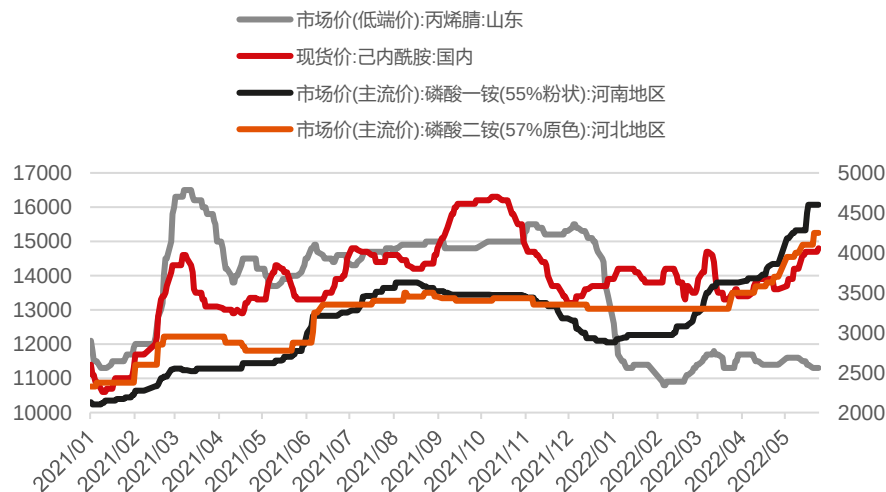


	UR01	UR05	UR09	厂库现货基准价	仓库现货基准价	09厂库基差	09仓库基差	FOB中国折算山东
2022/6/1	2695	2631	2833	3200	3200	367	367	4102
2022/6/2	2778	2684	2933	3200	3210	267	277	4130

煤价上涨，流化床成本2000左右，固定床成本2300左右，尿素利润仍处高位

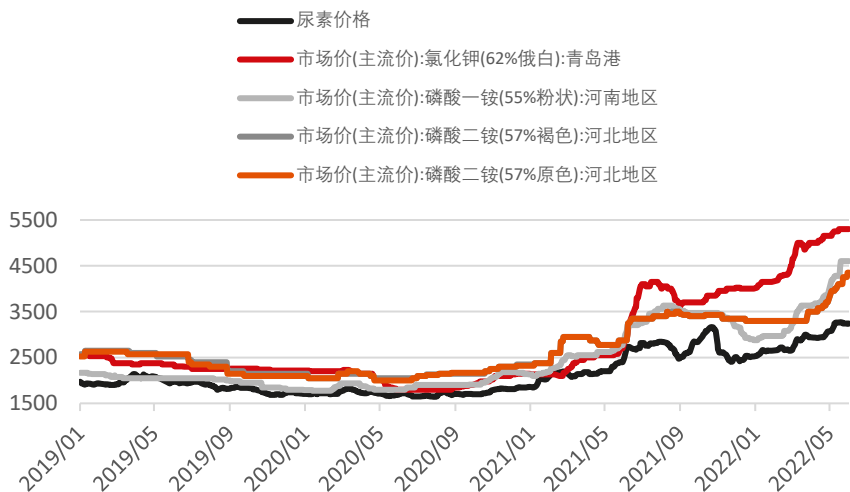


替代分析——尿素液氨价差高位，液氨外销量环比略增，整体维持低位

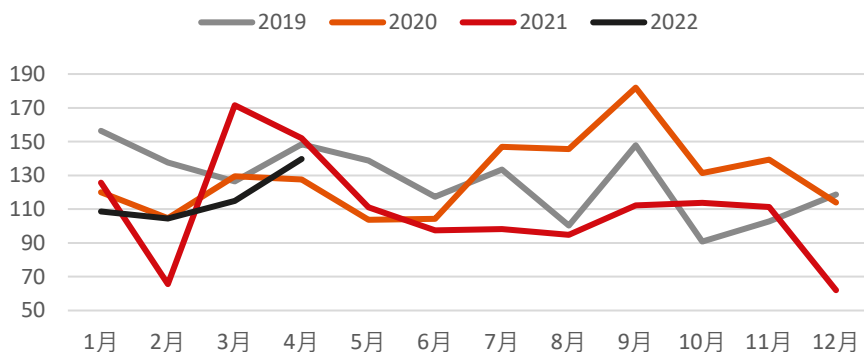


替代分析——磷肥钾肥供应紧张价格高位，其余氮肥单养分价格高，尿素性价比凸显

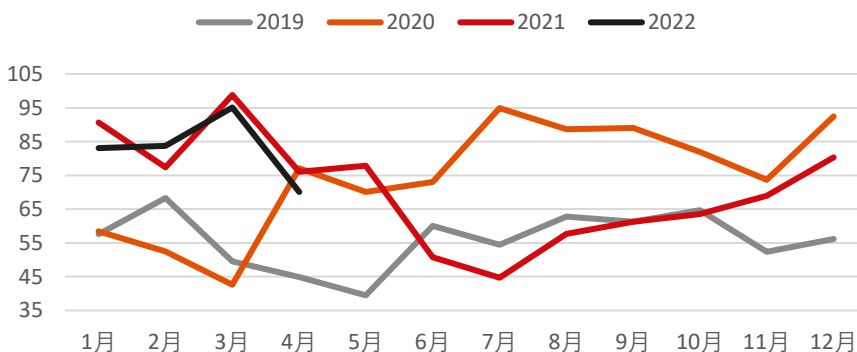
- 在持续高价的市场形势下，农民种植及追肥购买化肥的比例在增加，且因为磷肥钾肥供应紧张，氮肥施用量有所增加，而氮肥中氯化铵、硫酸铵单养分价格高且一货难求，因此导致对尿素需求量被动增加。



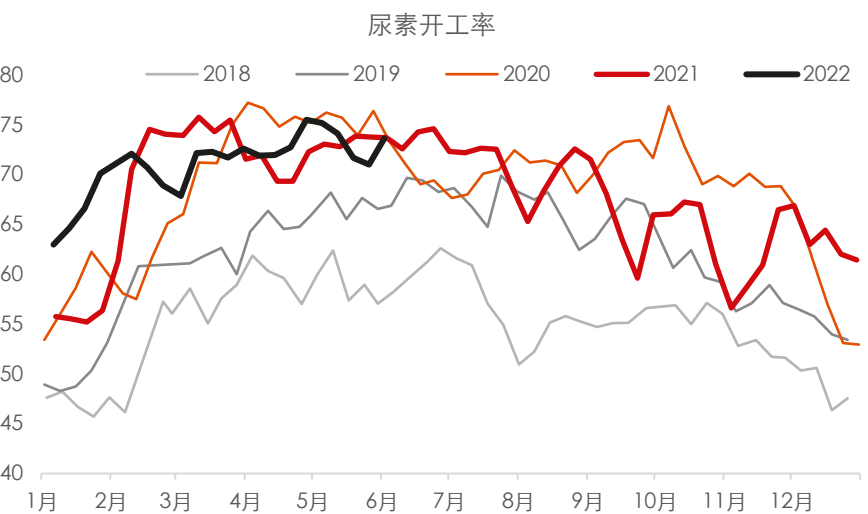
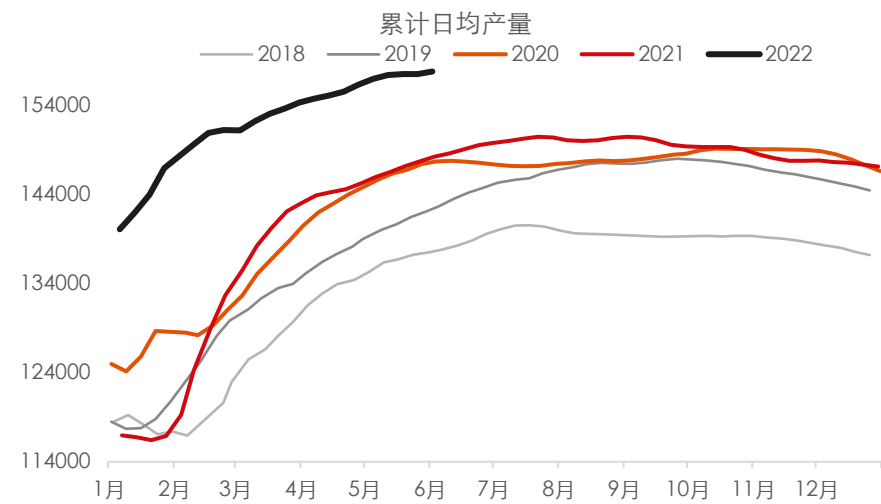
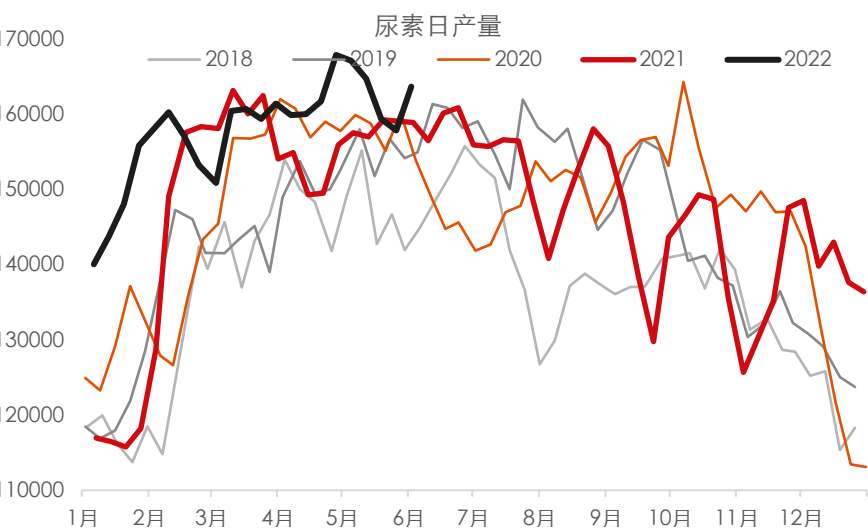
氯化钾表观供应



磷酸一铵表观供应



尿素日产量涨至16.4万吨左右，下周计划复产装置较多，日产预计将在16.5-17万吨



	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2022/05/26	71	15.78	21.41	26
2022/06/2	73.62	16.37	19.65	27.58

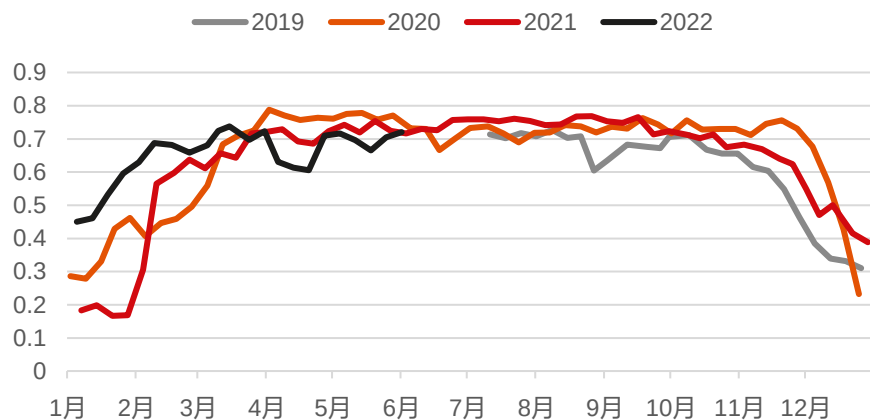
尿素装置动态——后期复产企业多于计划检修企业，供应预期回升

企业名称	年产能 (万吨)	原料	型号	计划开车日期	停车原因
兖矿新疆	52	烟煤	小颗粒	2022/5/28	故障性检修
陕西渭河	52	烟煤	小颗粒	2022/5/29	常规性检修
灵谷化工	80	烟煤	小颗粒	2022/5/31	故障性检修
陕西渭河	52	烟煤	小颗粒	2022/6/1	故障性检修
河北正元	25	无烟煤	小颗粒	2022/6/2	故障性检修
阳煤平原	20	无烟煤	小颗粒	2022/6/2	常规性检修
鲁洲沂水	18	无烟煤	小颗粒	2022/6/3	故障性检修
山西天泽	75	无烟煤	大颗粒	2022/6/6	政策性检修
云南大为	45	烟煤	小颗粒	2022/6/6	故障性检修
河北田原	30	无烟煤	小颗粒	2022/6/10	故障性检修
昊华骏化	50	无烟煤	小颗粒	2022/6/15	常规性检修
昊华骏化	80	烟煤	小颗粒	2022/6/15	常规性检修
山西晋丰	40	无烟煤	小颗粒	2022/6/15	常规性检修
安徽昊源	40	烟煤	小颗粒	2022/6/30	故障性检修
云南祥丰	50	天然气	小颗粒	2022/5/30	亏损（成本）性检修
重庆建峰	52	天然气	中颗粒	2022/6/3	亏损（成本）性检修
大庆石化	76	天然气	小颗粒	2022/6/16	常规性检修

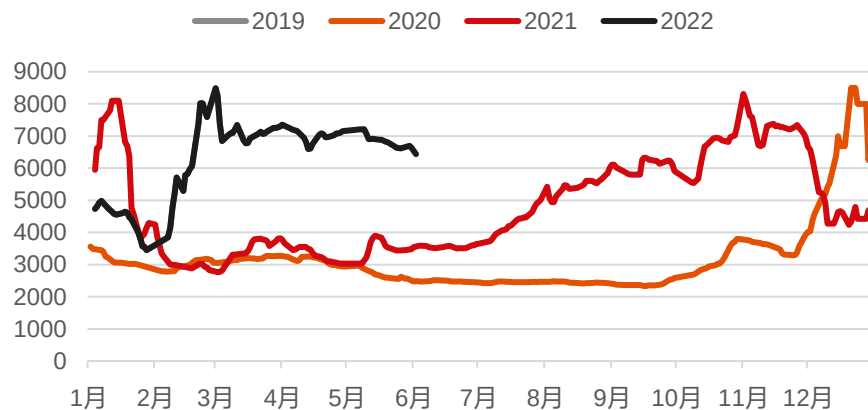
企业名称	年产能 (万吨)	原料	计划检修日期	检修周期(日)
河南晋开	80	烟煤	6月上旬	20
陕化	52	烟煤	6月上旬	10-20
河南心连心	40	烟煤	6月中旬	3
宜兴灵谷	80	烟煤	6月	30
博大实地	80	褐煤	待定	20
安徽六国	30	烟煤	7月	待定

气头复产产能高于新增检修产能，开工回升，利润小幅回落但仍处高位

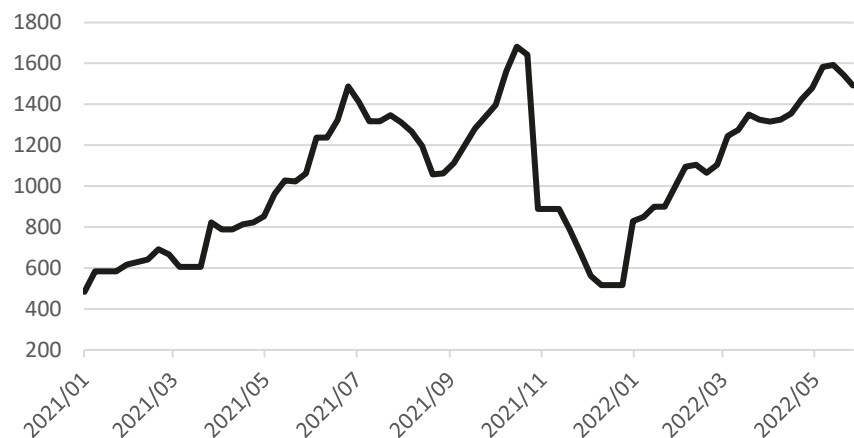
气头尿素开机率



内蒙LNG价格

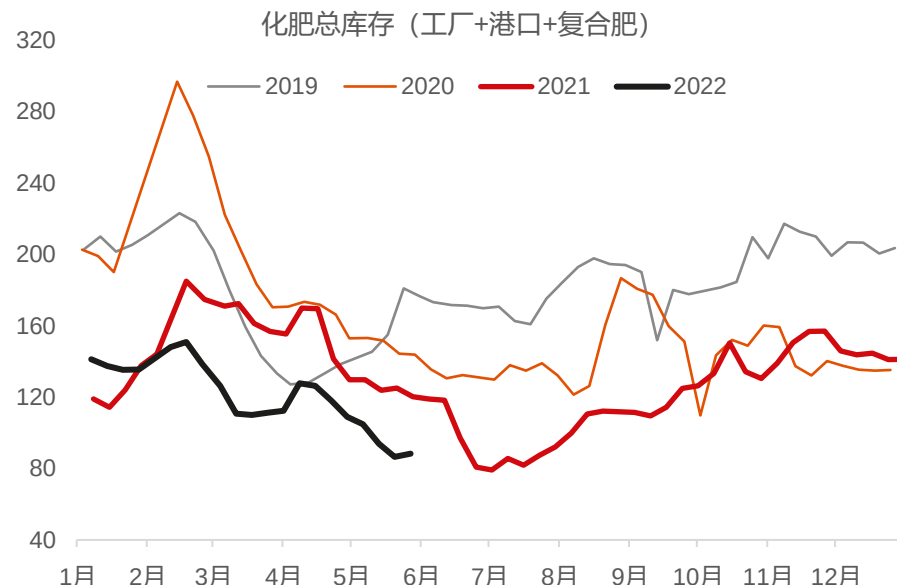
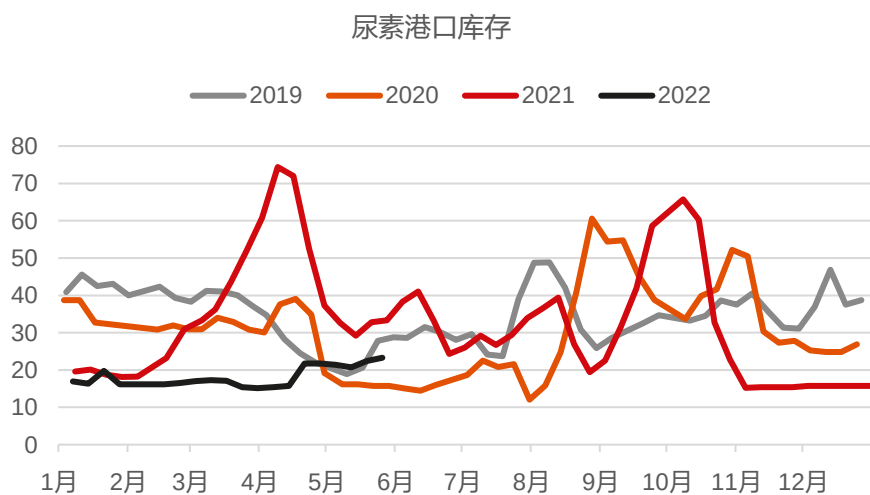
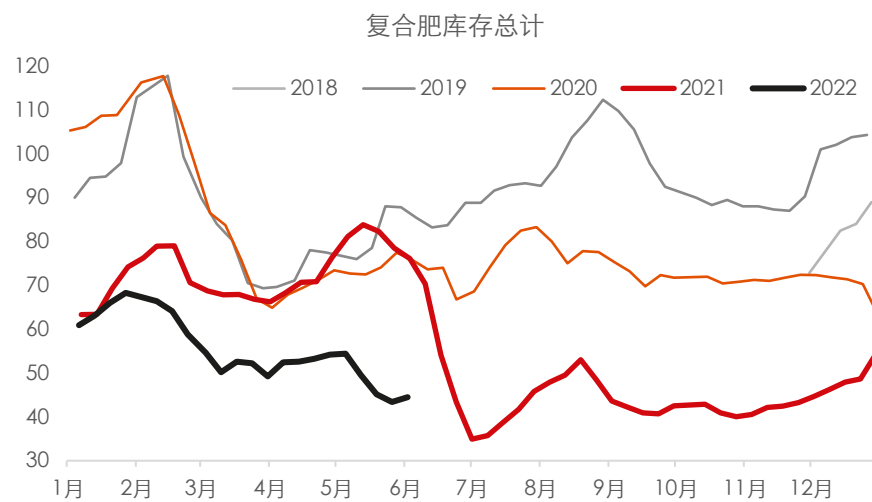
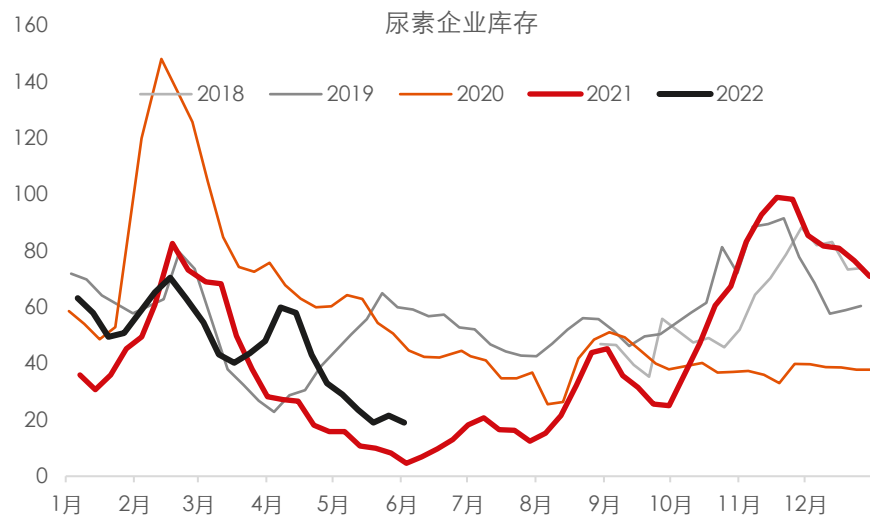


西南气制利润



企业名称	年产能 (万吨)	原料	型号	停车日期	开车日期
大庆石化	76	天然气	小颗粒	2022/5/12	2022/5/19
鄂尔多斯联合	52	天然气	小颗粒	2022/5/16	2022/5/21
新疆美丰	18	天然气	小颗粒	2022/5/19	2022/5/23
云南祥丰	50	天然气	小颗粒	2022/5/25	2022/5/30
重庆建峰	52	天然气	中颗粒	2022/5/12	2022/6/3
大庆石化	76	天然气	小颗粒	2022/5/29	2022/6/16

企业库存小幅去化，库存水平偏低，化肥总库存处于同期低位



尿素隐性库存——6月夏管肥将陆续投放市场，但实际储备量可能少于预期

➤ 化肥淡储

时间：春耕备肥储备每年承储责任期2年，具体储备时间在当年9月1日至次年4月1日间任意连续 6个月。

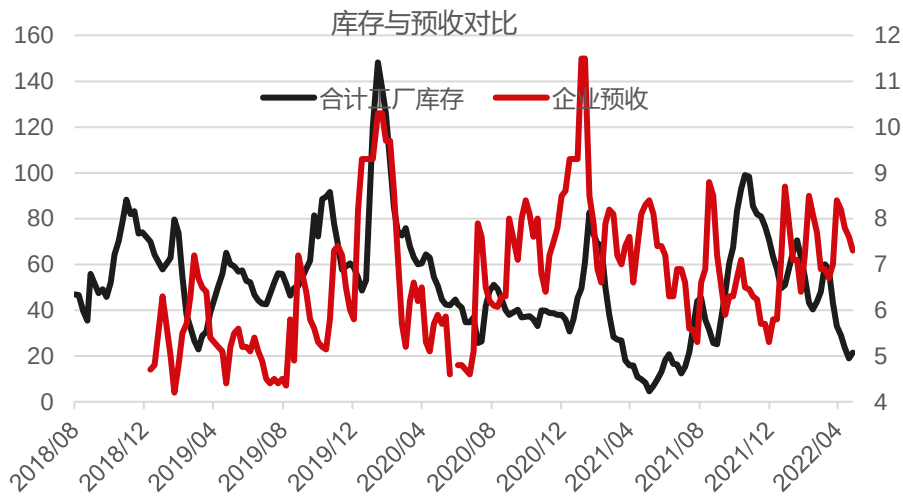
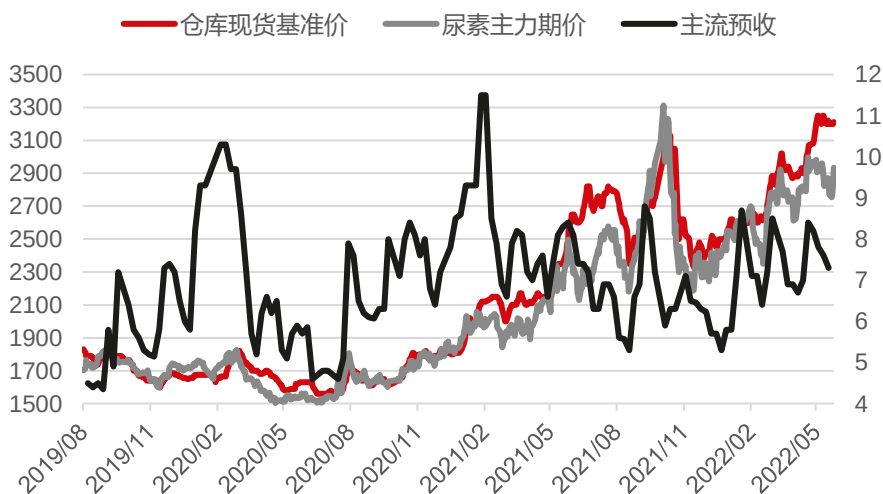
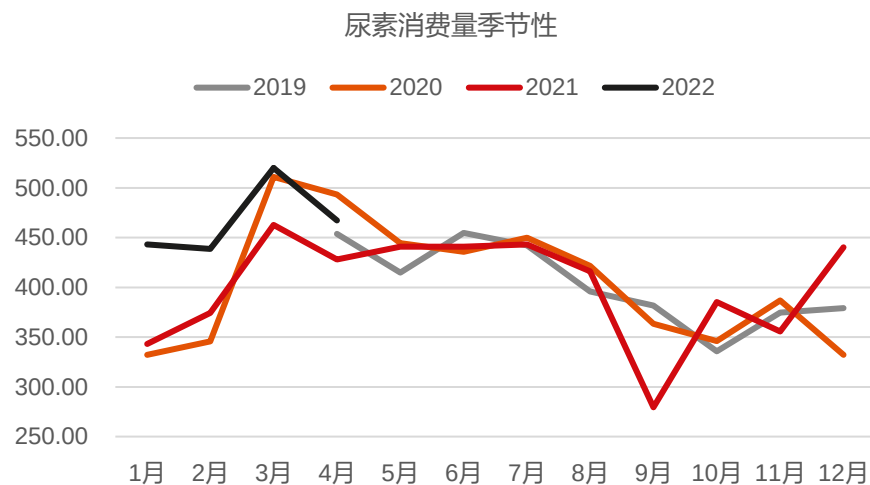
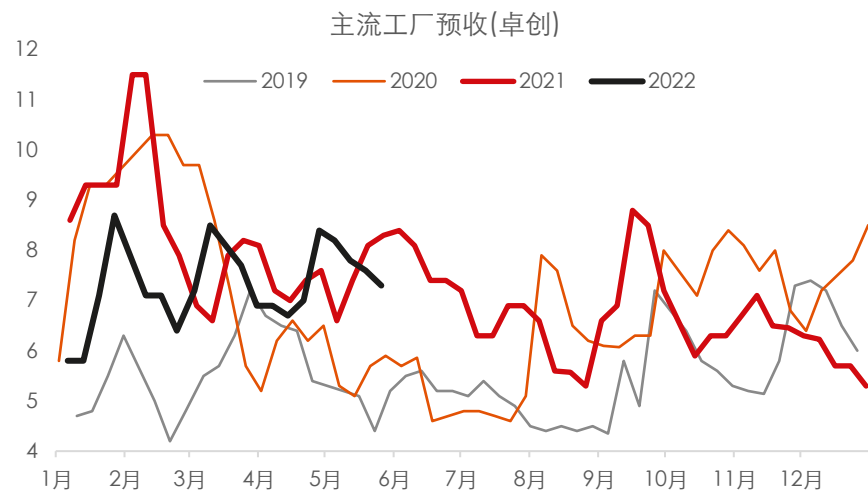
储备量：805万吨春耕肥储备，原则上氮、磷、复合肥为主，主产区氮肥占比不低于30-40%，尿素约300万吨。

➤ 新增夏管肥

时间：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。

储备量：夏管肥临时储备品种为尿素、磷酸二铵、三元复合肥，最终总量337万吨，其中尿素计划储备量在130万吨左右，但实际储备量可能少于预期，因此对尿素市场冲击并不明显。

尿素消费季节性——下游高价抵触情绪增加，企业预收同比已低于去年同期



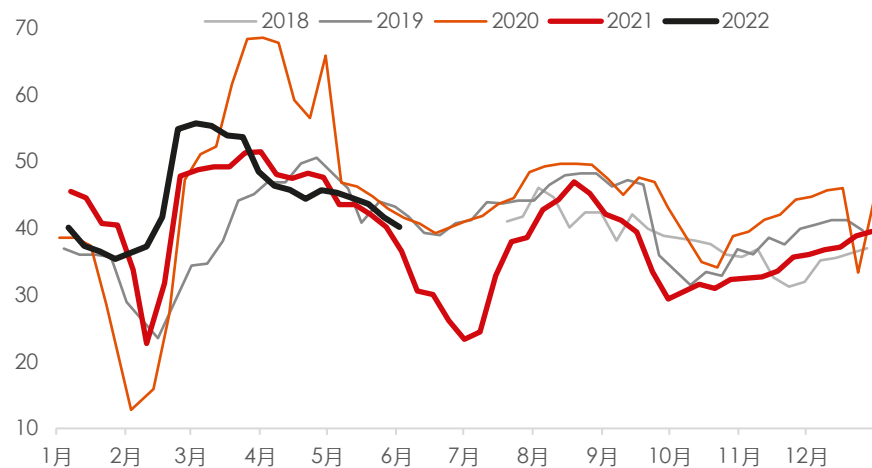
尿素农需时间表——高氮肥需求旺季通常为3-5月，6-7月晚稻、夏季玉米有追肥需求

➤ 农业需求季节性明显且偏刚性，对于09合约来说主要对应水稻及玉米用肥。其中3-5月以小麦、水稻和春玉米用肥为主以及未来的备肥需求，6、7月东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物开始逐步进入用肥高峰期，8月份为全国农需最淡季节，9-10月秋季肥开始集中生产。目前年内农需最高峰已过，后期虽然部分地区有用肥需求但更多将转向低氮肥，高氮肥需求旺季通常为3-5月份，往后将逐渐转淡。

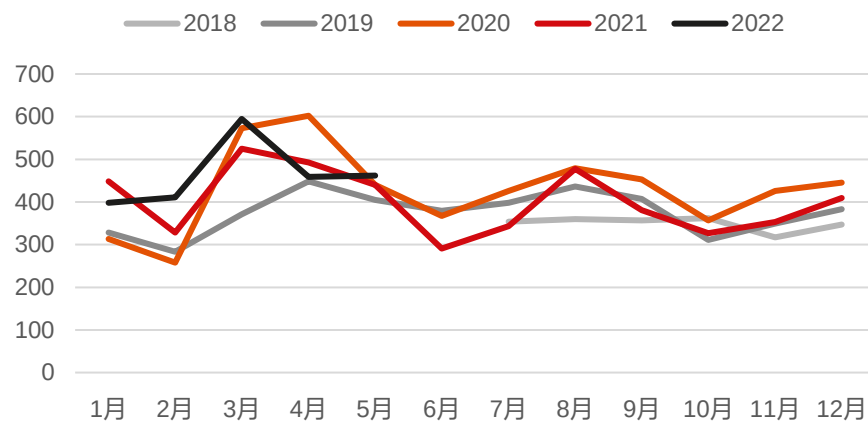
月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
需求	多数区域淡季，仅苏皖北部有小麦冬腊肥需求		3-4月冬小麦返青肥旺季；3-5月全国春玉米底肥和备肥；东北部分区域、华东、华中以南早稻用底肥和备肥，复合肥为主			玉米等大田作物进入全年最大的追肥旺季，从东北开始，延续到7月底		需求淡季	秋小麦备肥和用肥，集中在安徽河南区域，其他区域用量少		冬储	
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获			
秋玉米					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
淡季水稻					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
早稻				播种	生长	生长	收获					
晚稻							播种	生长	生长	收获		
冬小麦	生长	生长	生长	生长	收获	收获			播种	播种	生长	生长
春小麦			播种	播种	生长	生长	生长	生长	收获	收获		
棉花				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
冬油菜	生长	生长	生长	生长	收获						播种	播种
春油菜					播种	生长	生长	生长	收获	收获		
甘蔗			播种	播种	生长	收获	收获	收获	播种	生长	收获	收获
花生				播种	生长	生长	生长	生长	生长	收获		
春播大豆					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
夏播大豆						播种	生长	生长	收获			
甜菜					播种	生长	生长	生长	收获			

复合肥需求——开工继续走低，复合肥高氮肥生产旺季结束，氮肥采购积极性下降

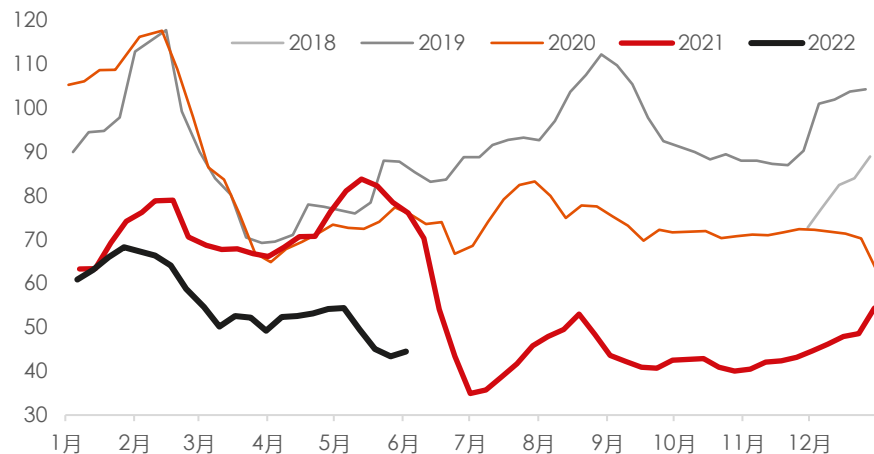
复合肥开机率



复合肥表观供应季节性



复合肥库存总计

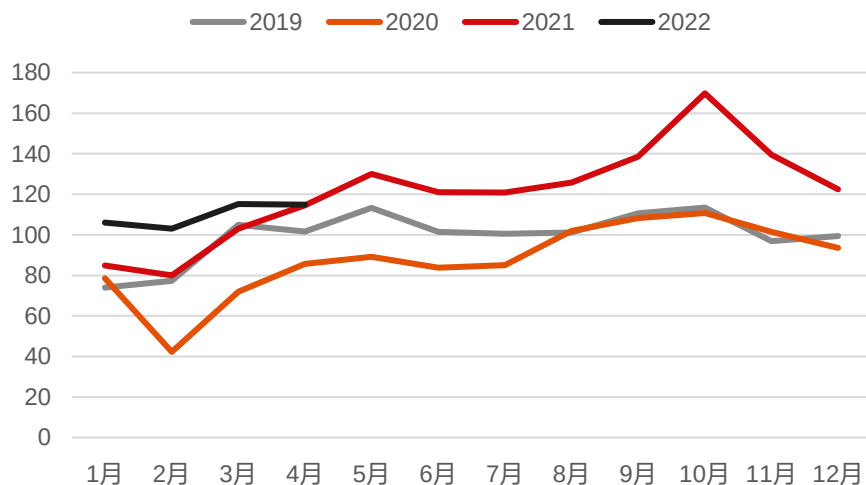


复合肥利润

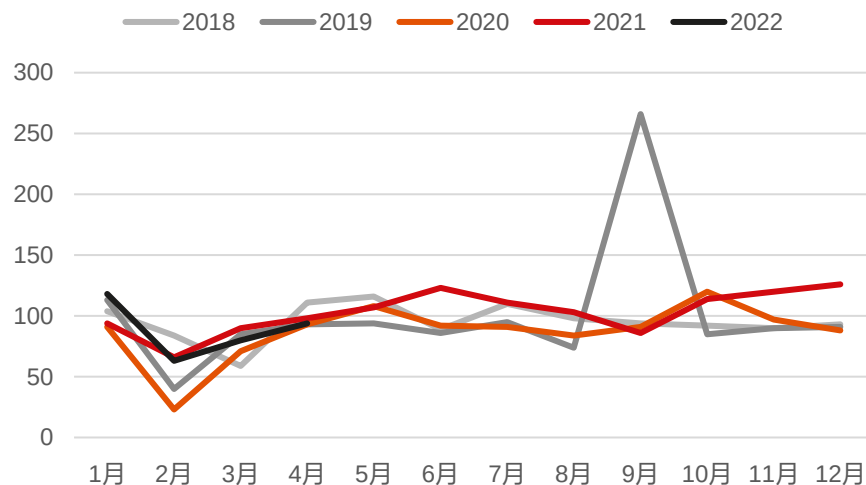


胶合板需求——胶板行业将进入高温、雨水季节性淡季，工业需求将呈现转弱趋势

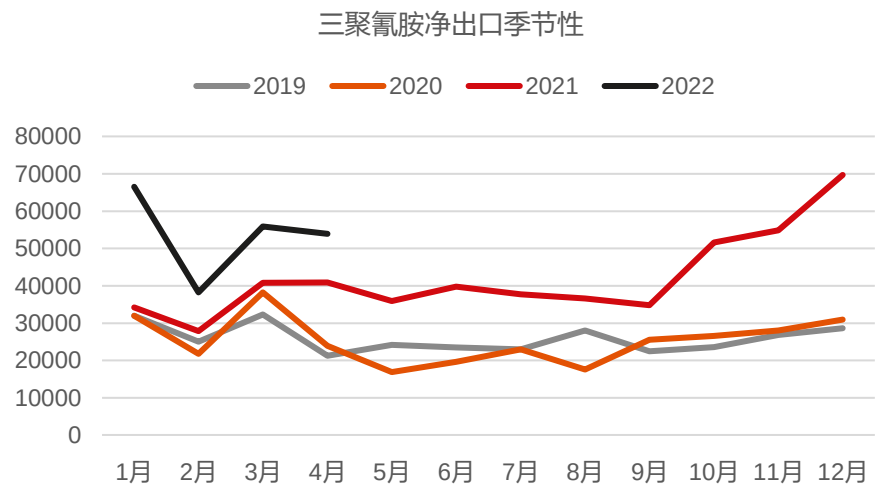
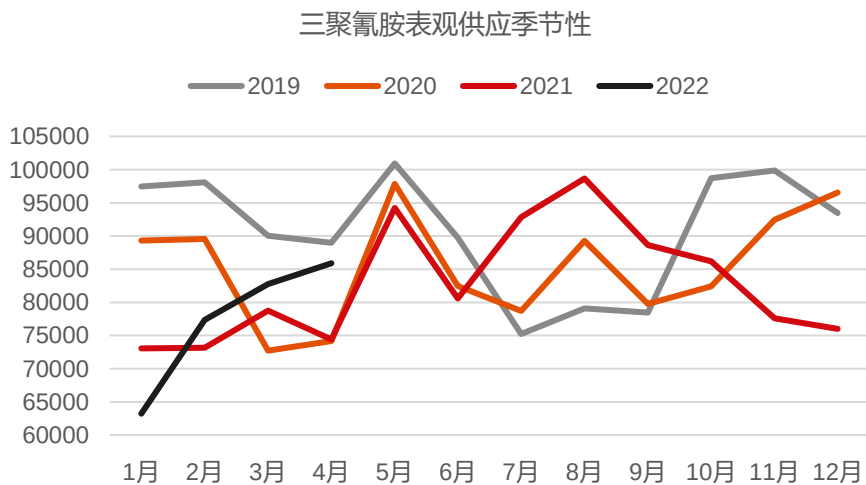
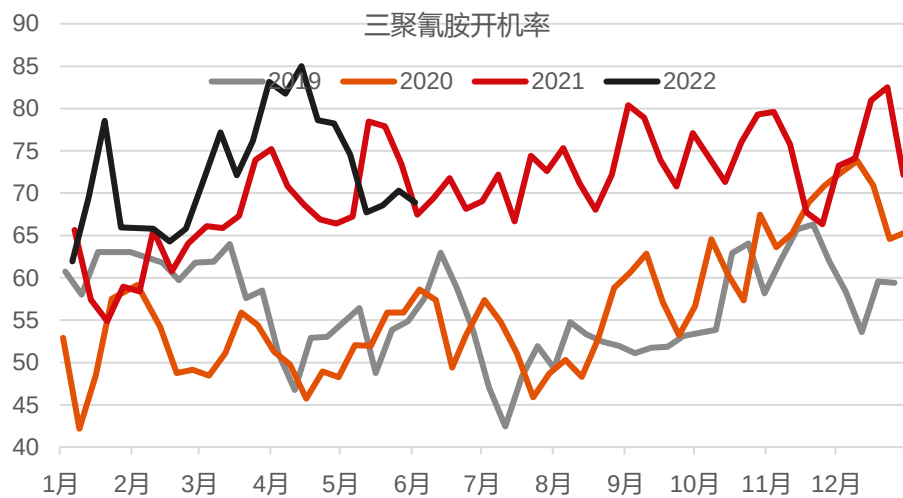
全国建材家居景气指数



胶合板出口量



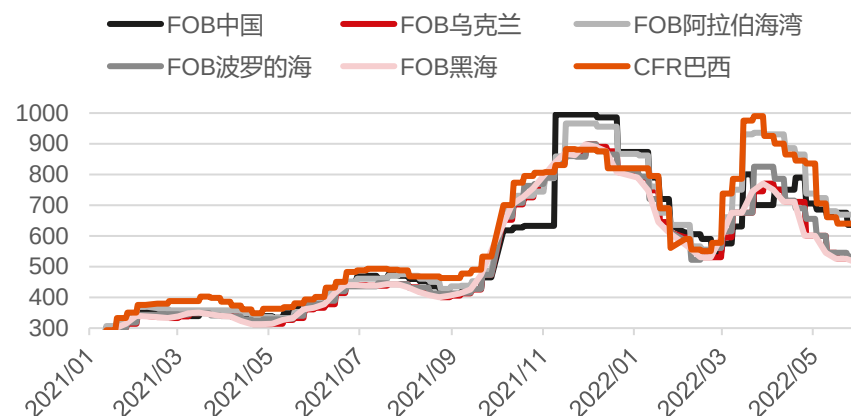
三聚氰胺需求——出口韧性依然较强，但内需一般，利润大幅亏损下高开工有承压风险



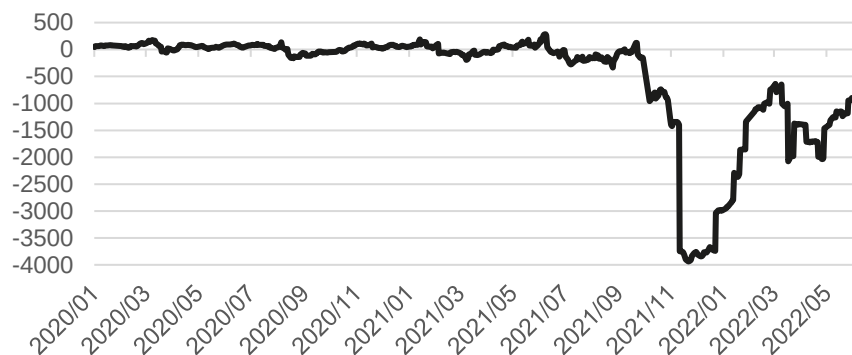
国际尿素市场供需宽松，价格稳中有降，内外价差仍处高位，关注后期南亚需求

- ◆ 截至6月2日，FOB中国尿素价格630-640美元/吨环比持稳，折合人民币折算到山东为4100-4165元/吨，出口利润变化不大仍处高位。本周全球多数地区尿素价格环比上周持稳，部分区域略有下调，当前尿素购买量仍低于正常水平且供应充足。尽管地缘政治冲突影响仍在，但国际尿素市场供应充足且进入消费淡季，价格难有明显抬升。关注后期南亚地区需求情况。

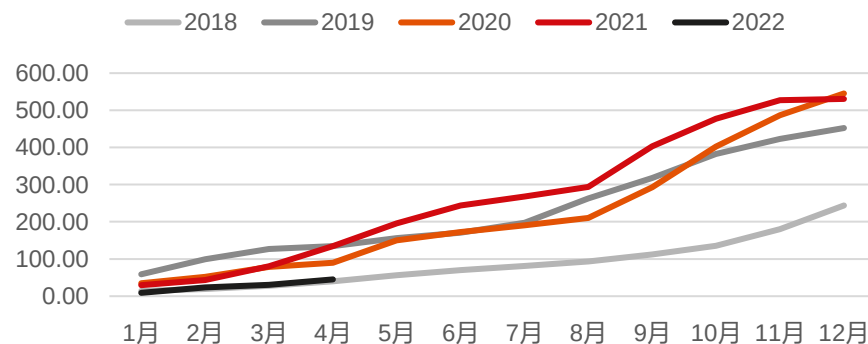
区域	5月27日	6月2日	涨跌	备注
中国	635	635	0	离岸价
巴西	640	640	0	到岸价
乌克兰	525	525	0	离岸价
阿拉伯海湾	669	669	0	离岸价
波罗的海	532.5	532.5	0	离岸价
黑海	525	512.5	-12.5	离岸价



厂库现货-外盘折山东

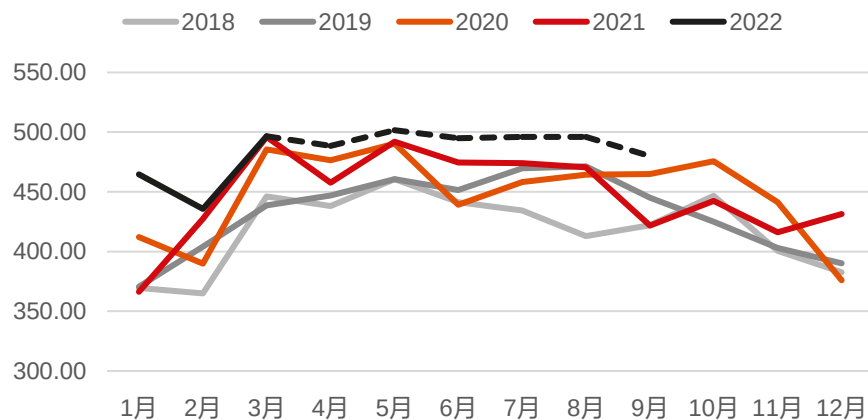


累计出口

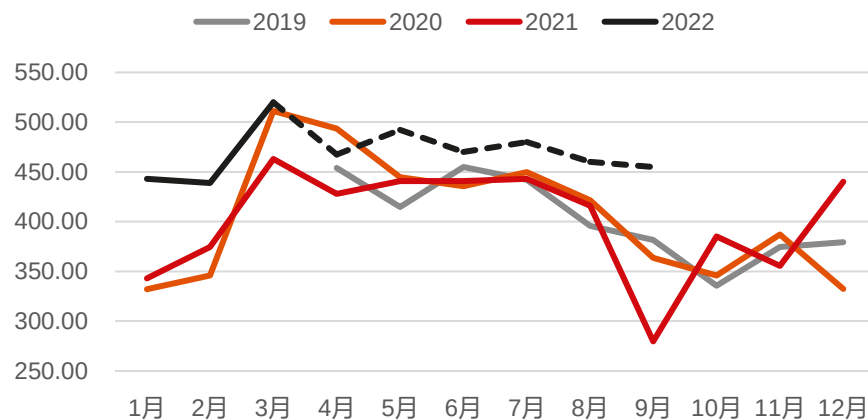


尿素供需分析——中长期尿素供需预期转弱，库存预计进入累库周期

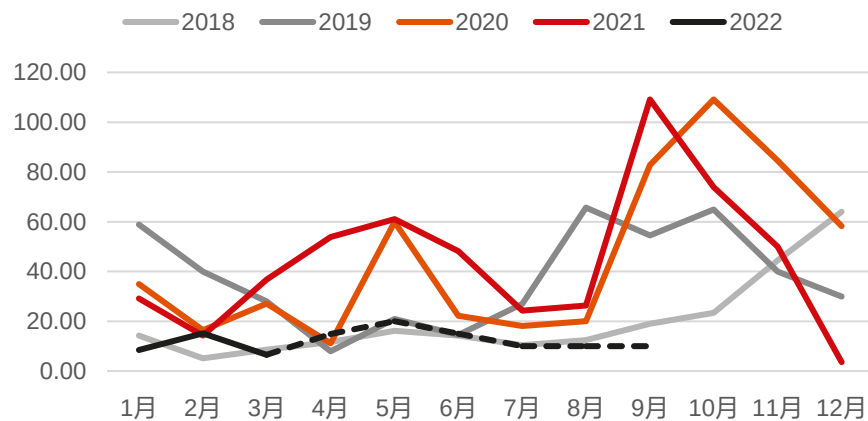
尿素产量季节性



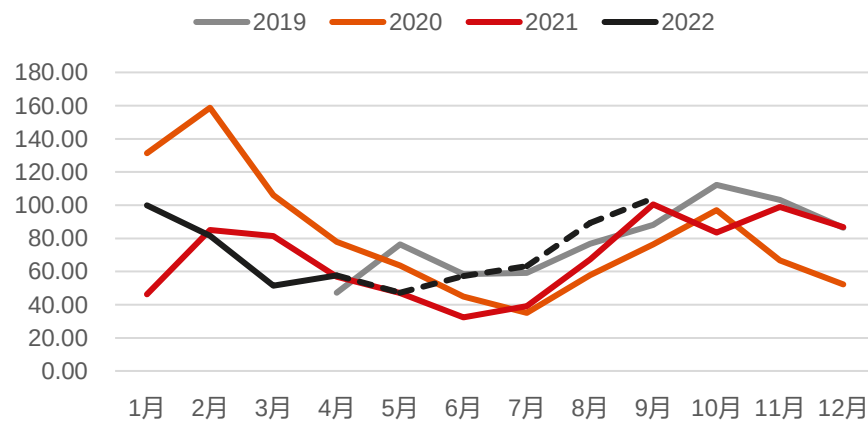
尿素消费量季节性



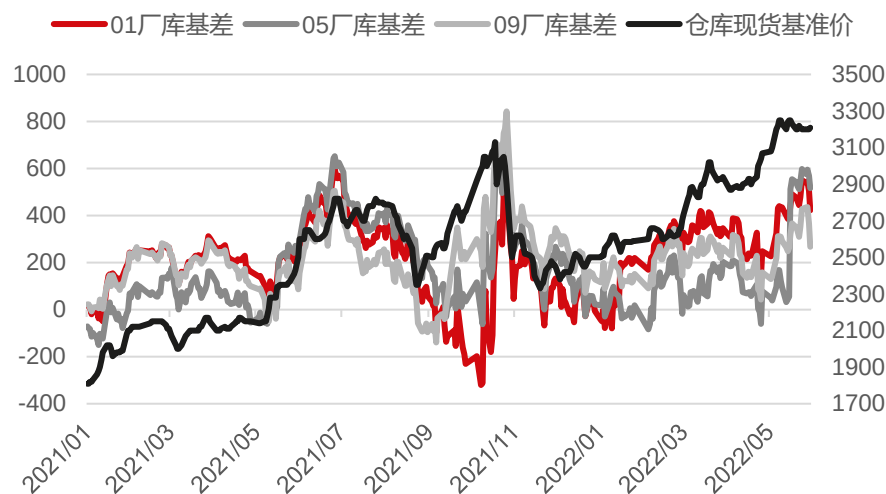
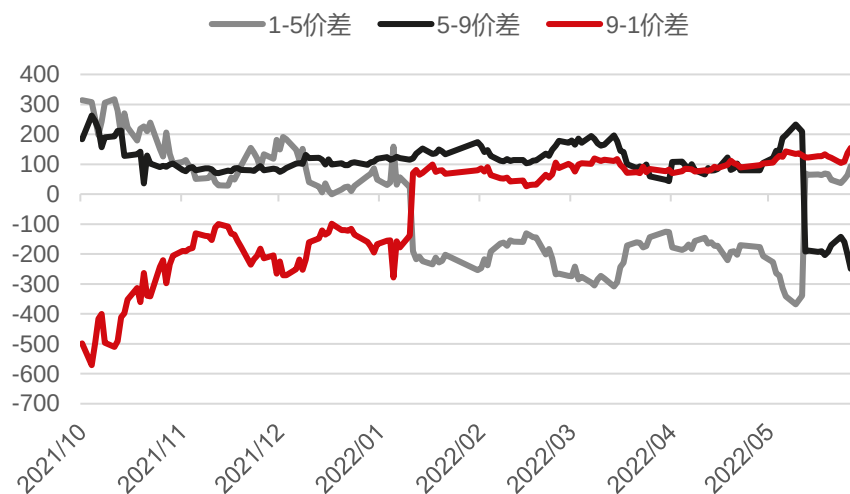
尿素出口季节性



尿素库存季节性



尿素跨期分析——9-1逢高偏反套，但需关注替代性需求、高基差回归以及出口政策风险



◆**跨期驱动**：本周尿素9-1价差持续走强。现实端工业和农业需求即将进入季节性淡季，下游接货积极性明显下降，但据悉今年夏管肥实际储备量或低于预期，对市场供应冲击较小，同时尿素企业低库存以及前期订单支撑现货跌幅有限，期现高基差背景下期货大幅上涨修复基差。后期随着供应回升，需求转淡，尿素供需预期转弱，而远期01合约通常有天然气限气以及冬储等乐观预期支撑，因此9-1价差偏向于逢高反套，但需警惕氮肥间替代性需求对尿素的边际支撑，现货高升水下基差回归风险，以及出口政策出现放松，内外价差迅速收敛带来的上行风险。

◆**风险提示**：能源价格大幅上涨，出口政策风险，需求超预期增加

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

2.7 高低硫燃料油&沥青

高低硫燃油&沥青

欧盟对俄石油禁令扰动支撑油价



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

高低硫燃油&沥青周度观点——高油价下价差修复驱动沥青、高硫向低硫修复

■ 逻辑：

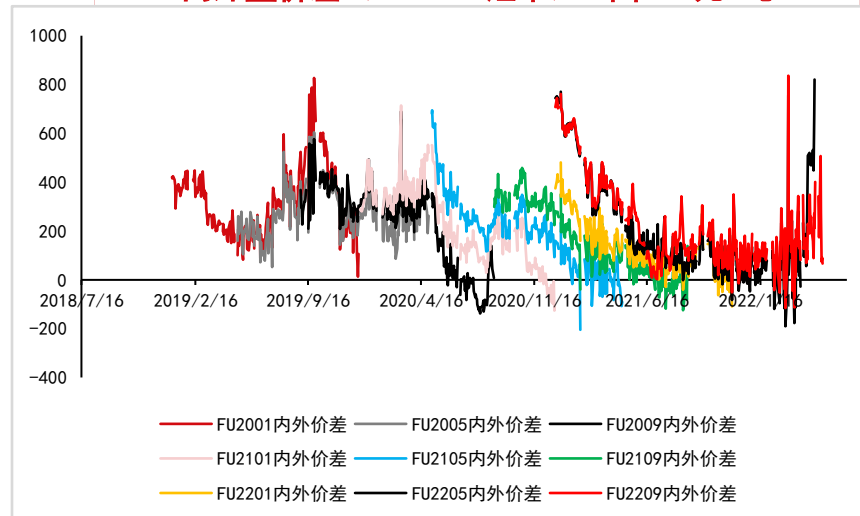
- 高硫燃油：第六轮欧盟对俄石油制裁落地叠加欧佩克+增产落地不及预期驱动油价持续上涨。布伦特-迪拜价差走强，新加坡高硫380燃油裂解价差继续回落。380裂解价差暴跌后反弹，贴水仍为负值。俄罗斯燃料油转运至中东、亚太增多，运距增加一方面提升了油轮需求，另一方面导致亚太地区高硫燃油供应增多，贴水不断下降证实供应不断增多。未来原油供应端欧佩克+增产、伊朗、委内瑞拉原油逐步回归市场，重质化趋势将持续压制380裂解价差。价差修复驱动下未来高硫向低硫修复驱动高低硫价差收窄。随着高硫燃油价格上涨、天然气价格回落，油气替代效应将逐步减弱。
- 低硫燃油：低硫燃油月差高位回落，高位油价背景下，柴油-低硫价差修复驱动低硫燃油向柴油上涨修复，在仓单低位、人民币贬值及油轮运费暴涨的支撑下内外价差过高，压制低硫燃油上涨空间。供应端尽管第二批低硫燃油出口配额同比增长，但柴油供应大幅增长，分流了低硫燃油产量。高位的内外价差将吸引进口提升，未来一旦原油价格下跌叠加内外价差修复，低硫燃油价格回落幅度可能超预期。现在低硫燃油向柴油修复空间已有限，未来应关注低硫燃油-沥青价差、高低硫燃油价差的修复。
- 沥青：BD价差走强意味着沥青裂解价差上方空间有限。当周炼厂开工同比下降20%，炼厂库存同比下降34%，社会库存同比下降29%，库存继续去化，炼厂现货挺价意愿仍较强。因为利润已处于较难压缩情况，沥青期价跟随原油波动成为常态。
- 操作策略：多沥青空低硫、多高硫空低硫
- 风险因素：天然气价格大幅上涨

3. 数据跟踪：价格

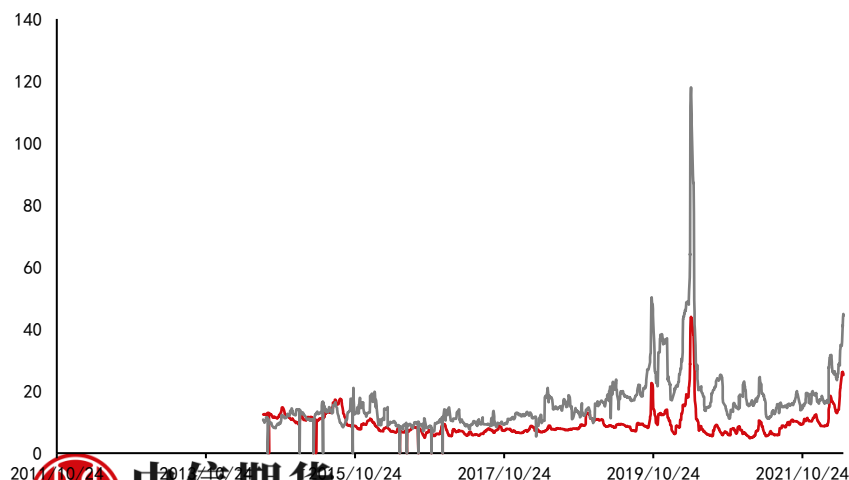
Fu主力期价 单位：元/吨，美元/桶



内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨

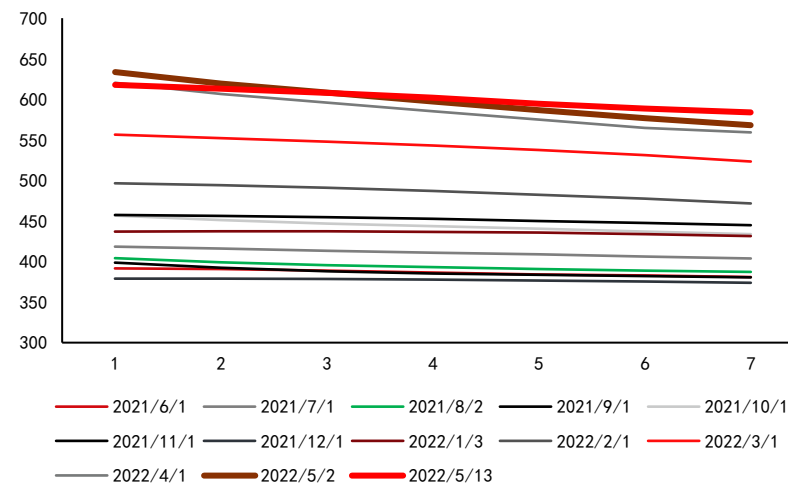


中信期货
CITIC Futures

鹿特丹-新加坡8万吨(运费)

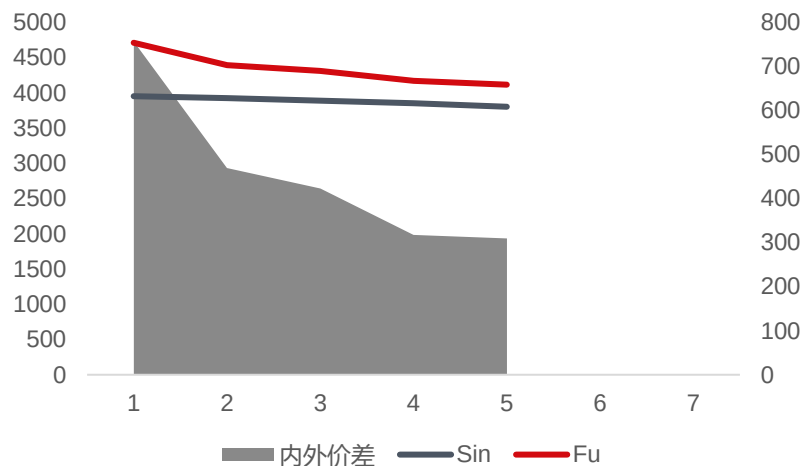
— 鹿特丹-新加坡30万吨

新加坡380远期曲线 单位：美元/吨

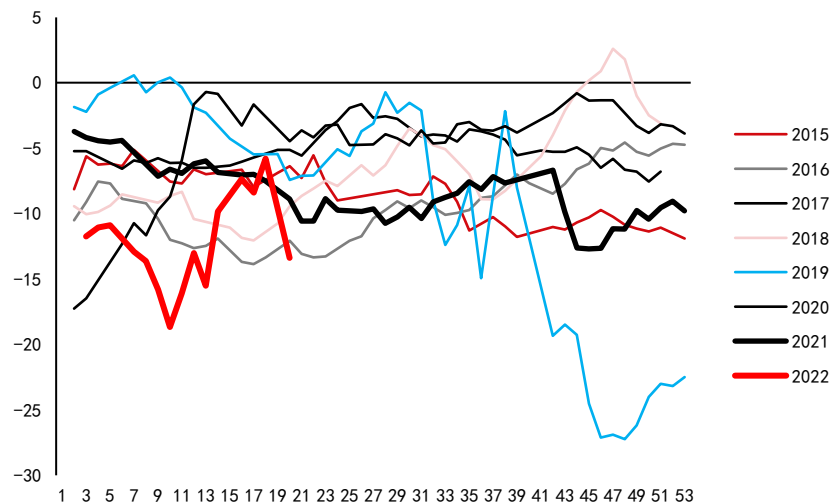


3. 数据跟踪：价格

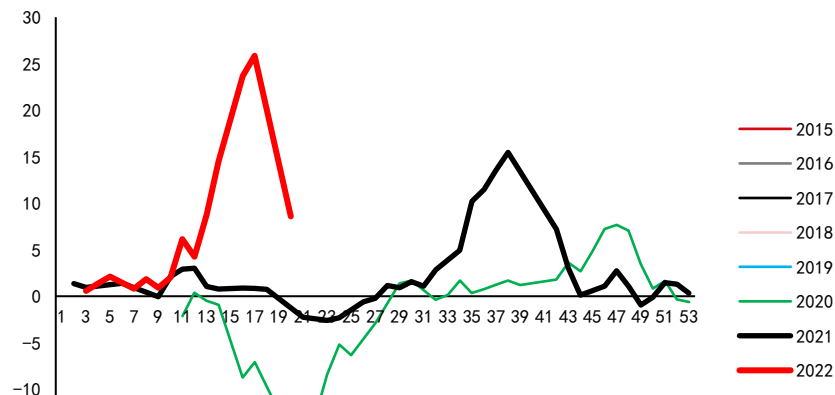
两地380远期曲线（2205起） 单位：元/吨



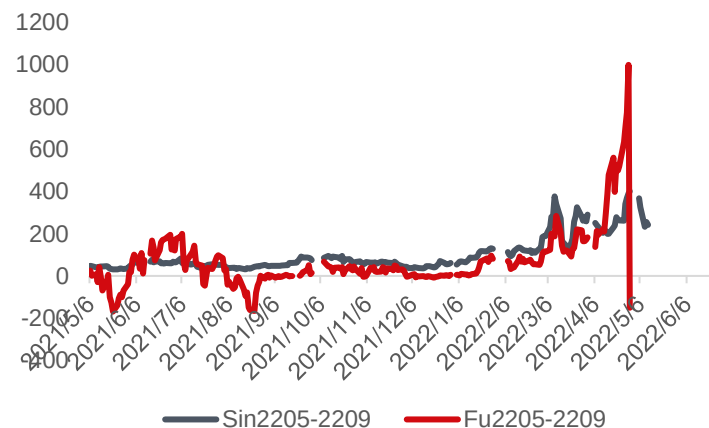
新加坡380/6.35-布伦特 单位：美元/桶



新加坡380贴水（现货-纸货） 单位：美元/吨

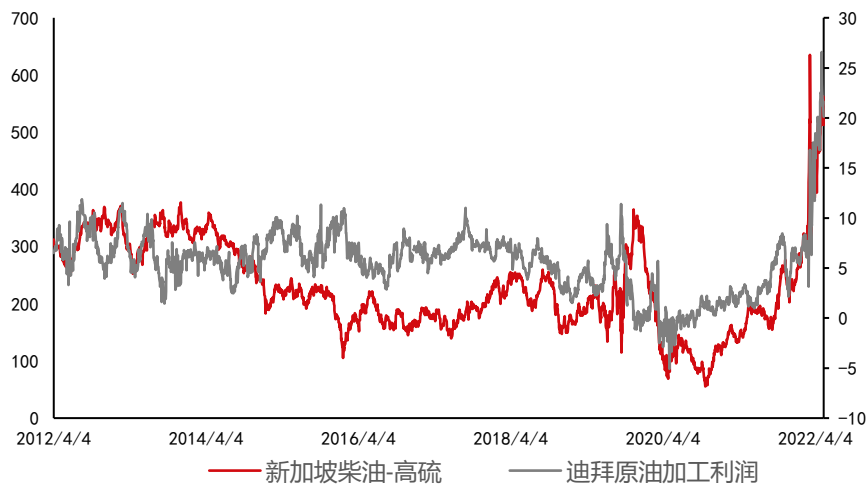


两地月差 单位：元/吨

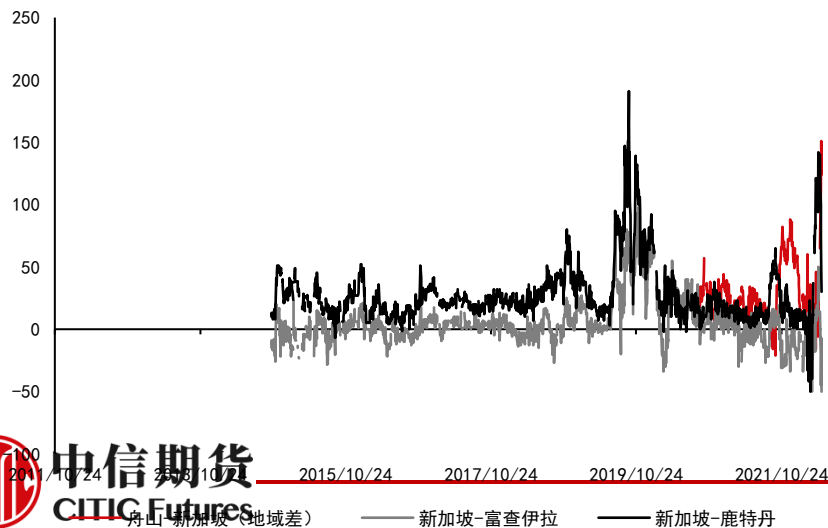


3. 数据跟踪：价格

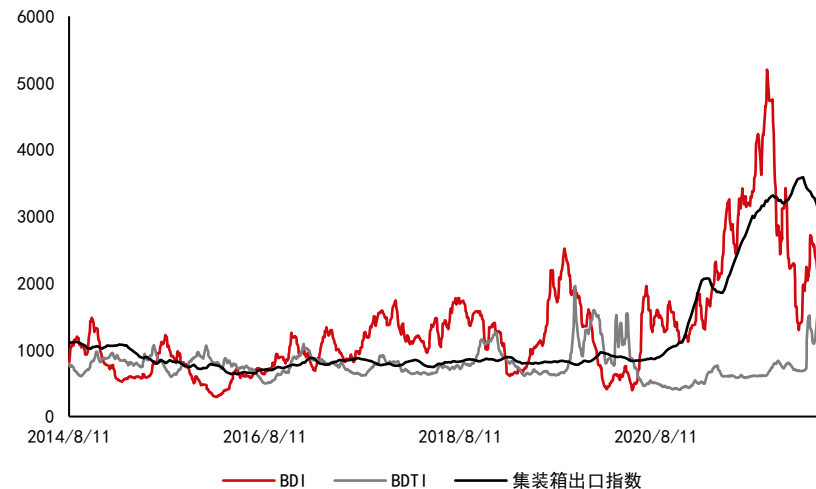
高硫燃油加工经济性 单位：美元/吨，美元/桶



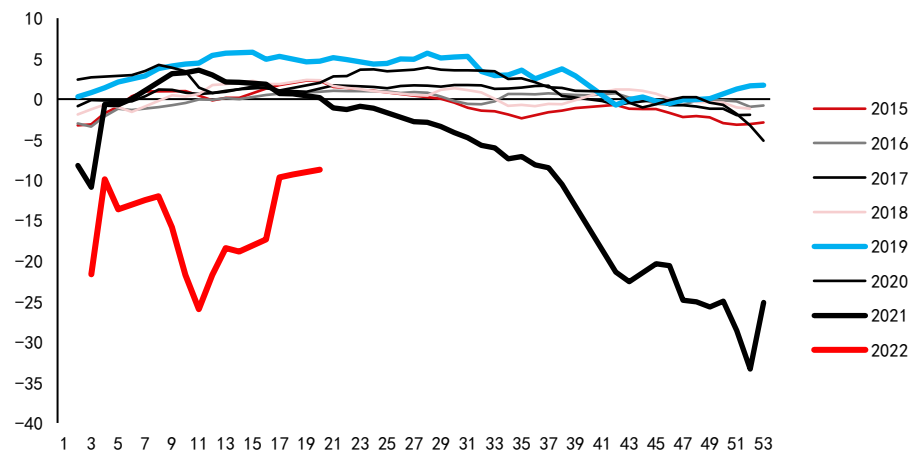
高硫380船加油区域价差 单位：美元/吨



航运指数



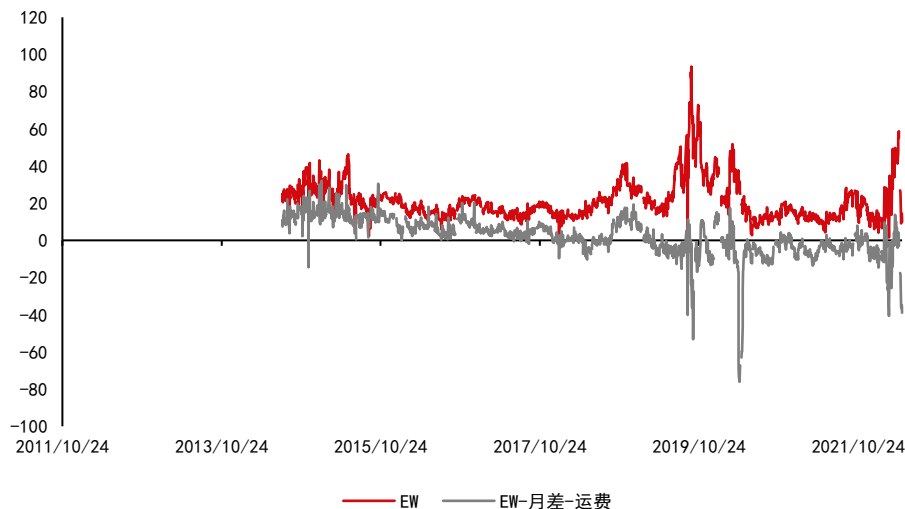
380-LNG 单位：美元/百万英热



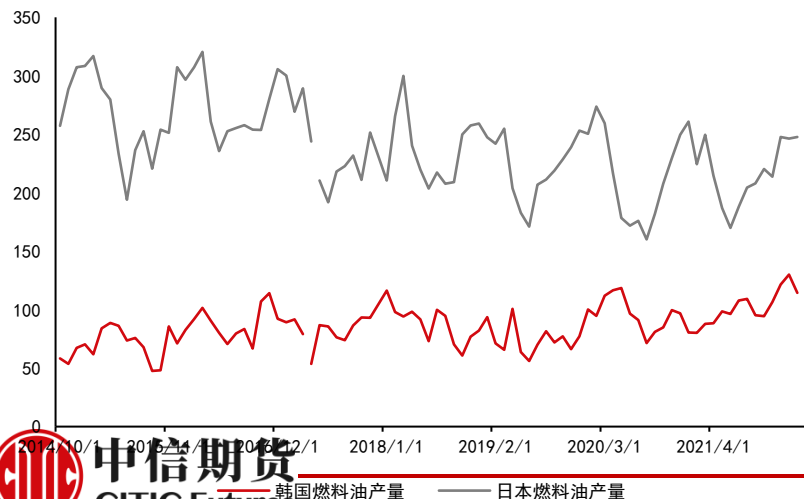
中信期货
CITIC Futures

4. 数据跟踪：供应

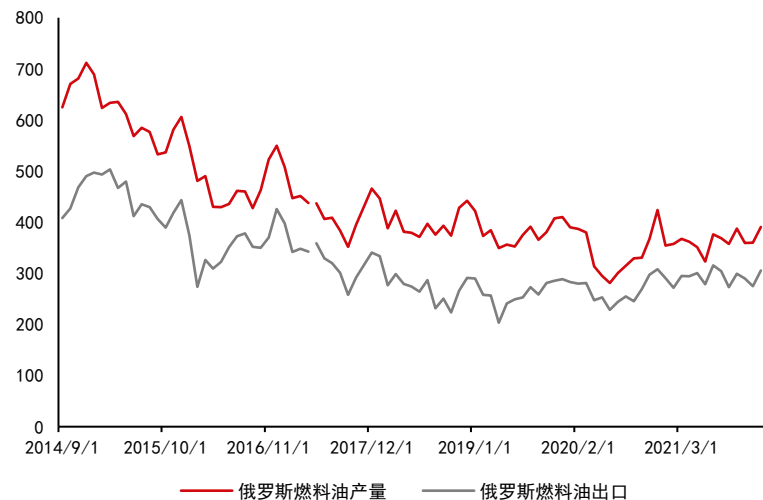
380东西套利空间（EW-月差-运费） 单位：美元/吨



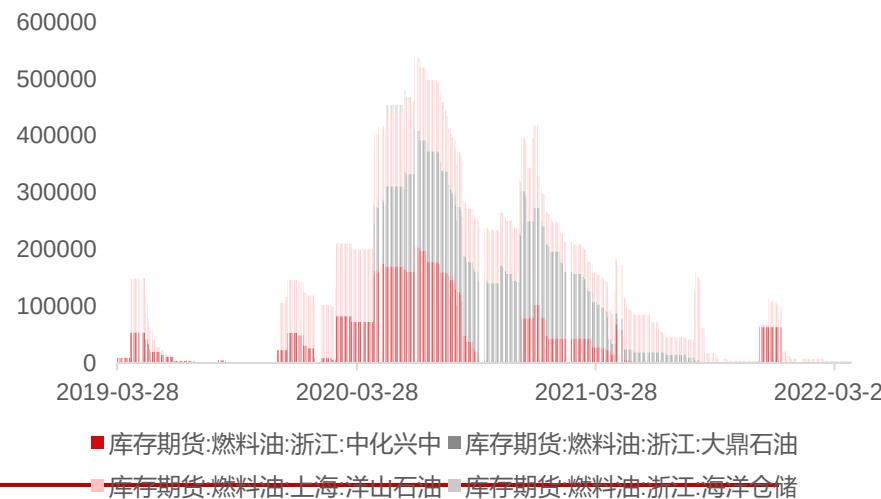
韩日燃料油产量 单位：万吨



俄罗斯燃料油产量/出口 单位：万吨

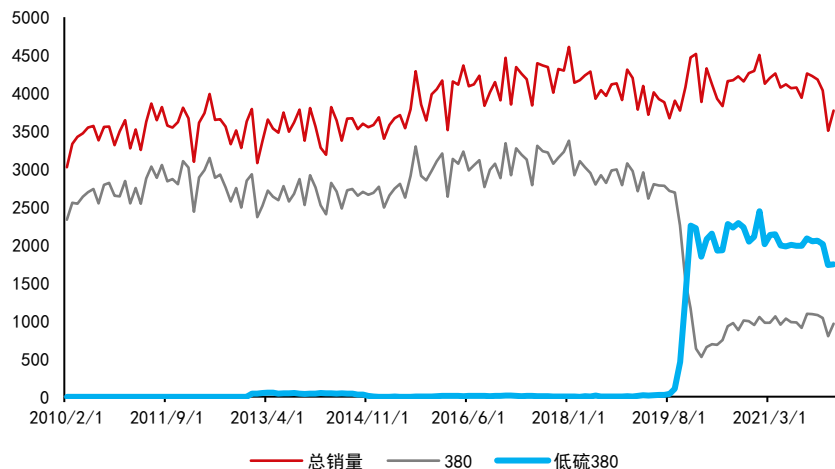


上期所仓单 单位：吨

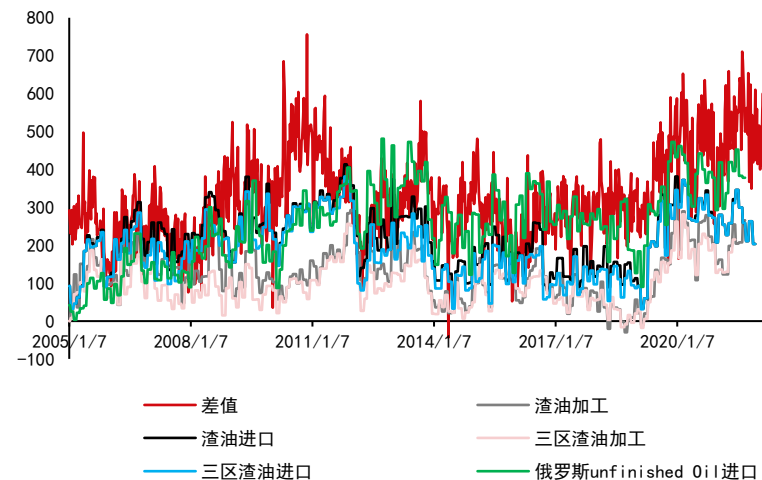


5. 数据跟踪：需求

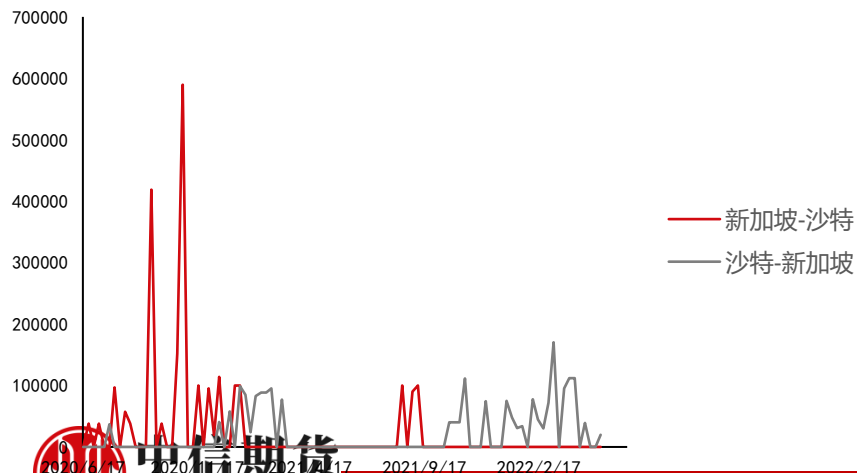
新加坡380销量 单位：万吨



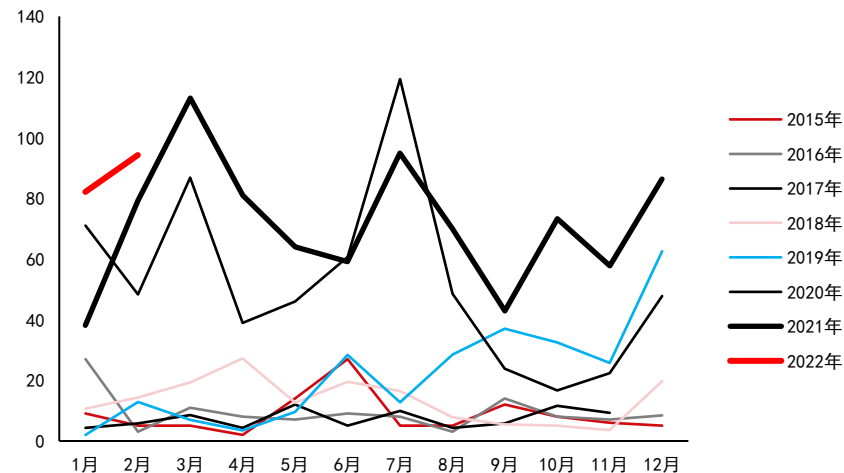
美国炼厂燃料油加工需求 单位：千桶/天



新加坡-沙特燃料油物流 单位：吨

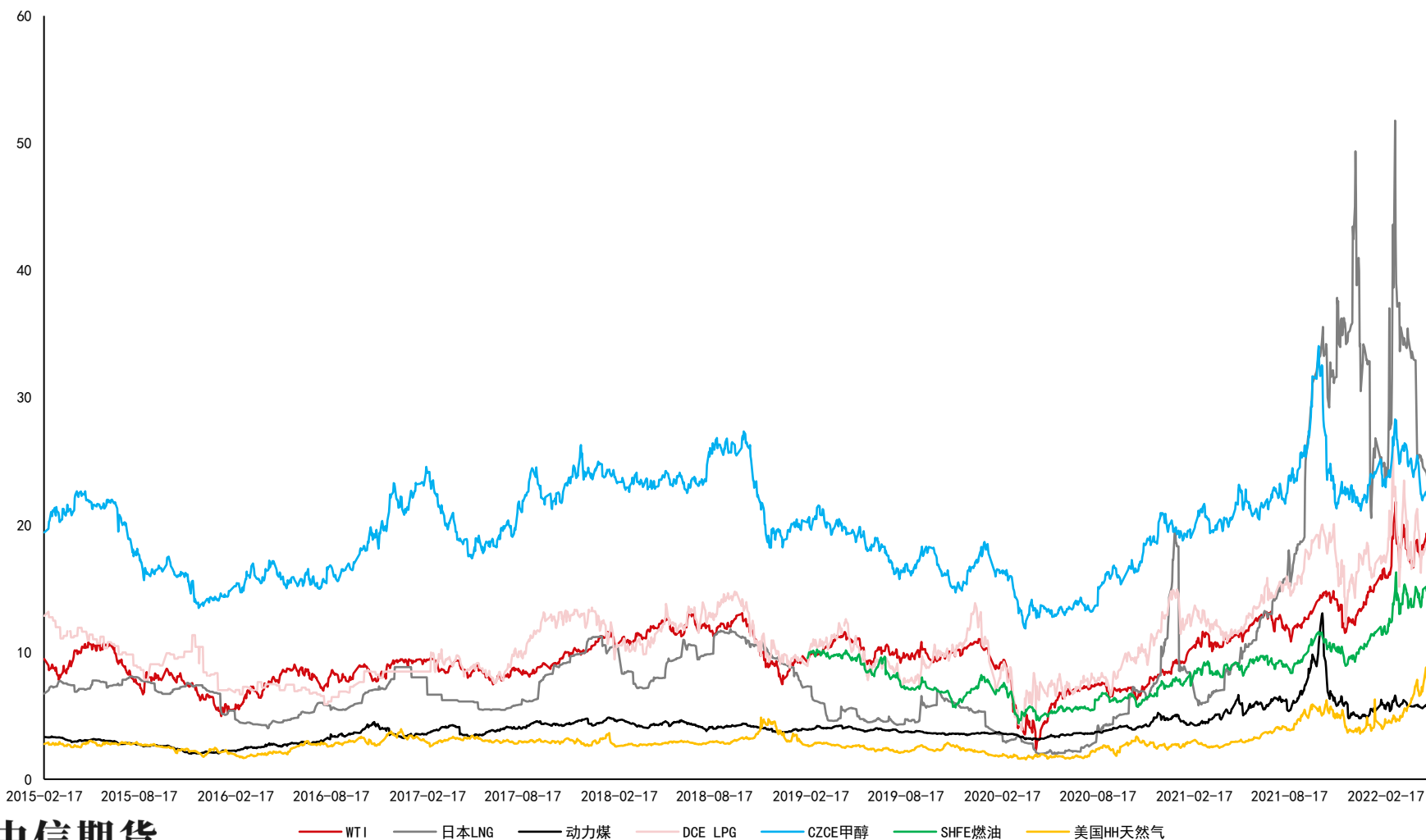


印度燃料油进口 单位：万吨



5. 数据跟踪：需求

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

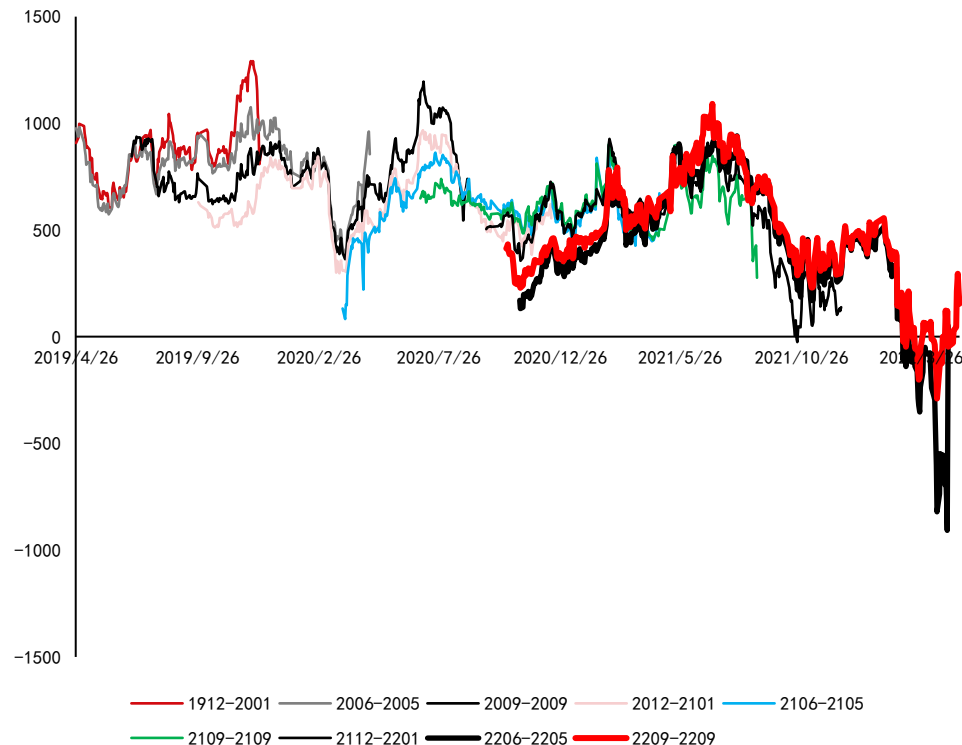


5. 数据跟踪：价差

燃料油-动力煤热值 单位：美元/百万英热



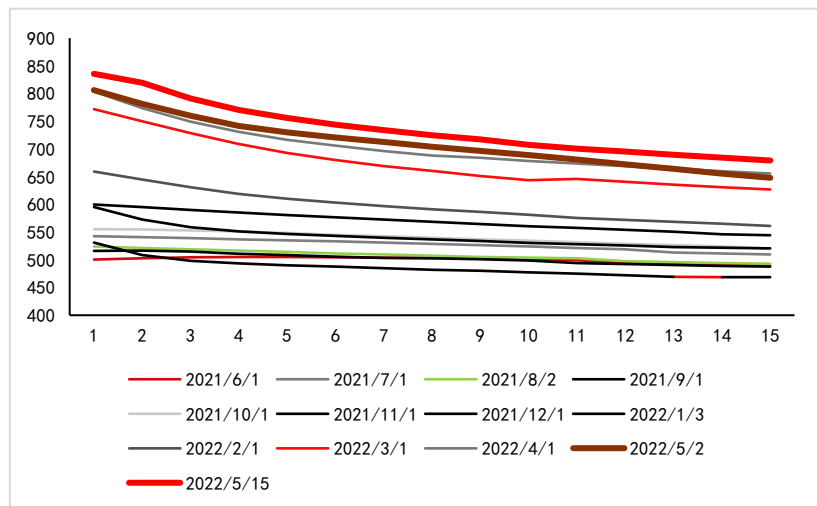
沥青-燃料油 单位：元/吨



3. 数据跟踪：价格

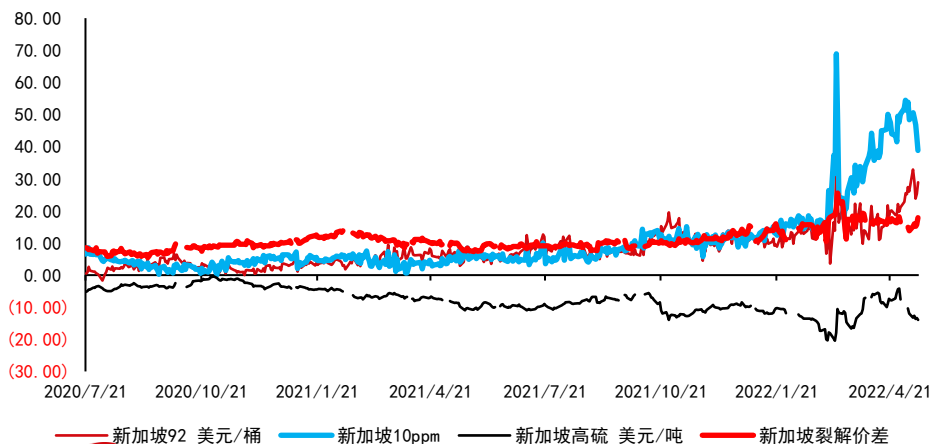
新加坡VLSFO远期曲线

单位：美元/吨



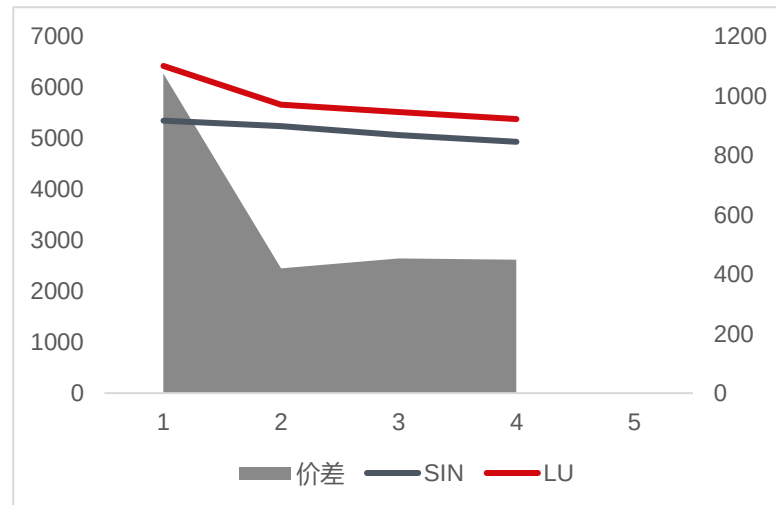
新加坡裂解价差

单位：美元/桶



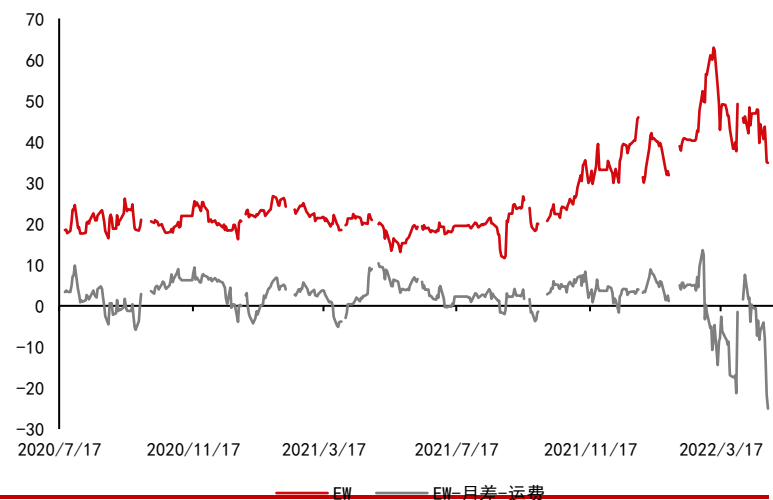
内外价差远期曲线 (2205起)

单位：元/吨



低硫燃油东西价差

单位：美元/吨

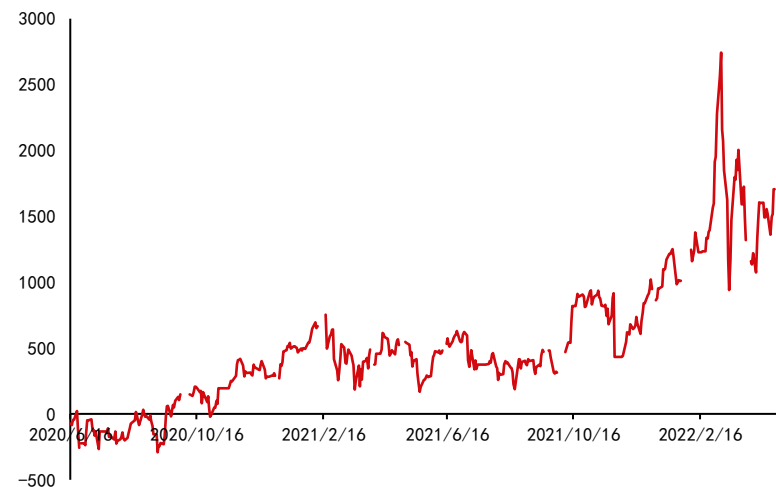


3. 数据跟踪：价格

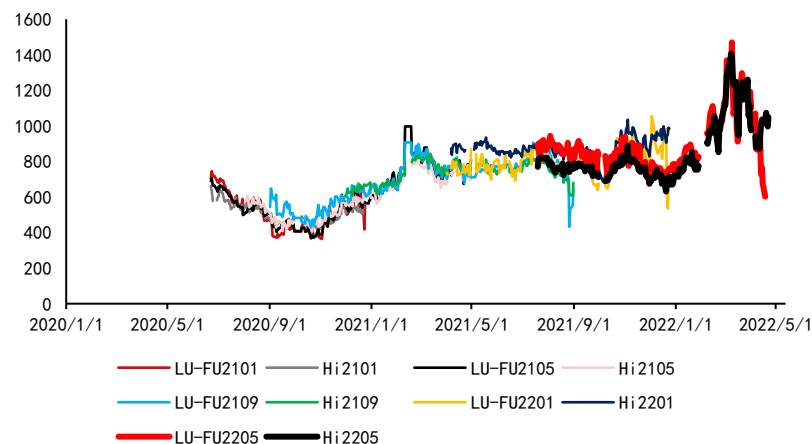
低硫期价 单位：元/吨，美元/吨



东北沥青调和低硫利润 单位：美元/吨



两地高低硫价差 单位：元/吨



中信期货
CITIC Futures

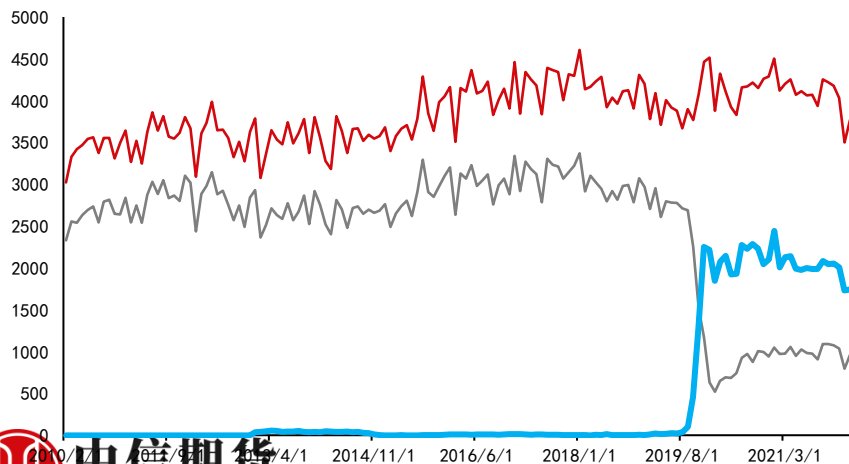
— 新加坡月差 — ARA

3. 数据跟踪：价格

新加坡柴油-低硫 单位：美元/吨



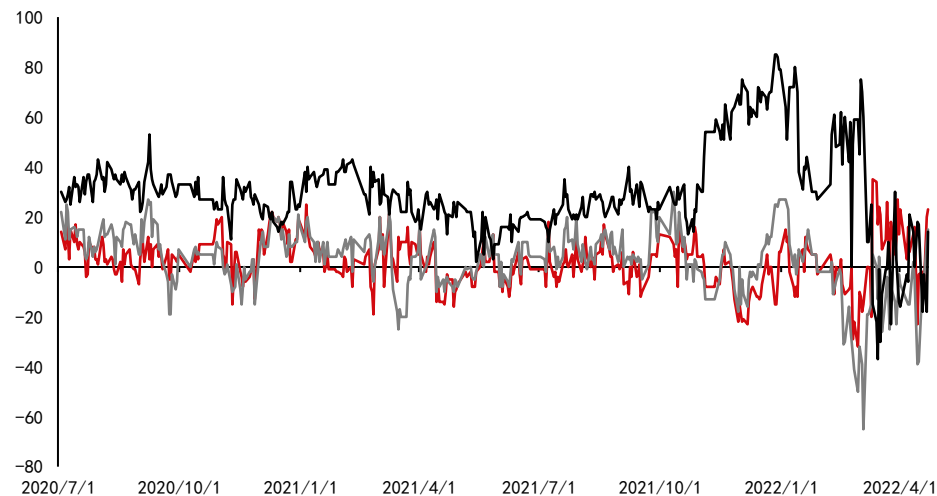
新加坡燃料油销量 单位：万吨



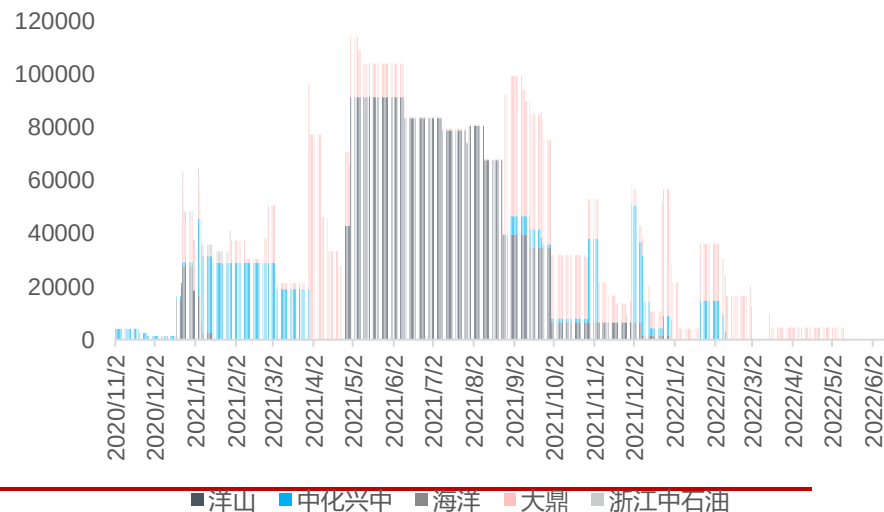
中信期货
CITIC Futures

— 总销量 — 380 — 低硫380

低硫燃油区域价差 单位：美元/吨



低硫仓单 单位：吨

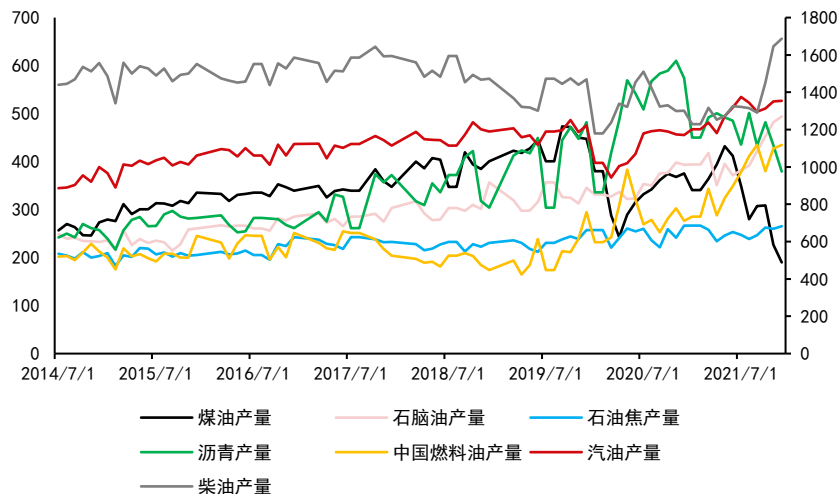


■ 洋山 ■ 中化兴中 ■ 海洋 ■ 大鼎 ■ 浙江中石油

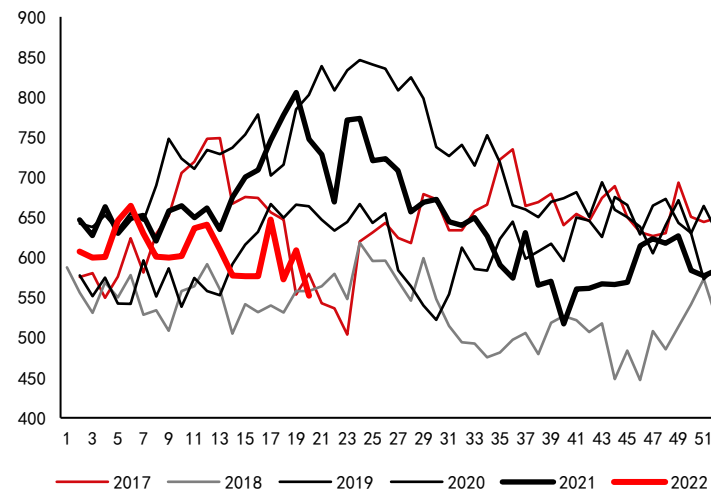
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所 167

4. 数据跟踪：供应

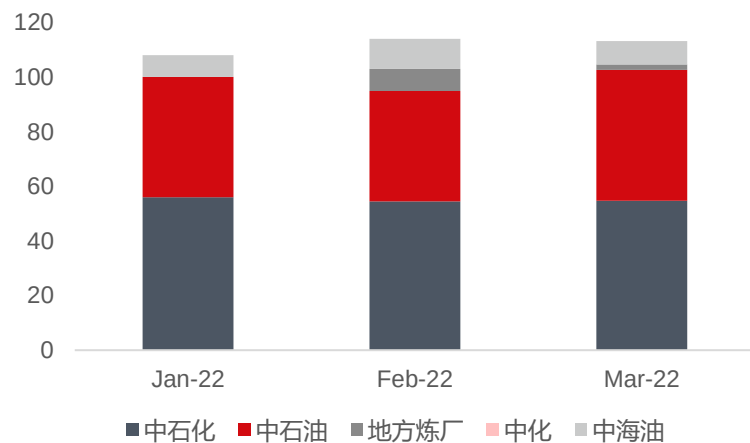
国内各油品出率



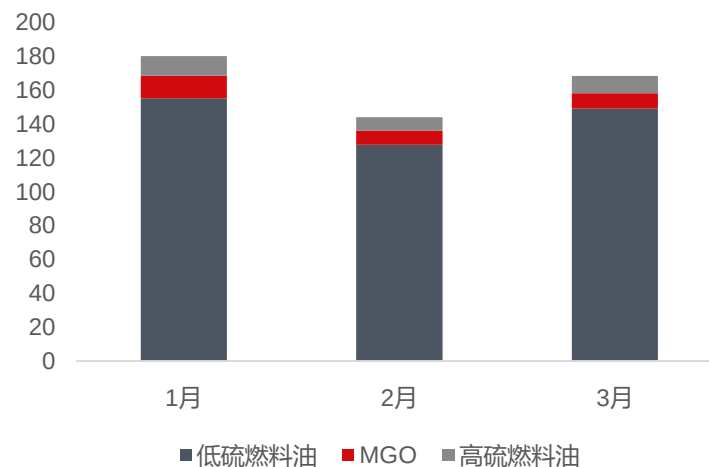
三地燃料油库存 单位：万吨



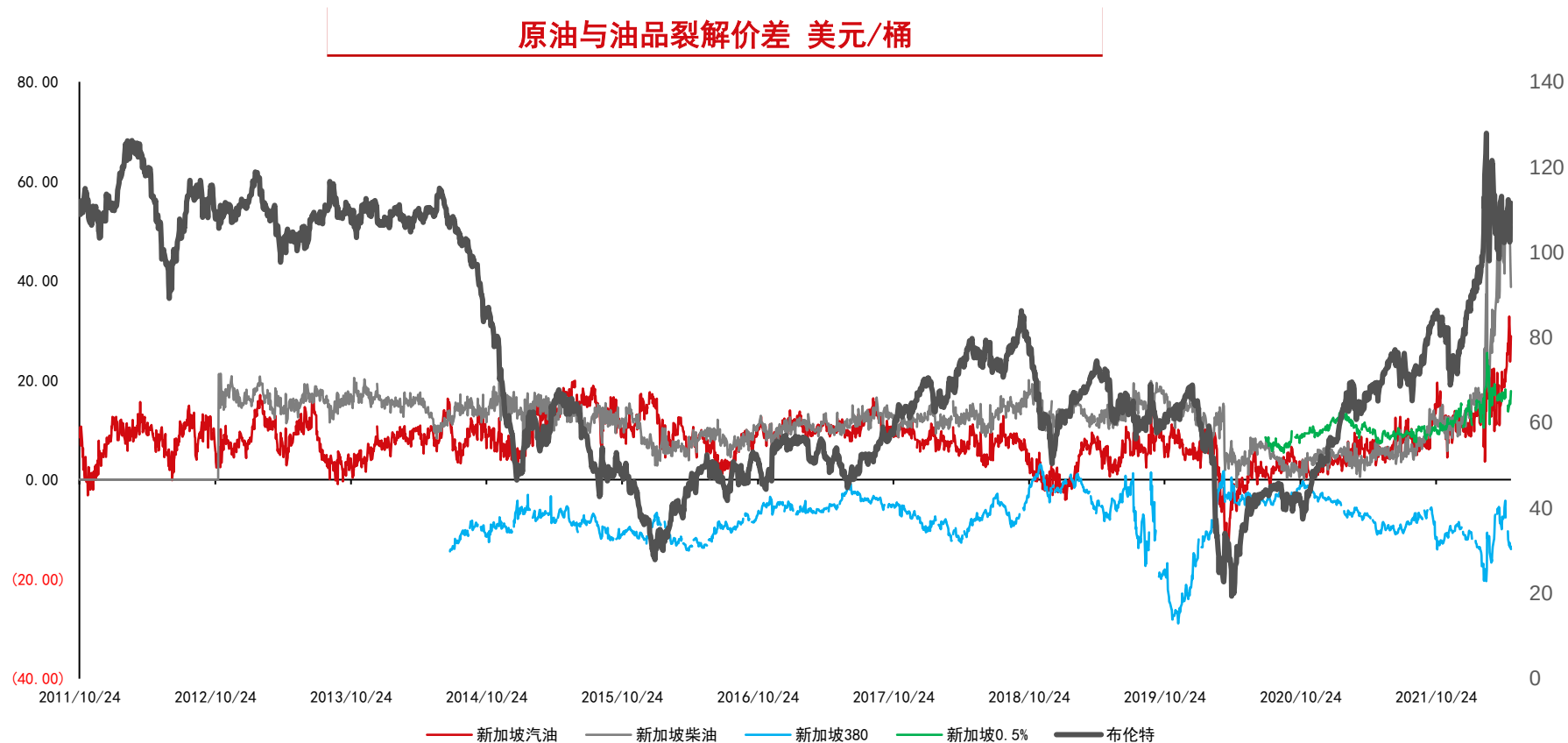
国内低硫燃油产量 单位：万吨



中国燃料油消费量 单位：万吨

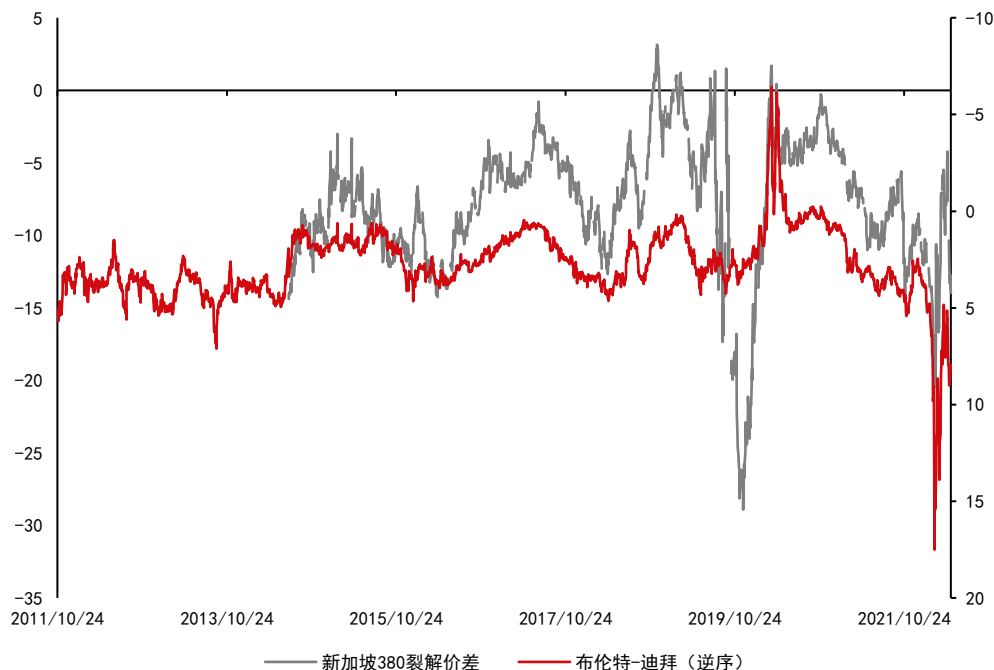


驱动一：原油上涨，低硫裂解价差持续走强

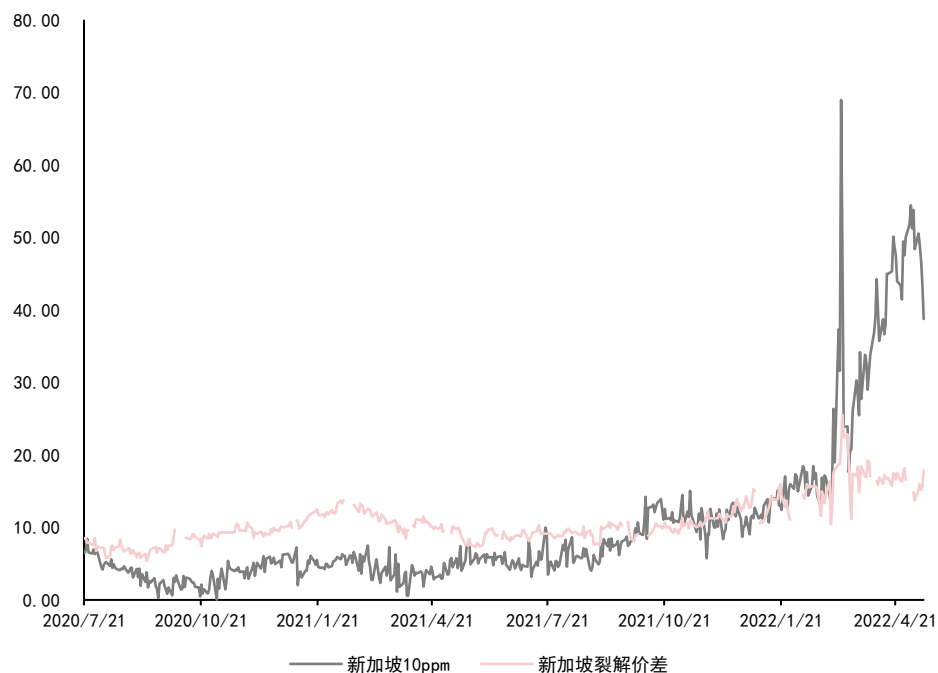


驱动二：柴油裂解价差走强，低硫裂解价差走强

布伦特-迪拜与380裂解价差 美元/桶

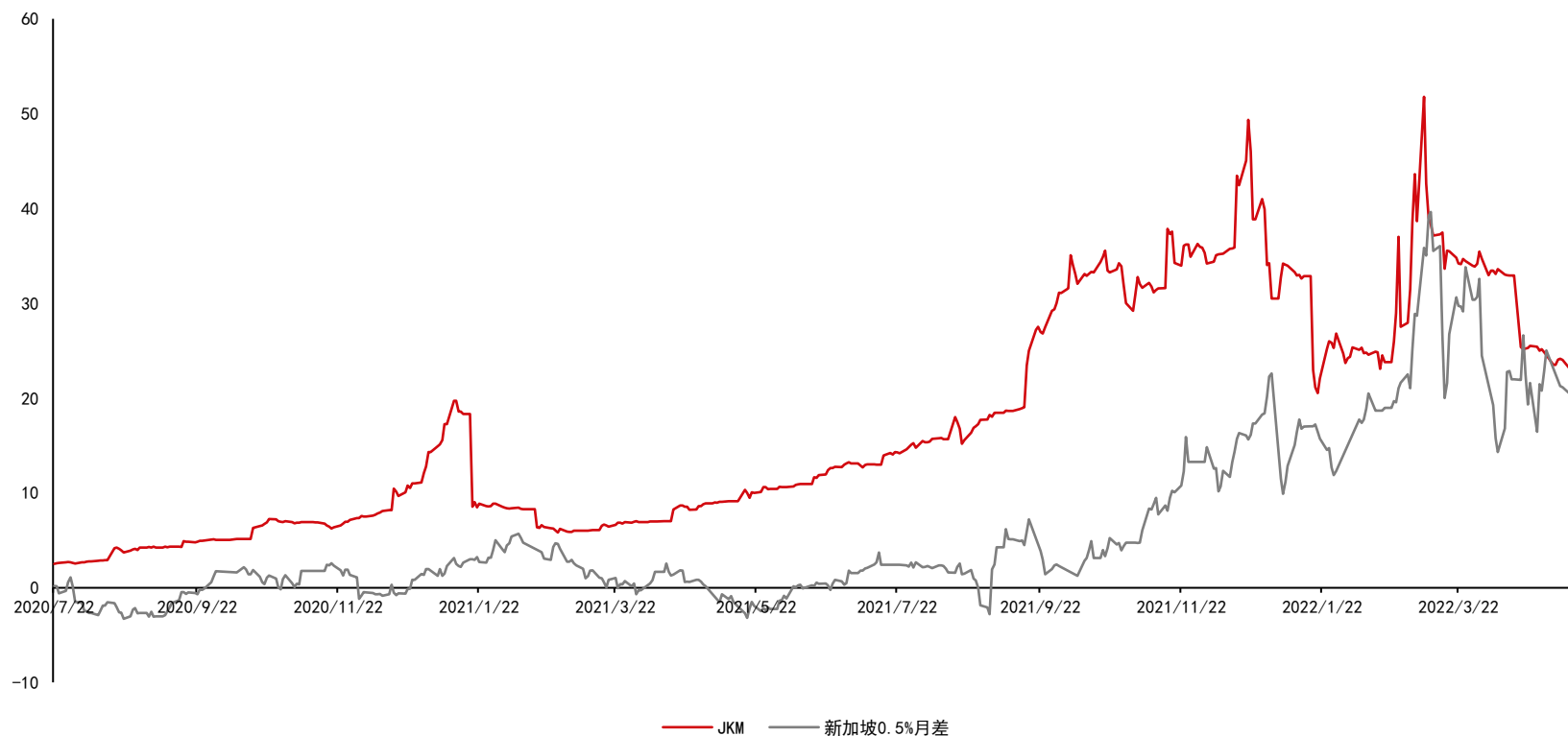


低硫燃油/柴油裂解价差 美元/桶



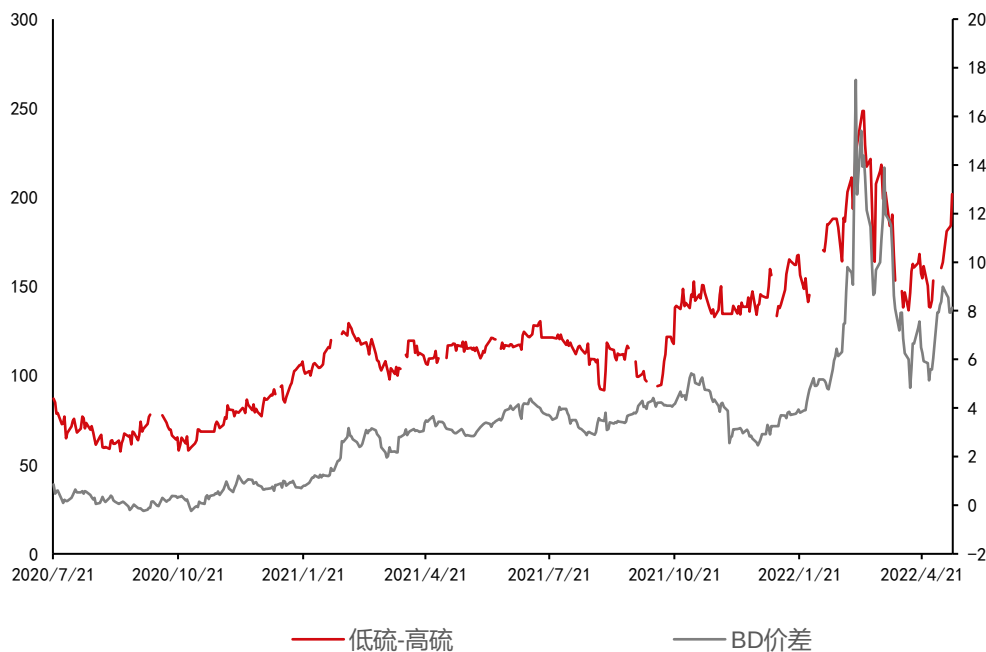
驱动三：天然气强势，低硫燃油月差强势

低硫燃油月差与天然气 美元/百万英热 美元/吨

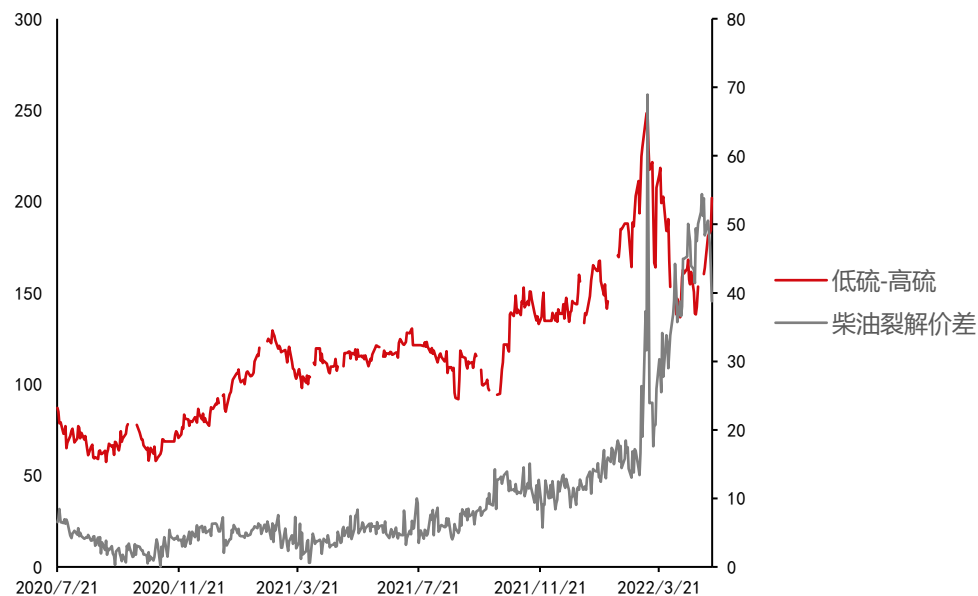


高低硫价差驱动：轻重油价差、柴油裂解价差

低硫-高硫与BD价差 美元/吨 美元/桶

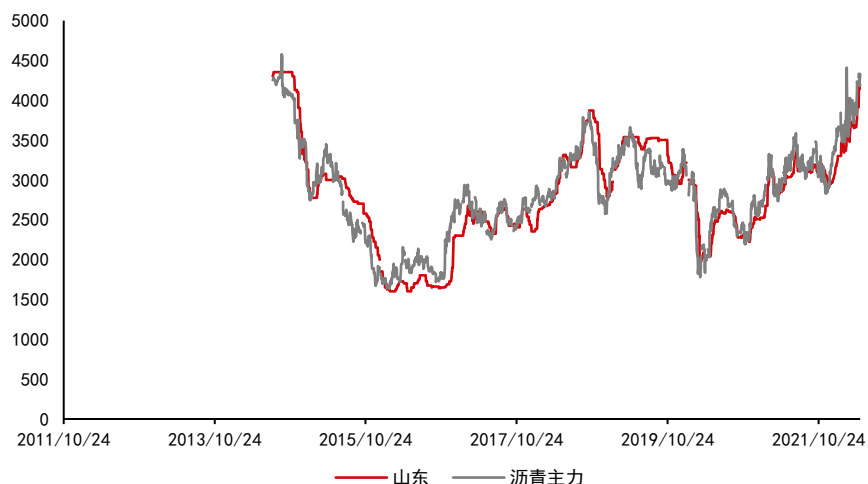


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨，美元/桶

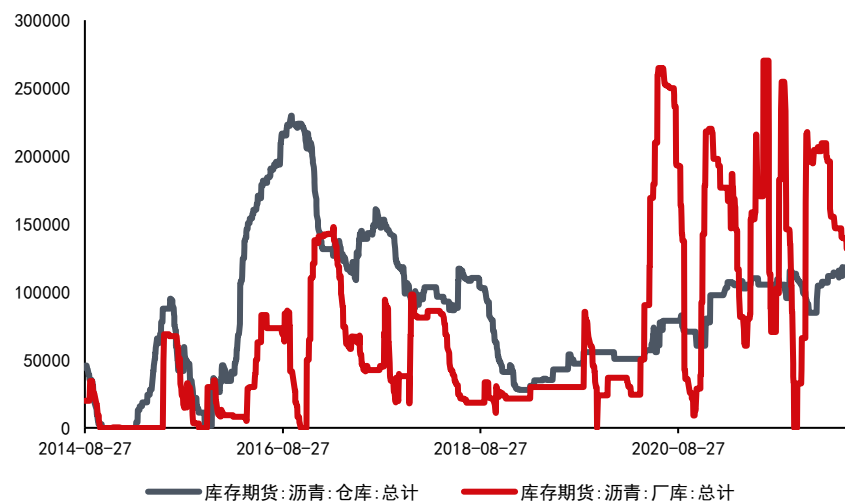


3. 数据跟踪：价格

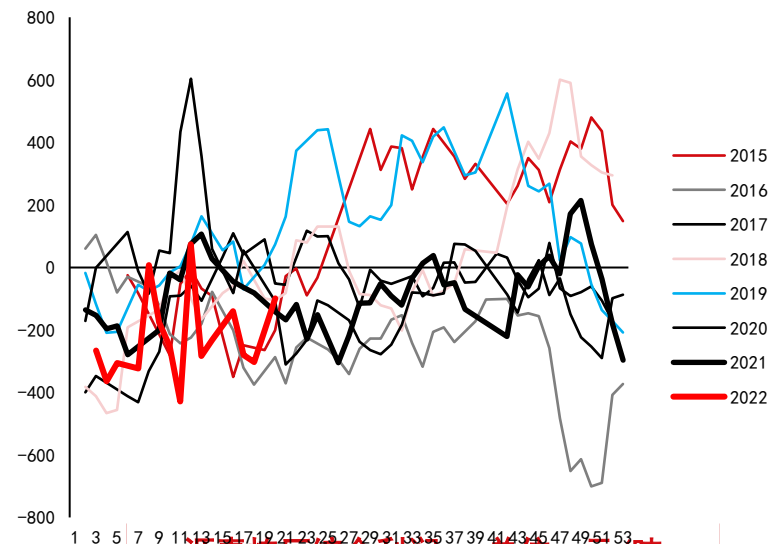
沥青期价 单位：元/吨，美元/桶



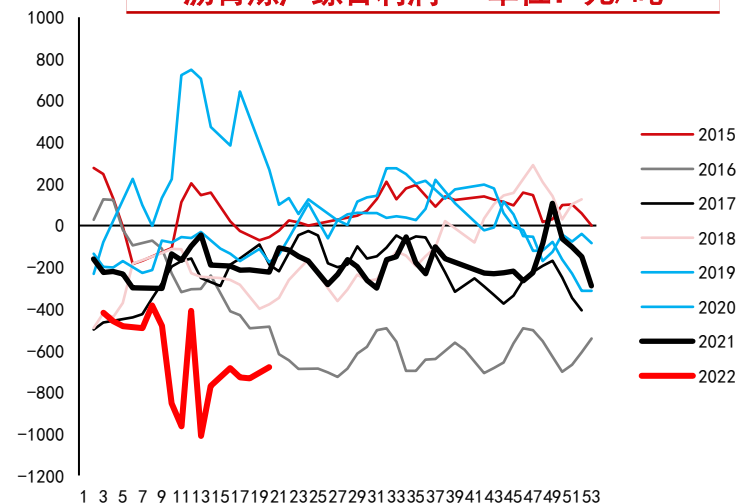
沥青仓单 单位：吨



山东沥青基差 单位：元/吨

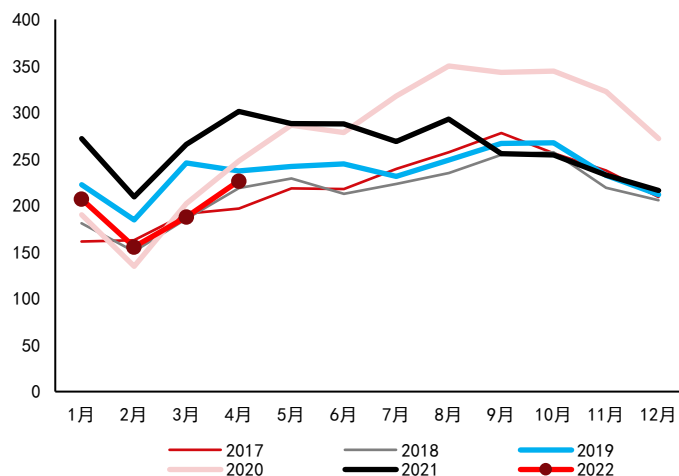


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

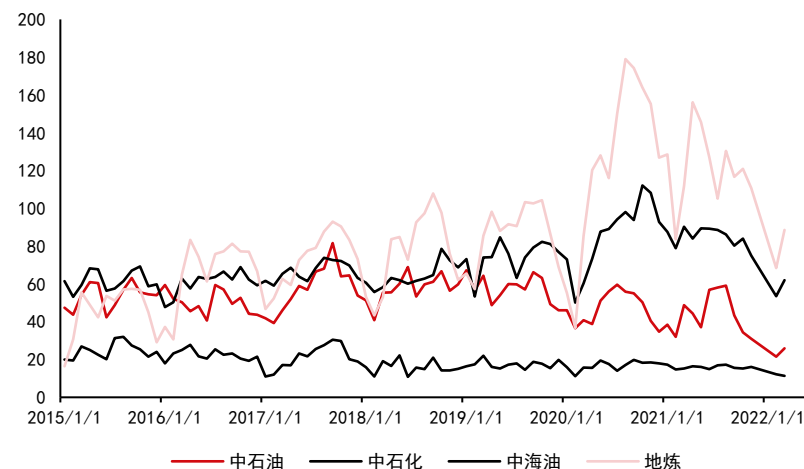


4. 数据跟踪：供应

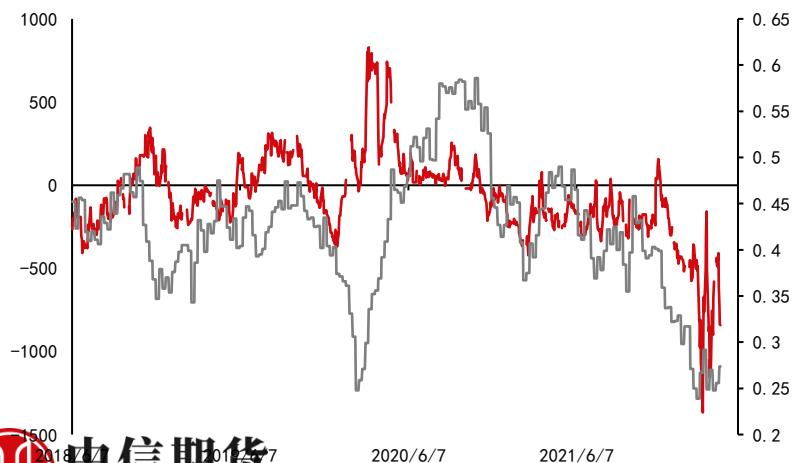
沥青产量 单位：万吨



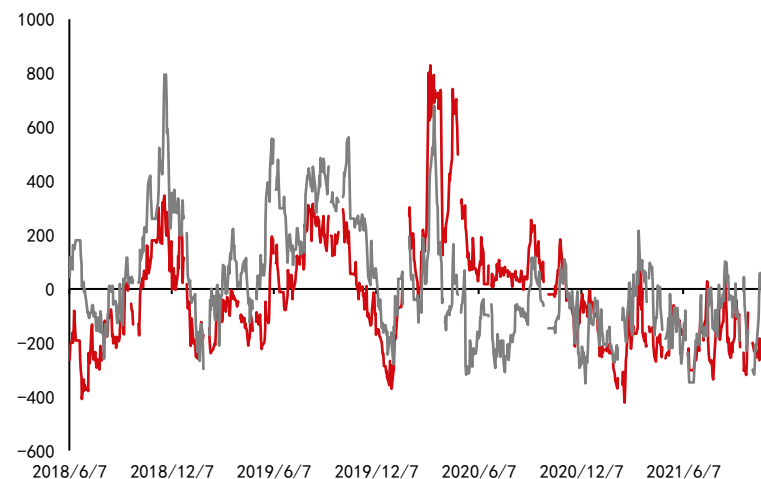
沥青产量 单位：万吨



利润与开工 单位：元/吨

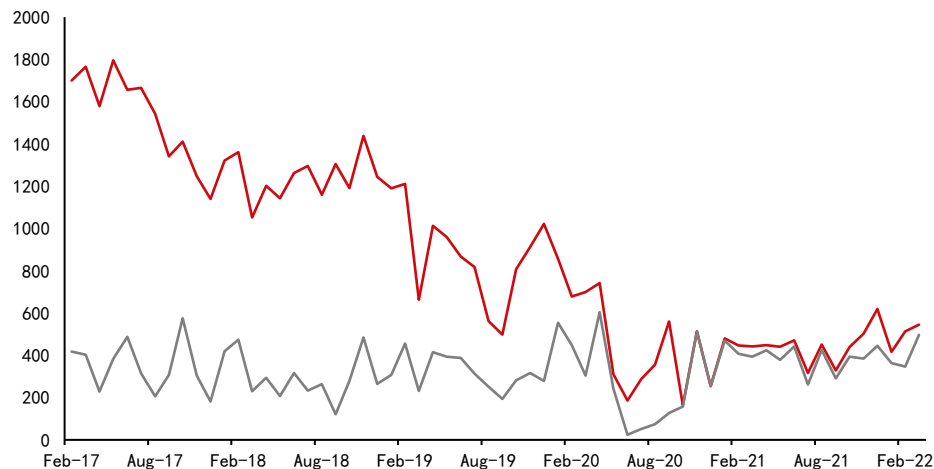


基差与利润 单位：元/吨

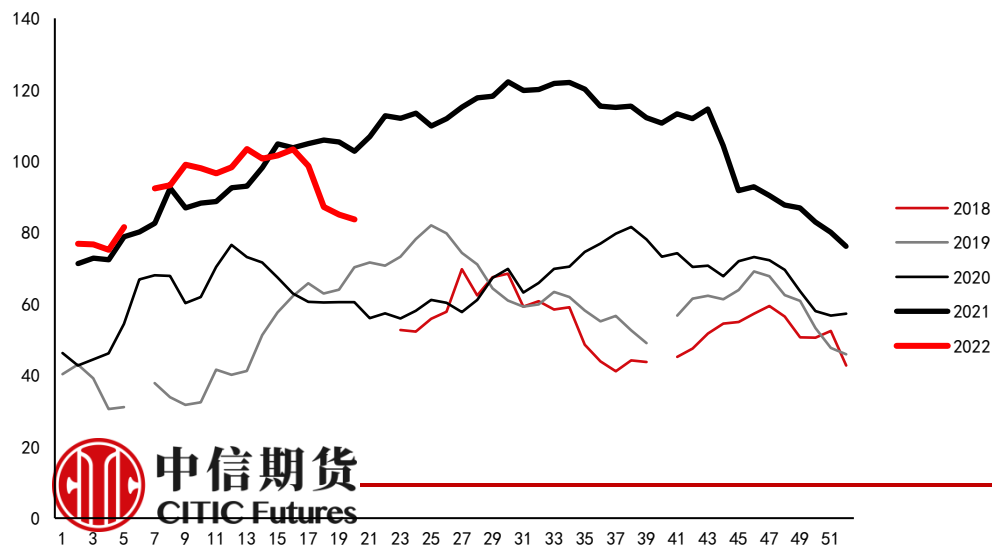


5. 数据跟踪：需求

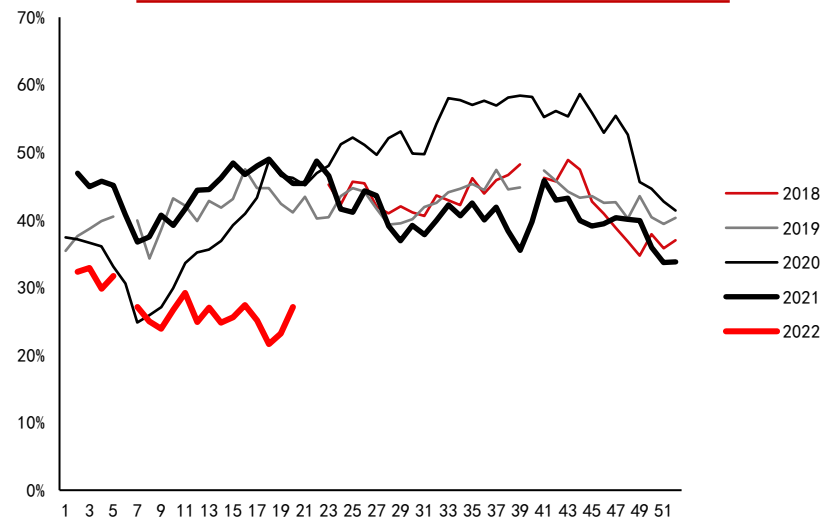
委内瑞拉原油出口 单位：千桶/天



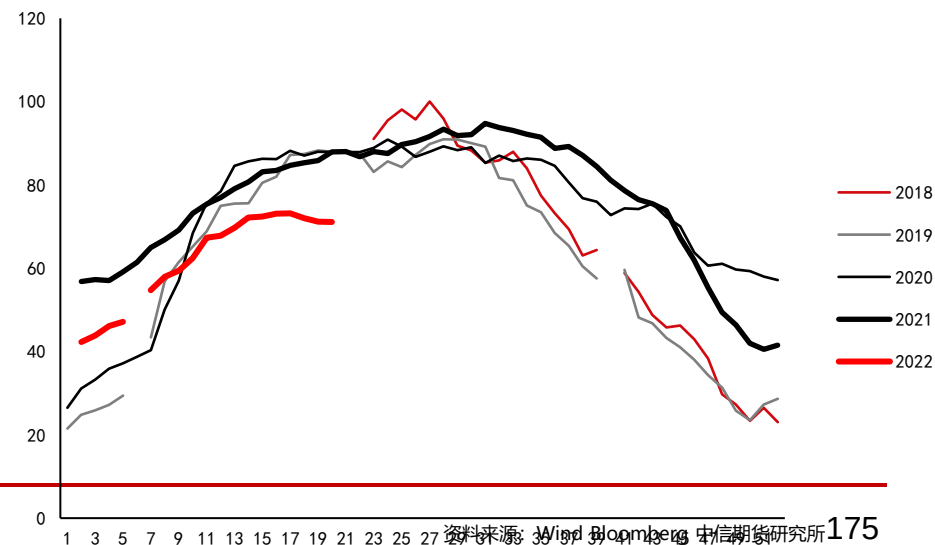
—— 委内瑞拉原油出口 —— 委内瑞拉-中国
沥青炼厂库存 单位：万吨



沥青炼厂开工

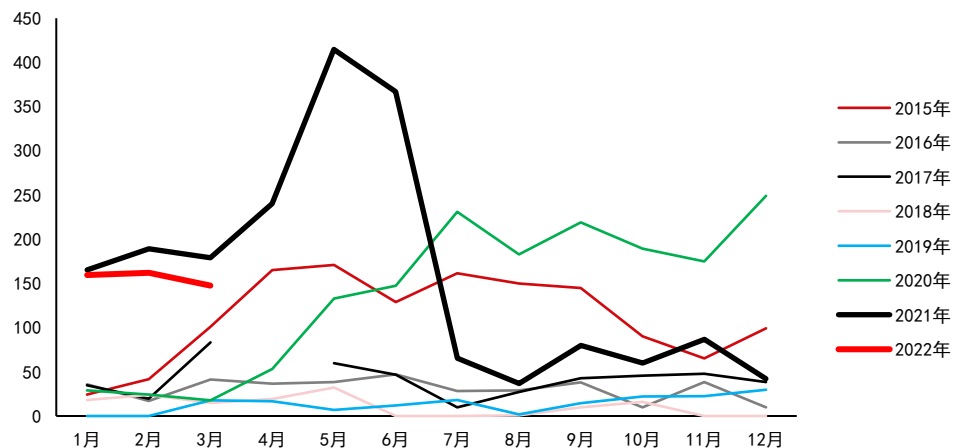


沥青社会库存 单位：万吨

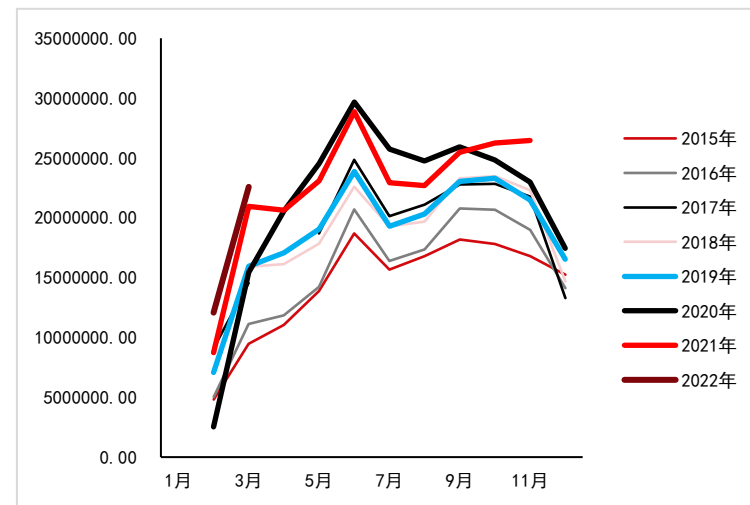


5. 数据跟踪：需求

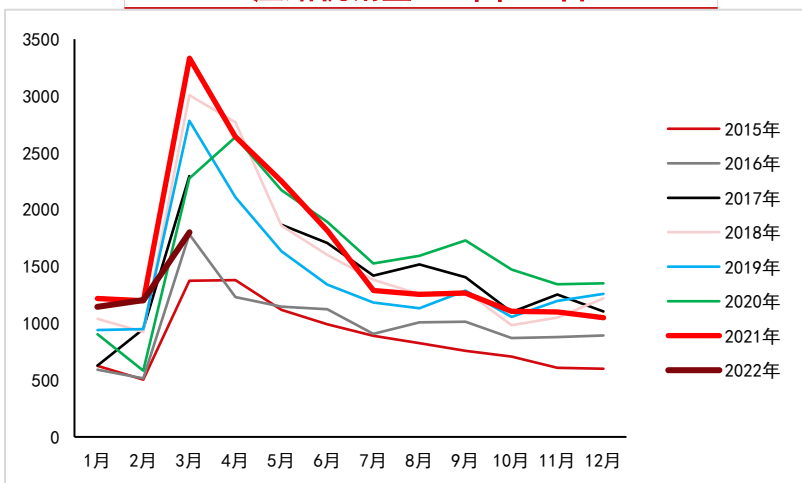
稀释沥青进口量 单位：吨



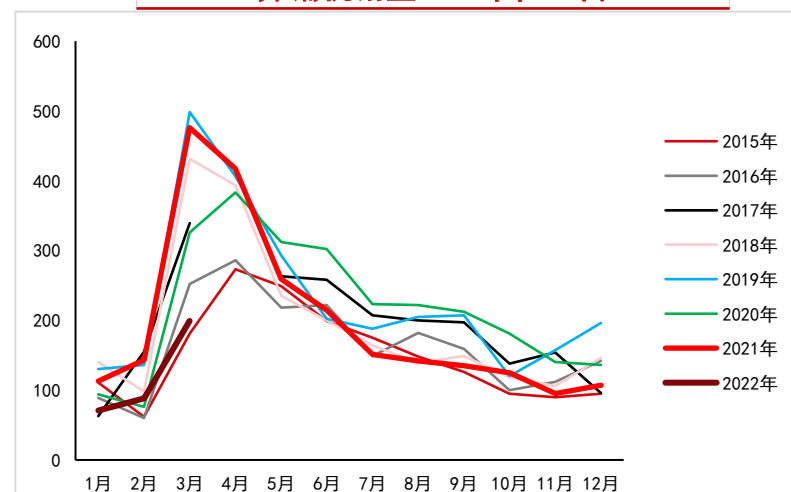
公路交通固定资产投资 单位：万元



压路机销量 单位：台



摊铺机销量 单位：台



中信期货化工团队介绍



胡佳鹏

研究所商品研究部 化工组 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。



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

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

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层

致謝

免责声明

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

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

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

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。