

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工】 原油大跌叠加悲观预期压制，化工再回落 ——周报20220925

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——原油下跌拖累，价格重心下移

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	<p>■ 逻辑：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 供应方面：8月PTA和乙二醇产量近430万吨以及95万吨，较7月份分别减少35万吨以及6万吨。近期PTA开工率开始提升，带动月内PTA平均开工率上升至70.26%，已经比8月均值高1.3个百分点；乙二醇平均开工率下滑至49.15%，比8月均值高1.8个百分点。 ➢ 需求方面：8月聚酯产量近480万吨，较7月增加近19万吨，对PTA和乙二醇的需求分别增加16万吨以及6万吨。受涤纶长丝生产恢复推动，9月以来聚酯平均开工率上升至83.84%，这比8月均值高出2个百分点。 ➢ 供需总量：8-9月聚酯产量在逐渐抬升，推高PTA和乙二醇需求；PTA和乙二醇产量维持偏低水平，这使得8-9月PTA和乙二醇即期供应都面临缺口，也带动库存继续去化。 ➢ 整体逻辑：1. 聚酯产量在逐步扩张，利好PTA和乙二醇需求，不过聚酯产品销售相对疲弱，弱产销推高库存也压低现金流；2. PTA和乙二醇即期供应偏低，带来较大的供给缺口，我们预计后期供应将逐步扩张。 <p>■ 操作策略：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 原油价格的下挫，对PTA的冲击比乙二醇高。从盘面表现看，乙二醇期货仍维持区间内的波动，而PTA期货价格出现了较大的下跌，重新回到8月以来价格波动区间的下沿，建议关注下方交投情况并逢低多单入场。 <p>■ 风险因素：</p> <p>终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。</p>	震荡

1.2 甲醇周度观点——成本支撑对抗供需弱预期，甲醇宽幅震荡

品种	周度观点	中期展望
甲醇	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：本周受华北、华东、西南、华中、西北地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷上涨。后期西北、山东、华东部分装置计划重启，供应预计继续提升。</p> <p>(2) 需求方面：本周部分前期重启装置负荷稳步提升，国内CTO/MTO装置整体开工提升，外采型MTO开工环比略增；传统下游二甲醚开工提升，醋酸、甲醛、MTBE开工下降。</p> <p>(3) 库存方面：本周内地库存环比去化，库存水平中性偏高，待发订单量环比变化不大；港口地区受台风影响封航延迟船只卸货速度，叠加下游节前备货需求，港口库存环比继续去化。</p> <p>(4) 煤炭方面：近端煤矿积极保障长协以及非电需求向好下，市场煤供应持续偏紧，煤价涨势延续。</p> <p>(4) 整体逻辑：估值来看，煤炭方面主产区煤矿保供长协为主，市场煤供需持续偏紧，煤价涨势延续，煤制企业利润承压，静态估值偏低，动态去看二十大临近煤矿供应仍有收紧预期，下游冬储需求逐步释放，煤价中长期或难有明显下跌，甲醇成本支撑偏强。供需驱动来看，供应端国内外检修装置陆续恢复，叠加久泰、鲲鹏新产能投产在即，甲醇供应逐步承压，需求端烯烃及传统下游低利润状态下提升空间有限，供需预期转弱，甲醇仍有下行风险，而下方空间或受制于煤炭。中长期去看，四季度甲醇需求增量有限，上游高投产背景下供应弹性仍高于需求，供需整体偏宽松，甲醇维持偏空看待。</p> <p>主力合约操作策略：单边震荡偏弱，中长期偏空；跨期1-5偏反套；PP-3*MA长期考虑逢高做缩。</p> <p>风险提示：上行风险：能源超预期强势，供应减量超预期 下行风险：能源超预期弱势，疫情反复</p>	震荡偏弱

1.3 LLDPE与PP周度观点——海外衰退预期增强，聚烯烃谨慎偏弱

品种	周度观点	中期展望
LLDPE & PP	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：供应逐步恢复，标品排产也在回升，供应弹性继续释放；而中东和亚洲检修增多，低开工或维持到10月，进口回升预期下降；但国内外产能投放更多在11月后，中短期供应压力不大。</p> <p>(2) 需求方面：下游开工或继续回升，但弹性是在减弱的，进一步抬升的空间逐步有限。其中PE农膜开工延续恢复，且旺季周期包装膜和BOPP开工都回升，订单仍有好转，且国内宏观政策仍有提振，国内需求支撑仍存。不过海外需求预期进一步下滑，近期美联储加息带动海外加息范围进一步扩大，悲观预期加剧，上周盘面有所体现。</p> <p>(3) 库存方面：上周社会库存再次下降，体现了内需仍在好转，我们认为9月去库仍有望延续，但力度或逐步下滑，另外10月矛盾可能也见不到明显加剧。</p> <p>(4) 估值方面：静态估值支撑仍不强，动态估值虽有减弱，但要看能否延续，毕竟供需现实仍不错，除非宏观预期持续压制。</p> <p>(5) 整体逻辑：近期受海外加息范围扩大引发衰退预期加剧，导致能源以及化工价格走势回落加速，短期可能仍会给盘面带来压制，但考虑到现实矛盾不大，且大概率维持，因此我们认为继续回落空间偏谨慎，不建议追空，关注7900和7800附近支撑可能，另外就是继续关注L-PP扩大可能。</p> <p>策略推荐：01合约谨慎偏弱，不建议追空，L-P稍扩大，PP-3*MA逢高偏空。。</p> <p>风险提示：原油持续大跌，宏观悲观预期进一步增强</p>	区间震荡

1.4 PVC周度观点——供需边际好转，PVC底部支撑尚存

品种	周度观点	中期展望
PVC	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：检修企业大部分恢复，供应环比增速或放缓。</p> <p>(2) 需求方面：下游开工环比好转，绝对低价吸引下游补库以及投机需求，本周成交继续放量，基差明显走强。</p> <p>(3) 库存方面：供应中性偏低，需求边际改善，短期上中游可能继续去库。</p> <p>(4) 估值方面：静态氯碱综合折算PVC成本为6180，成本或为价格运行中枢，估值修复带来供应压力，亏损扩大会有安全边际。</p> <p>(5) 整体逻辑：绝对低价吸引投机需求，但下游节前补库渐入尾声，预计成交环比略走弱。受利润压制、疫情扰动，整体供应中性偏低。需求尚可，供应不高，短期库存或去化，PVC底部支撑尚存。估值角度，1) 电石成本支撑较强且供应下滑，价格存反弹基础；2) 节前烧碱下游补库接近尾声，检修装置复产，烧碱或企稳。动态成本或上移，V下行空间不大。</p> <p>操作策略：低位存支撑，长线偏空。</p> <p>风险提示</p> <p>利多风险：宏观情绪回暖、需求大幅改善。</p> <p>利空风险：上中游累库。</p>	震荡

1.5 苯乙烯周度观点——现货紧张&预期承压，短期或表现震荡

品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：苯乙烯利润修复，供应弹性释放，月度产量仍将环比提升。</p> <p>(2) 需求方面：下游刚需偏强，但开工有所分化，ABS尚可，EPS有韧性，PS承压。</p> <p>(3) 库存方面：苯乙烯港口库存偏低，供需双增，库存变化或不大。纯苯需求端边际改善，进口压力不减，港口或累库。</p> <p>(4) 估值方面：乙烯价格回落，纯苯弱企稳。纯苯支撑来源于需求边际改善，压力来自进口以及国内大炼化投产。</p> <p>整体逻辑：纯苯价格弱企稳，乙烯下行，苯乙烯成本重心或略下移。临近月底，现货存补空需求，基差维持高位。苯乙烯高基差、低库存，若原油反弹，做多有一定安全边际。不过交割结束后，市场可能关注10月累库预期。EB库存难大幅累积，主要是尽管供应趋势性增加，但下游供需矛盾尚不突出、中短期有韧性。苯乙烯或在供应回升与刚需偏强中表现震荡，重点关注需求表现。</p> <p>单边策略：谨慎乐观，中线偏空。</p> <p>风险提示：</p> <p>上行风险：需求端负反馈，原油大跌</p> <p>下行风险：进口不及预期</p>	震荡

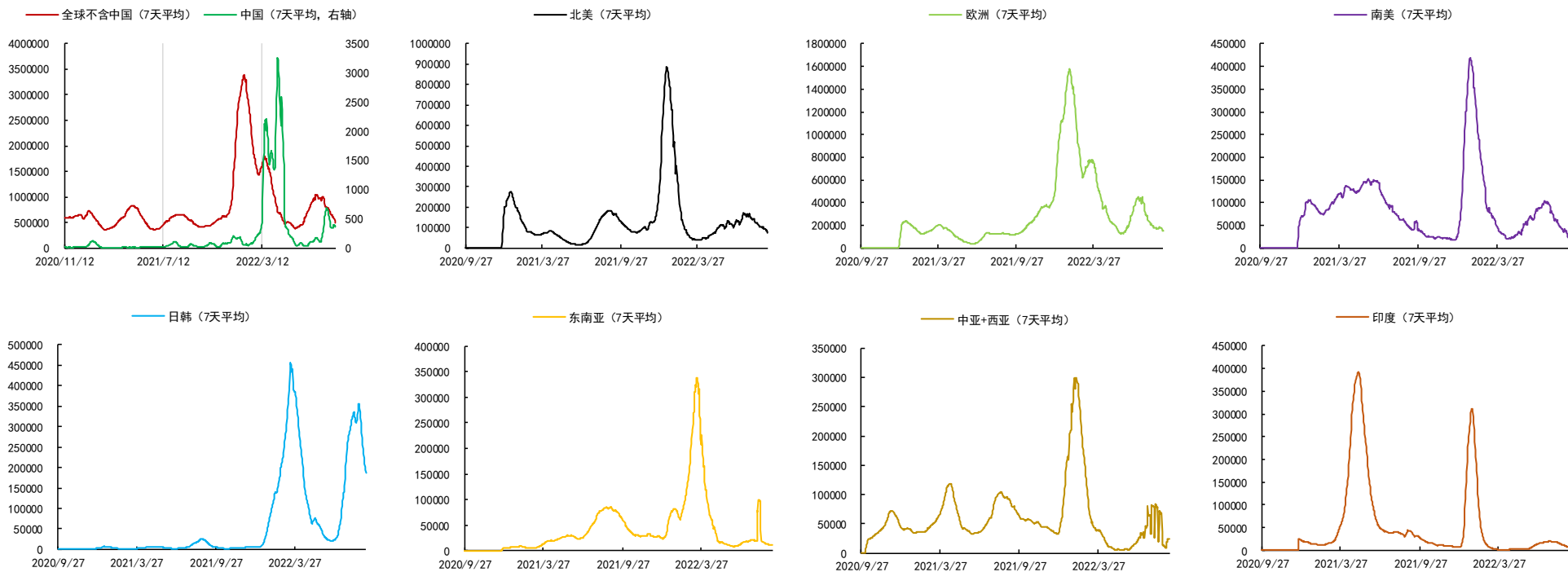
1.6 尿素周度观点——供需仍偏宽松，尿素上行空间谨慎

品种	周度观点	中期展望
尿素	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：本周国内多数企业短停检修，尿素周均日产量下降至15.2万吨。国庆节前尿素日均产量预计将在15.2-15.8万吨区间波动，日产量依旧高于去年同期。</p> <p>(2) 需求方面：国内整体需求跟进有限。农业需求依然停滞；工业复合肥企业开工涨势放缓，消化前期原料为主，其他工业类需求维持刚需。淡储需求积极性不足。</p> <p>(3) 库存方面：本周受需求转弱影响尿素企业库存环比继续累库；港口部分出口货源集港库存增加。</p> <p>(4) 估值方面：尿素固定床亏损加剧，下游利润尚可，尿素静态估值偏低，动态关注化工煤走势。</p> <p>(5) 整体逻辑：估值来看，化工无烟煤维持强势，固定床尿素亏损幅度较大，下游利润尚可，尿素静态估值偏低，动态去看，后期化工煤下行驱动有限，尿素成本支撑偏强。供需方面，近端部分装置检修尿素日产环比下降，但供应依然充裕，10月晋城地区环保限产供应有缩量预期；需求端农需进入空档期，工业复合肥开工涨势放缓，秋季肥市场进入收尾阶段，其他工业类需求仍以刚需为主，此外淡储备货积极性依然不足，整体需求跟进力度有限，尿素供需宽松格局延续，上行空间偏谨慎。中长期去看，四季度尿素部分新产能预计兑现，而存量方面四季度有环保检查及气头限气停产预期，供应将呈现下降趋势，且伴随淡储需求陆续释放，尿素供需压力将逐渐缓解，价格预计先弱后强。</p> <p>操作策略：单边短期偏震荡，中长期预计先弱后强；跨期1-5先反套后正套</p> <p>风险提示：上行风险：能源大幅上涨，上游检修损失量大增 下行风险：能源大幅下跌，政策类风险</p>	震荡

1.7 沥青&燃料油周度观点——高低硫价差持续修复

品种	周度观点	中期展望
沥青 &高 低硫 燃油	<p>逻辑:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢高硫燃油：高硫燃油局部供应过剩将过去，油气替代需求持续高位。重质化趋势下，布伦特-迪拜价差有望低位反弹，高硫燃油裂解价差上方顶部确立，但因俄乌冲突导致高硫燃油物流发生深刻变化，新加坡高硫燃油局部过剩导致其裂解价差被严重低估，未来有望随着俄罗斯燃料油供应下降而迎来确定性较大的向上的修复。供应端二、三季度高炼油利润导致俄罗斯、欧洲、中东炼厂开工高位，燃料油供应高位，随着炼油利润回落，炼厂开工回落，高硫燃油供应有望高位回落；需求端美国燃料油炼厂进料需求、中东大炼化炼厂进料需求、中国稀释沥青需求均将处于高位，天然气价格高位，高硫燃油热值经济性将驱动高硫燃油发电需求处于高位，高低硫价差高位刺激高硫燃油加注需求，意味着四季度高硫燃油去库存概率偏高。 ➢低硫燃油：衰退预期施压成品油，低硫燃油面临供应增加需求回落局面。地缘局势驱动成品油裂解价差大涨，俄罗斯成品油供应降幅不及预期以及加息抑制需求，柴油裂解价差取暖预期支撑处于高位但汽油裂解价差明显回落，低硫燃油裂解价差跟随回落。展望后市，需求端衰退预期叠加高价抑制船用加注需求，但天然气价格高位低硫燃油取暖需求预期或带来额外支撑；供给端中东、亚太各国低硫燃油供应持续提升，四季度低硫燃油累库存概率偏高。 ➢沥青：累库预期强化，重质化趋势驱动利润逐步回落。BD价差低位，支撑沥青裂解价差处于高位，考虑上稀释沥青的高位的贴水，沥青炼厂利润惊人，产量兑现概率较高。而现货价格仍处于高位，尽管基差高位，但通过期货上涨的基差修复困难重重，需求仍受到高价的抑制，展望后市大概率通过产量兑现后现货价格下跌来实现基差修复。 ➢操作策略：多高硫空低硫，多高硫空沥青 ➢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9月23日）——中国散点多发，日韩高位回落



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

原油下跌拖累，价格重心下移



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——原油下跌拖累，价格重心下移

■ 逻辑：

- 供应方面：8月PTA和乙二醇产量近430万吨以及95万吨，较7月份分别减少35万吨以及6万吨。近期PTA开工率开始提升，带动月内PTA平均开工率上升至70.26%，已经比8月均值高1.3个百分点；乙二醇平均开工率下滑至49.15%，比8月均值高1.8个百分点。
- 需求方面：8月聚酯产量近480万吨，较7月增加近19万吨，对PTA和乙二醇的需求分别增加16万吨以及6万吨。受涤纶长丝生产恢复推动，9月以来聚酯平均开工率上升至83.84%，这比8月均值高出2个百分点。
- 供需总量：8-9月聚酯产量在逐渐抬升，推高PTA和乙二醇需求；PTA和乙二醇产量维持偏低水平，这使得8-9月PTA和乙二醇即期供应都面临缺口，也带动库存继续去化。
- 整体逻辑：1. 聚酯产量在逐步扩张，利好PTA和乙二醇需求，不过聚酯产品销售相对疲弱，弱产销推高库存也压低产品现金流；2. PTA和乙二醇即期供应偏低，带来较大的供给缺口，我们预计后期供应将逐步扩张。

■ 操作策略：

- 原油价格的下挫，对PTA的冲击比乙二醇高。从盘面表现看，乙二醇期货仍维持区间内的波动，而PTA期货价格出现了较大的下跌，重新回到8月以来价格波动区间的下沿，建议关注下方交投情况并逢低多单入场。

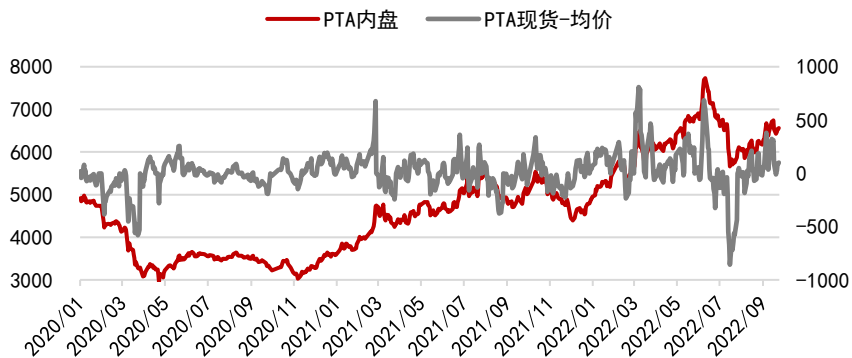
■ 风险因素：

- 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

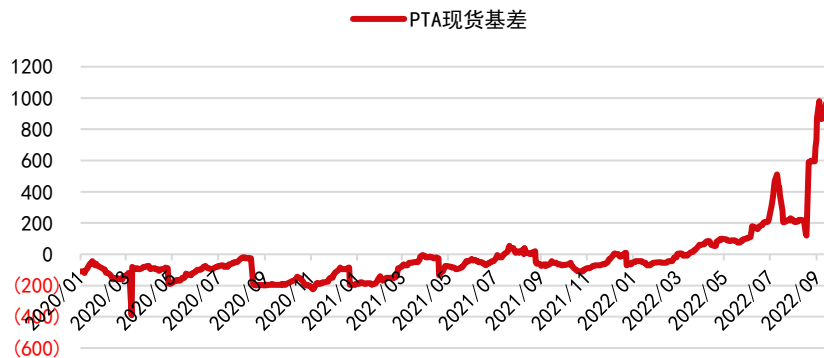
PTA现货价格走势

单位：元/吨



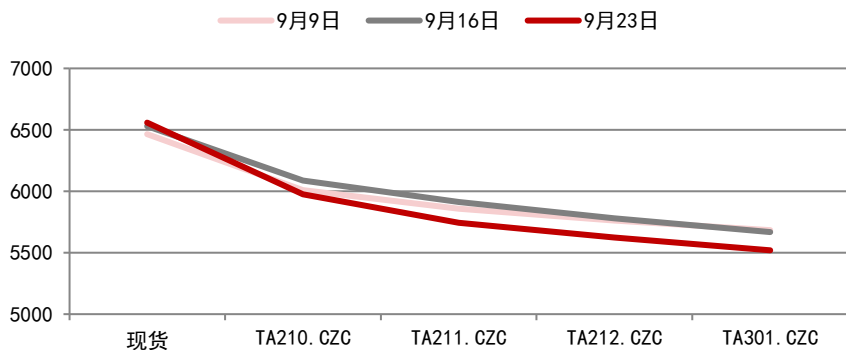
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨

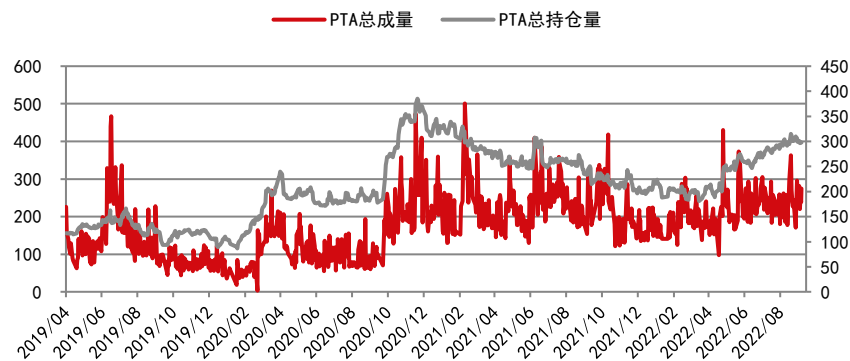


- PX价格及PXN价差连续回落，截至9月23日，PX CFR中国台湾价格降至1054美元/吨，较上周同期下调14美元/吨，PX与石脑油价差由上周的406.8美元/吨下滑至382美元/吨。
- 截至9月23日，PTA现货价格报6560元/吨，PX价格回落助推PTA现货加工费上行至902元/吨；PTA现货对1月合约基差上行至970元/吨。
- 9月22日，PTA期货仓单集中注销；9月23日，PTA期货注册仓单1002张，有效预报量2120张。

1.1 PTA期货交易数据

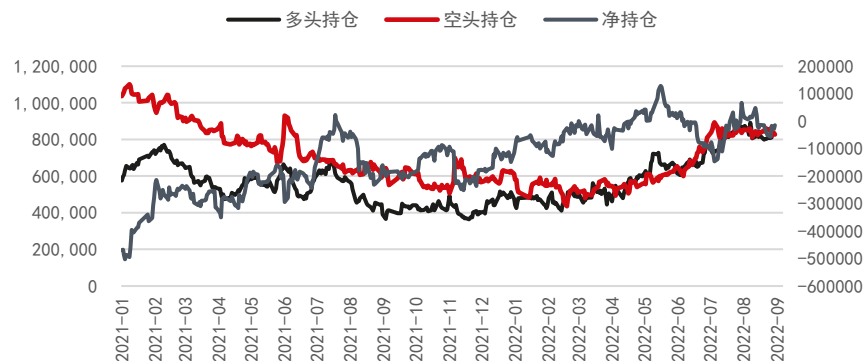
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



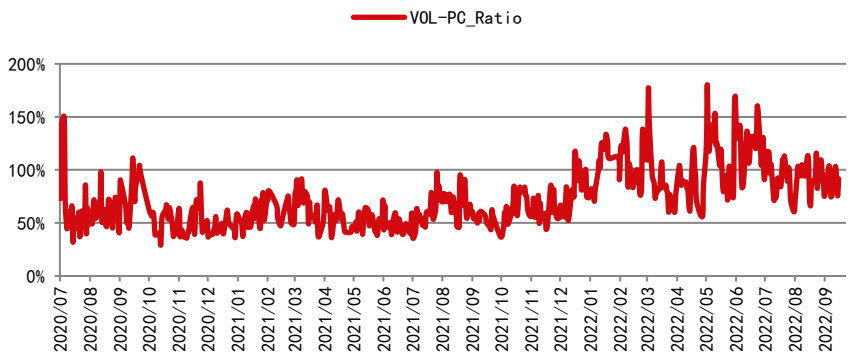
PTA期货主力持仓及净持仓

单位：手



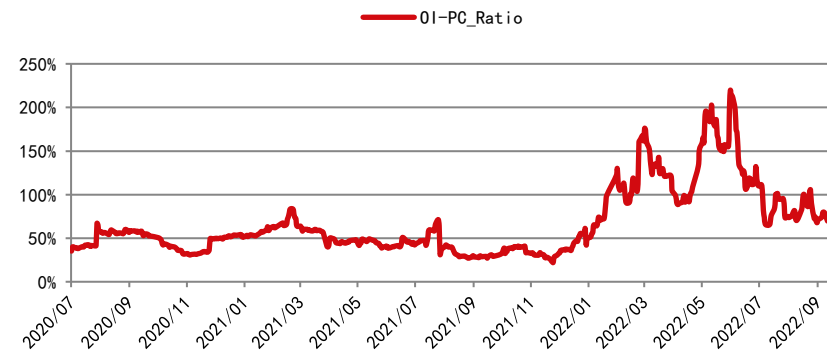
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

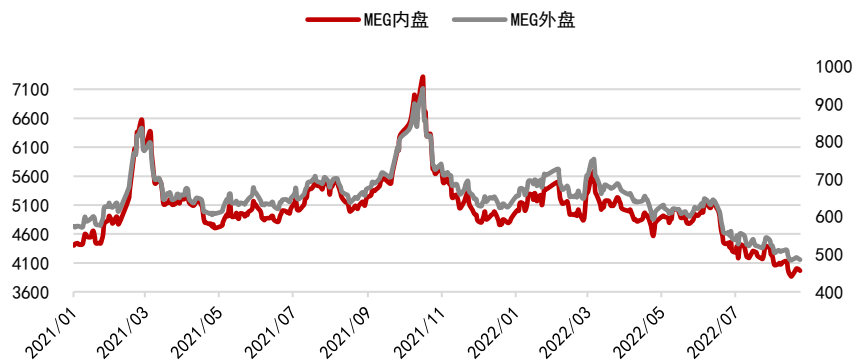
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



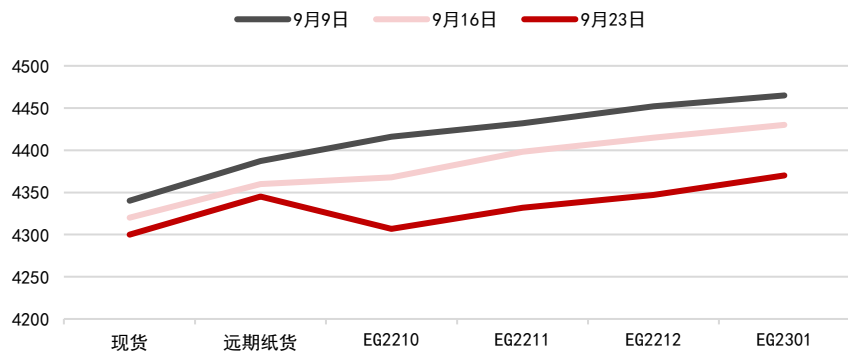
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨

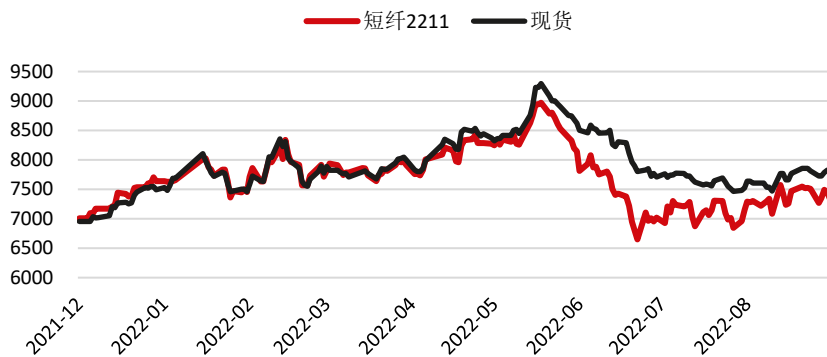


- 截至9月23日，油制乙二醇开工率在53%附近，较前一期下降2.6个百分点，煤制乙二醇开工率低位稳定，综合来看，国内乙二醇综合开工率降至44.8%，较前一期下降1.6个百分点。
- 截至9月23日，乙二醇美金货源价格收在512美元/吨，较上周同期下降6美元/吨，石脑油价格反弹，石脑油制乙二醇现金流进一步下行至-182美元/吨；乙烯价格转跌，乙烯制乙二醇现金流回升至-133美元/吨。
- 截至9月23日，乙二醇内盘现货价格报4300元/吨，较上周同期下调20元/吨，内外盘价差下降至-120元/吨。乙二醇现货基差走弱至-87元/吨。

1.3 PF期现价格及基差

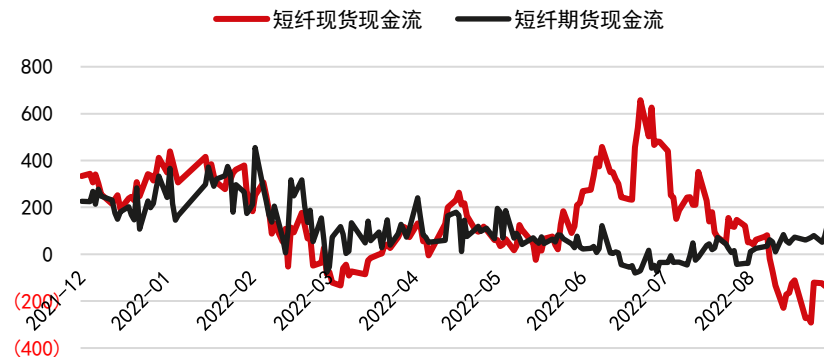
PF期货、现货走势

单位：元/吨



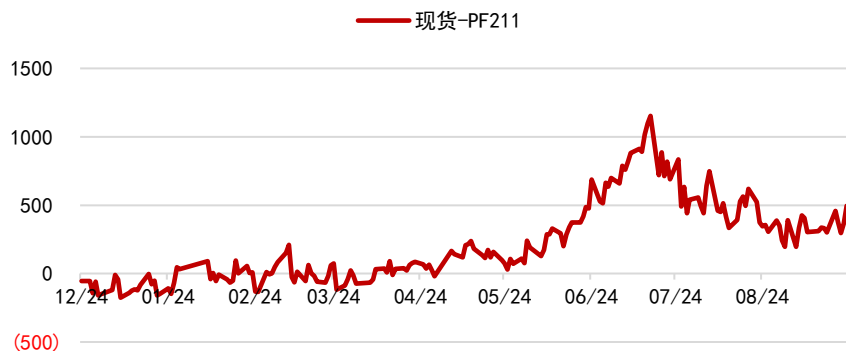
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货基差变化

单位：元/吨



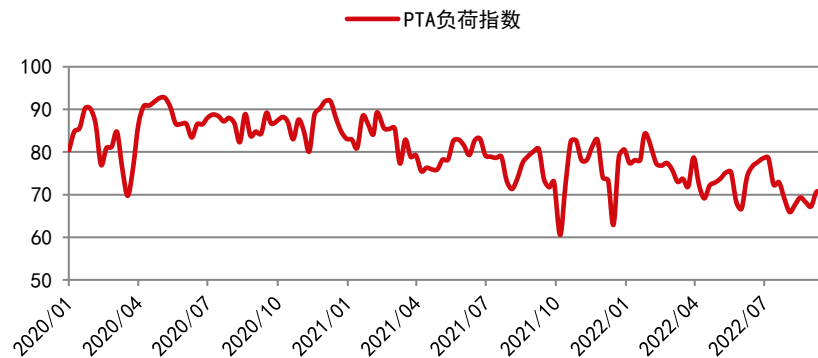
- 截至9月23日，直纺短纤开工率在73.9%，较前一期下降2.9个百分点；下游纯涤纱工厂开工率在58%，与前一期持平。
- 截至9月23日，短纤工厂1.4D 实物库存由前一周的17.6天下滑至16.8天；权益库存在8.1天，与前一周持平。
- 下游纱厂原料库存由前一周的10.8天上升至11.2天；下游纱厂成品库存天数由前一周的20.2天上升至20.7天，库存分位数上升至89.5%。
- 截至9月23日，短纤期货11月合约下行至7344元/吨，其中，聚酯熔体成本收在6361元/吨，短纤期货11月合约现金流收在83元/吨。短纤现货价格收在7840元/吨，现货基差上升至496元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

序号	装置	产能规模	装置地点	装置动态
1	虹港石化	150	连云港	3月15日起停车
2	福海创	150	福建漳州	9月初降至5成运行, 近期负荷提升至8成附近
		150		
3	扬子石化	35	江苏南京	2020.11.3起停车, 重启待定
4	浙江华彬石化	60	浙江绍兴	3.14起检修, 计划下周重启
5	浙江利万聚酯	140	浙江宁波	2021.3.6起检修, 重启待定
6	逸盛(宁波)	70	浙江宁波	2021.5.13起检修, 重启待定
		65		停车
7	逸盛(大连)	200	辽宁大连	7.23附近停车
		220		8.31起降至8成运行, 近期已正常运行
8	逸盛新材料1	225	浙江	7.28起降至6成, 8.29起停车, 重启待定
		375		8.30起降至6成, 9月中旬提升至满负荷
9	逸盛新材料2	360	浙江	9月12日附近降至5成附近, 周初负荷提升至9成附近
		360		
10	亚东石化	75	上海市	9.1负荷提升至9成, 9.5提升至满负荷, 9.14降至9成
11	中石油洛阳石化总厂	40	上海市	2021.2.20起停车, 重启待定
12	天津石化公司	32.5	河南洛阳	负荷6成
		34		天津市
13	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
14	汉邦石化	70	江苏江阴	2020.5.10起停车检修, 重启待定
		220	江苏江阴	2021.1.7起停车
15	恒力	220	大连	正常运行
		220		正常运行
		220		正常运行
		250		正常运行
		250		正常运行
16	蓬威	90	重庆	2020.3.10附近停车
17	四川能投(原晟达)	100	四川	正常运行
18	福建百宏	250	福建	正常运行, 近期略有降负
19	英力士(原珠海BP)	125	珠海	7月底意外停车, 8月6日附近重启, 目前正常运行
20	嘉兴石化	150	嘉兴	正常运行
21	中泰石化	120	新疆	9.21晚间停车, 预计检修40天
22	逸盛海南	200	海南	负荷8成
23	仪征化纤	64	仪征	9月7日起检修20天

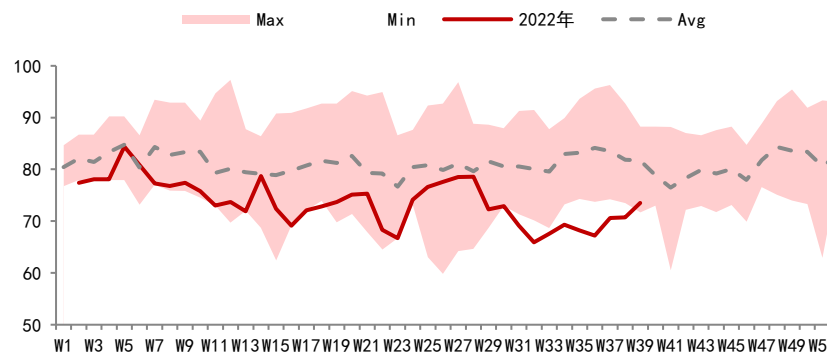
PTA开工率

单位: %



PTA同期开工率及对比

单位: %



2.1 石脑油、PX价格和价差

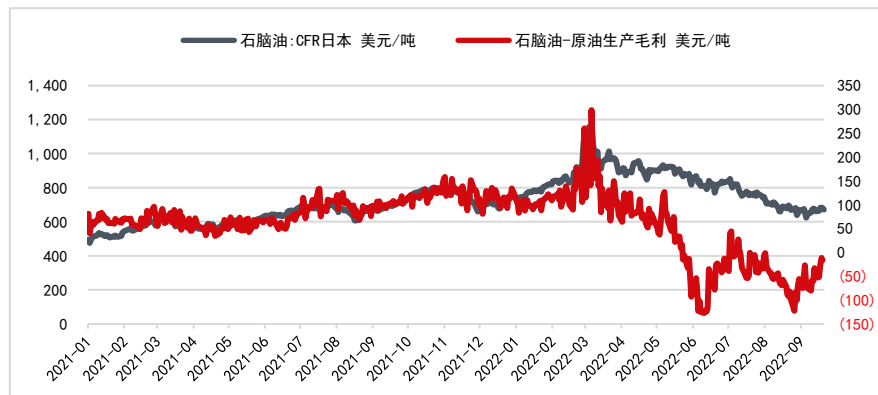
原油期货及合约价差

单位：美元/桶



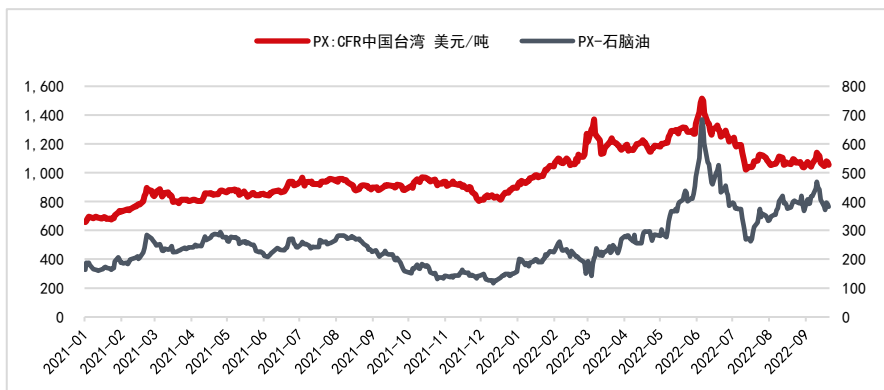
石脑油市场价格走势

单位：美元/桶



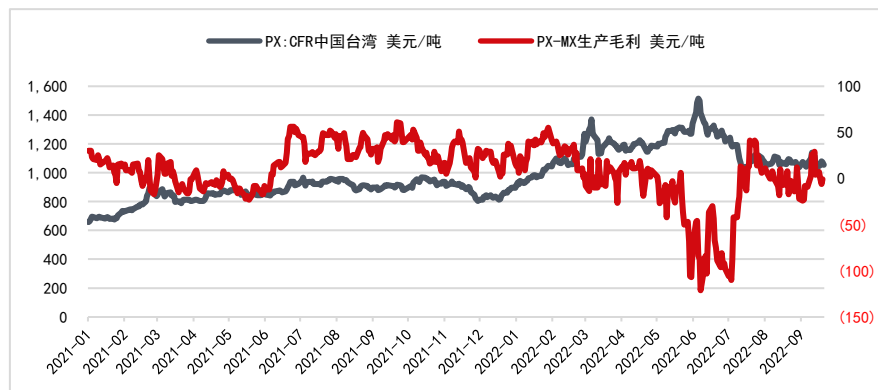
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨

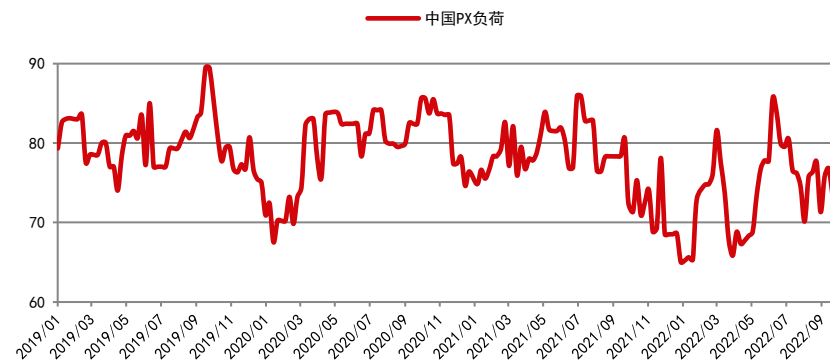


2.1 PX装置动态及开工率

序号	企业名称	产能	地址	负荷
1	镇海炼化	75	浙江宁波	0
2	扬子石化	89	江苏南京	100~105%
3	天津石化	39	天津	0
4	金陵石化	70	江苏南京	75~80%
5	洛阳石化	23	河南洛阳	50~60%
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	35~40%
9	福建联合石化	100	福建泉州	70~80%
10	乌鲁木齐石化	106.5	新疆乌鲁木齐	60~63%
11	辽阳石化	100	辽宁辽阳	70~75%
12	彭州石化	75	四川彭州	90~95%
13	青岛丽东	100	山东青岛	0.65
14	中海油惠州	95	广东惠州	85~95%
15	福佳大化	140	大连大孤山	0.8
16	福化集团	160	福建漳州	40~50%
17	中金石化	160	浙江宁波	75~80%
18	恒力炼化	475	中国大连	90~100%
19	中化弘润	60	山东潍坊	
20	浙江石化	900	浙江宁波	80~90%
21	东营威联石化(富海)	100	山东东营	85~90%
22	中化泉州	80	福建泉州	65~75%
23	九江石化	90	江西九江	50~60%

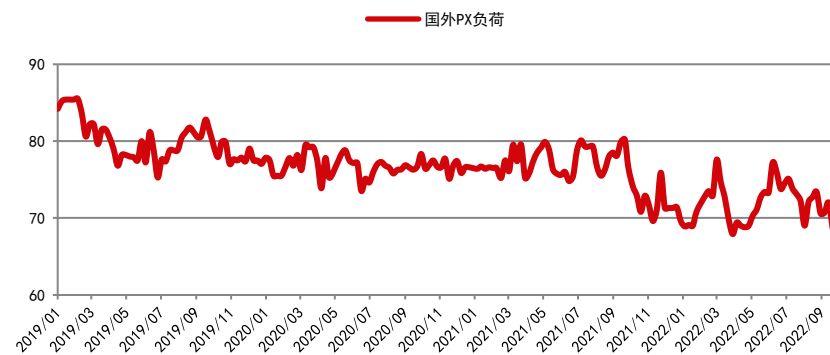
国内PX装置开工率

单位：%



国外PX装置开工率

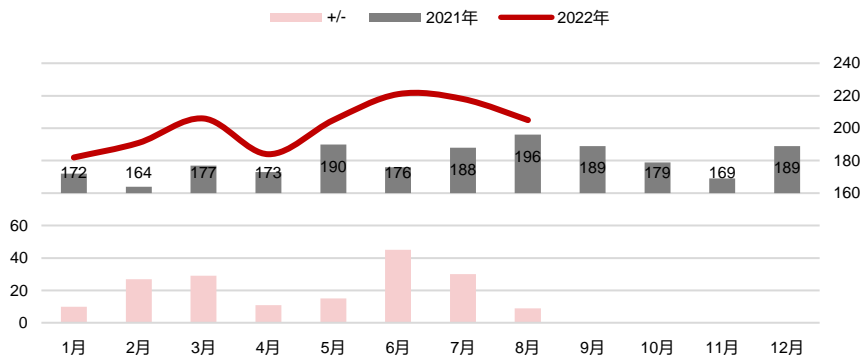
单位：%



2.1 PX供给和需求变化

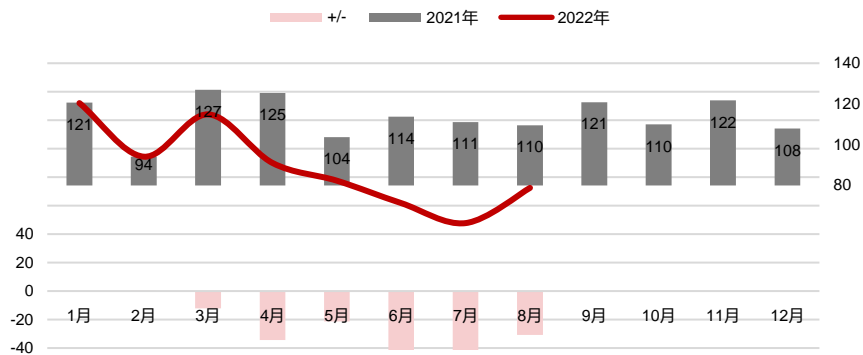
PX产量变化及对比

单位：万吨



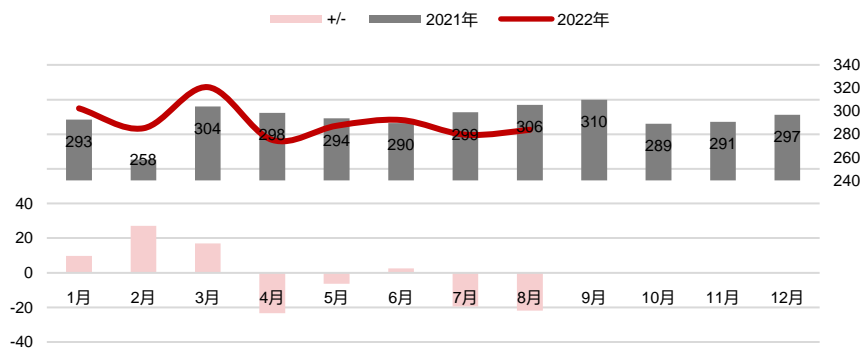
PX进口量变化及对比

单位：万吨



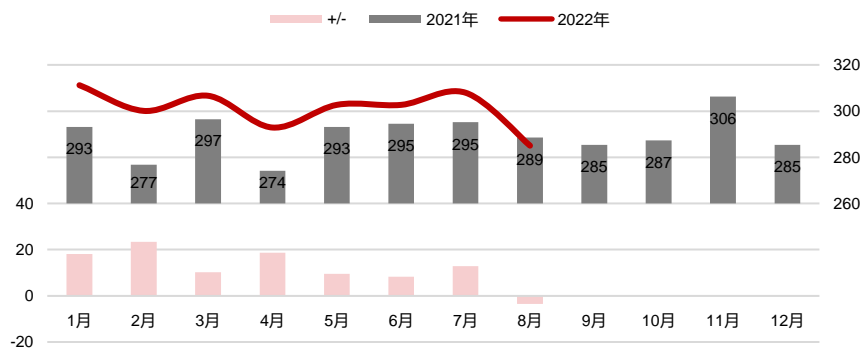
PX供给量变化及对比

单位：万吨



PX需求量变化及对比

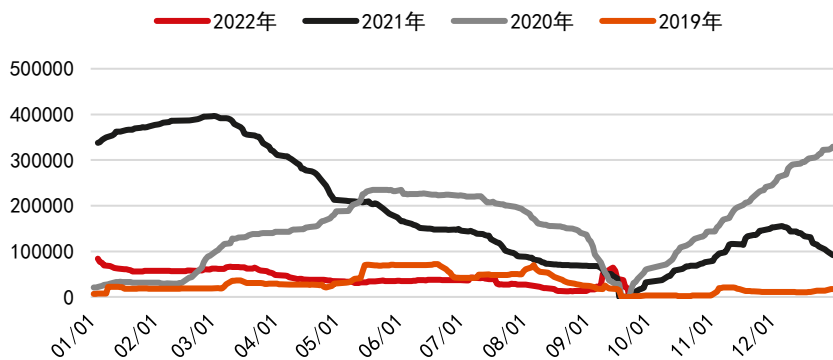
单位：万吨



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



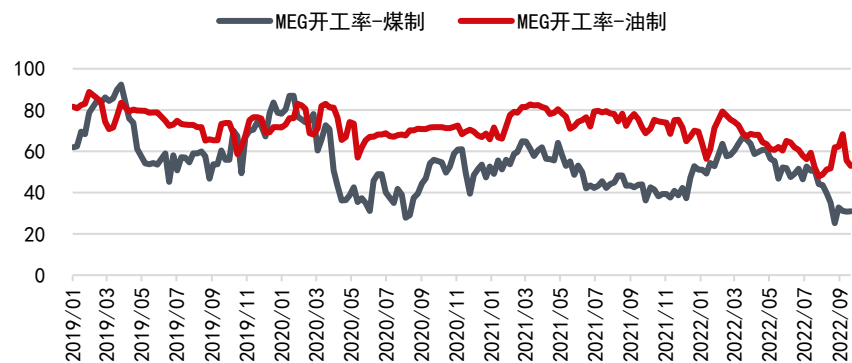
PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2022/1/7	34.7	28.8	5.9
2022/1/14	31.2	24.7	6.5
2022/1/21	28.0	23.0	5.0
2022/1/28	28.5	22.9	5.6
2022/2/11	28.3	22.8	5.5
2022/2/18	28.8	22.8	6.1
2022/2/25	30.4	23.7	6.8
2022/3/4	30.8	25.3	5.6
2022/3/11	33.0	28.0	5.0
2022/3/18	31.3	27.7	3.5
2022/3/25	29.0	25.6	3.4
2022/4/1	24.2	21.1	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
2022/6/10	18.6	17.9	0.7
2022/6/17	18.9	18.9	0.0
2022/6/24	18.6	18.6	0.0
2022/7/1	18.5	18.5	0.0
2022/7/8	20.8	17.8	3.0
2022/7/15	19.6	17.0	2.5
2022/7/22	13.6	12.5	1.1
2022/7/29	13.7	12.9	0.8
2022/8/5	12.7	12.7	0.0
2022/8/12	9.9	9.9	0.0
2022/8/19	6.5	6.5	0.0
2022/8/26	6.5	6.0	0.5
2022/9/2	8.2	5.7	2.5
2022/9/9	25.2	13.3	12.0
2022/9/16	19.8	13.7	6.1
2022/9/23	0.5	0.5	0.0

2.2 乙二醇装置及开工率

生产厂家	设计产能	地址	运行情况	
中石化	扬子巴斯夫	34	南京	5-6成运行
中石化	扬子石化	30	南京	9月上旬起切换至全环氧生产
中石化	上海石化1#	22.5	上海	6.18附近临时因故障停车, 2#暂定计划于9月底升温重启
中石化	上海石化2#	38	上海	
中石化	北京燕山石化	8	北京	停车中, 重启待定
中石化	天津石化	10	天津	停车中, 重启待定
中石化	镇海炼化	65	宁波	6成附近运行
中石化	镇海炼化	80	宁波	半负荷运行中
中石化	古雷石化	70	福建	9.13起停车, 检修10天
国内其他	恒力	90+90	大连	停车中, 预计本周末货下周初开车
煤制	通辽金煤	30	内蒙古	周内正常出料, 目前半负荷运行中
煤制	河南煤业(濮阳)	20	河南	已于6月底起停车检修, 重启时间待定
煤制	河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
煤制	河南煤业(永城)	20	河南	9月初逐步停车检修, 重启时间待定
煤制	河南煤业(永城二期)	20	河南	已于7月中旬停车检修, 重启时间待定
煤制	河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
煤制	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
煤制	新疆天业(一期)	5	新疆	原计划本月下旬重启, 目前重启时间推后
煤制	新疆天业(二期)	30	新疆	停车中, 重启推迟
煤制	新疆天业(三期)	60	新疆	原计划本月下旬重启, 目前重启时间推后
煤制	湖北化肥	20	湖北	停车中, 重启待定
煤制	新杭能源	40	内蒙古	周内正常出料, 负荷提升中
煤制	阳煤深州	22	河北	停车中
煤制	阳煤平定	20	山西	停车中
煤制	利华益	20	山东	停车中, 暂无明确重启计划
煤制	易高煤化工	12	内蒙古	停车中, 重启待定
煤制	天盈(天然气原料)	15	新疆	近期重启失败, 目前装置仍在停车中
煤制	内蒙古宏矿	40	内蒙古	降负运行中, 年内检修计划取消
煤制	山西沃能	30	山西	短暂跳停, 目前恢复中
煤制	陕煤渭化	30	陕西	将于近日重启, 预计9月底前后出料
煤制	陕西延长	10	陕西	8月底停车, 预计检修时长在30天附近
煤制	建元	26	内蒙古	计划于本月底前后投料重启
煤制	华谊	20	广西	9.16附近停车检修, 预计检修时长在半个月左右
煤制	广汇	40	新疆	因电力问题重启时间再次推后至本月底附近
煤制	美锦	30	山西	开工下降至3成附近, 前道焦炉气供应LNG为主
煤制	陕西榆林化学1#	60	陕西	汽化炉已投料试车, 预计10月份前后出MEG

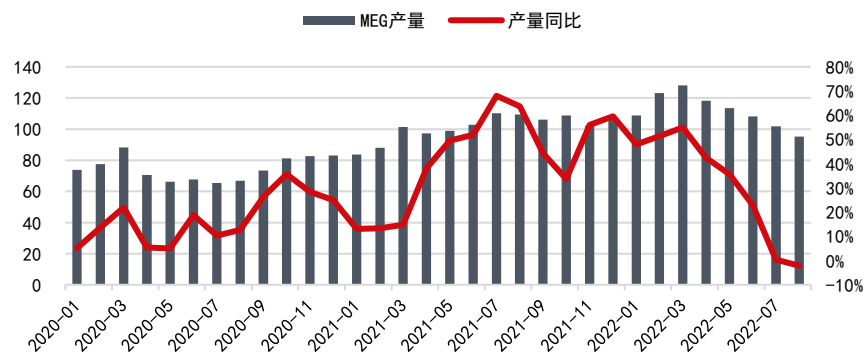
国内乙二醇装置开工率

单位: %



乙二醇产量及产量同比增速

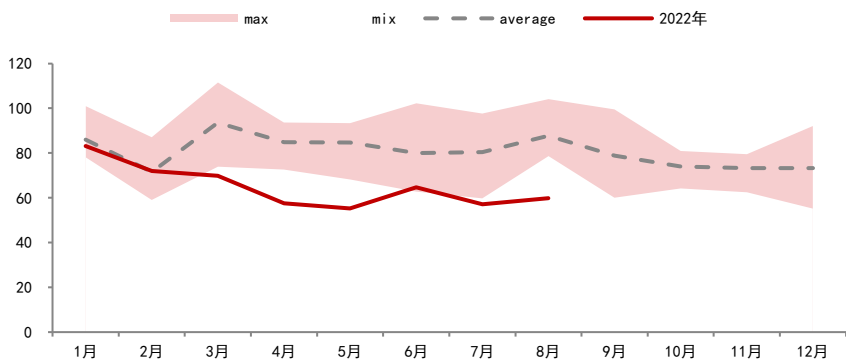
单位: 万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

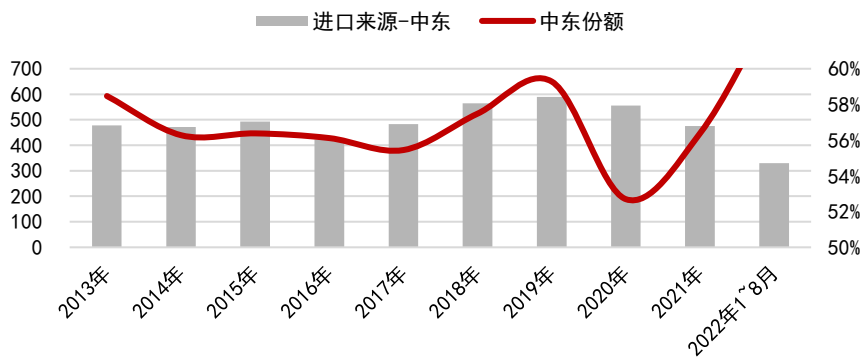
乙二醇进口量变化

单位：万吨



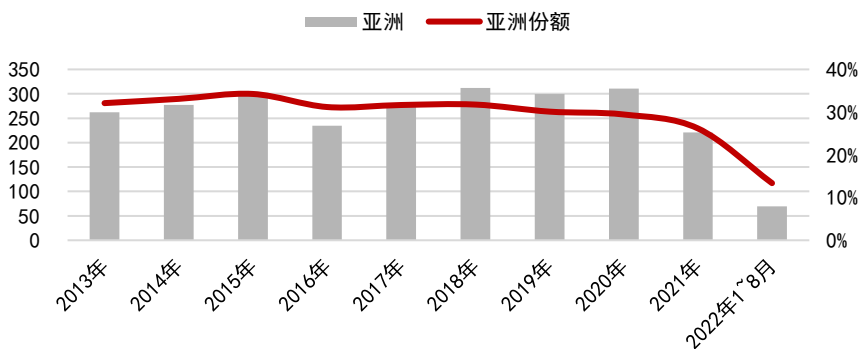
乙二醇来自中东进口量

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。
- 2022年1~8月乙二醇进口总量519万吨，比去年同期减少53.2万吨。进口结构看，自中东进口乙二醇近330万吨，占国内进口总量的63.6%；自北美进口近119.4万吨，占国内进口总量的23%；自亚洲进口近69.5万吨，占国内进口总量的13.4%。

2.2 MEG华东港口库存

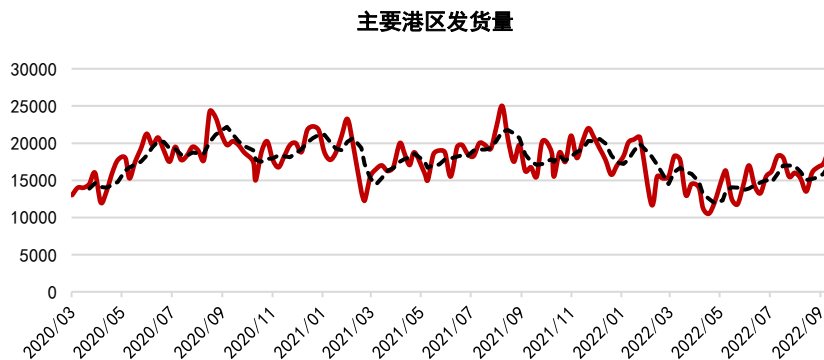
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



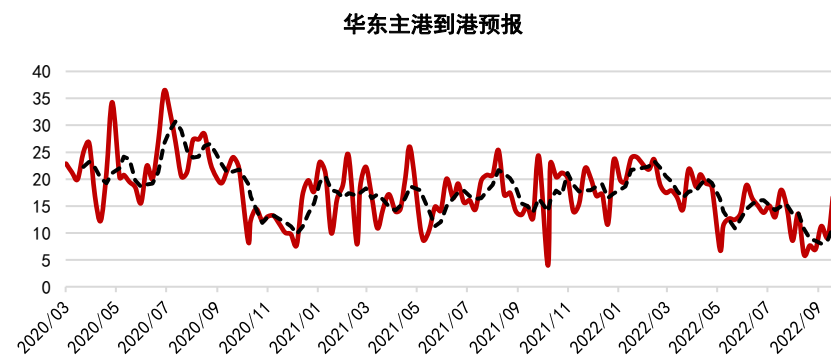
乙二醇华东主港发货量

单位：吨



乙二醇华东主港到港预报

单位：万吨

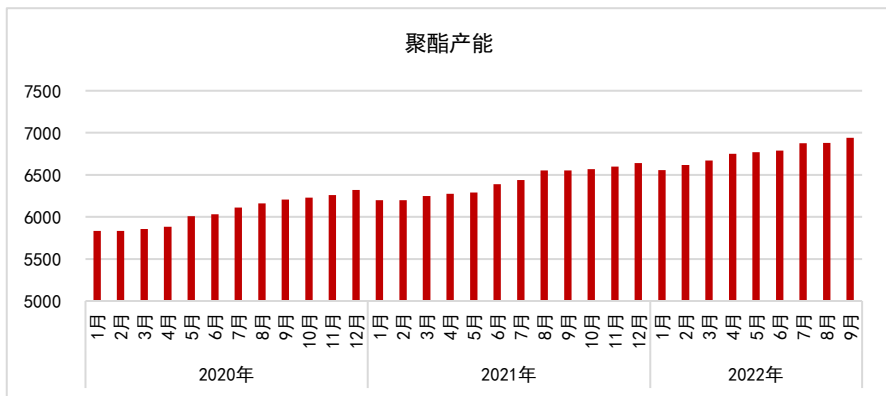


- 9月19日，华东主港地区MEG港口库存约90万吨附近，较上期减少1.1万吨。其中宁波7.6万吨，较上期增加1.1万吨；上海及常熟4.1万吨，较上期减少0.8万吨；张家港59.2万吨附近，较上期增加0.6万吨；太仓6.8万吨，较上期减少1.9万吨；江阴及常州12.3万吨，较上期减少0.1万吨。
- 9月19日至9月25日，张家港初步计划到货数量约6.9万吨，太仓码头计划到货数量约为6.8万吨，宁波计划到货数量约为2.1万吨，上海计划内到船数量约为0.9万吨，预计到货总量在16.7万吨附近。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

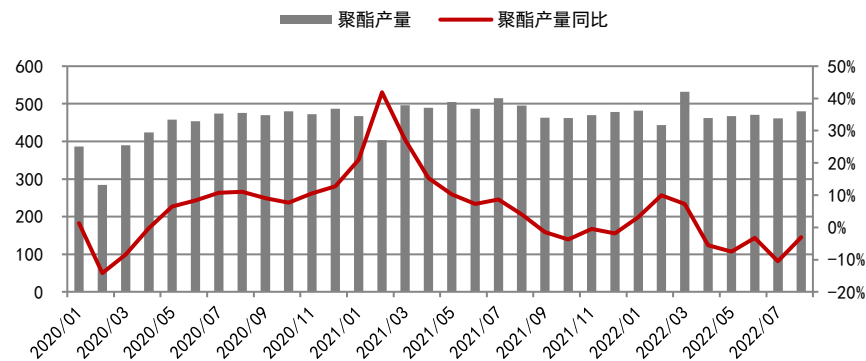
聚酯产能基数上调至6940万吨

单位：万吨



8月聚酯产量480万吨，同比降幅收窄至3.0%

单位：万吨、%



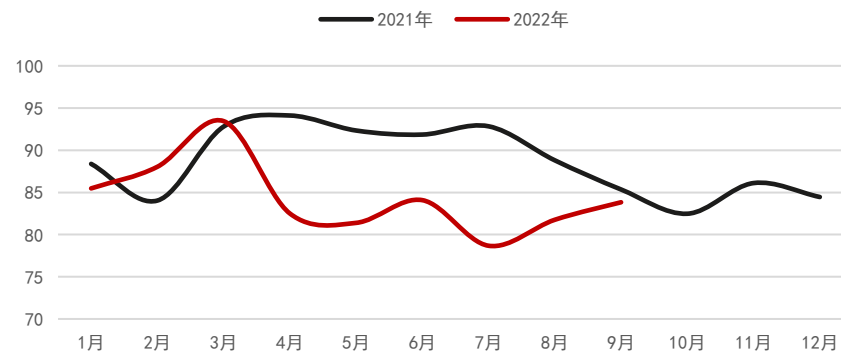
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置平均负荷率

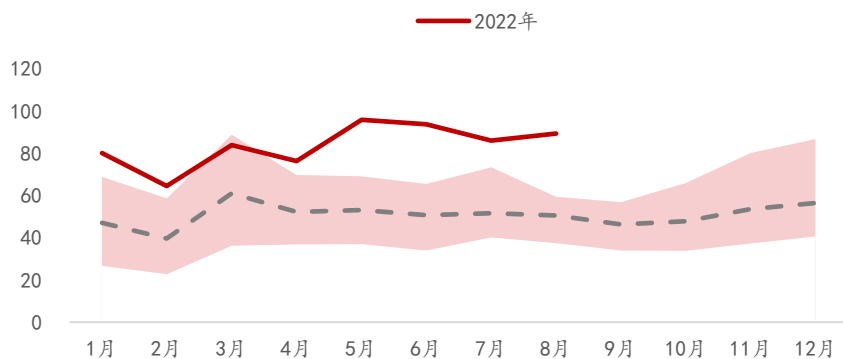
单位：%



3.2 聚酯出口量

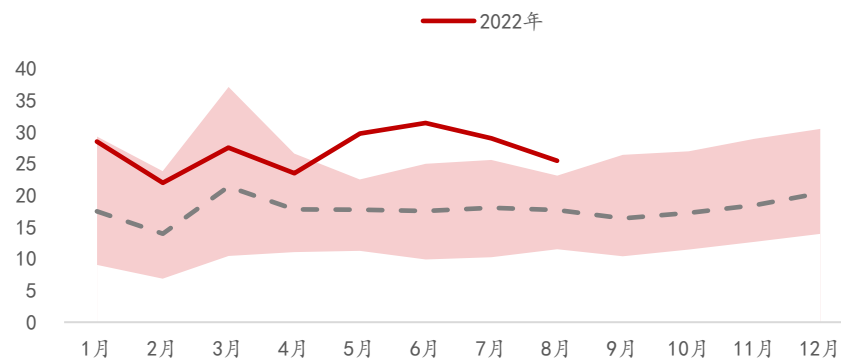
聚酯出口及季节性

单位：万吨



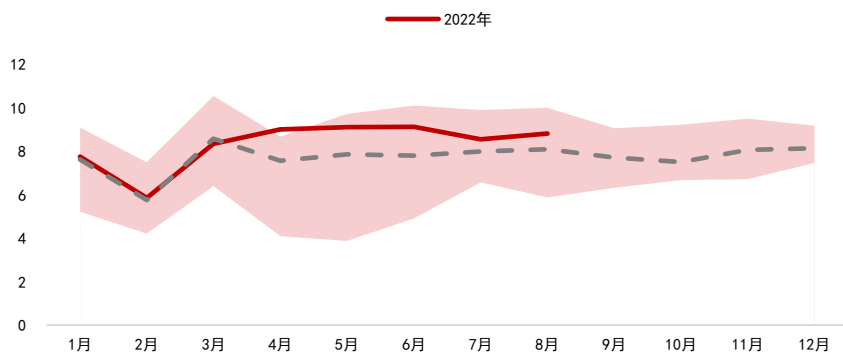
涤纶长丝出口及季节性

单位：万吨



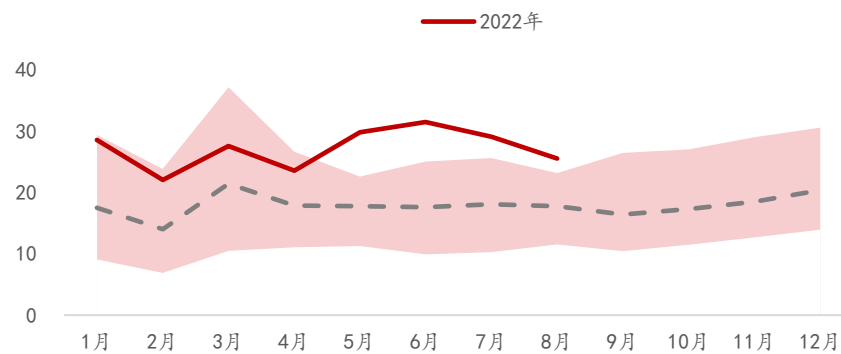
涤纶短纤出口及季节性

单位：万吨



聚酯瓶片出口及季节性

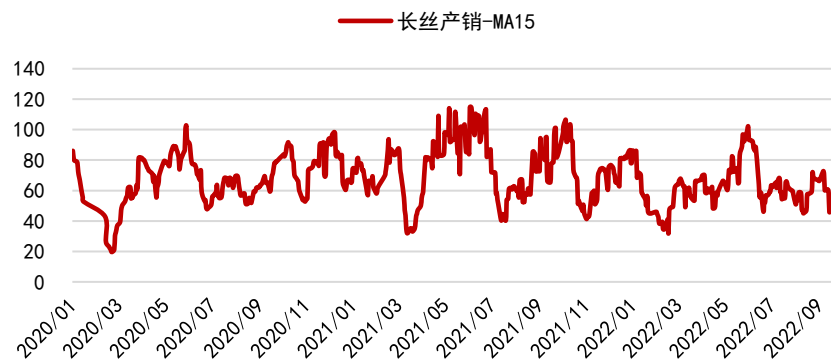
单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

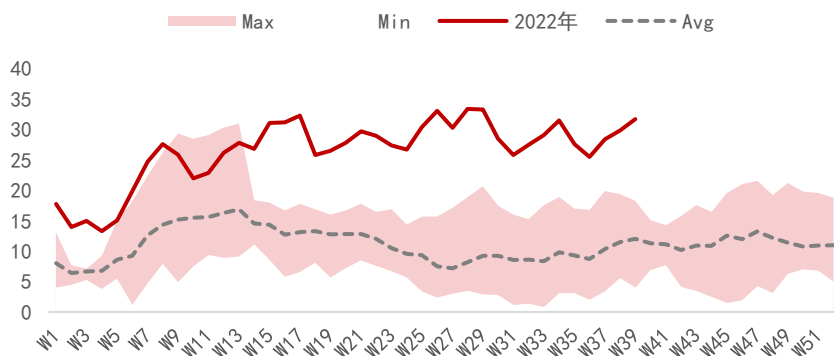
涤纶长丝产销

单位：%



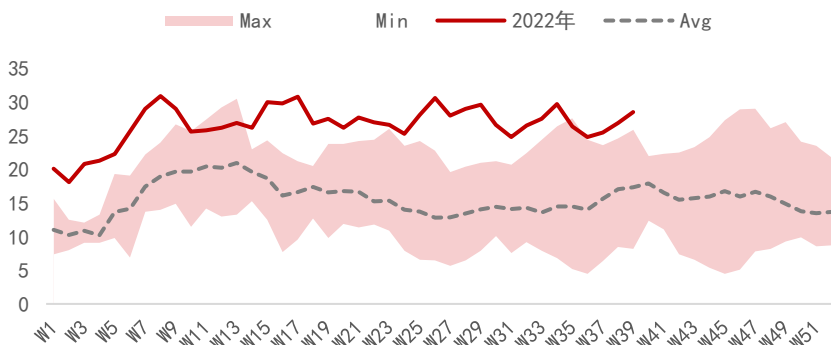
POY库存天数

单位：天



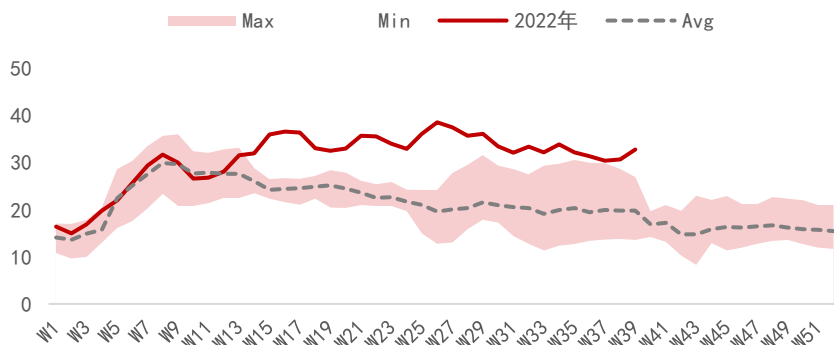
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

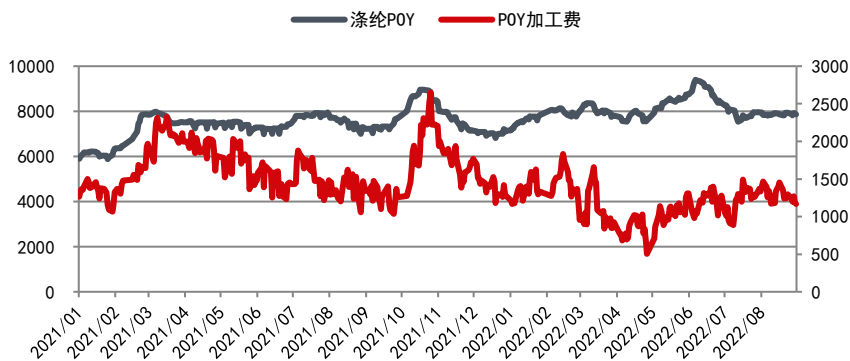
单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

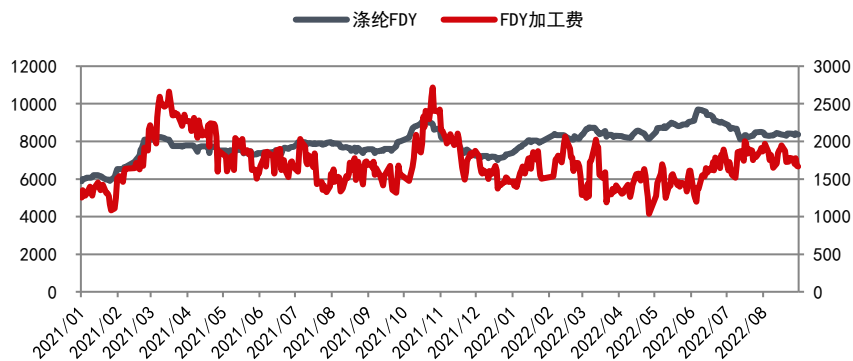
POY价格和加工费

单位：元/吨



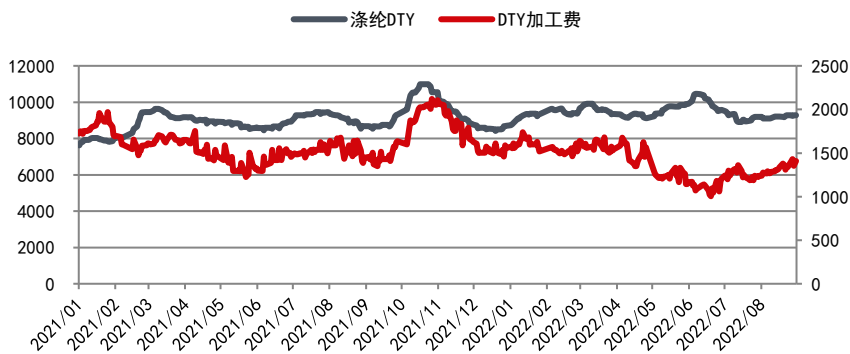
FDY价格和加工费

单位：元/吨



DTY价格和加工费

单位：元/吨

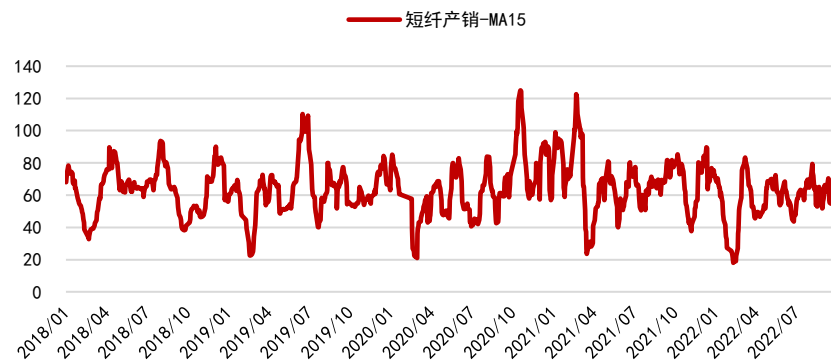


- 聚酯瓶片开工率稳定，直纺涤纶长丝、直纺涤纶短纤开工率分别下滑至73.6%、73%，受长丝和短纤开工率下滑影响，聚酯综合开工率降至83.9%。
- 涤纶产销有所回落，7天平均在5-6成附近。其中，周末两天平均产销在3成附近；工作日5天产销平均在6-7成。
- 截至9月23日，涤纶长江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在31.7（+1.8）天、28.5（+1.6）天、32.8（+2.1）天，POY、FDY、DTY库存分位数上升至99%、97%以及94%。
- 聚酯熔体成本维持在高位，涤纶长丝价格及现金流弱势。截至9月23日，POY、FDY及DTY价格分别下滑至8030（-125）元/吨、8575（-95）元/吨以及9460（-105）元/吨，POY、FDY及DTY现金流分别在-169（-144）元/吨、-24（-114）元/吨及230（+20）元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

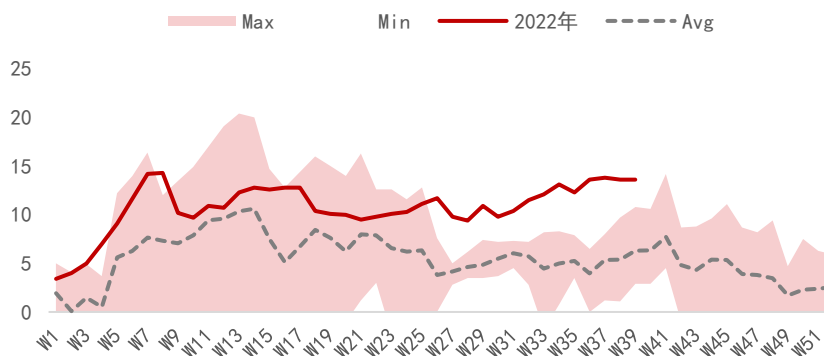
涤纶短纤产销

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

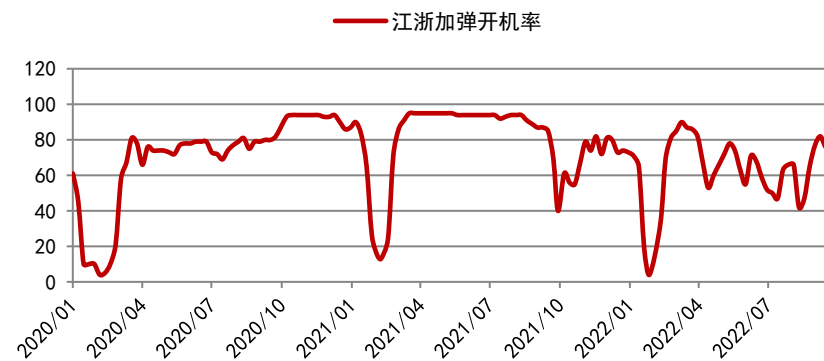
江浙织机开机率

单位：%



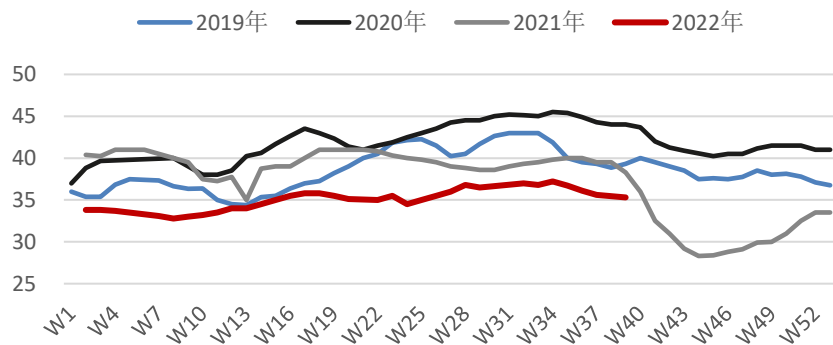
江浙加弹开机率

单位：%



织造企业坯布库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工在77%：萧绍9成，太仓8成左右，长兴7-8成，常熟、慈溪7成左右。
- 江浙织机综合开工在69%：吴江喷水8成附近；长兴喷水、苏北喷水7-8成；海宁经编9成偏下，常熟经编5成左右；绍兴圆机4成偏上，常熟圆机4成附近。
- 江浙印染综合开工在77%：萧绍、长兴8成左右；吴江7-8成；苏北7成左右；常熟6-7成；海宁9成左右。
- 终端消化前期备货为主，综合原料备货有所下降。截至目前，原料备货集中在10-15天，偏高备货至10月底。

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

成本支撑对抗供需弱预期，甲醇
宽幅震荡



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

甲醇周度观点——成本支撑对抗供需弱预期，甲醇宽幅震荡

■ 核心逻辑：

- 本周甲醇价格先强后弱。内地周初销售一般，周后降价排库后销售改善，贸易商出货积极性增加，下游前期大量补库后，后期采购量预计减少；港口地区可流通货源持续偏紧叠加下游积极备货，现货表现相对坚挺，基差环比大幅走强。
- 估值来看，甲醇静态估值偏低，中期煤炭仍难有明显下跌。近端煤矿积极保障长协及非电需求回升下市场煤供需偏紧，煤价涨势延续，甲醇静态估值偏低。中期安全检查、大秦线检修叠加下游冬储，煤价预计难有明显下跌，甲醇成本支撑偏强。
- 供需来看，9月甲醇供需偏紧，中长期供需矛盾或逐渐加剧，供需预计承压。9月国内甲醇检修装置陆续回归，甲醇供应逐步提升，而沿海到港量偏低以及台风封航等影响下进口预期缩量，需求端旺季预期兑现环比8月有所恢复，9月甲醇供需偏紧库存去化，但近端斯尔邦MTO计划外停车，且内地新产能投产在即，甲醇供需将逐渐承压。中长期来看，供应端国内新增产能陆续释放，伊朗装置逐渐恢复进口也有回归预期，而需求端在烯烃承压背景下增量空间有限，甲醇供需整体偏宽松。
- 本周甲醇价格先强后弱，海外经济衰退预期加剧，油价大跌，消息面斯尔邦MTO设备故障计划近期检修，甲醇周后基本回吐前期全部涨幅。估值来看，煤炭方面主产区煤矿保供长协为主，市场煤供需持续偏紧，煤价涨势延续，煤制企业利润承压，静态估值偏低，动态去看二十大临近煤矿供应仍有收紧预期，下游冬储需求逐步释放，煤价中长期预计难有明显下跌，甲醇成本支撑偏强。供需驱动来看，供应端国内外检修装置陆续恢复，叠加久泰、鲲鹏新产能投产在即，甲醇供应逐步承压，需求端烯烃及传统下游低利润状态下提升空间有限，供需预期转弱，甲醇仍有下行风险，而下方空间或将受制于煤炭。中长期去看，四季度甲醇需求增量有限，上游高投产背景下供应弹性仍高于需求，供需整体偏宽松，甲醇维持偏空看待。

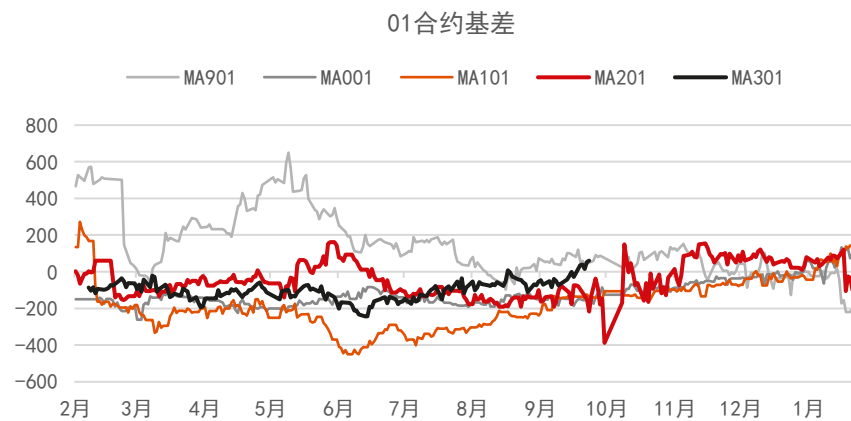
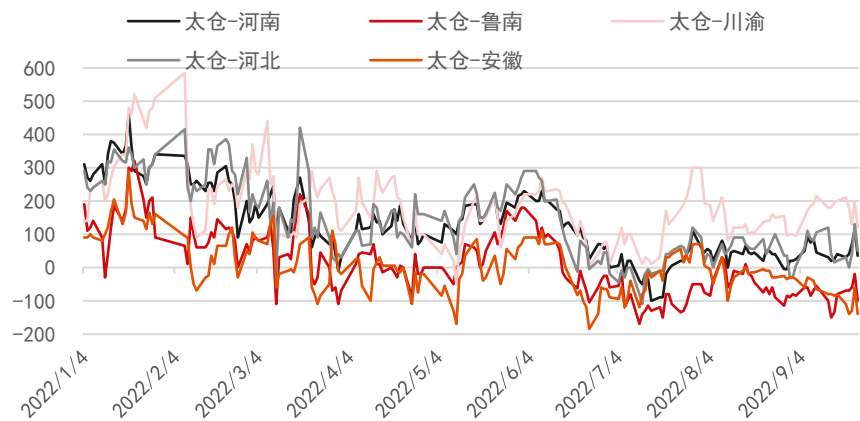
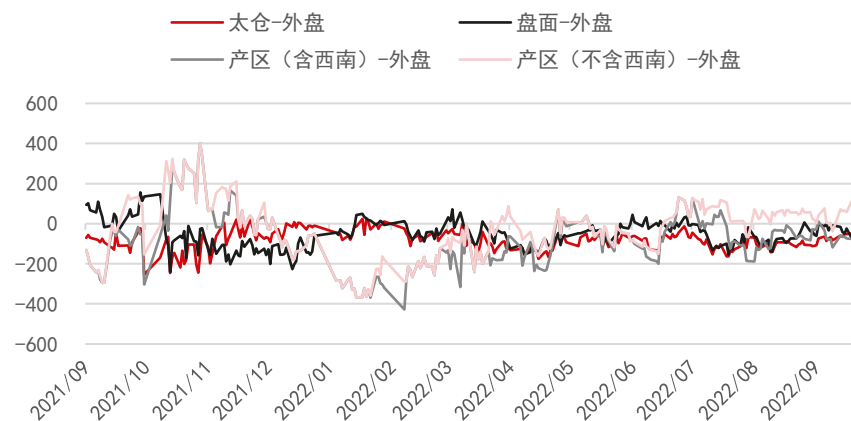
■ 操作策略：

- 主力合约单边和跨期：单边震荡偏弱，中长期偏空；跨期1-5逢高反套；PP-3*MA长期考虑逢高做缩。
- 风险因素：上行风险：能源超预期强势，供应减量超预期 下行风险：能源超预期弱势，疫情反复

价差分析——本周甲醇价格重心下移，港口表现强于内地

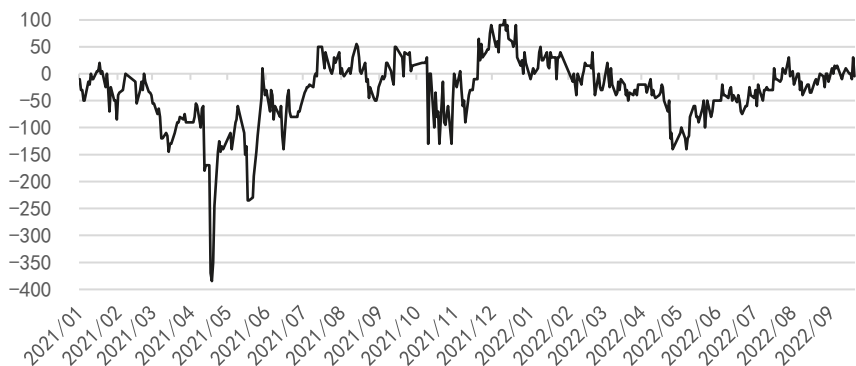
◆ **现货低端价格**：太仓低端2700，伊朗货人民币2733（A0不含税297.5美金，贸易商+7%），产区低端折算到太仓2760（西南），高端折算到太仓3000（鲁南），运费环比略降，内蒙至山东运费270-350，产区至销区套利窗口打开。

◆ **基差**：太仓现货基差01+50/+60，10月下01+25/+45，11月下01+10/+20，基差大幅走强，内地01基差在【121，361】，基差走强。

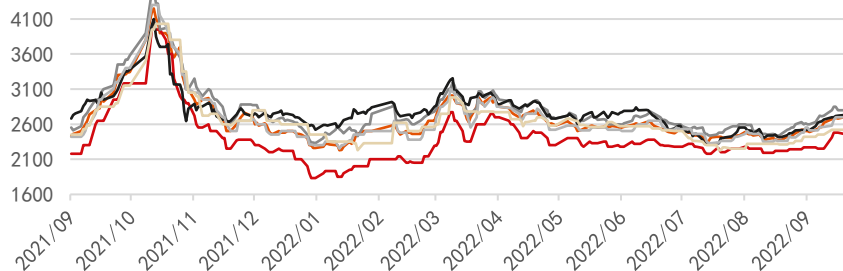


价差分析——华南价格贴水太倉，港口及内地基差走强

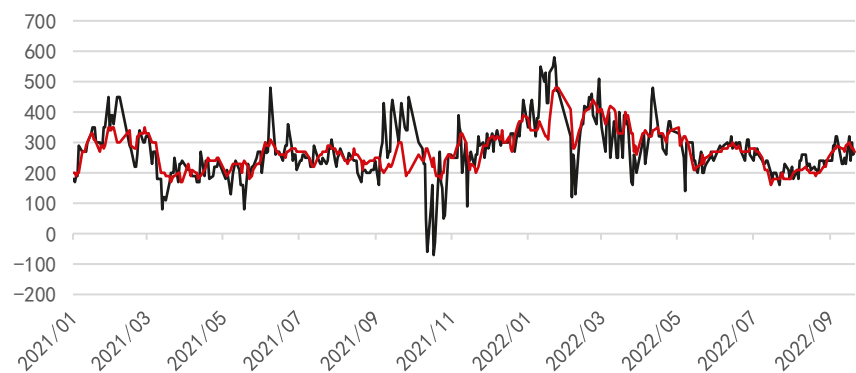
太倉-华南



— 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



— 内蒙-鲁北 — 运费

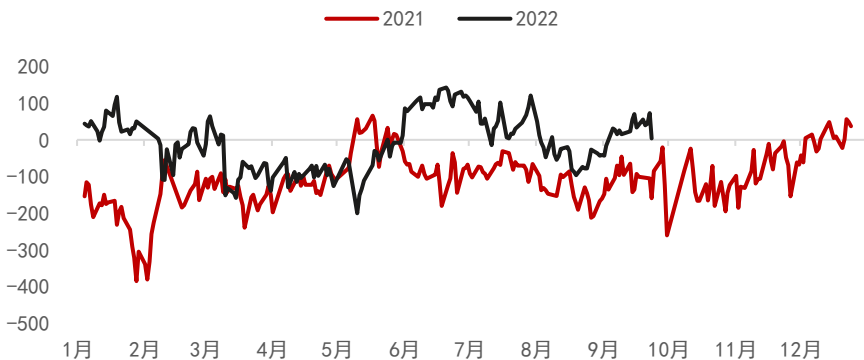


	期货价格					
MA301	2639					
MA209	2528					
	上一日现货价格	现货价格	现货涨幅	折算到太倉	01基差	09基差
太倉低端	2780	2700	-80	2700	61	172
鲁南+200	2800	2800	0	3000	361	472
鲁北+250	2700	2710	10	2960	321	432
河南+200	2665	2665	0	2865	226	337
河北+260	2650	2650	0	2910	271	382
内蒙+550	2330	2330	0	2830	191	302
关中+350	2560	2560	0	2810	171	282
西南+180	2580	2580	0	2760	121	232
广东低端	2750	2705	-45	2705	66	177
CFR中国	320	315	-5	2754	115	226

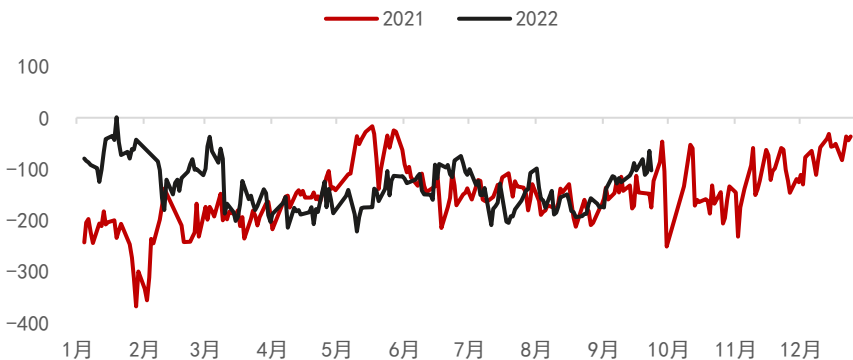
内外盘价差——中国与欧洲价差走扩，伊朗货源进口利润下降



A0 进口利润

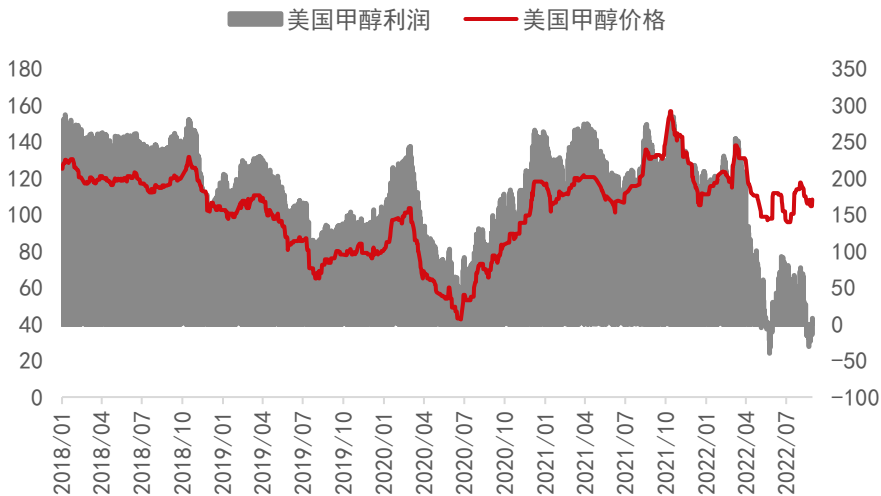


S0 进口利润



	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	CFR人民币含税价
2022/09/16	105.25	324	356.25	366	306.5	6.9305	2773
2022/09/23	110.25	321.5	348.75	364.5	314	6.992	2754

欧美甲醇——海外气价继续下降，欧洲多数装置仍处于停产降负状态

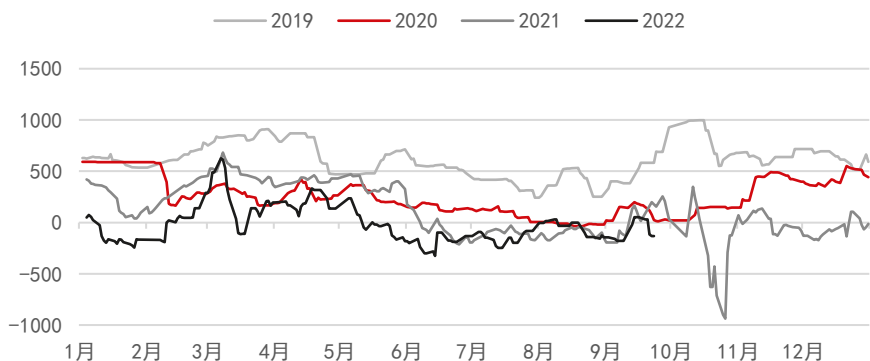


欧美甲醇装置	产能	装置运行情况
欧洲		
荷兰Biomethanol	95	目前装置停车检修中
荷兰BioMCN	78	目前装置停车检修中
挪威Statoil	90	目前装置运行负荷不高
德国BP	30	目前装置停车检修中
德国Mider Helm	66	目前装置运行中
德国Shell	40	目前装置运行负荷不高
德国巴斯夫	33	目前装置停车检修中
美国		
Methanex	220	目前装置基本稳定运行中
OCI	93	目前装置开工负荷不高
Fairway LLC	130	装置基本稳定运行中
Lyondell Basell	93	目前装置开工负荷不高
Natagasoline	175	近两日装置重启恢复中
Koch	170	目前装置恢复稳定运行

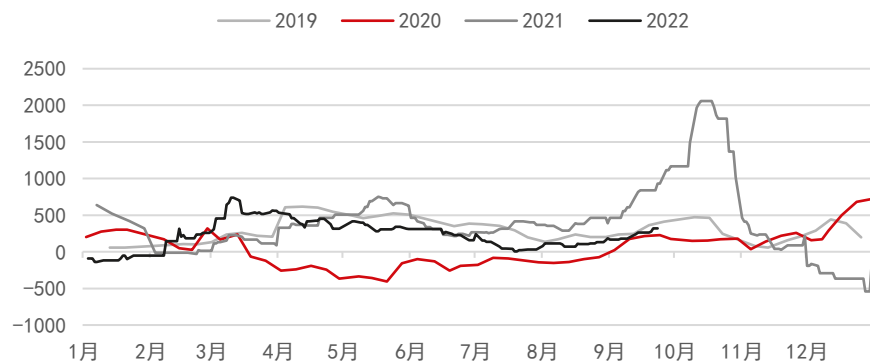
价差分析——西北内蒙现金流成本2460左右，煤制企业亏损压力增加，西南气制利润提升

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	现货现金流利润	盘面现金流利润
山东	1190	2999	3249	2800	200	3199	3449	3000	-499	-199	-560
内蒙	1010	2461	2711	2330	550	3011	3261	2880	-311	-131	-372
陕西	1330	2963	3213	2340	550	3513	3763		-813	-623	-874
港口	1520	3692	3942	2700		3692	3942	2700	-992		-1053
山西	1107	2825	3075	2410	350	3175	3425	2760	-475	-415	-536
西南	2.02	2320	2570	2580	180	2500	2750	2760	200	260	139

内蒙煤制甲醇理论利润

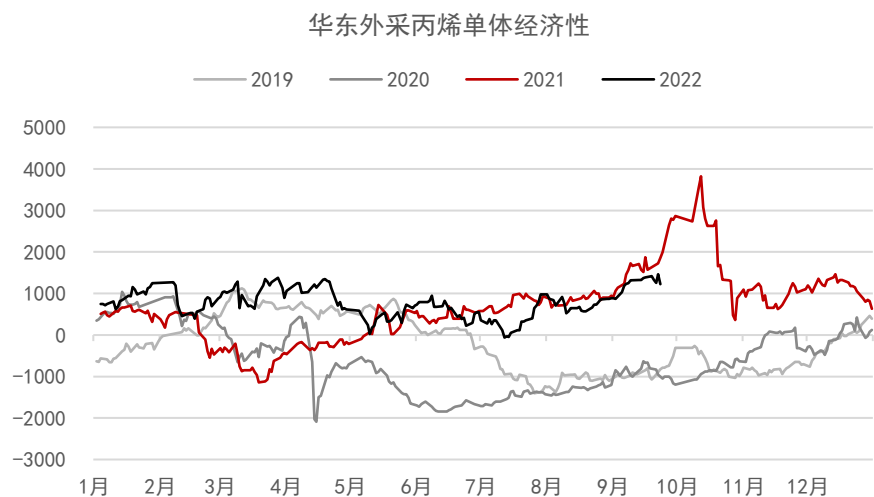
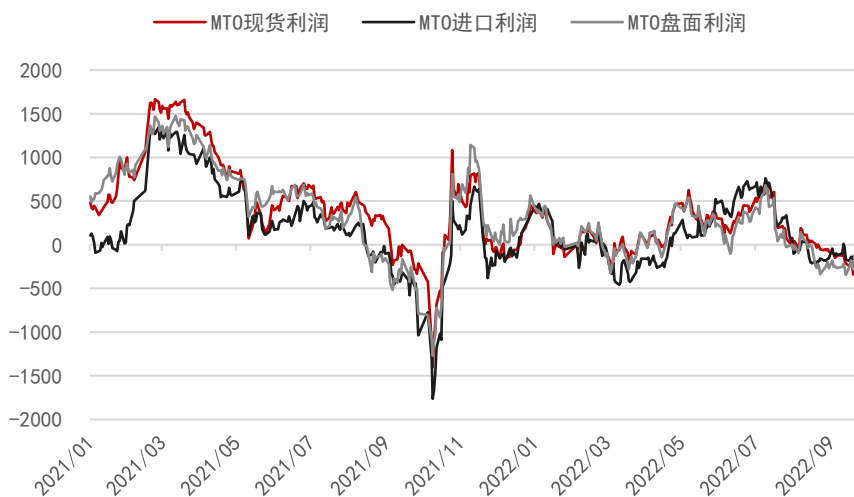
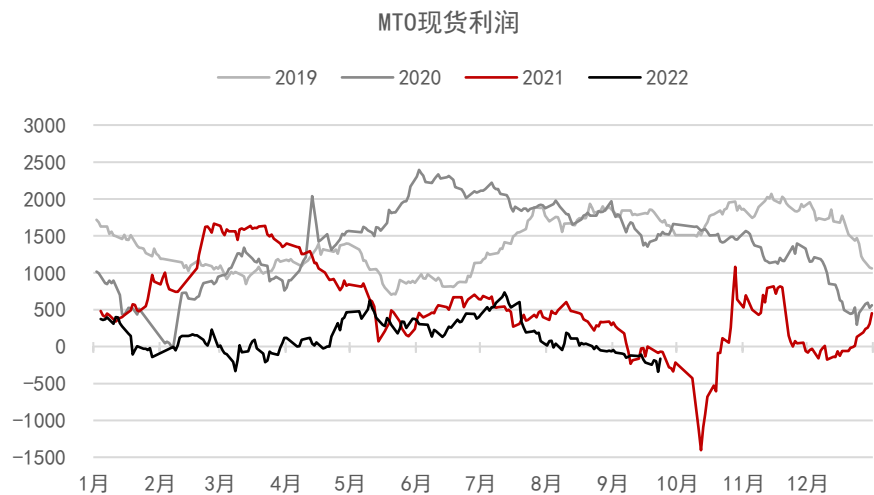
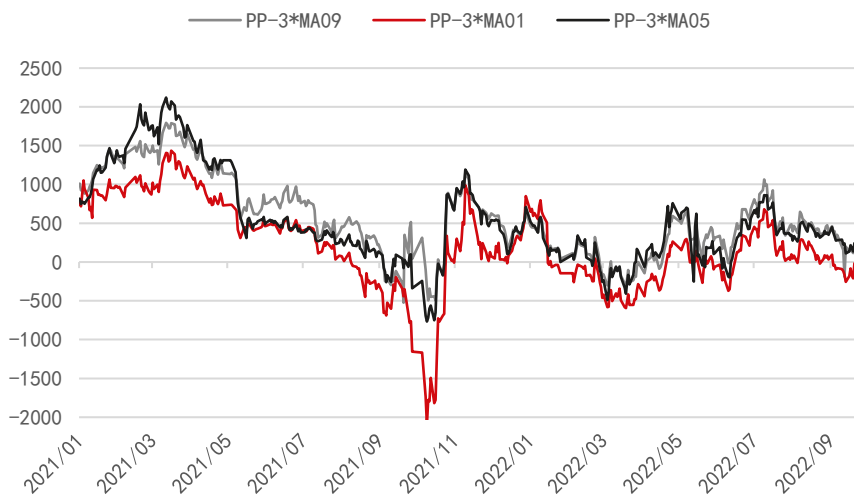


川渝气制甲醇理论利润

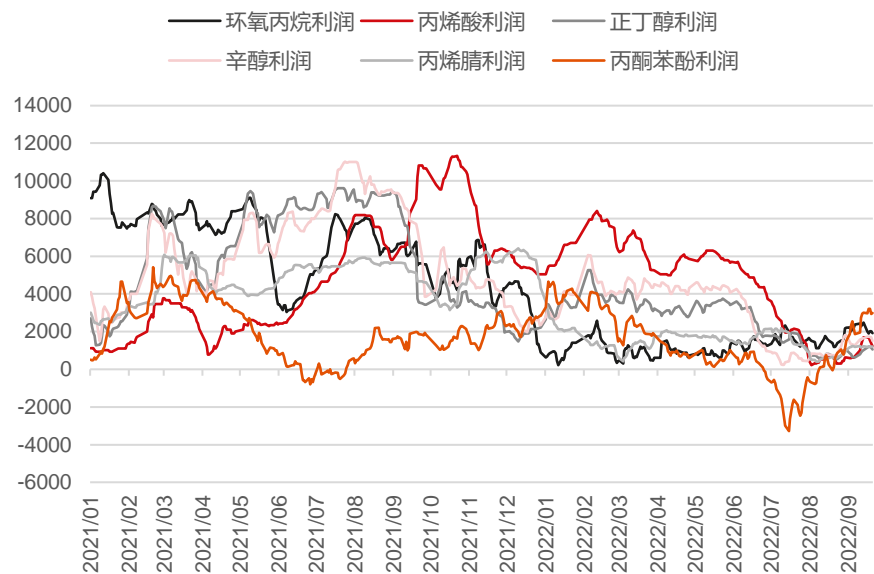


- ◆ **内地：**产地方面，主产区销售良好，价格持续上涨。目前大部分煤矿保供，市场煤货源紧张，近期下游需求良好，贸易商采购积极，焦化、化工等终端用户采购需求良好，煤矿销售供不应求，价格偏强运行。临近二十大，安全环保检查趋严，短期供需格局支撑价格难跌。
- ◆ **港口：**港口方面，港口报价保持高位，获利盘出货积极，但下游采购情绪一般，市场交易表现平淡。随价格持续走高，部分贸易商出现恐高情绪，部分看涨者惜售继续持有，但目前产地价格表现强势，港口市场仍有成本支撑，整体价格变化不大，关注后期库存提升程度。

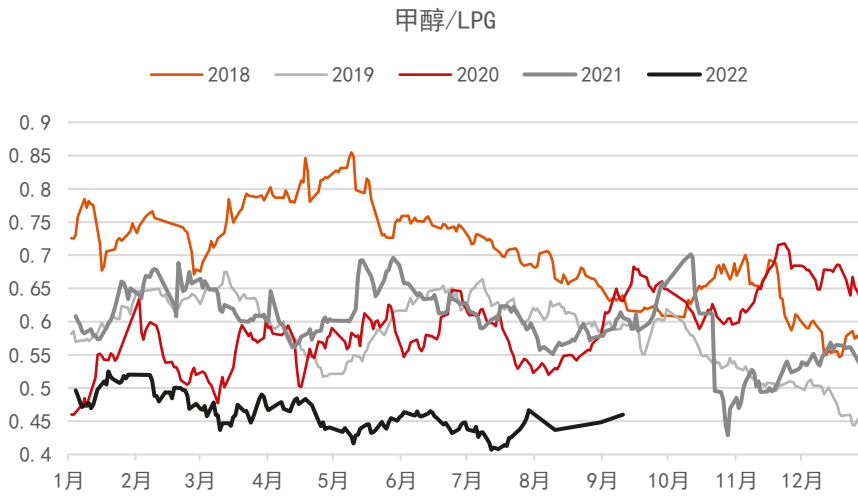
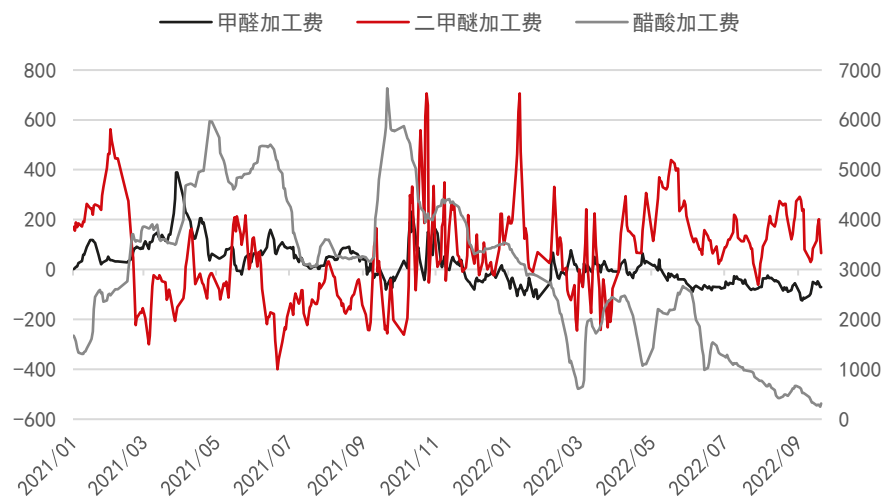
价差分析——MTO利润低位，关注后期烯烃装置动态



价差分析——MTO其他下游品种利润尚可，对MTO需求有一定支撑



价差分析——传统及能源类需求利润偏低，后期提升空间有限

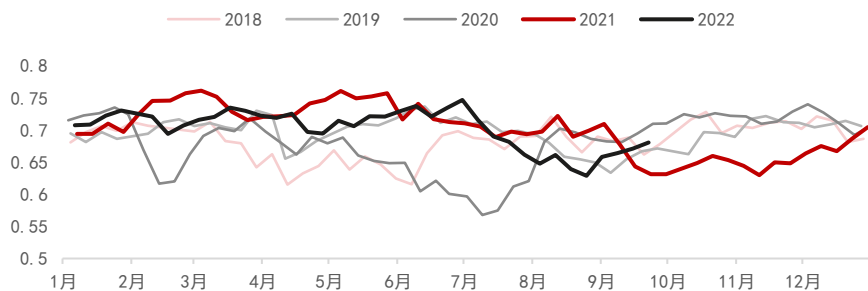


估值分析——甲醇静态估值偏低，中期煤炭难有趋势性下跌，甲醇成本支撑偏强

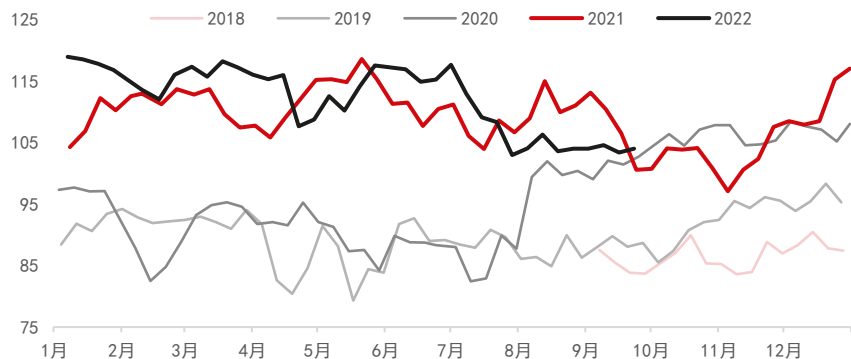


甲醇开工及产量环比继续上涨，后期仍有提升预期

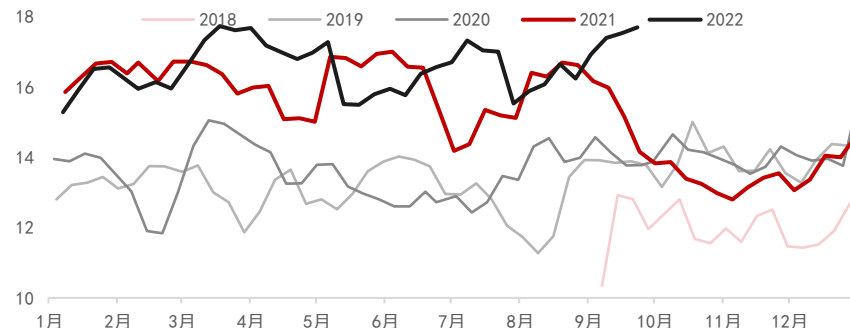
甲醇装置开机率



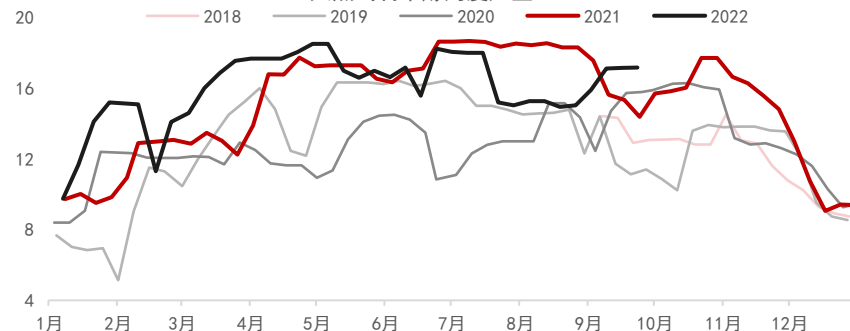
煤单醇周度产量



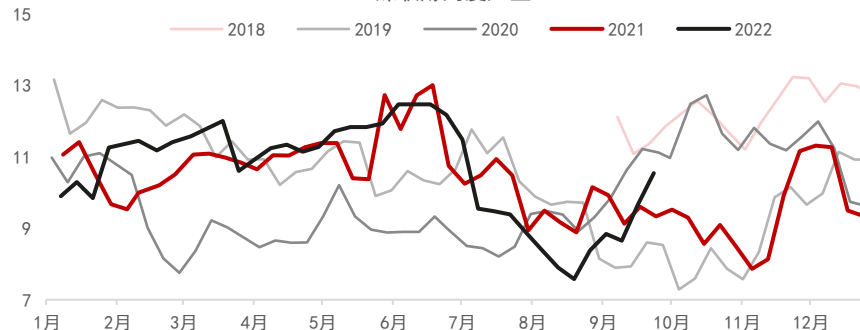
焦炉气制甲醇周度产量



天然气制甲醇周度产量

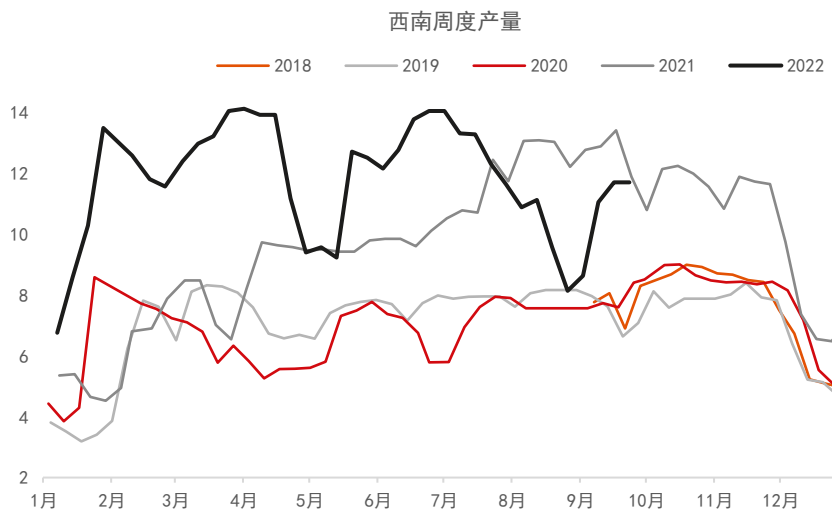
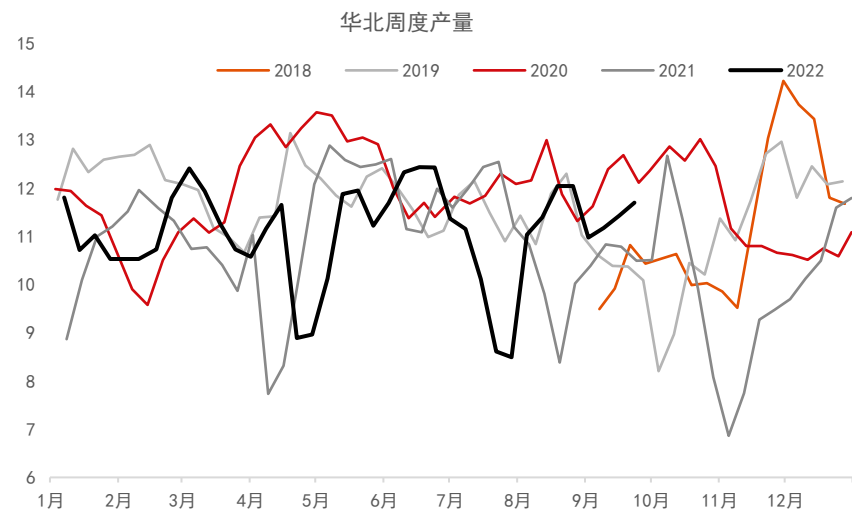
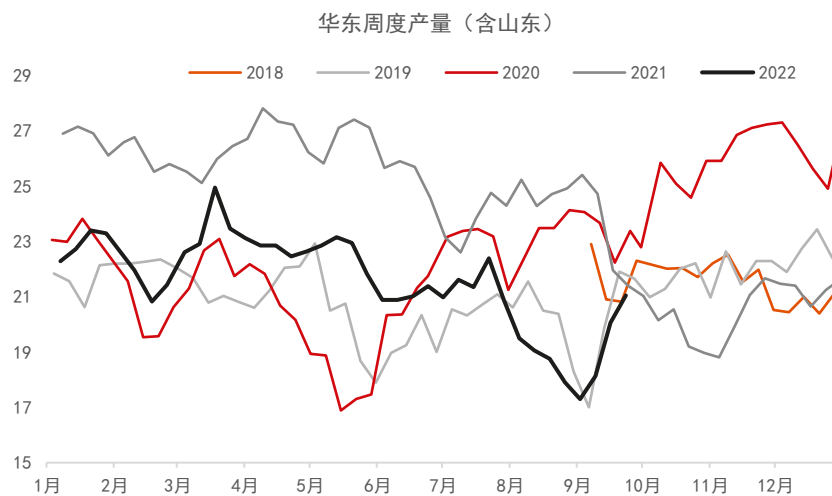
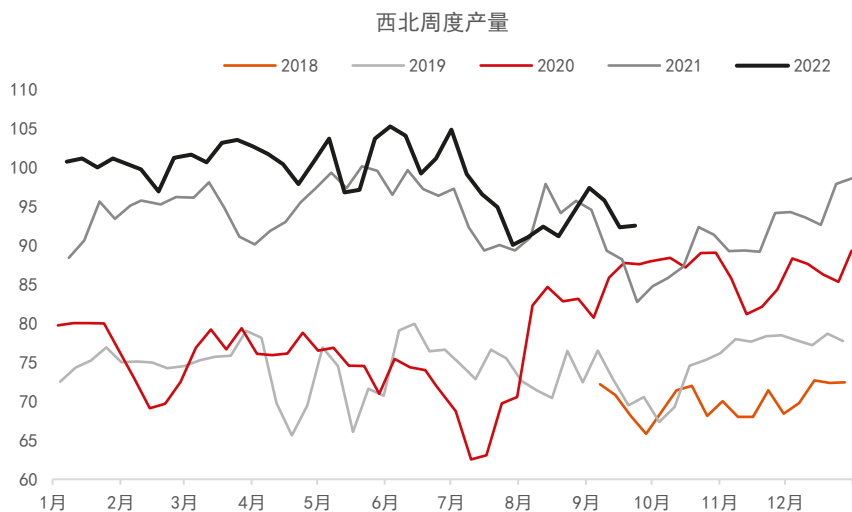


煤联醇周度产量

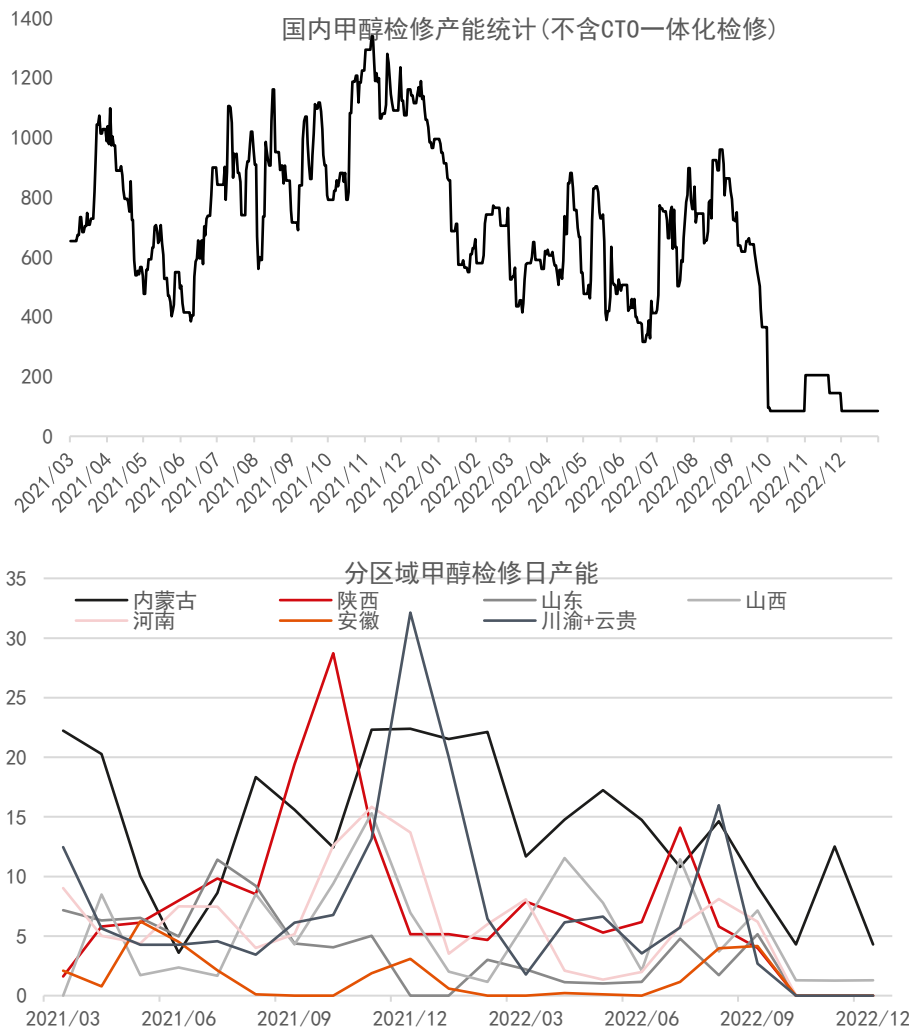


	甲醇有效开工率	西北开工率
2022/9/15	67.09%	76.21%
2022/9/22	68.06%	76.46%

本周西北、华北、华东地区产量均有回升



甲醇装置动态——9月底部分检修装置计划重启，供应预计逐步回升

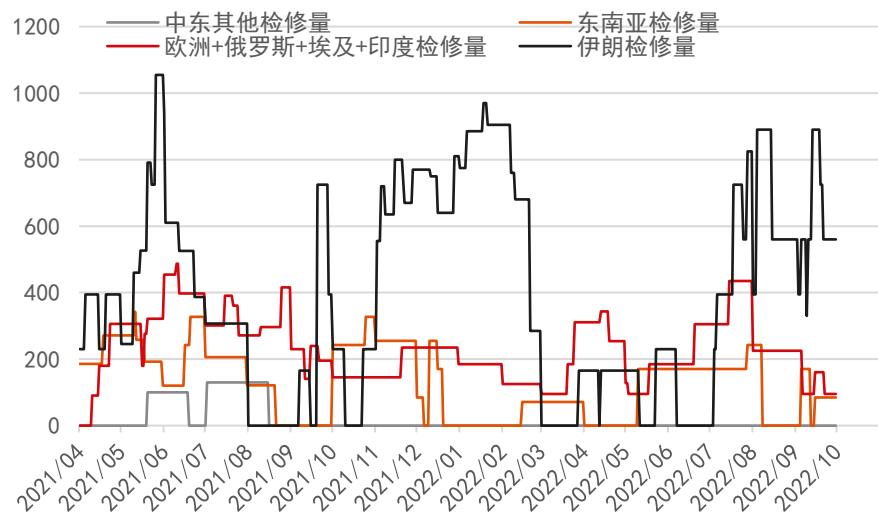
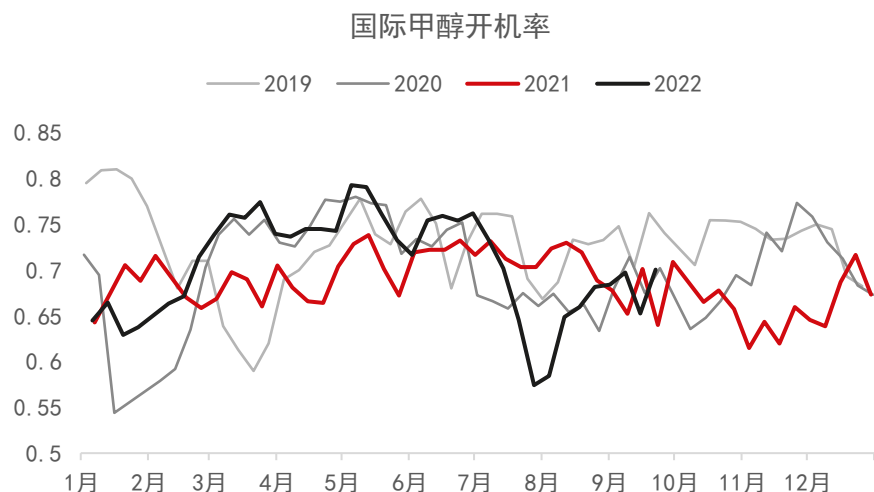


企业名称	年产能 (万吨)	原料	检修起始日	计划开车日期	备注
宁夏和宁	30	煤炭	2022/8/3	2022/9/20	已恢复正常
陕西黄陵	30	焦炉气	2022/9/13	2022/9/24	计划重启
神华蒙西	10	焦炉气	2022/9/21	待定	检修中
陕西陕焦	20	煤炭	2022/9/22	2022/10/3	检修中
青海中浩	60	天然气	2022/8/23	2022/9/20	逐步恢复中
新泰正大	25	焦炉气	2022/9/13	2022/9/22	已恢复正常
兖矿国宏	64	煤炭	2022/8/25	2022/9/20	重启中
河南中新	35	煤炭	2022/7/11	2022/9/19	已恢复正常
河北正元	10	煤炭	2022/9/19	10月中	检修中
云天化	26	煤炭	2022/8/28	2022/9/23	逐步恢复中
云南先锋	50	煤炭	2022/7/30	2022/9/19	恢复至满负荷
新疆心连心	15	煤炭	2022/9/13	2022/9/28	计划重启
内蒙古九鼎	10	煤炭	2022/9/15	2022/9/25	计划重启
延长石油	20	煤炭	2022/9/16	9月底	计划重启
内蒙古东华	60	煤炭	2022/9/5	2022/9/30	计划重启
神华新疆	180	煤炭	2022/8/15	2022/9/26	计划重启
兰花科创	10	煤炭	10月初	10月底	计划停车

01 前有超过500万吨产能计划投放，甲醇供应预期承压

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	目前装置已投产
宁夏	宁夏鲲鹏	60	煤制	计划2022年9月投产
内蒙古	久泰托克	200	煤炭	预计2022年9月底投产出料
宁夏	宁夏宝丰三期	240	焦炉气	预计2022年10-11月投产
山西	晋鑫焦化	20	焦炉气	预计2022年四季度投产，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

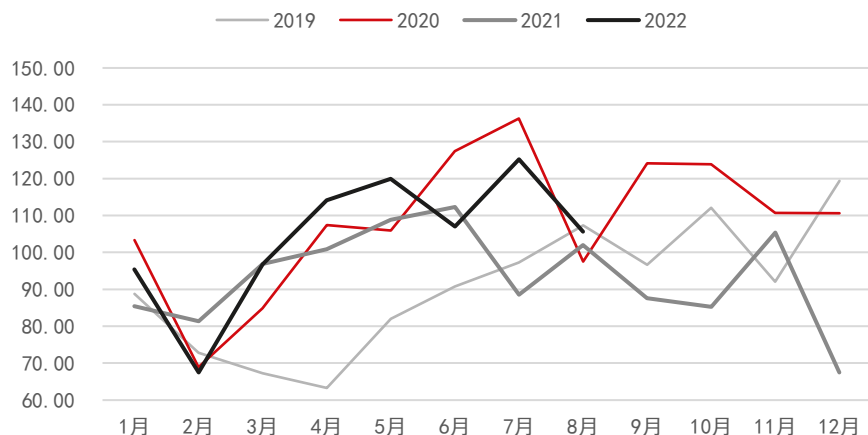
伊朗、美国区域部分装置重启恢复，国际甲醇开机率环比上涨



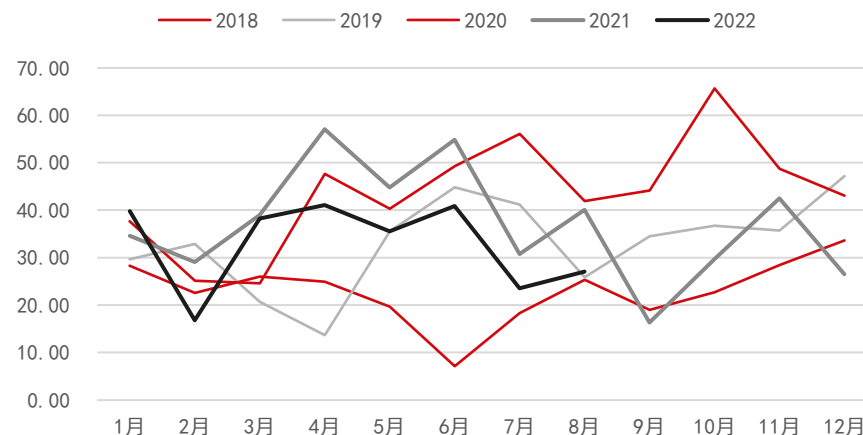
国际甲醇装置	产能	装置运行情况
伊朗卡维	230	目前装置低负荷运行
伊朗ZPC	330	目前两套装置稳定运行中
伊朗Marjan	165	目前装置运行中
伊朗Busher	165	目前装置检修中
伊朗Kimiya	165	装置重启恢复
伊朗Sabalan	165	目前装置停车检修中
文莱	85	目前装置检修中，计划检修25天
俄罗斯Metafrax	120	目前装置运行负荷不高
Koch	170	目前装置恢复稳定运行
Natgasoline	175	近两日装置重启恢复中
OCI	93	目前甲醇装置开工负荷不高
德国Mider/Total	66	目前装置基本稳定运行中
挪威	90	目前装置运行负荷不高
荷兰	95	目前两套装置停车检修中
埃及	130	目前装置开工负荷不高

甲醇进口——9月到港预计90-95万吨，10月进口量预计仍难突破百万吨

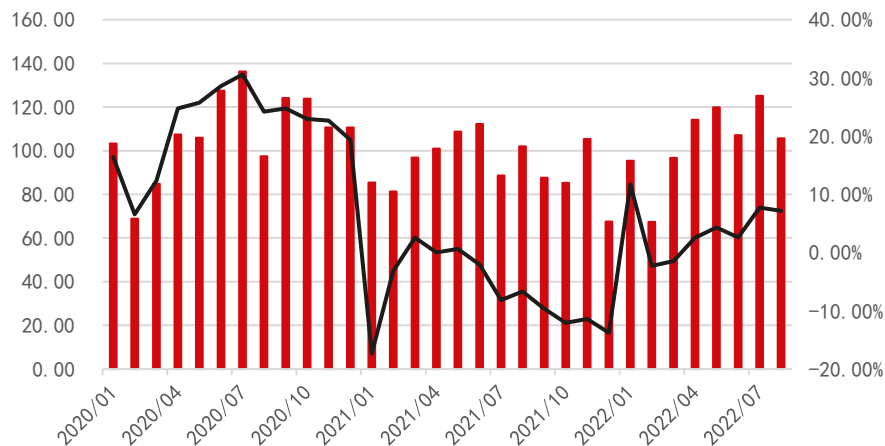
甲醇进口量



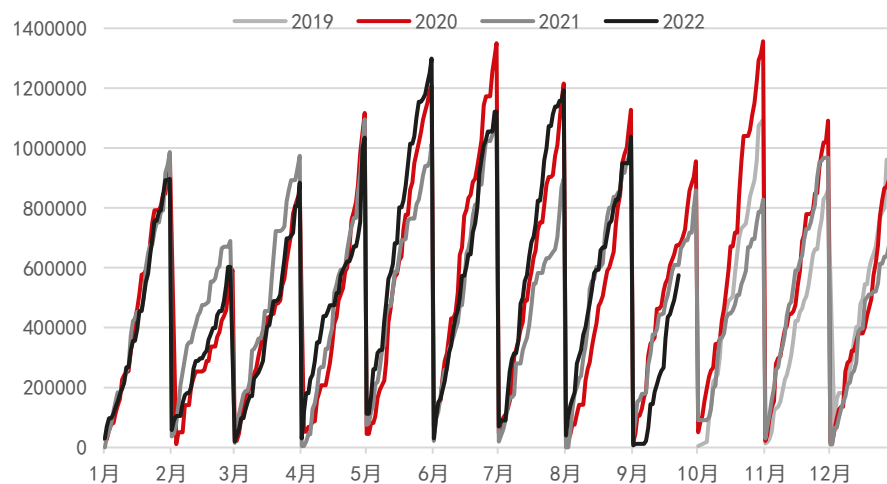
甲醇伊朗货源进口量



进口数量 累计同比增速

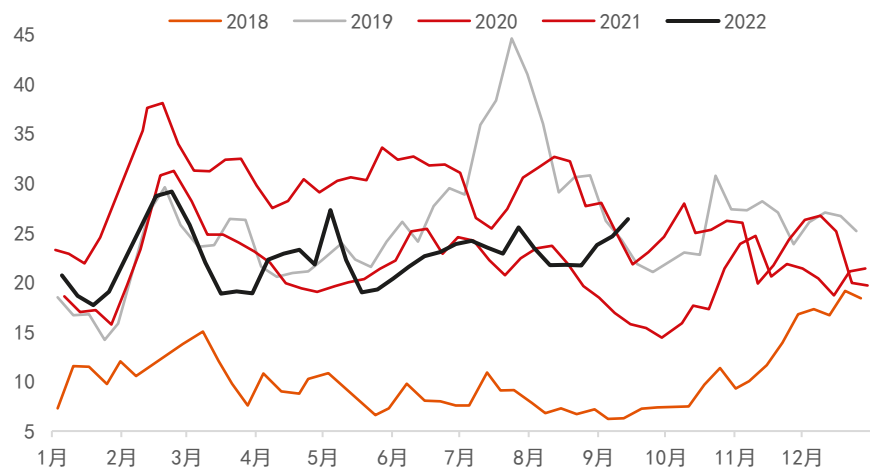


甲醇月度累计到港

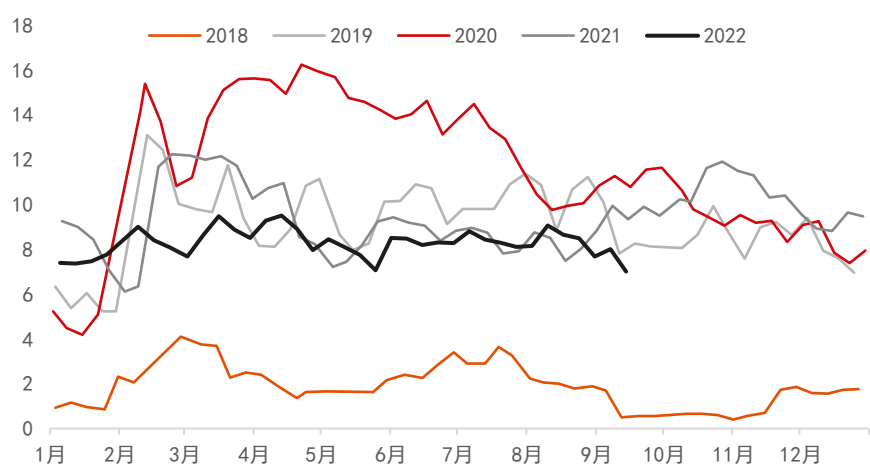


本周内地工厂库存小幅累库，后期关注供应恢复进度

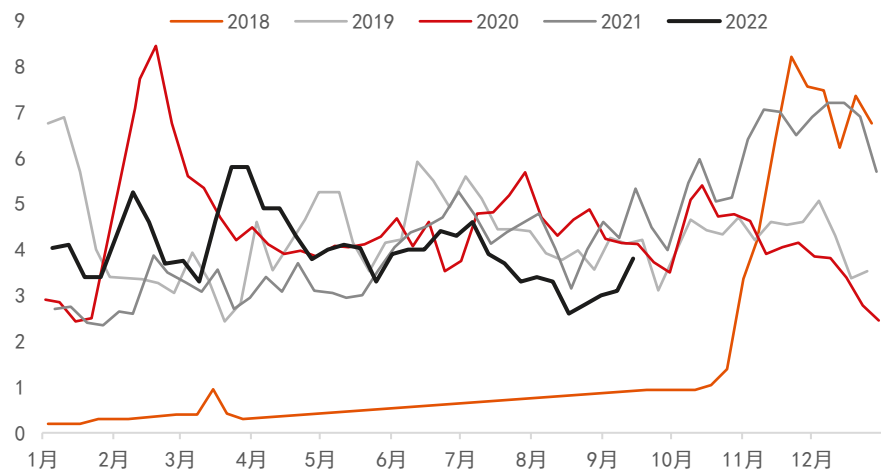
西北甲醇工厂库存（内蒙、陕西、新疆、青海）



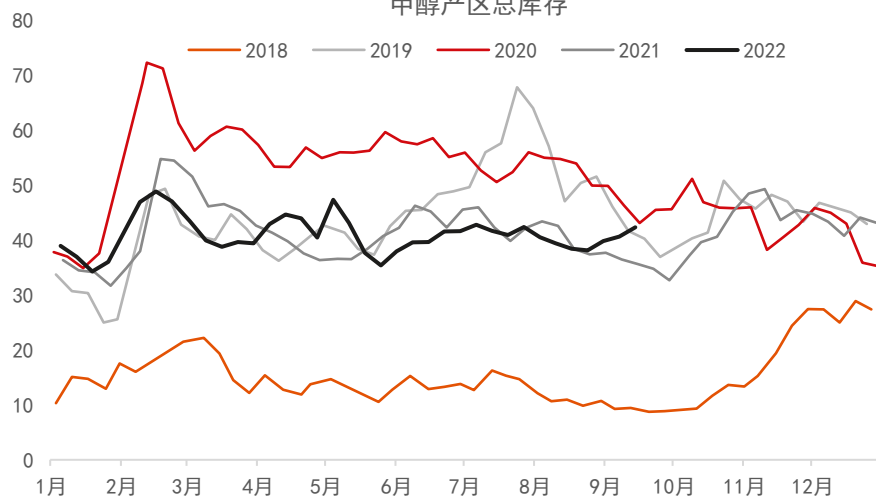
华东甲醇工厂库存（山东、江苏、安徽）



西南甲醇工厂库存（四川重庆）

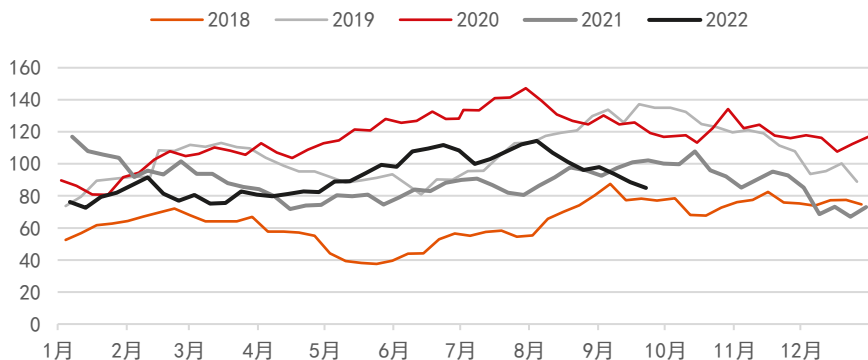


甲醇产区总库存

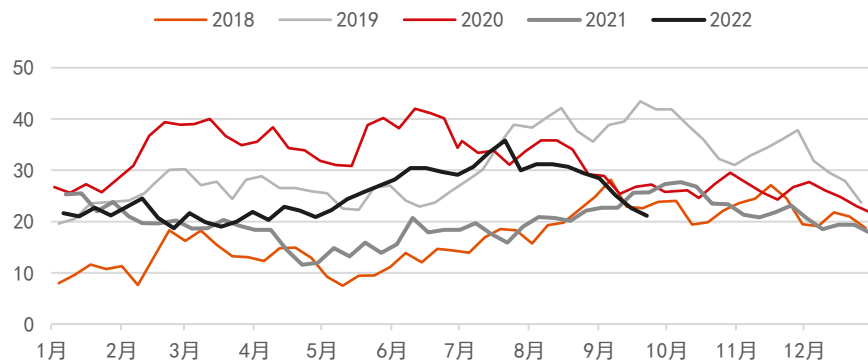


本周港口库存环比继续去化，可流通货源低位，关注后期卸货进度

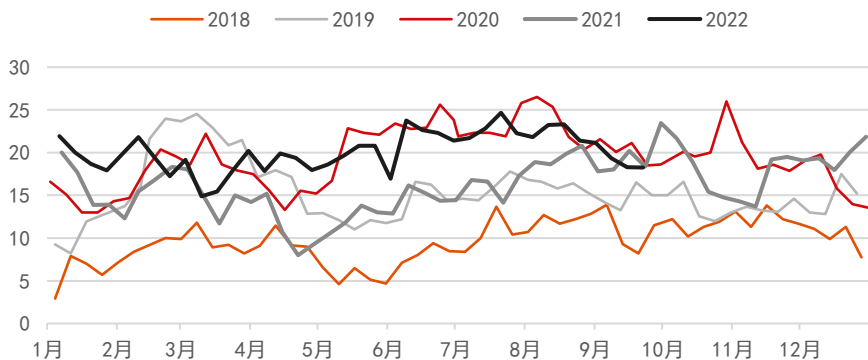
全国港口库存



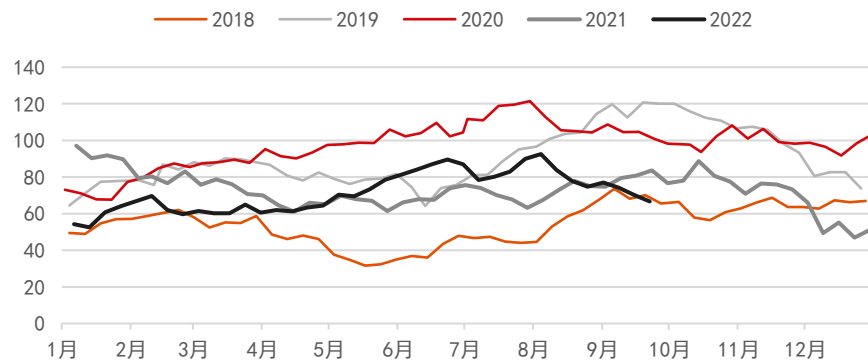
可流通库存



华南港口库存



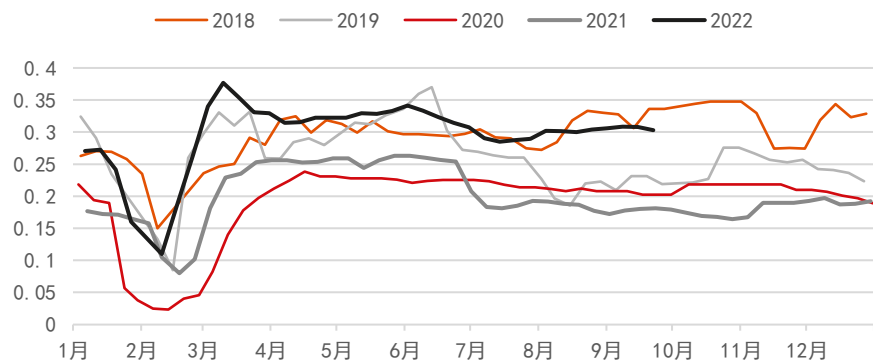
华东港口库存



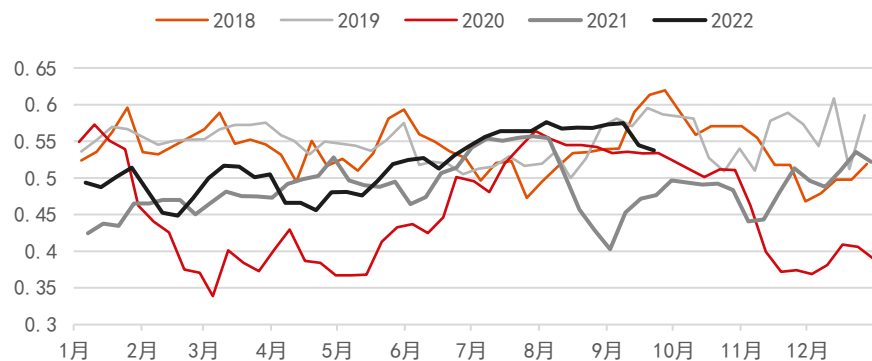
日期	江苏	浙江	广东	福建	华东	华南	全国总库存	可流通库存
2022/9/15	53.6	16.6	10.68	5.4	70.2	18.28	88.48	22.6
2022/9/22	50.9	15.85	9.55	7	66.75	18.25	85	21.1

本周传统下游二甲醚开工提升，醋酸、甲醛、MTBE开工下降

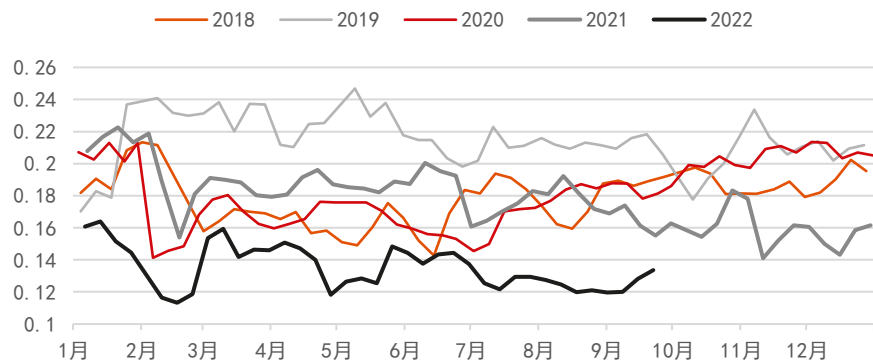
甲醛开工率



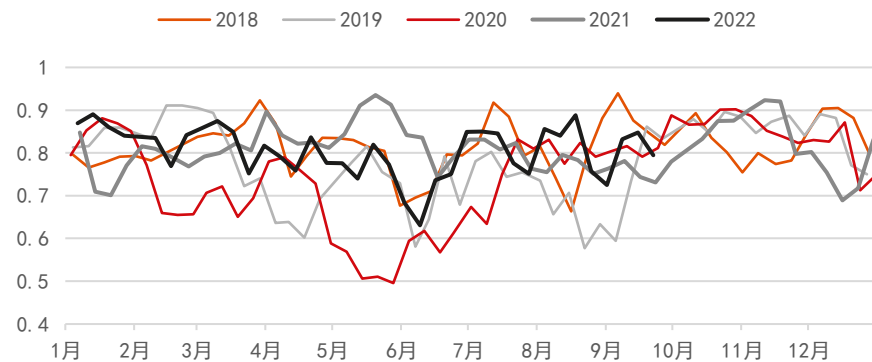
MTBE开工率



二甲醚开工率

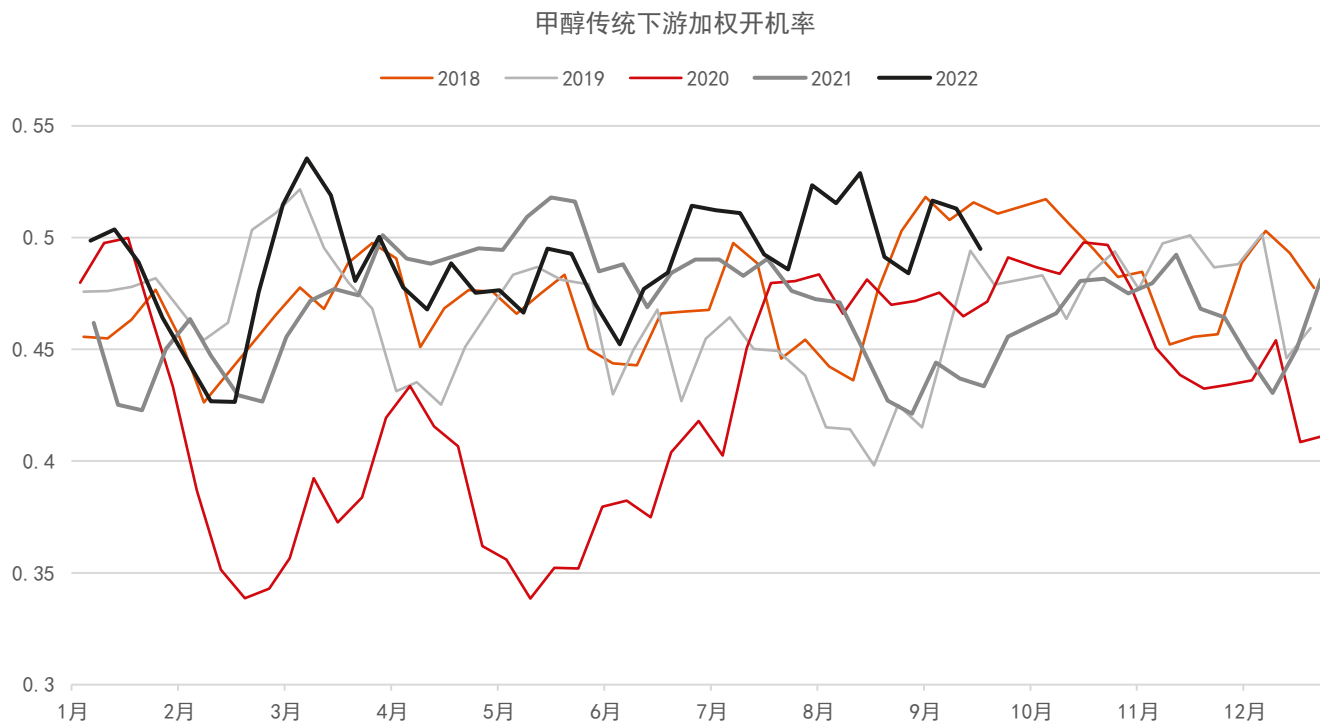


醋酸开工率



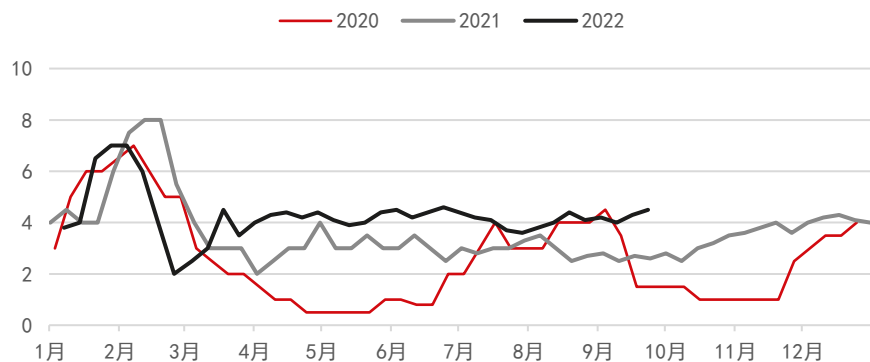
	MTO/P	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2022/9/15	74.72%	30.78%	12.81%	54.46%	84.77%	12.15%	68.28%
2022/9/22	75.99%	30.32%	13.35%	53.77%	79.49%	12.55%	80.6%

本周传统下游加权开工环比下降

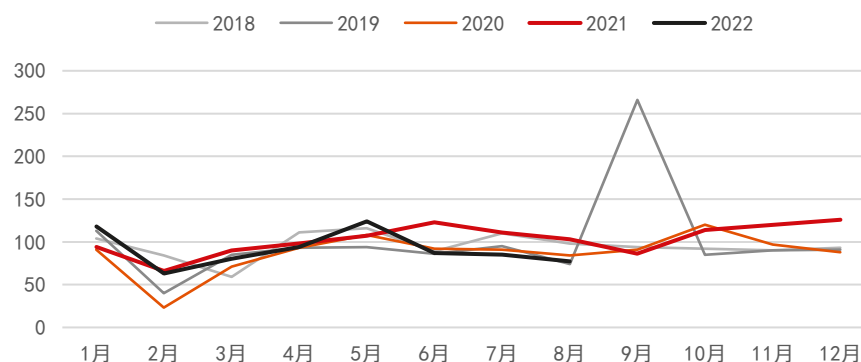


甲醛库存天数环比增加，醋酸本周价格下降库存累积，利润再度走低

甲醛周度库存天数



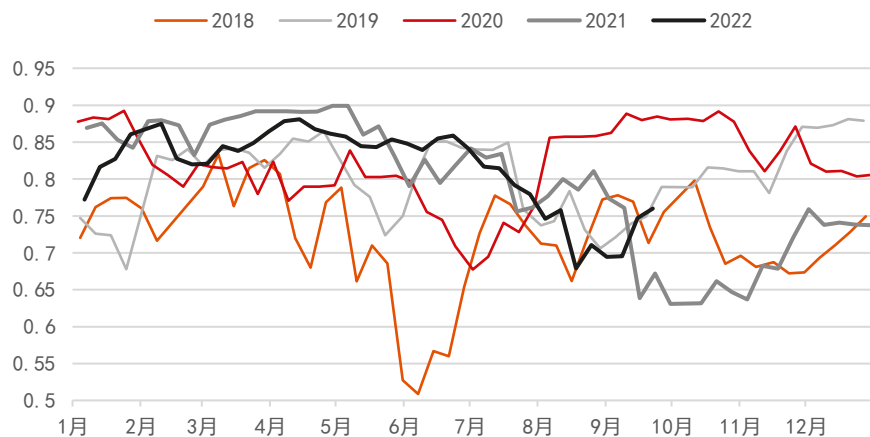
胶合板出口量



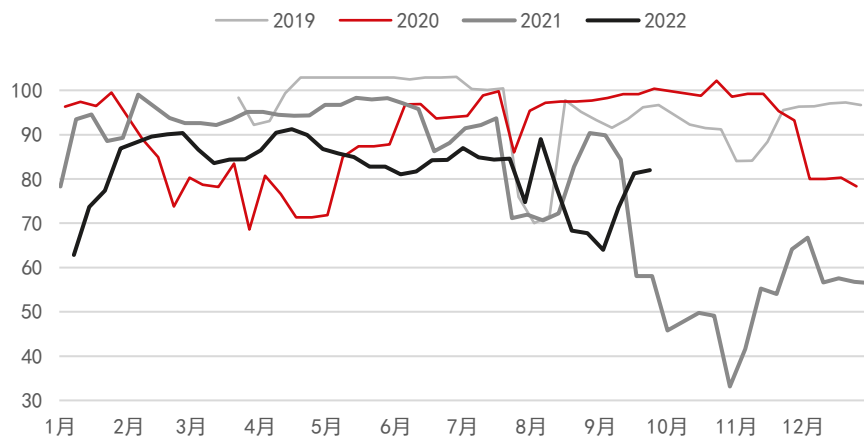
地区	企业	产能 (万吨)	目前开工情况
华东	江苏索普	120	日产2880吨
	塞拉尼斯	120	日产2500吨
	扬子石化英力士	50	日产1200吨
	上海华谊	70	日产1200吨
	安徽华谊	50	日产1440吨
华北	山东兖矿	100	日产2100吨
	华鲁恒升	60	日产1200吨
	河北建滔	50	日产1200吨
	天津碱厂	35	日产1000吨
西北	延长石化	40	停车
	长城能化	40	日产1200吨
华中	河南顺达	40	日产1350吨
	河南永城龙宇煤化	50	日产1500吨
东北	大连恒力	35	日产1300吨
西南	扬子江乙酰	50	日产1500吨
华南	广西华谊	50+70	日产2960吨
	合计	1030	

外采型MTO企业开工环比略增，MTO原料库存低位，下游节前备货推进下提货量大增

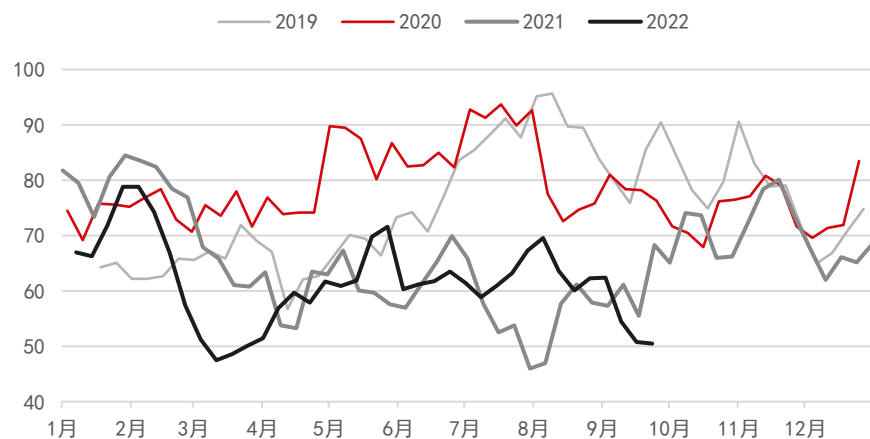
MTO/MTP开工率



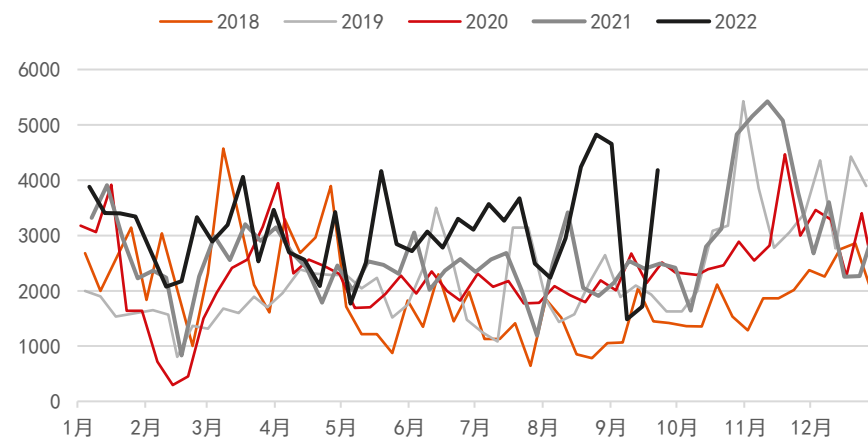
外采甲醇制烯烃开工



MTO样本企业库存



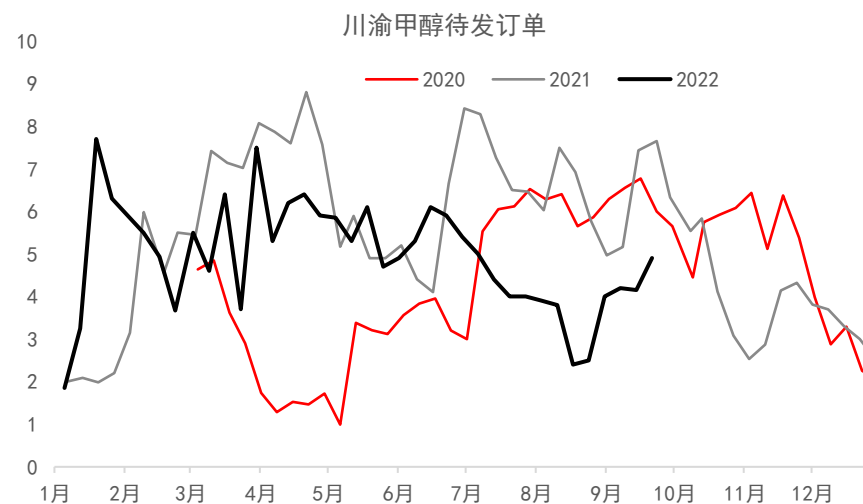
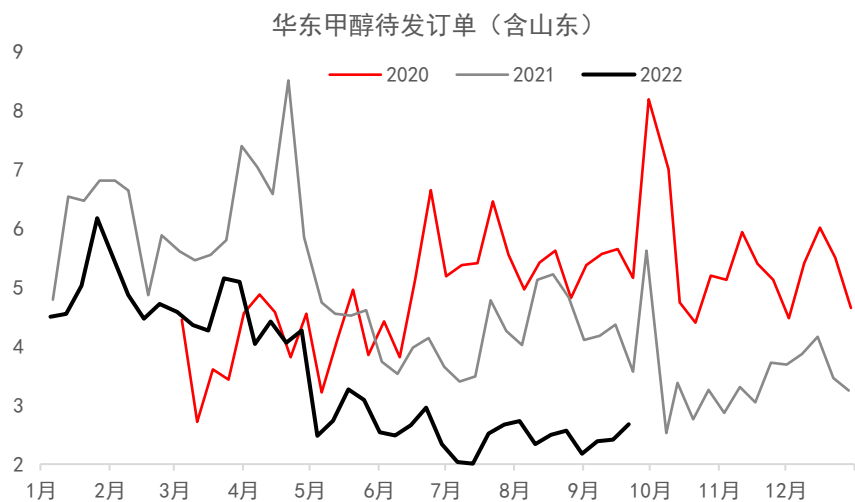
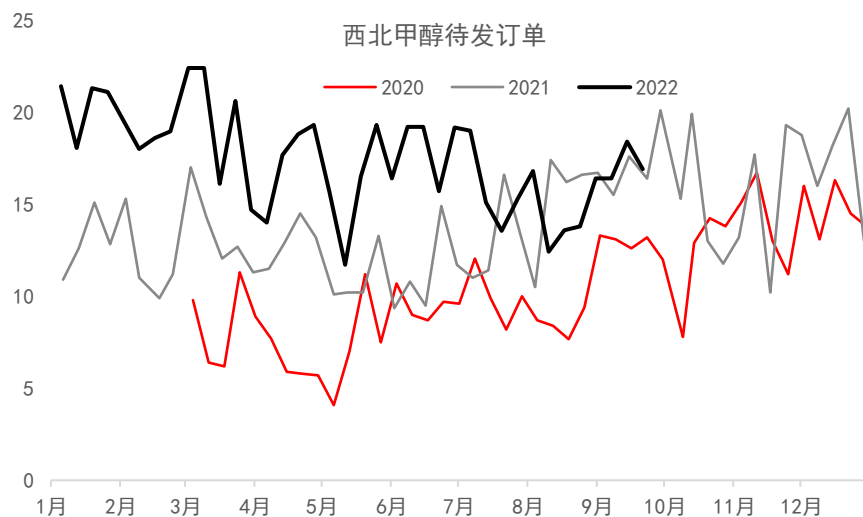
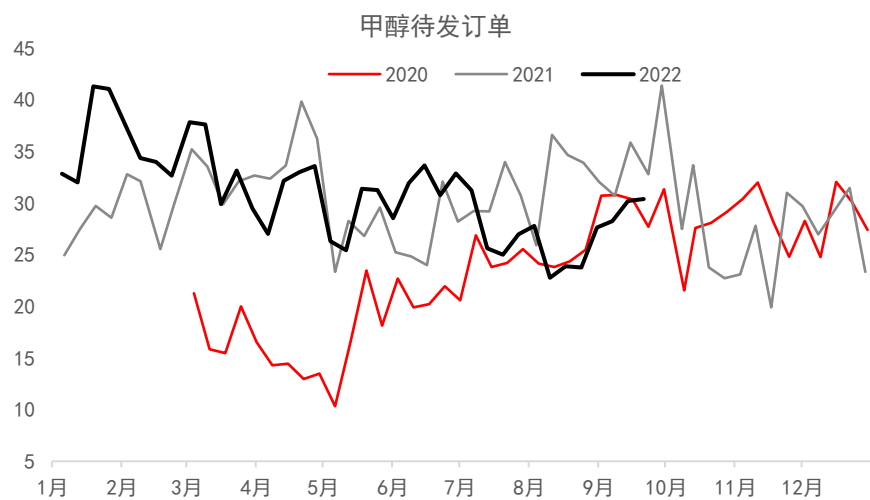
太仓甲醇提货量



部分前期重启装置负荷稳步提升，国内CTO/MTO装置整体开工提升

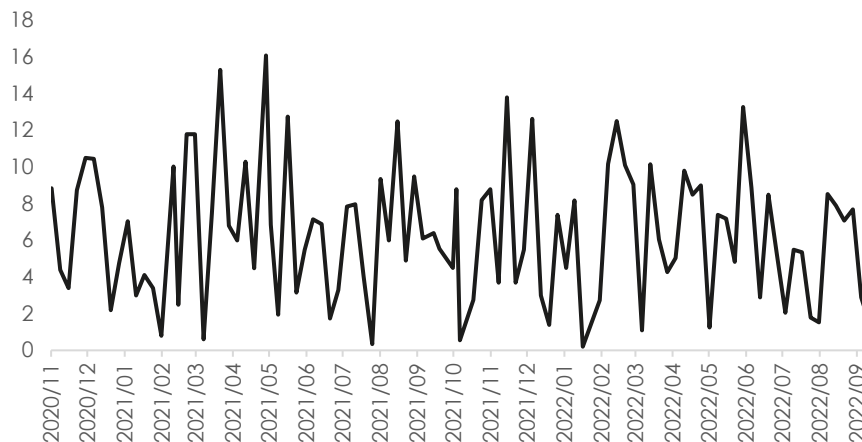
装置名称	省份	所在地	项目	聚烯烃产能	配套甲醇	外采甲醇	装置动态
大唐多伦	内蒙古	多伦	MTP	46	168		MTP装置负荷不高
中天合创	内蒙古	鄂尔多斯	MTO	137	360		两套装置正常运行中
延长中煤	陕西	靖边	MTO	120	360		MTO装置目前运行正常
中煤榆林	陕西	榆棰	MTO	60	180		MTO装置正常运行
蒲城新能	陕西	蒲城	DMTO II	70	180		正常运行
神华榆林	陕西	榆林	DMTO	60	180		正常运行
青海盐湖	青海	格尔木	MTO	33	100		MTO装置于7月28日附近停车检修，恢复时间待定
鲁西化工	山东	聊城	MTO	30	80	10	甲醇未重启，MTO装置8月10日开始检修，9月12日重启
山东阳煤恒通	山东	临沂	MTO+OCP	30	20	65	MTO装置8月31日上午停车，9月9日重启
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
中安联合	安徽	淮南	MTO	70	170		8月初甲醇及MTO装置停车，本周初重启，提负中
南京诚志	江苏	南京	MTO	90	60	200	目前一套30万吨装置停车检修中，重启待定
宁波富德	浙江	宁波	DMTO+OCU	60		210	目前装置负荷降至九成
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240	斯尔邦因设备故障MTO计划近期停车检修15天以上
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207	MTO装置稳定运行中
新疆哈密恒友（广汇）	新疆	哈密	MTP	20		70	半负荷运行
神华新疆	新疆	新疆	MTO	68	180		甲醇及烯烃装置8月15日检修，计划检修40天
天津渤化	天津	天津	MTO	60		180	MTO装置负荷不高

本周内地甲醇待发订单量环比变化不大

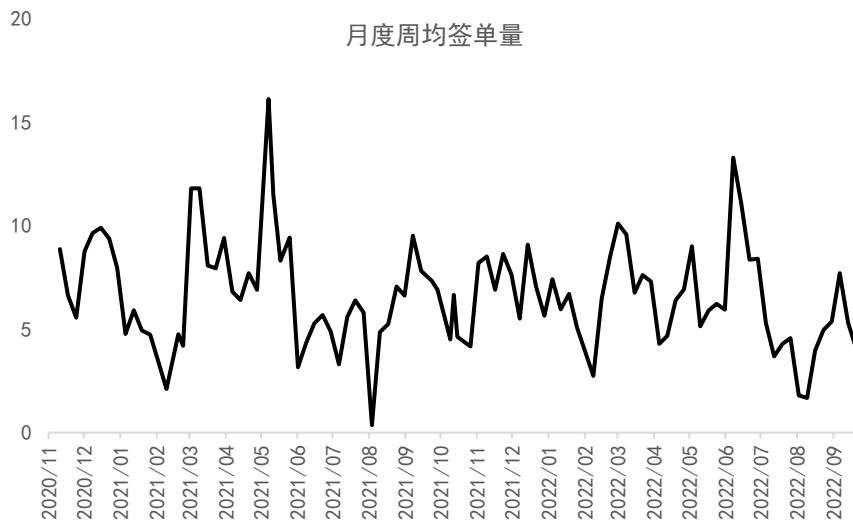


本周西北甲醇签单量环比下降

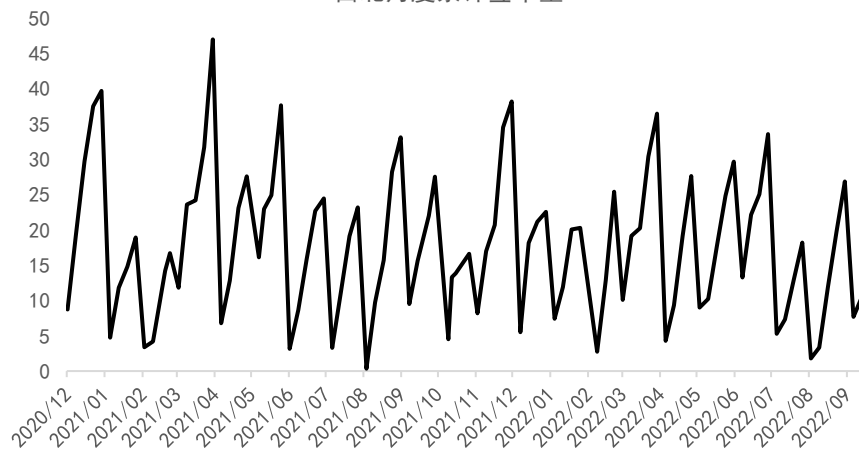
西北甲醇签单（不含长约）



月度周均签单量

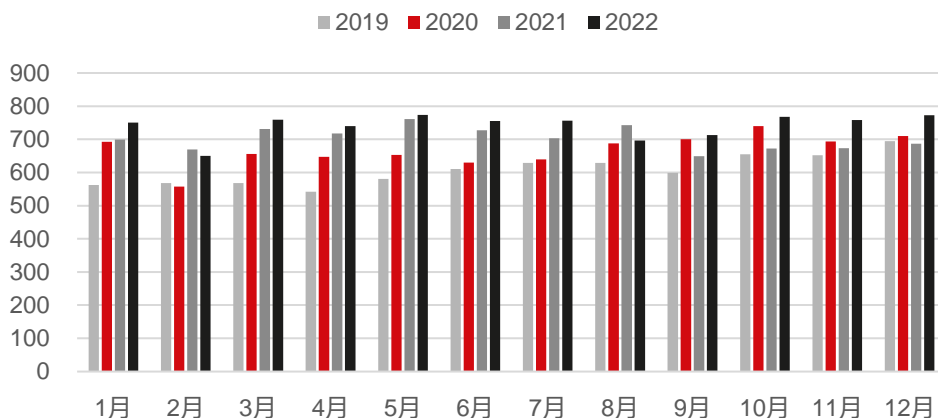


西北月度累计签单量

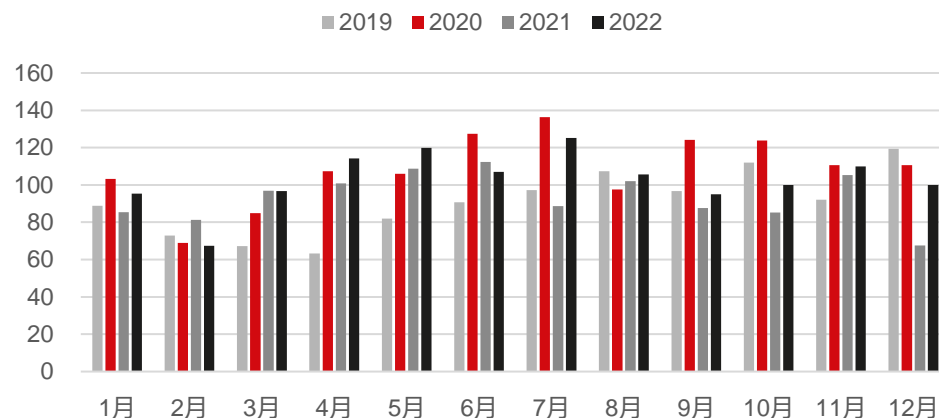


甲醇供需预估——四季度供需格局偏宽松，压力或集中在10月

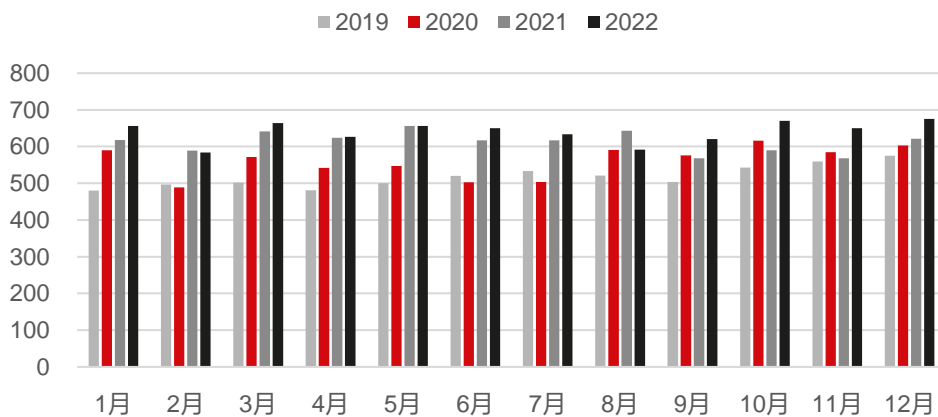
甲醇表观供应



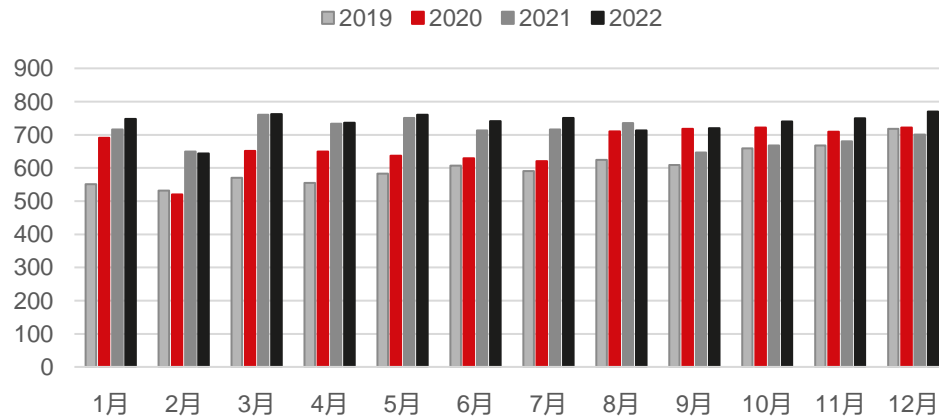
甲醇进口量(万吨)



甲醇国内月度产量



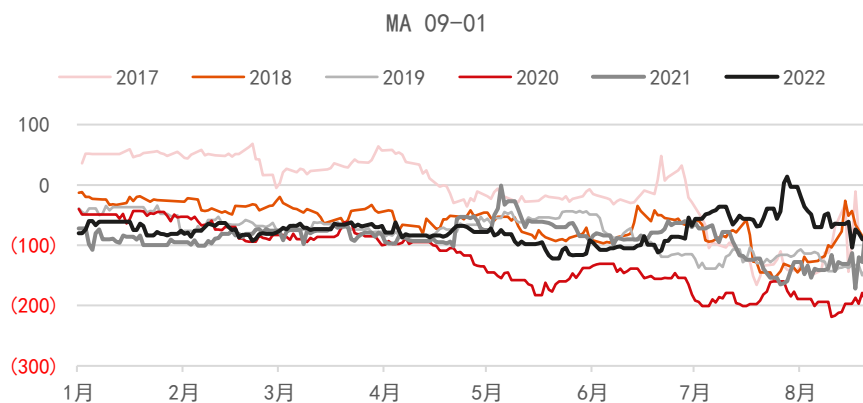
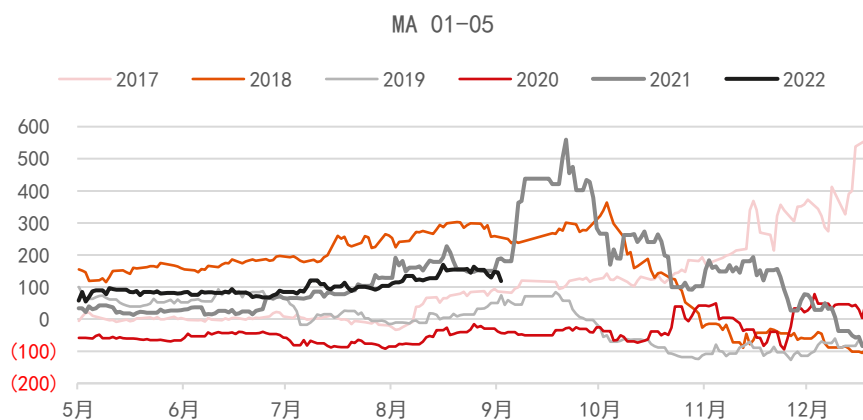
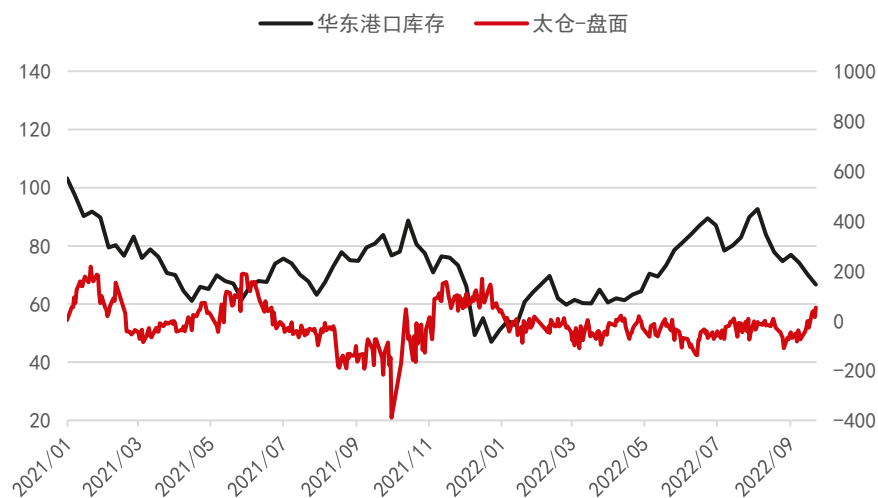
甲醇月度消费量



跨期策略——中长期甲醇1-5价差偏反套

➤ **跨期驱动**：近端原油及天然气价格下跌，但国内煤价持续上行，甲醇成本支撑偏强，而供需压力逐步增加，本周1-5价差高位回落。中长期来看，全球宏观经济衰退风险仍在，供需方面四季度甲醇虽然有天然气限气以及燃料取暖类需求增加等预期，但烯烃需求大概率承压支撑不足，叠加内地高投产压力以及进口回归预期，甲醇供需预计承压，1-5价差偏反套。

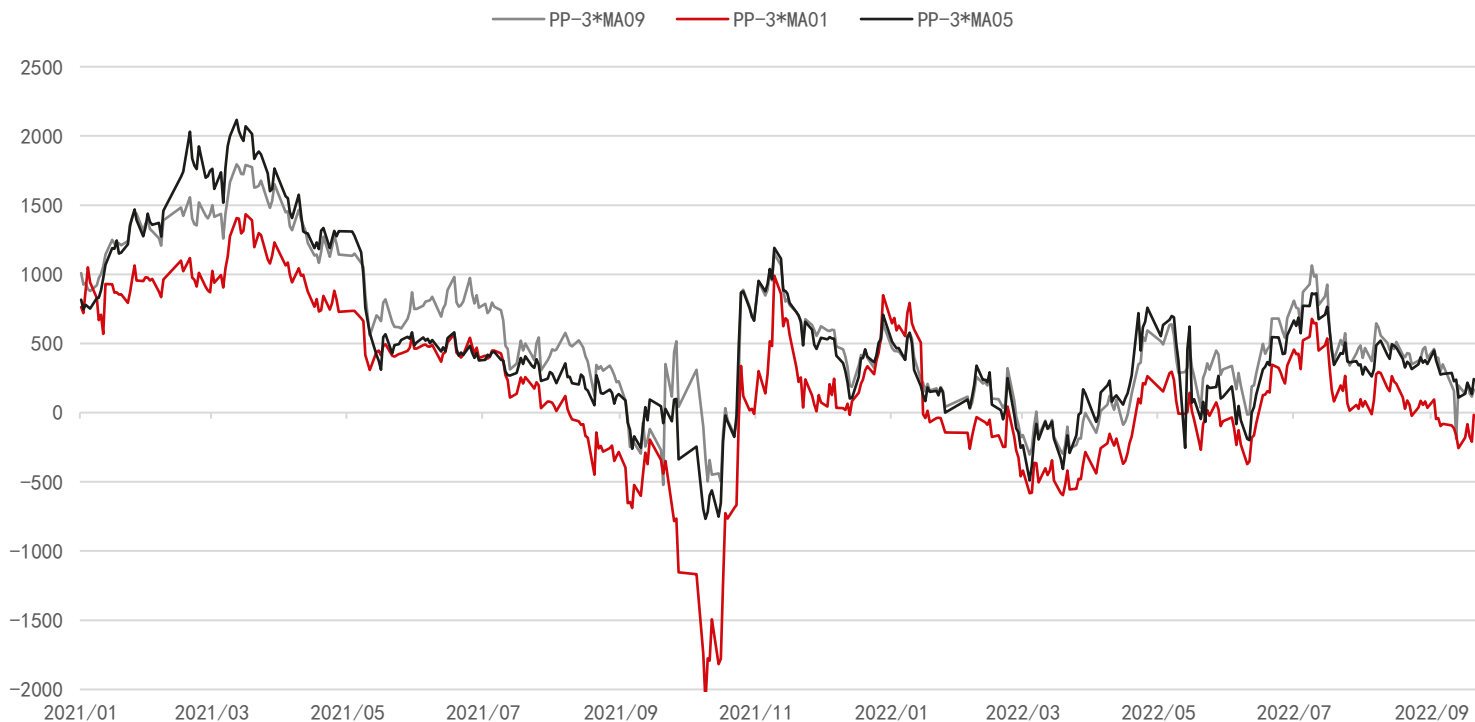
◆ **风险**：能源价格波动、装置投产及进口恢复不及预期



PP-3*MA策略——MTO价差短期震荡修复，长期考虑逢高做缩

驱动：近端PP-3*MA价差走扩，周五斯尔邦计划外停车，甲醇大幅下挫，MTO利润快速修复。9月PP供应下降叠加需求恢复支撑下整体仍偏去库，中长期去看，待需求利好逐步兑现后，随着原油回落估值修复PP供应弹性将陆续释放，且伴随进口增加以及新产能投放，PP供需压力将逐步增加；甲醇中长期同样面临进口回归及高投产冲击，供需预期偏宽松，但整体过剩压力或不及PP，且四季度煤炭消费旺季煤化工走势或强于油化工，因此长期PP-3*MA价差偏向逢高做缩。

◆ **风险：**油煤劈叉，终端需求释放超预期



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

海外衰退预期增强，聚烯烃谨慎
偏弱



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

LLDPE与PP观点总结——海外衰退预期增强，聚烯烃谨慎偏弱

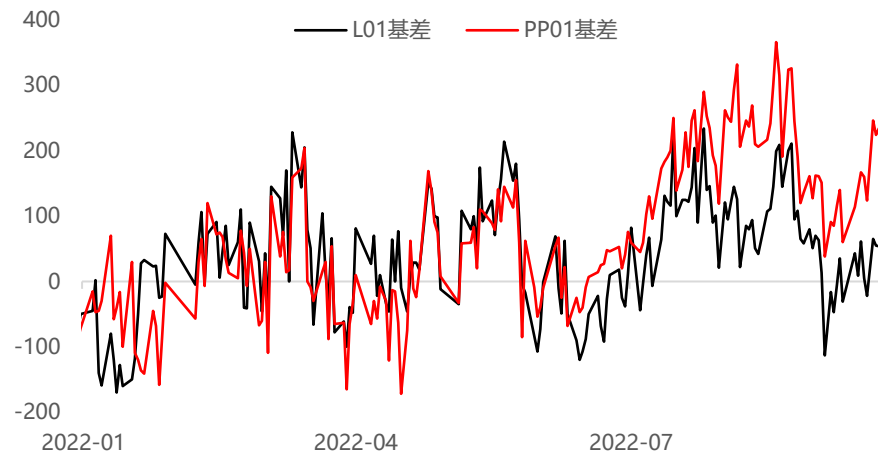
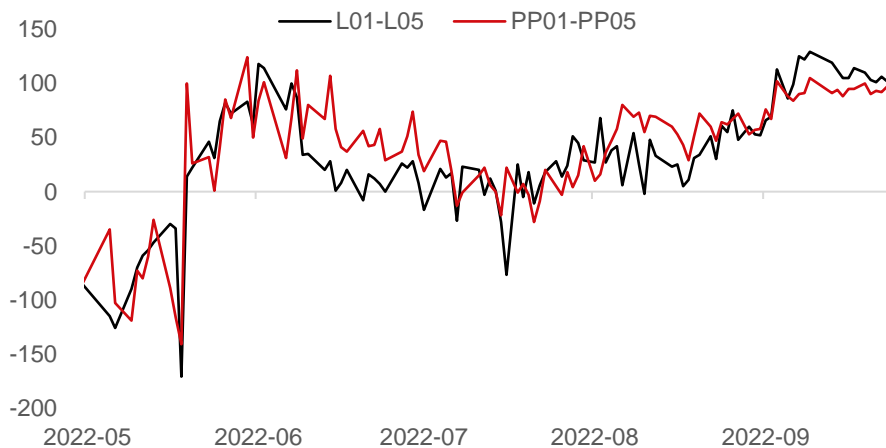
- **观点：**虽然现实支撑仍存，短期供需压力也不大，但欧美加息再次增强衰退预期，原油价格也加速下跌，导致短期压力增加，价格下探，不过考虑到供需压力有限，我们认为继续下跌空间谨慎，关注7900和7800附近支撑，且L-P仍有扩大驱动。
- **逻辑梳理：**
 - 上周回调后，静态横向估值支撑增强，但原油大跌情况下，纵向估值压力仍存。静态估值去看，上周基差明显走强，内外价差再次扩大，横向估值支撑有增，不过由于上周原油加速下跌，带动整体原料价格下滑，纵向估值仍在修复，难言压力，整体估值支撑不强；另外动态去看，仍是国内外现货价格偏坚挺，但支撑可能会有转弱，亦难言支撑。
 - 短期现实支撑仍存，节前供需弹性均存，矛盾仍难看到明显积累，但PP的弹性可能稍微大于PE
 - 上周库存再次下降，整体库存水平处于正常偏低，尤其是PE，现实端仍存支撑，矛盾不大。
 - 且中短期去看，虽然PE供应弹性仍有限，但LLDPE排产逐步回升，PP弹性压力稍大，重启装置都多余检修量，供应有望持续回升；海外开工整体都处于偏低水平，或持续到10月，且近期亚洲和中东报价企稳反弹；而需求去看，本周主要关注节前备货需求的释放，上周价格下跌后可能刺激需求的释放，因此需求也有一定弹性。整体去看矛盾并不大，现货支撑可能延续。
 - 不过当前聚烯烃供需或难主导价格，反而对影响供需的估值和宏观较为敏感，关注宏观悲观预期压力是否进一步释放。
 - 短期供需矛盾仍不大，盘面主要反映海外衰退预期增强和估值重心下移的逻辑，但国内供需存支撑，或限制盘面进一步回调空间，因此我们认为回调谨慎。
- **策略推荐：**
 - **单边：**01合约谨慎偏弱，不建议追空，L-P稍扩大，PP-3*MA逢高偏空。
- **风险提示：**原油持续大跌，宏观悲观预期进一步增强

价差分析——预期大幅转弱，01基差大幅走强，1-5小幅反套，现货价格偏稳，主要走预期调整逻辑，现实端支撑有增

◆ **现货基准价**：LLDPE华北8150，PP拉丝华东8130

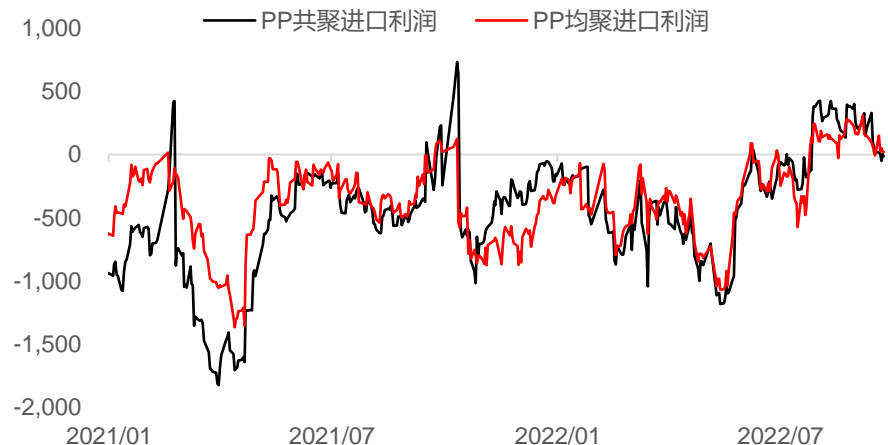
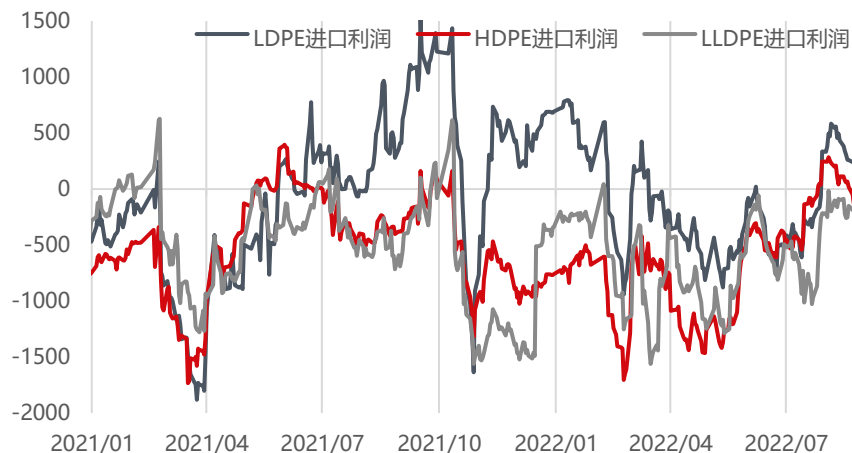
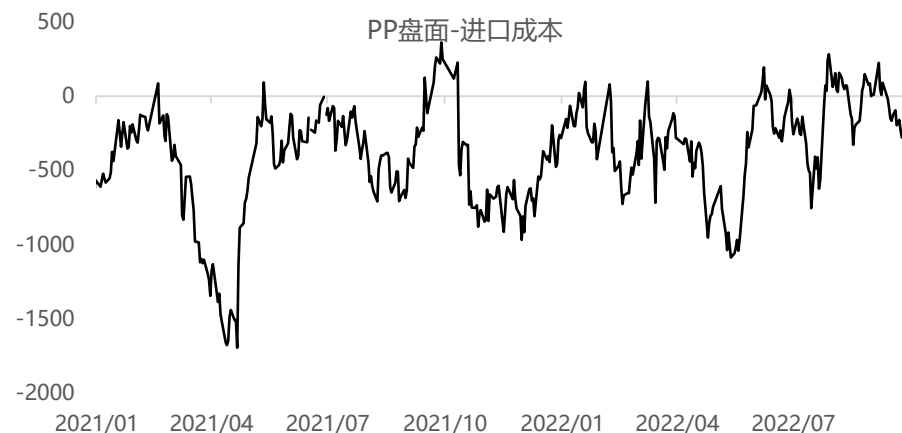
◆ **01合约基差**：PE (165) ， PP (280)

◆ **1-5价差**：正套趋缓，PE (102) ， PP (95)

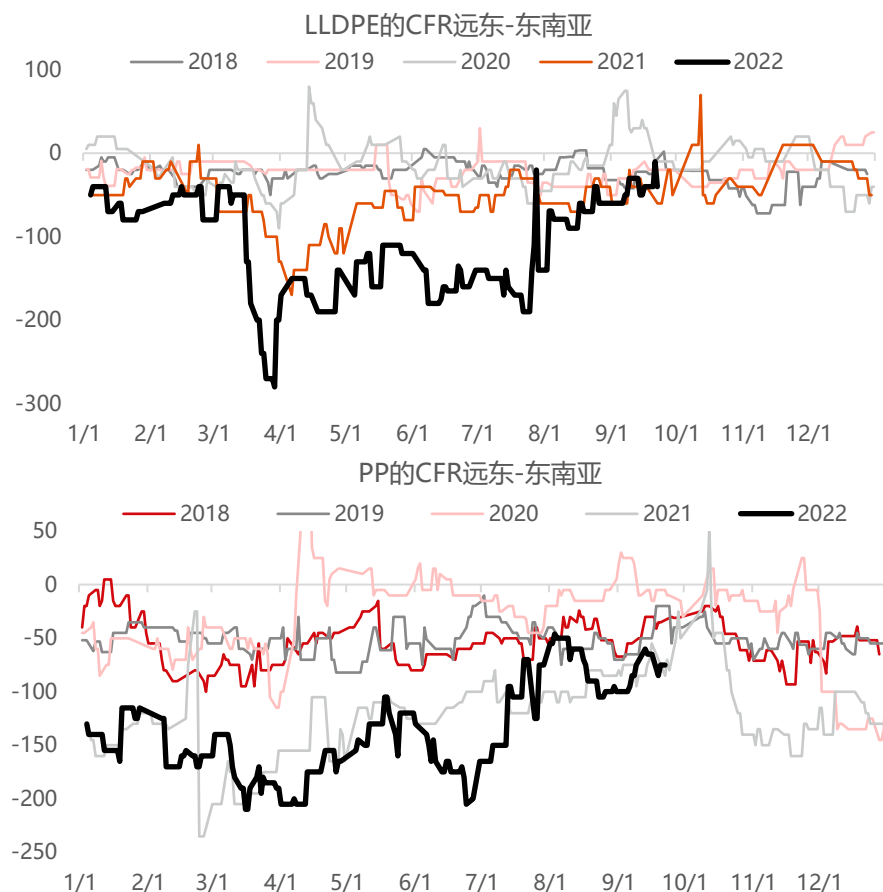
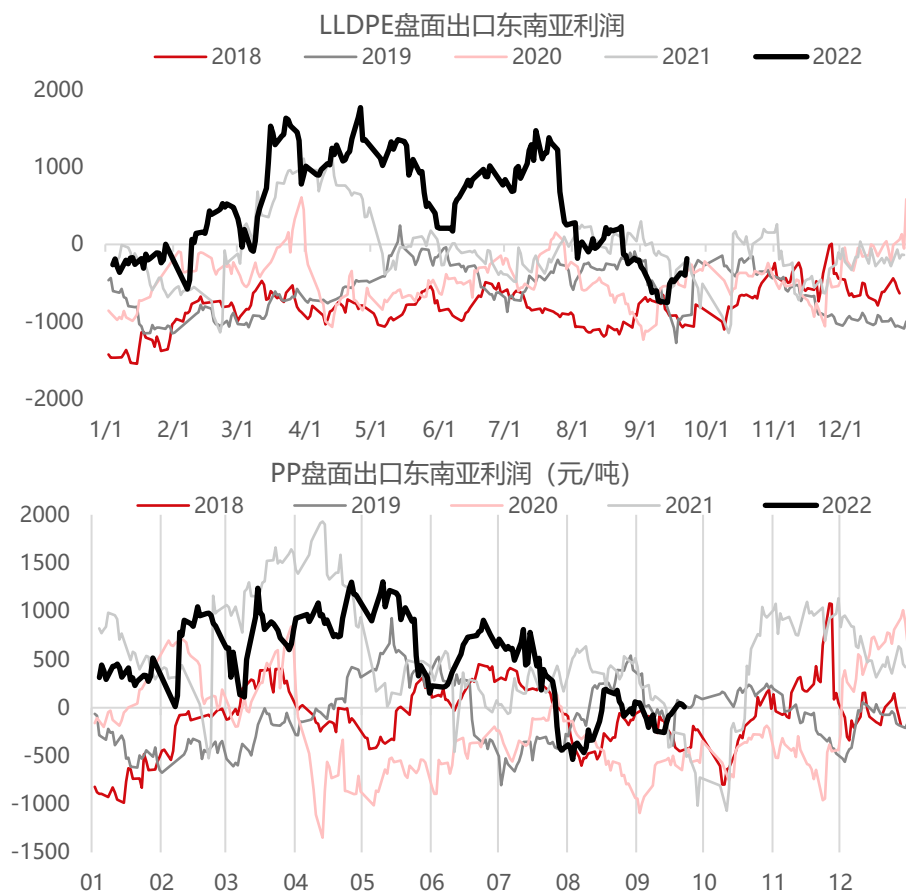


价差分析——PE和PP进口窗口有关闭，短期压力减弱

◆ CFR人民币价格：LLDPE8130，PP拉丝8382

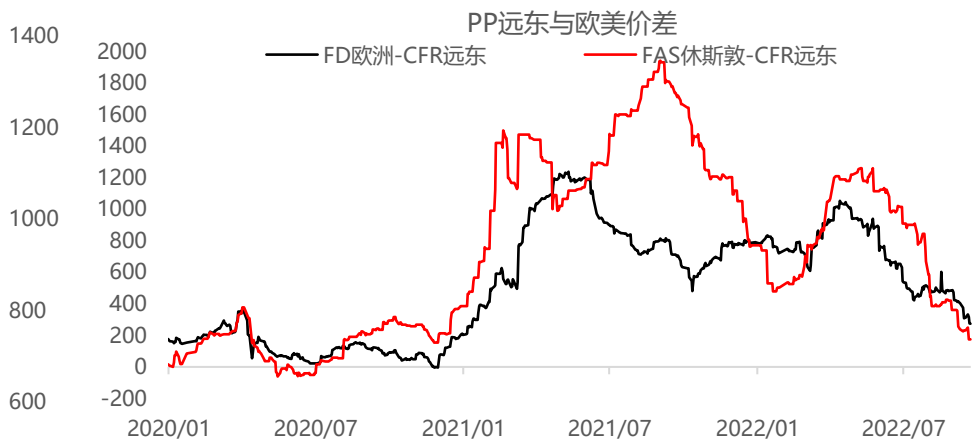
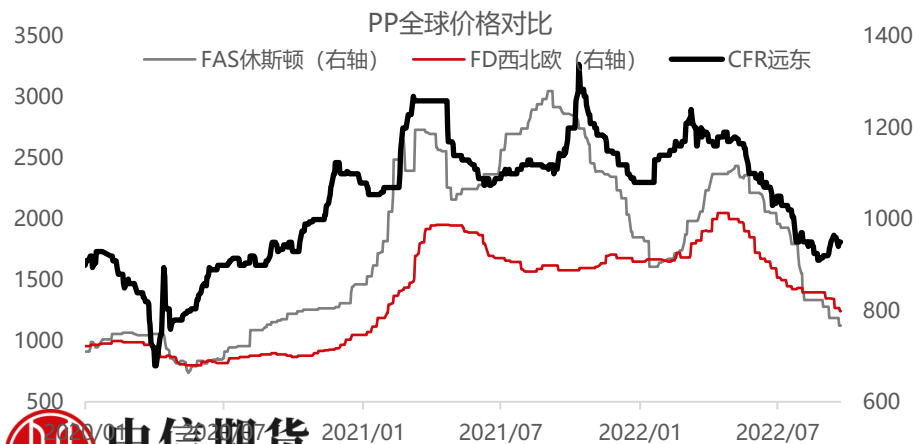
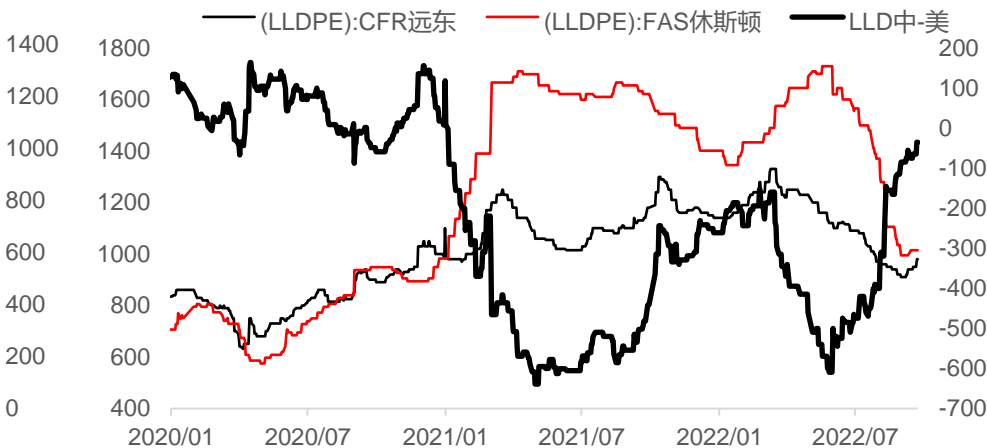
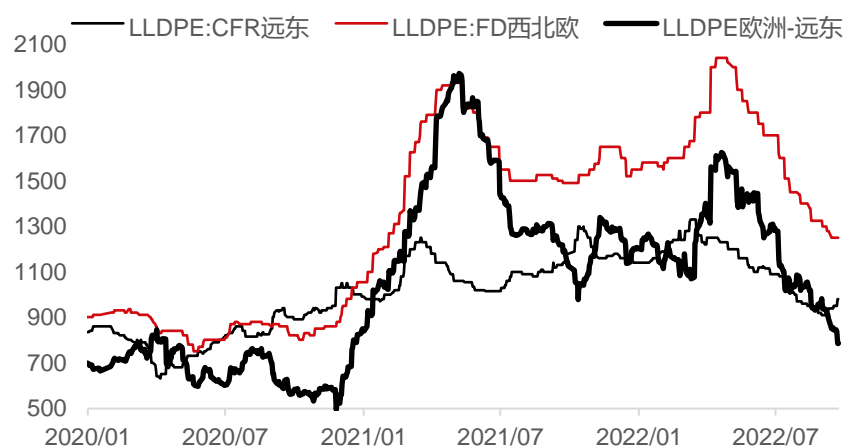


价差分析——PP出口有利润，LL仍偏亏损，出口支撑不强



价差分析——亚洲和中东企稳反弹，美国PE企稳，PP延续弱势，欧洲聚烯烃仍显弱势

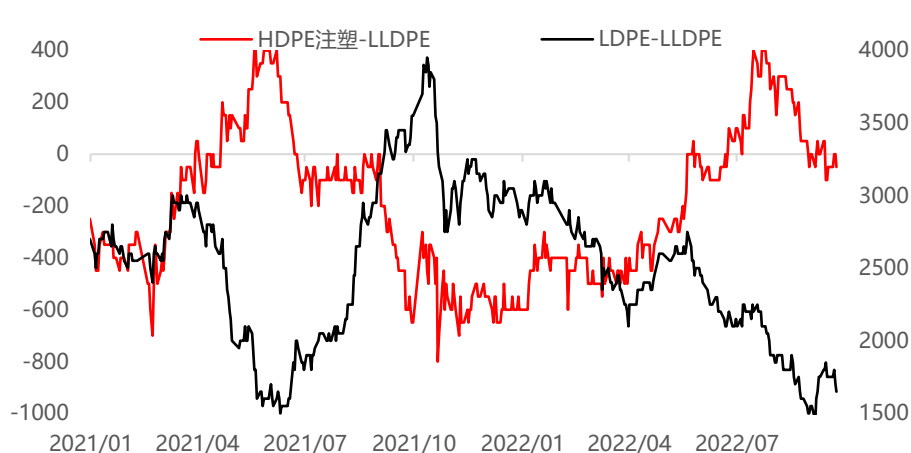
- ◆ 因中国补货，远东和东北亚PE和PP均有所反弹；印度PE供应偏紧，海外报价也走强，价格有所反弹，PP海外报价也偏高，印度PP价格亦有反弹。中东外销量也有回升，沙特朱拜勒装置计划10月检修至12月，部分亦有降负；另外需要注意俄罗斯PP的冲击。
- ◆ 美联储加息压制需求叠加出口受制于拥堵，价格大幅下滑，近期开始向亚洲区域销售，不过考虑到本国港口拥堵问题，冲击可能偏谨慎；欧洲因需求疲软，价格也持续回落，不过区域内的供应也有减量，对冲一定需求压力。



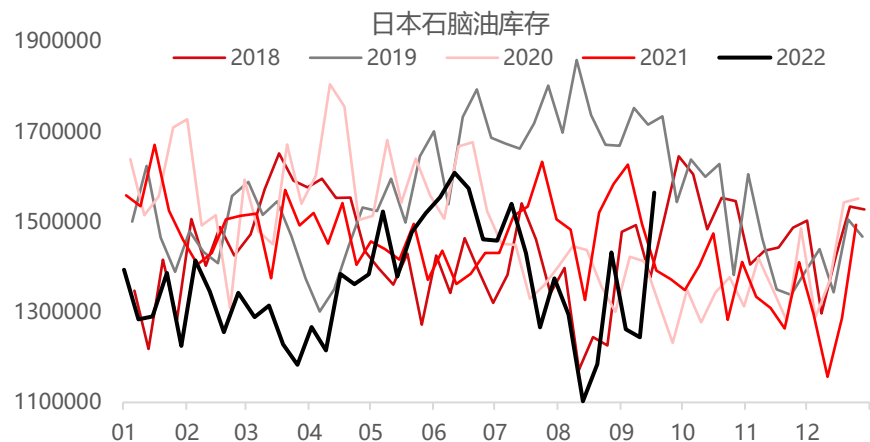
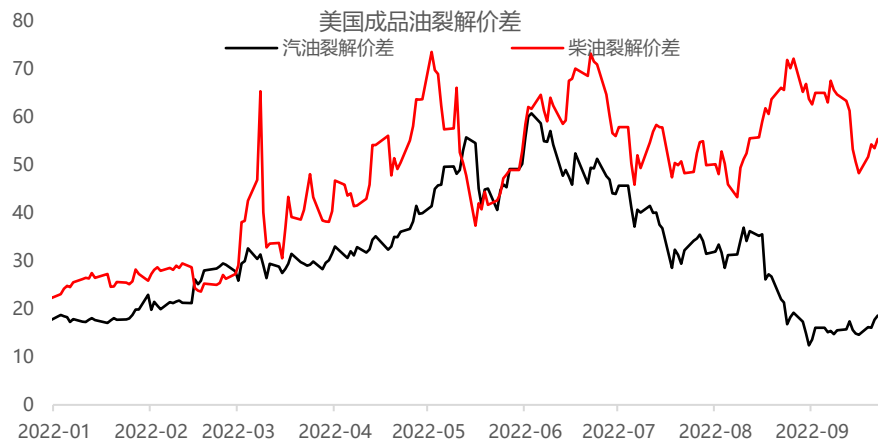
价差分析——非标或逐步对标品有拖累，回料替代支撑继续减弱，但要形成明显压力，需要非标压力进一步积累

◆ PE非标现货价格：HDPE注塑8100，LDPE薄膜9800，LDPE再生一级料6600（含税价7200）

◆ PP非标现货价格：PP低熔共聚8150，PP再生料（临沂不含税）6400，含税价6975

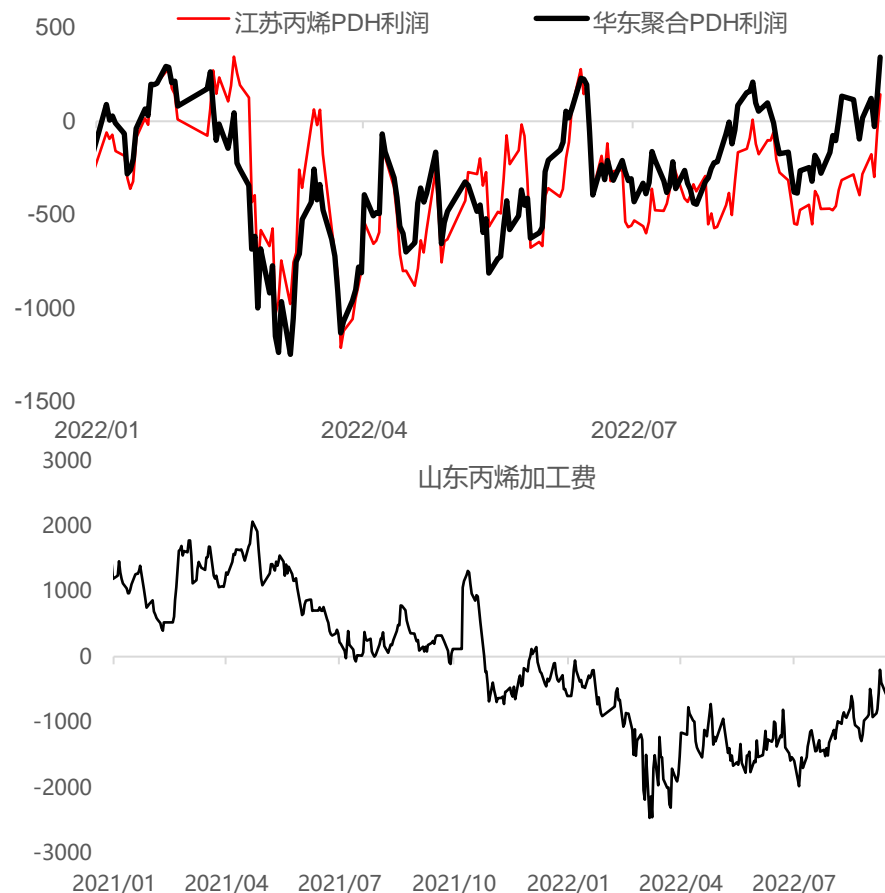


价差分析——基本面支撑下，石脑油裂解价差修复，但边际压力也有积累



价差分析——PDH单体利润修复，其他路径亏损扩大

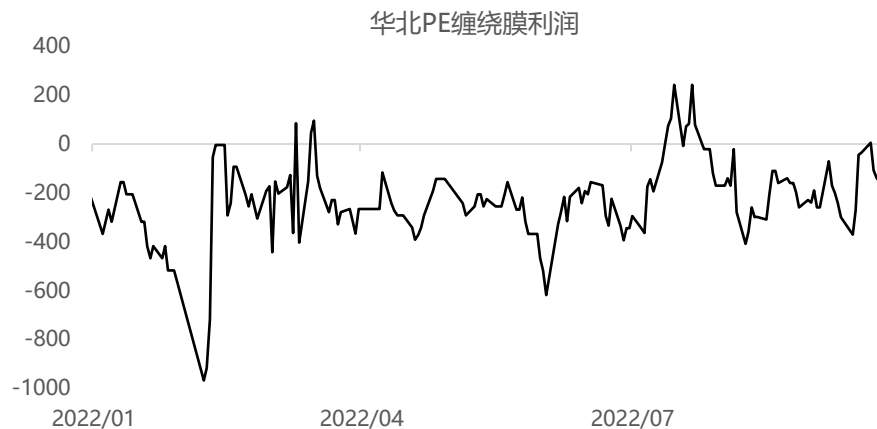
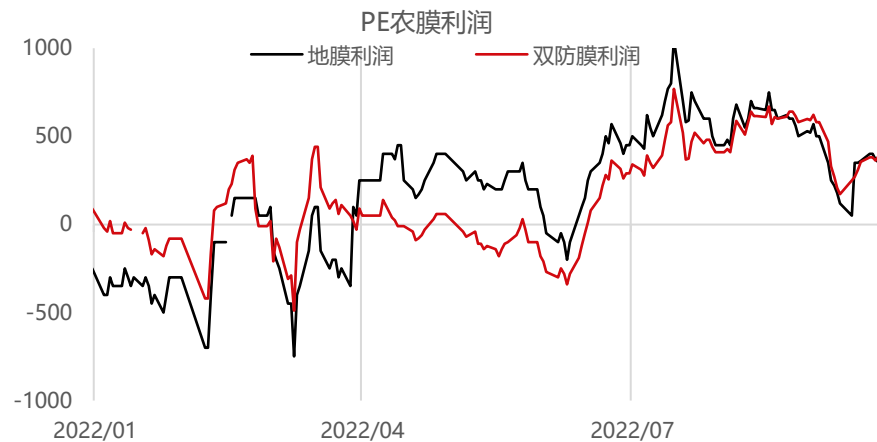
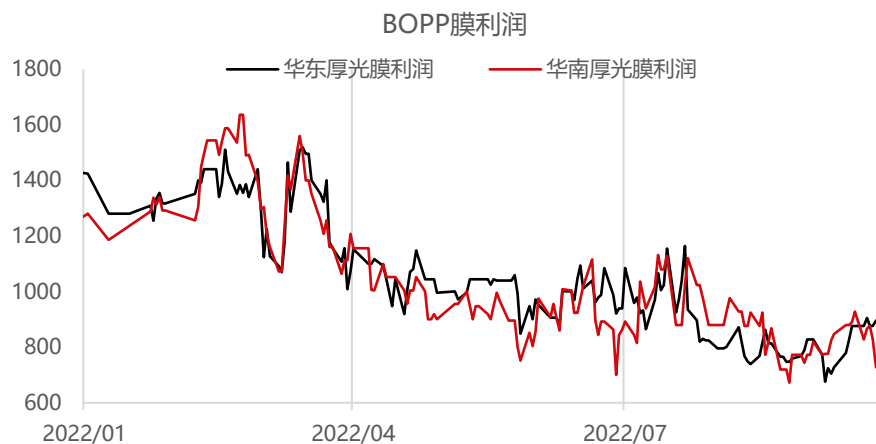
- ◆ 东北亚石脑油制乙丙烯单体利润 (美元/吨)：-127，欧洲亏损维持利润
- ◆ PDH利润 (元/吨)：江苏丙烯利润 (143)，华东PP利润 (293)，利润再次修复。
- ◆ 9月丙烷CP价格为650，较上月跌20美元/吨，折算到港口5241元/吨，算PP成本下跌到7690附近。



价差分析——石脑油、原油和乙烷的估值仍显修复，且外购市场煤CTO亏损仍偏大，静态估值压力环比减弱

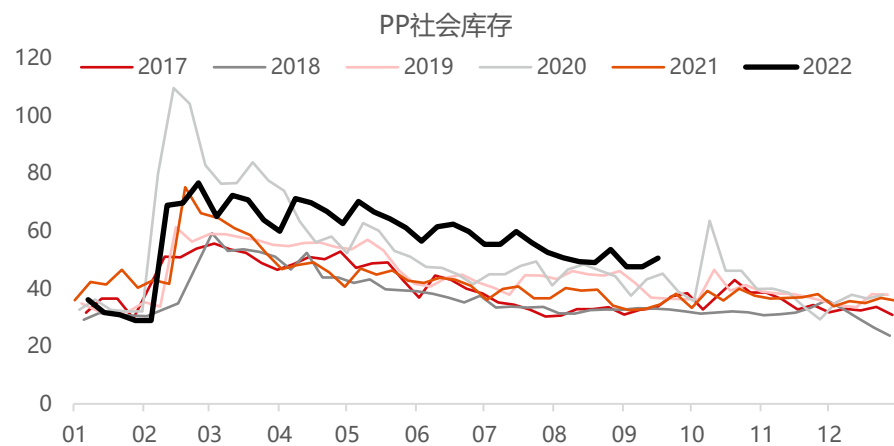
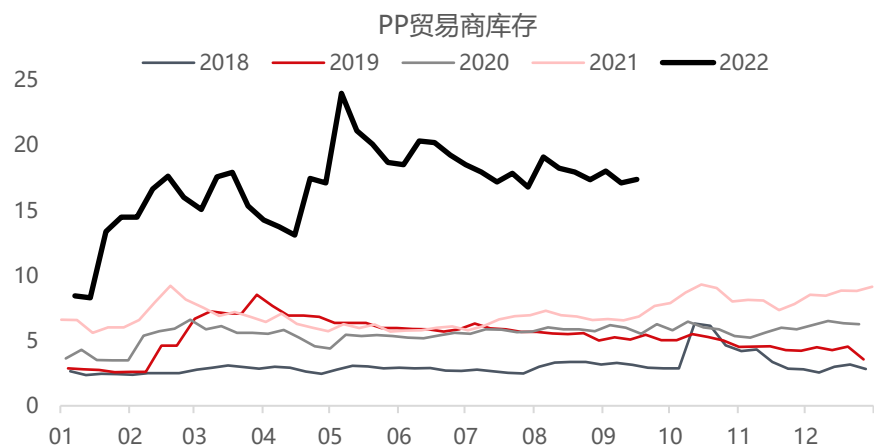
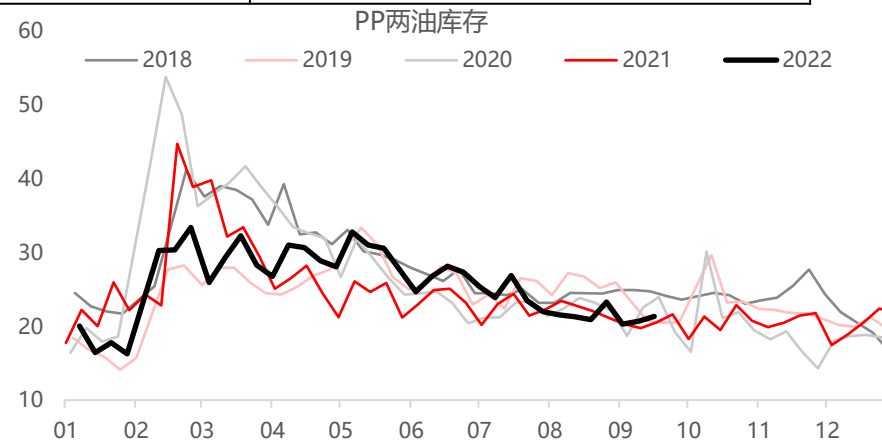
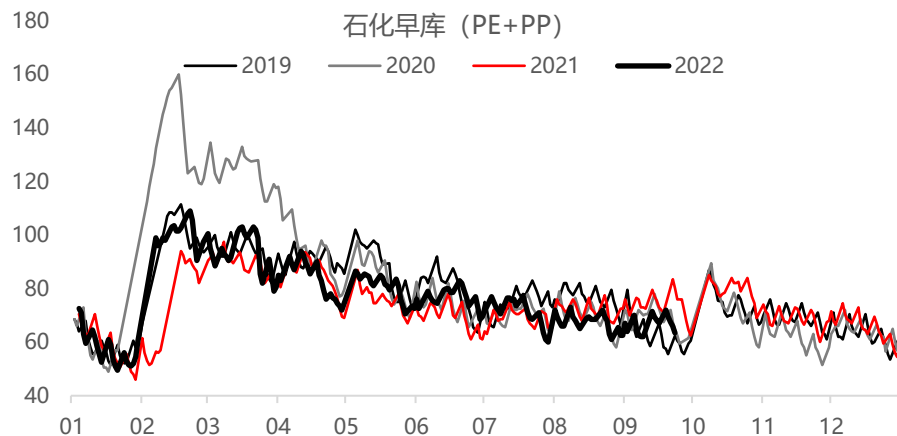


价差分析——下游利润再次缩减，压力仍存



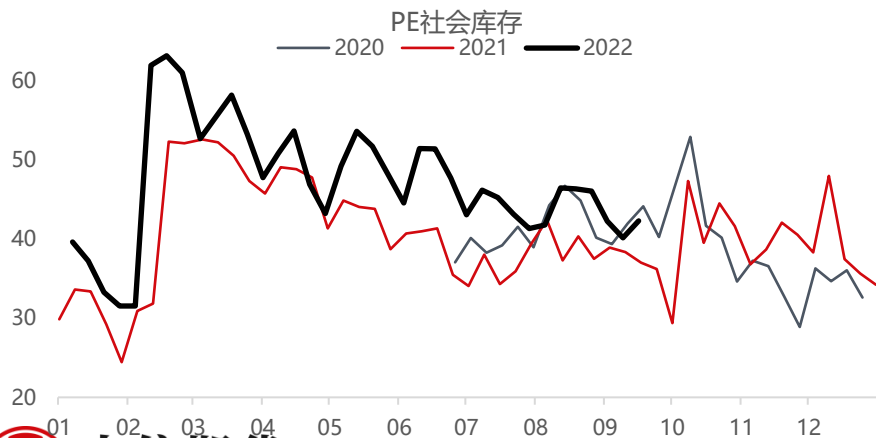
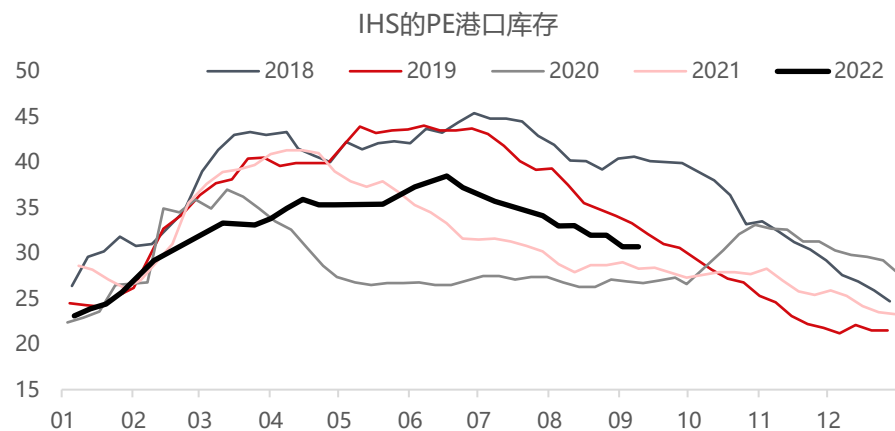
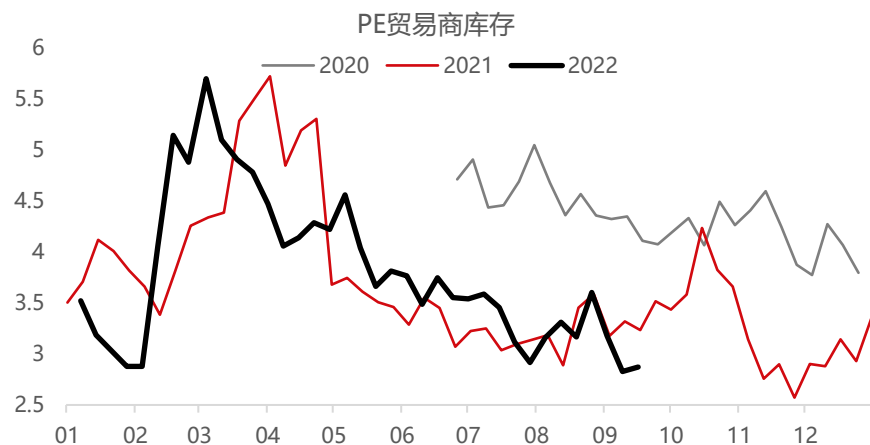
库存——需求力度放缓，供应陆续恢复，上周PP库存再积累，但整体水平不高

品名	9月9日	9月16日
PP社会库存	47.51	50.54
PP样本贸易商库存	17.1	17.37

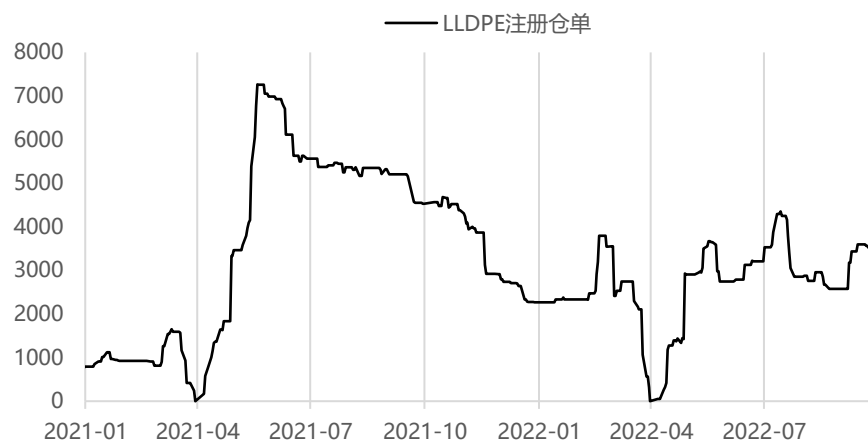


库存——环比供增需求减，上周PE库存亦积累，但仍处于正常偏低水平

品名	9月9日	9月16日
PE总库存	40.13	42.27
PE样本港口库存	33.33	33.5

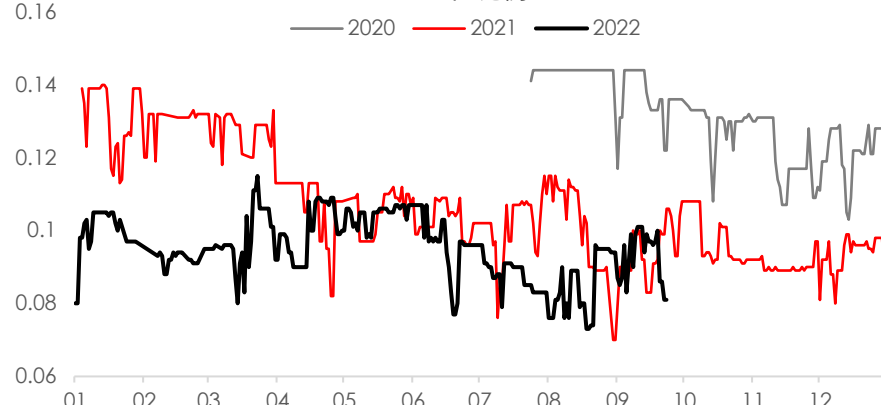
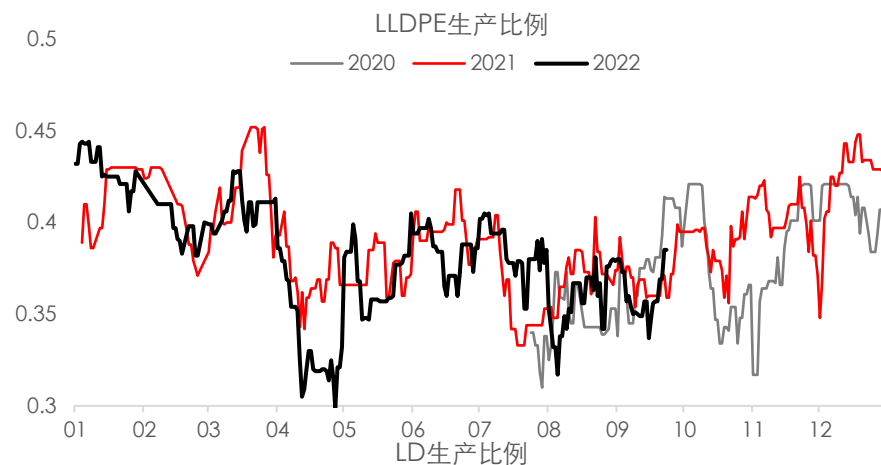
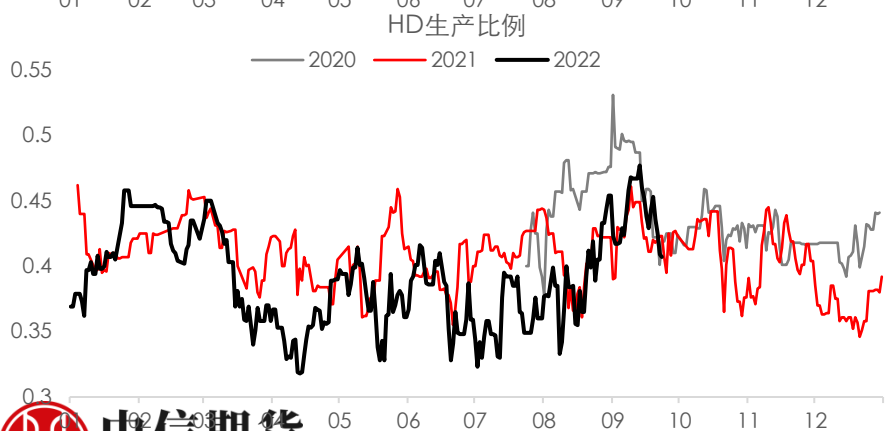


注册仓单——09合约交割，仓单不同程度流出



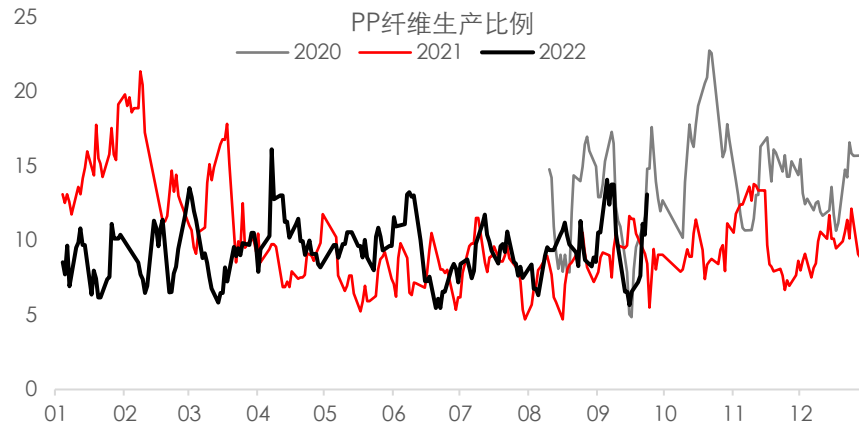
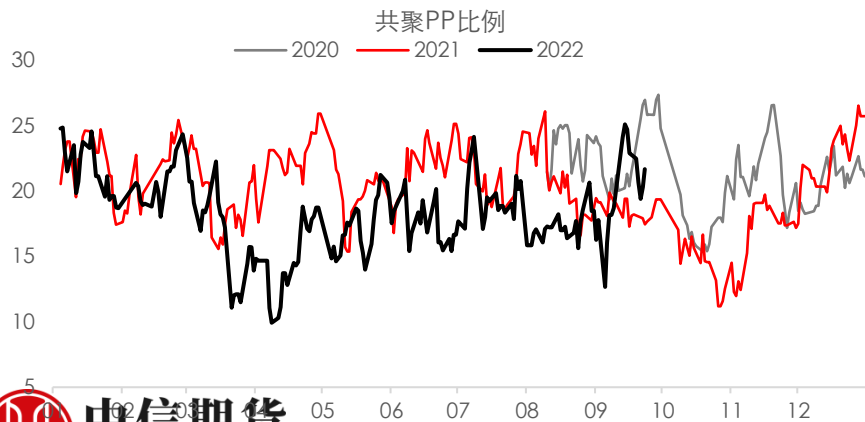
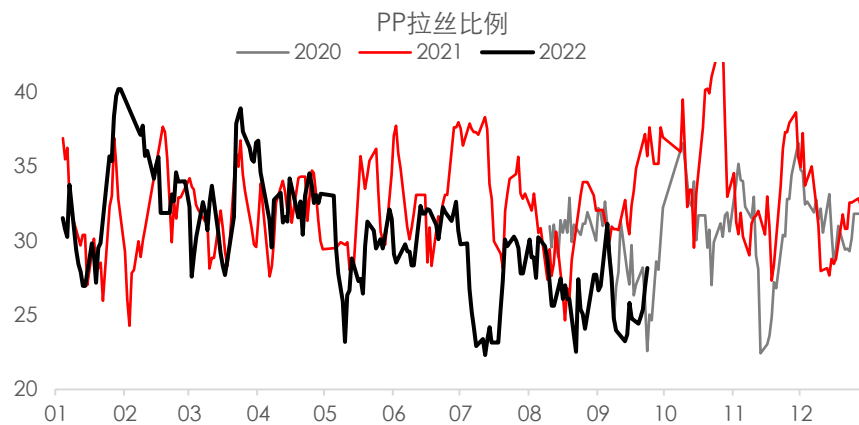
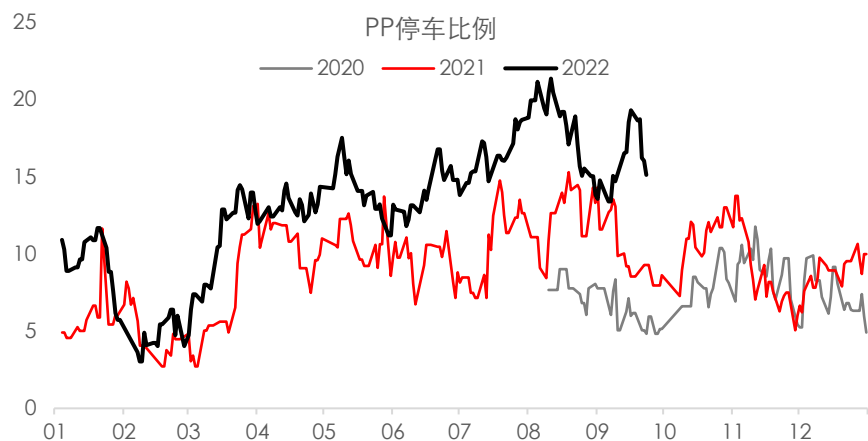
PE供应——近期PE开工稳定，LLD排产回升，非标排产下降，结构压力回升

	PE停车	线性	HDPE	LD	HD管材
2022/9/16	11.9%	34.80%	43.80%	9.70%	17.0%
2022/9/23	12.00%	38.50%	40.70%	8.10%	18.4%

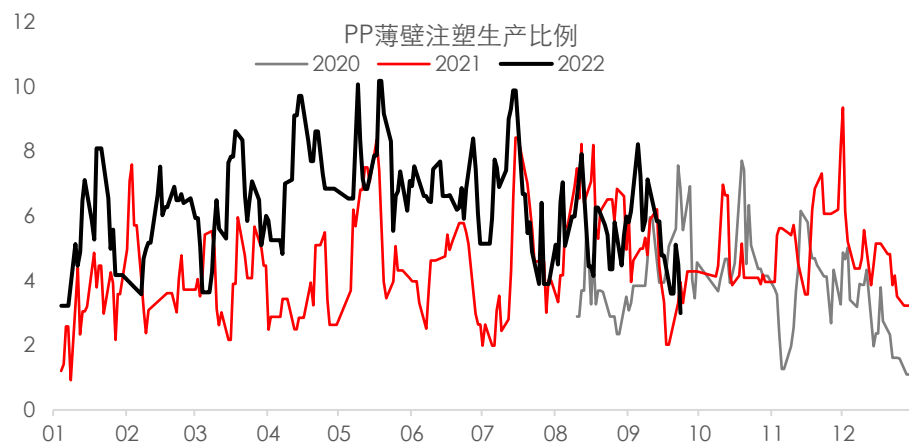
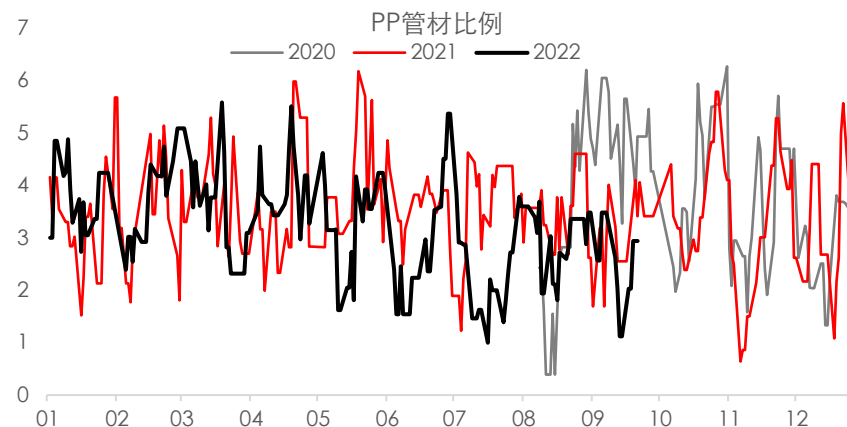
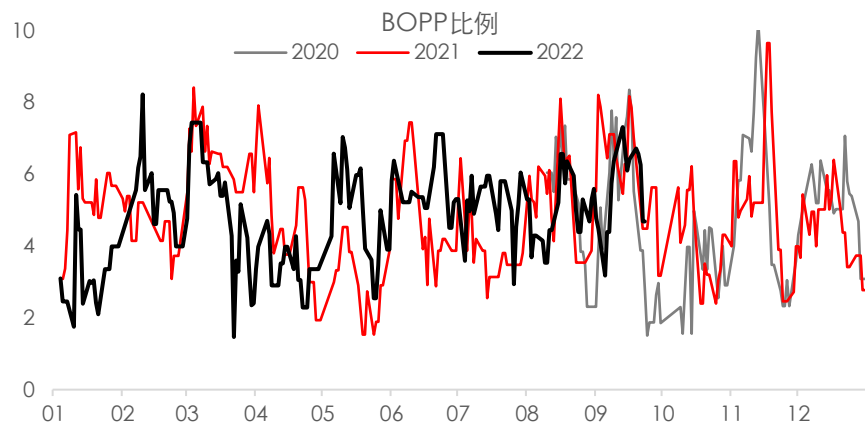


PP供应——检修再次增多，且拉丝PP仍处低位，压力更多在共聚上，未来弹性压力大于PE

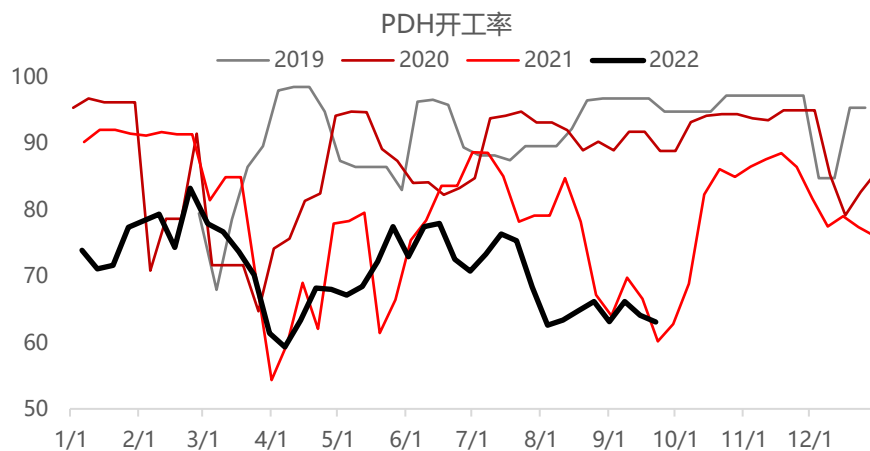
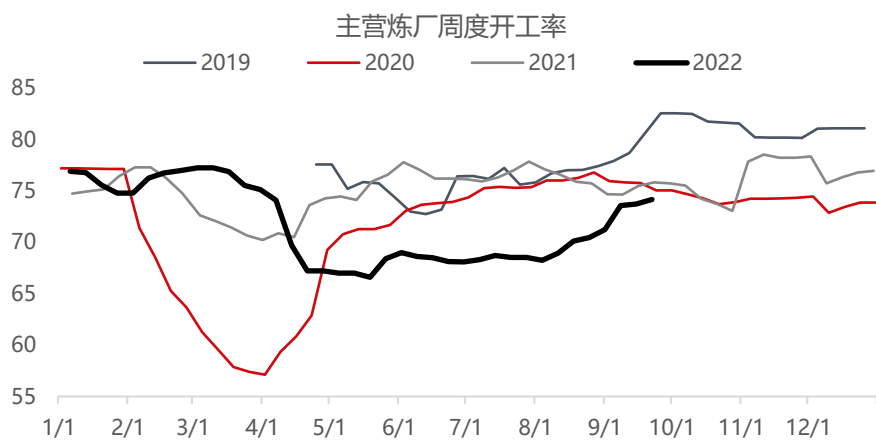
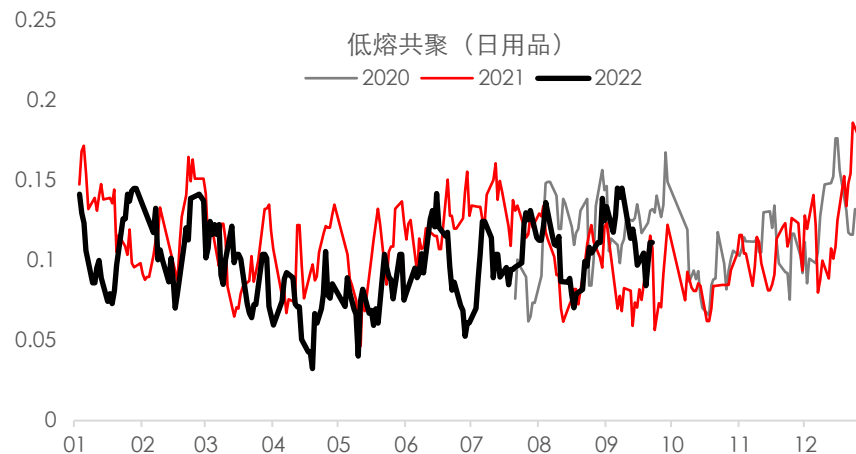
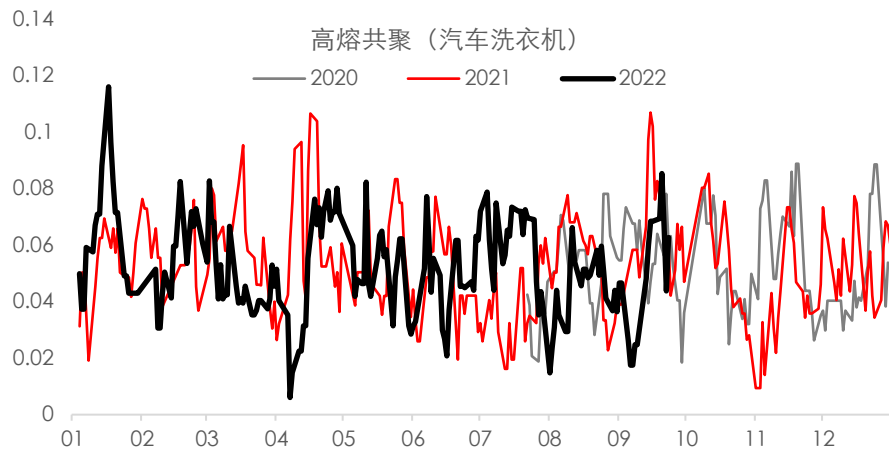
	PP停车	拉丝	膜料 (含BOPP)	均聚注塑	薄壁注塑	共聚注塑	纤维料
2022/9/16	17.00%	27.79%	6.23%	6.17%	4.86%	24.8%	6.84%
2022/9/23	15.16%	29.37%	3.66%	6.87%	6.23%	19.5%	10.24%



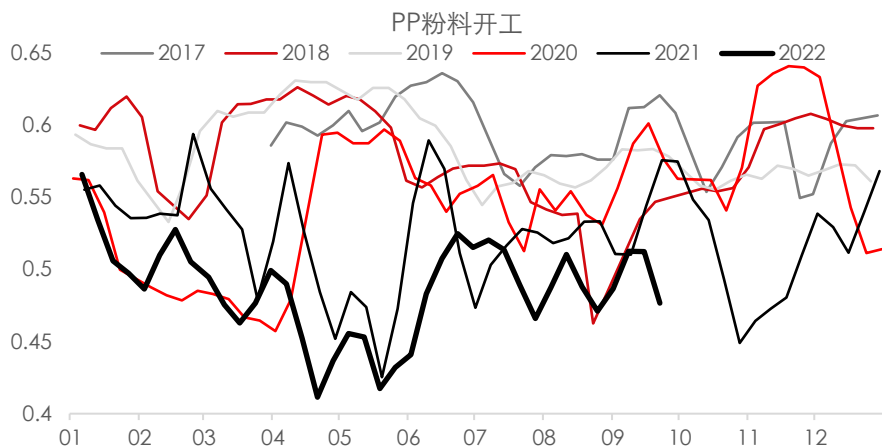
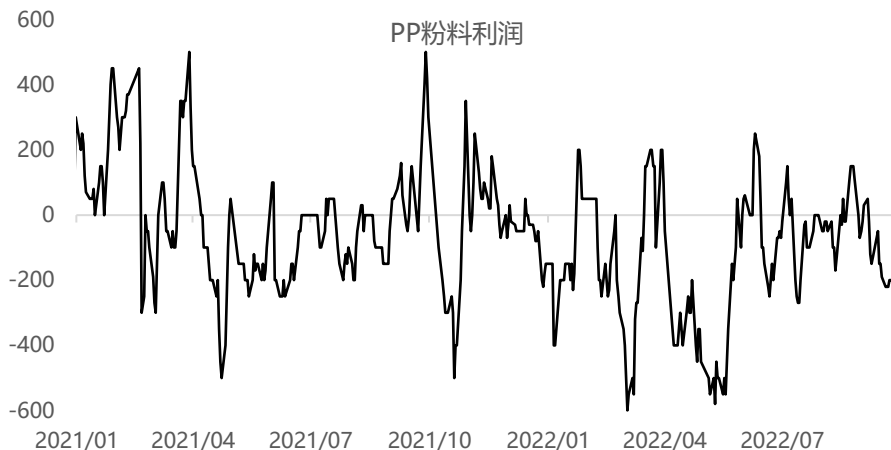
PP供应——BOPP和薄壁开工下降，管材虽有回升，但仍低于同期水平



PP供应——主营炼厂开工继续回升，PDH开工仍处低位，潜在供应弹性仍较大



PP粉料供应——PP粉开工低位运行，亏损继续扩大，且盘面与丙烯的价差缩至相对低位，不利于供应释放



PE供应——节前135万吨装置重启，多短期重启，9月检修30万吨（中韩石化），10月检修计划100万吨，整体供应先增后减

企业名称	检修装置	检修产能	停车时间	开车时间
大庆石化	LDPE二线	20	2022年9月20日	2022年9月23日
国能新疆	LDPE	27	2022年8月15日	2022年9月24日
万华化学	全密度	45	2022年9月15日	2022年9月25日
燕山石化	老LDPE二线	6	2022年9月15日	2022年9月27日
齐鲁石化	老全密度	12	2022年9月4日	2022年9月29日
茂名石化	2#LDPE	25	2022年9月22日	2022年9月26日
宝丰二期	HDPE	30	2022年9月6日	2022年10月6日
镇海炼化	HDPE	30	2022年3月5日	暂不确定
海国龙油	全密度	40	2022年4月3日	暂不确定
恒力石化	HDPE	40	2022年9月13日	暂不确定
中韩石化	2#HDPE	30	2022年9月20日	暂不确定
燕山石化	HDPE A线	7	2022年9月21日	暂不确定
扬子巴斯夫	LDPE	20	2022年9月23日	暂不确定

生产企业	装置	装置产能	开始日期	结束日期
上海赛科	全密度	30	2022年10月8日	2022年11月9日
上海赛科	HDPE	30	2022年10月8日	2022年11月9日
广州石化	全密度1线/2线	20	2022年10月10日	2022年10月15日
燕山石化	新LDPE	20	2022年10月26日	2022年10月28日
中天合创	LDPE	25	2022年11月1日	2022年11月7日
上海石化	LDPE	20	2022年12月1日	2022年12月31日
上海石化	全密度	25	2022年12月1日	2022年12月31日

PP供应——PP在9月底重启量172万吨（福联、东华、神华、古雷），检修仅剩中韩20万吨，月底开工恢复力度较大

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
延安炼厂	一线	10	2022年9月1日	2022年9月25日
福建联合	一线	33	2022年9月19日	2022年9月28日
抚顺石化	老装置	9	2022年5月1日	2022年9月30日
东华（宁波）	二期一线	40	2022年8月2日	2022年9月30日
神华新疆	单线	45	2022年8月15日	2022年9月30日
古雷石化	单线	35	2022年9月8日	2022年9月30日
宁夏宝丰	二线	30	2022年9月9日	2022年10月9日
万华化学	单线	30	2022年9月15日	2022年10月15日
洛阳石化	一线	8	2022年9月22日	2022年10月22日
海国龙油	一线	20	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	待定
浙江石化	3PP	45	2022年7月27日	待定
青海盐湖	单线	16	2022年7月28日	待定
天津石化	一线	6	2022年8月1日	待定
东华（张家港）	单线	40	2022年9月12日	待定
恒力石化	JPP	20	2022年9月17日	待定
燕山石化	二线	7	2022年9月22日	待定

企业名称	生产线	产能	停车原因	停车时间	开车时间
中韩石化	JPP	20	常规检修	2022年9月21日	待定
海南炼化	单线	20	常规检修	2022年9月	检修3-4天
荆门石化	单线	12	常规检修	2022年10月10日	2022年11月25日

增量供应——10月后陆续释放，主要是PP（丙烯延申或者高端下游），新产能投产预期是下降的

项目名称	LLD /全密度	HD	PP	投产计划	装置类型	原料来源
海南炼化二期	30	30	45	2022年12月	石脑油裂解	中东混合原油+LPG
中石油广东石化	40+40	40	50	2022年12月	重油裂解	1000万吨委内瑞拉+1000万吨中东重油
山东京博中聚			40+20	2022年11月	高端料	粉料
中景石化			60+60	2022年10月	PDH制BOPP	丙烷，一条线9月已试车，二条线计划10月初试车
广西鸿谊新材			15+15	2022年11月	单体聚合	华谊配套PP粉可造粒，原料是华谊钦州75万吨丙烯和氯碱转供乙烯
中化弘润			45	2022年10月	石脑油裂解	现有装置丁烯+轻汽油催化裂解，OCP技术

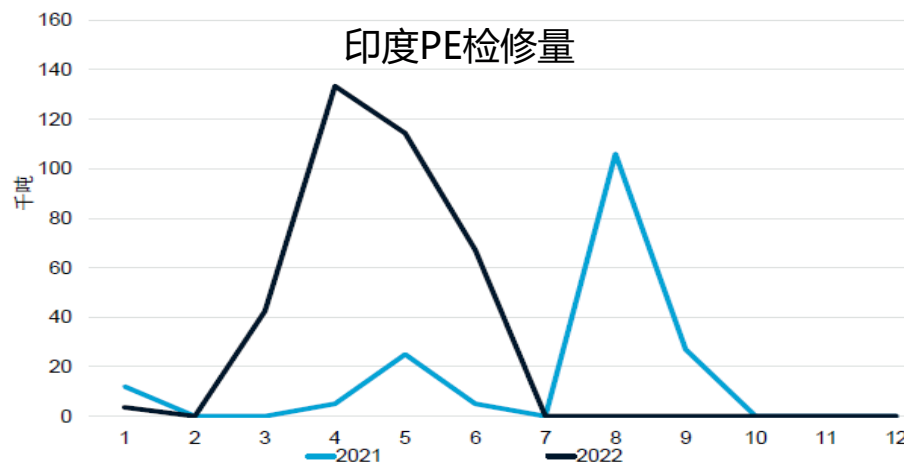
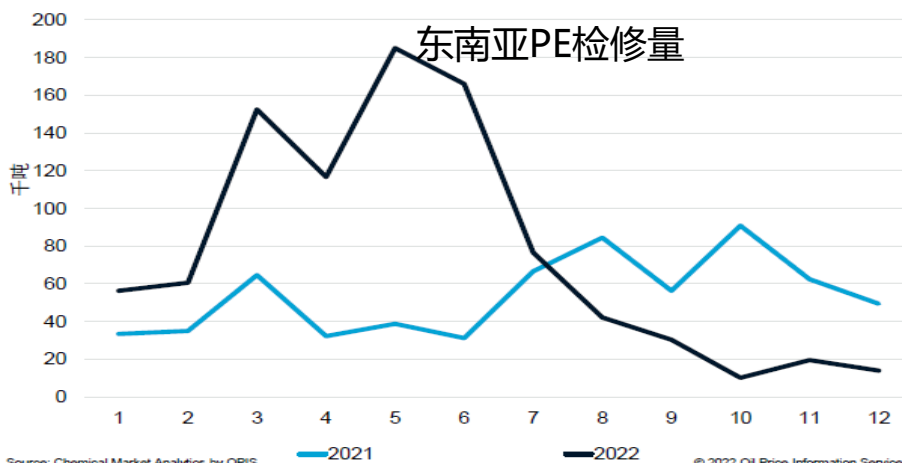
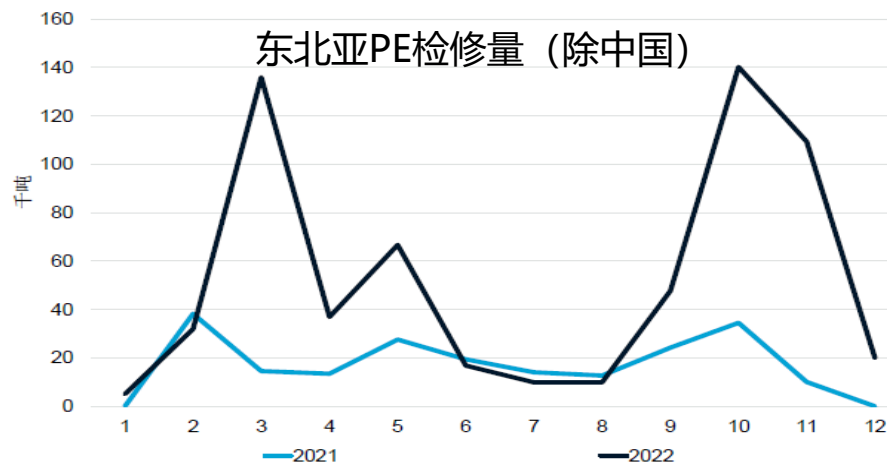
增量供应——海外投产压力在10月后，PE主要是北美和印度，PP分散在亚洲

项目	地址	LLD	HD	LD	全密度	PE	投产计划
HPCL	印度	70	55			125	投产推迟至10月
JG SUMMIT	菲律宾		25			25	裂解意外停工，整体投产推迟
BAYPORT	美国		62.5			62.5	9月下旬投产，12月或稳定生产
shell	美国	50	100			150	计划9月底10月初
nova	加拿大	45				45	计划7月推迟10月投产

项目	地址	PP	投产计划
HPCL	印度	57	推迟到10月
KPI	哈萨克斯坦	50	推迟到9月下，计划Q4销售
HMC	泰国	25	暂定计划9月投产，弱需求下有推迟可能

PE海外供应——海外9-10月检修增多，如韩国、东南亚和印度、中东和欧美，近端压力是有缓解的，恢复要到11月后

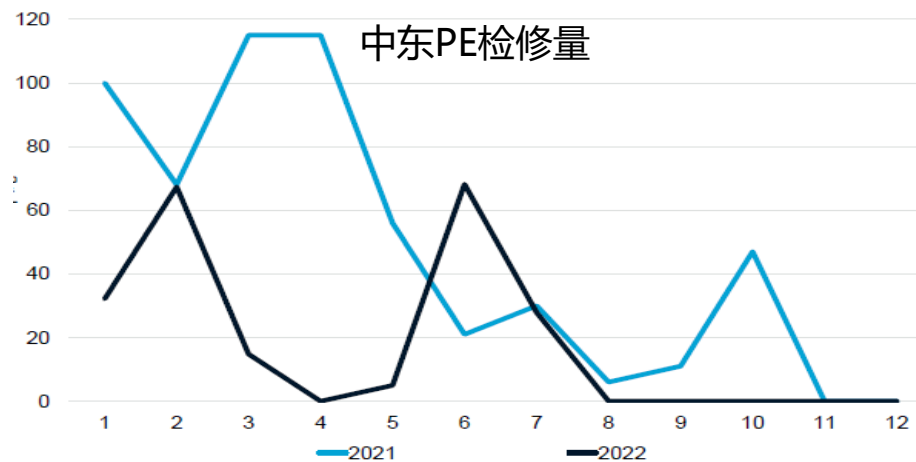
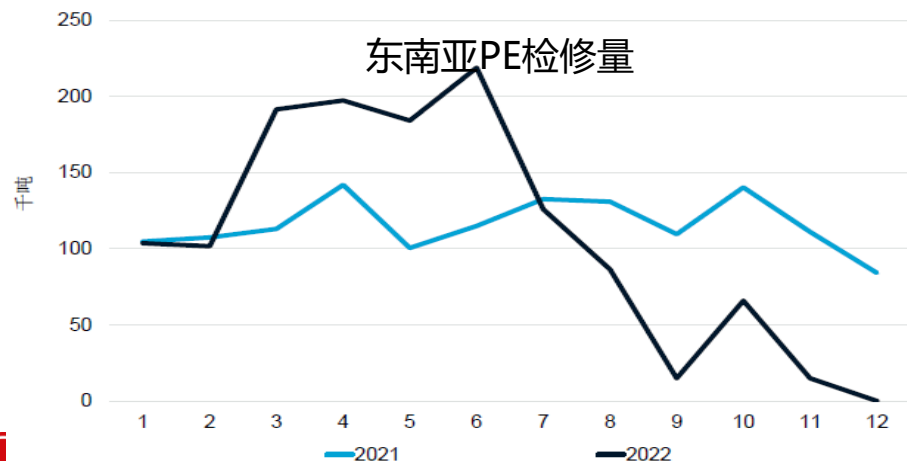
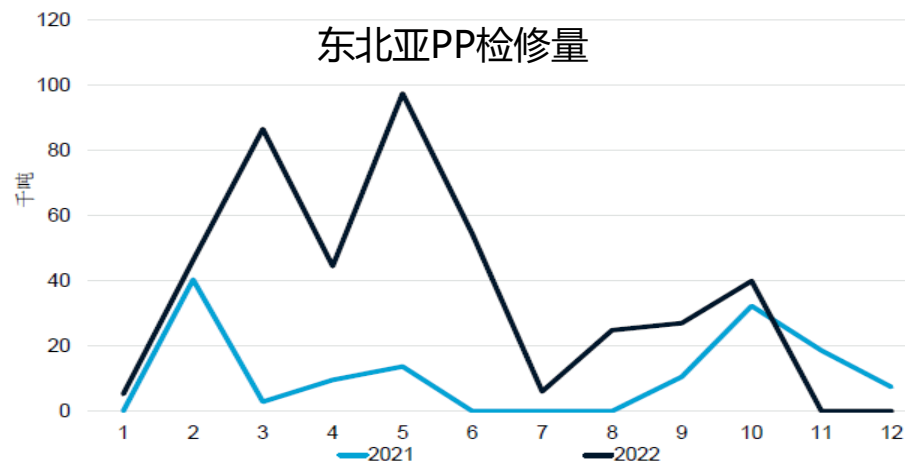
	装置	产能	检修时间	备注
马来 Lotte Titan	HDPE/LD/LD	56	8月15日-9月15日	9月中旬马油已重启, 但还未对中国报盘
沙特	HD	?	10月	45日
韩国LG	HDPE	20	计划2022年9-11月检修	计划检修2个月
韩国LG	HDPE	19	计划2022年9-11月检修	计划检修2个月
韩国LG	HDPE	19	计划2022年9-11月检修	计划检修2个月
韩国SK	HDPE	21	8月31日	故障停车



PP海外供应——9-10月主要是亚洲和中东检修，欧美持续回升，海外开工逐步回升

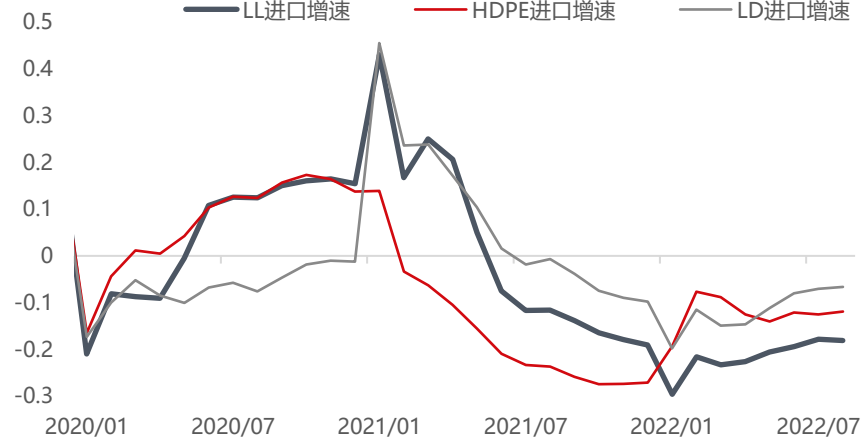
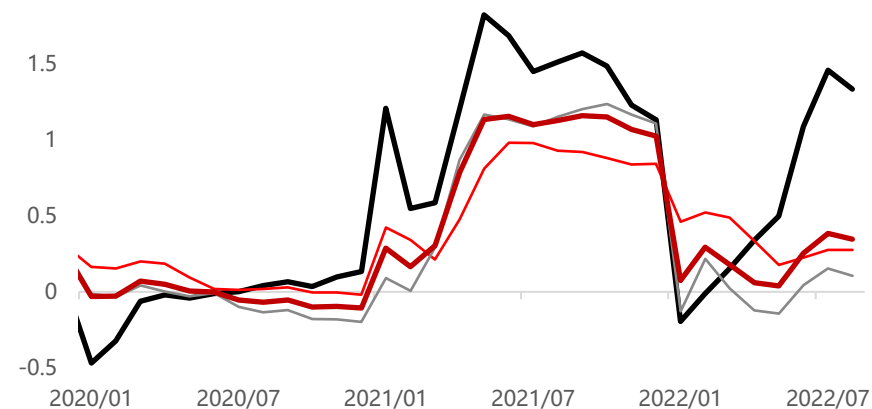
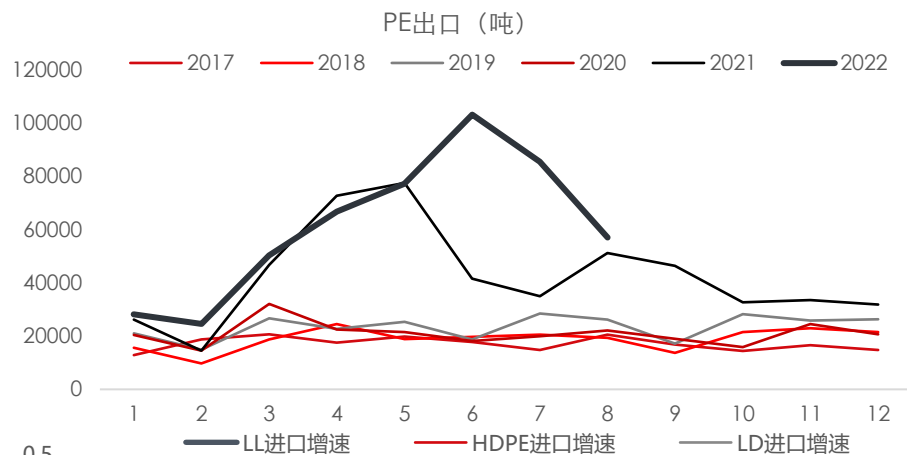
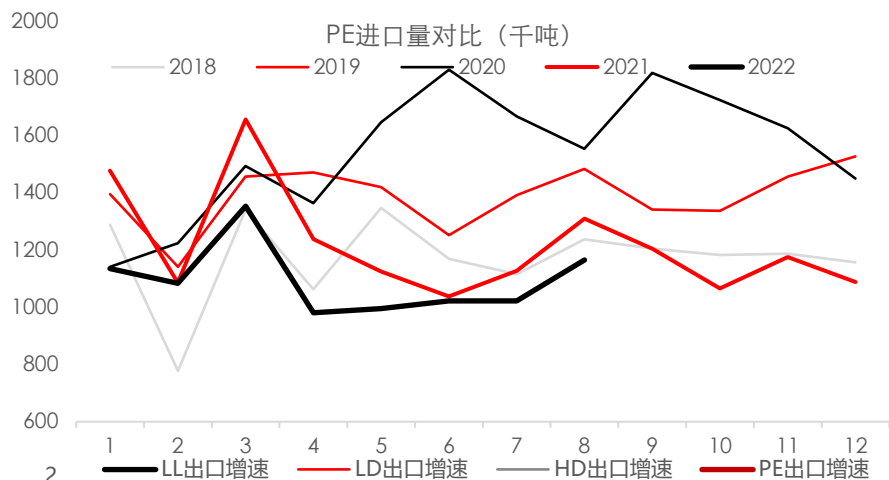
9月受全球需求均呈现弱势的影响，东南亚及南亚检修计划增加明显

公司	产能	检修开始时间	检修结束时间	检修原因
沙特polymers	40	10月初5-6成		计划关闭
沙特聚烯烃	72	待定		计划关闭
印度信诚	210	2022年9月1日	30-40日	轮减, 20%负荷
印度IOCL	60	2022年9月1日	65日	计划检修
印度IOCL	70	2022年8月1日	30-45天	计划检修
泰国IRPC	77.5	2022年9月下旬	2022年11月	计划检修
韩国LG	38	2022年9月底	3个月	计划检修

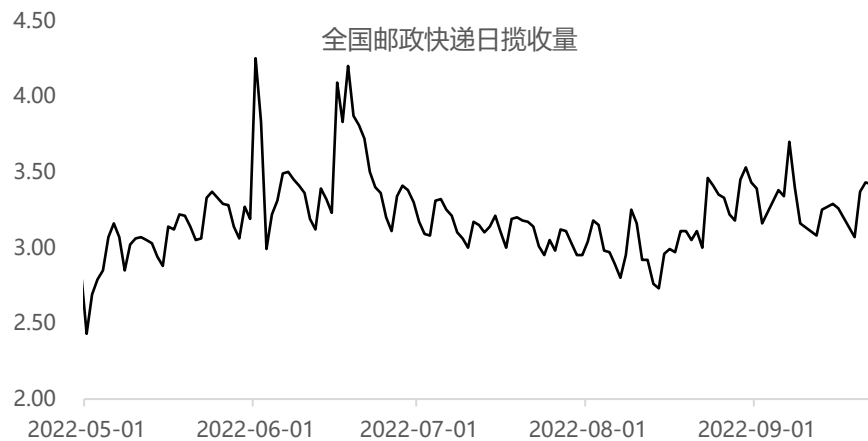
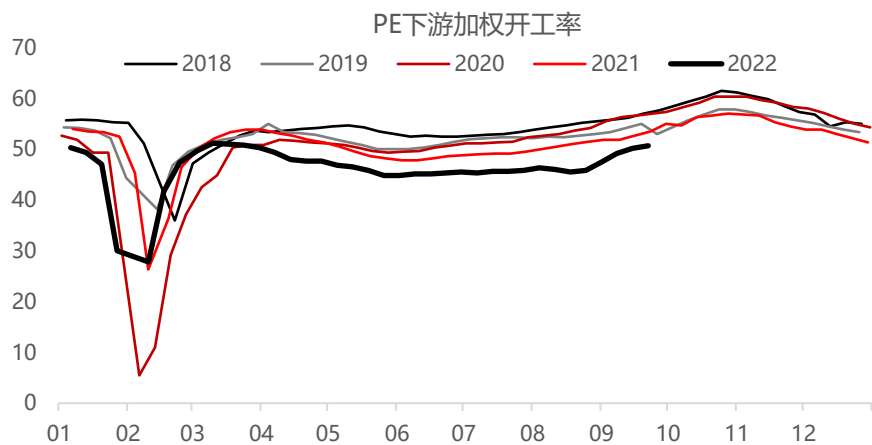
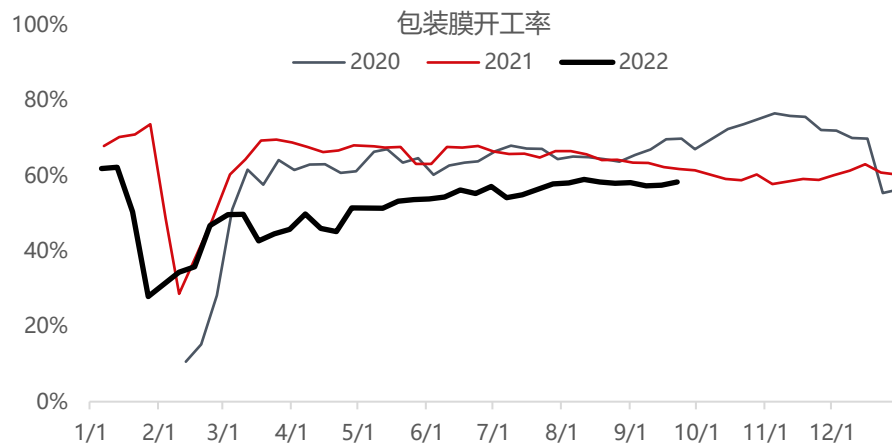
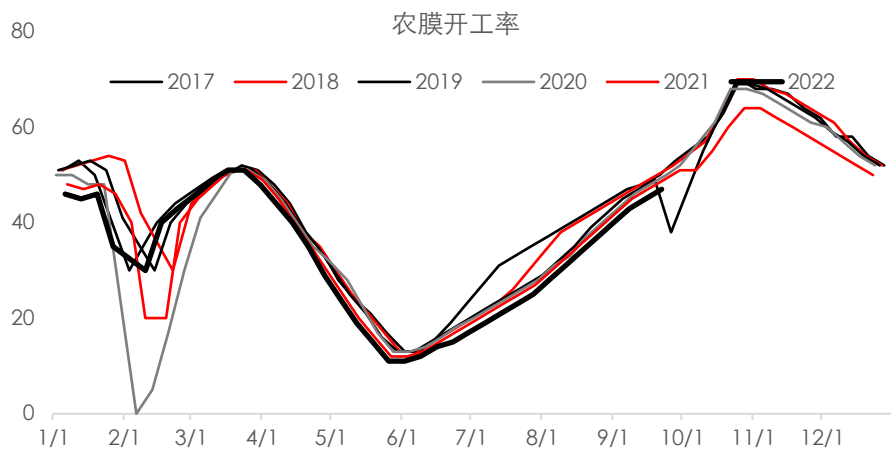


PE进出口量——7月净进口93.6万吨，仍处于低位

- ◆ 出口渐入淡季，7月出口8.56万吨，增速39%。
- ◆ 7月PE进口量102.16万吨，增速-13.2%，随着海外供应回升，未来净进口仍有恢复预期。

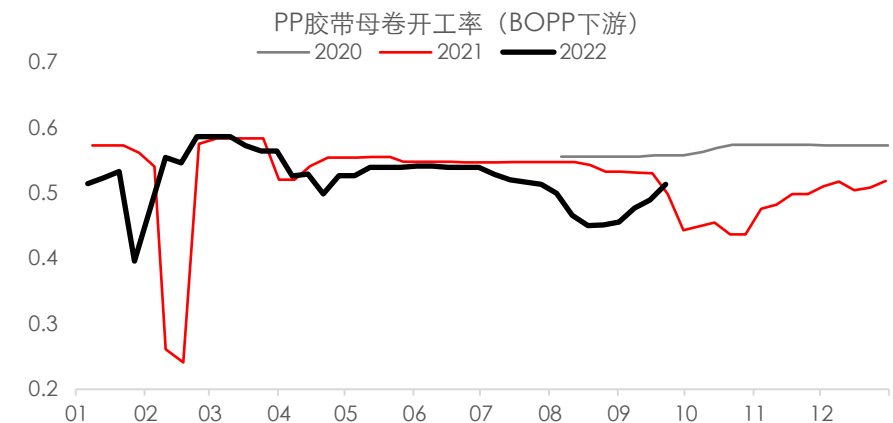
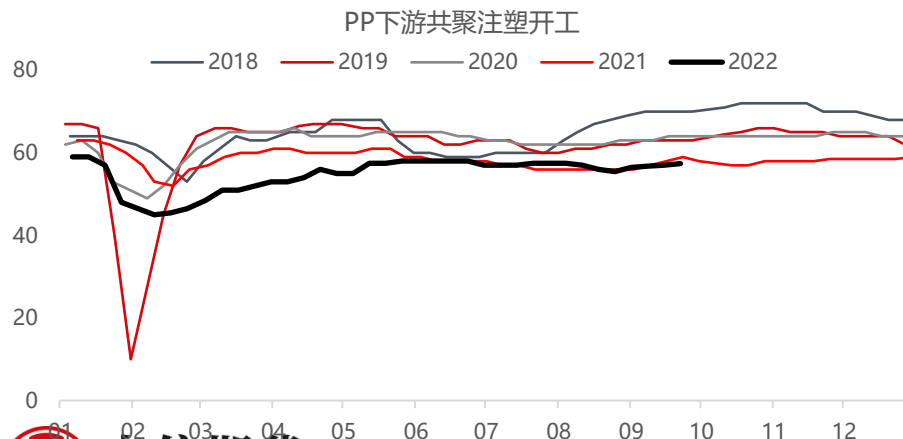
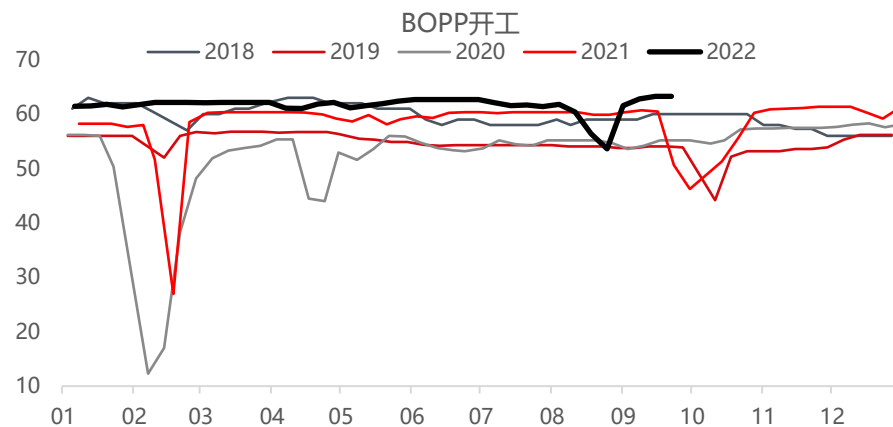
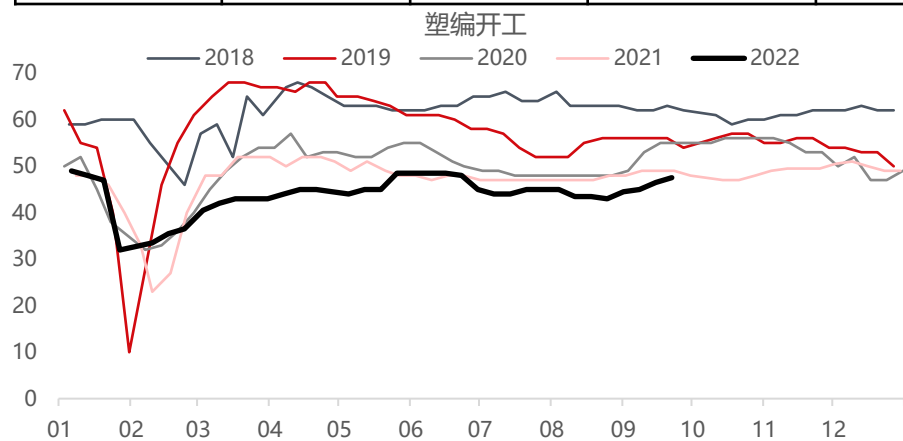


PE需求——PE开工下游开工持续回升，其中农膜开工回升，包装膜开工偏稳，但快递量重心上移，终端需求环比仍显回升

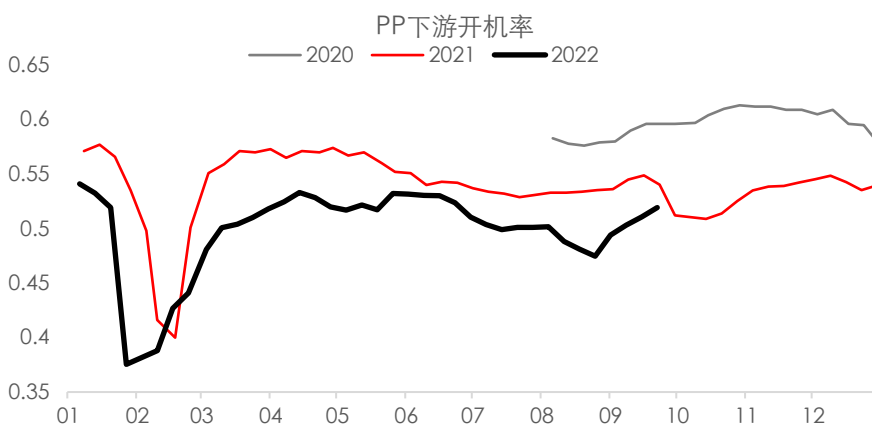
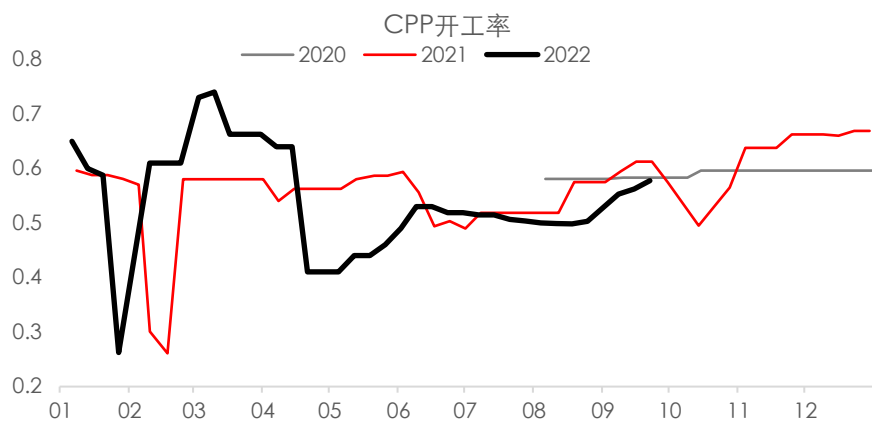
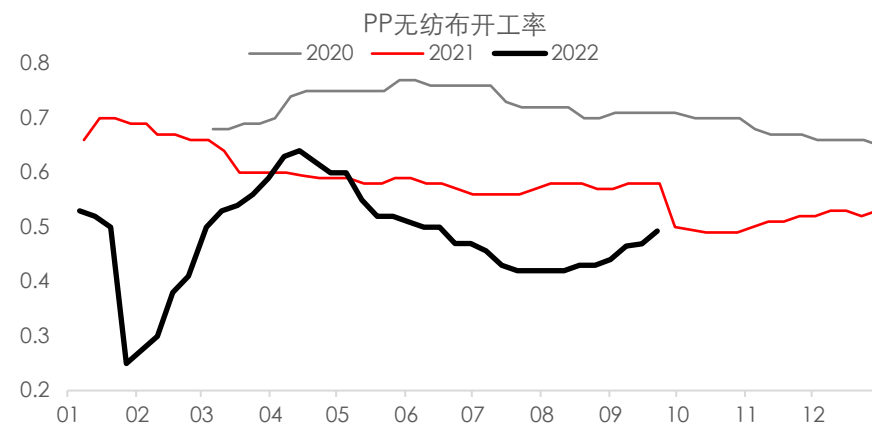
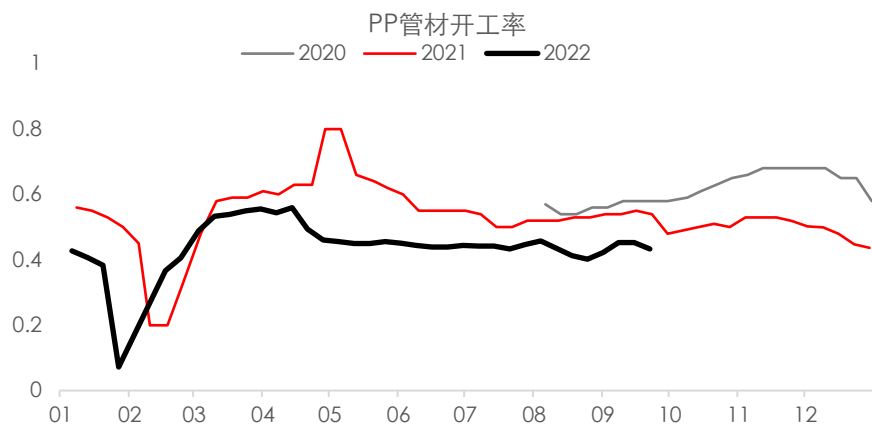


PP需求——下游开工延续回升，但接近常态后，利多支撑可能边际转弱

	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
2022/09/15	46.50%	57.00%	63.29%	45.30%	48.94%	46.93%	56.25%	51.08%
2022/09/23	47.50%	57.44%	63.29%	43.30%	51.36%	49.28%	57.75%	51.92%

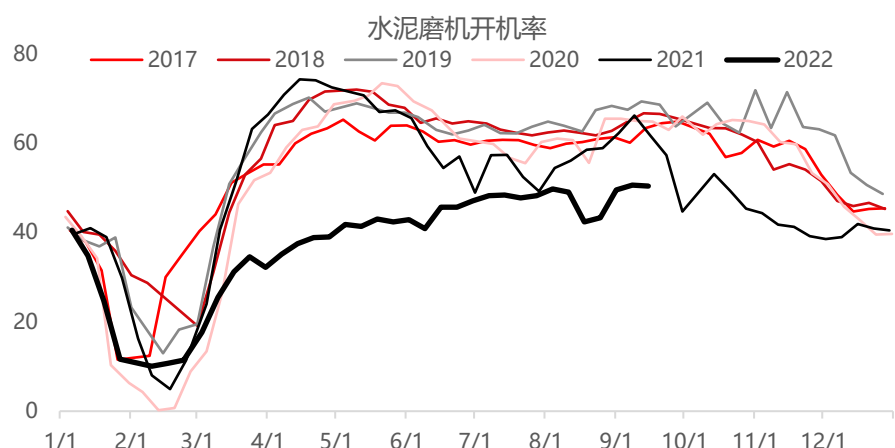
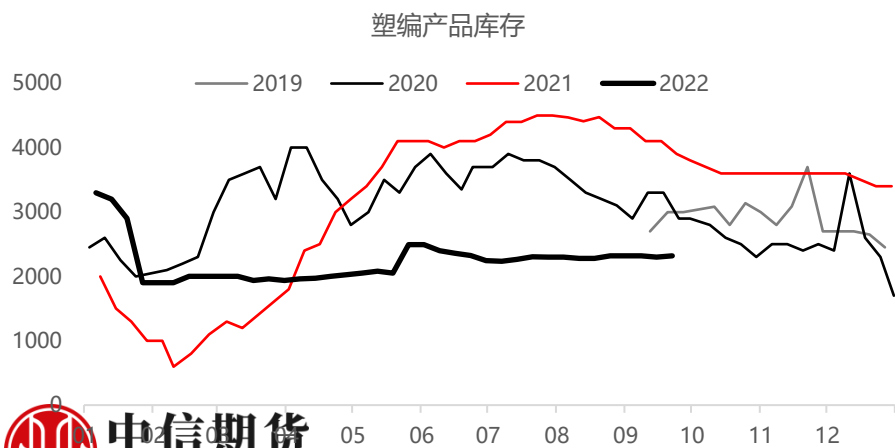
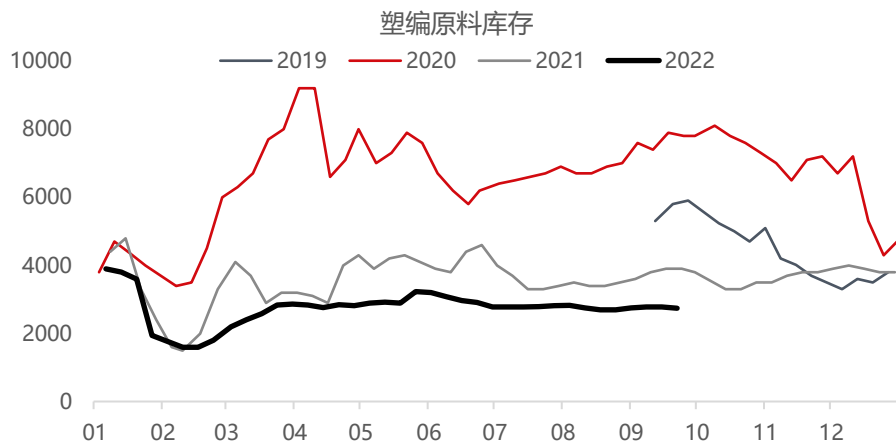
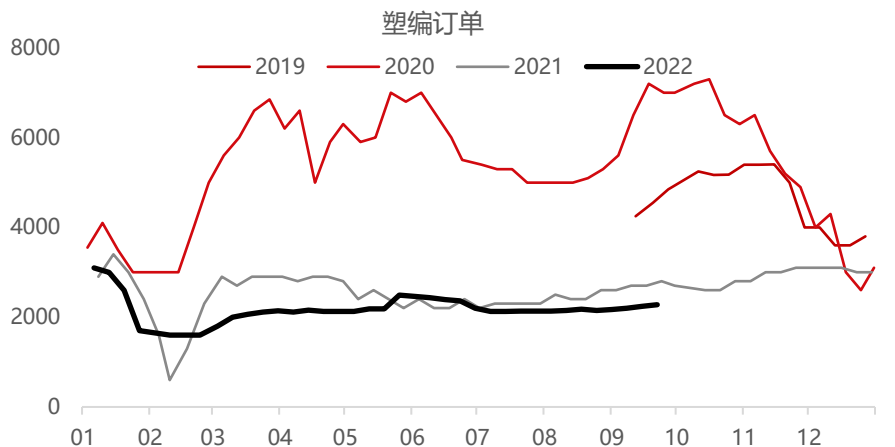


PP需求——无纺布和CPP开工都继续恢复，PP管材有所回落

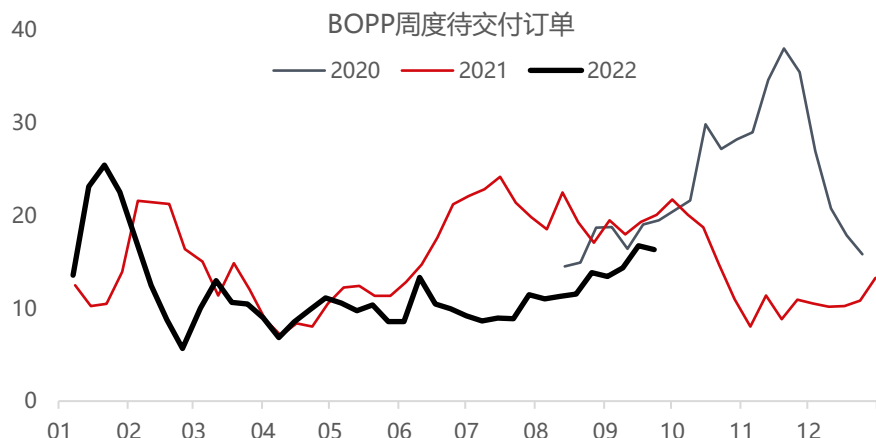
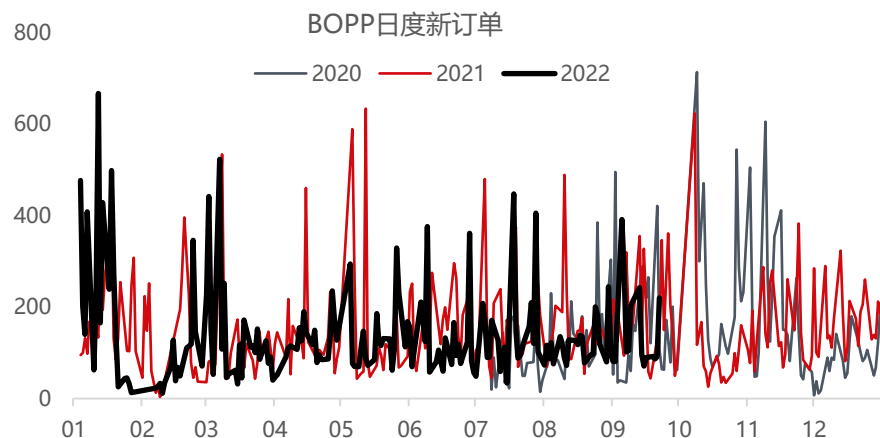
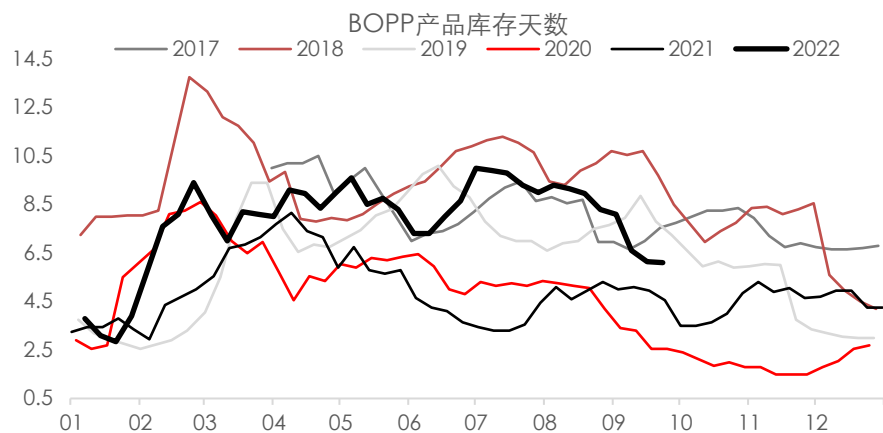
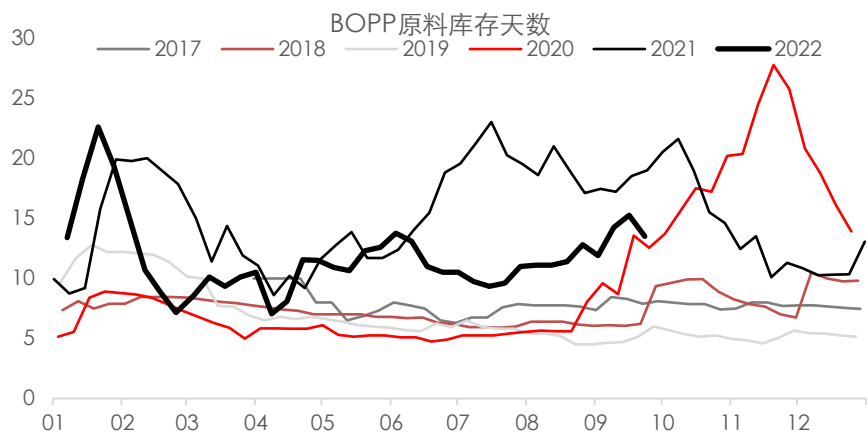


PP需求——塑编整体需求继续企稳回升，旺季正在兑现，但需求弹性也随之逐步下降

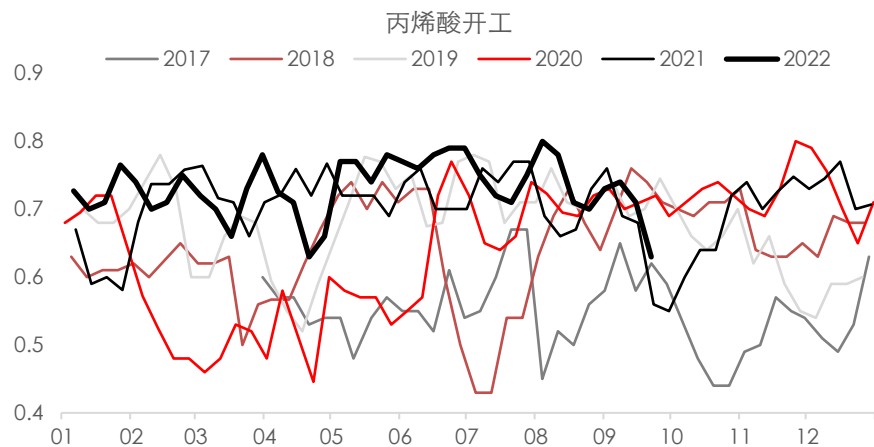
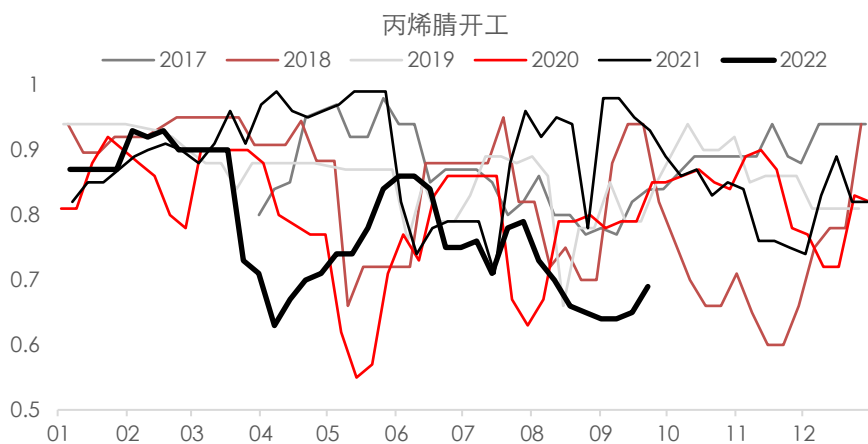
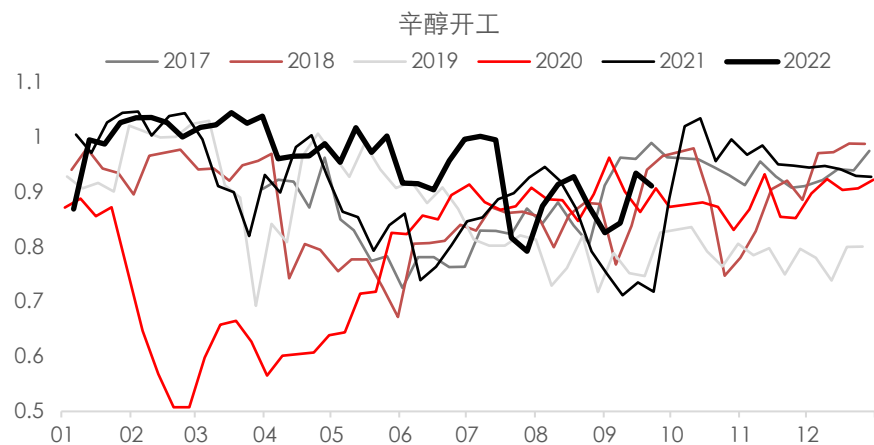
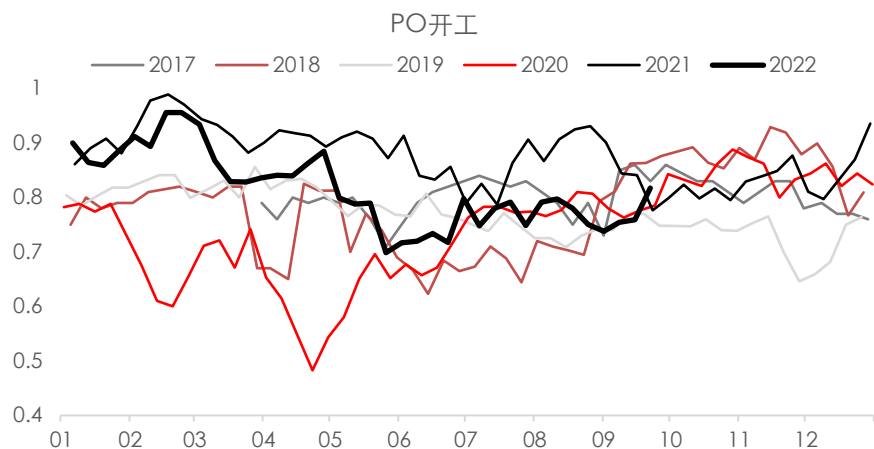
- ◆ 塑编订单天数中大型企业较上周增加0.1天，小型企业较上周增加0.1天；
- ◆ 塑编企业原料库存天数在10.4天，持平，近期原料端震荡，企业订单有走高预期，企业原料库存天数有下滑可能，成品库存天数较上周增加0.1天，金九业者心态存向好预期，但原料价格小幅调整，塑编成本支撑有限，工厂采购原料积极性减弱，原料库存下滑。
- ◆ 终端水泥开工继续回升。



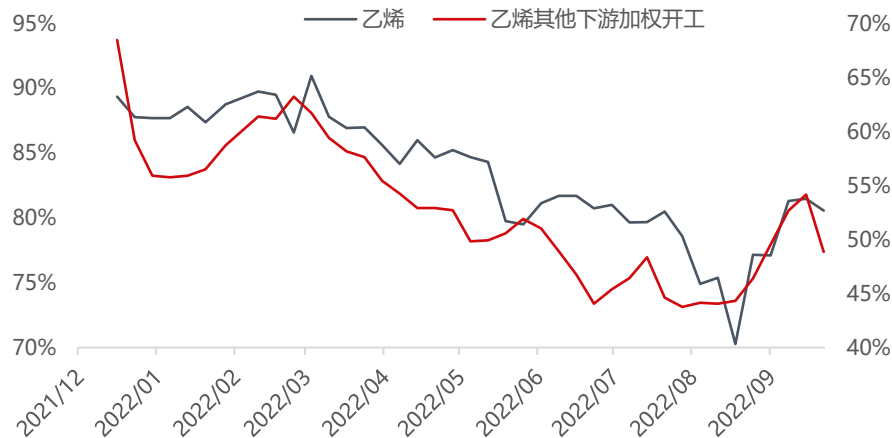
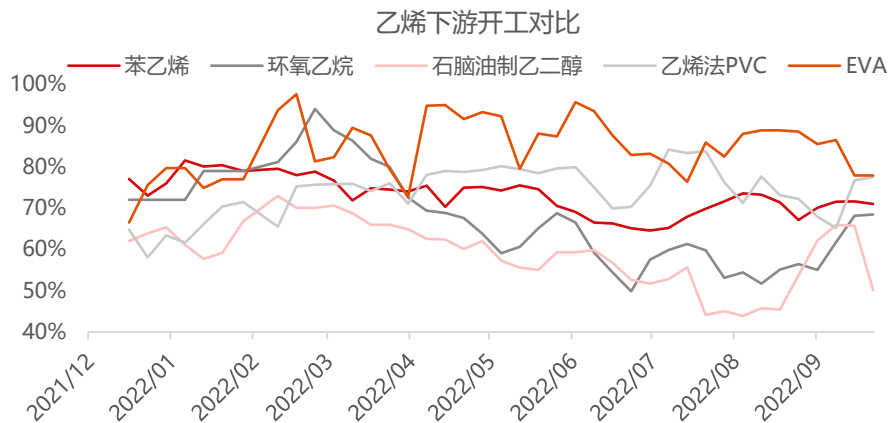
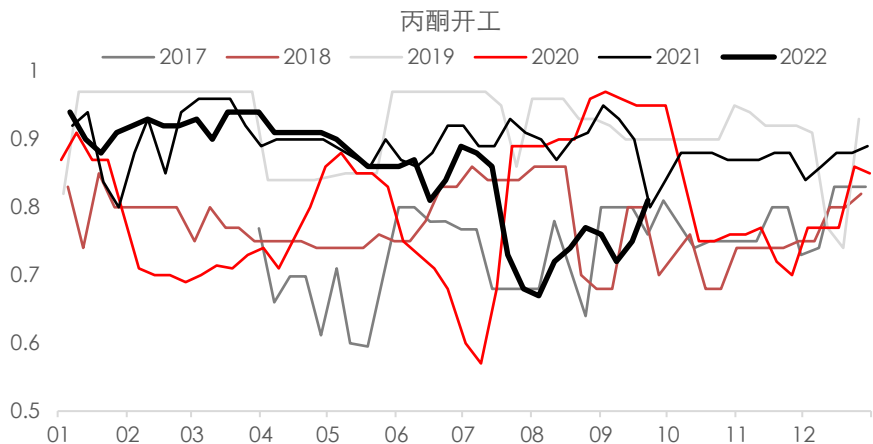
PP需求——BOPP订单重心继续上移，待交付订单增加趋势有所放缓，但产品库存持续下滑，需求支撑仍存



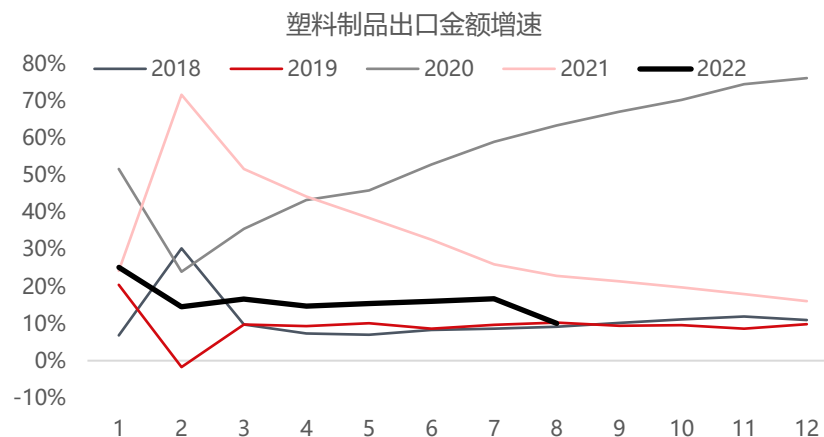
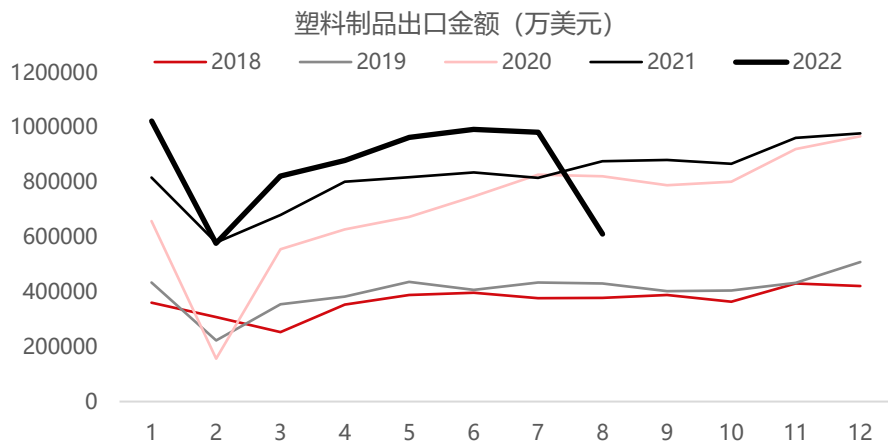
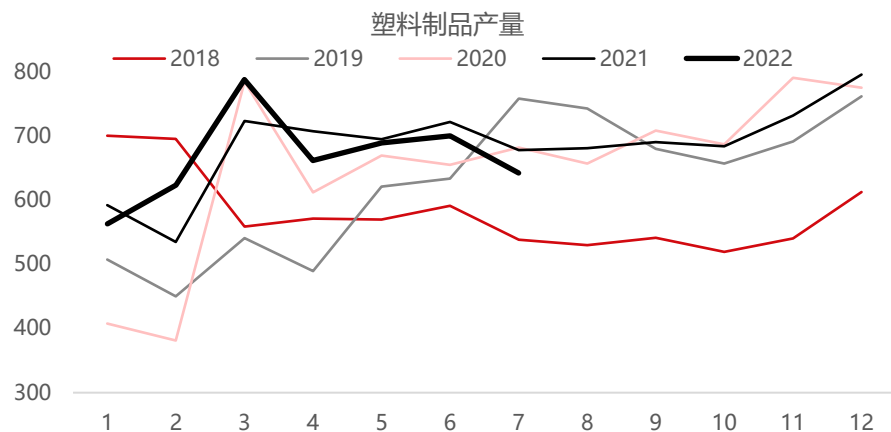
丙烯单体需求——丙烯下游开工涨跌互现，对单体支撑减弱



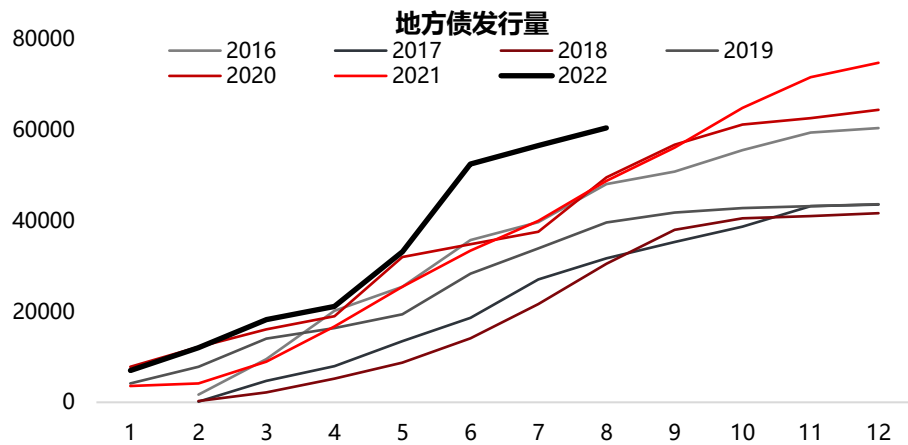
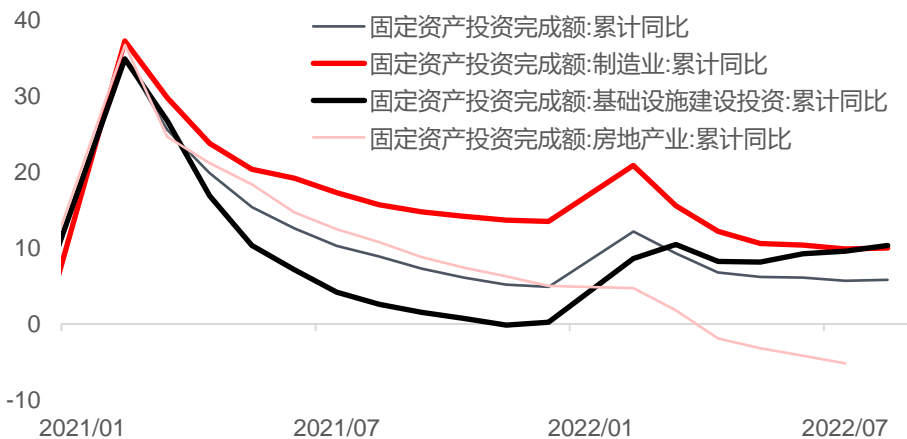
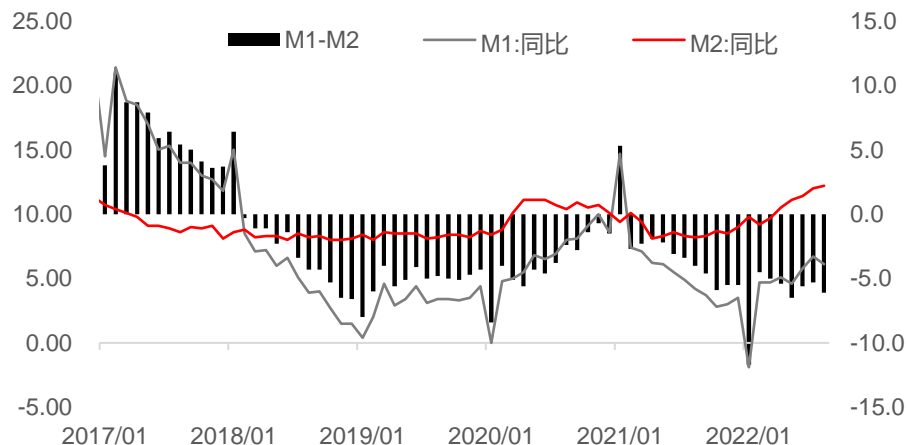
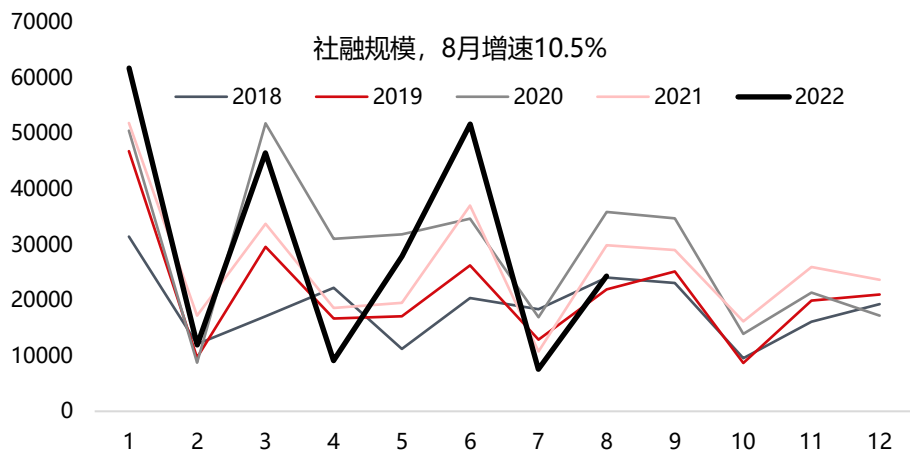
丙烯和乙烯单体需求——乙烯单体加权下游开工有所下降，但整体利润修复中



国内塑料制品——7月产量增速-4.1%，而8月出口同比增速下降至10%，外需压力有所体现

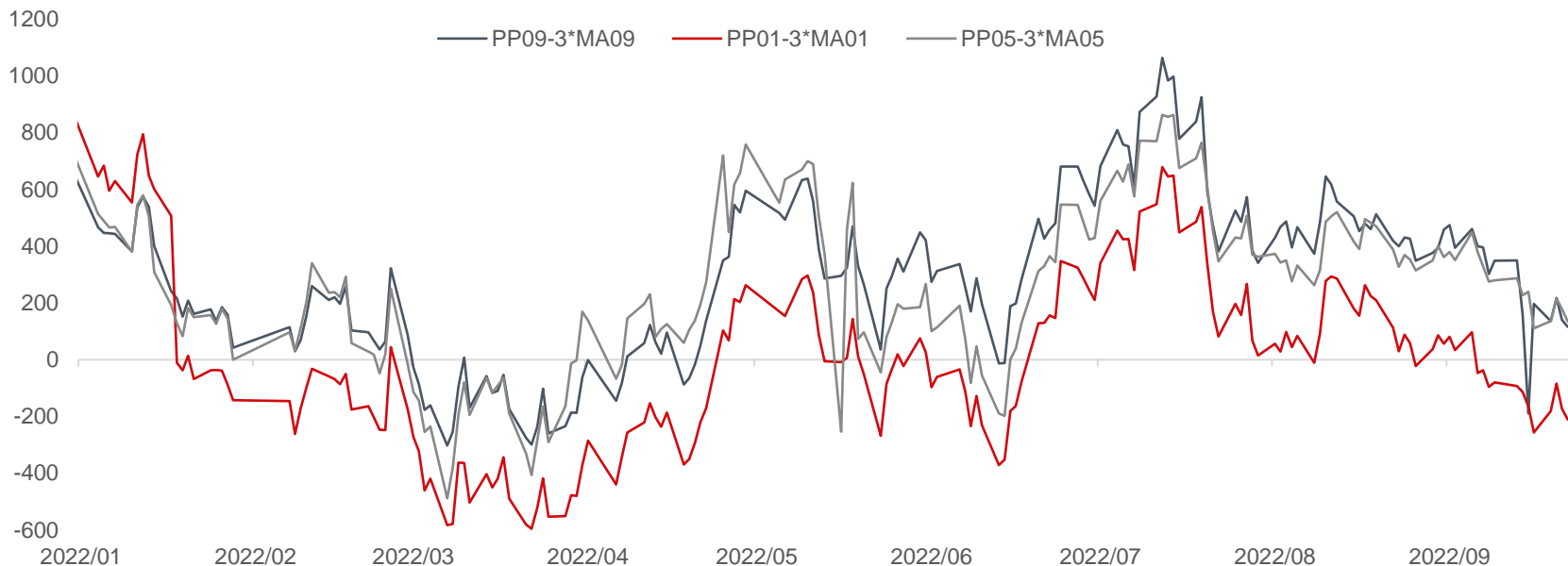


国内终端需求——8月金融数据边际好转，政策利好叠加需求渐入旺季，需求旺季环比回升仍有兑现可能



PP-3*MA价差策略——MTO修复预期转弱，持续震荡偏空对待

- ◆ 01合约当前价差-211，近期再次利润压缩的核心驱动在于甲醇累库预期减弱叠加块煤价格持续坚挺，而PP面临装置回升和原油回落的压力。
- ◆ 前期我们认为9月下旬到10月MTO有回升预期，但因为近期伊朗甲醇再次大规模检修，导致10月累库预期减弱，而PP支撑也在逐步转弱，因此MTO价差仍有震荡下行可能，因此我们对前期观点进行一定修正，维持长期做缩策略。
- ◆ **风险提示：** MTO再次集中检修，PDH或其他装置检修增多



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

供需边际好转，PVC底部支撑尚存



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

周度观点——供需边际好转，PVC底部支撑尚存

- **回顾：**01震荡下行，空头大幅增仓，支撑为1) 美联储强势加息，宏观情绪较为悲观；2) 基本面角度，上游开工修复，供应压力再次增加；3) 烧碱调涨，PVC成本下行。价格下行，利润承压，基差走强。
- **观点：**绝对低价吸引投机需求，但下游节前补库渐入尾声，预计成交环比略走弱。受利润压制、疫情扰动，整体供应中性偏低。需求尚可，供应不高，短期库存或去化，PVC底部支撑尚存。估值角度，1) 电石成本支撑较强且供应下滑，价格存反弹基础；2) 节前烧碱下游补库接近尾声，检修装置复产，烧碱或企稳。动态成本或上移，V下行空间不大。
- **逻辑**
 - (1) 国内地产修复较为缓慢，各项指标（除竣工）依旧表现疲软，地产后端明显修复主要是受保交楼政策影响，其边际改善对PVC需求有一定带动作用。
 - (2) 本周需增供减，上中游库存去化有限，供需仍面临压力。绝对低价对下游吸引力较强，又恰逢节前补库，成交仍可能放量。新疆疫情对供应有扰动，PVC开工中性偏低。若旺季结束前，库存不能去化到合理水平，估值压力继续增大。
 - (3) 印度需求由淡转旺，但中国出口难增长，一是海外乙烯法成本低，出口商低价抢占市场，而国内电石法受制于成本，报价偏高。二是印度启动反倾销调查，中国出口印度受限。
 - (4) 静态氯碱综合折算PVC成本为6180，动态成本或上移。因烧碱工厂秋检、下游节前补库，本周烧碱价格大幅上涨。国庆节前补库接近尾声，检修装置复产，烧碱或企稳。电石亏损扩大，厂家计划降负，电石利润或修复。煤炭供需偏紧，兰炭跟涨，电石成本支撑较强、价格有望反弹。不过PVC亏损，向电石让利空间有限。

操作策略

✓ 单边策略：低位存支撑，长线偏空。

■ 风险因素

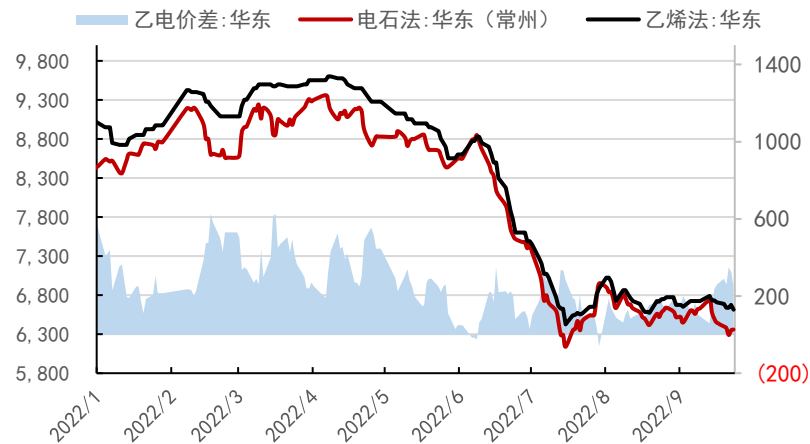
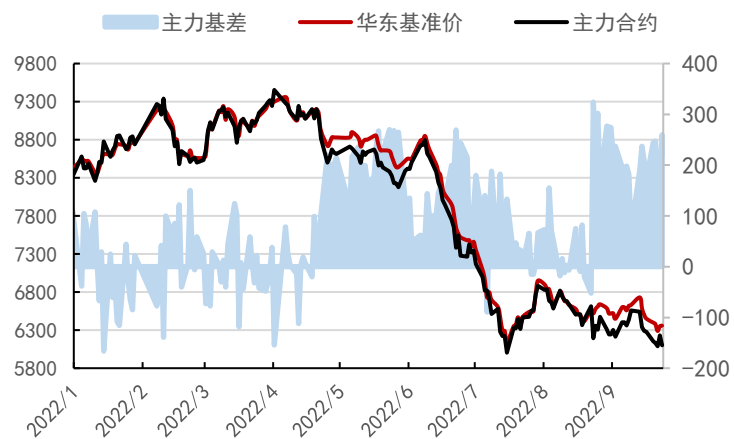
■ 利多风险：宏观情绪回暖、需求大幅改善。利空风险：上中游累库。

PVC上周行情回顾：期现价格走弱，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	V2301	6100	6278	-178	-2.84%
	V2305	6046	6220	-174	-2.80%
	主力基差	260	172	88	
	1-5价差	54	58	-4	
	华东SG5电石法	6360	6450	-90	-1.40%
	华南SG5电石法	6455	6515	-60	-0.92%
	华东乙烯法	6615	6710	-95	-1.42%
上游及相关产品	电石山东到货价	4060	4060	0	0.00%
	乙烯CFR东北亚	7800	8100	-300	-3.70%
	VCM CFR远东	705	705	0	0.00%
	液氯山东	175	500	-325	-65.00%
	烧碱山东折百（32%离子膜）	3688	3281	406	12.38%
外盘	CFR中国（美元/吨）	850	850	0	0.00%
	CFR印度（美元/吨）	910	910	0	0.00%

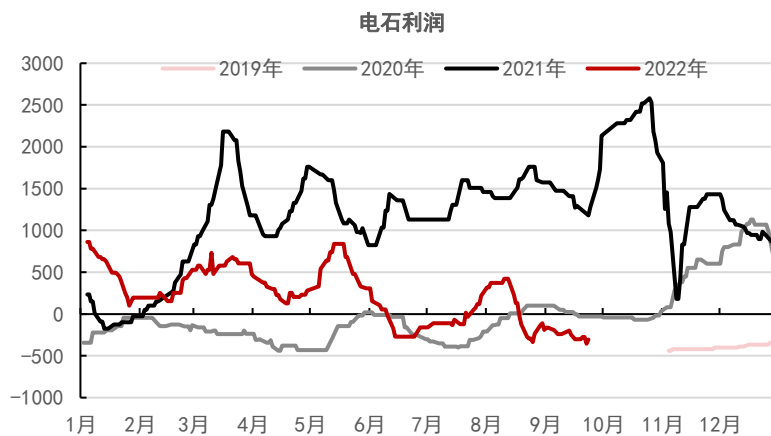
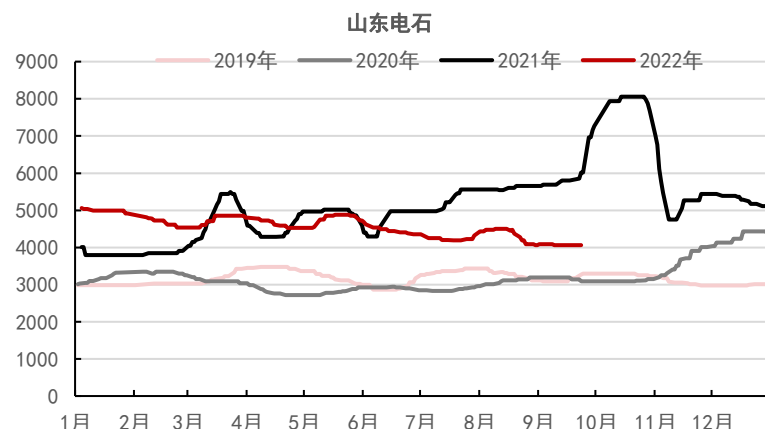
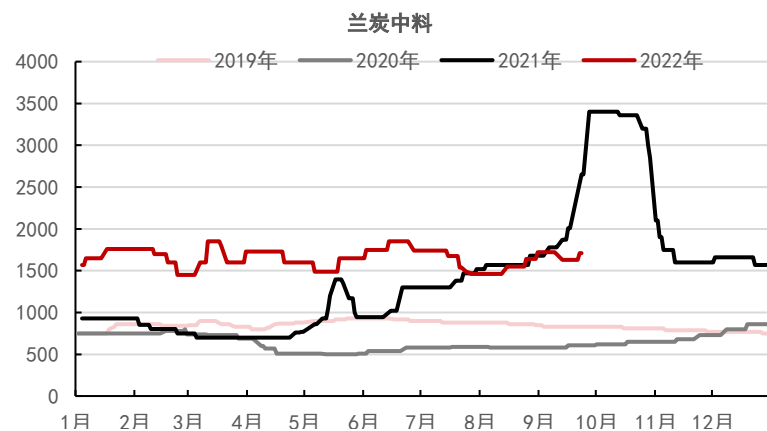
价差分析——乙电价差走阔，PVC出厂价下调



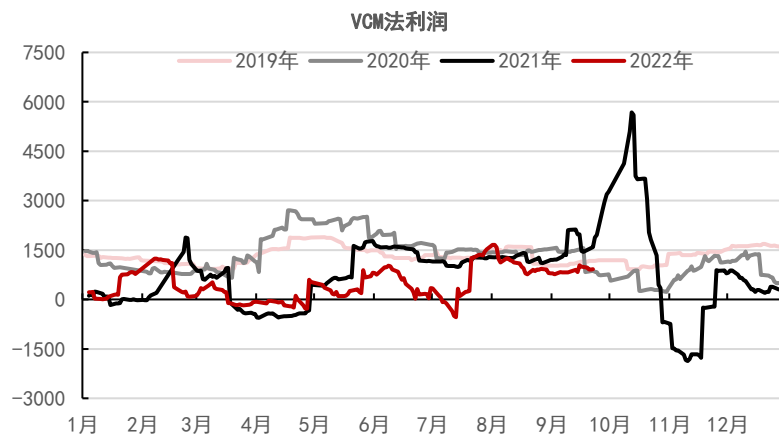
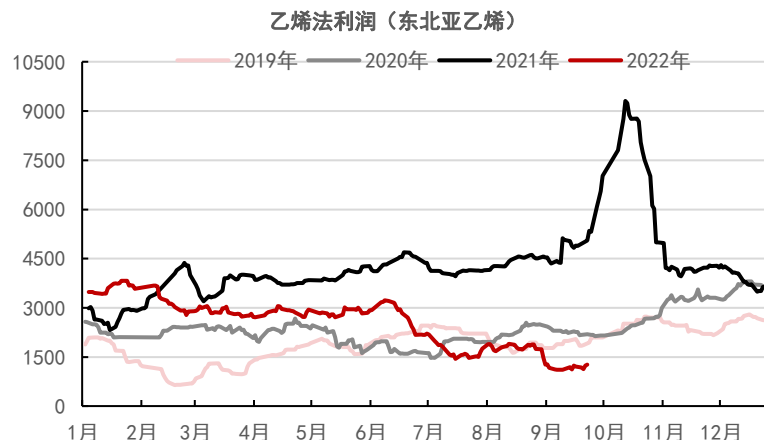
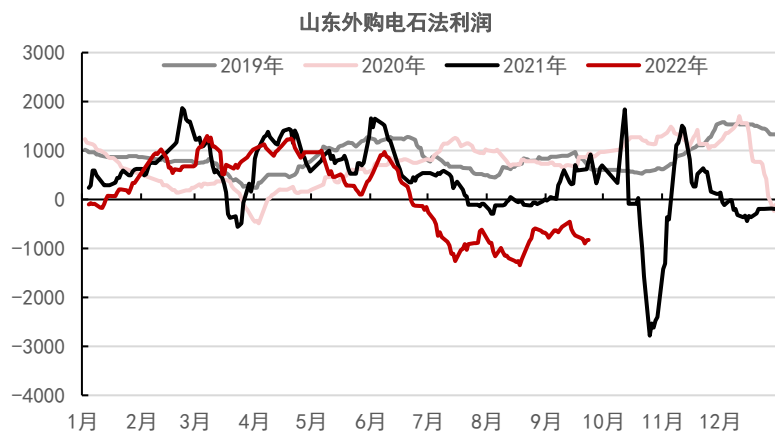
厂库报价

生产企业	产品规格	9月16日	9月23日
齐鲁石化	S-1000	6550	6400
山东信发	SG-5	6400	6250
内蒙君正	SG-5	6200	6150
四川金路	SG-5	6550	6450

利润分析——电石供需双弱，利润承压；兰炭提涨，电石成本支撑增强，价格或上行

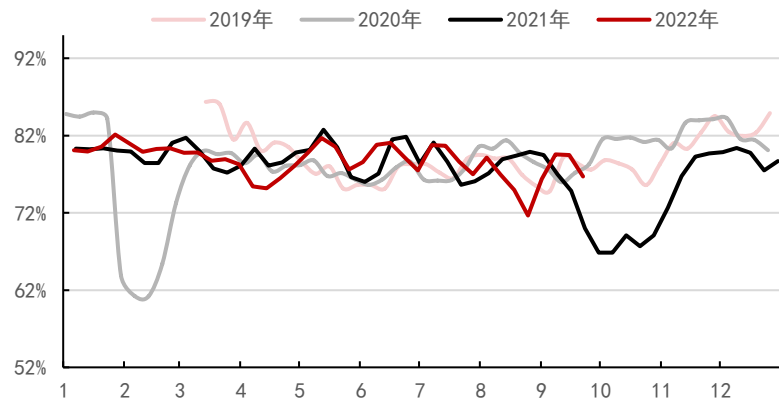


利润分析——外购电石法PVC亏损扩大，其他工艺利润丰厚

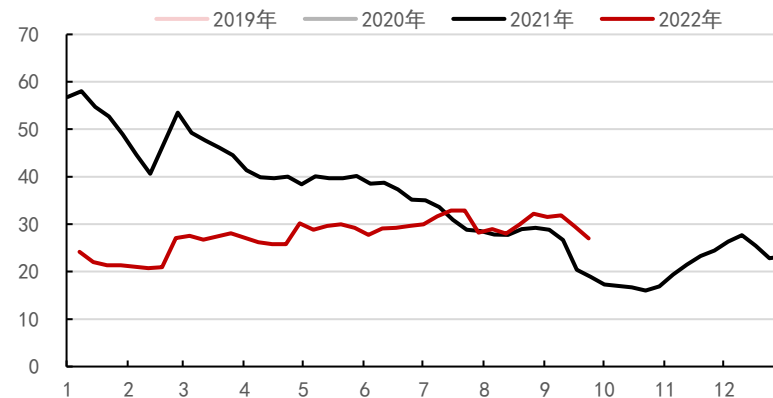


氯碱平衡——烧碱供应下滑，下游节前补库，烧碱价格偏强

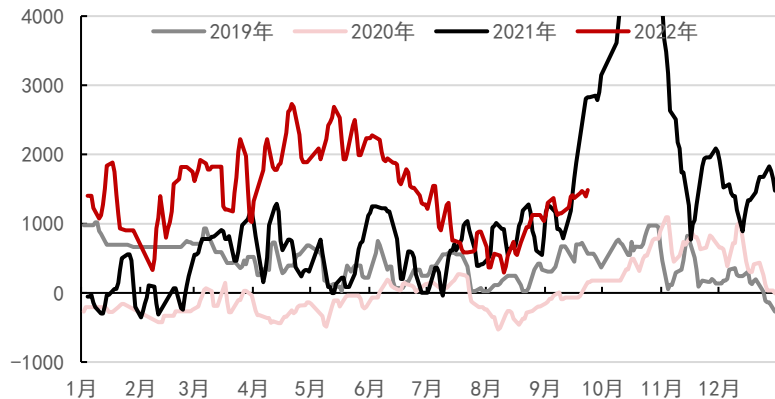
烧碱开工



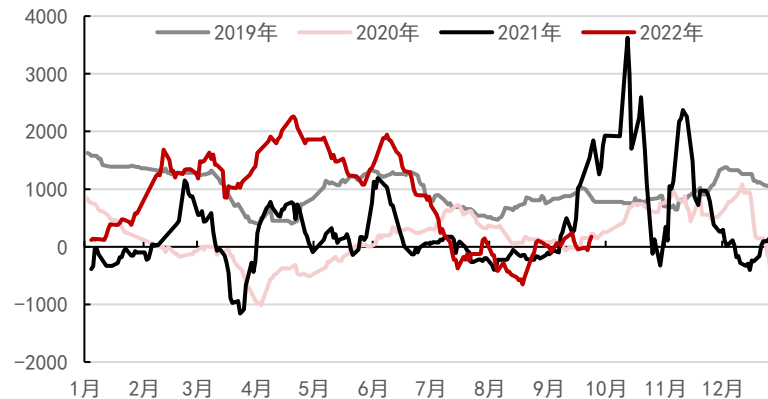
烧碱企业库存



山东烧碱利润

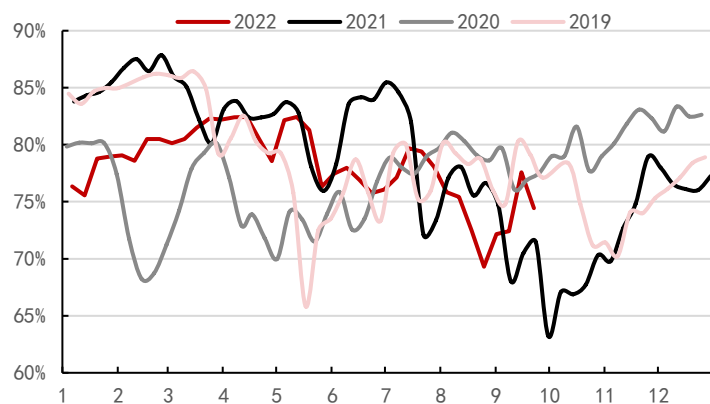


山东外购电石氯碱综合利润

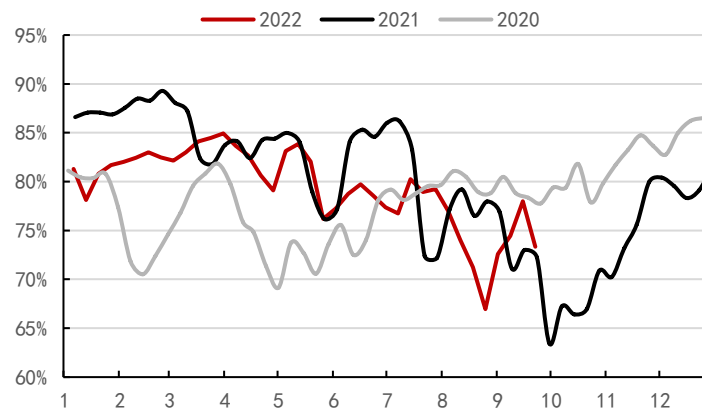


存量供应——PVC供应或中性偏低

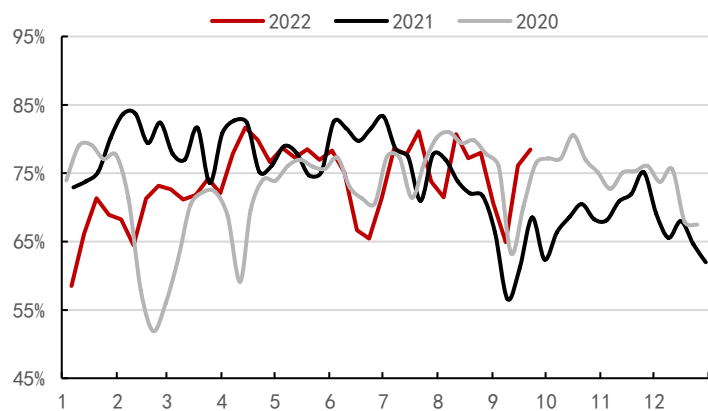
PVC平均开工率



电石法开工率

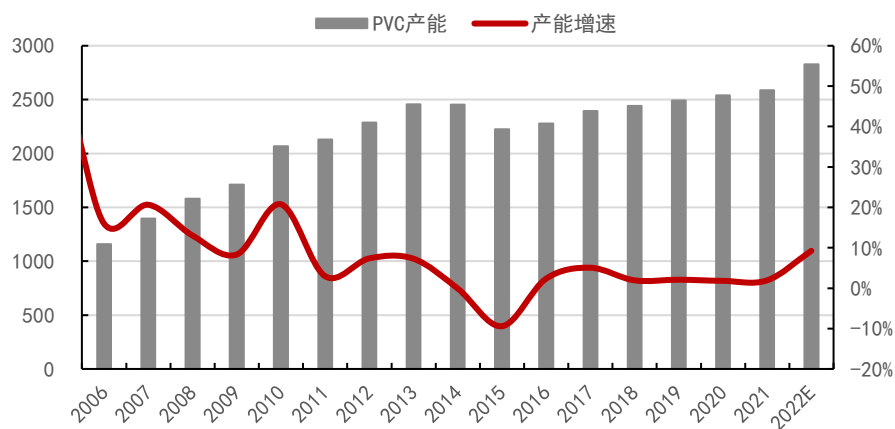


乙烯法开工率



数据来源：wind、隆众化工、中信期货研究所

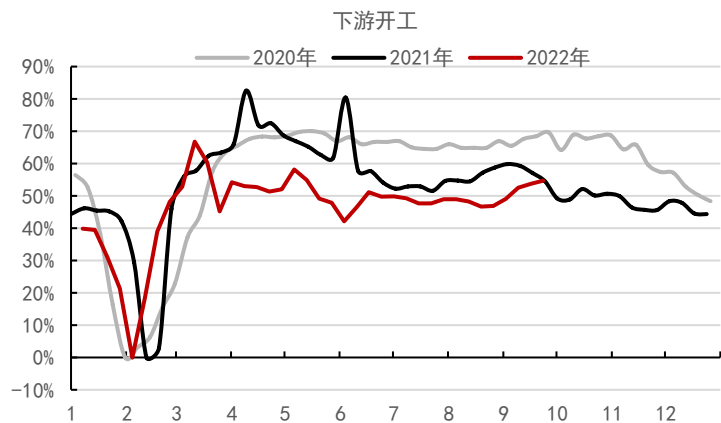
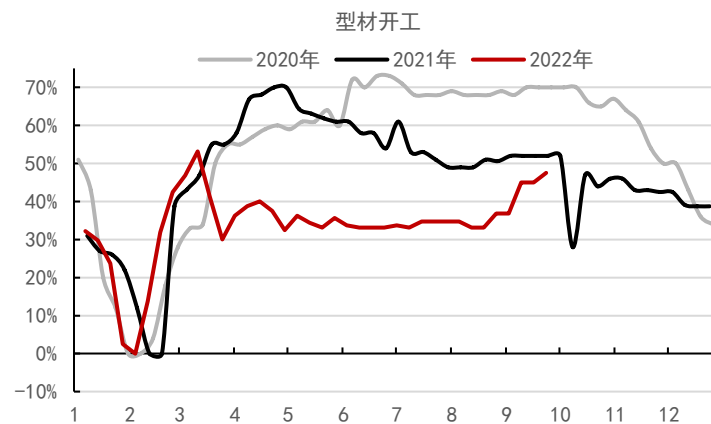
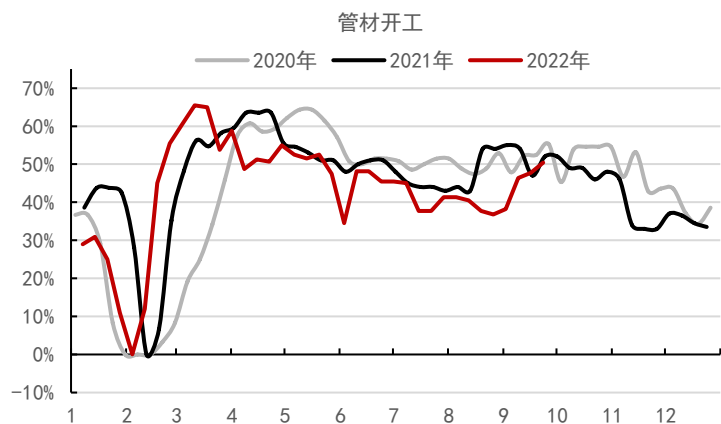
增量供应——海湾已投料；新投产集中于四季度



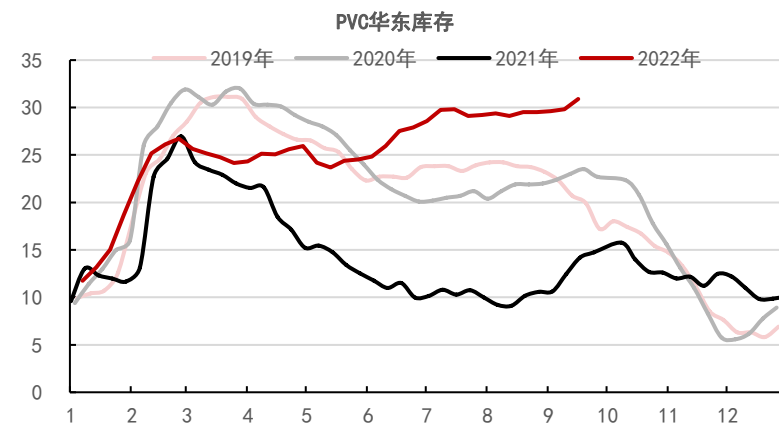
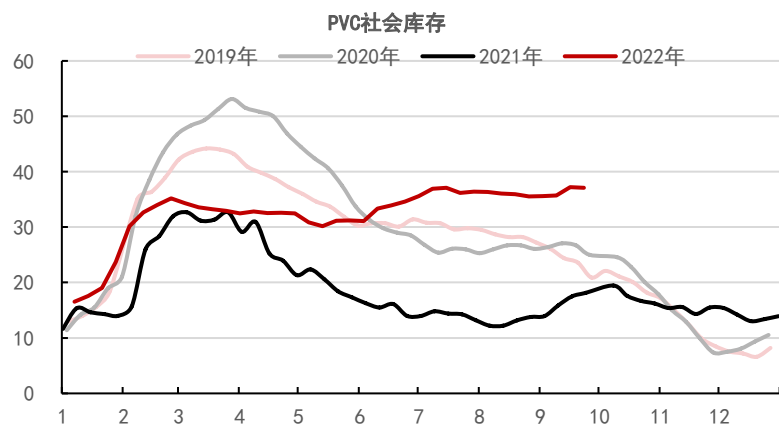
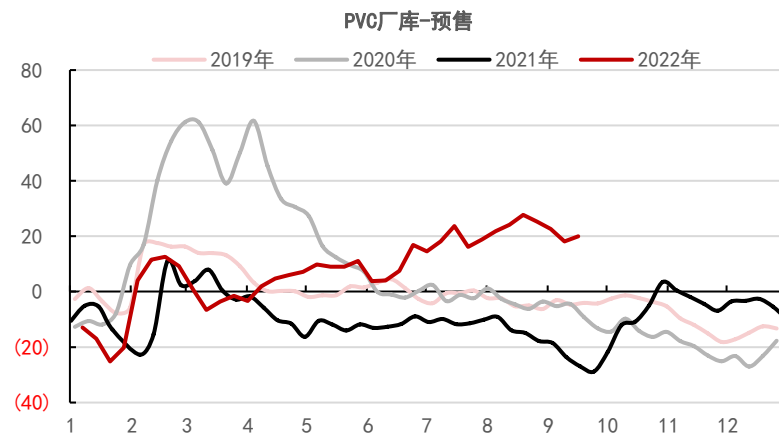
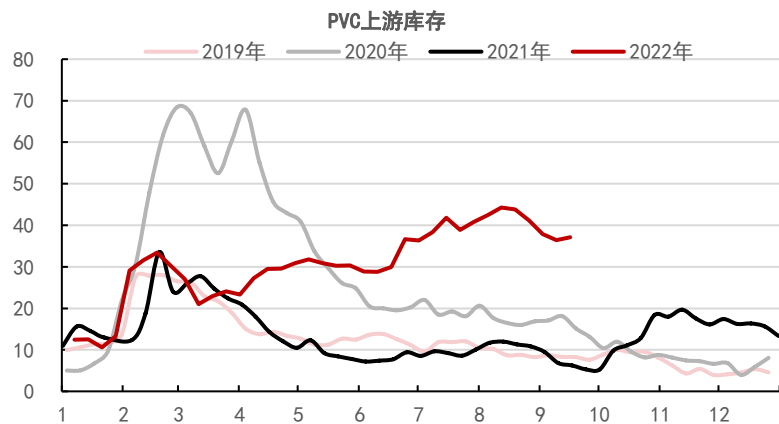
2022年PVC计划新增产能列表 (7.7更新)

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
华北	德州实华	姜钟法	20	试车中
华北	河北聚隆	乙烯法	40	已试车, 4季度正式投料
华东	青岛海湾	乙烯法	20	已投料
华东	山东信发	电石法	40	推迟至2022年底
华南	广西华谊	乙烯法	40	2023年
华东	陕西金泰	电石法	30	2023年
华北	万华化学	乙烯法	80	2023年

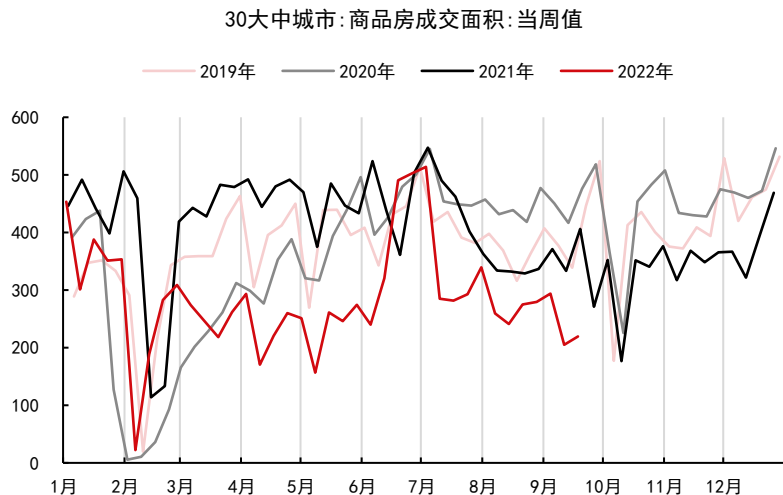
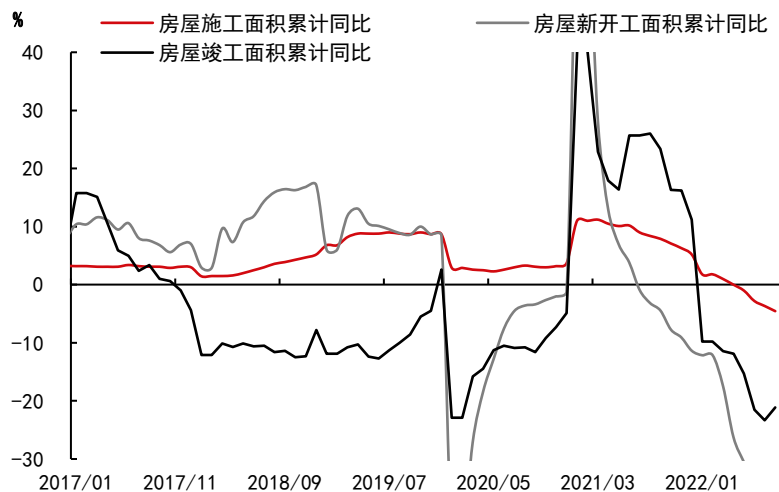
国内需求——下游开工继续提升



国内需求——上中游去库，幅度有限

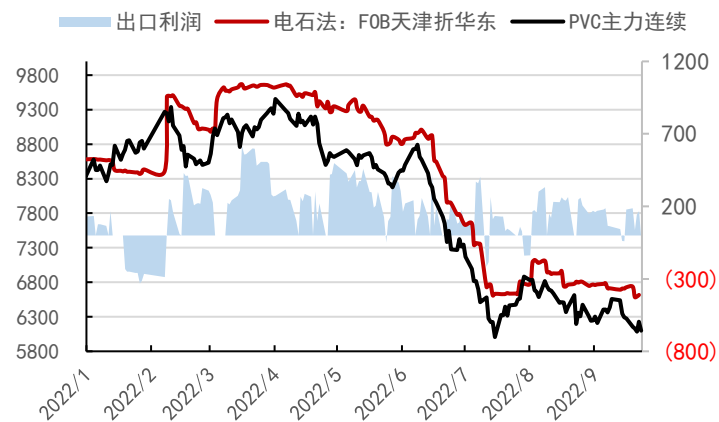
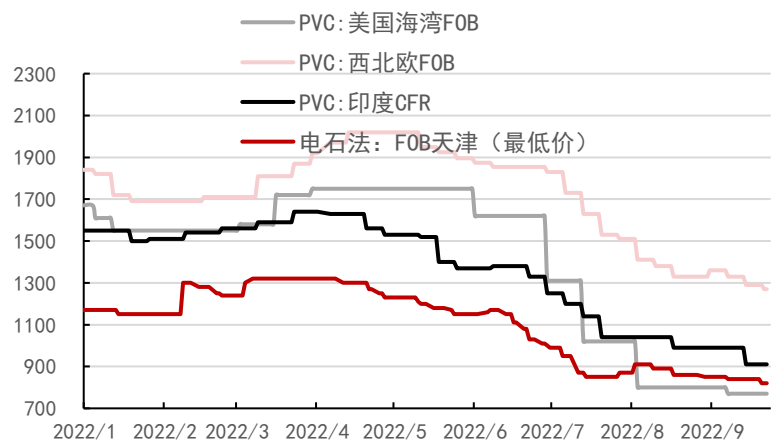
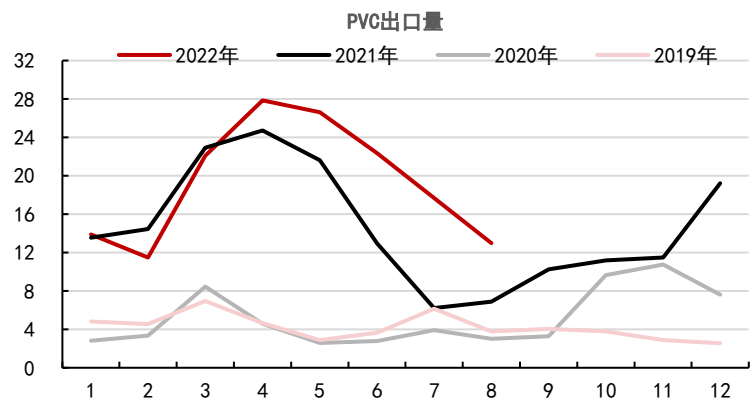
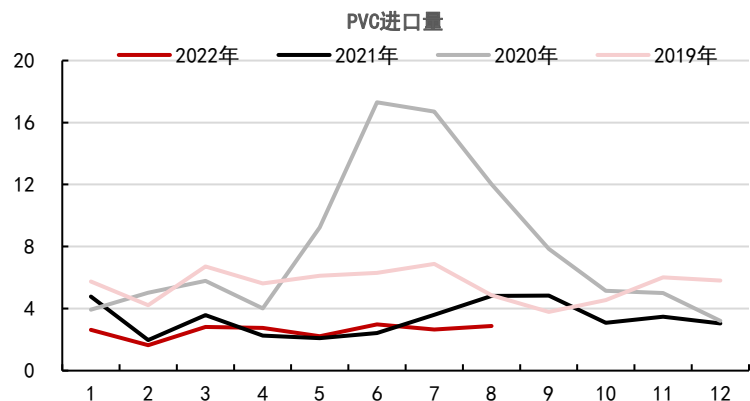


国内需求——竣工回升，新开工疲软



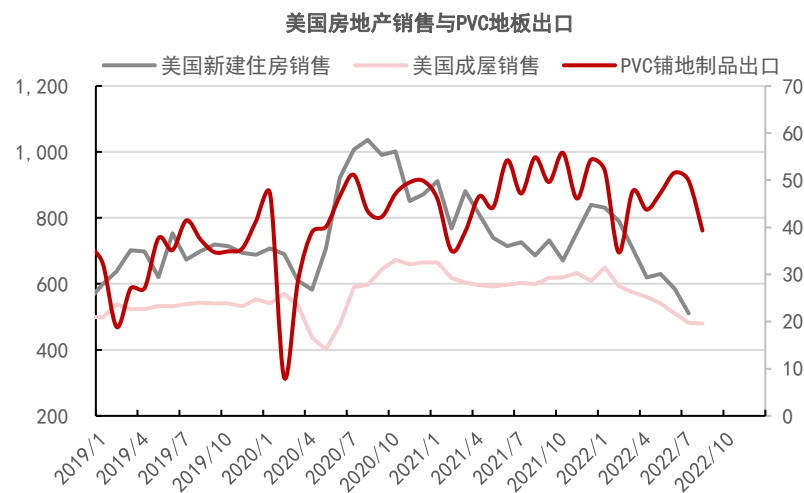
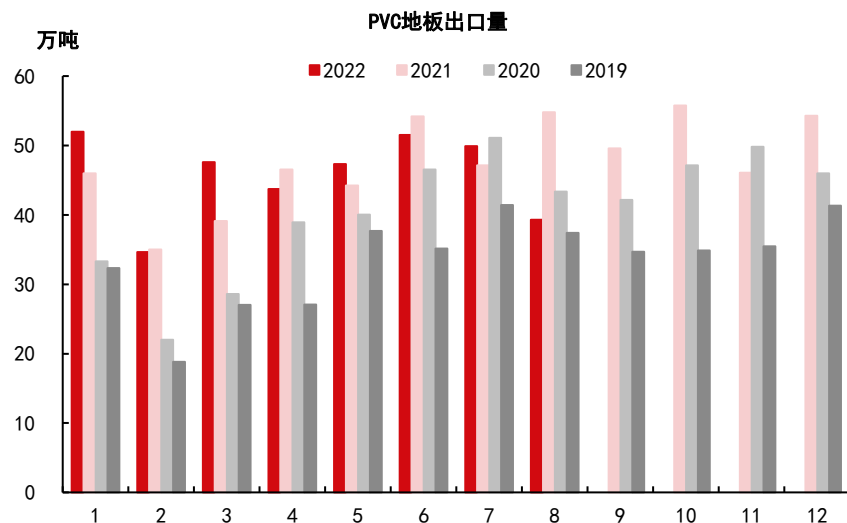
- 8月新开工当月同比-45.7%（前值-45.4%），受拿地拖累，新开工四季度或持续负增长。8月竣工当月同比-2.5%（前值-36.0%），保交楼政策推行对竣工起到托底作用。8月商品房销售面积同比-22.6%，销售弱企稳。
- 居民和企业负债意愿不足，对房企信心脆弱，房企资金紧张改善待观察。

PVC粉进出口分析——中国出口受阻，1) 印度启动反倾销调查，2) 电石法价格无优势



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

现货紧张&预期承压，短期或表现
震荡

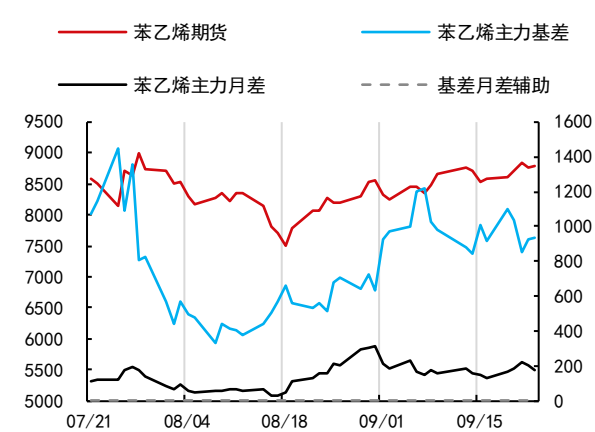
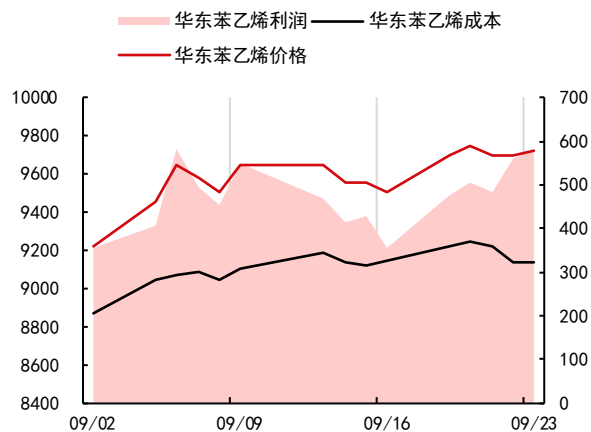
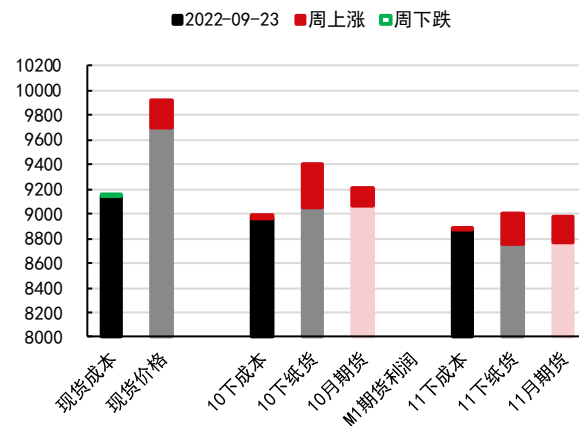
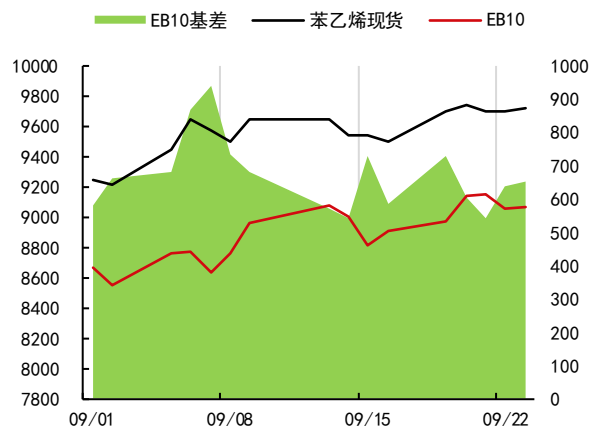


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

苯乙烯观点总结——现货紧张&预期承压，短期或表现震荡

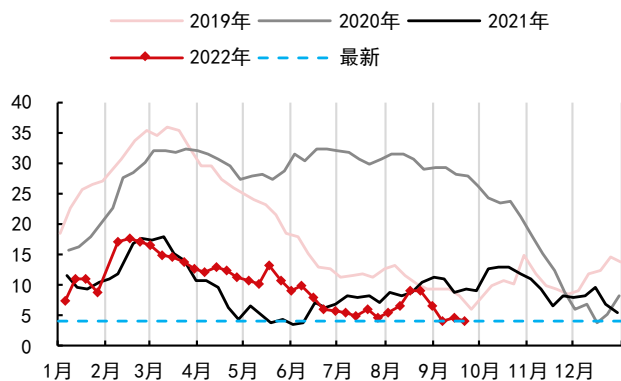
- 行情回顾：本周苯乙烯表现震荡，上行推动1) 供应偏紧，港口、厂库均去库；2) 需求继续改善，EPS开工提升，PS与变动不大。下行压力来自苯乙烯供应增多，供需缺口收窄。
- 展望后市：纯苯价格弱企稳，乙烯下行，苯乙烯成本重心或略下移。临近月底，现货存补空需求，基差维持高位。苯乙烯高基差、低库存，若原油反弹，做多有一定安全边际。不过交割结束后，市场可能关注10月累库预期。EB库存难大幅累积，主要是尽管供应趋势性增加，但下游供需矛盾尚不突出、中短期有韧性。苯乙烯或在供应回升与刚需偏强中表现震荡，重点关注需求表现。
- (1) 纯苯弱企稳。支撑来源于需求边际改善，主要下游苯乙烯开工较高，CPL利润承压、供应修复有限，其他下游开工环比提升。不过10-11月国内大炼化存投产预期，供应承压，限制纯苯反弹。另外，国内纯苯估值偏高，进口量环比增加，对华东纯苯价格形成压制。
- (2) 现货流通偏紧，空头积极补空，基差维持高位。不过苯乙烯供应趋势性增加，10月环比大幅提升。估值修复，上游积极提负/检修装置复产，国产供应呈增加趋势。国内价格高，净进口增多。
- (4) 下游刚需偏强，但开工有所分化，ABS尚可，EPS有韧性，PS承压。ABS利润较好，库存压力不大，开工有提升可能。EPS经历假期短停，本周开工大幅回升，利润收缩，库存累积。鉴于EPS供应调整较为灵活，利润收缩状态下，企业提负意愿偏低。PS跟涨苯乙烯较为乏力，开工或见顶。
- 策略推荐：谨慎乐观，中线偏空。
- 风险提示：原油价格涨跌、需求情况。

2.5.1 苯乙烯表现回顾——盘面震荡，现货上行，利润修复

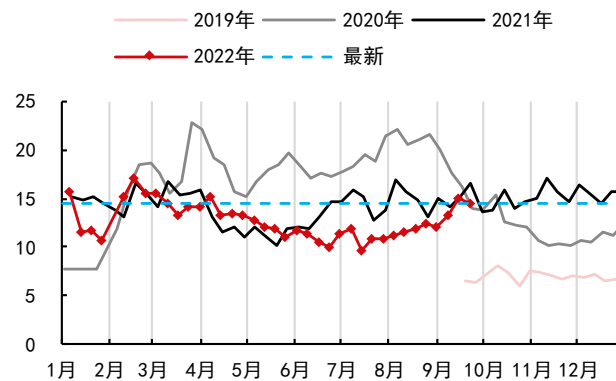


2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口、厂区小幅去库

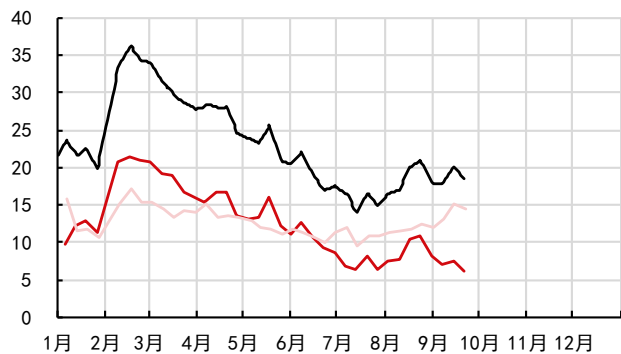
苯乙烯华东港口库存



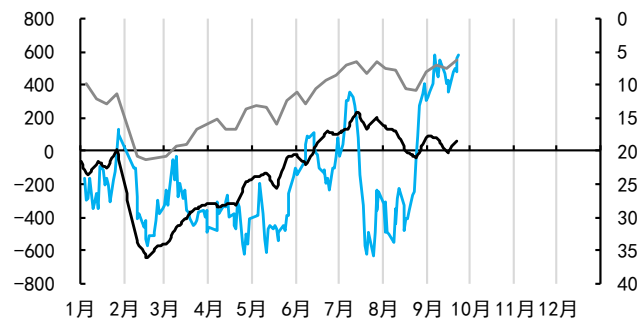
苯乙烯工厂库存



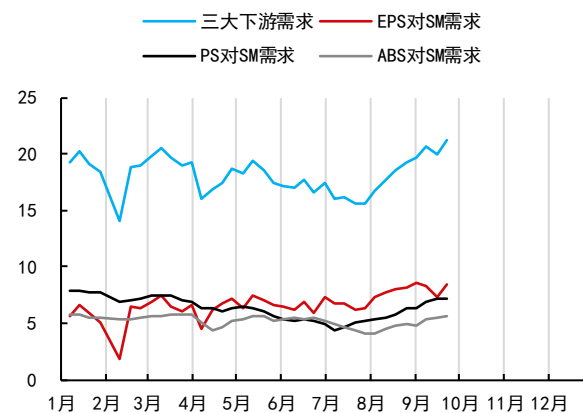
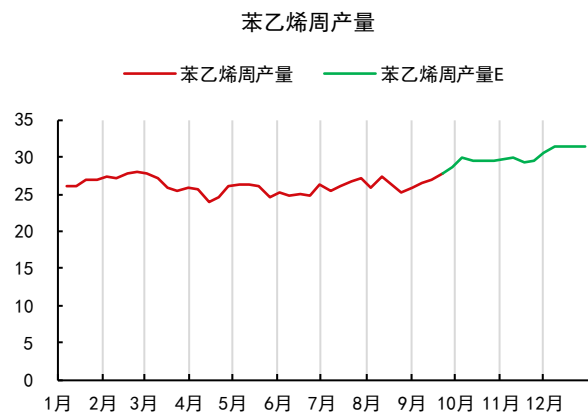
— 苯乙烯港口库存 — 苯乙烯工厂库存
— 苯乙烯港口+厂库



— 华东苯乙烯利润
— 苯乙烯港口库存（逆序）
— 苯乙烯港口+厂库（逆序）

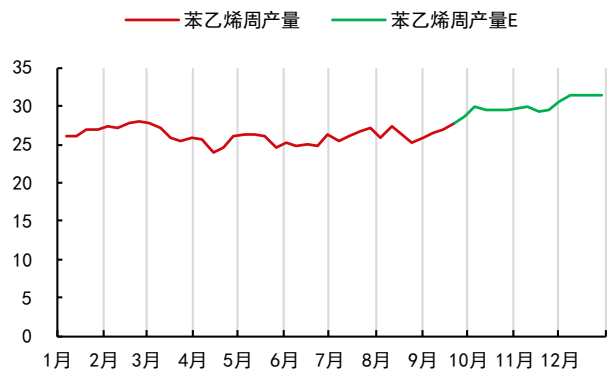


2.5.1 苯乙烯表现回顾——供需双增

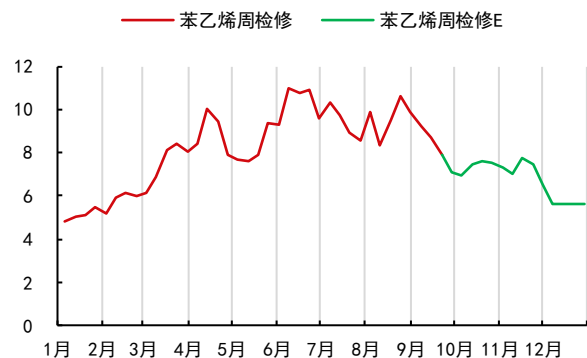


2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯供应趋势性增加

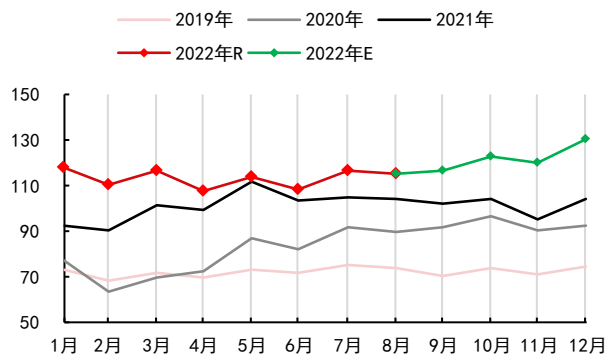
苯乙烯周产量



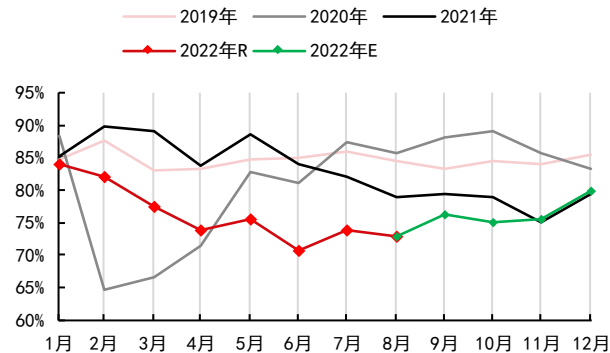
苯乙烯周检修



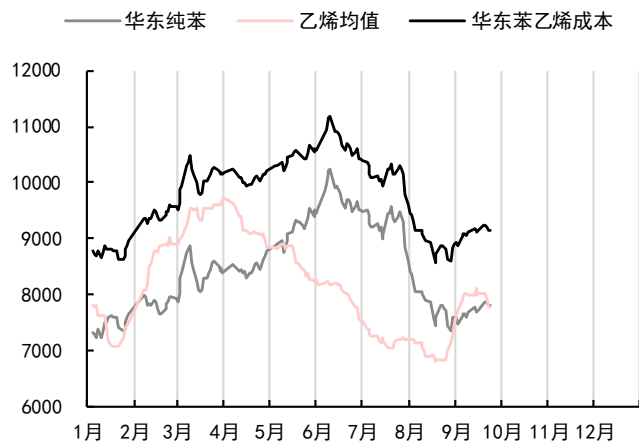
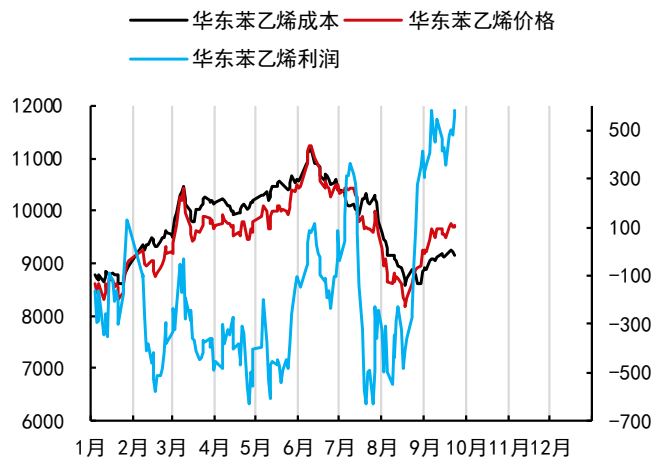
苯乙烯国内产量



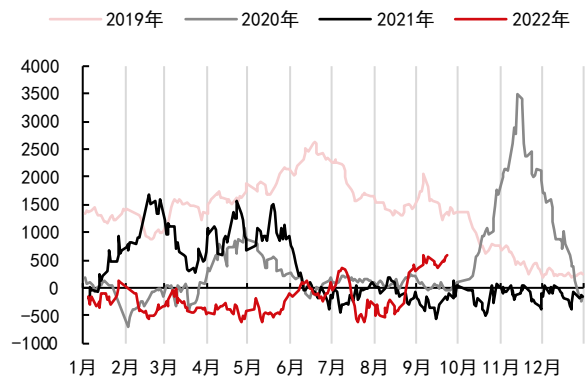
苯乙烯开工率



2.5.2 苯乙烯供应——供需缺口尚存，估值支撑较强

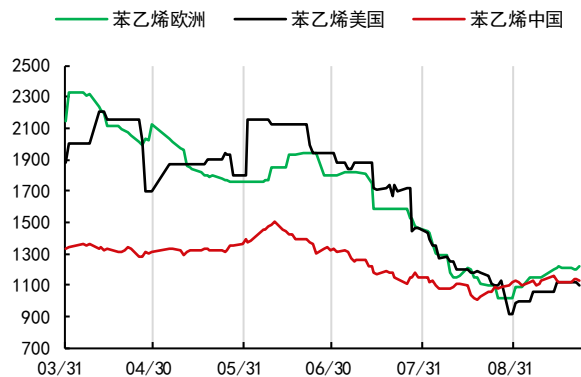


华东苯乙烯利润

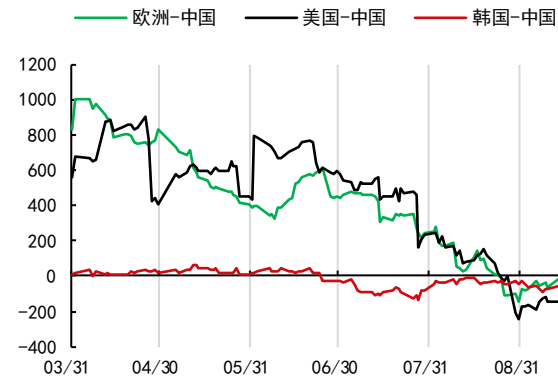


2.5.2 苯乙烯供应——海外价格修复，进口或环比下降，出口商谈稀少

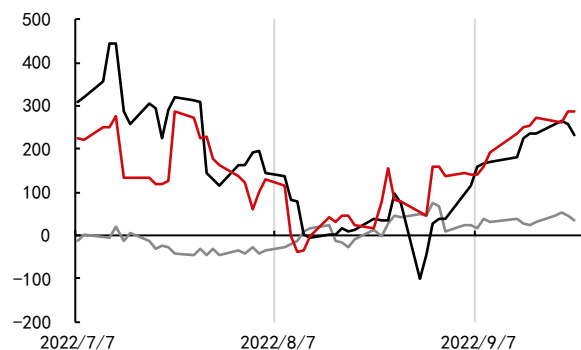
苯乙烯全球价格



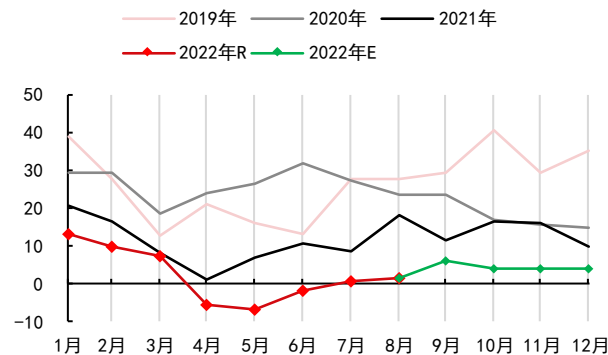
苯乙烯区域价差



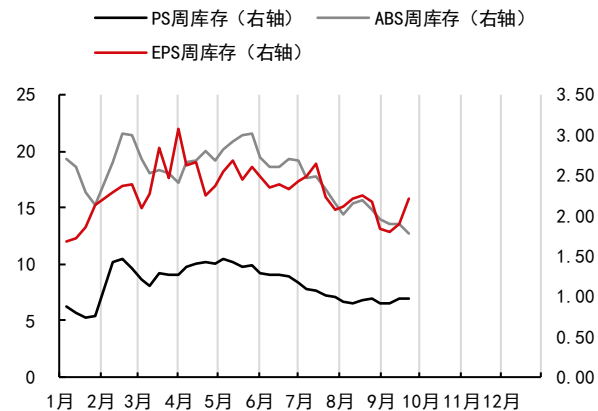
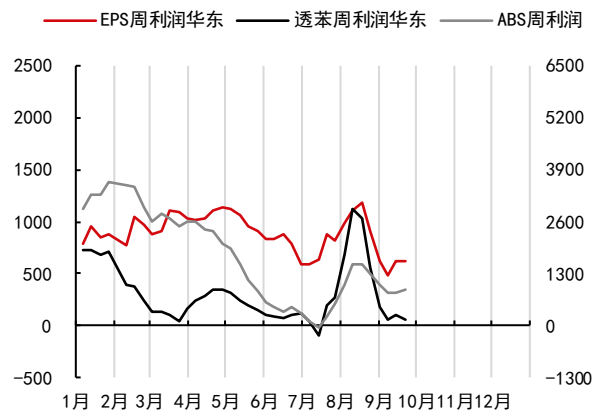
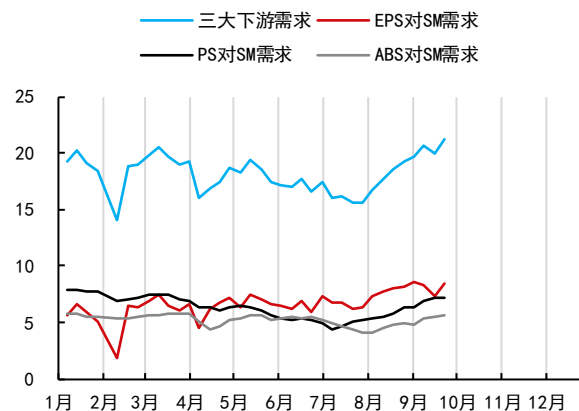
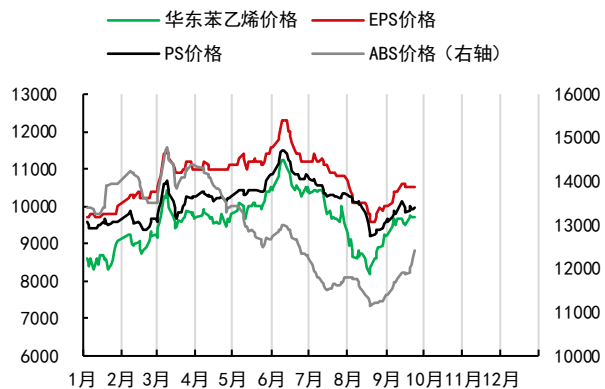
韩国苯乙烯利润 — 美国苯乙烯利润 — 欧洲苯乙烯利润



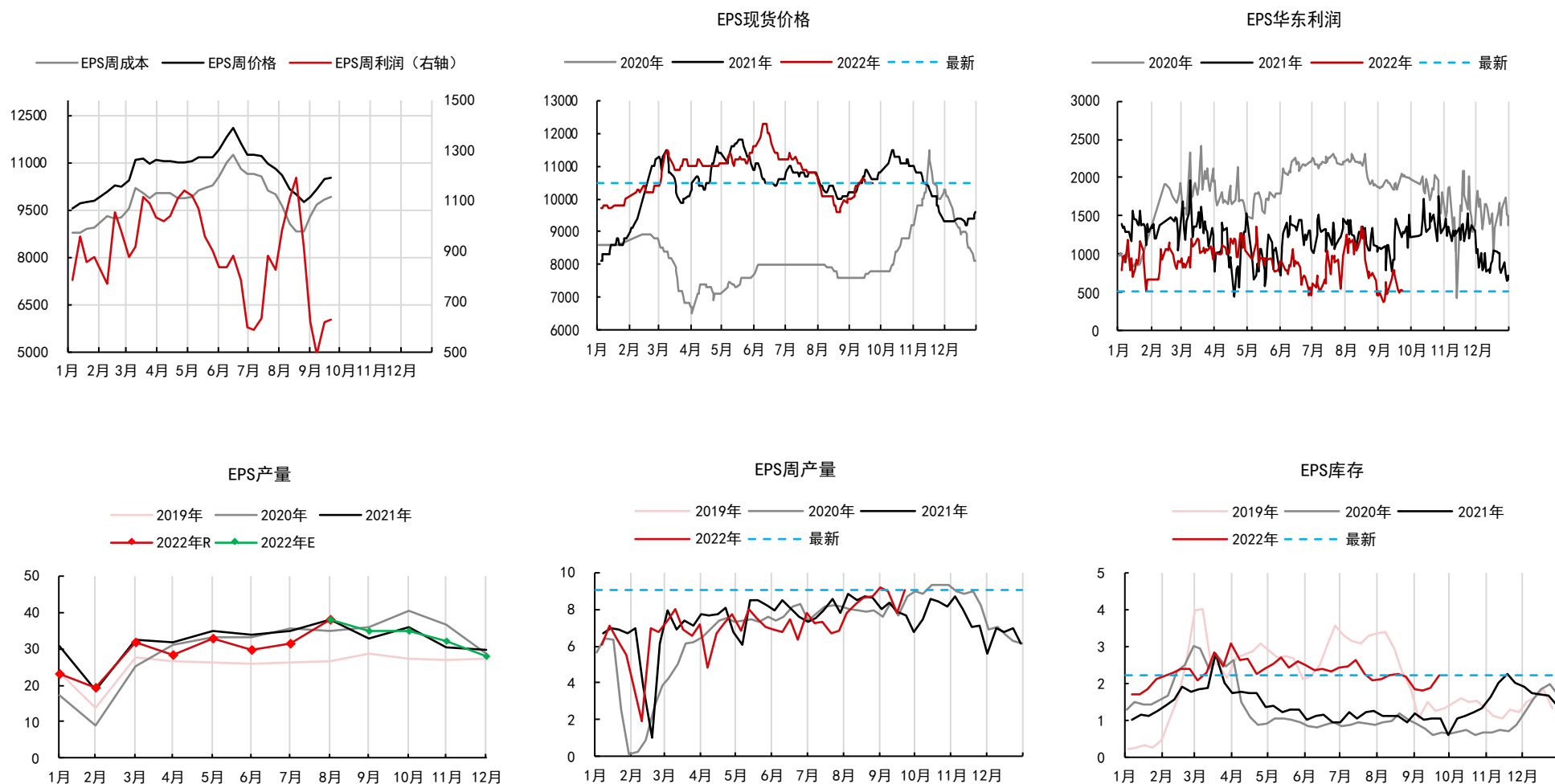
苯乙烯净进口



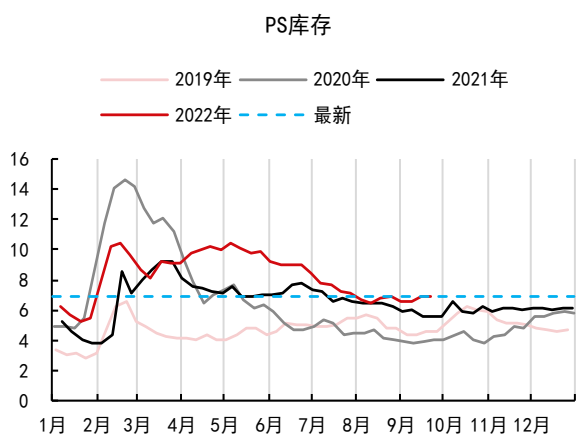
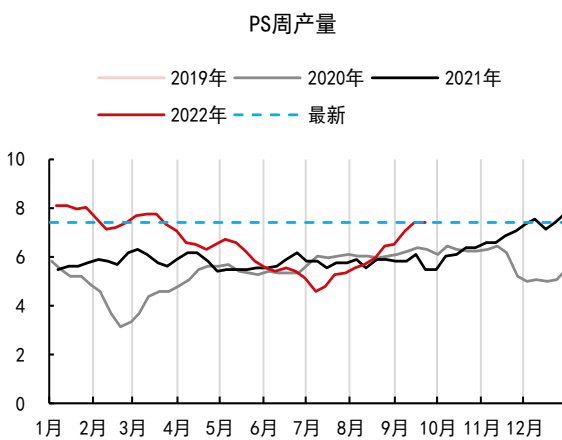
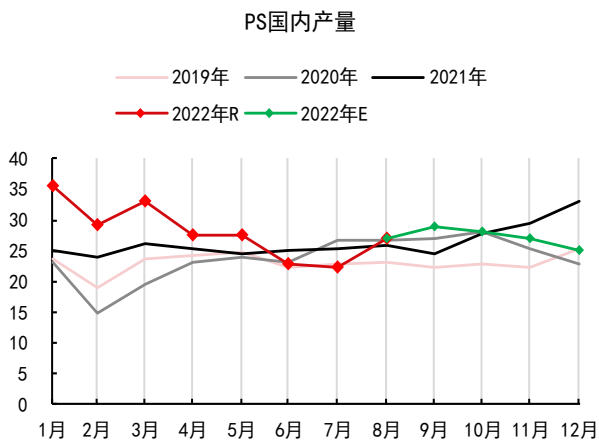
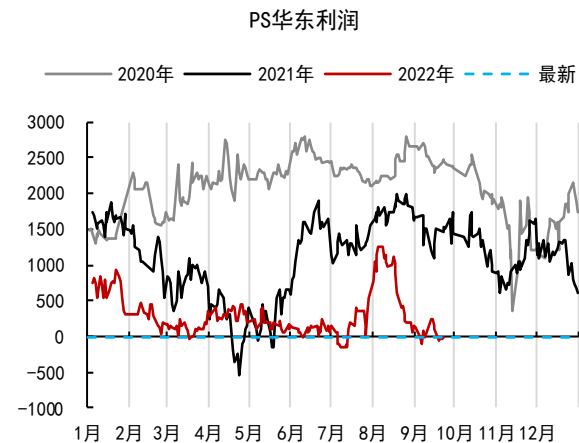
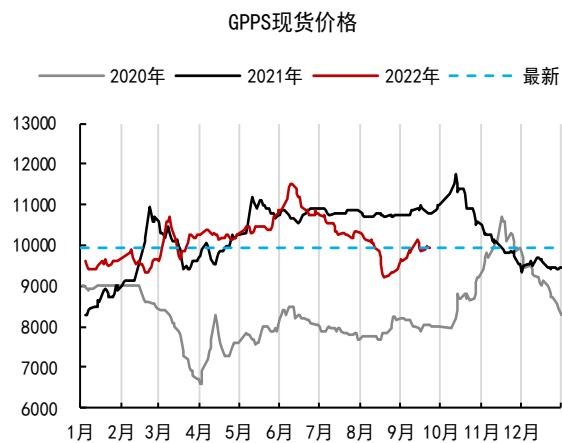
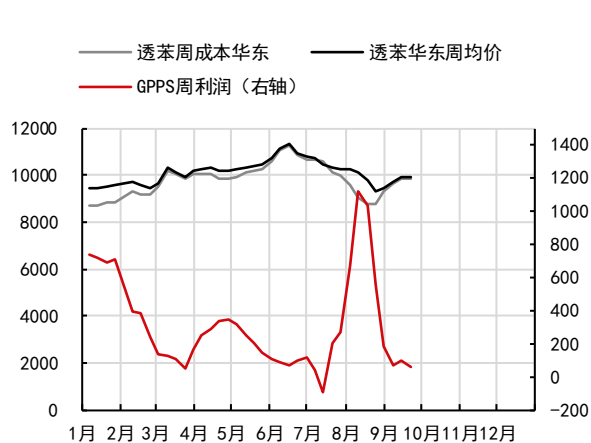
2.5.3 苯乙烯需求——利润承压，新增订单一般，下游开工提升空间或有限



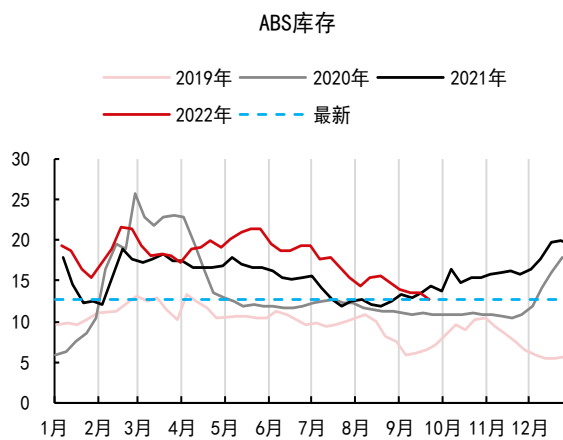
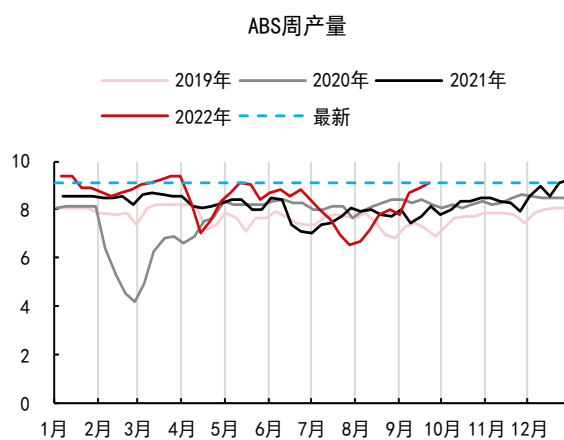
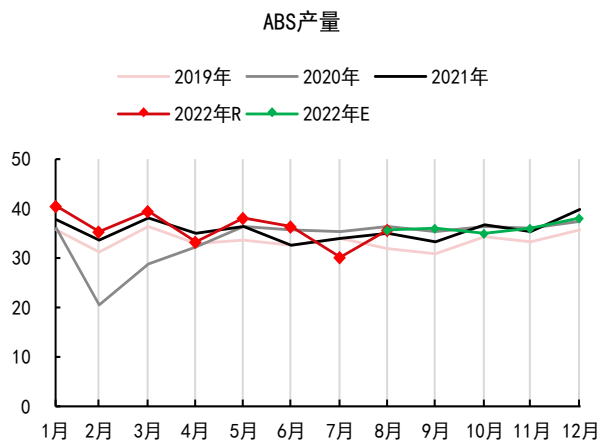
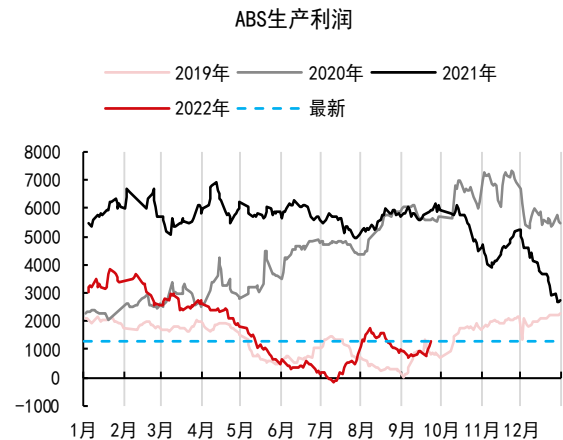
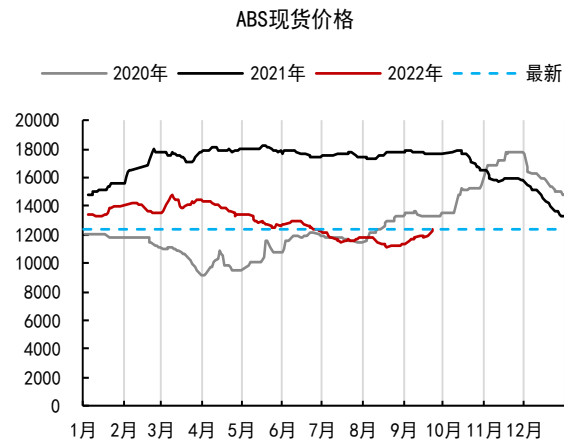
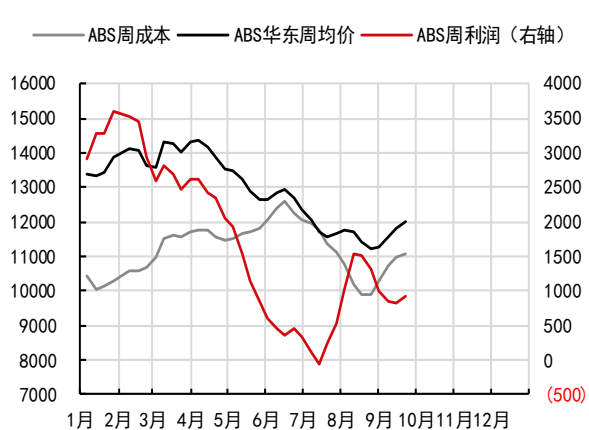
2.5.3 苯乙烯需求——EPS开工提升，库存压力增大



2.5.3 苯乙烯需求——PS利润承压，产量或见顶

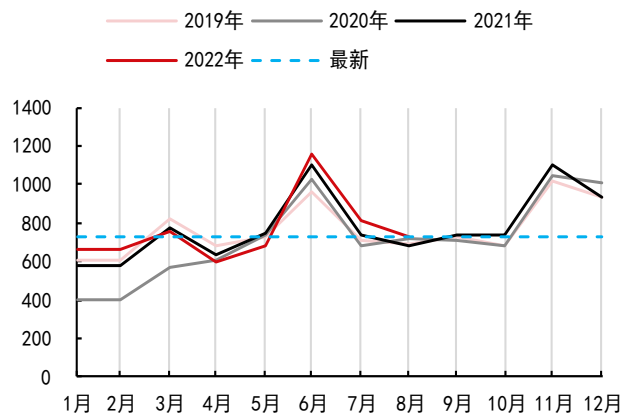


2.5.3 苯乙烯需求——ABS利润尚可，压力不大

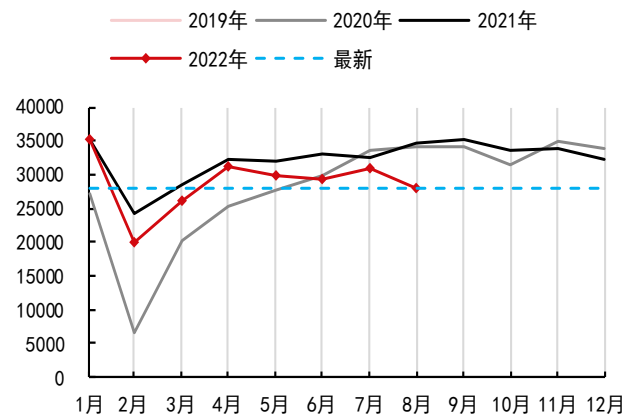


2.5.3 终端需求——国内家电零售尚可，汽车维持高景气度

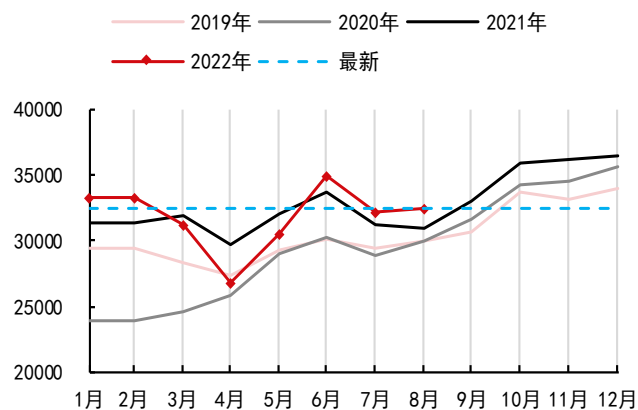
家电音响零售额（统计局）



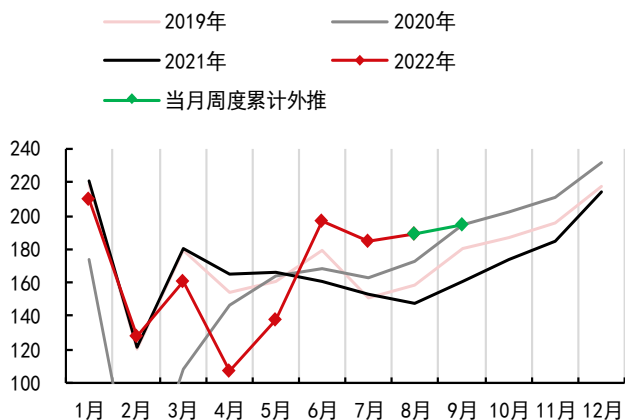
出口数量:家用电器:当月值



社会消费品零售总额:商品零售:当月值

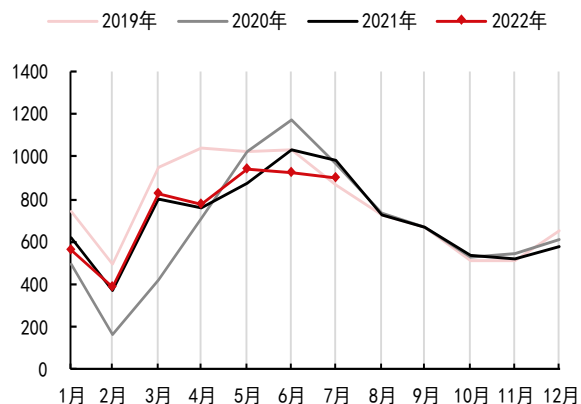


广义乘用车零售（乘联会）

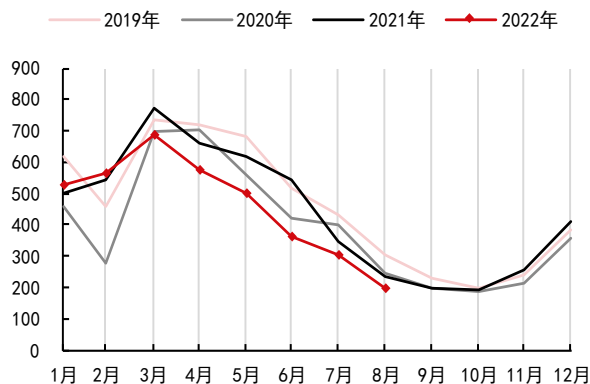


2.5.3 终端家电需求——白电出口继续放缓

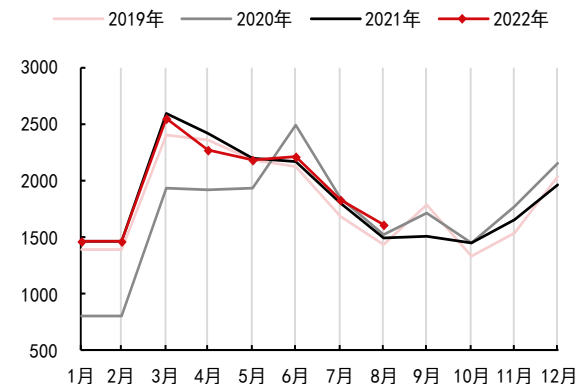
家用空调内销量（产业在线）



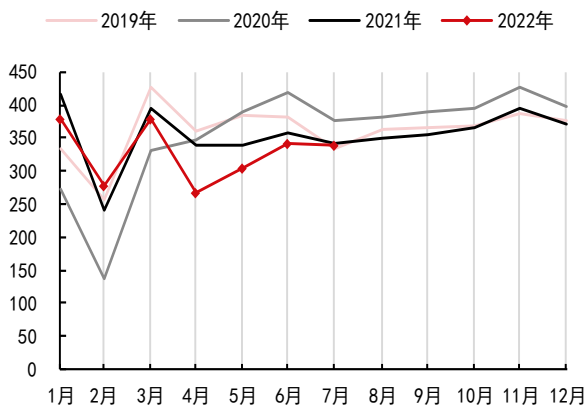
空调出口（统计局）



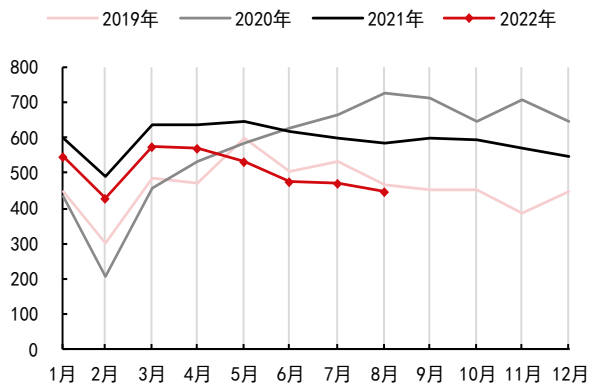
空调产量（统计局）



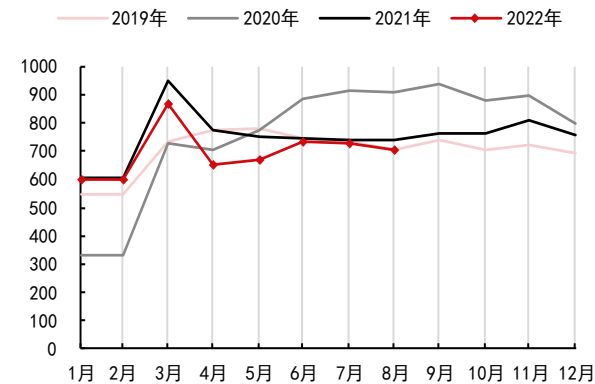
冰箱内销量（产业在线）



冰箱出口（统计局）

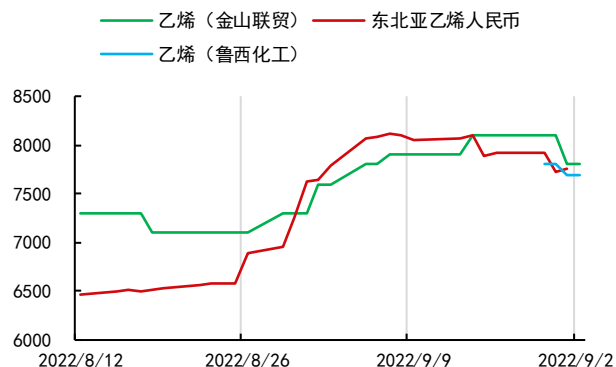


家用冰箱产量（统计局）

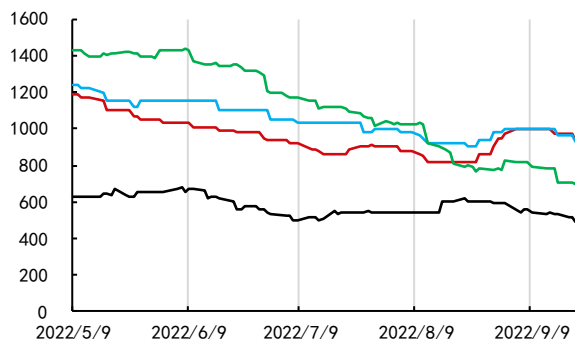


2.5.4 上游乙烯——东北亚乙烯价格回落

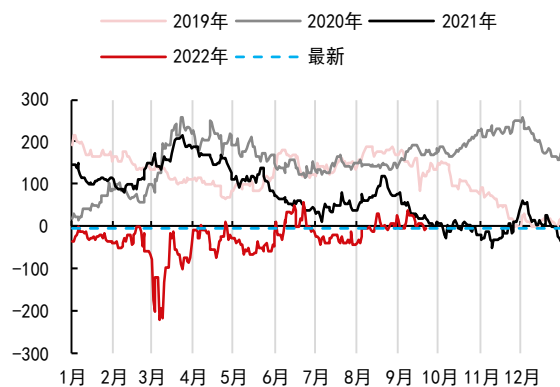
国内乙烯价格



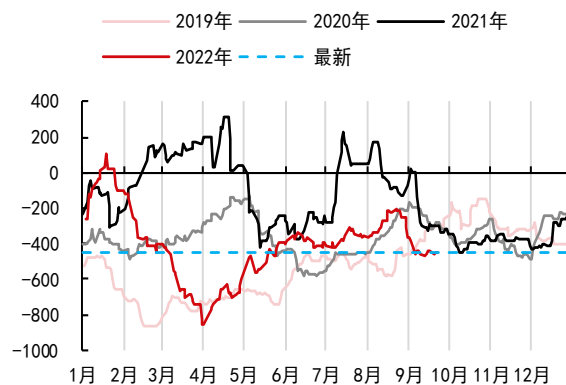
乙烯东北亚 乙烯东南亚
乙烯欧洲 乙烯美国



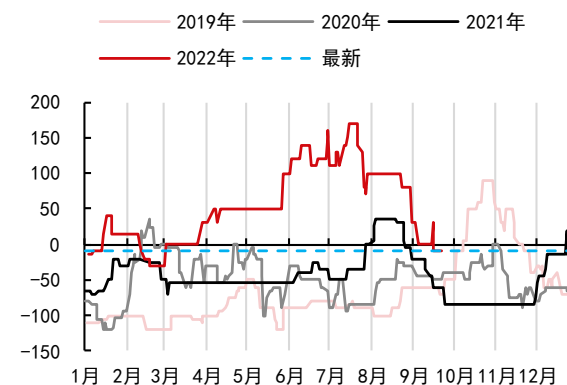
东北亚石脑油裂解利润（美金）



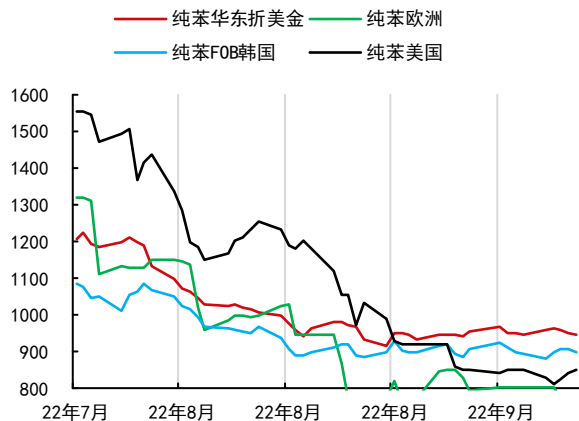
乙烯（美国-东北亚）



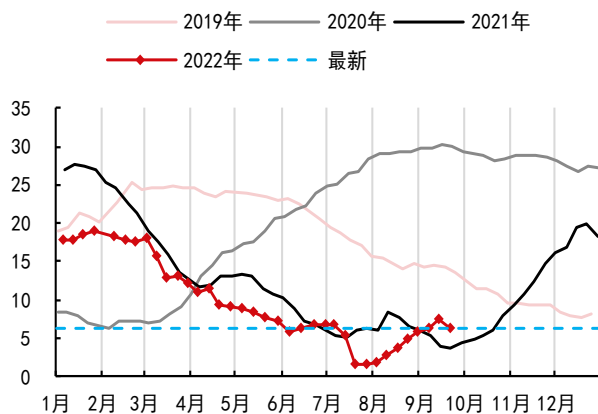
乙烯（东南亚-东北亚）



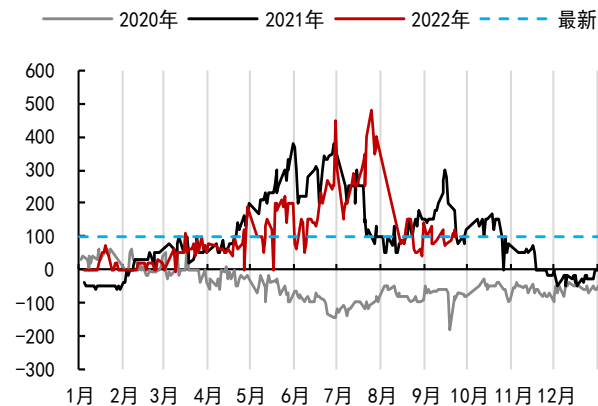
2.5.5 上游纯苯——内外顺挂，纯苯进口增加，港口趋势性累库



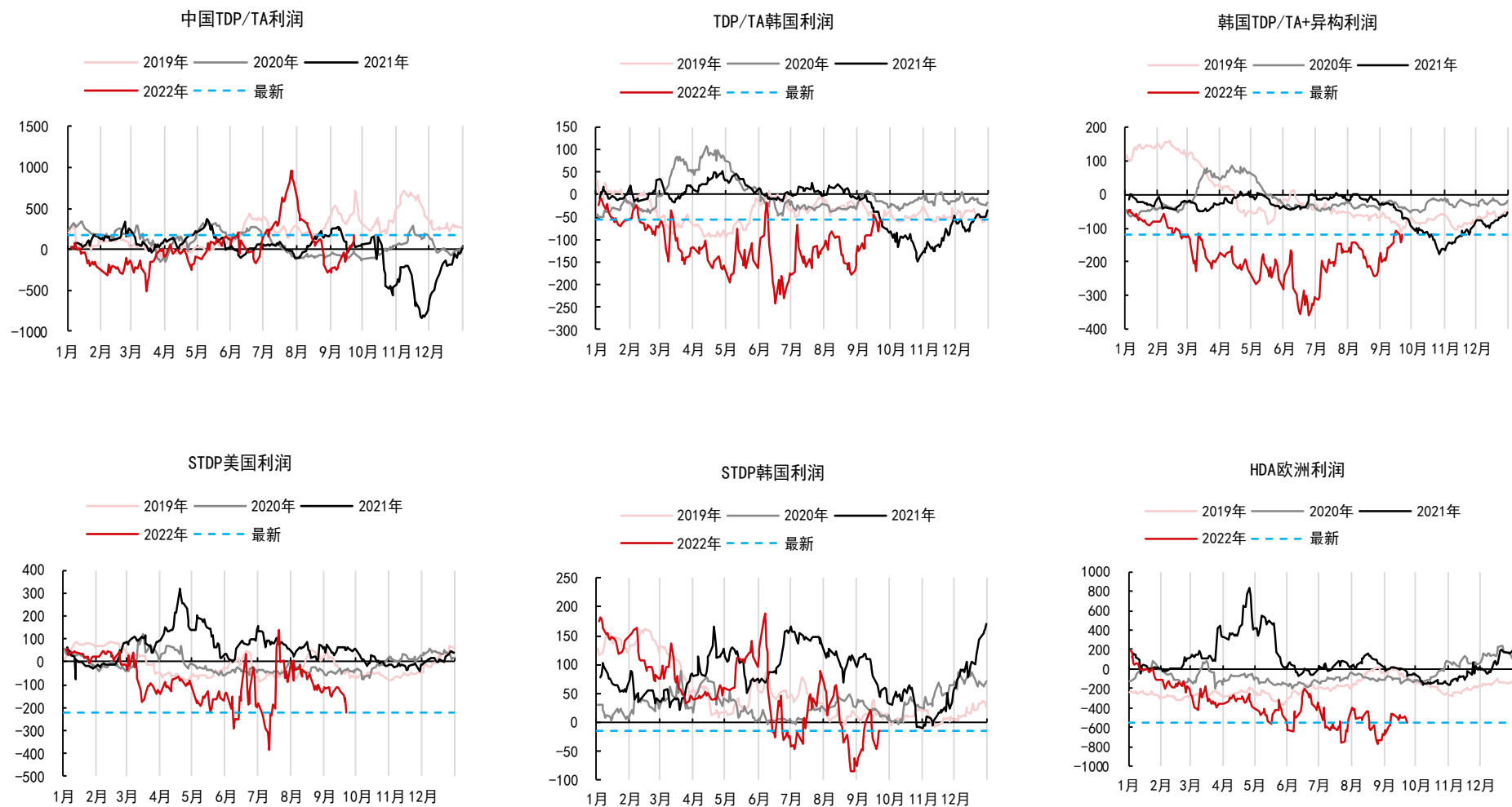
纯苯港口库存（卓创）



纯苯价差（M1-M2）

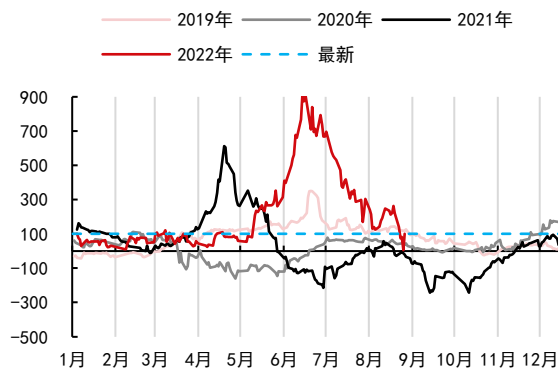


2.5.5 上游纯苯——东北亚歧化利润略修复

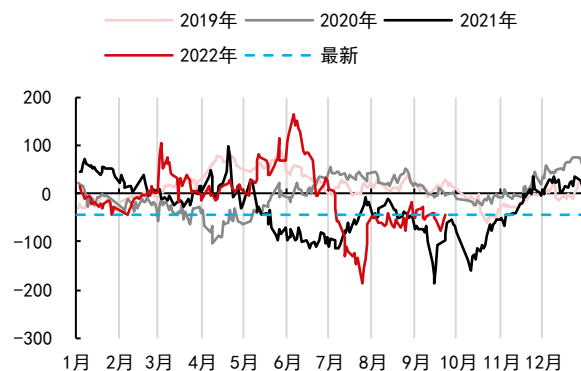


2.5.5 上游纯苯——内外持续顺挂

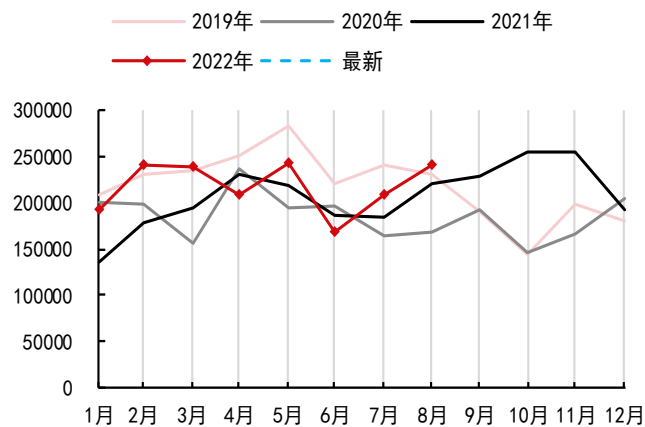
纯苯价差（美国-中国）



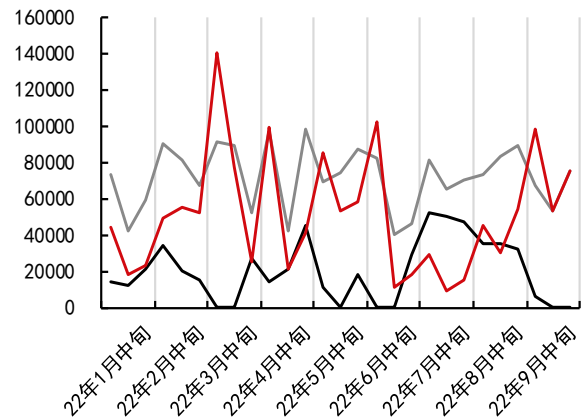
纯苯价差（韩国-中国）



韩国纯苯出口

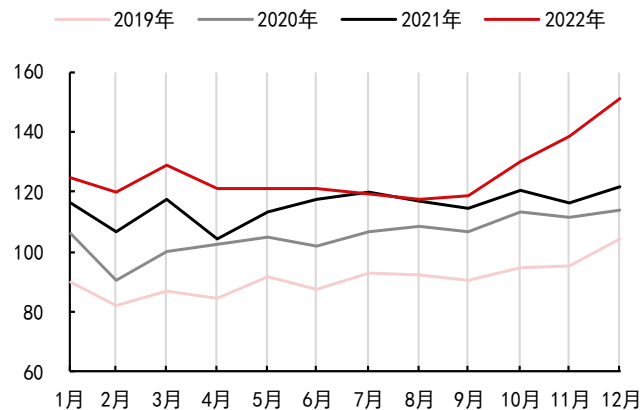


— 韩国出口 — 韩国出口美国 — 韩国出口中国

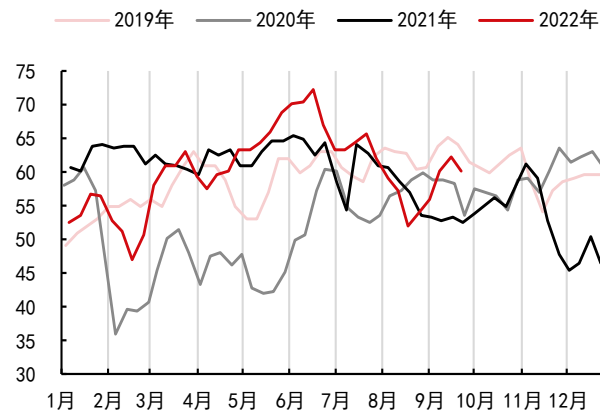


2.5.5 上游纯苯——存量开工环比增长，四季度供应预期承压

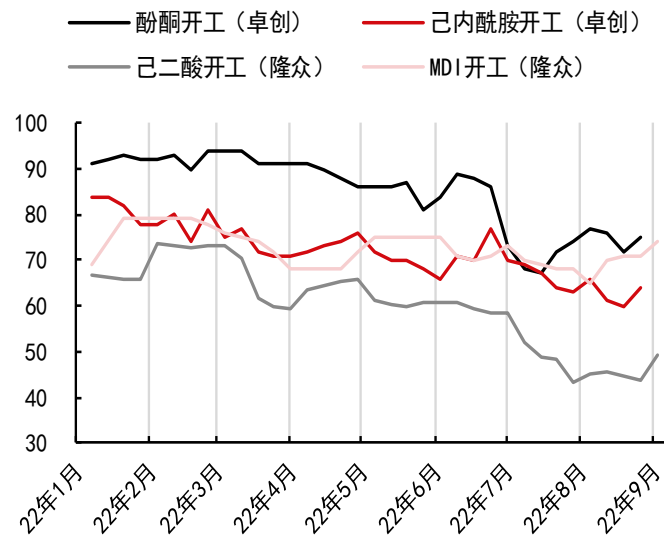
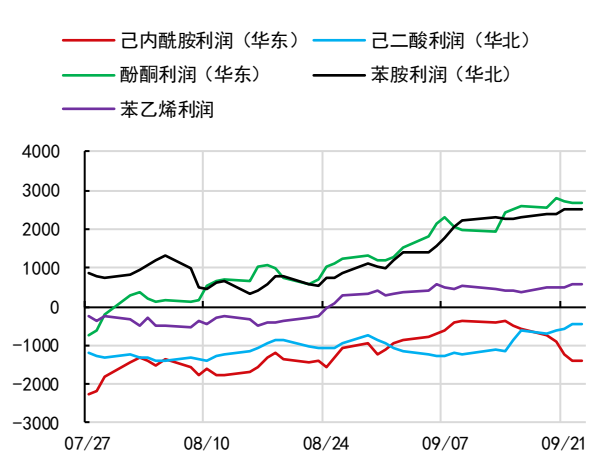
国内纯苯产量



加氢苯开工

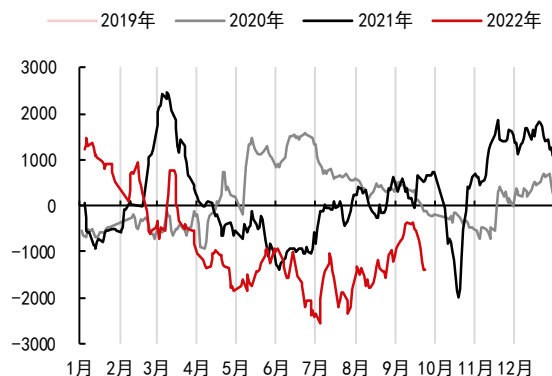


2.5.5 上游纯苯——下游开工提升，纯苯需求边际改善

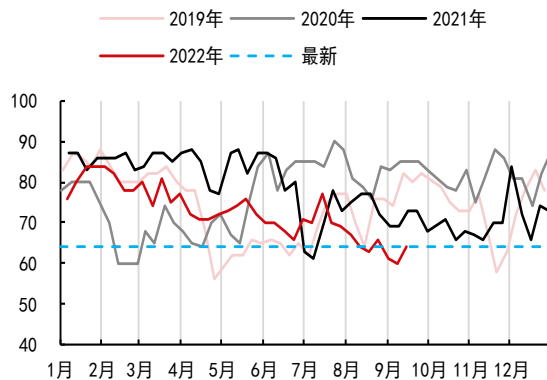


2.5.5 上游纯苯——CPL利润再次承压，限制供应恢复

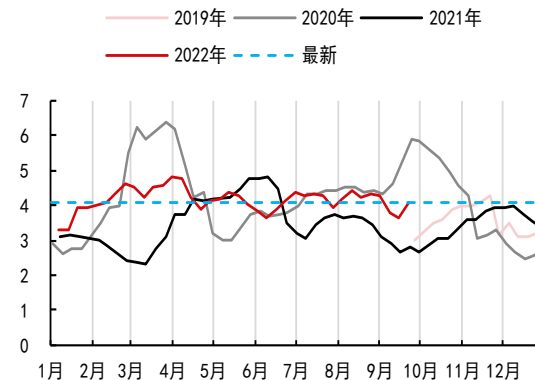
己内酰胺利润（华东）



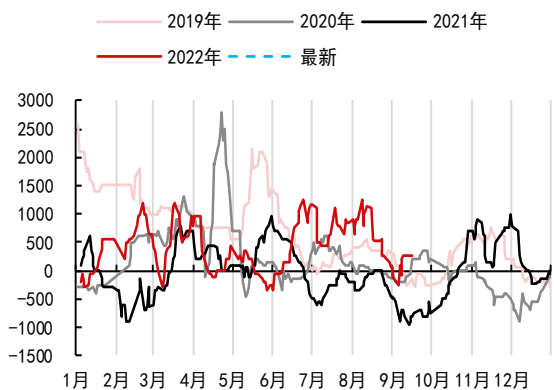
CPL开工（卓创）



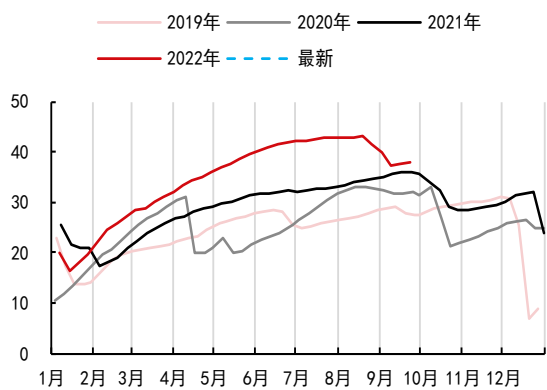
己内酰胺库存



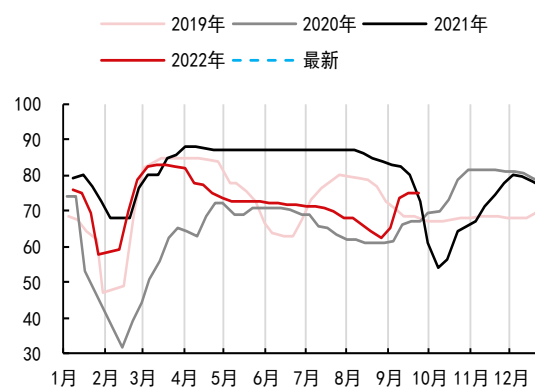
锦纶长丝POY-CPL价差



锦纶长丝库存

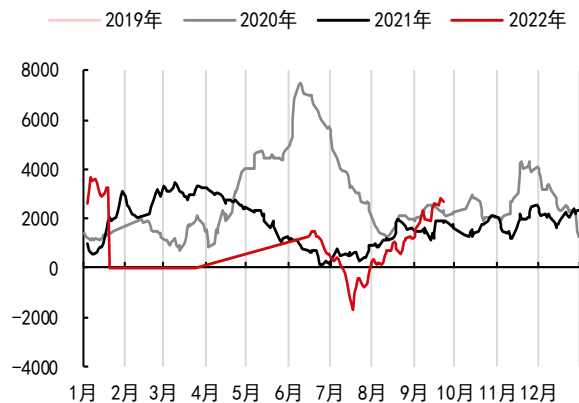


锦纶长丝开工

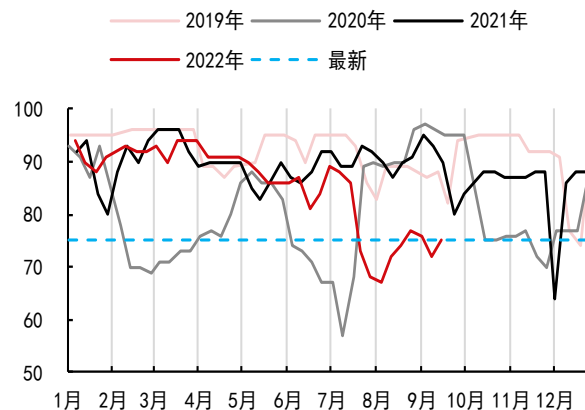


2.5.5 上游纯苯——酚酮去库，利润修复，供应增长

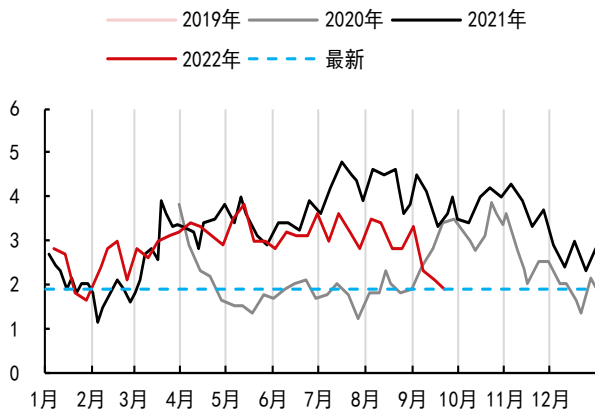
酚酮利润（华东）



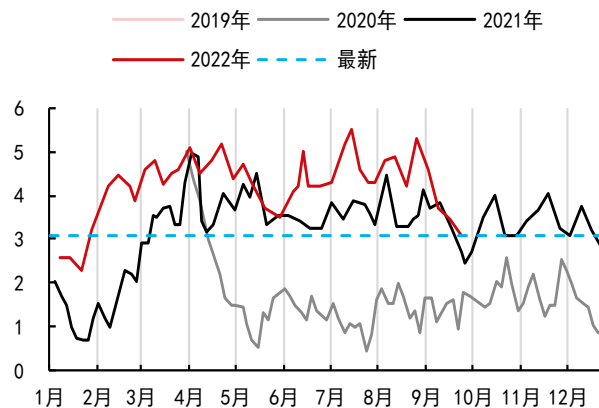
酚酮开工（卓创）



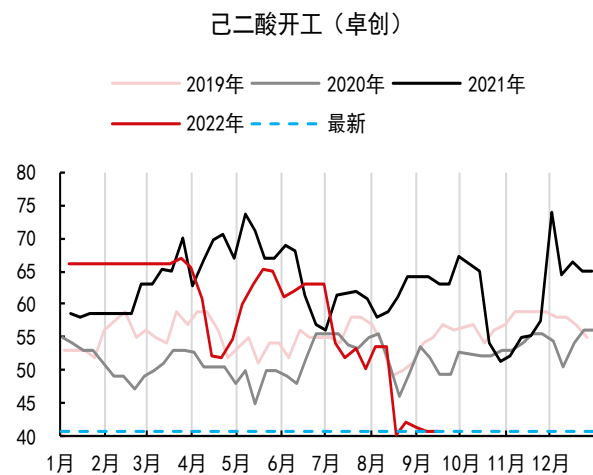
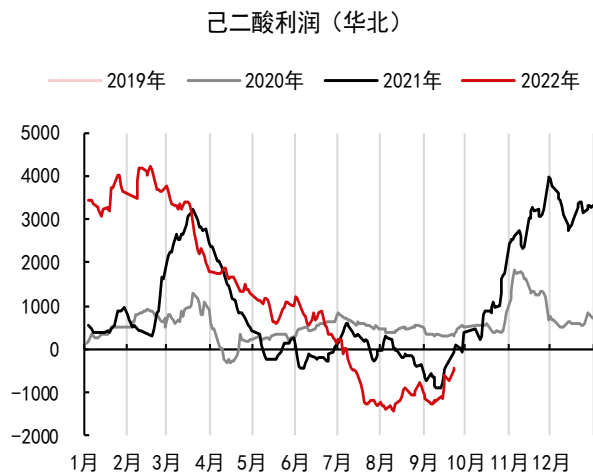
苯酚库存



丙酮库存

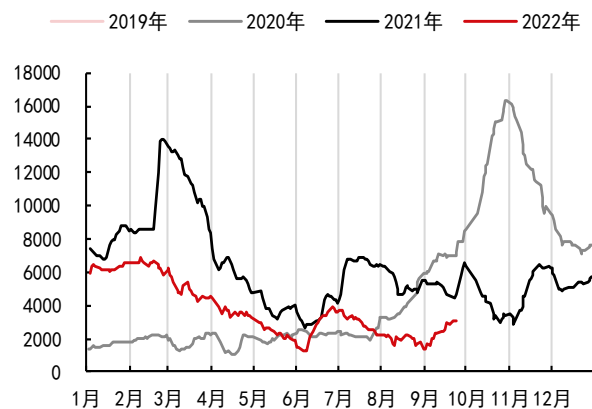


2.5.5 上游纯苯——己二酸亏损，供应处于低位

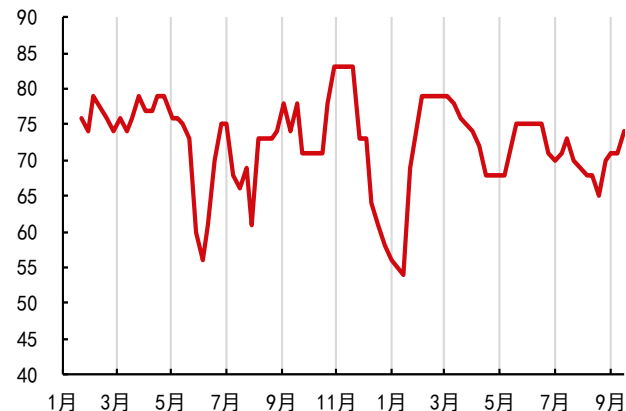


2.5.5 上游纯苯——MDI表现尚可

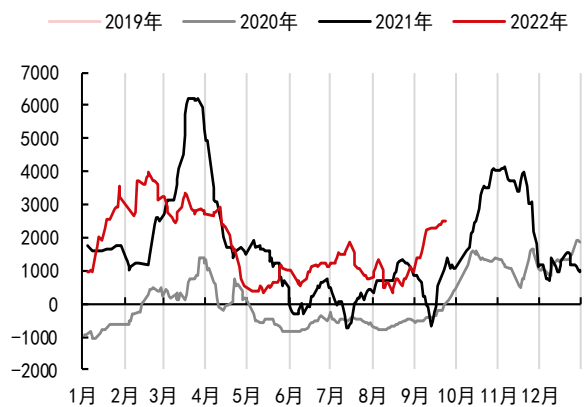
MDI利润



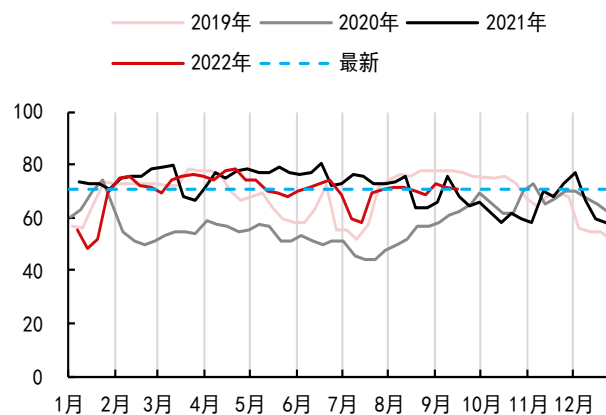
MDI开工



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

供需仍偏宽松，尿素上行空间谨慎



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

尿素周度观点——供需仍偏宽松，尿素上行空间谨慎

■ 逻辑：

- 本周国内尿素价格先跌后涨，周初下游抵触情绪增加，企业报价回调，周后供应利好以及成本支撑下价格止跌反弹。
- 估值来看，固定床尿素亏损加剧，静态估值偏低，后期关注化工煤价格走势。本周化工无烟煤价格维持强势，山西折河南固定床利润亏损加剧，下游复合肥及三聚氰胺利润水平尚可，尿素静态估值偏低，动态关注化工煤价格走势。
- 供需驱动来看，四季度尿素供需压力或逐步缓解，但整体仍偏累库。本周国内多数企业短停检修，尿素周均日产量下降至15.2万吨，同比高于去年同期。国内整体需求跟进有限。农业需求处于停滞；工业复合肥企业开工涨势放缓，消化前期原料为主，其他工业类需求维持刚需。淡储需求积极性不足。因此在尿素整体供应相对充裕而需求释放缓慢的情况下，尿素供需预计维持宽松。中长期来看，供应端国内环保和限气政策预期之下，供应预计将呈现下行趋势，需求端四季度进入季节性淡季，主要支撑将来自冬储。供需双弱下四季度尿素整体供需仍偏承压，但压力或逐步缓解。
- 本周尿素价格先跌后涨，前期价格上涨过快导致下游抵触情绪增加，市场成交放缓，报价回调，但周后在供应利好以及成本支撑下，现货止跌反弹，市场氛围转好。估值来看，化工无烟煤维持强势，固定床尿素亏损幅度较大，下游利润尚可，尿素静态估值偏低，动态去看，后期化工煤下行驱动有限，尿素成本支撑偏强。供需方面，近端部分装置检修尿素日产环比下降，但同比偏高，整体供应依然充裕，10月晋城地区部分企业环保限产，尿素供应有缩量预期；需求端农业收割季到来，农需进入空档期，工业复合肥开工涨势放缓，秋季肥市场进入收尾阶段，采购大幅放量可能性较低，其他工业类需求仍以刚需为主支撑一般，此外淡储备货积极性依然不足，整体需求跟进力度有限，尿素供需宽松格局延续，上行空间偏谨慎。中长期去看，四季度尿素部分新增产能预计兑现，而存量方面四季度有环保检查及气头限气停产预期，供应将呈现下降趋势，且伴随淡储需求陆续释放，尿素供需压力将逐渐缓解，价格预计先弱后强。
- 操作策略：单边短期偏震荡，中长期预计先弱后强；跨期1-5先反套后正套
- 风险因素：上行风险：能源大幅上涨，上游检修损失量大增 下行风险：能源大幅下跌，疫情反复

厂库和仓库低端基准价分别为2560元/吨和2540元/吨，基差环比走弱

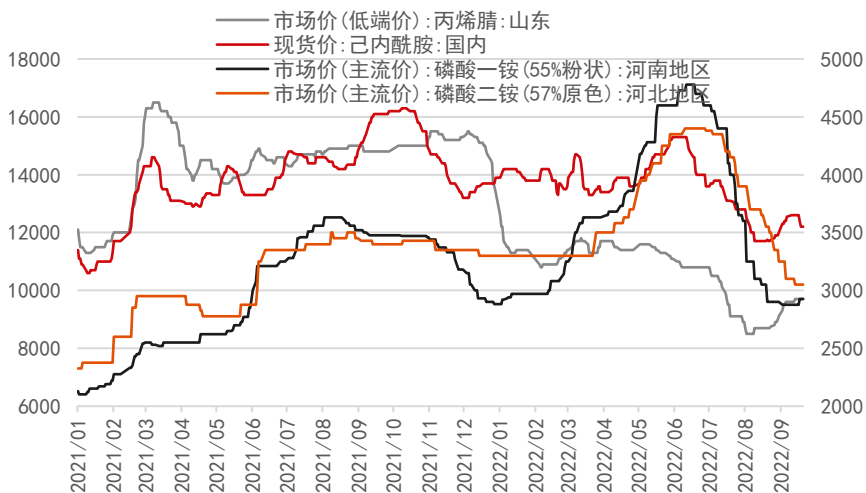


	UR01	UR05	UR09	厂库现货基准价	仓库现货基准价	01厂库基差	01仓库基差	FOB中国折算山东
2022/9/16	2407	2353	2247	2550	2570	143	163	3894
2022/9/23	2449	2393	2298	2560	2540	111	91	4070

气流床成本2100-2200，固定床成本2600-2700，固定床尿素亏损幅度扩大

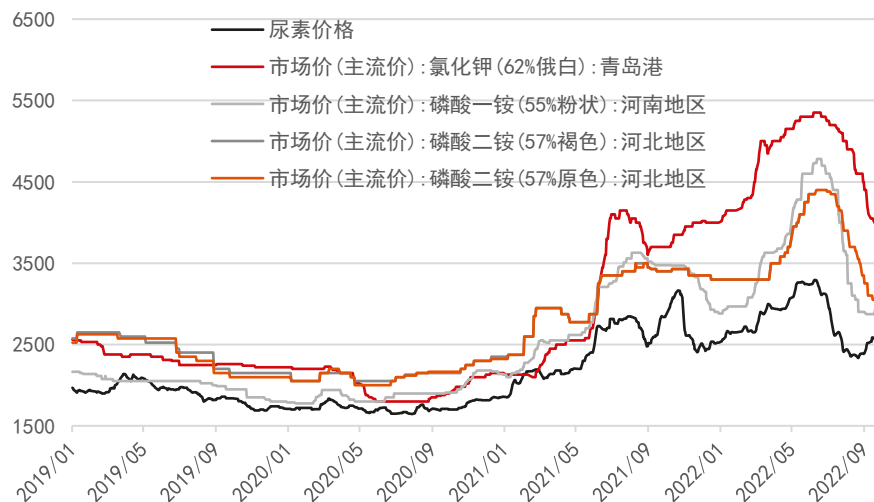


替代分析——成本支撑叠加需求回暖合成氨继续上涨，尿素液氨价差收窄，液氨外销增加

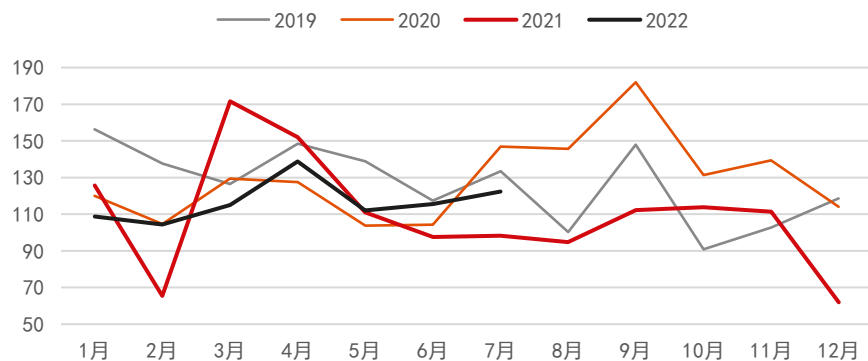


替代分析——磷肥止跌反弹，与尿素比价略降，钾肥维持弱势，与尿素比价持稳

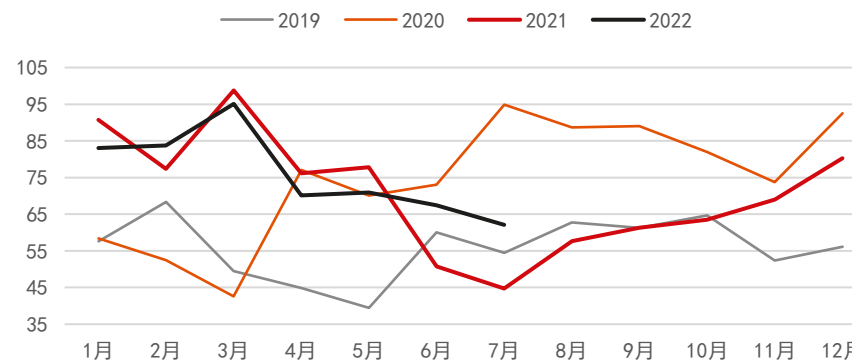
近期秋季肥市场持续推进，复合肥开工继续上涨，对磷肥采购需求增加，叠加原料硫磺、硫酸以及合成氨价格持续上扬，磷肥价格止跌企稳；钾肥方面国内供应整体充裕，而秋季肥市场对于钾肥用量有限，支撑力度不足，价格维持下行趋势。



氯化钾表观供应

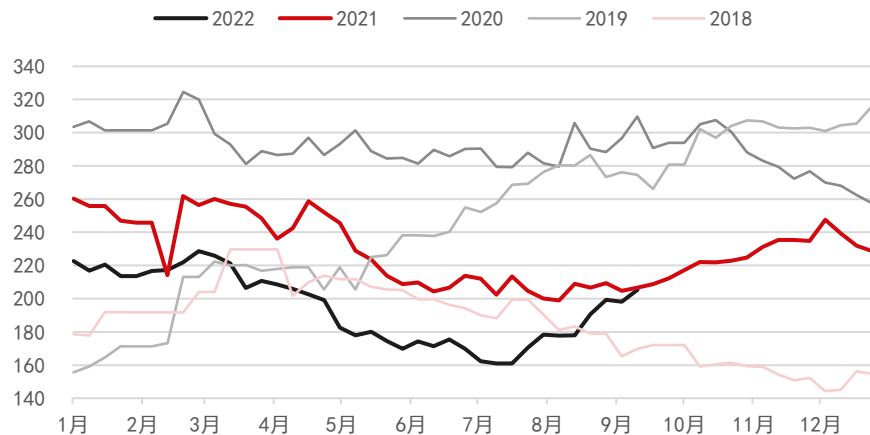


磷酸一铵表观供应

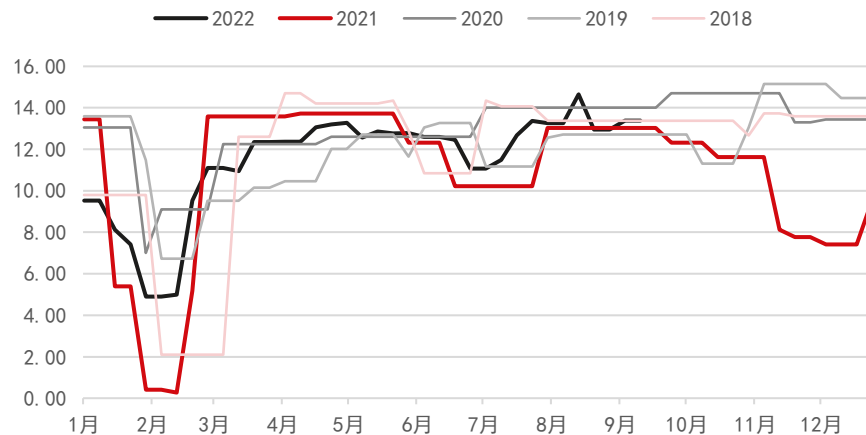


钾肥供需矛盾持续积累，磷肥整体供需向好，企业库存去化

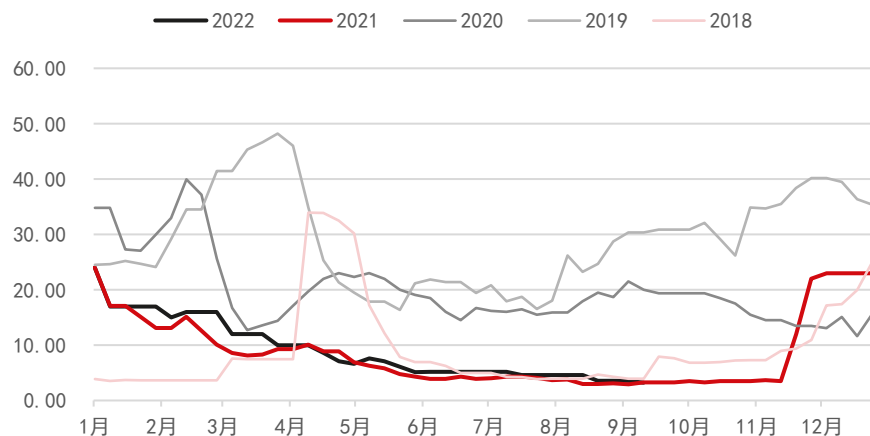
氯化钾港口库存



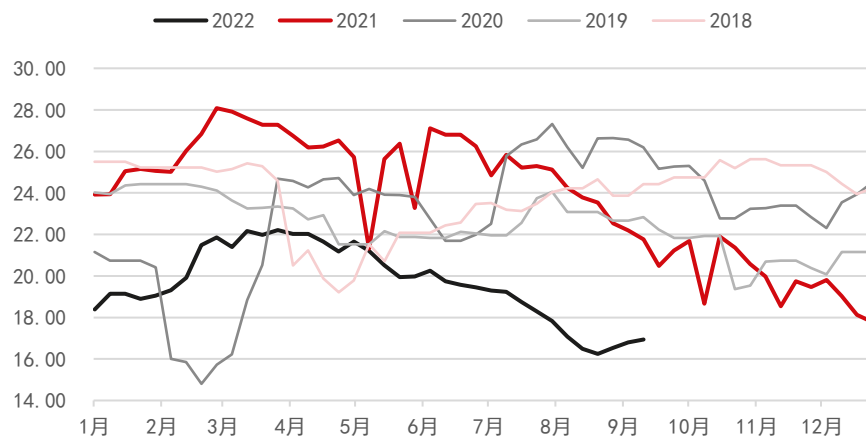
氯化钾周产量



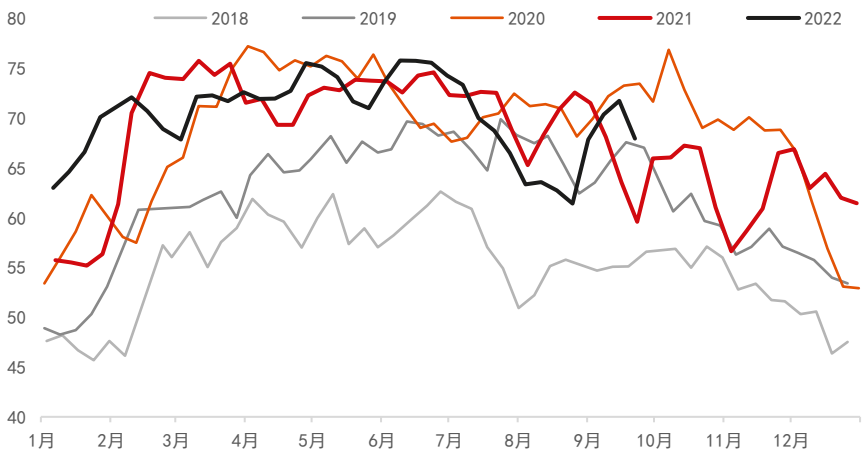
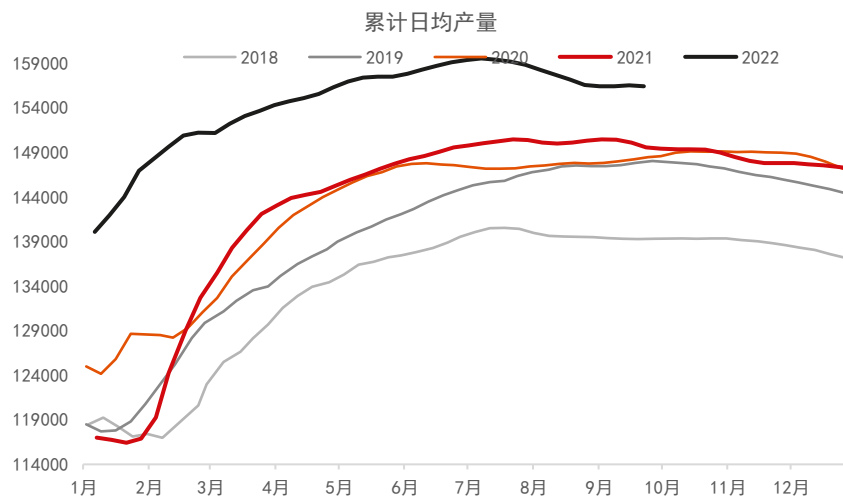
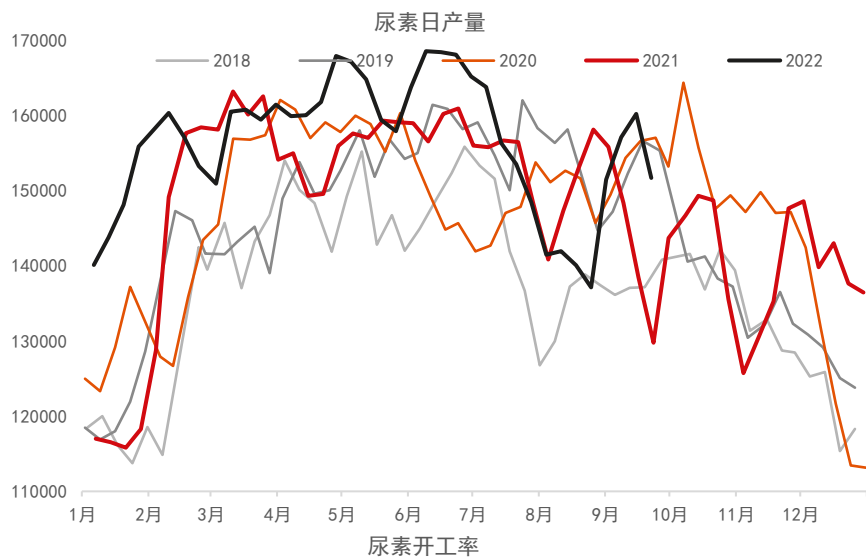
磷酸一铵企业库存



磷酸一铵周产量



尿素周均日产下降至15.2万吨，下周日产预计在15.2-16万吨区间波动



	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2022/09/15	71.74	16	41.4	16.4
2022/09/22	67.93	15.2	48.8	18.6

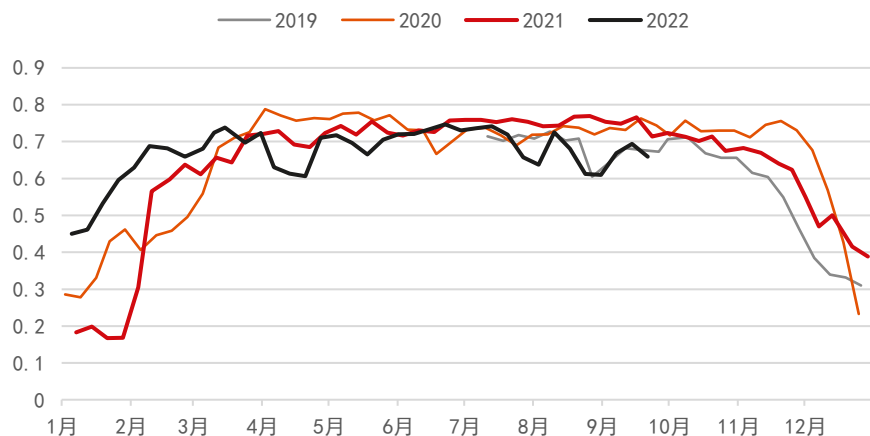
尿素装置动态——下周复产产能高于计划检修产能，日产仍将呈现上行趋势

企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
河南心连心	30	无烟煤	2022/09/15	2022/09/19	常规性检修
兴安盟博源	52	烟煤	2022/09/14	2022/09/19	故障性检修
宁夏和宁	76	烟煤	2022/08/01	2022/09/22	常规性检修
江苏华昌	25	烟煤	2022/08/18	2022/09/24	常规性检修
江苏华昌	25	烟煤	2022/08/22	2022/09/24	常规性检修
山西润锦	30	焦炉气	2022/09/19	2022/09/24	故障性检修
山东润银	80	烟煤	2022/09/22	2022/09/25	故障性检修
大唐呼伦贝尔	30	褐煤	2021/06/07	2022/09/25	政策性检修
河南晋开	40	烟煤	2022/09/18	2022/09/26	故障性检修
新疆心连心	52	烟煤	2022/09/13	2022/09/28	常规性检修
灵谷化工	90	烟煤	2022/09/19	2022/09/30	常规性检修
内蒙古乌兰泰安	120	褐煤	2022/06/16	2022/09/30	故障性检修
阳煤丰喜	40	焦炉气	2022/08/02	2022/09/30	常规性检修
河南金山	20	烟煤	2022/08/05	2022/09/30	政策性检修
陕西奥维乾元	52	烟煤	2022/09/13	2022/10/05	常规性检修
奎屯锦疆	70	烟煤	2022/09/13	2022/10/12	常规性检修
辽宁华锦	50	天然气	2022/08/25	2022/09/23	常规性检修
塔里木石化	80	天然气	2022/08/27	2022/09/28	常规性检修
新疆美丰	18	天然气	2022/08/10	2022/09/30	常规性检修
新疆玉象胡杨	30	天然气	2022/09/15	2022/10/03	常规性检修
新疆玉象胡杨	30	天然气	2022/09/16	2022/10/03	常规性检修

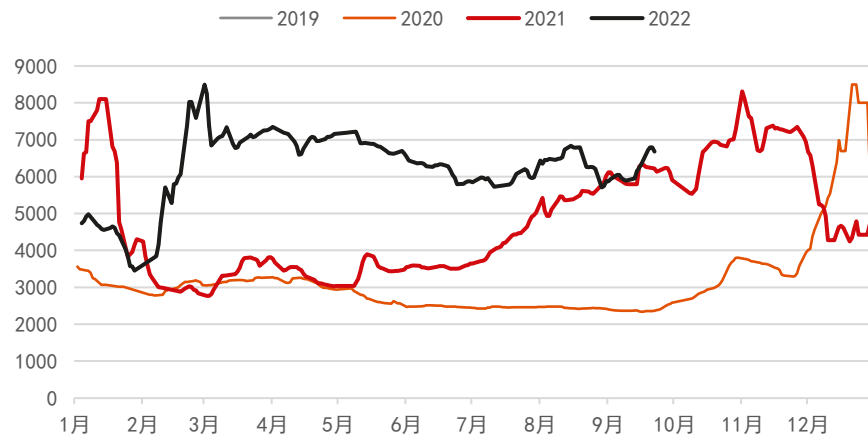
企业名称	年产能	原料	计划检修日	检修期
新疆中能万源	60	烟煤	2022/9/23	10
山西兰花	75	无烟煤	10月	待定
山西晋丰	80	无烟煤	10月	待定
兖矿新疆	52	烟煤	10月	待定
青海盐湖	33	天然气	10月	待定
河南心连心	80	烟煤	10月	待定
宜兴灵谷	90	烟煤	11月	待定
甘肃刘化	70	天然气	11月	待定

西南气头企业本周开工下降，目前气头利润水平较高

气头尿素开机率



内蒙LNG价格

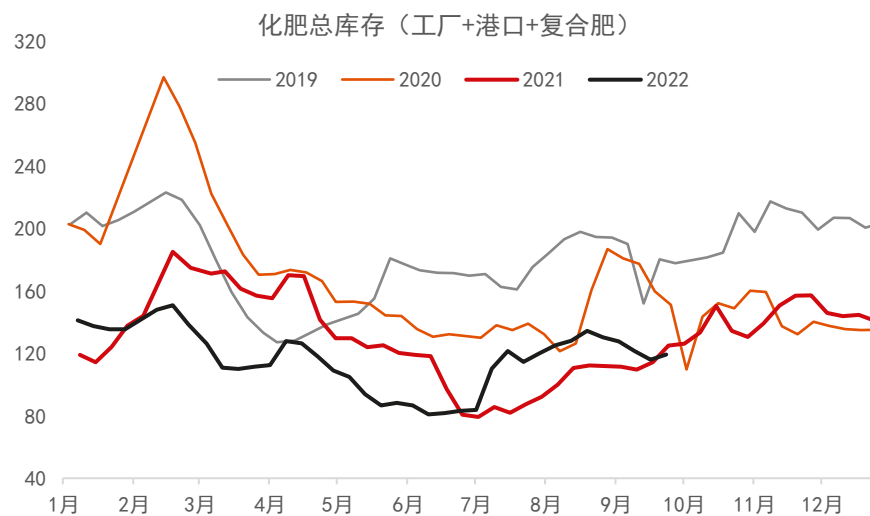
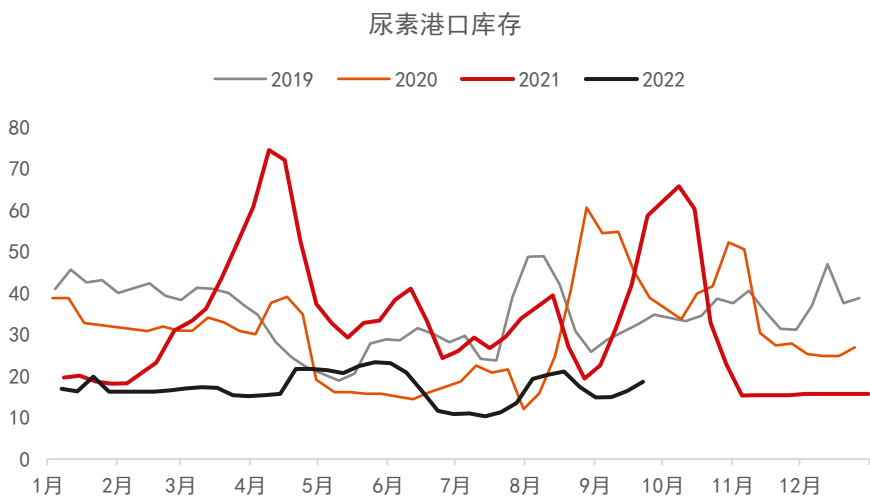
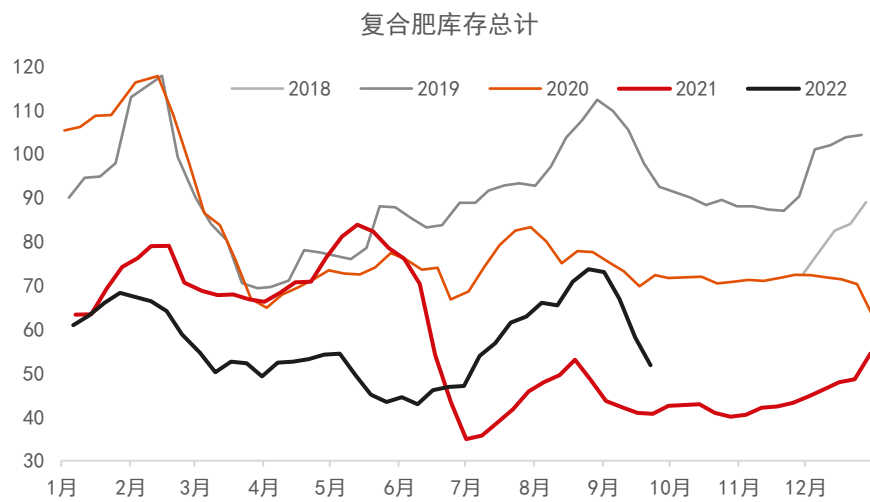
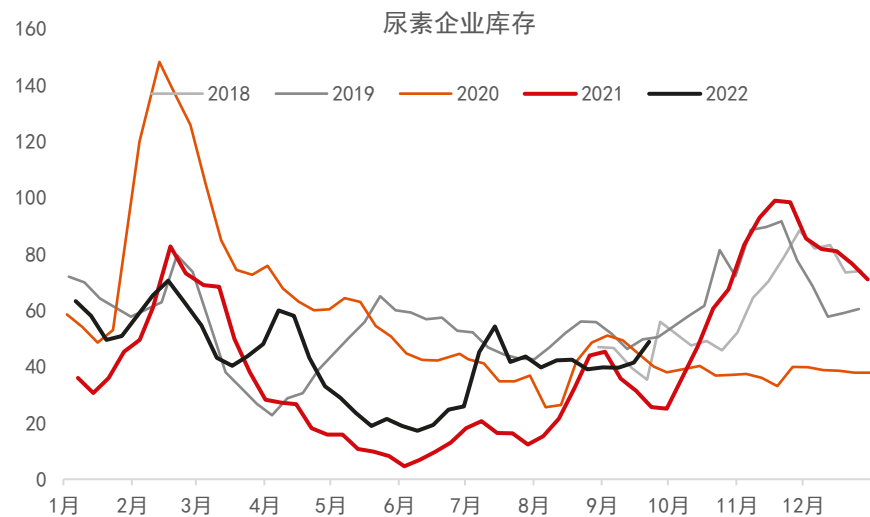


西南气制利润



企业名称	年产能(万吨)	原料	型号	停车日期	开车日期
四川泸天化	70	天然气	小颗粒	2022/8/15	2022/8/29
玖源科技	45	天然气	中颗粒	2022/8/15	2022/8/28
四川美丰	65	天然气	中颗粒	2022/8/15	2022/8/28
成都玉龙	25	天然气	小颗粒	2022/8/15	2022/8/29
辽宁华锦	50	天然气	小颗粒	2022/8/25	2022/9/23
塔里木石化	52	天然气	大颗粒	2022/8/27	2022/9/28
新疆美丰	18	天然气	小颗粒	2022/8/10	2022/9/30
新疆玉象胡杨	30	天然气	小颗粒	2022/09/15	2022/10/03
新疆玉象胡杨	30	天然气	小颗粒	2022/09/16	2022/10/03

本周尿素企业库存累库，港口部分货源集港库存增加，化肥总库存环比上涨



尿素淡储——8月中旬2022年国家化肥商业储备项目招标文件发布，关注后期淡储情况

➤ 2022年化肥淡储

时间：氮磷及复合肥储备本轮承储责任期为2年（2022/2023，2023/2024），每年储备时间根据储备所在地区农业生产情况灵活确定，储备在内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省的为每年9月1日至次年3月31日间选择连续6个月，其他省（区、市）为每年9月1日至次年5月31日间选择连续6个月。

招标内容：此次招标的国家化肥商业储备分为氮磷及复合肥储备、钾肥储备两部分。其中氮磷及复合肥储备品种为**尿素**（氮磷及复合肥储备任务中，投标人投标河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、四川时，每标的投标中，**尿素占比不低于该标的的30%**）、磷酸二铵、高浓度三元复合肥（有效含量大于等于40%，以下简称三元复合肥），全部为国产肥。钾肥储备品种为氯化钾。

考核指标：**年度储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务量的50%。第四至六个月的月末库存量不低于承储任务量的100%。**

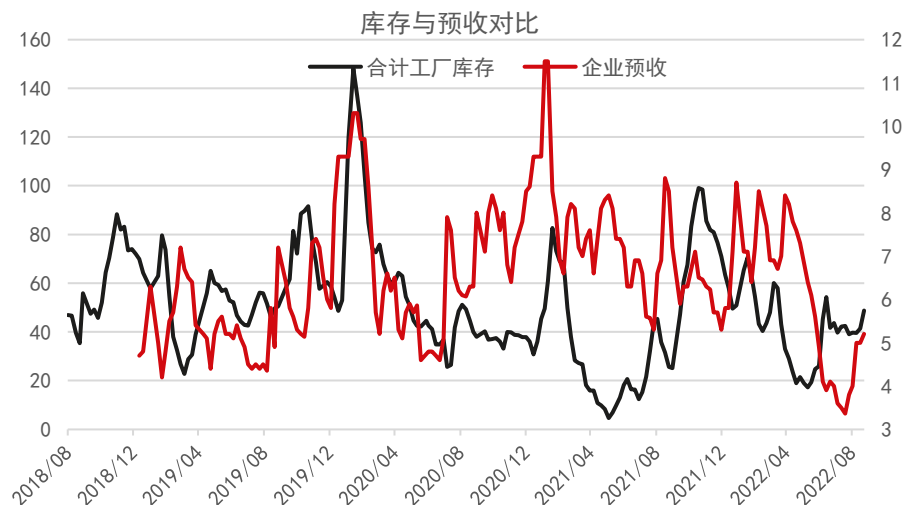
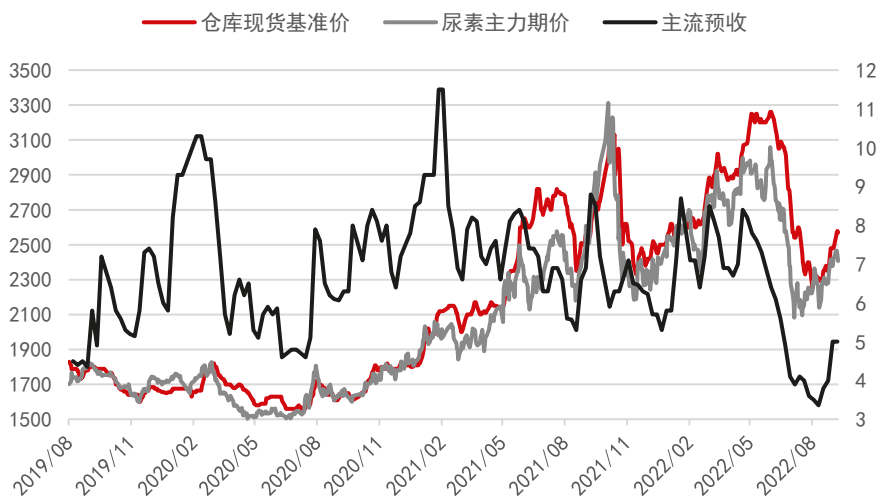
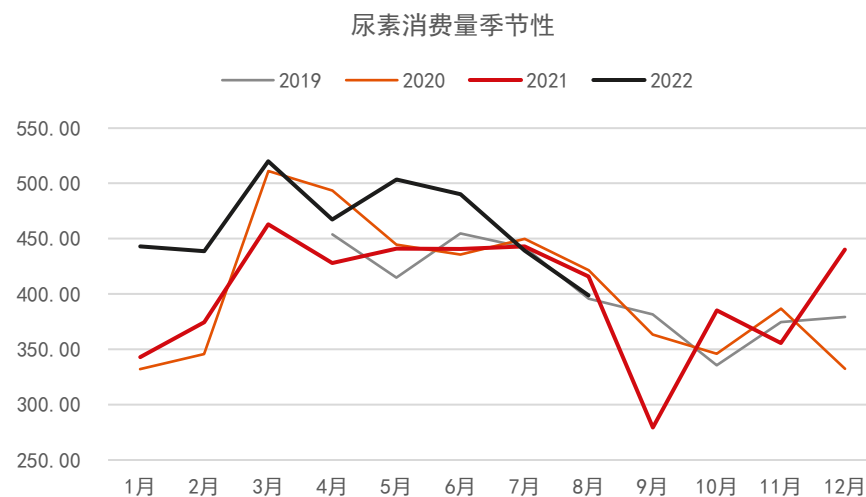
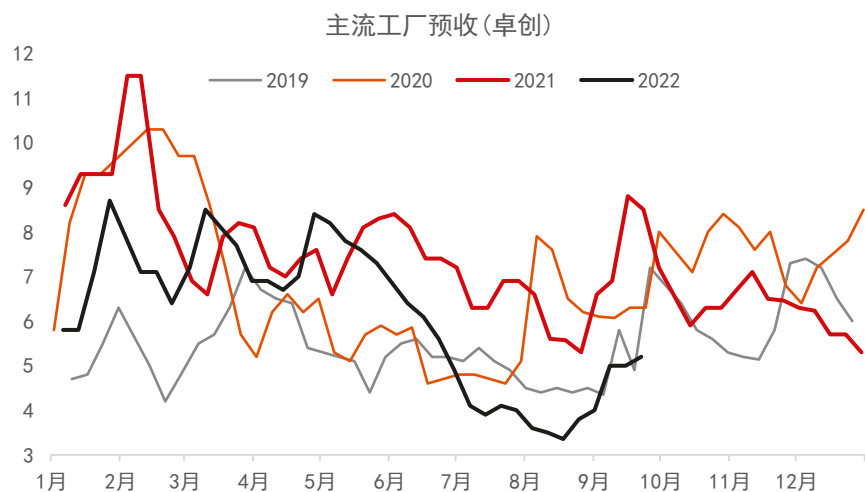
➤ 2020年化肥淡储对比

时间：春耕肥任务承储责任期为2年（2020/2021、2021/2022），**春耕肥储备年度储备时间由承储企业在当年9月1日至次年4月30日间选择任意连续6个月。**

招标内容：本项目通过公开招标的方式确定150万吨钾肥和45万吨救灾肥储备承储企业、**805万吨春耕肥储备承储企业。**投标河北、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、四川时，**氮肥占比不低于本企业本地区投标总量的40%**；投标黑龙江、辽宁、吉林、内蒙古时，**氮肥占比不低于本企业本地区投标总量的30%**。

考核指标：**年度储备时间内第四个月的月末库存量不低于承储任务量的50%。第五、第六个月的月末库存量不低于承储任务量的80%，其中一个月月末库存量不低于承储任务量的110%，具体月份由承储企业自主确定。**

尿素消费季节性——内需缓慢恢复，企业预收天数环比增加但仍低于往年同期



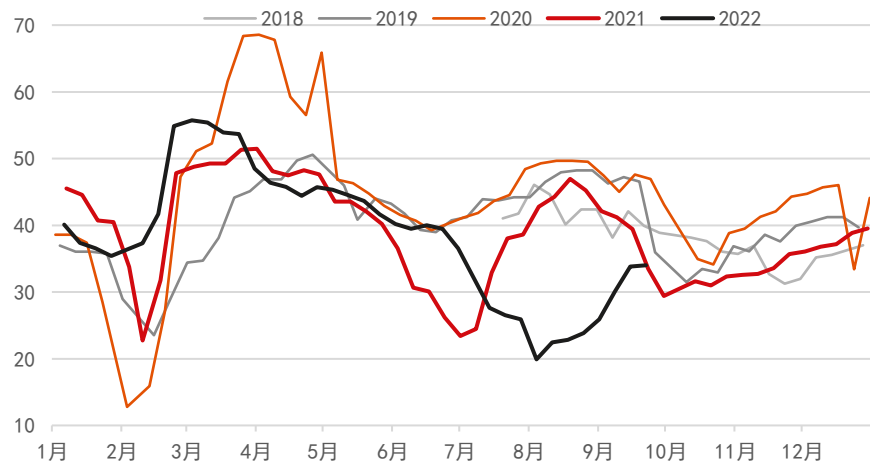
尿素农需时间表——8月全国农需最淡季结束，9月开始秋季用肥及淡储开始启动

- 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进入备肥追肥高峰期，8月份为全国农需最淡季节，9-10月秋小麦开始备肥用肥。后期局部地区虽然仍有用肥需求，但年内农需旺季已过，往后将逐渐转淡，关注秋季备肥以及企业淡储情况。

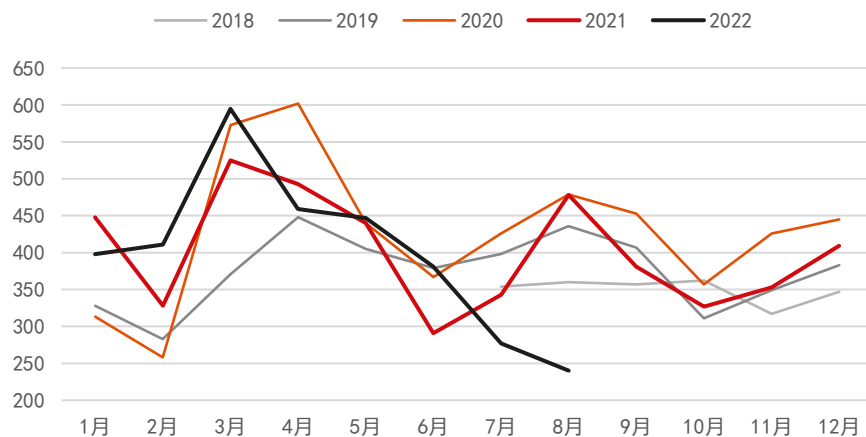
月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
需求	多数区域淡季，仅苏皖北部有小麦冬腊肥需求		3-4月冬小麦返青肥旺季；3-5月全国春玉米底肥和备肥；东北部分区域、华东、华中以南早稻用底肥和备肥，复合肥为主			玉米等大田作物进入全年最大的追肥旺季，从东北开始，延续到7月底		需求淡季	秋小麦备肥和用肥，集中在安徽河南区域，其他区域用量少		冬储	
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获			
秋玉米					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
淡季水稻					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
早稻				播种	生长	生长	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——复合肥开工涨势放缓，消耗前期原料为主，成品库存环比继续回落

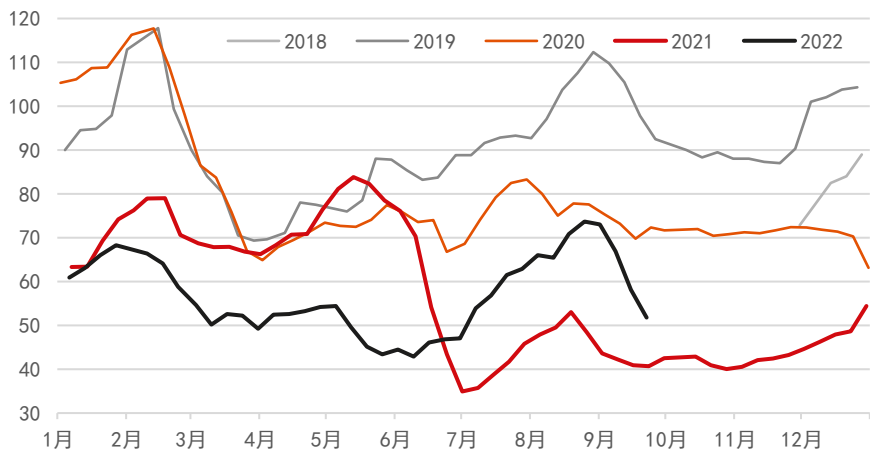
复合肥开机率



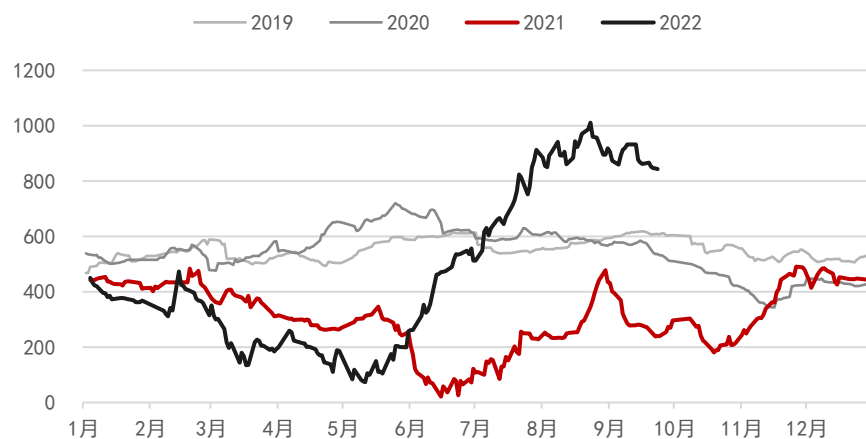
复合肥表观供应季节性



复合肥库存总计

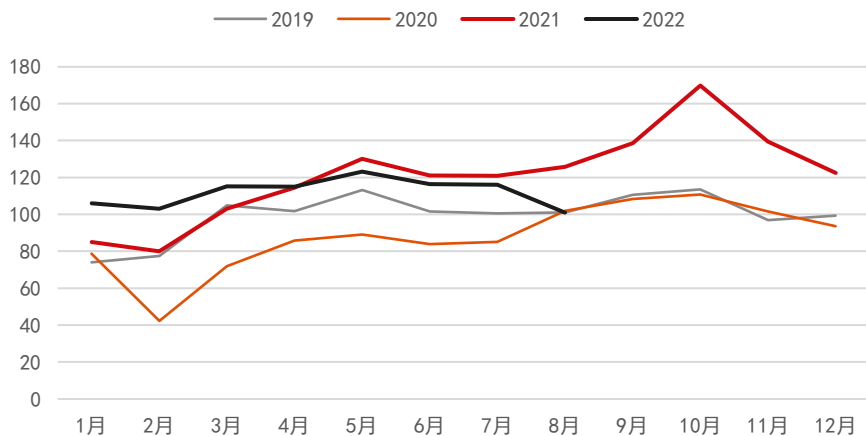


山东平衡型复合肥利润

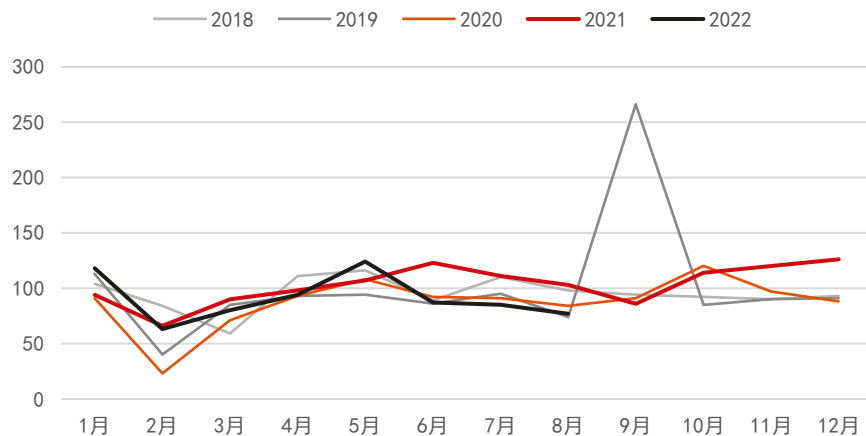


胶合板需求——受经济以及地产下行周期拖累，工业需求后期缺乏增长亮点

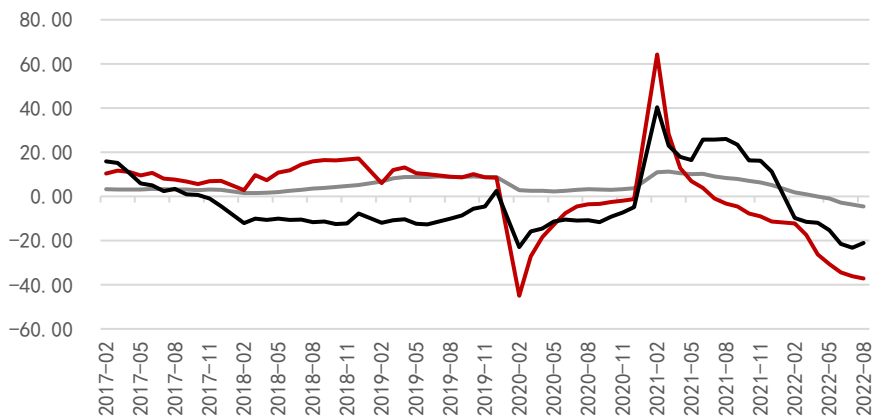
全国建材家居景气指数



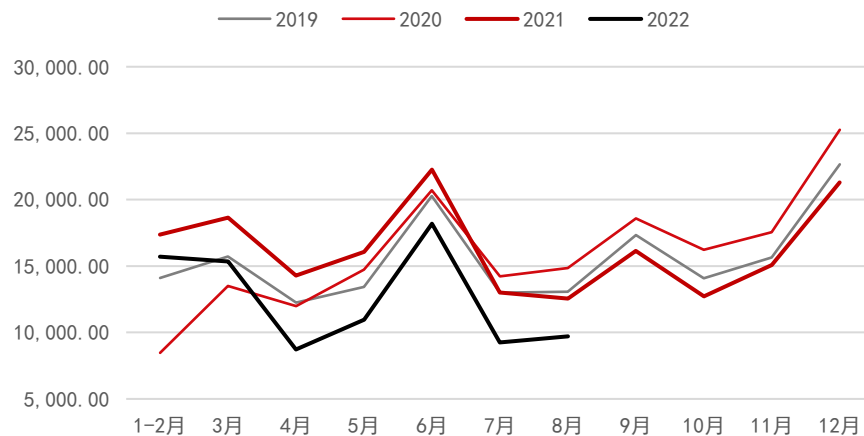
胶合板出口量



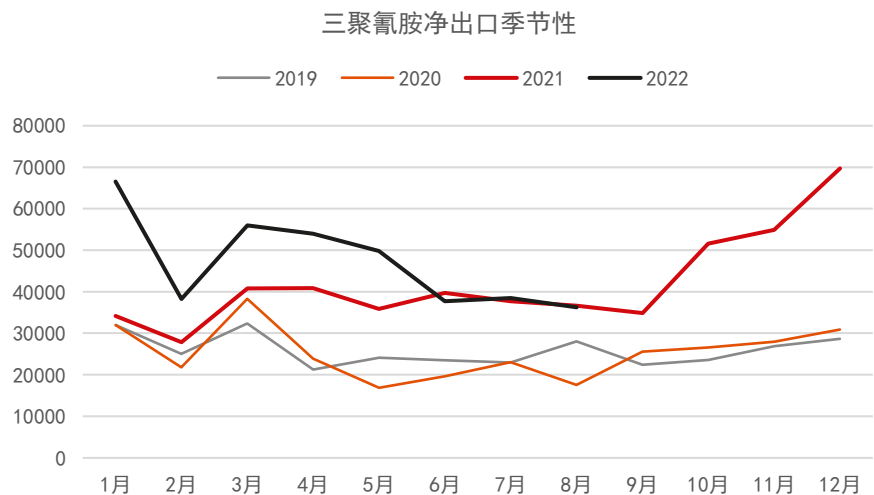
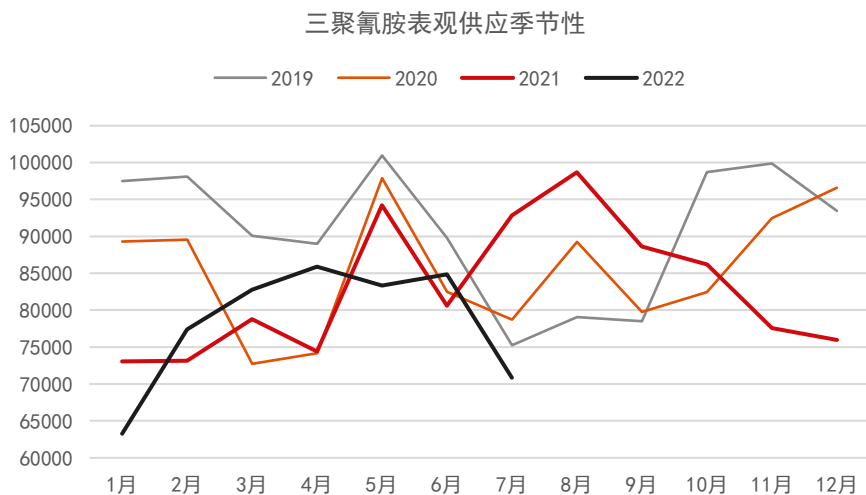
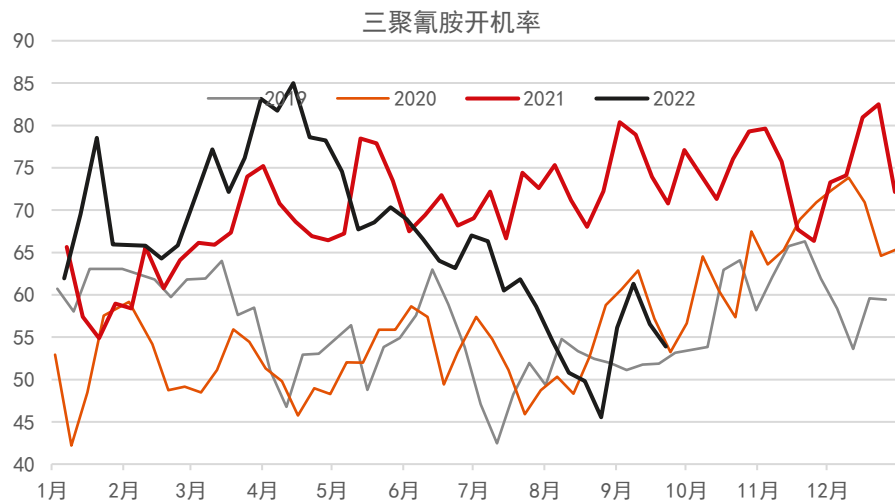
房屋施工面积:累计同比
房屋新开工面积:累计同比
房屋竣工面积:累计同比



全国商品房销售面积



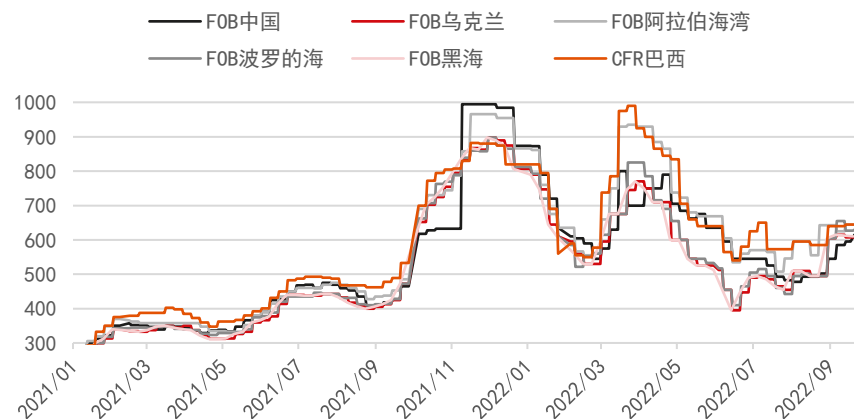
三聚氰胺需求——外需转弱出口下滑，国内开工环比继续下降，利润维持低位



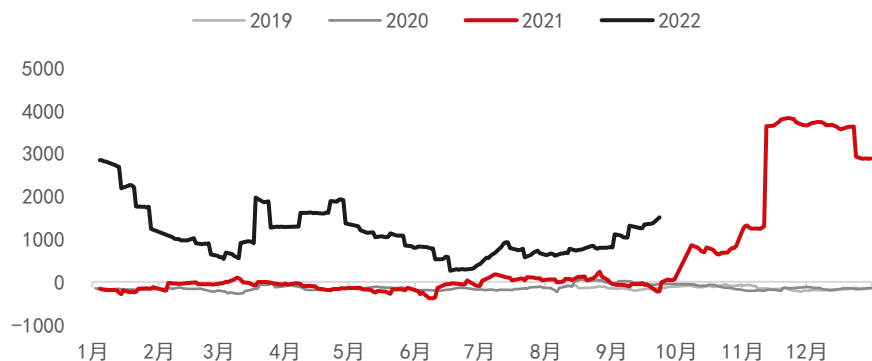
全球尿素活跃度降低，欧洲大部分产能仍处于停产状态，未来进口需求或依旧旺盛

◆ 截至9月23日，FOB中国尿素价格600-630美元/吨环比上涨，折山东3965-4175元/吨，内外价差高位。本周全球尿素市场活跃度较低，大多数买家持观望态度。东南亚离岸价较上周上升，但由于国际市场价格高昂，东南亚进口仍旧低迷。在过去几周集中采购后，欧洲买家需求减弱。巴西需求依然清淡，随着需求下降，美国价格下跌。预计印度将在10下半月发布新的尿素采购招标书。

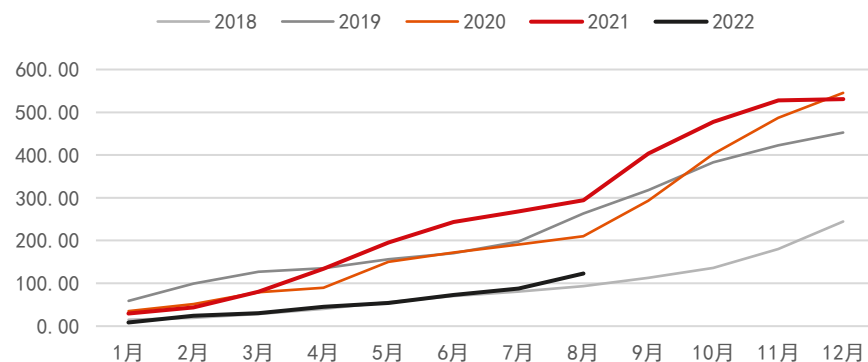
区域	9月16日	9月23日	涨跌	备注
中国	595	615	+20	离岸价
巴西	645	645	+0	到岸价
中东	645	645	+0	离岸价
波罗的海	626.5	630	+3.5	离岸价
东南亚	635	655	+20	到岸价
黑海	607.5	610	+2.5	离岸价



出口利润

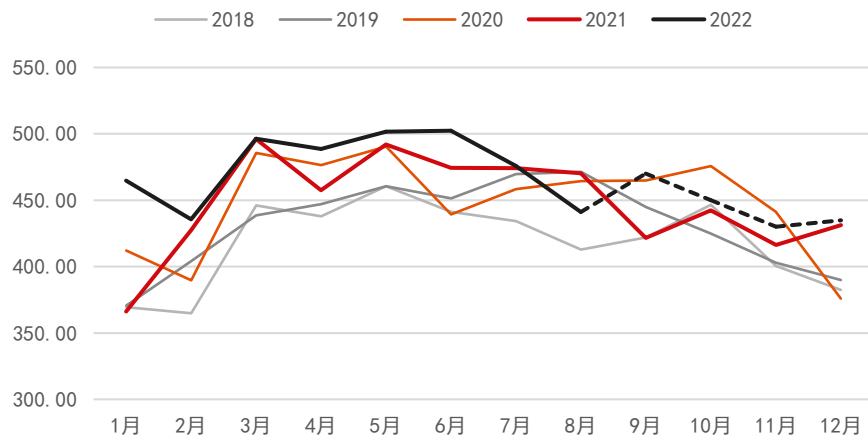


累计出口

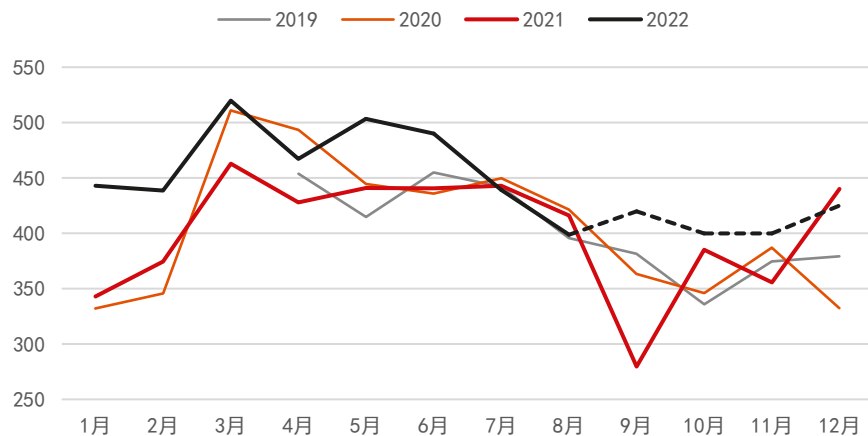


尿素供需分析——四季度供需预期宽松，整体仍偏累库

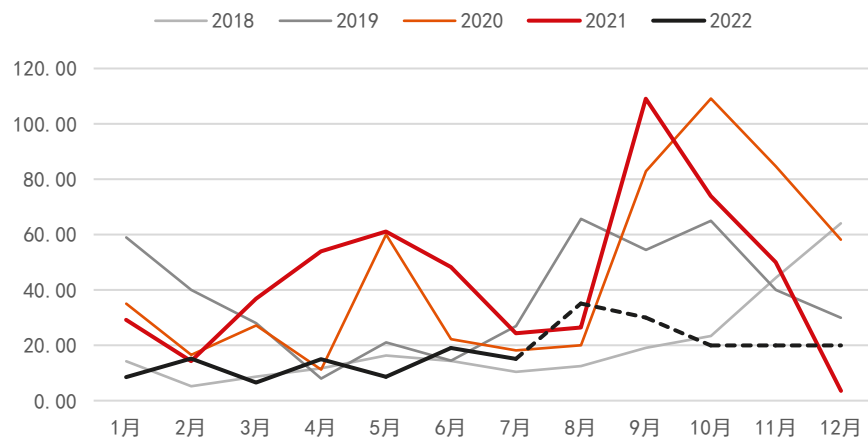
产量季节性



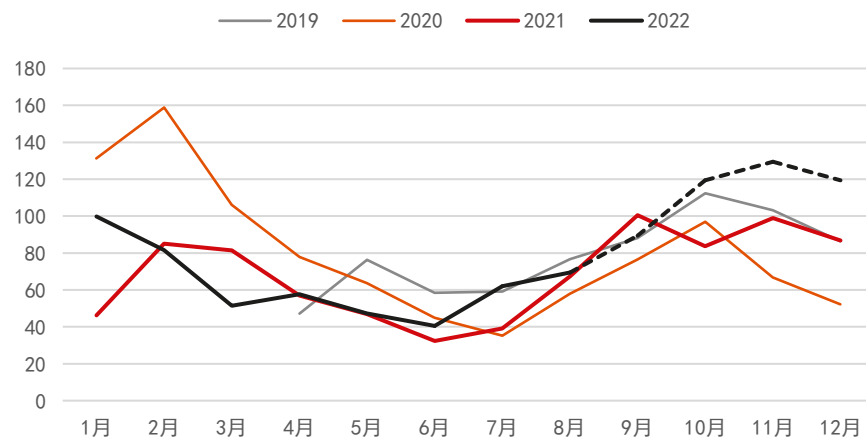
尿素消费量季节性



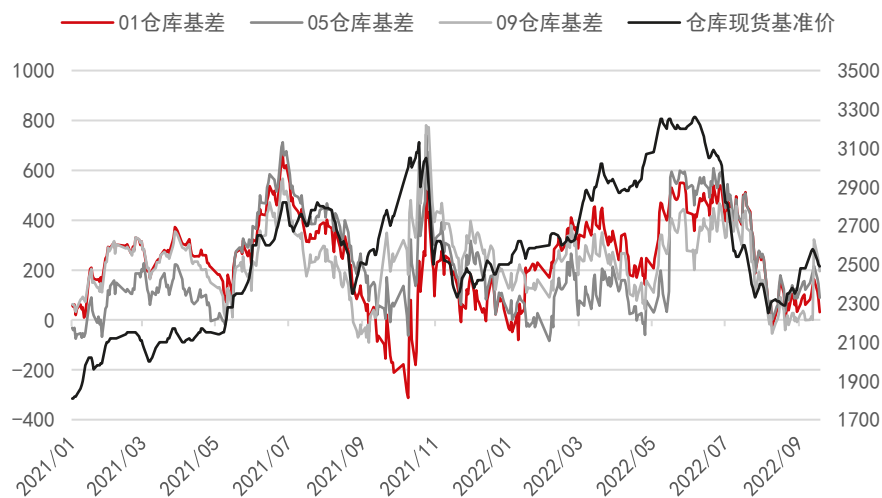
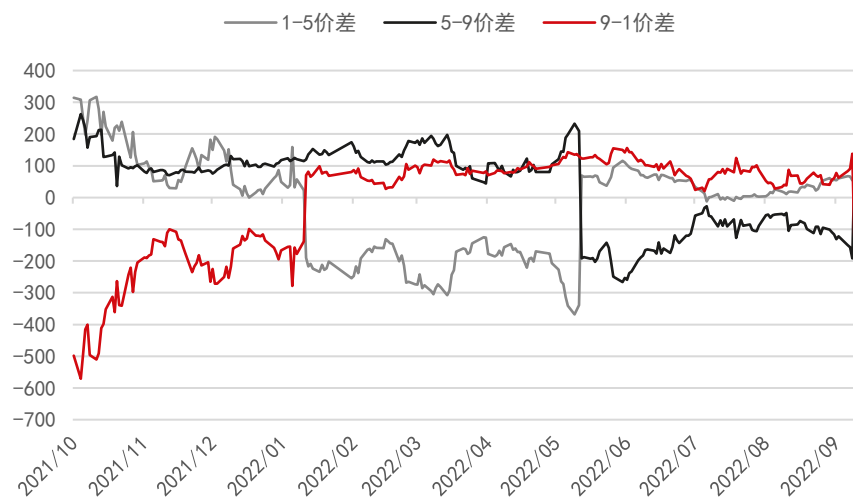
尿素出口季节性



尿素库存季节性



尿素跨期分析——尿素1-5价差先反套后正套，关注煤炭以及供应端扰动



◆**跨期驱动**：本周煤炭强势以及供应端利好消息提振下国内尿素价格重心上移，1-5价差震荡运行。中长期来看，1-5价差预计先反套后正套。四季度尿素供需宽松格局以及累库预期下，1-5偏向于逢高反套；年底气头尿素预期减产，淡储承储企业面临储备量任务考核，储备需求预计集中释放，届时可择机谨慎参与1-5正套。

◆**风险提示**：上游供应减量超预期，化工煤大幅走强

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

高低硫燃油&沥青

高低硫价差持续修复



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

高低硫燃油&沥青周度观点——高低硫价差持续修复

■ 逻辑：

- 高硫燃油：高硫燃油局部供应过剩将过去，油气替代需求持续高位。重质化趋势下，布伦特-迪拜价差有望低位反弹，高硫燃油裂解价差上方顶部确立，但因俄乌冲突导致高硫燃油物流发生深刻变化，新加坡高硫燃油局部过剩导致其裂解价差被严重低估，未来有望随着俄罗斯燃料油供应下降而迎来确定性较大的向上的修复。供应端二、三季度高炼油利润导致俄罗斯、欧洲、中东炼厂开工高位，燃料油供应高位，随着炼油利润回落，炼厂开工回落，高硫燃油供应有望高位回落；需求端美国燃料油炼厂进料需求、中东大炼化炼厂进料需求、中国稀释沥青需求均将处于高位，天然气价格高位，高硫燃油热值经济性将驱动高硫燃油发电需求处于高位，高低硫价差高位刺激高硫燃油加注需求，意味着四季度高硫燃油去库存概率偏高。
- 低硫燃油：衰退预期施压成品油，低硫燃油面临供应增加需求回落局面。地缘局势驱动成品油裂解价差大涨，俄罗斯成品油供应降幅不及预期以及加息抑制需求，柴油裂解价差取暖预期支撑处于高位但汽油裂解价差明显回落，低硫燃油裂解价差跟随回落。展望后市，需求端衰退预期叠加高价抑制船用加注需求，但天然气价格高位低硫燃油取暖需求预期或带来额外支撑；供给端中东、亚太各国低硫燃油供应持续提升，四季度低硫燃油累库存概率偏高。
- 沥青：累库预期强化，重质化趋势驱动利润逐步回落。BD价差低位，支撑沥青裂解价差处于高位，考虑上稀释沥青的高位的贴水，沥青炼厂利润惊人，产量兑现概率较高。而现货价格仍处于高位，尽管基差高位，但通过期货上涨的基差修复困难重重，需求仍受到高价的抑制，展望后市大概率通过产量兑现后现货价格下跌来实现基差修复。
- 操作策略：多高硫空低硫，多高硫空沥青

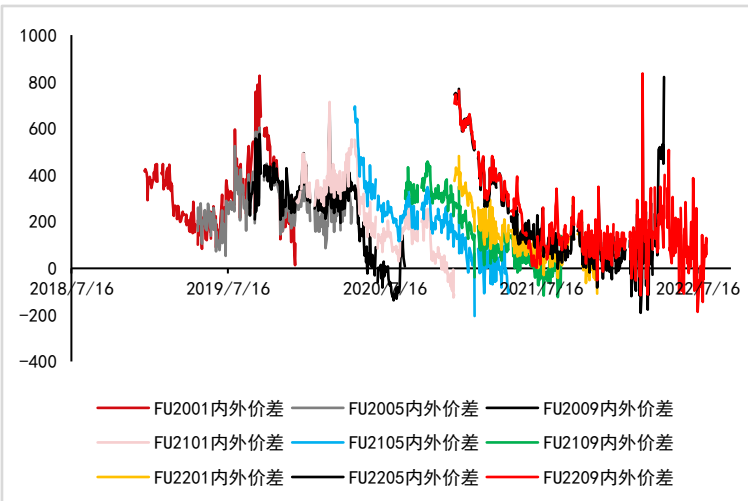


3. 数据跟踪：价格

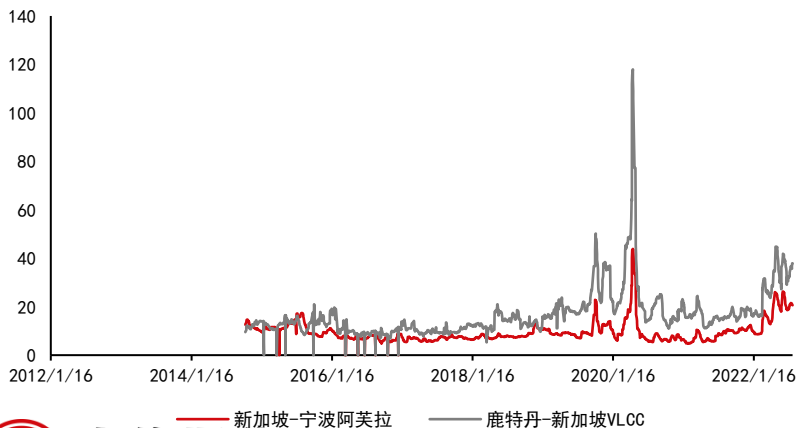
Fu主力期价 单位：元/吨，美元/桶



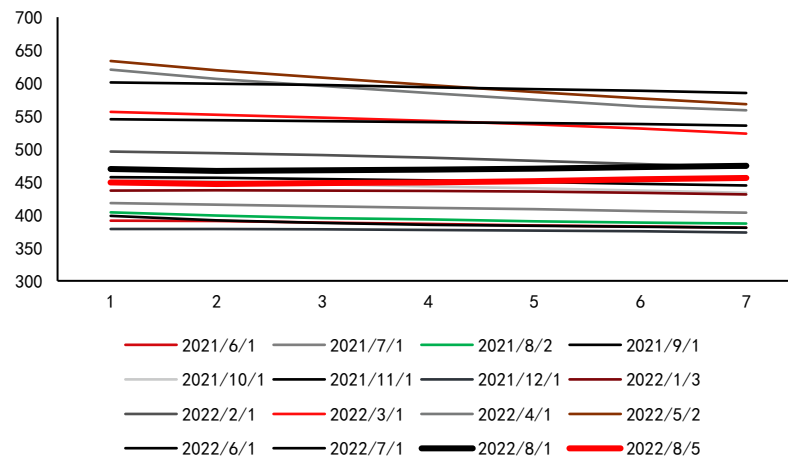
内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨

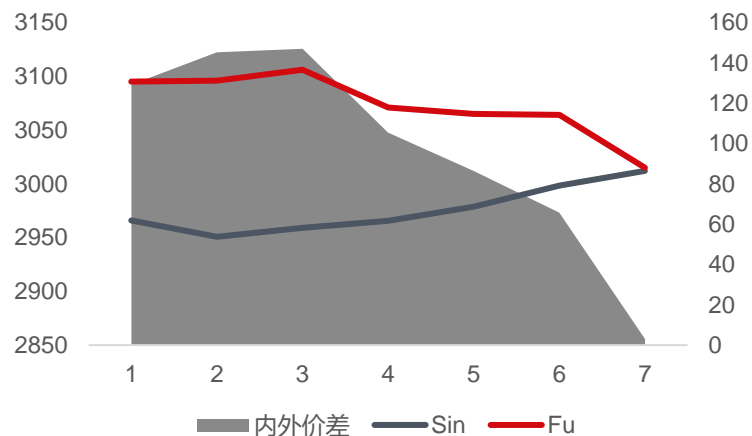


新加坡380远期曲线 单位：美元/吨

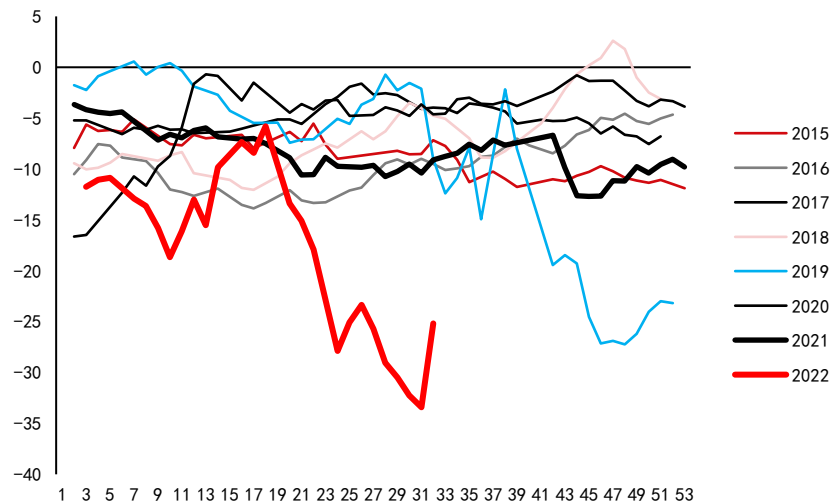


3. 数据跟踪：价格

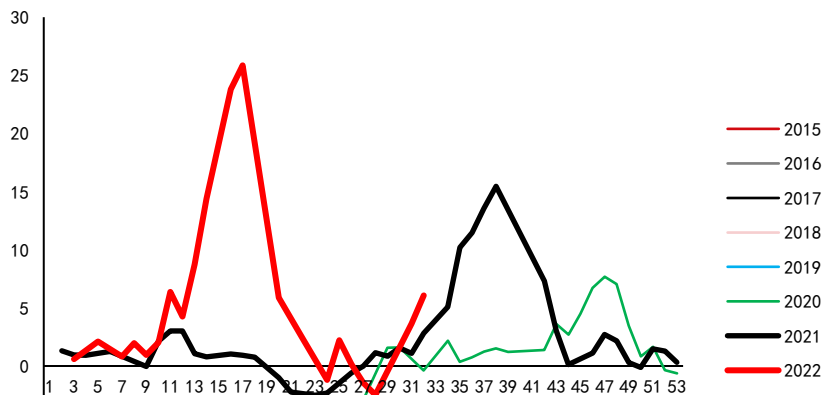
两地380远期曲线 单位：元/吨



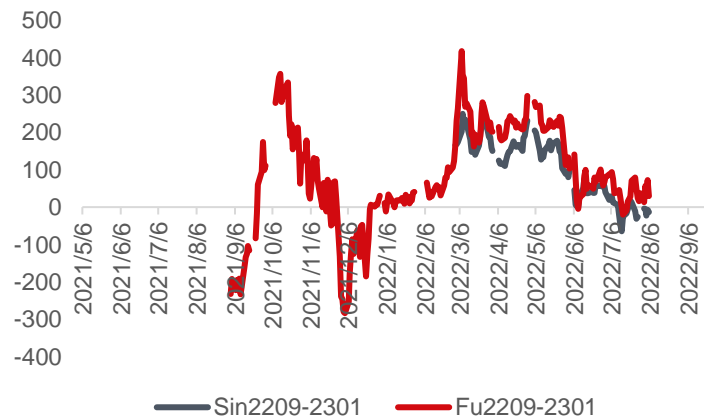
新加坡380/6.35-布伦特 单位：美元/桶



新加坡380贴水（现货-纸货） 单位：美元/吨

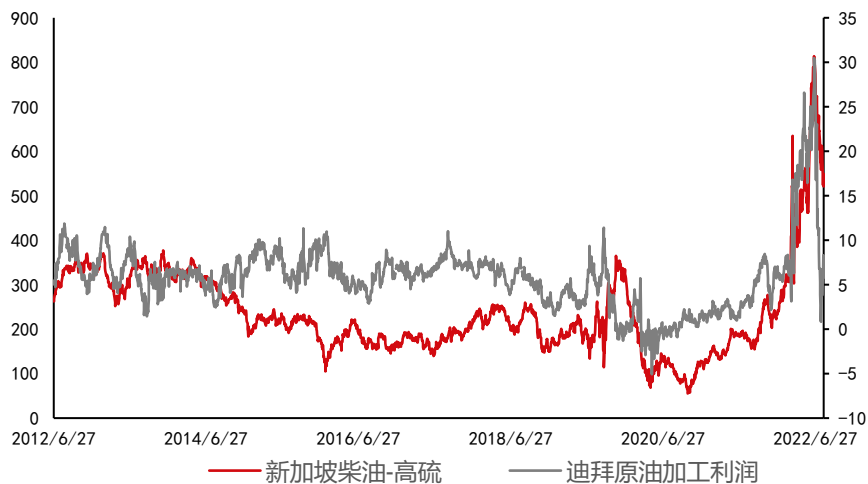


两地月差 单位：元/吨

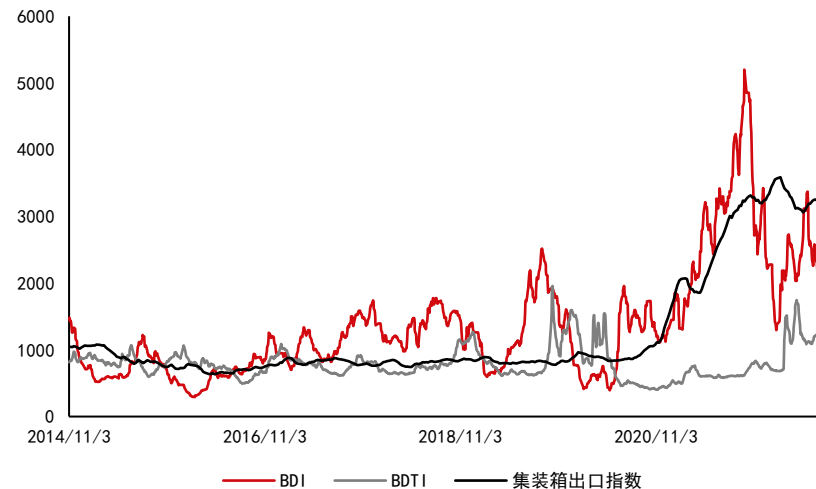


3. 数据跟踪：价格

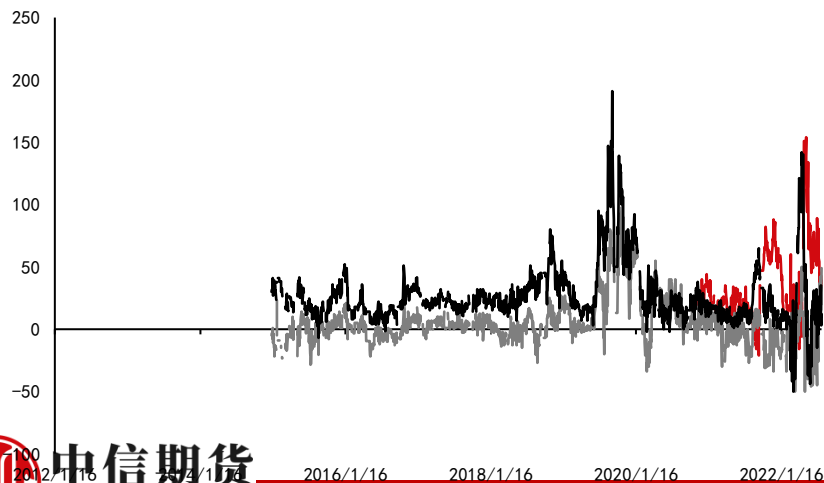
高硫燃油加工经济性 单位：美元/吨，美元/桶



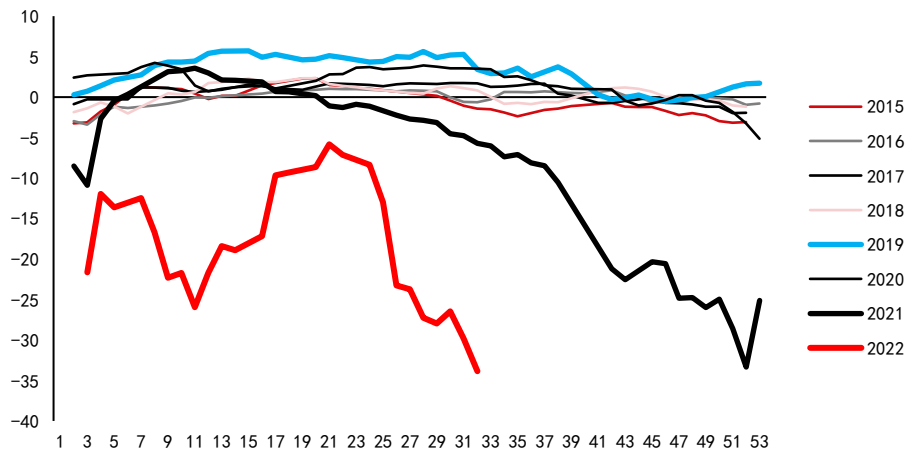
航运指数



高硫380船加油区域价差 单位：美元/吨

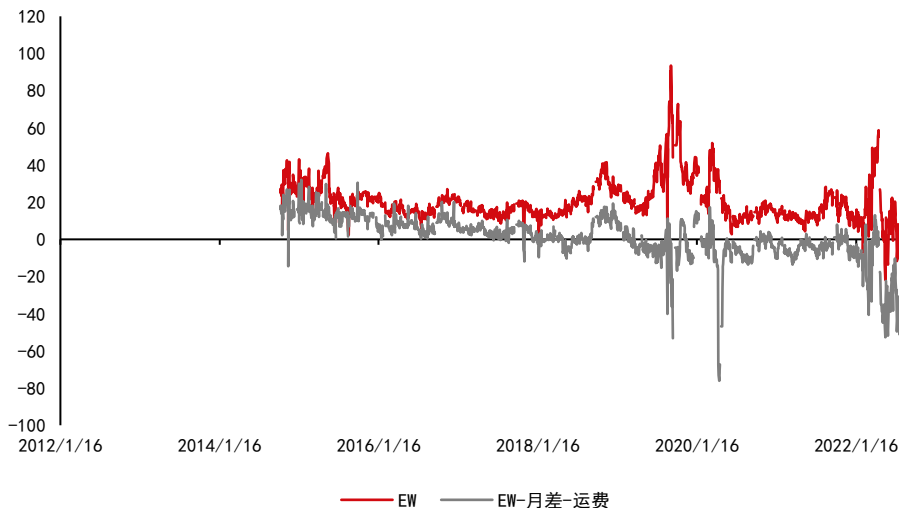


380-LNG 单位：美元/百万英热

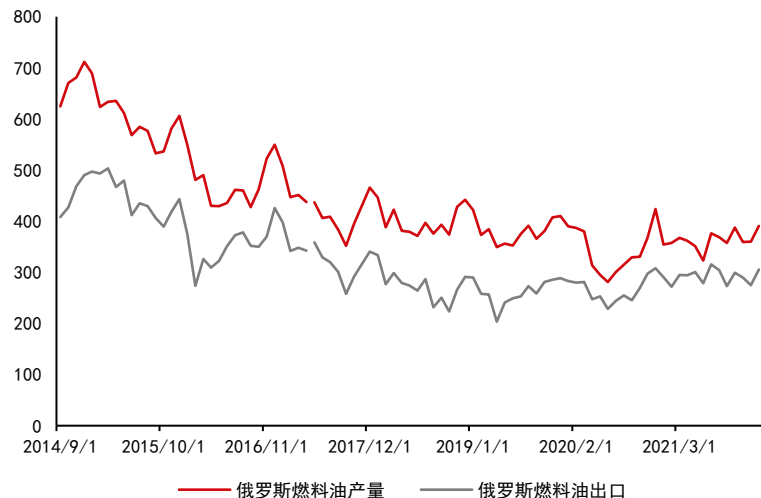


4. 数据跟踪：供应

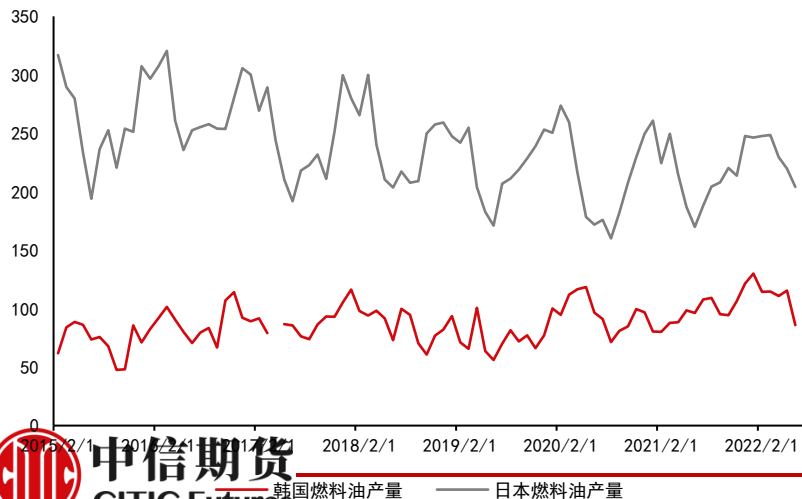
380东西套利空间 (EW-月差-运费) 单位：美元/吨



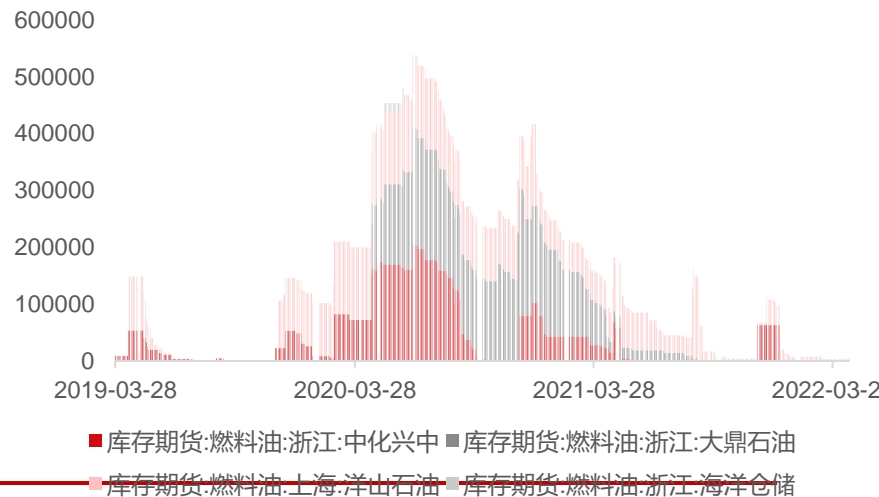
俄罗斯燃料油产量/出口 单位：万吨



韩日燃料油产量 单位：万吨

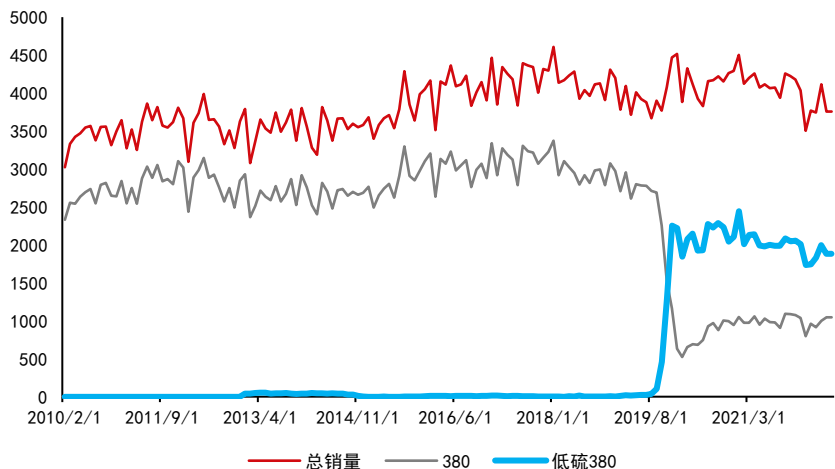


上期所仓单 单位：吨

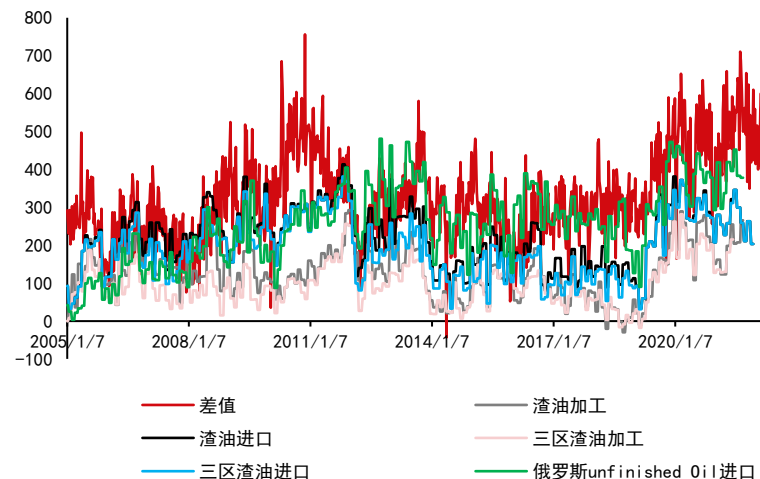


5. 数据跟踪：需求

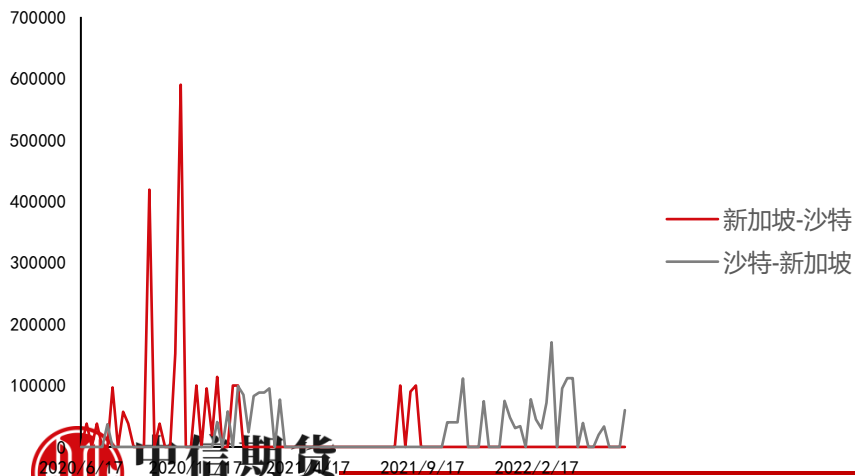
新加坡380销量 单位：万吨



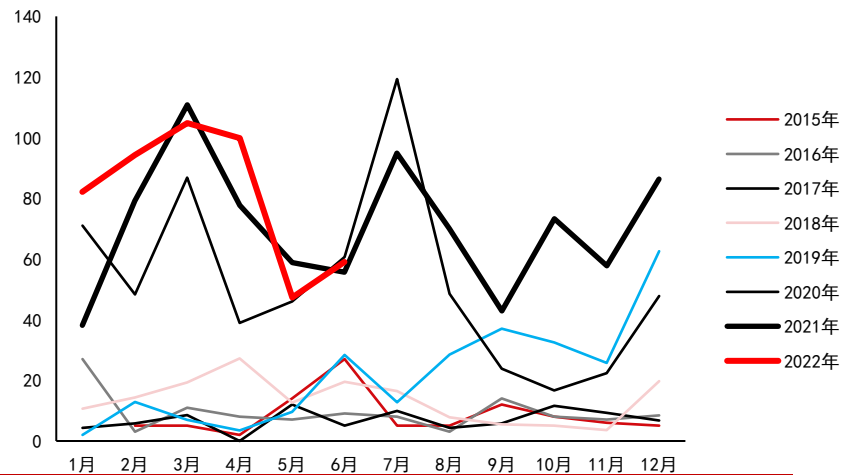
美国炼厂燃料油加工需求 单位：千桶/天



新加坡-沙特燃料油物流 单位：吨

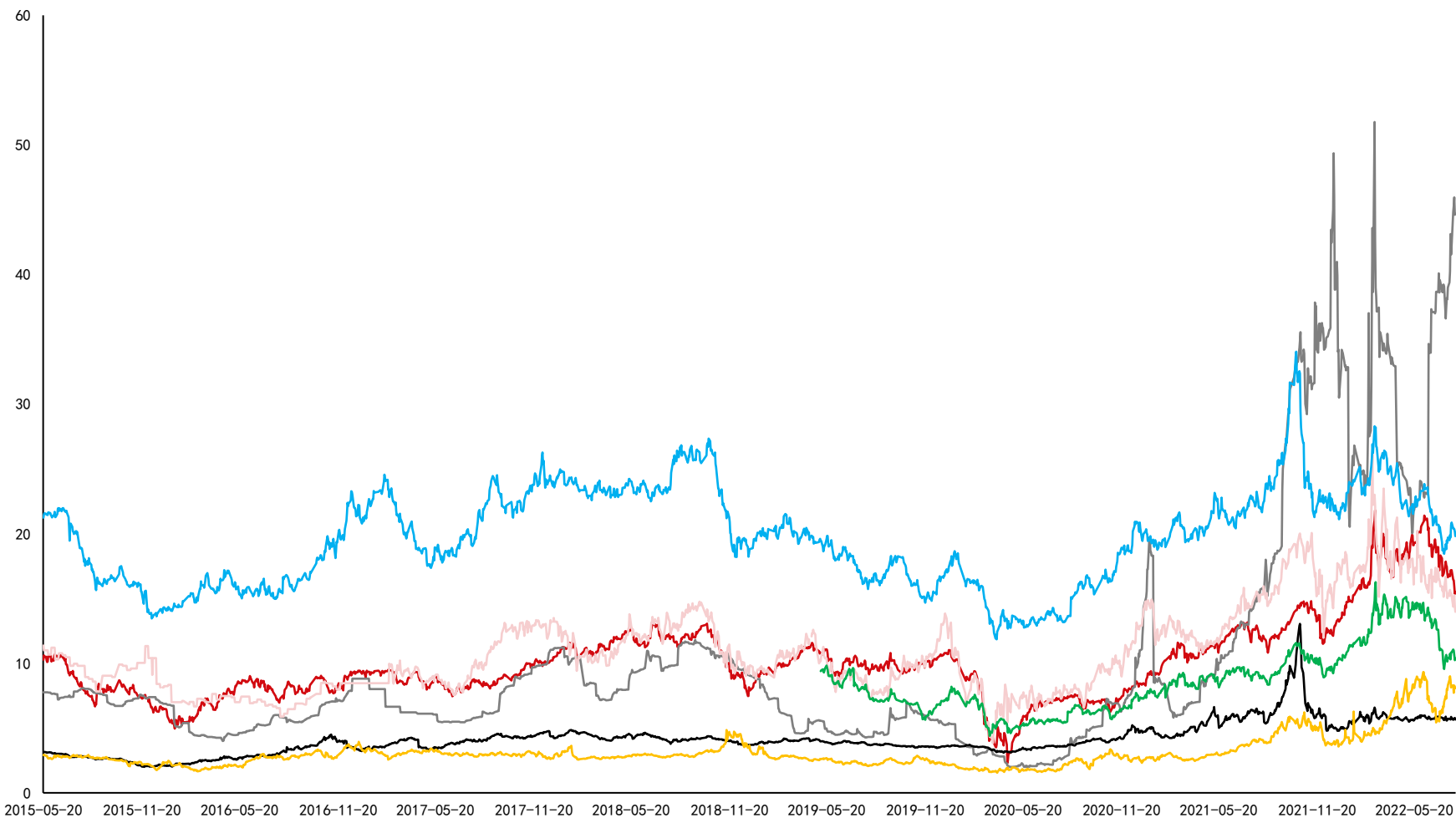


印度燃料油进口 单位：万吨



5. 数据跟踪：需求

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

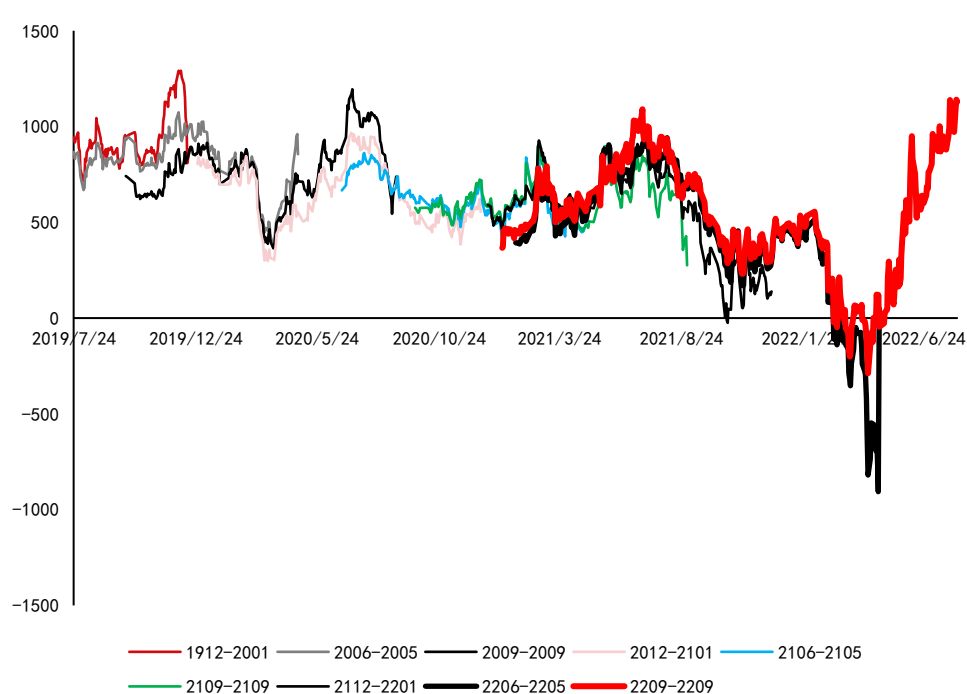


5. 数据跟踪：价差

燃料油-动力煤热值 单位：美元/百万英热

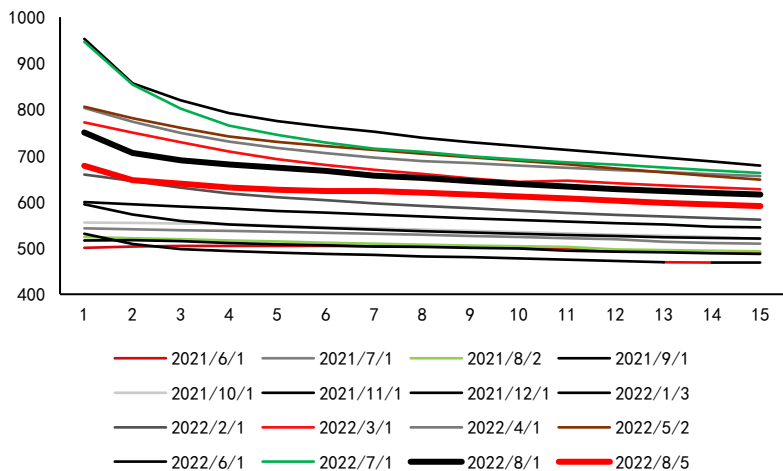


沥青-燃料油 单位：元/吨

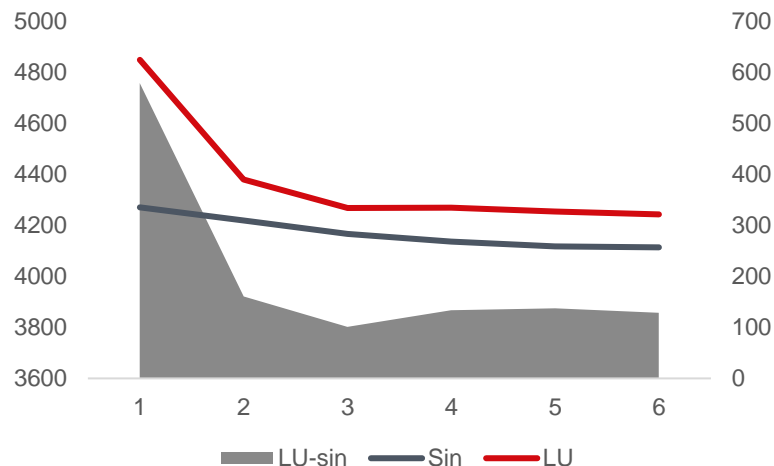


3. 数据跟踪：价格

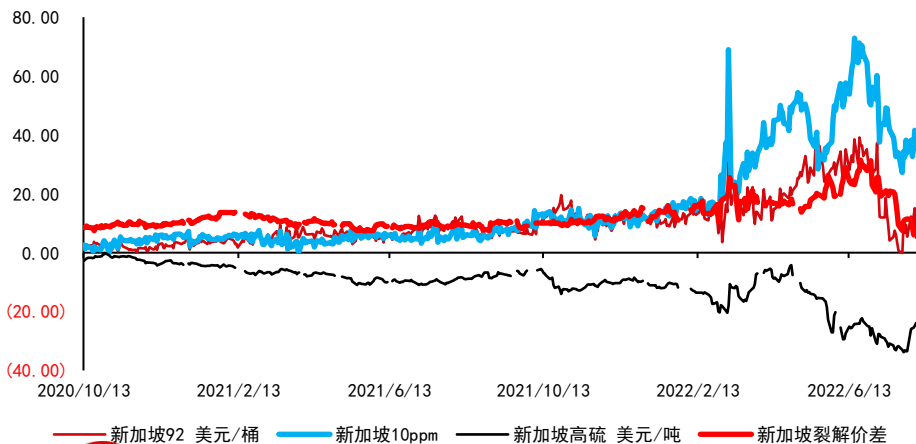
新加坡VLSFO远期曲线 单位：美元/吨



内外价差远期曲线 单位：元/吨



新加坡裂解价差 单位：美元/桶

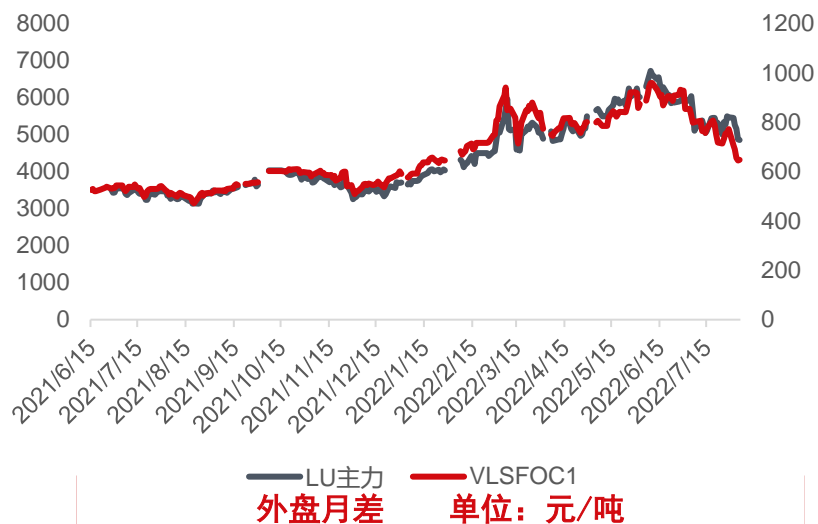


低硫燃油东西价差 单位：美元/吨

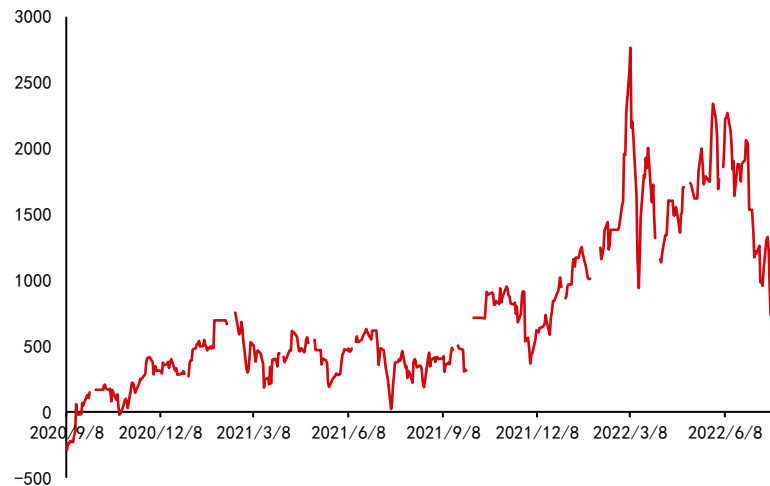


3. 数据跟踪：价格

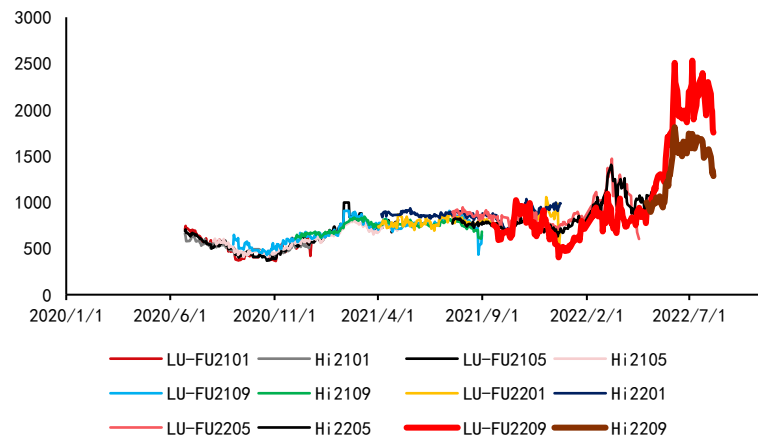
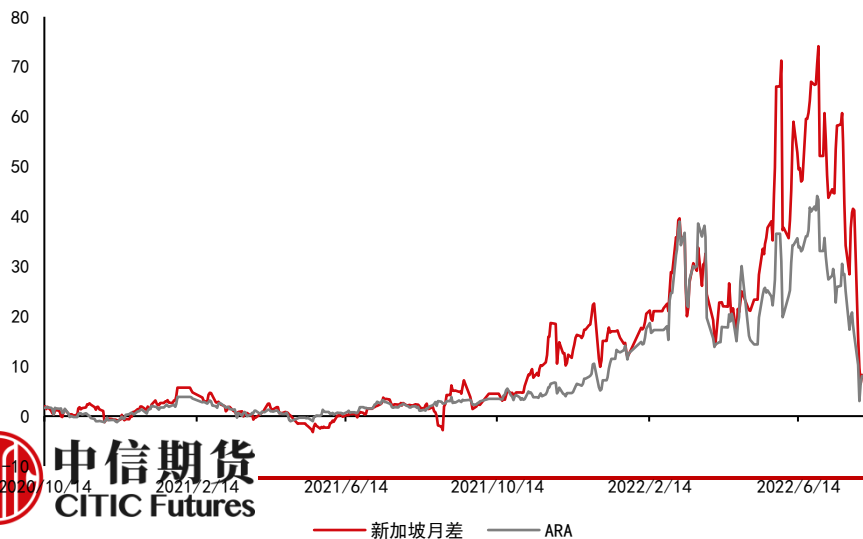
低硫期价 单位：元/吨，美元/吨



东北沥青调和低硫利润 单位：元/吨

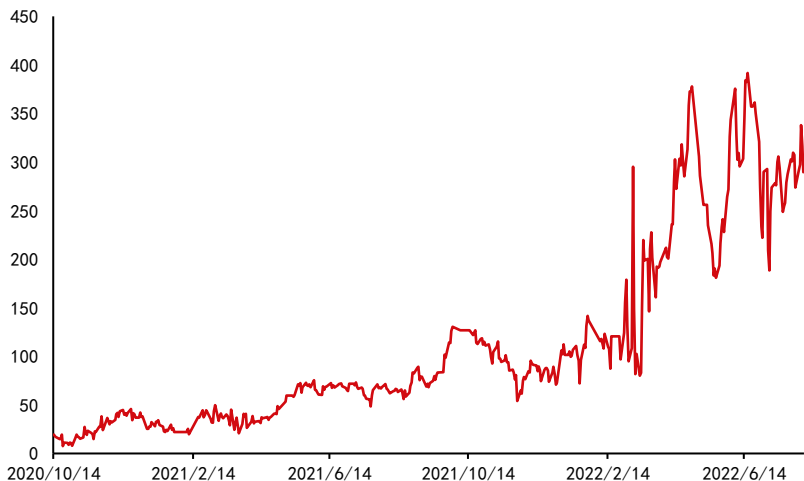


两地高低硫价差 单位：元/吨

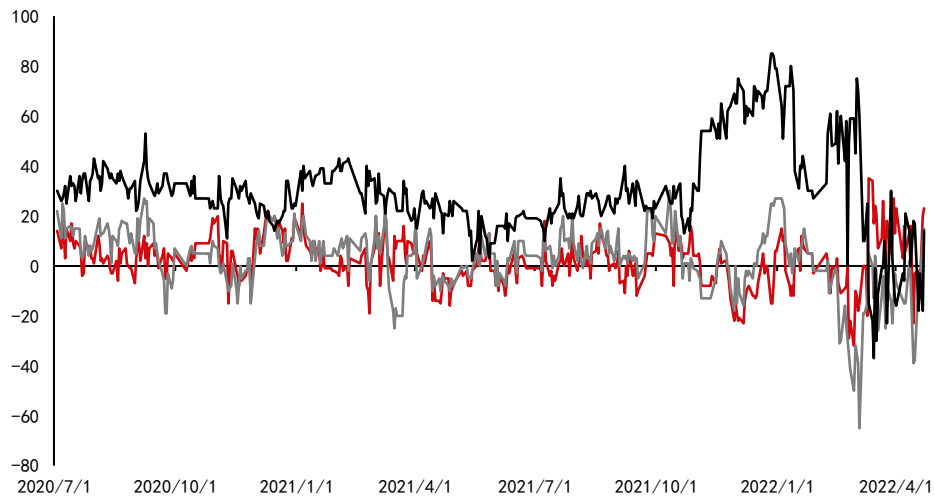


3. 数据跟踪：价格

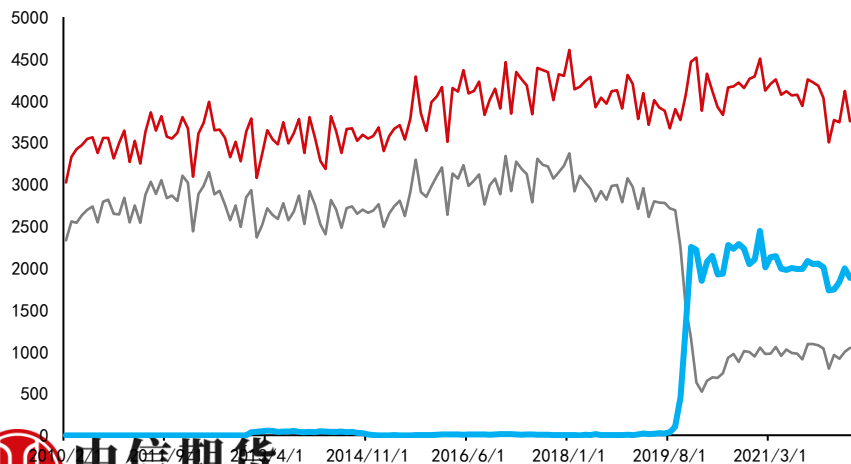
新加坡柴油-低硫 单位：美元/吨



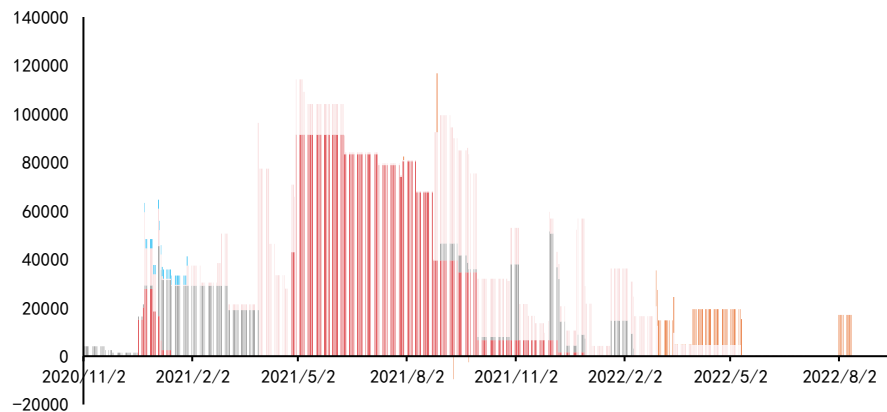
低硫燃油区域价差 单位：美元/吨



新加坡燃料油销量 单位：万吨



低硫仓单 单位：吨



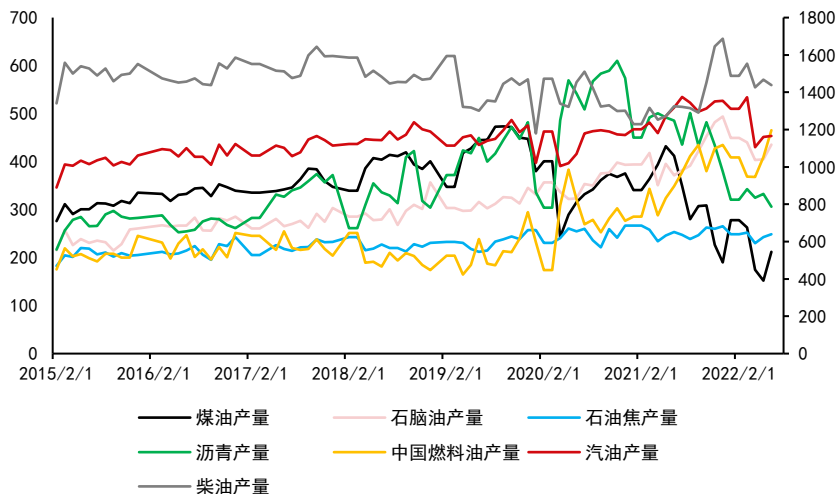
中信期货
CITIC Futures

— 总销量 — 380 — 低硫380

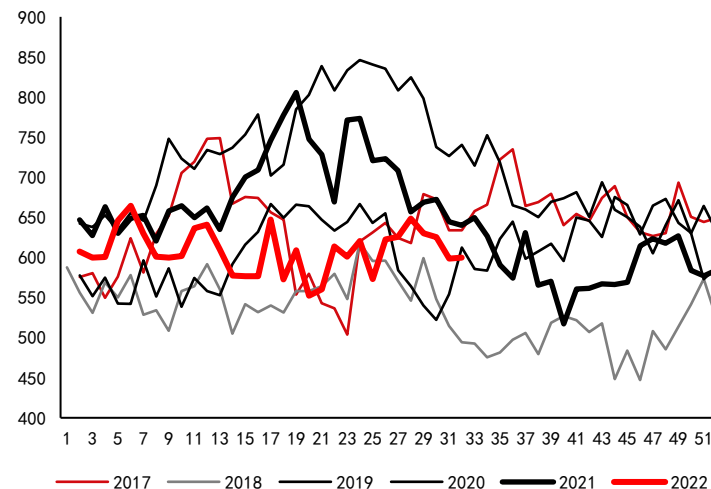
■ 洋山 ■ 中化兴中 ■ 海洋 ■ 大鼎 ■ 浙江中石油 ■ 青岛

4. 数据跟踪：供应

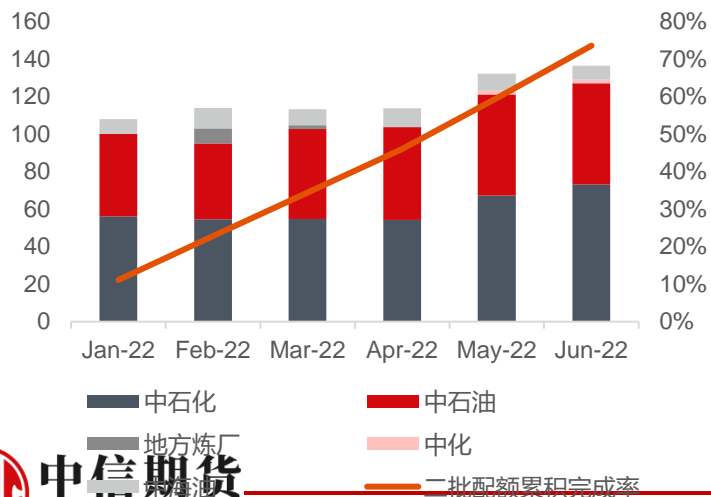
国内各油品出率



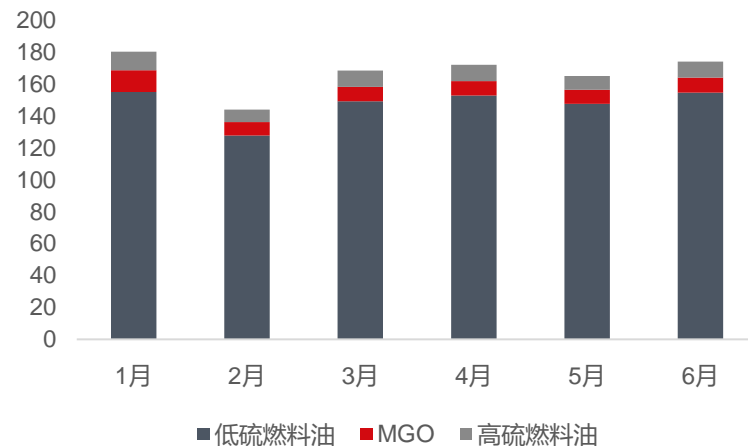
三地燃料油库存 单位：万吨



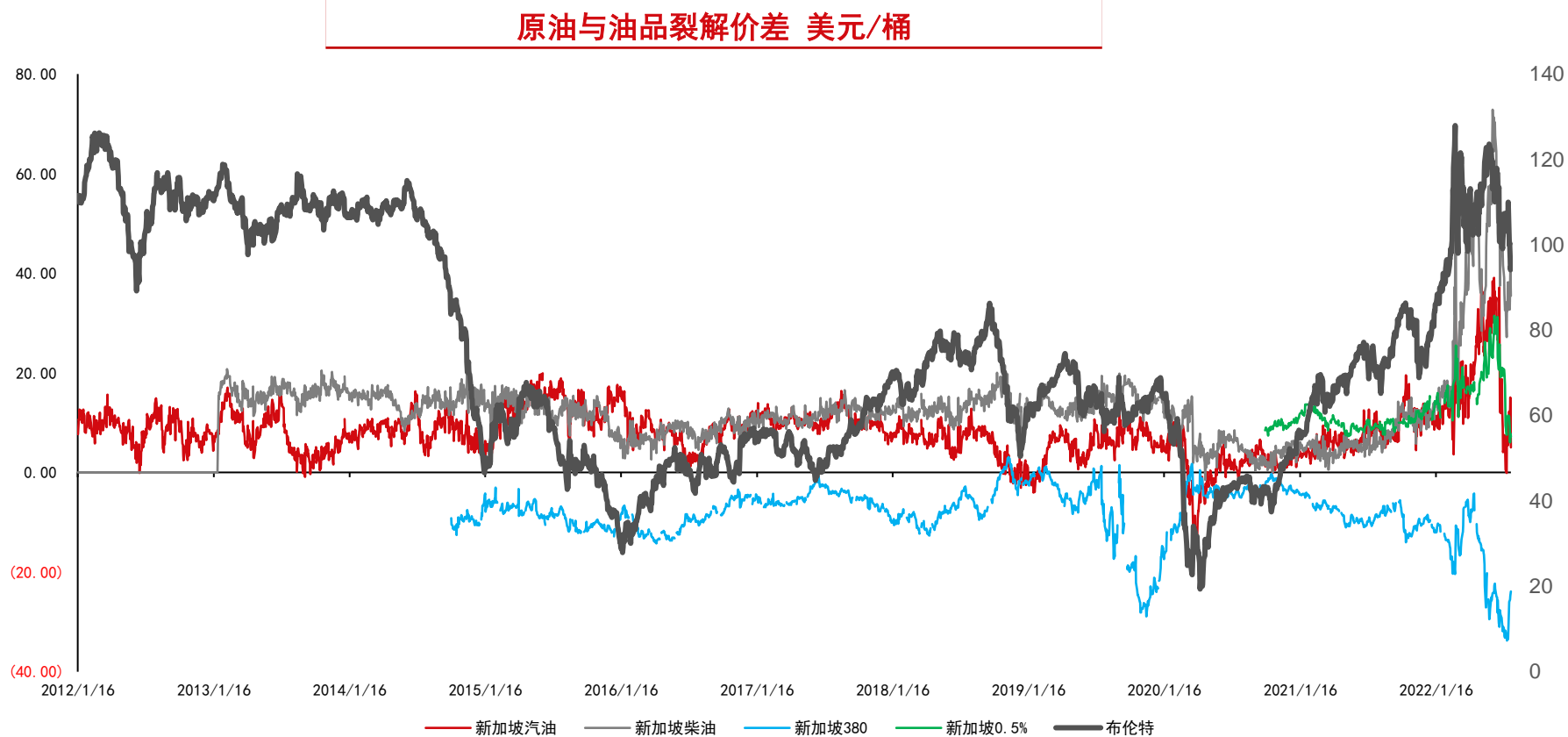
国内低硫燃油产量 单位：万吨



中国燃料油消费量 单位：万吨

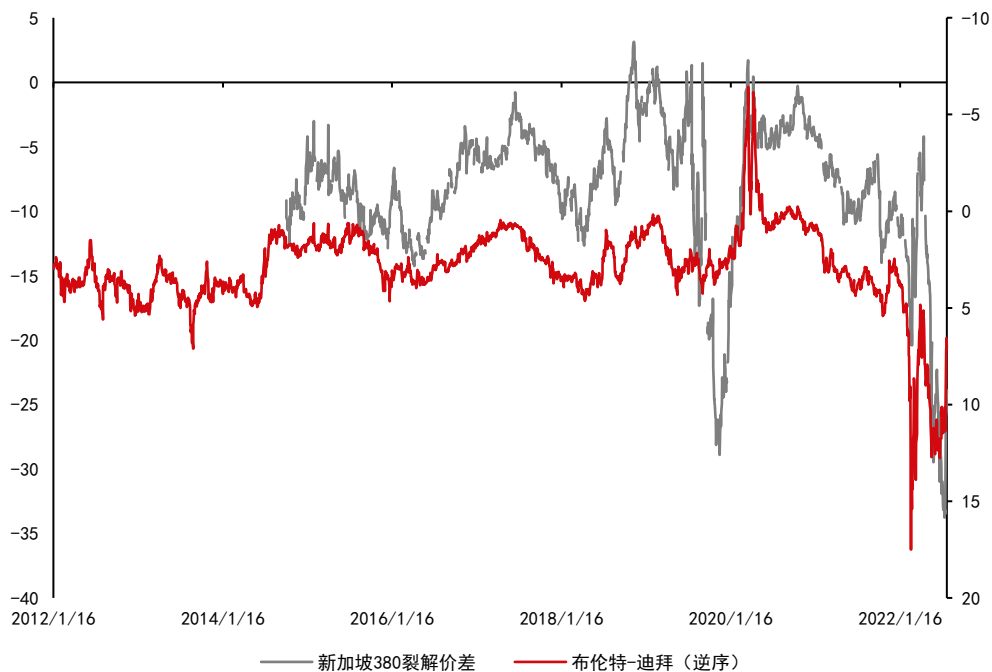


驱动一：原油上涨，低硫裂解价差持续走强

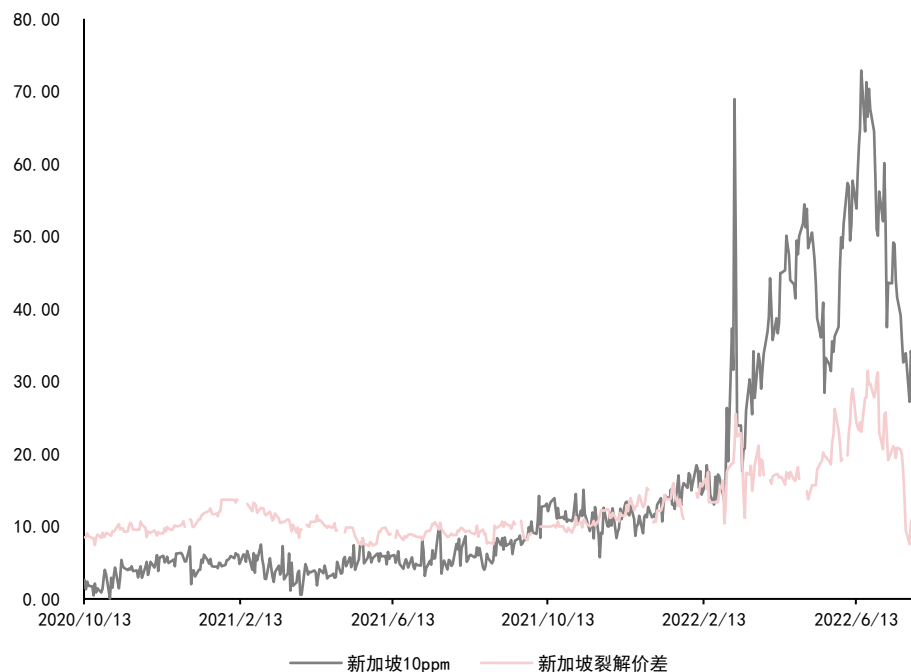


驱动二：柴油裂解价差走强，低硫裂解价差走强

布伦特-迪拜与380裂解价差 美元/桶

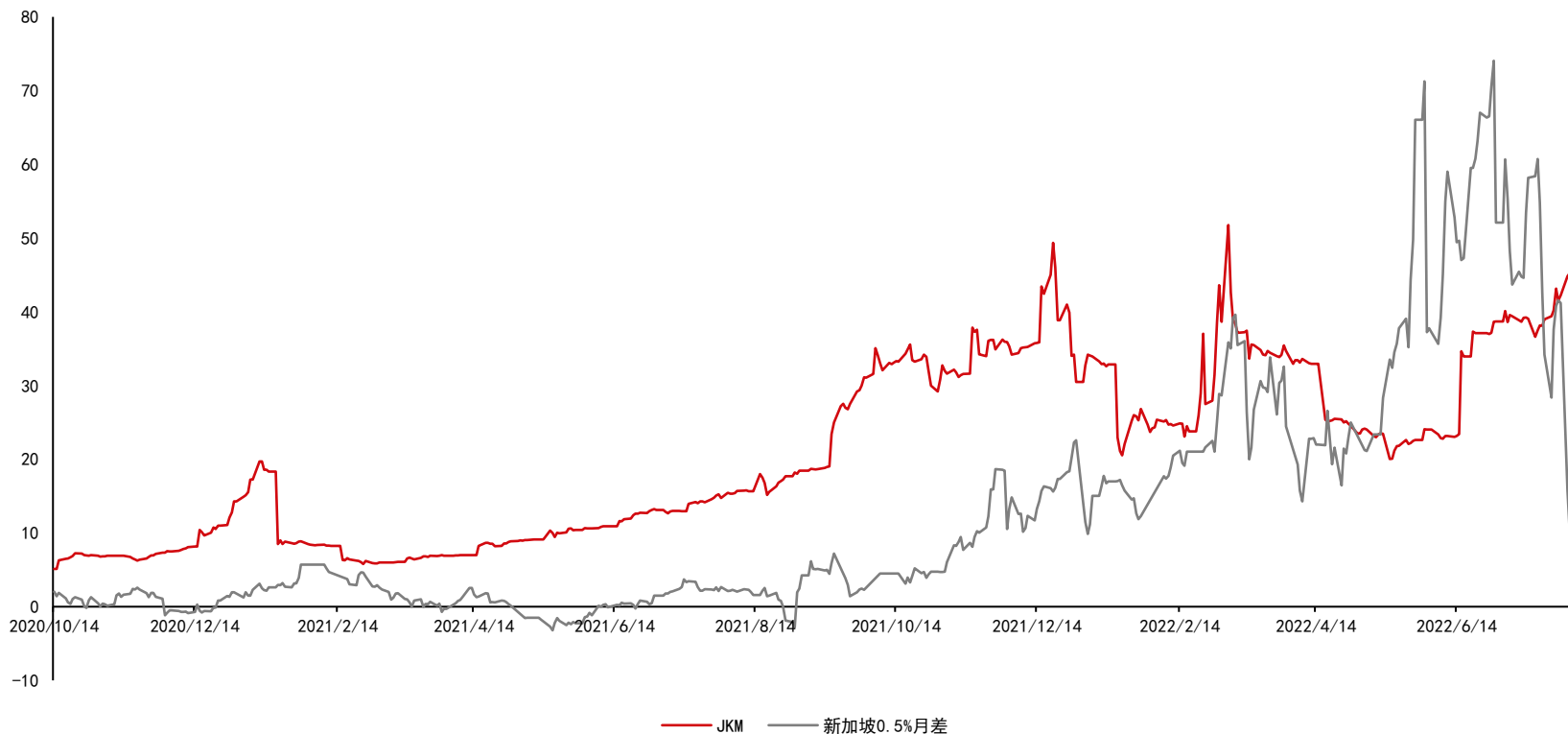


低硫燃油/柴油裂解价差 美元/桶



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

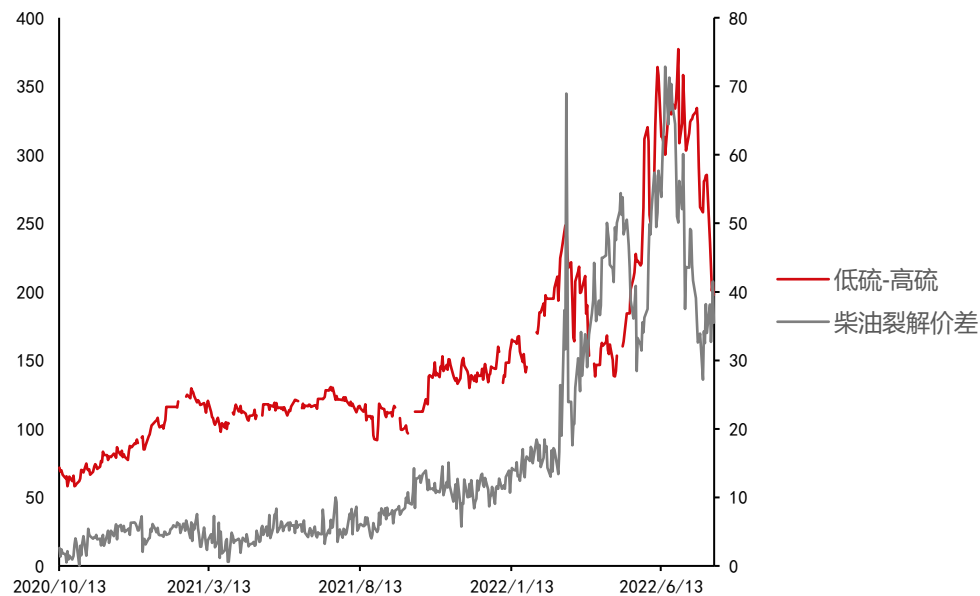


高低硫价差驱动：轻重油价差、柴油裂解价差

低硫-高硫与BD价差 美元/吨 美元/桶

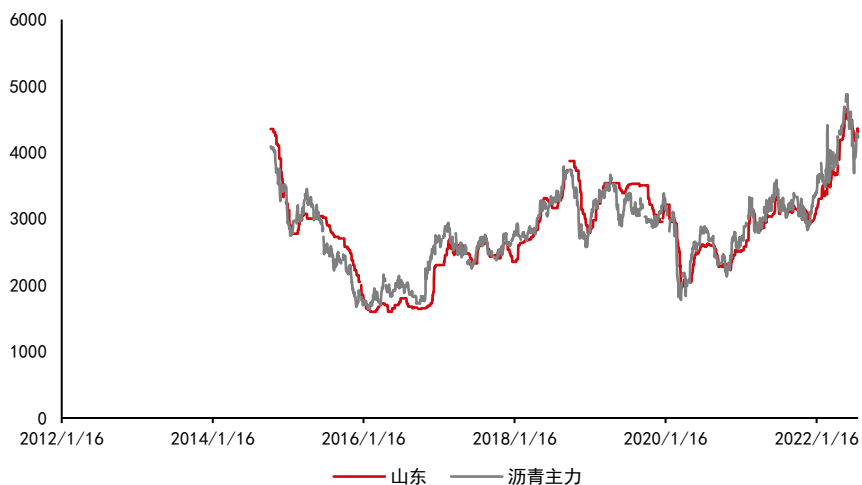


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨, 美元/桶

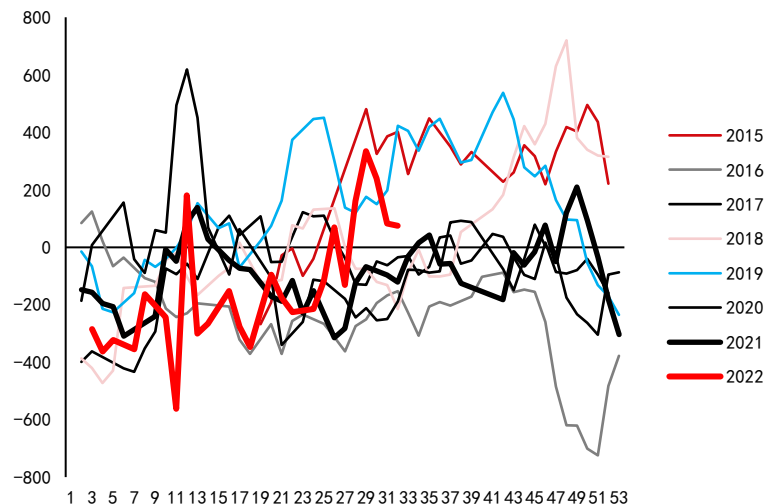


3. 数据跟踪：价格

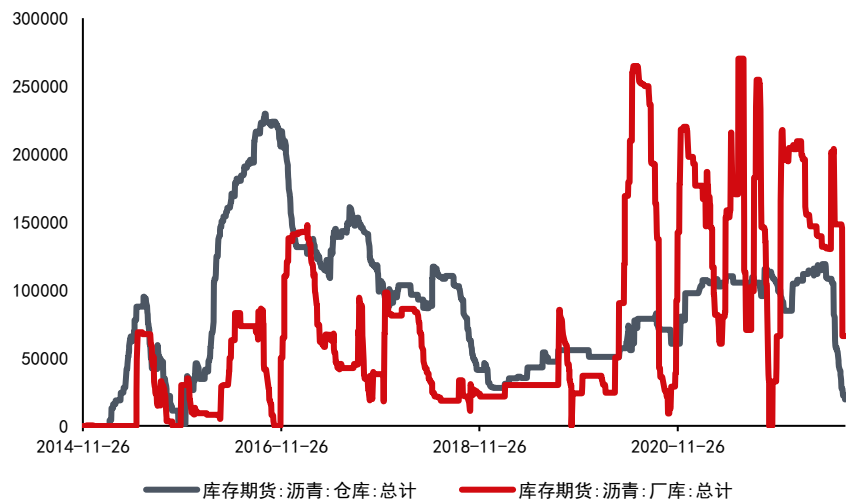
沥青期价 单位：元/吨，美元/桶



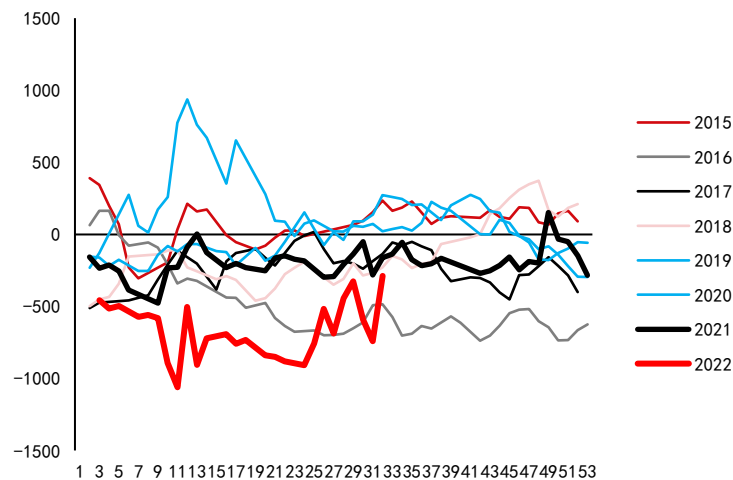
山东沥青基差 单位：元/吨



沥青仓单 单位：吨

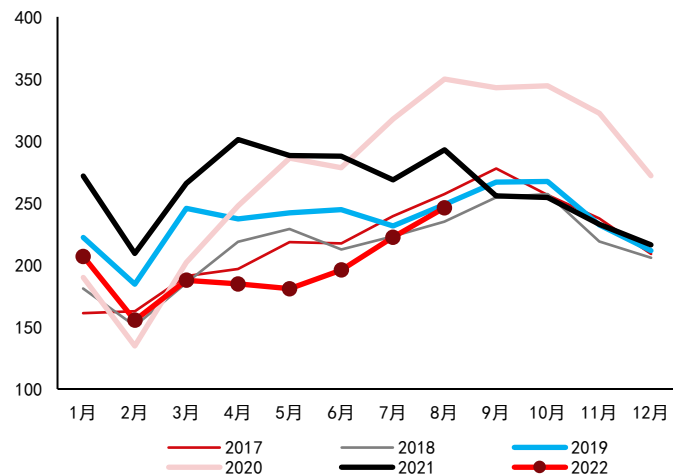


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

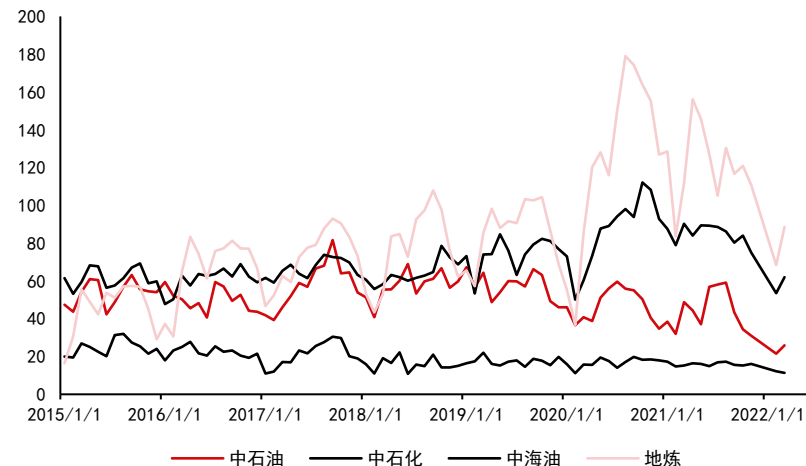


4. 数据跟踪：供应

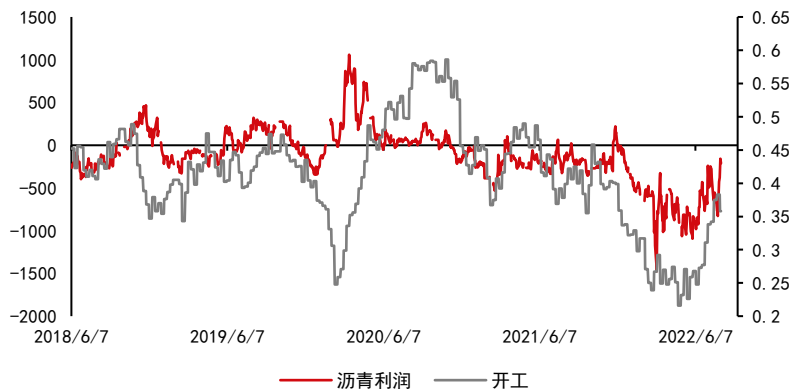
沥青产量 单位：万吨



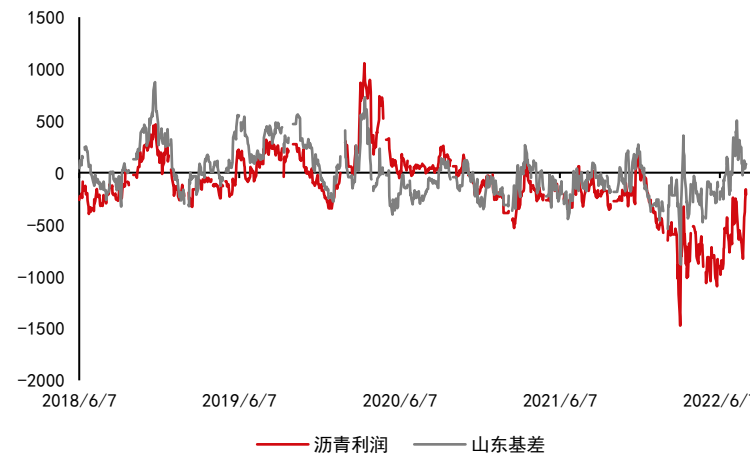
沥青产量 单位：万吨



利润与开工 单位：元/吨

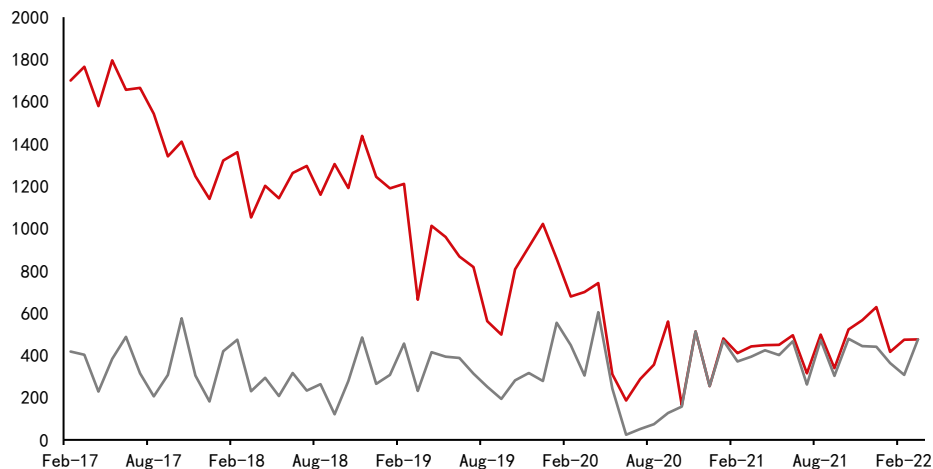


基差与利润 单位：元/吨

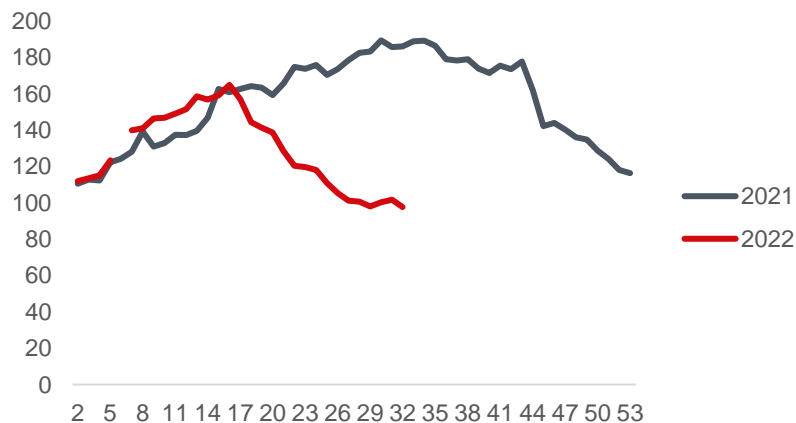


5. 数据跟踪：需求

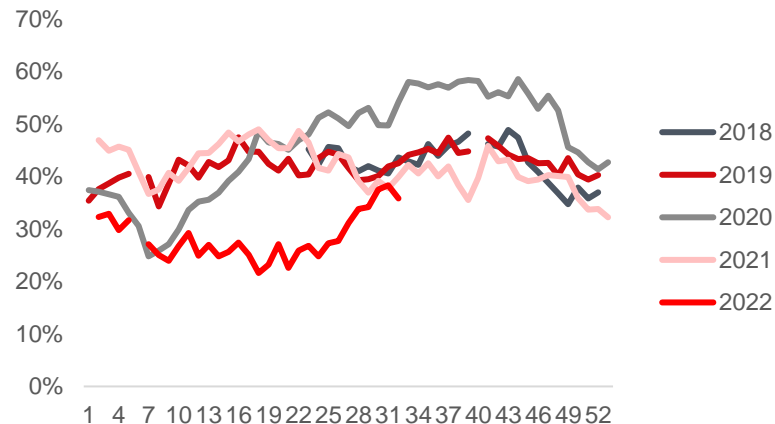
委内瑞拉原油出口 单位：千桶/天



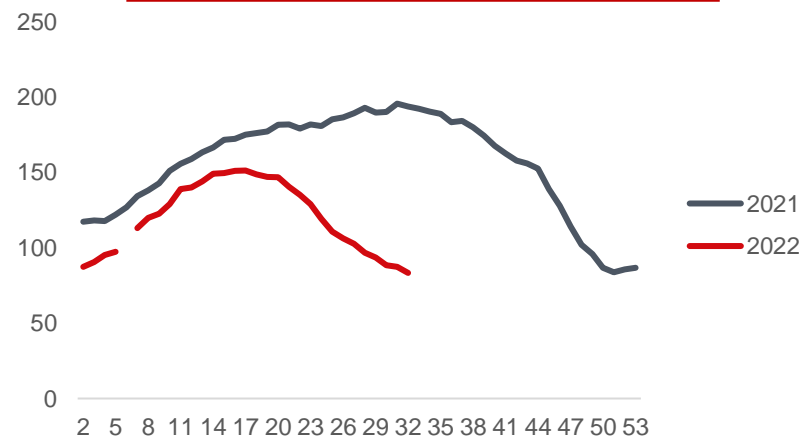
— 委内瑞拉原油出口 — 委内瑞拉-中国
沥青炼厂库存 单位：万吨



沥青炼厂开工

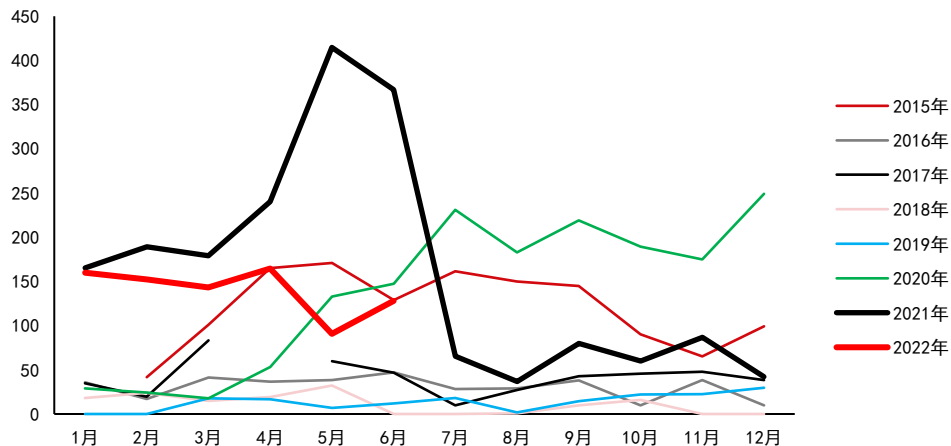


沥青社会库存 单位：万吨

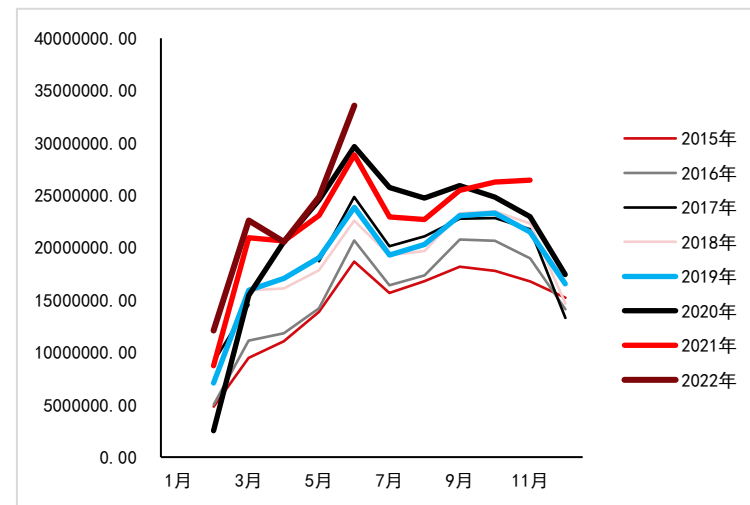


5. 数据跟踪：需求

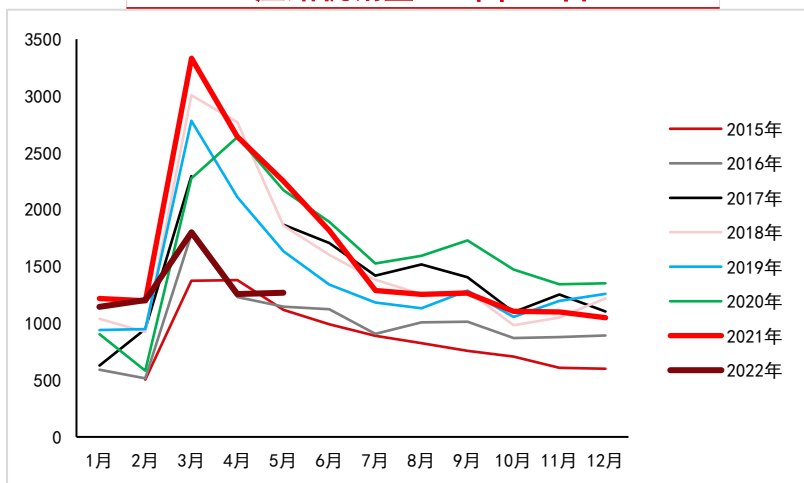
稀释沥青进口量 单位：吨



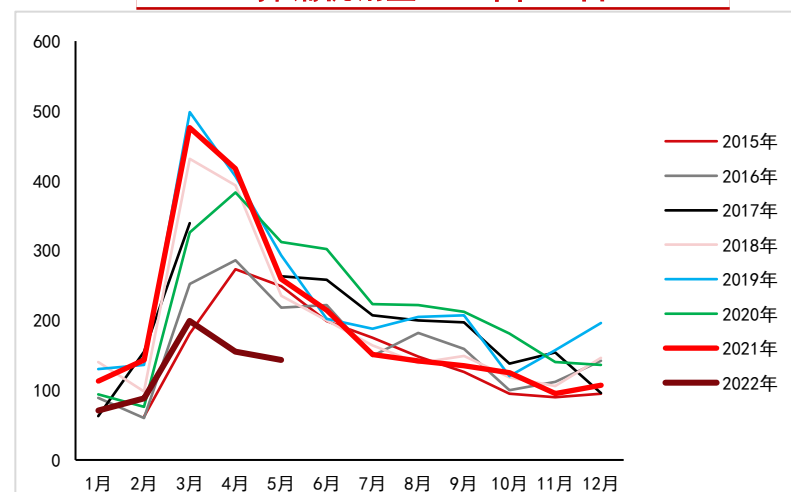
公路交通固定资产投资 单位：万元



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，且不承担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。