

弱势原油加快估值修复，关注边际压力积累

报告要点

近期原油加速回落，叠加国内煤炭偏弱，叠加国内宏观政策预期支撑，化工估值继续修复中，同时带来边际压力增加，或限制反弹空间；供需驱动去看，化工虽然库存不高，但现实需求仍承压，利润也有压缩，下游心态偏承压，原料采购偏谨慎，叠加新产能预期临近，供需整体仍偏承压，对价格仍有拖累，不利于价格持续反弹。短期我们认为反弹谨慎，继续维持底部震荡判断。

摘要：

板块逻辑：

近期原油加速回落，叠加国内煤炭偏弱，叠加国内宏观政策预期支撑，化工估值继续修复中，同时带来边际压力增加，或限制反弹空间；供需驱动去看，化工虽然库存不高，但现实需求仍承压，利润也有压缩，下游心态偏承压，原料采购偏谨慎，叠加新产能预期临近，供需整体仍偏承压，对价格仍有拖累，不利于价格持续反弹。短期我们认为反弹谨慎，继续维持底部震荡判断。

甲醇：煤价松动叠加基本面预期承压，甲醇弱势下行

尿素：下游抵触情绪渐增，尿素涨势放缓

乙二醇：空头增仓打压，期货大幅下挫

PTA：供需走弱，抑制价格及基差

短纤：高估值消化，短期低位震荡

PP：原油向下预期向上，PP 震荡运行

塑料：估值压力对抗预期支撑，塑料震荡运行

苯乙烯：供需边际承压，苯乙烯偏弱

PVC：基本面压力增大，PVC 下行风险较高

沥青：沥青现货价格回落，期价下跌

高硫燃油：裂解价差向上修复

低硫燃油：低硫燃油跟随原油走弱

单边策略：短期反弹偏谨慎，继续关注原油和宏观政策引导

01 合约对冲策略：多 UR 空 MA 谨慎维持，多 L 空 V 或 PP，多高硫空低硫和沥青

风险因素：原油大涨，宏观政策继续释放利好

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号



化工组研究团队

研究员：
胡佳鹏
021-80401741
hujiapeng@citicsf.com
从业资格号：F3039655
投资咨询号：Z0013196

黄谦
021-80401738
huangqian@citicsf.com
从业资格号：F3063512
投资咨询号：Z0014611

杨家明
021-80401704
yangjiaming@citicsf.com
从业资格号：F3046931
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。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

一、行情观点：

图表 1：化工品行情观点及展望

品种	观点	展望
甲醇	<p>观点：煤价松动叠加基本面预期承压，甲醇弱势下行</p> <p>(1) 11月28日甲醇太仓现货低端价 2735 (-45)，01 港口基差 175 (+32) 较上周五走强；甲醇 11 月下纸货低端 2720 (-35)；12 月下纸货低端 2620 (-40)。内地价格涨跌互现，基差走强，其中内蒙北 2235 (-35)，内蒙南 2260 (+0)，关中 2425 (-25)，河北 2590 (+35)，河南 2615 (-5)，鲁北 2690 (-10)，鲁南 2735 (+5)，西南 2550 (+0)。内蒙至山东运费 390-395 维持高位，产销区套利窗口打开。CFR 中国均价 300.5 (-5)，进口维持顺挂。</p> <p>(2) 装置动态：湖北盈德 50 万吨、沧州中铁 20 万吨、神华宁煤 60 万吨、蒲城清洁 90 万吨装置重启；鹤壁 60 万吨、安徽碳鑫 50 万吨、内蒙古远兴 100 万吨、苏里格 33 万吨、青海中浩 60 万吨、河南中新 30 万吨、山东荣信 25 万吨、中原大化 50 万吨、同煤广发 60 万吨等装置检修中；伊朗麻将 165 万吨装置检修中；文莱 85 万吨装置重启。</p> <p>逻辑：11月28日甲醇主力弱势下行，煤价继续松动叠加基本面预期承压，甲醇向上驱动不足。今日港口现货基差 01+175/+190 环比走强，月下逢低接货积极，整体成交活跃；内地市场氛围清淡成交一般，临近冬季企业后期仍面临较大排库压力。煤炭方面需求持续低迷，在港口和坑口价格大跌的趋势下销售未出现明显好转，对于后市预期仍偏悲观，若煤价持续下行则甲醇下方空间将进一步打开。供需驱动来看，供应端甲醇开工继续提升，月底前多套装置计划重启，叠加煤制利润大幅修复，西南天然气供应充裕气头检修计划有限，供应弹性仍有释放预期。需求端传统需求进入淡季开工低位，且今年过年时间较早下游存在提前放假预期，烯烃方面利润依然偏低，兴兴年内恐难重启，宁波富德本周开始检修，盛虹乙烯投产在即斯尔邦 MTO 或面临减停产可能。整体而言，甲醇后期考虑到存量装置重启、新增投产和进口回升，而烯烃需求支撑不足情况下供需压力将逐步增加，待基差逐步修复后基本面压力或将抑制盘面上行高度。</p> <p>操作策略：单边震荡偏弱；1-5 逢高偏反套；PP-3*MA 短期谨慎修复，中长期仍逢高做缩</p> <p>风险因素：能源价格波动、宏观及疫情形势、烯烃需求</p>	震荡偏弱
尿素	<p>观点：下游抵触情绪渐增，尿素涨势放缓</p> <p>(1) 11月28日尿素厂库和仓库低端基准价分别为 2760 (+30) 和 2780 (+30)，主力 01 合约震荡下行，山东基差较上周五走强至 200 (+81)。</p> <p>(2) 装置动态：平原二厂今明检修两日、兰花田悦装置近日恢复，中原大化、联合等月内装置停车计划。今日尿素整体产能利用率在 67.95%。</p> <p>逻辑：11月28日尿素主力震荡下行，今日国内尿素市场现货价格环比上涨 10-30 元/吨涨势放缓，市场成交有所转弱。估值来看，化工无烟煤价格持稳，固定床尿素目前利润可观，尿素估值偏高，后期化工煤下行风险仍存，成本重心有继续下移预期。供需方面供应端山西主力尿素企业受疫情等因素影响复产继续延后，目前日产水平处于同期高位，后期在利润修复以及装置回归预期下供应将进一步宽裕，但气头企业限气检修或缓解部分供应压力，且运输问题持续下部分区域货源供应依旧偏紧；需求端国内农需处于空档期，而工业复合肥厂进入生产高峰期，开工回升，此外东北市场持续采购和淡储备货积极推进以及出口补货支撑下，国内需求仍有韧性；整体而言，尿素供需压力不大，需求端有复合肥、出口以及储备肥支撑，但随着下游阶段性补库需求释放，对于当前高价抵触情绪或有增加，短期价格预计震荡整理为主。</p> <p>操作策略：单边震荡偏强；跨期 1-5 逢低偏正套；跨品种考虑多尿素空甲醇</p> <p>风险因素：化工煤价格，上游装置动态，政策类风险</p>	震荡偏强

<p>MEG</p>	<p>乙二醇：空头增仓打压，期货大幅下挫</p> <p>(1) 11月28日，乙二醇外盘价格收在441(-19)美元/吨；乙二醇内盘现货价格下跌至3797(-96)元/吨，内外盘价差上升至-68元/吨。乙二醇期货大幅下挫，1月合约下行至3798元/吨，乙二醇现货基差收在-8(+14)元/吨。</p> <p>(2) 11月28日，华东主港地区MEG港口库存约92.0万吨附近，环比上期增加7.0万吨。其中宁波5.5万吨，较上期增加0.5万吨；上海及常熟8.7万吨，较上期增加0.4万吨；张家港46.2万吨附近，较上期增加2.1万吨；太仓18.8万吨，较上期增加3.4万吨；江阴及常州12.8万吨，较上期增加0.6万吨。</p> <p>(3) 装置动态：连云港一套110万吨/年的乙烯装置已于上周末开车，目前进度顺利，预计近日出合格乙烯。100万吨/年的乙二醇装置将于12月初开车。</p> <p>逻辑：受原油价格下行及乙二醇港口库存跃增打压，乙二醇期货价格大幅下跌。基本面维持走弱的预期，供给方面，乙二醇装置变动不多，开工率回落但幅度不大；需求方面，织造生产加快下降，原料备货积极性不高；涤纶长丝产销依然偏弱，这使得涤纶长丝的产销压力依然比较高，也加大聚酯减产的预期。</p> <p>操作策略：乙二醇期货逢高抛空。</p> <p>风险因素：原油、煤炭价格高位回落风险。</p>	<p>观望</p>
<p>PTA</p>	<p>PTA：供需走弱，抑制价格及基差</p> <p>(1) 11月28日，PX CFR中国价格降至923(-23)美元/吨；PTA现货价格收在5390(-80)元/吨；PTA现货加工费上升至373元/吨；PTA现货对1月合约基差收在360(+5)元/吨。</p> <p>(2) 11月28日，涤纶长丝价格继续走弱，其中，半光POY150D/48F、DTY150D/48F、半光FDY150D/96F分别在6725(0)元/吨、7865(-105)元/吨以及7485(-30)元/吨。</p> <p>(3) 江浙涤丝产销一般，至下午3点半附近平均估算在4-5成左右，江浙几家工厂产销在70%、0%、40%、120%、40%、60%、75%、90%、30%、40%、50%、10%、40%、45%、30%、10%、50%、70%、60%、50%、80%、30%、30%、0%。</p> <p>(4) 装置动态：华东一条75万吨PTA装置按计划停车检修，预计检修10天左右。华南一条110万吨PTA装置按计划在上周六停车检修，预计在12月底左右重启。</p> <p>逻辑：PTA价格和基差偏弱，反应需求下行及供需走弱的市场状态。基本面来看，一是织造生产加快下降，原料备货积极性不高；涤纶长丝产销依然偏弱，这使得涤纶长丝的产销压力依然比较高，加大聚酯减产的预期；二是PTA装置检修降低产量的扩张预期。</p> <p>操作策略：PTA供需走弱，但期货估值偏低，短期观望。</p> <p>风险因素：PX价格高位连续下跌风险。</p>	<p>观望</p>

<p>短纤</p>	<p>短纤：高估值消化，短期低位震荡</p> <p>(1) 11月28日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格降至6955（-70）元/吨，短纤现货现金流收在175（+31）元/吨。</p> <p>(2) 11月28日，短纤期货1月合约收在6538（-96）元/吨；短纤期货1月合约现金流收在41（+16）元/吨；短纤现货基差走阔至417（+26）元/吨。</p> <p>(3) 11月28日，直纺涤纶产销分化，平均42%，部分工厂产销：50%，30%，20%，100%，50%，30%，100%，40%。</p> <p>(4) 截至11月25日，直纺短纤开工率在83.5%，维持稳定；下游纯涤纱工厂开工率在47%，较前一期下降4个百分点。</p> <p>逻辑：受原料价格下跌拖累，短纤价格重心继续走低。从品种来看，下游需求维持偏弱状态，一是成品库存再创年内新高；二是纱厂原料备货积极性相对偏低。短纤现货产销呈现偏弱状态，这货驱动短纤库存的继续上升。</p> <p>操作策略： 偏高的估值已伴随价格调整而消化，短期下行风险或减缓，价格低位震荡。</p> <p>风险因素： 聚酯原料下行风险。</p>	<p>观望</p>
<p>苯乙烯</p>	<p>观点：供需边际承压，苯乙烯偏弱</p> <p>(1) 华东苯乙烯现货价格7740（-140）元/吨，EB12基差50（+20）元/吨；</p> <p>(2) 华东纯苯价格6330（-250）元/吨，中石化乙烯价格7400（+0）元/吨，东北亚乙烯美金前一日881（+0）元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本7871（-196）元/吨，现金流利润-131（+56）元/吨；</p> <p>(3) 华东PS价格8800（-150）元/吨，PS现金流利润810（-10）元/吨，EPS价格8800（-200）元/吨，EPS现金流利润720（-66）元/吨，ABS价格11000（-50）元/吨，ABS现金流利润1337（+71）元/吨；</p> <p>逻辑：昨日苯乙烯震荡下行，压力来自于需求疲软以及成本下移。基本面角度，苯乙烯需求走弱以及大厂检修取消，12月供需偏过剩。不过若原油下方有支撑，苯乙烯下行空间暂有限1) 纯苯累库趋势难改，但供需边际改善，估值压缩空间相对不大；2) 年前下游存补库需求，低价或刺激投机。</p> <p>操作策略： 观望。</p> <p>风险因素： 原油上涨，减产扩大。</p>	<p>震荡</p>

<p>LLDPE</p>	<p>观点：估值压力对抗预期支撑，塑料震荡运行</p> <p>(1) 11月28日 LLDPE 现货主流低端价格下跌至 8030 (-70) 元/吨, L2301 合约基差再次走强至 138 (69) 元/吨, 疫情带来预期调整, 现实波动偏小, 基差再次走强。</p> <p>(2) 11月25日线性 CFR 中国 940 美元/吨 (30), FOB 中东 925 美元/吨 (30), CFR 东南亚 950 美元/吨 (0), FAS 休斯顿 950 美元/吨 (0), FD 西北欧 1300 美元/吨 (-20), 亚洲再反弹。</p> <p>逻辑：11月28日塑料主力期货大幅下跌, 我们认为还是预期的调整, 周末疫情扩散加速叠加降息预期兑现, 再加上估值压力的明显积累, 盘面多头止盈明显, 价格大幅回落, 短期我们认为仍是偏震荡一些, 8000 以上空间偏谨慎, 主要是新产能未兑现的话, 存量博弈矛盾并不大, 价格走势跟随预期和估值去变化, 只是 01 合约上仍有多空主力移仓的博弈风险, 毕竟持仓明显大于可交割货源; 而 05 合约更多交易预期, 只是 05 的预期较为纠结, 虽然需求预期在政策刺激下存好转可能, 但新产能压力较大, 且海外衰退压力也有增加, 05 预期仍有波动可能, 因此我们认为近期反弹仍偏谨慎, 但中长期我们认为仍有再次偏弱可能, 重点关注预期与现实的博弈。</p> <p>策略推荐：维持区间震荡看法, 短期仍看 8000 附近压力, 多 L 空 PVC 或者 PP, L1-5 偏正套。</p> <p>风险因素：原油持续反弹, 宏观政策持续释放利好</p>	<p>区间震荡</p>
<p>PP</p>	<p>观点：原油向下预期向上，PP 震荡运行</p> <p>(1) 11月28日华东拉丝主流成交价回落至 7750 (-20) 元/吨, PP2301 合约基差走强至 105 (34) 元/吨, 疫情带来预期调整, 现实波动偏小, 基差再次走强;</p> <p>(2) 11月25日 PP 拉丝 CFR 远东 880 美元/吨 (0), FOB 中东 865 美元/吨 (0), CFR 东南亚 895 美元/吨 (0), FAS 休斯顿 990 美元/吨 (0), FD 西北欧 1250 美元/吨 (-20), 外盘偏弱。</p> <p>逻辑：11月28日盘面大幅回落后夜盘再次强势反弹, 我们认为还是预期波动引导多空资金之间的博弈, 毕竟目前处于主力移仓周期, 且现实矛盾不大, 存量博弈, 涨跌都能跟进, 可交割货源也不足, 年底下游还有备货预期, 因此核心驱动还是看预期和情绪的变化, 但我们延续前期 7500-7800 区间震荡的观点, 主要是考虑到涨价或引发供需矛盾的加剧, 比如进口和下游需求压制, 毕竟需求整体仍是偏承压的, 反弹空间有限。而中长期对于 05 合约而言, 虽然近期受到需求预期支撑而偏强, 但基于需求预期本身的不确定性以及 05 合约上的新产能压力, 中期我们仍是逢高偏空的策略, 继续关注预期的变化甚至切换。</p> <p>策略推荐：维持区间震荡看法, 反弹偏谨慎, 仍看 7800 附近承压可能, PP1-5 偏正套。</p> <p>风险因素：原油持续反弹, 宏观政策持续释放利好</p>	<p>区间震荡</p>
<p>PVC</p>	<p>观点：基本面压力增大，PVC 下行风险较高</p> <p>(1) 华东电石法基准价 6040 (-60) 元/吨, 09 合约基差 134 (+154) 元/吨。</p> <p>(2) 山东电石接货价 4180 (+150) 元/吨, 陕西接货价 3690 (+75) 元/吨, 内蒙乌海主产区 3700 (+75) 元/吨。</p> <p>(3) 山东 32 碱 1070 (+0) 元/吨, 氯碱综合利润-579 (-277) 元/吨。</p> <p>逻辑：昨日 PVC 震荡下行, 或由新疆物流问题缓解导致, 此外原油下行亦影响市场心态。新疆物流问题缓解, 发运有望恢复正常, PVC 社会库存或增加。下行压力增大, 一是供应趋势性上升; 二是内需疲软, 下游渐入季节性淡季, 中长期产业链累库风险尚存; 另外, 价格上行导致进口窗口打开, PVC 估值承压。短期上行风险为宏观再释放利好以及上游发运受阻。</p> <p>操作策略：谨慎偏空。</p> <p>风险因素：</p> <p>利多风险：宏观情绪好转, 上游发运受限。</p>	<p>震荡</p>

<p>沥青</p>	<p>沥青：沥青现货价格回落，期价下跌</p> <p>(1) 11月28日，沥青主力期货收于3432元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货4050, 3775, 3870元/吨(0, 0, 0)。</p> <p>(2) 11月15日，隆众显示沥青炼厂整体开工率38.2%(环比-4.8%，同比-1.9%)，炼厂库存91.9万吨(环比+6%，同比-32%)，社会库存56.1万吨(环比-4%，同比-45%)。</p> <p>逻辑：原油价格走弱，现货持续回落，沥青期价大跌。高硫燃油裂解价差暴跌拖累下，稀释沥青贴水较高，沥青炼厂利润高位，产量兑现概率较高；沥青需求环比改善但高价对需求抑制作用明显。展望2023年交通固定资产投资企稳但沥青需求较悲观，需要价格大跌后才有明显改善，供应产能产量充足，沥青期价或逐步寻底。</p> <p>操作策略：多高硫空沥青</p> <p>风险因素：下行风险：沥青供应大降</p>	<p>观望</p>
<p>高硫燃油</p>	<p>高硫燃油：裂解价差向上修复</p> <p>(1) 11月28日，高硫燃油主力收于2547元/吨，当日仓单2680吨。</p> <p>(2) 11月25日，舟山高硫船燃价格430美元/吨，新加坡高硫380贴水9.57美元/吨。</p> <p>逻辑：新加坡高硫380贴水持续随着美国战略储备原油抛储进入尾声、欧佩克+暂不增产情况下重质原油贴水上移，布伦特-迪拜价差或将走弱，高硫燃油裂解价差反弹驱动较足；因俄乌冲突带来的高硫燃油贸易流改变——亚太俄罗斯燃料油到货大增，该地区高硫燃油短期局部供应过剩问题驱动高硫燃油裂解价差暴跌，预计欧洲对俄制裁生效、俄罗斯燃料油产量下降，亚太高硫燃油局部供应过剩将缓解；需求端高硫燃油加工经济性高位，美国炼厂进料、中东大炼化炼厂进料、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高位，高低硫价差高位刺激高硫燃油加注需求提升。高硫燃油裂解价差将迎来确定性反弹趋势。</p> <p>操作策略：多高硫空沥青</p> <p>风险因素：下行风险：原油大涨。</p>	<p>观望</p>
<p>低硫燃油</p>	<p>低硫燃油：低硫燃油跟随原油走弱</p> <p>(1) 11月28日，低硫燃油主力收于4130元/吨，仓单28010吨。</p> <p>(2) 11月25日，舟山VLSFO价格668美元/吨。</p> <p>逻辑：俄乌冲突导致柴油裂解价差暴涨汽油需求受压制，汽柴油价差过大，炼厂积极增产柴油控制汽油产量导致：①汽油原料供应向低硫燃油转移②低硫燃油裂解价差驱动由柴油转移至汽油。柴油裂解价差下跌之前，低硫燃油供应将持续受到汽油原料的压制。供给端中东、亚太各国低硫燃油供应持续提升；需求端船用加注需求低迷，冷冬一旦兑现对低硫燃油需求预期仍有支撑。</p> <p>操作策略：多高硫空低硫燃油</p> <p>风险因素：下行风险：原油大幅上涨带动低硫燃油上涨。</p>	<p>观望</p>

二、品种数据监测

（一）化工日度指标监测

表 1：化工品跨期价差、品种价差及基差

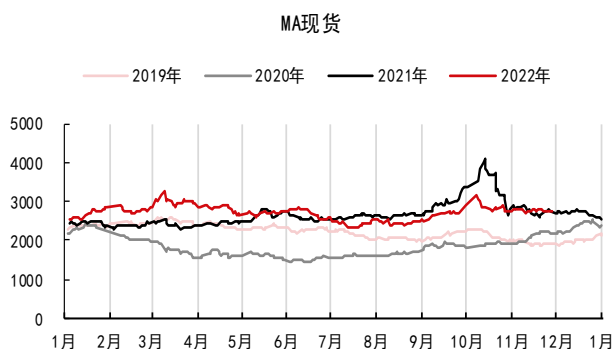
一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位	一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位				
跨期价差	PTA	1-5月	46	-4	元/吨	主力基差	PTA	332	0	元/吨			
		5-9月	-16	2			乙二醇	-1	34				
		9-1月	-30	2			短纤	417	26				
	MEG	1-5月	-107	-7			LLDPE	138	69				
		5-9月	-64	-28			PP	105	34				
		9-1月	171	35			PVC	134	154				
	PF	1-5月	36	4			甲醇	175	32				
		5-9月	-70	-20			苯乙烯	50	20				
		9-1月	34	16			尿素	200	81				
	LLDPE	1-5月	61	-31									
		5-9月	38	-34		跨品种价差	1月 PP-3MA	-35	177	元/吨			
		9-1月	-99	65			5月 PP-3MA	264	48				
	PP	1-5月	31	-15			9月 PP-3MA	199	23				
		5-9月	32	-2			1月 P-L	-247	85				
	PVC	9-1月	-63	17			5月 P-L	-217	69				
		1-5月	27	-109			9月 P-L	-211	37				
		5-9月	9	-19			1月 TA-EG	1260	50				
	甲醇	9-1月	-36	128			5月 TA-EG	1107	47				
		1-5月	110	-48			9月 TA-EG	1059	17				
		5-9月	-11	-9			1月 PF-TA-EG	941	16				
	苯乙烯	9-1月	-99	57			5月 PF-TA-EG	909	6				
		EB 12-1	80	3			9月 PF-TA-EG	943	19				
		尿素	1-5月	107			0						
	5-9月		112	13									
9-1月	-219		-13										

资料来源：中信期货研究所

（二）化工基差及价差监测

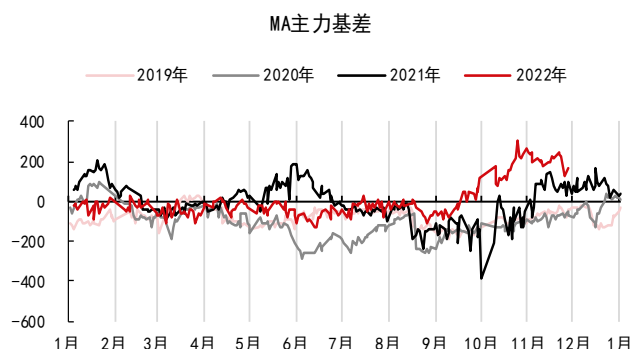
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



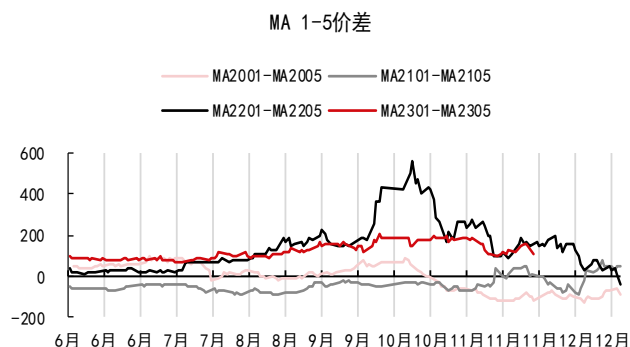
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2：MA 主力基差



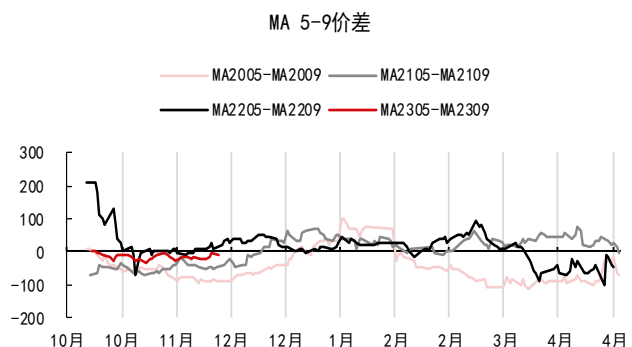
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



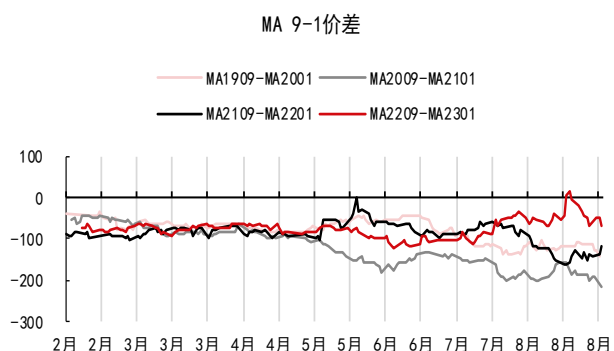
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



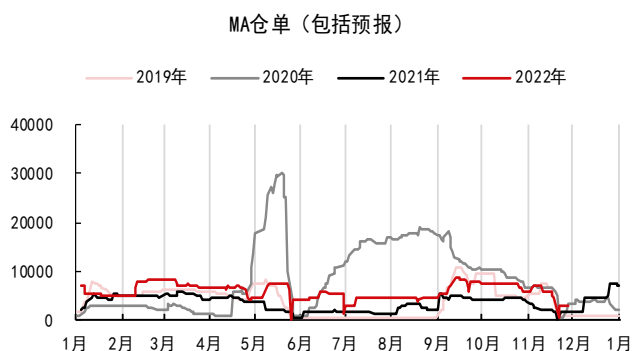
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 5：MA 月间价差（9月-1月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

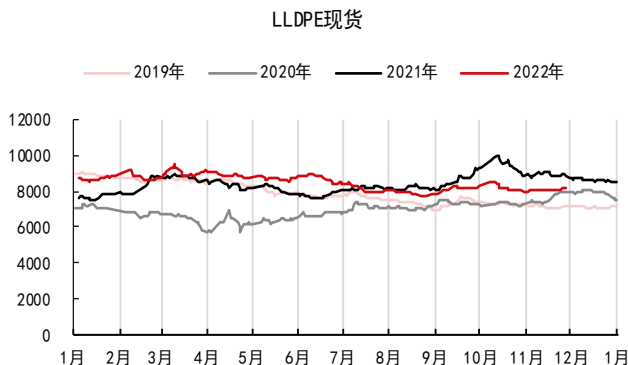
图 6：MA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

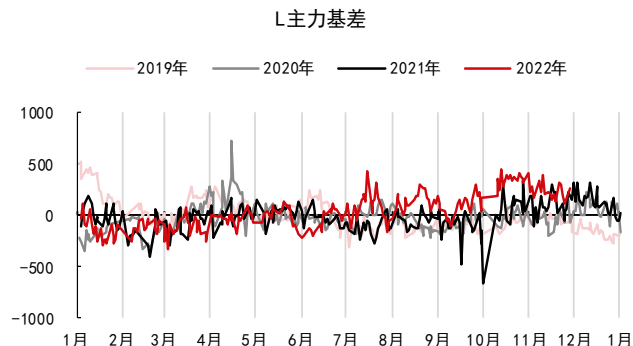
(2) LLDPE

图 7：LLDPE 现货价格



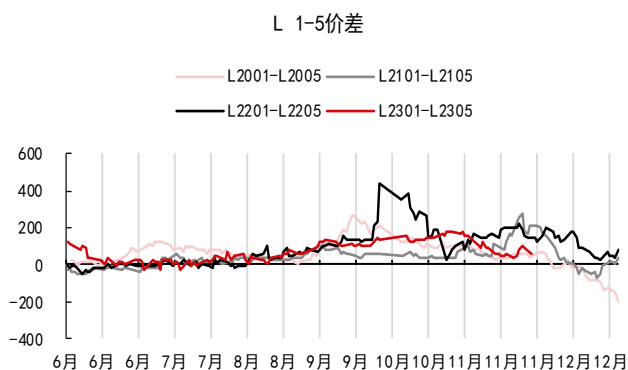
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 8：LLDPE 主力基差



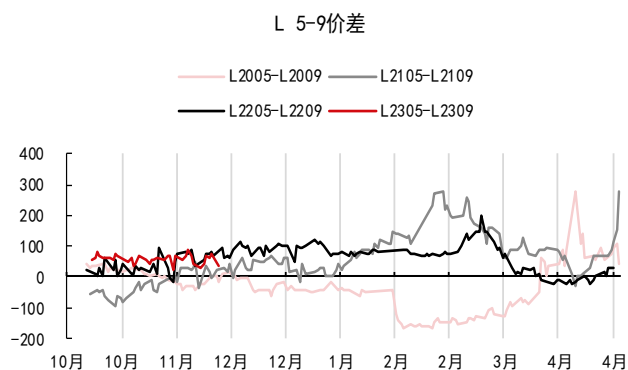
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 9：LLDPE 月间价差（1 月-5 月）



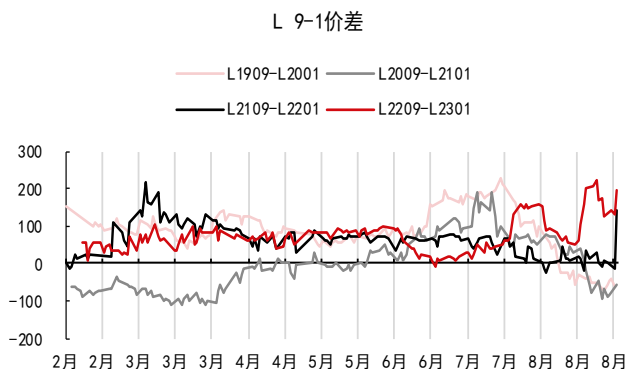
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 10：LLDPE 月间价差（5 月-9 月）



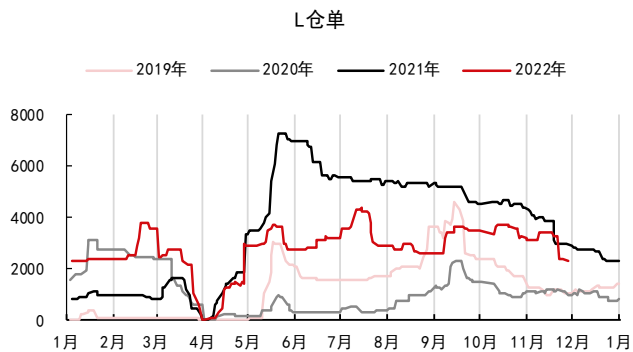
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 11：LLDPE 月间价差（9 月-1 月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

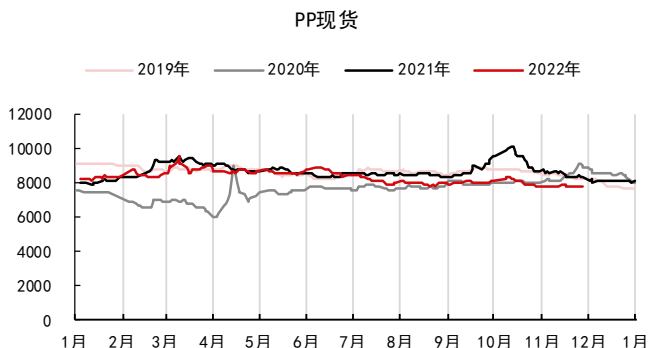
图 12：LLDPE 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

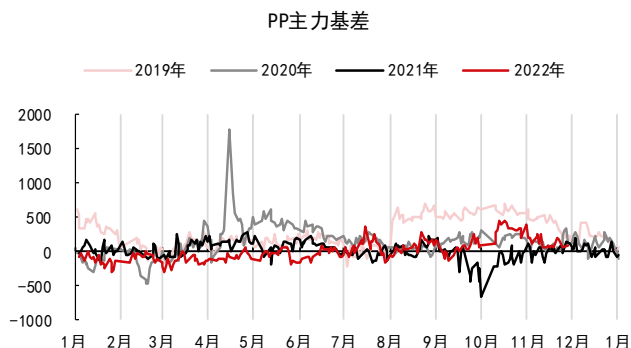
(3) PP

图 13: PP 现货价格



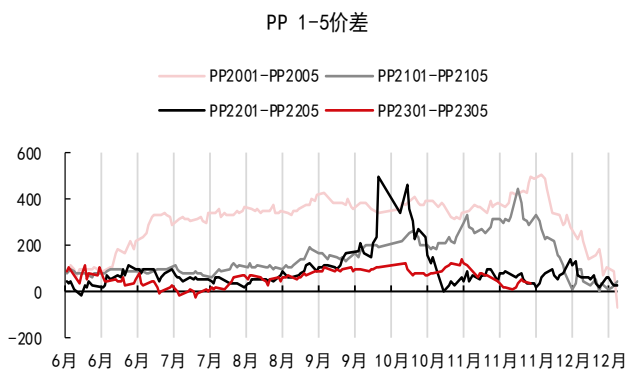
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 14: PP 主力基差



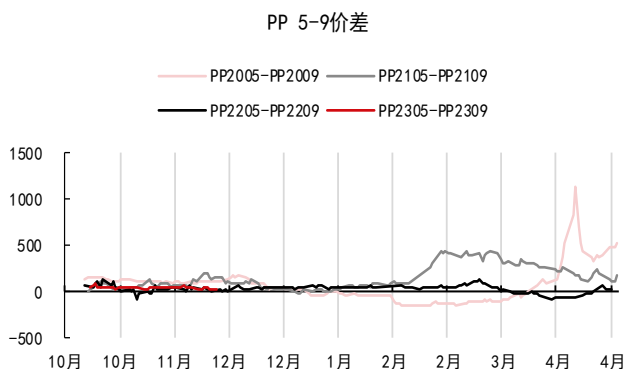
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



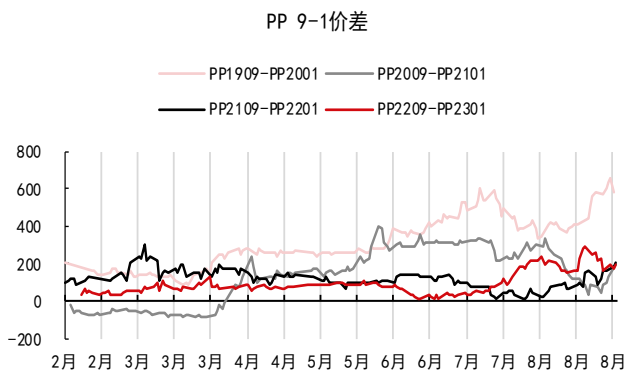
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



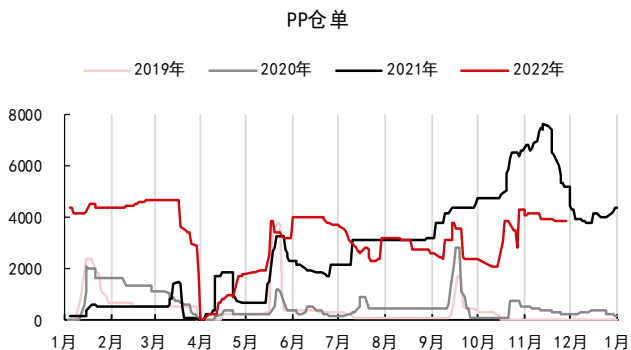
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

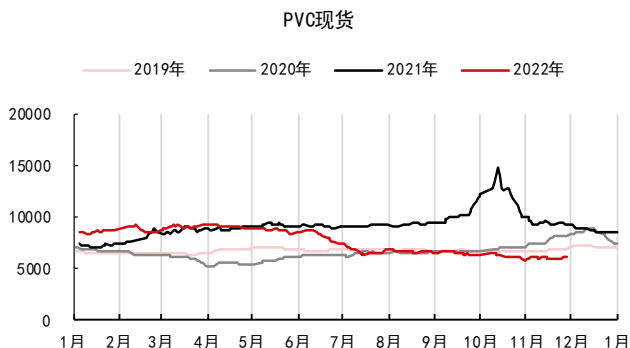
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

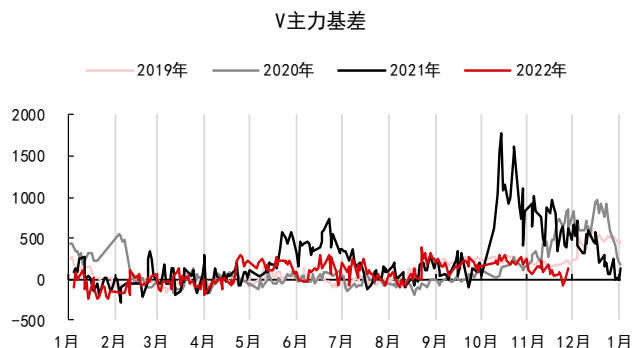
(4) PVC

图 19: PVC 现货价格



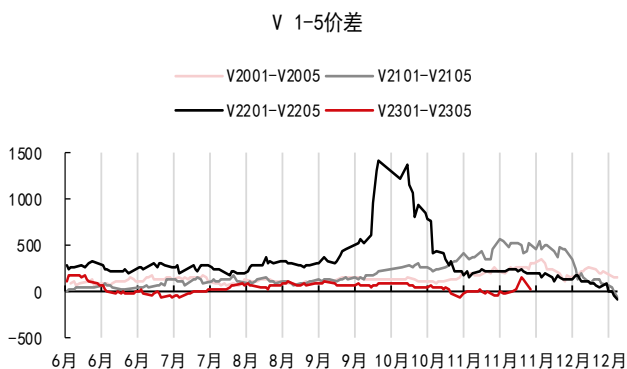
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 20: PVC 主力基差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 21: PVC 月间价差 (1 月-5 月)



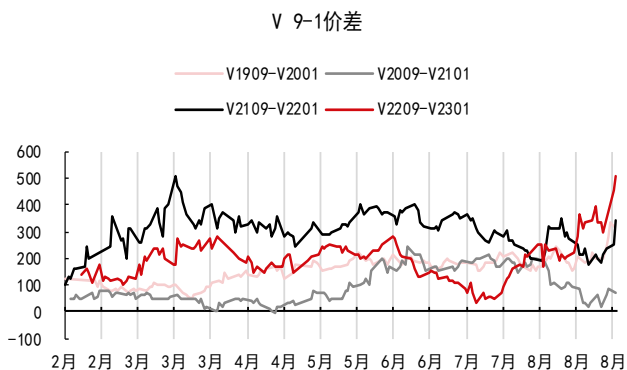
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



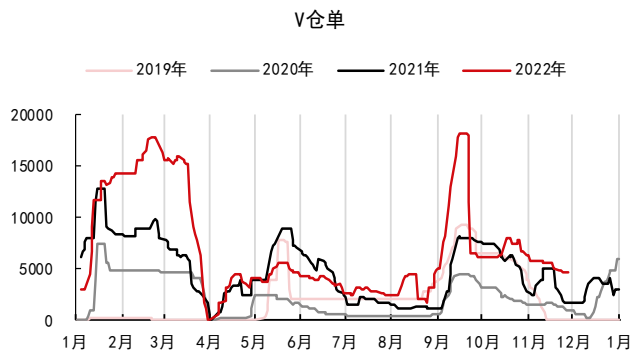
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 23: PVC 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

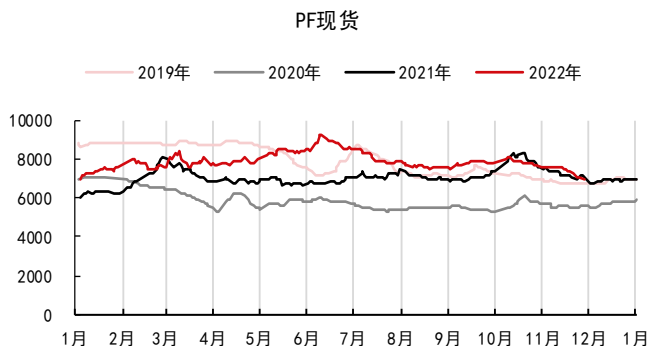
图 24: PVC 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

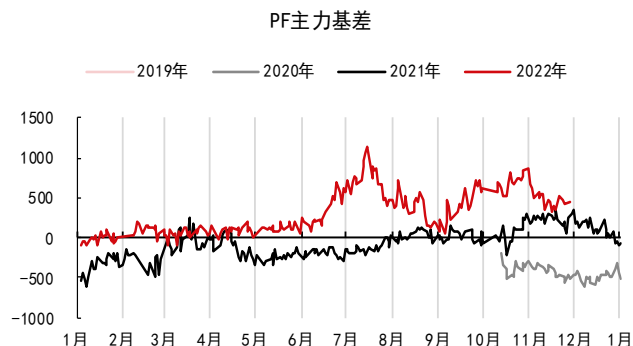
(5) PF

图 25: PF 现货价格



资料来源: Wind 中信期货研究所

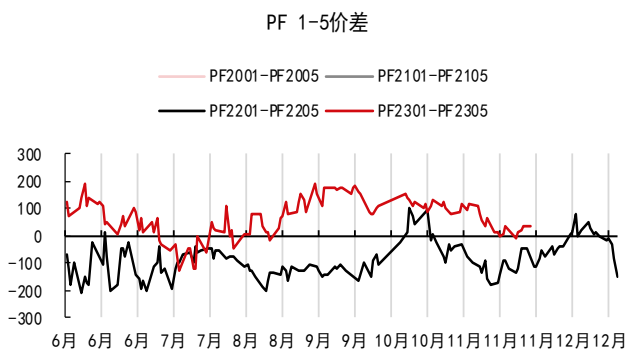
图 26: PF 主力基差



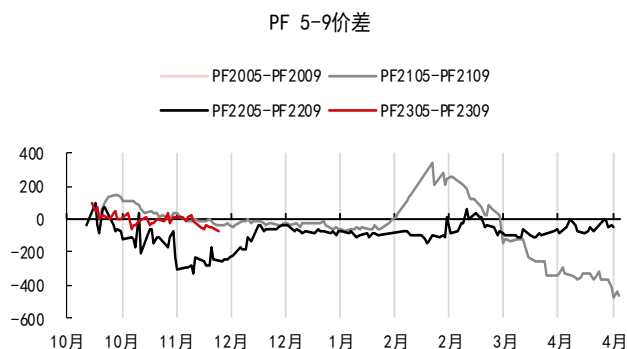
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 27: PF 月间价差 (1月-5月) 因上市时间短, 暂无数据

图 28: PF 月间价差 (5月-9月)



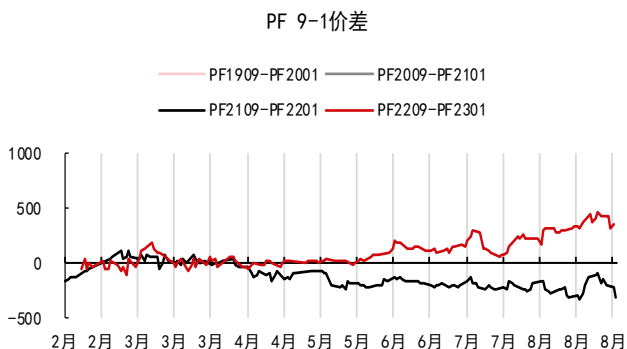
资料来源: Wind 中信期货研究所



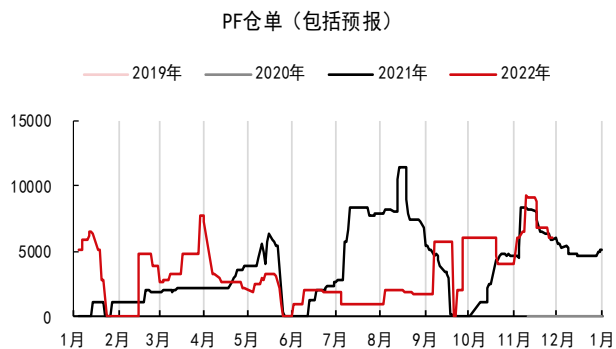
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 29: PF 月间价差 (9月-1月)

图 30: PF 仓单



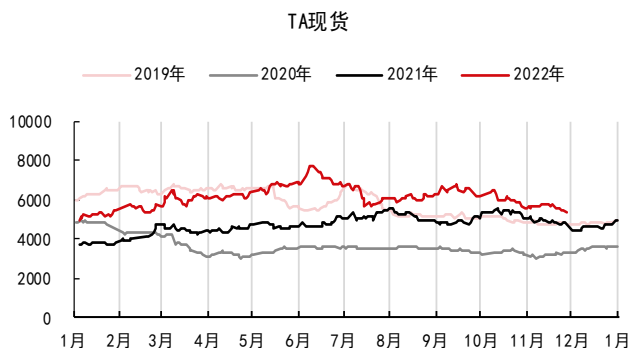
资料来源: Wind 中信期货研究所



资料来源: Wind 中信期货研究所

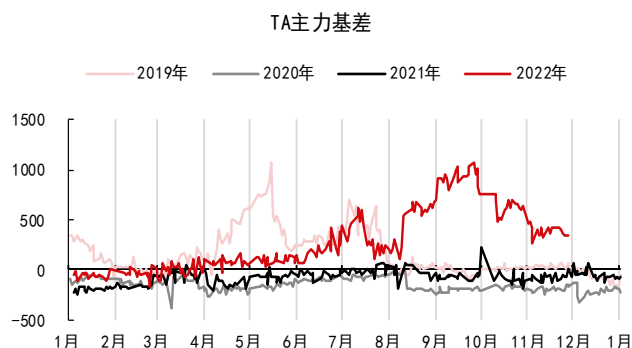
(6) PTA

图 31：PTA 现货价格



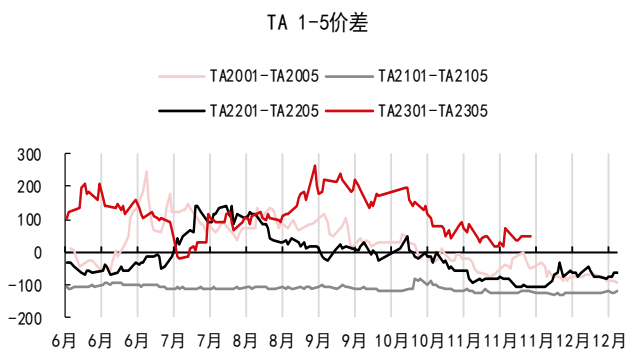
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 32：PTA 主力基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 33：PTA 月间价差（1月-5月）



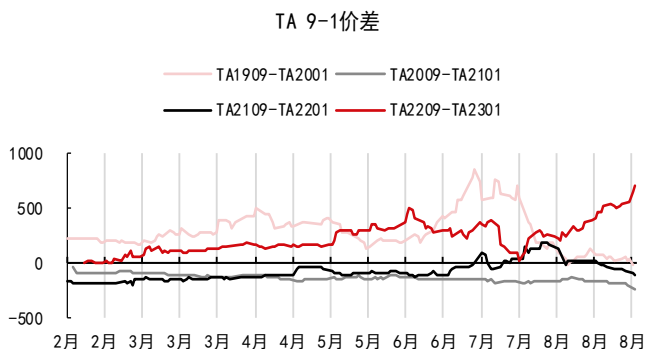
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 34：PTA 月间价差（5月-9月）



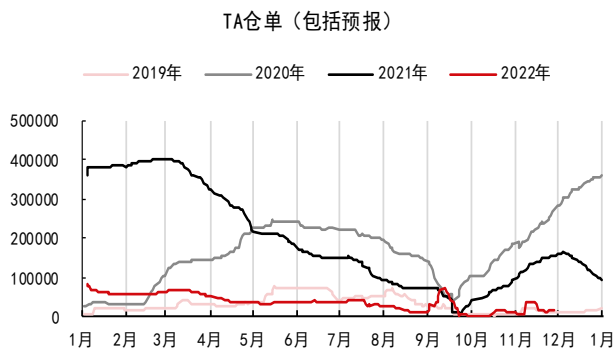
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 35：PTA 月间价差（9月-1月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

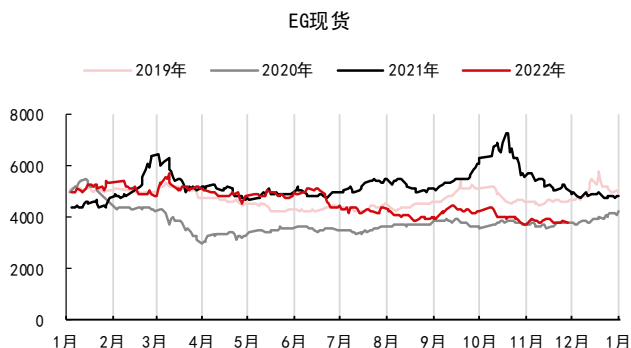
图 36：PTA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

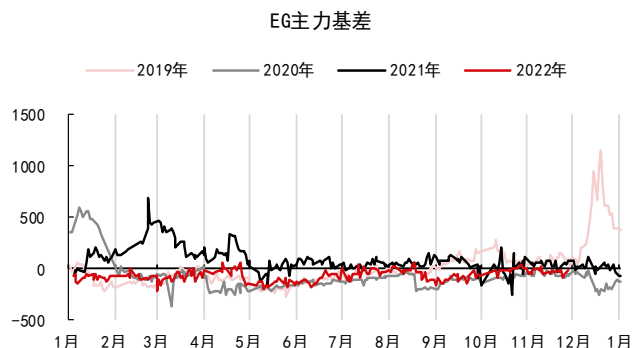
(7) MEG

图 37: MEG 现货价格



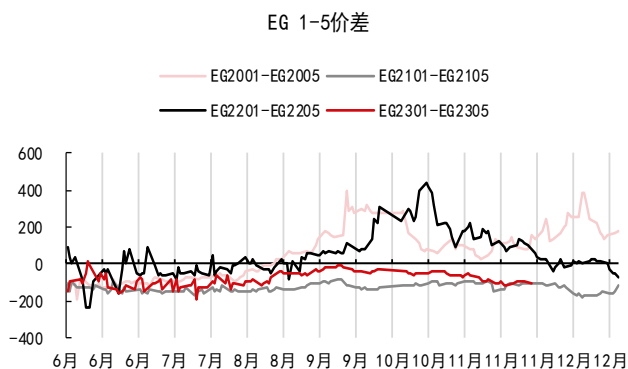
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 38: MEG 主力基差



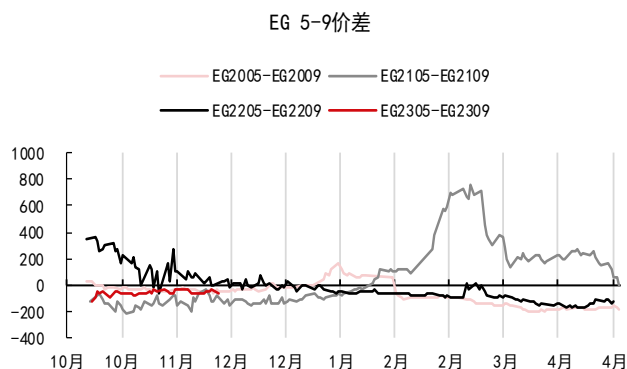
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 39: MEG 月间价差 (1 月-5 月)



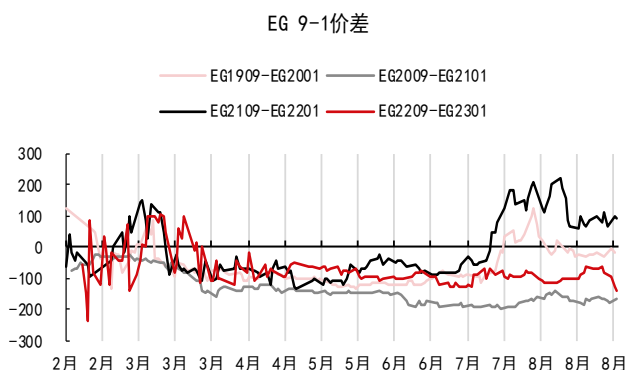
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 40: MEG 月间价差 (5 月-9 月)



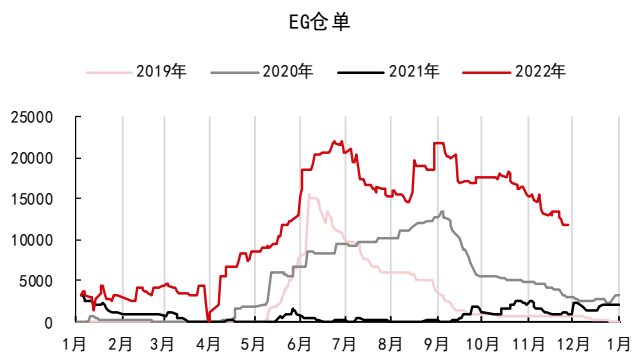
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 41: MEG 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

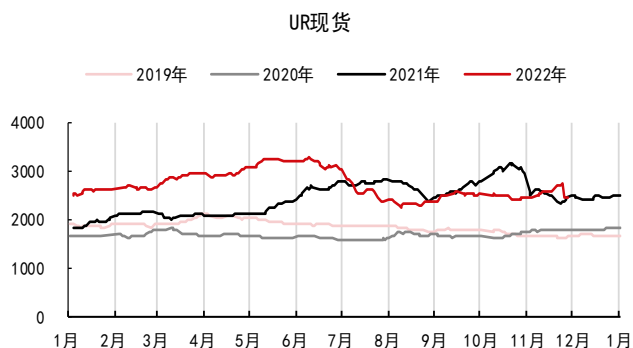
图 42: MEG 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

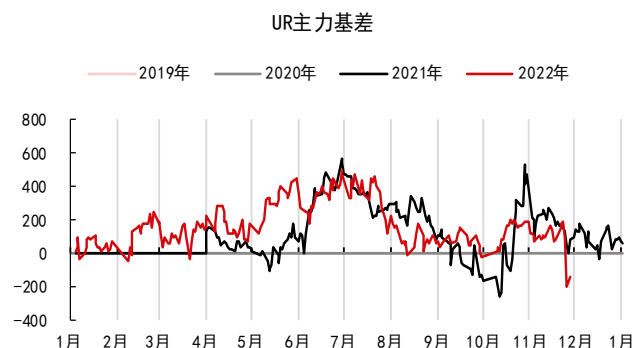
(8) 尿素

图 43: 尿素现货价格



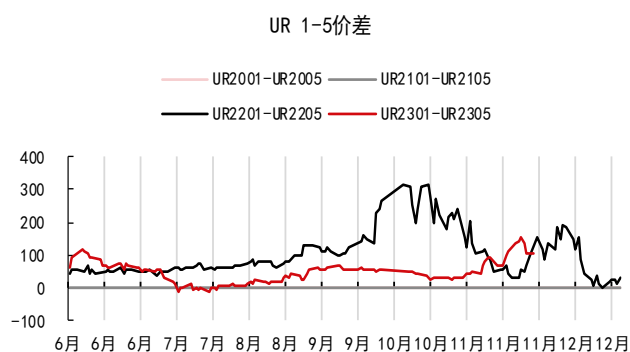
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 44: 尿素主力基差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 45: 尿素月间价差 (1月-5月)



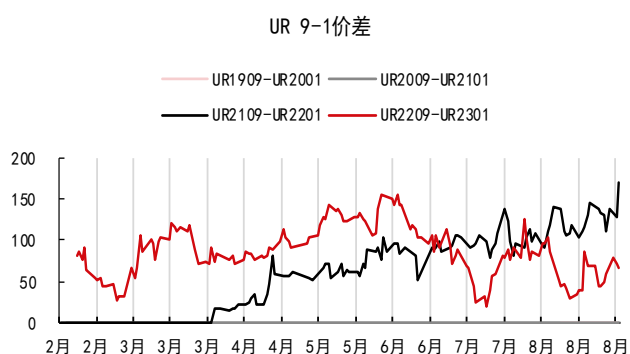
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 46: 尿素月间价差 (5月-9月)



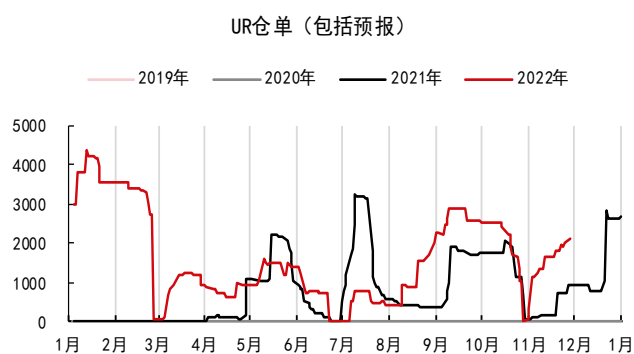
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 47: 尿素月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

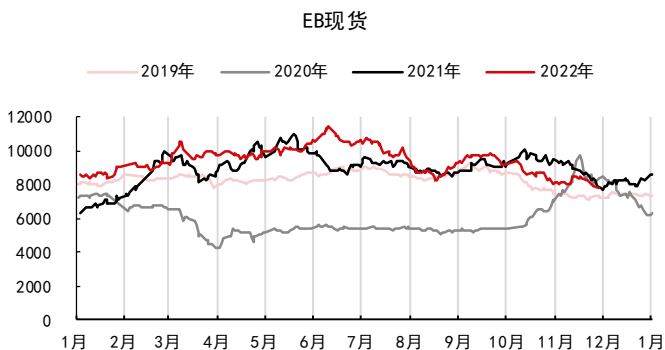
图 48: 尿素仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

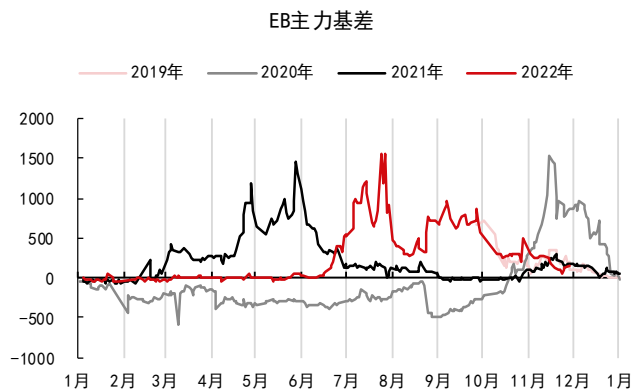
(9) 苯乙烯

图 49：苯乙烯现货价格



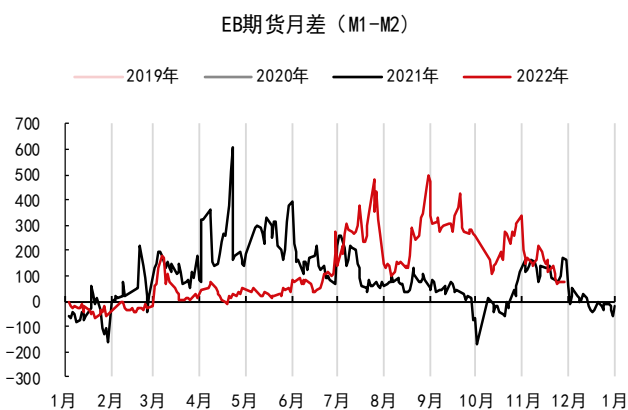
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 50：苯乙烯主力基差



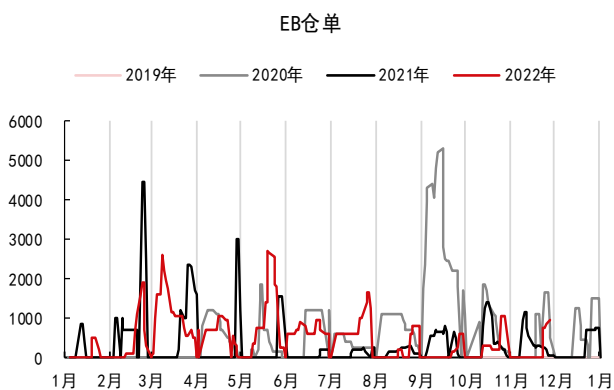
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 51：苯乙烯月间价差（M1-M2）



资料来源：Wind 中信期货研究所

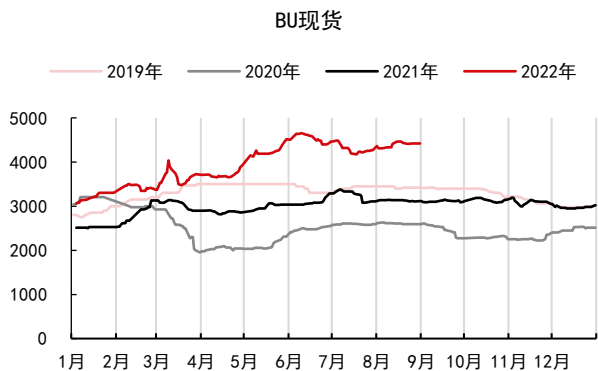
图 52：苯乙烯仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

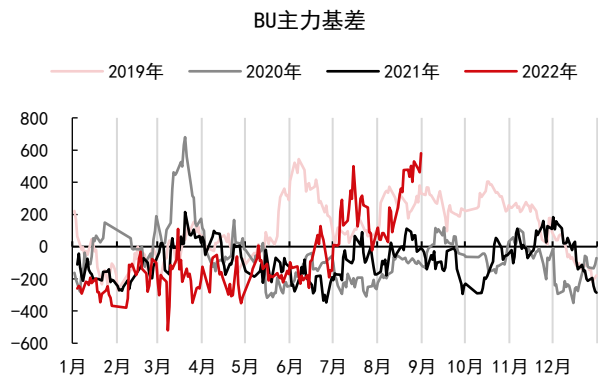
(10) 沥青

图 53: 沥青现货价格



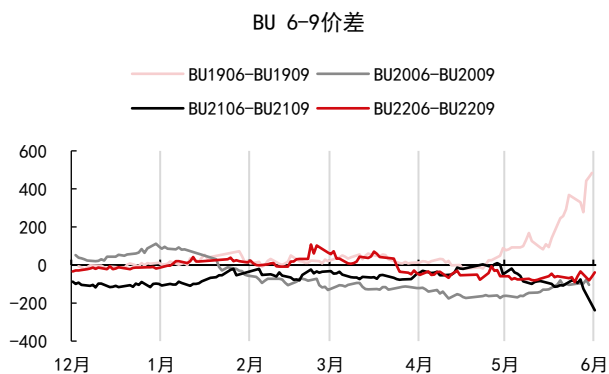
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 54: 沥青主力基差



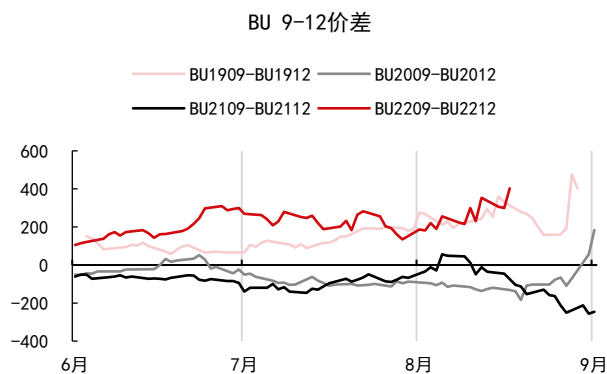
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 55: 沥青月间价差 (6-9)



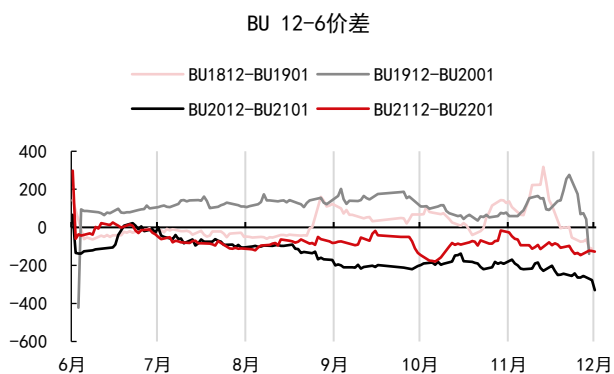
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 56: 沥青月间价差 (9-12)



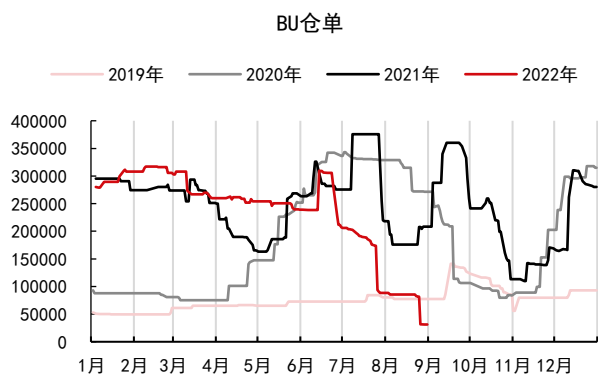
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 57: 沥青月间价差 (12-6)



资料来源: Wind 中信期货研究所

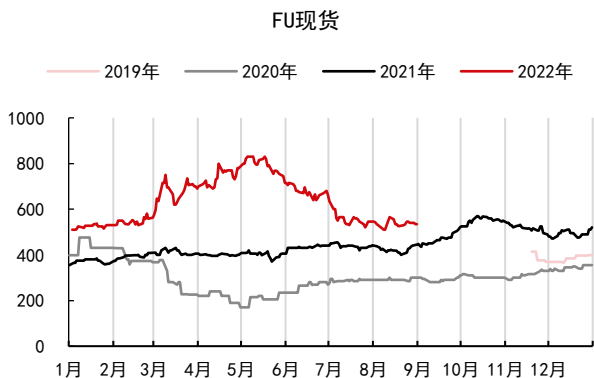
图 58: 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

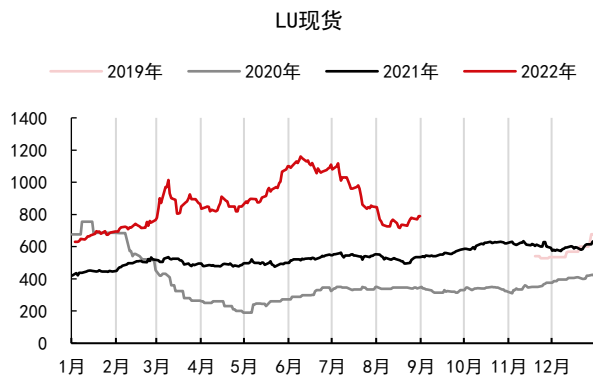
（11）燃油

图 59：高硫燃油现货价格



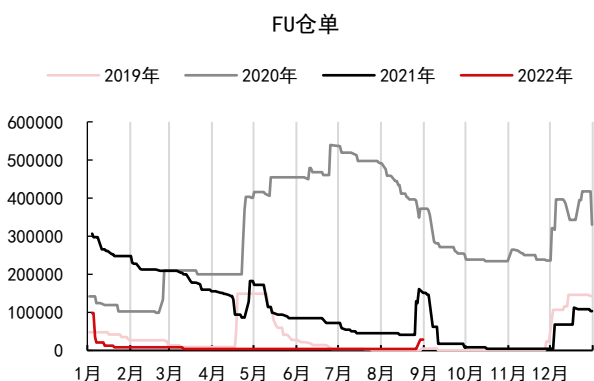
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 60：低硫燃油现货价格



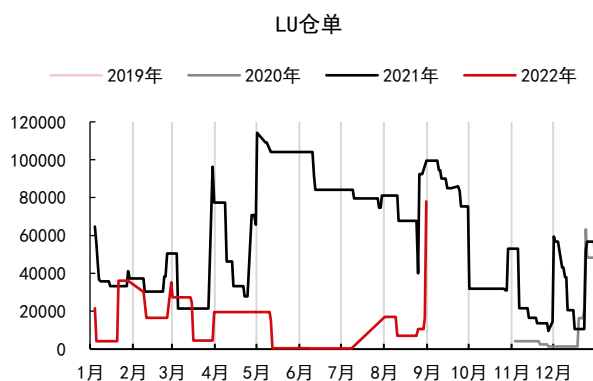
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 61：高硫燃油仓单



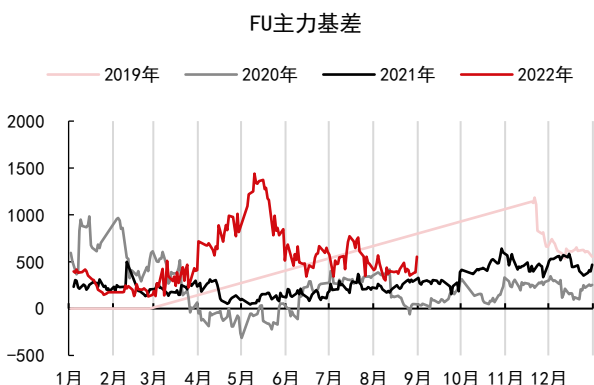
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 62：低硫燃油仓单



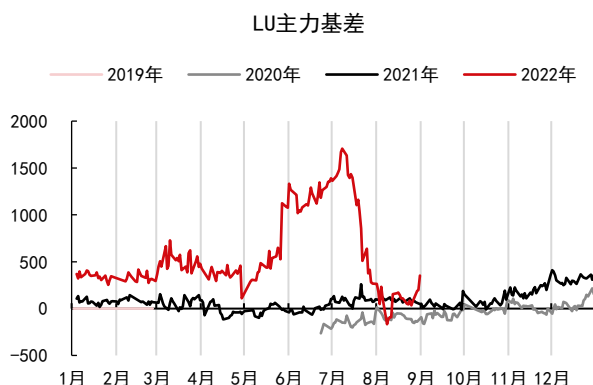
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 63：高硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

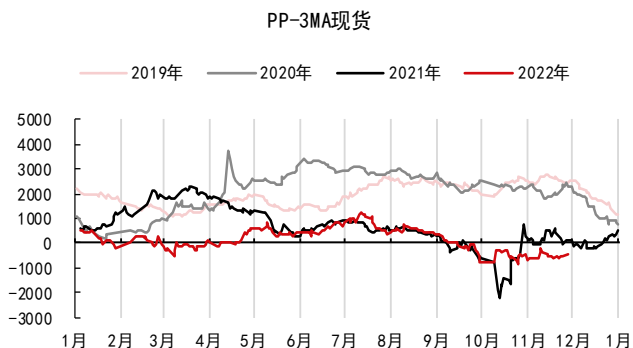
图 64：低硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

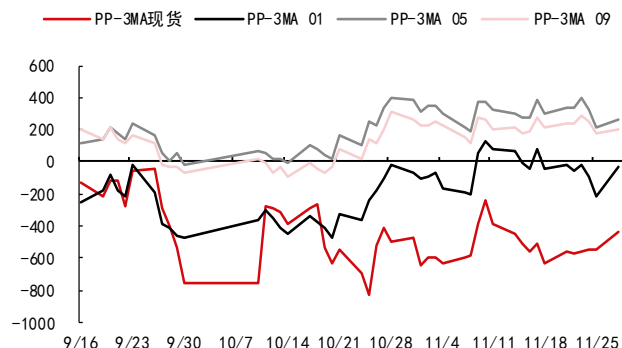
(10) 品种间价差

图表 65: PP-3MA 现货价差



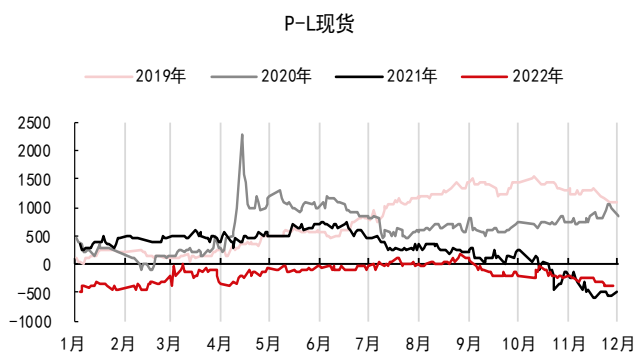
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 66: PP-3MA 期货价差



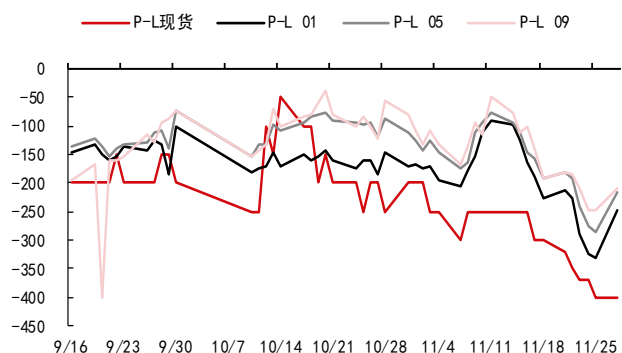
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 67: P-L 现货价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 68: P-L 期货价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

免责声明

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

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

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

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

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

中信期货有限公司

深圳总部 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、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>