

## 能源和预期再支撑，化工短期企稳

### 报告要点

近日各地疫情管控进一步放松，宏观更加倾向于经济回升，预期再次得到增强，另外估值端原油短期触底反弹，且国内煤炭反弹，动态估值支撑也有增加，短期带来一定支撑，不过近期估值修复也带来一定边际压力，逐步加剧供需矛盾；供需驱动去看，化工现实矛盾仍不大，但高价仍抑制需求，叠加部分新产能试车，供需仍难提供上行驱动，仍由估值及预期主导，维持底部震荡磨底判断。

### 摘要：

#### 板块逻辑：

近日各地疫情管控进一步放松，宏观更加倾向于经济回升，预期再次得到增强，另外估值端原油短期触底反弹，且国内煤炭反弹，动态估值支撑也有增加，短期带来一定支撑，不过近期估值修复也带来一定边际压力，逐步加剧供需矛盾；供需驱动去看，化工现实矛盾仍不大，但高价仍抑制需求，叠加部分新产能试车，供需仍难提供上行驱动，仍由估值及预期主导，维持底部震荡磨底判断。

**甲醇：**甲醇供需预期承压，价格弱势下行

**尿素：**后期需求仍有支撑，尿素回调空间或有限

**乙二醇：**供需边际弱化，期货逢高抛空

**PTA：**短期跌幅过大，价格或有反复

**短纤：**原料价格下跌，缓解成本压力

**PP：**原油反弹叠加管控放松，PP 略有反复

**塑料：**原油反弹叠加管控放松，塑料谨慎反弹

**苯乙烯：**不确定性增多，苯乙烯偏震荡

**PVC：**物流扰动&出口支撑，PVC 谨慎乐观

**沥青：**累库渐成现实，沥青期价承压

**高硫燃油：**裂解价差再下跌，但高硫燃油裂解反弹仍可期

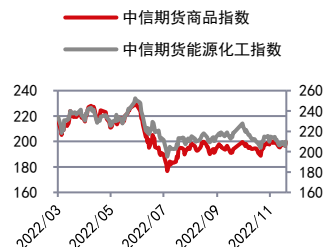
**低硫燃油：**高低硫价差修复概率大

**单边策略：**短期止跌反弹，中期仍反弹偏空，继续关注原油和宏观政策引导

**01 合约对冲策略：**多 UR 空 MA 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><b>观点：甲醇供需预期承压，价格弱势下行</b></p> <p>(1) 12月7日甲醇太仓现货低端价 2595 (-55)，01 港口基差 144 (-4) 较昨日略走弱；甲醇 12 月下纸货低端 2490 (-40)。内地价格宽幅下跌，基差走强，其中内蒙北 2060 (-40)，内蒙南 2030 (-120)，关中 2245 (-25)，河北 2435 (-40)，河南 2365 (-75)，鲁北 2410 (-20)，鲁南 2495 (+0)，西南 2475 (-15)。内蒙至山东运费 310 大幅走低，产销区套利窗口打开。CFR 中国均价 296.5 (-3.5)，进口维持顺挂。</p> <p>(2) 装置动态：四川玖源 50 万吨、山西亚鑫 30 万吨、安徽临涣 20 万吨、四川泸天化 40 万吨、山西悦安达 20 万吨、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、卡维 230 万吨装置检修；美国 170 万吨装置检修。</p> <p><b>逻辑：</b>12月7日甲醇主力弱势下行，内地持续降价排库叠加斯邦 MT0 检修对港口需求形成较大压制，甲醇向上驱动不足。今日港口现货基差 01+135/+150 环比走强，成交尚可，本周港口卸货不及预期库存小幅去化，后期随着到港增加库存有累库预期；内地企业主动降价排库，叠加疫情管控放松运输压力缓解运费大幅下跌，内地库存去化，但由于需求弱势去库幅度仍有限。煤炭方面主产区受疫情影响部分煤矿依然处于停产停销状态，市场供应趋紧，而气温转冷终端用煤需求增加，煤价止跌反弹，但临近冬季企业出于安全生产因素考虑，装置停车以及开工大幅下降可能性较低。供需驱动来看，供应端甲醇开工继续提升，年底前仍有部分装置计划重启，叠加新产能即将释放，西南天然气供应充裕气头检修计划有限，供应预计维持高位。需求端传统需求进入淡季开工走弱，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，兴年内恐难重启，宁波富德存在检修计划，斯邦现已停车。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，而烯烃及传统需求支撑不足情况下供需压力逐步增加，维持逢高偏空看待。</p> <p><b>操作策略：</b>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><b>风险因素：</b>宏观政策、煤炭大幅上涨、海外装置减停产超预期</p>	震荡偏弱
尿素	<p><b>观点：后期需求仍有支撑，尿素回调空间或有限</b></p> <p>(1) 12月7日尿素厂库和仓库低端基准价分别为 2700 (-10) 和 2710 (-10)，主力 01 合约震荡走低，山东基差 142 (+14) 较昨日略走强。</p> <p>(2) 装置动态：乌兰大化故障短停，青海云天化昨日检修停车、昊源一套装置今日停车。天泽周末已恢复生产、兰花田悦今日出产品。东光一厂近期有复产预期，内蒙联合预计本周停车。12 月份内蒙古、西南地区部分气头企业有检修预期。今日尿素整体产能利用率在 65.78%。</p> <p><b>逻辑：</b>12月7日尿素主力震荡下行，今日国内尿素市场现货价格环比下调 10-30 元/吨，上游企业仍有待发支撑，但下游拿货积极性下降新单成交转弱。估值来看化工无烟煤价格暂稳，固定床尿素目前利润尚可，下游利润持续转差，尿素估值偏高。供需方面供应端尿素日产处于同期高位，前期受疫情影响延期复产的山西尿素企业逐步重启，其中兰花和天泽已经恢复，此外产区运输压力有所缓解部分货源陆续流出，而气头尿素企业尚未集中检修，供应暂时偏宽松；需求端 12 月开始国内农需备肥由南向北逐步开启，工业复合肥厂进入生产高峰开工持续回升，原料库存消耗后未来仍有采购需求，此外国储淡储备货持续推进以及出口支撑下，国内需求仍有韧性；整体而言，后期尿素供需压力不大，需求托底以及基差保护下价格回调空间预计有限。</p> <p><b>操作策略：</b>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><b>风险因素：</b>化工煤大幅下跌，政策类风险</p>	震荡

<p>MEG</p>	<p><b>乙二醇：供需边际弱化，期货逢高抛空</b></p> <p>(1) 12月7日，乙二醇外盘价格收在469（-4）美元/吨；乙二醇内盘现货价格回落至3877（-38）元/吨，内外盘价差收在-105元/吨。乙二醇期货减仓下行，1月合约下行至3870元/吨，乙二醇现货基差收在-23（+5）元/吨。</p> <p>(2) 到港预报：12月5日至12月11日，张家港到货数量约为5.9万吨，太仓码头到货数量约为6.6万吨，宁波到货数量约为4.7万吨，上海到船数量约为4.8万吨，主港计划到货总数为22.0万吨。</p> <p>(2) 港口发货量：12月6日张家港某主流库区MEG发货量在6500吨附近，太仓两主流库区MEG发货量在4600吨附近。</p> <p>(4) 装置动态：山西一套20万吨/年的合成气制乙二醇装置近日停车，重启时间待定。华东一套100万吨/年的MEG新装置目前负荷提升至8成附近，另外一套100万吨/年的MEG装置计划于年后投产，该装置采用SD工艺技术。</p> <p><b>逻辑：</b>乙二醇供需逐渐走弱，价格承压。供给方面，乙二醇产能基数增加120万吨至2519.5万吨；开工率方面，受榆林化学投产影响，煤制乙二醇开工率大幅提升，也是乙二醇综合开工率提升的直接来源；需求方面，织造生产加快下降，原料备货积极性不高；聚酯开工率进一步下降并创年内新低。</p> <p><b>操作策略：</b>乙二醇期货逢高抛空。</p> <p><b>风险因素：</b>原油、煤炭价格高位回落风险。</p>	<p>观望</p>
<p>PTA</p>	<p><b>PTA：短期跌幅过大，价格或有反复</b></p> <p>(1) 12月7日，PX CFR中国价格下调至890（-4）美元/吨；PTA现货价格收在5070（-45）元/吨；PTA现货加工费收窄至381元/吨；PTA现货对1月合约基差回升至125（+10）元/吨。</p> <p>(2) 12月7日，涤纶长丝价格维持稳定，其中，半光POY150D/48F、DTY150D/48F、半光FDY150D/96F分别在6945（0）元/吨、8035（0）元/吨以及7660（0）元/吨。</p> <p>(3) 江浙涤丝产销偏弱，至下午3点半附近平均估算在3-4成左右，江浙几家工厂产销在90%、80%、0%、70%、15%、30%、75%、35%、90%、5%、10%、100%、50%、20%、40%、30%、30%、40%、20%、40%、50%、10%、0%。</p> <p>(4) 装置动态：华南一450万吨PTA装置降负至5成，该装置前期维持8成附近。华东一套60万吨PTA装置停车，重启待定。华东一套35万吨PTA装置已重启，该装置11月初停车检修。</p> <p><b>逻辑：</b>PX价格跌幅收窄，PTA现货跟随期货走低，现货加工费收窄；PTA现货基差下跌势头暂缓。基本面的来看，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><b>操作策略：</b>PTA供需走弱，短期观望。</p> <p><b>风险因素：</b>PX价格高位连续下跌风险。</p>	<p>观望</p>

<p>短纤</p>	<p><b>短纤：原料价格下跌，缓解成本压力</b></p> <p>(1) 12月7日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格在6775（-55）元/吨；短纤现货现金流收在241（-4）元/吨。</p> <p>(2) 12月7日，短纤期货1月合约收在6466（-68）元/吨；短纤期货1月合约现金流收在70（+11）元/吨；短纤现货基差扩大至309（+13）元/吨。</p> <p>(3) 12月7日，直纺涤纶产销一般，平均42%，部分工厂产销：30%，60%，20%，80%，20%，20%，80%，40%。</p> <p>(4) 截至12月2日，直纺短纤开工率在79.4%，较前一期下降4.1个百分点；下游纯涤纱工厂开工率在46.5%，较前一期下降0.5个百分点。</p> <p><b>逻辑：</b>原料价格下行，缓解短纤成本压力，短纤价格下跌但加工费在继续修复。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，短纤现货价格下调刺激销售，日内产销有所扩张，减缓库存上升压力。</p> <p><b>操作策略：</b>短纤期货下行风险减缓，价格低位震荡。</p> <p><b>风险因素：</b>聚酯原料下行风险。</p>	<p>观望</p>
<p>苯乙烯</p>	<p><b>观点：不确定性增多，苯乙烯偏震荡</b></p> <p>(1) 华东苯乙烯现货价格7930（-170）元/吨，EB02基差75（+15）元/吨；</p> <p>(2) 华东纯苯价格6360（-90）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7872（-70）元/吨，现金流利润58（-100）元/吨；</p> <p>(3) 华东PS价格8800（-100）元/吨，PS现金流利润620（+70）元/吨，EPS价格8800（-100）元/吨，EPS现金流利润537（+63）元/吨，ABS价格11100（-50）元/吨，ABS现金流利润1385（+57）元/吨；</p> <p><b>逻辑：</b>昨日苯乙烯震荡下行，压力来自疫情管控放松的利多兑现以及苯乙烯港口略累库。预期支撑减弱叠加苯乙烯供需略承压，苯乙烯下行压力较大，不过难突破前期低点，潜在的支撑为1) 12月苯乙烯供需偏平衡，叠加港口到货不多，库存难趋势性累积；2) 低价或刺激下游年前补货；3) 伊朗装置初步计划明年二季度重启，国内出口苯乙烯或为常态。成本方面，纯苯供需偏宽松，对苯乙烯支撑不强；苯乙烯在自身基本面压力不大的情况下，若原油反弹，苯乙烯可能跟随。</p> <p><b>操作策略：</b>观望。</p> <p><b>风险因素：</b>原油上涨，减产扩大。</p>	<p>震荡</p>



<p>LLDPE</p>	<p><b>观点：原油反弹叠加管控放松，塑料谨慎反弹</b></p> <p>(1) 12月7日 LLDPE 现货主流低端价格继续回落至 8080 (-70) 元/吨，L2301 合约基差继续走强至 95 (32) 元/吨，原油和预期承压，现货谨慎跟进，基差继续走强。</p> <p>(2) 12月6日线性 CFR 中国 940 美元/吨 (0)，FOB 中东 925 美元/吨 (0)，CFR 东南亚 970 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 925 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1280 美元/吨 (0)，外盘持续承压。</p> <p><b>逻辑：</b>12月7日塑料主力跌后反弹，尽管各地疫情人数增多，但防控政策仍是进一步放开，体现了政策对经济修复的倾斜，进而也带来了预期的再次增强，再加上原油也企稳反弹，煤炭延续反弹，塑料在预期和动态估值两个维度上支撑有所增加，但塑料的相对估值仍是承压的，来自于进口和需求对高价的抵触，这也会限制反弹空间，且边际供需上仍有承压预期，整体 01 合约维持区间震荡预期；而 05 合约更多交易预期，宏观政策预期对 05 支撑仍在，持谨慎偏强观点，新产能兑现前或难出现明显调整，虽然认为中长期 05 合约有一定偏弱可能，但目前时机可能未到，仍需等待。</p> <p><b>策略推荐：</b>01 区间震荡，05 谨慎偏强，多 L 空 PVC 或者 PP。</p> <p><b>风险因素：</b>宏观政策持续释放利好，原油持续反弹</p>	<p>震荡偏强</p>
<p>PP</p>	<p><b>观点：原油反弹叠加管控放松，PP 略有反复</b></p> <p>(1) 12月7日华东拉丝主流成交价继续回落至 7690 (-60) 元/吨，PP2301 合约基差再次走强至 2 (11) 元/吨，原油和预期承压，现货谨慎跟进，基差继续走强；</p> <p>(2) 12月6日 PP 拉丝 CFR 远东 875 美元/吨 (5)，FOB 中东 860 美元/吨 (5)，CFR 东南亚 910 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 970 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1250 美元/吨 (0)，外盘小幅反弹。</p> <p><b>逻辑：</b>12月7日 PP 盘面也跌后反弹，逻辑跟 PE 类似，一方面是政策对经济修复的倾斜再次支撑预期，一方面是原油和煤炭的强势也带来动态估值端的支撑，且近期检修也有增加（浙石化和 PDH），不过 PP 也面临相对估值端的压力，包括进口和需求端，或增加供需面的边际压力，或逐步限制 01 合约的反弹空间，在新产能释放前，预期和需求节奏仍是影响价格波动的核心，无特别大的供需矛盾，因此我们维持区间震荡观点，上下空间或都有限。而对于 05 合约而言，同样更多是预期的引导，虽然近期受到需求预期支撑而偏强，近期或维持谨慎偏强观点，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，关注 05 合约。</p> <p><b>策略推荐：</b>01 区间震荡，05 谨慎偏强，1-5 谨慎反套。</p> <p><b>风险因素：</b>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><b>观点：物流扰动&amp;出口支撑，PVC 谨慎乐观</b></p> <p>(1) 华东电石法基准价 6120 (-60) 元/吨，09 合约基差 73 (+5) 元/吨。</p> <p>(2) 山东电石接货价 4120 (-100) 元/吨，陕西接货价 3685 (-30) 元/吨，内蒙乌海主产区 3625 (-50) 元/吨。</p> <p>(3) 山东 32 碱 1070 (+0) 元/吨，氯碱综合利润-412 (-85) 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日 PVC 震荡下行，主要是疫情管控放开的利多落地。西北物流紧张缓解，或优先运输棉花，PVC 社库仍可能去化，若 01 多头大量接货，交割品有紧缺风险。另外，印度装置存扰动、需求进入旺季，外盘报价偏坚挺，国内乙烯法出口改善有望延续。供需负反馈暂未发生，弱基本面可能对价格反弹制约有限。</p> <p><b>操作策略：</b>1-5 正套。</p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：宏观情绪好转，上游发运受限。</p>	<p>震荡</p>

<p><b>沥青</b></p>	<p><b>沥青：基建预期支撑下沥青裂解价差走强</b></p> <p>(1) 12月7日，沥青主力期货收于3374元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货3650, 3700, 3375元/吨(0, 0, 0)。</p> <p>(2) 11月30日，隆众显示沥青炼厂整体开工率33.6%(环比-4%，同比-2.3%)，炼厂库存100.1万吨(环比+10%，同比-14%)，社会库存56.7万吨(环比+3%，同比-34%)。</p> <p><b>逻辑：</b>基建预期推动下，螺纹钢带动沥青期价走强，沥青裂解价差走强。但当周末炼厂开工季节性下降，炼厂库存、社会库存大幅积累，现货价格持续承压。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><b>操作策略：多高硫空沥青</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：沥青供应大降</b></p>	<p><b>观望</b></p>
<p><b>高硫燃油</b></p>	<p><b>高硫燃油：裂解价差大幅反弹，高硫燃油不悲观</b></p> <p>(1) 12月7日，高硫燃油主力收于2495元/吨，当日仓单2680吨。</p> <p>(2) 12月6日，舟山高硫船燃价格408美元/吨，新加坡高硫380贴水2.13美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>新加坡高硫裂解价差大幅反弹，FU期价抵抗式下跌。随着美国战略储备原油抛储进入尾声、欧佩克+维持减产情况布伦特-迪拜价差持续走弱，高硫燃油裂解价差反弹驱动较足，高低硫价差与该价差背离；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><b>操作策略：多高硫空沥青</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：原油大涨。</b></p>	<p><b>观望</b></p>
<p><b>低硫燃油</b></p>	<p><b>低硫燃油：低硫燃油裂解价差大跌</b></p> <p>(1) 12月7日，低硫燃油主力收于3993元/吨，仓单12000吨。</p> <p>(2) 12月6日，舟山VLSFO价格645美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>低硫燃油裂解价差大跌。汽柴油价差过大驱动炼厂提升开工增加柴油产量降低汽油产量，此种情况下低硫燃油、柴油产量持续提升，意味着过高的柴油-汽油价差将持续驱动低硫燃油产量提升。展望后市，随着柴油产量提升、汽油产量下降，柴油-汽油价差或将逐步收窄，但只要柴油价格高于汽油，炼厂增柴减汽的趋势仍在，低硫燃油的供应压力仍在。</p> <p><b>操作策略：多高硫空低硫燃油</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：原油大幅上涨带动低硫燃油上涨。</b></p>	<p><b>观望</b></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

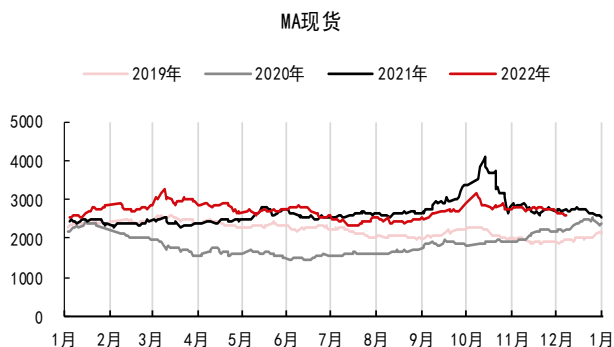
一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位	一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位						
跨期价差	PTA	1-5月	40	64	元/吨	主力基差	PTA	158	15	元/吨					
		5-9月	-42	-6			乙二醇	7	45						
		9-1月	2	-58			短纤	309	13						
	MEG	1-5月	-123	11			LLDPE	95	32						
		5-9月	-77	-9			PP	2	11						
		9-1月	200	-2			PVC	73	5						
	PF	1-5月	-30	14			甲醇	144	-4						
		5-9月	-92	-40			苯乙烯	75	15						
		9-1月	122	26			尿素	142	14						
	LLDPE	1-5月	10	-9		跨品种价差									
		5-9月	29	-29								1月 PP-3MA	335	82	元/吨
		9-1月	-39	38								5月 PP-3MA	211	60	
	PP	1-5月	-26	-8								9月 PP-3MA	98	45	
		5-9月	11	-3								1月 P-L	-297	31	
	PVC	9-1月	15	11								5月 P-L	-261	30	
		1-5月	-50	-9								9月 P-L	-243	4	
		5-9月	-21	-2								1月 TA-EG	1042	23	
	甲醇	9-1月	71	11								5月 TA-EG	879	-30	
		1-5月	-50	-10								9月 TA-EG	844	-33	
		5-9月	-34	-6								1月 PF-TA-EG	970	11	
	苯乙烯	9-1月	84	16								5月 PF-TA-EG	993	56	
		EB 12-1	18	-19		9月 PF-TA-EG	1023	87							
	尿素	1-5月	103	-15											
		5-9月	164	-5											
9-1月		-267	20												

资料来源：中信期货研究所

（二）化工基差及价差监测

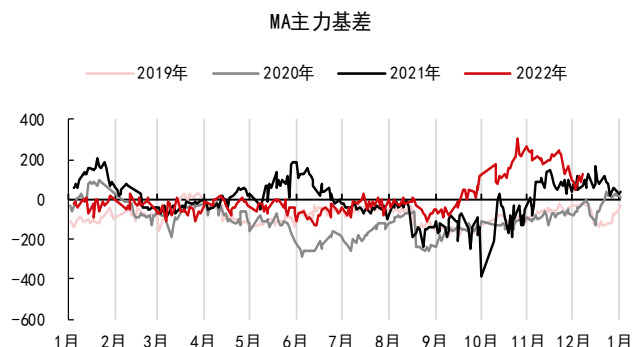
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



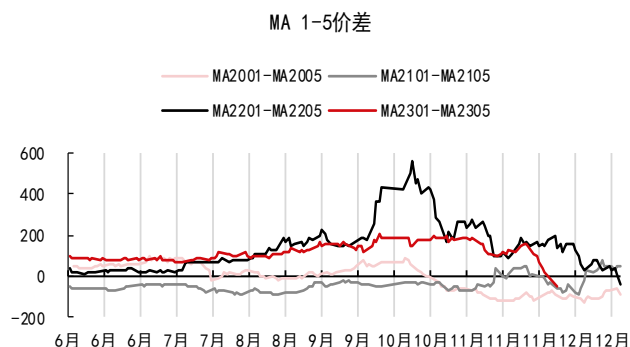
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2：MA 主力基差



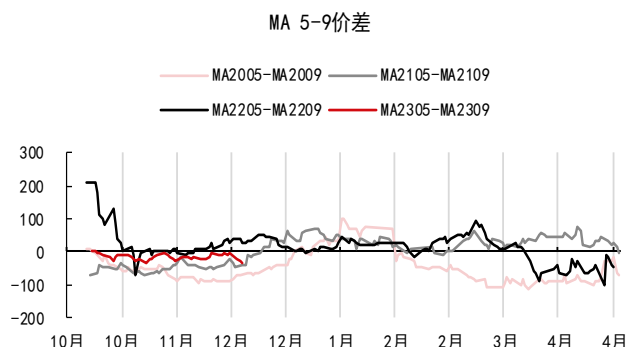
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



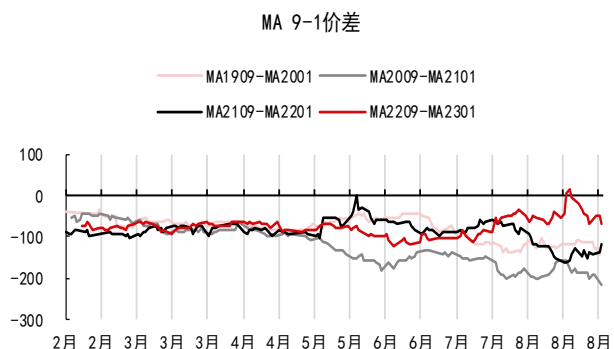
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



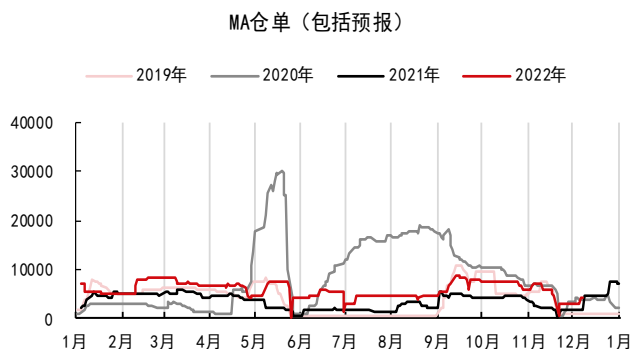
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

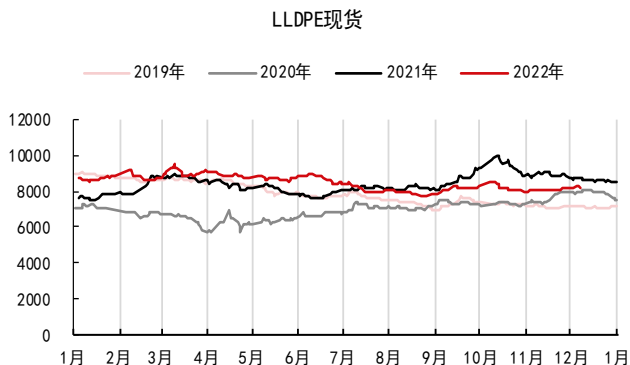


资料来源：Wind 中信期货研究所



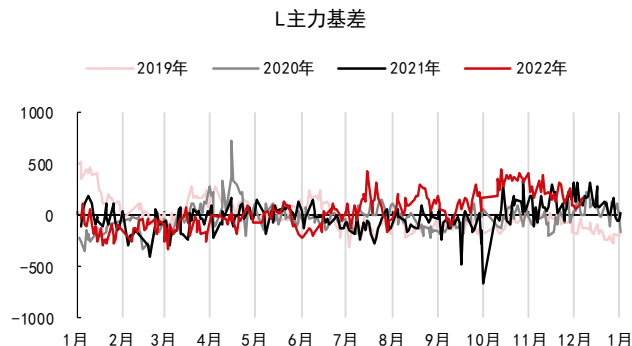
(2) LLDPE

图 7: LLDPE 现货价格



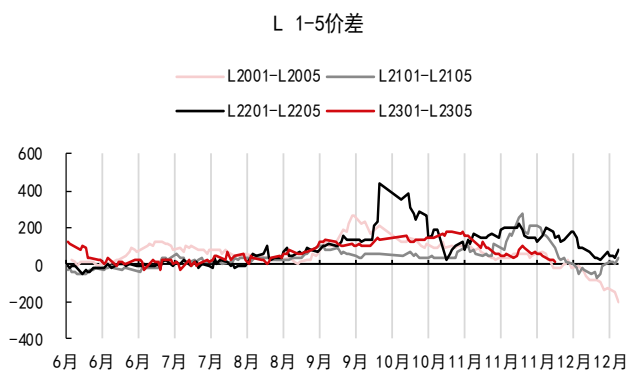
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 8: LLDPE 主力基差



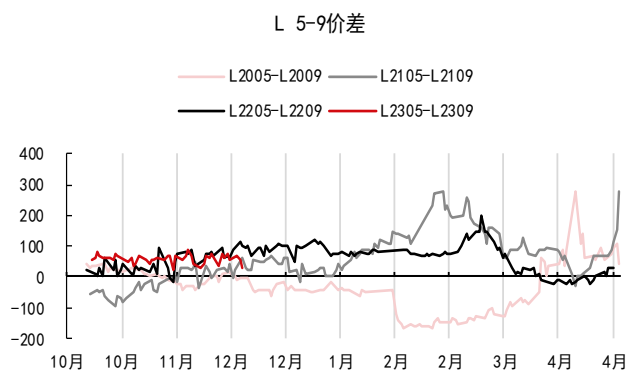
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 9: LLDPE 月间价差 (1 月-5 月)



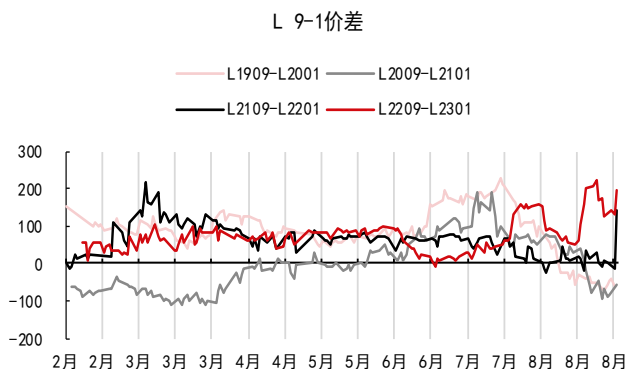
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 10: LLDPE 月间价差 (5 月-9 月)



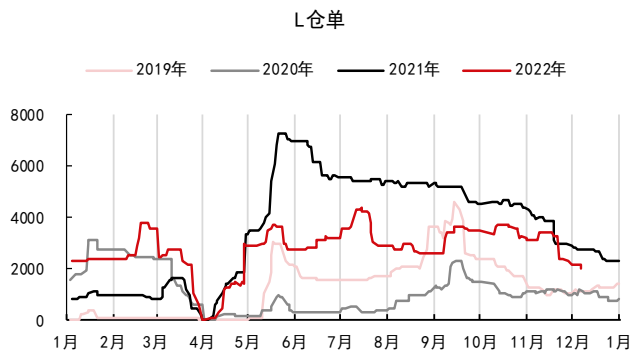
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 11: LLDPE 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

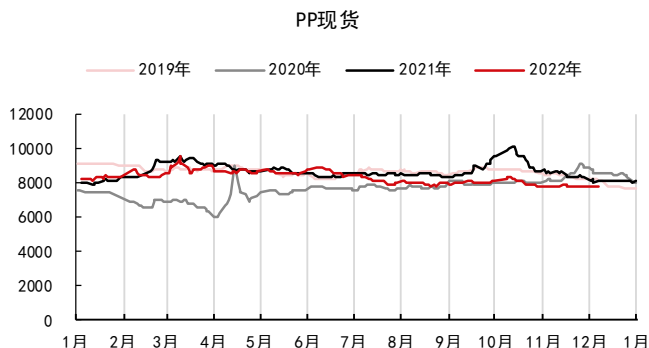
图 12: LLDPE 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

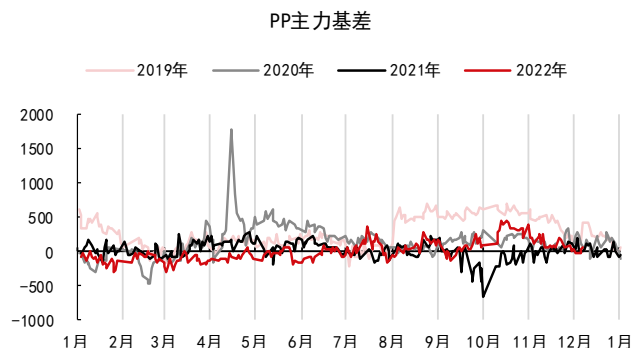
(3) PP

图 13: PP 现货价格



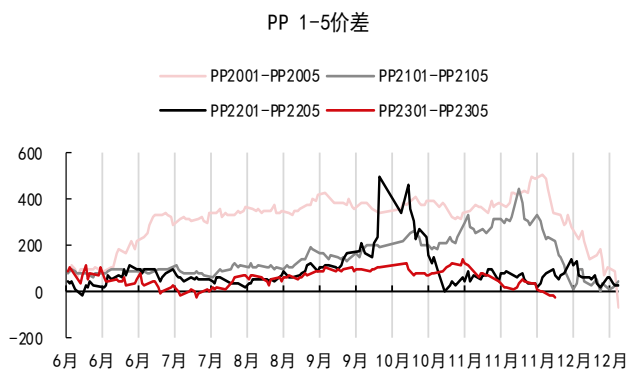
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 14: PP 主力基差



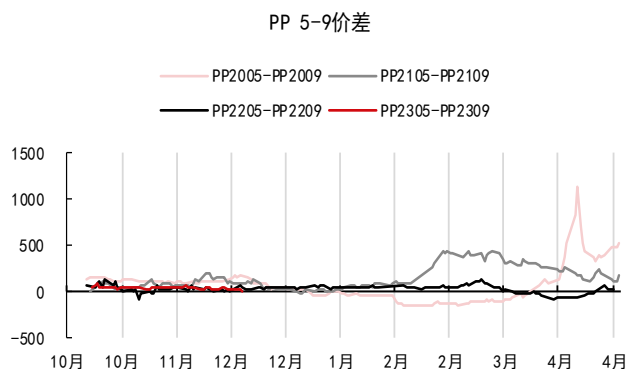
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



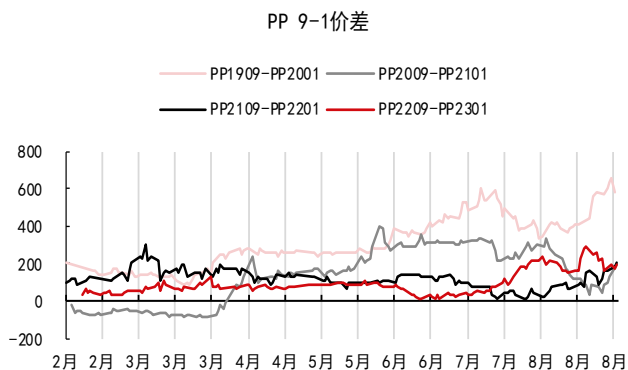
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



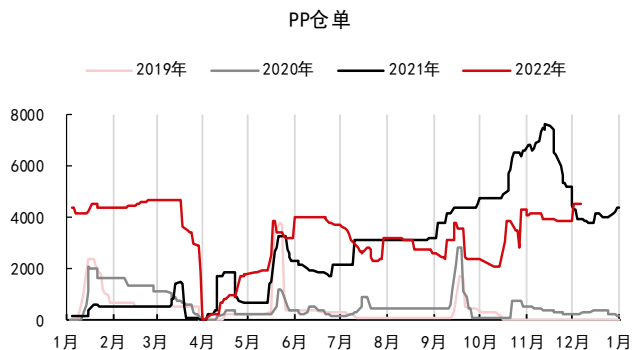
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

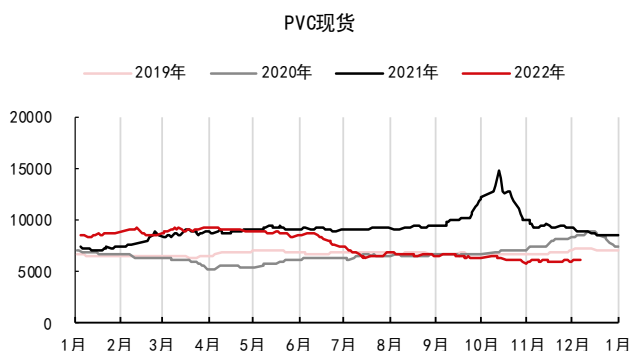
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

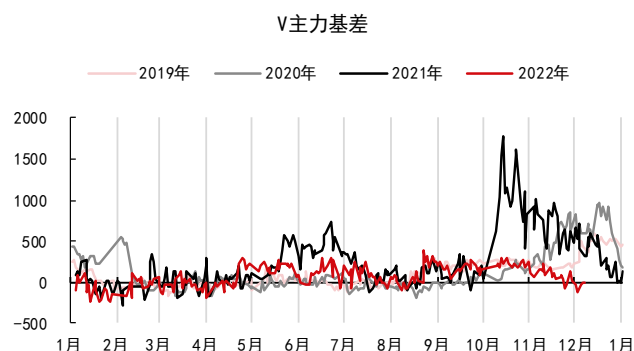
(4) PVC

图 19: PVC 现货价格



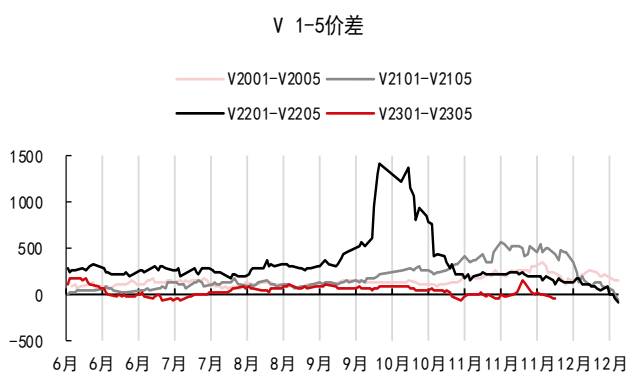
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 20: PVC 主力基差



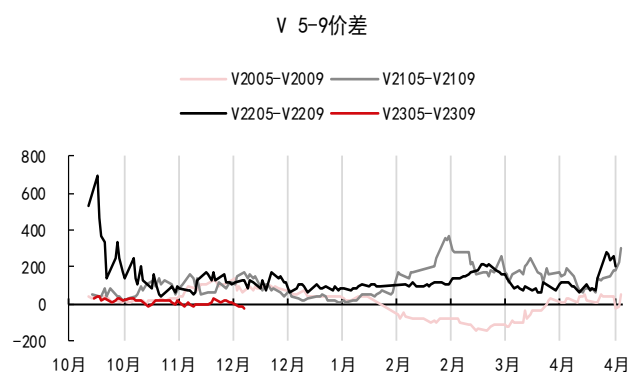
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 21: PVC 月间价差 (1 月-5 月)



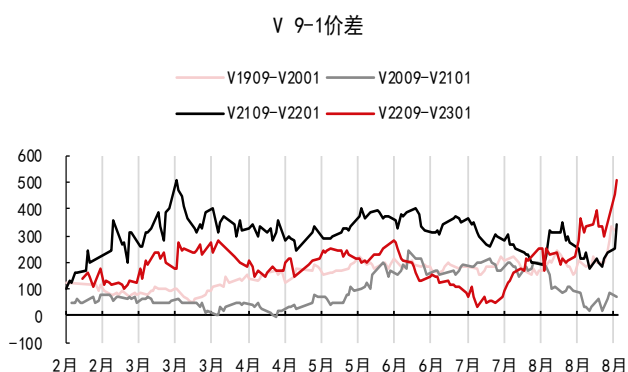
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



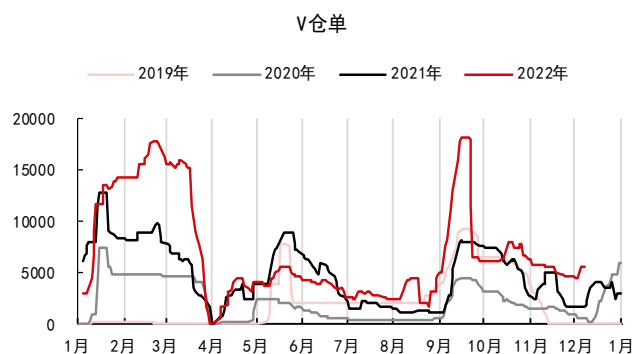
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 23: PVC 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

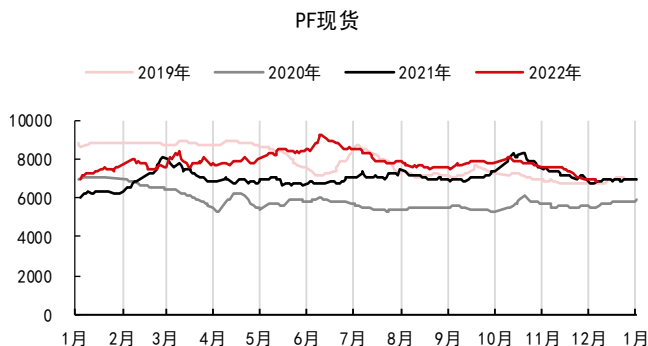
图 24: PVC 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

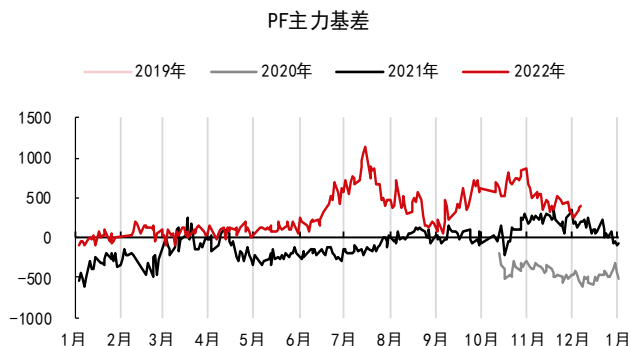
(5) PF

图 25: PF 现货价格



资料来源: Wind 中信期货研究所

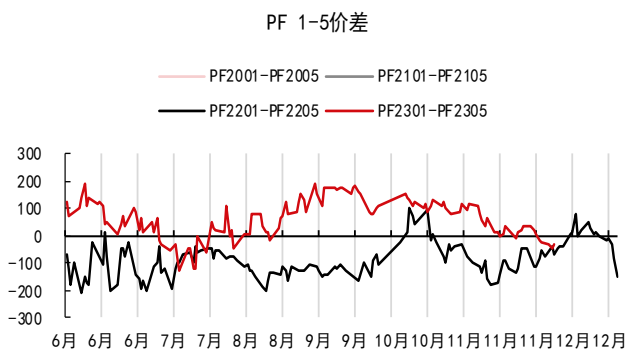
图 26: PF 主力基差



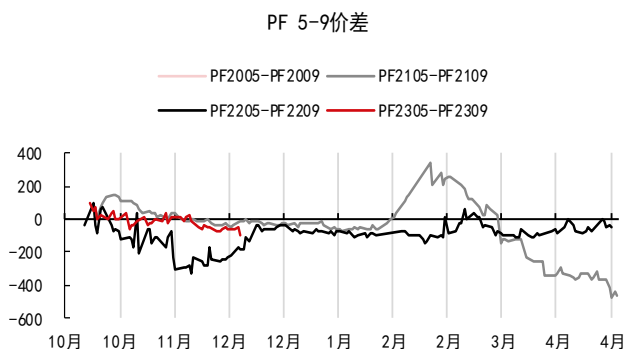
资料来源: Wind 中信期货研究所

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)



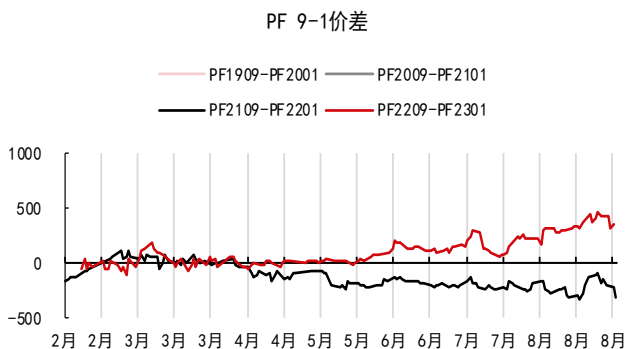
资料来源: Wind 中信期货研究所



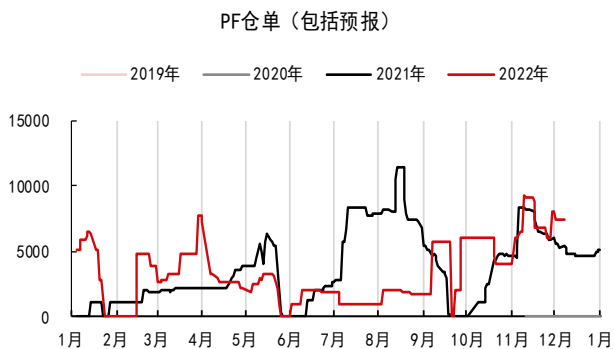
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 29: PF 月间价差 (9月-1月)

图 30: PF 仓单



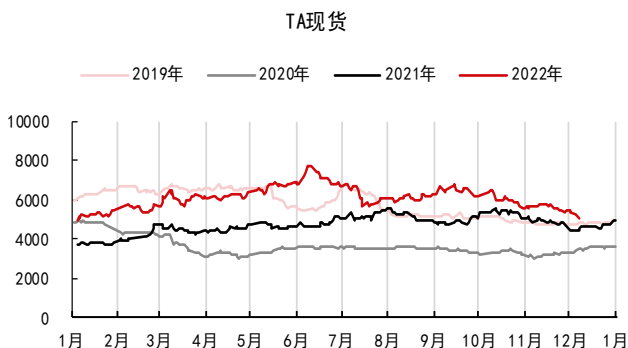
资料来源: Wind 中信期货研究所



资料来源: Wind 中信期货研究所

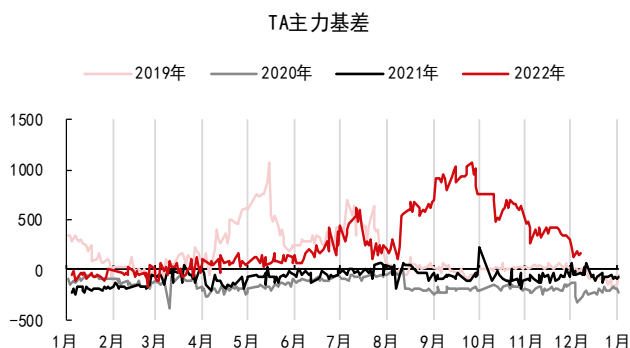
(6) PTA

图 31：PTA 现货价格



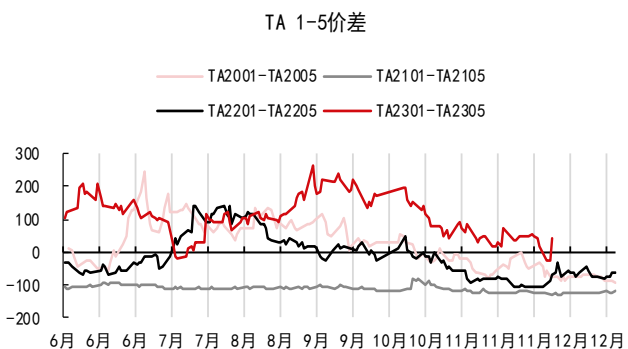
资料来源：Wind 中信期货研究所

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）



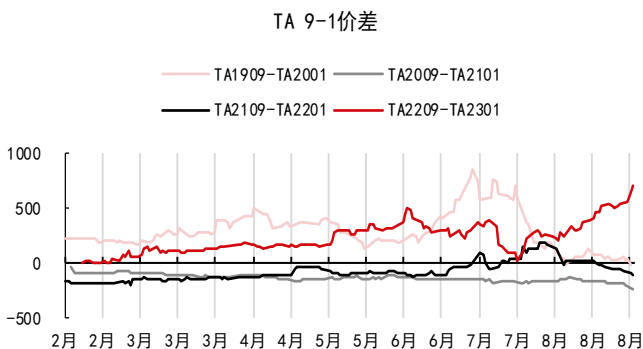
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 34：PTA 月间价差（5 月-9 月）



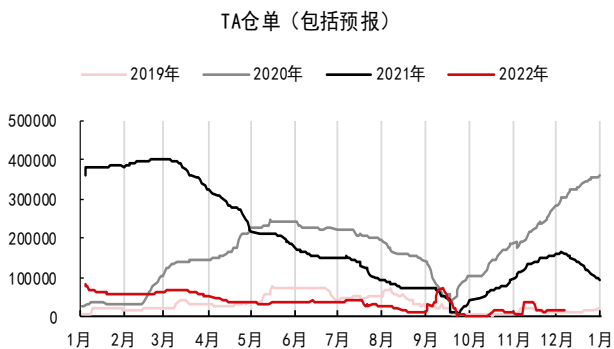
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

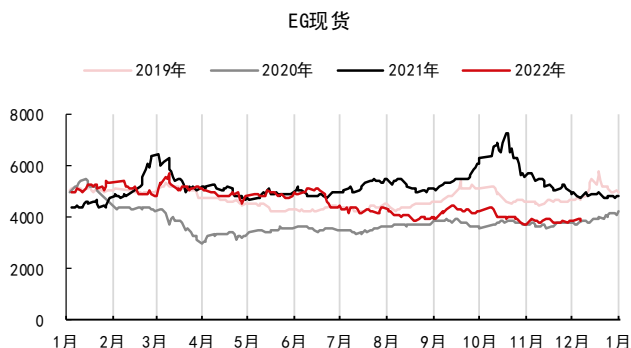


资料来源：Wind 中信期货研究所



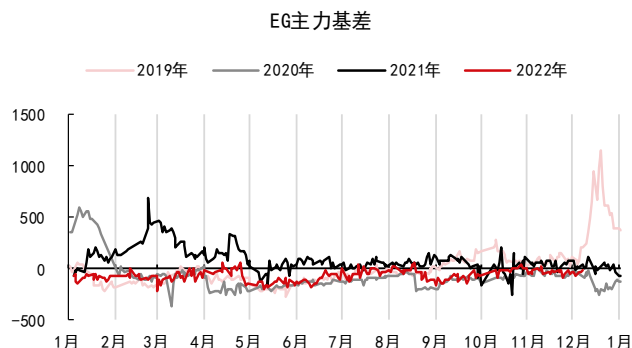
(7) MEG

图 37: MEG 现货价格



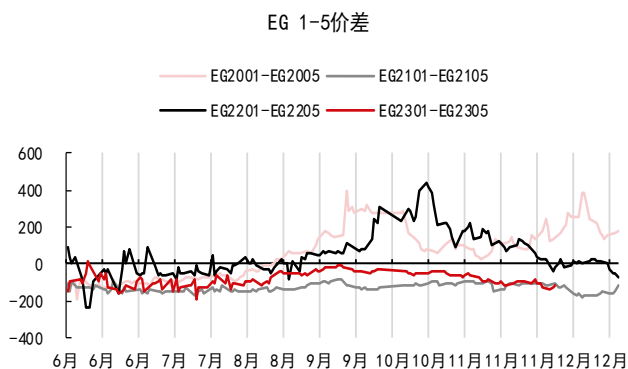
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 38: MEG 主力基差



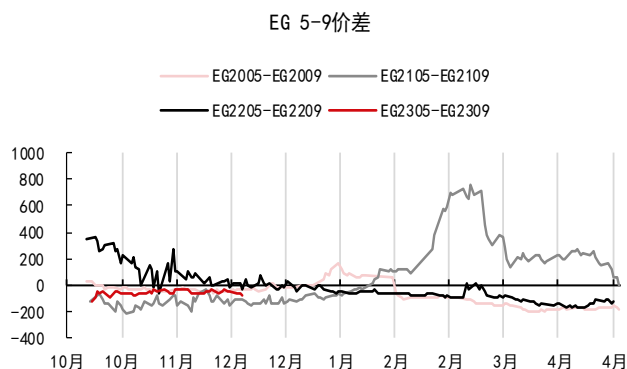
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 39: MEG 月间价差 (1 月-5 月)



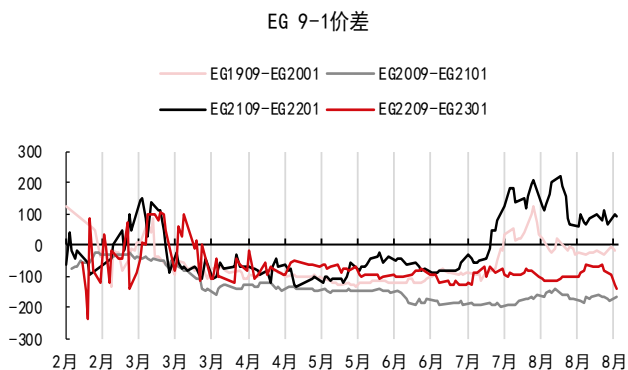
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 40: MEG 月间价差 (5 月-9 月)



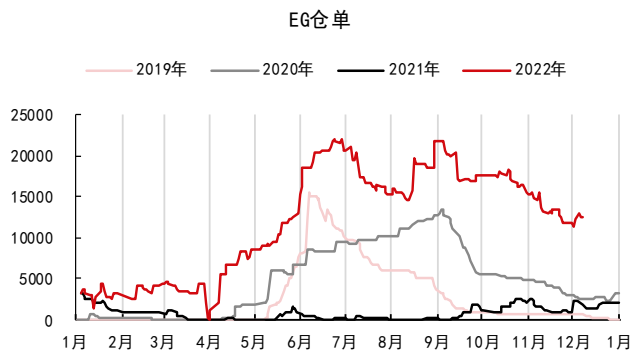
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 41: MEG 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

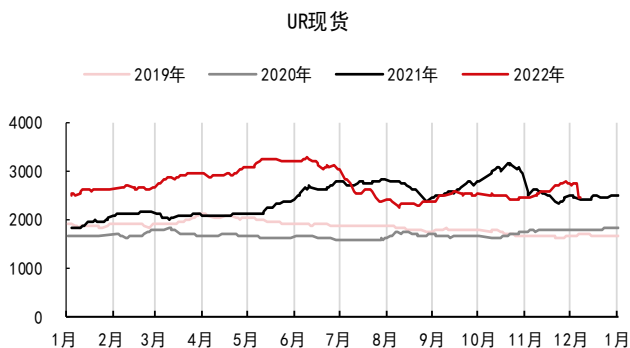
图 42: MEG 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

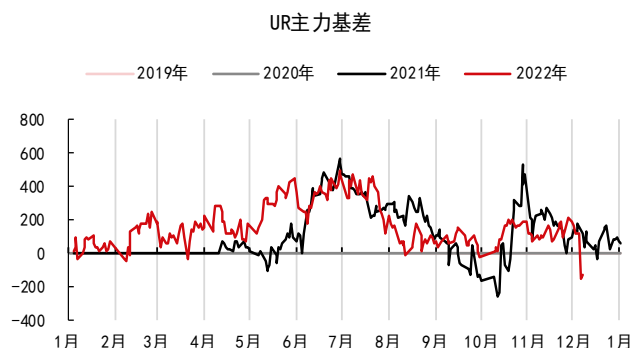
(8) 尿素

图 43: 尿素现货价格



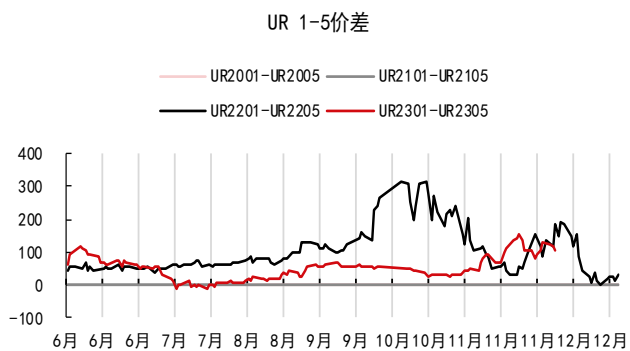
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 44: 尿素主力基差



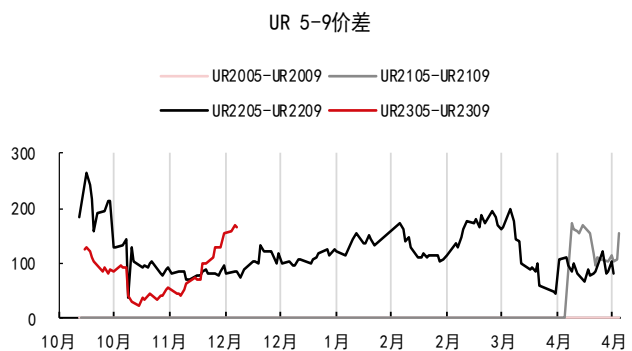
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 45: 尿素月间价差 (1月-5月)



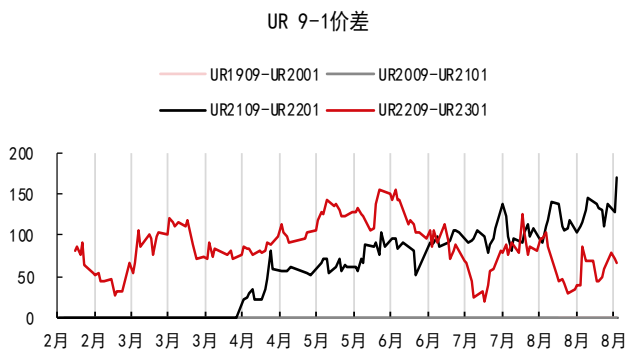
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 46: 尿素月间价差 (5月-9月)



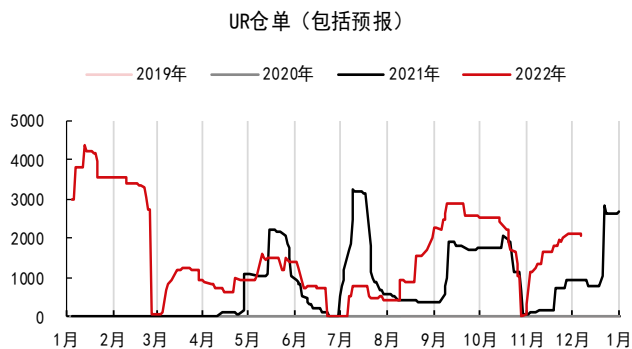
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 47: 尿素月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

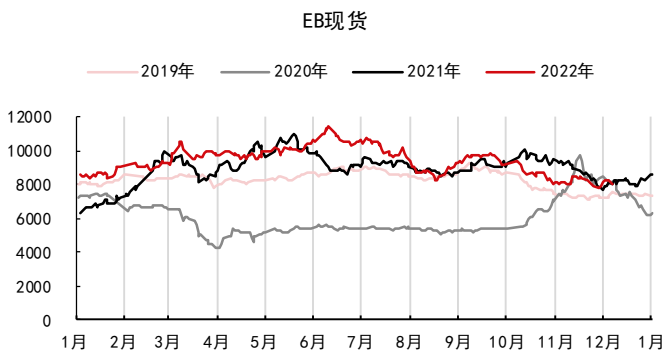
图 48: 尿素仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

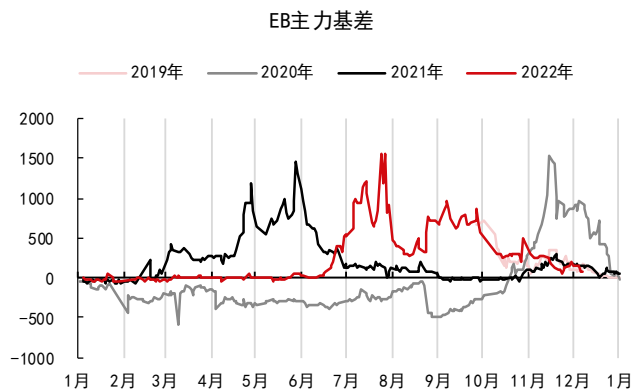
(9) 苯乙烯

图 49：苯乙烯现货价格



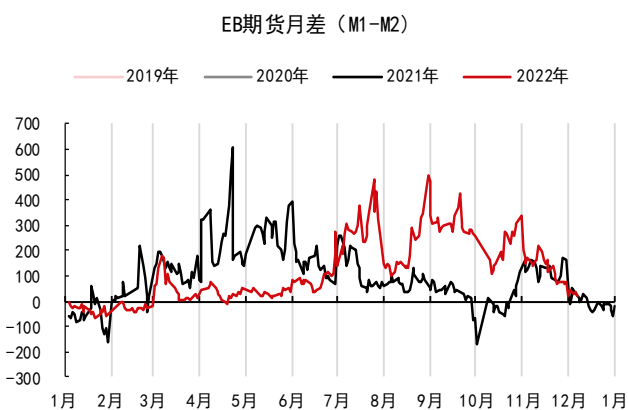
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 50：苯乙烯主力基差



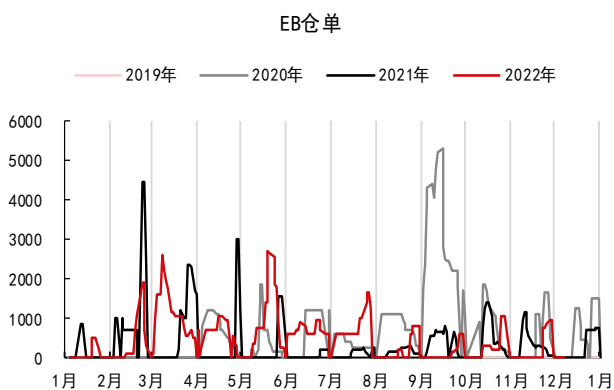
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 51：苯乙烯月间价差（M1-M2）



资料来源：Wind 中信期货研究所

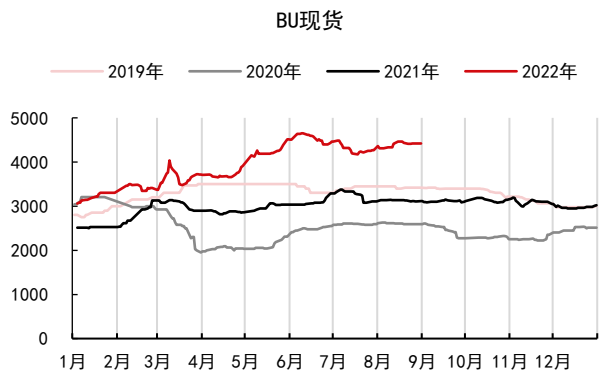
图 52：苯乙烯仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

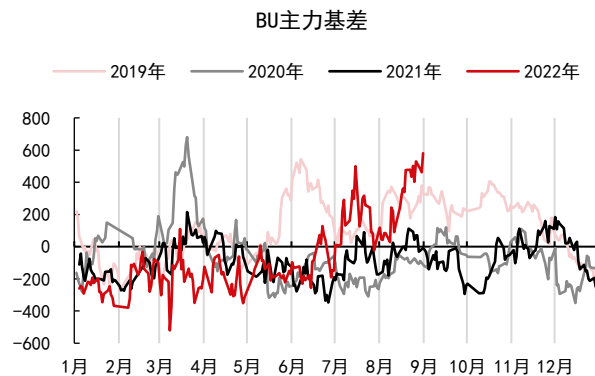
(10) 沥青

图 53: 沥青现货价格



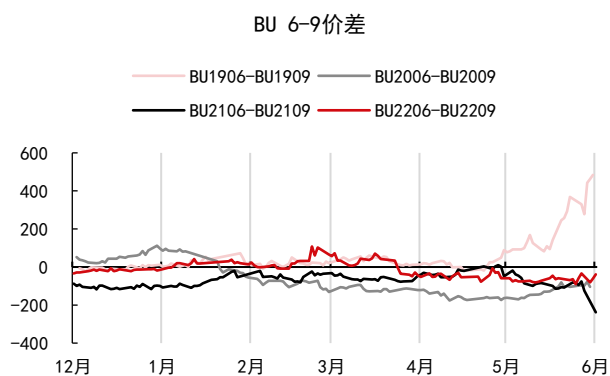
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 54: 沥青主力基差



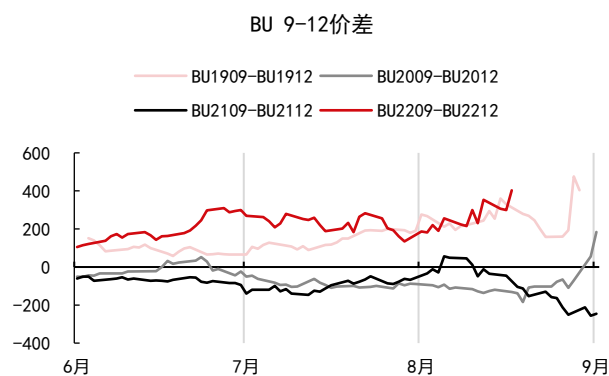
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 55: 沥青月间价差（6-9）



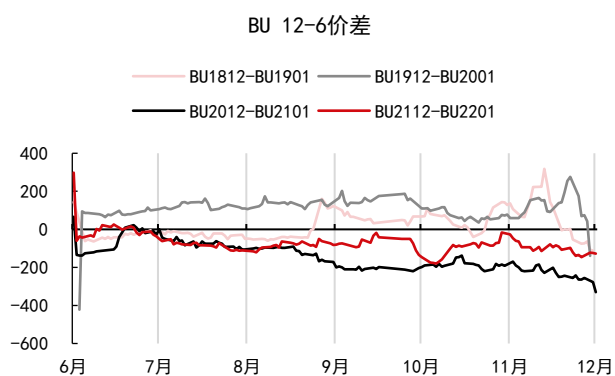
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 56: 沥青月间价差（9-12）



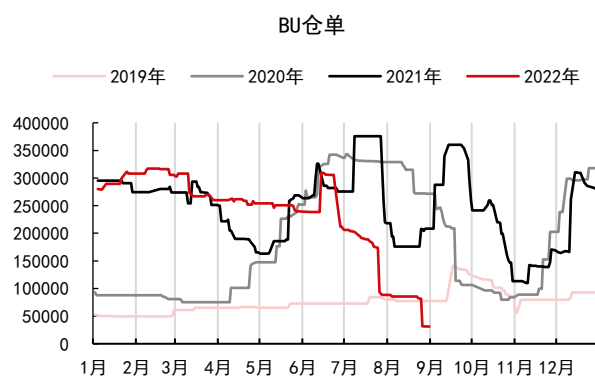
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 57: 沥青月间价差（12-6）



资料来源: Wind 中信期货研究所

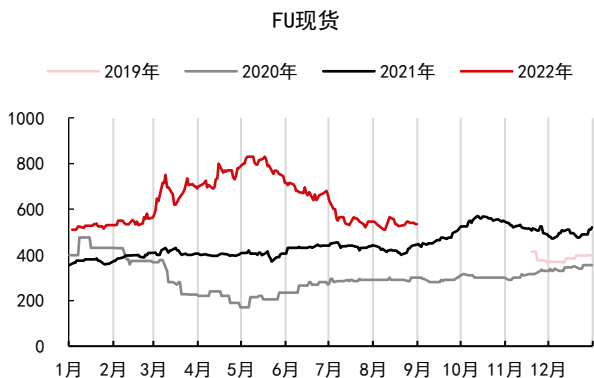
图 58: 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

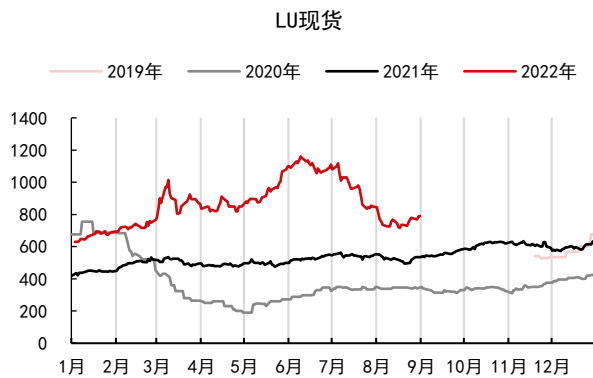
（11）燃油

图 59：高硫燃油现货价格



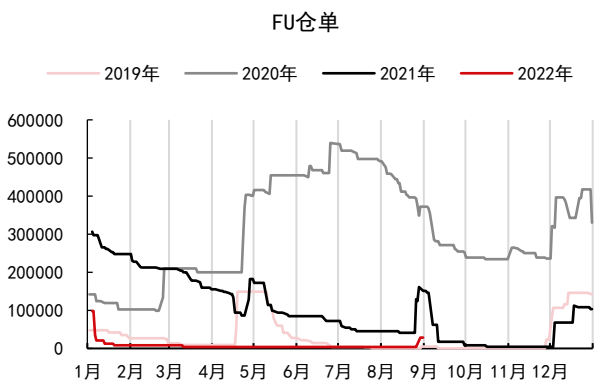
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 60：低硫燃油现货价格



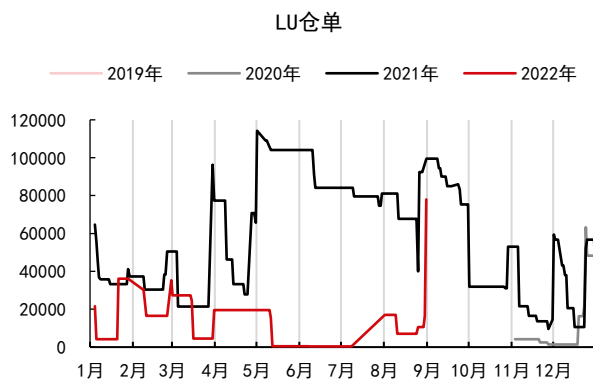
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 61：高硫燃油仓单



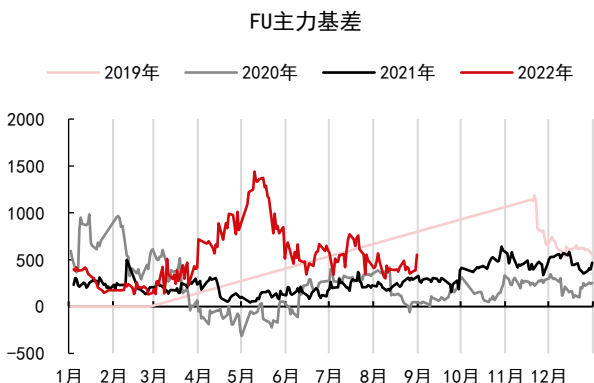
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 62：低硫燃油仓单



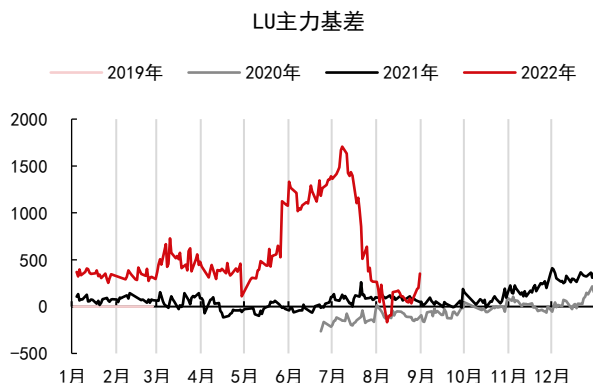
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

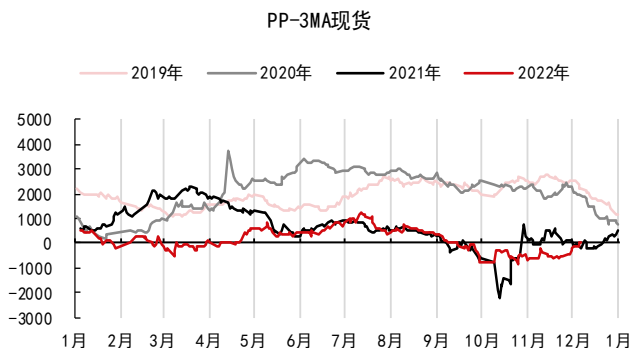


资料来源：Wind 中信期货研究所



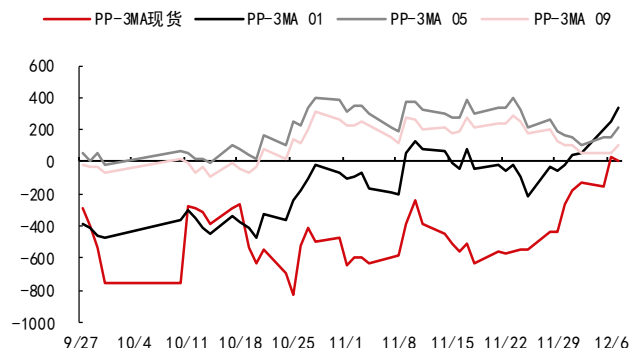
(10) 品种间价差

图表 65: PP-3MA 现货价差



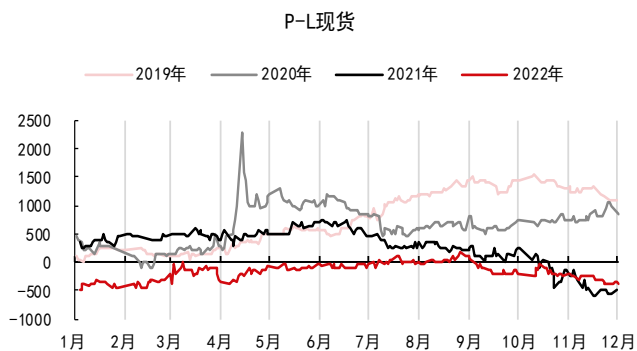
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 66: PP-3MA 期货价差



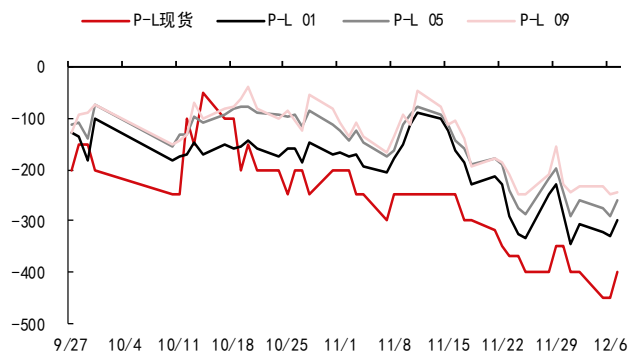
资料来源: Wind 中信期货研究所

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>