

## 估值支撑对抗现实压力，化工谨慎承压

### 报告要点

近期需求恢复仍偏慢，短期支撑有限，但恢复周期临近，且原油再次企稳反弹，煤炭偏承压，化工估值端略显分化，整体评估支撑有增；供需驱动去看，短期需求仍偏弱，节后下游补库偏弱，需求复苏加快或到2月中旬后，且近期供应压力有增，部分产能即将兑现，中下游压力较大，因此短期压力仍存。整体来看，跌势趋缓概率较大，估值支撑有增，但真正反弹仍需要需求支撑配合。

### 摘要：

#### 板块逻辑：

近期需求恢复仍偏慢，短期支撑有限，但恢复周期临近，且原油再次企稳反弹，煤炭偏承压，化工估值端略显分化，整体评估支撑有增；供需驱动去看，短期需求仍偏弱，节后下游补库偏弱，需求复苏加快或到2月中旬后，且近期供应压力有增，部分产能即将兑现，中下游压力较大，因此短期压力仍存。整体来看，跌势趋缓概率较大，估值支撑有增，但真正反弹仍需要需求支撑配合。

**甲醇：**甲醇供需矛盾不大，关注煤价下行风险

**尿素：**供应持续恢复而需求释放缓慢，尿素上行谨慎

**乙二醇：**现货基差走强，期货逢低买入

**PTA：**期货宽幅震荡，短期逢低买入

**短纤：**期货宽幅震荡，现金流窄幅波动

**PP：**现实压力有待需求恢复缓解，PP 谨慎偏弱

**塑料：**现实压力持续释放，塑料谨慎偏弱

**苯乙烯：**累库压力尚存，苯乙烯暂承压

**PVC：**高库存矛盾尚存，PVC 震荡偏弱

**沥青：**沥青期价仍被高估

**高硫燃油：**高硫燃油期价跟随原油反弹

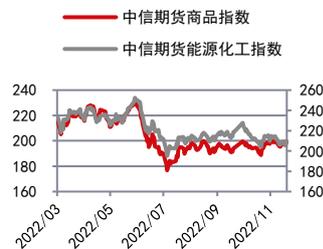
**低硫燃油：**低硫燃油裂解价差仍有回落空间

**单边策略：**短期仍谨慎调整，中期等待布局反弹机会

**对冲策略：**多 L 空 PP 或 PVC，多高硫空沥青

**风险因素：**原油持续上行，复苏预期再增强

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：甲醇供需矛盾不大，关注煤价下行风险</b></p> <p>(1) 2月7日甲醇太仓现货低端价 2680 (-10)，05 港口基差 12 (-1) 环比持平；甲醇 2 月下纸货低端 2690 (-15)，3 月下纸货低端 2680 (-10)。内地价格涨跌互现，其中内蒙北 2220 (+0)，内蒙南 2240 (-10)，关中 2360 (-15)，河北 2475 (+0)，河南 2525 (-10)，鲁北 2540 (+20)，鲁南 2550 (+10)，西南 2605 (-45)。内蒙至山东运费在 310-340 环比上调，产销区套利窗口打开。CFR 中国均价 327.5 (+0)，进口维持顺挂。</p> <p>(2) 装置动态：四川玖源 50 万吨、四川泸天化 40 万吨装置重启；宝丰 180 万吨、陕西长武 60 万吨、四川达兴 20 万吨、云天化 26 万吨、内蒙古久泰 300 万吨、河南鹤壁 60 万吨、河南中新 30 万吨、中原大化 50 万吨、同煤广发 60 万吨等装置检修中；伊朗 Marjan165 万吨装置重启；美国 175+93 万吨装置检修中；印尼 71 万吨装置检修中；挪威 90 万吨装置计划 1 月底检修。</p> <p><b>逻辑：</b>2月7日甲醇主力震荡偏弱。近期内地部分企业下调价格竞拍带动成交放量，贸易商接货积极，市场氛围好转；港口库存压力不大，基差稳中偏强，港口与内地价差走扩。估值方面港口煤炭高库存叠加低价进口货源冲击，价格弱勢下滑，坑口重心同样下移，煤制企业利润修复，下游 MTO 亏损压力依然较大，因此甲醇静态估值偏高，后期产区复产煤矿增多，用煤旺季进入尾声，煤价仍然存在下行风险，甲醇估值支撑预计转弱。供需方面甲醇国产开工小幅回升而伊朗限气影响到港缩量有所体现，后期国内部分装置计划重启叠加煤制企业成本压力缓解，甲醇供应预期增量，关注内地春检启动时间以及规模。需求端宝丰因甲醇检修有外采需求但采购量有限，而大唐 MTP 装置停车，久泰 MTO 装置降负，鲁西及中原乙烷暂无复产计划，宁波富德中旬存在检修计划，MTO 需求提振有限，传统下游恢复仍偏缓慢。整体而言，甲醇现实端供需压力不大但需求复苏仍有不确定性，基本面有边际转弱可能，且后期煤炭下跌预期仍存，因此不排除甲醇价格继续向下。</p> <p><b>操作策略：</b>单边偏震荡；跨期 5-9 先正套后反套；PP-3*MA 短期低位震荡，中长期有修复预期。</p> <p><b>风险因素：</b>上行风险：宏观政策利多 下行风险：煤价大幅下行</p>	震荡
尿素	<p><b>观点：供应持续恢复而需求释放缓慢，尿素上行谨慎</b></p> <p>(1) 2月7日尿素厂库和仓库低端基准价分别为 2710 (-10) 和 2770 (+10)，主力 05 合约震荡下行，山东基差 297 (+43) 环比走强。</p> <p>(2) 装置动态：塔石化、宁夏石化、联合化工、建峰预计本周陆续恢复生产，其他部分前期停车气头企业本月有复产计划。今日尿素整体产能利用率在 74.52%。</p> <p><b>逻辑：</b>2月7日尿素主力震荡下行。今日国内尿素现货价格稳中有降，上游主发前期订单为主，新单成交清淡。估值方面无烟煤高位回落，尿素固定床利润修复明显，静态估值偏高，动态关注煤价是否有进一步下跌可能。供需方面，供应端尿素开工及库存处于同期高位，气头企业陆续恢复，尿素日产持续攀升，供应维持宽裕，关注山西环保限产对于装置负荷影响；需求端农需进入旺季备肥需求有增量预期，工业下游陆续复产复工，复合肥高氮肥生产采购需求逐步提升；但节后至农业返青肥实际用肥仍有较长时间，因此备肥需求较为分散，此外多数区域年期已提前进行储备导致节后采购增量并不明显，叠加海外价格持续下跌出口窗口关闭出口支撑减弱，港口大量货源开始回流内地。整体而言，供应稳步提升而需求释放缓慢的情况下尿素上行空间偏谨慎，但需求旺季托底以及高基差支撑下尿素深跌可能性亦不大，整体思路偏震荡。</p> <p><b>操作策略：</b>单边偏震荡；跨期 5-9 价差逢低偏正套；跨品种考虑多甲醇空尿素</p> <p><b>风险因素：</b>上行风险：供应大幅缩量、宏观政策利多 下行风险：煤价大跌、需求不及预期</p>	震荡

<p>MEG</p>	<p><b>乙二醇：现货基差走强，期货逢低买入</b></p> <p>(1) 2月7日，乙二醇外盘价格报 516 美元/吨，维持稳定；内盘现货价格回升至 4115 (+5) 元/吨，内外盘价差收在-140 元/吨。乙二醇期货 5 月合约收在 4220 元/吨，乙二醇现货对 5 月合约基差收在-93 元/吨，较前一交易日上调 4 元/吨。</p> <p>(2) 到港预报：2 月 6 日至 2 月 12 日，张家港到货数量约为 4.2 万吨，太仓码头到货数量约为 6.4 万吨，宁波到货数量约为 1.5 万吨，上海到船数量约为 1.9 万吨，主港计划到货总数为 14.0 万吨。</p> <p>(3) 港口发货量：2 月 6 日张家港某主流库区 MEG 发货量 5200 吨附近，太仓两主流库区 MEG 发货量在 5300 吨附近。</p> <p>(4) 截至 2 月 3 日，国内乙二醇综合开工率在 62.6（较前期提升 1.77 个百分点），其中，煤制乙二醇开工率在 56.74（较前期提升 0.55 个百分点）。</p> <p><b>逻辑：</b>乙二醇止跌企稳，期货逢低轻仓介入；需求方面，聚酯检修装置陆续开启，聚酯开工率上调至 67%；供应方面，乙二醇产量总体维持偏高水平，弱需求下阶段性乙二醇库存将有明显累积；港口方面，前一周乙二醇港口库存有所回落，本周到港量维持偏低水平，现货基差受益反弹。</p> <p><b>操作策略：</b>乙二醇期货逢低买入。</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：期货宽幅震荡，短期逢低买入</b></p> <p>(1) 2月7日，PX CFR 中国台湾报价上调至 1049 (+10) 美元/吨；PTA 现货价格上调至 5630 (+50) 元/吨。PTA 现货加工费下滑至 255 元/吨；PTA 现货对 5 月合约基差收在-40 元/吨，与前一交易日持平。</p> <p>(2) 2月7日，涤纶长丝价格继续下调，其中，半光 POY150D/48F、DTY150D/48F、半光 FDY150D/96F 分别在 7545 (-35) 元/吨、8825 (-5) 元/吨以及 8260 (-15) 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 成左右，江浙几家工厂产销在 40%、0%、20%、90%、20%、30%、30%、0%、20%、100%、30%、15%、40%、50%、0%、80%、40%、20%、0%、0%、40%。</p> <p>(4) 装置动态：华东一套 120 万吨 PTA 装置计划外停车检修，预计 15 天附近。逸盛新材料 720 万吨 PTA 装置提负中。</p> <p><b>逻辑：</b>PTA 价格震荡，加工费维持低位，基差维持偏弱状态；基本面方面，PTA 供应及现货流通货源有所扩张，现货基差的走弱或反应偏弱的需求以及供应商出货的增加；同期聚酯停检装置在逐渐回归，往后提升速度或有所加快，聚酯开工率的提升也会改善原料的需求。</p> <p><b>操作策略：</b>PTA 期货短期观望。</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：期货宽幅震荡，现金流窄幅波动</b></p> <p>(1) 2月7日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格反弹至7310(+30)元/吨；短纤现货现金流收在218(-14)元/吨。短纤期货3月合约收在7320(+38)元/吨；短纤期货3月合约现金流回升至206元/吨；短纤现货基差降至-10元/吨。</p> <p>(2) 直纺涤纶产销好转，平均85%，部分工厂产销：200%，50%，30%，120%，60%，100%，70%，50%，70%，100%。</p> <p>(3) 截至2月3日，直纺短纤开工率提升至68.9%，较前一期上升近8个百分点；纯涤纱开工率上升至4成附近。</p> <p>(4) 库存方面，短纤工厂1.4D实物库存在25.8天，权益库存在13天附近；纱厂原料库存在19.8天附近，纱厂成品库存天数在15天。</p> <p><b>逻辑：</b>短纤期货和现货价格有所回升，现货端现金流收缩，同期期货现金流有所回升。基本面来看，受停检装置复产影响，市场预期在2月中旬短纤开工率或升至8成附近。下游纱厂节前原料库存多有增加，原料备货或相对谨慎。</p> <p><b>操作策略：</b>短纤期货相对走弱，短期观望。</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：累库压力尚存，苯乙烯暂承压</b></p> <p>(1) 华东苯乙烯现货价格8320(+30)元/吨，EB03基差-84(-17)元/吨；</p> <p>(2) 华东纯苯价格6820(+70)元/吨，中石化乙烯价格7200(+100)元/吨，东北亚乙烯美金前一日861(+0)元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本8151(+69)元/吨，现金流利润169(-39)元/吨；</p> <p>(3) 华东PS价格8850(+0)元/吨，PS现金流利润280(-30)元/吨，EPS价格9400(-100)元/吨，EPS现金流利润763(-129)元/吨，ABS价格11200(+0)元/吨，ABS现金流利润808(-19)元/吨；</p> <p><b>逻辑：</b>昨日苯乙烯震荡下行，主要是短期高库存压制且估值偏高，盘面承压。中期苯乙烯供需格局渐改善，估值仍存修复驱动，表现为大型装置检修落地（部分装置检修暂不确定），存量供应弹性有限，节后下游逐步复工复产。观察下游复苏进程，若恢复至同期正常水平，苯乙烯中旬去库概率较高。</p> <p><b>操作策略：</b>03短期偏承压，关注做多机会。</p> <p><b>风险因素：</b>原油下行，宏观情绪转弱。</p>	<p>震荡</p>

<p>LLDPE</p>	<p><b>观点：现实压力持续释放，塑料谨慎偏弱</b></p> <p>(1) 2月7日 LLDPE 现货主流低端价暂稳至 8100 (0) 元/吨，L2305 合约基差走强至-59 (-46) 元/吨，现货有所企稳，但盘面仍偏承压，基差再次回归；</p> <p>(2) 2月6日线性 CFR 中国 1030 美元/吨 (0)，FOB 中东 1015 美元/吨 (0)，CFR 东南亚 1050 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 995 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1160 美元/吨 (0)，外盘有所企稳。</p> <p><b>逻辑：</b>2月7日塑料主力期货延续调整，但跌势有所趋缓，出现抵抗，我们认为短期逻辑仍延续，需求复苏预期迟迟未有效兑现，但聚烯烃现实压力增加，中下游面临高库存压力，且供应弹性有增，叠加揭阳和海南投产在即，短期现实压力增加。不过考虑到价格下跌导致估值支撑有所增加，我们看到内外倒挂，基差修复，边际供应亏损，下游利润修复，且需求正在逐步恢复，叠加金三银四需求旺季预期，需求支撑逐步增强，因此中期价格仍有再次反弹可能，短期关注估值支撑。当然考虑到 2-3 月供需同增，且需求恢复持续性及力度仍存不确定性，叠加新产能投放兑现，中期反弹驱动也相对谨慎，我们认为不过度乐观。</p> <p><b>策略推荐：</b>短期谨慎承压中，中期等待回调买入机会，逢低多 L 空 PP。</p> <p><b>风险因素：</b>原油持续反弹，需求复苏超预期</p>	<p>震荡偏弱</p>
<p>PP</p>	<p><b>观点：现实压力有待需求恢复缓解，PP 谨慎偏弱</b></p> <p>(1) 2月7日华东拉丝主流成交价继续回落至 7780 元/吨 (-20)，PP2305 合约基差-108 (-9) 元/吨，现货跌势趋缓，但盘面仍偏弱，基差继续修复；</p> <p>(2) 2月6日 PP 拉丝 CFR 远东 965 美元/吨 (0)，FOB 中东 950 美元/吨 (0)，CFR 东南亚 1105 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 1280 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1200 美元/吨 (5)，外盘偏震荡。</p> <p><b>逻辑：</b>2月7日 PP 期货价格延续震荡调整，我们认为短期承压驱动仍存：预期支撑转弱，叠加现实压力增加，主因需求启动偏缓慢，导致中下游库存同期高位，向下驱动仍存，不过节后价格持续回落后，目前相对估值支撑有增，边际供应亏损扩大，下游利润修复，横向估值支撑也有增，短期下方空间或逐步受限。未来去看，需求启动或逐步加快，叠加金三银四需求旺季临近，叠加估值支撑有增，中期仍有反弹驱动。当然考虑到 2-3 月供应弹性仍较大，且需求旺季不排除预期差以及后劲不足可能，反弹空间可能也会受限。</p> <p><b>策略推荐：</b>期谨慎承压中，中期等待回调买入机会，长期等再次反弹偏空机会。</p> <p><b>风险因素：</b>原油持续反弹，需求复苏超预期</p>	<p>震荡偏弱</p>
<p>PVC</p>	<p><b>观点：高库存矛盾尚存，PVC 震荡偏弱</b></p> <p>(1) 华东电石法基准价 6250 (+0) 元/吨，05 合约基差 31 (+16) 元/吨。</p> <p>(2) 山东电石接货价 4130 (-50) 元/吨，陕西接货价 3740 (+0) 元/吨，内蒙乌海主产区 3575 (+0) 元/吨。</p> <p>(3) 山东 32 碱 1020 (+0) 元/吨，氯碱综合利润-414 (+73) 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日 PVC 表现震荡，上下驱动暂不足。PVC 估值偏低、下游开工环比改善以及投机情绪偏强对盘面形成一定支撑。投机或阶段性改善 PVC 需求，筑底反弹仍需实际需求恢复或预期重回乐观。中期角度，终端需求弹性快速释放可能性不大，累库格局无法逆转，PVC 以反弹偏空对待。空间上考虑氯碱综合成本，电石偏弱，烧碱偏强，中期氯碱综合成本或下移。长期角度，需求复苏斜率尚不确定，PVC 震荡格局或延续。</p> <p><b>操作策略：05 偏空</b></p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：预期偏强，出口放量。</p> <p>利空风险：宏观情绪转弱，社库重回累积。</p>	<p>震荡</p>

<p>沥青</p>	<p><b>沥青：沥青期价仍被高估</b></p> <p>(1) 2月7日，沥青主力期货收于 3865 元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货 4050, 3900, 3740 元/吨 (0, 0, 0)。</p> <p>(2) 2月1日，隆众显示沥青炼厂整体开工率 22.6% (环比+0.4%，同比-4.5%)，炼厂库存 93.8 万吨 (环比+1%，同比-33%)，社会库存 74.8 万吨 (环比+6%，同比-33%)。</p> <p><b>逻辑：</b>原油端供应扰动出现油价上涨，驱动沥青期价上涨。沥青炼厂开工低位，炼厂库存、社会库存处于低位，基建预期强势，沥青供不应求预期叠加委内瑞拉原油出口 2 月下降驱动裂解价差持续大涨。但高价对需求的抑制作用明显，现阶段稀释沥青测算炼厂利润高位，意味着沥青产量充足。当前沥青跟高硫燃油、原油、螺纹钢、混凝土价格相比均严重高估，等待溢价回落。</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>观望</p>
<p>高硫燃油</p>	<p><b>高硫燃油：高硫燃油期价跟随原油反弹</b></p> <p>(1) 2月7日，高硫燃油主力收于 2630 元/吨，当日仓单 53540 吨。</p> <p>(2) 2月6日，舟山高硫船燃价格 422 美元/吨，新加坡高硫 380 贴水 0.72 美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>原油价格走强，欧佩克+减产以及美国原油抛储结束，BD 价差持续回落，高硫燃油裂解价差受支撑。随着欧美对俄罗斯石油制品制裁临近，高硫燃油的地缘、物流甚至俄罗斯燃料油产量下降预期带来的支撑有望出现，但二月俄罗斯-亚洲燃料油发货并无明显下降，等待三月物流减少。近期重油贴水持续走强，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，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>观望</p>
<p>低硫燃油</p>	<p><b>低硫燃油：低硫燃油裂解价差仍有回落空间</b></p> <p>(1) 2月7日，低硫燃油主力收于 4080 元/吨，仓单 7350 吨。</p> <p>(2) 2月6日，舟山 VLSFO 价格 635 美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>海外汽柴油裂解价差均回落，低硫燃油裂解价差持续回落。美国成品油持续累库存，汽油需求走弱施压裂解价差，尽管 2 月 5 日对俄制裁生效柴油供应偏紧，但裂解价差回落或反映前期柴油裂解价差高位反映制裁预期，制裁生效预期兑现柴油供应缺口不及预期。中长期低硫燃油供应压力仍在，低硫燃油裂解价差反弹后仍将下跌。</p> <p><b>操作策略：多高硫空低硫</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：低硫燃油供应不足。</b></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	-24	-6	元/吨	主力基差	PTA	-36	24	元/吨	
		5-9月	46	8			乙二醇	-105	5		
		9-1月	-22	-2			短纤	-10	-8		
	MEG	1-5月	145	-17			LLDPE	-59	46		
		5-9月	-87	6			PP	-108	9		
		9-1月	-58	11			PVC	31	16		
	PF	1-5月	50	-40			甲醇	12	-1		
		5-9月	-54	-12			苯乙烯	-84	-17		
		9-1月	4	52			尿素	297	43		
	LLDPE	1-5月	-31	9							
		5-9月	31	1		跨品种价差	1月 PP-3MA	-109	12	元/吨	
		9-1月	0	-10			5月 PP-3MA	-116	-2		
	PP	1-5月	16	8			9月 PP-3MA	37	21		
		5-9月	3	-5			1月 P-L	-224	16		
	PVC	9-1月	-19	-3			5月 P-L	-271	17		
		1-5月	-3	-20			9月 P-L	-243	23		
		5-9月	-30	1			1月 TA-EG	1277	37		
	甲醇	9-1月	33	19			5月 TA-EG	1446	26		
		1-5月	3	-2			9月 TA-EG	1313	24		
		5-9月	52	6			1月 PF-TA-EG	1116	-11		
	苯乙烯	9-1月	-55	-4			5月 PF-TA-EG	1094	18		
		EB 12-1	-6	-2			9月 PF-TA-EG	1158	39		
	尿素	1-5月	-201	3							
		5-9月	158	4							
9-1月		43	-7								

资料来源：中信期货研究所

（二）化工基差及价差监测

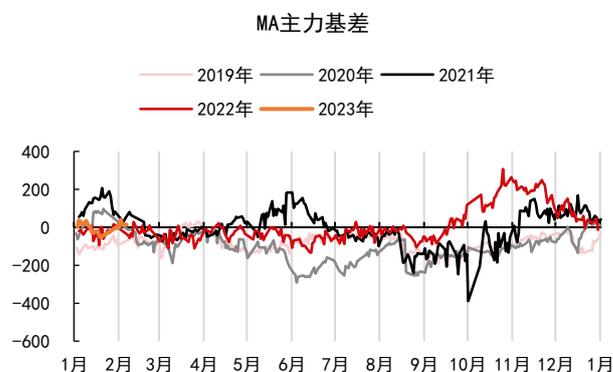
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



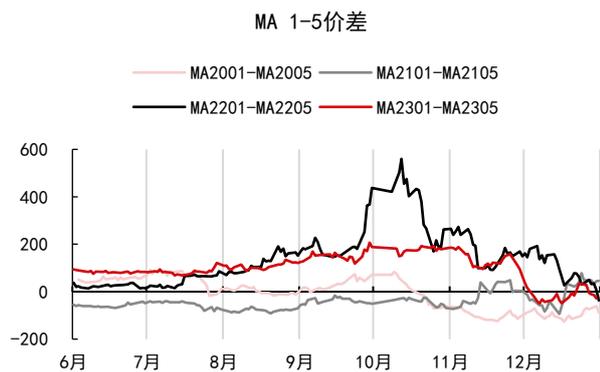
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2：MA 主力基差



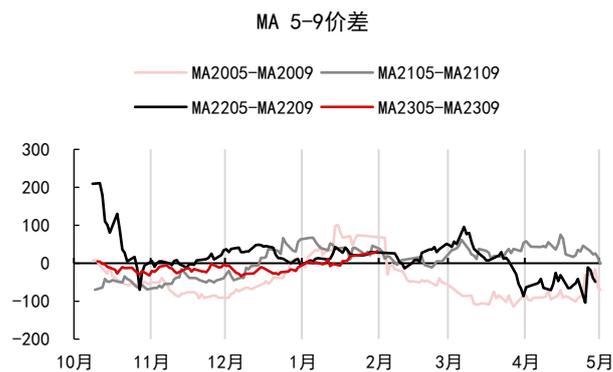
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



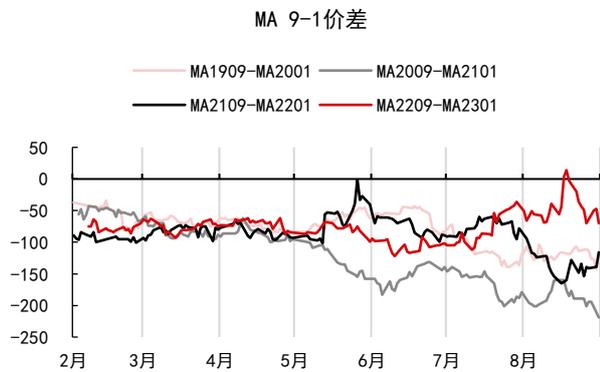
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



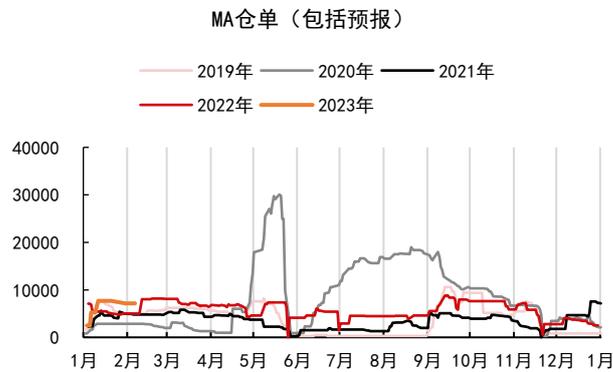
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 5：MA 月间价差（9月-1月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

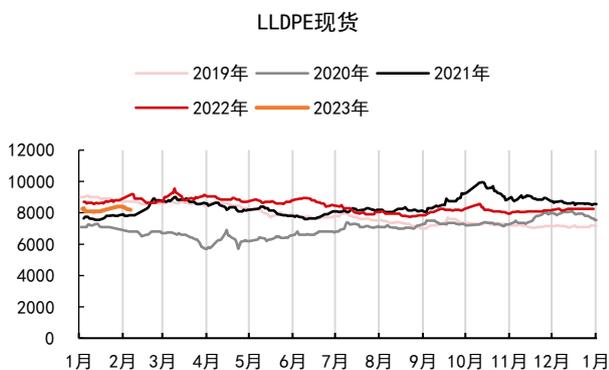
图 6：MA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

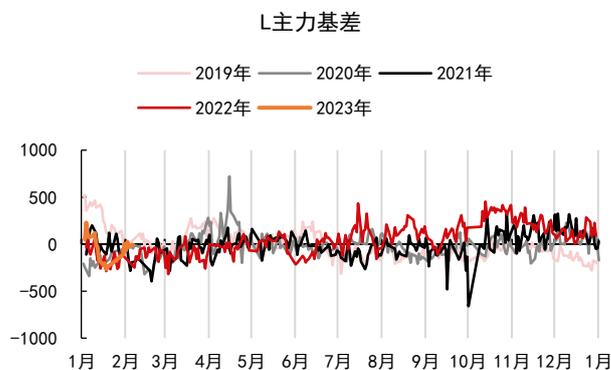
(2) LLDPE

图 7: LLDPE 现货价格



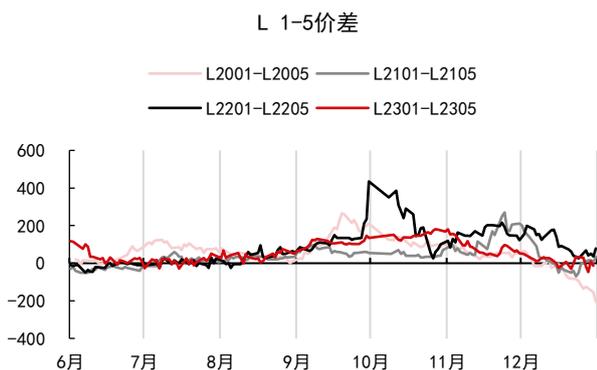
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 8: LLDPE 主力基差



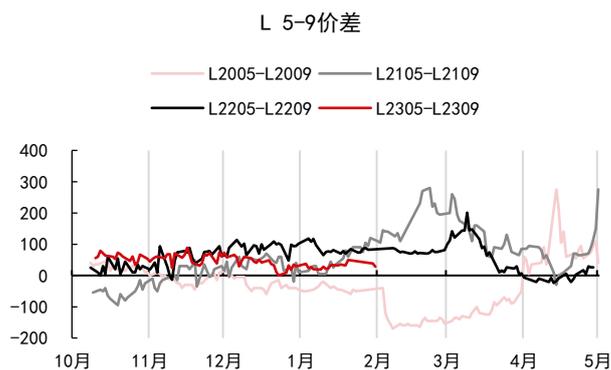
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 9: LLDPE 月间价差（1月-5月）



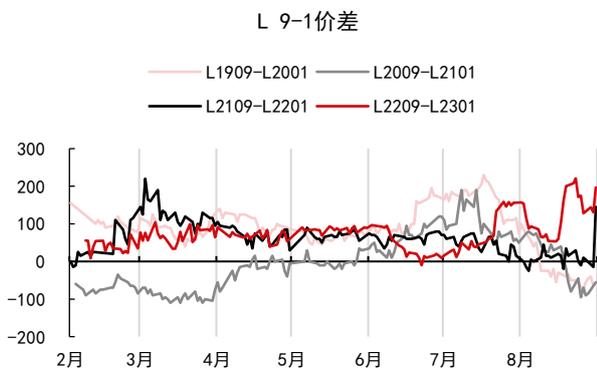
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 10: LLDPE 月间价差（5月-9月）



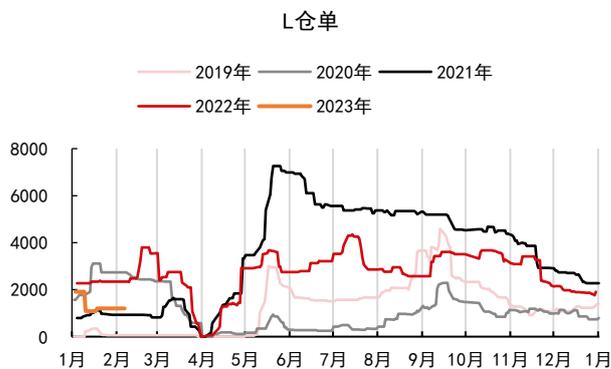
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 11: LLDPE 月间价差（9月-1月）



资料来源: Wind 中信期货研究所

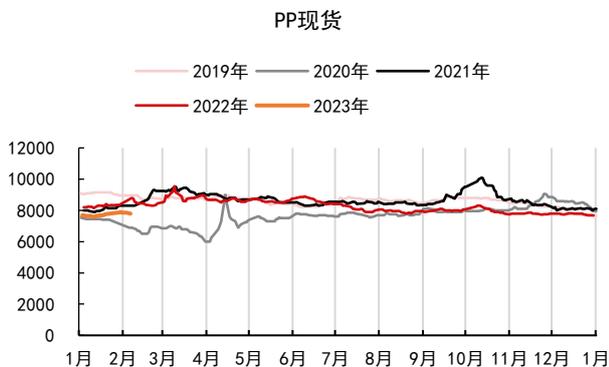
图 12: LLDPE 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

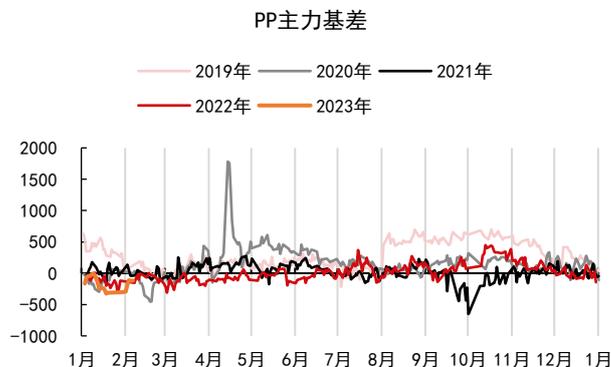
(3) PP

图 13: PP 现货价格



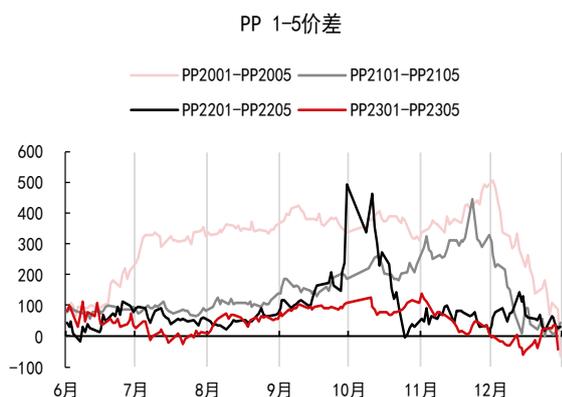
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 14: PP 主力基差



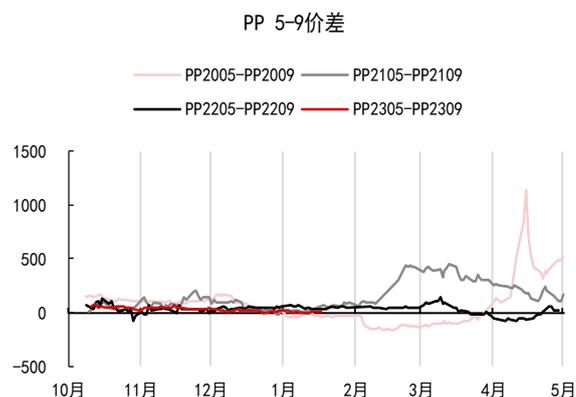
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



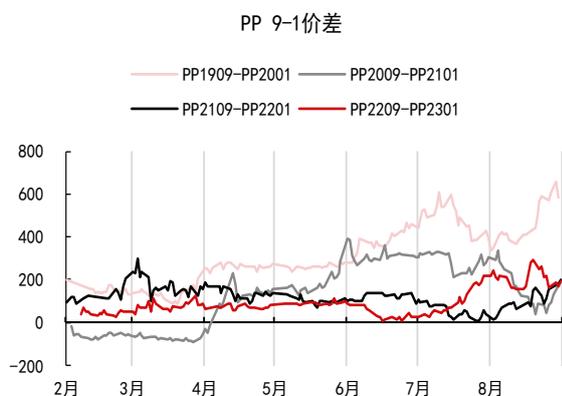
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



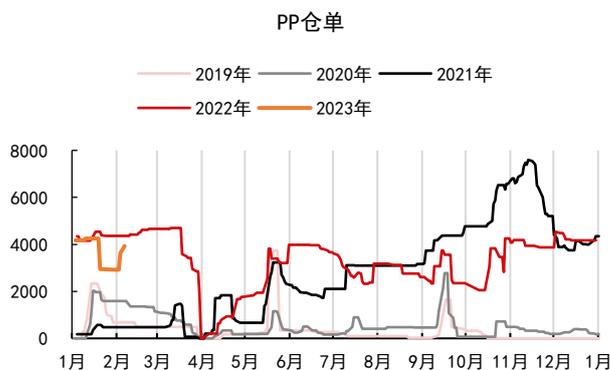
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

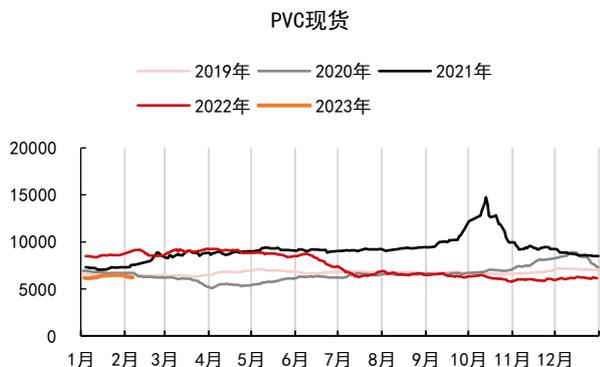
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

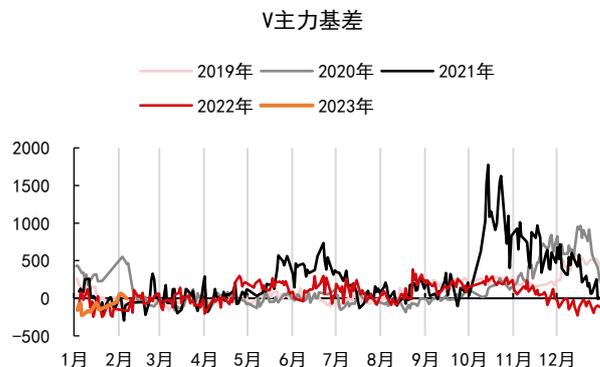
(4) PVC

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



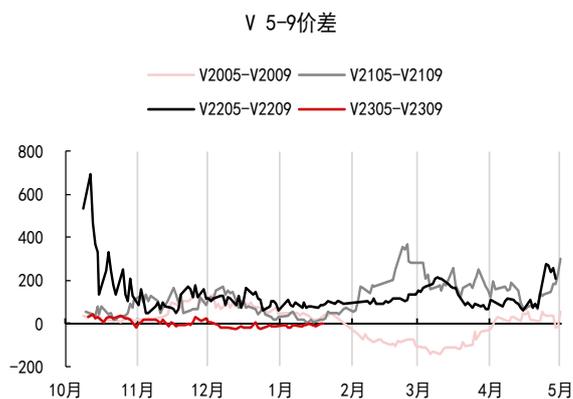
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 21: PVC 月间价差 (1 月-5 月)



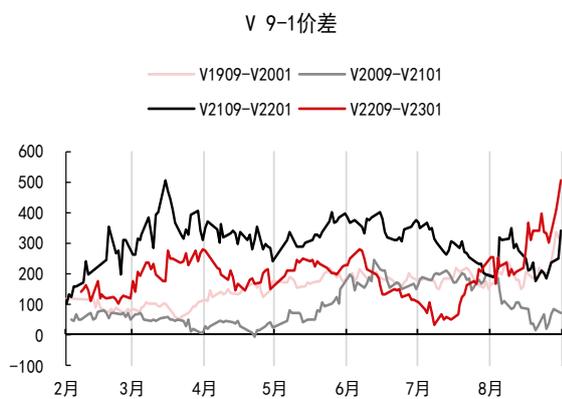
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



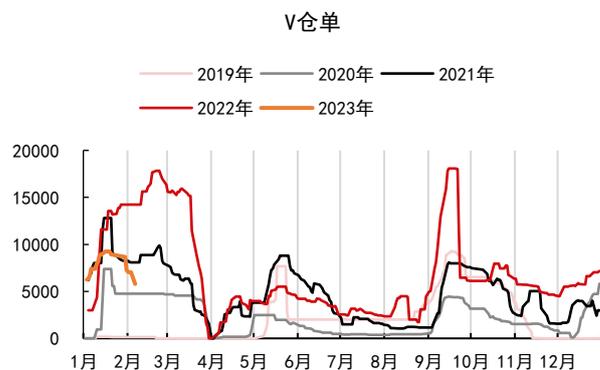
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

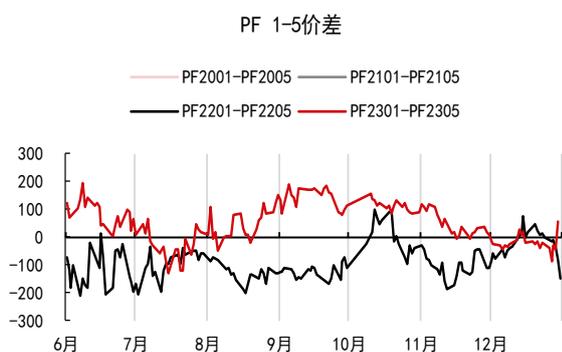
图 26: PF 主力基差



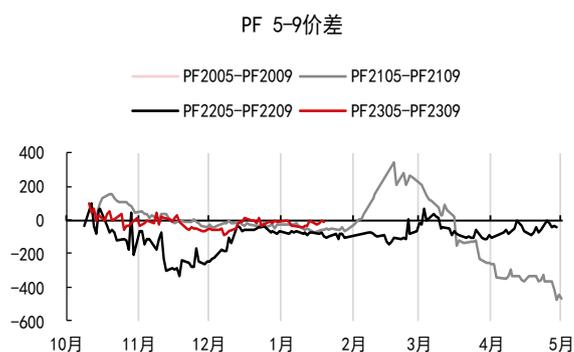
资料来源: Wind 中信期货研究所

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）



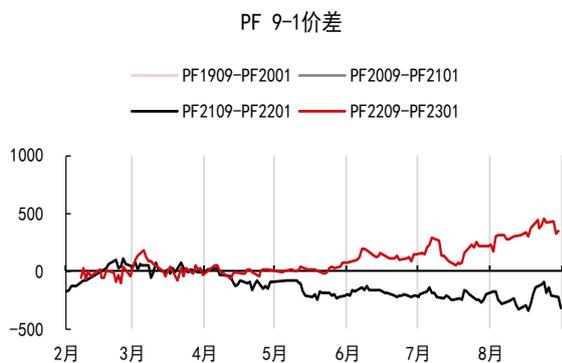
资料来源: Wind 中信期货研究所



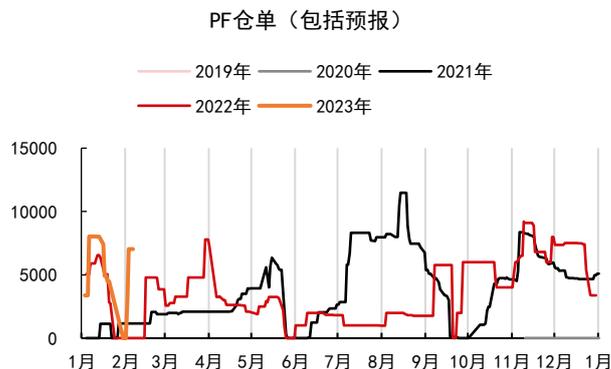
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 29: PF 月间价差（9月-1月）

图 30: PF 仓单



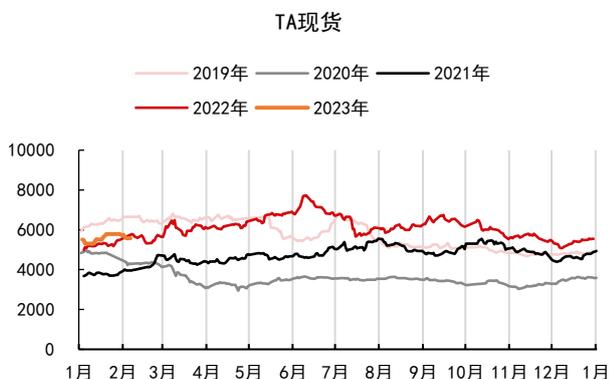
资料来源: Wind 中信期货研究所



资料来源: Wind 中信期货研究所

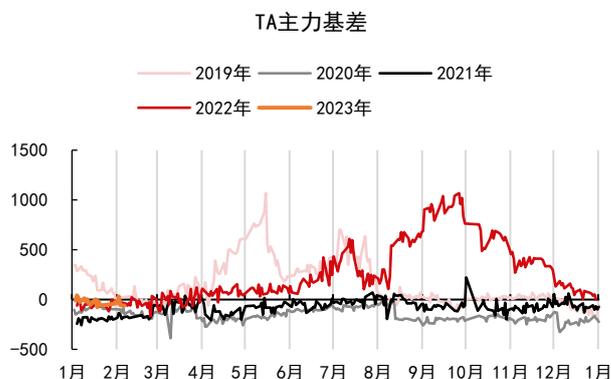
(6) PTA

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)



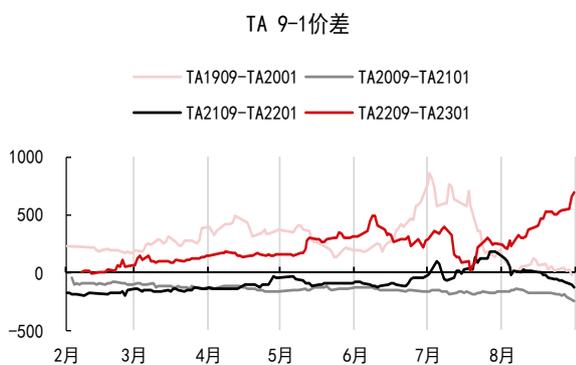
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 34: PTA 月间价差 (5 月-9 月)



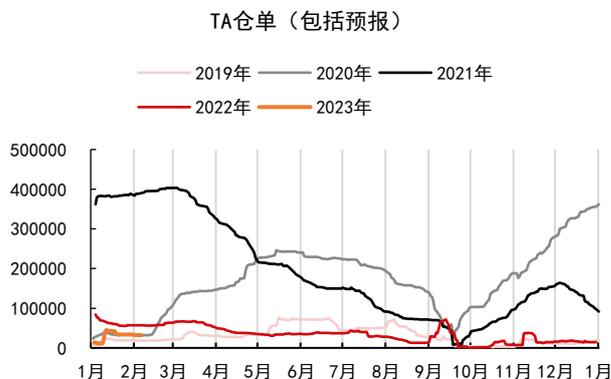
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



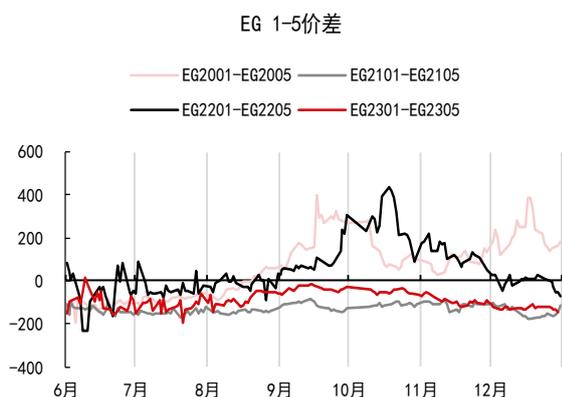
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 38: MEG 主力基差



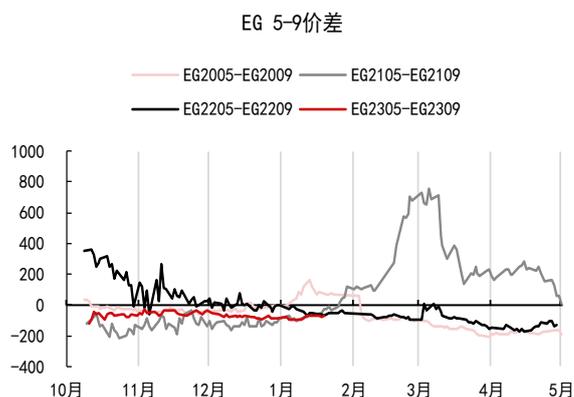
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 39: MEG 月间价差 (1月-5月)



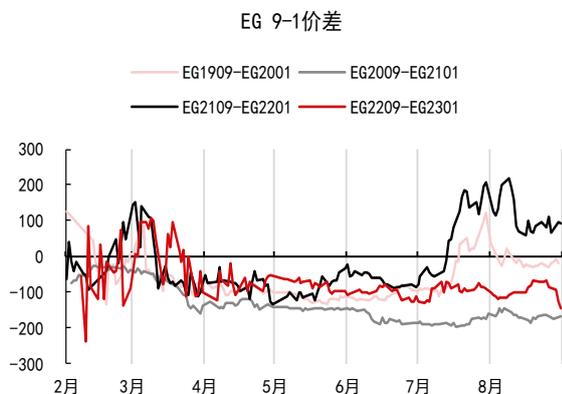
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

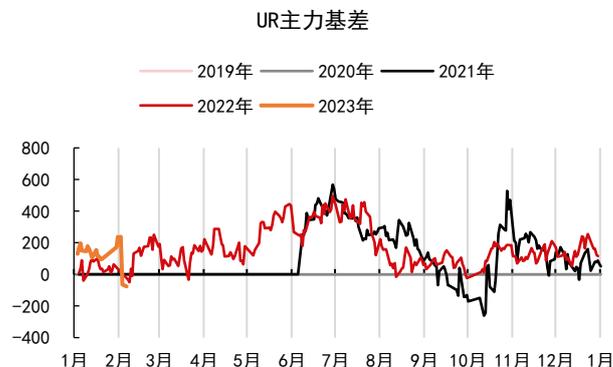
(8) 尿素

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

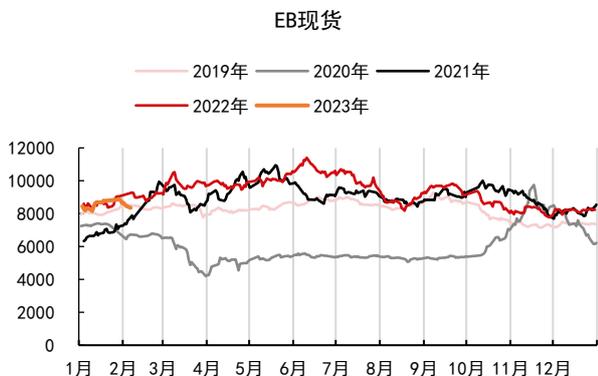
图 48: 尿素仓单



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



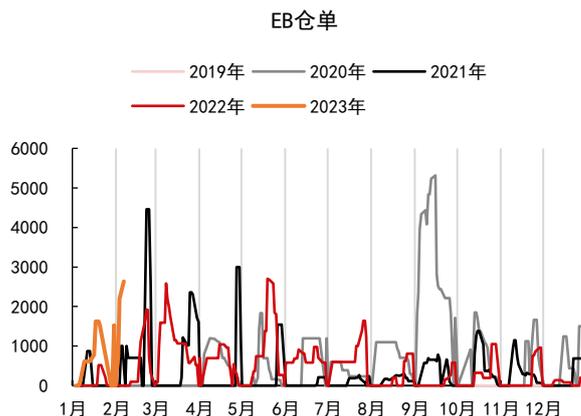
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 51：苯乙烯月间价差（M1-M2）



资料来源：Wind 中信期货研究所

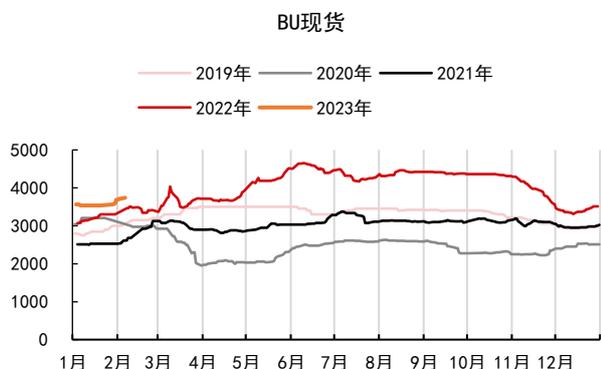
图 52：苯乙烯仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

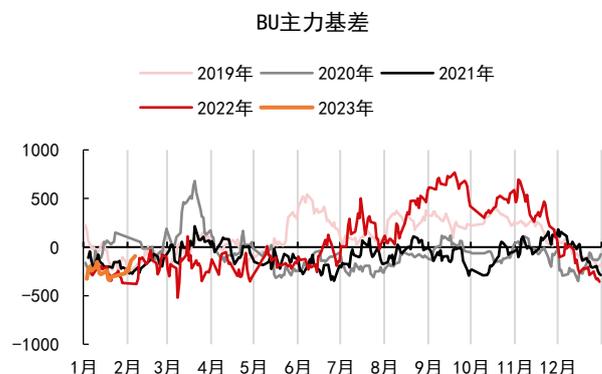
(10) 沥青

图 53: 沥青现货价格



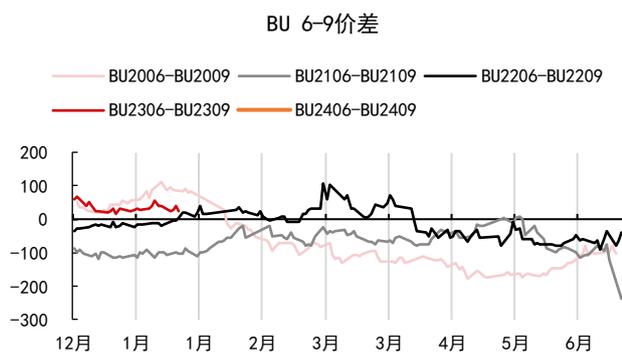
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 54: 沥青主力基差



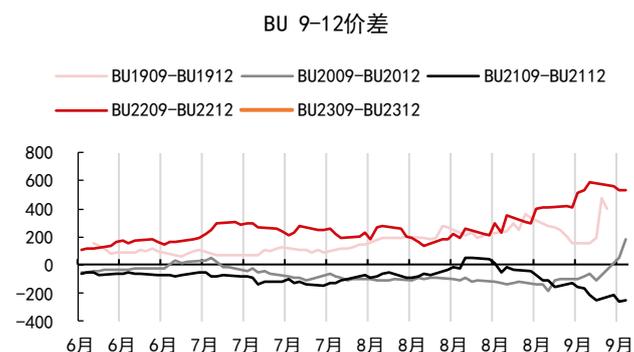
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 55: 沥青月间价差 (6-9)



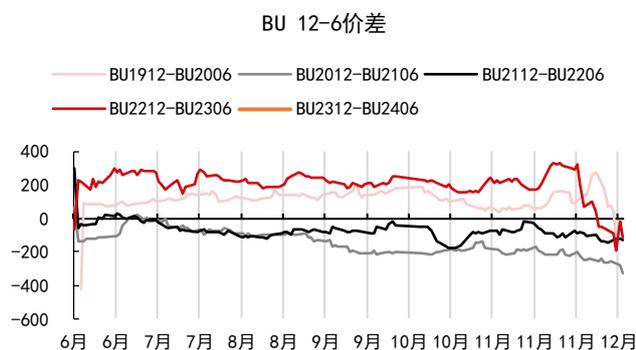
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 56: 沥青月间价差 (9-12)



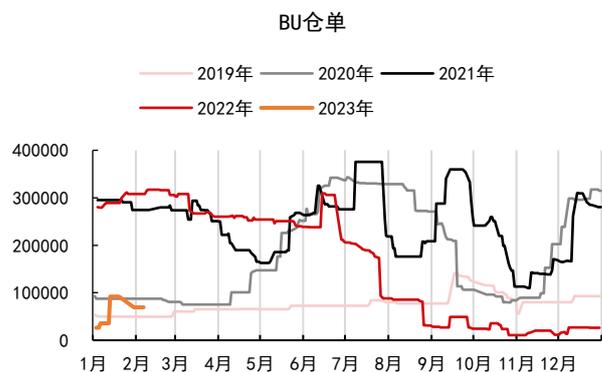
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 57: 沥青月间价差 (12-6)



资料来源: Wind 中信期货研究所

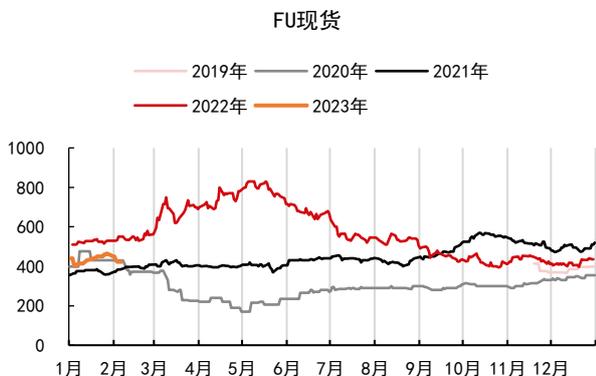
图 58: 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

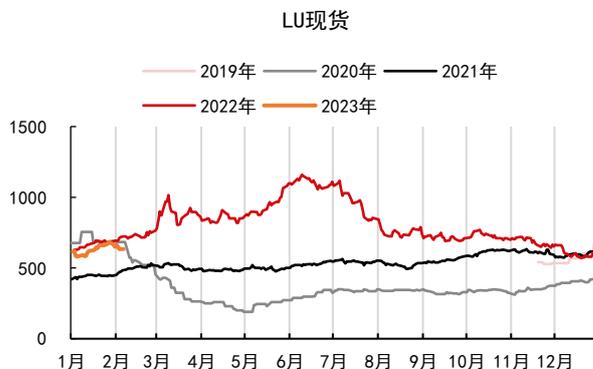
（11）燃油

图 59：高硫燃油现货价格



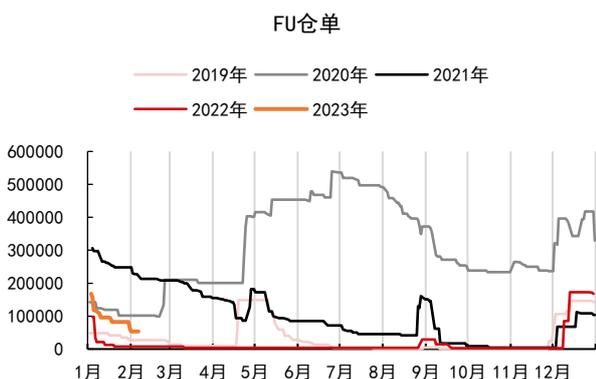
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 60：低硫燃油现货价格



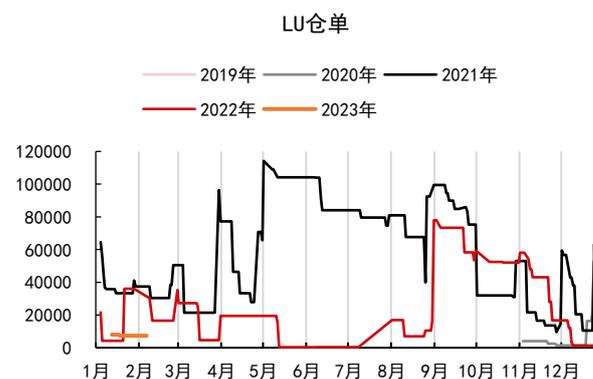
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 61：高硫燃油仓单



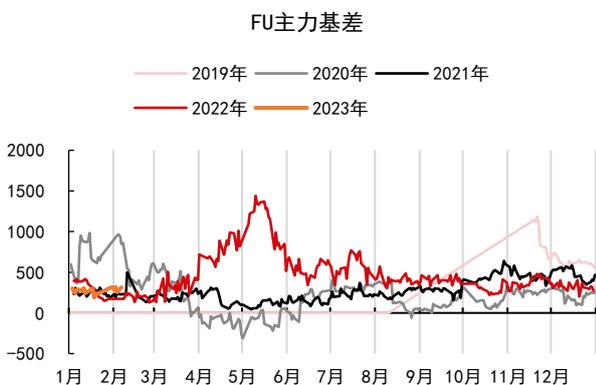
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 62：低硫燃油仓单



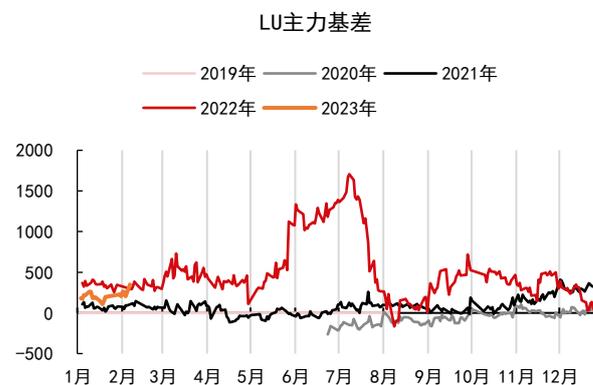
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 63：高硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

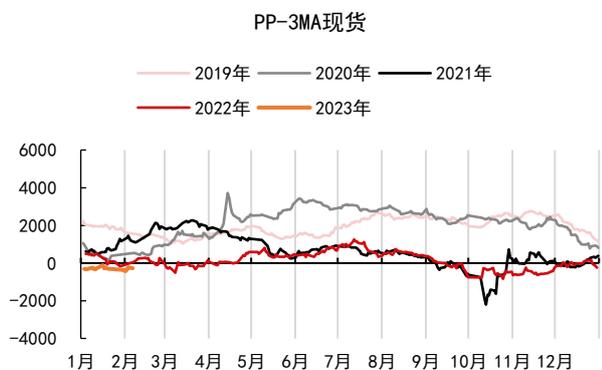
图 64：低硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

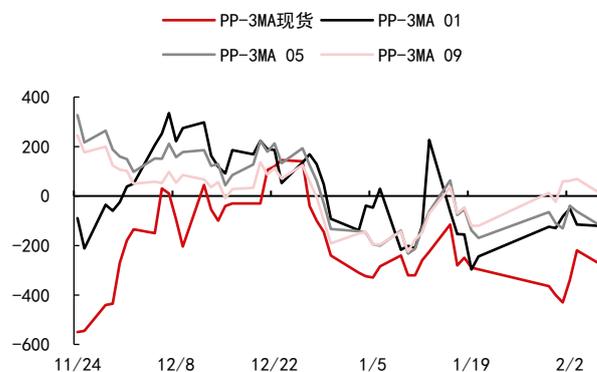
（10）品种间价差

图表 65：PP-3MA 现货价差



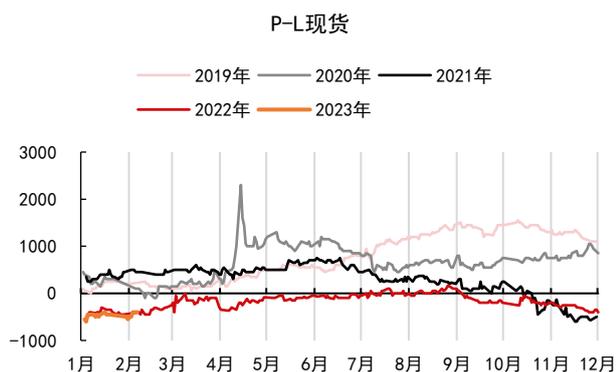
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 66：PP-3MA 期货价差



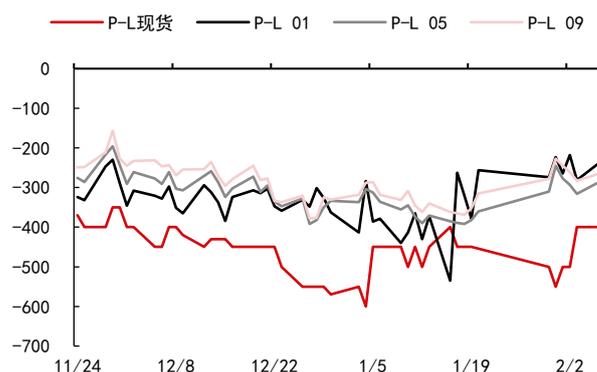
资料来源：Wind 中信期货研究所

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>