

## 预期压力减弱，化工渐企稳

### 报告要点

海外金融风险释放后压力减弱，原油持续下影线有抗跌迹象，煤炭延续偏弱，化工动态估值承压，但力度有所减弱，且内需仍仅弱复苏，预期及动态估值压力边际减弱的；且价格下跌有利于化工供需现实改善，低价刺激成交，也不利于供应弹性释放，基差走强，5-9 也正套为主，相对估值支撑有增。近期主要逻辑是宏观和动态估值，但边际影响减弱，短期存在修复反弹可能，但中期仍偏承压。

### 摘要：

#### 板块逻辑：

海外金融风险释放后压力减弱，原油持续下影线有抗跌迹象，煤炭延续偏弱，化工动态估值承压，但力度有所减弱，且内需仍仅弱复苏，预期及动态估值压力边际减弱的；且价格下跌有利于化工供需现实改善，低价刺激成交，也不利于供应弹性释放，基差走强，5-9 也正套为主，相对估值支撑有增。近期主要逻辑是宏观和动态估值，但边际影响减弱，短期存在修复反弹可能，但中期仍偏承压。

**甲醇：**估值及供需预期承压，甲醇或震荡偏弱

**尿素：**需求持续推进，尿素稳中有涨

**乙二醇：**市场供应宽松，价格低位震荡

**PTA：**市场全面走强，谨慎调整风险

**短纤：**原料价格强势，挤压短纤利润

**PP：**预期压力缓解，PP 弱企稳

**塑料：**预期压力减弱叠加现实支撑，塑料低位反弹

**苯乙烯：**短期扰动增多，苯乙烯震荡运行

**PVC：**弱预期弱现实，PVC 表现偏弱

**沥青：**沥青期价被高估等待回落

**高硫燃油：**高硫燃油裂解价差仍有上行空间

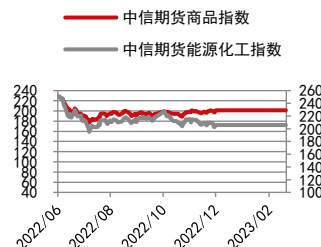
**低硫燃油：**高低硫价差继续修复

**单边策略：**短期谨慎偏弱，中期等偏多机会

**对冲策略：**多 L 或 V 空 PP，多高低硫空沥青

**风险因素：**原油大幅回落，海外宏观风险再现

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：估值及供需预期承压，甲醇或震荡偏弱</b></p> <p>(1) 3月20日甲醇太仓现货低端价2600(+20)，05港口基差80(+7)环比略走强；甲醇3月下纸货低端2590(+10)，4月下纸货低端2570(+25)。内地价格涨跌互现，基差走弱，其中内蒙北2355(+5)，内蒙南2315(+0)，关中2365(-15)，河北2510(+0)，河南2465(-5)，鲁北2540(+0)，鲁南2560(+0)，西南2475(+0)。内蒙至山东运费在170-210环比略降，产销区套利窗口打开。CFR中国均价307.5(+0)，进口小幅顺挂。</p> <p>(2) 装置动态：新疆天业30万吨、内蒙古荣信90万吨、内蒙古国泰40万吨、陕西长武60万吨、内蒙久泰200万吨、中原大化50万吨、同煤广发60万吨等装置检修中；兖矿榆林二期60万吨、甘肃华亭60万吨、新疆众泰20万吨、山东联泓92万吨、内蒙世林30万吨、兖矿国焦20万吨装置有检修计划；伊朗目前仅卡维230万吨装置尚未重启；阿曼130万吨装置检修。</p> <p><b>逻辑：</b>3月20日甲醇主力震荡偏弱。估值来看，煤炭下游需求偏弱采购积极性一般，坑口煤价继续下调，煤制利润持续修复，后期去看，港口库存依然高位，叠加气温转暖日耗下降进入传统用煤淡季，煤价预期承压，甲醇成本重心有下移可能。供需方面供应端国产甲醇开工小幅回落，后期多数企业相继公布春检计划，在久泰尚未重启以及宝丰投产预期未落地前，供应压力预计有限；进口方面伊朗装置基本回归，非伊货源供应充足，进口压力将逐步增加，但需关注伊朗招标以及实际运力情况。需求端MTO利润仍处低位，预计较难看到MTO需求弹性，后期主要关注兴兴及斯尔邦装置动态；传统下游综合开工已有边际转弱迹象，向上空间同样有限。整体而言，甲醇在估值偏承压以及供需逐步宽松预期下上行驱动不足，预计震荡偏弱运行为主。</p> <p><b>操作策略：</b>单边震荡偏弱；跨期5-9逢高偏反套；PP-3*MA考虑逢低做扩。</p> <p><b>风险因素：</b>煤价大幅上涨，宏观政策利多，国内外供应超预期缩量</p>	震荡偏弱
尿素	<p><b>观点：需求持续推进，尿素稳中有涨</b></p> <p>(1) 3月20日尿素厂库和仓库低端基准价分别为2700(+0)和2750(+10)，主力05合约偏强震荡，山东基差219(+36)环比走强。</p> <p>(2) 装置动态：博大周末已停车，瑞星装置检修到月底，阿克苏华锦预计明日起停车检修。今日尿素产能利用率在78.93%。</p> <p><b>逻辑：</b>3月20日尿素主力偏强震荡。今日国内尿素现货价格稳中有涨，市场成交稳定。估值方面无烟煤继续下跌，尿素固定床利润良好，动态去看煤炭进入淡季下行趋势仍存，尿素成本端支撑不足。供需方面，供应端尿素日产仍处于同期高位，供应依然充足，淡储货源陆续流向市场但冲击暂时有限，后期西北多套装置有检修计划，供应预期阶段性缩量；需求端海外延续跌势，内外盘倒挂幅度较大情况下出口驱动依然不足，部分港口货源回流内地，农需方面仍未集中释放，近期处于北方返青肥收尾阶段，距离南方水稻及北方玉米用肥仍有一段时间，农需出现短暂空档期，此外工业复合肥受成品库存出货不佳影响开工下滑，对于尿素需求偏谨慎，但主流区域社会库存偏低及旺季托底下需求备货弹性依然较强。整体而言，尿素上方空间受制于高供应以及海外表现低迷，而下方有强基差保护以及刚需支撑，价格预计区间震荡运行为主。</p> <p><b>操作策略：</b>单边偏震荡；跨期5-9价差逢低偏正套</p> <p><b>风险因素：</b>上行风险：供应大幅缩量、宏观利多 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：市场供应宽松，价格低位震荡</b></p> <p>(1) 3月20日，乙二醇外盘价格报 501 (+5) 美元/吨；内盘现货价格收在 4063 (+35) 元/吨，内外盘价差收在-134 元/吨。乙二醇期货冲高回落，5月合约收在 4051 元/吨，乙二醇现货对5月合约基差上升至-20 (+10) 元/吨。</p> <p>(2) 港口库存：3月20日，华东主港地区 MEG 港口库存约 110.3 万吨附近，环比上期增加 0.1 万吨。其中宁波 10.5 万吨，较上期增加 0.5 万吨；上海及常熟 9.4 万吨，较上期减少 0.4 万吨；张家港 56.5 万吨附近，较上期增加 1.6 万吨；太仓 15.5 万吨，较上期减少 0.7 万吨；江阴及常州 13.3 万吨，较上期增加 0.2 万吨。另外，主流内贸中转罐统计库存在 5.1 万吨附近，较上期减少 1.1 万吨。</p> <p>(3) 装置动态：内蒙古一套 40 万吨/年的合成气制 MEG 装置催化剂清洗结束，负荷提升至 8-9 成附近；该装置前期于 2 月上旬降负检修。</p> <p><b>逻辑：</b>乙二醇供需偏弱，期货价格低位震荡。需求方面，截至上周五聚酯开工率上升至 89.7%，其中，直纺涤纶长丝开工率在 82.4%，双双再创去年 5 月以来新高；供给方面，乙二醇综合开工率收在 61.23%，较前一期提升 1.4 个百分点。</p> <p><b>操作策略：</b>乙二醇价格处在低位，有买入的价值，但趋势性上行动能尚显不足，建议区间操作为主。</p> <p><b>风险因素：</b>原油、煤炭价格高位回落风险。</p>	<p>逢低买入</p>
<p>PTA</p>	<p><b>PTA：市场全面走强，谨慎调整风险</b></p> <p>(1) 3月20日，PX CFR 中国台湾价格报 1073 (+26) 美元/吨；PTA 现货价格升至 6085 (+330) 元/吨；PTA 现货加工费走阔至 500 元/吨；PTA 现货对 5 月合约基差上升至 185 (+40) 元/吨，PTA 现货基差再创年内新高。</p> <p>(2) 3月20日，涤纶长丝价格普遍反弹，其中，半光 POY150D/48F、DTY150D/48F、半光 FDY150D/96F 分别在 7380 (+175) 元/吨、8805 (+120) 元/吨以及 8035 (+160) 元/吨。</p> <p>(3) 3月20日，江浙涤丝产销尚好，至下午 3 点附近平均估算在 150%左右，江浙几家工厂产销在 130%、100%、90%、100%、300%、100%、380%、150%、100%、40%、120%、40%、150%、75%、240%、50%、200%、0%、0%、200%、150%、250%、400%。</p> <p>(4) 2023 年 1 月 PTA 进口量为 0.95 万吨，同比增 9381%；PTA 出口量 19.91 万吨，同比降 51.7%。2 月 PTA 进口量为 0.48 万吨，同比增 66.1%；PTA 出口量 30.73 万吨，同比增 18%。</p> <p>(5) 装置动态：华东一炼厂因故意外降负，其 400 万吨 PX 负荷预计降至 7 成附近，预计持续 2-3 周左右。山东一条 100 万吨 PX 装置负荷由 65%降到 56%，初步计划到 4 月底。</p> <p><b>逻辑：</b>近期 PTA 市场全面走强，一是原料 PX 受装置降负提振，价格强劲反弹，也推动 PXN 再创新高；二是 PTA 绝对价格在走高，现货加工费上升至 500 元/吨，也是近期较高水平；三是 PTA 现货基差受流通货源偏紧影响在不断走阔，也带动 PTA 期货月间价差走高。</p> <p><b>操作策略：</b>PTA 市场全面走强，建议逢高止盈。</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：原料价格强势，挤压短纤利润</b></p> <p>(1) 3月20日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格上调至7270(+120)元/吨；短纤现货现金流下降至-194(-174)元/吨。短纤期货5月合约上行至7244(+102)元/吨，期货5月合约现金流下降至-22(-26)元/吨。</p> <p>(2) 3月20日，直纺涤纶产销一般，平均57%，部分工厂产销：50%，100%，50%，90%，40%，10%，30%，20%，30%。</p> <p>(3) 截至3月17日，直纺短纤开工率提升至88.8(+3.6)%，是去年9月以来的最高水平；纯涤纱开工率下滑至63.5%。</p> <p>(4) 短纤工厂库存回落。截至3月17日，短纤工厂1.4D实物库存降至22.6天，权益库存下行至5天；纱厂原料库存增加至20天，纱厂成品库存天数升至22.8天（库存分位数升至88.6%）。</p> <p><b>逻辑：</b>PTA期货价格强劲反弹，推高短纤原料成本；短纤期货价格走高，但期货盘面现金流维持在低位。基本面来看，下游纱厂库存上升至偏高水平；短纤工厂产销相对疲弱，在开工率上行背景下，预计短纤工厂库存或再度提升。</p> <p><b>操作策略：</b>短纤价格跟随原料波动，加工费维持偏弱状态，短期建议观望。</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：短期扰动增多，苯乙烯震荡运行</b></p> <p>(1) 华东苯乙烯现货价格8350(+150)元/吨，EB05基差146(+129)元/吨；</p> <p>(2) 华东纯苯价格7105(+75)元/吨，中石化乙烯价格7400(+0)元/吨，东北亚乙烯美金前一日951(-10)元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本8517(+59)元/吨，现金流利润-167(+91)元/吨；</p> <p>(3) 华东PS价格9000(+50)元/吨，PS现金流利润400(-100)元/吨，EPS价格9300(+0)元/吨，EPS现金流利润634(-144)元/吨，ABS价格10950(-15)元/吨，ABS现金流利润573(-85)元/吨；</p> <p><b>逻辑：</b>昨日苯乙烯高开低走，支撑或源于纯苯、苯乙烯去库，而压制仍为海外金融风险，若海外风险消化，原油企稳，苯乙烯或存弱反弹。纯苯相对原油偏强，或因国内纯苯预期仍乐观、内外汽油裂解价差强势，警惕原油继续下挫影响市场心态。供应偏低，刚需维持高位，低价刺激投机，短期苯乙烯基本面压力不大，港口延续去库；不过新装置投产、浙石化重启将加剧远月供应过剩，苯乙烯供需难平衡，利润承压或为常态。</p> <p><b>操作策略：正套。</b></p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：原油上行。</p> <p>利空风险：衰退落地。</p>	<p>震荡</p>

<p>LLDPE</p>	<p><b>观点：预期压力减弱叠加现实支撑，塑料低位反弹</b></p> <p>(1) 3月20日 LLDPE 现货主流低端价小幅回落至 8100 (-10) 元/吨，L2305 合约基差继续走强至 105 (25) 元/吨，基差继续走强，5-9 也偏正套，海外宏观预期仍承压；</p> <p>(2) 3月17日线性 CFR 中国 990 美元/吨 (0)，FOB 中东 980 美元/吨 (0)，CFR 东南亚 1060 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 1080 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1270 美元/吨 (0)，外盘偏稳为主。</p> <p><b>逻辑：</b>3月20日塑料主力期货冲高回落，仍处于企稳过程，背后的逻辑仍在于弱预期的压制，欧美银行风险事件仍有所发酵，原油表现仍偏弱，宏观及需求预期压制仍存。不过风险事件的影响已逐步减弱，且原油价格表现上看跌势趋缓，前期承压逻辑的影响或有转弱，考虑到基差走强，贸易商持续去库，或积累了一定补库需求，且一旦原油能止跌反弹，盘面短期不排除修复性反弹可能，我们认为目前价格阶段性抄底性价比已逐步提升，关注短期偏多机会。</p> <p><b>策略推荐：</b>短期逢低偏多为主，多 L 空 PP 持有，5-9 正套谨慎，逢高反套</p> <p><b>风险因素：</b>原油继续大幅下跌，需求复苏疲软，海外恐慌持续发酵</p>	<p>震荡反弹</p>
<p>PP</p>	<p><b>观点：预期压力缓解，PP 弱企稳</b></p> <p>(1) 3月20日华东拉丝主流成交价继续回落至 7550 元/吨 (-10)，PP2305 合约基差 47 (47) 元/吨，现货相对抗跌，期货预期压力仍存，基差继续走强；</p> <p>(2) 3月17日 PP 拉丝 CFR 远东 940 美元/吨 (0)，FOB 中东 925 美元/吨 (0)，CFR 东南亚 1060 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿 1345 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1270 美元/吨 (0)，外盘调整后偏稳。</p> <p><b>逻辑：</b>3月20日 PP 期货价格 7500 附近底部震荡为主，短期压力仍是海外宏观风险事件冲击及原油弱勢带来的压力，叠加丙烷价格持续调整，预期和估值双重压力。不过短期去看，海外风险事件的影响边际减弱，原油 65 以下也有所抗跌，前期压力是边际减弱的，且 PP 供需现实仍在边际改善，刚需仍在逐步恢复，下游原料库存又偏低，近期价格持续下跌后可能逐步刺激下游补库需求，近期需求弹性有增加可能。因此短期不建议追空，可逢低偏多，或者等反弹后再偏空。</p> <p><b>策略推荐：</b>短期底部震荡为主，中期等反弹后偏空，MTO 利润或偏压缩。</p> <p><b>风险因素：</b>原油继续大幅下跌，需求复苏疲软，海外恐慌持续发酵</p>	<p>底部震荡</p>
<p>PVC</p>	<p><b>观点：弱预期弱现实，PVC 表现偏弱</b></p> <p>(1) 华东电石法基准价 6130 (-60) 元/吨，05 合约基差 4 (-23) 元/吨。</p> <p>(2) 山东电石接货价 3730 (+0) 元/吨，陕西接货价 3340 (+0) 元/吨，内蒙乌海主产区 3125 (-125) 元/吨。</p> <p>(3) 山东 32 碱 780 (+0) 元/吨，氯碱综合利润-517 (-60) 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日 PVC 震荡下行，市场情绪受海外金融风险冲击，PVC 成本下移，盘面表现偏弱；若海外风险消化，PVC 或企稳，不过需求支撑的反弹驱动不足，一是下游逢低补库，心理价位下移；二是终端修复偏慢，下游主动去库，存量开工或见顶。潜在利多为春检落地以及华东在途下降、社库可能去化，反弹空间受综合成本压制。若春检规模不及预期，PVC 仍可能偏弱震荡。</p> <p><b>操作策略：</b>观望。</p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：内需偏强，出口放量。</p> <p>利空风险：恐慌情绪增强，社库累积。</p>	<p>震荡</p>

<p>沥青</p>	<p><b>沥青：沥青期价被高估等待回落</b></p> <p>(1) 3月20日，沥青主力期货收于3555元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货3800，4075，3575元/吨（0，0，0）。</p> <p>(2) 3月15日，隆众显示沥青炼厂整体开工率30.7%（环比-2.1%，同比+3.7%），炼厂库存98.1万吨（环比持平，同比-38%），社会库存114.1万吨（环比+7%，同比-15%）。</p> <p><b>逻辑：</b>油价下跌沥青现货价格松动下跌，沥青期价下跌，但裂解价差仍在高位。2023年需求较难回到2020年水平。当周开工意外下降，炼厂库存、社会库存均出现增加，沥青需求不及预期。当前期现价差、炼厂利润都指向仓单增加的预期，未来仓单增加月差回落或是大概率事件。市场经历了低产量、高需求预期后，近期产量逐步兑现，高需求预期仍在，市场做多情绪较重，需求被证实或者被证伪，高价格均难以持续，对需求的压制作用明显。</p> <p><b>操作策略：逢高空沥青</b></p> <p><b>风险因素：上行风险：原油超预期上涨</b></p>	<p>观望</p>
<p>高硫燃油</p>	<p><b>高硫燃油：高硫燃油裂解价差仍有上行空间</b></p> <p>(1) 3月20日，高硫燃油主力收于2580元/吨，当日仓单24570吨。</p> <p>(2) 3月17日，舟山高硫船燃价格440美元/吨，新加坡高硫380贴水6.97美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>俄罗斯燃料油出口持续提升，但高硫裂解价差持续走强，证实是需求端启动：地炼进口增加、中东发电燃油采购。随着欧美对俄罗斯石油制品制裁生效，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，俄罗斯主动原油减产50万桶/天，若出口维持则高硫燃油产量有下降预期；因柴油浮仓高位，俄罗斯炼厂检修或超预期，这是高硫燃油未来的超预期利多驱动；高硫燃油裂解价差低位，俄罗斯炼厂将尽可能生产成品油，高硫燃油产量逐渐下降。需求端随着动力煤、天然气价格持续反弹，带动高硫燃油裂解价差继续向上，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、中国进口燃料油替代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：沥青供应超预期下降</b></p>	<p>观望</p>
<p>低硫燃油</p>	<p><b>低硫燃油：高低硫价差继续修复</b></p> <p>(1) 3月20日，低硫燃油主力收于3560元/吨，仓单650吨。</p> <p>(2) 3月17日，舟山VLSFO价格550美元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>低硫燃油裂解价差当周反弹，绝对价格跟随原油走弱。当周柴油、汽油裂解价差均走强，低硫燃油较难独立走弱，当前柴油裂解价差仍远高于汽油，低硫燃油裂解价差跟随汽油裂解概率大。衰退担忧下，柴油、汽油裂解价差或逐步回落，低硫燃油裂解反弹较难持续，此外中东低硫燃油供应持续高位，供应压力仍在，高低硫价差料将继续收窄。但低硫燃油-沥青价差负值反映沥青调和低硫燃油利润较差，缓解低硫燃油供应压力。</p> <p><b>操作策略：负值多低硫空沥青</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：沥青供应超预期下降</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

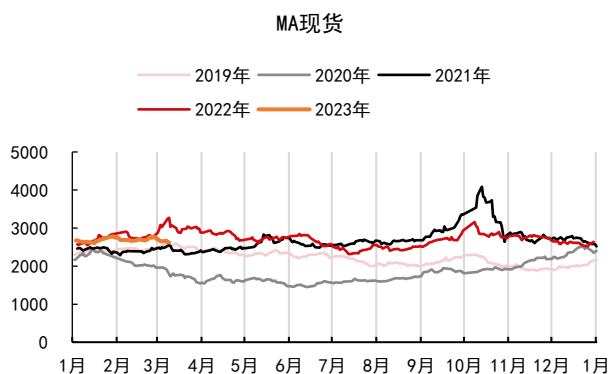
一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位	一级指标	二级指标	最新值	变化值	单位		
跨期价差	PTA	1-5月	-612	-176	元/吨	主力基差	PTA	227	182	元/吨	
		5-9月	440	124			乙二醇	12	31		
		9-1月	172	52			短纤	26	18		
	MEG	1-5月	163	2			LLDPE	105	25		
		5-9月	-104	2			PP	47	47		
		9-1月	-59	-4			PVC	4	-23		
	PF	1-5月	-276	-134			甲醇	80	7		
		5-9月	218	84			苯乙烯	146	129		
		9-1月	58	50			尿素	219	36		
	LLDPE	1-5月	-96	0							
		5-9月	66	12		跨品种价差	1月 PP-3MA	-1	-29	元/吨	
		9-1月	30	-12			5月 PP-3MA	-57	-96		
	PP	1-5月	-25	7			9月 PP-3MA	162	-58		
		5-9月	18	22			1月 P-L	-421	-15		
	PVC	9-1月	7	-29			5月 P-L	-492	-22		
		1-5月	-26	-8			9月 P-L	-444	-32		
		5-9月	-19	6			1月 TA-EG	1032	-34		
	甲醇	9-1月	45	2			5月 TA-EG	1807	144		
		1-5月	-27	-20			9月 TA-EG	1263	22		
		5-9月	79	20			1月 PF-TA-EG	1071	-10		
	苯乙烯	9-1月	-52	0			5月 PF-TA-EG	878	-26		
		EB 4-5	91	27			9月 PF-TA-EG	1002	-3		
	尿素	1-5月	-308	9							
		5-9月	250	-3							
9-1月		58	-6								

资料来源：中信期货研究所

（二）化工基差及价差监测

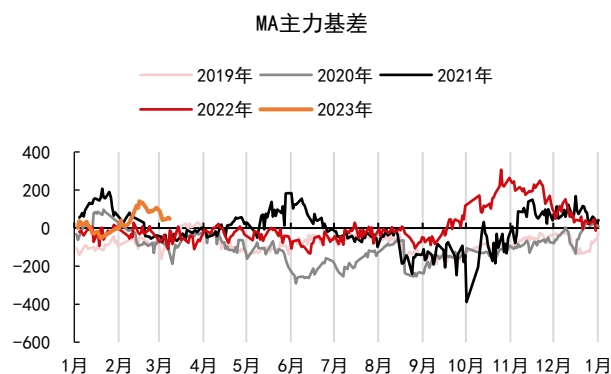
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



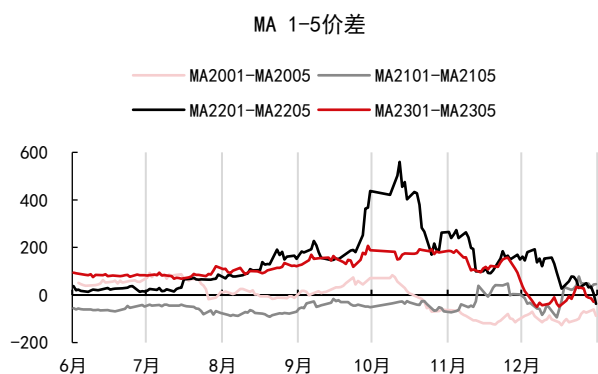
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2：MA 主力基差



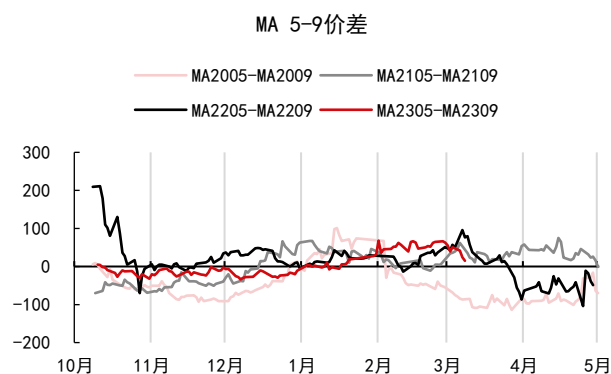
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



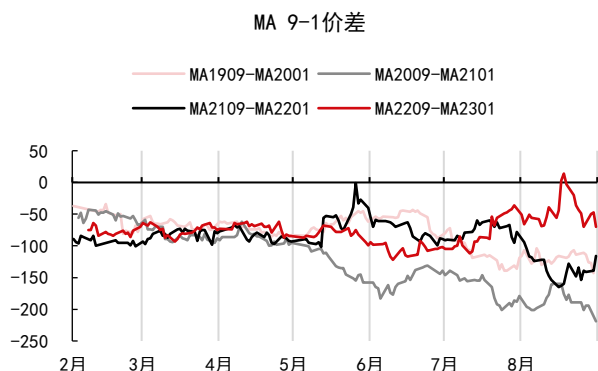
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



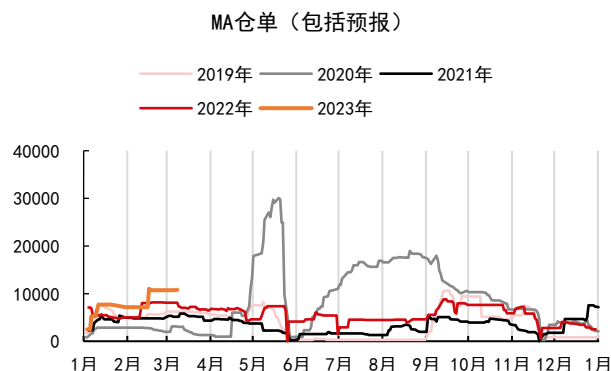
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

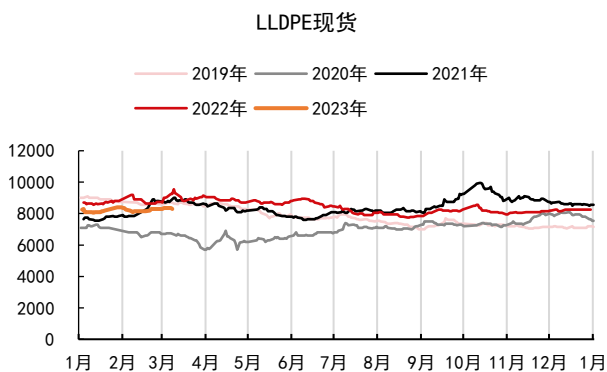


资料来源：Wind 中信期货研究所



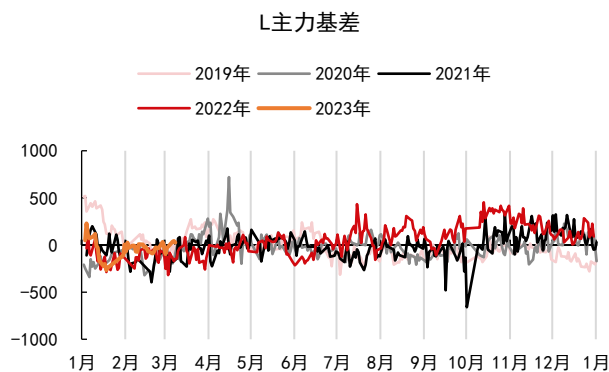
(2) LLDPE

图 7: LLDPE 现货价格



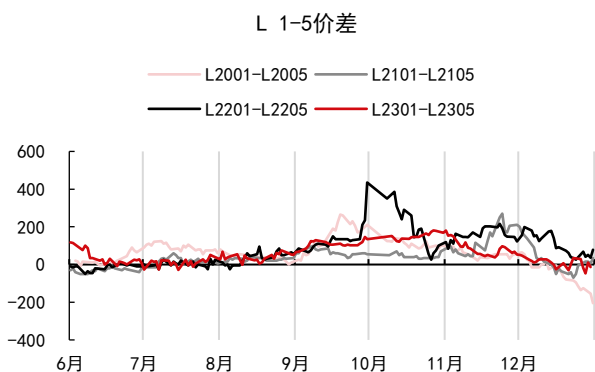
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 8: LLDPE 主力基差



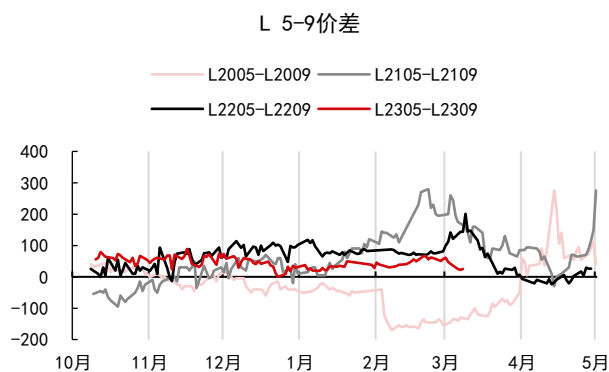
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 9: LLDPE 月间价差（1月-5月）



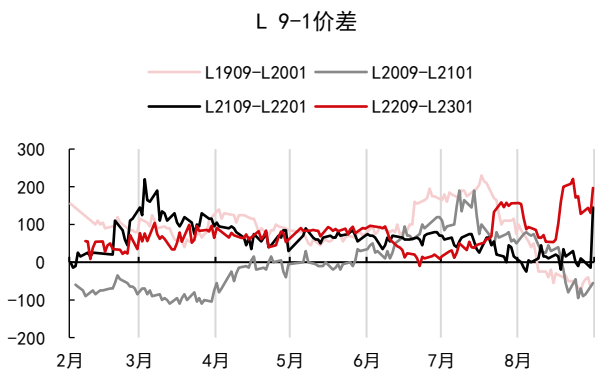
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 10: LLDPE 月间价差（5月-9月）



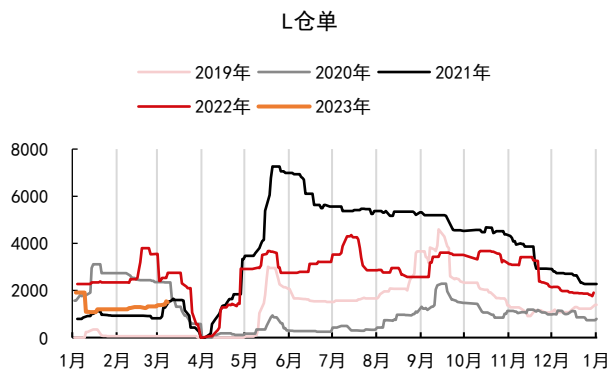
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 11: LLDPE 月间价差（9月-1月）



资料来源: Wind 中信期货研究所

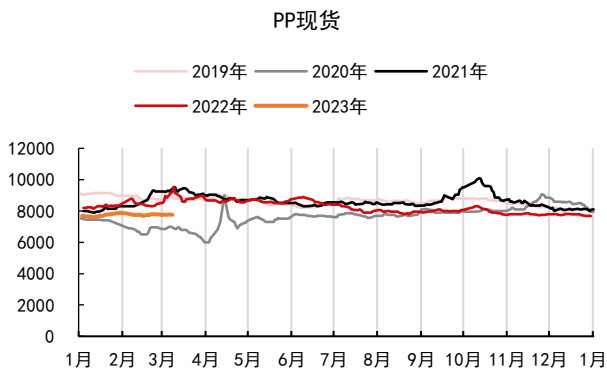
图 12: LLDPE 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

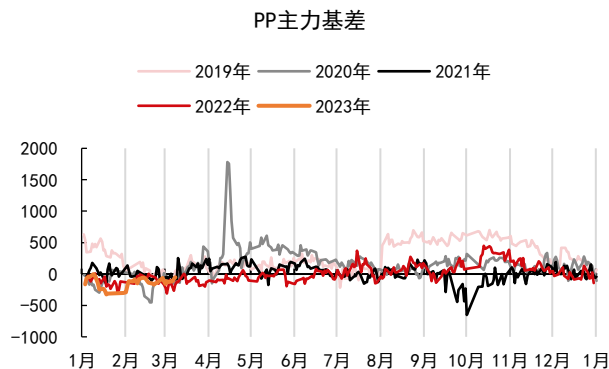
(3) PP

图 13: PP 现货价格



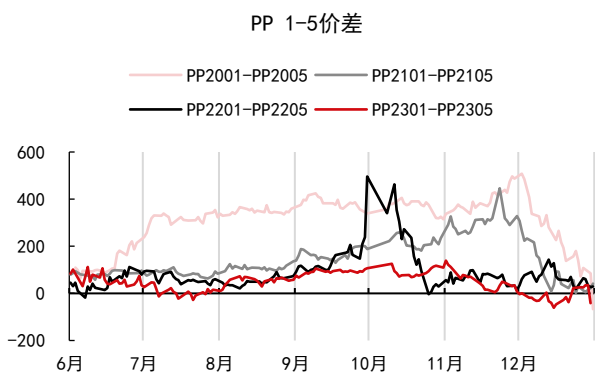
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 14: PP 主力基差



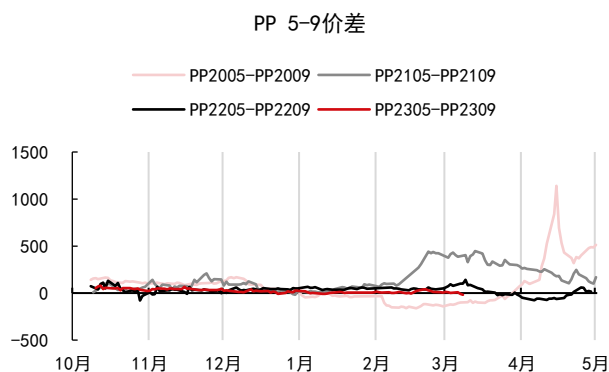
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



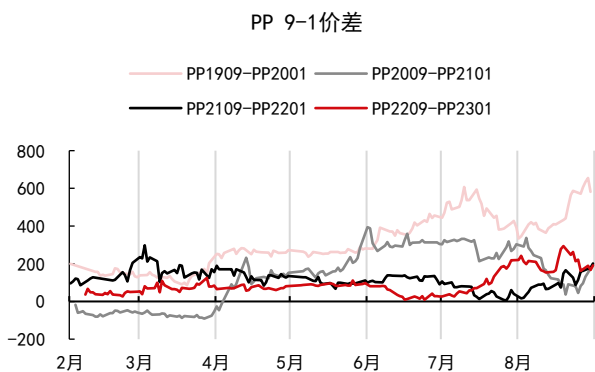
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



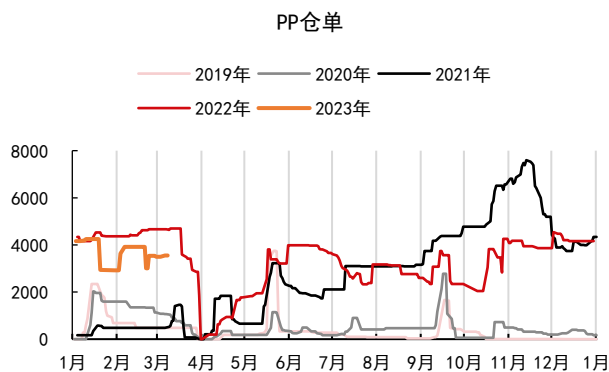
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

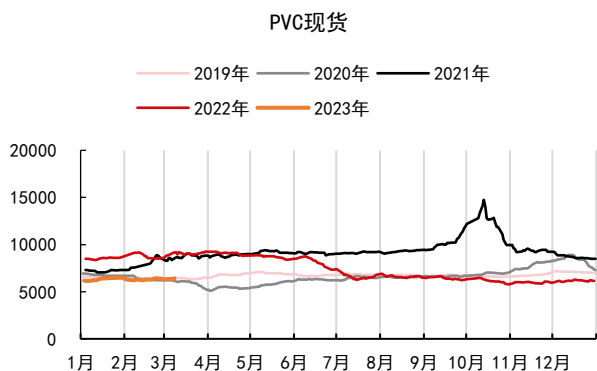
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

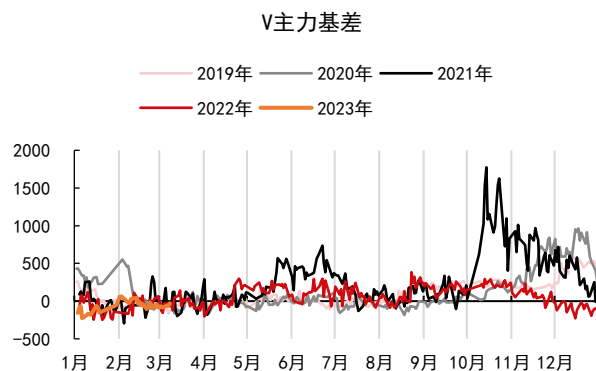
(4) PVC

图 19: PVC 现货价格



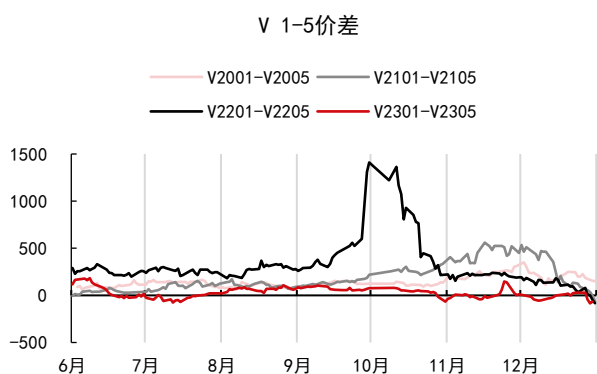
资料来源: Wind 中信期货研究所

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)



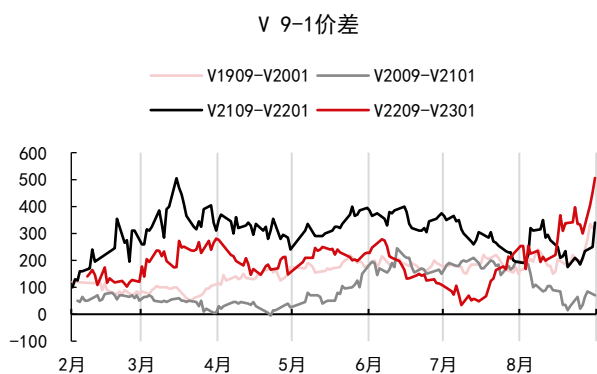
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



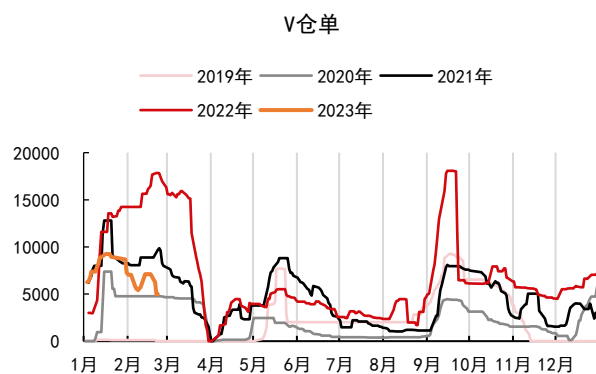
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 23: PVC 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

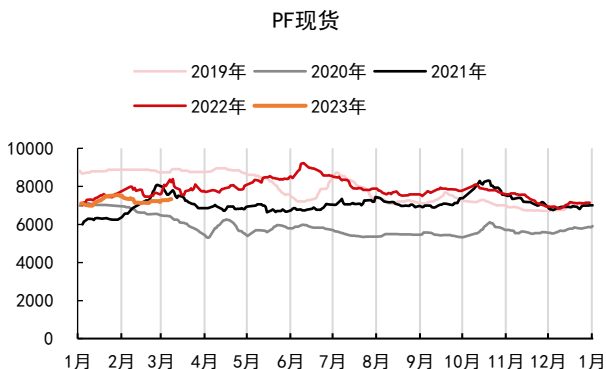
图 24: PVC 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

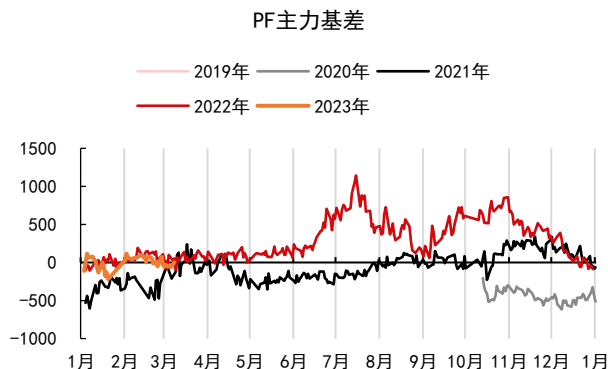
(5) PF

图 25: PF 现货价格



资料来源: Wind 中信期货研究所

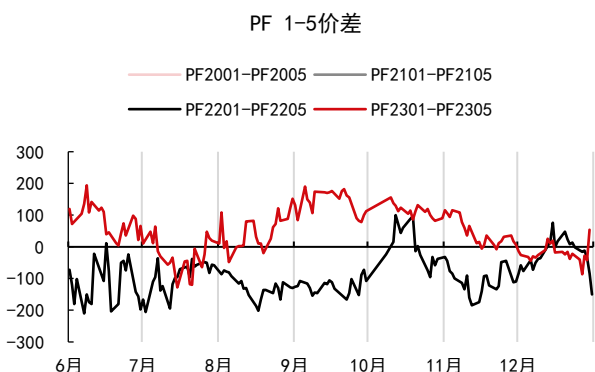
图 26: PF 主力基差



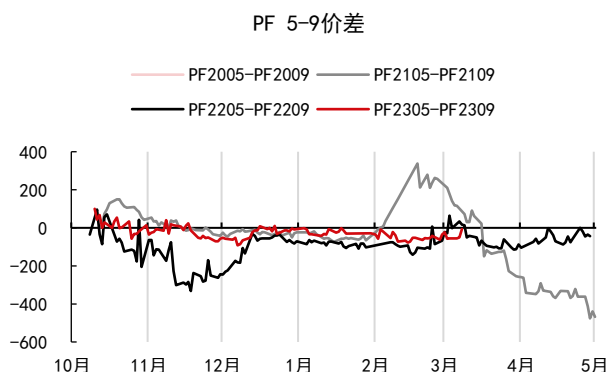
资料来源: Wind 中信期货研究所

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)



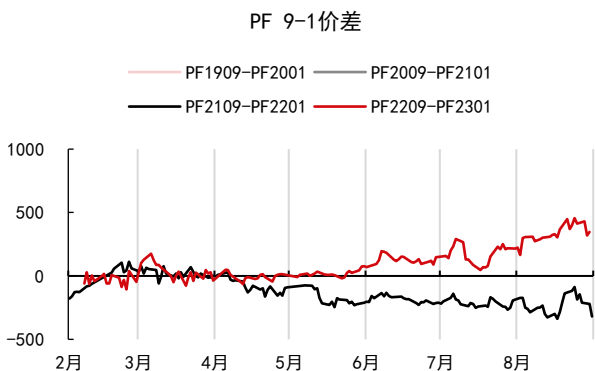
资料来源: Wind 中信期货研究所



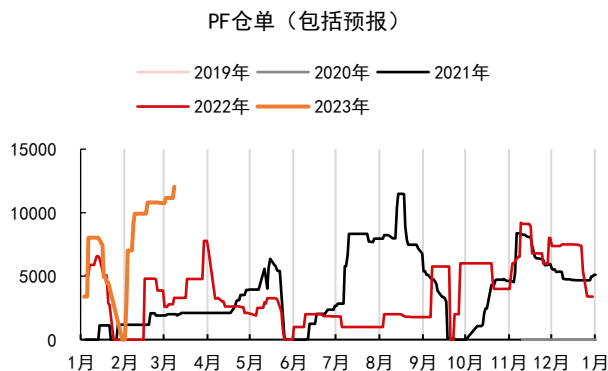
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 29: PF 月间价差 (9月-1月)

图 30: PF 仓单



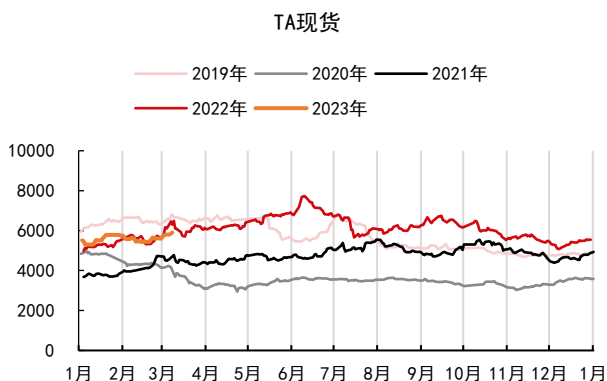
资料来源: Wind 中信期货研究所



资料来源: Wind 中信期货研究所

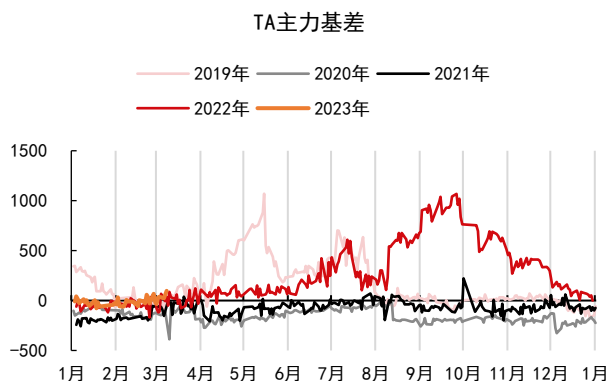
(6) PTA

图 31: PTA 现货价格



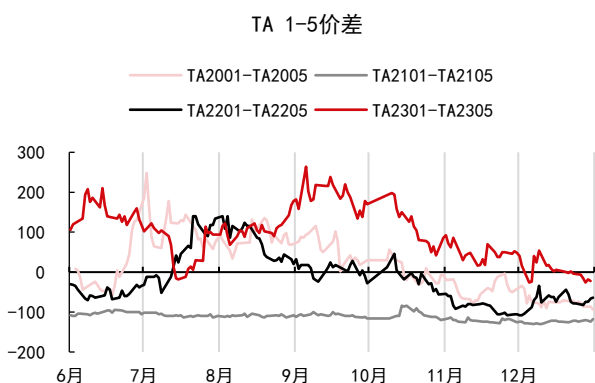
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 32: PTA 主力基差



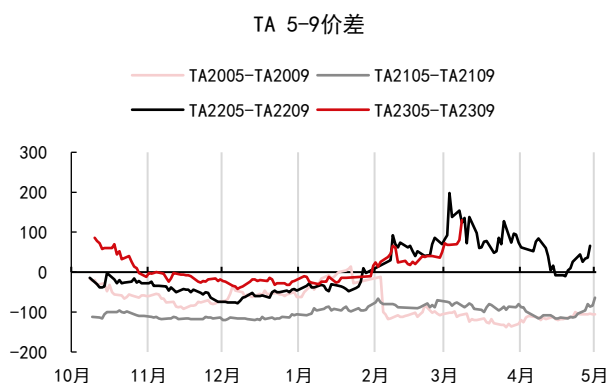
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 33: PTA 月间价差 (1月-5月)



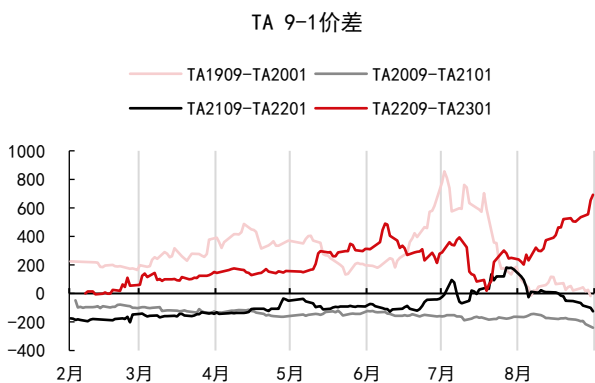
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 34: PTA 月间价差 (5月-9月)



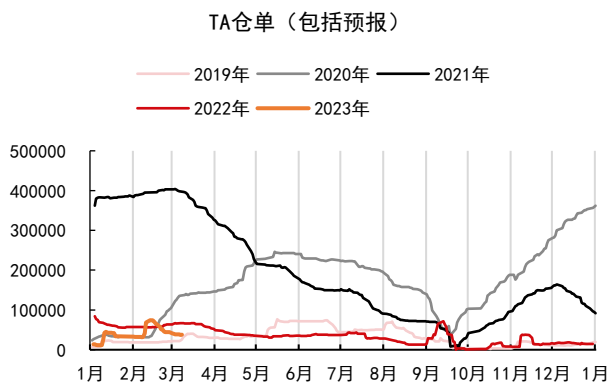
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 35: PTA 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

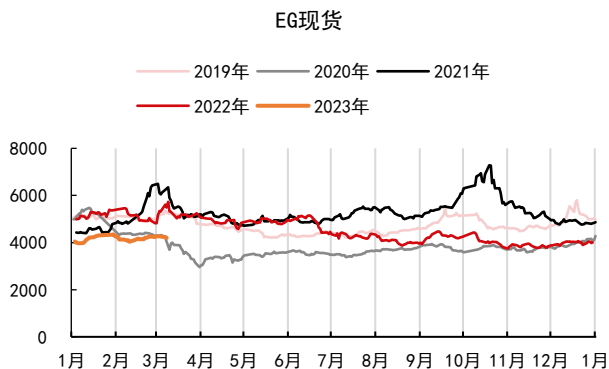
图 36: PTA 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

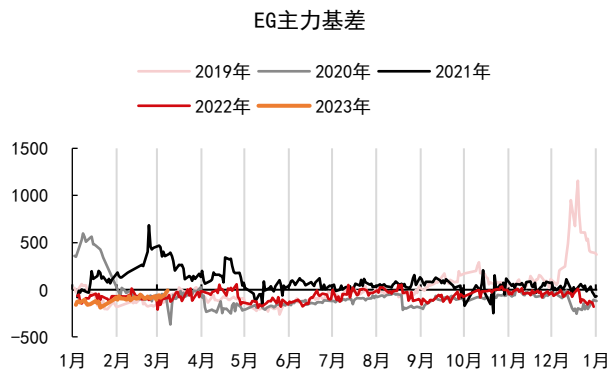
(7) MEG

图 37: MEG 现货价格



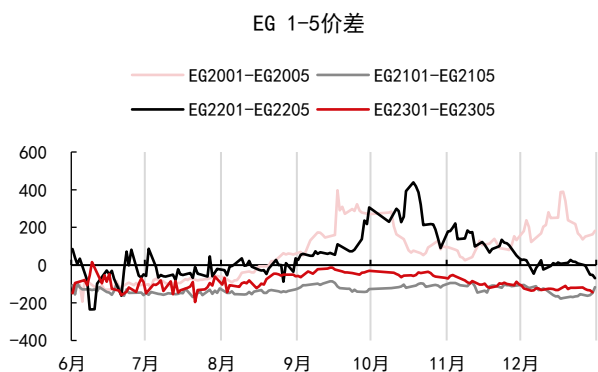
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 38: MEG 主力基差



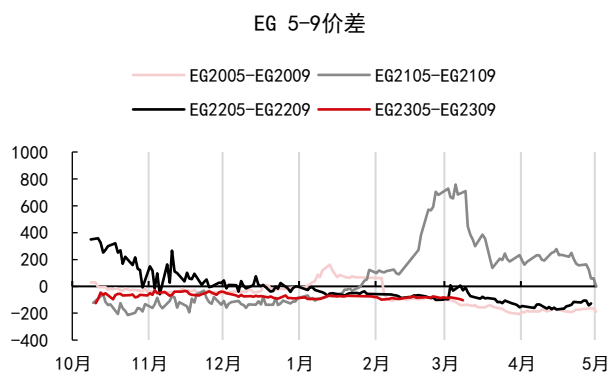
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 39: MEG 月间价差 (1月-5月)



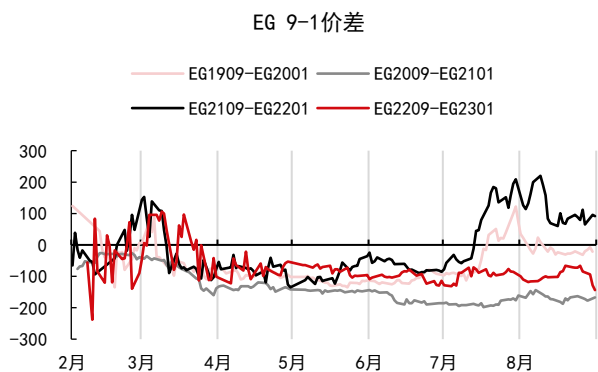
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 40: MEG 月间价差 (5月-9月)



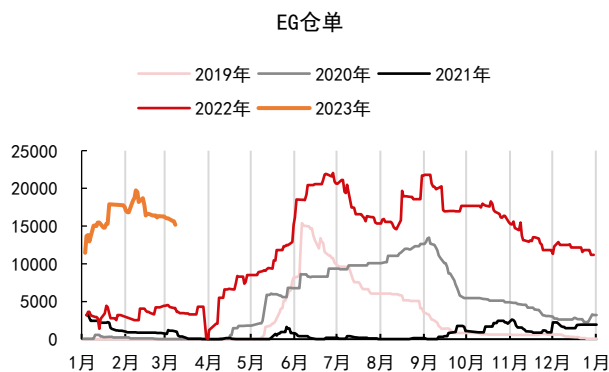
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 41: MEG 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

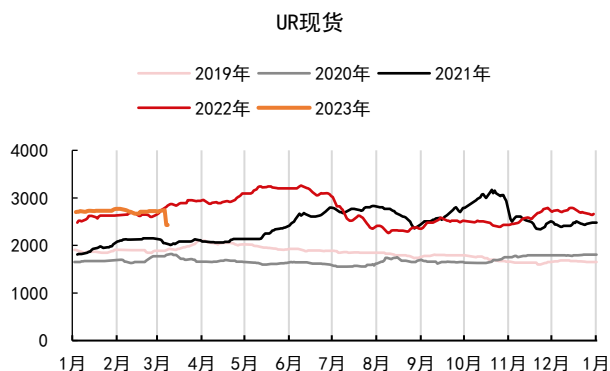
图 42: MEG 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

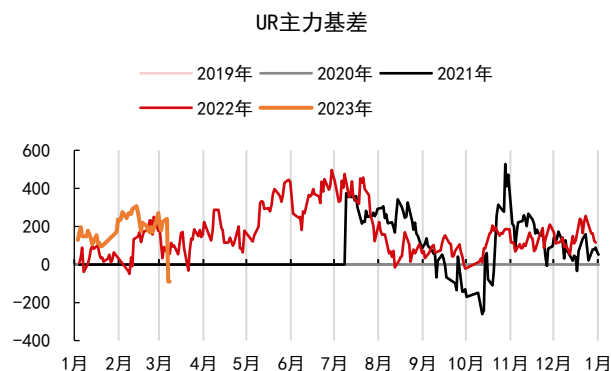
(8) 尿素

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）



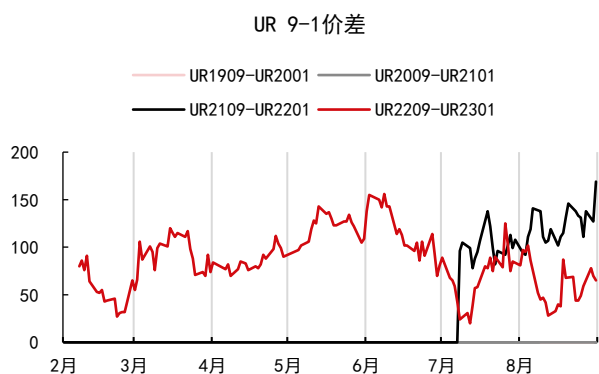
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 46: 尿素月间价差（5月-9月）



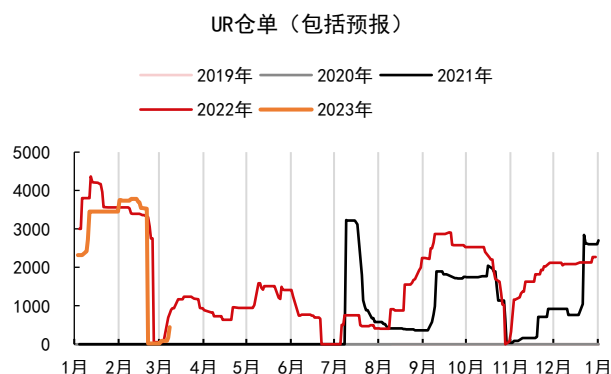
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 47: 尿素月间价差（9月-1月）



资料来源: Wind 中信期货研究所

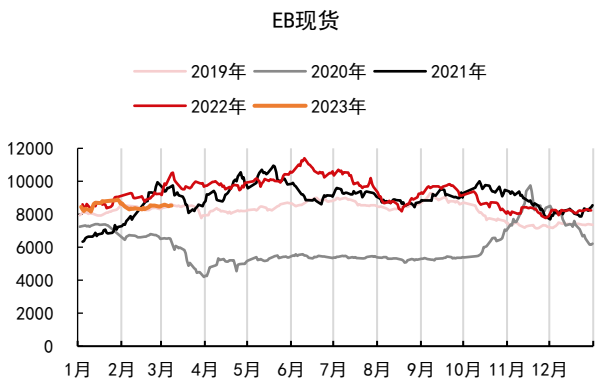
图 48: 尿素仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

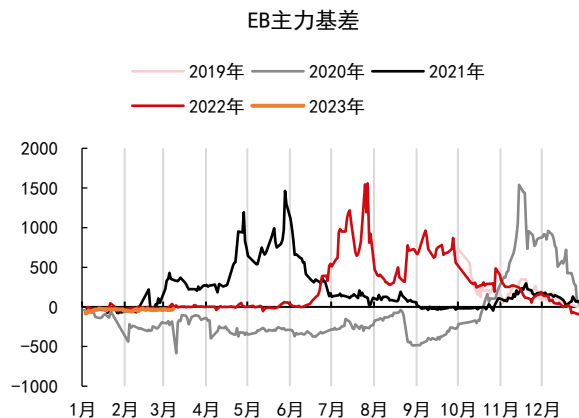
(9) 苯乙烯

图 49: 苯乙烯现货价格



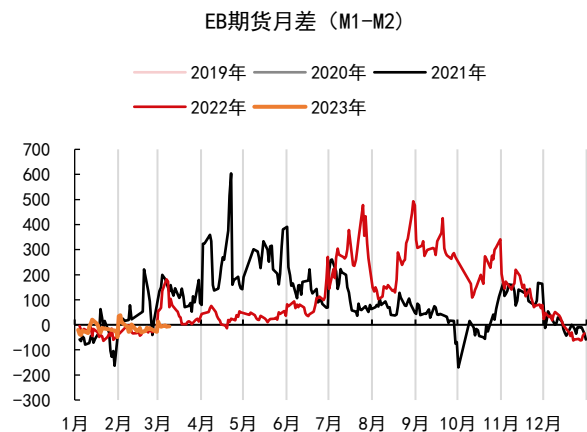
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 50: 苯乙烯主力基差



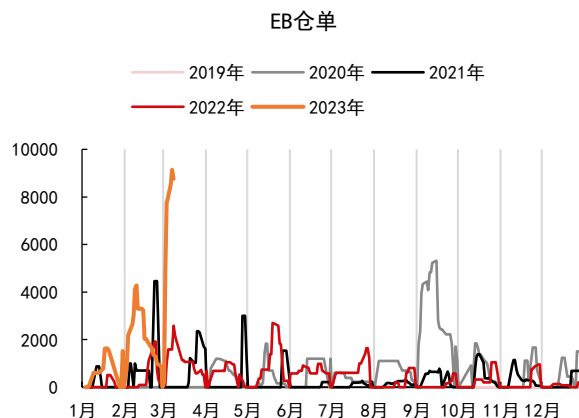
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

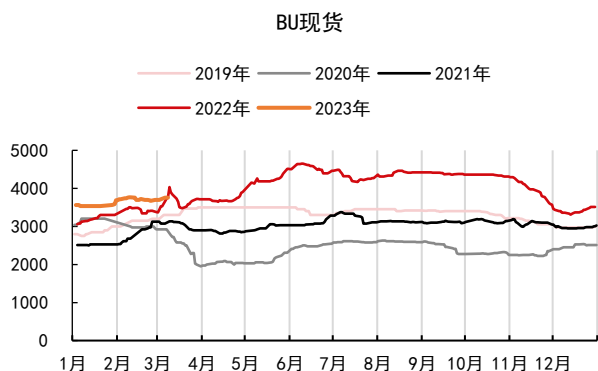


资料来源: Wind 中信期货研究所



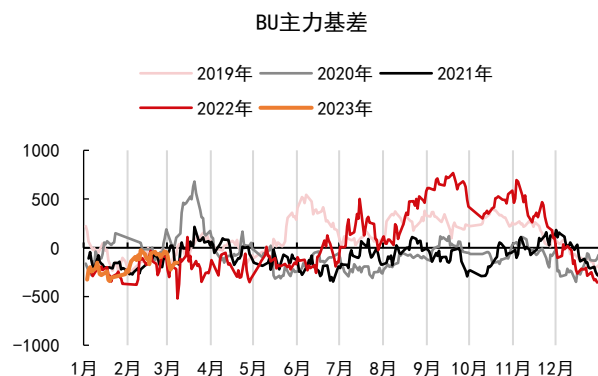
（10）沥青

图 53：沥青现货价格



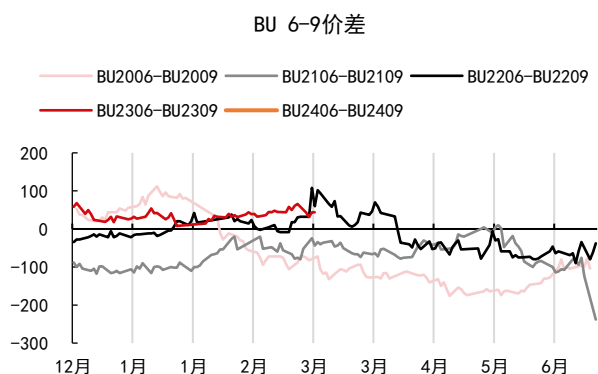
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 54：沥青主力基差



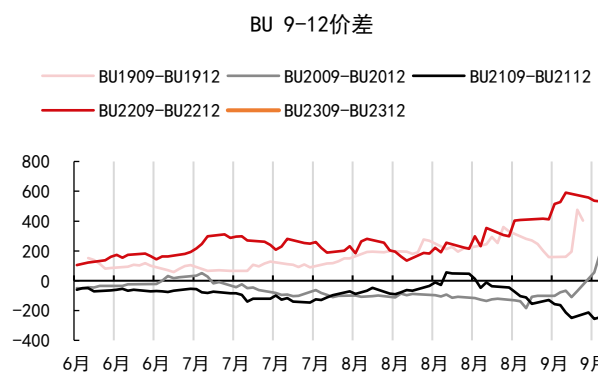
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 55：沥青月间价差（6-9）



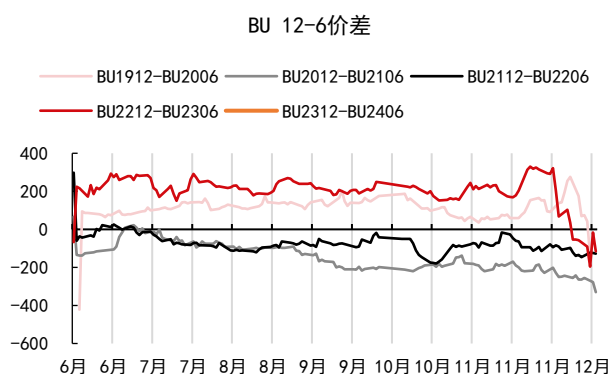
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 56：沥青月间价差（9-12）



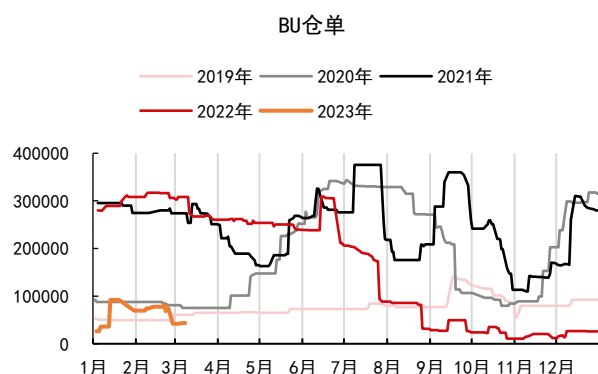
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 57：沥青月间价差（12-6）



资料来源：Wind 中信期货研究所

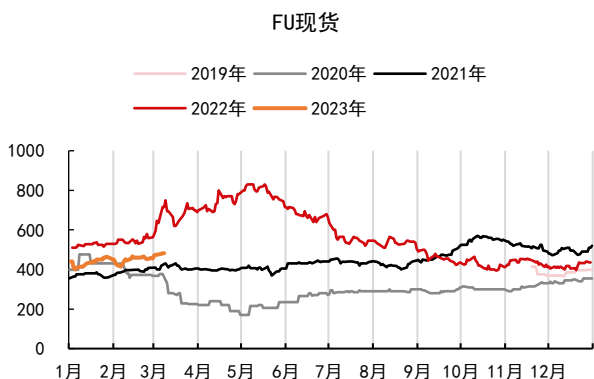
图 58：仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

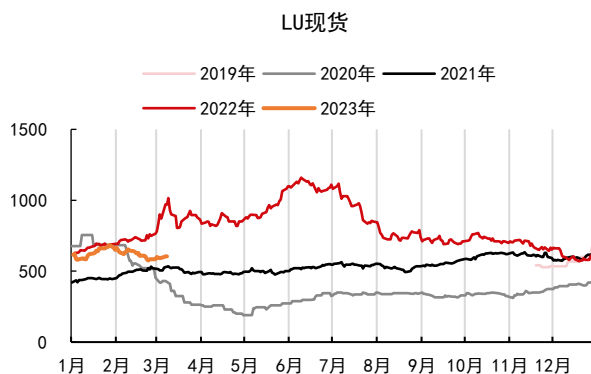
(11) 燃油

图 59：高硫燃油现货价格



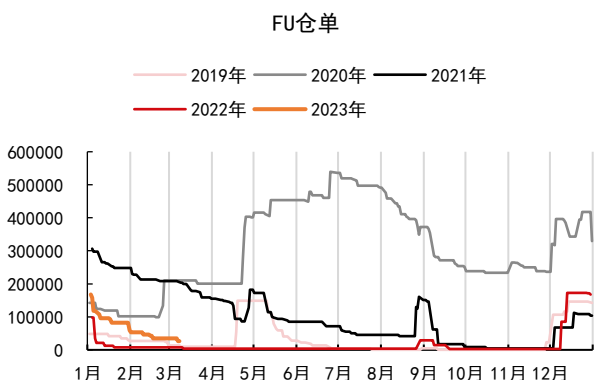
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 60：低硫燃油现货价格



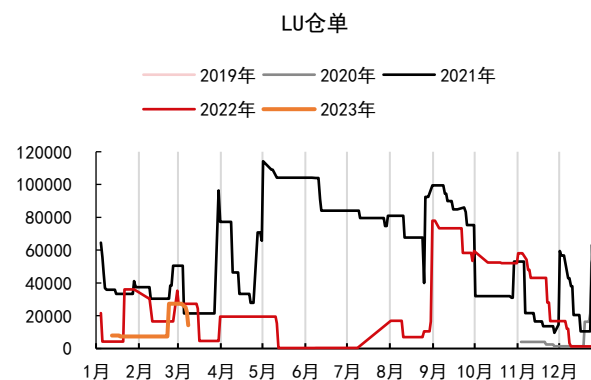
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 61：高硫燃油仓单



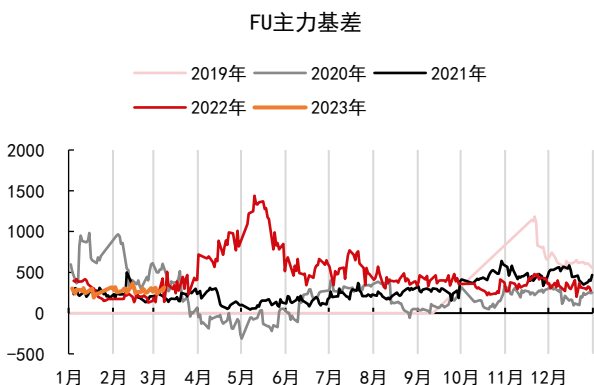
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 62：低硫燃油仓单



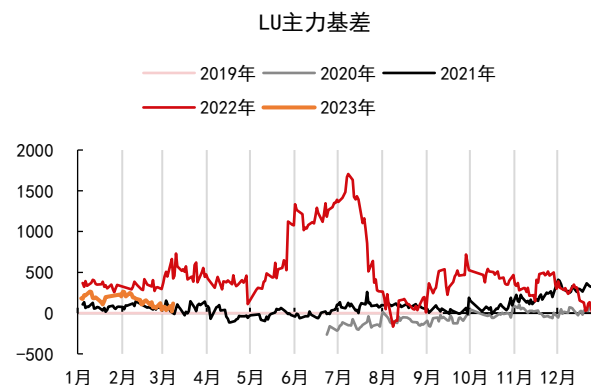
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 63：高硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

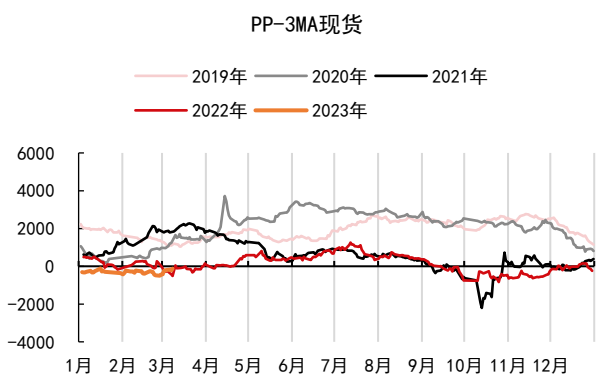
图 64：低硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

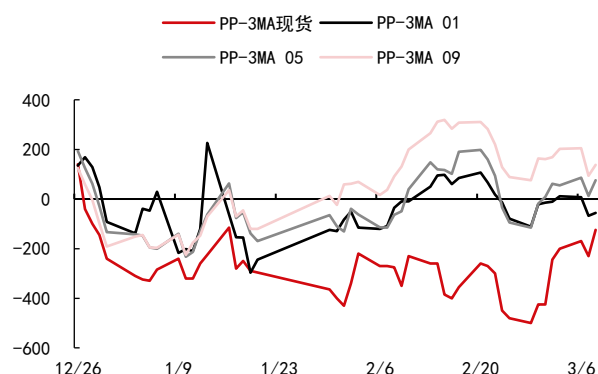
(10) 品种间价差

图表 65: PP-3MA 现货价差



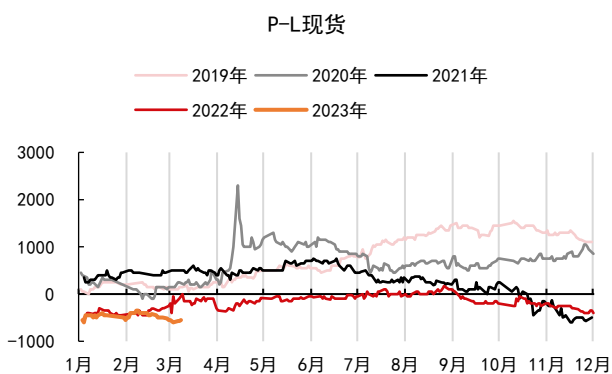
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 66: PP-3MA 期货价差



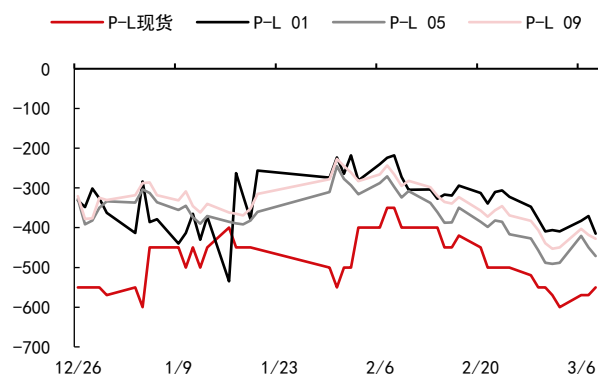
资料来源: Wind 中信期货研究所

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>