

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工（油品和芳烃）】能源持续强势，化工或抗跌——周报20230924

中信期货研究所商品研究部 化工组



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员：
胡佳鹏（塑料、PP）
02180401741
hujiapeng@citicsf.com
投资咨询号：Z0013196

黄谦（PTA、乙二醇）
021-80401738
huangqian@citicsf.com
投资咨询号：Z0014611

杨家明（燃料油、沥青）
021-80401704
yangjiaming@citicsf.com
投资咨询号：Z0015448

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、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。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

1.1 沥青&燃料油周度观点——高硫燃油裂解价差持续回落

品种	周度观点	中期展望
沥青 &高 低硫 燃油	<p>逻辑：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢高硫燃油：重油持续走强趋势或难以延续。2023年前三季度欧佩克+减产，重质原油强势，布伦特-迪拜价差维持低位；供应端俄罗斯高硫燃油发货小幅下降，原料、生产端利多驱动高硫燃油裂解价差偏强；需求端高硫燃油加工经济性较高、稀释沥青进口受限驱动地炼燃料油进口走高、中东发电旺季燃油需求高位，欧佩克+超预期原油减产供需两端支撑高硫燃油，美国原油储备增加，亚太地区高硫燃油供不应求，裂解价差持续反弹。进入四季度，欧佩克+持续的高强度减产延续性存疑，油价大涨美国原油收储还是抛储仍存疑，俄罗斯高硫燃油发货仍有望维持高位，地炼采购需求、中东发电需求均将持续回落，高硫燃油裂解价差有望持续回落。 ➢低硫燃油：低硫燃油低估值但受汽油压制。供应端中东低硫燃油持续增长、中国低硫燃油供应稳定增长；需求端中国政策刺激下，干散货进口需求有望带动新加坡燃料油销量，但全球经济增速放缓增量或有限，暖冬预期下，冬季天然气价格难大涨，低硫燃油油气替代需求环比提升但增幅或有限。冬季汽油需求淡季，汽柴油价差维持低位，汽油裂解价差弱势，汽油原料向柴油、低硫燃油转移，持续施压低硫燃油，尽管低硫燃油估值较低，但裂解价差向上空间受汽油压制，预计跟随原油波动。 ➢沥青：当前沥青裂解价差处于超跌状态，较难继续下跌。基本面端，炼厂利润持续恶化，对开工积极性打压明显，且当前柴油利润高位，炼厂转产焦化积极性较高，叠加沥青加工经济性较差，沥青高排产计划有落空可能；9-10月是沥青的消费旺季，但需求未见到明显改善，当前炼厂库存社会库存总和较去年同期高位，金九银十需求还有待进一步验证，需求端高价对需求的抑制作用明显，较难出现大幅增长，低利润将减弱未来的累库预期，炼厂利润或小幅修复，当前沥青向上受螺纹钢限制，向下受低利润以及原油支撑。 ➢操作策略：多沥青空高硫 ➢风险因素：能源危机 	震荡偏弱

1.2 PX周度观点——基本面矛盾不大，跟随油价走势为主

品种	周观点	中期展望
PX	<p>■ 逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：周内多套装置负荷小幅提升，福海创检修装置回归，整体负荷提升3.6个点，月底浙石化装置负荷或回升，国内供应仍有增量预期。韩国两套装置重启，或带动进口趋增。</p> <p>(2) 需求方面：下游PTA异动装置周内集中恢复，金九银十支撑下，PX需求延续偏好。</p> <p>(3) 库存方面：下游仍具备强消纳能力，库存或趋累，但压力不大。</p> <p>(4) 估值方面：PXN偏强震荡，石脑油、PX短期基本面强弱或分化，芳烃受调油影响估值回归前不过分看空。</p> <p>(5) 整体逻辑：油价冲高后进入博弈阶段，成本支撑下PX跌幅有限。我们认为，PX近期易涨难跌：（1）近期随PX检修装置回归，供应趋增趋势显化，10月-11月，PTA涉及检修产能约630万吨/年，但目前下游供需压力不显，四季度下游新装置及长停装置回归仍有预期，供需相对平衡下，或拖累PX涨幅，但也难打压PX价格。（2）芳烃调油逻辑转淡，近期有部分贸易流延续，但数量上趋减，若歧化及异构利润修复，PX供应有进一步增加空间，但油价高企下，估值回调节奏或放缓，俄罗斯限制成品油出口的影响目前看有限，关注后续市场反应。整体来看，油价高位仍是PX现货价格维持高位的主要原因，成本端走势将明显影响PX价格，油价冲高后进入整理阶段，也将加重市场交投的僵持情况。PX期货首周连续走跌，当前低位已突破9200，下跌让出空间后仍建议逢低多配。</p> <p>■ 操作策略：</p> <p>短期关注能源及宏观情绪扰动，中长期关注下游需求预期及PTA装置变动。</p> <p>■ 风险因素：</p> <p>原油大幅下跌、PTA生产大幅调整、市场交投转向</p>	震荡

1.3 PTA、MEG、PF周度观点——高位多单减持，谨防调整风险

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	<p>■ 逻辑：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 需求端：1) 终端需求显著改善：织造新订单改善；织造产成品库存下降。2) 受亚运会影响，部分涤纶长丝工厂停车，涤纶长丝开工率降幅较大，拖累聚酯开工率下行；下游备货放缓，涤纶长丝库存快速反弹；3) 受PTA价格下跌影响，聚酯熔体成本走低，涤纶长丝盈利改善，聚酯瓶片亏损有所收窄。 ➢ PTA：1) 本周PTA开工率回升至8成，装置方面，虹港石化、海南逸盛、嘉通能源等装置恢复；2) PX市场走弱，价格降幅较大；PTA价格受成本下行拖累，加工费承压并降至低位。MEG：1) 本周乙二醇开工率上升至63.29%，9月底起部分煤制装置检修，乙二醇开工率将逐步下滑；2) 环氧乙烷价格反弹，生产经济性好于乙二醇。 ➢ 整体逻辑：1. 需求整体处在改善期：织造订单改善，生产稳定，产品库存加快去化；2. 10月至11月份PTA存量装置检修较多，同时，也有新装置面临投产，整体来看，PTA供应抬升，但增量或低于市场预期；3. 乙二醇供应减量增多，阶段性供需有所改善。 <p>■ 操作策略：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ PTA估值虽然较低，但绝对价格处在年内高位，短期建议多单减持；乙二醇供应减量增多，建议逢低轻仓做多；短纤需求改善，但力度相对温和，建议暂时观望。 <p>■ 险风因素：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。 	震荡

1.4 苯乙烯周度观点——成本偏强&供需转弱，苯乙烯高位震荡

品种	周度观点	中期展望
苯乙烯	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：短期到港偏多，下游提货积极性下降，港口或小幅累库。关注浙石化量产节奏，若产能兑现偏慢，中期苯乙烯仍可能延续去库。</p> <p>(2) 需求方面：下游需求边际转弱，仅有ABS开工处于高位，EPS转弱，PS开工已下滑至年内低点。</p> <p>(3) 库存方面：苯乙烯偏去库。</p> <p>(4) 估值方面：纯苯港口到货增加，但下游提货量偏高，港口仍可能去库。</p> <p>整体逻辑：纯苯港口到货增加，但下游提货量偏高，港口仍可能去库。关注CPL、己二酸低利润能否引发开工下行，进而拖累纯苯需求。苯乙烯供需边际转弱，表现为供应趋于增加、需求负反馈规模扩大以及乙苯调油热度下降。短期到港增多，苯乙烯下游提货积极性不佳，港口或小幅累库；中期关注浙石化量产节奏，若产能兑现偏慢，苯乙烯暂难出现趋势性累库。总体来看，盘面或维持高位震荡，一是纯苯及苯乙烯库存偏低，空头入场谨慎，二是苯乙烯出现明显需求负反馈且调油经济性下降，多头拉涨空间或不足。</p> <p>策略推荐：暂观望。</p> <p>风险提示：</p> <p>利多风险：原油反弹，汽油去库；</p> <p>利空风险：原油塌陷，需求负反馈。</p>	震荡

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

高低硫燃油&沥青

高硫燃油裂解价差持续回落



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

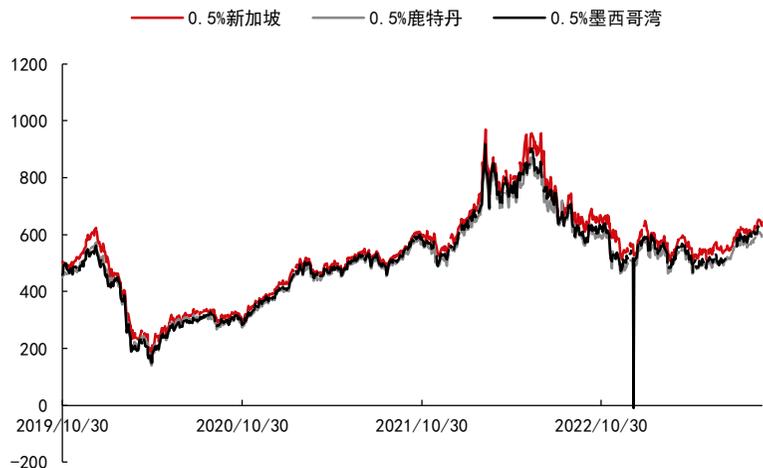
高低硫燃油&沥青周度观点——高硫燃油裂解价差持续回落

■ 逻辑：

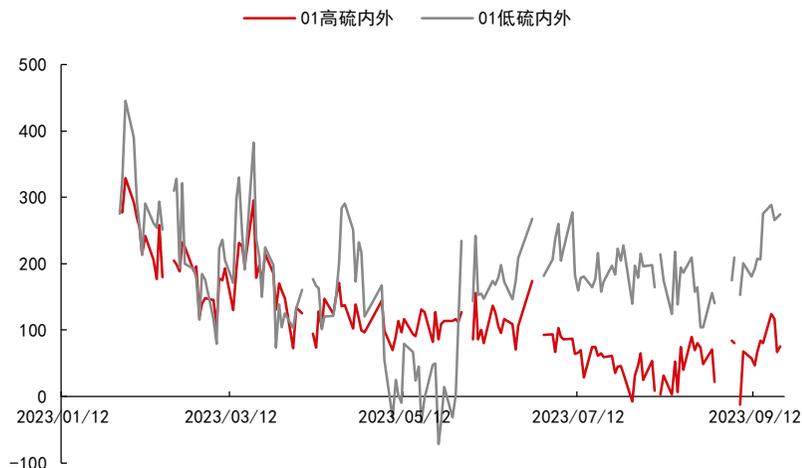
- 高硫燃油：重油持续走强趋势或难以延续。2023年前三季度欧佩克+减产，重质原油强势，布伦特-迪拜价差维持低位；供应端俄罗斯高硫燃油发货小幅下降，原料、生产端利多驱动高硫燃油裂解价差偏强；需求端高硫燃油加工经济性较高、稀释沥青进口受限驱动地炼燃料油进口走高、中东发电旺季燃油需求高位，欧佩克+超预期原油减产供需两端支撑高硫燃油，美国原油储备增加，亚太地区高硫燃油供不应求，裂解价差持续反弹。进入四季度，欧佩克+持续的高强度减产延续性存疑，油价大涨美国原油收储还是抛储仍存疑，俄罗斯高硫燃油发货仍有望维持高位，地炼采购需求、中东发电需求均将持续回落，高硫燃油裂解价差有望持续回落。
- 低硫燃油：低硫燃油低估值但受汽油压制。供应端中东低硫燃油持续增长、中国低硫燃油供应稳定增长；需求端中国政策刺激下，干散货进口需求有望带动新加坡燃料油销量，但全球经济增速放缓增量或有限，暖冬预期下，冬季天然气价格难大涨，低硫燃油油气替代需求环比提升但增幅或有限。冬季汽油需求淡季，汽柴油价差维持低位，汽油裂解价差弱势，汽油原料向柴油、低硫燃油转移，持续施压低硫燃油，尽管低硫燃油估值较低，但裂解价差向上空间受汽油压制，预计跟随原油波动。
- 沥青：当前沥青裂解价差处于超跌状态，较难继续下跌。基本面端，炼厂利润持续恶化，对开工积极性打压明显，且当前柴油利润高位，炼厂转产焦化积极性较高，叠加沥青加工经济性较差，沥青高排产计划有落空可能；9-10月是沥青的消费旺季，但需求未见到明显改善，当前炼厂库存社会库存总和较去年同期高位，金九银十需求还有待进一步验证，需求端高价对需求的抑制作用明显，较难出现大幅增长，低利润将减弱未来的累库预期，炼厂利润或小幅修复，当前沥青向上受螺纹钢限制，向下受低利润以及原油支撑。
- 操作策略：多沥青空高硫

3. 5%燃料油

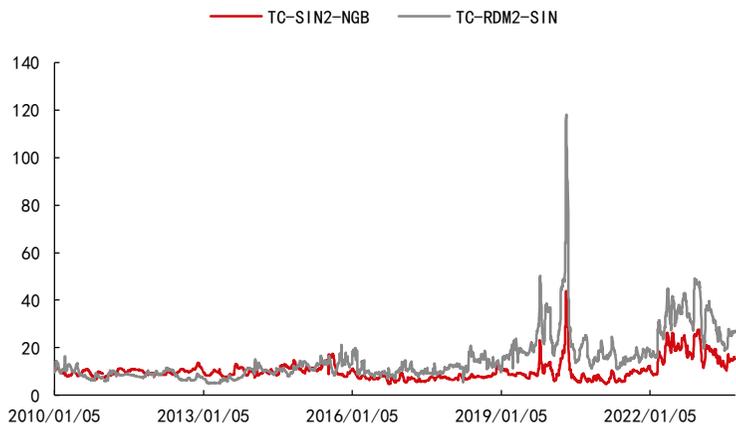
高硫价格 单位：美元/吨



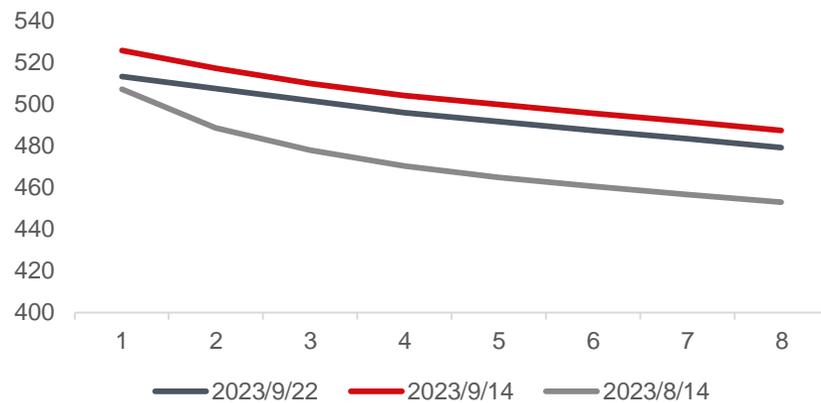
内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨

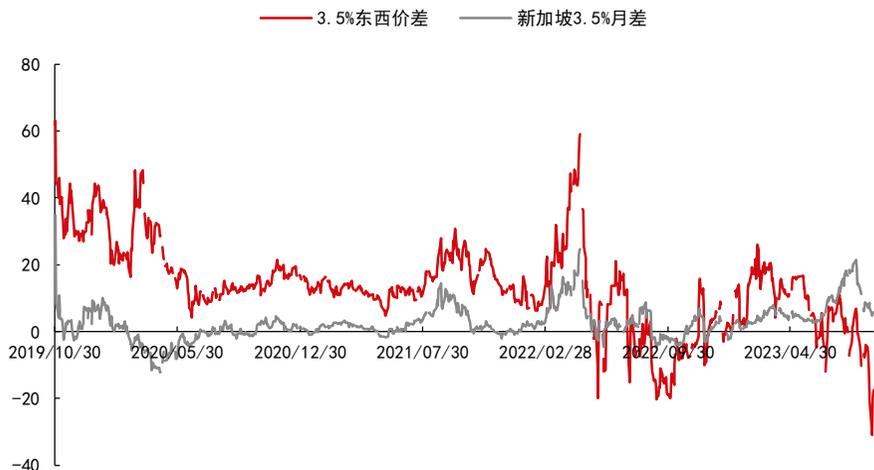


380远期曲线 单位：美元/吨

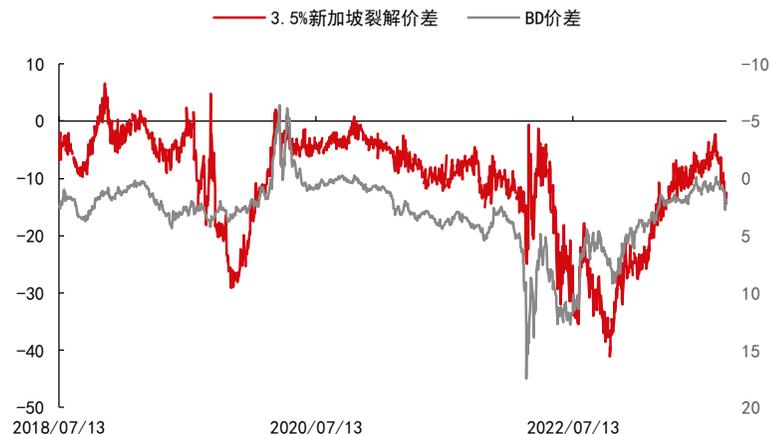


3. 5%燃料油

380东西价差与月差 单位：美元/吨



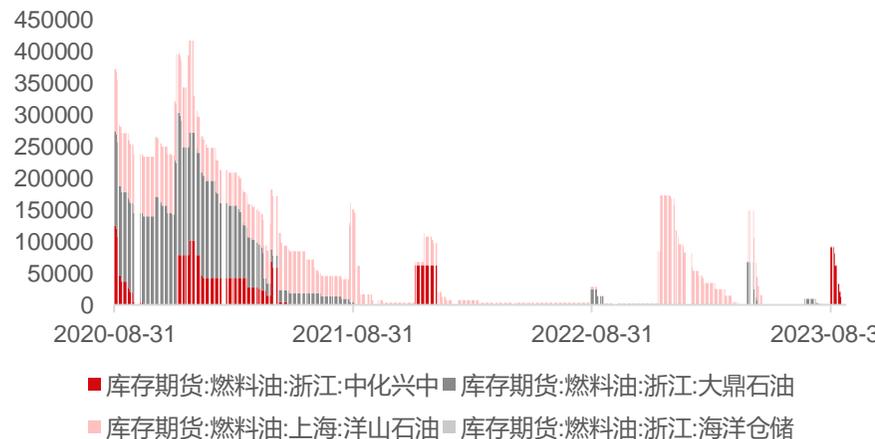
新加坡380裂解价差 单位：美元/桶



新加坡粘度价差 单位：美元/吨

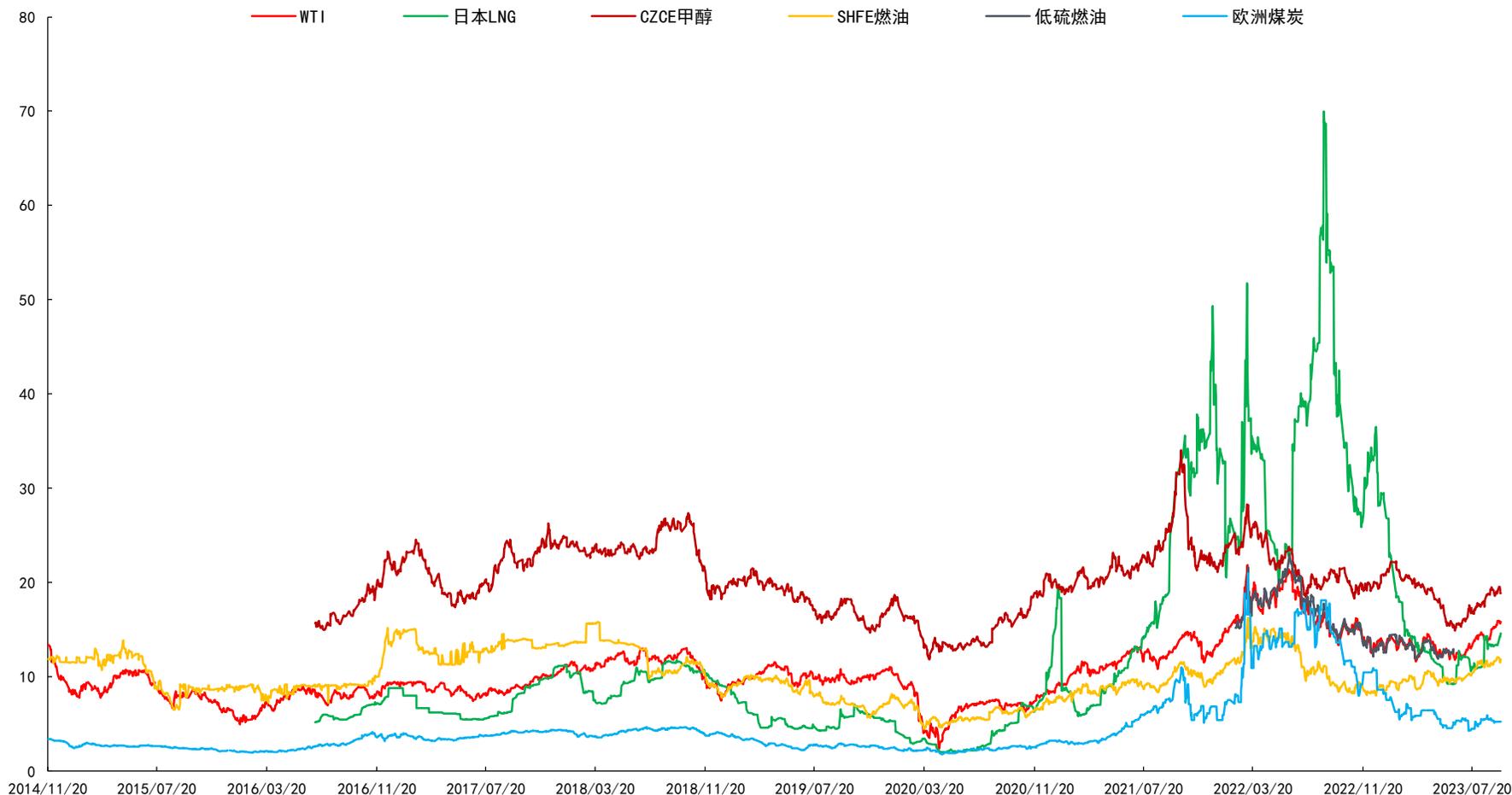


上期所仓单 单位：吨



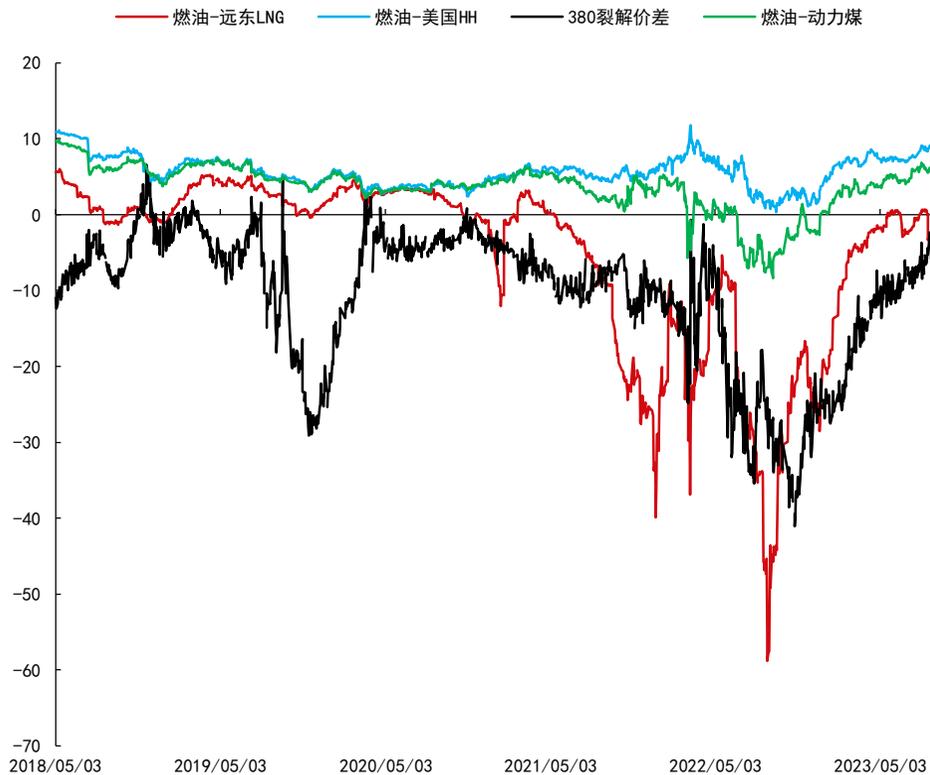
3. 5%燃料油

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

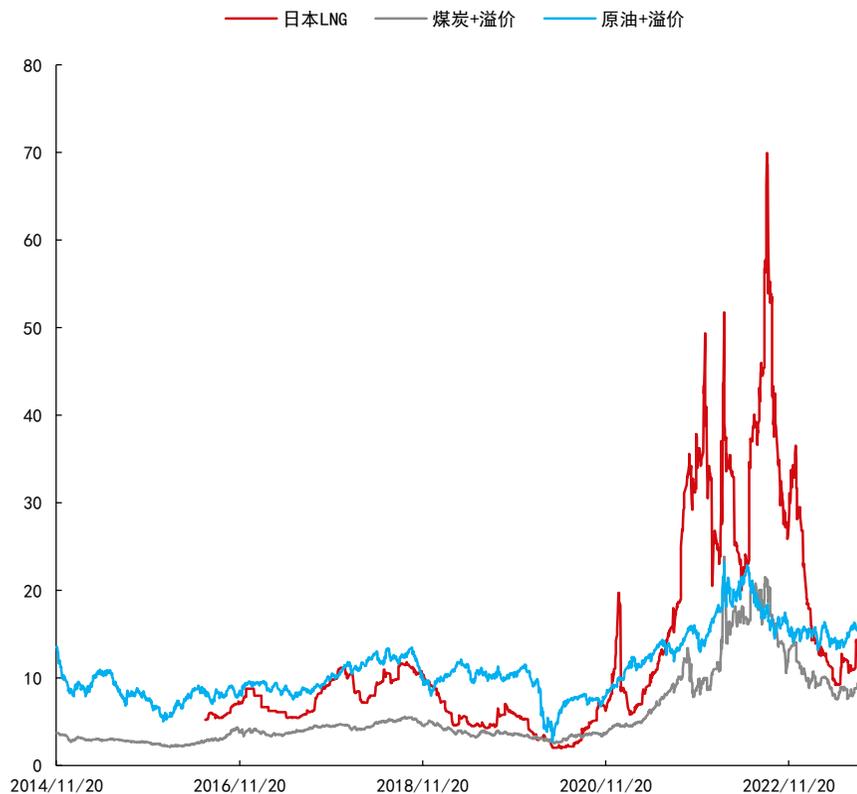


3. 5%燃料油

380裂解价差热值 美元/百万英热 美元/桶

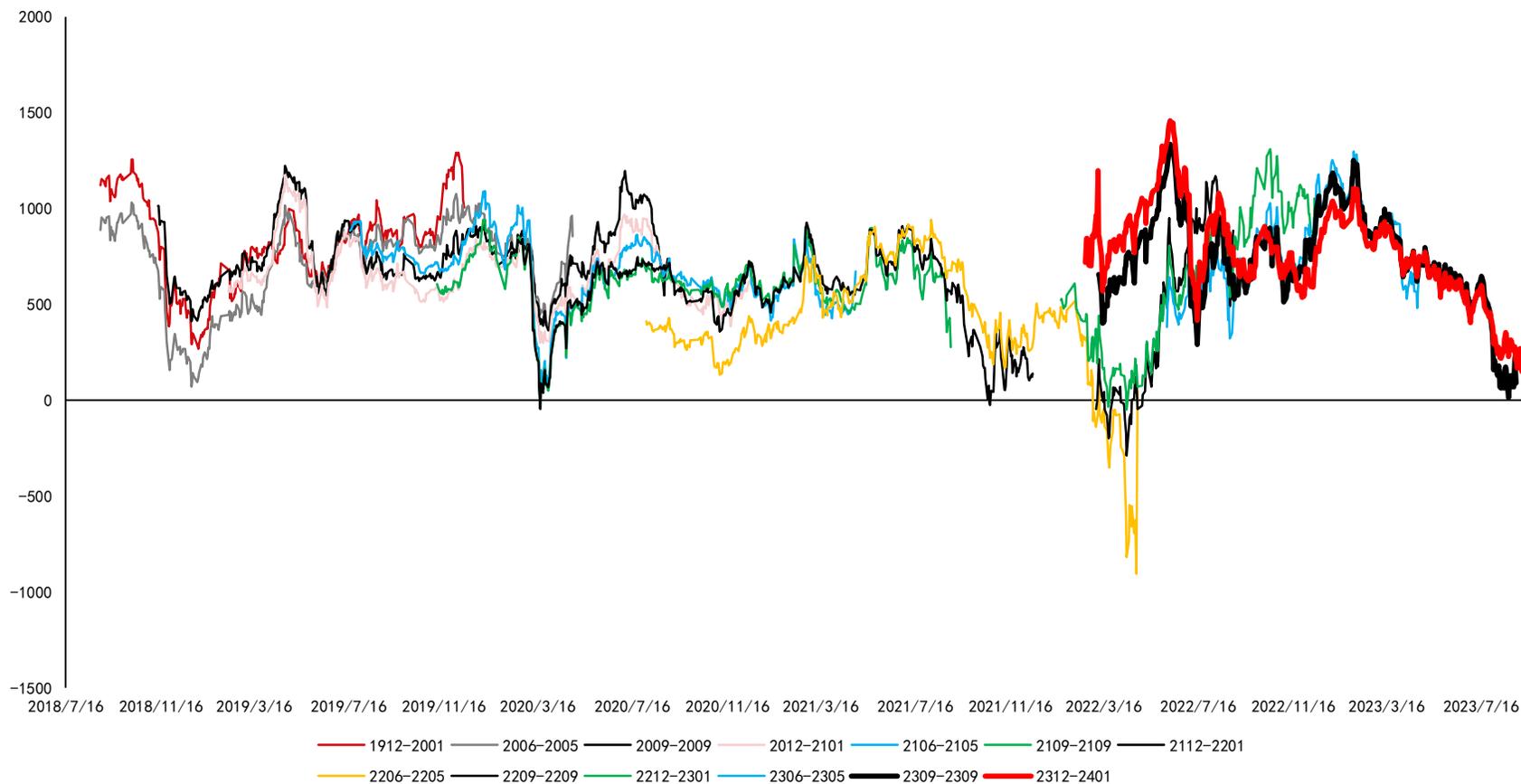


各品种热值 美元/百万英热



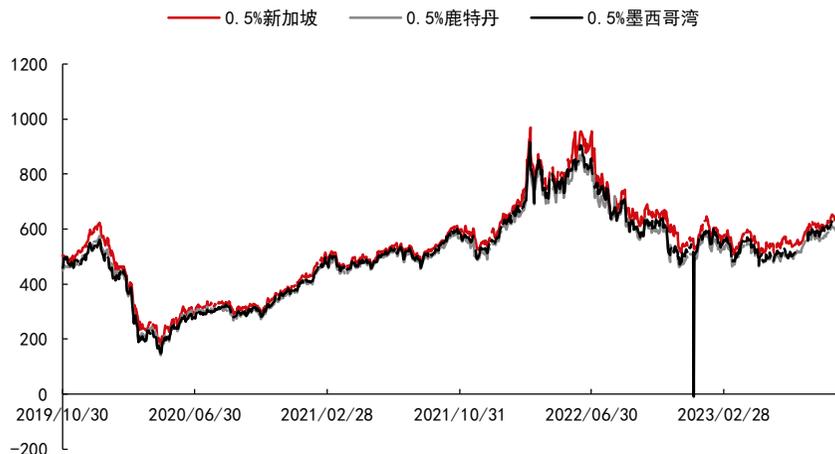
3. 5%燃料油

沥青-燃料油 单位：元/吨



0.5%燃料油

低硫期价 单位：美元/吨



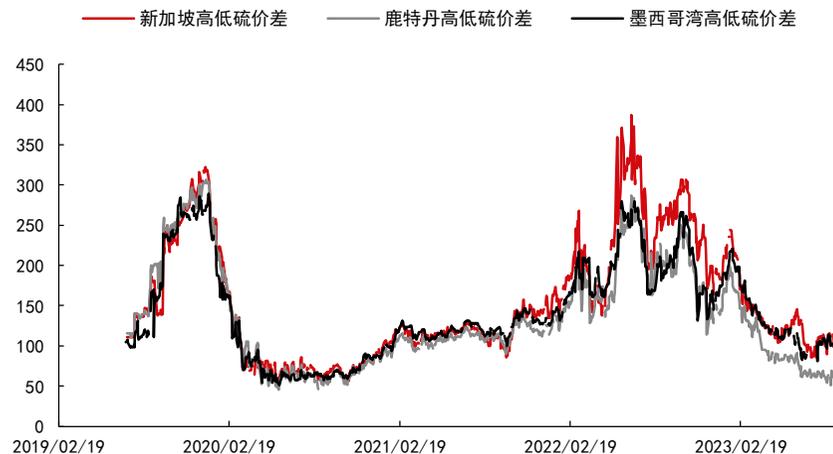
沥青调和低硫利润 单位：元/吨



月差 单位：美元/吨



高低硫价差 单位：美元/吨

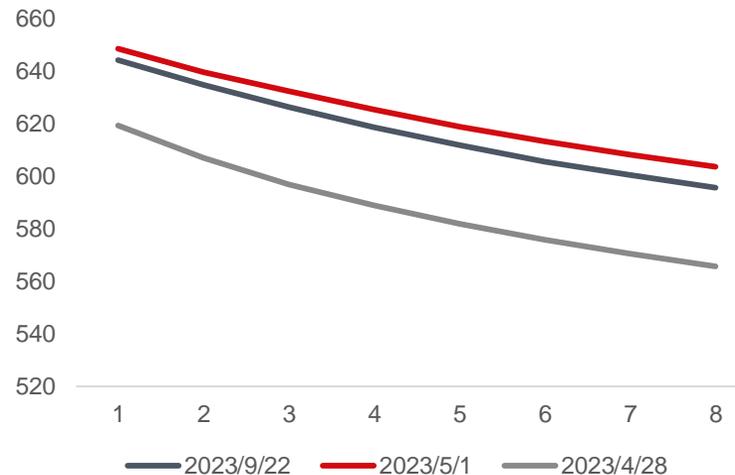


0.5%燃料油

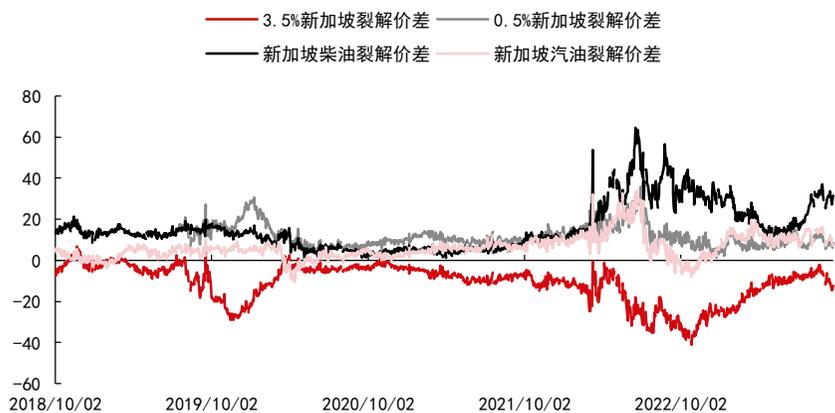
两地2309高低硫价差 单位：元/吨



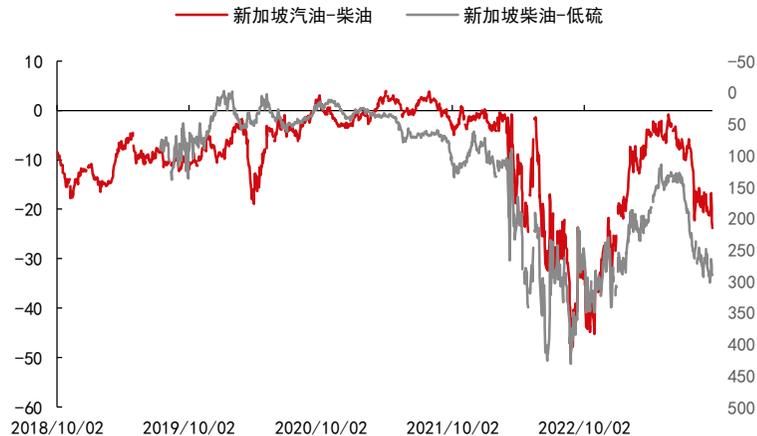
低硫燃油远期曲线 单位：美元/吨



新加坡裂解价差 单位：美元/桶



低硫燃油驱动 单位：美元/吨

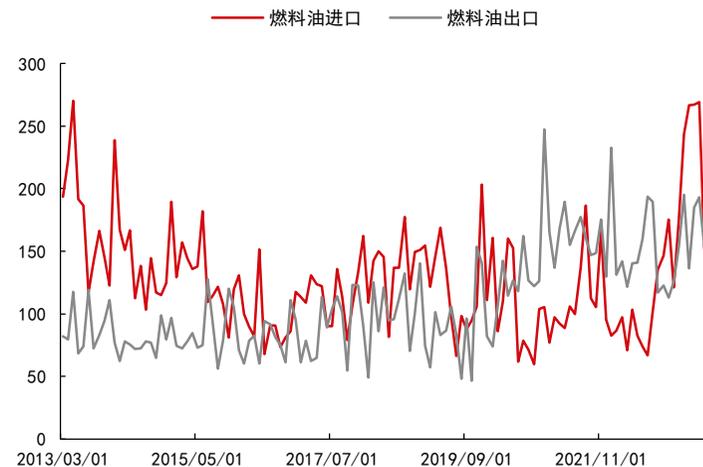


0.5%燃料油

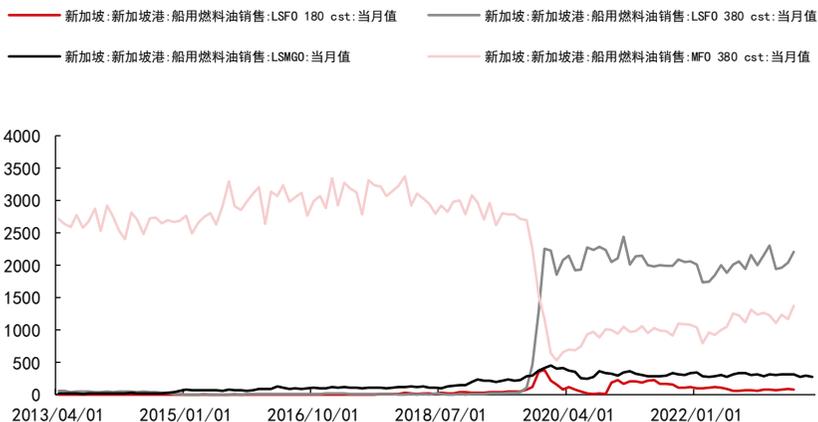
国内低硫燃油产量 单位：万吨



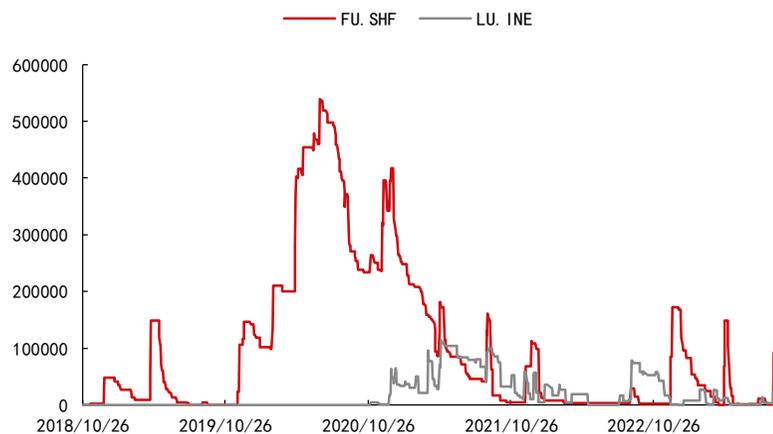
中国燃料油进出口 单位：吨



新加坡燃料油销量 单位：万吨

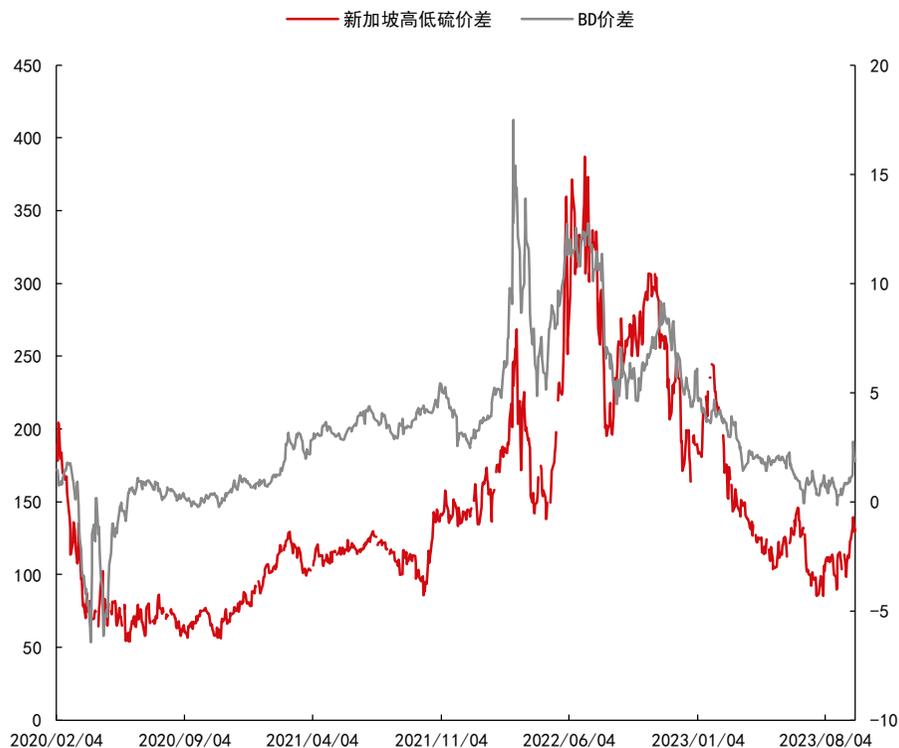


仓单 单位：吨

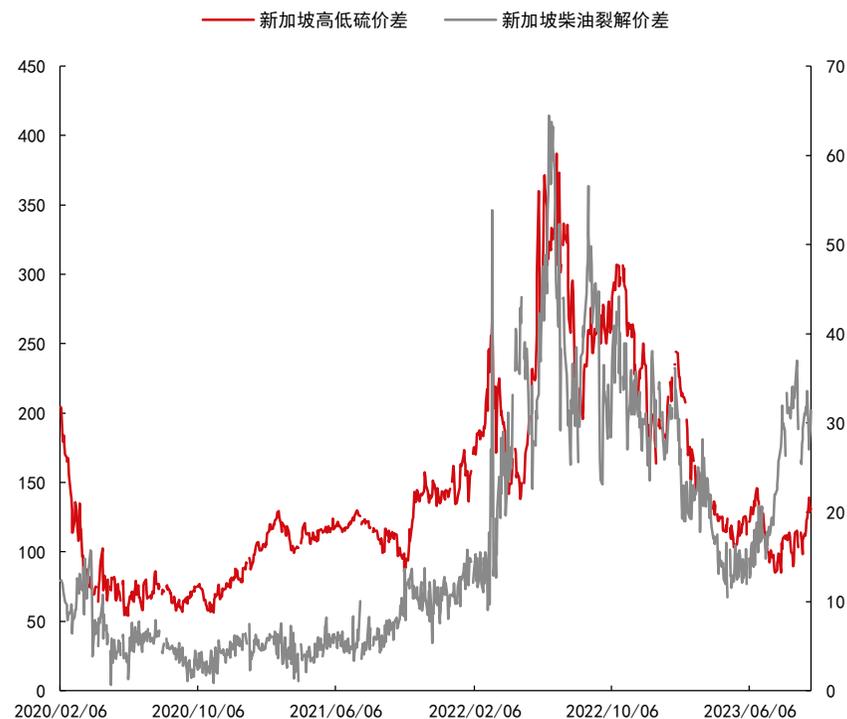


0.5%燃料油

低硫-高硫与BD价差 美元/吨 美元/桶

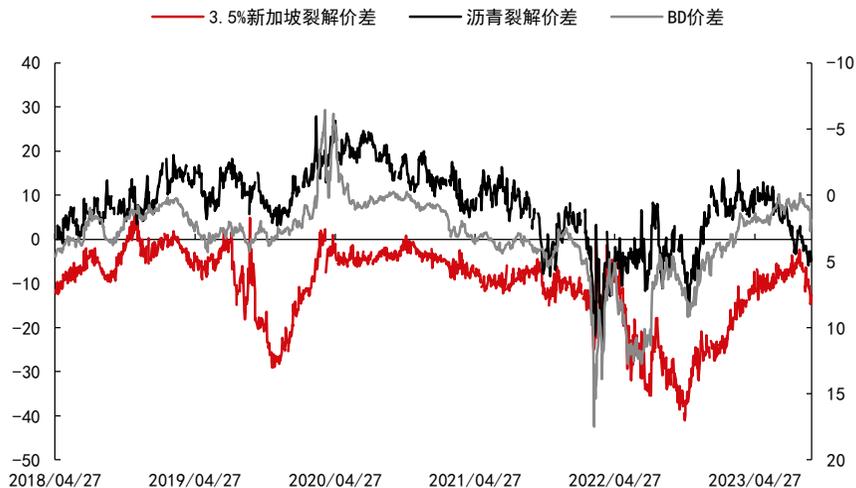


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨, 美元/桶

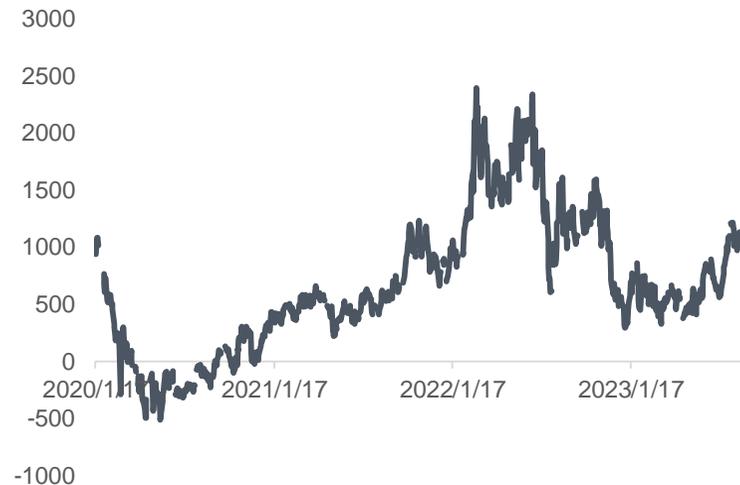


沥青

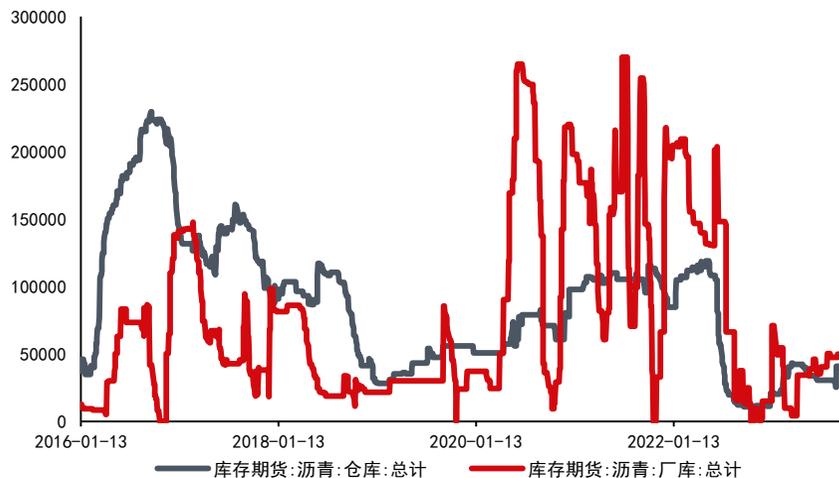
沥青估值 单位：美元/桶



新加坡低硫-沥青 单位：元/吨



沥青仓单 单位：吨

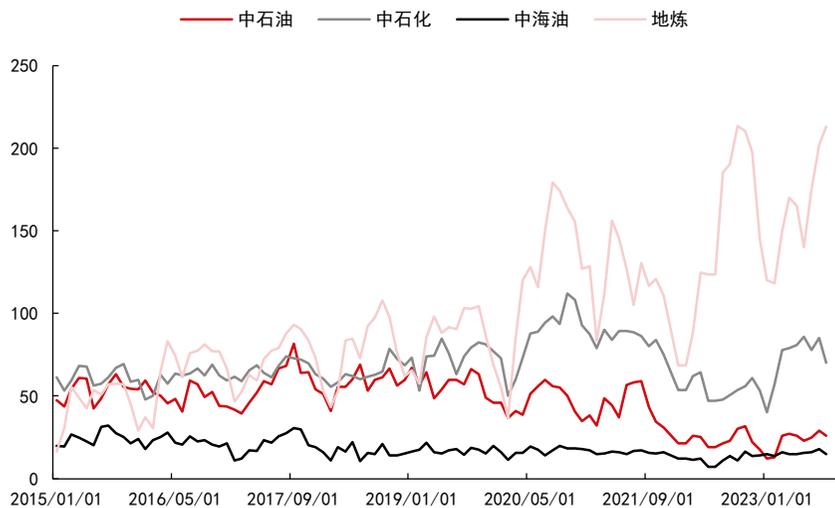


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

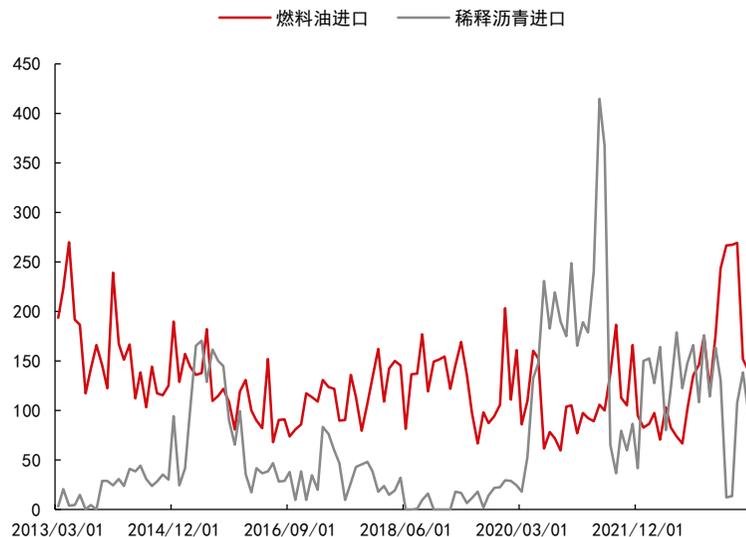


沥青

沥青产量 万吨



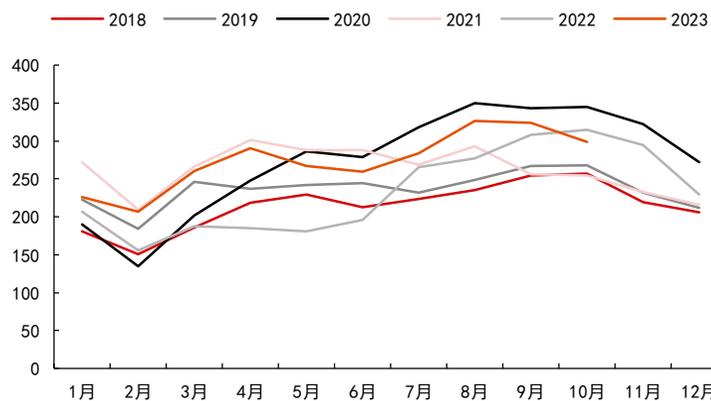
燃料油与稀释沥青进口 万吨



沥青需求与价格

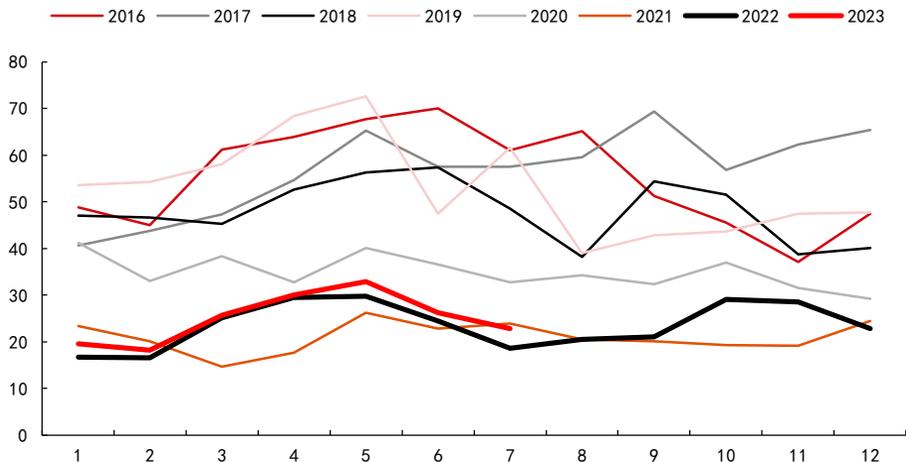


沥青产量 万吨

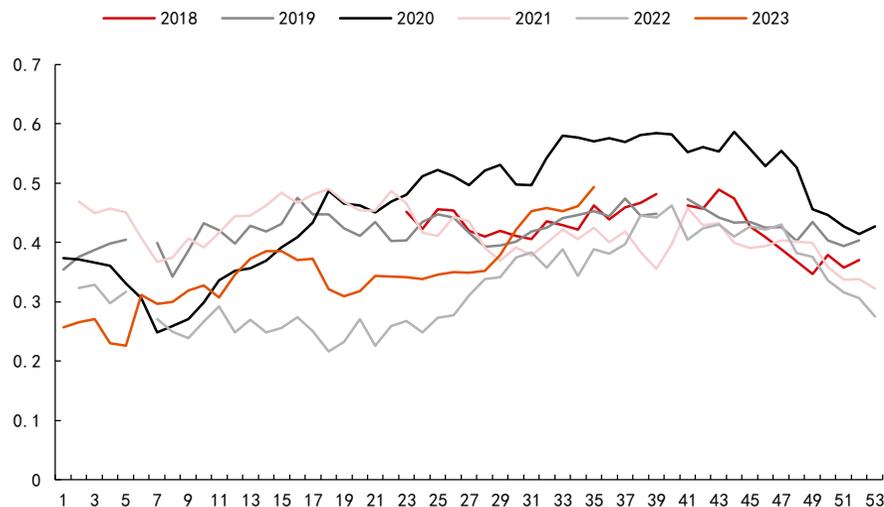


沥青

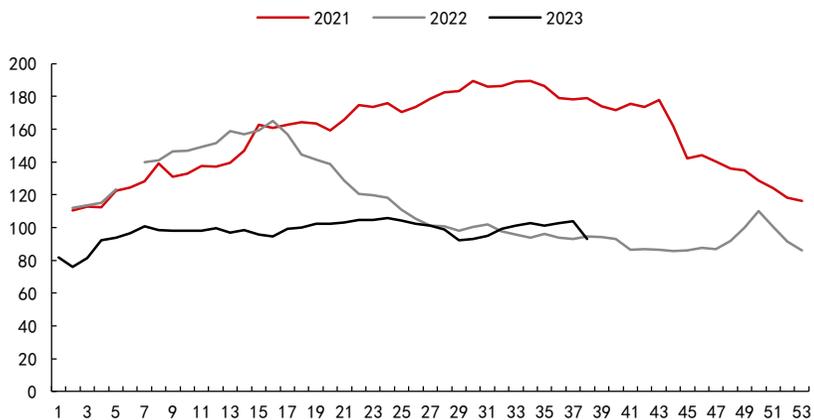
韩国沥青产量 单位：万吨



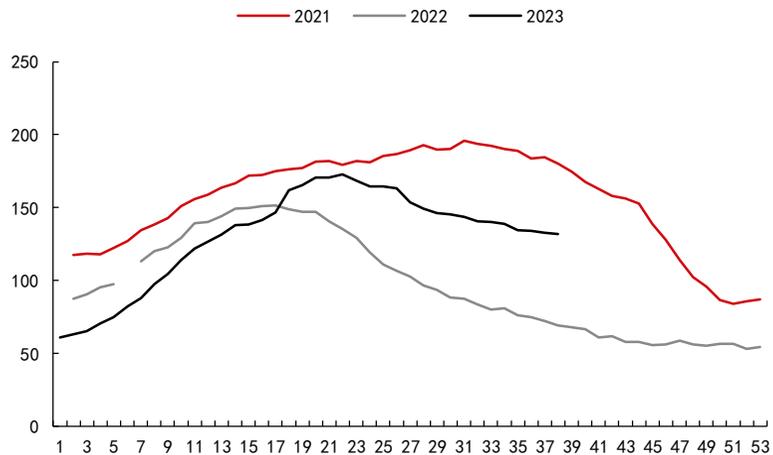
沥青炼厂开工



沥青炼厂库存 单位：万吨

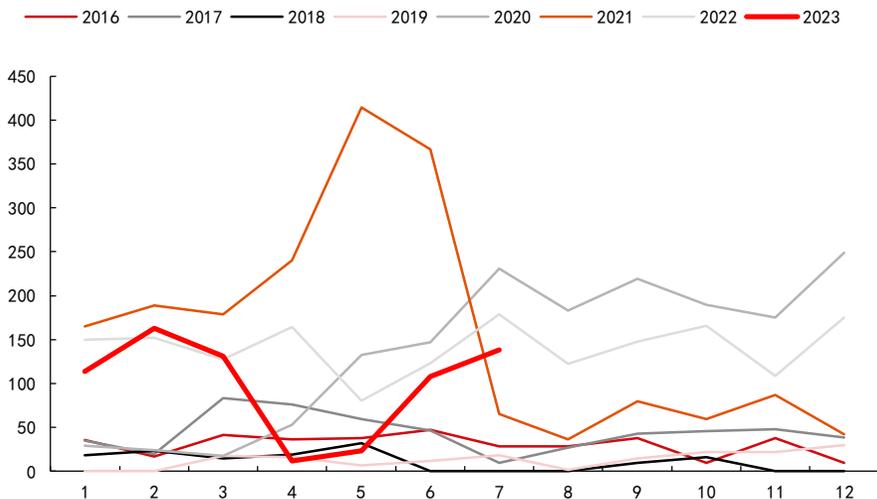


沥青社会库存 单位：万吨

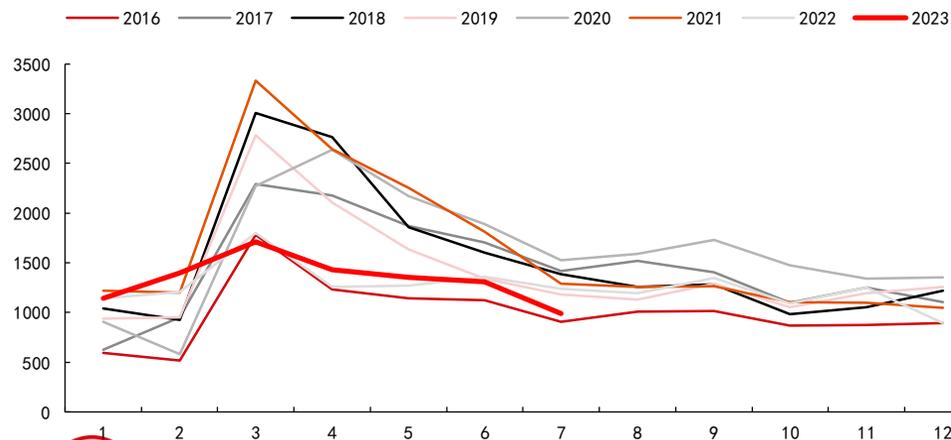


沥青

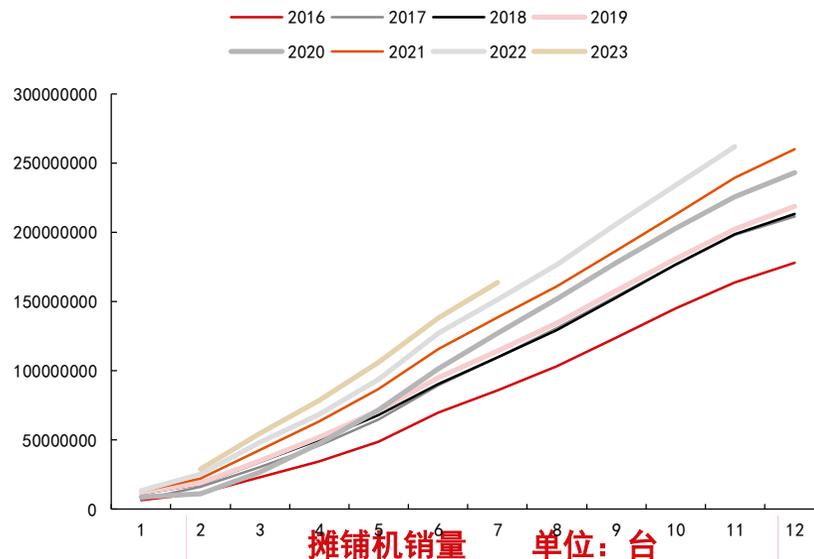
稀释沥青进口量 单位：万吨



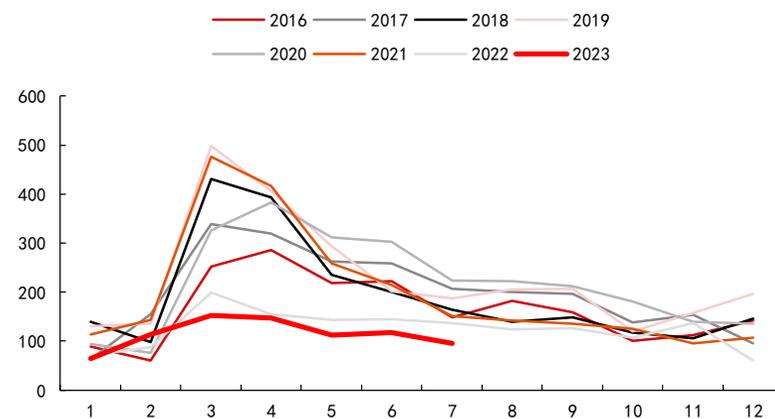
压路机销量 单位：台



公路交通固定资产投资 单位：万元



摊铺机销量 单位：台



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

PX

基本面矛盾不大，跟随油价走势为主



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PX周度观点——基本面矛盾不大，跟随油价走势为主

■ 逻辑：

(1) 供应方面：周内多套装置负荷小幅提升，福海创检修装置回归，整体负荷提升3.6个点，月底浙石化装置负荷或回升，国内供应仍有增量预期。韩国两套装置重启，或带动进口趋增。

(2) 需求方面：下游PTA异动装置周内集中恢复，金九银十支撑下，PX需求延续偏好。

(3) 库存方面：下游仍具备强消纳能力，库存或趋累，但压力不大。

(4) 估值方面：PXN偏强震荡，石脑油、PX短期基本面强弱或分化，芳烃受调油影响估值回归前不过分看空。

(5) 整体逻辑：油价冲高后进入博弈阶段，成本支撑下PX跌幅有限。我们认为，PX近期易涨难跌：（1）近期随PX检停装置回归，供应趋增趋势显化，10月-11月，PTA涉及检修产能约630万吨/年，但目前下游供需压力不显，四季度下游新装置及长停装置回归仍有预期，供需相对平衡下，或拖累PX涨幅，但也难打压PX价格。（2）芳烃调油逻辑转淡，近期有部分贸易流延续，但数量上趋减，若歧化及异构利润修复，PX供应有进一步增加空间，但油价高企下，估值回调节奏或放缓，俄罗斯限制成品油出口的影响目前看有限，关注后续市场反应。整体来看，油价高位仍是PX现货价格维持高位的主要原因，成本端走势将明显影响PX价格，油价冲高后进入整理阶段，也将加重市场交投的僵持情况。PX期货首周连续走跌，当前低位已突破9200，下跌让出空间后仍建议逢低多配。

操作策略：

短期关注能源及宏观情绪扰动，中长期关注下游需求预期及PTA装置变动。

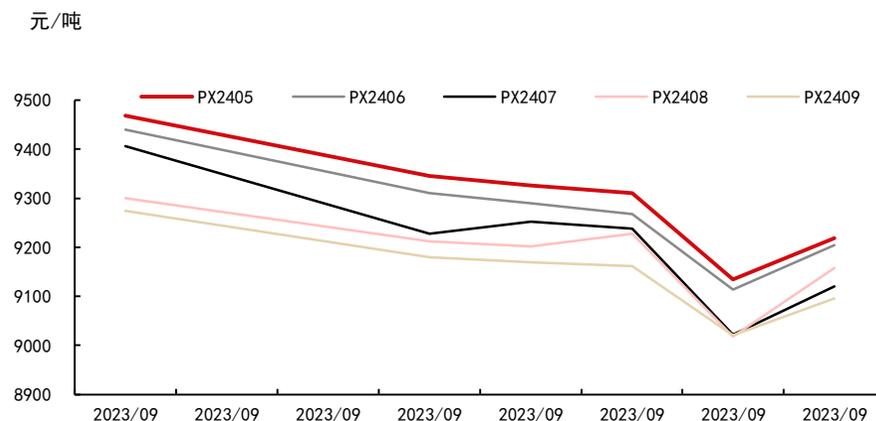
■ 风险因素：

原油大幅下跌、PTA生产大幅调整、市场交投转向

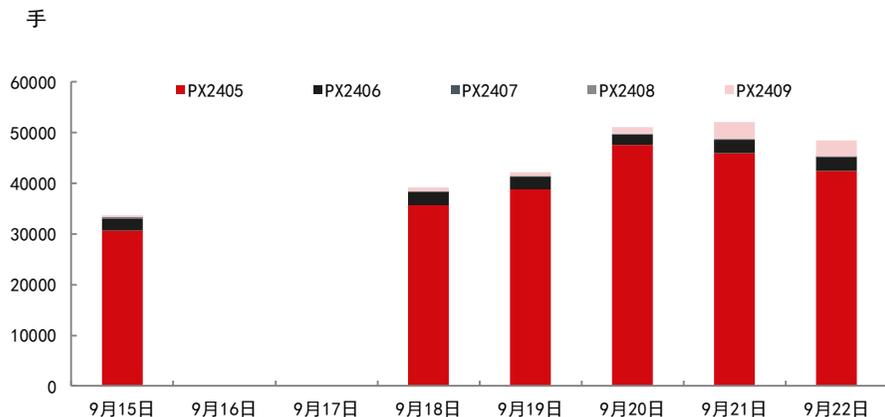
PX期现价格及基差——ZCE PX连续走跌，估值回归下关注逢低多配机会

- 截至2023年9月22日，主力合约PX 2405收盘价为9218元/吨，较上市首日挂牌基准价9550元/吨下跌3.5%；PX 2405主力地位突出，合约持仓量增长至4.2万手，平均日成交量为12万手。周内走势来看，PX 2405上市首日高开后跌破基准价，在9300-9500元/吨区间震荡僵持，9月21日再度下跌，下方突破9200元/吨，周五止跌企稳，期价小幅收涨。期价上，驱动仍不鲜明，开盘基准价偏高估，是首周连续走跌的主要原因。高开利空消化后，油价高位阻碍期价继续顺畅下行，因此在油市承压回落后，跌势再续。

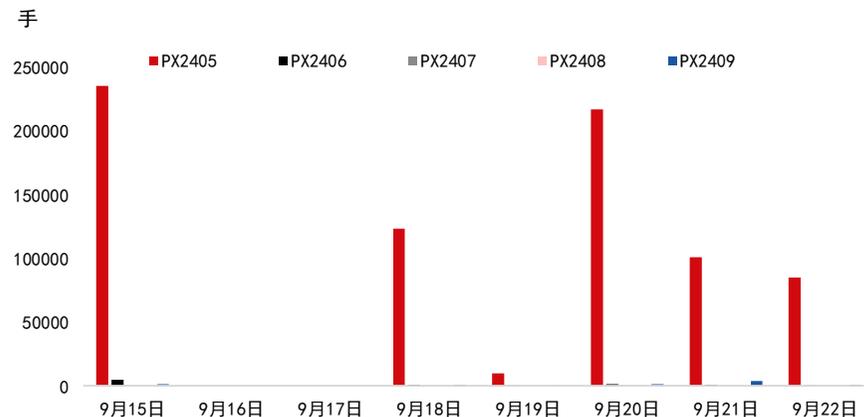
PX期货收盘价



PX期货持仓情况



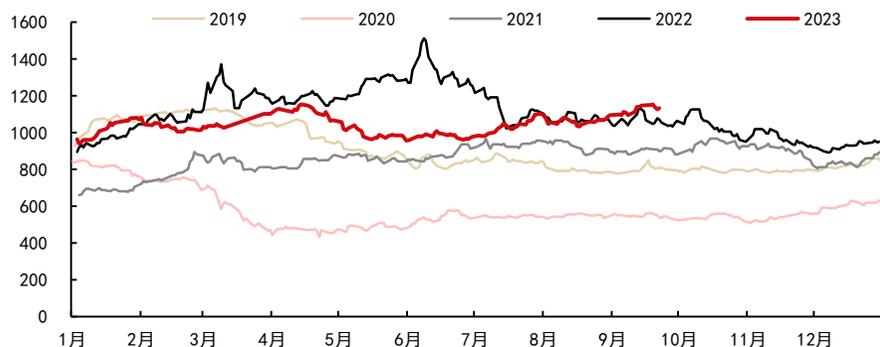
PX期货成交情况



PX期现价格及基差——现货跌后尾盘收涨，纸货跟随为主

PX现货价格走势

单位：美元/吨



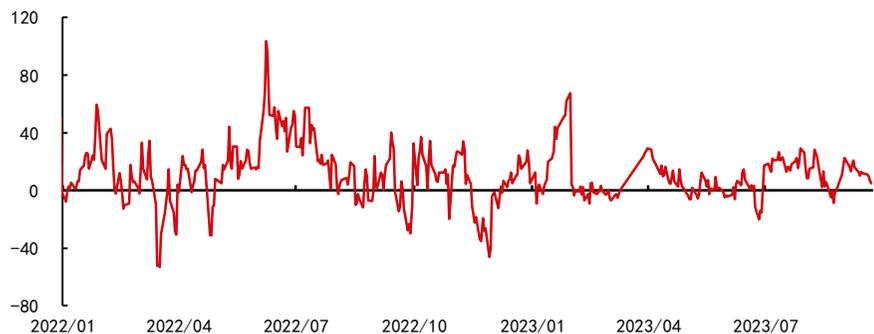
PX现货及SGX 纸货价格走势

单位：美元/吨



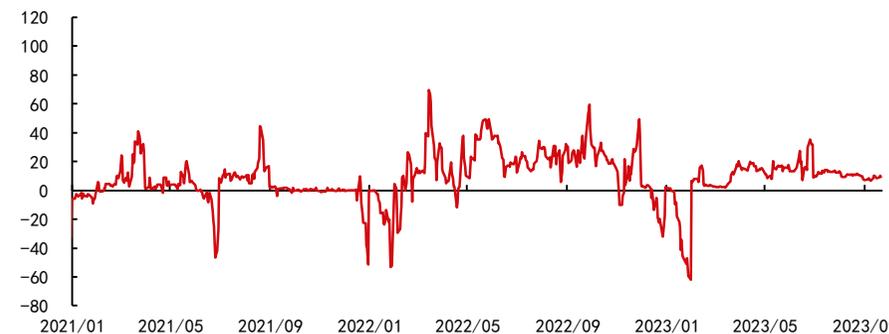
SGX PX基差走势

单位：美元/吨



SGX PX M1-M2

单位：美元/吨



价差分析——油价走跌叠加需求预期转弱，PX价格下行

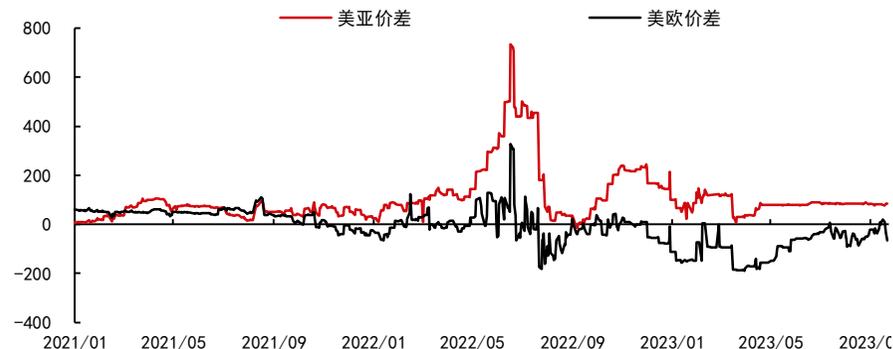
PX全球价格

单位：美元/吨



PX跨区价差

单位：美元/吨



PX内外价格对比

单位：元/吨

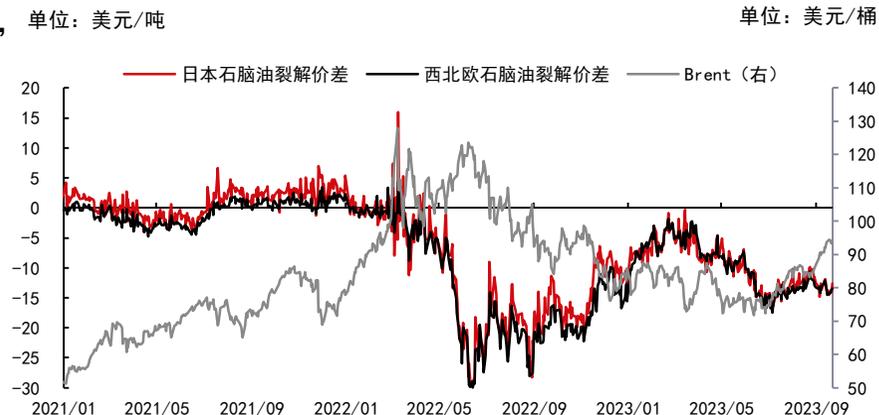


指标	0915	0922	变动
PX:CFR中国台湾 (美元/吨)	1160	1133	-27
PX:FOB韩国 (美元/吨)	1137	1110	-27
PX:FOB鹿特丹 (美元/吨)	1200	1250	+50
PX:FOB美湾 (美元/吨)	1219	1192	-27
中石化挂牌价 (9月, 元/吨)	9500		+400

价差分析——PXN偏强震荡，短期分化带来压缩空间

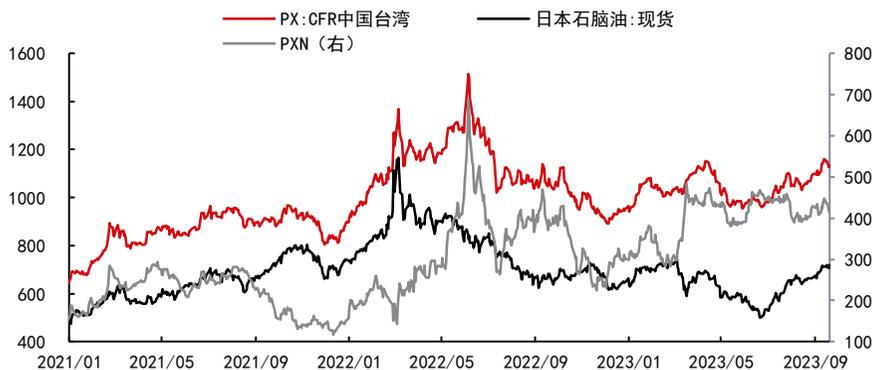
- 本周石脑油价格跌后反弹。截至9月22日，日本石脑油现货价格718.75（+12.5）美元/吨，日本石脑油互换价格712（+4）美元/吨。本周石脑油走势跟随原油为主。亚洲方面，供应端，进口总量仍偏承压；需求端，化工需求低迷叠加汽油旺季尾声，需求对石脑油价格拖累明显。
- 周五PXN为414美元/吨，周内压缩。短期来看，汽油市场尾声逐渐显化，芳烃调油经济性缓慢回归，但下游景气下，亚洲芳烃逐步回归；石脑油方面，油价冲高回落，石脑油受化工拖累局势未变，短期内石脑油估值偏低、PX供增需减预期加重，石脑油、PX两个品种基本面强弱短期分化带来PXN缓步下行空间，但调油结束到逻辑传导至芳烃估值回归前，维持PXN偏强的观点，短期内或震荡运行

石脑油裂解价差走势



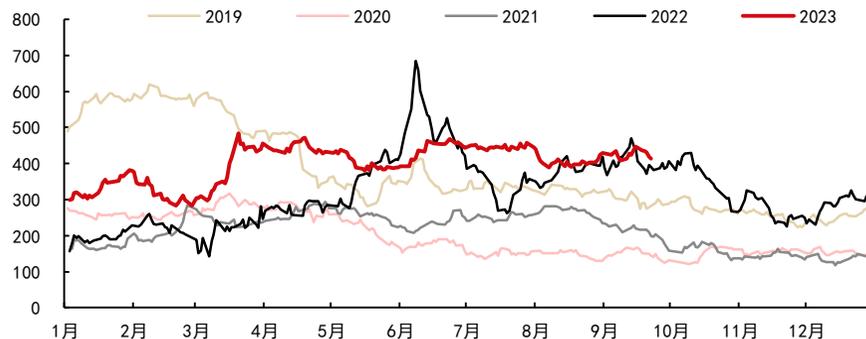
PX、日本石脑油及PXN价格走势

单位：美元/吨



PXN

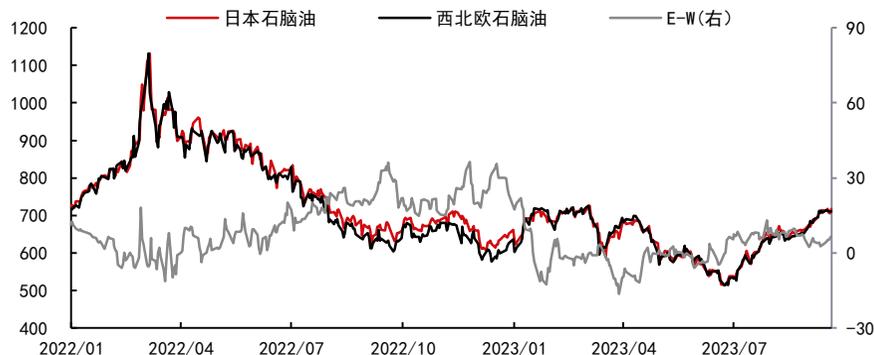
单位：美元/吨



石脑油——9月进口趋势延续

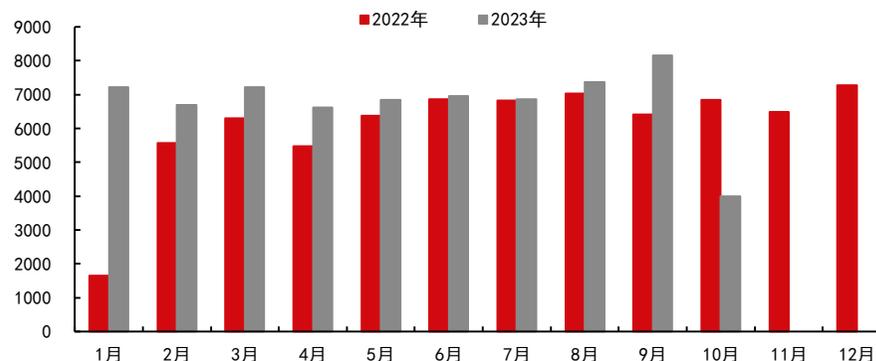
石脑油纸货价格及东西价差

单位：美元/桶



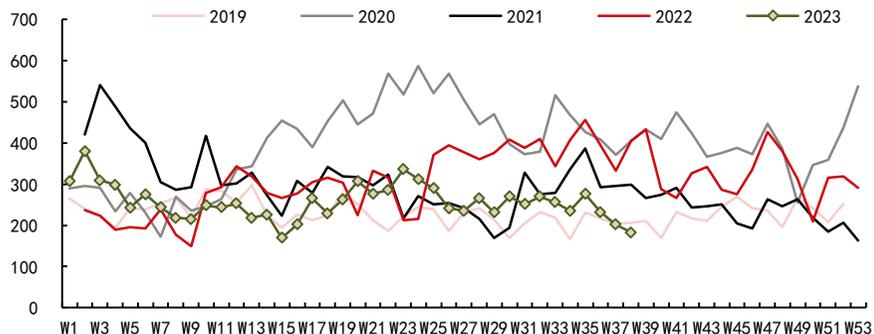
亚洲石脑油进口量（到港）

单位：千吨



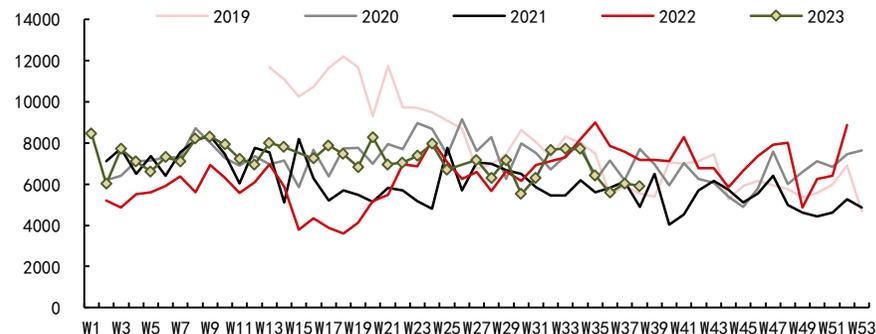
ARA石脑油库存

单位：千吨



富查伊拉轻质馏分油库存

单位：千桶



价差分析——亚洲市场供需仍偏紧，甲苯随成本端走跌

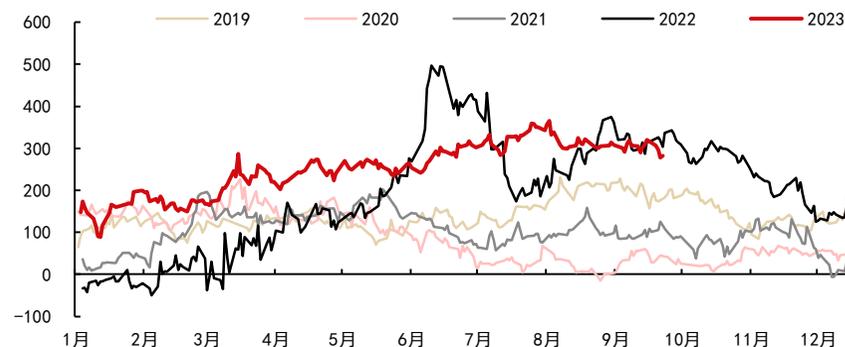
全球甲苯价格走势

单位:美元/吨



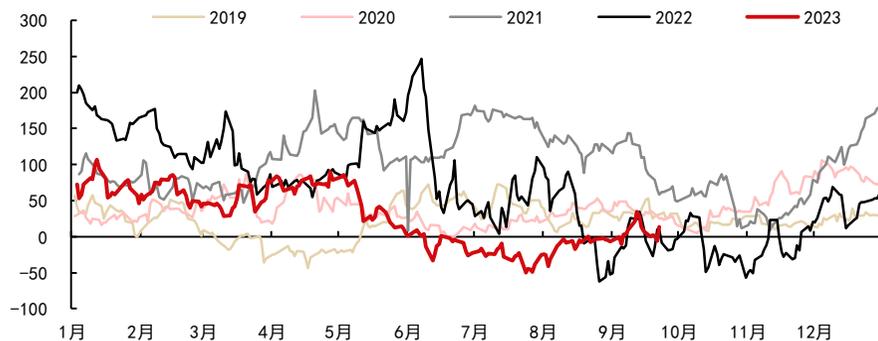
亚洲甲苯-石脑油价差

单位:美元/吨



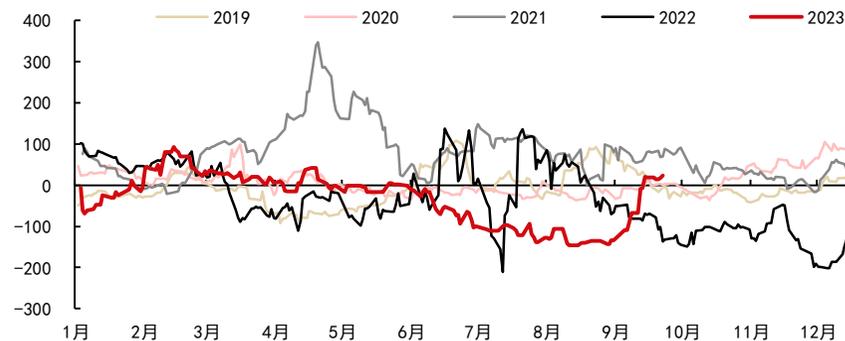
亚洲甲苯歧化理论利润

单位:美元/吨



美国甲苯歧化理论利润

单位:美元/吨



价差分析——MX跟随上下游为主

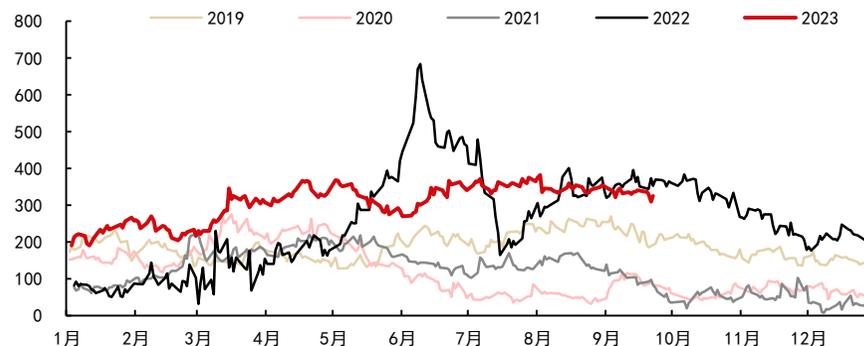
MX价格走势

单位: 美元/吨



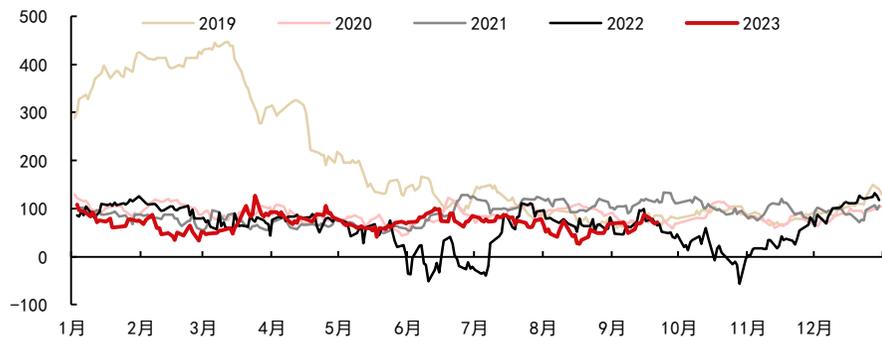
MX-石脑油价差

单位: 美元/吨



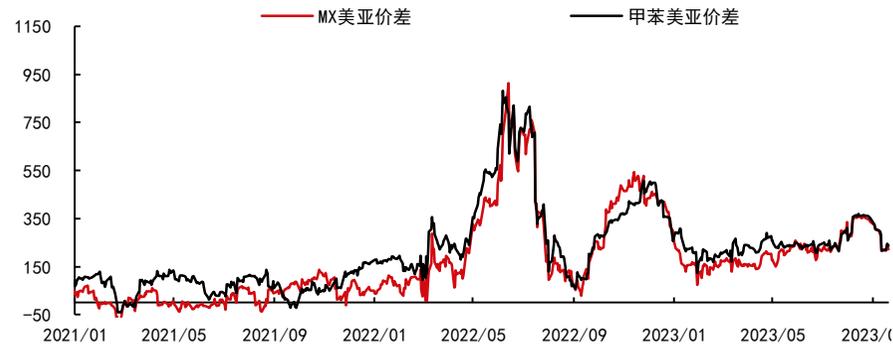
亚洲PX-MX

单位: 美元/吨



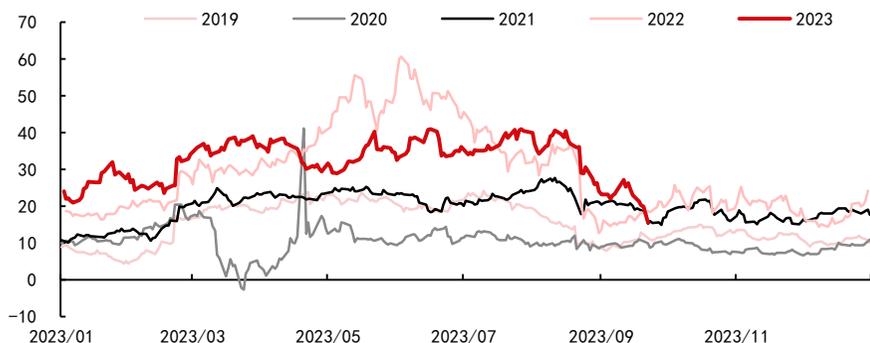
MX、甲苯美亚价差

单位: 美元/吨



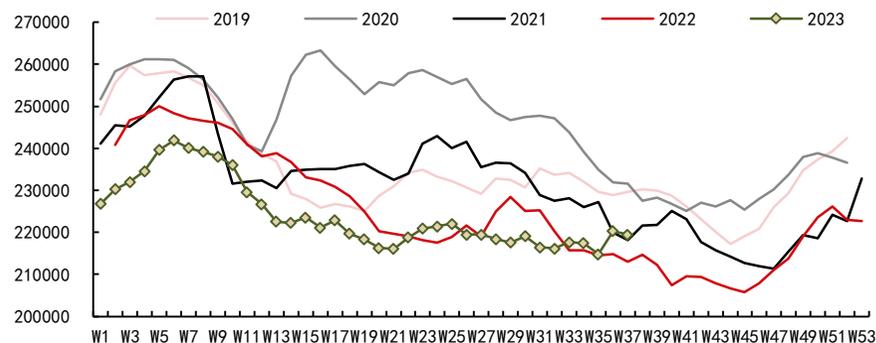
芳烃调油——美国汽油弱势延续，关注轻石脑油过剩带来的调油支撑

美国汽油裂解价差



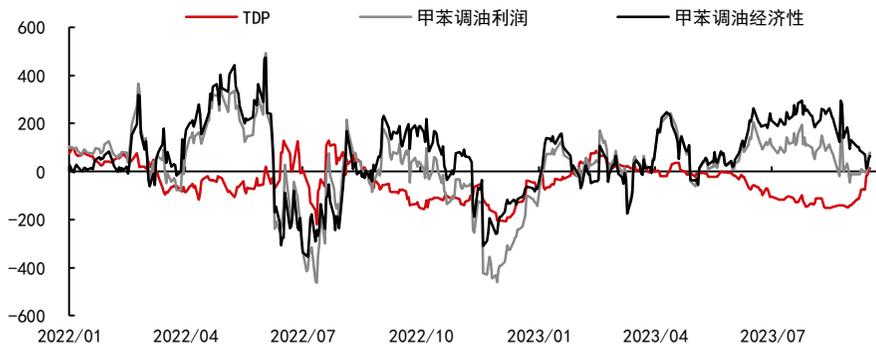
美国汽油库存

单位：千桶



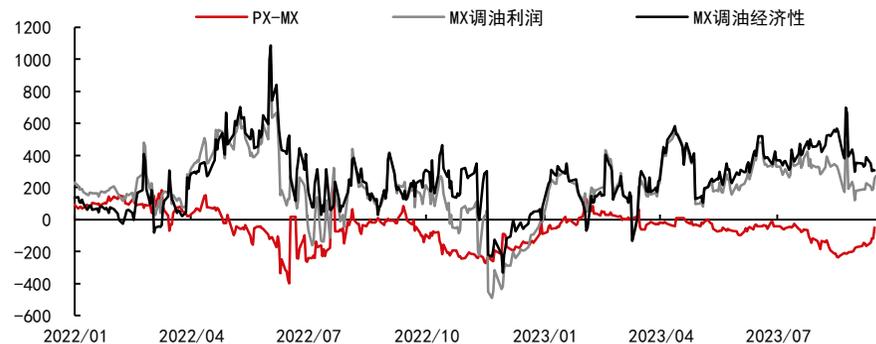
美国甲苯调油经济性

单位：美元/吨



美国MX调油经济性

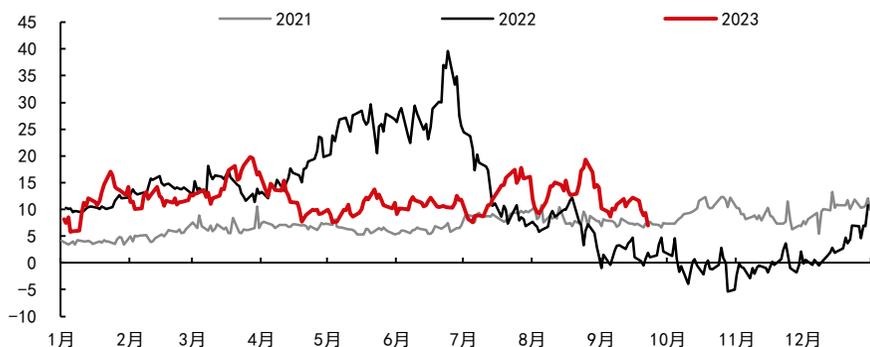
单位：美元/吨



芳烃调油——汽油转淡下，两苯调油经济性曲折回归

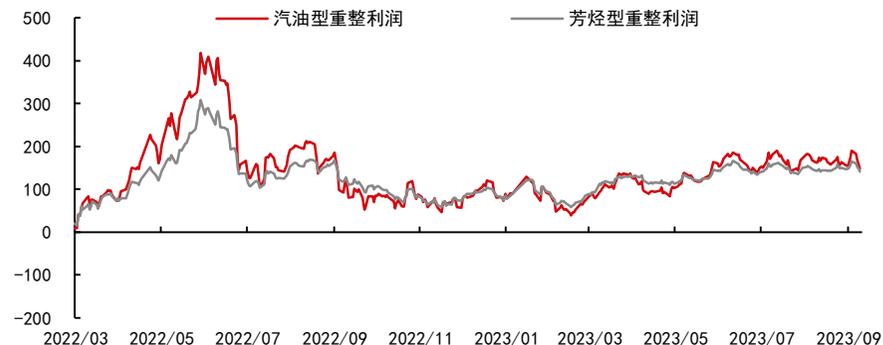
新加坡汽油裂解价差

单位：美元/吨



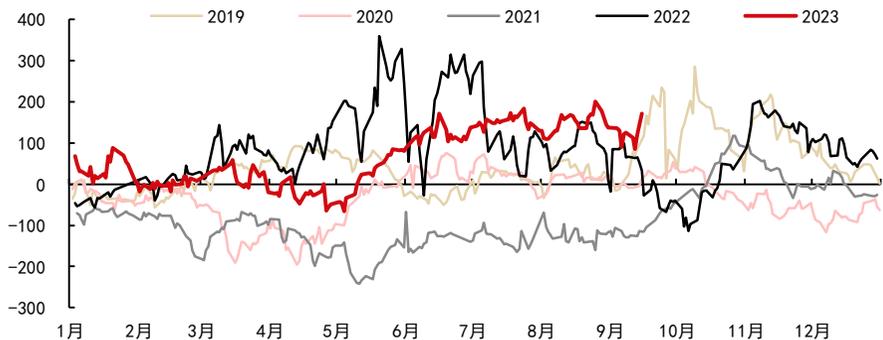
亚洲重整类型切换空间

单位：美元/吨



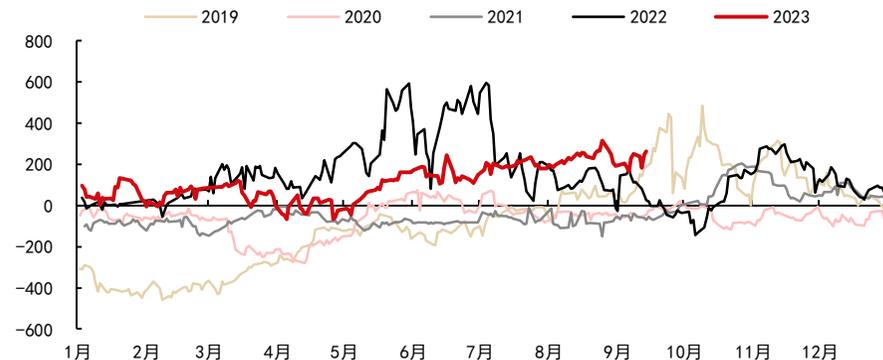
亚洲甲苯调油经济性

单位：美元/吨



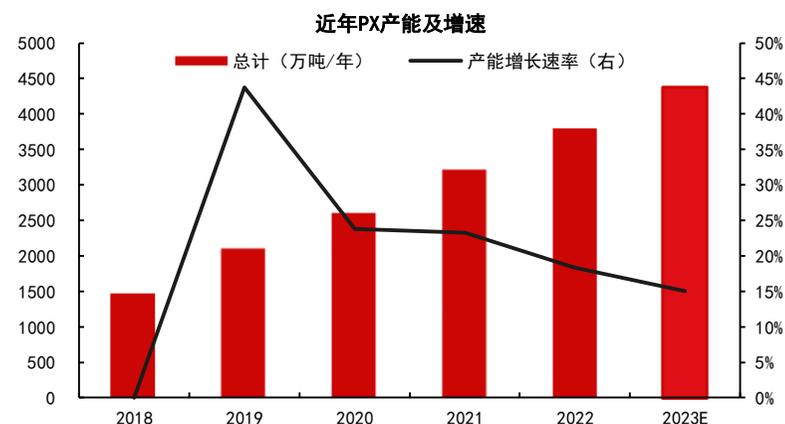
亚洲MX调油经济性

单位：美元/吨



PX国内装置：四季度预期检停装置较少，弹性取决于歧化利润修复进度

地区	省份	企业	产能 (wt/a)	0915负荷	0922负荷
华东	浙江宁波	中金石化	160	80-85%	80-85%
华东	浙江宁波	镇海炼化	80	80~90%	80~90%
华东	浙江宁波	浙江石化	900	60~65%	65~75%
华东	浙江宁波	大榭石化	160	55~65%	55~65%
华东	江苏南京	扬子石化	89	90-100%	90-100%
华东	江苏南京	金陵石化	70	80~90%	90~100%
华东	江苏连云港	盛虹炼化	400	90~100%	90~100%
华东	福建泉州	福建联合	100	75~80%	75~80%
华东	福建漳州	福海创	160	45-50%	80-85%
华东	福建泉州	中化泉州	80	75~85%	80~90%
华东	上海	上海石化	70	85-95%	85-95%
华东	江西九江	九江石化	90	65-70%	55-60%
华东	山东东营	威联化学	200	75-85%	75-85%
华东	山东潍坊	中化弘润	60	0%	0%
华东	山东青岛	青岛丽东	100	35-40%	35-40%
华南	广东惠州	中海油惠州	245	80-90%	80-90%
华南	海南洋浦	海南炼化	166	75~85%	75~85%
华南	广东揭阳	广东石化	260	85-90%	90-100%
东北	辽宁大连	恒力石化	500	95~100%	100~105%
东北	辽宁大连	福佳大化	140	65~75%	65~75%
东北	辽宁辽阳	辽阳石化	100	65~70%	65~70%
华北	天津	天津石化	39	80~90%	80~90%
华中	河南洛阳	洛阳石化	23	0%	0%
西南	四川彭州	彭州石化	75	0%	0%
西北	新疆乌鲁木齐	乌鲁木齐石化	100	65-70%	65-70%
总计			4367	75%	78.6%



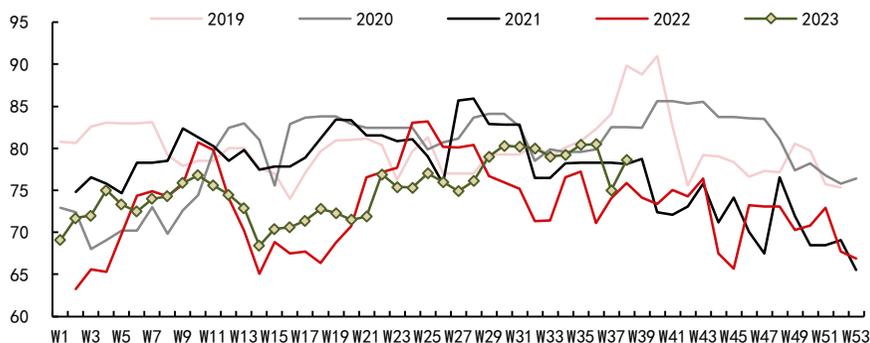
PX亚洲装置：韩国检修装置回归，有望推动进口回升

	地区	企业	产能 (wt/a)	0915负荷	0922负荷	
印尼	Cilacap	Pertamina	27	90-95%	90-95%	
印尼	Tuban	TPPI	55	85-95%	85-95%	2月23日停车检修，4月15日重启
马来西亚	Kerteh	Aromatics malaysia	55	80~85%	80~85%	
新加坡	裕廊	Exxon Mobil	180	70~75%	70~75%	一条80万吨装置计划上周末停车检修40天左右
泰国	Sri Racha	Exxon Mobil	50	0%	0%	2021年4月停车，重启时间待定
泰国	Sri Racha	Thai Oil	53	90%	90%	
泰国	Map Ta Phut	PTTG	131	90-100%	90-100%	7.12起77万吨/年装置停车检修30-40天。周中重启，提负中
文莱	文莱	恒逸文莱	150	95-100%	95-100%	3月12日停车检修，4月20日重启
越南	越南	NSRP	70	0%	0%	8.25按计划停车，预计检修两个月
韩国	Yeosu	GS Caltex	135	25-35%	25-35%	55万吨装置8月初停车10-20天；一条40万吨装置8.22检修一个月左右
韩国	Daesan	HC Petrochemical	136	0%	25-35%	8月中计划检修30-40天，9月中重启
韩国	Ulsan	Lotte Chemicals	75	0%	40-50%	50万吨8月中检修30-40天。9月中重启
韩国	Onsan	S-Oil	187	70-80%	70-80%	100万吨计划6月2日起停车检修，本周恢复正常
韩国	Daesan	Hanwha Total	190	85~95%	85~95%	4月初降负荷，上周末逐步恢复
韩国	Ulsan	SKGC	80	65~75%	65~75%	
韩国	incheon	SKGC	130	80~90%	80~90%	
韩国	Ulsan	SKGC/JX	100	70~80%	70~80%	6月7日起停车检修一周左右，6月14日重启
中国台湾	麦寮	FCFC	197	80~85%	80~85%	一条30万吨装置8月7日停车，8月30日重启
日本	日本	Idemitsu Kosan	88	65-75%	65-75%	一条27万吨装置5月10日附近停车检修，6月28日左右重启
日本	日本	Eneos	280	40~45%	45-50%	一套87万吨装置9月初停车检修两个半月
印度	Panipat	Indian Oil Corp	36	65-75%	65-75%	
印度	Mangalore	OMPL	92	0%	0%	2021年11月上停车,重启未定
印度	Gujarat	Reliance	210	75~85%	65~75%	9月炼厂检修，PX负荷可能降10%左右
印度	Gujarat	Reliance	225	75~85%	75~85%	
伊朗	伊朗	NPC-Iran	142	50-55%	50-55%	
科威特	科威特	Kuwait aromatics	82	45-55%	45-55%	3月上附近停车，4月中重启，负荷缓慢提升
阿曼	阿曼	阿曼芳烃	82	65~75%	65~75%	
沙特	沙特	SABIC	45	0%	0%	2020年3月初停车，可能长停
沙特	沙特	SATORP	70	70-80%	70-80%	
沙特	沙特	PetroRabigh	134	75-85%	75-85%	
土耳其	土耳其	Petkim	15	70-80%	70-80%	
土耳其	土耳其	Gadiv	17	70-80%	70-80%	

PX供应：周内福海创装置重启、部分装置负荷小幅回升，供应趋增显化

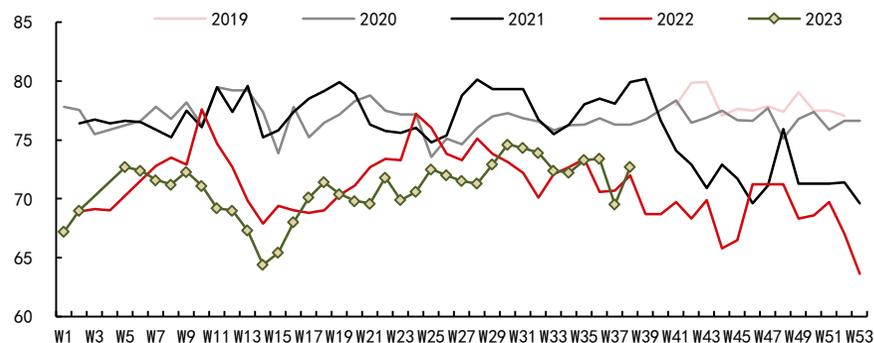
PX国内开工

单位：%



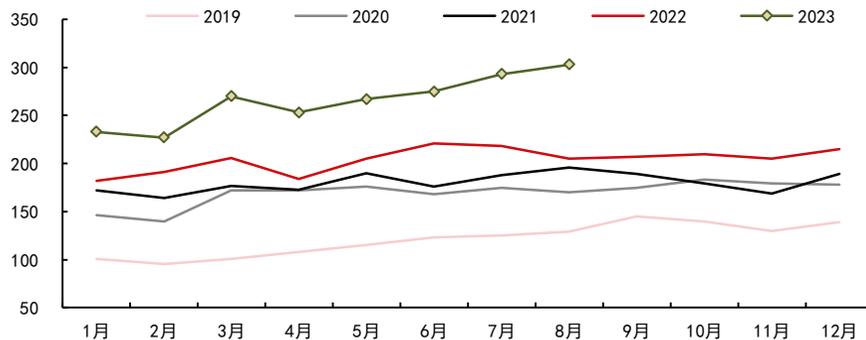
PX亚洲开工

单位：%



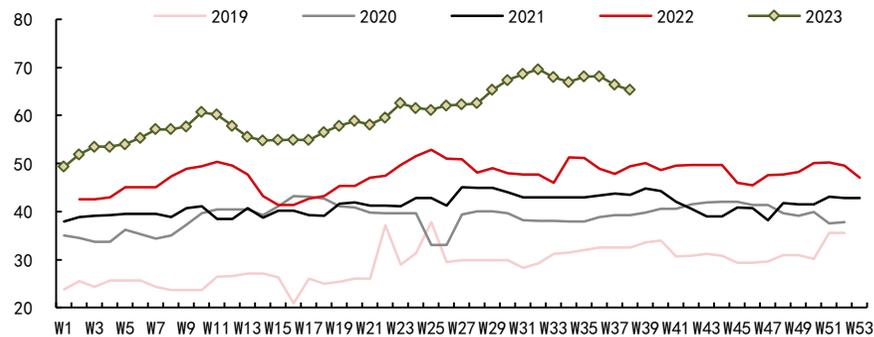
PX国内月度产量

单位：万吨



PX国内周度产量_隆众

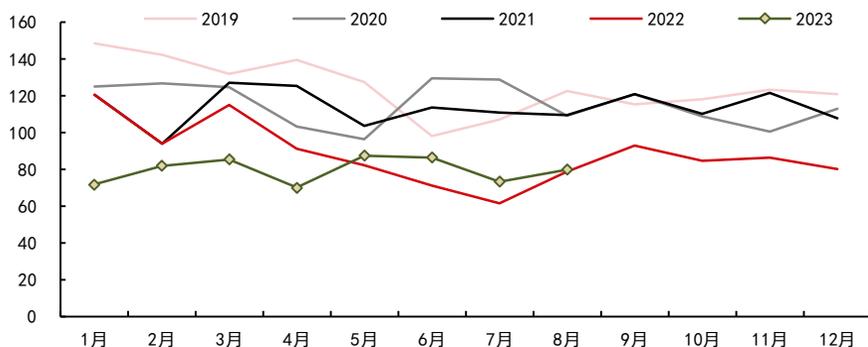
单位：万吨



PX供应：中国8月PX进口量79.9万吨，环比增长8.8%，文莱进口环比增长显著

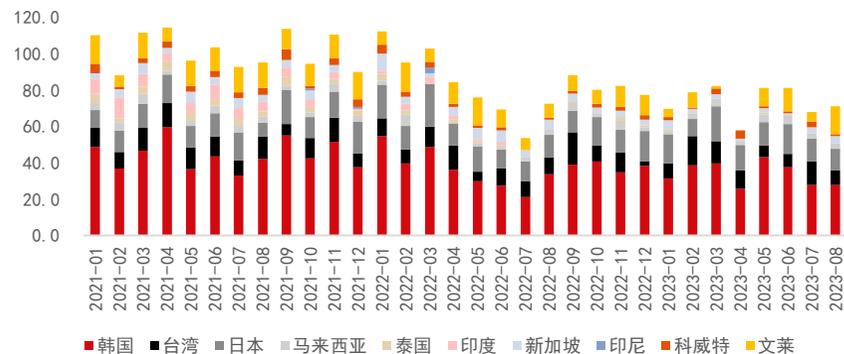
PX进口量

单位：万吨



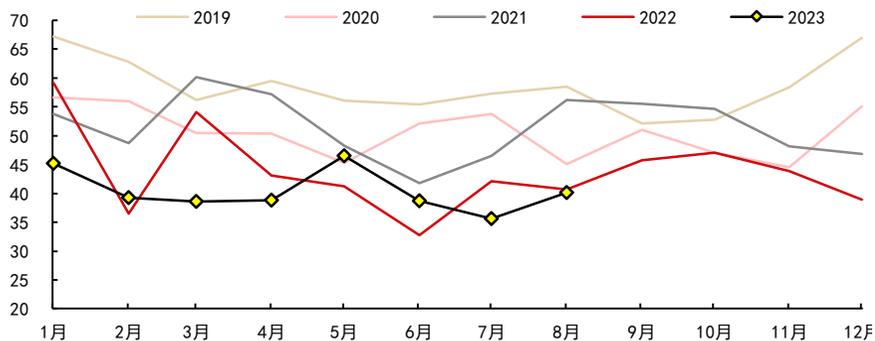
PX进口（主要来源）

单位：万吨



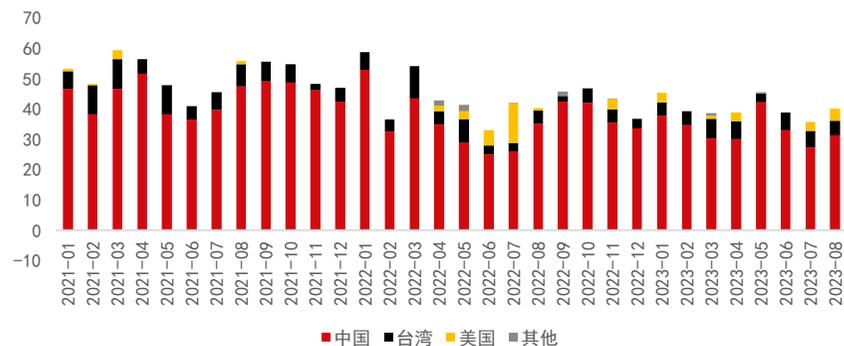
韩国PX出口

单位：万吨



韩国PX出口组成

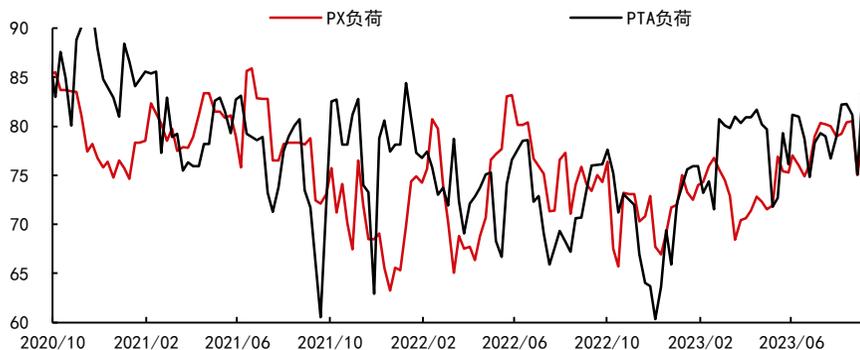
单位：万吨



PX需求：PTA异动装置集体回归，关注10月待检修装置落地情况

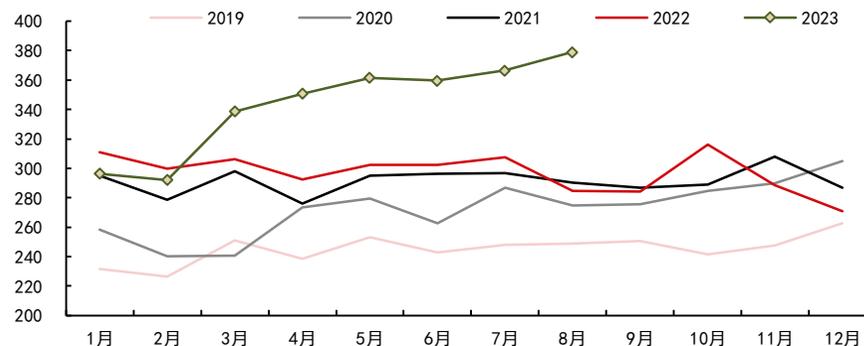
PX、PTA开工对比

单位：%



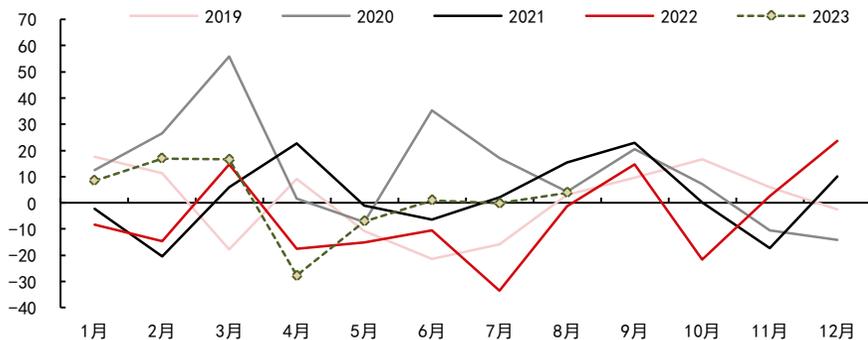
PX理论需求量

单位：万吨



PX相对库存变动

单位：万吨



PX库存变化vs价格走势



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

PTA&MEG&PF

高位多单减持，谨防调整风险



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——高位多单减持，谨防调整风险

■ 逻辑：

➤ 需求端：1) 终端需求显著改善：织造新订单改善；织造产成品库存下降。2) 受亚运会影响，部分涤纶长丝工厂停车，涤纶长丝开工率降幅较大，拖累聚酯开工率下行；下游备货放缓，涤纶长丝库存快速反弹；3) 受PTA价格下跌影响，聚酯熔体成本走低，涤纶长丝盈利改善，聚酯瓶片亏损有所收窄。

➤ PTA：1) 本周PTA开工率回升至8成，装置方面，虹港石化、海南逸盛、嘉通能源等装置恢复；2) PX市场走弱，价格降幅较大；PTA价格受成本下行拖累，加工费承压并降至低位。MEG：1) 本周乙二醇开工率上升至63.29%，9月底起部分煤制装置检修，乙二醇开工率将逐步下滑；2) 环氧乙烷价格反弹，生产经济性好于乙二醇。

➤ 整体逻辑：1. 需求整体处在改善期：织造订单改善，生产稳定，产品库存加快去化；2. 10月至11月份PTA存量装置检修较多，同时，也有新装置面临投产，整体来看，PTA供应抬升，但增量或低于市场预期；3. 乙二醇供应减量增多，阶段性供需有所改善。

■ 操作策略：

➤ PTA估值虽然较低，但绝对价格处在年内高位，短期建议多单减持；乙二醇供应减量增多，建议逢低轻仓做多；短纤需求改善，但力度相对温和，建议暂时观望。

■ 险风因素：

➤ 终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。

1.1 PTA期现价格、基差

PTA现货价格走势

单位：元/吨



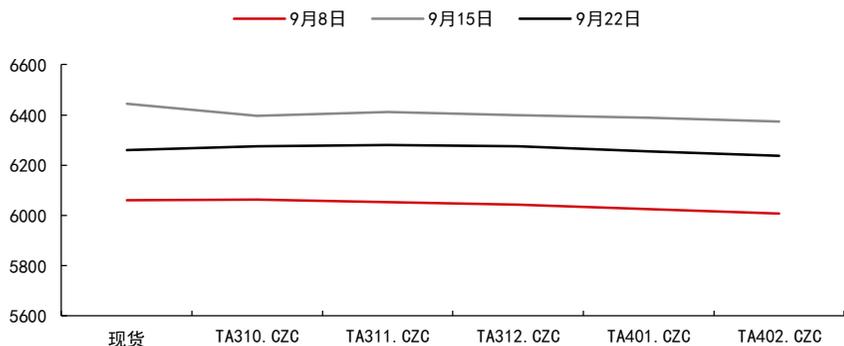
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨

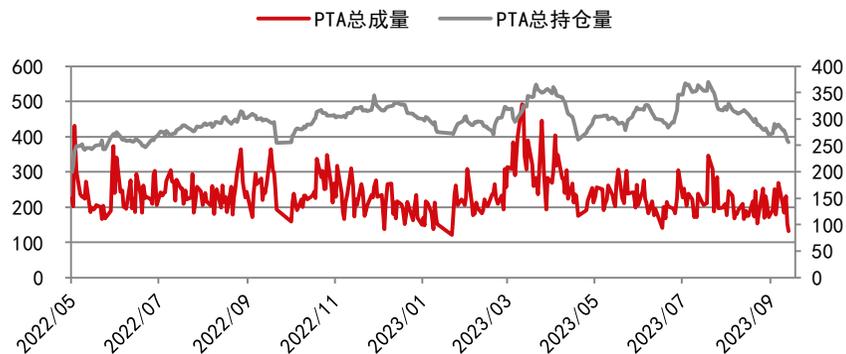


- PX开工率反弹，截至9月22日，国内PX开工率在78.6%，较前一期上升3.6个百分点。周内PTA停检装置恢复，截至9月22日，PTA开工率在80.1%，较前一期上升2.2个百分点。
- PX价格高位回落，截至9月22日，PX CFR中国价格降至1133美元/吨；PX和石脑油价差走阔近33美元/吨至414.3美元/吨。
- PTA价格走弱，现金流收缩：截至9月22日，PTA现货价格降至6260元/吨，较上周下跌185元/吨。PTA现货加工费降至16元/吨；PTA现货基差在20元/吨，是8月底基准合约调整以来的偏低水平。

1.1 PTA期货交易数据

PTA期货成交和持仓

单位：百万手



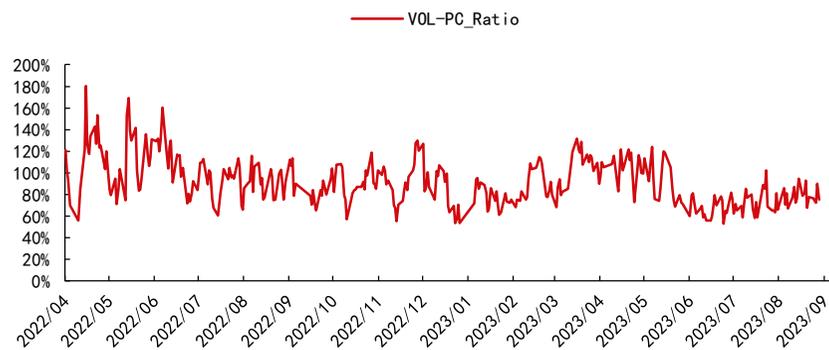
PTA期货主力净持仓

单位：手



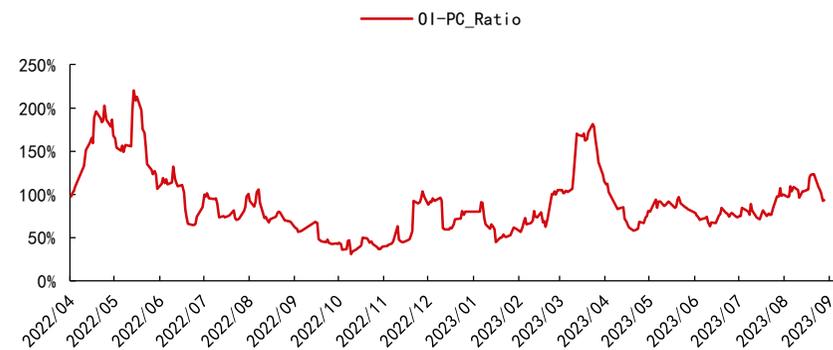
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

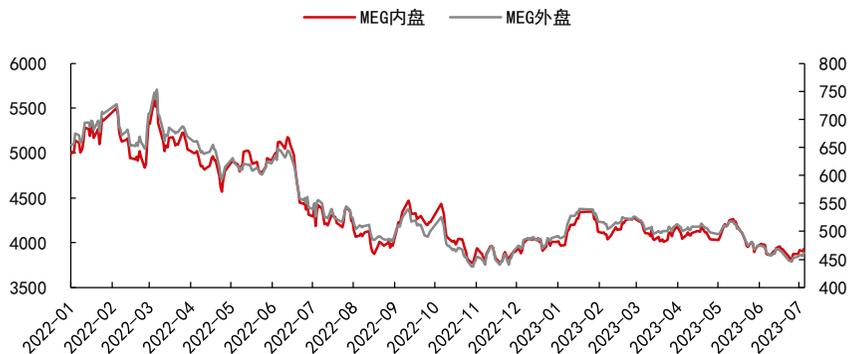
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



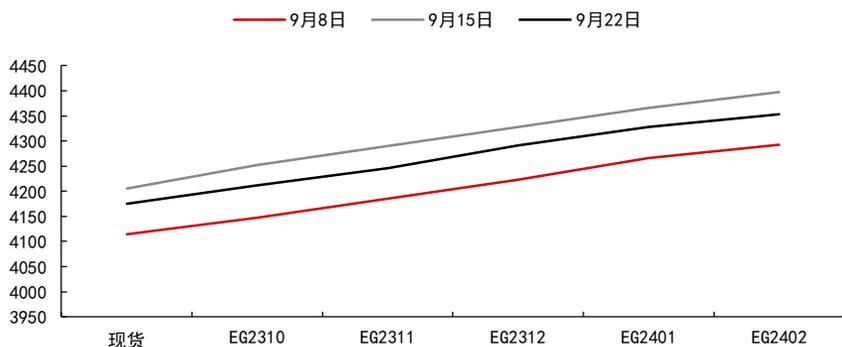
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨

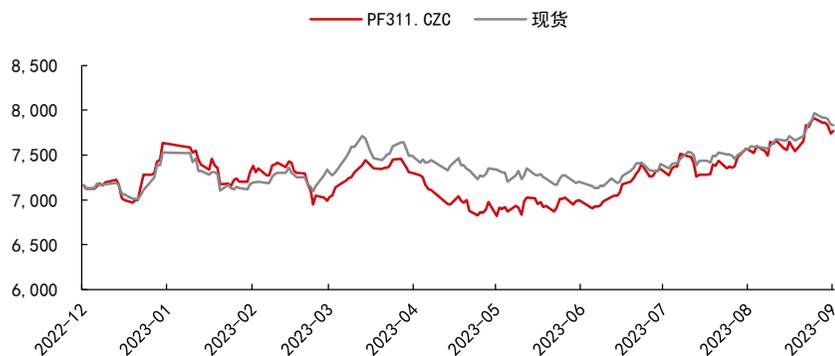


- 截至9月22日，乙二醇综合开工率63.29%，较上周抬升1.93个百分点，其中，煤制乙二醇开工率67.47%，较上周抬升4个百分点。
- 乙二醇现货价格低位反弹，截至9月22日，乙二醇现货价格下跌至4175元/吨，较上周同期下跌30元/吨；乙二醇美金船货价格收在484美元/吨，较上周同期下跌4美元/吨。
- 华东市场环氧乙烷价格报6700元/吨，环氧乙烷与乙二醇价差（E0-1.25EG）收在1481.3元/吨，比上周同期高37.5元/吨；
- 乙二醇期货价格震荡走低，截至9月22日，乙二醇期货1月合约价格收在4328元/吨，较上周下跌38元/吨；乙二醇现货基差低位反弹，-135元/吨。

1.3 PF期现价格及基差

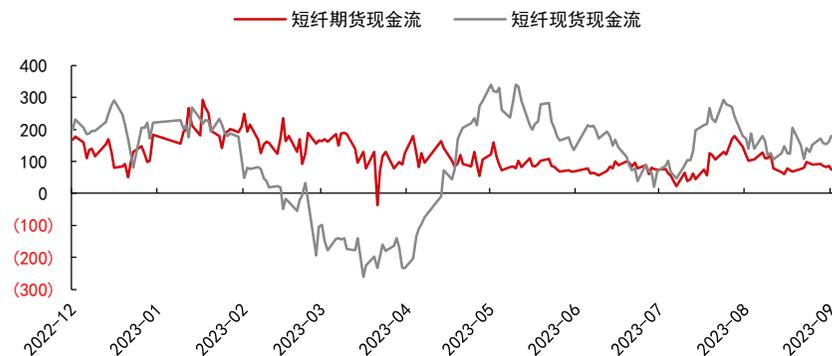
PF期货、现货走势

单位：元/吨



PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货基差变化

单位：元/吨



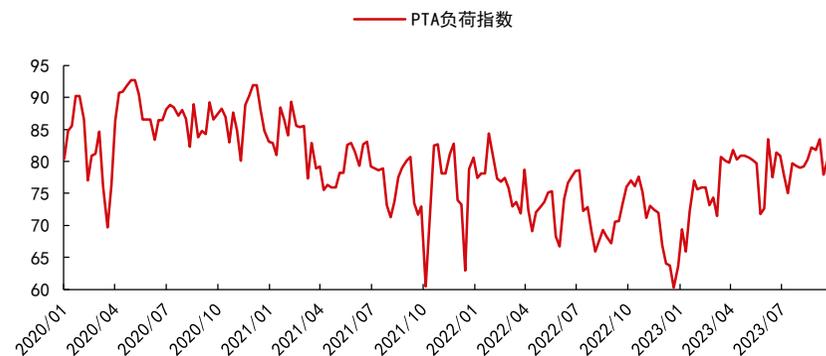
- 截至9月22日，直纺短纤开工率在85%，较前一期上升0.5个百分点；下游纯涤纱开工率在60%，维持稳定。
- 截至9月22日，短纤工厂1.4D实物库存存在18.5天，比前一期减少0.3天，其中，权益库存9.5天，比前一期增加0.8天。下游纱厂原料库存在10.6天，比前一期减少1.1天；纱厂成品库存天数在29.5天，比前一期增加0.4天。
- 短纤期货和现货价格下跌，截至9月22日，短纤现货价格收在7830元/吨，较上周下跌140元/吨；短纤期货11月合约收在7766元/吨，较上周下跌144元/吨。现金流方面，短纤现货现金流收在179元/吨，较上周扩大28元/吨；短纤期货11月合约盘面现金流在74元/吨，较上周下降16元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

企业名称	设计产能	地点	备注
虹港石化	150	连云港	2022年3月15日起停车
虹港石化(二期)	250		9.10开始检修,上周末附近恢复正常
福海创	150	福建漳州	9月上负荷提升至7成附近
	150		
	150		
扬子石化	60		2022.12.2开始停车,重启待定
仪征化纤	35	江苏仪征市	4.13起停车检修,重启待定
浙江利万聚酯	70	浙江宁波	2021.5.13起停车,长停
逸盛(宁波)	65	浙江宁波	2021.6起停车
逸盛(大连)	225	辽宁大连	周初降负一天,目前已正常运行
逸盛海南	200	海南	9.10-9.15停车检修,目前正常运行
上海金山石化	40	上海市	2021.2.20起停车,长停
英力士(原珠海BP)	110	珠海	计划10月中起检修
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	3月初停车,重启待定
中石油乌鲁木齐石化	7.5	新疆乌鲁木齐	2021年4月停车,长停
汉邦石化	220	江苏江阴	2021.1.7起停车
三房巷	120	江苏江阴	7月初检修,重启待跟踪
蓬威	90	重庆	9.10附近停车检修,重启待跟踪
四川能投(原晟达)	100	四川	9.20检修,计划2个月
嘉通能源	250	江苏	9.10附近降负,上周末提负,目前正常运行

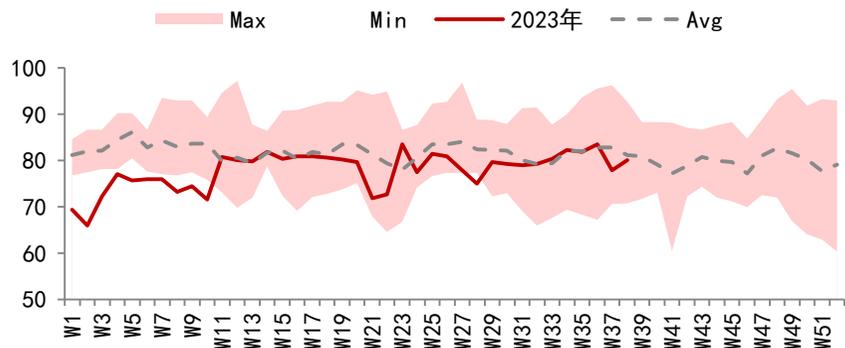
PTA开工率

单位: %



PTA同期开工率及对比

单位: %



2.1 石脑油、PX价格和价差

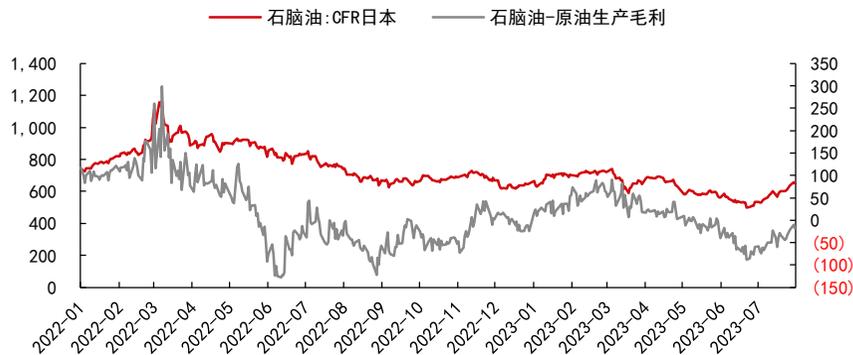
原油期货及合约价差

单位：美元/桶



石脑油市场价格走势

单位：美元/桶



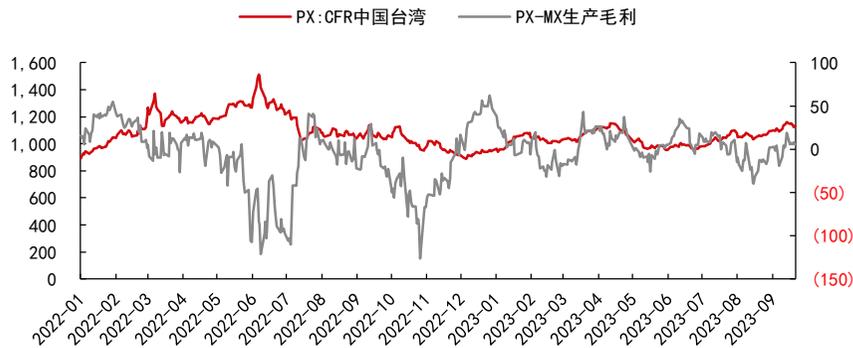
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨



2.1 PX装置动态及开工率

序号	企业名称	产能	地址	负荷	备注
1	镇海炼化	80	浙江宁波	80-90%	
2	扬子石化	89	江苏南京	90~100%	
3	天津石化	39	天津	80-90%	
4	金陵石化	70	江苏南京	90~100%	
5	洛阳石化	23	河南洛阳	0	5月16日停车检修, 重启时间待跟踪。
6	上海石化	70	上海	85%-95%	
7	海南炼化	166	海南洋浦	75~85%	100万吨2022/10/11日停车,6/19附近重启。66万吨装置6月28日停车, 8.29左右出产品
8	福建联合石化	100	福建泉州	75~80%	
9	乌鲁木齐石化	100	新疆乌鲁木齐	65-70%	
10	辽阳石化	100	辽宁辽阳	65-70%	4月7日-5/31停车检修
11	彭州石化	75	四川彭州	0	9.10日附近停车检修2个月
12	青岛丽东	100	山东青岛	35-40%	9月负荷下降
13	中海油惠州	245	广东惠州	80-90%	95万装置3/15-5/31停车检修; 二期150万7月1日计入产能。
14	福佳大化	140	大连大孤山	65~75%	
15	福化集团	160	福建漳州	80-85%	一条80万吨2022年6月停车。一条80万在6/20停车检修。一套8/31附近出产品。一条9/18重启出产品
16	中金石化	160	浙江宁波	80-85%	4/6-4/8检修
17	恒力炼化	500	中国大连	100-105%	
18	弘润石化	60	山东潍坊	0	
19	浙江石化	900	浙江宁波	65~75%	9月11日歧化检修降负荷
20	东营威联石化(富海)	200	山东东营	75~85%	其中一条3月26日停车, 另外一条4月8日停车。一条线5月底出产品; 另一条线6月上出产品。
21	中化泉州	80	福建泉州	80~90%	
22	九江石化	90	江西九江	55~60%	
23	盛虹炼化	400	连云港	90~100%	负荷提升
24	广东石化	260	广东揭阳	90~100%	
25	大榭石化	160	浙江宁波	55~65%	

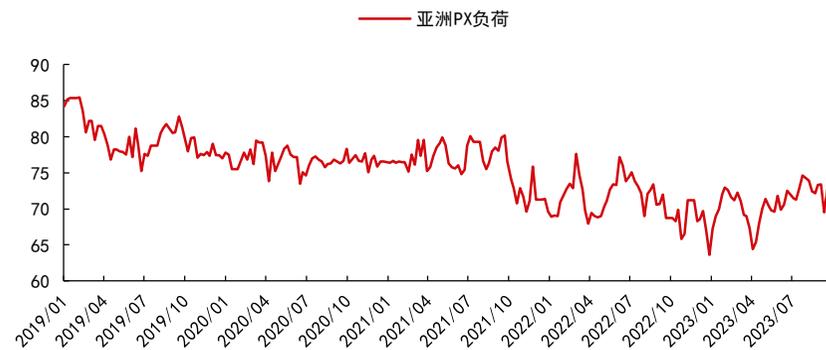
国内PX装置开工率

单位: %



国外PX装置开工率

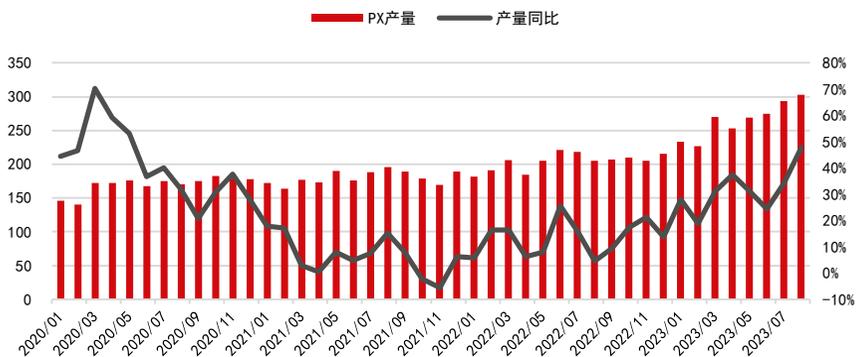
单位: %



2.1 PX供给和需求变化

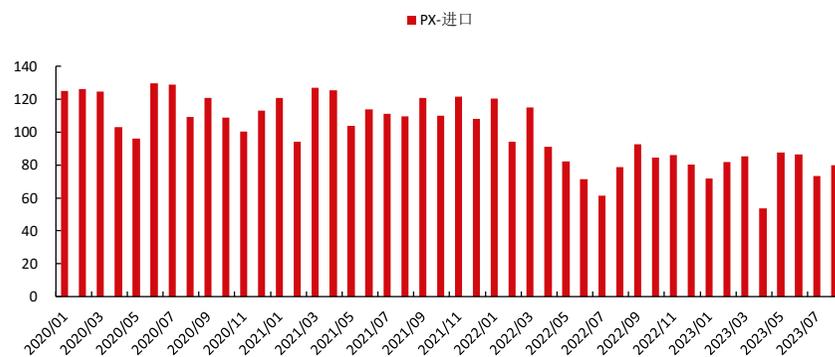
PX产量及同比增速

单位：万吨、%



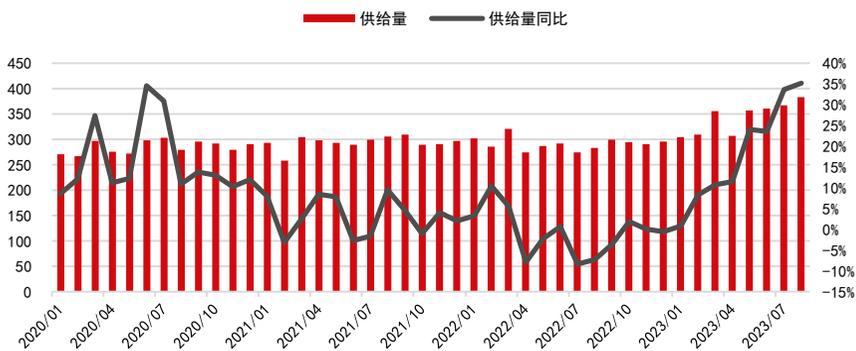
PX进口量

单位：万吨



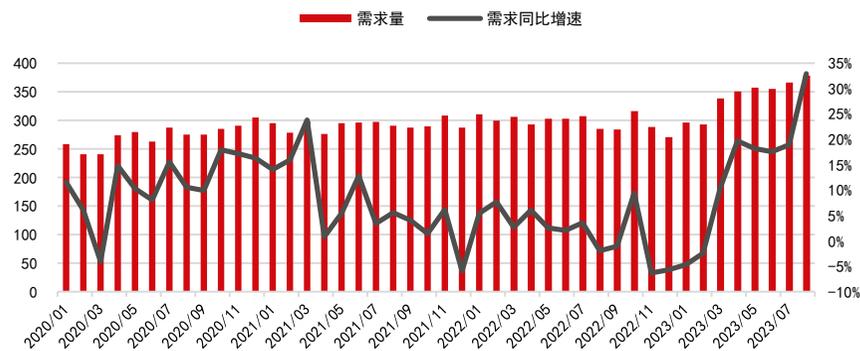
PX供给量及同比增速

单位：万吨、%



PX需求量及同比增速

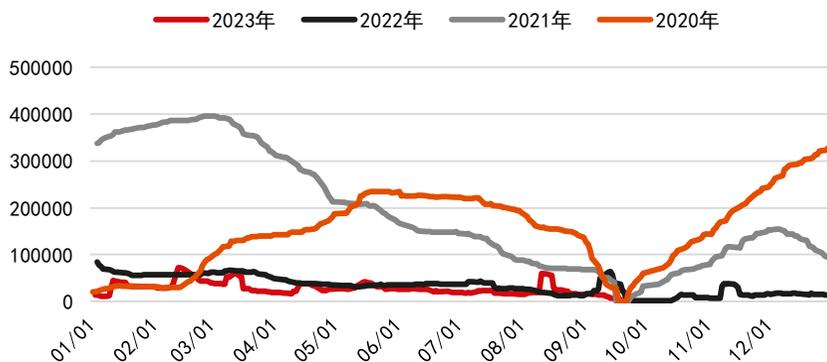
单位：万吨、%



2.1 PTA库存总量以及结构

PTA期货仓单

单位：张



PTA流通环节库存

单位：万吨



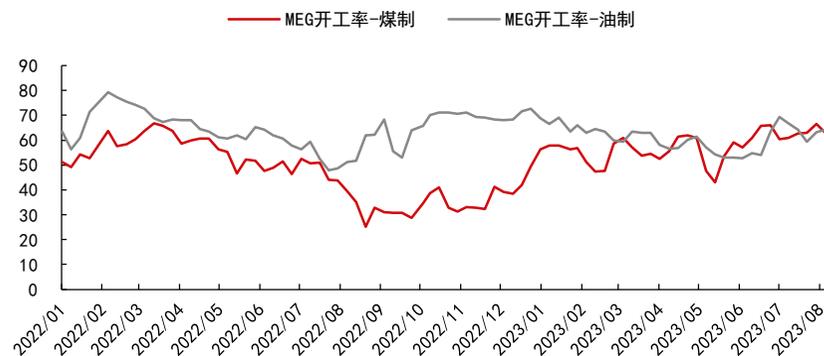
PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2023/4/7	8.7	7.2	1.5
2023/4/14	19.0	15.4	3.5
2023/4/21	16.7	13.3	3.4
2023/4/28	12.9	12.9	0.0
2023/5/5	13.3	13.3	0.0
2023/5/12	16.1	14.6	1.5
2023/5/19	19.6	19.5	0.1
2023/5/26	13.2	12.2	0.9
2023/6/2	13.0	11.3	1.7
2023/6/9	13.3	10.6	2.7
2023/6/16	13.1	10.4	2.7
2023/6/21	10.4	8.1	2.4
2023/6/30	9.3	7.3	2.1
2023/7/7	9.2	6.7	2.4
2023/7/14	11.7	8.0	3.8
2023/7/21	8.5	6.7	1.8
2023/7/28	8.1	6.1	2.0
2023/8/4	9.2	5.9	3.3
2023/8/11	29.6	25.3	4.3
2023/8/18	12.5	12.2	0.3
2023/8/25	8.3	8.3	0.0
2023/9/1	7.8	7.7	0.2
2023/9/8	6.9	5.9	1.0
2023/9/15	3.7	3.7	0.0
2023/9/22	1.0	0.2	0.8

2.2 乙二醇装置及开工率

	生产厂家名称	设计产能	地址	运行情况
产能剔除	天津石化	10	天津	停车中, 重启待定
	河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
	河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
	新疆天业(二期)	30	新疆	停车中, 重启推迟
	湖北化肥	20	湖北	停车中, 重启待定
	阳煤深州	22	河北	停车中
	阳煤平定	20	山西	停车中
装置检修	扬子巴斯夫	34	南京	9月中旬临时停车, 预计停车时长在20天附近
	扬子石化	30	南京	9月中旬临时停车, 重启时间待定
	上海石化1#	22.5	上海	已于9月初停车检修, 预计检修持续至11月底
	上海石化2#	38	上海	
	成都石油化工公司	36	成都	已于8月底停车, 预计检修3个月附近
	浙石化一期	75	舟山	8-9成运行
	浙石化二期	80+80	舟山	8-9成运行
	卫星石化	180	江苏	其中一线于7月下旬停车检修, 重启待定; 另一线运行正常
	通辽金煤	30	内蒙古	运行中
	河南煤业(永城)	20	河南	停车中, 重启待定
	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
	新杭能源	40	内蒙古	8月下旬起停车检修, 重启待定
	利华益	20	山东	停车中, 暂无明确重启计划
	易高煤化工	12	内蒙古	停车中, 重启待定
	山西沃能	30	山西	运行中, 计划10月初起停车检修, 预计时长在一个月左右
	陕煤渭化	30	陕西	停车中, 后续关注装置重启情况
	建元	26	内蒙古	近日已停车, 预计时长在40天以上
	广汇	40	新疆	运行中, 计划于10月初停车检修一个月左右
陕西榆林化学	180	陕西	小幅超负荷运行, 计划9月起单线轮检	

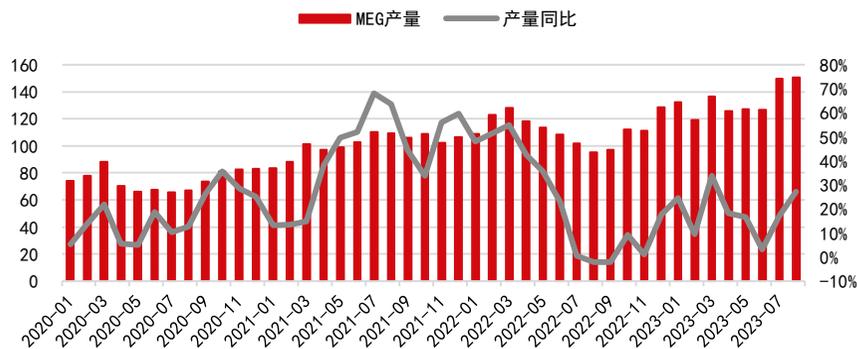
国内乙二醇装置开工率

单位: %



乙二醇产量及产量同比增速

单位: 万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

乙二醇进口量变化

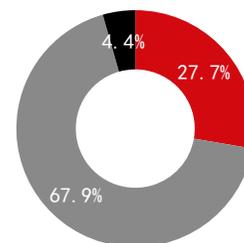
单位：万吨



乙二醇进口来源

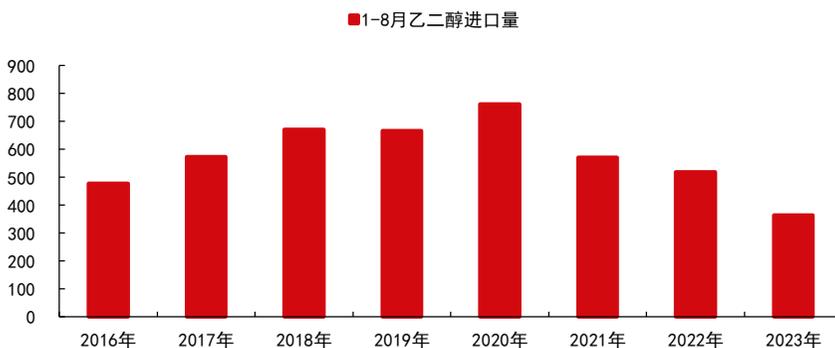
单位：%

■ 北美份额 ■ 中东份额 ■ 亚洲份额



历年1-8月乙二醇进口量

单位：万吨



- 8月我国乙二醇进口88.5万吨，较7月大增33.3万吨；1-8月乙二醇总量近452.8万吨，比去年同期减少66万吨，降幅收窄至12.8%。
- 进口结构看，1-8月从中东进口乙二醇307.5（-22.7）万吨，约占国内进口总量的67.9%；1-8月从北美进口乙二醇125.5（+6.1）万吨，约占国内进口总量的27.7%；1-8月从亚洲进口乙二醇20（-49.6）万吨，约占国内进口总量的4.4%。

2.2 MEG华东港口库存

华东港口乙二醇库存

单位：万吨



乙二醇华东主港到港预报

单位：万吨



乙二醇主港日均发货量

单位：吨

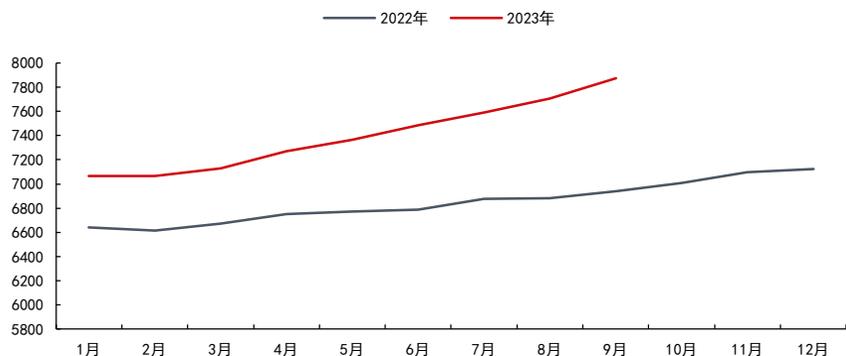


- 港口库存：9月18日，华东主港地区MEG港口库存约111.8万吨附近，减少6.0万吨。其中宁波7.0万吨，减少1.2万吨；上海及常熟9.7万吨，减少1.1万吨；张家港58.2万吨附近，减少3.7万吨；太仓17.0万吨，增加0.6万吨；江阴及常州13.5万吨，减少0.7万吨。另外，主流内贸中转罐统计库存在6.4万吨附近，增加0.1万吨。
- 到港预报：9月18日至9月24日，张家港到货数量约为13.7万吨，太仓码头到货数量约为4.1万吨，宁波到货数量约为2.9万吨，上海到船数量约为0万吨，主港计划到货总数为20.7万吨。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

聚酯产能基数上调至7871万吨

单位：万吨



8月聚酯产量609万吨，再创新高

单位：万吨、%



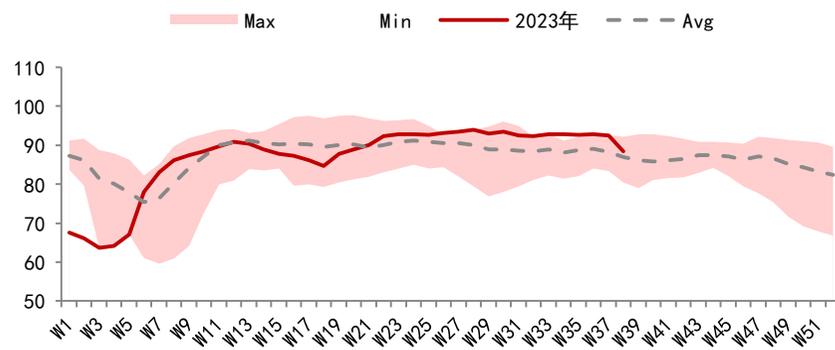
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置负荷率及对比

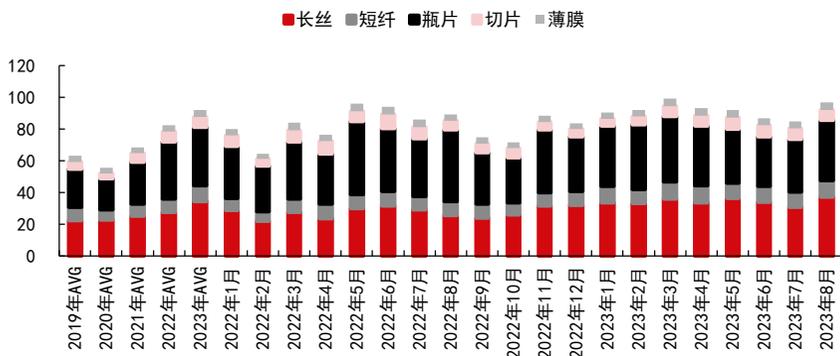
单位：%



3.2 聚酯出口量

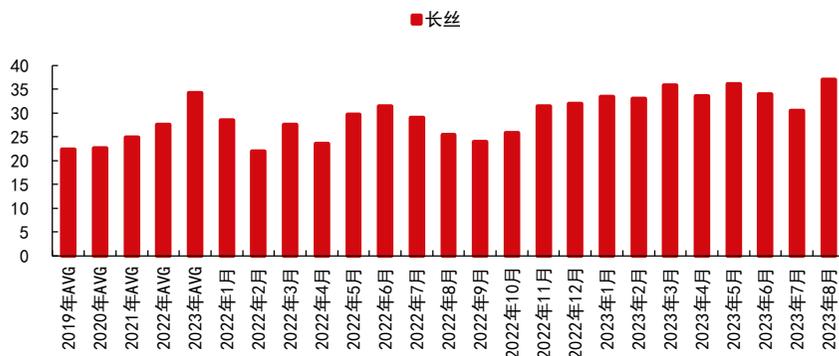
聚酯产品出口量

单位：万吨



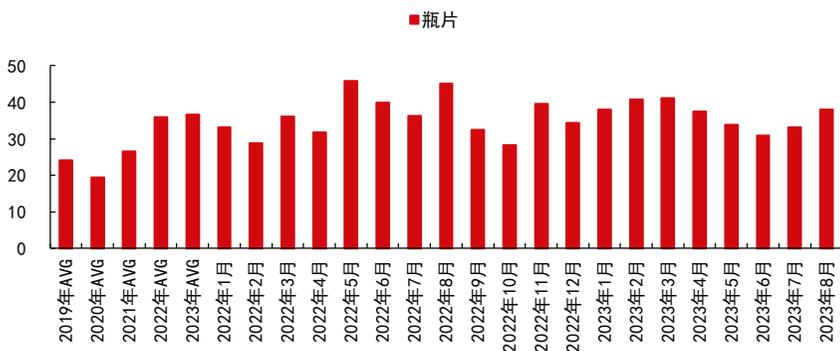
涤纶长丝出口量

单位：万吨



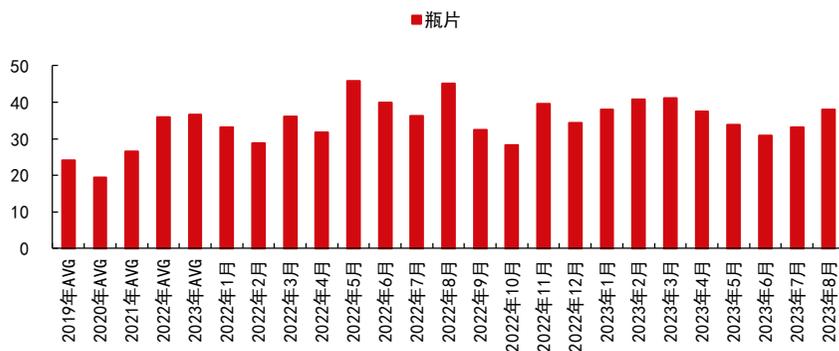
涤纶短纤出口量

单位：万吨



聚酯瓶片出口量

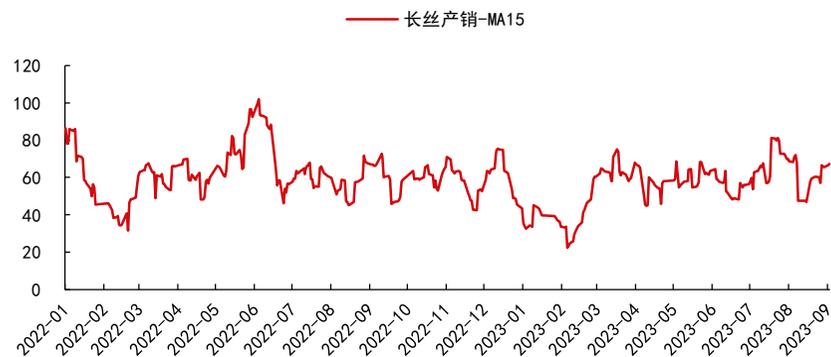
单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

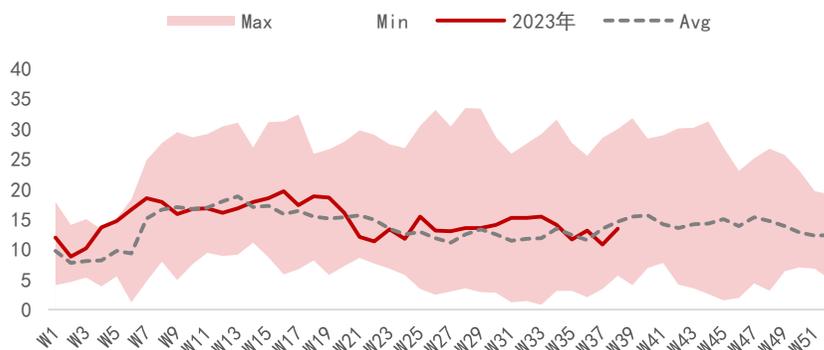
涤纶长丝产销

单位：%



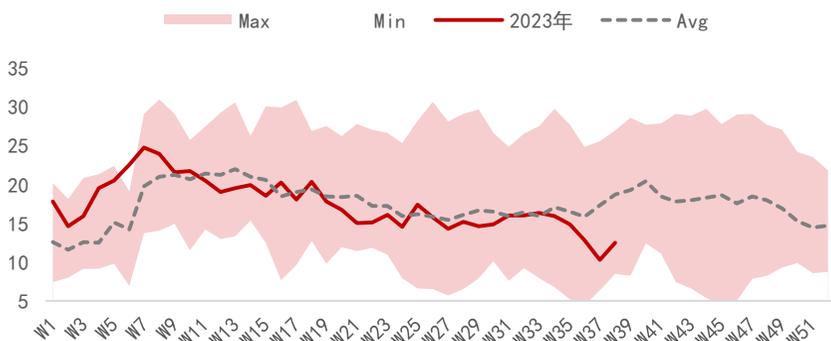
POY库存天数

单位：天



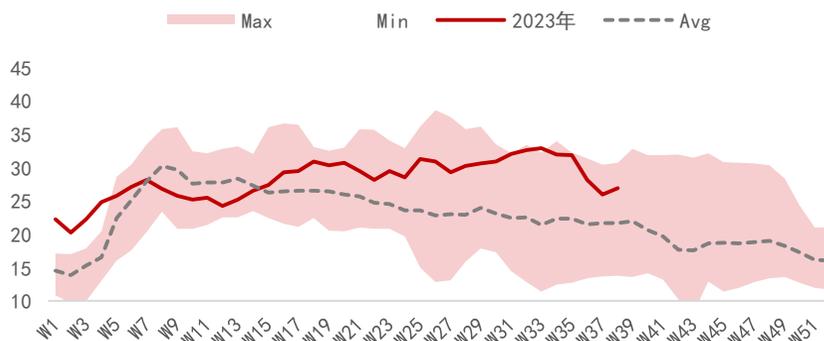
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

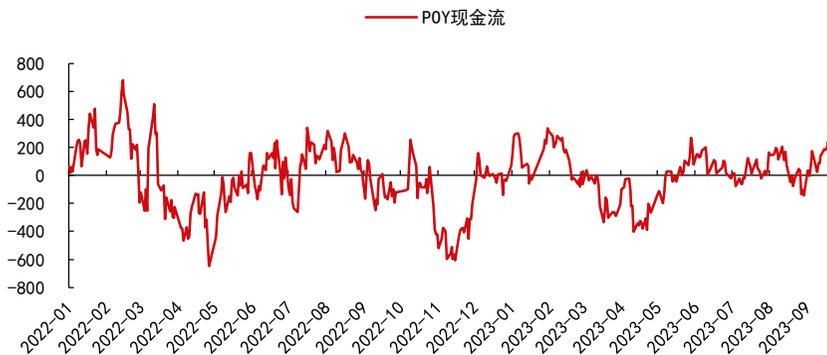
单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

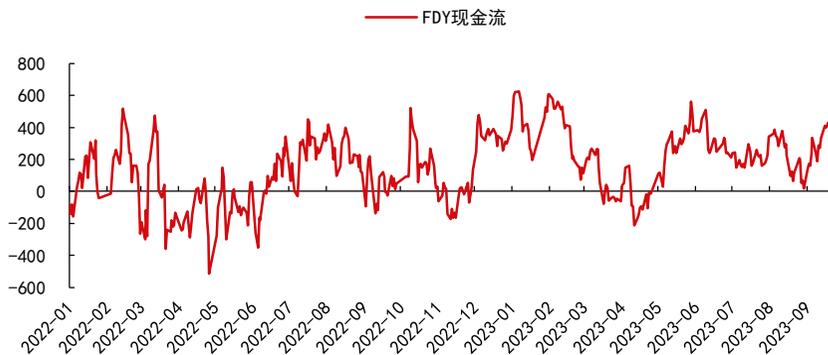
POY现金流

单位：元/吨



FDY现金流

单位：元/吨



DTY现金流

单位：元/吨



- 截至9月22日，聚酯开工率在88.5%，较前一期下降4个百分点，其中，涤纶长丝以及聚酯瓶片开工率开工率分别在86.9%以及80.2%，分别比前一期下降4.4个百分点以及1.5个百分点。
- 江浙涤丝产销整体偏弱。本周7天产销平均在5-6成附近，其中周末2天在3-4成；工作日5天产销平均估算在6成附近。
- 截至9月22日，工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在13.4天、12.5天及26.9天，分别比前一期上升2.6天、2.2天及1天。
- 受PTA价格下跌影响，聚酯熔体成本下降至6751元/吨，较前一周同期下降168元/吨。POY和FDY价格分别降至8040元/吨及8705元/吨，现金流回升至139元/吨以及404元/吨。DTY价格下调至9450元/吨，现金流反弹至210元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

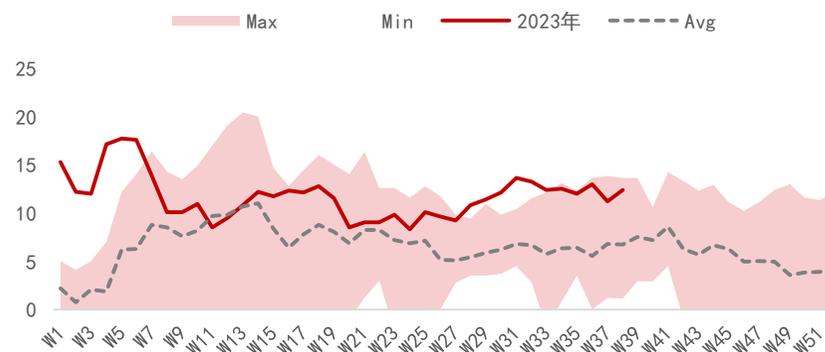
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤现金流

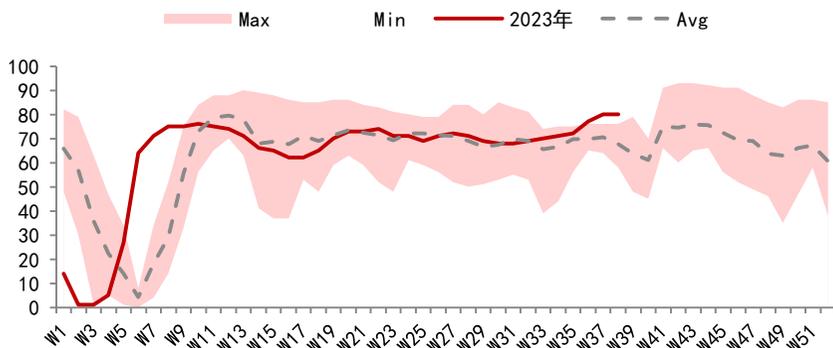
单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

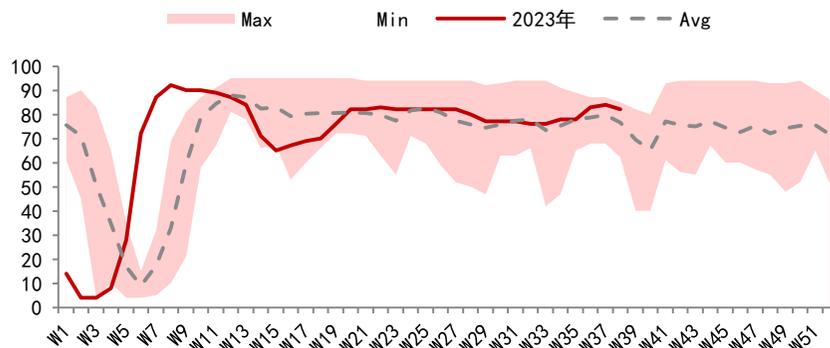
江浙织机开机率

单位：%



江浙加弹开机率

单位：%



织造原料及成品库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工下降至82%：萧绍7-8成；长兴8成偏上；慈溪8成偏下；常熟8成附近；太仓9成偏上。
- 江浙织机综合开工维持在80%：喷水织机开工吴江9成附近，长兴8成偏上，苏北9成略偏下；经编机开工海宁9成偏上，常熟6成附近；大圆机开工萧绍6成略偏上、常熟5成附近。
- 江浙印染综合开工回落至82%：吴江9成附近；萧绍8成附近；常熟7-8成附近；海宁6成附近；长兴9成偏下；苏北9成附近。
- 终端消化备货为主。截至目前，终端的原料备货集中至9月末，偏高备货至10月中旬之后。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

苯乙烯

成本表现偏强，苯乙烯跟涨乏力

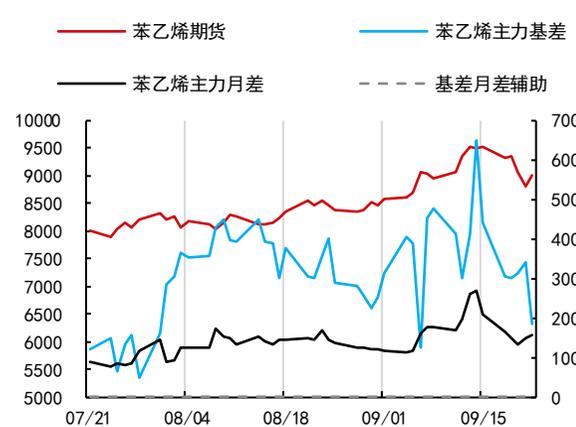
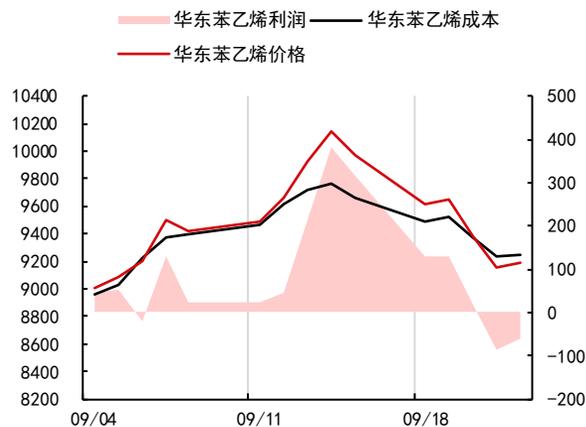
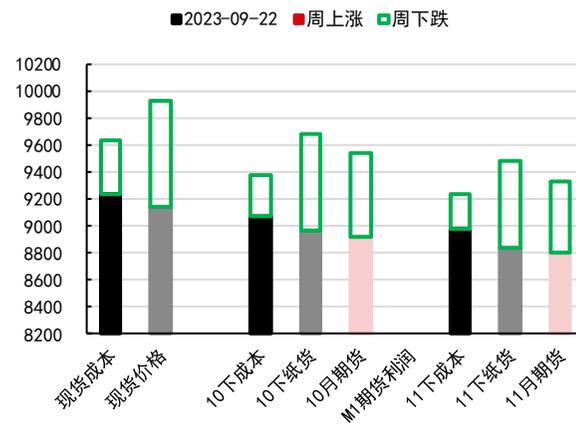
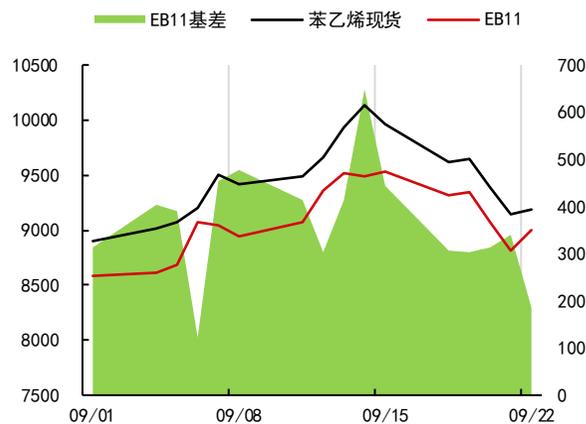


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

观点总结——成本表现偏强，苯乙烯跟涨乏力

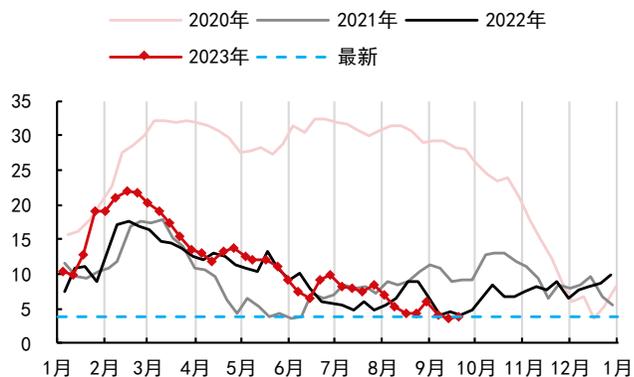
- 行情回顾：本周苯乙烯回落，或是纯苯港口累库、原油回调，因此多头资金获利了解。盘面下行，利润承压，基差走弱。
- 展望后市：节前，纯苯到货环比前几周下滑，随下游备货完成，港口提货或一般，纯苯港口库存波动幅度有限。苯乙烯下游需求一般，备货积极性转弱。除国庆期间部分下游季节性停车外，其余下游需求韧性尚可，高价苯乙烯抑制需求，但苯乙烯回落能够促使下游利润修复、开工提升，总体来看，苯乙烯需求下行空间有限。9月供应偏高，10月大装置有检修计划，苯乙烯港口偏累库。若原油偏强，苯乙烯仍可能跟随，但苯乙烯涨幅或不及原油，行业利润承压。
 - （1）俄罗斯禁止汽柴油出口对汽油影响不大，或加剧柴油旺季紧张。国内调油方面，苯乙烯与乙苯价差持续高于500，工厂生产苯乙烯积极性相对偏高。
 - （2）国内纯苯开工回落，或受装置检修影响。进口窗口打开，纯苯港口到货仍偏多。纯苯下游己内酰胺、己二酸利润不佳，开工偏承压，其他下游刚需表现尚可；节前大部分下游或备货结束，纯苯投机需求减少，港口库存波动幅度有限。
 - （3）9月检修量不多，上游利润尚可，苯乙烯供应仍趋势性增加。10月计划检修装置偏多，苯乙烯开工将阶段性下滑，港口库存偏累库，但幅度不大，利润或难压缩至历史低位（-500元/吨左右）。
 - （4）下游需求一般，备货积极性转弱；EPS开工窄幅波动，PS开工存提升潜力，ABS开工走弱。PS库存偏低，开工也在低位区间徘徊，若利润持续修复，PS开工存提升潜力。ABS利润不佳，若苯乙烯再次反弹，ABS负反馈范围仍可能扩大。总体来看，除国庆期间部分下游季节性停车外，其余下游需求韧性尚可，高价苯乙烯抑制需求，但苯乙烯回落能够促使下游利润修复、开工提升，因此苯乙烯下行空间有限。
- 策略推荐：观望。
- 风险因素 利多风险：原油强势，汽油去库；利空风险：原油塌陷，需求负反馈。

2.5.1 苯乙烯表现回顾——盘面走弱，基差走弱，利润承压

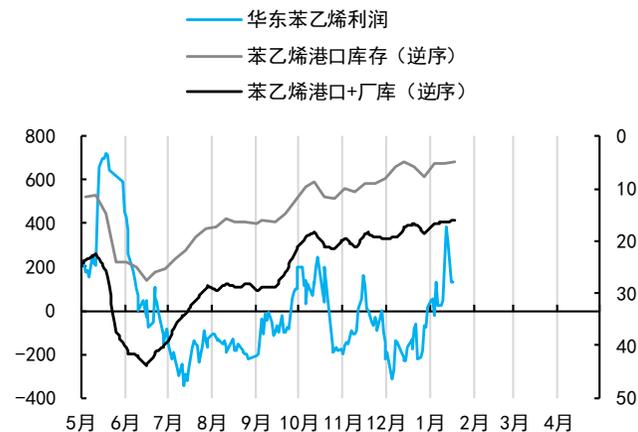
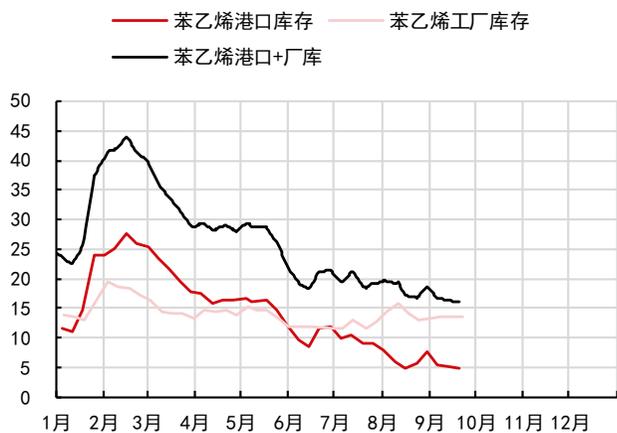
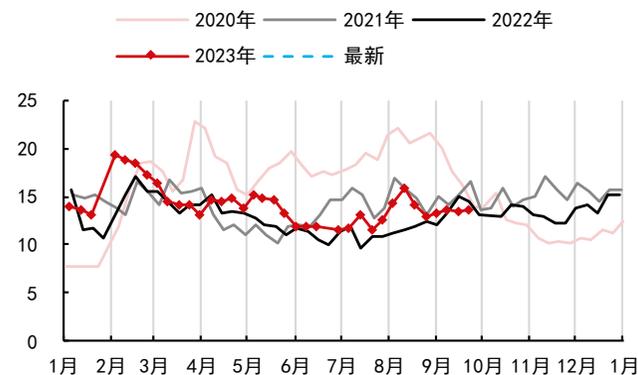


2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口、工厂库存变化不大

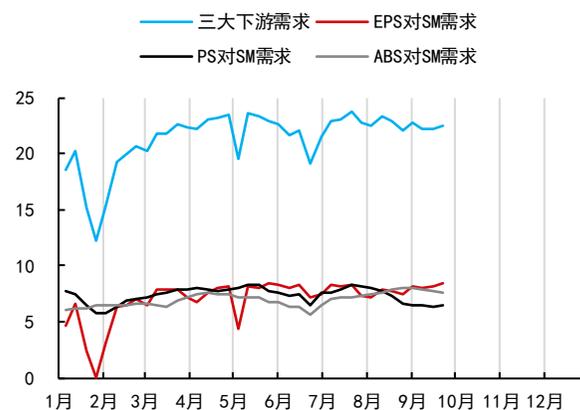
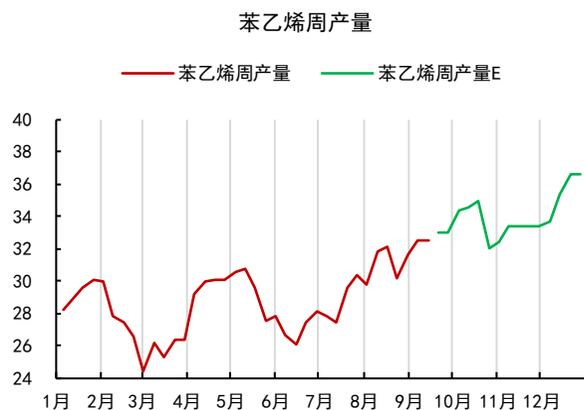
苯乙烯华东港口库存



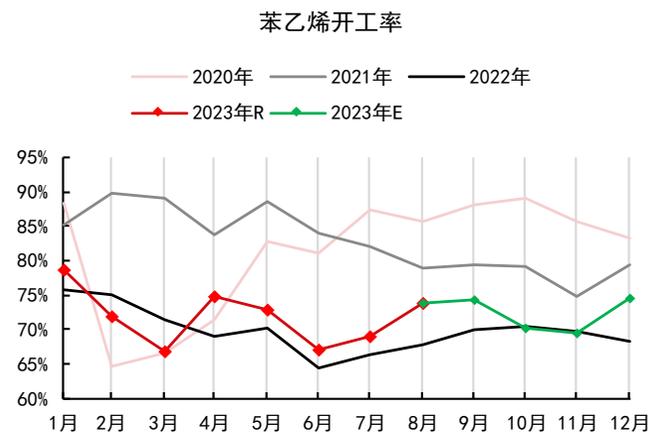
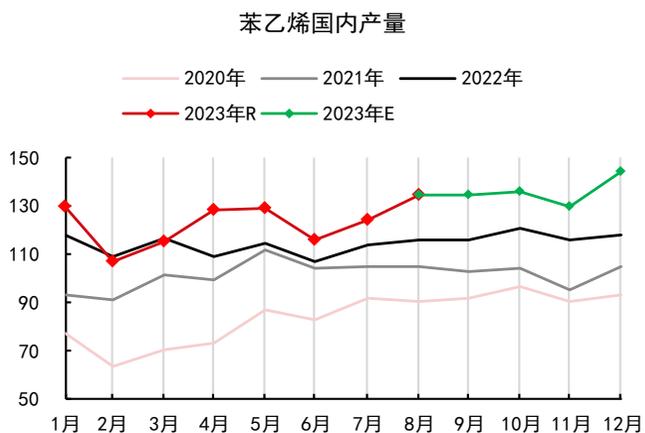
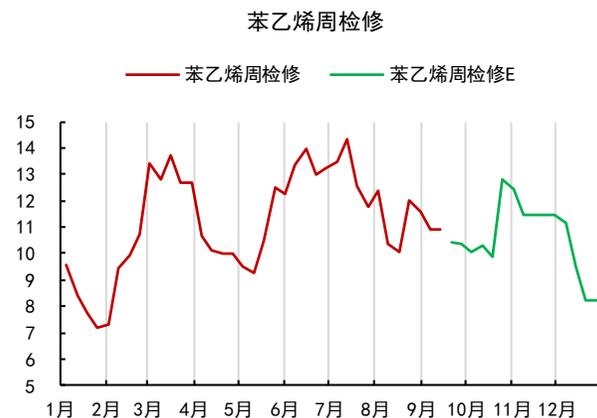
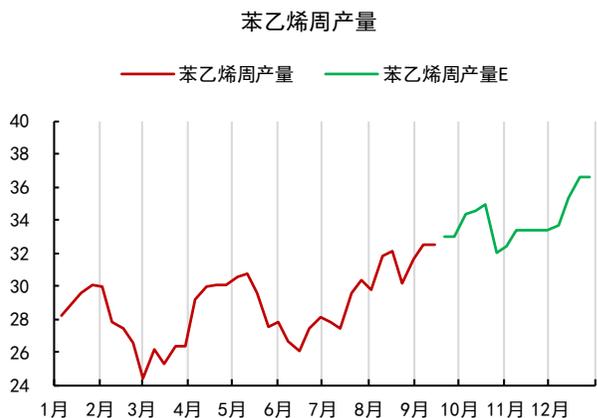
苯乙烯工厂库存



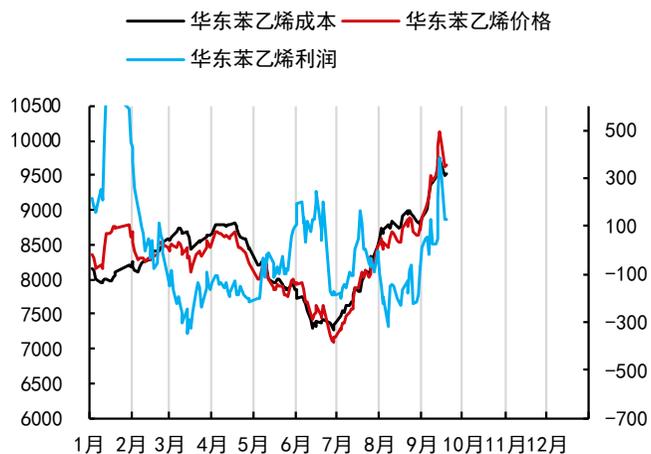
2.5.1 苯乙烯表现回顾——供应趋于增长，下游开工韧性偏强



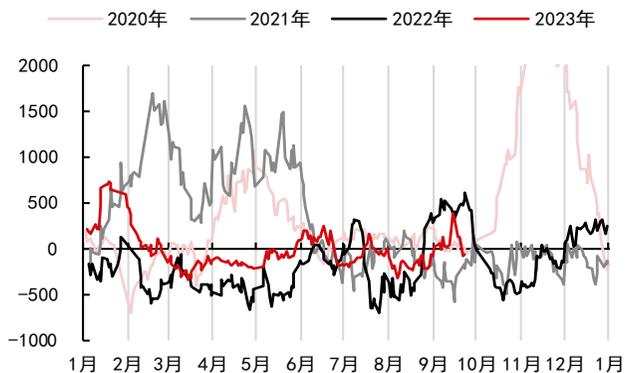
2.5.2 苯乙烯供应——9月供应偏高，10月大型装置存检修计划



2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯利润再次承压

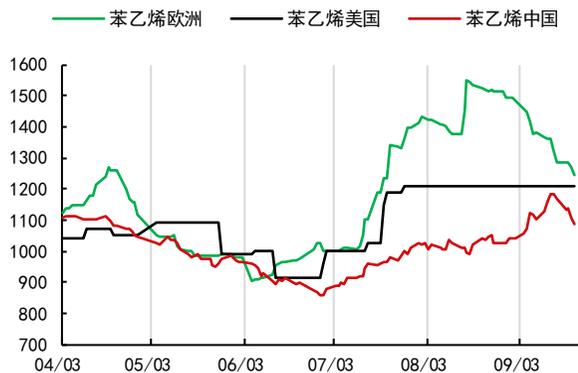


华东苯乙烯利润

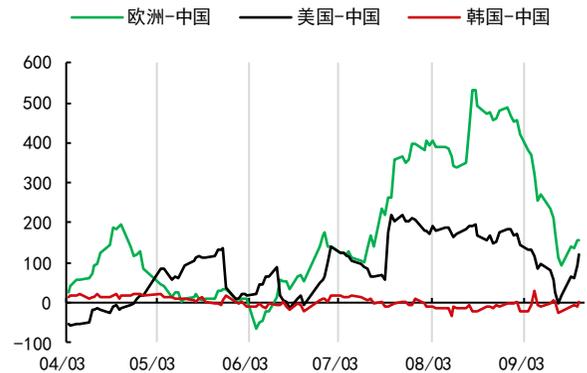


2.5.2 苯乙烯供应——海外价格回落

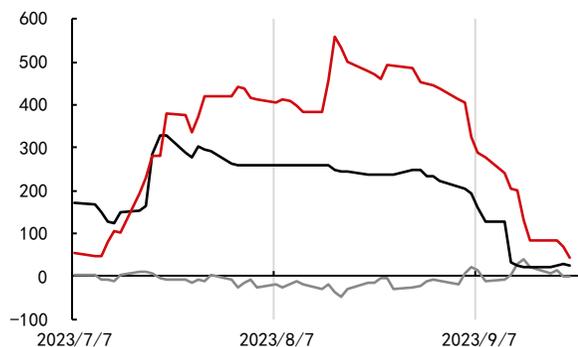
苯乙烯全球价格



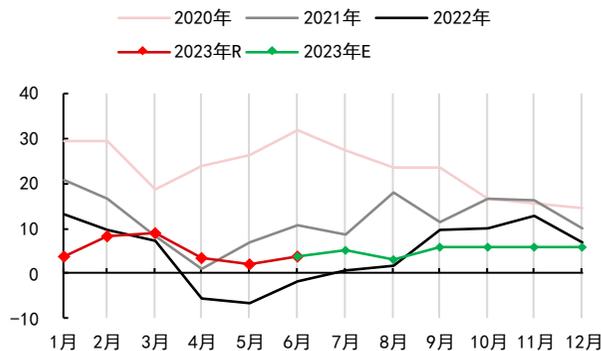
苯乙烯区域价差



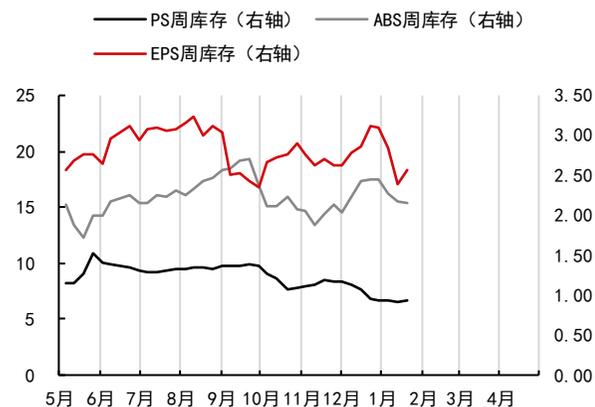
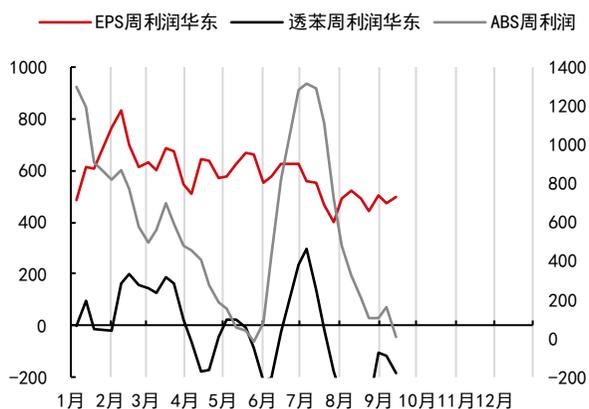
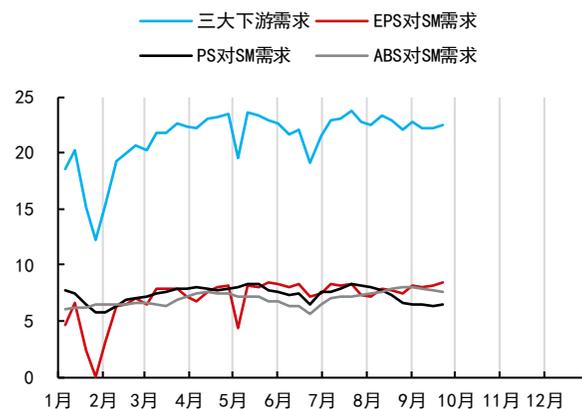
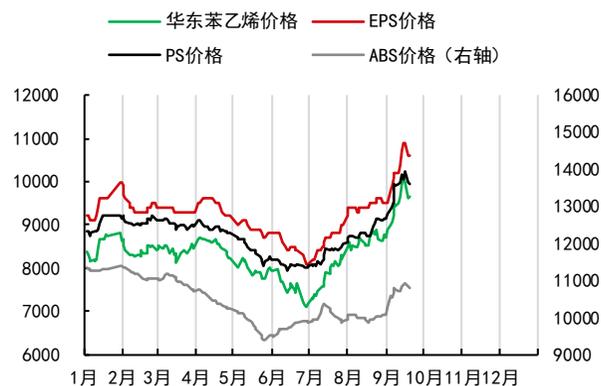
韩国苯乙烯利润 — 美国苯乙烯利润 — 欧洲苯乙烯利润



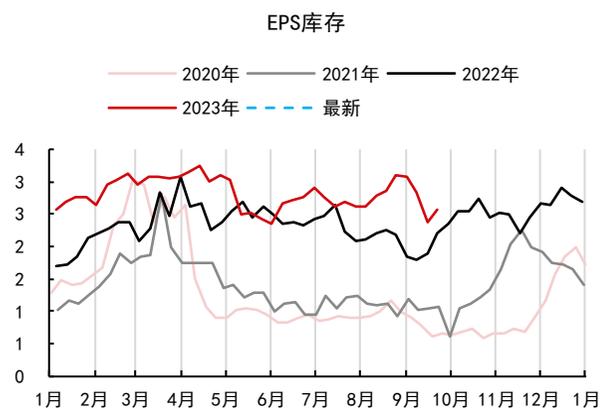
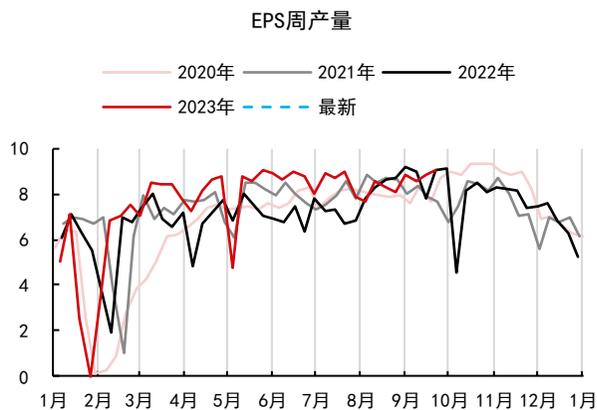
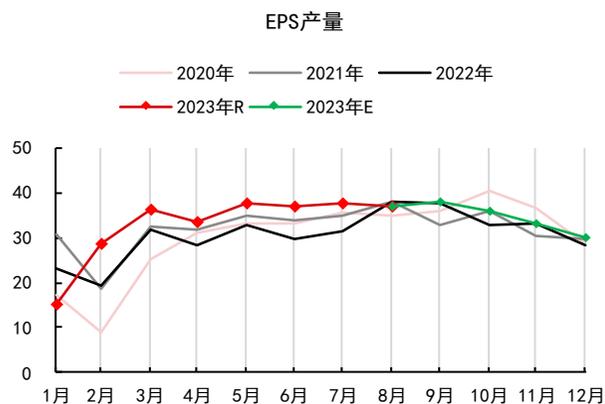
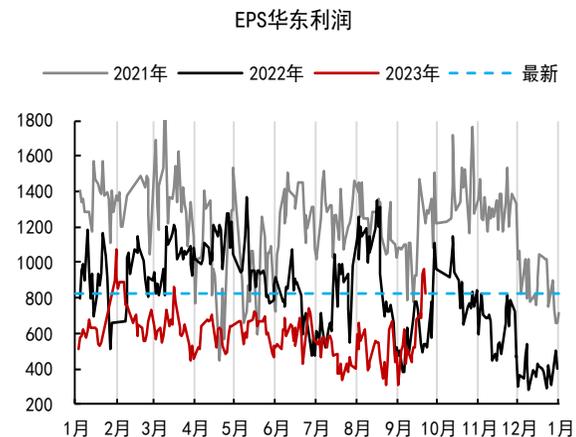
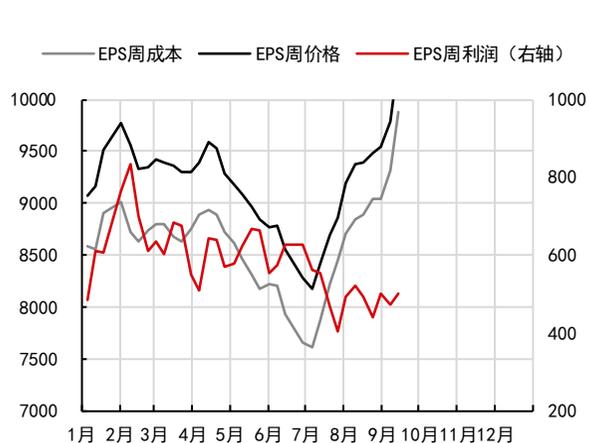
苯乙烯净进口



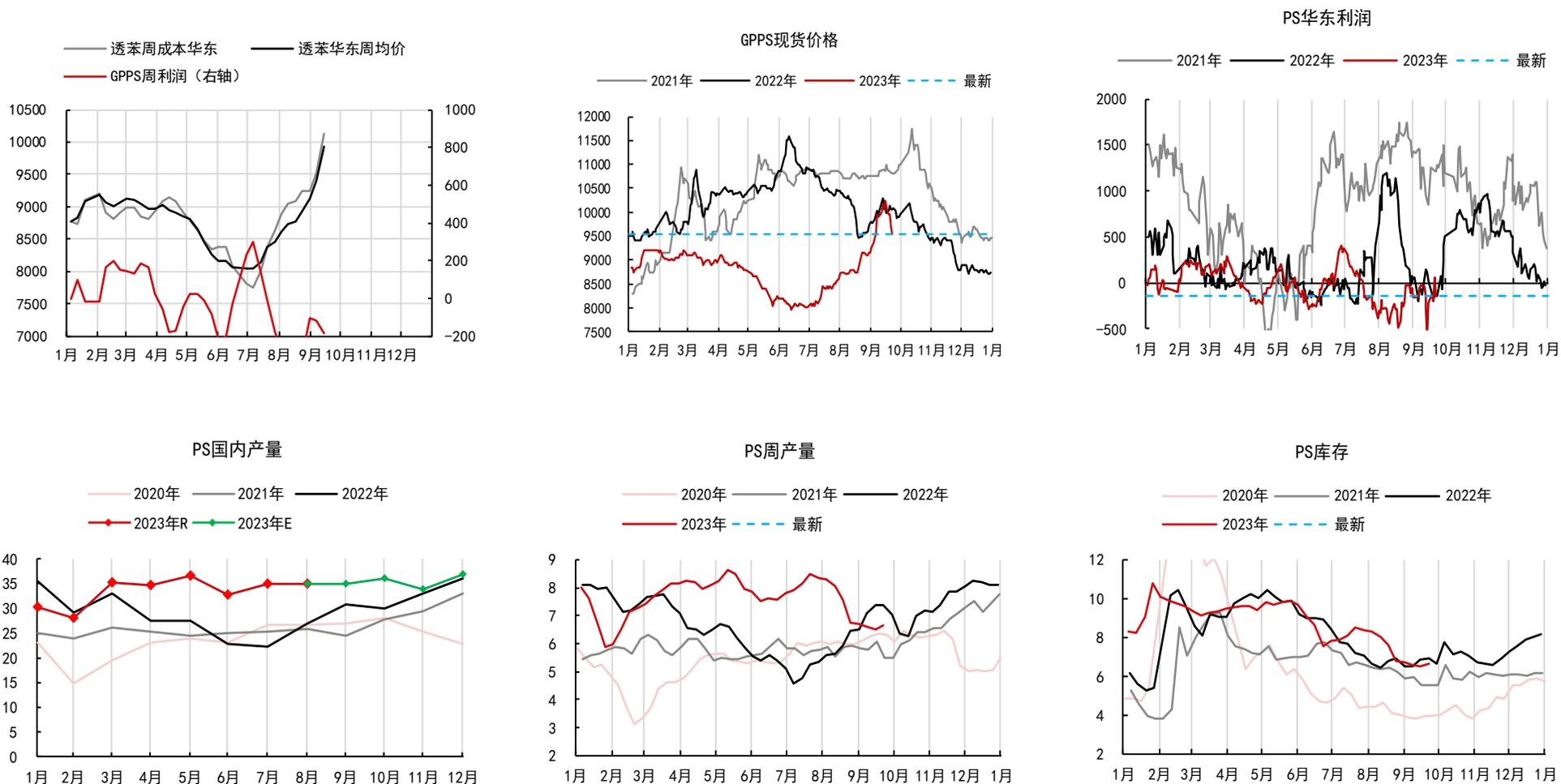
2.5.3 苯乙烯需求——下游利润承压，开工表现一般



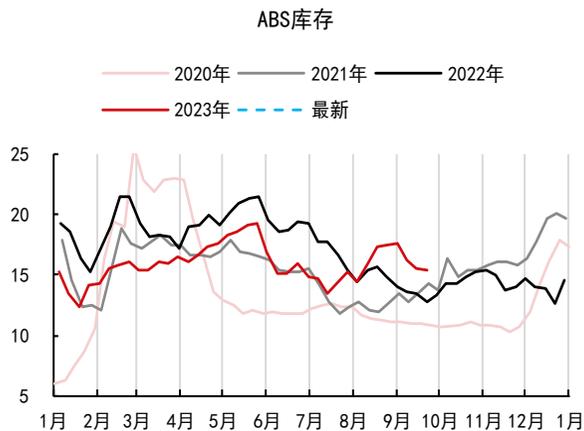
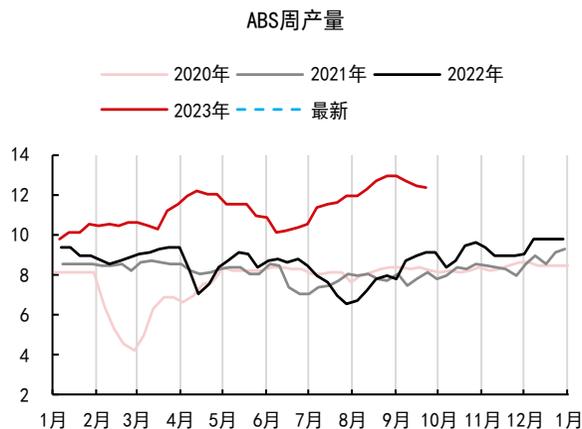
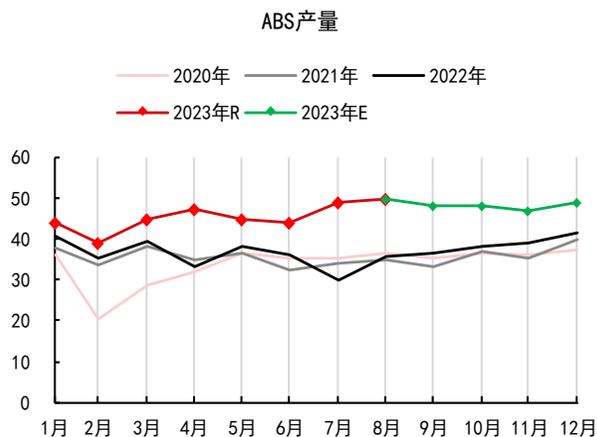
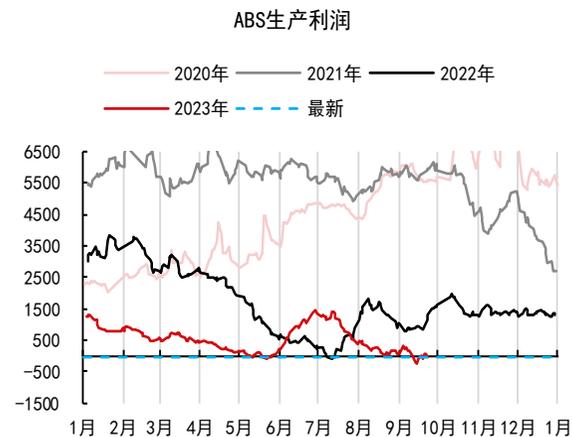
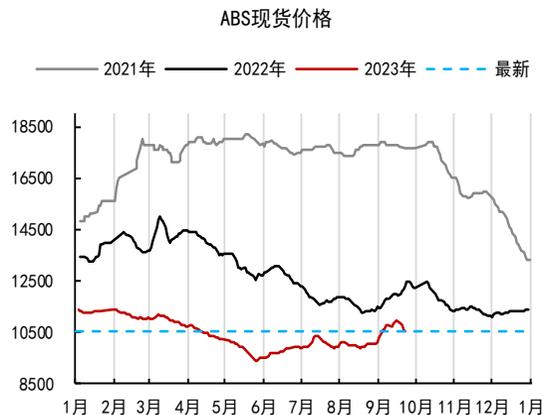
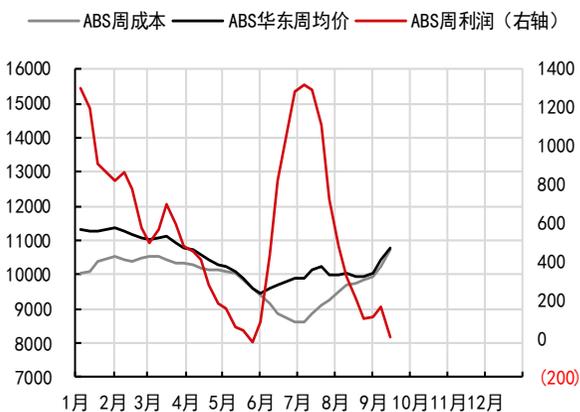
2.5.3 苯乙烯需求——EPS开工或窄幅波动，国庆期间部分企业短停



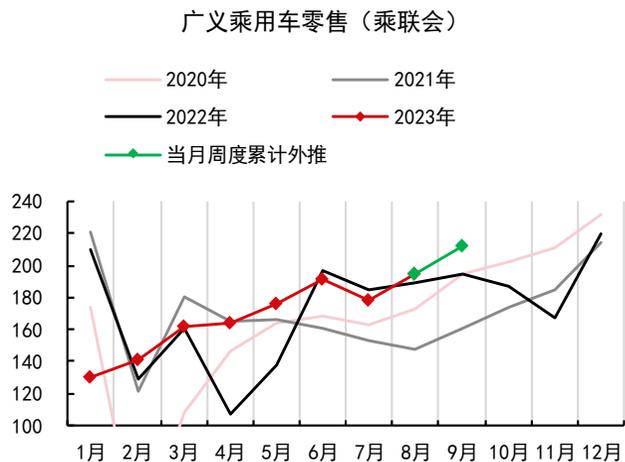
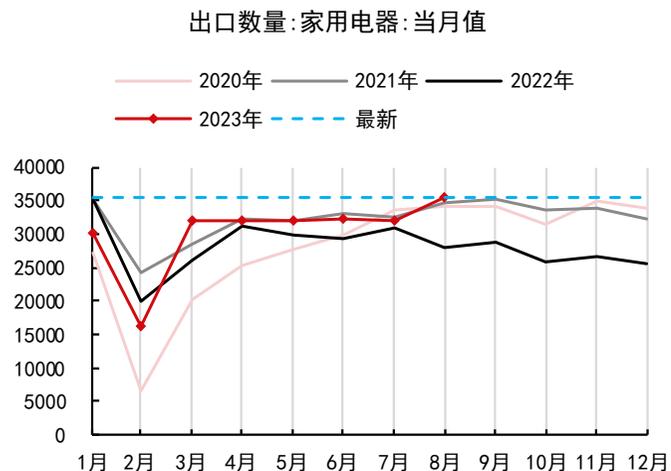
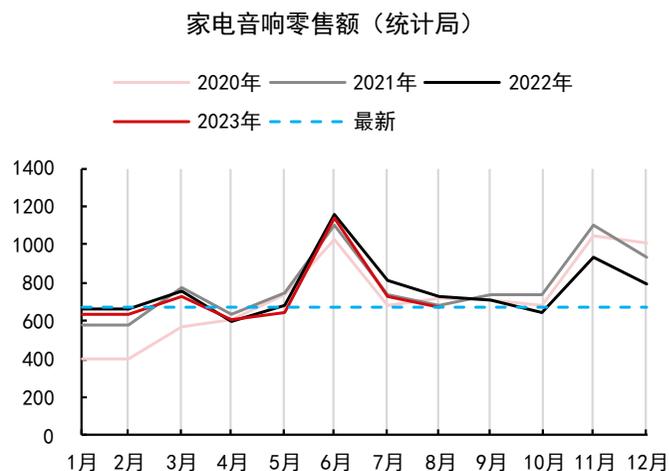
2.5.3 苯乙烯需求——企业库存偏低，利润略修复，PS开工弱改善



2.5.3 苯乙烯需求——利润下滑，ABS开工转弱

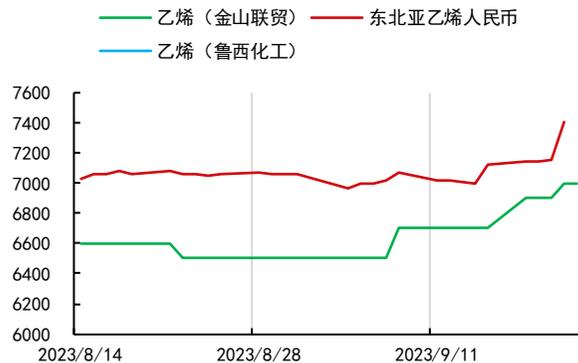


2.5.3 终端需求——家电内销不佳，出口尚可，汽车景气度改善

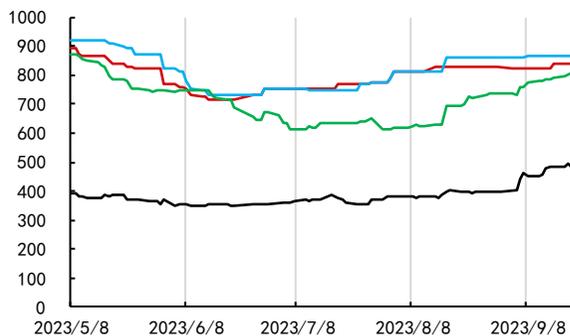


2.5.4 上游乙烯——东北亚乙烯反弹

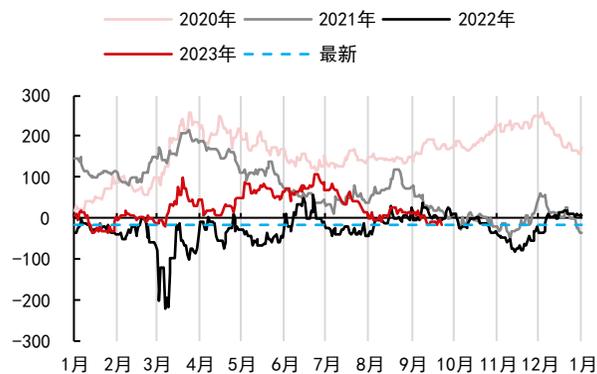
国内乙烯价格



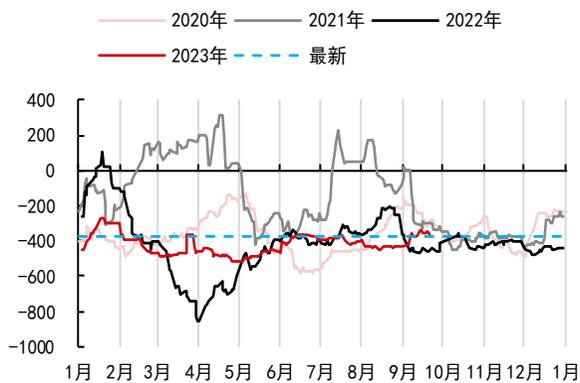
— 乙烯东北亚 — 乙烯东南亚
— 乙烯欧洲 — 乙烯美国



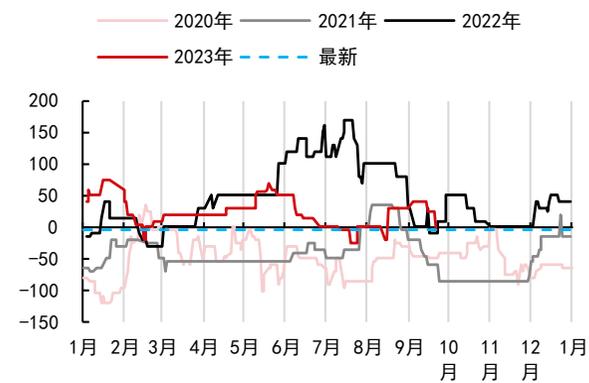
东北亚石脑油裂解利润（美金）



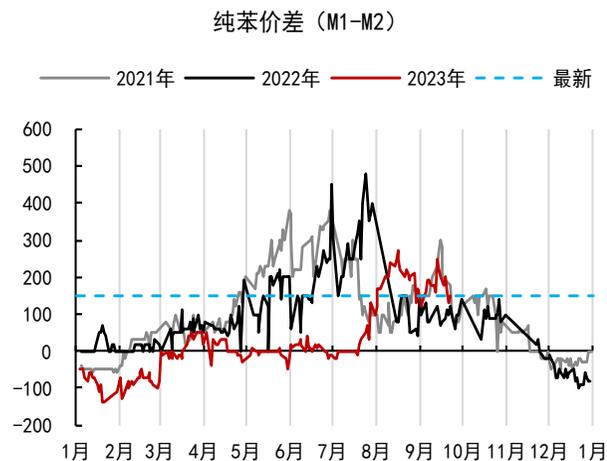
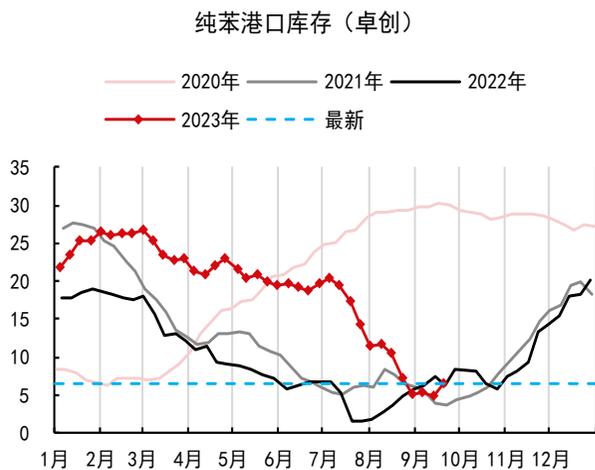
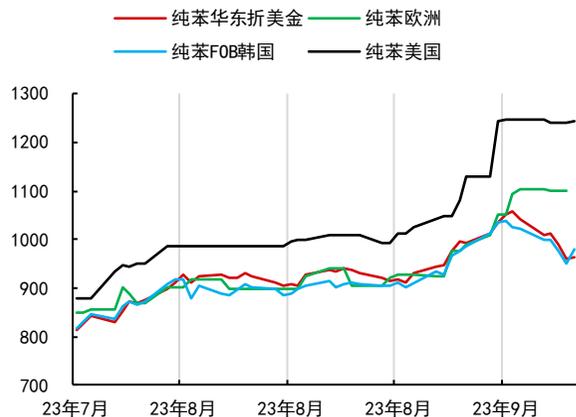
乙烯（美国-东北亚）



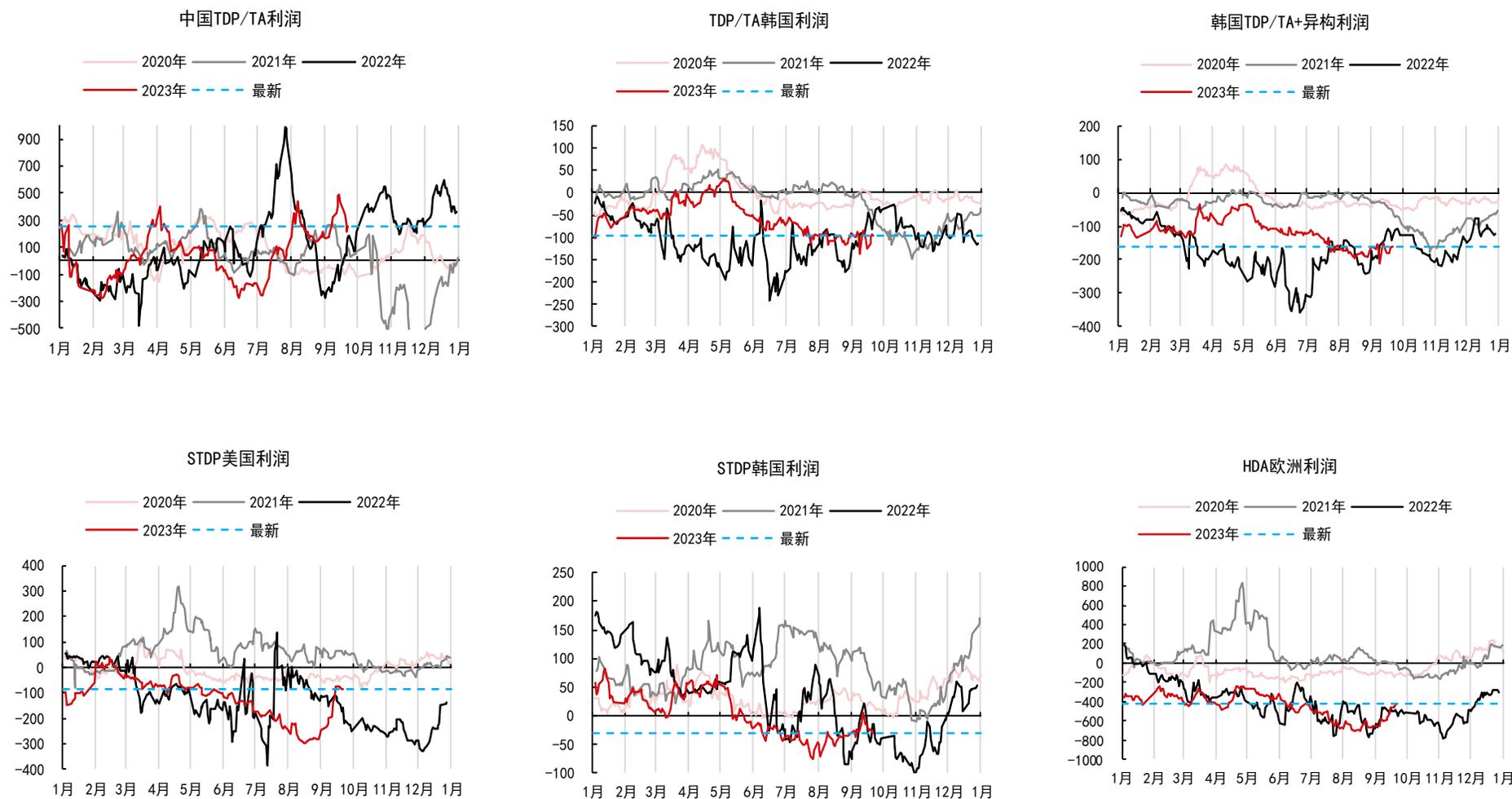
乙烯（东南亚-东北亚）



2.5.5 上游纯苯——纯苯陆续到港，下游提货积极性一般，港口库存转累

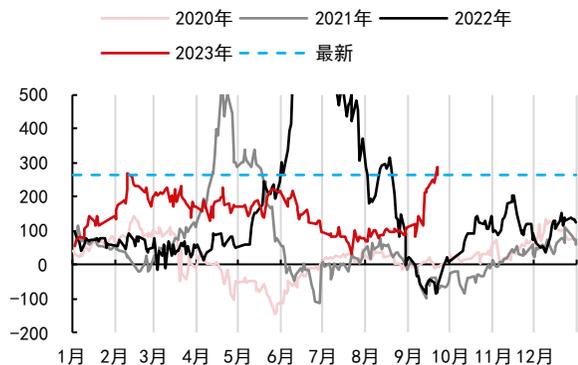


2.5.5上游纯苯——国内歧化利润尚可，海外仍承压

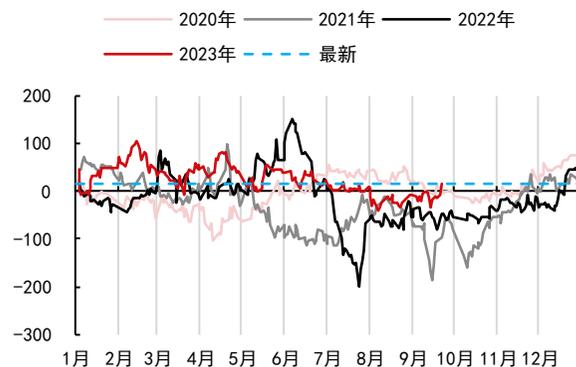


2.5.5 上游纯苯——中国纯苯进口窗口打开，港口到货增加

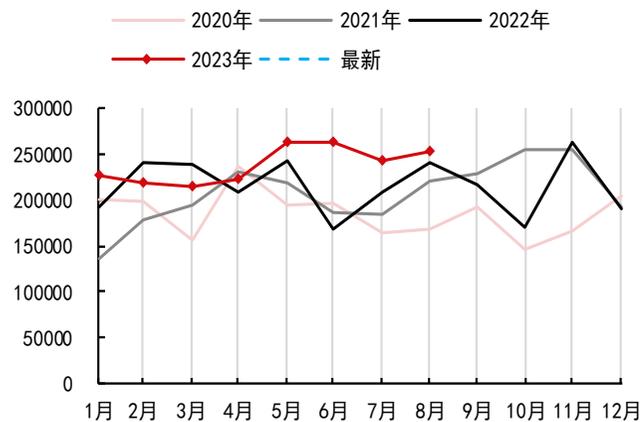
纯苯价差（美国-韩国）



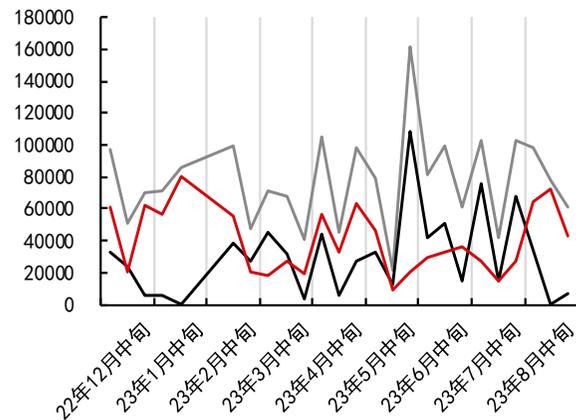
纯苯价差（韩国-中国）



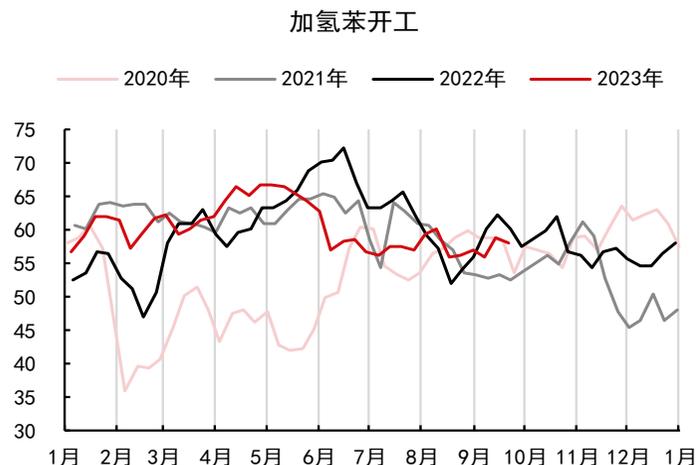
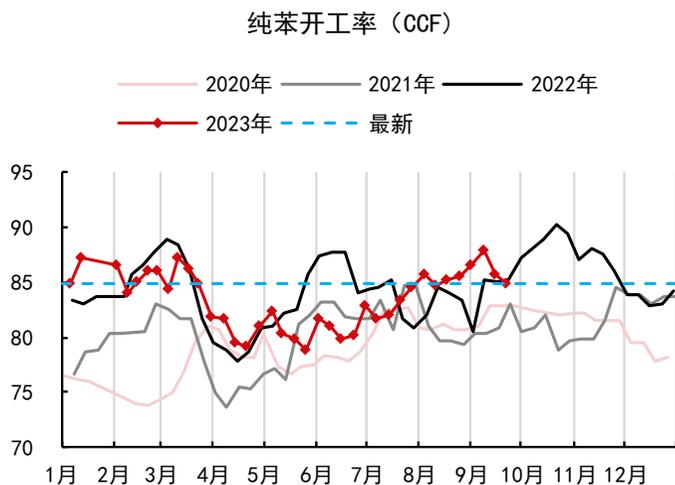
韩国纯苯出口



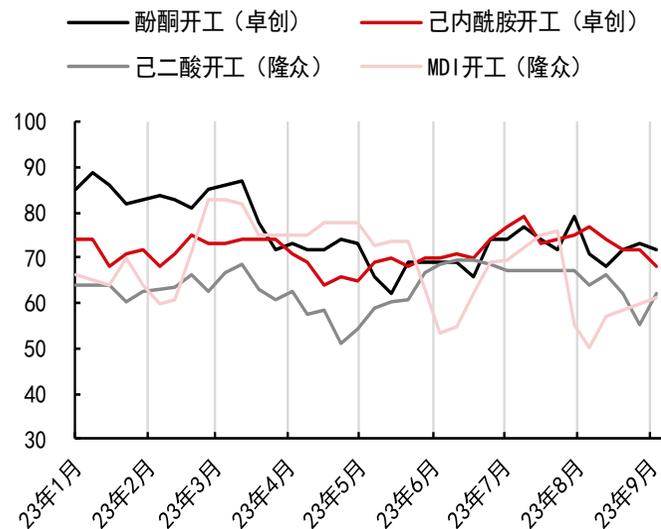
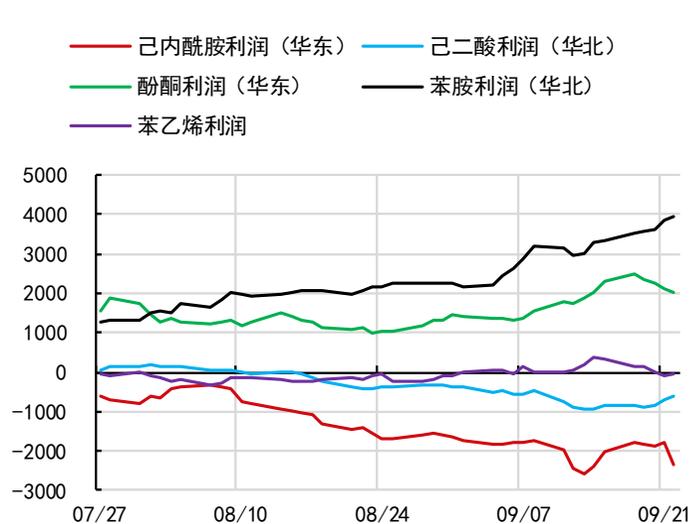
— 韩国出口 — 韩国出口美国 — 韩国出口中国



2.5.5上游纯苯——纯苯国内产量略回落，加氢苯开工偏低

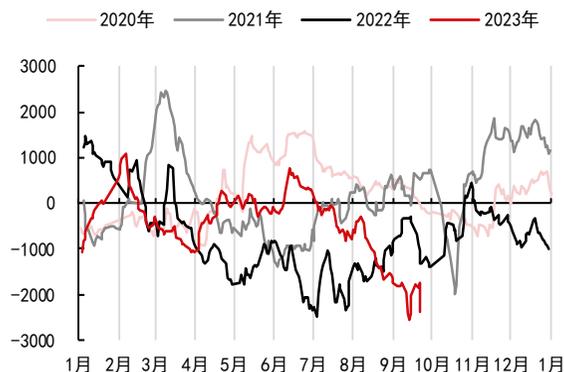


2.5.5 上游纯苯——己二酸与己内酰胺利润承压

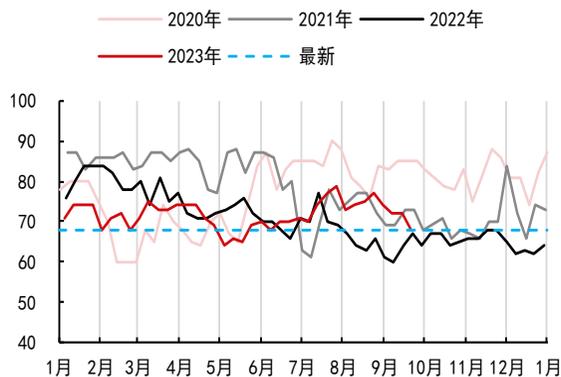


2.5.5 上游纯苯——己内酰胺利润偏低，开工或偏弱

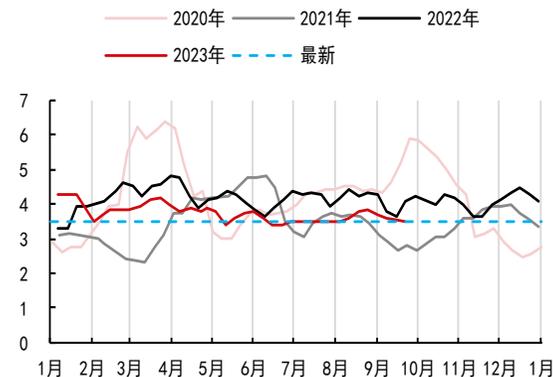
己内酰胺利润（华东）



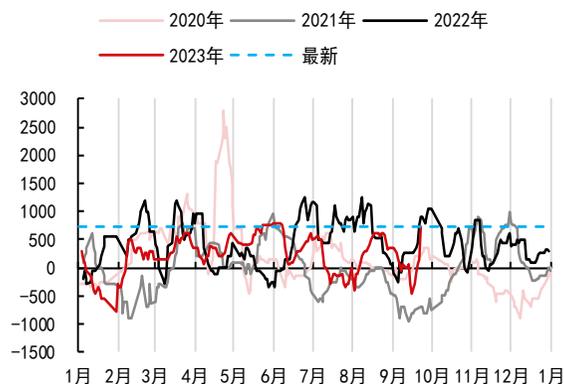
CPL开工（卓创）



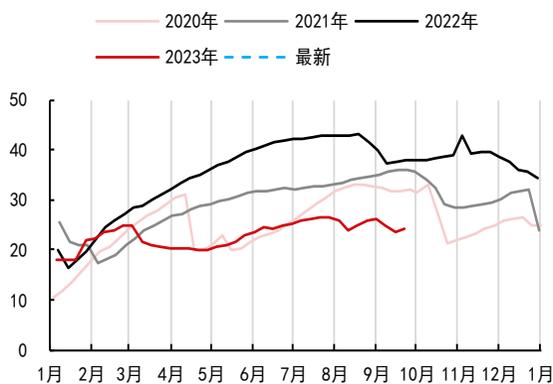
己内酰胺库存



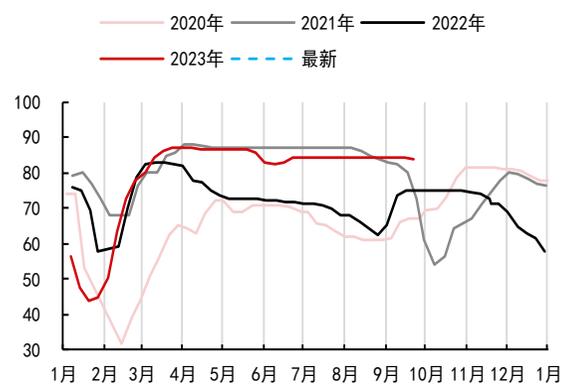
锦纶长丝POY-CPL价差



锦纶长丝库存

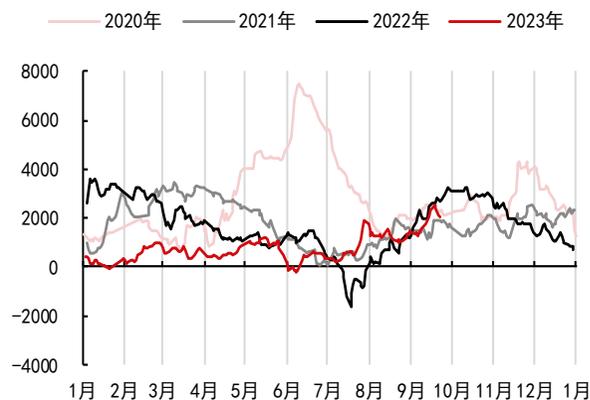


锦纶长丝开工

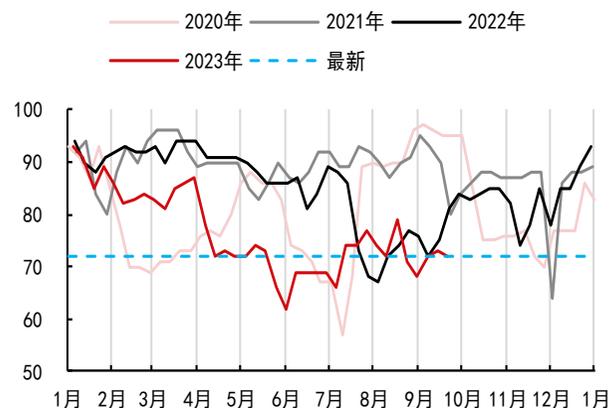


2.5.5 上游纯苯——酚酮利润尚可及库存偏低，中期开工有望回升

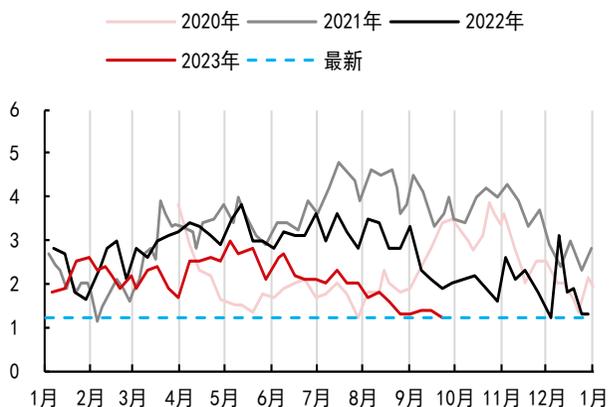
酚酮利润（华东）



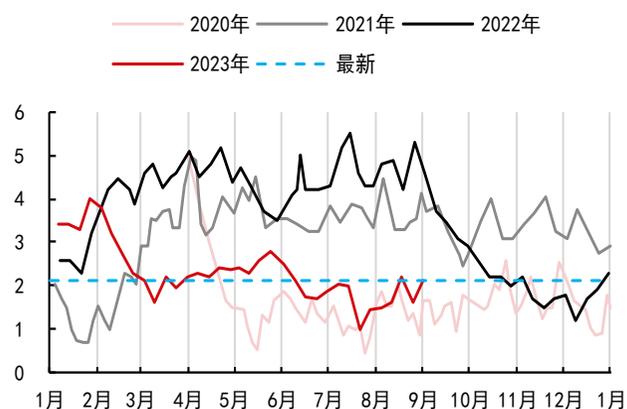
酚酮开工（卓创）



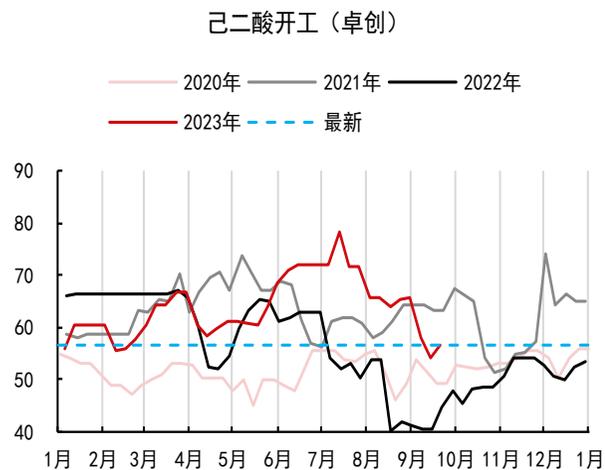
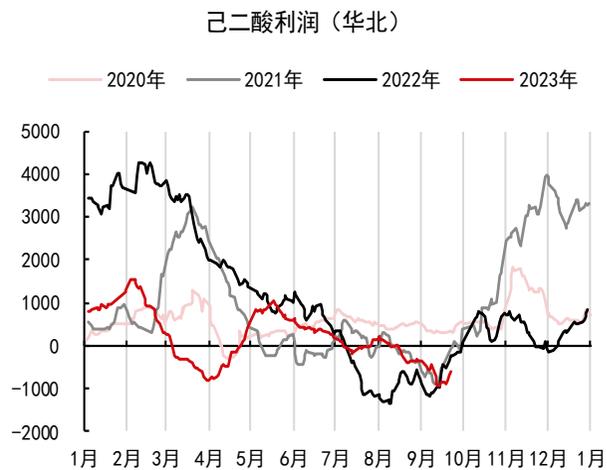
苯酚库存



丙酮库存

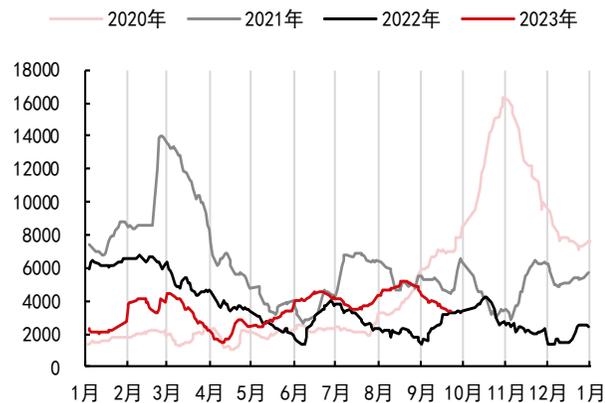


2.5.5 上游纯苯——若己二酸利润走弱，开工仍可能下滑

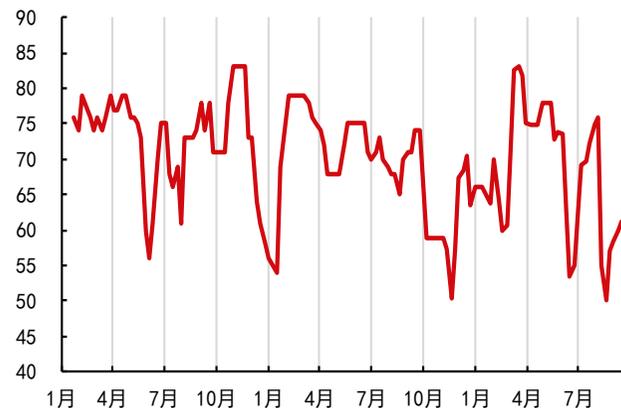


2.5.5 上游纯苯——MDI开工修复

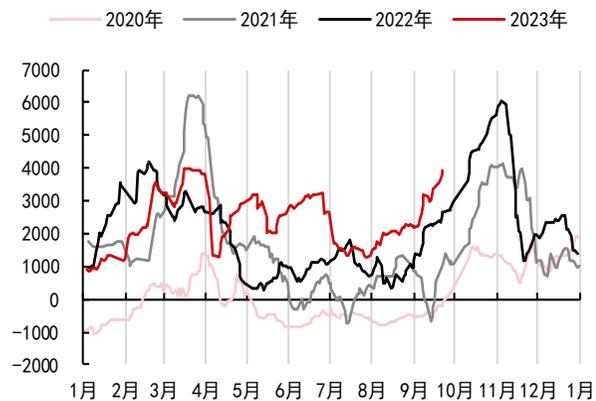
MDI利润



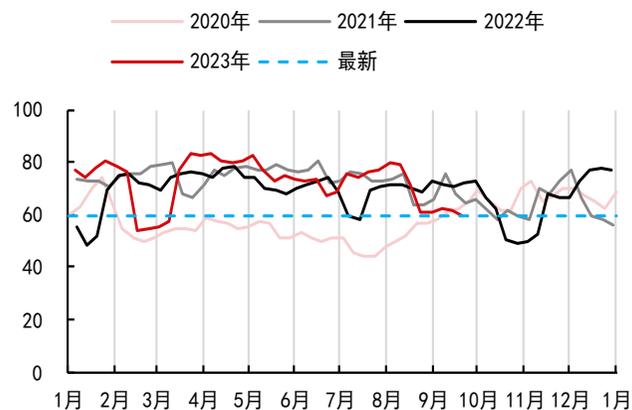
MDI开工



苯胺利润（华北）



苯胺开工



中信期货化工团队介绍



胡佳鹏

研究所商品研究部 化工组 研究负责人

塑料、PP研究

天津大学工学硕士，十年化工研究经验，对化工板块期货有较深认识，2013、2014和2022年大商所十大团队评选中获奖。

2021、2022年郑商所甲醇高级分析师



黄谦

PTA、MEG、短纤研究

浙江财经大学经济学硕士，十年化工品种期货研究经验，曾就职于上海威纳，任化工品种策略分析师。



杨家明

沥青、燃料油、低硫燃油研究

西北工业大学外国语言学与应用语言学硕士，2020、2021、2022年上期所石化优秀团队核心成员、能化优秀分析师，期货日报第十四届、十五届最佳工业品期货分析师。



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）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或任何其附属或联营公司的立场。

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