

## 内盘氛围好转，化工短期反弹

### 报告要点

近日原油仍有承压，煤炭稳中反弹，且节后化工弱于原料，估值端支撑仍存，且受黑色带动，预期端支撑再增，短期化工仍或偏坚挺，调整空间有限。未来去看，元宵节前化工需求仍未启动，预期和估值偏主导，预期未被证伪之前，化工或偏坚挺一些，但一旦需求启动后预期证伪，届时化工会有调整压力，因此中期建议反弹偏空，相对而言油化工仍强于煤化工。

### 摘要：

#### 板块逻辑：

近日原油仍有承压，煤炭稳中反弹，且节后化工弱于原料，估值端支撑仍存，且受黑色带动，预期端支撑再增，短期化工仍或偏坚挺，调整空间有限。未来去看，元宵节前化工需求仍未启动，预期和估值偏主导，预期未被证伪之前，化工或偏坚挺一些，但一旦需求启动后预期证伪，届时化工会有调整压力，因此中期建议反弹偏空，相对而言油化工仍强于煤化工。

**甲醇：**港口持续强于内地，关注物流情况

**尿素：**企业报价持稳为主，成交氛围偏淡

**乙二醇：**价格高位调整，建议逢低买入

**PX：**弱现实强预期，PX 震荡看待

**PTA：**价格窄幅波动，短期多单减持

**短纤：**原料价格走低，拖累短纤价格

**PP：**煤炭盘中消息刺激，带动 PP 小幅反弹

**塑料：**原料端煤炭消息扰动，塑料短期震荡

**苯乙烯：**成本强势下节后需求恢复，苯乙烯或偏强整理

**PVC：**供需承压&估值偏低，PVC 谨慎偏弱

**烧碱：**50%碱现货反弹，提振市场情绪

**沥青：**开工提升，库存压力仍大施压期价

**高硫燃油：**高硫燃油裂解价差弱势

**低硫燃油：**高低硫价差继续修复

**单边策略：**短期谨慎反弹，中期等反弹偏空机会。

**对冲策略：**多低硫空高硫，多 L 空甲醇，多 TA 空 MEG，多烧碱空 PVC

**风险因素：**原油大幅反弹，宏观政策利好

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号



### 化工组研究团队

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

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

杨家明  
021-80401704  
yangjiaming@citicsf.com  
从业资格号：F3046931  
投资咨询号：Z0015448

【重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，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。】

## 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：港口持续强于内地，关注物流情况</b></p> <p>(1) 2月21日甲醇太仓现货低端价2600(+10)，05港口现货基差+120(-5)较昨日略走弱；甲醇2月下纸货低端2595(+10)，3月下纸货低端2570(+10)，4月下纸货低端2515(+10)。内地价格涨跌互现，其中内蒙北1900(-50)，内蒙南1960(-20)，关中2120(0)，河北2200(-100)，河南2290(+10)，鲁北2310(0)，鲁南2390(-10)，西南2310(0)。内蒙至山东运费360-400环比上调，产销区套利窗口关闭。CFR中国均价298.5(+3.5)，进口维持顺挂。</p> <p>(2) 装置动态：久泰200万吨重启；青海中浩60万吨、甘肃刘化10万吨、云南先锋50万吨、贵州赤天化30万吨、内蒙古新杭20万吨、内蒙古远兴100万吨、西北能源30万吨、山西焦化20万吨装置检修中；伊朗地区合计1055万吨产能目前检修中；美国合计300万吨装置检修中。</p> <p><b>逻辑：</b>2月21日甲醇主力震荡上行。本周上游出货一般，主流企业多数流拍，贸易商情绪一般，内地现货市场交投活跃度偏低，整体采购情绪低迷，近期部分装置复产供应增加，厂家库存大幅积累，下游库存高位部分停采，价格下跌；港口本周库存略降，库存压力不大，对于绝对价格和基差支撑偏强。原料端煤炭节后部分刚需补库需求释放，叠加新一波寒潮导致用煤需求增长，短期煤价迎来反弹，但煤炭市场整体供需预期偏宽松，随着放假煤矿陆续恢复生产和进口煤到港，一季度煤价或仍维持弱势。供需来看供应端国产甲醇开工回升，后期仍有部分装置计划恢复，内地供应或继续增加；海外方面国际甲醇开工维持低位导致一季度甲醇港口到港量预期偏低，节后主要关注伊朗装置恢复情况；需求端兴兴MTO装置开车提振港口需求，传统下游受节假日影响呈现下滑，由于部分下游提前对节后原料进行采购，节后下游外采情况表现不及往年，此外山东鲁西烯烃故障停车也导致需求减量。整体而言，节后内地生产企业存在排库需求，而下游采购需求有限情况下内地市场有走弱预期，港口在烯烃需求增加以及进口减量预期下或持续强于内地，但随着节后运输恢复内地货源若大量流向港口将缓解港口货源偏紧现状，进而抑制价格上涨空间。</p> <p><b>操作策略：</b>单边主力05偏震荡；跨期5-9逢高偏反套；MTO短期偏承压，中期关注做扩机会。</p> <p><b>风险因素：</b>上行风险：煤价大幅上涨，宏观政策利好 下行风险：煤价大幅下跌，烯烃负反馈</p>	震荡
尿素	<p><b>观点：企业报价持稳为主，成交氛围偏淡</b></p> <p>(1) 2月21日尿素厂库和仓库低端基准价分别为2280(0)和2230(-50)，主力05合约震荡运行，山东05基差88(-50)较昨日走弱。</p> <p>(2) 装置动态：2月21日，尿素行业日产18.67万吨，较上一工作日减少0.05万吨，较去年同期增加2.57万吨；今日开工率86.23%，较去年同期76.99%增加9.24%。</p> <p><b>逻辑：</b>2月21日尿素主力震荡运行，节后工厂报价持续上调，由于价格涨势过快下游接货积极性下降，现货涨势放缓持稳为主，成交偏淡。供需来看节间企业生产基本稳定，当前尿素行业日产接近19万吨，2月下旬及3月部分工厂有检修计划，尿素日产预计下降至18万吨附近，但整体供应水平将依旧处于同期高位。需求方面国内出口依然停滞，内需去看农业春节过后小麦返青备肥需求将陆续启动，但近期雨雪和降温天气或对于农业备肥形成一定抑制。工业复合肥企业目前仍以消化成品库存为主，开工提升缓慢，胶合板厂预计在十五前后陆续恢复生产，对尿素需求逐步提升。整体而言，节前盘面表现偏强主要反应市场对于节后需求恢复的乐观预期，以及国际尿素偏强对于国内出口放松潜在预期，因此节后需要重点关注实际需求恢复节奏和出口政策动向，在国内高日产以及储备货源陆续投放市场的背景下，需警惕内需和出口不及预期带来的下行风险。</p> <p><b>操作策略：</b>单边主力05合约偏震荡；尿素月差方面可逢低布局5-9正套；</p> <p><b>风险因素：</b>上行风险：煤价大幅上涨，宏观利多 下行风险：煤价大幅下跌，政策管控风险</p>	震荡

<p>MEG</p>	<p><b>乙二醇：价格高位调整，建议逢低买入</b></p> <p>(1) 2月21日，乙二醇外盘价格在536（-9）美元/吨；人民币现货价格4594（-87）元/吨；内外盘价差收在-80元/吨。乙二醇期货增仓下行，5月合约下跌至4572元/吨。乙二醇基差回落至-9（-18）元/吨。</p> <p>(2) 到港预报：2月18日-2月25日，张家港到货数量约为3.4万吨，太仓码头到货数量约为2.9万吨，宁波到货数量约为1.2万吨，上海到货数量约为0万吨，主港计划到货总数为7.5万吨。</p> <p>(3) 港口发货量：2月20日张家港某主流库区MEG发货4500吨左右；太仓两主流库区MEG发货4400吨左右。</p> <p>(4) 装置动态：连云港一套90万吨/年乙二醇装置前期因效益问题长期处于停车状态，计划近期重启。3月份该企业裂解装置计划停车检修，届时其90万吨装置将同步停车技改。</p> <p><b>逻辑：</b>乙二醇价格高位调整，维持逢低买入观点。基本面来看，陕煤乙二醇装置停车，煤制供应适度回落，不过在油制供应抬升下，乙二醇国内供应维持高位；华东乙二醇到港量维持低位，这有利于乙二醇港口库存的进一步消化。</p> <p><b>操作策略：</b>乙二醇价格高位调整，维持逢低买入观点。</p> <p><b>风险因素：</b>原油、煤炭价格高位回落风险。</p>	<p>震荡</p>
<p>PTA</p>	<p><b>PTA：价格窄幅波动，短期多单减持</b></p> <p>(1) 2月21日，CFR中国PX价格在1027美元/吨，较前一交易日下跌1美元/吨；PTA现货价格下跌35元/吨至5900元/吨；PTA现货加工费降至326元/吨，较前一交易日收窄23元/吨；PTA现货基差下滑至-14元/吨。</p> <p>(2) 2月21日，涤纶长丝价格稳定，其中，半光POY150D/48F、DTY150D/48F、半光FDY150D/96F分别在7915（0）元/吨、9060（0）元/吨以及8445（0）元/吨。</p> <p>(3) 2月21日，江浙涤丝产销偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在3成左右，江浙几家工厂产销分别在45%、20%、0%、50%、25%、30%、10%、50%、0%、20%、25%、0%、80%、20%、30%、10%、40%、10%、30%。</p> <p>(4) 装置动态：西南一套100万吨PTA装置2.5重启，当前负荷9成偏上；逸盛大连一套375万吨PTA装置计划于2月底检修。</p> <p><b>逻辑：</b>PTA价格窄幅波动，短期多单减持。供应方面，PTA装置检修较少，开工率维持偏高水平；需求方面，节后生产的恢复仍需要一定的时间，短期PTA供需明显过剩；库存方面，节前聚酯工厂备货增加，假期生产加快库存消化；而PTA工厂以及港口PTA库存呈现快速的扩张态势。</p> <p><b>操作策略：</b>PTA价格窄幅波动，短期多单减持。</p> <p><b>风险因素：</b>原油及石脑油价格下行风险。</p>	<p>震荡</p>

<p>短纤</p>	<p><b>短纤：原料价格走低，拖累短纤价格</b></p> <p>(1) 2月21日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格在7380（-55）元/吨，短纤现货现金流收在-103（+4）元/吨。短纤期货5月合约收在7400（-32）元/吨，短纤期货5月合约现金流收在-88（-11）元/吨。</p> <p>(2) 截至2月18日，下游纱厂原料库存在9.5天，较节前降低0.2天；纱厂成品库存天数在21.5天，维持稳定。</p> <p>(3) 截至2月18日，涤纶短纤开工率回升至64.8%，较节前提升3.9个百分点；另外下游纱厂生产逐渐恢复，开工率升至10%。</p> <p>(4) 2月21日，直纺涤纶产销清淡，平均25%，部分工厂产销：30%、15%、20%、30%、10%、30%、40%、40%。</p> <p><b>逻辑：</b>短纤价格走弱，现金流继续收缩。基本面方面，短纤工厂库存由春节前的15.9天进一步抬升至19天，创近五年同期新高；另外，因纱厂原料备货较少，有原料备货的空间，不过因下游生产逐渐较慢，当前短纤产销尚未明显改善，建议关注短纤产销变化，择机做多短纤价格以及加工费。</p> <p><b>操作策略：</b>关注短纤产销变化，择机做多短纤价格及加工费。</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：成本强势下节后需求恢复，苯乙烯或偏强整理</b></p> <p>(1) 华东苯乙烯现货价格9170（-60）元/吨，主力基差28（-38）元/吨；</p> <p>(2) 华东纯苯价格8540（-60）元/吨，中石化乙烯价格7800（+0）元/吨，东北亚乙烯美金前一日956（+5）元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本9756（-47）元/吨，现金流利润-586（-13）元/吨；</p> <p>(3) 华东PS价格9350（-100）元/吨，PS现金流利润-320（-40）元/吨，EPS价格10200（-100）元/吨，EPS现金流利润747（-42）元/吨，ABS价格10300（+0）元/吨，ABS现金流利润-441（-20）元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日苯乙烯收跌。成本端，纯苯24年上半年供需错配矛盾仍然存在，短期在春节期间油端和外盘纯苯价格上涨带动下，中石化今日再次上调挂牌价至8850元/吨，强势支撑苯乙烯价格。供应端，苯乙烯检修装置回归，浙石化月中重启，目前苯乙烯短期暂无明确检修计划，利华益72万吨装置节后检修15-20天消息未正式确认。需求端，随着节日结束，下游将陆续重启复工，同时“金三银四”近在眼前，国内下游需求或出现复苏。总体来看，节后及3月，由于终端的消费复苏，苯乙烯下游开工率节后将进入恢复性提升阶段，短时暂在消息面给市场一定支撑。预期苯乙烯供应增量，然绝对值或对市场压力有限，而3月进口量预期减少，且节后需求会有恢复性提升。另外，节内原料和美金等走强，叠加市场对节后原料持货紧价扬的预期。因而预计节后苯乙烯市场有高开，短时或偏强整理。</p> <p><b>操作策略：震荡。</b></p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：原油反弹，纯苯进口减量。</p> <p>利空风险：原油下行，需求下滑。</p>	<p>震荡偏强</p>

<p>LLDPE</p>	<p><b>观点：原料端煤炭消息扰动，塑料短期震荡</b></p> <p>(1) 2月21日 LLDPE 现货主流价走弱至 8120 (-30) 元/吨，L2405 合约基差-33 (-41) 元/吨，期价小幅反弹，基差走弱；</p> <p>(2) 2月21日 PE 检修率 11.2% (+0.1%)。线型 CFR 中国 940 美元/吨 (0)，FAS 休斯顿报价 1025 美元/吨 (0)，FOB 中东 915 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1220 美元/吨 (0)，美元兑人民币即期汇率 7.19 (-0.01)，海外价格上行后暂稳，人民币汇率暂稳。</p> <p><b>逻辑：</b>2月21日，塑料 05 合约反弹，原料端仍有支撑：1. 今日盘中煤炭消息小幅刺激期价，山西开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，坚决杜绝超能力超强度超定员组织生产建设、坚决杜绝布置隐蔽采掘工作面，煤矿安监持续趋严，煤炭供给收紧小幅抬升塑料原料端支撑预期。2. 油价短期震荡，红海地区仍有扰动，亦限制部分下行空间。3. 供需端上，上中游短期季节性累库，下游开工时间多在 24 日以后，与去年同期较为接近。整体去看，我们认为短期原料端煤炭原油小幅支撑期价，塑料或偏震荡，后续仍需关注下游复工后拿货意愿。</p> <p><b>策略推荐：</b>震荡</p> <p><b>风险因素：</b>多头风险：油价回落、海外供给超预期、汇率波动；空头风险：油价上行、政策落地效果超预期</p>	<p>震荡</p>
<p>PP</p>	<p><b>观点：煤炭盘中消息刺激，带动 PP 小幅反弹</b></p> <p>(1) 2月21日华东拉丝主流成交价走低至 7350 元/吨 (-50)，PP2405 合约基差-39 (-63) 元/吨，期价小幅反弹，基差走弱；</p> <p>(2) 2月21日 PP 检修比例 13.81% (0)，拉丝排产 27.6% (-2.73%)，拉丝 CFR 远东 875/吨 (-5)，FAS 休斯顿报价 1090 美元/吨 (0)，FD 西北欧 1290 美元/吨 (0)，美元兑人民币即期汇率 7.19 (-0.01)，海外价格偏稳，人民币汇率暂稳。</p> <p><b>逻辑：</b>2月21日 PP 05 合约小幅反弹，原料端短期存一定支撑：1. 山西开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，坚决杜绝超能力超强度超定员组织生产建设、坚决杜绝布置隐蔽采掘工作面，煤矿安监持续趋严。煤炭供给收紧预期小幅支撑 PP 期价表现。2. 油价短期震荡，红海地区仍有扰动，短期亦限制 PP 下行空间。3. 供需端上，上中游短期季节性累库，下游部分需求复工时间有所推迟，三成塑编厂商 29 日后复工，需求端短期仍偏承压。因此整体去看，我们认为短期原料端煤炭原油仍对 PP 期价存支撑，后续关注下游复工拿货意愿，目前暂维持震荡偏弱观点。</p> <p><b>策略推荐：</b>震荡偏弱</p> <p><b>风险因素：</b>多头风险：油价回落、海外供给超预期、汇率波动；空头风险：油价上行、政策落地效果超预期</p>	<p>震荡偏弱</p>

<p>PVC</p>	<p><b>观点：供需承压&amp;估值偏低，PVC 谨慎偏弱</b></p> <p>(1) 华东电石法 PVC 基准价 5620 (+20) 元/吨，05 基差-196 (-15) 元/吨；</p> <p>(2) 山东电石接货价格 3215 (+0) 元/吨，陕西电石接货价格 2900 (+0) 元/吨，内蒙乌海电石价格 2700 (+0) 元/吨，内蒙电石现金流成本-500 (+0) 元/吨；</p> <p>(3) 山东 32%碱折百价格 2313 (+0) 元/吨，氯碱综合利润-491 (+20) 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日 PVC 震荡偏强，一是 5 年期 LPR 超预期调降 25bp，二是台湾台塑 3 月出口报价上调 30 美元/吨，国内出口订单放量。宏观层面，LPR 超预期调降对市场提振作用有限。PVC 出口走强持续性或偏差，国内需求难有亮点，加之中长期氯碱综合成本大概下移，盘面逢高空为主。不过 PVC 估值偏低，追空宜谨慎。基本面表现为 1) 国内产量处于高位，春检有望缓解供应压力，但难改 PVC 大库存；2) 地产销售仍显低迷，PVC 内需难有亮点；3) 参考 2 月台塑提升出口报价的情况，印度逢低采购 PVC，中国出口难持续放量；4) 淡季煤价承压，电石价格走弱，烧碱现货旺季偏反弹，氯碱综合成本存下移预期。</p> <p><b>操作策略：震荡。</b></p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利空风险：成本塌陷，市场情绪悲观，社库累积。</p>	<p>观望</p>
<p>烧碱</p>	<p><b>观点：50%碱现货反弹，提振市场情绪</b></p> <p>(1) 山东 32%碱折百价 2313 (+0) 元/吨，05 基差-359 (-12) 元/吨；</p> <p>(2) 原盐价格 367 (+0) 元/吨；</p> <p>(3) 山东 50%碱折百价 2620 (+160) 元/吨，西北 99%片碱价格 2870 (+0) 元/吨；</p> <p>(4) 山东液氯价格-25 (-76) 元/吨，PVC&amp;烧碱综合利润-491 (+20) 元/吨，32%碱（含氯）利润-221 (-67) 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日烧碱震荡偏强，一是 5 年期 LPR 超预期调降 25bp，二是 50%碱现货继续走强，或对 32%碱形成拉动。宏观层面，LPR 超预期调降对市场提振作用有限。烧碱 05 合约供需预期偏好，具体表现为 1) 两会后国内铝土矿有望复产，氧化铝运行产能存提升潜力；2) 纺织印染等下游将复工；3) PVC&amp;烧碱、液氯&amp;烧碱均亏损，上游春检或提前进行。不过烧碱追多宜谨慎，主要是 1) 上游库存偏高，去库斜率有待观察；2) 盘面升水近 350 元/吨，若升水继续扩大，上游交货意愿或增强。</p> <p><b>操作策略：震荡。</b></p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：出口放量。</p> <p>利空风险：宏观情绪悲观，社库累积。</p>	<p>观望</p>

<p><b>沥青</b></p>	<p><b>沥青：开工提升，库存压力仍大施压期价</b></p> <p>(1) 2月21日，沥青主力期货收于3681元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货3830，4000，3550元/吨（0，0，0）。</p> <p>(2) 2月21日，隆众显示沥青炼厂整体开工率23.2%（环比0.8%），炼厂库存105.3万吨（环比+19%，同比+5%），社会库存163.9万吨（环比+9%，同比+87%）。</p> <p>逻辑：沥青炼厂库存高位，现货价格继续回落，期价承压下跌。预计降息消息对沥青需求预期形成短期利空长期利多效应，当前市场仍是预期主导，现实待修复。2023年底特别国债叠加PSL的发放暗示2024年沥青炼厂利润修复几成定局，但悲观现实或导致预期的利润上行受阻。展望后市高价对需求的抑制作用仍明显，供需双弱的格局下，市场更多关注炼厂供应的减量，比如原料或者预期的改善，沥青炼厂利润或迎来持续修复。</p> <p><b>操作策略：多沥青空高硫</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：能源危机</b></p>	<p><b>观望</b></p>
<p><b>高硫燃油</b></p>	<p><b>高硫燃油：高硫燃油裂解价差弱势</b></p> <p>(1) 2月21日，高硫燃油主力收于3118元/吨，当日仓单187160吨。</p> <p>逻辑：原油价格回落，高硫燃油跟跌，随着俄罗斯炼厂开工恢复，高硫燃油出口预计恢复，裂解价差或承压，但鹿特丹-新加坡油轮运费高位，东西价差低位限制套利船货，对高硫燃油带来一定支撑，但月差转负暗示高硫燃油当然基本面不佳，未来俄罗斯、中东高硫燃油供应仍将继续提升，叠加重油增产预期，高硫燃油裂解价差下行趋势相对确定。</p> <p><b>操作策略：多沥青空高硫</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：能源危机导致高硫燃油大涨</b></p>	<p><b>观望</b></p>
<p><b>低硫燃油</b></p>	<p><b>低硫燃油：高低硫价差继续修复</b></p> <p>(1) 2月21日，低硫燃油主力收于4339元/吨，仓单3610吨。</p> <p>逻辑：汽柴油价差持续修复，低硫燃油裂解价差受带动预计走强。厄尔尼诺暖冬影响下，天然气价格大幅回落后，冬季油气替代预期基本证伪，低硫燃油油气替代预期大幅消退。展望后市，尽管供应压力仍在，但汽柴油价差修复叠加BD价格走强，高低硫价差有望低位反弹。</p> <p><b>操作策略：多低硫空高硫</b></p> <p><b>风险因素：下行风险：低硫燃油供应超预期。</b></p>	<p><b>观望</b></p>

<p>PX</p>	<p><b>PX：弱现实强预期，PX 震荡看待</b></p> <p>(1) 2月21日，PX CFR 中国台湾价格为 1028 (0) 美元/吨；今日 PX 2405 收在 8522 (16) 元/吨，基差-3 (-25)；今日现货僵持，期价窄幅上涨。</p> <p>(2) MOPJ 收在 671 (-5) 美元/吨，PXN 小幅扩至 357 (+5) 美元/吨。</p> <p>(3) PTA 2405 收在 5914 (0) 元/吨，盘面加工费为 332 (-10) 元/吨。</p> <p>逻辑：2月21日 PX 主力合约窄幅上行。(1) 成本端，美国一票否决和平决议草案、IEA 下调原油需求前景等多空消息博弈，油价整理；(2) 纯苯强势对歧化利润有支撑，PX 近端高供应预计延续；亚洲市场 PX-MX 价差压缩下短流程偏承压，但目前装置调整有限，持续关注海外装置动态。</p> <p>韩国 2月 1-20 日 PX 出口总量约 27.3 万吨。其中出口至中国大陆 20.2 万吨，出口至中国台湾 5.1 万吨，出口至巴西 2 万吨，调油分流暂有限。节前聚酯备货较多情况下节后 PTA 库存转移受阻，供需总量相对宽松，但加工费尚可叠加 PX 较充裕，或影响三月 PTA 检修预期，关注检修落地情况。整体来看，PX 近端供需仍偏累，部分工厂窗口内出货动作较多，走势承压，但随交易重心向远月转移，检修叠加调油支撑的强预期托底 PX，下跌驱动有限。</p> <p><b>操作：震荡。</b></p> <p>风险因素：</p> <p>利多风险：原油强势上涨，PTA 新产能投放，宏观利好</p> <p>利空风险：原油大幅下跌，PTA 装置异动增加</p>	<p>震荡</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	-140	4	元/吨	主力基差	PTA	(14)	(35)	元/吨
		5-9月	74	4			乙二醇	22	-25	
		9-1月	66	-8			短纤	-20	-23	
	MEG	1-5月	-20	46			LLDPE	-33	-41	
		5-9月	36	-23			PP	-39	-63	
		9-1月	-16	-23			PVC	-196	-15	
	PF	1-5月	40	56			烧碱	-359	-12	
		5-9月	8	-76			甲醇	120	-5	
		9-1月	48	-20			苯乙烯	28	-38	
	LLDPE	1-5月	-57	6			尿素	88	-50	
		5-9月	46	2		PX	-3	0		
		9-1月	11	-8						
	PP	1-5月	-33	-7		跨品种价差	1月 PP-3MA	6	-12	元/吨
		5-9月	15	1			5月 PP-3MA	-51	-47	
		9-1月	18	6			9月 PP-3MA	102	-15	
	PVC	1-5月	194	-10			1月 P-L	-740	-11	
		5-9月	-125	0			5月 P-L	-764	2	
		9-1月	-69	10			9月 P-L	-733	3	
	甲醇	1-5月	-30	-14			1月 TA-EG	1222	20	
		5-9月	56	11			5月 TA-EG	1342	62	
		9-1月	-26	3			9月 TA-EG	1304	35	
	EB	EB1-2	-19	0			1月 PF-TA-EG	1022	30	
	尿素	1-5月	-227	-1		5月 PF-TA-EG	856	-7		
		5-9月	143	1		9月 PF-TA-EG	923	64		
		9-1月	84	0						
	烧碱	5-9月	-68	-1						
	PX	5-9月	48	6						

（二）化工基差及价差监测

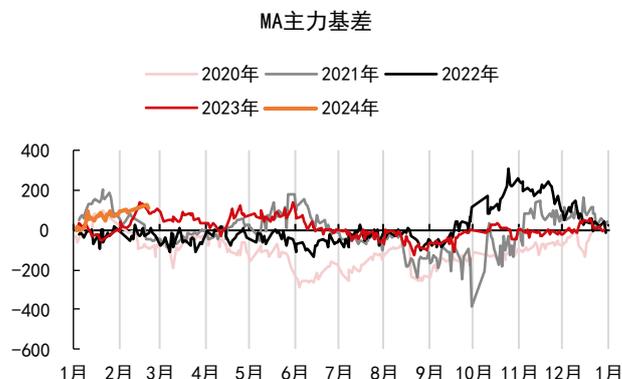
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



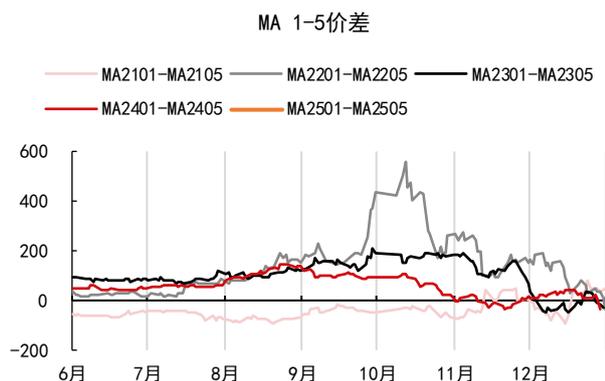
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2：MA 主力基差



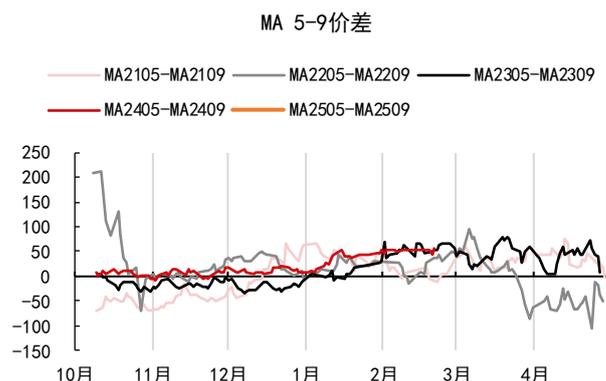
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



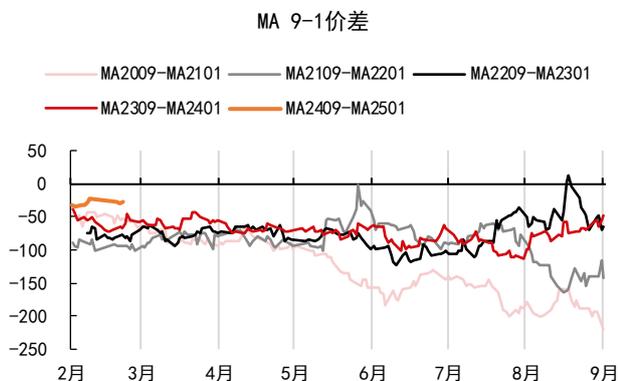
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



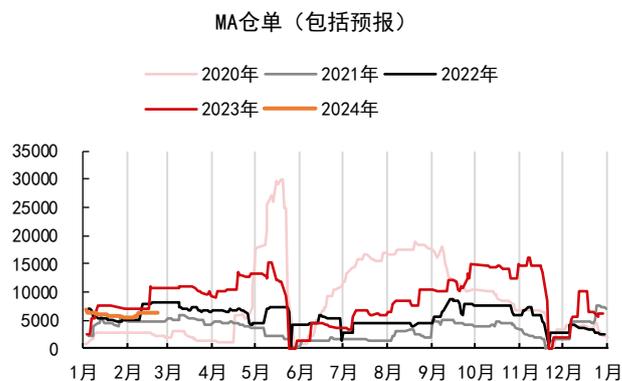
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 5：MA 月间价差（9月-1月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

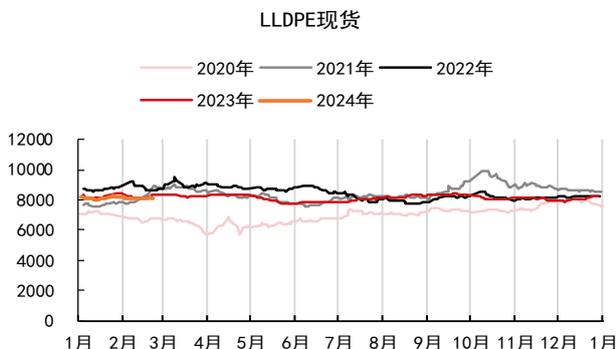
图 6：MA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

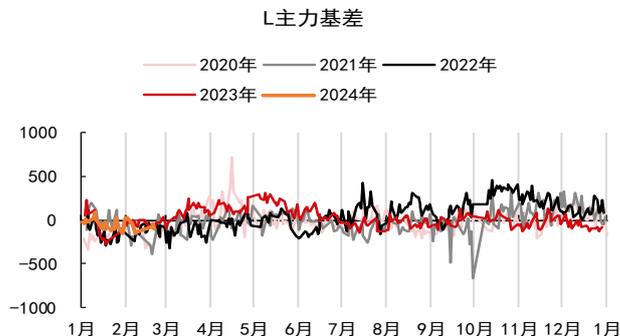
(2) LLDPE

图 7：LLDPE 现货价格



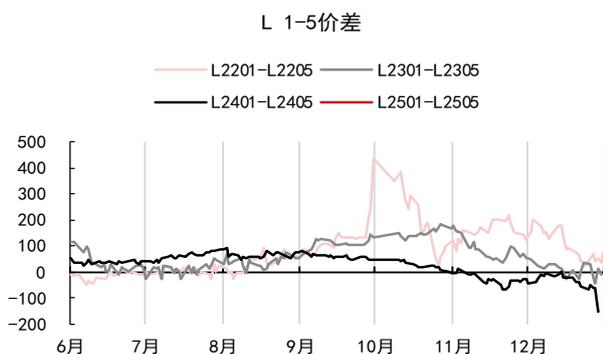
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 8：LLDPE 主力基差



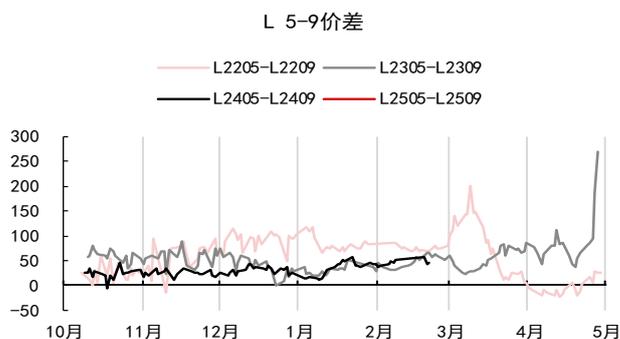
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 9：LLDPE 月间价差（1 月-5 月）



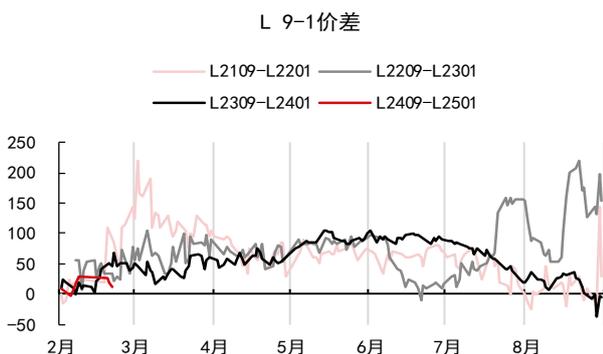
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 10：LLDPE 月间价差（5 月-9 月）



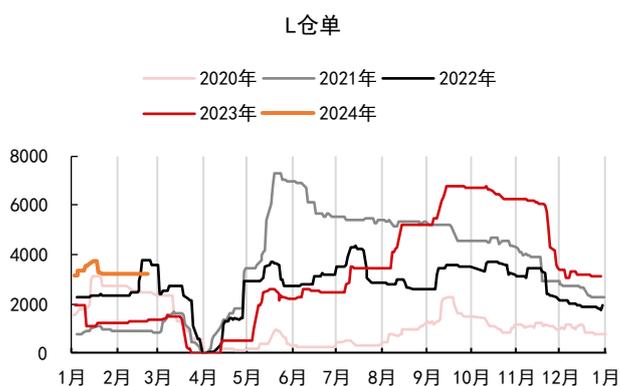
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 11：LLDPE 月间价差（9 月-1 月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

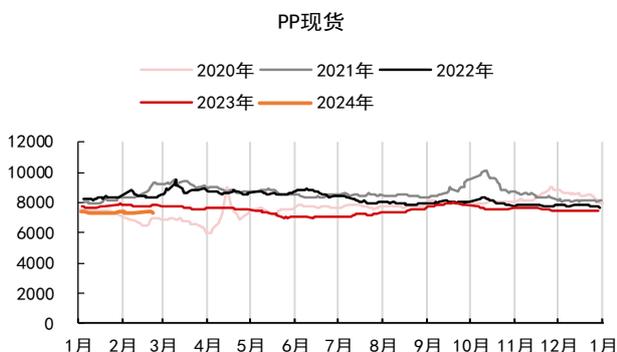
图 12：LLDPE 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

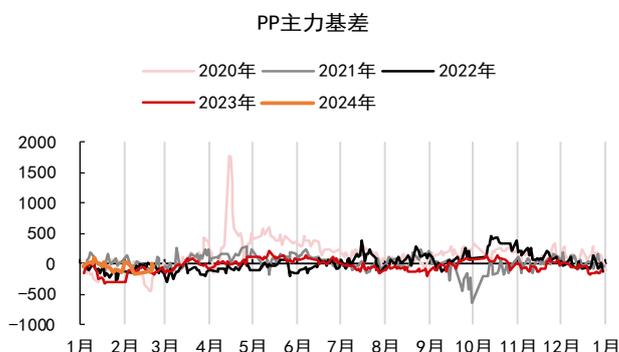
(3) PP

图 13: PP 现货价格



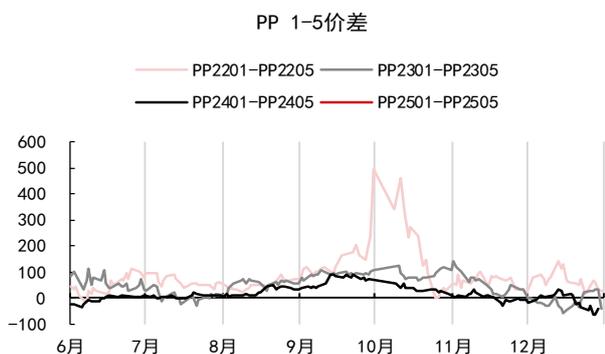
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 14: PP 主力基差



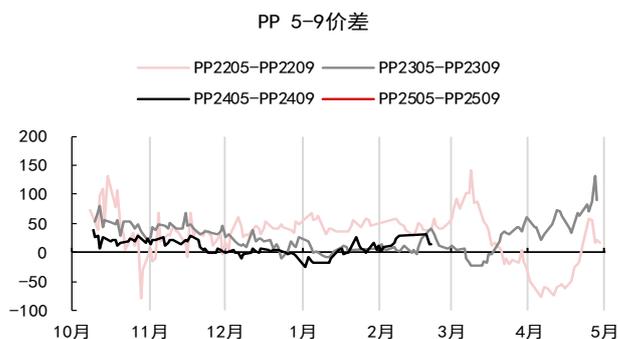
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



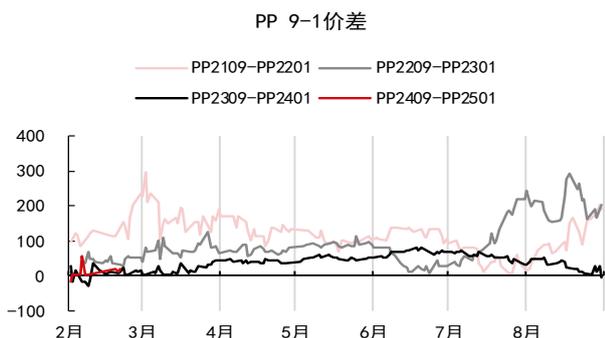
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



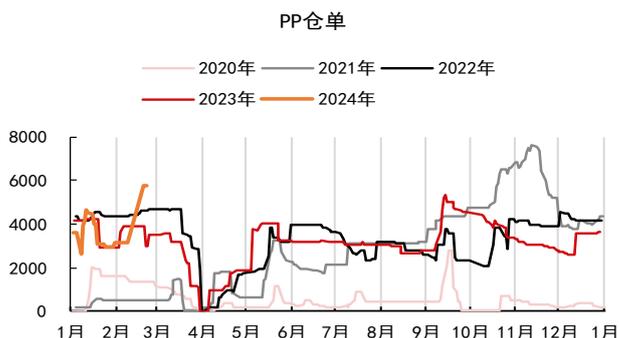
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

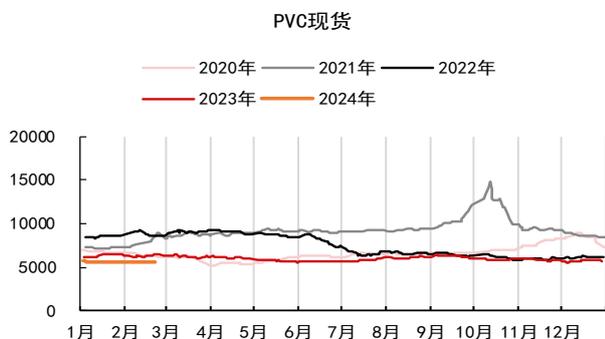
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

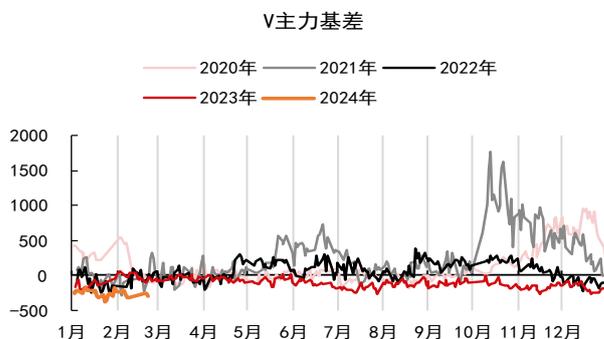
(4) PVC

图 19: PVC 现货价格



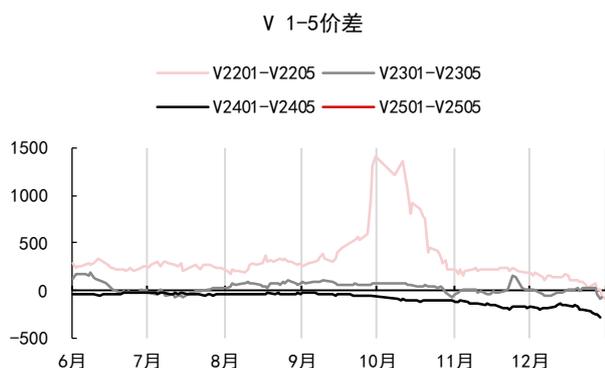
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 20: PVC 主力基差



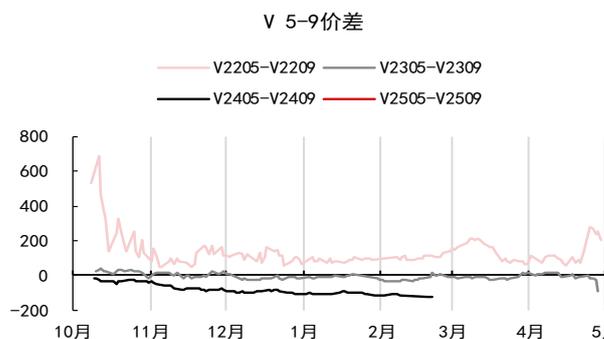
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 21: PVC 月间价差 (1 月-5 月)



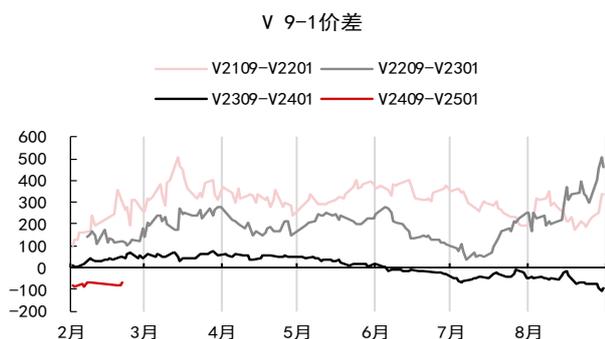
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



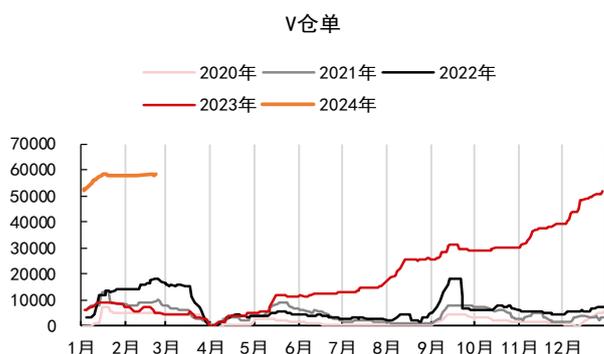
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 23: PVC 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

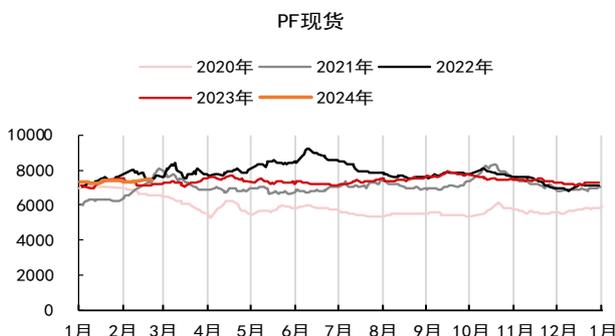
图 24: PVC 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

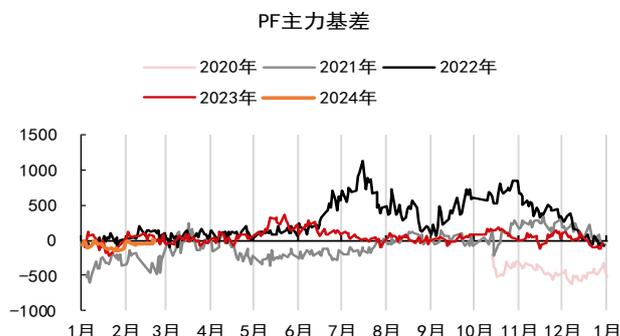
(5) PF

图 25: PF 现货价格



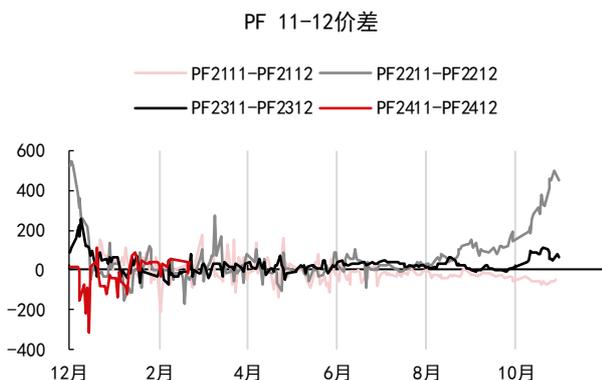
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 26: PF 主力基差



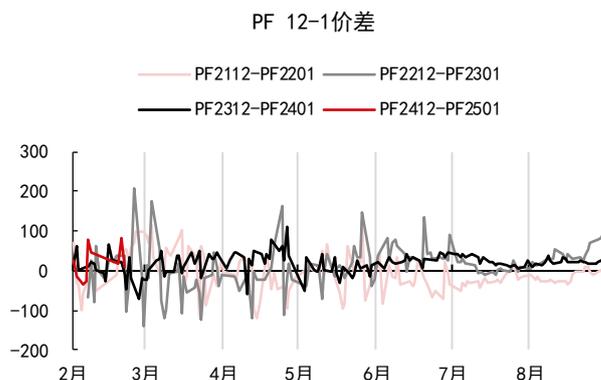
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 27: PF 月间价差（11月-12月）



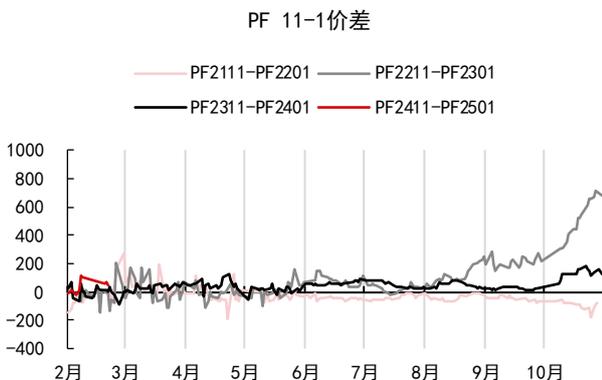
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 28: PF 月间价差（12月-1月）



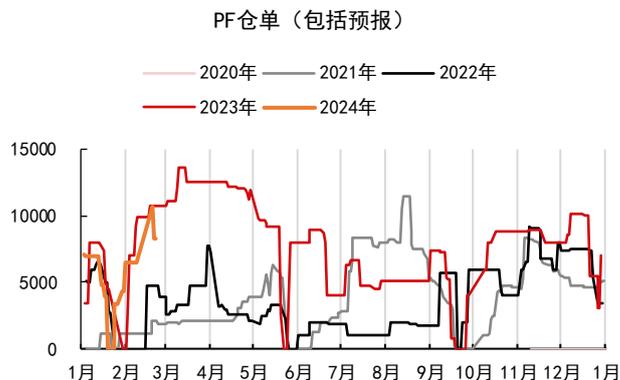
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 29: PF 月间价差（11月-1月）



资料来源: Wind 中信期货研究所

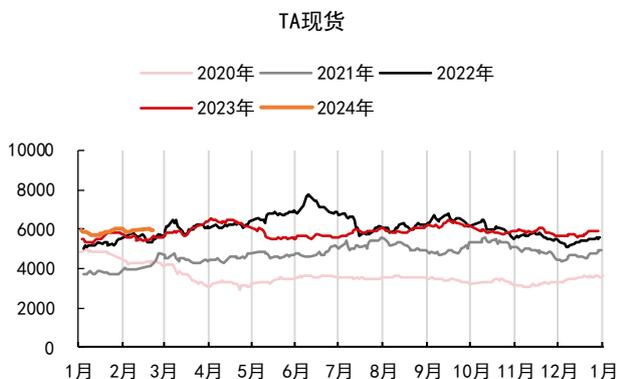
图 30: PF 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

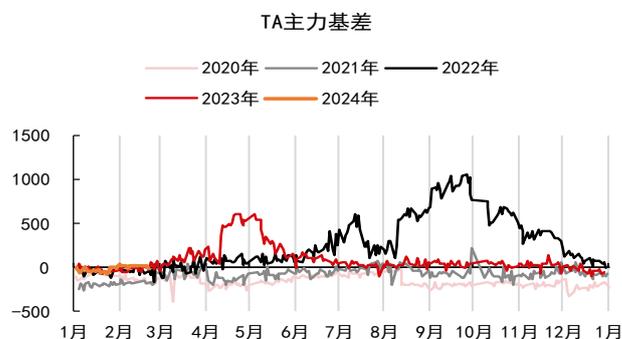
(6) PTA

图 31: PTA 现货价格



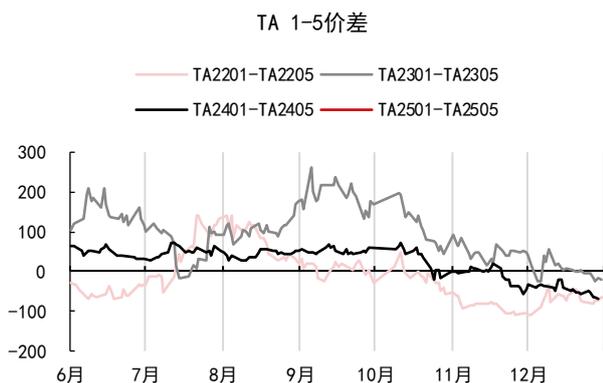
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 32: PTA 主力基差



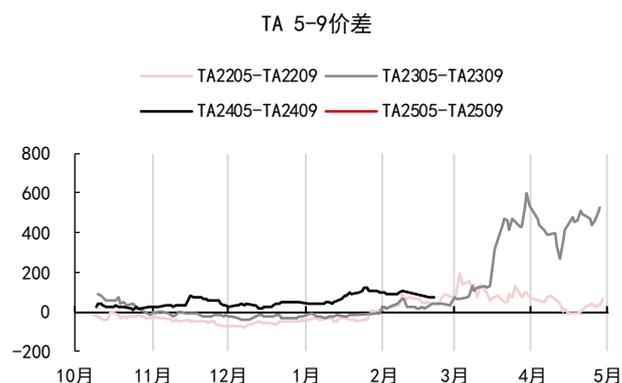
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 33: PTA 月间价差 (1 月-5 月)



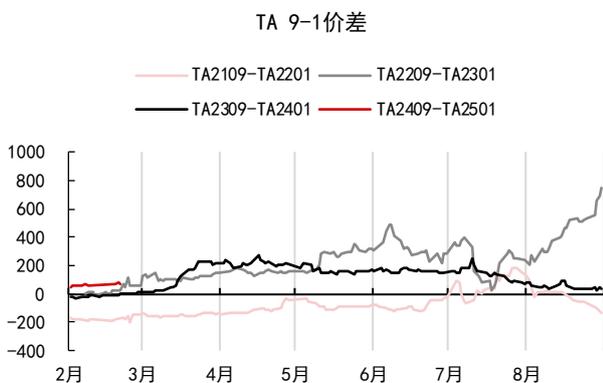
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

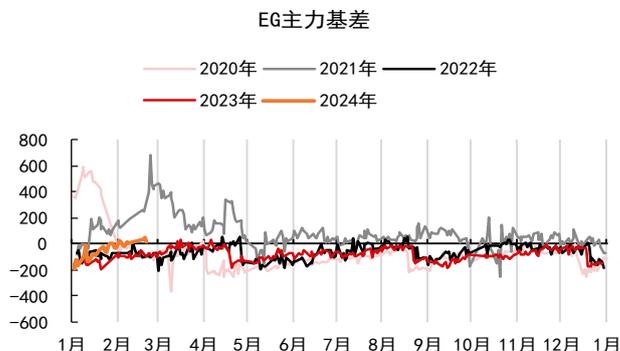
(7) MEG

图 37: MEG 现货价格



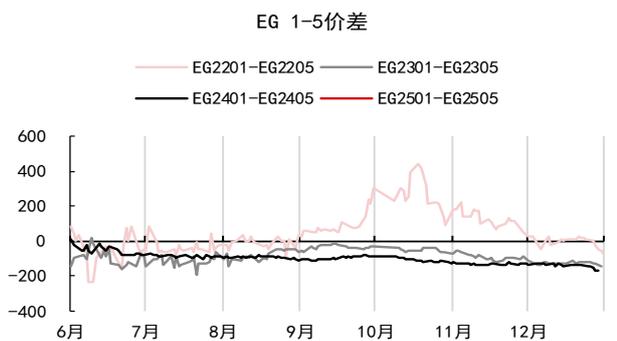
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 38: MEG 主力基差



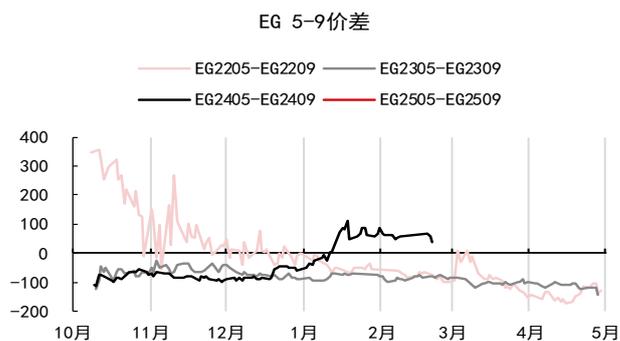
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 39: MEG 月间价差 (1 月-5 月)



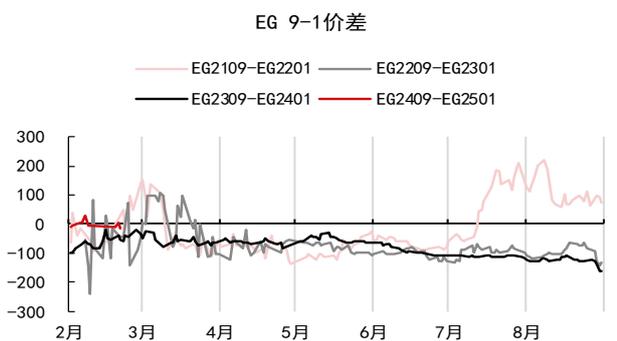
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

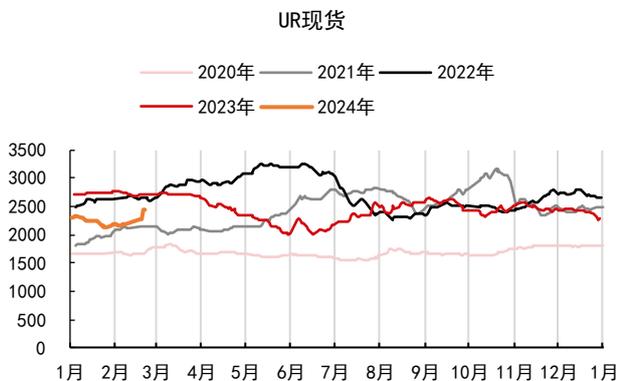
图 42: MEG 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

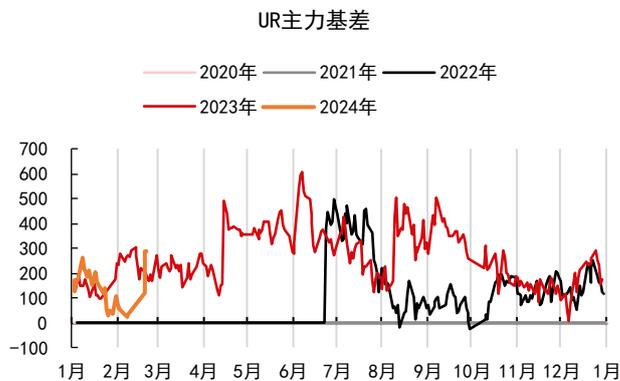
(8) 尿素

图 43: 尿素现货价格



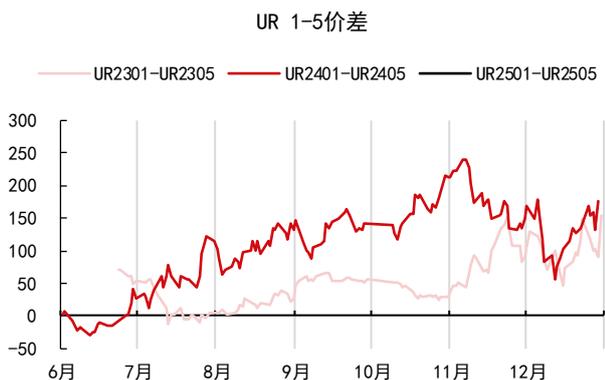
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 44: 尿素主力基差



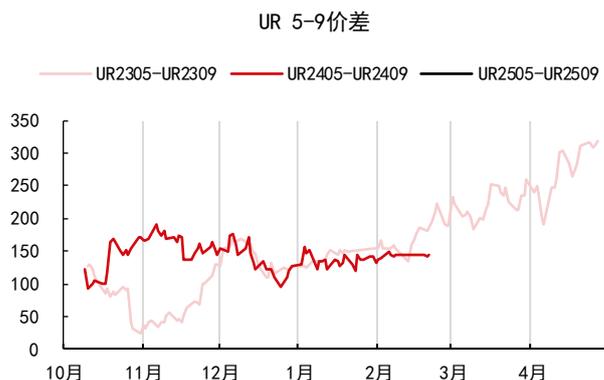
资料来源: Wind 中信期货研究所

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）



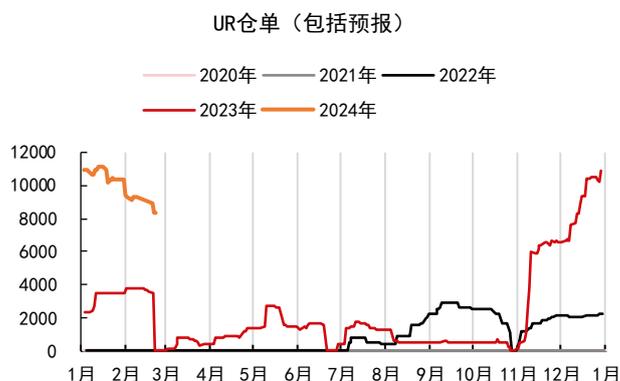
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 47: 尿素月间价差（9月-1月）



资料来源: Wind 中信期货研究所

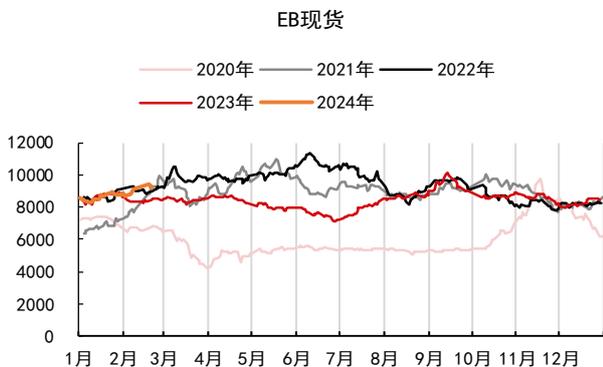
图 48: 尿素仓单



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



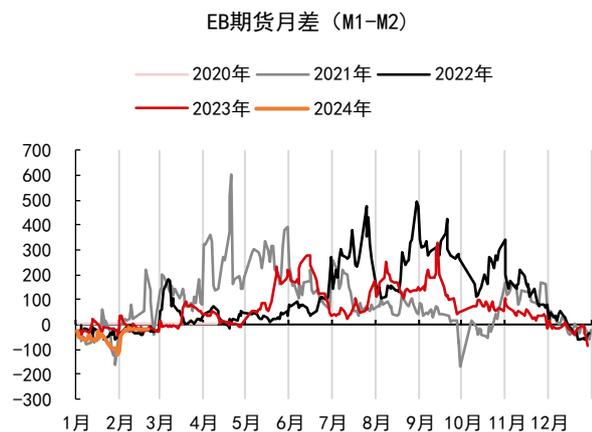
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 50：苯乙烯主力基差



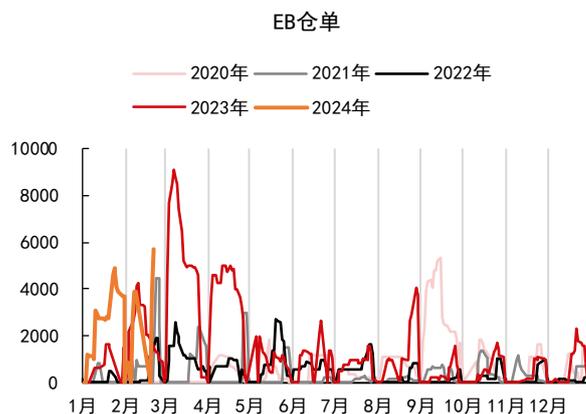
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 51：苯乙烯月间价差（M1-M2）



资料来源：Wind 中信期货研究所

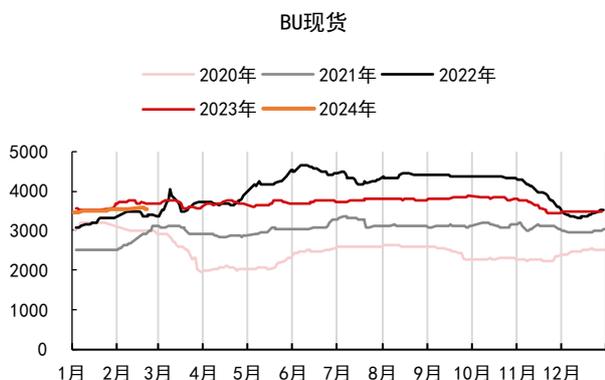
图 52：苯乙烯仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

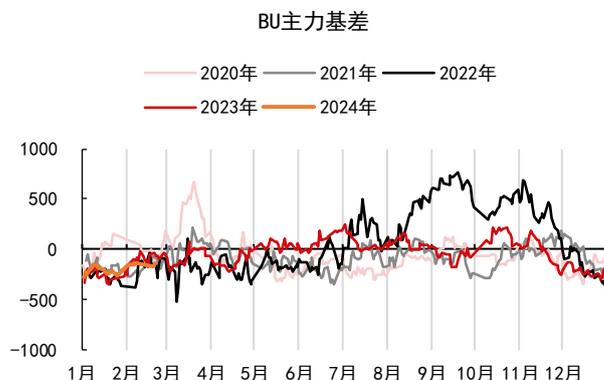
（10）沥青

图 53：沥青现货价格



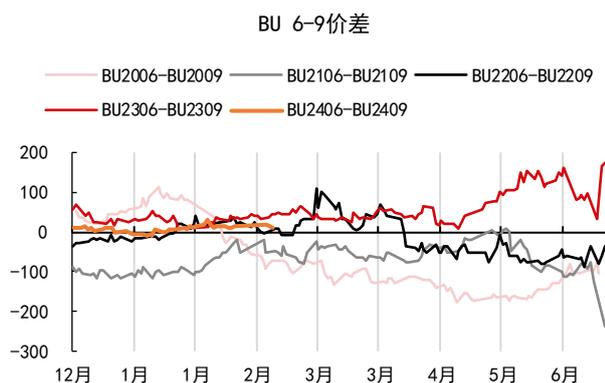
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 54：沥青主力基差



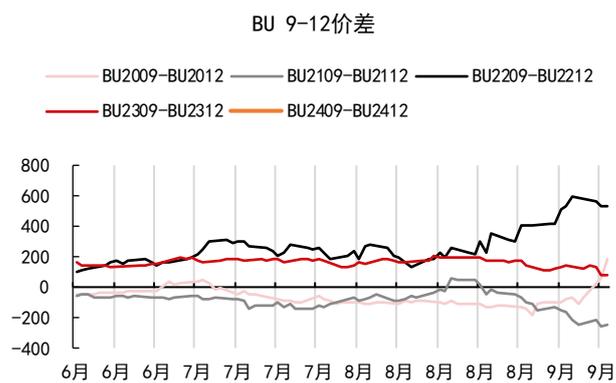
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 55：沥青月间价差（6-9）



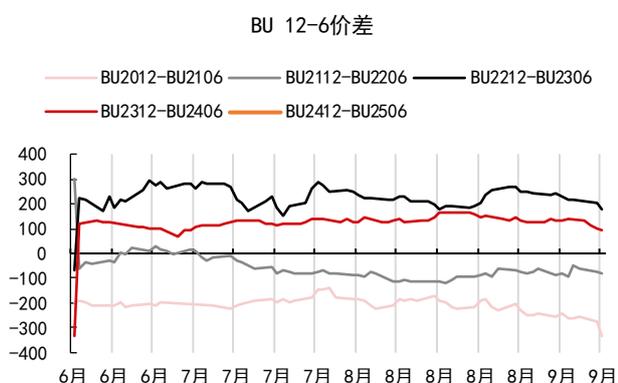
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 56：沥青月间价差（9-12）



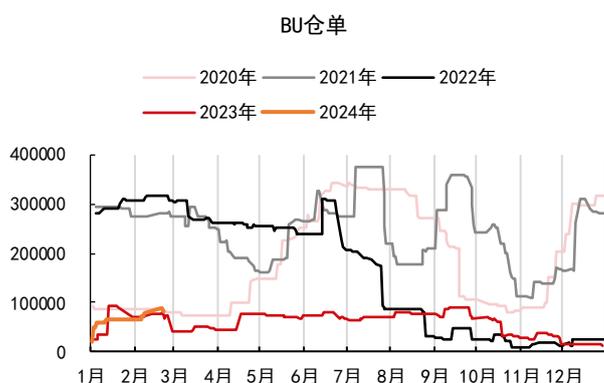
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

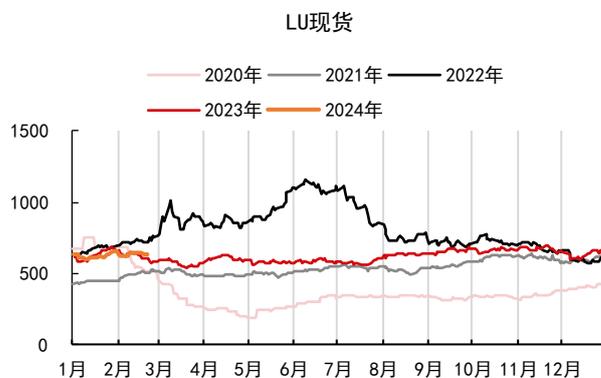
（11）燃油

图 59：高硫燃油现货价格



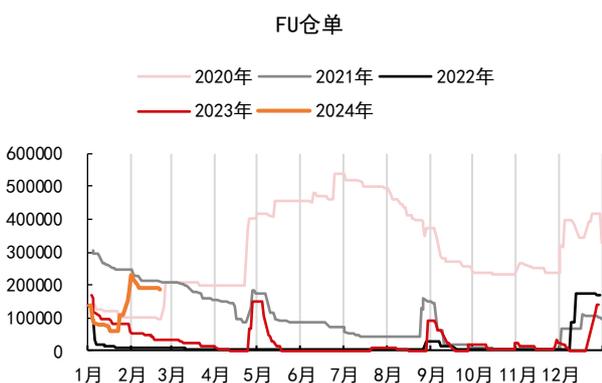
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 60：低硫燃油现货价格



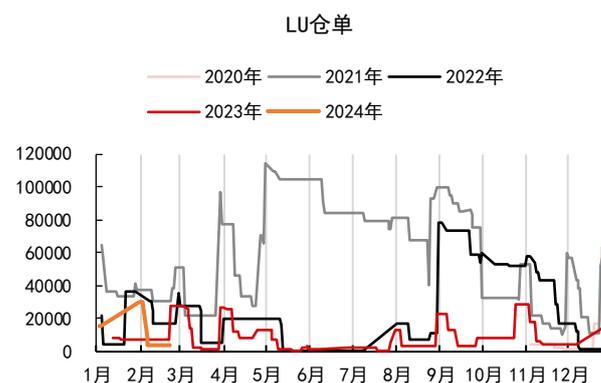
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 61：高硫燃油仓单



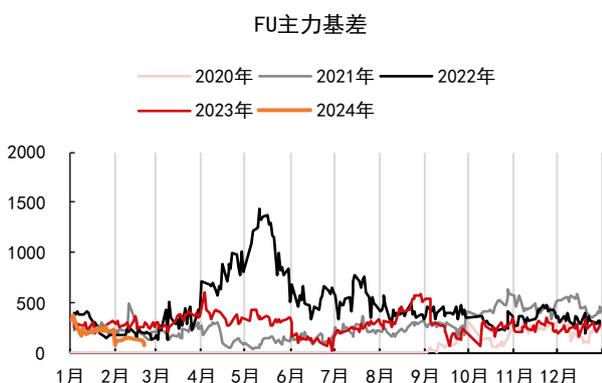
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

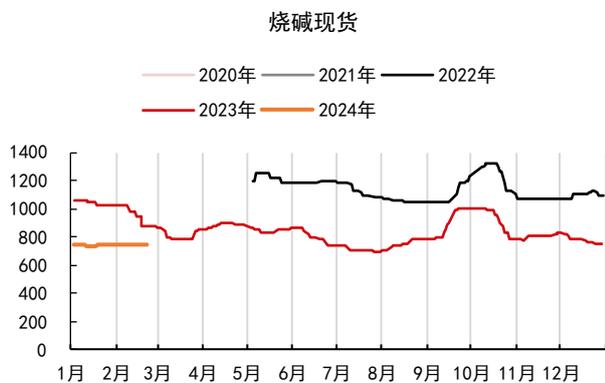
图 64：低硫燃油基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

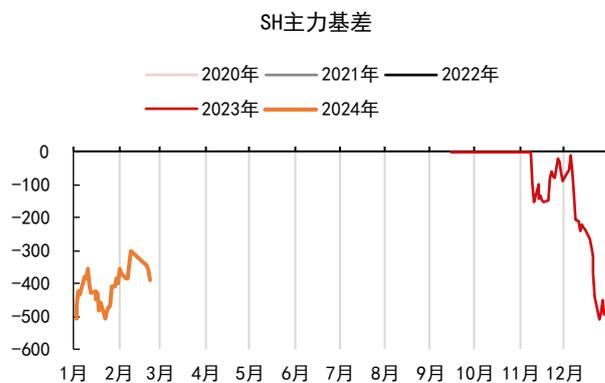
(12) SH

图 69：SH 现货价格



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 70：SH 主力基差



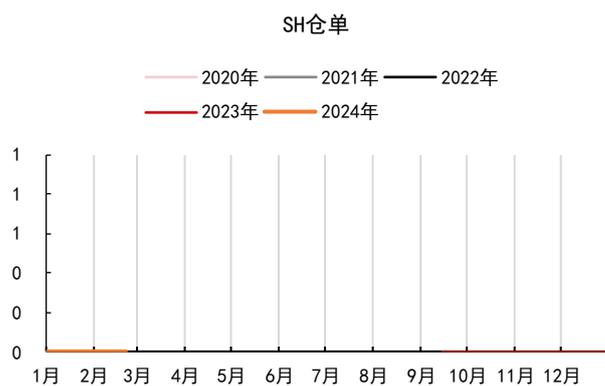
资料来源：Wind 中信期货研究所

图 71：SH 月间价差（5月-9月）



资料来源：Wind 中信期货研究所

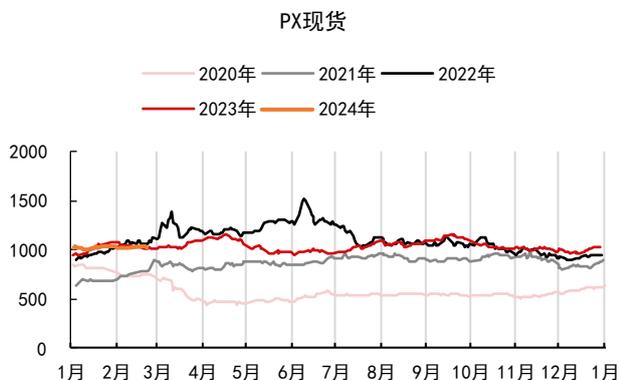
图 72：SH 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究所

(12) PX

图 73: PX 现货价格



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 74: PX 主力基差



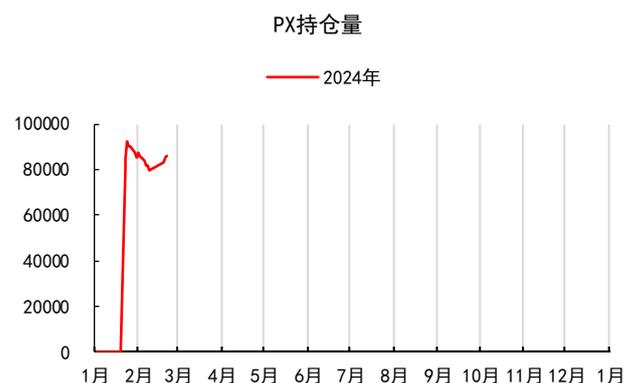
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 75: PX 月间价差 (5月-9月)



资料来源: Wind 中信期货研究所

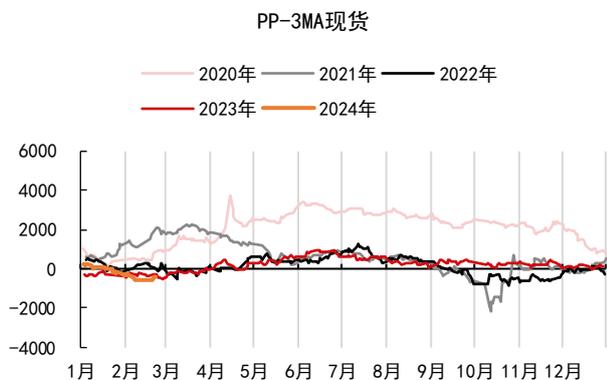
图 76: PX 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究所

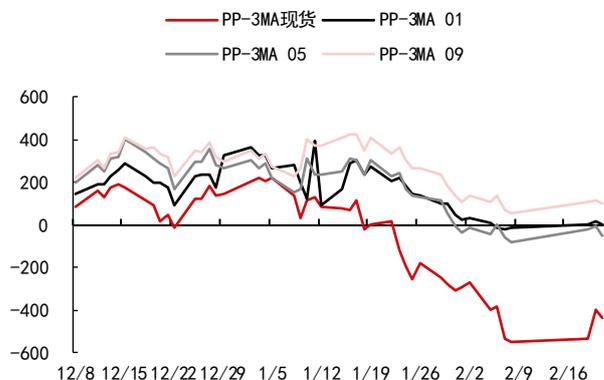
(13) 品种间价差

图表 77: PP-3MA 现货价差



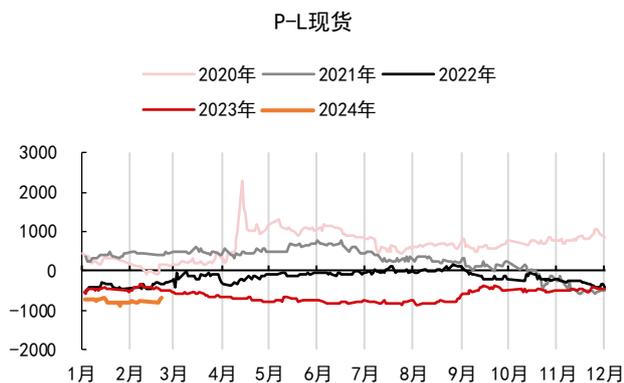
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 78: PP-3MA 期货价差



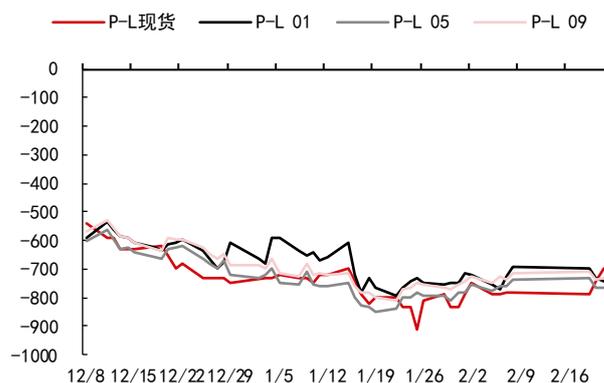
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 79: P-L 现货价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 80: 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（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，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。