

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【中信期货化工】 等待需求恢复，化工谨慎承压 ——周报20230205

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：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

1.1 PTA、MEG、PF周度观点——需求趋向扩张，期货逢低买入

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	<ul style="list-style-type: none">■ 逻辑：<ul style="list-style-type: none">➢ 去年12月至今年1月织造工厂原料库存出现较大幅度的提升；假期后织造生产恢复总体偏慢，叠加节前原料备货已较为充足，节后原料采购积极性不高。聚酯生产的恢复的趋势比较确定，长丝方面，考虑到下游采购积极性不高，生产的提升或将驱动库存上升速度加快。➢ 1月PTA产量回到去年产量均值附近，强供给及弱需求下，1月PTA供给过剩量预计近69万吨。1月乙二醇产量升至132.1万吨，创历史新高，高产之下乙二醇供给过剩量或超过45万吨。➢ 整体逻辑：1. 节后织造及聚酯生产将逐渐恢复，织造原料备货充足，生产提升但继续采购的积极性或受影响；聚酯生产恢复但产销受限，库存或有所抬升；2. PTA和乙二醇生产短期维持稳定，伴随聚酯生产的恢复，供需边际将有所改善；3. PX供应或有所缓和，既有海外生产小幅提升，国内广东石化PX新装置下周或投产。■ 操作策略：<ul style="list-style-type: none">➢ 聚酯生产恢复的趋势较为确定，有助于PTA和乙二醇需求的改善，在PTA和乙二醇自身估值偏低的市场背景下，建议逢低买入；短纤当前加工费处在中性水平，预计短期短纤价格仍被动跟随原料价格波动。■ 风险因素：<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

1.2 甲醇周度观点——甲醇供需矛盾不大，关注煤价下行风险

品种	周度观点	中期展望
甲醇	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：本周受西南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。后期部分装置计划重启，供应有增量预期，关注内地春检动态。</p> <p>(2) 需求方面：本周国内CTO/MTO装置整体开工环比下滑，其中外采型MTO开工环比持稳；传统下游加权开工环比提升，其中MTBE、二甲醚开工持稳，醋酸、甲醛开工提升。</p> <p>(3) 库存方面：节后内地库存环比累库，待发订单略有增加，部分烯烃外采叠加下游按需补货，整体出货尚可；港口地区到港增加，但节间封航影响卸货速度，且下游刚需消耗下库存小幅累库。</p> <p>(4) 煤炭方面：港口高库存叠加进口冲击，价格弱势下行；坑口多数煤矿尚未复产，价格暂时趋稳。</p> <p>(4) 整体逻辑：本周甲醇价格先扬后抑，节后宏观预期支撑减弱，叠加能源价格回落，化工品整体承压下行。估值方面坑口煤价暂稳，节后内地甲醇宽幅上涨导致煤制利润大幅修复，甲醇静态估值偏高，后期产区复产煤矿增多，用煤旺季进入尾声，煤价存在下行风险，甲醇估值支撑预期转弱。供需方面甲醇国产开工小幅回升而伊朗限气影响到港缩量有所体现，后期关注春检启动时间及规模。需求端西北部分MTO检修降负开工下降，传统下游尚未集中复产开工仅小幅提升。整体而言，甲醇短期基本面压力不大，但煤炭进入淡季存在下跌预期且需求回归仍有不确定性，不排除价格继续下跌可能性。</p> <p>主力合约操作策略：单边偏震荡；跨期5-9先正套后反套；PP-3*MA短期低位震荡，中长期有修复预期。</p> <p>风险提示：上行风险：宏观政策利多 下行风险：煤价大幅下行</p>	震荡

1.3 LLDPE与PP周度观点——供需同增，聚烯烃或跌势趋缓

品种	周度观点	中期展望
LLDPE & PP	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：国内存量供应同期低位，但2月有重启预期，尤其是PP，进口窗口持续打开，2-3月进口仍有压力；增量供应关注广东石化和海南炼化投产进程，中短期供应仍有弹性。</p> <p>(2) 需求方面：需求恢复仍偏慢，虽然下游开工逐步回升，但订单仍处低位，中期订单能否持续回升非常关键，我们对此相对谨慎。</p> <p>(3) 库存方面：产业链库存持续积累，中间环节压力较大，下游产品库存同期高位，上游库存也有积累。</p> <p>(4) 估值方面：相对估值压力明显减弱，但能源价格承压预期或带来一定动态估值压力，短期影响或有限。</p> <p>(5) 整体逻辑：节后市场对预期趋于谨慎，价格逻辑回归现实，而现实偏弱，供应处于高位，需求处于低谷，恢复又偏慢，叠加节前中下游环节的主动补库，节后现实压力明显增加，再加上原油的承压，导致价格持续回落。未来去看，虽然价格已消化部分压力，但本周压力可能依然较大，供应仍有一定弹性压力释放，包括国内外存量和增量，而需求启动仍有个过程，因此本周可能跌势趋缓，但压力可能持续，大概率是个弱企稳的过程，PE和PP关注8100和7800附近支撑。</p> <p>策略推荐：05合约短期仍谨慎偏空，中期可逢低偏多，5-9逢低阶段性正套，中期等反套机会，L-P逢低扩大。</p> <p>风险提示：需求恢复超预期，宏观政策加码，原油大幅反弹</p>	震荡偏弱

1.4 PVC周度观点——高库存矛盾尚存，PVC反弹偏空

品种	周度观点	中期展望
PVC	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面： 边际装置亏损扩大以及上游库存压力较高，上游开工略有下滑。供应减量不多，对库存压力的缓解作用相对有限。</p> <p>(2) 需求方面： 刚需稳步恢复，中小下游节前备货不多，低价刺激投机；考虑终端尚未复苏，投机持续性或一般。</p> <p>(3) 库存方面： PVC库存快速累积，中期去库难度较大。</p> <p>(4) 估值方面： 氯碱综合折算的PVC成本略下移。电石供需紧张缓解，成本重心或下移，电石价格偏承压。烧碱下游需求渐修复，库存压力缓解，烧碱存反弹可能。</p> <p>(5) 整体逻辑： 短期PVC基本面边际好转（供应边际减量、投机需求旺盛以及出口环比改善），叠加复苏预期尚存，PVC可能反弹，不过终端需求弹性快速释放可能性不大，累库格局无法逆转，PVC以反弹偏空对待。空间上考虑氯碱综合成本，电石偏弱，烧碱偏强，中期氯碱综合成本或下移。长期角度，需求复苏斜率尚不确定，PVC震荡格局或延续。</p> <p>操作策略： 05反弹偏空</p> <p>风险提示</p> <p>利多风险：宏观回暖，现实恢复超预期；</p> <p>利空风险：情绪转弱，社库累积。</p>	震荡

1.5 苯乙烯周度观点——累库压力尚存，苯乙烯暂承压

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：大型装置检修落地（部分装置检修暂不确定），存量供应弹性有限。</p> <p>(2) 需求方面：下游刚需表现分化，PS承压，EPS与ABS尚可；基差走弱，低价对下游投机刺激不明显。</p> <p>(3) 库存方面：短期高库存压力尚存，中期苯乙烯供需格局渐改善，港口累库压力缓解。纯苯累库速度放缓。</p> <p>(4) 估值方面：纯苯难有独立行情，价格随原油/苯乙烯波动。</p> <p>整体逻辑：短期高库存压制且估值偏高，苯乙烯承压回落。中期苯乙烯供需格局渐改善，估值仍存修复驱动，主要是大型装置检修落地（部分装置检修暂不确定），存量供应弹性有限，节后下游逐步复工复产。观察下游复苏进程，若恢复至同期正常水平，苯乙烯中旬去库概率较高。</p> <p>策略推荐：03暂偏弱，关注做多机会。</p> <p>风险提示：</p> <p>利多风险：原油反弹，情绪乐观。</p> <p>利空风险：原油回落。</p>	震荡

1.6 尿素周度观点——供应持续恢复而需求释放缓慢，尿素重心下移

品种	周度观点	中期展望
尿素	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：本周国内尿素开工及日产环比上升，周均日产较节前增加1万吨至15.53万吨附近。后期气头企业将逐步复产，供应预计维持宽松，尿素日产或将继续维持在15.2-15.4万吨附近。</p> <p>(2) 需求方面：节后需求预期复苏，工业下游陆续复工，农需进入旺季用肥需求增加，但今年备肥需求较为分散且部分区域年前提前储备节后采购增量并不明显，因此实际需求弹性有不及预期可能。</p> <p>(3) 库存方面：节后需求启动较为缓慢，尿素企业库存宽幅累库；港口零星集港，库存量波动有限。</p> <p>(4) 估值方面：尿素固定床利润良好，下游三胺利润偏低，静态估值偏高，动态关注无烟煤走势。</p> <p>(5) 整体逻辑：估值方面无烟煤高位回落，尿素固定床利润修复明显，估值水平偏高，动态关注煤价是否有进一步下跌可能。供需方面，供应端尿素开工及库存处于同期高位，气头陆续恢复尿素日产持续攀升，供应预期充裕，关注山西环保安监动态；需求端农需进入旺季备肥需求增加，工业下游陆续复工，复合肥高氮肥生产采购需求逐步提升，但主流区域返青肥用肥时间多集中在2月下旬至3月中旬，由于今年过年较早下游备肥周期拉长，需求集中度降低，此外多数区域年期提前开始储备或存在一定需求前置，节后采购需求有不及预期可能，叠加海外价格持续下跌出口窗口关闭出口支撑减弱，港口货源开始回流内地。因此供应稳步提升而需求跟进缓慢的情况下尿素上涨动力不足。</p> <p>操作策略：单边偏震荡；跨期5-9价差逢低偏正套；跨品种考虑多甲醇空尿素</p> <p>风险提示：上行风险：供应大幅缩量、宏观政策利多 下行风险：煤价大跌、需求不及预期</p>	震荡

1.7 沥青&燃料油周度观点——重油跟随原油回落

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：原油价格回落，欧佩克+减产以及美国原油抛储结束，BD价差持续回落，高硫燃油裂解价差受支撑，高硫燃油跌幅大概率小于原油。随着欧美对俄罗斯石油制品制裁临近，高硫燃油的地缘、物流甚至俄罗斯燃料油产量下降预期带来的支撑有望出现，但二月俄罗斯-亚洲燃料油发货并无明显下降，等待三月物流减少。近期重油贴水持续走强，需求端高硫燃油加工经济性高位，美国炼厂进料、中东大炼化炼厂进料、中国稀释沥青需求均将处于高位，高低硫价差高位刺激高硫燃油加注需求提升。高硫燃油裂解价差将迎来确定性反弹趋势。 ➢低硫燃油：海外汽柴油裂解价差均回落，低硫燃油裂解价差走强后回落。美国成品油持续累库存，汽油需求走弱施压裂解价差，尽管2月5日对俄制裁生效柴油供应偏紧，但裂解价差回落或反映前期柴油裂解价差高位反映制裁预期，制裁生效预期兑现柴油供应缺口不及预期。中长期低硫燃油供应压力仍在，低硫燃油裂解价差反弹后仍将下跌。 ➢沥青：欧佩克+减产以及美国原油抛储结束，BD价差持续回落，当周沥青裂解价差持续走强，沥青跌幅小于原油。沥青炼厂开工低位，炼厂库存、社会库存处于低位，基建预期强势，沥青供不应求预期叠加委内瑞拉原油出口2月下降驱动裂解价差持续大涨。但高价对需求的抑制作用明显，现阶段稀释沥青测算炼厂利润高位，意味着沥青产量充足。当前沥青跟高硫燃油、原油、螺纹钢、混凝土价格相比均严重高估，等待溢价回落。 ➢操作策略：多高硫空低硫，多高硫空沥青 ➢风险因素：天然气价格大幅上涨 	震荡偏弱

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

PTA&MEG&PF

需求趋向扩张，期货逢低买入



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——需求趋向扩张，期货逢低买入

■ 逻辑：

- 去年12月至今年1月织造工厂原料库存出现较大幅度的提升，当前织造原料库存天数已升至23.5天，远高于去年峰值及中位数水平（原料峰值19.5天，中位数10.9天）；假期后织造生产恢复总体偏慢，叠加节前原料备货已较为充足，节后原料采购积极性不高。
- 聚酯开工率开始提升但速度比较慢，我们认为，未来两周，聚酯生产的恢复的趋势是比较确定的，同时，生产提升的速度也将加快，长丝方面，考虑到下游采购积极性不高，生产的提升或将驱动库存上升速度加快。
- 1月PTA产量有比较大的增长，回到去年产量均值附近；由于聚酯生产同期在走弱，使得1月PTA供给相对需求有较大的过剩，估计1月PTA供给过剩量近69万吨。1月乙二醇产量升至132.1万吨，创历史新高，高产之下乙二醇供给过剩量或超过45万吨。
- 整体逻辑：1. 节后织造及聚酯生产将逐渐恢复，织造原料备货充足，生产提升但继续采购的积极性或受影响；聚酯生产恢复但产销受限，库存或有所抬升；2. PTA和乙二醇生产短期维持稳定，伴随聚酯生产的恢复，供需边际将有所改善；3. PX供应或有所缓和，既有海外生产小幅提升，国内广东石化PX新装置下周或投产。

■ 操作策略：

- 聚酯生产恢复的趋势较为确定，有助于PTA和乙二醇需求的改善，在PTA和乙二醇自身估值偏低的市场背景下，建议逢低买入；短纤当前加工费处在中性水平，预计短期短纤价格仍被动跟随原料价格波动。

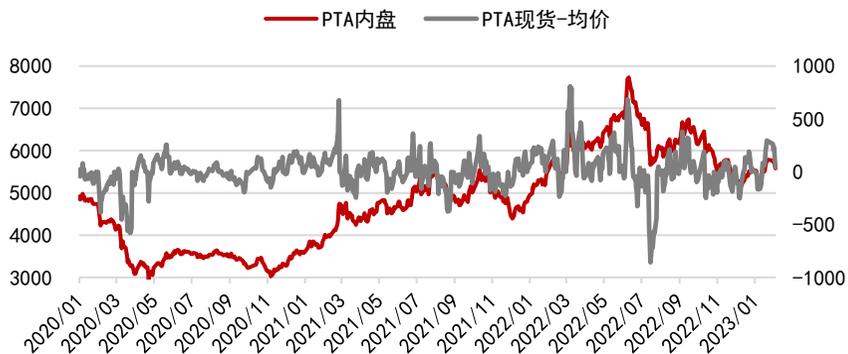
■ 风险因素：

- 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



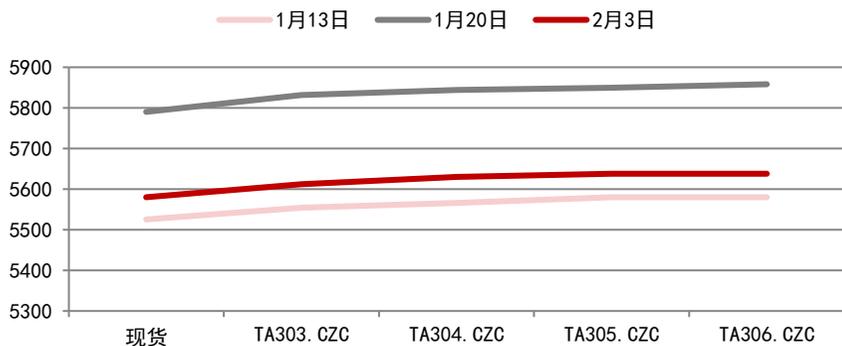
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨

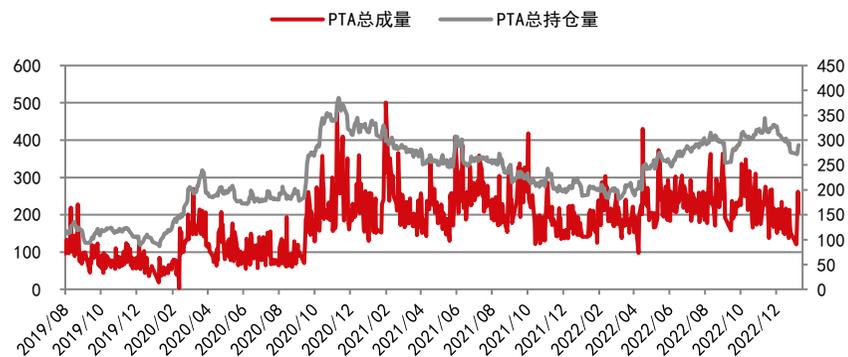


- 2月3日，国内PX装置开工率在73.3%，较前一期下降1.7个百分点；装置方面，广东石化260万吨/年PTA装置投产推迟，预计2.10左右出产品。价格方面，2月3日，PX CFR中国价格回落至1043美元/吨，PX与石脑油价差由周初高点380美元/吨降至342.4美元/吨；
- PTA现货价格连续下调，2月3日，PTA现货价格降至5580元/吨；PTA现货价格的下行，也使得现货加工费降至270元/吨；春节假期前PTA现货基差在-10元/吨，春节假期后现货基差降至-35元/吨；
- 2月3日，PTA期货仓单减少至29256张，其中，PTA实物仓单17169张，对应实物库存8.5845万吨；PTA厂库信用仓单减少2692张至12087张。

1.1 PTA期货交易数据

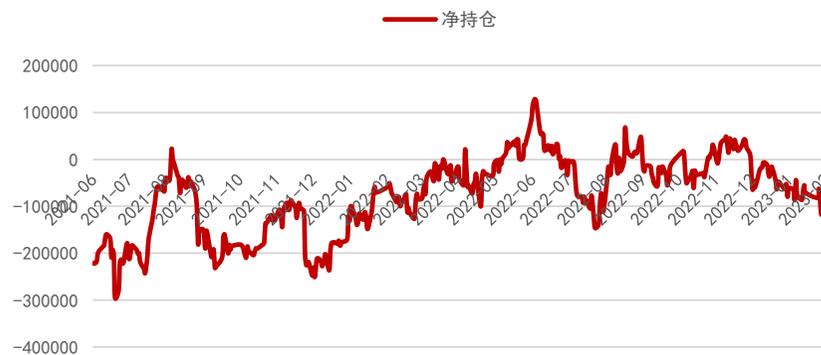
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



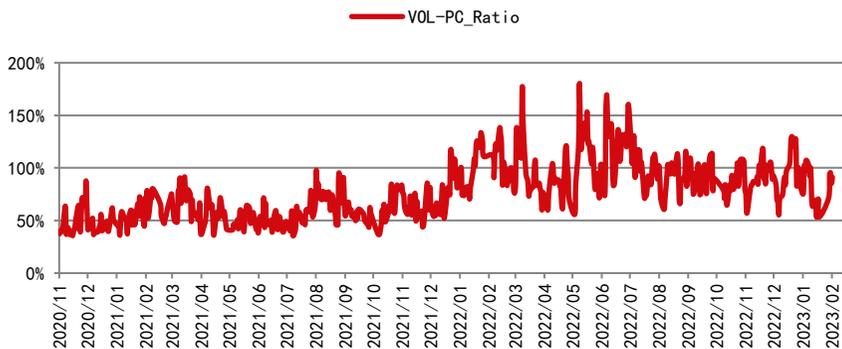
PTA期货主力净持仓

单位：手



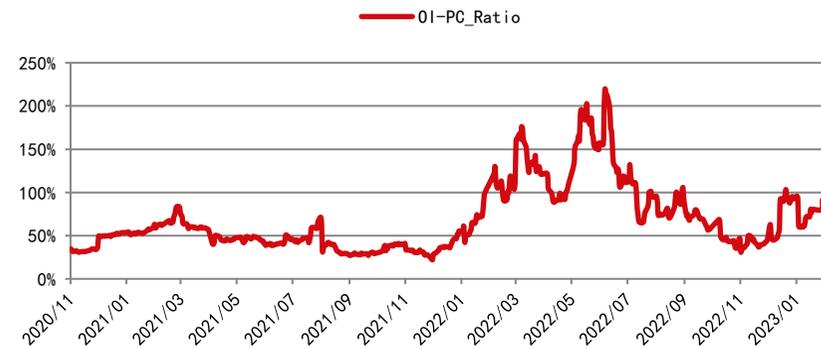
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

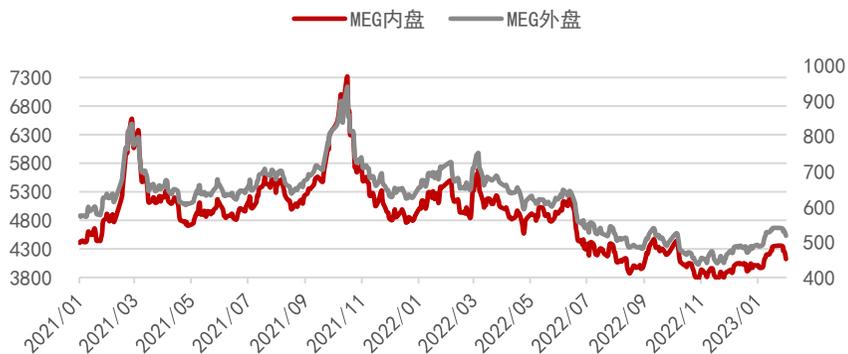
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



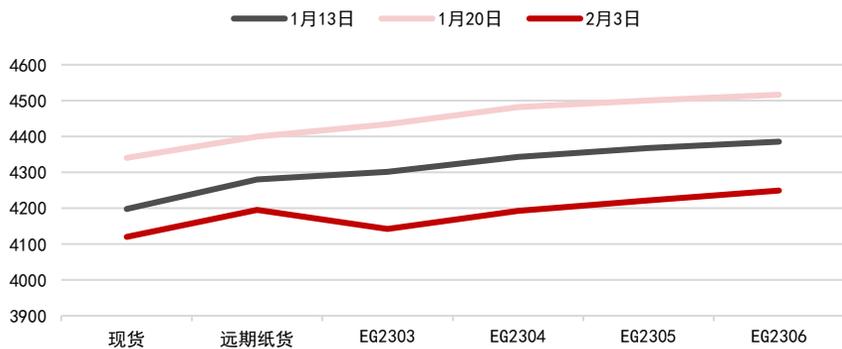
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨



- 乙二醇开工率有所抬升，截至2月3日，国内乙二醇综合开工率在62.6（较前一期提升1.77个百分点），其中，煤制乙二醇开工率在56.74（较前一期提升0.55个百分点）。
- 春节假期后乙二醇期货价格连续回落，截至2月3日，乙二醇期货主力合约价格下行至4222元/吨，较春节假期前下跌278元/吨。乙二醇现货价格降至4120元/吨，较春节假期前下调220元/吨；同期乙二醇美金船货价格降至518美元/吨，较春节假期前下调22美元/吨。
- 石脑油价格坚挺，乙二醇价格下跌后，以石脑油CFR日本价格、乙烯CFR东北亚价格核算的乙二醇现金流分别降至-200美元/吨以及-84美元/吨。
- 乙二醇港口人民币现货价格稍弱，内外盘价差降至-126元/吨。乙二醇现货基差在假期后有所回升，收在-115元/吨，也是12月下旬以来的较高水平。

1.3 PF期现价格及基差

PF期货、现货走势

单位：元/吨



PF现货基差变化

单位：元/吨



PF期货、现货现金流

单位：元/吨



- 2022年12月我国未梳涤短出口为8.73万吨，同比减4.1%，环比增2.5%；进口0.59万吨，同比减50%，环比减21.3%。2022年全年涤短进口9万吨，出口99.6万吨。
- 截至2月3日，直纺短纤开工率提升至68.9%，较前一期上升近8个百分点；纯涤纱开工率上升至4成附近。
- 库存方面，短纤工厂1.4D实物库存在25.8天，权益库存在13天附近；纱厂原料库存在19.8天附近，纱厂成品库存天数在15天。
- 受聚酯原料价格下跌拖累，短纤价格走低。截至2月3日，1.4D直纺涤纶短纤现货价格降至7320元/吨，期货3月合约降至7320元/吨；短纤现货及期货现金流分化，现货现金流上升48元/吨至269元/吨，期货价格对应的下降90元/吨至234元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

序号	装置	产能规模	装置地点	装置动态
1	虹港石化	150	连云港	3月15日起停车
2	福海创	150	福建漳州	5成负荷运行
		150		
3	扬子石化	60	江苏南京	12.2开始停车, 重启待定
4	浙江利万聚酯	70	浙江宁波	2021.5.13起停车, 长停
5	逸盛(宁波)	65	浙江宁波	2021.6起停车
6		200		2022.7.23附近停车, 2023.1.25重启
		220		正常运行
7	逸盛(大连)	225	辽宁大连	11.27附近停车, 近期可能有重启计划, 具体待跟踪
		375		正常运行
8	逸盛新材料1	360	浙江	一套360万吨1月初停车, 1.20附近重启, 总体负荷7成
	逸盛新材料2	360		
	亚东石化	75	上海市	负荷9成
9	上海金山石化	40	上海市	2021.2.20起停车, 长停
10	英力士(原珠海BP)	110	珠海	正常运行
11		125		1.22-1.30停车, 已恢复, 计划3月下检修
12	中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	负荷5~6成
13	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
14	汉邦石化	220	江苏江阴	2021.1.7起停车
15	嘉兴石化	150	嘉兴	正常运行
		220		12.20停车, 目前重启中, 预估今天出料
16	恒力	220	大连	正常运行
		220		10.25起停车检修, 目前已恢复正常
		250		正常运行
		250		正常运行
17	蓬威	90	重庆	2020.3.10附近停车
18	四川能投	100	四川	2022.12.9起停车, 2023.1.16重启出料, 目前负荷9成
19	中泰石化	120	新疆	1.20附近停车, 预估2.8重启
20	福建百宏	250	福建	负荷8~9成
21	山东威联化学	250	东营	一条线负荷提满, 另一条计划近期投产
22	嘉通能源	250	江苏	负荷9成

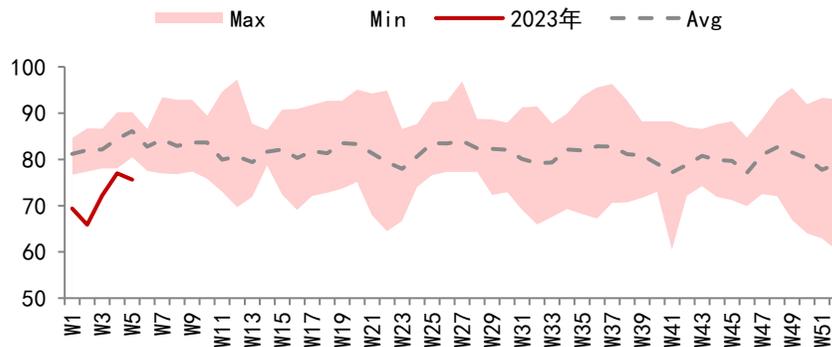
PTA开工率

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



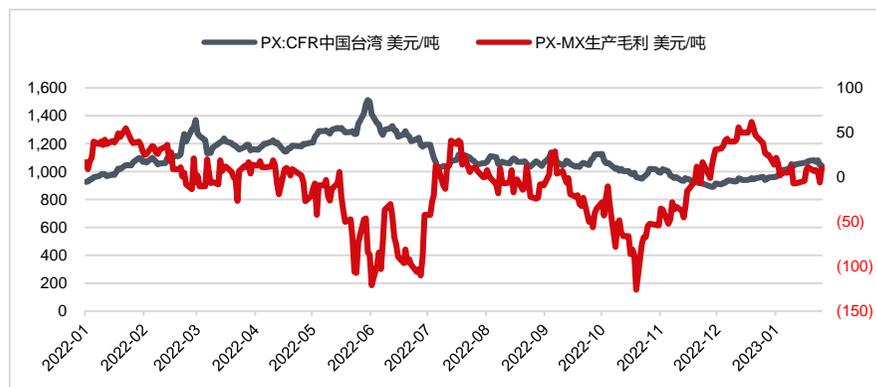
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨

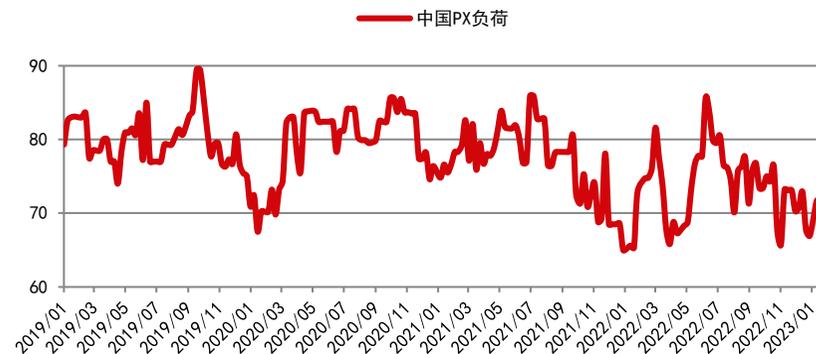


2.1 PX装置动态及开工率

序号	企业名称	产能	地址	负荷	备注
1	镇海炼化	80	浙江宁波	70-80%	2023年1月产能调整至80万吨。
2	扬子石化	89	江苏南京	100~105%	
3	天津石化	39	天津	75-85%	
4	金陵石化	70	江苏南京	75~80%	
5	洛阳石化	23	河南洛阳	65~70%	
6	上海石化	70	上海	90-100%	2023年1月产能调整至70万吨。
7	海南炼化	166	海南洋浦	30~40%	100万吨2022/10/11日停车, 重启时间可能推迟至4月
8	福建联合石化	100	福建泉州	65~75%	
9	乌鲁木齐石化	100	新疆乌鲁木齐	20~40%	
10	辽阳石化	100	辽宁辽阳	55-65%	
11	彭州石化	75	四川彭州	75-85%	
12	青岛丽东	100	山东青岛	0.65	
13	中海油惠州	95	广东惠州	70-80%	
14	福佳大化	140	大连大孤山	0.8	
15	福化集团	160	福建漳州	40-50%	一条80万吨2022年6月停车, 重启时间未定
16	中金石化	160	浙江宁波	70-80%	
17	恒力炼化	500	中国大连	90~100%	
18	中化弘润	60	山东潍坊	0	
19	浙江石化	900	浙江宁波	80~90%	
20	威联石化	200	山东东营	45-55%	一期100万2022年12月20日停车, 预计下周重启。
21	中化泉州	80	福建泉州	70~80%	
22	九江石化	90	江西九江	60-70%	
23	盛虹炼化	400	连云港	70~80%	2#装置1月7日投产, 2月1日开始计入产能
24	广东石化	260	广东揭阳		计划2月6日附近开重整, PX预计10号左右出产品
25	大榭石化	160	宁波		预计3~4月投产。

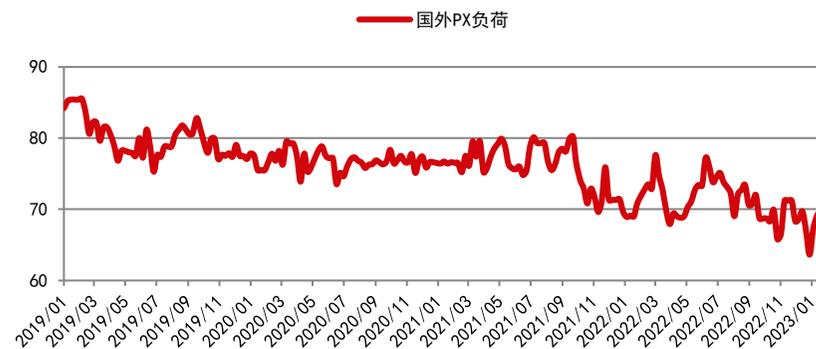
国内PX装置开工率

单位: %



国外PX装置开工率

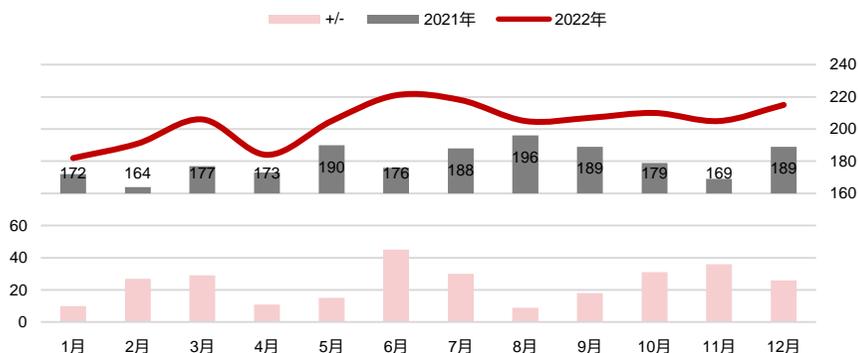
单位: %



2.1 PX供给和需求变化

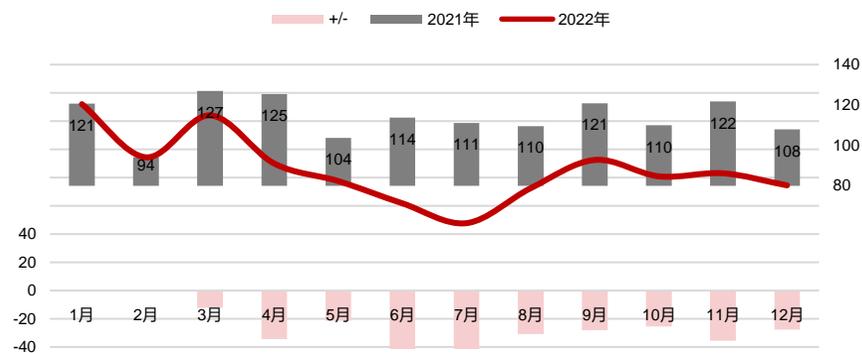
PX产量变化及对比

单位：万吨



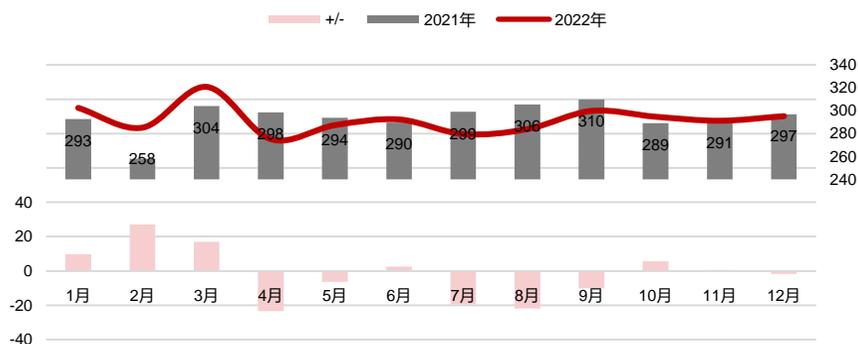
PX进口量变化及对比

单位：万吨



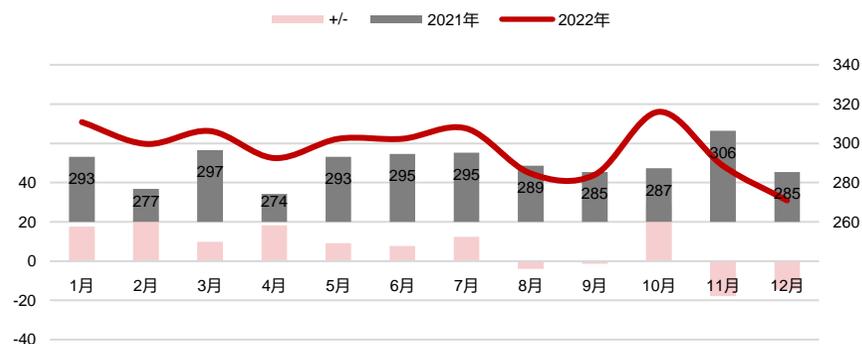
PX供给量变化及对比

单位：万吨



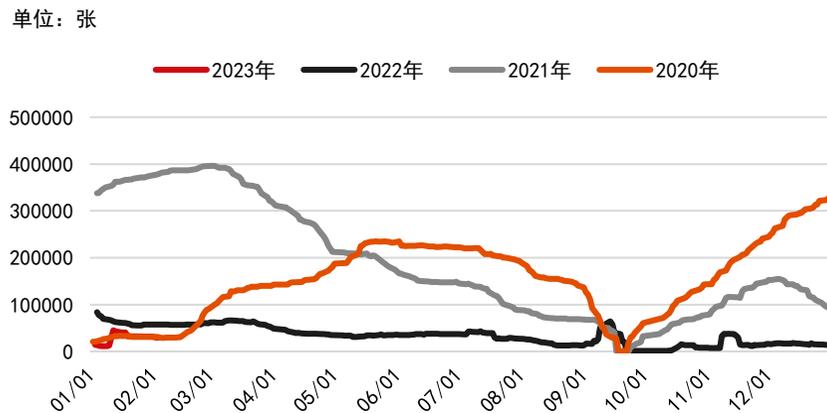
PX需求量变化及对比

单位：万吨



2.1 PTA库存总量以及结构

PTA期货仓单



PTA流通环节库存



PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2022/9/23	0.5	0.5	0.0
2022/9/30	0.5	0.5	0.0
2022/10/14	0.8	0.7	0.1
2022/10/21	6.8	2.5	4.3
2022/10/28	4.0	2.0	1.9
2022/11/4	3.5	2.0	1.5
2022/11/11	18.8	4.3	14.5
2022/11/18	6.5	2.1	4.4
2022/11/25	6.8	0.5	6.3
2022/12/2	7.7	0.8	6.9
2022/12/9	8.4	0.8	7.6
2022/12/16	8.4	1.8	6.6
2022/12/23	7.7	1.4	6.3
2022/12/30	7.1	1.4	5.8
2023/1/6	5.7	1.4	4.4
2023/1/13	21.4	9.9	11.6
2023/1/20	16.2	8.8	7.4
2023/2/3	14.6	8.6	6.0

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	中石化	天津石化	10	天津	停车中, 重启待定
	河南能源	河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
	河南能源	河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
	新疆天业	新疆天业(二期)	30	新疆	停车中, 重启推迟
	湖北化肥	湖北化肥	20	湖北	停车中, 重启待定
	阳煤化工	阳煤深州	22	河北	停车中
	阳煤化工	阳煤平定	20	山西	停车中
装置检修	中石化	上海石化2#	38	上海	2-3成附近运行
	富德能源	富德能源	50	宁波	6成运行, 计划2月中下旬起停车检修, 预计10天
	三江	三江	15	嘉兴	1月底重启, 目前已出料, 负荷提升中
	远东联	远东联	50	扬州	6成附近运行
	浙石化	浙石化一期	75	舟山	9成偏上运行, 月内存减产计划
	浙石化	浙石化二期	80+80	舟山	满负荷运行, 月内存减产计划
	卫星石化	卫星石化	180	江苏	其中一线1月底附近临时停车, 预计半个月附近
	河南能源	河南煤业(濮阳)	20	河南	6月底起停车检修, 重启时间待定
	河南能源	河南煤业(永城)	20	河南	9月初停车检修, 重启时间待定
	河南能源	河南煤业(永城二期)	20	河南	7月中旬起停车检修, 存计划2月重启
	华鲁恒升	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
	新疆天业	新疆天业(一期)	5	新疆	重启时间推后
	天盈	天盈(天然气原料)	15	新疆	计划于2月初投料开车, 预计2月中旬前后出料
	内蒙古兖矿	内蒙古兖矿	40	内蒙古	运行中, 计划2023年3月检修一个月
	阳煤化工	阳煤寿阳	20	山西	12月初停车, 重启时间待定
	利华益	利华益	20	山东	停车中, 暂无明确重启计划
	易高煤化工	易高煤化工	12	内蒙古	停车中, 重启待定
	红四方	红四方	30	安徽	停车中, 重启待定
华谊	华谊	20	广西	停车中, 重启待定	
广汇	广汇	40	新疆	停车中, 重启时间待定	
产能规划	盛虹	盛虹炼化	100	江苏	试车时间有所推迟

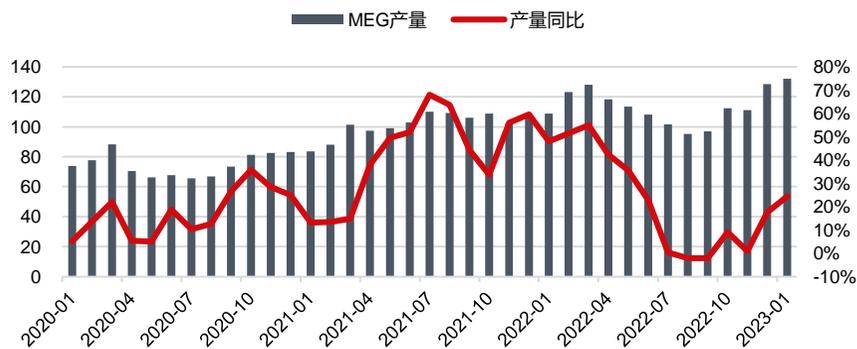
国内乙二醇装置开工率

单位: %



乙二醇产量及产量同比增速

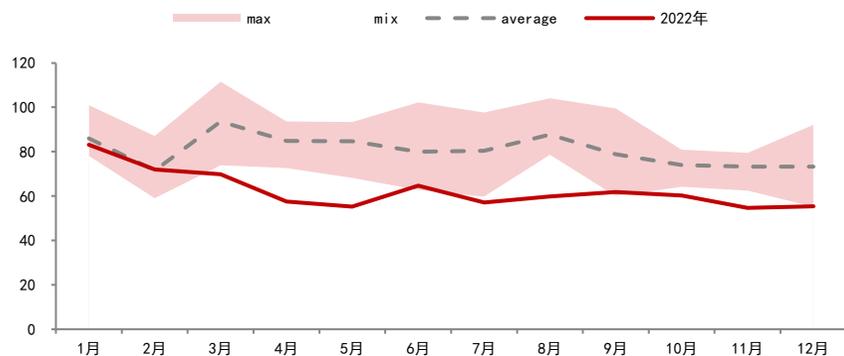
单位: 万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

乙二醇进口量变化

单位：万吨



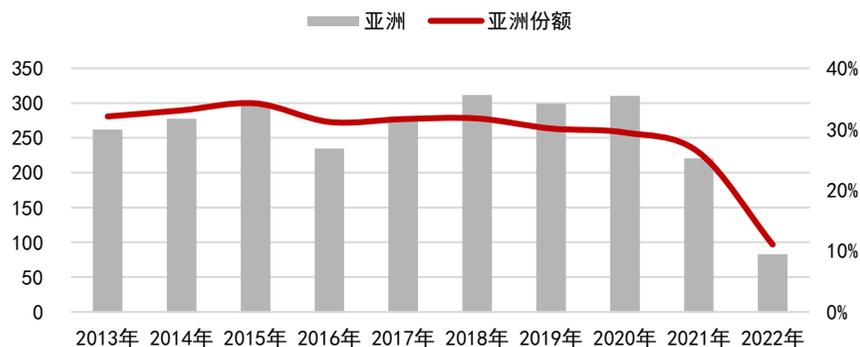
乙二醇来自中东进口量

单位：万吨、%



乙二醇来自亚洲进口量

单位：万吨、%



- 2021年乙二醇总进口量842.7万吨，较2020年同期下降近212万吨，其中，中东货源约475.1万吨，占国内进口量的56.4%，份额较2020年上升3.7个百分点。
- 2022年乙二醇进口总量近751万吨，比去年同期减少91.7万吨。进口结构看，自中东进口乙二醇近488.7万吨，占国内进口总量的65.1%；自北美进口近179.45万吨，占国内进口总量的23.9%；自亚洲进口近82.96万吨，占国内进口总量的11.0%。

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



乙二醇华东主港发货量

单位：吨



- 1月28日，华东主港地区MEG港口库存约110.1万吨附近，较前一期增加18万吨。其中宁波12.5万吨，较上期增加4万吨；上海及常熟13.6万吨，较上期增加2.2万吨；张家港50.1万吨附近，较上期增加9.0万吨；太仓19.2万吨，较上期增加0.6万吨；江阴及常州14.5万吨，较上期增加2.2万吨。
- 1月30日至2月5日，张家港到货数量约为5.4万吨，太仓码头到货数量约为8.0万吨，宁波到货数量约为1.5万吨，上海到船数量约为1.9万吨，主港计划到货总数为16.8万吨。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

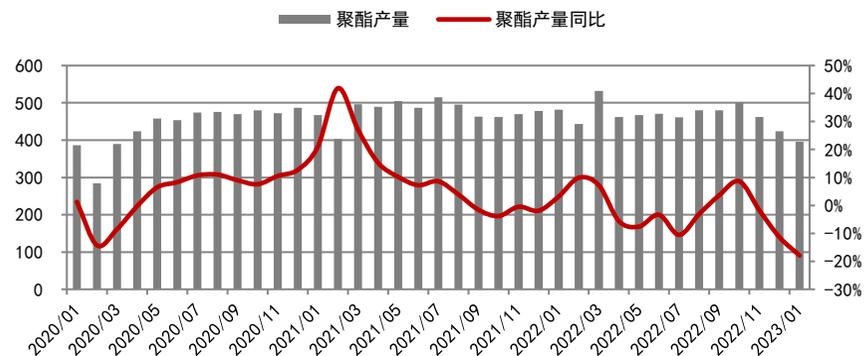
聚酯产能基数下修至7064万吨

单位：万吨



1月聚酯产量降至396万吨，同比下降17.8%

单位：万吨、%



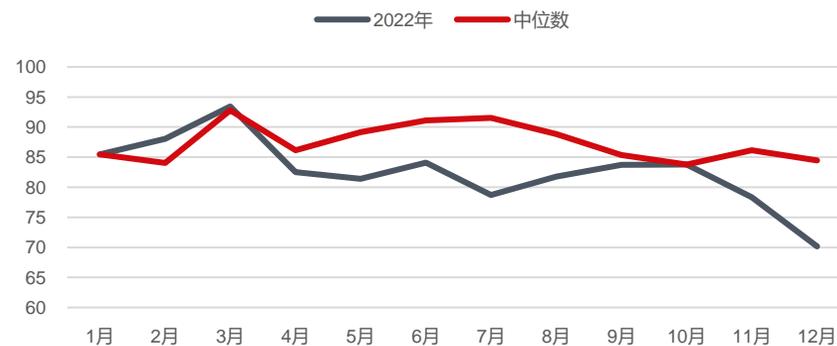
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置平均负荷率

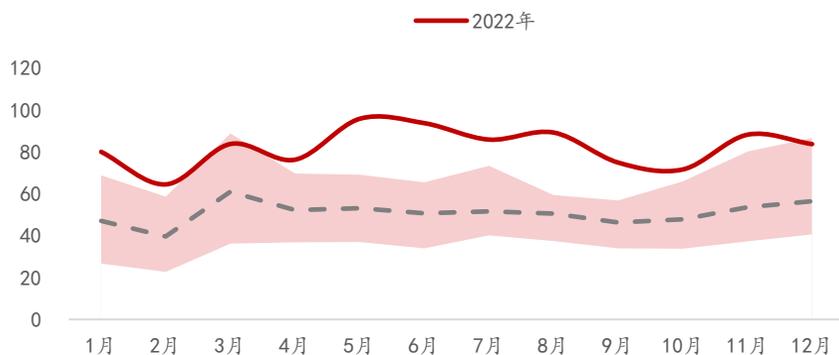
单位：%



3.2 聚酯出口量

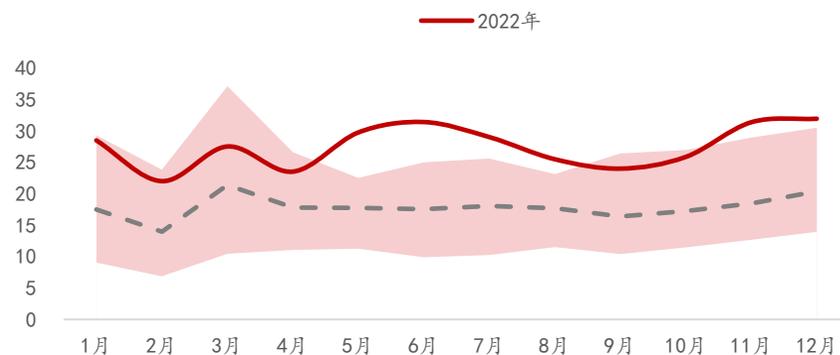
聚酯出口及季节性

单位：万吨



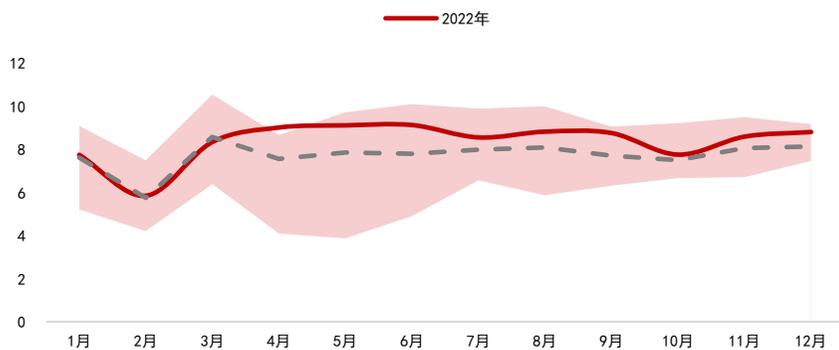
涤纶长丝出口及季节性

单位：万吨



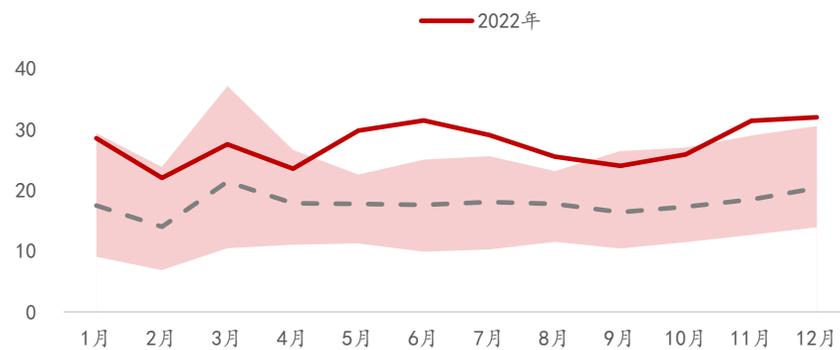
涤纶短纤出口及季节性

单位：万吨



聚酯瓶片出口及季节性

单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

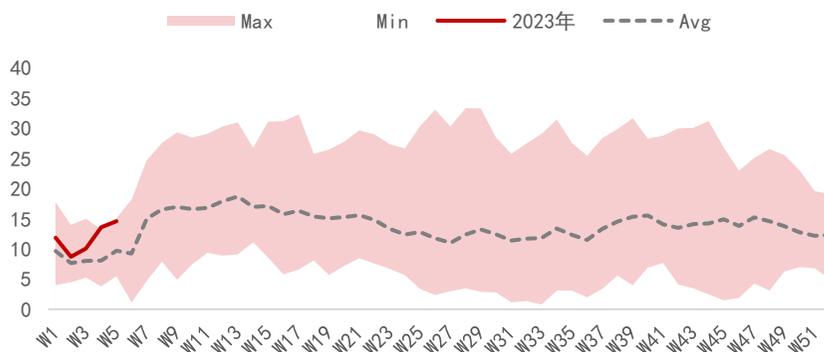
涤纶长丝产销

单位：%



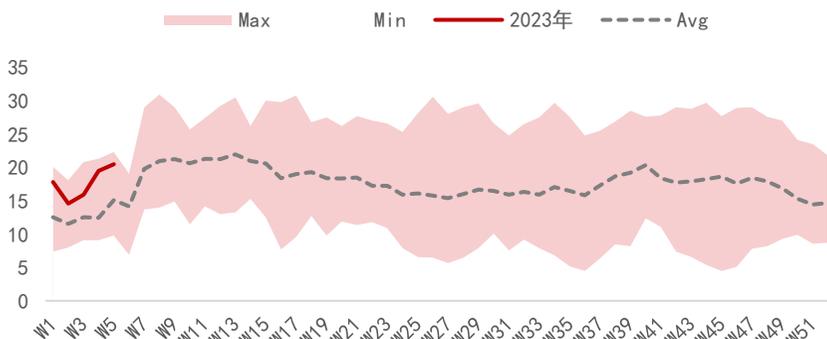
POY库存天数

单位：天



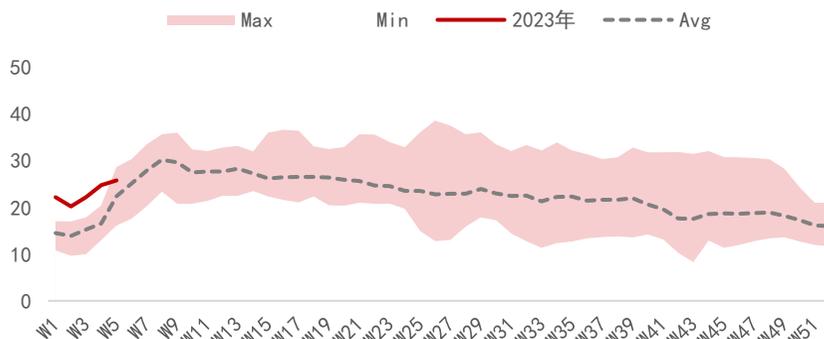
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

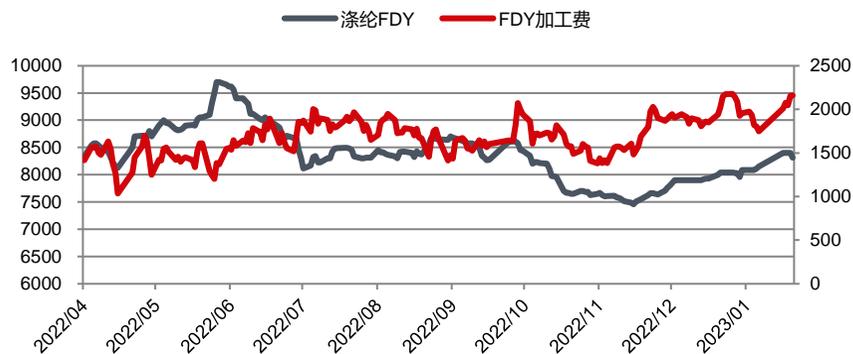
POY价格和加工费

单位：元/吨



FDY价格和加工费

单位：元/吨



DTY价格和加工费

单位：元/吨



- 假期后聚酯开工率提升但速度相对缓慢。截至2月3日，聚酯开工率上升至57%，较前期提升2.9个百分点；其中，直纺涤纶长丝开工率在51.9%，较前期提升3.2个百分点；聚酯瓶片开工率在85.2%，较前期提升1个百分点。
- 假期后涤纶长丝产销低迷，节后第一周涤纶长丝平均产销在2-3成之间；长丝生产提升但产销低迷影响之下，工厂POY、FDY、DTY权益库存分别上升至14.6天、20.5天以及25.8天。
- 聚酯原料下跌带动聚酯熔体成本大降253元/吨，涤纶长丝价格及现金流改善。价格方面，2月3日，POY、FDY及DTY价格分别收在7615元/吨、8310元/吨以及8840元/吨；现金流方面，FDY现金流好于POY，POY好于DTY，其中，FDY现金流上升至609元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

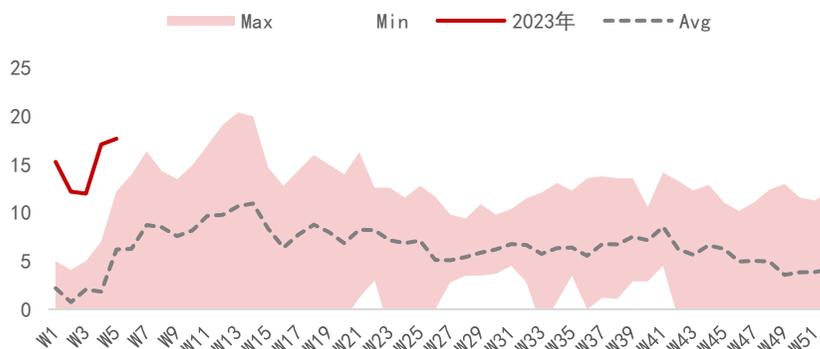
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤价格和加工费

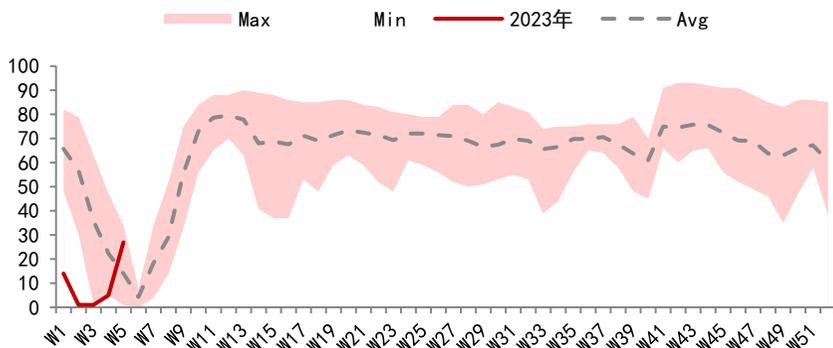
单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

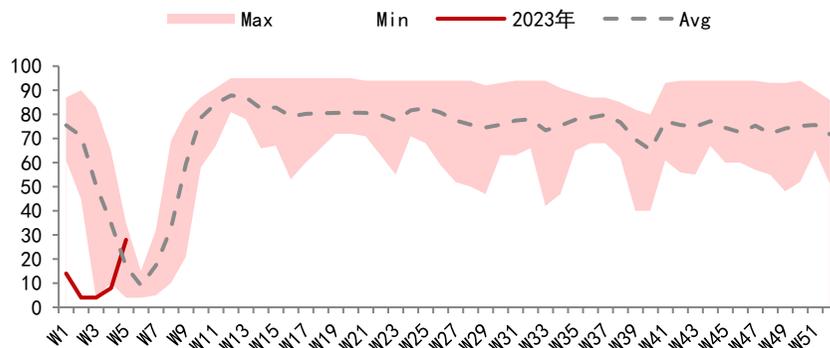
江浙织机开机率

单位：%



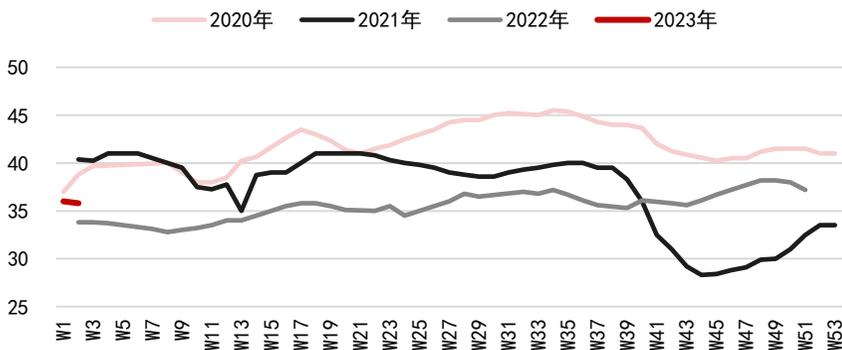
江浙加弹开机率

单位：%



织造企业坯布库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工修复至24%：萧绍4-5成左右；常熟、太仓2-3成；长兴1成附近。
- 江浙织机综合开工修复至22%：绍兴、常熟、吴江恢复较慢，海宁经编相对恢复最快，目前5成略偏上。
- 江浙印染综合开工修复至18%：吴江仅盛虹印染恢复较好，综合估算在5成偏上；苏北地区局部恢复中，估算在3成左右；其余各地染厂基本尚未有效开车，海宁和长兴预计正月十五后，萧绍预计正月十六后，常熟预计正月十八后。
- 终端采购较为谨慎，主要以消化节前备货为主；终端原料备货高低分化，偏低在10-15天左右，偏高在1-2个月附近。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

甲醇

甲醇供需矛盾不大，关注煤价下行风险



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

甲醇周度观点——甲醇供需矛盾不大，关注煤价下行风险

■ 核心逻辑：

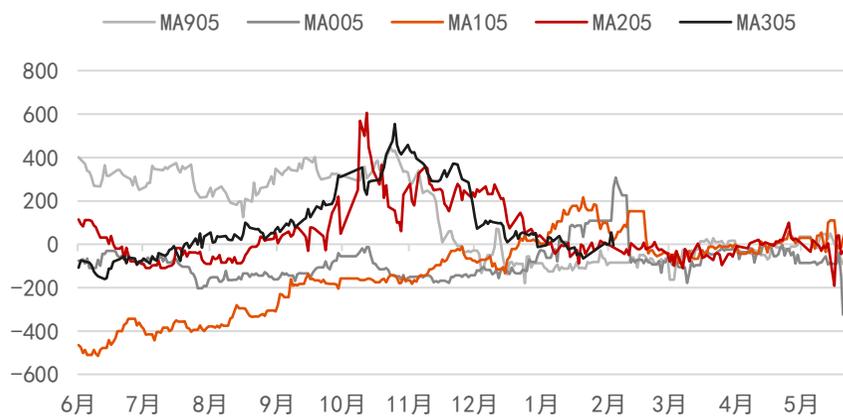
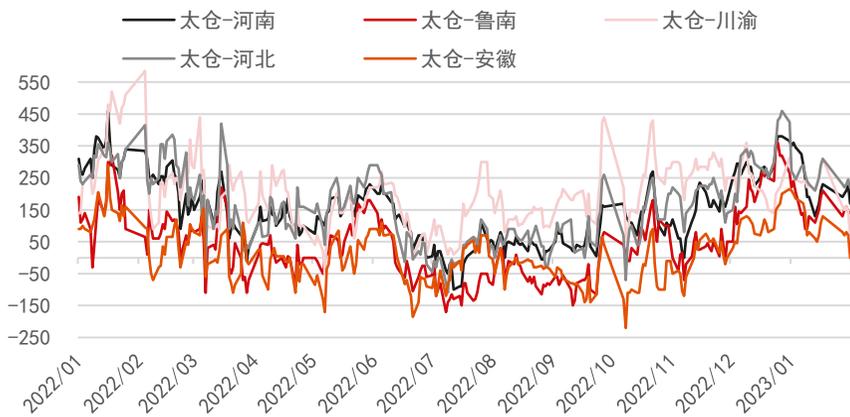
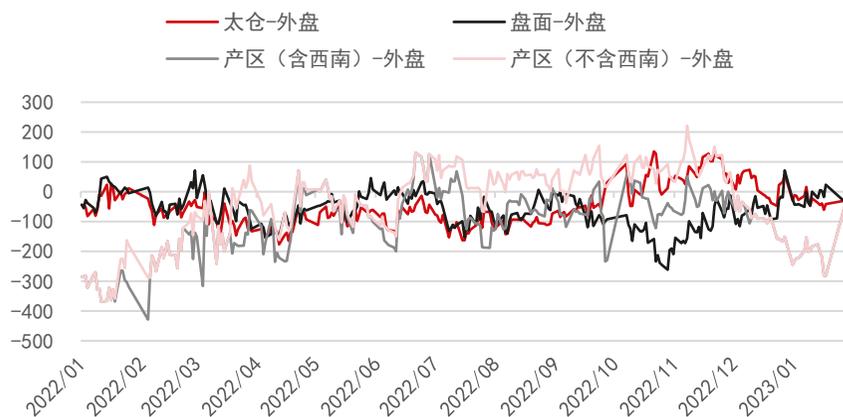
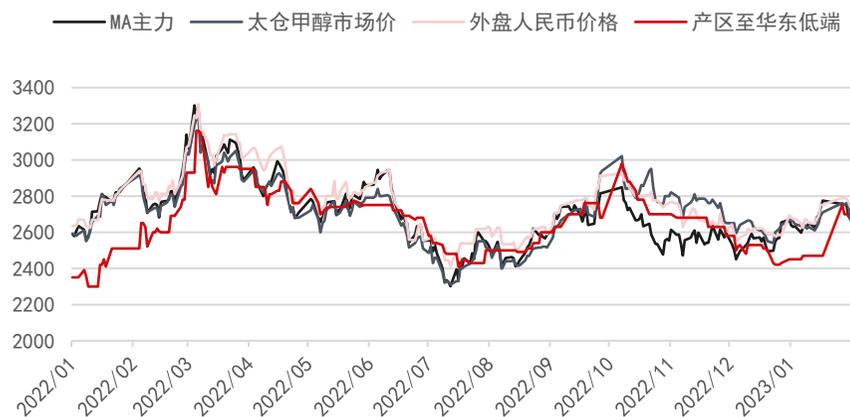
- 本周内地甲醇价格先涨后跌，港口价格下跌，内地与沿海价差收缩。本周内地企业出货一般，期货高开低走使得贸易商及下游采货意愿减弱，鲁北价格周五大幅下跌；港口地区节后虽有小幅累库但整体库存水平仍处于同期低位，基差持续走强。
- 估值来看，坑口化工煤暂时趋稳，煤制利润大幅修复，下游MTO亏损压力较大，甲醇静态估值偏高。动态去看，产区煤矿陆续复产且低价进口货源持续冲击市场，而用煤旺季进入尾声需求支撑有限，煤价有下跌预期，甲醇估值支撑预期转弱。
- 供需来看，一季度甲醇整体供需矛盾不大，二季度或逐步承压。供应端甲醇开工小幅回升，西南气头陆续恢复满开。部分装置后期计划重启，国内供应预期增加，关注春检时间及规模；海外开工环比上涨，受伊朗限气影响2月到港预计缩量，部分装置中旬计划恢复；需求端西北部分MTO检修降负开工环比下降，传统下游尚未集中复产开工仅小幅提升。一季度甲醇整体供需压力有限，二季度随着宝丰投产、海外供应恢复及部分轻烃裂解投产对于MTO形成替代，甲醇供需或逐步承压。
- 本周甲醇价格先扬后抑，节后宏观预期支撑有所减弱，叠加能源价格回落，化工品整体承压下行。估值方面港口煤炭高库存叠加低价进口货源冲击影响，价格重心下移，坑口暂时趋稳，节后内地甲醇宽幅上涨导致煤制企业利润大幅修复，甲醇静态估值偏高，后期产区复产煤矿增多，用煤旺季进入尾声，煤价存在下行风险，甲醇估值支撑预期转弱。供需方面甲醇国产开工小幅回升而伊朗限气影响到港缩量有所体现，后期国内部分装置计划重启，甲醇供应预期增加，关注春检启动时间以及规模。需求端宝丰因甲醇检修有外采需求但采购量有限，而大唐MTP装置停车，久泰MTO装置降负，鲁西及中原乙烯暂无复产计划，宁波富德中旬存在检修计划，MTO需求支撑有限，传统下游目前尚未集中恢复。整体而言，甲醇短期基本面压力不大，但煤炭进入淡季存在下跌预期，且需求回归仍有不确定性，因此不排除价格继续下行的可能。

■ 操作策略：

- 主力合约单边和跨期：单边偏震荡；跨期5-9先正套后反套；PP-3*MA短期低位震荡，中长期有修复预期。
- 风险因素：上行风险：宏观政策利多 下行风险：煤价大幅下行

价差分析——内地与港口价差收窄，顺流窗口处于关闭状态，港口基差走强

- ◆ **现货低端价格**：太仓低端2670，伊朗货人民币2668（A0不含税302.5美金，长约加点+6.5%），产区低端折算到太仓2470（关中），高端折算到太仓2700（河南），运费环比下降；内蒙北2250，鲁北2490，内蒙至山东运费305-340，产销区套利窗口关闭。
- ◆ **基差**：太仓现货基差05+20/+30，2下05+40/+45，3下05+30/+35，基差走强，内地05基差在【-65，125】，基差走强。



价差分析——产销区价差缩小，运输恢复运费大幅下降，内地基差走强



太仓-内蒙

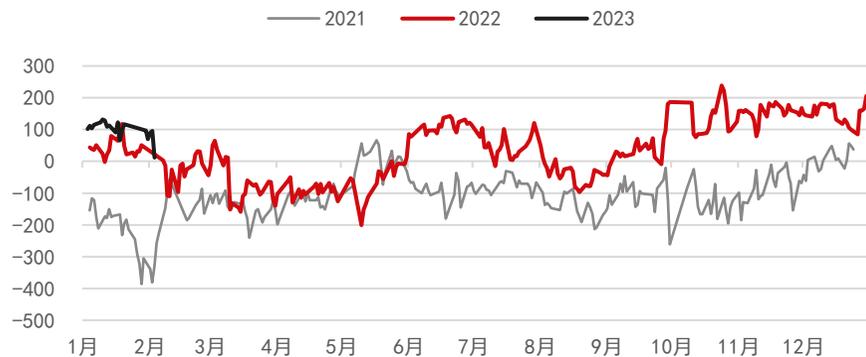


	期货价格					
	MA309	2630				
	MA305	2675				
	上一日现货价格	现货价格	现货涨幅	折算到太仓	09基差	05基差
太仓低端	2745	2670	-75	2670	40	-5
鲁南+200	2600	2530	-70	2730	100	55
鲁北+250	2580	2490	-90	2740	110	65
河南+200	2520	2500	-20	2700	70	25
河北+260	2500	2450	-50	2710	80	35
内蒙+550	2250	2250	0	2750	120	75
关中+350	2350	2350	0	2600	-30	-75
西南+180	2600	2600	0	2780	150	105
广东低端	2720	2700	-20	2700	70	25
CFR中国	330	325	-5	2739	109	64

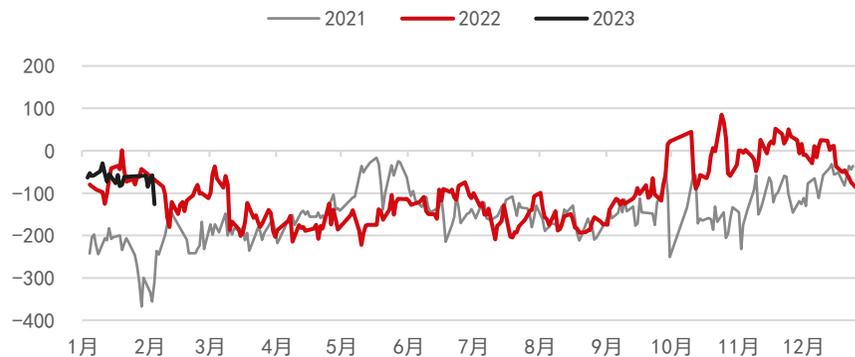
内外盘价差——受装置检修影响欧美价格上涨，东南亚高位坚挺，A0/S0进口利润下降



A0 进口利润

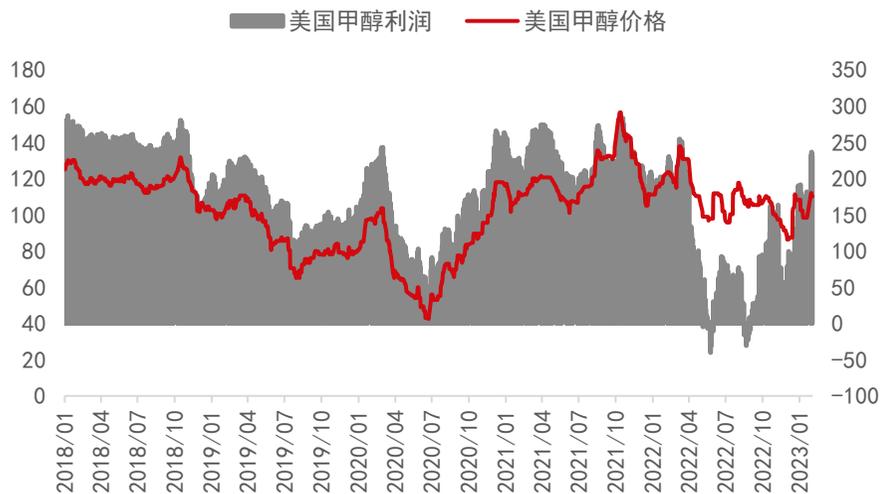


S0 进口利润



	FD美国海湾	CFR中国主港	FOB鹿特丹(欧元)	CFR东南亚	CFR印度	人民币汇率	S0人民币含税价
2023/1/20	98.25	325	335	389.5	335	6.7702	2782
2023/2/2	110	332.5	341	392	334	6.713	2820

欧美甲醇——欧美气价震荡下行，甲醇生产利润环比提升

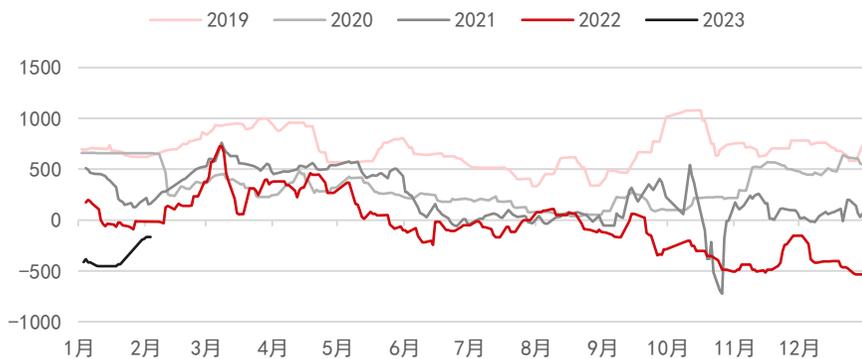


欧美甲醇装置	产能	装置运行情况
欧洲		
荷兰Biomethanol	95	目前装置停车检修中
荷兰BioMCN	78	目前装置停车检修中
挪威Statoil	90	计划2月份开始停车检修2-3个月
德国BP	30	目前装置停车检修中
德国Mider Helm	66	目前装置开工负荷偏低
德国Shell	40	目前装置运行负荷不高, 后期计划停车检修
德国巴斯夫	33	目前装置停车检修中
美国		
Methanex	220	目前两套装置稳定运行
OCI	93	目前装置运行负荷偏低
Fairway LLC	130	装置基本稳定运行中
Lyondell Basell	93	据悉装置停车检修中
Natagasoline	175	目前装置停车检修中
Koch	170	目前装置稳定运行中

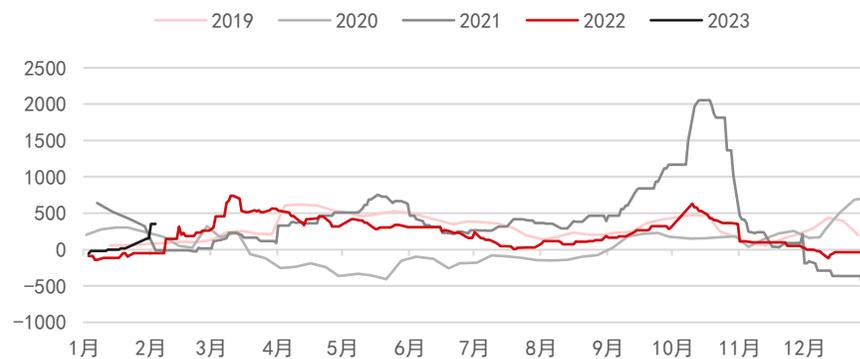
价差分析——坑口煤价趋稳运行，煤制企业利润修复明显，西南气制企业利润良好

煤炭	坑口煤/ 气价	现金流 成本	完全 成本	现货 价格	运费	折算太仓 现金流成 本	折算太仓 完全成本	折算到 太仓现货	运到 太仓现金 流利润	现货 现金利润	盘面 现金流利 润
山东	1190	2999	3249	2530	200	3199	3449	2730	-529	-469	-524
内蒙	990	2429	2679	2250	550	2979	3229	2800	-309	-179	-304
陕西	1210	2753	3003	2250	550	3303	3553		-633	-503	-628
港口	1160	2936	3186	2670		2936	3186	2670	-266		-261
山西	1058	2722	2972	2260	350	3072	3322	2610	-402	-462	-397
西南	2	2300	2550	2600	180	2480	2730	2780	190	300	195

内蒙煤制甲醇理论利润

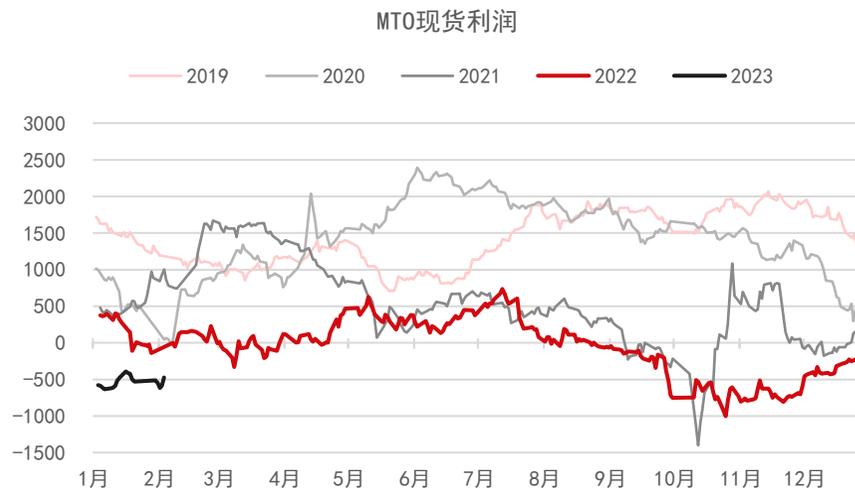
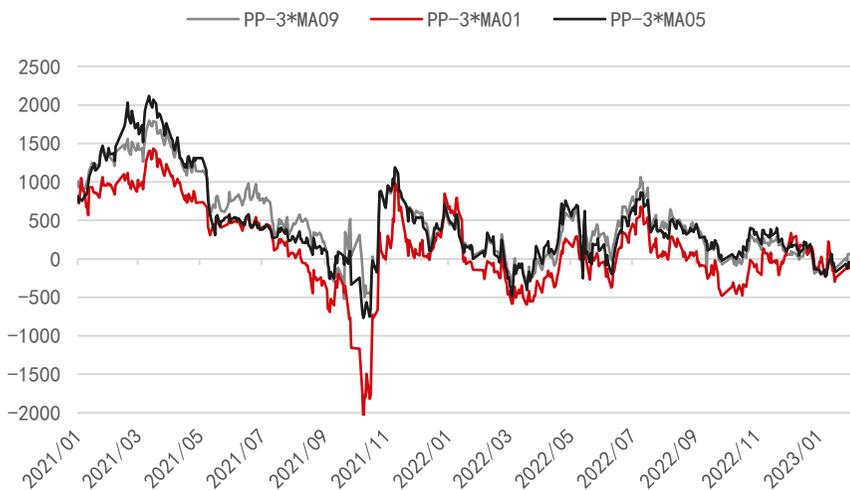


川渝气制甲醇理论利润

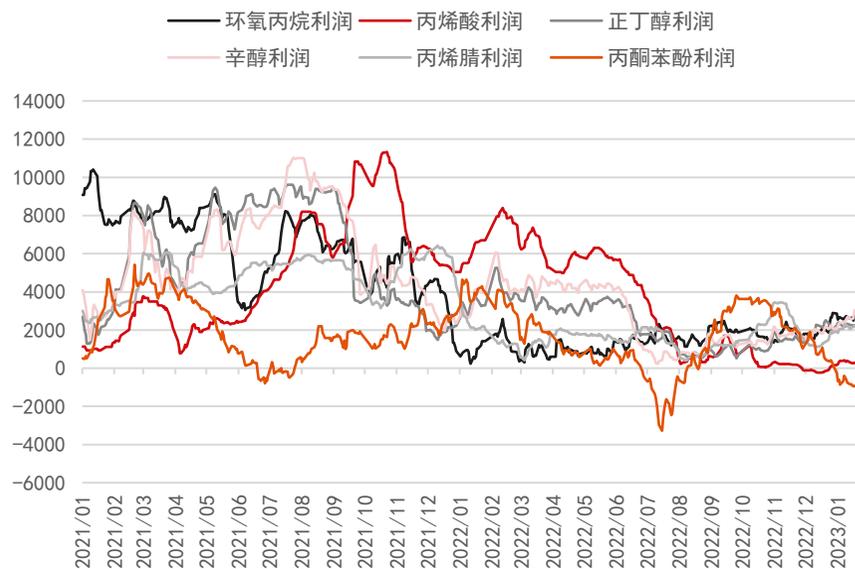


- ◆ **内地：**产地方面，主产区大矿基本恢复正常，部分中小煤矿陆续复产中，但多数还未满负荷运行，目前多数煤矿价格暂稳，节后部分终端复产复工，补库需求有所增加，但是港口下行，市场观望居多，终端采购需求仍不强，后期关注市场完全恢复正常后的供需情况。
- ◆ **港口：**港口方面，港口情绪延续低迷，港口库存累积至高位，终端电厂有长协和进口煤补充，市场煤采购需求一般，下游复工缓慢，库存尚待消化，市场对于后市预期仍偏悲观，价格跌幅有所扩大。关注正月十五后非电终端化工企业复产复工情况。

价差分析——下游烯烃亏损压力依然较大，后期关注烯烃装置动态情况

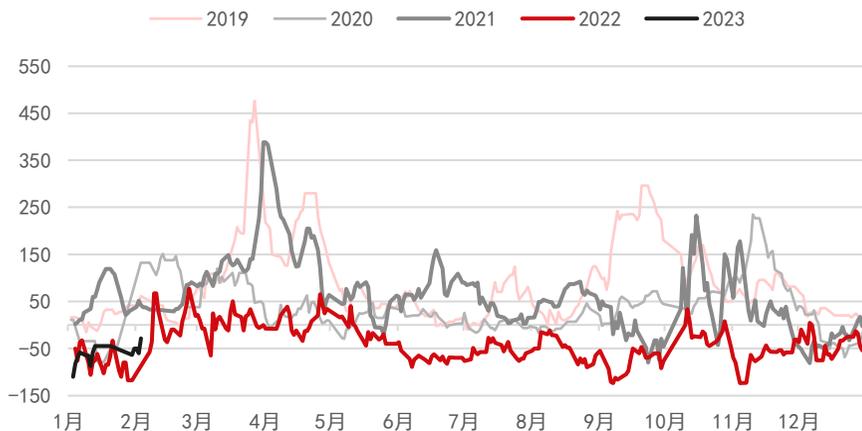


价差分析——MTO其他下游品种利润水平偏低，对MTO需求支撑有限

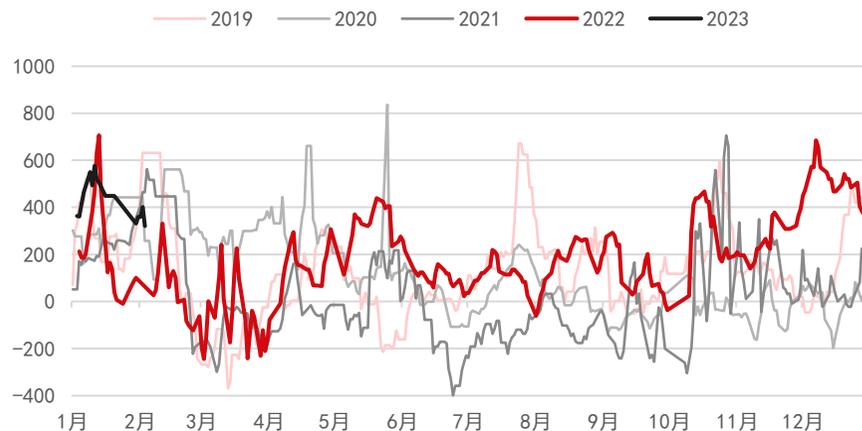


价差分析——传统需求除甲醛外其余利润尚可

甲醛生产利润



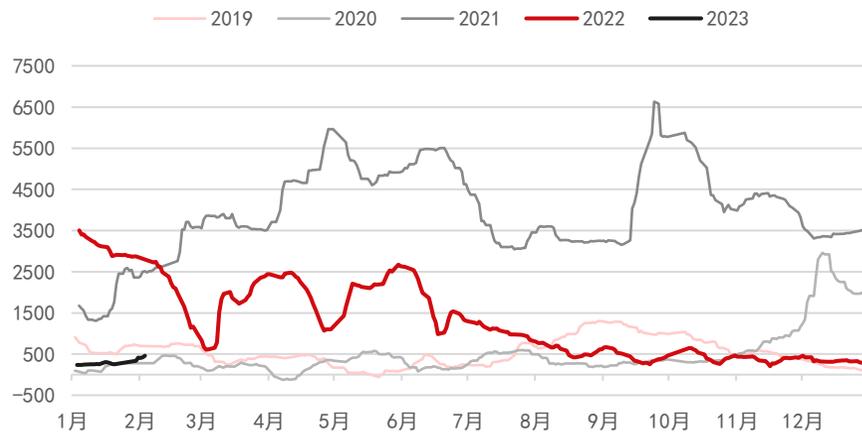
二甲醚生产利润



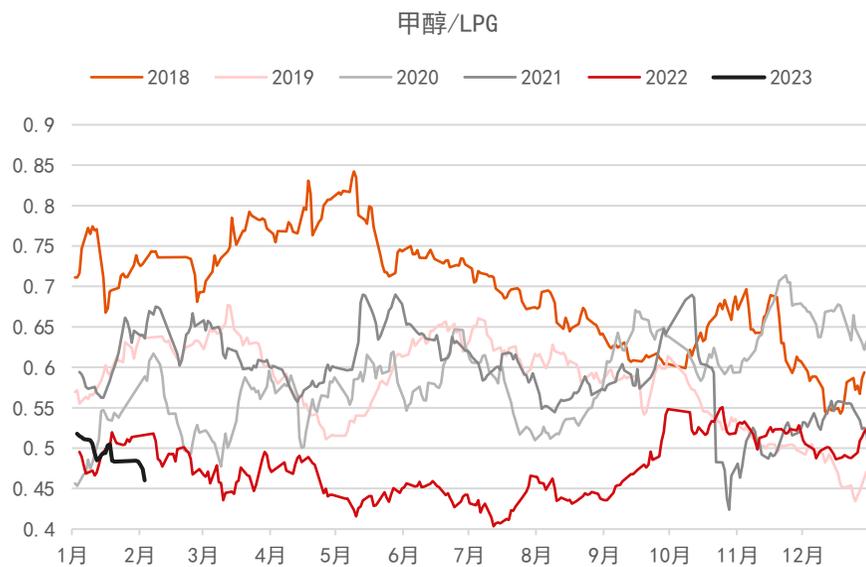
MTBE生产利润



醋酸生产利润



甲醇能源属性——甲醇能源经济性环比提升

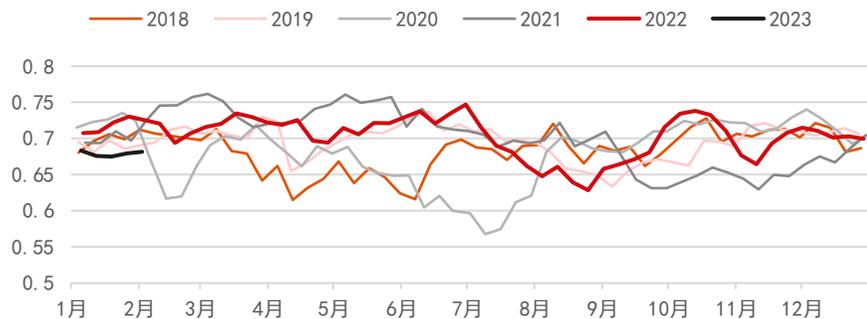


估值分析——甲醇估值端上方受制于烯烃，下方或跟随煤价重心下移

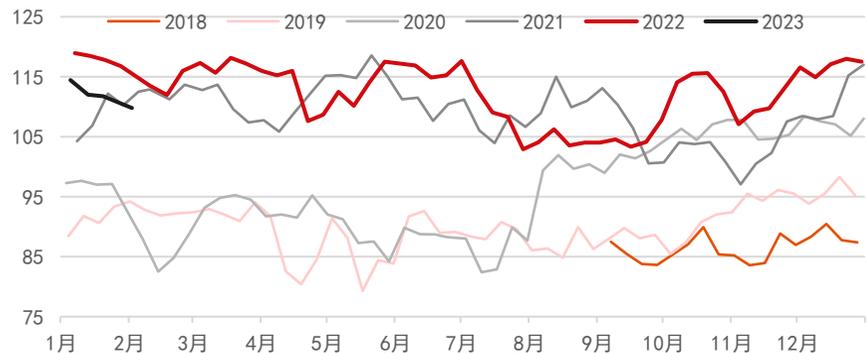


甲醇开工环比略增，其中煤制产量下降，气制及焦炉气产量提升

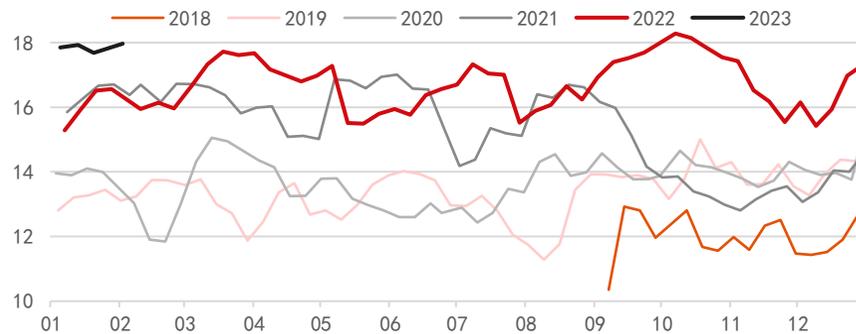
甲醇装置开机率



煤单醇周度产量



焦炉气甲醇周度产量



天然气甲醇周度产量

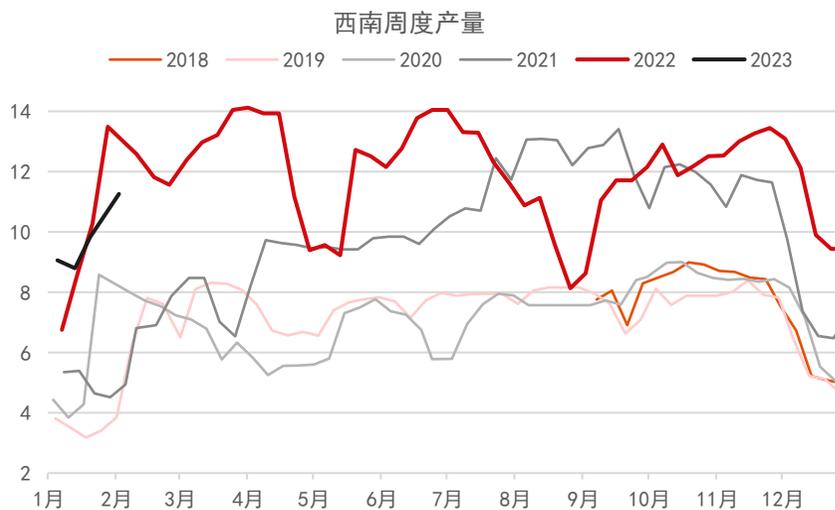
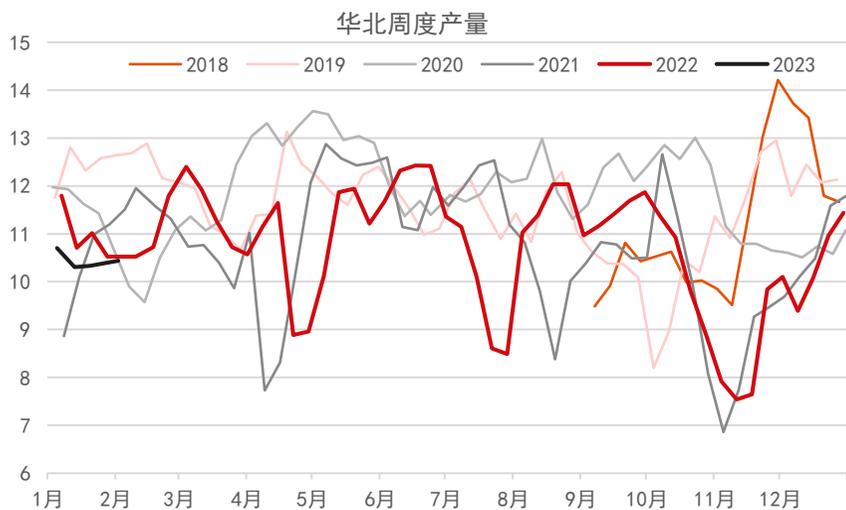
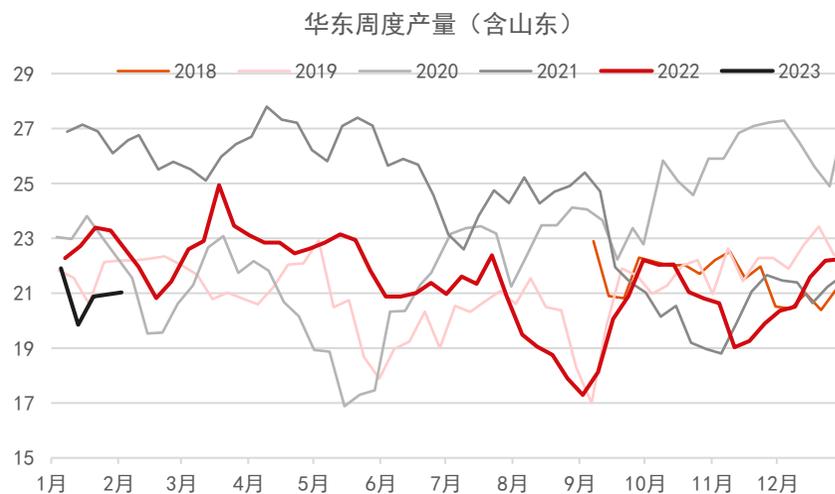
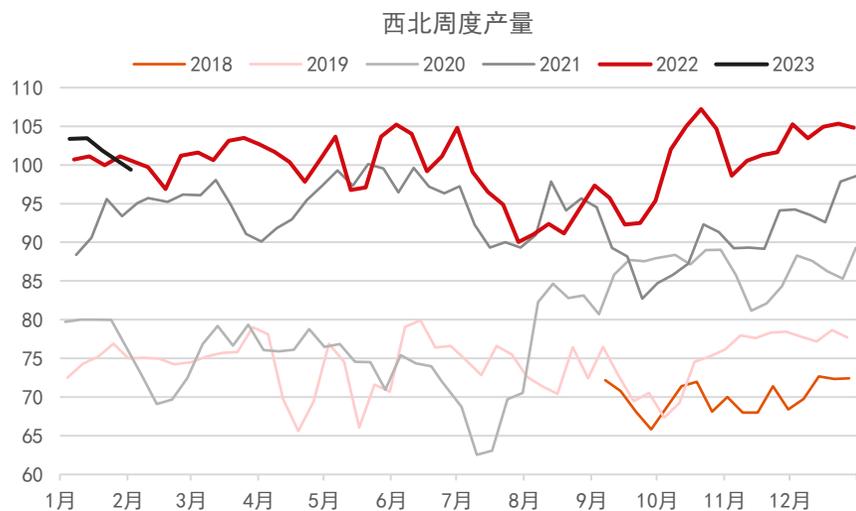


煤联醇周度产量

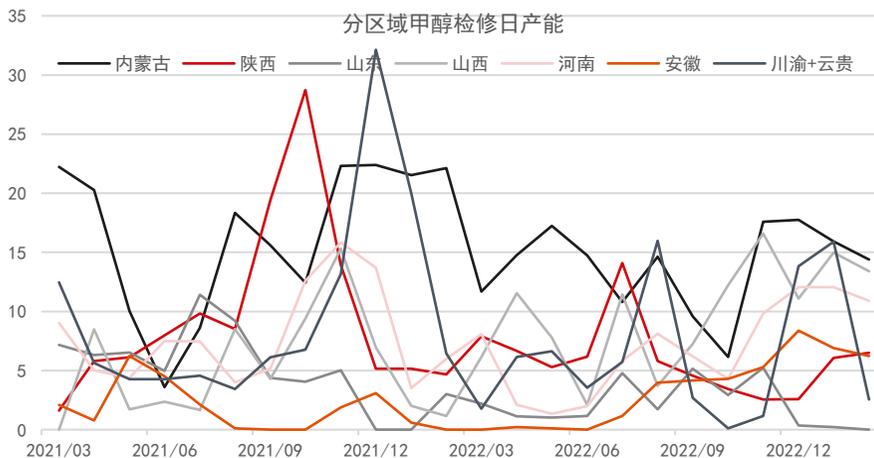


	甲醇有效开工率	西北开工率
2023/1/26	67.94%	78.97%
2023/2/2	68.17%	77.85%

西北地区周度产量下降，华北、华东、西南地区周度产量提升，其中西南涨幅明显

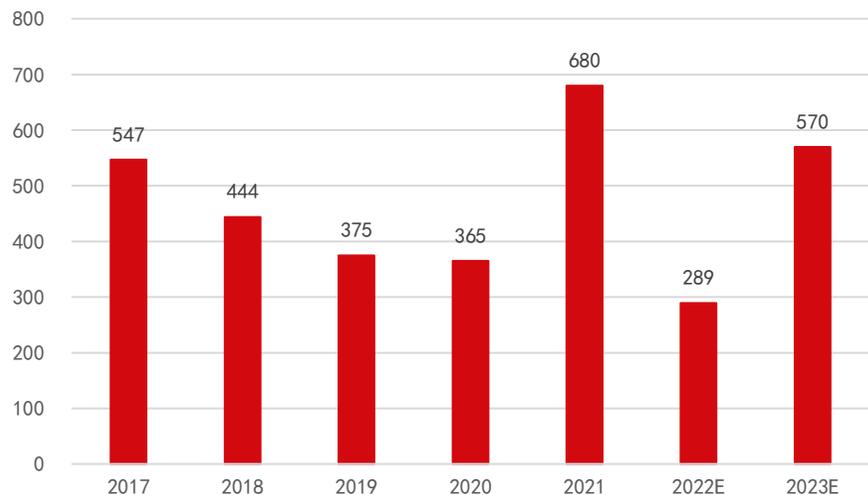
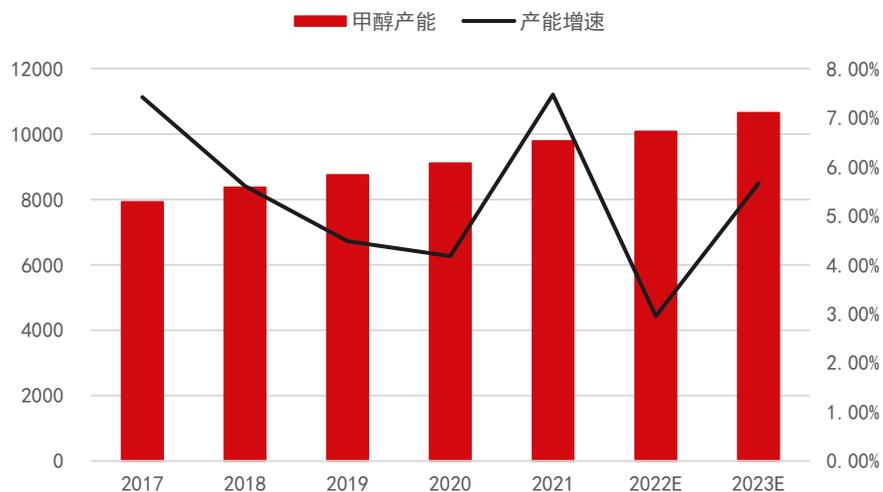


甲醇装置动态——后期部分装置预计重启，计划检修企业暂时有限，供应有增量预期



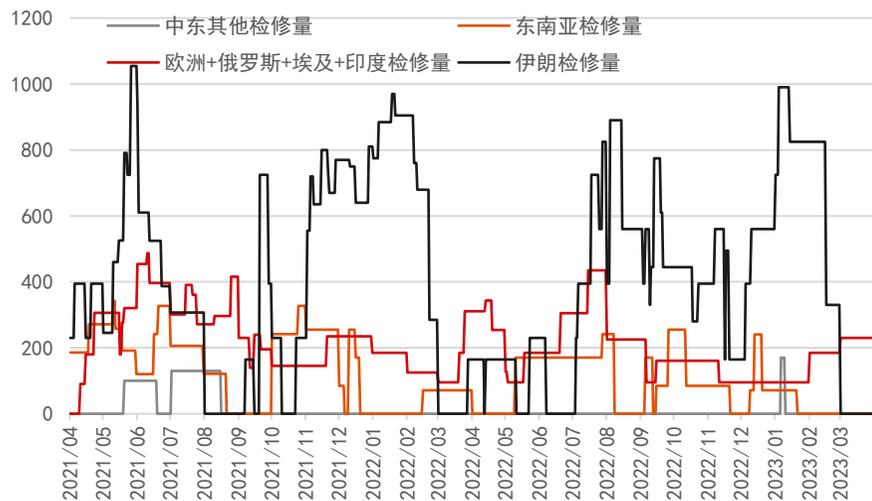
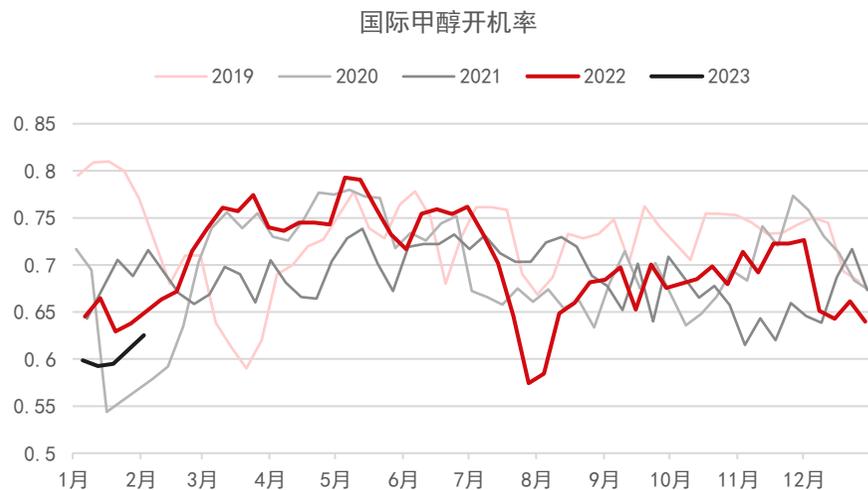
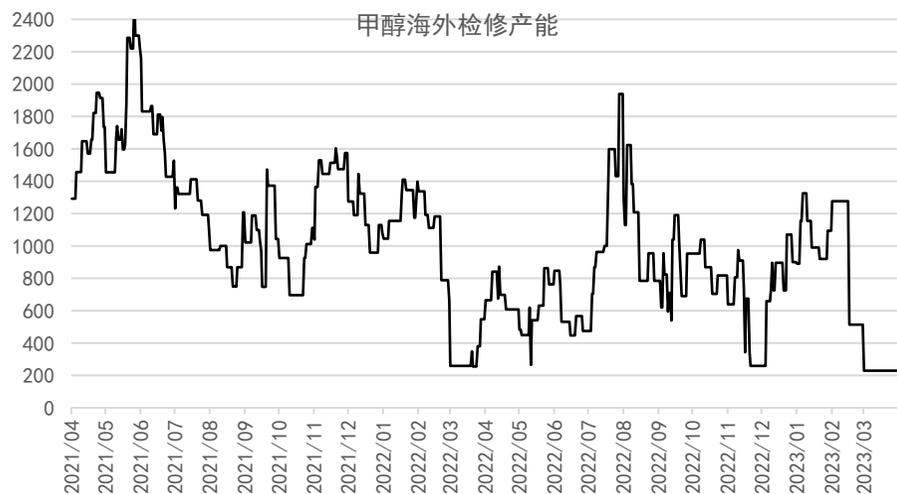
企业名称	年产能(万吨)	原料	检修起始日	计划开车日期	备注
宁夏能化	60	煤炭	2023/1/29	待定	利润问题降负至6成
新疆众泰	20	焦炉气	2022/12/1	2023/1/27	已重启, 负荷一般
宝丰一期	150	煤炭	2023/2月初	2023/2月中	甲醇检修期间内外采
大唐多伦	168	煤炭	2023/1/29	待定	降负至6成
内蒙久泰	100	煤炭	2023/1/30	2023/2/5	故障临停一周
陕西焦化	20	焦炉气	2023/1/22	待定	春节期间临停
陕西长青	60	煤炭	2022/8/14	2023/1月底	2月初逐步提至满负
宁夏鲲鹏	60	煤炭	2023/1/27	2023/2月初	短停, 2月初恢复
四川泸天化	45	天然气	2022/11/27	2023/1/19	1.23出产品
四川玖源	50	天然气	2022/12/6	2023/1/24	1.28出产品
重庆川维	77	天然气	2022/12/7	2023/1/19	春节期间陆续提负
旺仓合众	7	焦炉气	2023/1/14	2023/1/22	1.22恢复正常
华鲁恒升	150	煤炭	2023/1/9	2023/1/28	100万吨降负, 1月底附近已恢复
山东联泓	20	煤炭	2023/1月中	2023/1/28	空分检修, 已恢复
山西晋丰闻喜	5	煤炭	2023/2/3	2023/2/5	故障短停
黑龙江亿达信	10	焦炉气	2023/1/31	2023/3/31	利润问题停车
内蒙久泰	200	煤炭	2022/12/28	待定	压缩机故障停车
山西悦安达	20	焦炉气	2023/2-3月		2-3月份有检修计划
山西华昱	120	煤炭	2023/2月上	待定	2月上有检修计划
江油万利	15	天然气	2022/12/1	2023/2月上	限气停车

甲醇供应——宝丰三期240万甲醇计划3月投产，配套下游延后投产，供应增量压力较大



地区	企业名称	产能	原料	投产时间
西北	宁夏鲲鹏	60	煤炭	2022年12月投产，现已外售
西北	宁夏宝丰三期	240	焦炉气	计划2023年3月投产
华东	徐州龙兴泰	30	焦炉气	预计2023年2月，配套甲醛做胶黏剂
华北	梗阳新能源	30	焦炉气	预计2023年
华南	中海化学	120	天然气	预计2023年
华北	蔺鑫焦化	20	焦炉气	计划2022年四季度投产
西北	内蒙古君正	30	焦炉气	预计2023年三季度
华东	江苏斯尔邦	10	二氧化碳加氢	预计2023年四季度
华中	河南晋开延化	30	煤单醇	预计2023年四季度

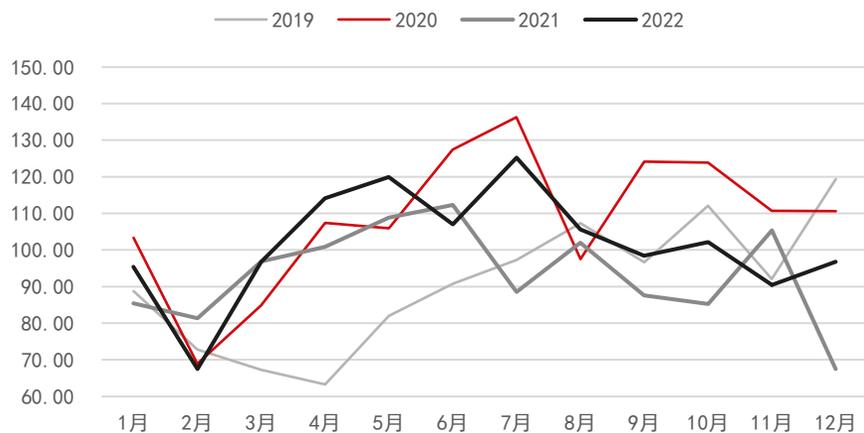
节后国际甲醇开机率环比提升，伊朗部分装置2月中旬有重启预期



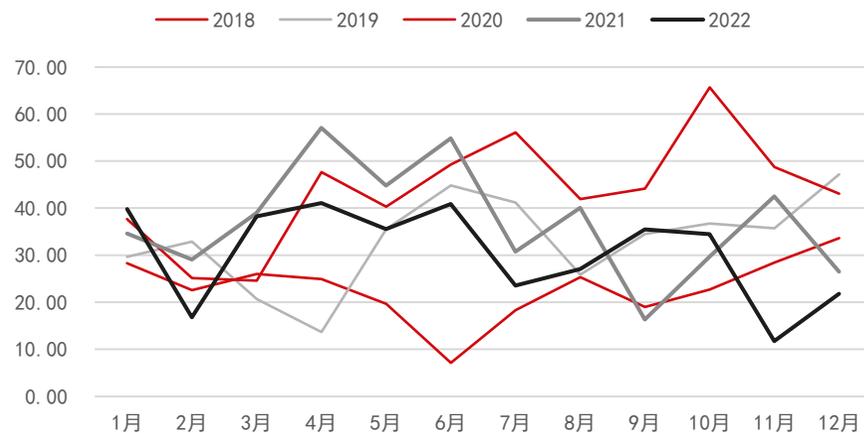
国际甲醇装置	产能	装置运行情况
伊朗卡维	230	目前装置停车检修中
伊朗ZPC	330	一套165万吨装置检修中，计划2月中恢复
伊朗Marjan	165	目前装置运行负荷不高
伊朗Busher	165	目前装置稳定运行中
伊朗Kimiya	165	目前装置停车检修中，计划2月中旬恢复
伊朗Sabalan	165	目前装置停车检修中
伊朗FPC	100	目前装置停车检修中
印尼KMI	71	目前装置稳定运行中
LyondellBasell	93	装置停车检修中
Natgasoline	175	目前装置停车检修中
Koch	170	目前装置稳定运行中
OCI	93	目前装置运行负荷偏低
马来西亚石化	242	目前装置稳定运行中
德国Shell	40	目前装置运行负荷不高，后期计划停车检修
挪威	90	计划月底开始停车检修2-3个月

甲醇进口——1月甲醇到港90万吨附近，2月进口预计80-85万吨，关注伊朗装船情况

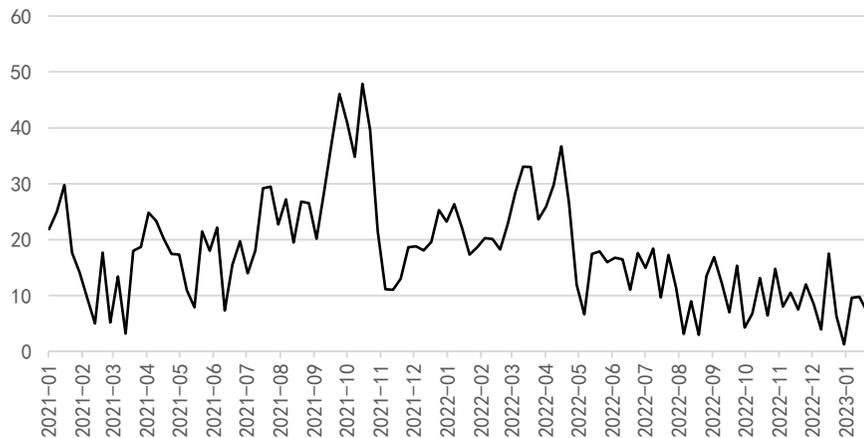
甲醇进口量



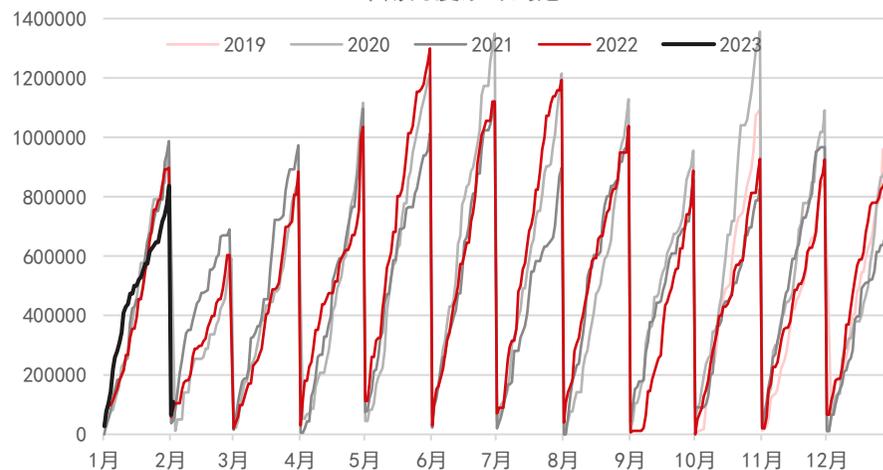
甲醇伊朗货源进口量



华东甲醇港口浮仓

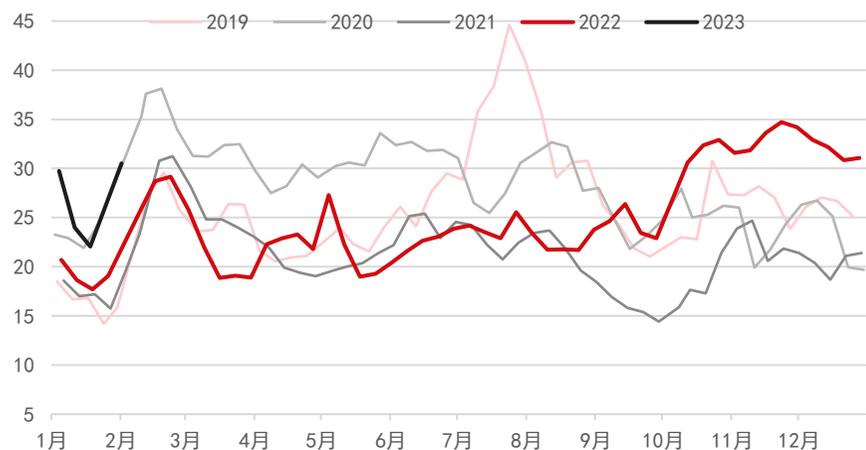


甲醇月度累计到港

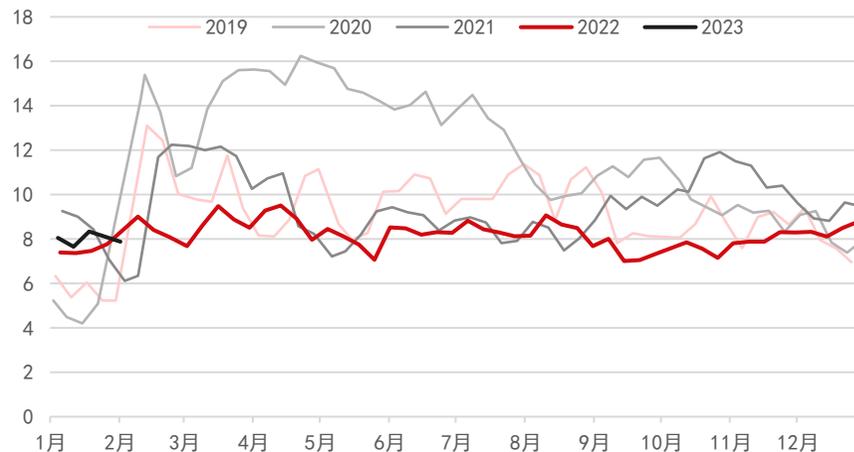


节后内地工厂库存累库，部分烯烃外采叠加下游按需补货，西北产区整体出货尚可

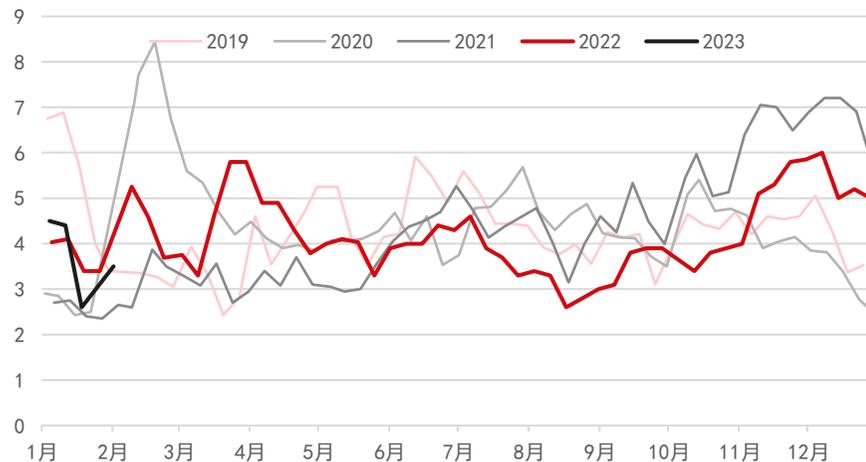
西北甲醇工厂库存（内蒙、陕西、新疆、青海）



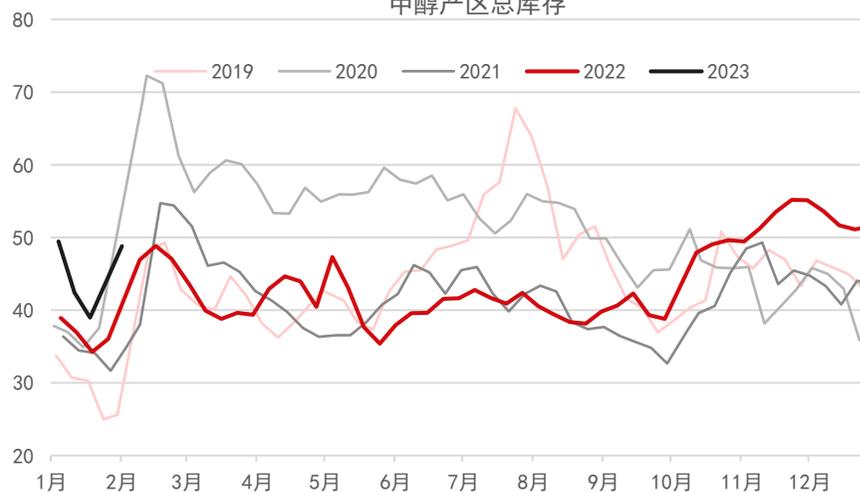
华东甲醇工厂库存（山东、江苏、安徽）



西南甲醇工厂库存（四川重庆）

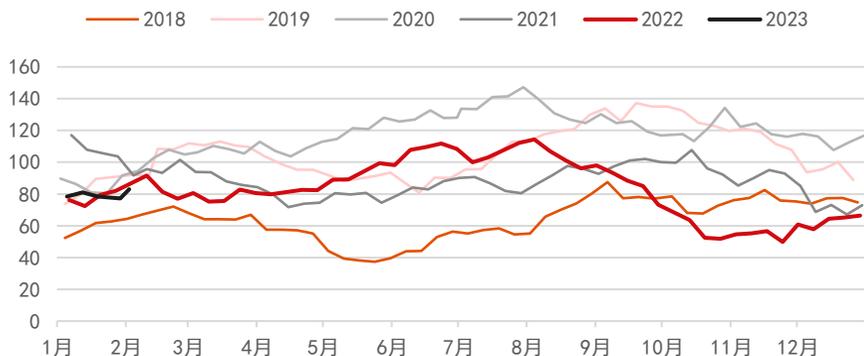


甲醇产区总库存

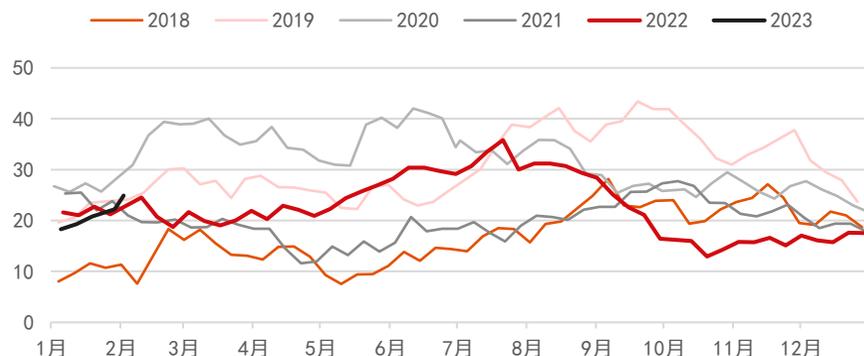


华东地区受节间封航影响卸货效率缓慢，港口库存略去化，华南地区持续累库

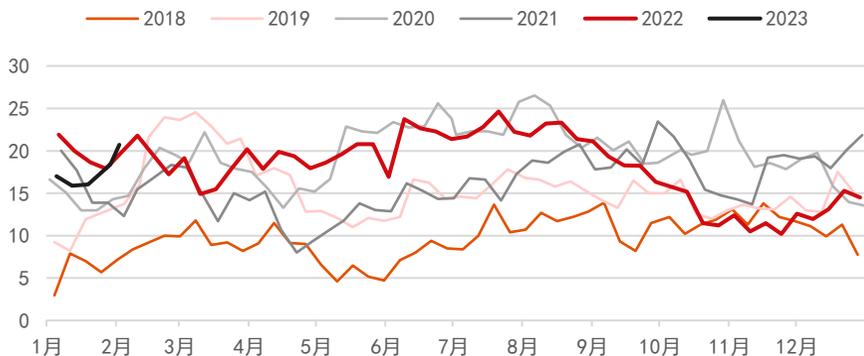
全国港口库存



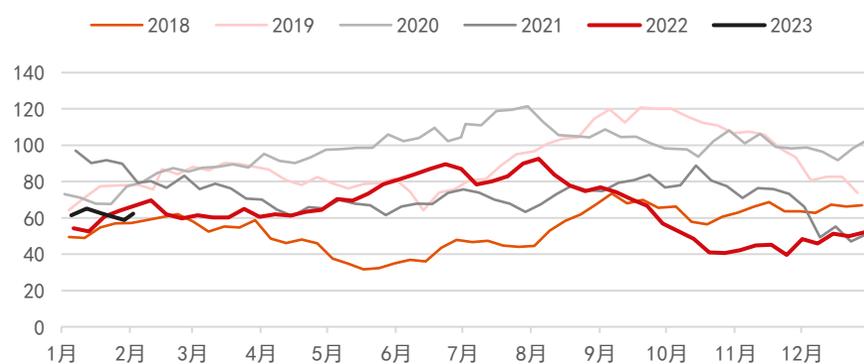
可流通库存



华南港口库存



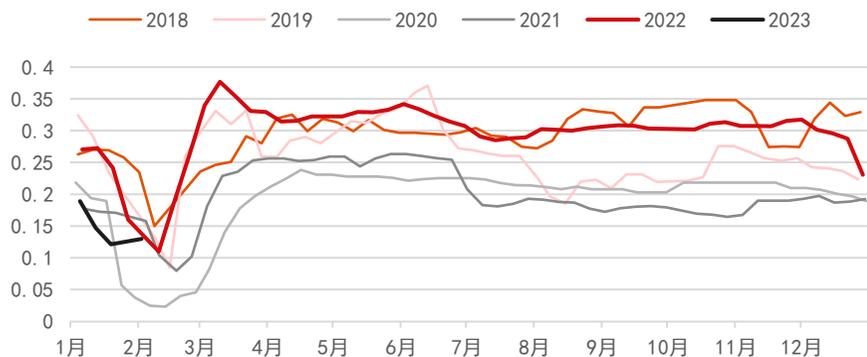
华东港口库存



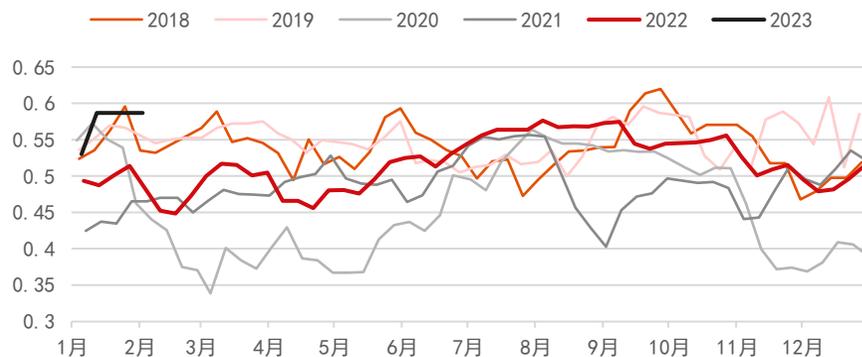
日期	江苏	浙江	广东	福建	华东	华南	全国总库存	可流通库存
2023/1/19	44.4	18	9.8	4.24	62.4	16.04	78.44	20.8
2023/2/2	43.4	18.9	12.4	6.3	62.3	20.7	83	24.9

MTBE、二甲醚开工持稳，醋酸、甲醛开工提升

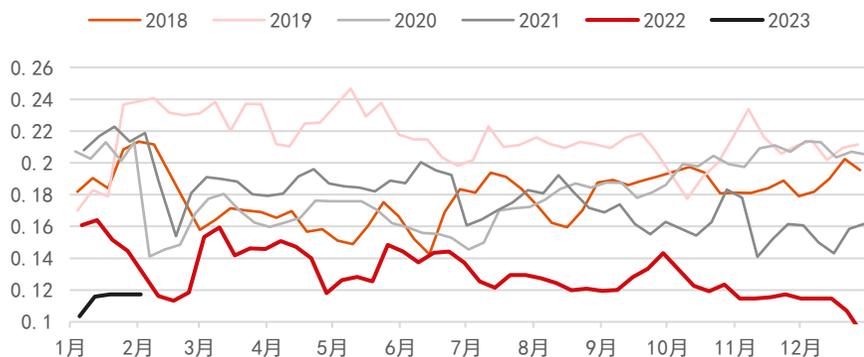
甲醛开工率



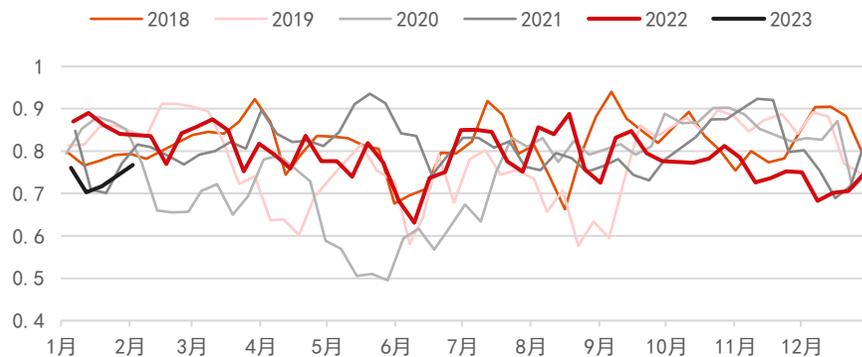
MTBE开工率



二甲醚开工率

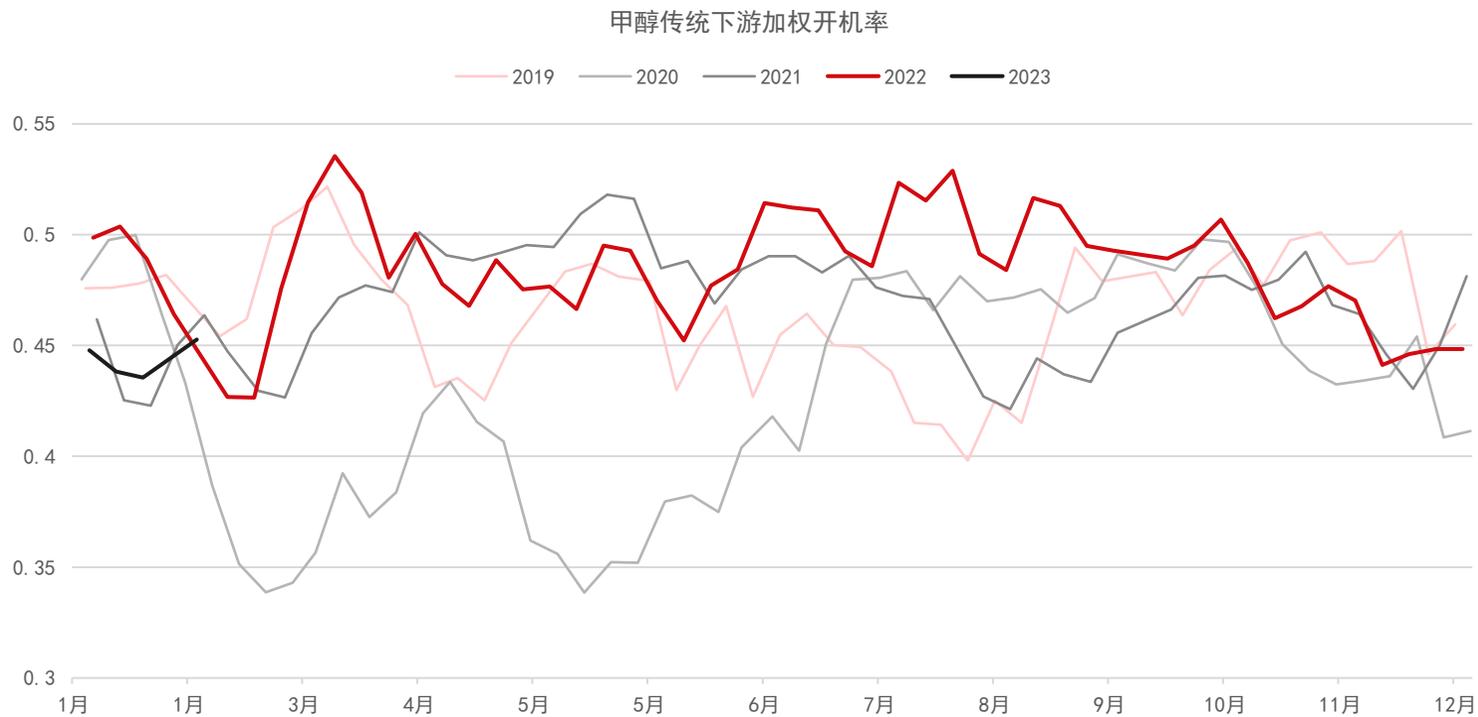


醋酸开工率



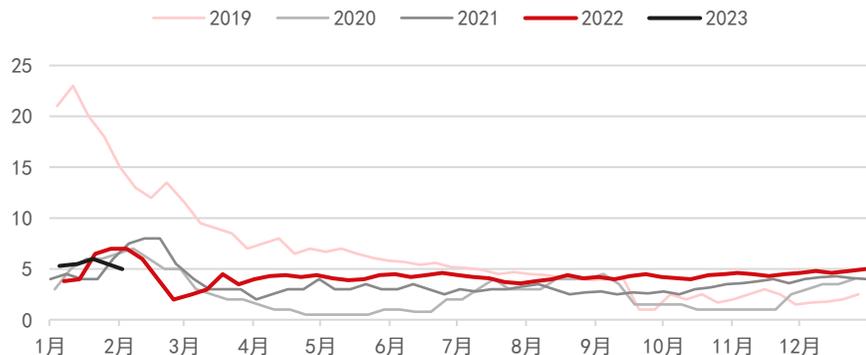
	MTO/P	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2023/1/19	80.52%	12.11%	11.72%	58.67%	71.68%	7.26%	71.78%
2023/2/2	78.02%	12.98%	11.72%	58.67%	76.75%	2.17%	71.78%

节后传统下游加权开工环比提升

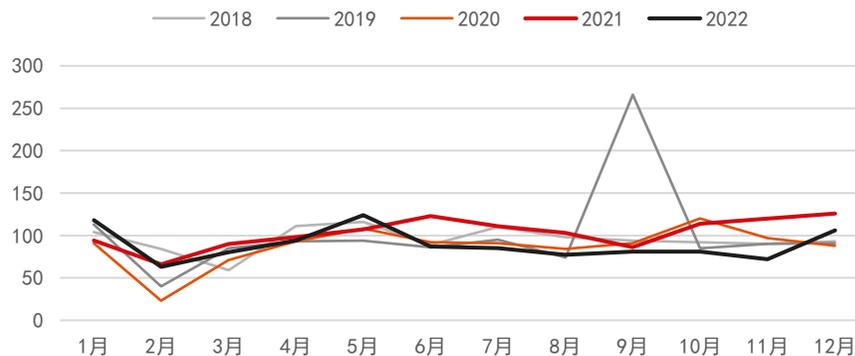


甲醛库存天数环比下降，醋酸库存环比累库，价格上涨

甲醛周度库存天数



胶合板出口量



醋酸库存量与价格关联走势图



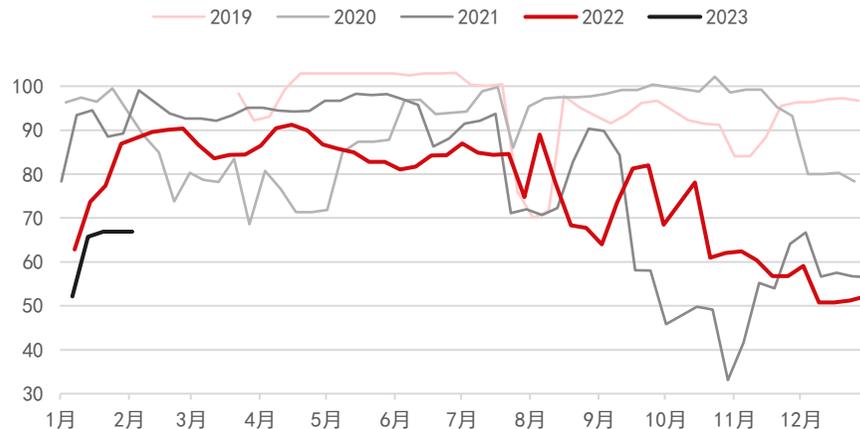
地区	企业	产能 (万吨)	目前开工情况
华东	江苏索普	120	日产3240吨
	塞拉尼斯	120	日产2500吨
	扬子石化英力士	50	日产1500吨
	上海华谊	70	日产1440吨
	安徽华谊	50	日产1440吨
华北	山东兖矿	105	日产2100吨
	华鲁恒升	60	日产1500吨
	河北建滔	50	日产1500吨
	天津碱厂	35	日产600吨
西北	延长石化	40	日产1100吨
	长城能化	40	日产1000吨
华中	河南顺达	40	日产0吨
	河南永城龙宇煤化	50	日产1500吨
东北	大连恒力	35	日产1300吨
西南	扬子江乙酰	50	日产1500吨
华南	广西华谊	50+70	日产2660吨
	合计	1035	

外采型MTO企业开工环比持稳，MTO原料库存环比略降，港口提货量环比提升

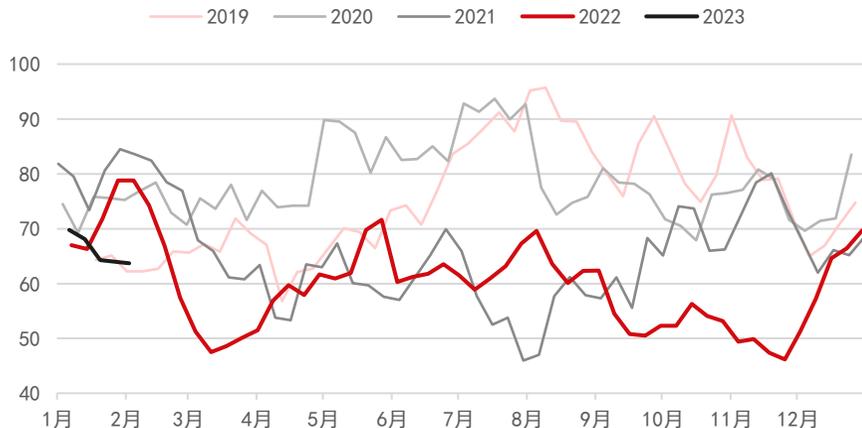
MTO/MTP开工率



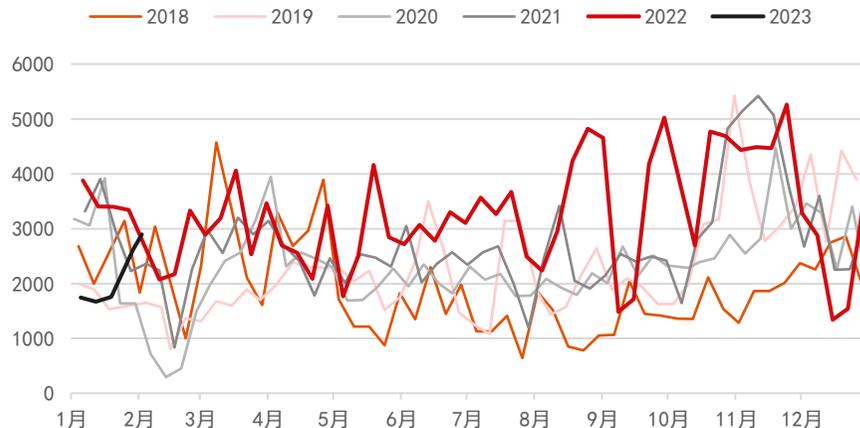
外采甲醇制烯烃开工



MTO样本企业库存



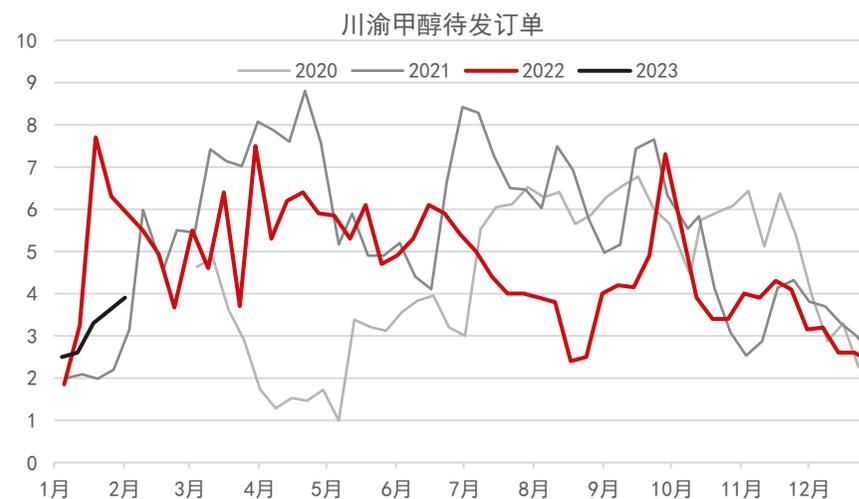
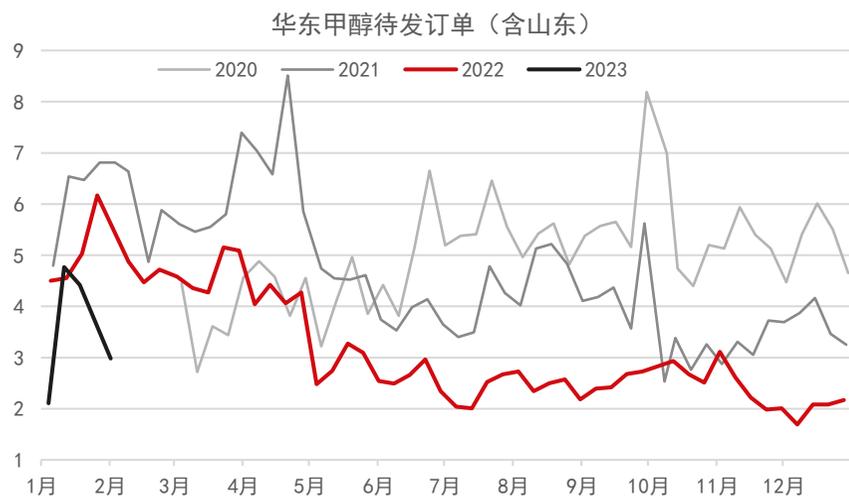
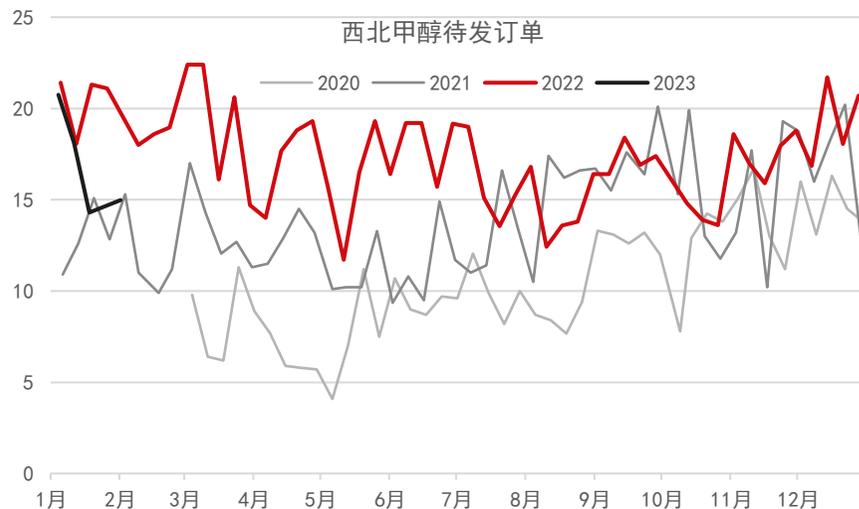
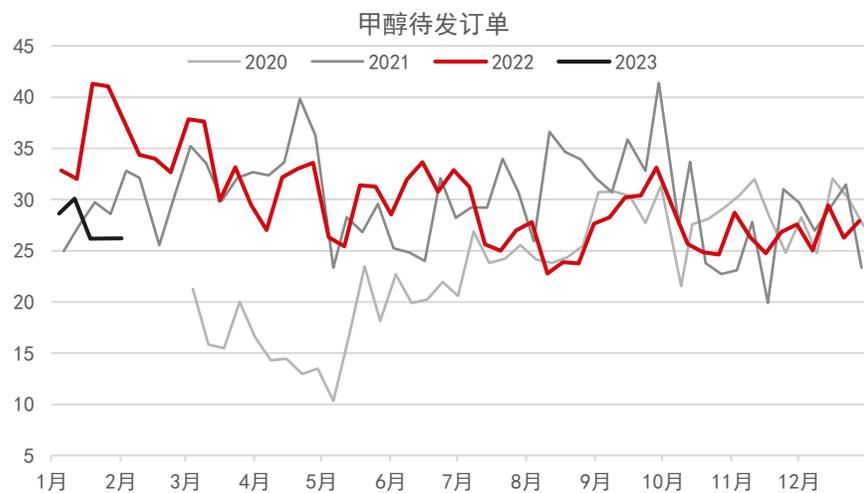
太仓甲醇提货量



国内CTO/MTO装置整体开工负荷下滑，鲁西、中原节后计划重启，富德2月中计划检修，大唐多伦MTP装置停车检修，宝丰一期甲醇装置2月初停车检修外采部分甲醇

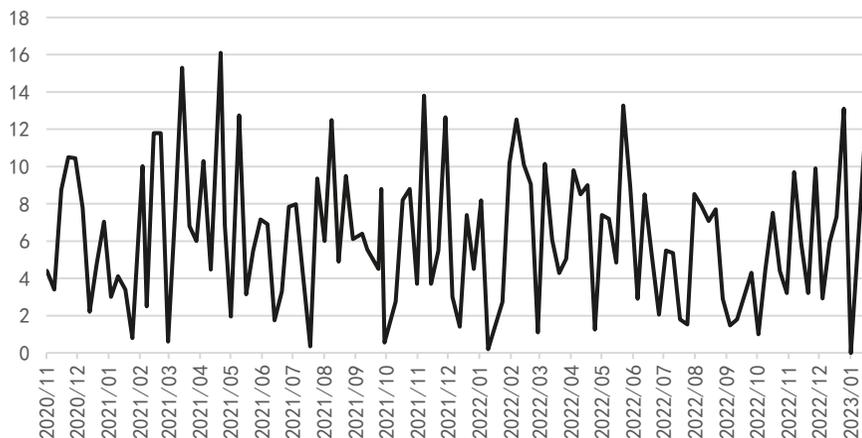
装置名称	省份	所在地	项目	聚烯烃产能	配套甲醇	外采甲醇	装置动态
宁夏宝丰	宁夏	宁夏	MTO	120	392		MTO装置正常运行，一期150万甲醇装置检修2-3周，有外采需求
神华宁煤	宁夏	宁夏	MTP	100	352		MTP装置运行正常
大唐多伦	内蒙古	多伦	MTP	46	168		MTP装置于1月24日附近停车，恢复待定
中天合创	内蒙古	鄂尔多斯	MTO	137	360		两套装置正常运行中
延长中煤	陕西	靖边	MTO	120	360		MTO装置目前运行正常
中煤榆林	陕西	榆樵	MTO	60	180		MTO装置正常运行
蒲城新能	陕西	蒲城	DMTO II	70	180		正常运行
神华榆林	陕西	榆林	DMTO	60	180		正常运行
青海盐湖	青海	格尔木	MTO	33	100		MTO装置1月8日前后恢复，目前负荷不高
鲁西化工	山东	聊城	MTO	30	80	10	30万吨MTO11月11日开始停车技改，暂未重启
山东阳煤恒通	山东	临沂	MTO+OCP	30	20	65	MTO装置目前运行稳定70%
山东联泓	山东	滕州	DMTO	36	92	20	MTO负荷七成附近
中原乙烯（河南能源）	河南	濮阳	SMT0	20		60	10月10日开始停车，暂未重启
中安联合	安徽	淮南	MTO	70	170		MTO装置目前正常运行
南京诚志	江苏	南京	MTO	90	60	200	目前一套30万吨装置停车检修中，二期负荷八成
宁波富德	浙江	宁波	DMTO+OCU	60		210	目前装置稳定运行中，2月中有检修计划
江苏斯尔邦	江苏	连云港	MTO+OCP	80		240	盛虹炼化乙烯投产，MTO装置12月4日开始停车，重启待定
浙江兴兴	浙江	嘉兴	DMTO+OCU	69		207	MTO装置恢复稳定运行
新疆哈密恒友（广汇）	新疆	哈密	MTP	20		70	MTO装置提负至七成
神华新疆	新疆	新疆	MTO	68	180		装置正常运行
内蒙古久泰	内蒙	鄂尔多斯	MTO	60	100		100万吨甲醇装置+60万吨MTO装置于2月3日恢复正常生产

本周甲醇待发订单量环比变化不大，西北、川渝地区待发增加，华东待发降幅明显

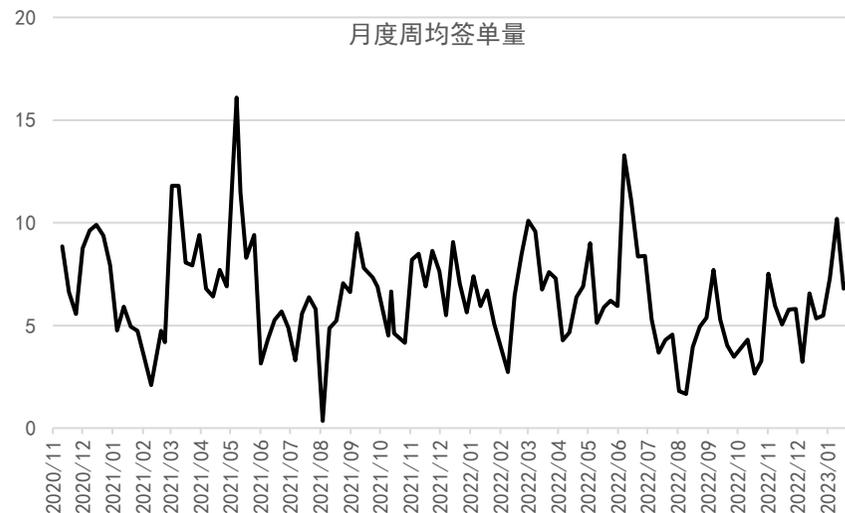


节后西北甲醇签单量大幅增加，下游陆续补货，传统下游及MTO原料采购量提升

西北甲醇签单（不含长约）



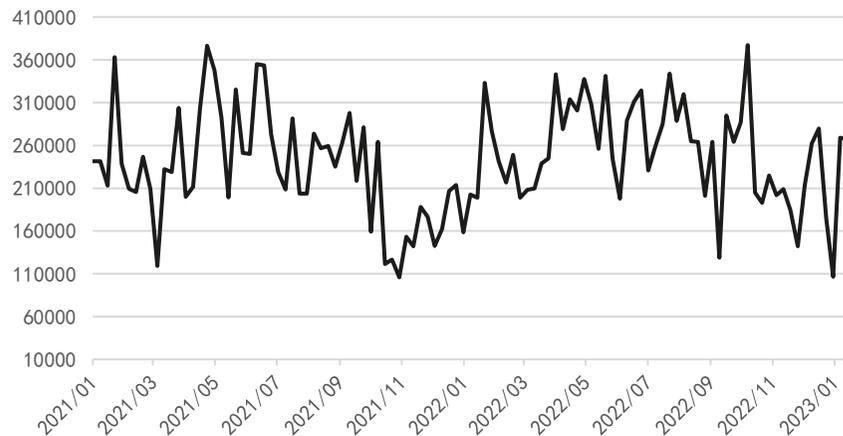
月度周均签单量



传统下游采购量

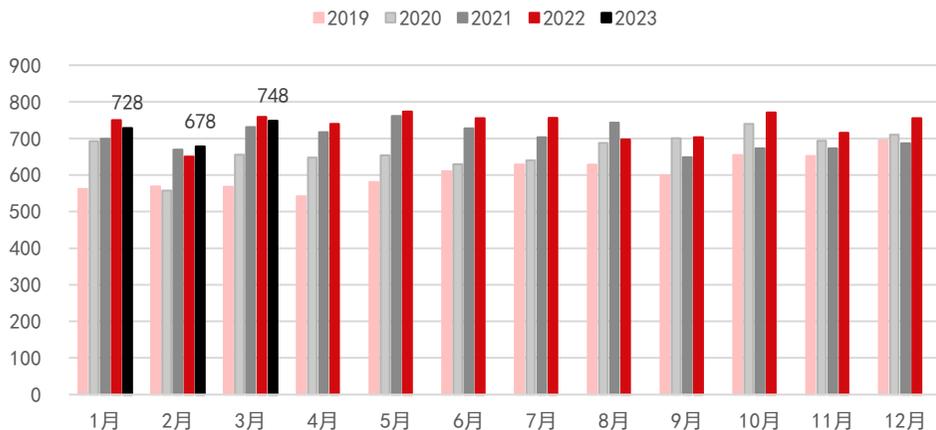


甲醇制烯烃企业采购量

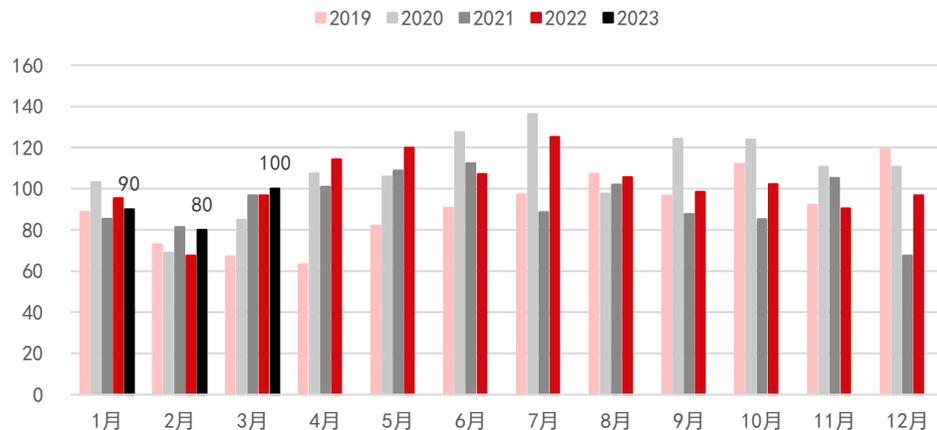


甲醇供需预估——一季度甲醇整体供需矛盾不大，关注烯烃及煤炭走势

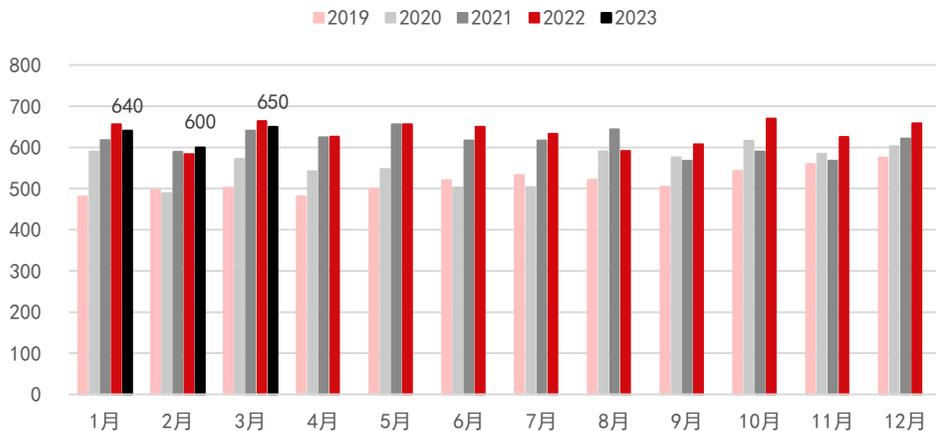
甲醇表观供应



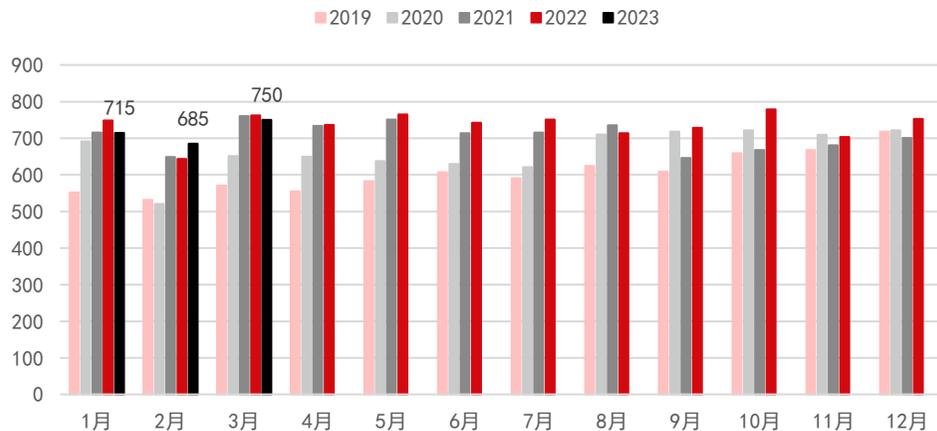
甲醇进口量(万吨)



甲醇国内月度产量



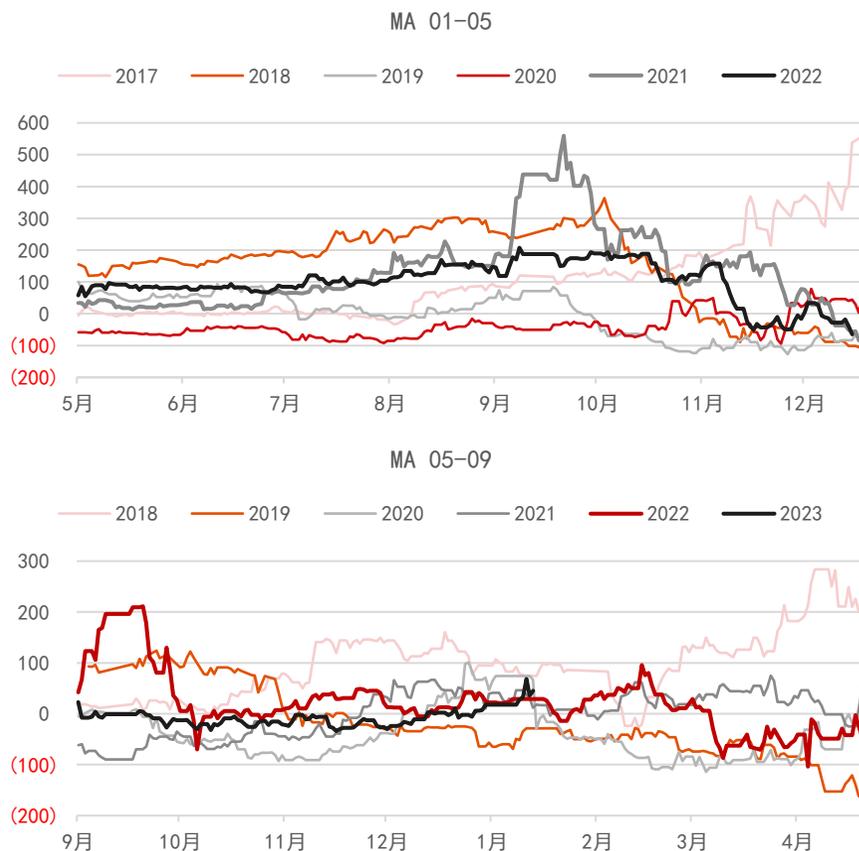
甲醇月度消费量



跨期策略——甲醇5-9价差偏向逢低正套，二季度可关注反套机会

➤ **跨期驱动：**节后甲醇5-9价差环比继续走强，近端基本面表现仍强于远端预期。供需来看，供应端国产开工提升但幅度较小，同期仍偏低，受伊朗限气影响2月到港预计缩量，需求端传统下游将陆续复产；一季度宏观预期支撑尚存且甲醇供需矛盾不大的情况下，MA 5-9价差偏向于逢低正套，二季度甲醇基本面有转弱预期，届时可关注反套机会。

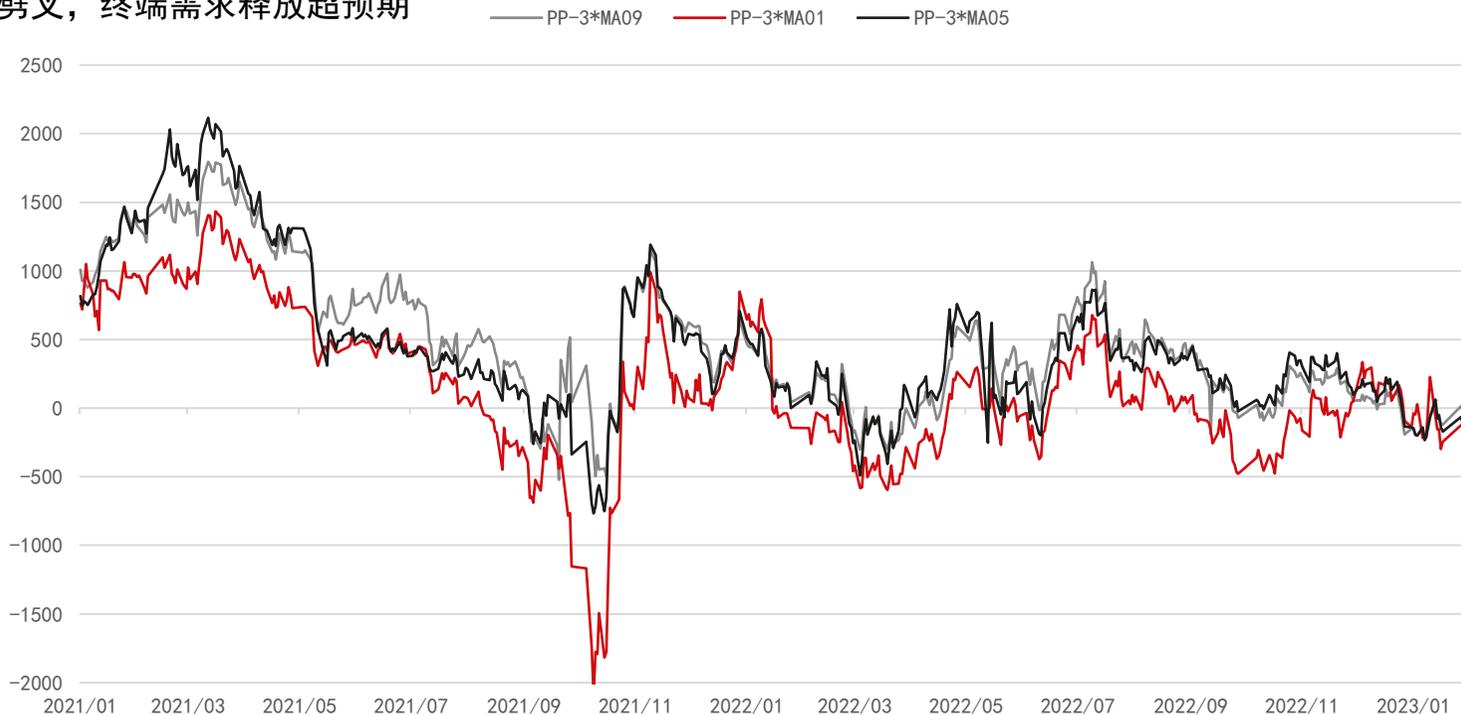
◆ **风险因素：**化工煤大幅下跌，宏观预期证伪



PP-3*MA策略——MTO价差短期偏低位震荡，中长期有修复预期

驱动：本周PP-3*MA价差低位震荡，节后宏观预期支撑减弱，需求启动缓慢，叠加能源价格回落，化工品整体承压下行。一季度来看，聚烯烃方面考虑到新产能释放带来的供应压力以及预期端支撑边际转弱，PP供需偏承压；甲醇基本面压力不大且整体供应弹性或不及PP。但考虑到MTO装置多数仍处于停产降负状态且价差水平偏低，PP-3*MA偏向于底部震荡。二季度往后，甲醇国内外投产压力下供需有转弱预期，且部分企业轻烃裂解装置投产对于MTO将产生替代，届时若国内需求现实端出现改善，则MTO存在向上修复预期。

风险：油煤劈叉，终端需求释放超预期



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

LLDPE & PP

供需同增，聚烯烃或跌势趋缓



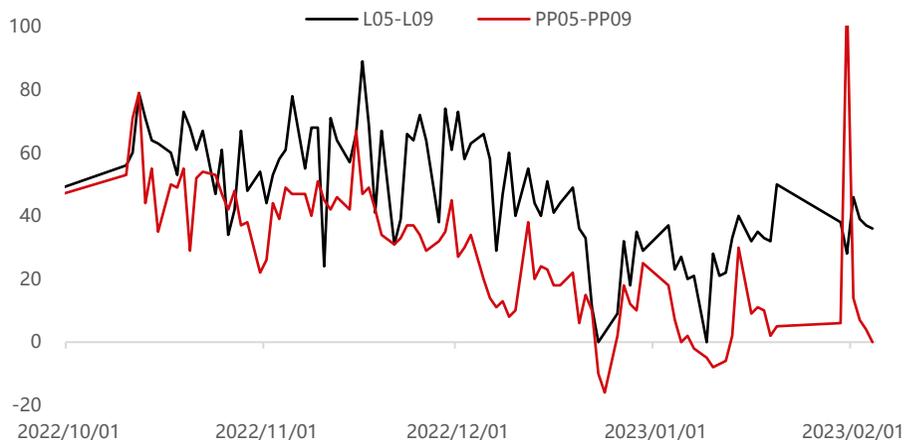
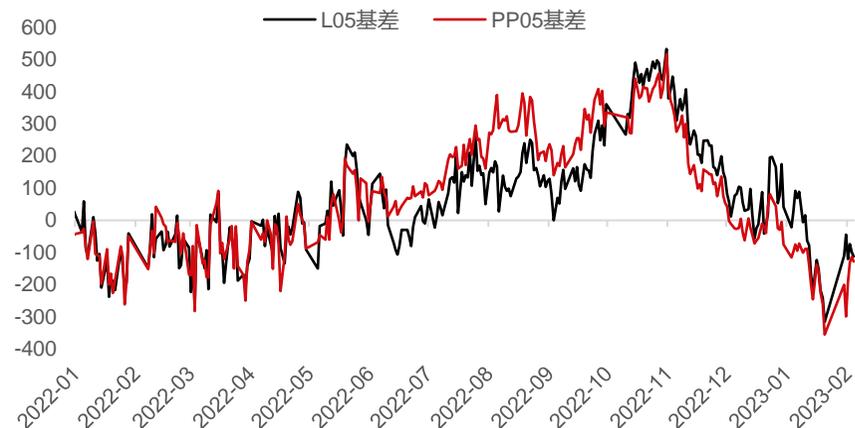
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

LLDPE与PP观点总结——供需同增，聚烯烃或跌势趋缓

- **观点：**节后市场对预期趋于谨慎，价格逻辑回归现实，而现实偏弱，供应处于高位，需求处于低谷，恢复又偏慢，叠加节前中下游环节的主动补库，节后现实压力明显增加，再加上原油的承压，导致价格持续回落。未来去看，虽然价格已消化部分压力，但本周压力可能依然较大，供应仍有一定弹性压力释放，包括国内外存量和增量，而需求启动仍有个过程，因此本周可能跌势趋缓，但压力可能持续，大概率是个弱企稳的过程，PE和PP关注8100和7800附近支撑。
- **逻辑梳理：**
 - **相对估值压力已减弱，但能源价格偏弱或带来一定动态估值压力。**节后聚烯烃出现快速回落后，我们看到估值也出现一定修正，基差走强，内外价差缩窄，下游利润修复。不过节后煤炭和原油压力有所增加，能源价格表现偏弱，这给聚烯烃带来一定动态估值压力，继续保持关注。
 - **近期供需同增，但考虑到需求恢复偏慢，中短期供需压力仍存，或难看到强势反弹**
 - 节后现实压力明显增加，各环节库存压力都明显增加，尤其是中间环节，下游产品库存同期高位，上游库存也开始被动积累。
 - 供应仍有增加预期，PP2月开工或回升，且内外持续顺挂，进口环比也有增加，另外揭阳和海南炼化新产能兑现临近。
 - 考虑到返乡人数较多，且春节时间偏早，开工恢复或偏慢，因此短期需求大概率或难看到快速恢复。且下游开工虽然季节性回升，且春节期间消费可能带来阶段性订单回补，但持续性还是要看到终端订单能够持续恢复，这个或存在一定不确定性。
- **策略推荐：**
 - **单边：**05合约短期仍谨慎偏空，中期可逢低偏多，5-9逢低阶段性正套，中期等反套机会，L-P逢低扩大。
- **风险提示：**需求恢复超预期，宏观政策加码，原油大幅反弹

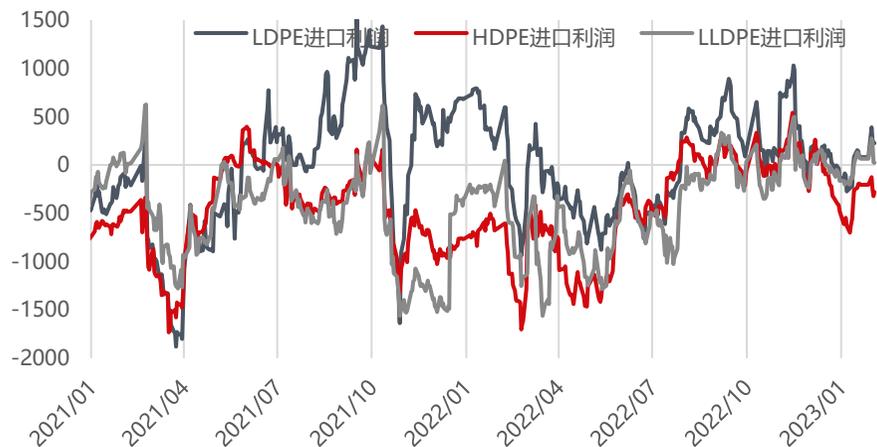
价差分析——05合约强预期调整，基差修复性走强，5-9偏承压

- ◆ **现货基准价：**LLDPE华北8180，PP拉丝华东7850，现货成交清淡，价格冲高回落
- ◆ **05合约基差：**PE (-99)，PP (-113)，基差持续走强；
- ◆ **5-9价差：**PE (36)，PP (0)

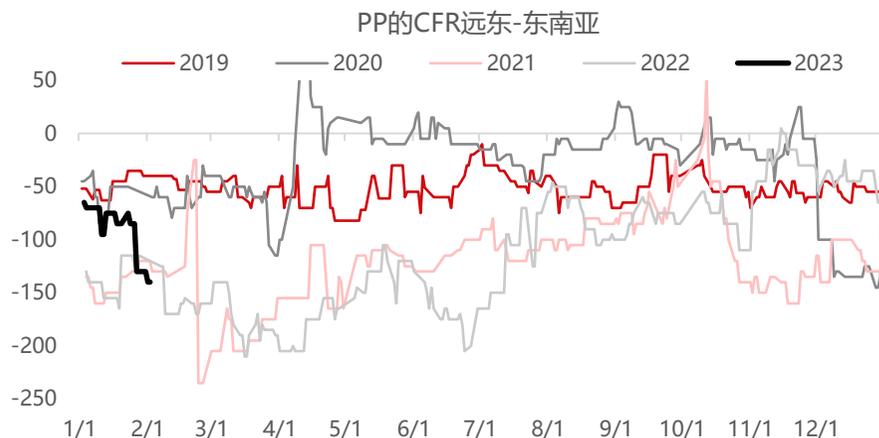
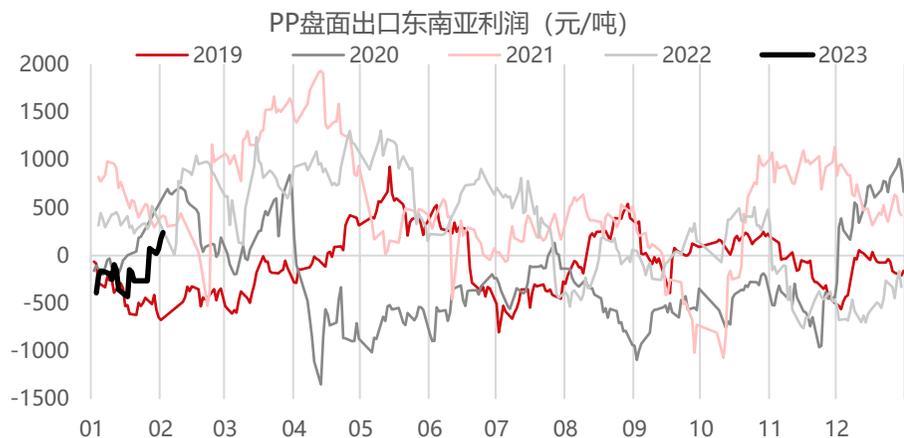


价差分析——外盘走强，但盘面承压，顺挂幅度缩窄，压力减弱

◆ CFR人民币价格：LLDPE8230，PP拉丝7950

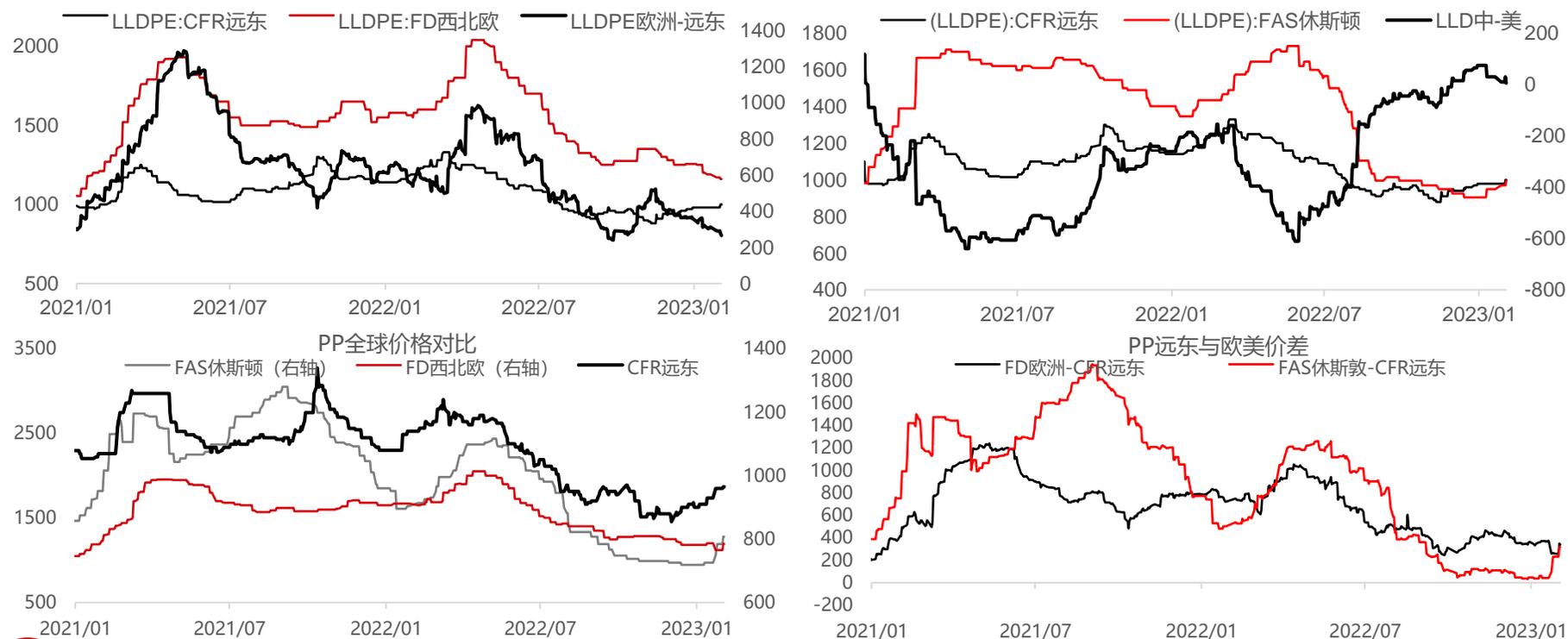


价差分析——东南亚强势，出口亏损减弱，边际上缓解一定国内压力



价差分析——内强外弱带动海外反弹，但海外需求疲软，叠加供应有恢复预期，或限制反弹空间

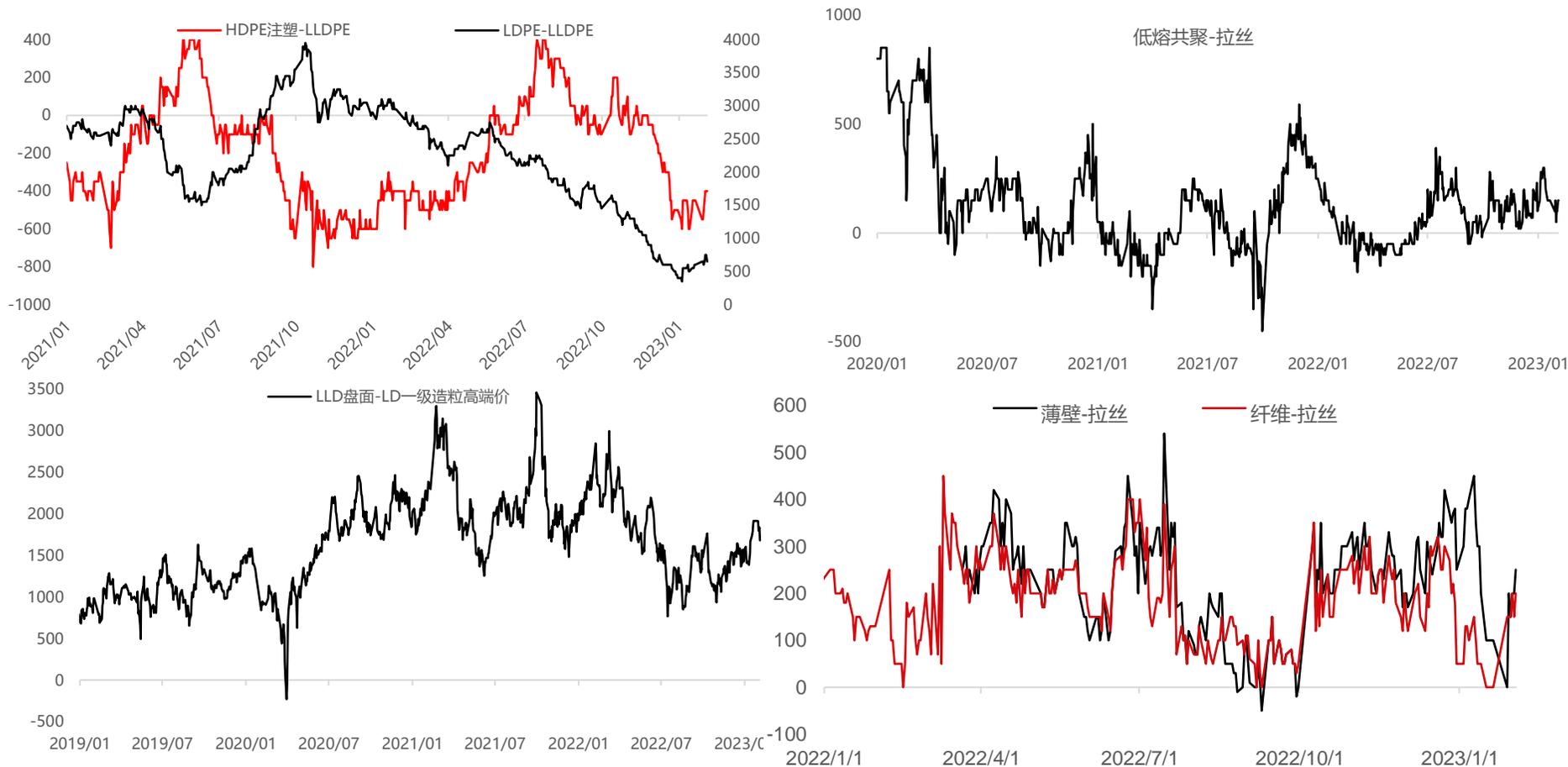
- ◆ **东南亚PE**越南Long son新装置也在开车中，叠加一季度东南亚检修计划不多，未来压力或有增加预期。
- ◆ **美国**假期库存出现下降，但是截至去年12月份出口依然持续上升，并且向中国的出口比例不断攀升，这部分货预计将于2-3月份集中到港，届时将对国内市场形成冲击。
- ◆ **欧洲**需求12月今年以来最弱，下游开工持续下降，维持低库存，上游因库存高企成本高位而促销积极，且美国货陆续到港，1月到港量较大，港口仓储库存已堆满，整体压力偏大。
- ◆ **印度**目前国内装置负荷依然较低，新装置开车持续推迟，贸易商情绪较为乐观，因此近期进口需求较大，但是后期HPCL Mittal Energy开车后预计会对印度市场形成打压。



价差分析——非标表现相对坚挺，边际压力有所减弱

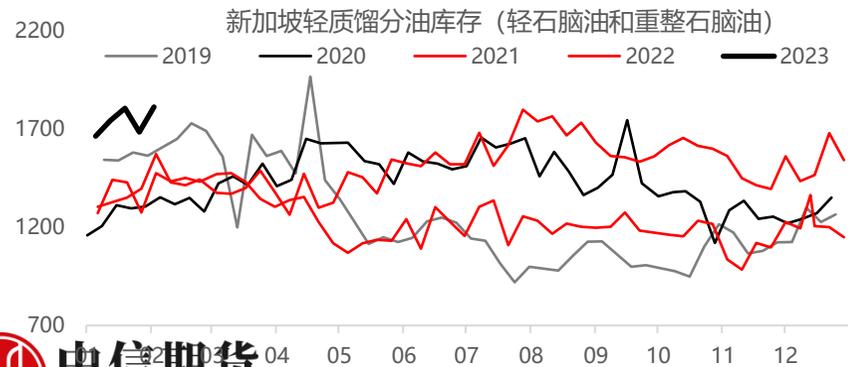
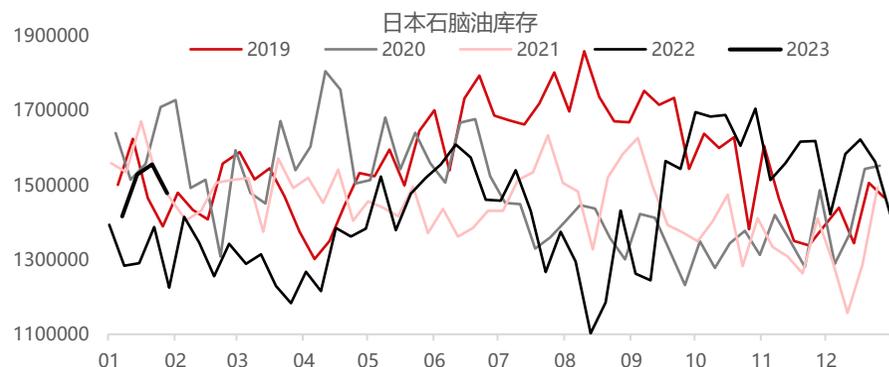
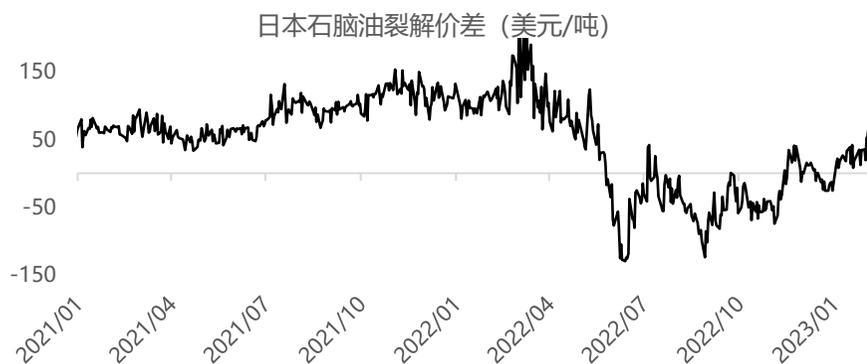
◆ PE非标现货价格：HDPE注塑7850，LDPE薄膜8900，LDPE再生一级料6600（含税价7200）

◆ PP非标现货价格：PP低熔共聚8000，PP再生料（临沂不含税）6350（含税价6920）



价差分析——供需改善驱动石脑油裂解价差修复，但需求压力仍在或限制修复空间

- ◆ 俄罗斯供应量减少，且中国市场需求正在好转，上周石脑油裂解价差继续修复。欧盟将从2月初开始对俄罗斯油品实施禁运，市场预计从2月份开始，重质和全馏程石脑油供应将趋紧，部分商家寻求2、3月船货。但乙烯裂解利润持续亏损，亚洲乙烯检修有增，边际存压制。
- ◆ 韩国LG化学公司在丽水的2号石脑油裂解装置将检修时间自之前的4月至6月提前至2月；
- ◆ 韩华道达尔公司计划于1月末关闭其裂解装置进行检修，重启时间还未确定；
- ◆ 台湾中油计划在1月20日至2月10日期间关闭3号乙烯装置进行检修。菲律宾JG Summit公司2月初至3月关闭其裂解装置。韩国的现代化化学公司计划在2月份关停其乙烯装置。

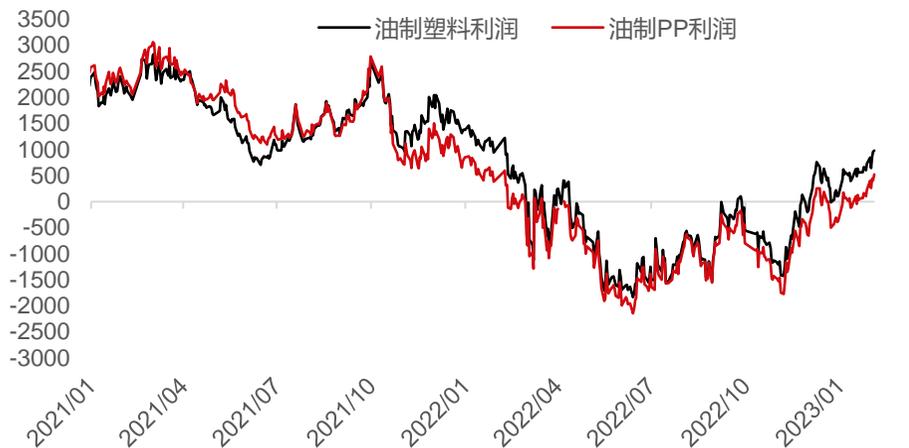


价差分析——丙烷大幅调整，PDH重回小幅盈利，但估值仍偏低，乙烯估值也仍处低位

- ◆ **东北亚石脑油制乙丙烯单体利润（美元/吨）**：继续压缩至-220，亏损状态持续维持
- ◆ **PDH生产丙烯单体利润（元/吨）**：假期外盘丙烷价格大涨后，市场对当前价格接受度偏低，PDH工厂抛售丙烷，上周丙烷价格大幅调整，进而使得江苏丙烯PDH利润再次修复至（152）。



价差分析——利润继续修复，油品利润也修复，石化综合利润仍偏好

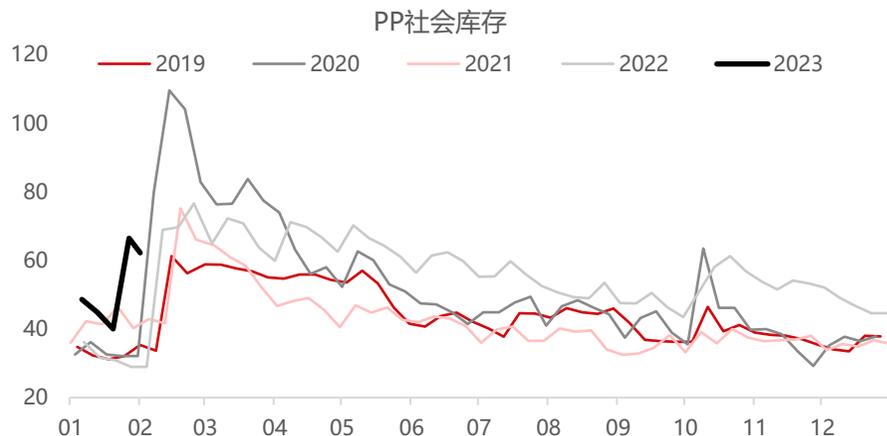
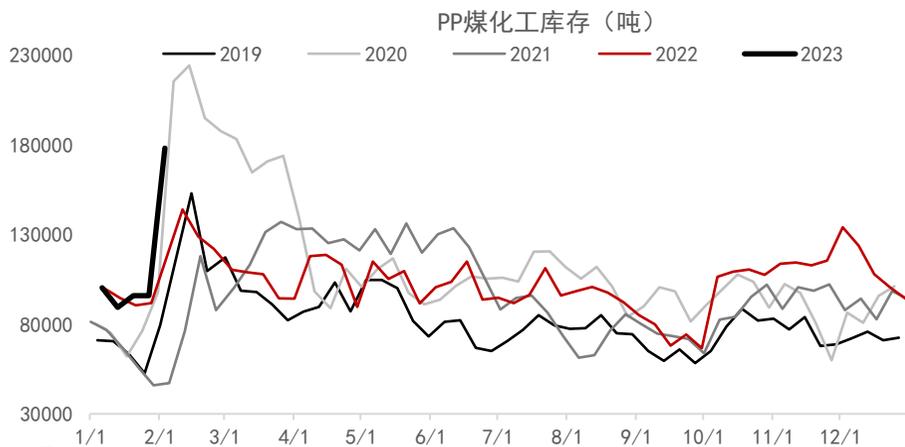
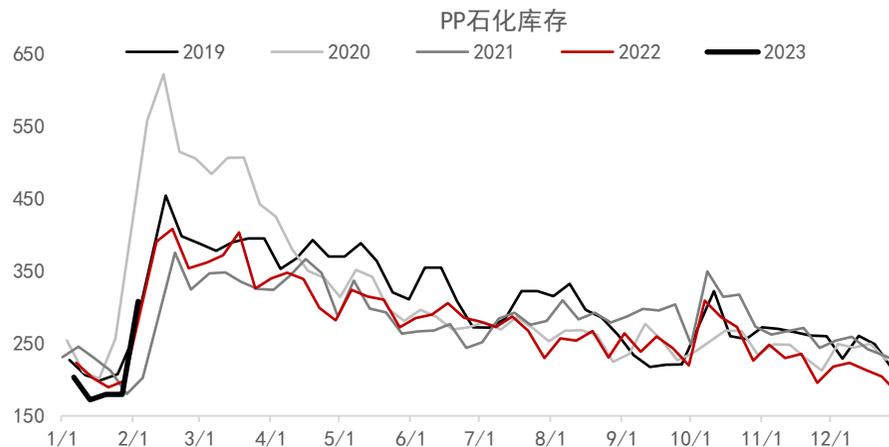
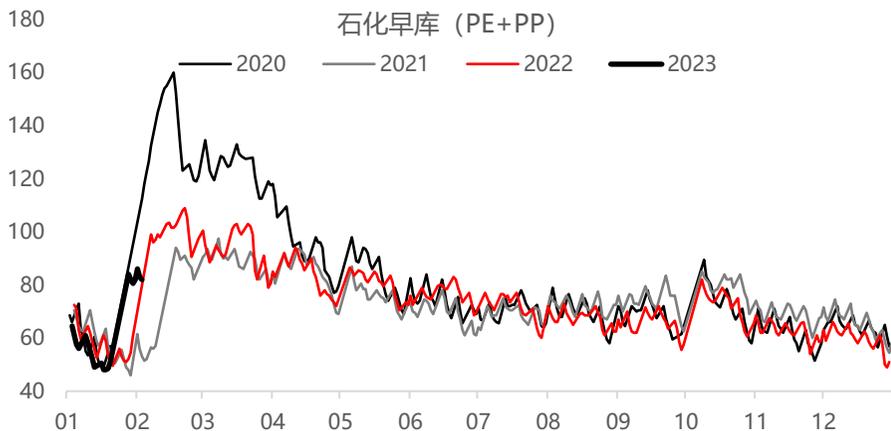


价差分析——节后价格调整，而下游价格偏稳，利润修复为主



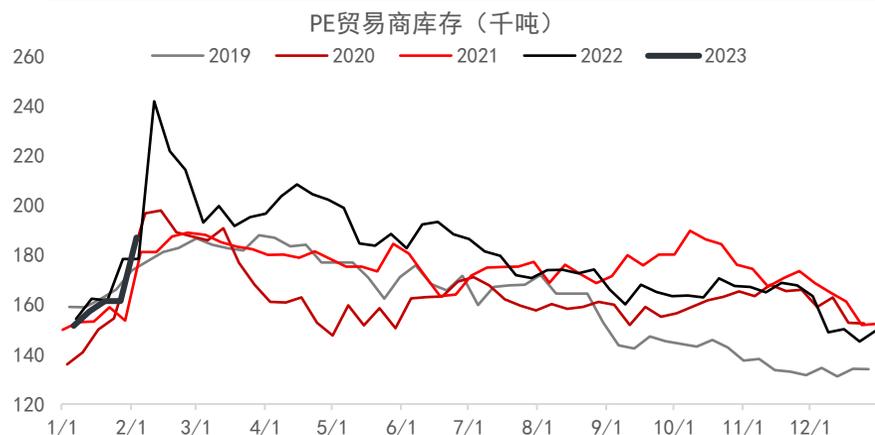
库存——节后需求恢复偏慢，产业链库存都迅速积累，尤其是中间环节压力较大，下游产品库存同期高位

品名	1月20日	2月3日
PP社会库存	39.98	66.46
PP样本贸易商库存	18.96	21.36



库存——节后PE库存积累加快，各环节压力都有增加，尤其是中间环节

品名	1月20日	2月3日
PE社会库存	56.8	62.27
PE生产企业库存	33	47.55

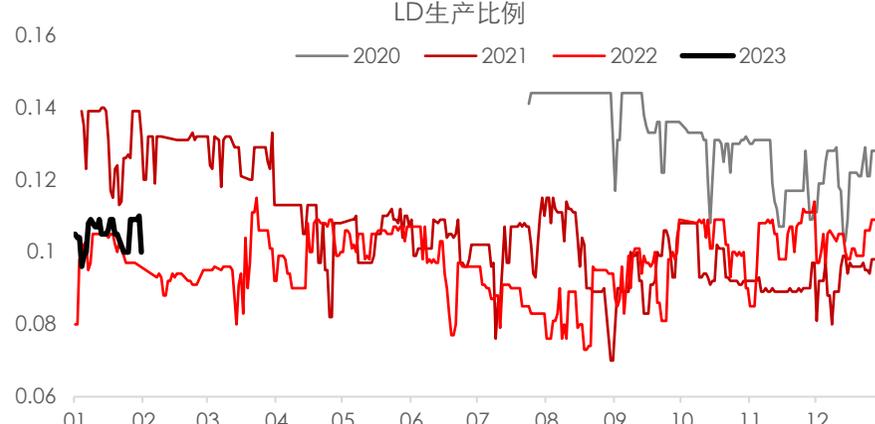
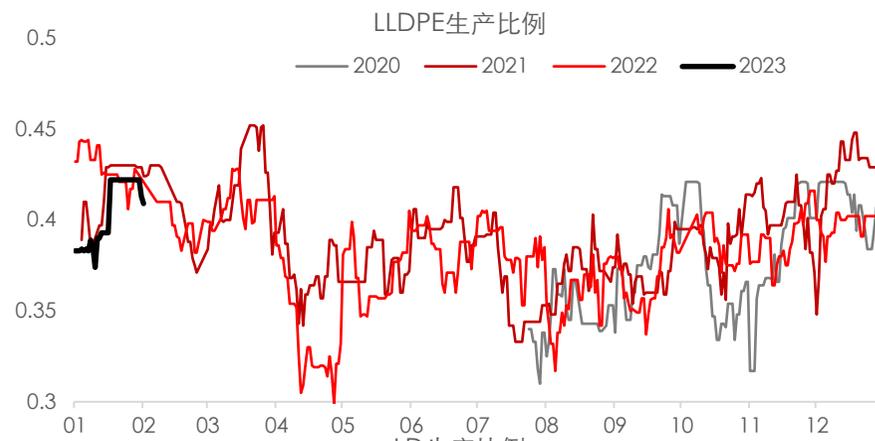
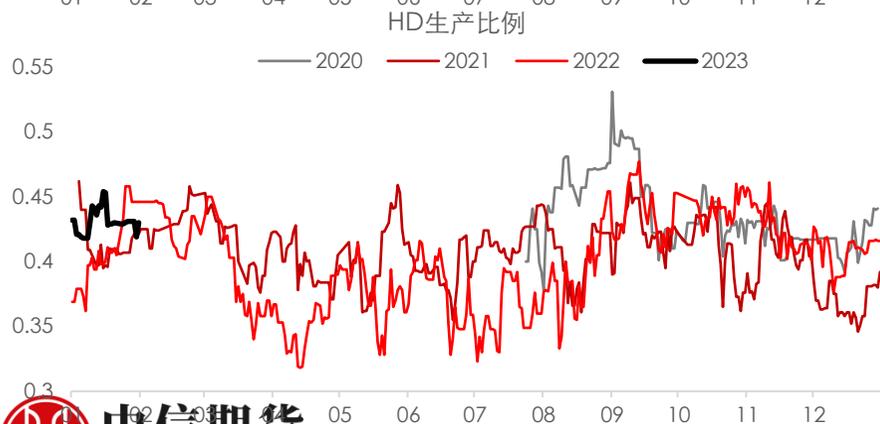


注册仓单——PP仓单量有所增加，抛压有一定体现



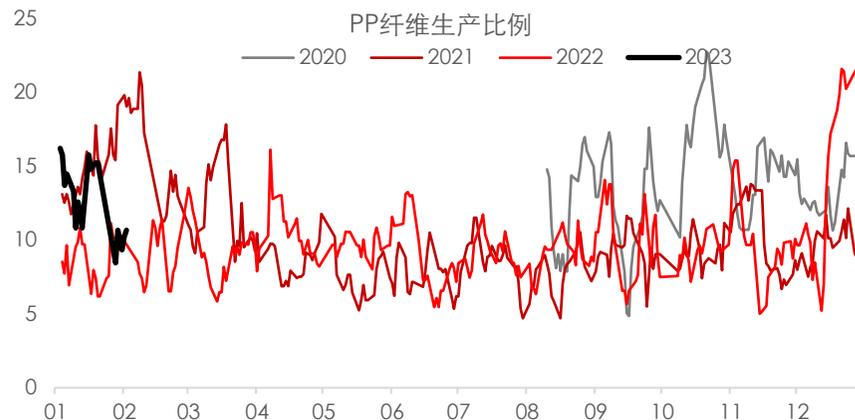
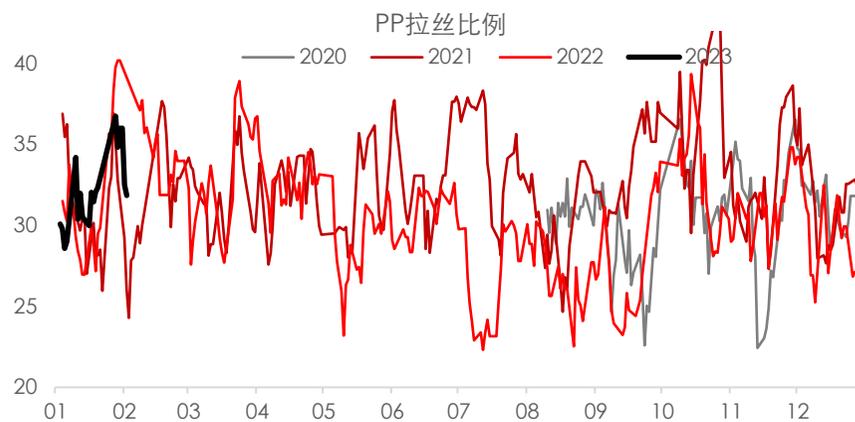
PE供应——节后检修环比增加，开工同期低位，但整体弹性有限

	PE停车	线性	HDPE	LDPE	HD管材
2023/1/20	5.10%	42.20%	43.00%	10.50%	7.1%
2023/2/3	6.40%	40.80%	43.50%	10.10%	11.7%

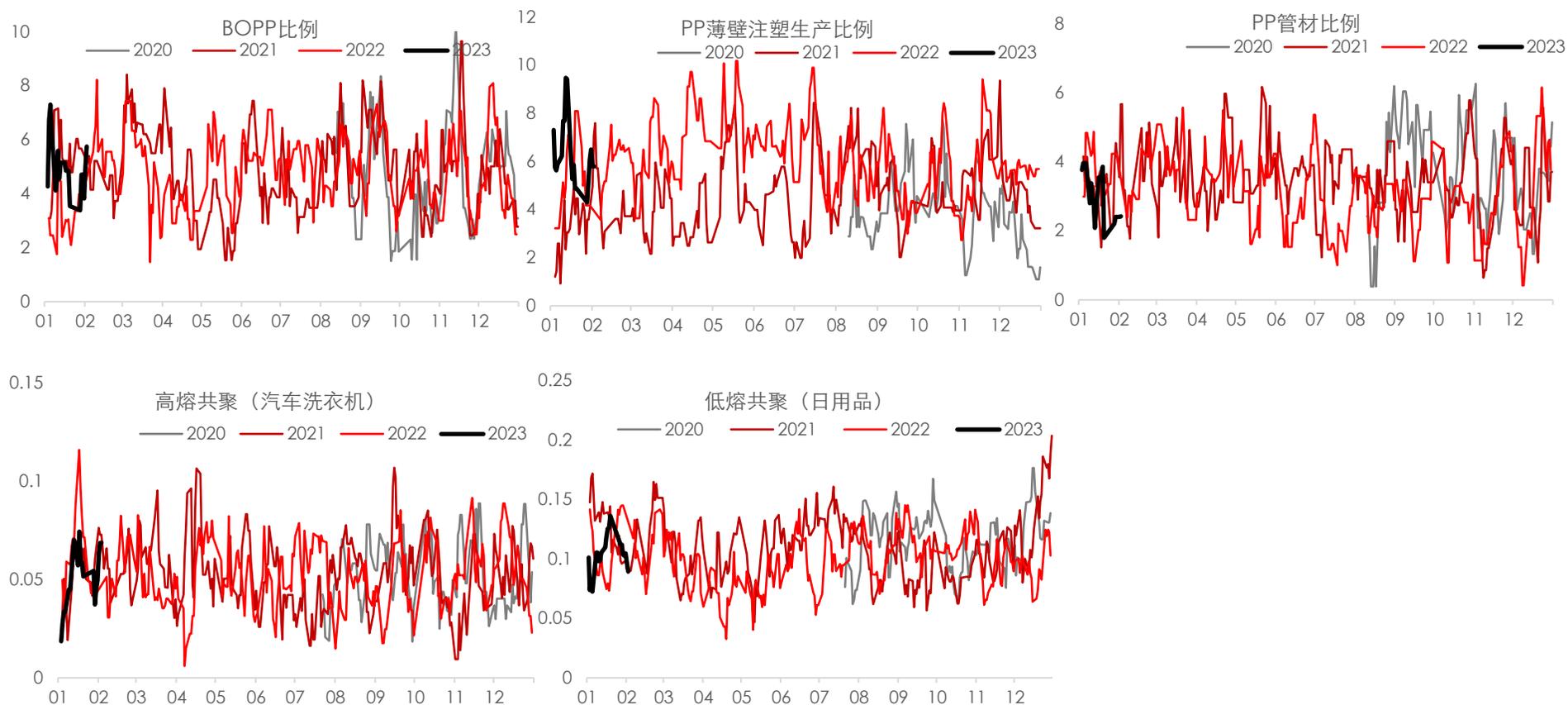


PP供应——上周检修增多，导致拉丝和共聚排产下降，但同时供应弹性有增

	PP停车	拉丝	膜料 (含BOPP)	均聚注塑	薄壁注塑	共聚注塑	中高融纤维
2023/1/20	12.70%	31.78%	5.50%	5.78%	4.92%	23.63%	12.36%
2023/2/3	12.39%	29.35%	8.23%	5.72%	5.18%	20.10%	11.50%

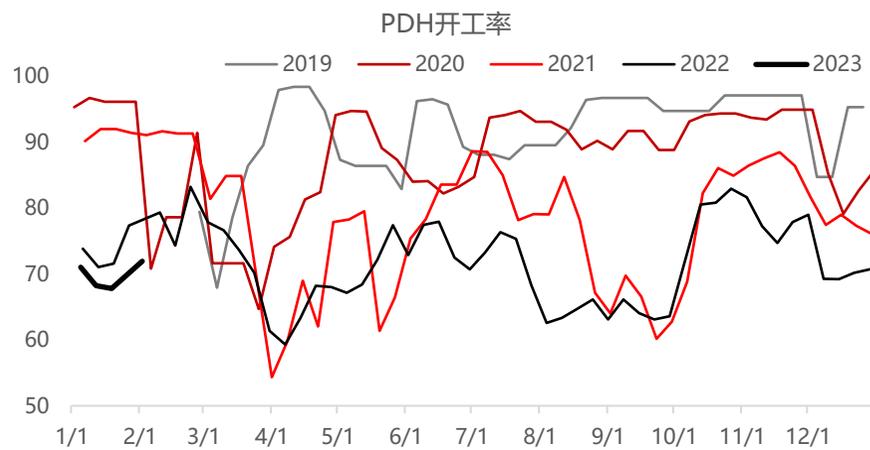
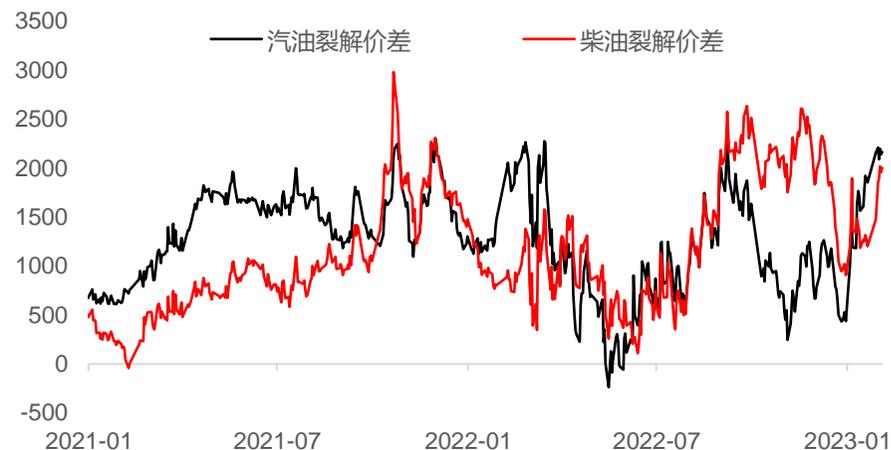


PP供应——除低熔共聚外，其他排产都有一定增加



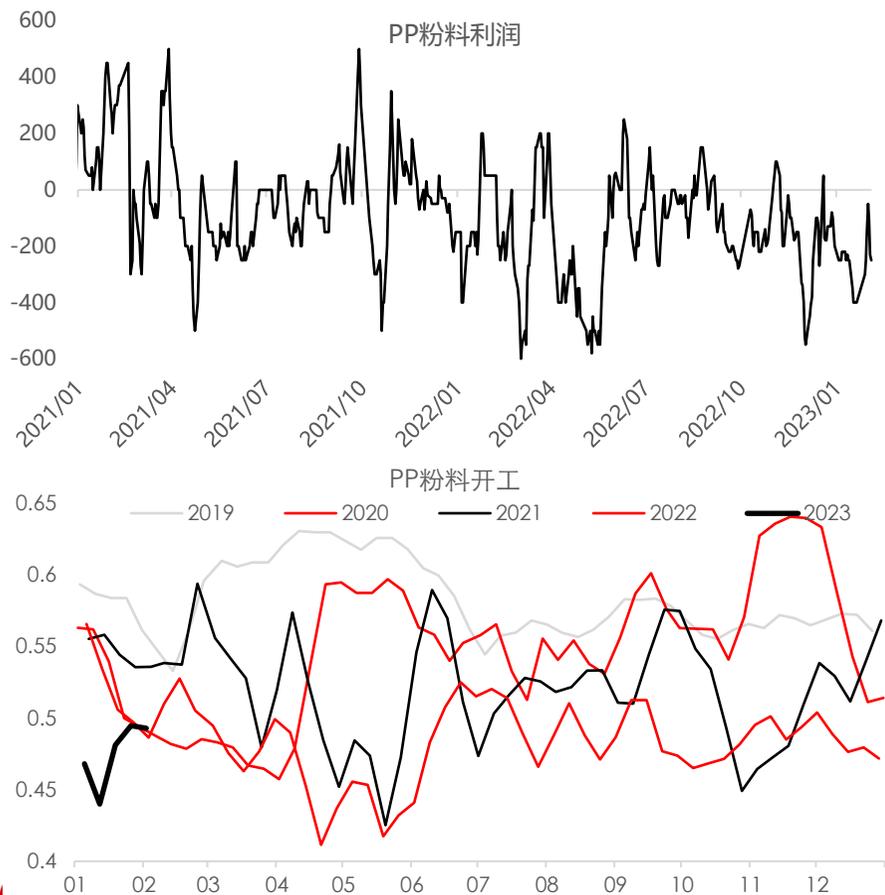
PP供应——利润修复，主营开工正常水平，PDH开工同期低位，但仍有恢复弹性

PDH装置	产能 (万吨/年)	开始时间	结束时间
濮阳远东科技	15	2022/6/27	待定
山东睿泽	30	2023/1/17	2023/2/1
绍兴三圆	45	2023/1/6	预计2023年2月中旬
天津渤化	60	2023/1/11	2023年2月底
山东汇丰	25	2023/1/31	待定
浙江华鸿	45	2023/2/3	预计2023年3月中旬
金发科技	60	2023年3月	预计2023年5月初

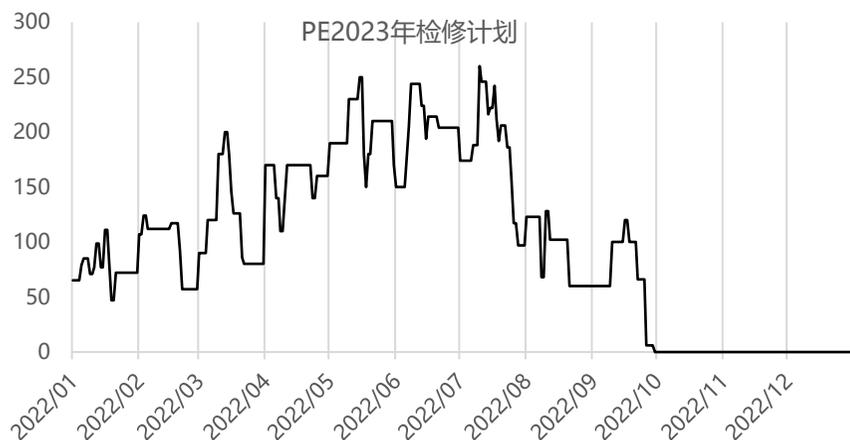


PP粉料供应——丙烯供需有所偏紧，近期价格或存支撑

◆ 近日齐翔、汇丰PDH装置停车，鑫泰PDH装置重启，叠加部分PDH装置因成本偏高计划降负等因素影响，预计丙烯供应有所下滑，而下游丙烯腈及丙烯酸产品盈利情况有明显好转，将支撑该行业装置整体开工，且终端塑料制品开工将有明显回升，间接利好丙烯消费，丙烯边际供需有好转预期，价格或存支撑。



PE供应——2月装置计划不多，3月开始增多，高峰在5-7月

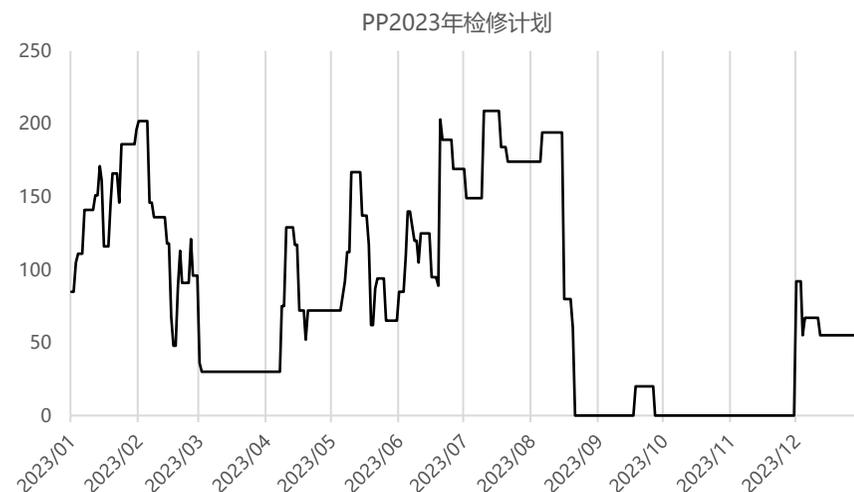


企业名称	检修装置	检修产能	停车时间	开车时间
齐鲁石化	老全密度	12	2023年2月1日	2023年2月4日
万华化学	HDPE	35	2022年11月12日	2023年2月中旬
镇海炼化	HDPE	30	2022年3月5日	暂不确定
海国龙油	全密度	40	2022年4月3日	暂不确定
中海壳牌	LDPE	25	2023年1月21日	暂不确定
兰州石化	HDPE老线	8.5	2023年2月3日	暂不确定
兰州石化	HDPE新线	8.5	2023年2月3日	暂不确定

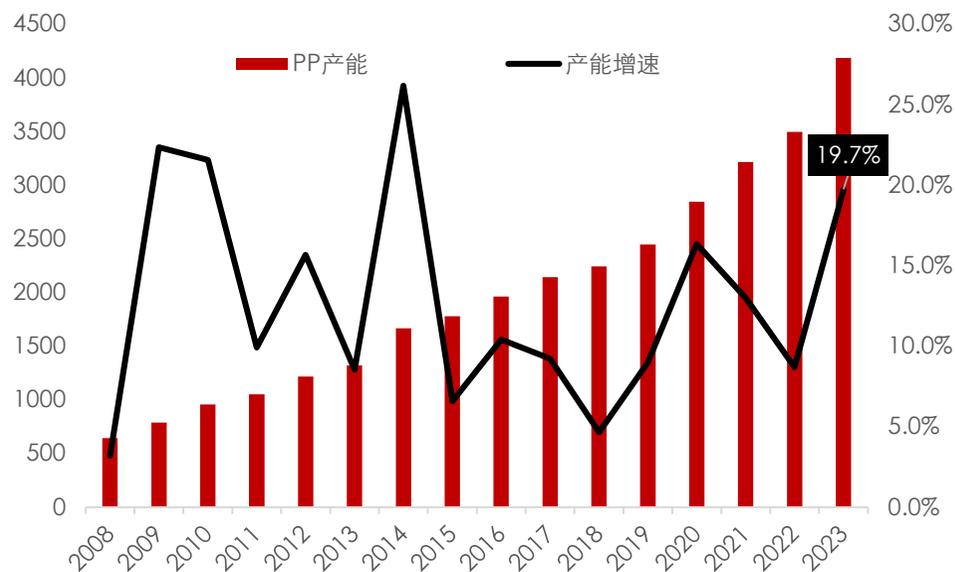
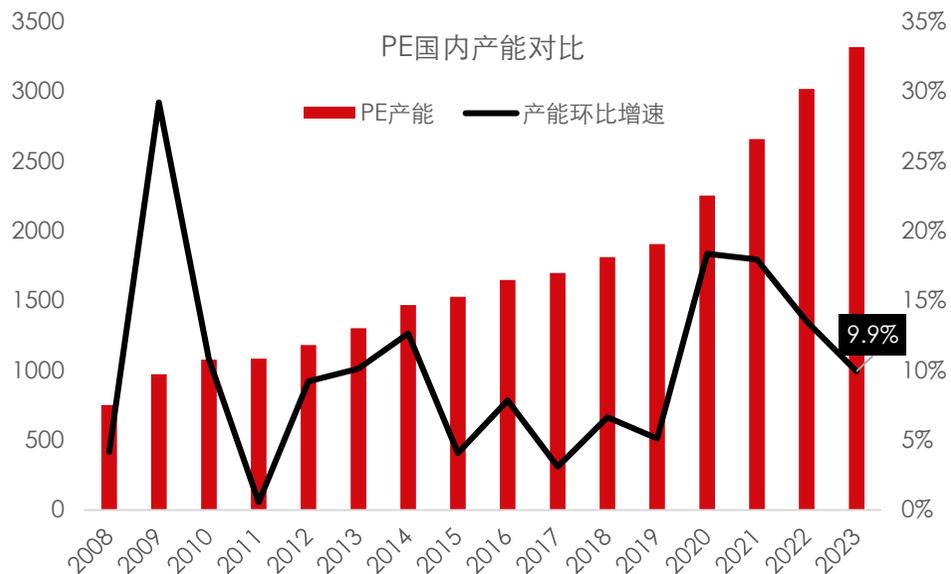
生产企业	装置	装置产能	开始日期	结束日期
中科炼化	HDPE	35	2023年2月1日	2023年2月20日
燕山石化	新HDPE	20	2023年2月13日	2023年2月17日
连云港石化	HDPE	40	2023年2月16日	2023年2月28日
镇海炼化	全密度	50	2023年2月28日	2023年5月13日
连云港石化	HDPE二期	40	2023年3月1日	2023年3月15日
广州石化	全密度一线	10	2023年3月10日	2023年3月16日
广州石化	全密度二线	10	2023年3月10日	2023年3月16日
浙江石化二期	LDPE	40	2023年3月10日	2023年3月20日
燕山石化	新HDPE	20	2023年3月13日	2023年3月14日
燕山石化	老LDPE二线	6	2023年3月16日	2023年3月21日

PP供应——PP1月检修明显增多，2月面临重启，新一轮检修4月开始增多

企业名称	生产线	产能	停车原因	停车时间	开车时间
荆门石化	单线	12	常规检修	2022年11月2日	2023年1月22日
利和知信	单线	30	常规检修	2023年1月19日	2023年1月30日
中韩石化	JPP线	20	常规检修	2022年12月27日	2023年1月31日
绍兴三圆	新线	30	常规检修	2023年1月7日	2023年2月7日
绍兴三圆	老线	20	常规检修	2023年1月14日	2023年2月16日
海国龙油	一线	20	常规检修	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	常规检修	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	常规检修	2022年8月1日	待定
洛阳石化	一线	8	常规检修	2022年9月22日	待定
天津渤化	单线	30	故障检修	2022年9月28日	待定
联泓新科	二线	8	常规检修	2022年10月1日	待定
河北海伟	单线	30	常规检修	2022年11月6日	待定
福建联合	老线	12	常规检修	2022年11月13日	待定
金能化学	单线	45	常规检修	2022年11月30日	待定
鸿基石化	一条线	20	常规检修	2023年1月3日	待定
中原石化	一线	6	常规检修	2023年1月4日	待定



增量供应——受2022年装置延后以及PDH集中释放影响，PP2023年产能增速大增



增量供应——05合约产能压力较大，关注广东石化、劲海、京博以及海南炼化投产进度

项目名称	区域	项目简介	LLDPE /全密度	HDPE	LDPE /EVA	PP	投产时间	装置类型
福建古雷一期	福建	乙烷、丙烷和轻石脑油蒸汽裂解80+60MTO			30EVA		2023年2月	石脑油
山东京博中聚(延期)	山东	高端聚丙烯项目, 买粉料加工				40+20	2023年2月	丙烯
山东劲海化工	山东	东明石化抽余油、拔头油、碳五、石脑油等80万吨/年, 100万吨轻烃综合利用		40			2023年3月	石脑油
海南炼化二期	海南	混合原油	30	30		20+30	2023年2月	石脑油
中石油揭阳	广东	重油(1000委内瑞拉+1000中东重油)	40+40	40		20+50	2023年2月	石脑油
宁夏宝丰三期	宁夏	三期50万吨CTO, 四期50万吨CTO要2022年完成审批后再建设		40	25EVA	30	2023年6-7月	煤
天津南港	天津	120万吨乙烯配套项目, 原料石脑油+乙丙烷	30	50		35	2023年	石脑油
中石化安庆(延期)	安徽	"油转化"项目, 300万吨重油催化裂解, 40万吨苯乙烯, 30万吨PP	10			30	2023年1季度	石脑油
青海大美	青海	尾气综合利用项目, 180万吨MTO, 10万吨OCP	15	15		40	2023年7月	煤
安徽天长(延期)	安徽	外采丙烯				30	2023年2季度	丙烯
中化弘润(延期)	山东	现有装置丁烯+轻汽油催化裂解, OCP技术				45	2023年2-3月	石脑油
巨正源一期	广东	PDH制聚丙烯薄膜				30*2	2023年2季度	PDH
东华茂名一期	广东	一期I 60PDH, 40PP, 20丙烯和20液氨外售, 一期II 60PDH, 2套40PP				40	2023年2-3月	PDH
广西鸿谊(延期)	广西	华谊配套PP粉项目, 可造粒, 原料是华谊钦州的75万吨丙烯和氯碱转供乙烯				15+15	2023年2-3月	丙烯
齐鲁石化二期	山西	产业链延伸高端聚丙烯				25	2023年2季度	丙烯
宁波金发一期	浙江	120万吨PP热塑性弹性体及改性新材料, 60PDH, 40PP, 40PP及改性PP				40*2	2023年6月	PDH
国乔石化	福建	台资泉州国乔石化从SM拓展丙烯, 100万吨PDH90万吨PP, 分两期建设				45	2023年9月	PDH
浙江圆锦一期	浙江	烷烃资源综合利用一体化, 两条75PDH, 125PP, 40双氧水, 30HPPO				40*2	2023年9月	PDH
广东石化	广东	广东石化项目新增装置				20	2023年9月	石脑油
大概率能兑现合计			165	175	55	770		

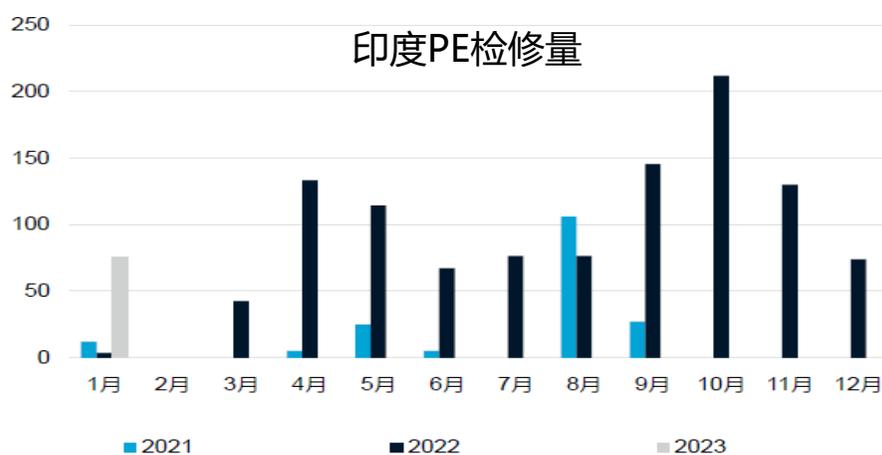
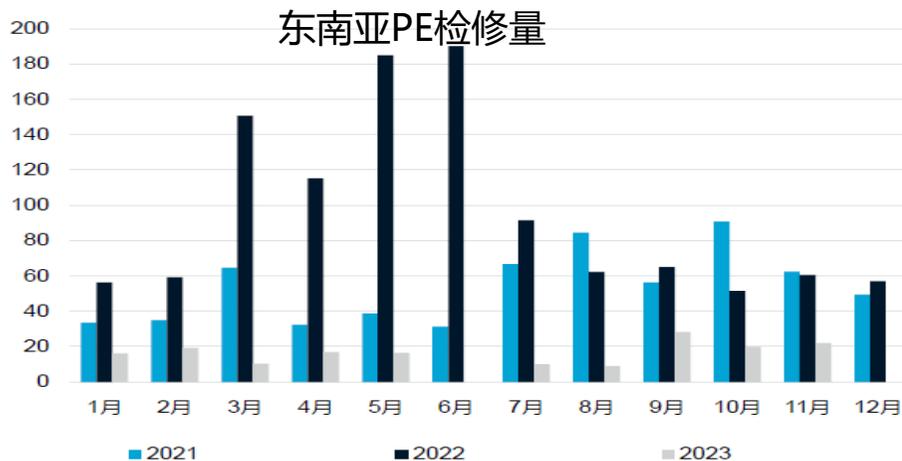
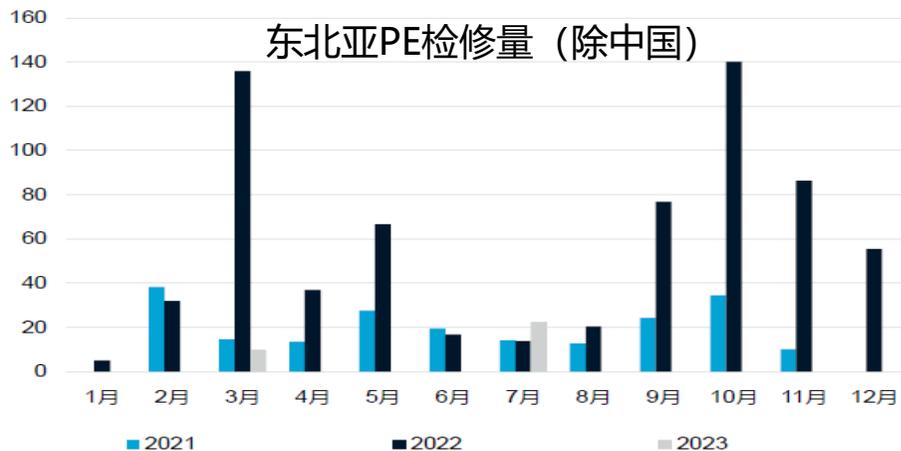
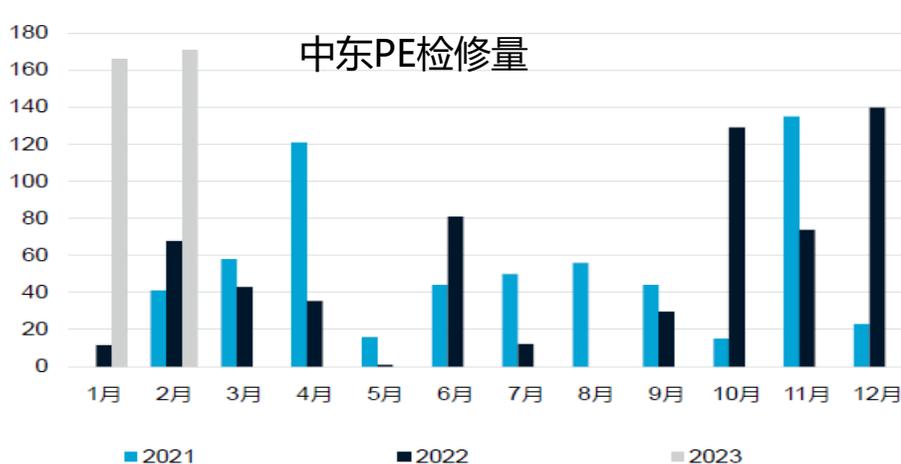
海外增量供应——2023年海外继续投放，上半年PE压力相对偏大

公司名称	装置	产能 (万吨/年)	地区	时间
Mamasani Petro	HDPE	30	伊朗	2023年2季度
Dehdasht Petro	HDPE	30	伊朗	2023年2季度
IRKUTSK OIL	FDPE	65	俄罗斯	2023年一季度
伊朗 Kian Petrochemical	HDPE	50	Pars Special Economic	2023年
PT Lotte Chemical Titan	HDPE	10	印度尼西亚	2023年
PT Lotte Chemical Titan	LDPE	10	印度尼西亚	2023年
Orlen Unitpetrol	HDPE	58.5	捷克	2023年三季度
SCG cement	LLDPE	50	越南	2023年三季度
SCG cement	HDPE	45	越南	2023年三季度

地区	企业	PP产能	投产时间
东南亚	泰国HMC聚合	25	2023年1月
东南亚	SCG	50	2023第三季度
欧洲	Grupa Azoty	40	2023年四季度
北美	埃克森美孚	45	2023年
北美	Chevron Phillips	45	2023年
北美	Formosa (台塑)	25	2023年

PE海外供应——亚洲和美国区域供应回升，但中东检修维持高位，缓解一定进口冲击

- ◆ 中东一季度检修集中，博禄中东装置、陶氏中东、三菱中东及沙比克1-3月份都有检修计划
- ◆ 韩国裂解装置开工依然偏低，且有些前期检修的装置重启有所推迟
- ◆ 美国去年9月份开工降至低位后，四季度开工率已逐步回升，继续等待寒潮停车装置的完全恢复

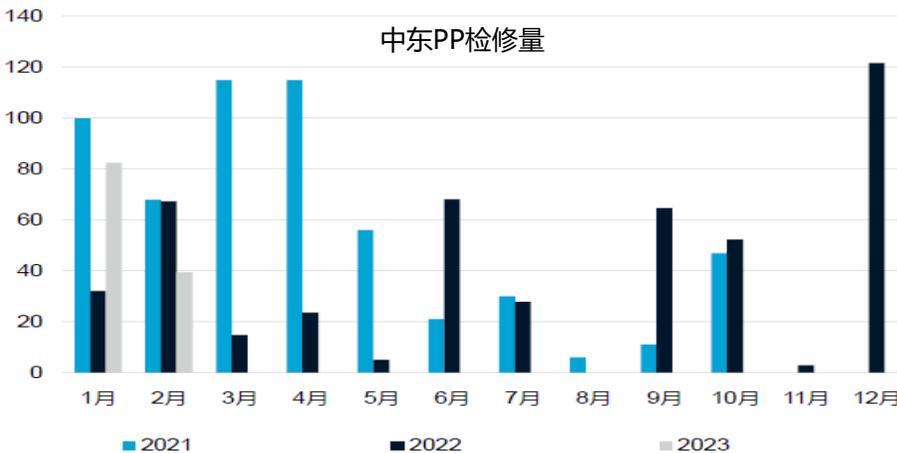
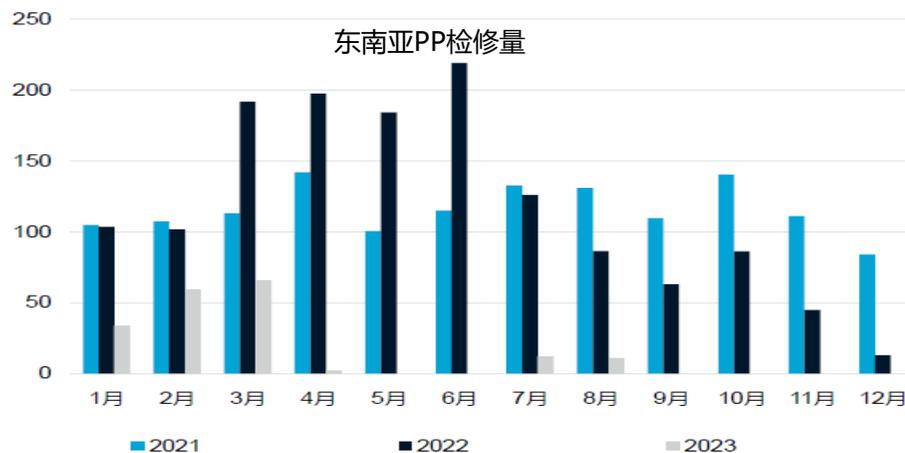
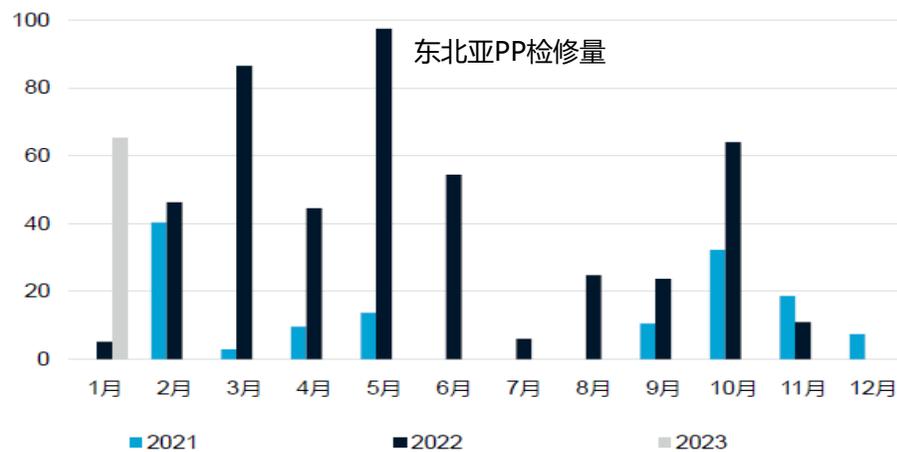
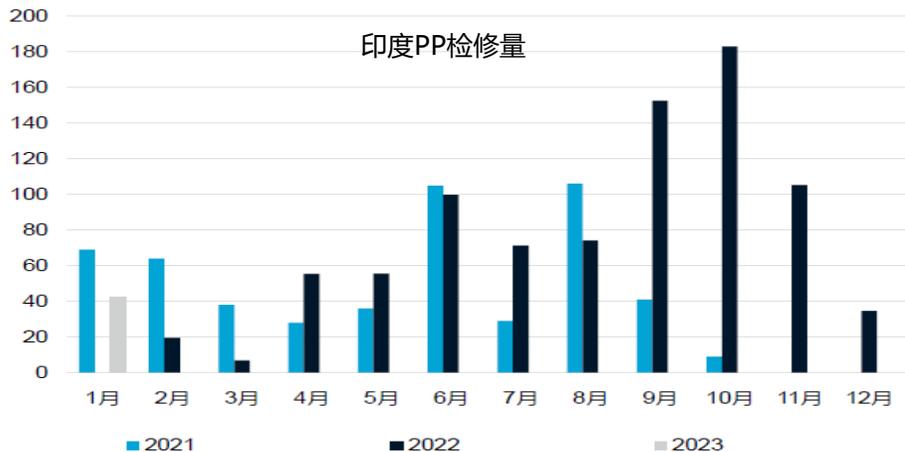


PE海外供应——海外装置陆续重启，美国、菲律宾、越南、印度新装置都陆续试车

公司名称	装置	产能	地区	检修时间	备注
SHARQ	LLDPE	40	沙特	1月5日	计划检修至2月底
Yansab National	HDPE	40	沙特	1月10日	计划检修53天
Yansab National	LLDPE	40	沙特	1月10日	计划检修53天
PTT Global Chemical	LDPE	30	泰国	2月	计划检修12天
PTT Global Chemical	LLDPE 1	40	泰国	4月	计划检修1个月
PTT Global Chemical	LLDPE 2	40	泰国	11月	计划检修20天
公司名称	装置	产能 (万吨/年)	地区	投产时间	备注
BAYPORT	HDPE	62.5	美国	2023年一季度	预计2023年1季度出产品
NOVY URENGOY	LDPE	40	俄罗斯	2023年一季度	原计划2022年12月投产，现推迟到2023年一季度
IRKUTSK OIL	FDPE	65	俄罗斯	2023年一季度	计划投产
Mamasani Petro	HDPE	30	伊朗	2023年2季度	计划投产
Dehdasht Petro	HDPE	30	伊朗	2023年2季度	计划投产

PP海外供应——PP海外检修力度相对有限，关注2-3月到港压力

- ◆ 因前期供应商抛售集中，以及一季度检修集中，目前多数供应商并没有销售压力
- ◆ 但前期大量成交的低价远洋货预计将于2-3月份集中到港，届时将对国内市场产生不小的压力



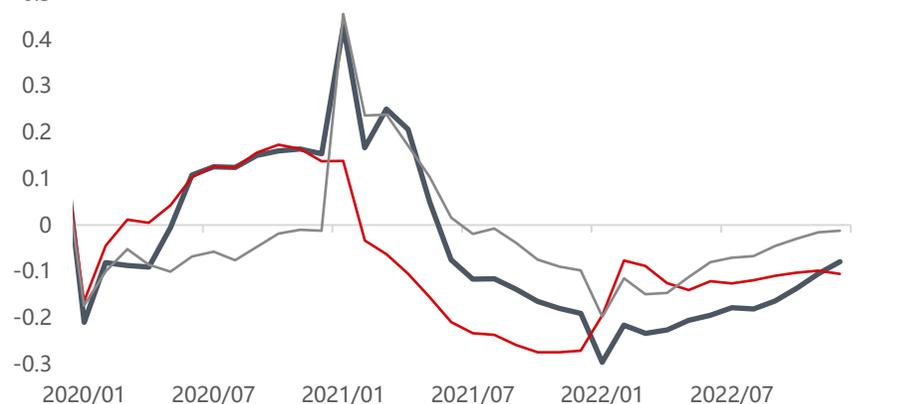
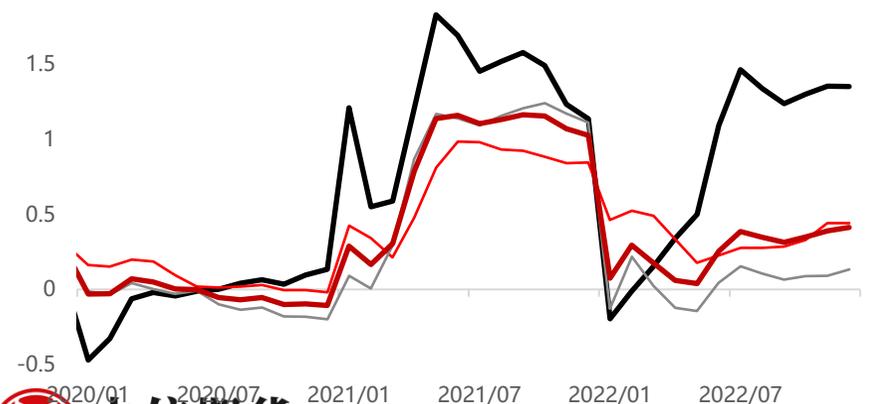
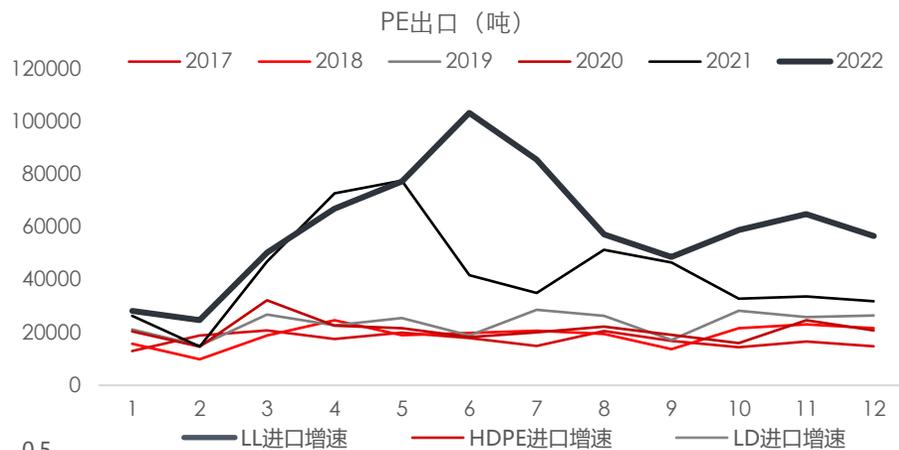
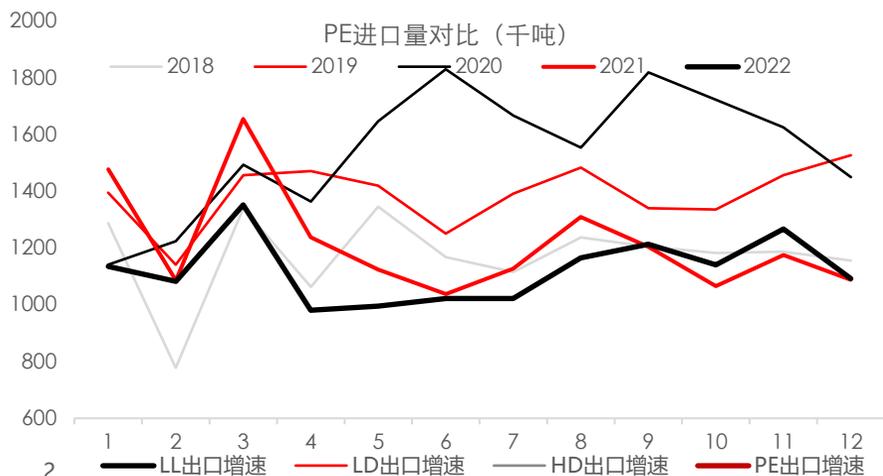
PP海外供应——2-3月重启计划偏多，泰国也有新装置投产预期

1季度中东聚丙烯装置检修计划偏多，而北美受天气影响，部分装置被迫关停。

公司	地址	产能	检修开始时间	检修结束时间	检修原因
埃及丙烯和聚丙烯公司	埃及	40	2022年9月16日	三年	计划检修
延布石化	沙特	40	2023年1月10日	2023年3月上旬	计划检修
布拉斯科	美国	80	2023年1月24日	2023年2月中旬	不可抗力
道达尔石化	美国	115	2023年1月24日	2023年2月	不可抗力
博禄化工	阿布扎比	48	2023年1月31日	2023年3月中旬	计划检修
Polynar	伊朗	6	2023年2月20日	2023年3月15日	计划检修
ORPIC	阿曼	34	2023年2月25日	2023年3月25日	计划检修
泰国HMC聚合	泰国	25	计划2023年1月投产		

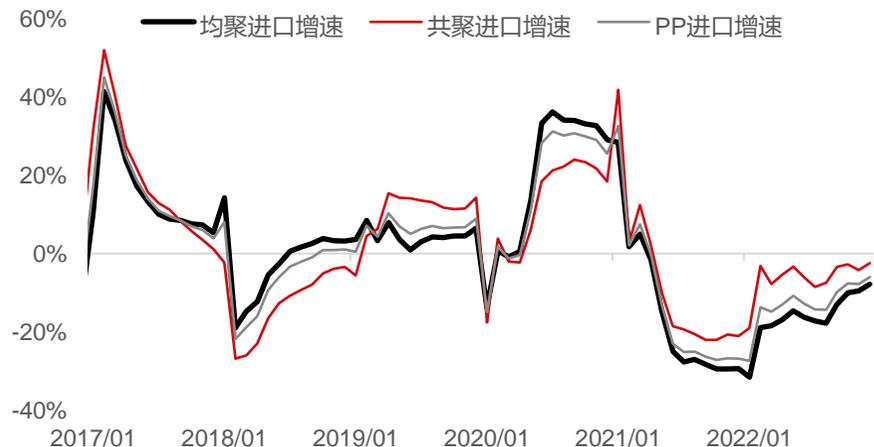
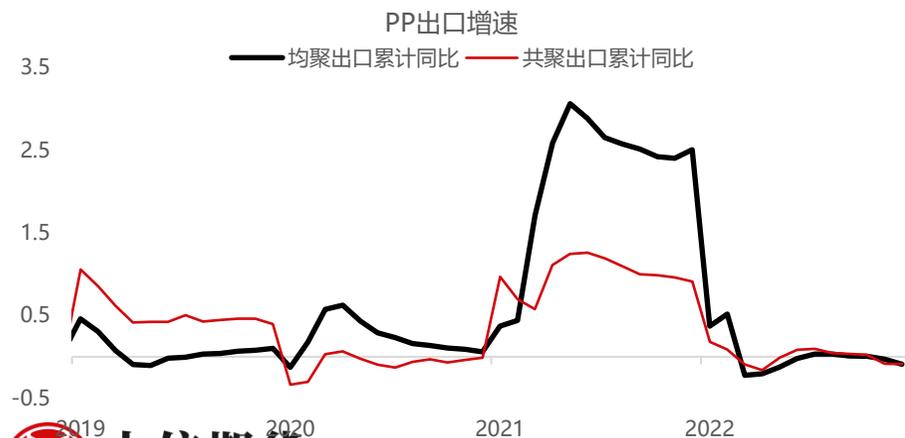
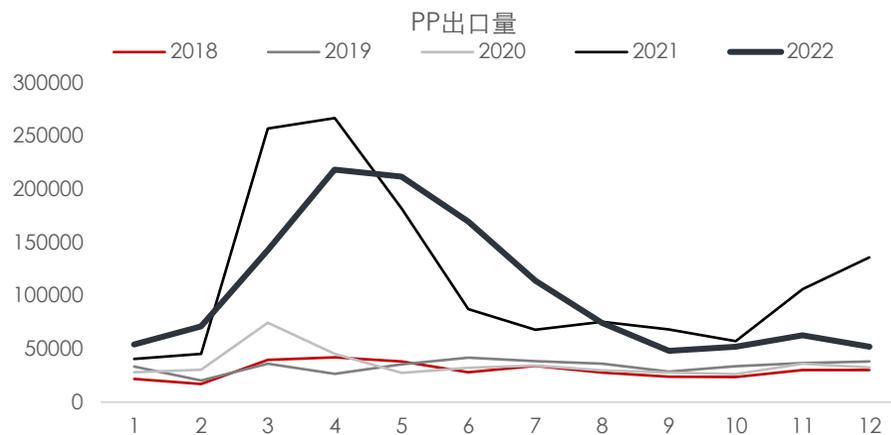
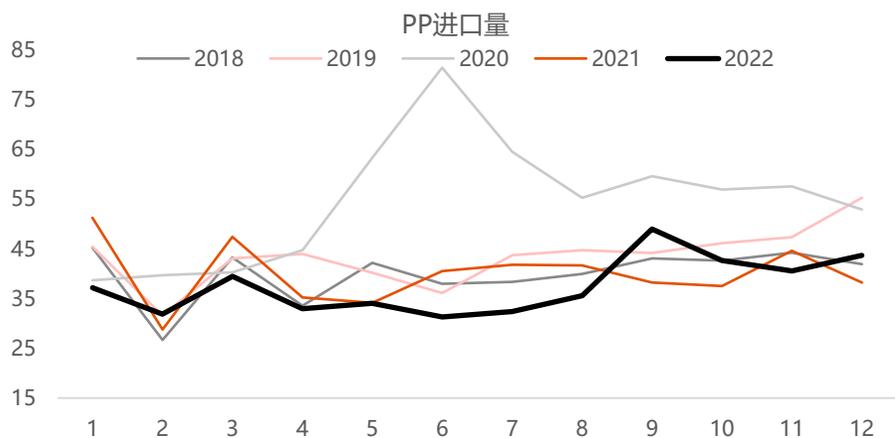
PE进出口量——中东检修对冲进口压力，2-3月进口或温和回升

- ◆ 2022年PE进口1356万吨，出口72万吨，进口增速-7.7%，出口增速41%；
- ◆ 海外PE主要集中在北美和中东，原料以乙烷裂解为主（美国乙烷80%，轻烃15%；中东乙烷70%，石脑油23%），成本优势明显，或有望给国内带来压力

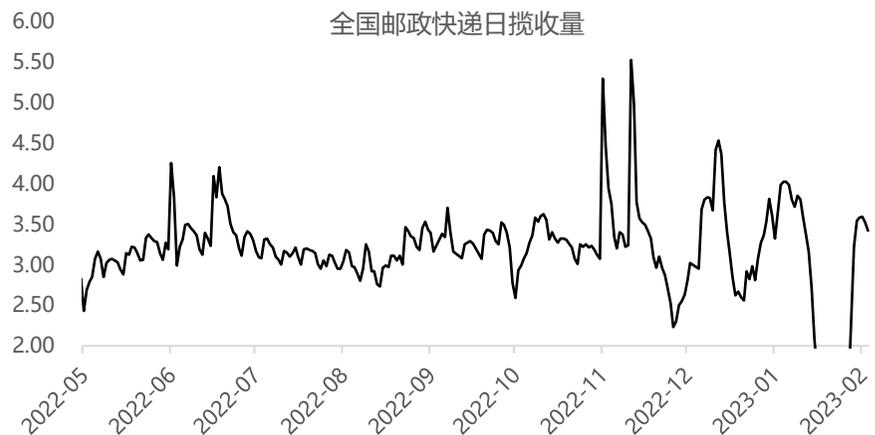
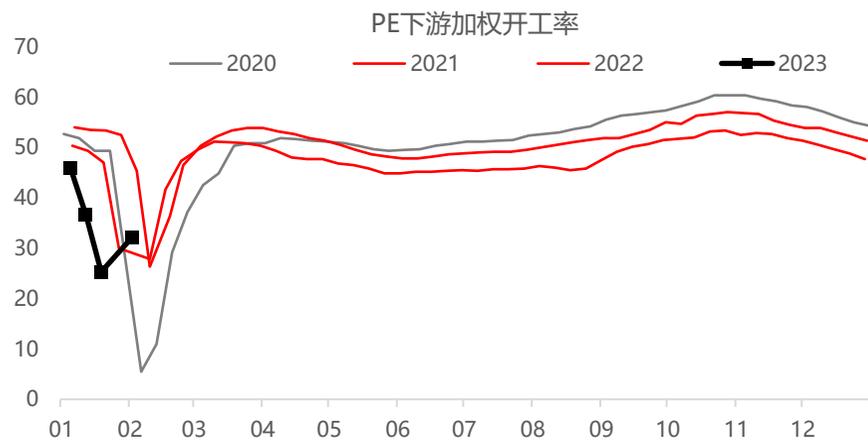
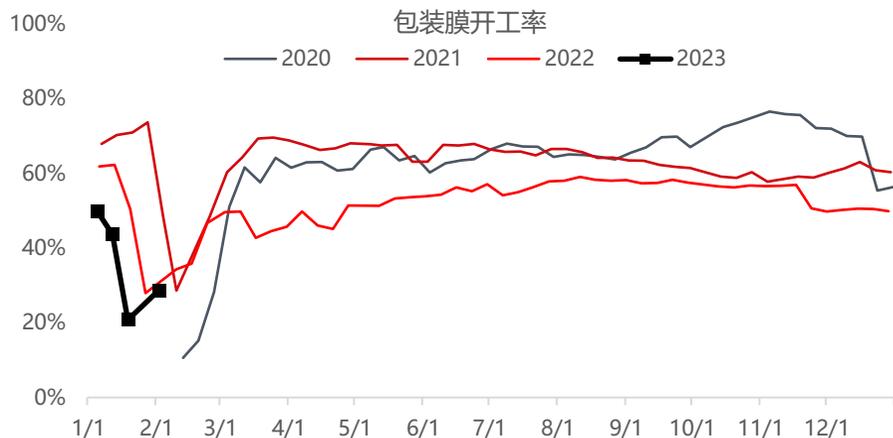
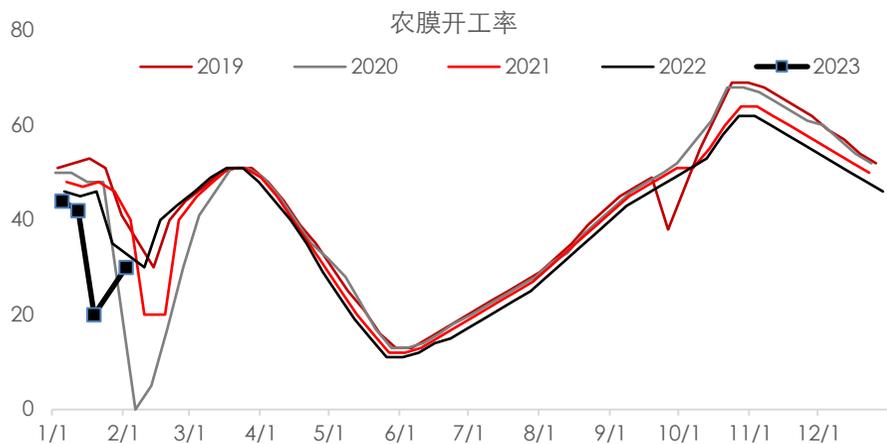


PP进出口量——内外顺挂压力或有一定传导，2-3月进口或有压力

◆ 2022年PP进口451万吨，出口126万吨，增速分别下滑至-6%和-8.5%



PE需求——节后开工已逐步回升，但需求能否持续恢复，关注终端需求跟进情况



PP需求——节后开工有望逐步回升，关注回升情况

	塑编开工率	注塑开工率	BOPP开工率	PP管材开工率	胶带母卷开工率	平均开工率
2023/1/19	32.42%	32%	60.10%	0.30%	18.74%	32.57%
2023/2/2	27.50%	36.90%	58.01%	37.22%	51.03%	37.30%

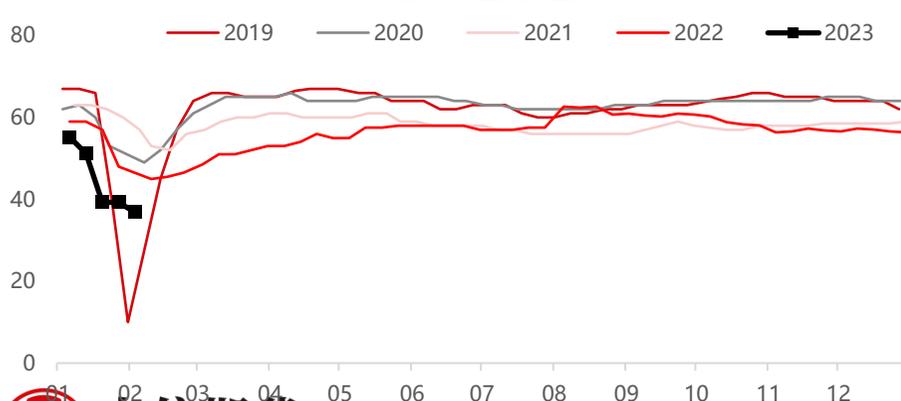
塑编开工



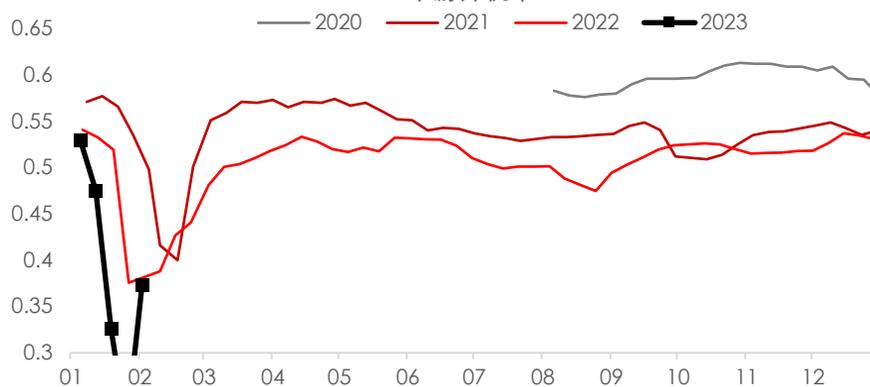
BOPP开工



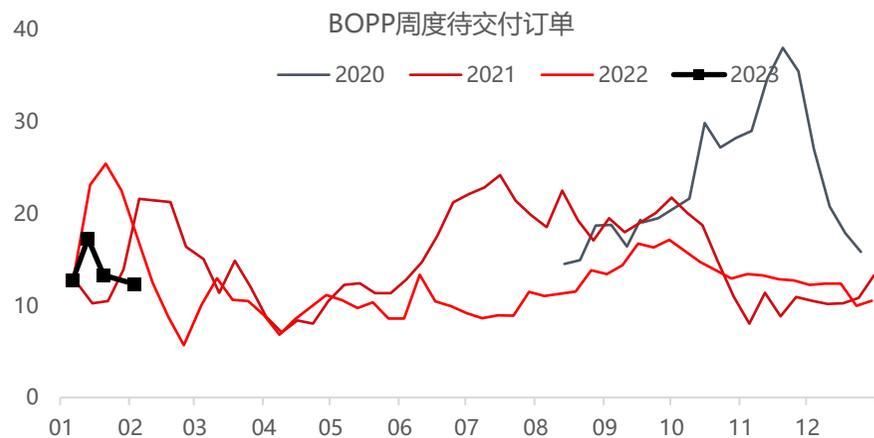
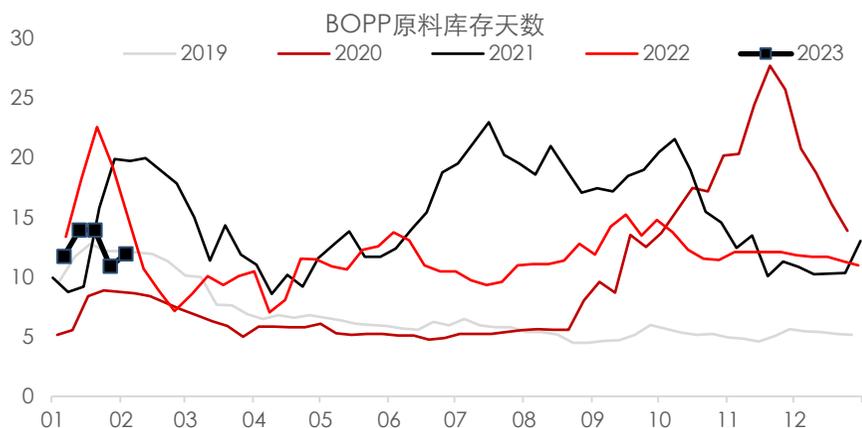
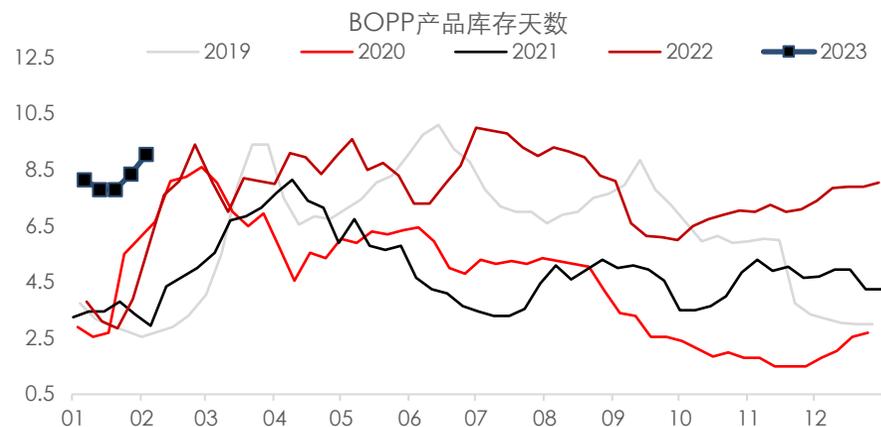
PP下游共聚注塑开工



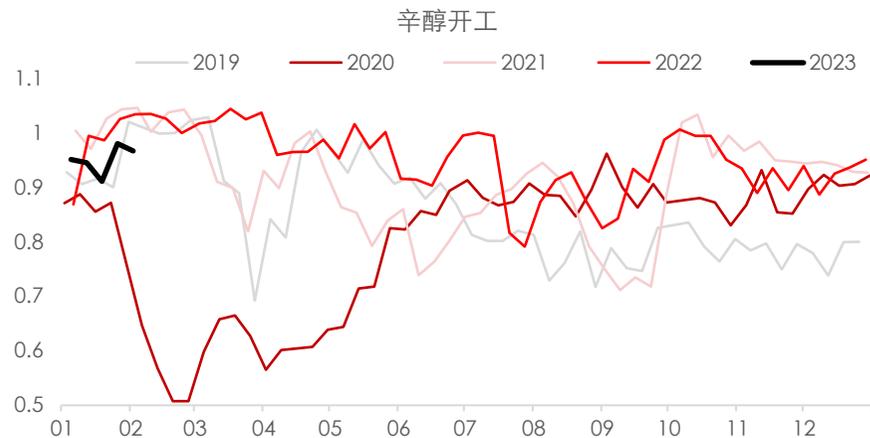
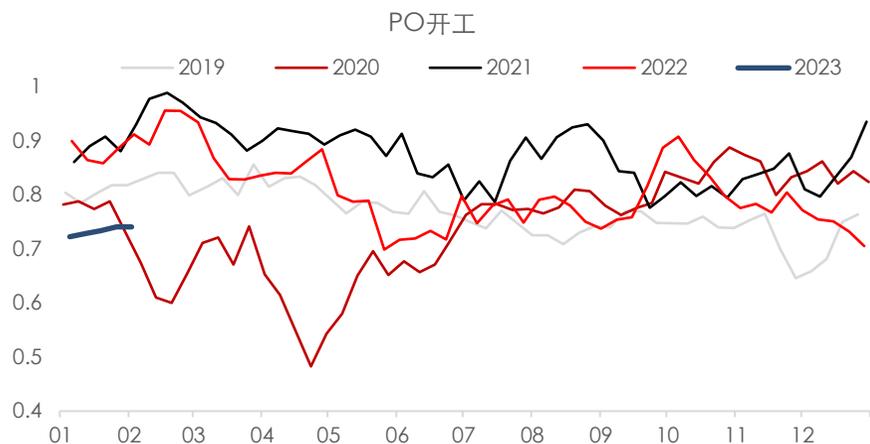
PP下游开机率



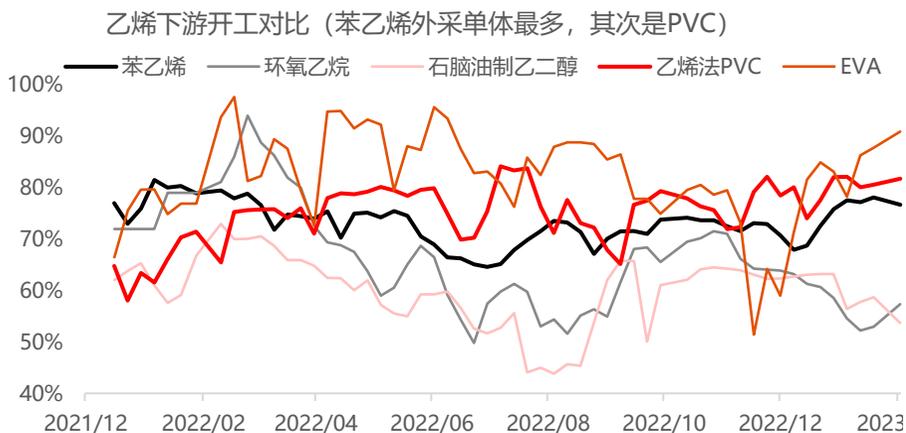
PP需求——BOPP订单同期低位，且产品库存高位，需求略偏承压



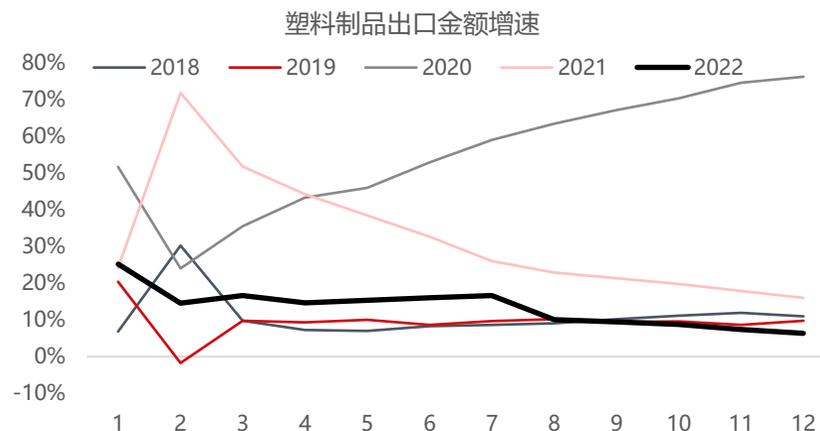
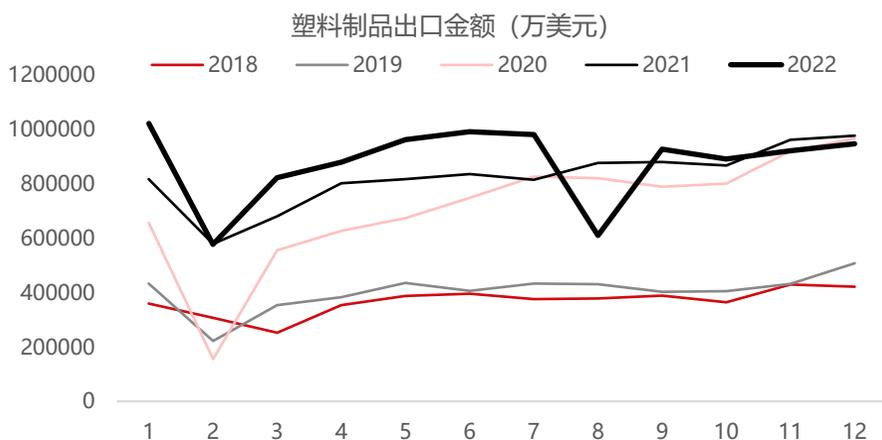
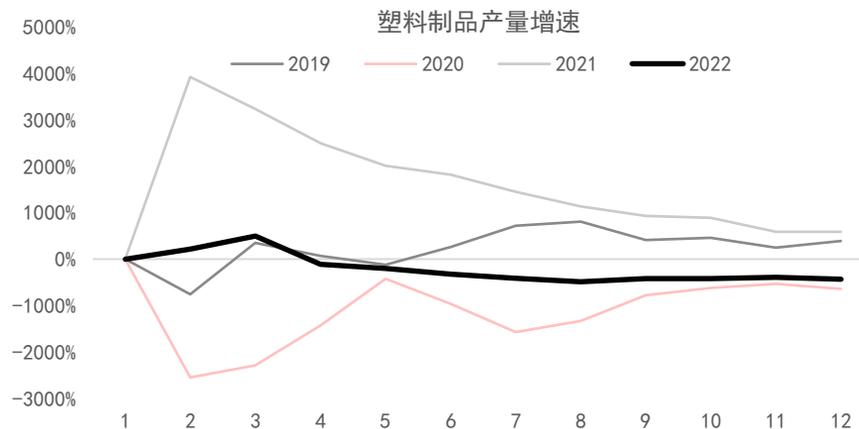
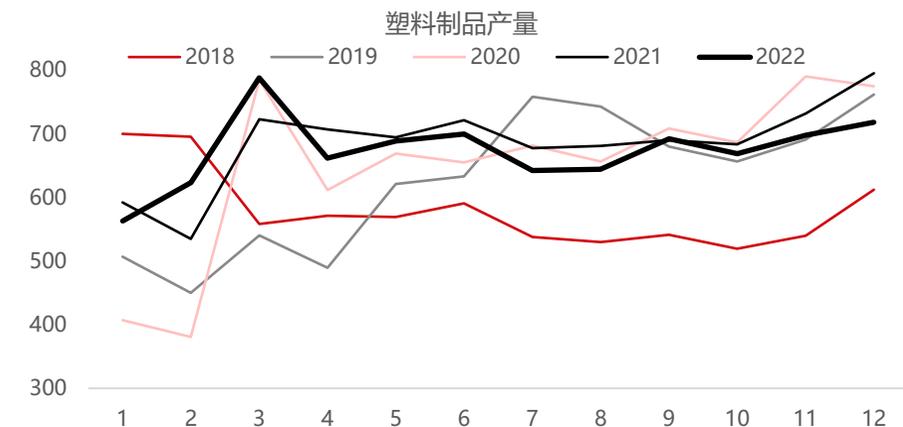
丙烯单体需求——丙烯下游开工逐步回升，多数下游利润修复，需求边际支撑



乙烯单体需求——乙烯单体下游开工继续回落，但供应稳中回升，压力仍存

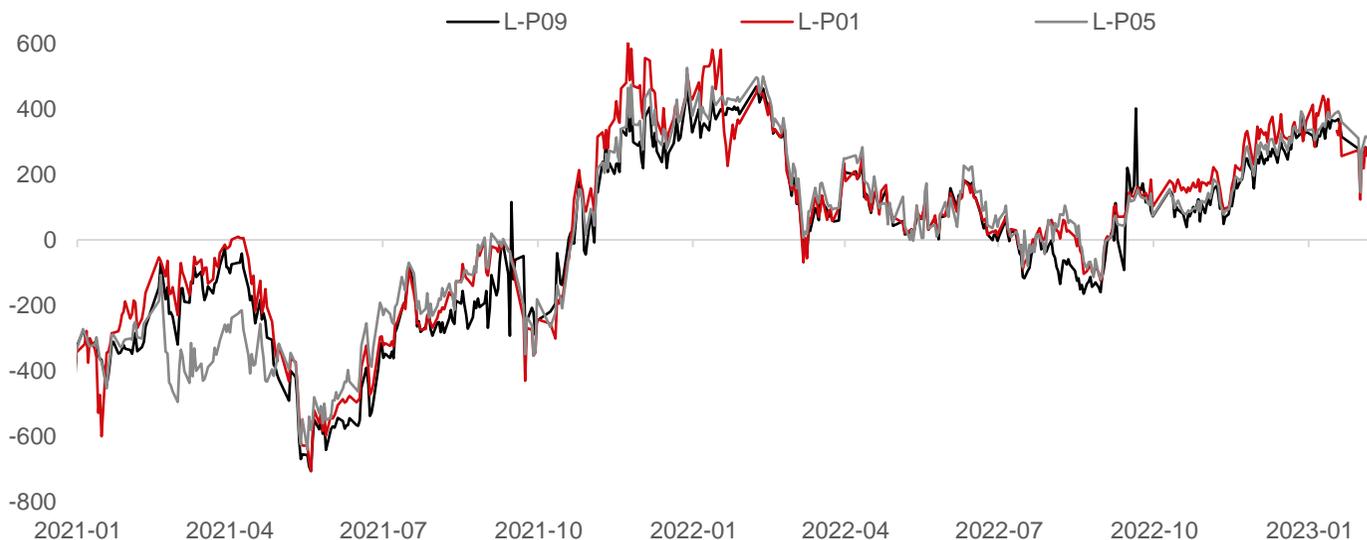


国内塑料制品——塑料制品产量增速-4.3%，出口呈一定韧性，仍有6.3%



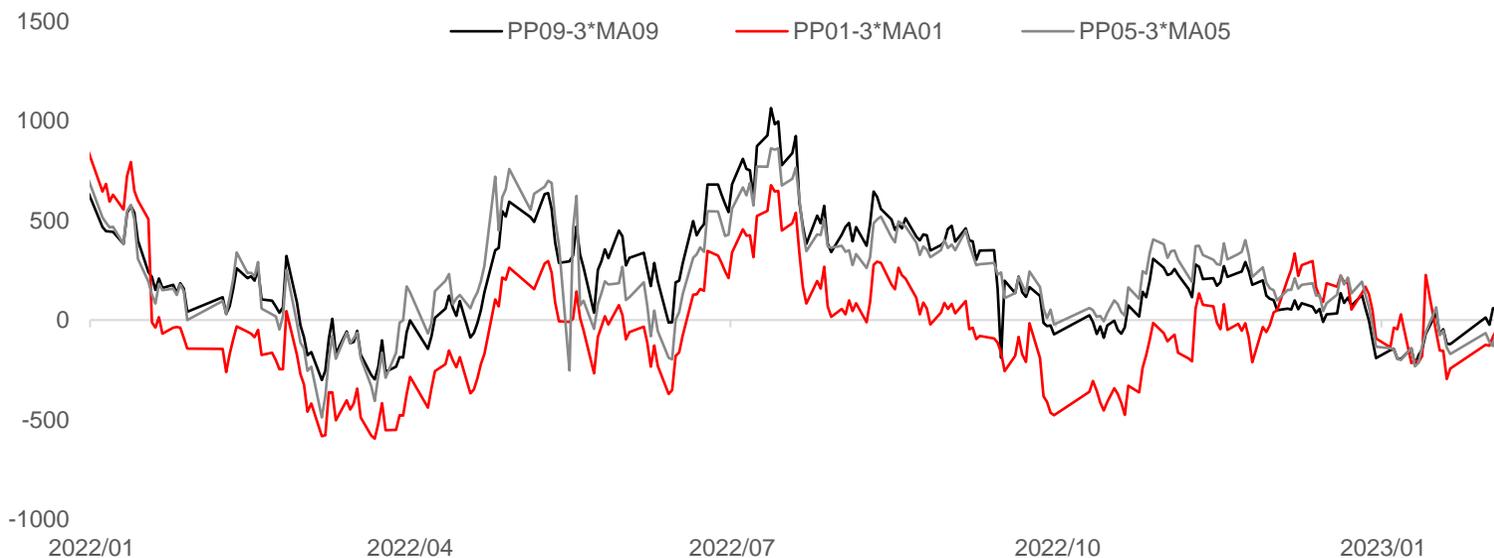
L-P价差策略——现实及预期仍有扩大驱动，仍建议逢低买入

- ◆ 现实端去看，PP国内供应弹性偏大，且丙烷价格大跌后，向下空间打开，抛压增加，价差仍有扩大可能。长期逻辑未变，仍是PP的供应弹性明显大于PE，虽然需求弹性上PP稍大于PE，且海外压力PE也偏大，但目前还没有看到：
- ◆ **驱动一**：核心驱动还是L供应弹性小于PP，随着需求逐步好转，PP负重前行，向上弹性或不及PE，这个是个长期大逻辑
- ◆ **驱动二**：不过上半年可能价差仍有反复可能，首先是需求支撑或不足，且一季度PE和PP产能兑现量都比较大，再加上PP估值支撑要强于PE，PE受海外影响大于PP（内强外弱），届时价差可能拉不开，容易反复。
- ◆ **驱动三**：我们认为下半年去实现的概率可能偏大，内需走强，外需压力减弱，这个时候供应弹性差异可能会体现到价差上。
- ◆ **风险提示**：需求修复明显低于预期，PP产能兑现率下降或者更加分散



PP-3*MA——中短期价差仍偏承压，下半年看修复可能

- ◆ 2月甲醇供需矛盾不大，近期有煤炭压力释放，而PP现实压力较大，原油价格弱势也带来一定估值压力，因此短期价差仍有调整可能。
- ◆ **且上半年去看，甲醇供应弹性仍不及PP，且MTO弹性较大，对价差修复仍不利，因此仍可能维持压缩格局：**上半年PP供需仍偏承压，且甲醇上半年供应弹性不大，MTO驱动偏向下，但本身MTO价差已处于低位，甲醇会相对敏感，价差可压缩空间有限
- ◆ **而下半年甲醇供应弹性有所增加，而如果需求如预期逐步修复，整体产业链利润逐步修复，那MTO价差有再次修复可能：**下半年甲醇国内外都有一些产能或兑现，供应弹性有所增加，而PP虽然供应弹性也大，但边际变化及预期主要来自于需求，如果下半年需求预期和现实共振修复，整体化工产业链估值都有修复预期，届时MTO利润也有修复可能，整体区间有上移可能。
- ◆ **风险提示：**煤强油弱超预期，宏观经济未如预期好转，海外甲醇减产力度超预期



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

PVC

高库存矛盾尚存，PVC反弹偏空



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

周度观点——高库存矛盾尚存，PVC反弹偏空

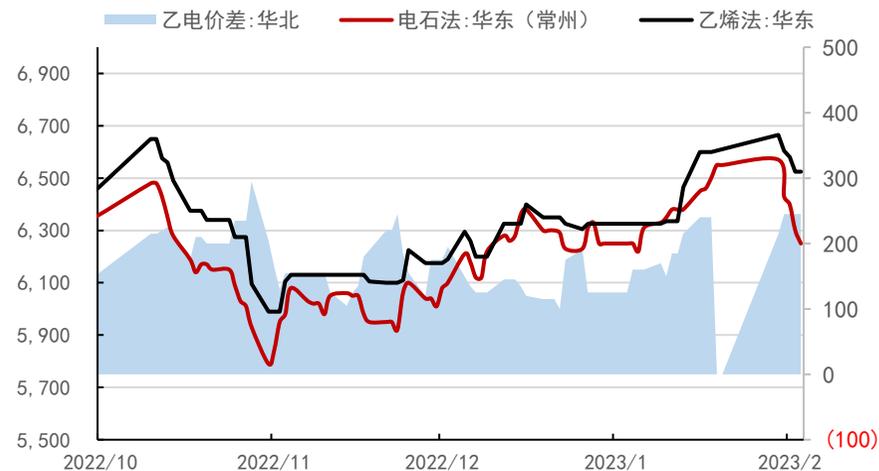
- **回顾：** PVC震荡下行，节前复苏预期偏强，节后验证复苏情况，PVC供需压力较大，库存大幅累积，价格承压下行。下游投机需求显现，基差走强。
- **观点：** 短期PVC基本面边际好转（供应边际减量、投机需求旺盛以及出口环比改善），叠加复苏预期尚存，PVC可能反弹，不过终端需求弹性快速释放可能性不大，累库格局无法逆转，PVC以反弹偏空对待。空间上考虑氯碱综合成本，电石偏弱，烧碱偏强，中期氯碱综合成本或下移。长期角度，需求复苏斜率尚不确定，PVC震荡格局或延续。
- **逻辑**
 - （1）PVC库存快速累积，中期去库难度较大。边际装置亏损扩大以及上游库存压力较高，上游开工略有下滑。供应减量不多，对库存压力的缓解作用相对有限。
 - （2）需求弹性较大，释放过程或偏慢。观察下游远月订单情况，若订单表现一般，中期需求弹性释放空间受限。投机角度，中小下游节前备货不多，低价刺激投机；考虑终端尚未复苏，投机持续性或一般。
 - （3）出口环比改善，出口量及持续性尚待观察。节后第一周，中国出口成交环比改善，可能是由于美国出口价格反弹。从船期推算2月前后印度进口集中到港，再次出现大规模采购的可能性不高。
 - （4）氯碱综合折算的PVC成本略下移。电石供需紧张缓解，成本重心或下移，电石价格偏承压。烧碱下游需求渐修复，库存压力缓解，烧碱存反弹可能。
- **操作策略**
 - ✓ 策略：05反弹偏空
 - ✓ 风险因素
 - 利多风险：宏观回暖，现实恢复超预期；利空风险：情绪转弱，社库累积。

行情回顾：PVC期现价格下行，电石承压，烧碱略偏弱

上一周PVC产业链重要价格数据

		当期价格	上期价格	周涨跌	周涨跌幅
期现价格	V2305	6226	6696	-470	-7.02%
	V2309	6259	6692	-433	-6.47%
	主力基差	24	(146)	170	
	5-9价差	-33	4	-37	
	华东SG5电石法	6250	6550	-300	-4.58%
	华南SG5电石法	6360	#N/A	#N/A	#N/A
	华东乙烯法	6525	#N/A	#N/A	#N/A
上游及相关产品	电石山东到货价	4205	4320	-115	-2.66%
	乙烯CFR东北亚	6900	6500	400	6.15%
	VCM CFR远东	725	725	0	0.00%
	液氯山东	-175	-825	650	78.79%
	烧碱山东折百（32%离子膜）	3188	3219	-31	-0.97%
外盘	CFR中国（美元/吨）	885	885	0	0.00%
	CFR印度（美元/吨）	945	935	10	1.07%

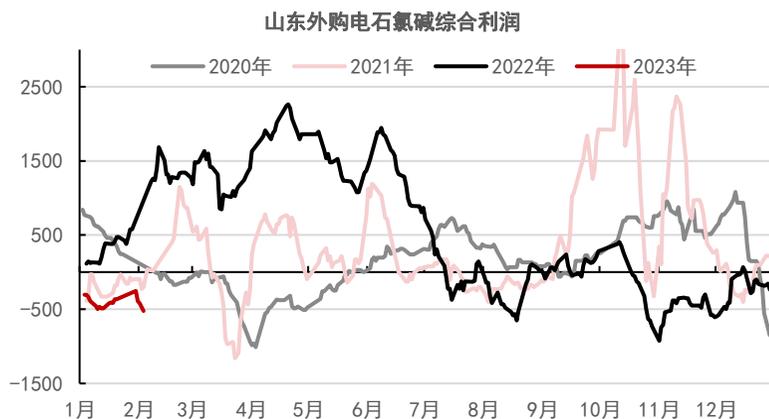
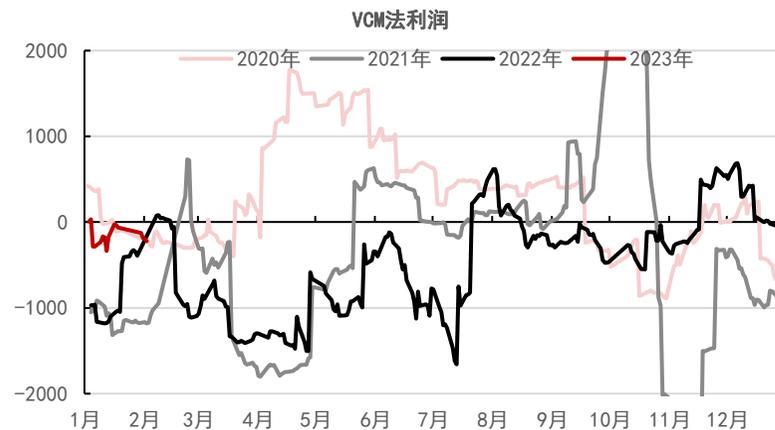
价差——基差走弱，乙电价差收窄



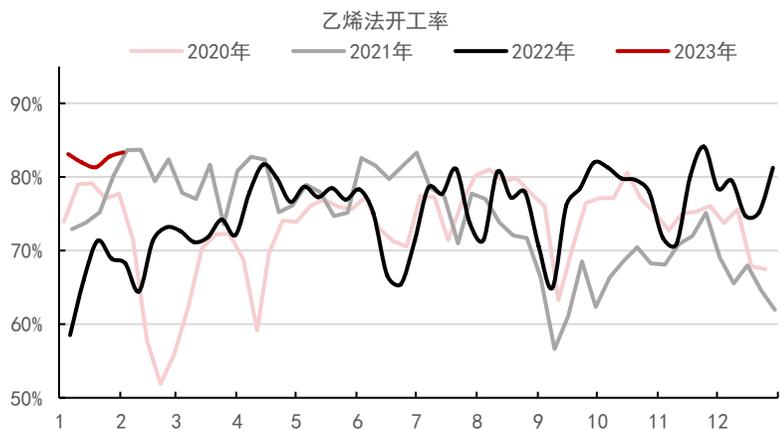
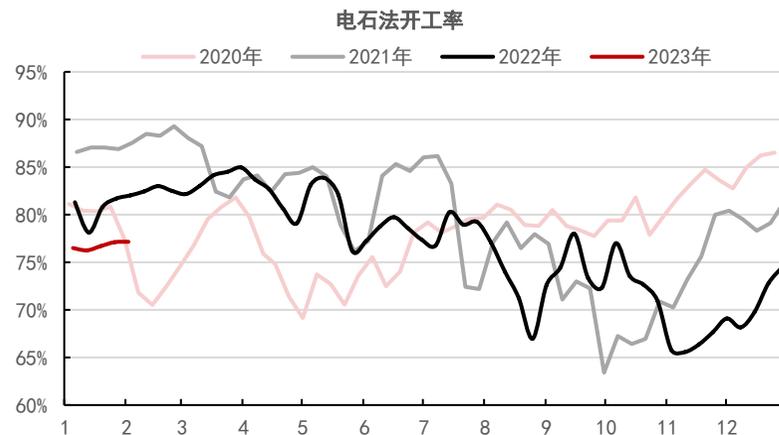
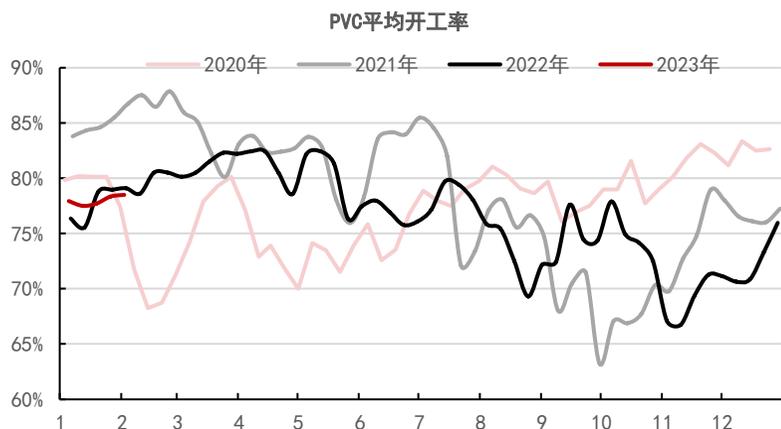
厂库报价

生产企业	产品规格	1月28日	2月3日
齐鲁石化	S-1000	6400	6450
山东信发	SG-5	-	6200
内蒙君正	SG-5	6100	6100
四川金路	SG-5	6600	6350

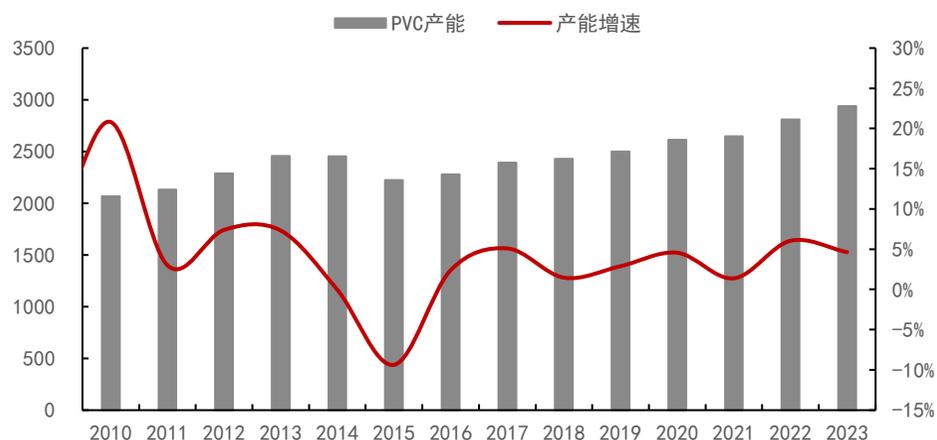
价差——电石法亏损扩大



存量供应——供应略下滑，影响相对不大



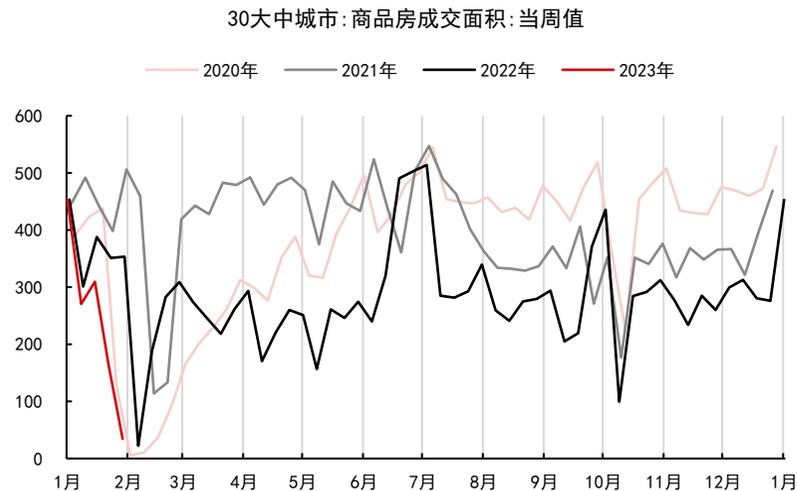
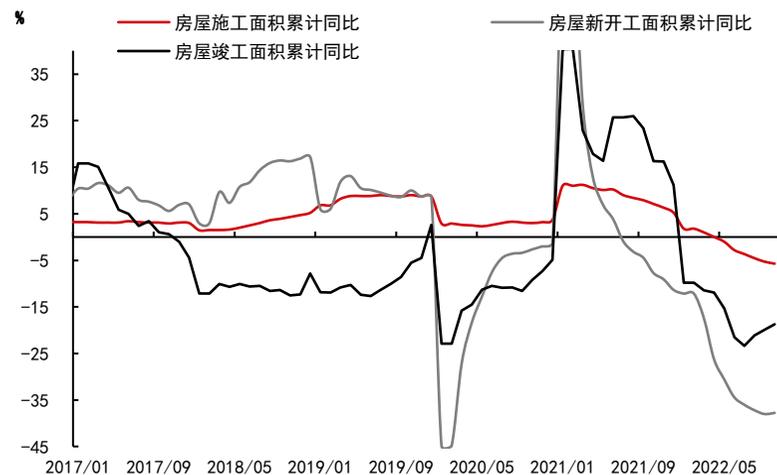
增量供应——信发部分产能正式产出，华谊尚处于调试阶段，云南南磷或春节后复产



2023年PVC计划新增产能列表 (1.8更新)

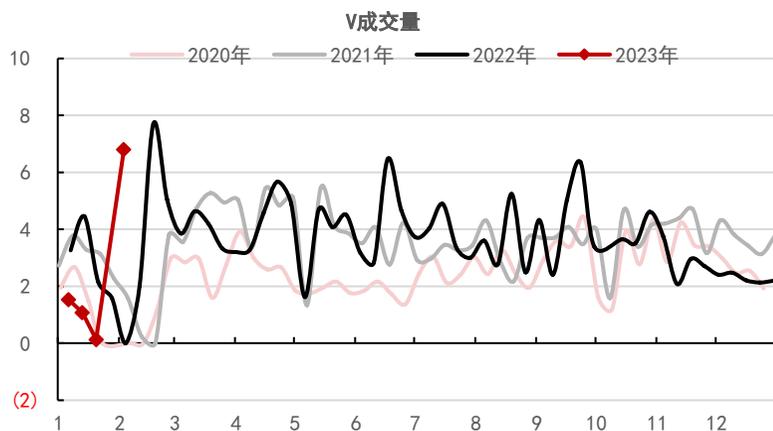
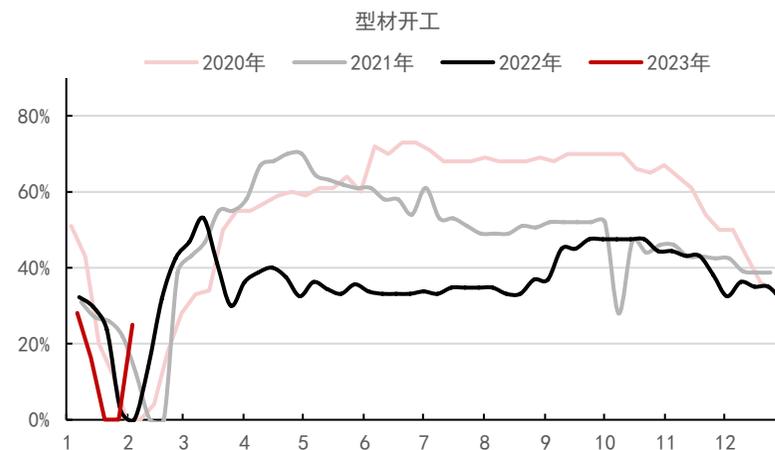
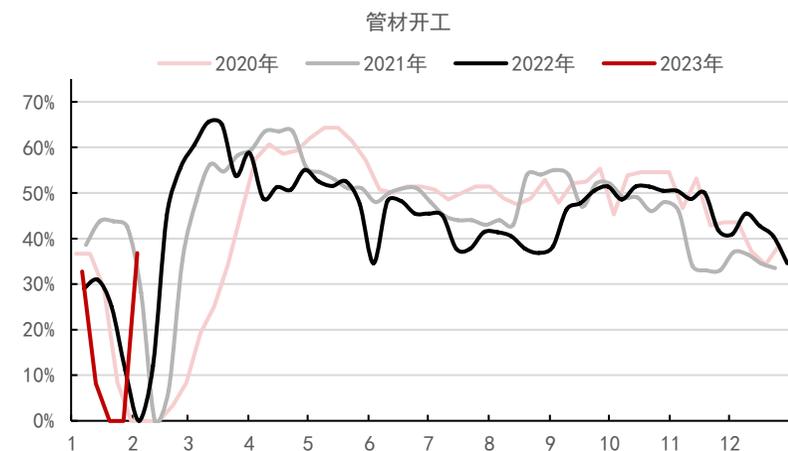
区域	企业名称	工艺	新增产能	投产进度
华北	河北聚隆	乙烯法	40	已试车, 23年中旬投料
华东	山东信发	电石法	40	已试产20万吨
华南	广西华谊	乙烯法	40	试产中, 产出待观察
西南	云南南磷	电石法	15	计划春节后复产
华北	万华化学	乙烯法	40	2023年H1
华东	镇洋发展	乙烯法	30	2023年H2
西北	陕西金泰	电石法	60	2023年H2

国内中观——地产仍处于周期底部，商品房成交季节性淡季

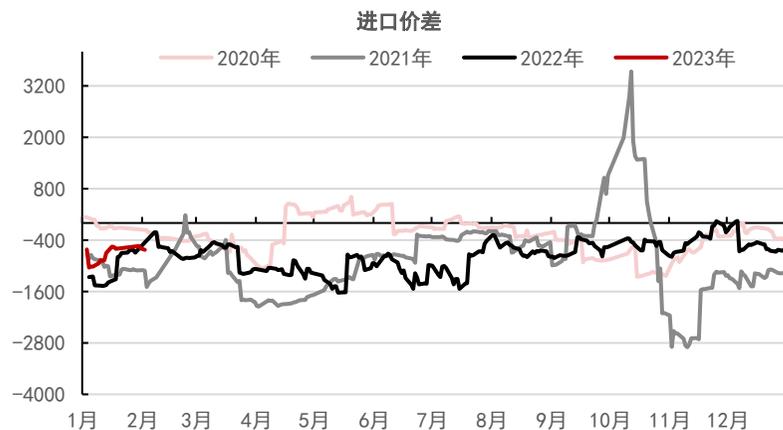
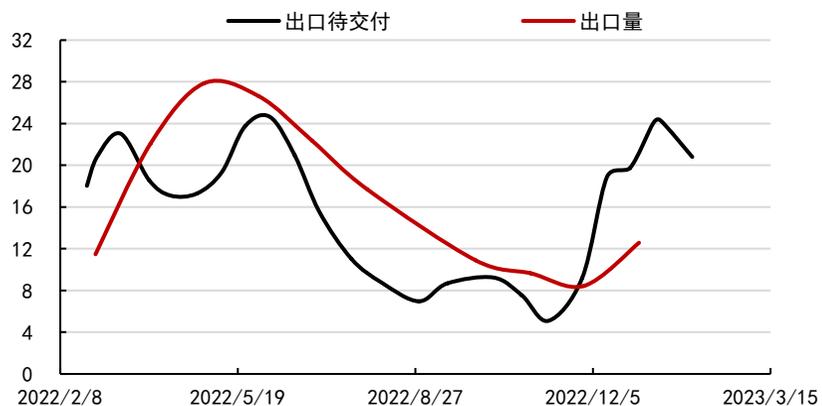
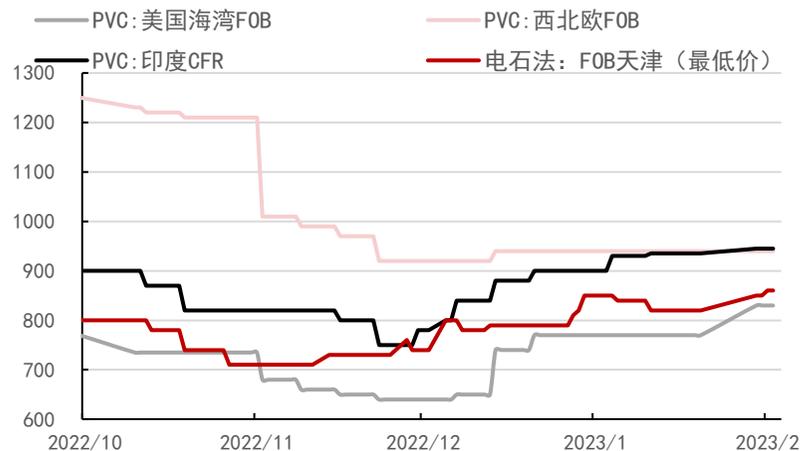
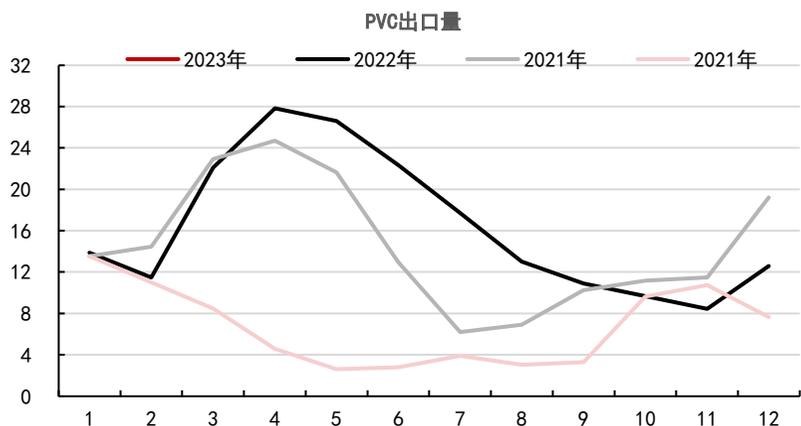


- 地产各指标表现疲软，新开工、竣工、销售同比仍为负增长。
- 销售回暖季节性转弱，房企资金紧张改善待观察。

下游需求——节后下游开工修复，低价刺激中小下游投机

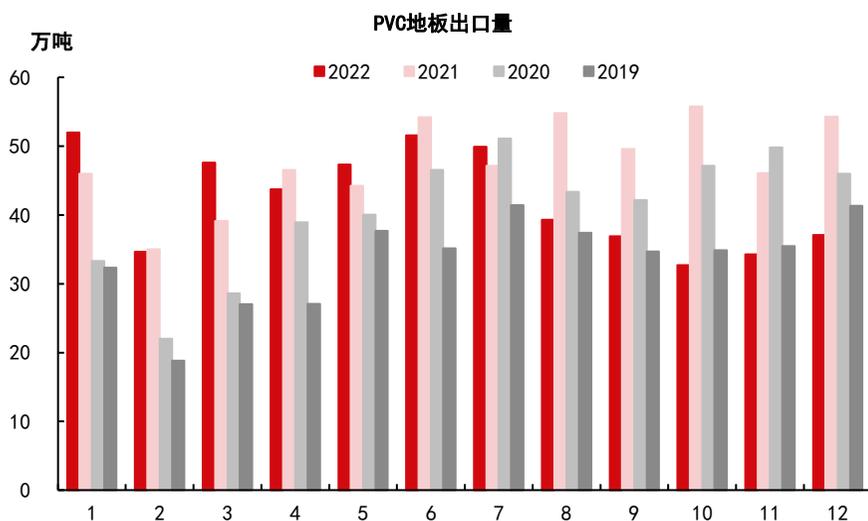


出口——节后出口环比改善

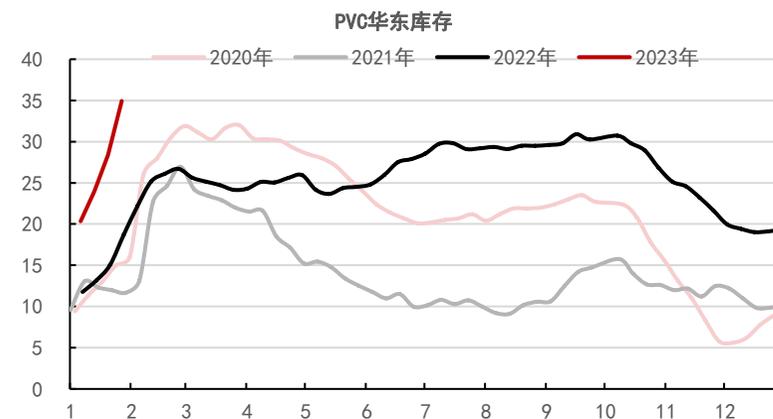
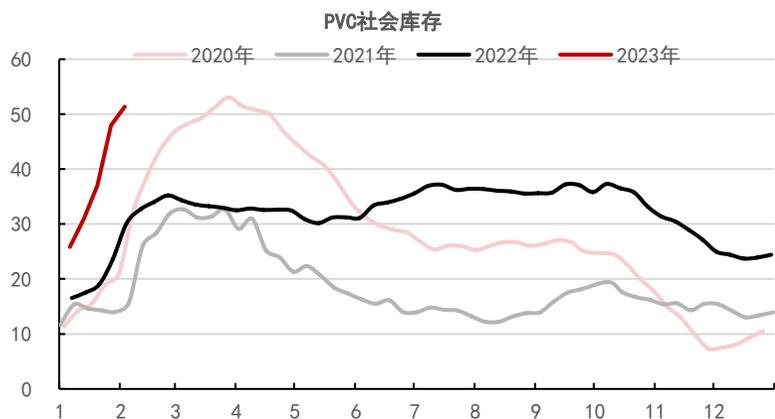
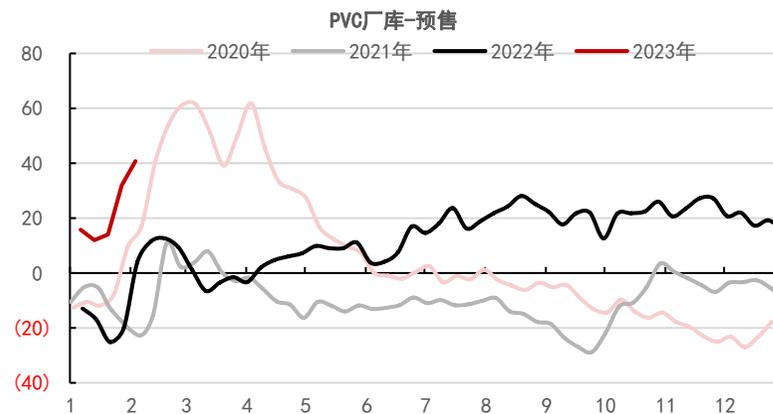
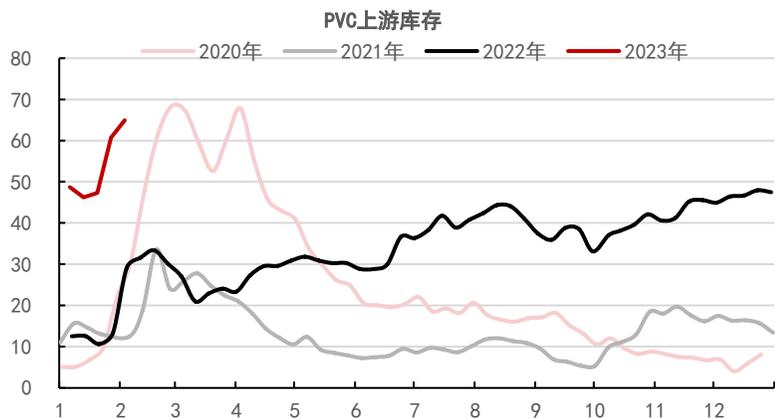


制品出口——美国地产后周期疲软，地板出口持续走弱

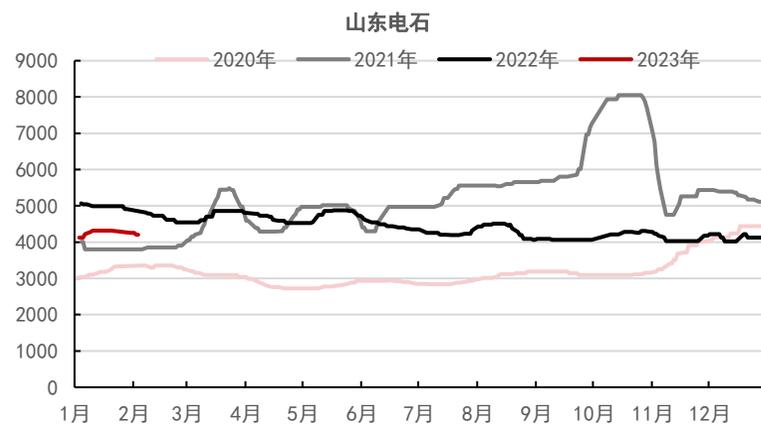
- ◆ 美国新建住房销售下滑、成屋销售处于底部，我国PVC地板出口趋势性走弱。



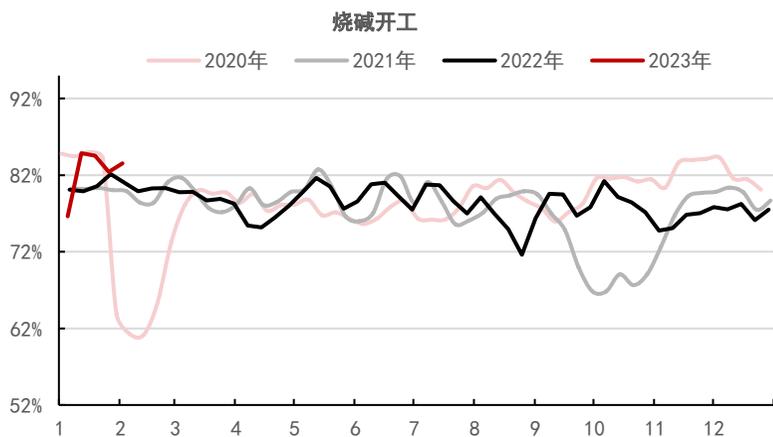
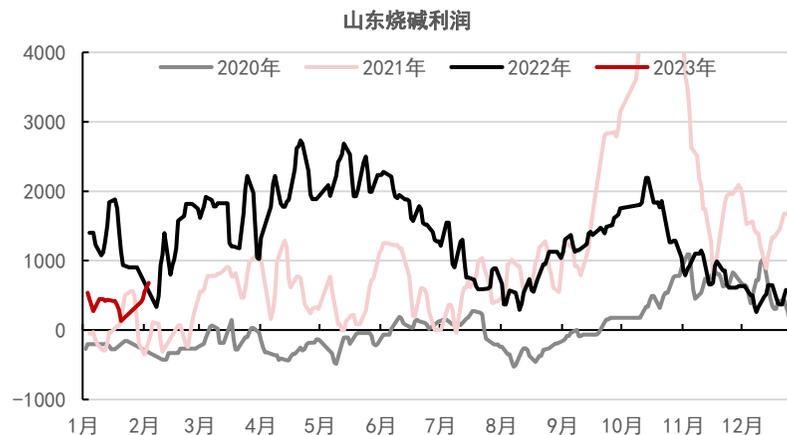
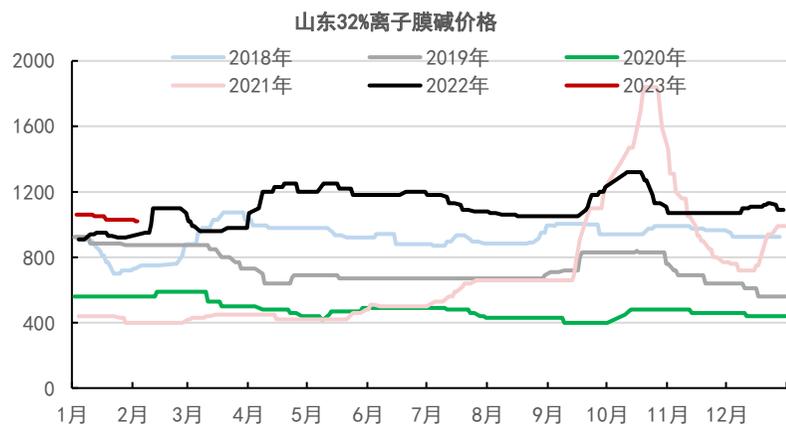
库存——上中游仍趋势性累库



成本——电石供需紧张改善，价格表现偏弱

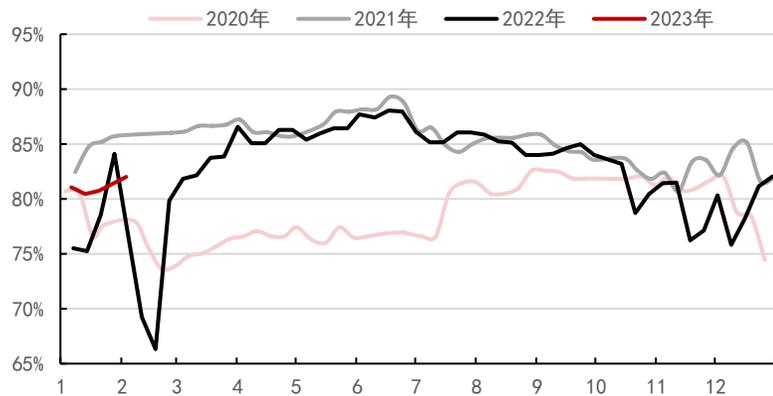


烧碱——烧碱库存压力缓解，下游逐步复工，烧碱或偏强

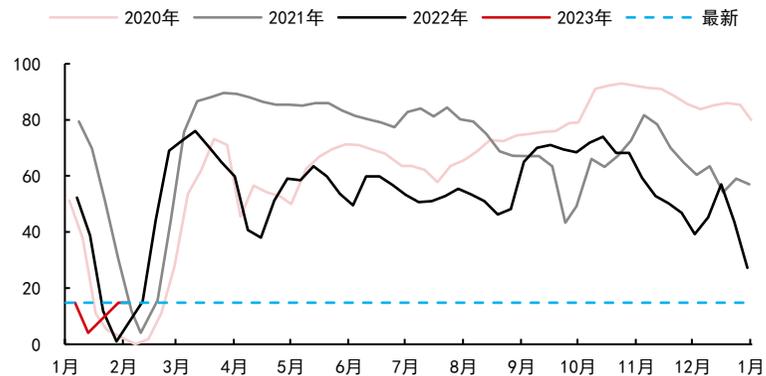


烧碱——下游开工改善

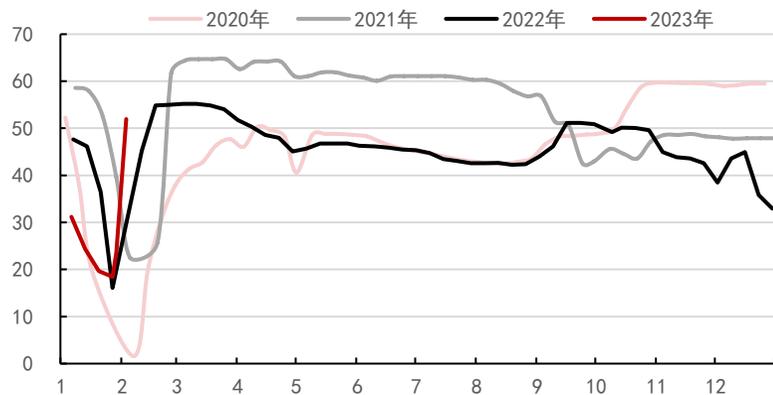
氧化铝开工



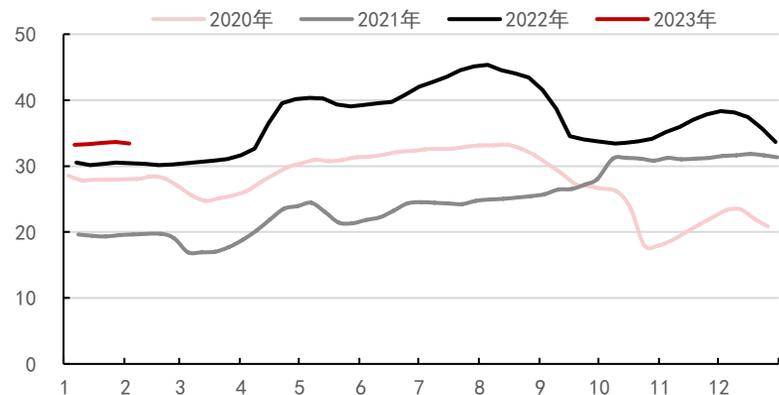
江浙织机开机率 (CCF)



全棉坯布负荷



全棉坯布库存



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

苯乙烯

累库压力尚存，苯乙烯暂承压

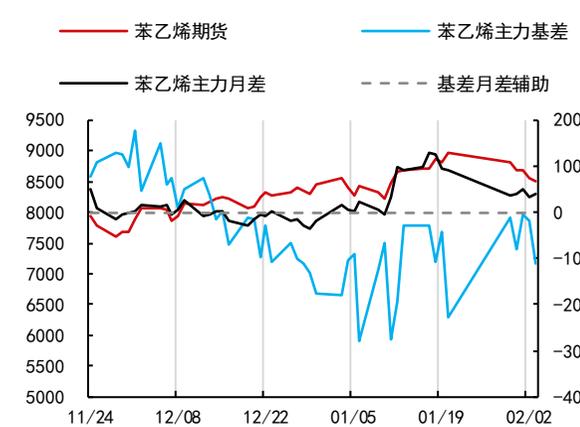
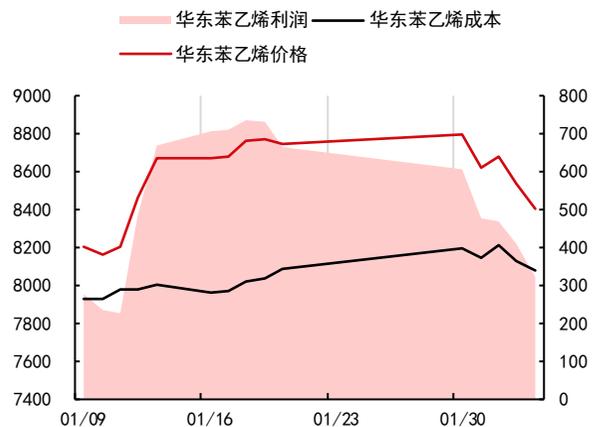
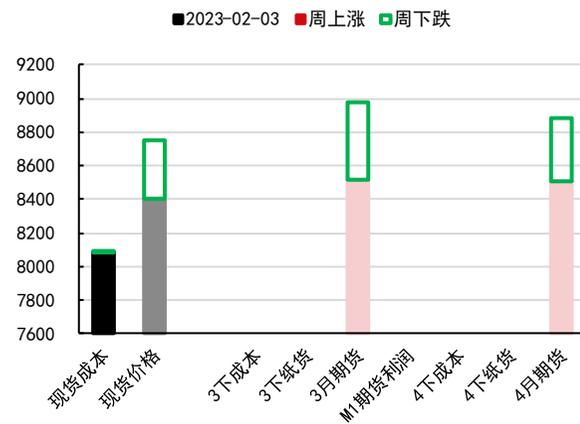
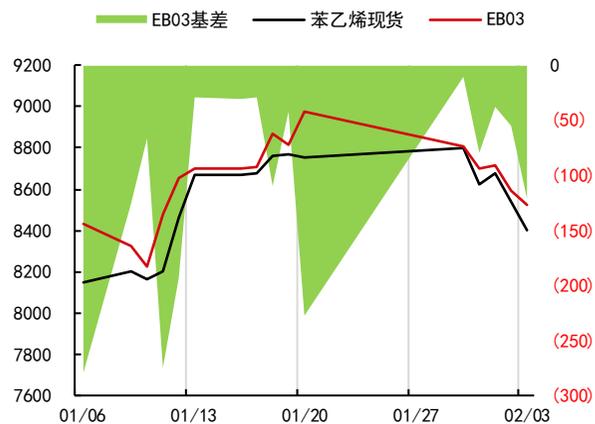


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

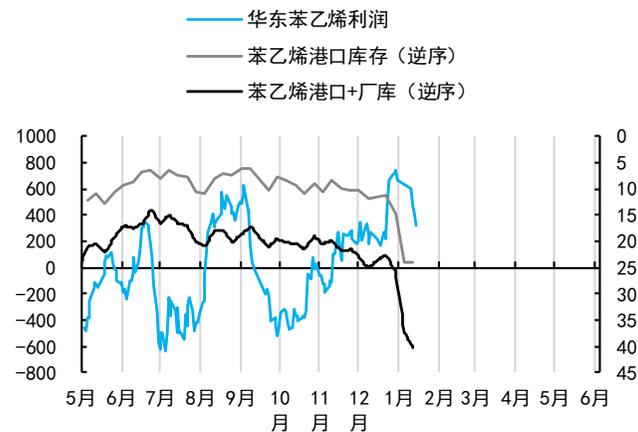
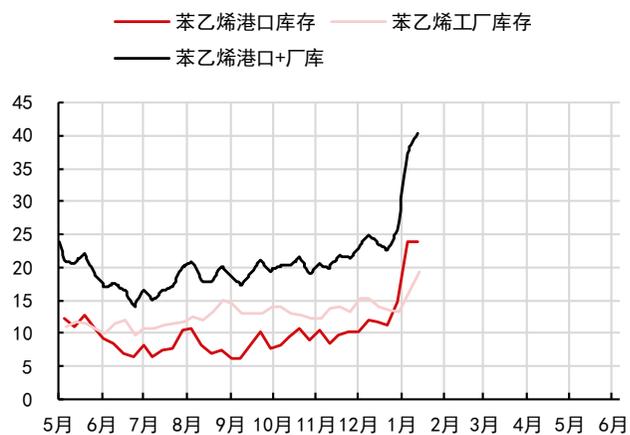
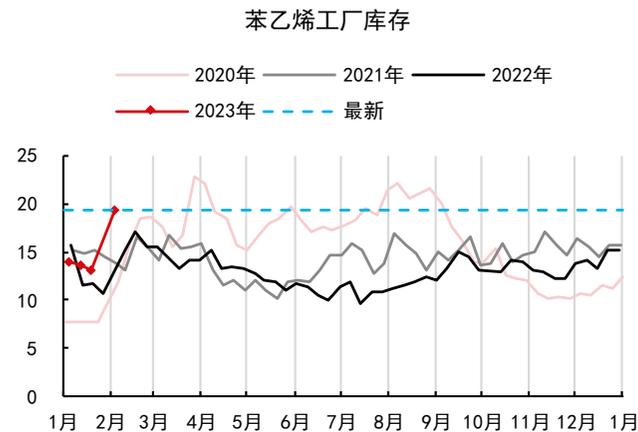
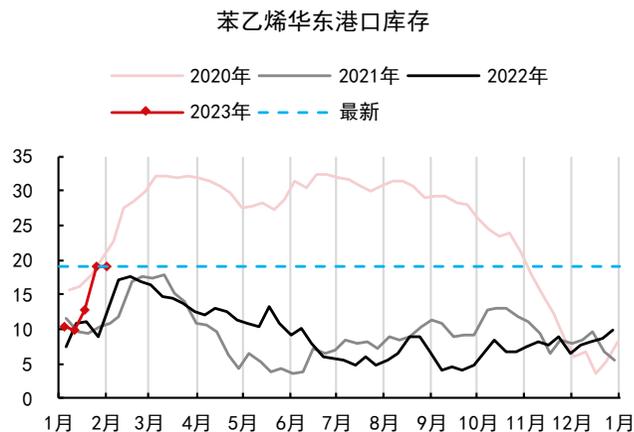
观点总结——累库压力尚存，苯乙烯暂承压

- 行情回顾：苯乙烯承压回落，压力来自1) 节后苯乙烯累库幅度偏高，高估值受打压；2) 原油重心下移。下游成交一般，苯乙烯基差走弱。
- 展望后市：短期高库存压制且估值偏高，苯乙烯承压回落。中期苯乙烯供需格局渐改善，估值仍存修复驱动，主要是大型装置检修落地（部分装置检修暂不确定），存量供应弹性有限，节后下游逐步复工复产。观察下游复苏进程，若恢复至同期正常水平，苯乙烯中旬去库概率较高。
 - （1）纯苯高库存压力持续存在，中期难有独立行情。除苯乙烯、苯胺计划检修外，其他下游开工有望提升；国内纯苯价格偏低，进口窗口或关闭；不过浙石化检修，纯苯流通货源或增加。
 - （2）苯乙烯供需格局渐改善，2月中旬偏紧，3月缺口放大。苯乙烯库存压力缓解，主要是大型装置检修落地（部分装置检修暂不确定），存量供应弹性有限，节后下游逐步复工复产。观察下游复苏进程，若恢复至同期正常水平，苯乙烯2月去库概率较高。
 - （3）下游刚需表现分化，PS承压，EPS与ABS尚可；基差走弱，低价对下游投机刺激不明显。1) PS利润修复一般，复工复产进度偏慢；2) 成本下移，EPS利润修复，开工积极提升；3) ABS利润尚丰厚、库存压力不大，产量处于高位。
- 策略推荐：03暂偏弱，关注做多机会。
- 风险因素
 - 利多风险：预期改善，原油反弹；利空风险：原油塌陷，供应弹性释放。

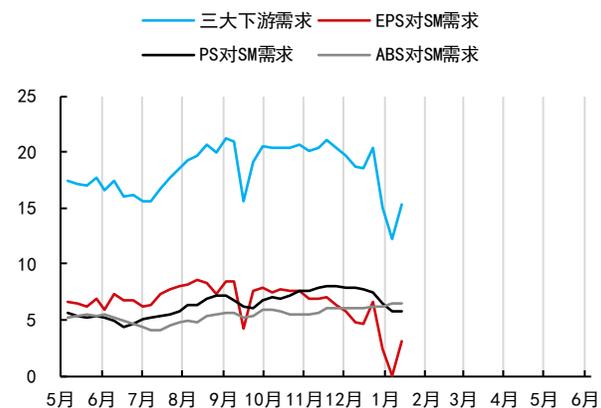
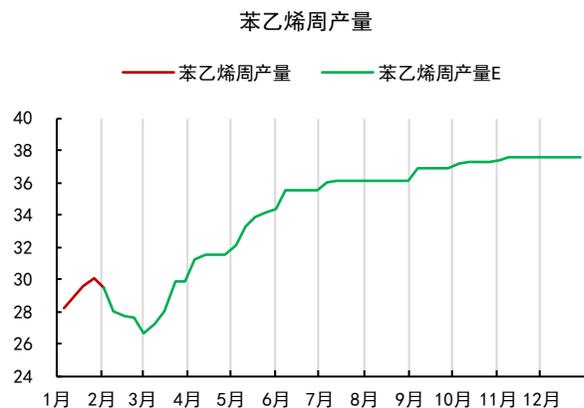
2.5.1 苯乙烯表现回顾——盘面承压，利润收缩，基差偏弱



2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口累库放缓，厂库累积

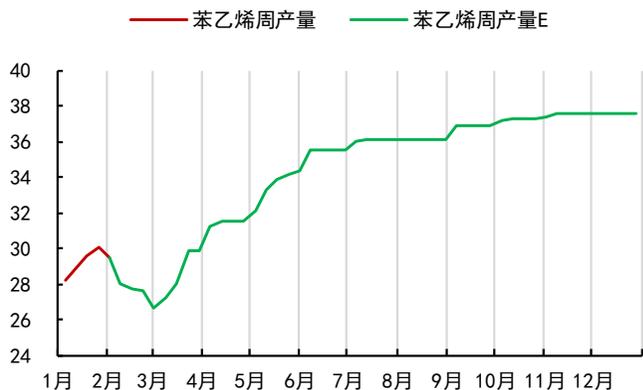


2.5.1 苯乙烯表现回顾——春节期间需求明显下滑

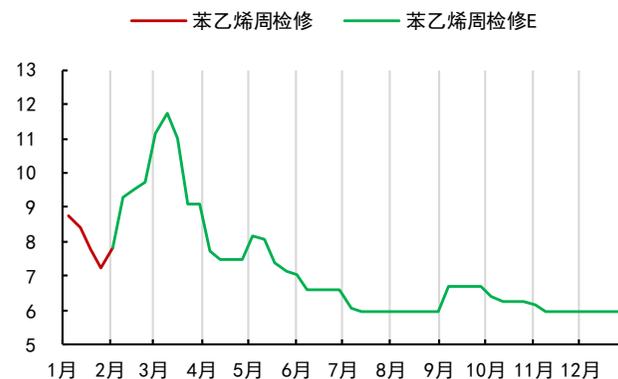


2.5.2 苯乙烯供应——检修兑现，供应逐步下滑

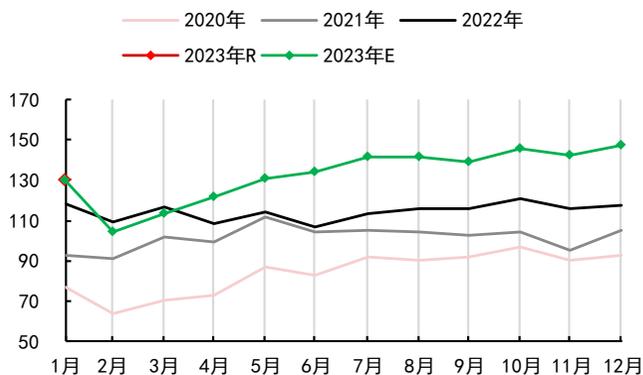
苯乙烯周产量



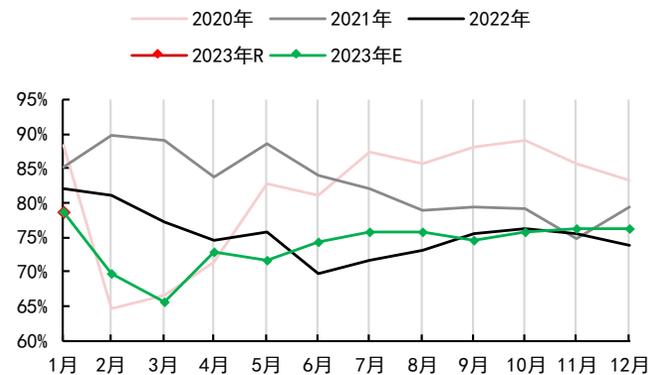
苯乙烯周检修



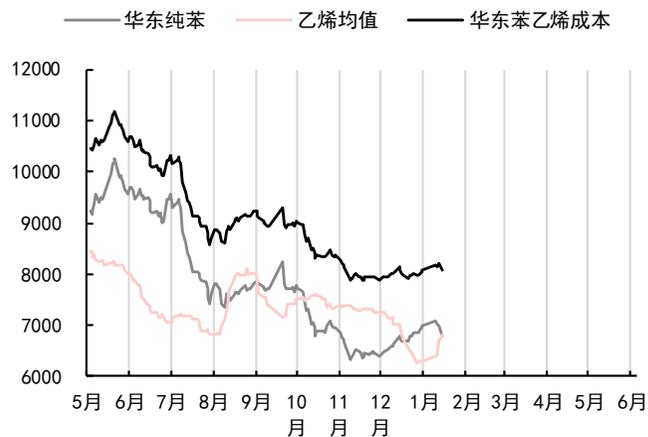
苯乙烯国内产量



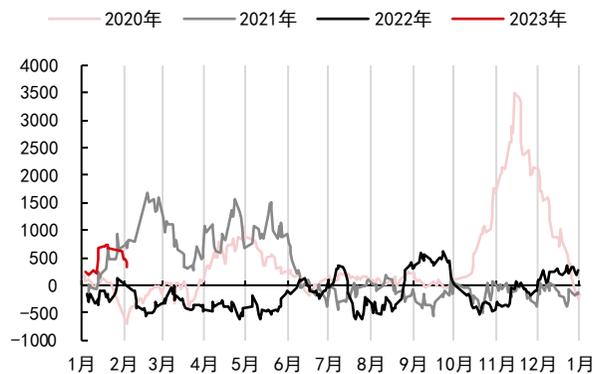
苯乙烯开工率



2.5.2 苯乙烯供应——检修增加，利润修复驱动尚存



华东苯乙烯利润



2.5.2 苯乙烯供应——海外价格承压

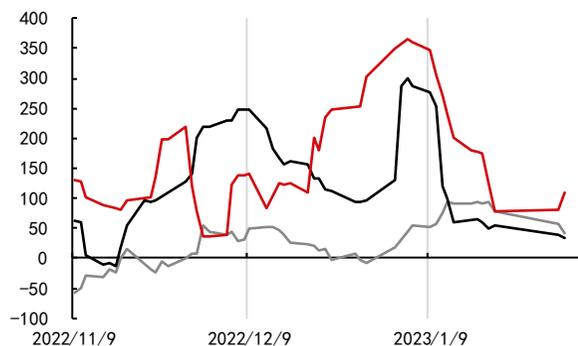
苯乙烯全球价格



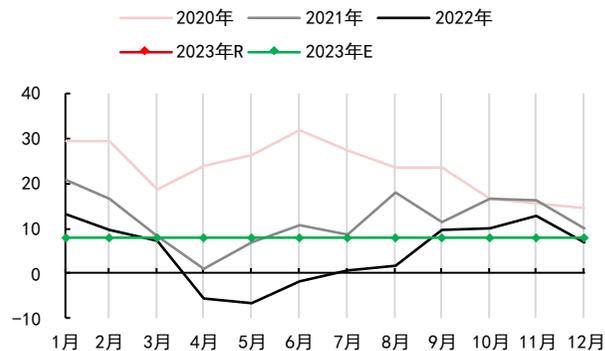
苯乙烯区域价差



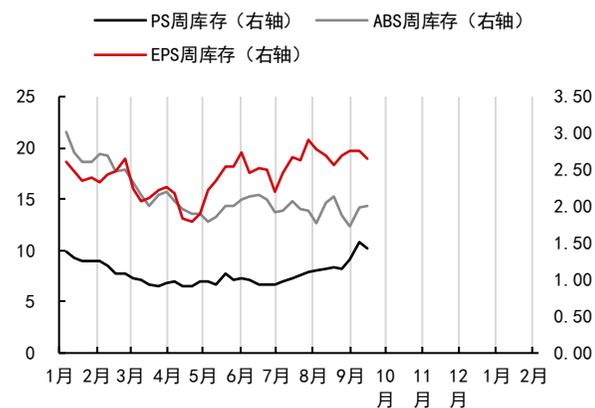
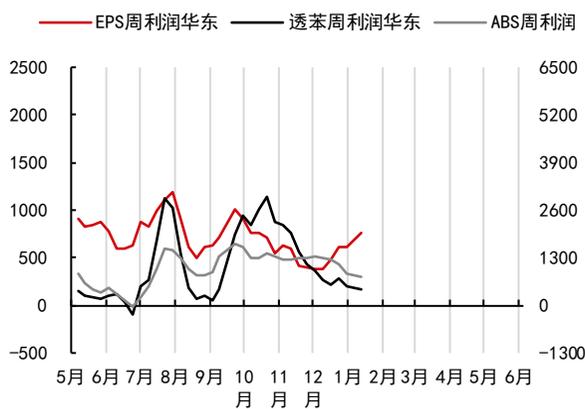
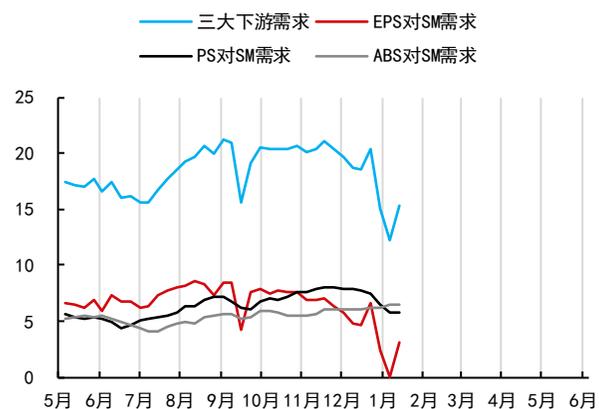
韩国苯乙烯利润
美国苯乙烯利润
欧洲苯乙烯利润



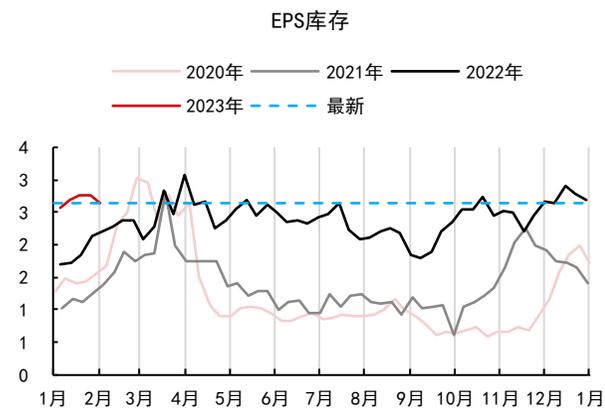
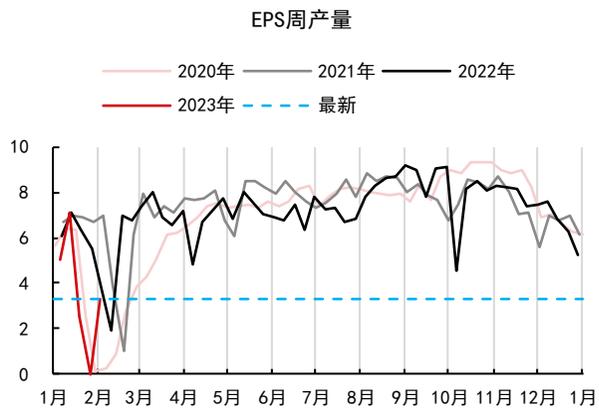
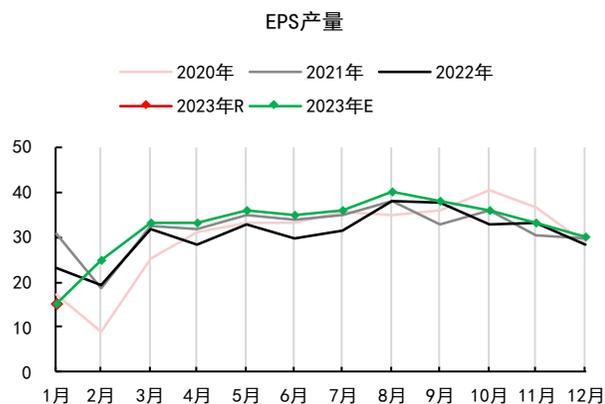
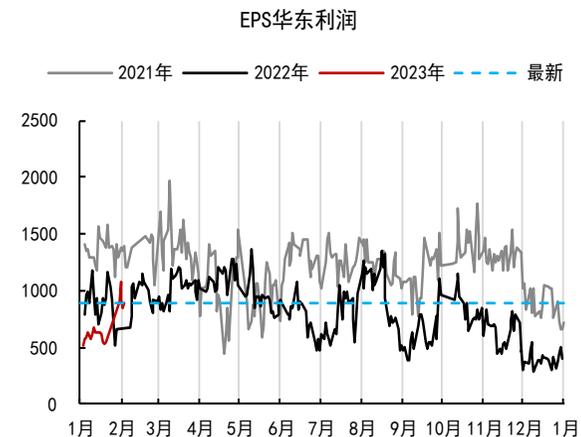
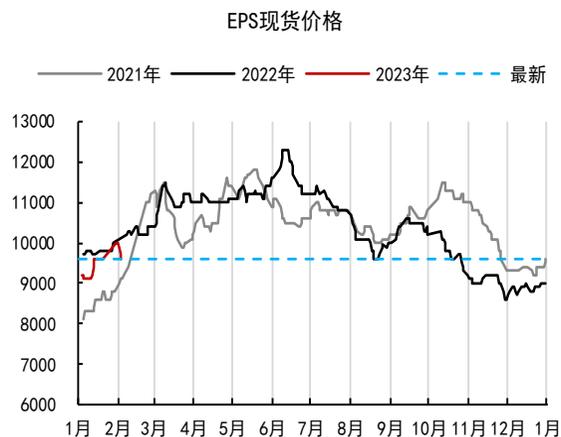
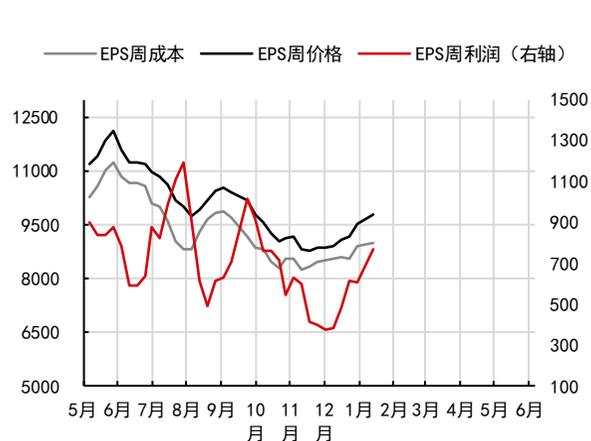
苯乙烯净进口



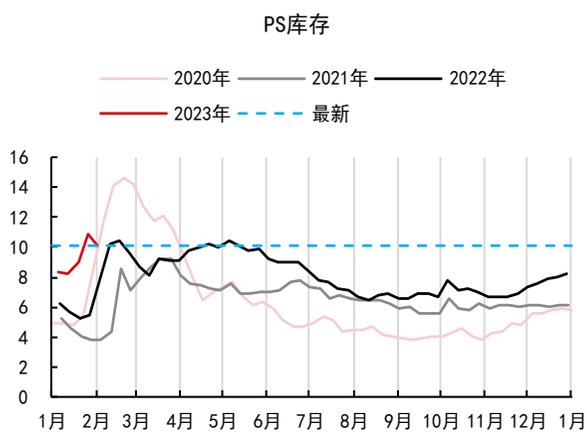
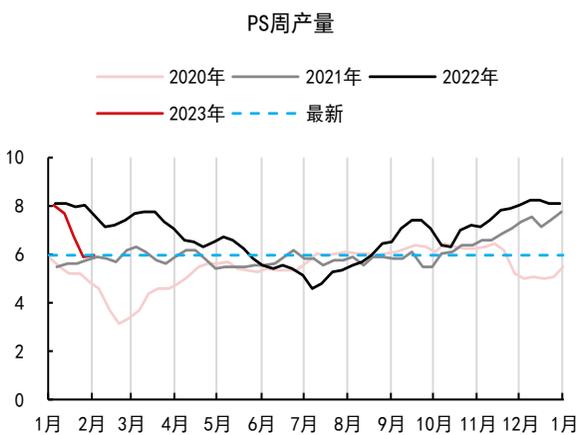
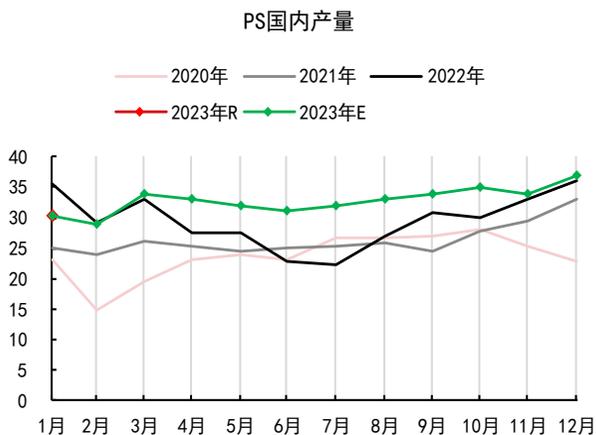
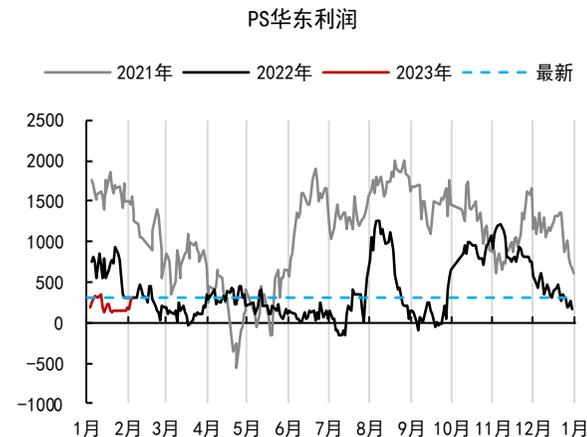
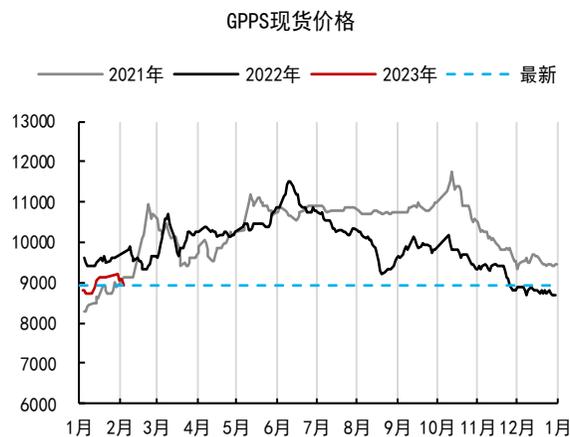
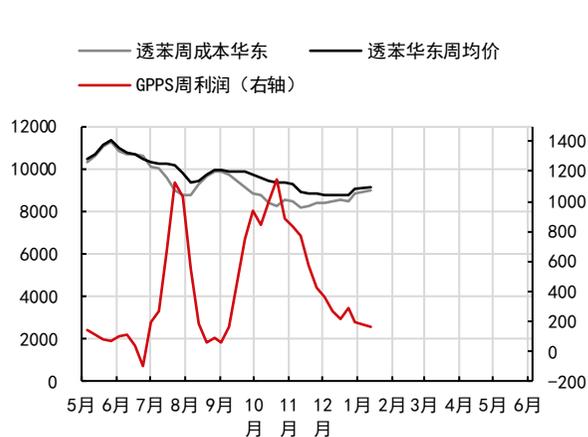
2.5.3 苯乙烯需求——下游表现分化



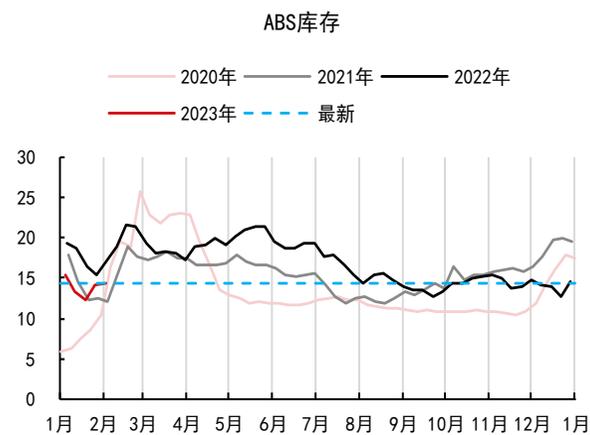
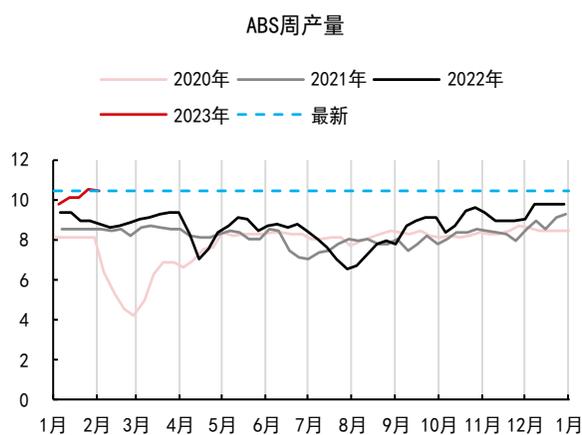
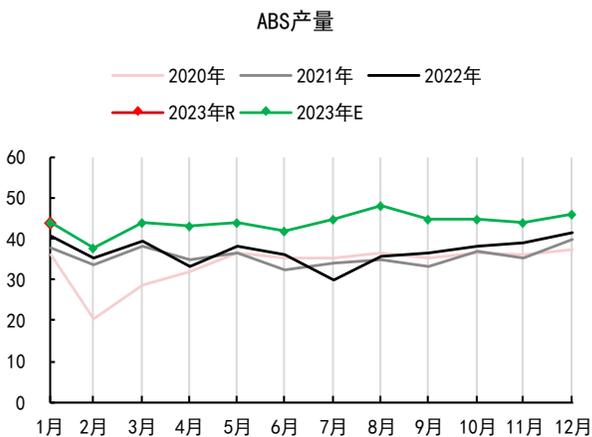
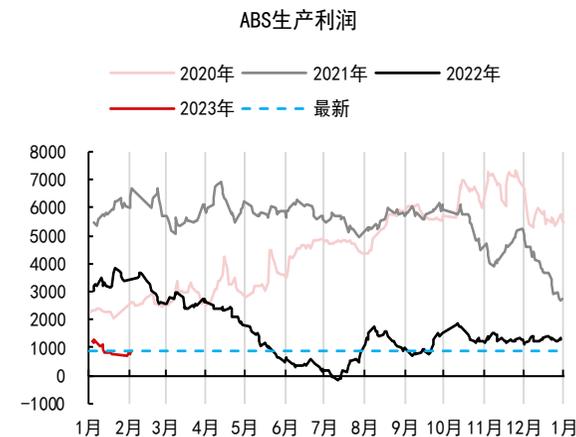
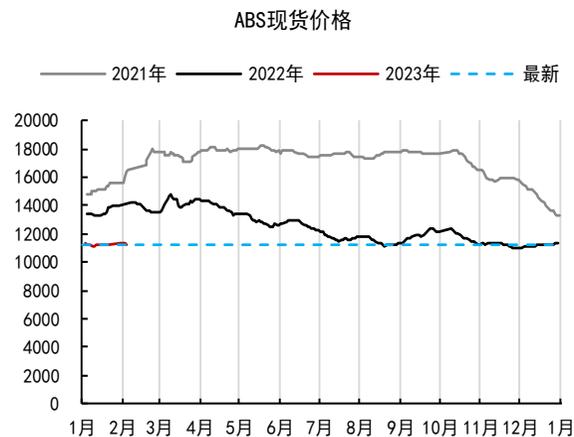
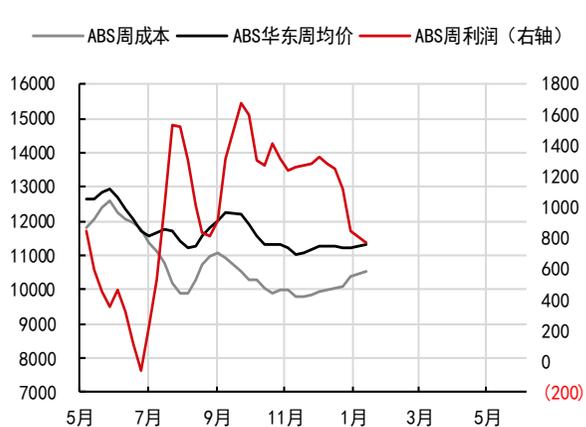
2.5.3 苯乙烯需求——EPS复工复产，成本下移给出利润空间



2.5.3 苯乙烯需求——PS利润一般，复工进度偏慢

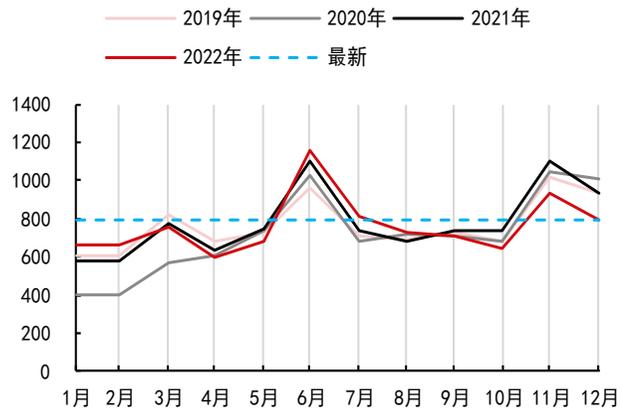


2.5.3 苯乙烯需求——利润尚可叠加新增产能投放，ABS产量偏高

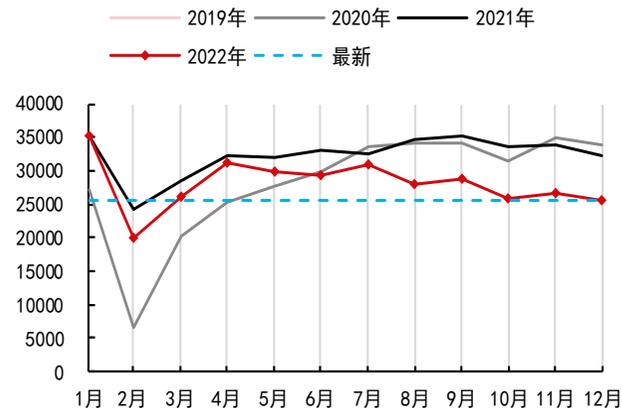


2.5.3 终端需求——国内家电零售同比不佳，汽车景气度一般

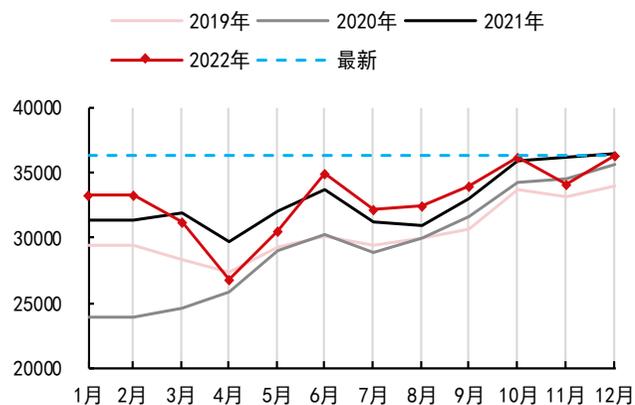
家电音响零售额（统计局）



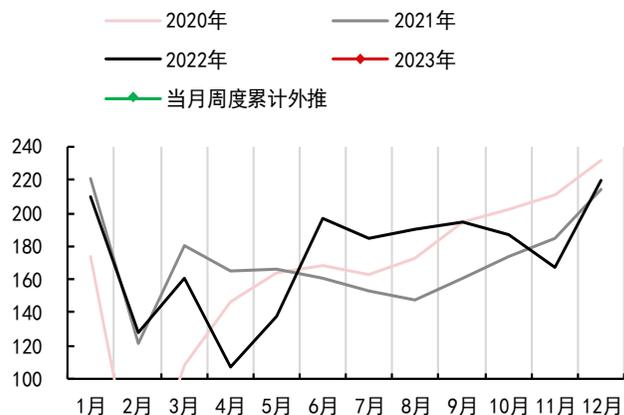
出口数量:家用电器:当月值



社会消费品零售总额:商品零售:当月值

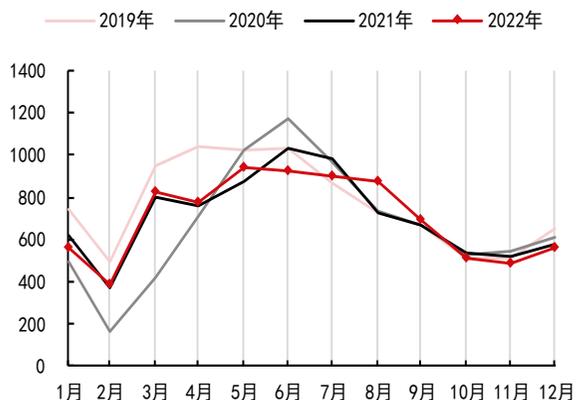


广义乘用车零售（乘联会）

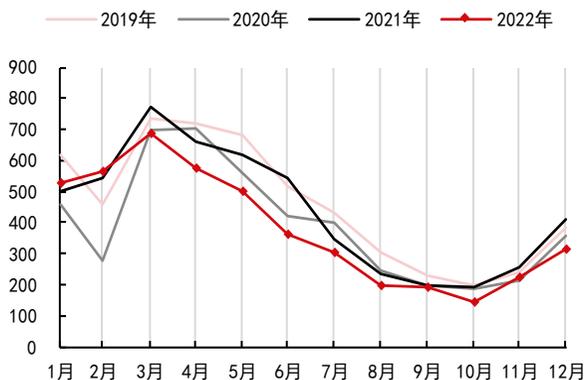


2.5.3 终端家电需求——白电出口继续放缓

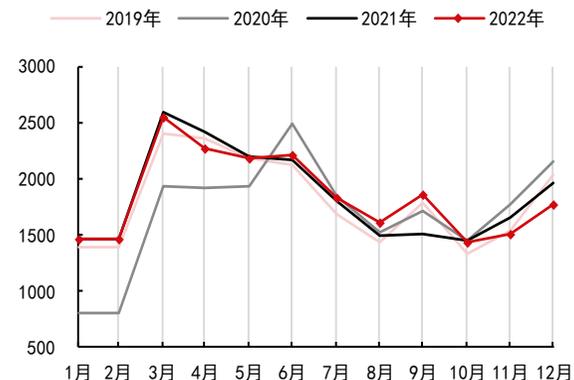
家用空调内销量（产业在线）



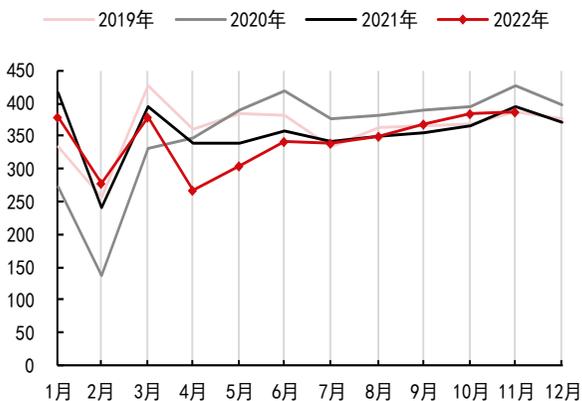
空调出口（统计局）



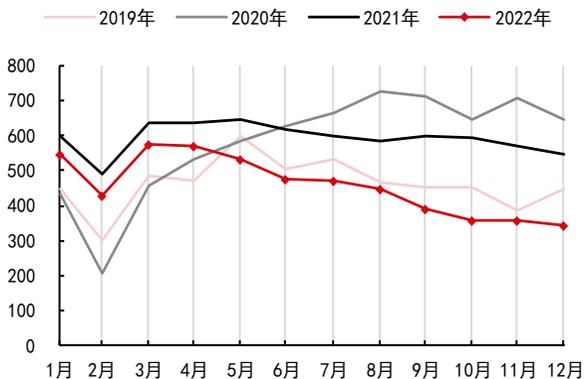
空调产量（统计局）



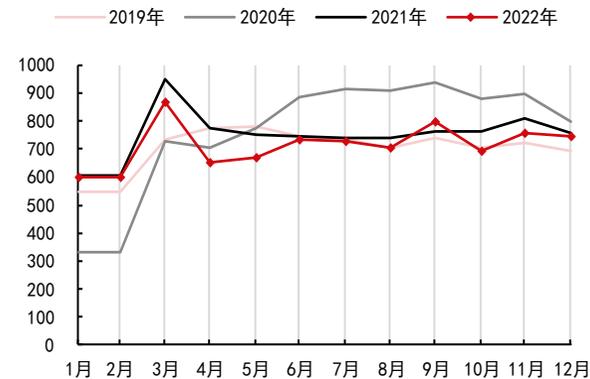
冰箱内销量（产业在线）



冰箱出口（统计局）

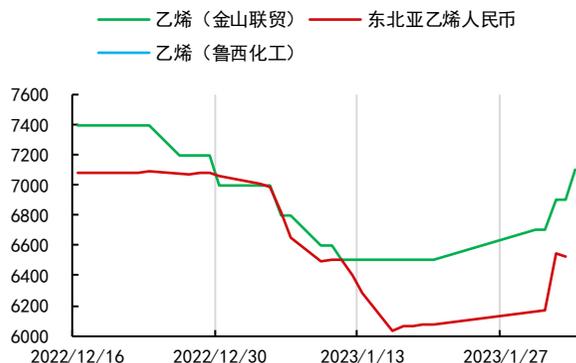


家用冰箱产量（统计局）

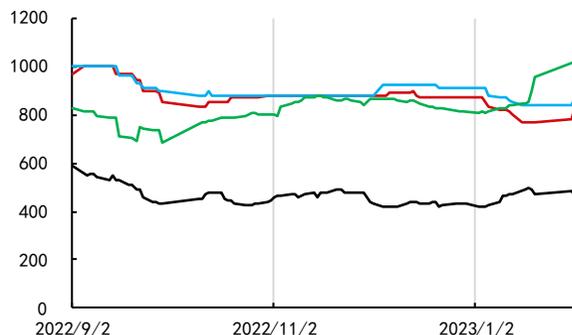


2.5.4 上游乙烯——乙烯价格反弹

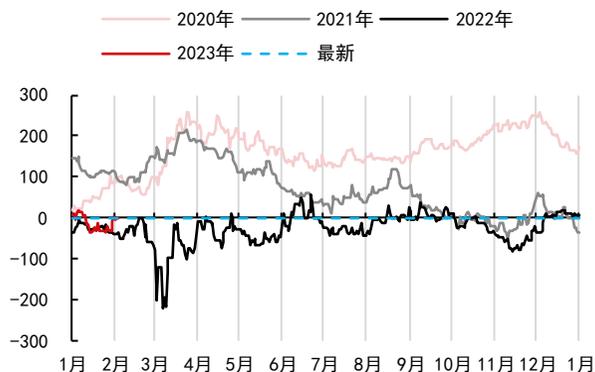
国内乙烯价格



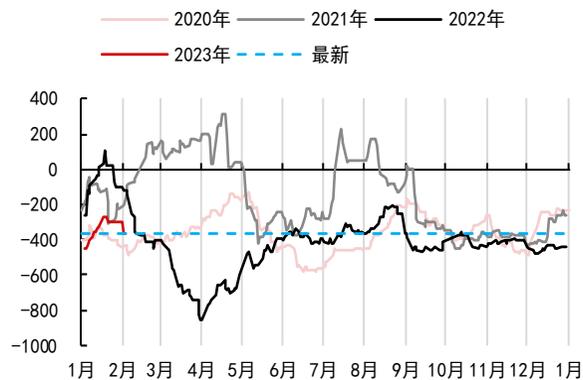
乙烯东北亚 乙烯东南亚
乙烯欧洲 乙烯美国



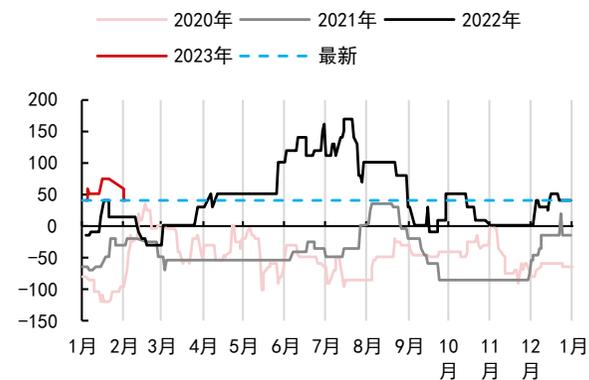
东北亚石脑油裂解利润(美金)



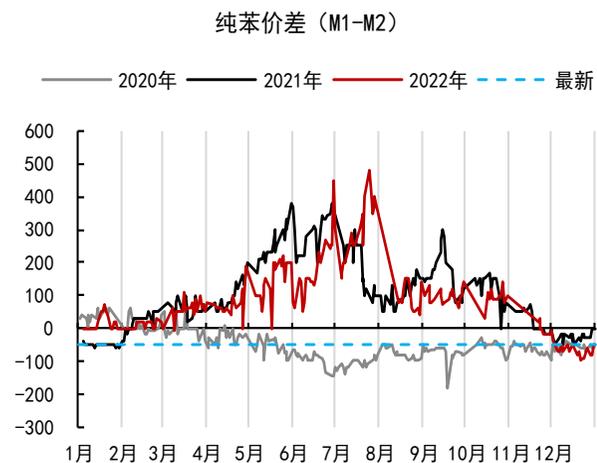
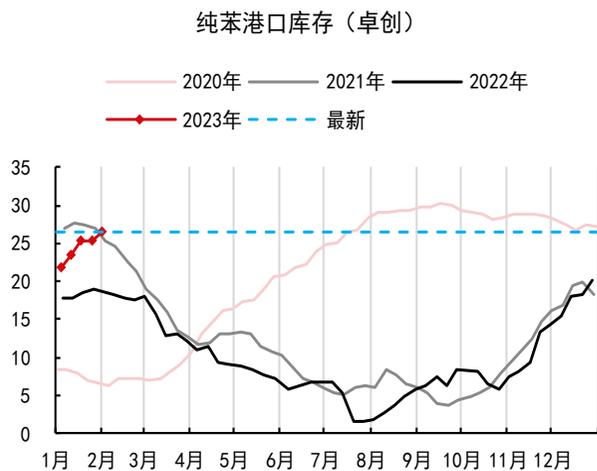
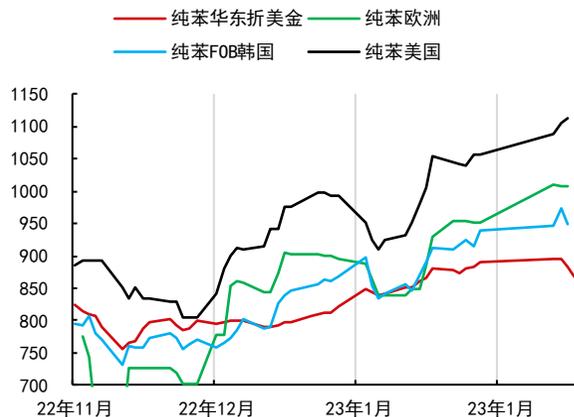
乙烯(美国-东北亚)



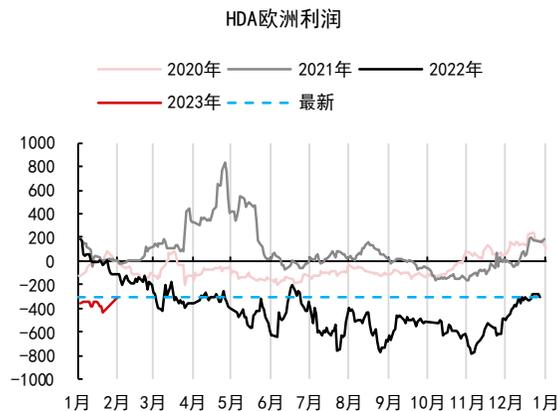
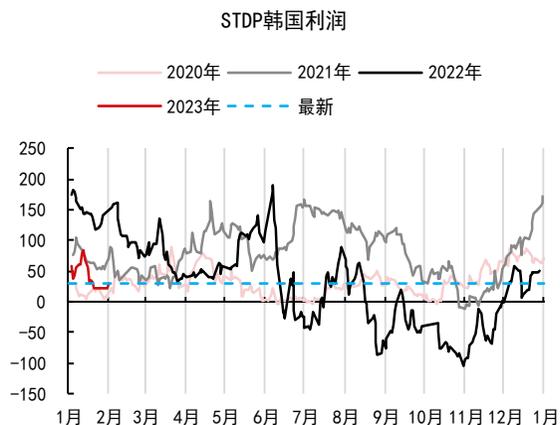
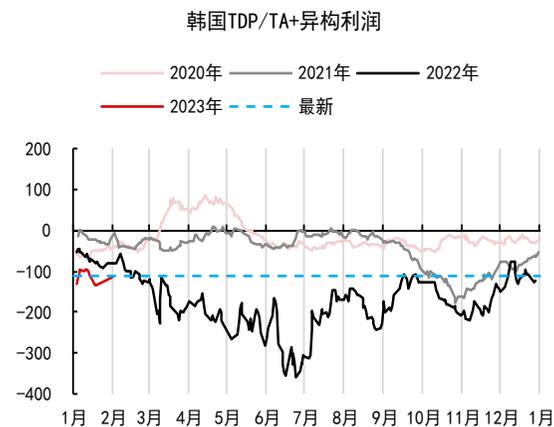
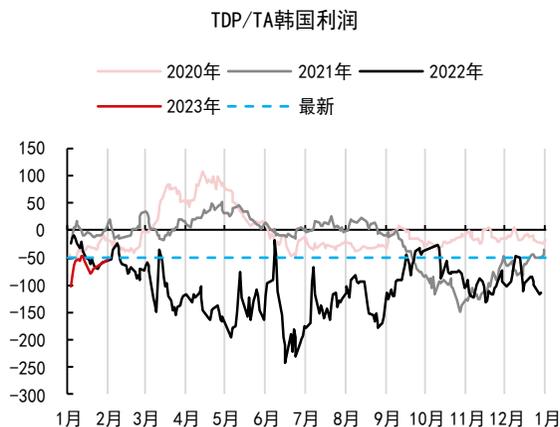
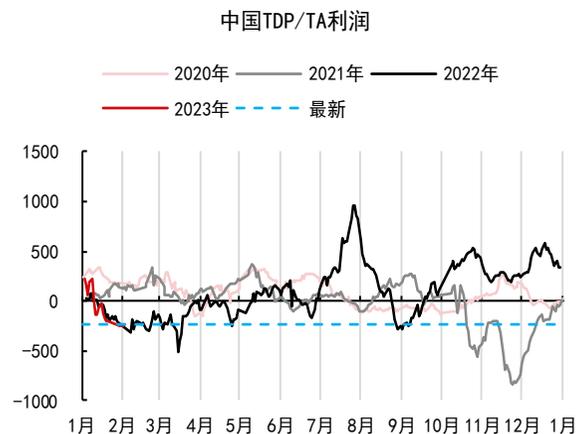
乙烯(东南亚-东北亚)



2.5.5 上游纯苯——纯苯库存压力偏高



2.5.5 上游纯苯——歧化利润承压

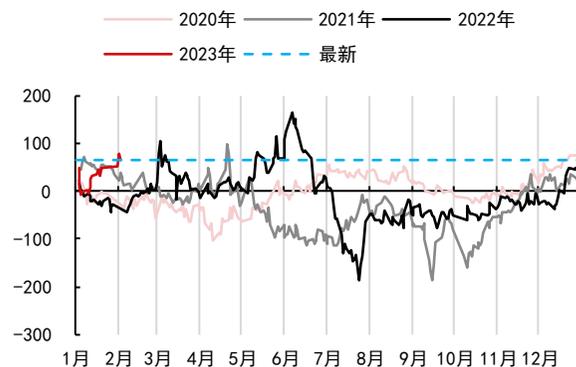


2.5.5 上游纯苯——中国需求疲软，韩中出口窗口关闭

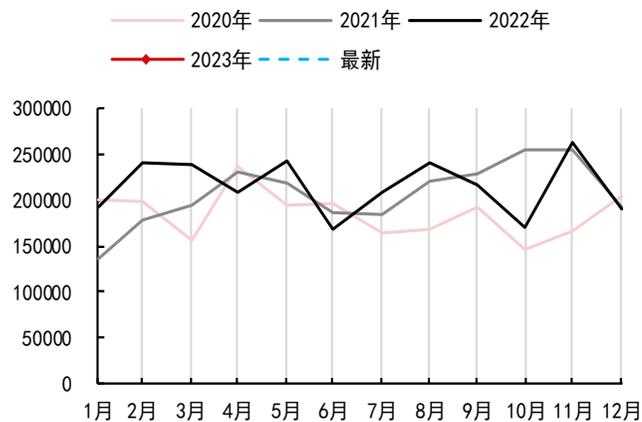
纯苯价差（美国-韩国）



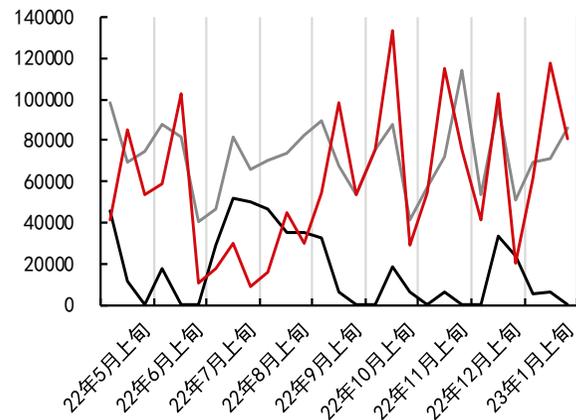
纯苯价差（韩国-中国）



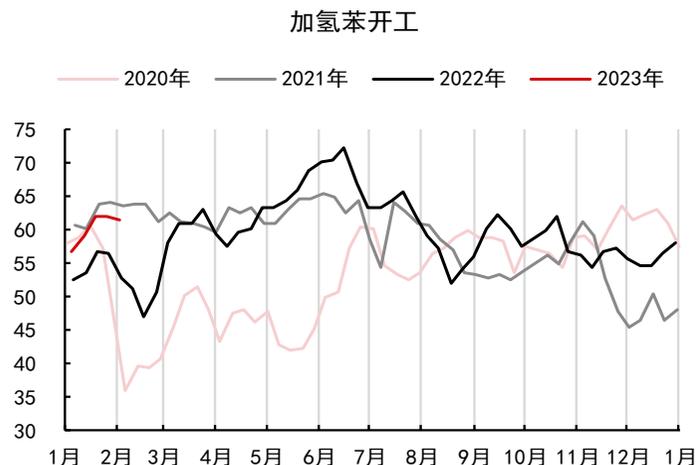
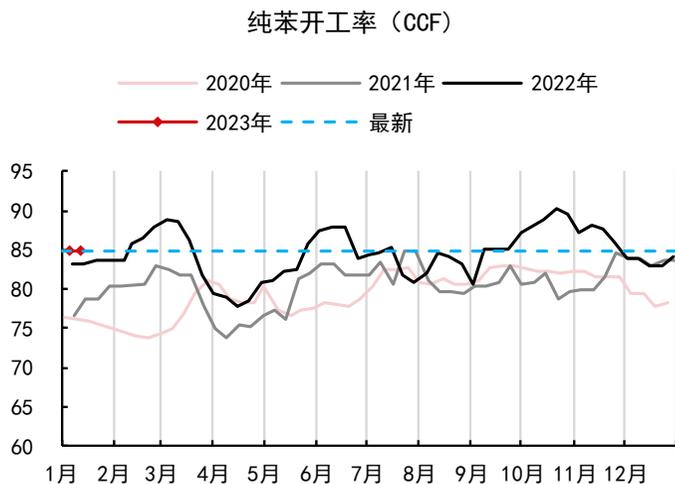
韩国纯苯出口



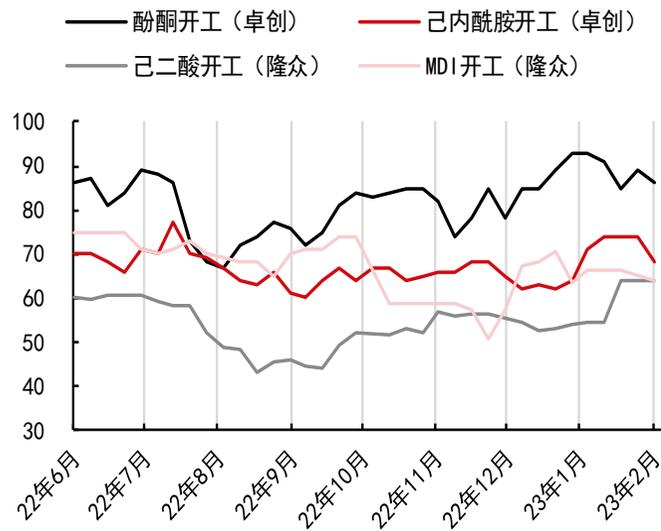
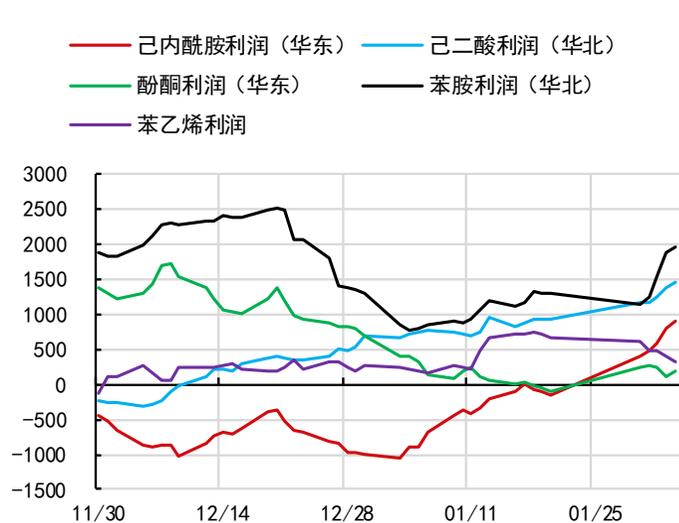
— 韩国出口 — 韩国出口美国 — 韩国出口中国



2.5.5 上游纯苯——纯苯国内产量偏高

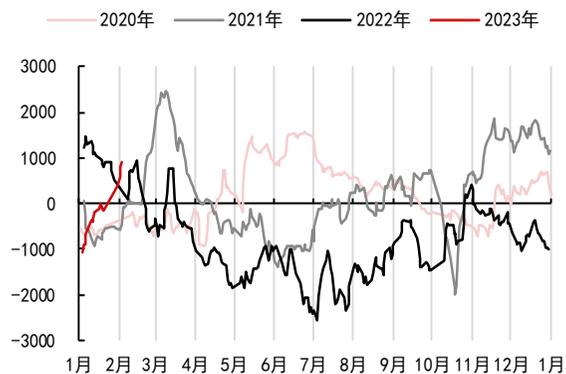


2.5.5 上游纯苯——纯苯下游利润修复

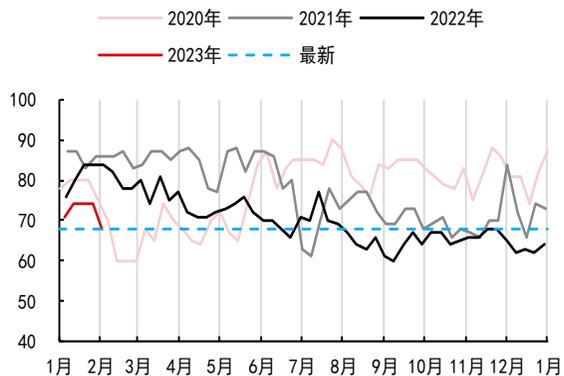


2.5.5 上游纯苯——CPL利润修复，库存压力缓解，开工有望提升

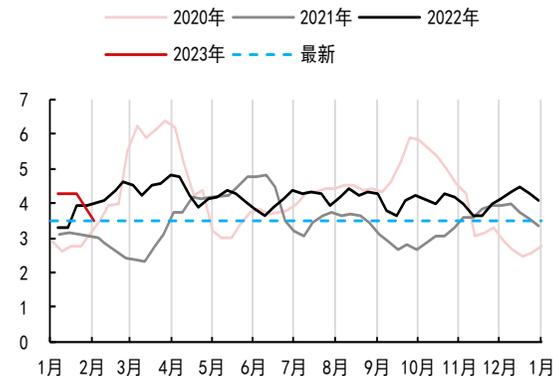
己内酰胺利润（华东）



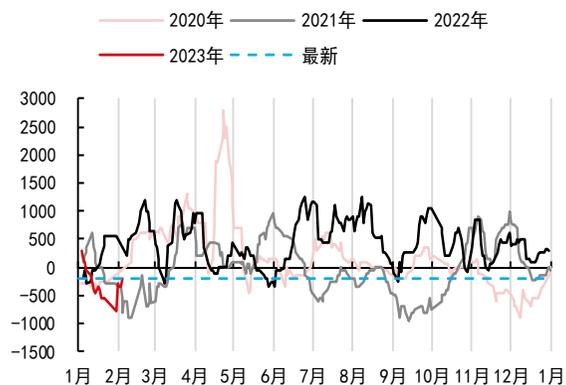
CPL开工（卓创）



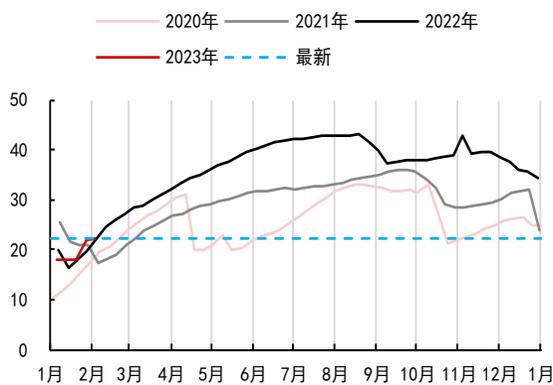
己内酰胺库存



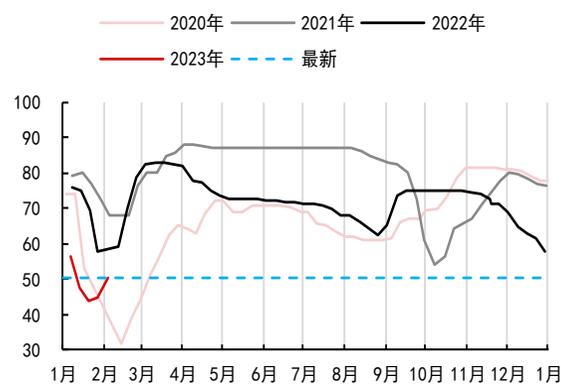
锦纶长丝POY-CPL价差



锦纶长丝库存

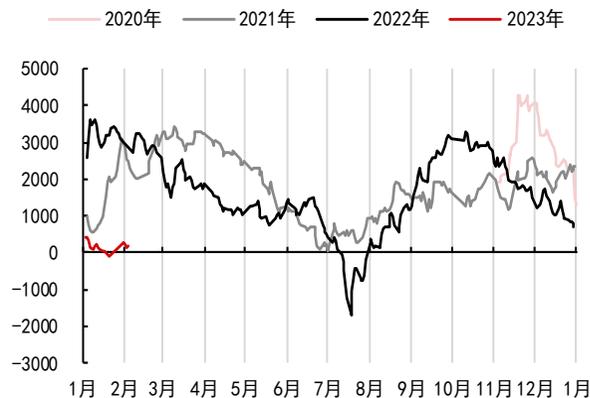


锦纶长丝开工

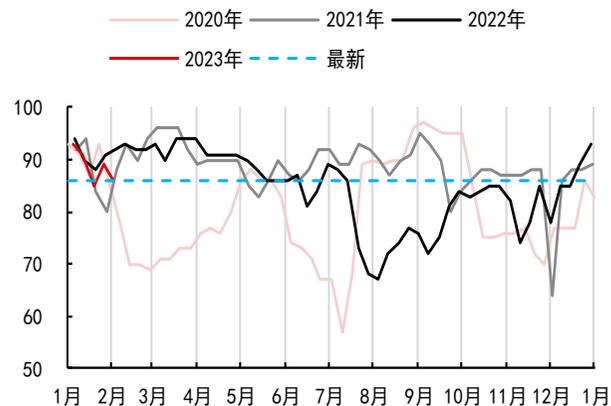


2.5.5 上游纯苯——酚酮利润偏承压，开工一般

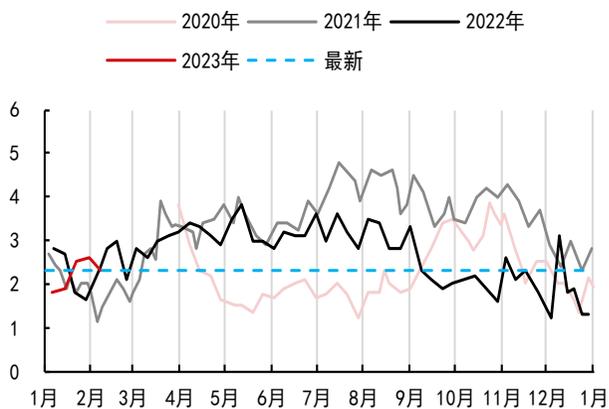
酚酮利润（华东）



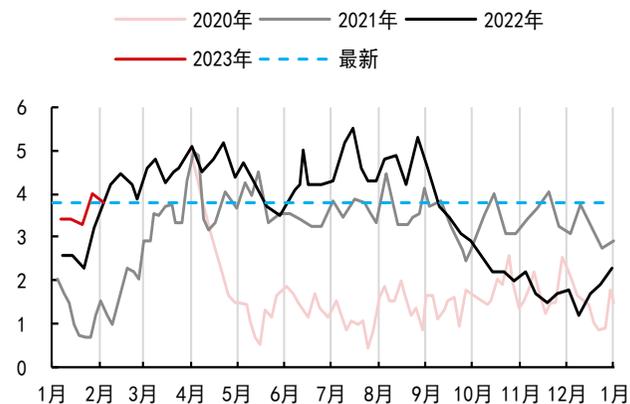
酚酮开工（卓创）



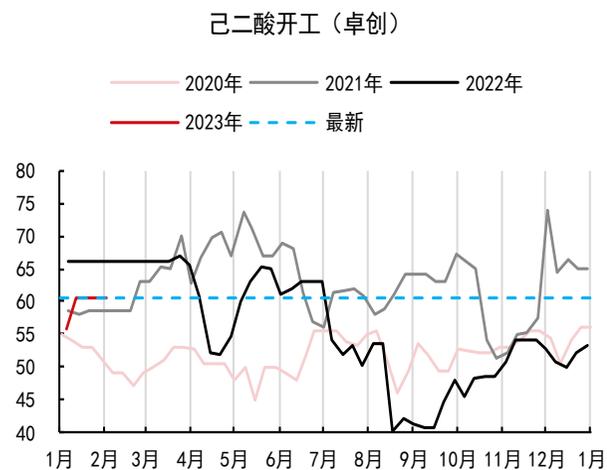
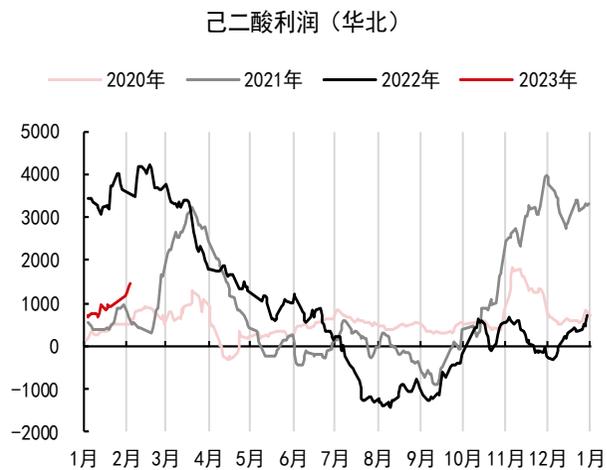
苯酚库存



丙酮库存

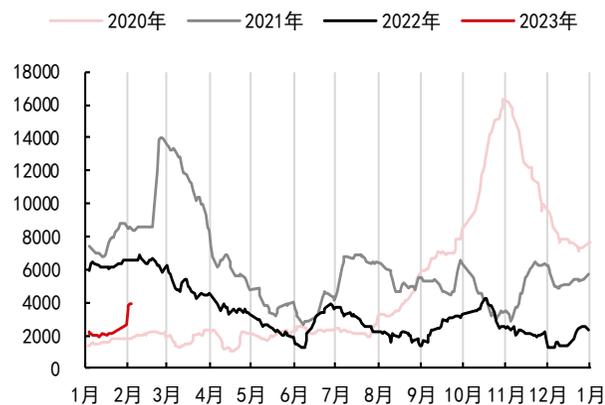


2.5.5 上游纯苯——己二酸利润修复，开工改善

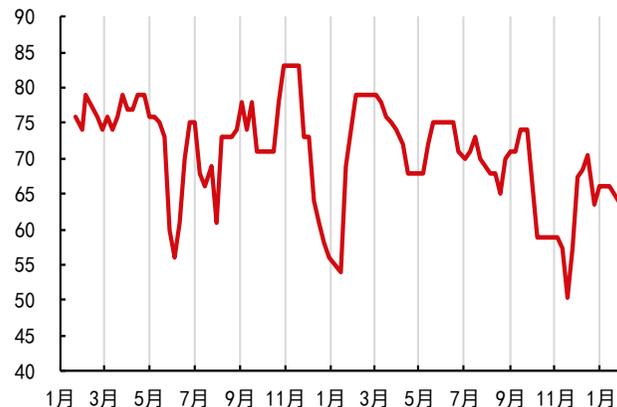


2.5.5 上游纯苯——MDI表现尚可，苯胺开工高位

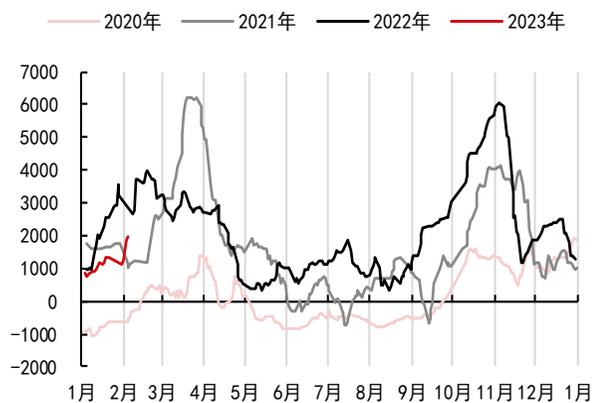
MDI利润



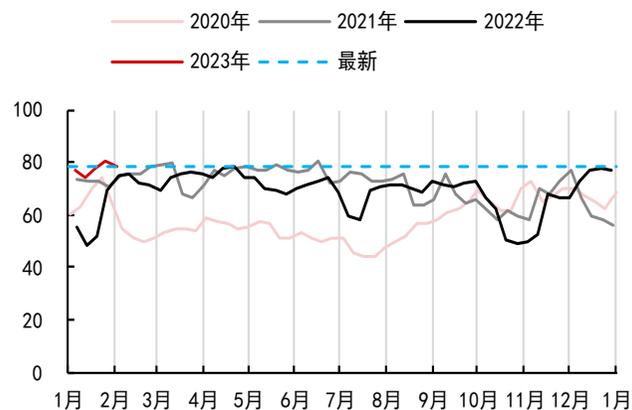
MDI开工



苯胺利润（华北）



苯胺开工



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

尿素

供应持续恢复而需求释放缓慢，
尿素重心下移



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

尿素周度观点——供应持续恢复而需求释放缓慢，尿素重心下移

■ 逻辑：

- 本周在农需推动以及上游待发订单支撑下尿素现货价格波动不大表现较为坚挺，而期货价格大跌使得下游采货意愿不足观望为主，新单成交情况不佳。
- 估值来看，无烟煤高位回落固定床尿素利润持续修复，下游三胺利润维持弱势，尿素静态估值偏高，后期关注无烟煤价格走势。本周化工无烟煤价格高位回落，尿素价格波动不大，山西折河南固定床尿素现金流利润修复明显，下游三胺利润维持弱势，尿素静态估值偏高，动态关注无烟煤价格是否有进一步下跌可能。
- 供需来看，尿素供应预期宽松，关注节后工农业需求启动情况。供应端气头陆续恢复，尿素开工日产持续增加，后期仍有多数气头装置计划重启，日产有进一步提升预期，尿素供应预计维持宽松，关注山西环保安监是否有减产可能。需求端节后需求预期复苏，工业下游陆续复产复工，农需进入旺季备肥需求增加，但节后至农业真正用肥仍有较长时间，备肥需求较为分散，且部分区域年前已提前进行储备节后采购增量并不明显，因此实际需求弹性有不及预期可能。
- 节后农需推动以及上游待发充足支撑下现货表现相对坚挺，但受期货下跌影响市场成交有所放缓，新单成交不畅。估值方面无烟煤高位回落，尿素固定床利润修复明显，估值水平偏高，动态关注煤价是否有进一步下跌可能。供需方面，供应端尿素开工及库存处于同期高位，煤头开工稳定，气头陆续恢复，尿素日产持续攀升，供应预期充裕，关注山西环保安监动态；需求端农需进入旺季备肥需求有增量预期，工业下游陆续复产复工，复合肥高氮肥生产采购需求逐步提升，但主流区域返青肥用肥时间多集中在2月下旬至3月中旬，由于今年过年较早下游备肥周期拉长，需求集中度降低，此外多数区域年期提前开始储备或存在一定需求前置，节后采购需求有不及预期可能，叠加海外价格持续下跌出口窗口关闭出口支撑减弱，港口货源开始回流内地。因此供应稳步提升而需求跟进缓慢的情况下尿素上涨动力不足。
- 操作策略：单边偏震荡；跨期5-9价差逢低偏正套；跨品种考虑多甲醇空尿素
- 风险因素：上行风险：供应大幅缩量、宏观政策利多 下行风险：煤价大跌、需求不及预期

厂库和仓库低端基准价分别为2730和2760略有上移，基差大幅走强



	UR01	UR05	UR09	厂库现货基准价	仓库现货基准价	05厂库基差	05仓库基差	FOB中国折算山东
2023/1/20	2408	2633	2485	2710	2720	77	87	2647
2023/2/3	2292	2494	2339	2730	2760	236	266	2465

气流床完全成本2000-2100，固定床完全成本2500-2600，固定床尿素利润修复明显



替代分析——合成氨价格持续回落，山东尿素液氨价差大幅走强，液氨外销量环比增加

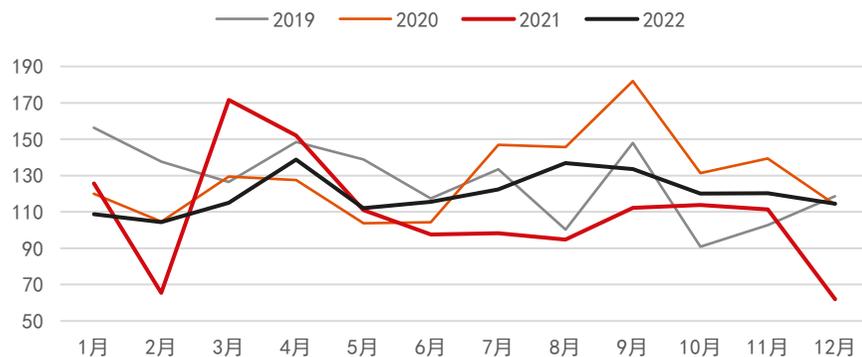


替代分析——磷肥钾肥价格重心上移，尿素与磷钾肥比价波动不大

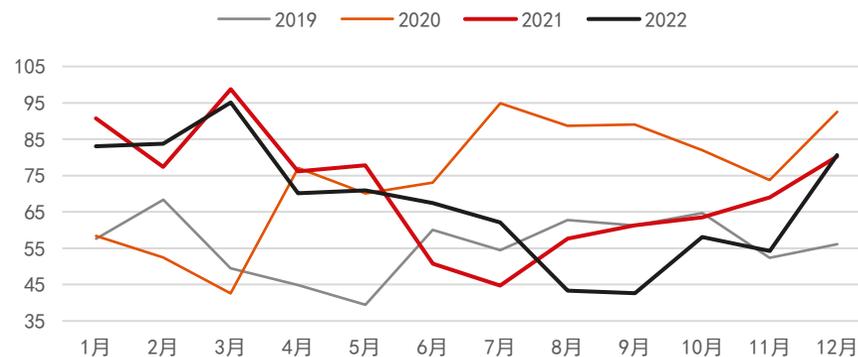
➤ 磷肥方面磷酸二铵节后下游采购积极性好转，磷酸二铵市场稳中有涨，但原料硫磺价格大幅下降成本支撑减弱；钾肥方面国内钾肥市场货源供应量相对有限，港口以及边贸新货源到货量不足，现货供应偏紧，此外节后采购需求环比提升带动价格上行。



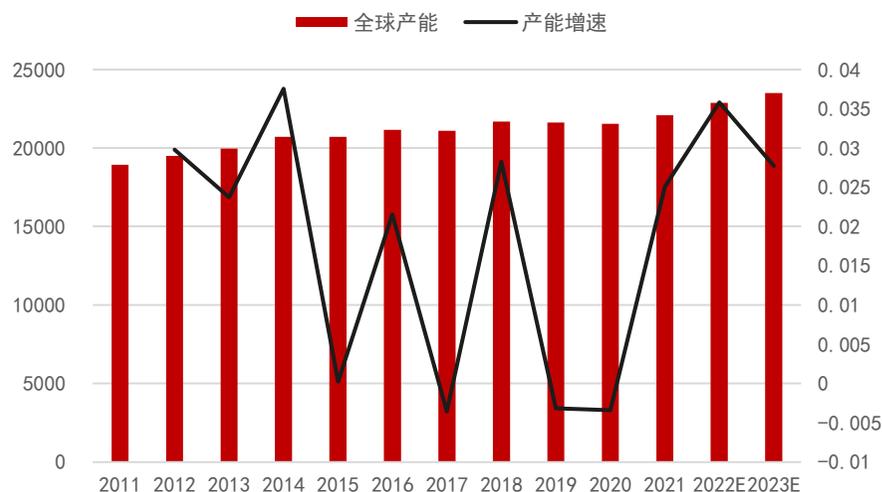
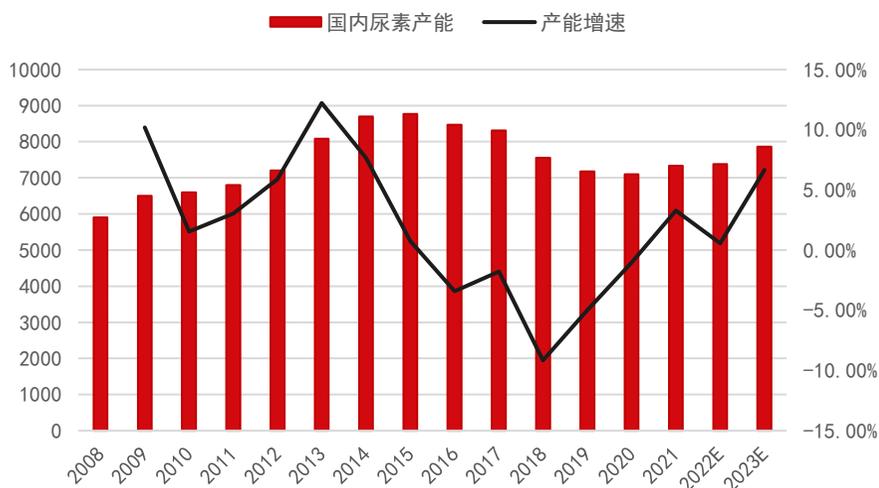
氯化钾表观供应



磷酸一铵表观供应



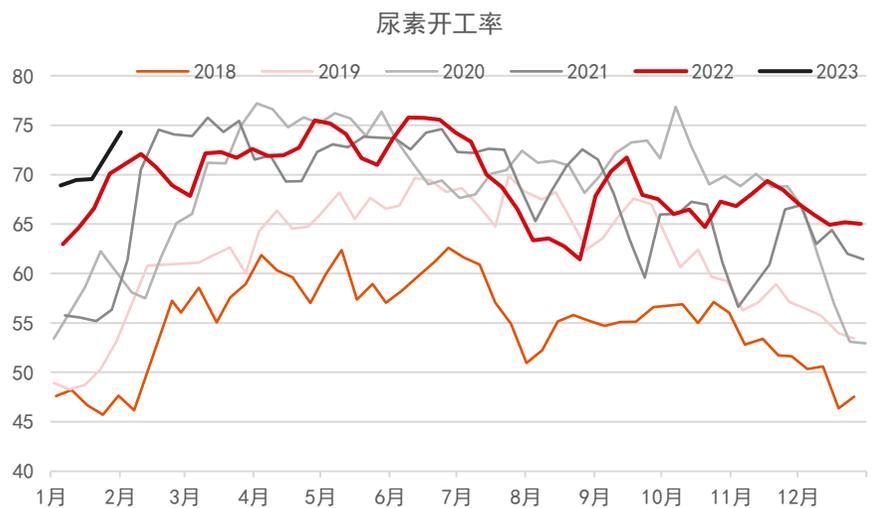
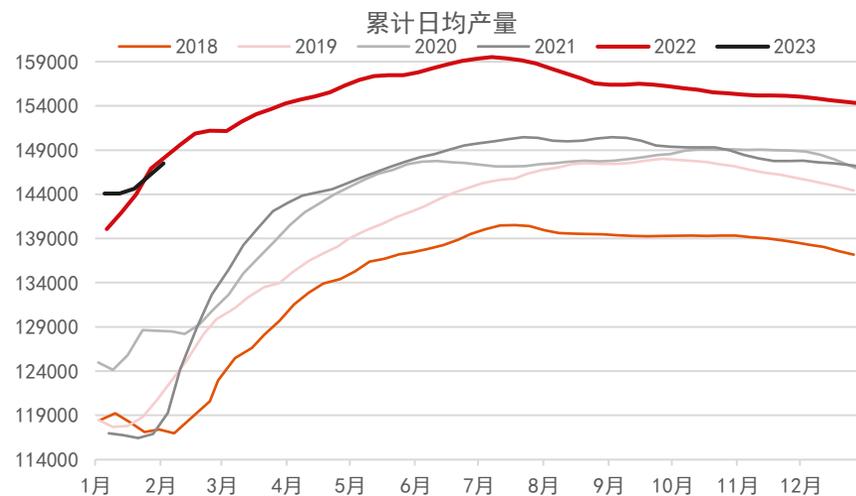
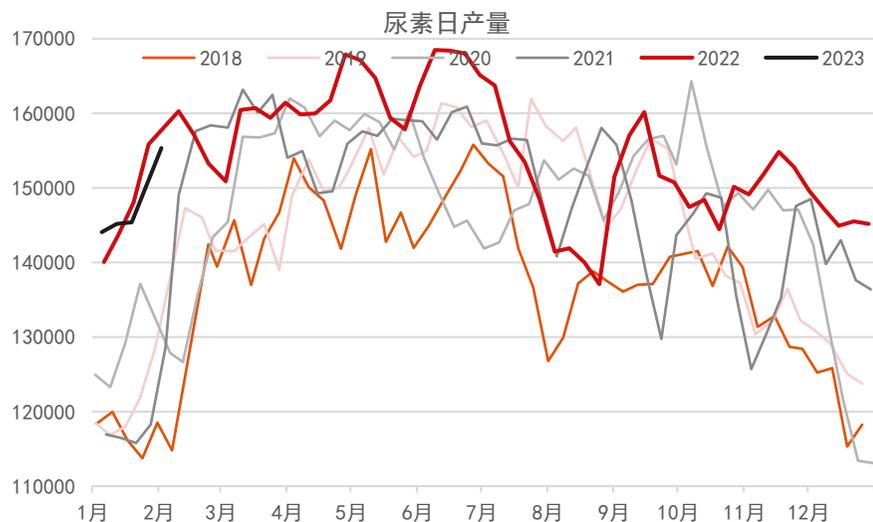
尿素供应——2023年上半年尿素产能增量预计120万吨，对于尿素日产影响4000吨左右



企业	地址	产能	投产时间
七台河隆鹏	黑龙江	30	一季度
晋煤明水	山东	40	3-4月
章丘日月	山东	26	3-4月
新疆中能	新疆	52	二季度
鄂尔多斯亿鼎	内蒙古	52	二季度
安徽昊源	安徽	70	三季度
华鲁恒升	湖北	100	三季度
华强化工	湖北	80	四季度
合计		450	

区域	2023E	2022	2021	2020	2019
非洲	17.80	16.50	14.51	13.31	12.842
中欧	4.82	4.82	4.82	4.42	4.168
东欧及中亚	24.77	22.48	20.92	20.71	20.709
东亚	90.75	88.96	86.36	85.64	86.273
拉美	7.43	7.43	7.43	6.34	7.429
北美	17.01	17.01	17.01	16.92	16.91688
大洋洲	0.23	0.57	0.57	0.57	0.57
南亚	39.89	38.58	36.83	35.86	35.958
西亚	26.06	26.06	26.06	25.35	24.992
西欧	6.26	6.26	6.25	6.25	6.252
总计	23501.39	22867.29	22076.89	21537.65	21610.99

本周尿素周均日产量较节前增加至15.53万吨



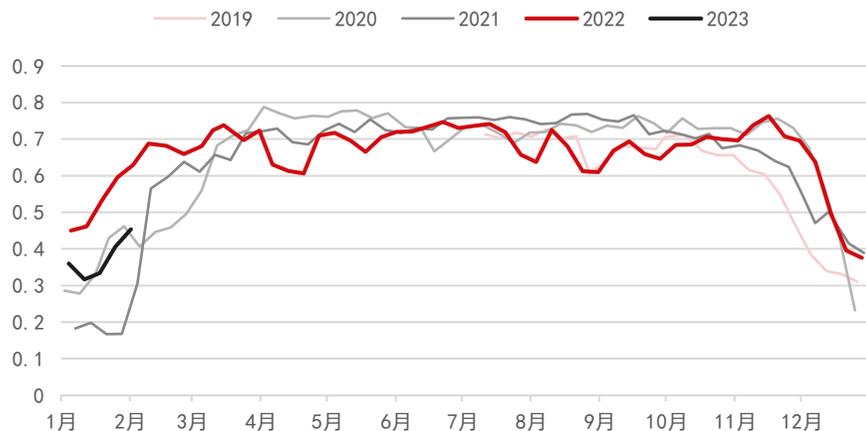
	尿素开机率	尿素日产量	尿素企业库存	尿素港口库存
2023/1/19	69.55	14.54	72	18.3
2023/2/2	74.31	15.53	92.1	19.9

尿素装置动态——后期多数气头企业存在重启计划，供应预计维持宽松

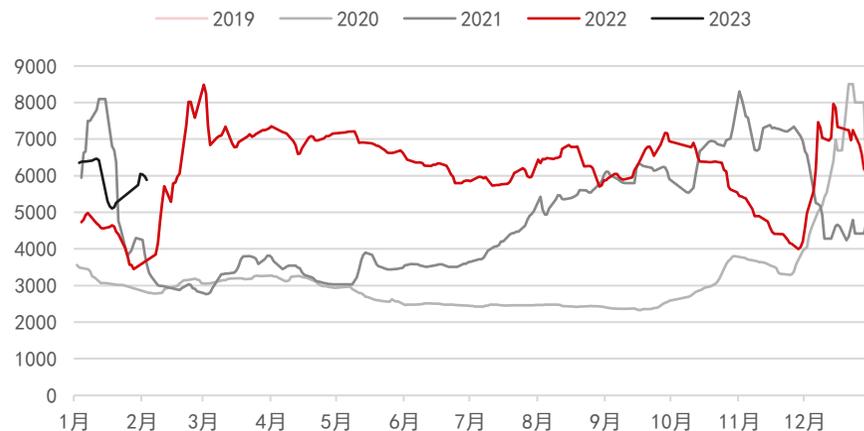
企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期	损失产量含预计(万吨)	停车原因
兖矿新疆	52	烟煤	2023/1/12	2023/1/16	0.79	故障性检修
灵谷化工	90	烟煤	2023/1/15	2023/1/16	0.55	故障性检修
河北田原	30	无烟煤	2022/5/6	2023/1/16	23.27	故障性检修
云天化集团	80	天然气	2022/12/24	2023/1/18	6.3	常规性检修
河南晋开	40	烟煤	2023/1/9	2023/1/18	1.21	常规性检修
河北田原	30	无烟煤	2023/1/19	2023/1/19	0.09	故障性检修
青海盐湖工业	33	天然气	2023/1/5	2023/1/19	1.5	亏损(成本)性检修
四川天华	52	天然气	2022/12/15	2023/1/20	5.83	常规性检修
中化吉林长山	30	褐煤	2022/12/6	2023/1/20	4.18	亏损(成本)性检修
四川美青	30	天然气	2022/12/9	2023/1/20	3.91	常规性检修
江苏华昌	25	烟煤	2023/1/15	2023/1/21	0.53	故障性检修
四川泸天化	70	天然气	2022/12/7	2023/1/25	10.61	常规性检修
江苏华昌	25	烟煤	2023/1/15	2023/1/29	1.14	故障性检修
新疆天运	70	天然气	2023/1/31	2023/2/1	0.42	故障性检修
新疆美丰	18	天然气	2022/12/12	2023/2/4	3	政策性检修
宁夏石化	80	天然气	2022/12/15	2023/2/6	13.09	政策性检修
河北田原	30	无烟煤	2023/1/31	2023/2/7	0.73	故障性检修
重庆建峰	52	天然气	2022/12/5	2023/2/8	10.4	常规性检修
云南大为制氨	45	烟煤	2023/1/31	2023/2/10	1.5	亏损(成本)性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2022/11/18	2023/2/10	13.39	政策性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2022/12/5	2023/2/10	10.72	政策性检修
青海云天化	40	天然气	2022/12/4	2023/2/10	8.36	政策性检修
青海云天化	40	天然气	2022/11/30	2023/2/10	8.85	政策性检修
中原大化	52	天然气	2022/12/31	2023/2/10	6.62	常规性检修
新疆塔里木石化	80	天然气	2022/12/15	2023/2/10	14.06	政策性检修
乌鲁木齐石化	60	天然气	2023/1/20	2023/2/15	4.91	故障性检修
山西兰花	15	无烟煤	2023/1/10	2023/2/20	1.91	政策性检修
鄂尔多斯化学工业	95	天然气	2023/1/1	2023/2/25	16.12	政策性检修
甘肃刘化	70	天然气	2022/11/15	2023/3/1	22.7	政策性检修

国内气头企业开工持续提升，目前气头利润水平较好，后期关注气头复产进度

气头尿素开机率



内蒙LNG价格

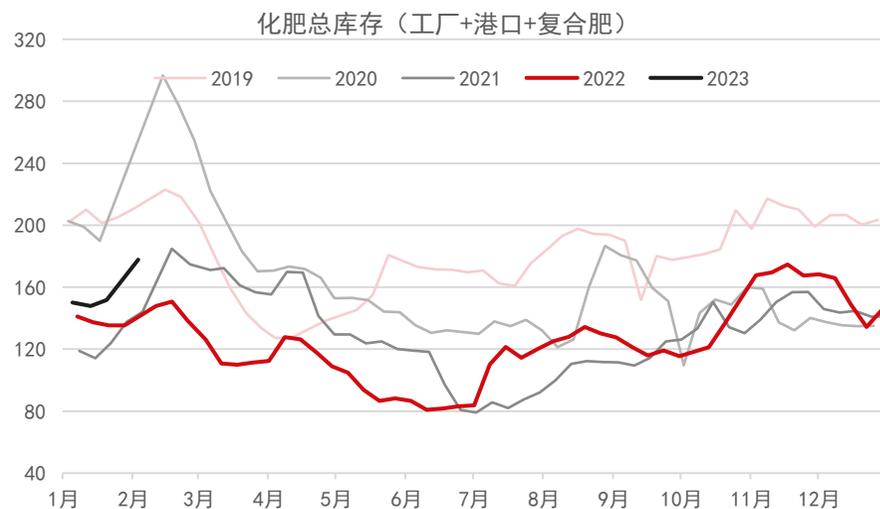
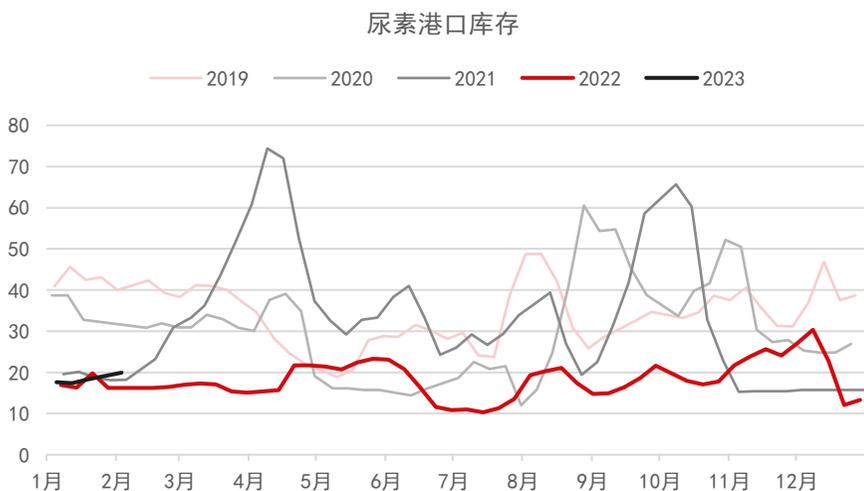
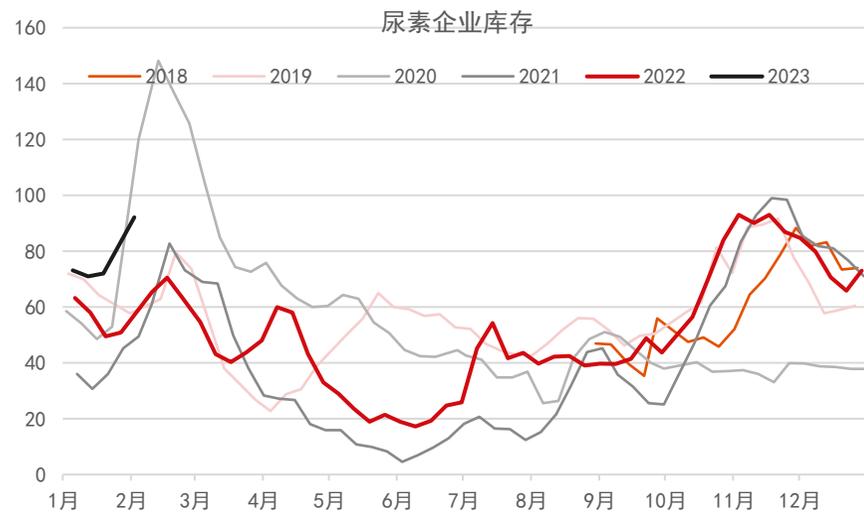


西南气制利润



企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期
青海盐湖工业	33	天然气	2023/1/5	2023/1/19
四川天华	52	天然气	2022/12/15	2023/1/20
四川美青	30	天然气	2022/12/9	2023/1/20
四川泸天化	70	天然气	2022/12/7	2023/1/25
新疆天运	70	天然气	2023/1/31	2023/2/1
新疆美丰	18	天然气	2022/12/12	2023/2/4
宁夏石化	80	天然气	2022/12/15	2023/2/6
重庆建峰	52	天然气	2022/12/5	2023/2/8
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2022/11/18	2023/2/10
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2022/12/5	2023/2/10
青海云天化	40	天然气	2022/12/4	2023/2/10
青海云天化	40	天然气	2022/11/30	2023/2/10
中原大化	52	天然气	2022/12/31	2023/2/10
新疆塔里木石化	80	天然气	2022/12/15	2023/2/10
乌鲁木齐石化	60	天然气	2023/1/20	2023/2/15
鄂尔多斯化学工业	95	天然气	2023/1/1	2023/2/25
甘肃刘化	70	天然气	2022/11/15	2023/3/1

节后需求启动缓慢尿素企业库存宽幅累库，港口库存波动不大，化肥总库存环比增加



尿素淡储——一季度仍有多数地区存在100%储备任务考核，或将影响尿素现货流通量

➤ 2022年化肥淡储

时间：氮磷及复合肥储备本轮承储责任期为2年（2022/2023，2023/2024），每年储备时间根据储备所在地区农业生产情况灵活确定，储备在内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省的为每年9月1日至次年3月31日间选择连续6个月，其他省（区、市）为每年9月1日至次年5月31日间选择连续6个月。

招标内容：此次招标的国家化肥商业储备分为氮磷及复合肥储备、钾肥储备两部分。其中氮磷及复合肥储备品种为**尿素**（氮磷及复合肥储备任务中，投标人投标河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、四川时，每标的投标中，**尿素占比不低于该标的的30%**）、磷酸二铵、高浓度三元复合肥（有效含量大于等于40%，以下简称三元复合肥），全部为国产肥。钾肥储备品种为氯化钾。

考核指标：**年度储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务量的50%。第四至六个月的月末库存量不低于承储任务量的100%。**

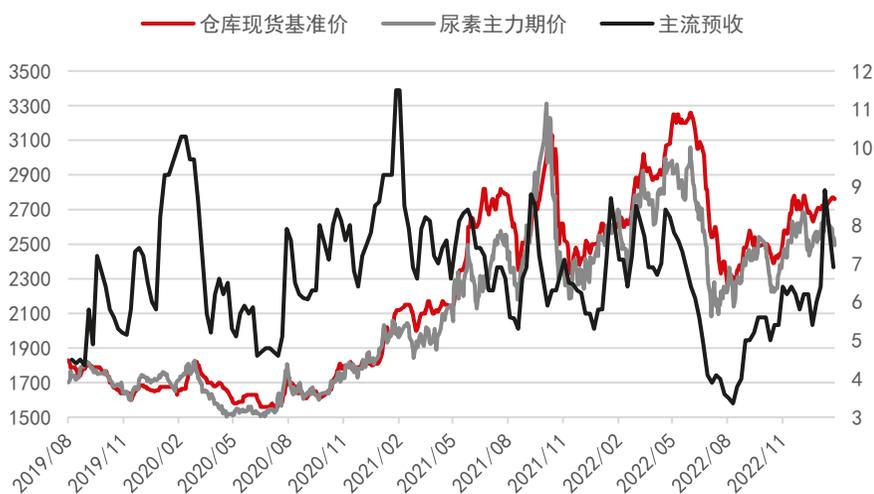
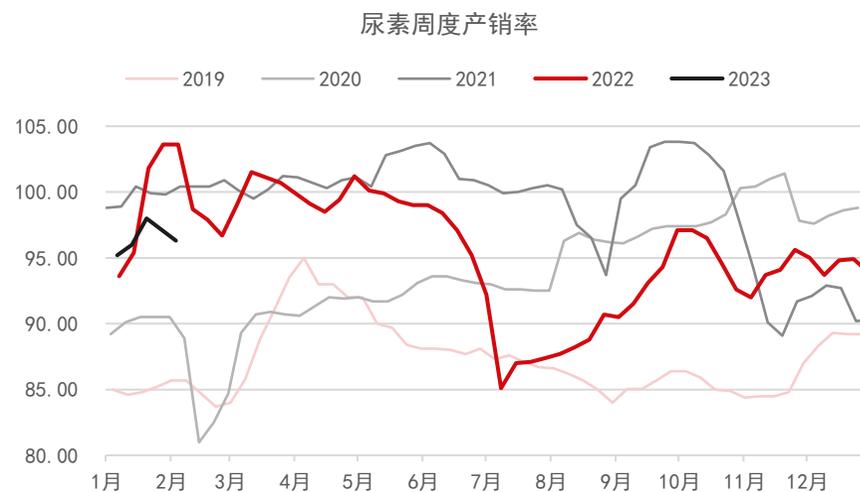
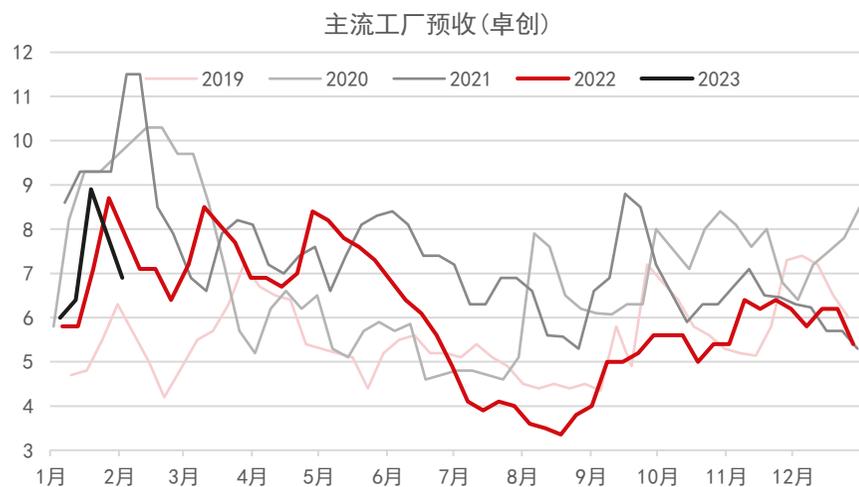
➤ 2020年化肥淡储对比

时间：春耕肥任务承储责任期为2年（2020/2021、2021/2022），**春耕肥储备年度储备时间由承储企业在当年9月1日至次年4月30日间选择任意连续6个月。**

招标内容：本项目通过公开招标的方式确定150万吨钾肥和45万吨救灾肥储备承储企业、**805万吨春耕肥储备承储企业。**投标河北、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、四川时，**氮肥占比不低于本企业本地区投标总量的40%**；投标黑龙江、辽宁、吉林、内蒙古时，**氮肥占比不低于本企业本地区投标总量的30%**。

考核指标：**年度储备时间内第四个月的月末库存量不低于承储任务量的50%。第五、第六个月的月末库存量不低于承储任务量的80%，其中一个月月末库存量不低于承储任务量的110%，具体月份由承储企业自主确定。**

尿素消费季节性——因尿素工厂积极预收春节订单，节前尿素平均预收天数明显增加

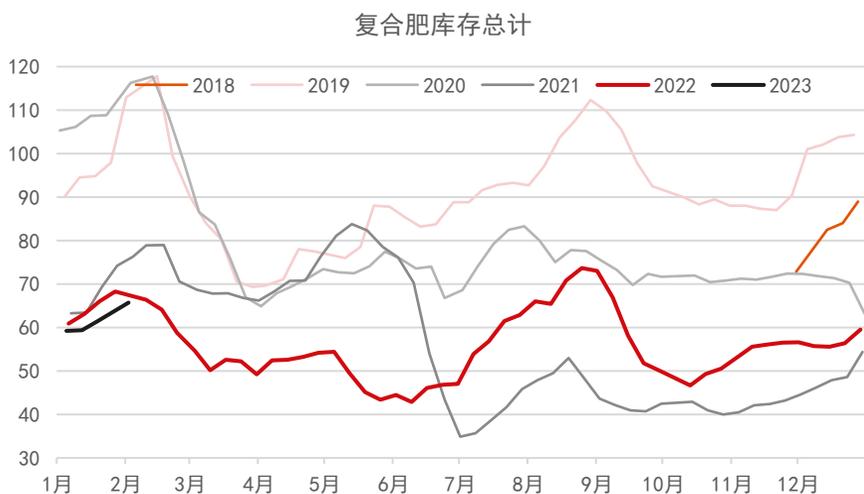
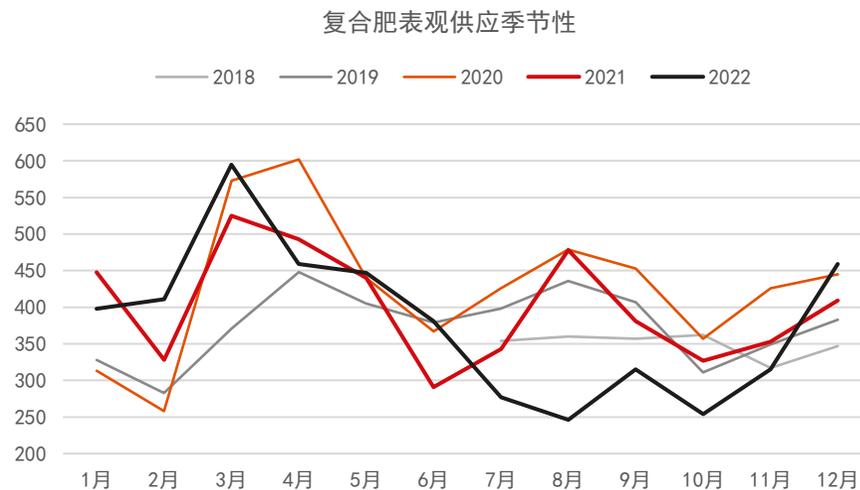
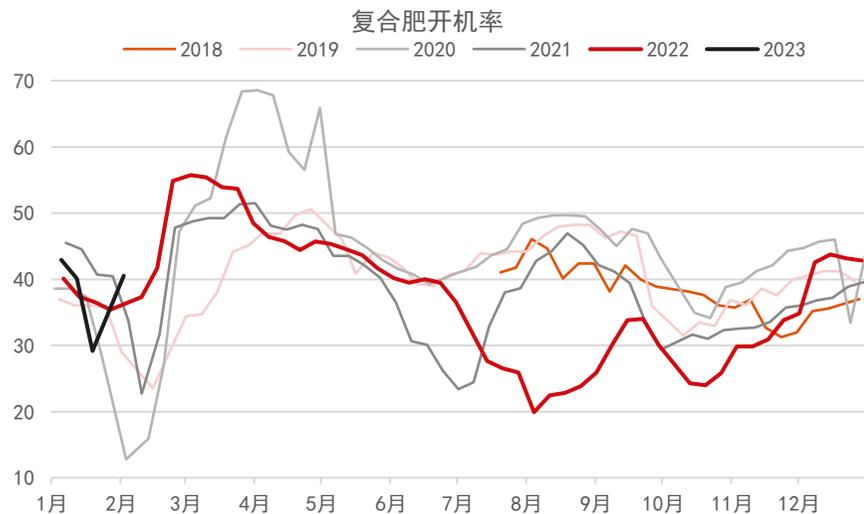


尿素农需时间表——节后进入农需旺季，但存在旺季不旺可能

- 农业需求季节性明显且偏刚性，对于05合约来说主要对应小麦返青肥、春玉米及南方早稻用肥。其中3-5月以小麦、水稻和春玉米用肥为主以及未来的备肥需求，6、7月东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物进入备肥追肥高峰期，8月份为全国农需最淡季节，9-10月秋小麦开始备肥用肥。农需进入旺季用肥需求增加，但今年备肥需求较为分散且部分区域年前提前储备节后采购增量并不明显，存在旺季不旺可能。

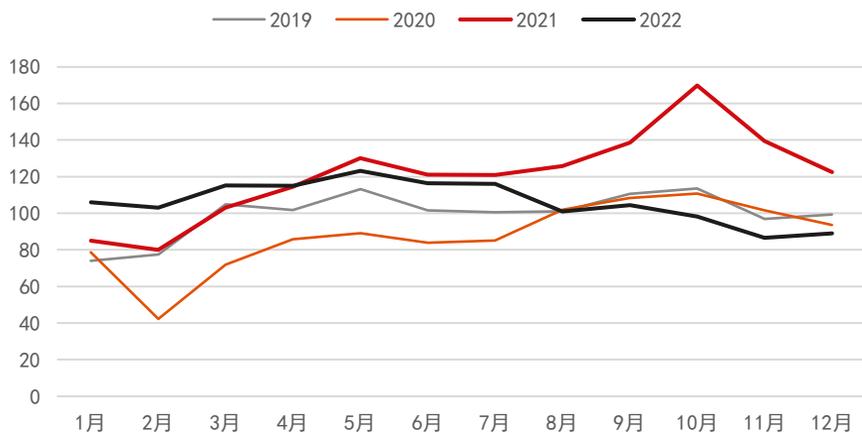
月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
需求	多数区域淡季，仅苏皖北部有小麦冬腊肥需求		3-4月冬小麦返青肥旺季；3-5月全国春玉米底肥和备肥；东北部分区域、华东、华中以南早稻用底肥和备肥，复合肥为主			玉米等大田作物进入全年最大的追肥旺季，从东北开始，延续到7月底		需求淡季	秋小麦备肥和用肥，集中在安徽河南区域，其他区域用量少		冬储	
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获			
秋玉米					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
淡季水稻					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
早稻				播种	生长	生长	收获					
晚稻							播种	生长	生长	收获		
冬小麦	生长	生长	生长	生长	收获	收获			播种	播种	生长	生长
春小麦			播种	播种	生长	生长	生长	生长	收获	收获		
棉花				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
冬油菜	生长	生长	生长	生长	收获						播种	播种
春油菜					播种	生长	生长	生长	收获	收获		
甘蔗			播种	播种	生长	收获	收获	收获	播种	生长	收获	收获
花生				播种	生长	生长	生长	生长	生长	收获		
春播大豆					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
夏播大豆						播种	生长	生长	收获			
甜菜					播种	生长	生长	生长	收获			

复合肥需求——节后复合肥厂开工提升明显，目前处于高氮肥生产期，尿素用量延续高位

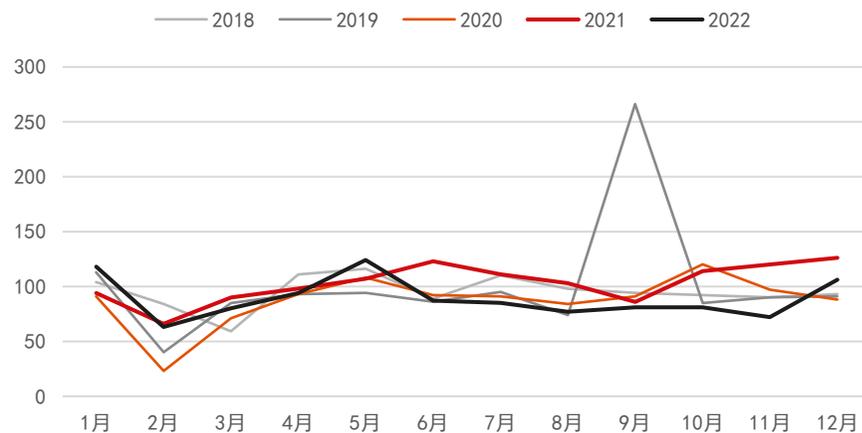


尿素板材类需求——随着经济与地产缓慢恢复，工业需求后期或将呈现弱复苏

全国建材家居景气指数



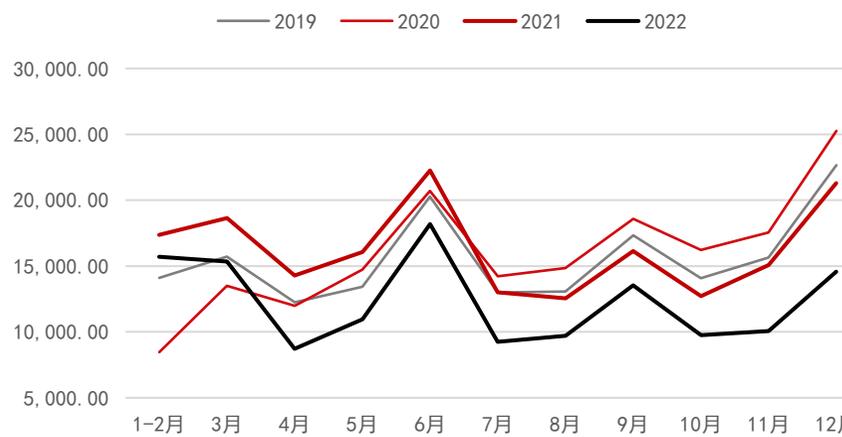
胶合板出口量



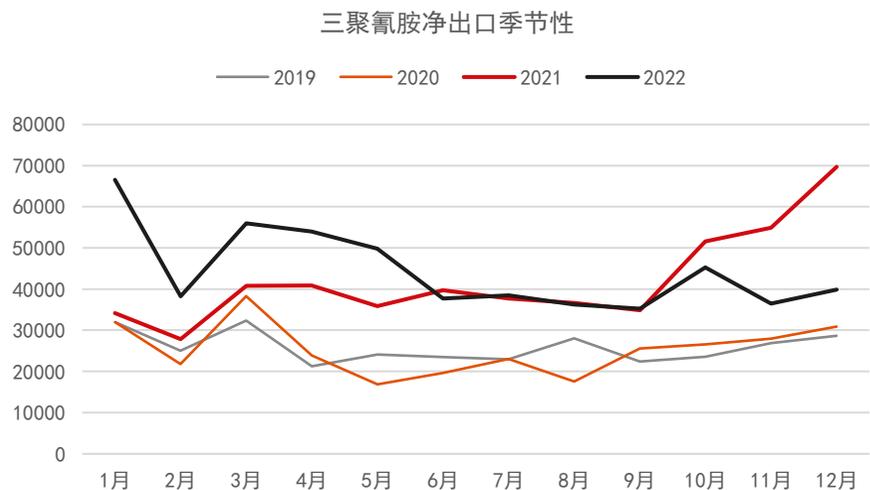
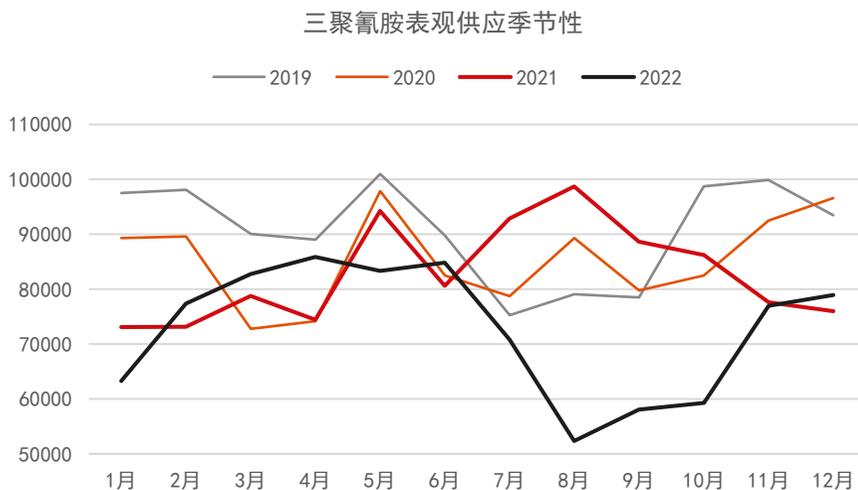
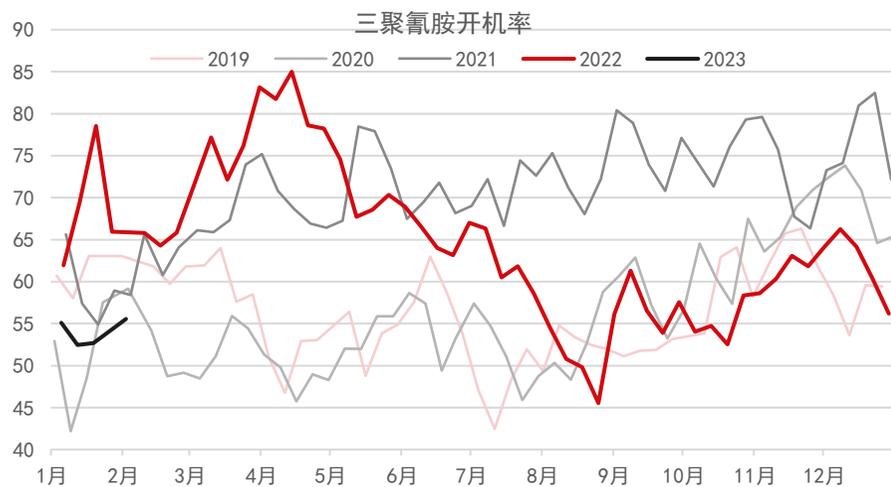
房屋施工面积:累计同比
房屋新开工面积:累计同比
房屋竣工面积:累计同比



全国商品房销售面积



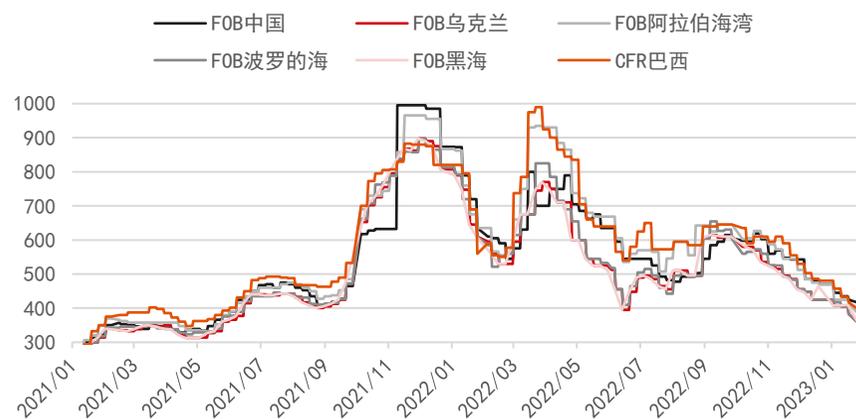
三聚氰胺需求——节后板材行业开工及需求缓慢恢复



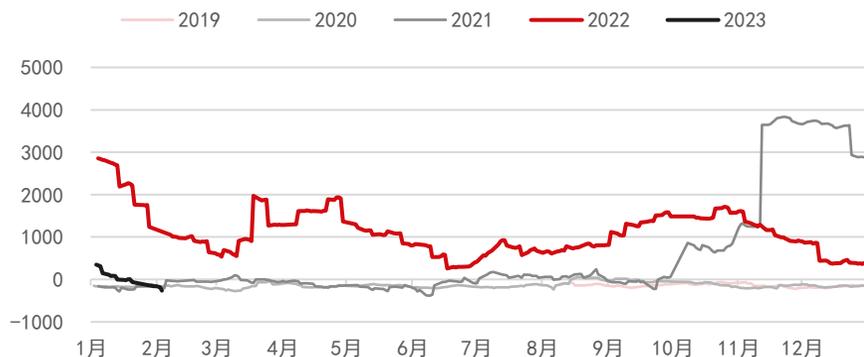
全球尿素市场供大于求局面下价格维持下行趋势，北半球进入需求旺季后价格或企稳反弹

◆ 截至2月2日，FOB中国尿素价格390-410美元/吨环比下跌，折山东2398-2533元/吨。本周部分市场受需求推动尿素价格首次出现上涨。进口市场尤其是美国、土耳其、澳大利亚表现比较活跃，但几乎没有达成交易。美国和巴西价格仍承受巨大的抛售压力，交易价格降至FOB370美元/吨附近。亚洲总体保持平静，中国出口价格下降，甚至低于国内市场价格，导致部分货源回流国内。

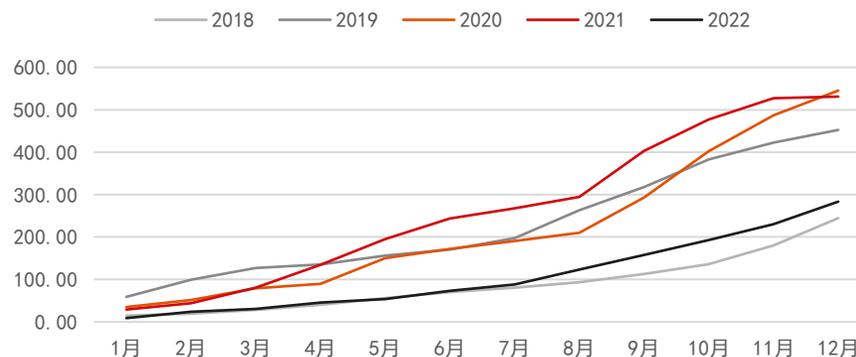
区域	1月26日	2月2日	涨跌	备注
中国	415	400	-15	离岸价
巴西	395	370	-25	到岸价
中东	380	380	0	离岸价
波罗的海	355	335	-20	离岸价
东南亚	447.5	420	-27.5	到岸价
黑海	355	335	-20	离岸价



尿素出口利润

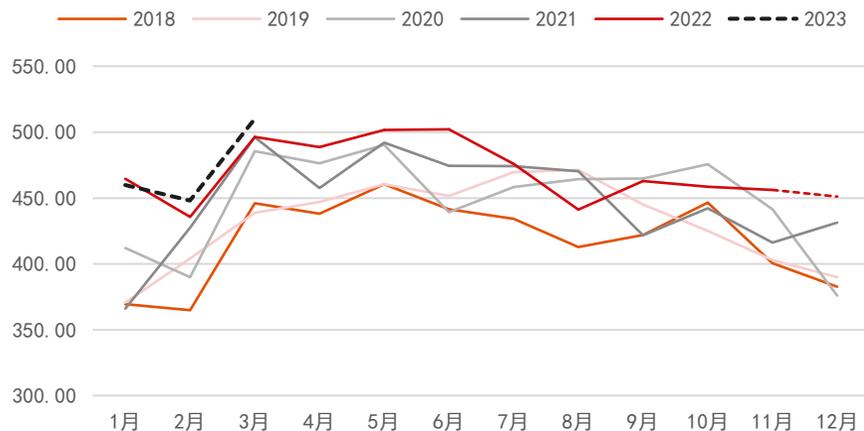


累计出口

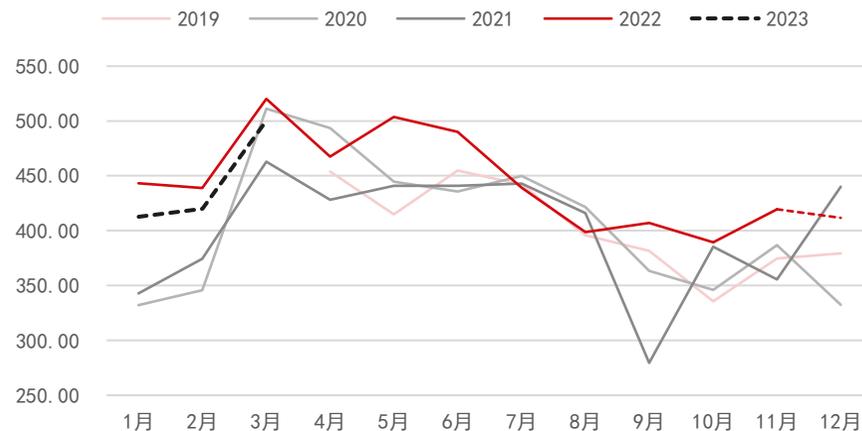


尿素供需分析——尿素供应相对宽松但需求存在一定支撑，整体供需压力预计有限

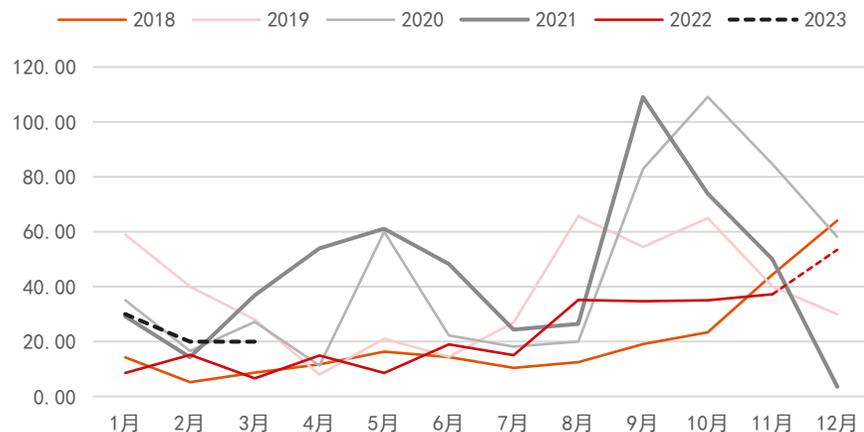
尿素产量季节性



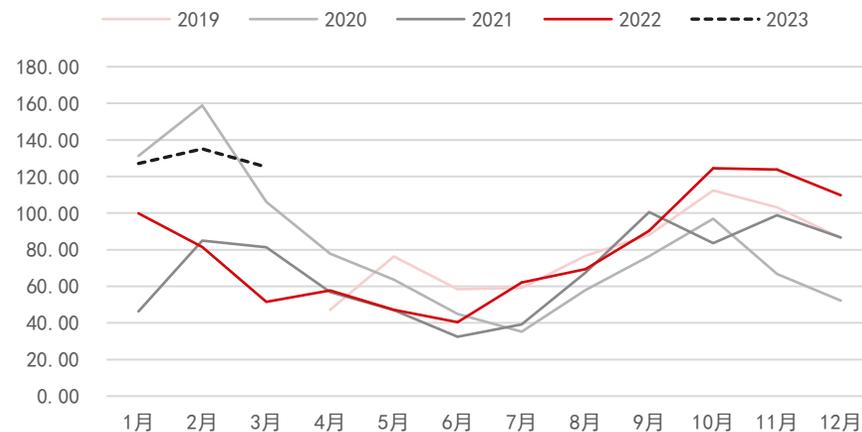
尿素消费量季节性



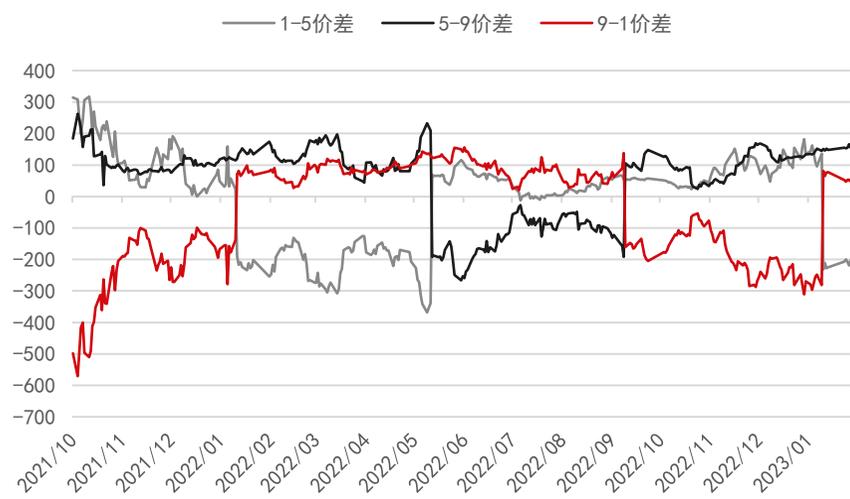
尿素出口季节性



尿素库存季节性



尿素跨期分析——尿素5-9价差逢低偏正套



◆**跨期驱动**：短期基本面去看，供应端多数气头企业仍有重启预期，尿素供应较为宽裕，需求旺季逐渐临近，在农需备肥、复合肥采购及工业复苏预期下需求仍然存在支撑，因此尿素整体供需压力有限。长周期去看，2023年上半年尿素供应弹性不大，农业需求将陆续启动，尿素价格预计偏强运行，下半年需求进入淡季，叠加供应端部分新产能投放以及出口驱动转弱，供需承压下价格或面临回调，因此全年尿素先强后弱格局下整体偏向正套思路。

◆**风险提示**：化工煤大幅走弱，政策类风险

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 PTA&MEG&PF

2.2 甲醇

2.3 LLDPE & PP

2.4 PVC

2.5 苯乙烯

2.6 尿素

2.7 高低硫燃料油&沥青

高低硫燃油&沥青

重油跟随原油回落



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

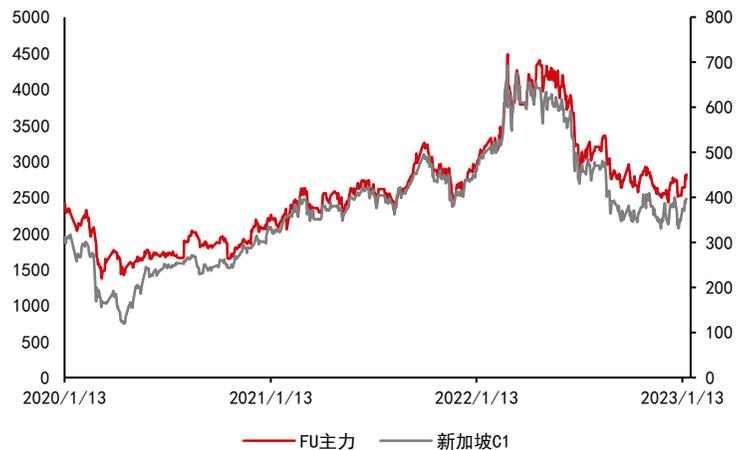
高低硫燃油&沥青周度观点——重油跟随原油回落

■ 逻辑：

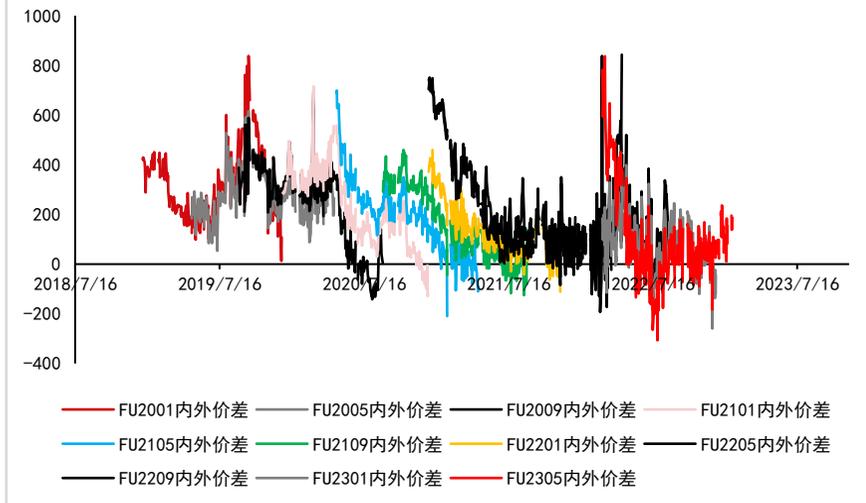
- 高硫燃油：原油价格回落，欧佩克+减产以及美国原油抛储结束，BD价差持续回落，高硫燃油裂解价差受支撑，高硫燃油跌幅大概率小于原油。随着欧美对俄罗斯石油制品制裁临近，高硫燃油的地缘、物流甚至俄罗斯燃料油产量下降预期带来的支撑有望出现，但二月俄罗斯-亚洲燃料油发货并无明显下降，等待三月物流减少。近期重油贴水持续走强，需求端高硫燃油加工经济性高位，美国炼厂进料、中东大炼化炼厂进料、中国稀释沥青需求均将处于高位，高低硫价差高位刺激高硫燃油加注需求提升。高硫燃油裂解价差将迎来确定性反弹趋势。
- 低硫燃油：海外汽柴油裂解价差均回落，低硫燃油裂解价差走强后回落。美国成品油持续累库存，汽油需求走弱施压裂解价差，尽管2月5日对俄制裁生效柴油供应偏紧，但裂解价差回落或反映前期柴油裂解价差高位反映制裁预期，制裁生效预期兑现柴油供应缺口不及预期。中长期低硫燃油供应压力仍在，低硫燃油裂解价差反弹后仍将下跌。
- 沥青：欧佩克+减产以及美国原油抛储结束，BD价差持续回落，当周沥青裂解价差持续走强，沥青跌幅小于原油。沥青炼厂开工低位，炼厂库存、社会库存处于低位，基建预期强势，沥青供不应求预期叠加委内瑞拉原油出口2月下降驱动裂解价差持续大涨。但高价对需求的抑制作用明显，现阶段稀释沥青测算炼厂利润高位，意味着沥青产量充足。当前沥青跟高硫燃油、原油、螺纹钢、混凝土价格相比均严重高估，等待溢价回落。
- 操作策略：多高硫空低硫，多高硫空沥青
- 风险因素：天然气价格大幅上涨

3. 数据跟踪：价格

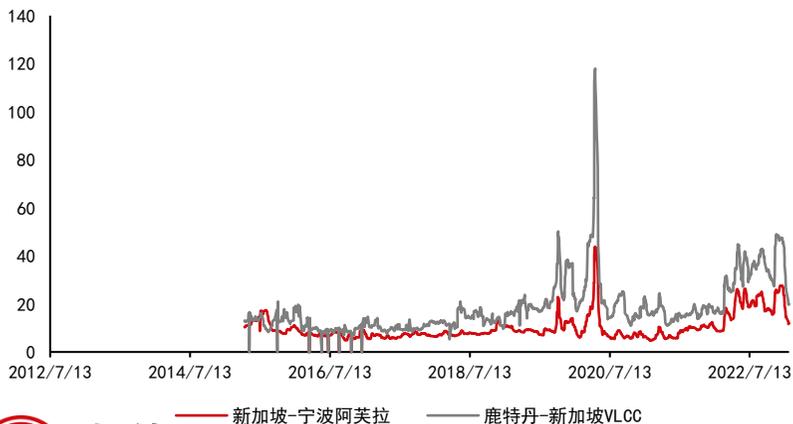
Fu主力期价 单位：元/吨，美元/桶



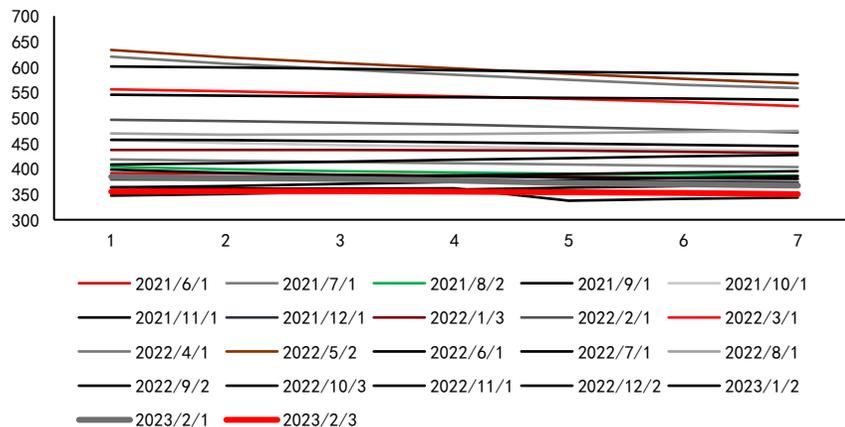
内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨

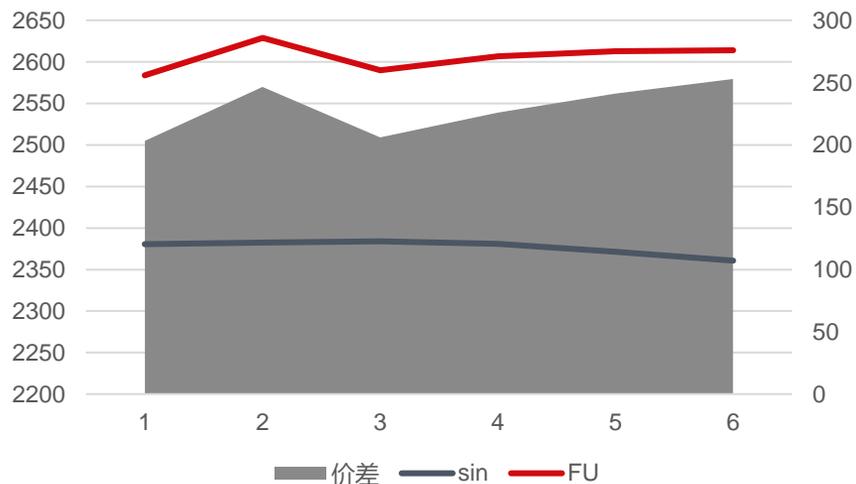


新加坡380远期曲线 单位：美元/吨

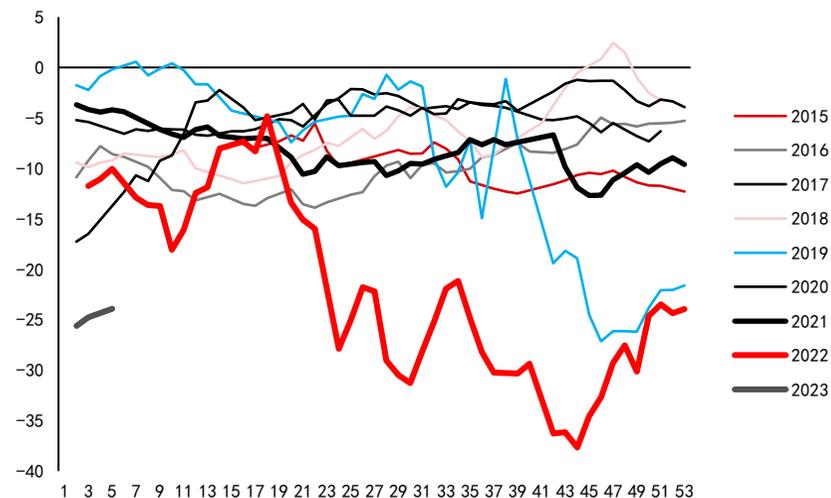


3. 数据跟踪：价格

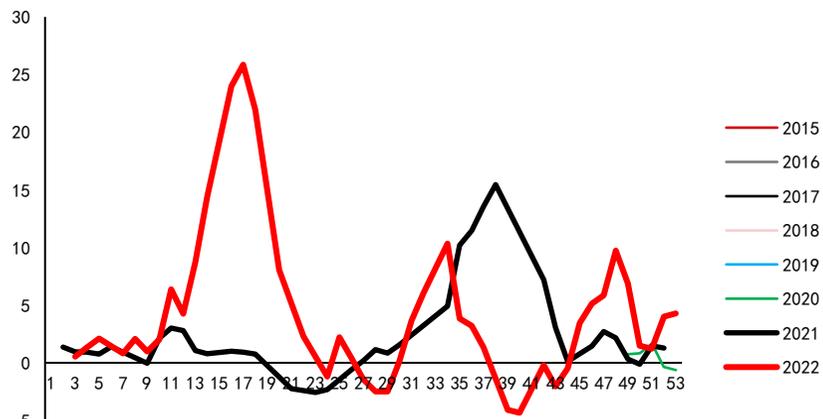
两地380远期曲线 单位：元/吨



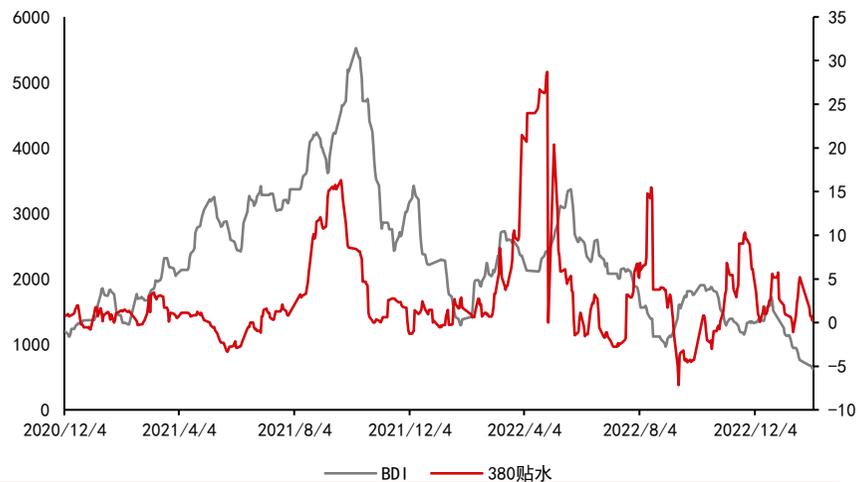
新加坡380/6.35-布伦特 单位：美元/桶



新加坡380贴水（现货-纸货） 单位：美元/吨

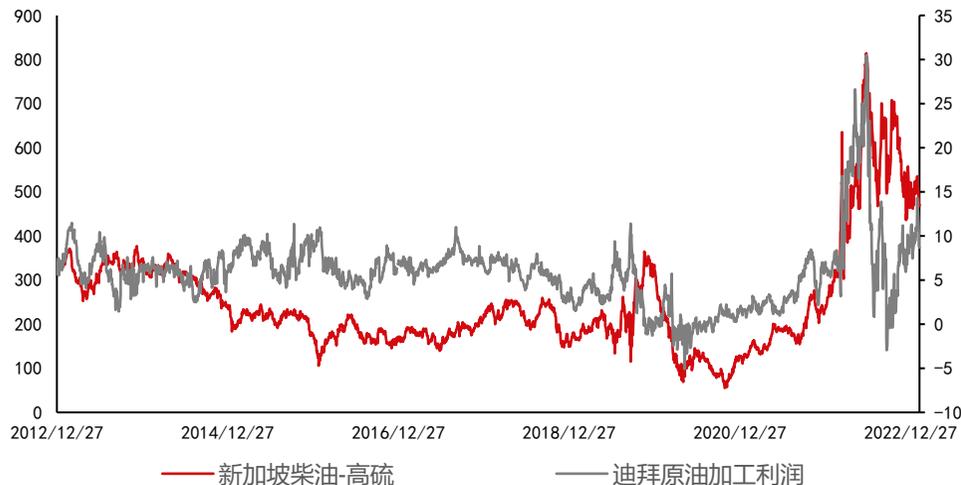


380贴水与BDI

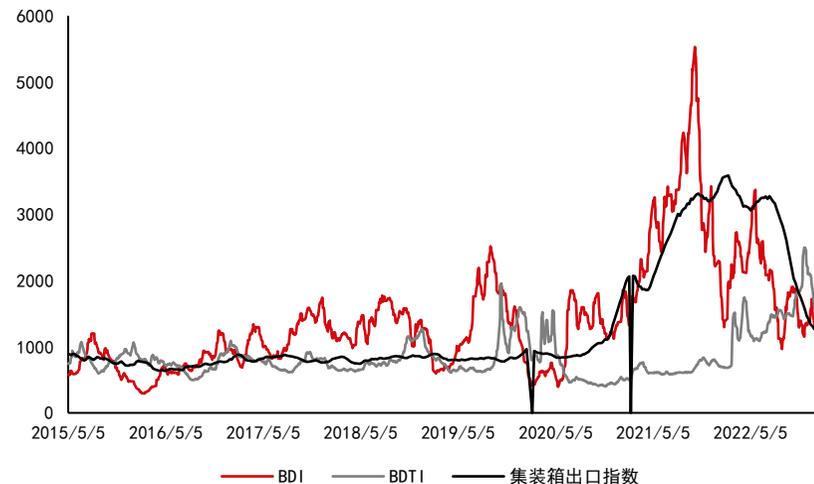


3. 数据跟踪：价格

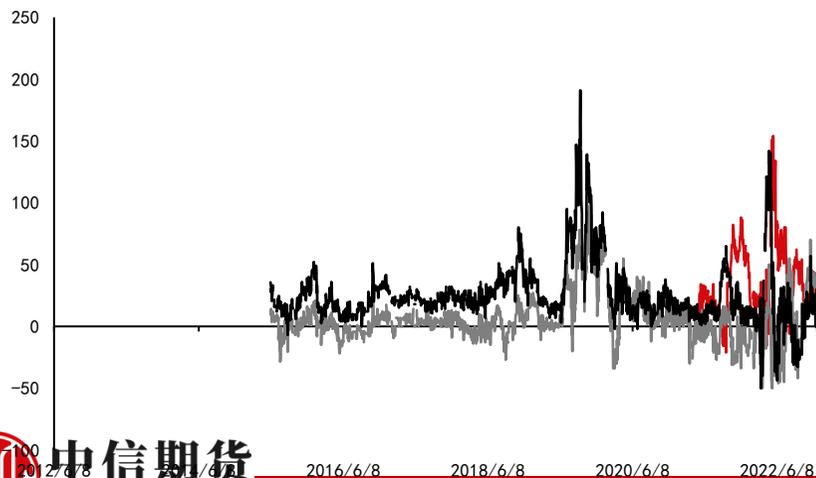
高硫燃油加工经济性 单位：美元/吨，美元/桶



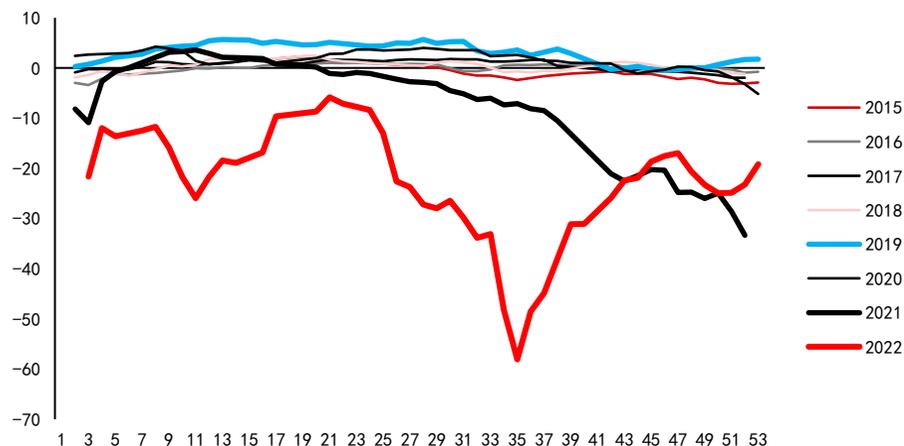
航运指数



高硫380船加油区域价差 单位：美元/吨

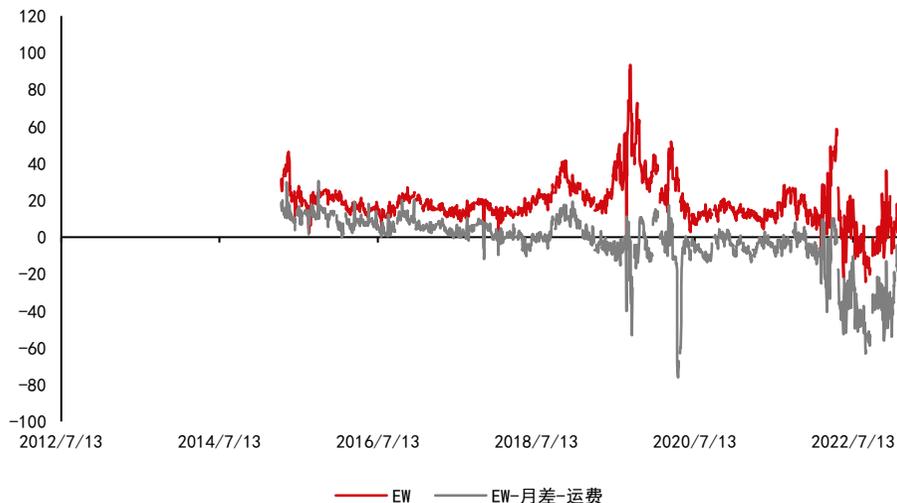


380-LNG 单位：美元/百万英热

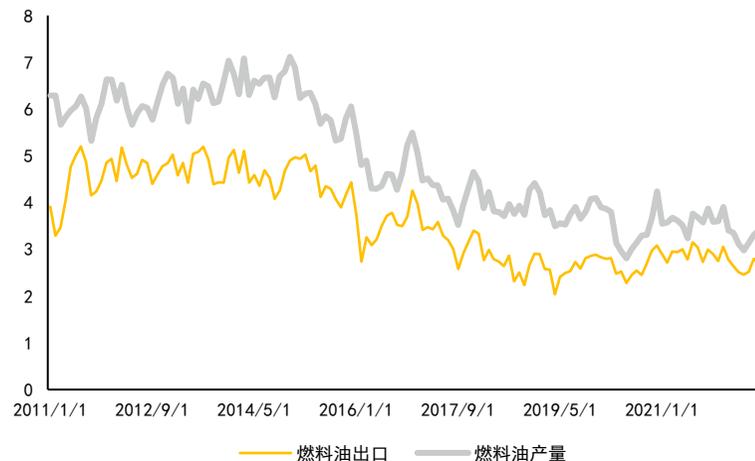


4. 数据跟踪：供应

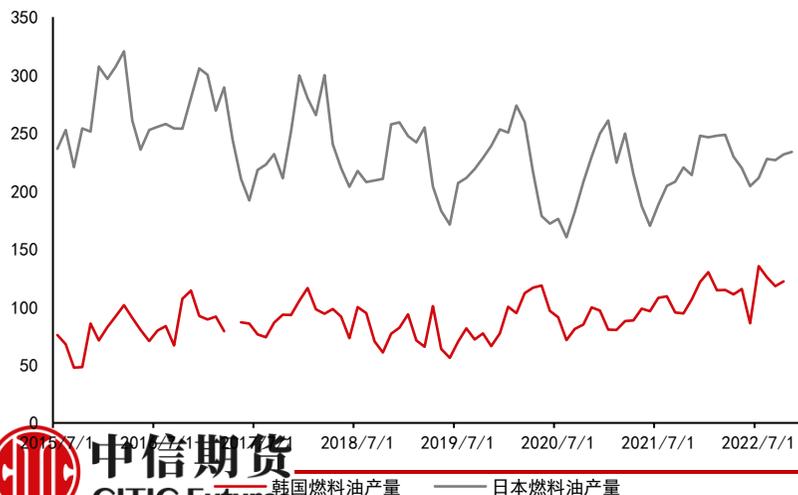
380东西套利空间 (EW-月差-运费) 单位：美元/吨



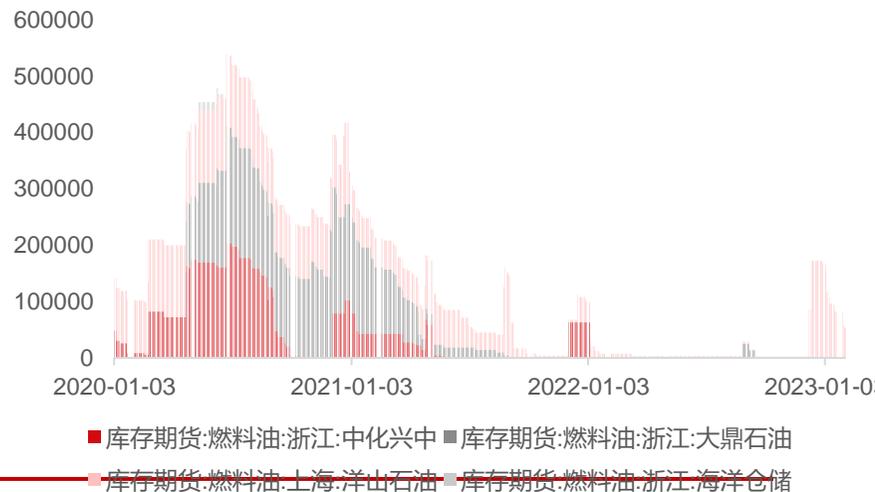
俄罗斯燃料油产量/出口 单位：万吨



韩日燃料油产量 单位：万吨

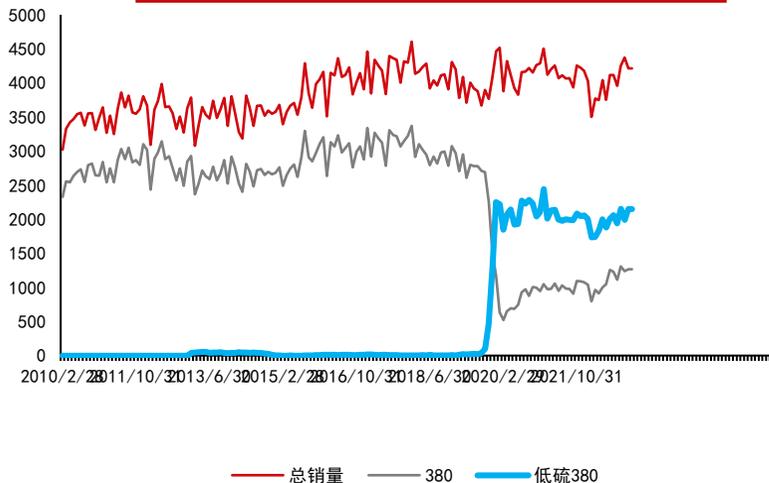


上期所仓单 单位：吨

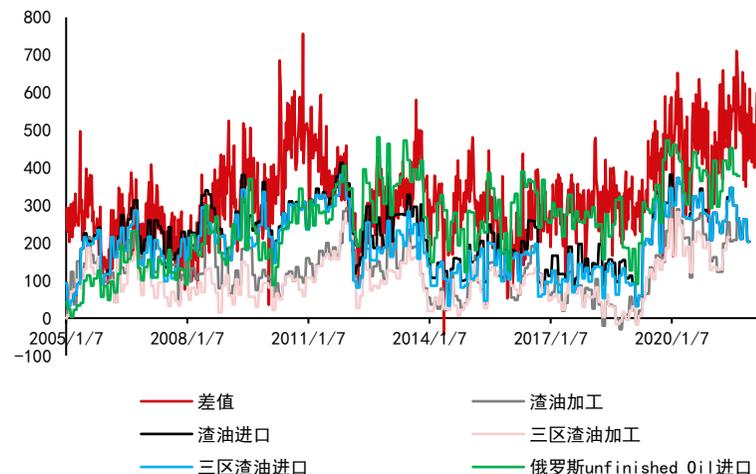


5. 数据跟踪：需求

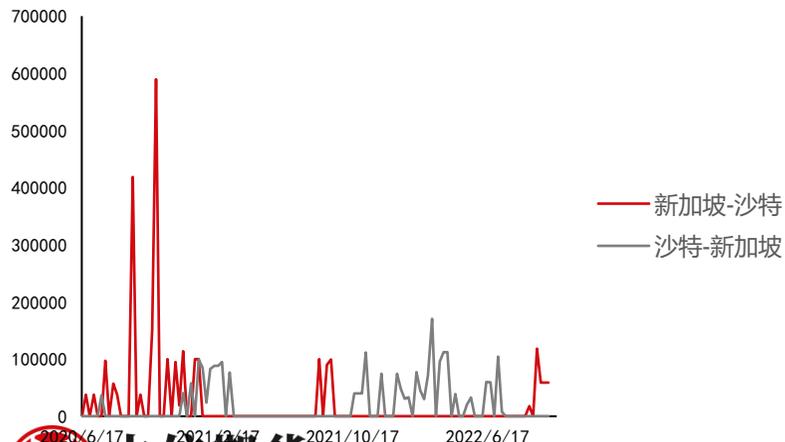
新加坡380销量 单位：万吨



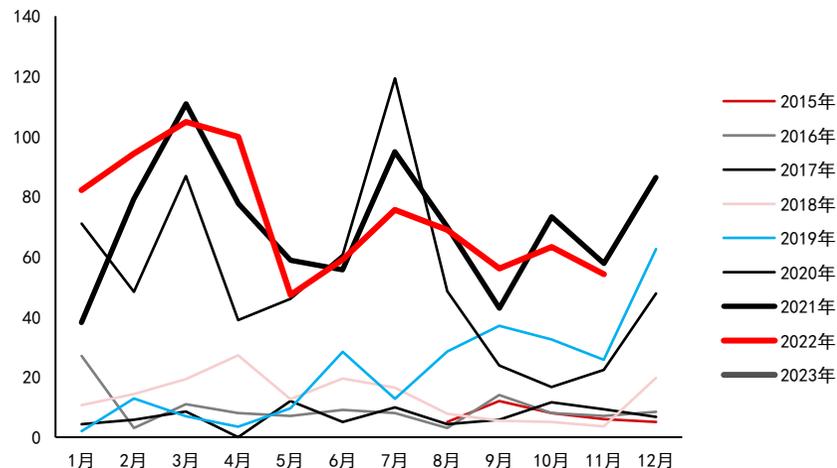
美国炼厂燃料油加工需求 单位：千桶/天



新加坡-沙特燃料油物流 单位：吨

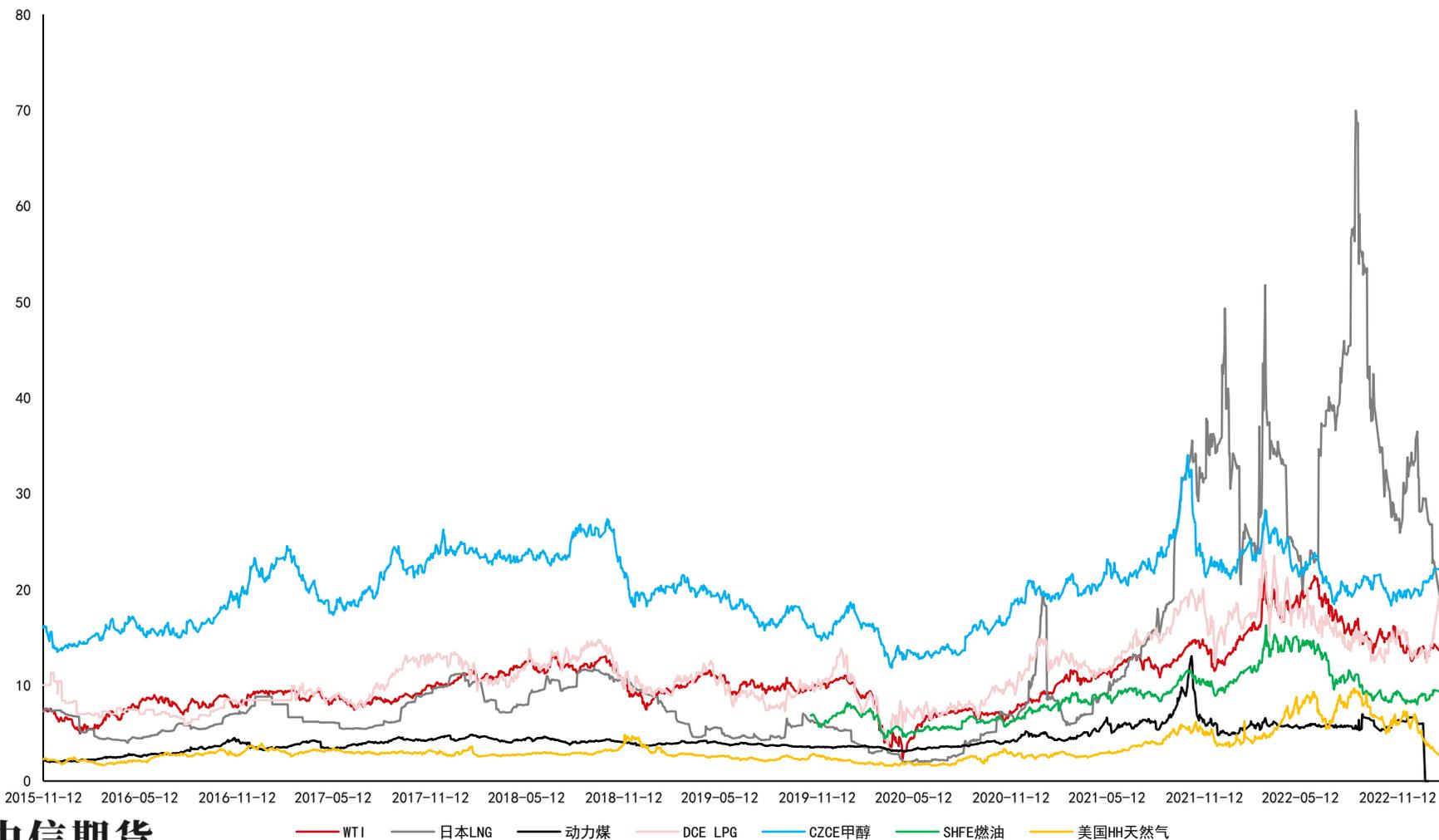


印度燃料油进口 单位：万吨

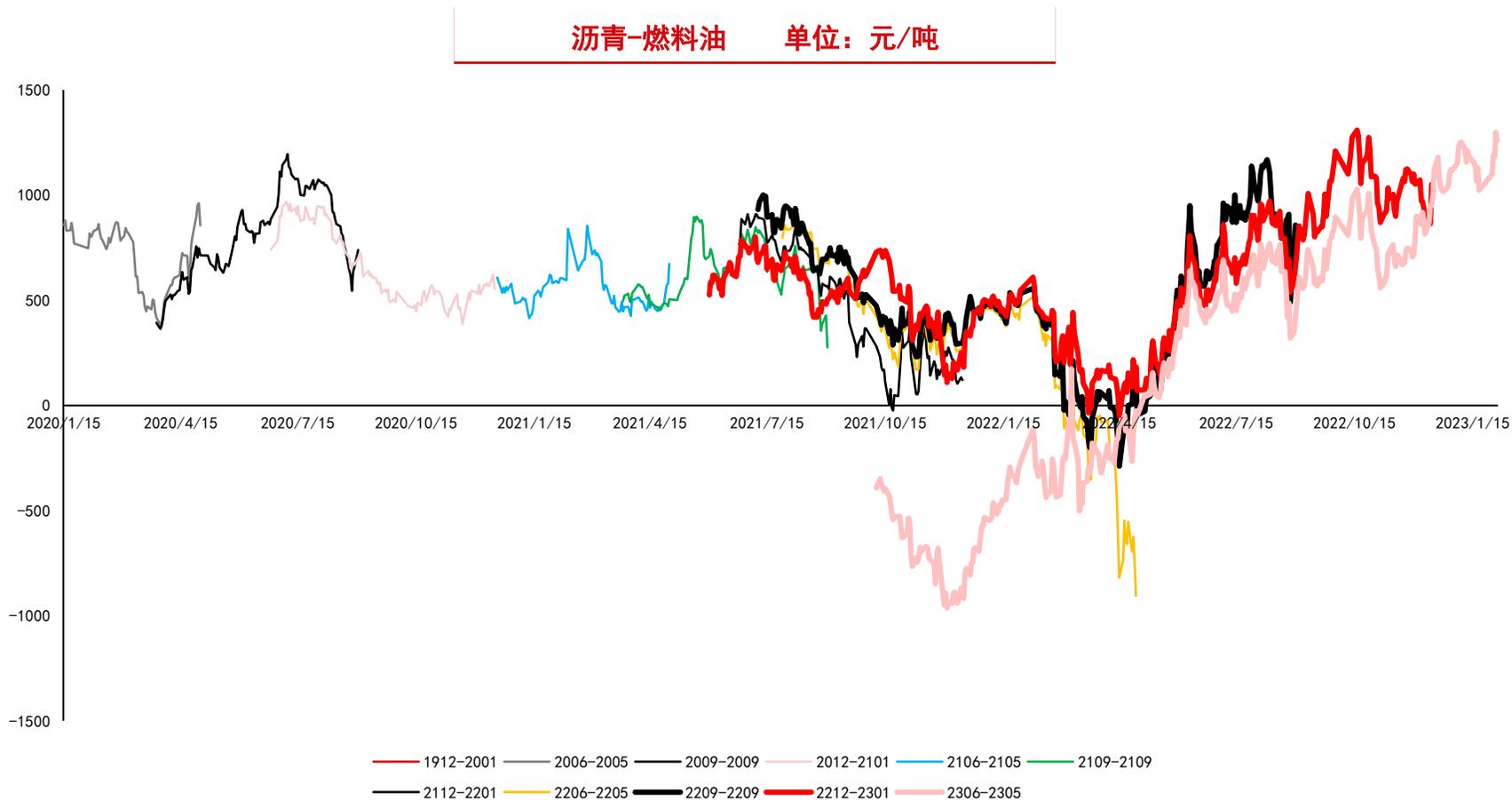


5. 数据跟踪：需求

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

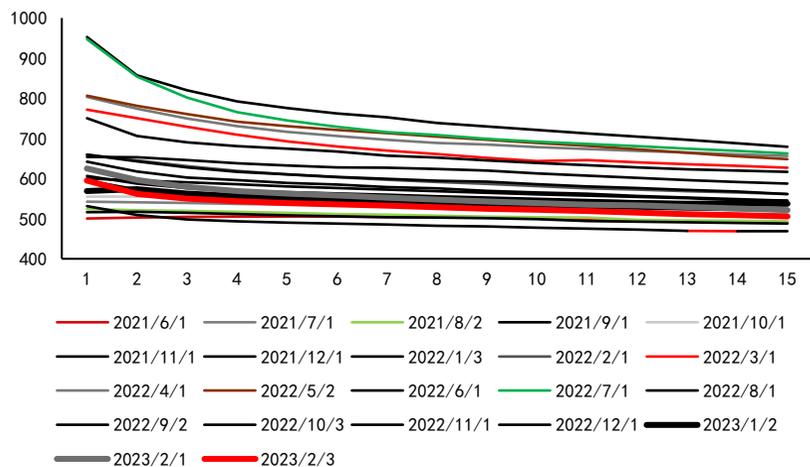


5. 数据跟踪：价差

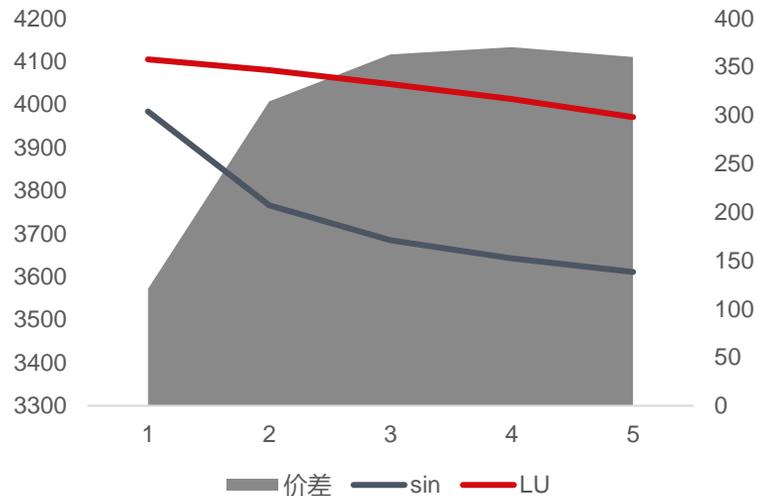


3. 数据跟踪：价格

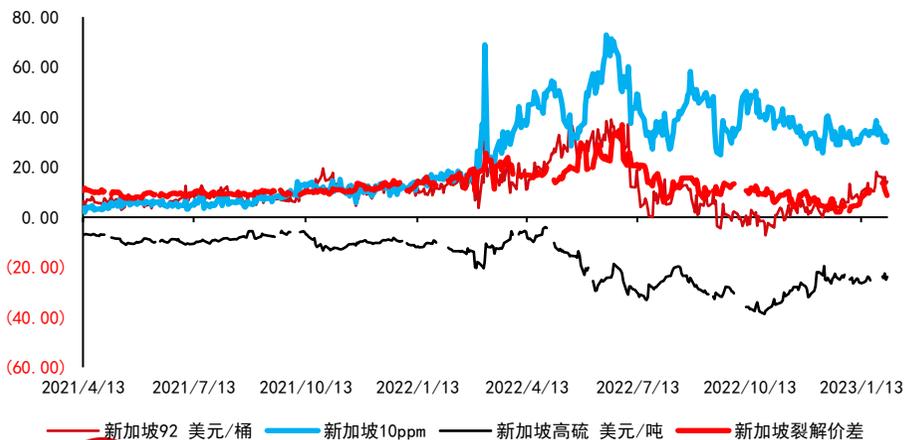
新加坡VLSFO远期曲线 单位：美元/吨



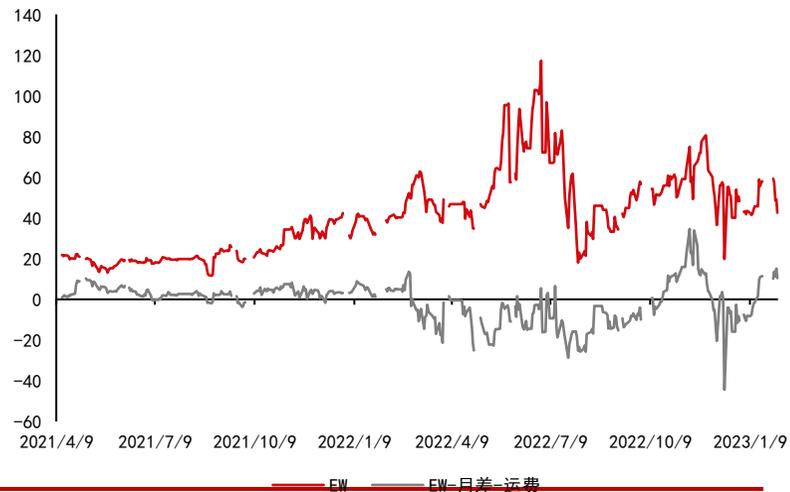
内外价差远期曲线 单位：元/吨



新加坡裂解价差 单位：美元/桶

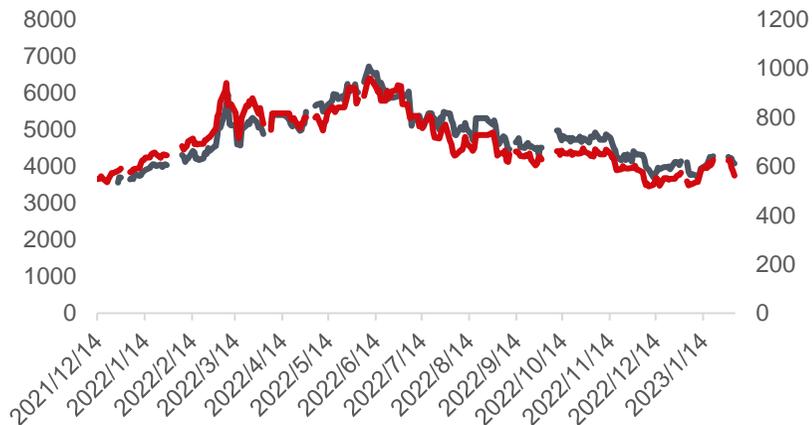


低硫燃油东西价差 单位：美元/吨

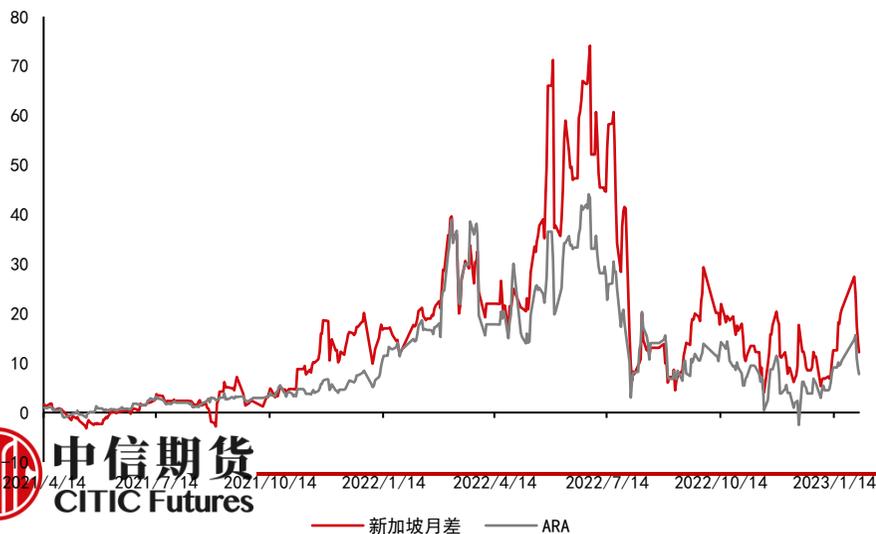


3. 数据跟踪：价格

低硫期价 单位：元/吨，美元/吨



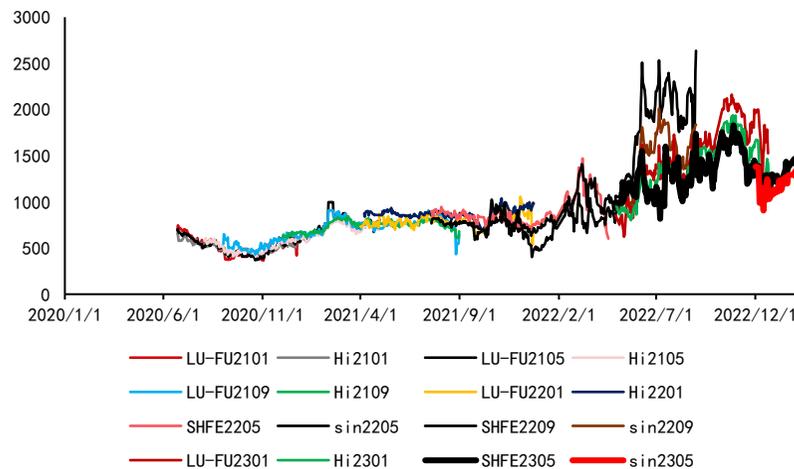
外盘月差 单位：元/吨



东北沥青调和低硫利润 单位：元/吨



两地高低硫价差 单位：元/吨

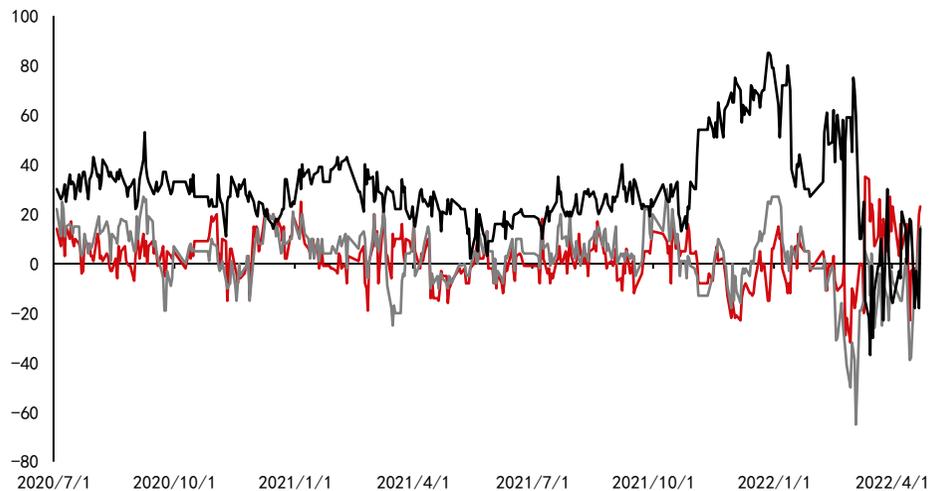


3. 数据跟踪：价格

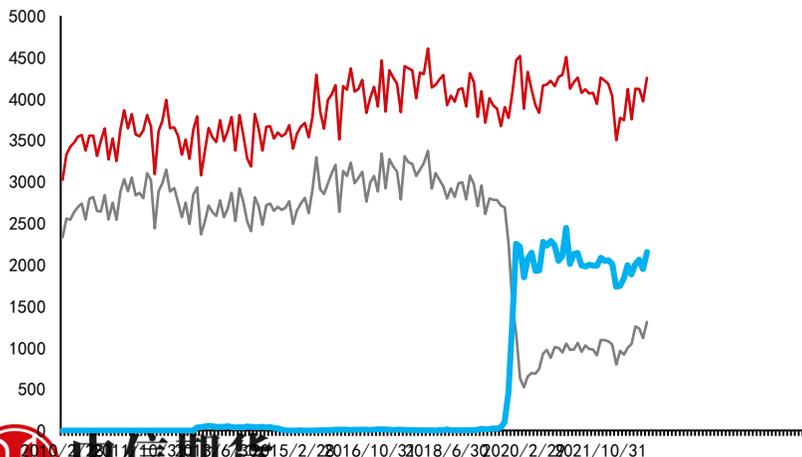
新加坡柴油-低硫 单位：美元/吨



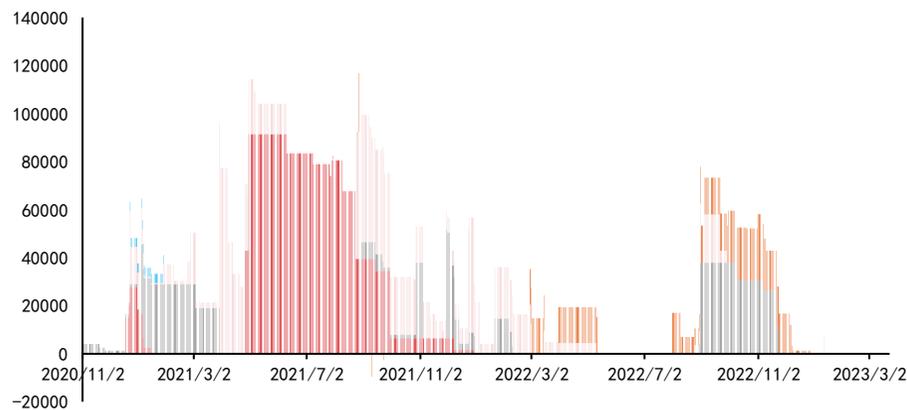
低硫燃油区域价差 单位：美元/吨



新加坡燃料油销量 单位：万吨



低硫仓单 单位：吨



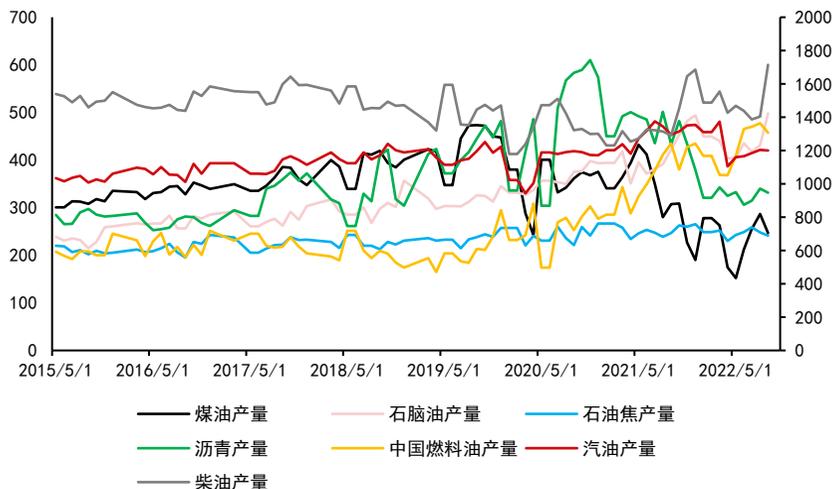
中信期货
CITIC Futures

— 总销量 — 380 — 低硫380

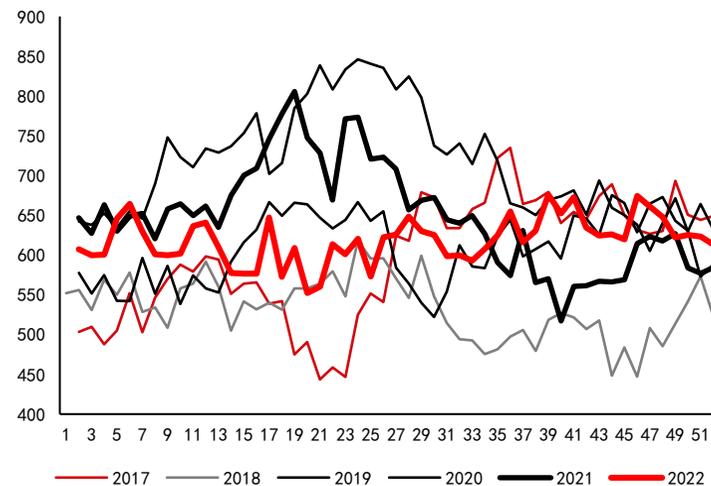
■ 洋山 ■ 中化兴中 ■ 海洋 ■ 大鼎 ■ 浙江中石油 ■ 青岛

4. 数据跟踪：供应

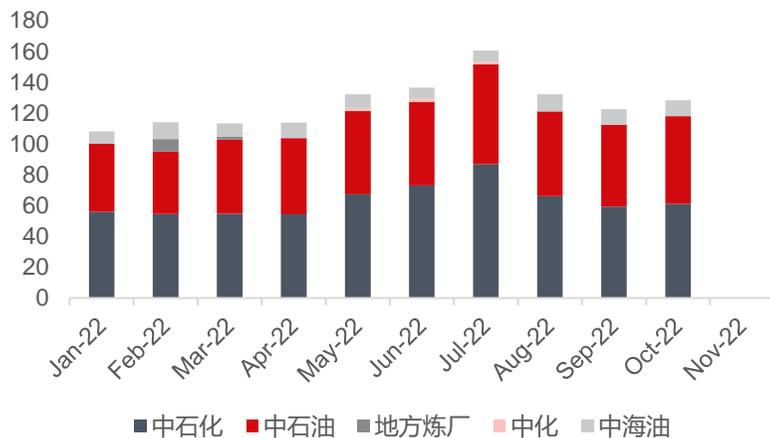
国内各油品出率



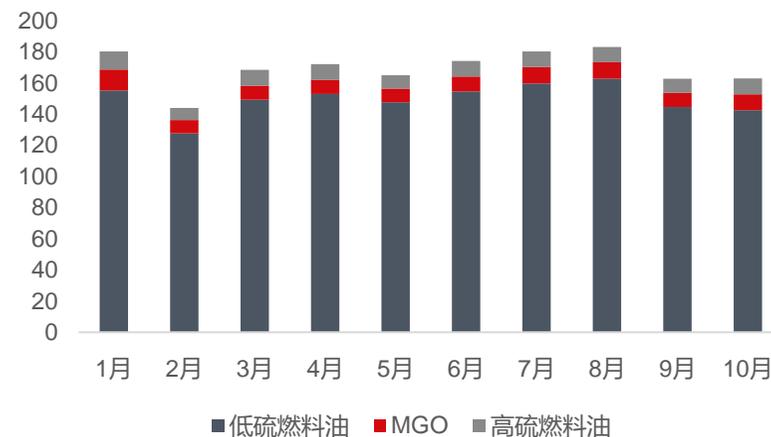
三地燃料油库存 单位：万吨



国内低硫燃油产量 单位：万吨



中国燃料油消费量 单位：万吨

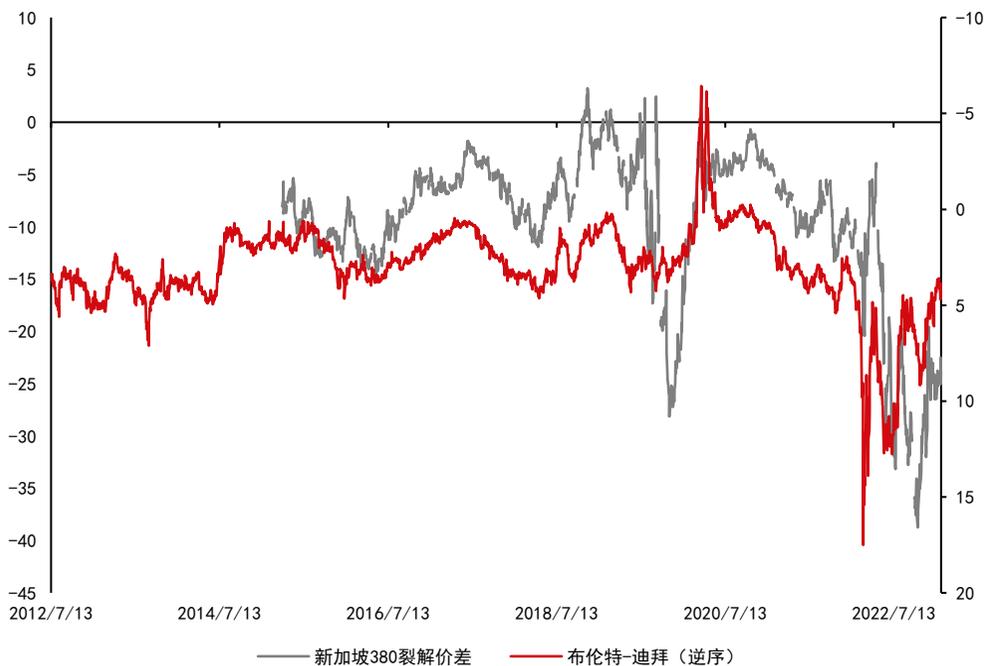


驱动一：原油上涨，低硫裂解价差持续走强

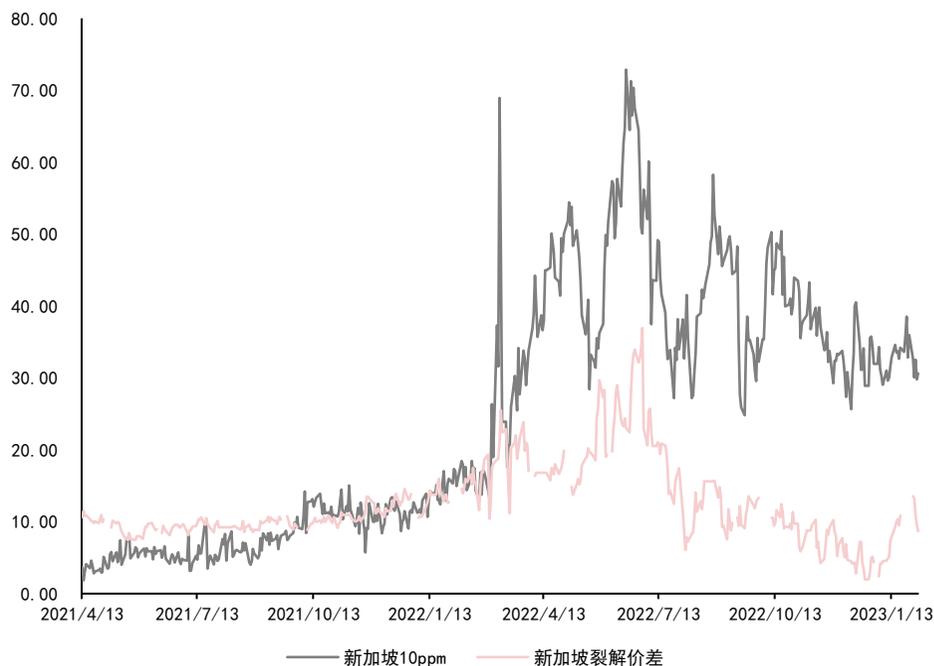


低硫裂解价差走弱

布伦特-迪拜与380裂解价差 美元/桶

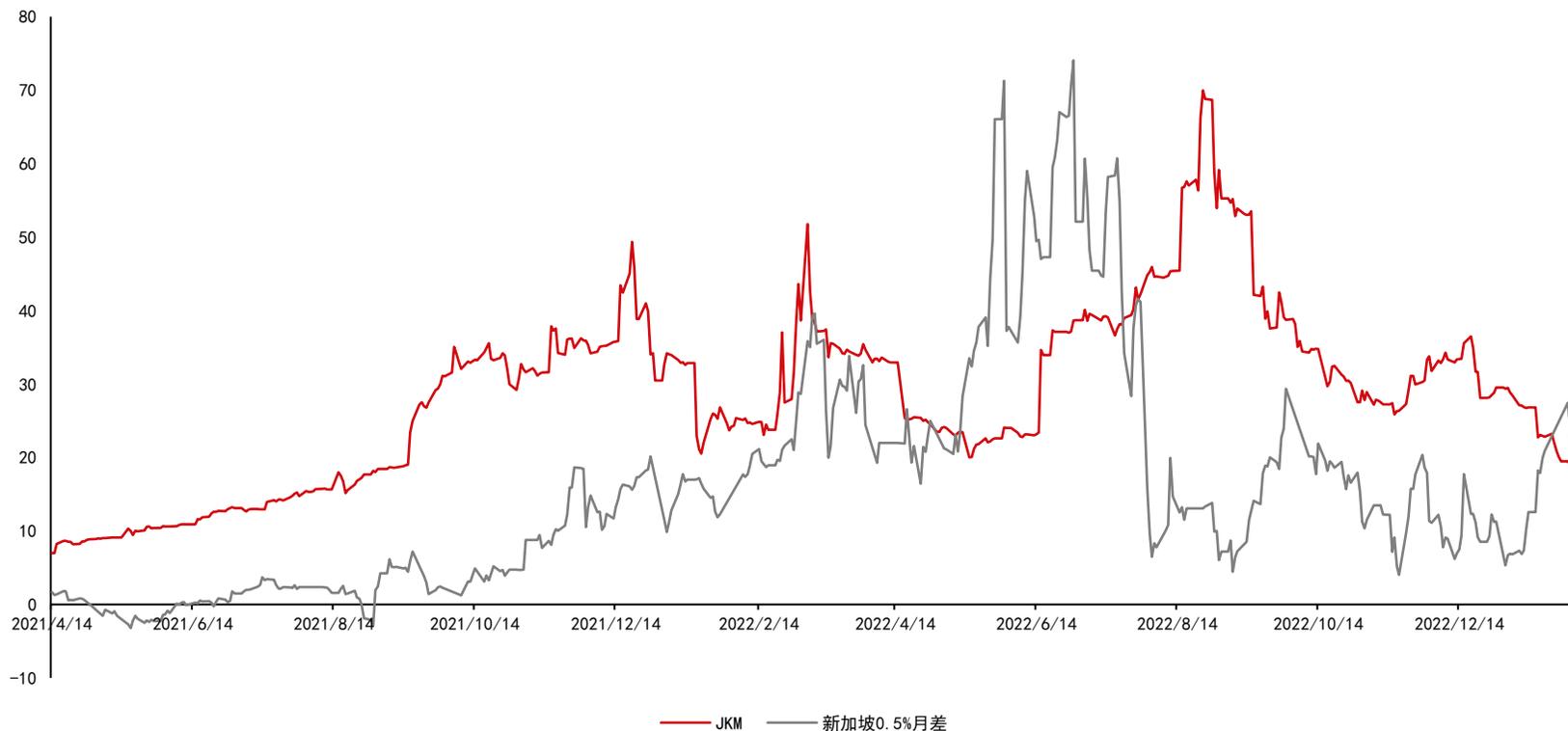


低硫燃油/柴油裂解价差 美元/桶



低硫燃油月差走弱

低硫燃油月差与天然气 美元/百万英热 美元/吨

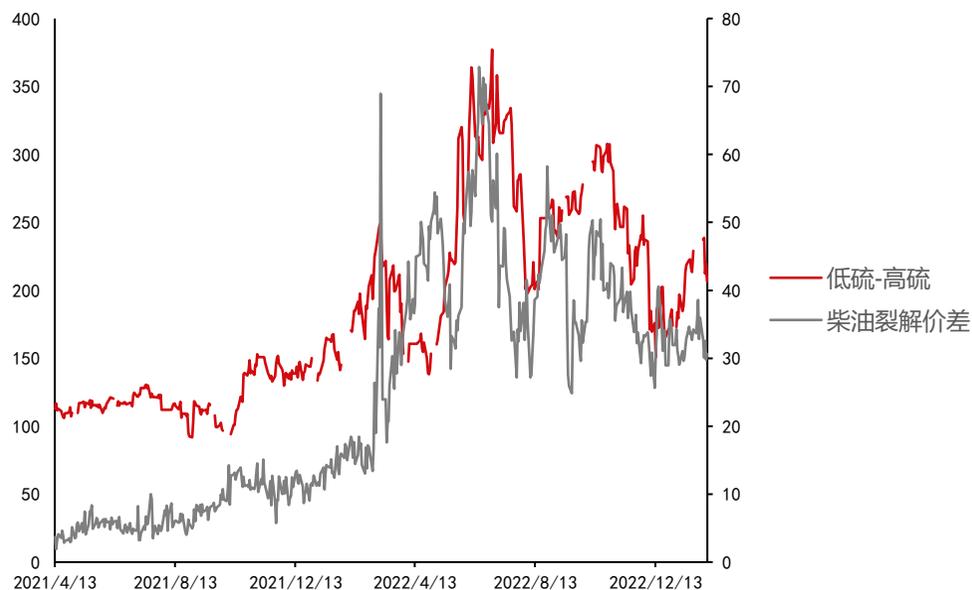


高低硫价差驱动：轻重油价差、柴油裂解价差

低硫-高硫与BD价差 美元/吨 美元/桶

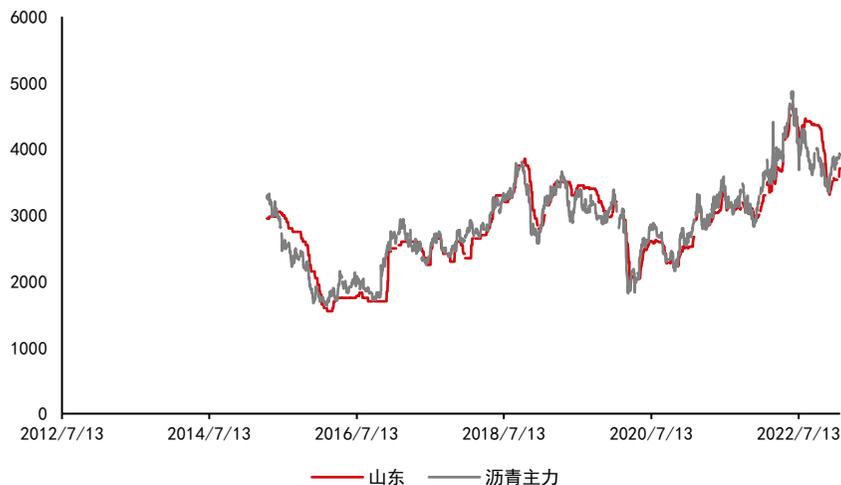


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨, 美元/桶

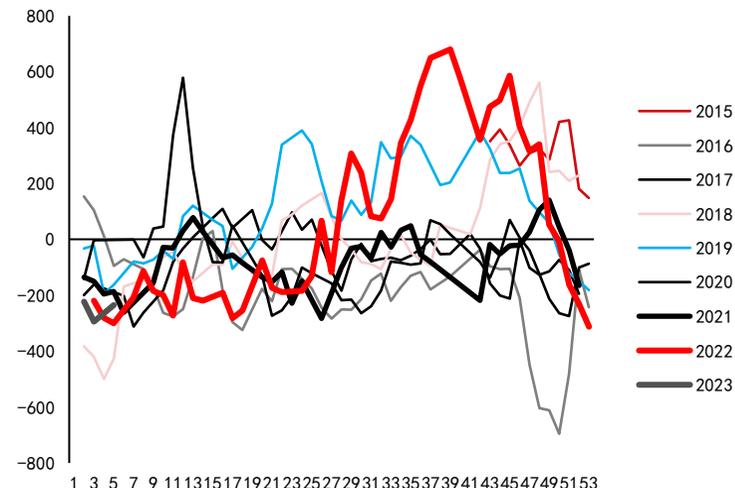


3. 数据跟踪：价格

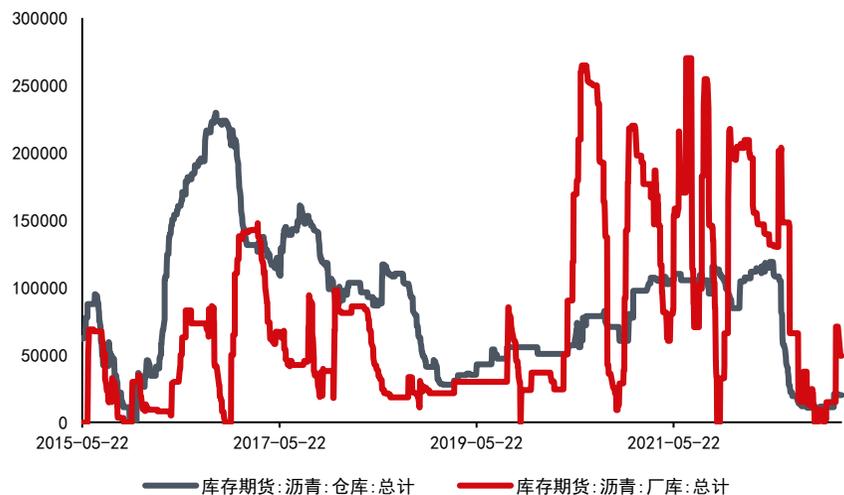
沥青期价 单位：元/吨，美元/桶



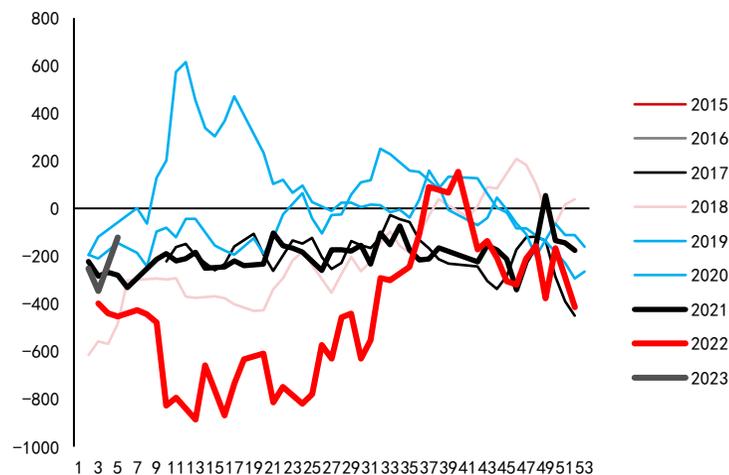
山东沥青基差 单位：元/吨



沥青仓单 单位：吨

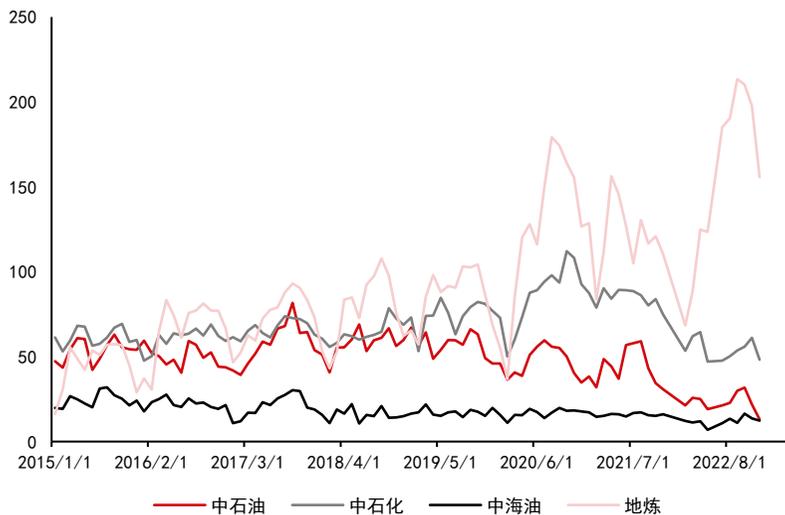


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

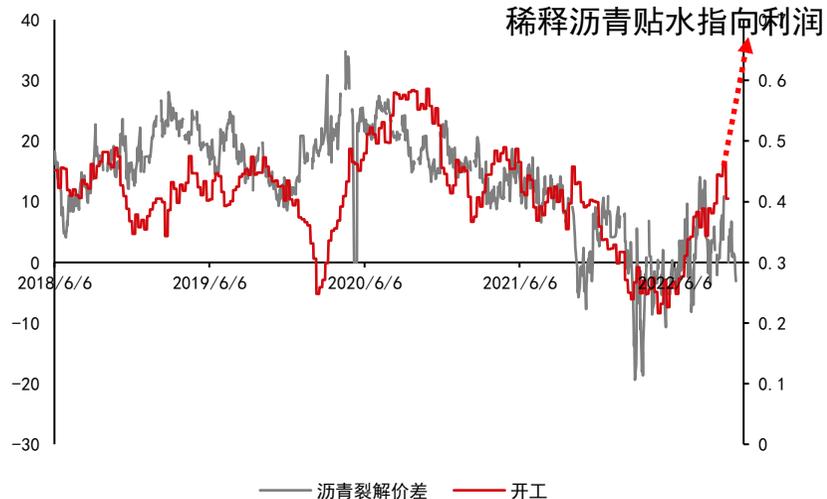


沥青供应受利润驱动，地炼占比提升

沥青产量 万吨



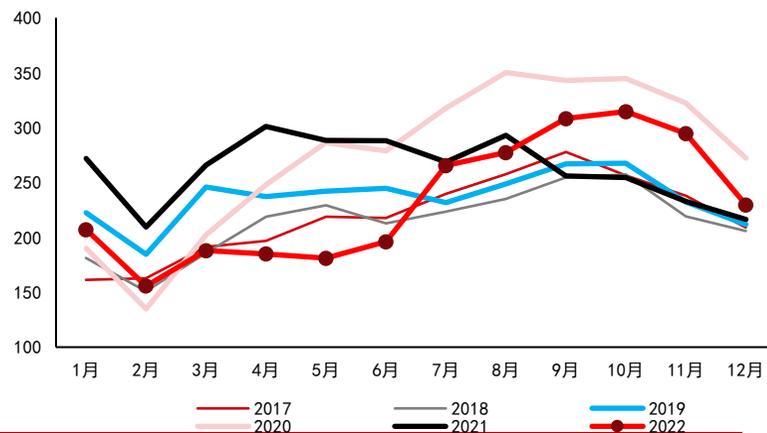
沥青开工与利润 美元/桶



沥青产量与裂解价差 万吨 美元/桶

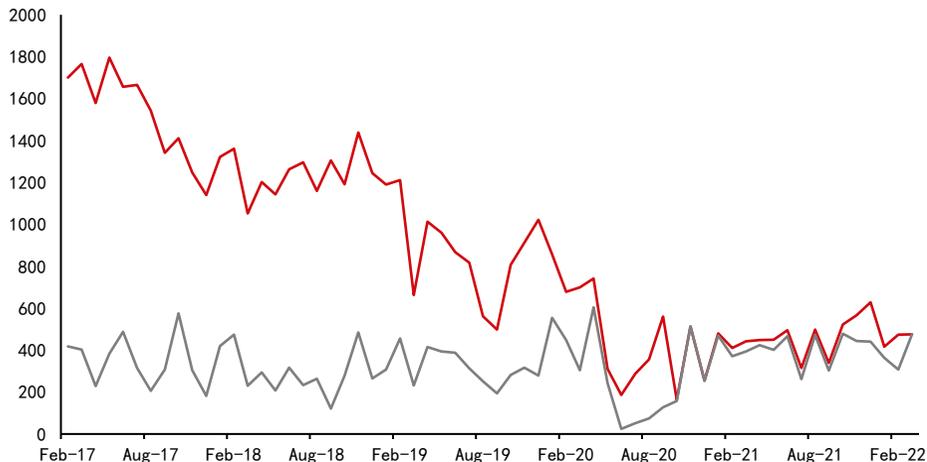


沥青产量 万吨

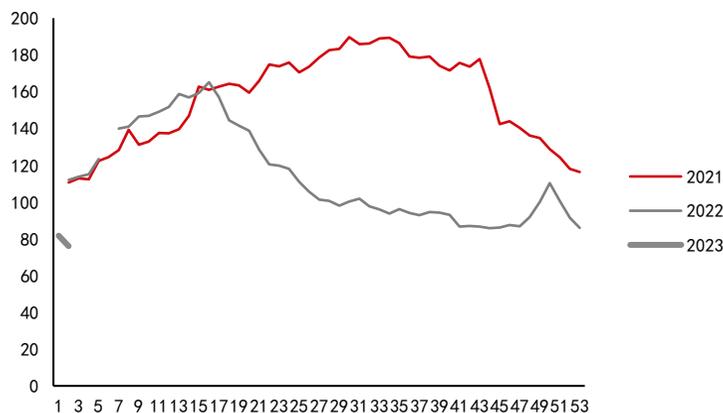


5. 数据跟踪：需求

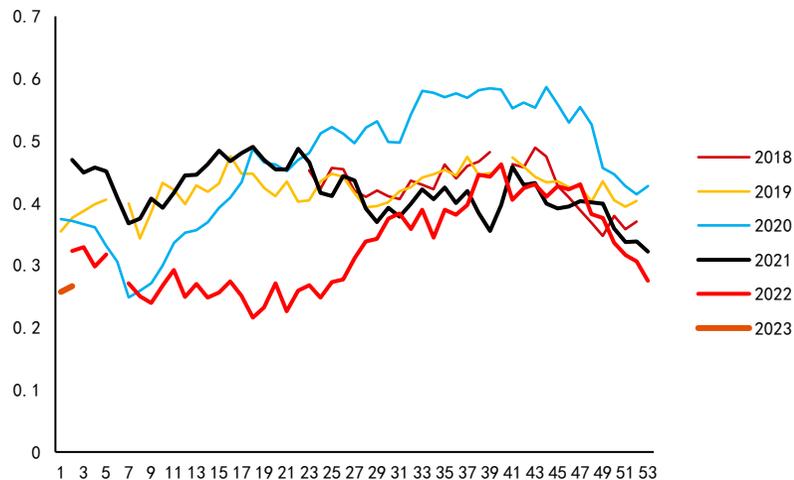
委内瑞拉原油出口 单位：千桶/天



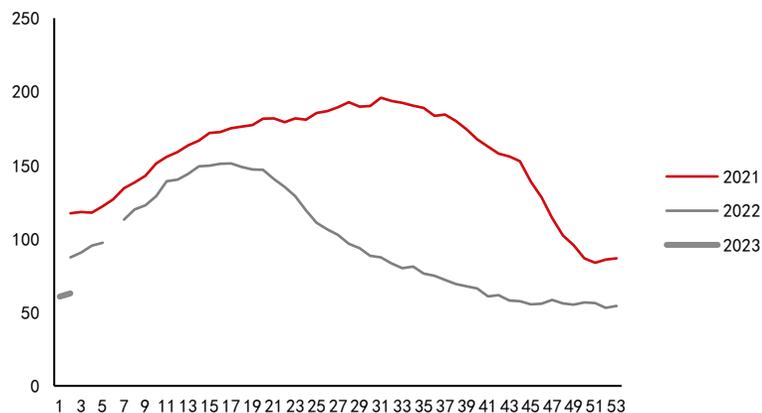
— 委内瑞拉原油出口 — 委内瑞拉-中国
沥青炼厂库存 单位：万吨



沥青炼厂开工

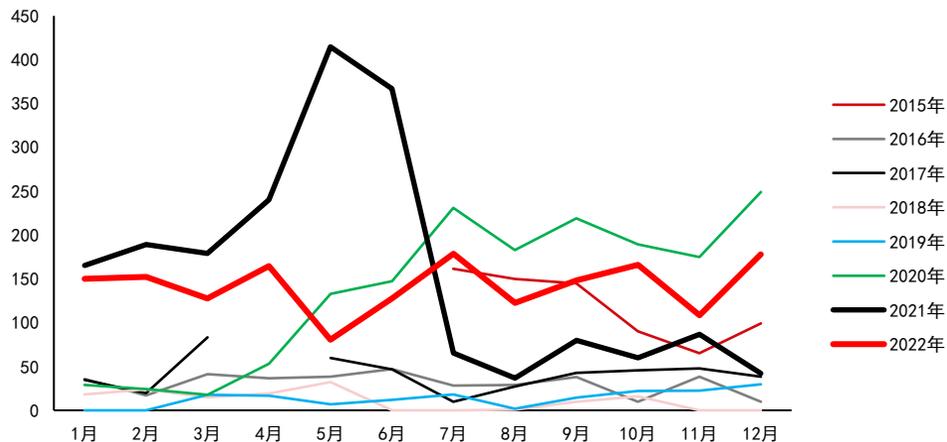


沥青社会库存 单位：万吨

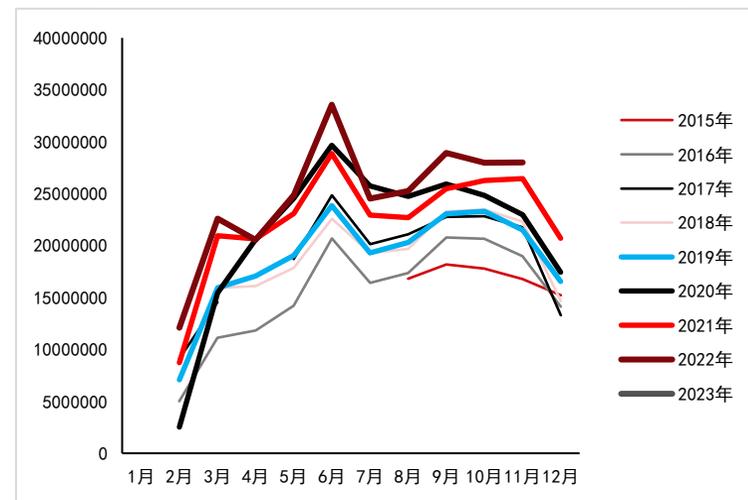


5. 数据跟踪：需求

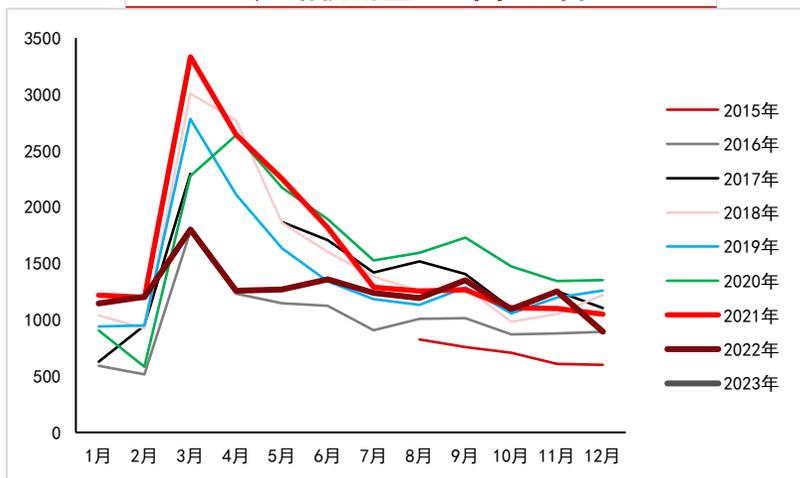
稀释沥青进口量 单位：吨



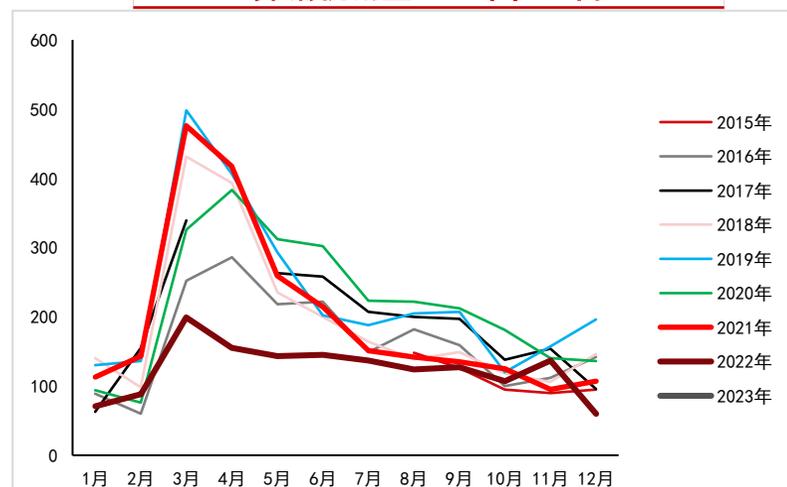
公路交通固定资产投资 单位：万元



压路机销量 单位：台



摊铺机销量 单位：台



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

甲醇、尿素研究

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年和2014年大商所十大团队评选中连续获奖。



黄谦

PTA、MEG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。



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，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

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