

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【油品和芳烃】上下游分化，链条利润重构

中信期货研究所商品研究部 化工组



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

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

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

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

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

1.1 沥青&燃料油周度观点——沥青利润继续修复

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：BD价差当周转负后转正但仍在低位，暗示衰退风险仍大、减产导致的重油偏强，高硫燃油裂解价差当周震荡。美国有望由委内瑞拉重油替代燃料油需求，中东燃油存在过剩压力，委内瑞拉增产预期以及需求端中东高硫燃油发电需求已进入淡季，十月中国燃料油进口超预期增加，或支撑当周裂解价差震荡。展望后市俄罗斯-亚太燃料油供应高位，地炼采购需求难以维持高位，亚太地区高硫燃油供过于求基本面相对确定，需要警惕天然气价差上涨带来的油气替代预期。 ➢低硫燃油：当周低硫燃油裂解价差震荡，科威特低硫燃油出口有望逐步恢复，冬季汽油需求淡季，汽柴油价差维持低位，汽油裂解价差弱势，汽油原料向柴油、低硫燃油转移，持续施压低硫燃油，尽管当前低硫燃油估值偏低，但汽油弱势叠加供应回归，若天然气没有大幅上涨，低硫燃油恐在低估值下跟随原油波动。 ➢沥青：基建预期下沥青在油品中相对抗跌，当周现货价格持续回落，沥青期价基差回落。委内瑞拉制裁解除对沥青影响中性，但对高硫燃油利空，同时基建预期利多沥青，有助于沥青-燃油价差继续修复。展望后市高价对需求的抑制作用仍明显，供需双弱的格局下，市场更多关注炼厂供应的减量，沥青炼厂利润或迎来持续修复。 ➢操作策略：多沥青空高硫，多低硫空高硫 ➢风险因素：能源危机 	震荡偏弱

1.2 PX周度观点——基本面驱动偏弱，关注上下游走势

品种	周观点	中期展望
PX	<p>■ 逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：威联100万吨/年、彭州石化75万吨/年装置上周末重启，福佳大化140万吨/年装置24日起逐步降负检修，预计7-10天左右，中金四季度检修未定；海外，韩国GSC 55万吨/年装置、沙特70万吨/年装置重启，10月PX进口量75.16万吨，环比增加7.7万吨；PX国内供应持稳，进口回升，整体供应或维持趋增。</p> <p>(2) 需求方面：下游PTA检停装置陆续回归，聚酯负荷仍偏稳，PTA新检修兑现前需求边际改善。</p> <p>(3) 库存方面：下游仍具备强消纳能力，市场PX供应宽裕维持，库存趋累但下游尚可下压力有限。</p> <p>(4) 估值方面：原油宽幅波动，PXN或跟随宽幅震荡。</p> <p>(5) 整体逻辑：上周期价大幅下挫主要来自商品集体承压及PTA走跌影响，PX基本面边际改善但驱动有限，短期维持偏弱支撑，关注原油及PTA走势。(1) 供需边际回暖。供应端增量逐步兑现，目前海内外已至较高负荷，供应弹性或更多来自进口端，短期维持宽松格局不变；下游检停装置陆续回归或带动补货需求，近期终端需求再度提振也带来一定利好，淡季压力有所缓解，聚酯已经高开下，需求端弹性关注PTA生产变化及投机需求。(2) PX远月格局偏好，随交易重心逐步转向远月，或加大市场博弈性，目前强预期主导PX期价，基本面兑现有限，期价受PTA走势影响明显。整体来看，基本面逻辑基本延续前期，上行或下跌驱动都偏弱，价格运行偏僵持，短期估值端影响较大，OPEC会议延后引发市场新一轮对原油供应的担忧，关注原油及PTA波动。</p> <p>■ 操作策略：</p> <p>短期关注能源及宏观情绪扰动，中长期关注下游需求预期及PTA装置变动。</p> <p>■ 风险因素：</p> <p>原油大幅下跌、PTA生产大幅调整、市场交投转向</p>	震荡

1.3 PTA、MEG、PF周度观点——供应趋于抬升，打压市场价格

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG、PF	<p>逻辑：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 需求：（1）织造端：成品出货加快，库存大幅下降；订单快速提升，开工率创年内新高；原料备货不多，库存继续被消化；（2）聚酯生产微升，其中，瓶片开工率小幅反弹，涤纶长丝开工率维持稳定；（3）涤纶长丝价格有所修复，现金流受原料下跌影响而快速反弹。 ➤ PTA：（1）装置方面，仪征化纤及逸盛宁波PTA装置周初重启，恒力惠州二期降负。汉邦石化220万吨、四川能投100万吨以及英力士110万吨PTA装置计划重启，另外，山东威联化学250万吨PTA装置月底计划检修。（2）开工率：本周PTA开工率升至79.4%，较前一期上升4.8个百分点。受装置重启推动，PTA开工率仍将提升；（3）价格和价差：受PX供应扩张以及窗口卖盘打压，PX价格走弱，PX和石脑油价差快速收窄；PTA供应抬升下，价格和加工费走弱。 ➤ 乙二醇：（1）装置方面：榆能化学40万吨乙二醇投产，负荷提升至5-6成；中昆60万吨乙二醇11月上旬试车，预计11月27日左右出聚酯级产品；（2）开工率：截至11月24日，乙二醇综合开工率62.5%，较前一期上升0.9个百分点；（3）本周乙二醇计划到港不多，而同期张家港及太仓日均发货量环比增加近1420吨，增幅达15%； ➤ 整体逻辑：1. PX供应回升速度加快，PX价格以及PXN价差快速走弱；2. PTA装置陆续重启，供应趋向抬升；乙二醇新装置陆续投产，加大供应压力；3. 聚酯生产微增，产销整体偏弱。 <p>操作策略： PTA价格下行受成本和供需的影响，一方面，PX供应回升速度加快，价格在走弱，也拖累PTA价格；另一方面，PTA自身供应有增量的预期，除逸盛海南投产的影响之外，部分前期检修装置也在陆续重启。乙二醇新产能也在陆续释放，叠加港口库存高位，也打压市场价格。短纤库存仍处在高位，以逢高锁定加工费为主。</p> <p>风险因素： 终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。</p>	震荡

1.6 苯乙烯周度观点——苯乙烯震荡偏弱，关注成本走势

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：利润修复放缓，近期装置仍有新增检修计划，若落地，产量或维持偏紧。</p> <p>(2) 需求方面：需求韧性偏强，下游表现仍偏弱，三大S库存去化一般，随原料价格回落，下游利润小幅修复但整体承压，淡季提振有限，一定程度抑制补货需求。投机角度，终端预期偏弱，下游或延续刚需采购为主。</p> <p>(3) 库存方面：供需双弱下，苯乙烯港口库存趋累，但仍在低位。</p> <p>(4) 估值方面：纯苯港口库存累库或强于苯乙烯，下游需求偏弱叠加供应回升，纯苯或维持偏弱震荡，短期交割对价格或有支撑。</p> <p>整体逻辑：OPEC会议延迟，上周原油价格回调，若油价大幅挫伤，或带动纯苯、苯乙烯中枢下移。成本端，纯苯下游需求仍偏弱，但港口库存低位叠加月底交割，下行驱动有限；巴拿马运河拥堵影响淡化，乙烯端波动有限。供需端，供需仍延续双弱格局，终端预期不佳下，三大S对苯乙烯需求维持弱稳，供应减量托底，近端价格或偏强，库存低位下检修落地兑现情况对价格影响放大。总体来看，近期风险主要关注原油端，供需格局上，苯乙烯优于纯苯，关注价差机会。</p> <p>策略推荐：关注纯苯-苯乙烯价差做扩机会。</p> <p>风险提示：</p> <p>利多风险：原油强势，苯乙烯供应减少；</p> <p>利空风险：原油塌陷，纯苯累库，需求下滑。</p>	震荡

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

高低硫燃油&沥青

沥青利润继续修复



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

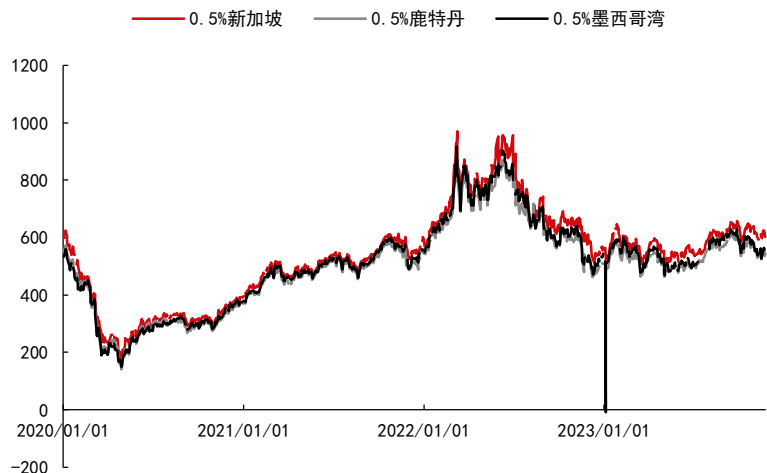
高低硫燃油&沥青周度观点——沥青利润继续修复

■ 逻辑：

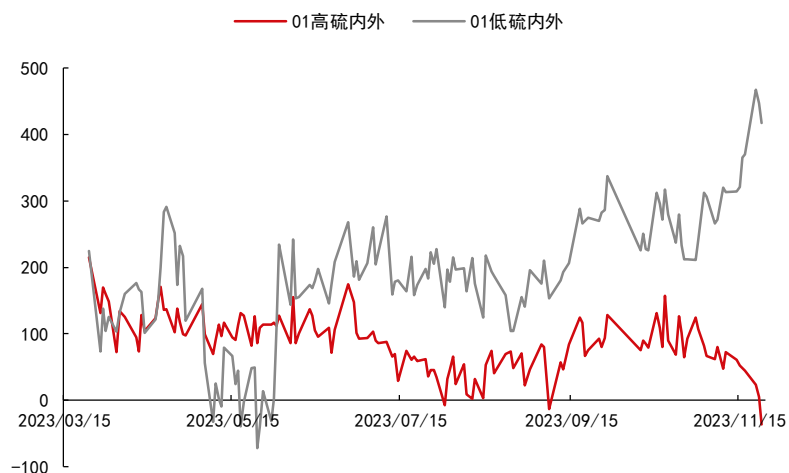
- 高硫燃油：BD价差当周转负后转正但仍在低位，暗示衰退风险仍大、减产导致的重油偏强，高硫燃油裂解价差当周震荡。美国有望由委内瑞拉重油替代燃料油需求，中东燃油存在过剩压力，委内瑞拉增产预期以及需求端中东高硫燃油发电需求已进入淡季，十月中国燃料油进口超预期增加，或支撑当周裂解价差震荡。展望后市俄罗斯-亚太燃料油供应高位，地炼采购需求难以维持高位，亚太地区高硫燃油供过于求基本面相对确定，需要警惕天然气价差上涨带来的油气替代预期。
- 低硫燃油：当周低硫燃油裂解价差震荡，科威特低硫燃油出口有望逐步恢复，冬季汽油需求淡季，汽柴油价差维持低位，汽油裂解价差弱势，汽油原料向柴油、低硫燃油转移，持续施压低硫燃油，尽管当前低硫燃油估值偏低，但汽油弱势叠加供应回归，若天然气没有大幅上涨，低硫燃油恐在低估值下跟随原油波动。
- 沥青：基建预期下沥青在油品中相对抗跌，当周现货价格持续回落，沥青期价基差回落。委内瑞拉制裁解除对沥青影响中性，但对高硫燃油利空，同时基建预期利多沥青，有助于沥青-燃油价差继续修复。展望后市高价对需求的抑制作用仍明显，供需双弱的格局下，市场更多关注炼厂供应的减量，沥青炼厂利润或迎来持续修复。
- 操作策略：多沥青空高硫，多低硫空高硫
- 风险因素：能源危机

3. 5%燃料油

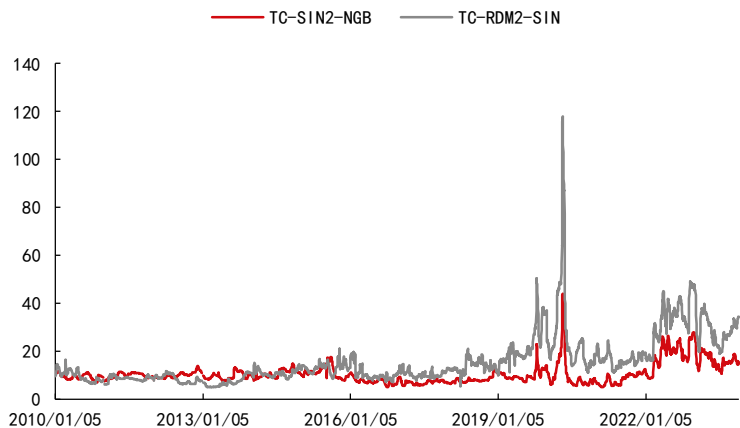
高硫价格 单位：美元/吨



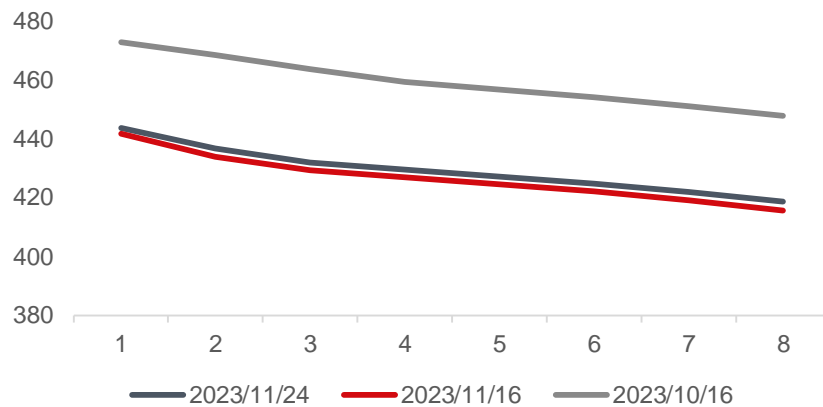
内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨



380远期曲线 单位：美元/吨

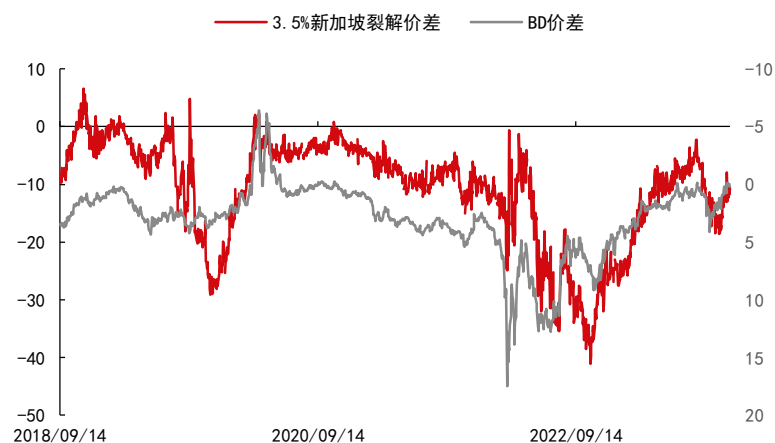


3. 5%燃料油

380东西价差与月差 单位：美元/吨



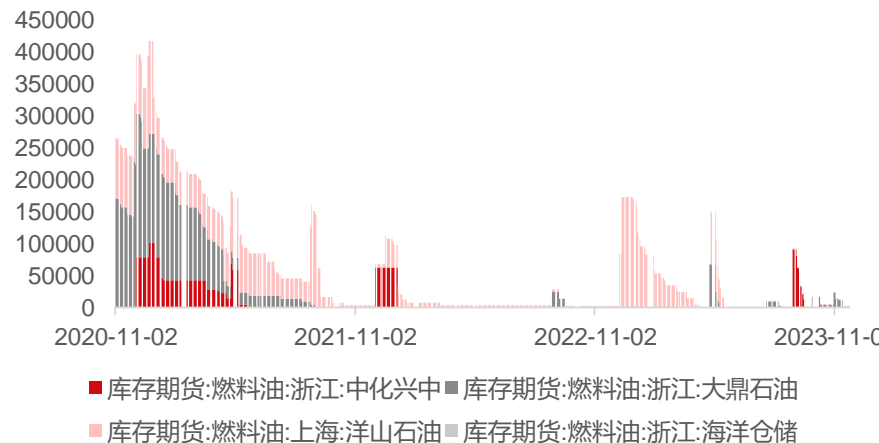
新加坡380裂解价差 单位：美元/桶



新加坡粘度价差 单位：美元/吨

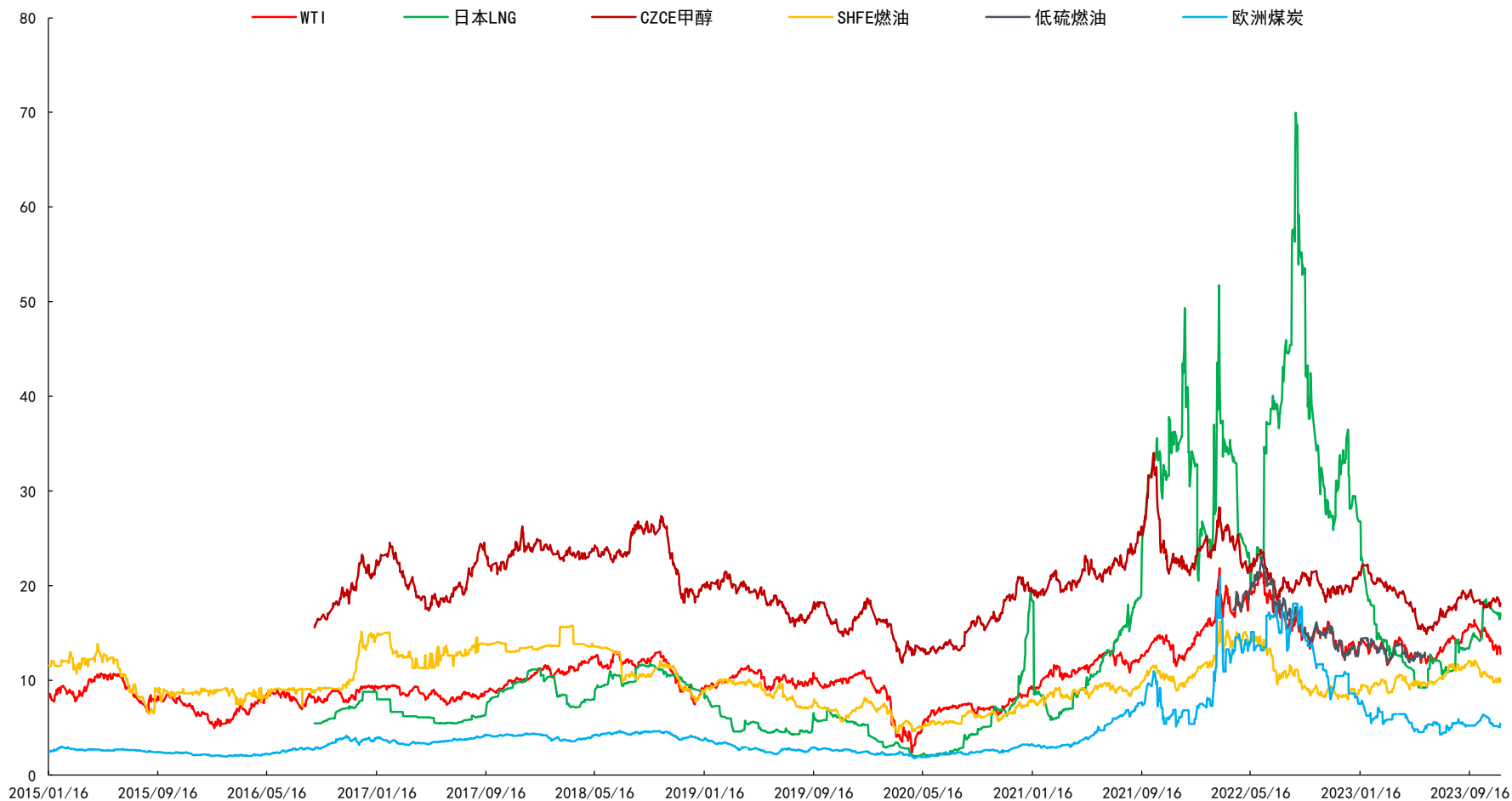


上期所仓单 单位：吨



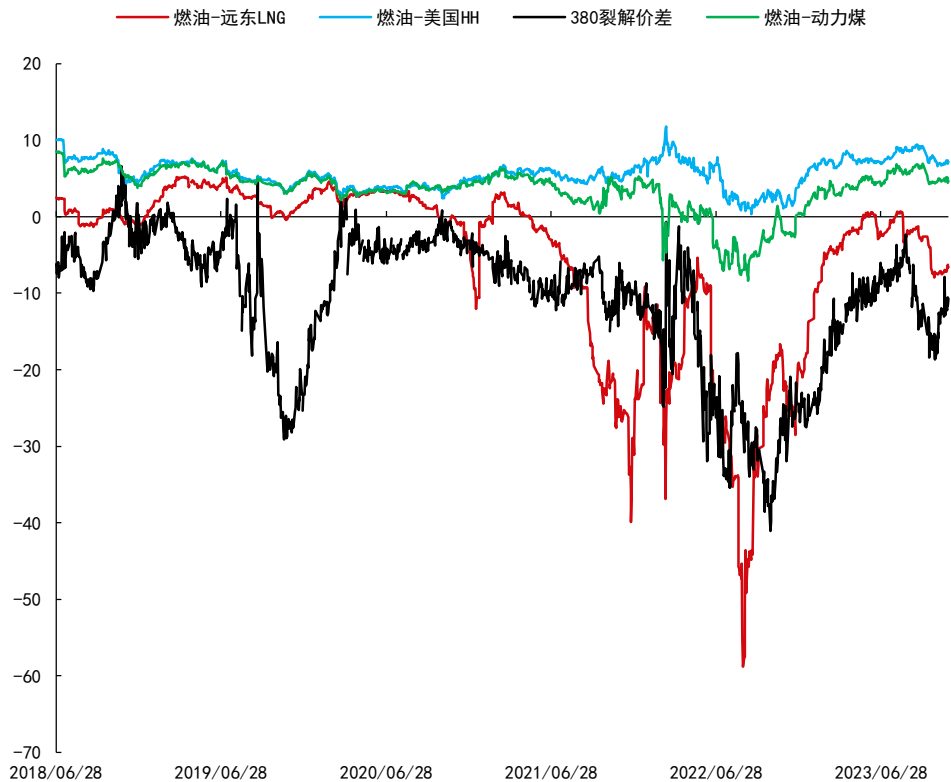
3. 5%燃料油

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

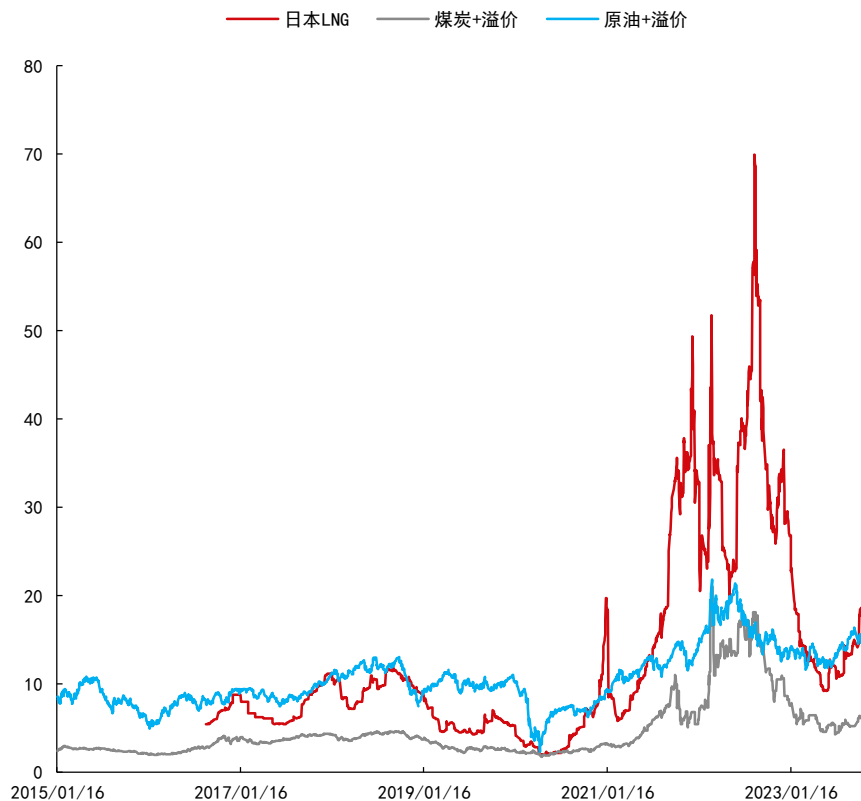


3. 5%燃料油

380裂解价差热值 美元/百万英热 美元/桶

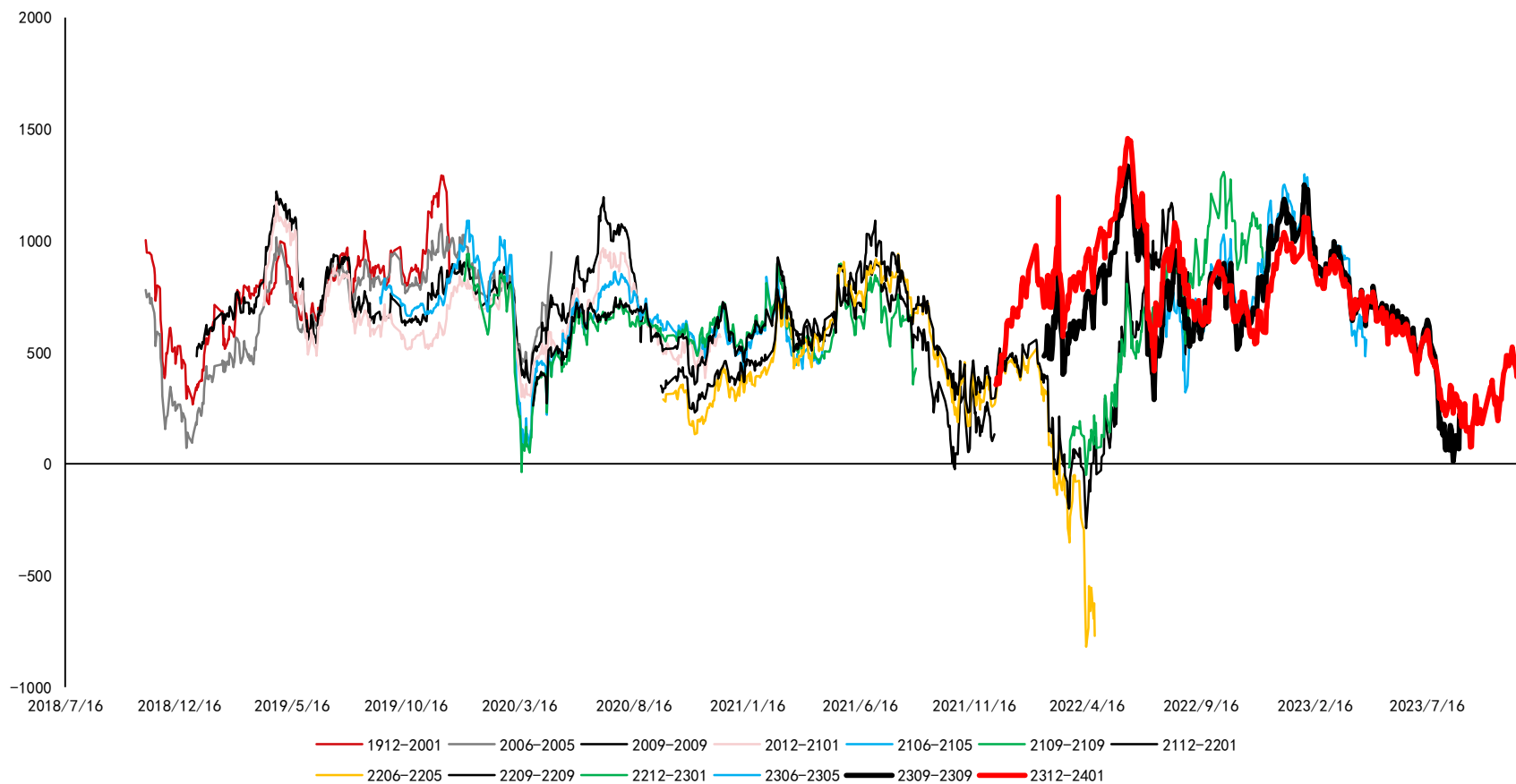


各品种热值 美元/百万英热



3. 5%燃料油

沥青-燃料油 单位：元/吨

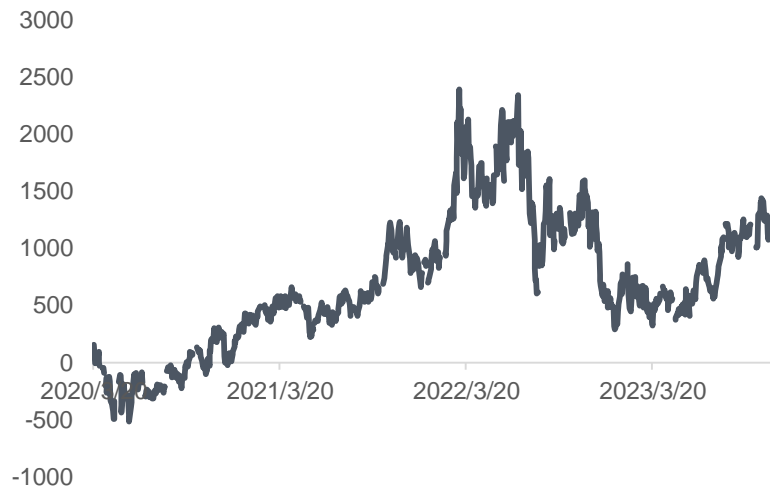


0.5%燃料油

低硫期价 单位：美元/吨



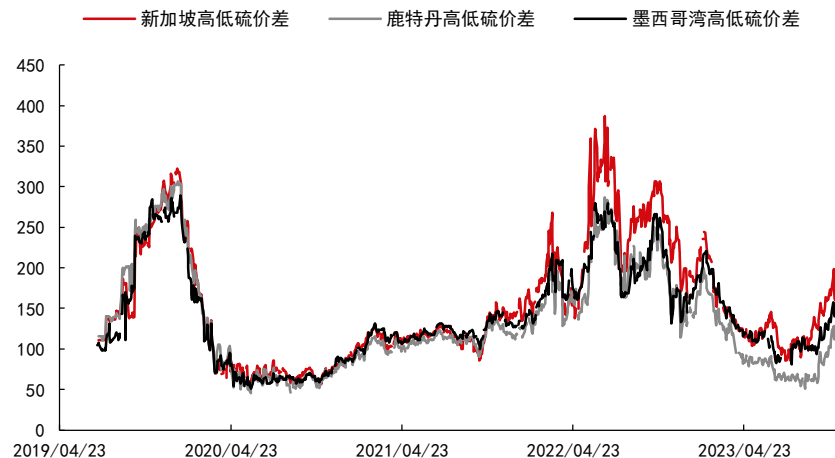
沥青调和低硫利润 单位：元/吨



月差 单位：美元/吨

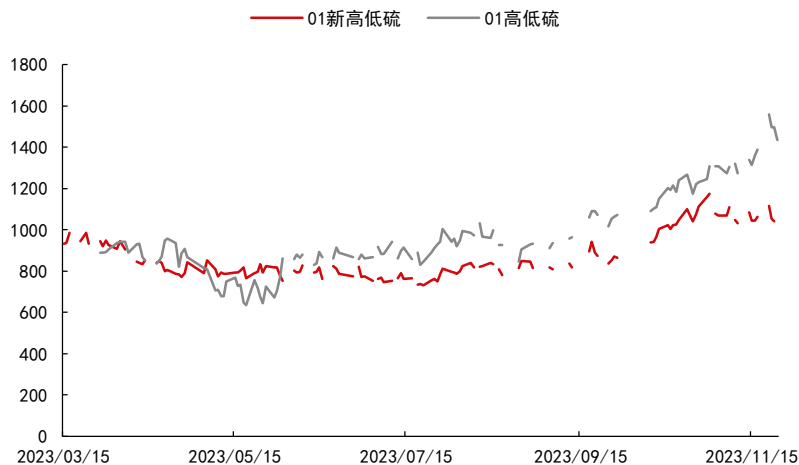


高低硫价差 单位：美元/吨



0.5%燃料油

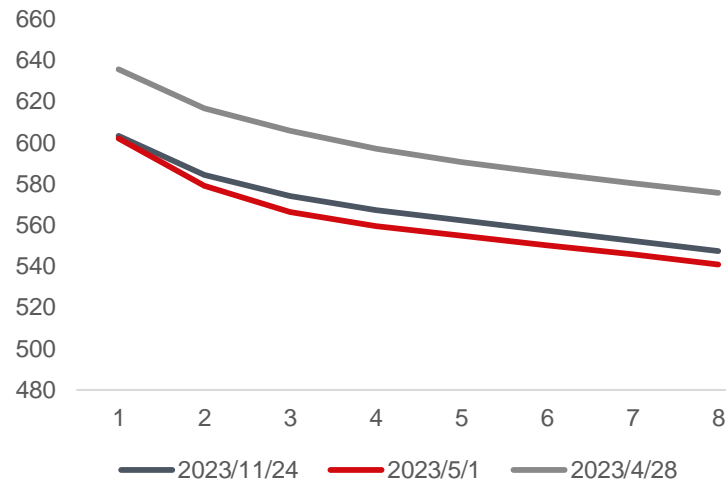
两地高低硫价差 单位：元/吨



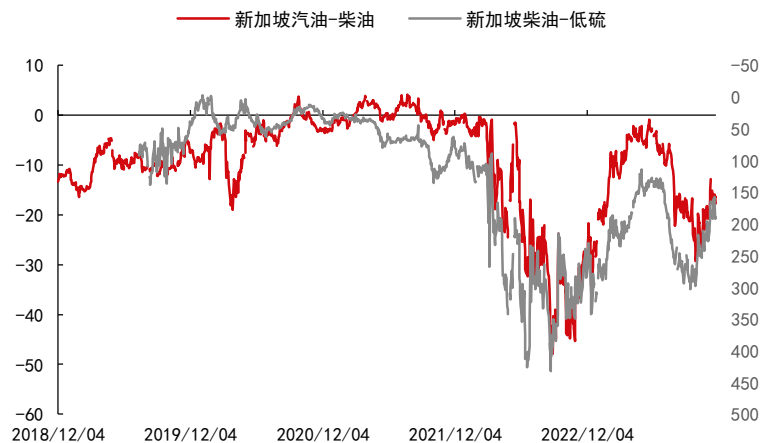
新加坡裂解价差 单位：美元/桶



低硫燃油远期曲线 单位：美元/吨

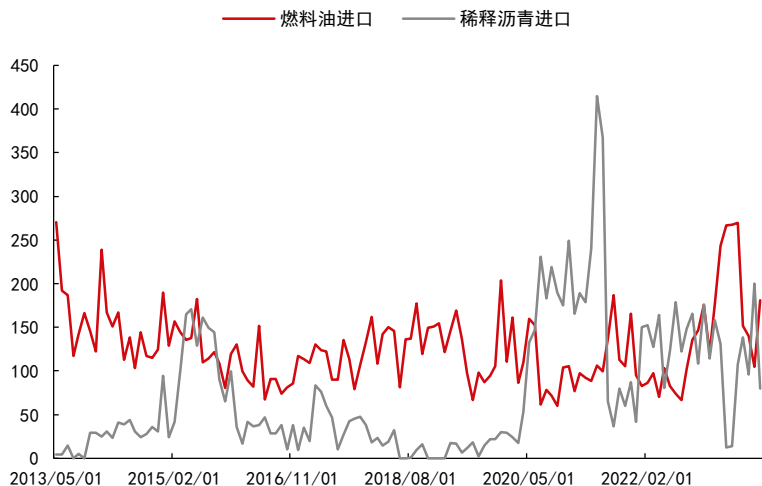


低硫燃油驱动 单位：美元/吨

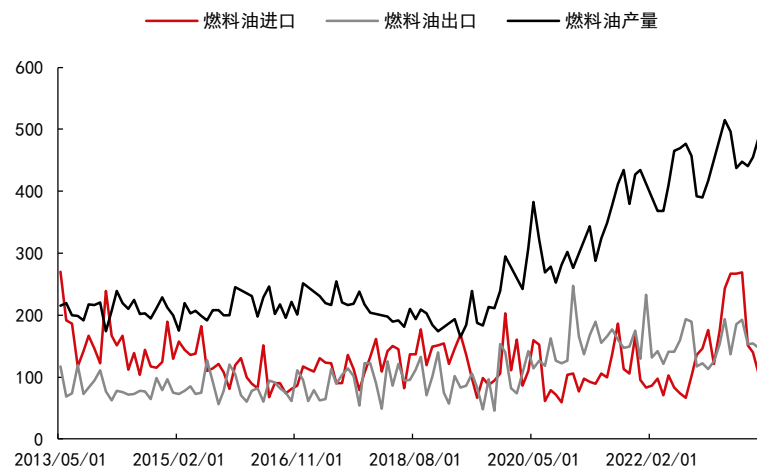


0.5%燃料油

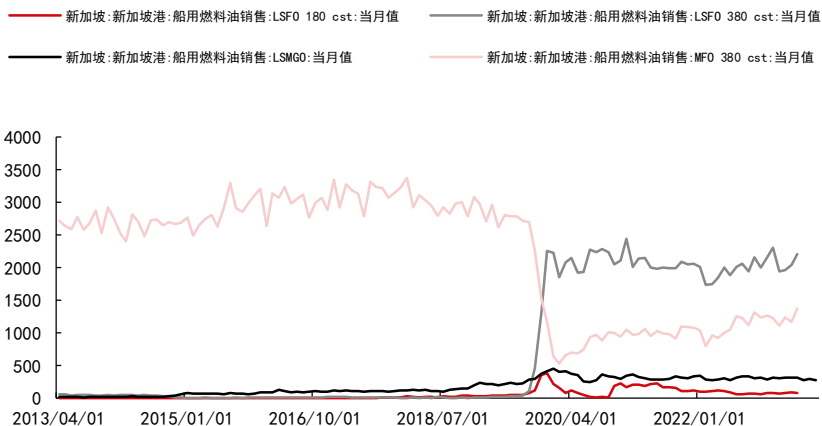
燃料油进口和稀释沥青进口 单位：万吨



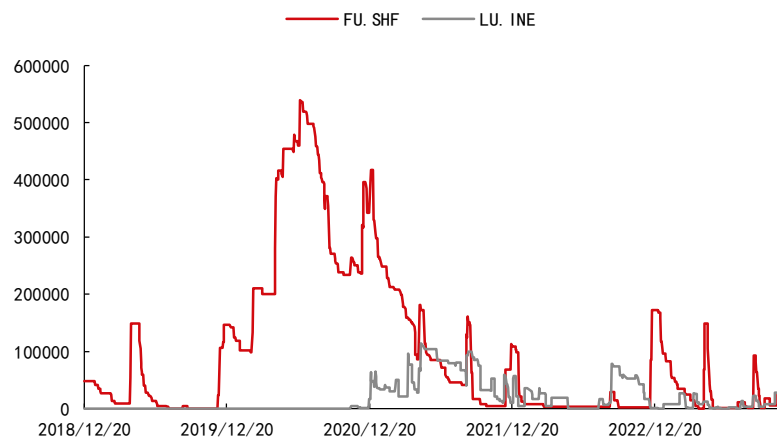
中国燃料油进出口 单位：万吨



新加坡燃料油销量 单位：万吨



仓单 单位：吨

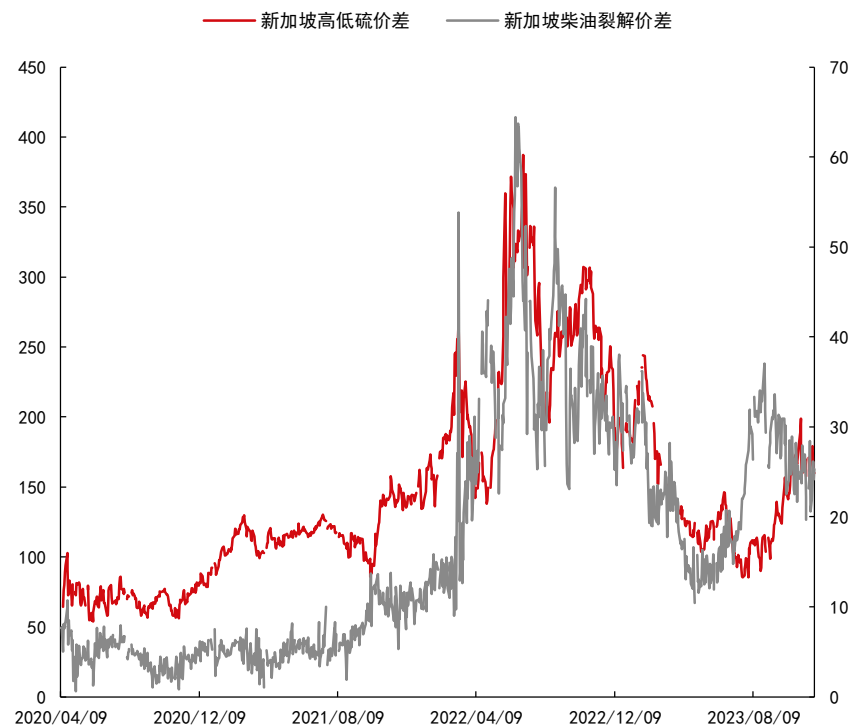


0.5%燃料油

低硫-高硫与BD价差 美元/吨 美元/桶

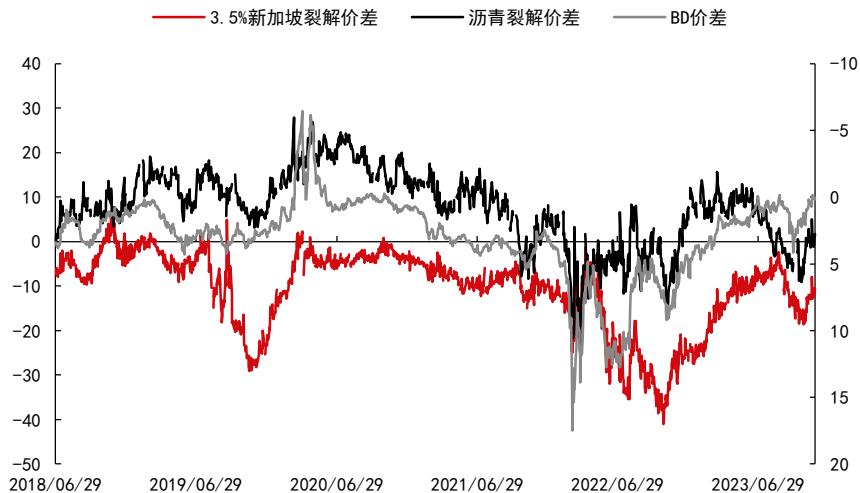


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨, 美元/桶

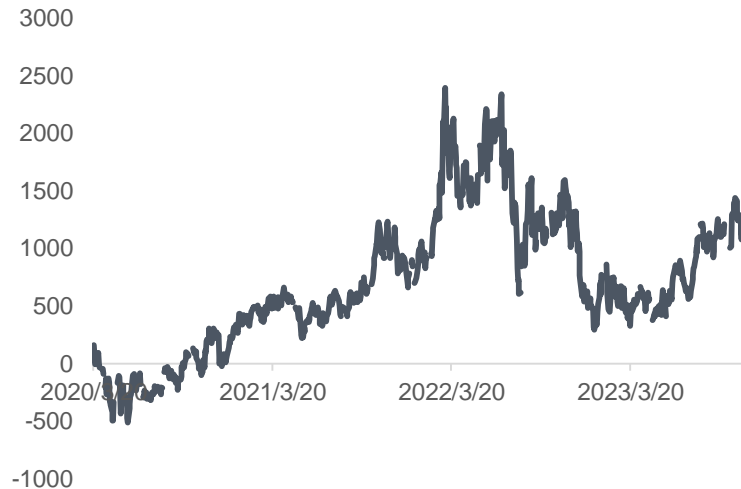


沥青

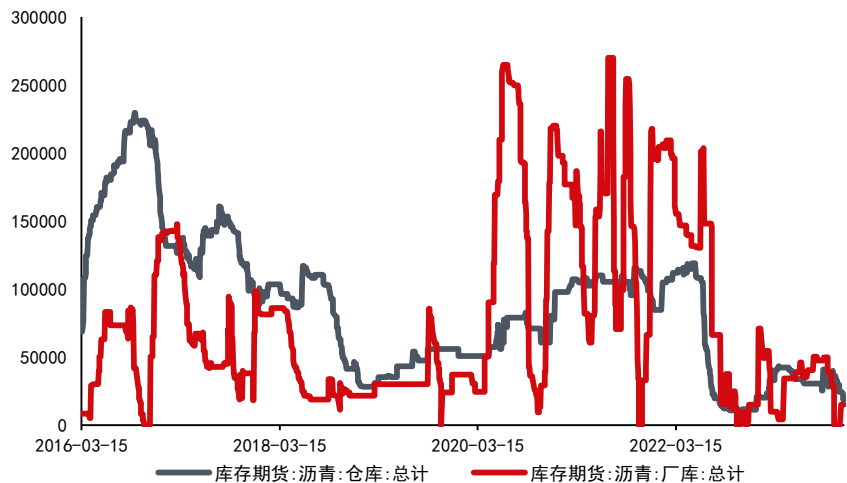
沥青估值 单位：美元/桶



新加坡低硫-沥青 单位：元/吨



沥青仓单 单位：吨

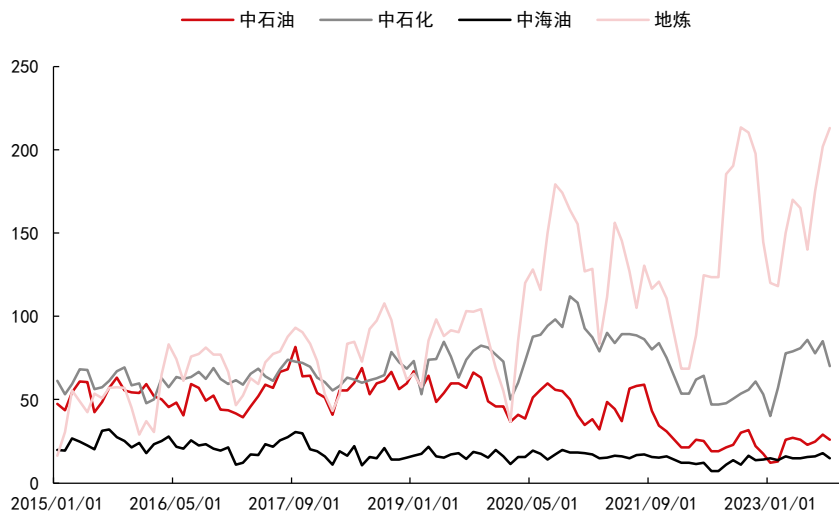


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

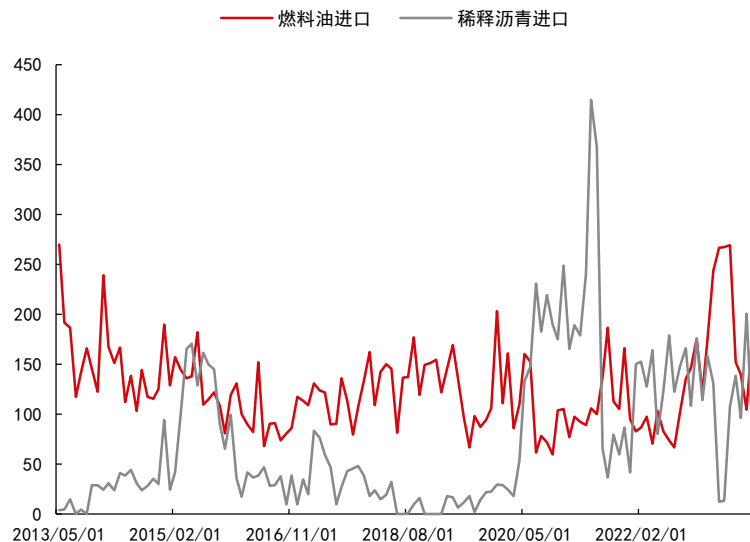


沥青

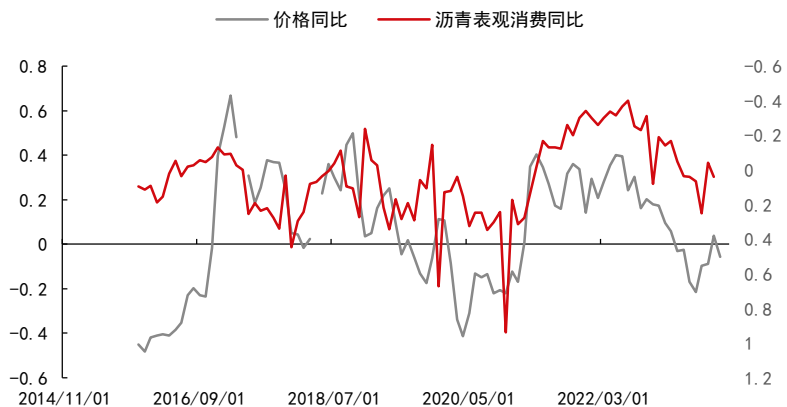
沥青产量 万吨



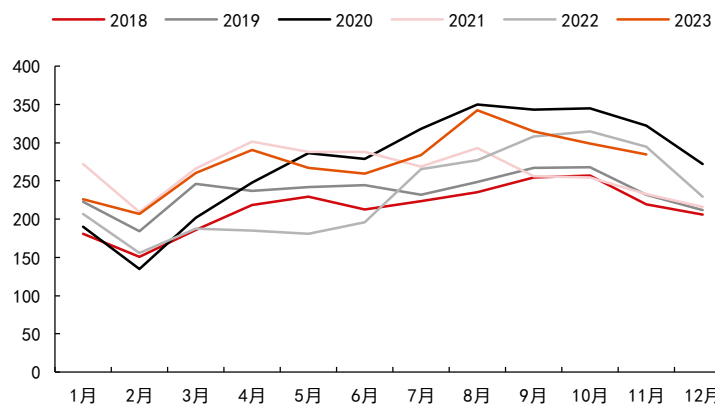
燃料油与稀释沥青进口 万吨



沥青需求与价格

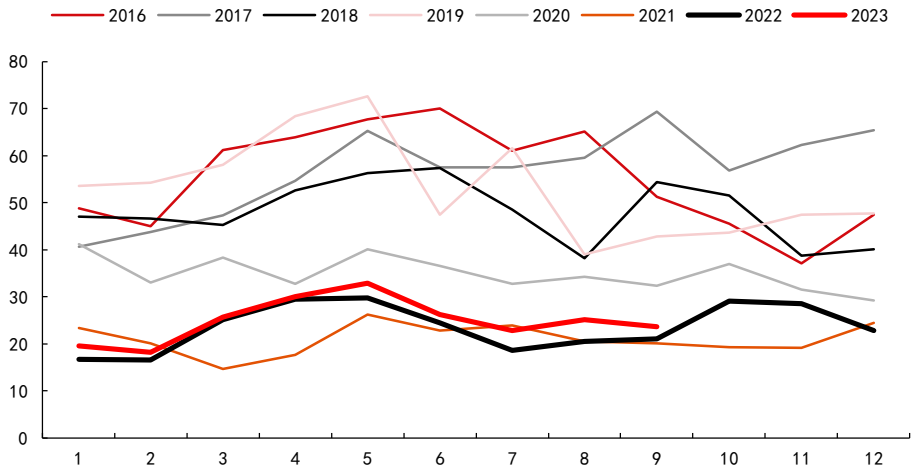


沥青产量 万吨

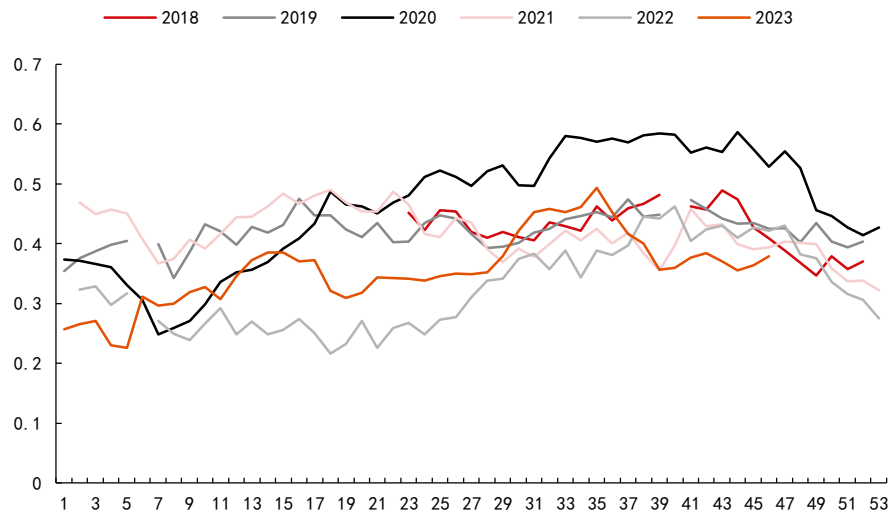


沥青

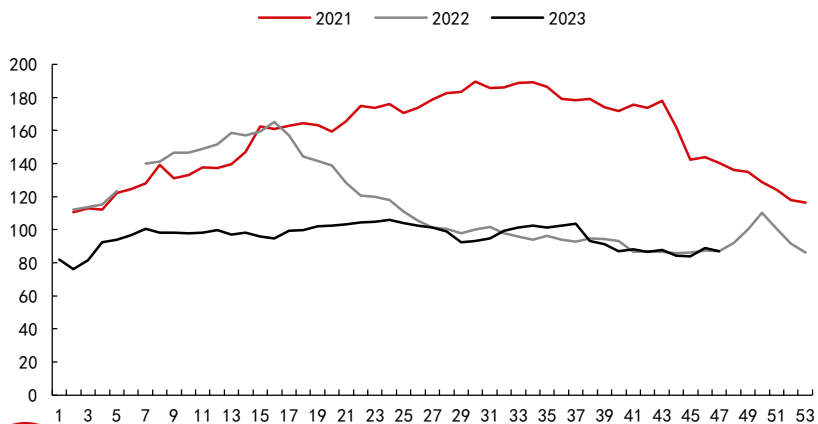
韩国沥青产量 单位：万吨



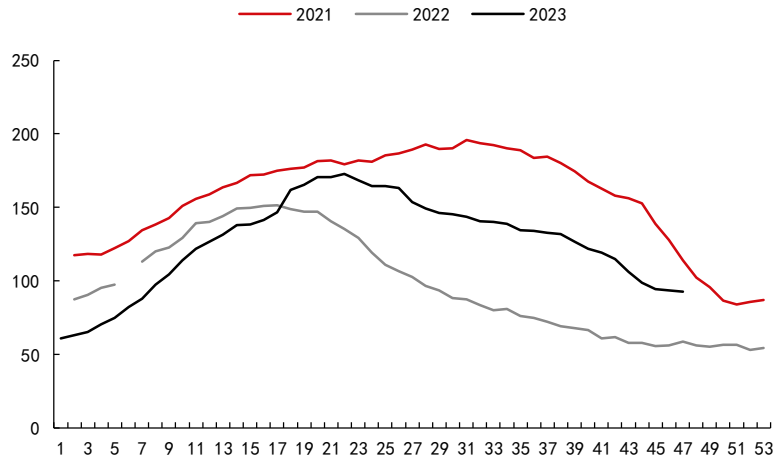
沥青炼厂开工



沥青炼厂库存 单位：万吨

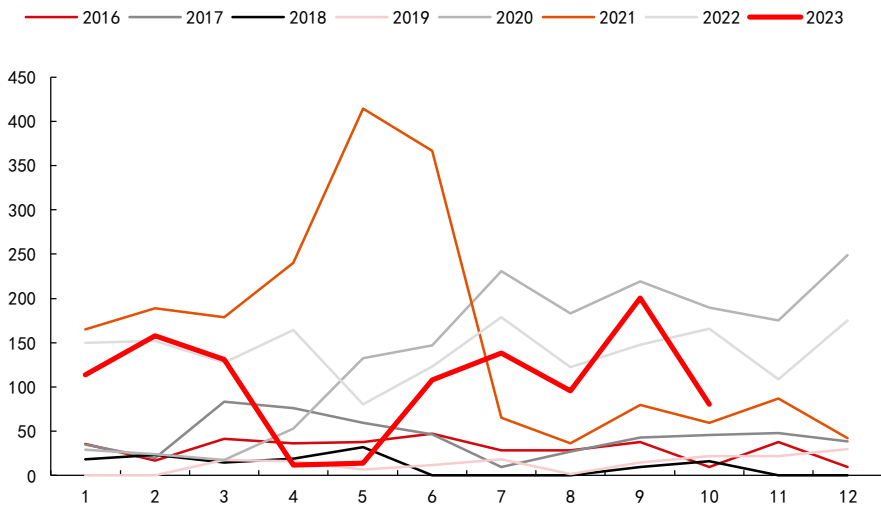


沥青社会库存 单位：万吨

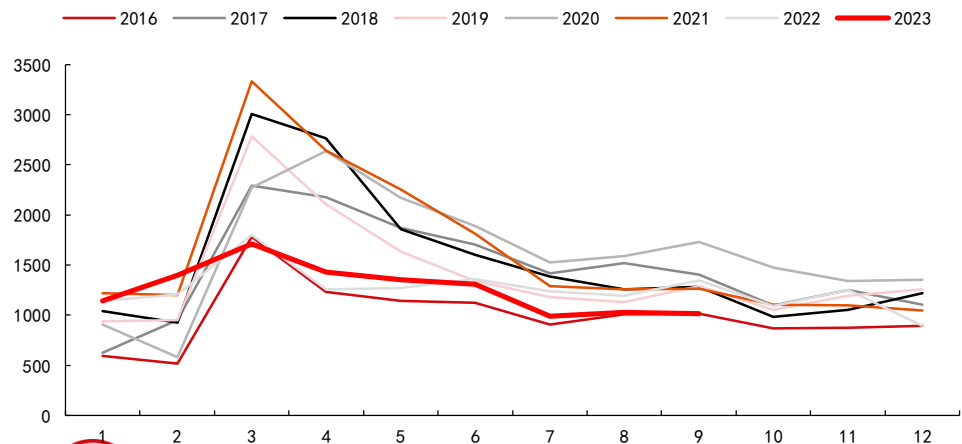


沥青

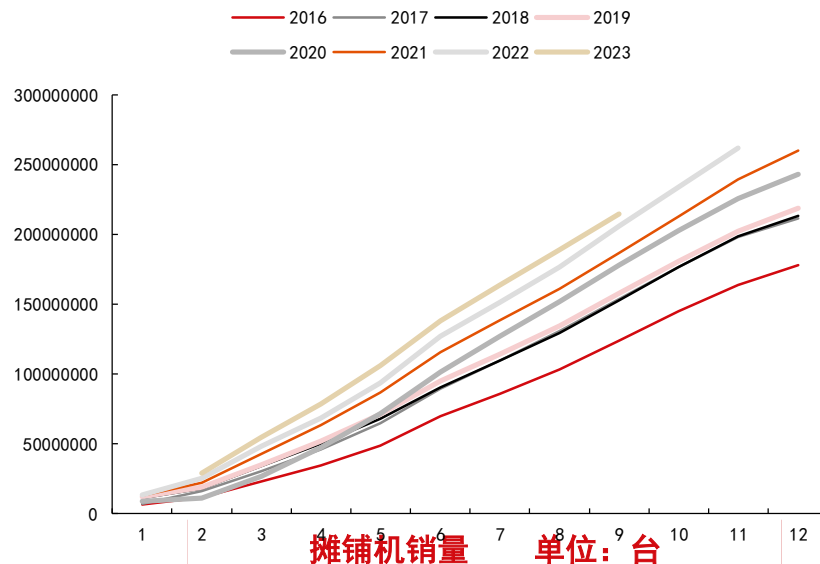
稀释沥青进口量 单位：万吨



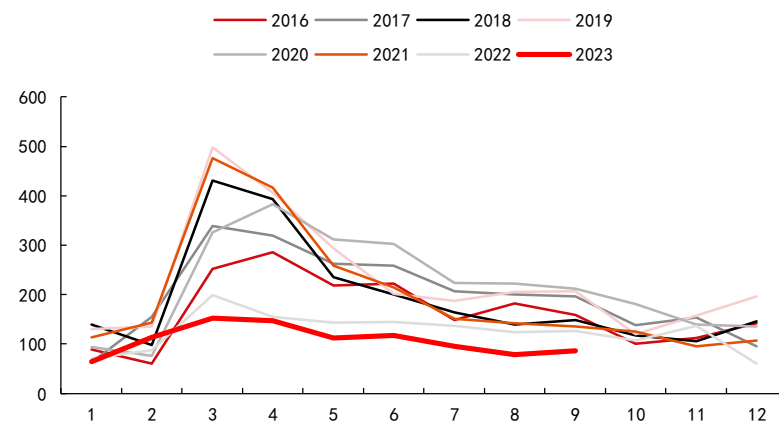
压路机销量 单位：台



公路交通固定资产投资 单位：万元



摊铺机销量 单位：台



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

PX

基本面驱动偏弱，关注上下游走势



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PX周度观点——基本面驱动偏弱，关注上下游走势

■ 逻辑：

（1）供应方面：威联100万吨/年、彭州石化75万吨/年装置上周末重启，福佳大化140万吨/年装置24日起逐步降负检修，预计7-10天左右，中金四季度检修未定；海外，韩国GSC 55万吨/年装置、沙特70万吨/年装置重启，10月PX进口量75.16万吨，环比增加7.7万吨；PX国内供应持稳，进口回升，整体供应或维持趋增。

（2）需求方面：下游PTA检修装置陆续回归，聚酯负荷仍偏稳，PTA新检修兑现前需求边际改善。

（3）库存方面：下游仍具备强消纳能力，市场PX供应宽裕维持，库存趋累但下游尚可下压力有限。

（4）估值方面：原油宽幅波动，PXN或跟随宽幅震荡。

（5）整体逻辑：上周期价大幅下挫主要来自商品集体承压及PTA走跌影响，PX基本面边际改善但驱动有限，短期维持偏弱支撑，关注原油及PTA走势。（1）供需边际回暖。供应端增量逐步兑现，目前海内外已至较高负荷，供应弹性或更多来自进口端，短期维持宽松格局不变；下游检修装置陆续回归或带动补货需求，近期终端需求再度提振也带来一定利好，淡季压力有所缓解，聚酯已经高开下，需求端弹性关注PTA生产变化及投机需求。（2）PX远月格局偏好，随交易重心逐步转向远月，或加大市场博弈性，目前强预期主导PX期价，基本面兑现有限，期价受PTA走势影响明显。整体来看，基本面逻辑基本延续前期，上行或下跌驱动都偏弱，价格运行偏僵持，短期估值端影响较大，OPEC会议延后引发市场新一轮对原油供应的担忧，关注原油及PTA波动。

操作策略：

短期关注能源及宏观情绪扰动，中长期关注下游需求预期及PTA装置变动。

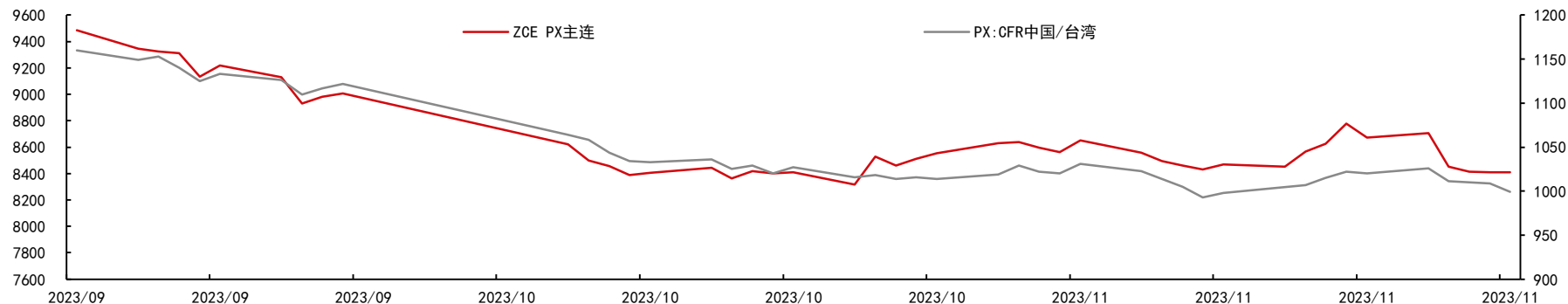
■ 风险因素：

原油大幅下跌，PTA生产大幅调整、市场交投转向

PX期现价格及基差——ZCE PX周内跌后震荡，近期运行关注上下游

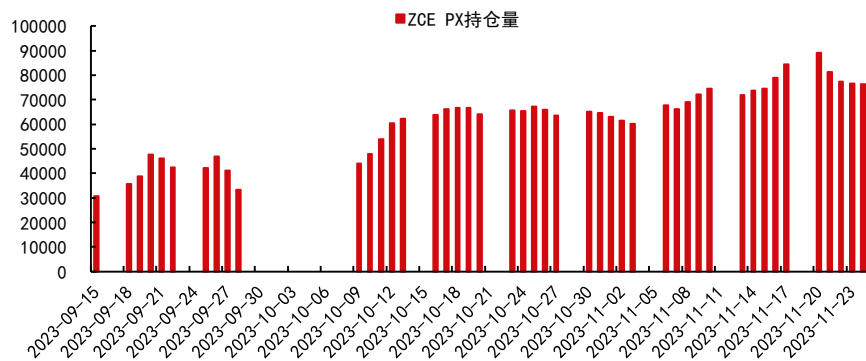
PX期货收盘价 vs PX现货价

元/吨;美元/吨



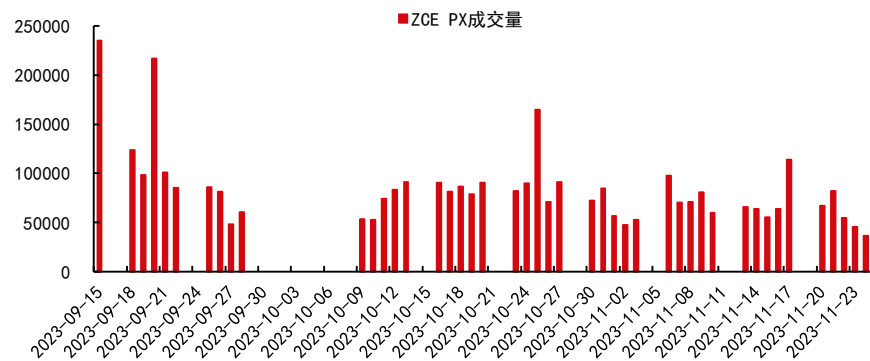
PX 2405期货持仓情况

手



PX 2405期货成交情况

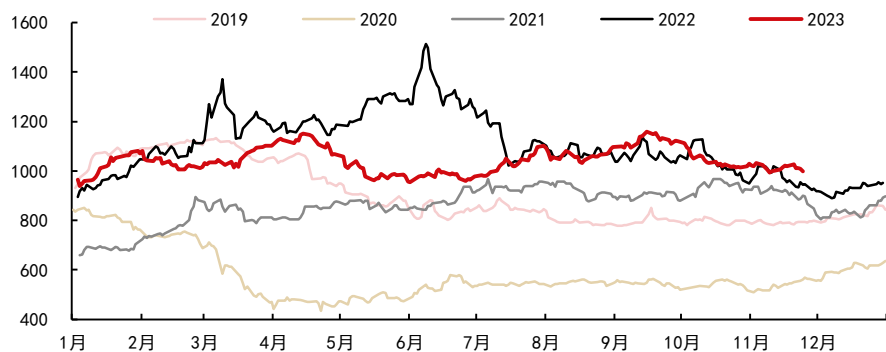
手



PX期现价格及基差——现货偏弱震荡

PX现货价格走势

单位：美元/吨



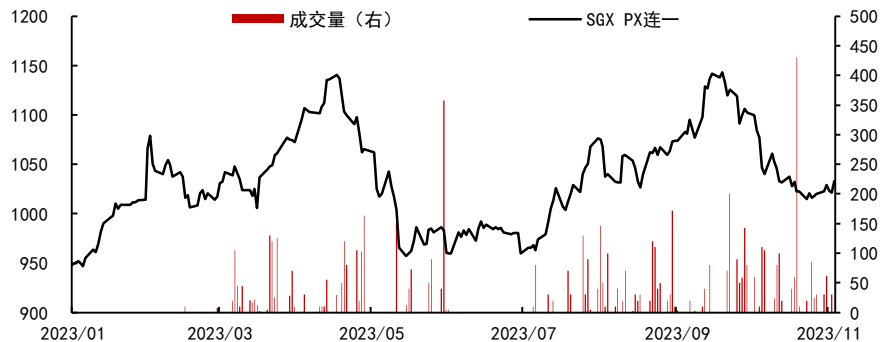
PX现货、SGX 纸货价格走势及基差

单位：美元/吨



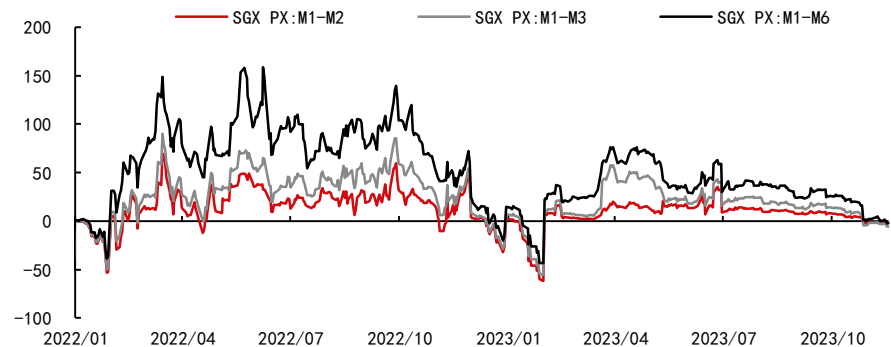
SGX PX 价格走势及成交量

单位：美元/吨



SGX PX 月差走势

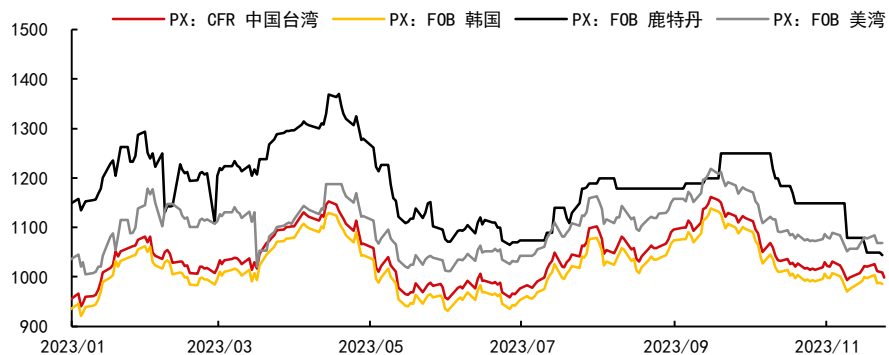
单位：美元/吨



价差分析——市场成交略改善，现货在基本面边际改善下震荡

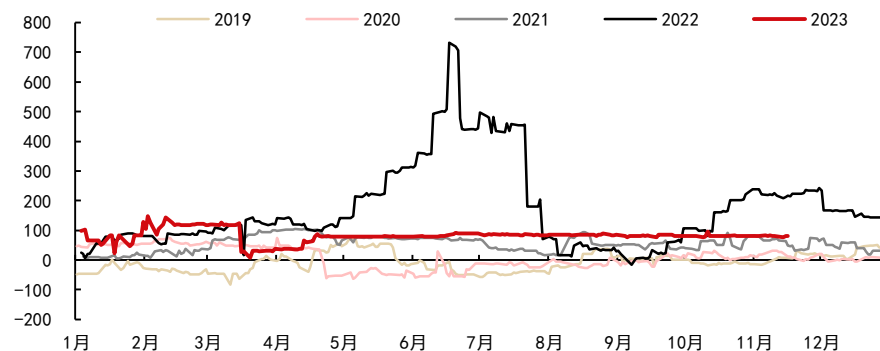
PX全球价格

单位：美元/吨



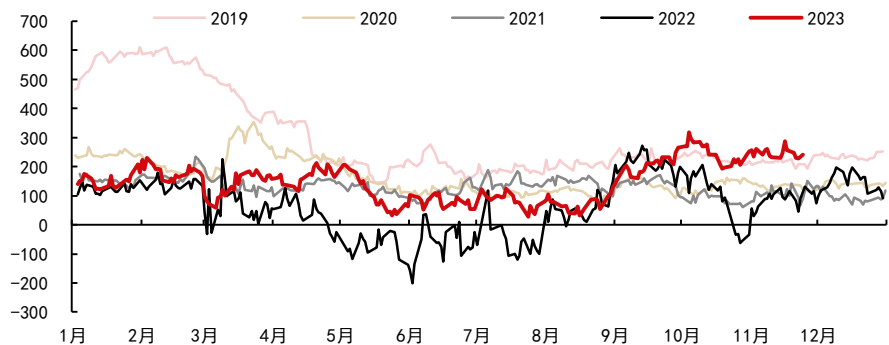
PX美亚价差

单位：美元/吨

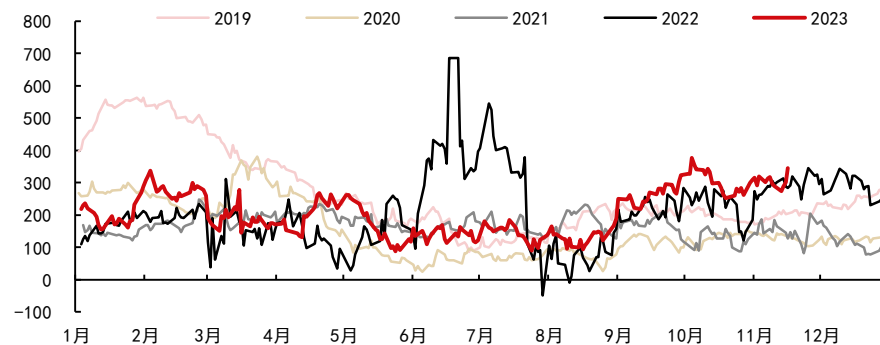


PX-RBOB（亚洲）

单位：美元/吨



PX-RBOB（美湾）

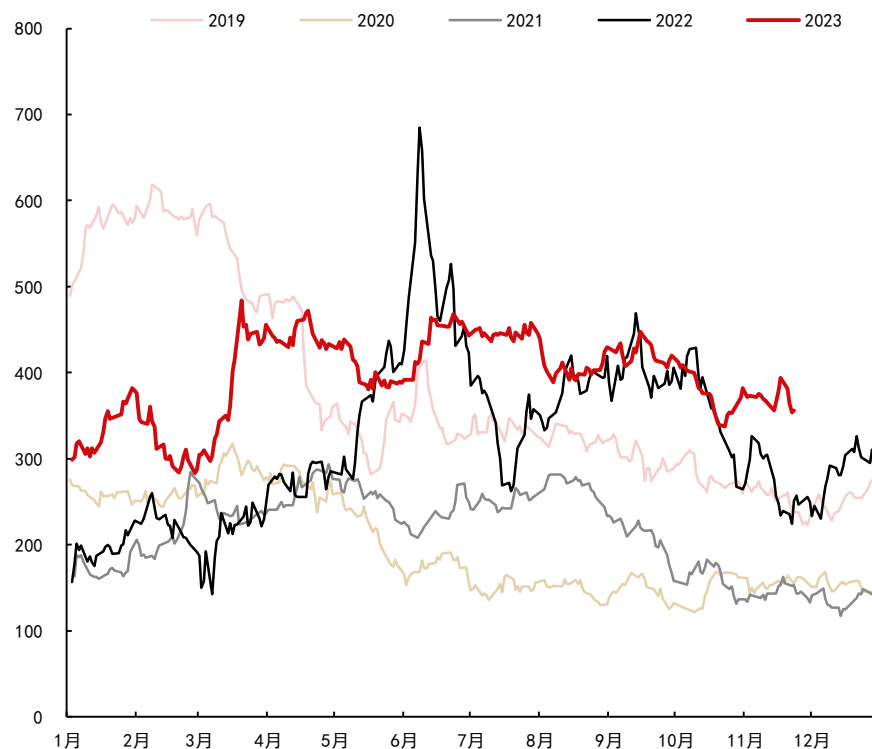


价差分析——PXN或延续震荡，关注原油走势影响

- 周五PXN为346，周内PXN宽幅震荡，芳烃受调油回归影响估值下挫的节奏放缓，石脑油受油价下行跟随震荡运行，PX稍有回暖，PXN围绕370中枢震荡后周五再次压缩；石脑油方面，石脑油需求或边际改善，近期波动主要一方面跟随原油价格，另一方面市场担忧巴拿马堵塞轻烃涨价，持续利空关注东西价差走扩后供应端增量情况；PX方面，近期价格影响因素除成本外，现货端主要来自市场交投心态改善，PX自身基本面仍偏弱，供应端短期仍趋增，但随需求边际改善，下跌空间也比较有限，下游目前运行较好，冬季纺服需求有一定提振。PXN或震荡运行为主。

PXN

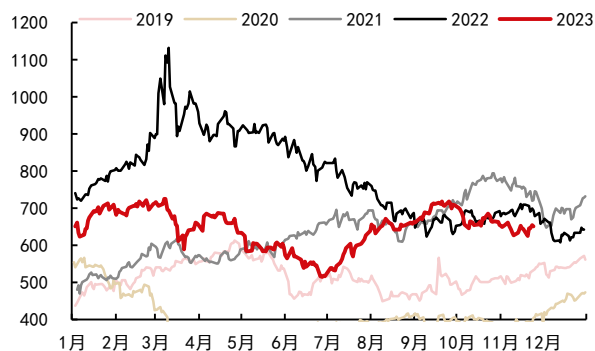
单位：美元/吨



石脑油——回顾：油价震荡下行，裂差延续修复，月差走扩

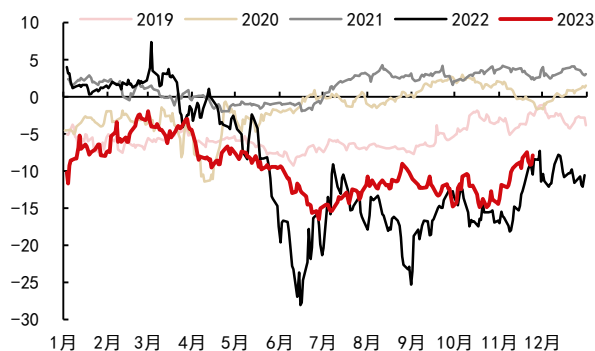
日本石脑油纸货价格走势

美元/吨



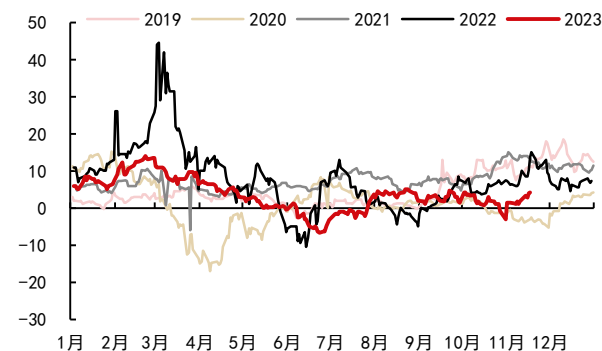
日本石脑油裂解价差

美元/桶



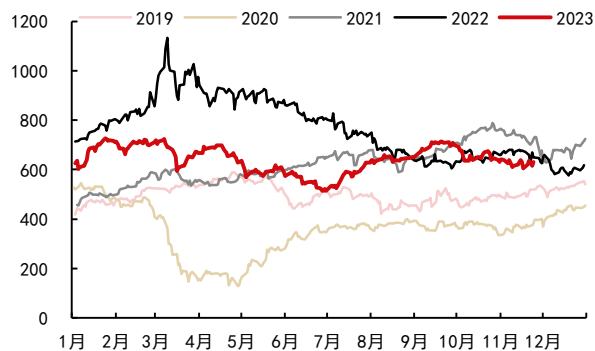
MOPJ M1-M2

美元/吨



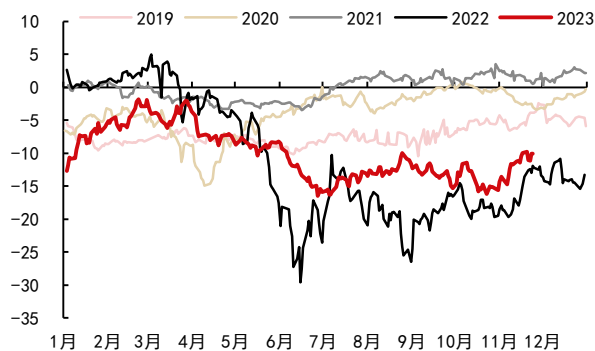
西北欧石脑油纸货价格走势

美元/吨



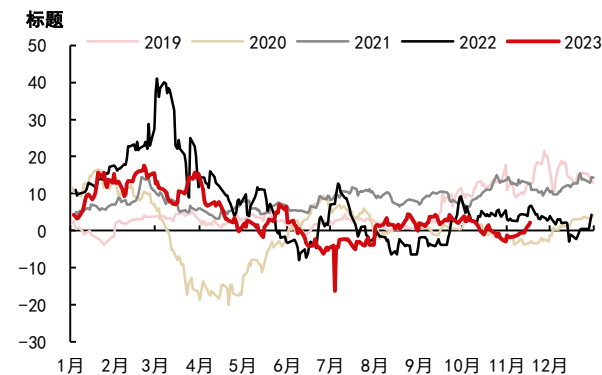
西北欧石脑油裂解价差

美元/桶



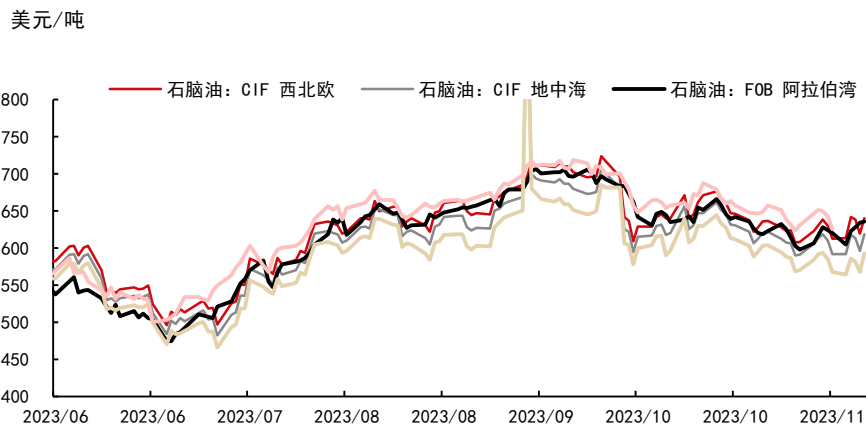
NWE NAP M1-M2

美元/吨

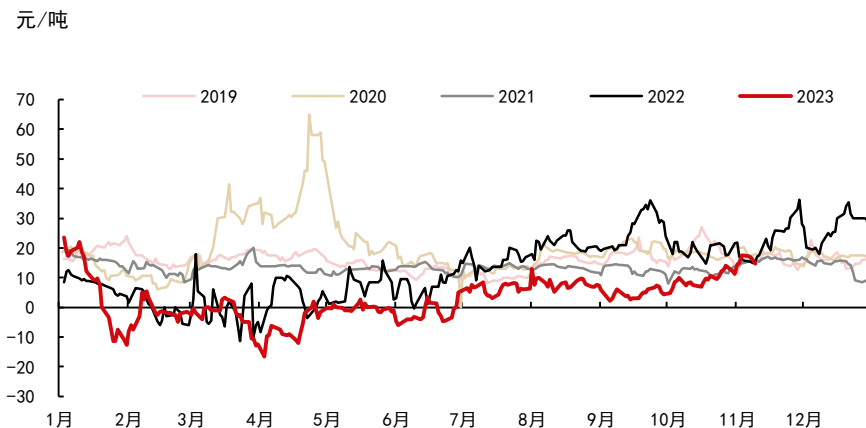


石脑油——ARA库存小幅累积，东西价差持续走扩下套利来源压力仍存

全球石脑油现货价格



东西价差走势



东西价差 VS ARA石脑油库存



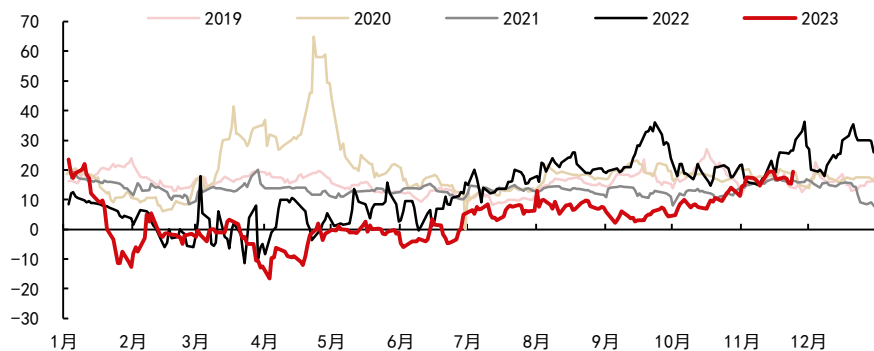
西北欧石脑油价格 vs ARA石脑油库存



石脑油——东西价差持续走扩，套利流量或趋增

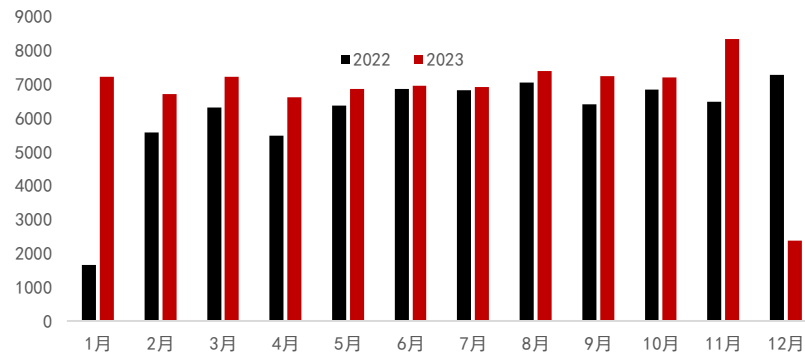
石脑油纸货东西价差

单位：美元/桶



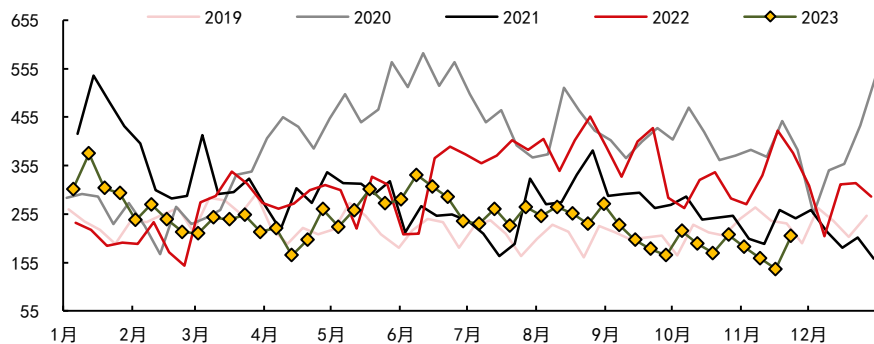
亚洲石脑油进口量（到港）

单位：千吨



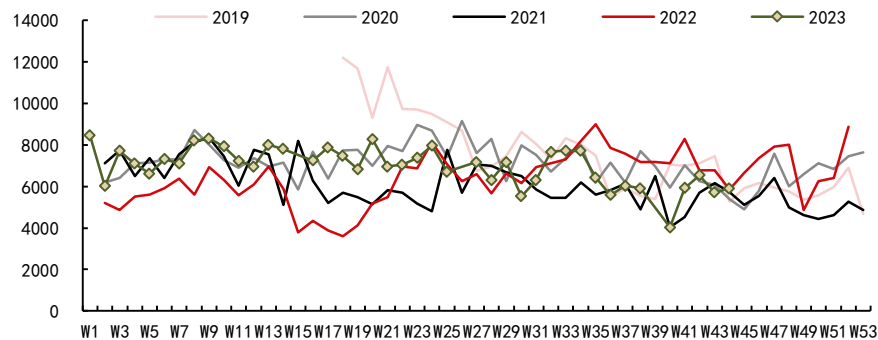
ARA石脑油库存

单位：千吨



富查伊拉轻质馏分油库存

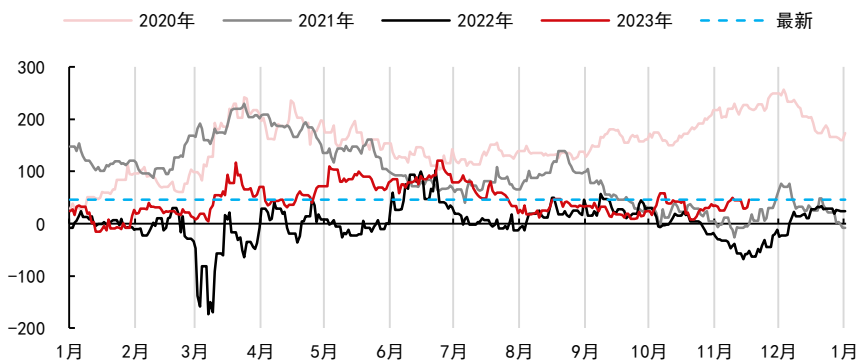
单位：千桶



石脑油——汽油市场弱稳，裂解利润改善有限，轻烃涨价预期或提振脑油需求

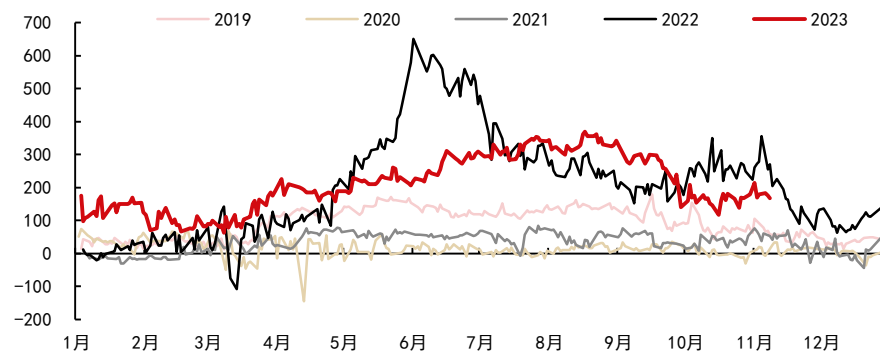
东北亚石脑油裂解制乙烯利润

美元/吨



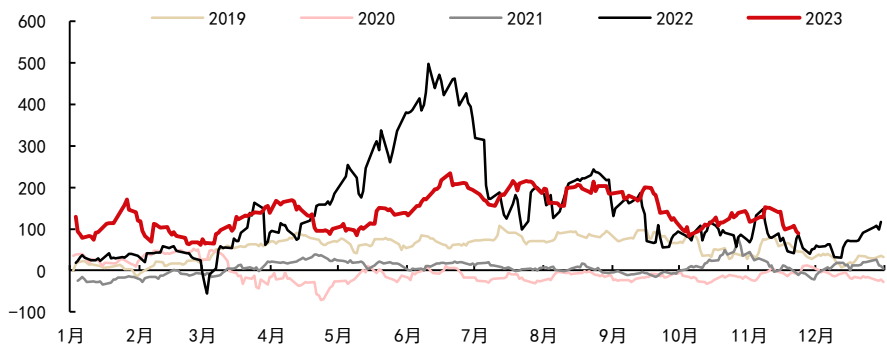
EurBOB-西北欧石脑油

美元/吨



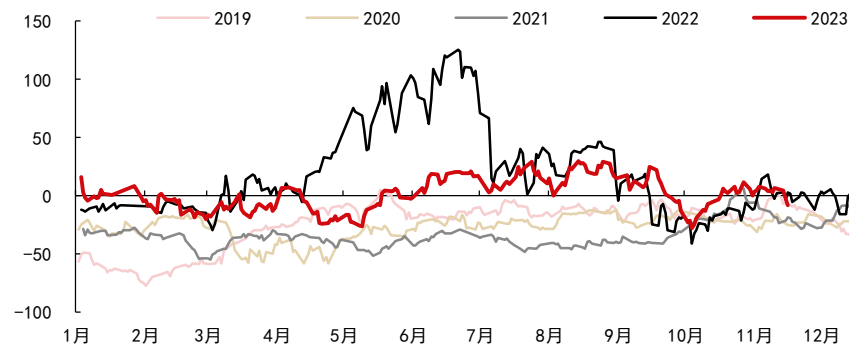
MOGAS 92#-日本石脑油

美元/吨



亚洲重整汽油型-芳烃型 (>0有利润)

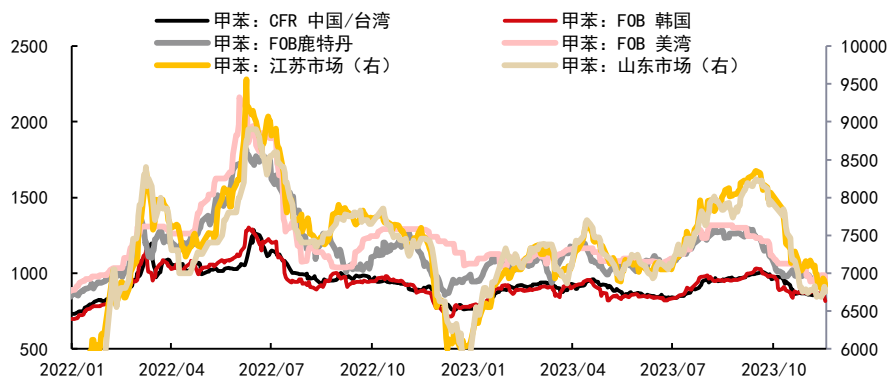
美元/吨



价差分析——亚洲市场甲苯震荡，纯苯转弱下歧化利润波动

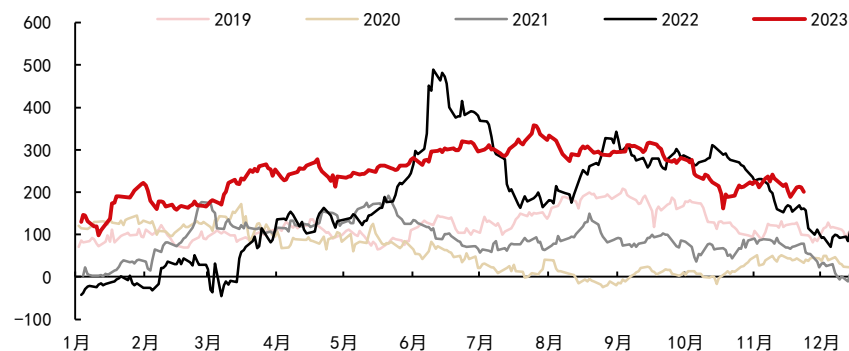
全球甲苯价格走势

单位:美元/吨, 元/吨



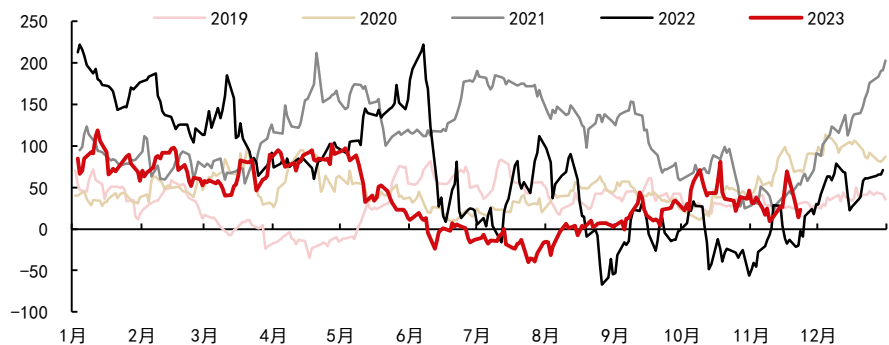
亚洲甲苯-石脑油价差

单位: 美元/吨



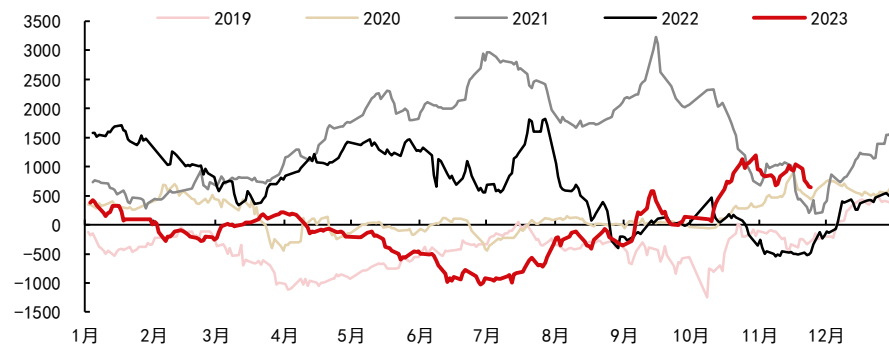
亚洲甲苯歧化理论利润

单位: 美元/吨



中国纯苯-甲苯

单位: 美元/吨



价差分析——MX仍持稳，美亚异构利润修复显著

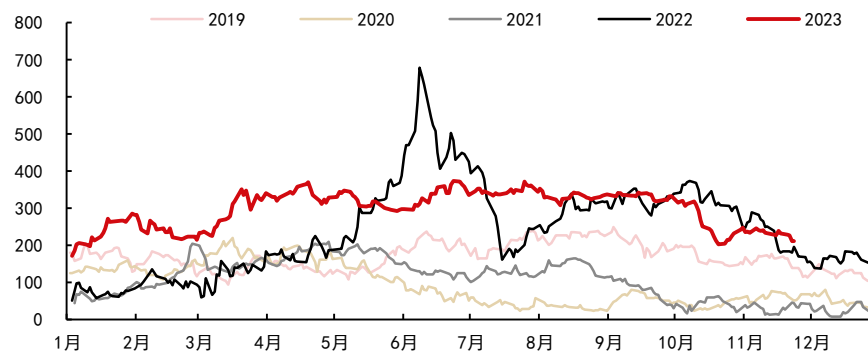
MX价格走势

单位:美元/吨, 元/吨



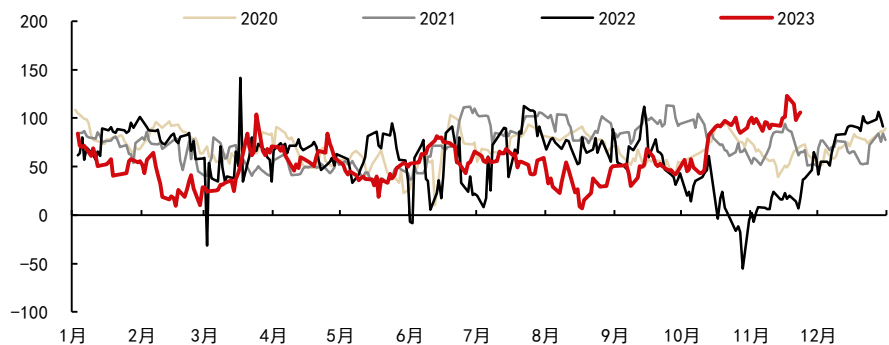
MX-石脑油价差

单位: 美元/吨



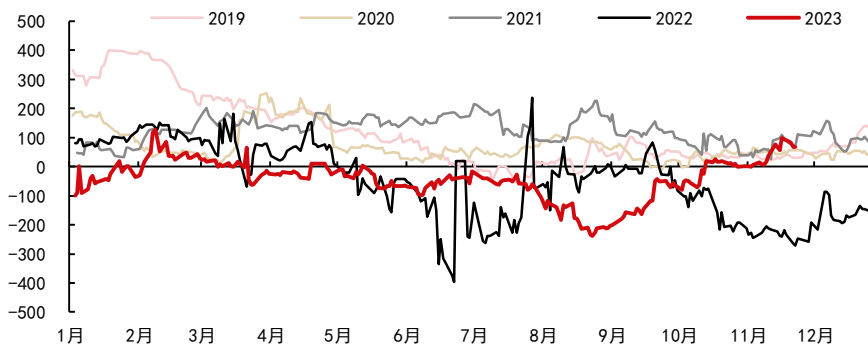
亚洲PX-MX

单位: 美元/吨



美国PX-MX

单位: 美元/吨



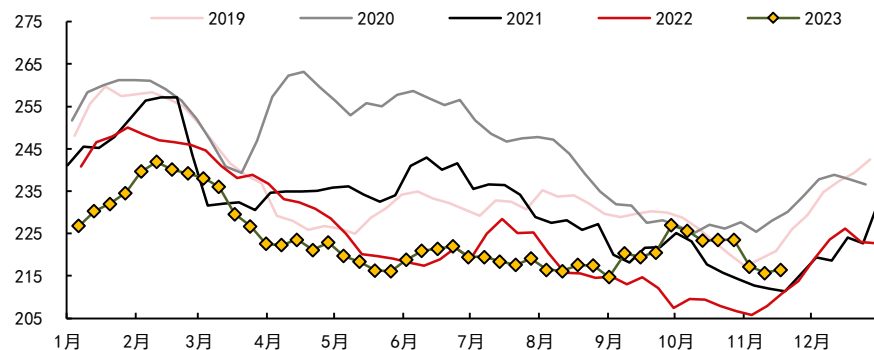
芳烃调油——汽油库存去化放缓，调油经济性不足，需求或有限

美国汽油裂解价差



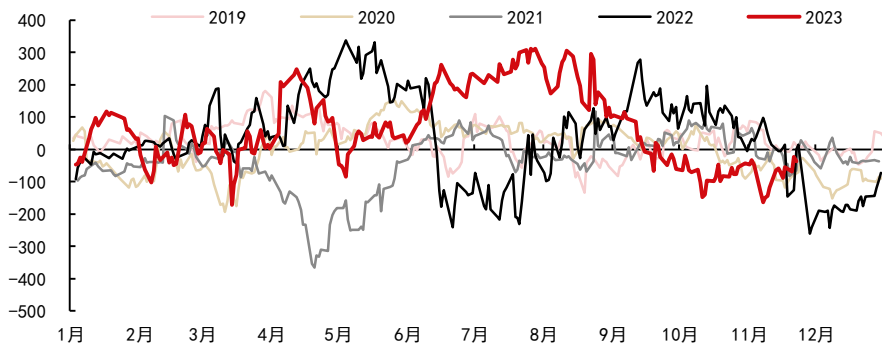
美国汽油库存

单位：千桶



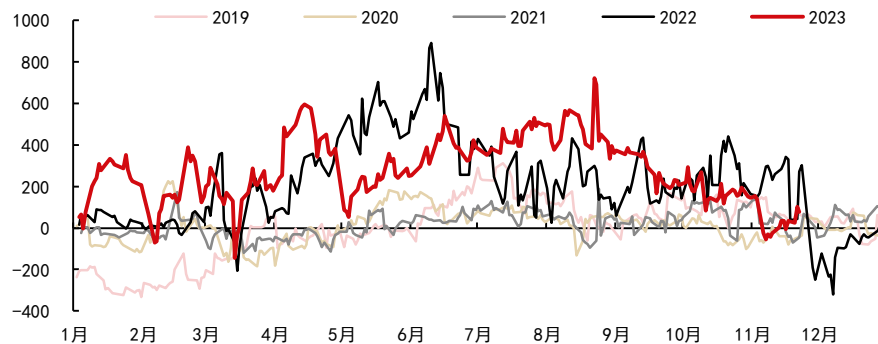
美国甲苯调油经济性

单位：美元/吨



美国MX调油经济性

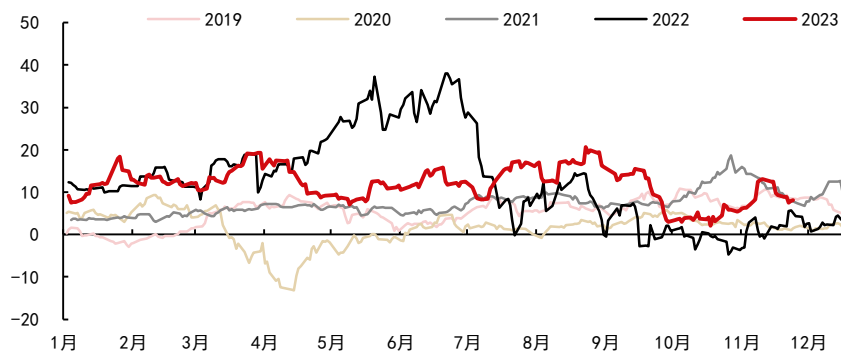
单位：美元/吨



芳烃调油——亚洲汽油市场一般，淡季调油经济性易跌难涨

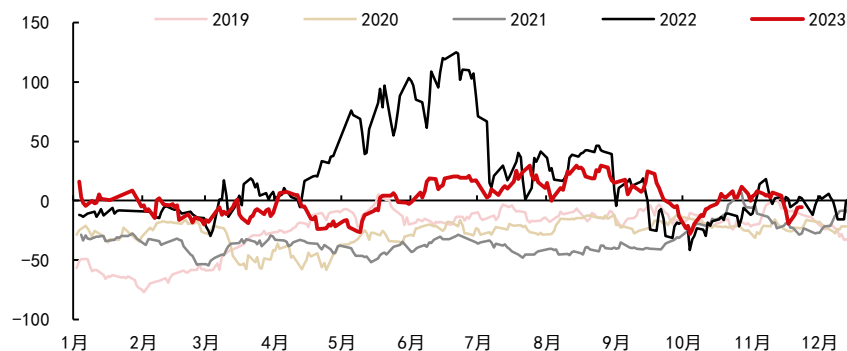
新加坡汽油裂解价差

单位：美元/吨



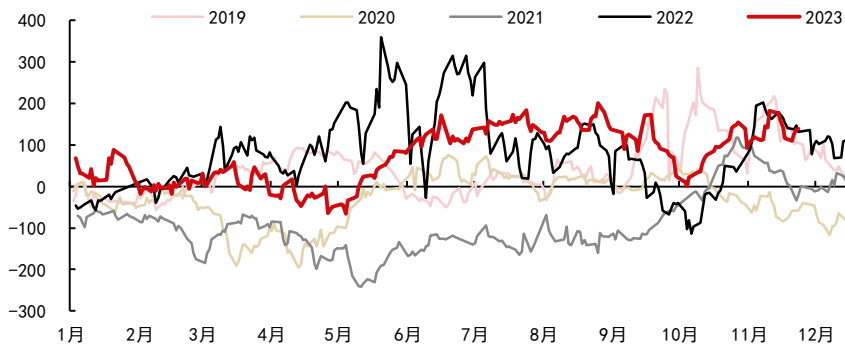
汽油型-芳烃型 (>0有利润)

单位：美元/吨



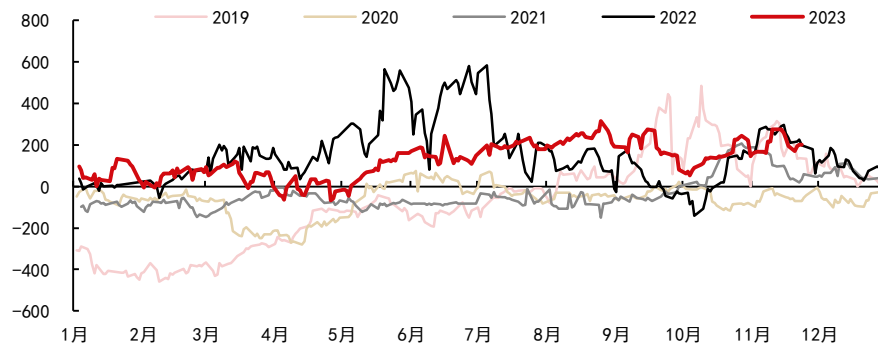
亚洲甲苯调油经济性

单位：美元/吨



亚洲MX调油经济性

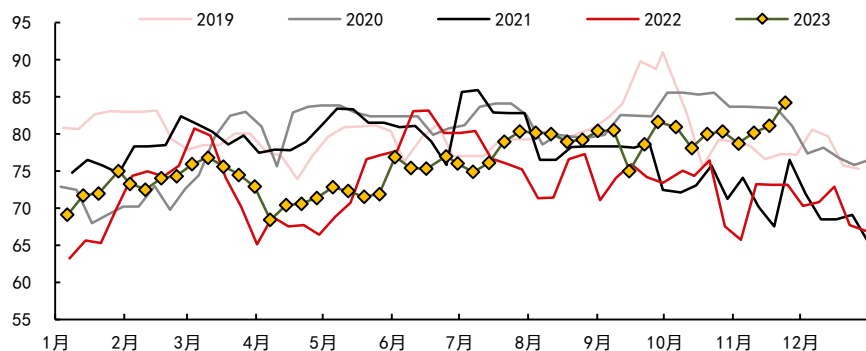
单位：美元/吨



PX供应：开工延续回升，供应或进一步放量

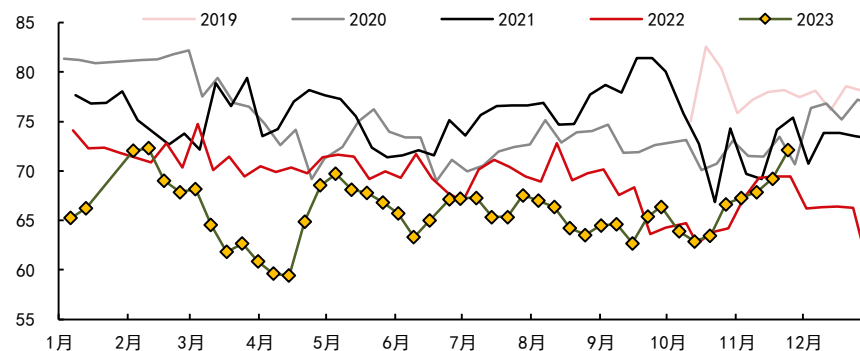
PX国内开工

单位：%



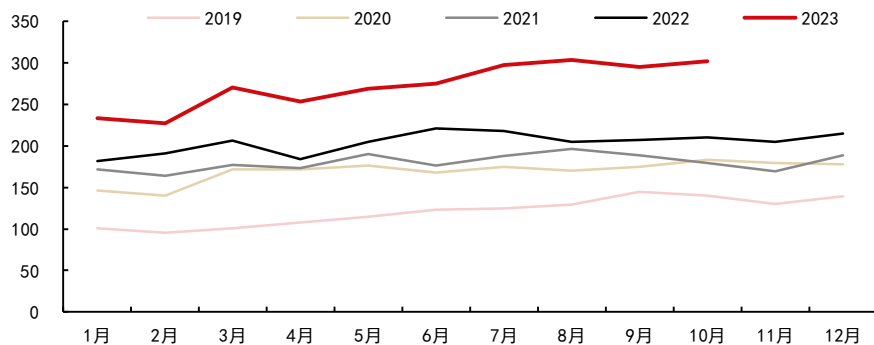
PX亚洲估算开工（除中国）

单位：%



PX国内月度产量

单位：万吨

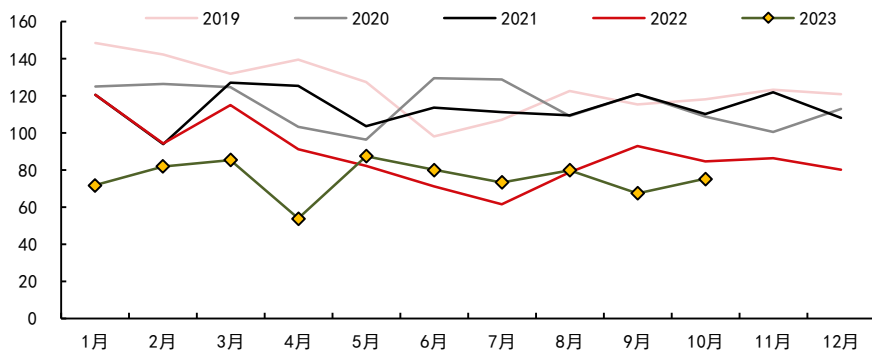


企业	地区	产能	检停日期	预计回归日期
洛阳石化	河南洛阳	23	2023/5/16	暂不确定
彭州石化	四川彭州	75	2023/09/10	重启
中化弘润	山东潍坊	60	2023/09	暂不确定
盛虹炼化	江苏连云港	400	2023/10/07	2023/11/1
浙石化	浙江舟山	900	2023/10/31	已恢复正常
东营威联石化(富海)	山东东营	100	2023/11/6	重启
福佳大化	大连大孤山	140	2023/11	24日短停检修7-10天
中金石化	浙江宁波	160	2023/Q4	暂不确定

PX供应：10月PX进口量为75.16万吨，环比增长7.7万吨。

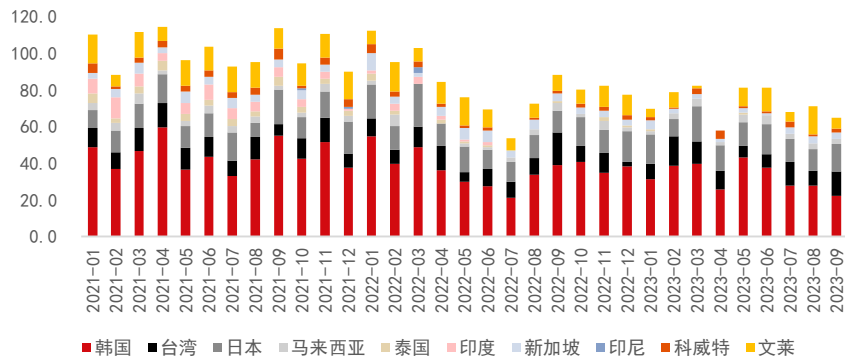
PX进口量

单位：万吨



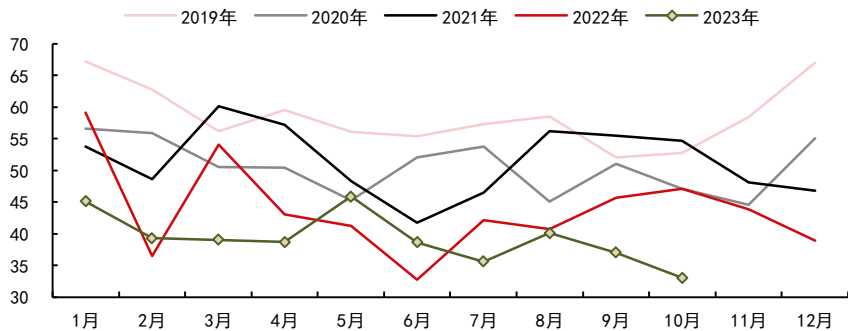
PX进口（主要来源）

单位：万吨



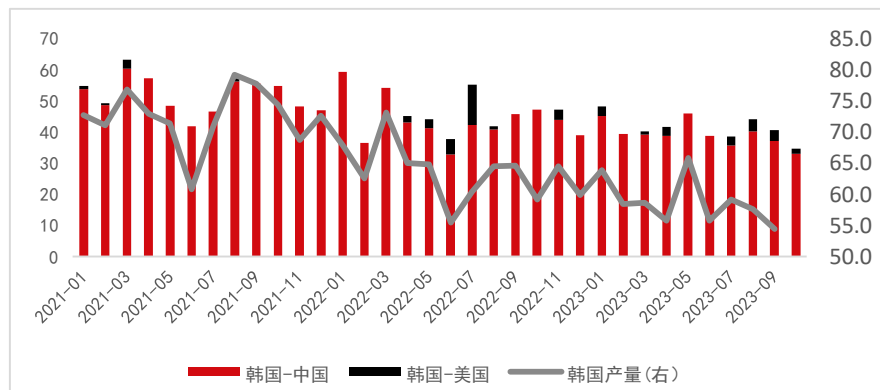
韩国PX出口

单位：万吨



韩国PX出口组成

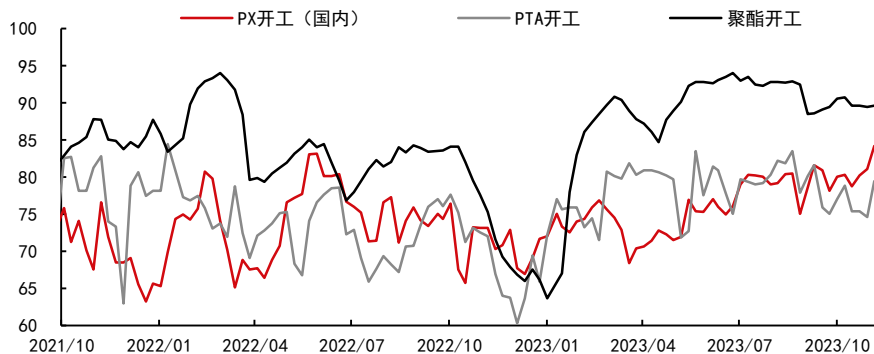
单位：万吨



PX需求：近期检修回归较多，下游需求或边际改善

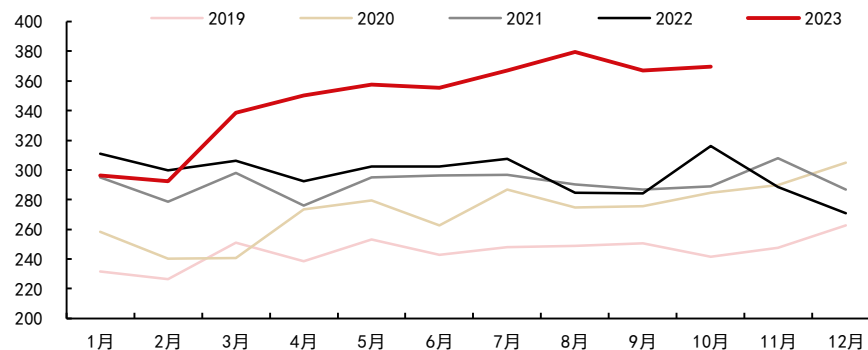
PX、PTA开工对比

单位：%



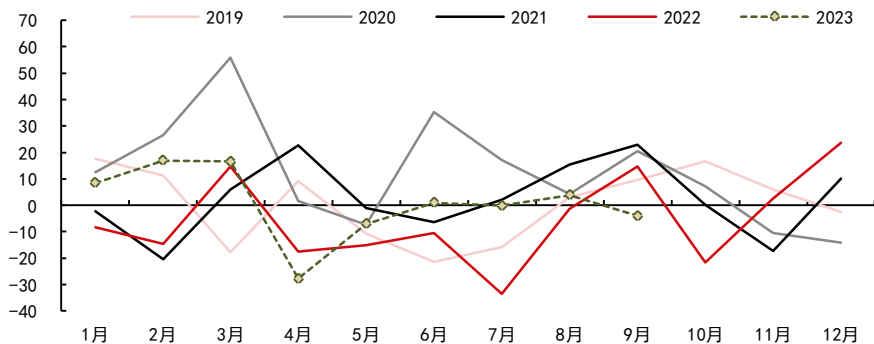
PX理论需求量

单位：万吨

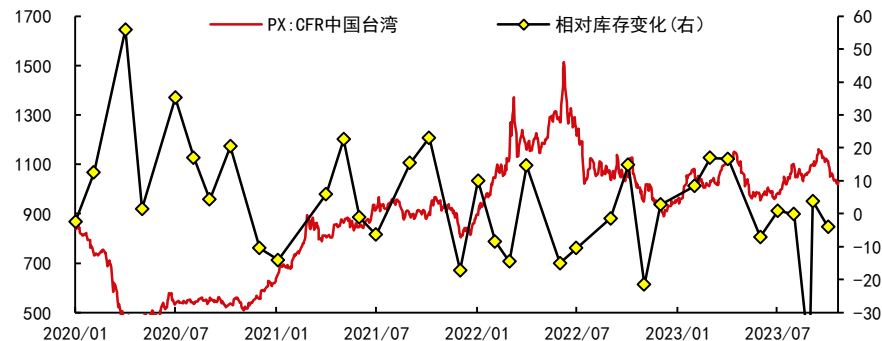


PX相对库存变动

单位：万吨



PX库存变化vs价格走势



目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

PTA&MEG&PF

供应趋于抬升，打压市场价格



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——供应趋于抬升，打压市场价格

■ 逻辑：

➤ 需求：（1）织造端：成品出货加快，库存大幅下降；订单快速提升，开工率创年内新高；原料备货不多，库存继续被消化；（2）聚酯生产微升，其中，瓶片开工率小幅反弹，涤纶长丝开工率维持稳定；（3）涤纶长丝价格有所修复，现金流受原料下跌影响而快速反弹。

➤ PTA：（1）装置方面，仪征化纤及逸盛宁波PTA装置周初重启，恒力惠州二期降负。汉邦石化220万吨、四川能投100万吨以及英力士110万吨PTA装置计划重启，另外，山东威联化学250万吨PTA装置月底计划检修。（2）开工率：本周PTA开工率升至79.4%，较前一期上升4.8个百分点。受装置重启推动，PTA开工率仍将提升；（3）价格和价差：受PX供应扩张以及窗口卖盘打压，PX价格走弱，PX和石脑油价差快速收窄；PTA供应抬升下，价格和加工费走弱。

➤ 乙二醇：（1）装置方面：榆能化学40万吨乙二醇投产，负荷提升至5-6成；中昆60万吨乙二醇11月上旬试车，预计11月27日左右出聚酯级产品；（2）开工率：截至11月24日，乙二醇综合开工率62.5%，较前一期上升0.9个百分点；（3）本周乙二醇计划到港不多，而同期张家港及太仓日均发货量环比增加近1420吨，增幅达15%；

➤ 整体逻辑：1. PX供应回升速度加快，PX价格以及PXN价差快速走弱；2. PTA装置陆续重启，供应趋向抬升；乙二醇新装置陆续投产，加大供应压力；3. 聚酯生产微增，产销整体偏弱。

■ 操作策略：

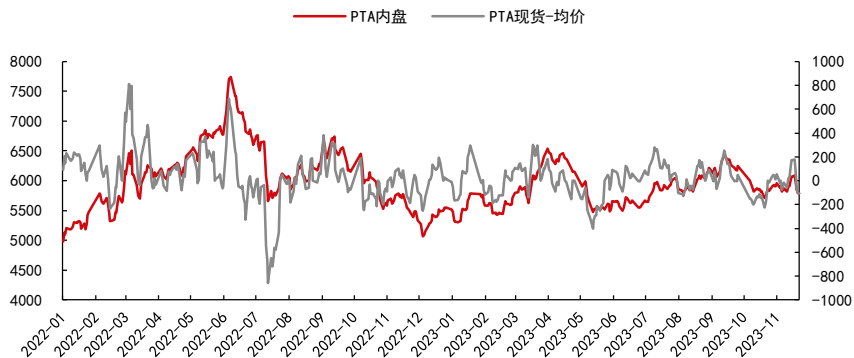
➤ PTA价格下行受成本和供需的影响，一方面，PX供应回升速度加快，价格在走弱，拖累PTA价格；另一方面，PTA自身供应有增量的预期，除逸盛海南投产的影响之外，部分前期检修装置也在陆续重启。乙二醇新产能也在陆续释放，叠加港口库存高位，也打压市场价格。短纤库存仍处在高位，以逢高锁定加工费为主。

■ 险风因素：终端需求不及预期风险、原油价格高位回落风险。

1.1 PTA期现价格、基差

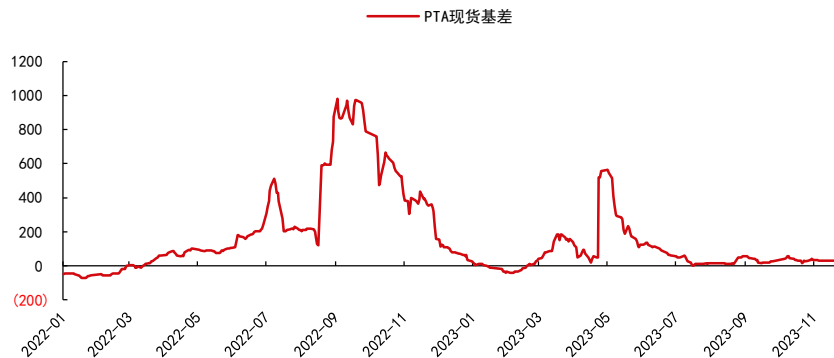
PTA现货价格走势

单位：元/吨



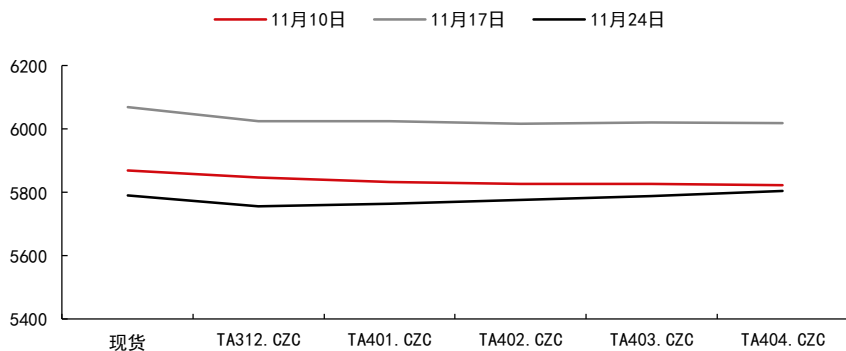
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨

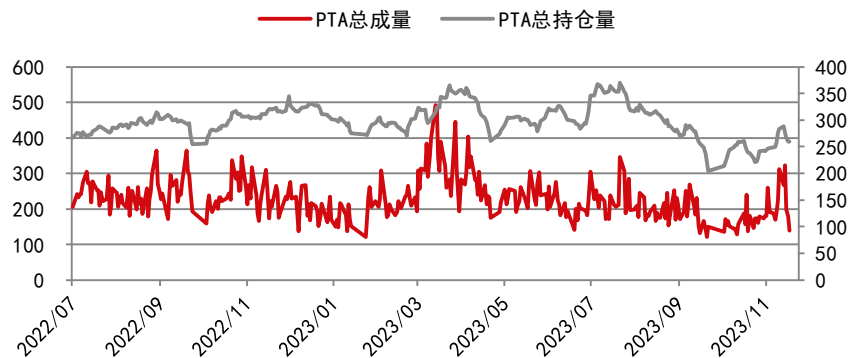


- 截至11月24日，国内PX开工率在84.2%，较前一期上升3.1个百分点，开工率创年初以来新高。仪征化纤及逸盛宁波PTA装置重启，恒力惠州二期降负，PTA开工率升至79.4%，较前一期上升4.8个百分点。
- PX和石脑油价格分化，PX和石脑油价差大幅走弱。截至11月24日，PX CFR中国价格降至999美元/吨，较上周同期下跌21美元/吨。因石脑油价格反弹至653美元/吨，PX和石脑油价差走弱至346美元/吨，较上周同期收窄48.3美元/吨。
- PTA价格跌幅较大，截至11月24日，PTA现货价格降至5790元/吨，较上周同期下跌280元/吨。PTA加工费冲高回落，截至11月24日，PTA现货加工费下降至395元/吨，较上周同期缩小95元/吨；PTA现货基差收在25元/吨，较上周同期缩小5元/吨。

1.1 PTA期货交易数据

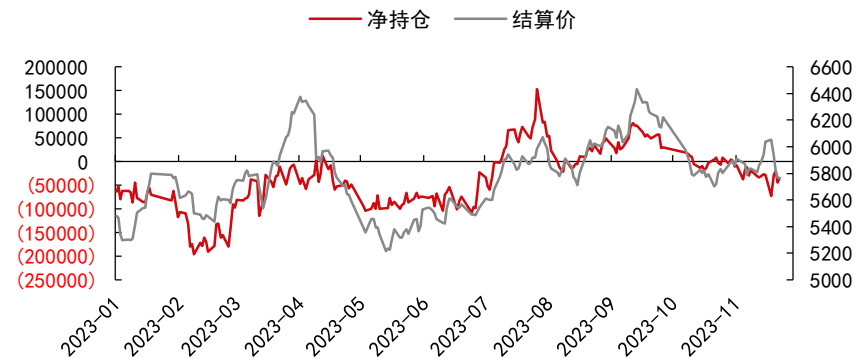
PTA期货成交和持仓

单位：百万手



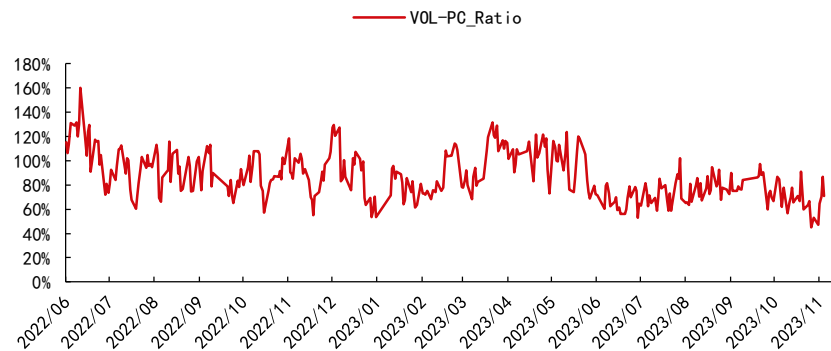
PTA期货主力净持仓

单位：手



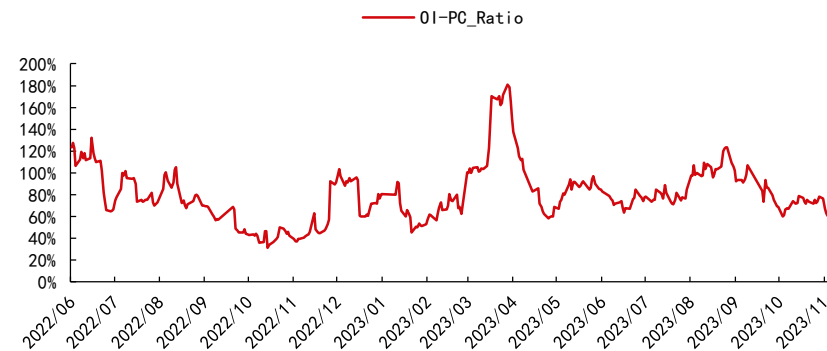
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

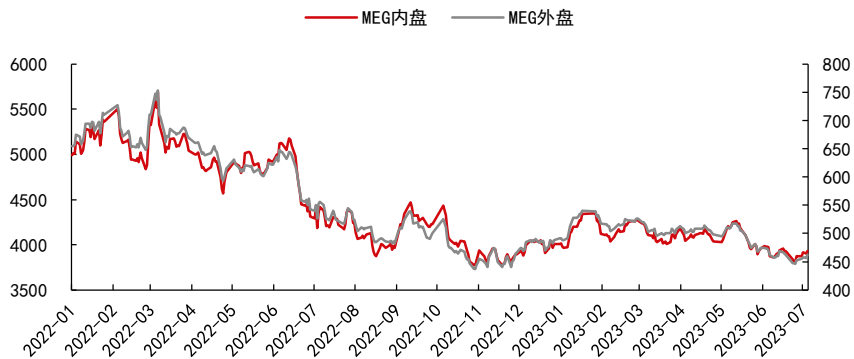
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

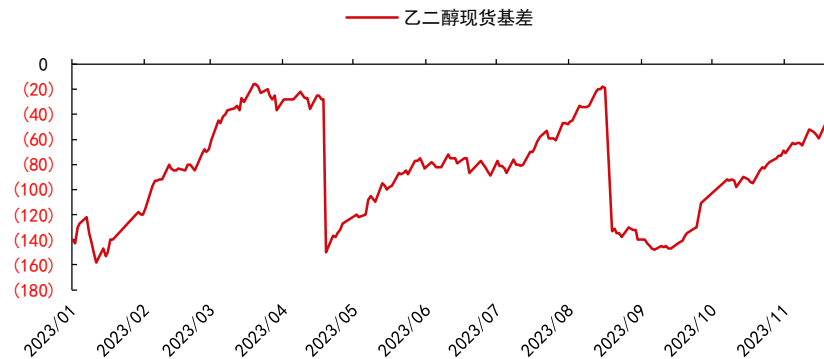
MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



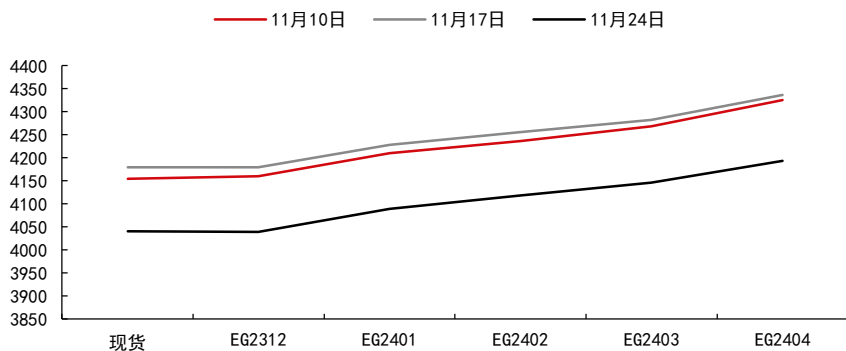
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨

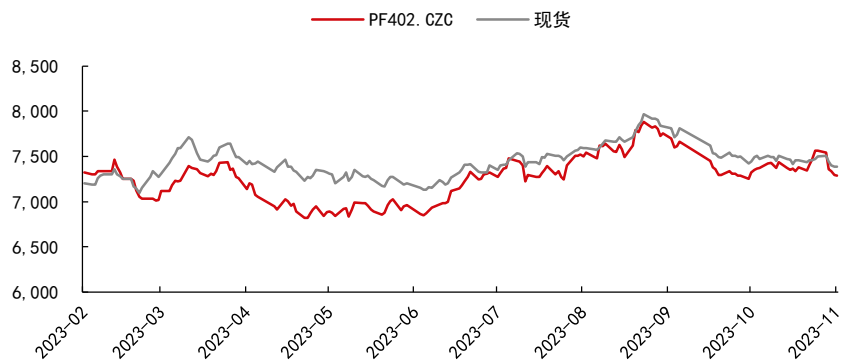


- 截至11月24日，乙二醇综合开工率62.5%，较前一期上升0.9个百分点，其中，煤制乙二醇开工率63.84%，较前一期下降0.21个百分点。
- 乙二醇周中急跌，价格重回低位，截至11月24日，乙二醇现货价格降至4041元/吨，较上周同期下跌139元/吨；乙二醇美金船货价格收在479美元/吨，较上周同期下跌9美元/吨；乙二醇内外盘价差收在-124元/吨。同期石脑油制乙二醇现金流降至-200美元/吨，较上周同期降低31美元/吨。
- 截至11月24日，乙二醇期货主力合约价格降至4089元/吨；乙二醇现货基差由上周的-59元/吨上升至-44元/吨。

1.3 PF期现价格及基差

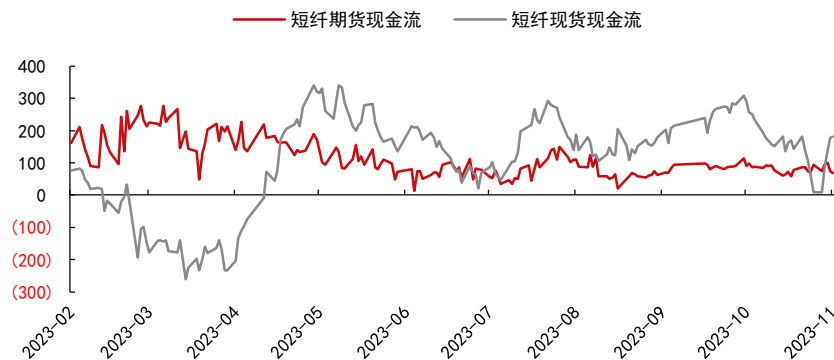
PF期货、现货走势

单位：元/吨



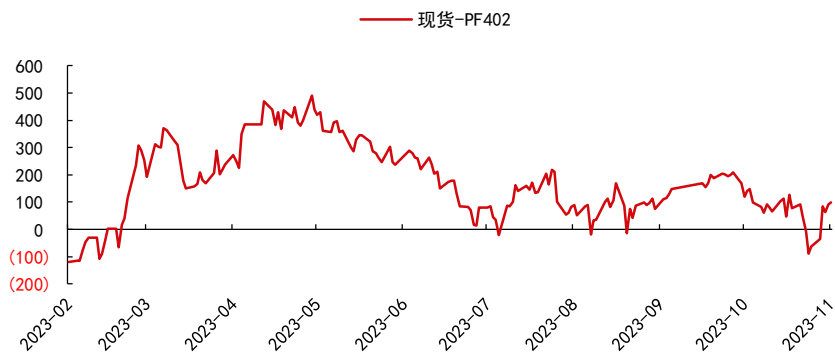
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货基差变化

单位：元/吨



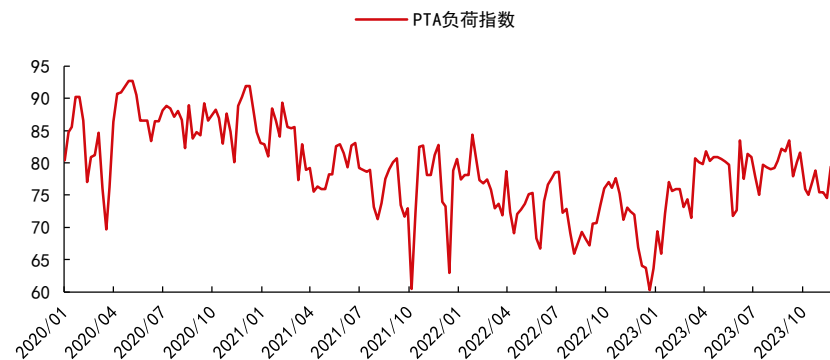
- 短纤开工率微降。截至11月24日，直纺短纤开工率在87.7%，比前一期下降0.7个百分点；下游纯涤纱开工率在60%，维持稳定。
- 截至11月24日，短纤工厂1.4D实物库存在20.2天，比前一期下降0.8天，其中，权益库存15天，比前一期增加1.3天。下游纱厂原料库存在7.6天，比前一期下降1.5天；纱厂成品库存天数在32.4天，比前一期增加1.2天。
- 受原料价格下跌拖累，短纤价格走低，截至11月24日，短纤现货价格收在7385元/吨，较上周五下跌115元/吨；短纤期货2月合约收在7286元/吨，较上周五下跌278元/吨。现金流方面，短纤现货现金流反弹至181元/吨，扩大171元/吨；短纤期货2月合约盘面现金流在68元/吨，缩小27元/吨。

2.1 PTA装置动态及开工率

企业名称	设计产能	地点	备注
虹港石化	150	连云港	2022年3月15日起停车
福海创	450	福建漳州	10.9附近降至5成
扬子石化	60		2022.12.2开始停车, 重启待定
仪征化纤	35	江苏仪征市	4.13起停车检修, 重启待定
仪征化纤	64		11.13起停车, 本周初重启
浙江利万聚酯	70	浙江宁波	2021.5.13起停车, 长停
逸盛(宁波)	65	浙江宁波	2021.6起停车
逸盛(宁波)	220	浙江宁波	11.1起停车, 本周初恢复
亚东石化	75	上海市	11.1起停车, 重启时间待跟踪
上海金山石化	40	上海市	2021.2.20起停车, 长停
英力士(原珠海BP)	110	珠海	10.15起停车, 计划11月底重启
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	3月初停车, 重启待定
中石油乌鲁木齐石化	7.5	新疆乌鲁木齐	2021年4月停车, 长停
汉邦石化	220	江苏江阴	2021.1.7起停车, 计划近期重启
三房巷	120	江苏江阴	10.7附近停车, 重启待定
恒力	220	大连	10.7按计划停车检修, 近期重启
蓬威	90	重庆	9.10附近停车检修, 重启待跟踪
四川能投(原晟达)	100	四川	9.20检修, 近期计划重启
山东威联化学	250	东营	8成偏上, 计划11月底起检修2周
恒力惠州二期	250	广东	近期降至5成, 预计影响20天附近
逸盛海南	250		11.8附近升温, 目前一条线正常运行

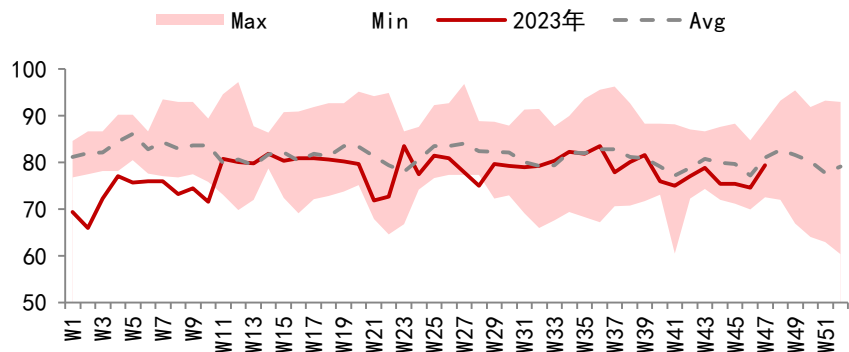
PTA开工率

单位: %



PTA同期开工率及对比

单位: %



2.1 石脑油、PX价格和价差

原油期货及合约价差

单位：美元/桶



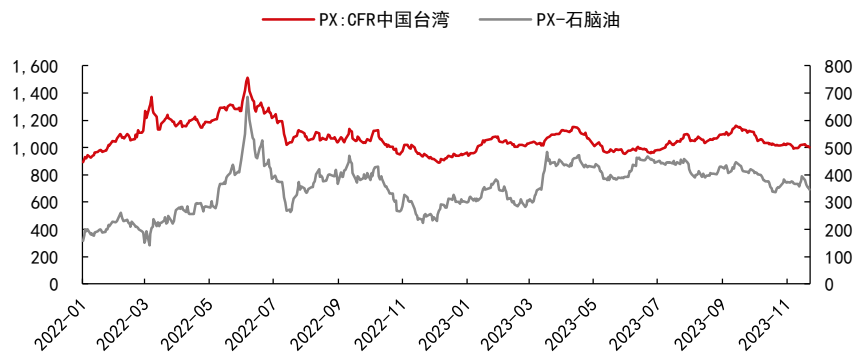
石脑油市场价格走势

单位：美元/桶



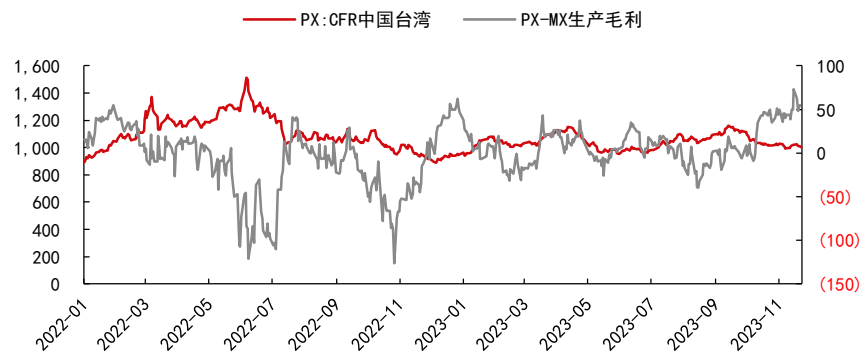
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨



2.1 PX装置动态及开工率

序号	企业名称	产能	地址	负荷	备注
1	镇海炼化	80	浙江宁波	85-95%	10月下旬降负荷, 11月上左右恢复
2	扬子石化	89	江苏南京	90~100%	
3	天津石化	39	天津	80-90%	
4	金陵石化	70	江苏南京	90~100%	
5	洛阳石化	23	河南洛阳	0	5月16日停车检修, 重启时间待跟踪。
6	上海石化	70	上海	90%-100%	
7	海南炼化	166	海南洋浦	80~90%	100万吨2022/10/11日停车, 6/19附近重启。66万吨装置6月28日停车, 8.29左右出产品
8	福建联合石化	100	福建泉州	65~70%	
9	乌鲁木齐石化	100	新疆乌鲁木齐	75-85%	4月11日按计划停车, 7月11日附近恢复。
10	辽阳石化	100	辽宁辽阳	65-70%	4月7日-5/31停车检修
11	彭州石化	75	四川彭州	85-95%	9.10日附近停车检修2个月, 11/19日重启
12	青岛丽东	100	山东青岛	50%	11月负荷提升至5成
13	中海油惠州	245	广东惠州	80-90%	95万装置3/15-5/31停车检修; 二期150万7月1日计入产能。
14	福佳大化	140	大连大孤山	0~50%	11/24日降负荷中, 预计检修7-10天
15	福化集团	160	福建漳州	80-85%	一条80万吨2022年6月停车。一条80万在6/20停车检修。一套8/31附近出产品。一条9/18重启出产品
16	中金石化	160	浙江宁波	80-85%	4/6-4/8检修。四季度有检修计划, 具体
17	恒力炼化	500	中国大连	100-105%	
18	弘润石化	60	山东潍坊	0	
19	浙江石化	900	浙江宁波	85~95%	加氢装置检修, 6/15附近PX负荷下降,
20	东营威联石化	200	山东东营	90~95%	其中一条3月26日停车, 另外一条4月8日
21	中化泉州	80	福建泉州	75~85%	
22	九江石化	90	江西九江	75~85%	
23	盛虹炼化	400	连云港	90~100%	10月7日附近负荷下降, 11月初恢复
24	广东石化	260	广东揭阳	90~100%	
25	大榭石化	160	浙江宁波	55~65%	

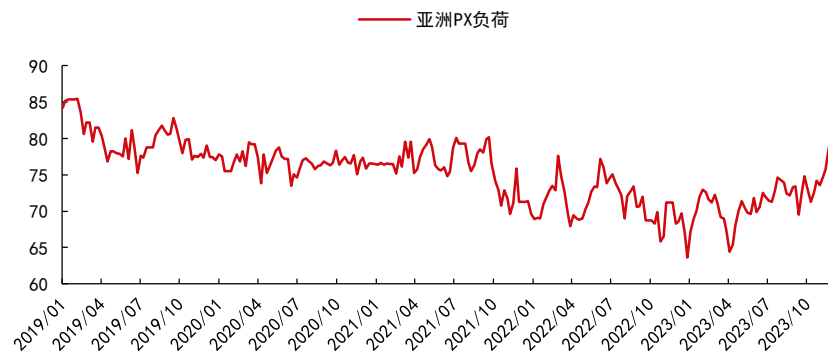
国内PX装置开工率

单位: %



国外PX装置开工率

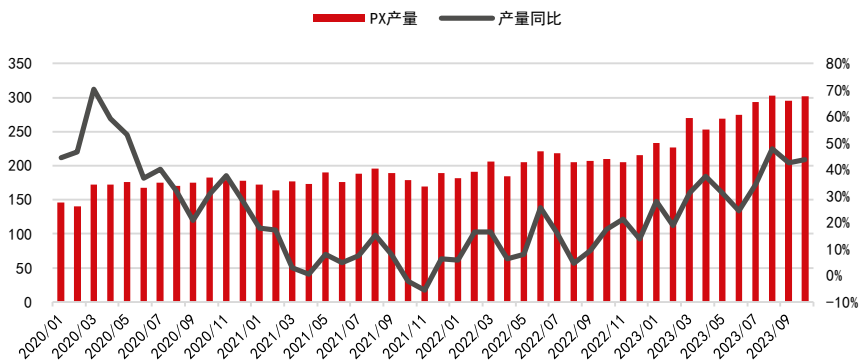
单位: %



2.1 PX供给和需求变化

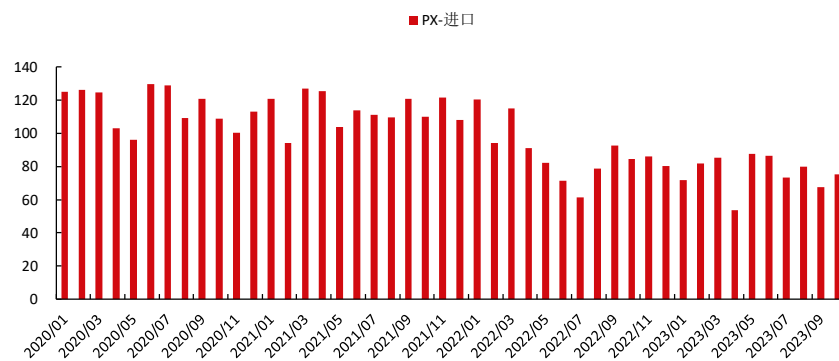
PX产量及同比增速

单位：万吨、%



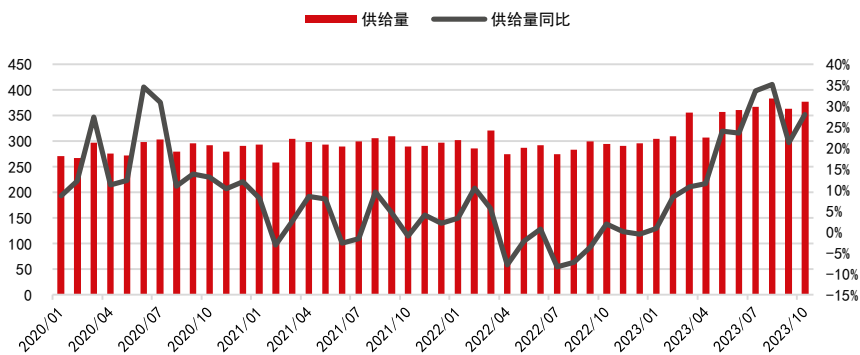
PX进口量

单位：万吨



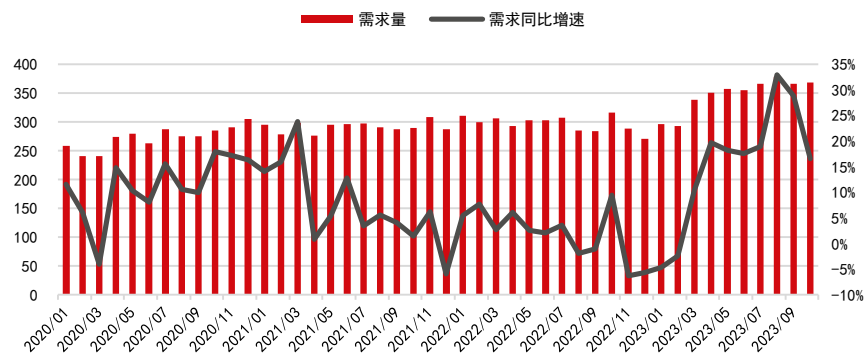
PX供给量及同比增速

单位：万吨、%



PX需求量及同比增速

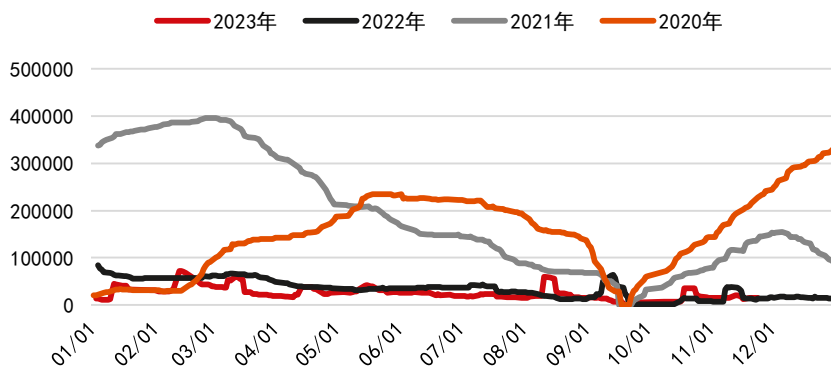
单位：万吨、%



2.1 PTA库存总量以及结构

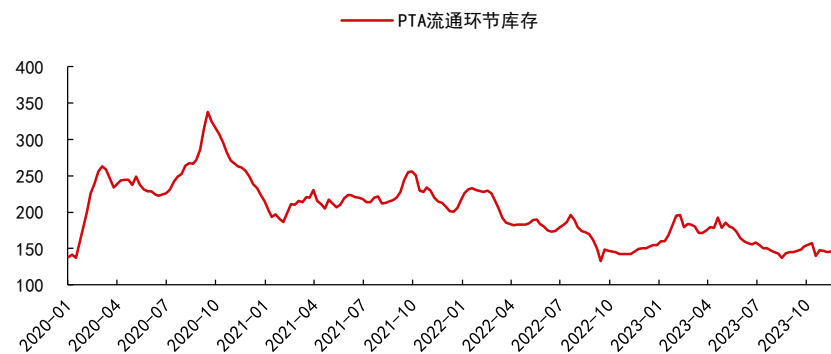
PTA期货仓单

单位：张



PTA流通环节库存

单位：万吨



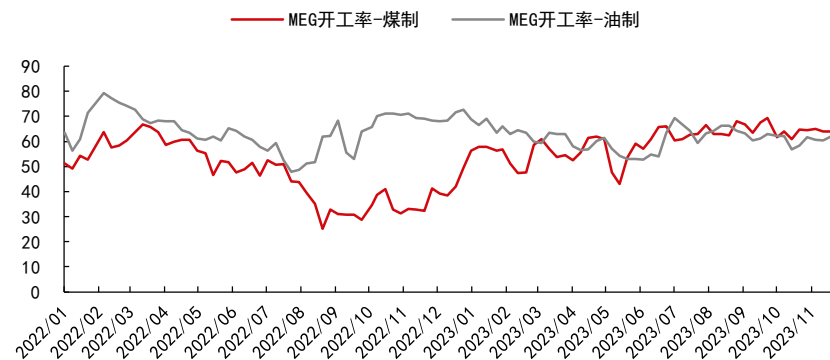
PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2023/5/5	13.3	13.3	0.0
2023/5/12	16.1	14.6	1.5
2023/5/19	19.6	19.5	0.1
2023/5/26	13.2	12.2	0.9
2023/6/2	13.0	11.3	1.7
2023/6/9	13.3	10.6	2.7
2023/6/16	13.1	10.4	2.7
2023/6/21	10.4	8.1	2.4
2023/6/30	9.3	7.3	2.1
2023/7/7	9.2	6.7	2.4
2023/7/14	11.7	8.0	3.8
2023/7/21	8.5	6.7	1.8
2023/7/28	8.1	6.1	2.0
2023/8/4	9.2	5.9	3.3
2023/8/11	29.6	25.3	4.3
2023/8/18	12.5	12.2	0.3
2023/8/25	8.3	8.3	0.0
2023/9/1	7.8	7.7	0.2
2023/9/8	6.9	5.9	1.0
2023/9/15	3.7	3.7	0.0
2023/9/22	1.0	0.2	0.8
2023/9/28	2.8	1.1	1.7
2023/10/13	3.2	1.1	2.1
2023/10/20	17.5	15.4	2.1
2023/10/27	8.7	6.8	1.9
2023/11/3	7.8	5.9	1.9
2023/11/10	7.8	5.8	1.9
2023/11/17	6.4	4.5	1.9
2023/11/24	7.6	3.8	3.8

2.2 乙二醇装置及开工率

	生产厂家名称	设计产能	地址	运行情况
产能剔除	天津石化	10	天津	停车中, 重启待定
	河南煤业(安阳)	20	河南	停车中
	河南煤业(洛阳)	20	河南	停车中
	新疆天业(二期)	30	新疆	停车中, 重启推迟
	湖北化肥	20	湖北	停车中, 重启待定
	阳煤深州	22	河北	停车中
	阳煤平定	20	山西	停车中
装置检修	上海石化1#	22.5	上海	38万吨已于9月初停车检修, 原计划11月底重启, 目前推后至2024年1月份
	上海石化2#	38	上海	
	北京燕山石化	8	北京	停车中, 重启待定
	中科炼化	50	广东	6成附近运行
	中海壳牌	40	惠州	运行中, 其中40w已于10月中旬停车检修, 时间预计在两个月附近
	中海壳牌二期	40	惠州	
	三江石化	100	嘉兴	eg转产部分eo, 负荷环比小幅下降
	中化泉州	50	福建	本周重启, 9成负荷运行中
	卫星石化	180	江苏	一条线停车中, 另一线低负荷运行
	河南煤业(濮阳)	20	河南	10月中旬已停车, 重启时间待定
	河南煤业(永城)	20	河南	停车中, 重启待定
	华鲁恒升	5	山东	暂无明确重启计划
	新疆天业(二期)	30	新疆	近期停车中, 重启时间待定
	新杭能源	40	内蒙古	8月下旬起停车检修, 重启待定
	利华益	20	山东	停车中, 暂无明确重启计划
	易高煤化工	12	内蒙古	停车中, 重启待定
	红四方	30	安徽	周内负荷提升
	天盈	15	新疆	近日起停车检修, 重启时间待定
	建元	26	内蒙古	近期重启, 预计12月上旬出产品
	神华榆林	40	陕西	运行中
	美锦	30	山西	11.15起停车, 预计20天左右
陕西榆林化学	180	陕西	单线轮检计划推迟至12月底起执行	
榆能	40	陕西	已出料, 负荷提升至5-6成	
中昆	60	新疆	已于11月上旬投料试车, 预计11月27日左右出聚酯级产品	

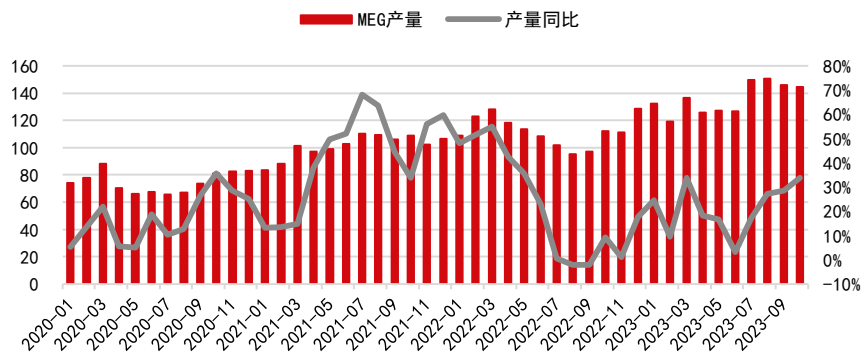
国内乙二醇装置开工率

单位: %



乙二醇产量及产量同比增速

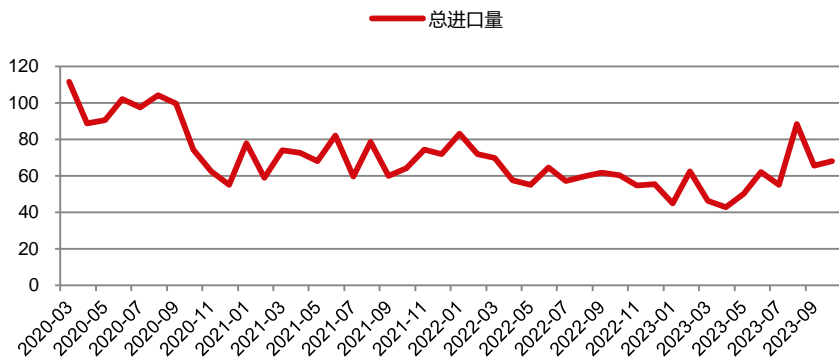
单位: 万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

乙二醇进口量变化

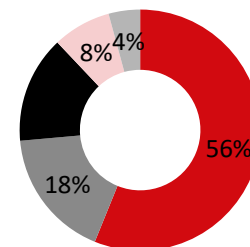
单位：万吨



乙二醇进口来源

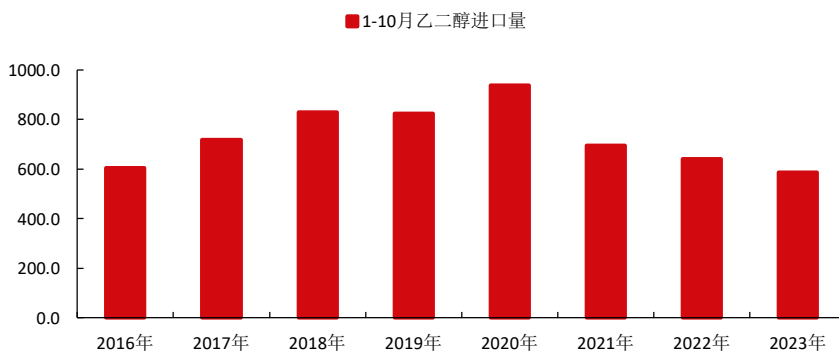
单位：%

■ 沙特 ■ 加拿大 ■ 美国 ■ 伊朗 ■ 科威特



历年1-10月乙二醇进口量

单位：万吨



- 10月我国乙二醇进口69万吨，较9月增加3.4万吨；1-10月乙二醇总量近587.4万吨，比去年同期减少53.6万吨，降幅收窄至8.4%。
- 进口结构看，1-10月从中东进口乙二醇382.3万吨，约占国内进口总量的65%；从北美进口乙二醇175.7万吨，约占国内进口总量的29.9%；从亚洲进口乙二醇28.5万吨，约占国内进口总量的4.9%。

2.2 MEG华东港口库存

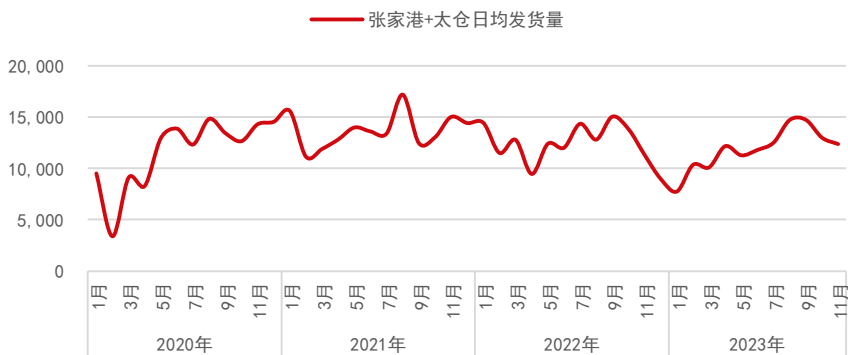
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



乙二醇主港日均发货量

单位：吨



乙二醇华东主港到港预报

单位：万吨

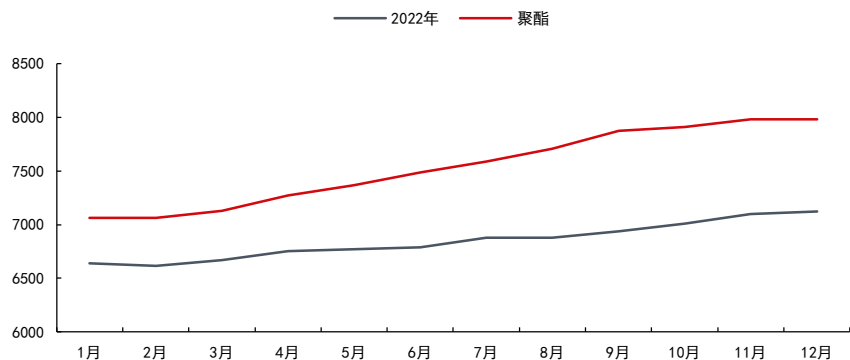


- 港口库存：11月20日，华东主港地区MEG港口库存约126.8万吨附近，环比上期增加1.2万吨。其中宁波9.0万吨，较上期减少1.0万吨；上海、常熟及南通10.4万吨，较上期增加0.3万吨；张家港69.5万吨附近，较上期增加0.6万吨；太仓17.6万吨，较上期增加0.6万吨；江阴及常州15.1万吨，较上期增加0.6万吨。另外，主流内贸中转罐统计库存在5.2万吨附近，较上期增加0.1万吨。
- 到港预报：11月20日-11月26日，张家港到货数量约为1.0万吨，太仓码头到货数量约为5.0万吨，宁波到货数量约为3.4万吨，上海到船数量约为0.3万吨，主港计划到货总数为9.7万吨。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

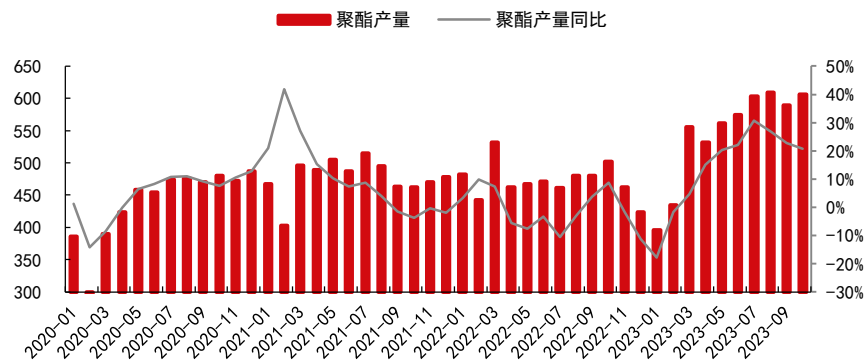
聚酯产能基数上调至7981万吨

单位：万吨



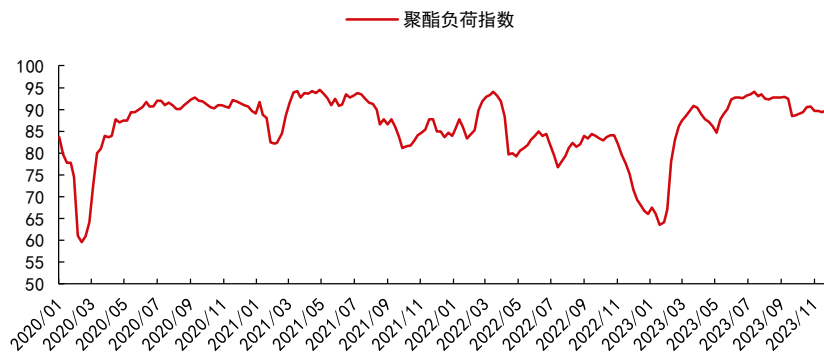
10月聚酯产量606万吨，环比增加17万吨

单位：万吨、%



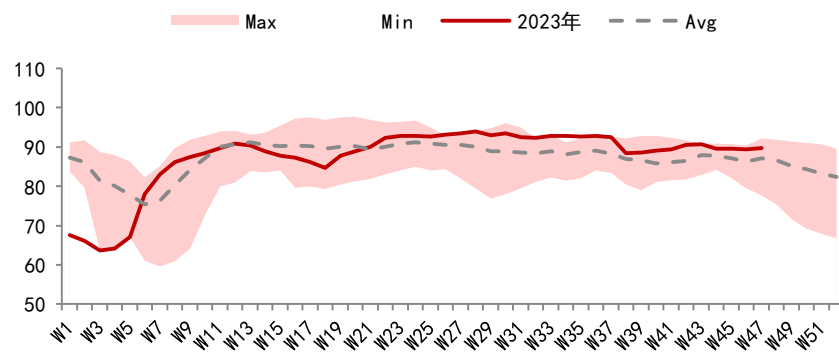
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置负荷率及对比

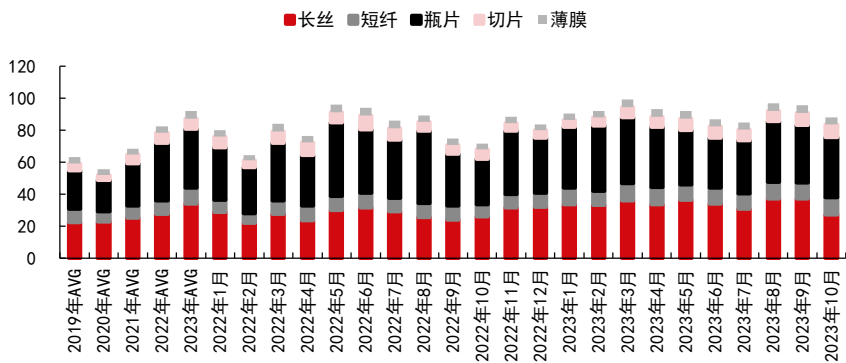
单位：%



3.2 聚酯出口量

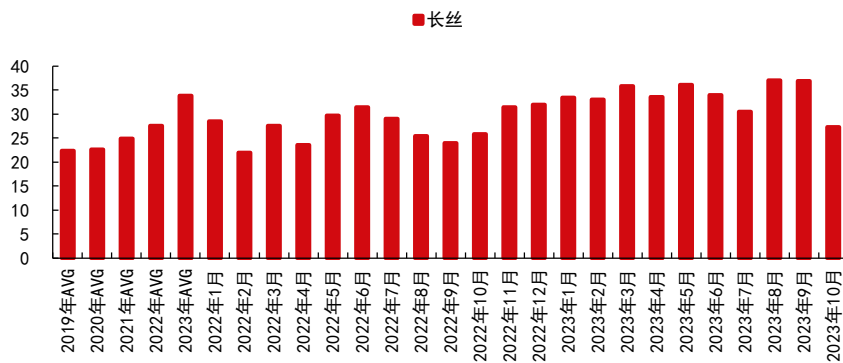
聚酯产品出口量

单位：万吨



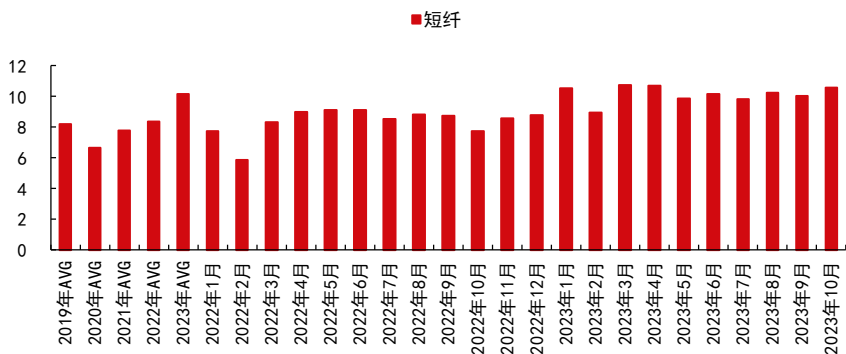
涤纶长丝出口量

单位：万吨



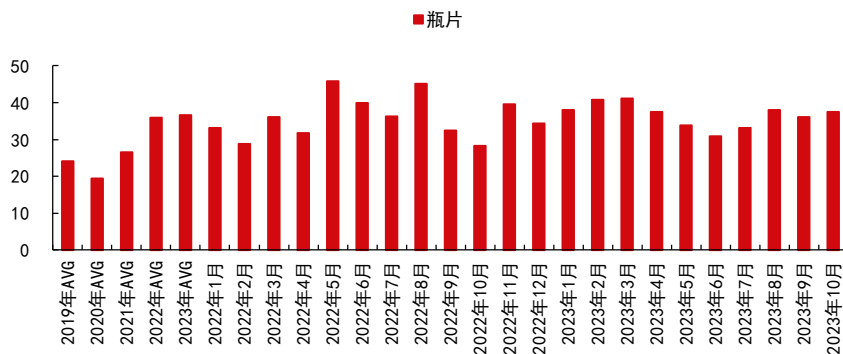
涤纶短纤出口量

单位：万吨



聚酯瓶片出口量

单位：万吨



3.3 涤纶长丝产销以及库存天数

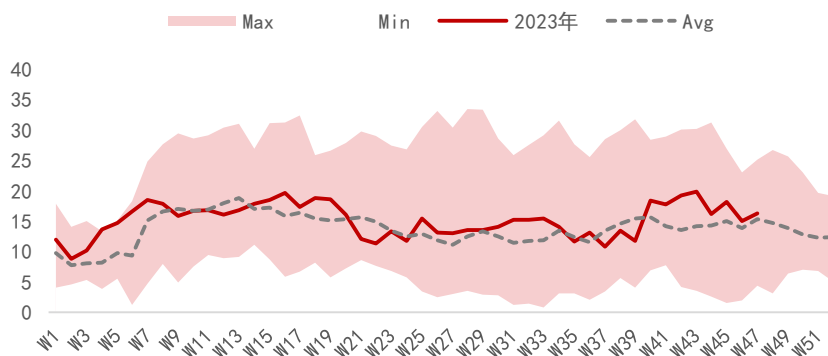
涤纶长丝产销

单位：%



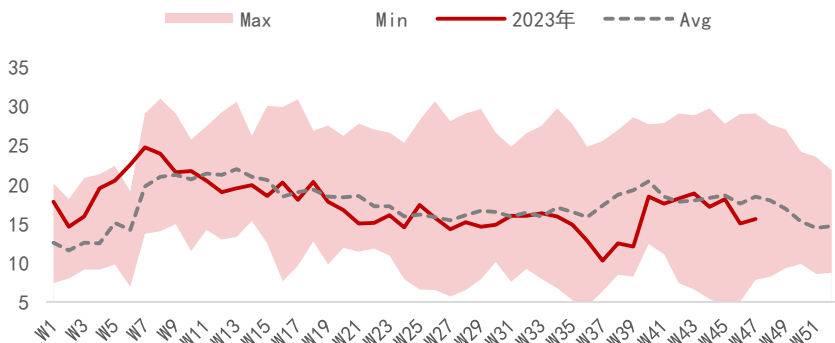
POY库存天数

单位：天



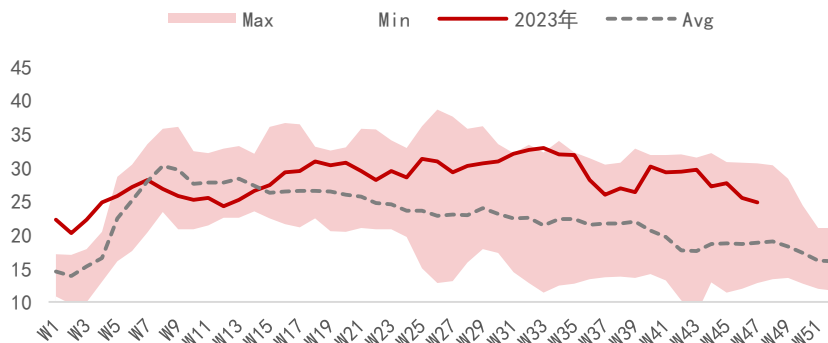
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

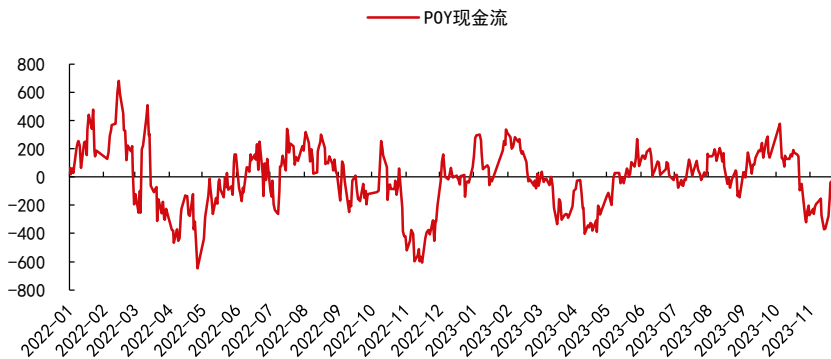
单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

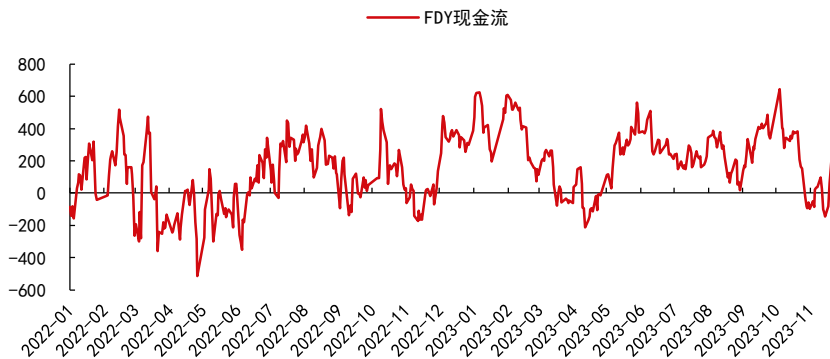
POY现金流

单位：元/吨



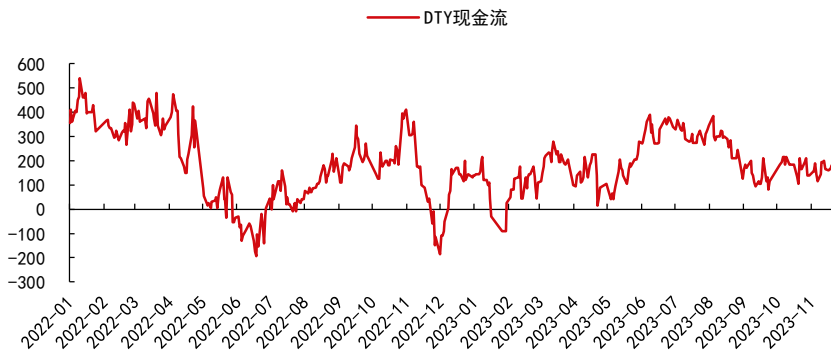
FDY现金流

单位：元/吨



DTY现金流

单位：元/吨



- 截至11月24日，聚酯开工率在89.8%，较前一期上升0.4个百分点，其中，涤纶长丝、涤纶短纤以及聚酯瓶片开工率分别在90.3%、87.7%以及70.4%。
- 江浙涤丝产销7天产销平均估算在8成左右，其中周末2天平均估算在4-5成；工作日5天平均估算在9成左右。截至11月24日，工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在16.2天、15.6天及24.8天，其中，POY、FDY库存分别比前一期增加1.2天和0.6天，DTY库存比前一期下降0.7天。
- PTA和乙二醇价格下跌，聚酯熔体成本下降286元/吨至6304元/吨。涤纶长丝价格有所恢复，截至11月24日，POY和FDY价格分别在7445元/吨及8115元/吨，POY和FDY现金流上升至-9元/吨以及261元/吨。DTY价格上升至8815元/吨，现金流上升至170元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

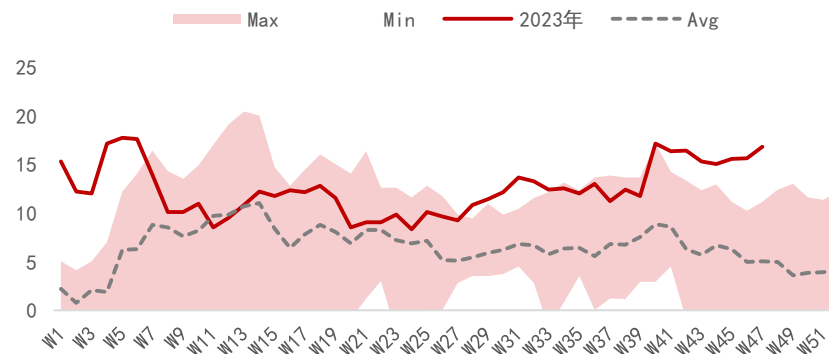
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤现金流

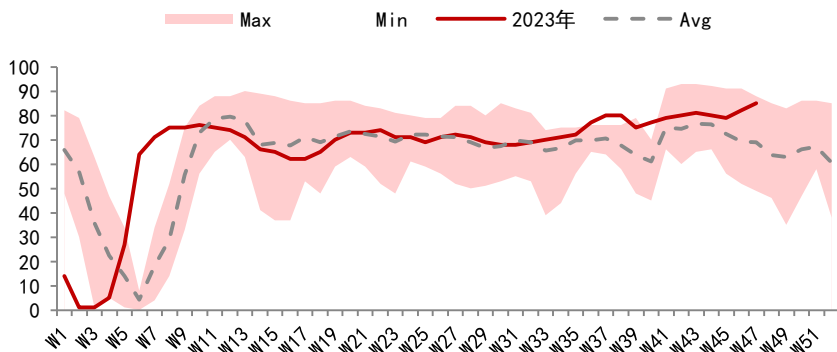
单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

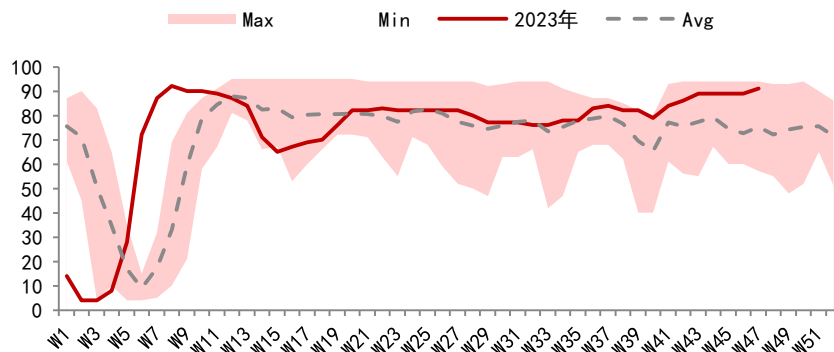
江浙织机开机率

单位：%



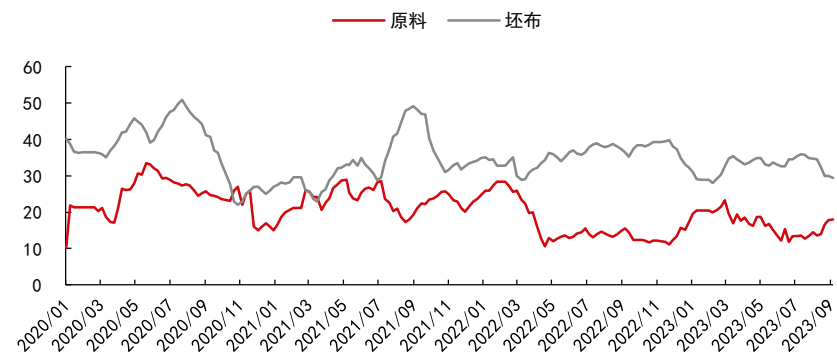
江浙加弹开机率

单位：%



织造原料及成品库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工提升至91%：萧绍9成偏上，常熟、太仓基本满开，慈溪8成偏上，长兴9成附近。
- 江浙织机综合开工提升至85%：喷水织机开工吴江8成偏上，长兴9成附近，苏北8成偏上；经编机开工海宁、常熟均9成以上；大圆机开工萧绍、常熟均6成附近。
- 江浙印染综合开工提升至83%：吴江、苏北、常熟均9成以上；萧绍8成左右；长兴7-8成；海宁5成附近。
- 下游以消化原料备货为主。截至目前，终端的原料备货集中在1-2周，偏高备货在一个月附近甚至以上。

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

苯乙烯

苯乙烯震荡偏弱，关注成本走势



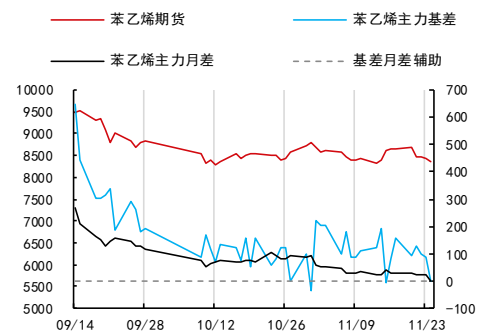
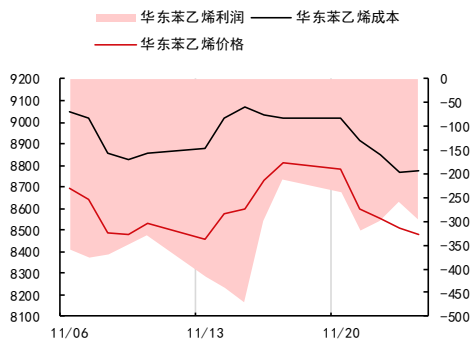
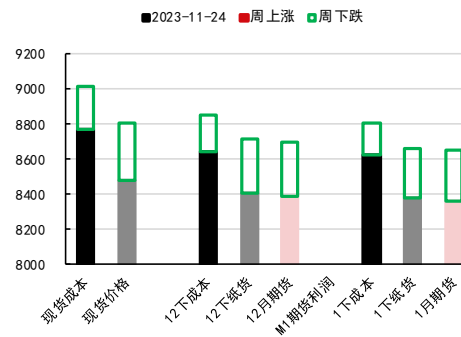
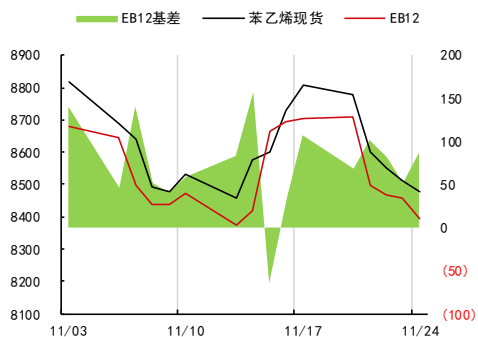
中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

观点总结——苯乙烯震荡偏弱，关注成本走势

- 行情回顾：本周苯乙烯在周初大幅下跌后窄幅震荡，下跌主要受宏观弱化及汇率上升下商品整体承压的影响，而基本面变化不大，因此跌后维持窄幅震荡。周内来看，上行压力在于淡季下游需求偏弱、原油宽幅波动、市场情绪变化；下行压力在于苯乙烯估值偏低，近期企业集中减产降负下，港口库存延续低位。
- 展望后市：OPEC会议延迟，上周原油价格回调，若油价大幅挫伤，或带动纯苯、苯乙烯中枢下移。成本端，纯苯下游需求仍偏弱，但港口库存低位叠加月底交割，下行驱动有限；巴拿马运河拥堵影响淡化，乙烯端波动有限。供需端，供需仍延续双弱格局，终端预期不佳下，三大S对苯乙烯需求维持弱稳，供应减量托底，近端价格或偏强，库存低位下检修落地兑现情况对价格影响放大。总体来看，近期风险主要关注原油端，供需格局上，苯乙烯优于纯苯，关注价差机会。需警惕，1) 利润修复下，苯乙烯装置检修落地进度；2) 国内外歧化装置重启后纯苯供应回归进展；3) 原料减量预期是否落空。若上述因素兑现，苯乙烯下行压力增大。
- (1) OPEC会议延迟引发市场对原油供应担忧，原油偏弱运行，关注走势变化。
- (2) 国内石油苯开工中性，加氢苯开工中性。纯苯无新增投产，下游仍处于扩能周期，纯苯中长期供需紧张。芳烃估值回调，歧化利润修复，纯苯有增量预期，但增量暂不明显。若供应维持趋增、纯苯下游仍持续偏弱，纯苯中长期估值回落压力将增大。
- (3) 苯乙烯现货利润仍偏低，低利润下工厂开工向下调整兑现，若利润进一步修复，部分装置或重启。
- (4) 需求韧性偏强，下游表现仍偏弱，三大S库存去化一般，随原料价格回落，下游利润小幅修复但整体承压，淡季提振有限，一定程度抑制补货需求。投机角度，终端预期偏弱，下游或延续刚需采购为主。
- 策略推荐：关注纯苯-苯乙烯价差做扩机会。

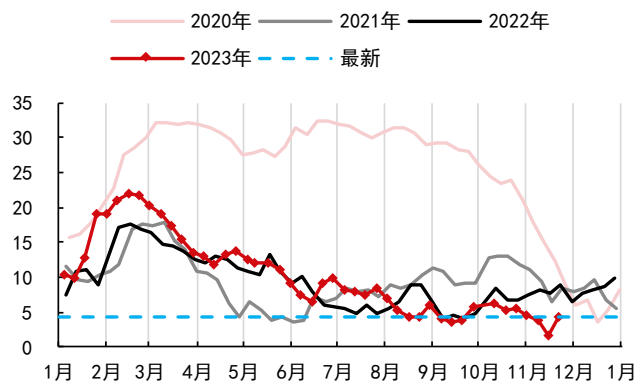


2.5.1 苯乙烯表现回顾——盘面走弱，基差走强，利润承压

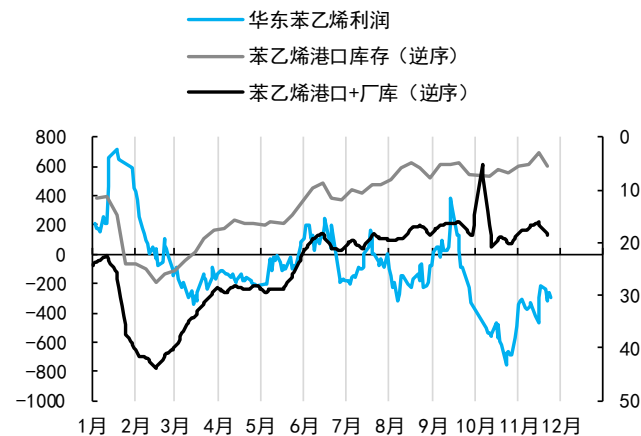
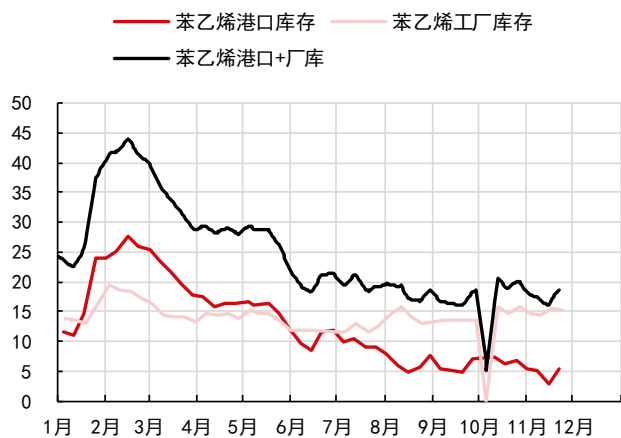
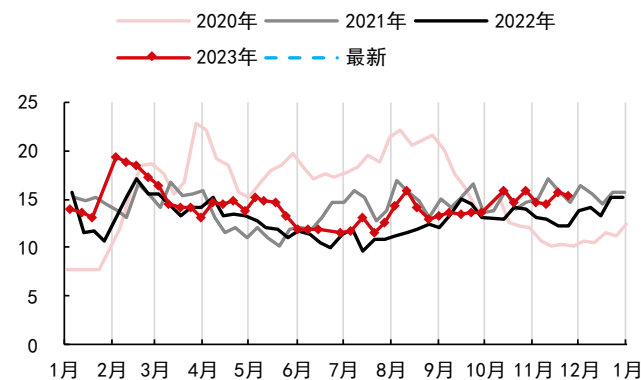


2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯港口累库

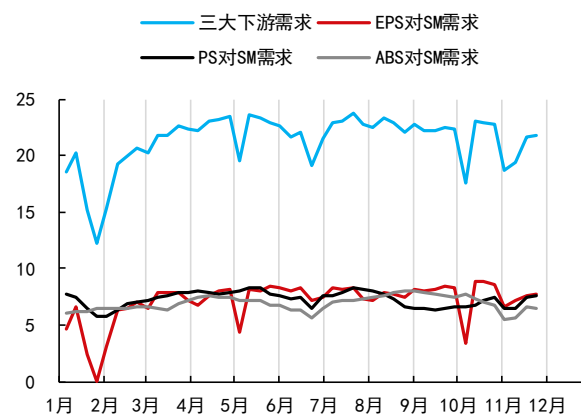
苯乙烯华东港口库存



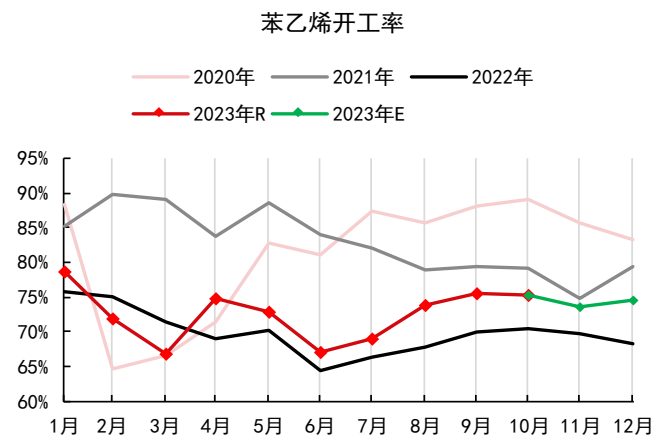
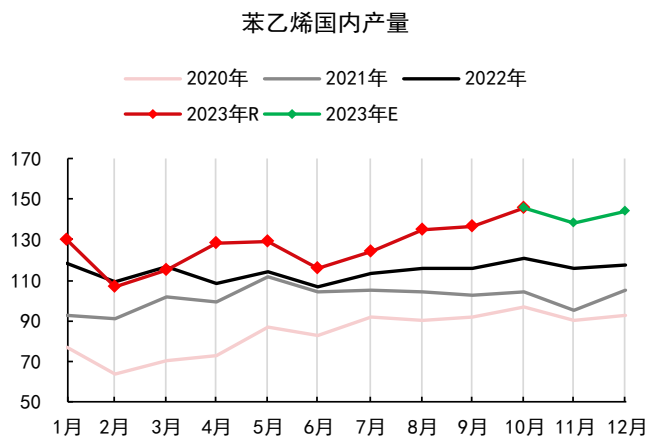
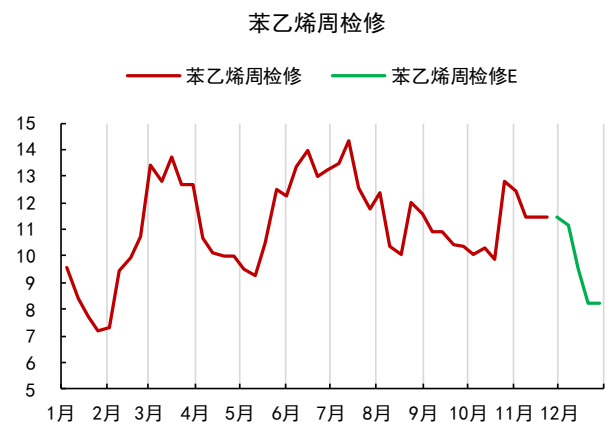
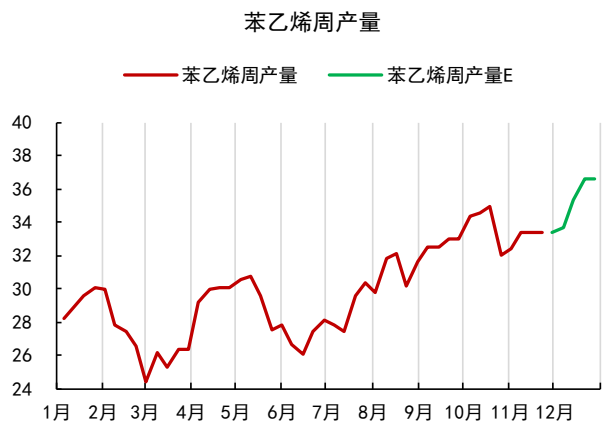
苯乙烯工厂库存



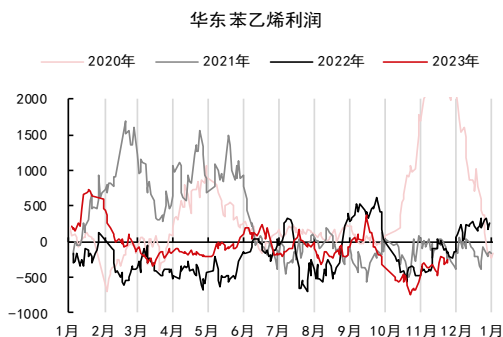
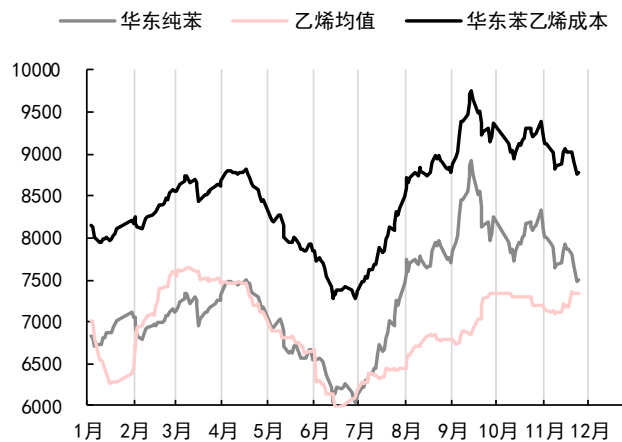
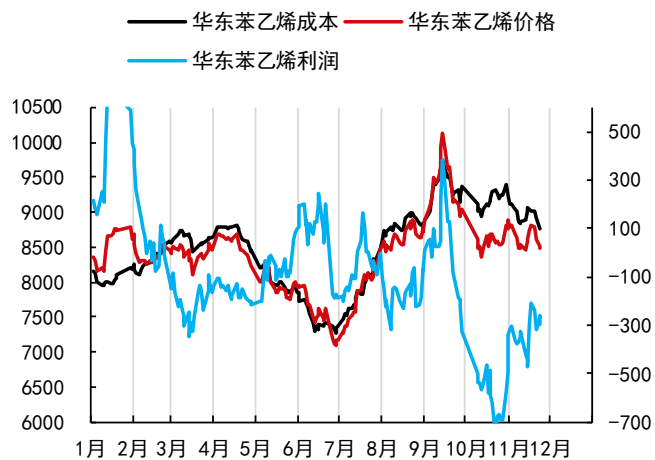
2.5.1 苯乙烯表现回顾——供应趋于增长，下游开工小幅走强



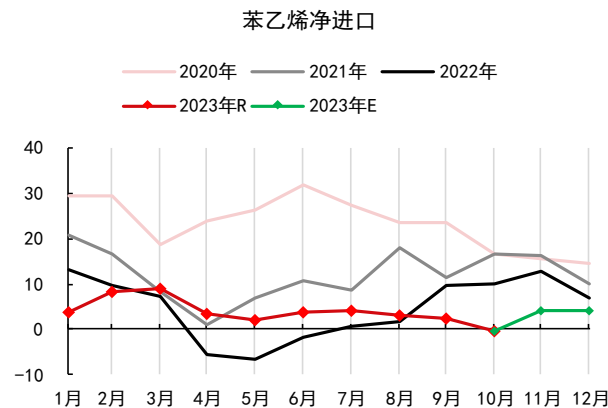
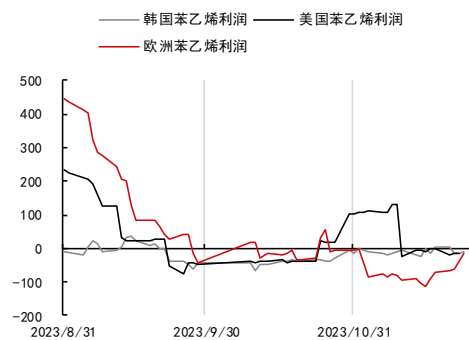
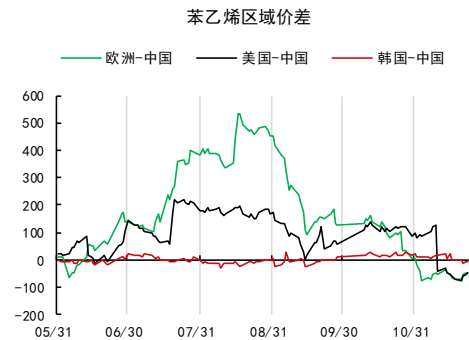
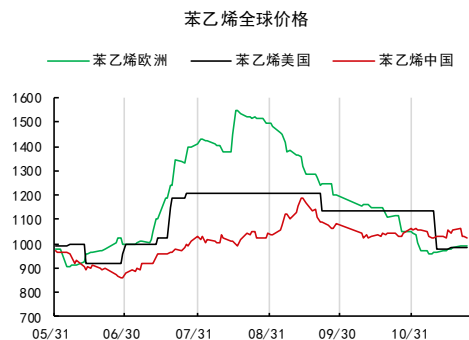
2.5.2 苯乙烯供应——12月装置检修计划减少



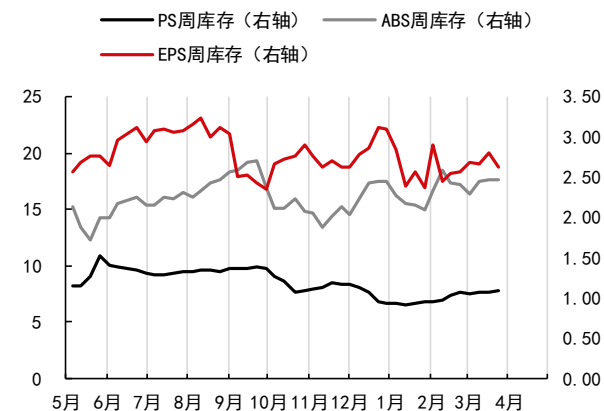
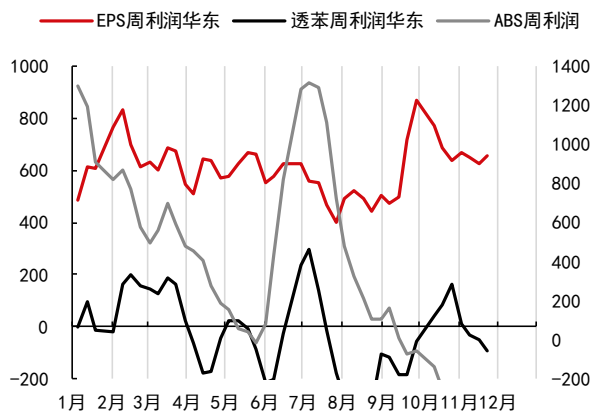
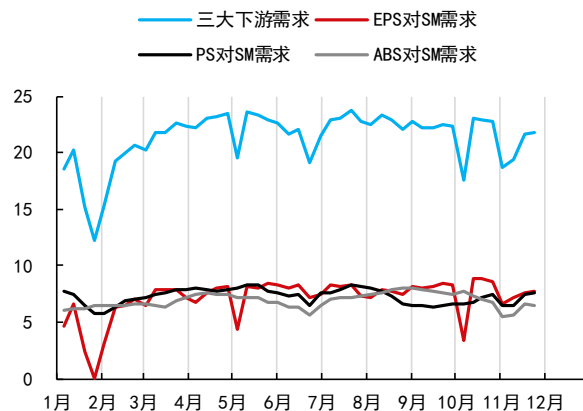
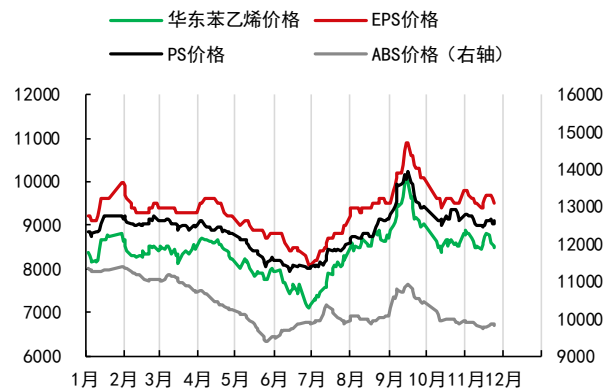
2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯利润仍偏承压



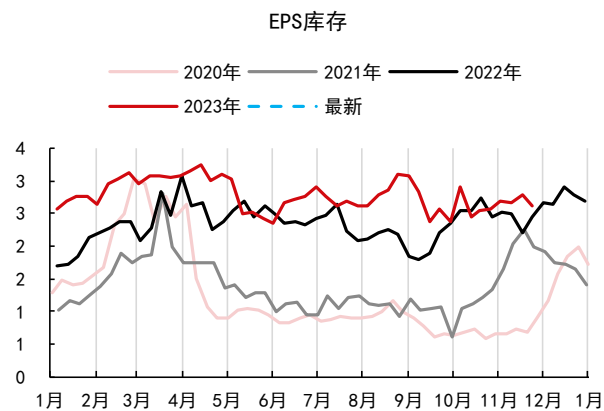
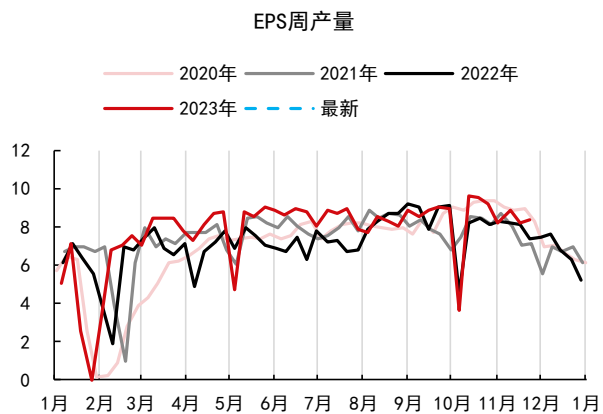
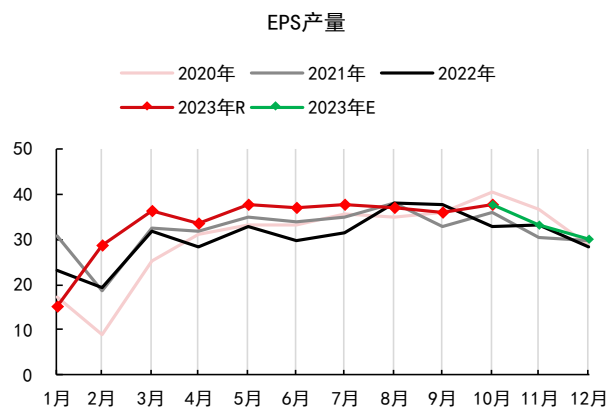
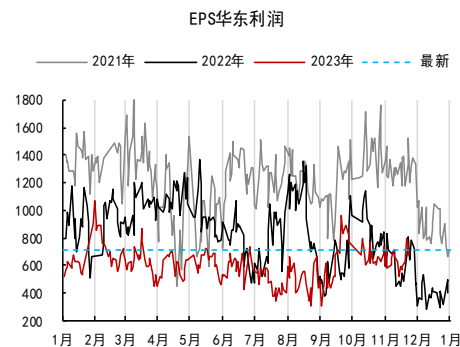
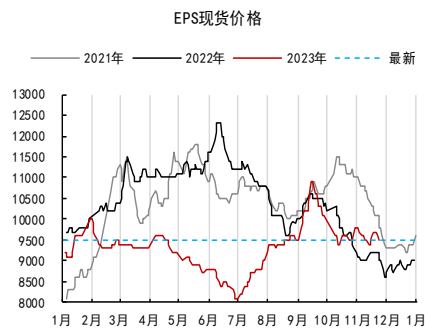
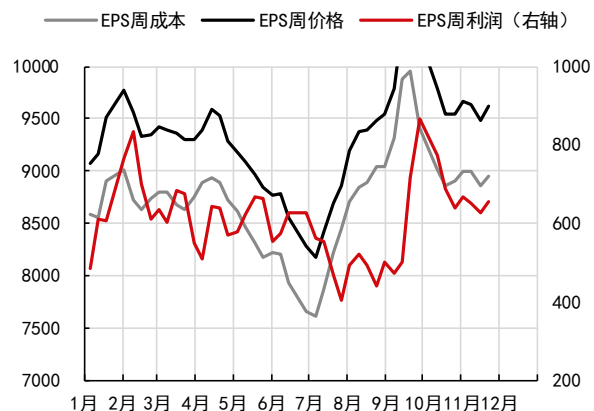
2.5.2 苯乙烯供应——海外价格回落



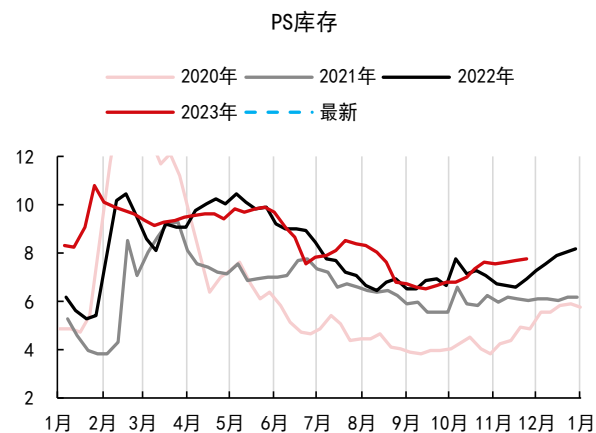
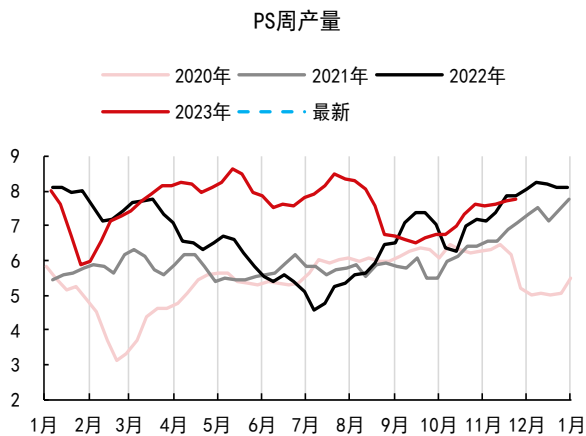
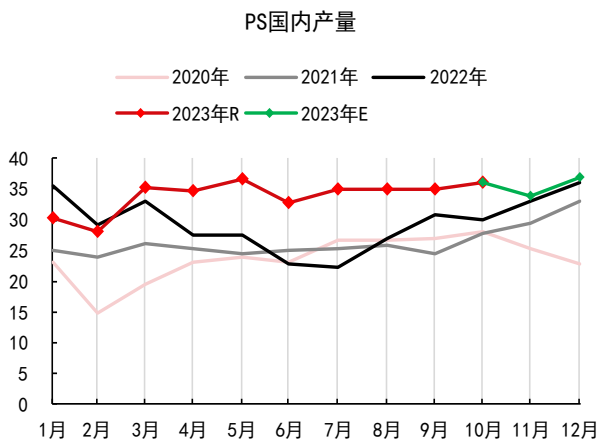
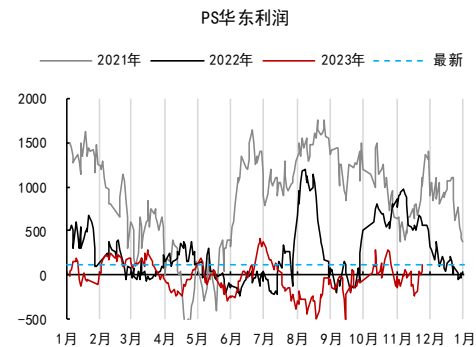
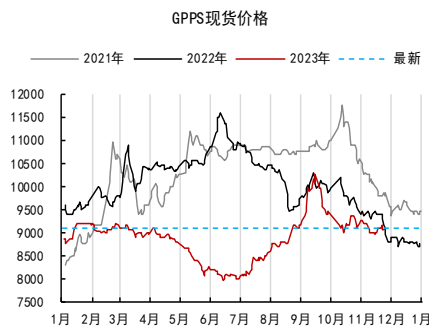
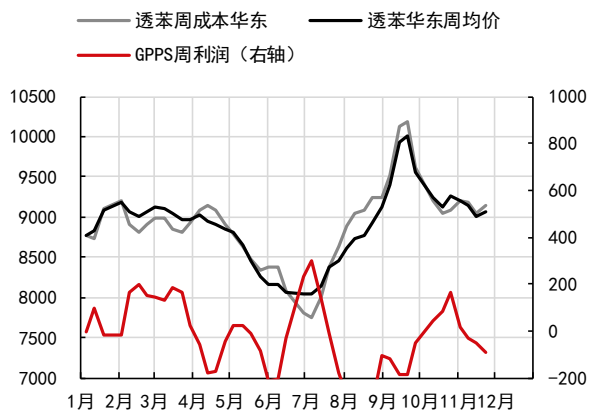
2.5.3 苯乙烯需求——下游利润承压，开工表现一般



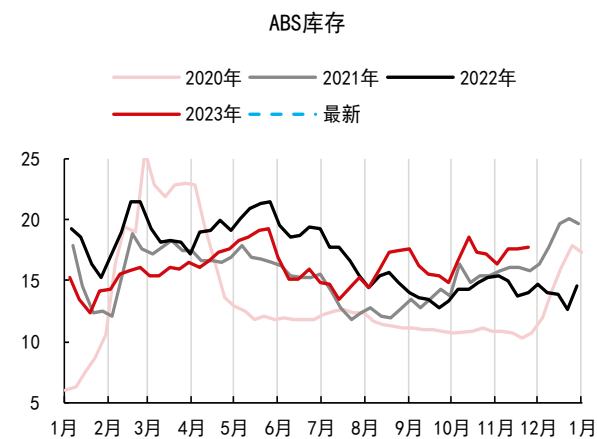
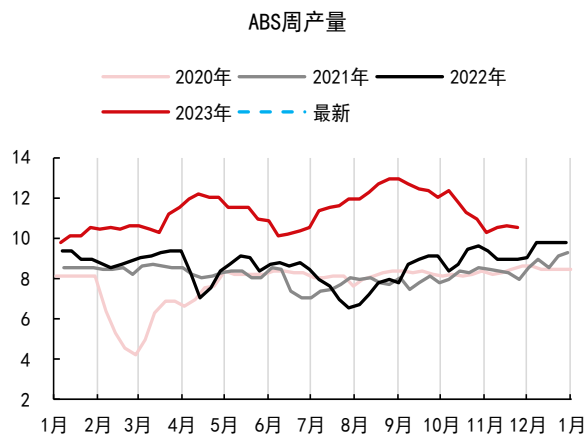
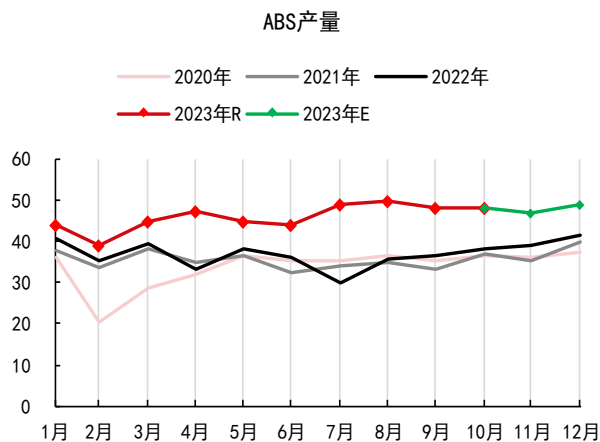
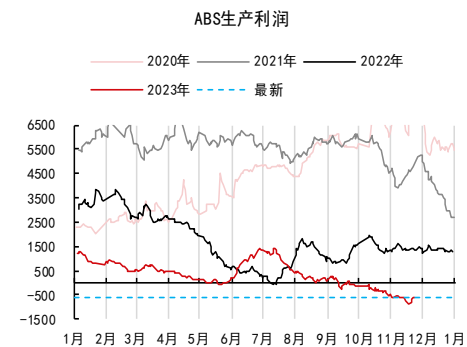
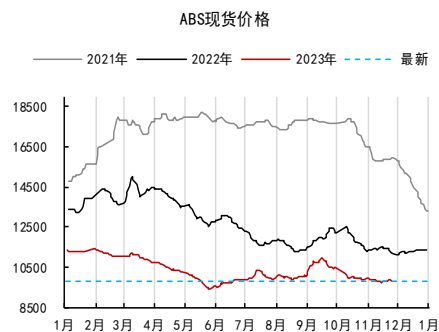
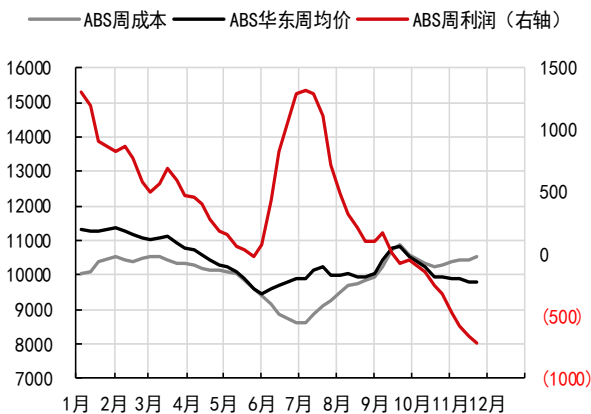
2.5.3 苯乙烯需求——EPS利润低位，开工承压



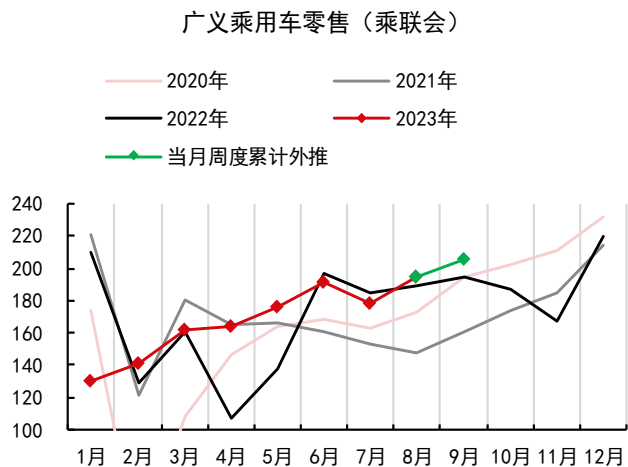
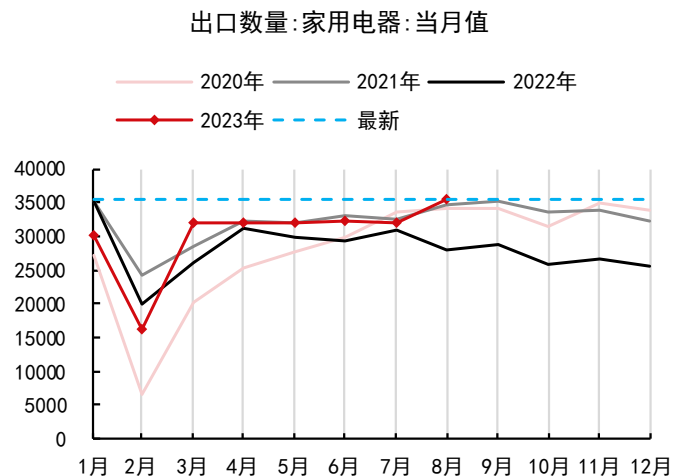
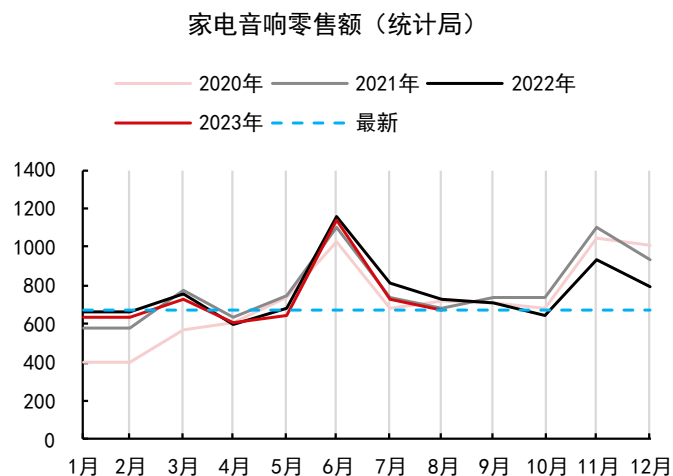
2.5.3 苯乙烯需求——PS利润持续下滑，库存高位，开工存下滑预期



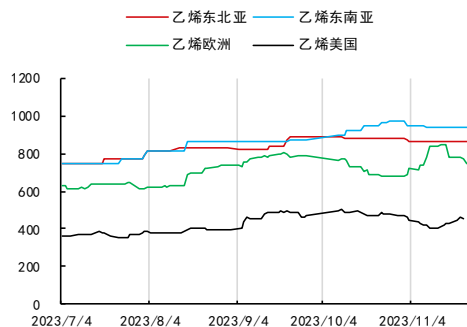
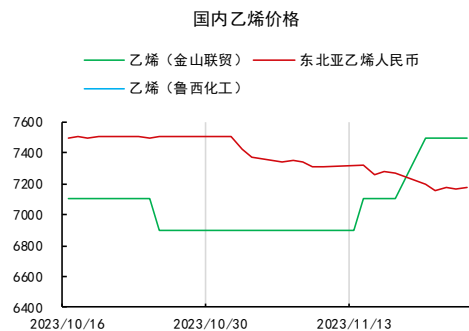
2.5.3 苯乙烯需求——利润偏低，ABS开工不高



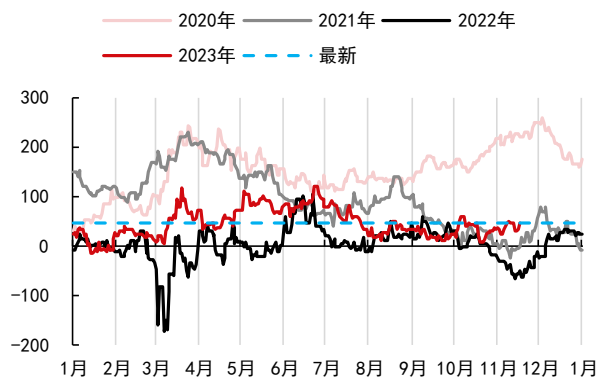
2.5.3 终端需求——家电内销不佳，出口尚可，汽车景气度改善



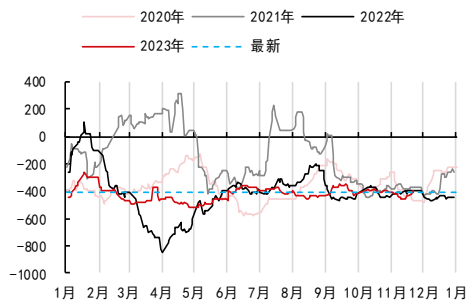
2.5.4 上游乙烯——东北亚乙烯持稳



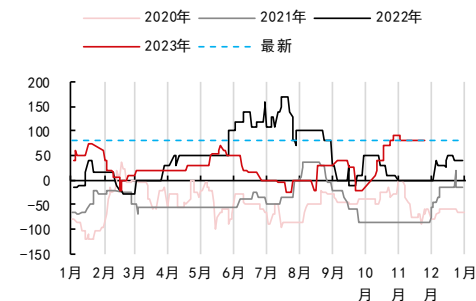
东北亚石脑油裂解利润（美金）



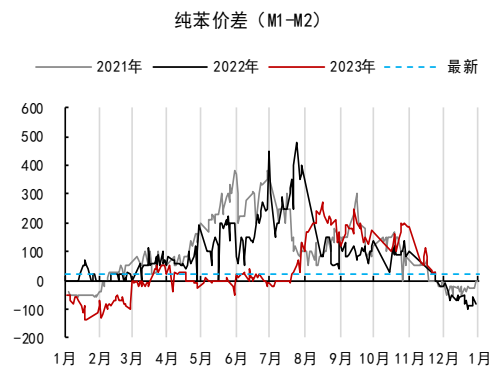
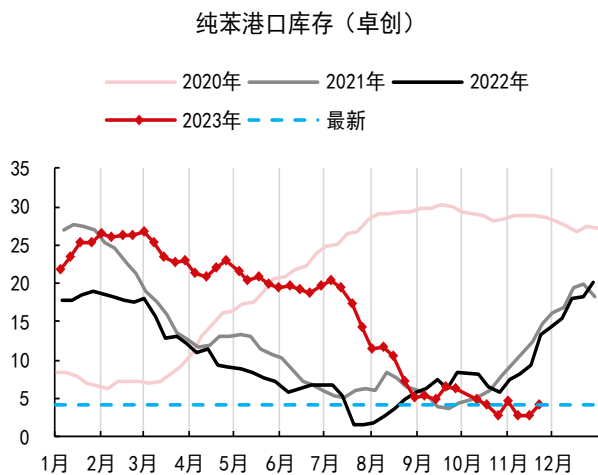
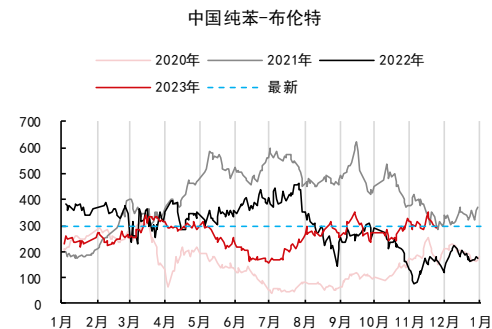
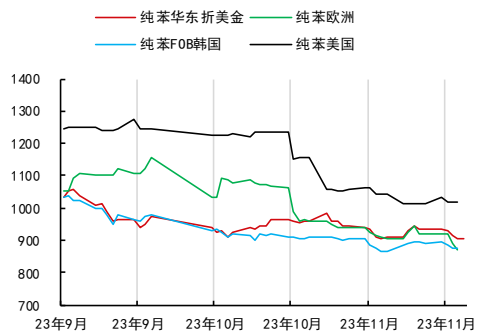
乙烯（美国-东北亚）



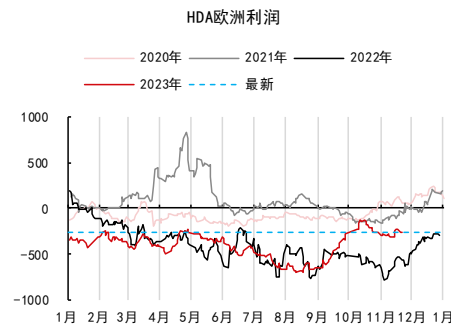
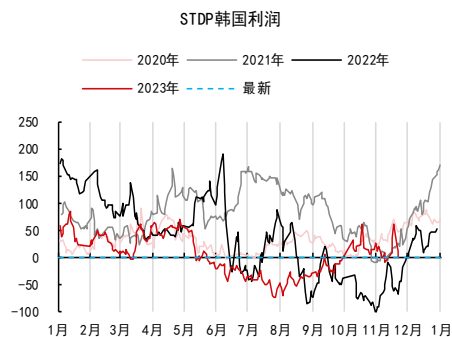
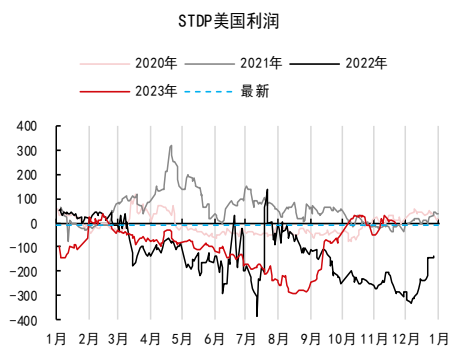
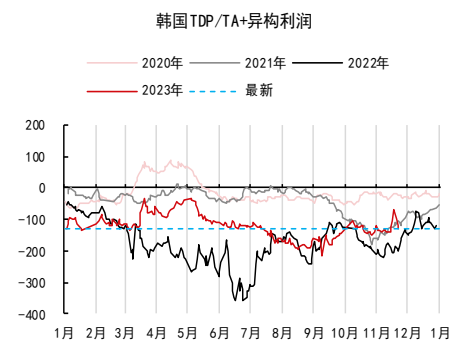
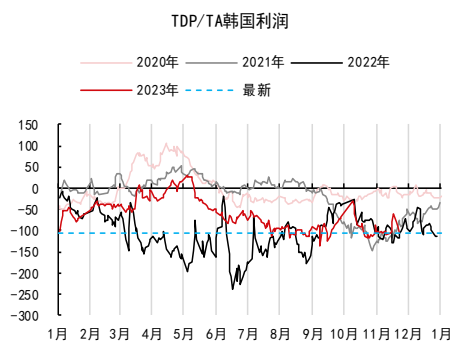
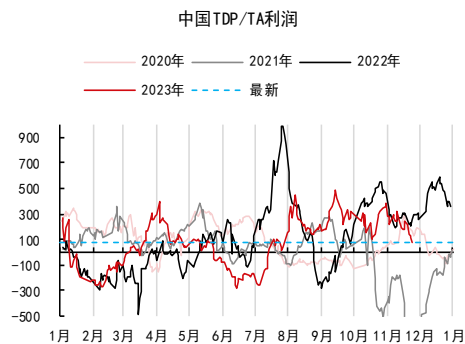
乙烯（东南亚-东北亚）



2.5.5 上游纯苯——港口库存回升

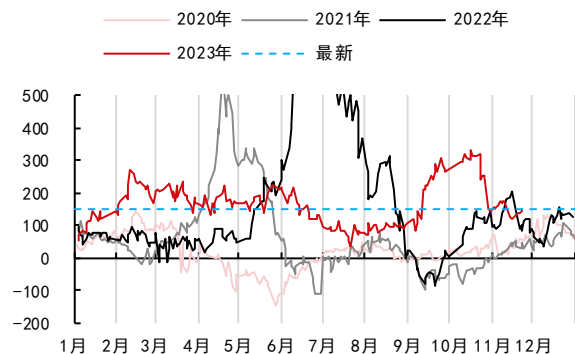


2.5.5 上游纯苯——国内歧化利润趋势下行

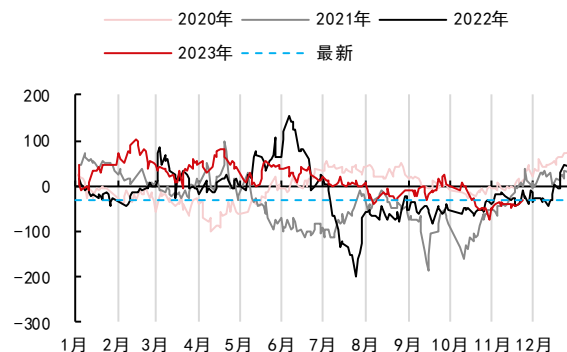


2.5.5 上游纯苯——进口或维持高位

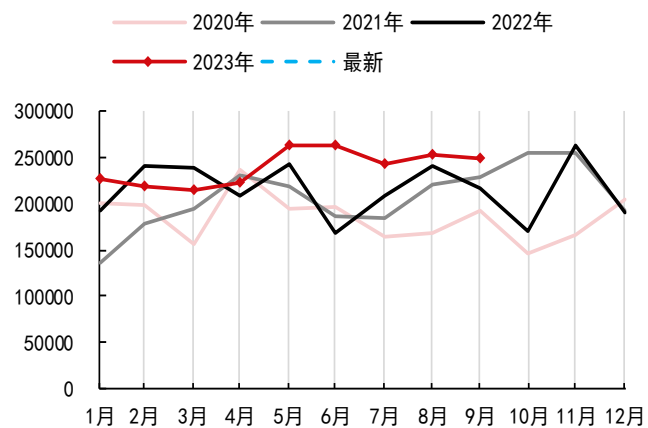
纯苯价差（美国-韩国）



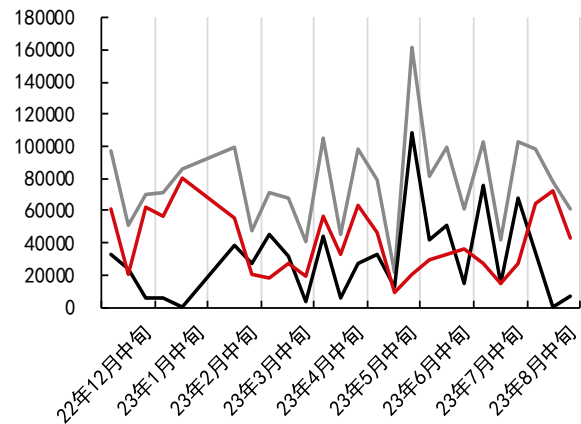
纯苯价差（韩国-中国）



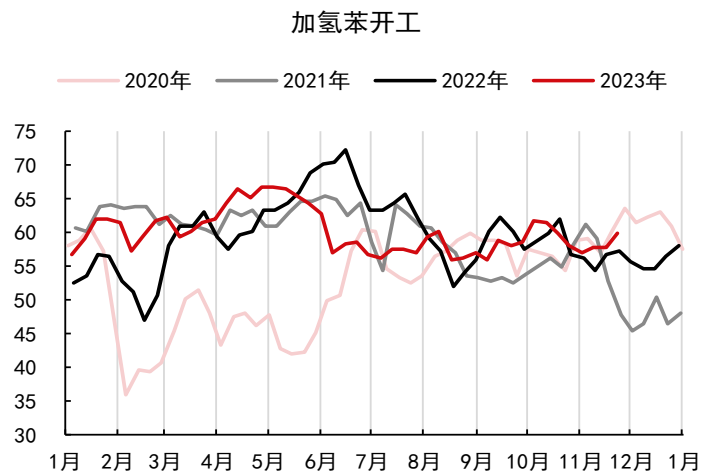
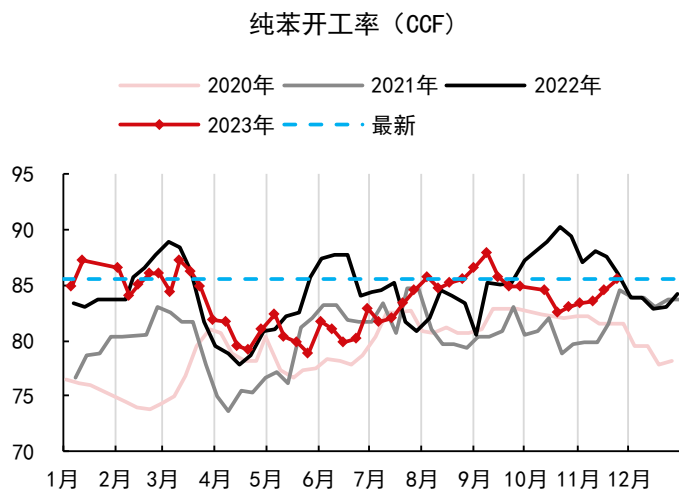
韩国纯苯出口



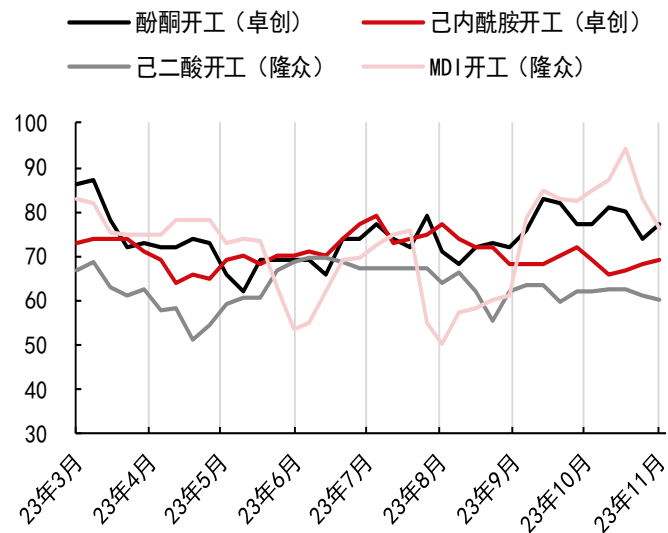
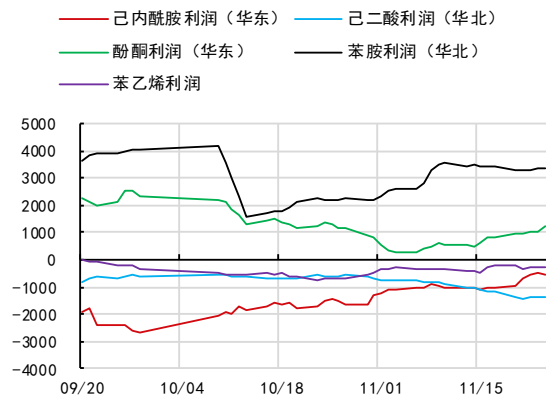
— 韩国出口 — 韩国出口美国 — 韩国出口中国



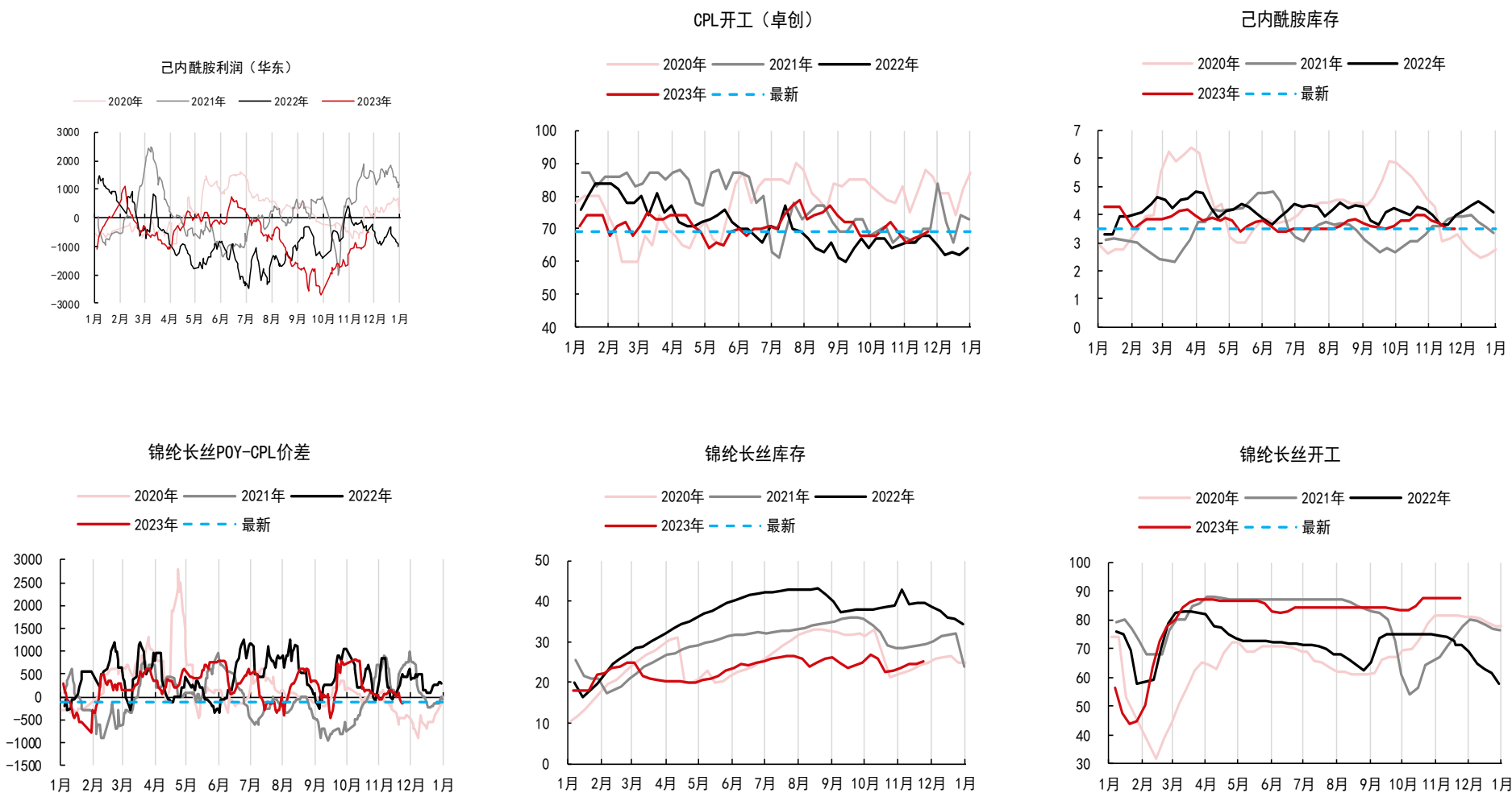
2.5.5上游纯苯——纯苯国内产量回升，加氢苯开工回升



2.5.5 上游纯苯——己二酸与己内酰胺利润承压

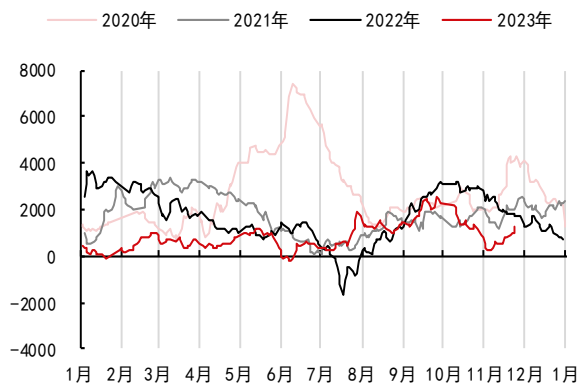


2.5.5 上游纯苯——己内酰胺利润偏低，开工或偏弱

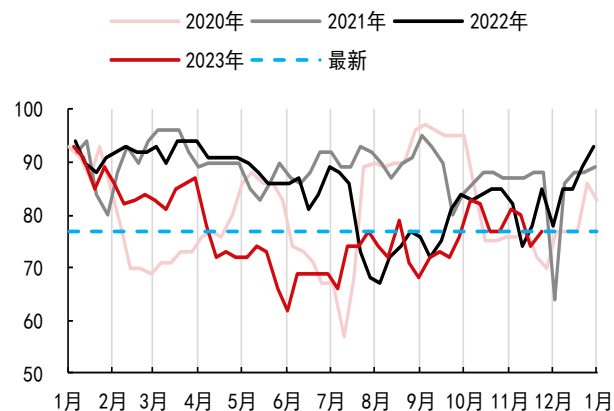


2.5.5 上游纯苯——酚酮利润修复及库存偏低，中期开工有望回升

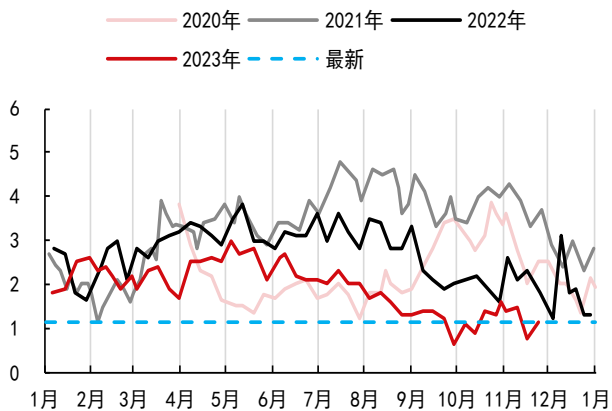
酚酮利润（华东）



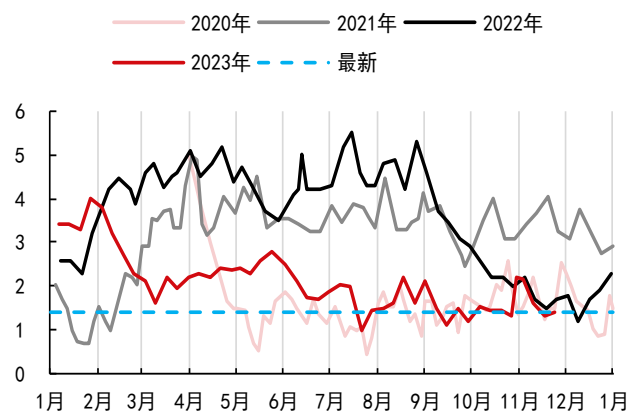
酚酮开工（卓创）



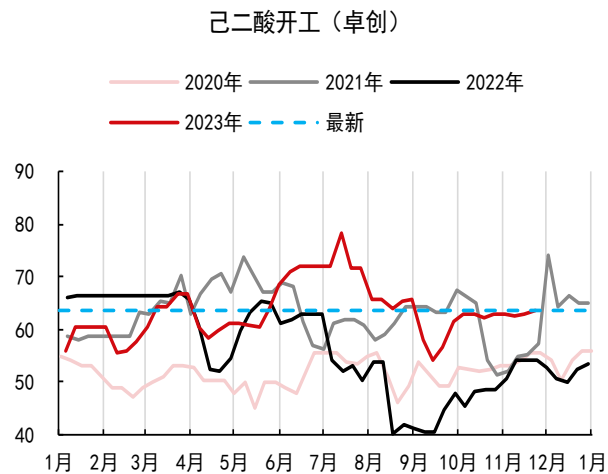
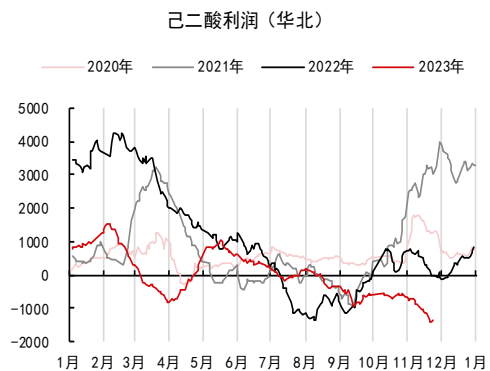
苯酚库存



丙酮库存

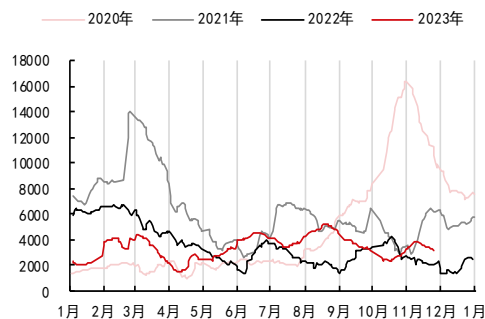


2.5.5上游纯苯——己二酸利润走弱，开工仍可能下滑

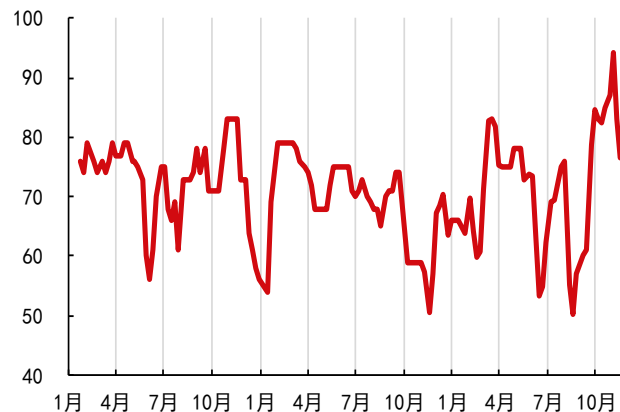


2.5.5 上游纯苯——MDI开工下滑

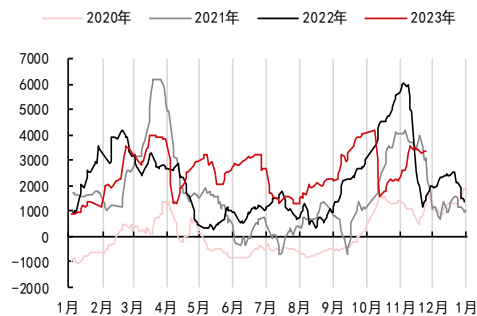
MDI利润



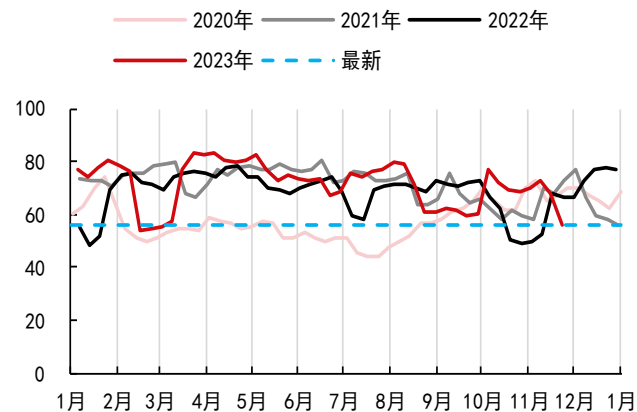
MDI开工



苯胺利润（华北）



苯胺开工



中信期货化工团队介绍



胡佳鹏

研究所商品研究部 化工组 研究负责人

塑料、PP研究

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

2021、2022年郑商所甲醇高级分析师



黄谦

PTA、MEG、短纤研究

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



杨家明

沥青、燃料油、低硫燃油研究

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



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

免责声明

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

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

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

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

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