

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

【油品和芳烃】油品大幅下挫，化工相对偏强

中信期货研究所商品研究部 化工组



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

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

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

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

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

目录

一、化工品周度观点汇总

二、各品种周度分析

2.1 高低硫燃料油&沥青

2.2 PX

2.3 PTA&MEG&PF

2.4 苯乙烯

1.1 沥青&燃料油周度观点——高硫裂解价差受新增配额驱动走强

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价差回落重油走强，高硫裂解价差走强。据市场消息，山东商务局通知新增一批燃料油非国营进口配额约300万吨，地炼燃料油进口需求预期重燃，年内1620万吨配额已耗尽，新增配额有助于提振燃料油需求预期，但当前炼厂利润弱势，地炼采购积极性受限，国内燃料油进口大增预期恐落空。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。展望后市俄罗斯-亚太燃料油供应高位，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：十月科威特燃料油出口停止，十一月有望延续低出口驱动低硫燃油裂解价差持续反弹。当周美国汽柴油价差修复反弹，汽油对低硫燃油带动走强。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，亚洲天然气价格上涨，低估值的低硫燃油或受带动，高低硫价差有望走强。 ➢沥青：当周沥青现货价格持续回落，情绪端原油价格回落，叠加原料充足预期，沥青期价跟随原油下跌。特别国债利好基建品种。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——供需偏承压，PX震荡偏弱

品种	周观点	中期展望
PX	<p>逻辑：</p> <p>(1) 供应方面：周内镇海炼化、盛虹、浙石化负荷提升，威联一条100万吨装置11月6日开启检修，福佳大化140万吨装置计划11月底短停7-10天，彭州石化下周或重启；海外韩国多套装置提负后稳定运行，进口回升预期加重；供应维持趋增。</p> <p>(2) 需求方面：下游PTA前期承压带来的装置异动部分释放，但减量或不及预期，逸盛海南装置投料，前期检修装置有回归预期，银十尾声聚酯负荷仍偏稳，新检修兑现前需求或边际改善。</p> <p>(3) 库存方面：下游仍具备强消纳能力，近月进口偏低，市场PX供应较为宽裕，库存趋累。</p> <p>(4) 估值方面：石脑油、PX短期基本面强弱分化，PXN或仍有小幅走缩空间，但石脑油偏弱叠加PX震荡，空间或有限。</p> <p>(5) 整体逻辑：油价弱势回调后企稳，基本面矛盾不大，但供应趋势性增加，新的矛盾显化前，PX价格延续承压震荡。(1) 市场已部分计价供增需减预期，供应端负荷回升显著，而增量兑现仍需时间，PX供应端压力逐渐加码；近期减量影响或逐渐淡化，但下游装置新减停仍有不确定性，聚酯需求季节性转弱下PTA压力也趋增，需求端难释放更多弹性。现货交投或维持清淡局面，PTA厂商外卖PX，也限制PX价格上行。(2) 不论是现货还是期价上，PX远月格局偏好，交易重心逐步转向远月，或加大市场博弈性，强预期对价格形成一定支撑。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，PX期现压力分化，现货端受制于交投清淡或更为承压，盘面震荡偏弱，但需警惕，本轮油价大幅回调，在期价上计价有限，但若原油进一步下跌，PX在缺乏主线逻辑的情况下，或跟随回调。</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——需求边际走弱，原料供应分化

品种	周观点	中期展望
PTA、MEG 、PF	<p>■ 逻辑：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 需求方面：①终端需求走弱：近三周织造订单下降；成品库存在回升；原料以消化库存为主；②聚酯生产稳定，其中，直纺涤纶长丝、直纺涤纶短纤以及聚酯瓶片开工率分别在90.9%、87.6%以及69.2%。③涤纶长丝产销走弱，涤纶长丝工厂库存回升。 ➢ PTA：①装置检停：逸盛宁波220万吨/年PTA装置计划月中重启；仪征化纤64万吨/年PTA装置计划月中检修；逸盛海南250万吨/年新装置11月8日升温，近期将投料生产；②开工率：本周PTA装置开工率收在75.4%，与前期持平。③价格和价差：PTA价格和基差偏弱，加工费走强。 ➢ 乙二醇：①装置检停：镇海炼化65万吨/年乙二醇装置重启；三江石化100万吨/年乙二醇装置提负；红四方30万吨/年煤制乙二醇装置完成检修；中化泉州50万吨/年乙二醇装置停车检修，预计持续10天。②开工率：截至11月10日，乙二醇开工率在62.11%，比前期下降0.4个百分点。③价格和价差：乙二醇现货和期货价格震荡，油制乙二醇现金流低位有所修复。 ➢ 整体逻辑：1. 原油价格大起大落，加大化工品波动幅度；2. 调油需求减弱后，芳烃整体估值走低；PX短流程及歧化利润改善，供应有抬升的预期；3. PTA检修集中，压低短期供应；乙二醇装置复产推高整体开工率。 <p>■ 操作策略：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ PTA价格反弹但幅度偏弱，仍以低吸为主；加工费预期不高，仍以逢高锁定为主；PTA基差偏弱，关注反套机会。乙二醇检修装置恢复推动供应抬升，加大短期价格上行压力。短纤库存仍处在高位，以逢高锁定加工费为主。 <p>■ 险风因素：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——供需双弱&成本回调，苯乙烯震荡运行

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，集中检修较多，但随装置提负，开工存小幅回升预期。</p> <p>(2) 需求方面：需求韧性偏强，下游表现整体偏弱，EPS、PS、ABS开工提升有限，其中ABS及PS利润仍承压，三大S库存去化一般。投机角度，随银十旺季度过，终端预期偏弱，下游或延续刚需采购为主。</p> <p>(3) 库存方面：供应减量下，苯乙烯库存或延续去化。</p> <p>(4) 估值方面：纯苯港口库存累库压力不大，但供需紧张放缓预期较强，估值或以偏弱盘整为主。</p> <p>整体逻辑：地缘冲突影响转淡及宏观多空博弈下，原油弱势下行，成本走弱对冲当前低库存利好，若止跌反弹，或带动苯乙烯跟涨。纯苯供需紧张趋于缓解，港口库存累库暂不显。韩国歧化重启下，中国纯苯进口有增量预期，需等待兑现；近期下游检停较多，随原料下跌利润修复，需求端有边际改善空间，短期内需求清淡叠加成本走跌，纯苯高估值回落压力仍偏大。对于苯乙烯而言，纯苯存在回落风险，成本支撑转弱下苯乙烯或受影响，终端预期不佳下，三大S对苯乙烯需求难提振，供需双弱对苯乙烯支撑有限。</p> <p>策略推荐：短期观望。</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

高硫裂解价差受新增配额驱动走强



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

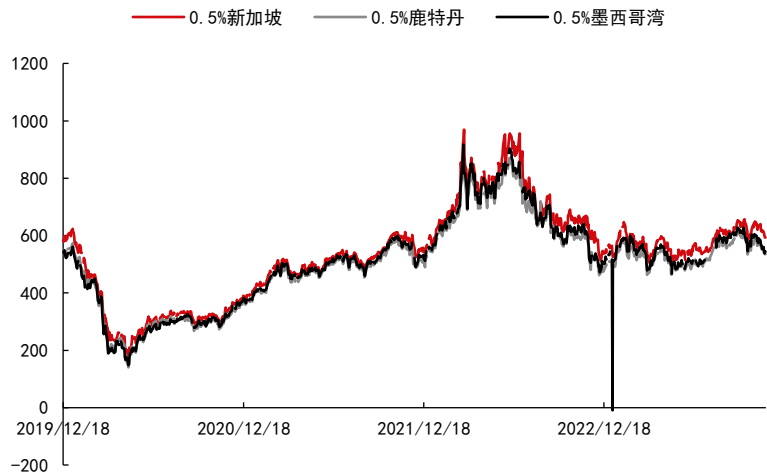
高低硫燃油&沥青周度观点——高硫裂解价差受新增配额驱动走强

■ 逻辑：

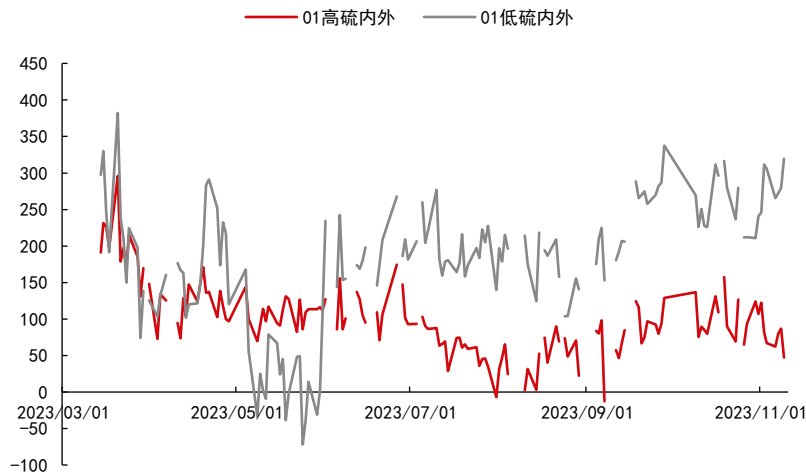
- 高硫燃油：BD价差回落重油走强，高硫裂解价差走强。据市场消息，山东商务局通知新增一批燃料油非国营进口配额约300万吨，地炼燃料油进口需求预期重燃，年内1620万吨配额已耗尽，新增配额有助于提振燃料油需求预期，但当前炼厂利润弱势，地炼采购积极性受限，国内燃料油进口大增预期恐落空。美国有望由委内瑞拉重油替代燃料油需求，中东燃油存在过剩压力，委内瑞拉增产预期以及需求端中东高硫燃油发电需求已进入淡季。展望后市俄罗斯-亚太燃料油供应高位，亚太地区高硫燃油供过于求基本面相对确定，需要警惕天然气价差上涨带来的油气替代预期。
- 低硫燃油：十月科威特燃料油出口停止，十一月有望延续低出口驱动低硫燃油裂解价差持续反弹。当周美国汽柴油价差修复反弹，汽油对低硫燃油带动走强。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，亚洲天然气价格上涨，低估值的低硫燃油或受带动，高低硫价差有望走强。
- 沥青：当周沥青现货价格持续回落，情绪端原油价格回落，叠加原料充足预期，沥青期价跟随原油下跌。特别国债利好基建品种。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

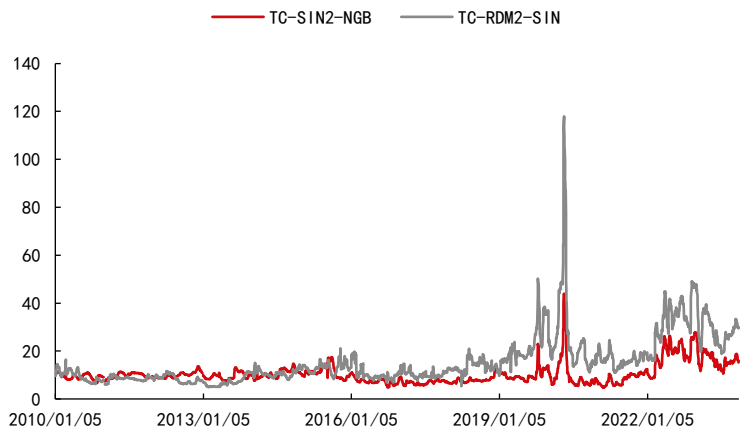
高硫价格 单位：美元/吨



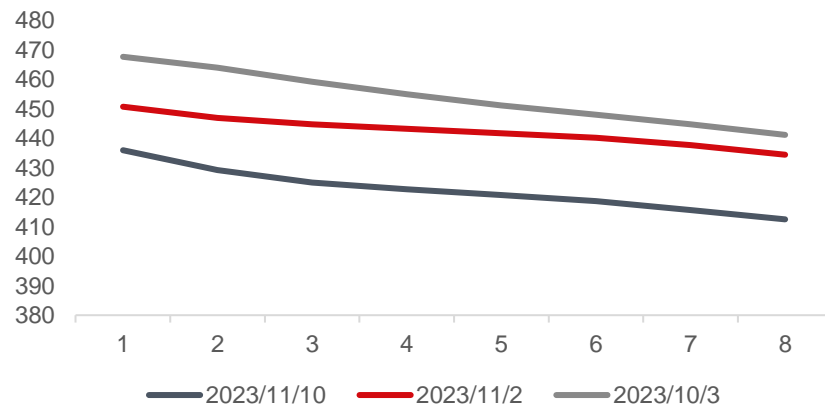
内外盘价差 (FU-Sin*汇率) 单位：元/吨



运费 单位：美元/吨

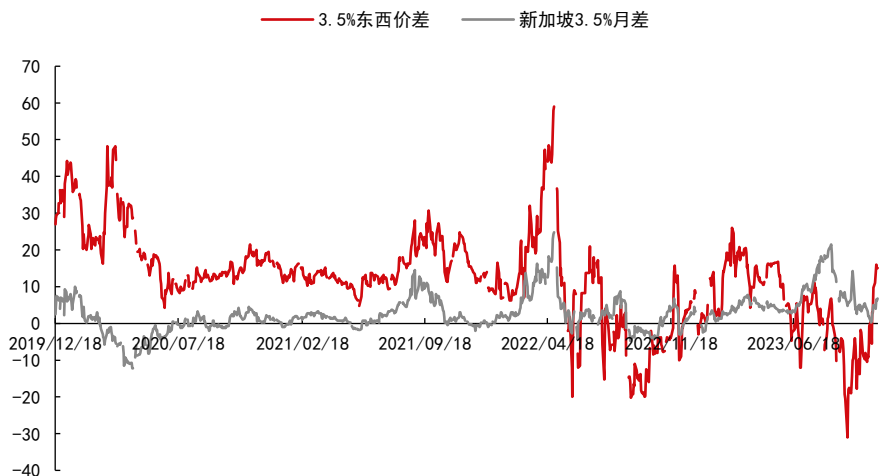


380远期曲线 单位：美元/吨

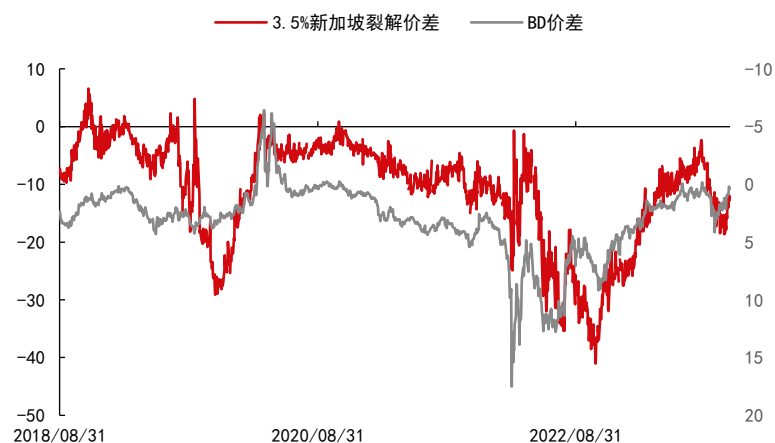


3.5%燃料油

380东西价差与月差 单位：美元/吨



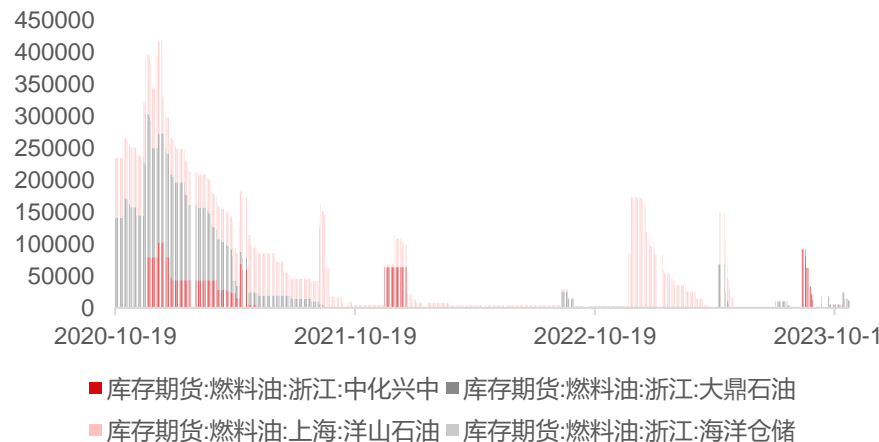
新加坡380裂解价差 单位：美元/桶



新加坡粘度价差 单位：美元/吨

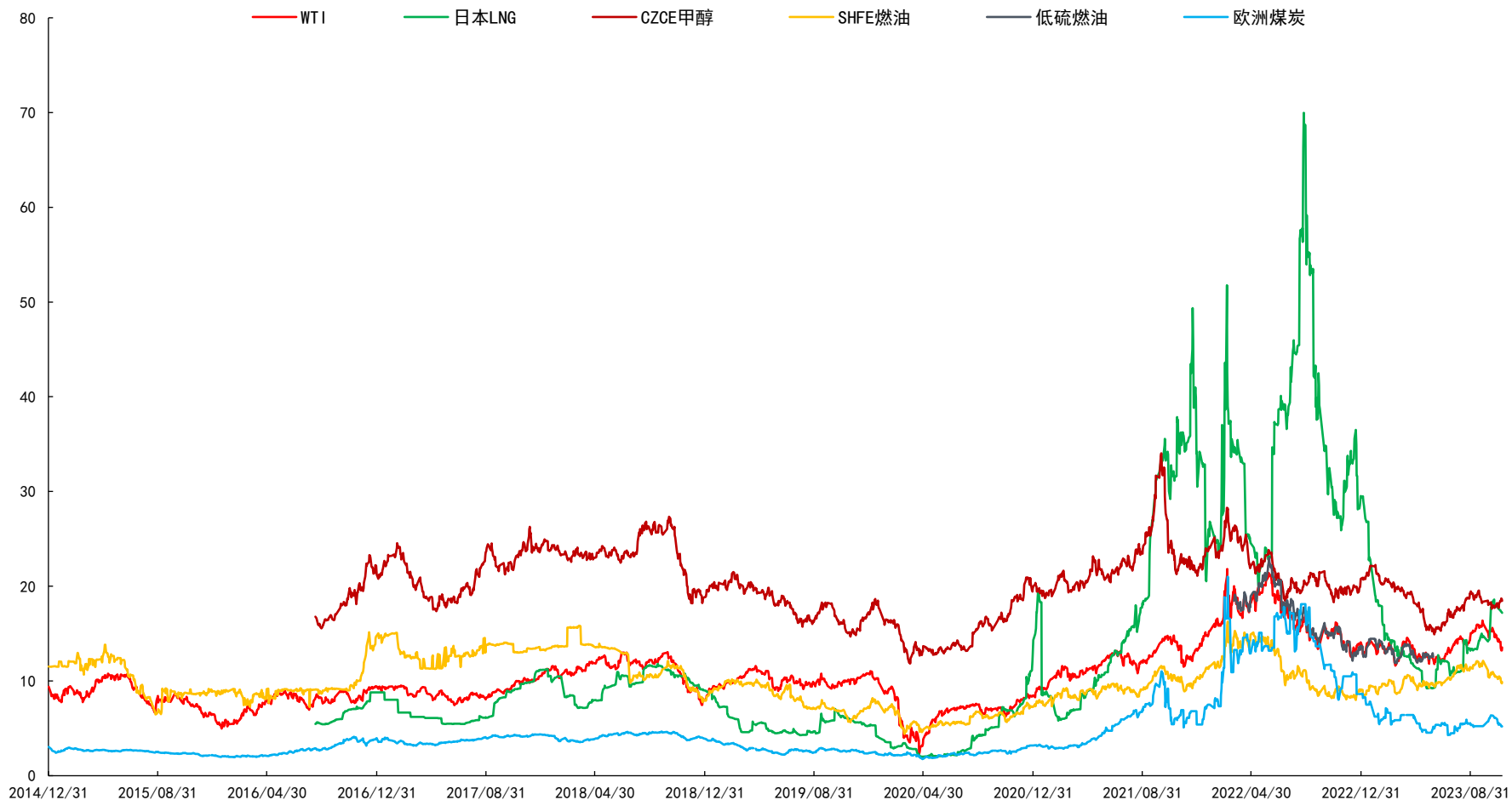


上期所仓单 单位：吨



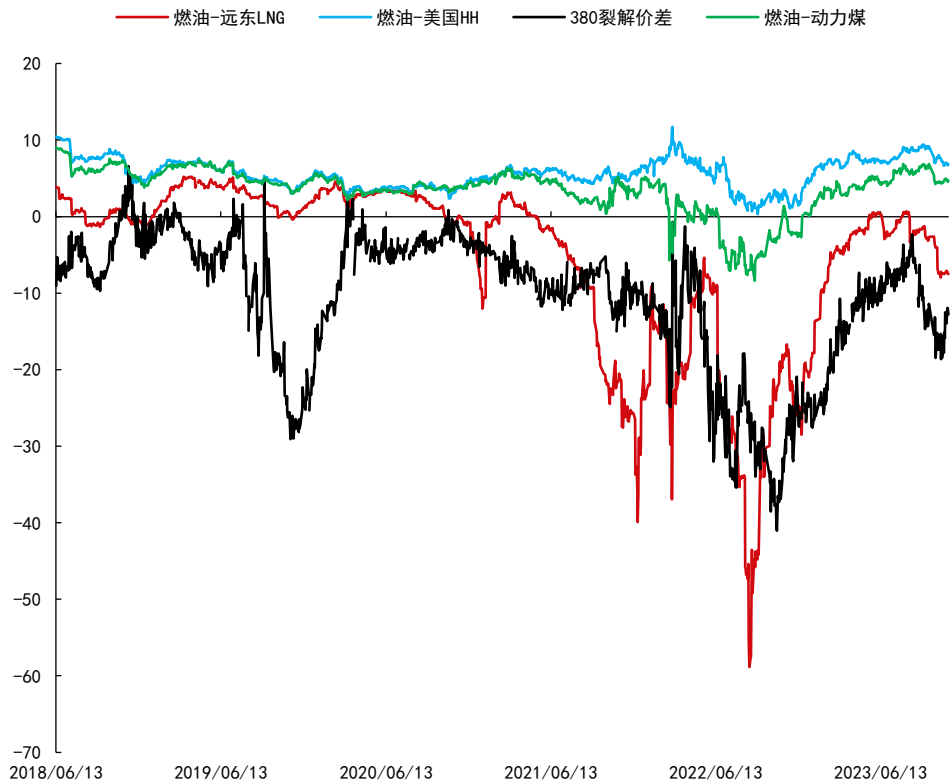
3. 5%燃料油

各品种热值经济性 单位：美元/百万英热

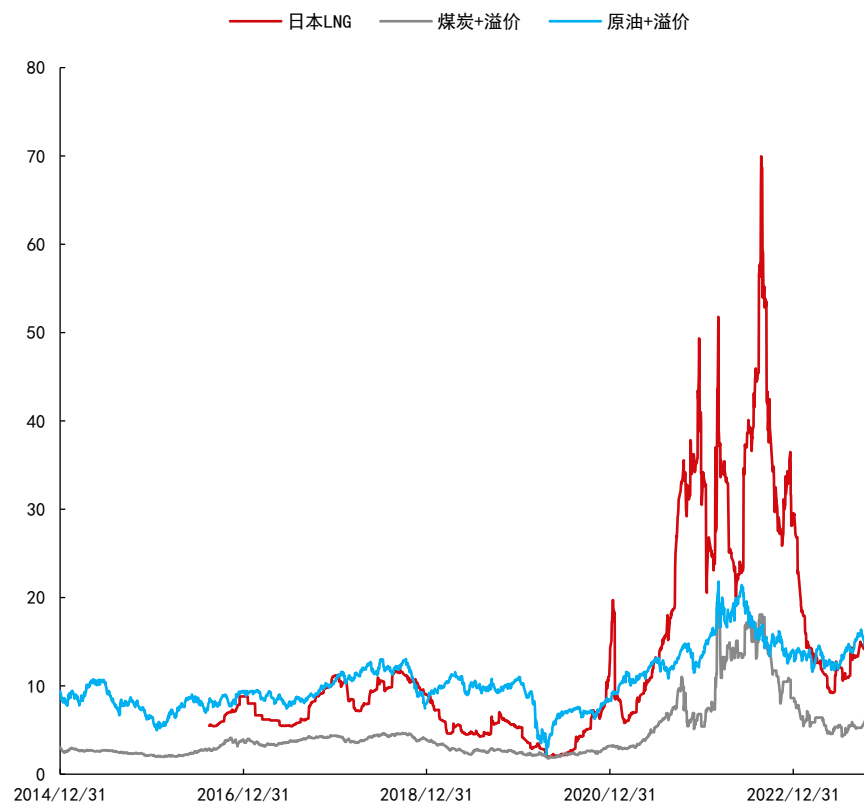


3. 5%燃料油

380裂解价差热值 美元/百万英热 美元/桶

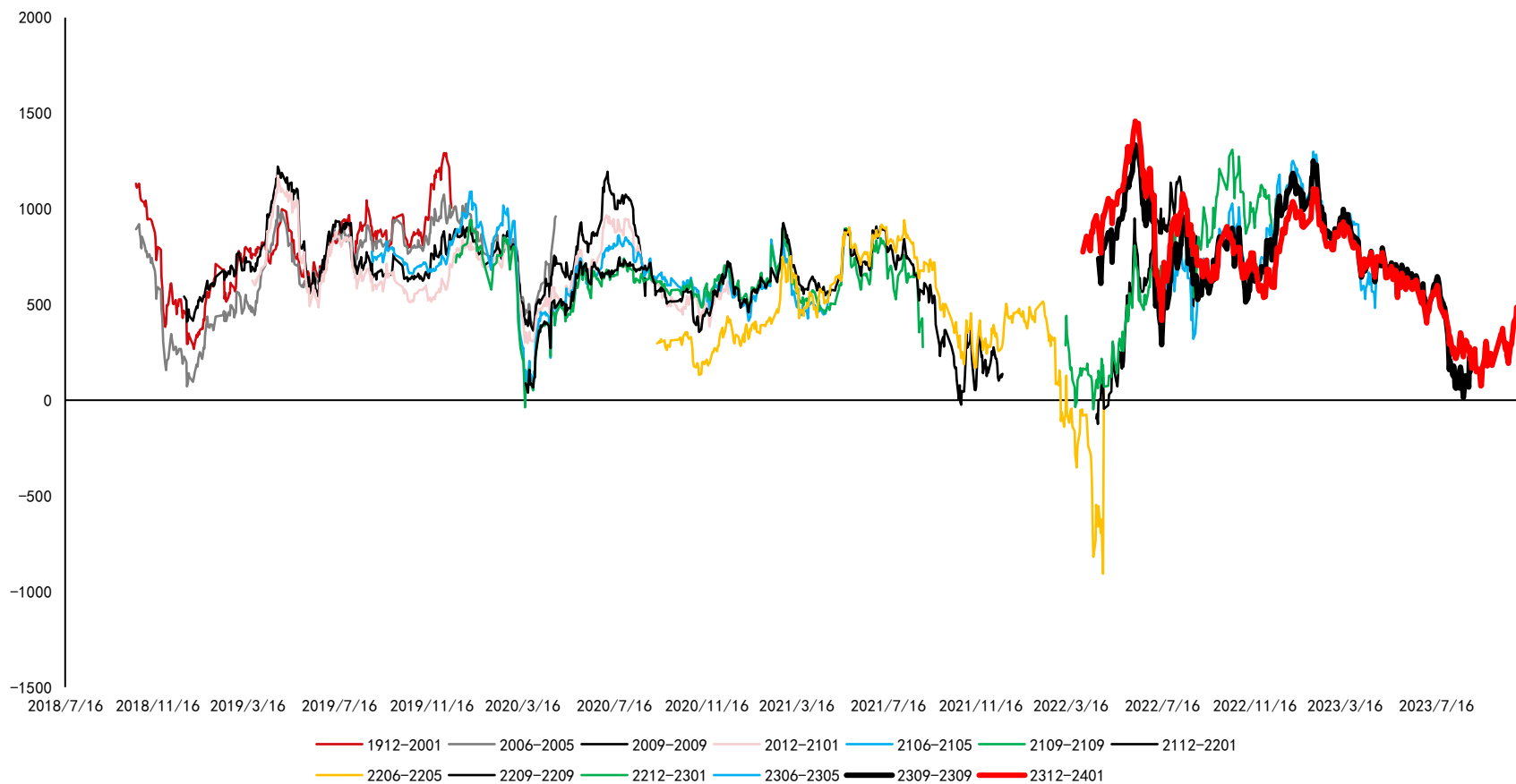


各品种热值 美元/百万英热



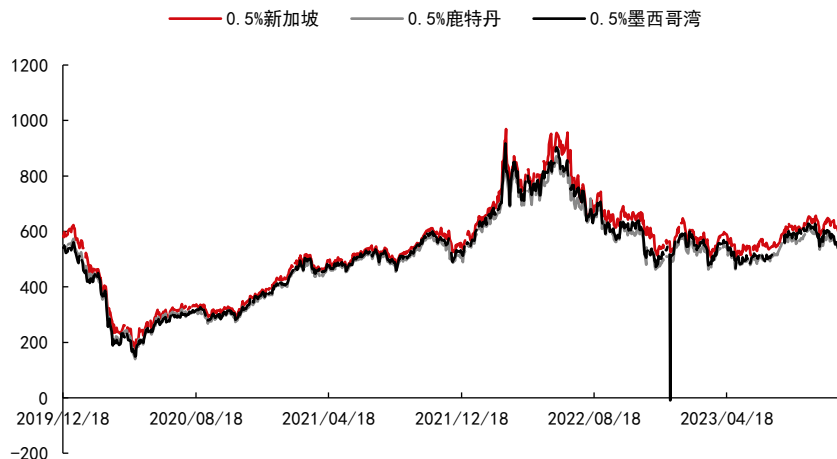
3. 5%燃料油

沥青-燃料油 单位：元/吨

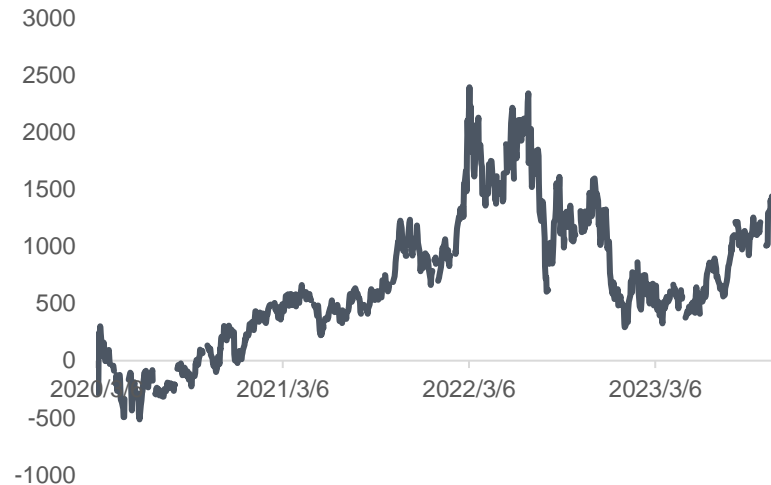


0.5%燃料油

低硫期价 单位：美元/吨



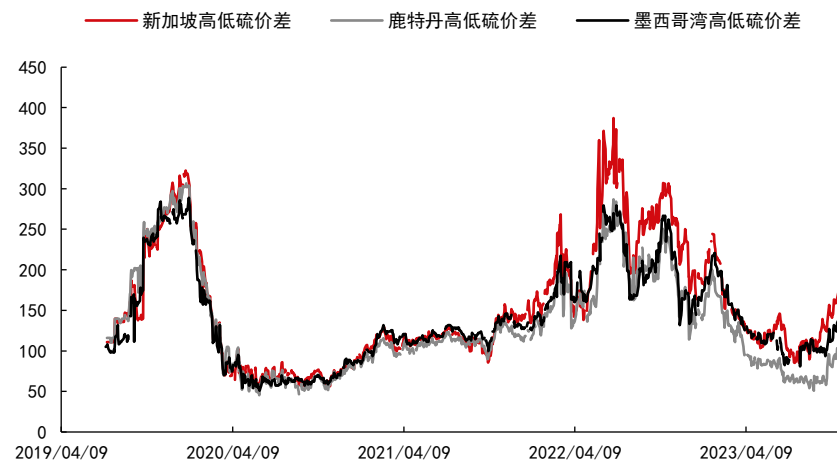
沥青调和低硫利润 单位：元/吨



月差 单位：美元/吨

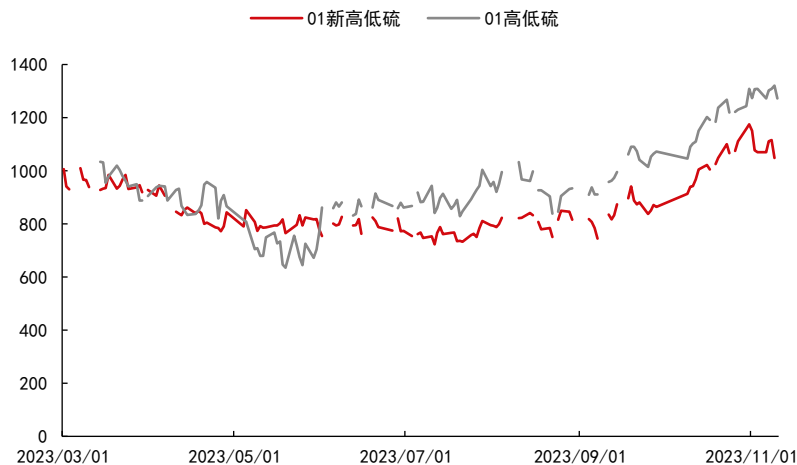


高低硫价差 单位：美元/吨

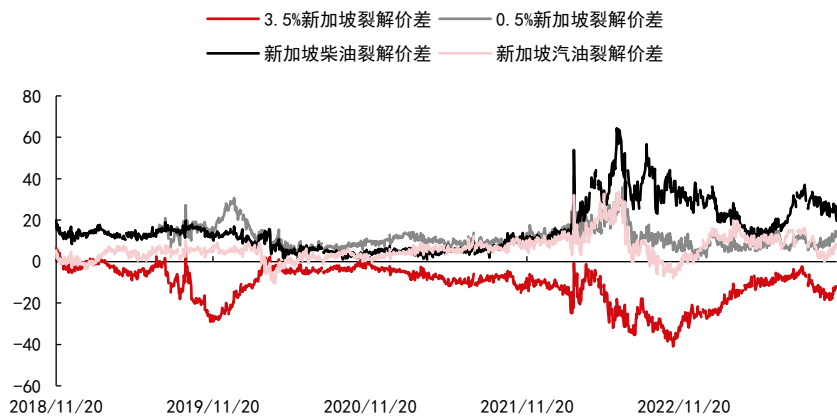


0.5%燃料油

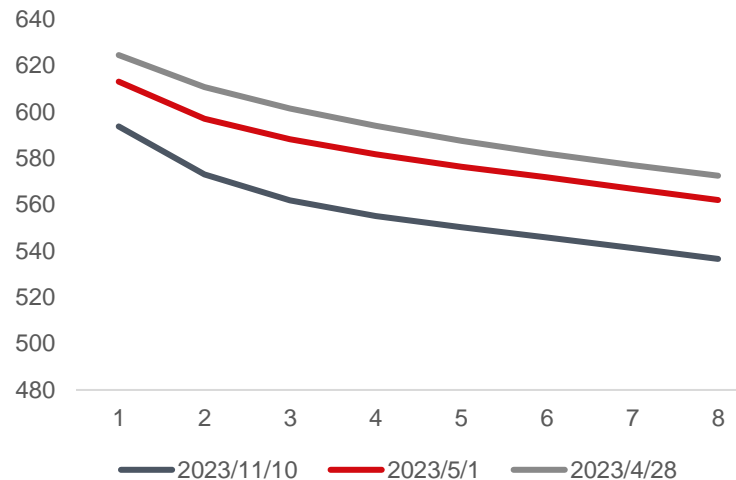
两地2309高低硫价差 单位：元/吨



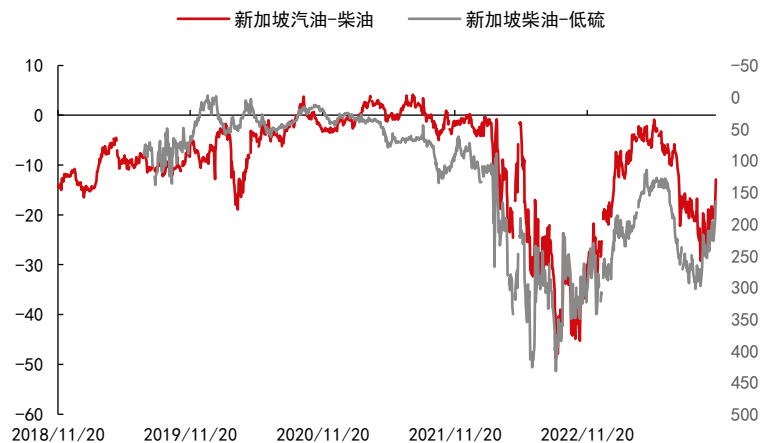
新加坡裂解价差 单位：美元/桶



低硫燃油远期曲线 单位：美元/吨

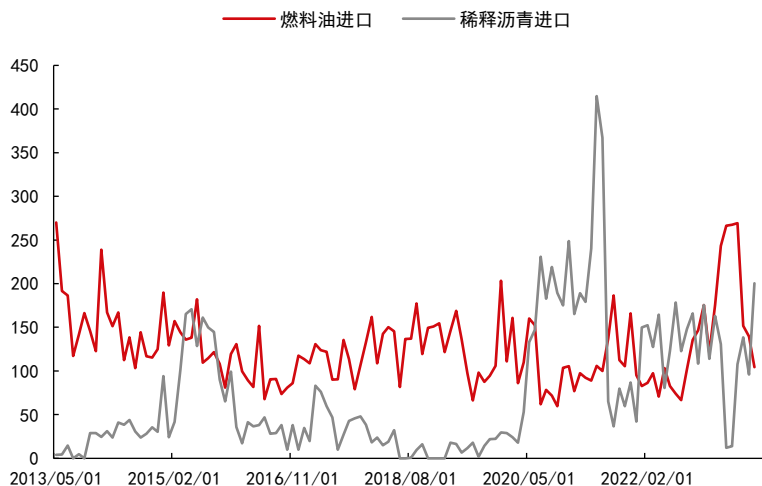


低硫燃油驱动 单位：美元/吨

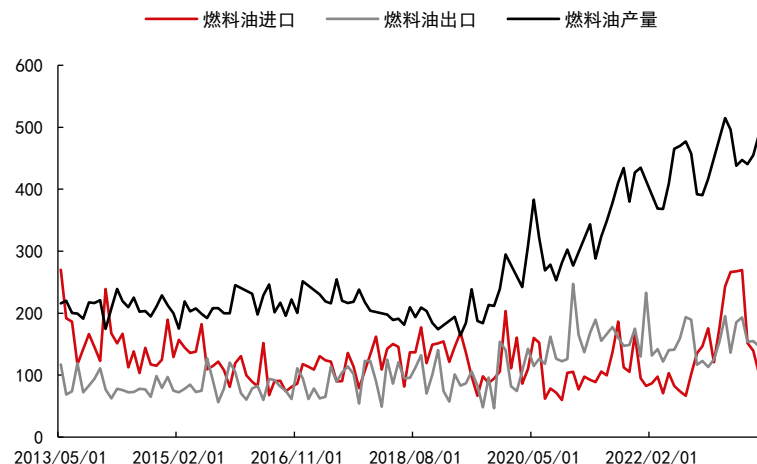


0.5%燃料油

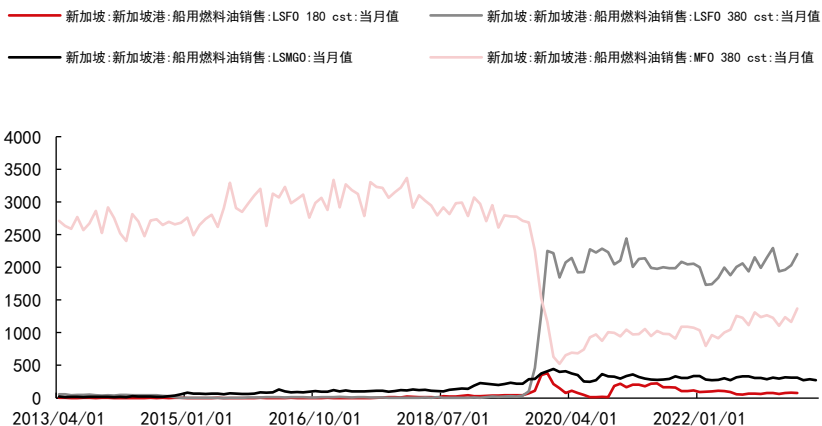
燃料油进口和稀释沥青进口 单位：万吨



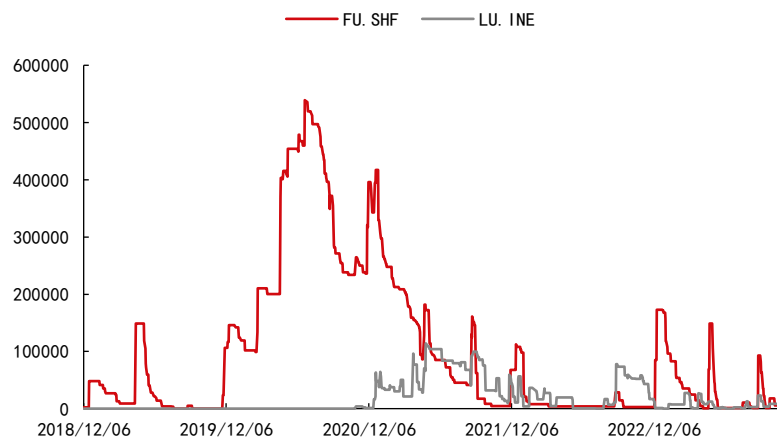
中国燃料油进出口 单位：万吨



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

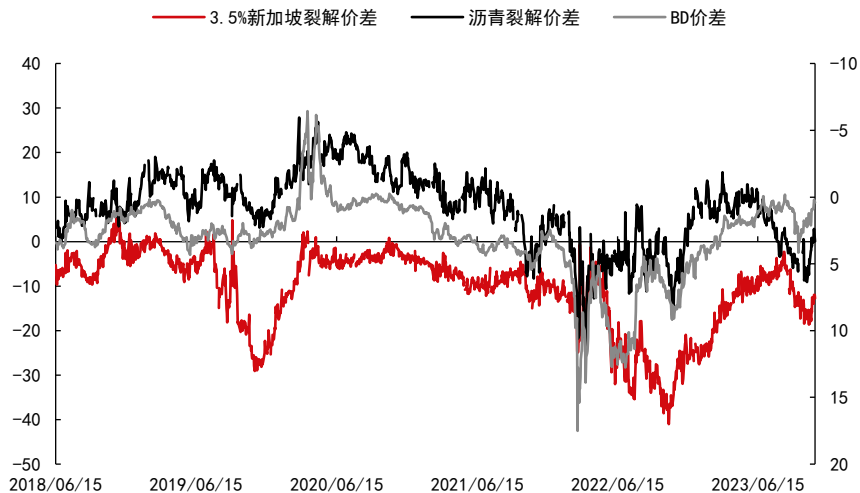


低硫-高硫与柴油裂解价差 美元/吨, 美元/桶

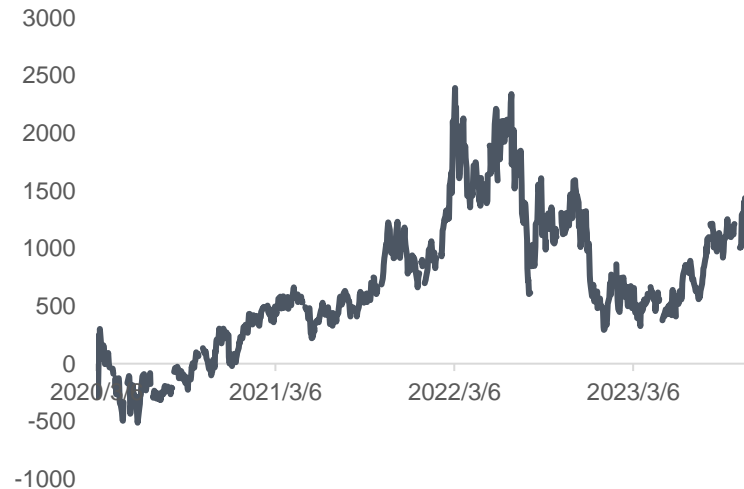


沥青

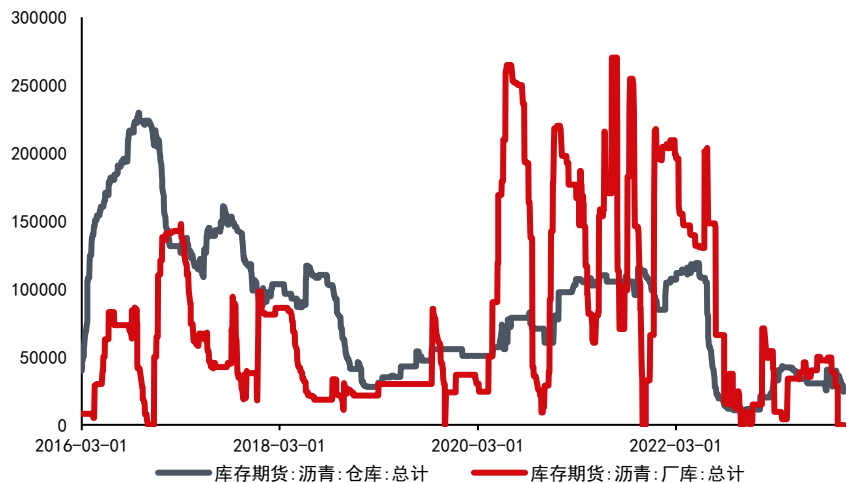
沥青估值 单位：美元/桶



新加坡低硫-沥青 单位：元/吨



沥青仓单 单位：吨

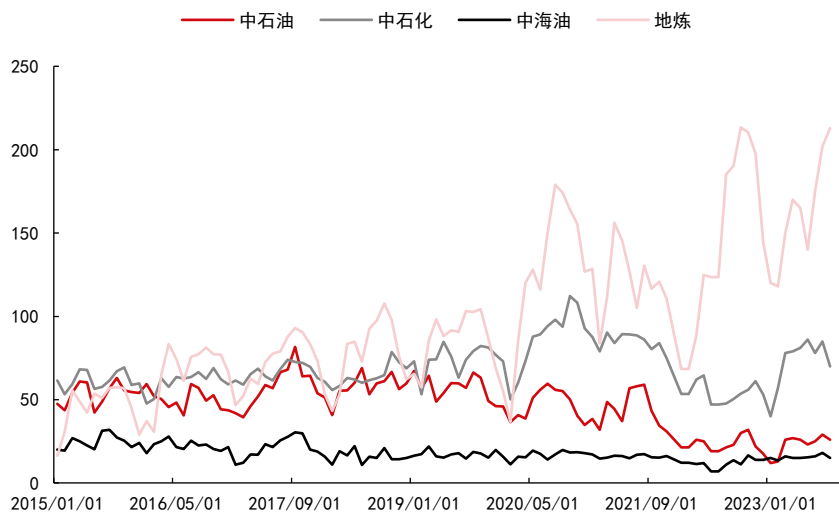


沥青炼厂综合利润 单位：元/吨

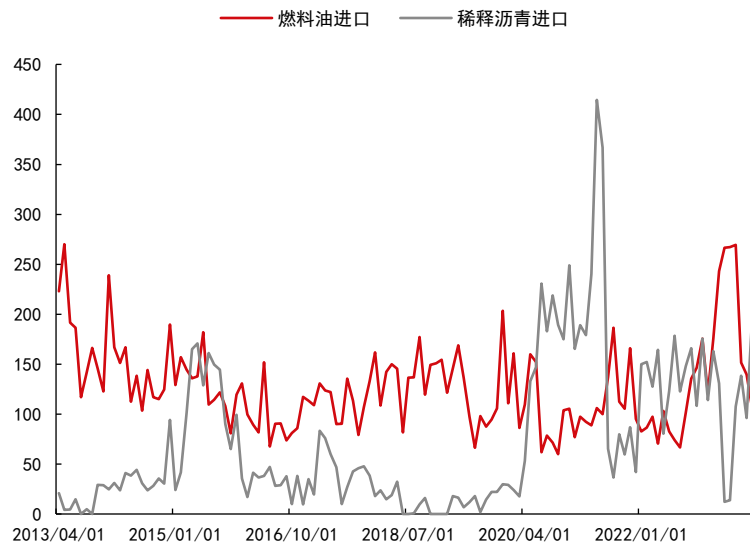


沥青

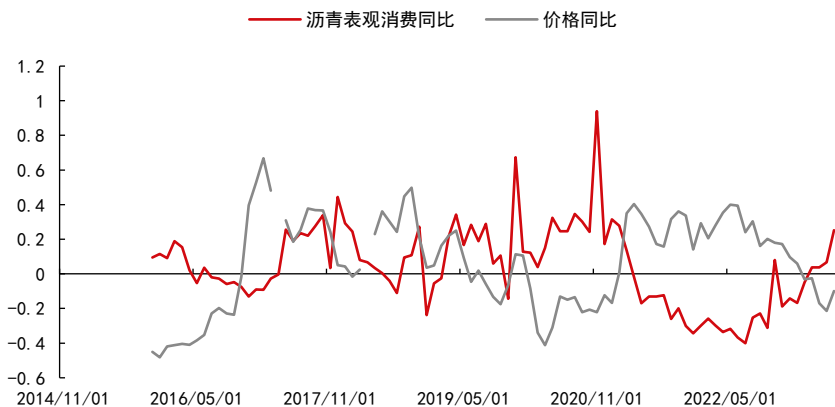
沥青产量 万吨



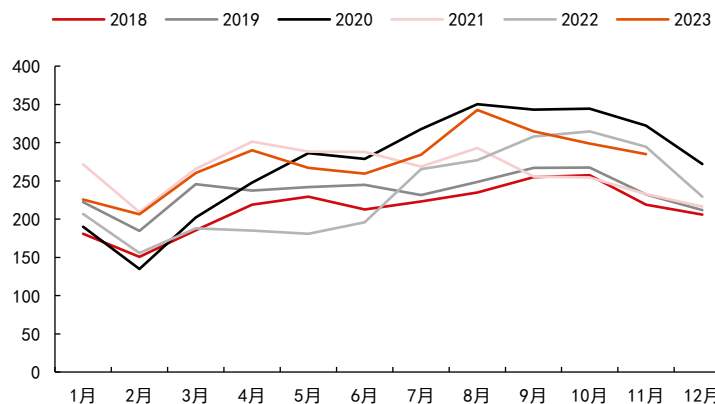
燃料油与稀释沥青进口 万吨



沥青需求与价格

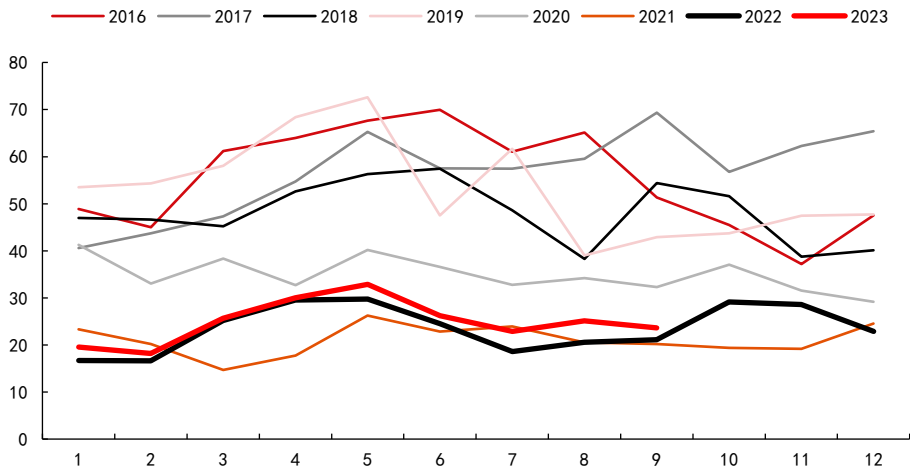


沥青产量 万吨

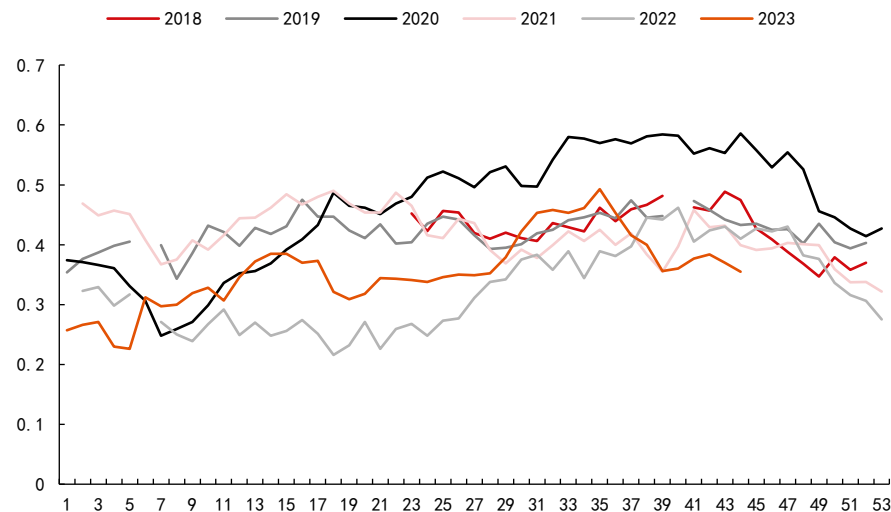


沥青

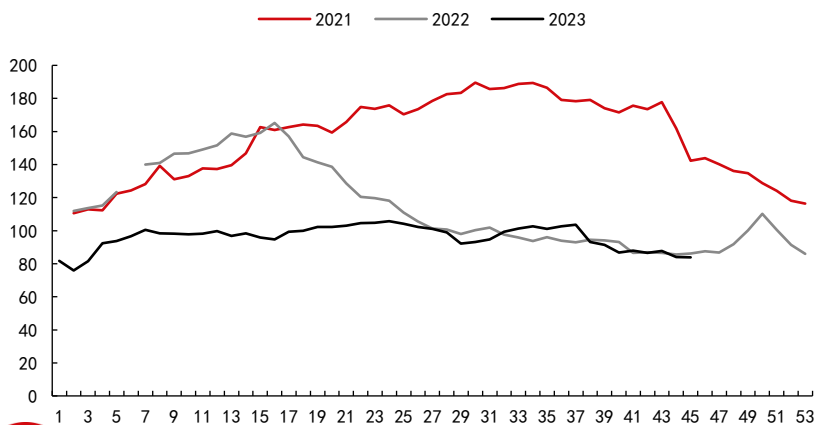
韩国沥青产量 单位：万吨



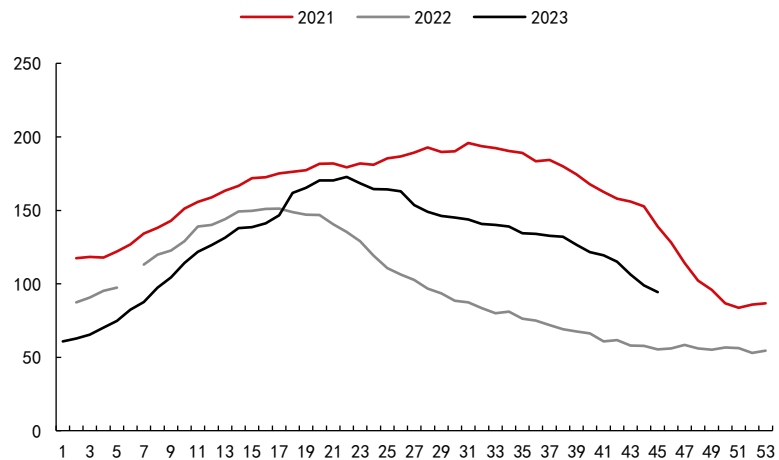
沥青炼厂开工



沥青炼厂库存 单位：万吨

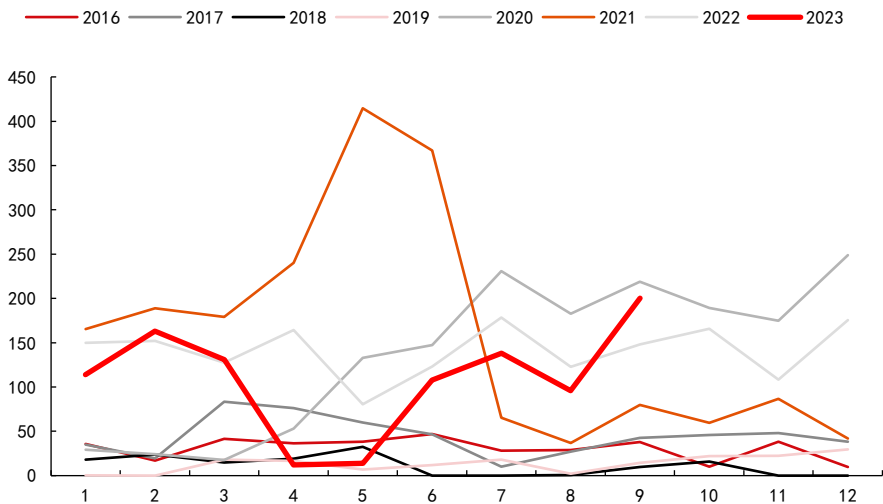


沥青社会库存 单位：万吨

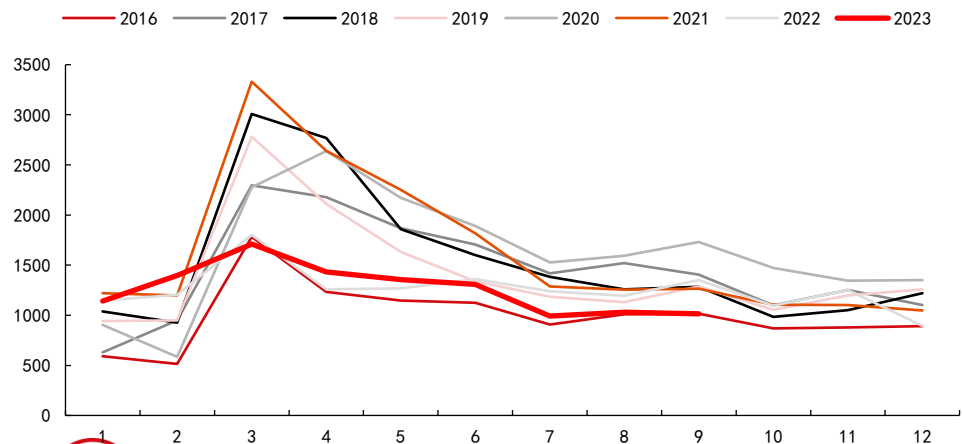


沥青

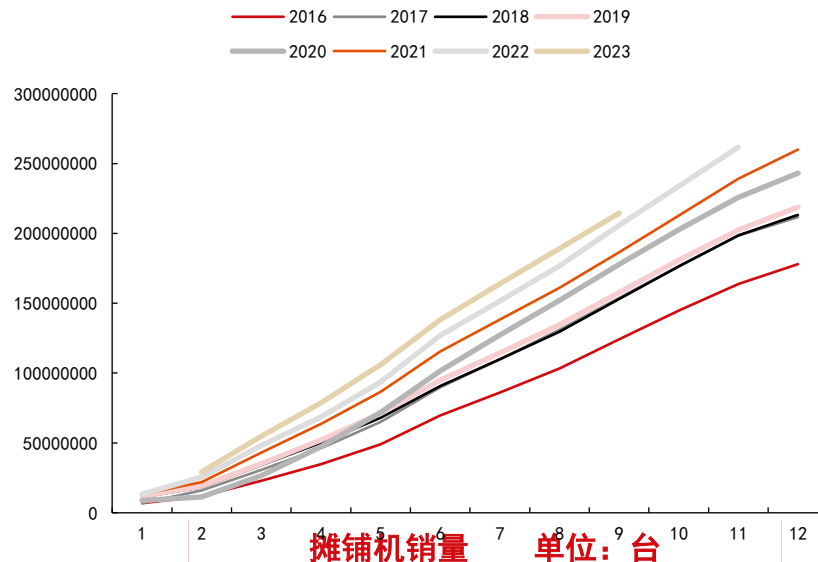
稀释沥青进口量 单位：万吨



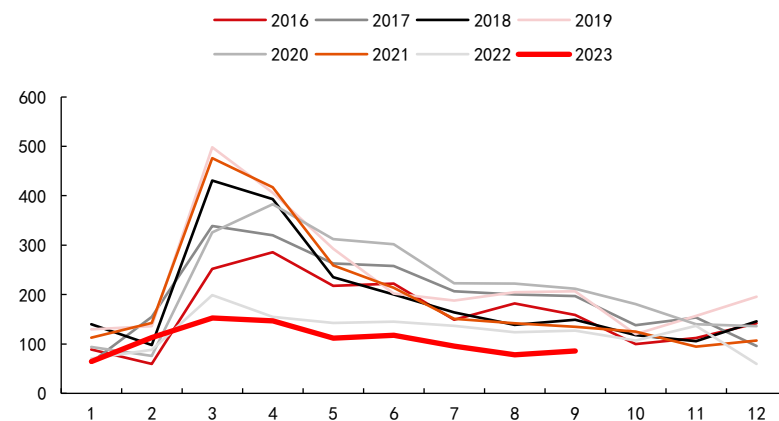
压路机销量 单位：台



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

供需偏承压，PX震荡偏弱



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PX周度观点——供需偏承压，PX震荡偏弱

■ 逻辑：

(1) 供应方面：周内镇海炼化、盛虹、浙石化负荷提升，威联一条100万吨装置11月6日开启检修，福佳大化140万吨装置计划11月底短停7-10天，彭州石化下周或重启；海外韩国多套装置提负后稳定运行，进口回升预期加重；供应维持趋增。

(2) 需求方面：下游PTA前期承压带来的装置异动部分释放，但减量或不及预期，逸盛海南装置投料，前期检修装置有回归预期，银十尾声聚酯负荷仍偏稳，新检修兑现前需求或边际改善。

(3) 库存方面：下游仍具备强消纳能力，近月进口偏低，市场PX供应较为宽裕，库存趋累。

(4) 估值方面：石脑油、PX短期基本面强弱分化，PXN或仍有小幅走缩空间，但石脑油偏弱叠加PX震荡，空间或有限。

(5) 整体逻辑：油价弱势回调后企稳，基本面矛盾不大，但供应趋势性增加，新的矛盾显化前，PX价格延续承压震荡。

(1) 市场已部分计价供增需减预期，供应端负荷回升显著，而增量兑现仍需时间，PX供应端压力逐渐加码；近期减量影响或逐渐淡化，但下游装置新减停仍有不确定性，聚酯需求季节性转弱下PTA压力也趋增，需求端难释放更多弹性。现货交投或维持清淡局面，PTA厂商外卖PX，也限制PX价格上行。(2) 不论是现货还是期价上，PX远月格局偏好，交易重心逐步转向远月，或加大市场博弈性，强预期对价格形成一定支撑。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，PX期现压力分化，现货端受制于交投清淡或更为承压，盘面震荡偏弱，但需警惕，本轮油价大幅回调，在期价上计价有限，但若原油进一步下跌，PX在缺乏主线逻辑的情况下，或跟随回调。

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：

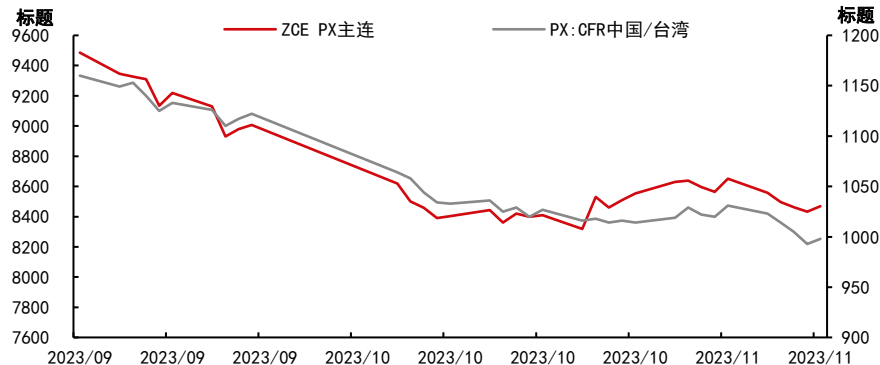
原油大幅下跌，PTA生产大幅调整、市场交投转向

PX期现价格及基差——ZCE PX周内走跌，近期或延续震荡

■ 截至2023年11月10日，主力合约PX 2405收盘价为8470元/吨，周内跌幅为182元/吨，期价震荡走跌。周内走势来看，油价大幅回调叠加海外衰退预期再起，周内PX偏弱盘整，PX偏弱基本面难以提供足够的上行驱动的情况下，期价上涨明显难发力，强预期弱现实下，PX受成本端影响小幅走跌。近期宏观多空博弈加大油价不确定性，PX弱基本面预期已部分交易，市场等待现实端兑现，海内外装置近期负荷提升较多，供应增长预期强化，PX2405为远月合约，期价受近端基本面偏弱和远期格局偏好影响，博弈或加强，新的驱动显化前，PX或震荡运行为主。

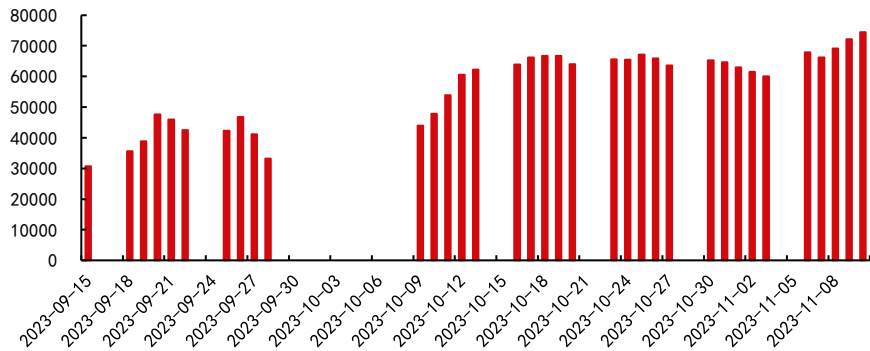
PX期货收盘价 vs PX现货价

元/吨;美元/吨



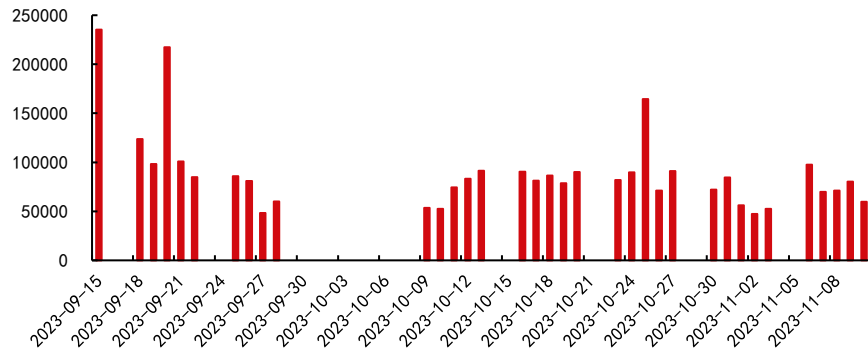
PX 2405期货持仓情况

手



PX 2405期货成交情况

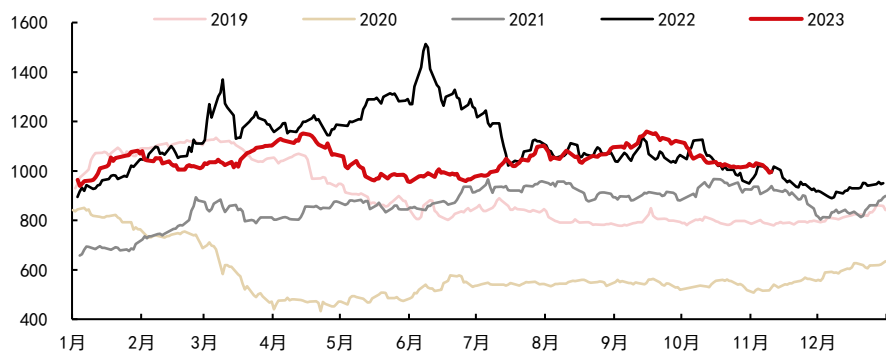
手



PX期现价格及基差——油价下行，现货及外盘跟跌

PX现货价格走势

单位：美元/吨



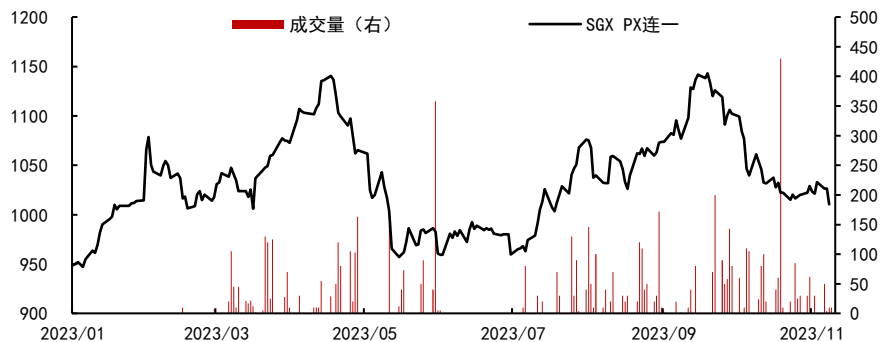
PX现货、SGX 纸货价格走势及基差

单位：美元/吨



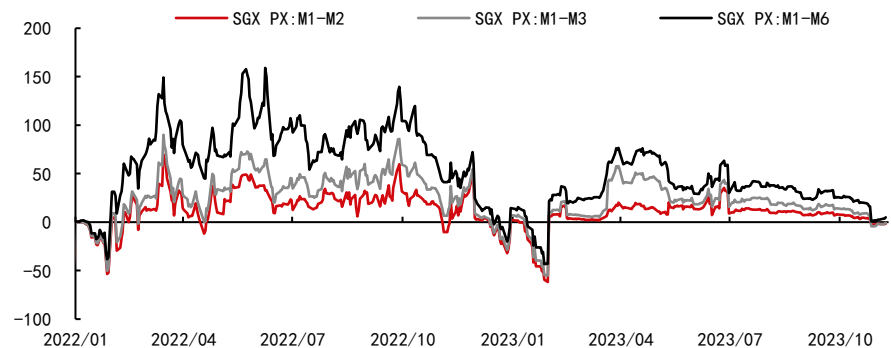
SGX PX 价格走势及成交量

单位：美元/吨



SGX PX 月差走势

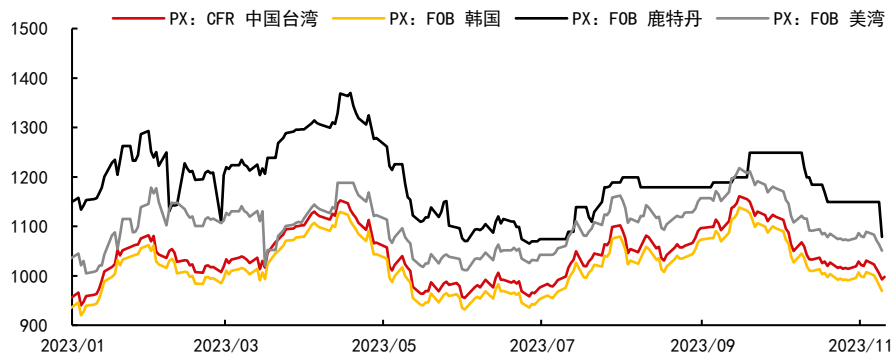
单位：美元/吨



价差分析——市场成交清淡叠加PTA厂商外卖PX，现货下跌

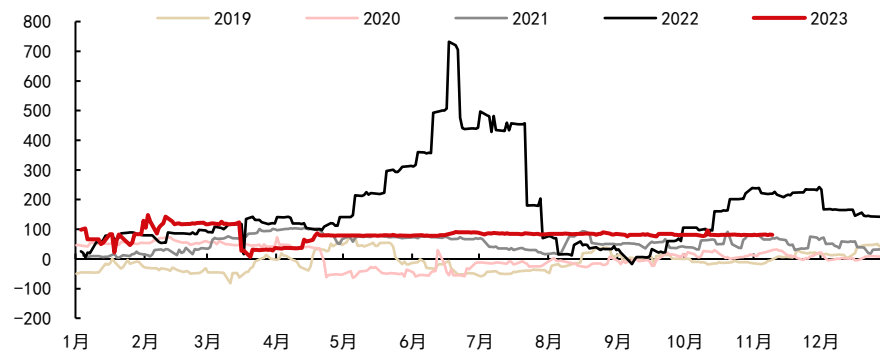
PX全球价格

单位：美元/吨



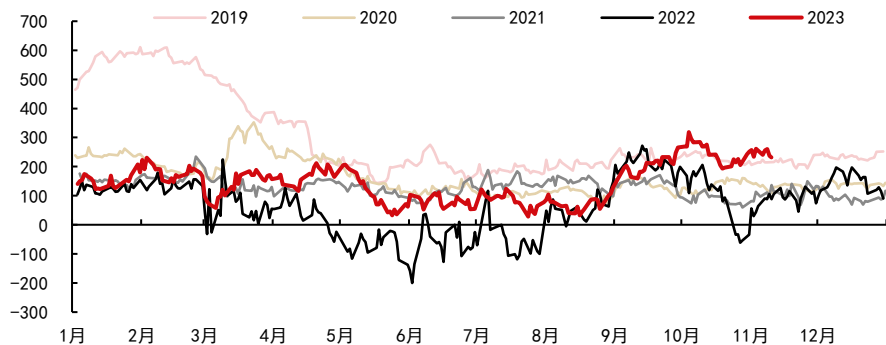
PX美亚价差

单位：美元/吨



PX-RBOB

单位：美元/吨



指标	1103	1110	变动
PX:CFR中国台湾 (美元/吨)	1031	998	-33
PX:FOB韩国 (美元/吨)	1008	975	-33
PX:FOB鹿特丹 (美元/吨)	1150	1157	+7
PX:FOB美湾 (美元/吨)	1090	1080	-10
中石化挂牌价 (11月, 元/吨)	8700		-400

价差分析——PXN震荡，短期分化带来压缩空间

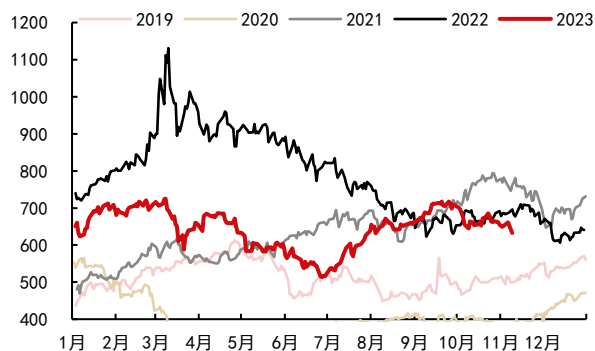
- 周五PXN为368，周内PXN震荡，芳烃受调油回归影响估值下挫的节奏放缓，PX、石脑油受油价下行跟随走跌，PXN围绕370中枢震荡；石脑油方面，石脑油受化工拖累局势未变，近期波动主要跟随原油价格，持续利空关注东西价差走扩后供应端增量情况；PX方面，近期价格下行因素除成本外，压力主要来自PTA厂商在窗口内外卖PX，市场交投心态偏淡，PX自身基本面仍偏弱，供应端已看到装置负荷变动，但增量未兑现，随下游减量影响淡化，下跌空间也比较有限，下游目前运行较好，供增需减节奏上的错配叠加聚酯转入淡季，或带来一定的PXN走缩机会，但油价大幅变动前，空间或有限。



石脑油——回顾：跟随成本震荡下行，裂差小幅修复

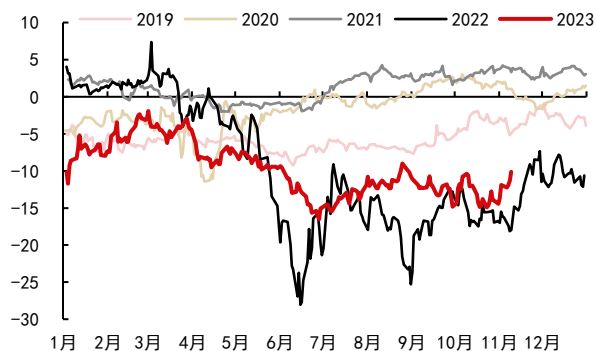
日本石脑油纸货价格走势

美元/吨



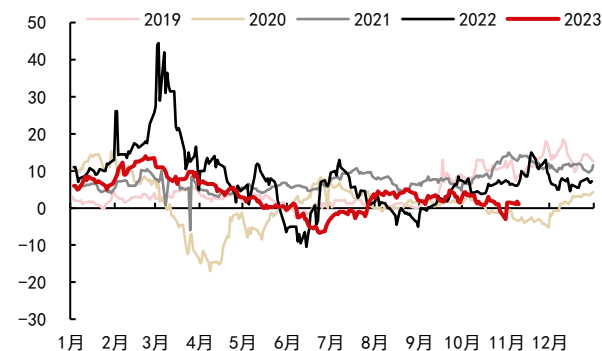
日本石脑油裂解价差

美元/桶



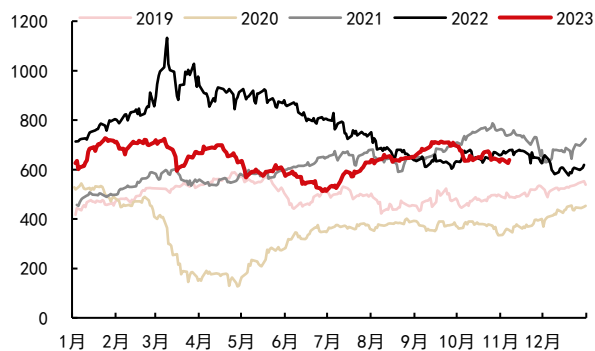
MOPJ M1-M2

美元/吨



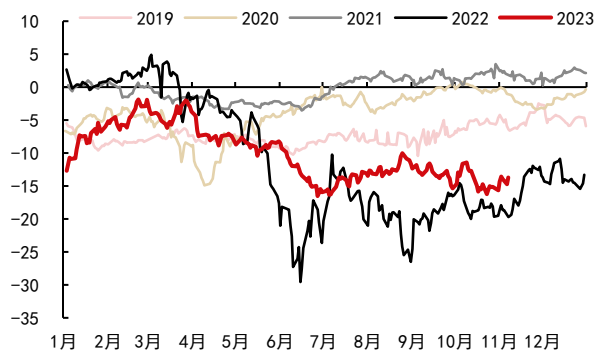
西北欧石脑油纸货价格走势

美元/吨



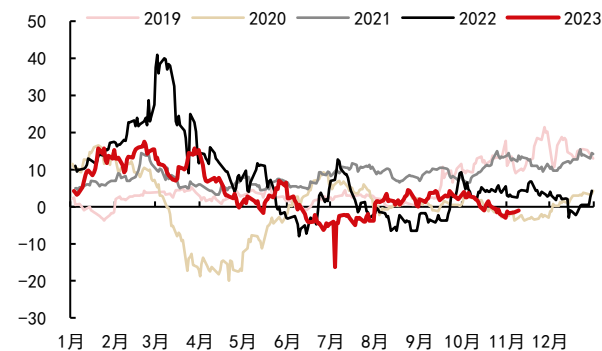
西北欧石脑油裂解价差

美元/桶



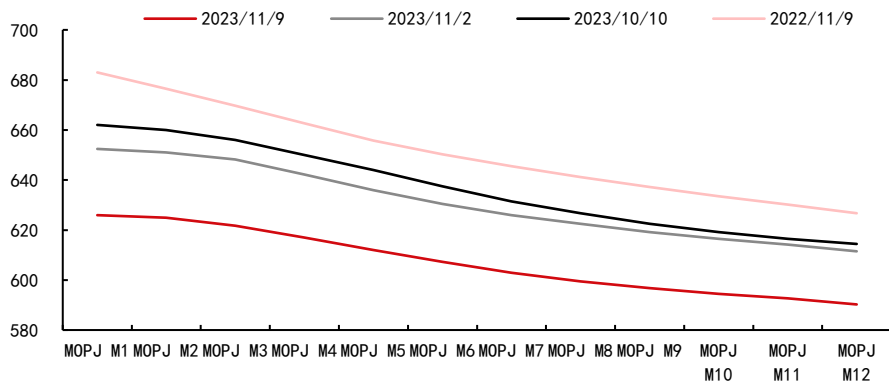
NWE NAP M1-M2

美元/吨

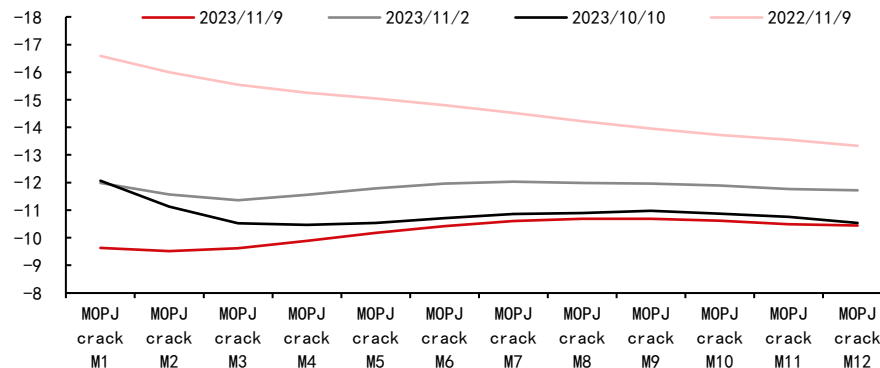


石脑油——回顾：西北欧近端升水

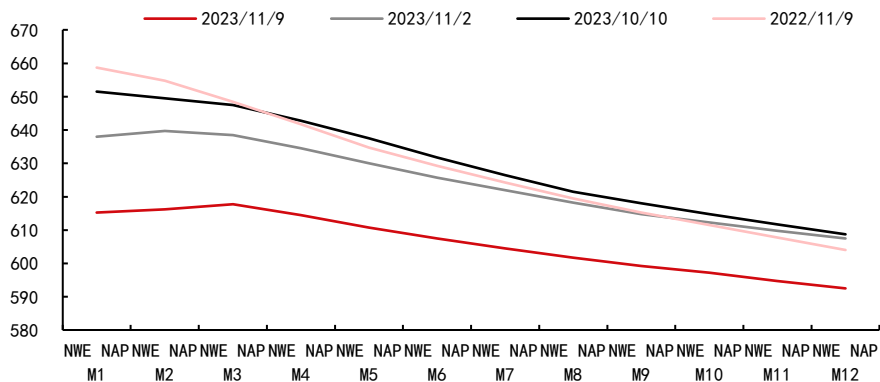
MOPJ 价格结构



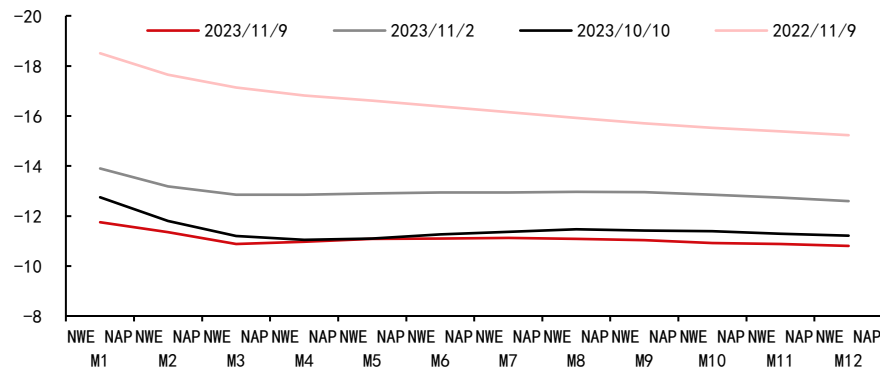
MOPJ crack价格结构



NAP NWE 价格结构

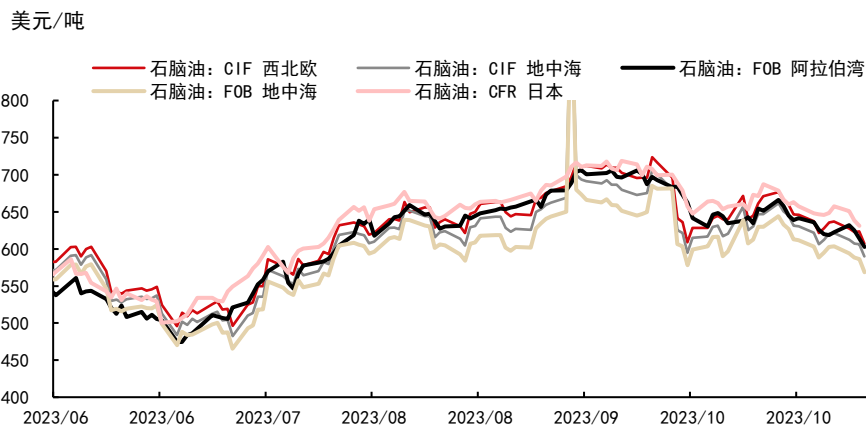


NAP NWE crack价格结构

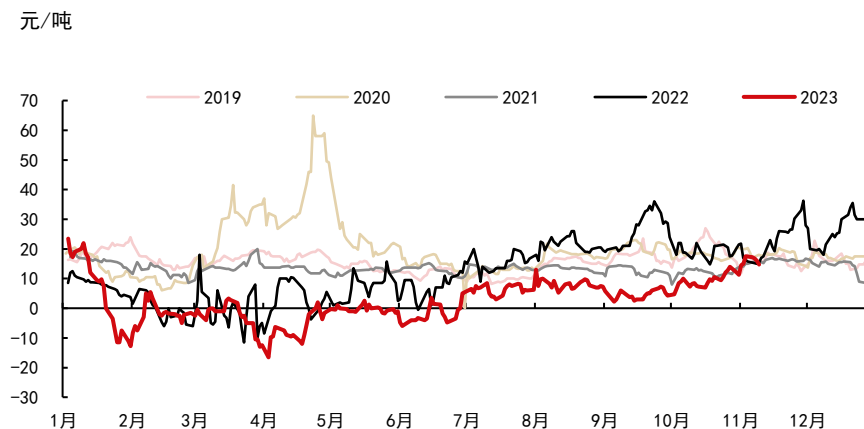


石脑油——ARA库存去化下，东西价差仍持续走扩或小幅加码套利来源压力

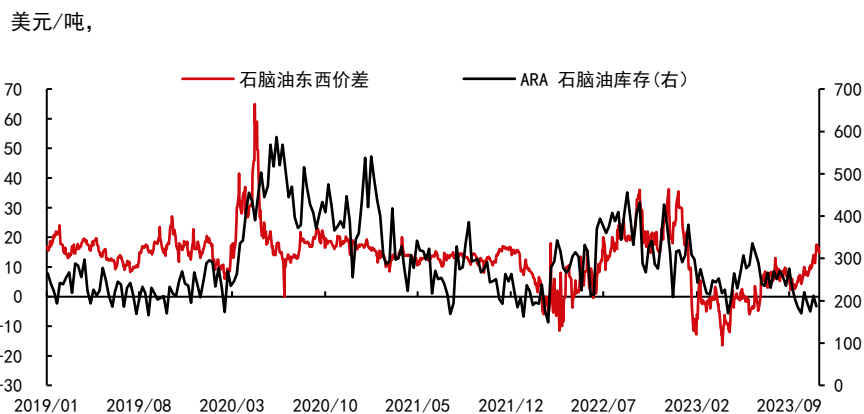
全球石脑油现货价格



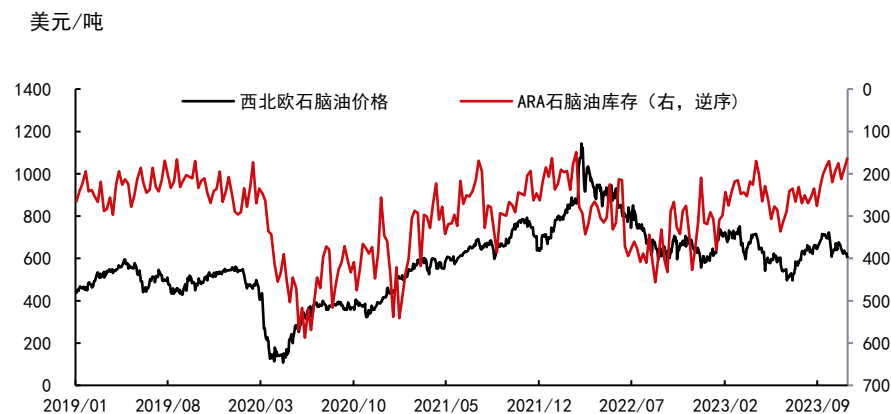
东西价差走势



东西价差 VS ARA石脑油库存

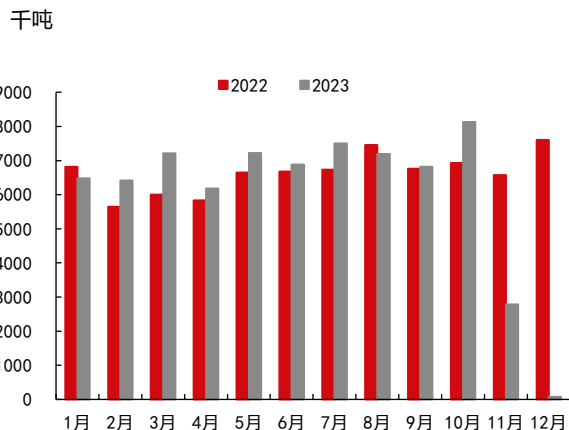


西北欧石脑油价格 vs ARA石脑油库存

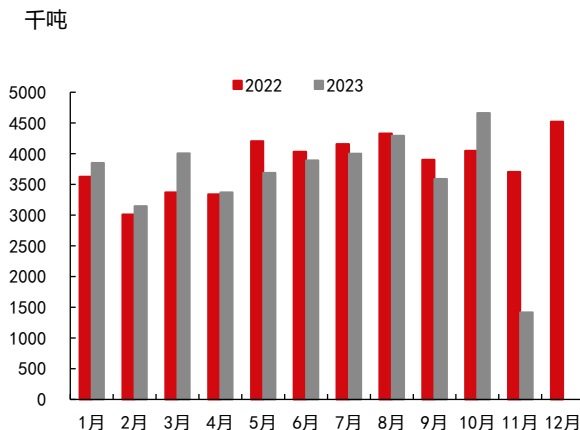


石脑油——11月预计到港趋增，中东、俄罗斯、地中海供应齐发力

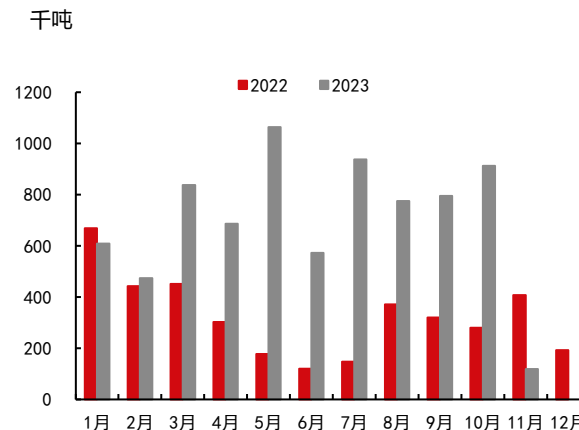
世界-亚洲发运量



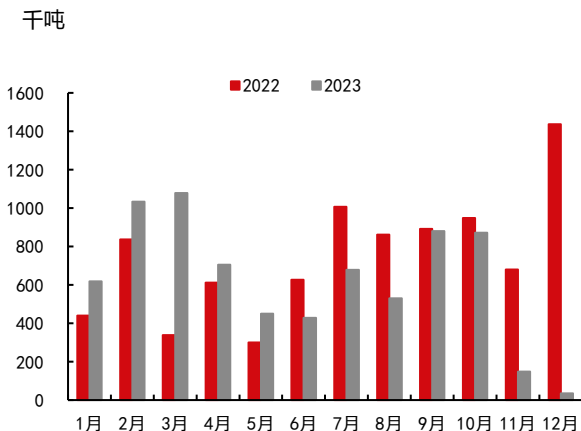
中东-亚洲发运量



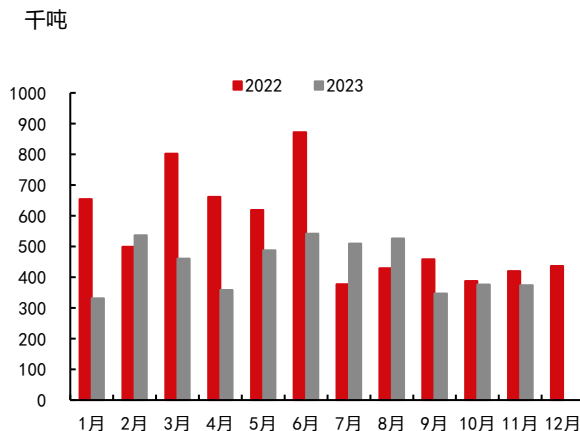
俄罗斯-亚洲发运量



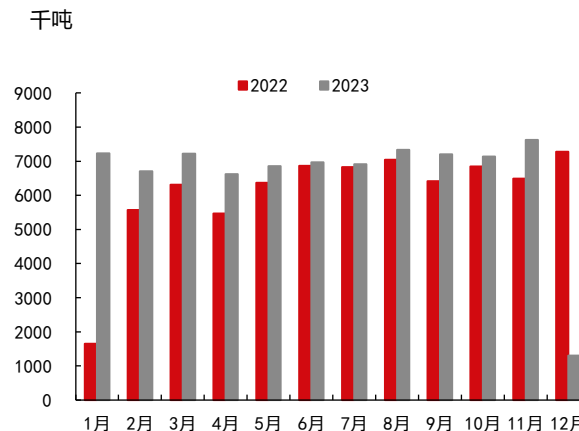
地中海-亚洲发运量



南亚-亚洲发运量



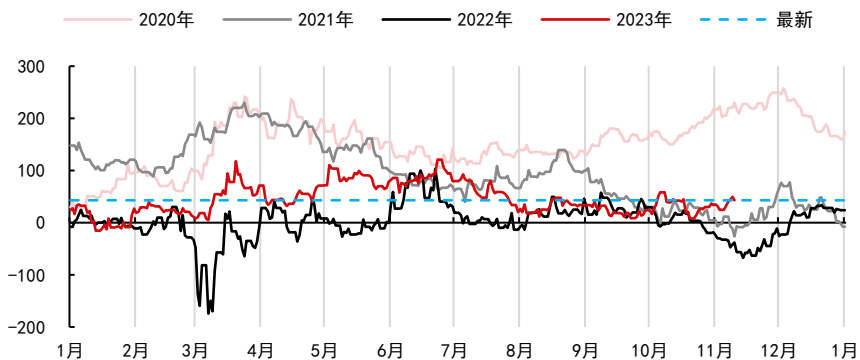
世界-亚洲到港量



石脑油——汽油市场低位企稳，裂解利润改善有限

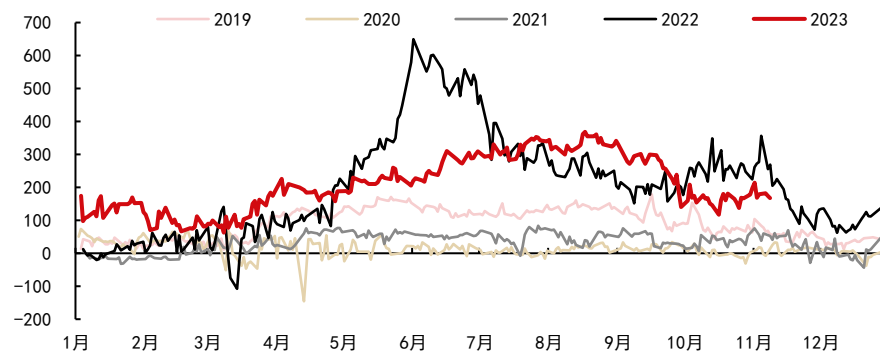
东北亚石脑油裂解制乙烯利润

美元/吨



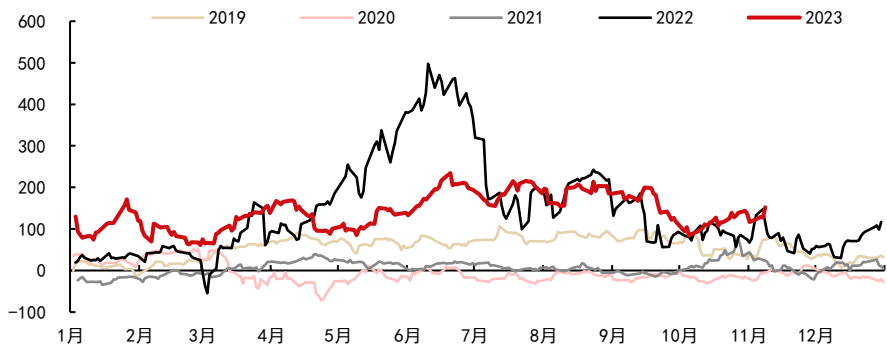
EurB0B-西北欧石脑油

美元/吨



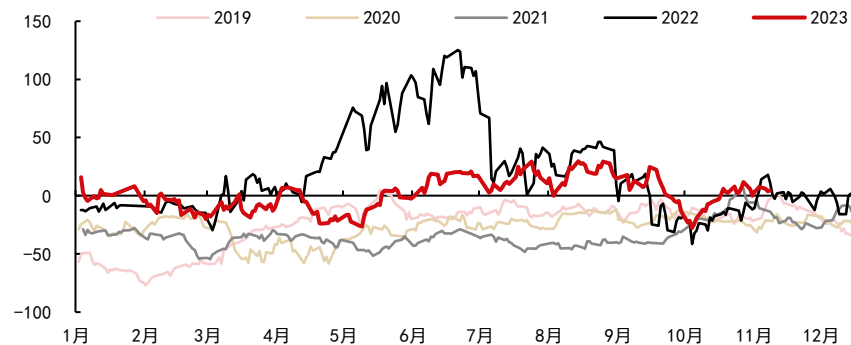
MOGAS 92#-日本石脑油

美元/吨



亚洲重整汽油型-芳烃型 (>0有利润)

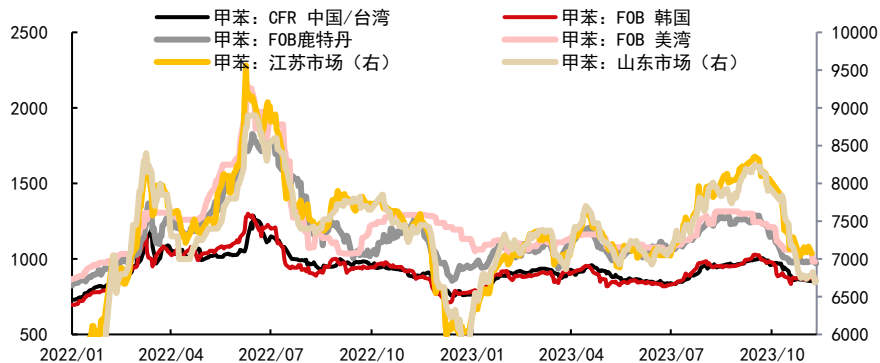
美元/吨



价差分析——亚洲市场甲苯或持稳运行，纯苯走跌歧化利润下行

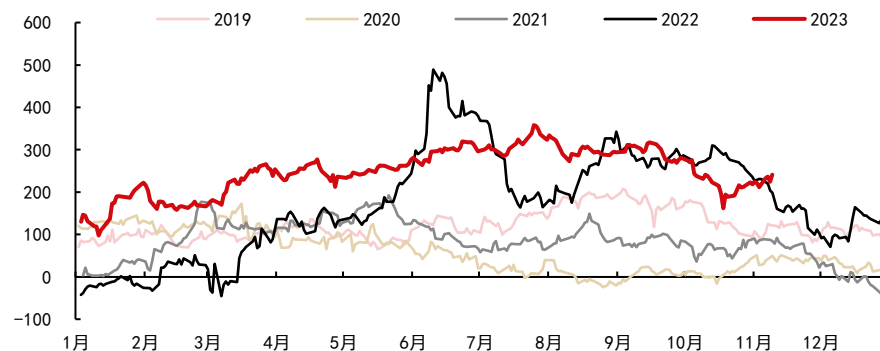
全球甲苯价格走势

单位:美元/吨



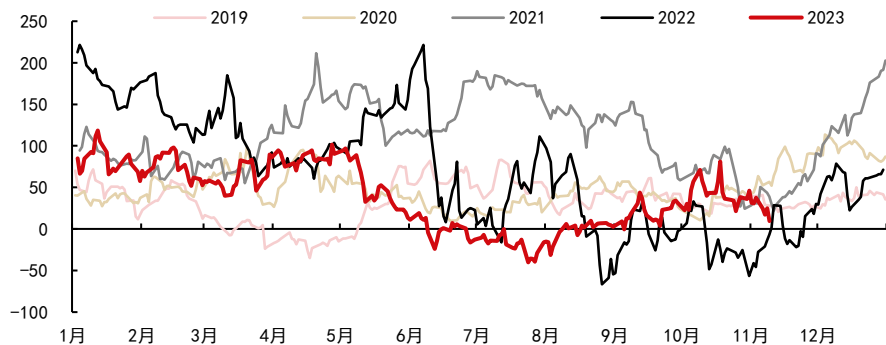
亚洲甲苯-石脑油价差

单位:美元/吨



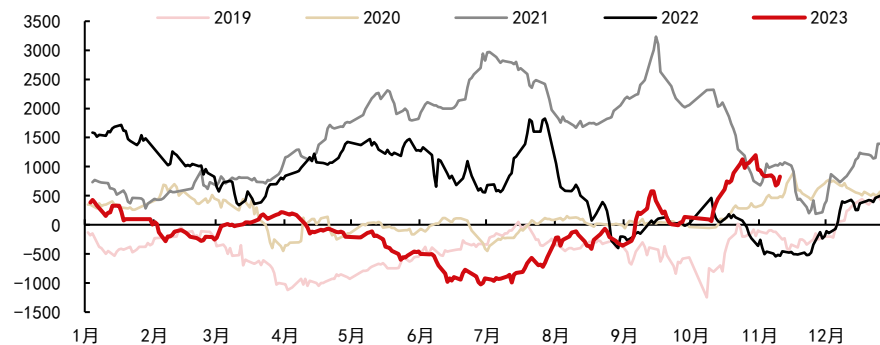
亚洲甲苯歧化理论利润

单位:美元/吨



中国纯苯-甲苯

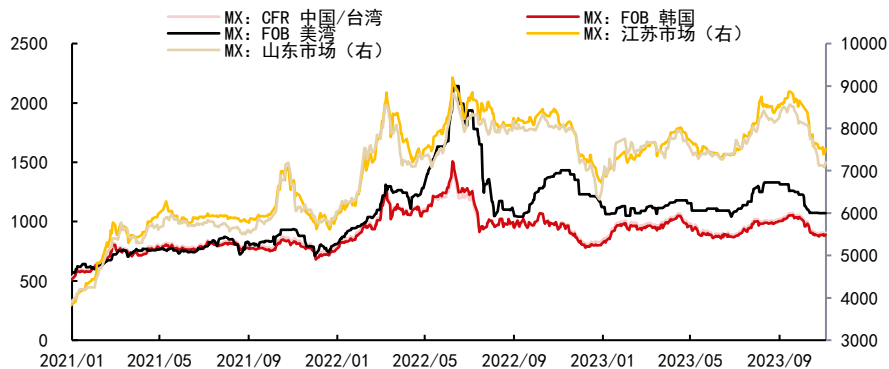
单位:美元/吨



价差分析——MX跌后震荡，亚洲短流程PX装置利润修复后企稳

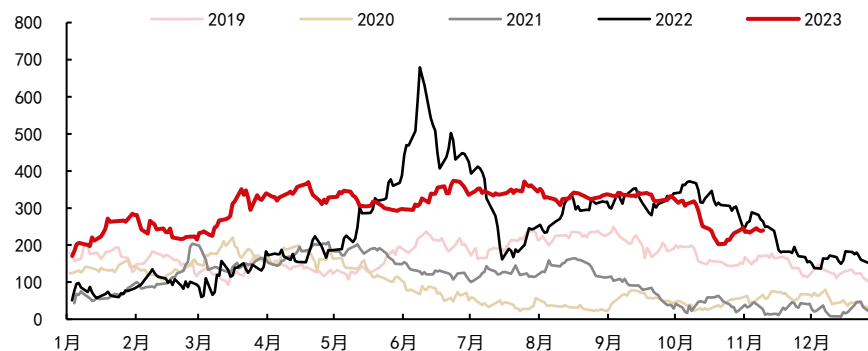
MX价格走势

单位:美元/吨



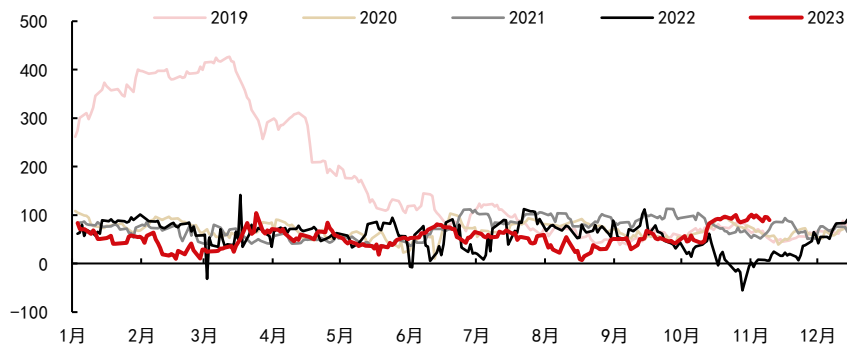
MX-石脑油价差

单位:美元/吨



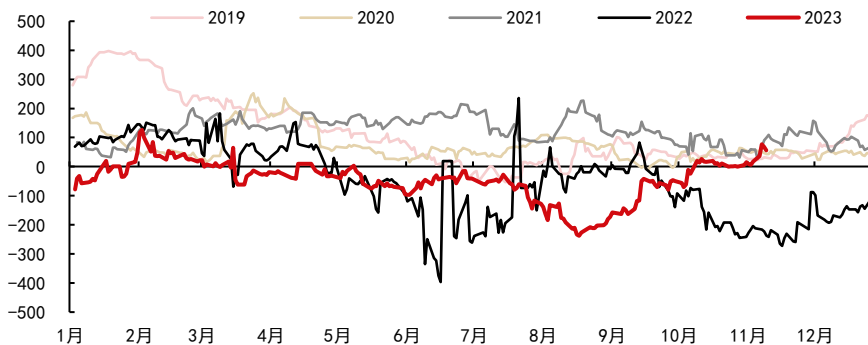
亚洲PX-MX

单位:美元/吨



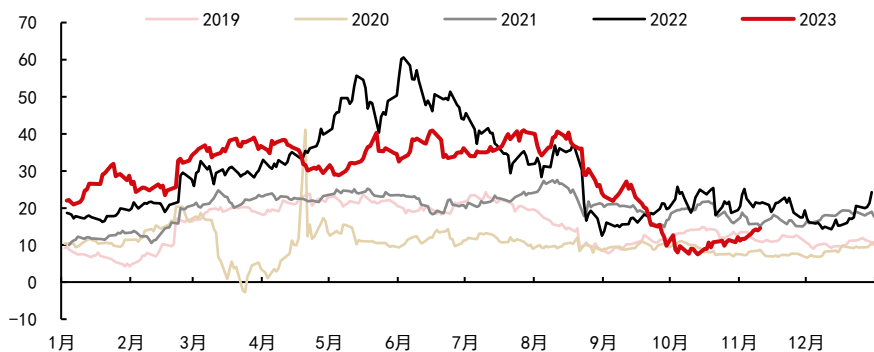
美国PX-MX

单位:美元/吨



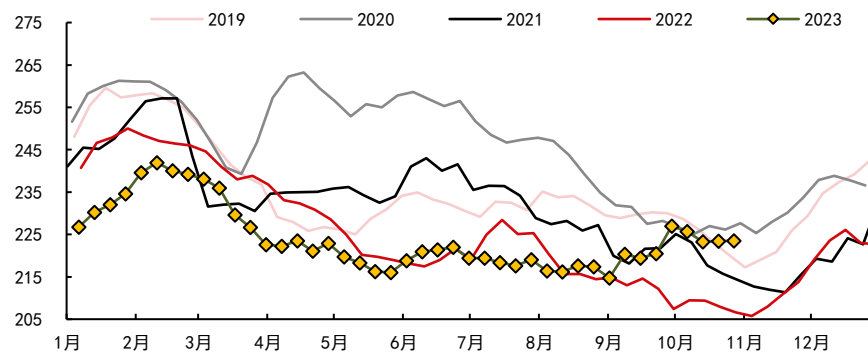
芳烃调油——汽油裂差弱反弹，调油经济性季节性回归

美国汽油裂解价差



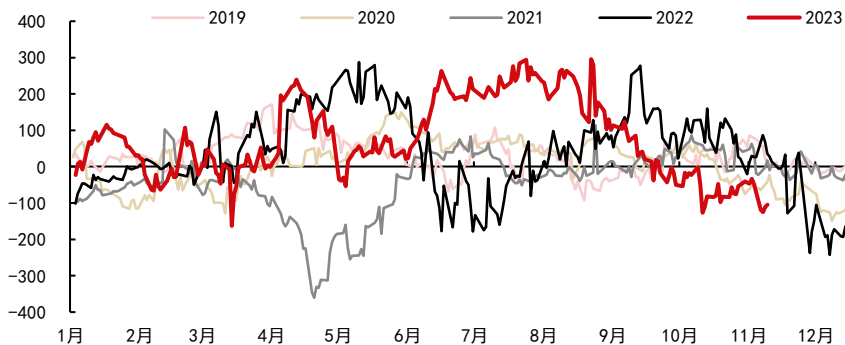
美国汽油库存

单位：千桶



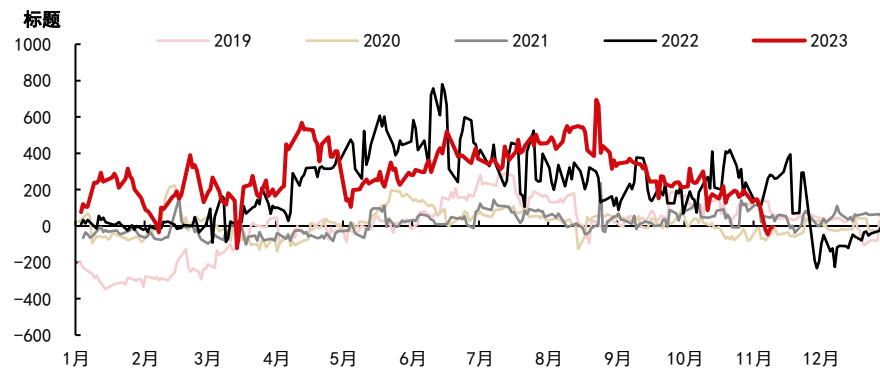
美国甲苯调油经济性

单位：美元/吨



美国MX调油经济性

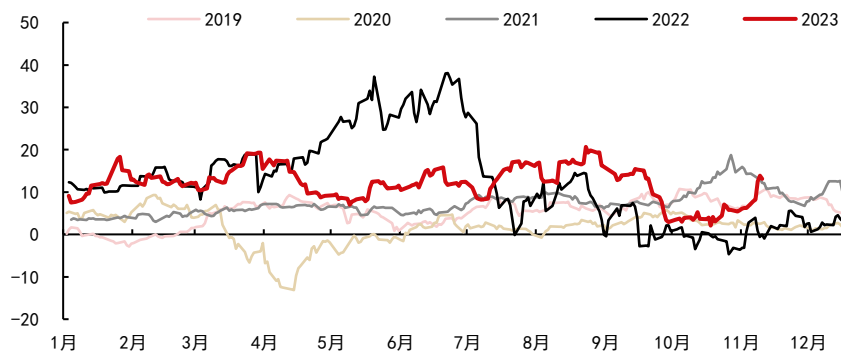
单位：美元/吨



芳烃调油——东南亚需求支撑下汽油反弹，淡季调油经济性易跌难涨

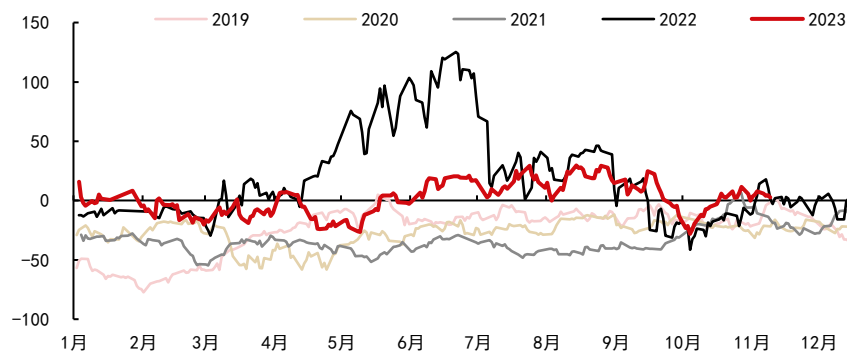
新加坡汽油裂解价差

单位：美元/吨



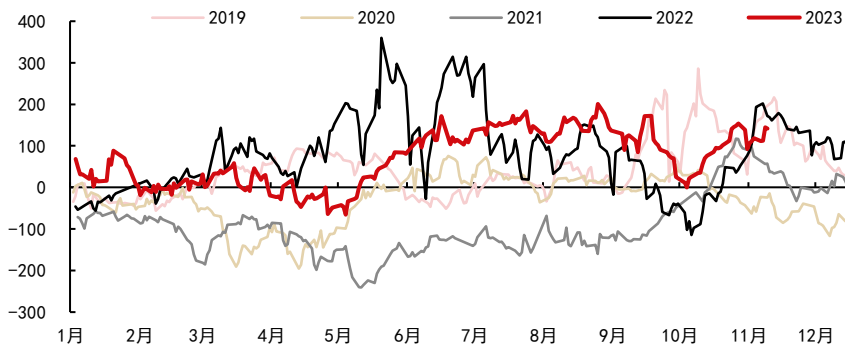
汽油型-芳烃型 (>0有利润)

单位：美元/吨



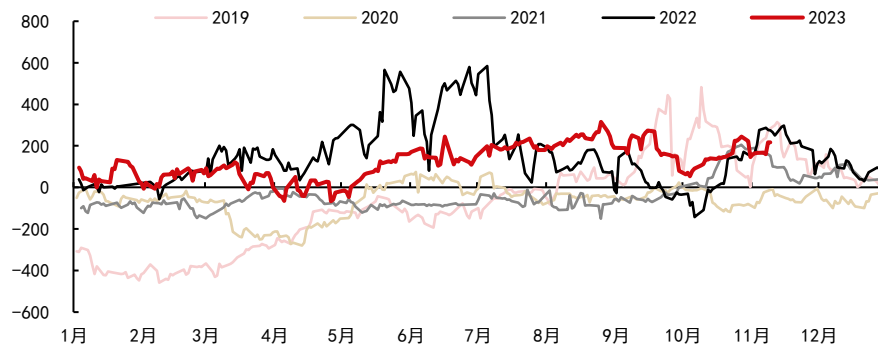
亚洲甲苯调油经济性

单位：美元/吨



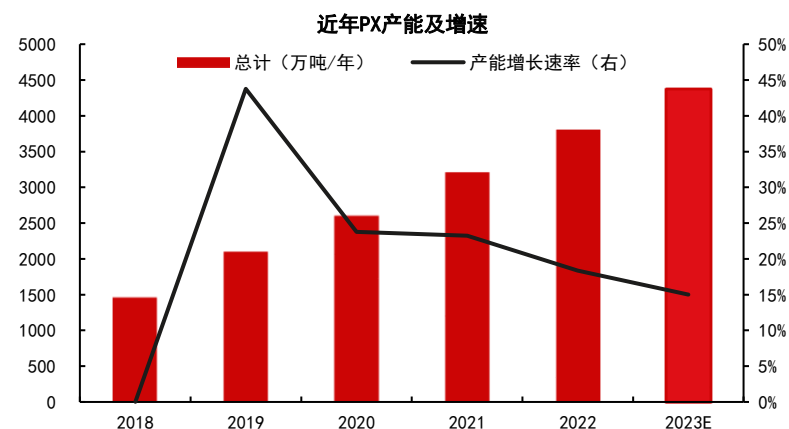
亚洲MX调油经济性

单位：美元/吨



PX国内装置：镇海炼化、浙石化、盛虹提负，供应增量预期加码

地区	省份	企业	产能 (wt/a)	1103负荷	1103负荷
华东	浙江宁波	中金石化	160	80-85%	80-85%
华东	浙江宁波	镇海炼化	80	70-75%	85-95%
华东	浙江宁波	浙江石化	900	75-85%	85-95%
华东	浙江宁波	大榭石化	160	55~60%	55~60%
华东	江苏南京	扬子石化	89	90-100%	90-100%
华东	江苏南京	金陵石化	70	90~100%	90~100%
华东	江苏连云港	盛虹炼化	400	80-85%	85-90%
华东	福建泉州	福建联合	100	75~80%	65~70%
华东	福建漳州	福海创	160	80-85%	80-85%
华东	福建泉州	中化泉州	80	75-85%	75-85%
华东	上海	上海石化	70	90-100%	90-100%
华东	江西九江	九江石化	90	75-85%	75-85%
华东	山东东营	威联化学	200	75-85%	50-55%
华东	山东潍坊	中化弘润	60	0%	0%
华东	山东青岛	青岛丽东	100	50%	50%
华南	广东惠州	中海油惠州	245	80-90%	80-90%
华南	海南洋浦	海南炼化	166	80~90%	80~90%
华南	广东揭阳	广东石化	260	90-100%	90-100%
东北	辽宁大连	恒力石化	500	100~105%	100~105%
东北	辽宁大连	福佳大化	140	65~75%	65~75%
东北	辽宁辽阳	辽阳石化	100	65~70%	65~70%
华北	天津	天津石化	39	80~90%	80~90%
华中	河南洛阳	洛阳石化	23	0%	0%
西南	四川彭州	彭州石化	75	0%	0%
西北	新疆乌鲁木齐	乌鲁木齐石化	100	60-70%	60-70%
总计			4367	78.7%	80.2%



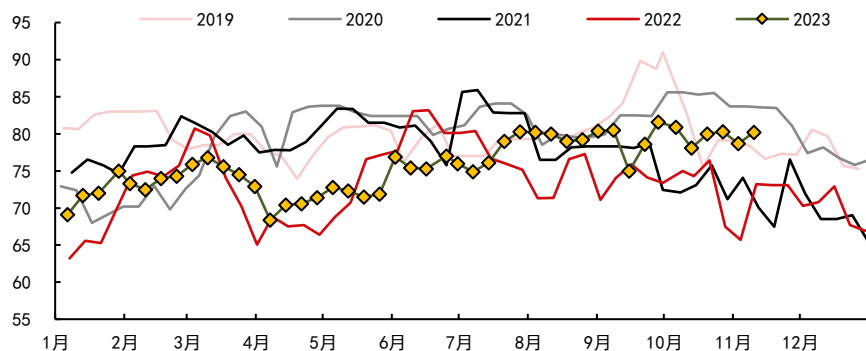
PX亚洲装置：亚洲装置运行基本稳定

	地区	企业	产能 (wt/a)	1103负荷	1110负荷	
印尼	Cilacap	Pertamina	27	90-95%	90-95%	
印尼	Tuban	TPPI	55	0%	0%	10月初停车检修, 预计两个月, 同时扩能至78万吨
马来西亚	Kerteh	Aromatics malaysia	55	80~85%	80~85%	
新加坡	裕廊	Exxon Mobil	180	70~75%	70~75%	一条80万吨装置计划上周末停车检修40天左右
泰国	Sri Racha	Exxon Mobil	50	0%	0%	2021年4月停车, 重启时间待定
泰国	Sri Racha	Thai Oil	53	90%	90%	
泰国	Map Ta Phut	PTTG	131	90-100%	90-100%	7.12起77万吨/年装置停车检修30-40天。周中重启, 提负中
文莱	文莱	恒逸文莱	150	95-100%	95-100%	3月12日停车检修, 4月20日重启
越南	越南	NSRP	70	85-95%	85-95%	10.20附近重启
韩国	Yeosu	GS Caltex	135	50-55%	50-55%	55万吨装置8月初停车10-20天; 一条40万吨装置重启
韩国	Daesan	HC Petrochemical	136	25-35%	25-35%	8月中计划检修30-40天, 9月中重启
韩国	Ulsan	Lotte Chemicals	75	40-50%	40-50%	50万吨8月中检修30-40天。9月中重启
韩国	Onsan	S-Oil	187	90-100%	90-100%	100万吨计划6月2日起停车检修, 本周恢复正常
韩国	Daesan	Hanwha Total	190	90~100%	90~100%	4月初降负荷, 上周末逐步恢复
韩国	Ulsan	SKGC	80	90~100%	90~100%	
韩国	incheon	SKGC	130	90~100%	90~100%	
韩国	Ulsan	SKGC/JX	100	90~100%	90~100%	6月7日起停车检修一周左右, 6月14日重启
中国台湾	麦寮	FCFC	197	80~85%	80~85%	一条30万吨装置8月7日停车, 8月30日重启
日本	日本	Idemitsu Kosan	88	65-75%	65-75%	一条27万吨装置5月10日附近停车检修, 6月28日左右重启
日本	日本	Eneos	280	35-45%	35-45%	一套29万吨装置10月17日附近长停
印度	Panipat	Indian Oil Corp	36	70-80%	70-80%	8月下附近停车, 10月21日附近重启
印度	Mangalore	OMPL	92	0%	0%	2021年11月上停车, 重启未定
印度	Gujarat	Reliance	210	75~85%	75~85%	10月上旬附近检修结束, 负荷提升
印度	Gujarat	Reliance	225	75~85%	75~85%	
伊朗	伊朗	NPC-Iran	142	50-55%	50-55%	
科威特	科威特	Kuwait aromatics	82	45-55%	45-55%	3月上附近停车, 4月中重启, 负荷缓慢提升
阿曼	阿曼	阿曼芳烃	82	65~75%	65~75%	
沙特	沙特	SABIC	45	0%	0%	2020年3月初停车, 可能长停
沙特	沙特	SATORP	70	0%	0%	9月底10月初停车, 预计11月中下旬重启
沙特	沙特	PetroRabigh	134	75-85%	75-85%	
土耳其	土耳其	Petkim	15	70-80%	70-80%	
		Gadiv	17	70-80%	70-80%	

PX供应：利润修复叠加调油淡季，国内外多套装置提负，供应或进一步趋紧

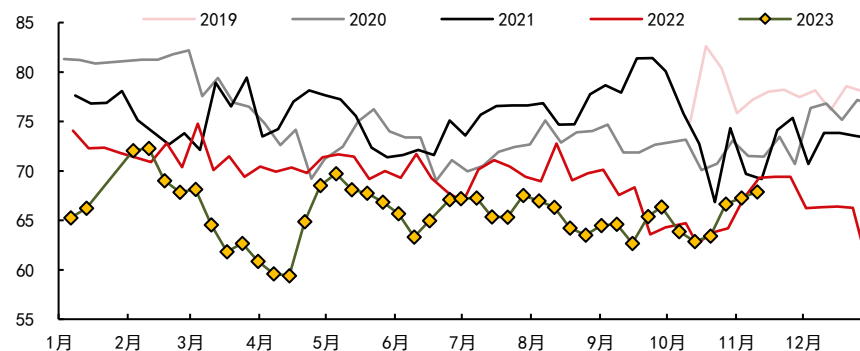
PX国内开工

单位：%



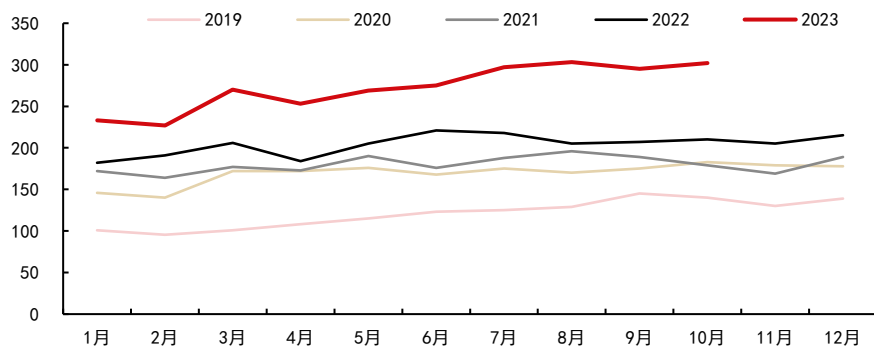
PX亚洲估算开工 (除中国)

单位：%



PX国内月度产量

单位：万吨

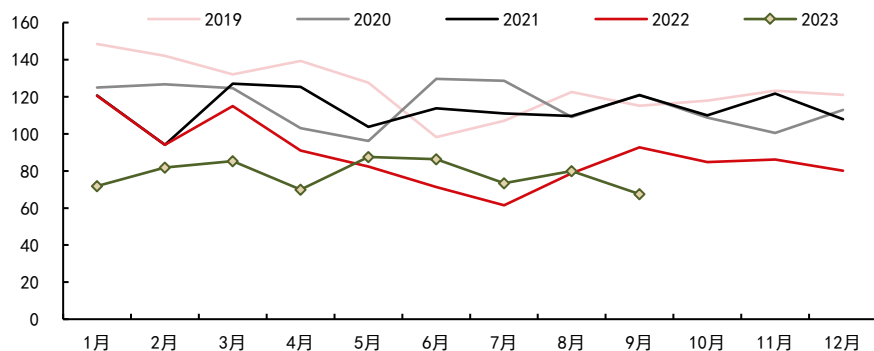


洛阳石化	河南洛阳	23	2023/5/16	暂不确定
彭州石化	四川彭州	75	2023/09/10	前道装置重启中
中化弘润	山东潍坊	60	2023/09	暂不确定
盛虹炼化	江苏连云港	400	2023/10/07	2023/11/1
浙石化	浙江舟山	900	2023/10/31	已恢复正常
东营威联石化(富海)	山东东营	100	2023/11/6	10天左右
福佳大化	大连大孤山	140	2023/11	短停检修7-10天
中金石化	浙江宁波	160	2023/Q4	暂不确定

PX供应：韩国10月出口约33.4万吨，出口至中国27.4万吨，环比下滑1.8万吨

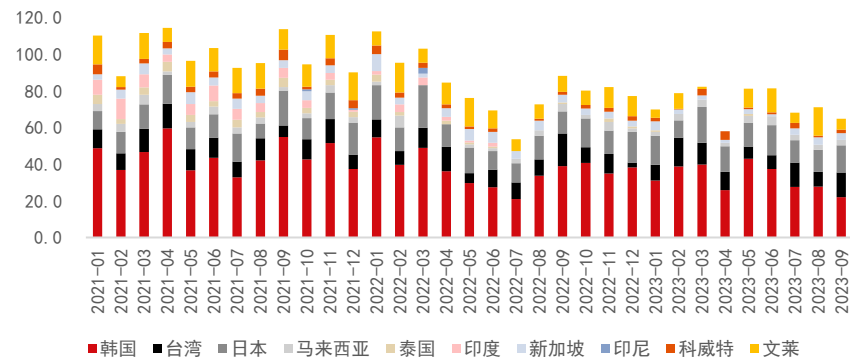
PX进口量

单位：万吨



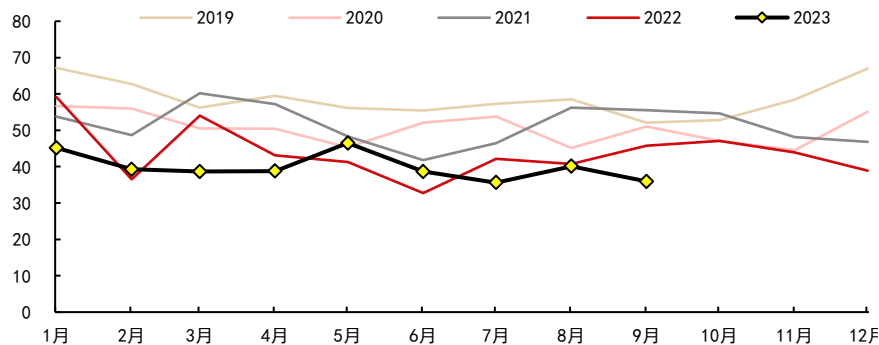
PX进口（主要来源）

单位：万吨



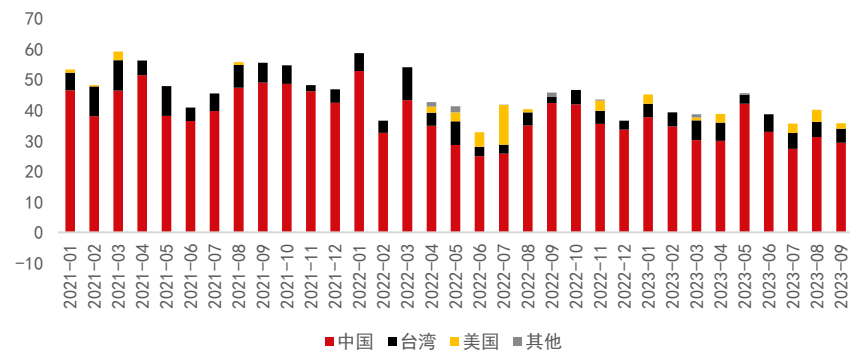
韩国PX出口

单位：万吨



韩国PX出口组成

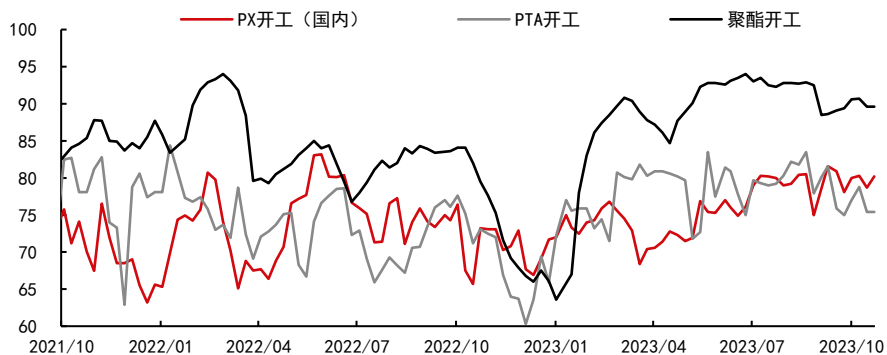
单位：万吨



PX需求：逸盛海南装置投料，前期检修有回归预期，新检修落地前下游需求或边际改善

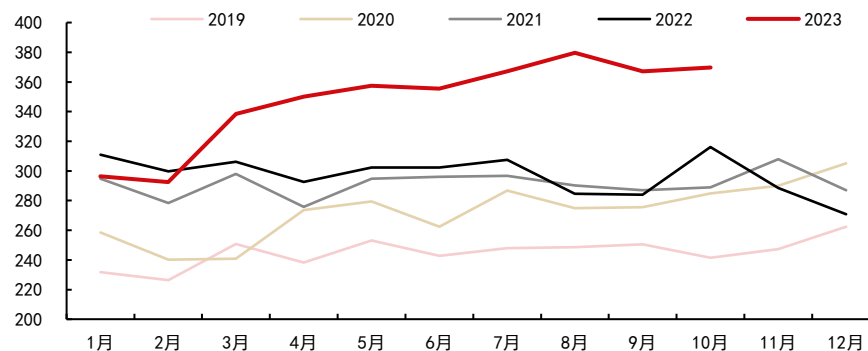
PX、PTA开工对比

单位：%



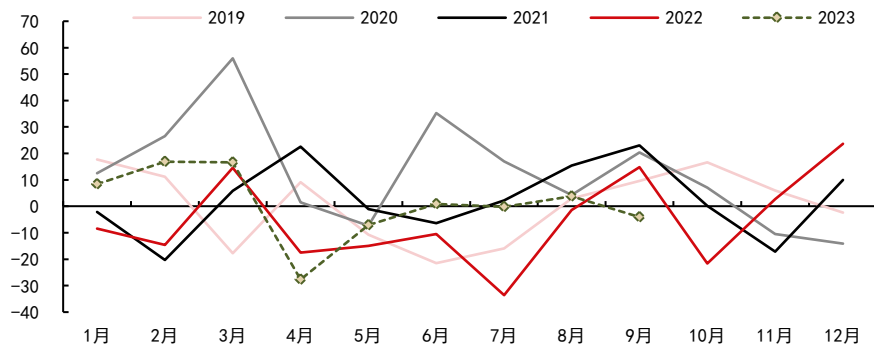
PX理论需求量

单位：万吨

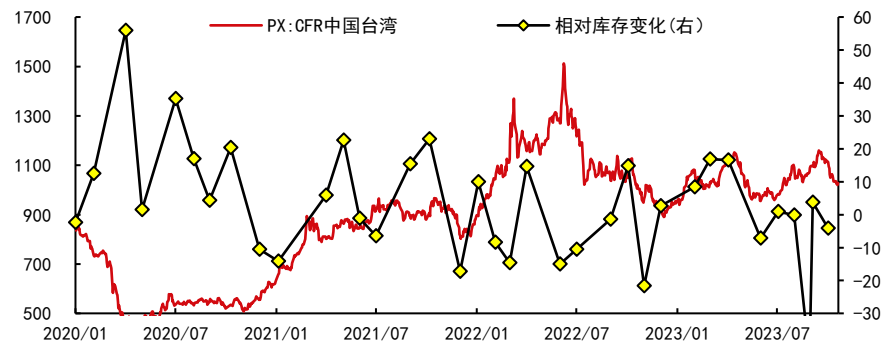


PX相对库存变动

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

需求边际走弱，原料供应分化



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

PTA、MEG、PF周度观点——需求边际走弱，原料供应分化

■ 逻辑：

- 需求方面：①终端需求走弱：近三周织造订单温和下降；出货放缓，成品库存回升；经历10月底集中备货后近期以消化原料库存为主；②聚酯产能基数升至7981万吨，环比增加70万吨；本周聚酯生产稳定，其中，直纺涤纶长丝、直纺涤纶短纤以及聚酯瓶片开工率分别在90.9%、87.6%以及69.2%。③涤纶长丝产销走弱，涤纶长丝工厂库存回升。
- PTA：①装置检停：逸盛宁波220万吨/年PTA装置计划月中重启；仪征化纤64万吨/年PTA装置计划月中检修；逸盛海南250万吨/年新装置11月8日升温，近期将投料生产；②开工率：本周PTA装置开工率收在75.4%，与前一期持平。③价格和价差：PTA价格受PX走弱拖累，加工费受益于成本的下降以及自身供应的收缩，pta现货基差维持偏弱状态。
- 乙二醇：①装置检停：镇海炼化65万吨/年乙二醇装置重启，负荷提升至5成偏上；三江石化100万吨/年乙二醇装置负荷提升至9成附近；红四方30万吨/年煤制乙二醇装置于10月初降负检修，近期负荷在逐步提升；中化泉州50万吨/年乙二醇装置停车检修，预计持续10天。②开工率：截至11月10日，乙二醇开工率在62.11%，比前一期下降0.4个百分点。③价格和价差：乙二醇现货和期货价格震荡，油制乙二醇现金流低位有所修复。
- 整体逻辑：1. 原油价格大起大落，加大化工品波动幅度；2. 调油需求减弱后，芳烃整体估值走低；PX短流程及歧化利润改善，供应有抬升的预期；3. PTA检修集中，压低短期供应；乙二醇装置复产推高整体开工率。

■ 操作策略：

- PTA价格反弹但幅度偏弱，仍以低吸为主；加工费预期不高，整体仍以逢高锁定为主；PTA基差偏弱，弱基差下关注月差反套机会。乙二醇检修装置恢复推动供应抬升，加大短期价格上行压力。短纤库存仍处在高位，以逢高锁定加工费为主。

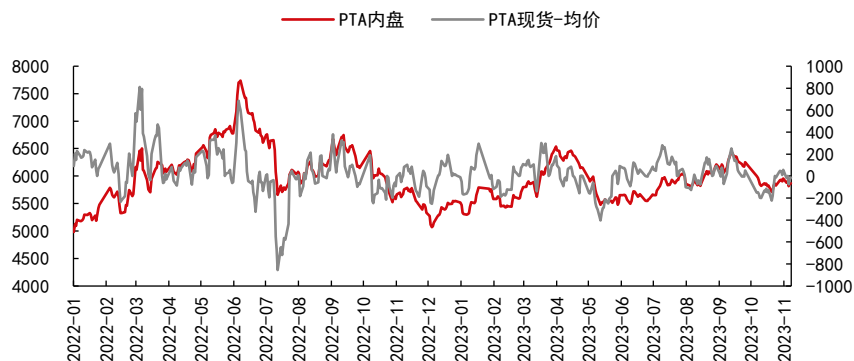
■ 险风因素：

- 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

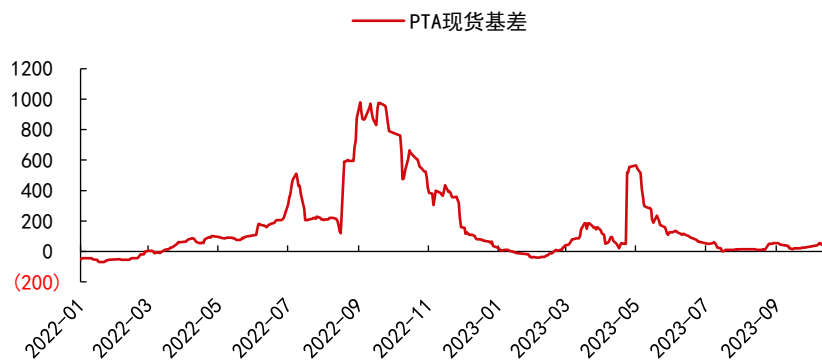
PTA现货价格走势

单位：元/吨



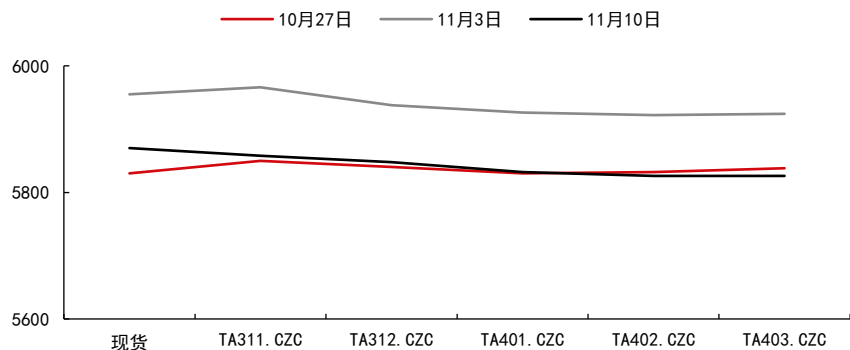
PTA基差走势

单位：元/吨



PTA价格结构

单位：元/吨

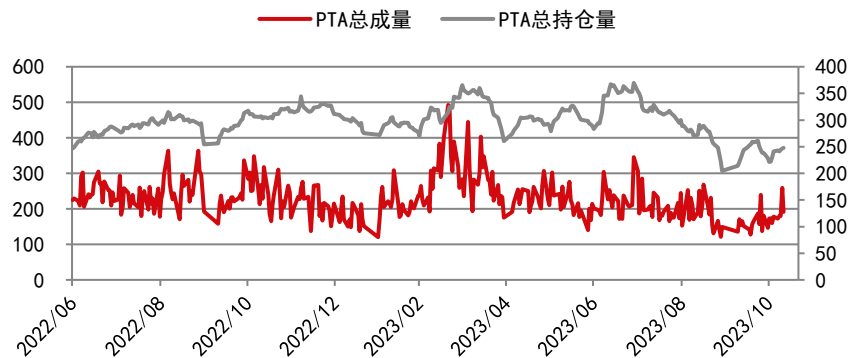


- 截至11月10日，国内PX开工率在80.2%，较前一期上升1.5个百分点。而PTA装置检修集中，开工率在75.4%，与前一期持平。
- PX价格继续下移，截至11月10日，PX CFR中国价格收在998美元/吨，较上周同期下跌33美元/吨。PX和石脑油价差收在367.75美元/吨，较上周同期收窄5.75美元/吨。
- PX价格回落拖累PTA价格，截至11月10日，PTA现货价格降至5870元/吨，较上周同期下跌85元/吨。不过PTA加工费在显著抬升，截至11月10日，PTA现货加工费上升至377元/吨，较上周同期扩大114元/吨；PTA现货基差继续走弱，收在30元/吨。

1.1 PTA期货交易数据

PTA期货成交和持仓

单位：百万手



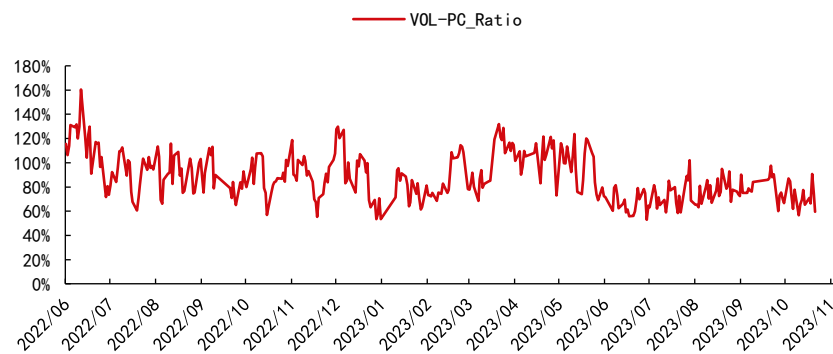
PTA期货主力净持仓

单位：手



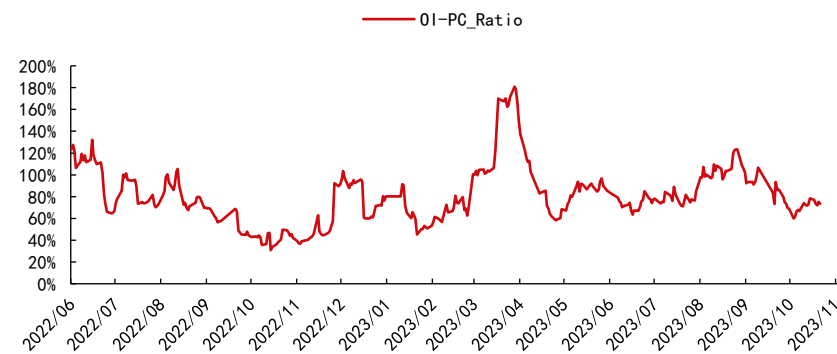
PTA期权成交Put-Call Ratio

单位：%



PTA期权持仓Put-Call Ratio

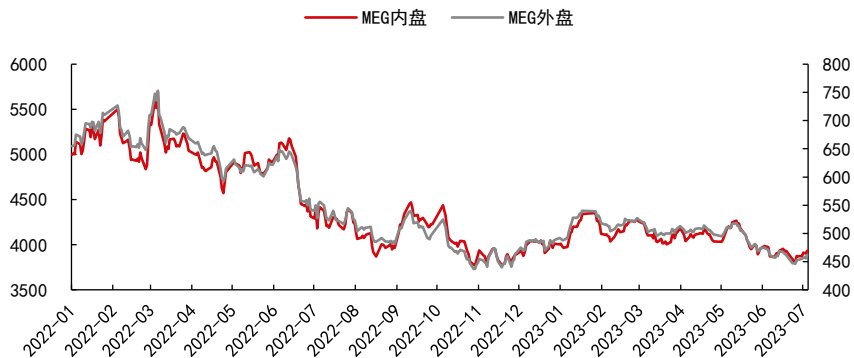
单位：%



1.2 MEG期现价格及基差

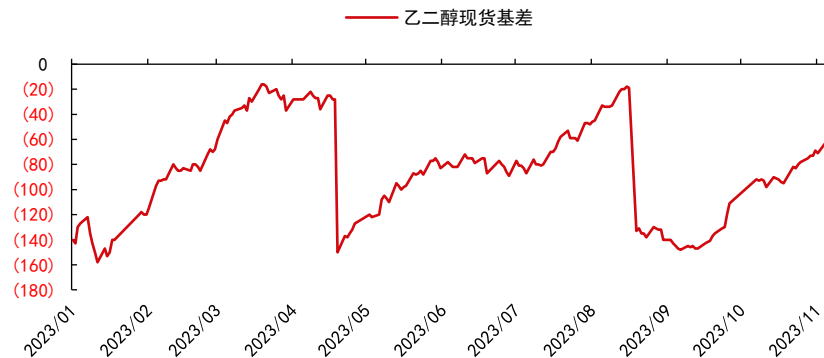
MEG现货价格走势

单位：元/吨、美元/吨



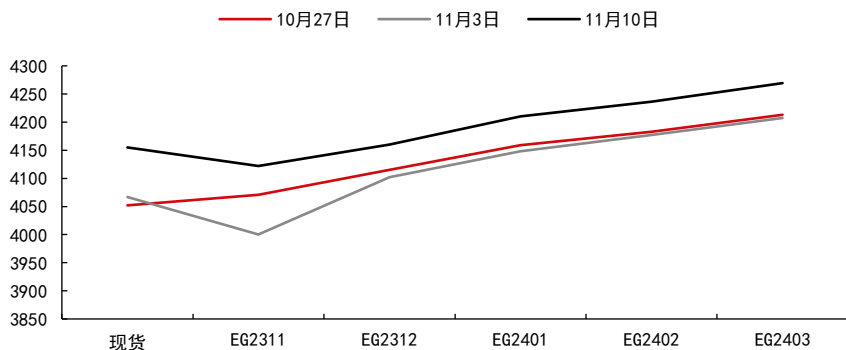
MEG基差走势

单位：元/吨



MEG价格结构

单位：元/吨

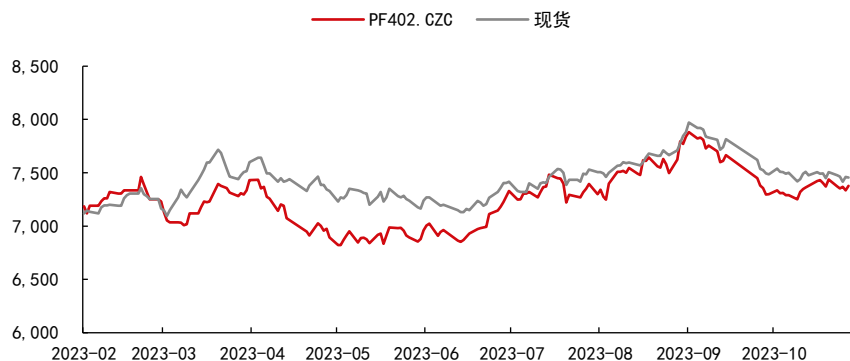


- 截至11月10日，乙二醇综合开工率62.11%，较前一期下降0.43个百分点，其中，煤制乙二醇开工率65.01%，较前一期上升0.53个百分点。
- 乙二醇现货价格震荡上升，截至11月10日，乙二醇现货价格收在4155元/吨，较上周同期上涨88元/吨；乙二醇美金船货价格收在483美元/吨，较上周同期上涨13美元/吨；乙二醇内外盘价差降至-123元/吨。同期石脑油制乙二醇现金流上升至-178美元/吨，较上周同期上涨35美元/吨。
- 乙二醇期货重心抬升，截至11月10日，乙二醇期货主力合约价格上升至4210元/吨，较上周同期上涨62元/吨；乙二醇现货基差周内-65元/吨~-63元/吨之间波动。

1.3 PF期现价格及基差

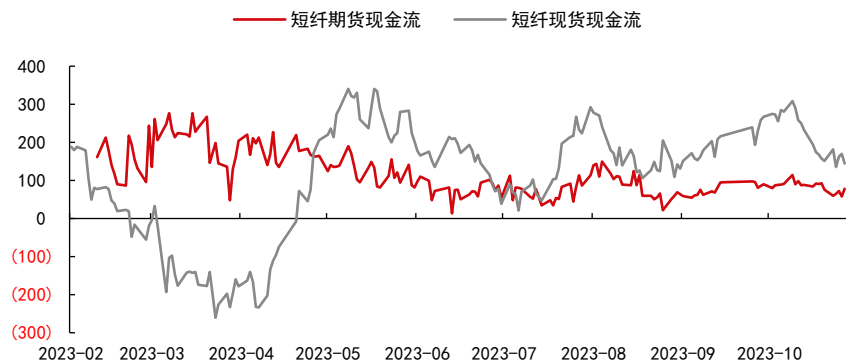
PF期货、现货走势

单位：元/吨



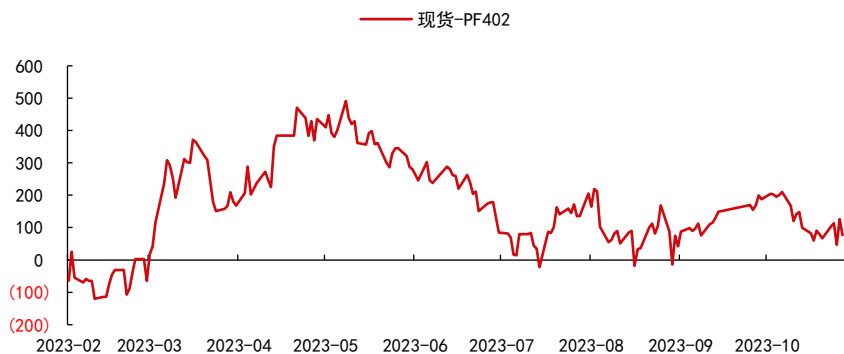
PF期货、现货现金流

单位：元/吨



PF现货基差变化

单位：元/吨



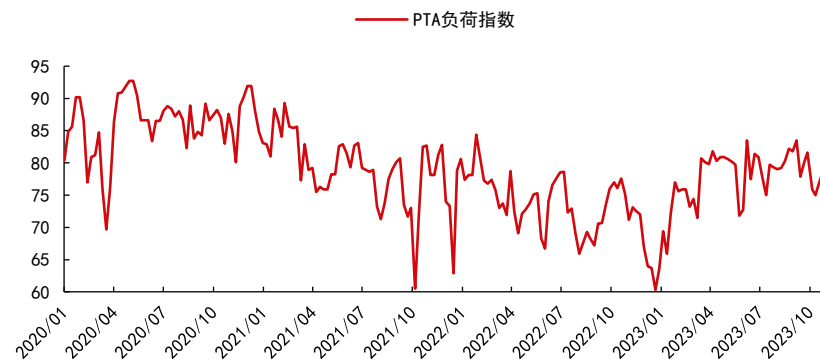
- 短纤开工率微升，纱厂开工率微降。截至11月10日，直纺短纤开工率在87.6%，比前一期上升0.3个百分点；下游纯涤纱开工率在61.5%，比前一期下降0.3个百分点。
- 截至11月10日，短纤工厂1.4D实物库存在20.6天，比前一期上升0.2天，其中，权益库存13.6天，比前一期上升0.6天。下游纱厂原料库存在9.6天，比前一期下降1.4天；纱厂成品库存天数在29.8天，比前一期增加2.2天。
- 短纤期货和现货价格窄幅波动，截至11月10日，短纤现货价格收在7455元/吨，较上周五下跌50元/吨；短纤期货2月合约收在7378元/吨，较上周五低60元/吨。现金流方面，短纤现货现金流收在144元/吨，缩小7元/吨；短纤期货2月合约盘面现金流在78元/吨，扩大2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附近降负至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		正常运行, 计划11月中开始检修10天
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		11.1起停车, 预计2周
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		10.7按计划停车检修
蓬威	90	重庆	9.10附近停车检修, 重启待跟踪
四川能投(原晟达)	100	四川	9.20检修, 计划2个月
逸盛海南	250		11.8附近升温, 预计近期投料生产

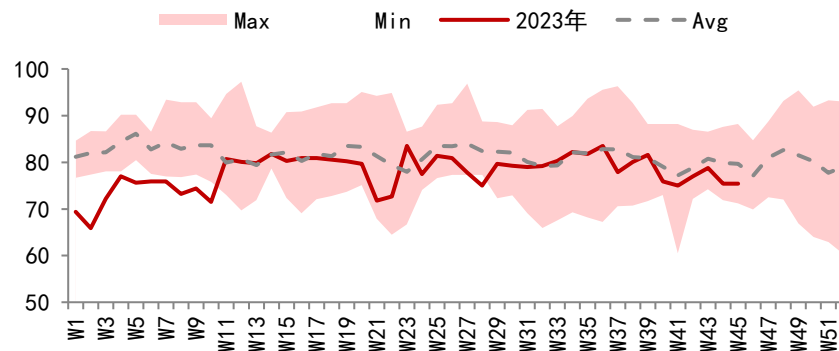
PTA开工率

单位: %



PTA同期开工率及对比

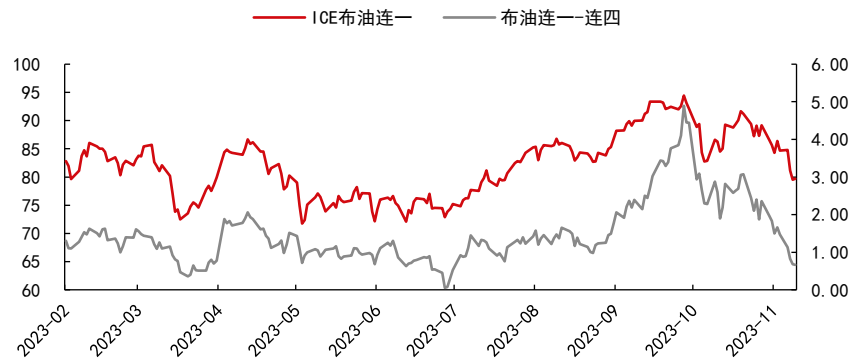
单位: %



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



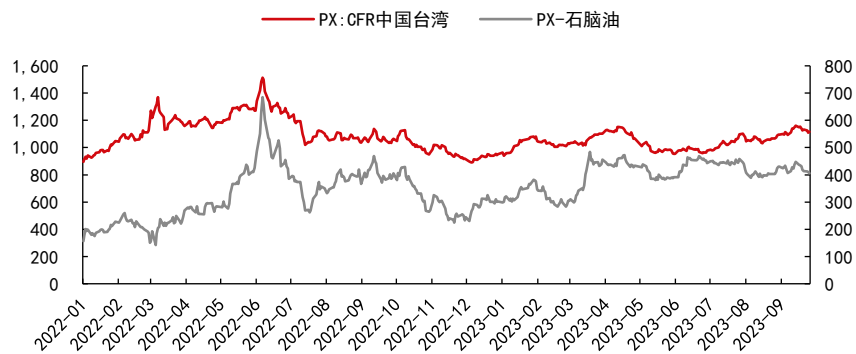
石脑油市场价格走势

单位：美元/桶



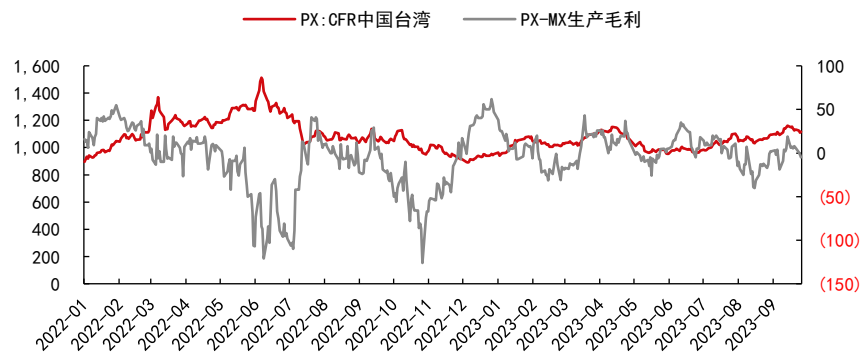
PX、PX与石脑油价差

单位：美元/吨



PX、PX与MX价差

单位：美元/吨

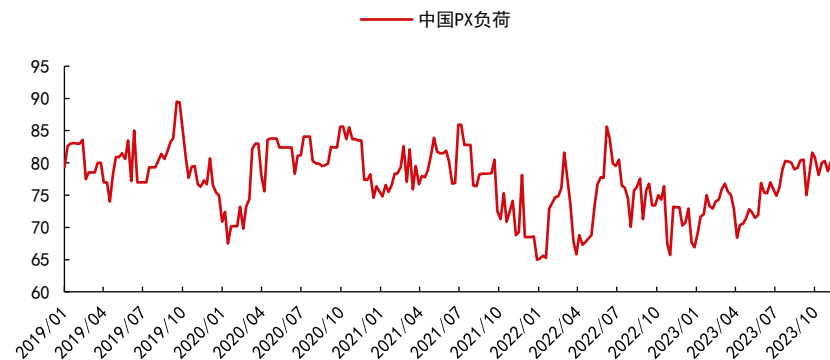


2.1 PX装置动态及开工率

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%	负荷有所下降
9	乌鲁木齐石化	100	新疆乌鲁木齐	60-70%	4月11日按计划停车, 7月11日附近恢
10	辽阳石化	100	辽宁辽阳	65-70%	4月7日-5/31停车检修
11	彭州石化	75	四川彭州	0	9.10日附近停车检修2个月, 前道重启中, 预计下周PX重启
12	青岛丽东	100	山东青岛	0.5	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	65~75%	初步计划11月底短停检修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
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%	11月初一条线停车, 恢复正常
20	东营威联石化	200	山东东营	50~55%	一条线11月6日停车检修10天左右。
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	85~90%	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	55~60%	

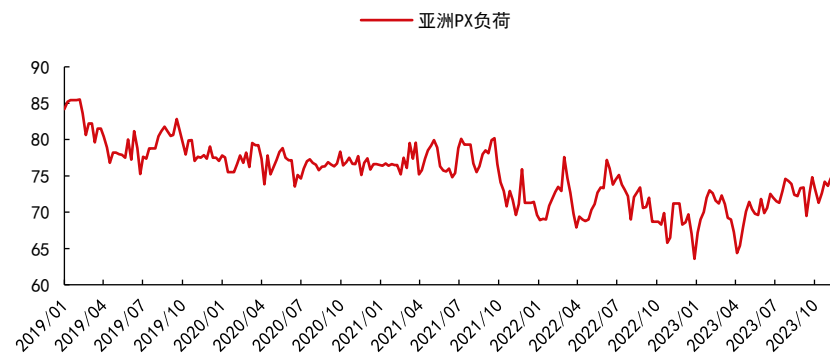
国内PX装置开工率

单位: %



国外PX装置开工率

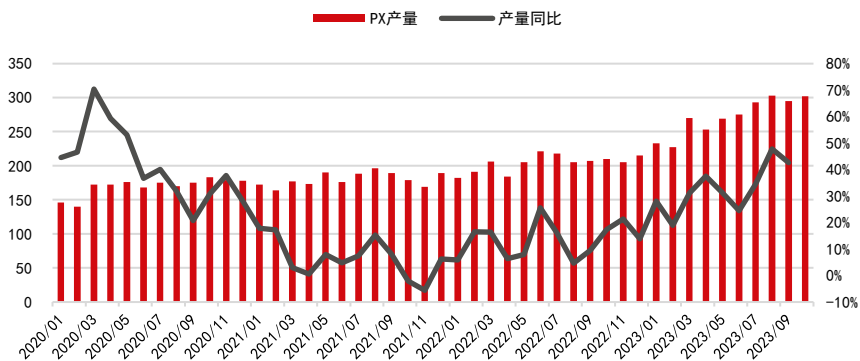
单位: %



2.1 PX供给和需求变化

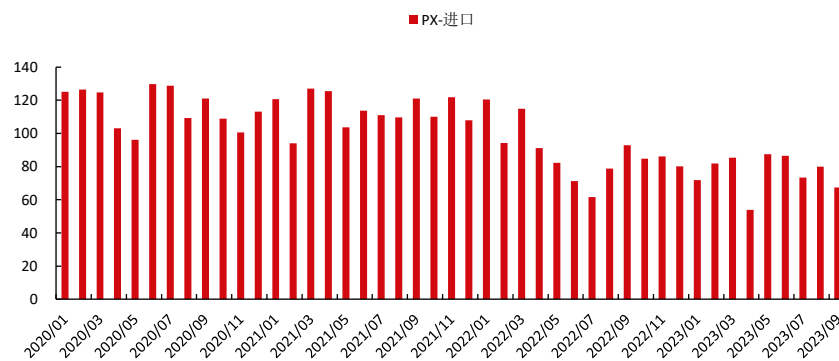
PX产量及同比增速

单位：万吨、%



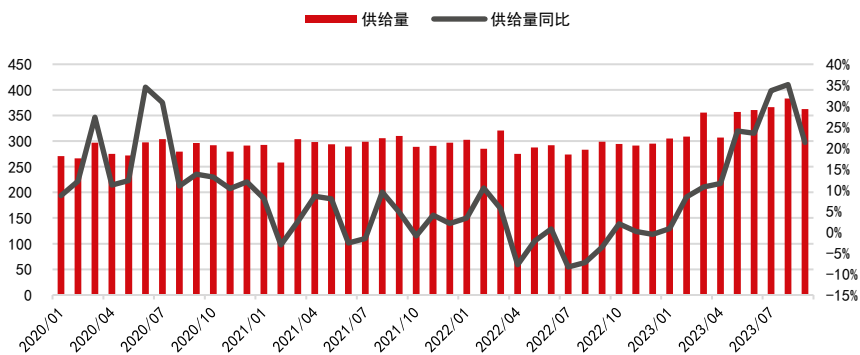
PX进口量

单位：万吨



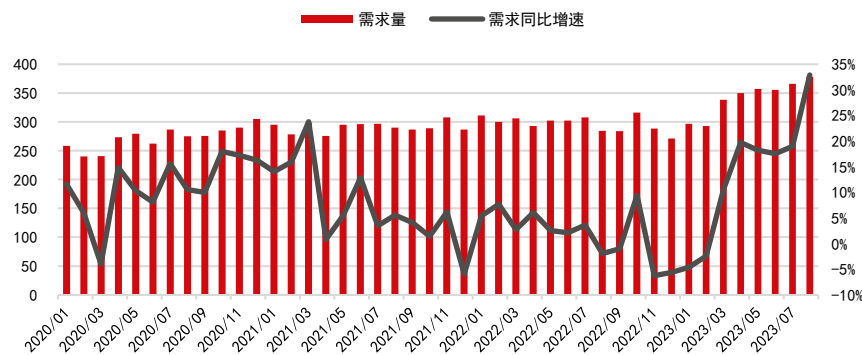
PX供给量及同比增速

单位：万吨、%



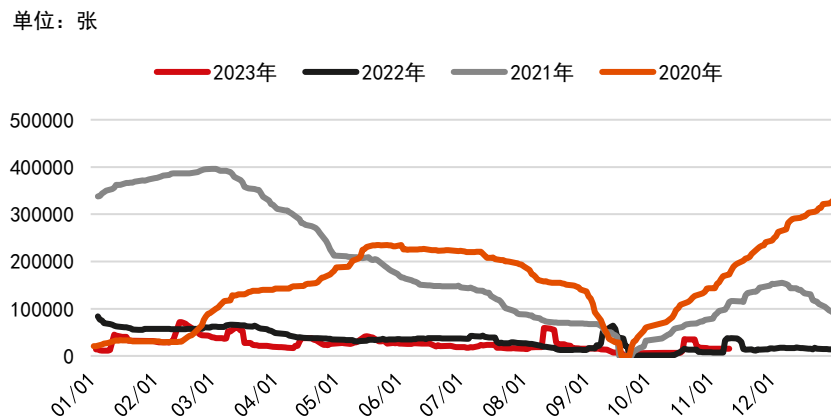
PX需求量及同比增速

单位：万吨、%

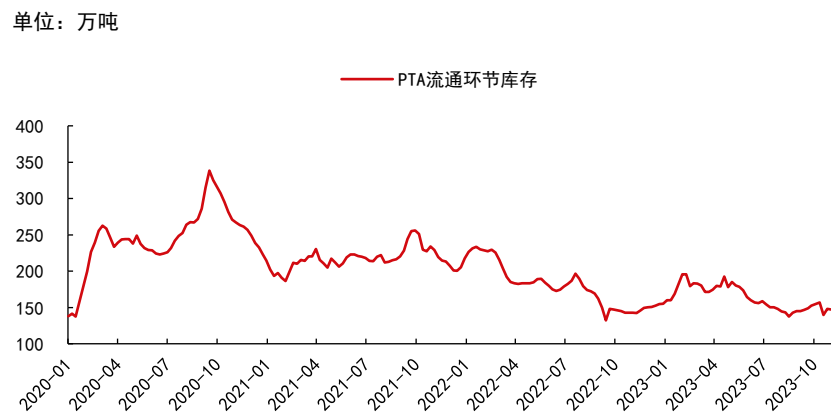


2.1 PTA库存总量以及结构

PTA期货仓单



PTA流通环节库存



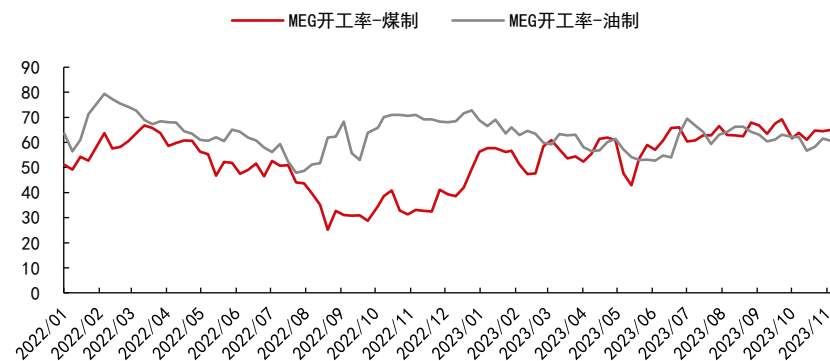
PTA期货仓单	总仓单	实物仓单	信用仓单
2023/5/5	13.3	13.3	0.0
2023/5/12	16.1	14.6	1.5
2023/5/19	19.6	19.5	0.1
2023/5/26	13.2	12.2	0.9
2023/6/2	13.0	11.3	1.7
2023/6/9	13.3	10.6	2.7
2023/6/16	13.1	10.4	2.7
2023/6/21	10.4	8.1	2.4
2023/6/30	9.3	7.3	2.1
2023/7/7	9.2	6.7	2.4
2023/7/14	11.7	8.0	3.8
2023/7/21	8.5	6.7	1.8
2023/7/28	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

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
	上海石化1#	22.5	上海	已于9月初停车检修, 预计检修持续至11月底
上海石化2#	38	上海		
装置检修	镇海炼化	65	宁波	负荷提升至5成偏上
	成都石油化工有限公司	36	成都	本周已重启并运行中, 开工3成左右
	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	E0市场转弱, 乙二醇负荷提升至9成附近
	浙石化一期	75	舟山	平衡乙烯, 小幅超负荷运行中
	浙石化二期	80+80	舟山	平衡乙烯, 小幅超负荷运行中
	中化泉州	50	福建	本周初停车检修, 预计检修时长在10天附近
	卫星石化	180	江苏	其中一线于7月下旬停车检修, 重启待定; 另一线运行正常
	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	负荷提升中
	建元	26	内蒙古	9月下旬已停车, 预计时长在40天以上
	广汇	40	新疆	重启待定
	陕西榆林化学	180	陕西	小幅超负荷运行, 单线轮检计划推迟至12月底起执行
	榆能	40	陕西	已于10月末投料试车, 预计11月中旬前后出料
中昆	60	新疆	近日投料试车, 预计11月27日左右出聚酯级产品	

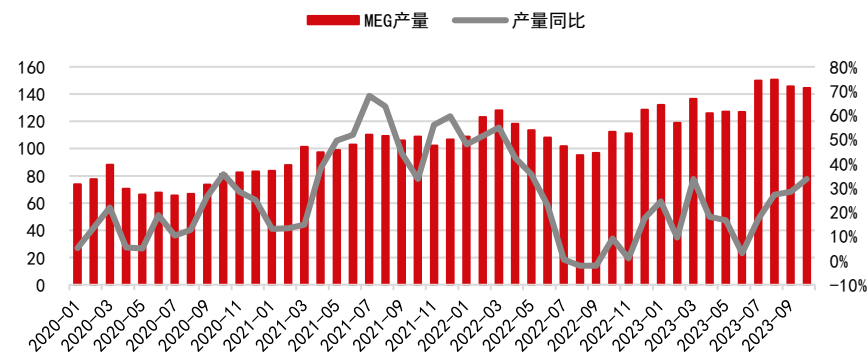
国内乙二醇装置开工率

单位: %



乙二醇产量及产量同比增速

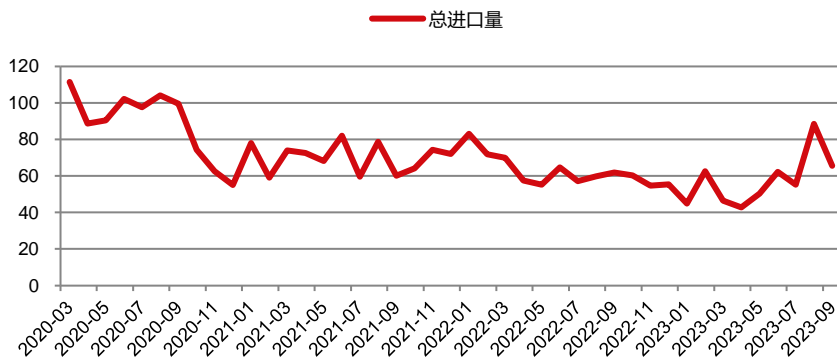
单位: 万吨、%



2.2 MEG进口以及进口结构

乙二醇进口量变化

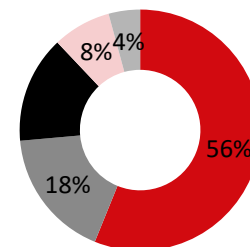
单位：万吨



乙二醇进口来源

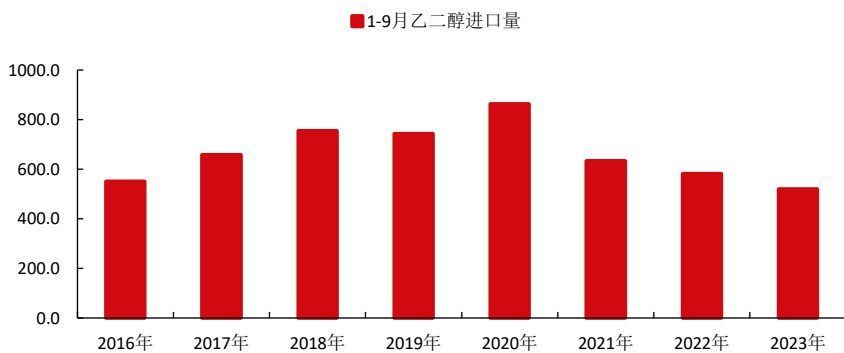
单位：%

■ 沙特 ■ 加拿大 ■ 美国 ■ 伊朗 ■ 科威特



历年1-9月乙二醇进口量

单位：万吨

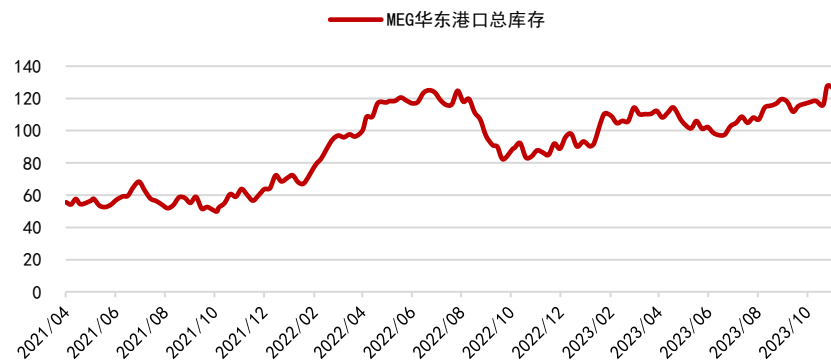


- 9月我国乙二醇进口65.6万吨，较8月减少近23万吨；1-9月乙二醇总量近518.4万吨，比去年同期减少62.4万吨，降幅收窄至10.7%。
- 进口结构看，1-9月从中东进口乙二醇341.9（-29）万吨，约占国内进口总量的66%；1-9月从北美进口乙二醇151.9（+15.9）万吨，约占国内进口总量的29.3%；1-9月从亚洲进口乙二醇24.6（-49.3）万吨，约占国内进口总量的4.7%。

2.2 MEG华东港口库存

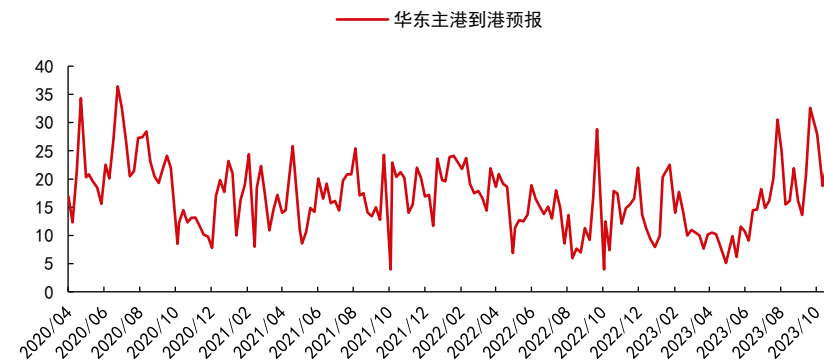
华东港口乙二醇库存

单位：万吨



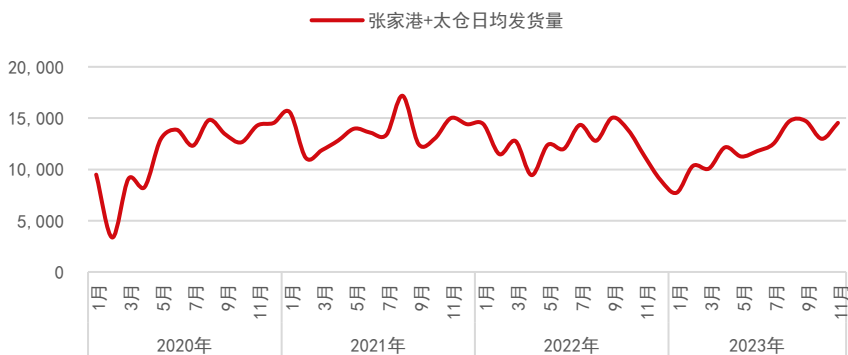
乙二醇华东主港到港预报

单位：万吨



乙二醇主港日均发货量

单位：吨

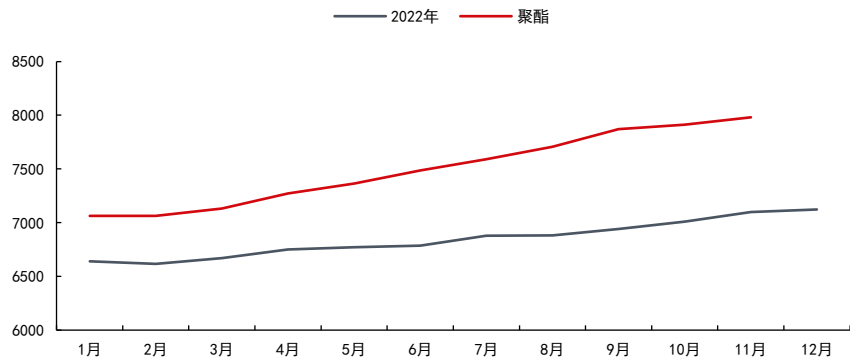


- 港口库存：11月6日，华东主港地区MEG港口库存约126.5万吨附近，环比上期减少1.1万吨。其中宁波10万吨，较上期持稳；上海、常熟及南通10.4万吨，较上期增加1.2万吨；张家港67.8万吨附近，较上期减少1.8万吨；太仓17.4万吨，较上期增加0.2万吨；江阴及常州15.6万吨，较上期持稳。另外，主流内贸中转罐统计库存在5.3万吨附近，较上期减少0.7万吨。
- 到港预报：11月6日至11月12日，张家港到货数量约为9.1万吨，太仓码头到货数量约为1.5万吨，宁波到货数量约为3.4万吨，上海到船数量约为0万吨，主港计划到货总数为14.0万吨。

3.1 聚酯产能及聚酯开工率

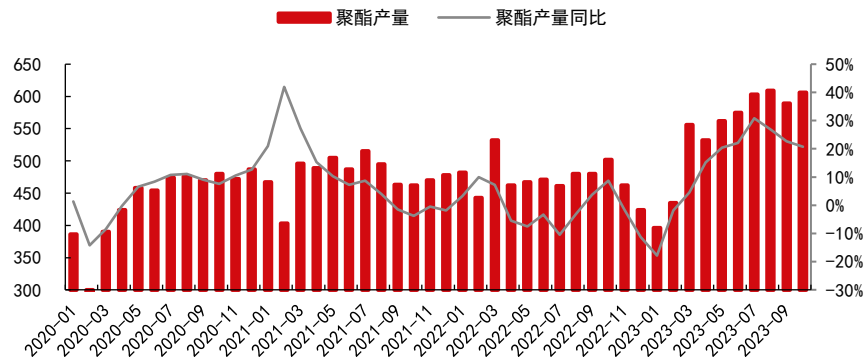
聚酯产能基数上调至7981万吨

单位：万吨



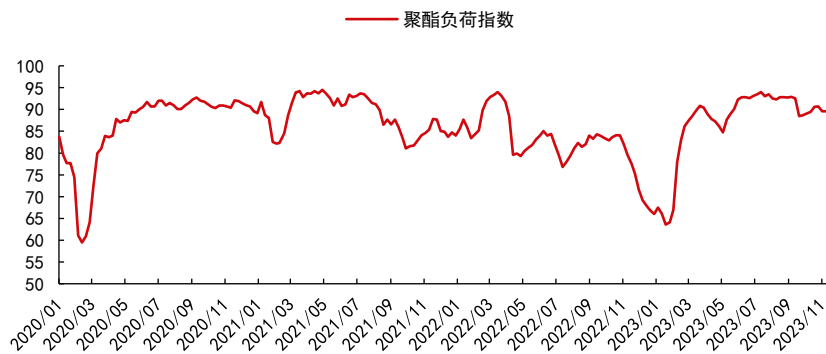
10月聚酯产量606万吨，环比增加17万吨

单位：万吨、%



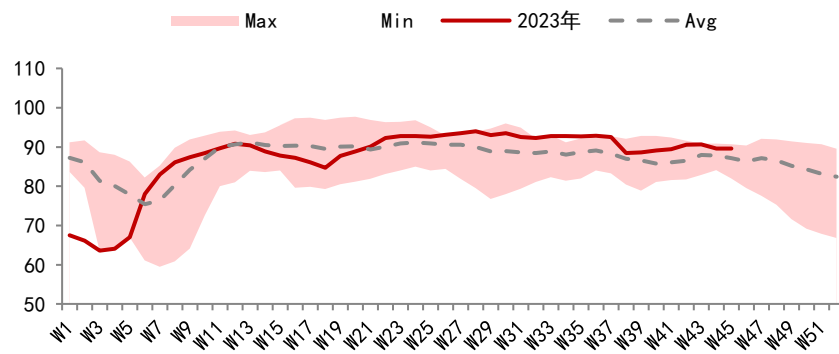
聚酯装置负荷率

单位：%



聚酯装置负荷率及对比

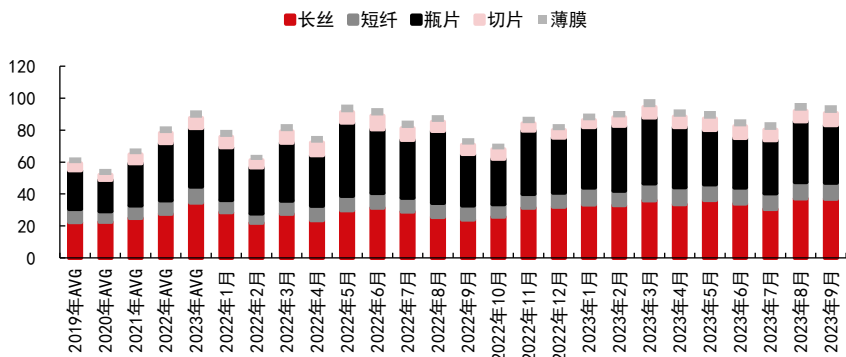
单位：%



3.2 聚酯出口量

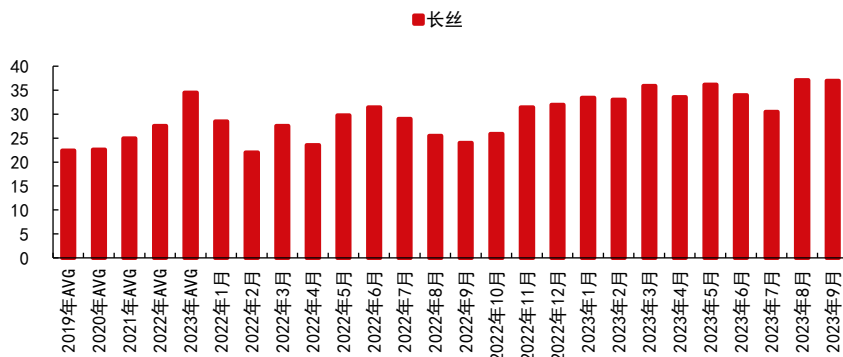
聚酯产品出口量

单位：万吨



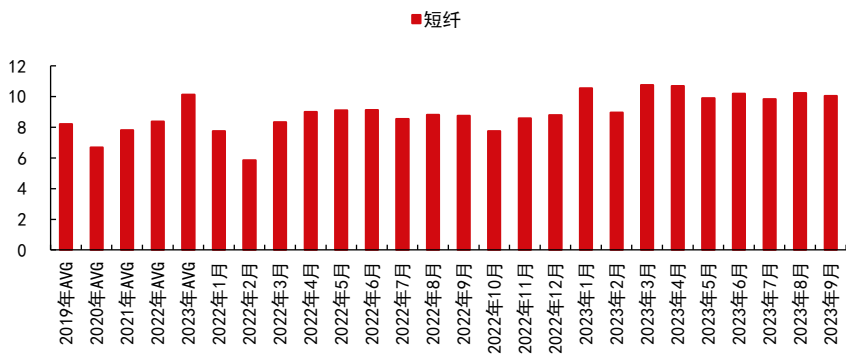
涤纶长丝出口量

单位：万吨



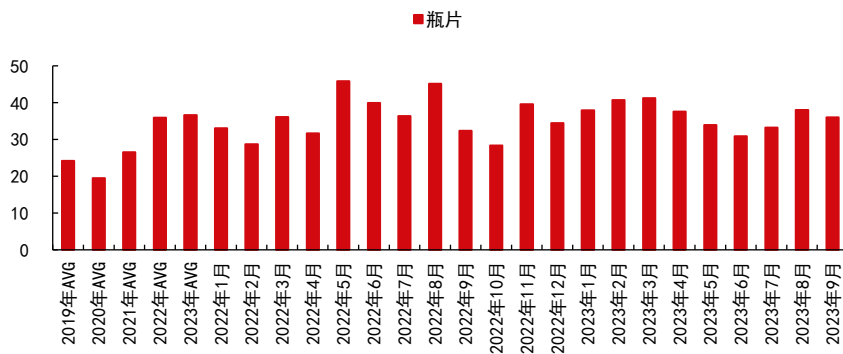
涤纶短纤出口量

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

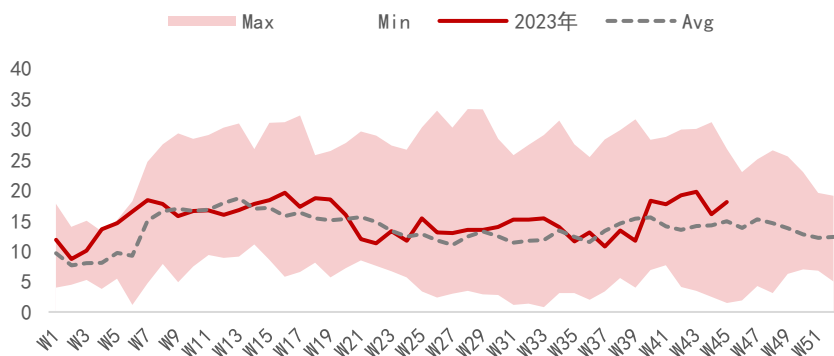
涤纶长丝产销

单位：%



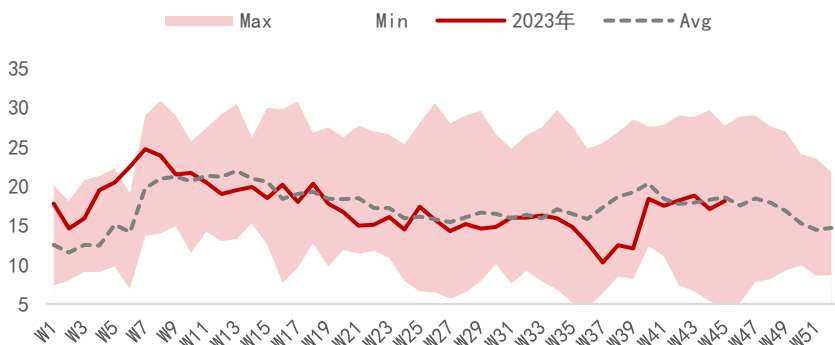
POY库存天数

单位：天



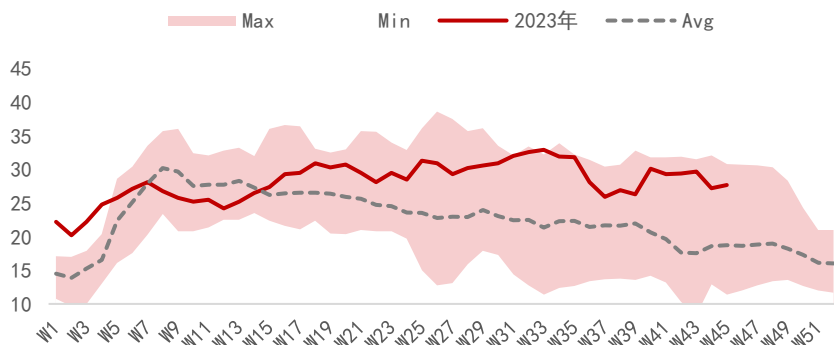
FDY库存天数

单位：天



DTY库存天数

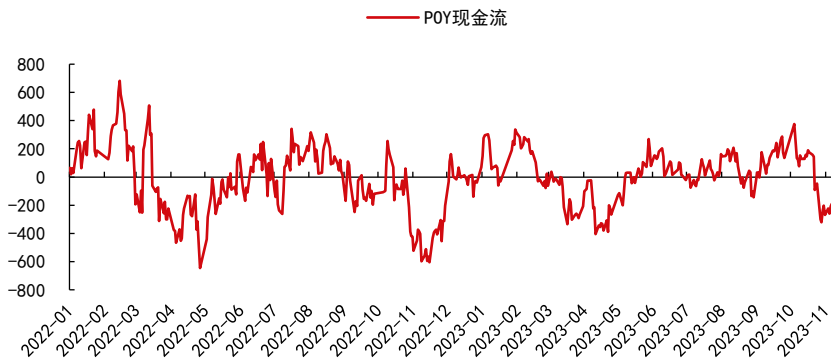
单位：天



3.4 涤纶长丝价格和加工费

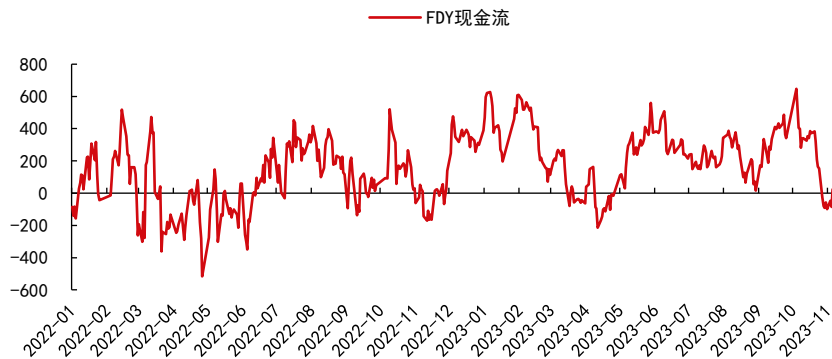
POY现金流

单位：元/吨



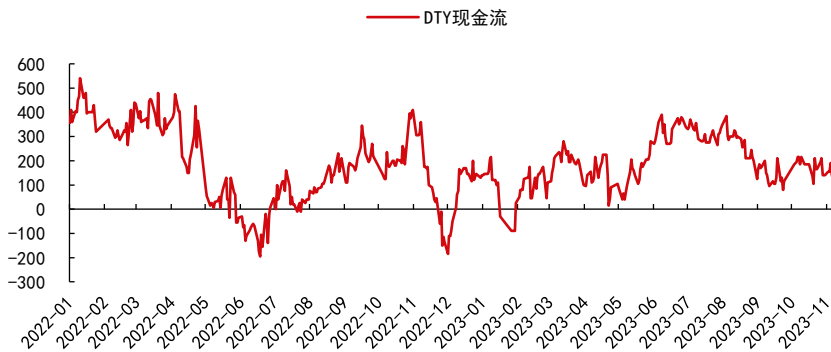
FDY现金流

单位：元/吨



DTY现金流

单位：元/吨



- 生产保持稳定：截至11月10日，聚酯开工率在89.6%，其中，涤纶长丝、涤纶短纤以及聚酯瓶片开工率分别在90.9%、87.6%以及69.2%。
- 江浙涤丝产销走弱，本周7天产销平均估算在7成附近，其中周末2天平均估算在4成略偏上；工作日5天平均估算在8成略偏上。
- 截至11月10日，工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在18.1天、18.1天及27.7天，较前一期分别上升2天、1天及0.5天。
- 本周聚酯熔体成本下降43元/吨至6411元/吨。涤纶长丝有所恢复，截至11月10日，POY和FDY价格分别在7380元/吨及8000元/吨，POY和FDY现金流分别上升至-181元/吨以及39元/吨。DTY价格上升至8695元/吨，现金流降至115元/吨。

3.5 涤纶短纤产销以及库存天数

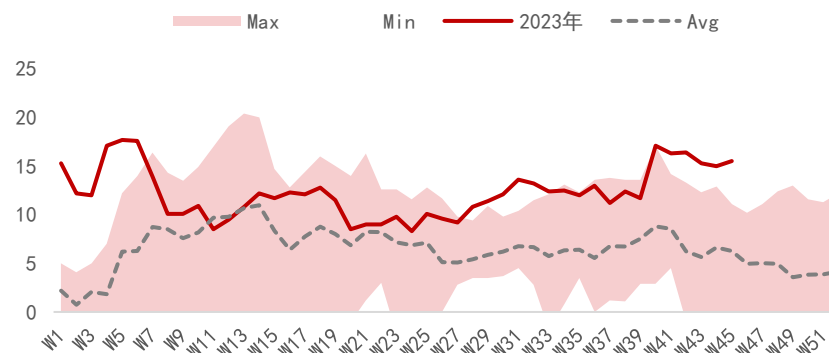
涤纶短纤产销

单位：%



短纤库存天数

单位：天



短纤现金流

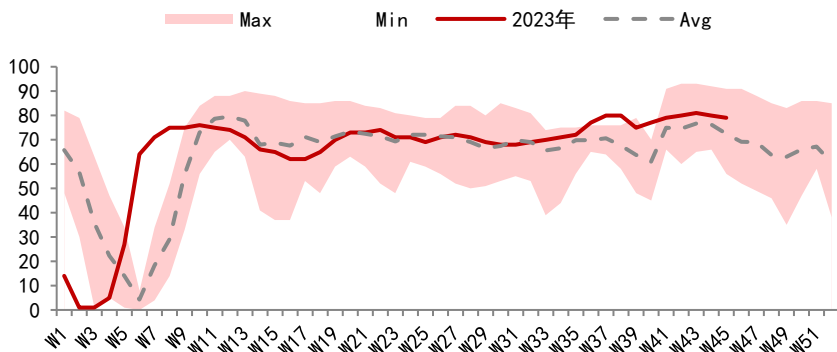
单位：元/吨



3.6 织机开机率与坯布库存

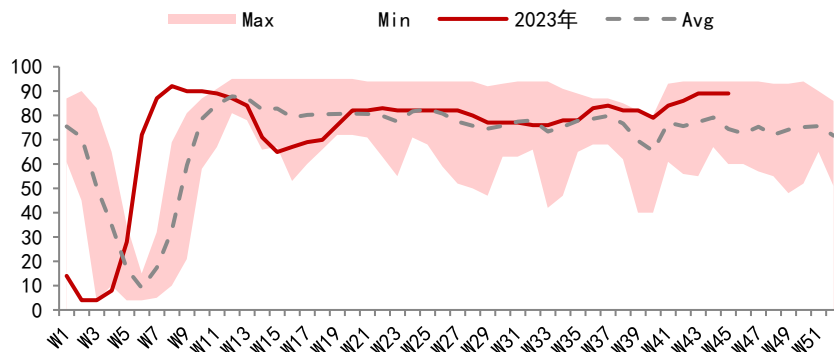
江浙织机开机率

单位：%



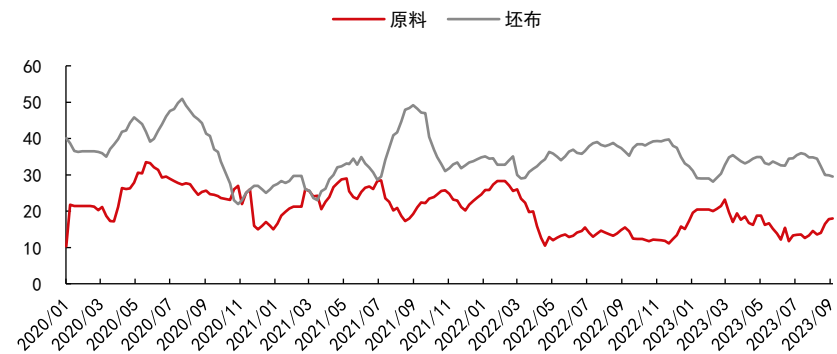
江浙加弹开机率

单位：%



织造原料及成品库存

单位：天



- 江浙加弹综合开工维持在89%：萧绍9成偏下，常熟、太仓基本满开，慈溪8成偏下，长兴9成附近。
- 江浙织机综合开工下降至79%：喷水织机开工吴江8成偏下，长兴9成附近，苏北8成附近；经编机开工海宁9成以上，常熟8成偏下；大圆机开工萧绍5成偏上、常熟4成偏下。
- 江浙印染综合开工下降至76%：吴江8成偏上；萧绍7-8成；常熟7成附近；海宁5成附近；长兴6-7成；苏北9成附近。
- 终端走货不畅，生产积极性走弱。终端原料备货消化库存为主，截至目前，终端的原料备货集中在1-2周，偏高备货至月底。

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

供需双弱&成本回调，苯乙烯震荡运行

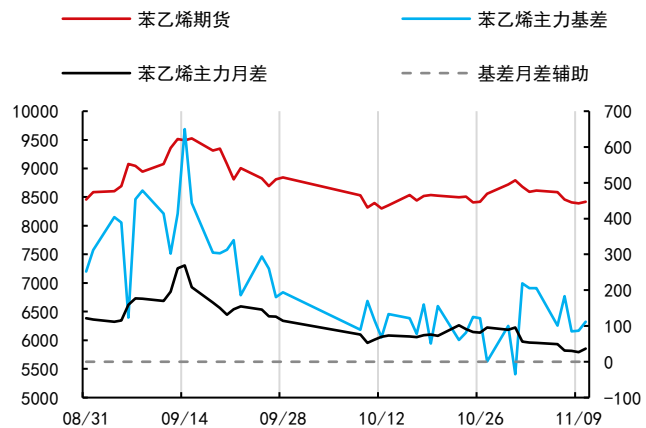
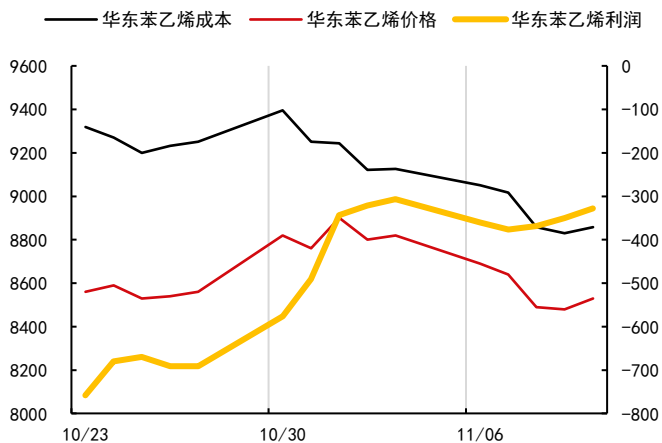
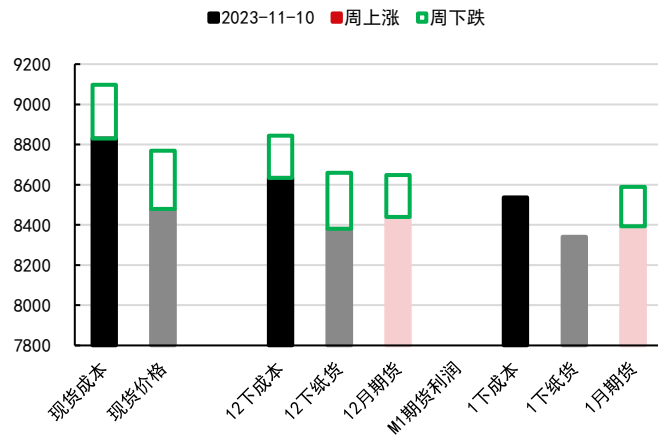
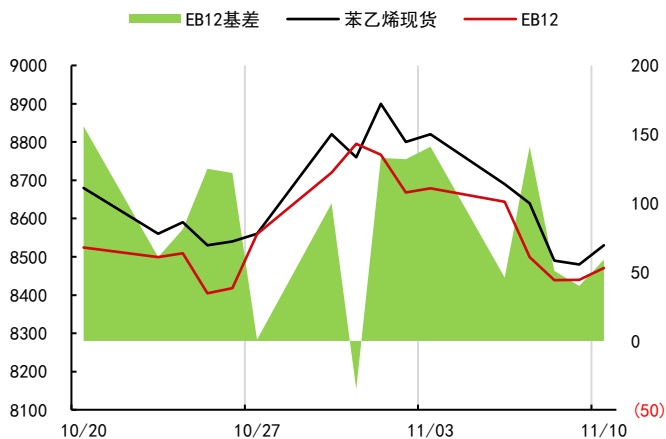


中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

观点总结——供需双弱&成本回调，苯乙烯震荡运行

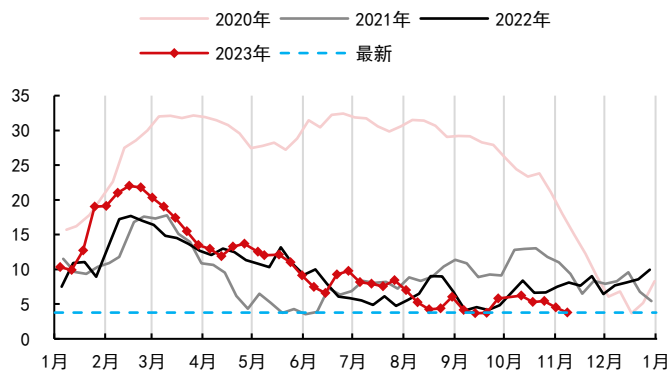
- 行情回顾：本周苯乙烯震荡，上下行驱动均不足。上行压力在于成本端大幅回调、需求偏弱；下行支撑在于苯乙烯估值偏低，企业集中减产降负下，港口库存低位。
- 展望后市：地缘冲突影响转淡及宏观多空博弈下，原油弱势下行，成本走弱对冲当前低库存利好，若止跌反弹，或带动苯乙烯跟涨。纯苯供需紧张趋于缓解，港口库存累库暂不显。韩国歧化重启下，中国纯苯进口有增量预期，需等待兑现；近期下游检停较多，随原料下跌利润修复，需求端有边际改善空间，短期内需求清淡叠加成本走跌，纯苯高估值回落压力仍偏大。对于苯乙烯而言，纯苯存在回落风险，成本支撑转弱下苯乙烯或受影响，终端预期不佳下，三大S对苯乙烯需求难提振，供需双弱对苯乙烯支撑有限。需警惕，1) 利润修复后，苯乙烯供应能否快速恢复；2) 国内外歧化装置重启后纯苯供应回归进展；3) 海外衰退预期是否再现。若上述因素兑现，苯乙烯下行压力增大。
- (1) 海外地区冲突不断，若冲突扩大至中东产油国，原油大概率表现偏强，关注各事件进展。
- (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，韩国装置提负，中国纯苯进口有增量预期，但增量显现或滞后。若海外歧化重启装置增多、中国苯乙烯减停产范围扩大，纯苯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逐步兑现，成本若延续回调，苯乙烯利润或进一步修复。
- (4) 需求韧性偏强，下游表现整体偏弱，EPS、PS、ABS开工提升有限，其中ABS及PS利润仍承压，三大S库存去化一般。投机角度，随银十旺季度过，终端预期偏弱，下游或延续刚需采购为主
- 策略推荐：短期谨慎偏弱。
- 风险因素 利多风险：原油强势，苯乙烯供应减少；利空风险：原油塌陷，纯苯累库，需求下滑。

2.5.1 苯乙烯表现回顾——盘面震荡，基差走强，利润修复

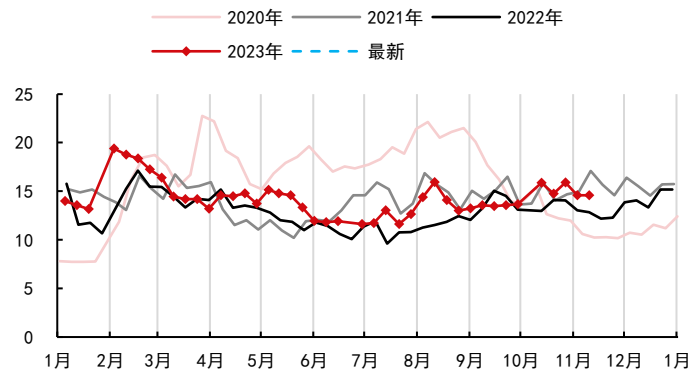


2.5.1 苯乙烯表现回顾——苯乙烯库存去化

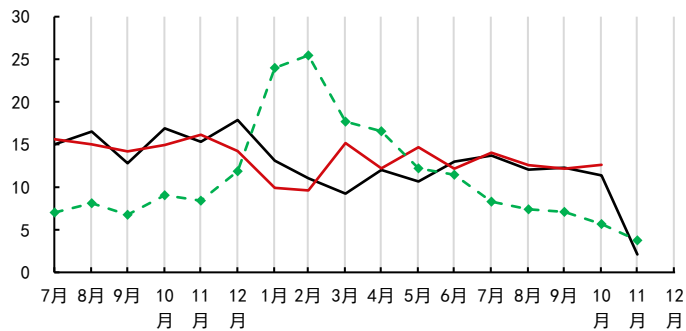
苯乙烯华东港口库存



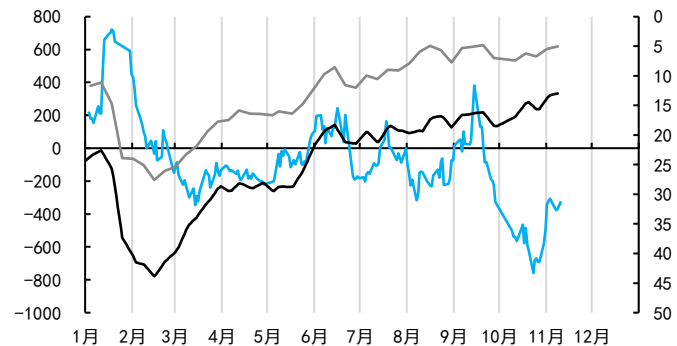
苯乙烯工厂库存



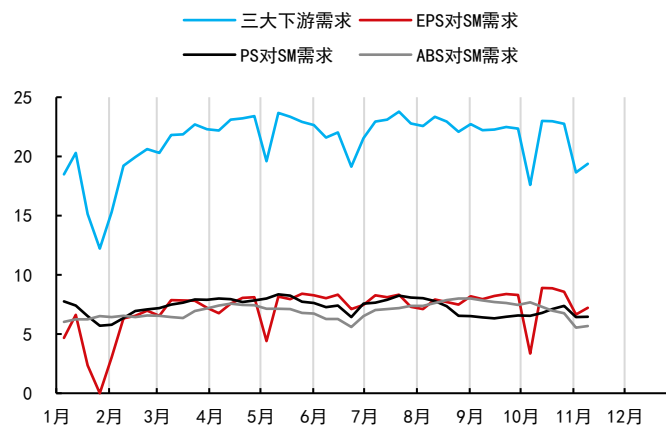
苯乙烯华东到港 苯乙烯华东提货
苯乙烯华东库存



华东苯乙烯利润 苯乙烯港口库存（逆序）
苯乙烯港口+厂库（逆序）



2.5.1 苯乙烯表现回顾——供应边际改善，下游需求提振有限

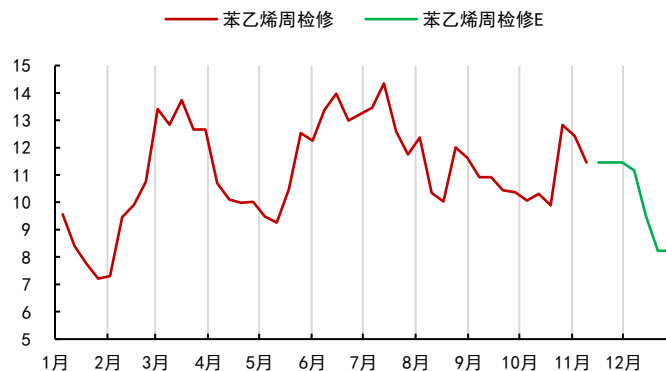


2.5.2 苯乙烯供应——近期检修降负装置部分回归

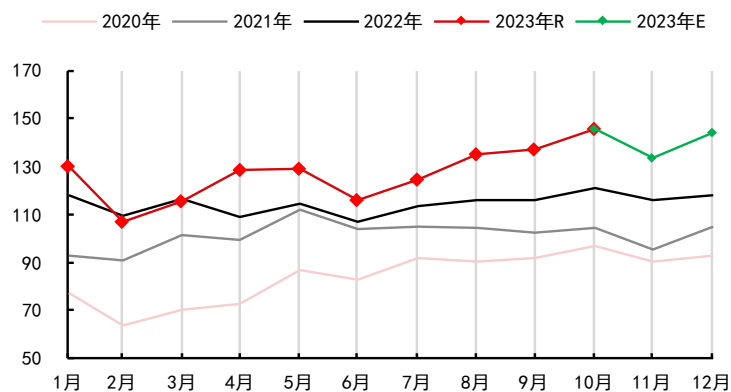
苯乙烯周产量



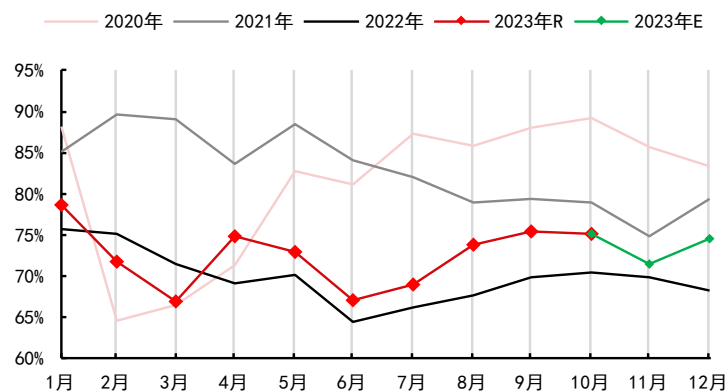
苯乙烯周检修



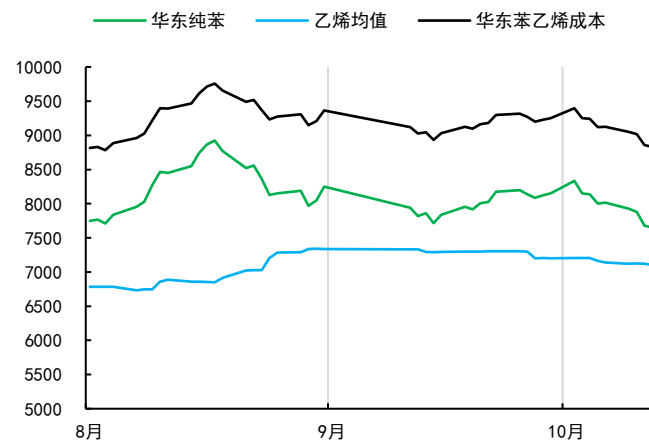
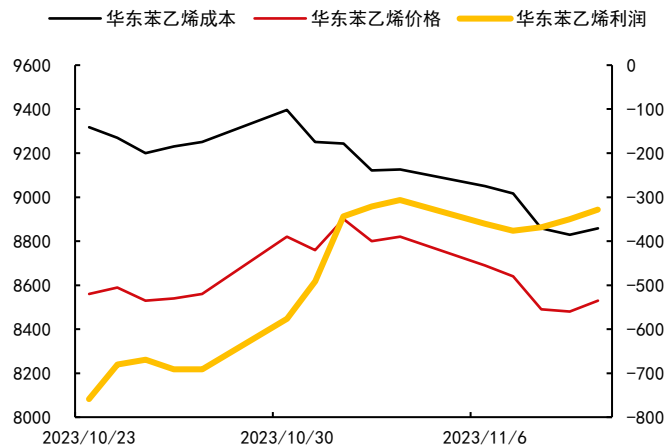
苯乙烯国内产量



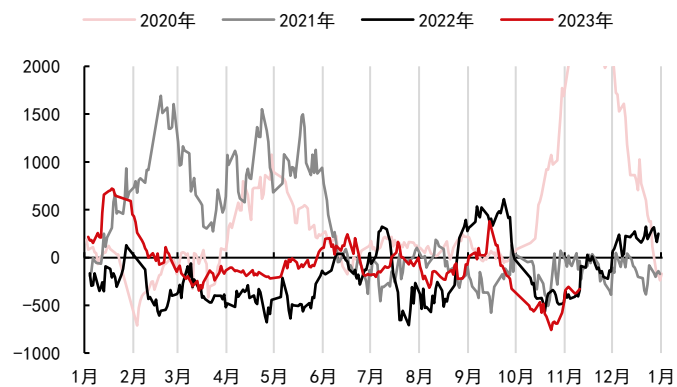
苯乙烯开工率



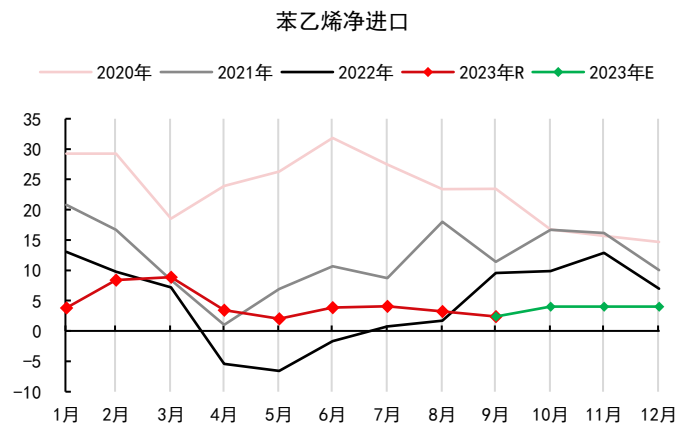
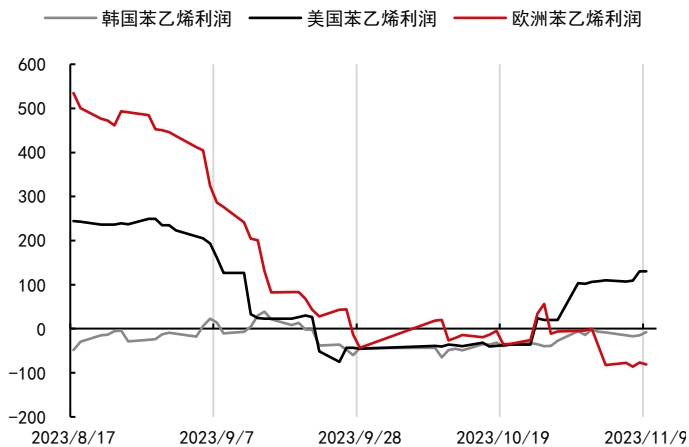
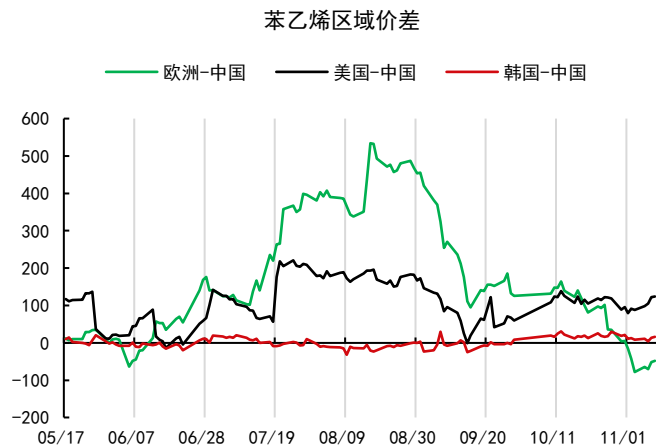
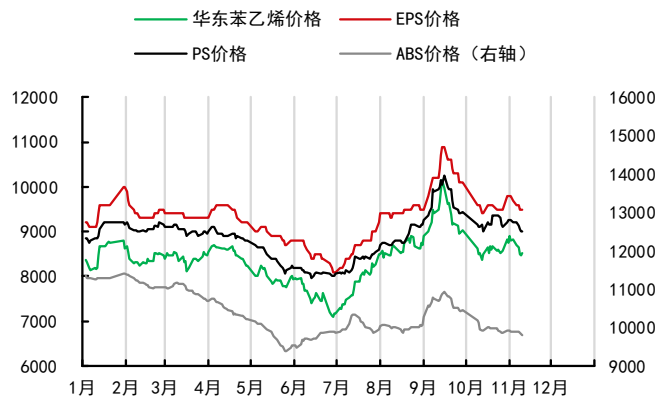
2.5.2 苯乙烯供应——苯乙烯利润修复放缓



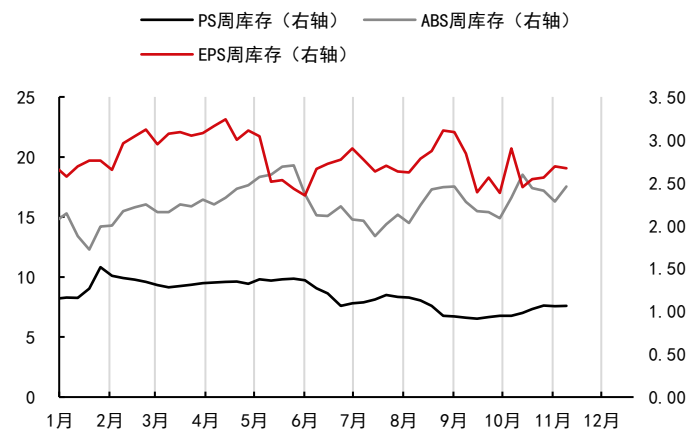
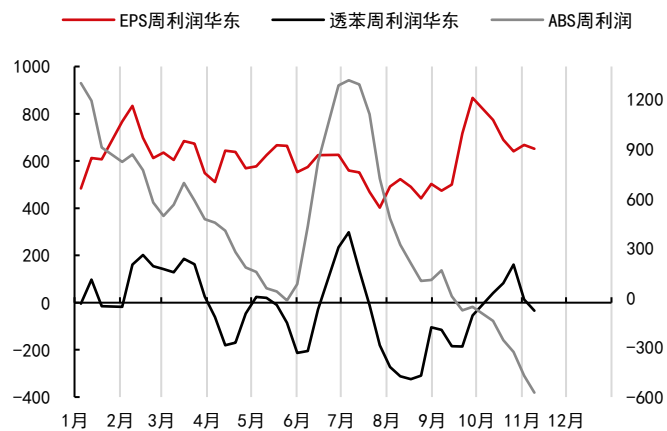
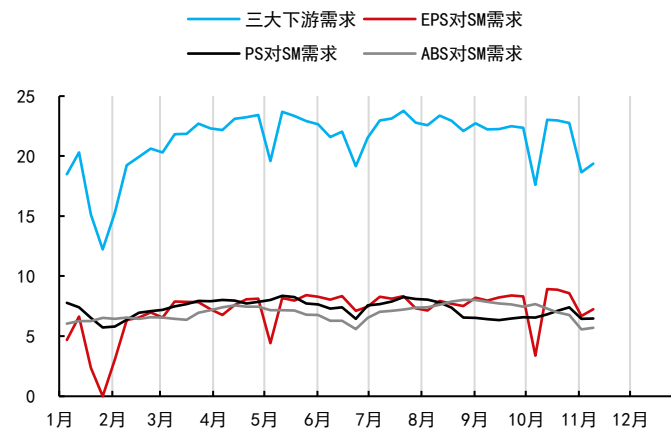
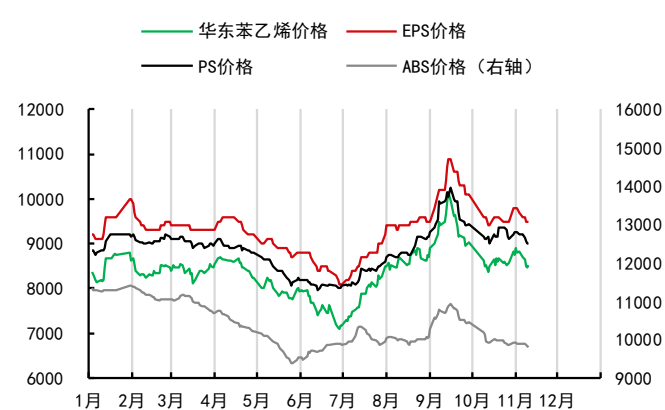
华东苯乙烯利润



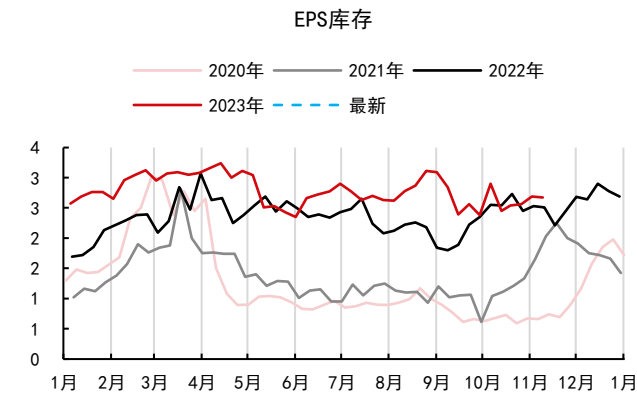
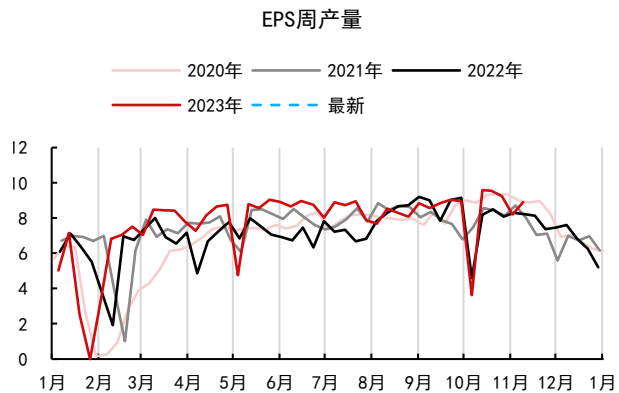
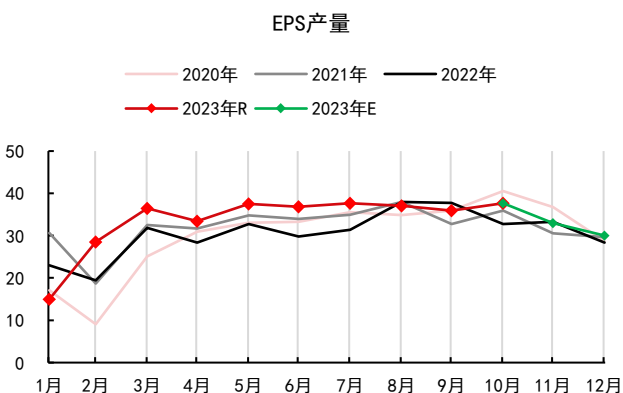
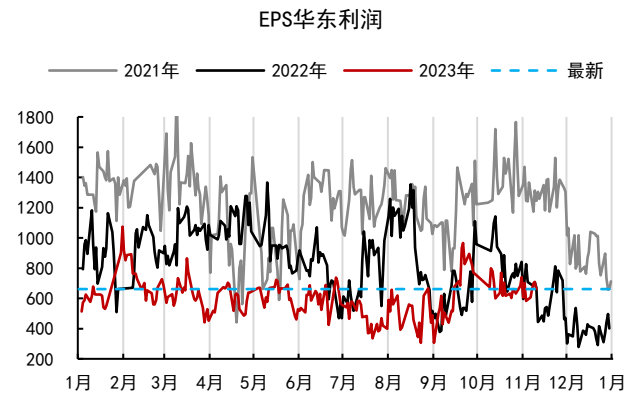
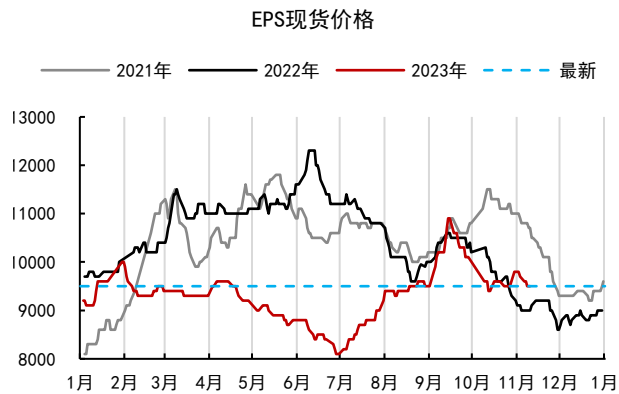
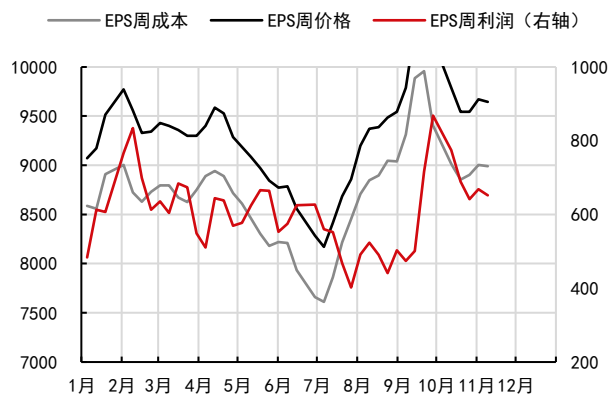
2.5.2 苯乙烯供应——海外价格回落，区域价差小幅走扩



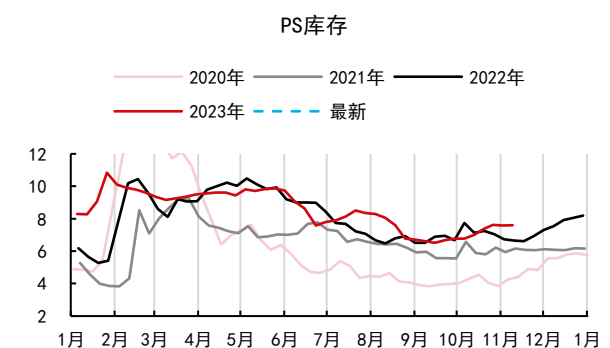
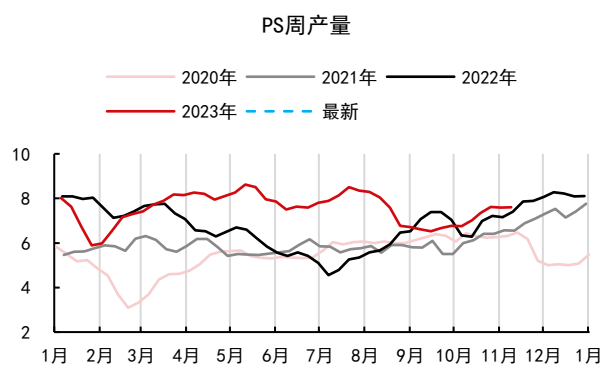
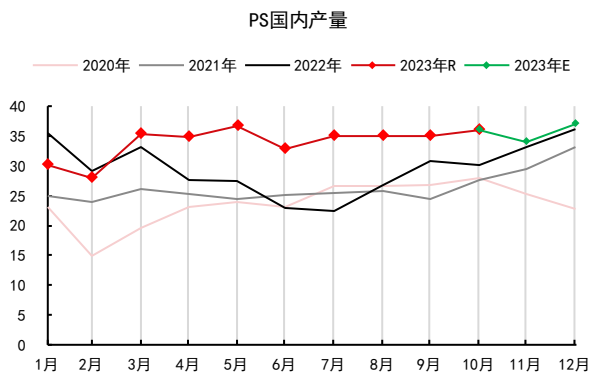
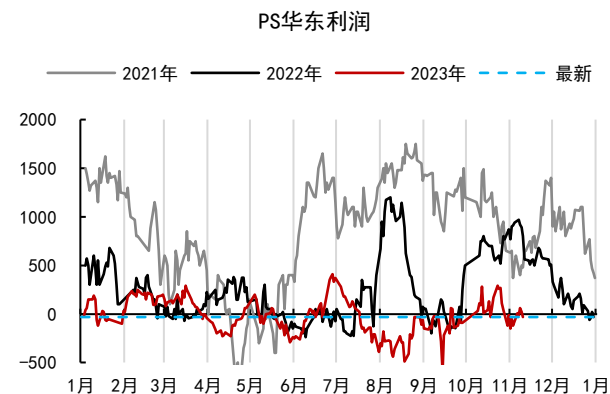
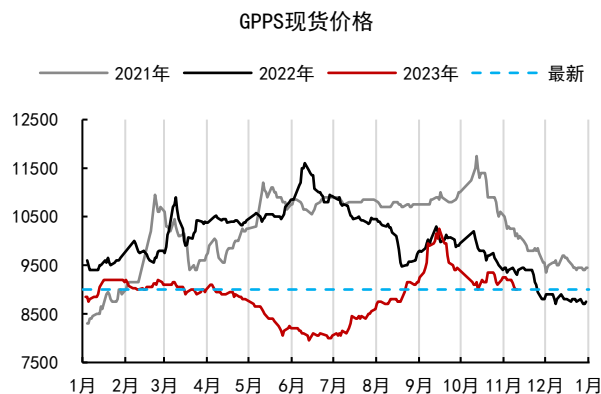
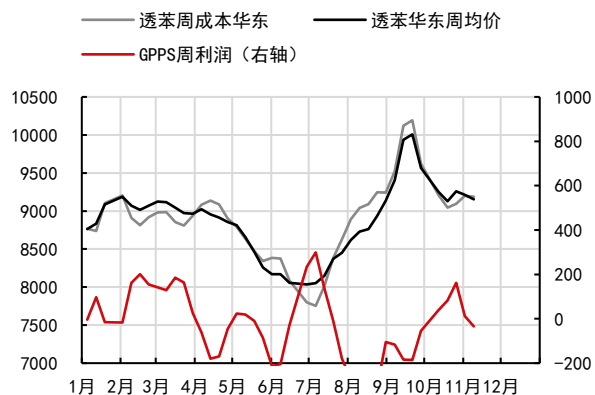
2.5.3 苯乙烯需求——下游利润持续承压，开工改善有限



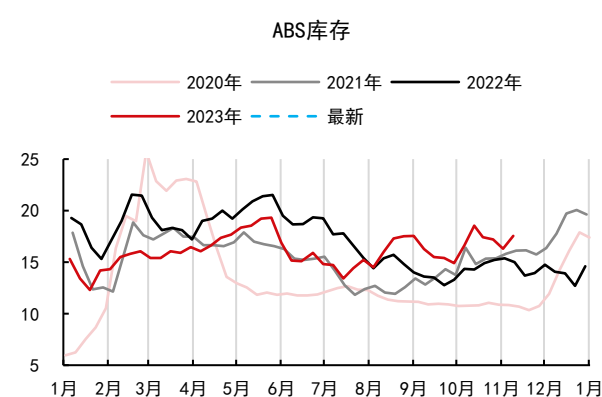
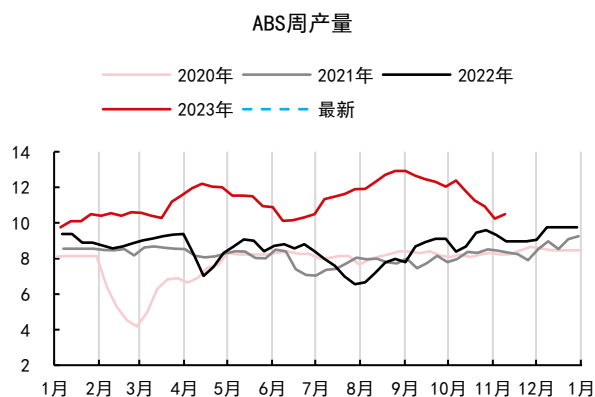
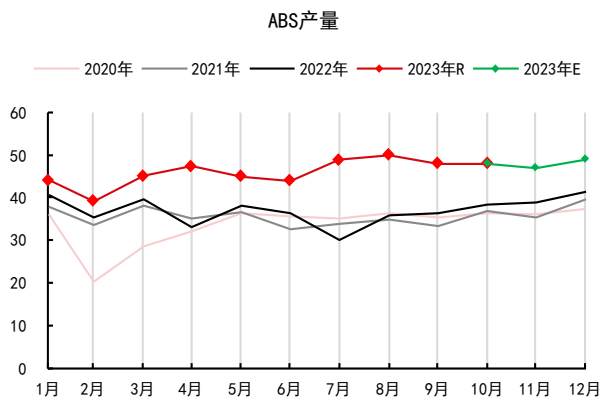
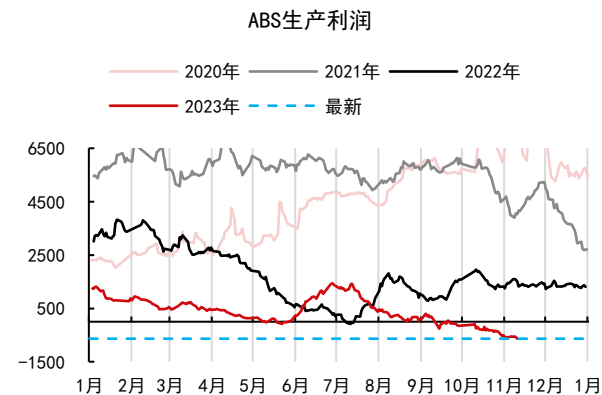
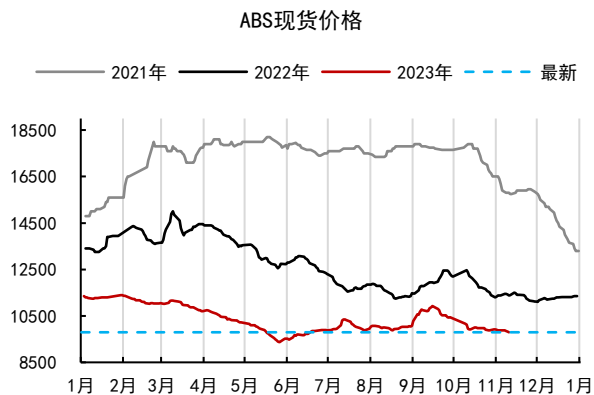
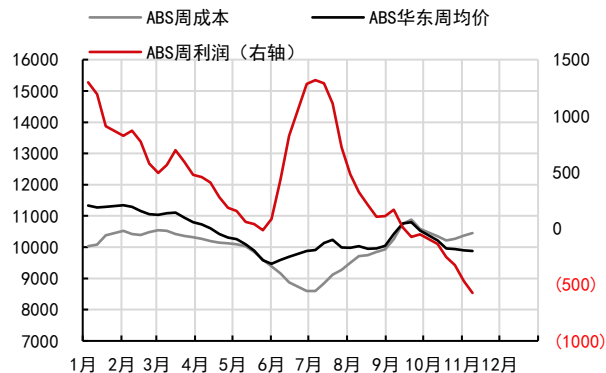
2.5.3 苯乙烯需求——EPS库存去化，开工上行



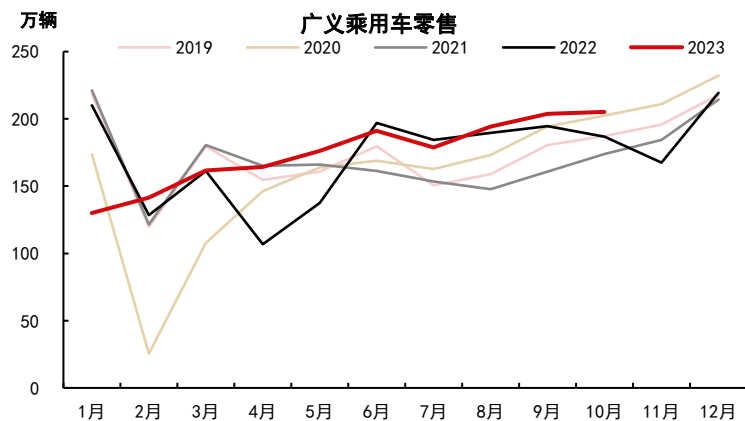
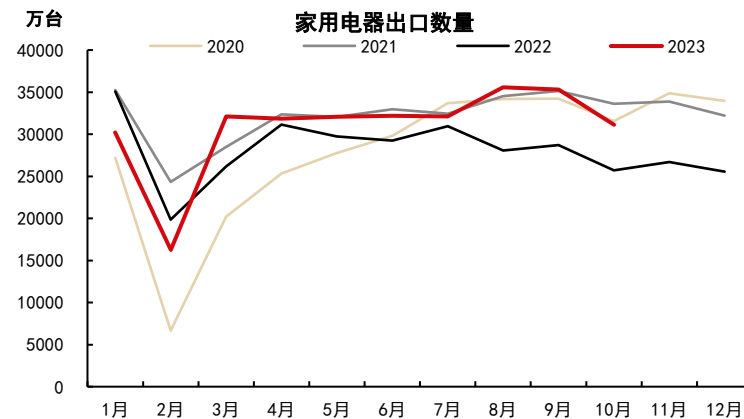
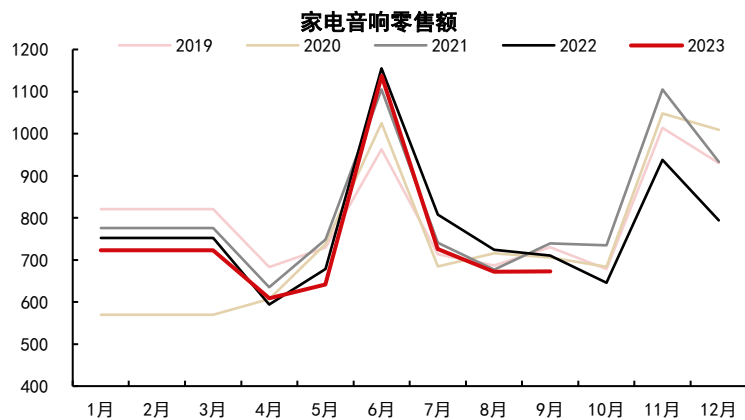
2.5.3 苯乙烯需求——PS整体持稳



2.5.3 苯乙烯需求——利润延续下滑，ABS库存趋累

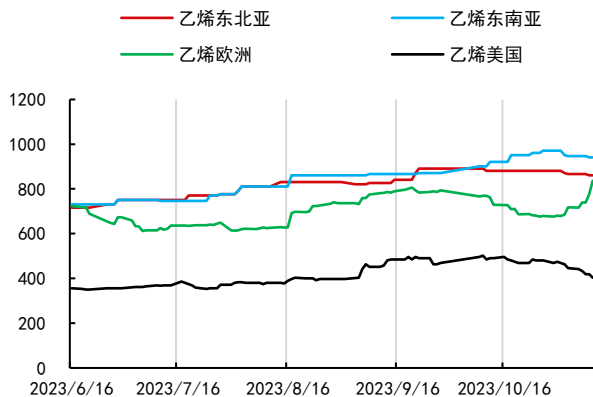
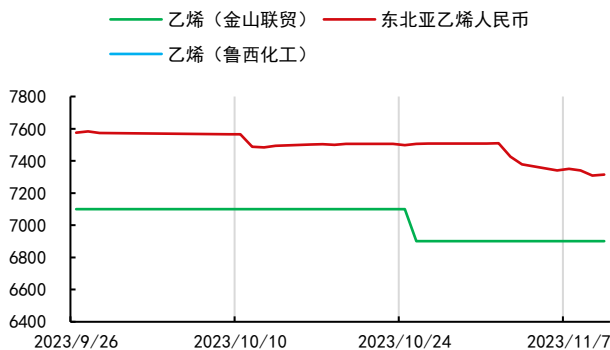


2.5.3 终端需求——家电内销不佳、出口小幅下滑，汽车景气度改善

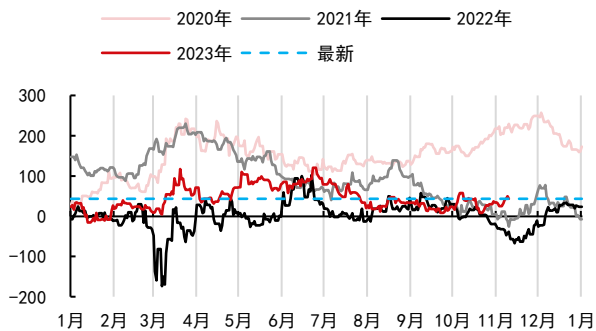


2.5.4 上游乙烯——东北亚乙烯持稳

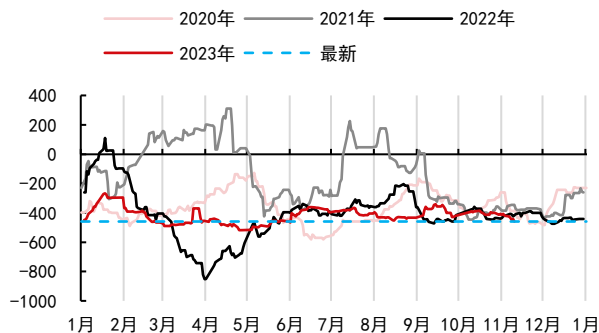
国内乙烯价格



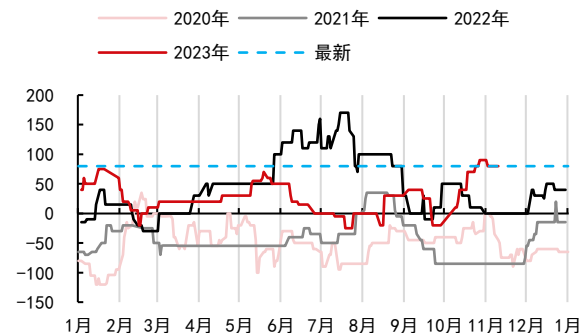
东北亚石脑油裂解利润（美金）



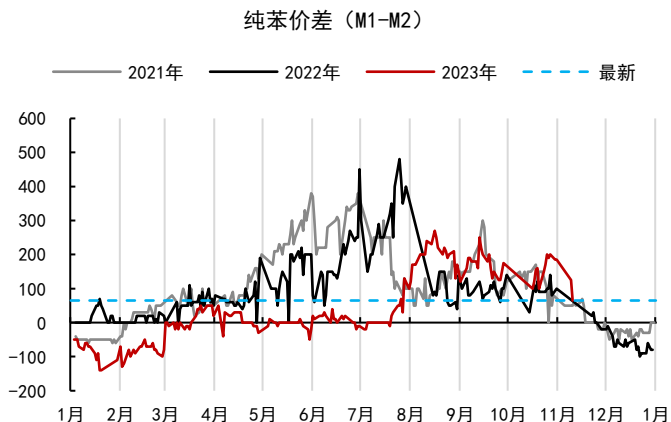
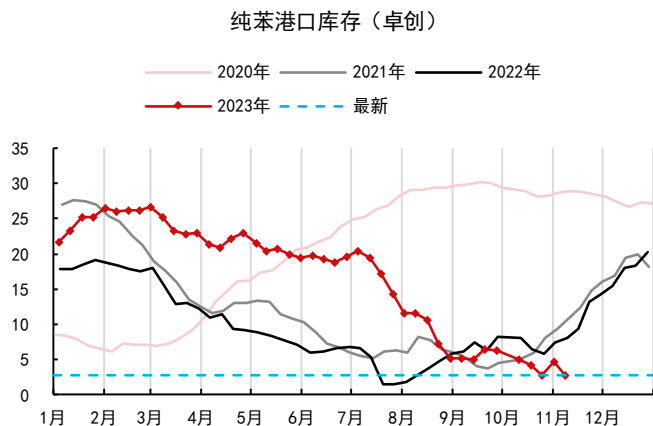
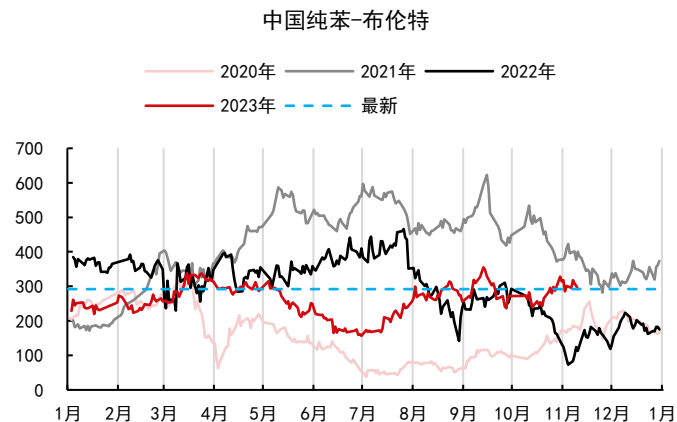
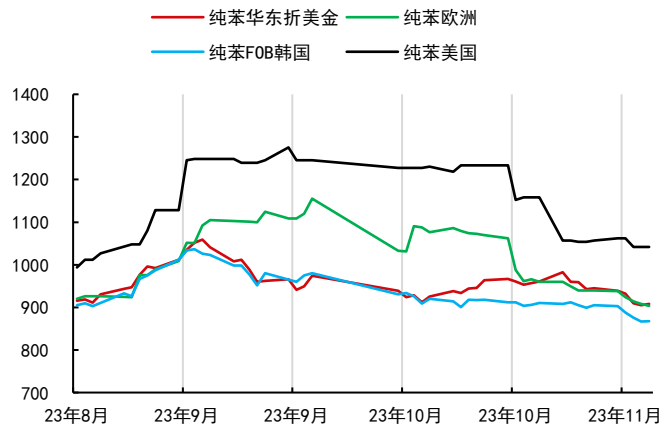
乙烯（美国-东北亚）



乙烯（东南亚-东北亚）

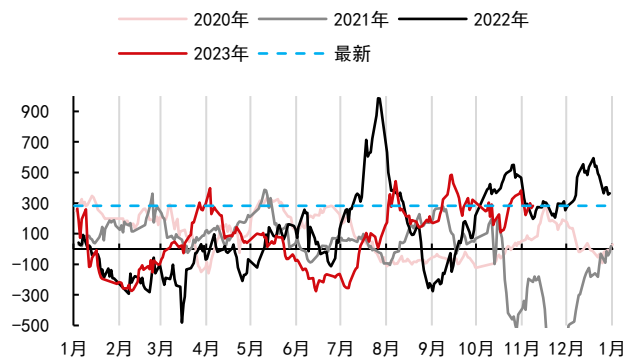


2.5.5上游纯苯——下游检修较多，逢低补货，港口累库

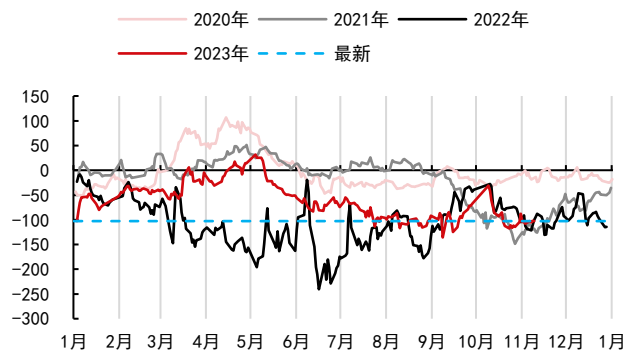


2.5.5 上游纯苯——歧化利润小幅下滑

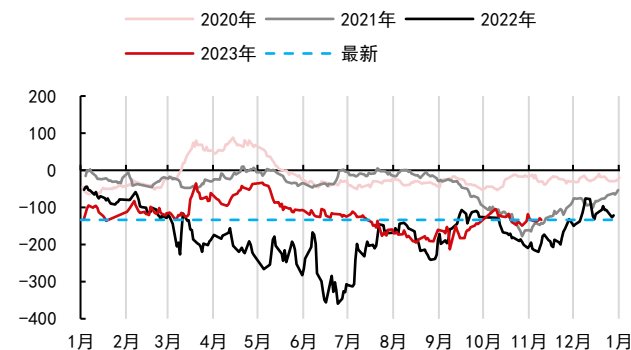
中国TDP/TA利润



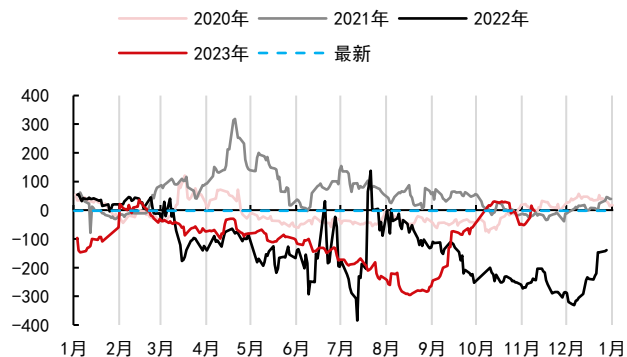
TDP/TA韩国利润



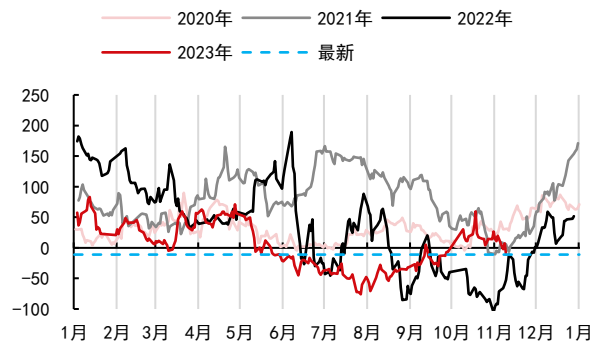
韩国TDP/TA+异构利润



STDP美国利润

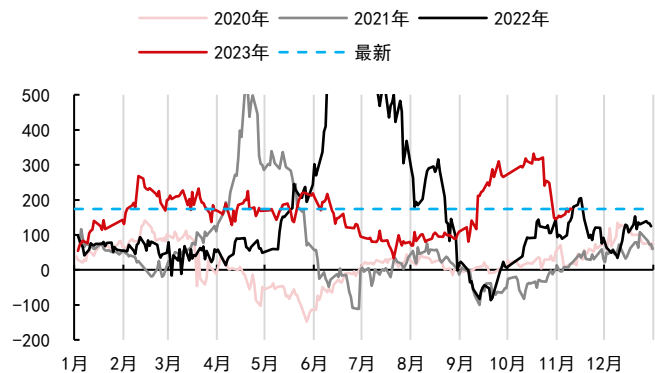


STDP韩国利润

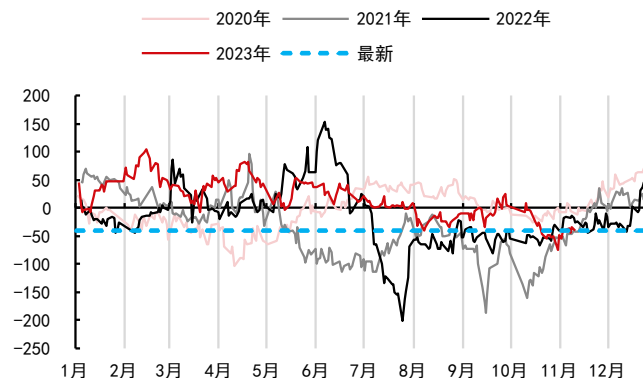


2.5.5 上游纯苯——进口回升预期较足

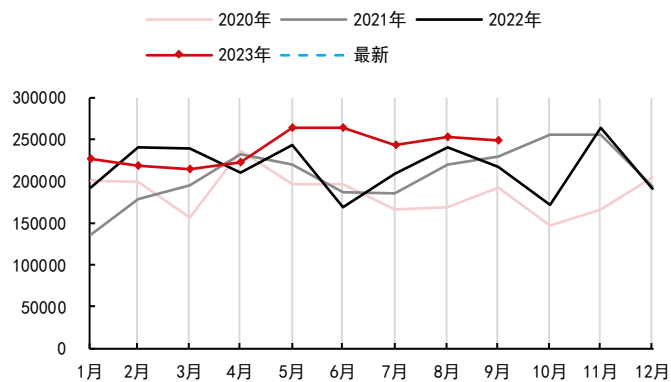
纯苯价差（美国-韩国）



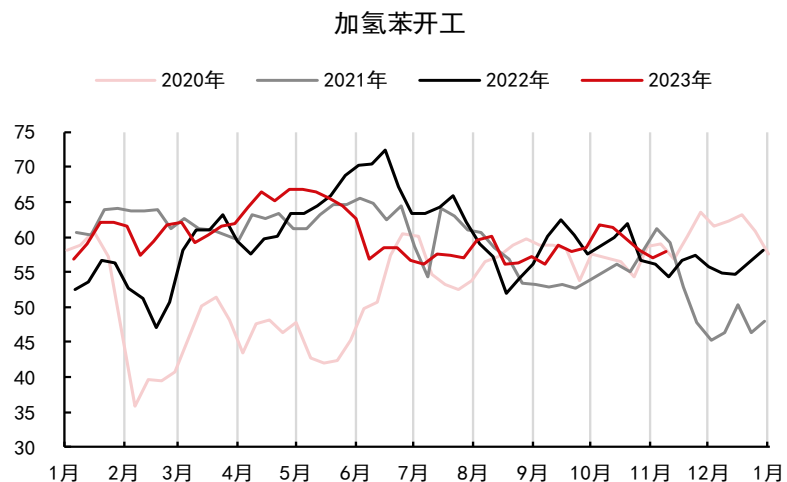
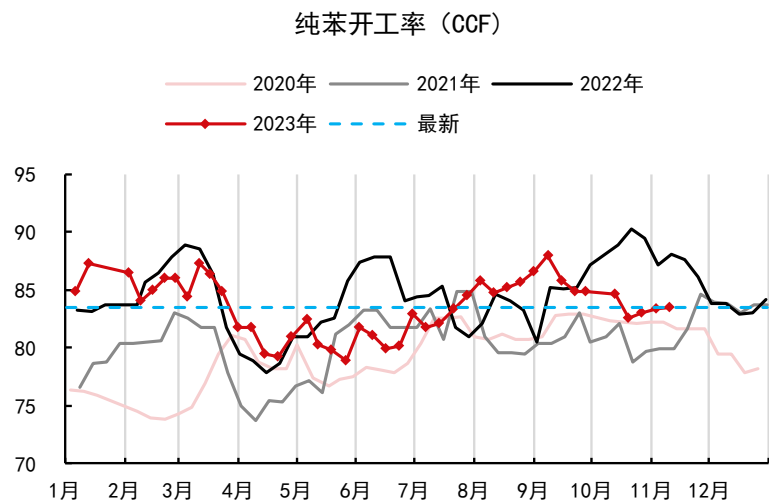
纯苯价差（韩国-中国）



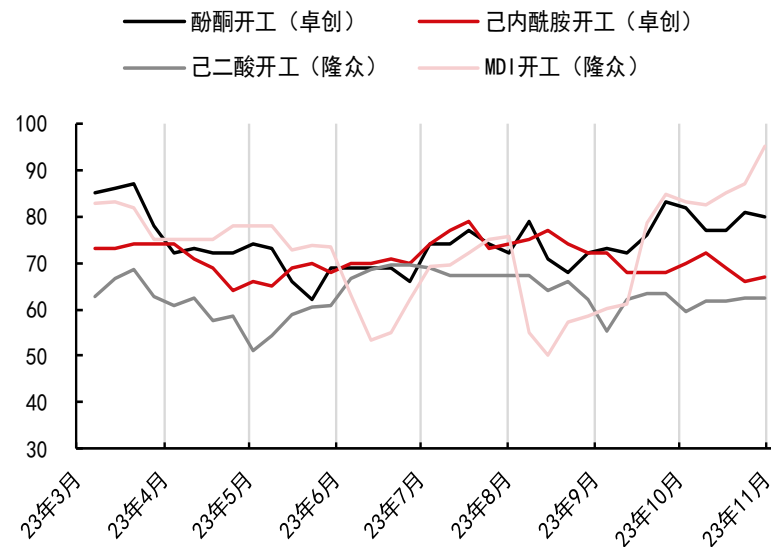
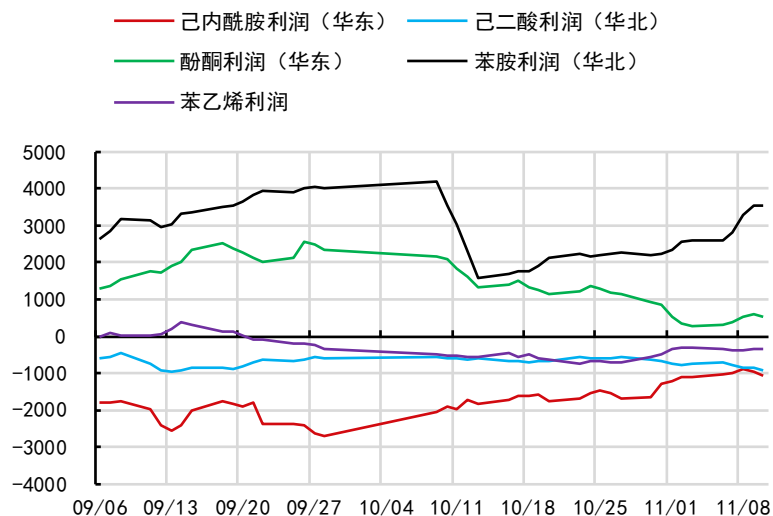
韩国纯苯出口



2.5.5上游纯苯——纯苯国内产量略增，加氢苯开工改善

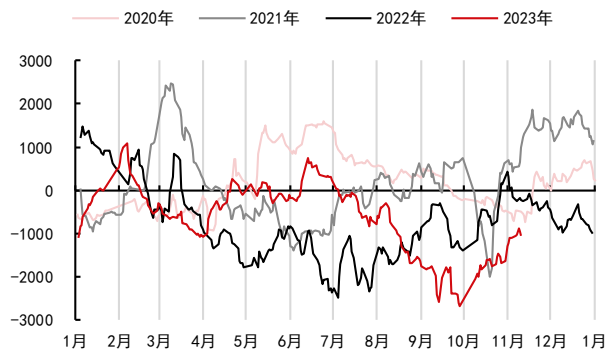


2.5.5上游纯苯——纯苯走跌，下游利润改善分化，MDI开工显著提升

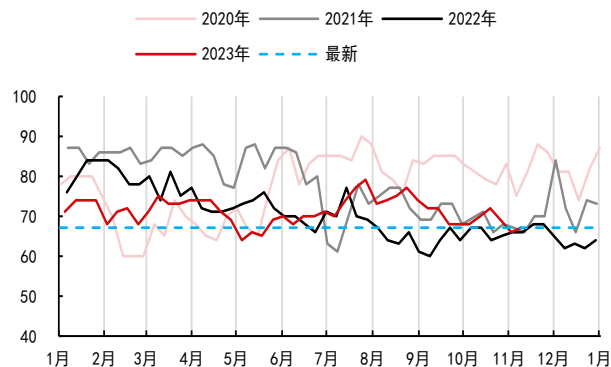


2.5.5上游纯苯——己内酰胺利润上修，开工有弹性

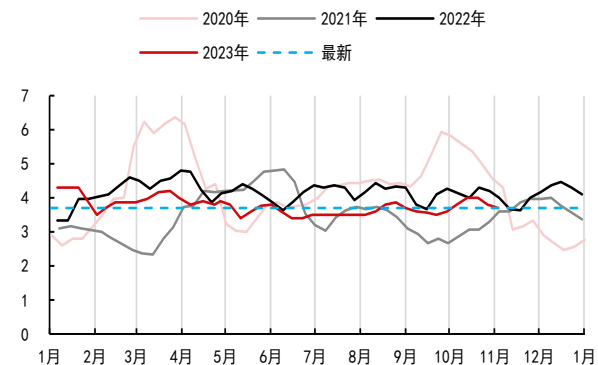
己内酰胺利润（华东）



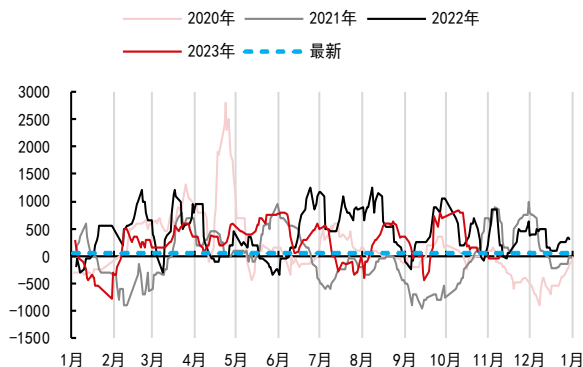
CPL开工（卓创）



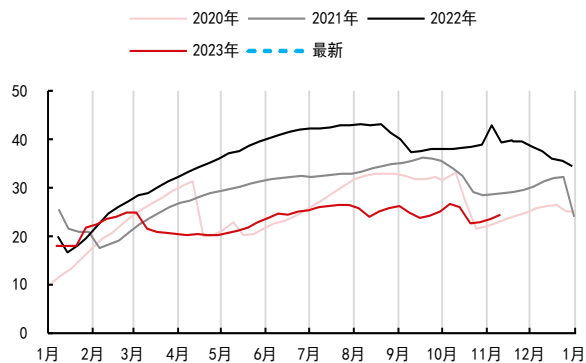
己内酰胺库存



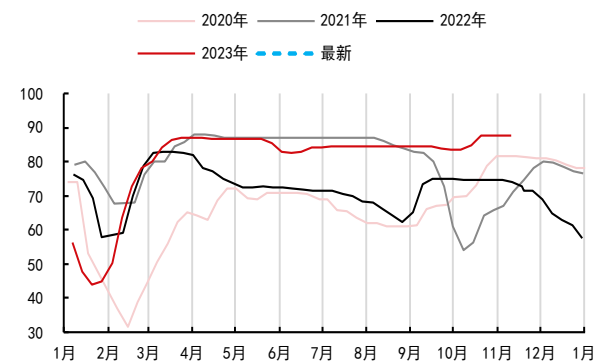
锦纶长丝POY-CPL价差



锦纶长丝库存

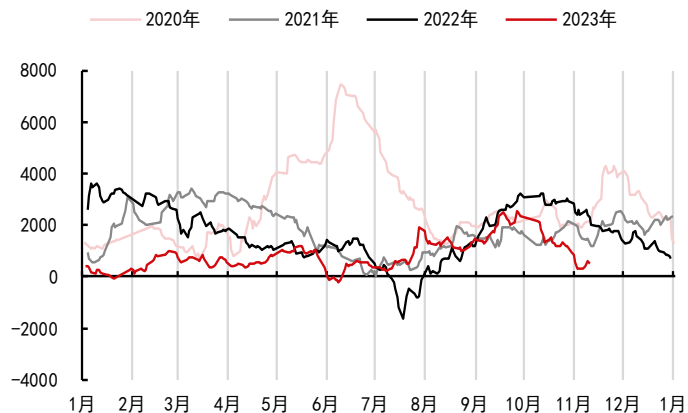


锦纶长丝开工

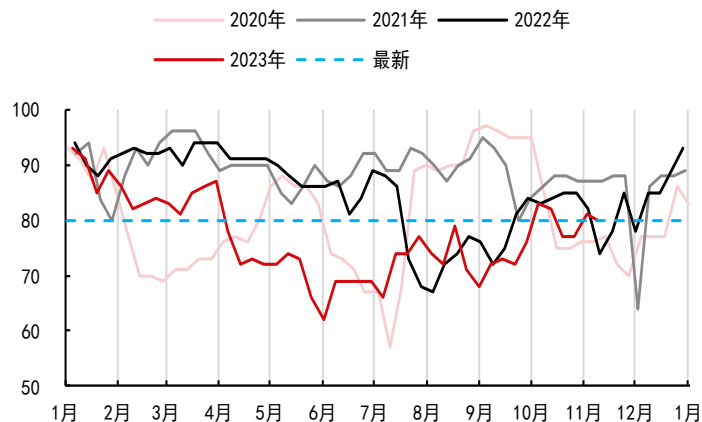


2.5.5上游纯苯——酚酮库存去化但利润修复有限，开工仍偏承压

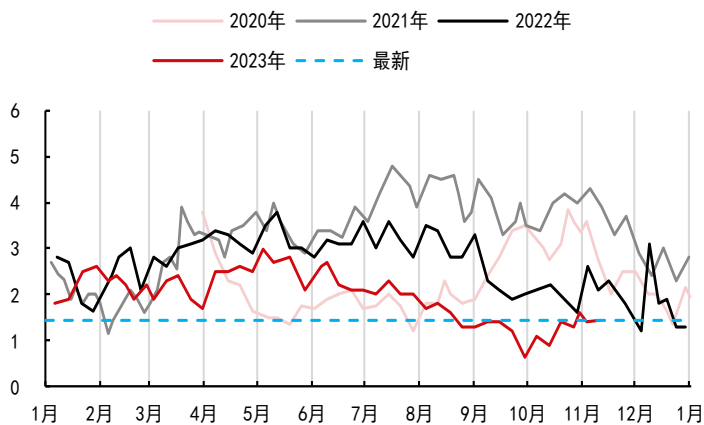
酚酮利润（华东）



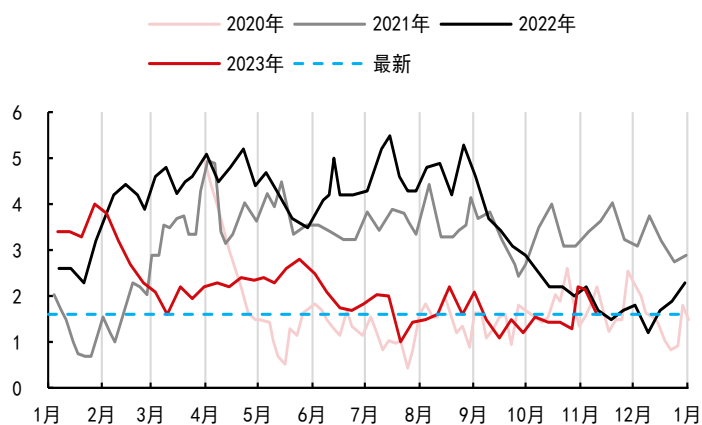
酚酮开工（卓创）



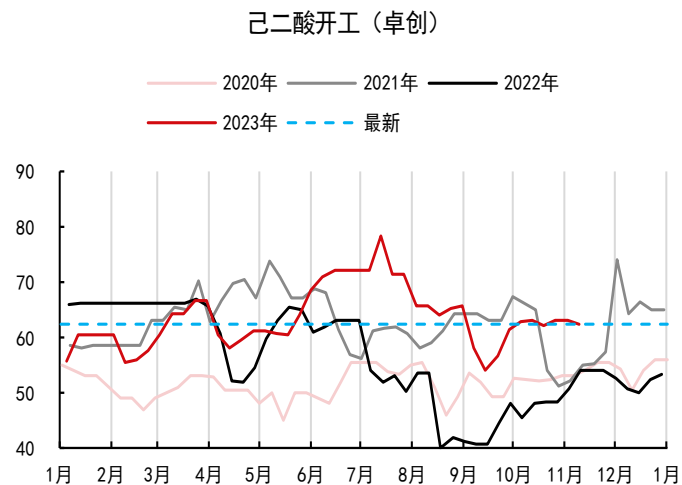
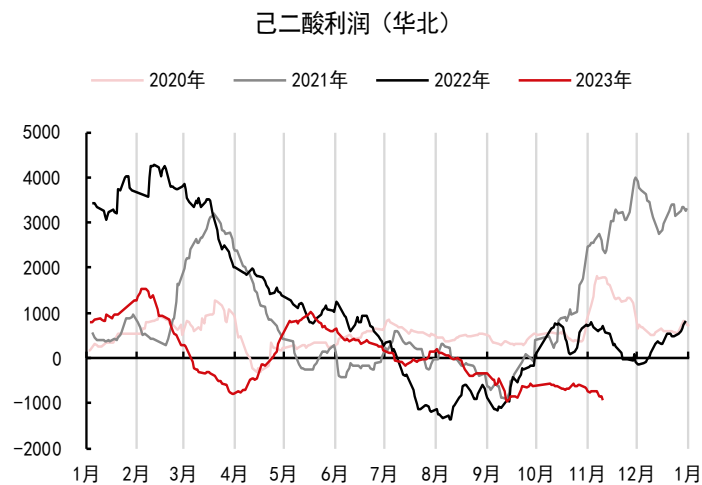
苯酚库存



丙酮库存

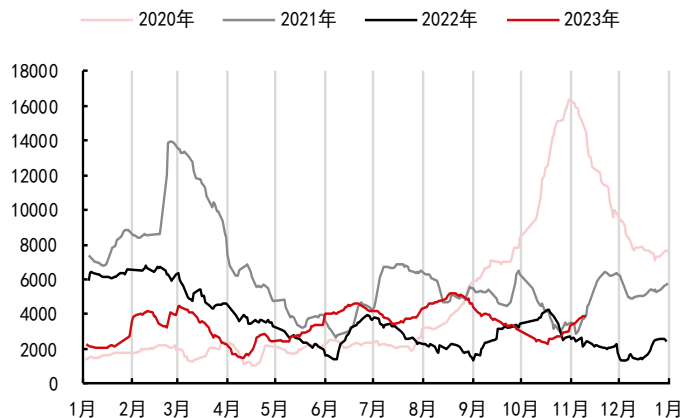


2.5.5上游纯苯——己二酸利润走弱，开工表现平平

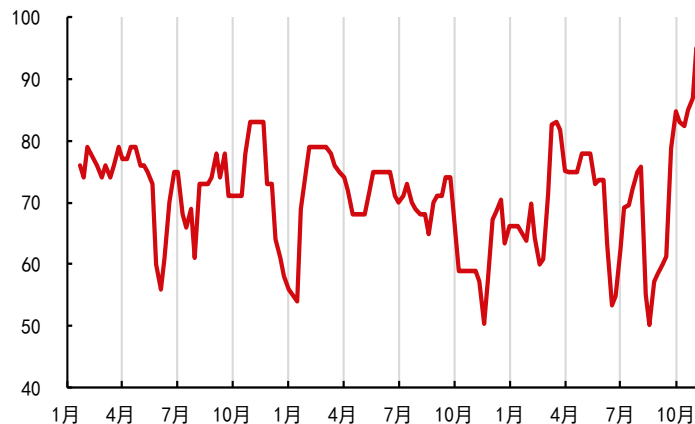


2.5.5上游纯苯——原料走跌，苯胺、MDI利润偏好，开工上行

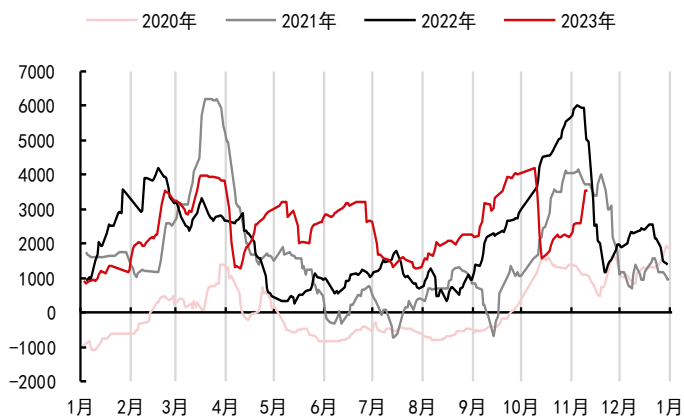
MDI利润



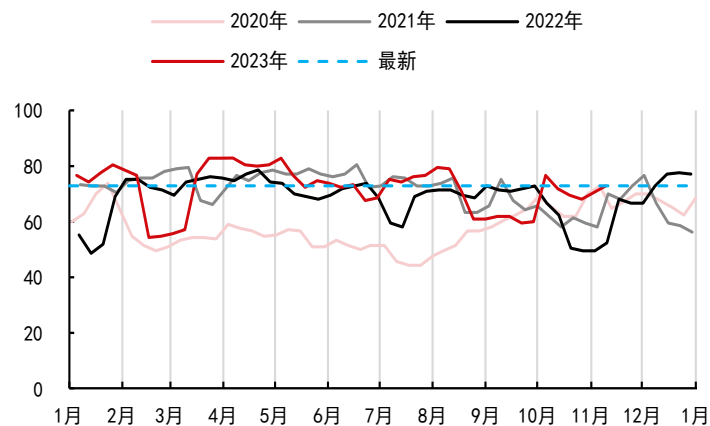
MDI开工



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。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。