

投资咨询业务资格：
证监许可〔2012〕338号

恒力期货化工品日报

20231110

恒力期货研究院

恒力一眼通：油品-芳烃

| 油品产业链数据 | | 2023/11/9 | | 苯乙烯相关价格、成本及利润 | | 11月9日 | | 聚酯产业链数据 | | 11月9日 | |
|----------|---------|-----------|-------|------------------|-------|------------------|--------|---------|--------|-------|--|
| Brent | 80.0 | BU12 | 3592 | 纯苯华东主流价 | 7680 | PX05 | 8432 | 聚酯原料成本 | 6378 | | |
| EFS | 0.3 | 山东现货 | 3710 | 纯苯 (CFR中国-美元) | 928 | 石脑油 | 623 | 聚酯切片利润 | -405 | | |
| SC01 | 594.9 | 华东现货 | 3870 | 乙烯价格 (CFR东北亚-美元) | 865 | PX 台湾CFR | 993 | 聚酯切片利润 | -28 | | |
| SC03 | 591.6 | 山东炼总 | 248 | 纯苯现货 | 7750 | PX 韩国FOB | 975 | POY利润 | -278 | | |
| SC仓单成本 | 611.6 | 华东炼总 | 278 | 纯苯M1 | 7590 | PX加工费 (美金) | 370 | DTY利润 | 145 | | |
| SC内外价差 | -20.0 | 山东烟台生产利润 | 18 | 纯苯M2 | 7365 | 中国PX负荷 | 82.38% | FDY利润 | -153 | | |
| SC1-2 | 1.2 | BU12盘面利润 | -34 | 苯乙烯华东主流价 | 8515 | PTA成本 | 5388 | 短纤利润 | 2 | | |
| Brent1-2 | 1.4 | 山东汽油裂解 | 1200 | 苯乙烯现货 | 8510 | PTA现货日均价 | 5855 | 聚酯加权利润 | -189 | | |
| SC仓单数量 | 5118000 | 山东柴油裂解 | 833 | 苯乙烯M1 | 8495 | PTA现货加工费 (人民币) | 467 | 短纤产销 | 80% | | |
| SC仓单变化 | 0 | 烟台仓单数量 | 24360 | 苯乙烯M2 | 8440 | TA01 | 5824 | 聚酯产销 | 70% | | |
| 新加坡12掉期 | 429 | 烟台仓单变化 | 0 | CFR中国 (美元) | 1065 | PTA基差 | 30 | 聚酯负荷 | 89.60% | | |
| FU01 | 3103 | LPG01 | 5157 | 苯乙烯期货EB主力 | 8440 | PTA仓单 | 15541 | | | | |
| FU01仓单成本 | 3251 | 广州现货 | 5018 | 基差 | 150 | PTA仓单变化 | 0 | | | | |
| FU内外价差 | -148 | 宁波现货 | 5150 | ABS价格 | 10250 | PTA负荷 | 75.40% | | | | |
| FU仓单量 | 12300 | 山东融商 | 5350 | EPS价格 | 9550 | EG01 | 4212 | | | | |
| FU仓单变化 | 0 | FEI两批01掉期 | 5798 | PS价格 (华东525) | 9250 | MEG现货日均价 | 4133 | | | | |
| 新加坡01掉期 | 573 | 广州炼总 | -139 | 聚酯利润 | 4065 | MEG CFR中国主港 (美金) | 482 | | | | |
| LU02 | 4283 | 宁波炼总 | 93 | 己二酸利润 | -962 | MEG石脑油制利润 (美金) | -173 | | | | |
| LU02仓单成本 | 4534 | 山东融商炼总 | 543 | 己内酰胺利润 | -880 | MEG乙烯制利润 (美金) | -141 | | | | |
| LU内外价差 | -251 | PG内外价差 | -641 | 聚酯利润 | -383 | MEG甲醇制利润 (人民币) | -1726 | | | | |
| LU仓单量 | 5660 | PG仓单数量 | 4483 | 纯苯裂解价差 (美元) | 270 | MEG煤制现金流利润 (人民币) | -239 | | | | |
| LU仓单变化 | 0 | PG仓单变化 | 0 | 纯苯进口利润 | 188 | MEG内外价差 (人民币) | -128 | | | | |
| | | 石脑油裂解 | 35 | 苯乙烯非一体化理论盈亏 | -353 | MEG基差 | -63 | | | | |
| | | | | 苯乙烯PO-SM综合利润 | 2379 | MEG仓单 | 10431 | | | | |
| | | | | 苯乙烯进口利润 | 86 | MEG仓单变化 | 787 | | | | |
| | | | | EPS利润 | 235 | MEG总负荷 | 62.11% | | | | |
| | | | | PS利润 (利万525) | 235 | MEG煤制负荷 | 65.01% | | | | |
| | | | | ABS利润 (华东0215A) | -981 | | | | | | |

恒力一眼通：烯烃

| PP相关实时价格及成本* | 11月9日 | PE相关实时价格及成本* | 11月9日 |
|---------------|--------|--------------|-------|
| 山东丙烯价格 | 7350 | WTI | 75.59 |
| 华东甲醇价格 | 2505 | BRENT | 79.71 |
| 丙烷CFR中国主港(美金) | 708.00 | 乙烷CFR东北亚 | 866 |
| 石脑油CFR日本(美金) | 660.50 | LL CFR中国主港 | 890 |
| PP CFR东北亚(美金) | 864 | LL华东 | 8150 |
| 华东PP拉丝价格 | 7620 | LL华北 | 8070 |
| 华东PP粉料价格 | 7400 | LL华南 | 8230 |
| PP主力(01) | 7722 | LL主力(01) | 8169 |
| PP基差 | -102 | LL基差 | -99 |
| PP仓单数量 | 3063 | LD-LL价差 | 1000 |
| PP仓单变化 | -51 | HD平均-LL价差 | -64 |
| 进口利润 | 7 | PE仓单数量 | 6168 |
| 出口利润 | -540 | PE仓单变化 | -60 |
| 华北外采丙烯利润 | -620 | LL进口利润 | 313 |
| 华东MTO综合利润 | -1463 | 油制利润 | 345 |
| 油制(布伦特)利润 | -521 | 煤制利润 | -615 |
| PDH利润 | -893 | 西北外采MA利润 | 213 |
| 煤制利润 | -1259 | 棚膜利润 | 1469 |
| Bopp利润 | 130 | 包装膜利润 | 1450 |
| 塑编利润 | -220 | 地膜利润 | 1216 |
| 市场成交 | 中 | 市场成交 | 中 |

恒力一眼通：建材-棉纺

| PVC产业链相关价格及利润 | 11月9日 | 玻璃纯碱产业链价格 | 11月9日 | 涤纶短纤产业链 | 11月9日 | 棉花与棉纱产业链 | 11月9日 |
|---------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|---------------|-------|
| 秦皇岛动力煤(Q5500) | 952 | SA01收盘价 | 1978 | 涤纶短纤现货日均价 | 7460 | 3128B | 16675 |
| 兰炭 | 1280 | 重碱沙河送到价 | 2100 | 涤纶短纤工厂产销(%) | 80 | Cotlook A指数 | 87 |
| 电石乌海 | 2950 | 重碱华北送到价 | 2300 | PTA现货日均价 | 5855 | CF05基差 | 1150 |
| 电石山东 | 3250 | 轻碱华北出厂价 | 2000 | MEG现货日均价 | 4133 | CF01基差 | 885 |
| 烧碱(32%, 山东) | 800 | 纯碱仓单 | 1800 | PF12 | 7388 | 注册仓单(张) | 1929 |
| 乙烯(美元) | 866 | 沙河基差 | 122 | PTA12 | 5820 | 注册仓单与有效变化(张) | -50 |
| 液氯 | 500 | 华北基差 | 322 | MEG12 | 4155 | M级棉花1%进口成本 | 15710 |
| 汇率 | 7.29 | 山东原盐到厂价 | 330 | 1.4D份大化价格 | 6490 | M级棉花1%进口利润 | 965 |
| PVC华东电石法 | 5985 | 燃料煤 | 900 | 棉花现货价格3128B | 16675 | M级棉花滑准税进口成本 | 15862 |
| PVC华东乙烯法 | 6075 | 山东烧碱折百价 | 2719 | 涤纶短纤12月基差 | -19 | M级棉花滑准税进口利润 | 813 |
| PVC华北电石法 | 5885 | 氯化铵 | 620 | 涤纶短纤仓单 | 8958 | OYIndex0E010S | 15860 |
| PVC华南电石法 | 6015 | 纯碱氨碱法成本 | 1148 | 涤纶短纤仓单变化 | 131 | OYIndex032S | 23090 |
| PVC华东乙电价差 | 90 | 纯碱氨碱法利润 | 867 | 涤纶短纤现货成本 | 6378 | OYIndexJ040S | 26410 |
| PVC山东外采电石法利润 | -144 | FG01收盘价 | 1703 | 涤纶短纤盘面成本 | 6368 | FOYIndex021S | 22025 |
| PVC山东氯碱一体化利润 | -154 | 玻璃沙河现货价 | 1866 | 涤纶短纤现货利润 | 2 | FOYIndex032S | 23693 |
| V2309 | 6327 | 玻璃华中现货价 | 1880 | 涤纶短纤期货利润 | -60 | FOYIndexJ032S | 25330 |
| V2401 | 6135 | 玻璃华东现货价 | 2080 | 纯涤纱现货价格 | 11400 | 032S级棉纱加工成本 | 24159 |
| 现货基差(华东电石法) | -342 | 玻璃仓单 | 1302 | 涤棉纱现货价格 | 17480 | 032S级棉纱进口利润 | -603 |
| V9-1月基 | 192 | 沙河基差 | 163 | 纯涤纱加工利润 | -360 | 032S级棉纱加工利润 | -1069 |
| 仓单 | 34844 | 华中基差 | 177 | 涤棉纱加工利润 | 95 | | |
| 天津港电石法FOB | 745 | 华东基差 | 377 | | | | |
| 台湾台塑FOB | 760 | 气制玻璃利润(54%) | 259 | | | | |
| 出口印度利润 | 0 | 煤制玻璃利润(21%) | 585 | | | | |
| 出口东南亚利润 | 168 | 油制玻璃利润(25%) | 655 | | | | |

目录一：油端-聚酯-化纤



LPG -沥青 (BU)

2 PX-PTA

3 乙二醇 (EG) -短纤 (PF)

4 棉花 (CF) -棉纱 (CY)

方向：震荡

行情回顾：沙特阿美公司2023年11月CP出台，丙烷610美元/吨，较上月上调10美元/吨；丁烷620美元/吨，较上月上调5美元/吨。巴拿马运河拥堵，对外盘FEI有较强支撑，内外盘价差走弱，PDH利润亏损，下游开工下降。

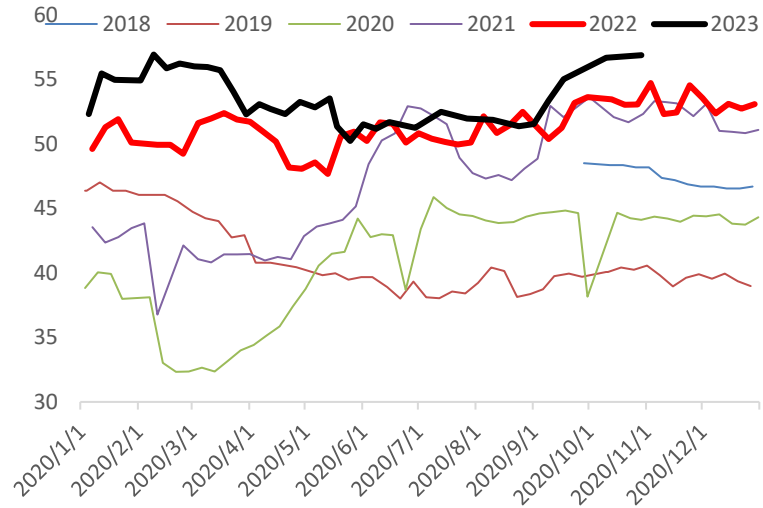
逻辑：

- 1、国内商品量55.66万吨左右，环比减少 1.99%。港口库存285.65万吨，环比增加0.51%。
- 2、随着气温下降，燃烧需求有望好转，化工需求下降，MTBE开工率68.69%，PDH开工率59.83%，环比跌1.93%。
- 3、注册仓单量增加，民用气成交均价5060元/吨，进口气价格5130元/吨，山东民用气5170（+20）。

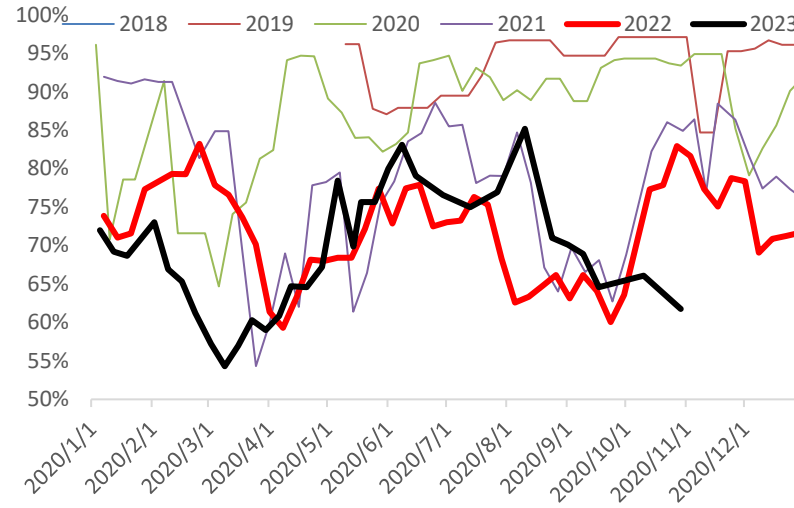
风险提示：宏观因素影响

1.2.1 LPG: 供需格局

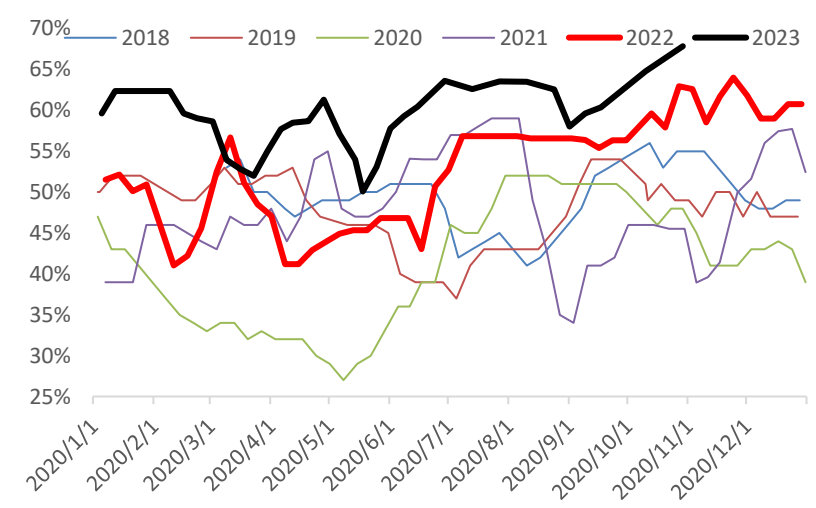
LPG周商品量



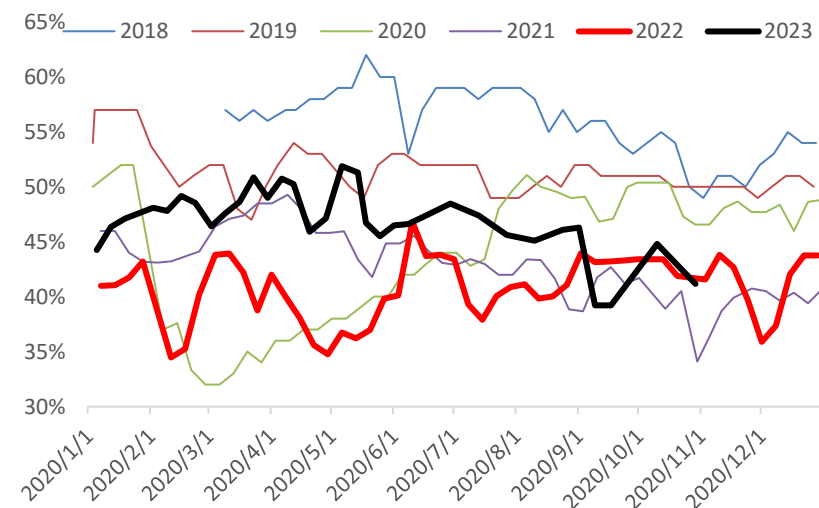
LPG下游开工率:PDH



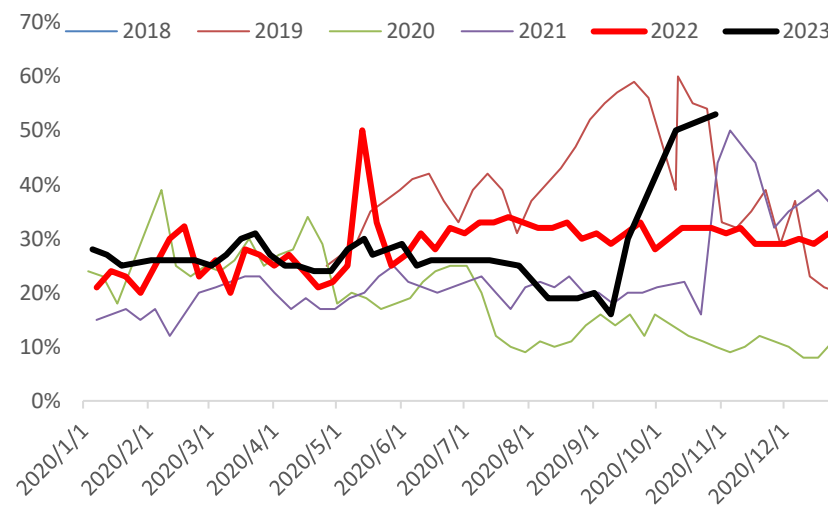
MTBE开工率:山东地区外销厂家



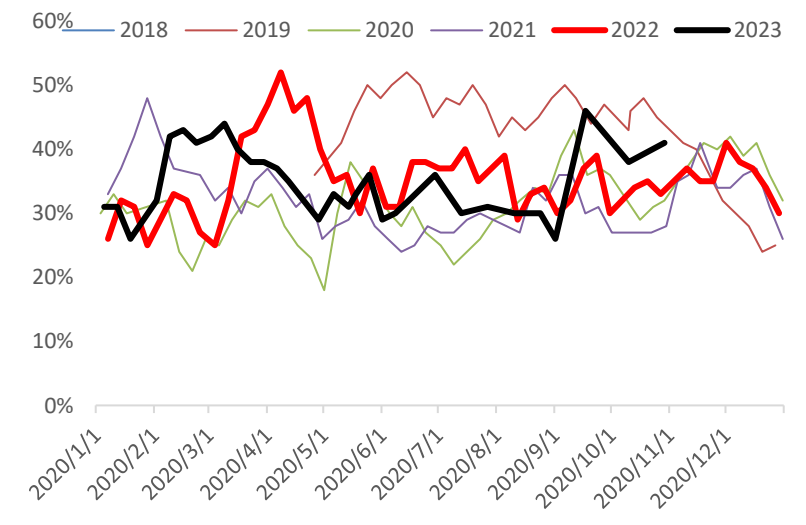
烷基化装置开工率:全国



LPG库存:山东工厂

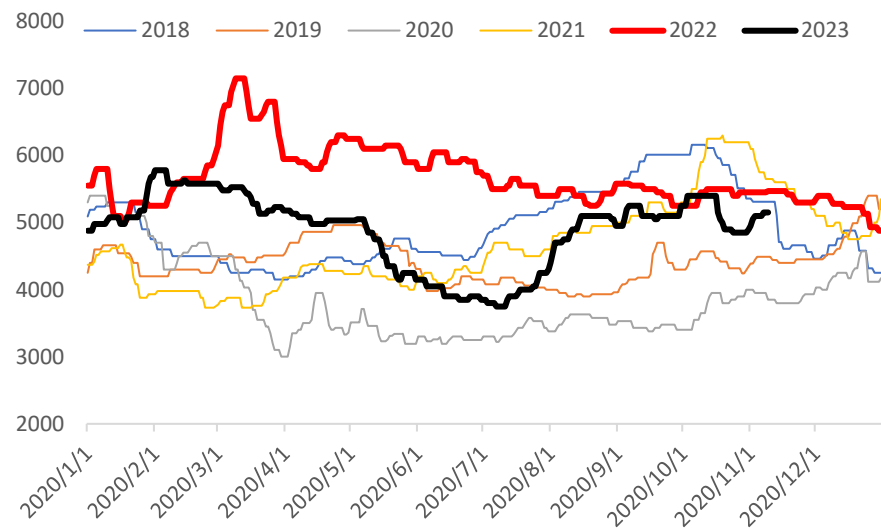


LPG库存:华南工厂

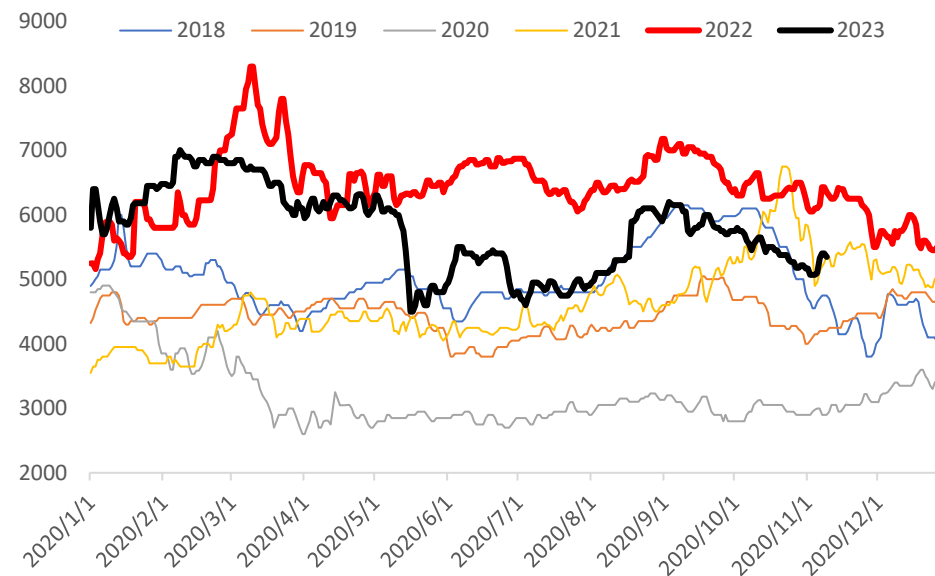


1.2.2 价格与价差

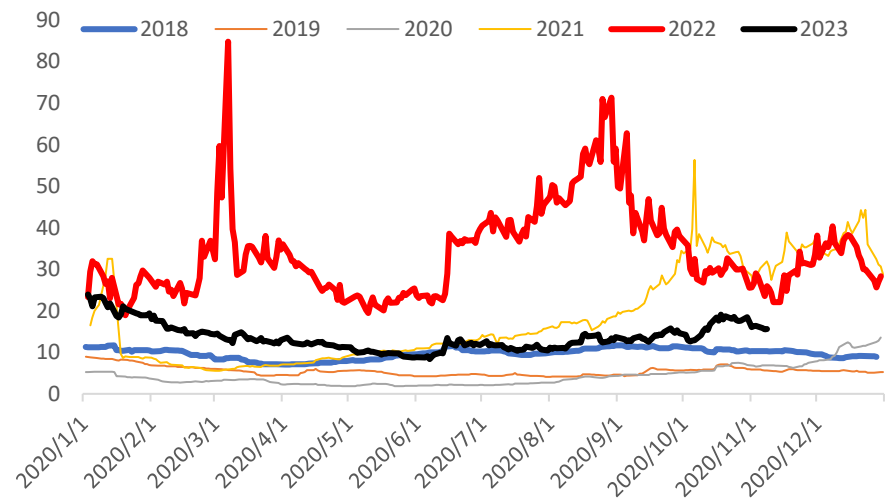
市场价:液化气:宁波地区



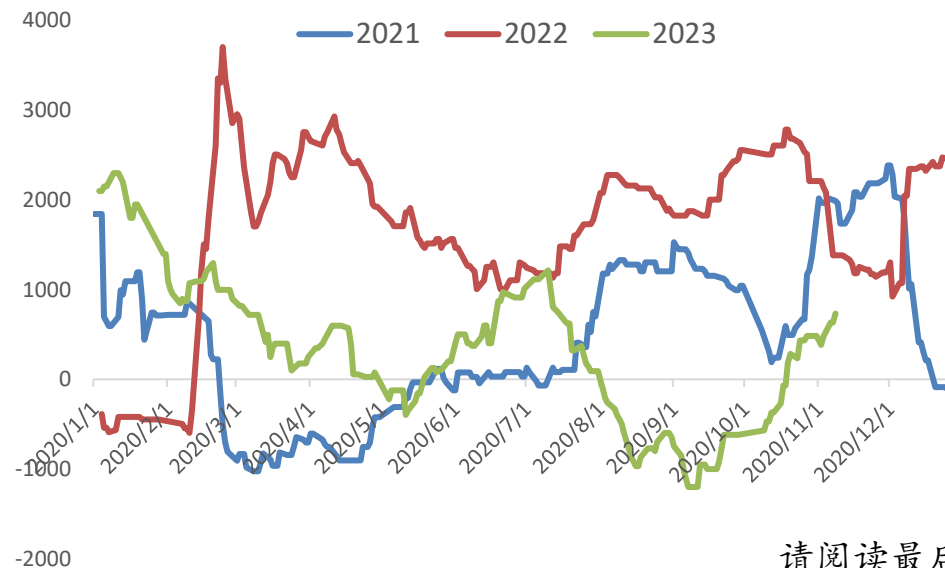
出厂价:液化气:京博石化



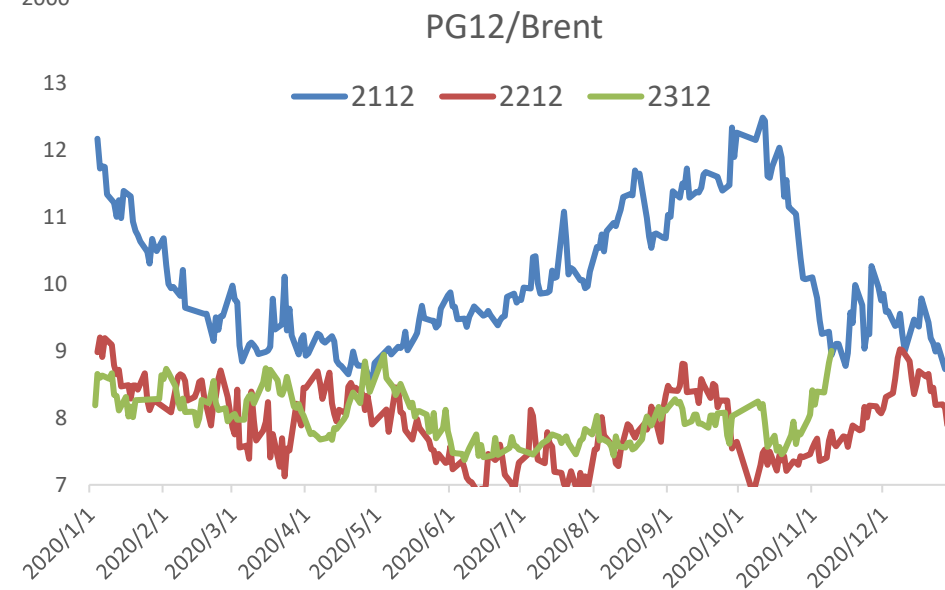
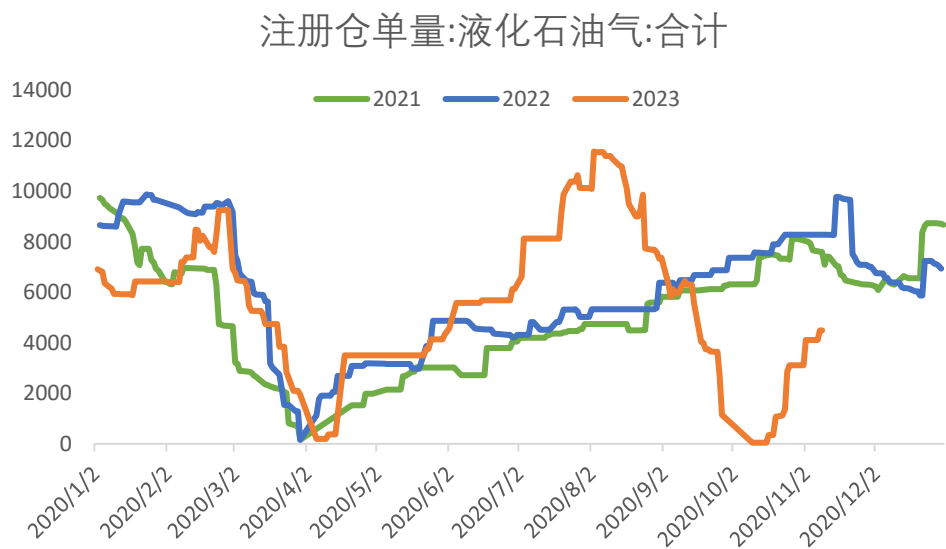
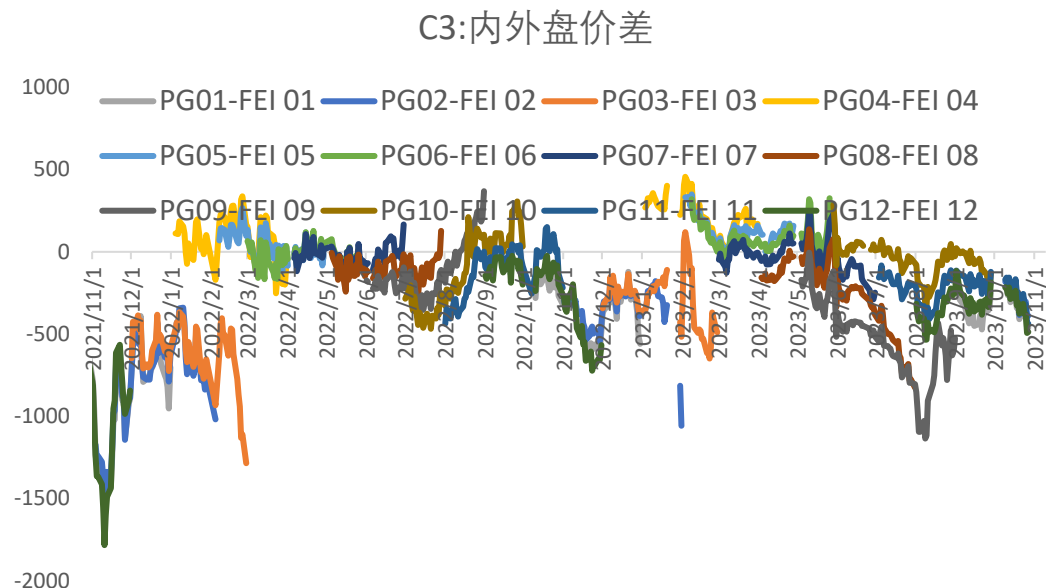
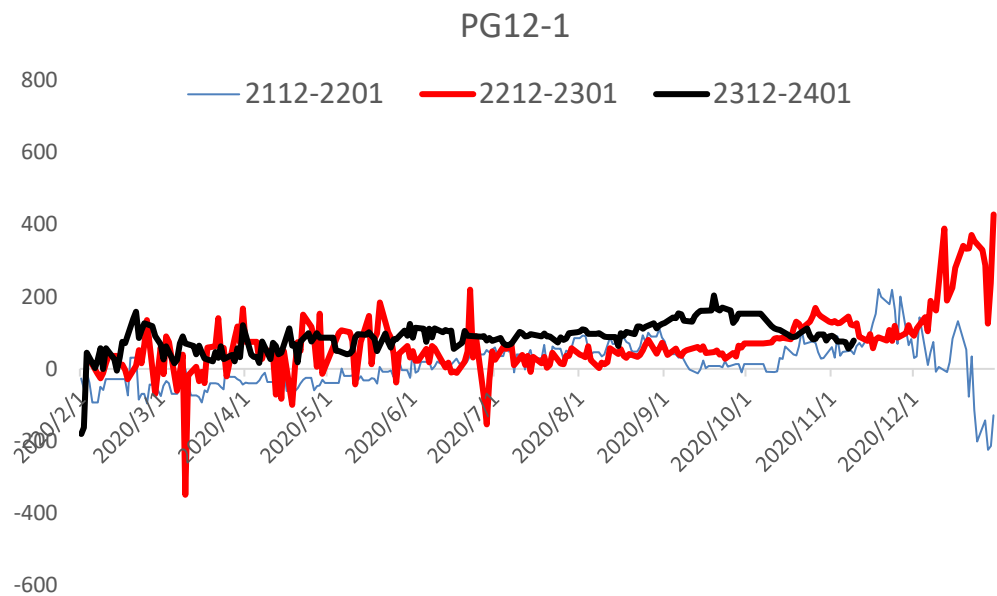
到岸价:液化天然气(LNG):中国



广州: LNG-LPG



1.2.2 价格与价差



方向：偏弱

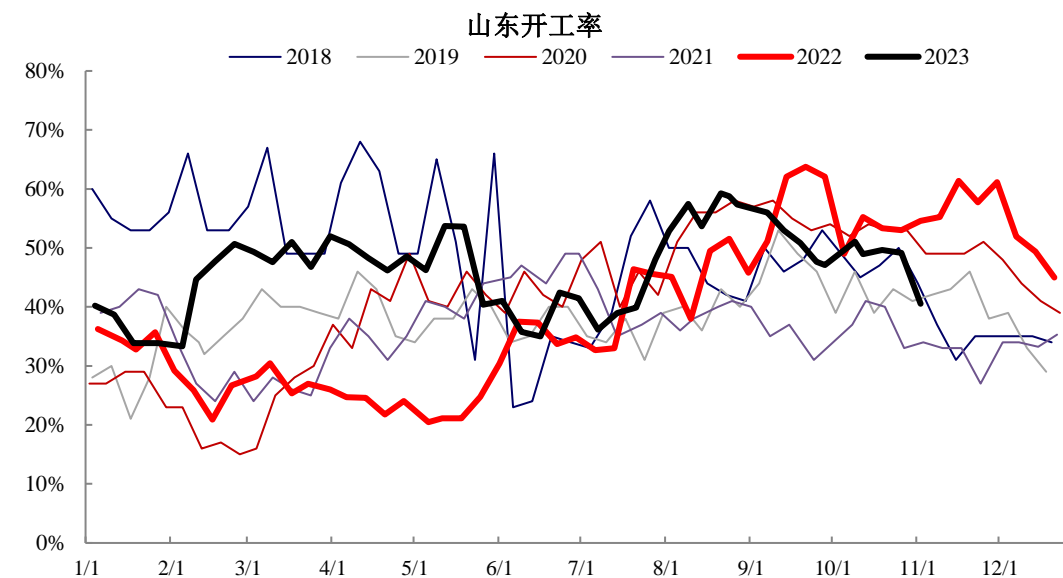
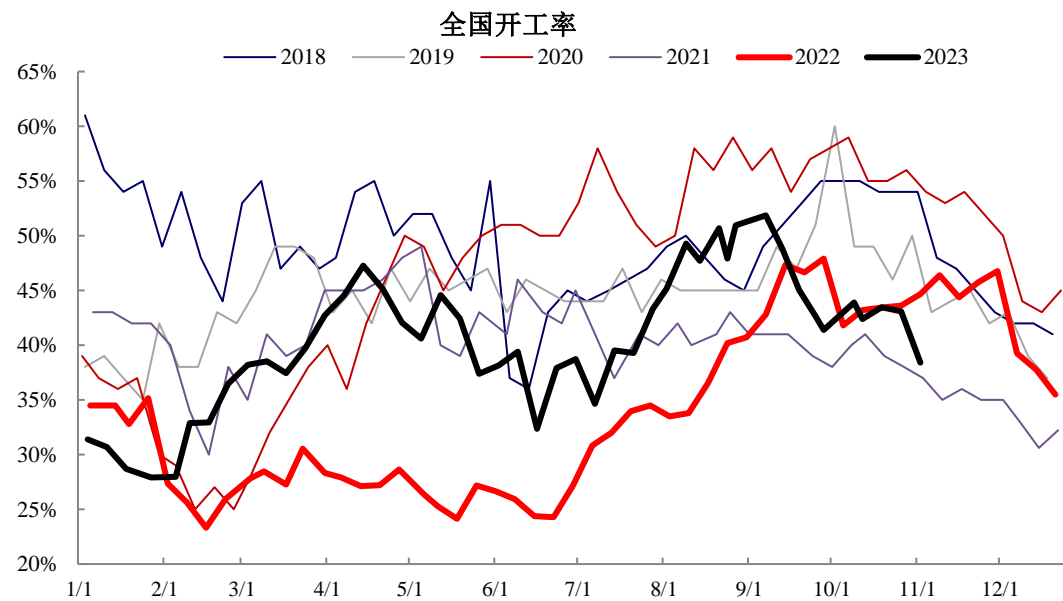
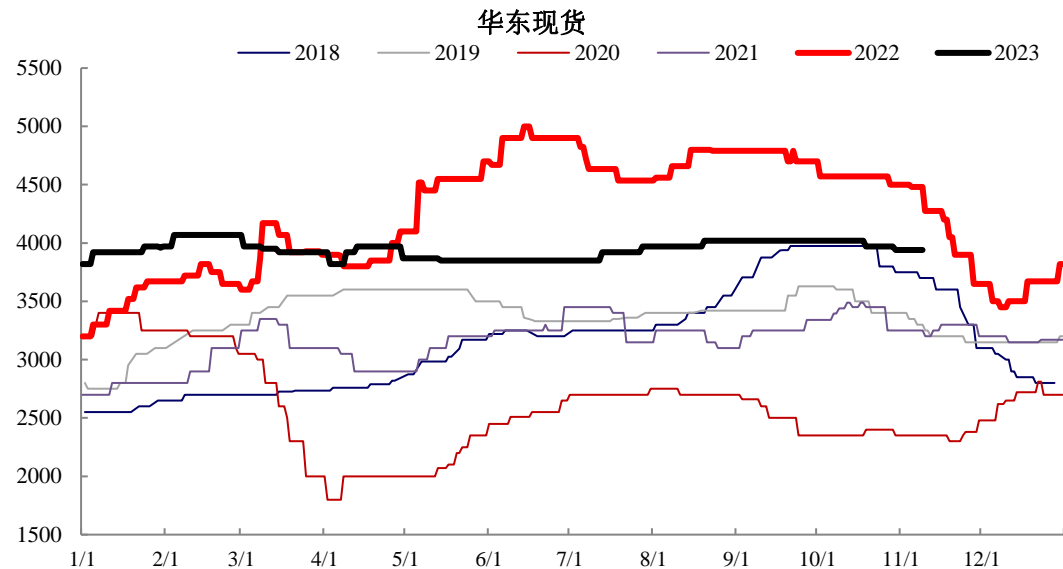
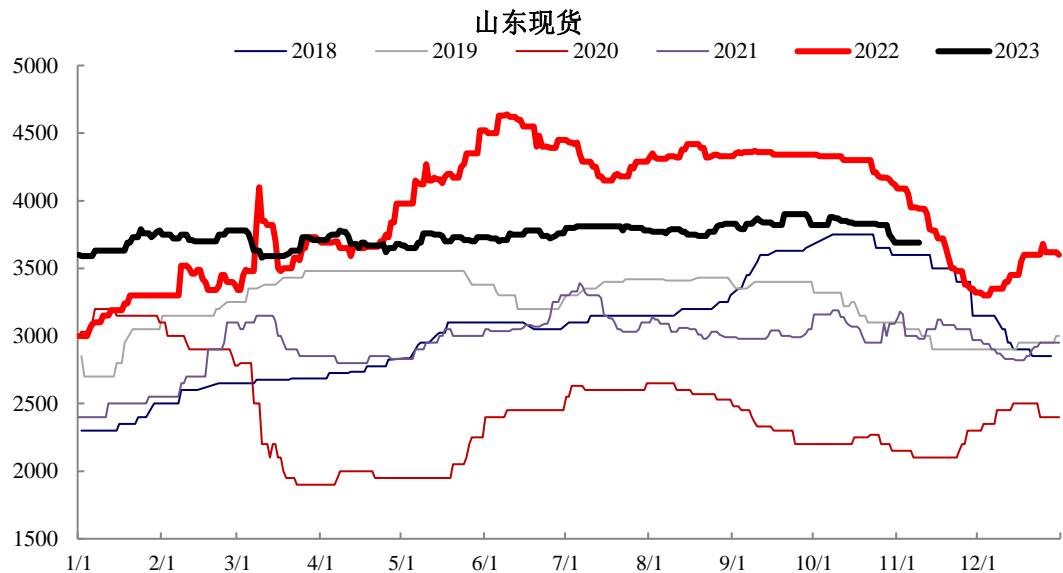
行情回顾：盘面下跌，周产量下降，总库存去库，需求淡季，现货部分报价下调。

逻辑：

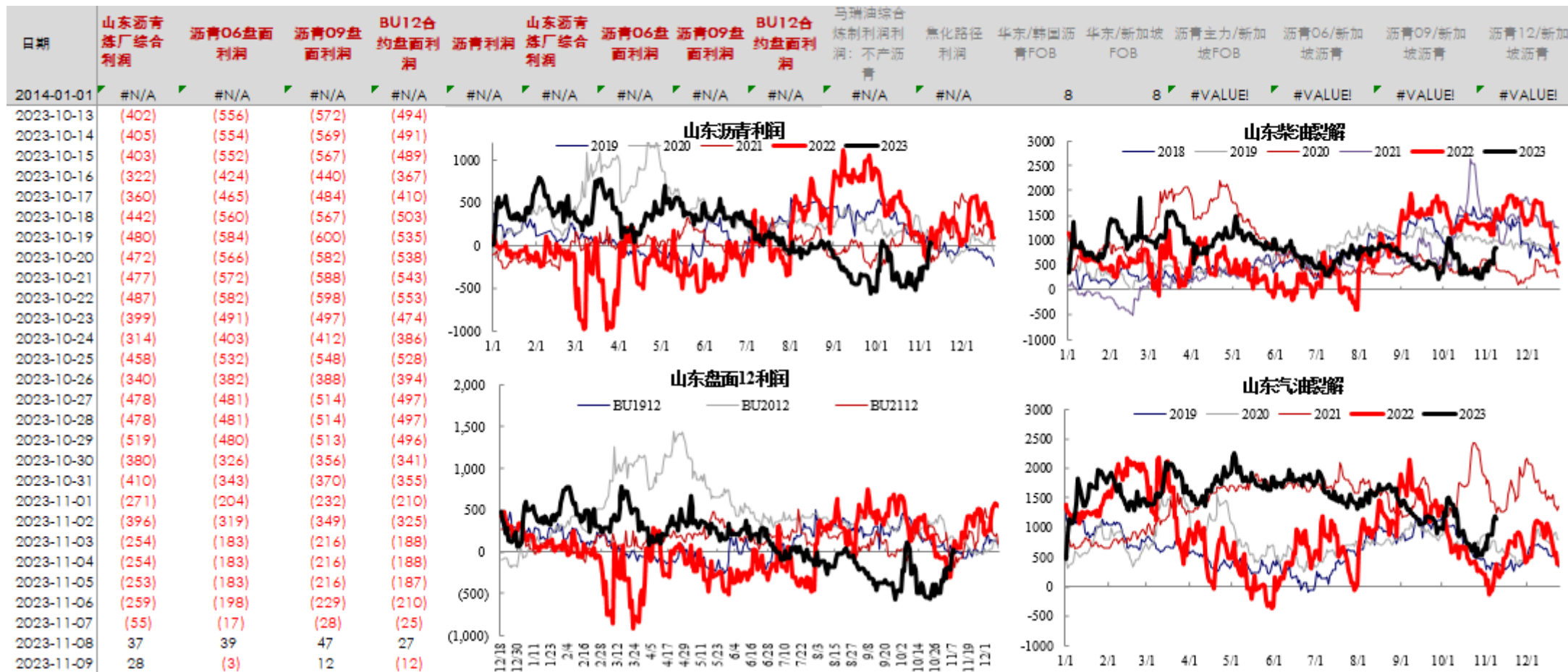
1. 油价下跌，炼厂综合利润回升，稀释沥青港口库存环比下降。
2. 国内沥青开工率38%，西北、东北以及华南地区部分炼厂停产，11月份地炼排产182.8万吨，较10月减少14.6万吨或7.4%。
3. 截至10月19日，各地累计发行的2023年新增专项债规模达35569.49亿元，约占年初预算安排限额的93.6%。社库98.9万吨，环比减少7.4万吨。国内增发1万亿元国债主要将用于支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力的项目建设，落实到公路建设的沥青行业的资金或有限。社库94.4万吨，环比减少4.5万吨，下游终端赶工持续，带动社库去库。厂库83.8万吨，环比减少0.3万吨，山东地炼3690元/吨（-30），低端报价走跌，北方部分项目停工，整体需求偏弱。厂家周度出货量共45.98万吨，环比减少8.5万吨。

风险提示：宏观因素影响

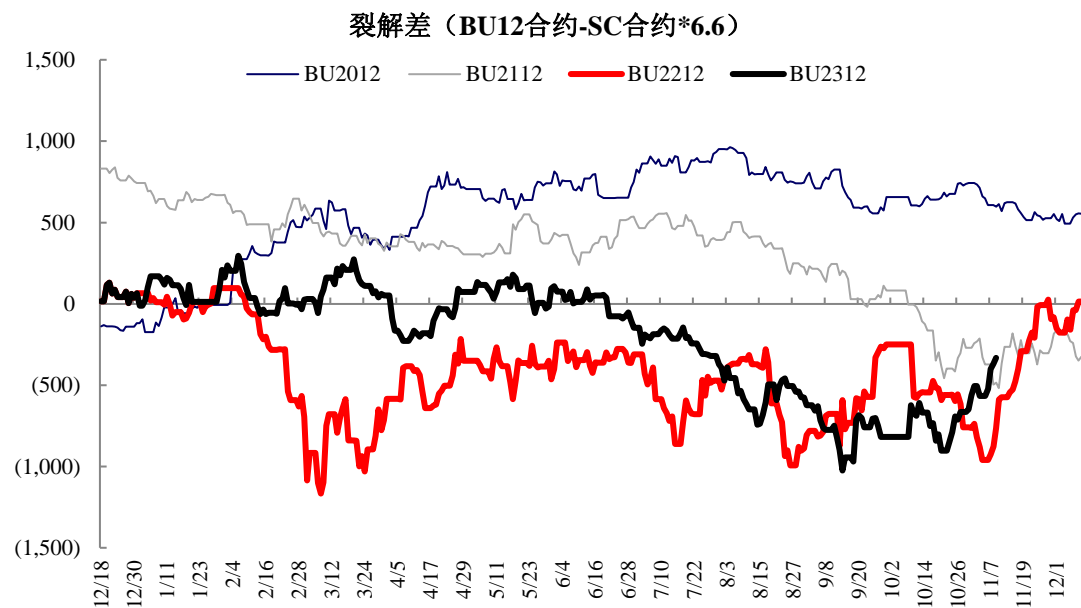
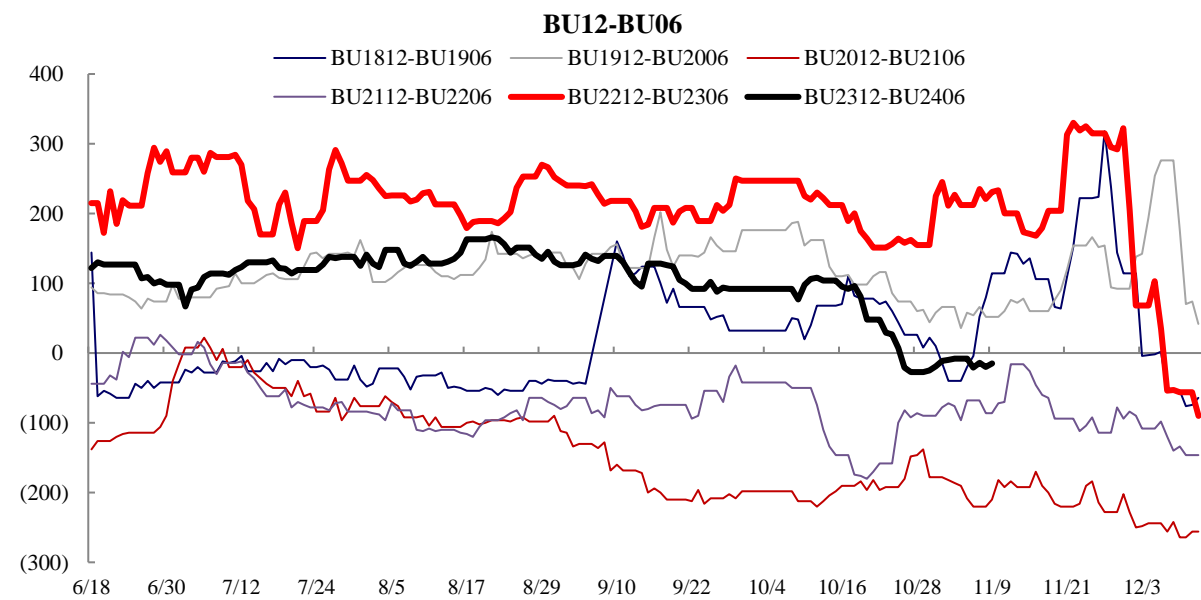
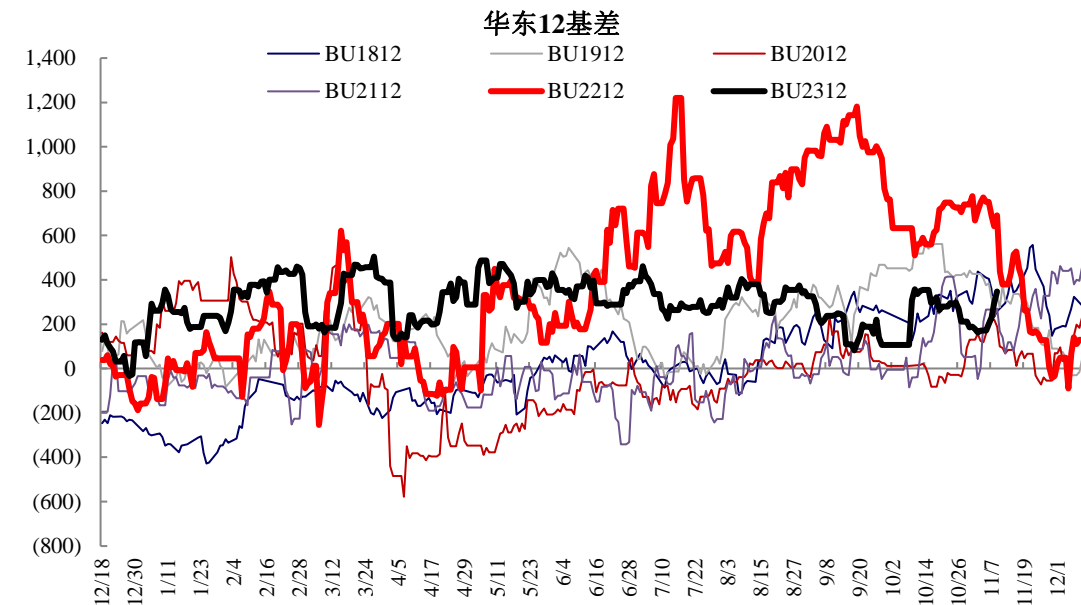
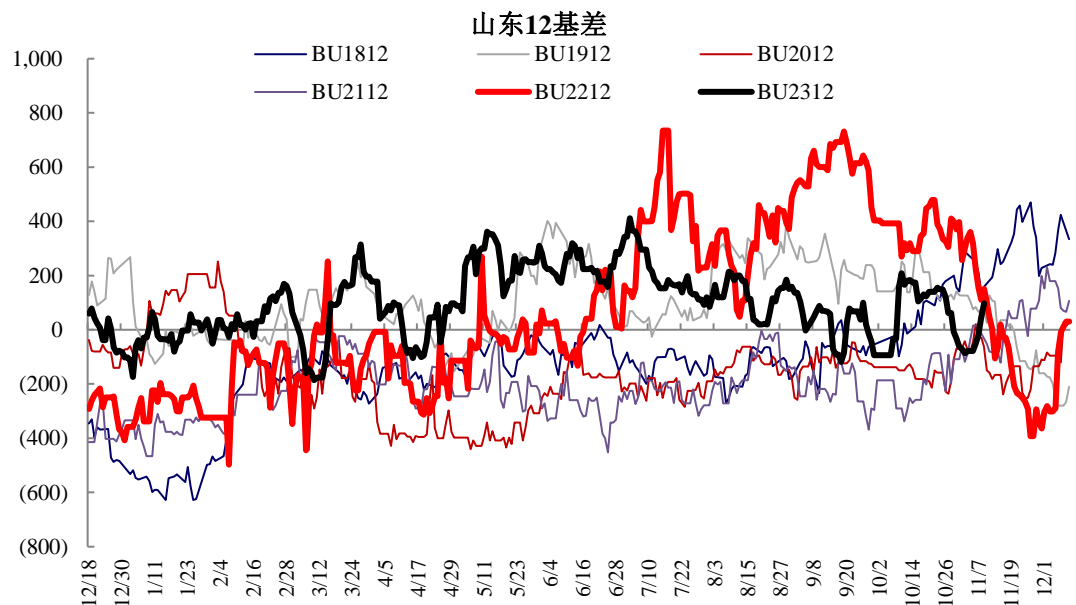
1.3.1 现货价格与开工率：山东现货3690，全国开工率38%



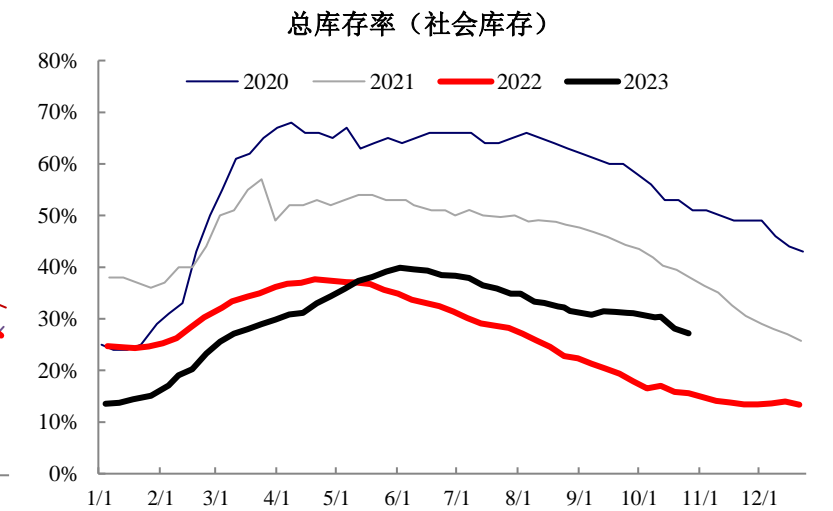
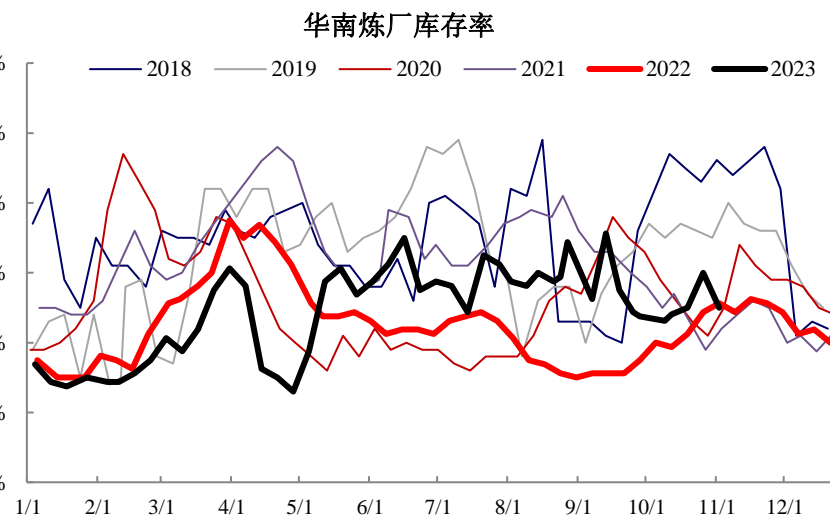
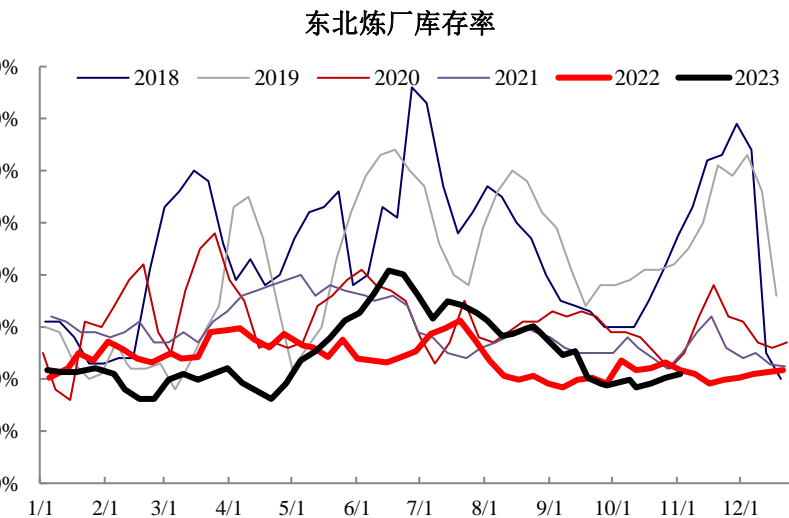
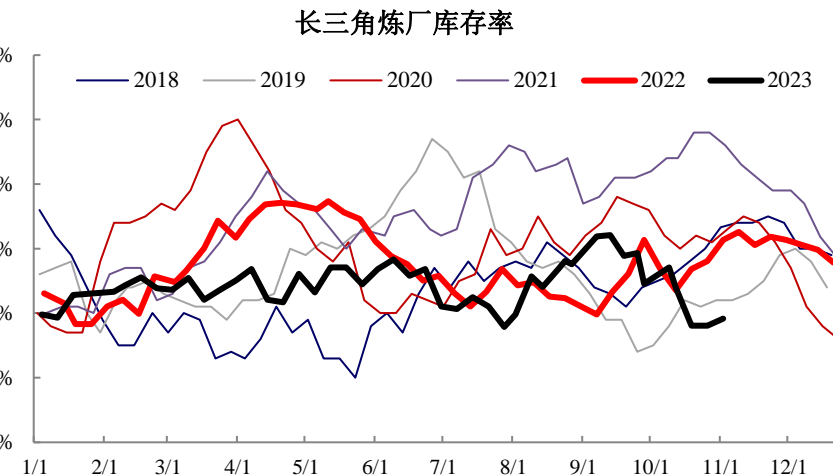
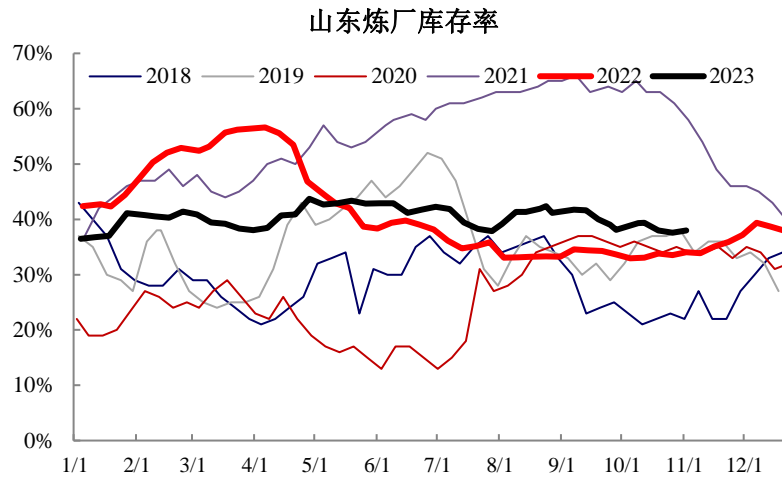
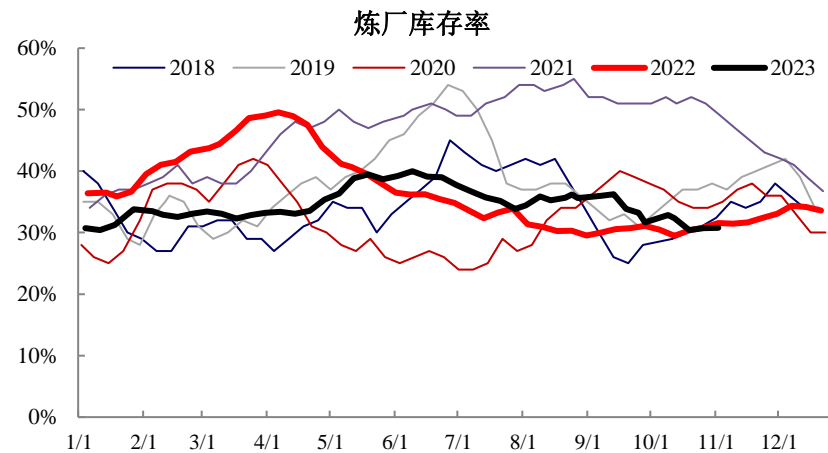
1.3.2 沥青利润与成品油裂解：综合利润30附近，汽柴油裂解回升



1.3.3 基差与价差：山东基差走强，裂解价差反弹



1.3.4 沥青库存：总库存下降



目录一：油端-聚酯-化纤

原油-LPG-沥青 (BU)

2

PX-PTA

3

乙二醇 (EG) -短纤 (PF)

4

棉花 (CF) -棉纱 (CY)

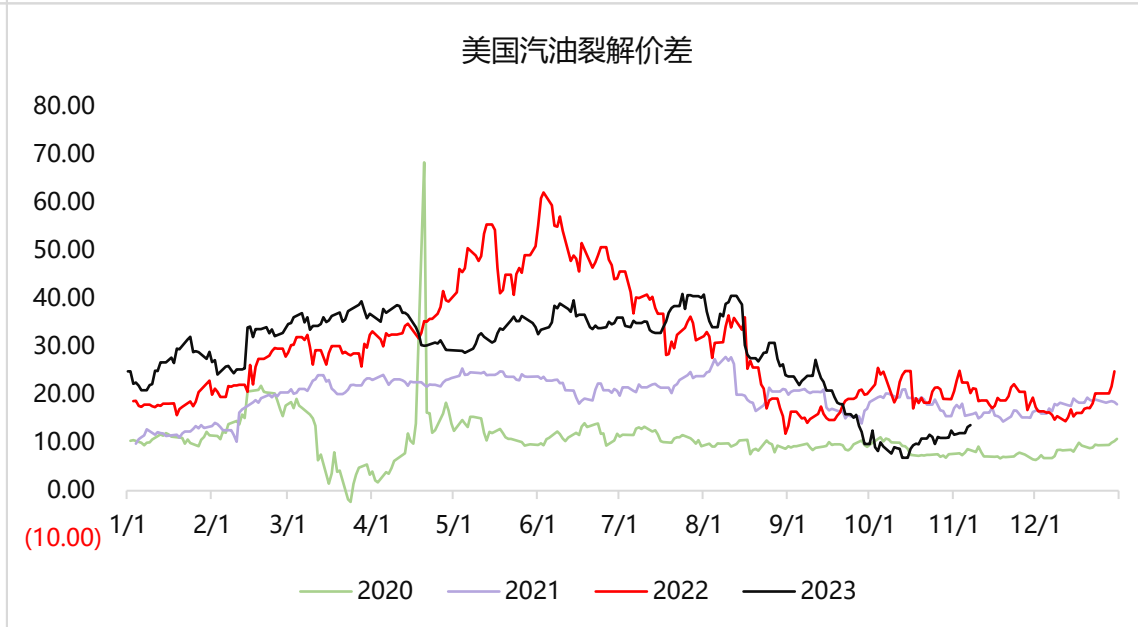
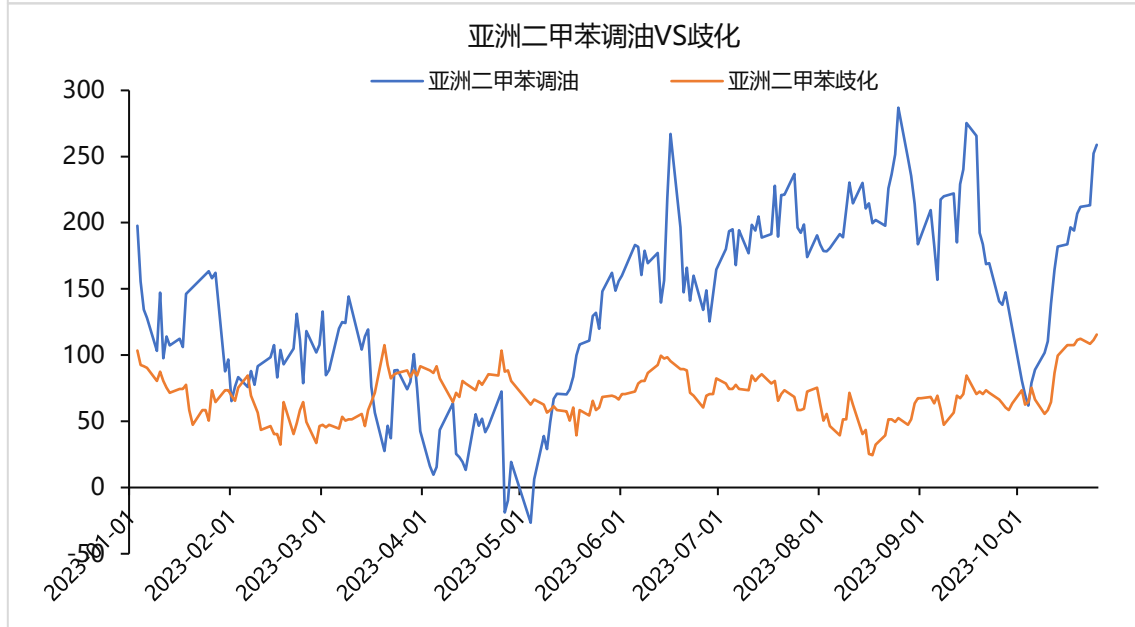
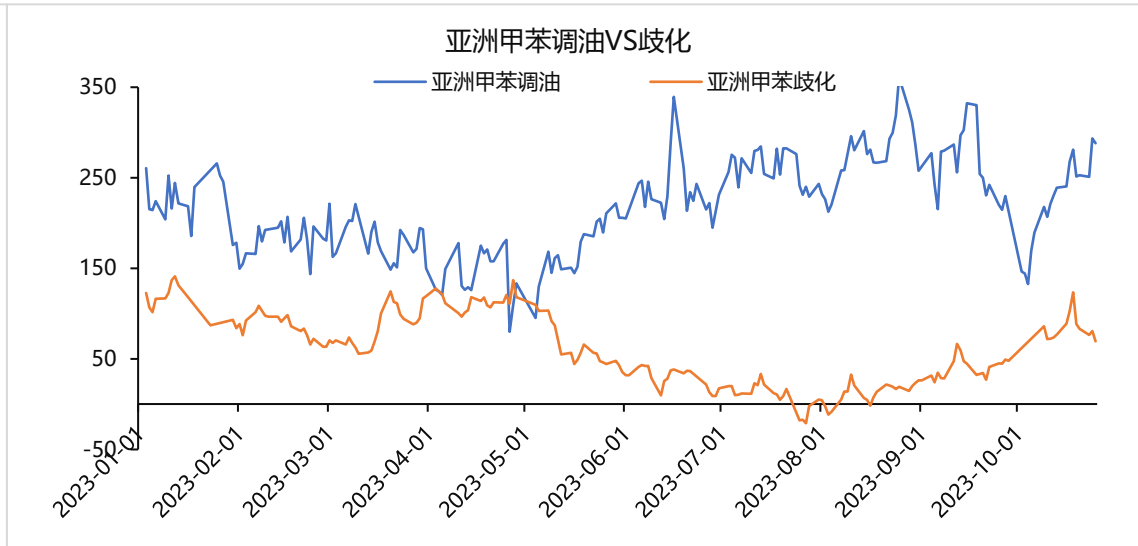
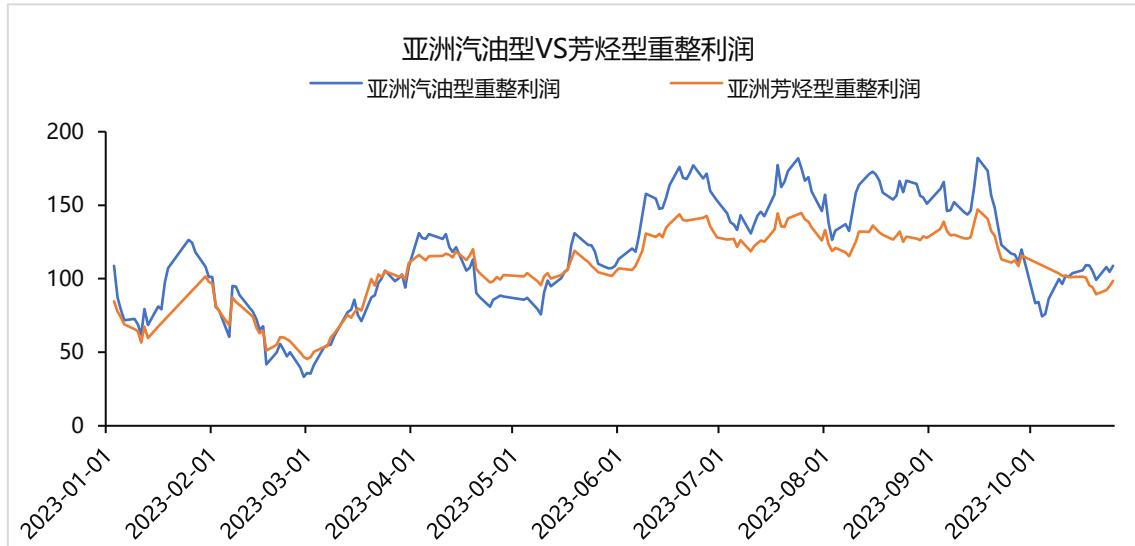
方向：偏弱

行情回顾：成本端，石脑油在623美金附近，PX加工费在370美金，维持较高水平。供应方面，浙石化因故障原因，负荷下降15~20%左右，恢复时间待定，福佳大化140万吨PX装置初步计划11月底短停检修7-10天，中金石化四季度有检修计划时间未定，山东威联100万吨装置停车检修1-2周；海外装置方面，GS韩国55万吨装置计划11月上旬重启，日本Eneos29万吨装置已于10月17日附近长停。需求端，国内PTA开工率预计在75.4%附近，福海创450万吨降负至5成运行，预计会长期维持该负荷，逸盛宁波220万吨装置11月1日停机检修，预计检修2周左右，亚东75万吨装置检修，恒力220万吨装置重启时间不确定，英力士110万吨装置已停车检修，预计11月底重启。继续关注窗口买盘及装置变动情况。

向上驱动：1. PX远期供应偏紧；2. PXN加工费相比前期收缩明显；

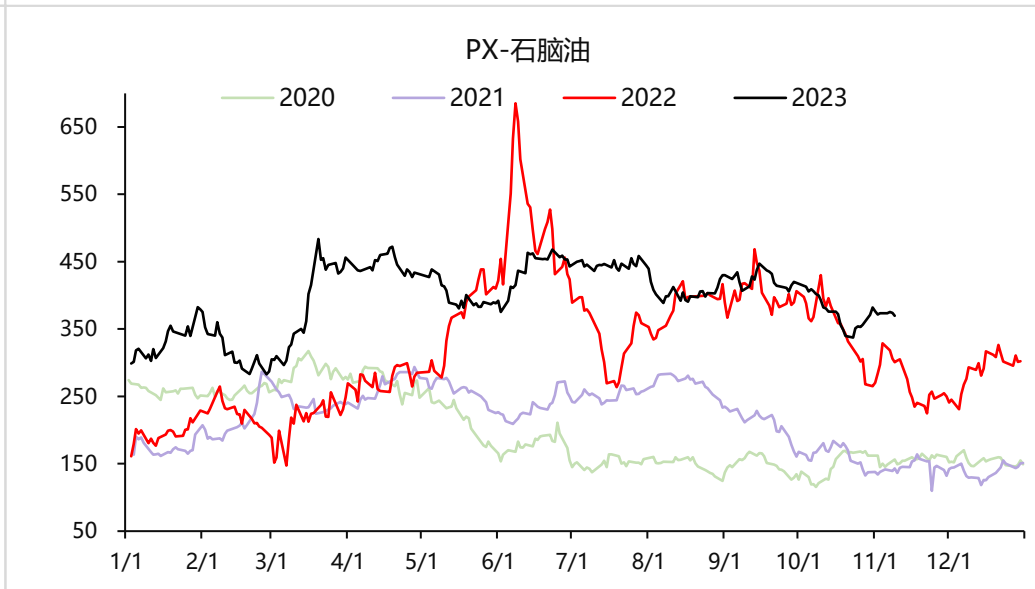
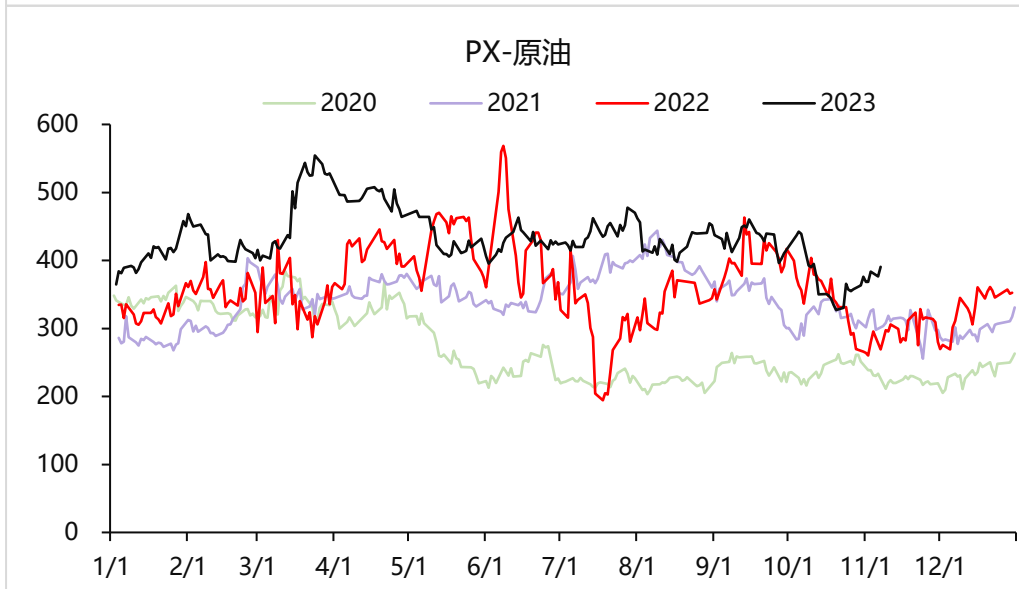
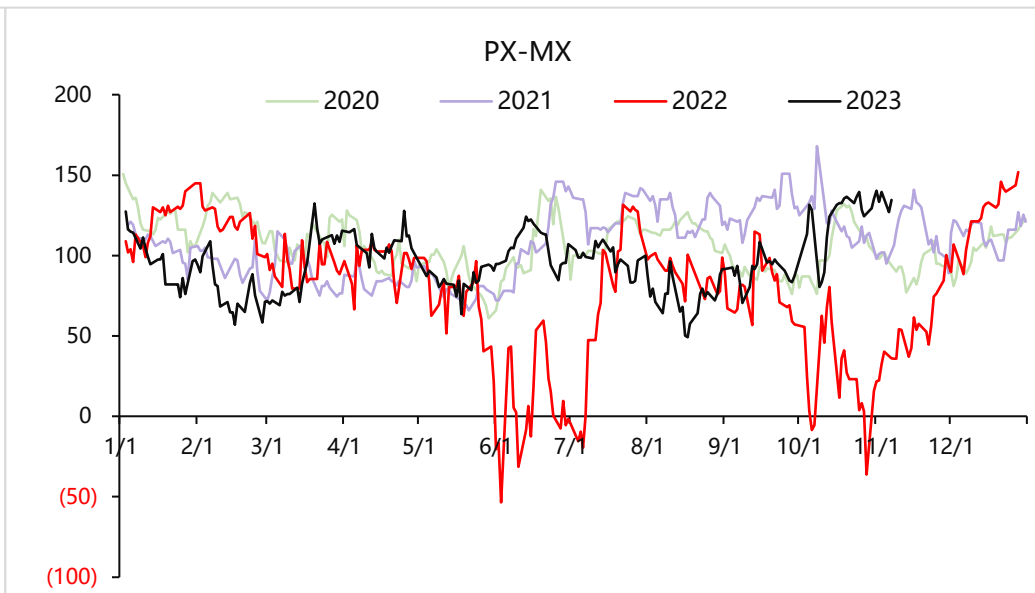
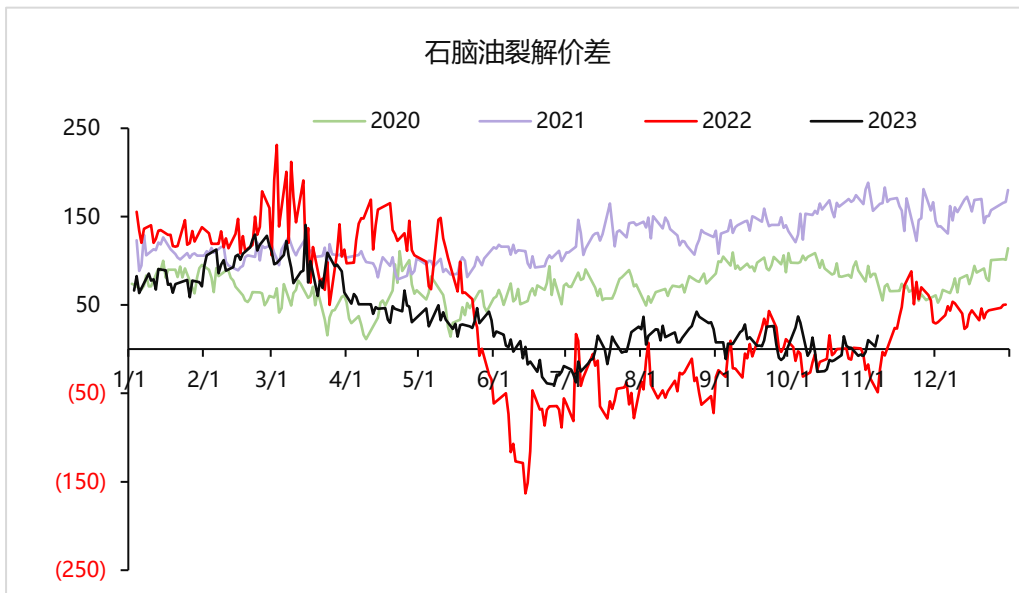
向下驱动：1. 终端需求边际走弱；2. 调油经济性走弱；

风险提示：油价大幅波动风险

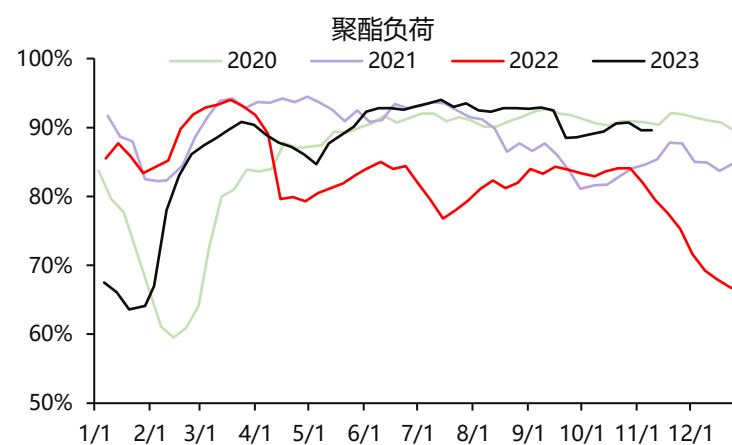
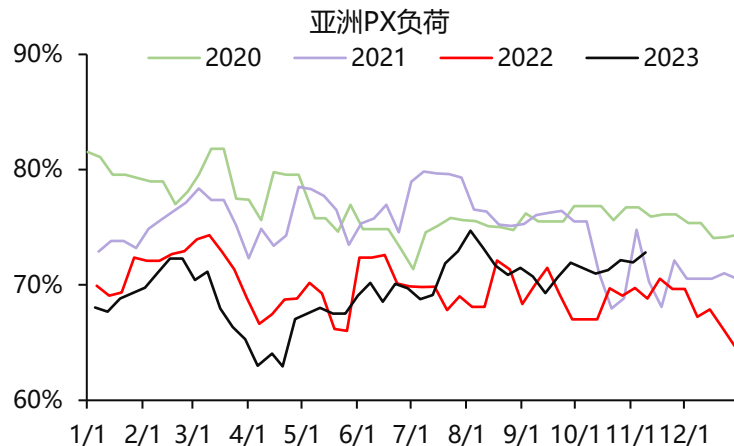
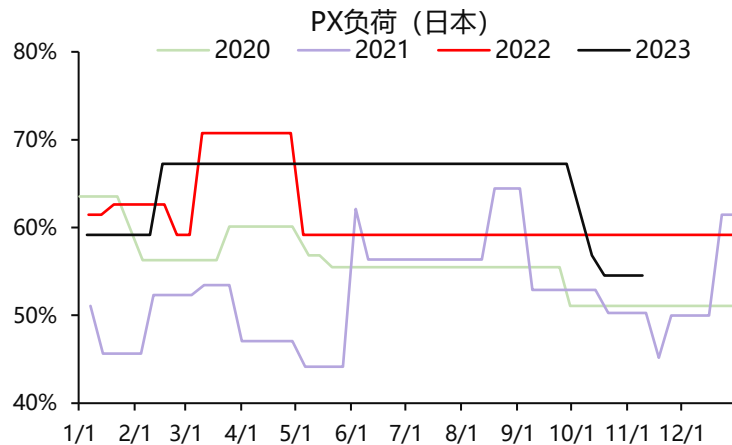
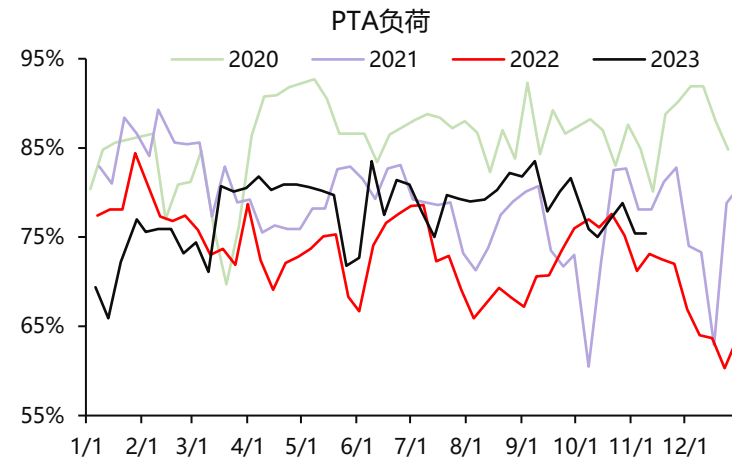
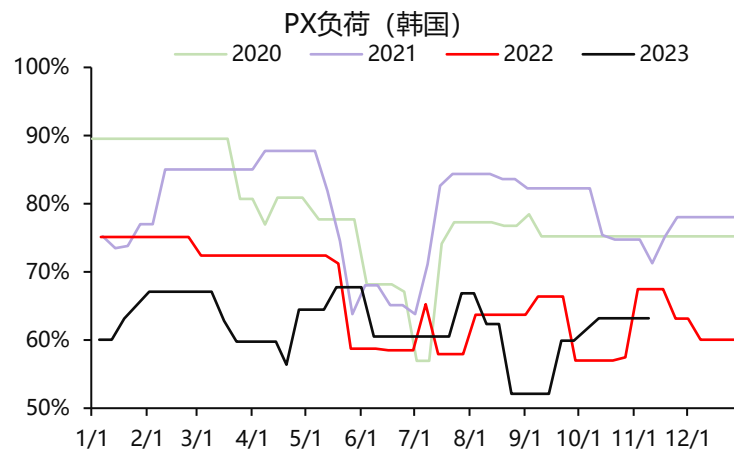
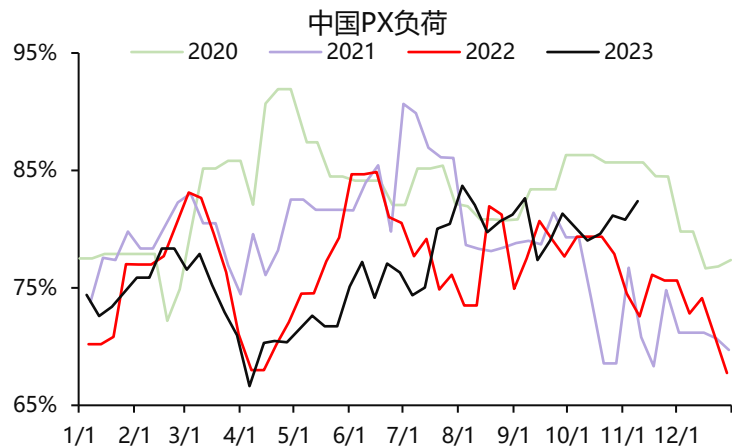


芳烃美亚价差继续收缩





亚洲及中国PX负荷上升



方向：偏弱

上周行情回顾：成本端，PXN位于370美金附近，维持较高水平，PTA加工费467元/吨附近，修复显著；供应端，预计本周PTA开工率在75.4%附近，逸盛海南250万吨PTA新装置目前升温中，其中一条线预计近期投料生产，逸盛宁波220万吨装置11月1日停机检修，预计检修2周左右，亚东75万吨装置检修，恒力220万吨装置重启时间不确定，11月整体合约量减少30%附近，英力士110万吨装置已停车检修，预计时长1个月；需求端，预计本周聚酯开工率维持在89.6%附近，聚酯产能基数调整至7981万吨，大连一套30万吨聚酯切片新装置将于近两日投料，配套产品为膜级切片，后续关注聚酯步入季节性淡季的信号。

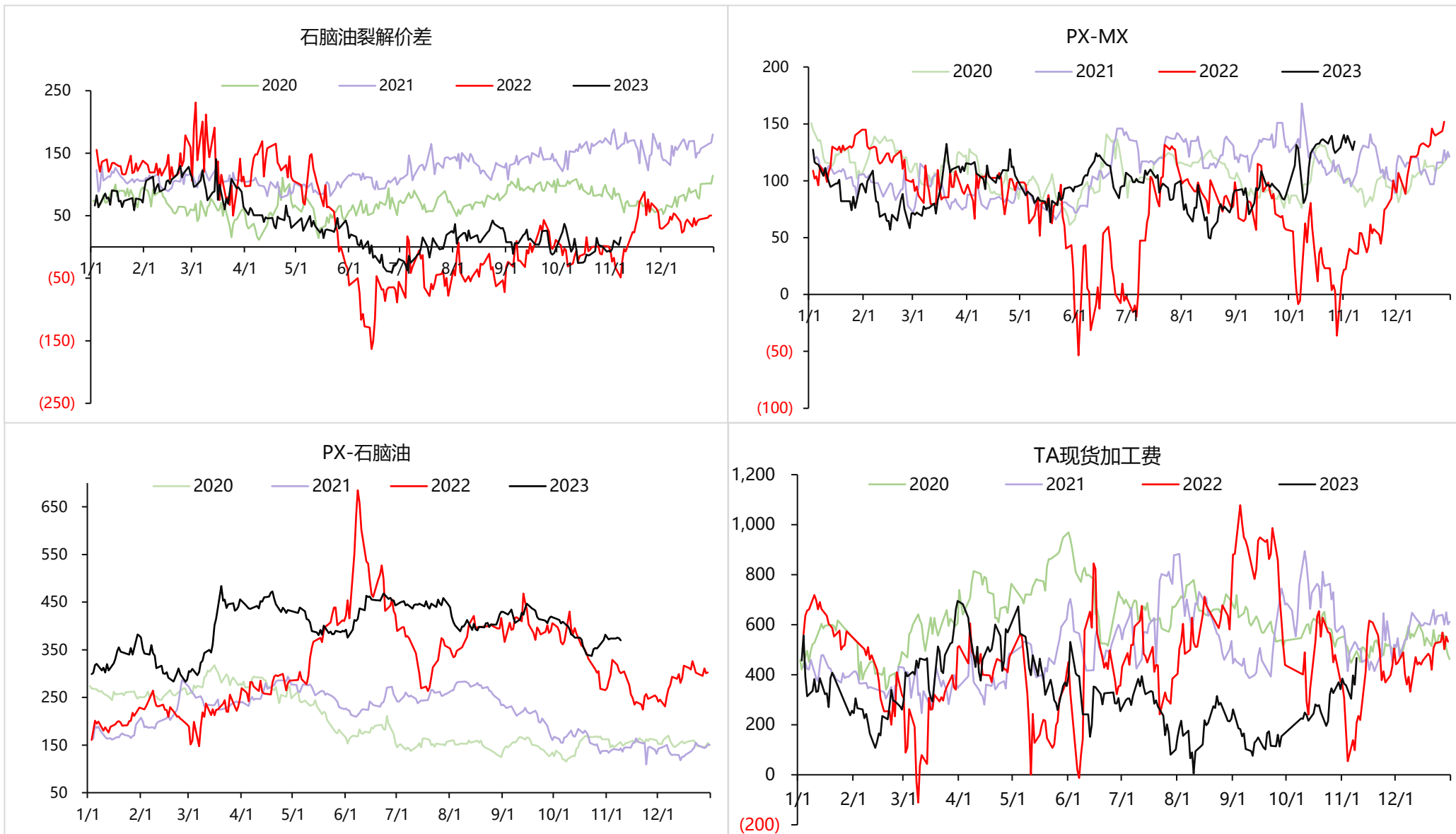
向上驱动：1. 供应端改善明显；2. 聚酯开工依旧高位；

向下驱动：1. 基差弱势；2. 终端需求边际走弱；

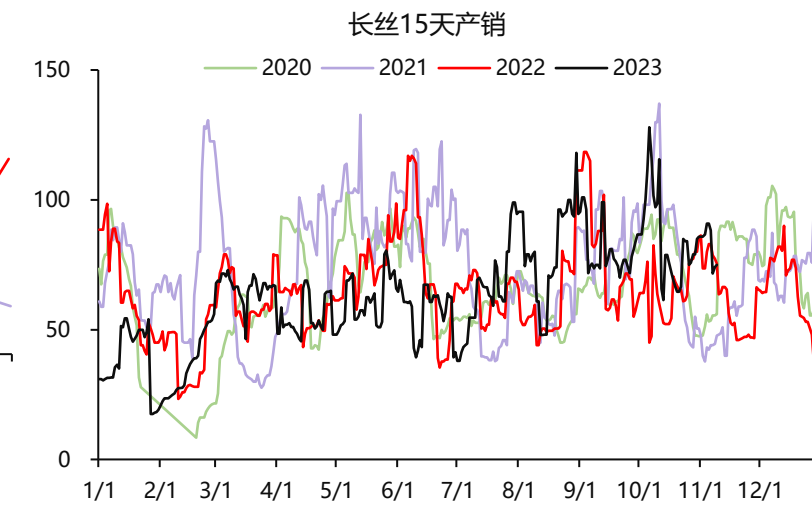
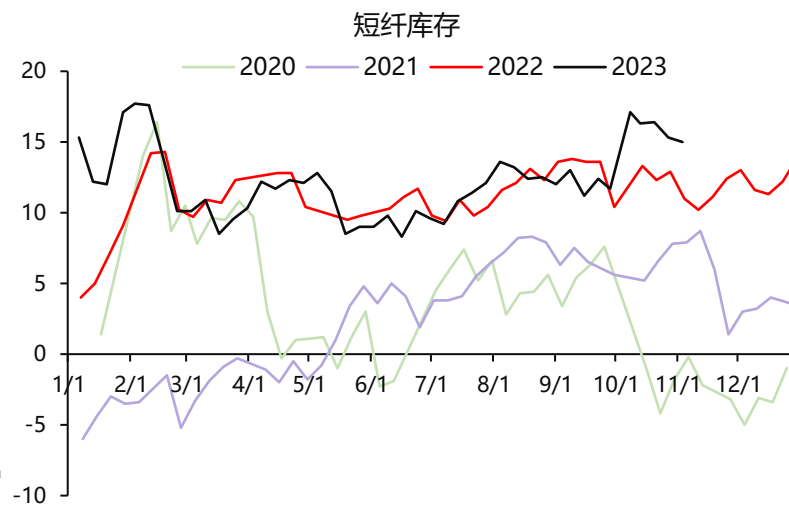
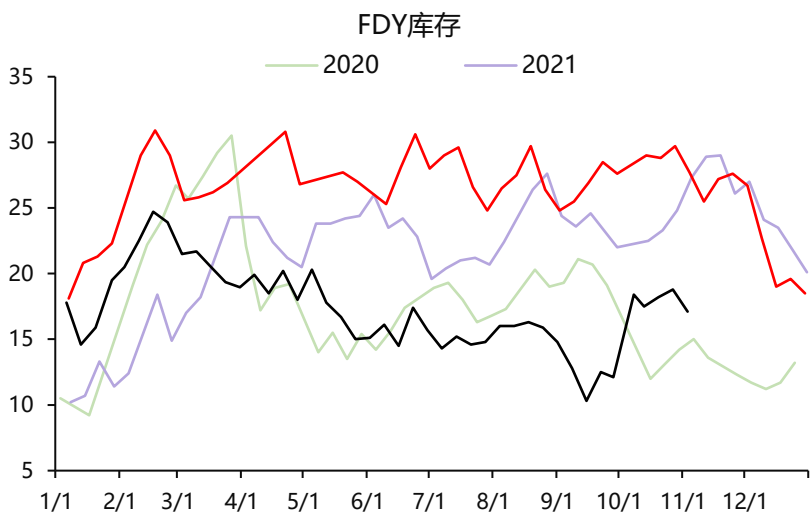
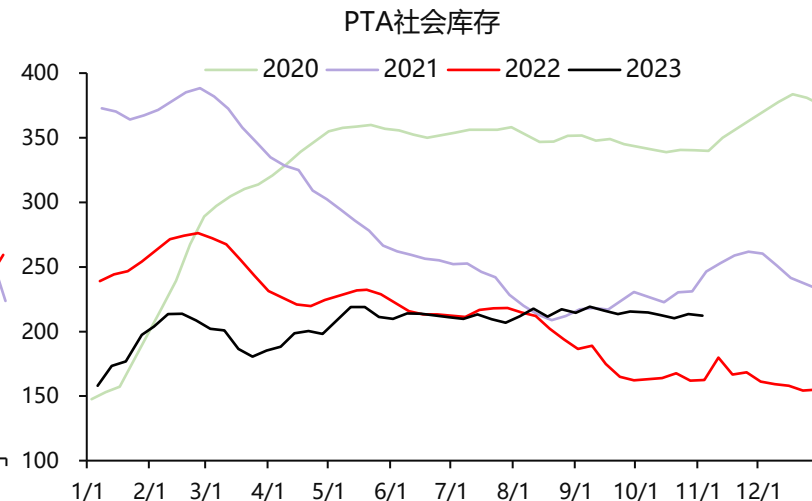
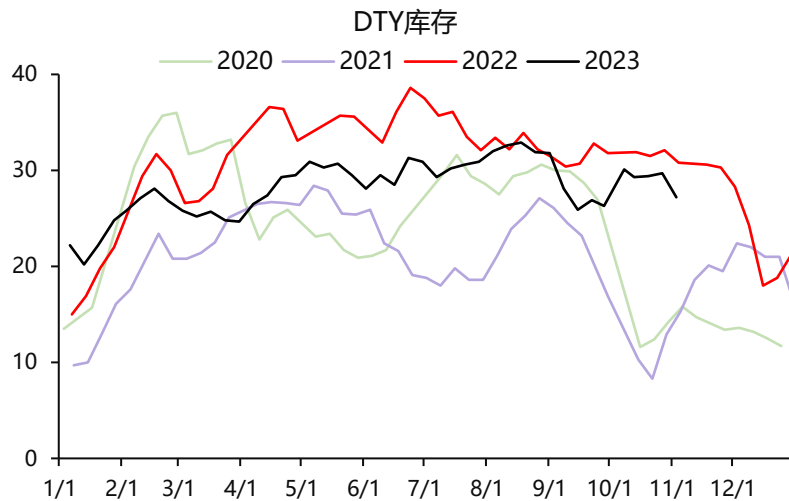
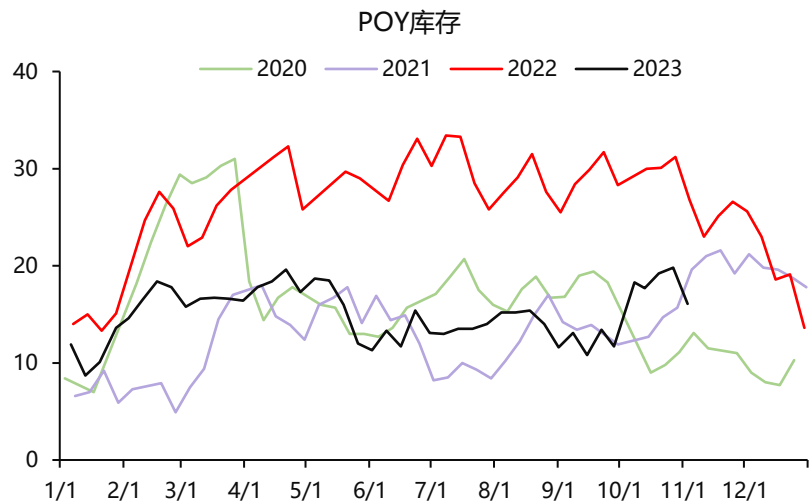
变量：低加工费下PTA装置运行情况

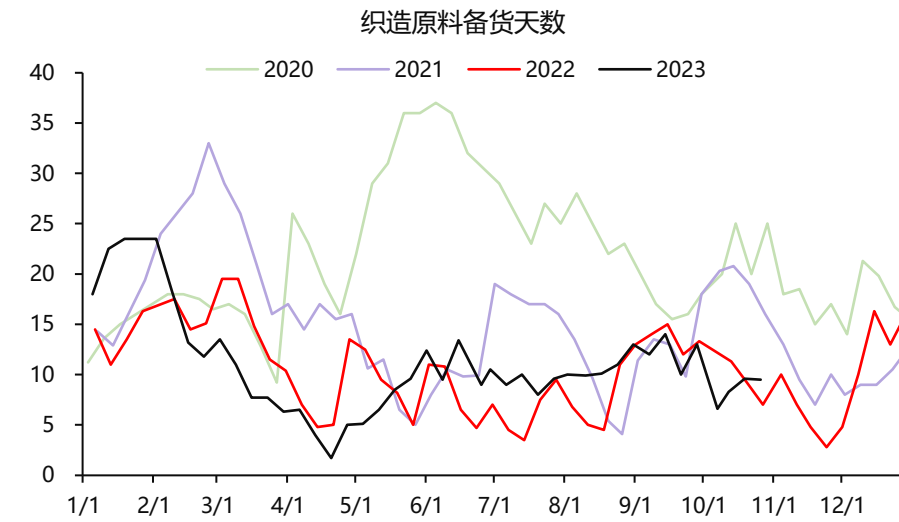
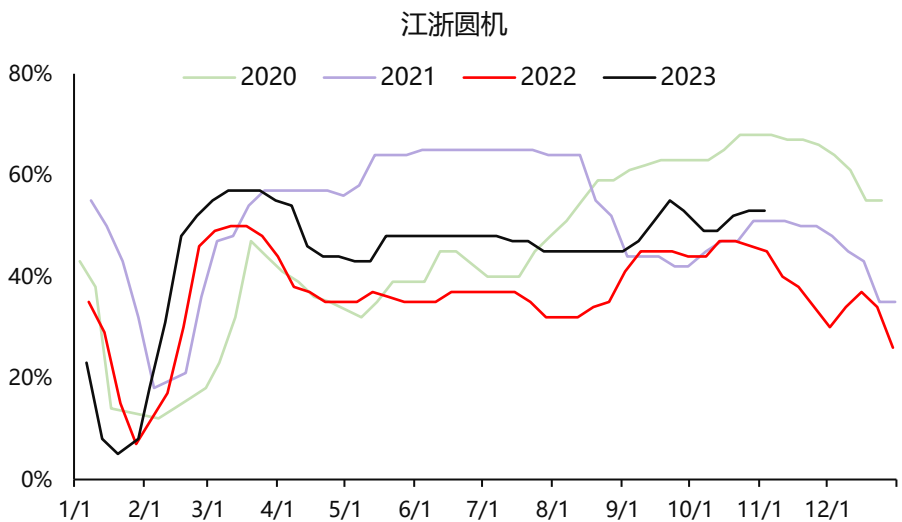
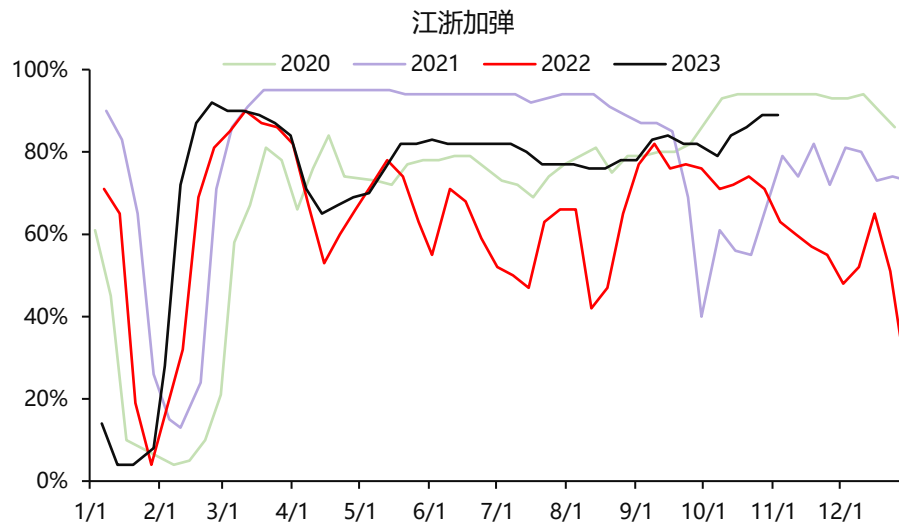
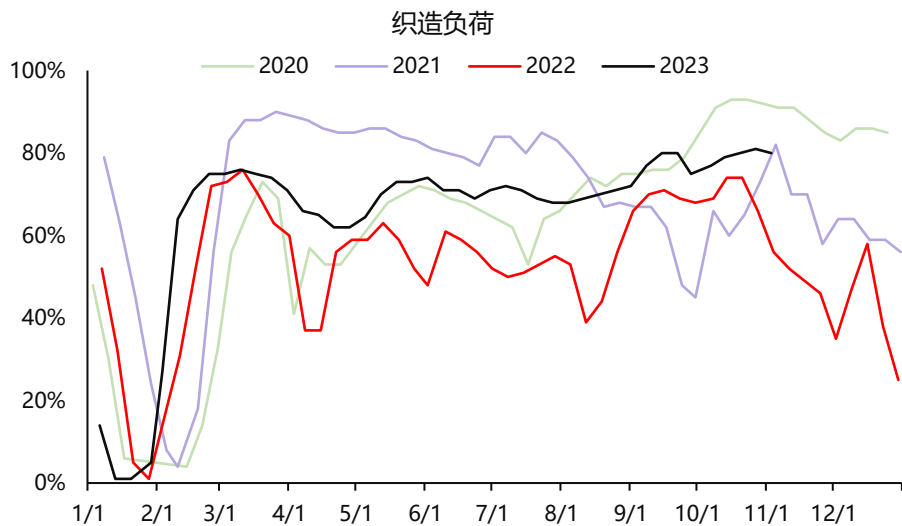
风险提示：油价大幅波动风险

PTA上游利润——PTA加工费修复明显



上下游库存——聚酯工厂成品库存压力中性





目录一：油端-聚酯-化纤

原油-LPG-沥青 (BU)

2

PX-PTA

3

乙二醇 (EG) -短纤 (PF)

4

棉花 (CF) -棉纱 (CY)

方向：低位震荡，短期观望

行情回顾：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，港口库存仍旧高位；供应端，本周乙二醇开工负荷62.11%（+0.29%），其中煤制乙二醇开工负荷在65.01%（+0.53%）；油制方面，上海石化预计检修持续至11月底，壳牌40万吨装置10月中旬停车检修，预计检修2个月，成都石油36万吨装置已重启，3成附近运行，中化泉州50万吨装置近日起停车检修；煤化工方面，广汇40万吨装置重启待定，陕西榆林单线轮检推迟至12月，榆能40万吨合成气制新装置试开车顺利，预计11月中下旬出料；需求端，预计本周聚酯开工率维持在89.6%附近，聚酯产能基数调整至7981万吨，大连一套30万吨聚酯切片新装置将于近两日投料，配套产品为膜级切片，后续关注聚酯步入季节性淡季的信号。

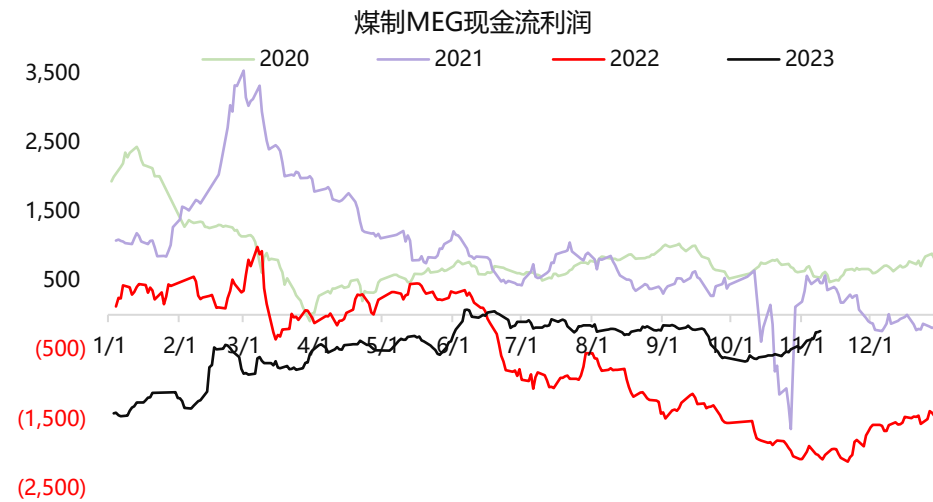
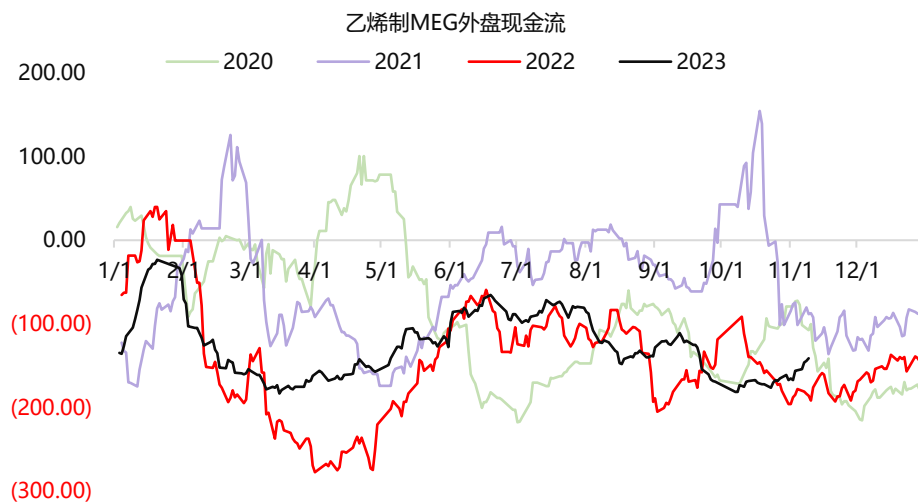
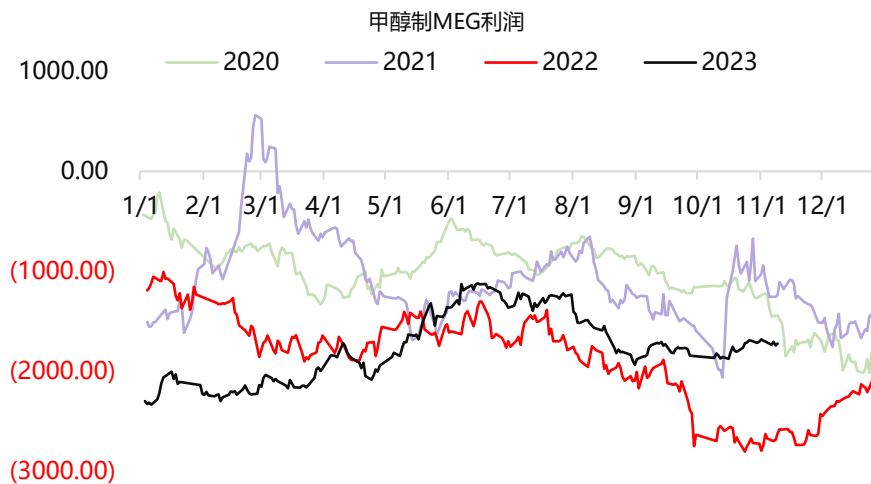
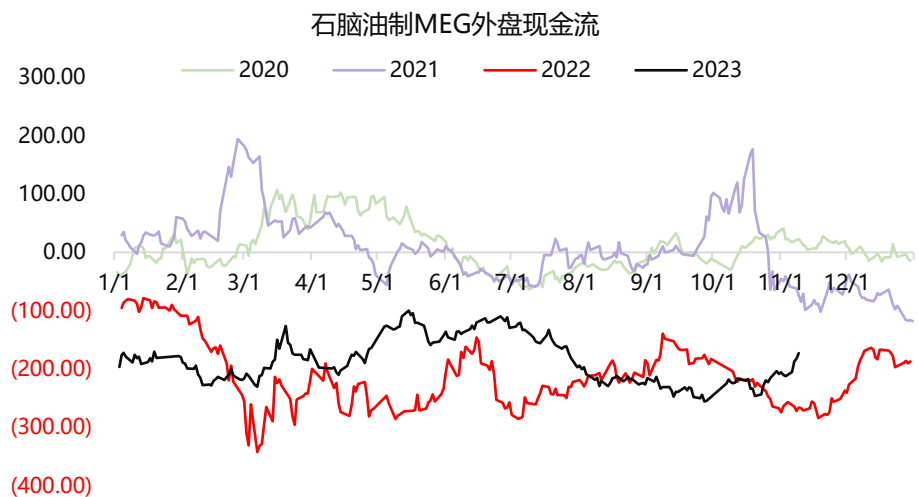
向上驱动：1. 利润亏损严重；2. 聚酯开工依旧高位；

向下驱动：1. 下游持货意愿较差；2. 港口库存高位；

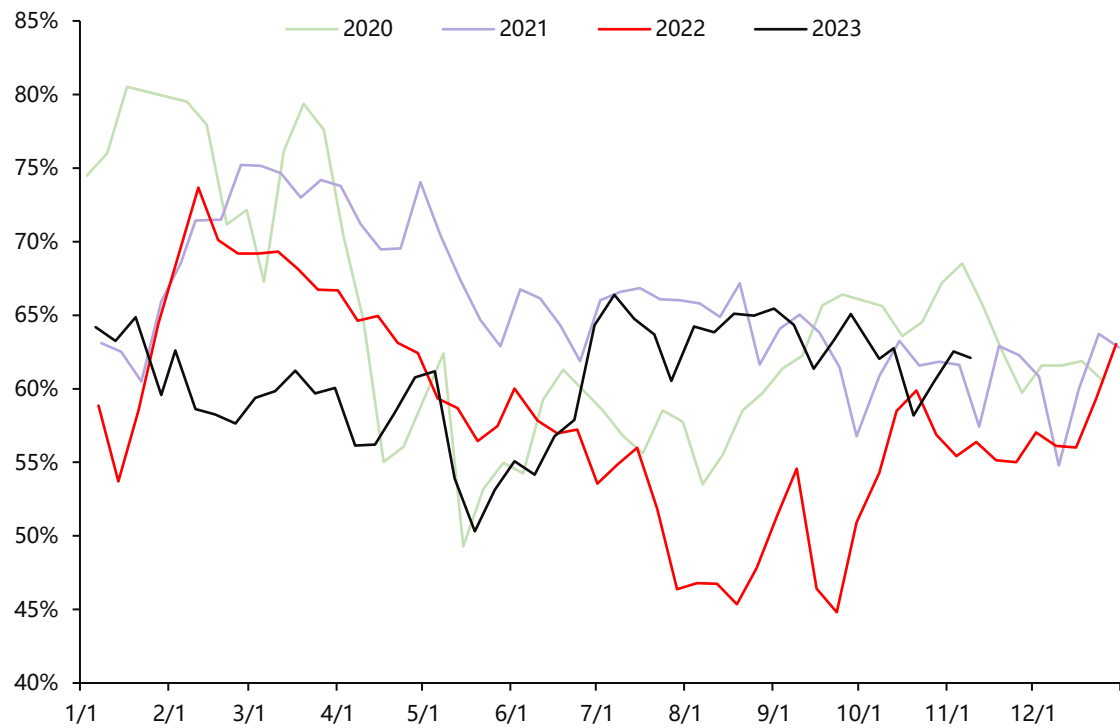
变量：上游装置检修进度以及去库节奏

风险提示：原油大幅波动风险

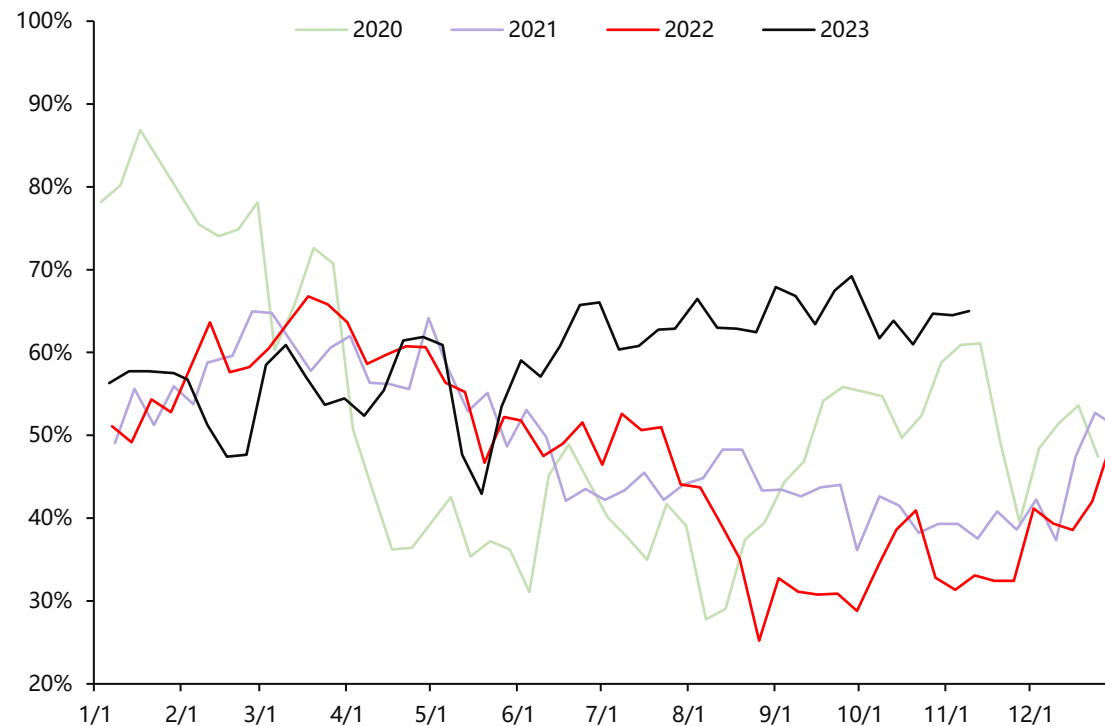
各生产工艺亏损严重



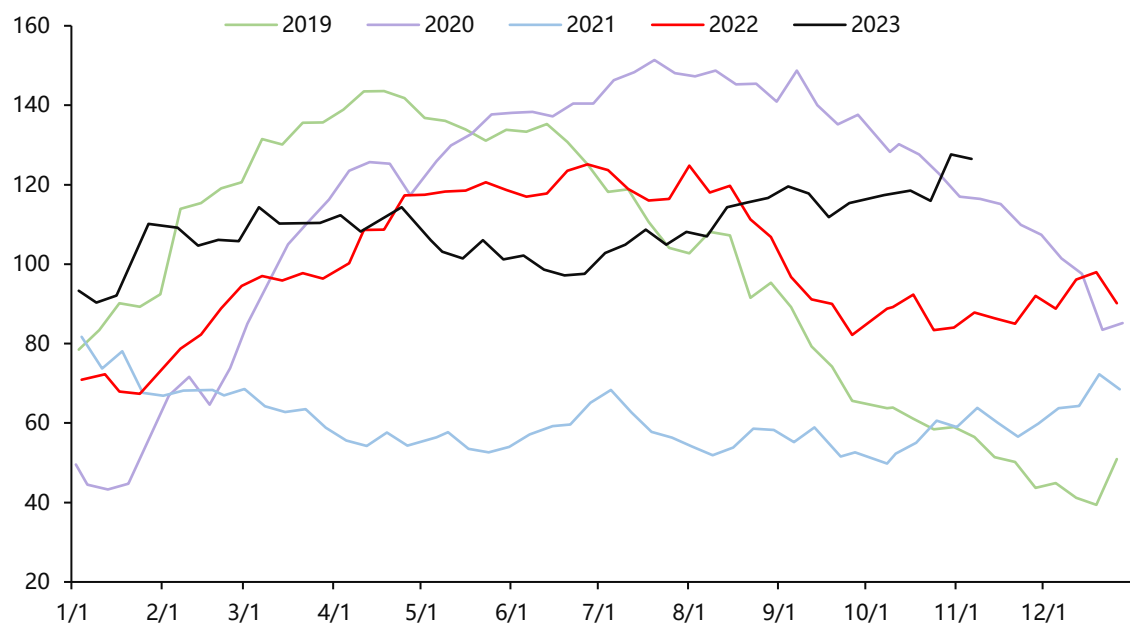
MEG总负荷



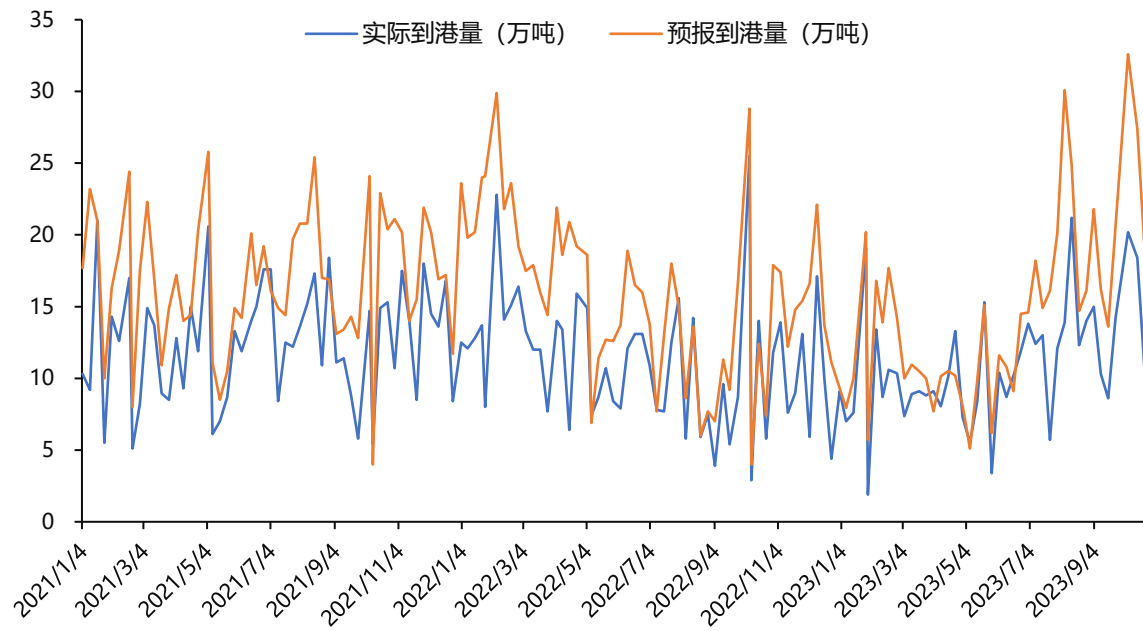
MEG煤制负荷



乙二醇华东港口库存



乙二醇实际到港量及预报到港量



➤ 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；

目录一：油端-聚酯-化纤

原油-LPG-沥青 (BU)

2 PX-PTA

3 乙二醇 (EG)-短纤 (PF)

4 棉花 (CF)-棉纱 (CY)

棉花与棉纱

方向：CF1-5扩大。

行情回顾：ICE期棉弱势下探。国内棉花现货继续下调，交投冷清；纯棉纱价格继续下调，成交低迷。郑棉主力止跌企稳，CF1-5价差收于265。

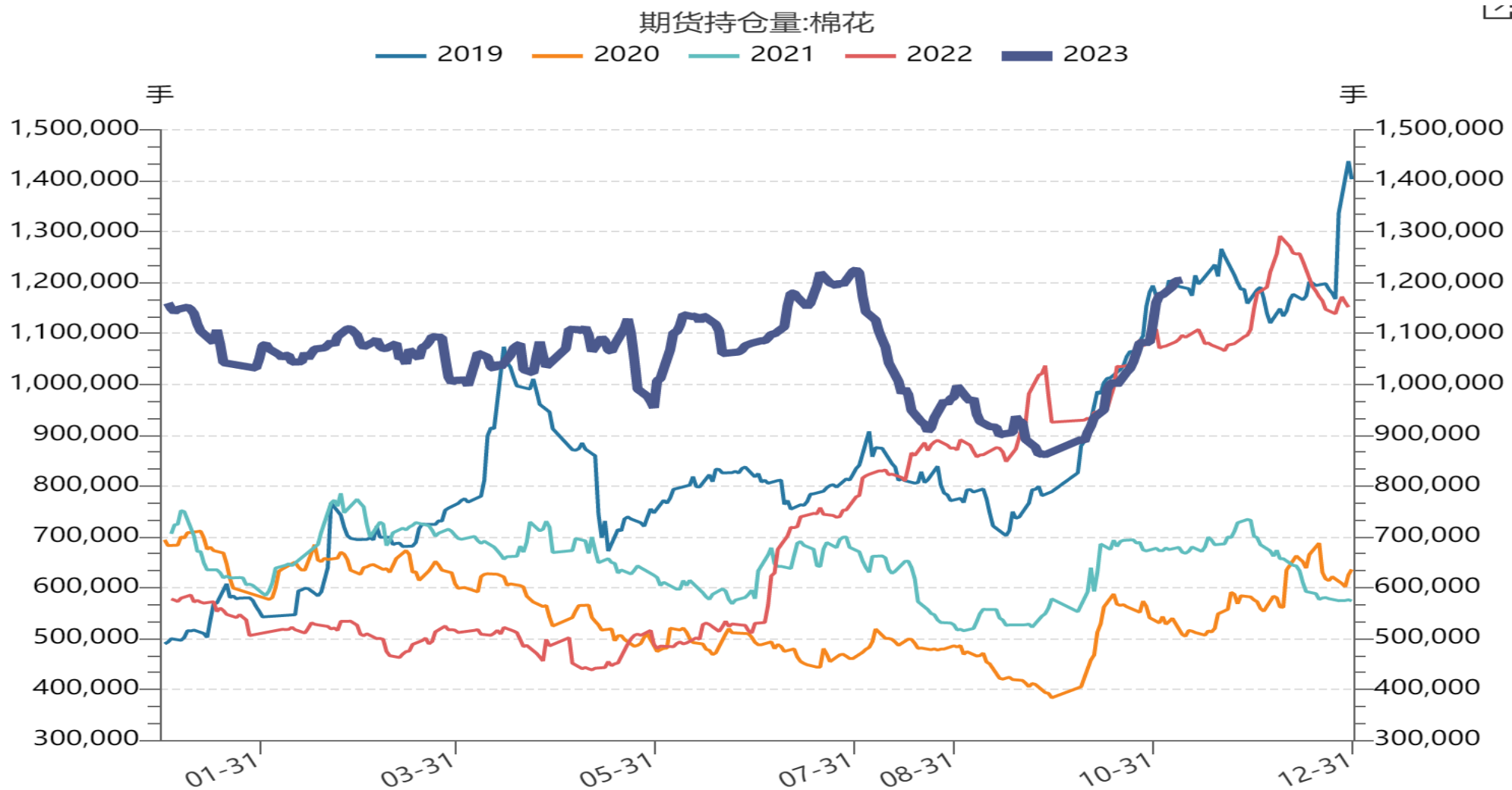
逻辑：

1. 期现倒挂明显，轧花厂套保意愿弱；
2. 社会库存下降，进口到港增加、储备投放减量；
3. 下游加工亏损，负荷继续下滑，原料去库成品累库。

风险提示：

- 储备投放调整；
- ICE期棉走势等。

棉花持仓环比增加



数据来源: Wind 恒力期货研究院

储备棉销售挂牌量比上周少了0.8万吨



首页 国内 新疆 国际 纺织 展望报告 数据中心 统计 价格 期货 储备棉

关于发布11月6日储备棉销售挂牌库点及数量的公告

2023年11月06日 09:23

中国储备棉管理有限公司定于11月6日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量**12005.6762**吨，共**34**捆。具体库点及数量见下表。

储备棉管理办法公开征求意见

关于公开征求对《中央储备棉管理办法》 (征求意见稿) 意见的公告

发布时间: 2023/10/31 来源: 经贸司  [打印]



为适应国家储备管理新形势、新要求, 进一步加强中央储备棉管理, 更好发挥中央储备棉保障作用, 我们起草了《中央储备棉管理办法》(征求意见稿), 现向社会公开征求意见。公众可通过以下途径和方式提出意见:

1. 登录国家发展改革委门户网站 (<http://www.ndrc.gov.cn>) 首页“互动交流”板块, 进入“意见征求”专栏, 提出意见建议。
2. 传真: 010-68502870。
3. 电子邮箱: jmsspec@ndrc.gov.cn。

意见反馈截止日期为2023年11月30日。感谢您的参与和支持!

附件: [《中央储备棉管理办法》\(征求意见稿\)](#)

国家发展改革委
2023年10月31日

假期继续投放储备棉

关于国庆节假日期间组织中央储备棉销售的公告

中储棉信息中心 中储棉信息中心 2023-09-27 20:08 发表于北京

纺织用棉企业：

根据国家有关部门通知精神，定于国庆节假日期间2023年10月4日至6日安排储备棉销售，2023年10月7日至8日及后续工作日正常挂牌销售。

特此公告。

中国储备棉管理有限公司

全国棉花交易市场

2023年9月27日

国储棉销售：新棉收购期间将根据形式继续销售储备棉

关于发布《2023年中央储备棉销售实施细则》的公告

中储棉信息中心 中储棉信息中心 2023-07-27 18:06 发表于北京

各纺织企业：

为切实做好2023年中央储备棉销售工作，中国储备棉管理有限公司制定了《2023年中央储备棉销售实施细则》，现予以发布。储备棉销售工作将于2023年7月31日开始。特此公告。

附件：2023年中央储备棉销售实施细则

中国储备棉管理有限公司
2023年7月27日

2023年中央储备棉销售实施细则

根据国家有关部门要求，中国储备棉管理有限公司制订2023年中央储备棉销售实施细则。

一、销售储备棉结构和库点安排

本年度销售储备棉的结构和库点根据出库公证检验情况，同时兼顾储备棉安全管理需要进行安排。

二、储备棉销售和提货流程

- (一) 销售方式。2023年储备棉销售通过全国棉花交易市场(以下简称“交易市场”)公开竞价挂牌销售。
- (二) 销售价格。销售储备棉的销售底价按《中央储备棉销售销售底价计算公式》确定，质量等级价差按中国棉花协会公布的2023年7月棉花质量差价表执行。每日上市数量和实际批次储备棉的销售底价届时以公布的上市数据为准。
- (三) 销售时间。销售时间自2023年7月31日开始，原则上每个国家法定工作日挂牌销售。截止时间根据市场情况确定。每日具体交易时间为15:00开始交易，15:15开始30秒倒计时，15:30开始15秒倒计时，直至闭市。

关于发布8月14日储备棉销售挂牌库点及数量的公告

中储棉信息中心 中储棉信息中心 2023-08-13 09:00 发表于河南

中国储备棉管理有限公司定于8月14日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量12001.3852吨，共37捆。具体库点及数量见下表。

关于发布9月4日储备棉销售挂牌库点及数量的公告

中储棉信息中心 中储棉信息中心 2023-09-02 18:58 发表于北京

中国储备棉管理有限公司定于9月4日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量20001.2021吨，共50捆。

具体库点及数量见下表。

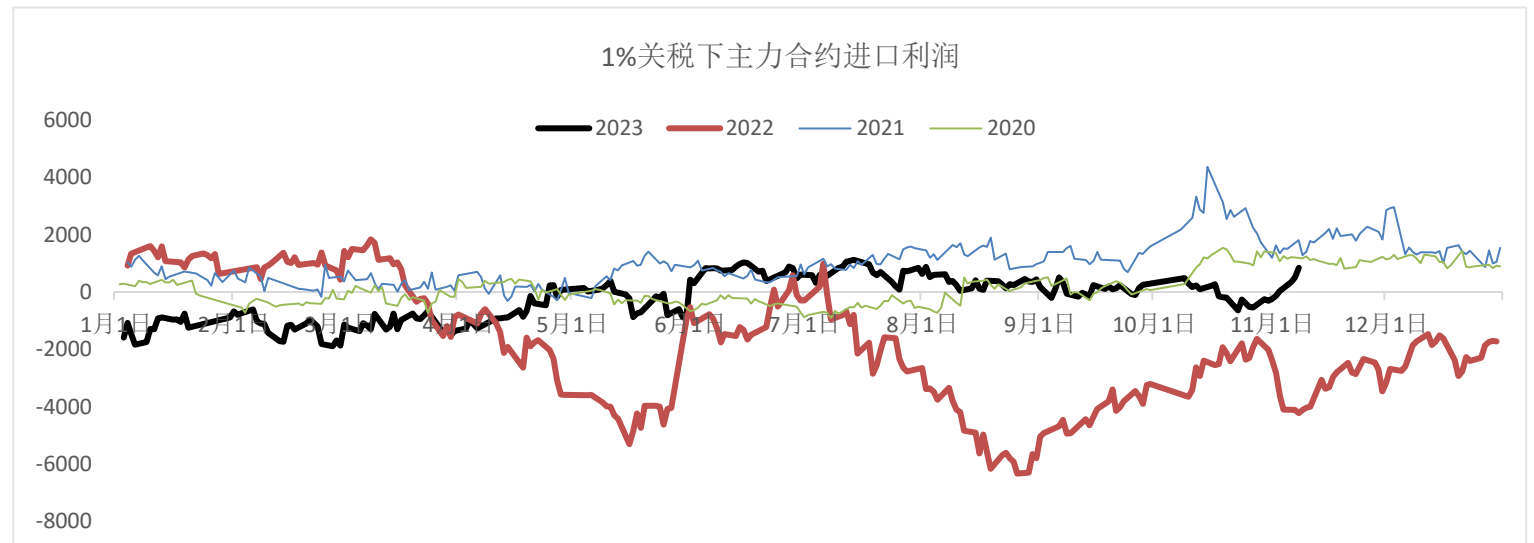
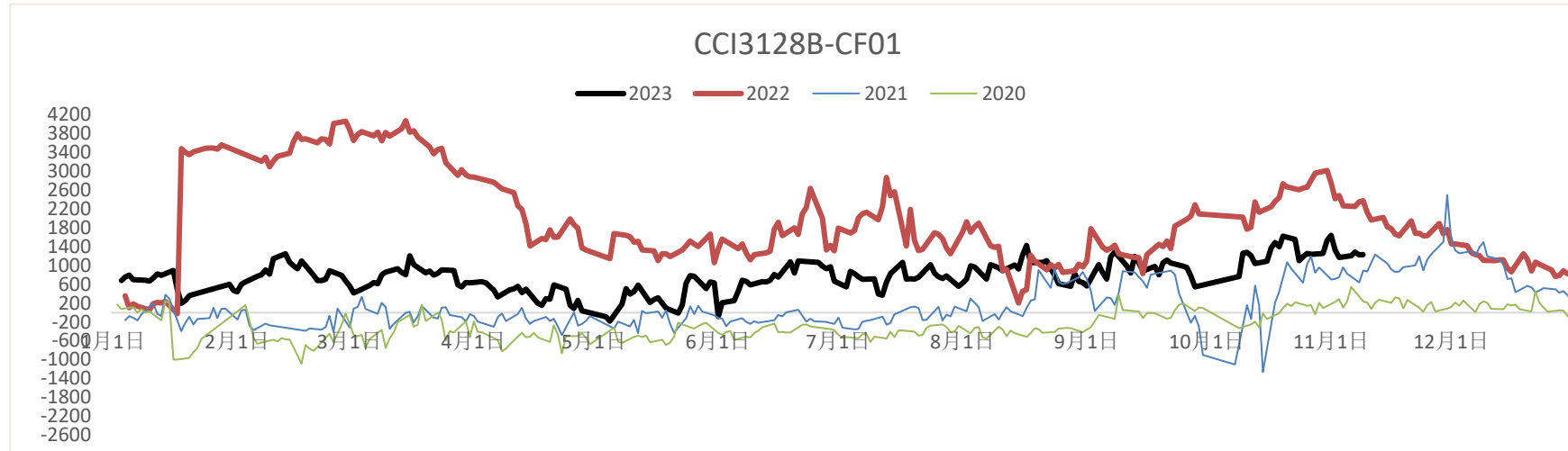
75万吨棉花进口滑准税配额已下达 新棉收购期间预计持续销售储备棉

中国棉花协会 中国棉花协会 2023-09-07 11:58 发表于北京

为保障棉纺企业用棉需要、加强市场调控，今年7月有关部门公告增发75万吨棉花进口滑准税配额，并启动中央储备棉销售。

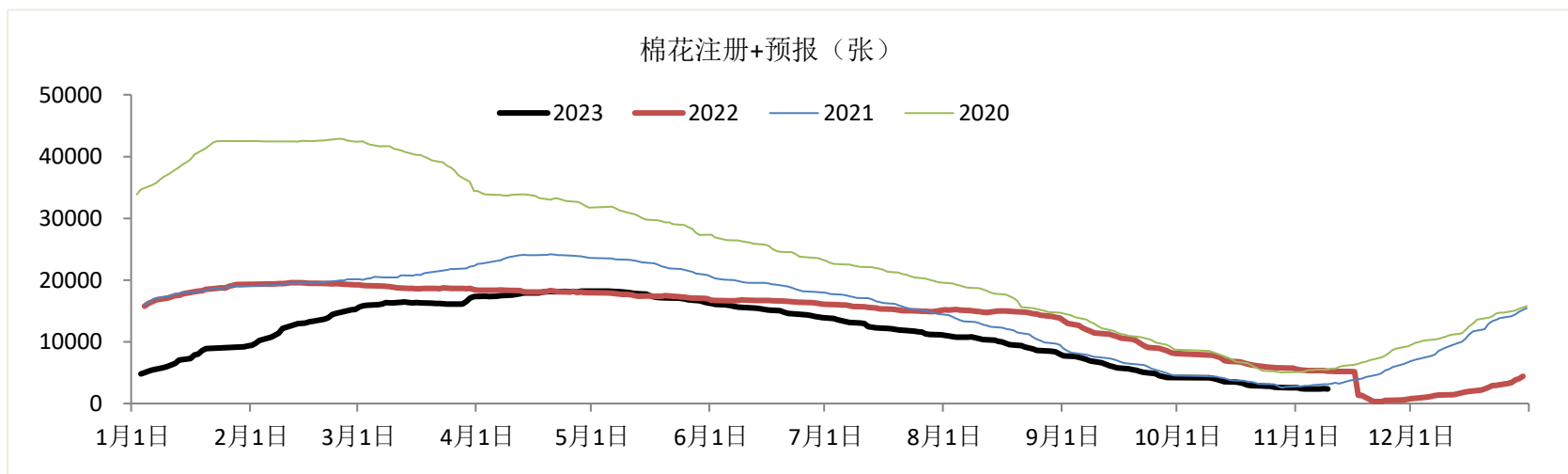
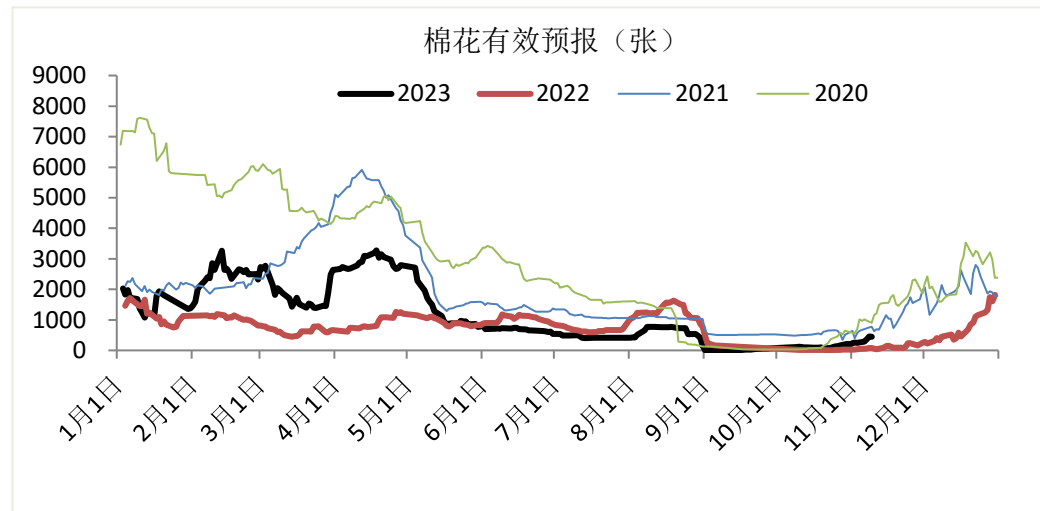
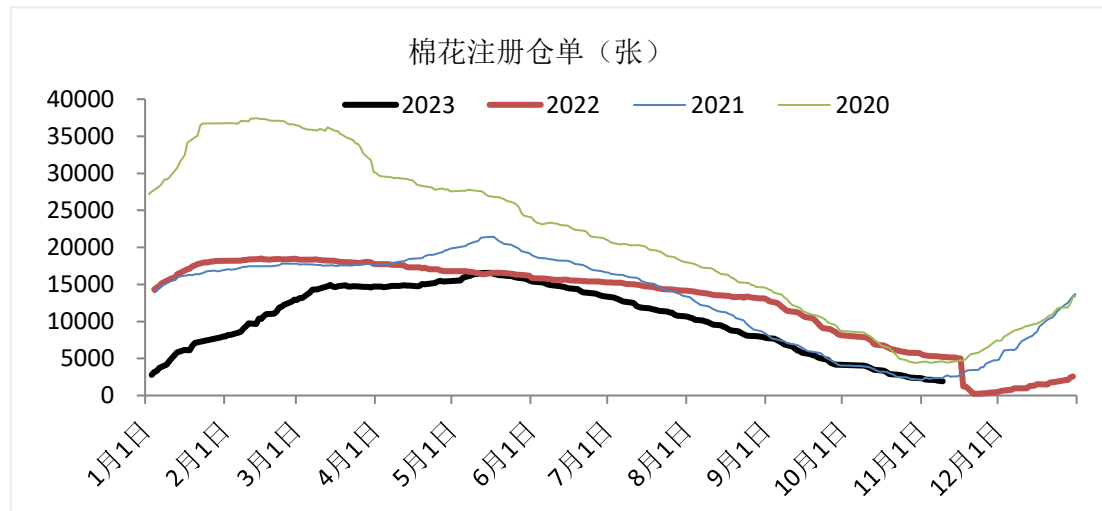
据中国棉花协会从有关部门获悉，近日滑准税配额已下达给棉纺企业，新棉收购期间将根据形势继续销售中央储备棉，以进一步稳定国内棉花市场，保障新棉收购有序进行。

4.1 CF价差

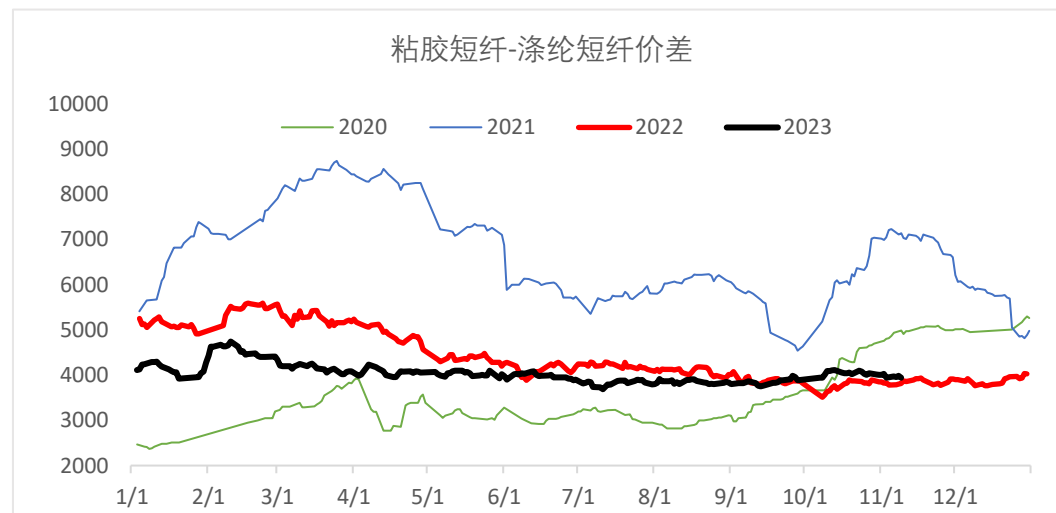
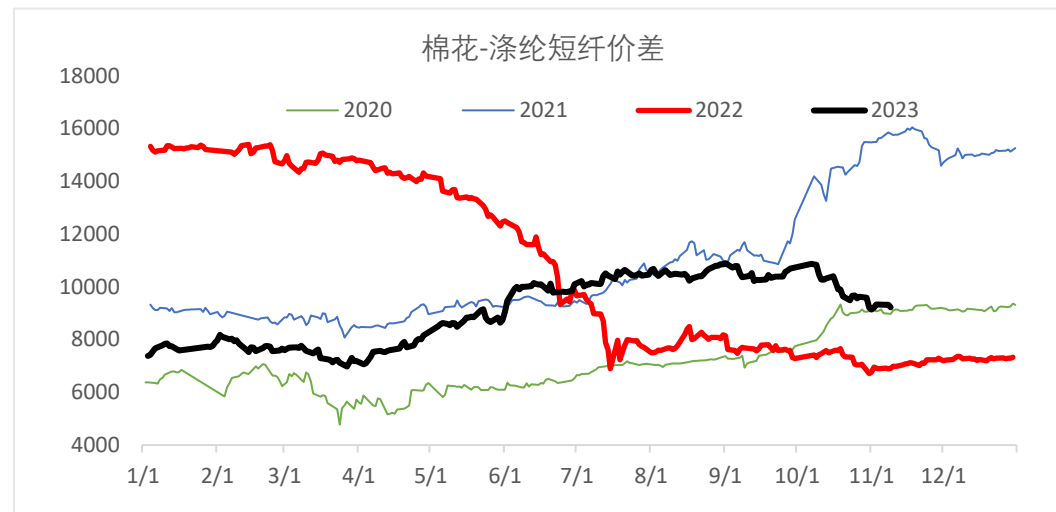
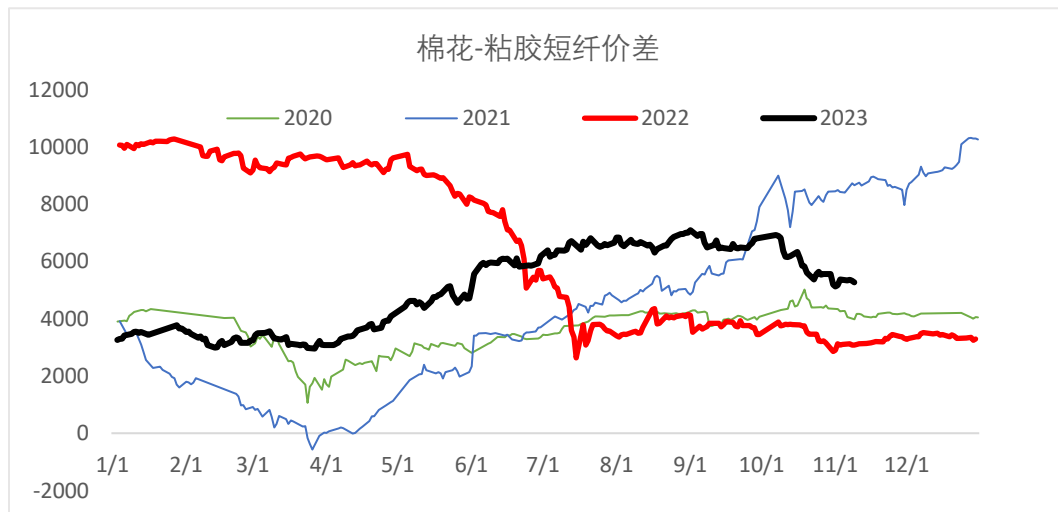


数据来源: Wind 恒力期货研究院

4.2 棉花注册仓单与有效预报



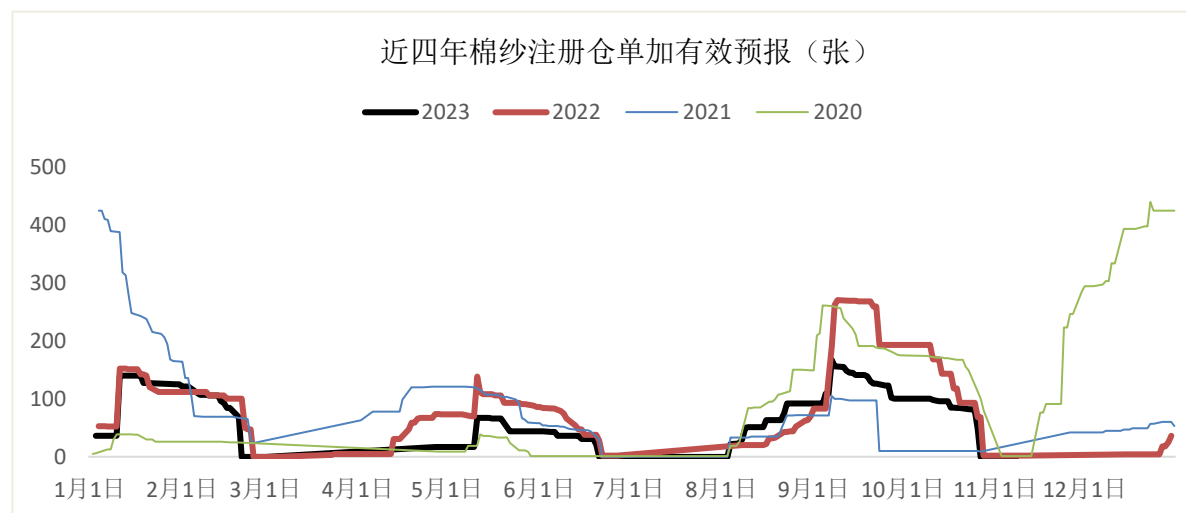
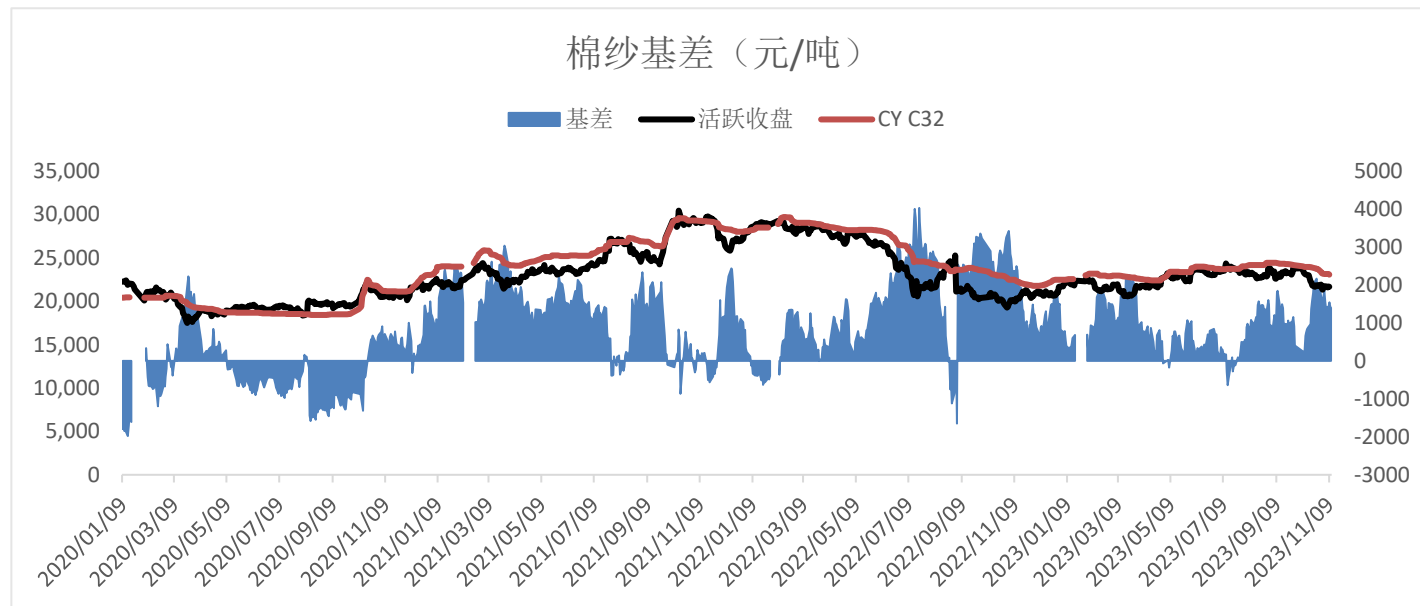
4.4 棉花与替代品价差



数据来源: Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

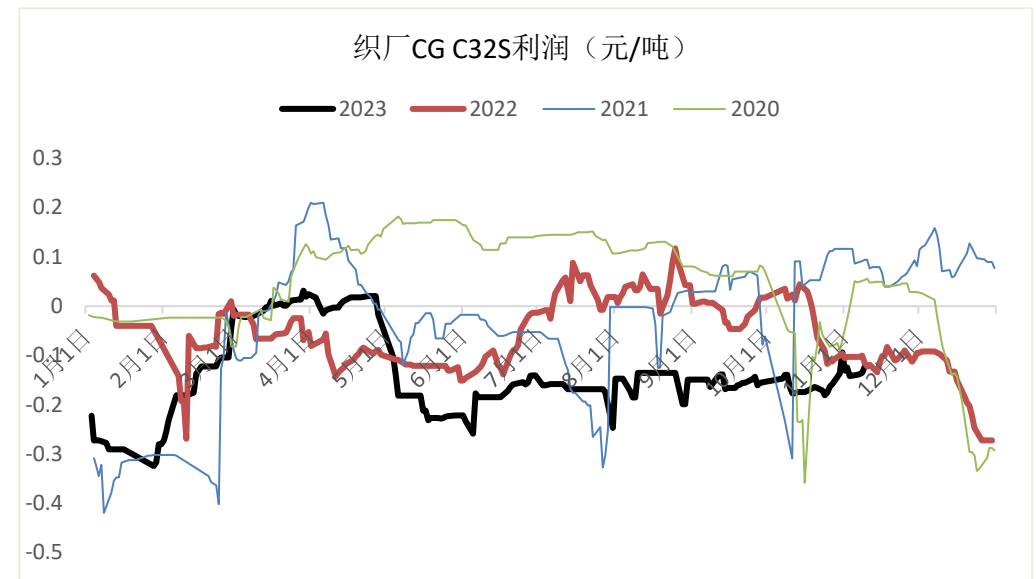
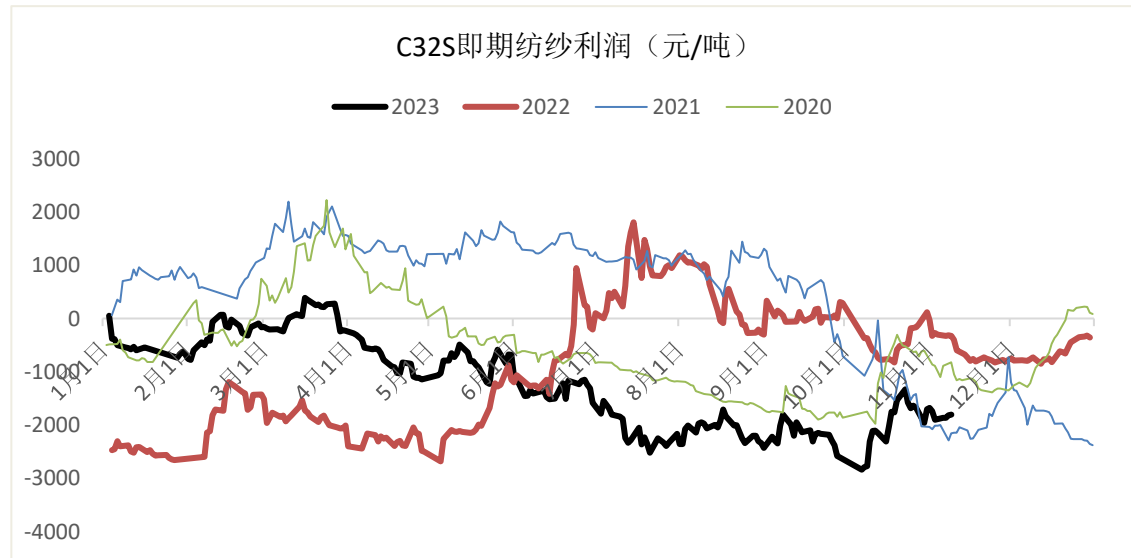
4.5 棉纱基差与仓单



数据来源: Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

4.6 纺纱织布即期利润



目录二：烯烃-芳烃-建材



MA-PP-PE

2 苯乙烯 (EB)

3 纯碱 (SA) -玻璃 (FG) -PVC

方向：短期观望

行情跟踪：PP基差01-110（0），基差维持偏弱，成交偏弱维持

主逻辑：1. 01合约供应压力犹存，供应弹性偏大

2. 出口窗口深度关闭

3. 社会库存压力持续偏大，库存处于历史偏高位

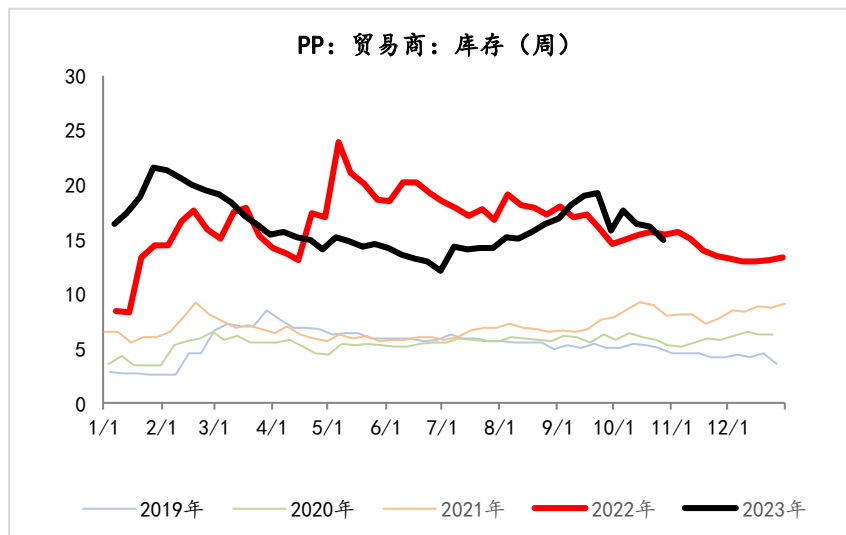
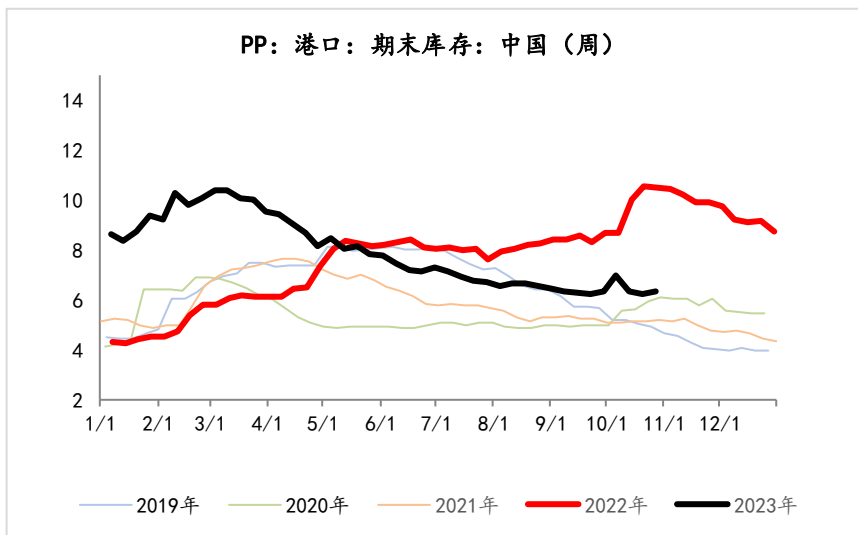
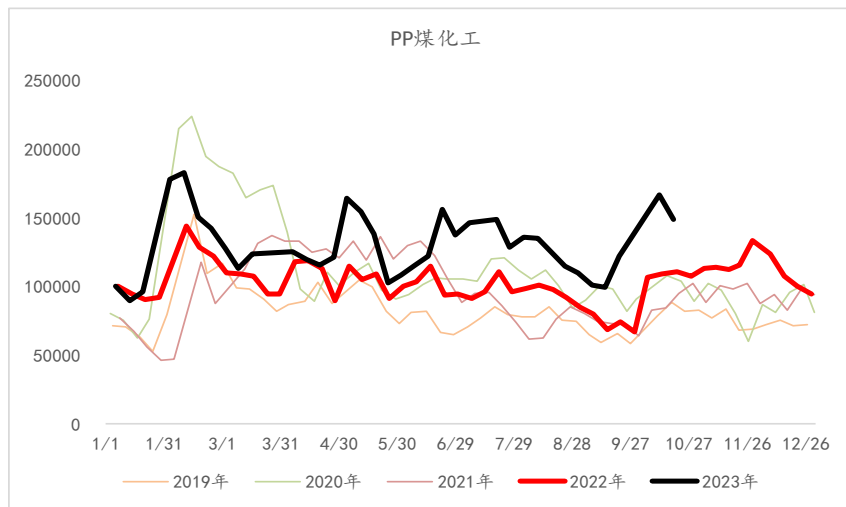
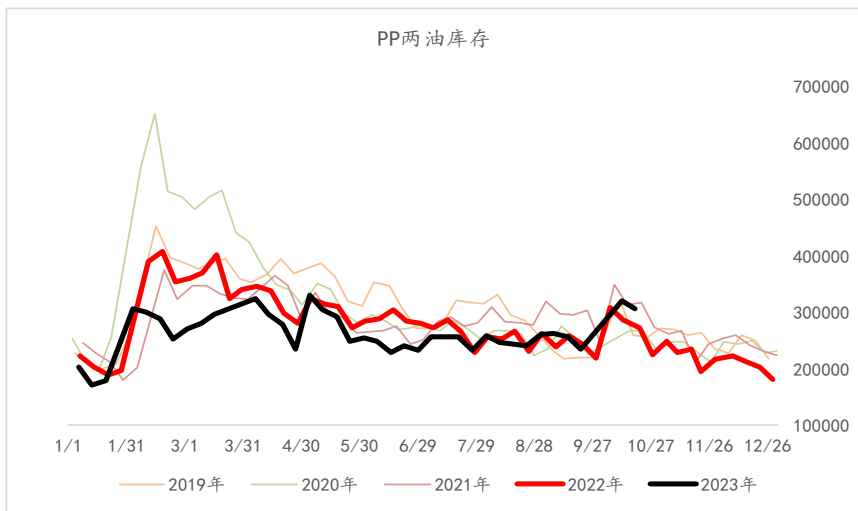
4. 地缘政治导致风险上升，成本端波动加剧

变量：成本端（丙烷、甲醇）、出口量

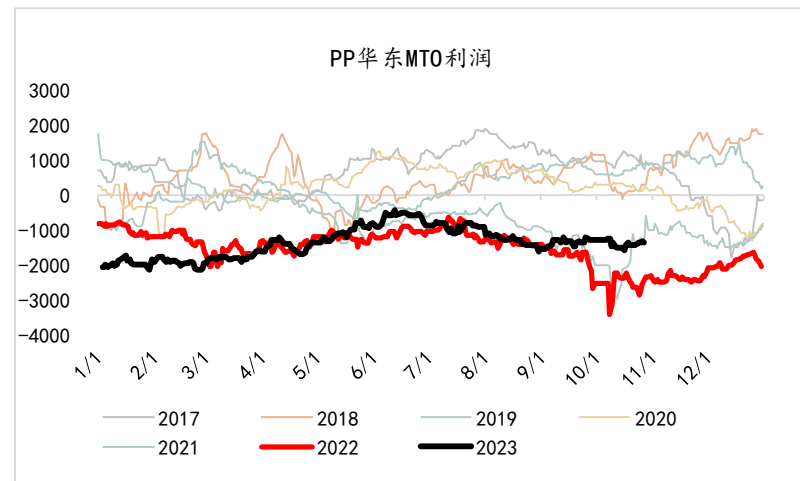
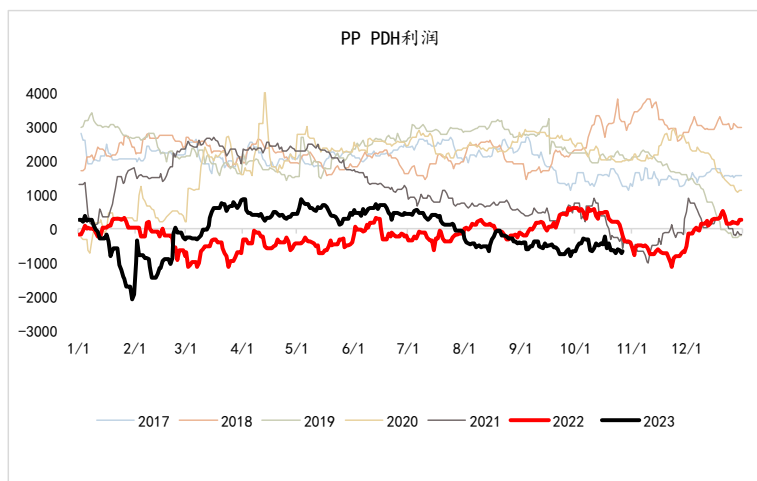
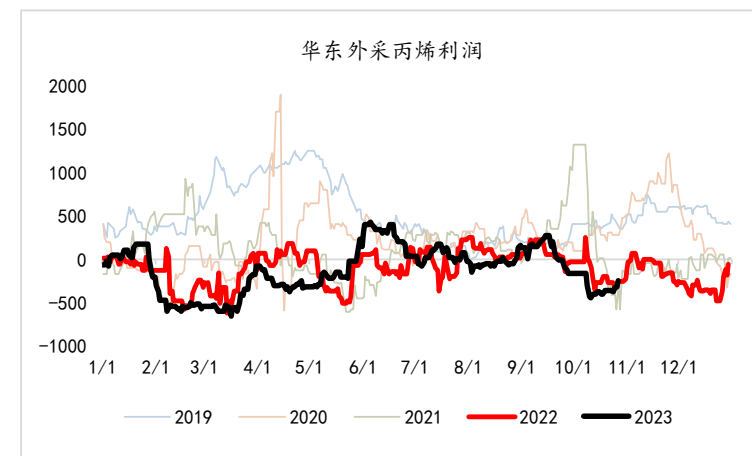
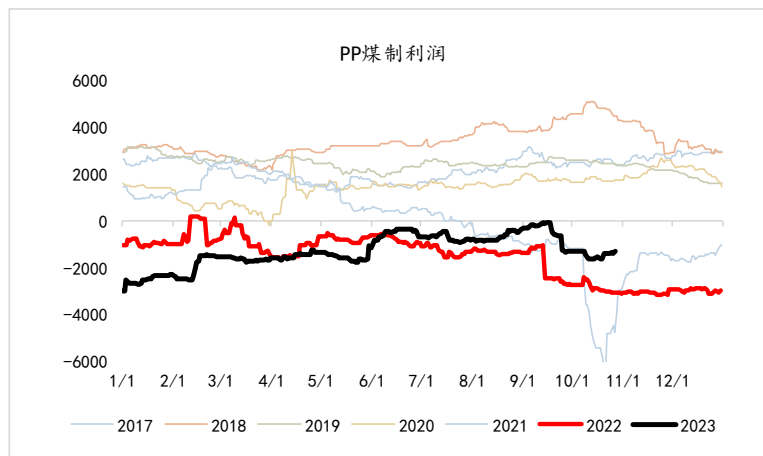
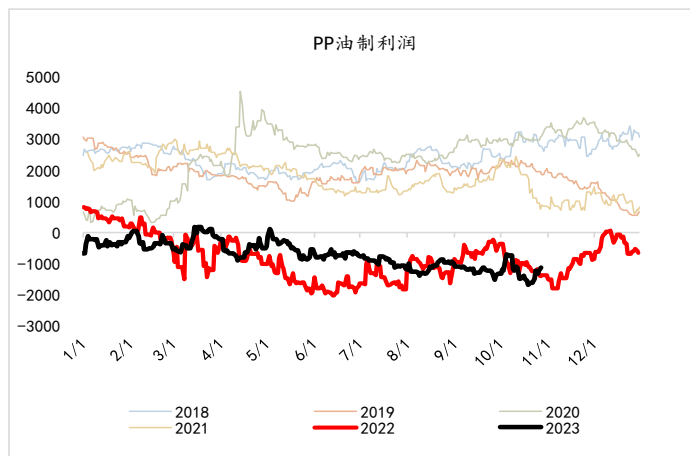
风险提示：

- 成本端偏强（原油、丙烷、动力煤、甲醇）（上行风险）
- 外围需求超预期，出口需求较佳（上行风险）
- 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

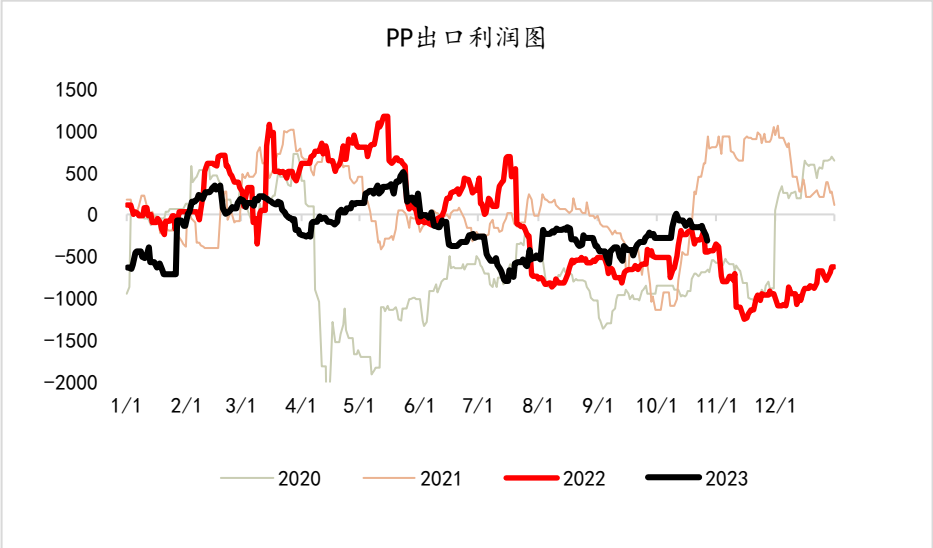
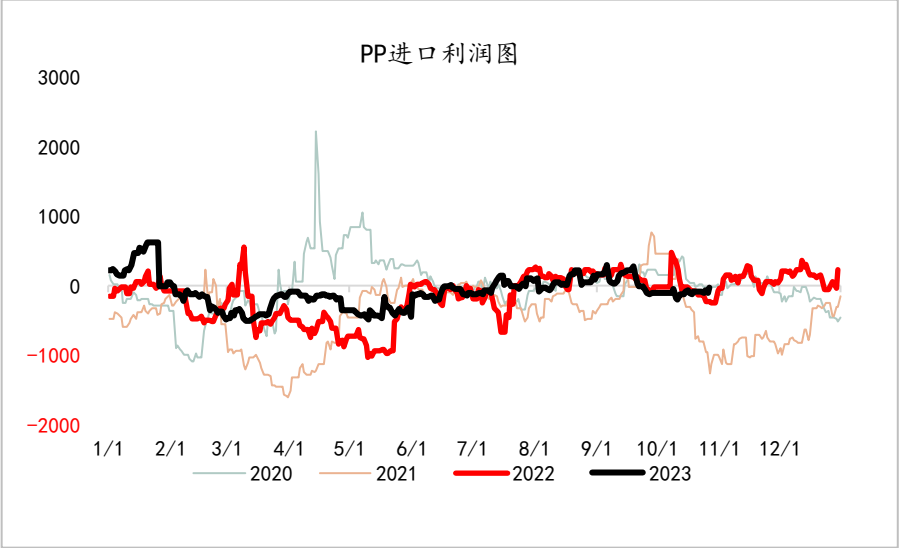
1.1.1 PP库存梳理——上游库存（油、煤）高位，中游社库高位



1.1.2 PP利润——各工艺制PP处于亏损状态



1.1.3 PP进出口



方向：偏空

行情跟踪：LL基差01-100 (+30)，期货维持偏弱震荡，现货基差维持弱势，现货成交日度环比转弱

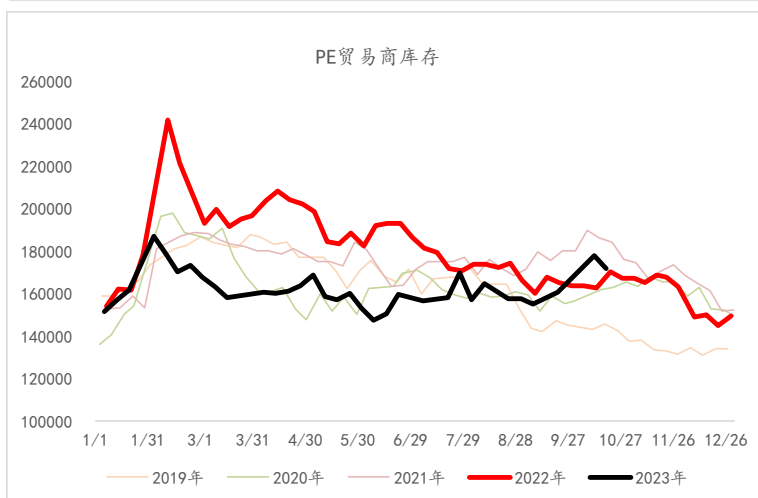
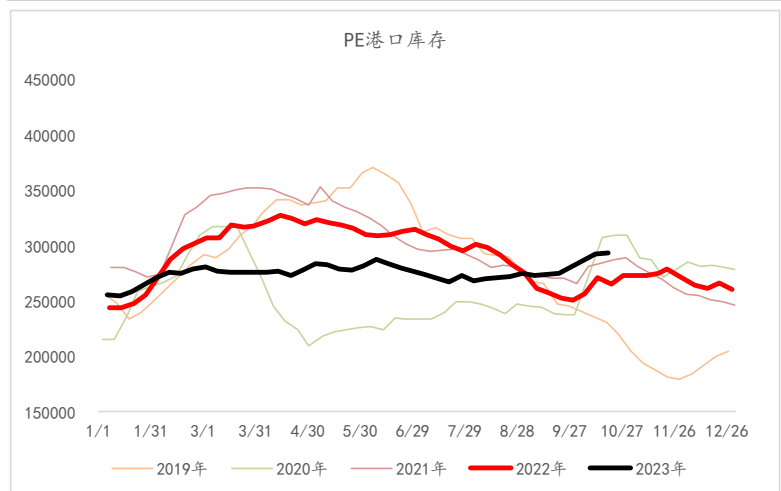
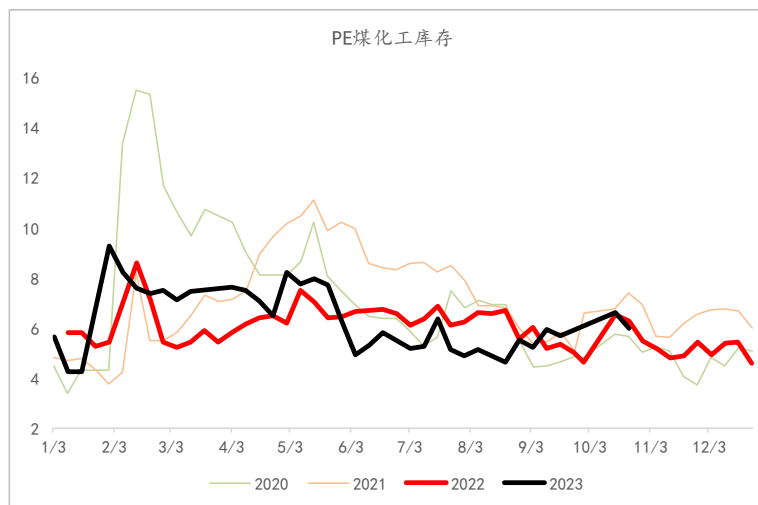
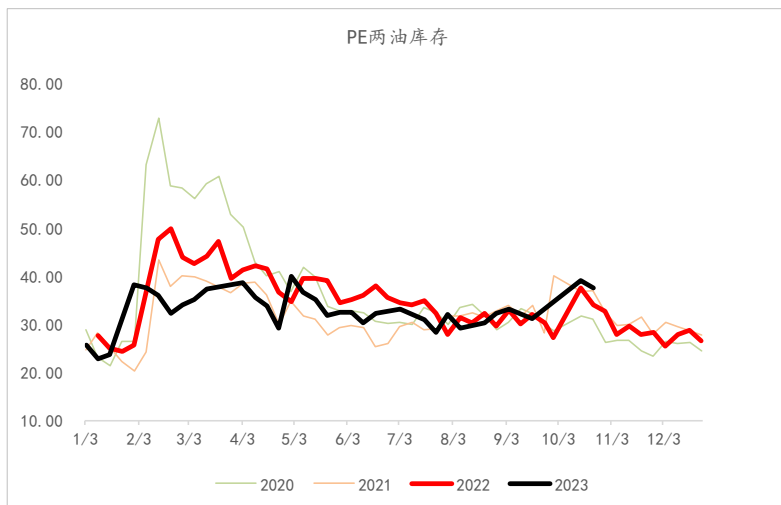
- 逻辑：
1. 上游库存中性偏高，中游社会库存压力较大，去库不畅
 2. 外盘本周多数下跌（CFR东南亚929（-10），CFR南亚964（-10））
 3. 01合约国内投产压力偏小
 4. 地缘政治影响，成本端变动加剧

变量：进口到港、社会库存

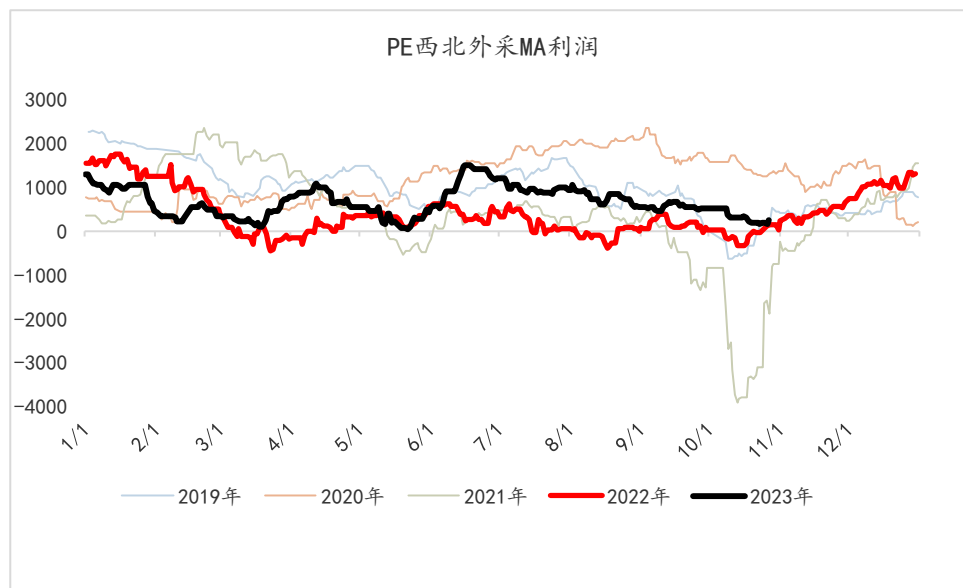
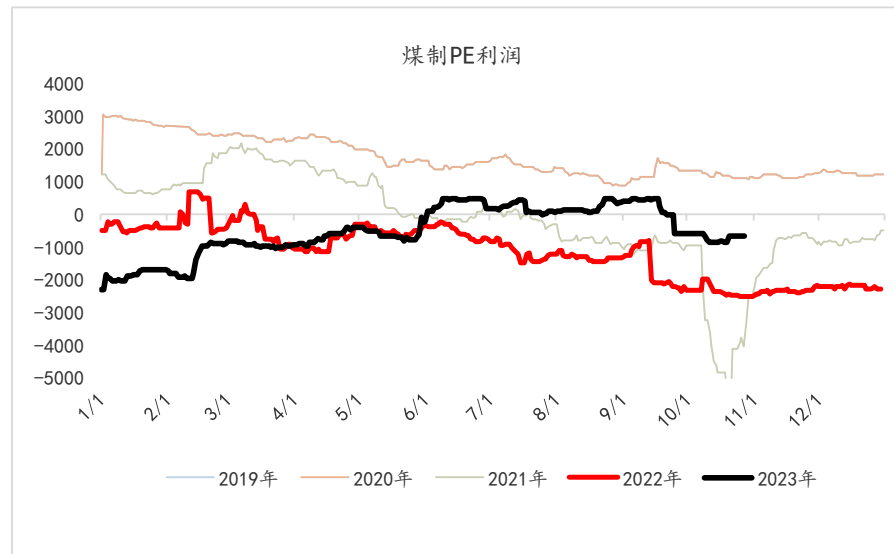
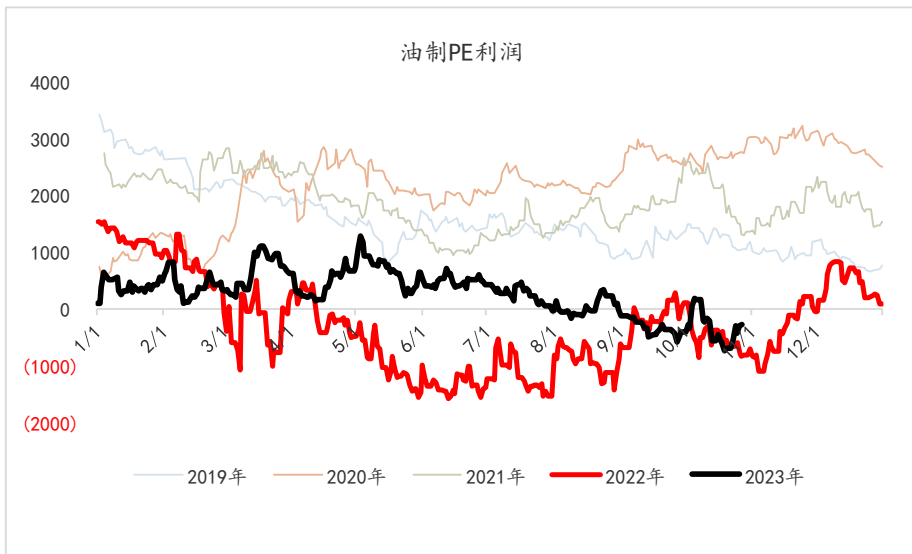
风险提示：

- 成本端表现超预期（原油、乙烷、乙烯）（上行风险）
- 外围需求超预期，外围表现强势（上行风险）
- 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

1.2.1 PE卓创库存——上游库存（煤、油）高位，社库（港口、贸易商）库存高位



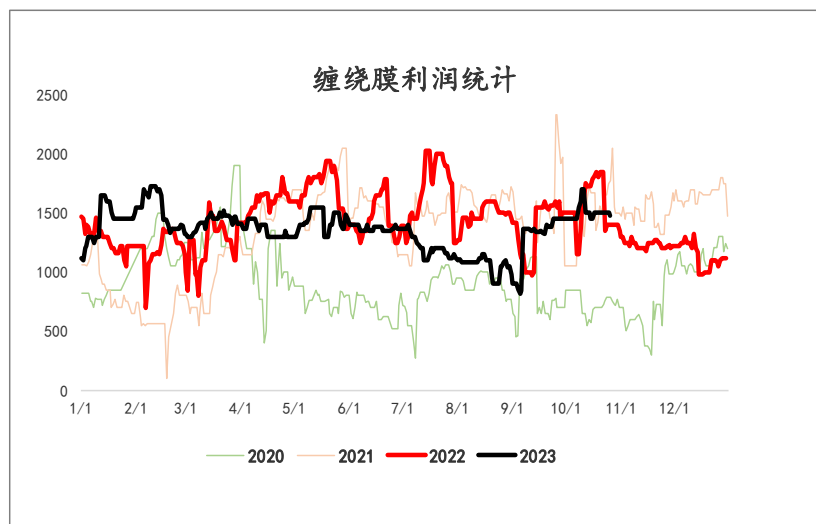
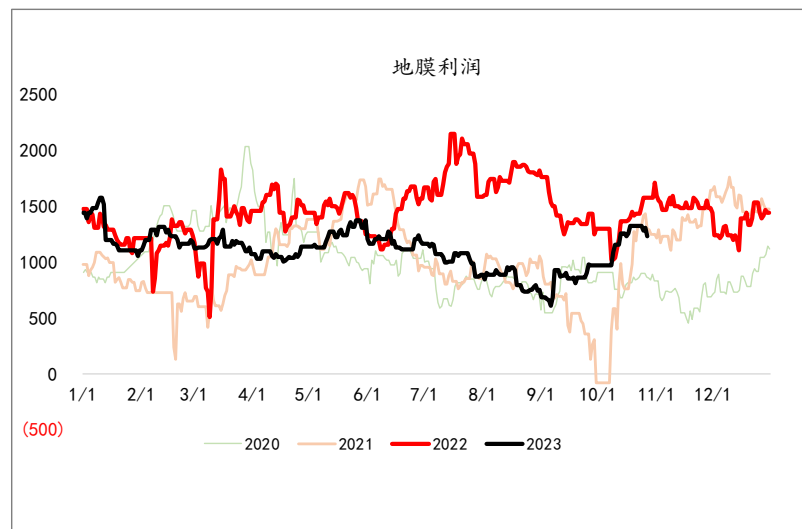
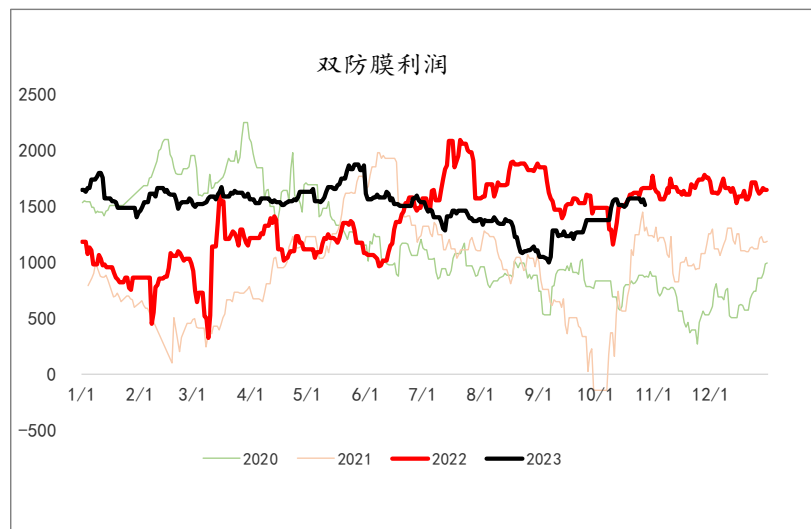
1.2.2 PE利润——油制利润低位；煤制利润压缩；外采MA利润中性



数据来源：恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

1.2.3 PE下游利润——下游利润高位



目录二：烯烃-芳烃-建材



MA-PP-PE

2 苯乙烯 (EB)

3 纯碱 (SA) -玻璃 (FG) -PVC

方向：震荡

行情跟踪：

➤ 今日补空积极，基差小幅走强。纯苯低库存，供应短时间内仍处于偏紧格局对苯乙烯下方有支撑。苯乙烯四季度需求季节性走弱下游维持刚需拿货，但近期供应减量抵消需求下降带来的影响，供需转弱格局往后推迟，短期震荡，中长期仍以偏空思路为主。

➤ 向上驱动：

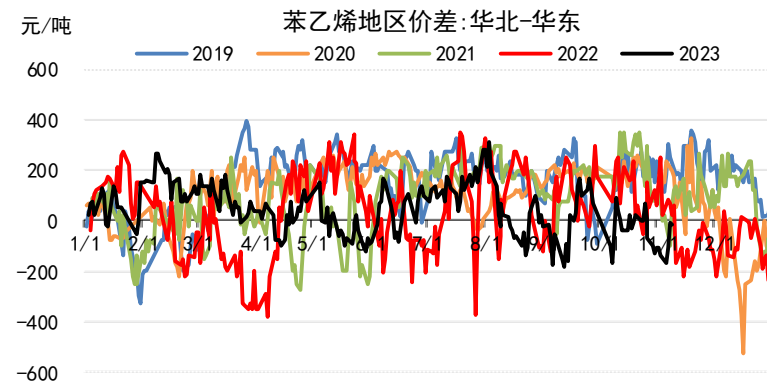
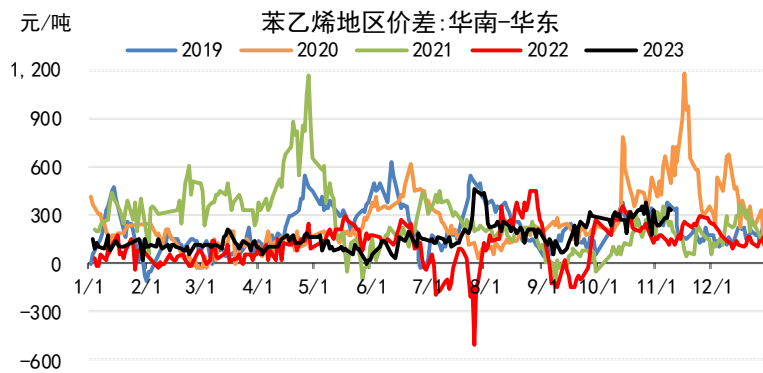
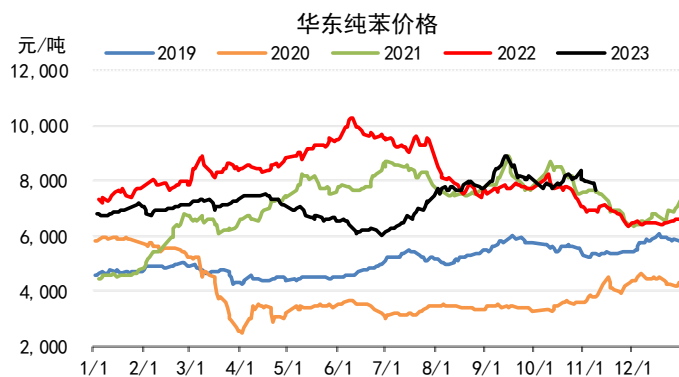
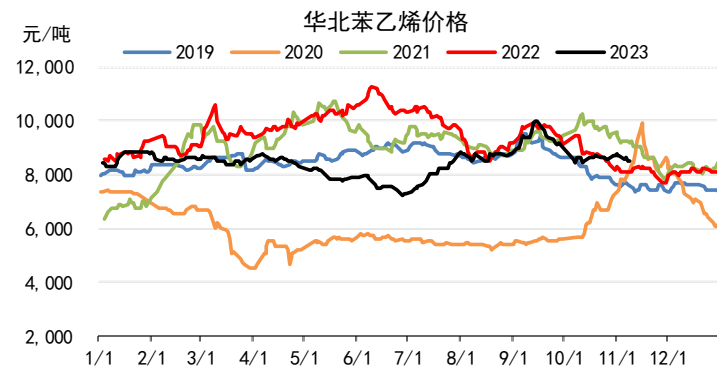
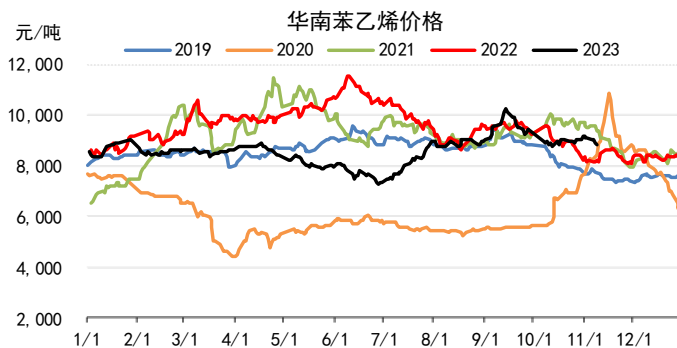
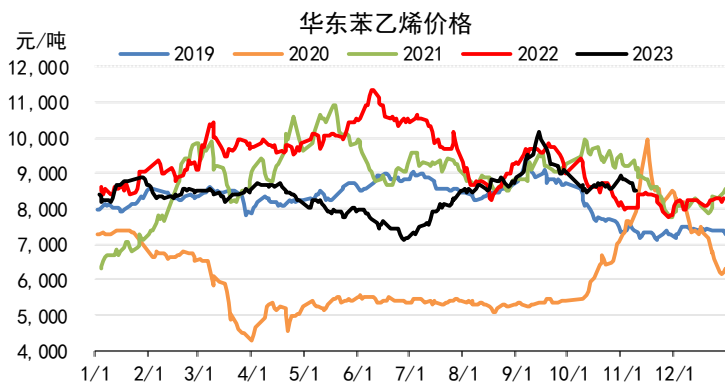
成本支撑较强

向下驱动：

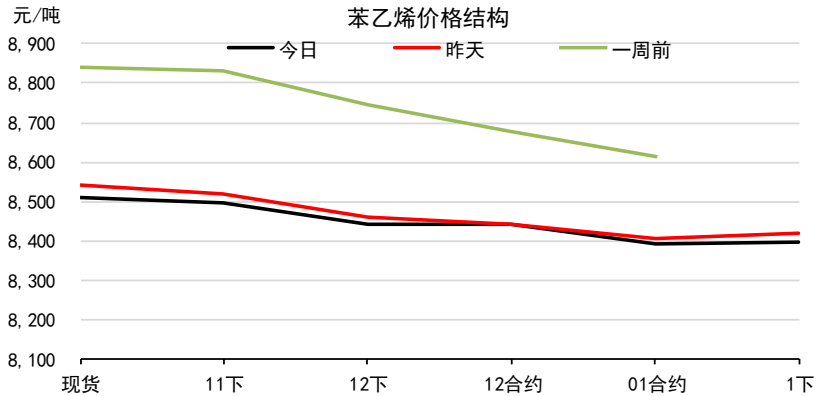
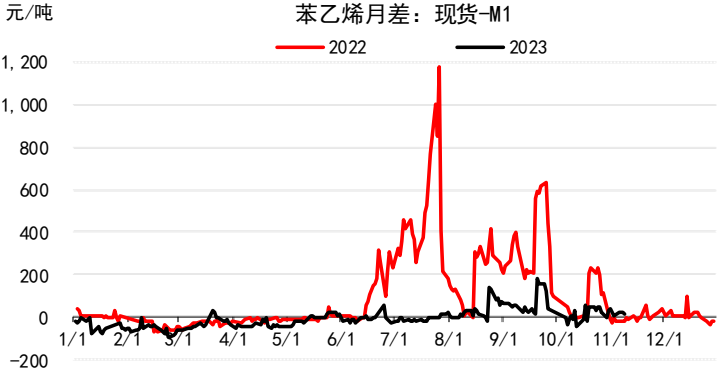
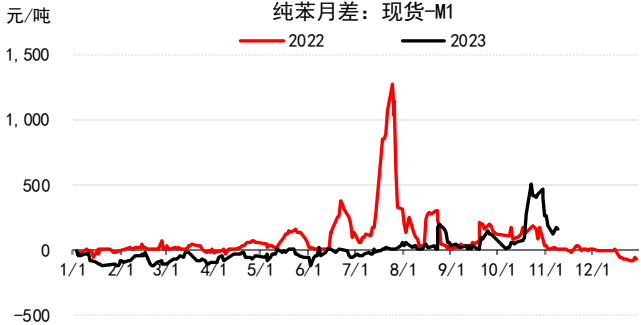
➤ 远期供需转弱

风险提示：原油及宏观政策变化

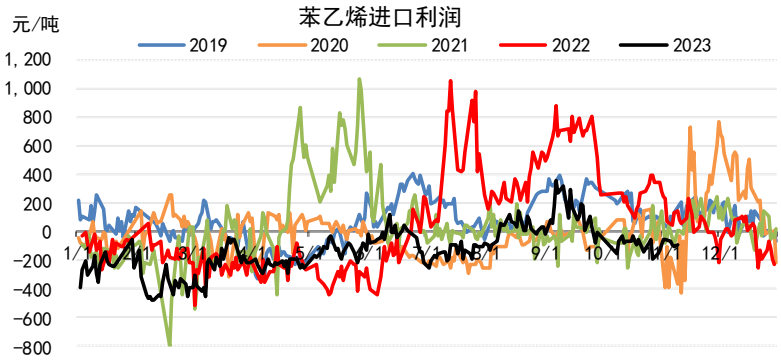
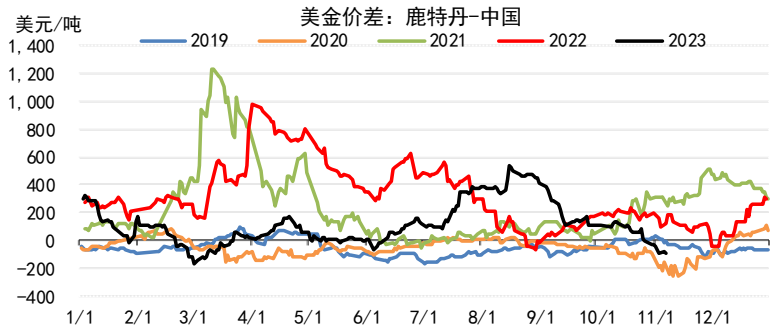
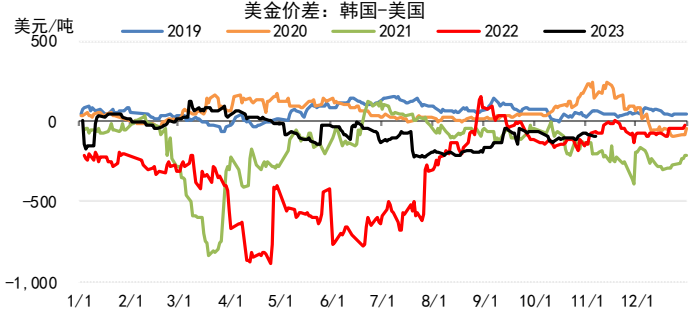
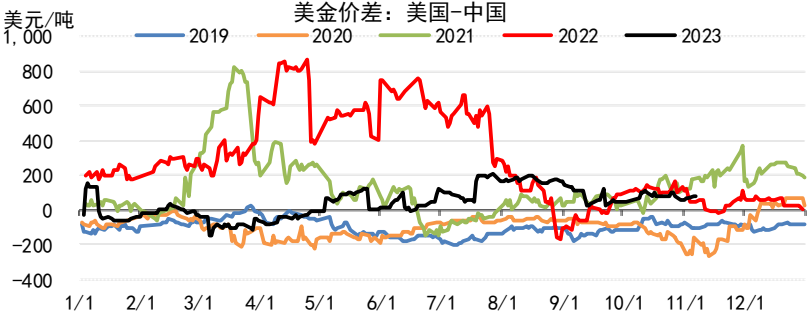
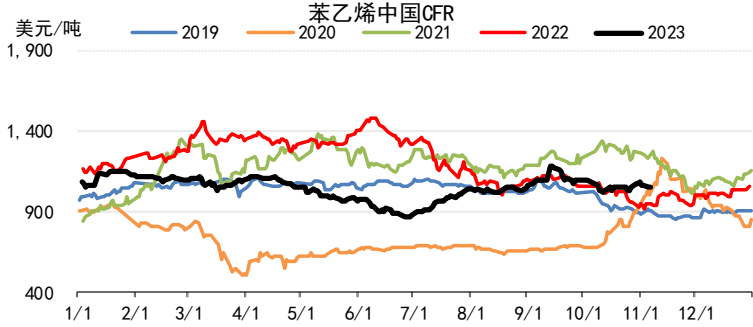
3.1.1 国内价格、地区价差



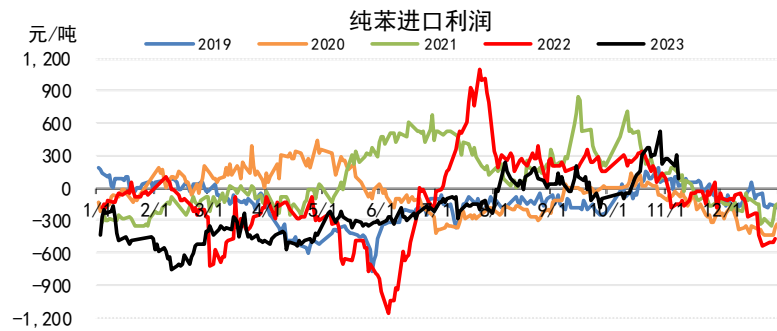
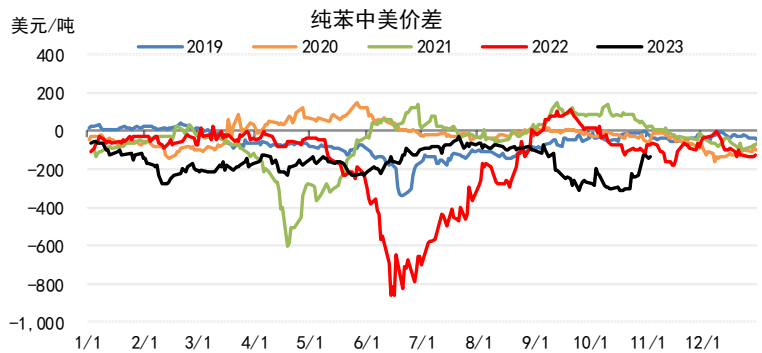
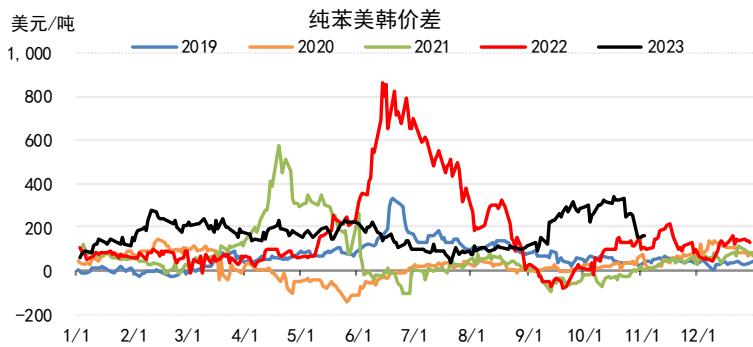
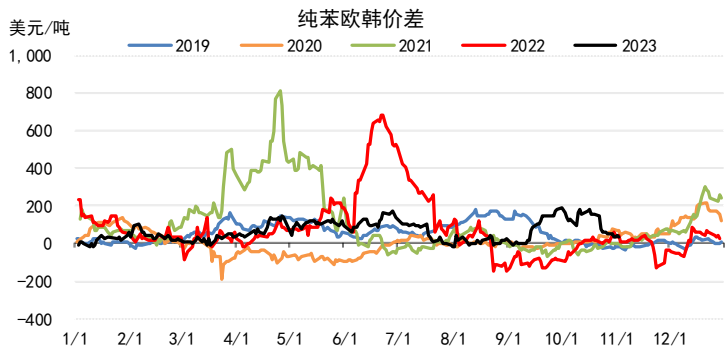
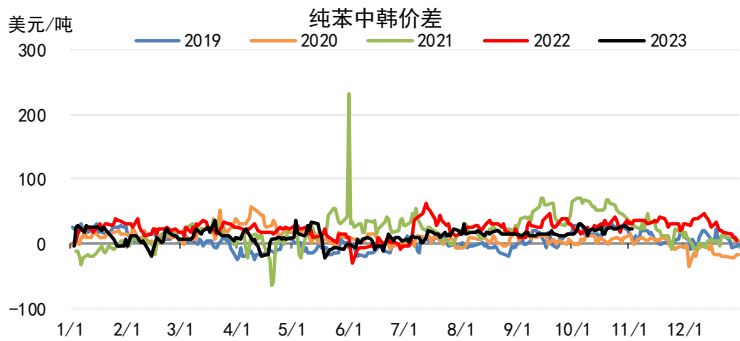
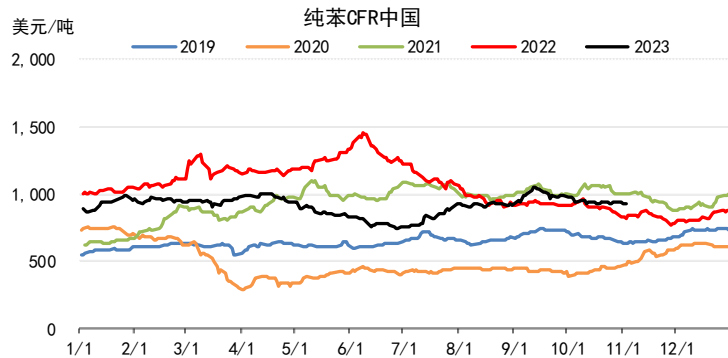
3.1.2 基差、月差



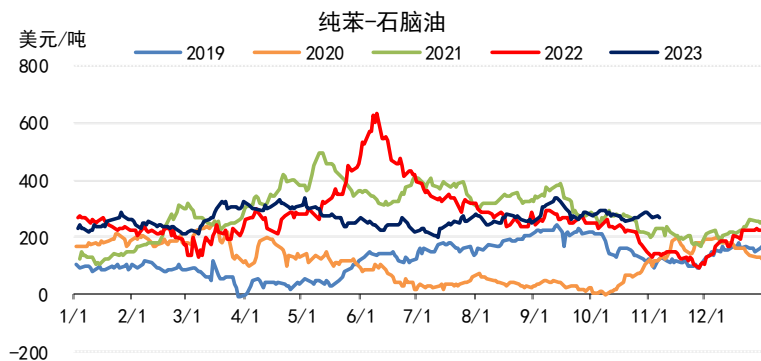
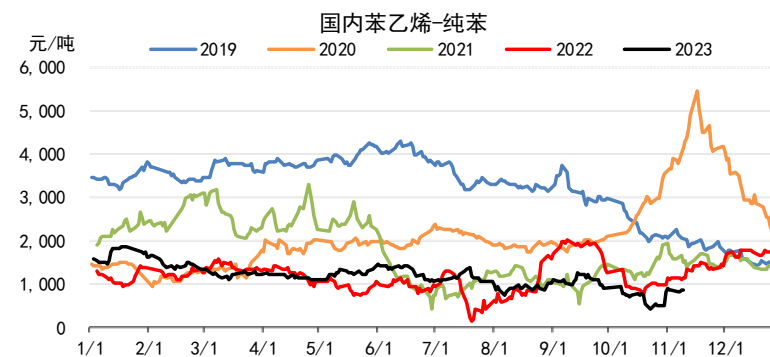
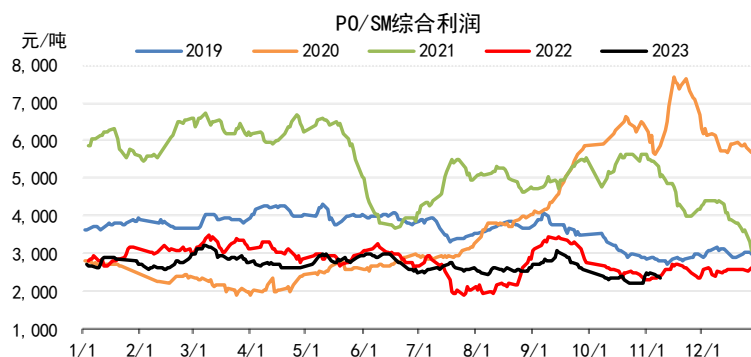
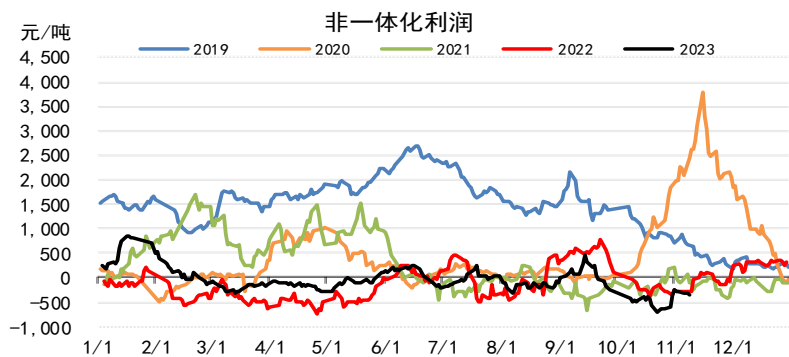
3.1.3 苯乙烯CFR中国及国际价差



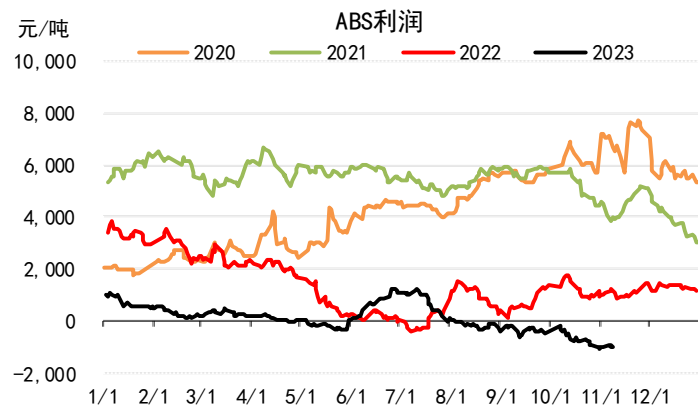
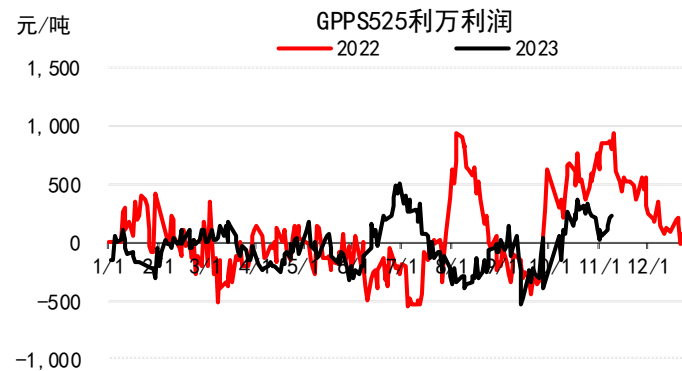
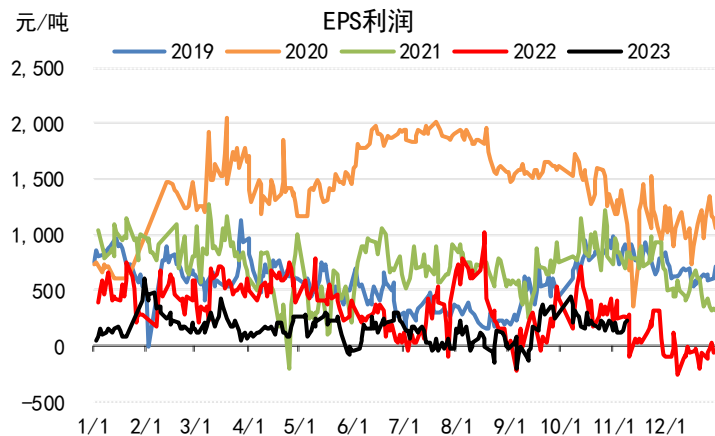
3.1.4 纯苯CFR中国及国际价差



3.2.1 产业估值



3.2.2 苯乙烯下游利润



目录二：烯烃-芳烃-建材



MA-PP-PE

2

苯乙烯 (EB)

3

纯碱 (SA) -玻璃 (FG) -PVC

方向：震荡偏强，但估值偏高

行情跟踪：

- 本周碱厂累库2.09万吨，当前现货最低送到价小幅上涨至2100-2150元/吨，部分地区厂家封单，由于西北环保限产问题有所加剧，供给端负荷难有效提升，而需求端近期存在下游的集中性补库，周度供需盈余缩小，碱厂累库速度放缓。
- 拉长时间看，由于供给端阶段性减量以及投产端放缓，碱厂降价速率和累库速度存在延后，累库进程虽然并不会改变，但累库程度兑现在近月估值上将有所改变，使得近月估值底部将有所抬升。

向上驱动：

- 下游阶段性补库、累库不及预期、光伏投产、修复贴水

向下驱动：

- 投产加速、低位累库预期、进口碱到港

策略：

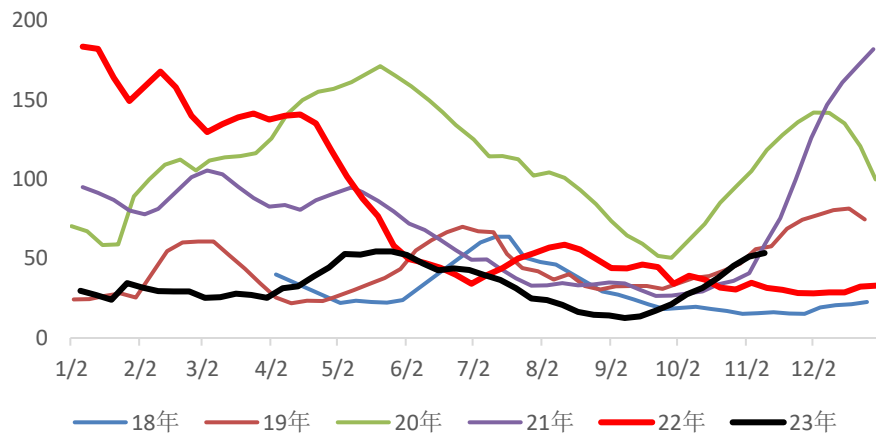
- 震荡偏强，但估值偏高

风险提示：

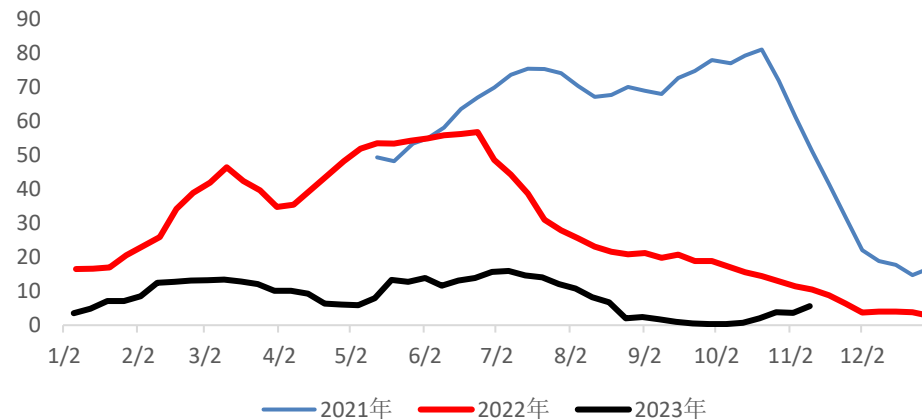
- 远兴投产进度变化，下游玻璃厂补库驱动

1.2 纯碱厂库累库放缓，下游原料库存处于低位

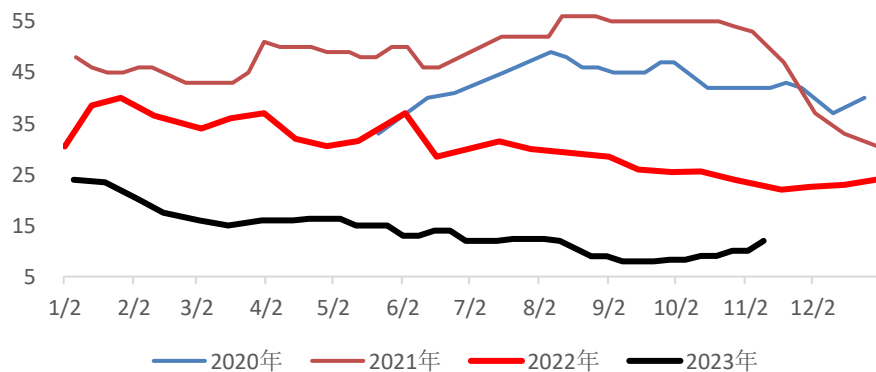
纯碱厂库



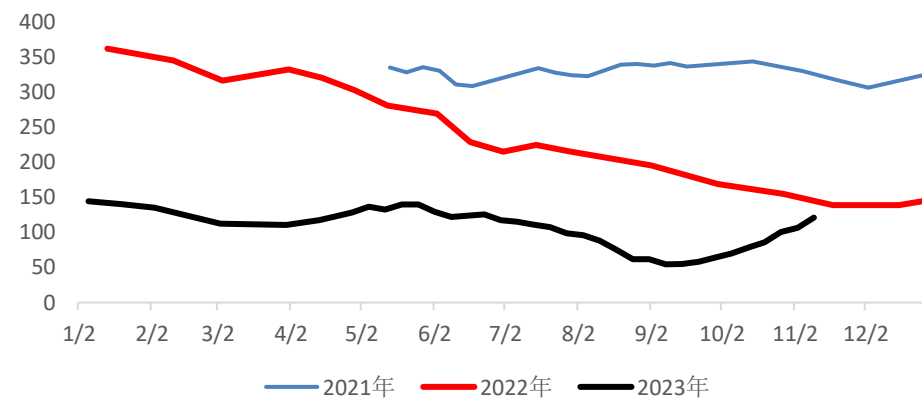
纯碱交割库



玻璃厂纯碱库存天数

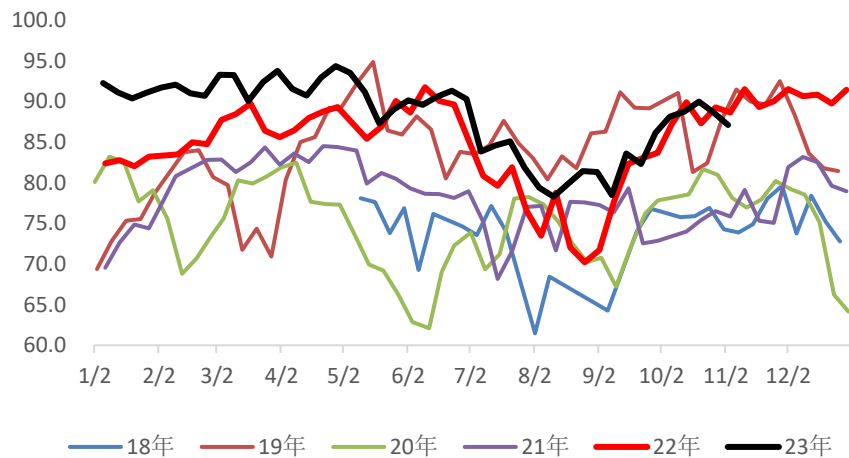


纯碱行业总库存

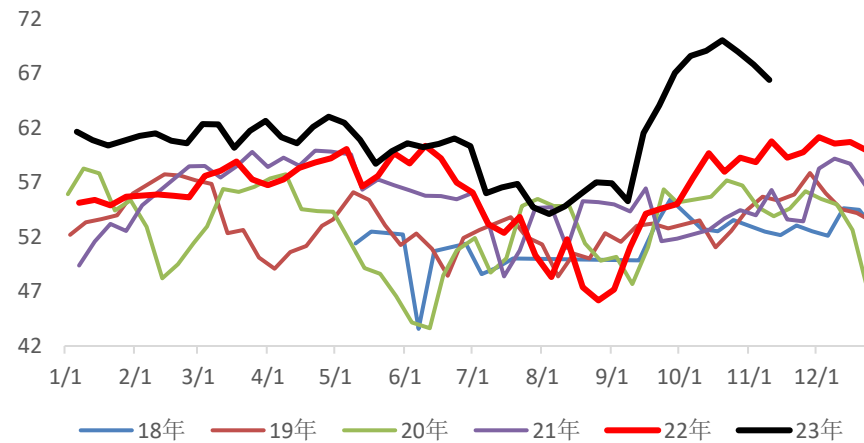


1.1 纯碱供给端高位波动，表需较为稳定

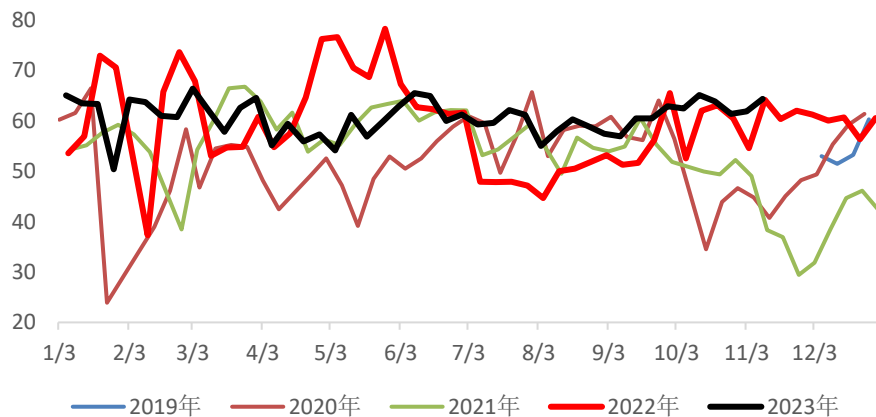
纯碱开工率 (%)



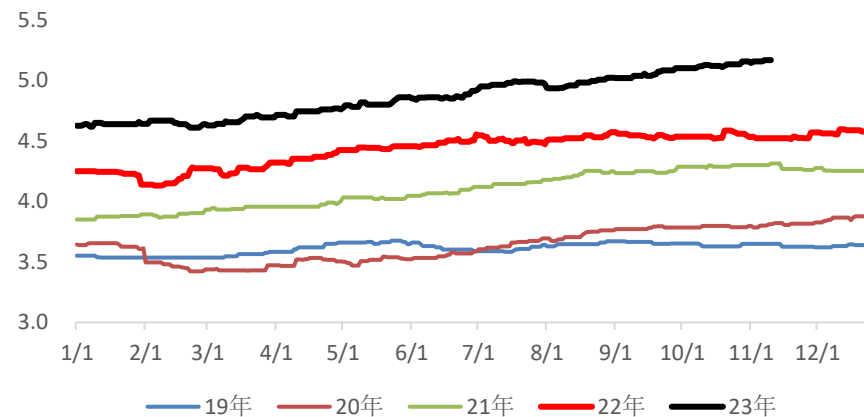
纯碱周产量 (万吨)



纯碱周表需

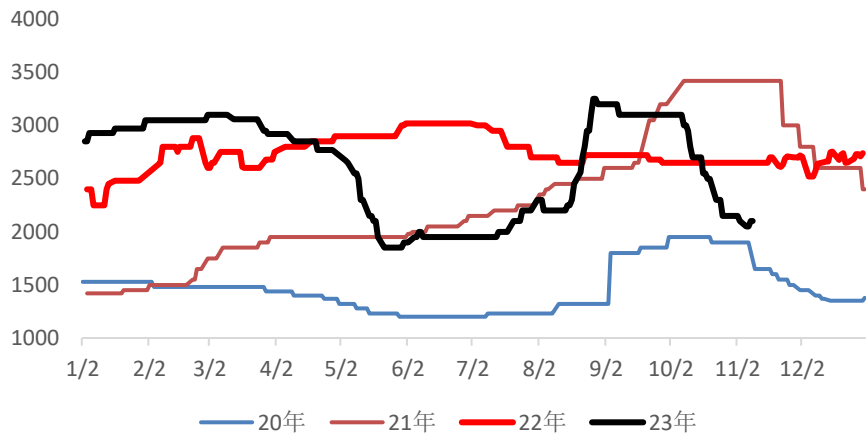


玻璃日耗碱量

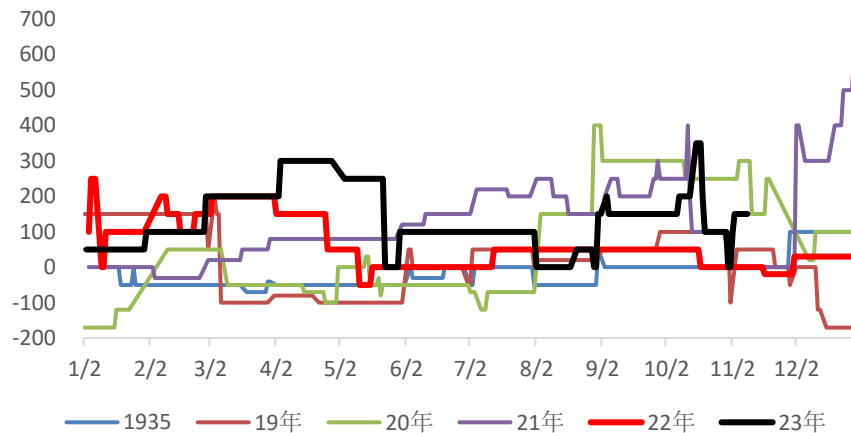


1.3 纯碱价格小幅提涨，成本高位，利润走低

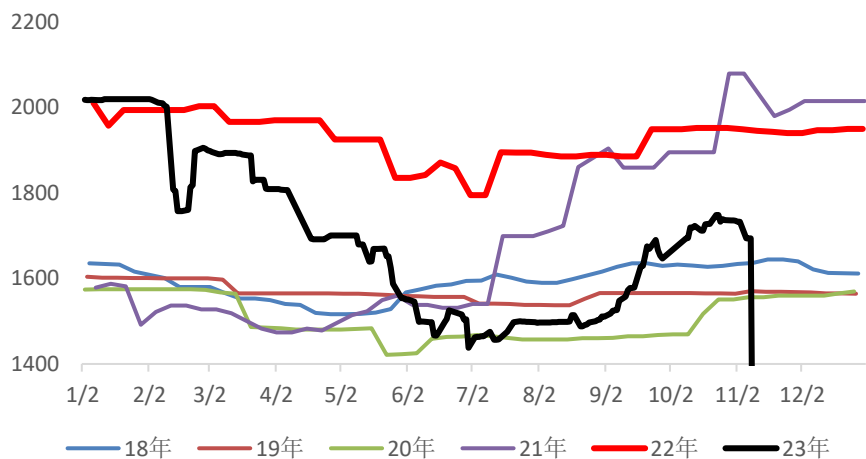
沙河重碱市场价



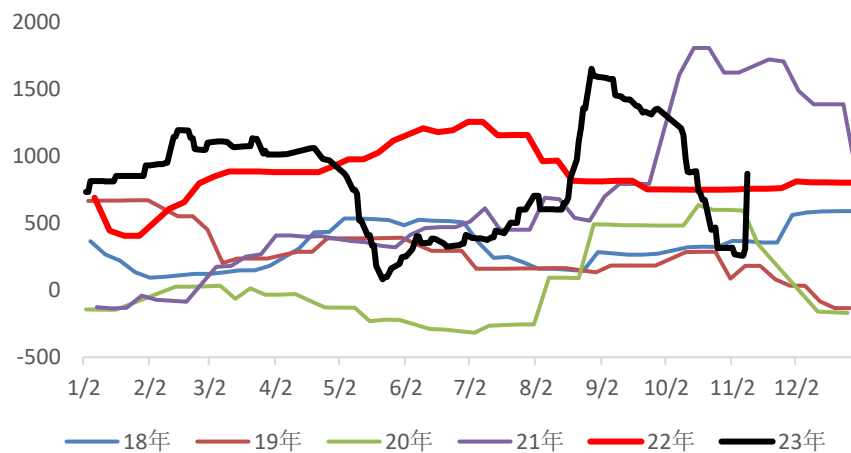
华北重碱-轻碱价差



氨碱法成本

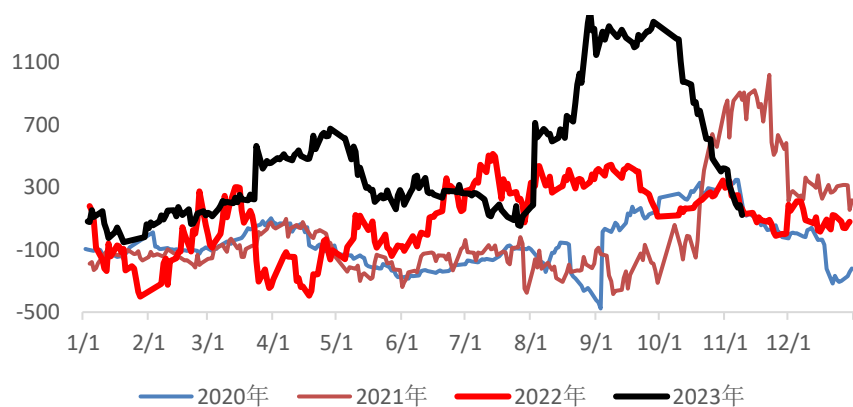


氨碱法利润

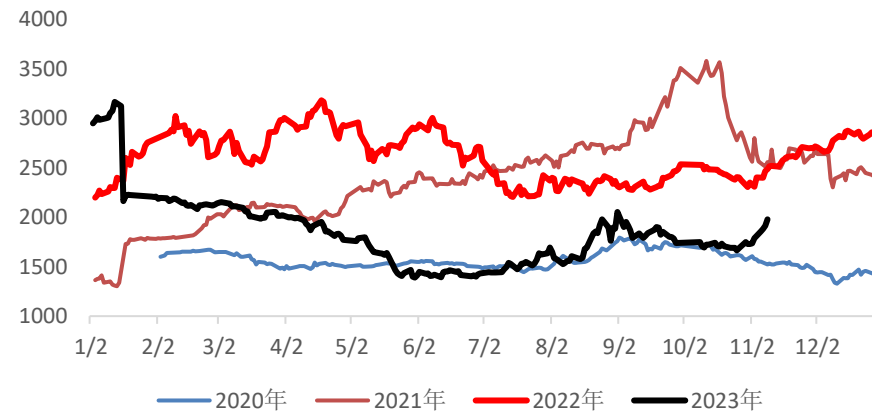


1.4 盘面近期偏强

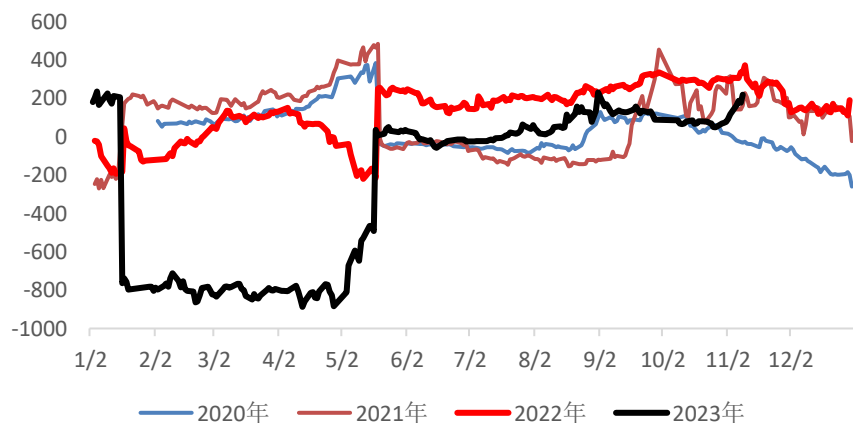
纯碱主力基差



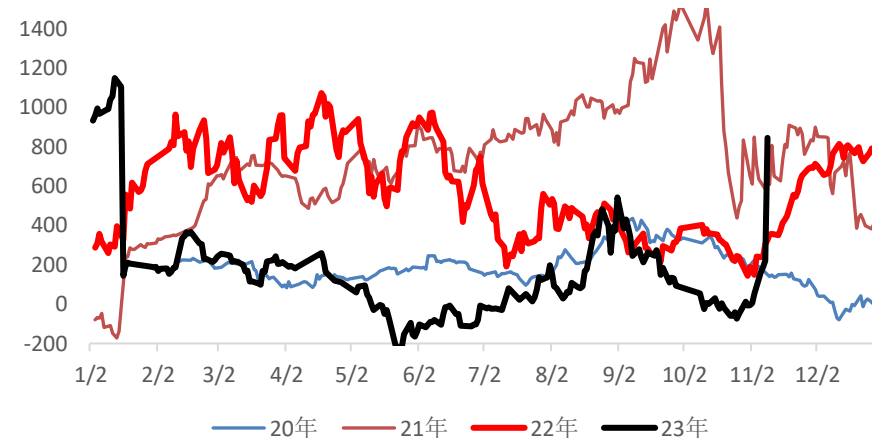
SA01合约



纯碱1-5月差



纯碱01合约盘面利润



方向：震荡偏强

行情跟踪：

- 本周玻璃库存基本走平，现货最低价在1866元/吨，现货价格相对稳定，主产地沙河近期产销相对较好，表明刚需是存在的，但厂家的持货意愿较差，仍是倾向于降价去库存以应对后面的需求淡季以及北方工地停工。
- 到年底，玻璃厂库存或维持当前水平波动，12月份中游的投机冬储可能会接力当前下游的刚需，供需端驱动不明显，而进入冬季，沙河天然气价格有所上涨，当前玻璃高成本天然气制成本在1600元/吨上方，对于盘面存在一定支撑。

向上驱动：

- 下游深加工订单好转、玻璃产销持续好转、地产端资金问题好转、下游重启阶段性备货

向下驱动：

- 复产点火增加、地产成交走弱、成本下移

策略：

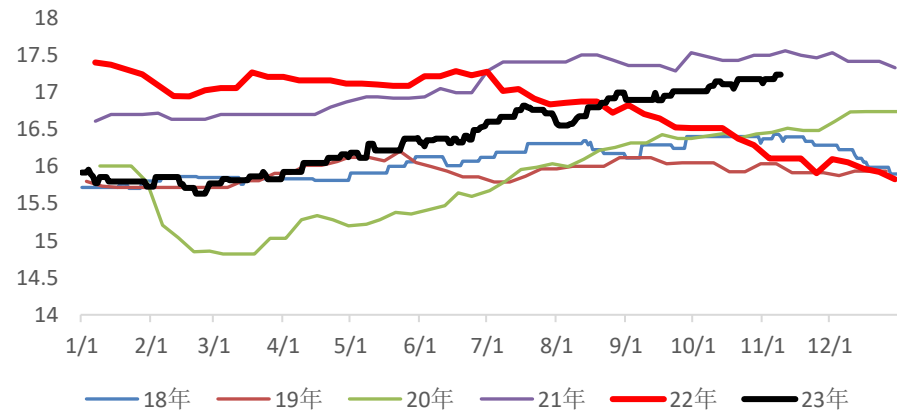
- 震荡偏强

风险提示：

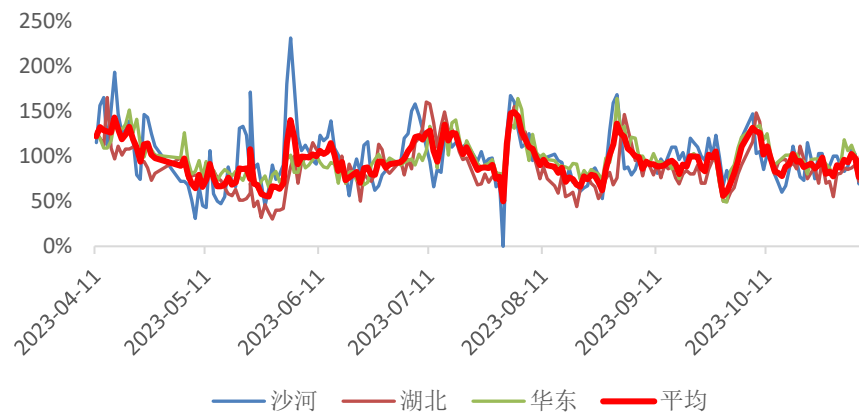
- 玻璃产销好转，下游订单持续好转

2.1 浮法玻璃供给端维持较高位，产销稍走强

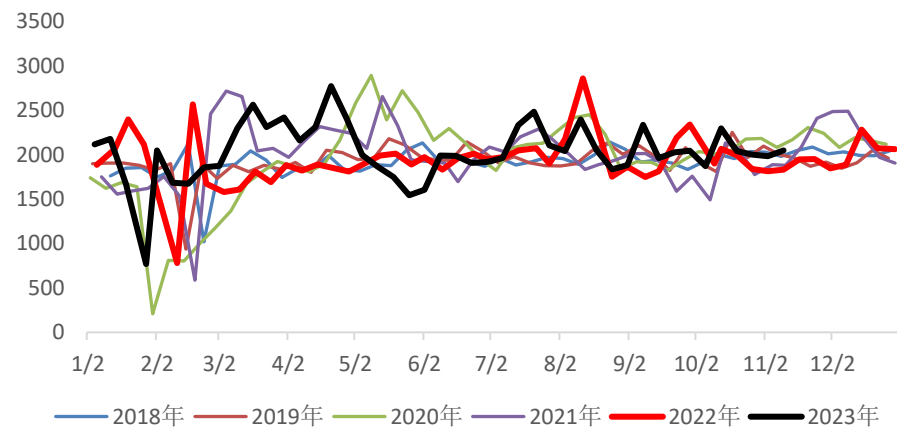
浮法玻璃日熔量（万吨）



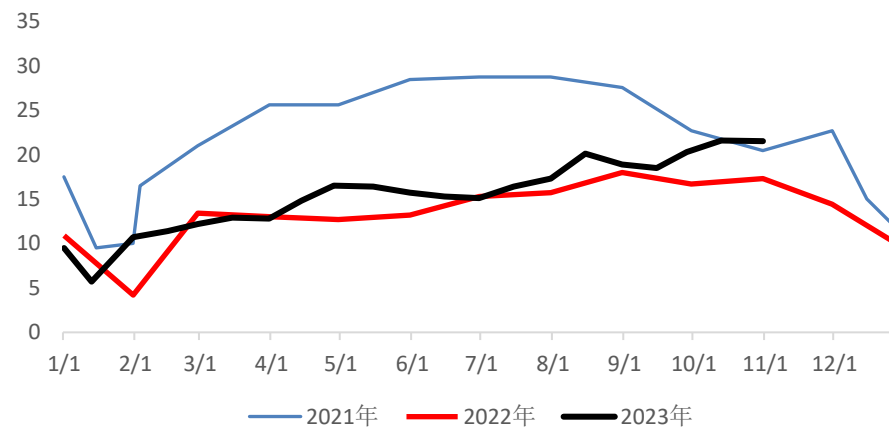
玻璃日度产销



浮法玻璃表需

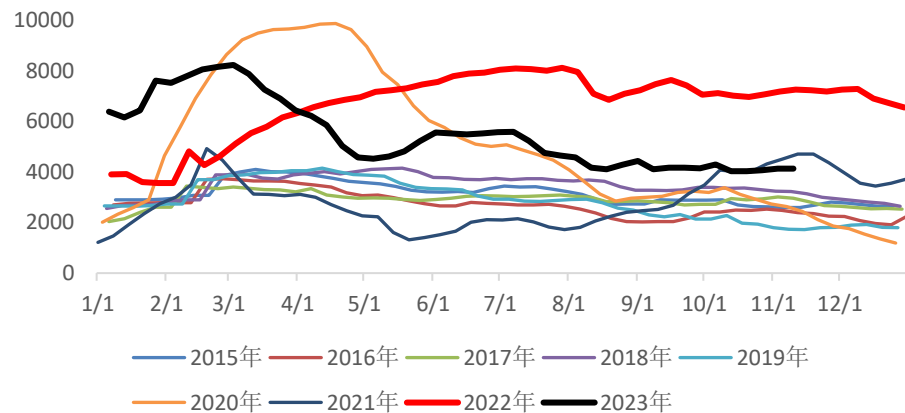


深加工订单天数

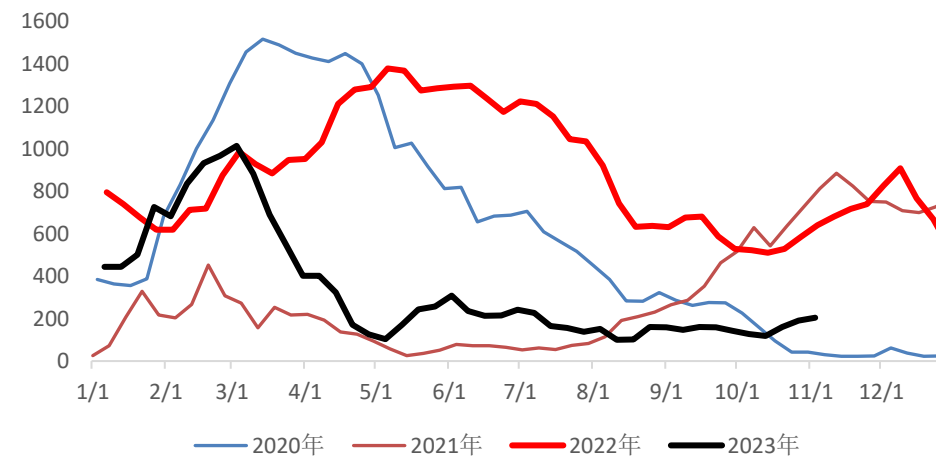


2.2 浮法玻璃库存基本走平

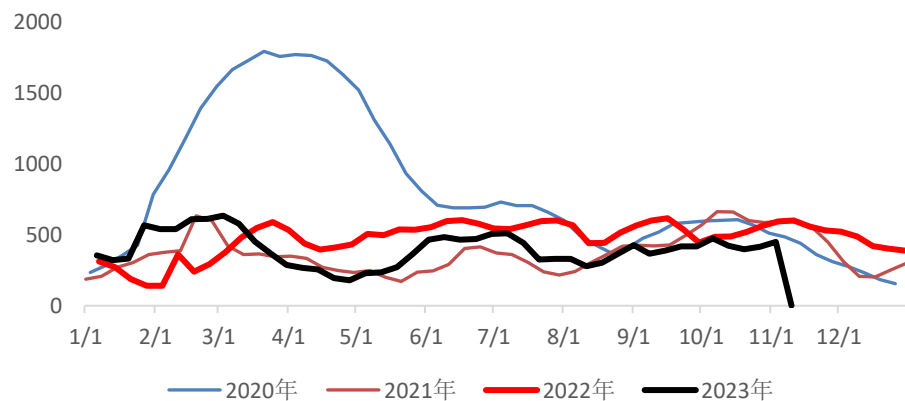
浮法玻璃库存（万重箱）



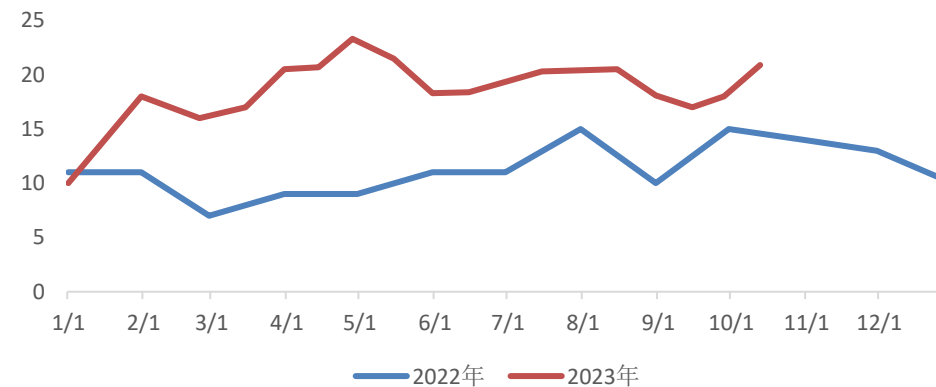
浮法玻璃沙河厂库（万重箱）



浮法玻璃湖北厂库（万重箱）

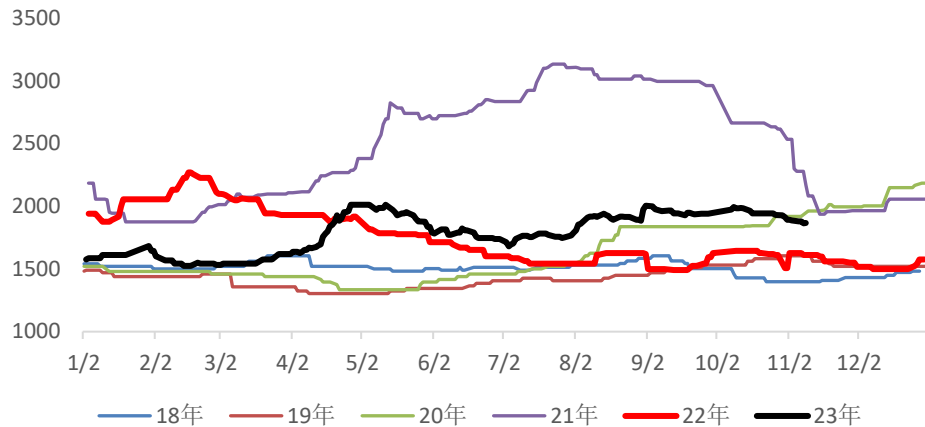


深加工原片库存天数

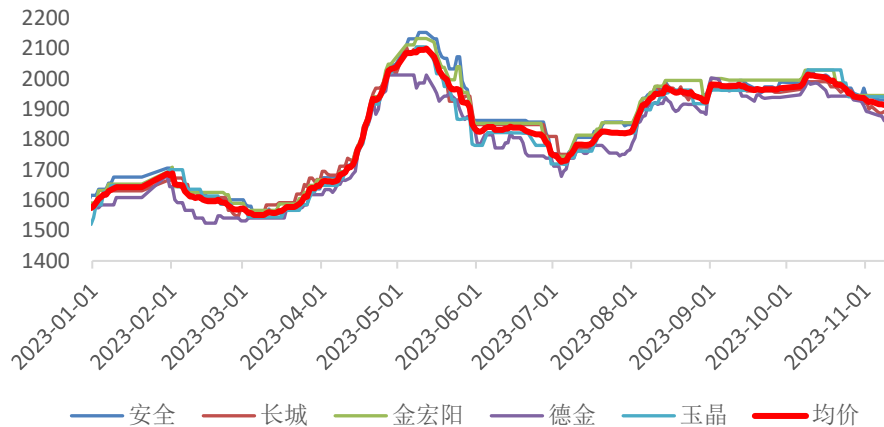


2.3 沙河玻璃现货价格窄幅调整，成本走低，利润相对较好

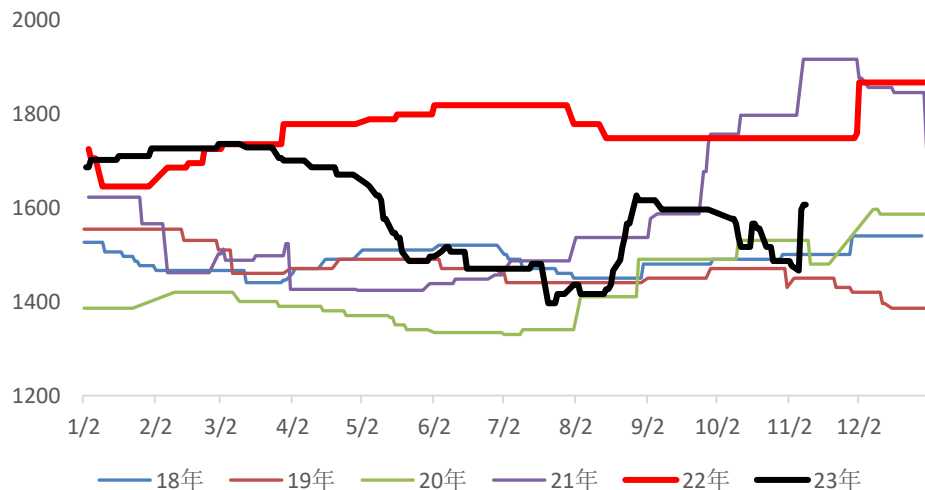
沙河玻璃现货价



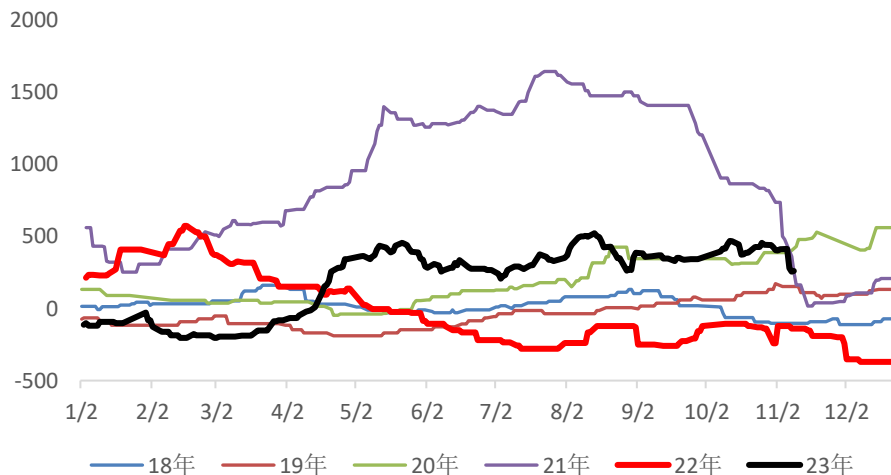
沙河各厂现货价格



天然气制成本

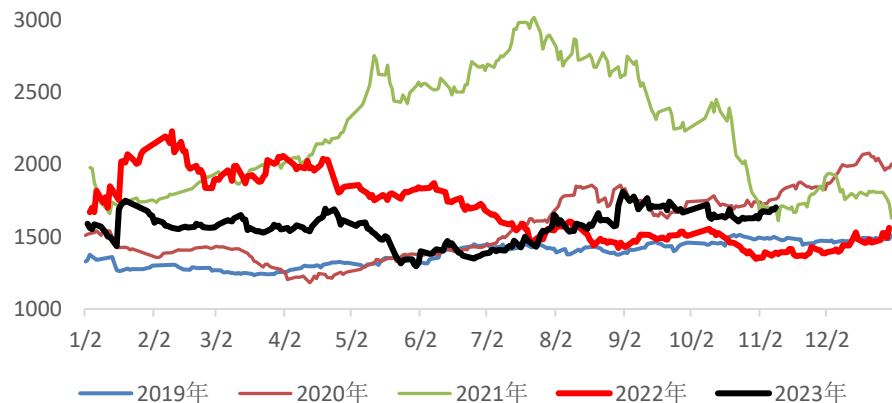


天然气制利润

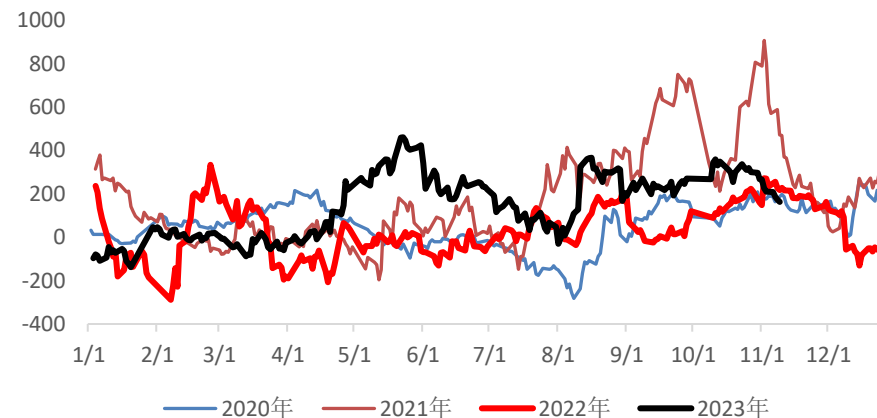


2.4 玻璃盘面震荡偏强

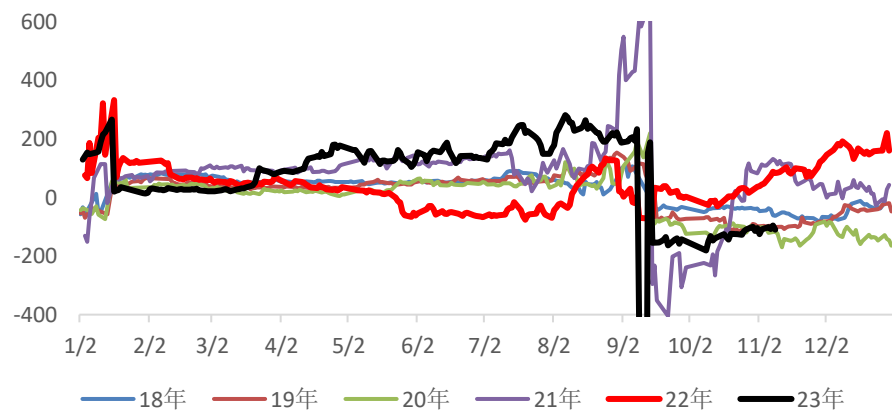
FG01合约



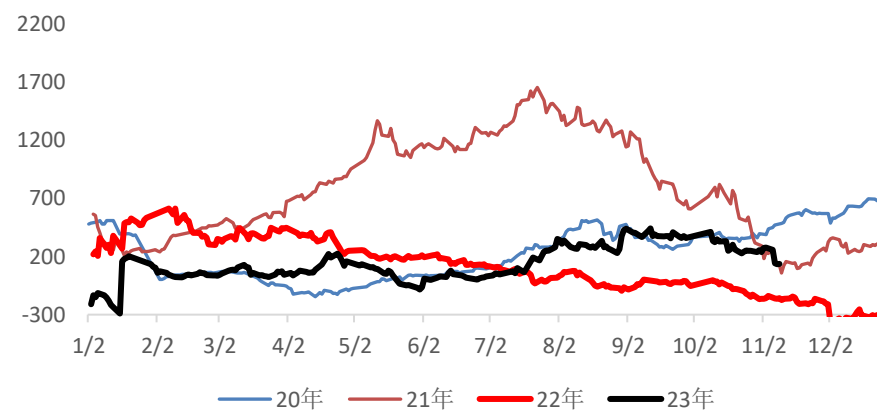
玻璃主力基差



玻璃9-1月差



01气制盘面利润



观点:

- V库存下降明显，出口询盘积极。日度贸易商成交量环比走强，基差大幅走弱至01-180附近。山东氯碱一体化综合利润-300附近。开工率环比走高，后期检修量损失预计增大。PVC下游开工率环比和同比均小幅走弱。受本周出口新签单环比放量增加和下游采购，上游预售量环比增加。天津FOB报价730美元/吨，出口成交报价低于内盘。台塑出台11月报价下调100美元/吨。

向上驱动:

- 绝对价格低位

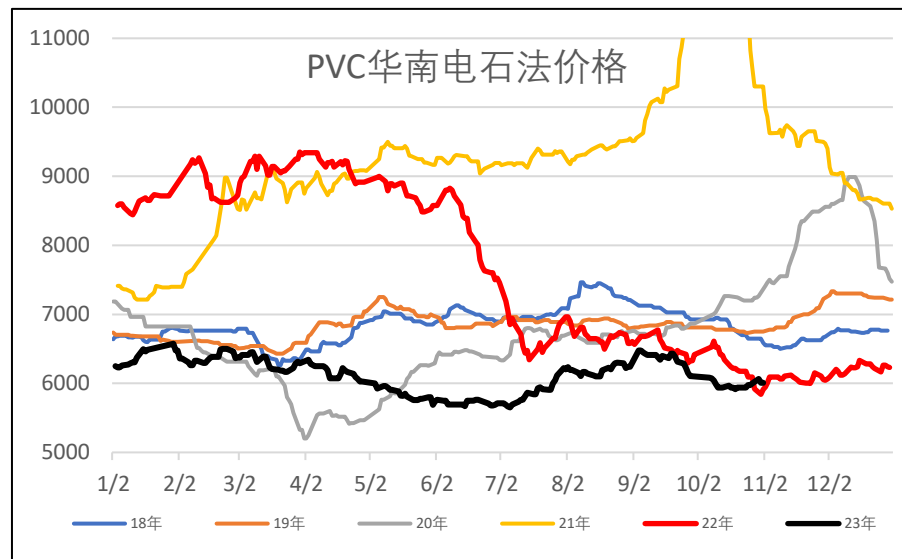
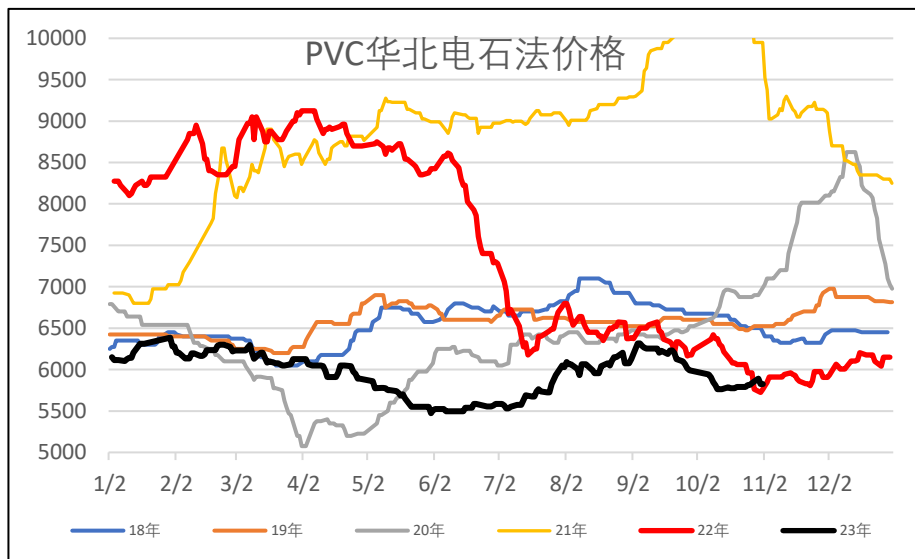
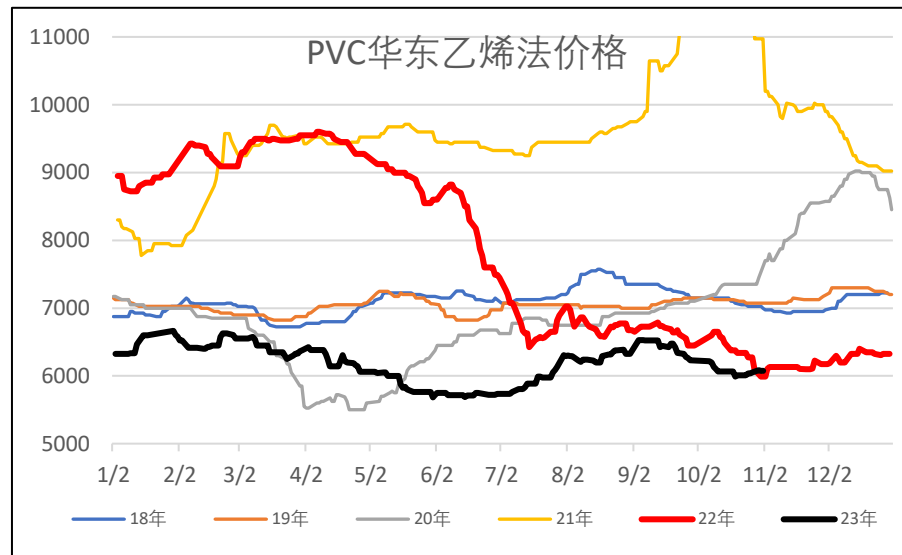
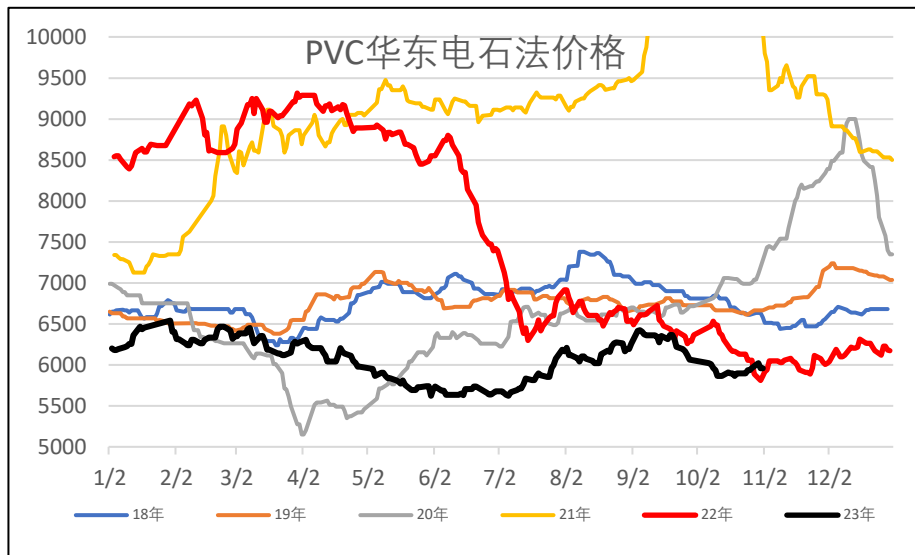
向下驱动:

- 库存同比高位、终端需求订单差、仓单巨大

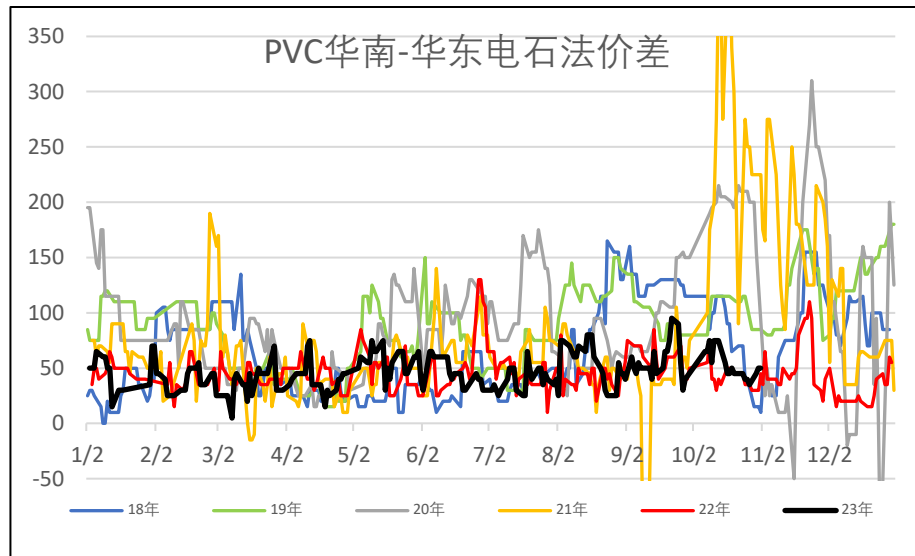
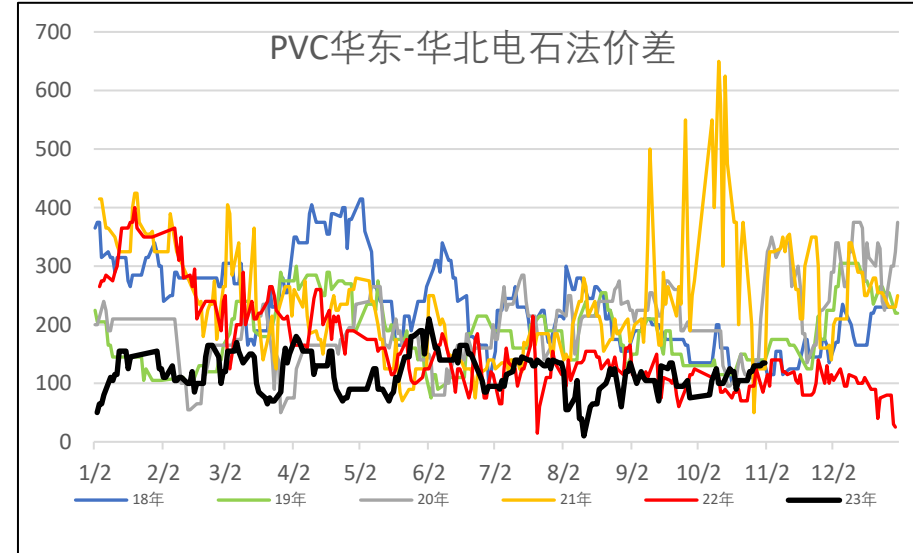
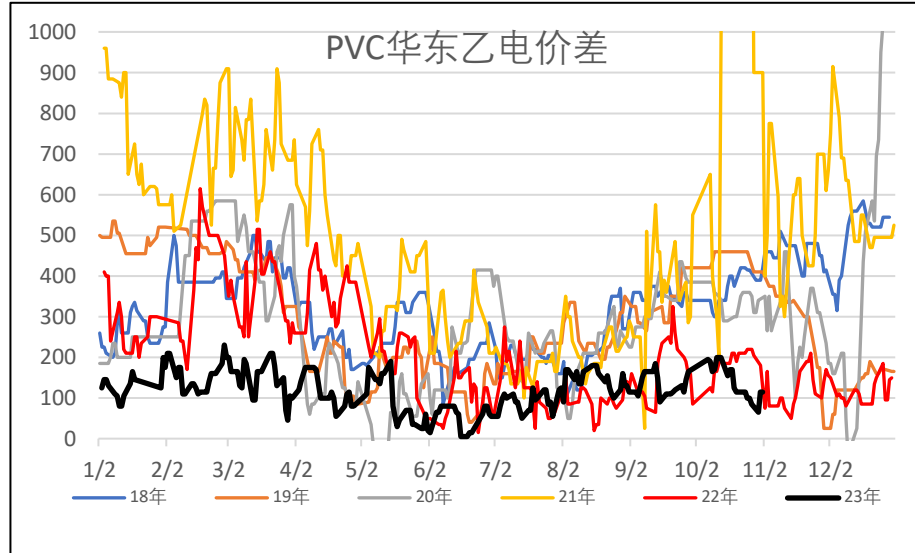
策略：反弹偏空

风险提示：新装置投产不及预期、PVC大幅去库

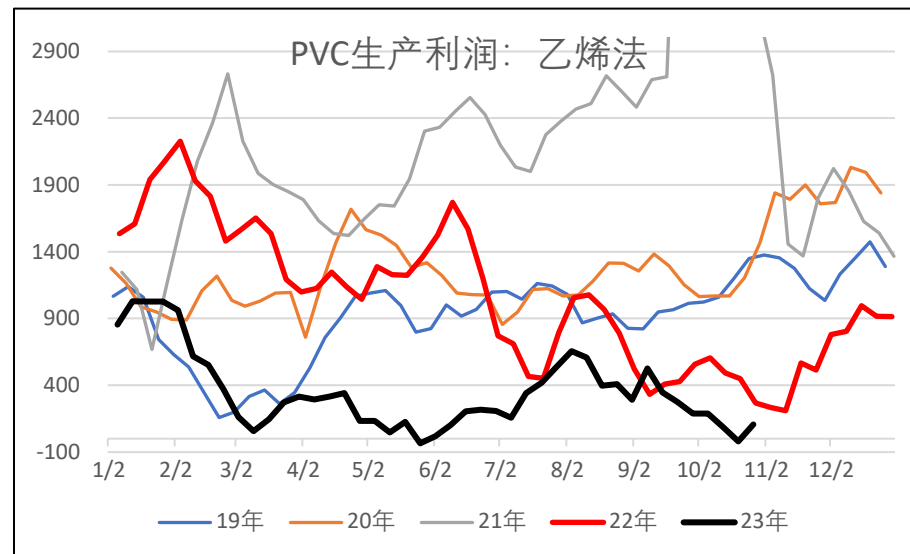
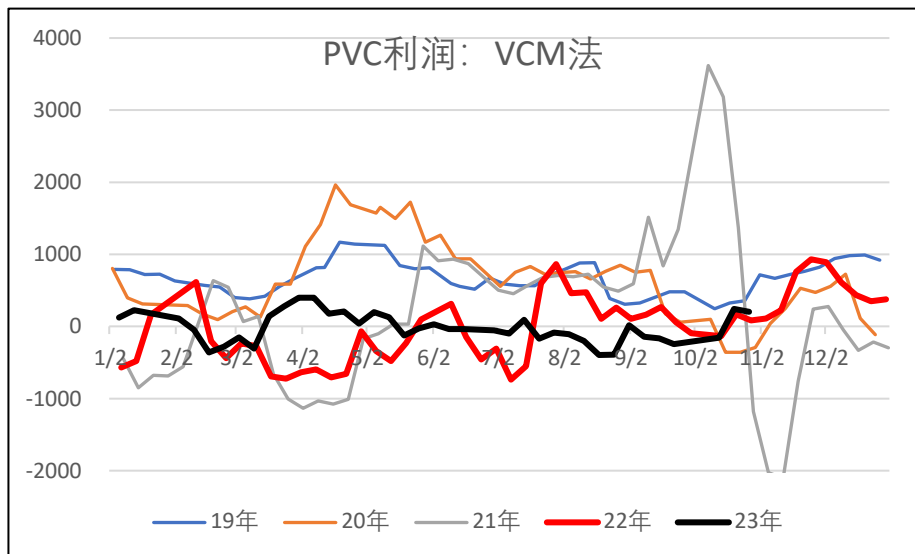
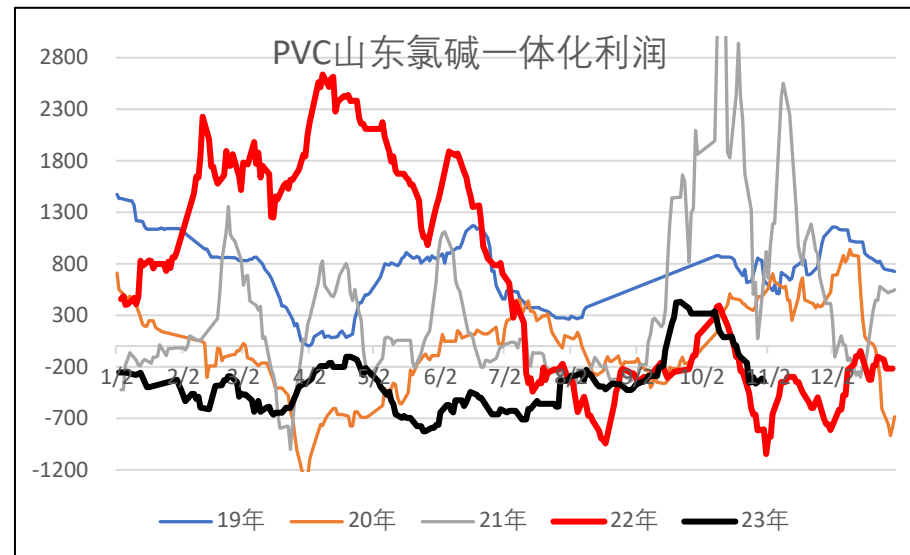
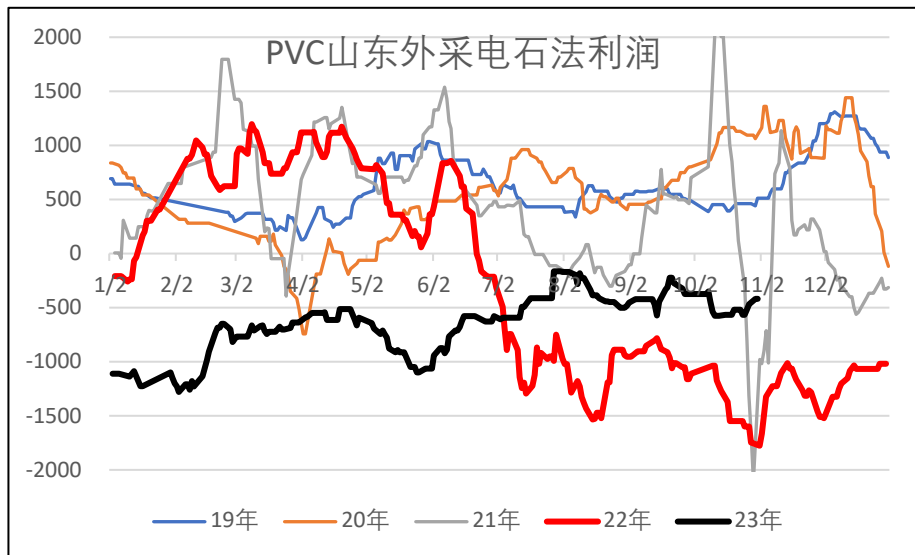
2.1 PVC乙烯法和电石法价格低位震荡



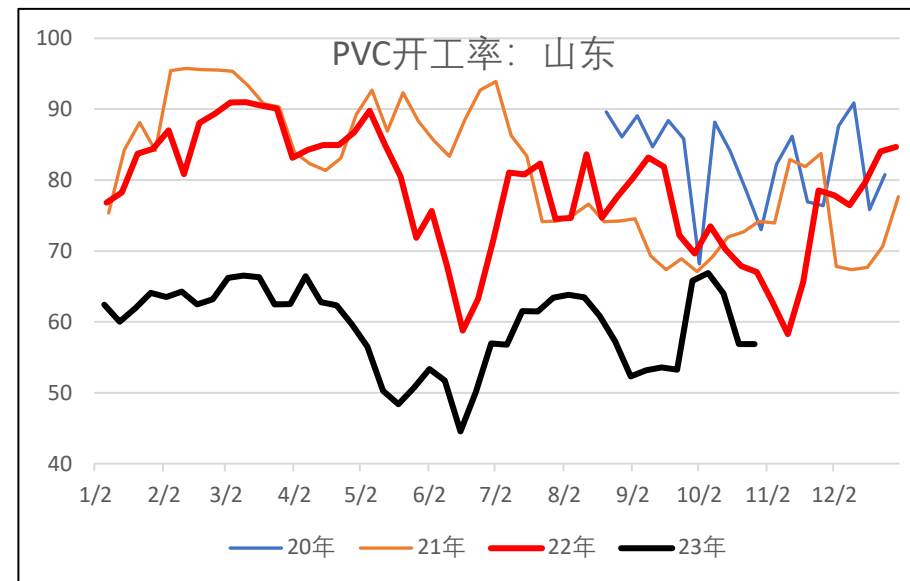
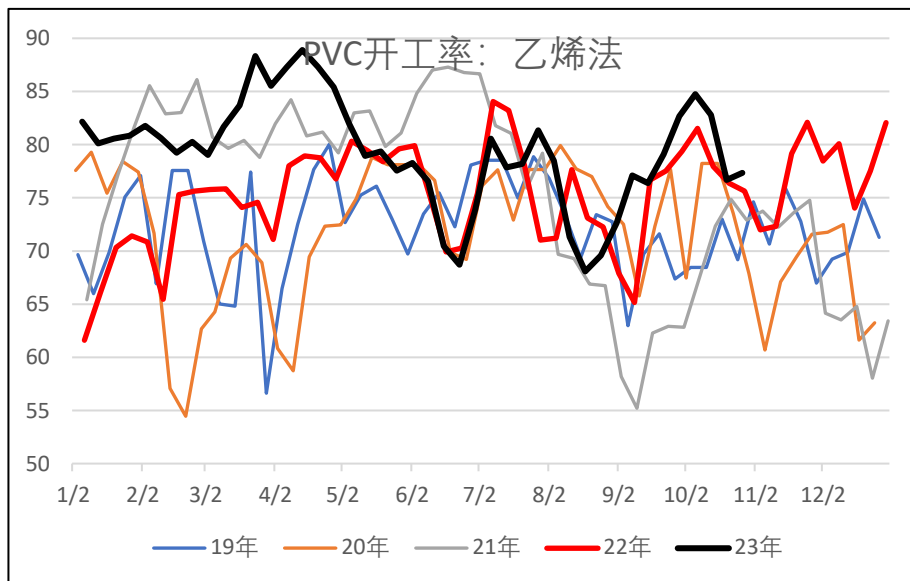
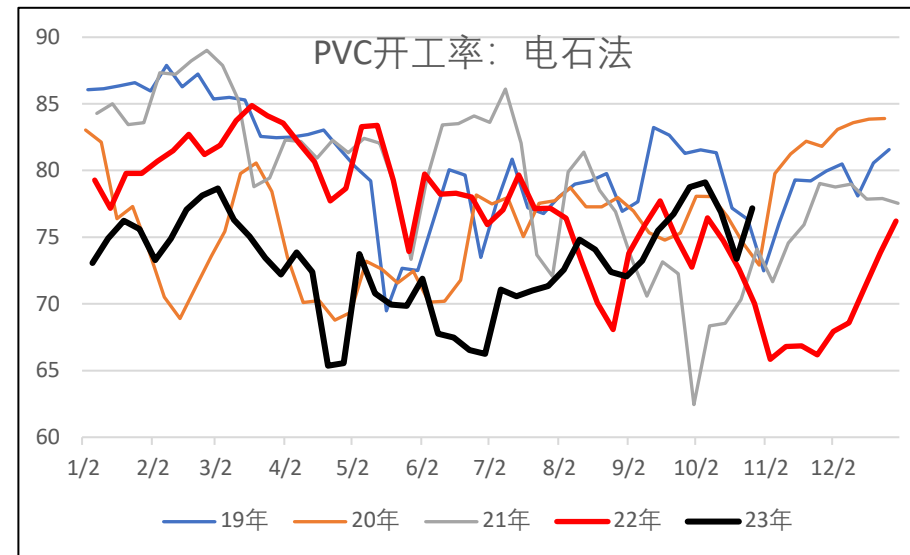
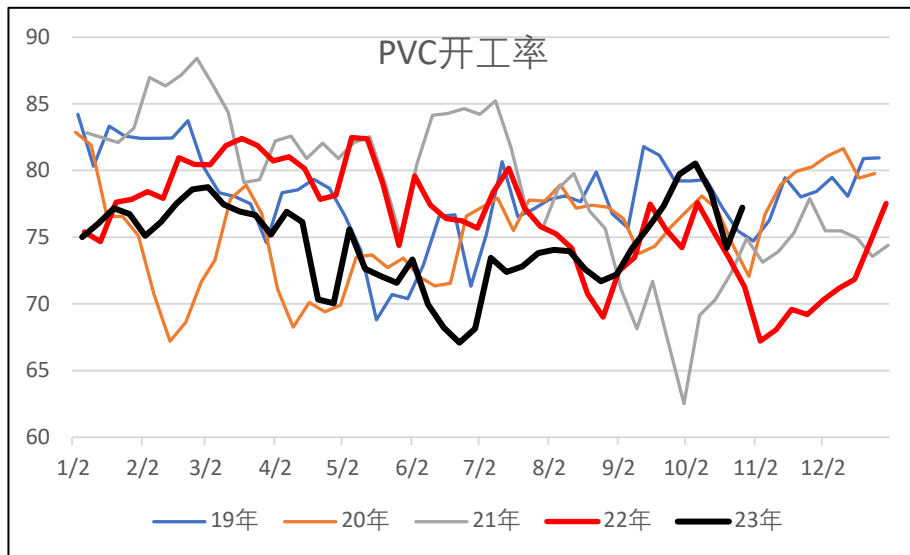
2.2 PVC区域价差缩小



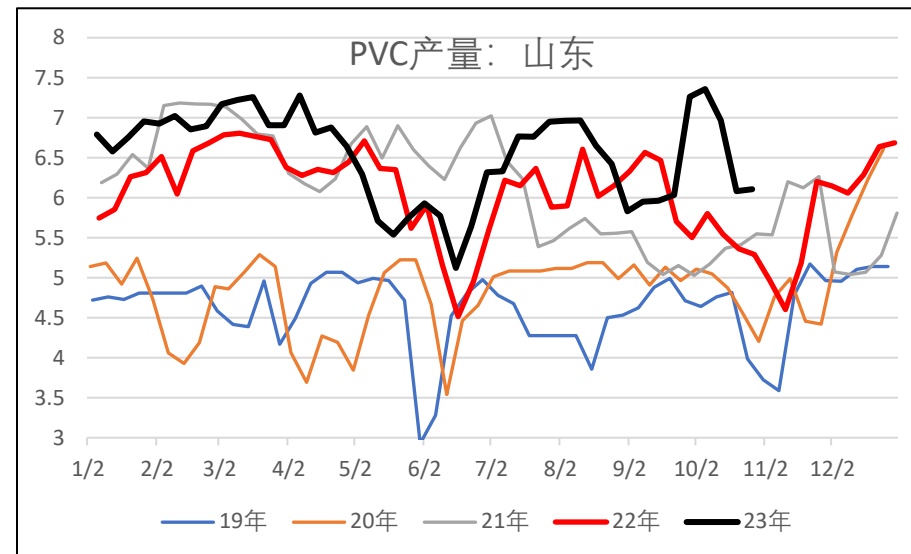
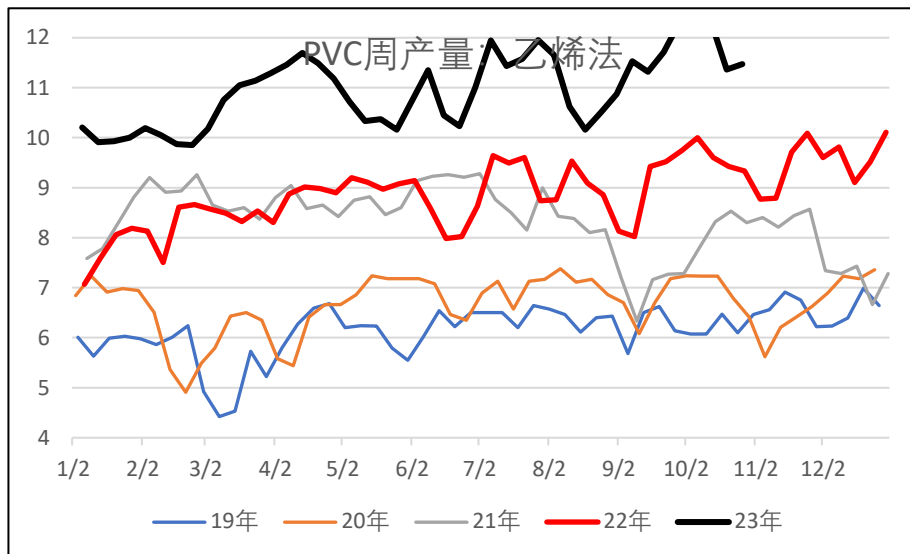
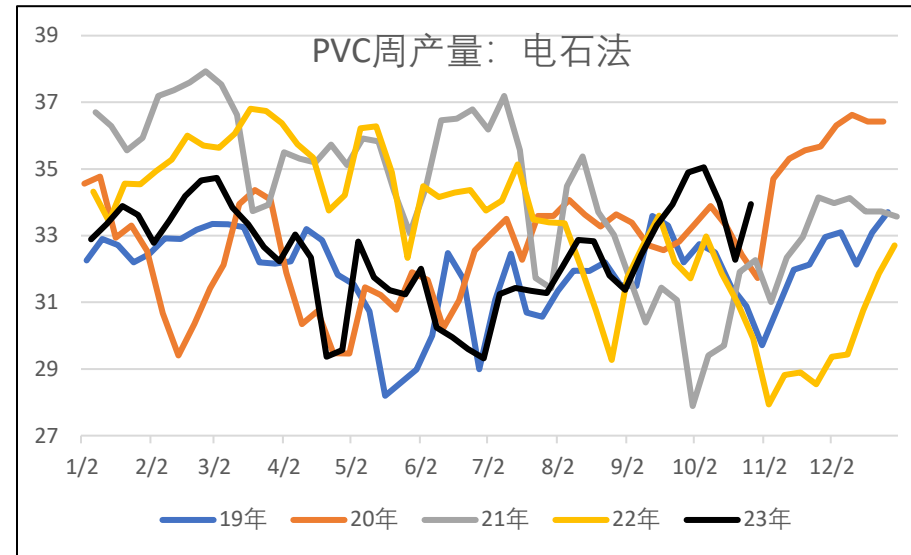
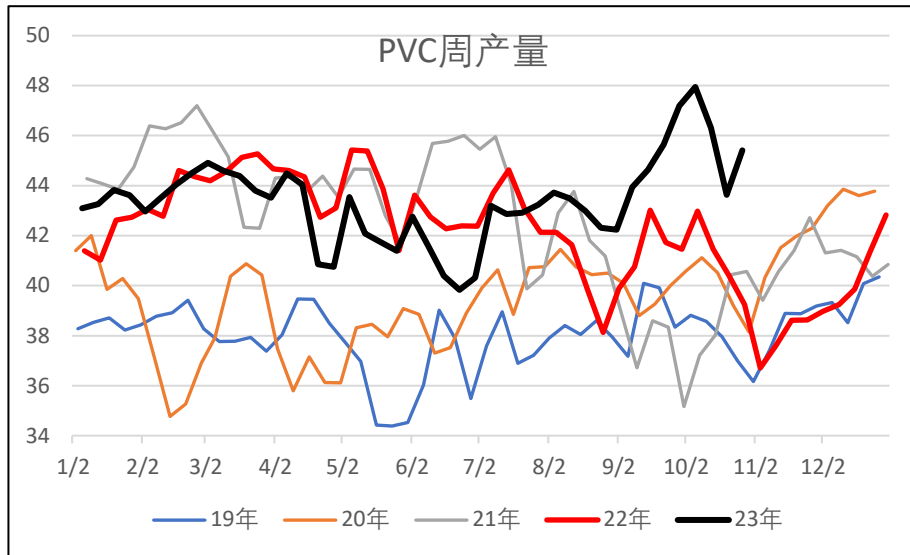
2.3 外采电石法利润亏损减少，PVC和氯碱一体化利润下降



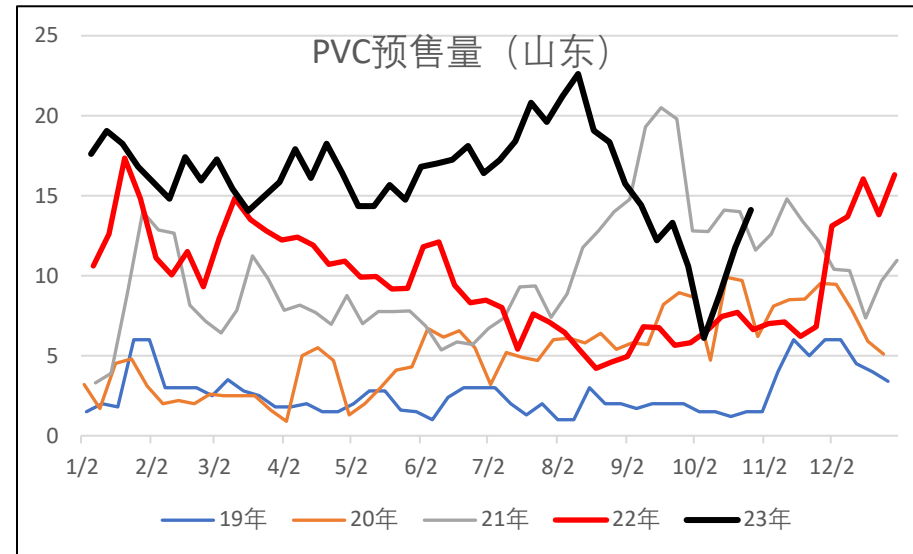
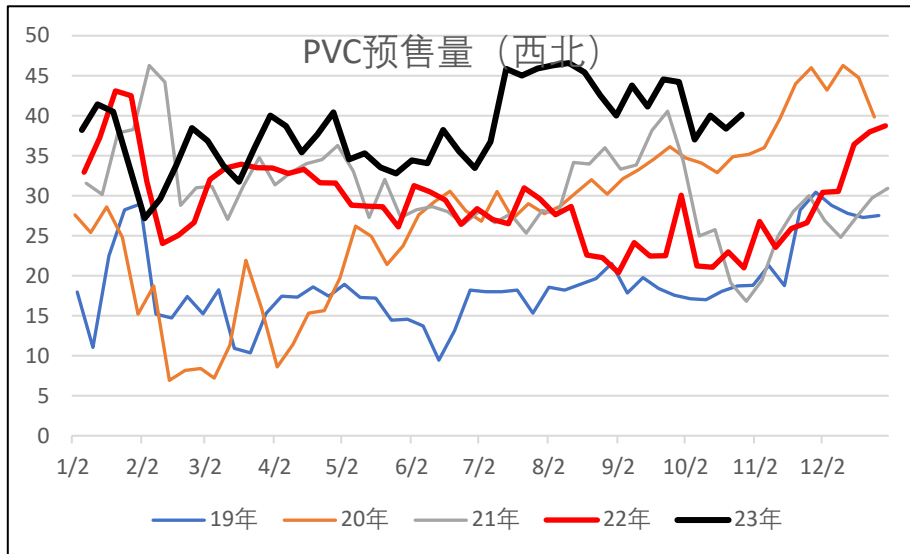
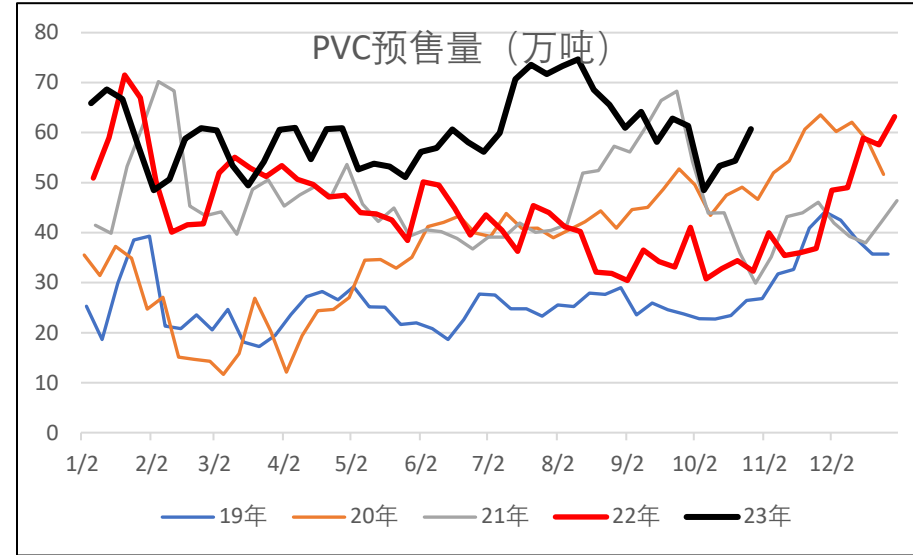
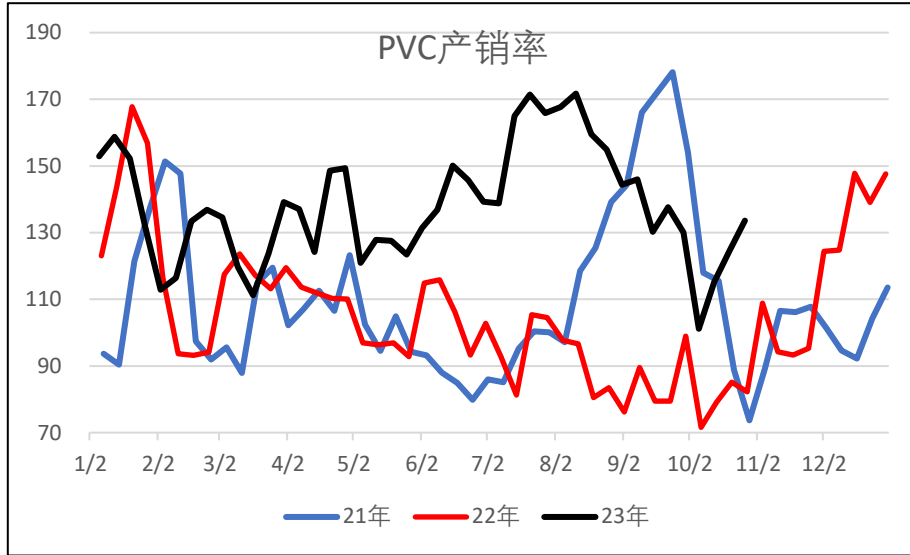
2.4 PVC开工率环比上升



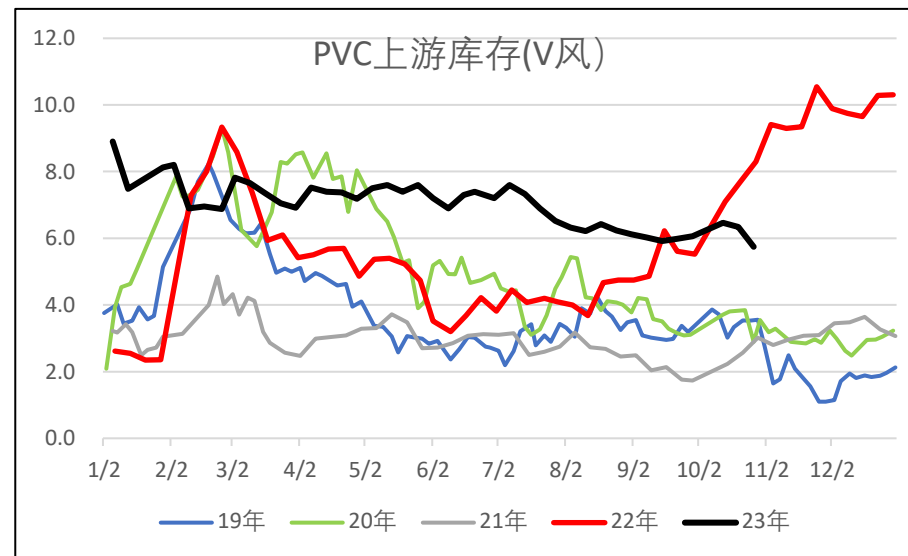
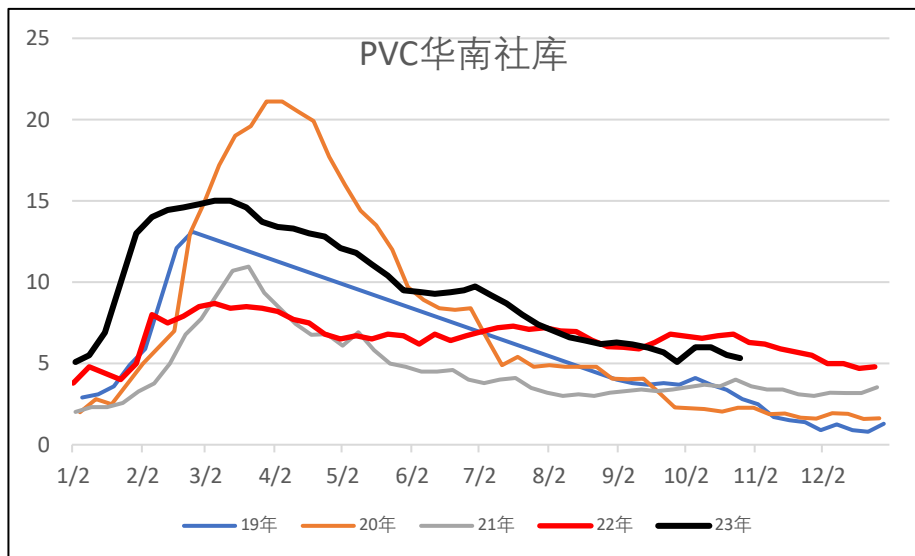
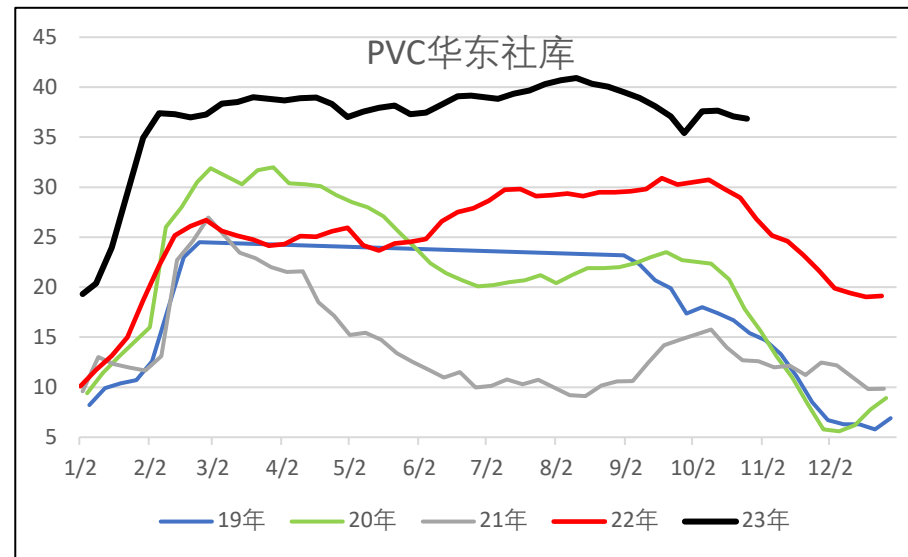
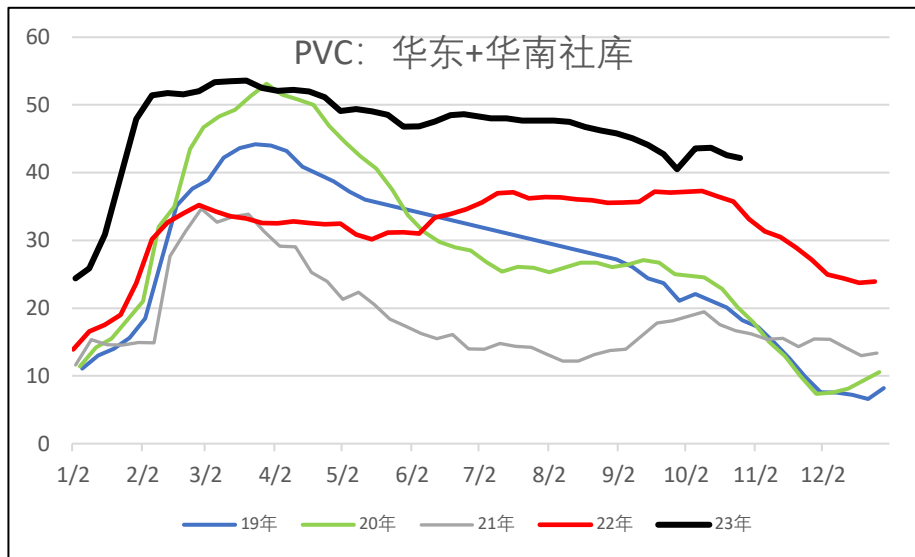
2.5 PVC周产量环比上升，同比仍处高位



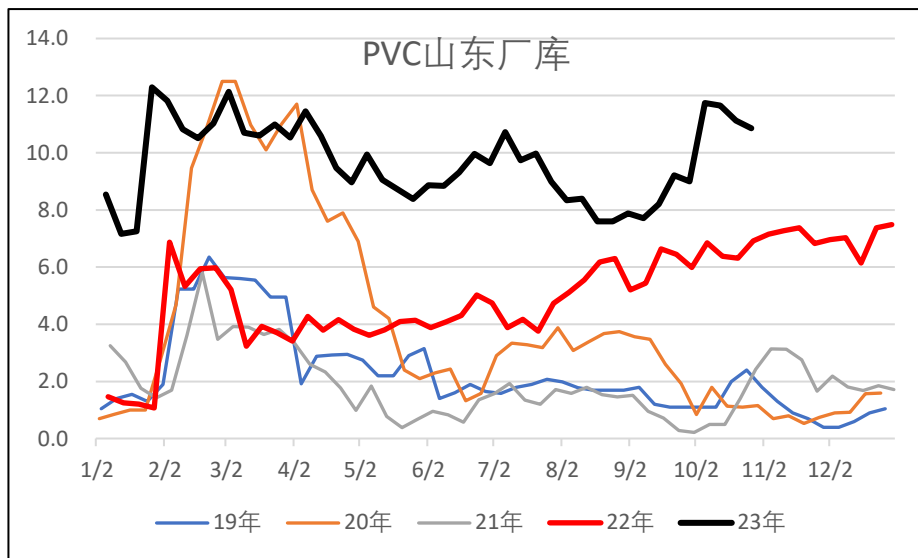
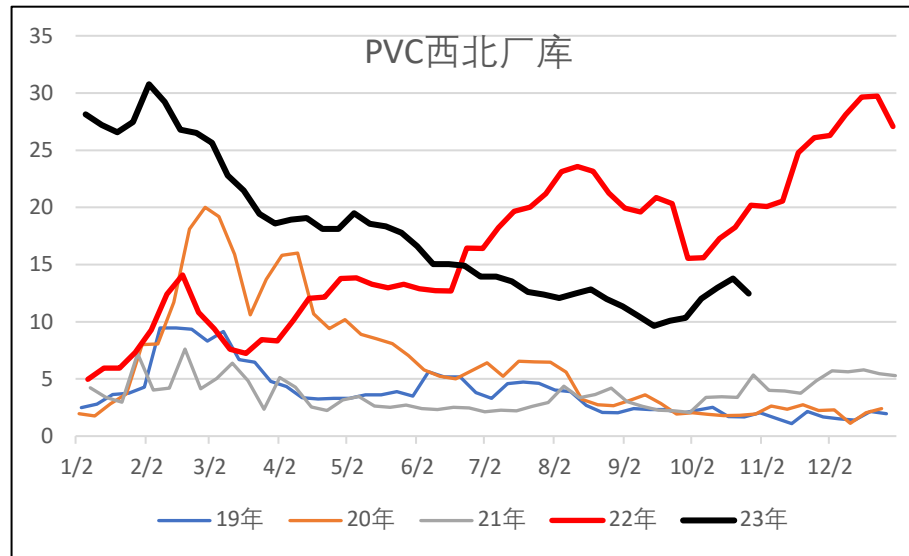
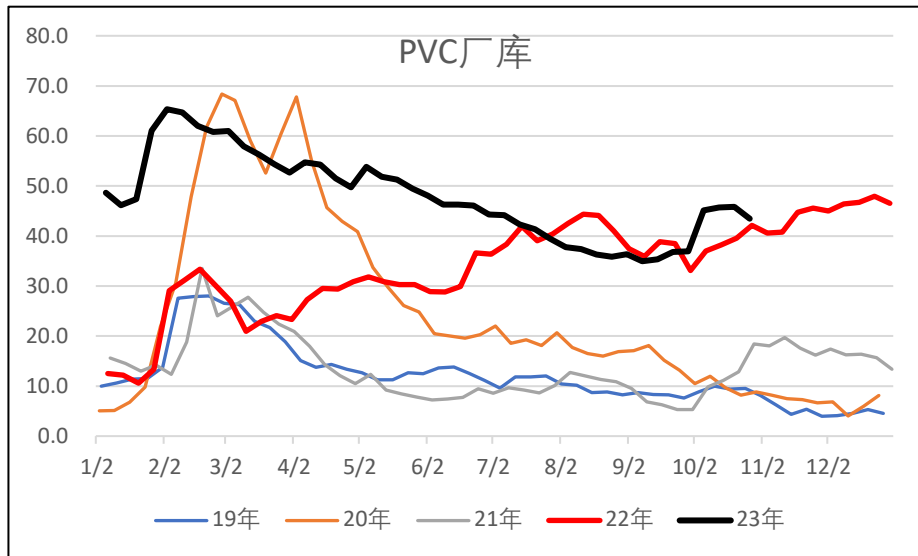
2.6 PVC产销率和预售量环比和同比均走高



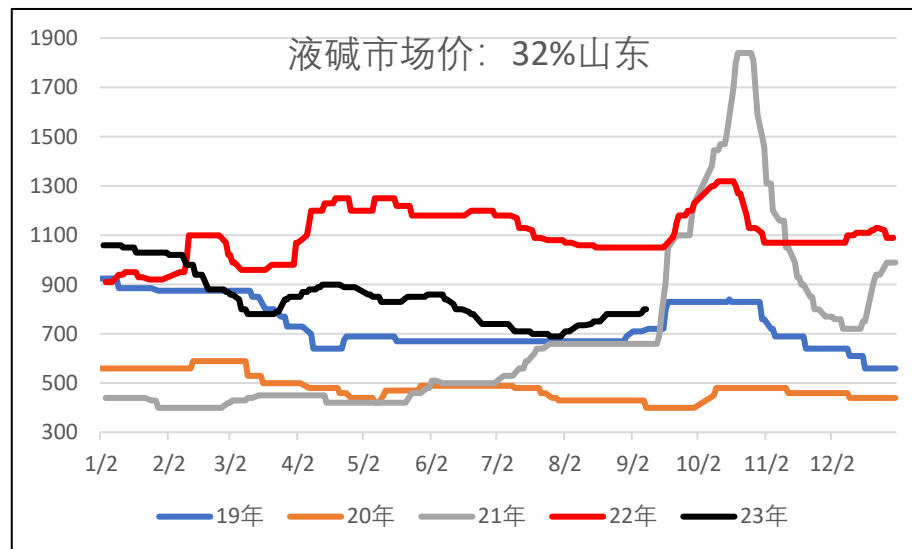
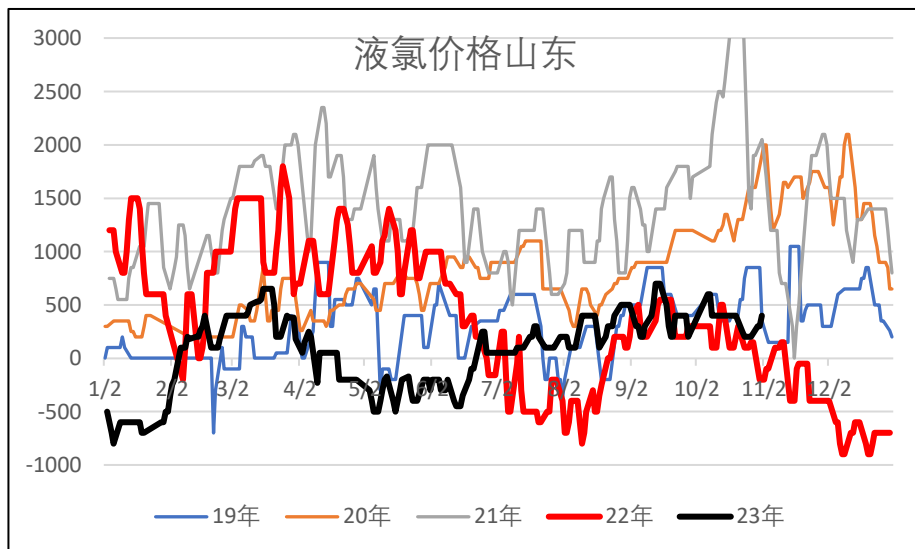
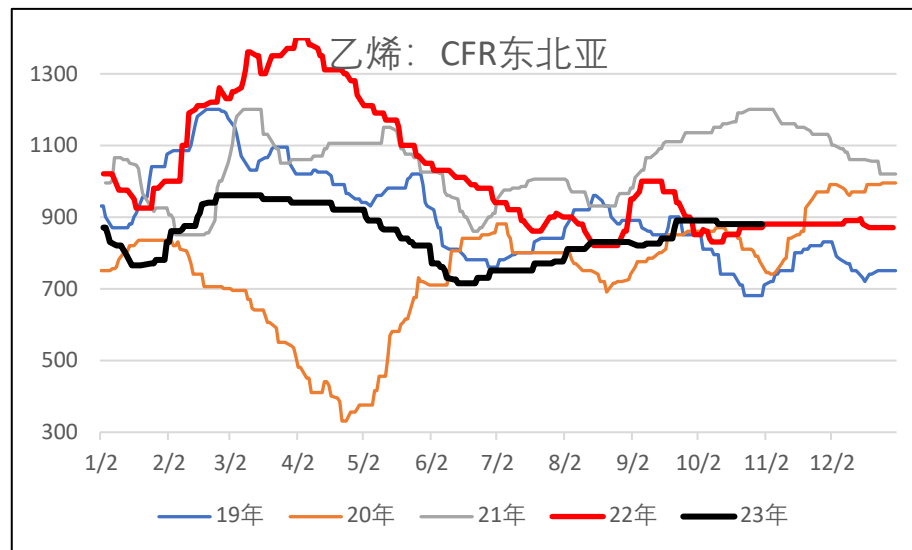
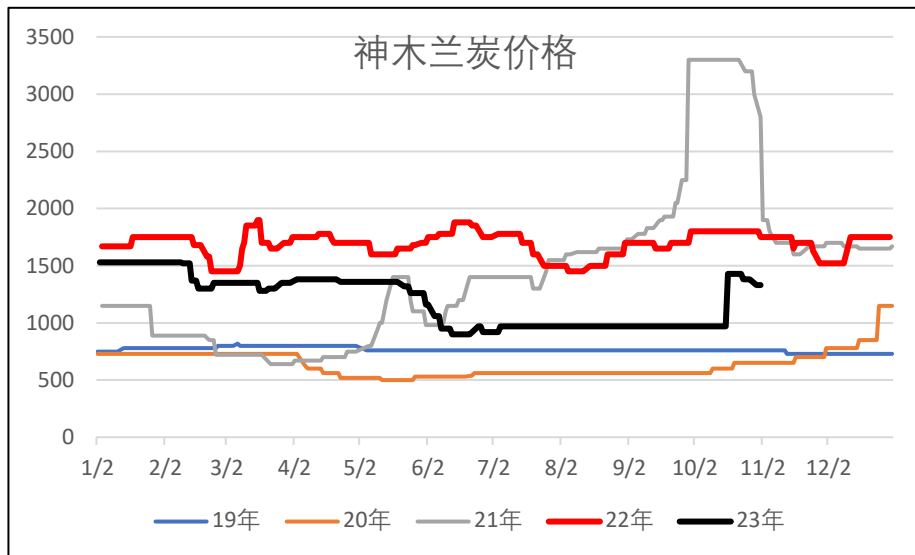
2.7 PVC社会库存环比略下降，但同比仍处高位



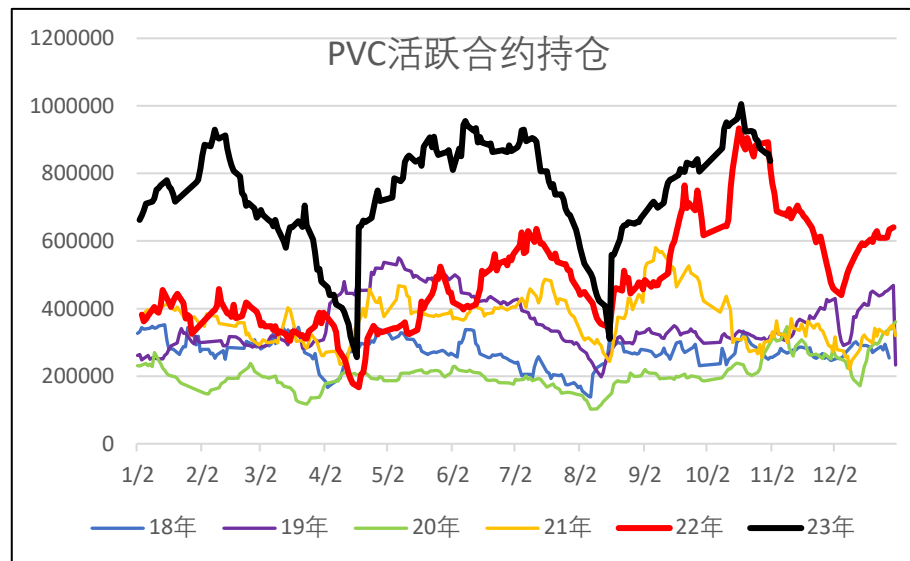
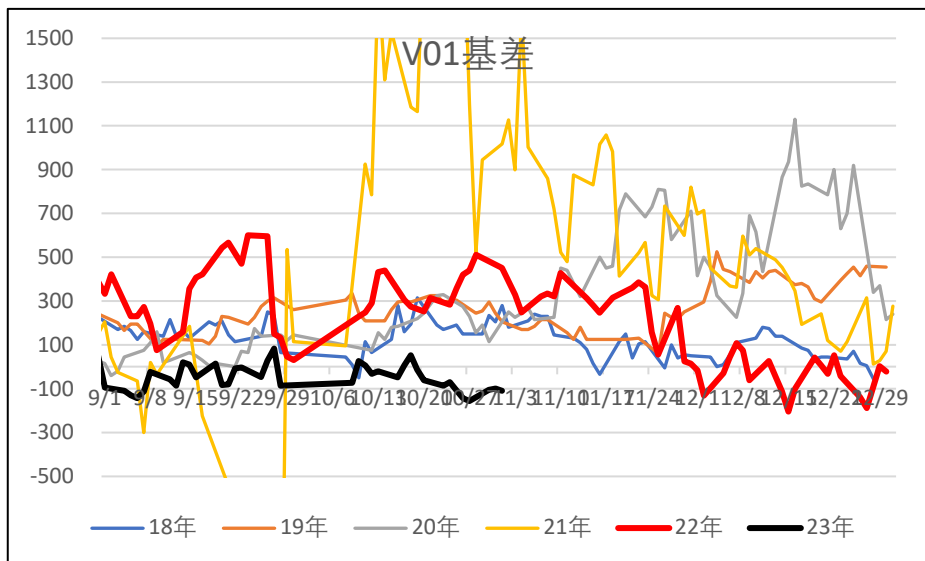
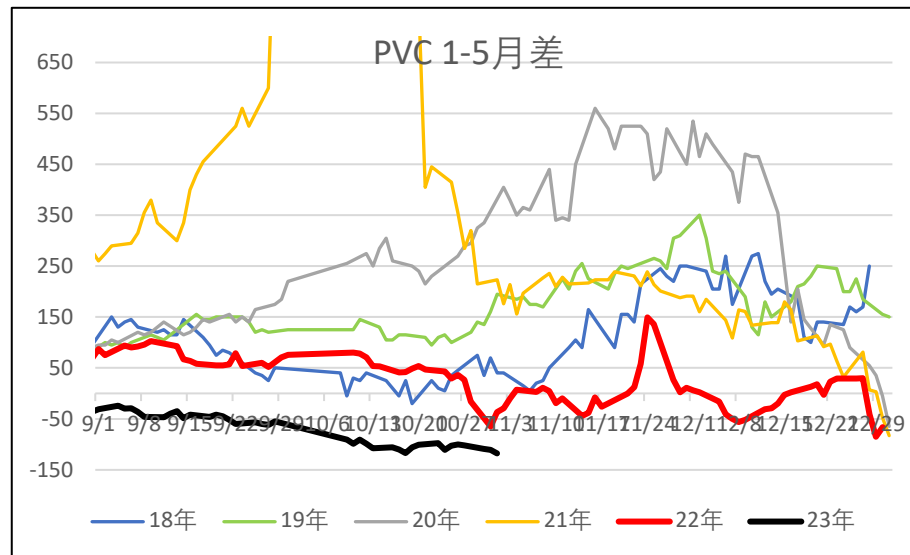
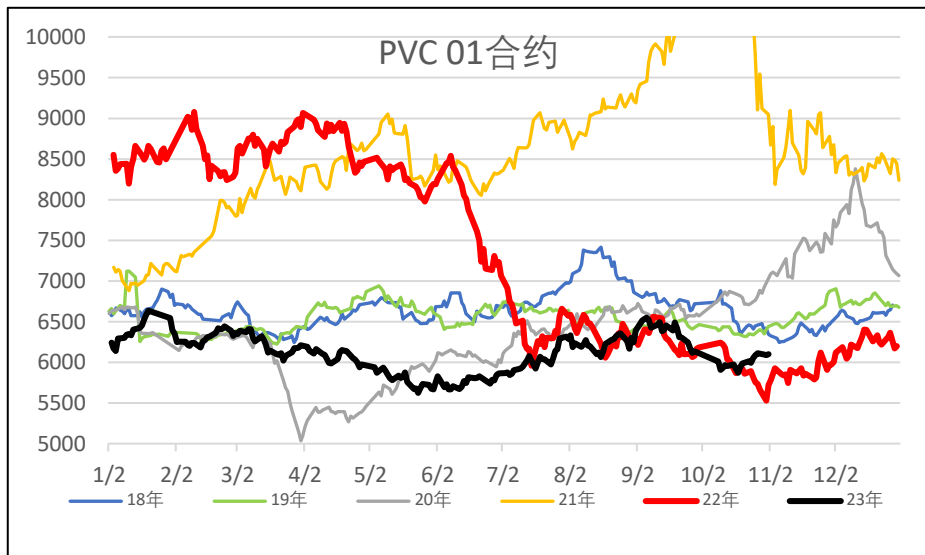
2.8 PVC厂库环比下降



2.9 PVC其他原料价格



2.10 V1-5月差持续走反套，-220附近到无风险套



本报告基于本公司研究院及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表恒力期货有限公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“恒力期货有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

谢谢观看

Thanks for watching



研究团队

| | | | | | | | |
|-----|-----------|----------|-----|-----------|----------|-----|-----------|
| 刘文波 | F03095242 | Z0017330 | 朱展天 | F3082956 | Z0016234 | 潘诚成 | F3081830 |
| 郭嘉君 | F3083904 | Z0016668 | 黄科 | F3082924 | Z0017898 | 程驰文 | F03112826 |
| 贺涵 | F03089954 | Z0016783 | 王阳 | F3085280 | Z0016385 | 龚慧娴 | F03105896 |
| 周云 | F03089066 | Z0016657 | 尹嵘 | F3080813 | Z0019213 | 王青青 | F03116687 |
| 杨怡菁 | F03090247 | Z0016789 | 董嘉奕 | F03119656 | Z0019597 | 许家浩 | F03102230 |
| 万承植 | F03086250 | Z0016538 | 徐通 | F03093736 | | | |