

投资咨询业务资格：
证监许可〔2012〕338号

恒力期货化工品日报

20231114

恒力期货研究院

恒力一眼通：油品-芳烃

油品产业链数据	2023/11/13			苯乙烯相关价格、成本及利润	11月13日	聚酯产业链数据	11月13日		
Brent	80.9	BU12	3587	纯苯华东主流价	7715	PX05	8448	聚酯原料成本	6342
EFS	0.4	山东现货	3580	纯苯 (CFR中国-美元)	893	石脑油	630	聚酯切片利润	-386
SC01	597.1	华东现货	3650	乙烯价格 (CFR东北亚-美元)	865	PX 台湾CFR	998	聚酯切片利润	8
SC03	596.4	山东基差	123	纯苯现货	7775	PX 韩国FOB	980	POY利润	-242
SC仓单成本	618.2	华东基差	63	纯苯M1	7635	PX加工费 (美金)	368	DTY利润	145
SC内外价差	-21.8	山东烟台生产利润	-181	纯苯M2	7370	中国PX负荷	82.38%	FDY利润	-92
SC1-2	-0.5	BU12盘面利润	-190	苯乙烯华东主流价	8485	PTA成本	5417	短纤利润	13
Brent1-2	2.8	山东汽油裂解	1099	苯乙烯现货	8510	PTA现货日均价	5820	聚酯加权利润	-156
SC仓单数量	5118000	山东柴油裂解	636	苯乙烯M1	8490	PTA现货加工费 (人民币)	403	短纤产销	38%
SC仓单变化	0	烟台仓单数量	39360	苯乙烯M2	8410	TA01	5802	聚酯产销	60%
新加坡12掉期	435	烟台仓单变化	15000	CFR中国 (美元)	1025	PTA基差	30	聚酯负荷	89.60%
FU01	3164	LP601	5148	苯乙烯期货EB主力	8376	PTA仓单	20205		
FU01仓单成本	3304	广州现货	5088	基差	155	PTA仓单变化	4664		
FU内外价差	-140	宁波现货	5200	ABS价格	10250	PTA负荷	75.40%		
FU仓单量	12300	山东融商	5600	EPS价格	9450	EG01	4147		
FU仓单变化	0	FEI两批01掉期	5825	PS价格 (华东525)	9200	MEG现货日均价	4114		
新加坡01掉期	573	广州基差	-60	聚酯利润	3985	MEG CFR中国主港 (美金)	474		
LU02	4325	宁波基差	152	己二酸利润	-1017	MEG石脑油制利润 (美金)	-187		
LU02仓单成本	4847	山东融商基差	802	己内酰胺利润	-935	MEG乙烯制利润 (美金)	-149		
LU内外价差	-222	PG内外价差	-677	盼朗利润	-348	MEG甲醇制利润 (人民币)	-1685		
LU仓单量	3720	PG仓单数量	4223	纯苯裂解价差 (美元)	270	MEG煤制现金流利润 (人民币)	-276		
LU仓单变化	-1940	PG仓单变化	0	纯苯进口利润	218	MEG内外价差 (人民币)	-87		
		石脑油裂解	35	苯乙烯非一体化理论盈亏	-399	MEG基差	-52		
				苯乙烯PO-SM综合利润	2400	MEG仓单	11426		
				苯乙烯进口利润	115	MEG仓单变化	0		
				EPS利润	165	MEG总负荷	62.11%		
				PS利润 (利万525)	215	MEG煤制负荷	65.01%		
				ABS利润 (华东0215A)	-1001				

恒力一眼通：烯烃

甲醇关键数据监测		2023/11/13	2023/11/10	环比变化		近5日走势
				变化	变化幅度	
现货折盘面	江苏	2460	2510	-50	-2.0%	
	内蒙+550	2620	2620	0	0.0%	
	鲁南+200	2580	2580	0	0.0%	
	河南+200	2490	2490	0	0.0%	
	河北+260	2520	2540	-20	-0.8%	
基差	MA主力基差	4	23	-19	/	
期货	MA2401	2456	2487	-31	-1.2%	
	MA2405	2467	2493	-26	-1.0%	
	MA2409	2464	2478	-14	-0.6%	
跨月价差	MA1-5	-11	-6	-5	/	
	MA5-9	3	15	-12	/	
外盘	CFR中国	283	283	0	0.0%	
	CFR东南亚	343	348	-5	-1.4%	
	FOB美湾	344	348	-3	-1.0%	
	进口利润	43	117	-74	/	
下游利润	甲醛利润	-87	-90	2	/	
	醋酸利润	595	592	3	/	
	二甲醚利润	351	365	-14	/	

备注：1、甲醇主力合约基差取江苏主流价格，目前MA2401为主力月。

2、外盘数据单位为美元/吨。

PP相关实时价格及成本*	11月13日	PE相关实时价格及成本*	11月13日
山东丙烯价格	7090	WTI	77.35
华东丙烯价格	2460	BRENT	81.70
丙烷CFR中国主港(美金)	726.00	乙烯CFR东北亚	861
石脑油CFR日本(美金)	642.63	LL CFR中国主港	890
PP CFR东北亚(美金)	864	LL华东	8200
华东PP拉丝价格	7600	LL华北	8030
华东PP粉料价格	7400	LL华南	8200
PP主力(01)	7630	LL主力(01)	8032
PP基差	-30	LL基差	-2
PP仓单数量	3050	LD-LL价差	930
PP仓单变化	-13	HD平均-LL价差	-140
进口利润	-13	PE仓单数量	6168
出口利润	-520	PE仓单变化	0
华北外采丙烯利润	-390	LL进口利润	363
华东MTO综合利润	-1338	油制利润	244
油制(布伦特)利润	-693	煤制利润	-565
PDH利润	-1084	西北外采MA利润	145
煤制利润	-1279	糊膜利润	1219
Bopp利润	150	包装膜利润	1450
塑编利润	-200	地膜利润	916
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13日	玻璃纯碱产业链价格	11月13日	涤纶短纤产业链	11月13日	棉花与棉纱产业链	11月13日
青岛岛勃力煤(Q6500)	952	SA01收盘价	2058	涤纶短纤现货日均价	7435	3128B	16520
兰炭	1280	重碱沙河送到价	2400	涤纶短纤工厂产销(%)	38	Cotlook A指数	89
电石乌海	2950	重碱华北送到价	2400	PTA现货日均价	5820	CF05基差	1075
电石山东	3250	轻碱华北出厂价	2250	MEG现货日均价	4114	CF01基差	885
烧碱(32%, 山东)	810	纯碱仓单	1825	PF12	7394	注册仓单(张)	2026
乙烯(美元)	861	沙河基差	342	PTA12	5810	注册仓单与有效变化(张)	237
液氧	600	华北基差	342	MEG12	4099	M级棉花1%进口成本	16022
汇率	7.29	山东原盐到厂价	330	1.4D仿大化价格	6490	M级棉花1%进口利润	498
PVC华东电石法	5900	旭祥煤	900	棉花现货价格3128B	16520	M级棉花净准税进口成本	16171
PVC华东乙烯法	6045	山东烧碱折百价	2719	涤纶短纤12月基差	-29	M级棉花净准税进口利润	349
PVC华北电石法	5825	氯化铵	620	涤纶短纤仓单	8958	CYIndex0E010S	15800
PVC华南电石法	5930	纯碱氨碱法成本	1731	涤纶短纤仓单变化	0	CYIndex032S	23000
PVC华东乙烯价差	145	纯碱氨碱法利润	584	涤纶短纤现货成本	6342	CYIndexJ040S	26300
PVC山东外采电石法利润	-229	FG01收盘价	1707	涤纶短纤盘西成本	6341	FGYIndex021S	21990
PVC山东氨碱一体化利润	-211	玻璃沙河现货价	1866	涤纶短纤现货利润	13	FGYIndex032S	23664
V2309	6252	玻璃华中现货价	1880	涤纶短纤期货利润	-27	FGYIndexJ032S	25300
V2401	6012	玻璃华东现货价	2060	纯涤纱现货价格	11370	032S级棉纱加工成本	23992
现货基差(华东电石法)	-352	玻璃仓单	1252	涤棉纱现货价格	17480	032S级棉纱进口利润	-664
V9-1月基	240	沙河基差	159	纯涤纱加工利润	-365	032S级棉纱加工利润	-992
仓单	37075	华中基差	173	涤棉纱加工利润	165		
天津港电石法FOB	735	华东基差	353				
台湾台塑FOB	760	气制玻璃利润(54%)	199				
出口印度利润	0	煤制玻璃利润(21%)	511				
出口东南亚利润	168	油制玻璃利润(25%)	595				

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。

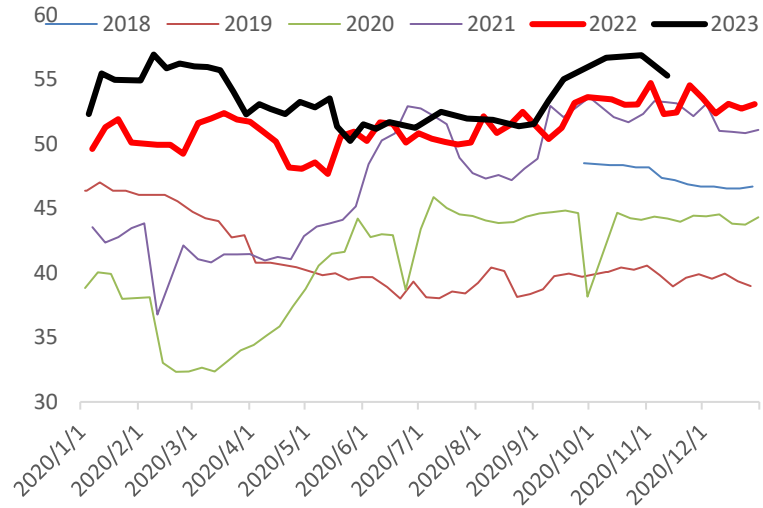
逻辑：

- 1、国内商品量55.3万吨左右，环比减少2.39%。港口库存289.55万吨，环比增加1.37%。
- 2、随着气温下降，燃烧需求回升，化工需求下降，MTBE开工率68.69%，PDH开工率59.87%，环比持平。
- 3、注册仓单量增加，民用气成交均价5130元/吨（+60），进口气价格5230元/吨（+50），山东民用气5260（+50）。

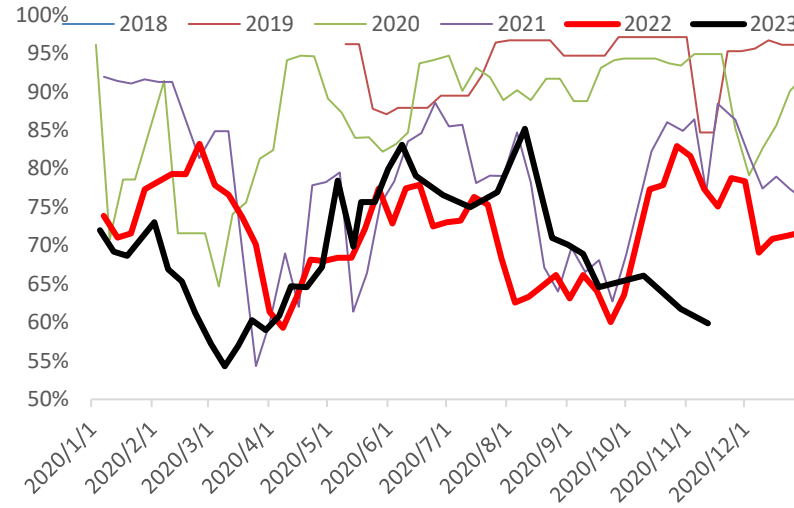
风险提示：宏观因素影响

1.2.1 LPG: 供需格局

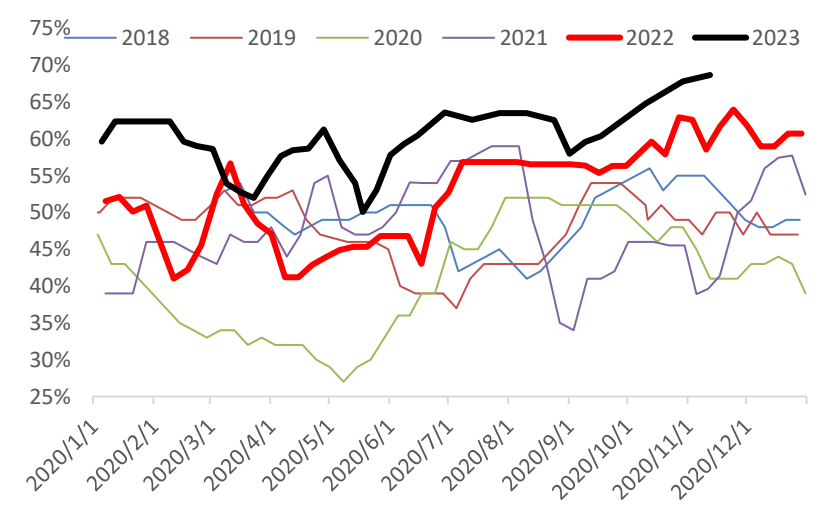
LPG周商品量



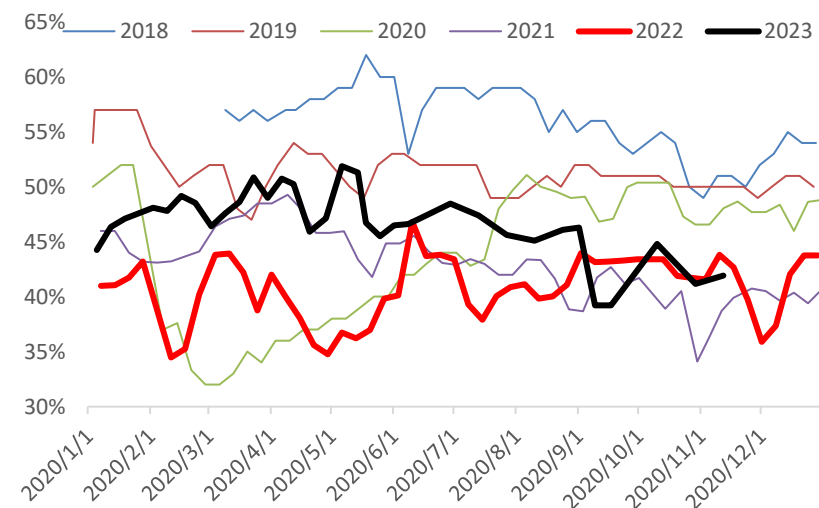
LPG下游开工率:PDH



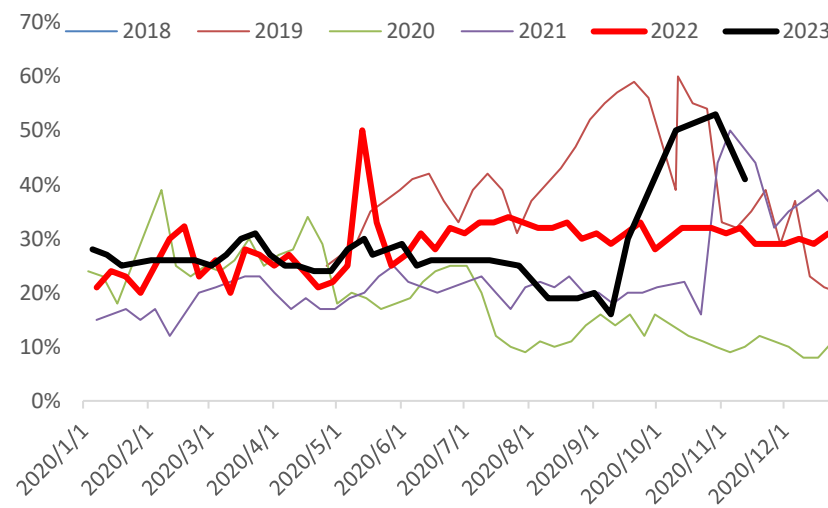
MTBE开工率:山东地区外销厂家



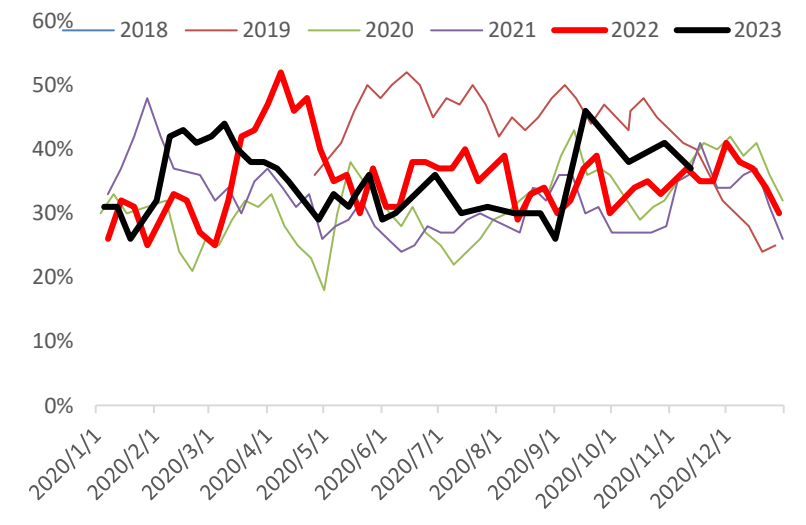
烷基化装置开工率:全国



LPG库存:山东工厂

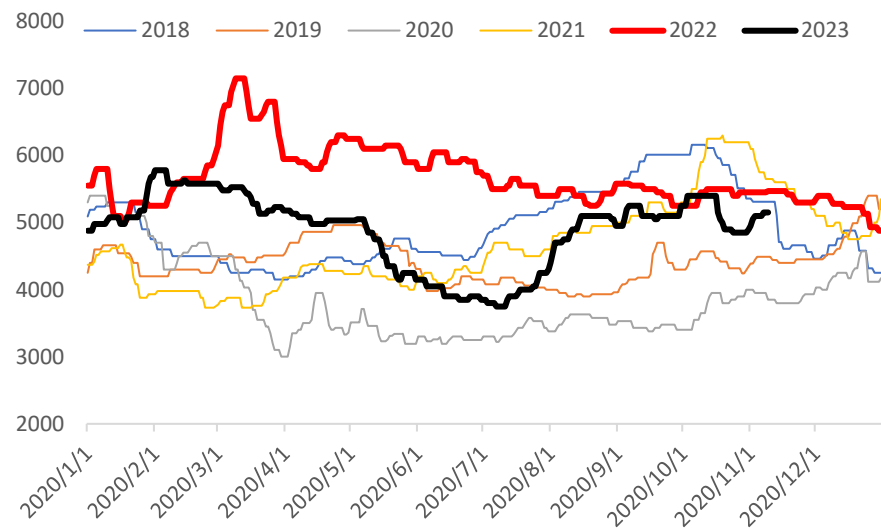


LPG库存:华南工厂

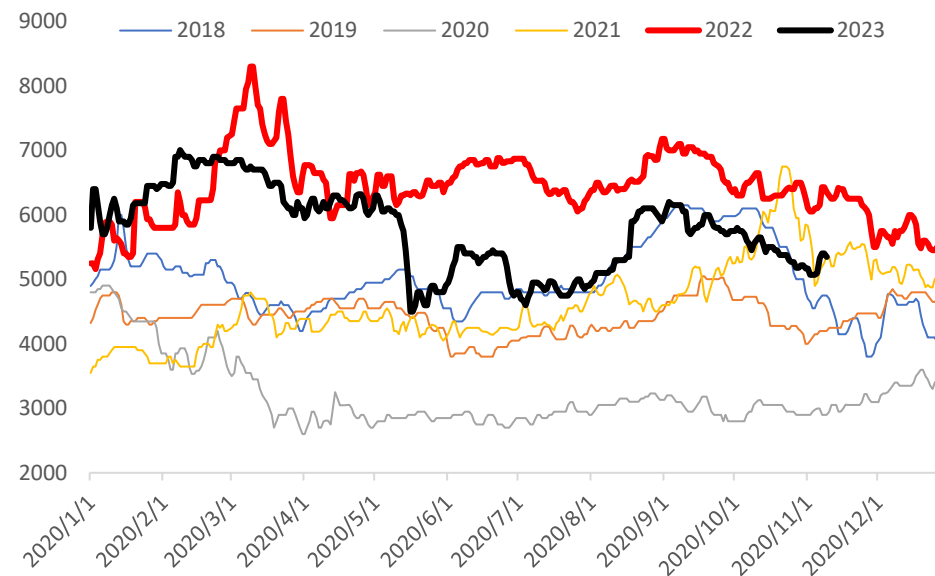


1.2.2 价格与价差

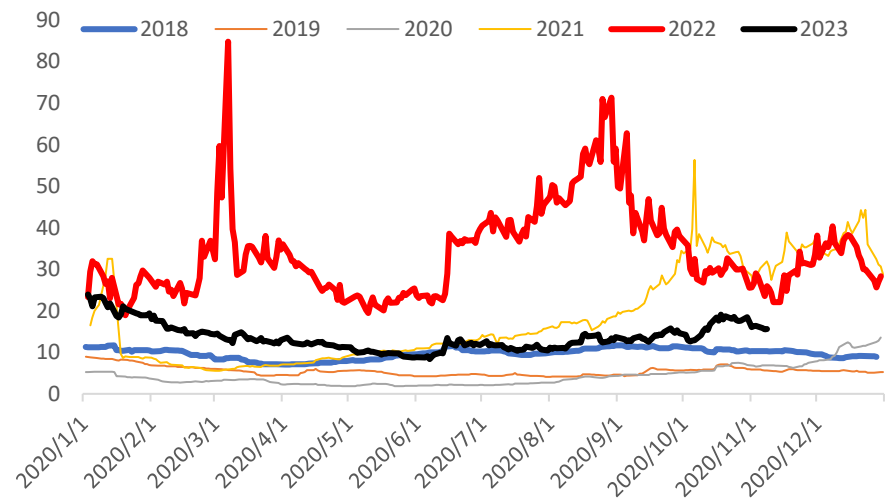
市场价:液化气:宁波地区



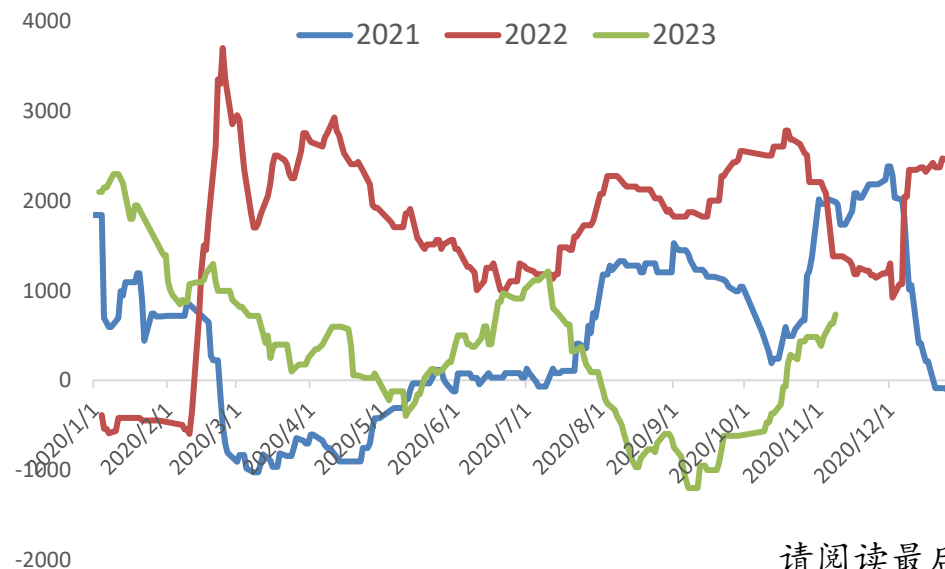
出厂价:液化气:京博石化



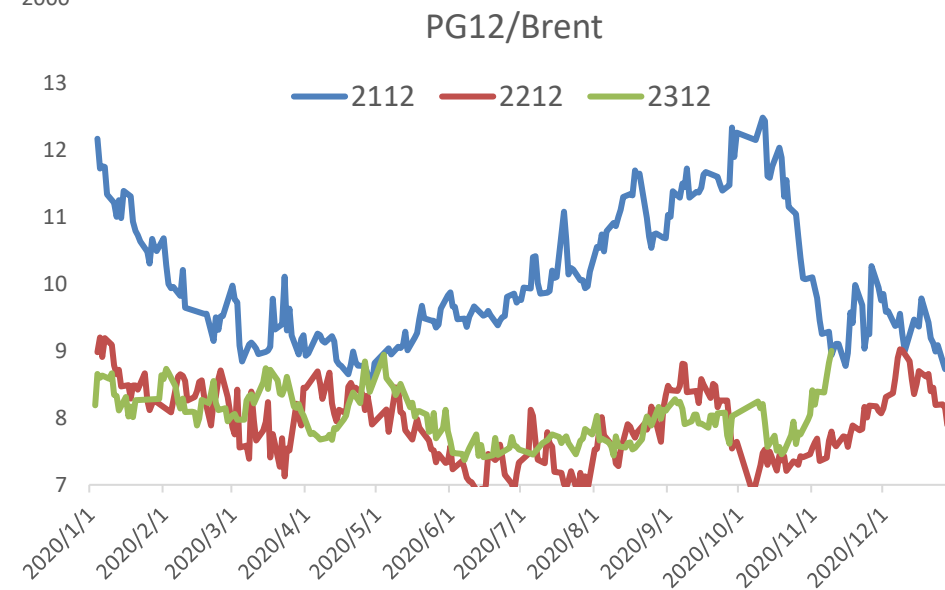
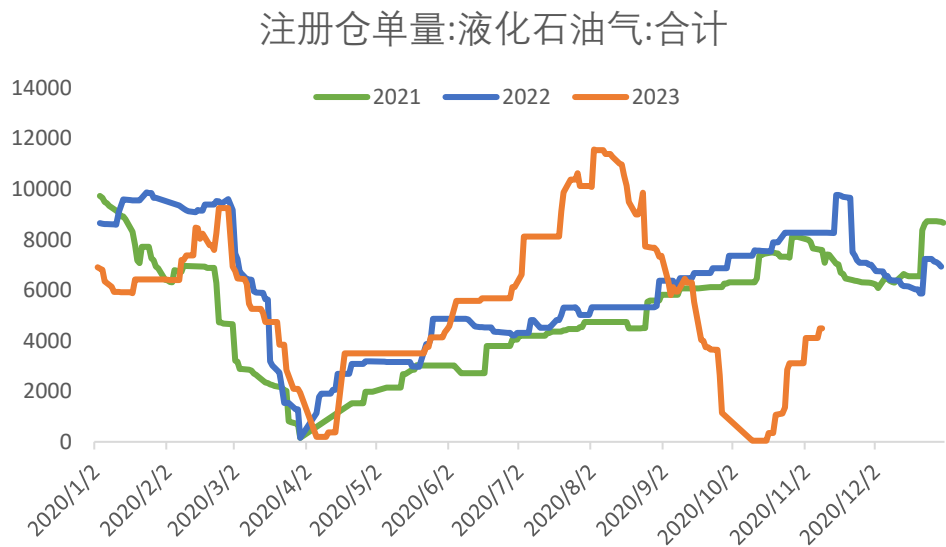
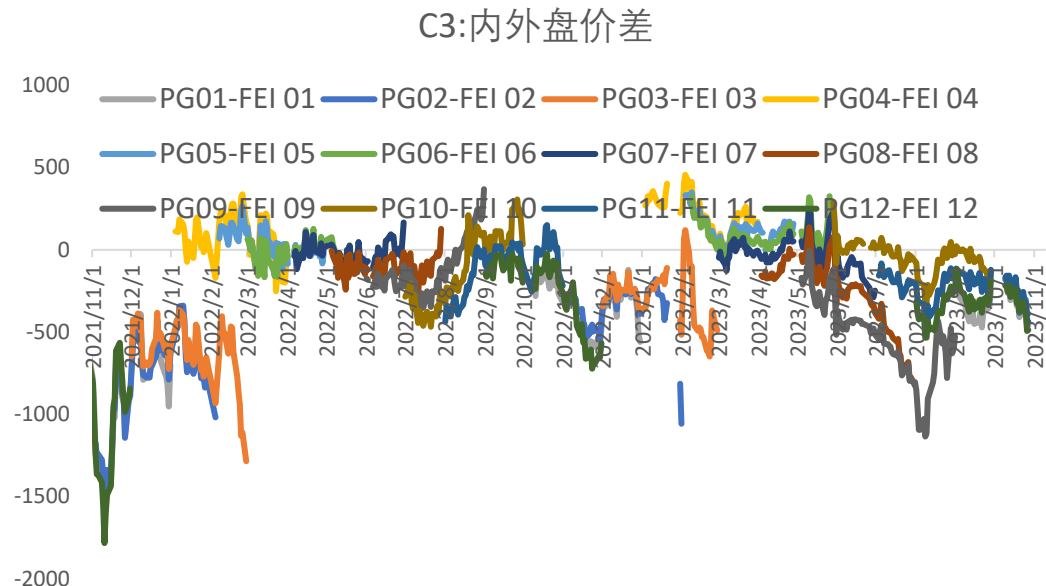
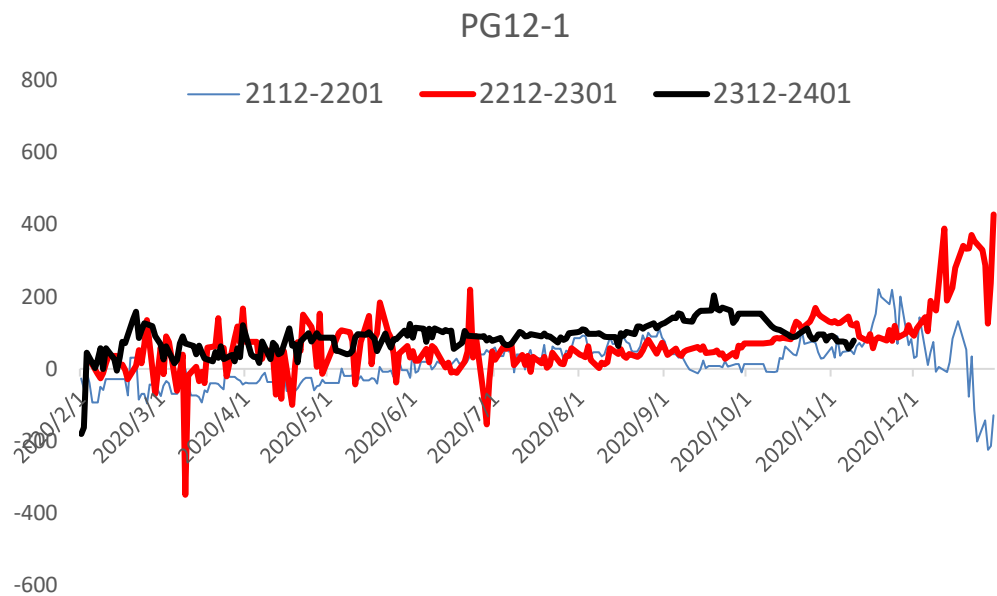
到岸价:液化天然气(LNG):中国



广州: LNG-LPG



1.2.2 价格与价差



方向：偏弱

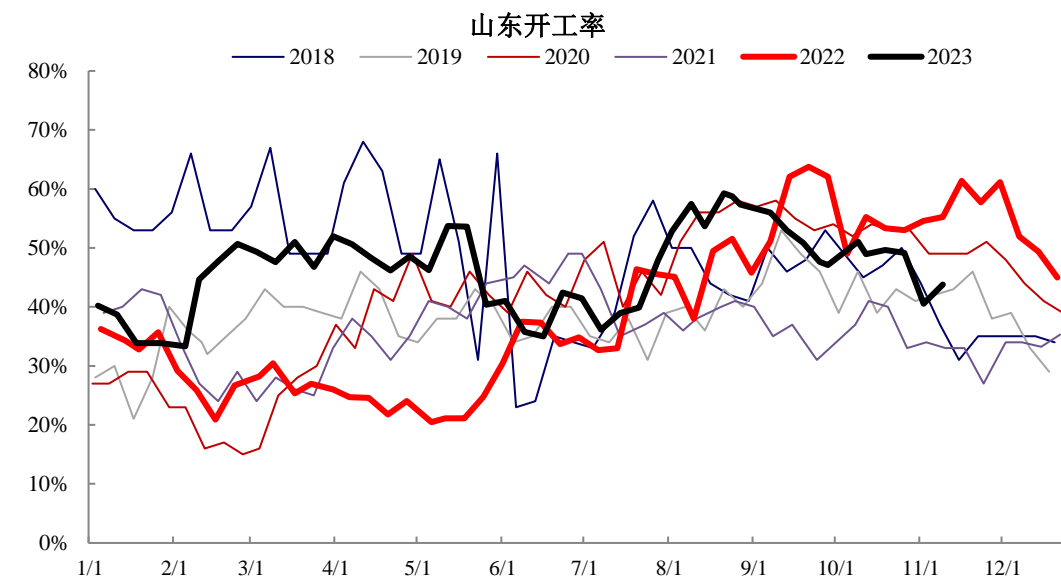
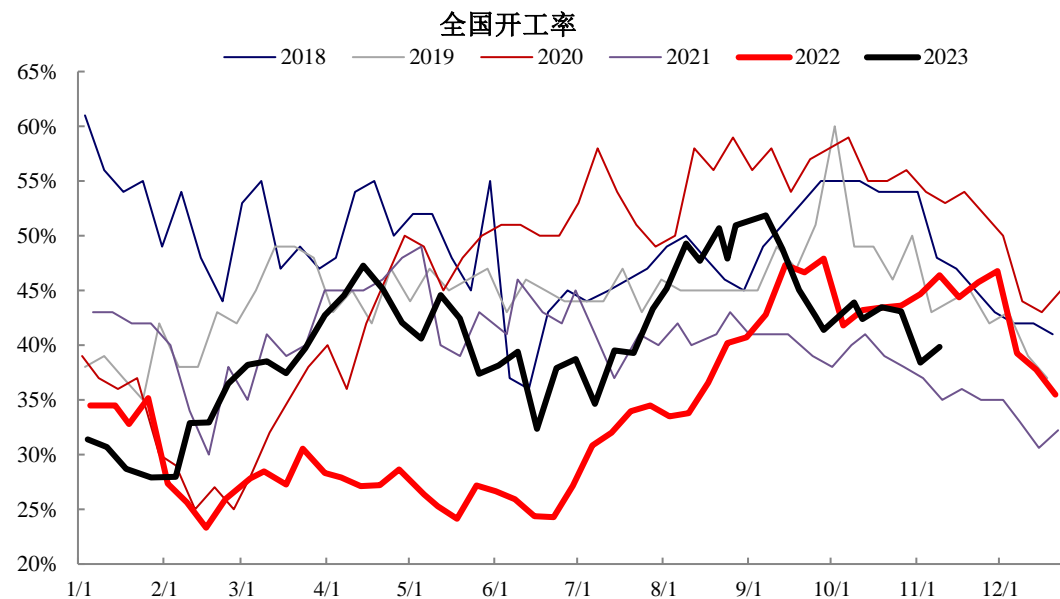
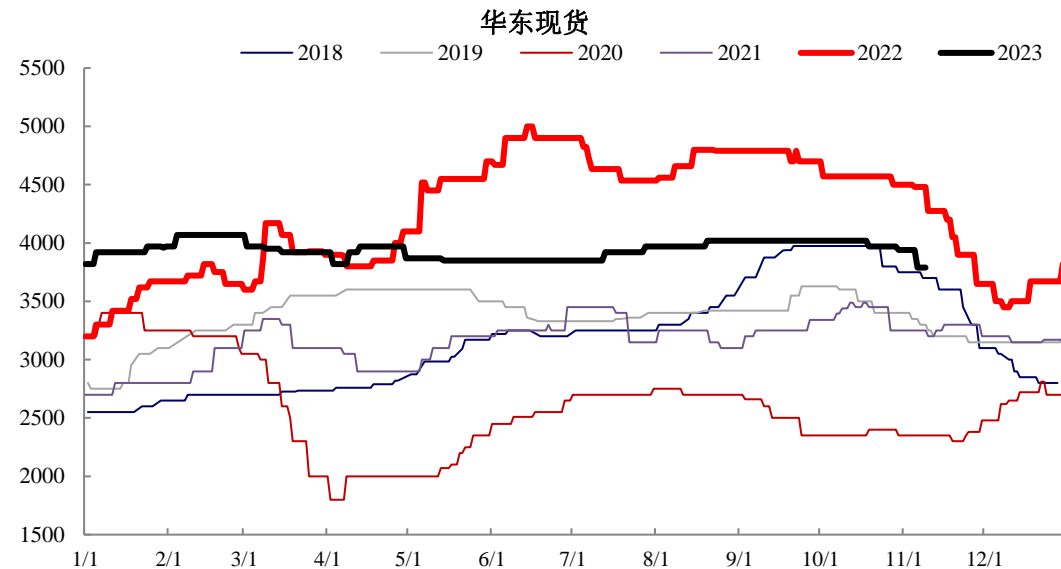
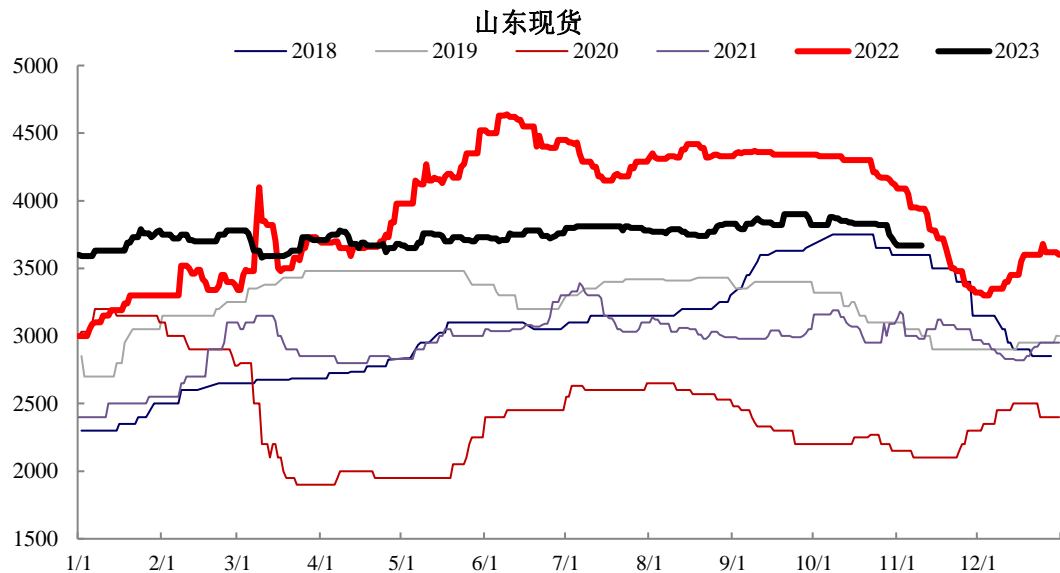
行情回顾：盘面下跌，周产量下降，总库存去库，现货报价承压下跌。

逻辑：

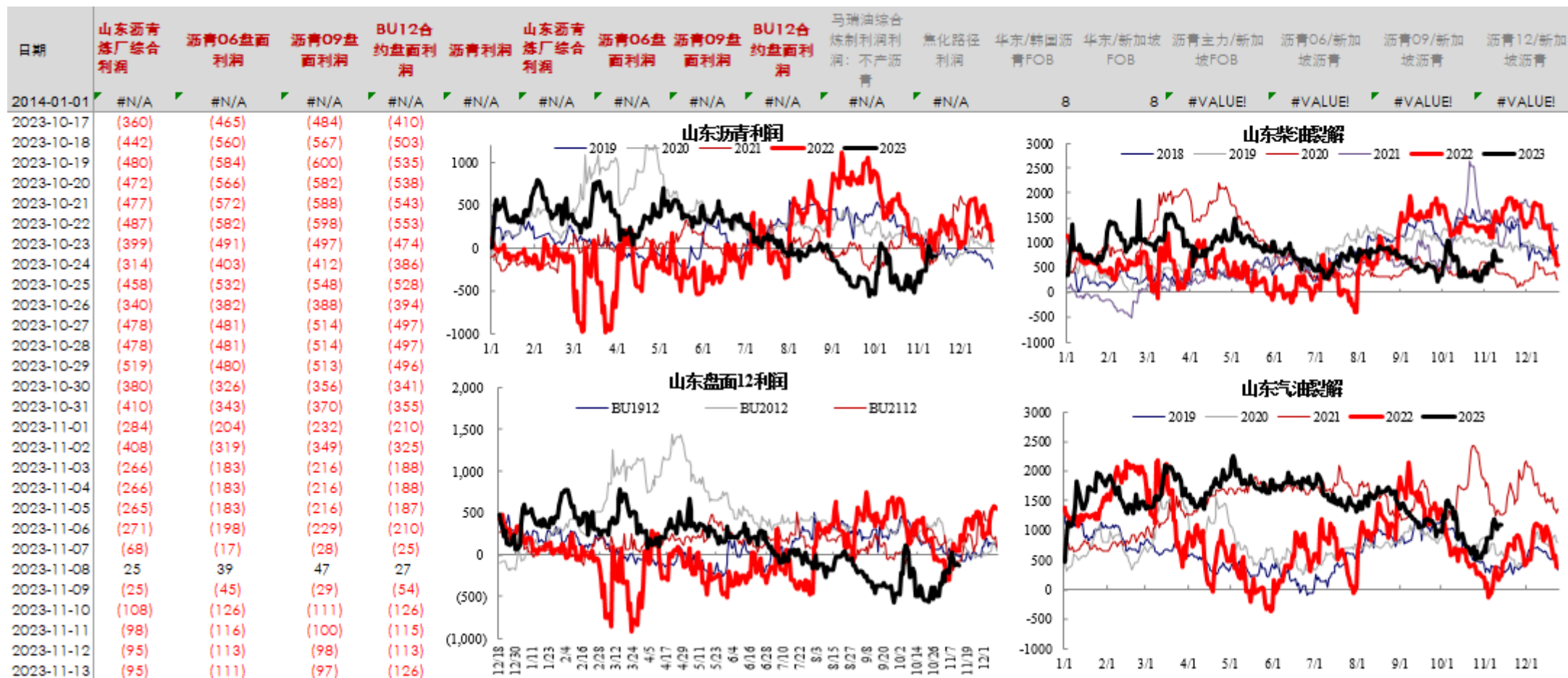
1. 成本走弱，炼厂综合利润回升，稀释沥青港口库存下降。
2. 国内沥青开工率40%，华北、华东以及华南地区部分炼厂停产，带动产量下降。11月份地炼排产182.8万吨，较10月减少14.6万吨或7.4%。
3. 新增地方专项债接近尾声，截至10月19日，各地累计发行的2023年新增专项债规模达35569.49亿元，约占年初预算安排限额的93.6%。社库93.5万吨，环比减少0.9万吨。厂库89万吨，环比增加5.2万吨，山东地炼3670元/吨，低端报价走跌，北方部分项目停工，整体需求偏弱。厂家周度出货量共45.98万吨，环比减少8.5万吨。

风险提示：宏观因素影响

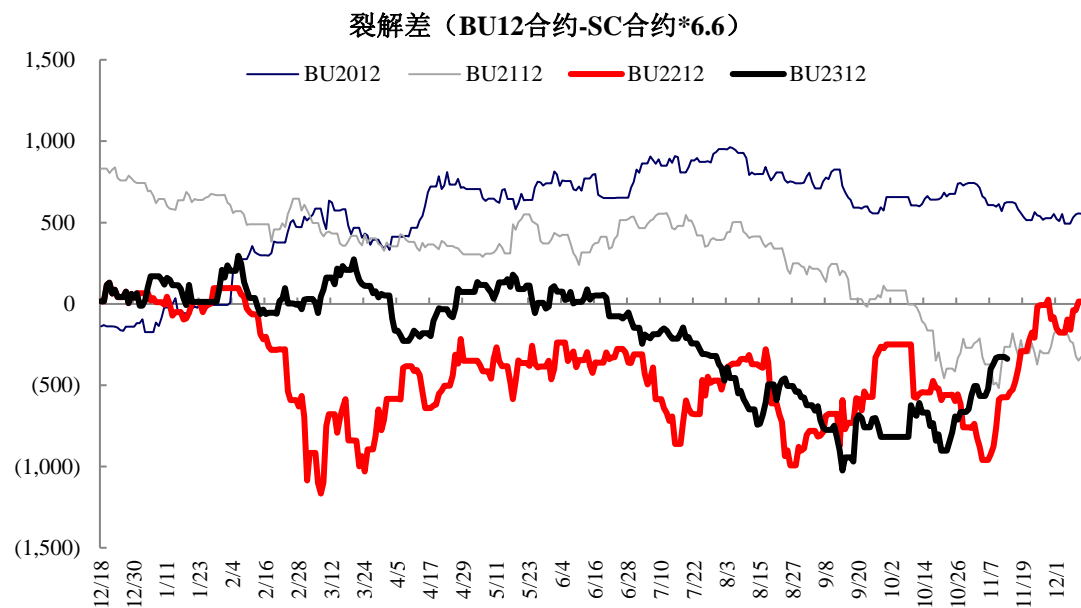
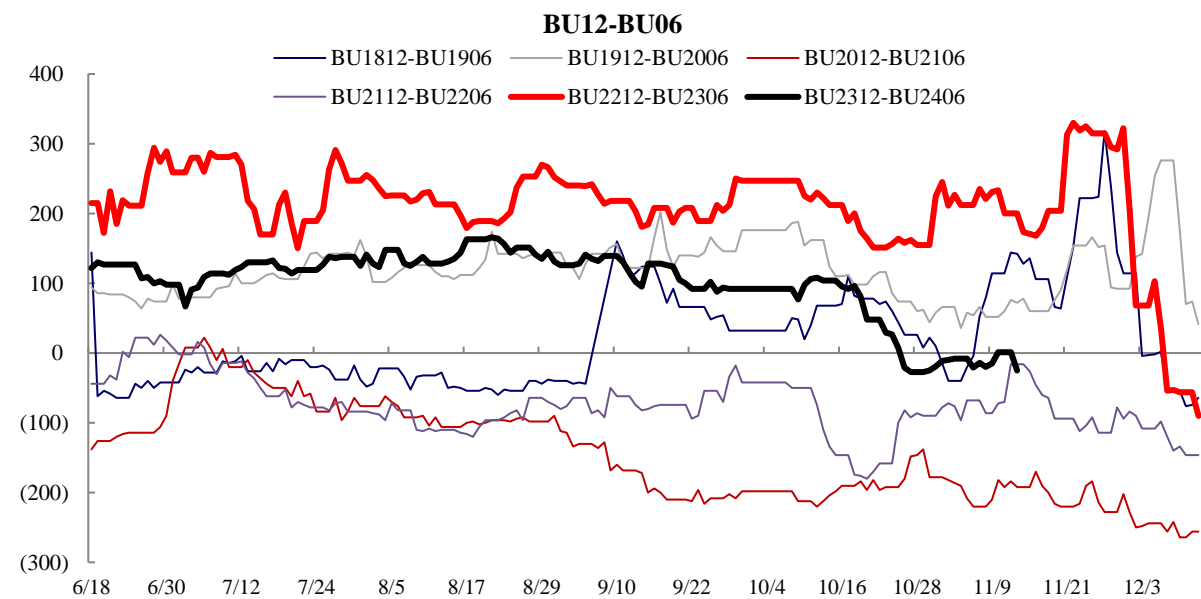
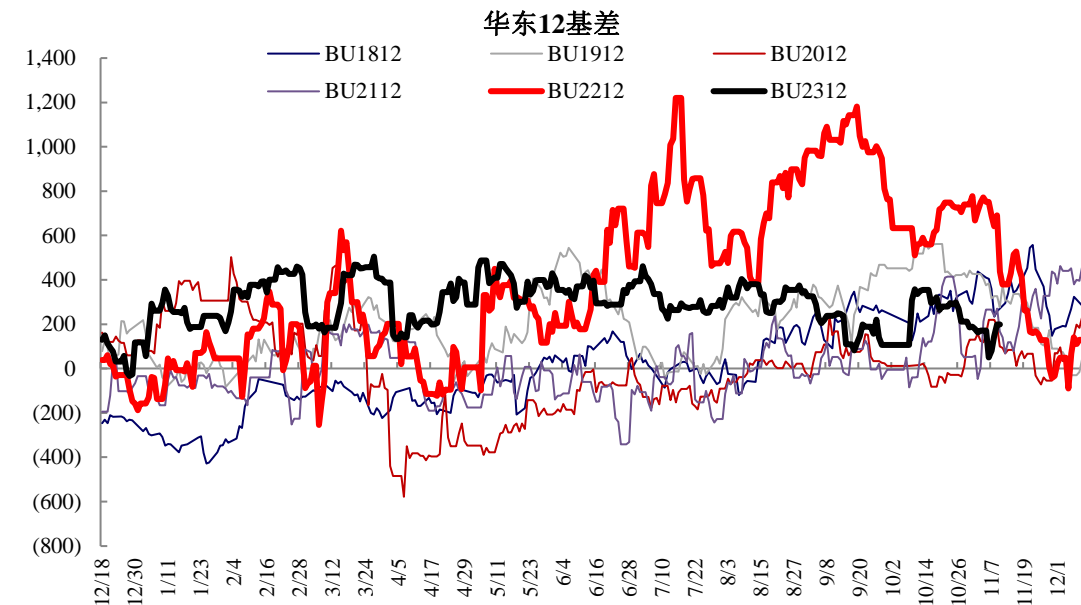
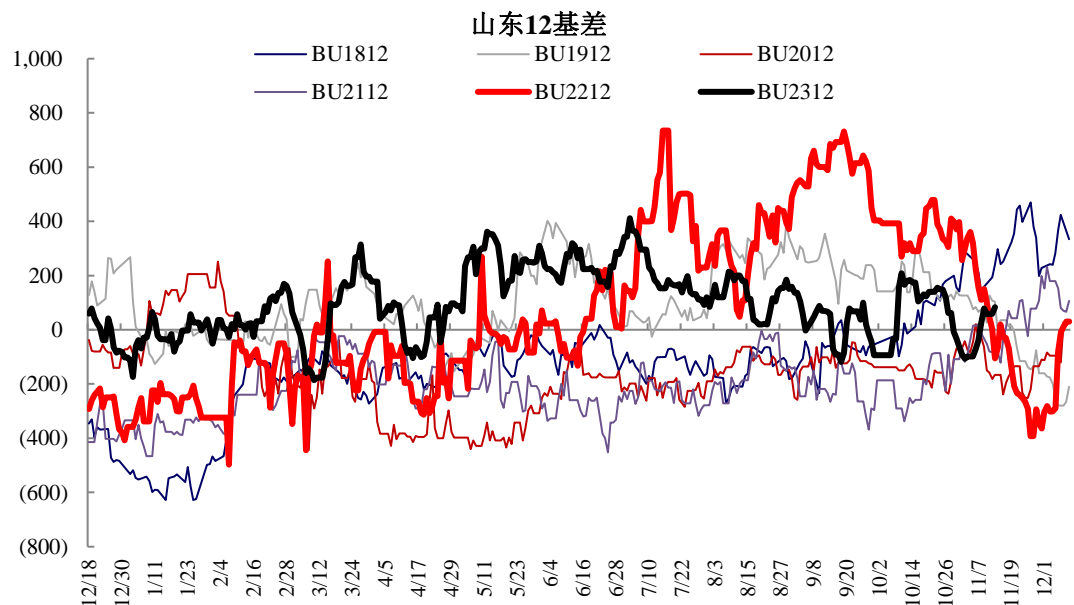
1.3.1 现货价格与开工率：山东现货3670，全国开工率40%



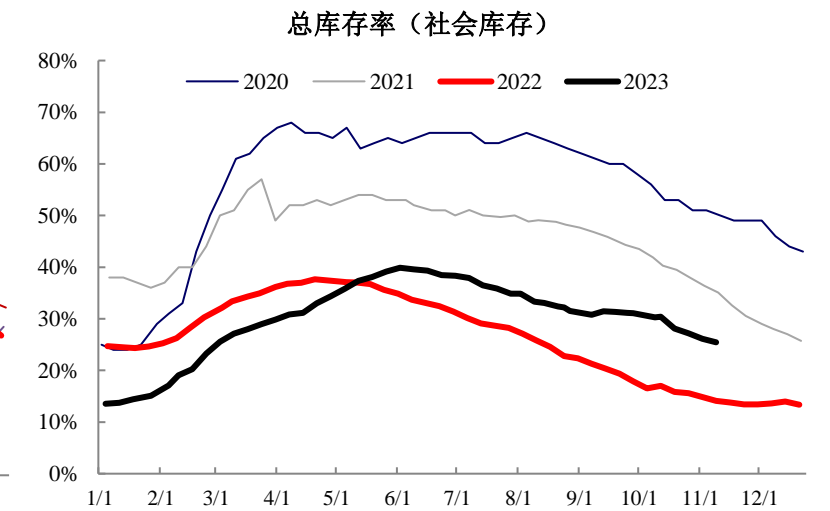
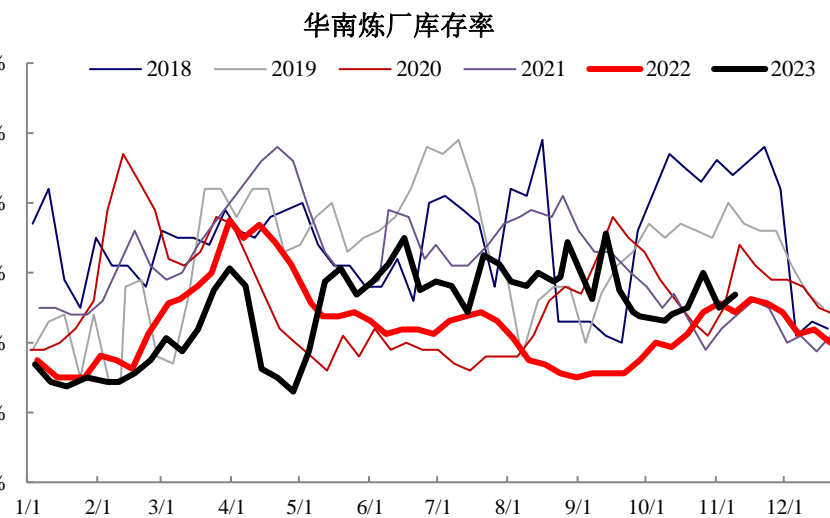
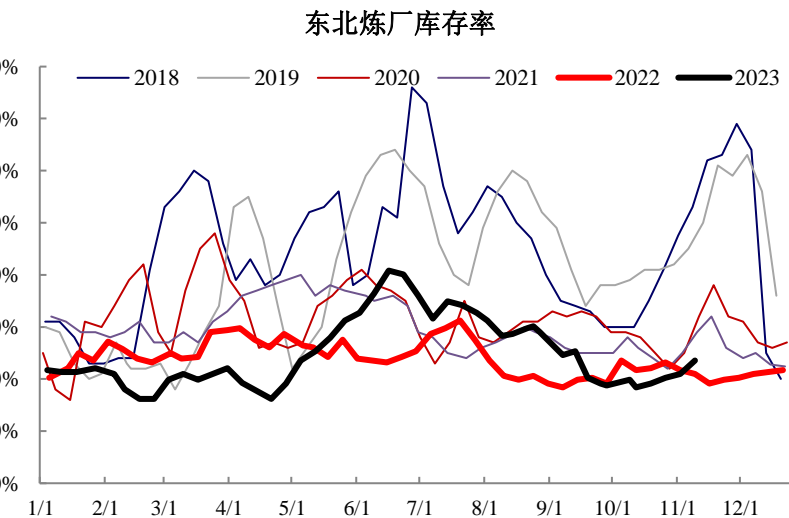
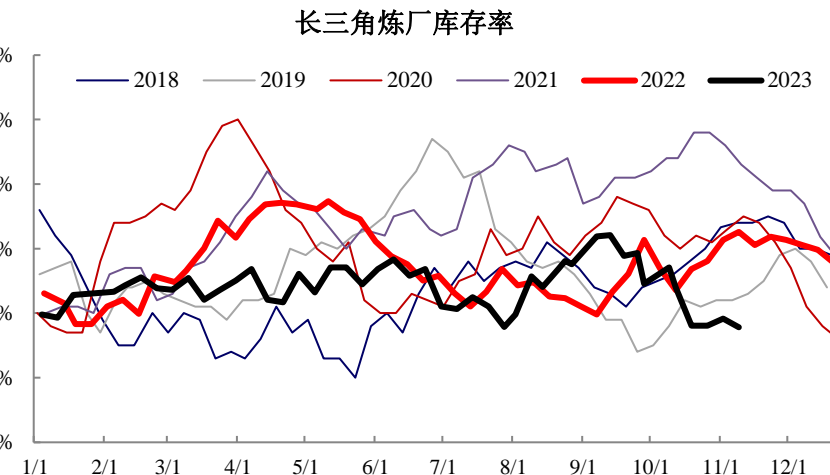
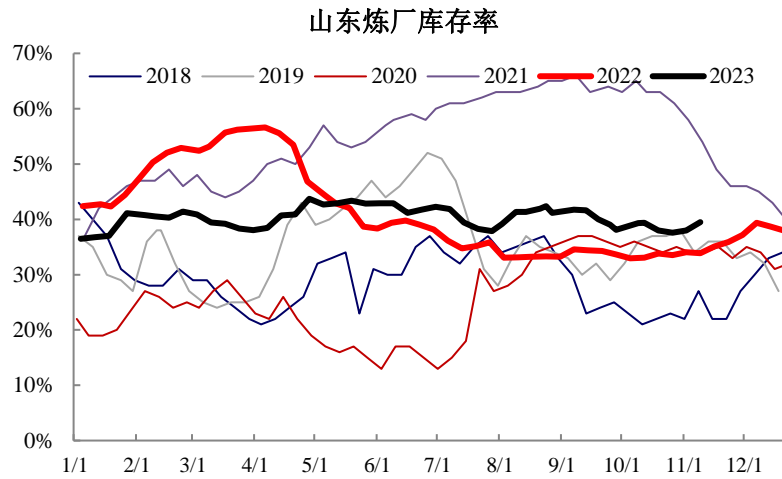
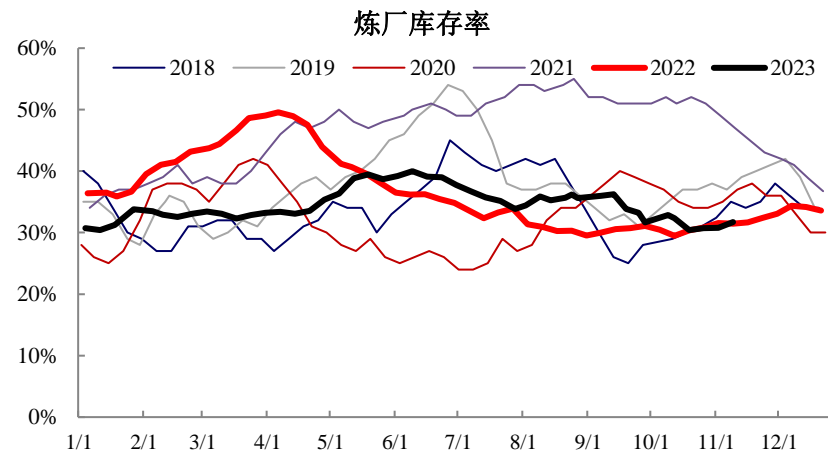
1.3.2 沥青利润与成品油裂解：综合利润亏损100附近，汽柴油裂解下降



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

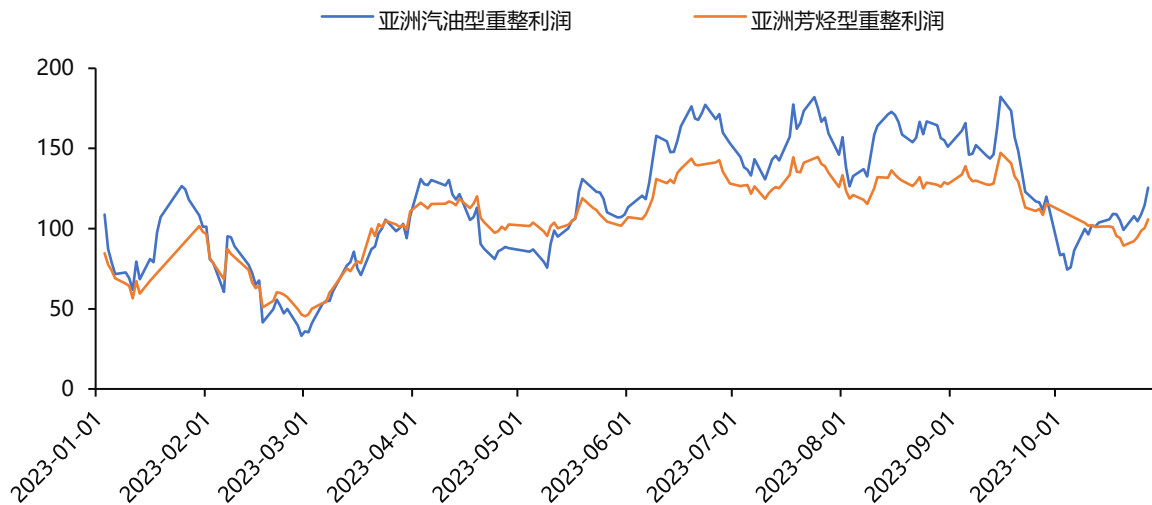
行情回顾：新加坡13日休市，成本端，石脑油在630美金附近，PX加工费在368美金，维持较高水平。供应方面，浙石化前期因故障降负，目前已恢复正常，福佳大化140万吨PX装置初步计划11月底短停检修7-10天，中金石化四季度有检修计划时间未定，山东威联100万吨装置周初停车计划检修10天左右；海外装置方面，GS韩国55万吨装置计划11月上旬重启，日本Eneos29万吨装置已长停。需求端，国内PTA开工率在75.4%附近，逸盛海南250万吨PTA新装置其中一条线已于上周末投料生产，福海创450万吨降负至5成运行，预计会长期维持该负荷，逸盛宁波220万吨装置重启时间推迟，仪征化纤64万吨装置目前降负停车中，预计检修10天附近，恒力220万吨装置重启时间不确定。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. PTA新投产能需求支撑；

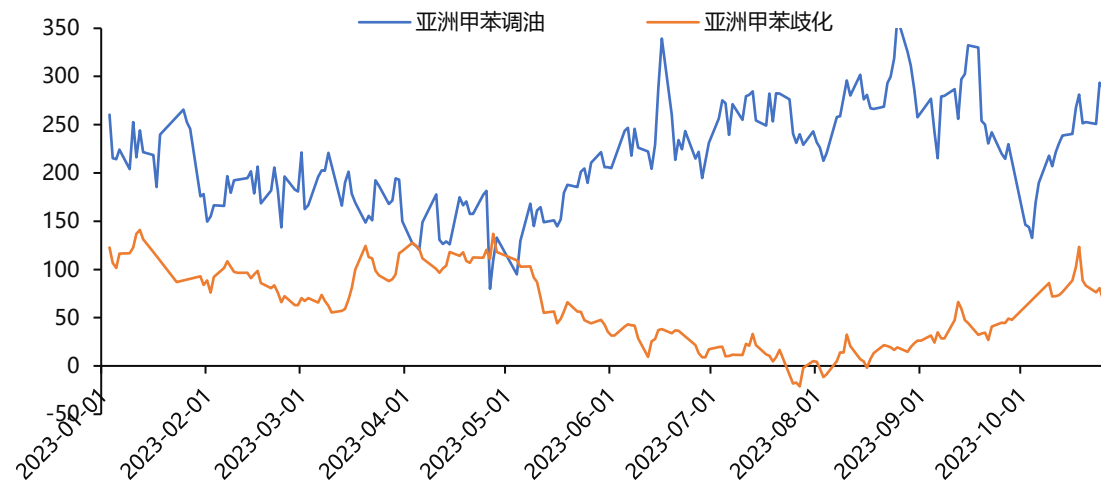
向下驱动：1. PXN维持较高水平；2. 调油步入淡季；3. 亚洲及中国PX负荷上升；

风险提示：油价大幅波动风险

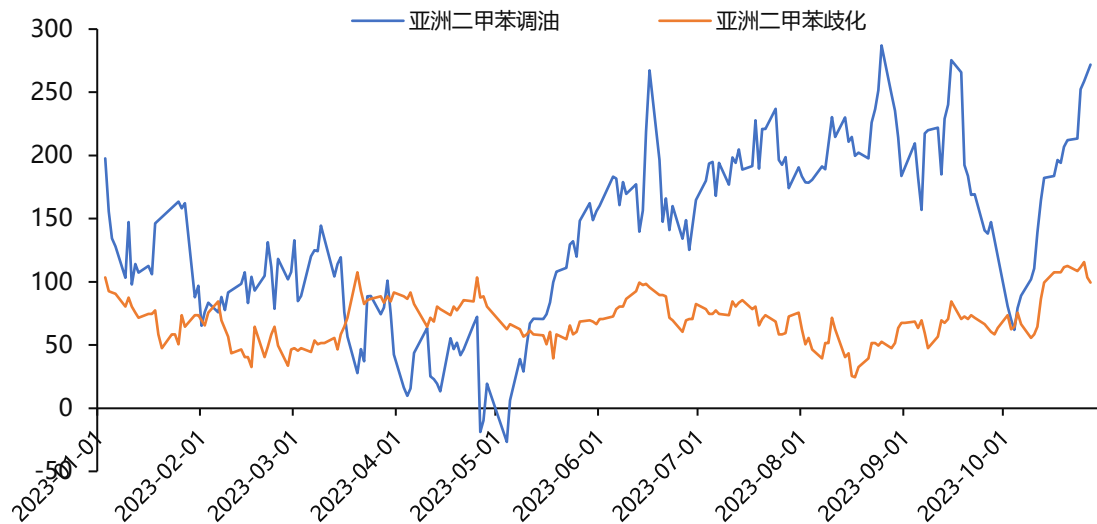
亚洲汽油型VS芳烃型重整利润



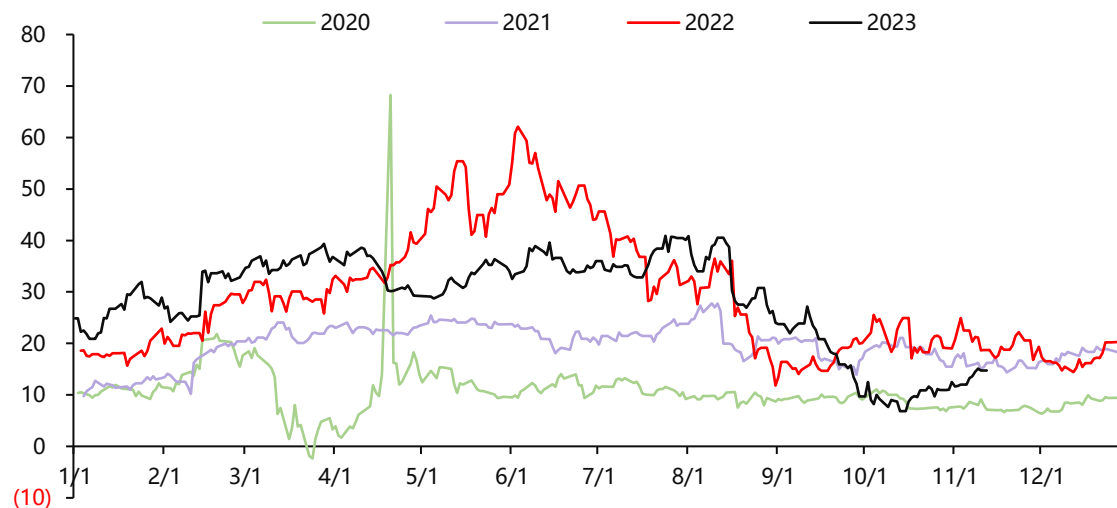
亚洲甲苯调油VS歧化

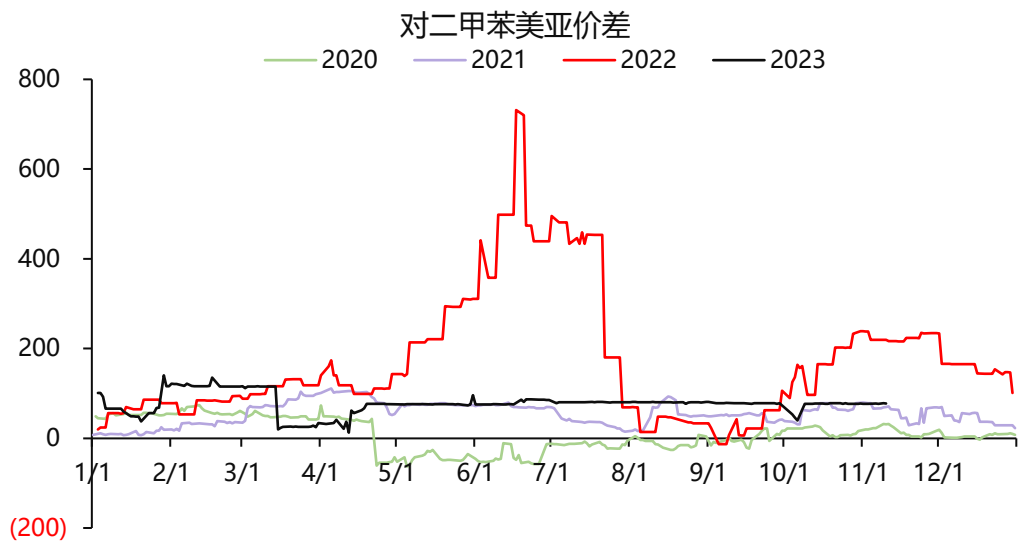
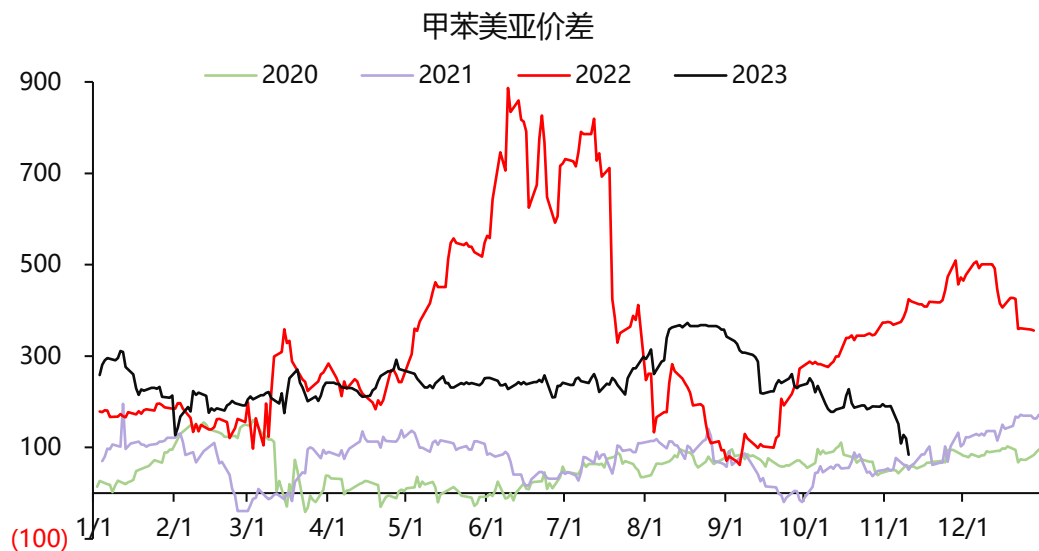


亚洲二甲苯调油VS歧化

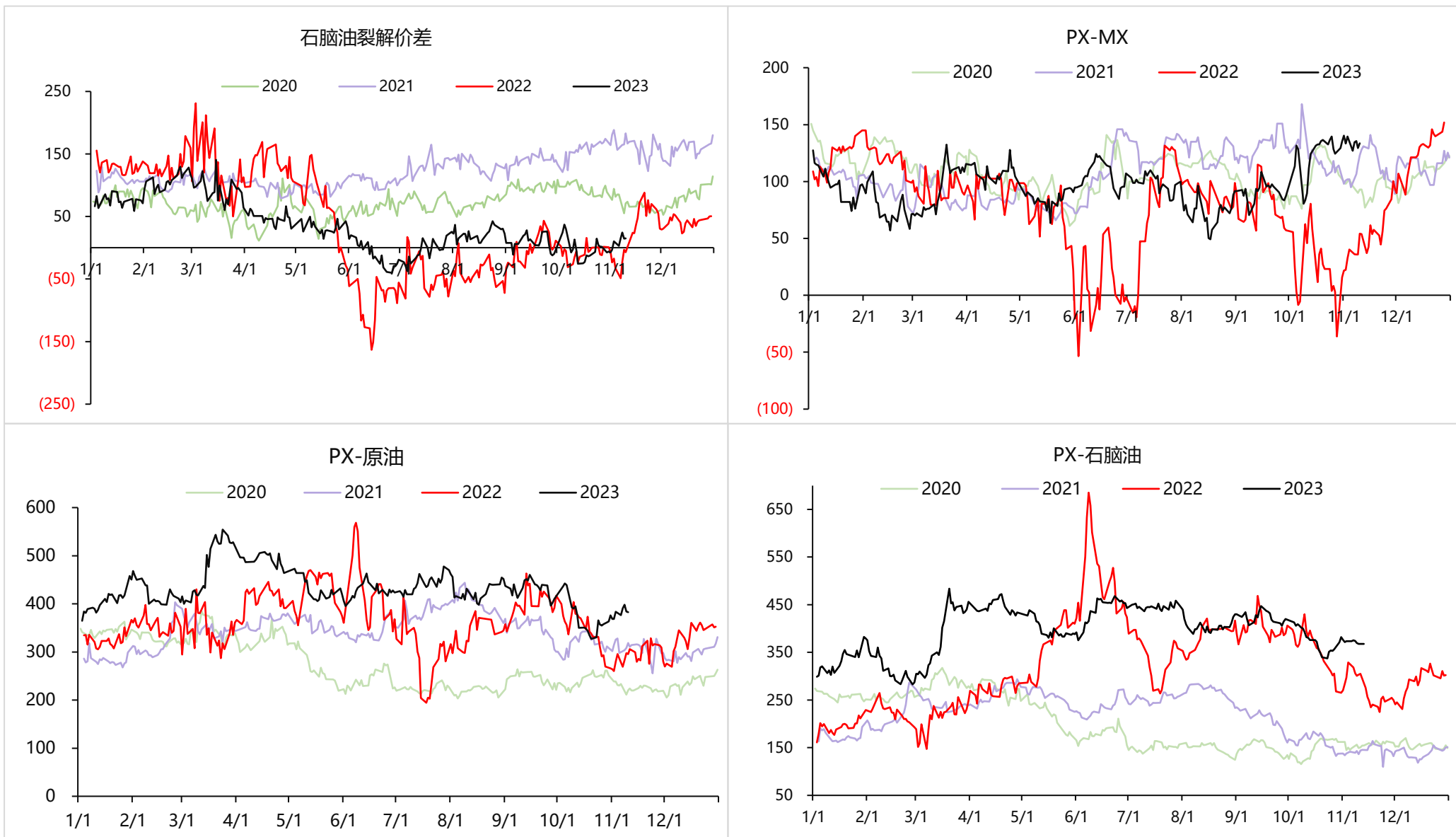


美国汽油裂解价差

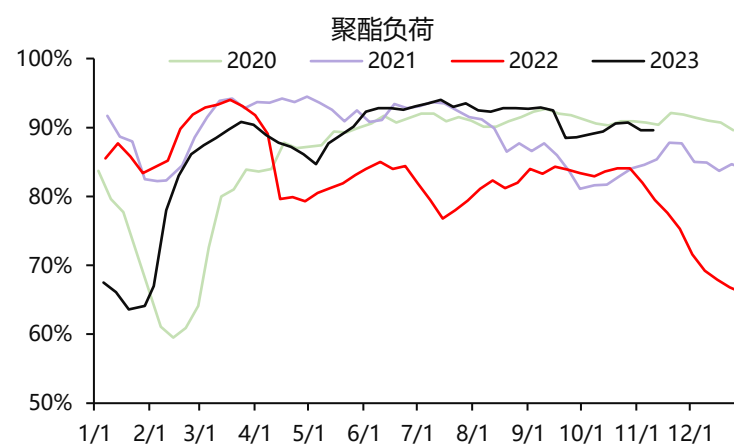
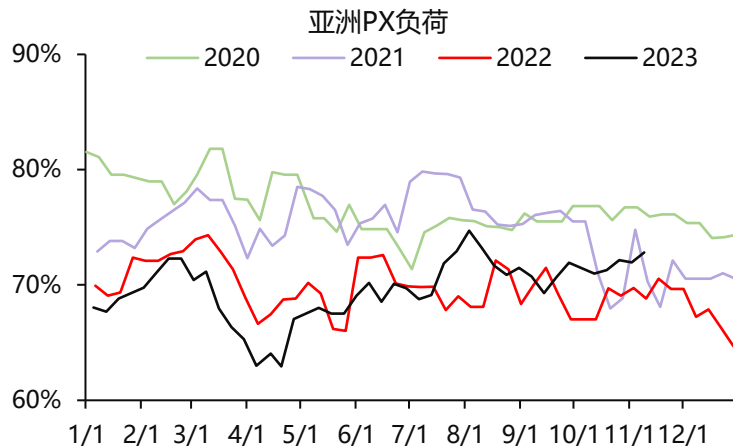
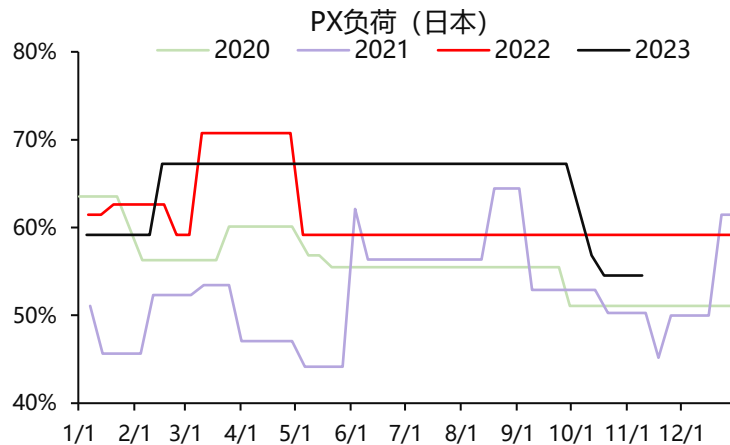
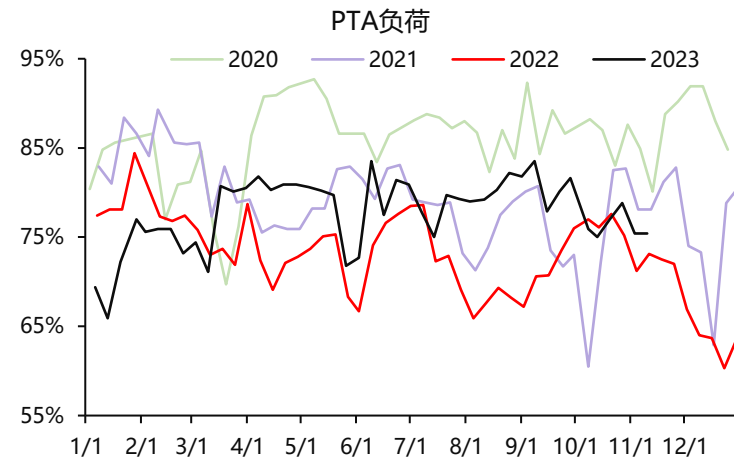
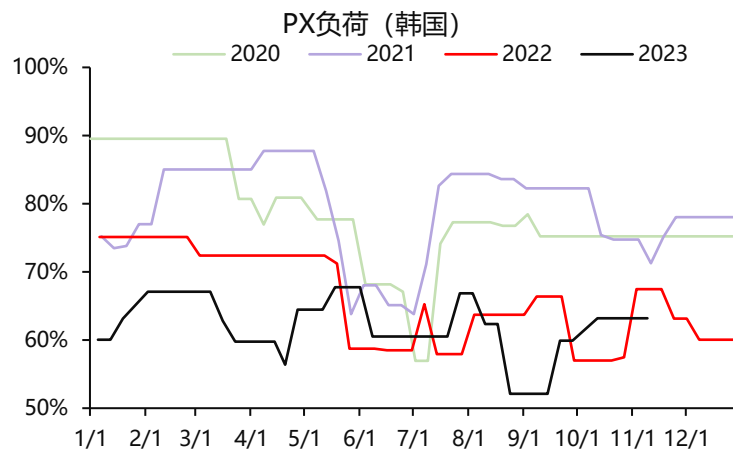
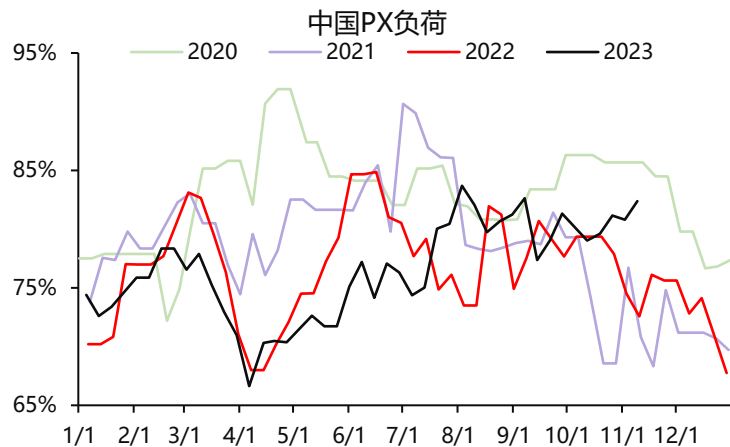




➤ 本周汽油裂解价差有所回升，但调油已进入淡季，芳烃美亚价差继续收缩；



亚洲及中国PX负荷上升



方向：偏弱

行情回顾：成本端，PXN位于368美金附近，维持较高水平，PTA加工费403元/吨附近，有所下滑；供应端，本周PTA开工率在75.4%附近，逸盛海南250万吨PTA新装置其中一条线已于上周末投料生产，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220万吨装置重启时间推迟，仪征化纤64万吨装置目前降负停车中，预计检修10天附近，恒力220万吨装置重启时间不确定；需求端，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。

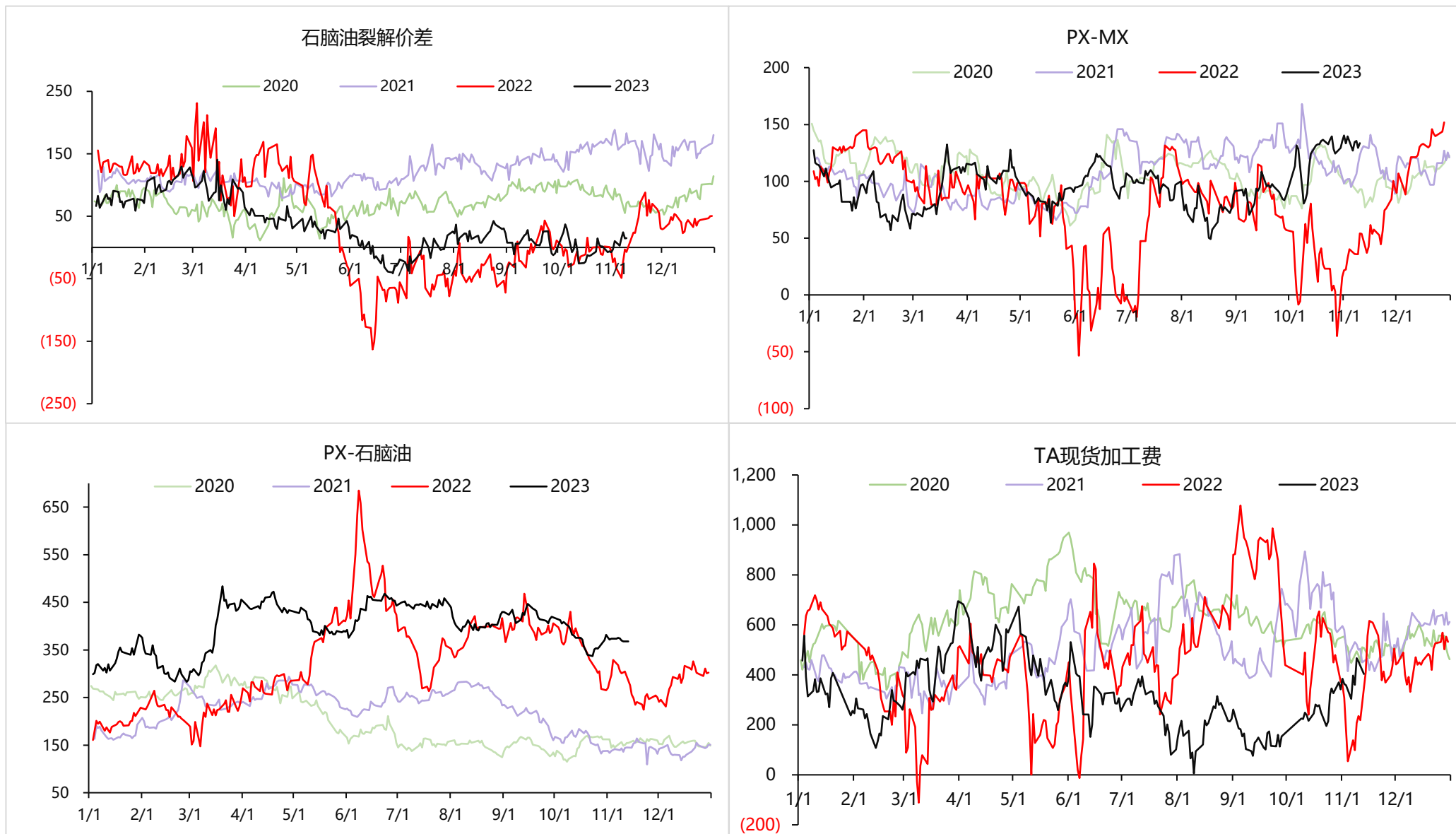
向上驱动：1. 供应端改善明显；2. 聚酯开工维持高位；

向下驱动：1. 基差弱势；2. 终端需求边际走弱；

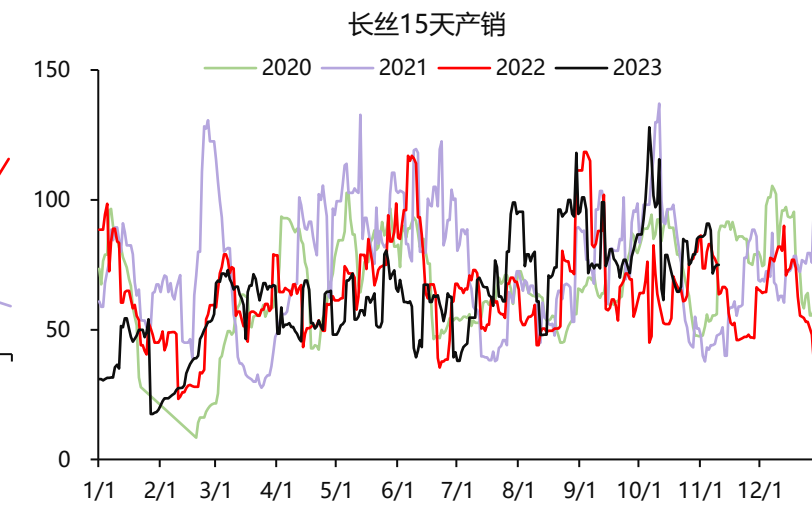
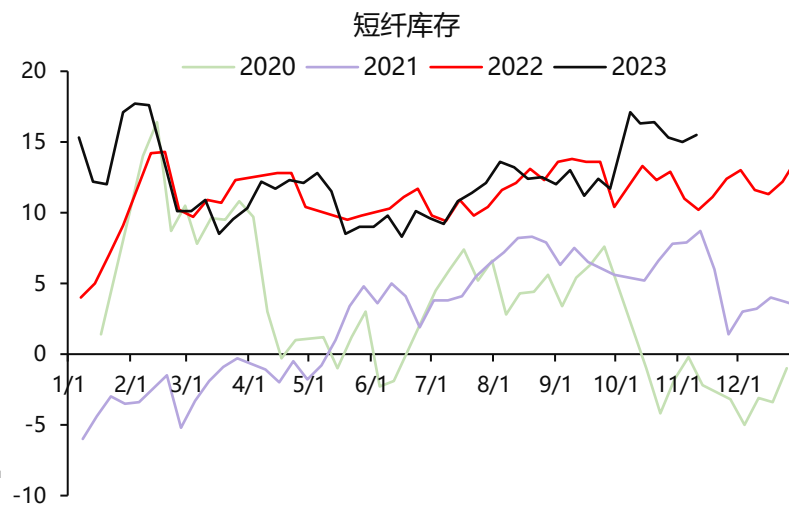
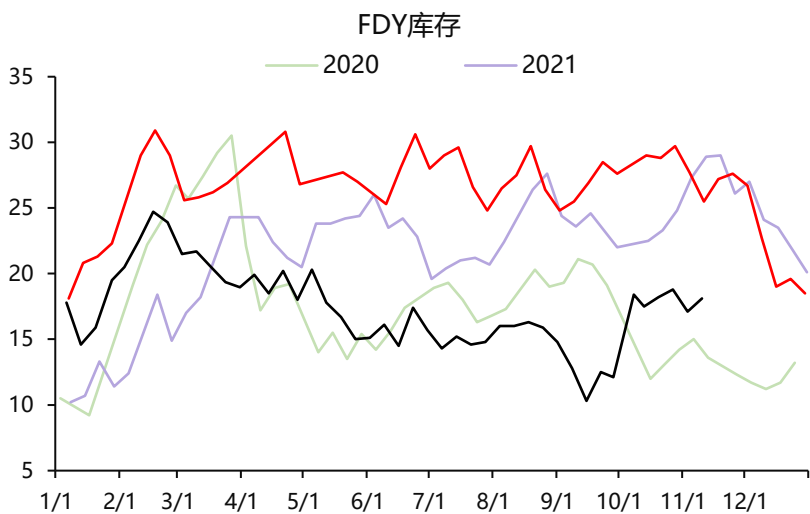
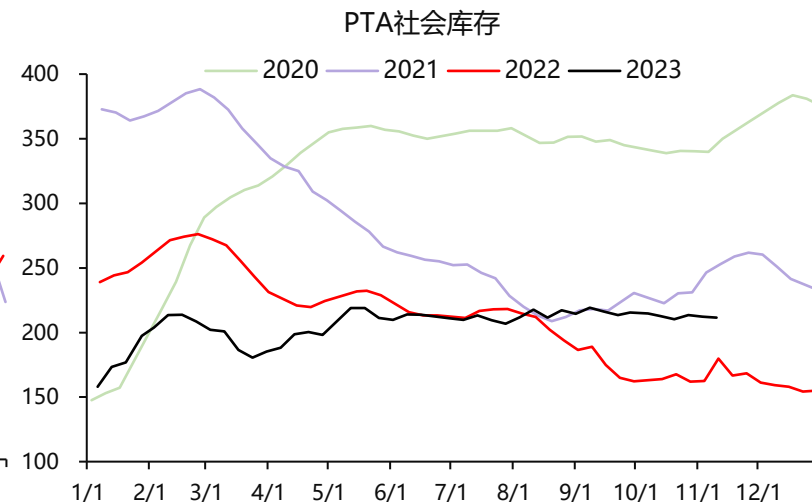
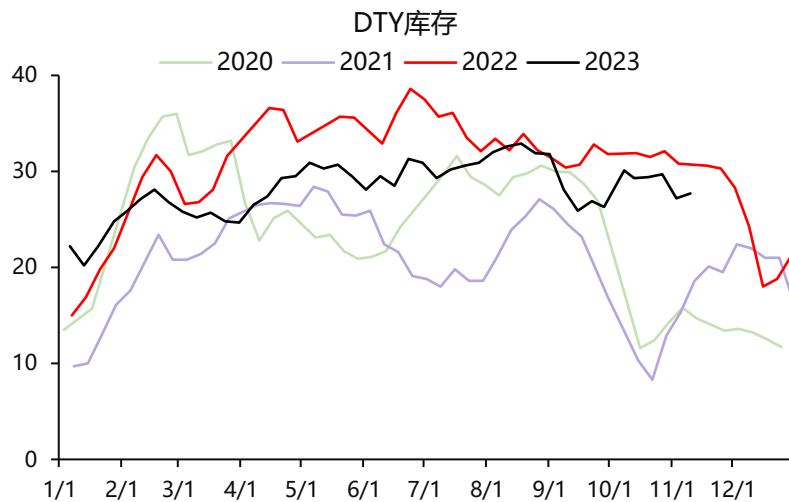
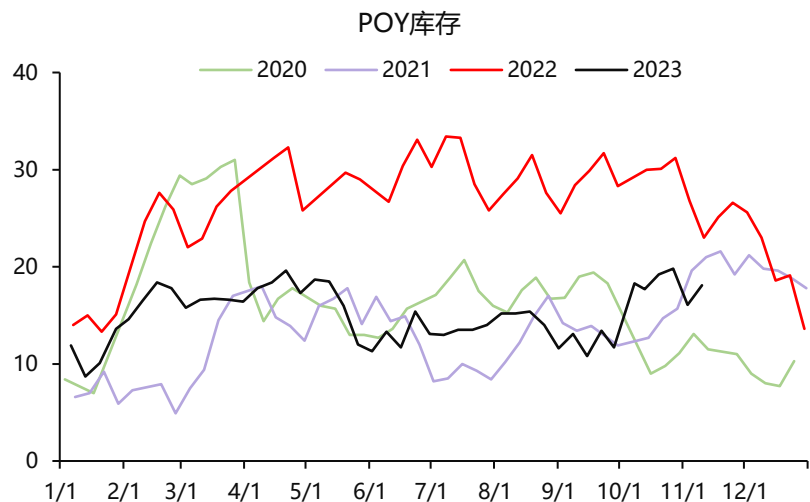
变量：低加工费下PTA装置运行情况

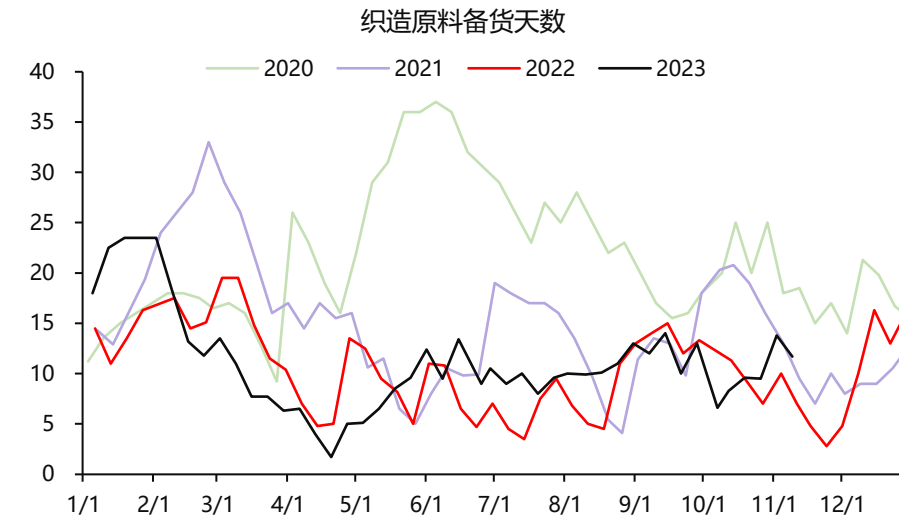
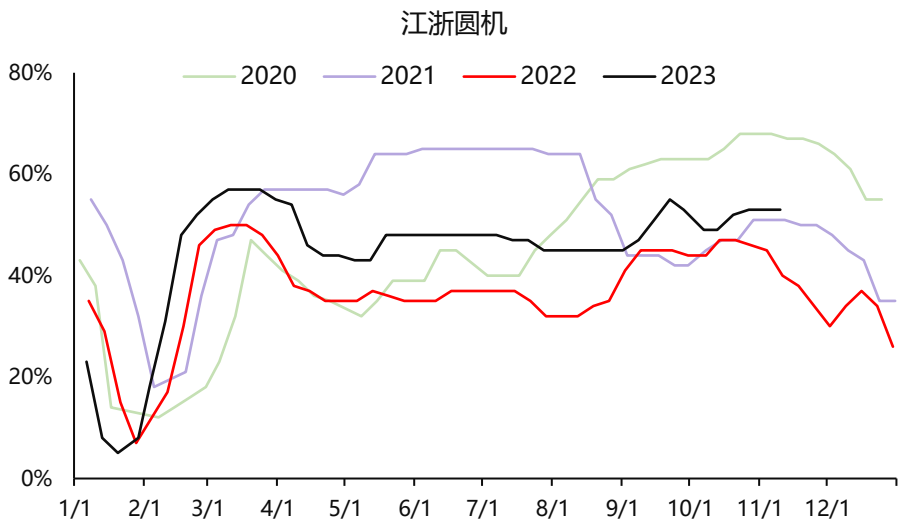
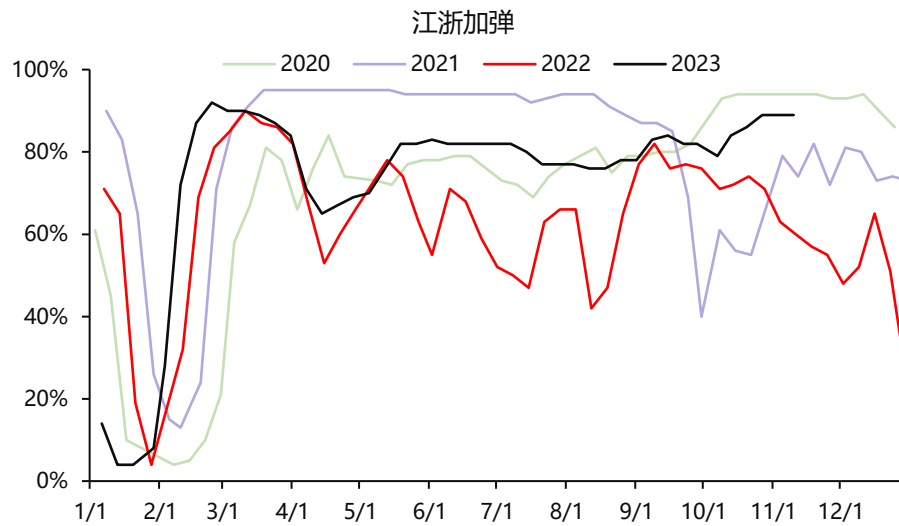
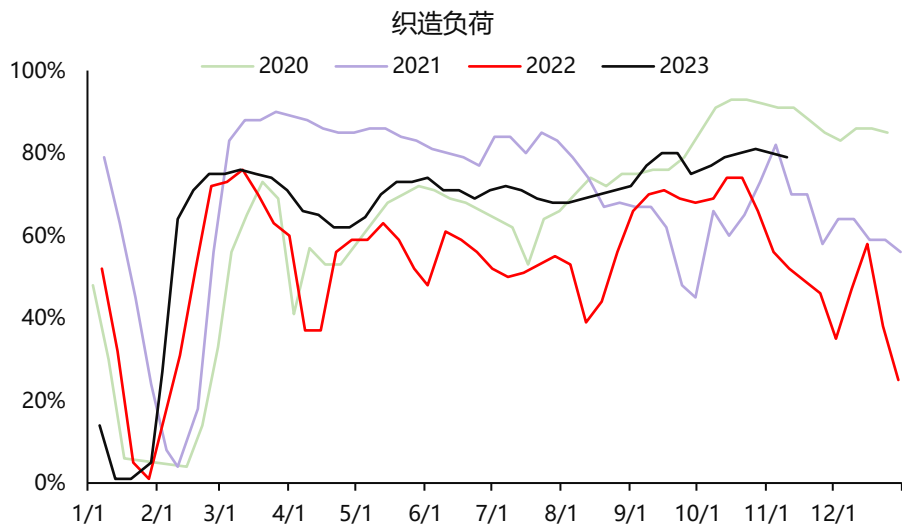
风险提示：油价大幅波动风险

PTA上游利润——PTA加工费有所下滑



上下游库存——聚酯工厂成品库存压力上升





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125.6万吨附近，环比上期减少0.9万吨，港口库存仍旧高位；供应端，本周乙二醇开工负荷在62.11%（-0.43%），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，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月底，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，中昆已于近日投料试车，预计11月底左右出聚酯级产品；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。

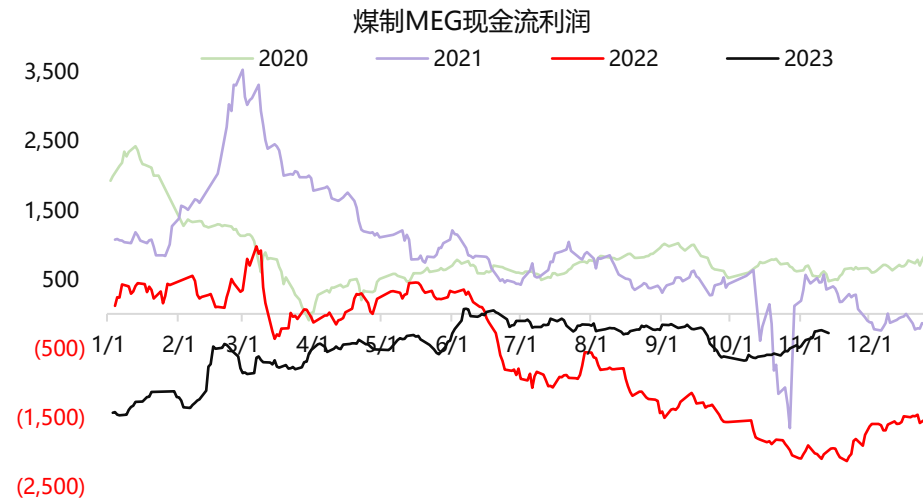
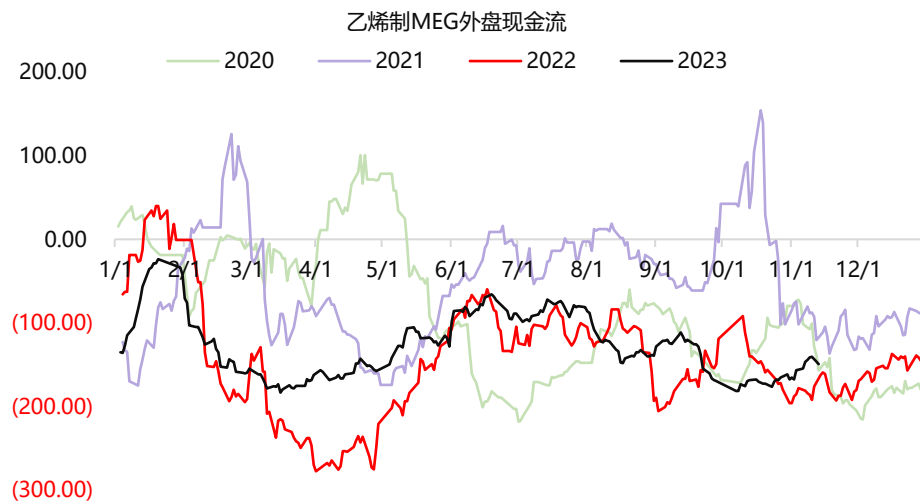
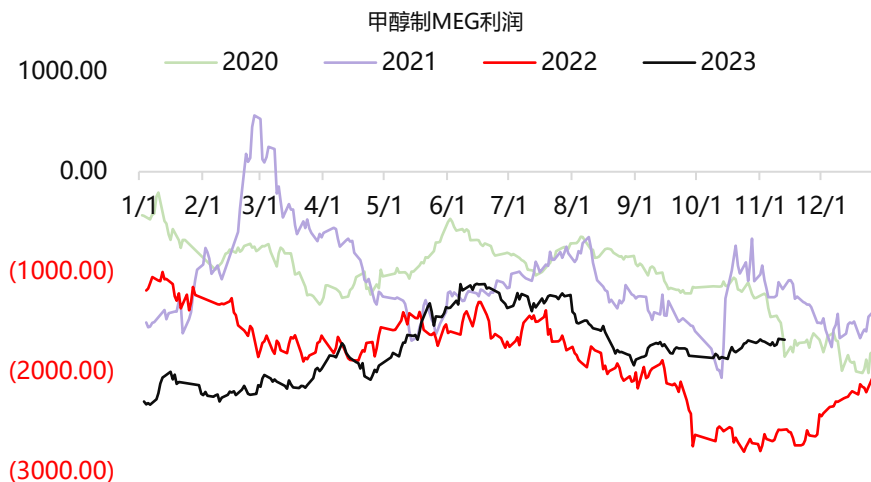
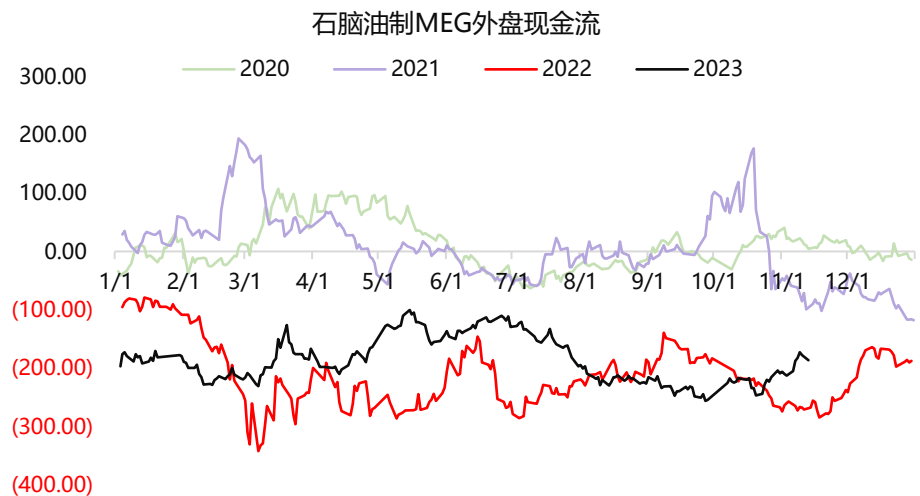
向上驱动：1. 利润亏损严重；2. 聚酯开工依旧高位；

向下驱动：1. 下游持货意愿较差；2. 港口库存高位；

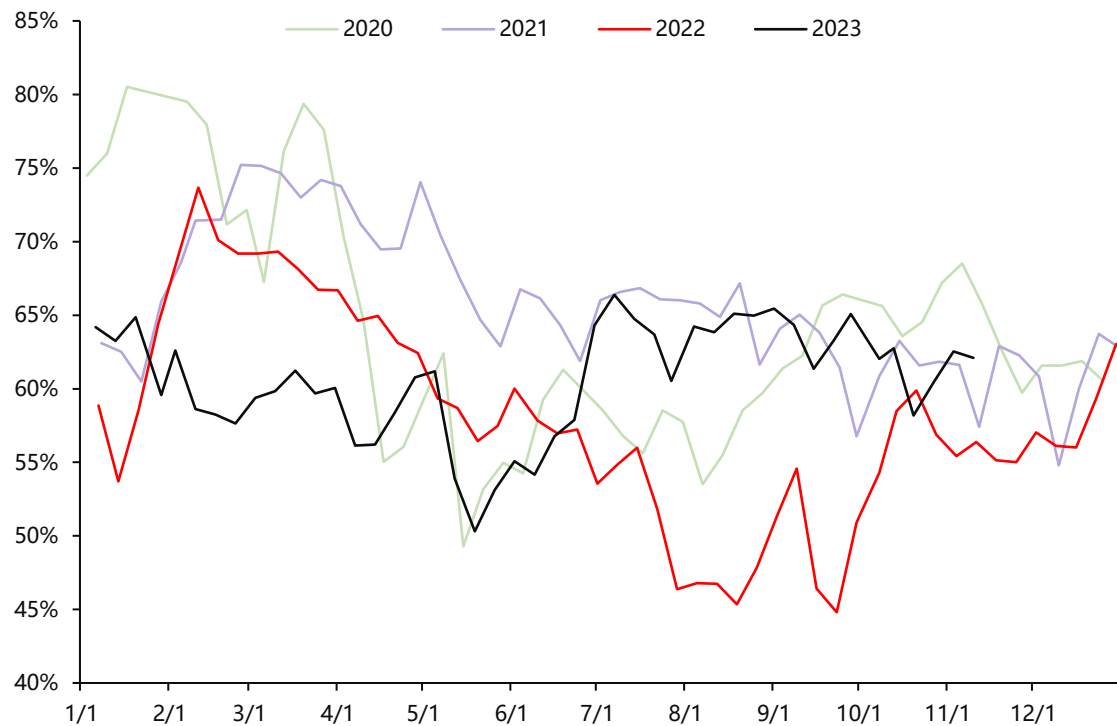
变量：上游装置检修进度以及去库节奏

风险提示：原油大幅波动风险

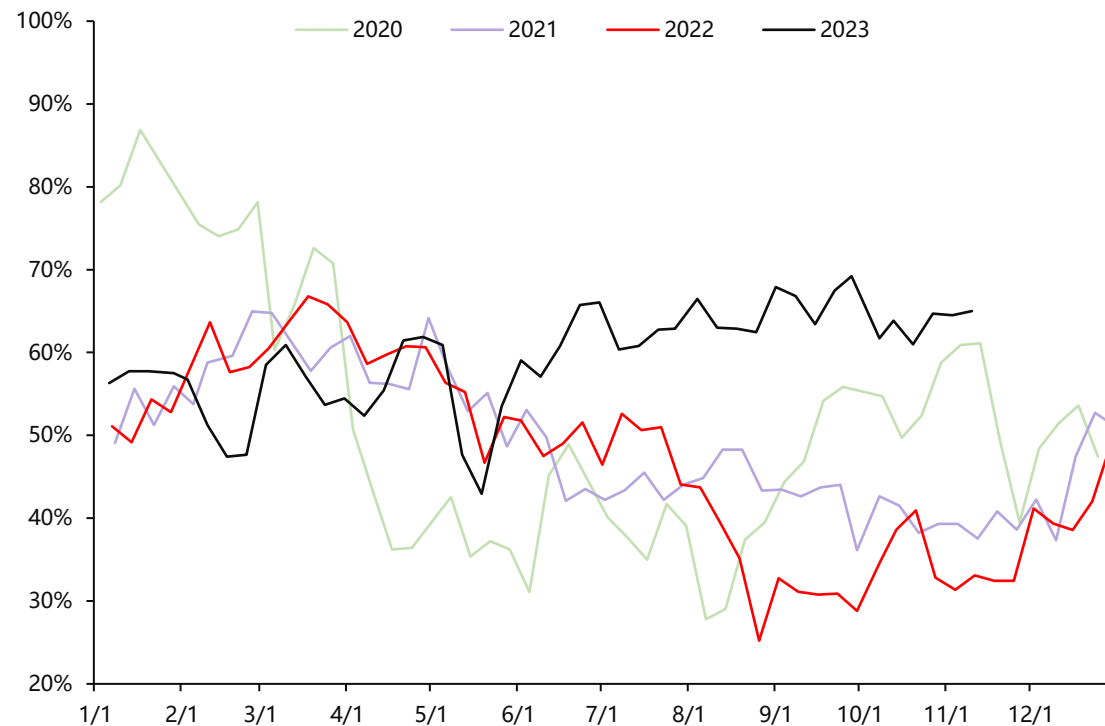
各生产工艺亏损严重



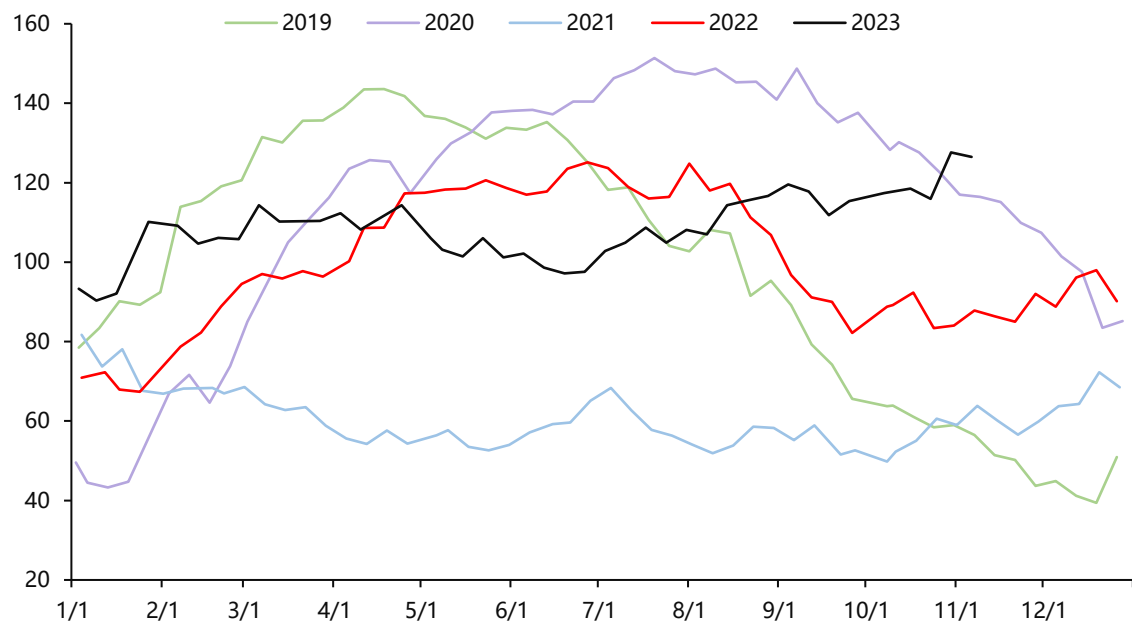
MEG总负荷



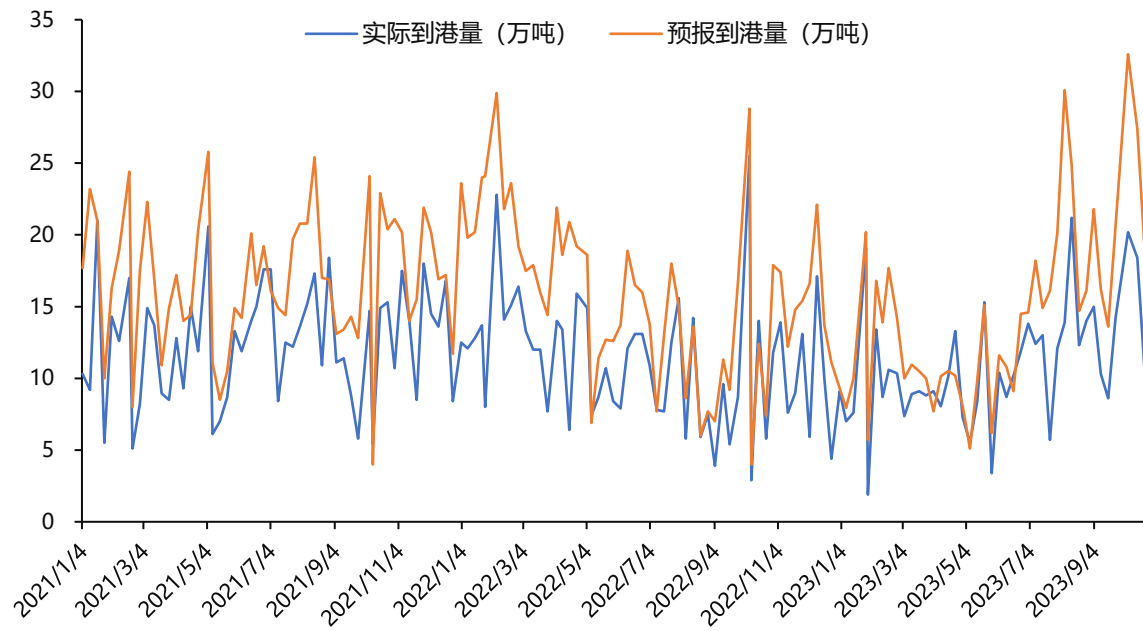
MEG煤制负荷



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125.6万吨附近，环比上期减少0.9万吨；

涤纶短纤

方向：偏弱。

行情回顾：涤纶短纤工厂产销降至38%；化纤纱价格稳中下调，库存累积。涤纶短纤期货震荡收跌，走势弱于原料TA。

逻辑：

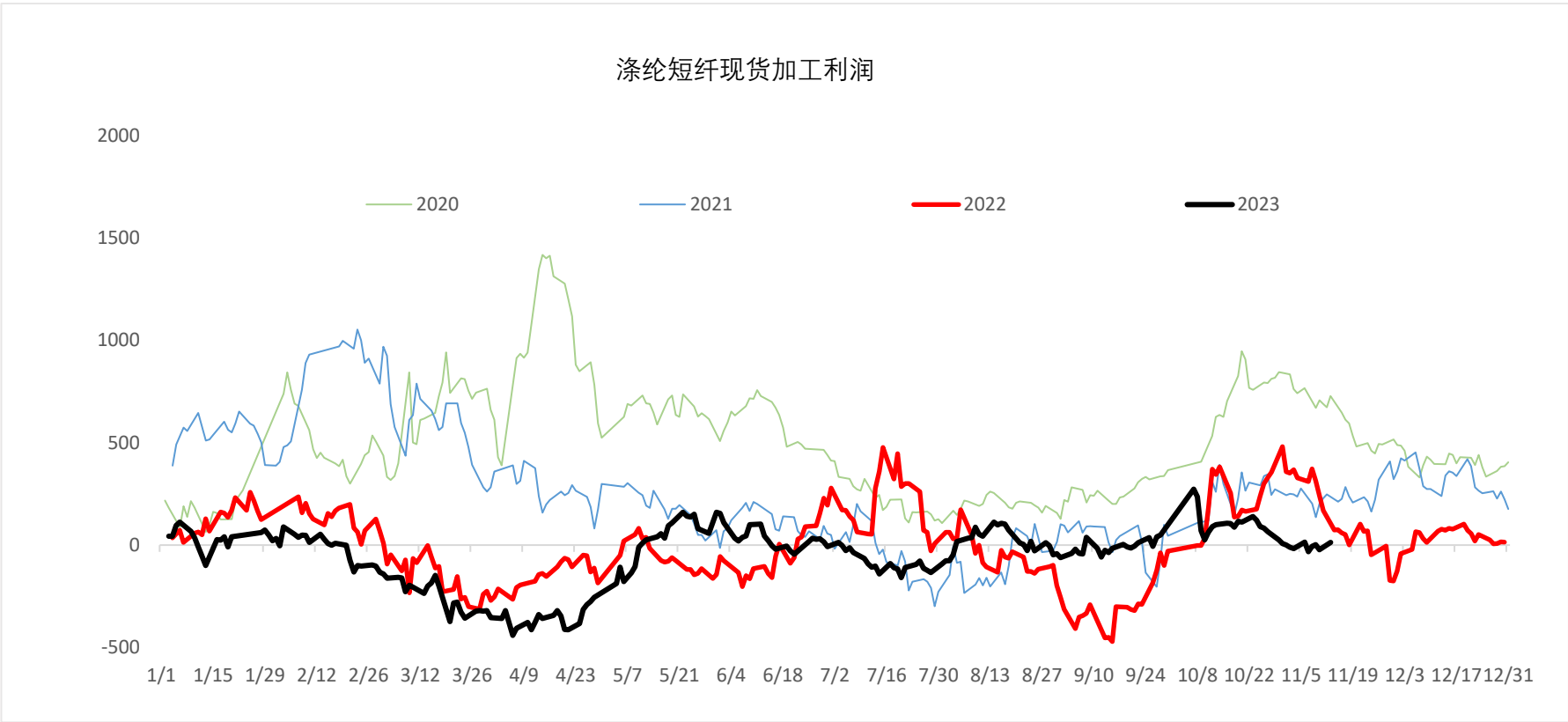
1. 现货加工费偏低；
2. 短纤工厂累库，产销不佳；
3. 纱厂加工亏损、累库，逢低补原料。

变量：下游补库力度。

风险提示：

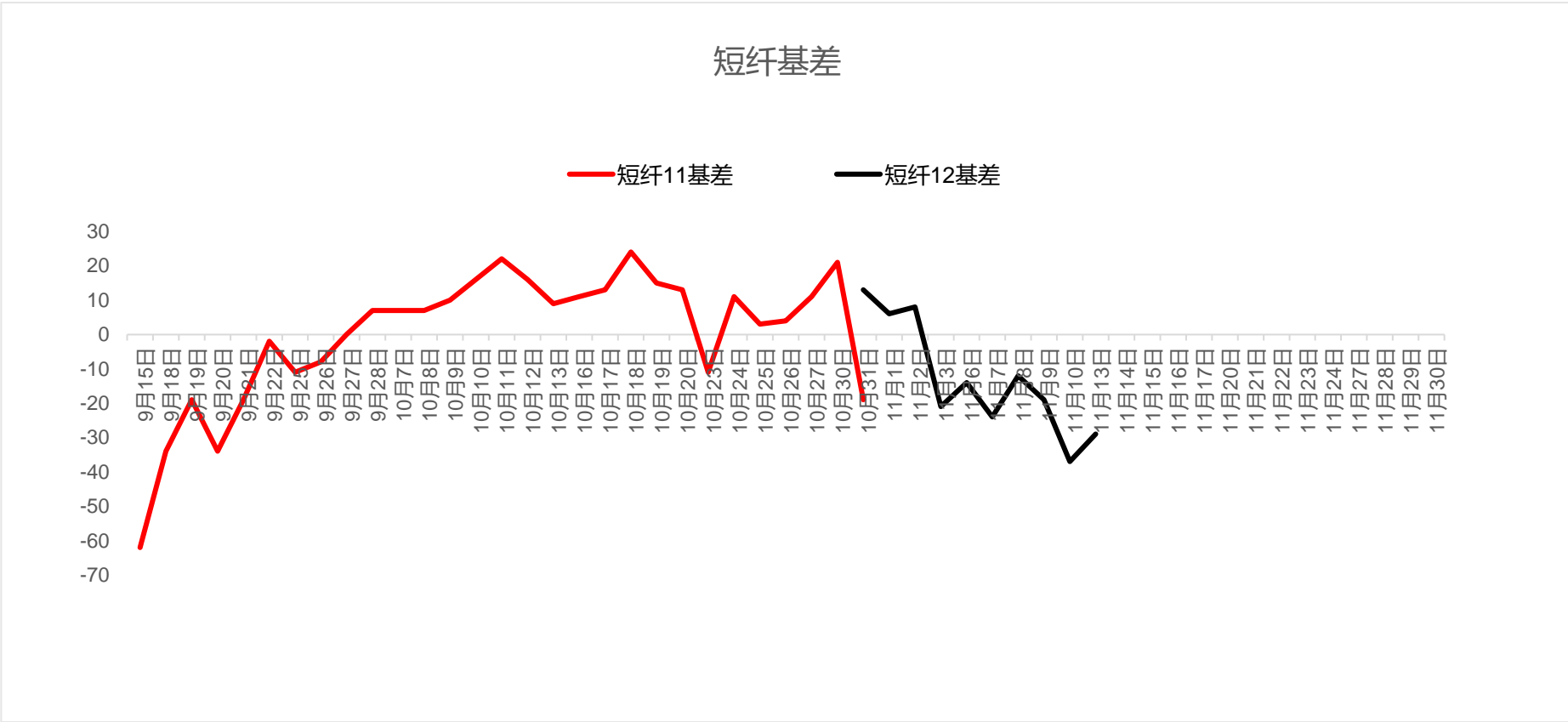
- 装置变动；
- 油价走势。

3.2.1 涤纶短纤即期加工利润



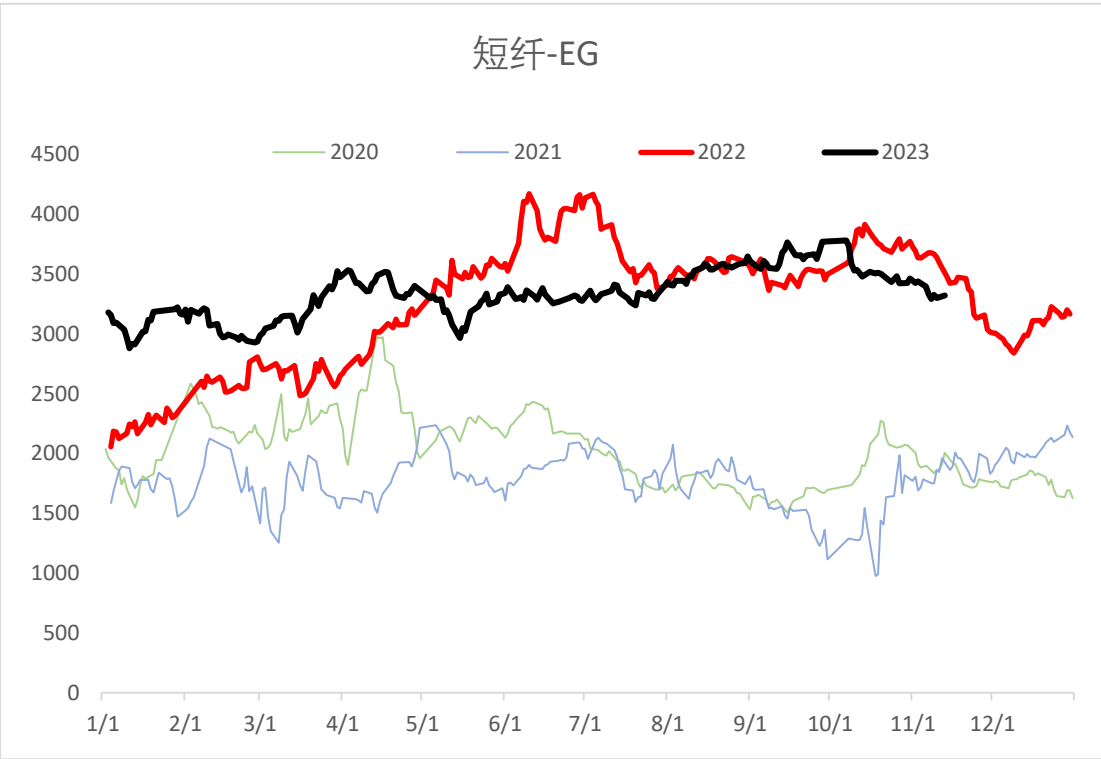
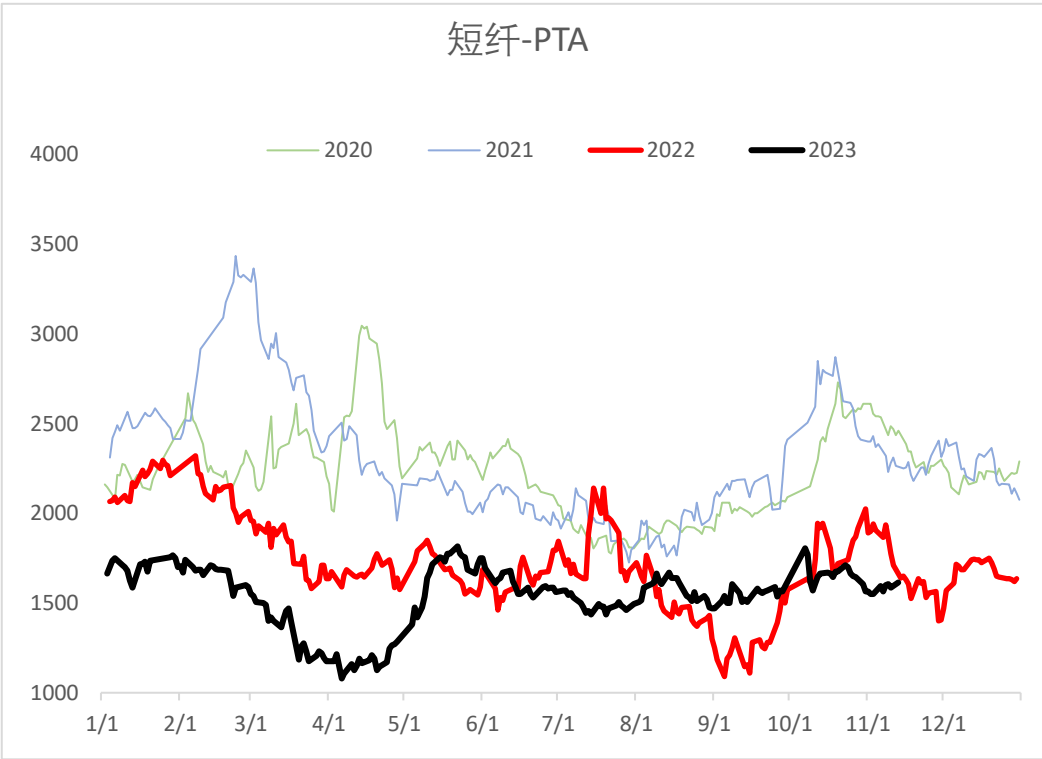
数据来源：CCF 恒力期货研究院

3.2.2 短纤基差



数据来源：杭州忠朴 恒力期货研究院

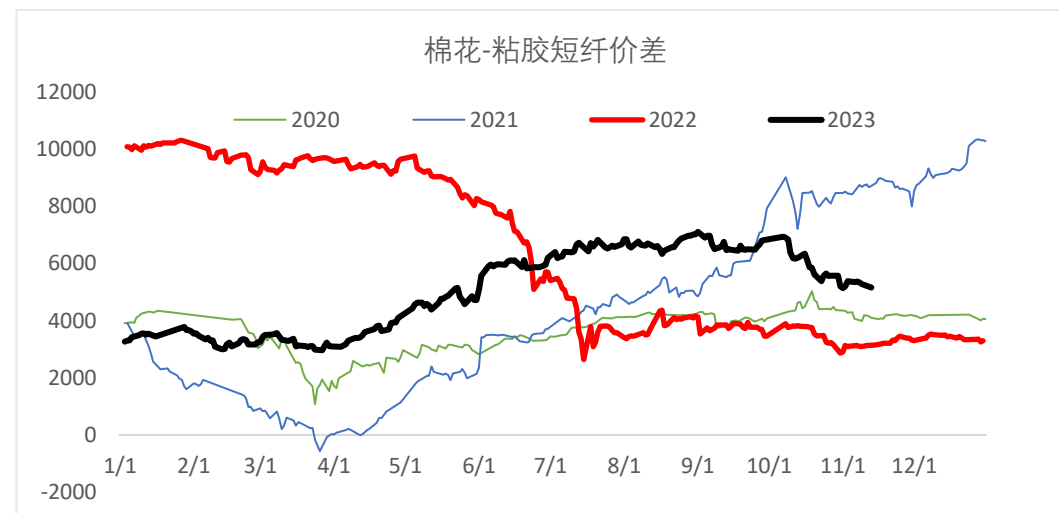
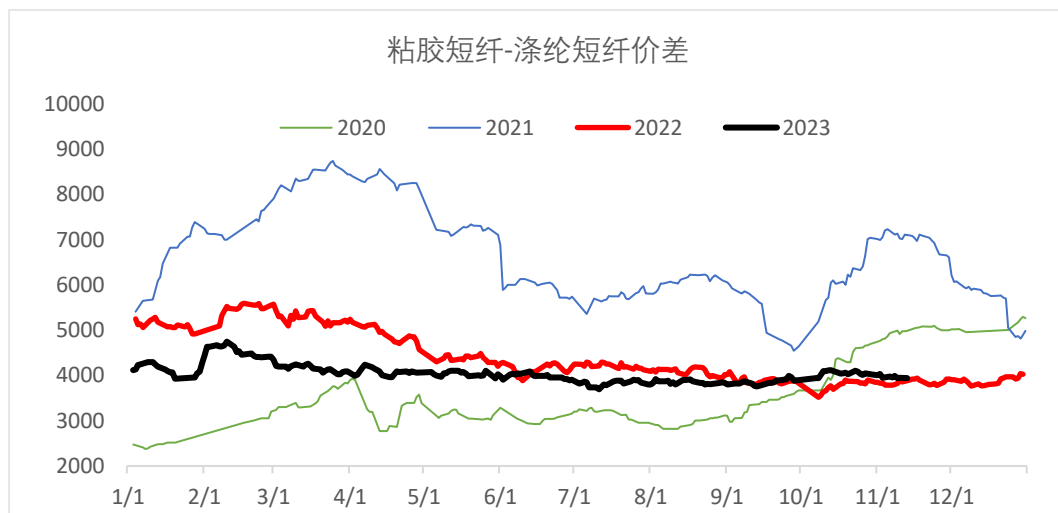
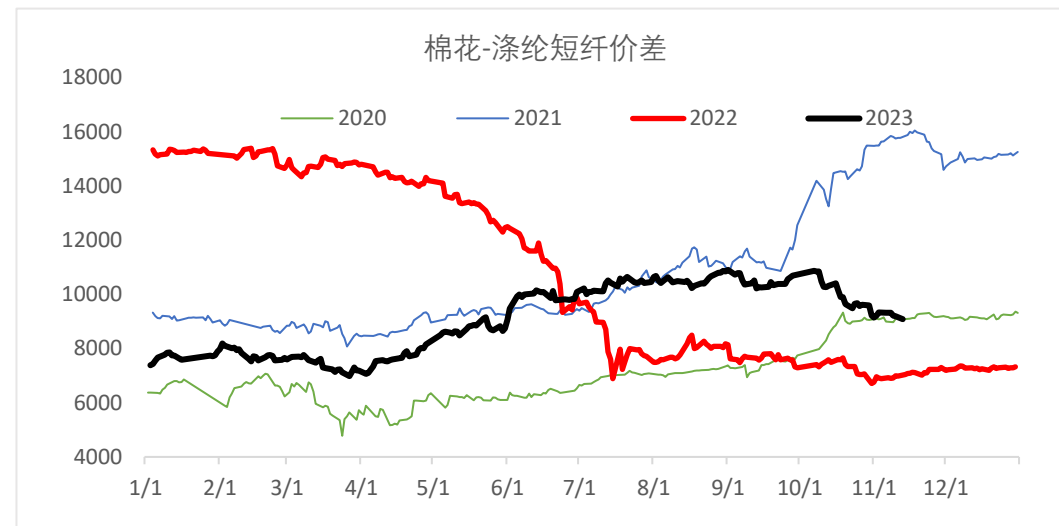
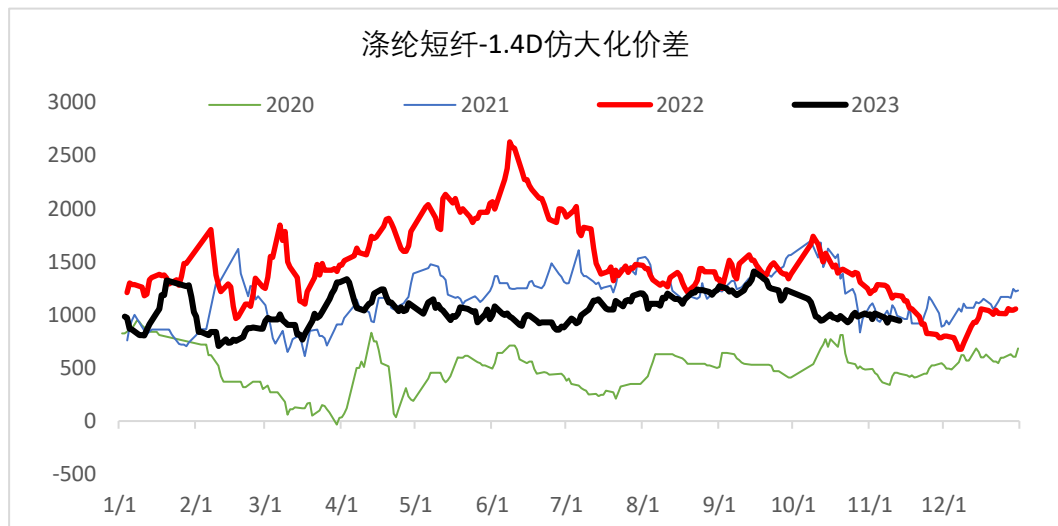
3.2.3 涤纶短纤与原料现货价差



数据来源：CCF 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

3.2.4 涤纶短纤与替代品价差



数据来源: Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

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：观望。

行情回顾：ICE期棉止跌企稳。国内棉花现货继续下调，纺企刚需采购；纯棉纱价格继续下调，成交低迷。郑棉主力弱势下探，CF1-5价差收于190。

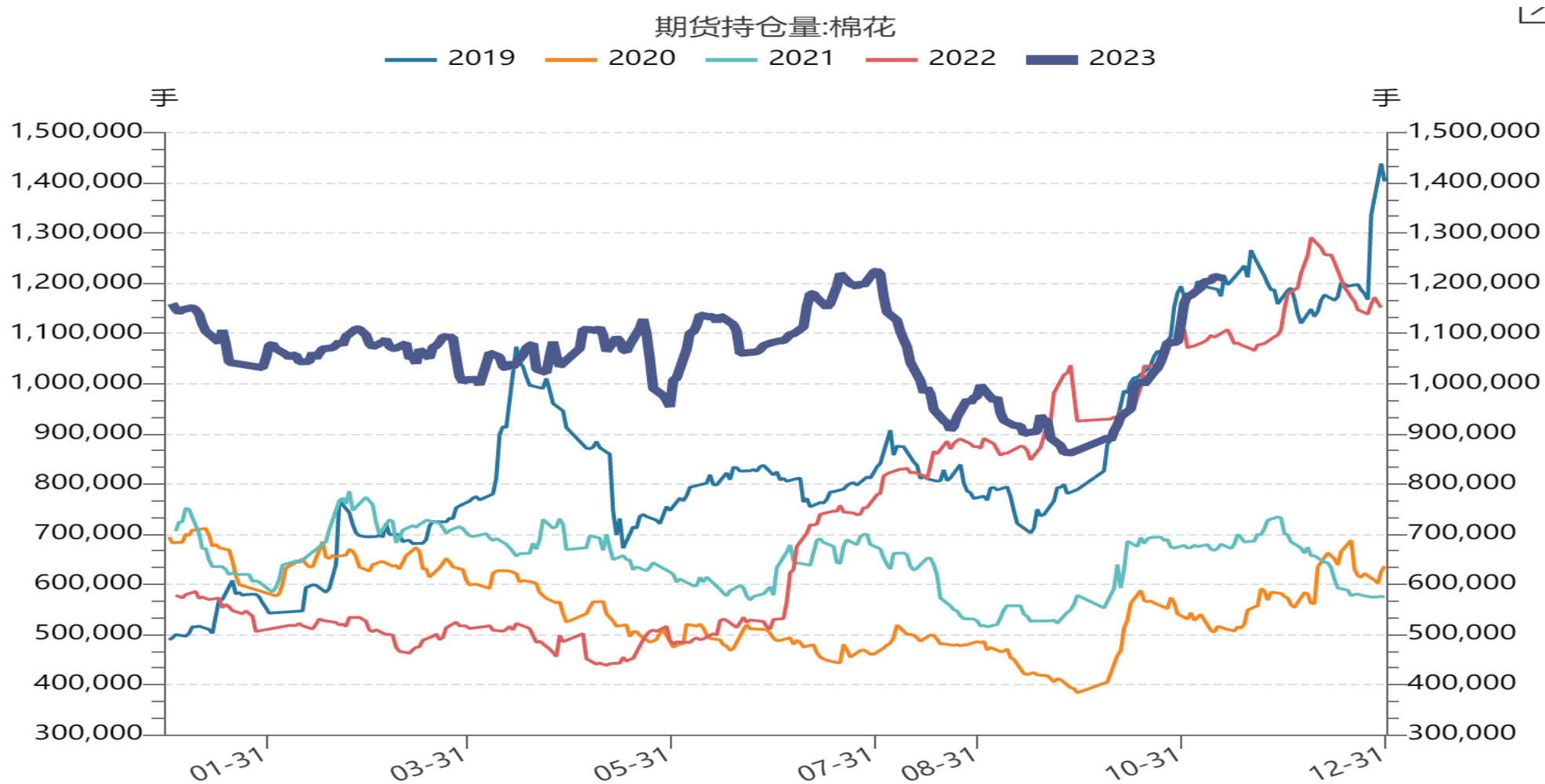
逻辑：

1. 成本支撑，但基差下调；
2. 进口到港增加、储备投放减量；
3. 下游负荷继续下滑，原料去库成品累库。

风险提示：

- 储备投放调整；
- ICE期棉走势等。

棉花持仓环比减少



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]



微博



微信

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。

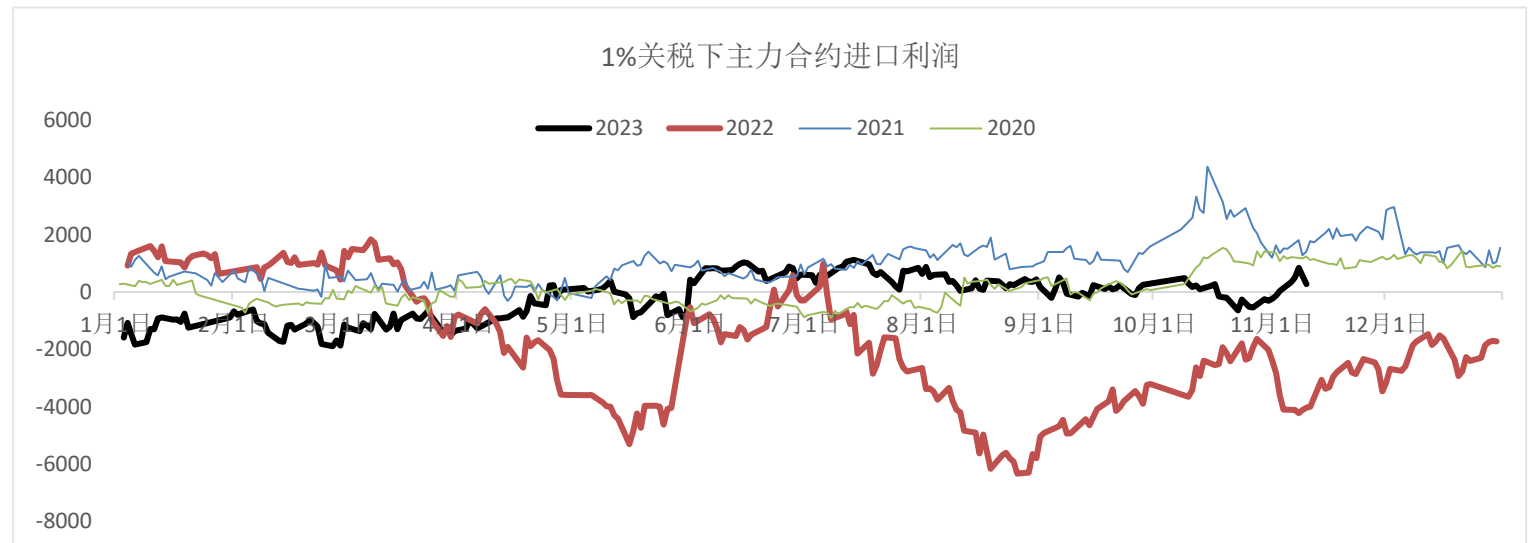
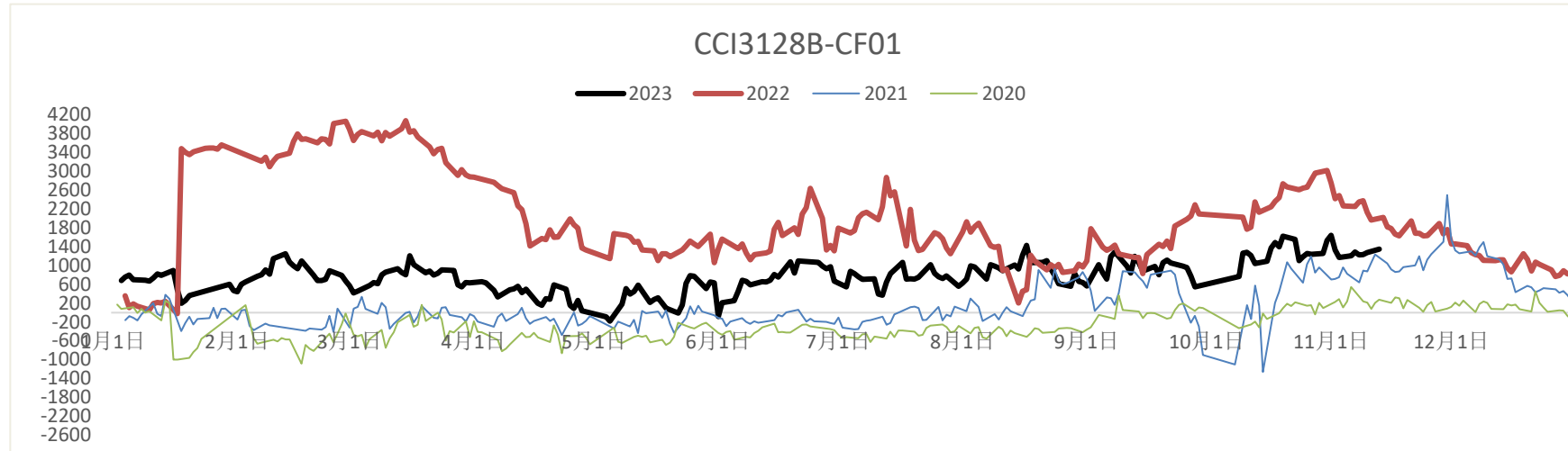
75万吨棉花进口滑准税配额已下达 新棉收购期间预计持续销售储备棉

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。

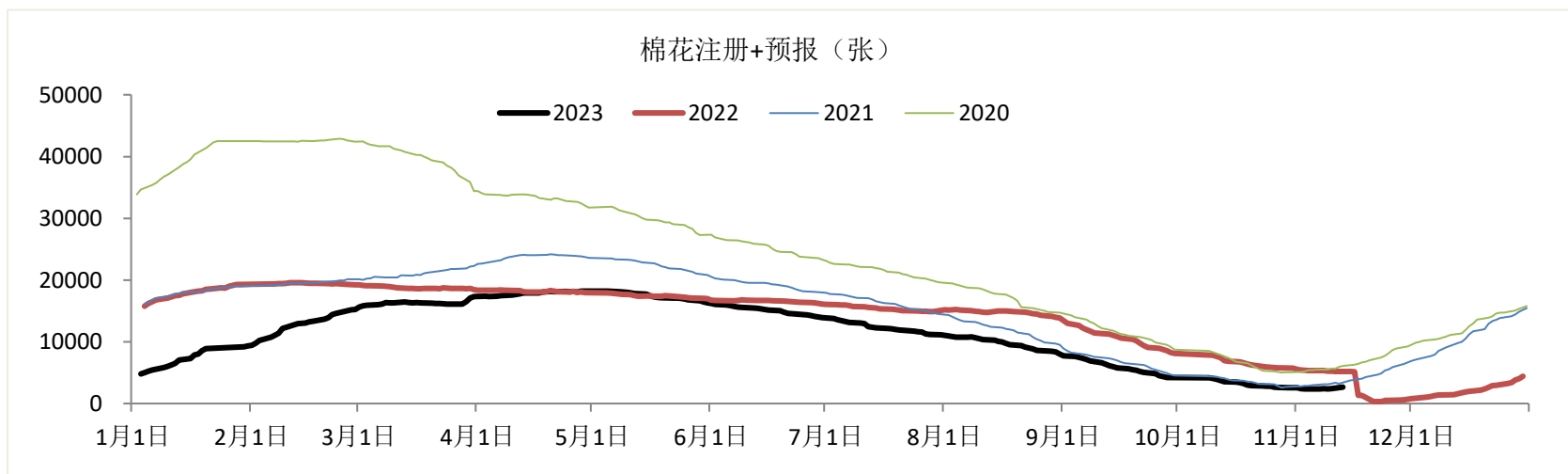
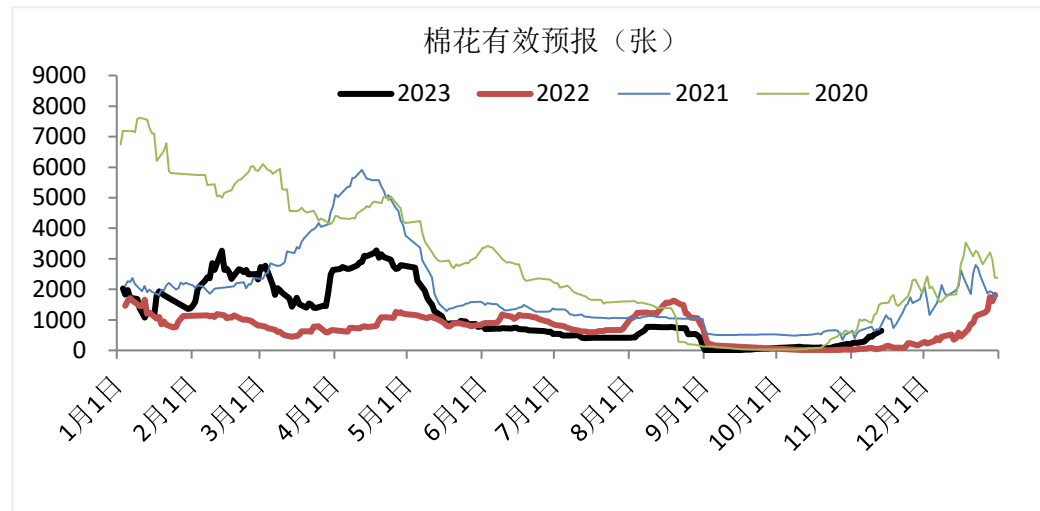
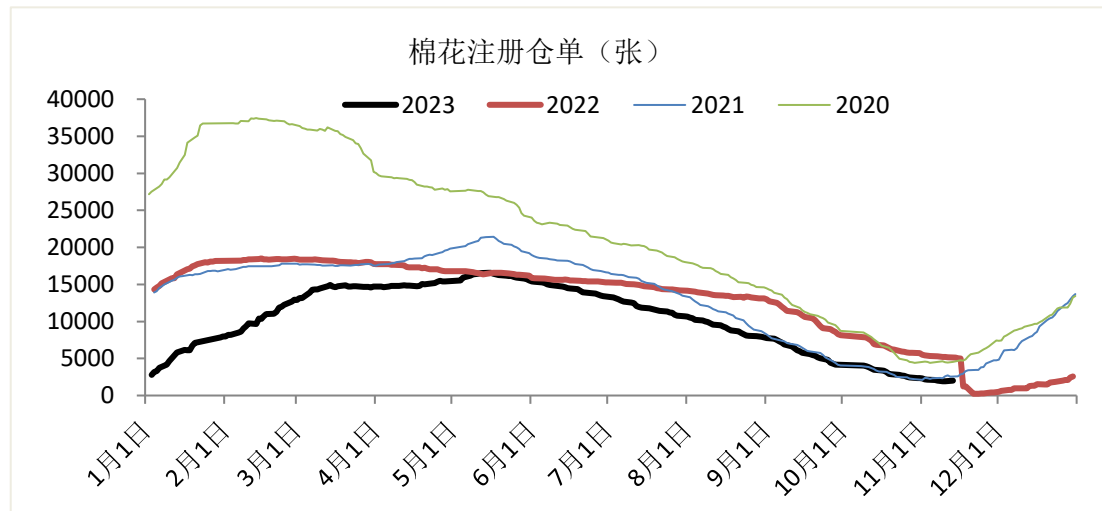
据中国棉花协会从有关部门获悉，近日滑准税配额已下达给棉纺企业，新棉收购期间将根据形势继续销售中央储备棉，以进一步稳定国内棉花市场，保障新棉收购有序进行。

4.1 CF价差

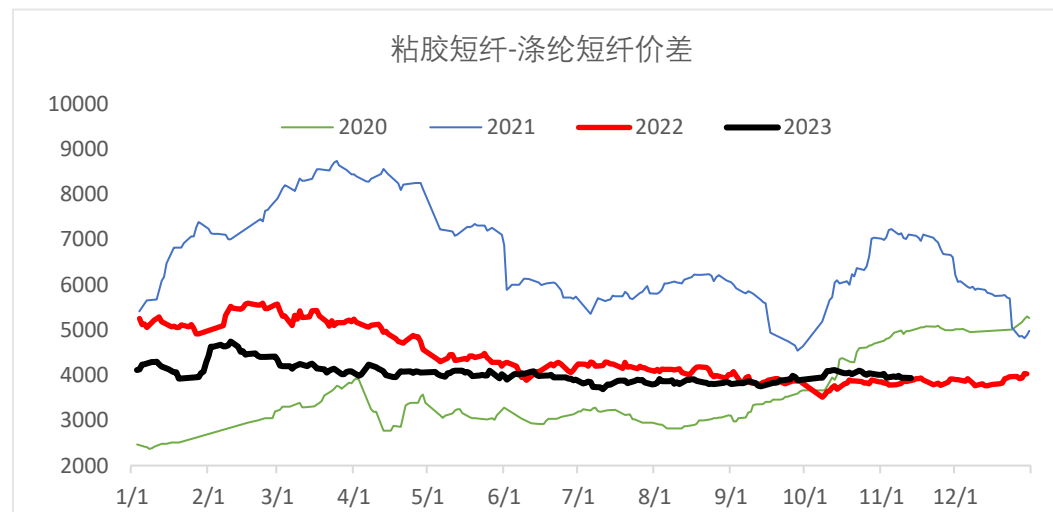
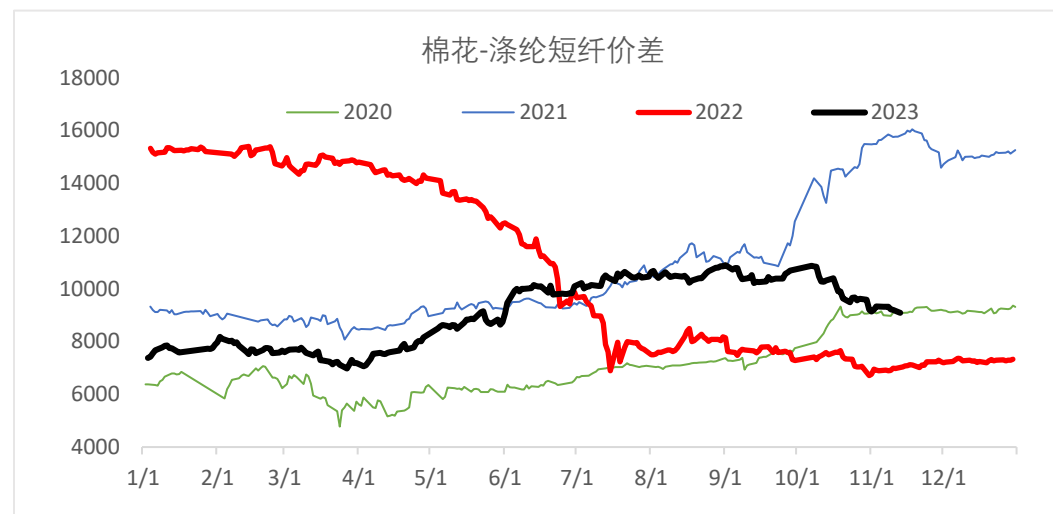
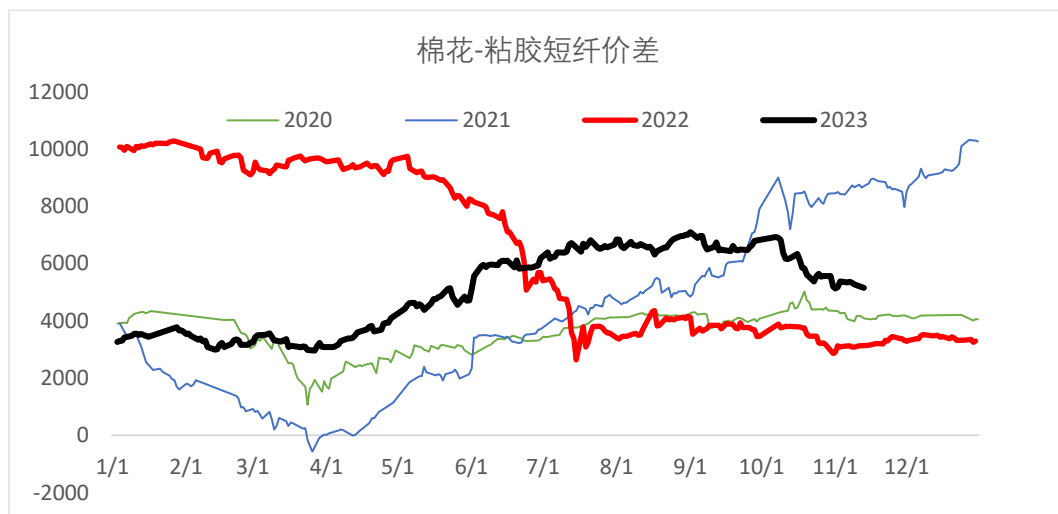


数据来源: Wind 恒力期货研究院

4.2 棉花注册仓单与有效预报



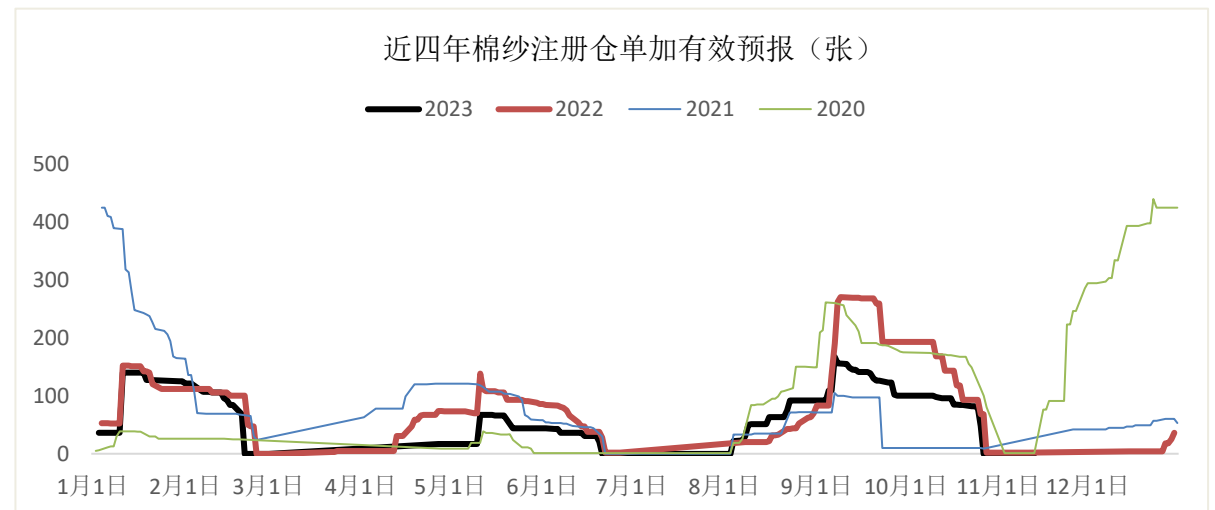
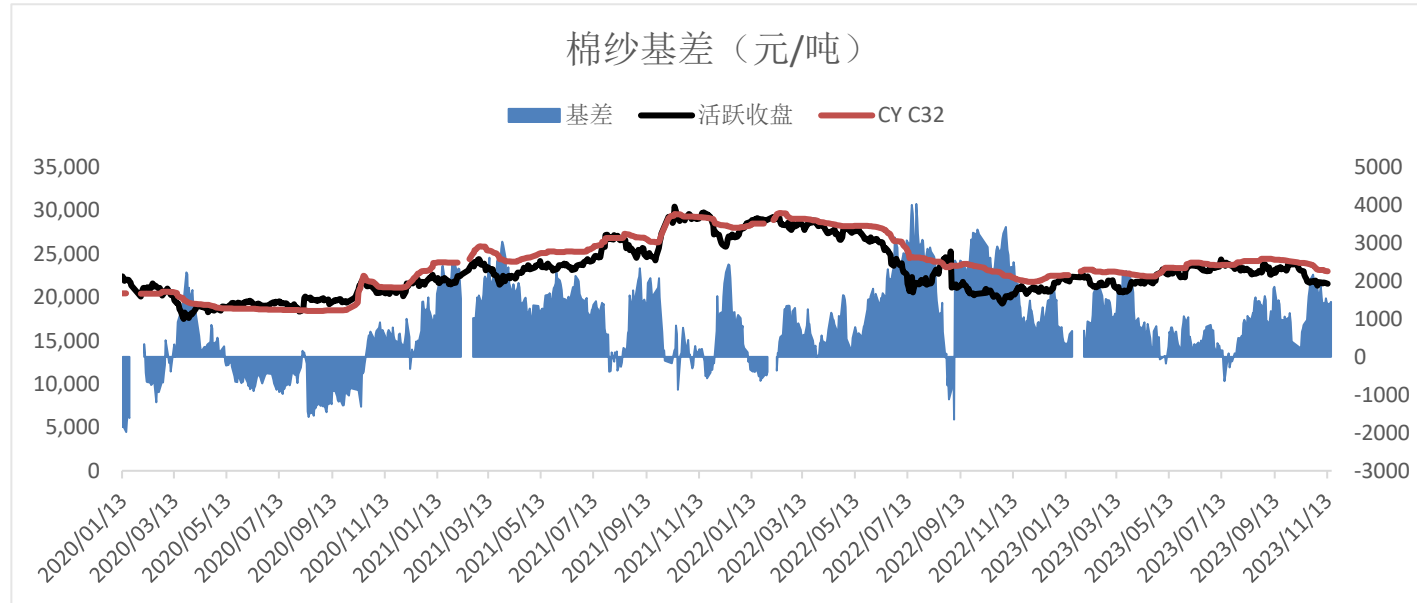
4.4 棉花与替代品价差



数据来源：Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

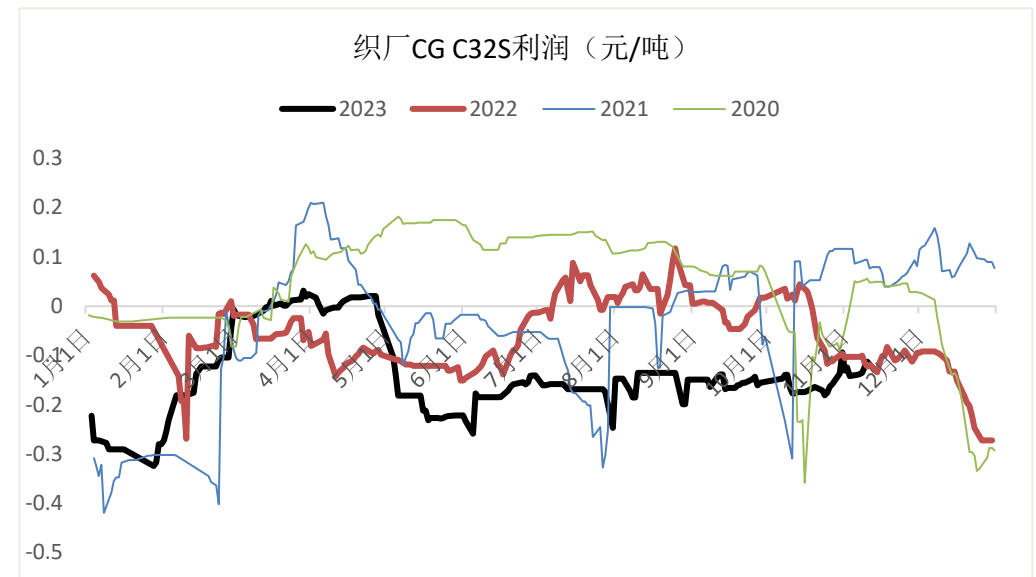
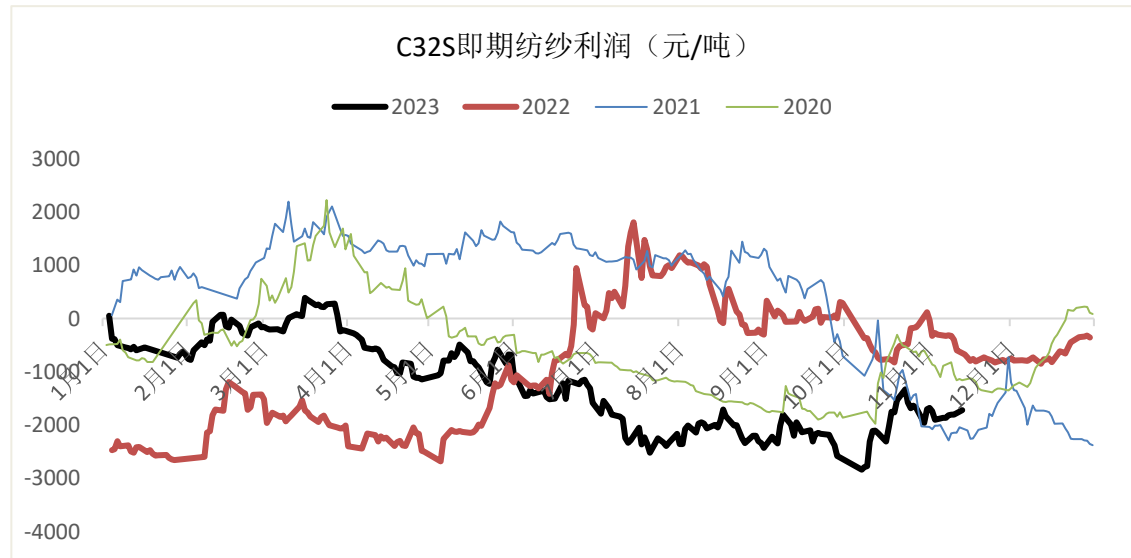
4.5 棉纱基差与仓单



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

甲醇

方向：观望。

理由：情绪向好VS上方有利空抑制。

逻辑：甲醇走势在高位易产生分歧并与黑色板块走势割裂，可见情绪无法长时间支撑MA2401维持偏高估值。

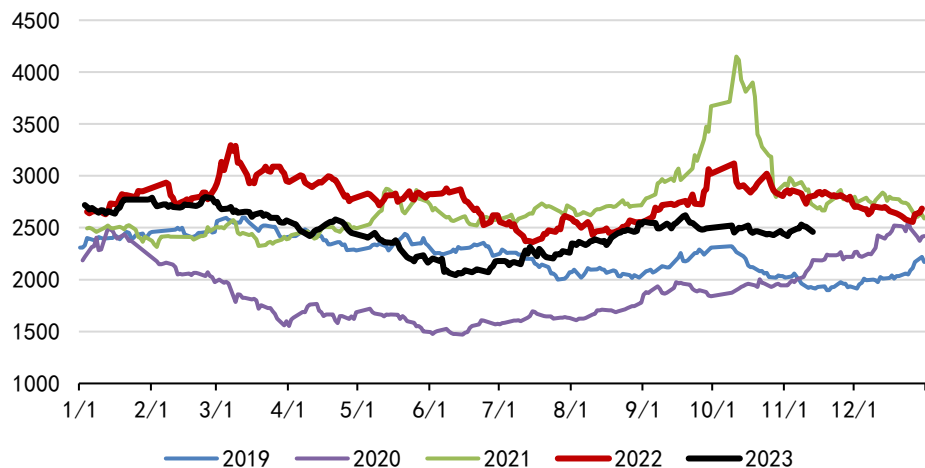
期价回落下，港口基差偏弱运行，约01平水附近，MA1-5月差处于负值区域。目前来看，MA2401合约上面临常州富德停车兑现的需求损失、11月仓单注销压力、依旧有百万吨以上的港口库存压力，仅西南限气等传统利多支撑，上方空间多靠情绪和技术面。在近月利空隐患下，MA2401并不是多头的优选，单边偏强震荡和弱月差走势将并存，预计提前换月。观点上，近月持仓已在逐步递减，观望为主；远月波动将向近月靠拢并抗跌，反套格局不变，短多宜等待远月低位；预计换月压平水。

风险提示： 仓单注销压力、油价波动、海外装置异动。

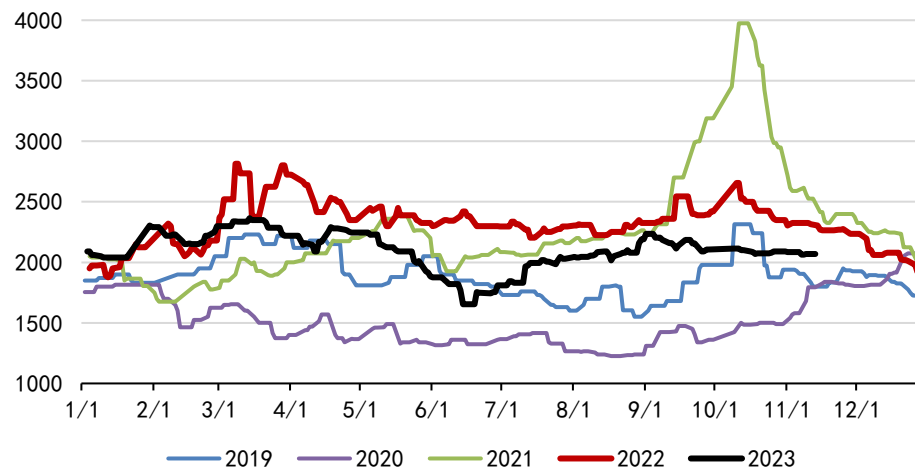
甲醇区域价格一览



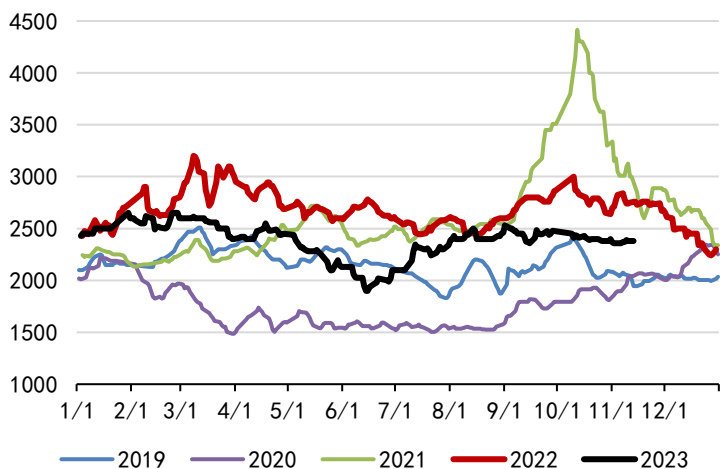
江苏甲醇价格



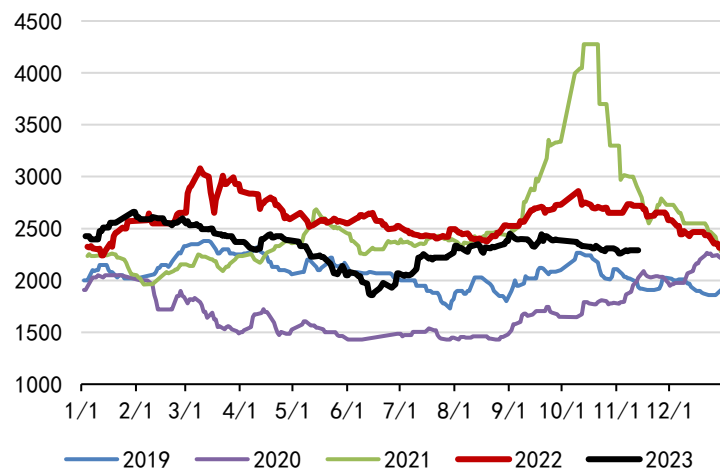
内蒙古甲醇价格



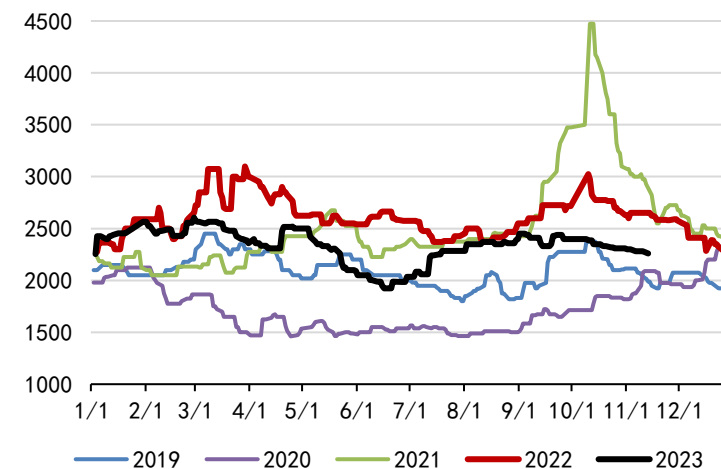
鲁南甲醇价格



河南甲醇价格



河北甲醇价格



方向：短期观望

行情跟踪：PP基差01-30 (+60)，基差走强，成交较周五有好转

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

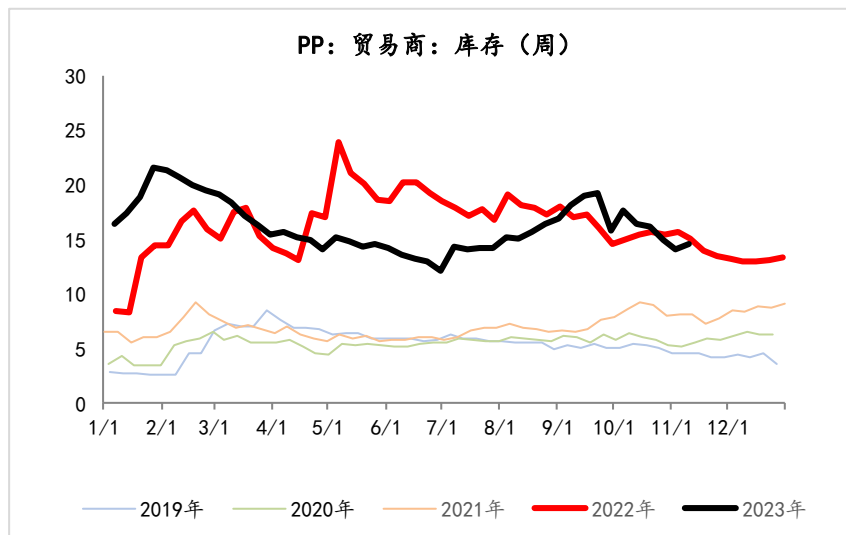
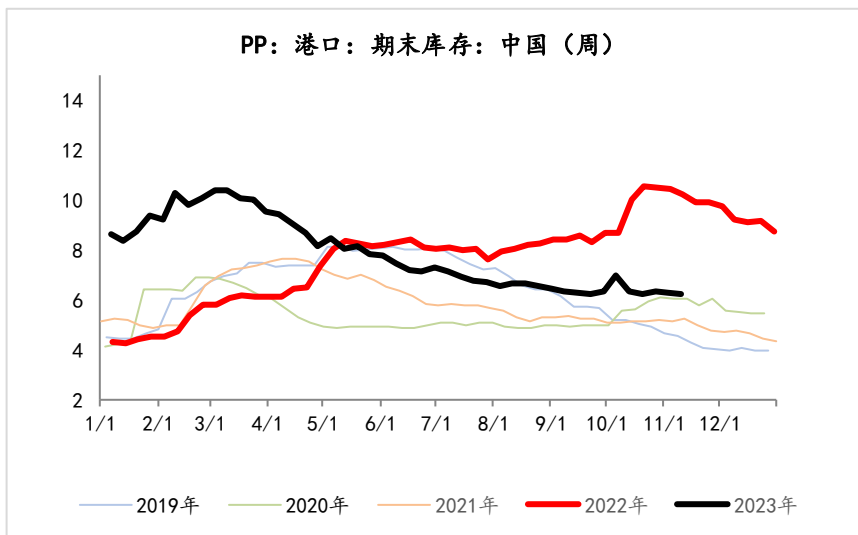
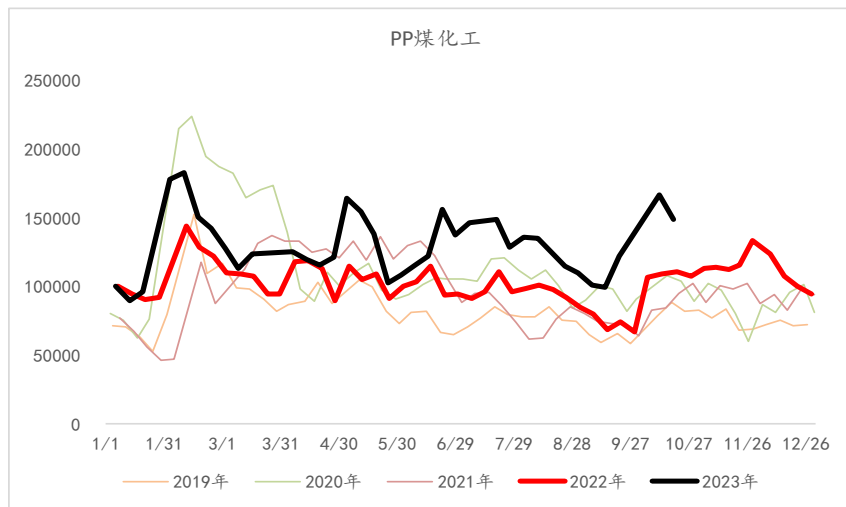
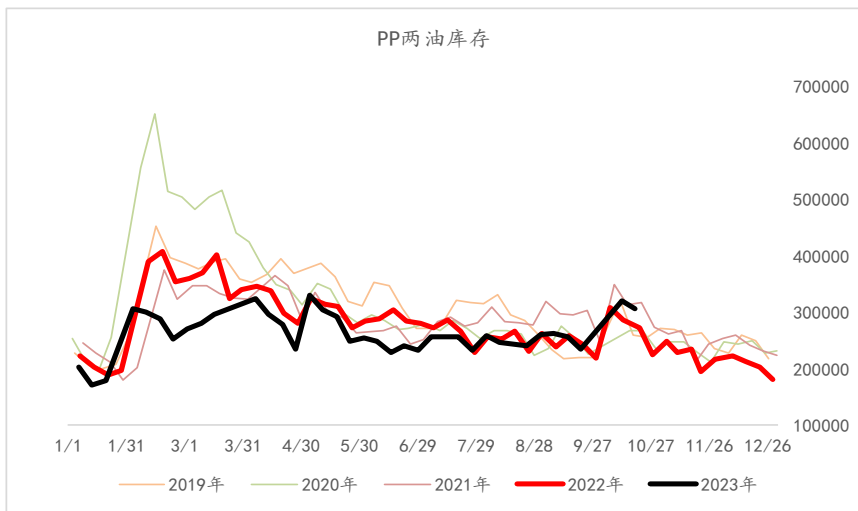
4. 地缘政治导致风险上升，成本端波动加剧

变量：成本端（丙烷、甲醇）、出口量

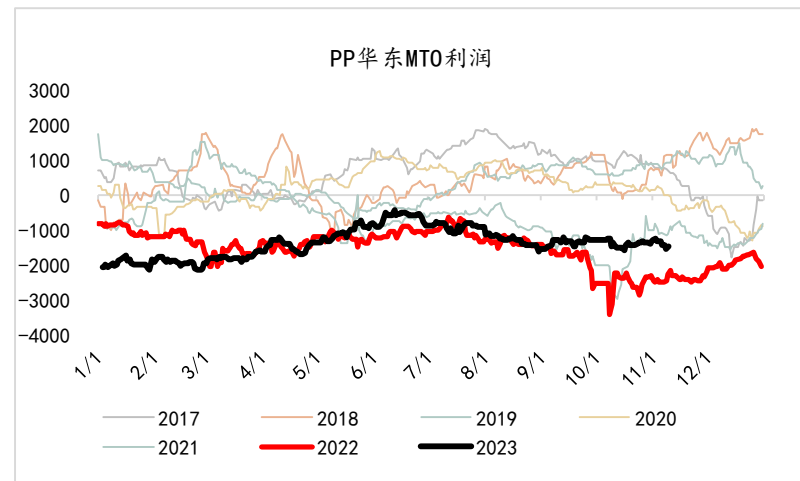
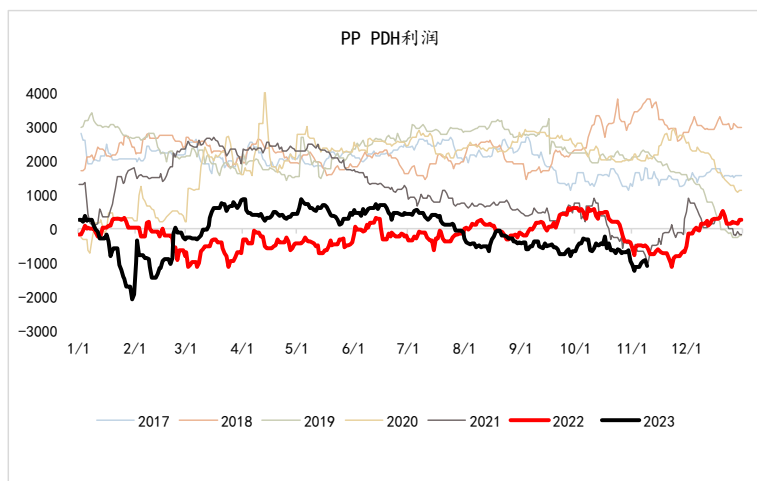
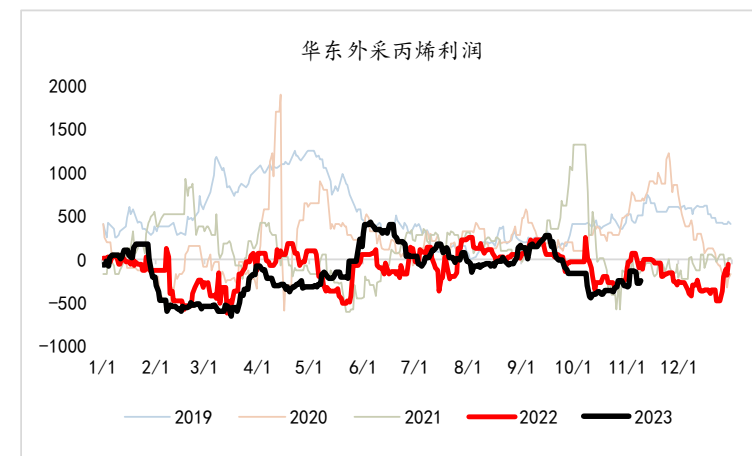
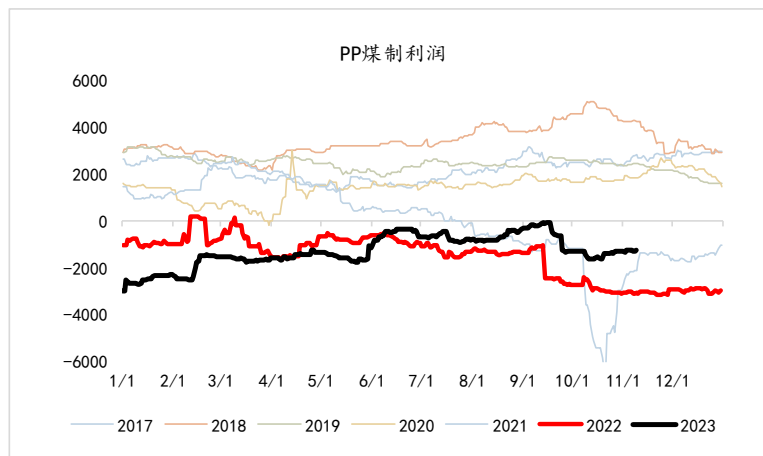
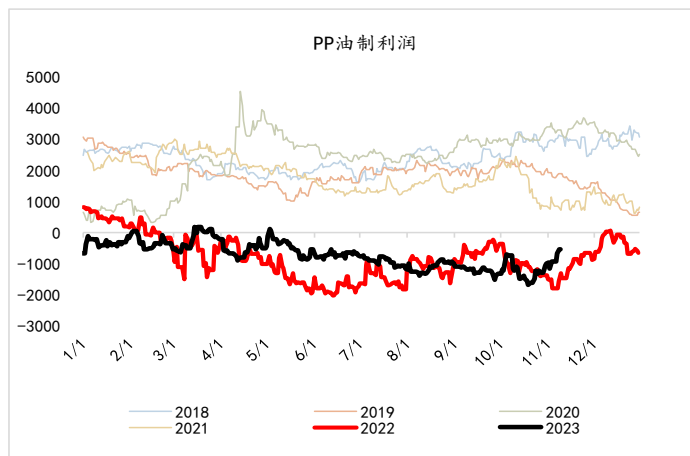
风险提示：

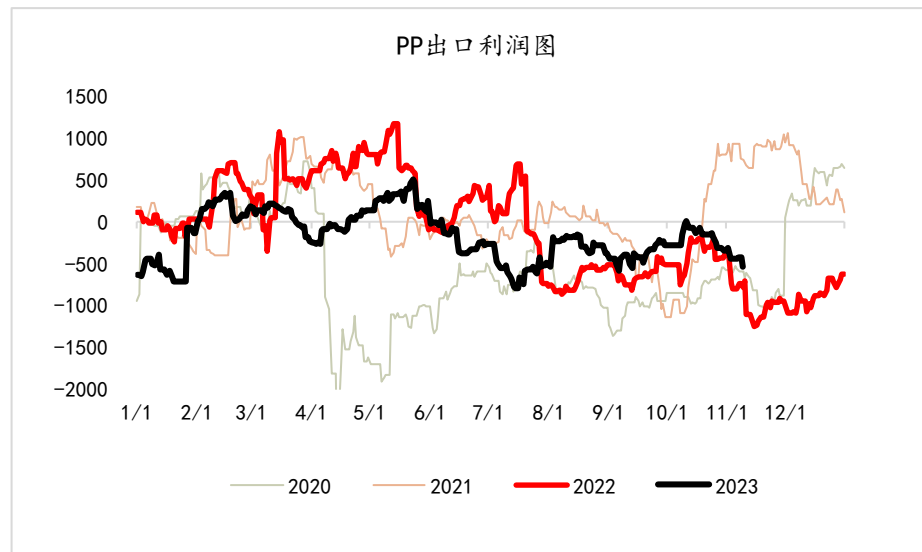
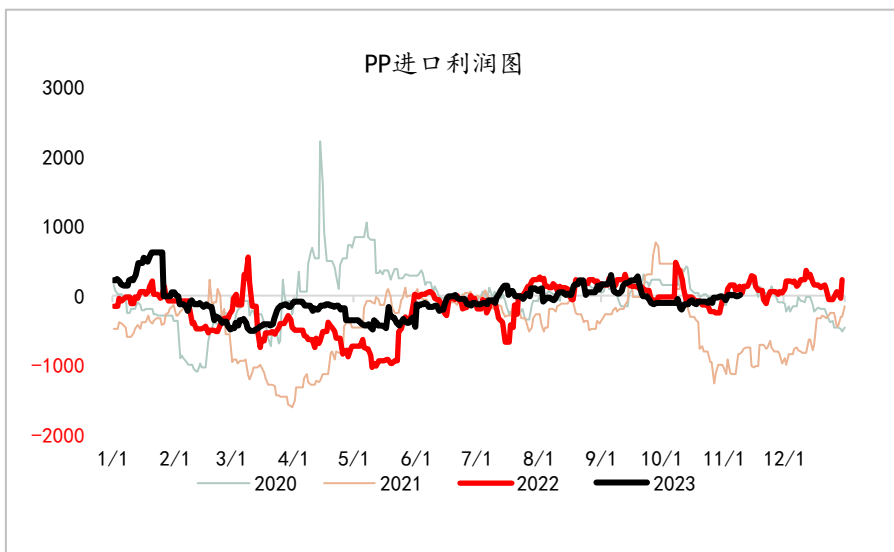
- 成本端偏强（原油、丙烷、动力煤、甲醇）（上行风险）
- 外围需求超预期，出口需求较佳（上行风险）
- 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

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，本周油制利润受原油下跌影响走扩





外围需求描述

- 本周外盘主流成交价在**864\$** (+0)，进口关闭，出口深度关闭
- CFR东南亚**908\$** (-11)，东南亚情绪略有转弱
- CFR孟买**914\$** (-15)，印度由于本地报价偏低，进口价格承压，目前需求疲弱，节后需求可能会有恢复

方向：偏空

行情跟踪：LL基差01+0 (+60)，期货维持偏弱震荡，现货基差被动走强，现货成交日度环比好转

逻辑：1. 上游库存中性偏高，中游社会库存压力较大，上周继续累库

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

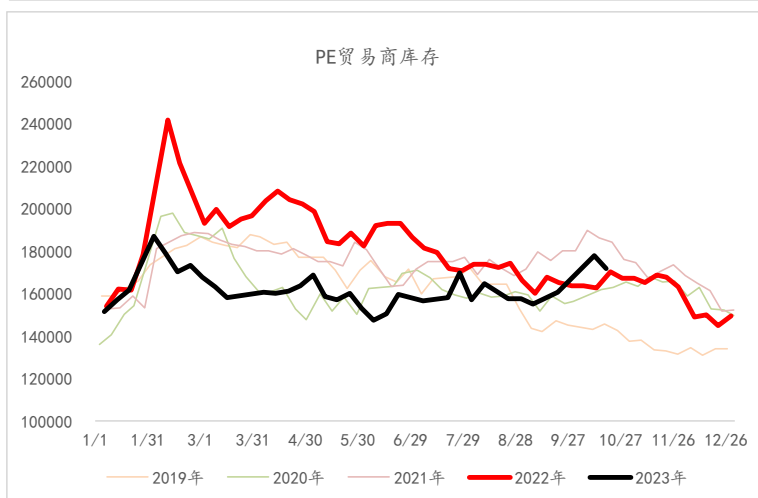
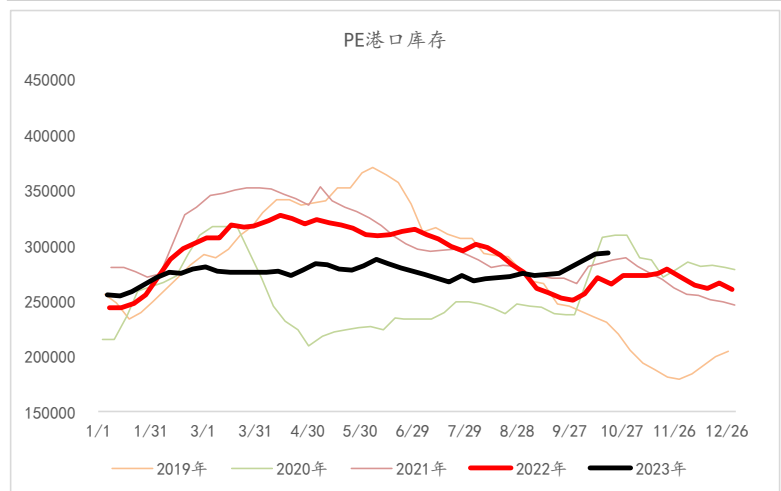
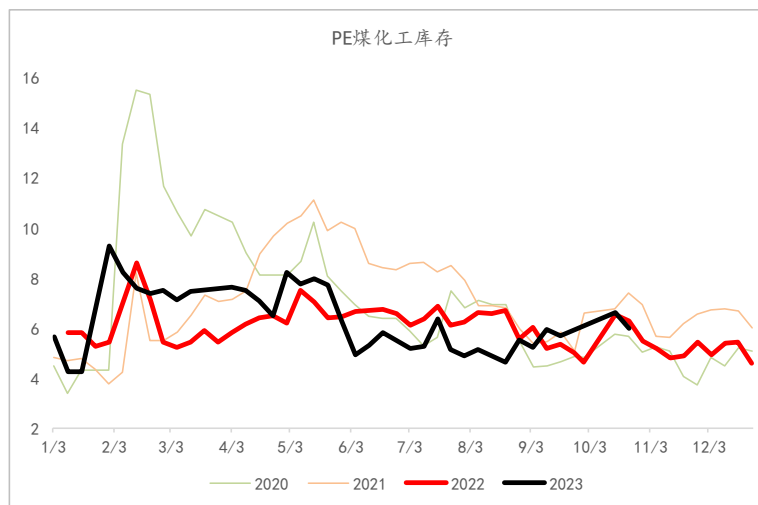
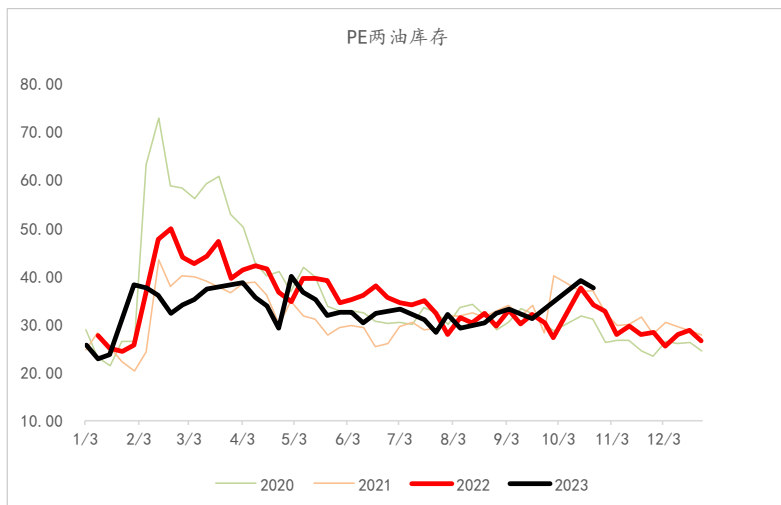
4. 地缘政治影响，成本端变动加剧

变量：进口到港、社会库存

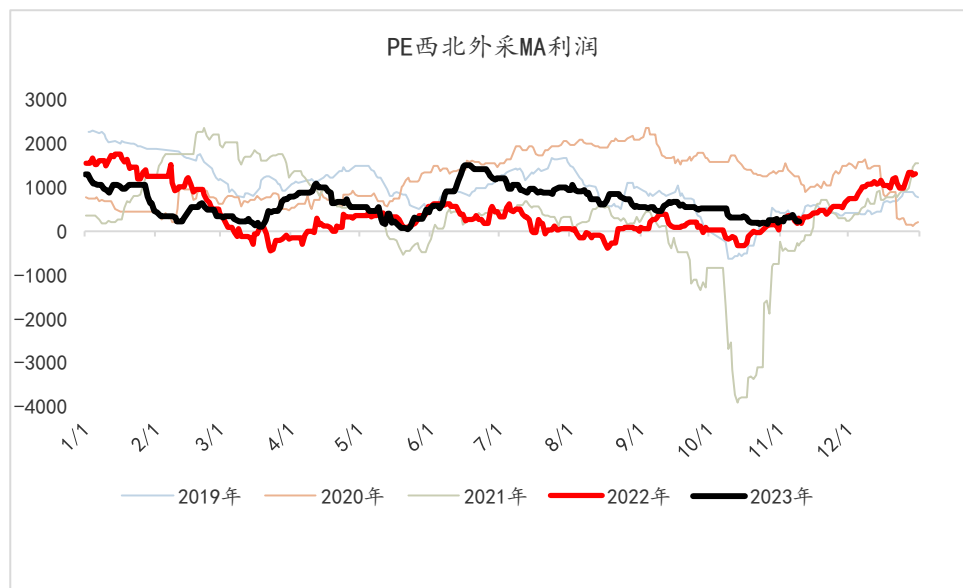
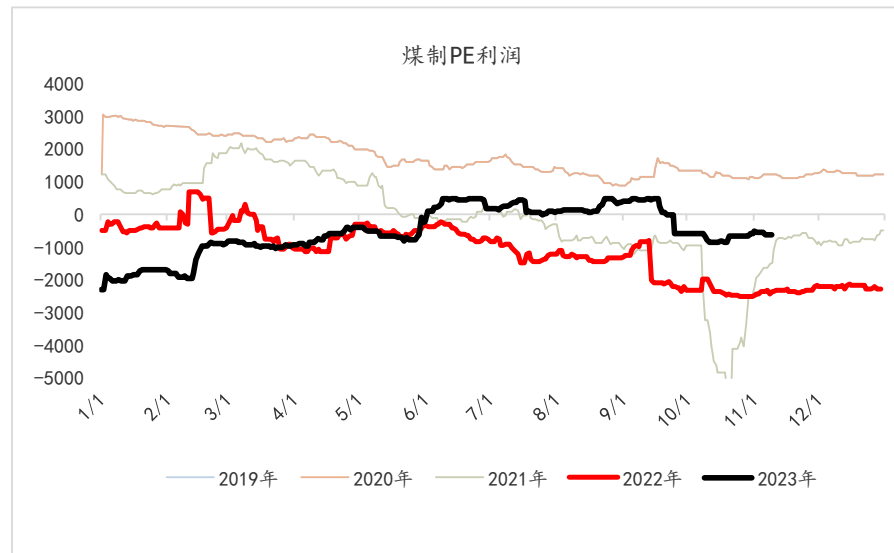
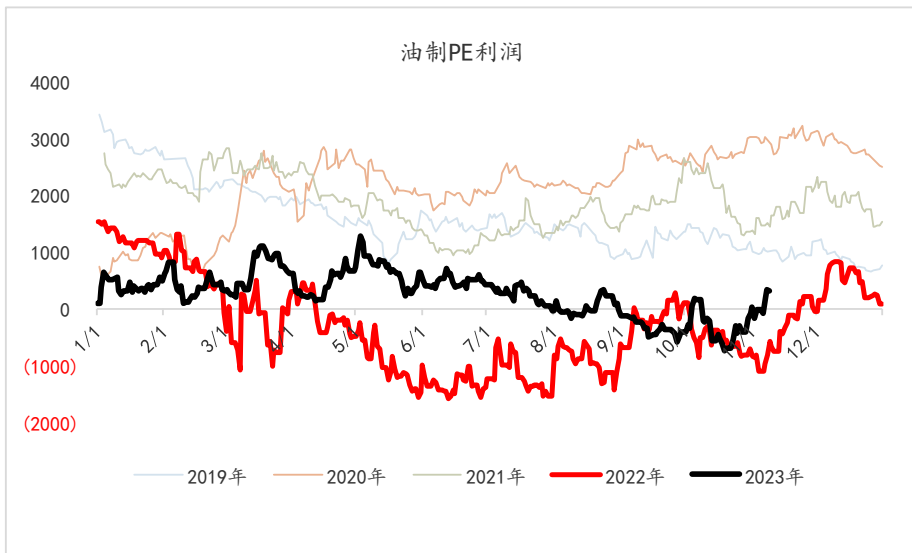
风险提示：

- 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



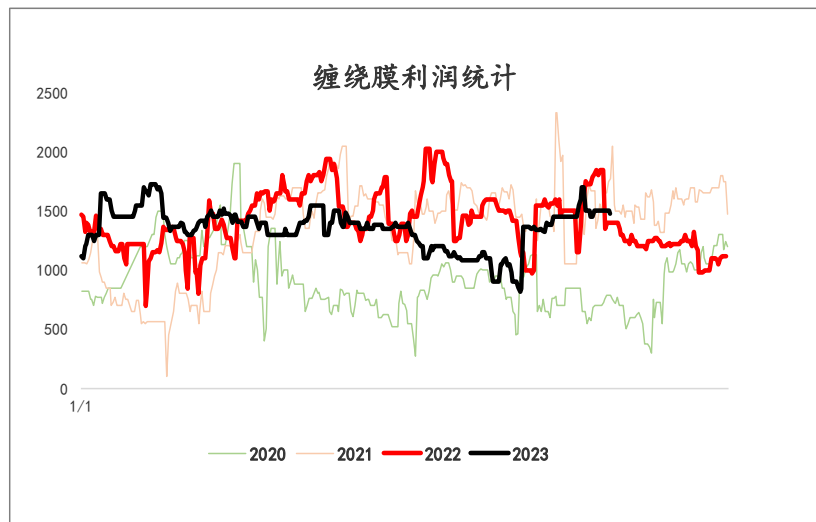
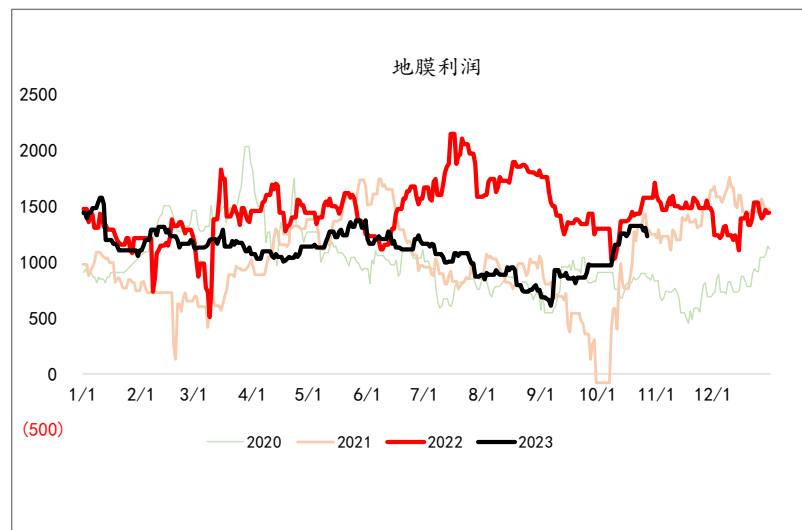
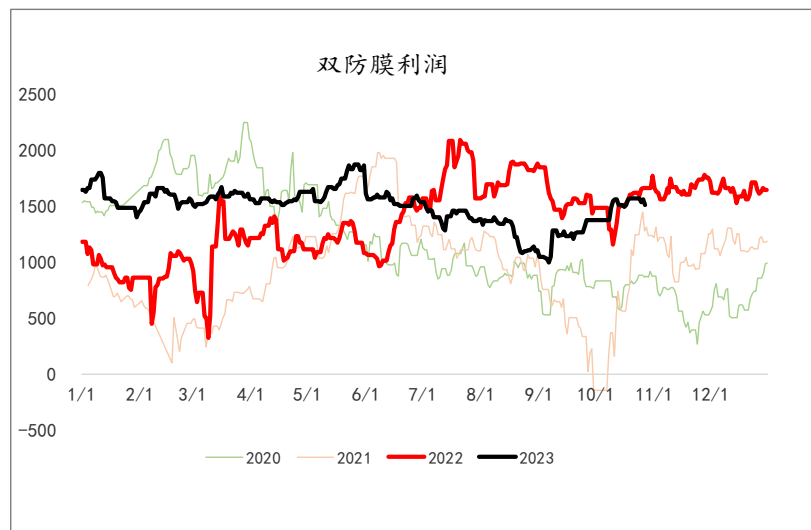
1.2.2 PE利润——油制利润修复；煤制利润压缩；外采MA利润中性



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：

- 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，叠加装置降负消息，短期维持震荡，中长期仍以偏空思路为主。

向上驱动：

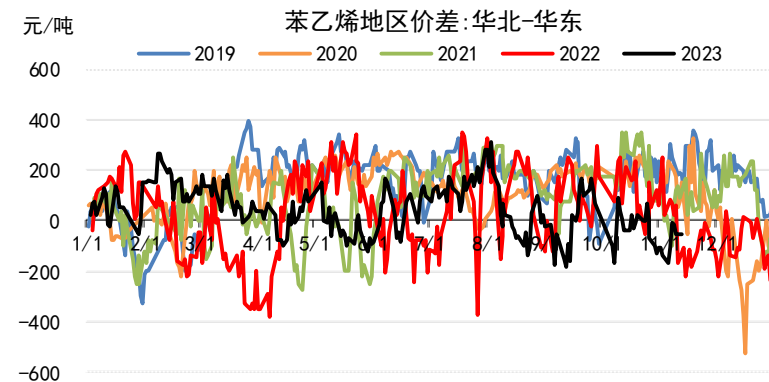
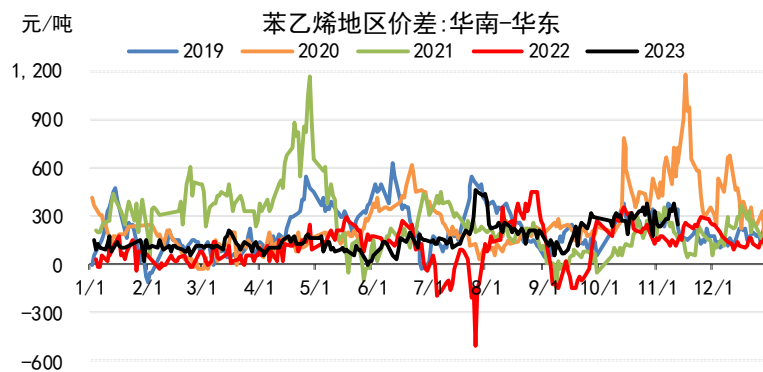
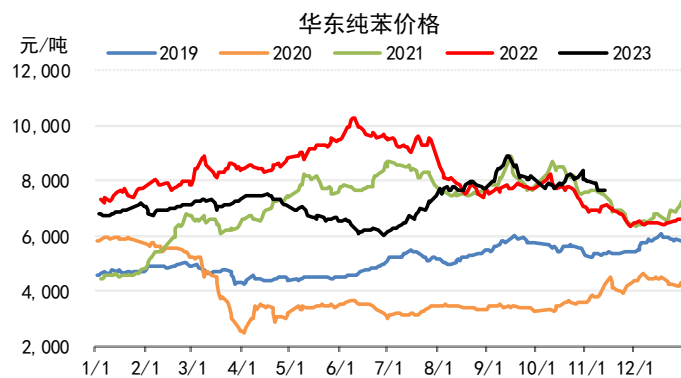
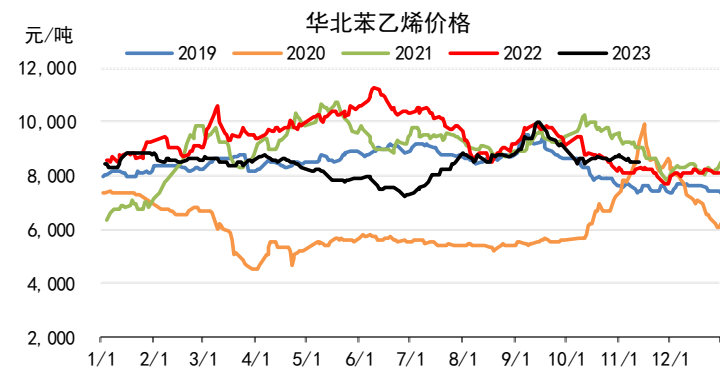
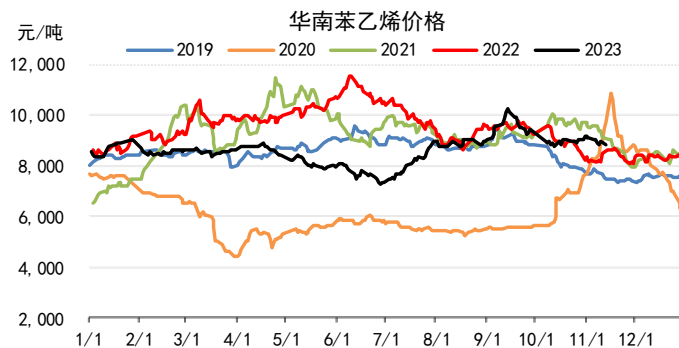
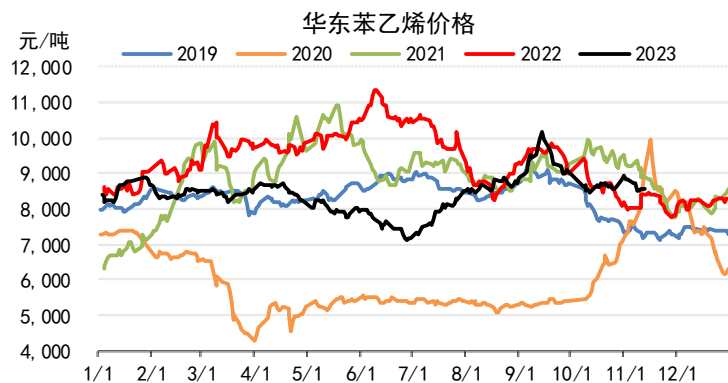
- 成本支撑较强

向下驱动：

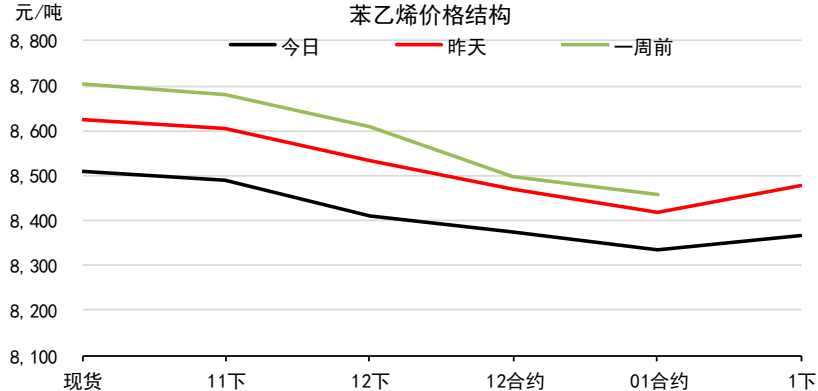
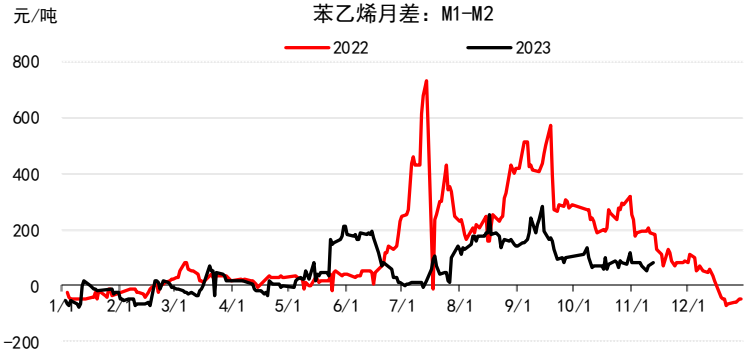
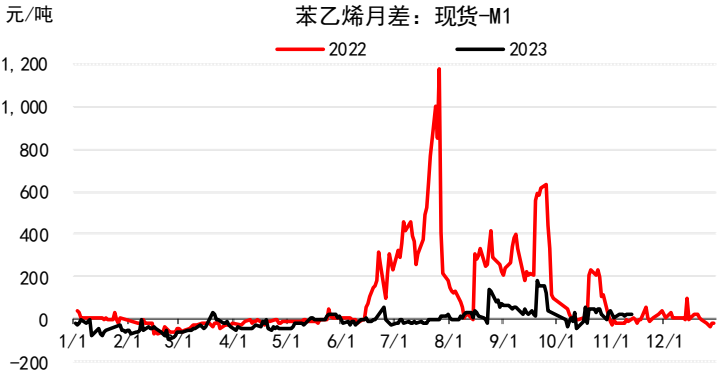
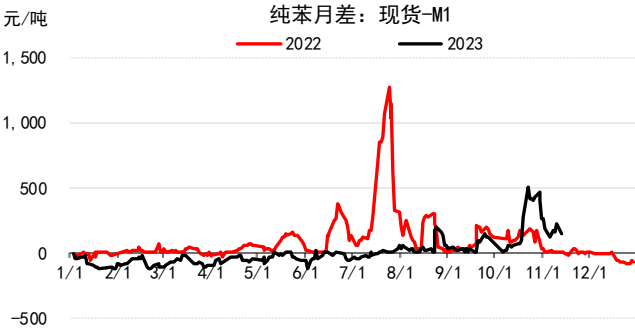
- 远期供需转弱

风险提示：原油及宏观政策变化

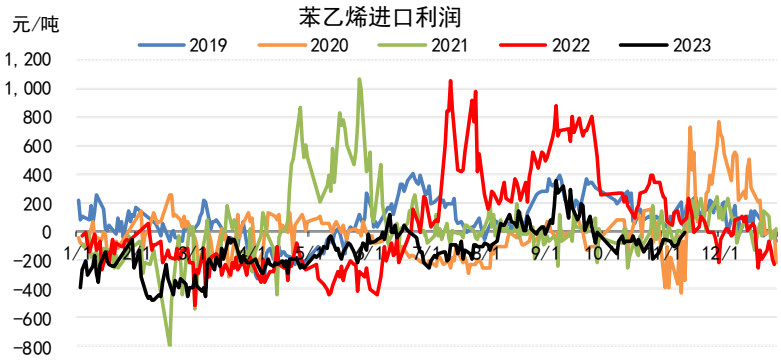
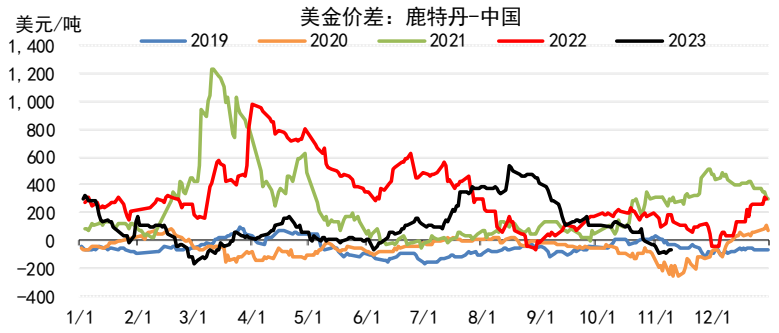
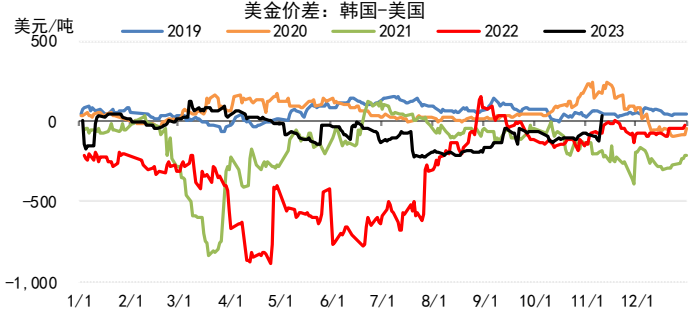
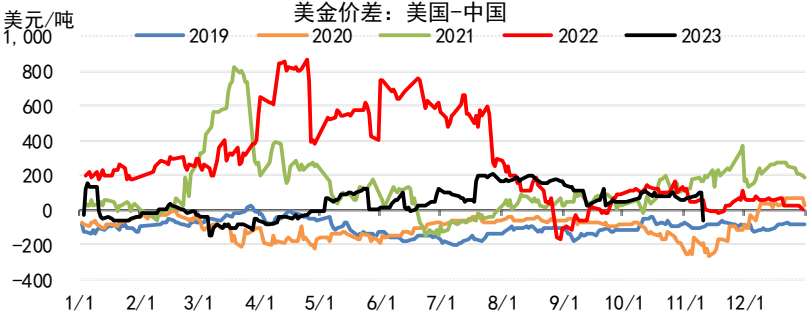
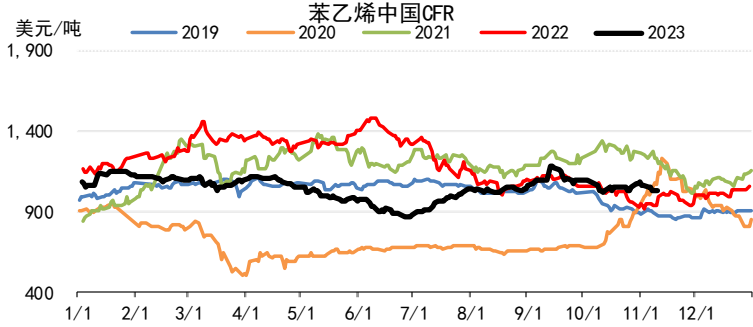
3.1.1 国内价格、地区价差



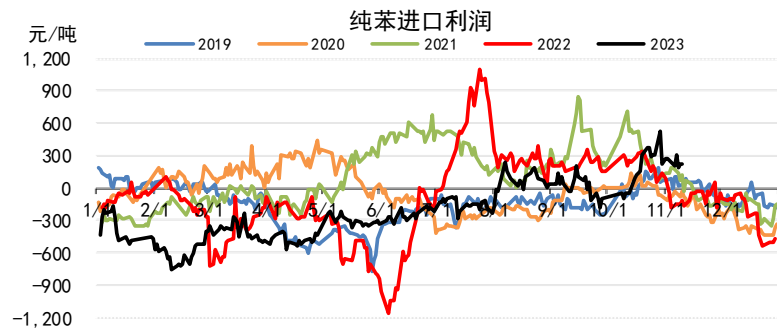
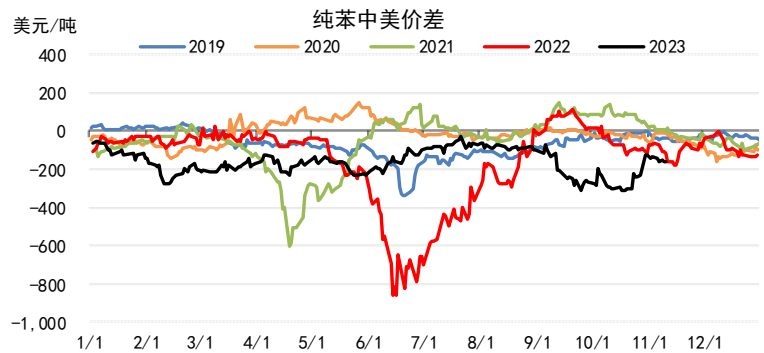
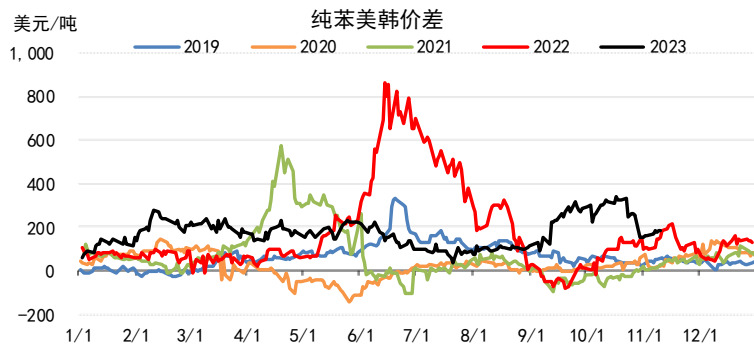
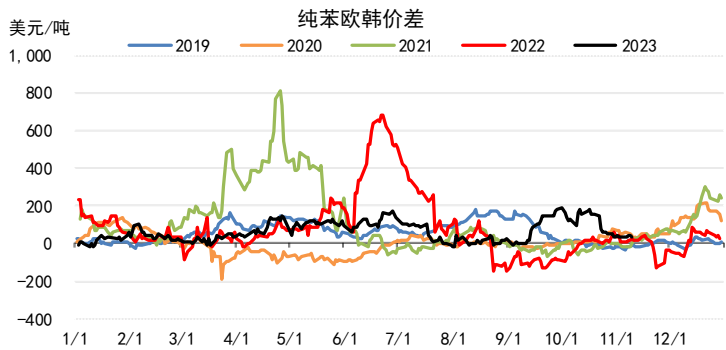
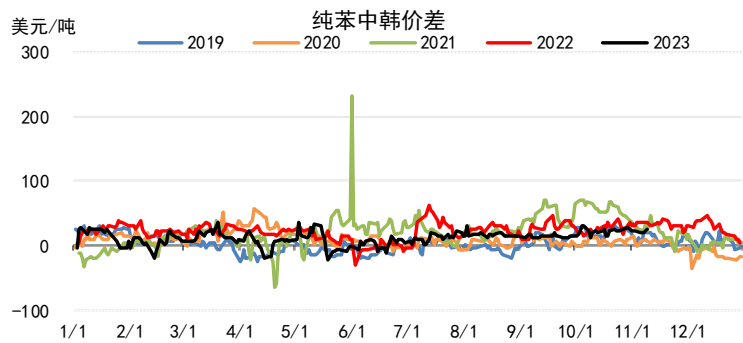
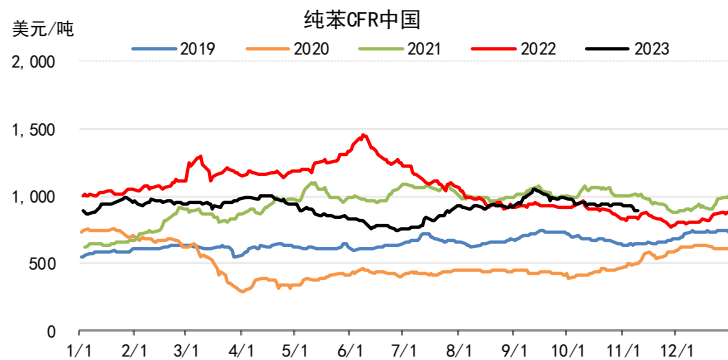
3.1.2 基差、月差



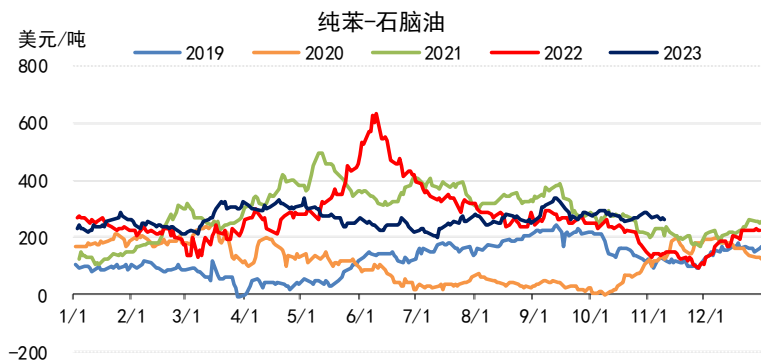
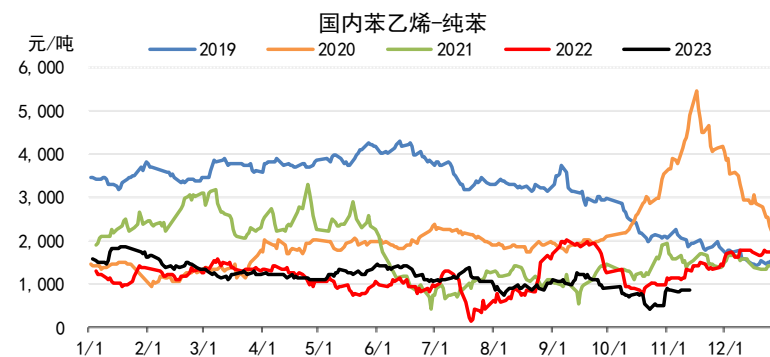
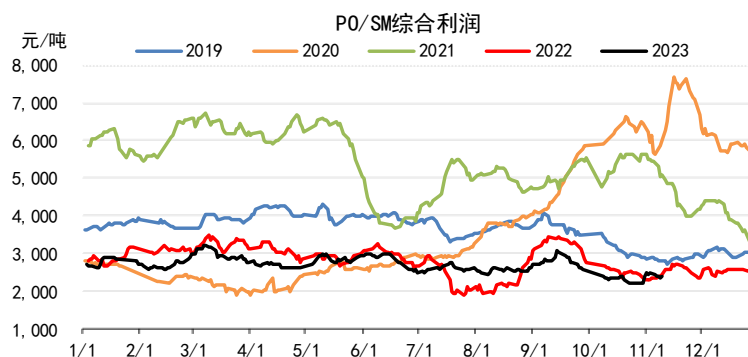
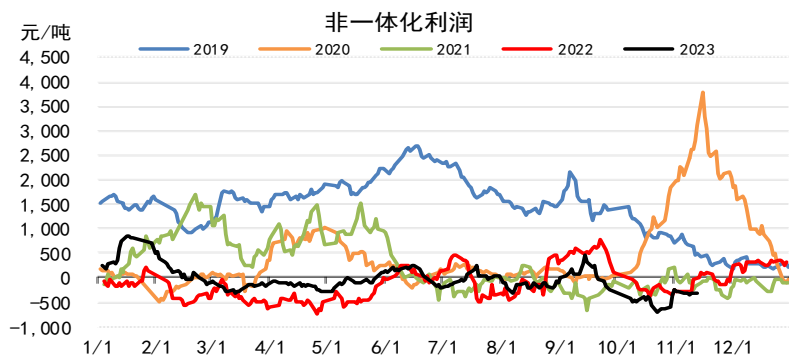
3.1.3 苯乙烯CFR中国及国际价差



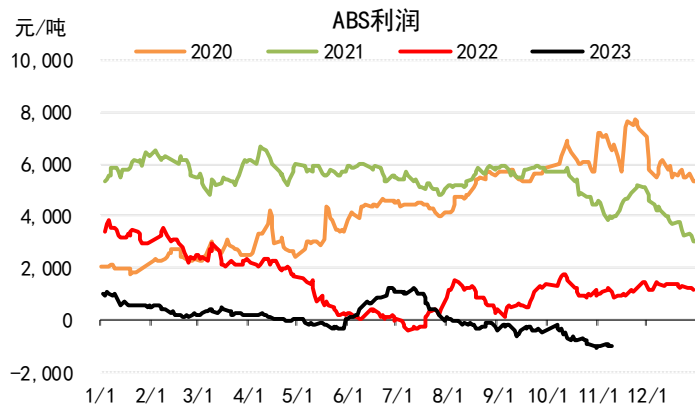
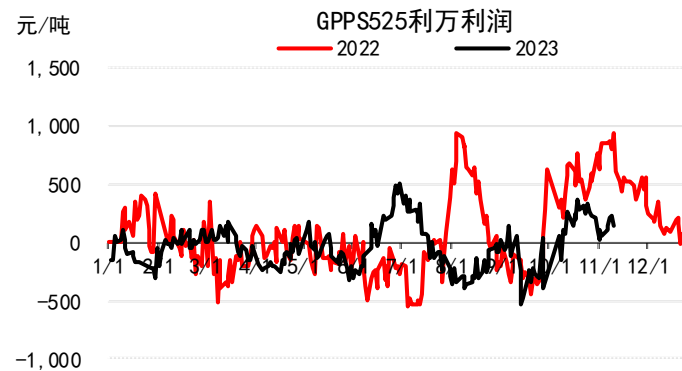
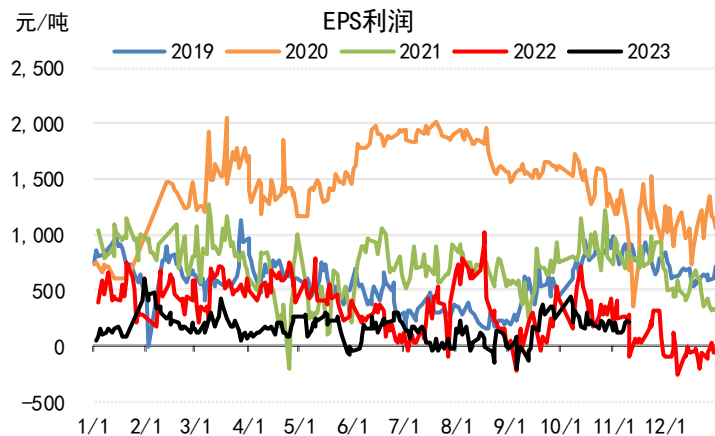
3.1.4 纯苯CFR中国及国际价差



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：观望

行情跟踪：

- 今日青海地区整改放宽以及远兴三线投料消息对情绪端存在利空影响，现货端变化不大，现货最低报价在2400元/吨，部分碱厂封单，后期若带动中下游备货情绪，现货仍可能进一步涨价。
- 总体来看，纯碱供需端仍会维持过剩，且供需宽松程度在12月仍会进一步放大，但由于当前部分地区环保降负以及投产提负缓慢，碱厂累库速度存在延后，且当前中下游库存水平不高，若中下游投机备货情绪上来，将使得碱厂年底前累库程度大不如预期，估值也将发生转变。

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：

- 投产进度放量、累库加速、进口碱到港

策略：

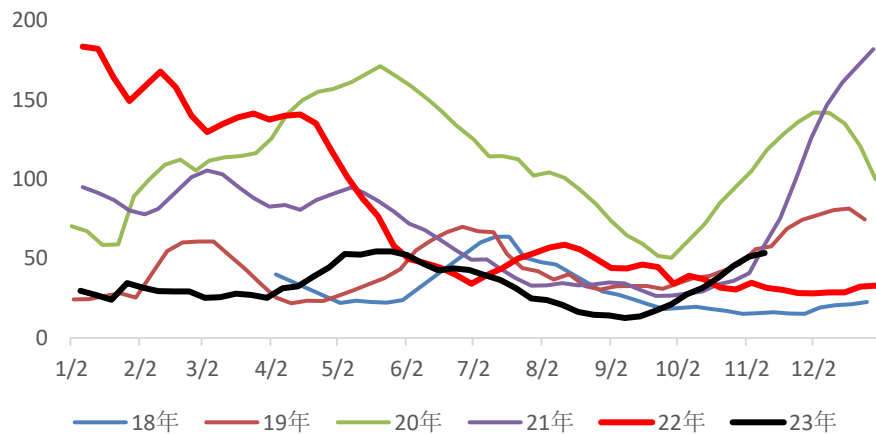
- 观望

风险提示：

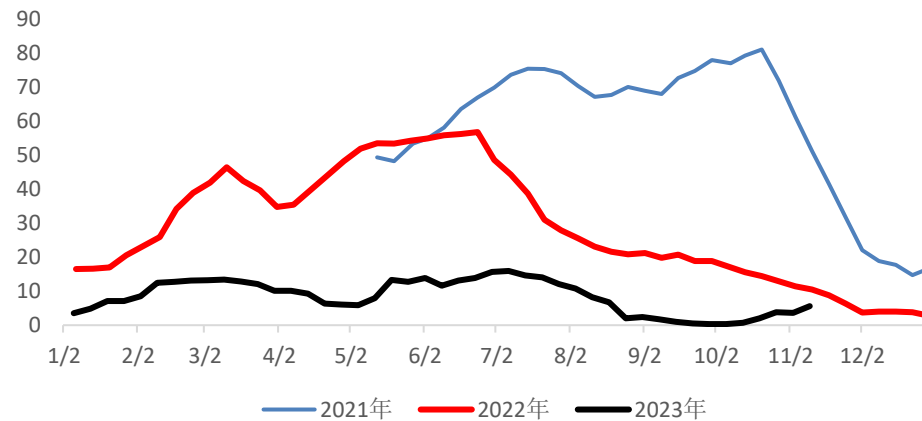
- 远兴投产进度变化，下游玻璃厂补库驱动

1.2 纯碱厂库累库放缓，下游原料库存处于低位

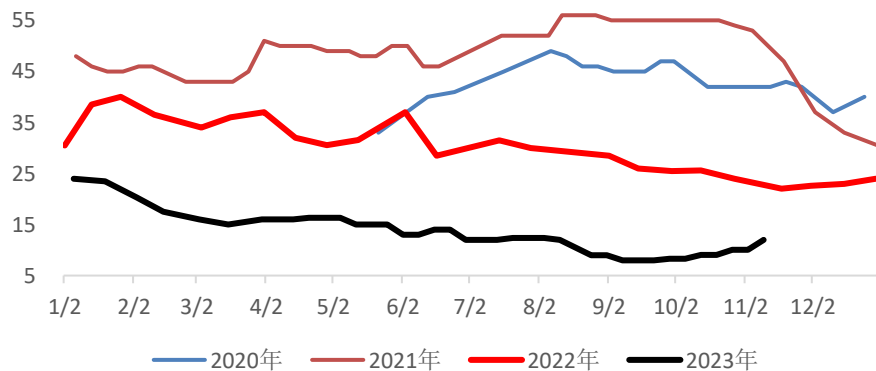
纯碱厂库



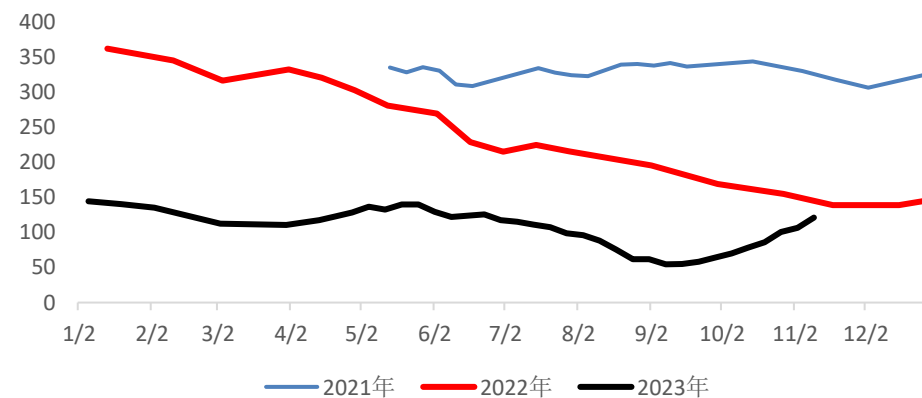
纯碱交割库



玻璃厂纯碱库存天数

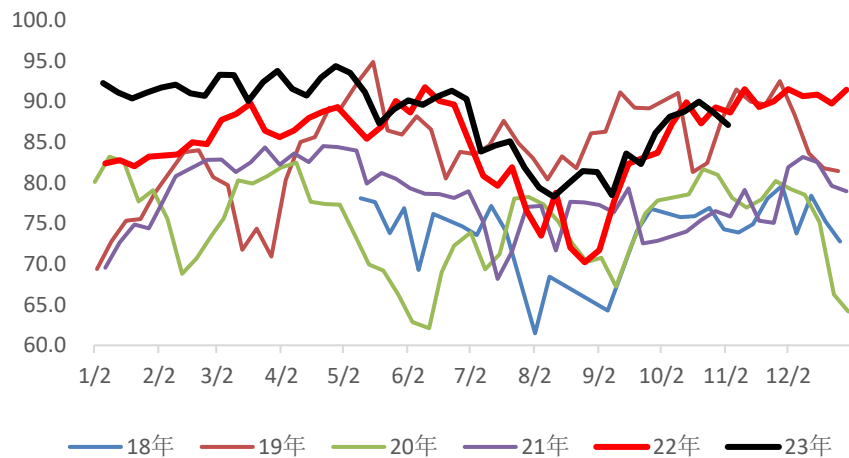


纯碱行业总库存

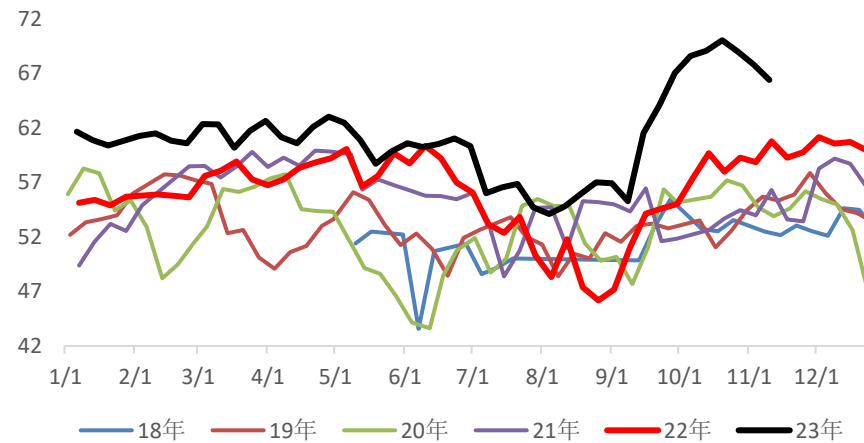


1.1 纯碱供给端高位波动，表需较为稳定

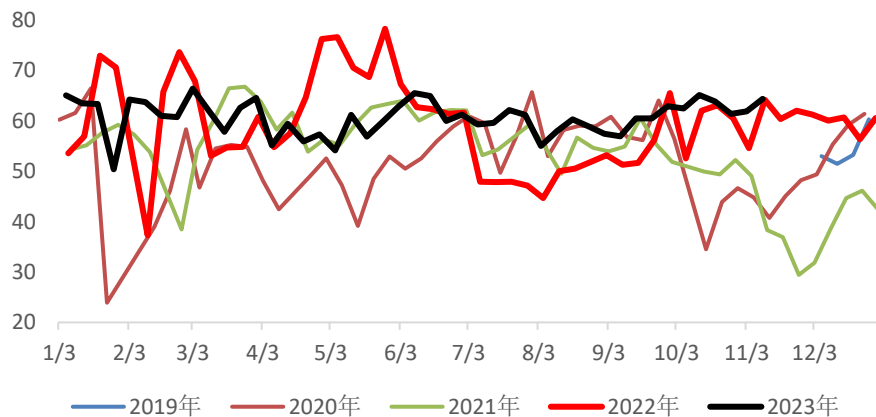
纯碱开工率 (%)



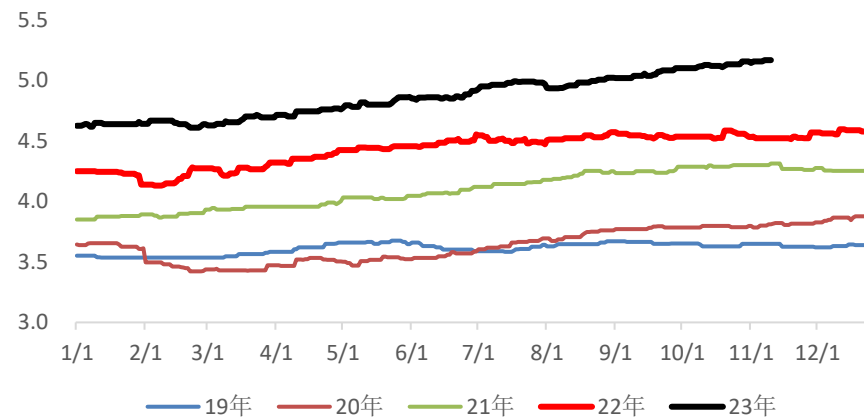
纯碱周产量 (万吨)



纯碱周表需

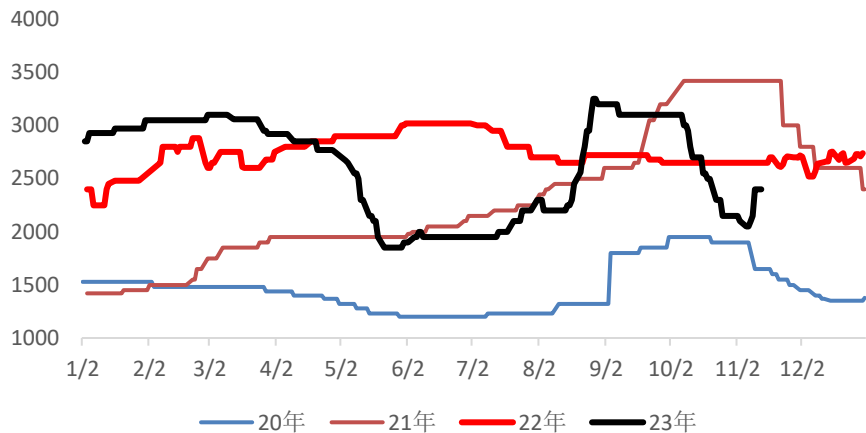


玻璃日耗碱量

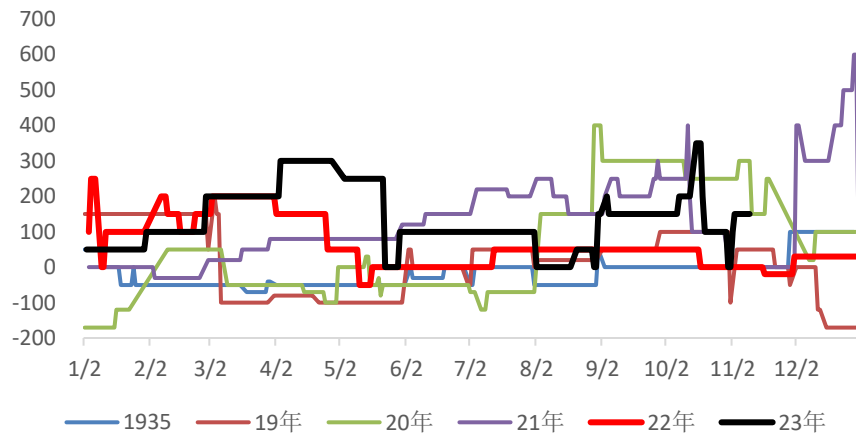


1.3 纯碱价格涨后持稳，成本高位，利润小幅回升

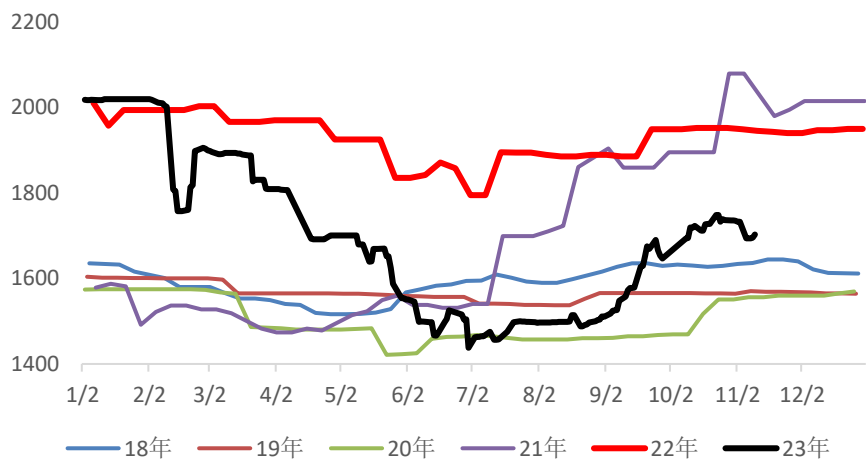
沙河重碱市场价



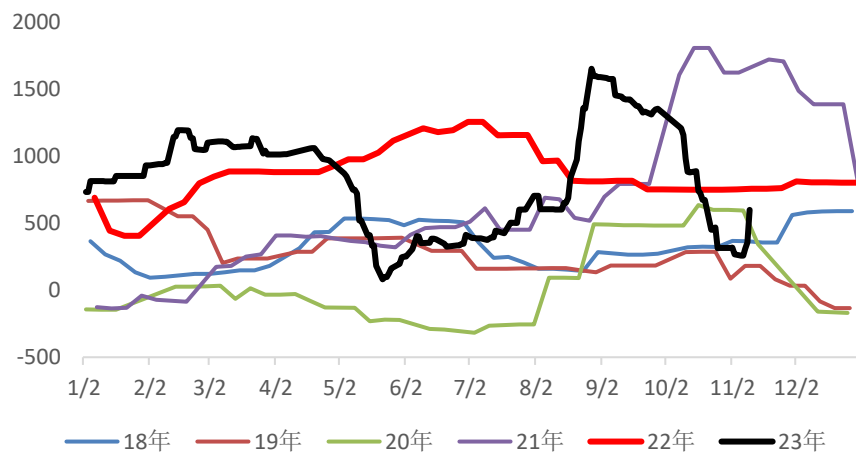
华北重碱-轻碱价差



氨碱法成本

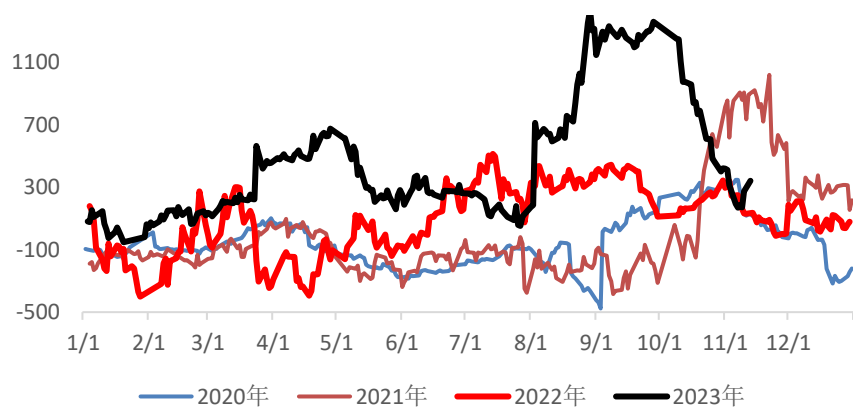


氨碱法利润

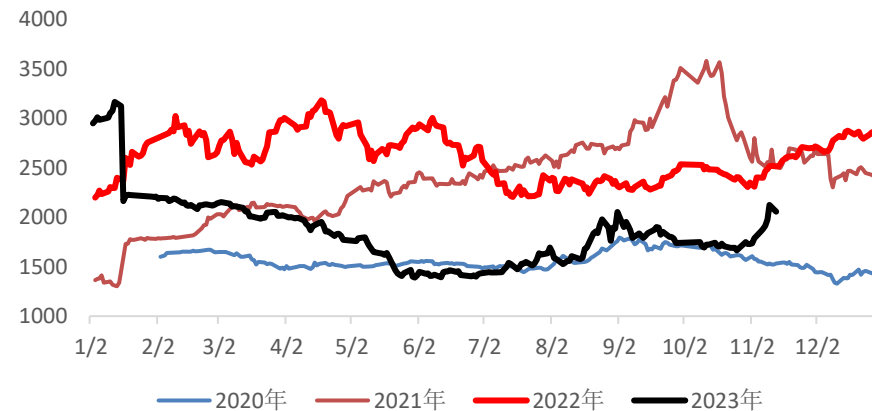


1.4 盘面有所回落

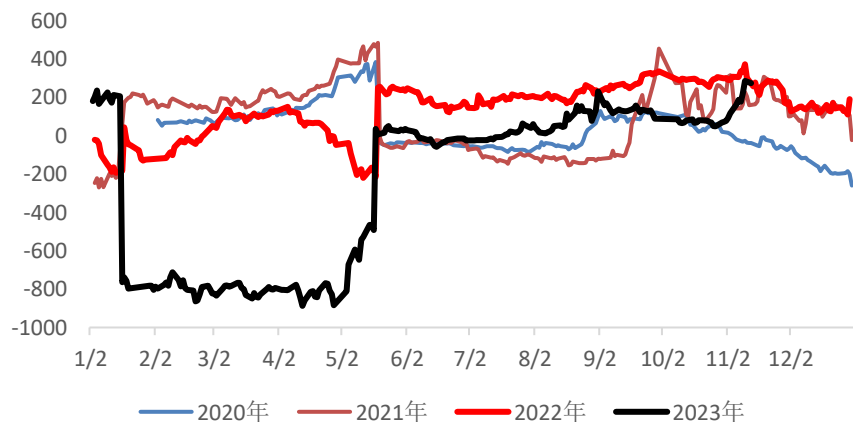
纯碱主力基差



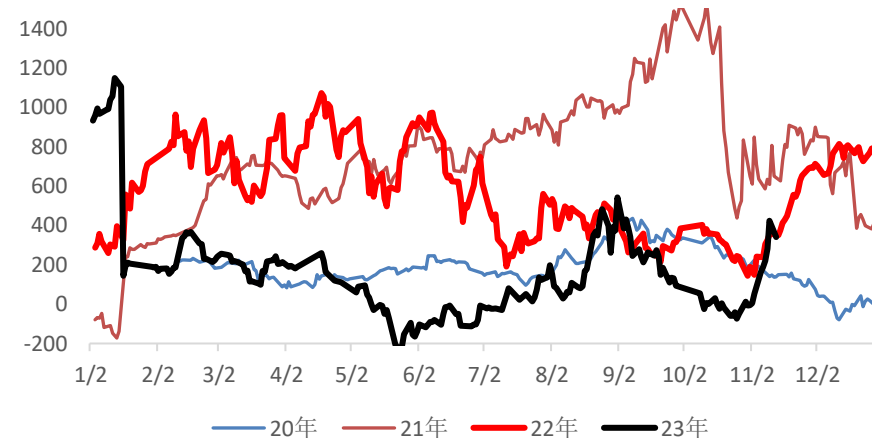
SA01合约



纯碱1-5月差



纯碱01合约盘面利润



方向：区间震荡

行情跟踪：

- 当前现货窄幅波动为主，沙河现货价格呈现高价回落，低价相对稳定，最低价在1866元/吨，主产地沙河近期产销相对较好，北方小赶工一定程度支撑刚需，但厂家的持货意愿较差，倾向于能尽快清库存以应对后面的需求淡季以及北方工地停工增多。
- 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减弱的刚需，但玻璃当前最大的问题依旧是在当前利润尚可的情况下供给端难下行，供需弱平衡导致现货向上驱动不明显，主产地低库存状态下价格难大幅下移也难有上涨空间。

向上驱动：

- 下游深加工订单好转、中游投机备货、地产端资金问题好转

向下驱动：

- 复产点火增加、地产成交偏弱

策略：

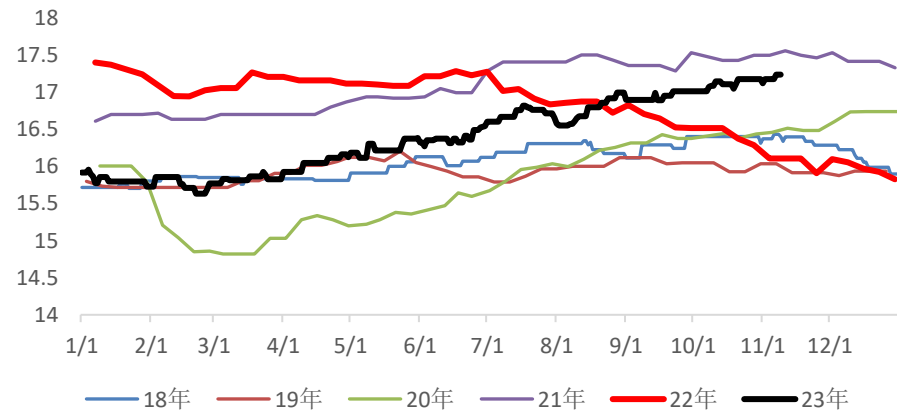
- 区间震荡，1-5正套

风险提示：

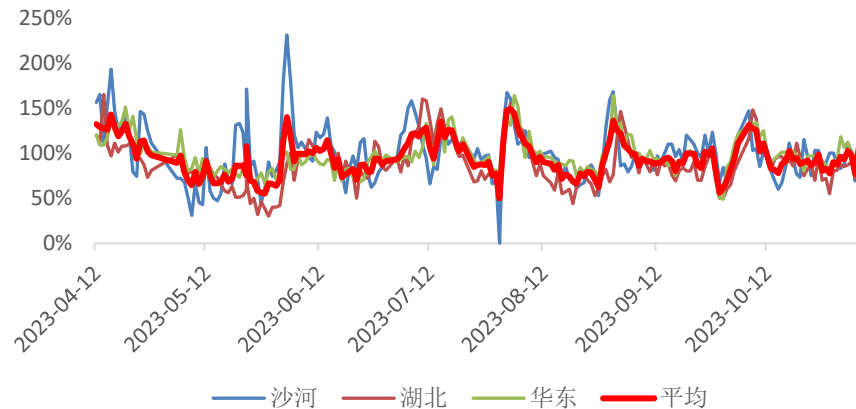
- 地产政策变化，宏观情绪变化

2.1 浮法玻璃供给端维持较高位，产销稍走强

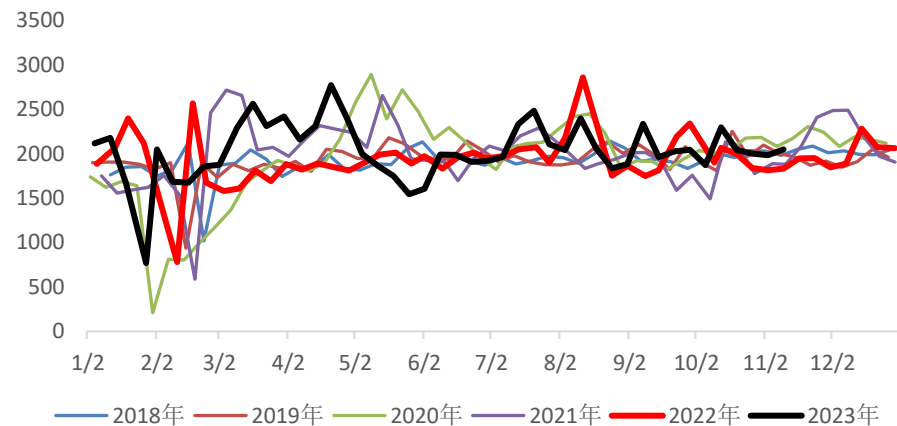
浮法玻璃日熔量（万吨）



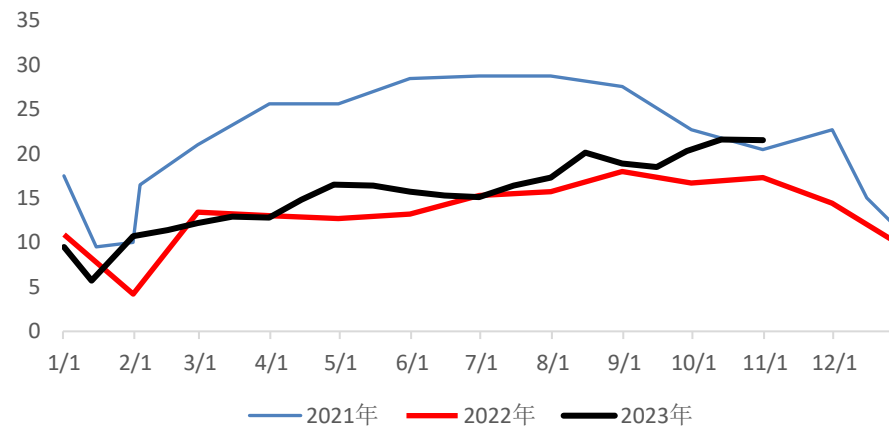
玻璃日度产销



浮法玻璃表需

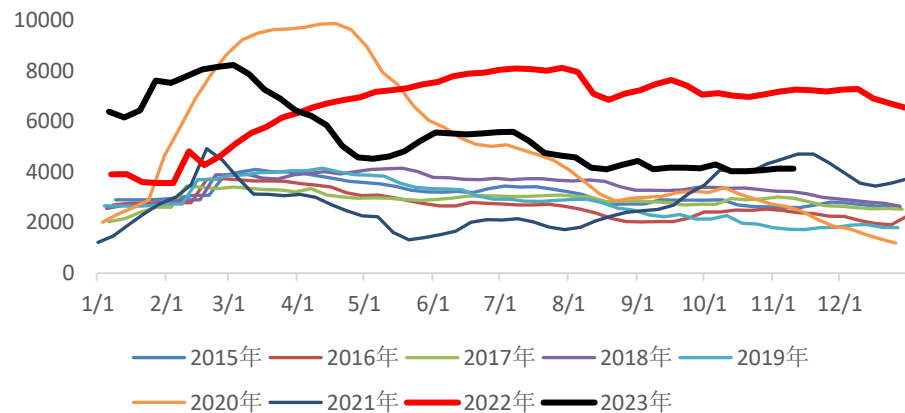


深加工订单天数

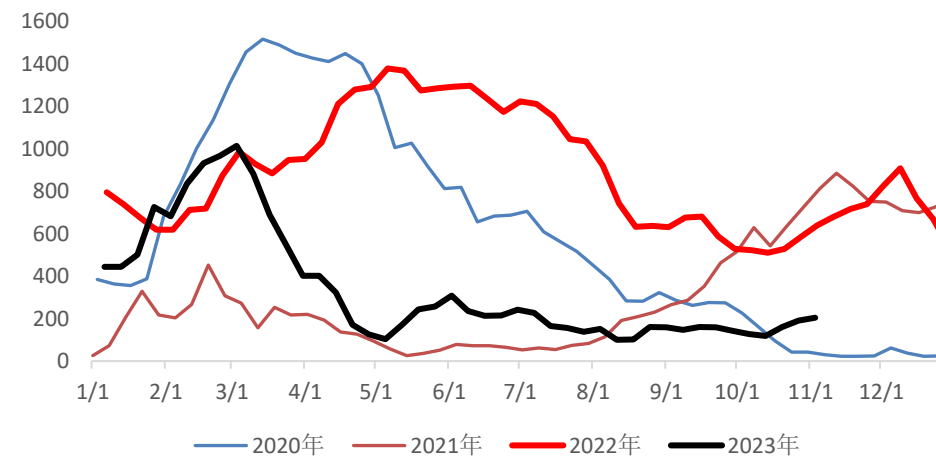


2.2 浮法玻璃库存基本走平

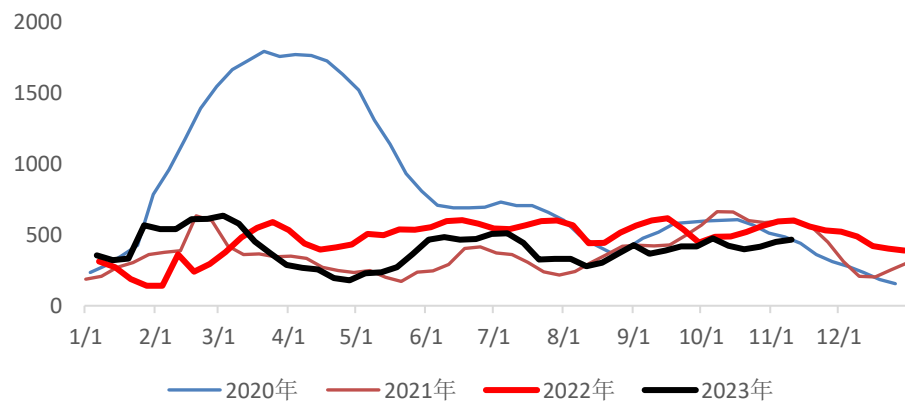
浮法玻璃库存（万重箱）



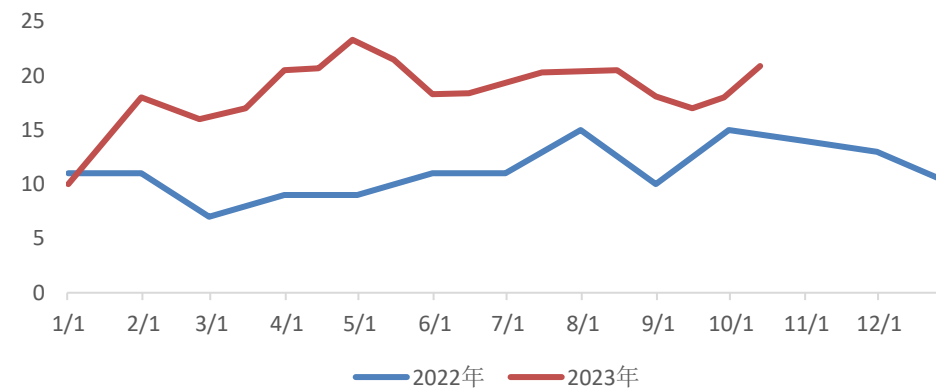
浮法玻璃沙河厂库（万重箱）



浮法玻璃湖北厂库（万重箱）

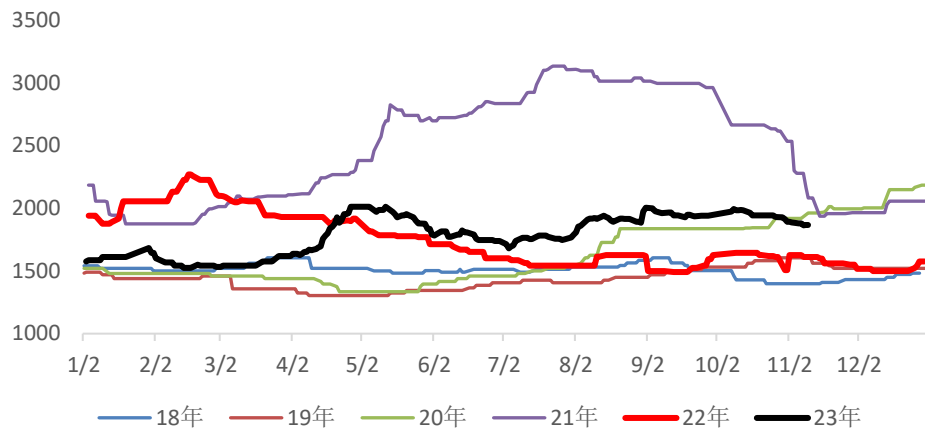


深加工原片库存天数

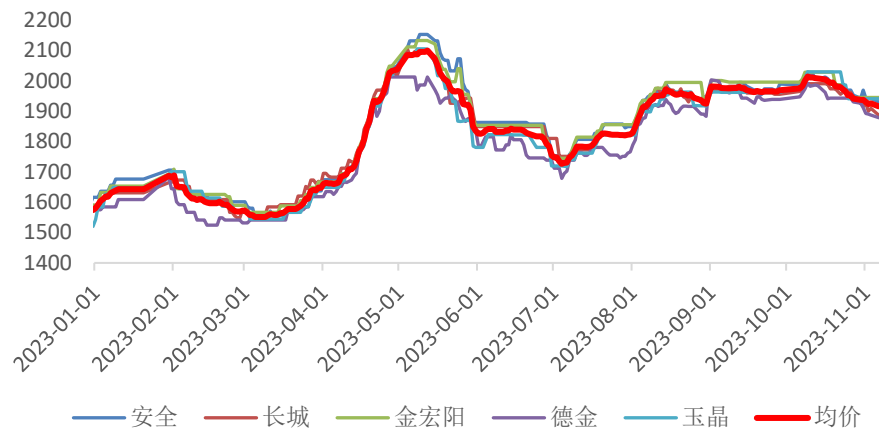


2.3 沙河玻璃现货价格窄幅调整，成本走低，利润相对较好

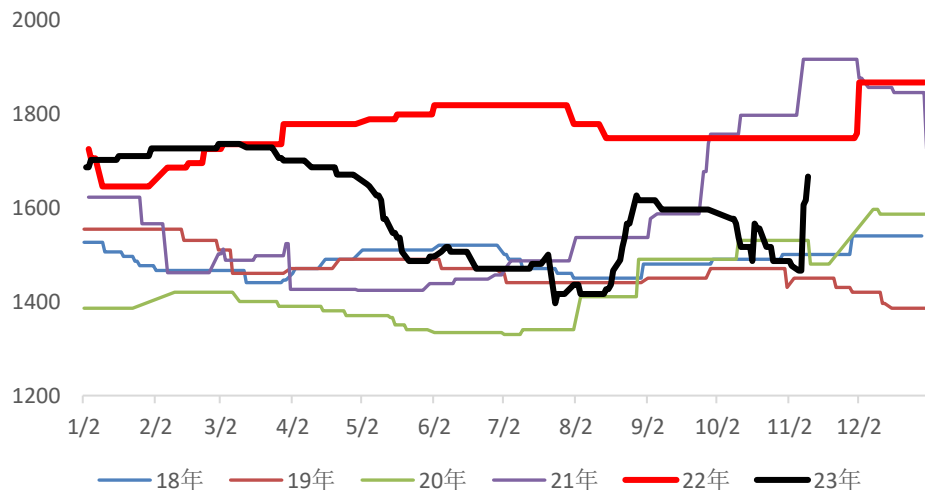
沙河玻璃现货价



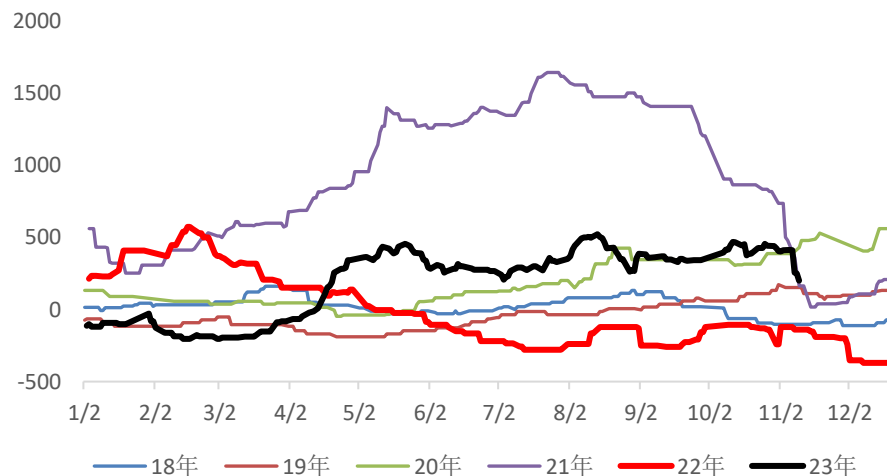
沙河各厂现货价格



天然气制成本

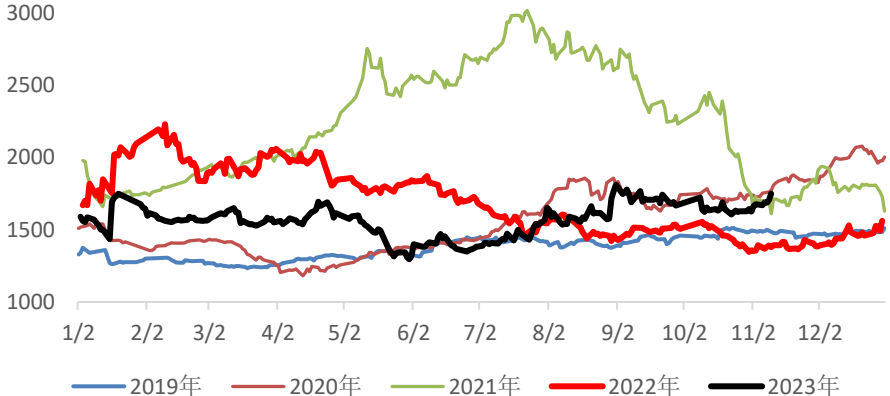


天然气制利润

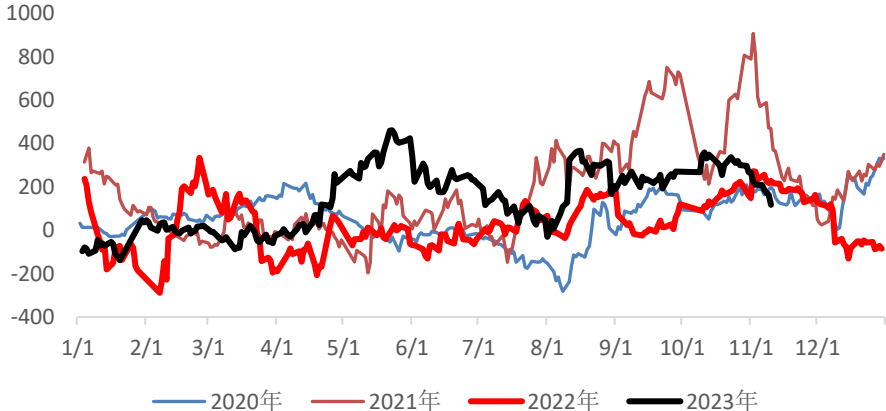


2.4 玻璃盘面震荡偏强

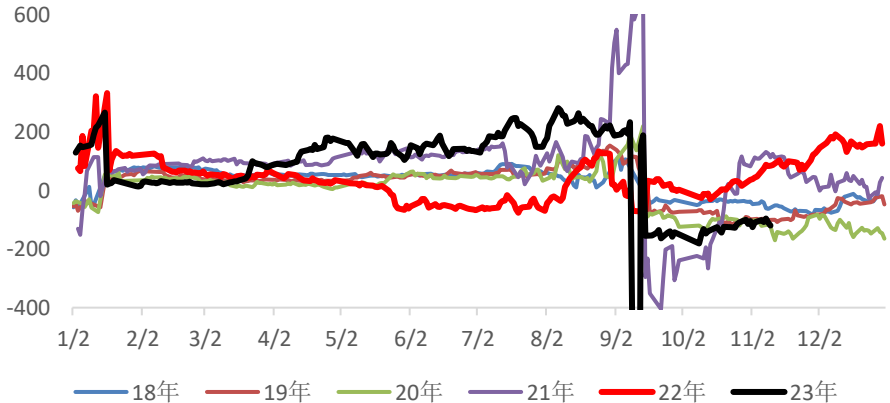
FG01合约



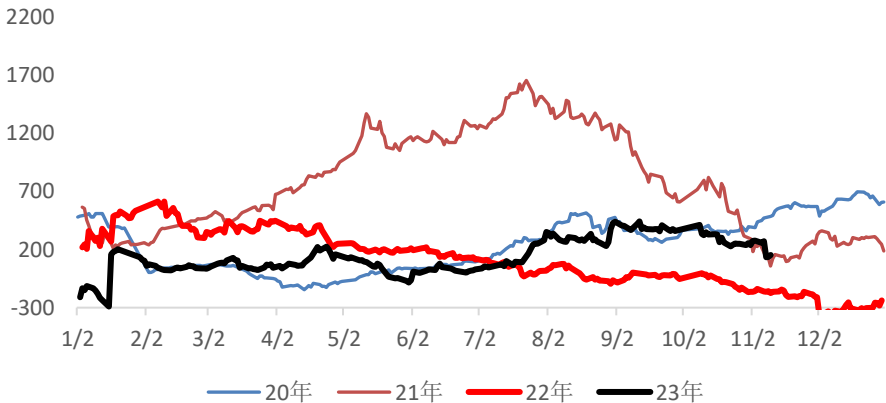
玻璃主力基差



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

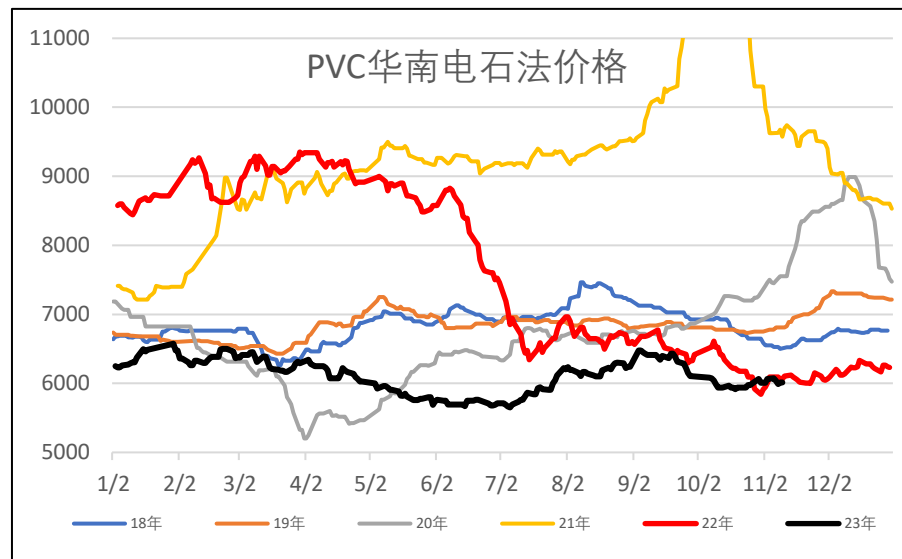
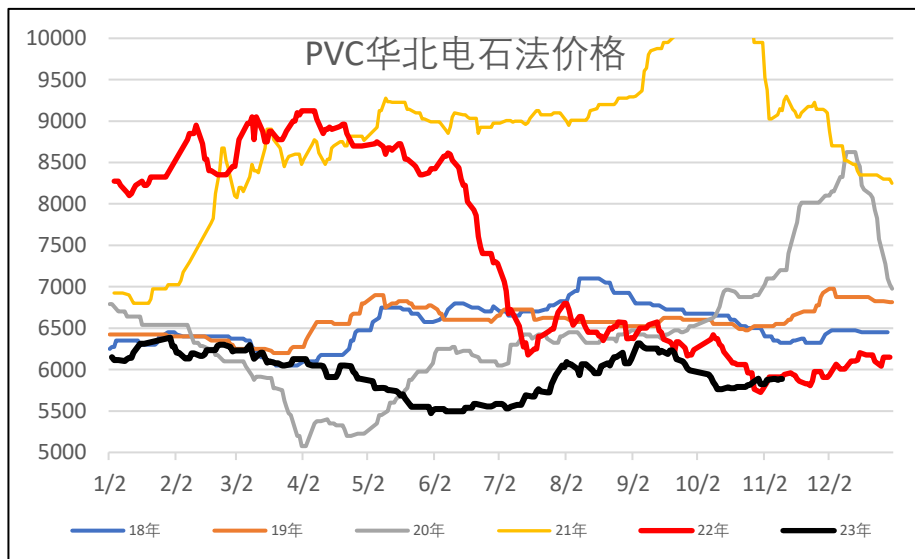
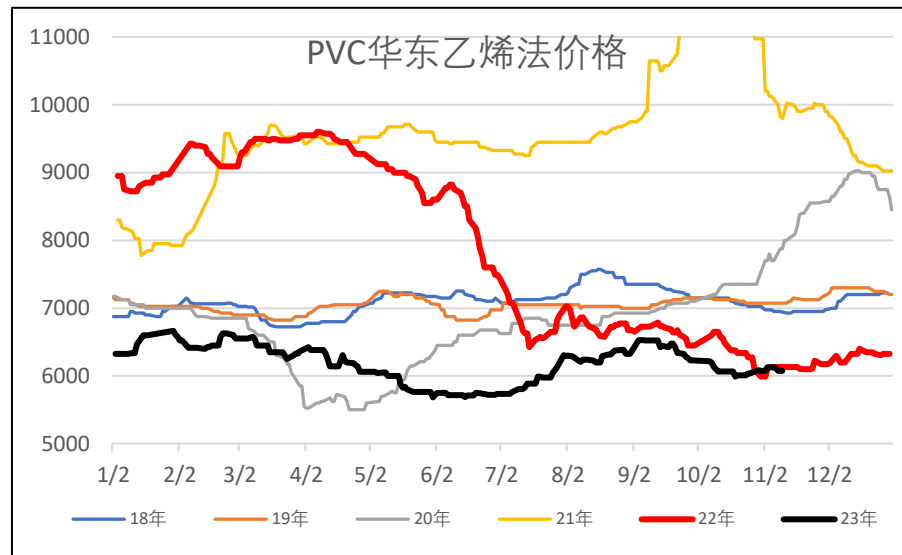
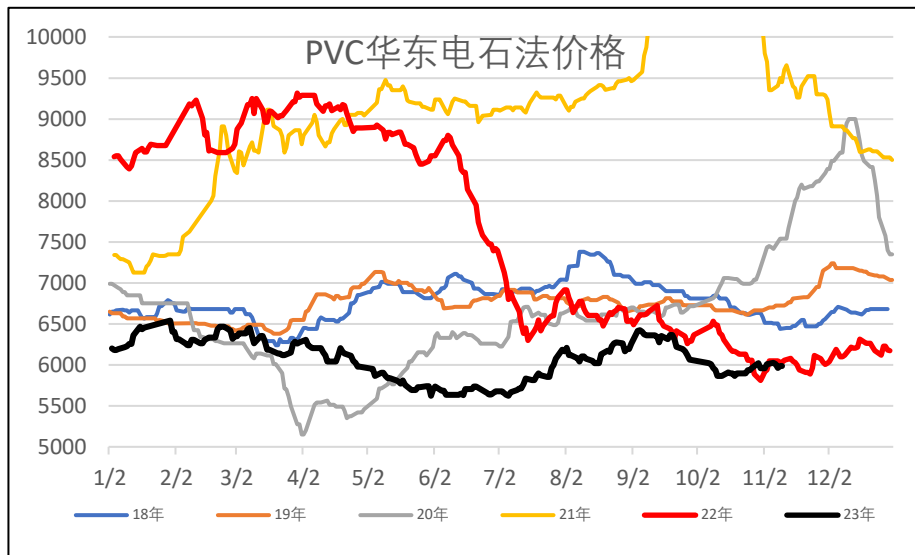
向下驱动:

- 库存同比高位、终端需求订单差、仓单巨大

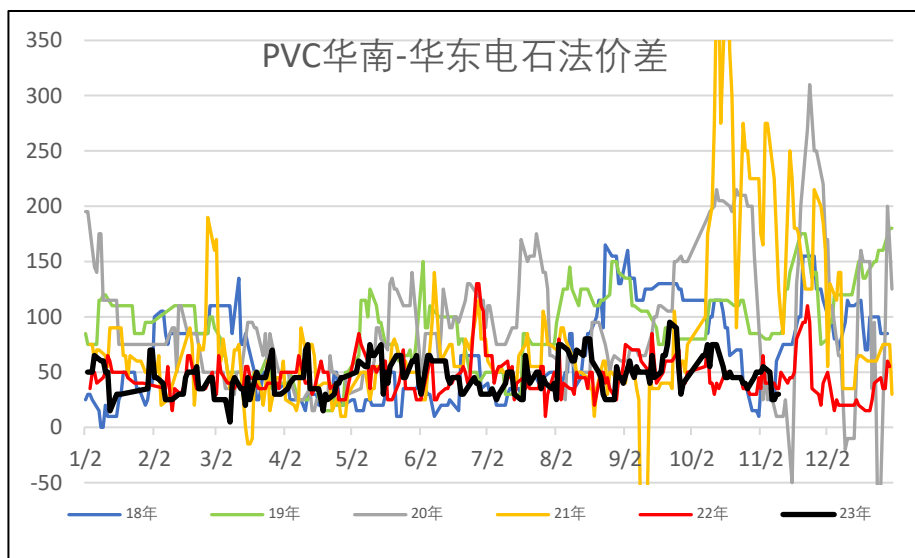
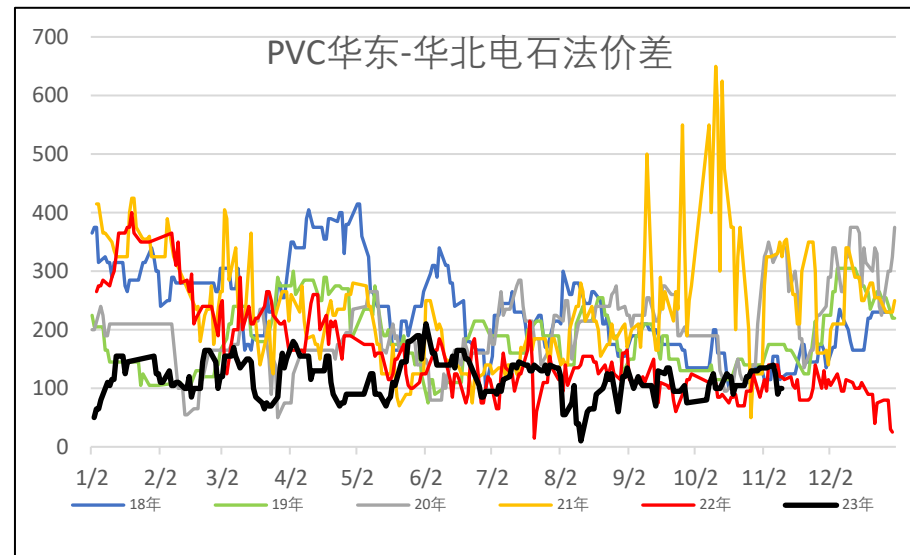
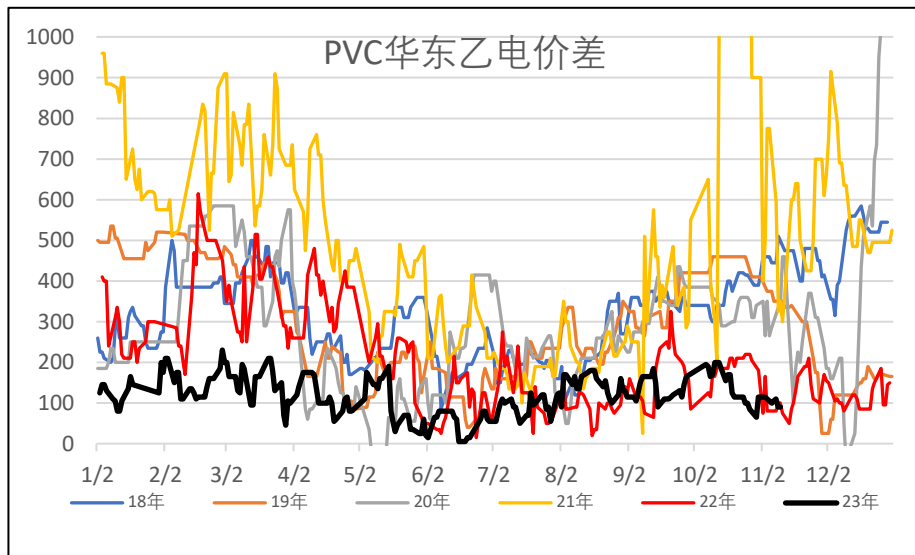
策略：反弹偏空

风险提示：新装置投产不及预期、PVC大幅去库

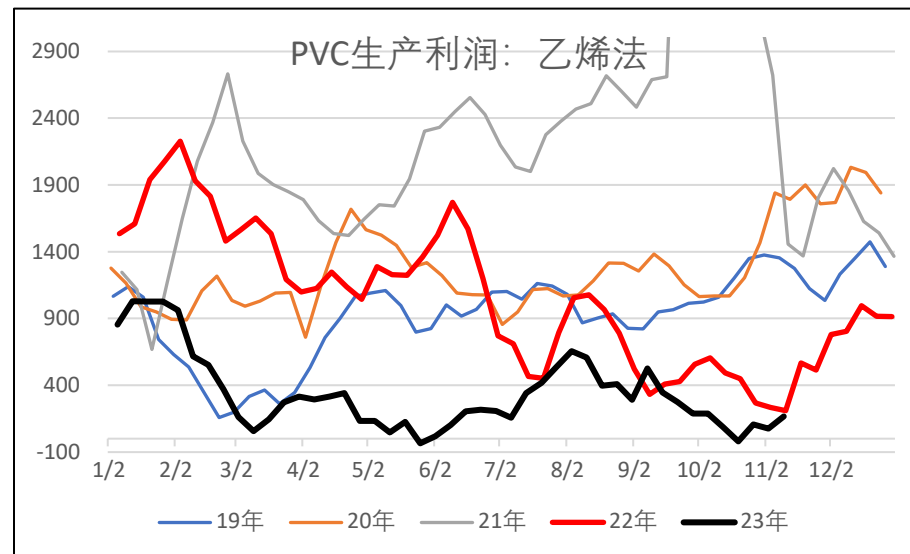
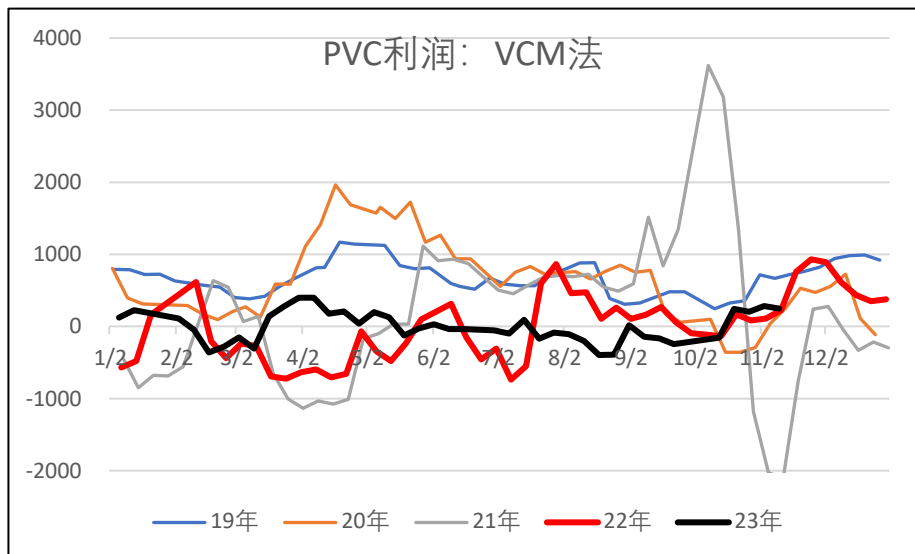
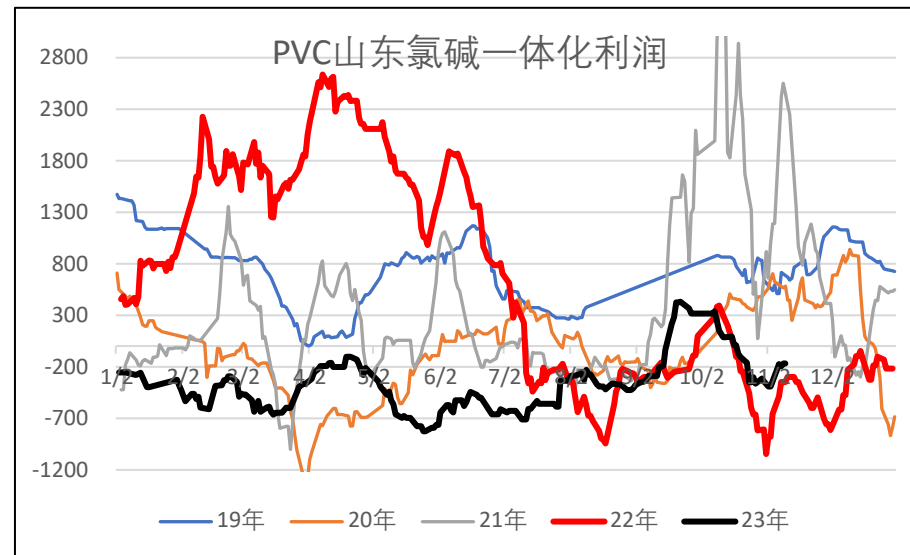
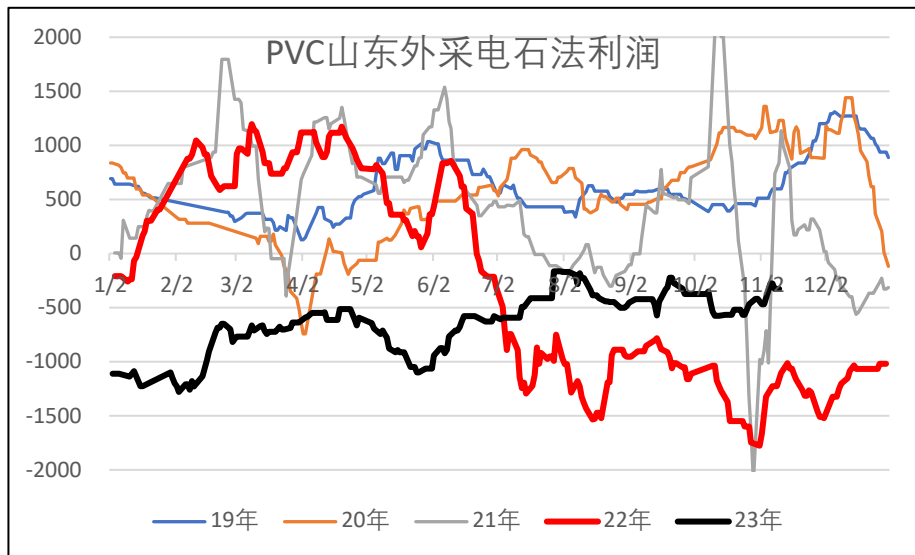
2.1 PVC乙烯法和电石法价格低位震荡



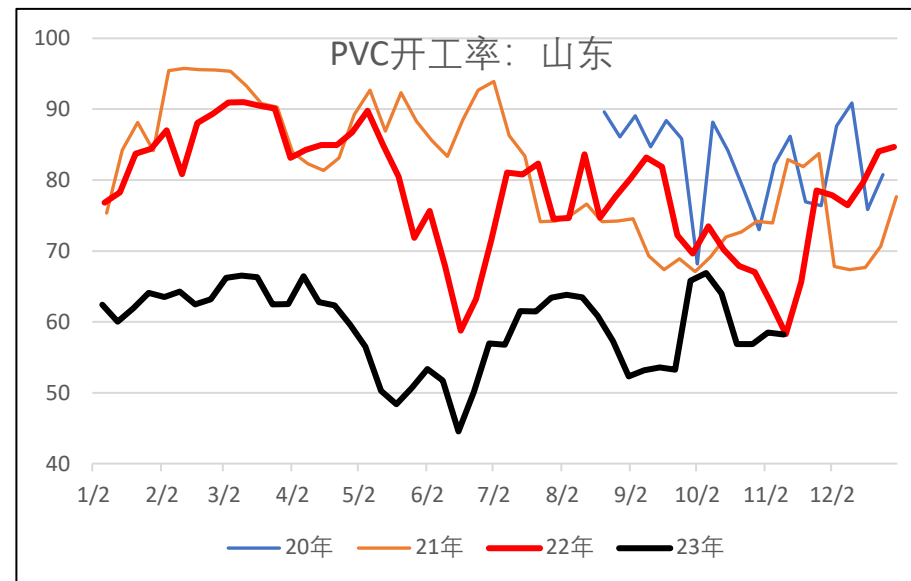
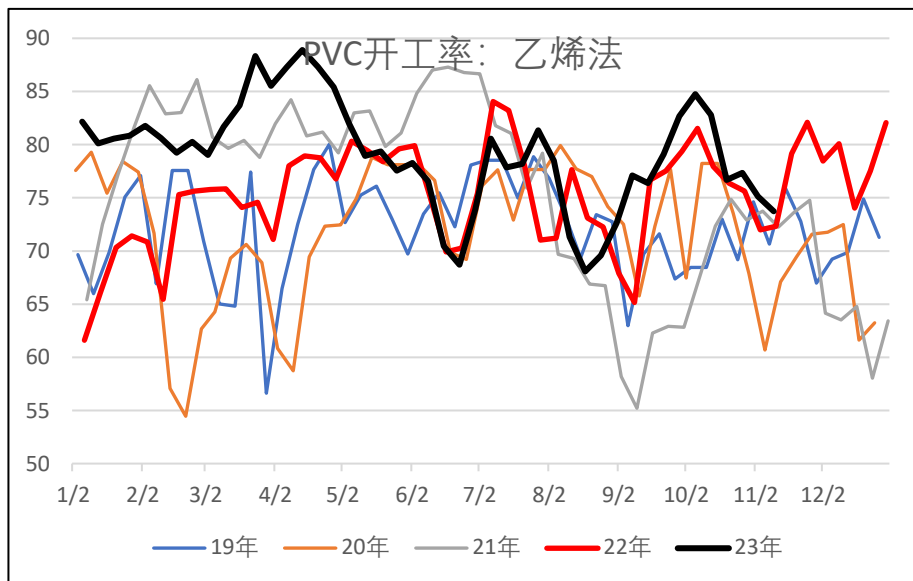
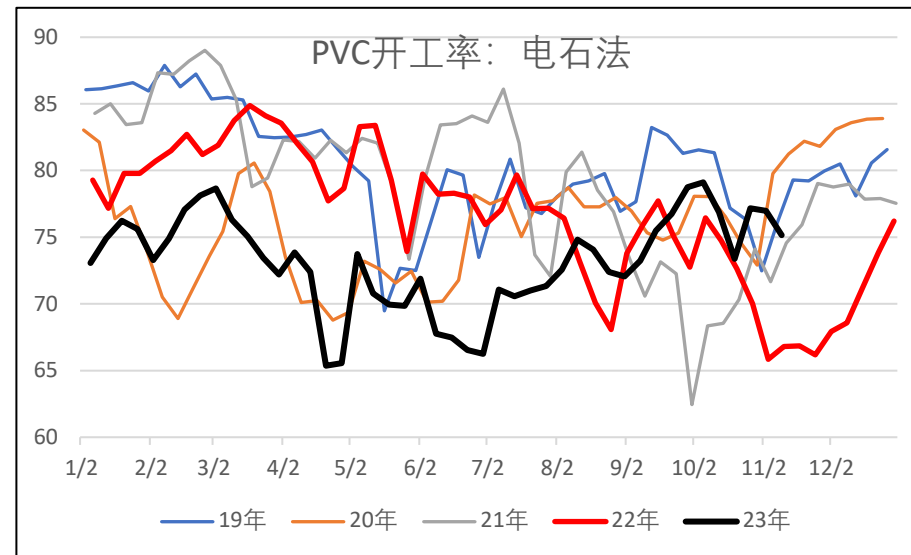
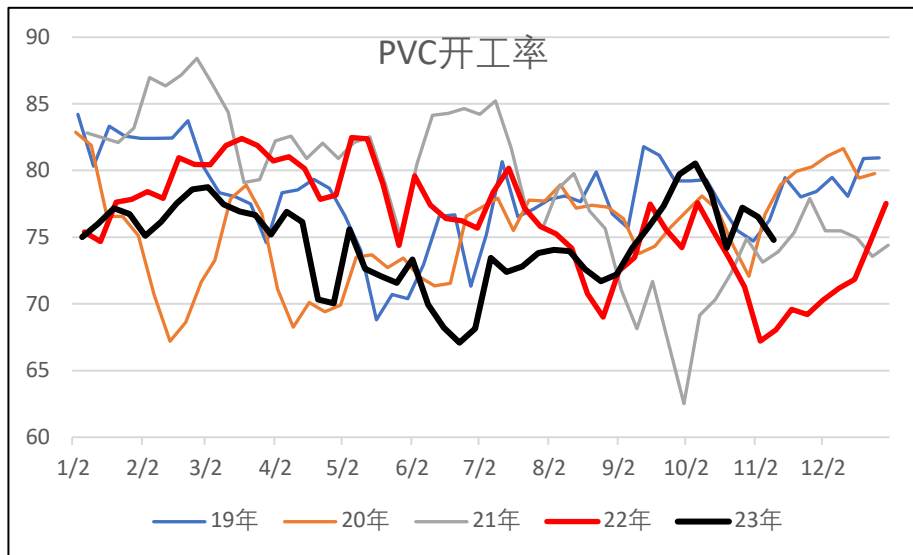
2.2 PVC区域价差缩小



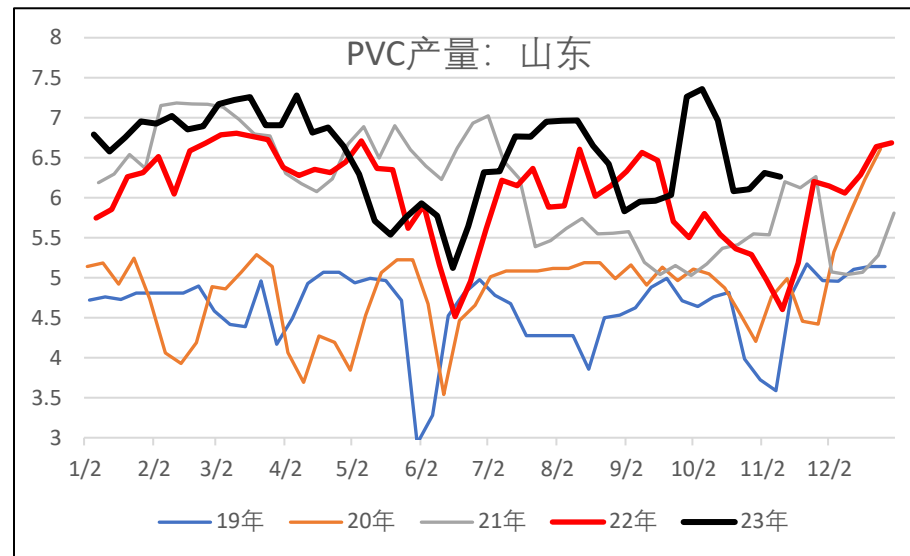
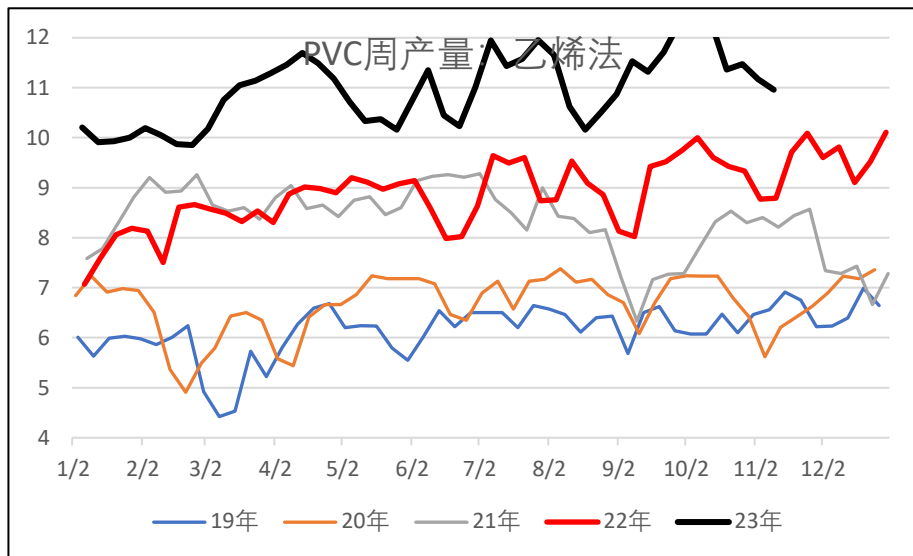
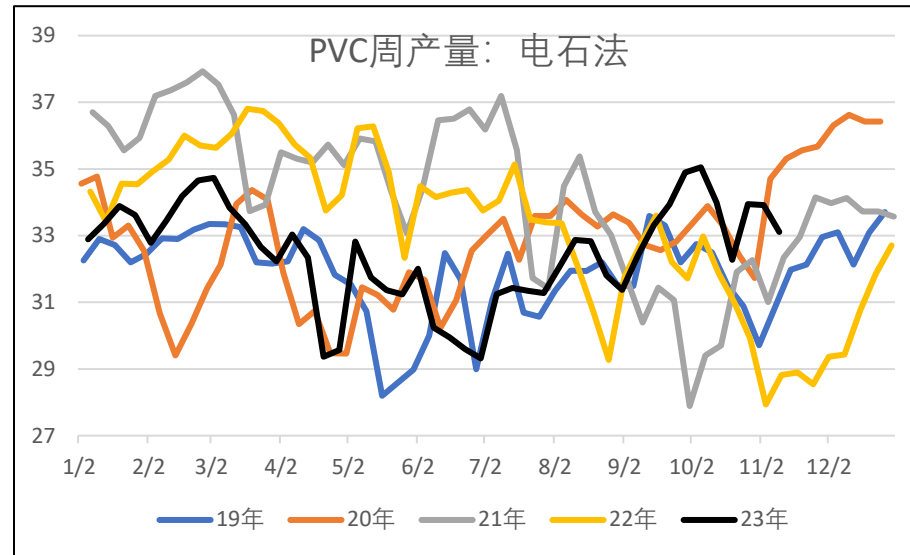
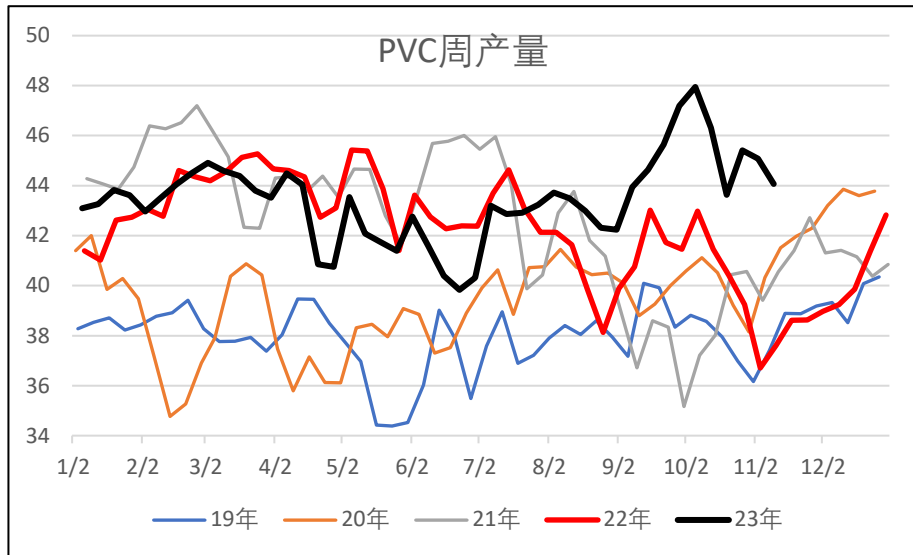
2.3 外采电石法利润亏损减少，PVC和氯碱一体化利润下降



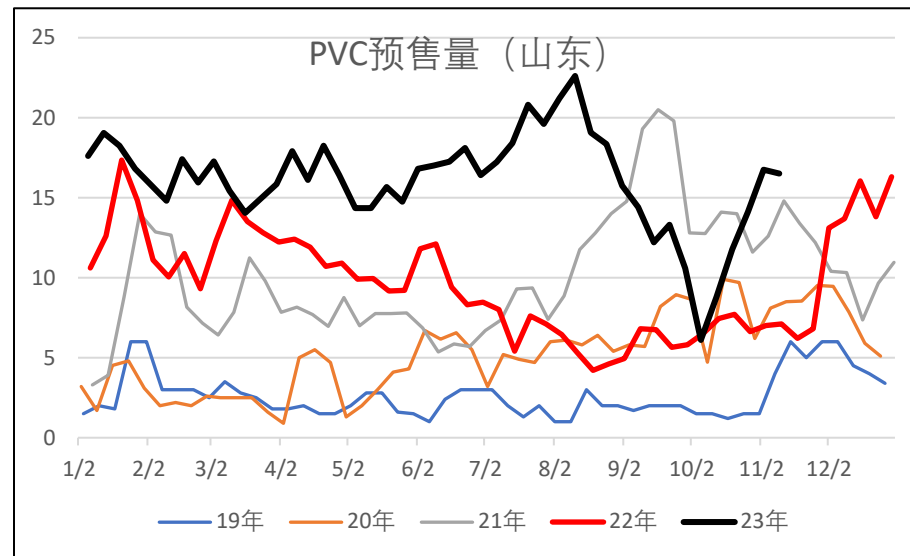
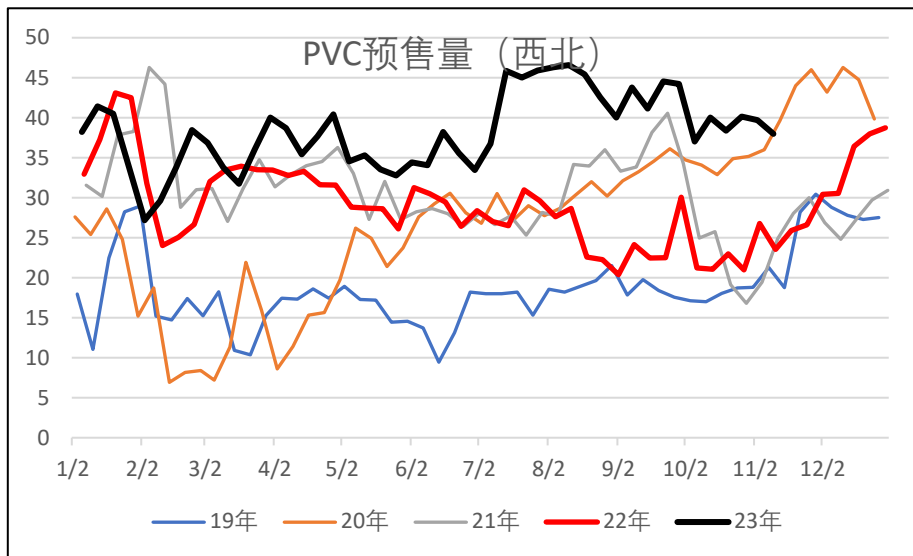
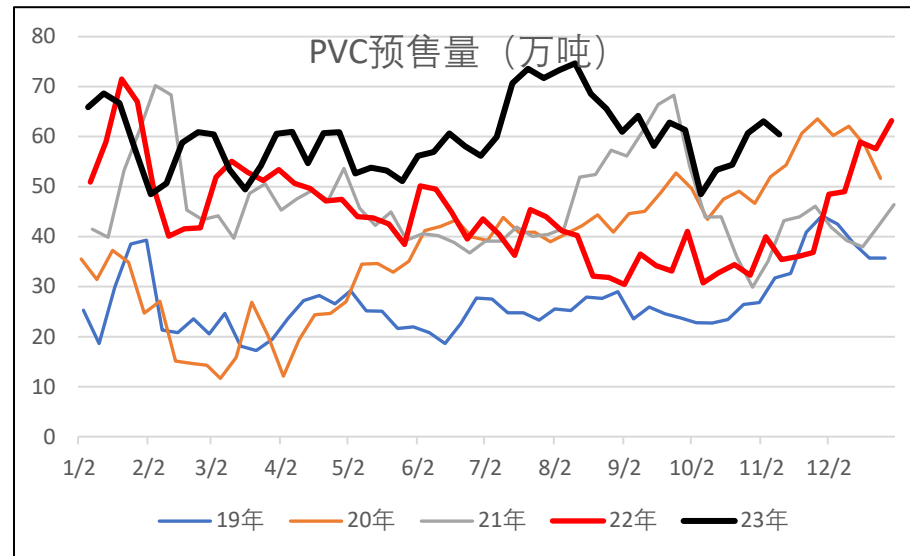
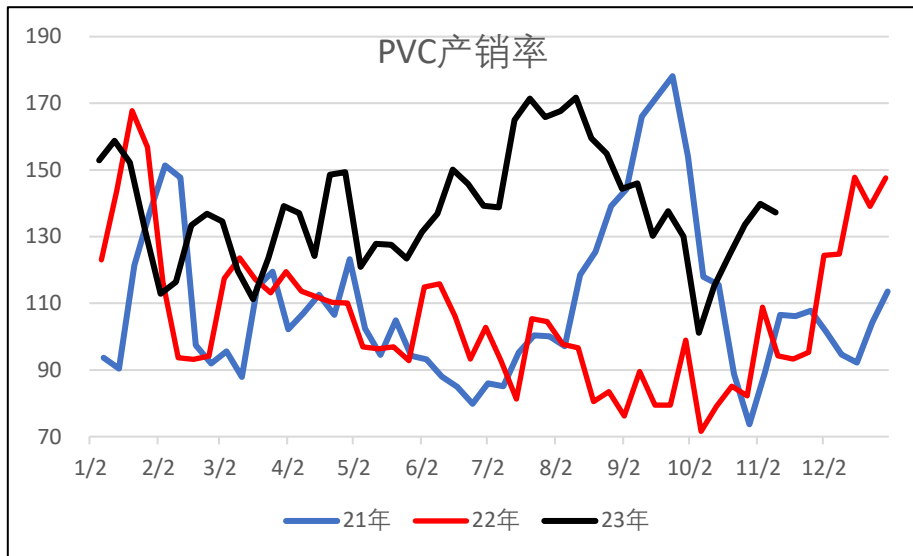
2.4 PVC开工率环比下降



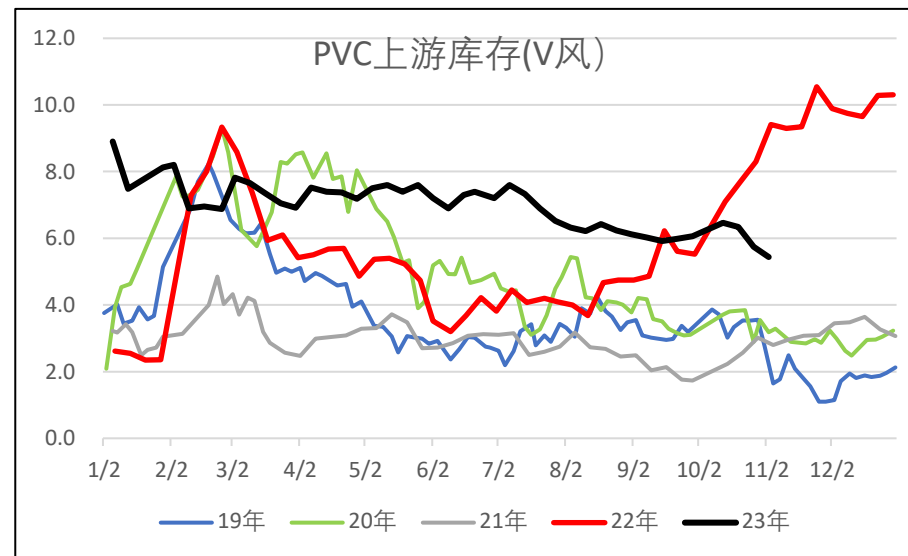
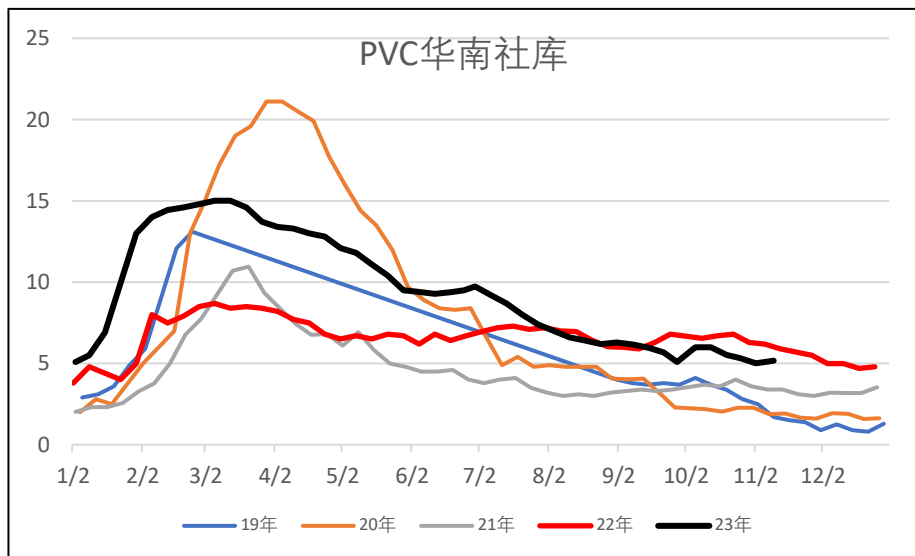
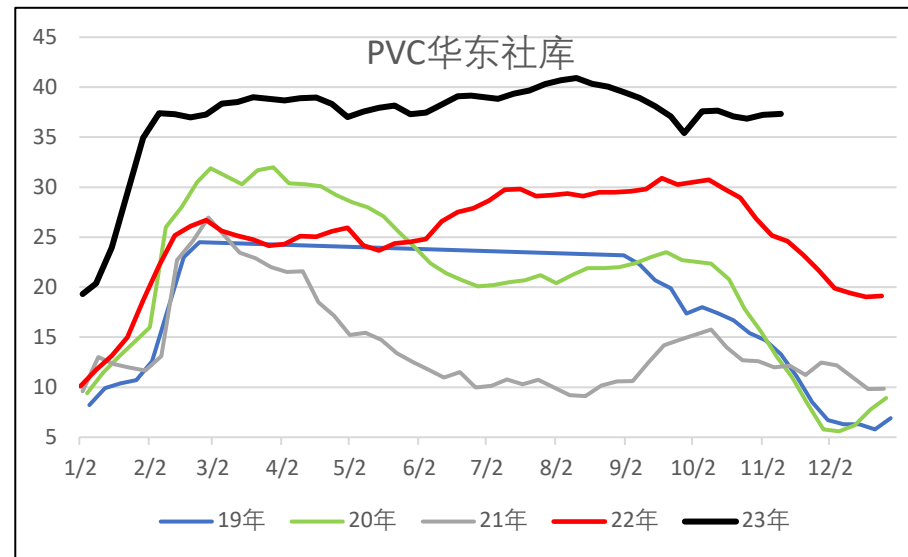
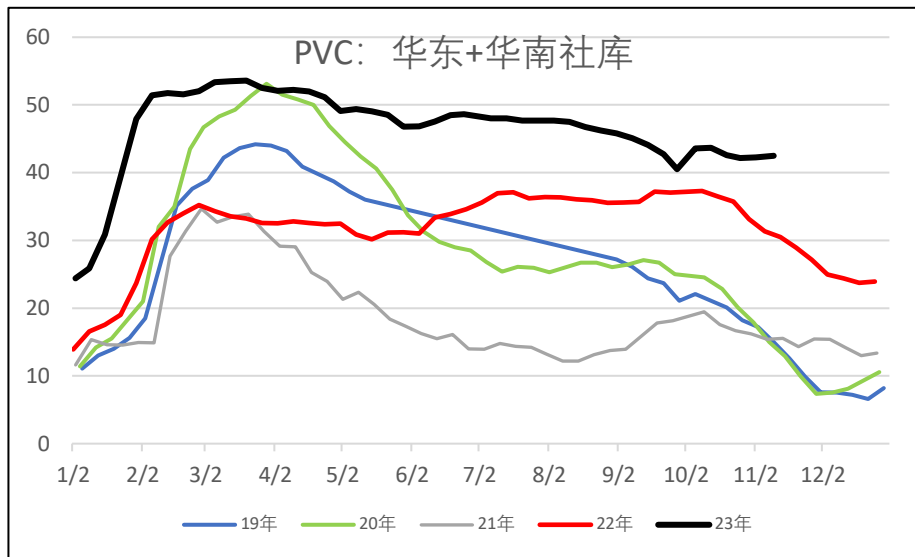
2.5 PVC周产量环比下降，同比仍处高位



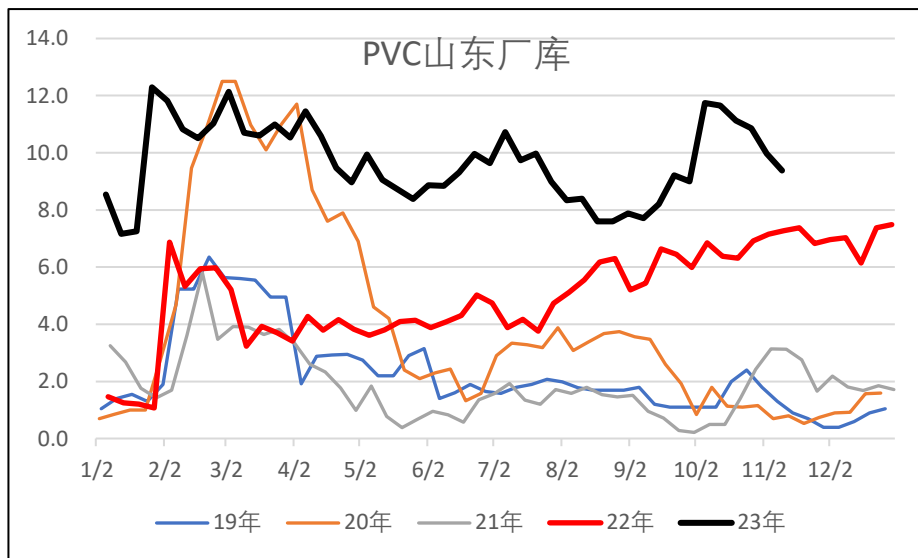
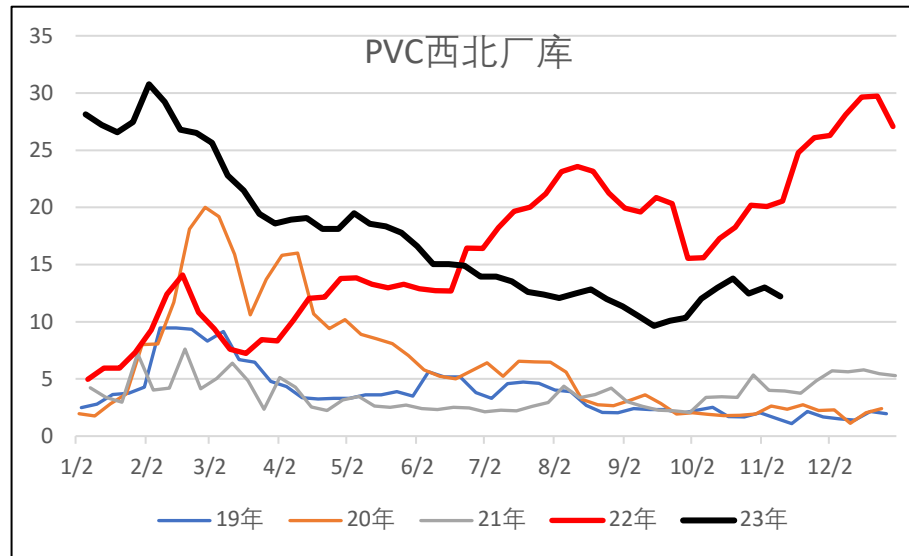
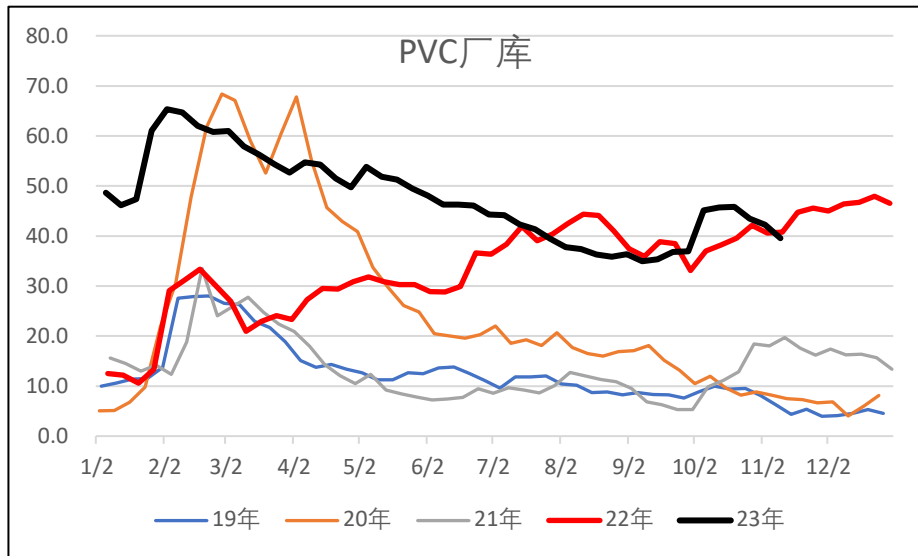
2.6 PVC产销率和预售量环比和同比均走高



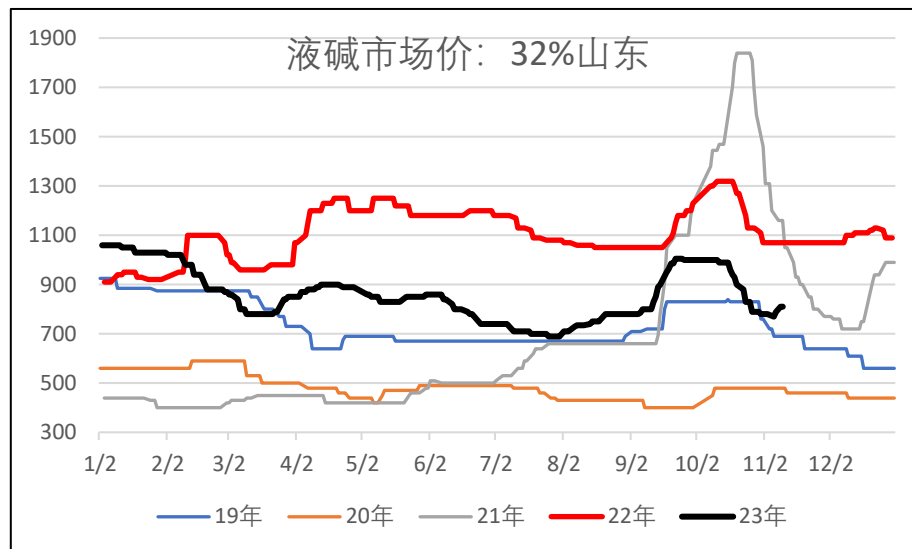
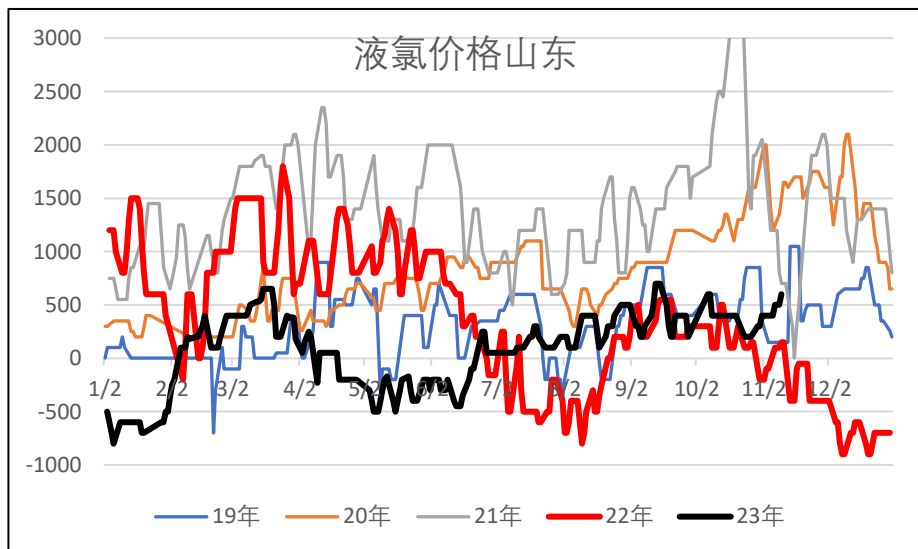
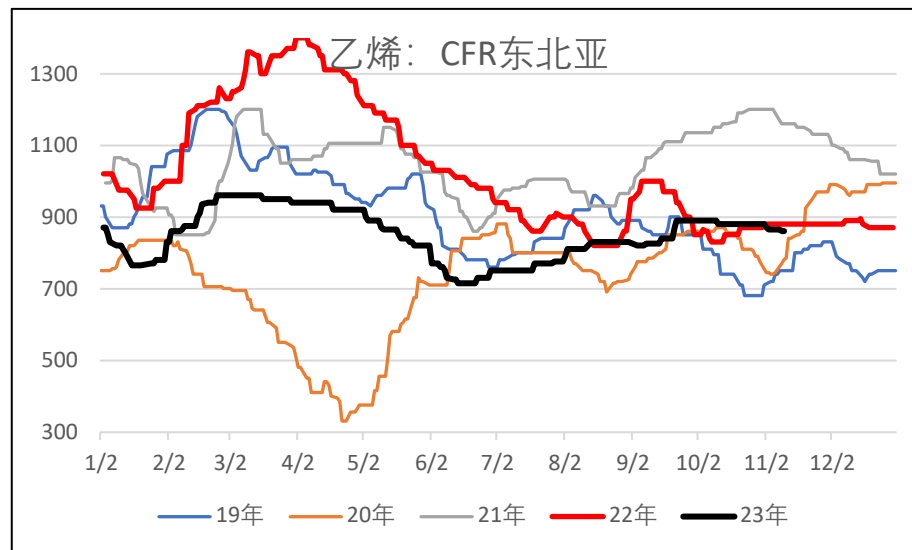
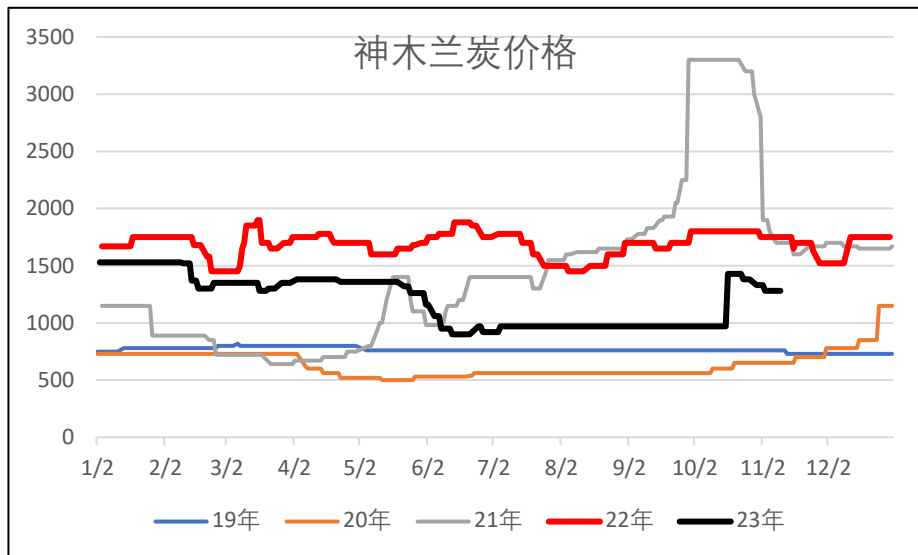
2.7 PVC社会库存环比略下降，但同比仍处高位



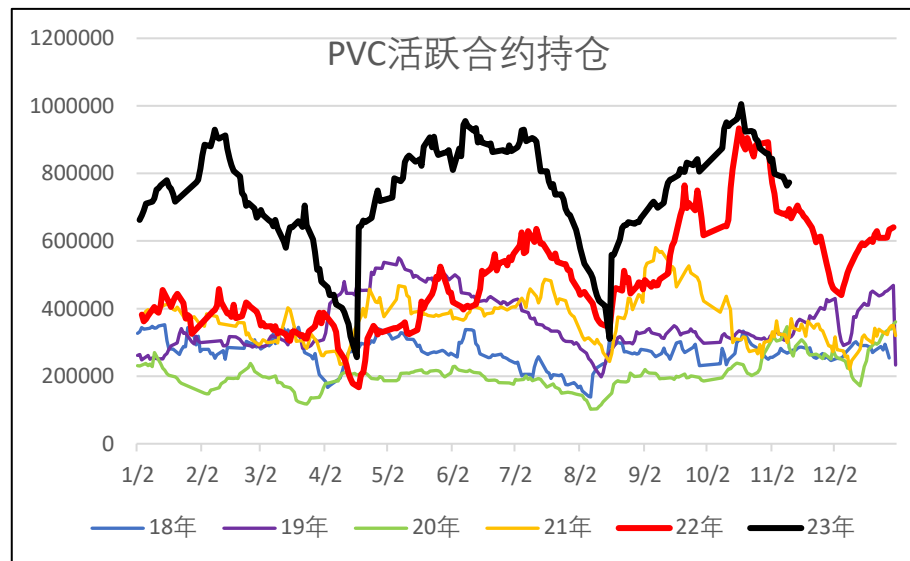
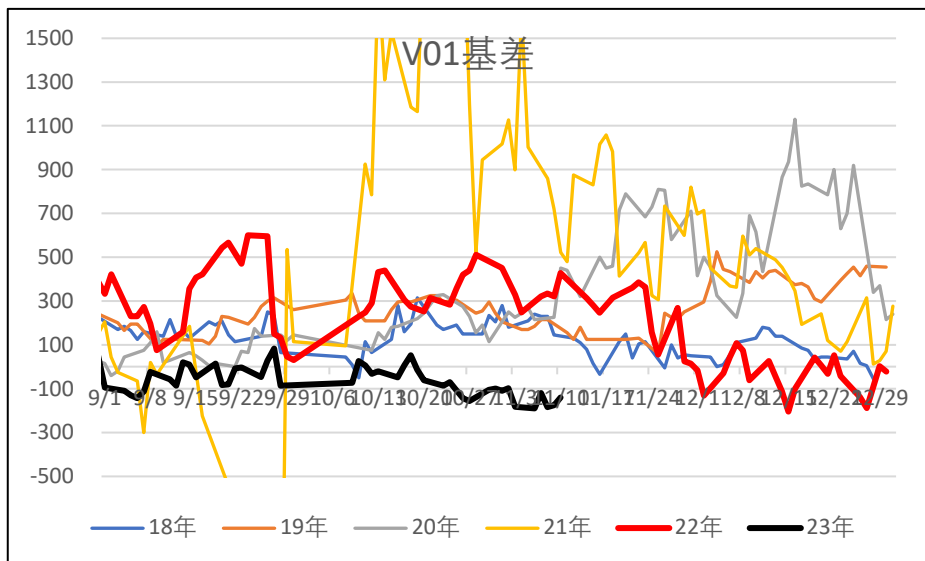
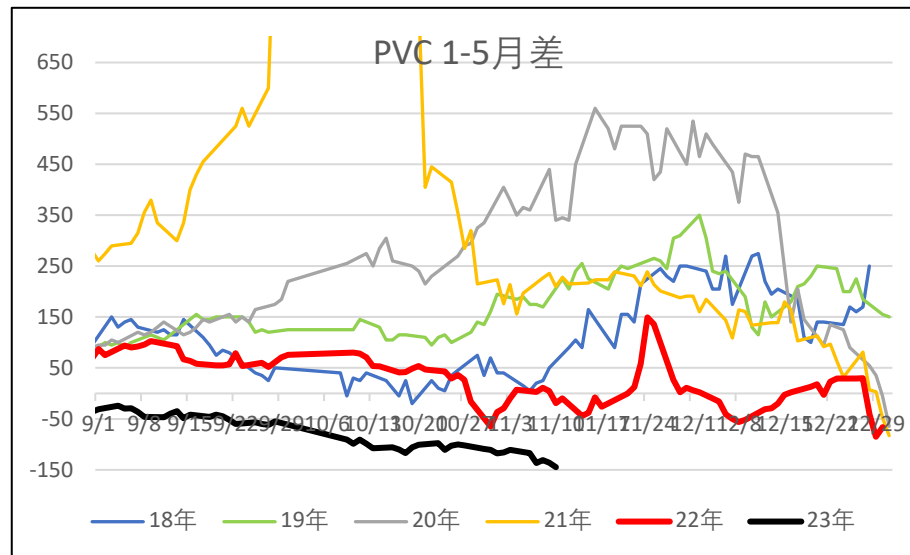
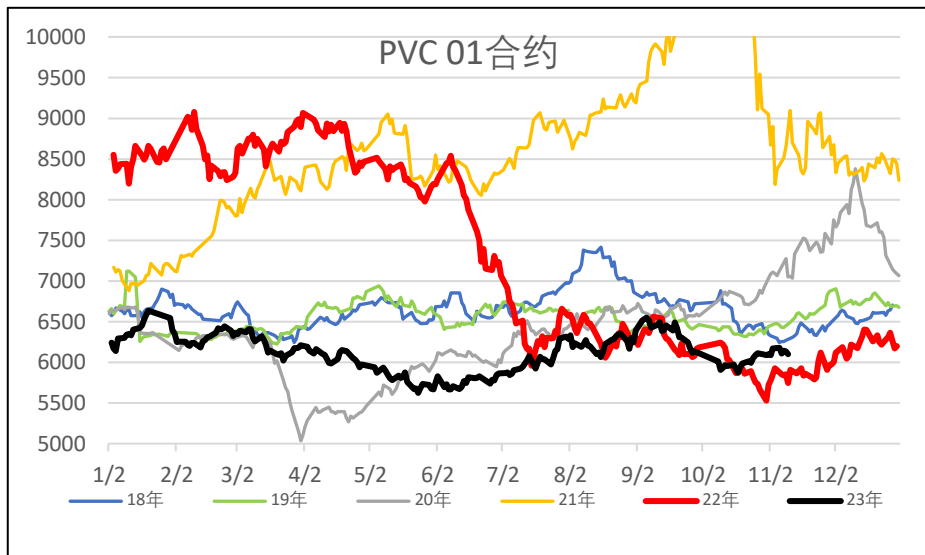
2.8 PVC厂库环比下降



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			