

投资咨询业务资格：  
证监许可〔2012〕338号

# 恒力期货化工品日报

## 20231128

恒力期货研究院

# 恒力一眼通：油品-芳烃

油品产业链数据	2023/11/27			苯乙烯相关价格、成本及利润	11月27日	聚酯产业链数据	11月27日		
Brent	80.0	BU06	3623	纯苯华东主流价	7250	PX05	8328	聚酯原料成本	6245
EFS	-0.1	山东现货	3400	纯苯 (CFR中国-美元)	898	石脑油	641	聚酯瓶片利润	-293
SC01	571.5	华东现货	3690	乙烯价格 (CFR东北亚-美元)	860	PX 台湾CFR	987	聚酯切片利润	70
SC03	574.1	山东基差	-93	纯苯现货	7225	PX 韩国FOB	969	POY利润	-75
SC仓单成本	603.4	华东基差	67	纯苯M1	7125	PX加工费 (美金)	346	DTY利润	195
SC内外价差	-29.3	山东沥青生产利润	-149	纯苯M2	7125	中国PX负荷	85.96%	FDY利润	100
SG1-2	-3.0	BU06盘面利润	-28	苯乙烯华东主流价	8475	PTA成本	5311	短纤利润	5
Brent1-2	0.6	山东汽油裂解	1320	苯乙烯现货	8470	PTA现货日均价	5735	聚酯加权利润	-33
SC仓单数量	5118000	山东柴油裂解	763	苯乙烯M1	8435	PTA现货加工费 (人民币)	424	短纤产销	57%
SC仓单变化	0	沥青仓单数量	33370	苯乙烯M2	8380	TA01	5676	聚酯产销	50%
新加坡12掉期	435	沥青仓单变化	0	CFR中国 (美元)	1030	PTA基差	25	聚酯负荷	89.80%
FU01	3073	LPG01	4807	苯乙烯期货EB主力	8238	PTA仓单	14739		
FU01仓单成本	3230	广州现货	5148	基差	150	PTA仓单变化	-516		
FU内外价差	-157	宁波现货	5260	ABS价格	10250	PTA负荷	79.40%		
FU仓单量	2300	山东醚后	5830	EPS价格	9550	EG01	4059		
FU仓单变化	0	FE1丙烷01掉期	5453	PS价格 (华东525)	9100	MEG现货日均价	4041		
新加坡01掉期	573	广州基差	341	苯胺利润	4219	MEG CFR中国主港 (美金)	478		
LU02	4214	宁波基差	553	己二酸利润	-725	MEG石脑油制利润 (美金)	-191		
LU02仓单成本	4349	山东醚后基差	1373	己内酰胺利润	0	MEG乙烯制利润 (美金)	-142		
LU内外价差	-135	PG内外价差	-646	酚酮利润	785	MEG甲醇制利润 (人民币)	-1770		
LU仓单量	3720	PG仓单数量	4254	纯苯裂解价差 (美元)	245	MEG煤制现金流利润 (人民币)	-385		
LU仓单变化	0	PG仓单变化	0	纯苯进口利润	21	MEG内外价差 (人民币)	-113		
		石脑油裂解	53	苯乙烯非一体化理论盈亏	-29	MEG基差	-36		
				苯乙烯PO-SM综合利润	2557	MEG仓单	11327		
				苯乙烯进口利润	53	MEG仓单变化	996		
				EPS利润	275	MEG总负荷	62.50%		
				PS利润 (利万525)	125	MEG煤制负荷	63.84%		
				ABS利润 (华东0215A)	-1093				

# 恒力一眼通：烯烃

甲醇关键数据监测		2023/11/27	2023/11/24	环比变化		近5日走势
				变化	变化幅度	
现货折盘面	江苏	2440	2400	40	1.7%	
	内蒙+550	2625	2570	55	2.1%	
	鲁南+200	2520	2510	10	0.4%	
	河南+200	2490	2490	0	0.0%	
	河北+260	2545	2545	0	0.0%	
基差	MA主力基差	17	8	9	/	
期货	MA2401	2423	2392	31	1.3%	
	MA2405	2425	2409	16	0.7%	
	MA2409	2415	2407	8	0.3%	
跨月价差	MA1-5	-2	-17	15	/	
	MA5-9	10	2	8	/	
外盘	CFR中国	278	273	5	1.8%	
	CFR东南亚	348	353	-5	-1.4%	
	FOB美湾	331	331	0	0.0%	
	进口利润	-4	117	-121	/	
下游利润	甲醛利润	-71	-69	-2	/	
	醋酸利润	580	599	-19	/	
	二甲醚利润	348	319	28	/	

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24日	PE相关实时价格及成本*	11月24日
山东丙烯价格	7040	WTI	76.82
华东甲醇价格	2400	BRENT	81.12
丙烷CFR中国主港(美金)	686.00	乙烯CFR东北亚	861
石脑油CFR日本(美金)	653.25	LL CFR中国主港	910
PP CFR东北亚(美金)	854	LL华东	8000
华东PP拉丝价格	7450	LL华北	7920
华东PP粉料价格	7250	LL华南	8150
PP主力(01)	7462	LL主力(01)	7934
PP基差	-12	LL基差	-14
PP仓单数量	2925	LD-LL价差	1100
PP仓单变化	-49	HD平均-LL价差	-74
进口利润	-19	PE仓单数量	4297
出口利润	-530	PE仓单变化	-777
华北外采丙烯利润	-390	LL进口利润	51
华东MTO综合利润	-1196	油制利润	138
油制(布伦特)利润	-748	煤制利润	-765
PDH利润	-804	西北外采MA利润	178
煤制利润	-1429	棚膜利润	1329
Bopp利润	50	包装膜利润	1600
塑编利润	-50	地膜利润	1053
市场成交	高	市场成交	高

# 恒力一眼通：建材-棉纺

PVC产业链相关价格及利润	11月27日	玻璃纯碱产业链价格	11月27日	涤纶短纤产业链	11月27日	棉花与棉纱产业链	11月27日
秦皇岛动力煤(Q5500)	937	SAO1收盘价	2484	涤纶短纤现货日均价	7330	3128B	15755
兰炭	1300	重碱沙河送到价	2800	涤纶短纤工厂产销(%)	57	Cotlook A指数	91
电石乌海	2950	重碱华北送到价	2550	PTA现货日均价	5735	CF05基差	1025
电石山东	3250	轻碱华北出厂价	2600	MEG现货日均价	4041	CF01基差	700
烧碱(32%, 山东)	820	纯碱仓单	0	PF12	7258	注册仓单(张)	1821
乙烯(美元)	861	沙河基差	316	PTA12	5672	注册仓单与有效变化(张)	366
液氯	500	华北基差	66	MEG12	4022	M级棉花1%进口成本	16287
汇率	7.15	山东原盐到厂价	325	1.4D仿大化价格	6500	M级棉花1%进口利润	-532
PVC华东电石法	5785	燃料煤	900	棉花现货价格3128B	15755	M级棉花滑准税进口成本	16433
PVC华东乙烯法	5960	山东烧碱折百价	2719	涤纶短纤12月基差	-22	M级棉花滑准税进口利润	-678
PVC华北电石法	5645	氯化铵	680	涤纶短纤仓单	8000	CYIndexOEC10S	15380
PVC华南电石法	5825	纯碱氨碱法成本	1726	涤纶短纤仓单变化	0	CYIndexC32S	21910
PVC华东乙电价差	175	纯碱氨碱法利润	981	涤纶短纤现货成本	6245	CYIndexJC40S	25650
PVC山东外采电石法利润	-344	FG01收盘价	1746	涤纶短纤盘面成本	6197	FCYIndexG21S	21419
PVC山东氯碱一体化利润	-298	玻璃沙河现货价	1819	涤纶短纤现货利润	5	FCYIndexC32S	22982
V2401	5893	玻璃华中现货价	1800	涤纶短纤期货利润	-19	FCYIndexJC32S	24710
V2405	6062	玻璃华东现货价	2010	纯涤纱现货价格	11300	C32S级棉纱加工成本	23165
现货基差(华东电石法)	-108	玻璃仓单	0	涤棉纱现货价格	17230	C32S级棉纱进口利润	-1072
V1-5月差	-169	沙河基差	73	纯涤纱加工利润	-330	C32S级棉纱加工利润	-1255
仓单	39330	华中基差	54	涤棉纱加工利润	251		
天津港电石法FOB	725	华东基差	264				
台湾台塑FOB	760	气制玻璃利润(54%)	72				
出口印度利润	307	煤制玻璃利润(21%)	381				
出口东南亚利润	212	油制玻璃利润(25%)	447				

# 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：震荡偏弱

行情回顾：汇率升值，油价下跌带动LPG回落，国内现货跌幅有限。巴拿马运河拥堵，外盘FEI有较强支撑，国内化工需求欠佳。

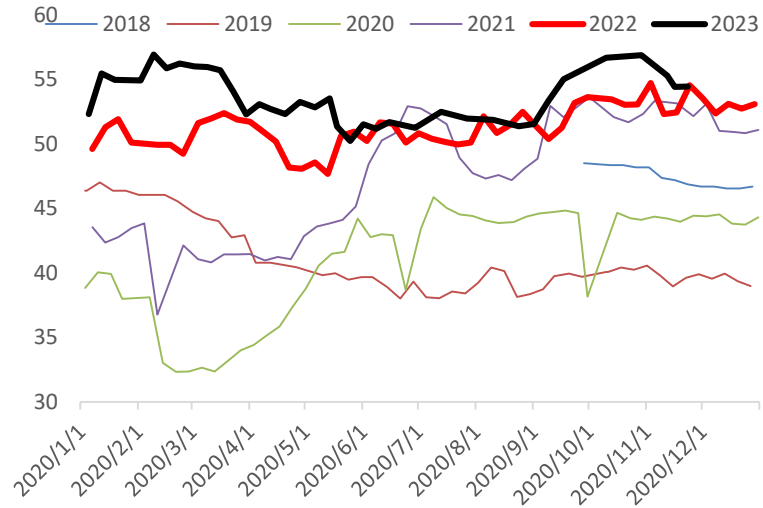
逻辑：

- 1、国内商品量54.44万吨左右，环比增加0.15万吨。港口库存261.02万吨，环比减少4.74%。
- 2、随着气温下降，燃烧需求回升，化工利润亏损，MTBE开工率70.96%，涨0.6%，PDH开工率67.4%，涨4.87%。
- 3、注册仓单量增加，华南民用气成交均价5110元/吨（-40），进口气价格5170元/吨（-30），成交氛围偏弱，价格下滑。

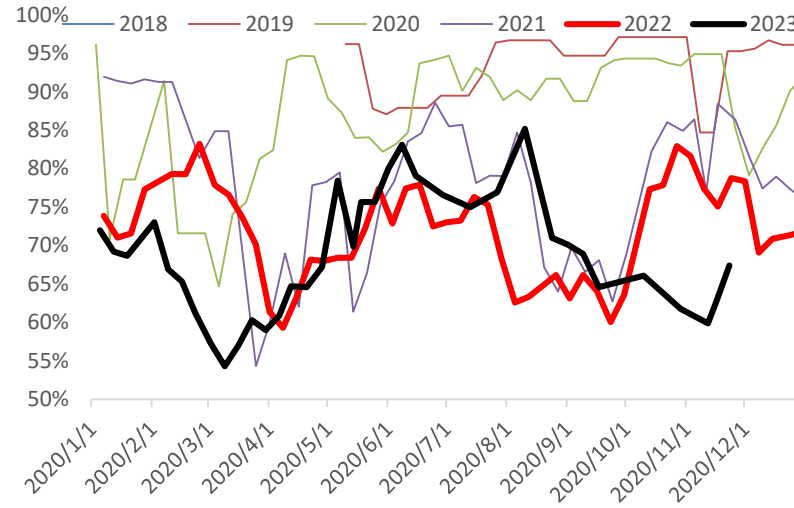
风险提示：宏观因素影响

## 1.2.1 LPG: 供需格局

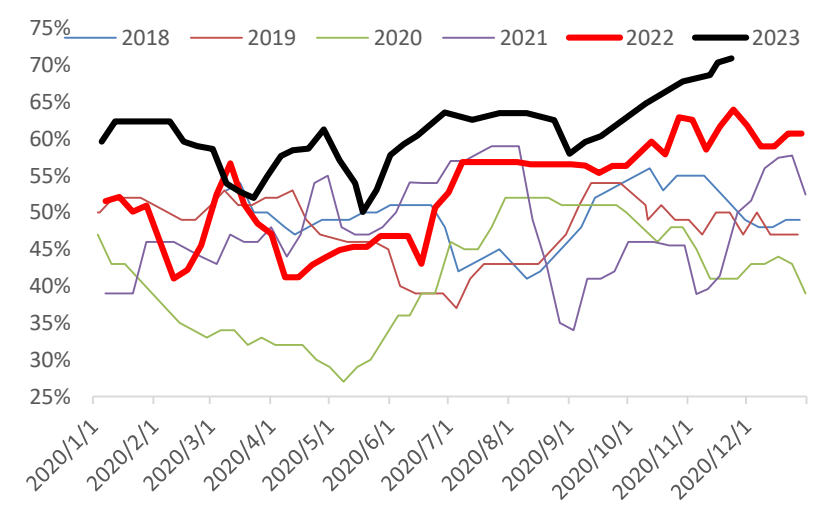
### LPG周商品量



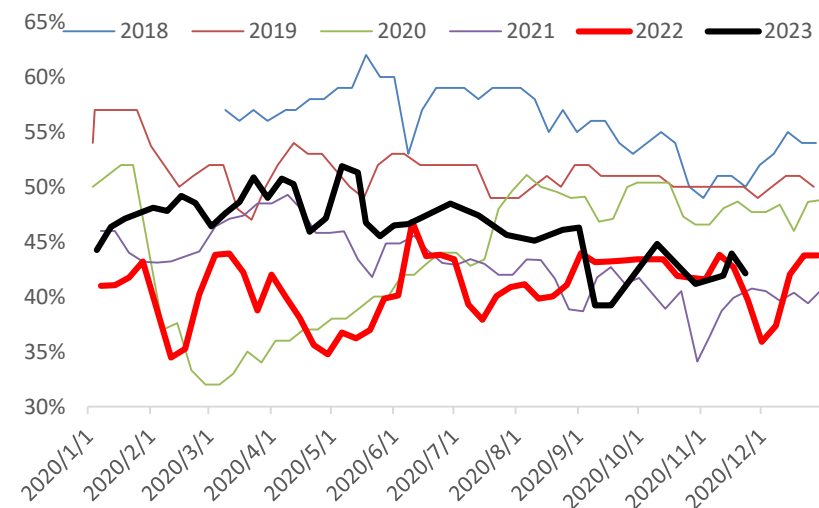
### LPG下游开工率:PDH



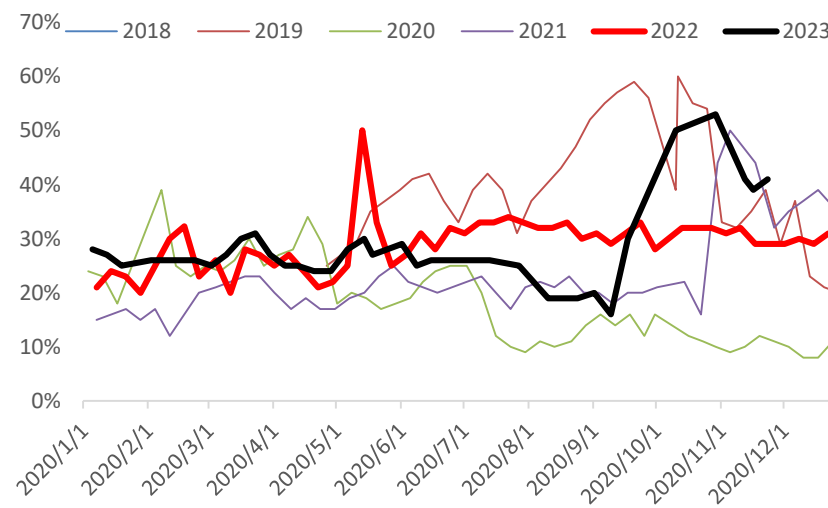
### MTBE开工率:山东地区外销厂家



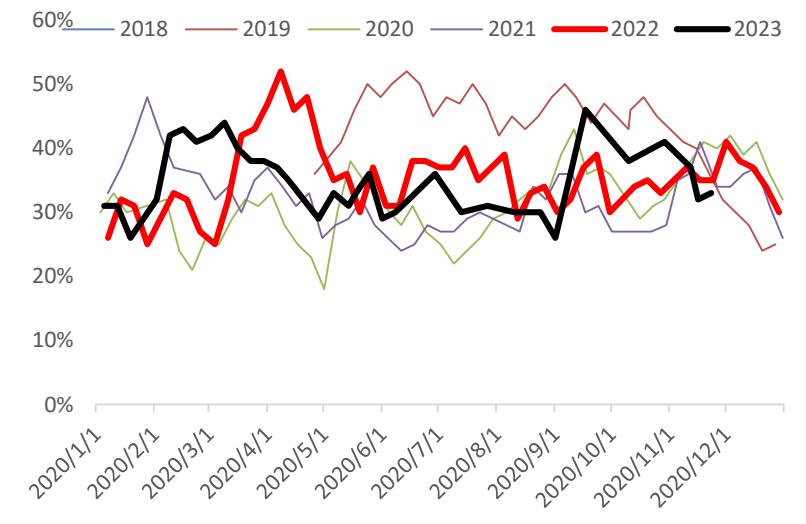
### 烷基化装置开工率:全国



### LPG库存:山东工厂

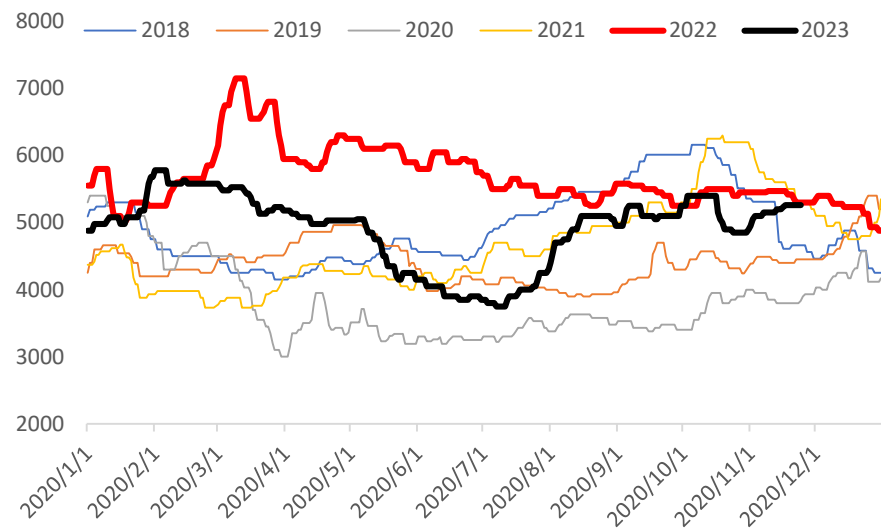


### LPG库存:华南工厂

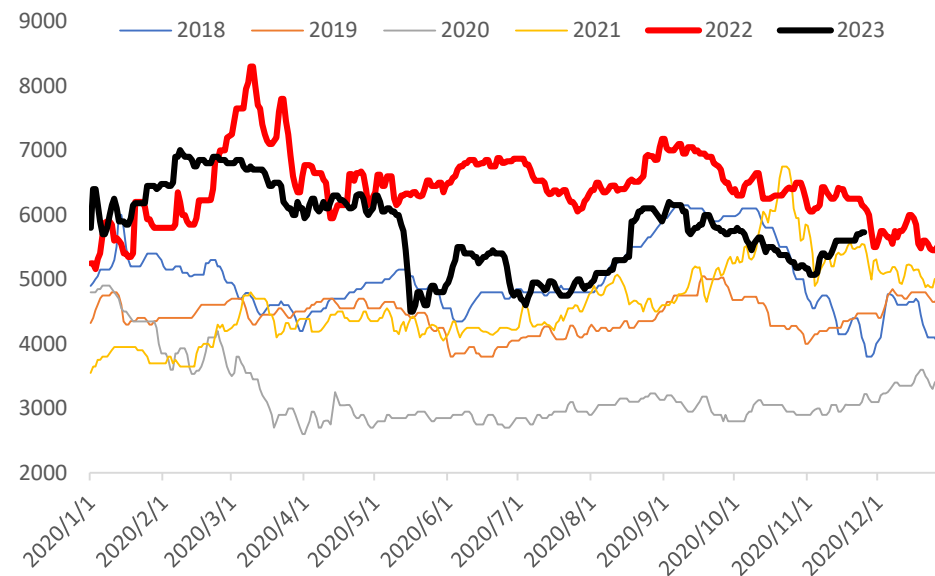


## 1.2.2 价格与价差

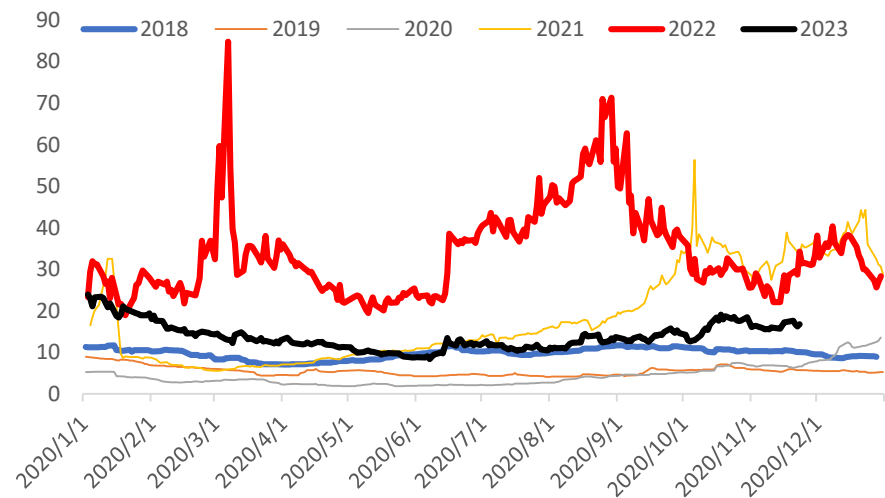
市场价:液化气:宁波地区



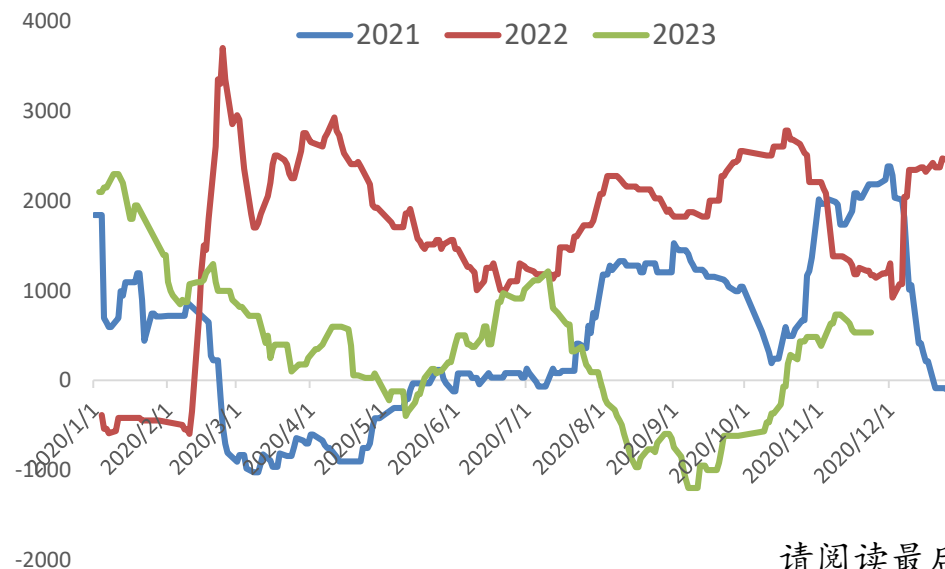
出厂价:液化气:京博石化



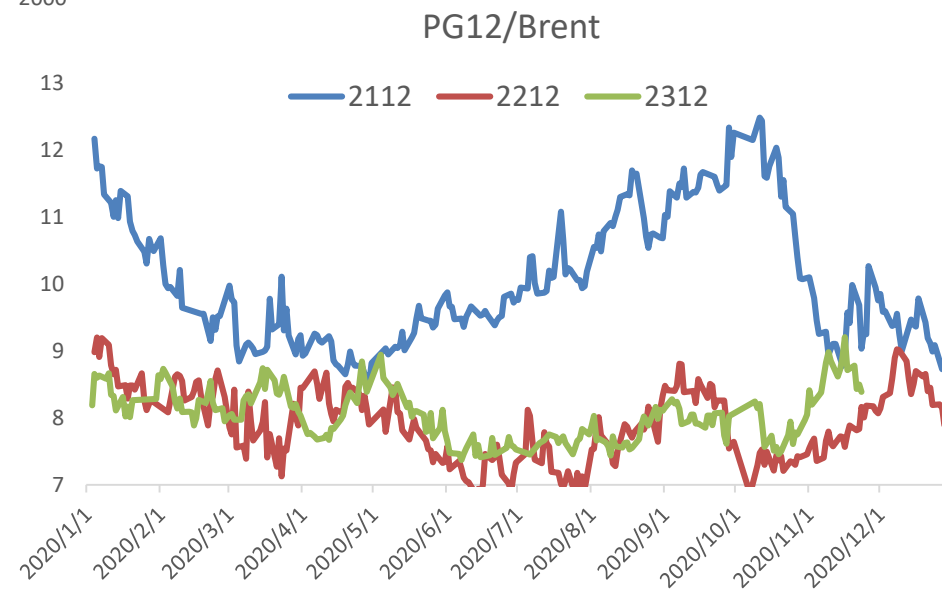
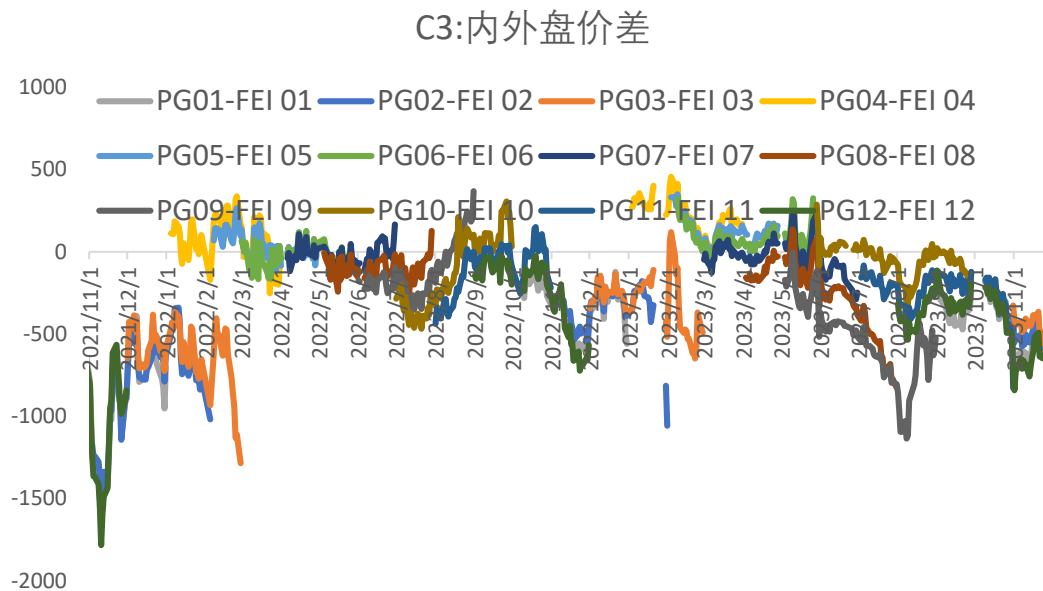
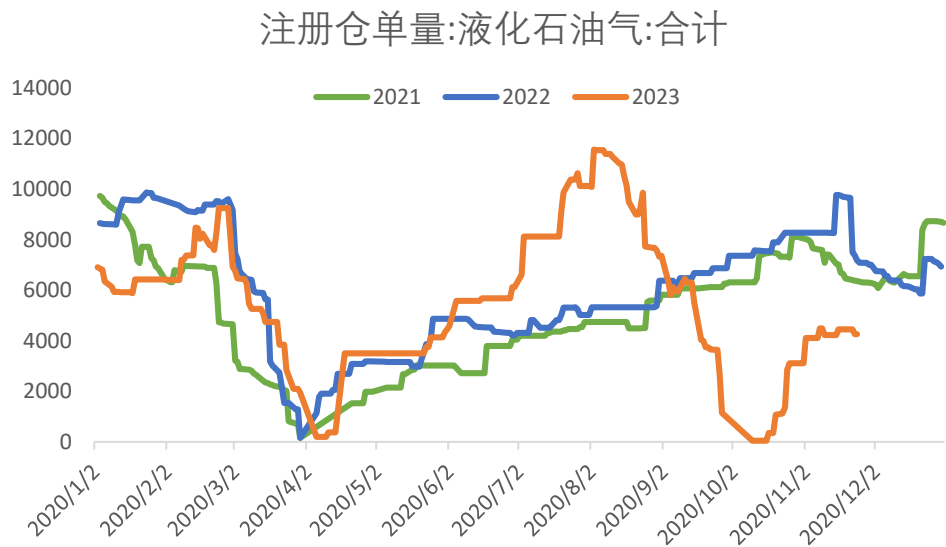
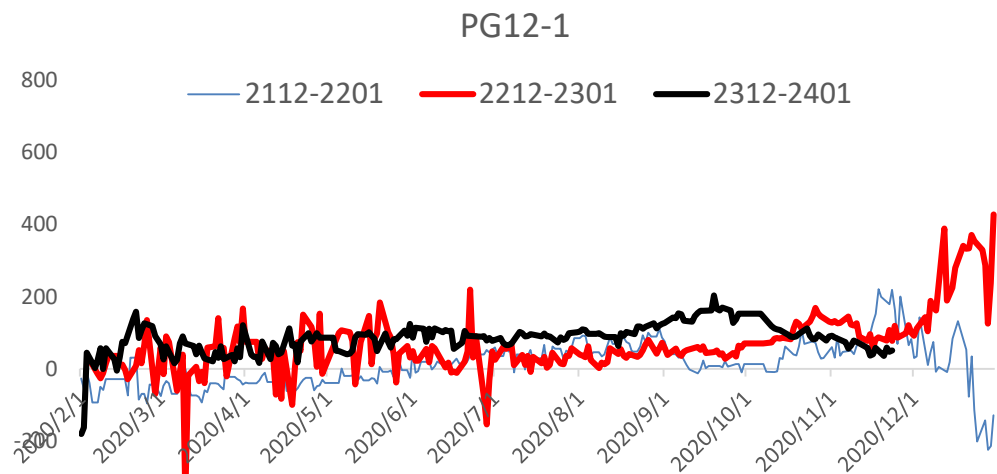
到岸价:液化天然气(LNG):中国



广州: LNG-LPG



## 1.2.2 价格与价差



方向：偏多

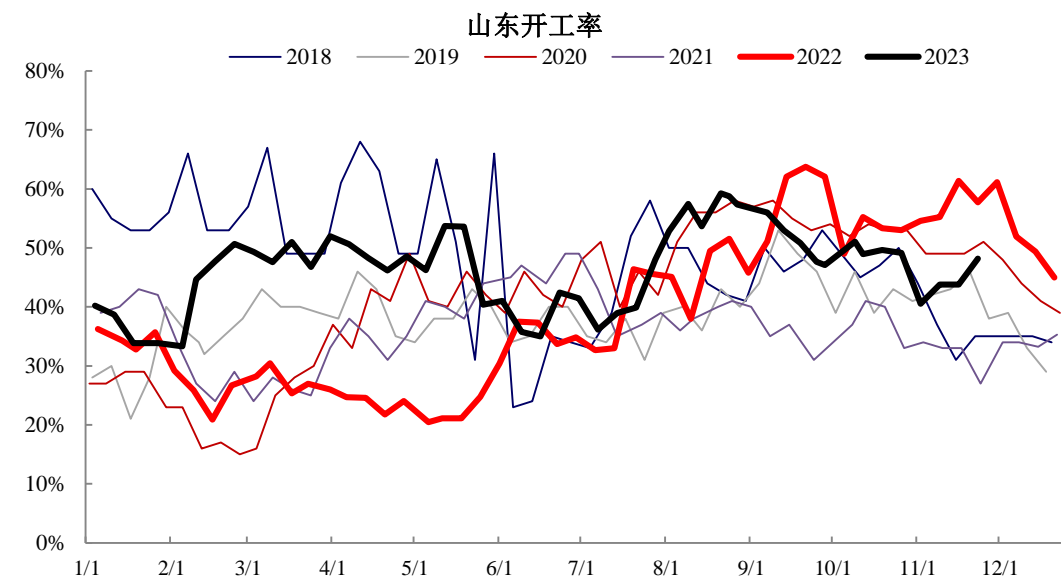
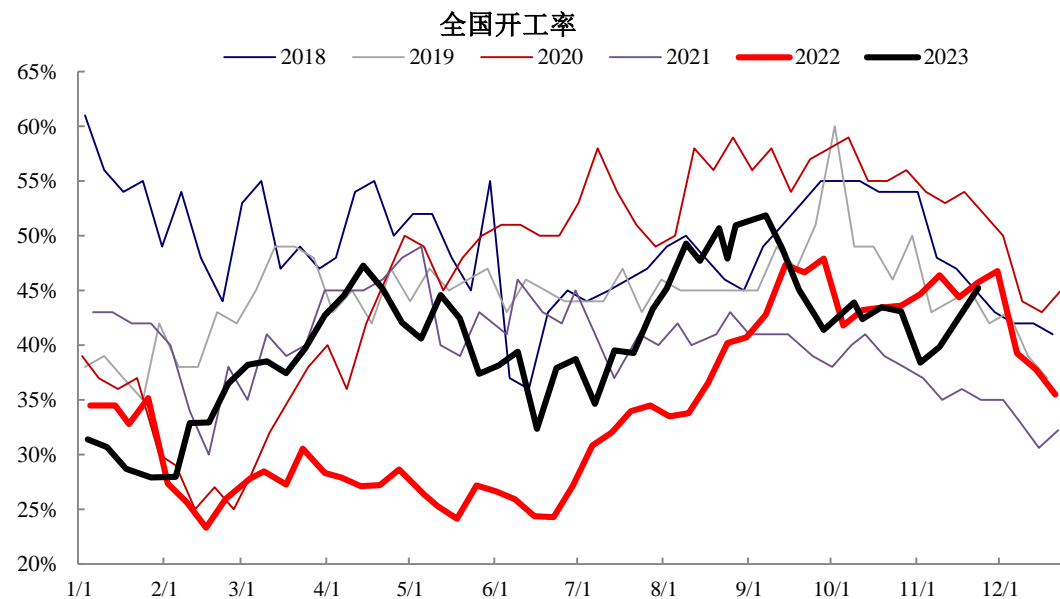
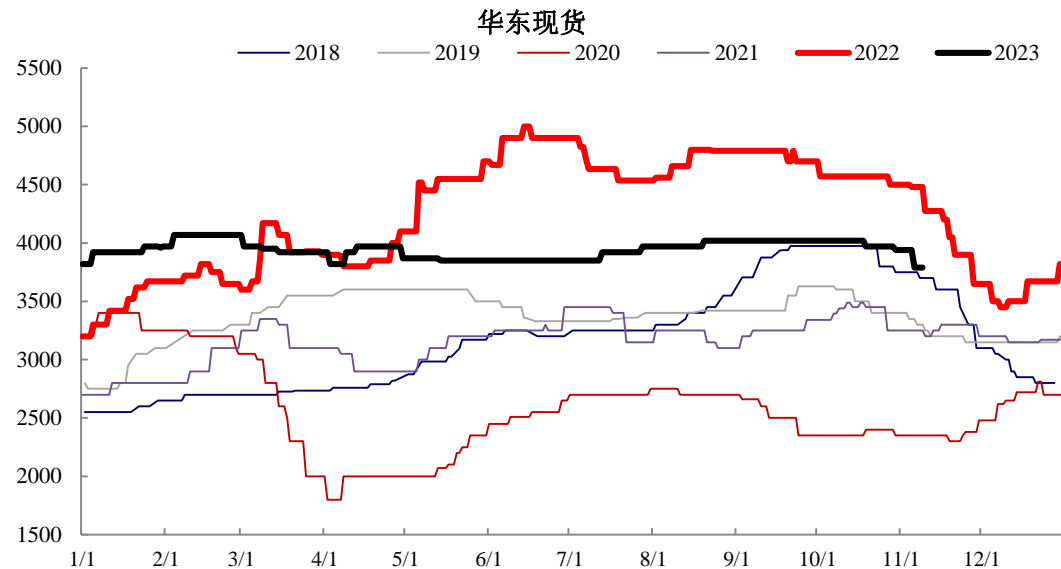
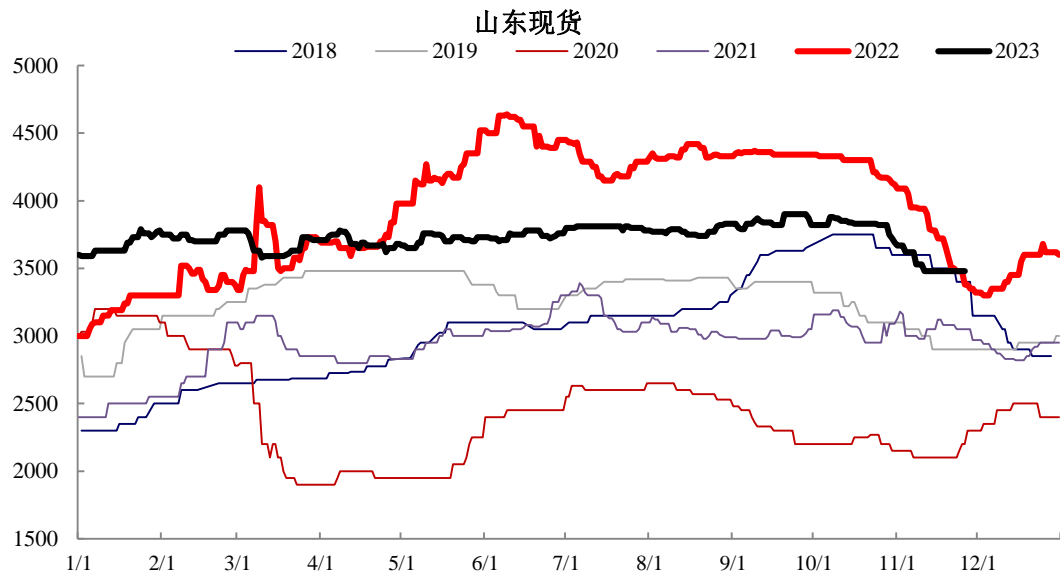
行情回顾：盘面止跌回升，周产量增加。需求淡季，现货报价承压下跌，山东地区个别主力地炼定向释放冬储合同，远期合同出货有一定支撑。

逻辑：

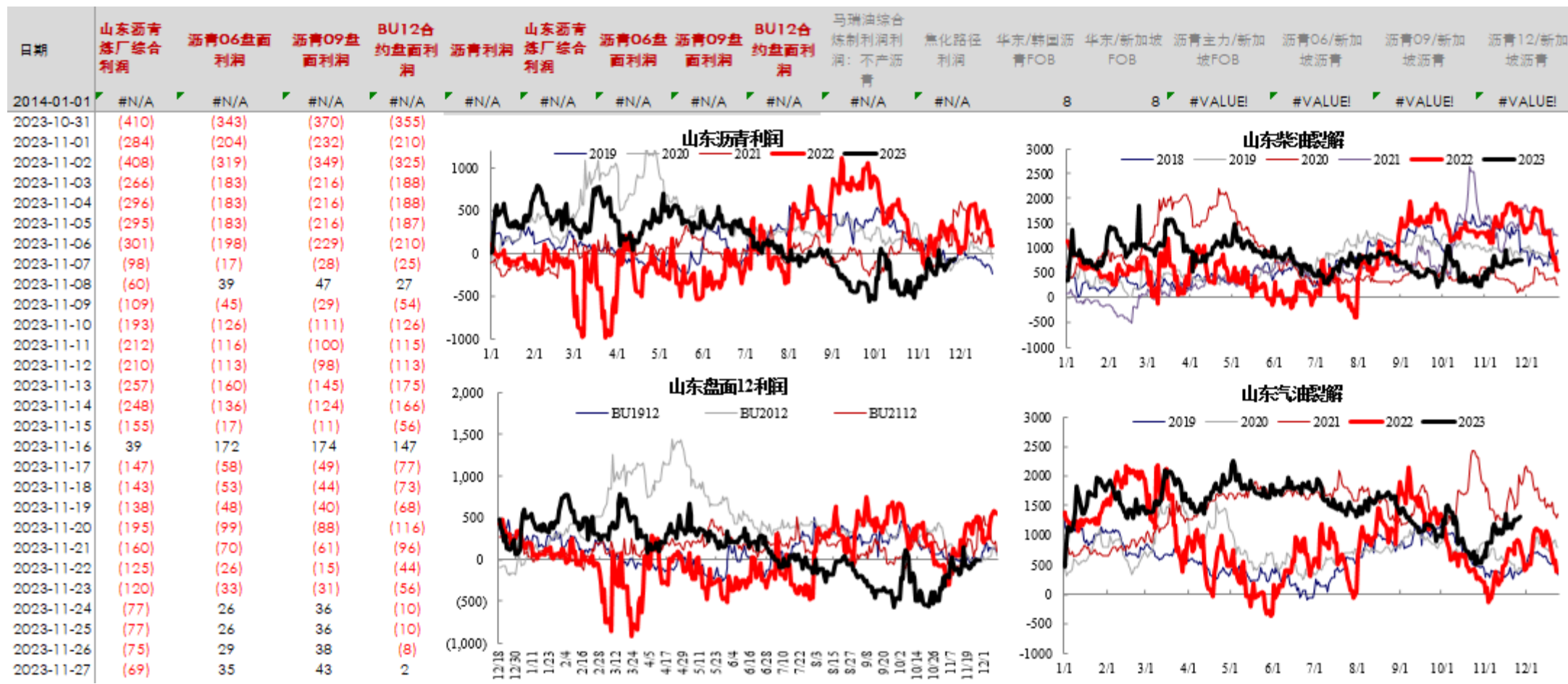
1. 炼厂综合利润修复，稀释沥青港口库存下降。
2. 国内沥青开工率45%，环比增加5%，山东、华北以及华南地区部分炼厂提产以及复产。12月份国内沥青总计划排产量为247.3万吨，环比减少37.5万吨。
3. 社库87.2万吨，环比减少5.5万吨。厂库92万吨，环比增加5.2万吨。北方刚需走弱，部分炼厂主动累库。齐鲁价格下调60元/吨，山东地炼3460元/吨，实际成交多在低位。厂家周度出货量共49.5万吨，环比增加5.1万吨。

风险提示：宏观因素影响

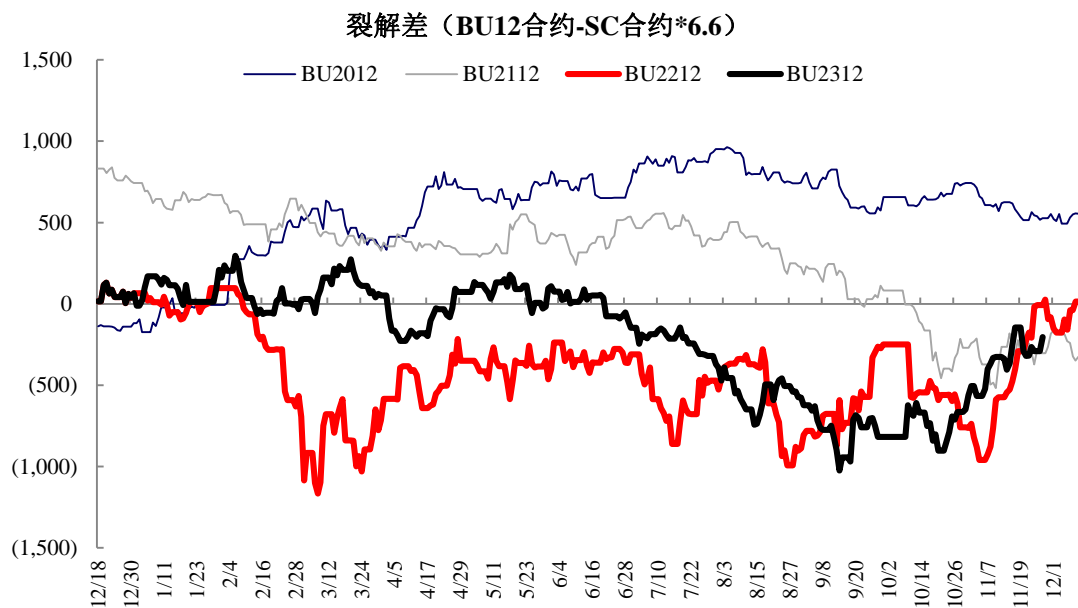
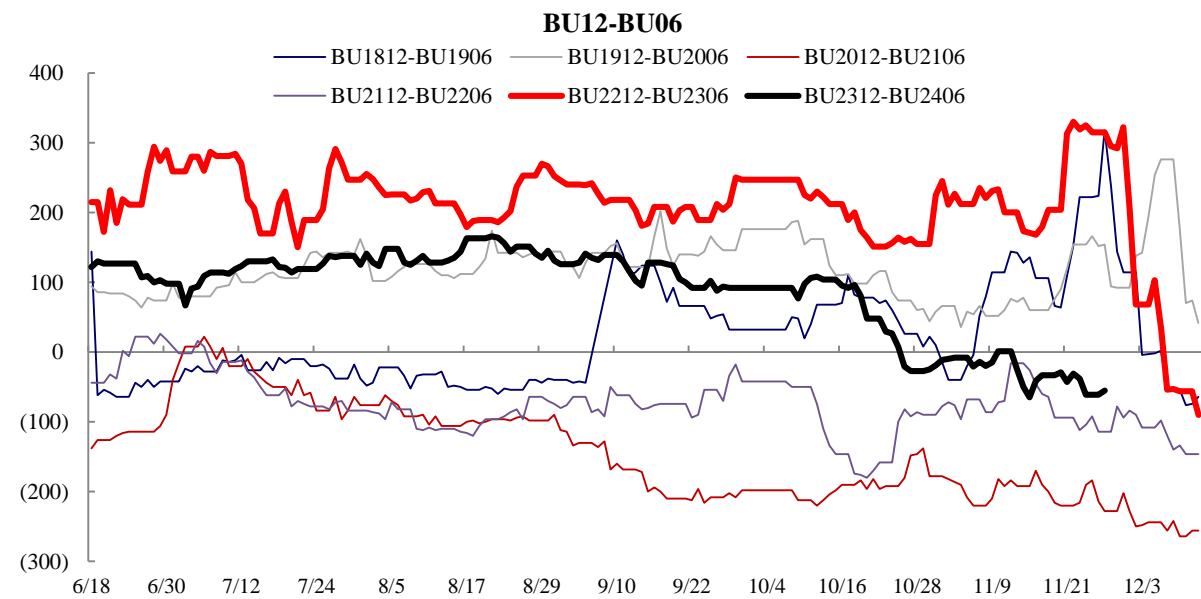
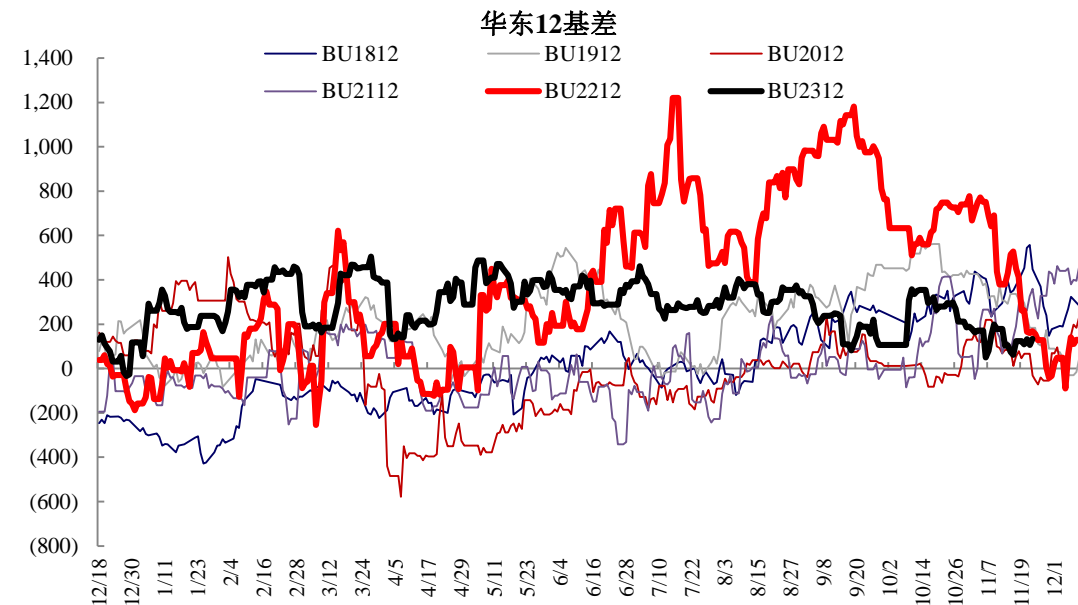
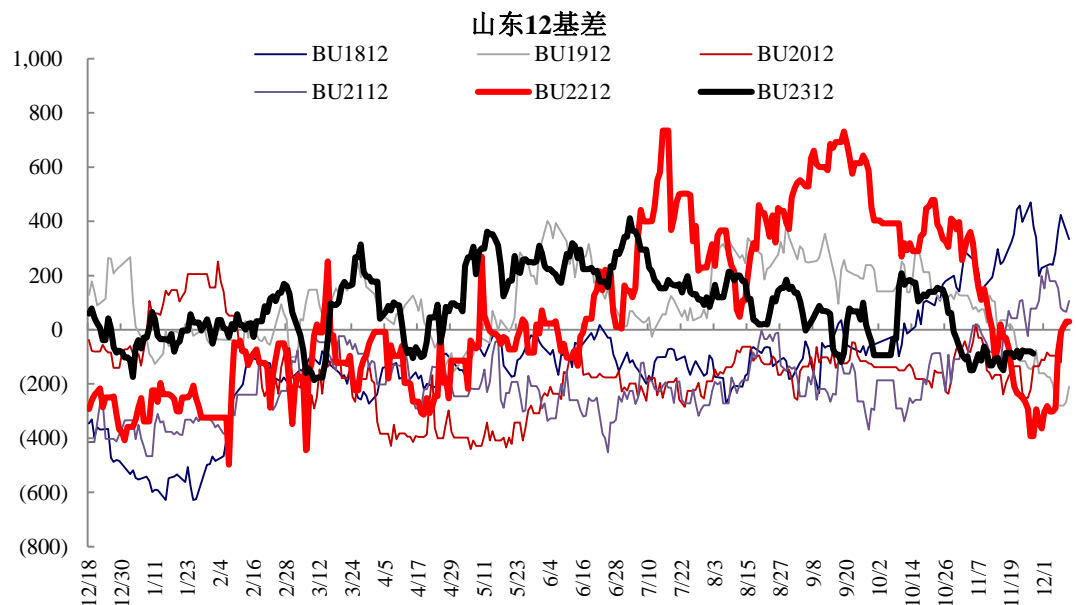
# 1.3.1 现货价格与开工率：山东现货3460，全国开工率45%



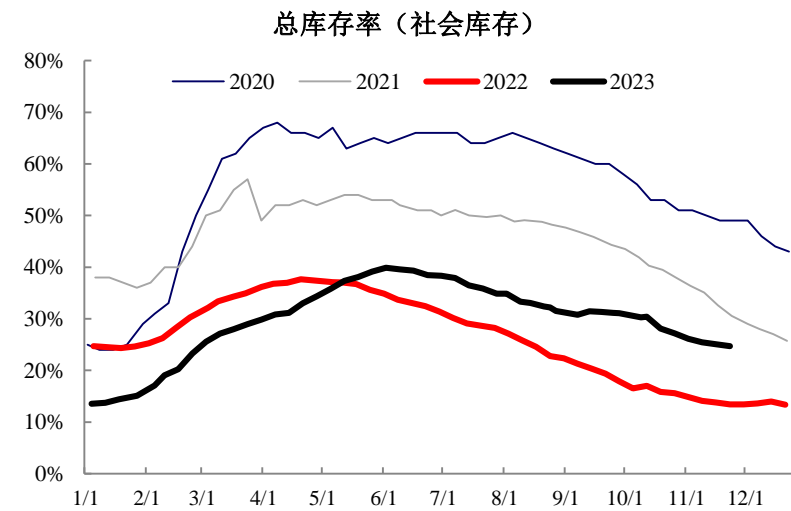
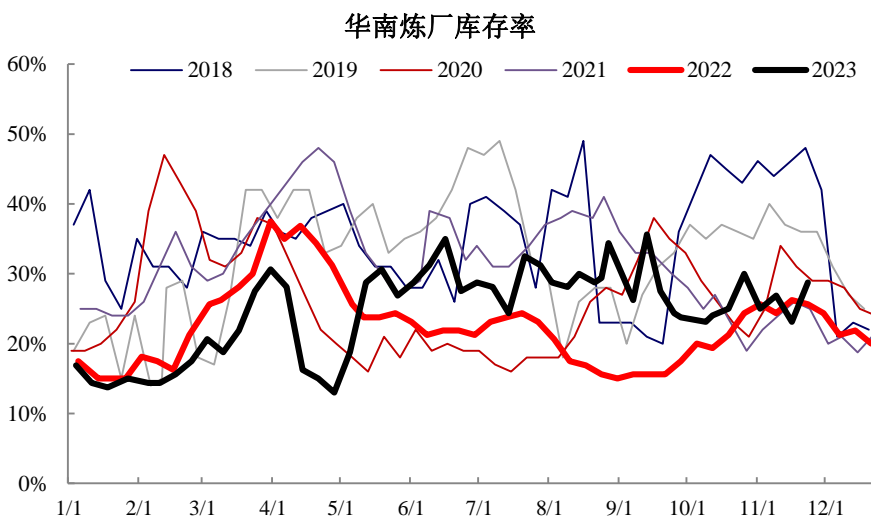
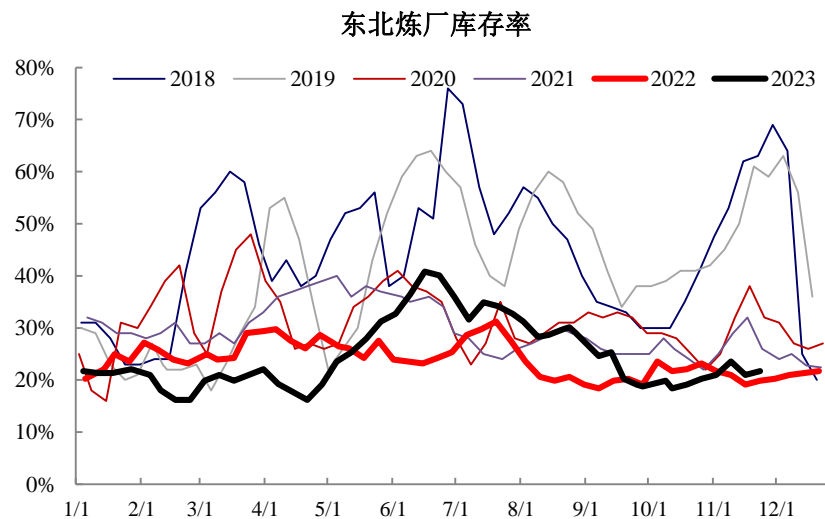
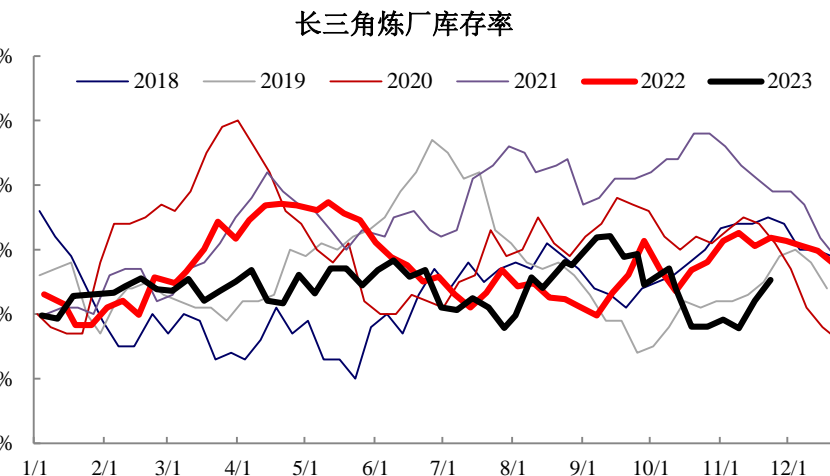
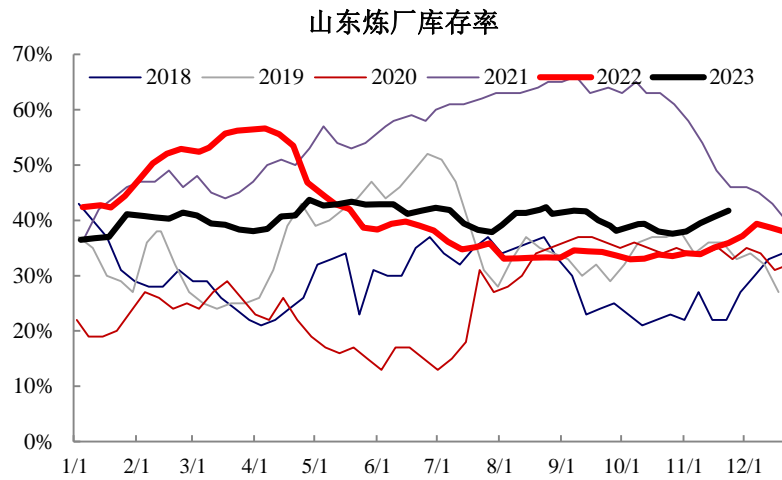
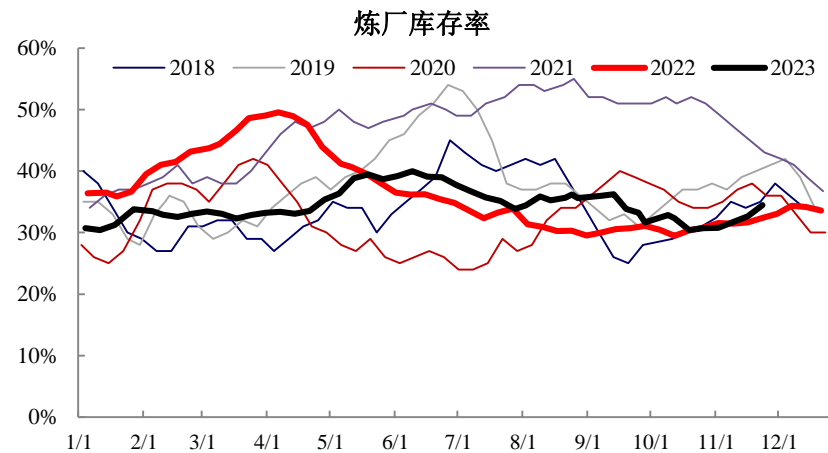
### 1.3.2 沥青利润与成品油裂解：综合利润亏损70附近，汽柴油裂解回升



### 1.3.3 基差与价差：山东基差走弱，裂解价差走强



### 1.3.4 沥青库存：炼厂库存增加，社库下降



# 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：偏弱

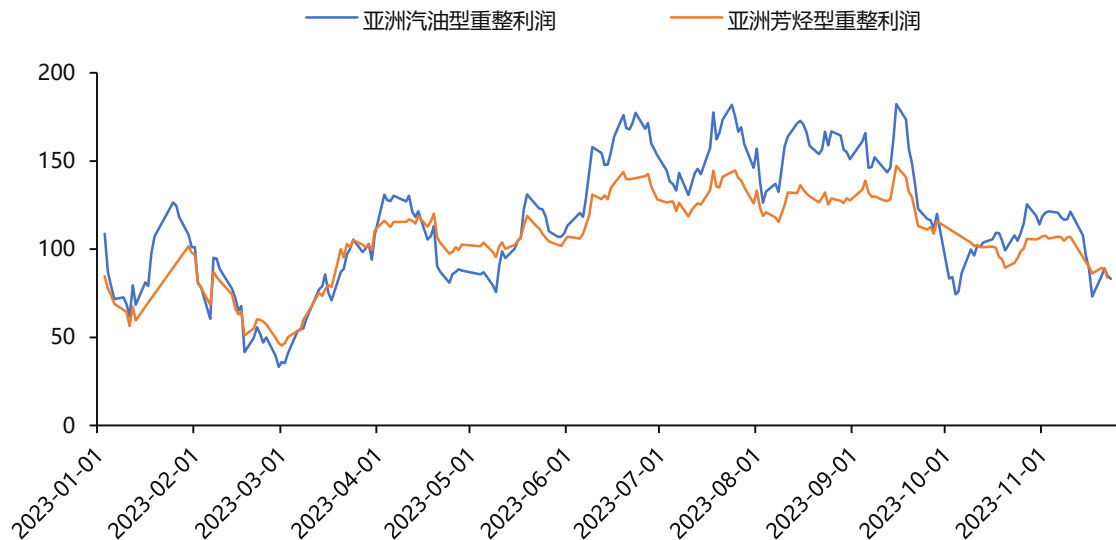
行情回顾：成本端，石脑油在641美金附近，PX加工费在346美金，周内下滑明显但仍处于较高水平。供应方面，福佳大化140万吨PX装置11月24日降负荷，预计检修7-10天，中金石化四季度有检修计划时间未定，彭州石化75万吨装置以及山东威联100万吨装置已重启出产品；海外装置方面，GS韩国55万吨装置已重启，近日出产品，日本Eneos29万吨装置已长停。需求端，国内PTA开工率上升至79.4%附近，逸盛海南250万吨PTA新装置其中一条线已投料出产品，福海创450万吨降负至5成运行，预计会长期维持该负荷，逸盛宁波220万吨装置已重启，仪征化纤64万吨装置已重启，山东威联250万吨装置因故计划月底检修，预计2周附近；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；

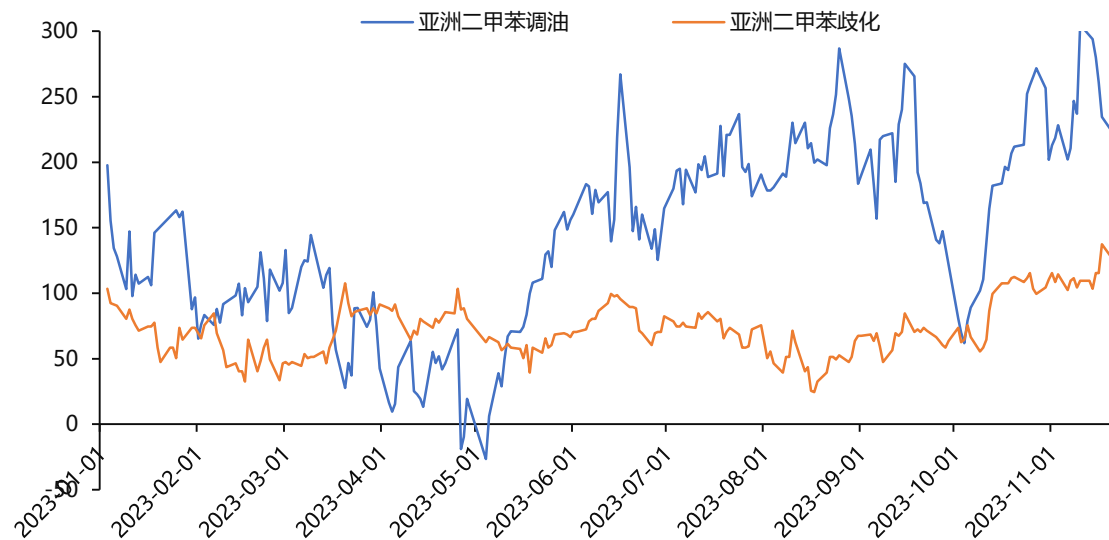
向下驱动：1. PXN维持较高水平；2. 调油已步入淡季；

风险提示：油价大幅波动风险

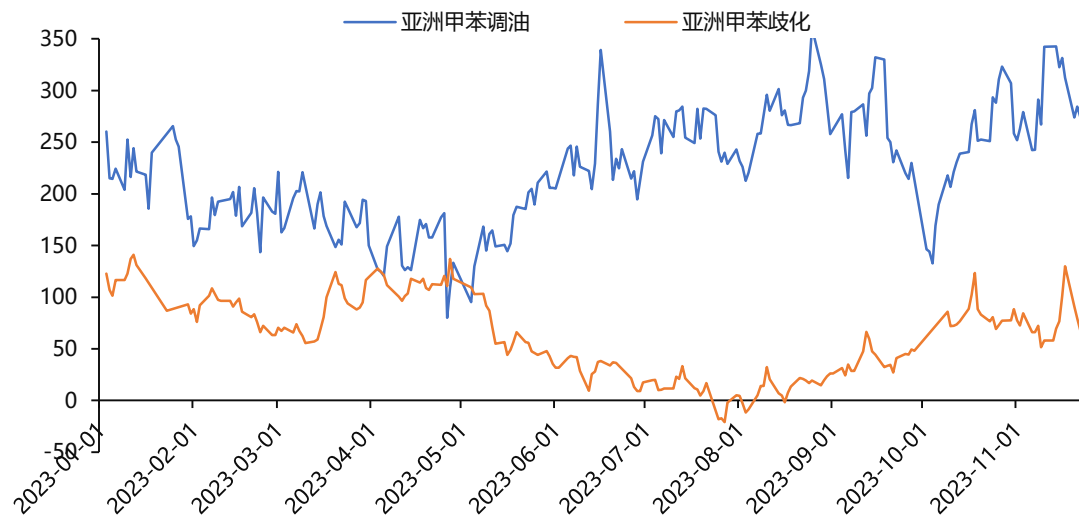
### 亚洲汽油型VS芳烃型重整利润



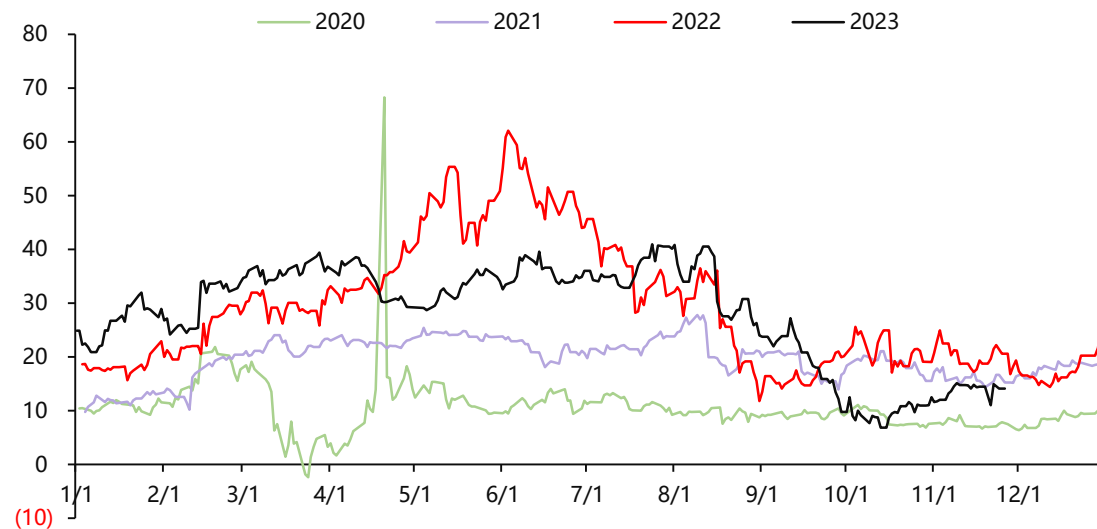
### 亚洲二甲苯调油VS歧化



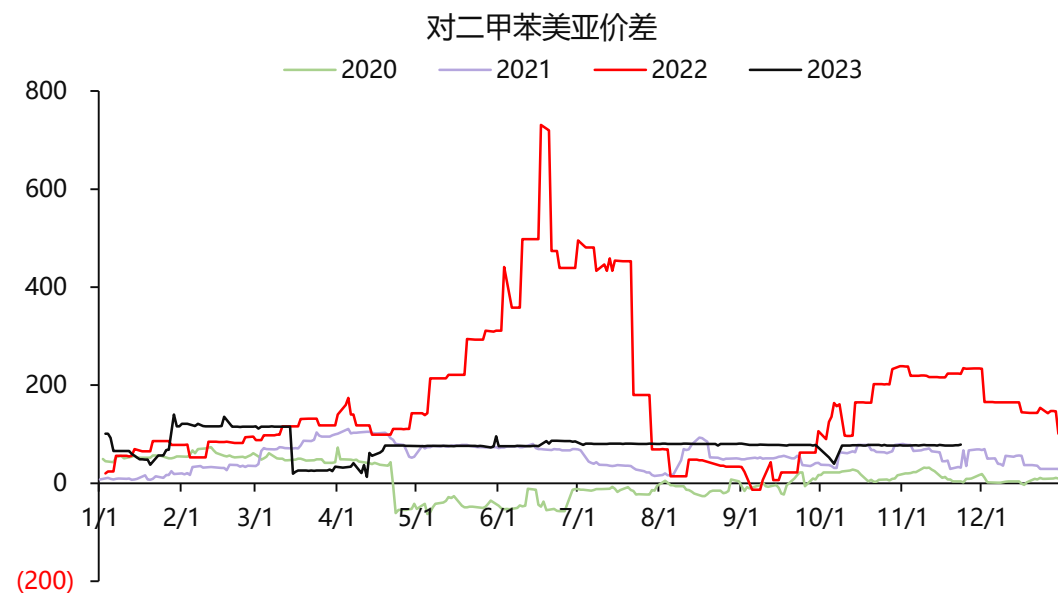
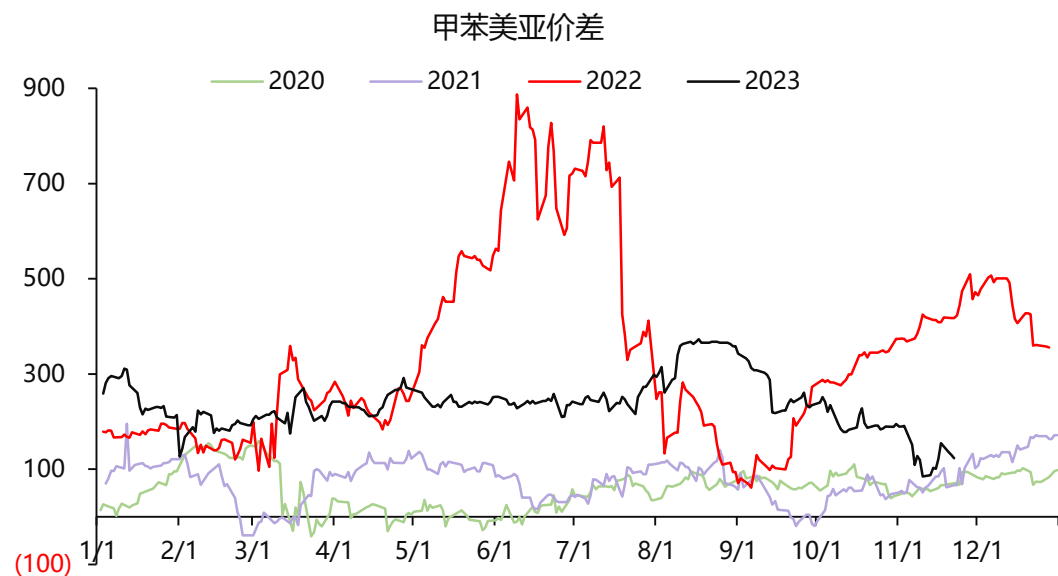
### 亚洲甲苯调油VS歧化



### 美国汽油裂解价差

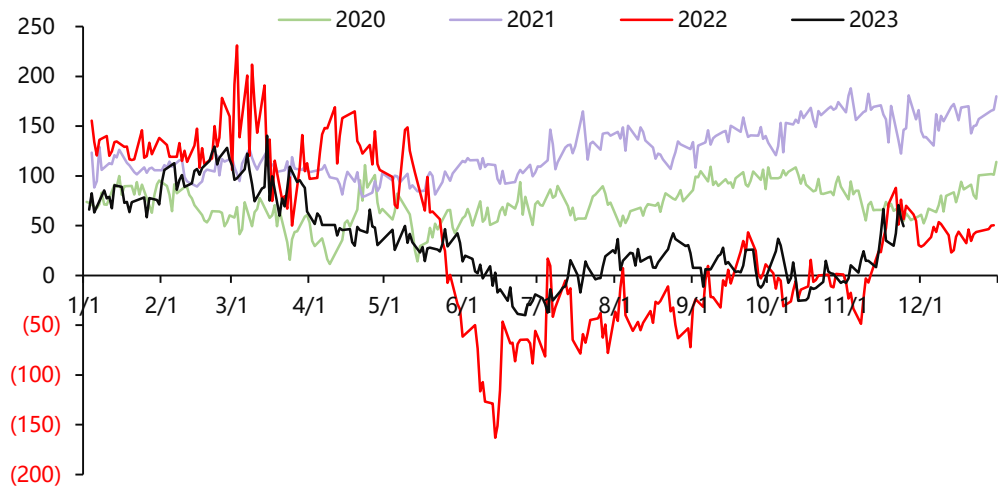


# 芳烃美亚价差持续收缩

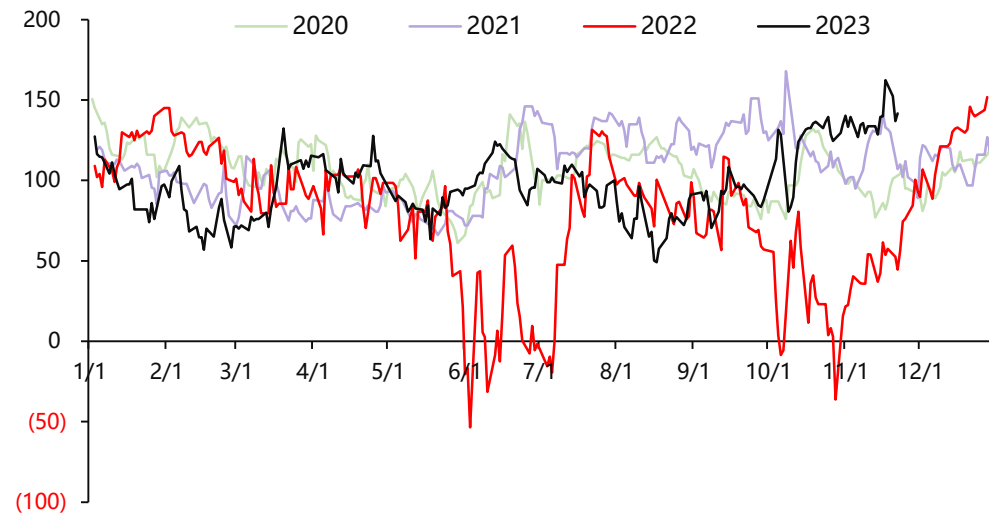


➤ 汽油裂解价差低位，调油已进入淡季，芳烃美亚价差继续收缩；

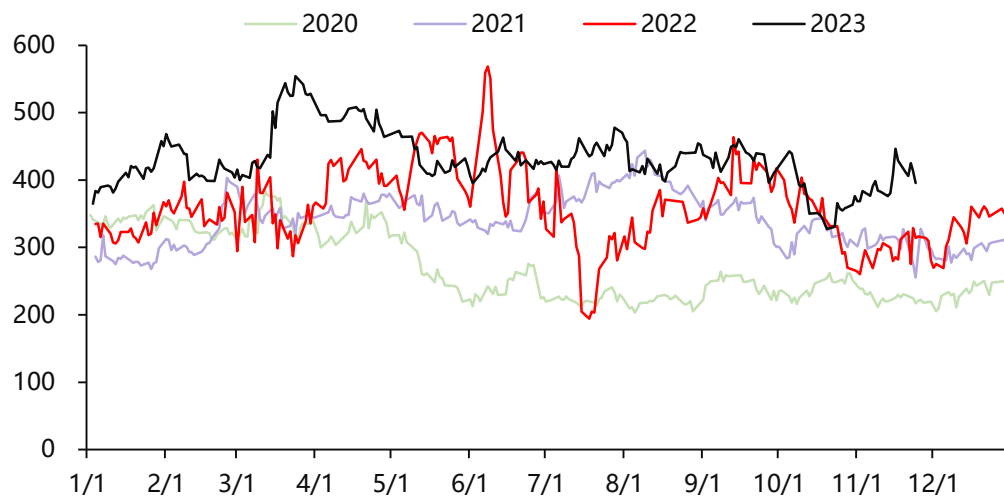
### 石脑油裂解价差



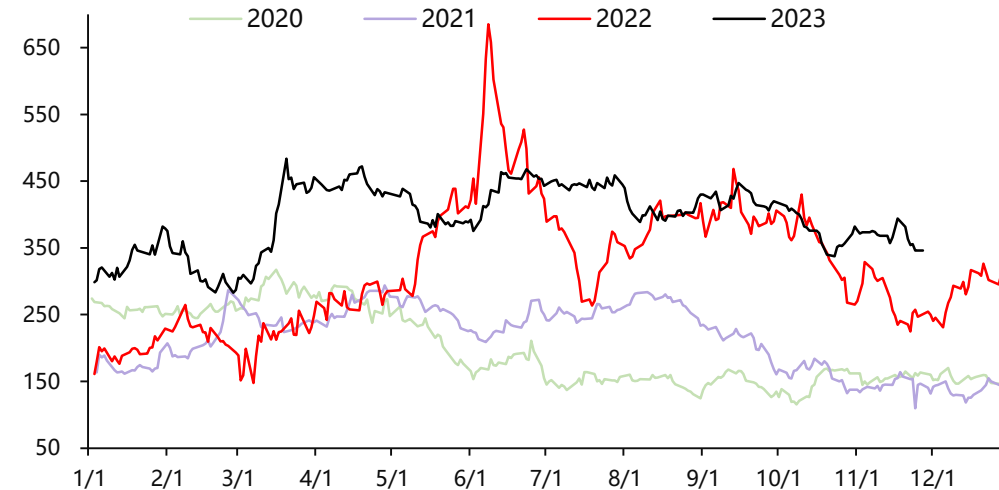
### PX-MX



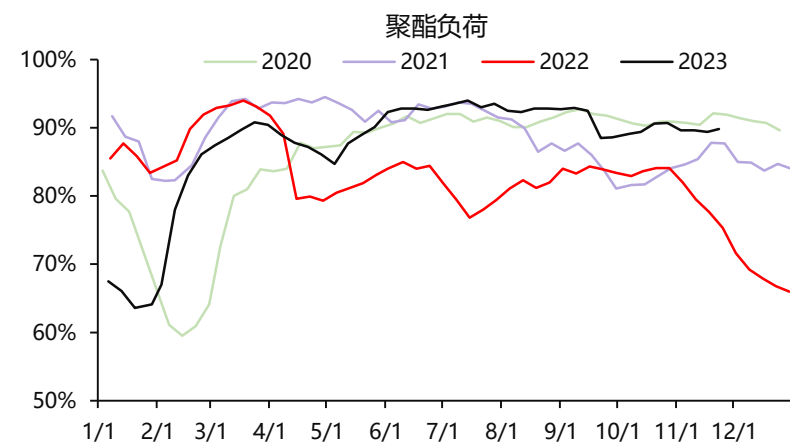
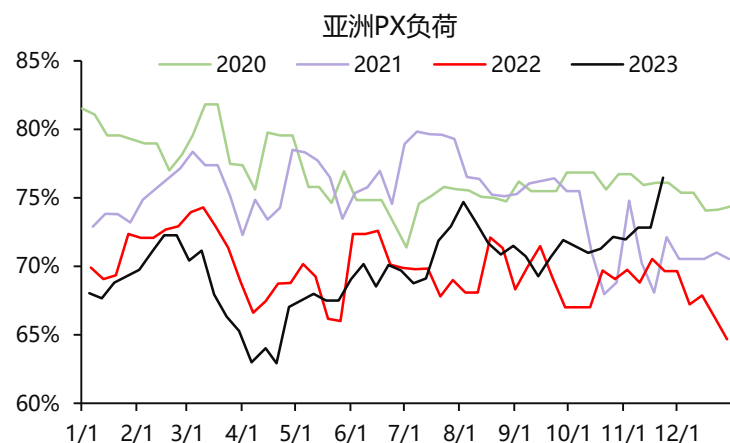
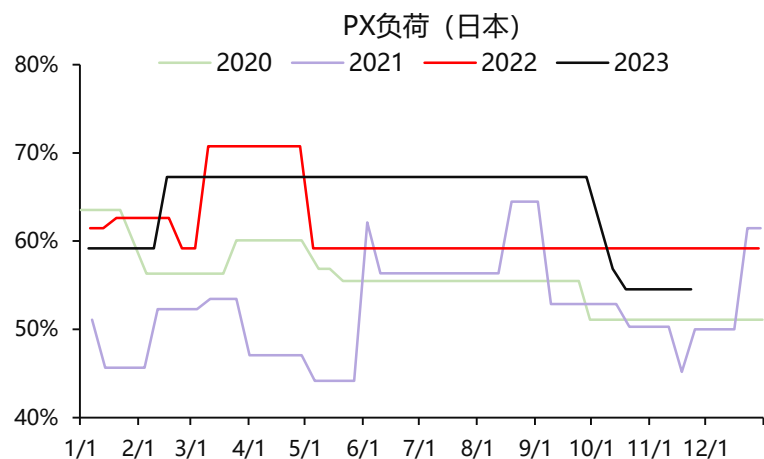
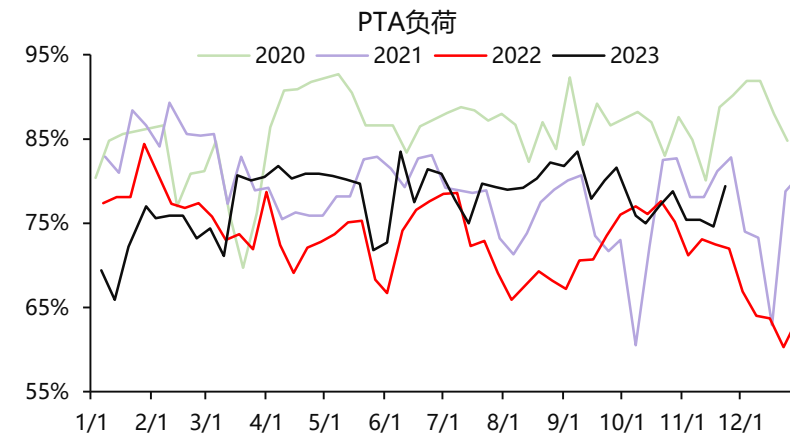
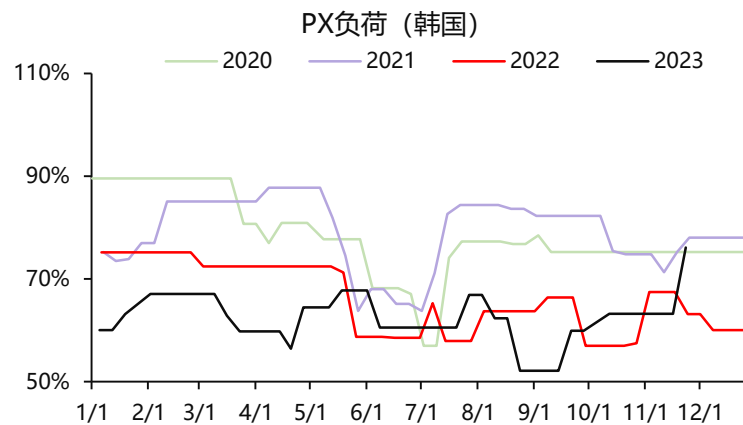
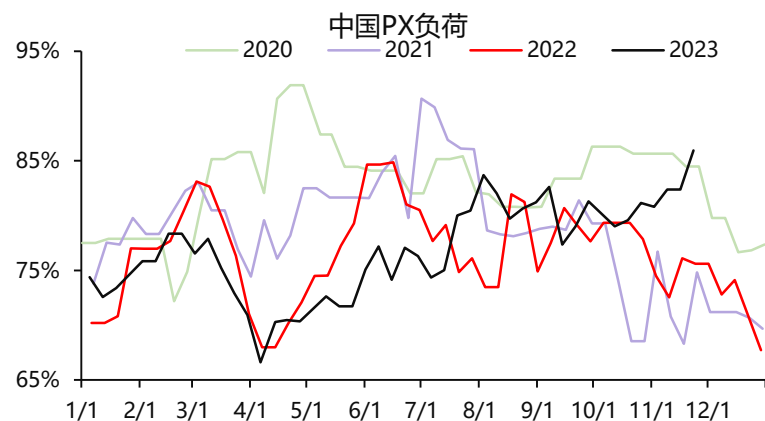
### PX-原油



### PX-石脑油



# 亚洲及中国PX负荷上升



### 方向：短期观望

**行情回顾：**成本端，PXN位于346美金附近，仍然处于较高水平，PTA加工费424元/吨附近，近日下滑明显；供应端，国内PTA开工率上升至79.4%附近，逸盛海南250万吨PTA新装置其中一条线已投料出产品，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220万吨装置已重启，仪征化纤64万吨装置已重启，山东威联250万吨装置因故计划月底检修，预计2周附近，恒力惠州250万吨装置降负至5成，预计影响20天附近；需求端，本周聚酯开工率小幅上升至89.8%附近，聚酯产能基数调整至7981万吨，继续关注聚酯步入季节性淡季的信号。

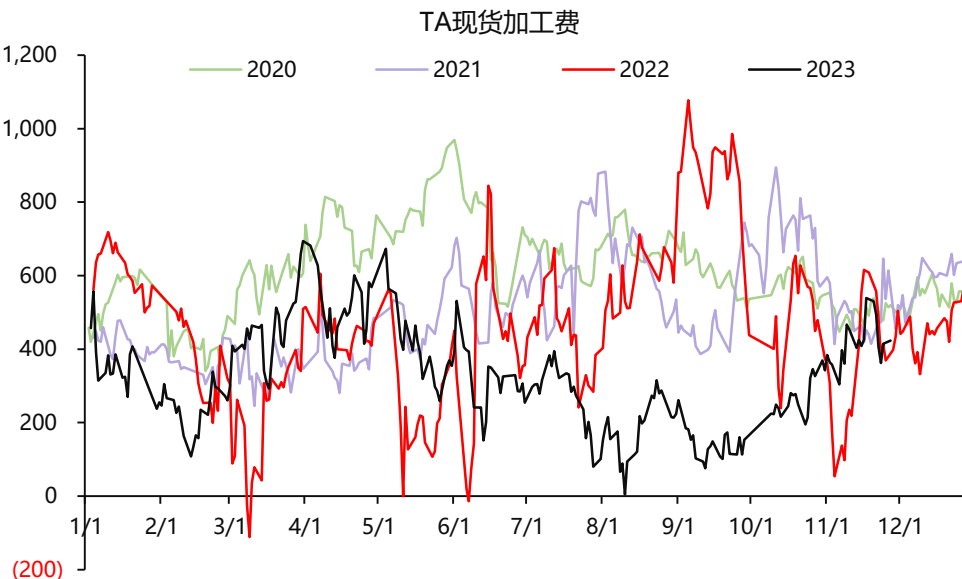
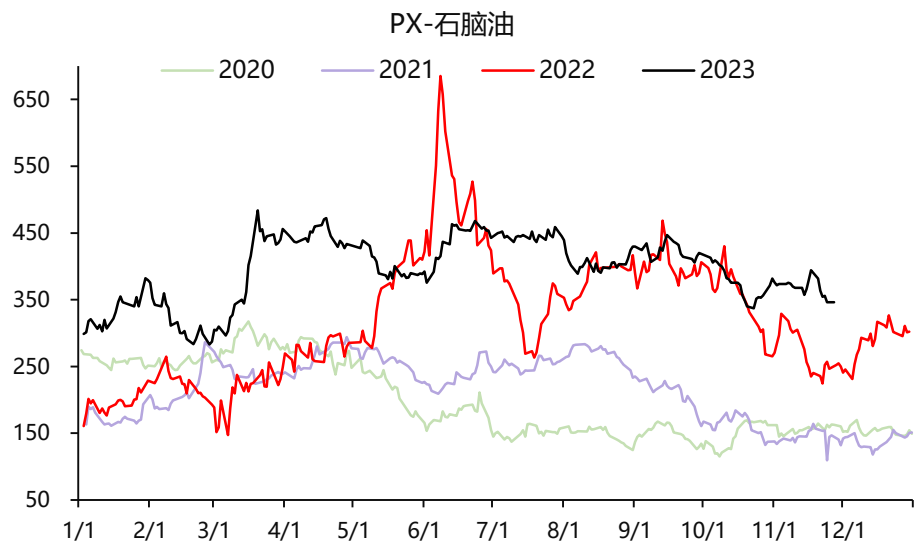
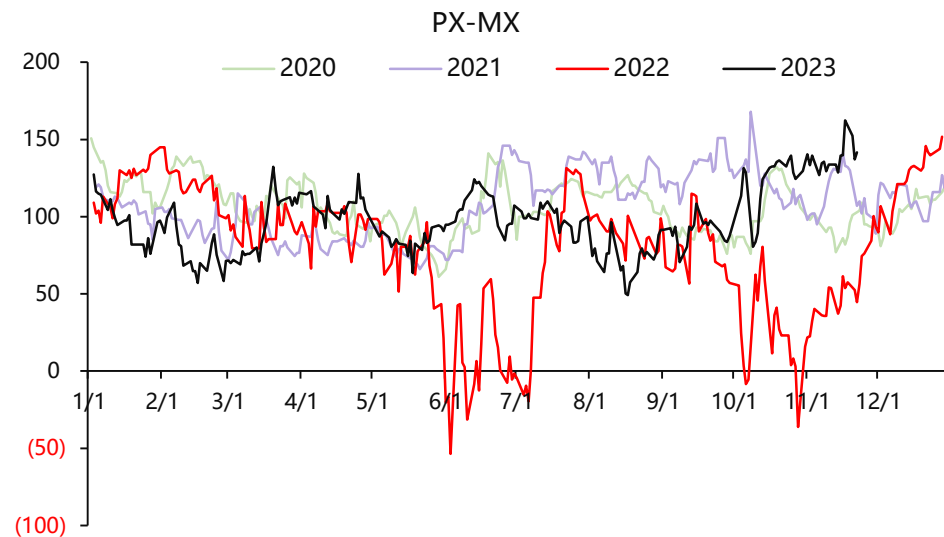
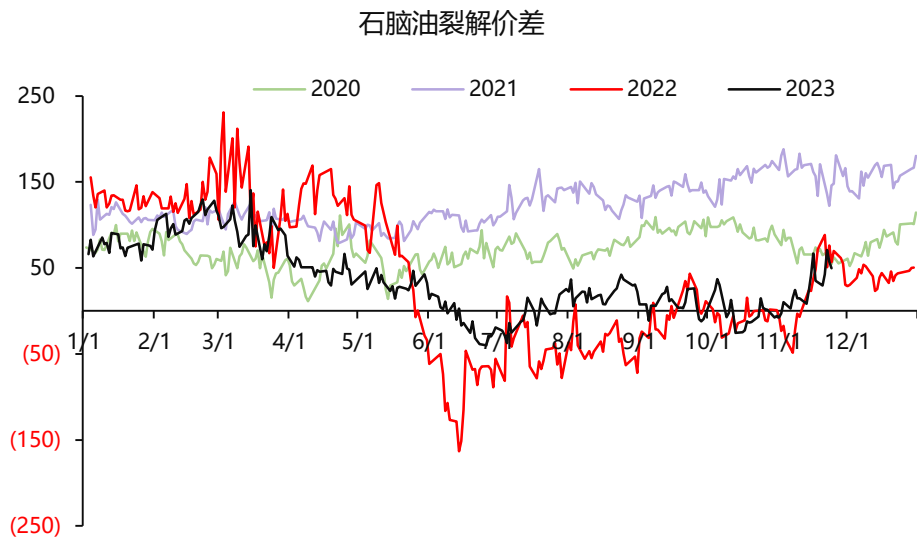
**向上驱动：**1. 供应端改善明显；2. 聚酯开工维持高位；

**向下驱动：**1. 基差弱势；2. 终端需求边际走弱；

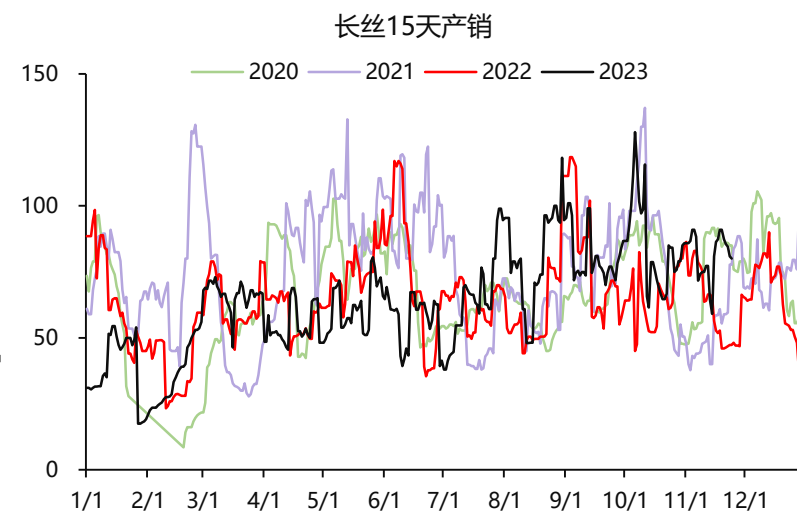
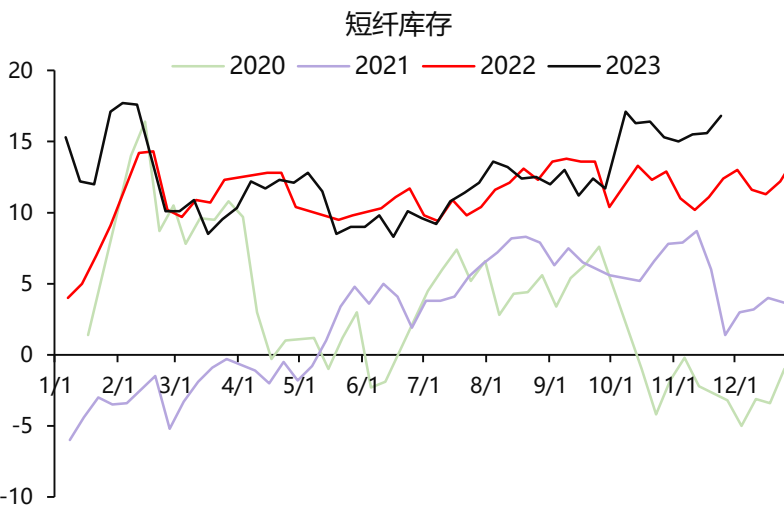
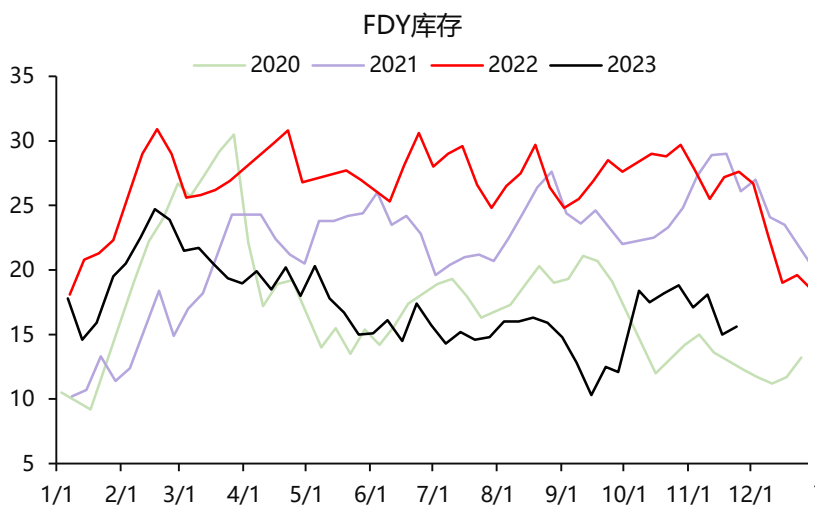
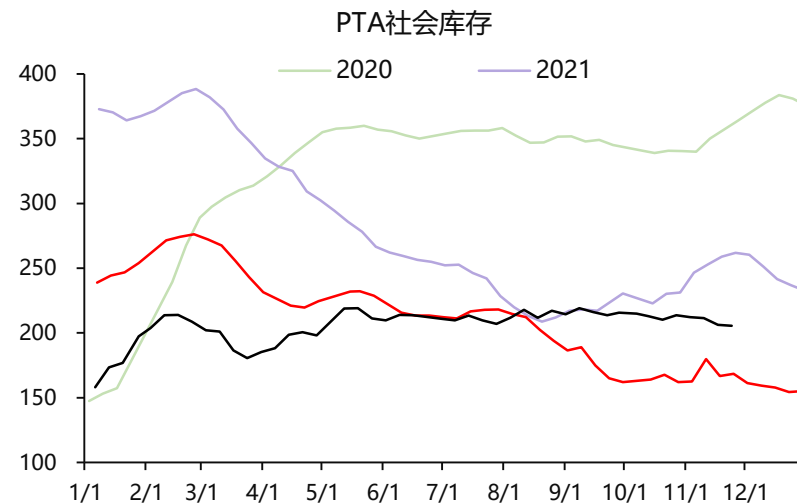
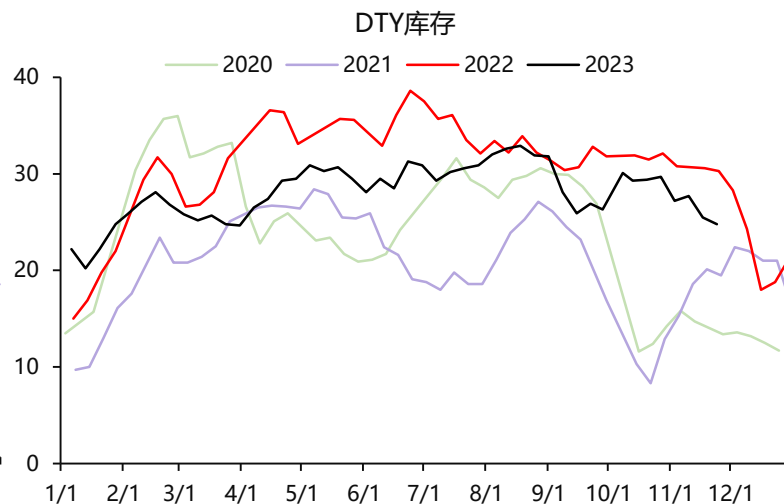
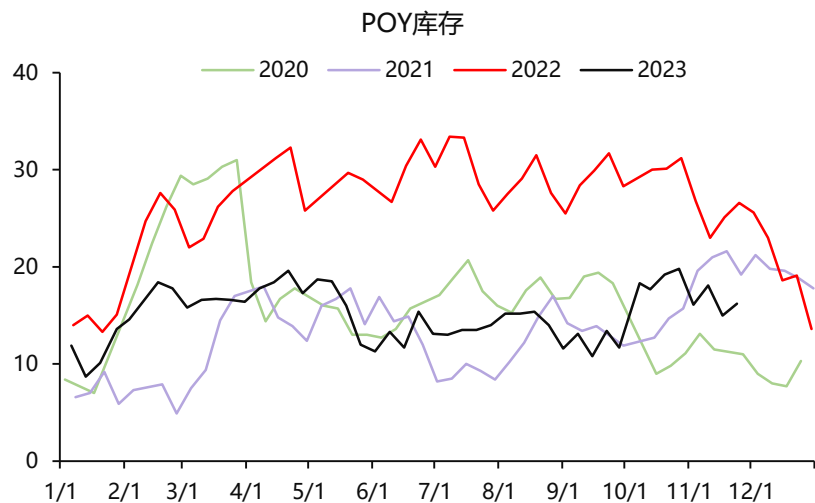
**变量：**低加工费下PTA装置运行情况

**风险提示：**油价大幅波动风险

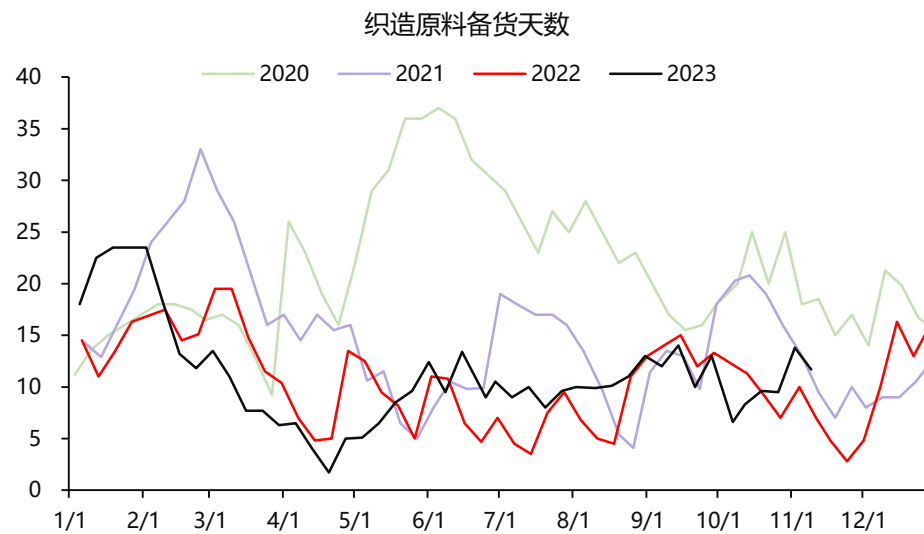
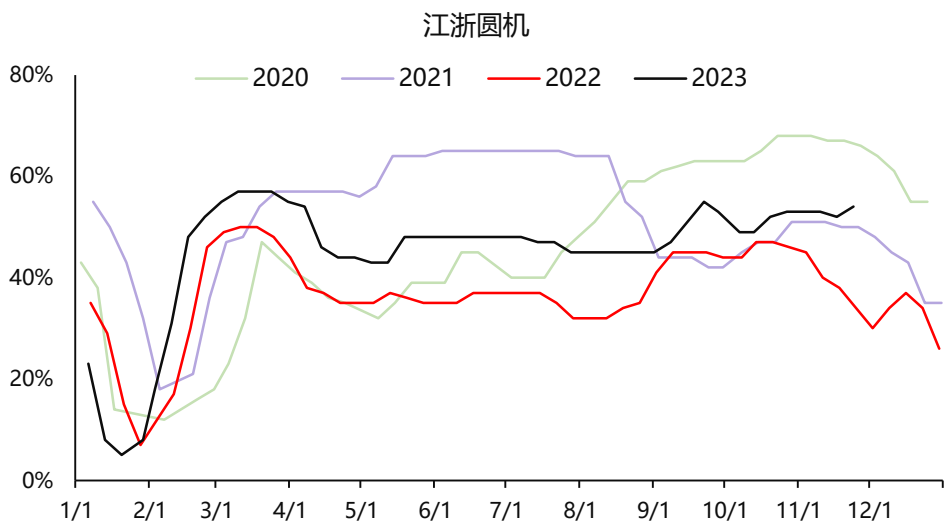
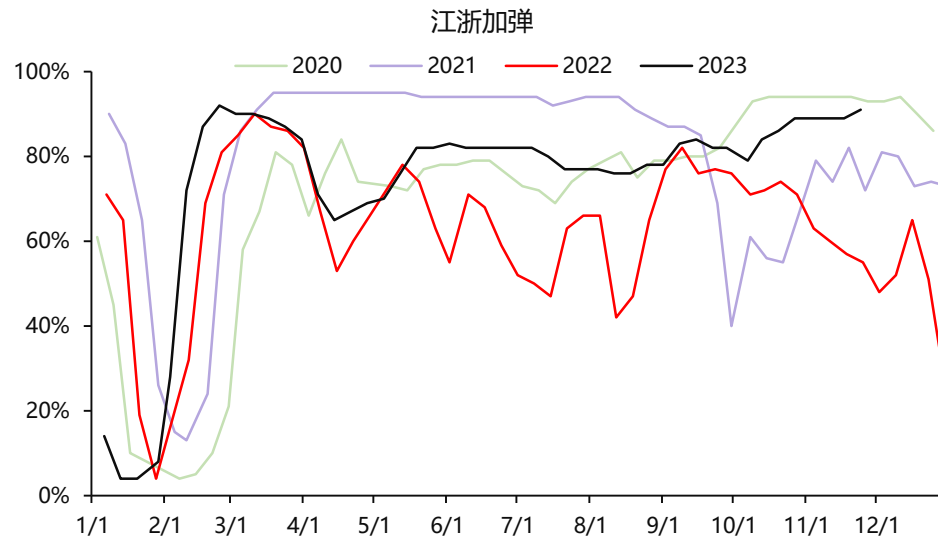
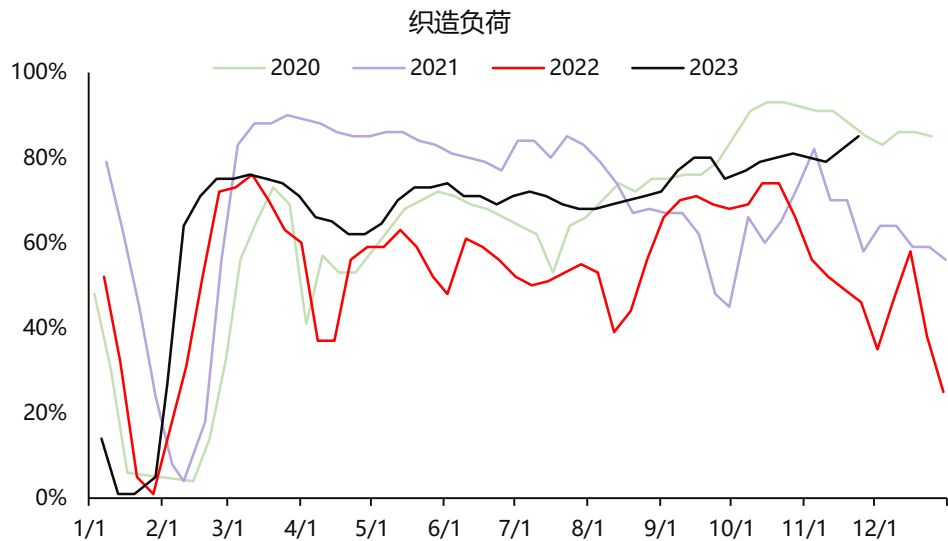
# PTA上游利润——TA加工费近日下滑明显



# 上下游库存——聚酯工厂成品库存压力中性



# 终端负荷小幅上升



# 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：低位震荡，短期观望**

**行情回顾：**本周华东主港地区MEG港口库存约124.2万吨附近，环比上期减少2.6万吨，港口库存仍旧高位；供应端，本周乙二醇开工负荷在62.5% (+0.9%)，其中煤制乙二醇开工负荷在63.84% (-0.21%)；油制方面，上海石化预计推迟至24年1月附近重启，壳牌40万吨装置10月中旬停车检修，预计检修2个月，盛虹100万吨装置周末因故停车，重启时间待定，另一条线降负荷运行中；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已出产品，中昆已投料试车，预计11月底左右出聚酯级产品；需求端，本周聚酯开工率小幅上升至89.8%附近，聚酯产能基数调整至7981万吨，继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；

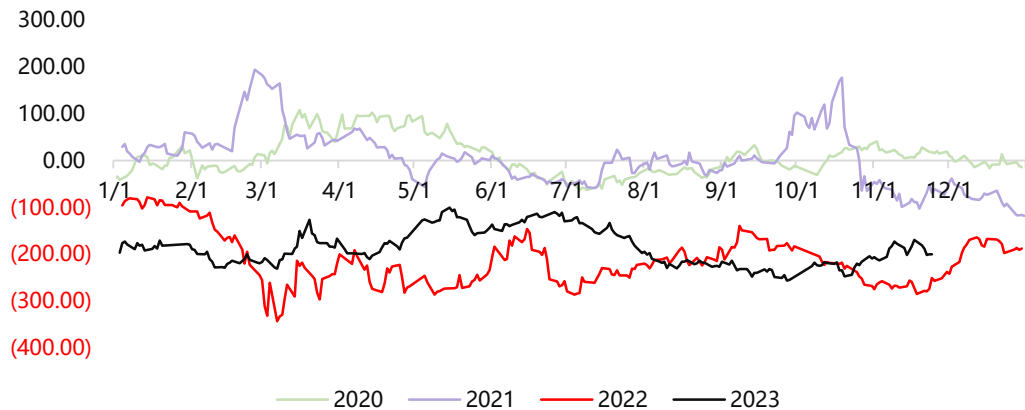
**向下驱动：**1. 市场持货意愿较差；2. 港口库存高位；

**变量：**上游装置检修进度以及去库节奏

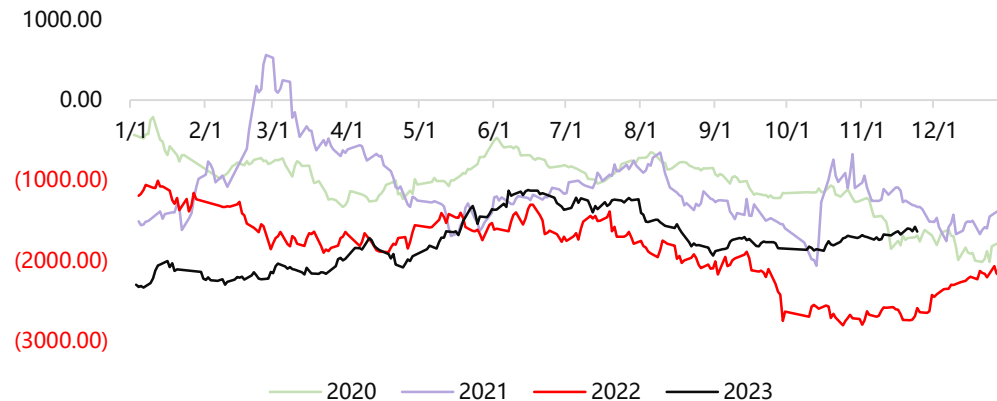
**风险提示：**原油大幅波动风险

# 各生产工艺亏损严重

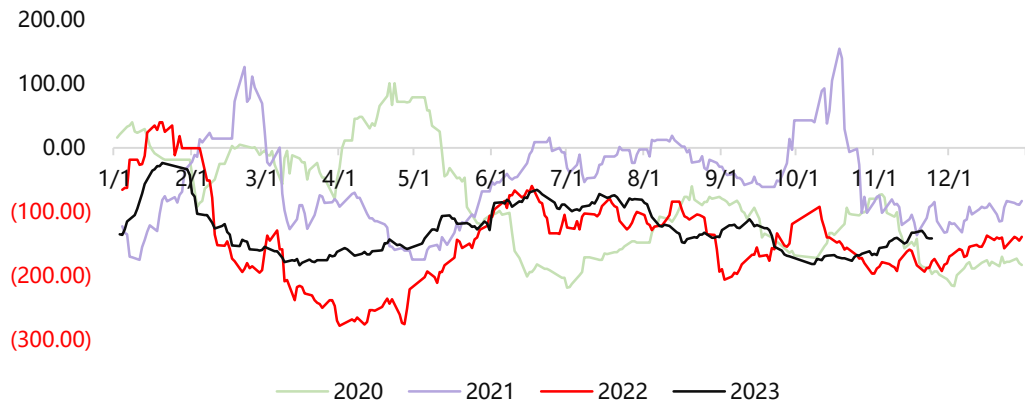
### 石脑油制MEG外盘现金流



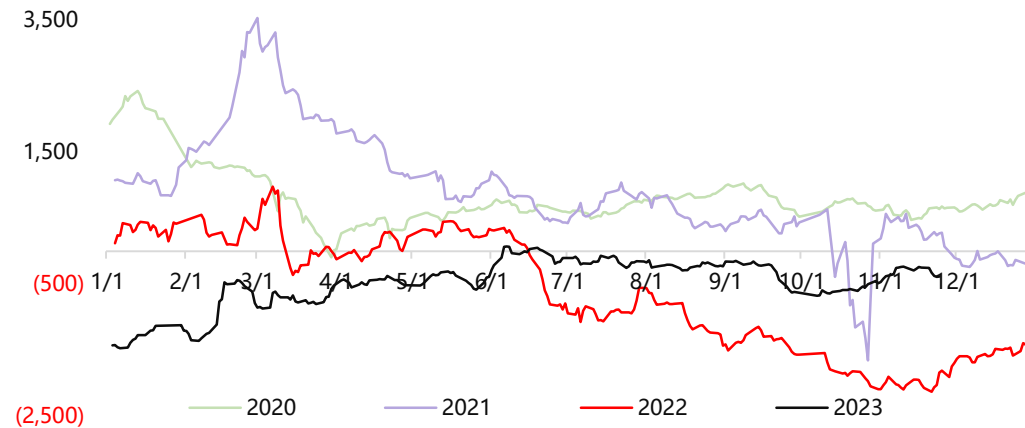
### 甲醇制MEG利润



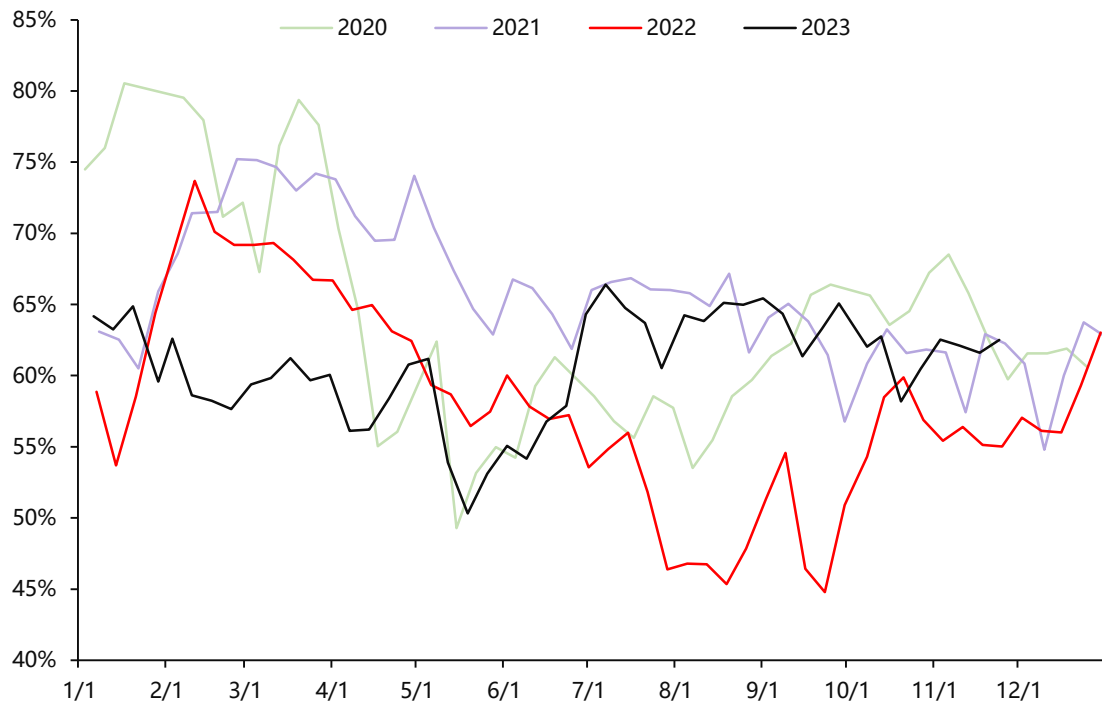
### 乙烯制MEG外盘现金流



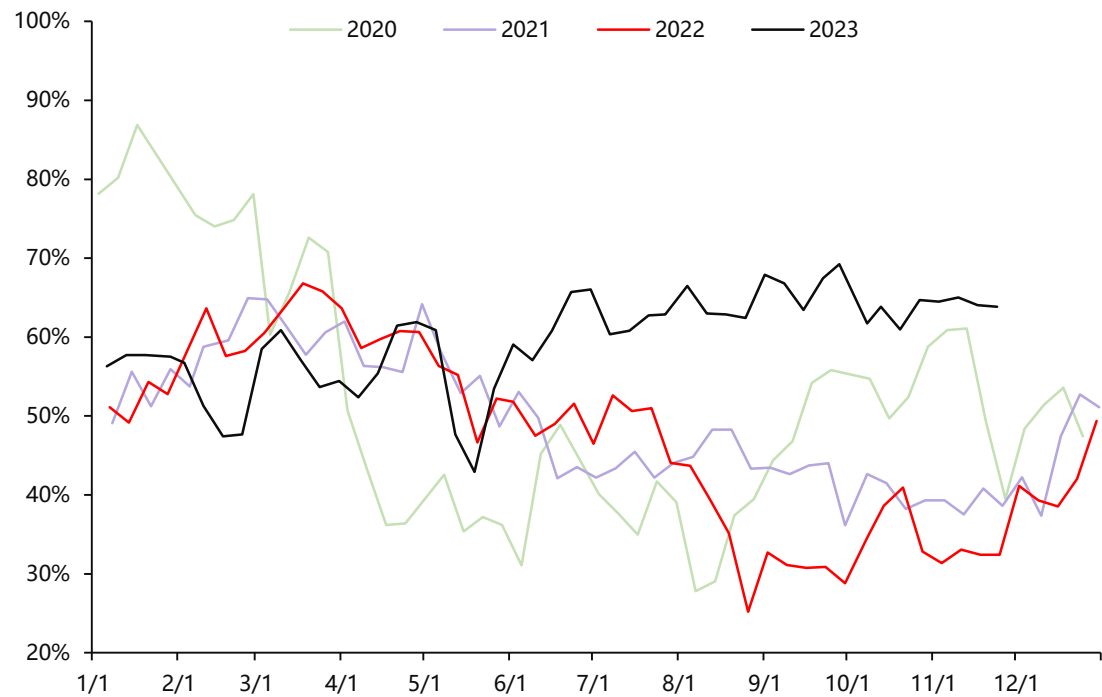
### 煤制MEG现金流利润



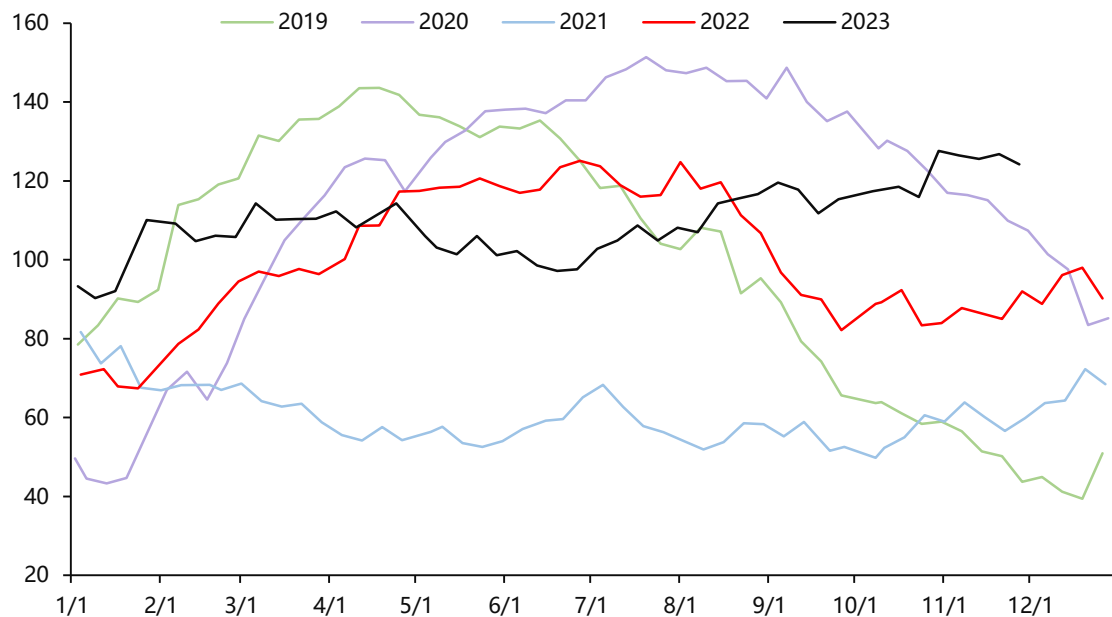
### MEG总负荷



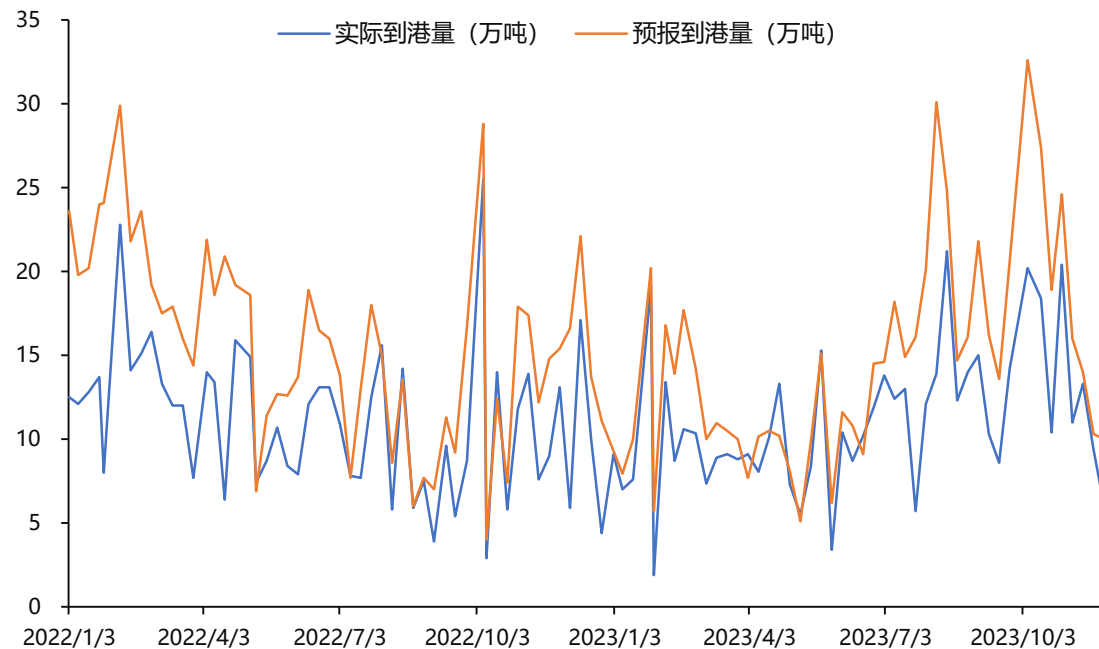
### MEG煤制负荷



### 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124.2万吨附近，环比上期减少2.6万吨；

# 涤纶短纤

**方向：**震荡偏弱。

**行情回顾：**涤纶短纤工厂产销升至57%；化纤纱价格稳中下调，销售疲软，库存累积。涤纶短纤期货承压下挫，走势弱于原料TA。

**逻辑：**

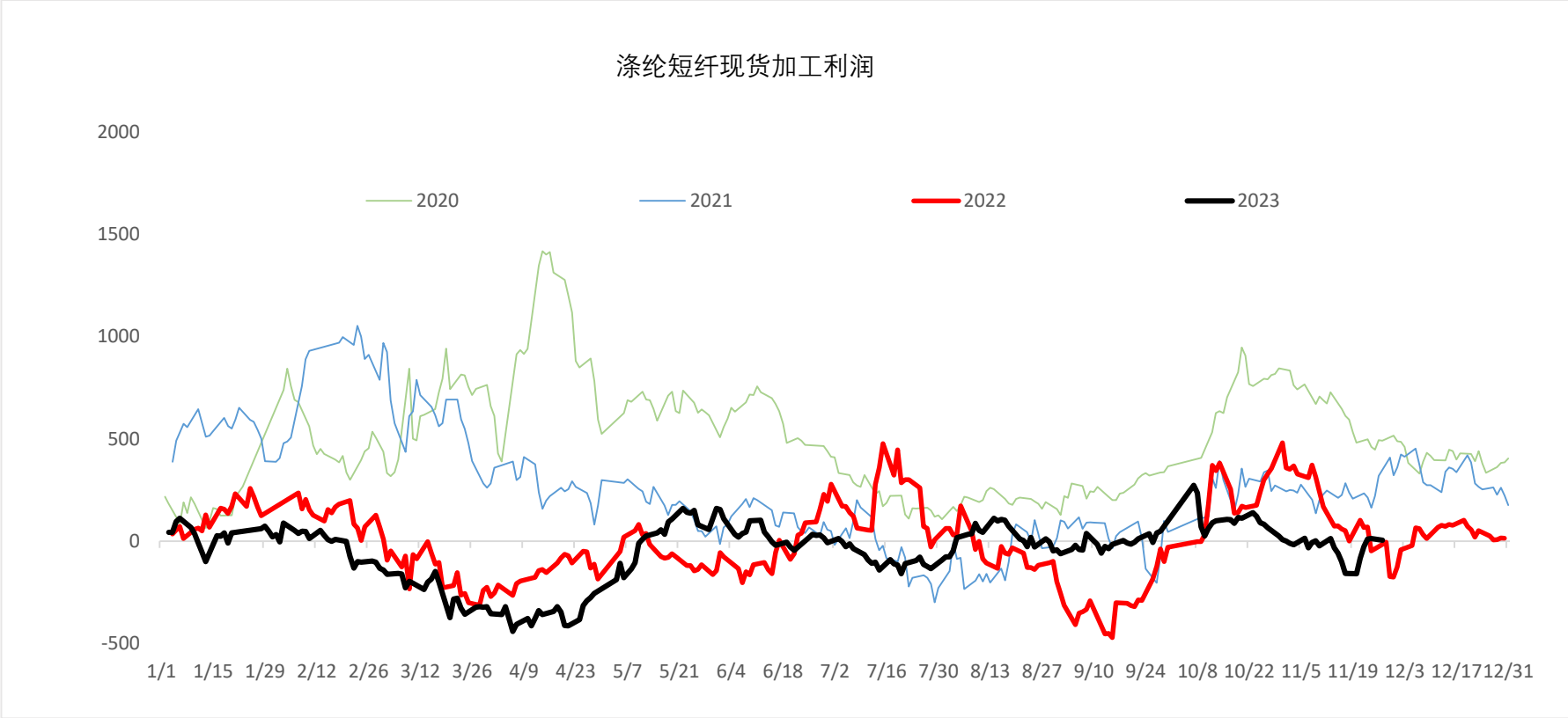
1. 现货加工费小幅修复；
2. 短纤工厂累库，产销不佳；
3. 纱厂累库、小幅降负，逢低补原料。

**变量：**下游补库力度。

**风险提示：**

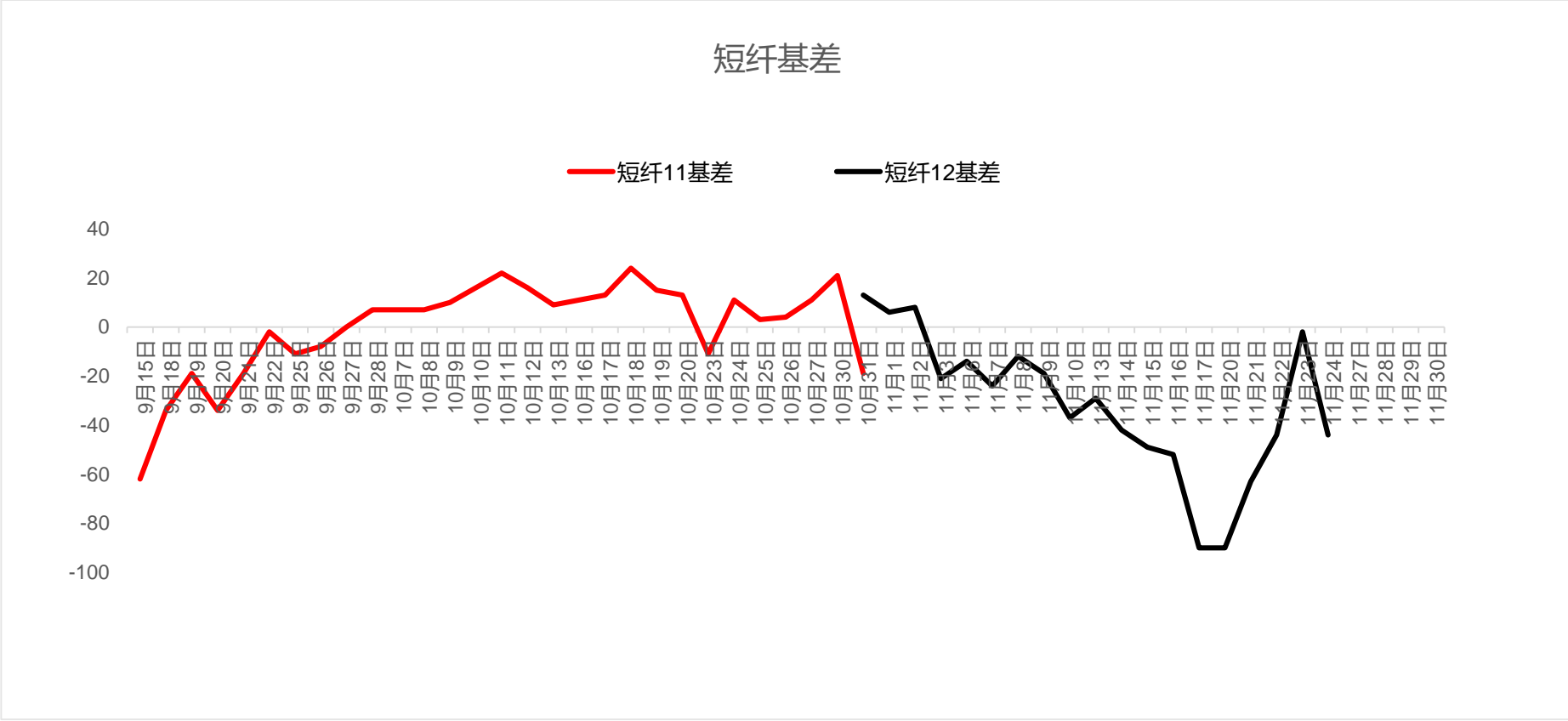
- 装置变动；
- 油价走势。

### 3.2.1 涤纶短纤即期加工利润



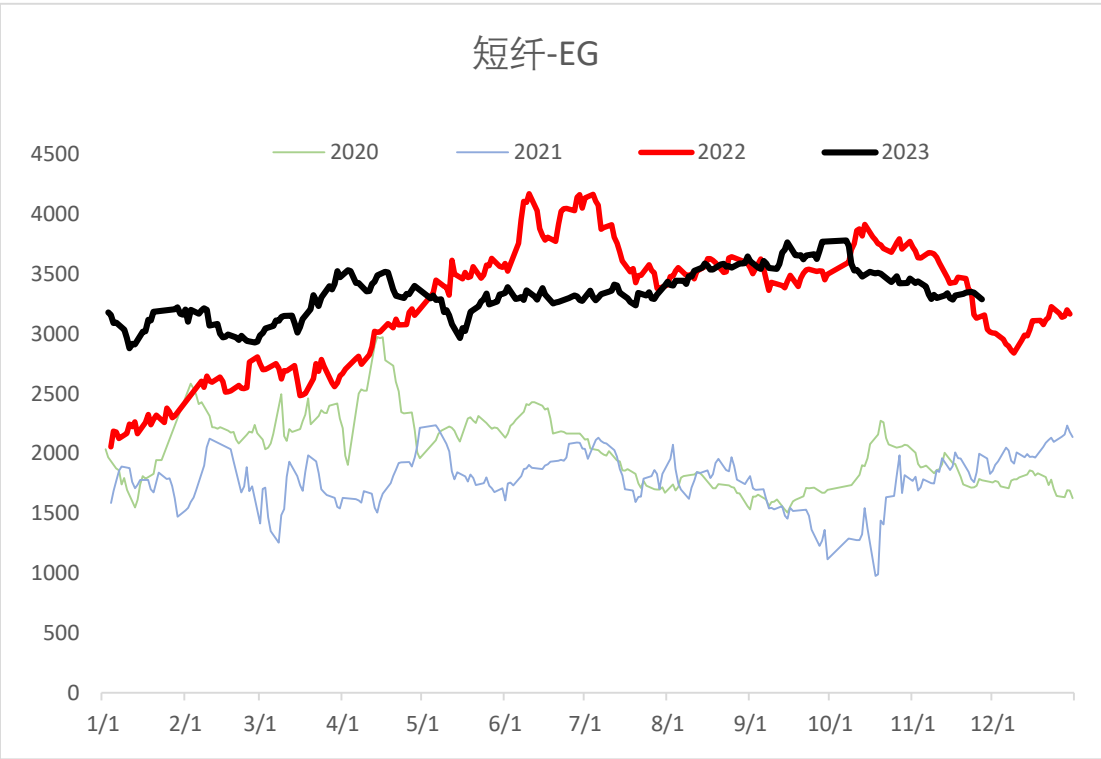
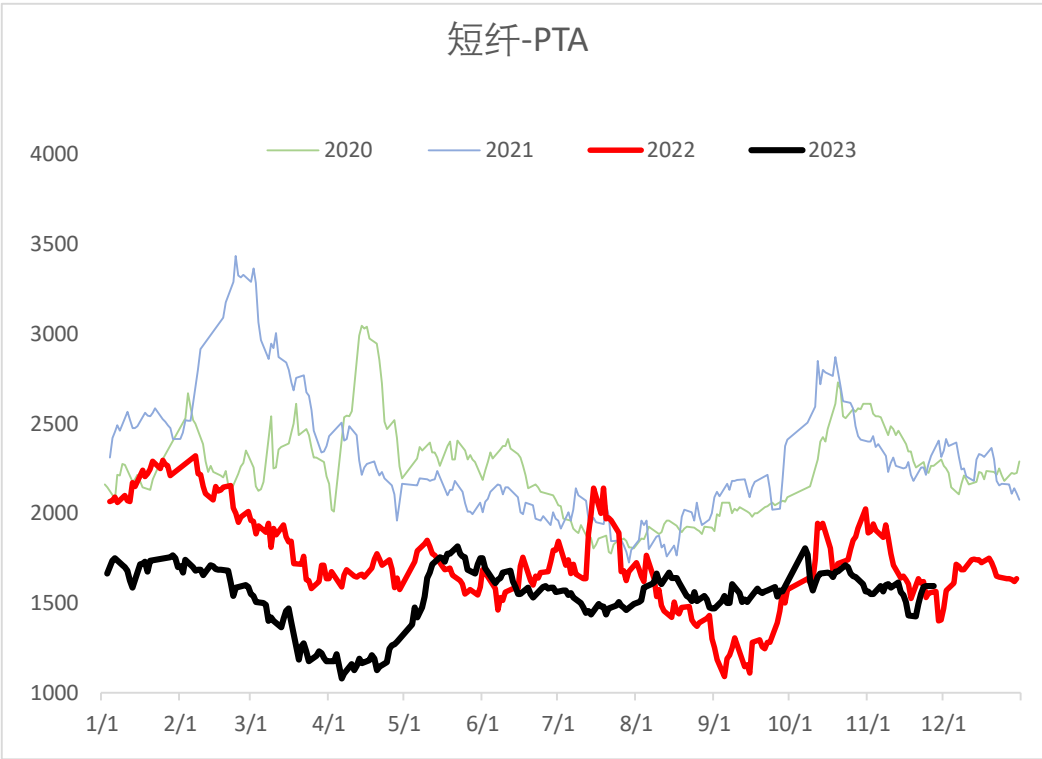
数据来源：CCF 恒力期货研究院

### 3.2.2 短纤基差



数据来源：杭州忠朴 恒力期货研究院

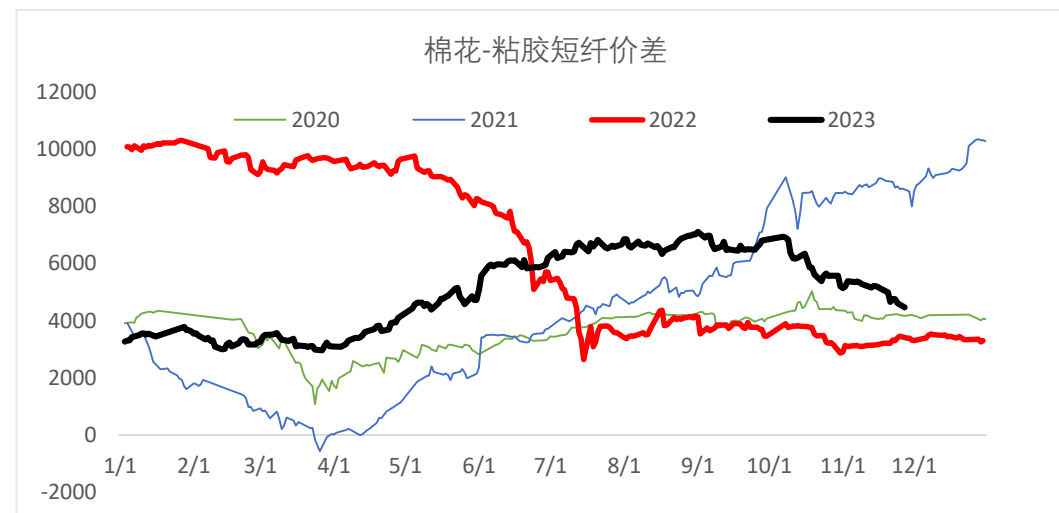
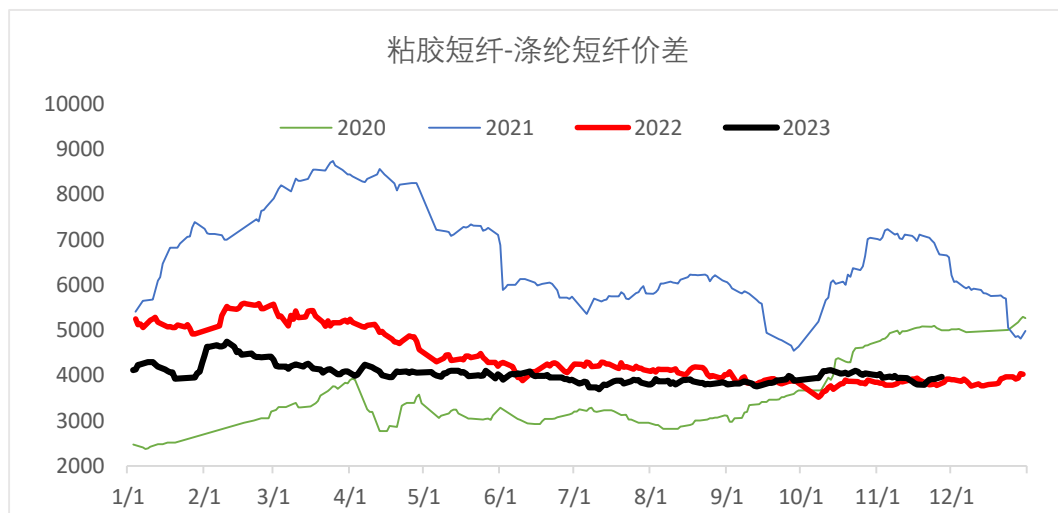
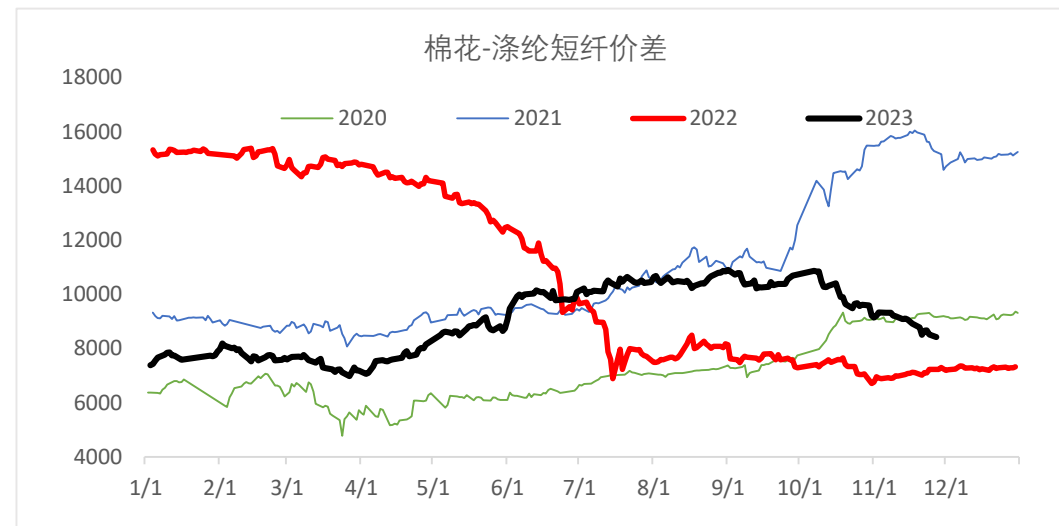
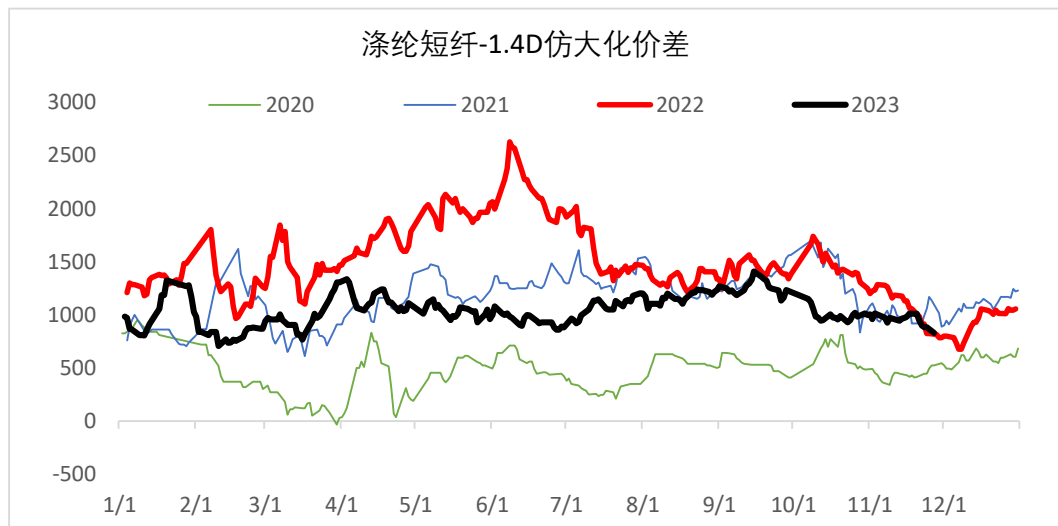
### 3.2.3 涤纶短纤与原料现货价差



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



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：**弱势探底。

**行情回顾：**ICE期棉承压下挫。国内棉花现货下调，纺企刚需采购为主；纯棉纱价格继续下调，买盘不足。郑棉主力承压下挫，CF1-5价差收于325。

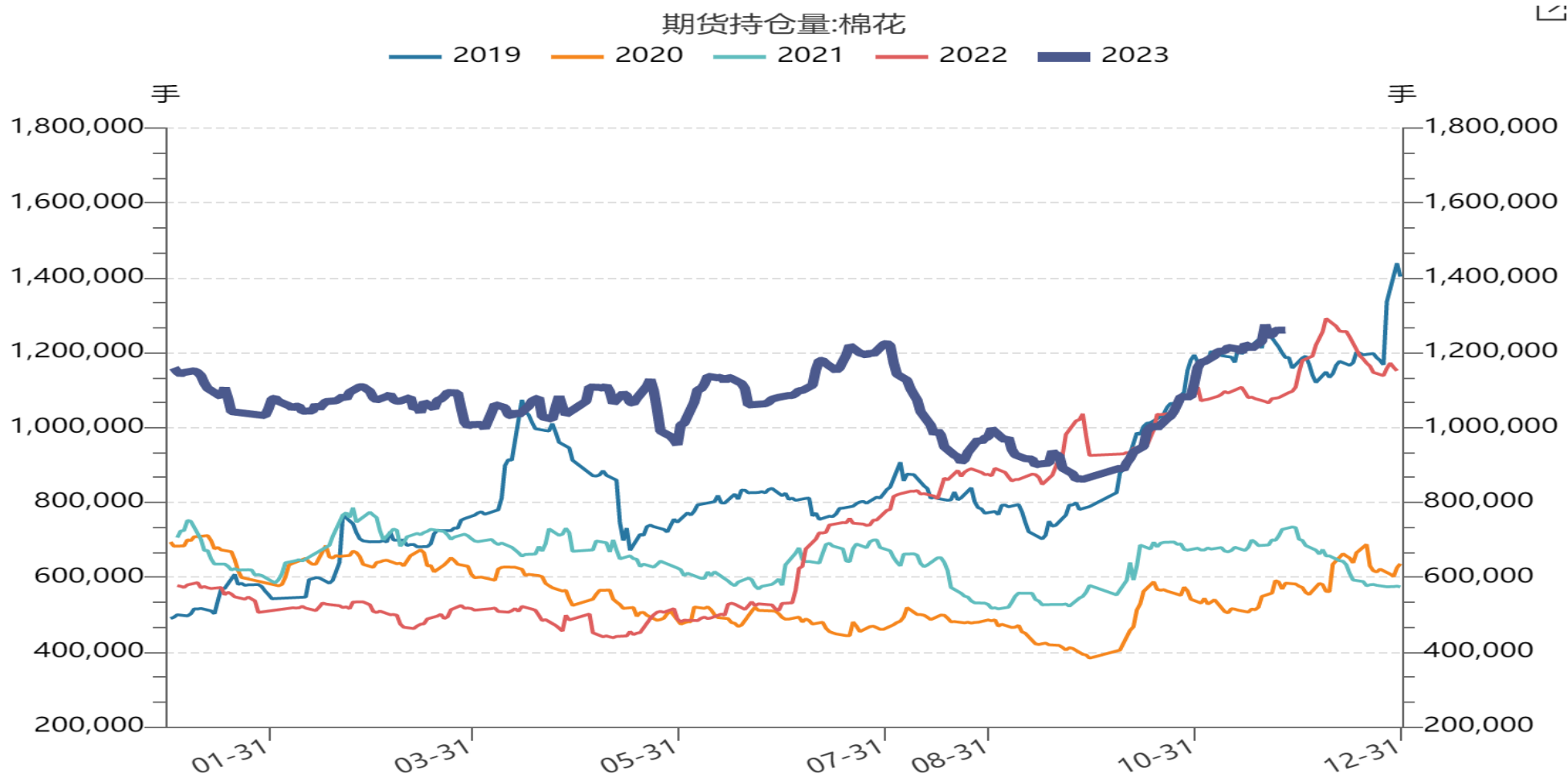
**逻辑：**

1. 下游负荷继续下滑，原料去库成品累库；
2. 纺服需求负反馈，而棉花与棉纱进口增加；
3. 皮棉成本较高，期现倒挂，新仓单有待生成。

**风险提示：**

- 产业政策调整；
- 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11月15日起停止

## 关于停止2023年中央储备棉销售的公告

2023年11月14日 11:57

---

各相关企业：

综合考虑当前棉花市场形势，根据国家有关部门要求，中国储备棉管理有限公司定于2023年11月15日起停止2023年中央储备棉销售。

特此公告。

中国储备棉管理有限公司

2023年11月14日

出处：中国储备棉管理有限公司

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](mailto: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。

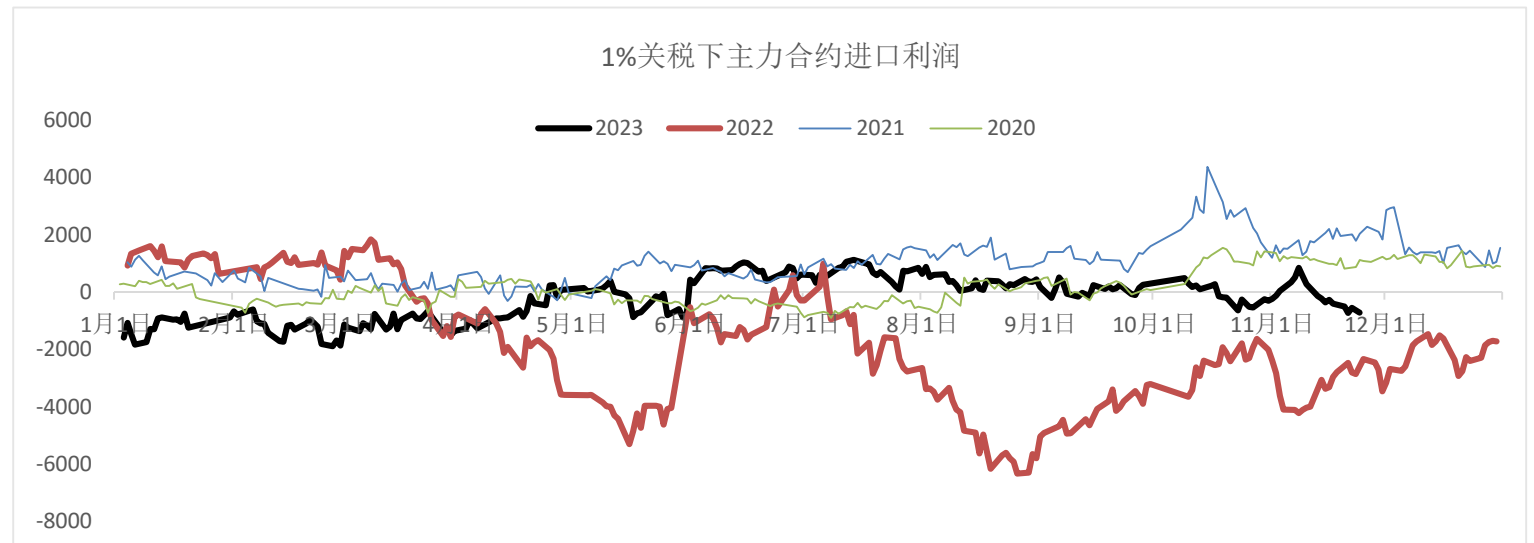
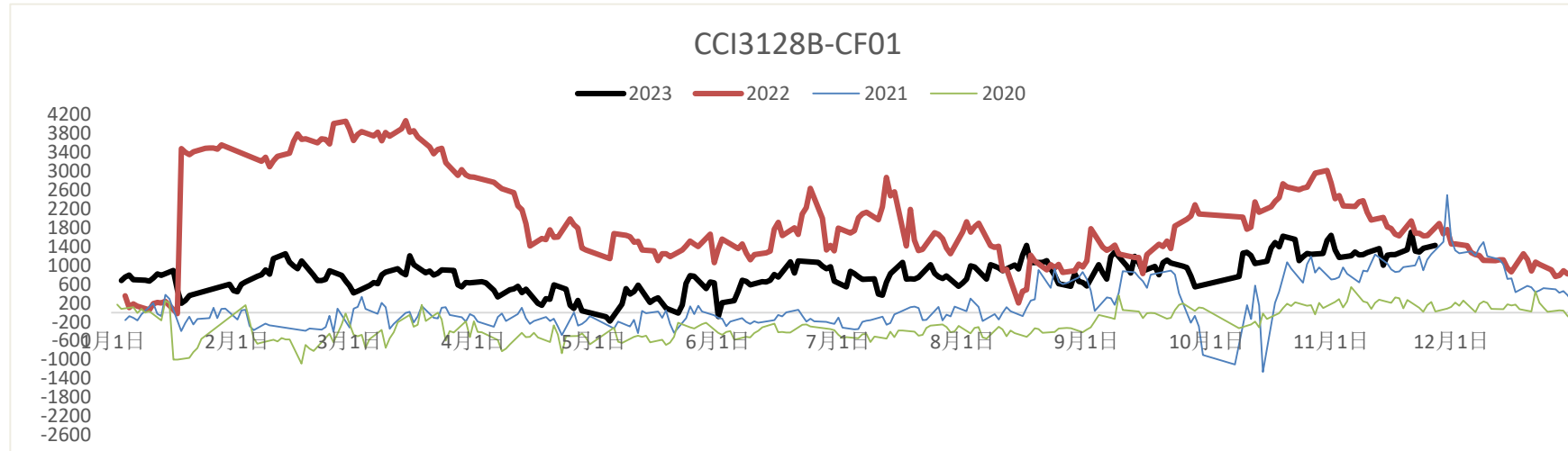
## 75万吨棉花进口滑准税配额已下达 新棉收购期间预计持续销售储备棉

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。

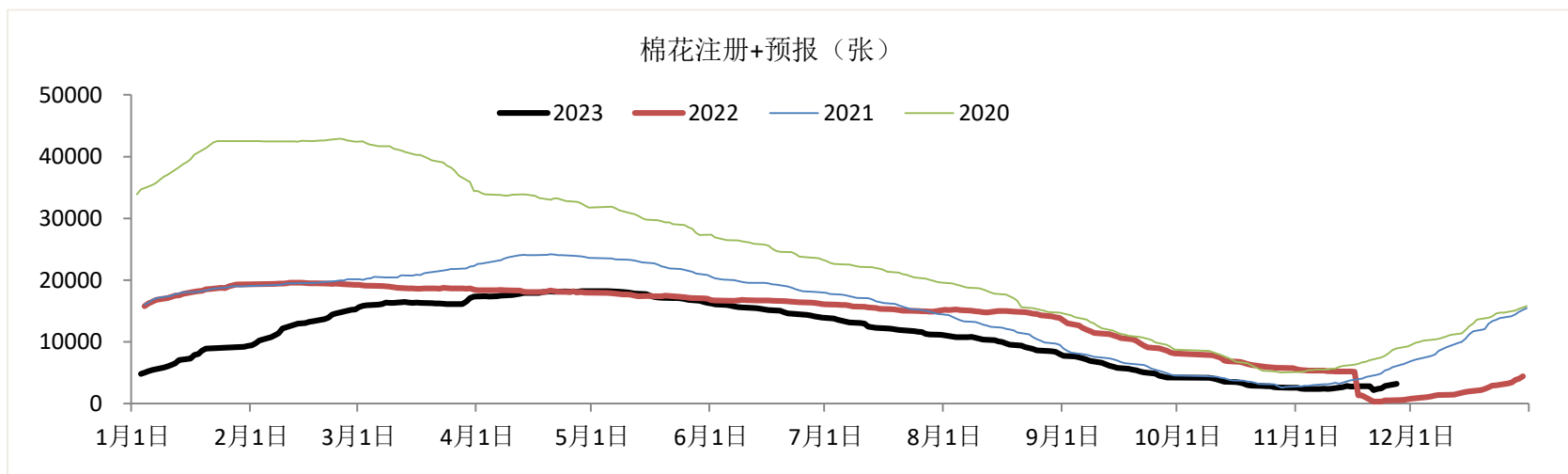
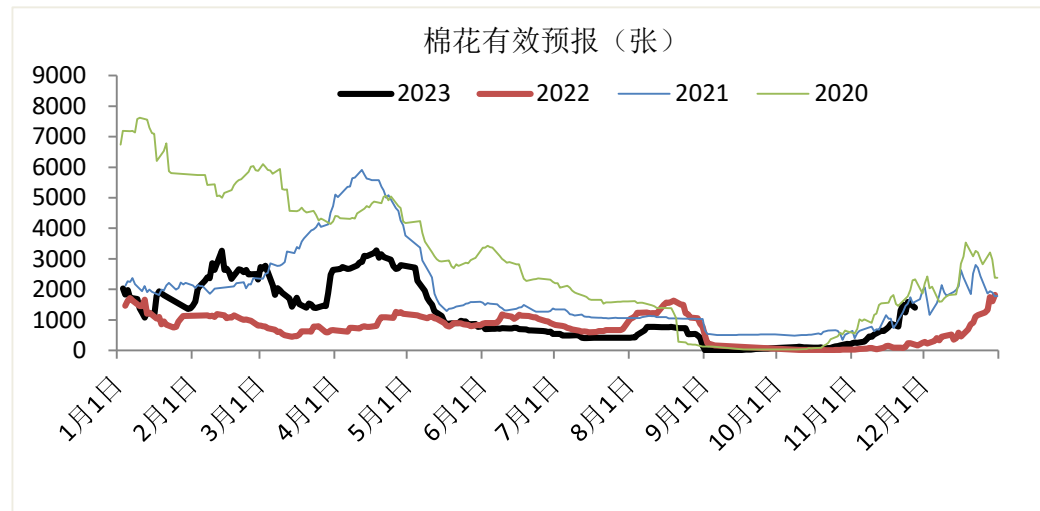
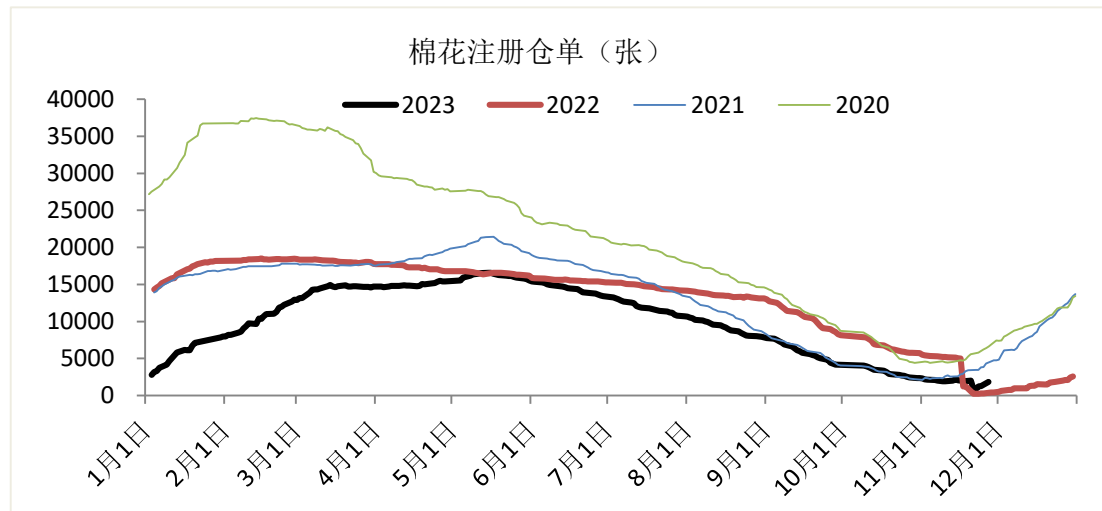
据中国棉花协会从有关部门获悉，近日滑准税配额已下达给棉纺企业，新棉收购期间将根据形势继续销售中央储备棉，以进一步稳定国内棉花市场，保障新棉收购有序进行。

## 4.1 CF价差

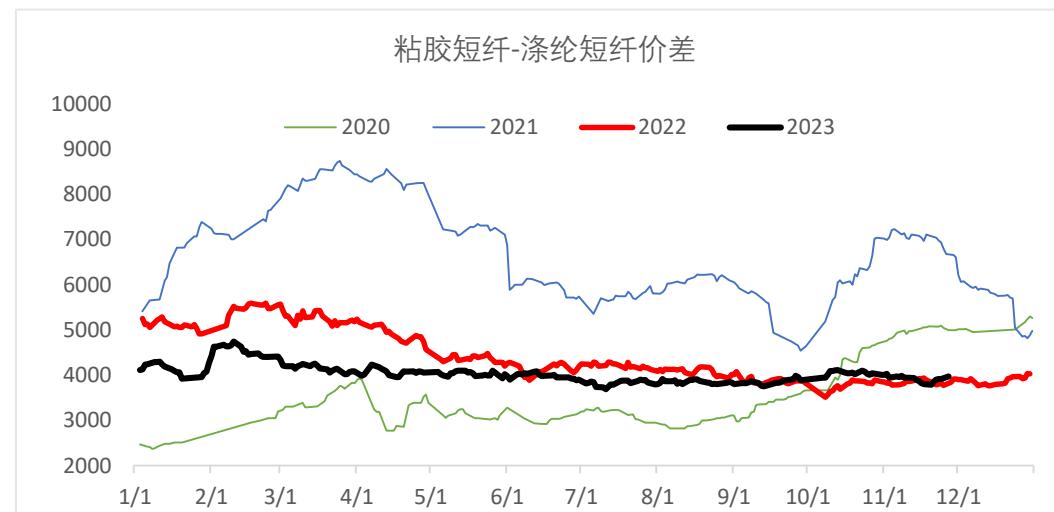
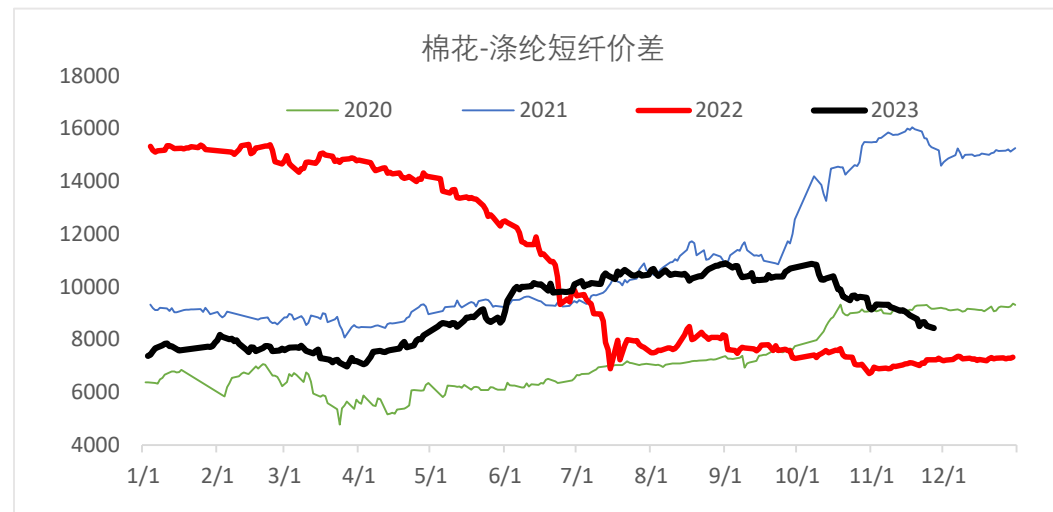
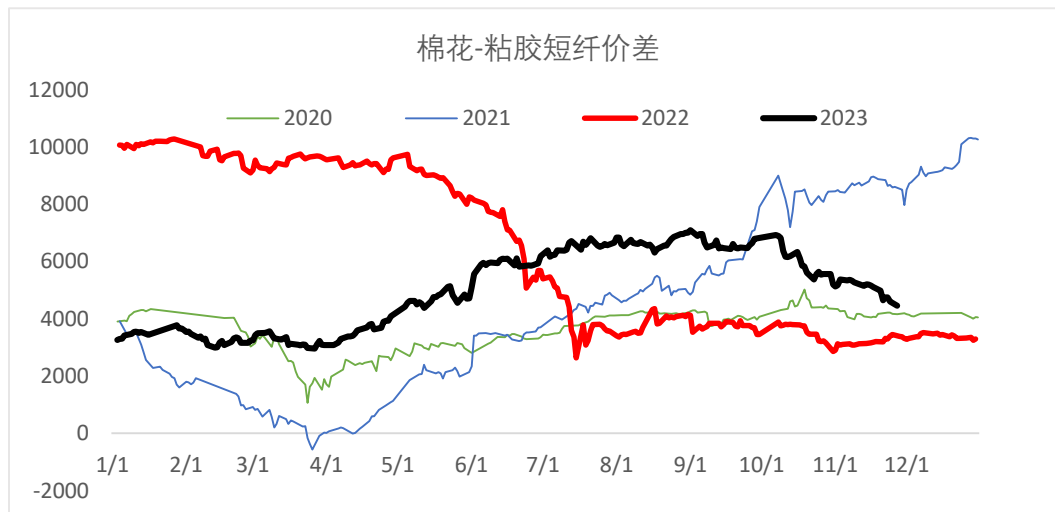


数据来源: Wind 恒力期货研究院

## 4.2 棉花注册仓单与有效预报



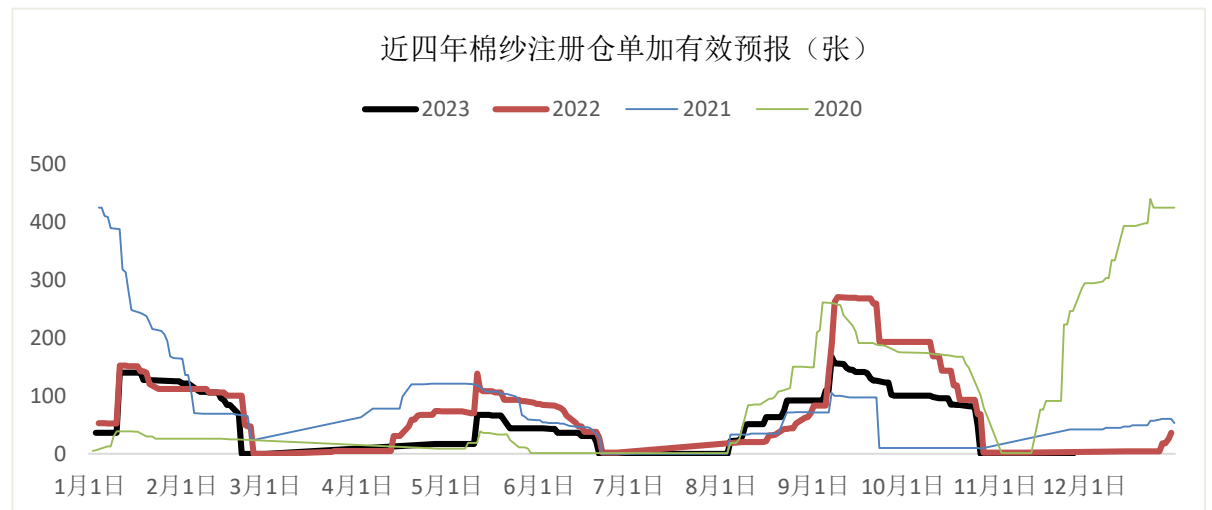
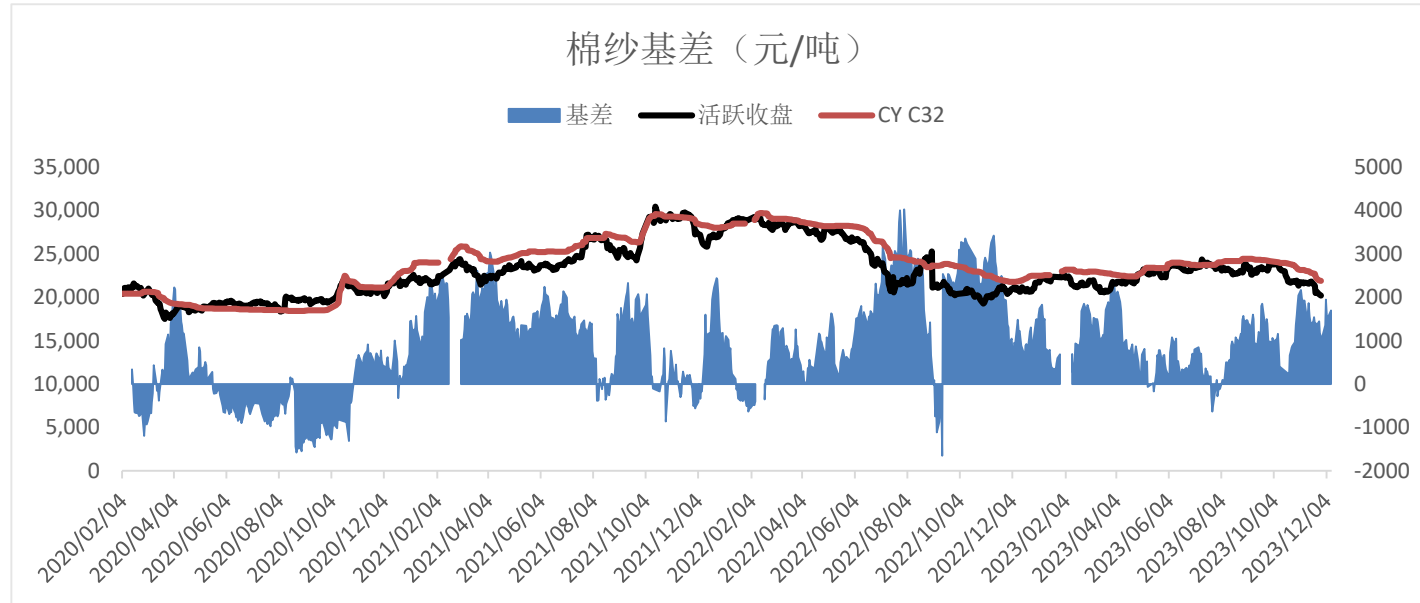
## 4.4 棉花与替代品价差



数据来源：Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

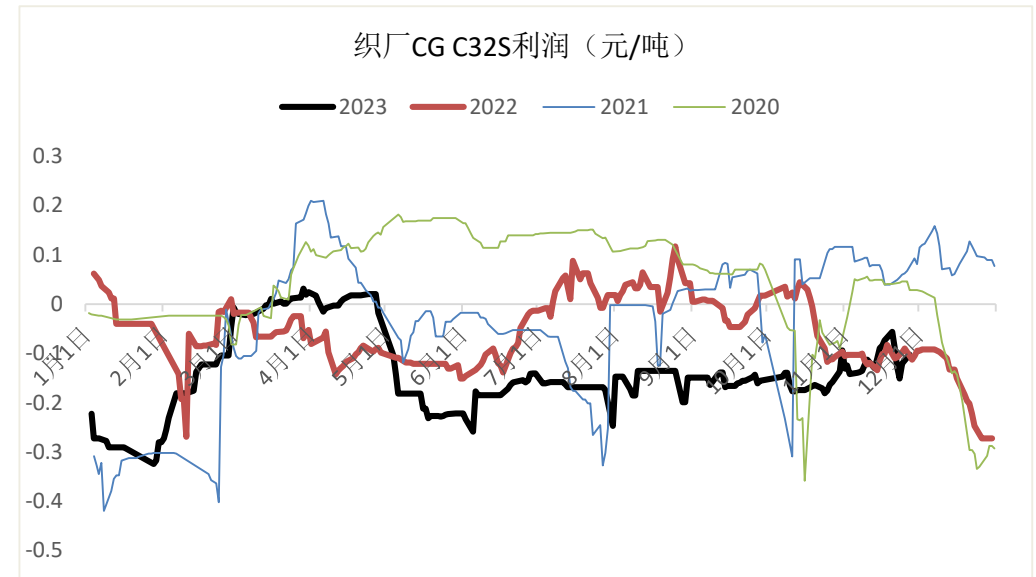
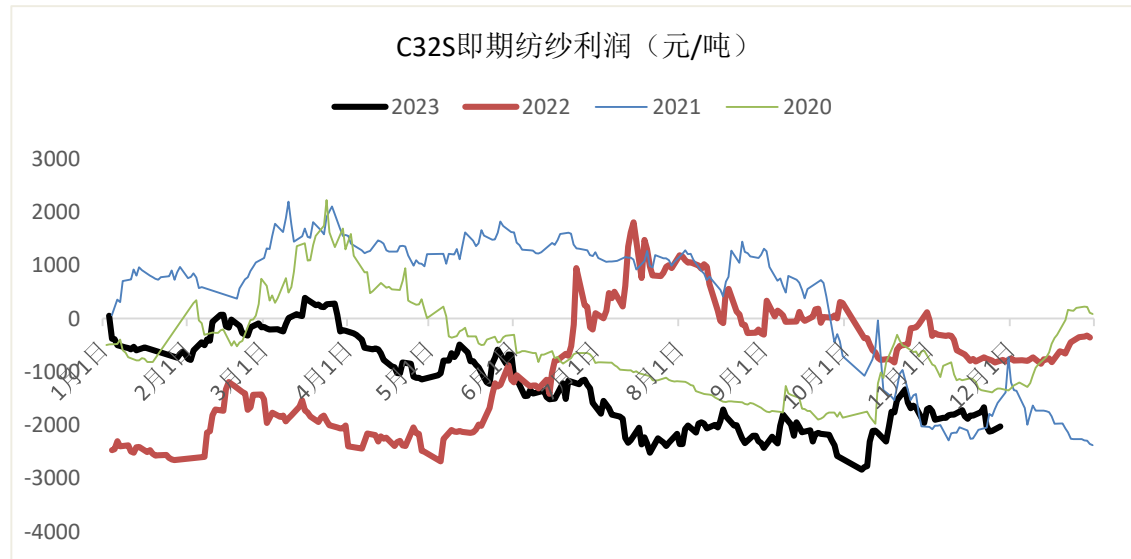
## 4.5 棉纱基差与仓单



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：**偏空。

**理由：**限气驱动将更偏向于利多出尽效果。

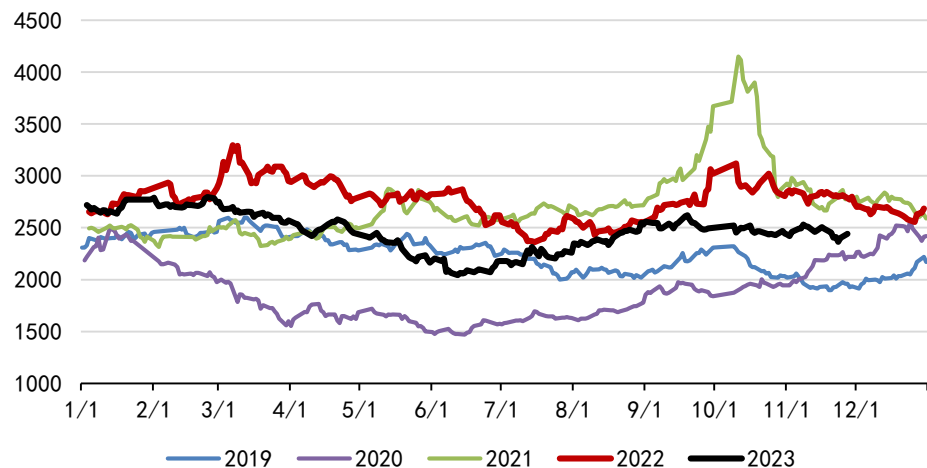
**逻辑：**临近12月，能讲的故事已经不多，只剩下个别西南气头预计中上旬停车+伊朗部分装置月内或开始降负限气，这一般是年末多头最后的倔强。但依目前的基本面，内地价格弱势难提供支撑且供应维持宽松、短期港口虽去库但抵港依旧处于中偏高水平，国内外限气即将在12月先后兑现下的单边反弹空间不足、正套逻辑的立足点不牢，MA1-5月差易低位诱多，实际换月临近将压制月差。观点上，12月国内外限气利多在即，预计单边呈先小涨修复后回落的走势，时间上低多性价比开始降低；视利多出尽的节奏，借限气寻未来做空MA2405的高点会更好。

**风险提示：**11.30opec会议结果影响、双焦盘面波动影响。

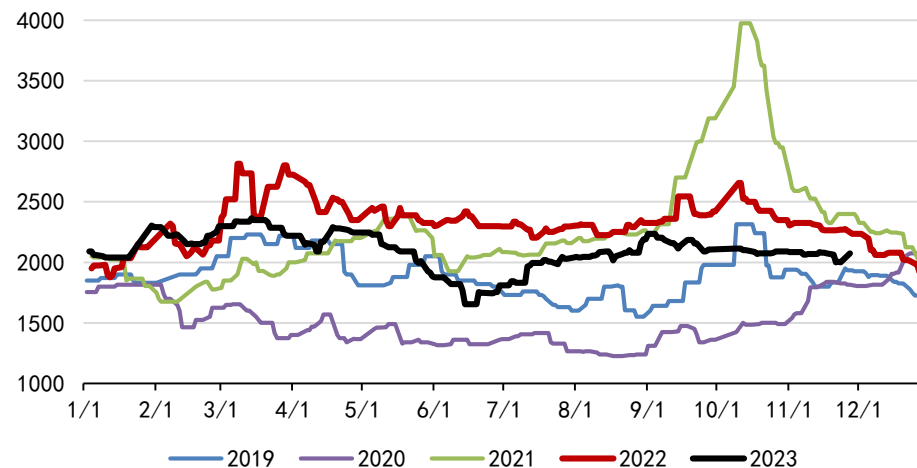
# 甲醇区域价格一览



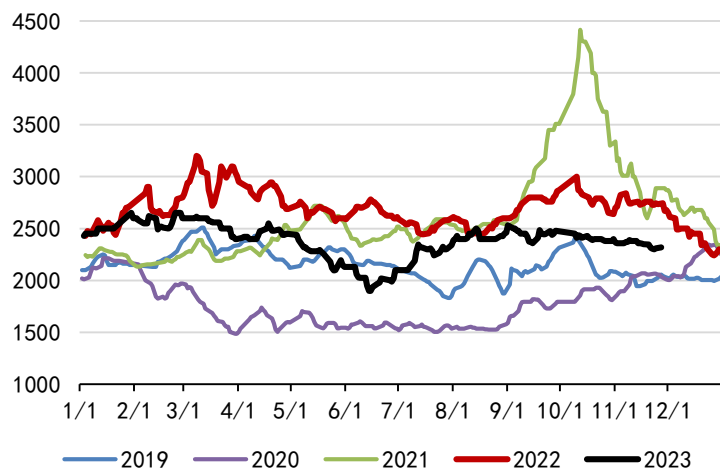
### 江苏甲醇价格



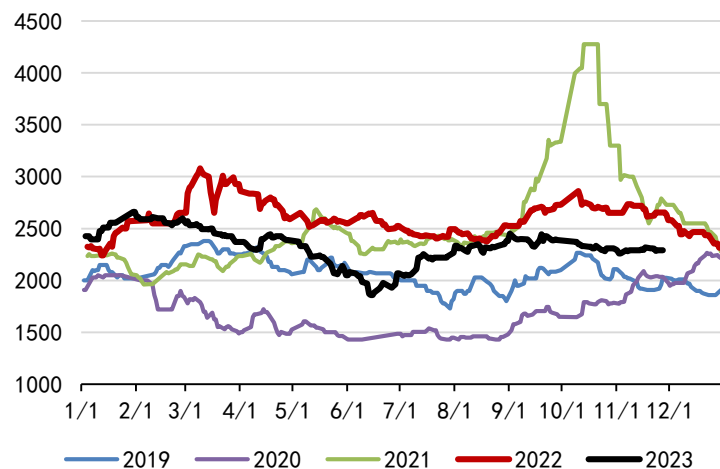
### 内蒙古甲醇价格



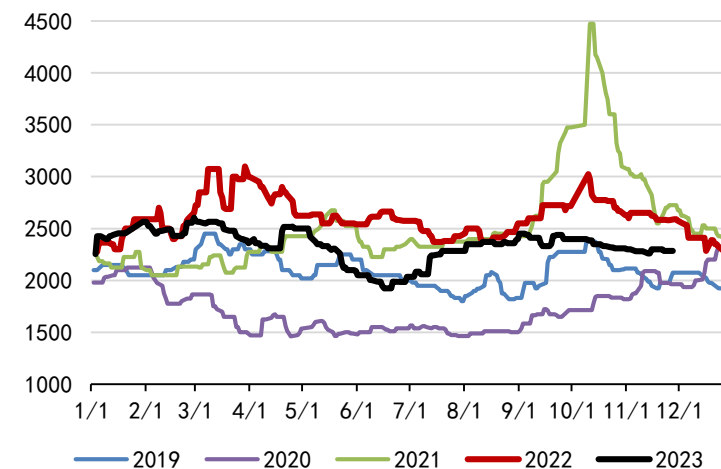
### 鲁南甲醇价格



### 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01-20 (-40)，基差走弱，成交放量

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

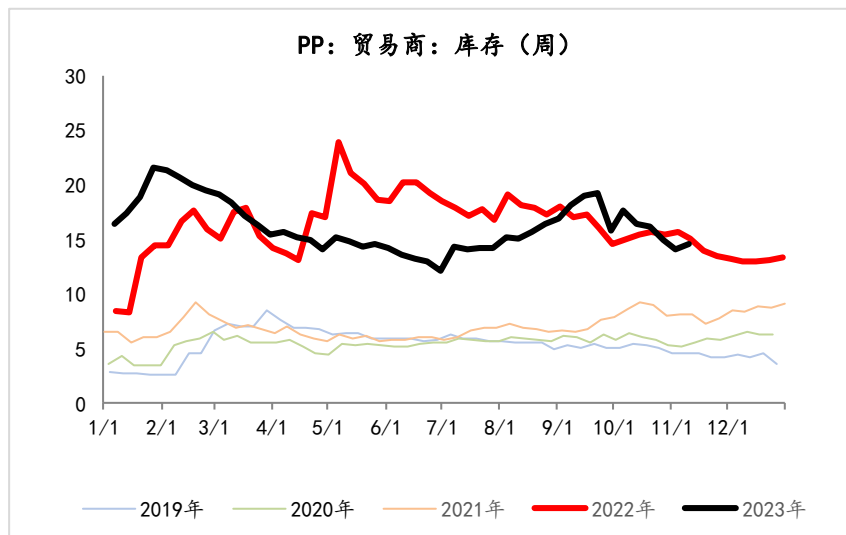
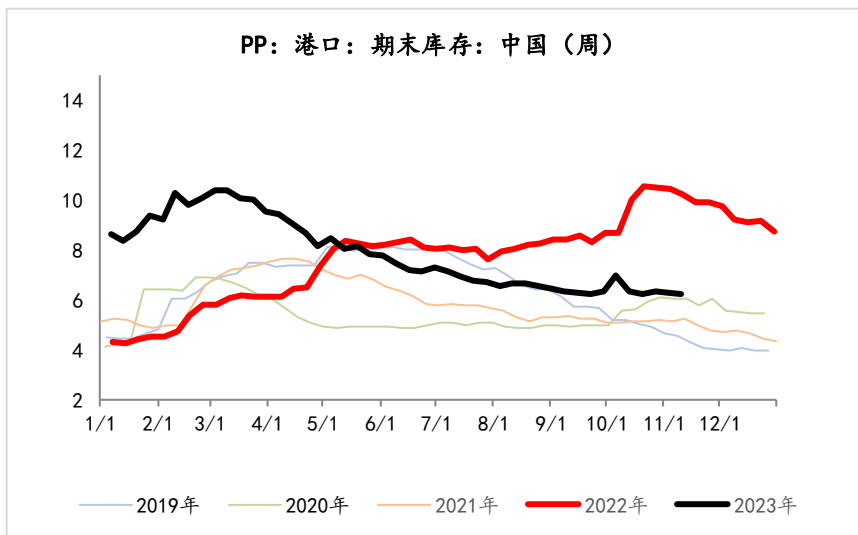
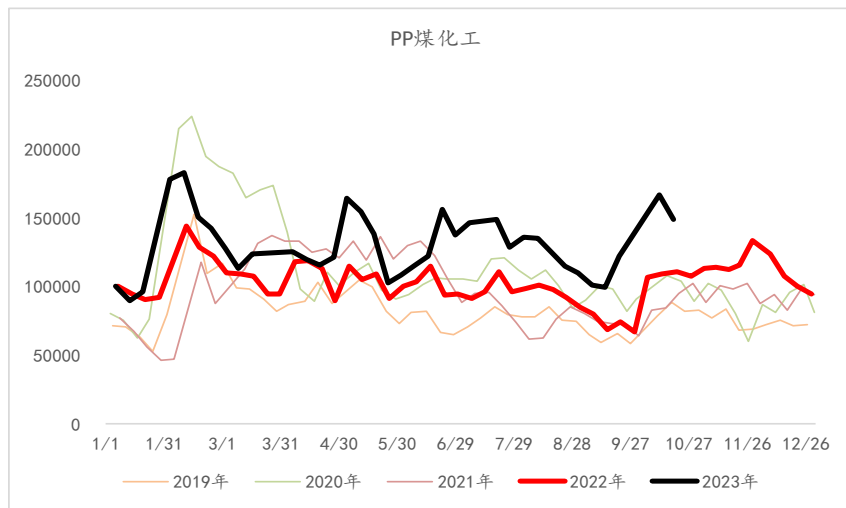
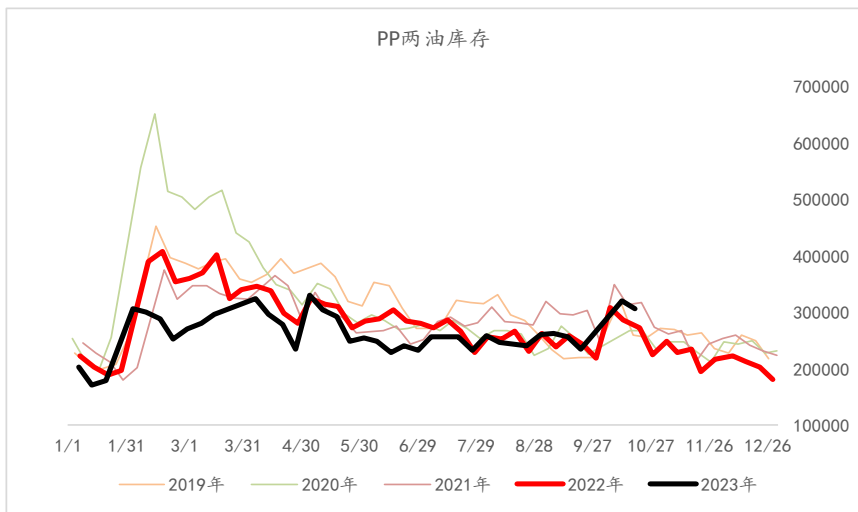
4. 地缘政治导致风险上升，成本端波动加剧

变量：成本端（丙烷、甲醇）、出口量

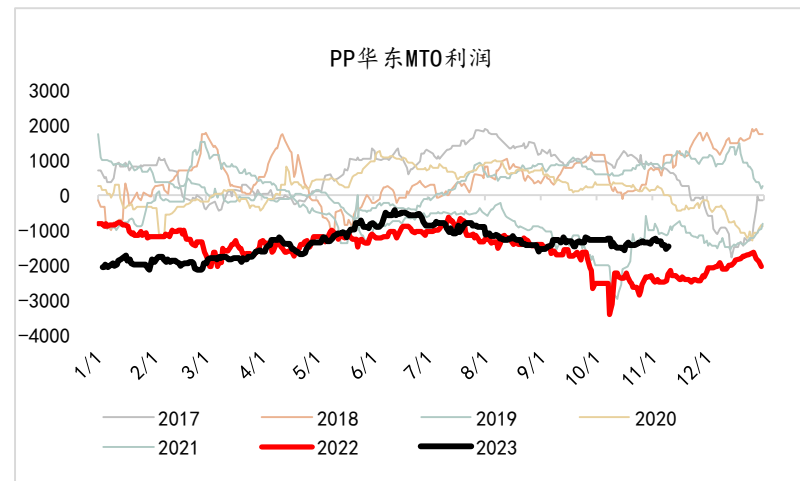
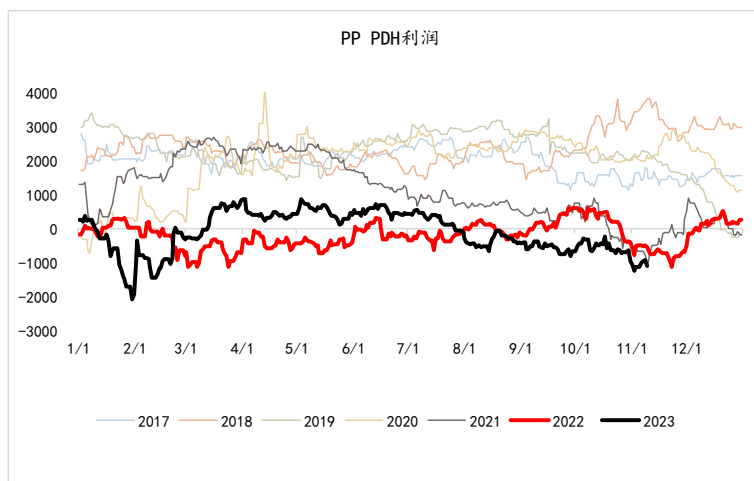
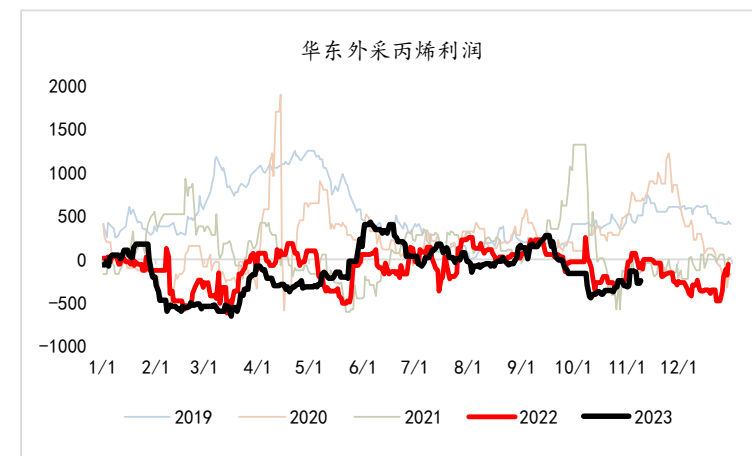
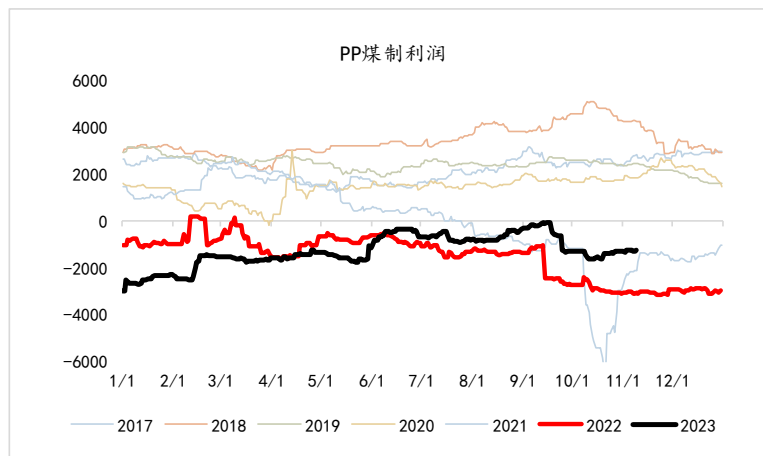
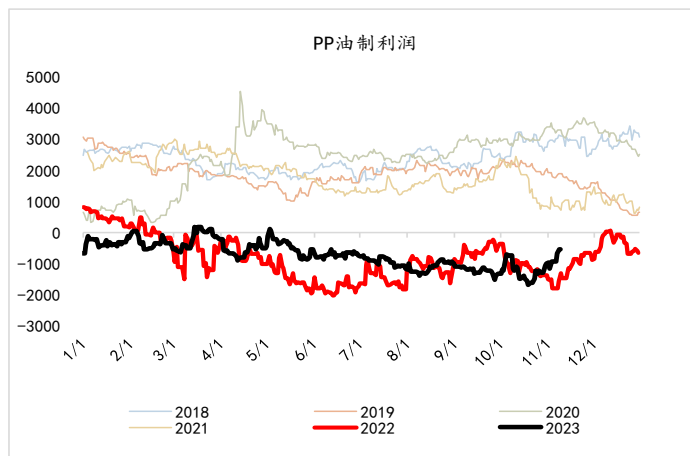
风险提示：

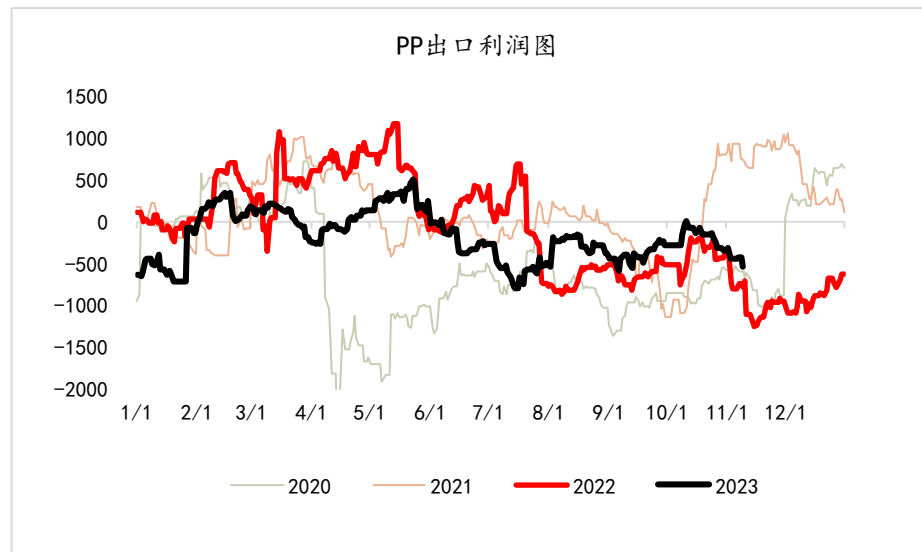
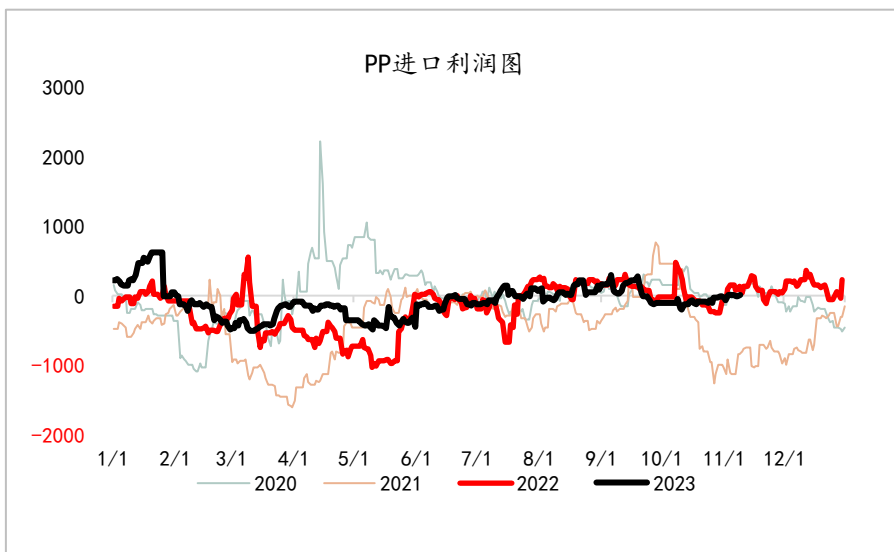
- 成本端偏强（原油、丙烷、动力煤、甲醇）（上行风险）
- 外围需求超预期，出口需求较佳（上行风险）
- 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

# 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，若有空单，可止盈离场

**行情跟踪：**LL基差01-20（-40），期货上涨，基差走强，现货成交偏好维持

**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. 外盘本周维稳（CFR东南亚929（0），CFR南亚964（0））

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）

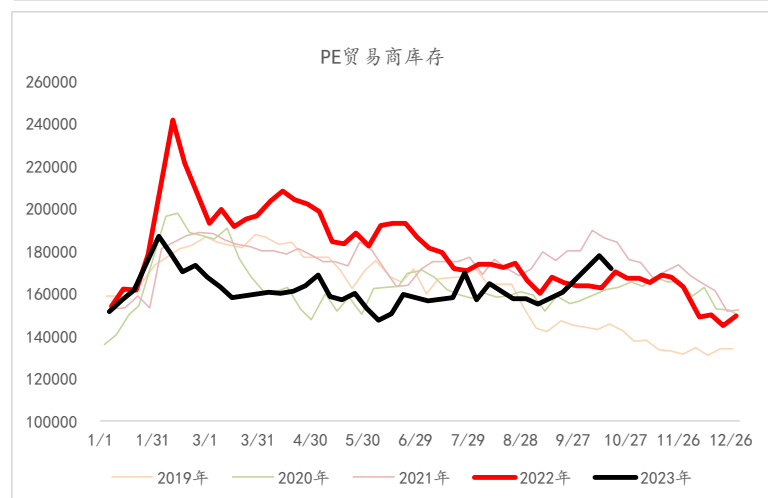
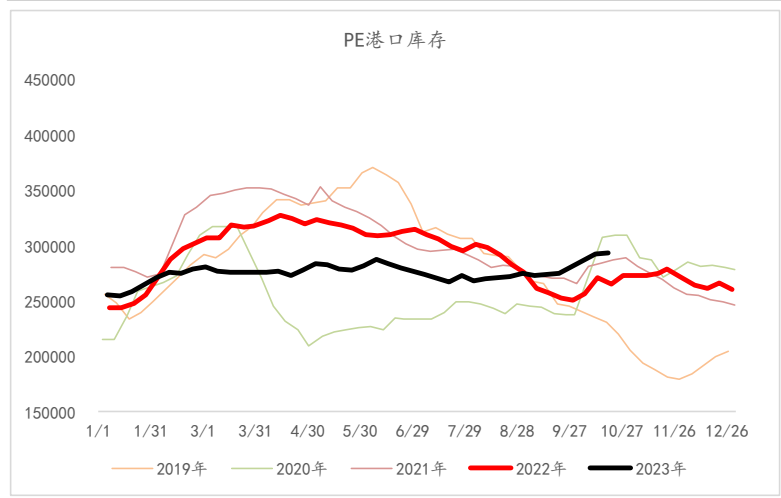
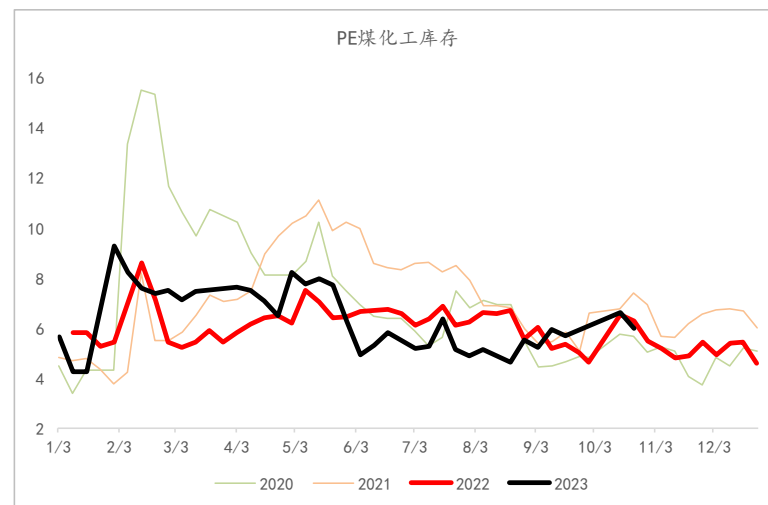
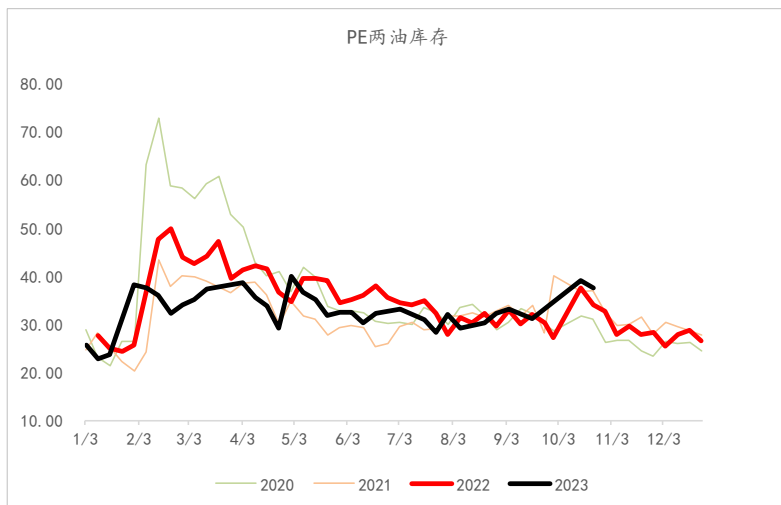
➤ 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

**热点：**

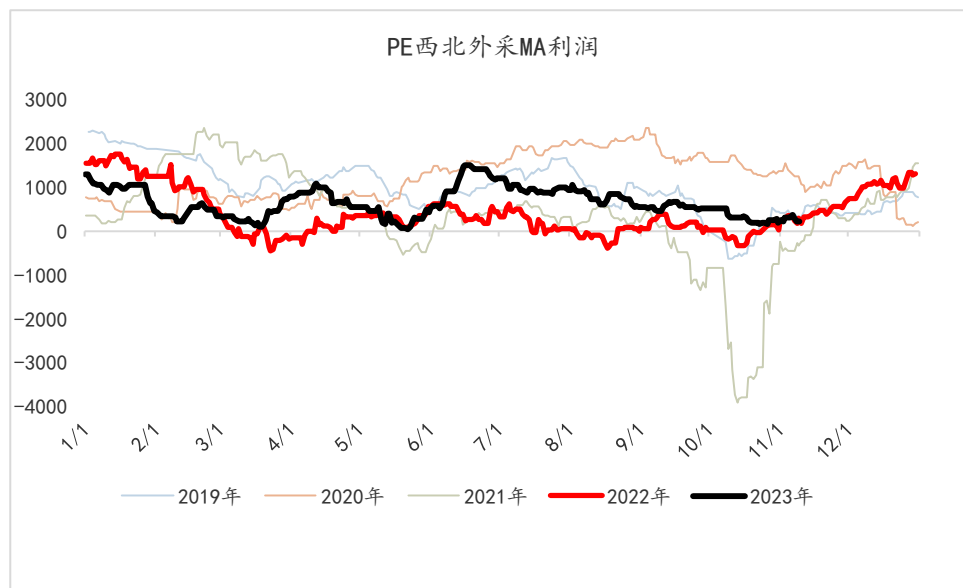
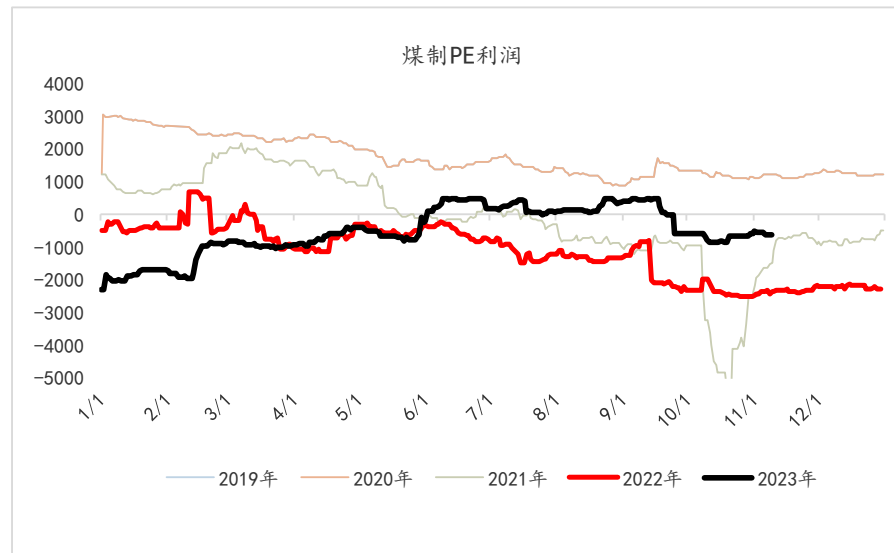
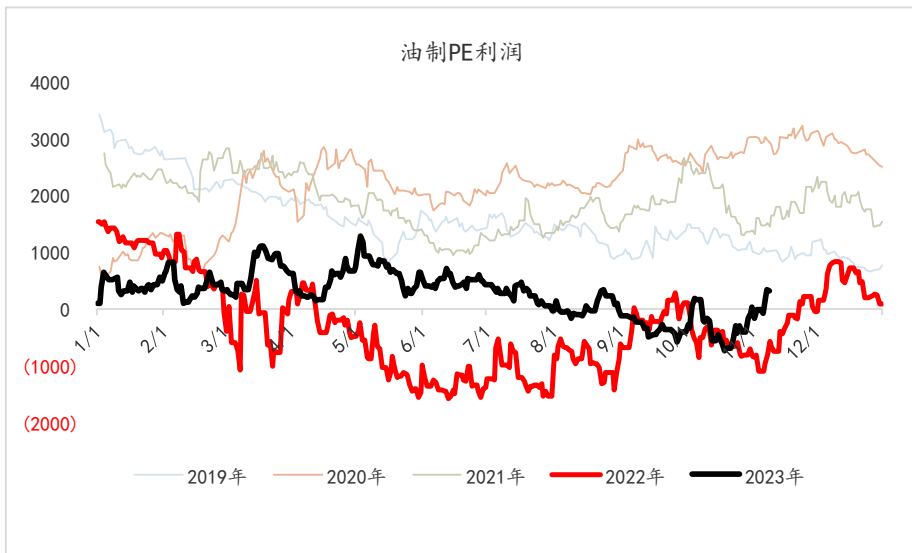
➤ 中石化化销华东金山经贸乙烯，7500元/吨维持不变

➤ 11.21，乙烯CIF西北欧772美元/吨（-5\$），乙烯美国FD 20.8美分/磅（-0.2美分）

## 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



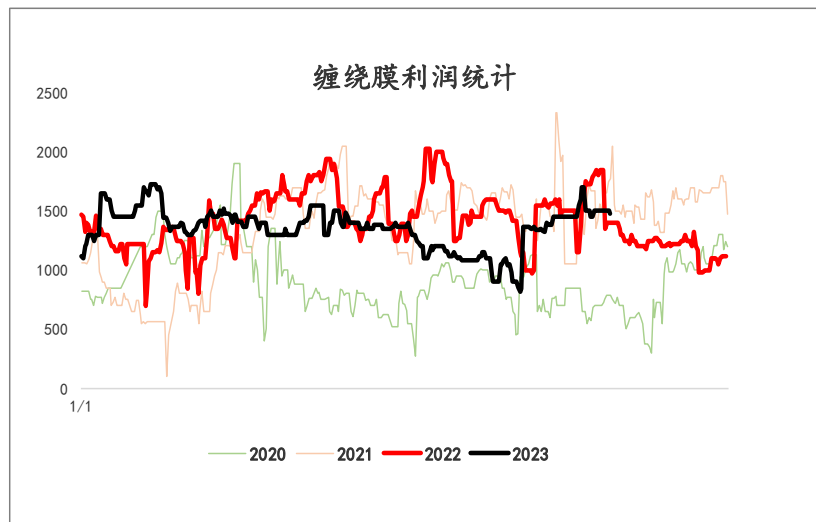
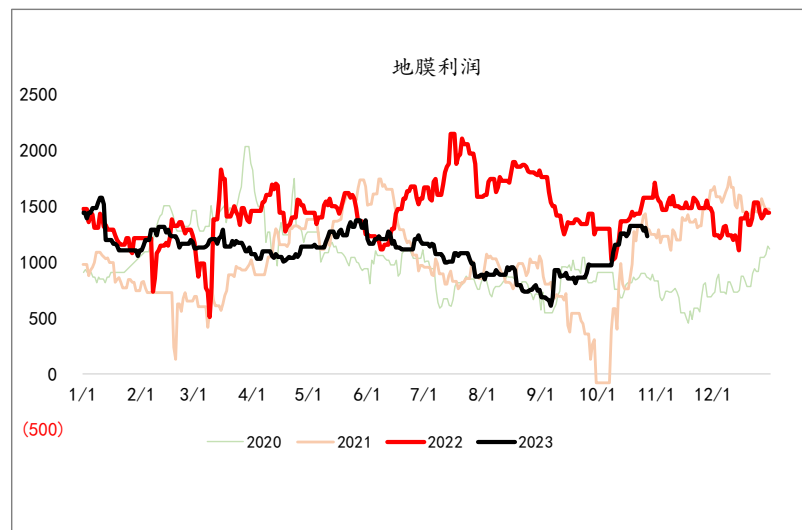
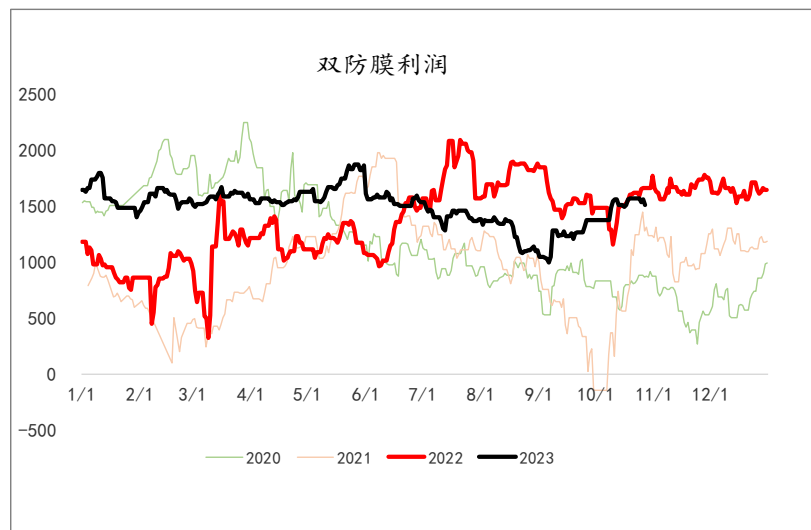
## 1.2.2 PE利润——油制利润修复；煤制利润压缩；外采MA利润中性



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：谨慎偏空

行情跟踪：

- 今日宽幅震荡尾盘跳水，现货基差走弱。纯苯小幅累库，偏紧格局改善，叠加下游亏损支撑减弱。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，叠加装置降负消息不断炒作，谨慎偏空。

向上驱动：

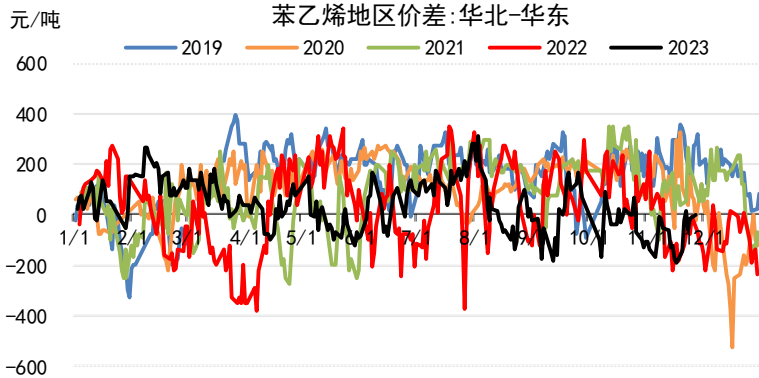
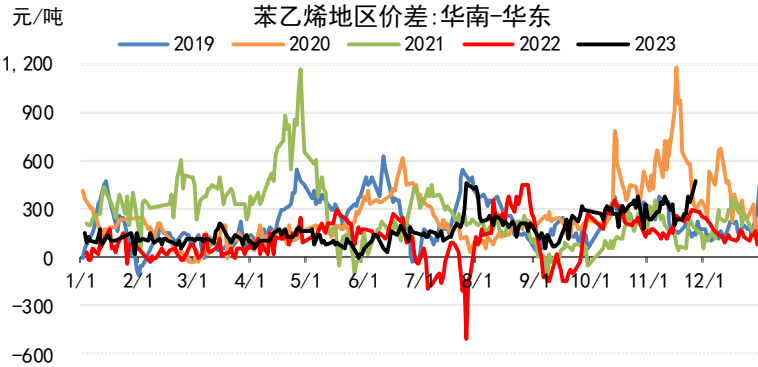
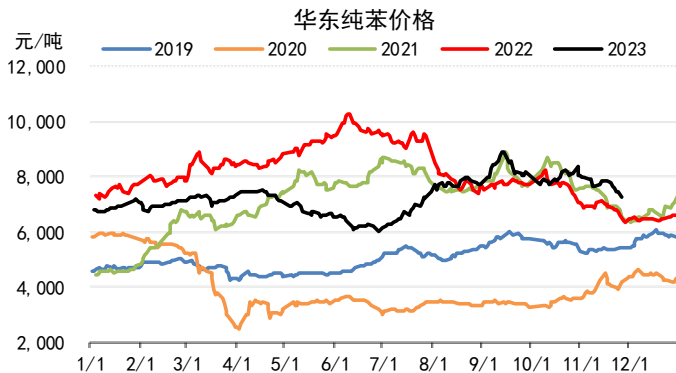
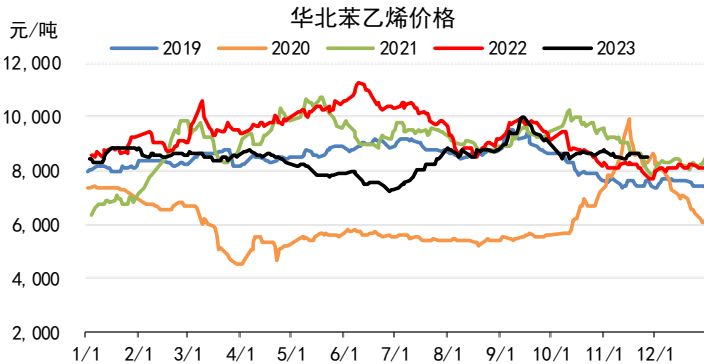
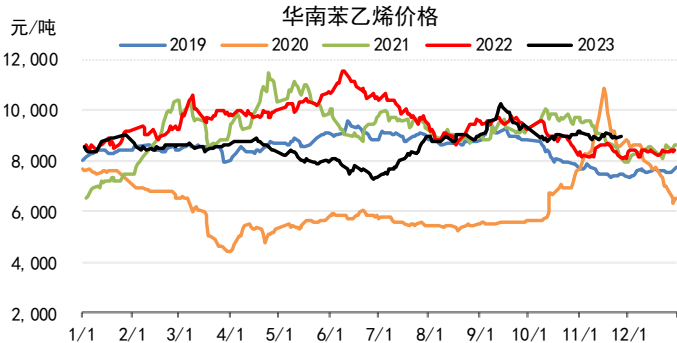
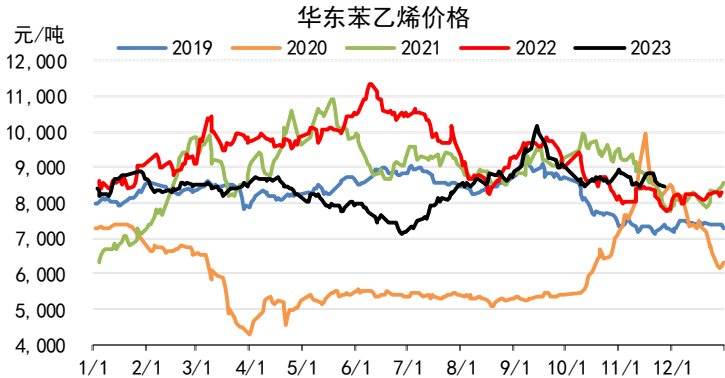
- 供应端装置炒作

向下驱动：

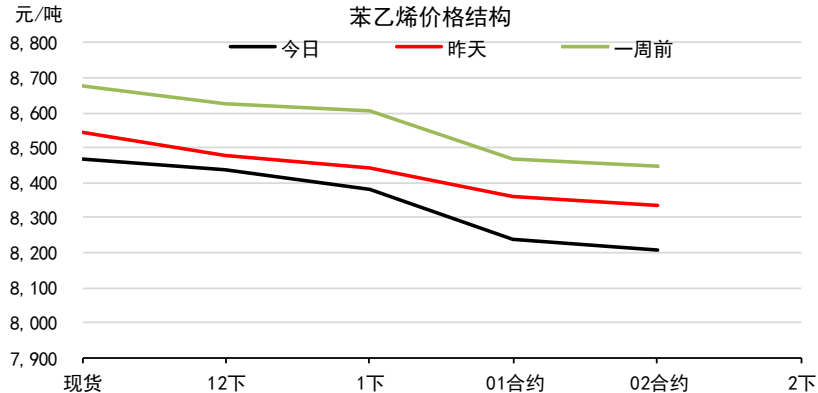
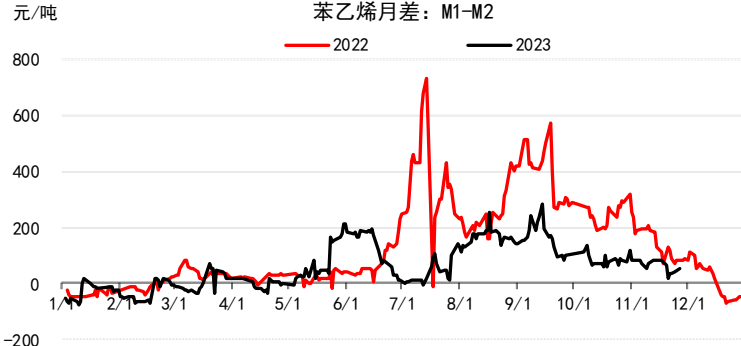
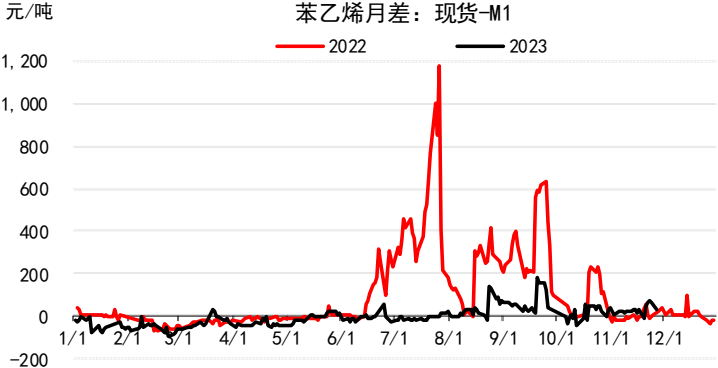
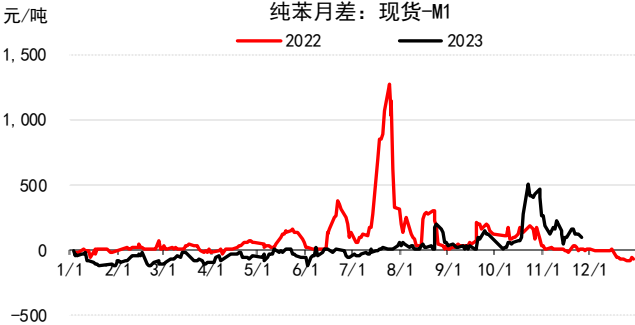
- 季节性淡季

风险提示：原油及宏观政策变化

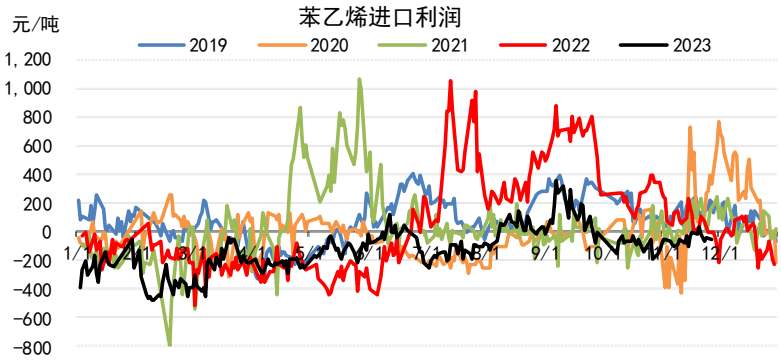
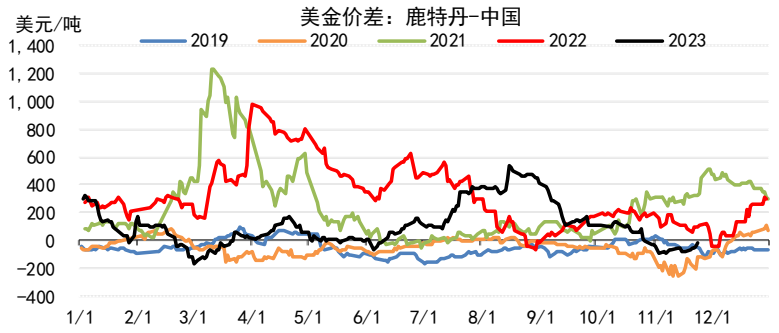
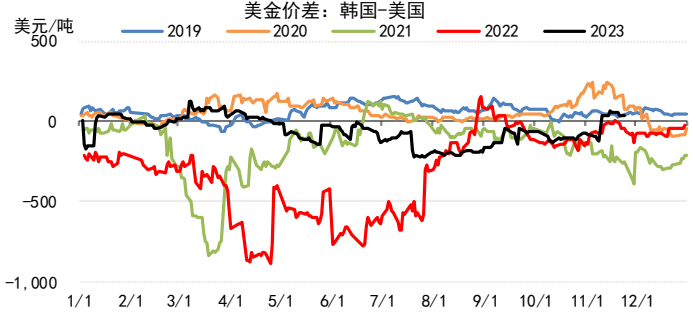
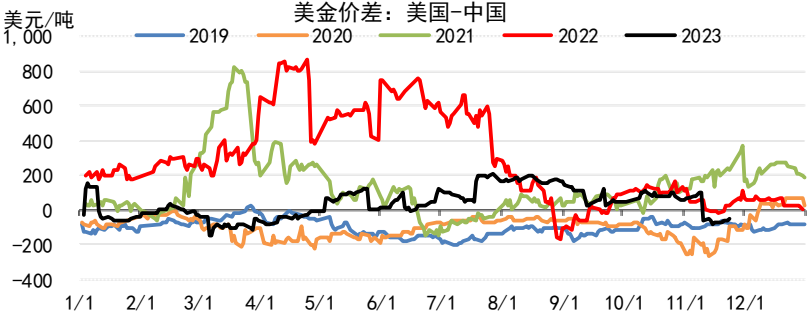
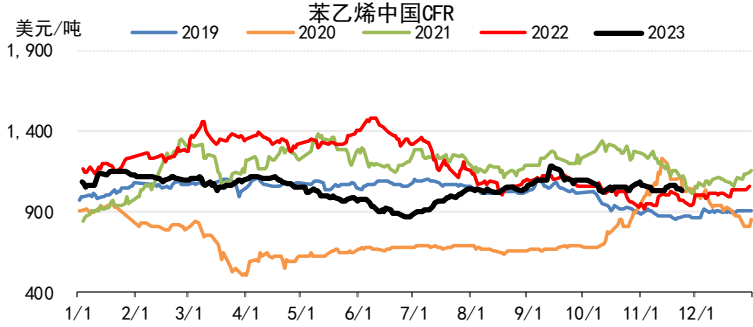
### 3.1.1 国内价格、地区价差



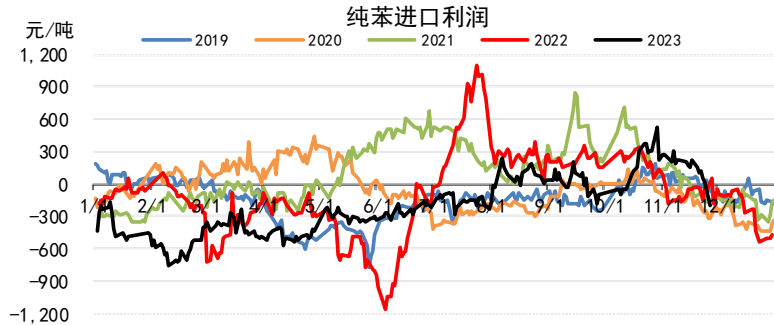
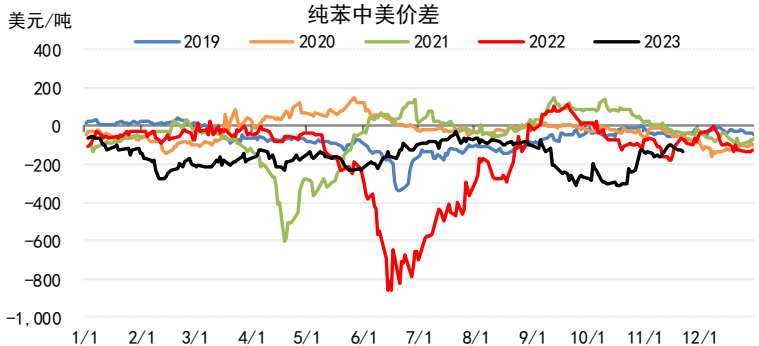
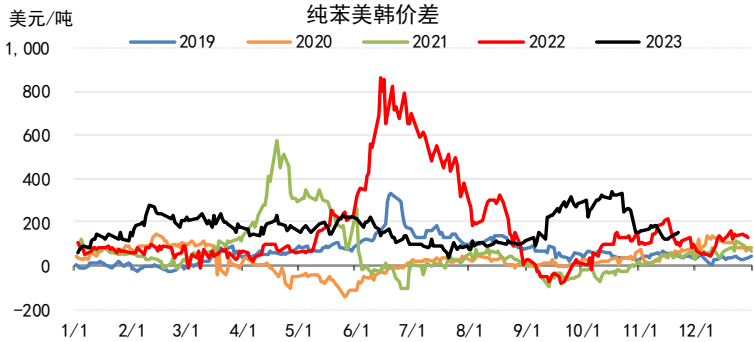
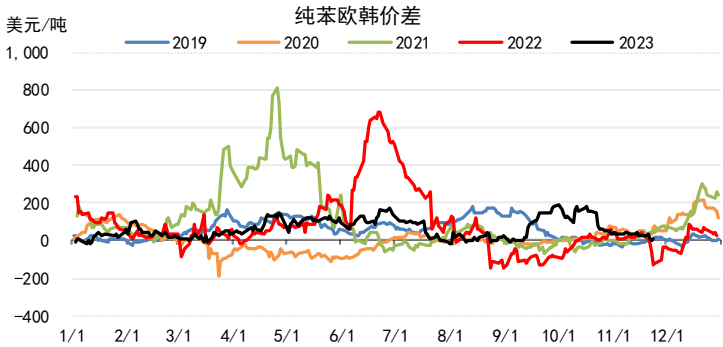
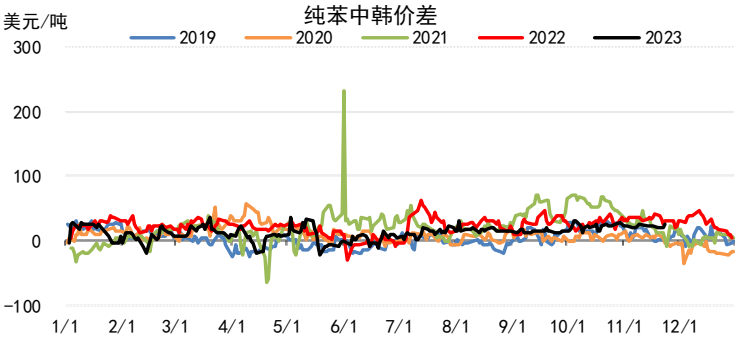
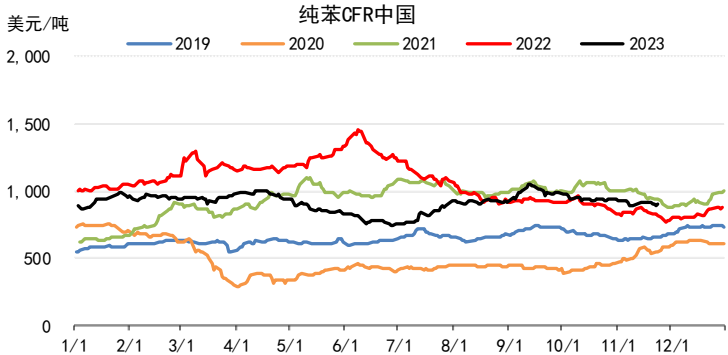
### 3.1.2 基差、月差



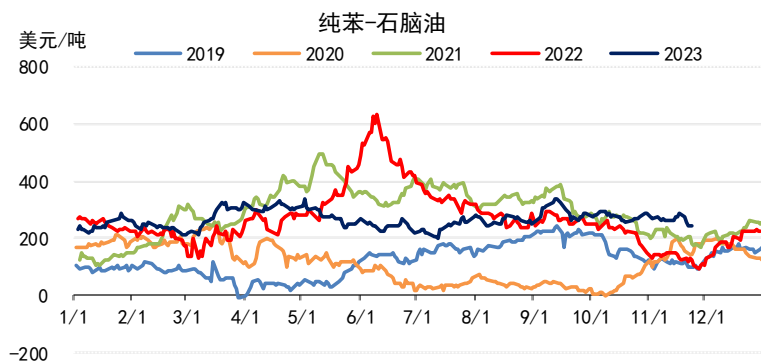
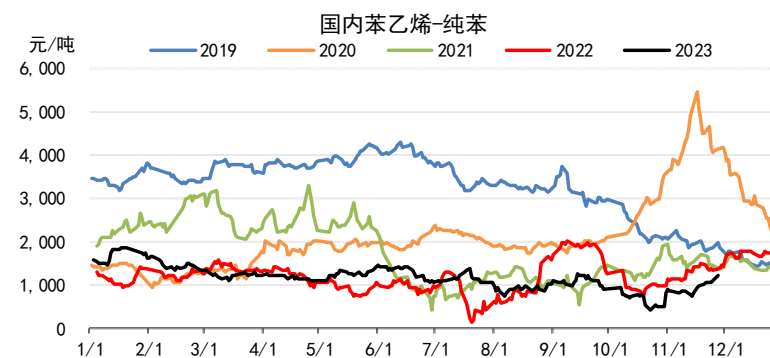
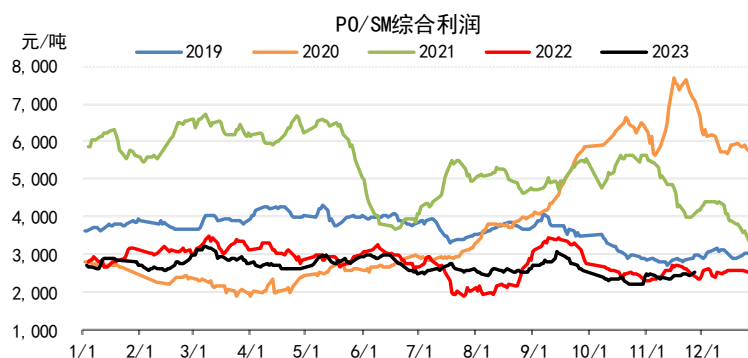
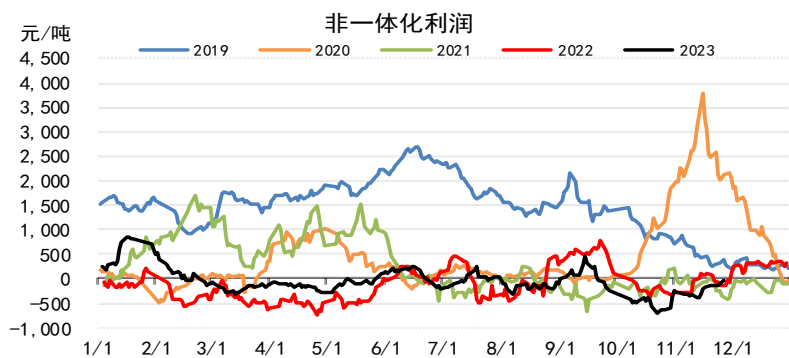
### 3.1.3 苯乙烯CFR中国及国际价差



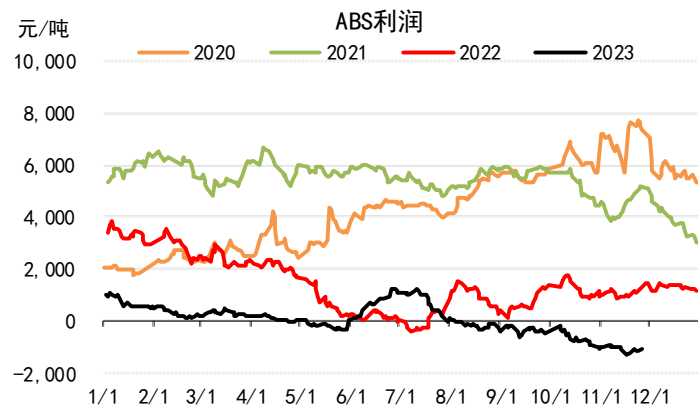
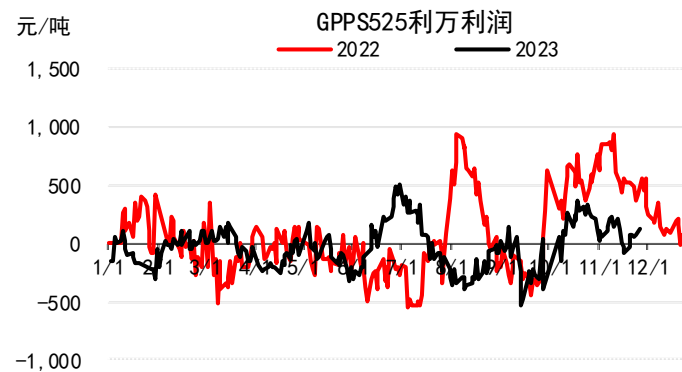
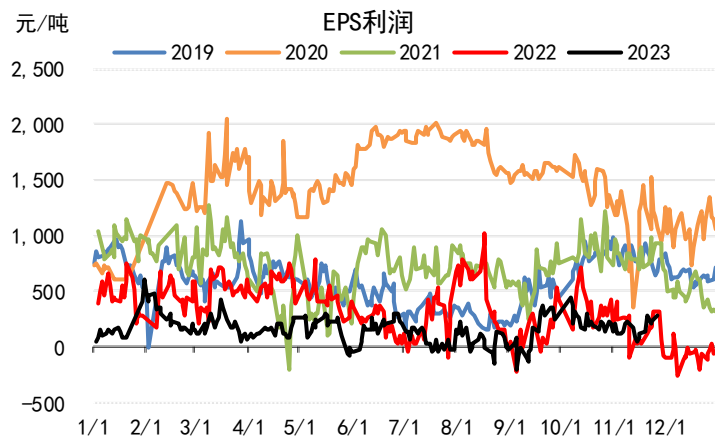
### 3.1.4 纯苯CFR中国及国际价差



### 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

行情跟踪：

- 今日轻重碱价格均上涨200-300元，重碱现货送到价格上涨至2800-2900元/吨，目前供给端据传远兴三线投料后出问题，投产时间推迟，需求端下游补库情绪仍较好，暂未看到走弱迹象，在当前中下游库存不高以及轻碱下游补库支撑的情况下，轻碱仍能给到重碱一定的支撑，仍在正反馈进程中，使得纯碱回归累库进程时间节点延迟。
- 在12月纯碱供需上仍会偏向过剩，但考虑下游原料库存低位存在补库空间且中游也未投机补库，这部分投机需求的空间难预估，若备货情绪延续，可以继续填补供需盈余，价格难见向下拐点。

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：

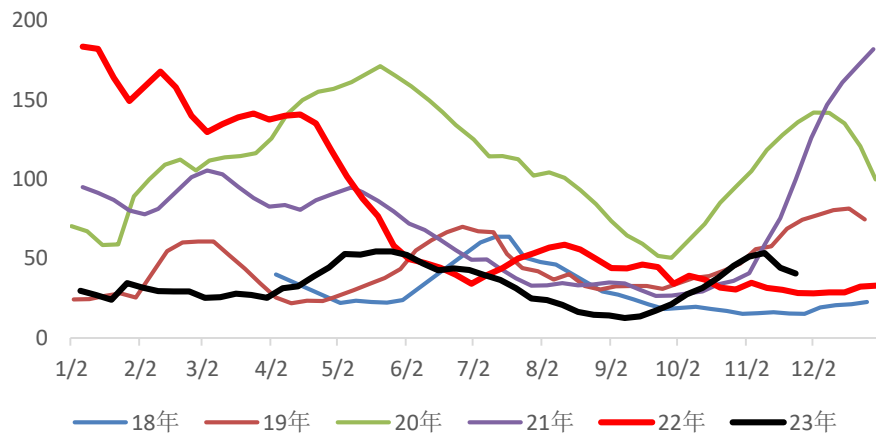
- 震荡偏强，1-5正套

风险提示：

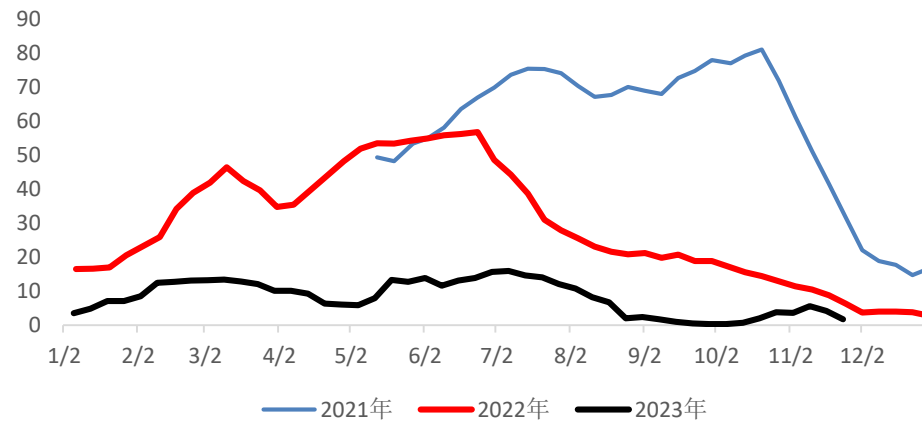
- 远兴投产进度变化，下游玻璃厂补库驱动

## 1.2 纯碱厂库去库，下游维持弱补库

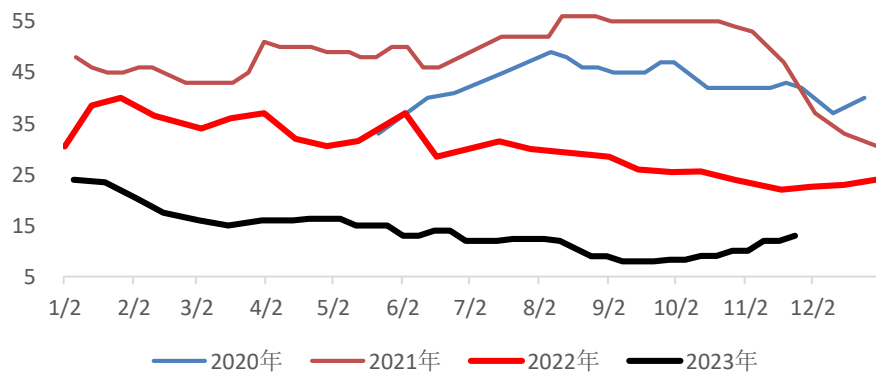
纯碱厂库



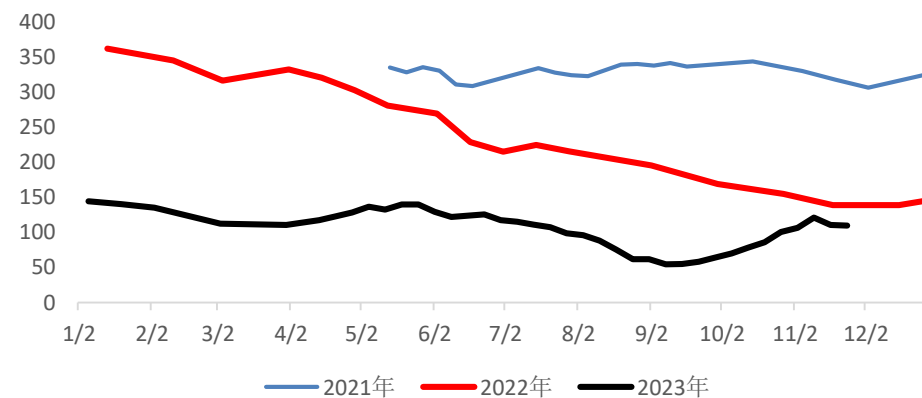
纯碱交割库



玻璃厂纯碱库存天数

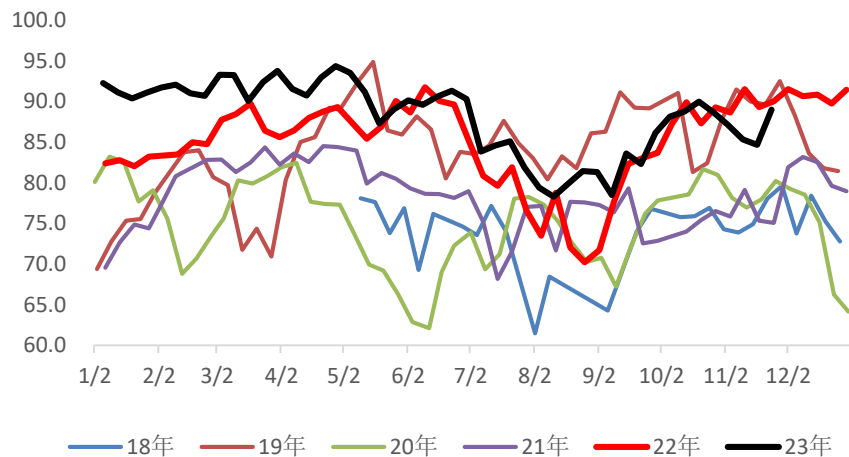


纯碱行业总库存

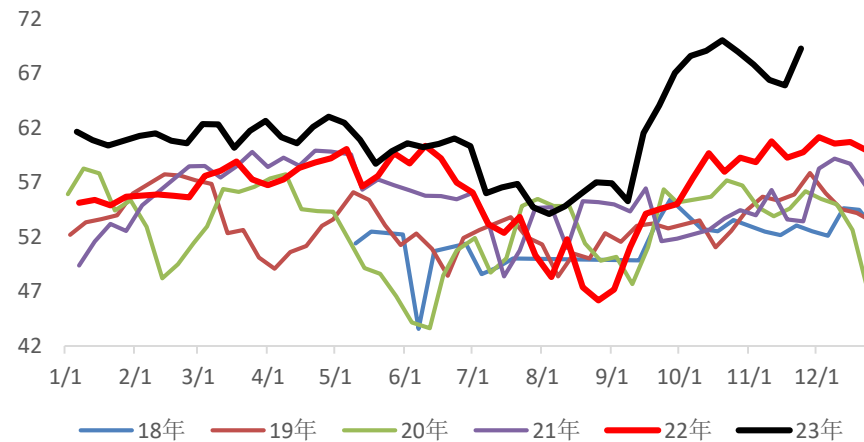


# 1.1 纯碱供给端回升，需求仍较好

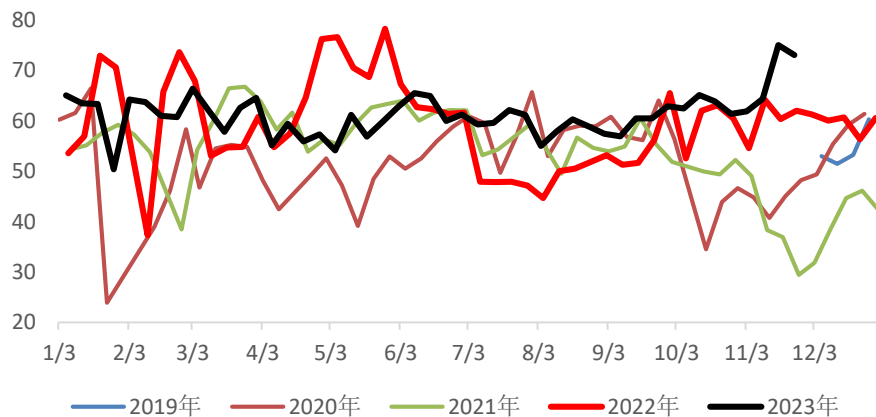
纯碱开工率 (%)



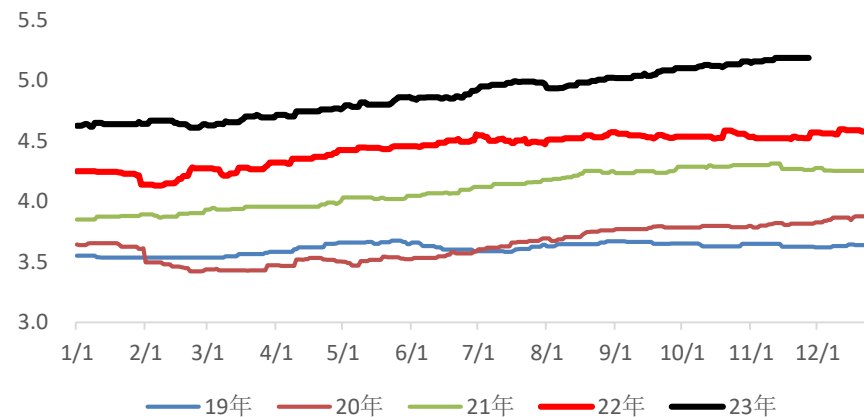
纯碱周产量 (万吨)



纯碱周表需

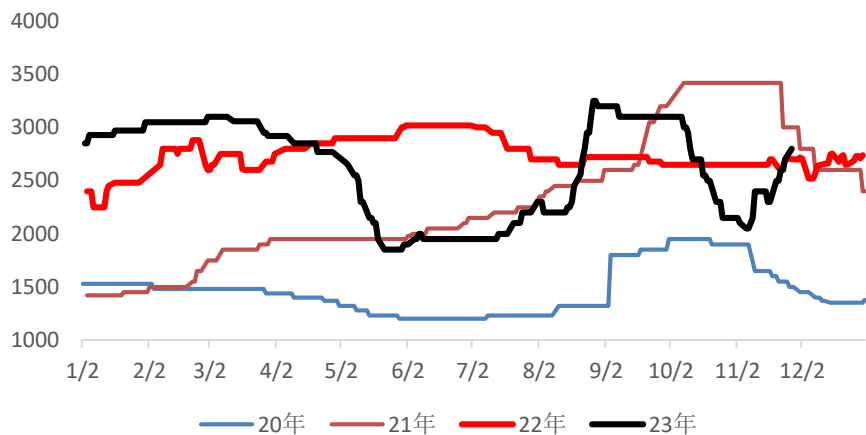


玻璃日耗碱量

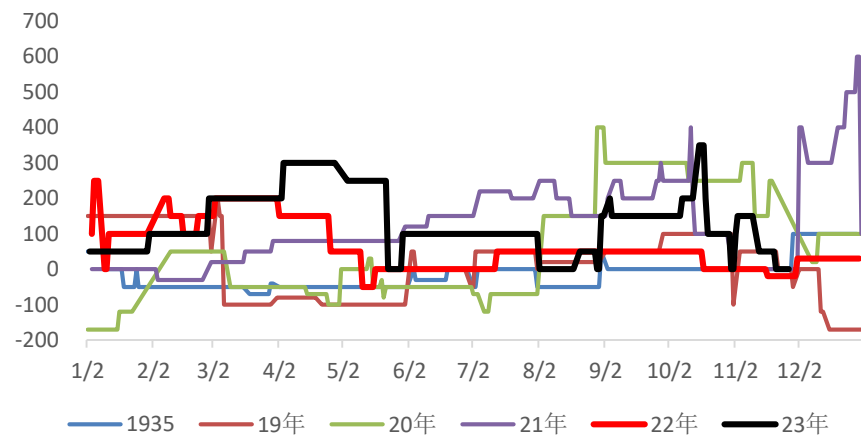


# 1.3 纯碱价格持续提涨，成本稳定

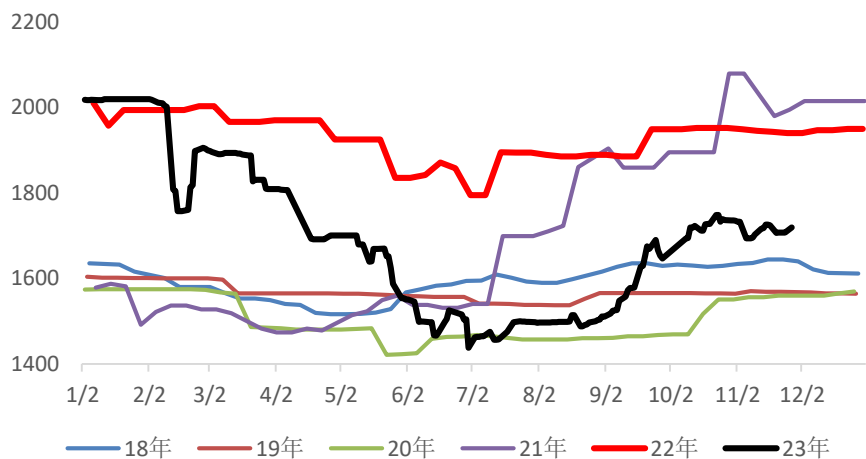
沙河重碱市场价



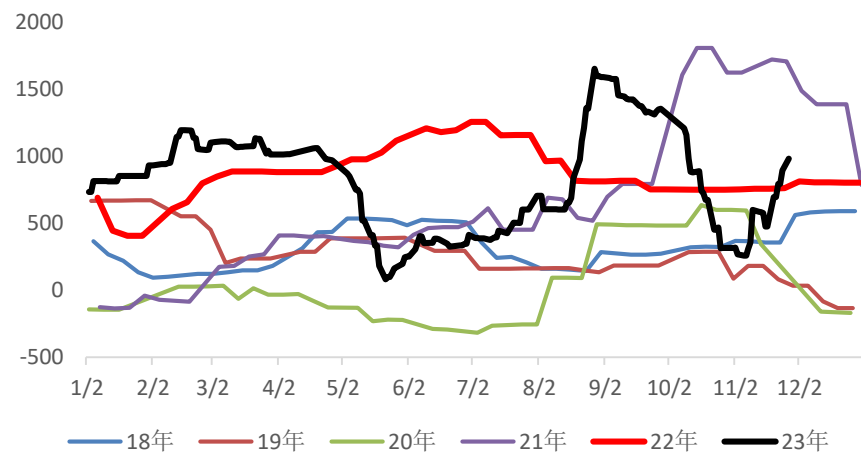
华北重碱-轻碱价差



氨碱法成本

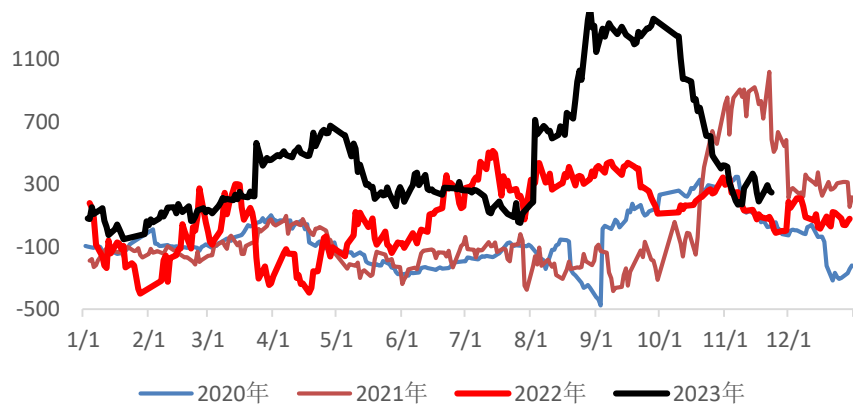


氨碱法利润

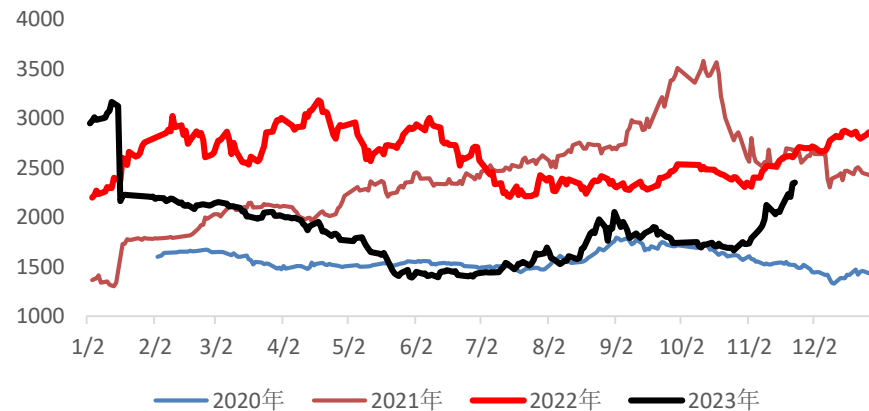


## 1.4 纯碱盘面偏强运行

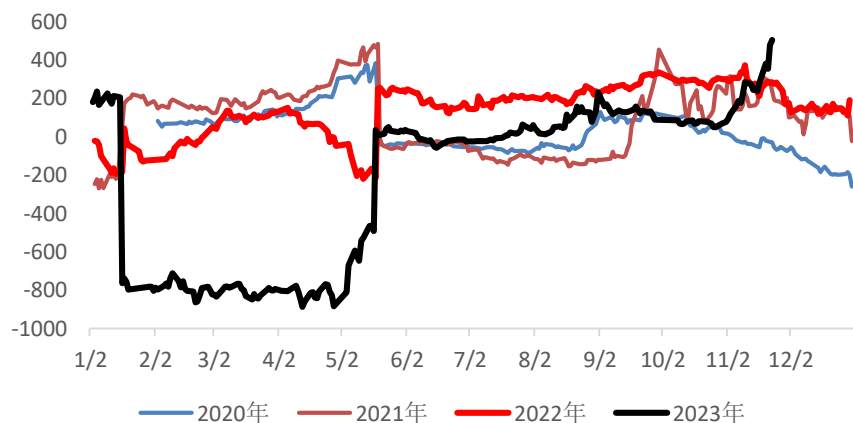
纯碱主力基差



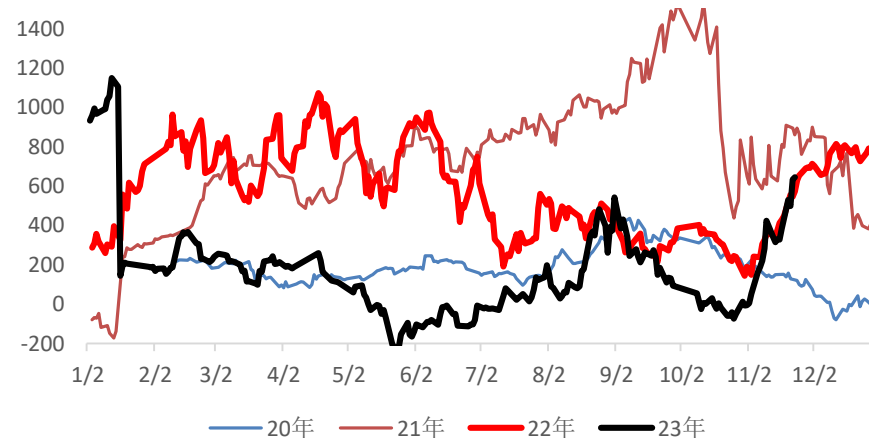
SA01合约



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：

- 今日部分厂家价格下调20-40元，现货价格在1800-1850元/吨，由于当前时间节点处于下游刚需与中游备货需求的过渡阶段，在当前的价格层面中游的投机备货积极性欠佳，仍以兑现刚需尽快清空库存为主，短期玻璃需求延续性存疑。
- 12月下旬若沙河现货仍能维持低库存，即使价格不降，中游也将面临不得不冬储备货的可能，而政府继续出台地产保交楼相关政策也将给到玻璃一定利多支撑。但也需要注意当前玻璃的高供给以及未来地产弱势大方向仍是制约玻璃大幅上涨的潜在因素，中期玻璃存在一定上行驱动，但量级或将有限。

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：

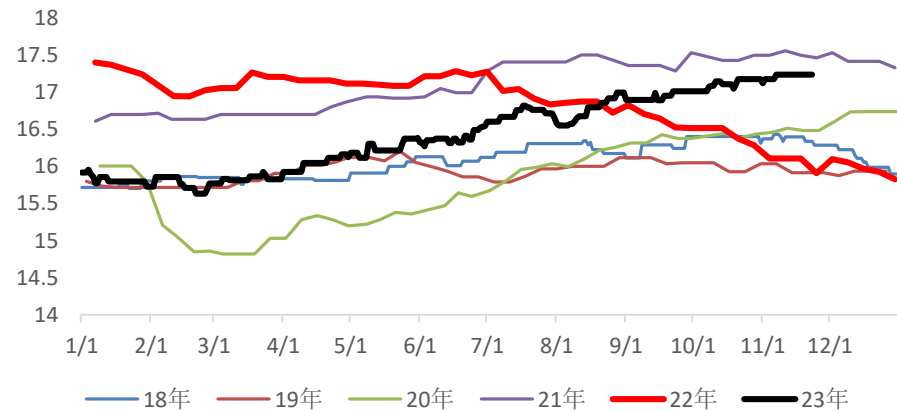
- 区间震荡

风险提示：

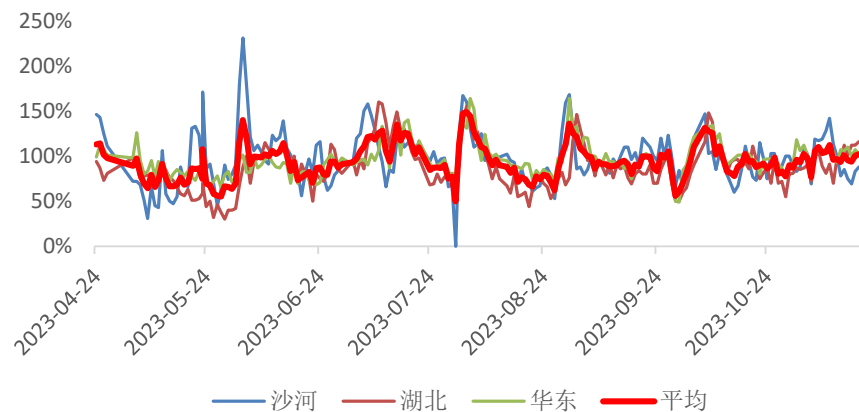
- 地产政策变化，宏观情绪变化

## 2.1 浮法玻璃供给端维持较高位，主产地产销较好

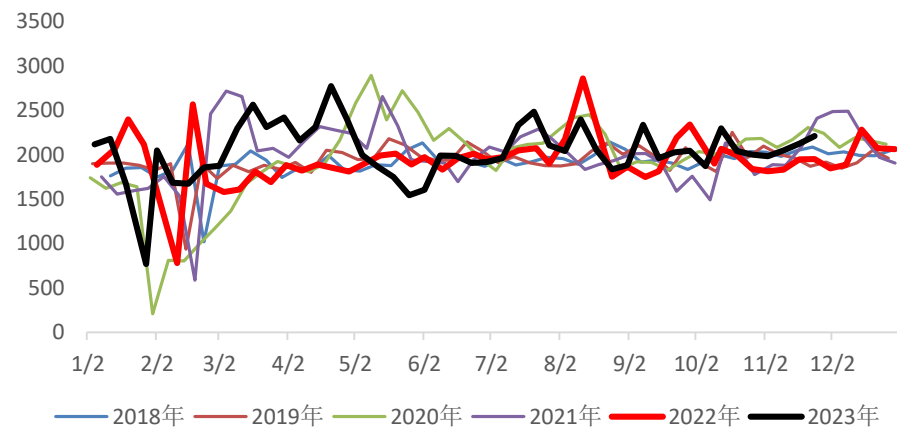
浮法玻璃日熔量（万吨）



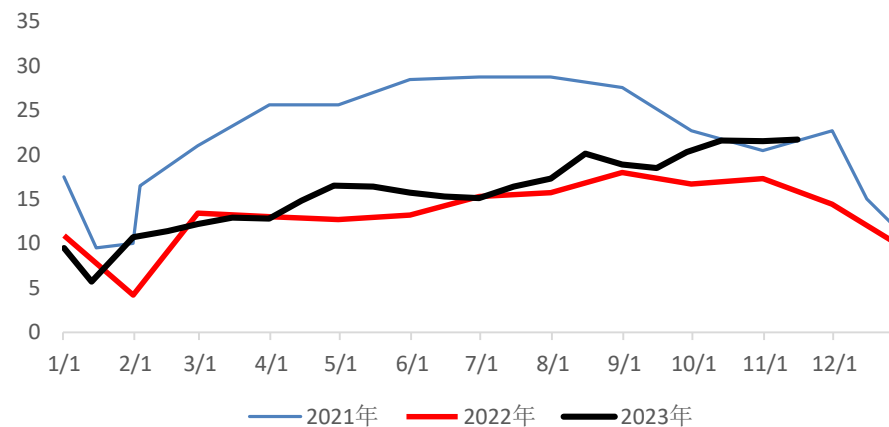
玻璃日度产销



浮法玻璃表需

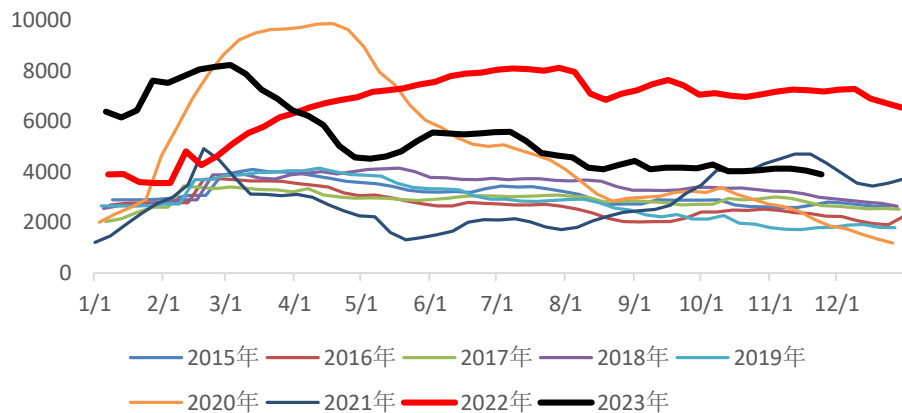


深加工订单天数

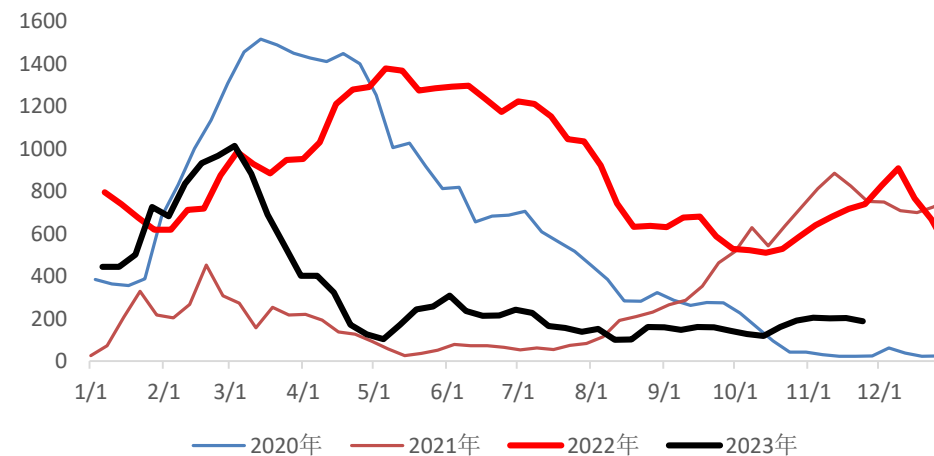


## 2.2 浮法玻璃库存小幅去化

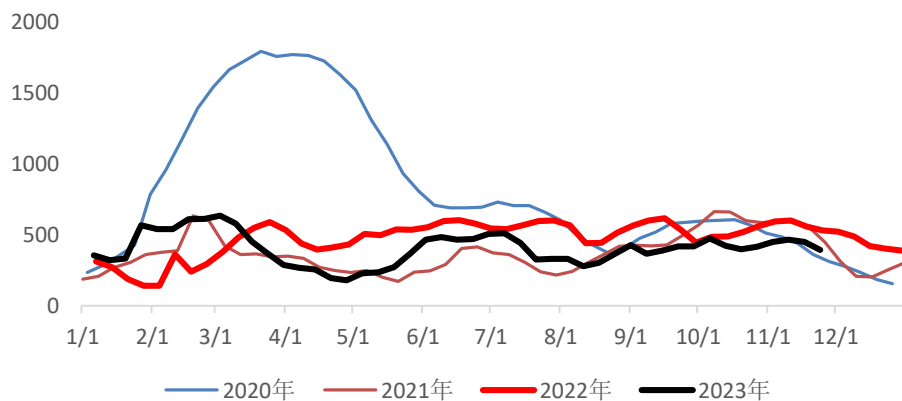
浮法玻璃库存（万重箱）



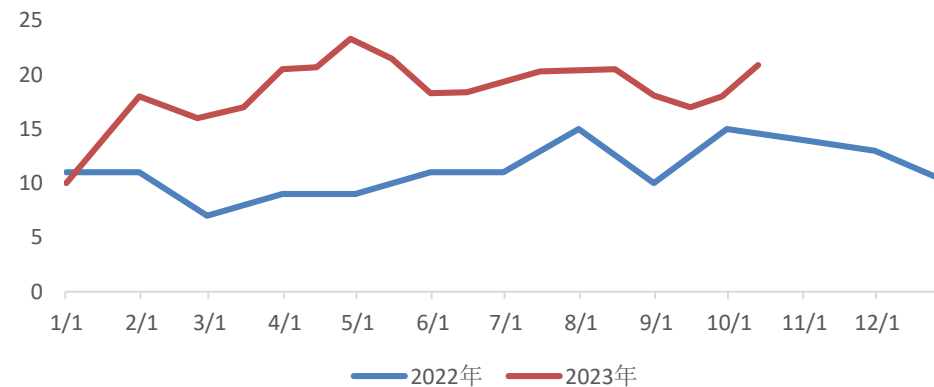
浮法玻璃沙河厂库（万重箱）



浮法玻璃湖北厂库（万重箱）

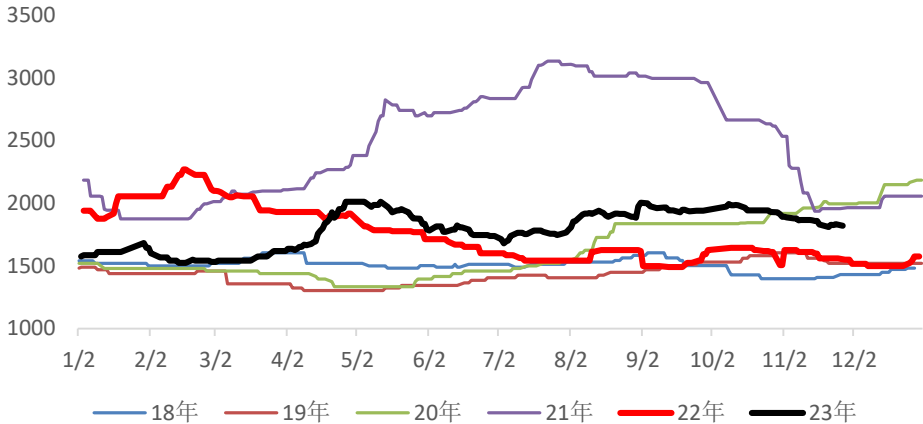


深加工原片库存天数

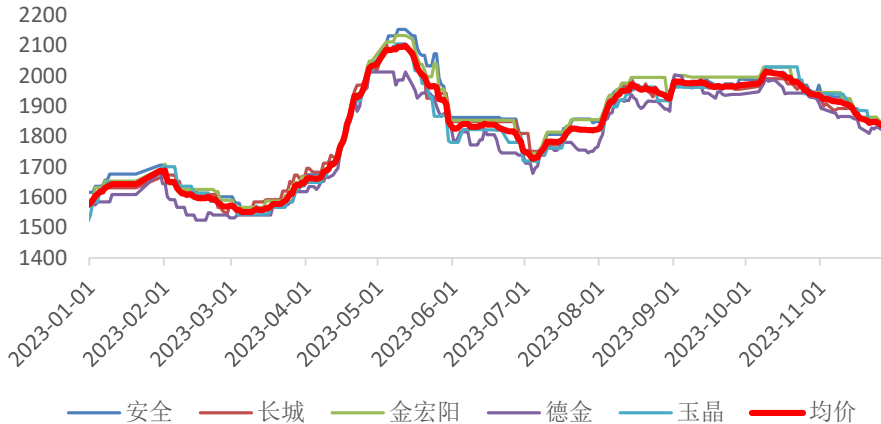


## 2.3 沙河玻璃现货价格窄幅调整，成本小幅下降，利润相对较好

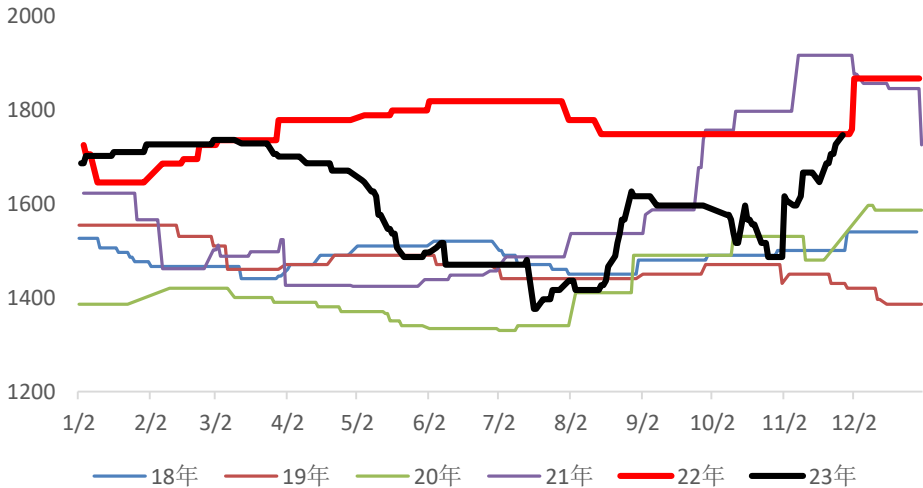
沙河玻璃现货价



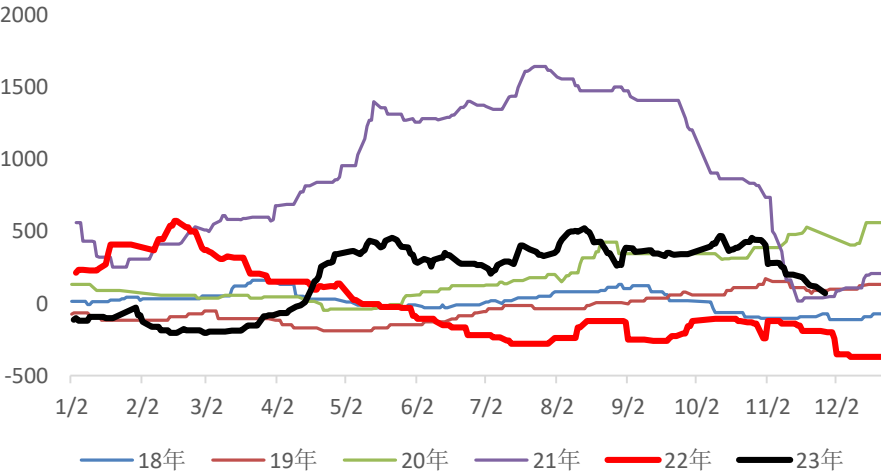
沙河各厂现货价格



天然气制成本

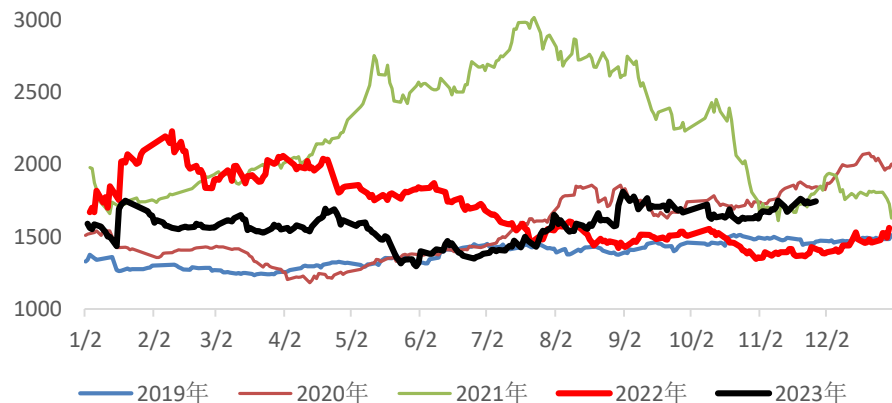


天然气制利润

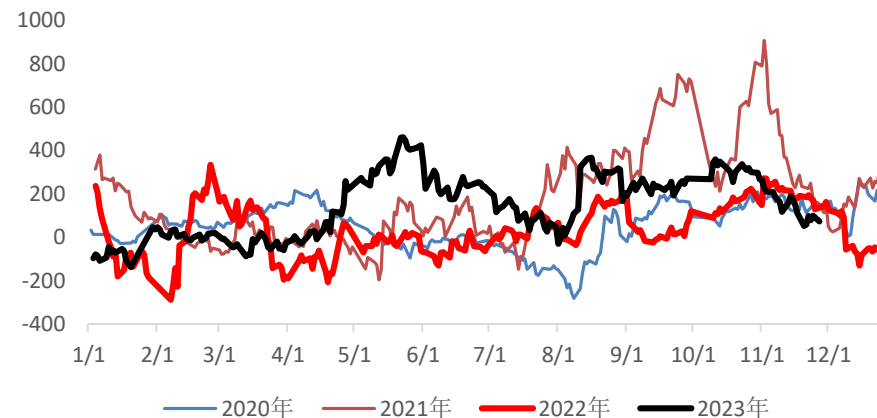


## 2.4 玻璃盘面震荡偏强

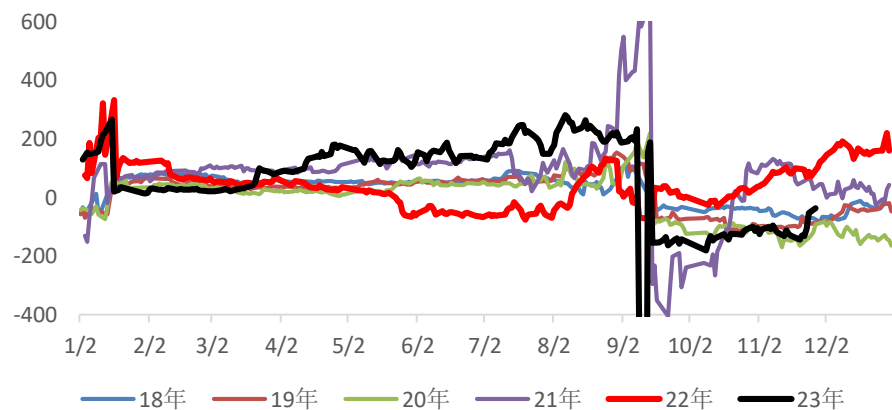
FG01合约



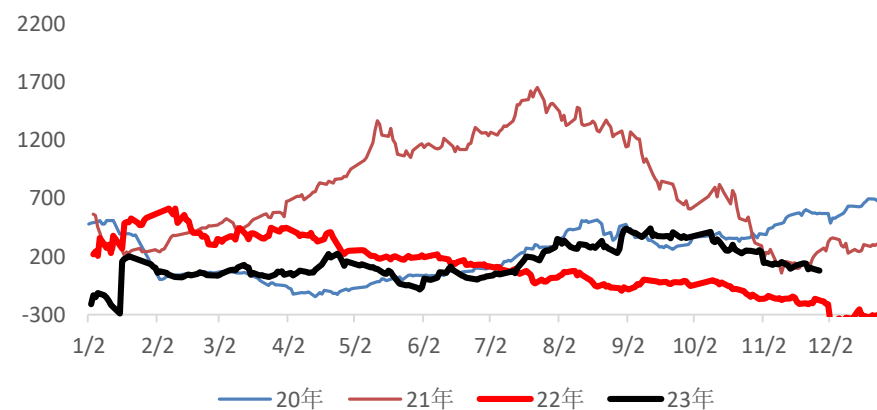
玻璃主力基差



玻璃9-1月差



01气制盘面利润



## 观点:

- 原油继续下跌，V库存小幅微累。日度贸易商成交量环比走强，基差大幅走强至01-120附近。山东氯碱一体化综合利润-350附近。开工率环比走高，后期检修量损失预计减少供应压力仍然较大。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。出口成交冷清。台塑出台12月报价上调30美元/吨。

## 向上驱动:

- 绝对价格低位、竣工赶工期、库存季节性去库

## 向下驱动:

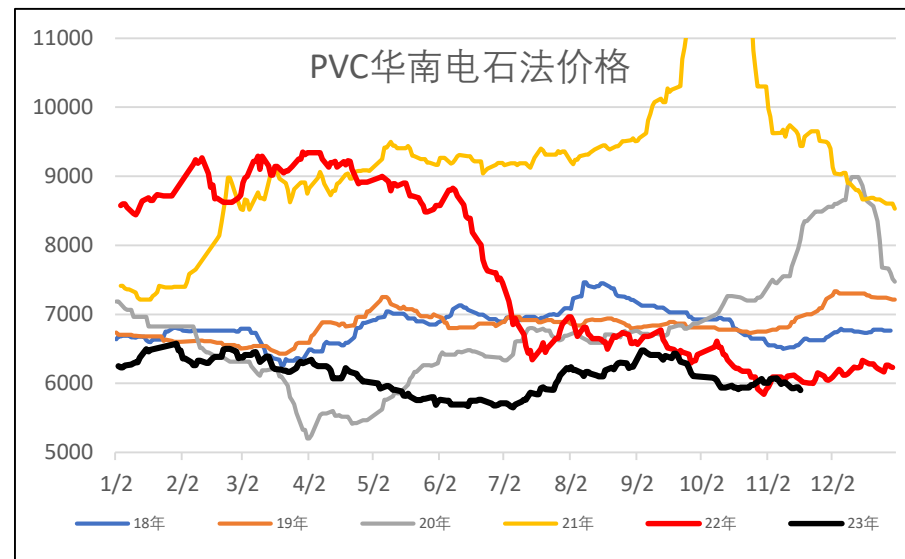
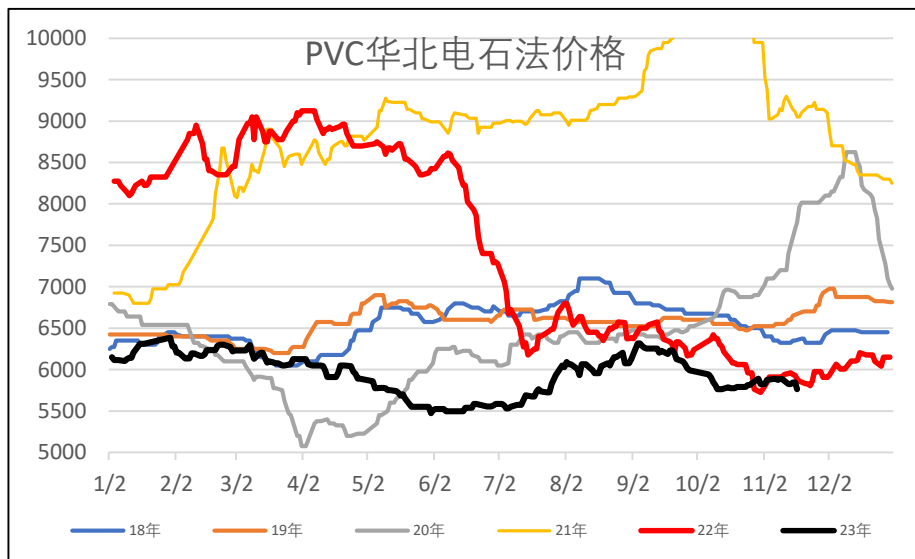
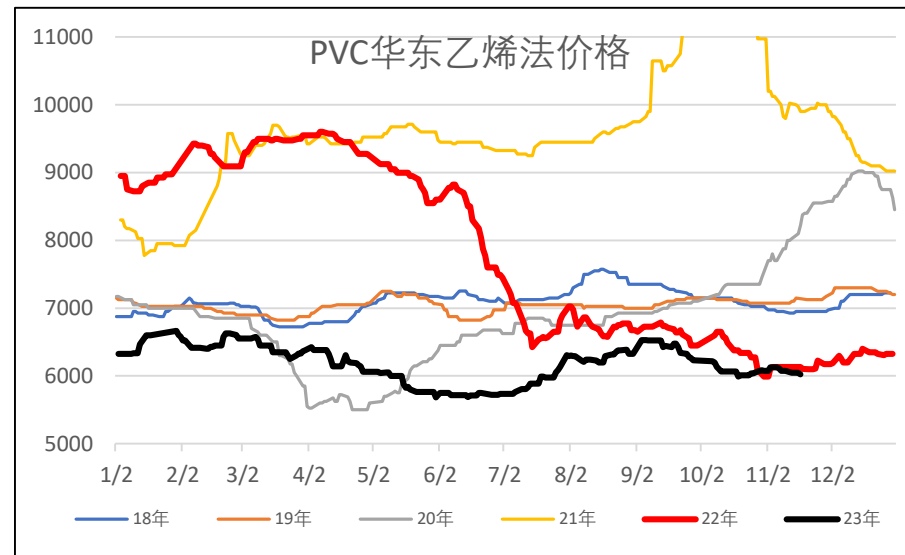
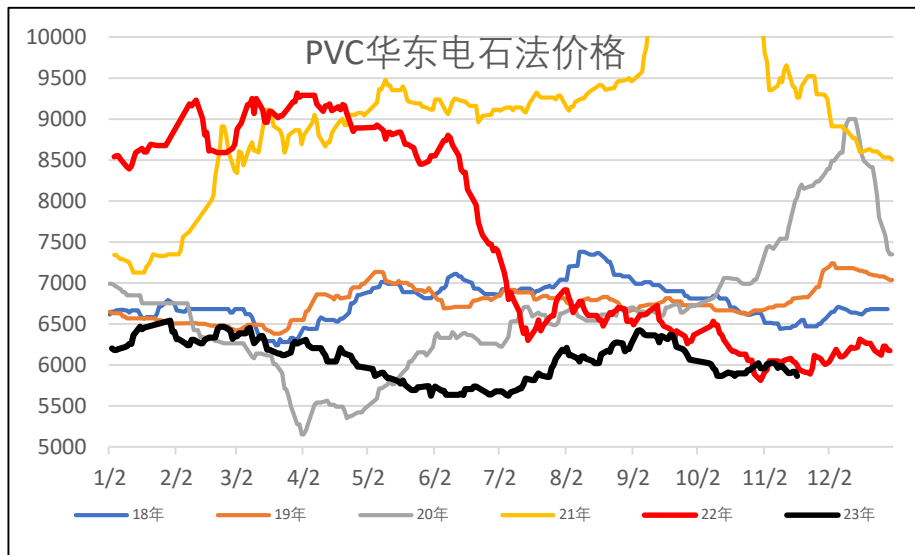
- 库存同比高位、终端需求订单差、仓单巨大、去库不及预期

**策略:** 逢高偏空

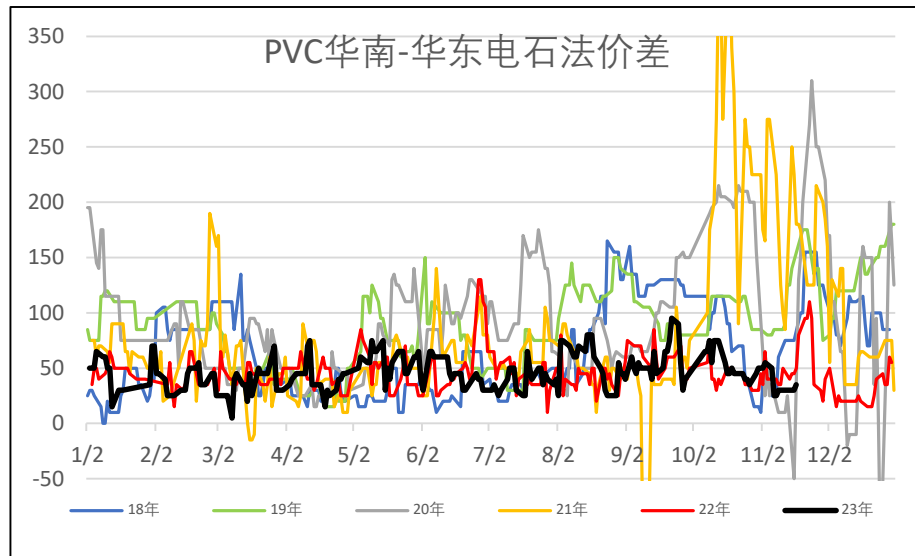
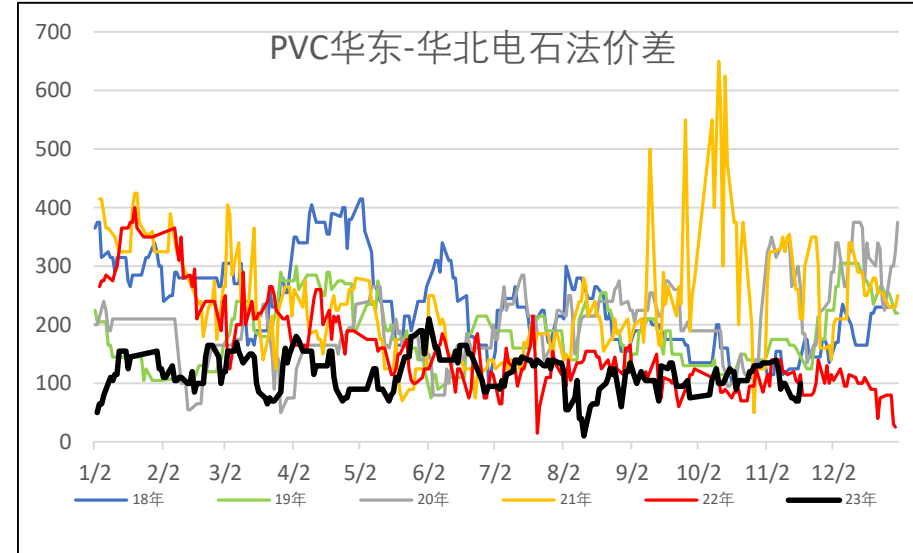
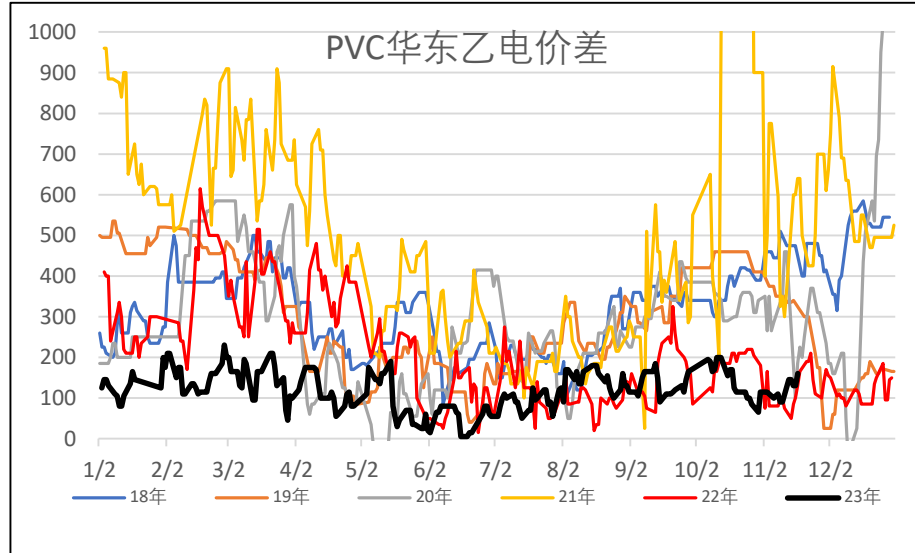
**风险提示:** 新装置投产不及预期、PVC大幅去库

数据来源: Wind 恒力期货研究院

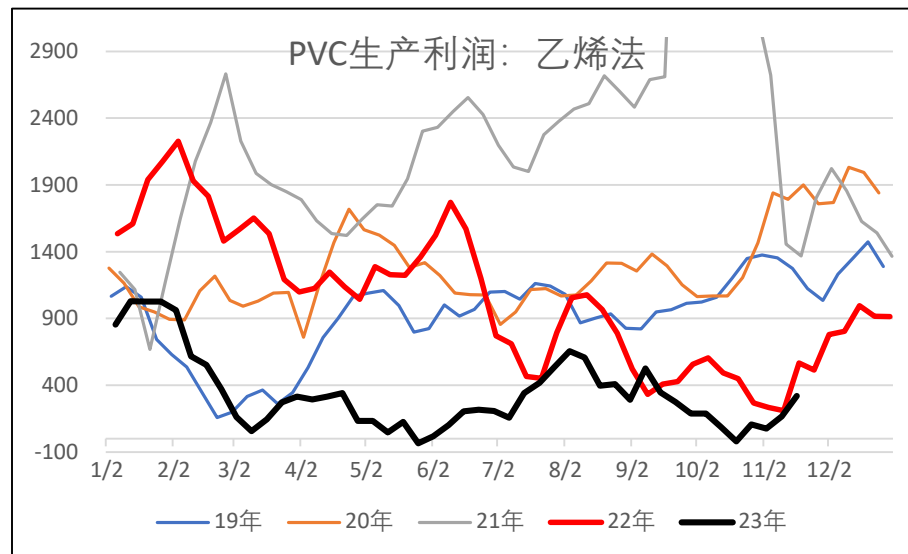
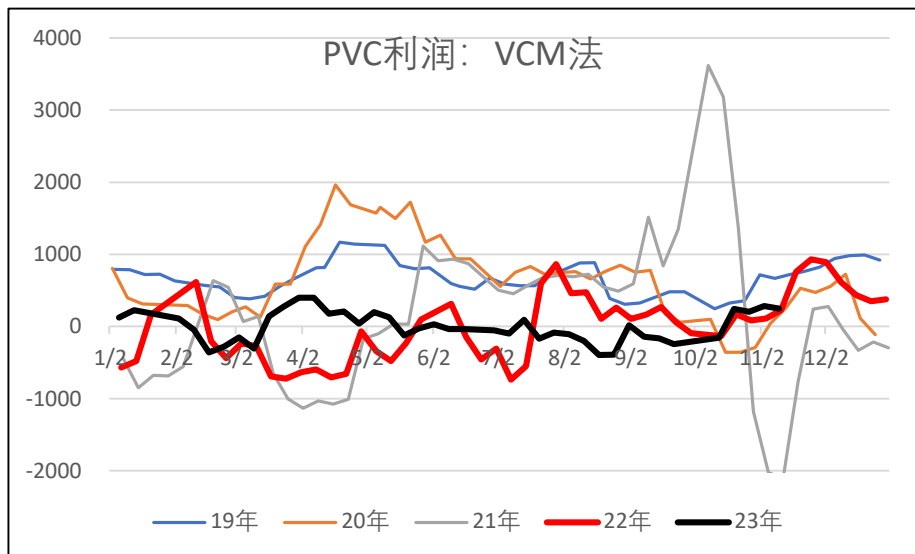
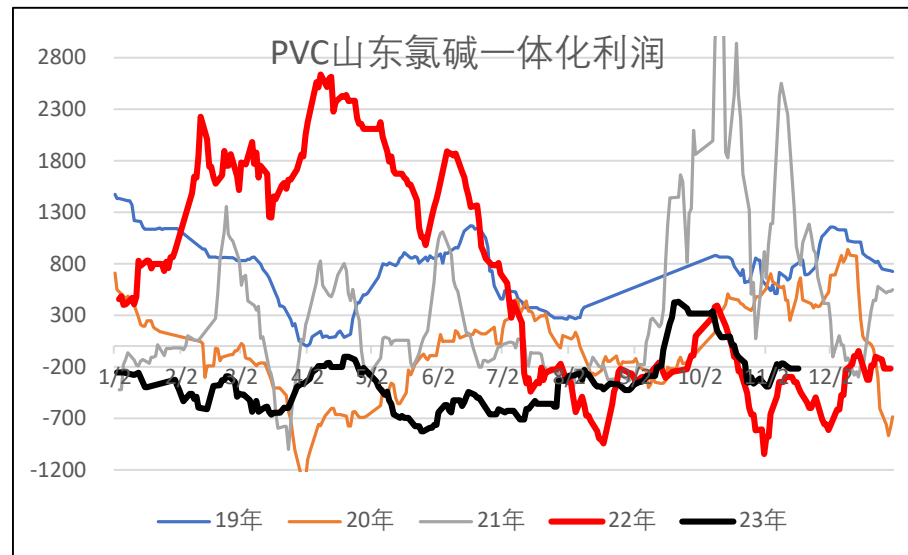
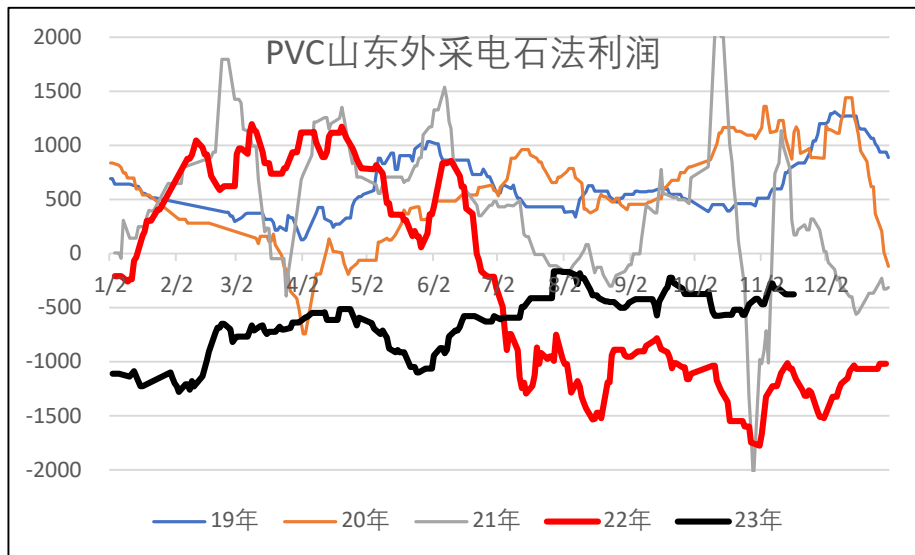
## 2.1 PVC乙烯法和电石法价格低位震荡



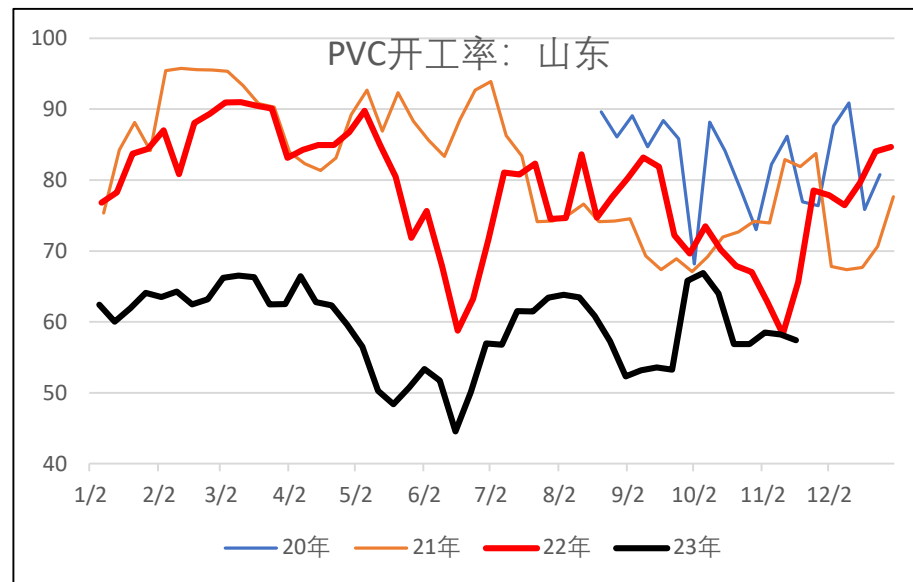
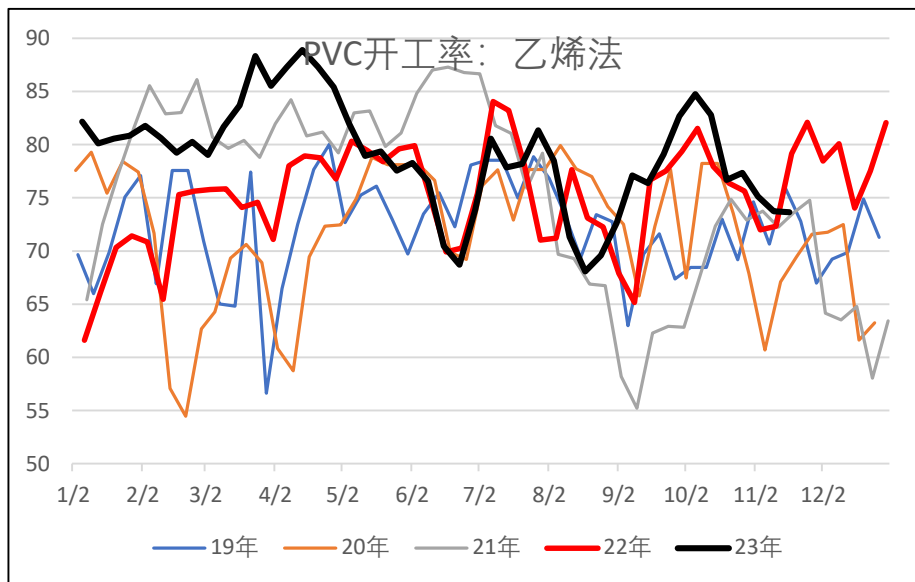
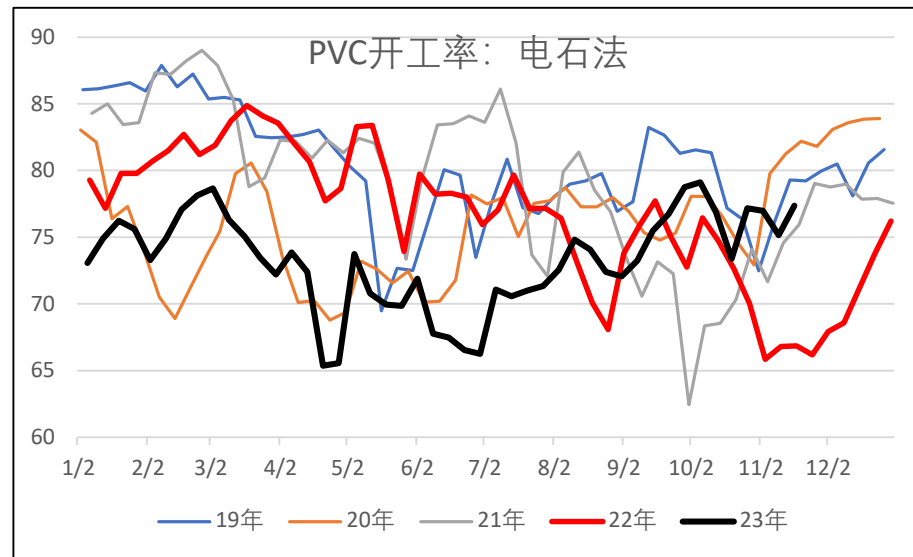
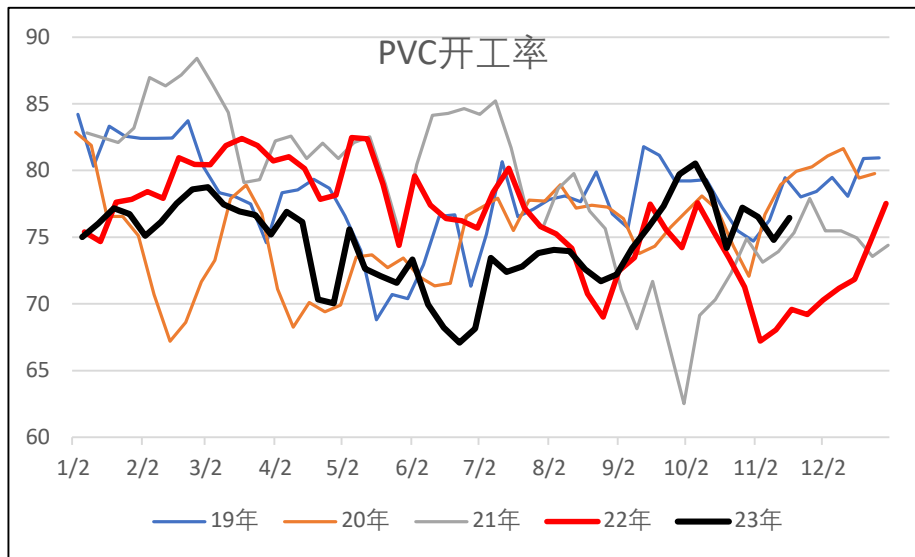
## 2.2 PVC区域价差缩小



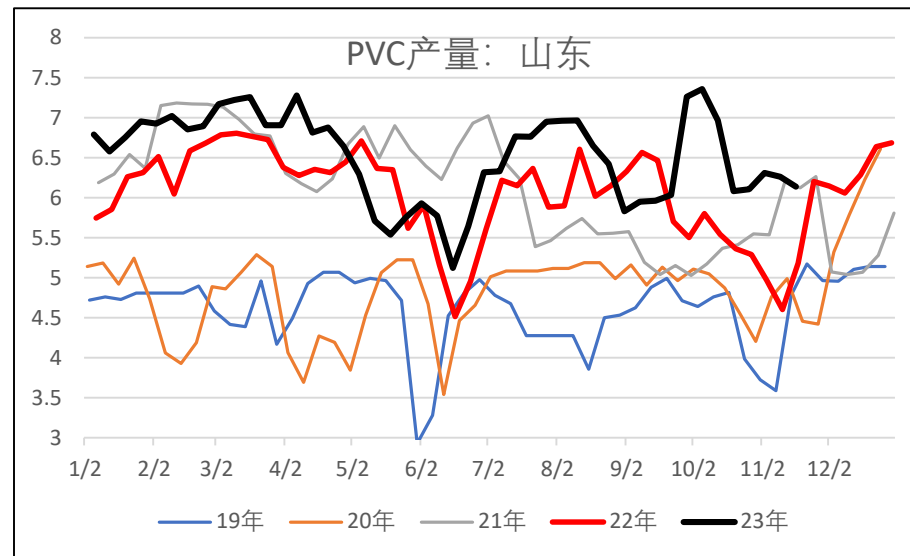
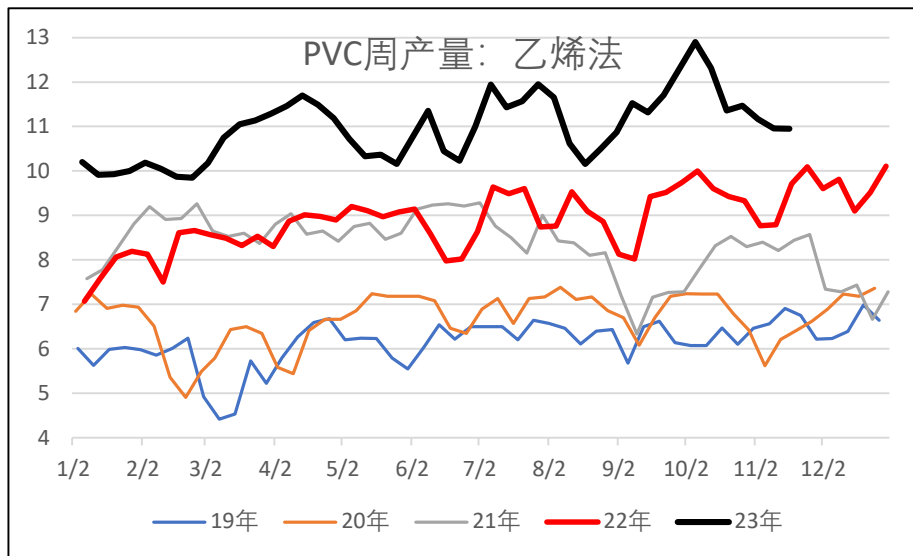
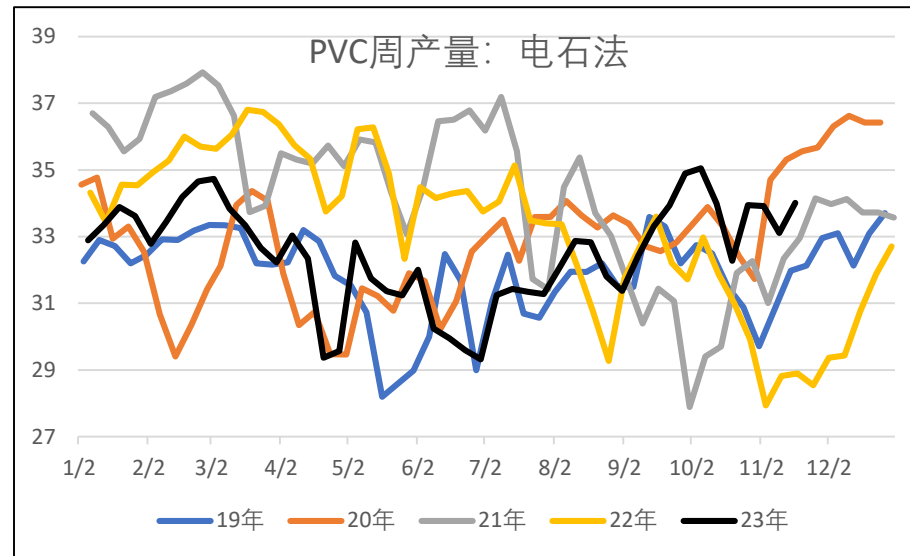
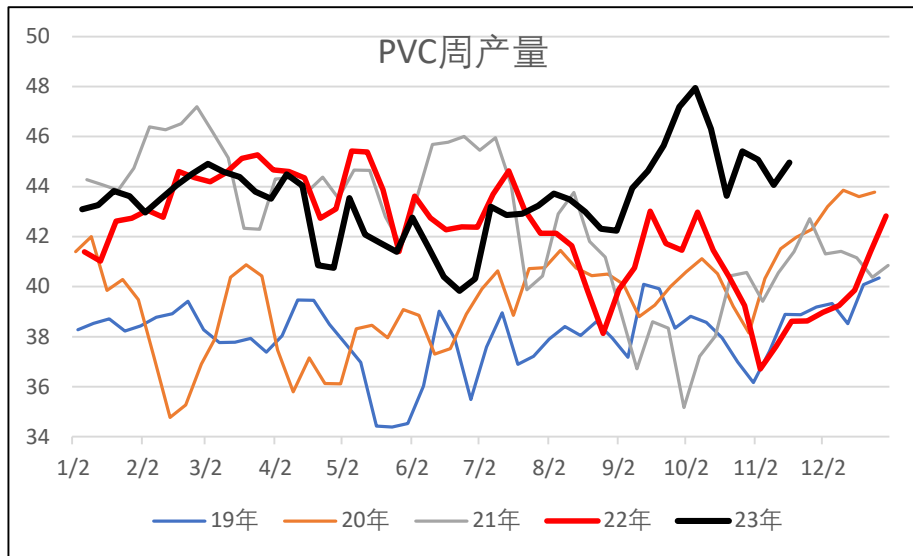
## 2.3 外采电石法利润亏损减少，PVC和氯碱一体化利润下降



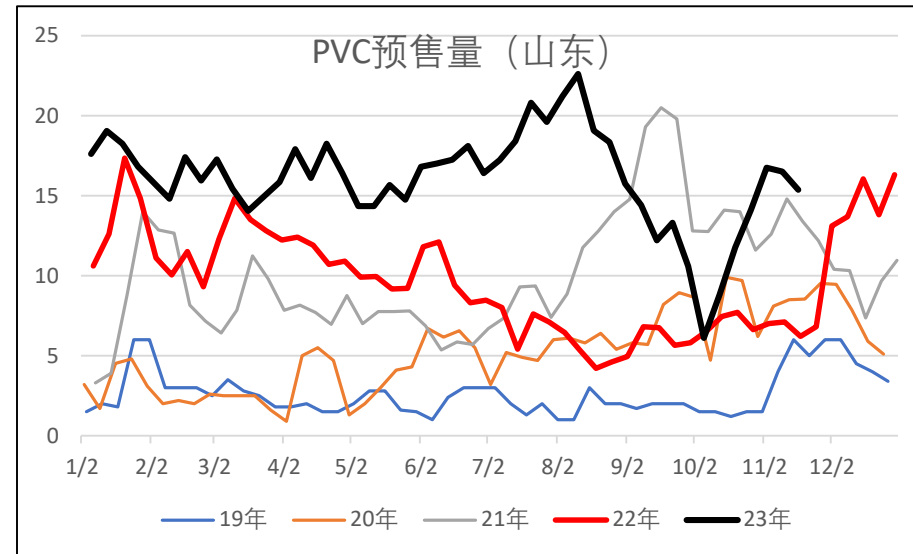
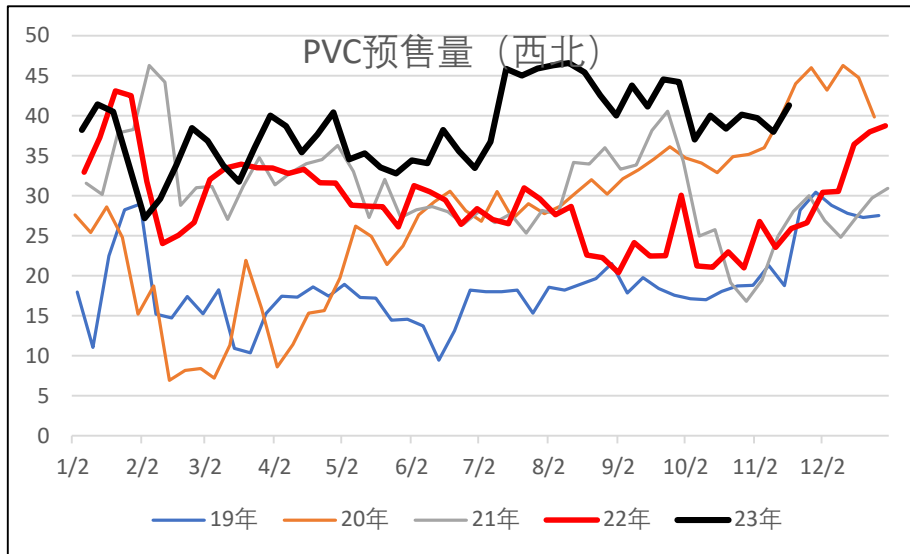
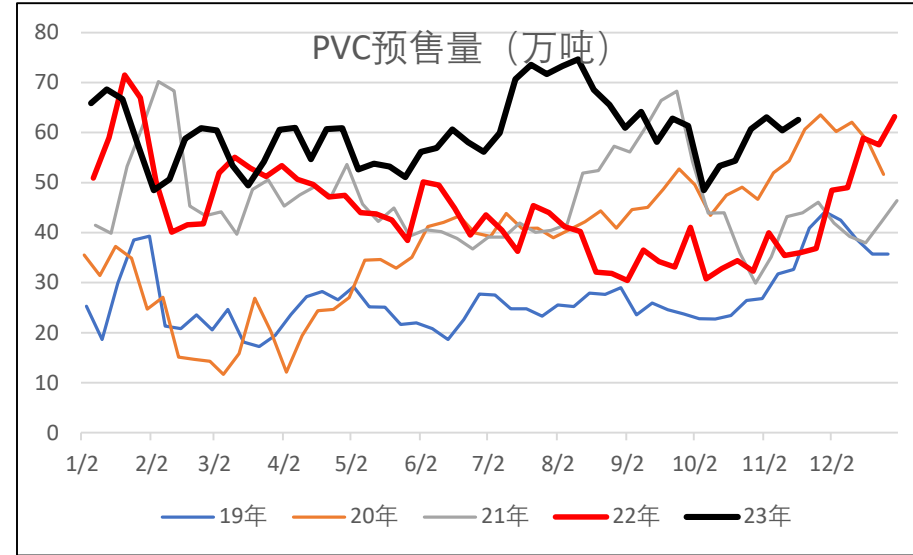
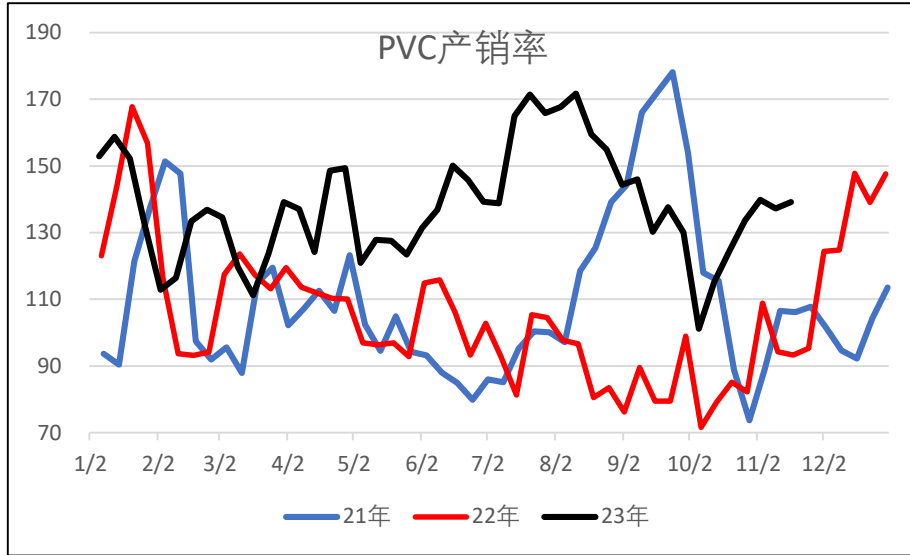
## 2.4 PVC开工率环比下降



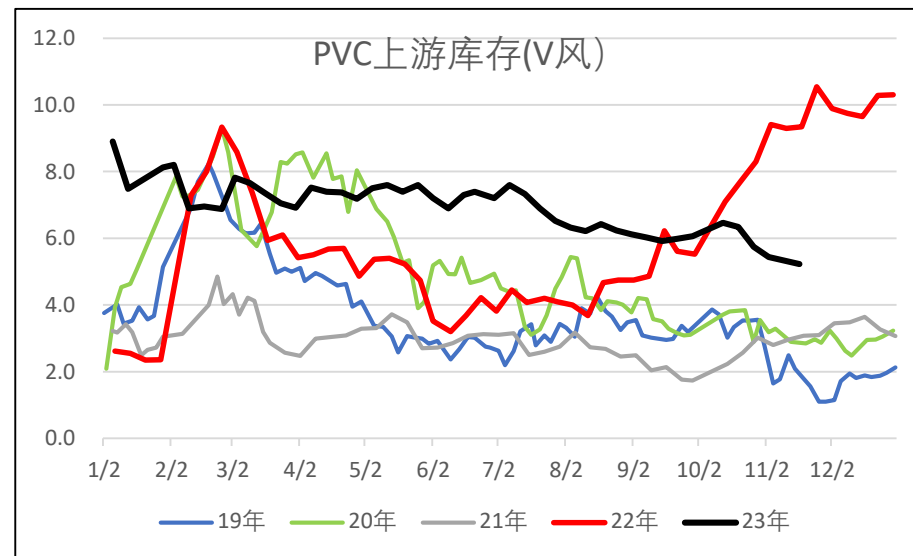
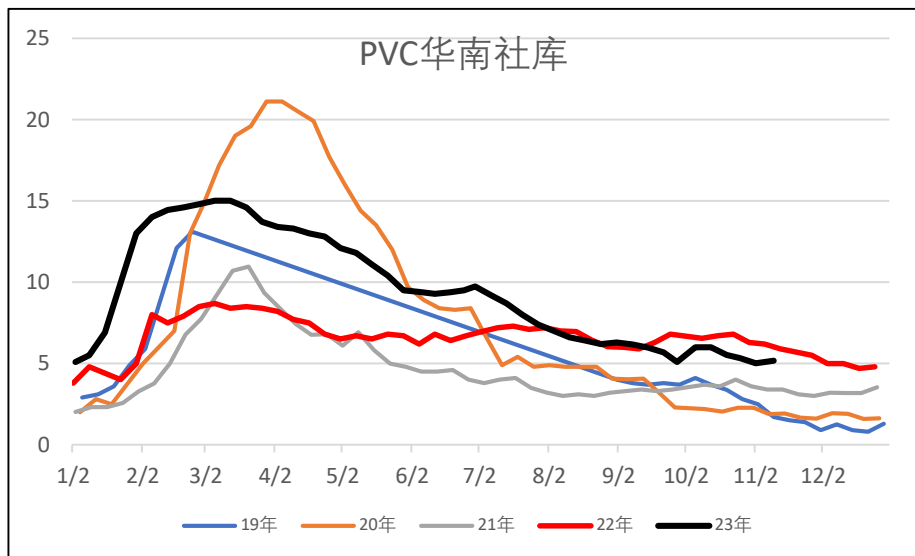
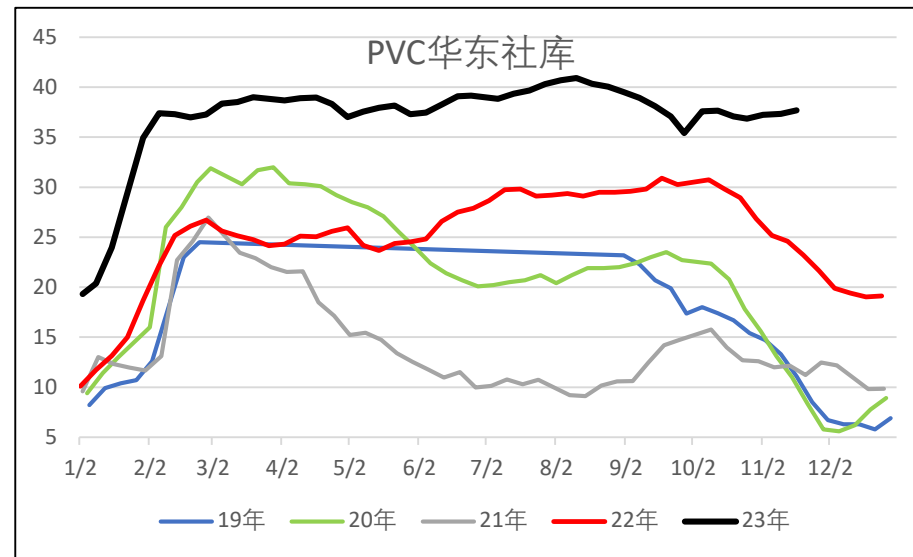
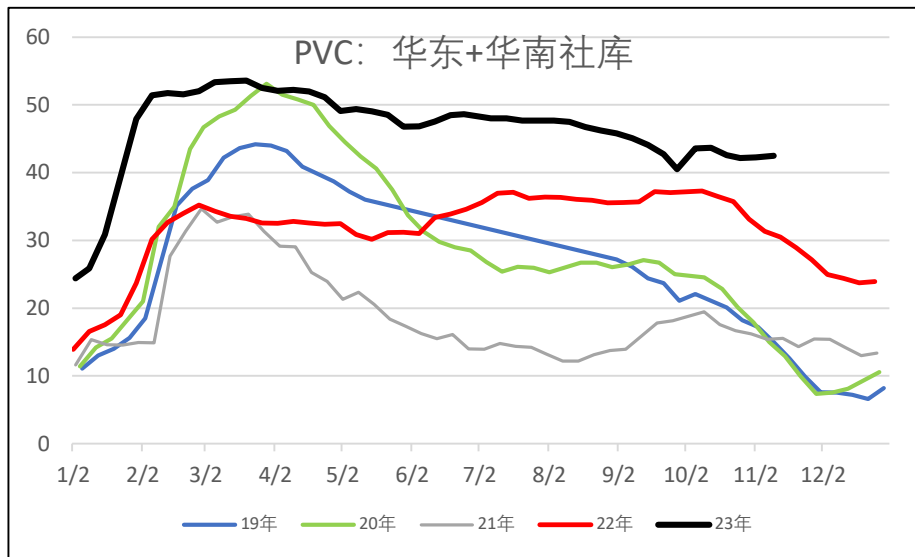
## 2.5 PVC周产量环比下降，同比仍处高位



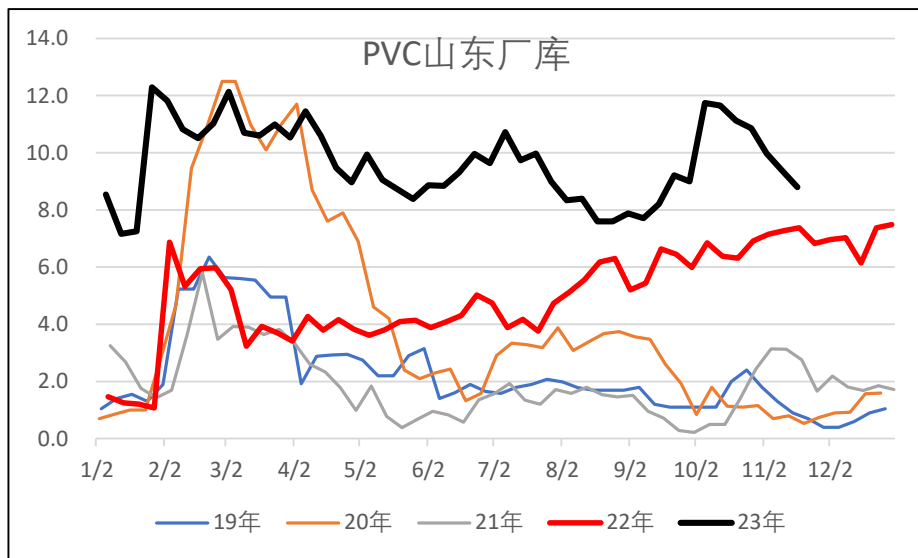
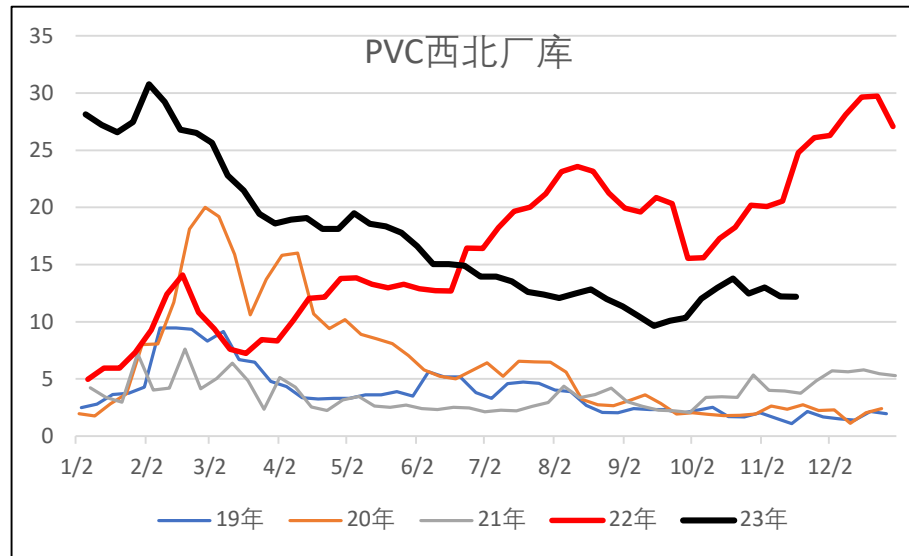
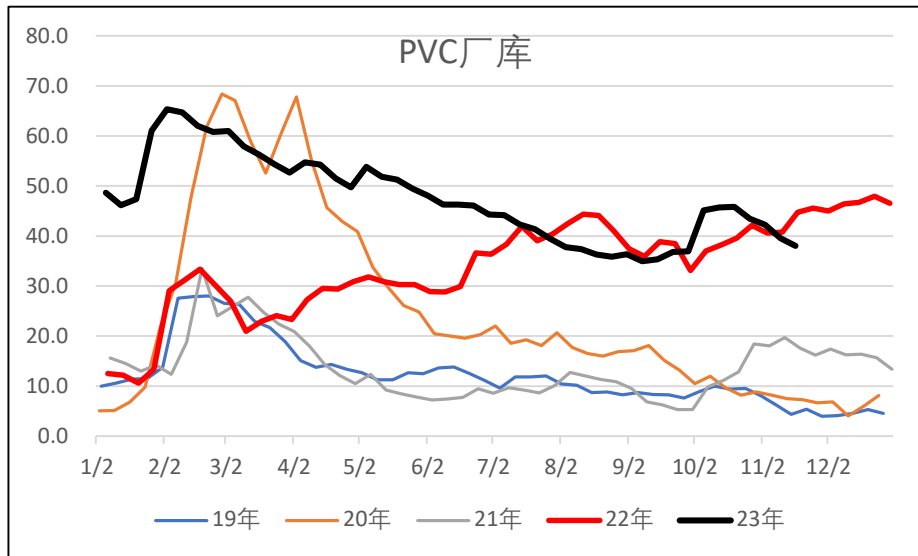
## 2.6 PVC产销率和预售量环比和同比均走高



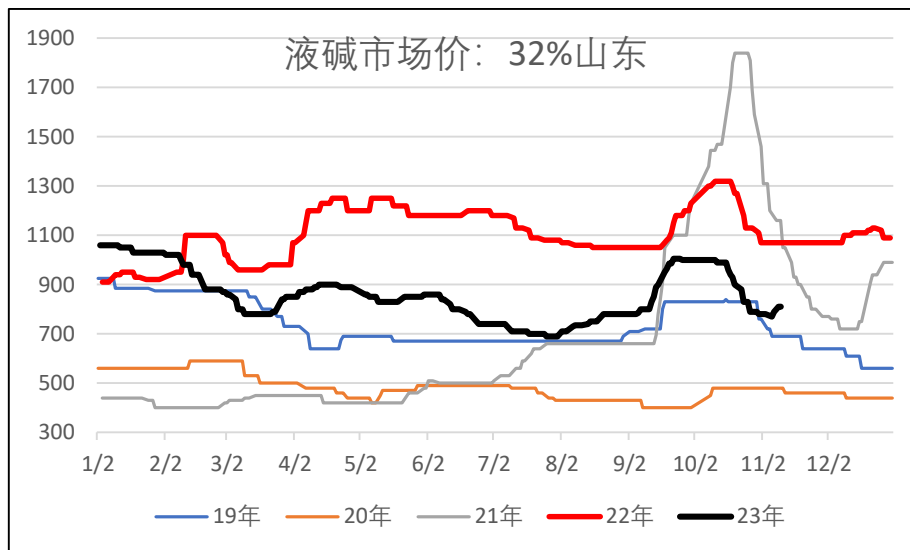
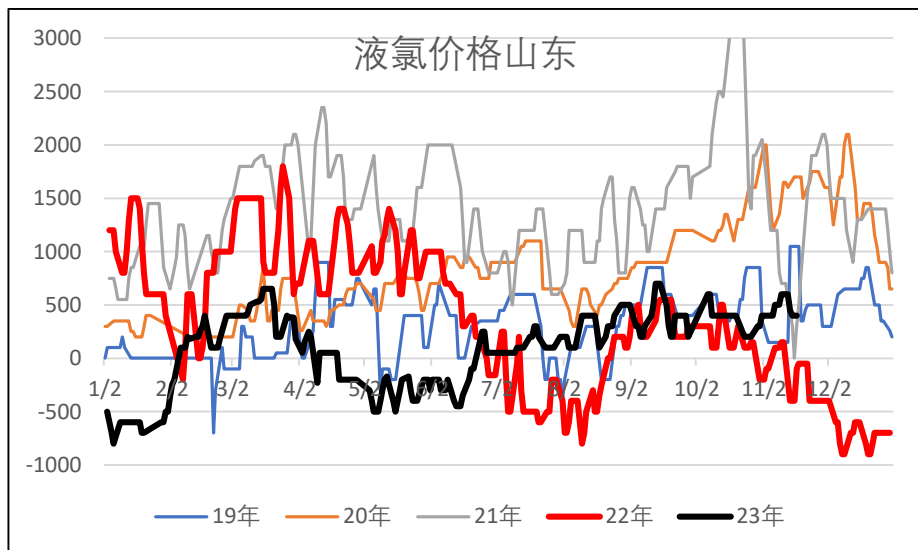
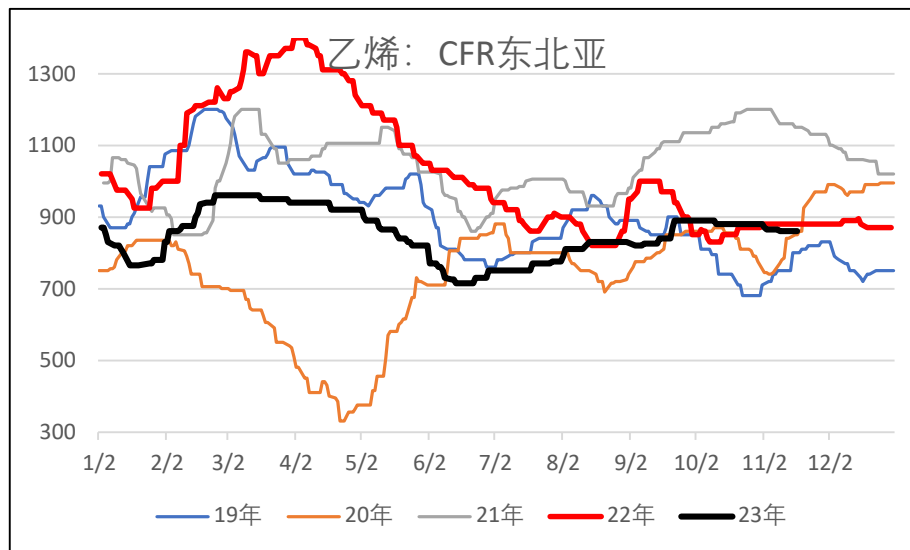
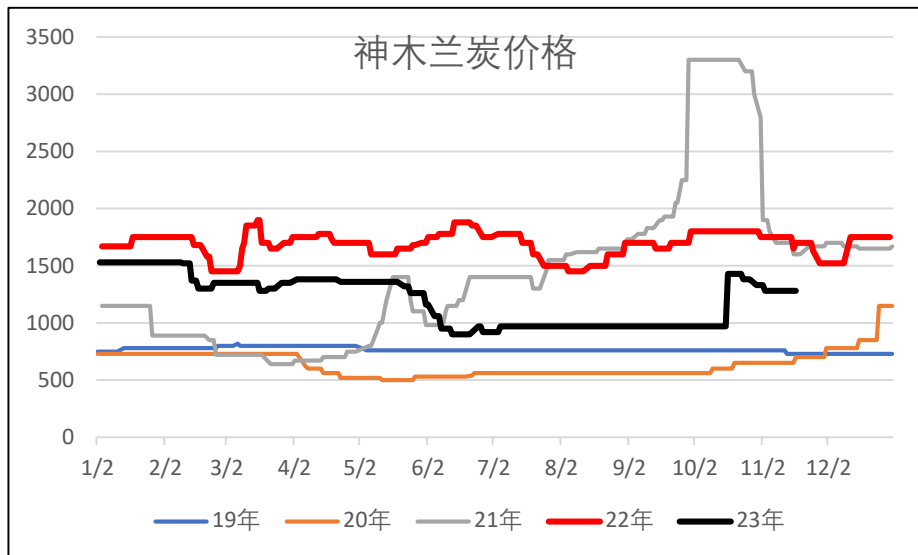
## 2.7 PVC社会库存环比略下降，但同比仍处高位



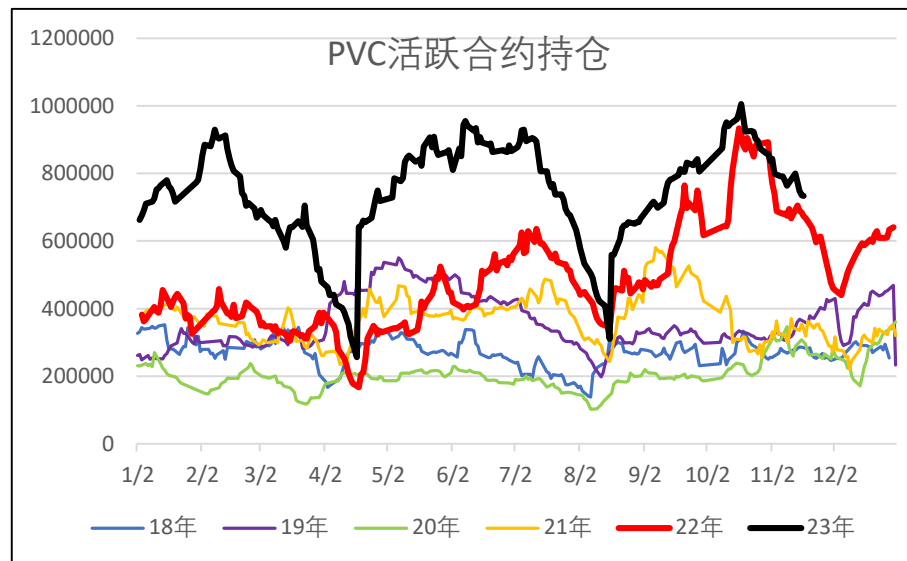
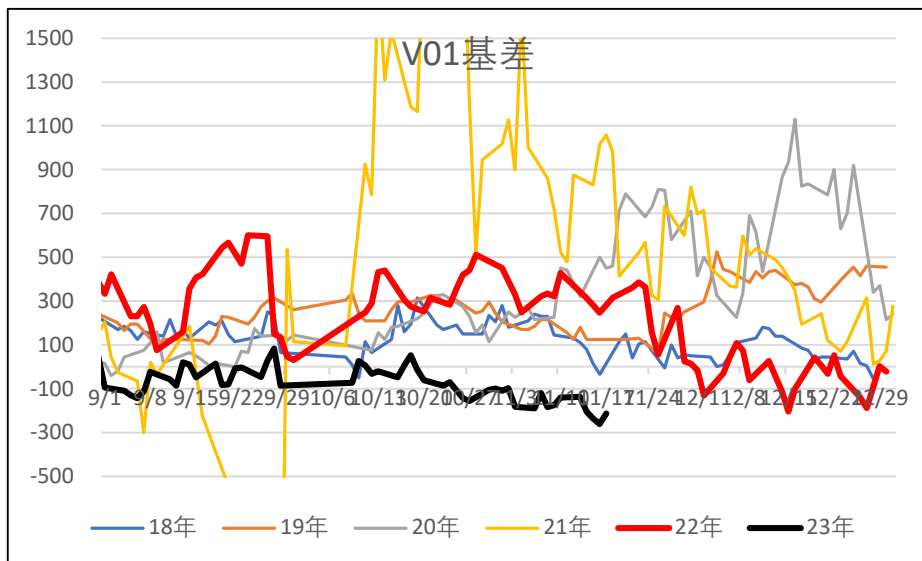
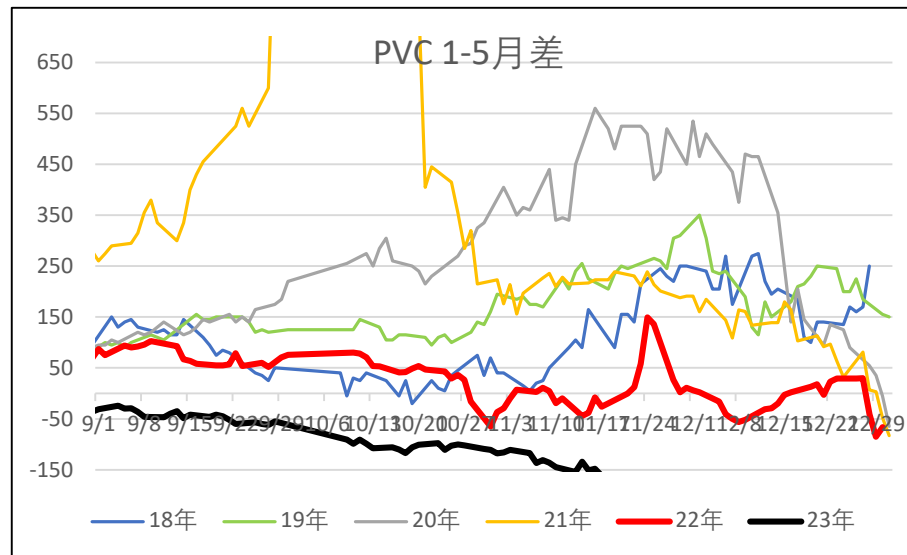
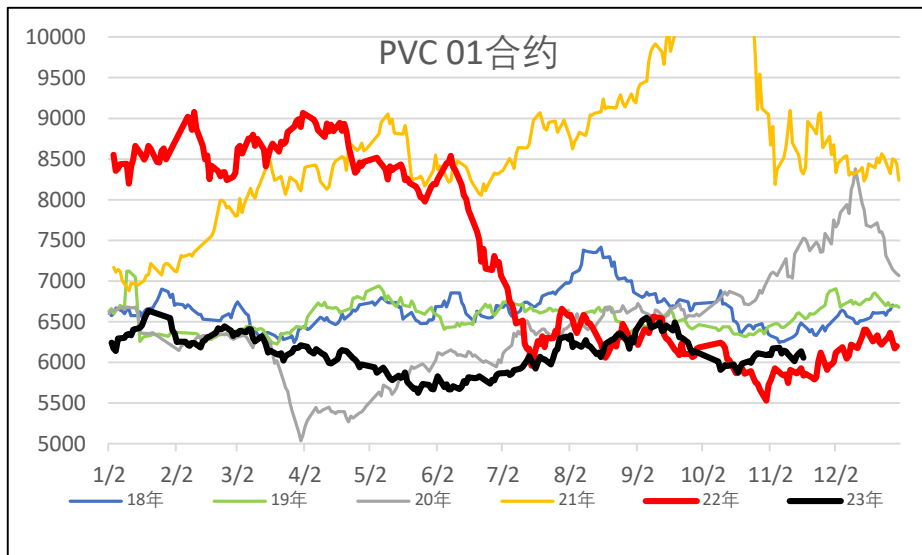
## 2.8 PVC厂库环比下降



## 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			