

投资咨询业务资格：  
证监许可〔2012〕338号

# 恒力期货化工品日报

## 20231211

恒力期货研究院

# 恒力一眼通：油品-芳烃

油品产业链数据	2023/12/8			苯乙烯相关价格、成本及利润	12月8日	聚酯产业链数据	12月8日		
Brent	75.6	BU06	3696	纯苯华东主流价	6955	PX05	8338	聚酯原料成本	6243
EFS	0.1	山东现货	3420	纯苯 (CFR中国-美元)	872	石脑油	626	聚酯瓶片利润	-251
SC01	548.5	华东现货	3690	乙烯价格 (CFR东北亚-美元)	850	PX 台湾CFR	972	聚酯切片利润	42
SC03	549.7	山东基差	-146	纯苯现货	6910	PX 韩国FOB	954	POY利润	-148
SC仓单成本	570.4	华东基差	-6	纯苯M1	6945	PX加工费 (美金)	346	DTY利润	250
SC内外价差	-20.7	山东沥青生产利润	37	纯苯M2	6985	中国PX负荷	85.63%	FDY利润	22
SC1-2	-0.8	BU06盘面利润	146	苯乙烯华东主流价	8175	PTA成本	5228	短纤利润	-68
Brent1-2	-1.1	山东汽油裂解	1673	苯乙烯现货	8210	PTA现货日均价	5725	聚酯加权利润	-74
SC仓单数量	5118000	山东柴油裂解	1179	苯乙烯M1	8200	PTA现货加工费 (人民币)	497	短纤产销	125%
SC仓单变化	0	沥青仓单数量	15170	苯乙烯M2	8185	TA01	5718	聚酯产销	100%
新加坡12掉期	419	沥青仓单变化	0	CFR中国 (美元)	1005	PTA基差	15	聚酯负荷	90.80%
FU01	2957	LP01	4820	苯乙烯期货EB主力	8097	PTA仓单	14759		
FU01仓单成本	3140	广州现货	5278	基差	95	PTA仓单变化	200		
FU内外价差	-183	宁波现货	5210	ABS价格	10250	PTA负荷	77.40%		
FU仓单量	1250	山东醚后	5400	EPS价格	9150	EG01	4094		
FU仓单变化	-9210	FE1两烧01掉期	5486	PS价格 (华东525)	8800	MEG现货日均价	4061		
新加坡02掉期	538	广州基差	458	苯胺利润	2359	MEG CFR中国主港 (美金)	481		
LU03	3967	宁波基差	490	己二酸利润	-510	MEG石脑油制利润 (美金)	-176		
LU03仓单成本	4051	山东醚后基差	930	己内酰胺利润	-80	MEG乙烯制利润 (美金)	-139		
LU内外价差	-84	PG内外价差	-666	酰胺利润	376	MEG甲醇制利润 (人民币)	-1715		
LU仓单量	0	PG仓单数量	5025	纯苯裂解价差 (美元)	230	MEG煤制现金流利润 (人民币)	-329		
LU仓单变化	0	PG仓单变化	-5	纯苯进口利润	-273	MEG内外价差 (人民币)	-125		
		石脑油裂解	78	苯乙烯非一体化理论盈亏	-74	MEG基差	-34		
				苯乙烯PO-SM综合利润	2501	MEG仓单	10204		
				苯乙烯进口利润	144	MEG仓单变化	-359		
				EPS利润	175	MEG总负荷	61.65%		
				PS利润 (利万525)	125	MEG煤制负荷	64.60%		
				ABS利润 (华东0215A)	-888				

# 恒力一眼通：烯烃

甲醇关键数据监测		2023/12/8	2023/12/7	环比变化		近5日走势
				变化	变化幅度	
现货折盘面	江苏	2460	2460	0	0.0%	
	内蒙+550	2625	2625	0	0.0%	
	鲁南+200	2620	2620	0	0.0%	
	河南+200	2570	2555	15	0.6%	
	河北+260	2650	2625	25	1.0%	
基差	MA主力基差	38	27	11	/	
	MA2401	2441	2448	-7	-0.3%	
	MA2405	2422	2433	-11	-0.5%	
期货	MA2409	2414	2420	-6	-0.2%	
	MA1-5	19	15	4	/	
	MA5-9	8	13	-5	/	
跨月价差	CFR中国	278	278	0	0.0%	
	CFR东南亚	338	338	0	0.0%	
	FOB美湾	349	349	0	0.0%	
	进口利润	55	117	-62	/	
外盘	甲醛利润	-119	-119	0	/	
	醋酸利润	897	1097	-200	/	
	二甲醚利润	99	99	0	/	

备注：1、甲醇主力合约基差取江苏主流价格，目前MA2405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*	12月8日	PE相关实时价格及成本*	12月8日
山东丙烯价格	6890	WTI	69.64
华东甲醇价格	2465	BRENT	74.56
丙烷CFR中国主港(美金)	642.00	乙烯CFR东北亚	851
石脑油CFR日本(美金)	633.25	LL CFR中国主港	919
PP CFR东北亚(美金)	859	LL华东	8150
华东PP拉丝价格	7430	LL华北	8000
华东PP粉料价格	7350	LL华南	8000
PP主力(01)	7468	LL主力(01)	8057
PP基差	-38	LL基差	-57
PP仓单数量	2593	LD-LL价差	850
PP仓单变化	-25	HD平均-LL价差	-264
进口利润	-78	PE仓单数量	3286
出口利润	-561	PE仓单变化	214
华北外采丙烯利润	-290	LL进口利润	128
华东MTO综合利润	-1438	油制利润	785
油制(布伦特)利润	-266	煤制利润	-615
PDH利润	-407	西北外采MA利润	753
煤制利润	-1449	棚膜利润	1256
Bopp利润	70	包装膜利润	1150
空编利润	-130	地膜利润	930
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	12月8日	玻璃纯碱产业链价格	12月8日	涤纶短纤产业链	12月8日	棉花与棉纱产业链	12月8日
秦皇岛动力煤(Q5500)	930	SA01收盘价	2672	涤纶短纤现货日均价	7255	3128B	15950
兰炭	1240	重碱沙河送到价	2900	涤纶短纤工厂产销(%)	125	Cotlook A指数	93
电石乌海	2950	重碱华北送到价	3000	PTA现货日均价	5725	CF05基差	570
电石山东	3250	轻碱华北出厂价	2750	MEG现货日均价	4061	CF01基差	555
烧碱(32%, 山东)	780	纯碱仓单	1100	PF01	7152	注册仓单(张)	4048
乙烯(美元)	851	沙河基差	228	PTA01	5718	注册仓单与有效变化(张)	263
液氯	300	华北基差	328	MEG01	4094	M级棉花1%进口成本	16559
汇率	7.16	山东原盐到厂价	320	1.4D仿大化价格	6500	M级棉花1%进口利润	-609
PVC华东电石法	5735	燃料煤	900	棉花现货价格3128B	15950	M级棉花滑准税进口成本	16703
PVC华东乙烯法	5885	山东烧碱折百价	2656	涤纶短纤1月基差	51	M级棉花滑准税进口利润	-753
PVC华北电石法	5615	氯化铵	680	涤纶短纤仓单	10202	CYIndex0EC10S	15090
PVC华南电石法	5790	纯碱氨碱法成本	1703	涤纶短纤仓单变化	1593	CYIndexC32S	21690
PVC华东乙电价差	150	纯碱氨碱法利润	1097	涤纶短纤现货成本	6243	CYIndexJC40S	25220
PVC山东外采电石法利润	-394	FG01收盘价	1841	涤纶短纤盘面成本	6260	FCYIndexC21S	21183
PVC山东氯碱一体化利润	-460	玻璃沙河现货价	1851	涤纶短纤现货利润	-68	FCYIndexC32S	22613
V2401	5833	玻璃华中现货价	1960	涤纶短纤期货利润	-188	FCYIndexJC32S	24330
V2405	6016	玻璃华东现货价	2060	纯涤纱现货价格	11180	C32S级棉纱加工成本	23376
现货基差(华东电石法)	-98	玻璃仓单	5919	涤棉纱现货价格	17100	C32S级棉纱进口利润	-923
V1-5月基	-183	沙河基差	10	纯涤纱加工利润	-375	C32S级棉纱加工利润	-1686
仓单	44073	华中基差	119	涤棉纱加工利润	102		
天津港电石法FOB	720	华东基差	219				
台湾台塑FOB	760	气制玻璃利润(54%)	84				
出口印度利润	480	煤制玻璃利润(21%)	409				
出口东南亚利润	263	油制玻璃利润(25%)	601				

# 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：** 盘子止跌反弹，外盘先涨拉动内盘。沙特阿美公司2023年12月CP出台，丙烷610美元/吨，较上月持稳；丁烷620美元/吨，较上月持稳。巴拿马运河拥堵，外盘FEI有较强支撑，国内化工需求欠佳。

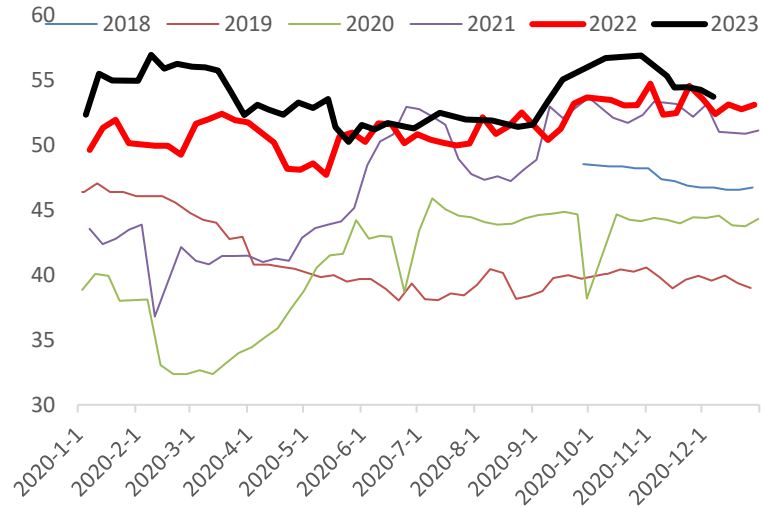
**逻辑：**

- 1、国内商品量53.69万吨左右，环比减少0.36万吨。港口库存238.22万吨，环比减少6.89%。
- 2、随着气温下降，燃烧需求回升，化工利润亏损，MTBE开工率67.93%，跌2.65%，PDH开工率62.38%，跌0.33%。
- 3、华南民用气成交均价5240元/吨（+25），进口气价格5280元/吨（+10），主营炼厂推涨。

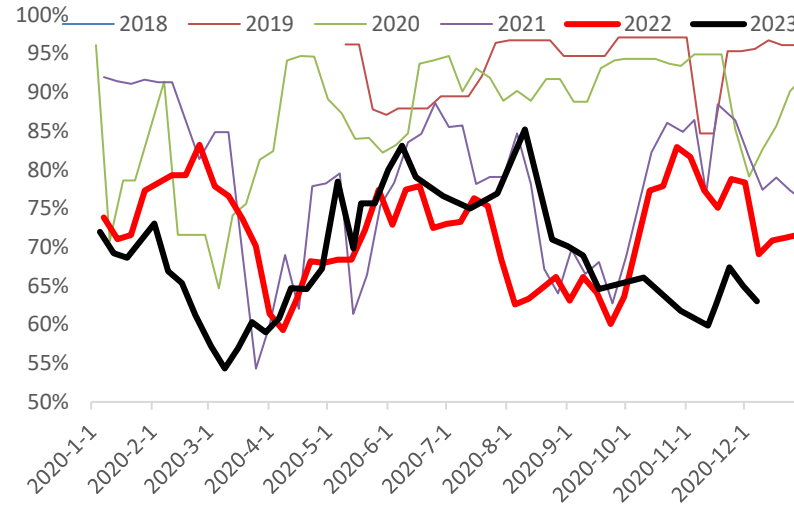
**风险提示：** 宏观因素影响

## 1.2.1 LPG: 供需格局

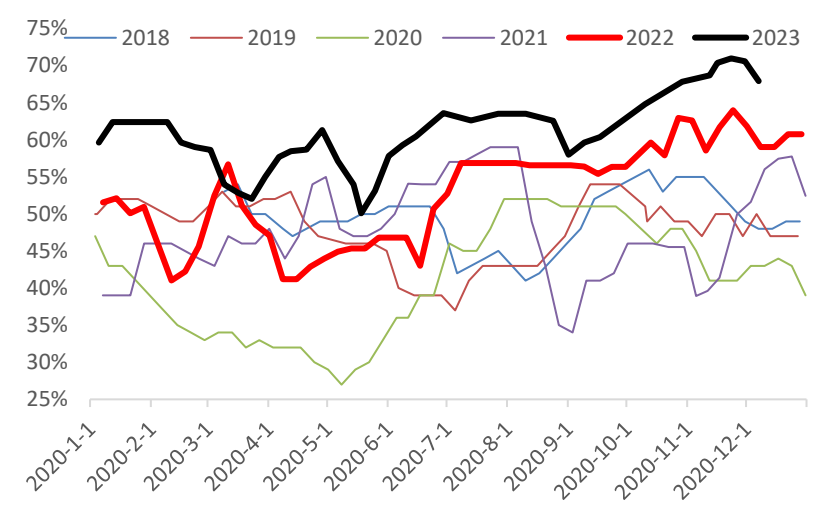
### LPG周商品量



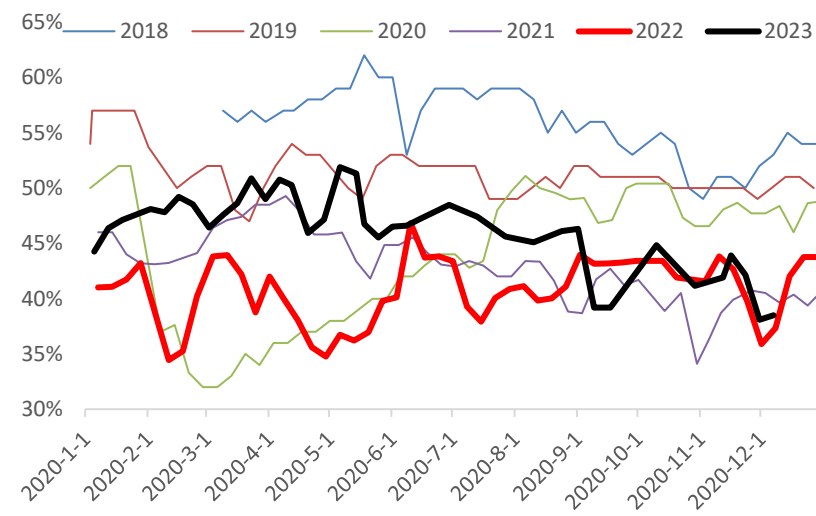
### LPG下游开工率:PDH



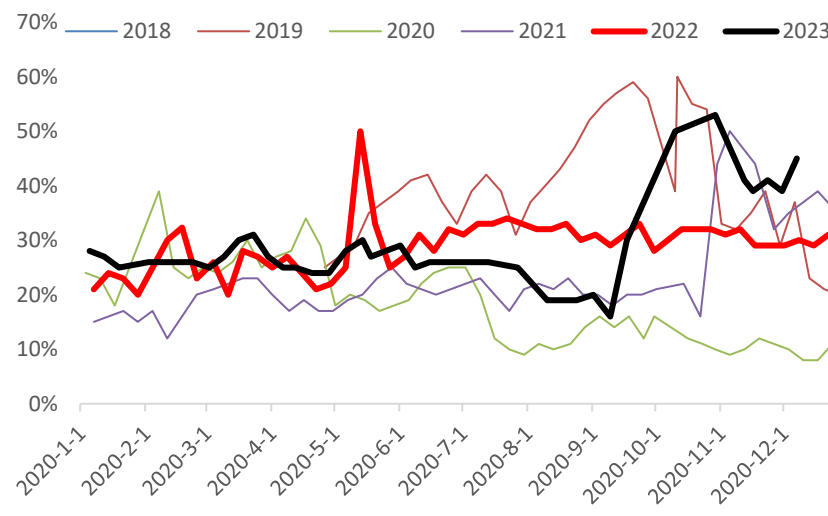
### MTBE开工率:山东地区外销厂家



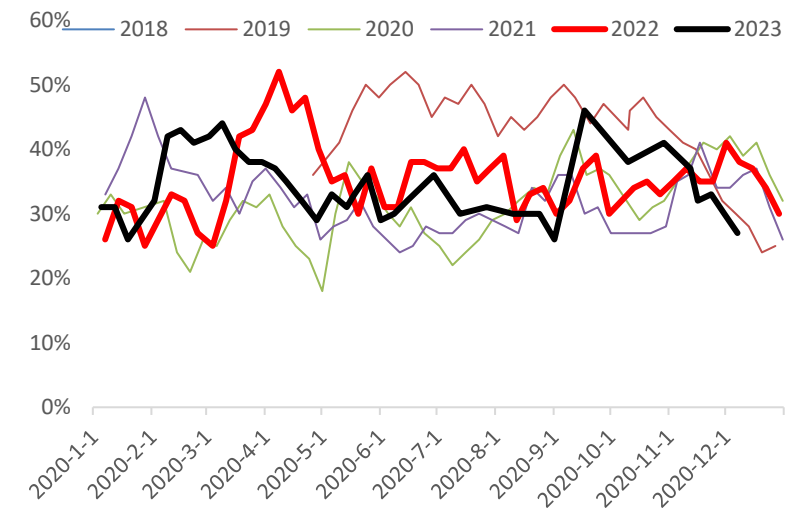
### 烷基化装置开工率:全国



### LPG库存:山东工厂

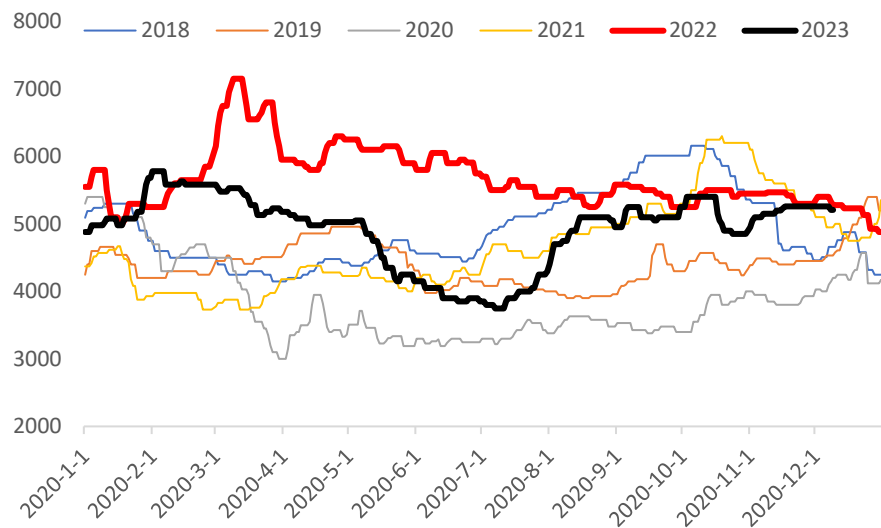


### LPG库存:华南工厂

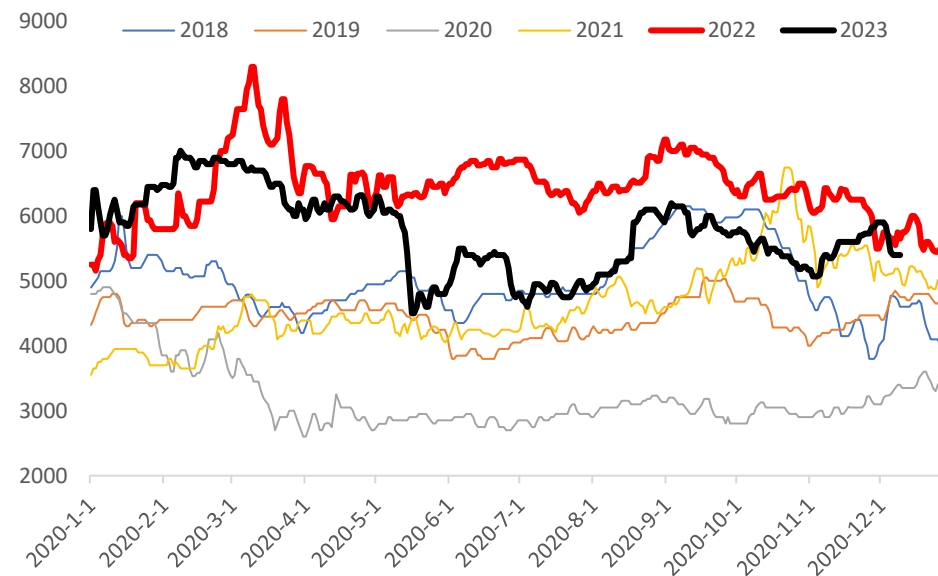


## 1.2.2 价格与价差

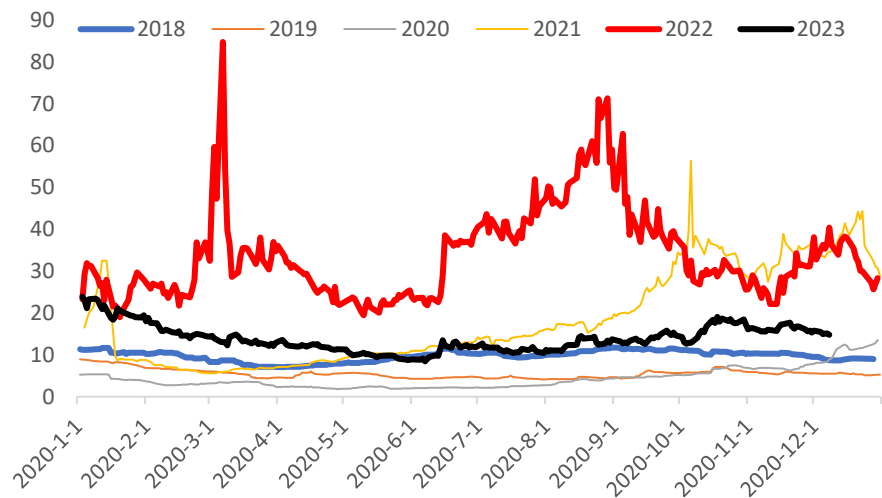
市场价:液化气:宁波地区



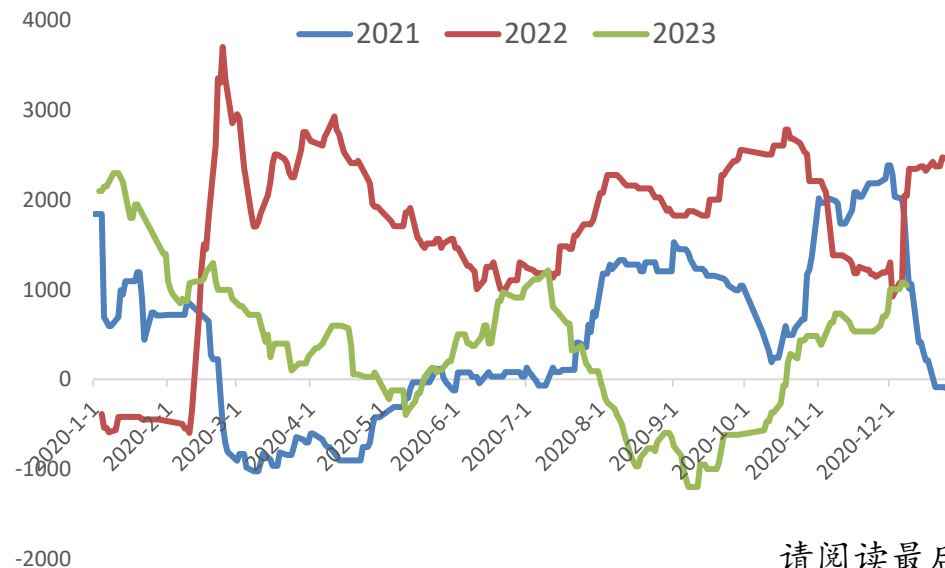
出厂价:液化气:京博石化



到岸价:液化天然气(LNG):中国

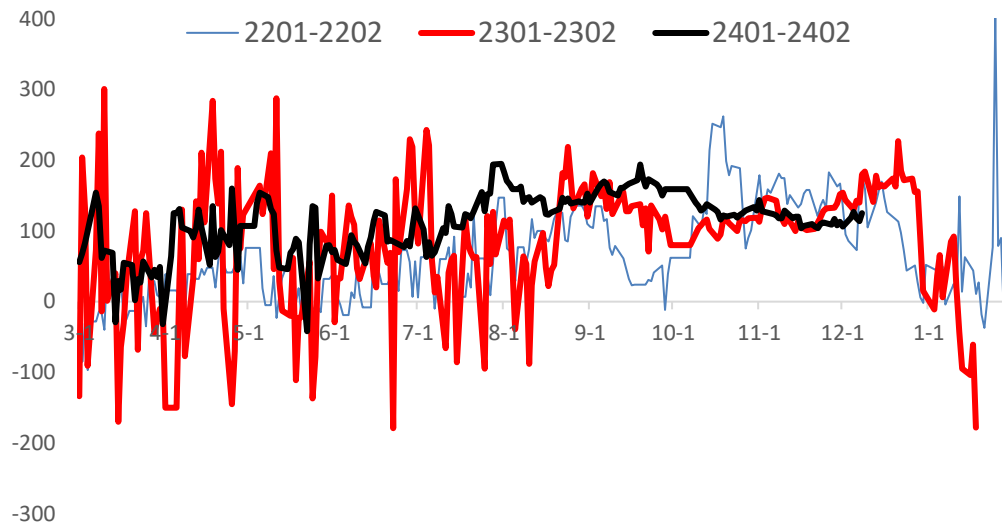


广州: LNG-LPG

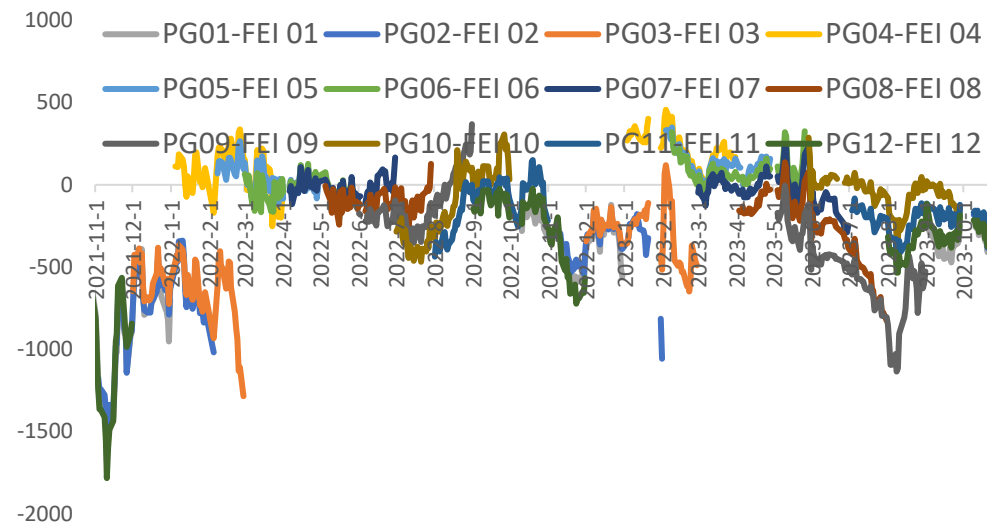


## 1.2.2 价格与价差

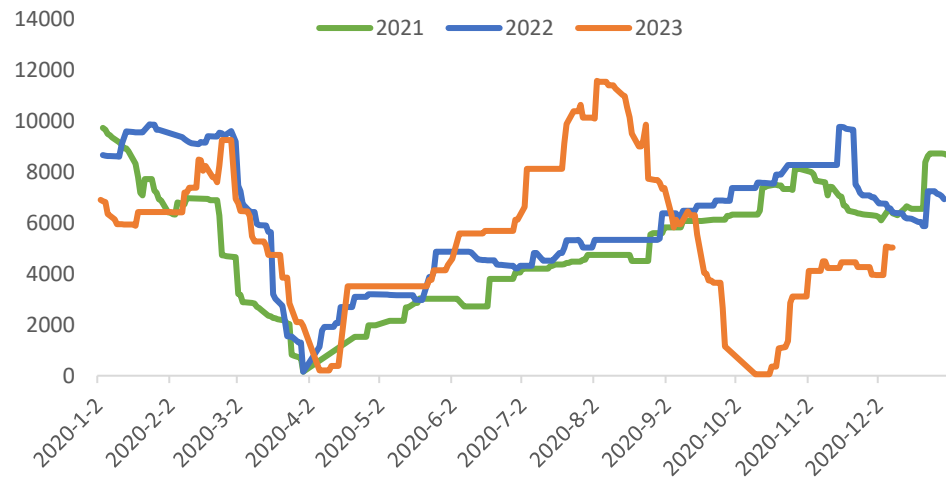
PG1-2



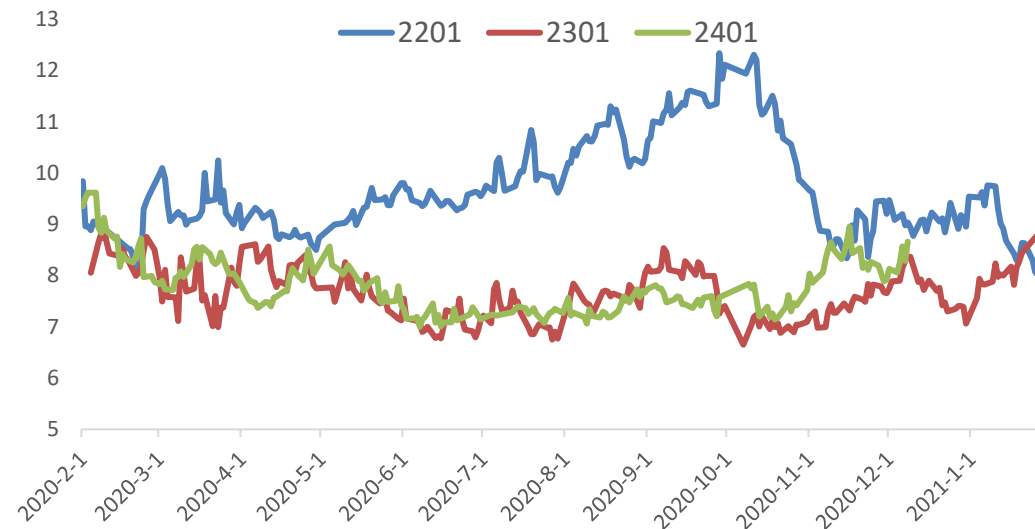
C3:内外盘价差



注册仓单量:液化石油气:合计



PG01/Brent



**方向：偏多**

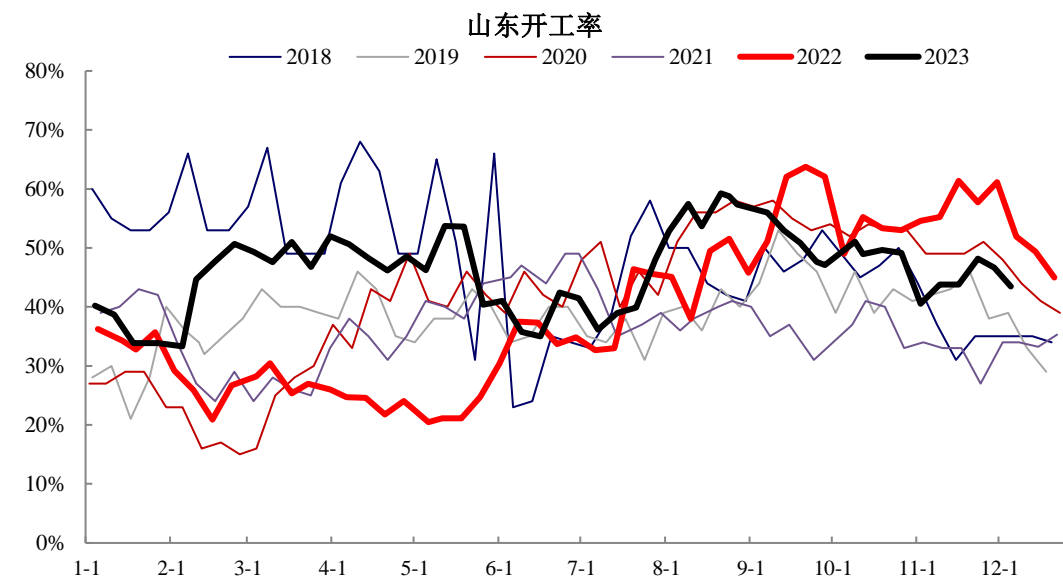
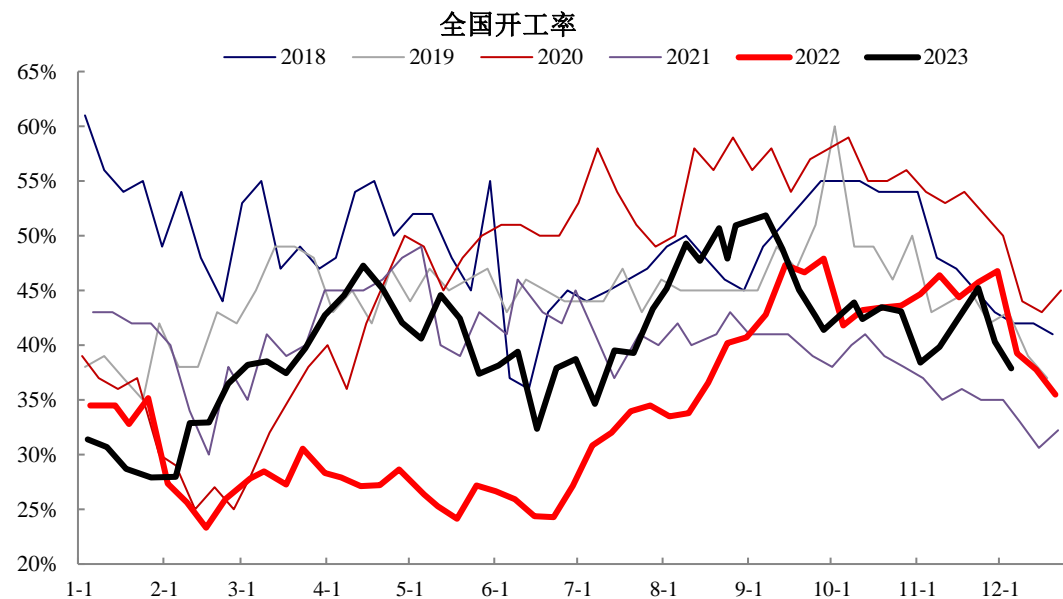
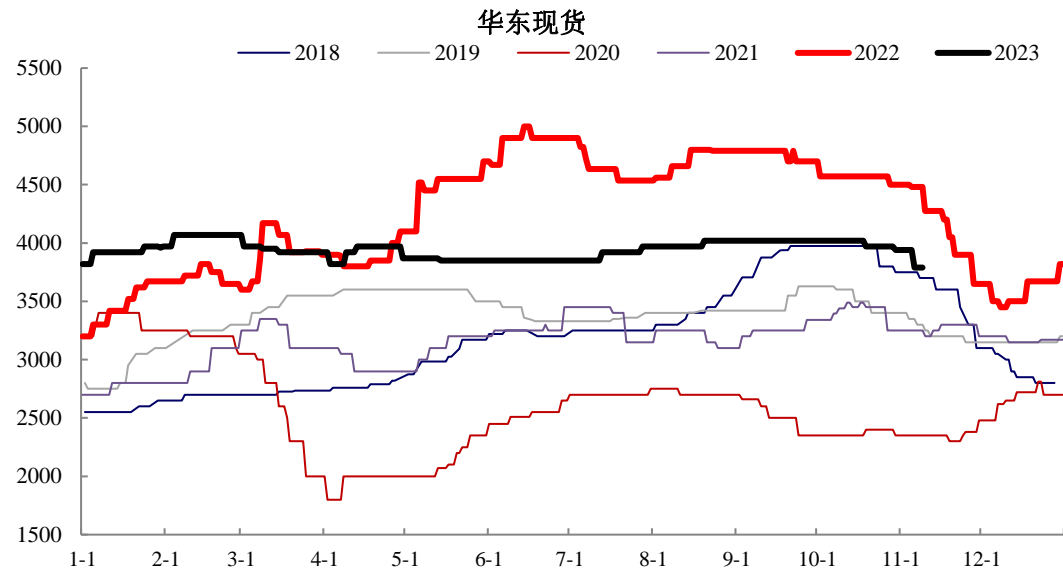
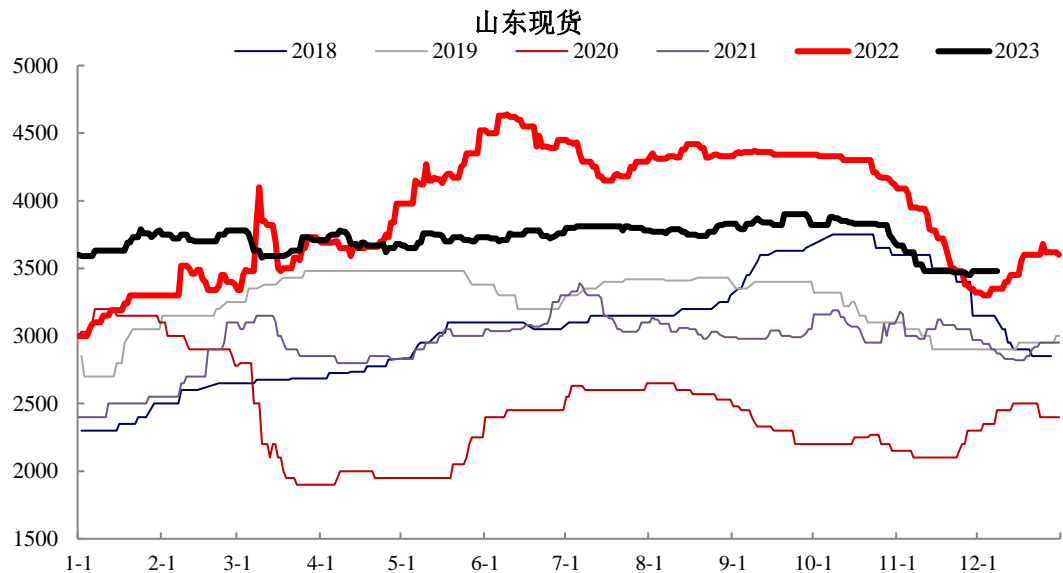
**行情回顾：**现货价格止跌，需求淡季，周产量下降，市场进入冬储阶段，部分地炼定向释放冬储合同，远期合同出货有一定支撑，价格集中在3400-3480元/吨。

**逻辑：**

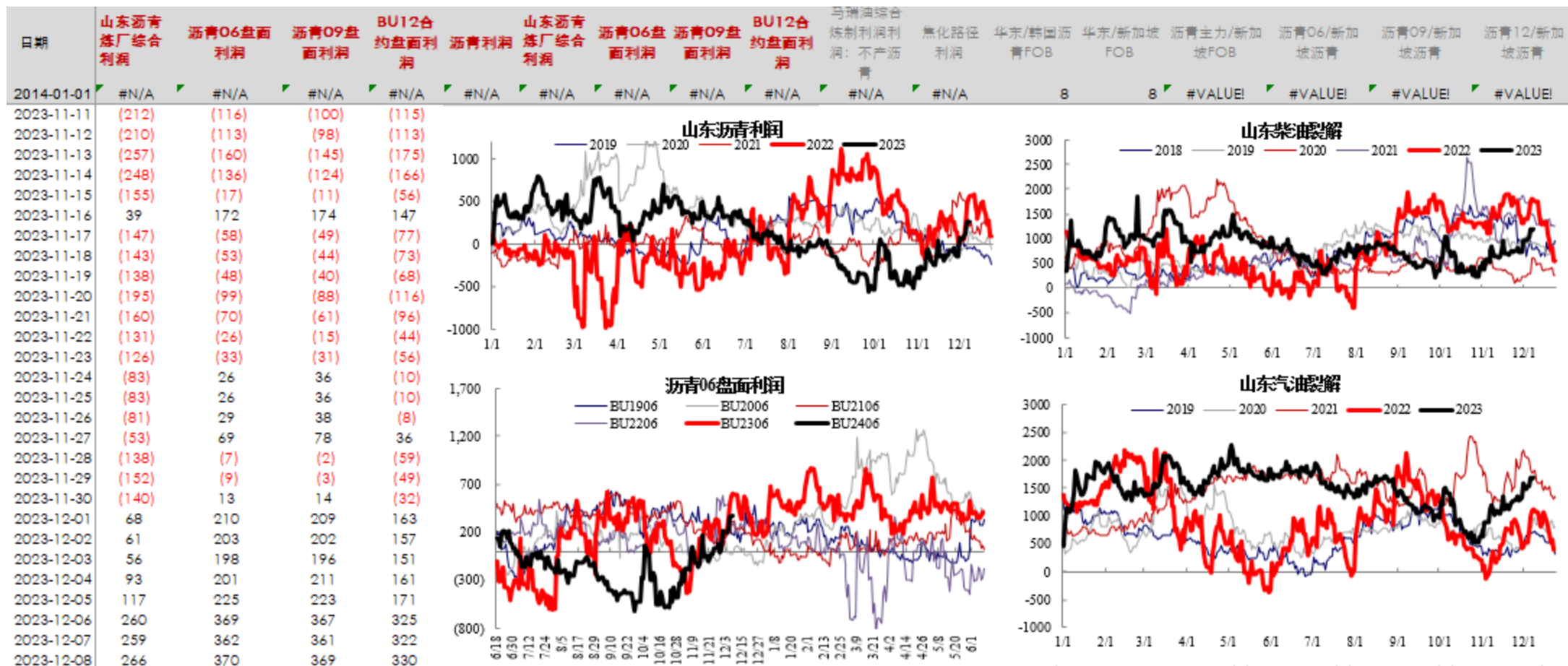
1. 油价下跌，炼厂综合利润改善，稀释沥青港口库存下降。美国解除对委内瑞拉部分能源贸易制裁，稀释沥青原料成本抬升。
2. 国内沥青开工率38%，环比下降2%，华北、山东以及华南地区部分炼厂有降产与停产，带产量下降。12月份国内沥青总计划排产量为247.3万吨，环比减少37.5万吨。
3. 社库88万吨，环比增加0.8万吨。厂库88.1万吨，环比减少3.9万吨，部分炼厂移库至社会库，厂库去库，总库存下降。山东地炼3480元/吨（+30），厂家周度出货量共48.3万吨，环比增加2.5万吨。

**风险提示：**宏观因素影响

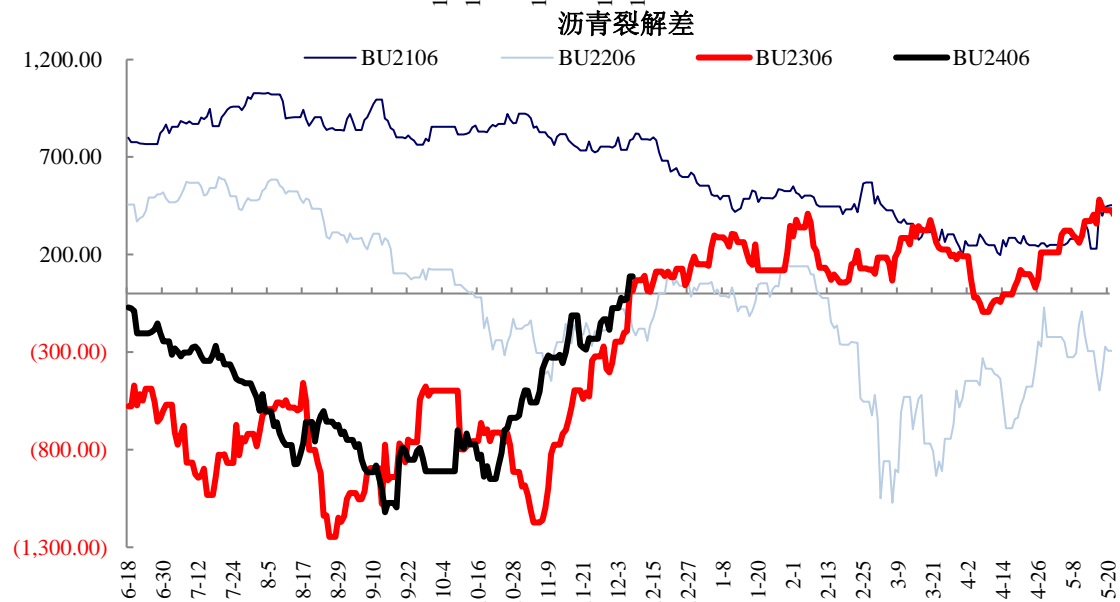
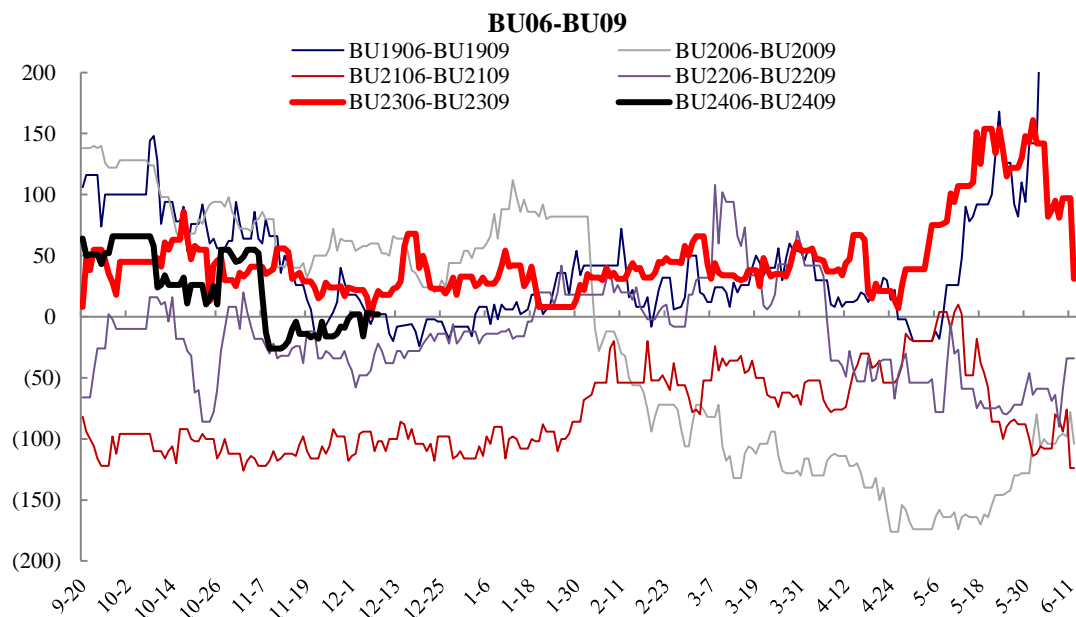
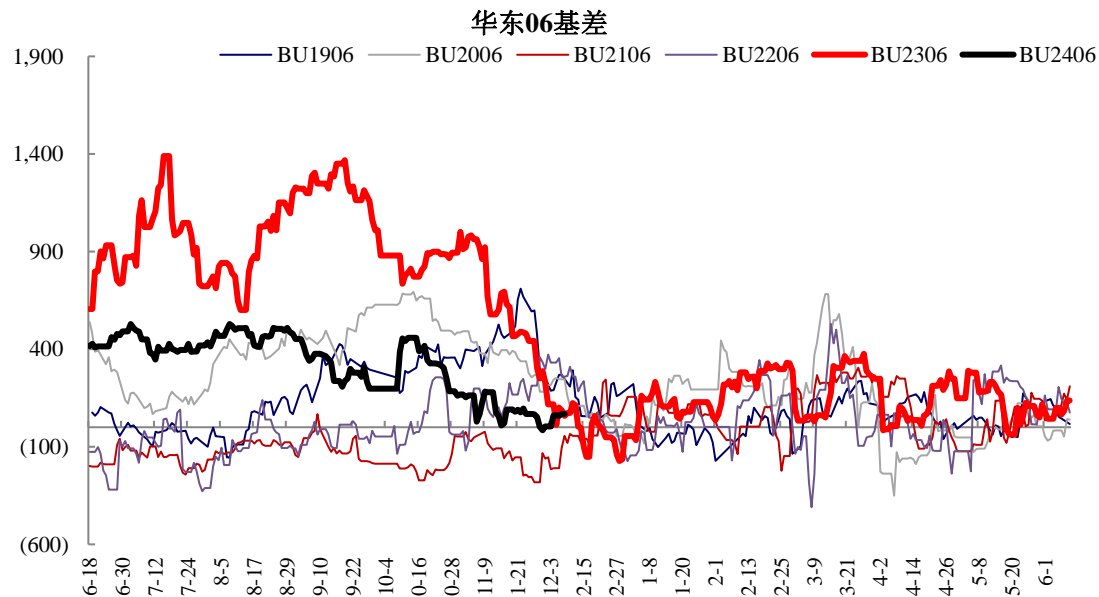
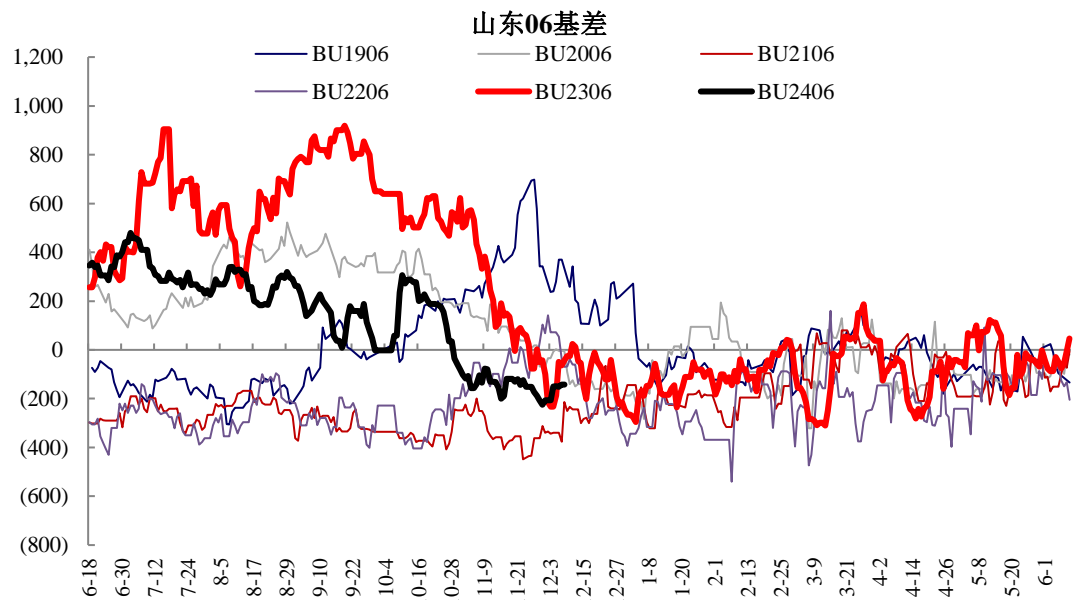
# 1.3.1 现货价格与开工率：山东现货3480，全国开工率38%



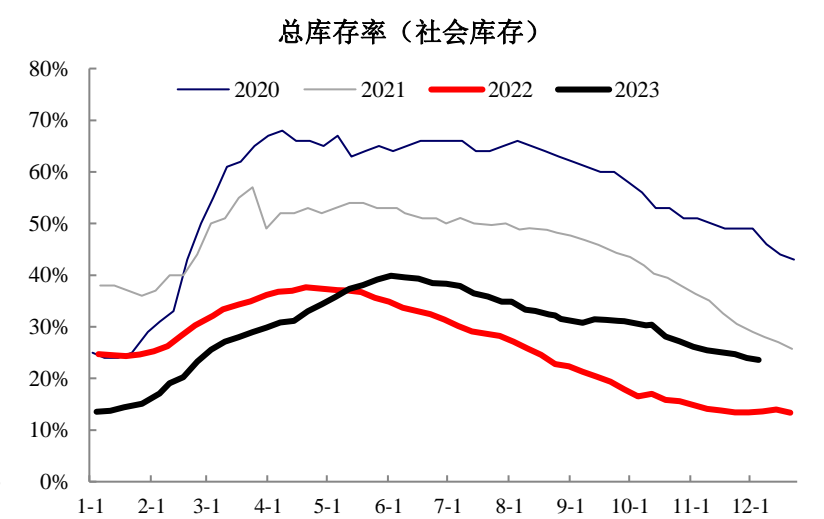
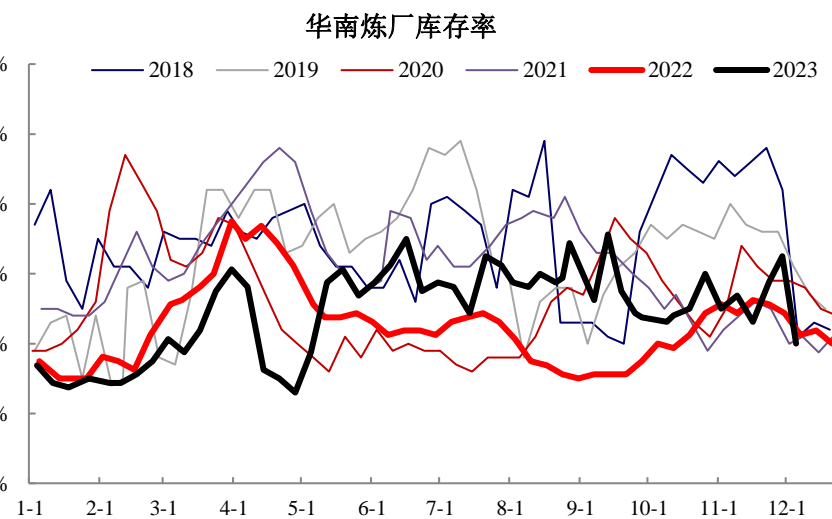
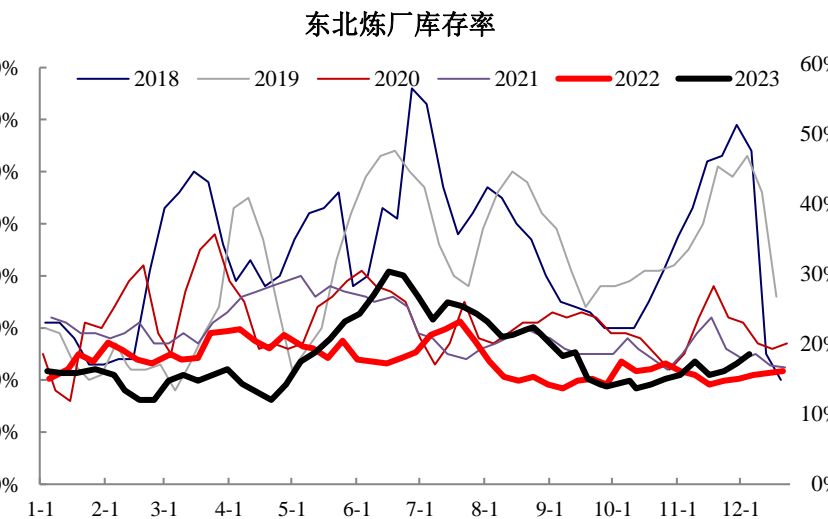
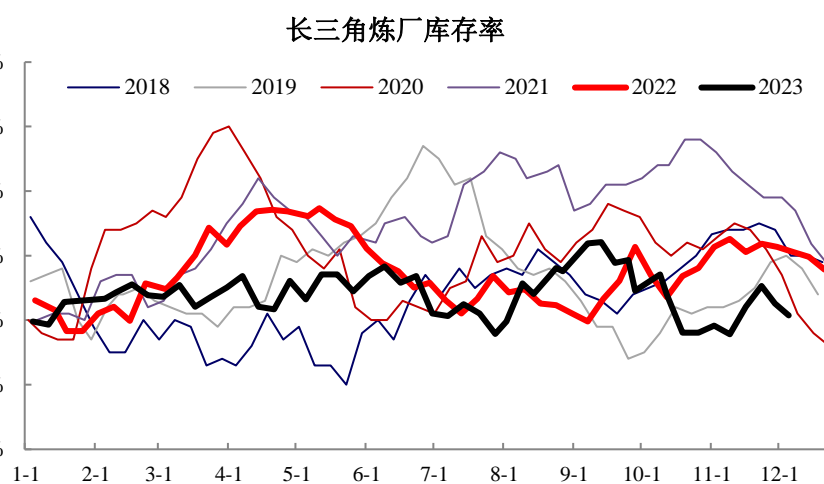
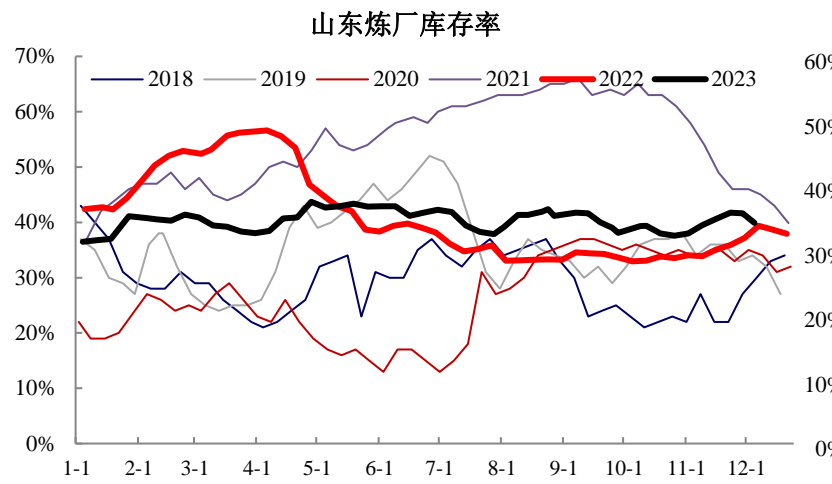
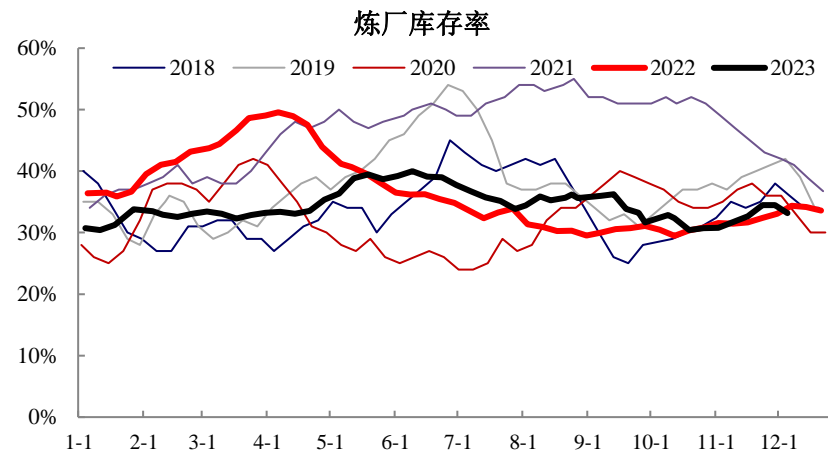
## 1.3.2 沥青利润与成品油裂解：综合利润上升至260附近，汽柴油裂解回升



### 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：库存下降



# 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：**待原油企稳后长线可低多

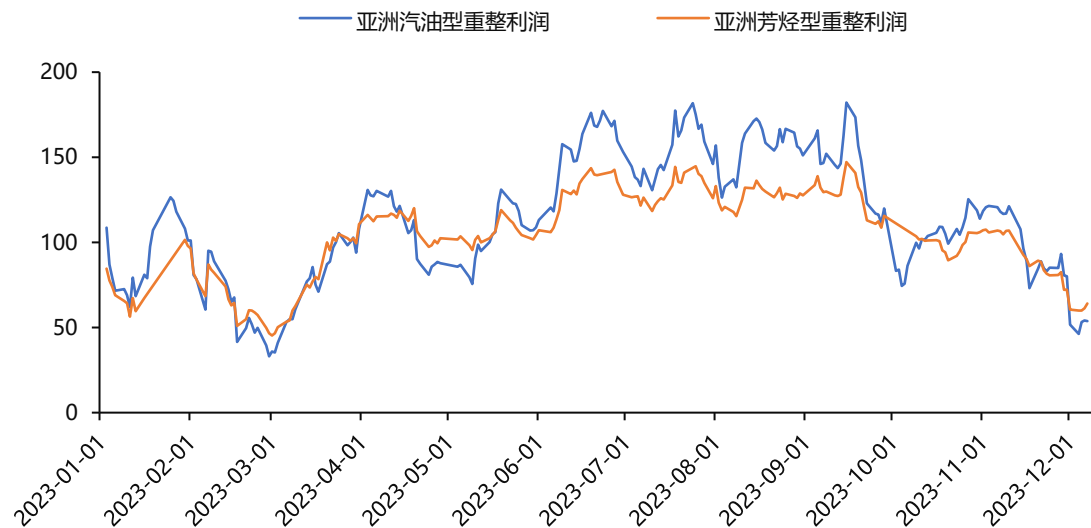
**上周行情回顾：**上周五05合约收盘价为8338，周内走势震荡偏强。成本端，石脑油在626美金附近，PX加工费在346美金。供应方面，福佳大化140万吨PX装置已重启，正常运行中，中金石化四季度有检修计划具体时间尚未确定，本周国内PX负荷上升至85.63%附近，亚洲PX负荷位于高位；海外装置方面，新加坡美孚80万吨装置周初重启，GS韩国55万吨装置已重启，近日出产品。需求端，本周国内PTA开工率上升至78.9%附近，逸盛海南目前一条线正常运行，第二条线目前开车中，福海创450万吨开始提负，预计周末提负至8成，山东威联250万吨装置近日检修，预计12月中附近重启，四川能投100万吨装置重启已正常运行，逸盛大化600万吨装置月初计划外降负，恒力惠州250万吨装置月初因故短停，近期重启中；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；

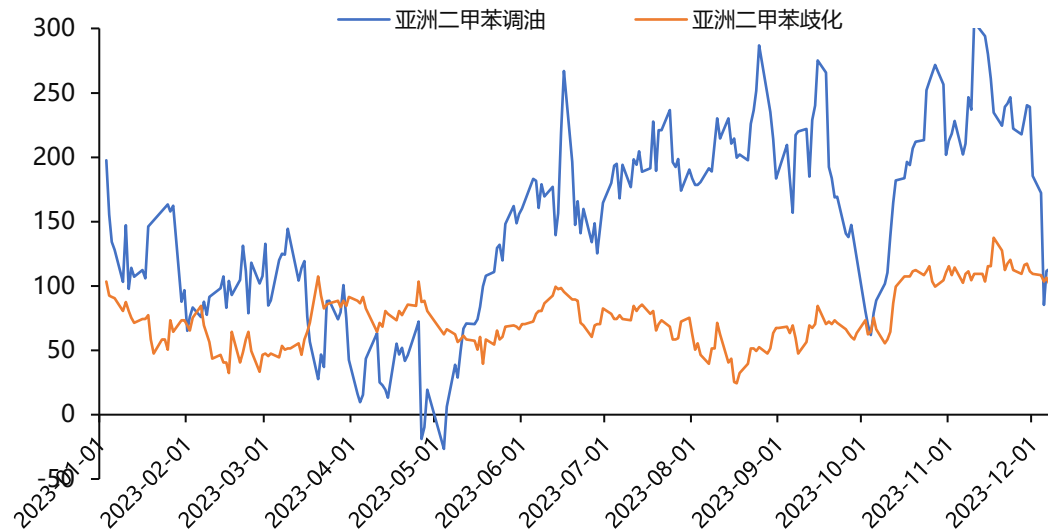
**向下驱动：**1. 亚洲PX负荷维持高位；2. 调油已步入淡季；

**风险提示：**油价大幅波动风险

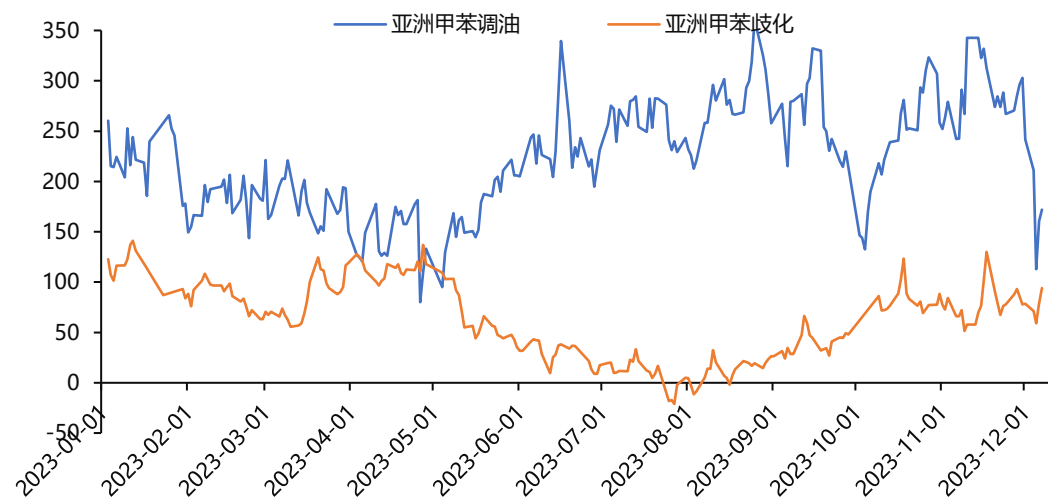
### 亚洲汽油型VS芳烃型重整利润



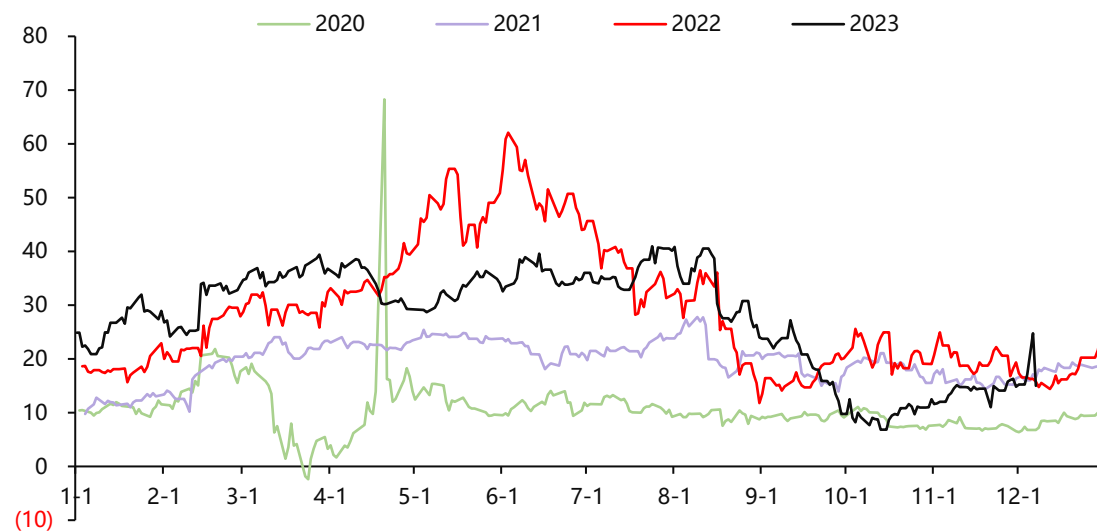
### 亚洲二甲苯调油VS歧化



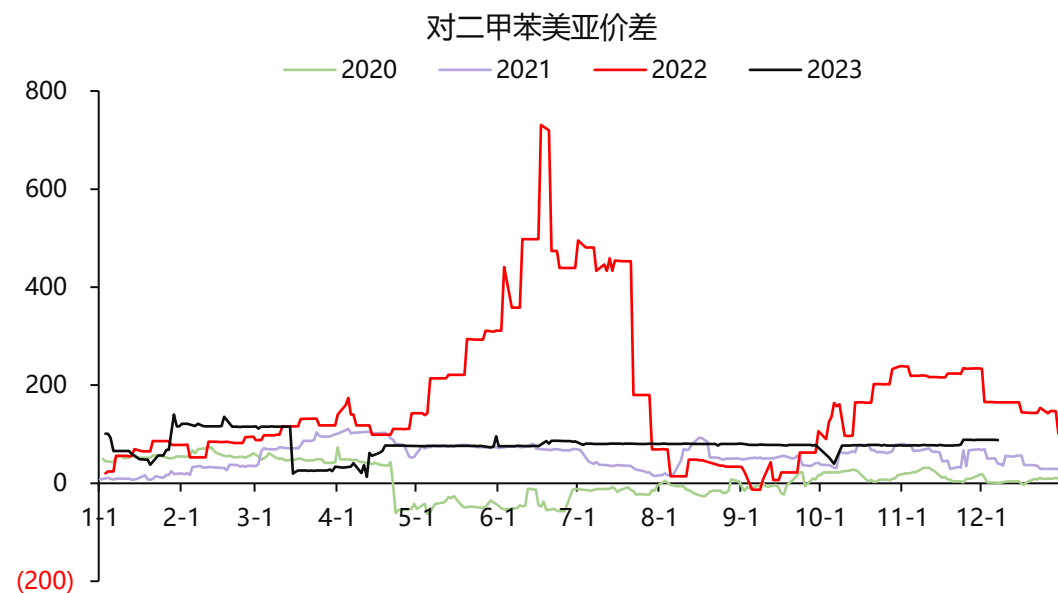
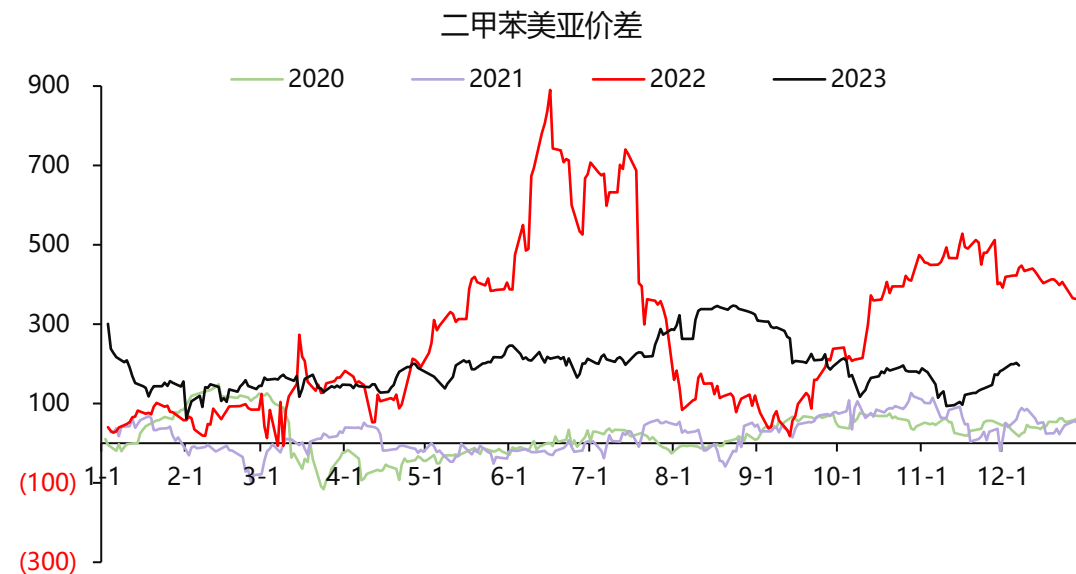
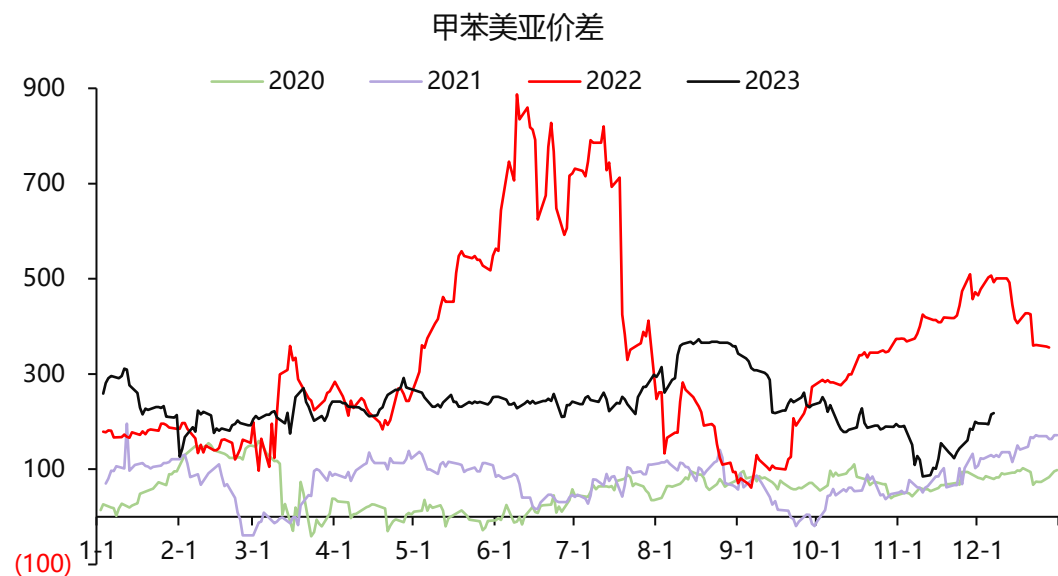
### 亚洲甲苯调油VS歧化



### 美国汽油裂解价差



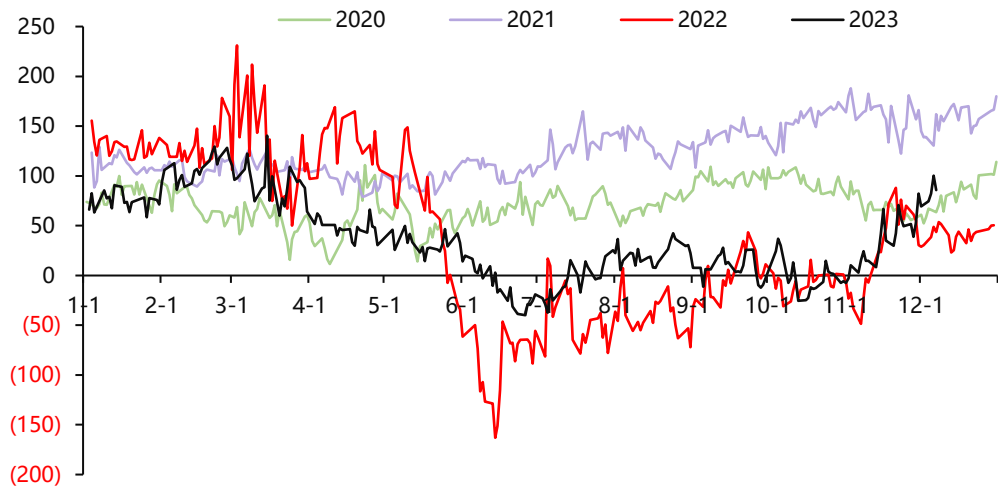
# 芳烃美亚价差有所回升



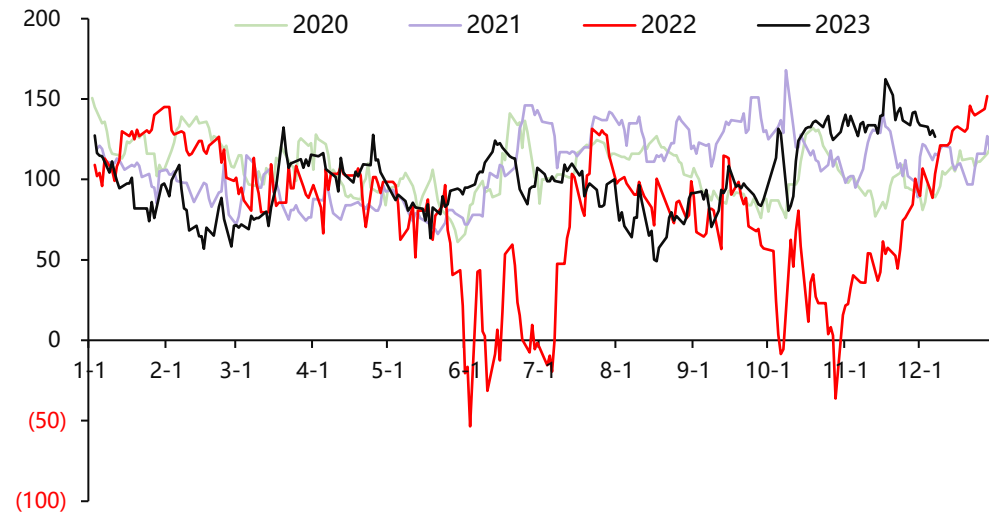
➤ 调油淡季，本周芳烃歧化经济性好于调油，芳烃美亚价差有所回升；

# PX利润——PXN略有回升

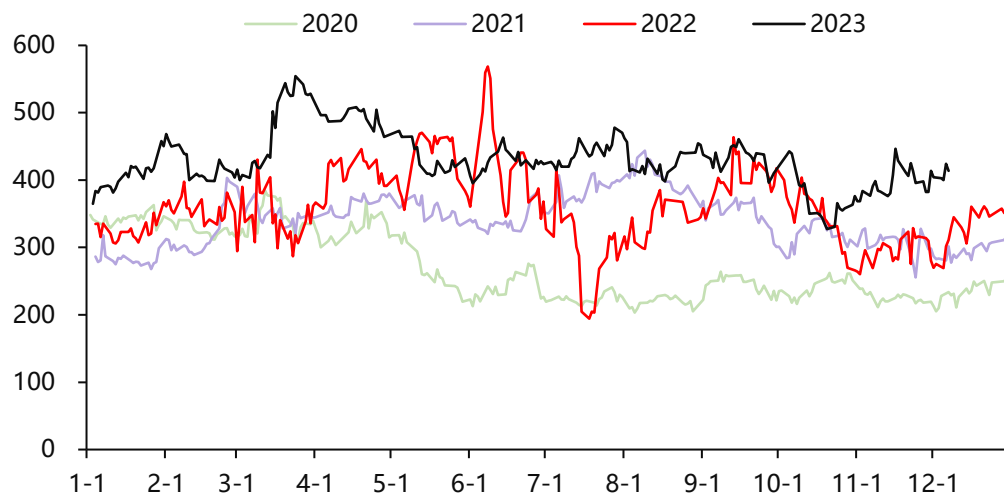
### 石脑油裂解价差



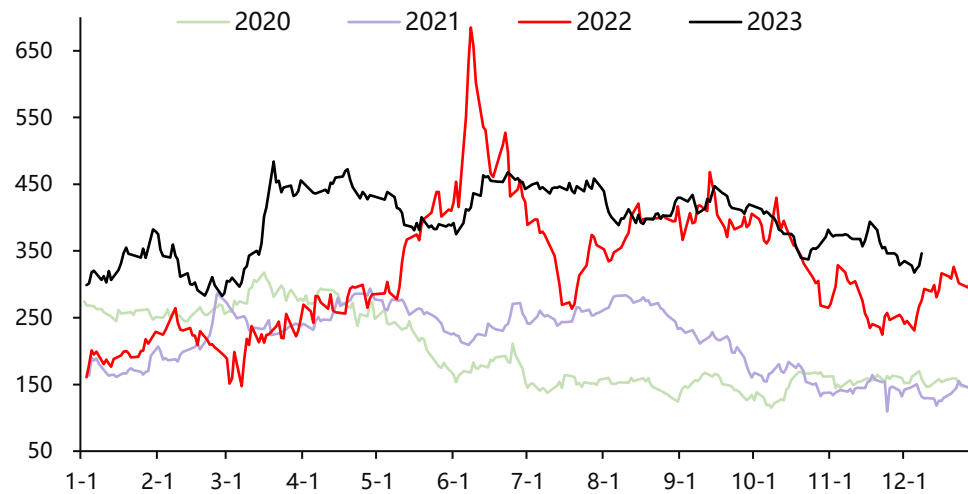
### PX-MX



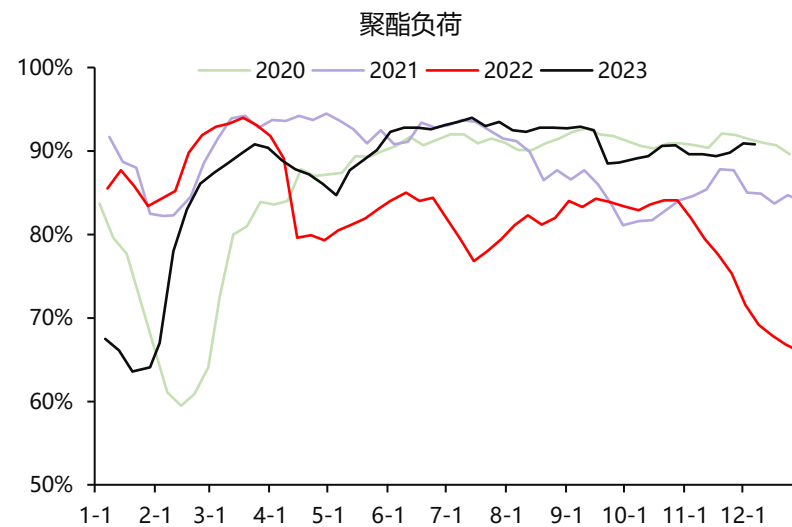
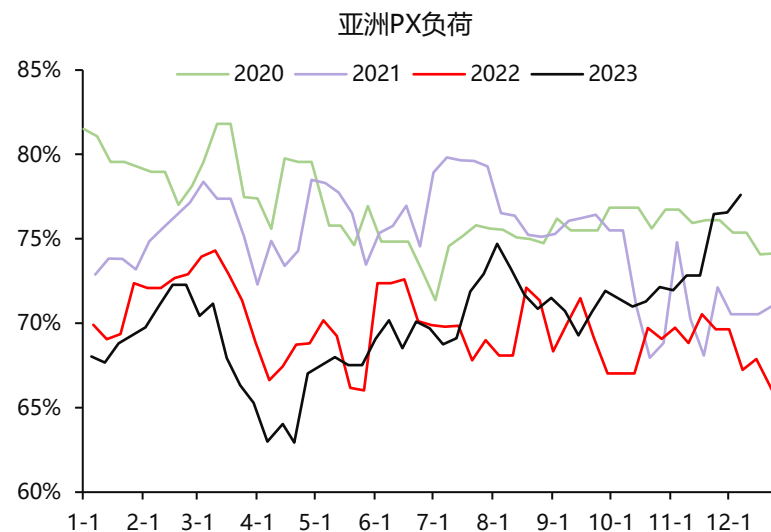
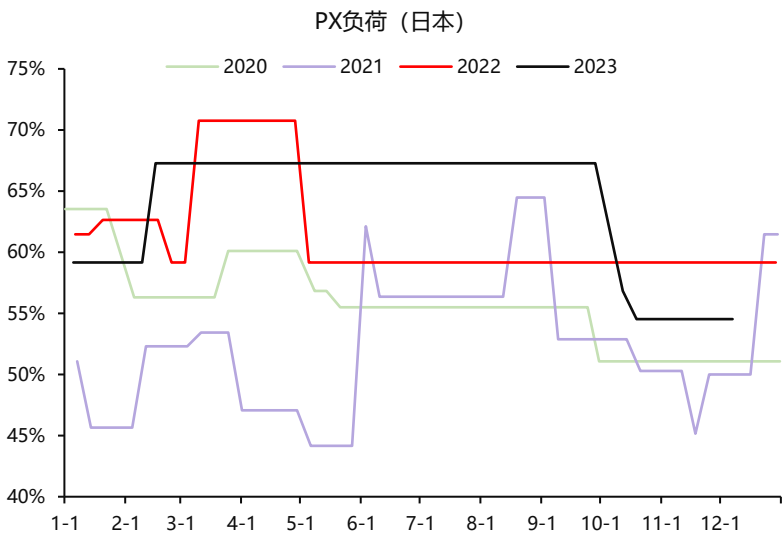
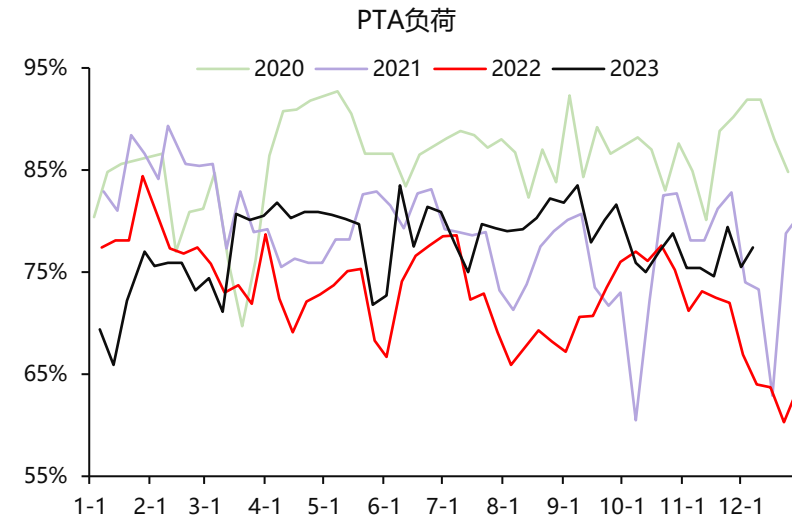
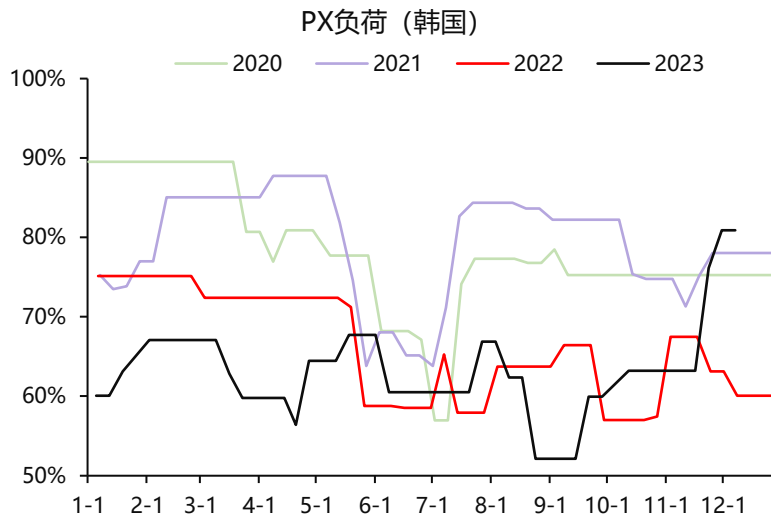
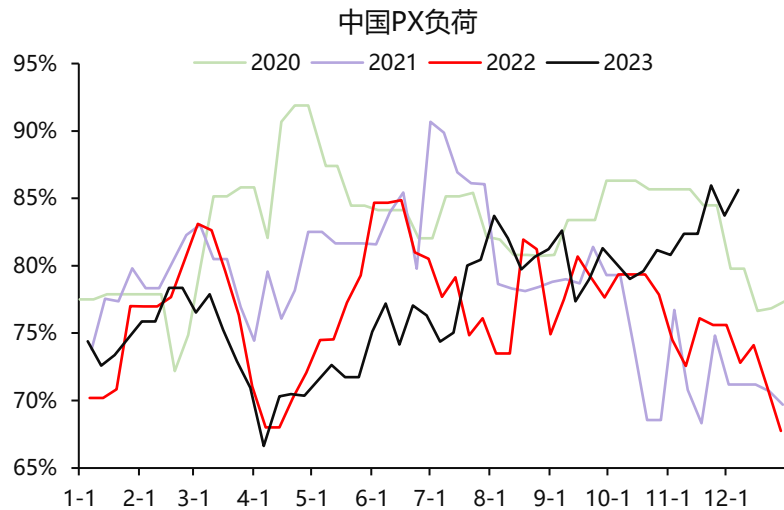
### PX-原油



### PX-石脑油



# 中国及亚洲PX负荷维持高位



**方向：短期偏多**

**上周行情回顾：**周内TA期价走势偏强，周五01合约收盘价为5718，周内上涨74元附近；成本端，PXN位于346美金附近，目前估值不高，PTA加工费497元/吨附近，相比前期修复显著；供应端，本周国内PTA开工率上升至78.9%附近，逸盛海南目前一条线正常运行，第二条线目前开车中，福海创450万吨开始提负，预计周末提负至8成，山东威联250万吨装置近日检修，预计12月中附近重启，四川能投100万吨装置重启已正常运行，逸盛大化600万吨装置月初计划外降负，恒力惠州250万吨装置月初因故短停，近期重启中；需求端，本周聚酯开工率在90.8%附近，聚酯装置整体变动不是太大，局部微调为主，聚酯产能基数上调至8084万吨，继续关注聚酯步入季节性淡季的信号。

**向上驱动：**1. 库存压力不大；2. 聚酯开工维持高位；

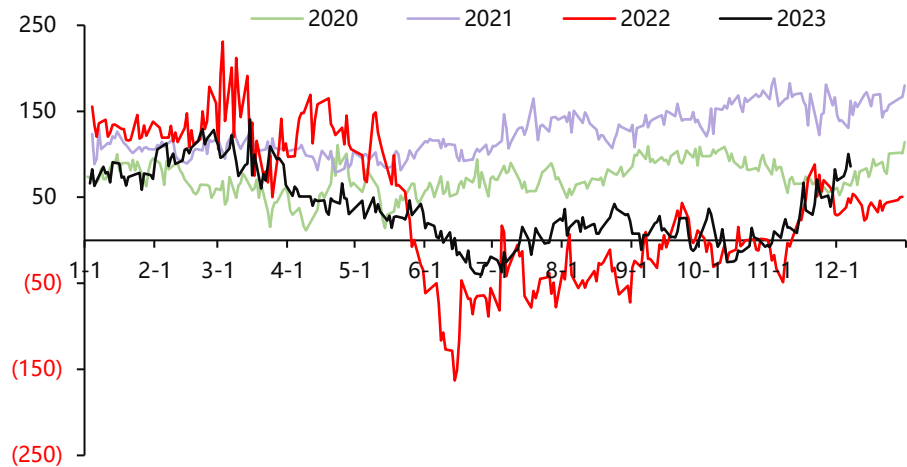
**向下驱动：**1. 前期检修装置重启；2. 终端需求边际走弱；

**变量：**低加工费下PTA装置运行情况

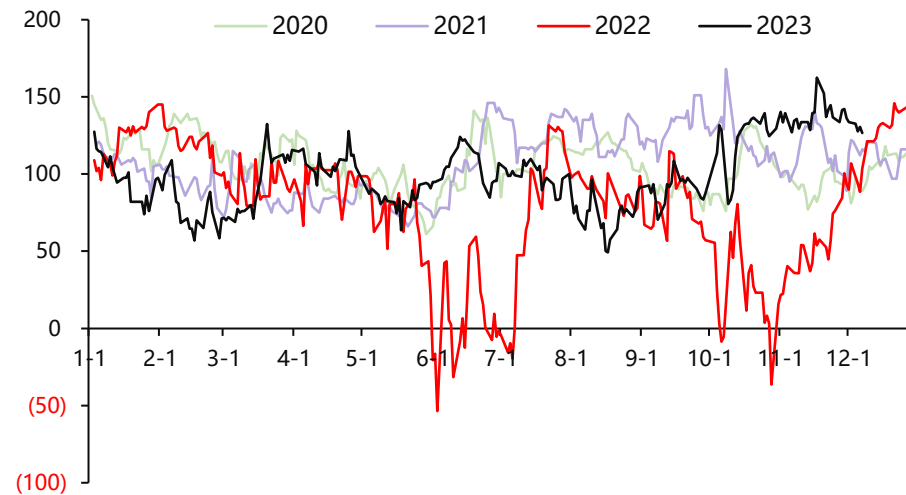
**风险提示：**油价大幅波动风险

# PTA上游利润——TA加工费回升明显

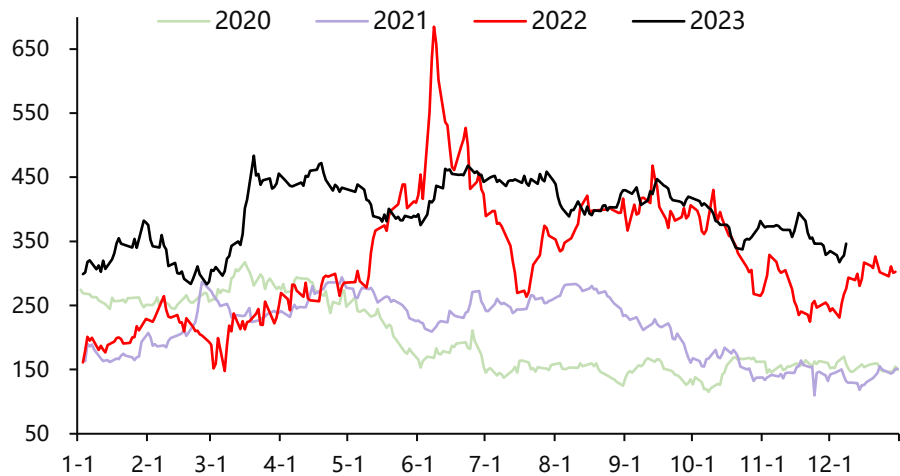
### 石脑油裂解价差



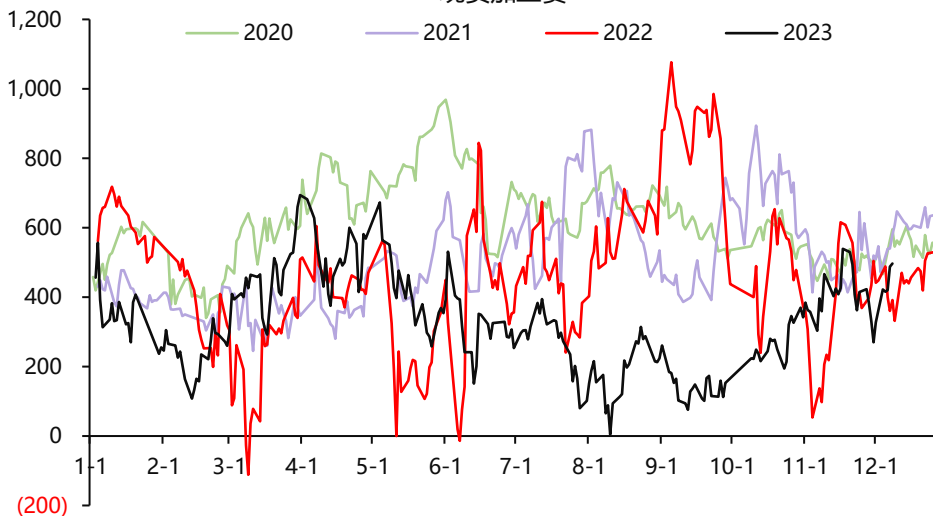
### PX-MX



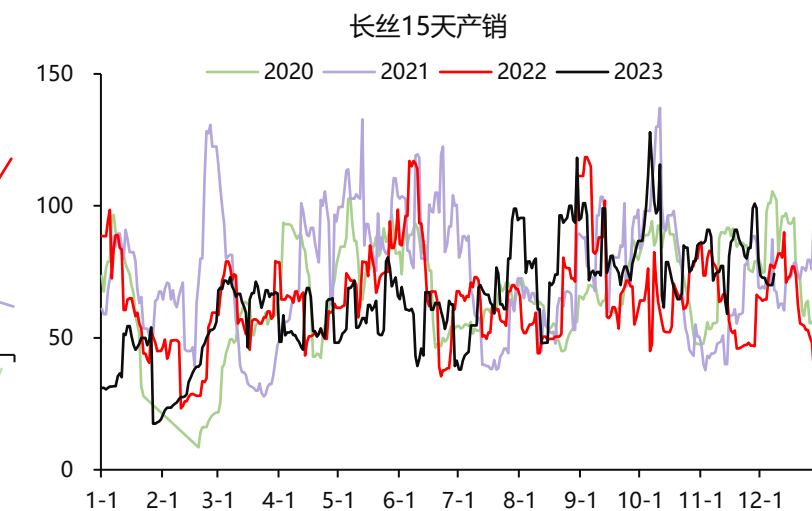
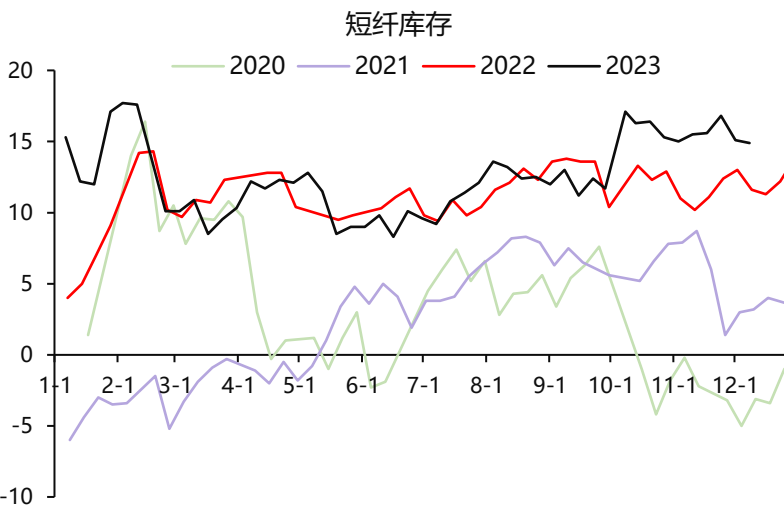
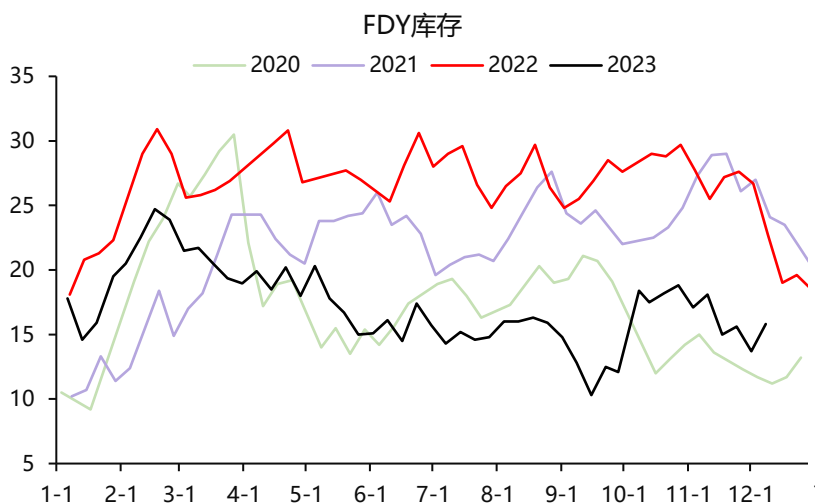
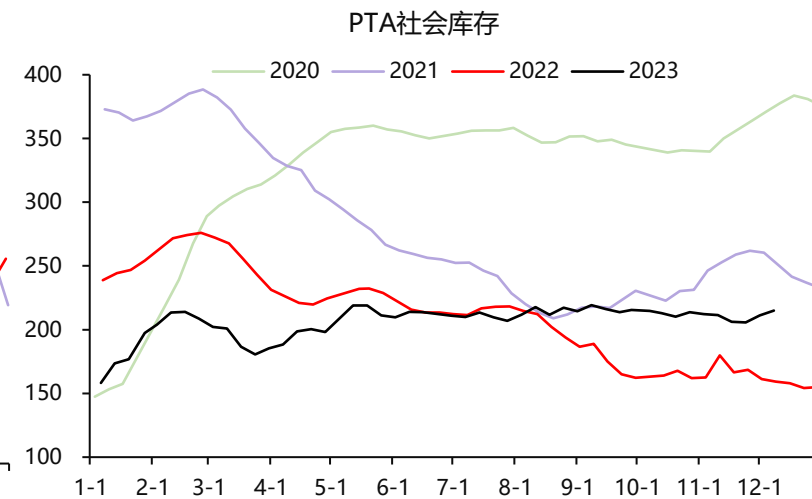
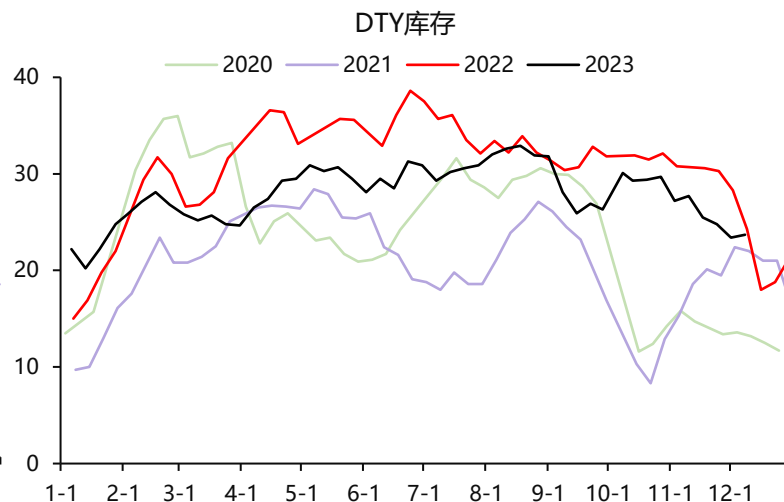
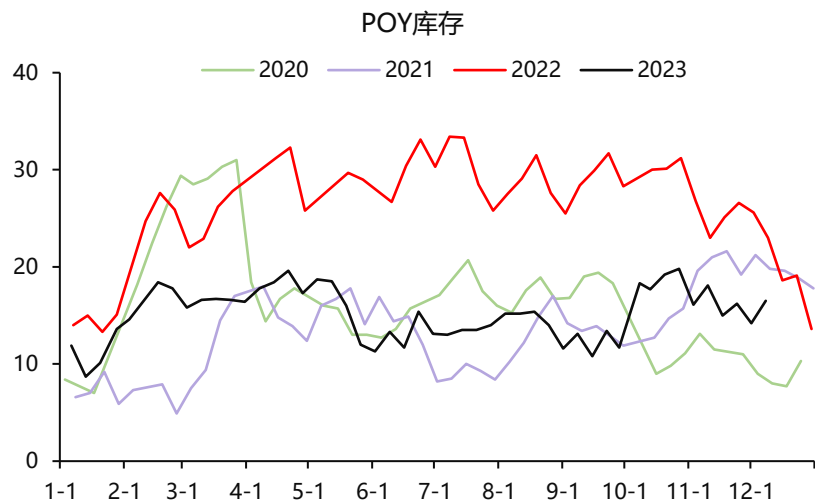
### PX-石脑油



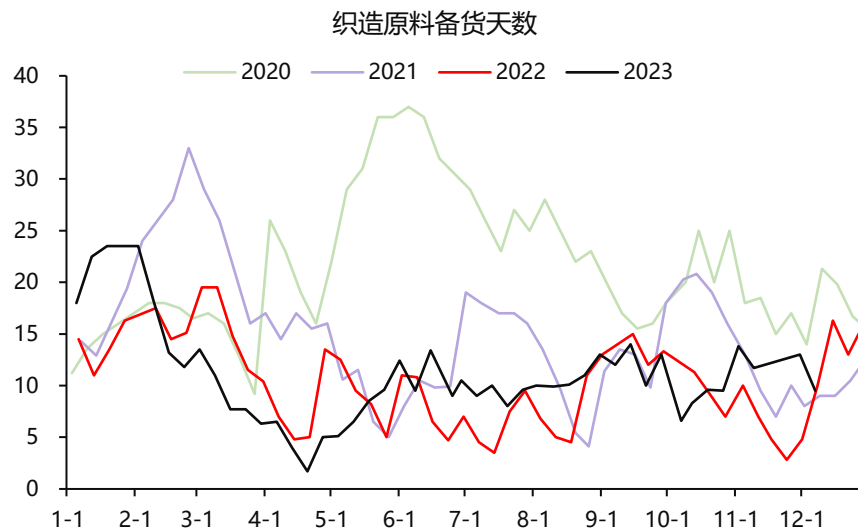
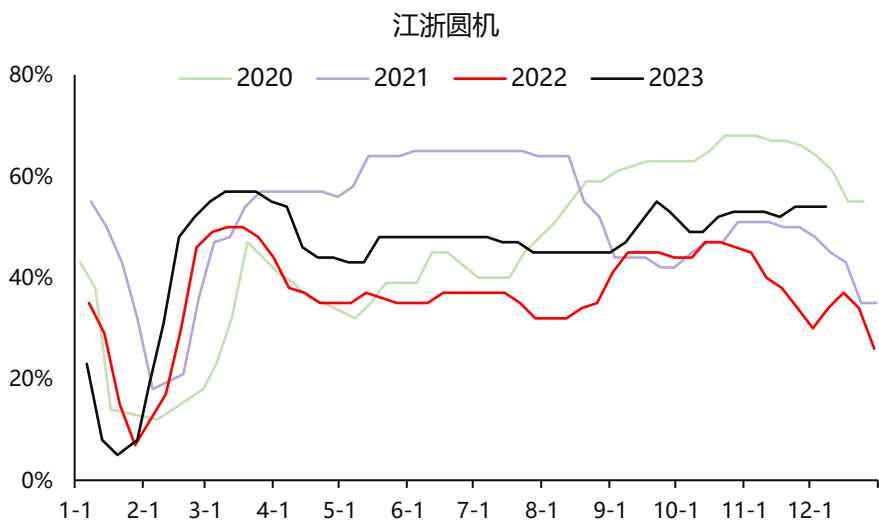
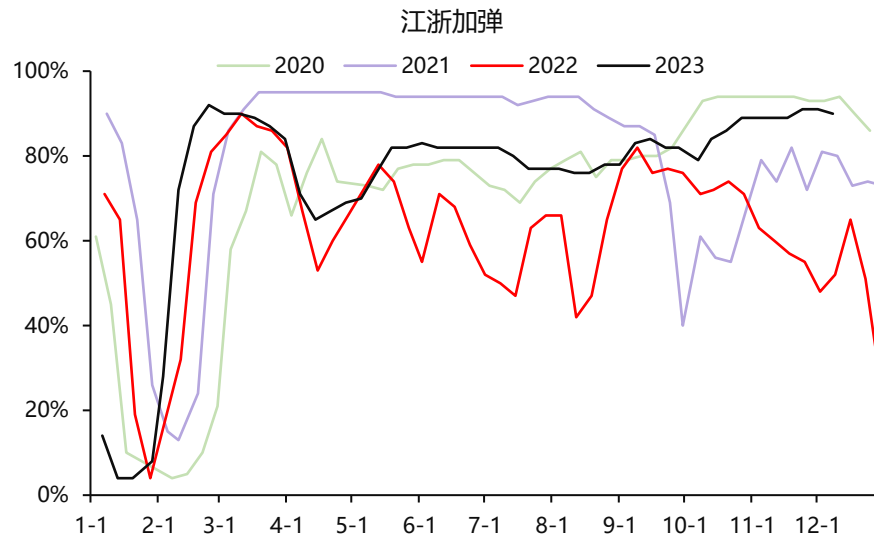
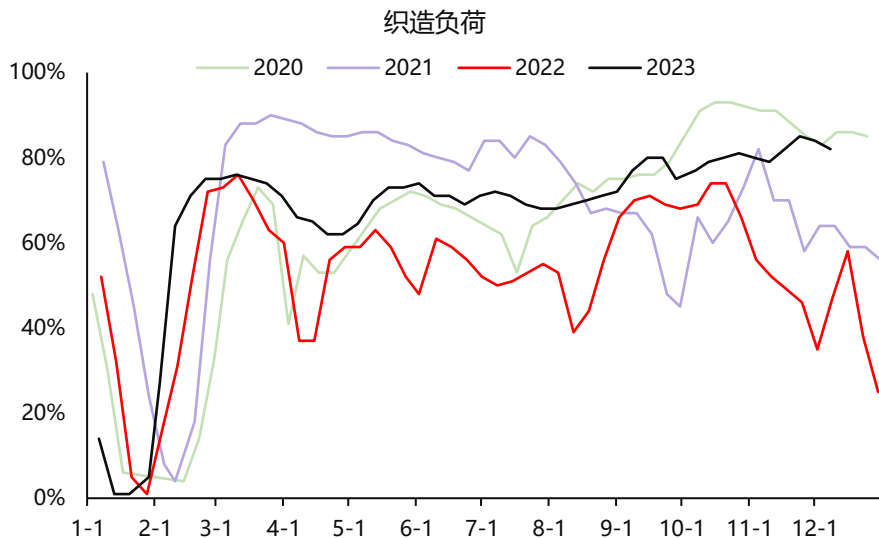
### TA现货加工费



# 上下游库存——聚酯工厂成品库存压力不大



# 终端负荷小幅下滑



# 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：短期偏多**

**上周行情回顾：**上周五01合约收盘价4094，周内上涨30元，本周华东主港地区MEG港口库存约123.6万吨附近，环比上期减少0.6万吨，港口库存仍旧高位；供应端，本周乙二醇开工负荷61.65%（-0.18%），煤制负荷在64.6%（+3.97%）；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，浙石化235万吨装置负荷下降10-15%，后期不排除仍有相邻产品转产的可能；煤化工方面，美锦30万吨装置重启中，陕西榆林60万吨计划近日停车检修，榆能40万吨合成气制新装置平稳运行中，中昆已出聚酯级产品；需求端，本周聚酯开工率在90.8%附近，聚酯装置整体变动不是太大，局部微调为主，聚酯产能基数上调至8084万吨，继续关注聚酯步入季节性淡季的信号。

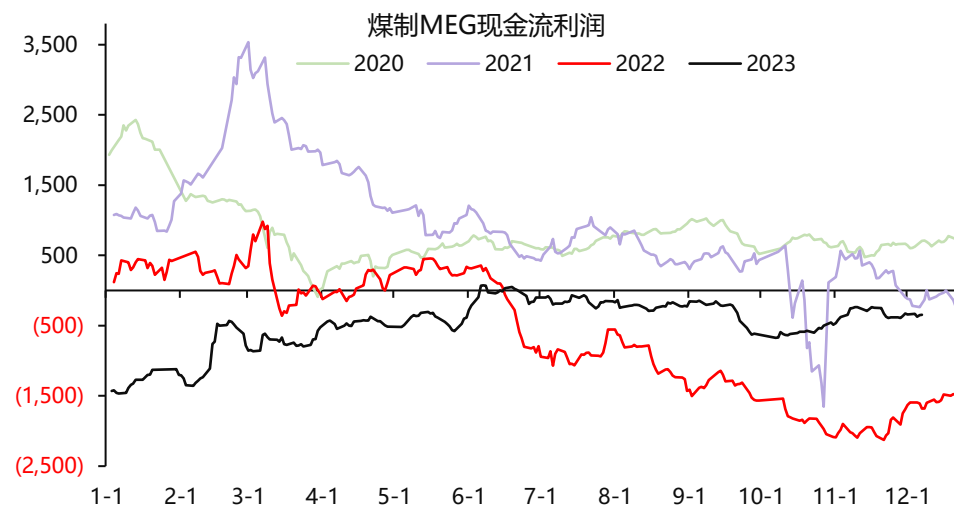
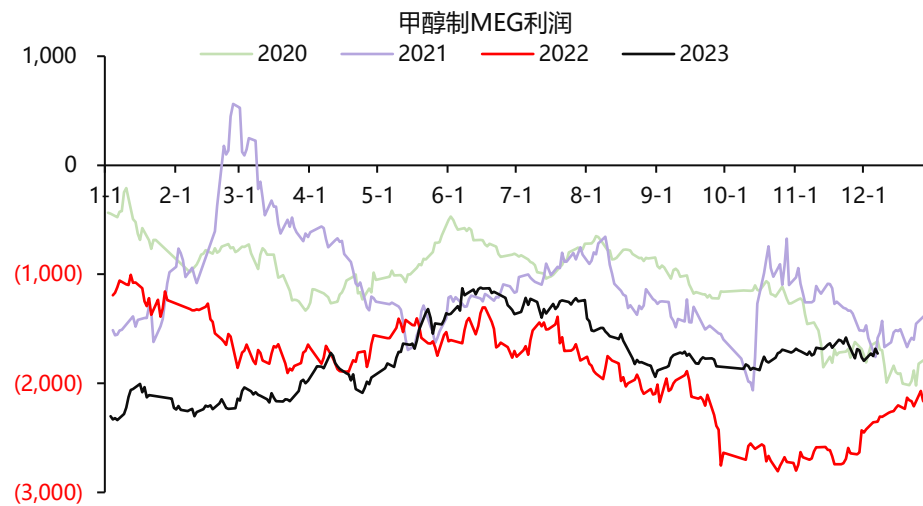
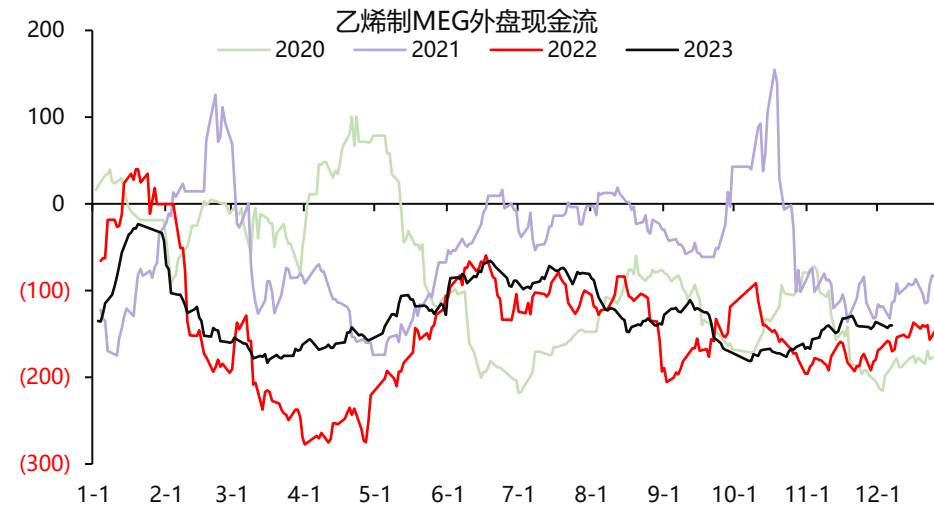
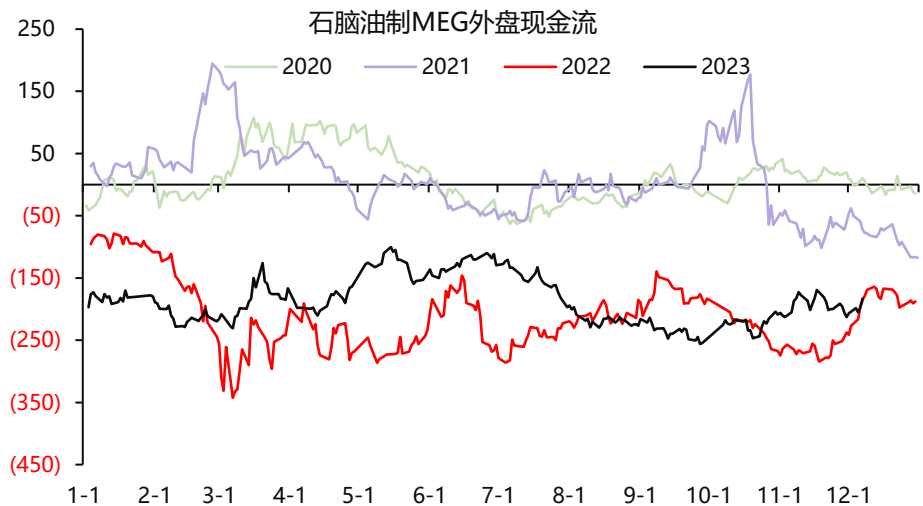
**向上驱动：**1. 利润亏损严重；2. 聚酯开工维持高位；

**向下驱动：**1. 市场持货意愿较差；2. 港口库存高位；

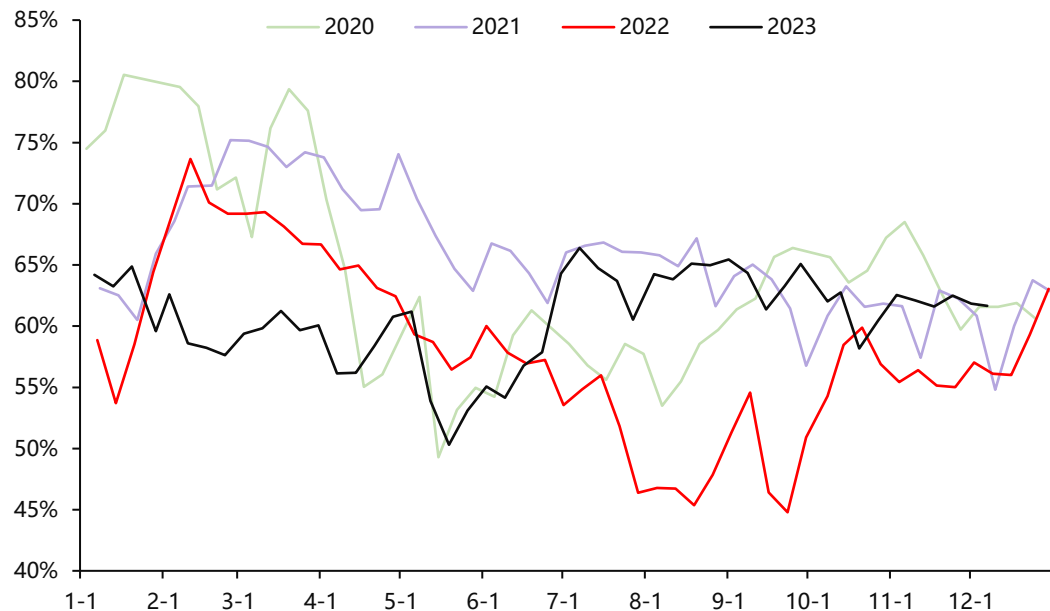
**变量：**上游装置检修进度以及去库节奏

**风险提示：**原油大幅波动风险

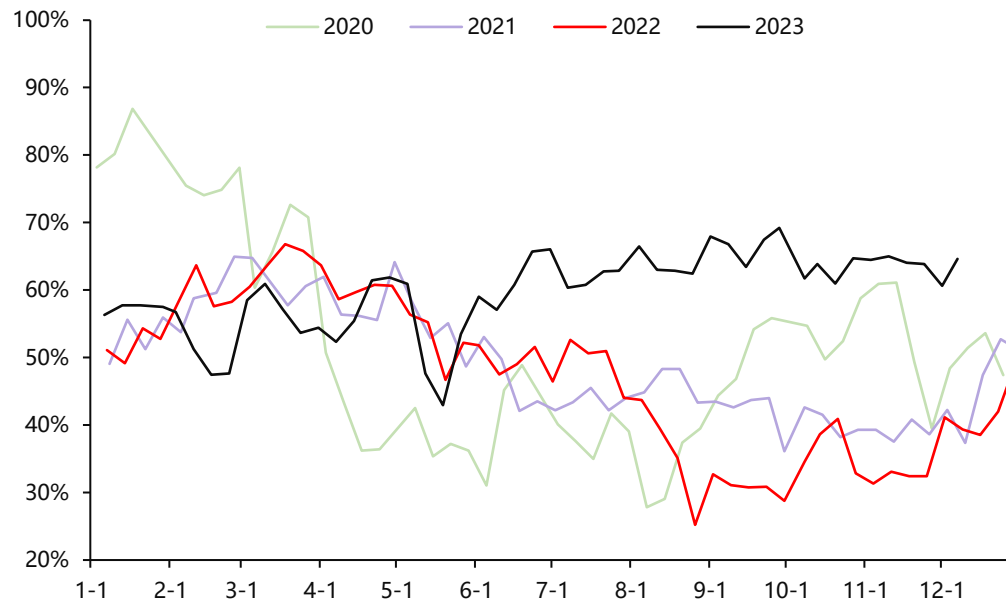
# 各生产工艺亏损严重



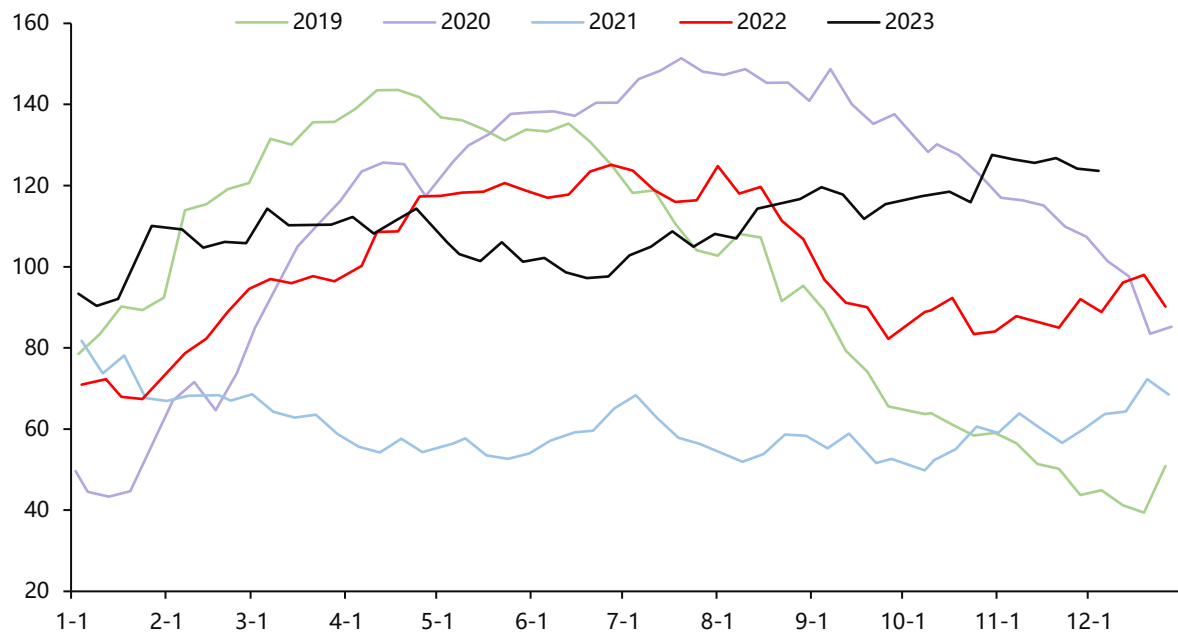
### MEG总负荷



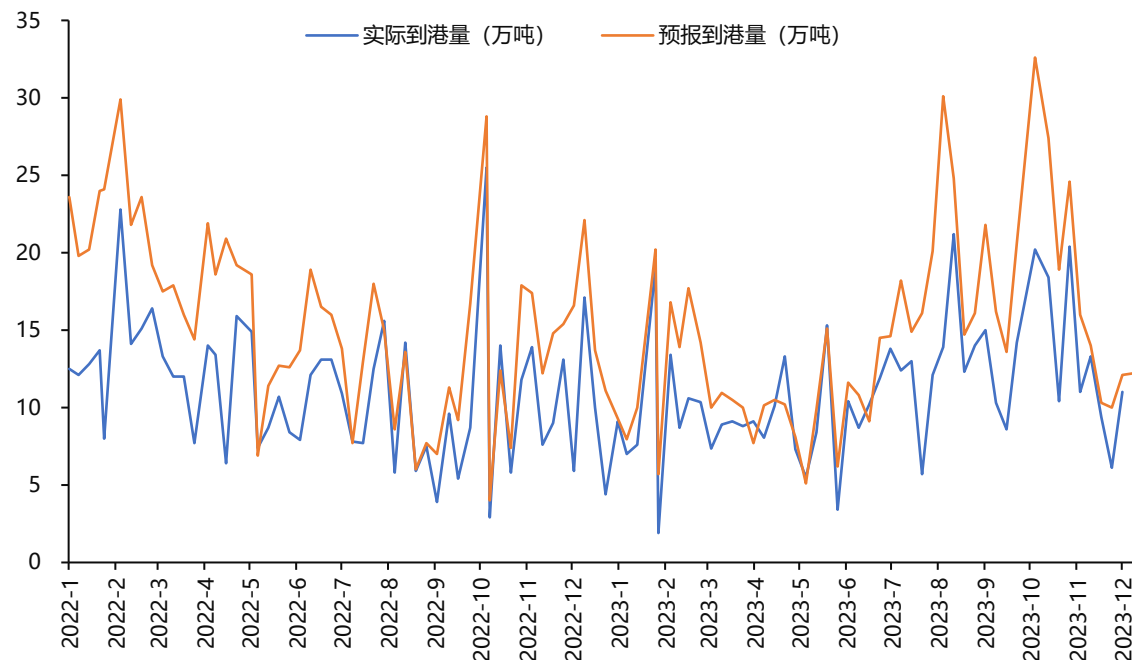
### MEG煤制负荷



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123.6万吨附近，环比上期减少0.6万吨；

# 涤纶短纤

**方向：**低位震荡。

**行情回顾：**周度涤纶短纤工厂产销好转；化纤纱价格下调，销售疲软，库存累积。涤纶短纤期货止跌企稳，走势弱于原料TA。

**逻辑：**

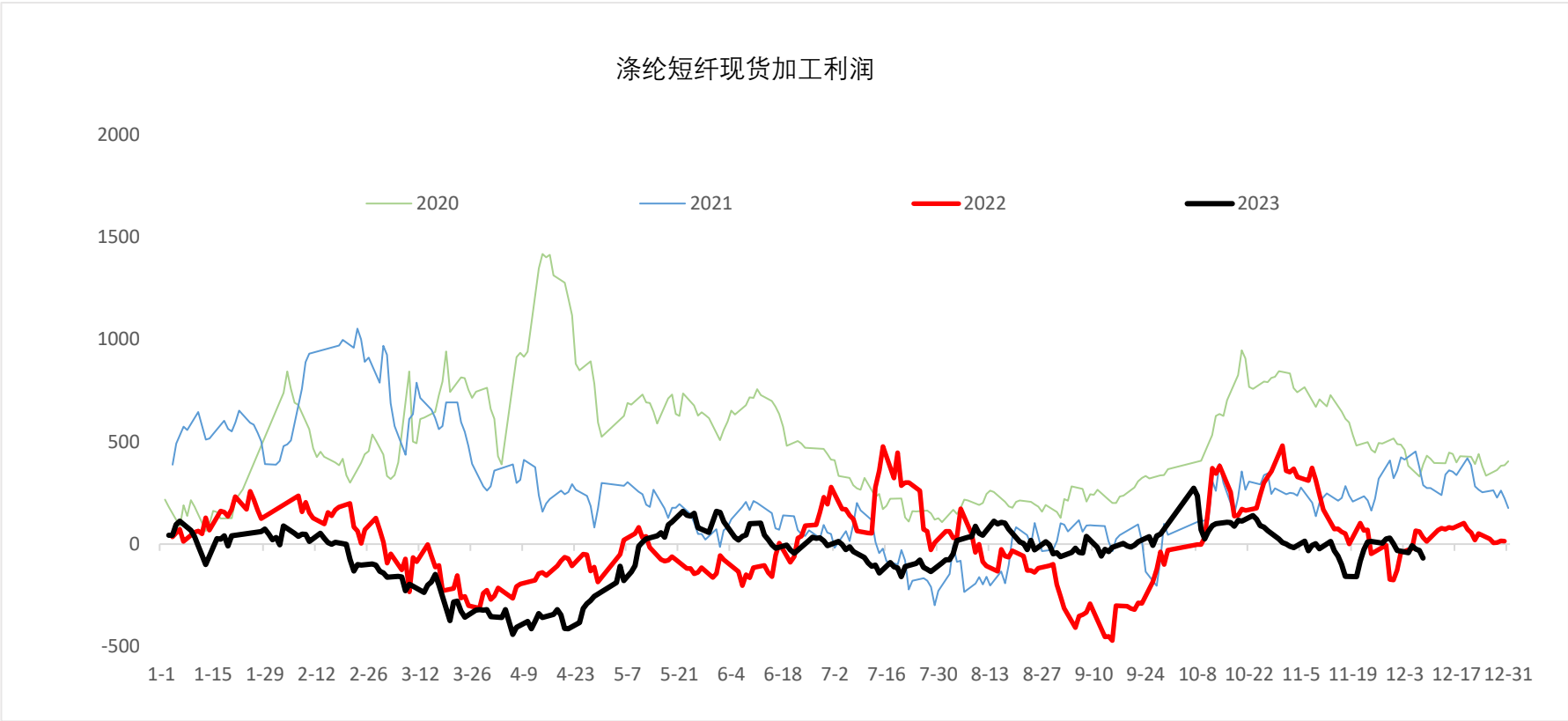
1. 现货加工费处于低位；
2. 短纤工厂库存偏高，基差偏弱；
3. 纱厂累库、小幅降负，逢低补原料。

**变量：**下游补库力度。

**风险提示：**

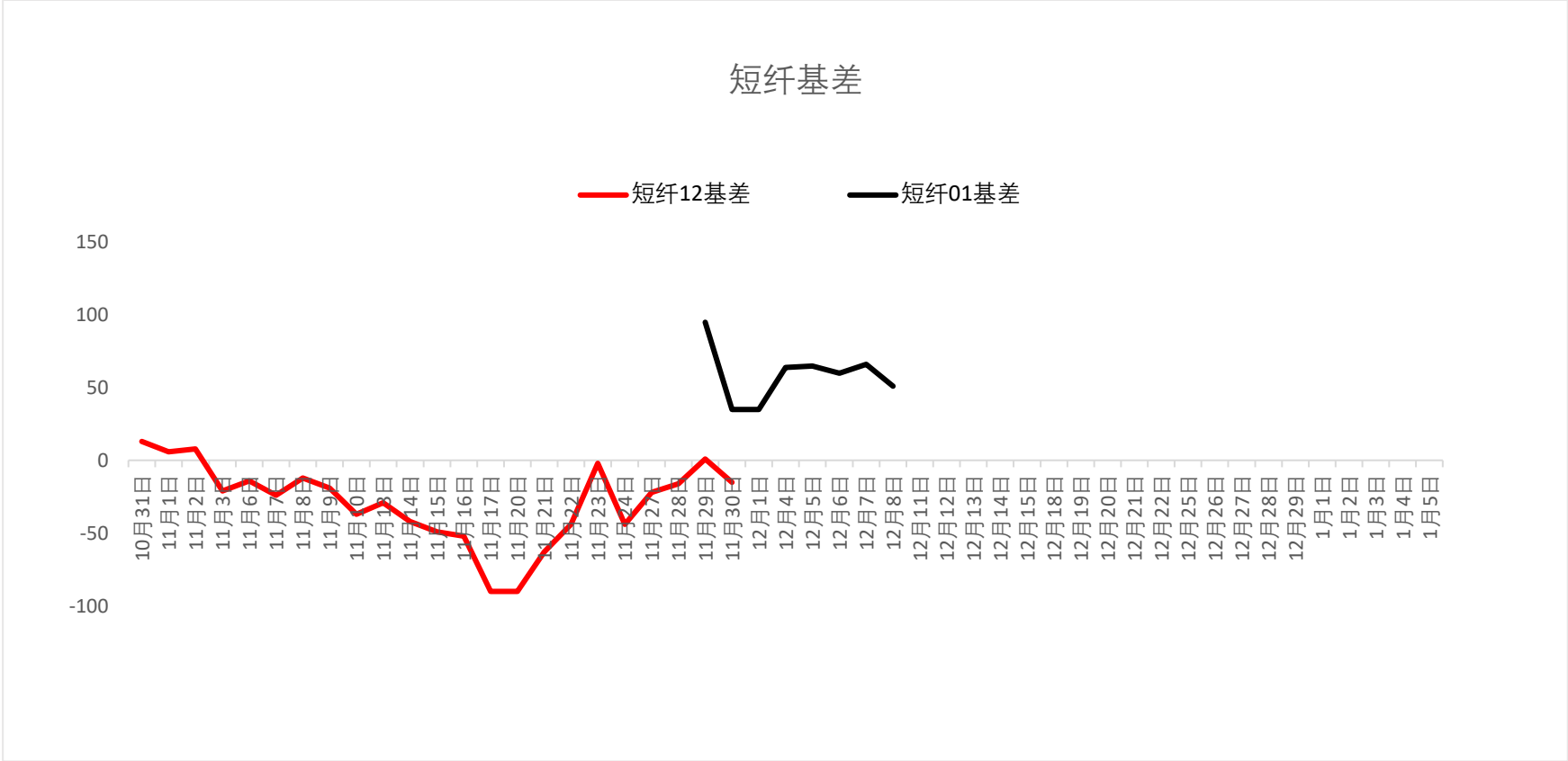
- 装置变动；
- 油价走势。

### 3.2.1 涤纶短纤即期加工利润



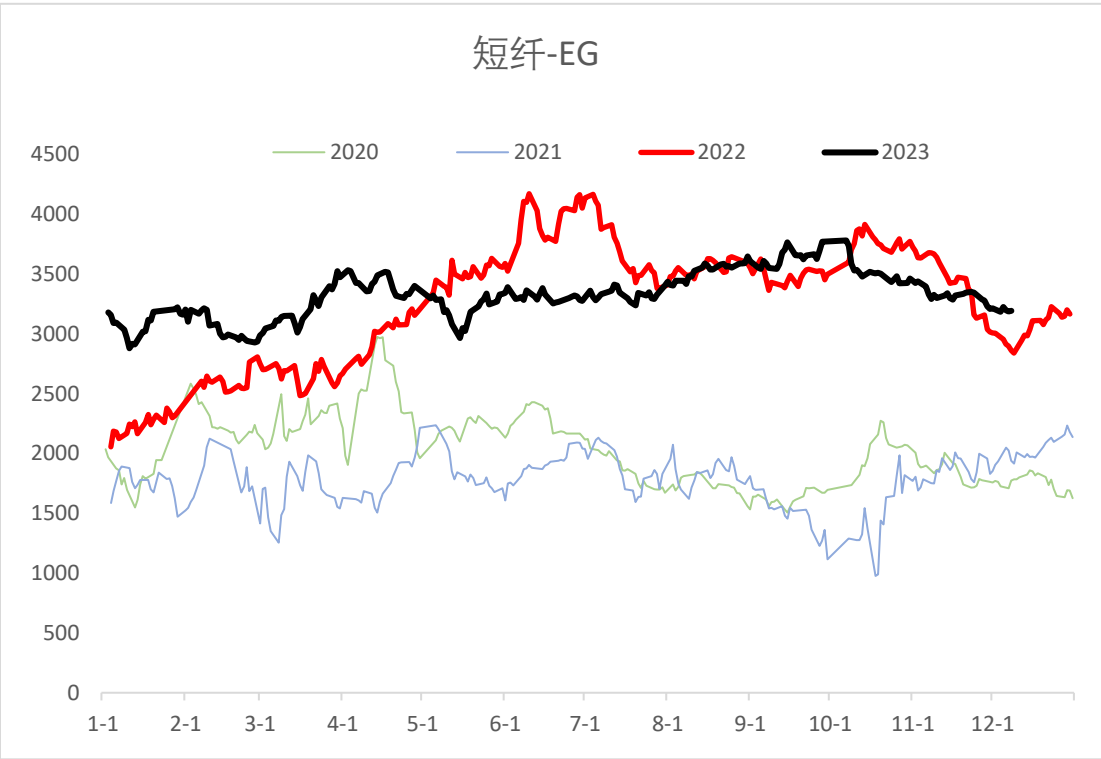
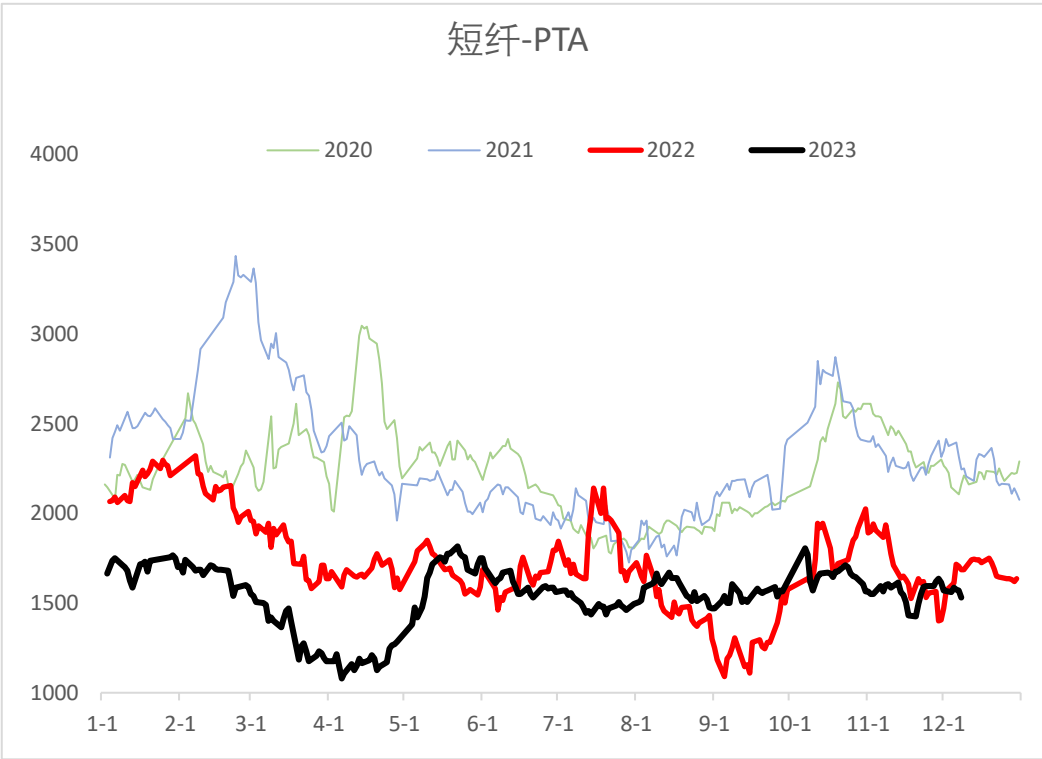
数据来源：CCF 恒力期货研究院

### 3.2.2 短纤基差



数据来源：杭州忠朴 恒力期货研究院

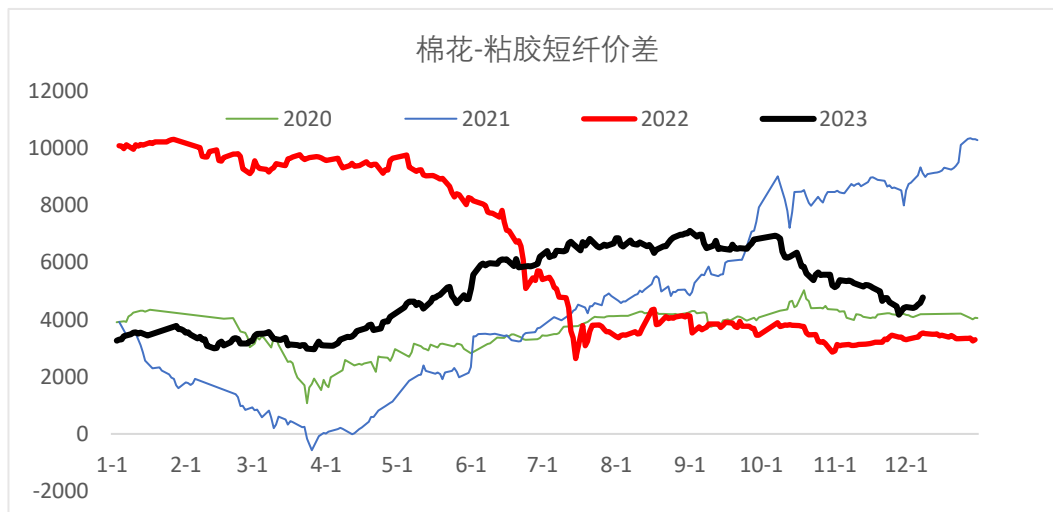
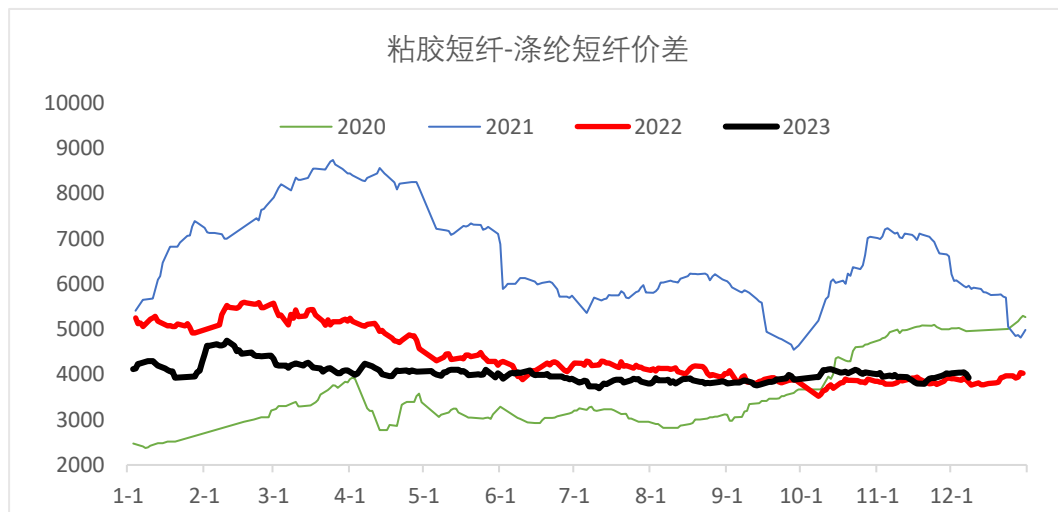
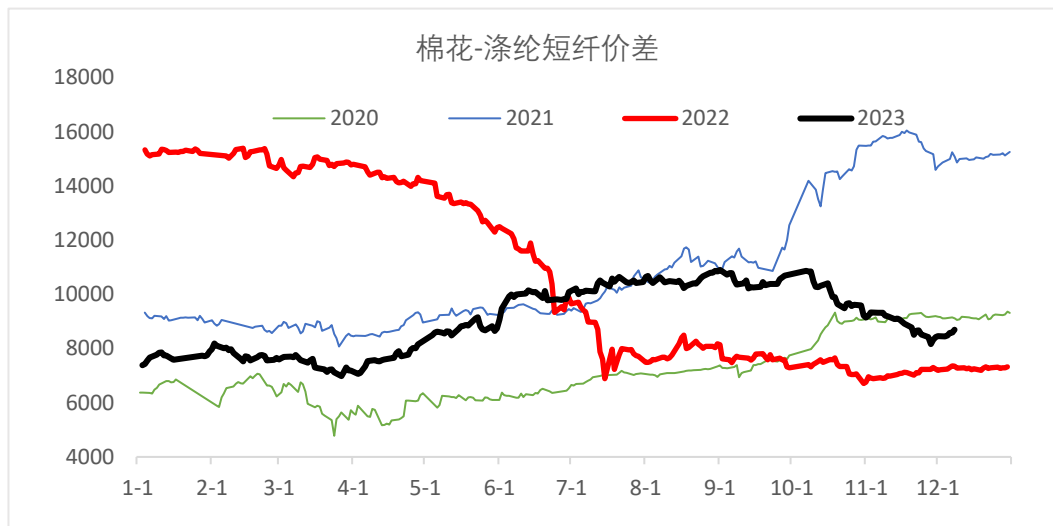
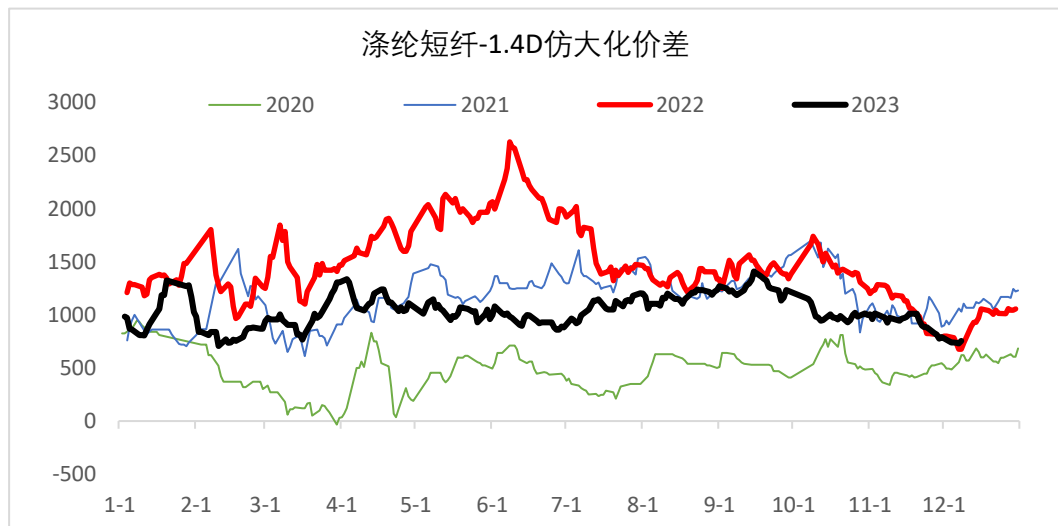
### 3.2.3 涤纶短纤与原料现货价差



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：**筑底震荡。

**行情回顾：**周度ICE期棉止跌回升。周度国内棉花现货上调，纺企采购环比好转；纯棉纱价格下调，交投环比好转。郑棉主力继续收高，CF1-5价差收于145。

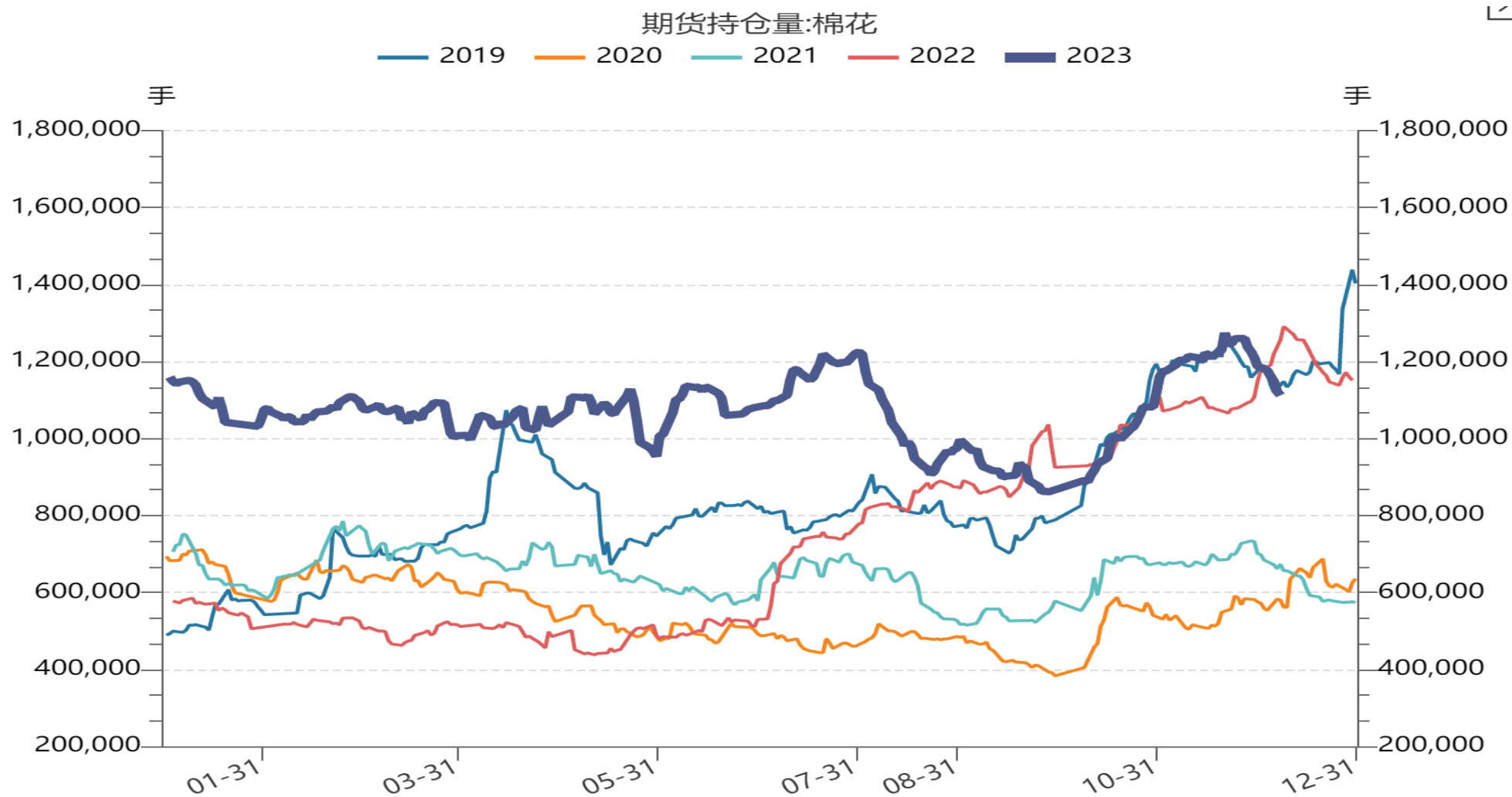
**逻辑：**

1. 纯棉纱厂继续降负，库存增加，刚需补原料；
2. 全棉布厂负荷升、原料补库、成品去库，下游边际好转；
3. 期现倒挂，而仓单快速增加，高升水现货套保意愿增加。

**风险提示：**

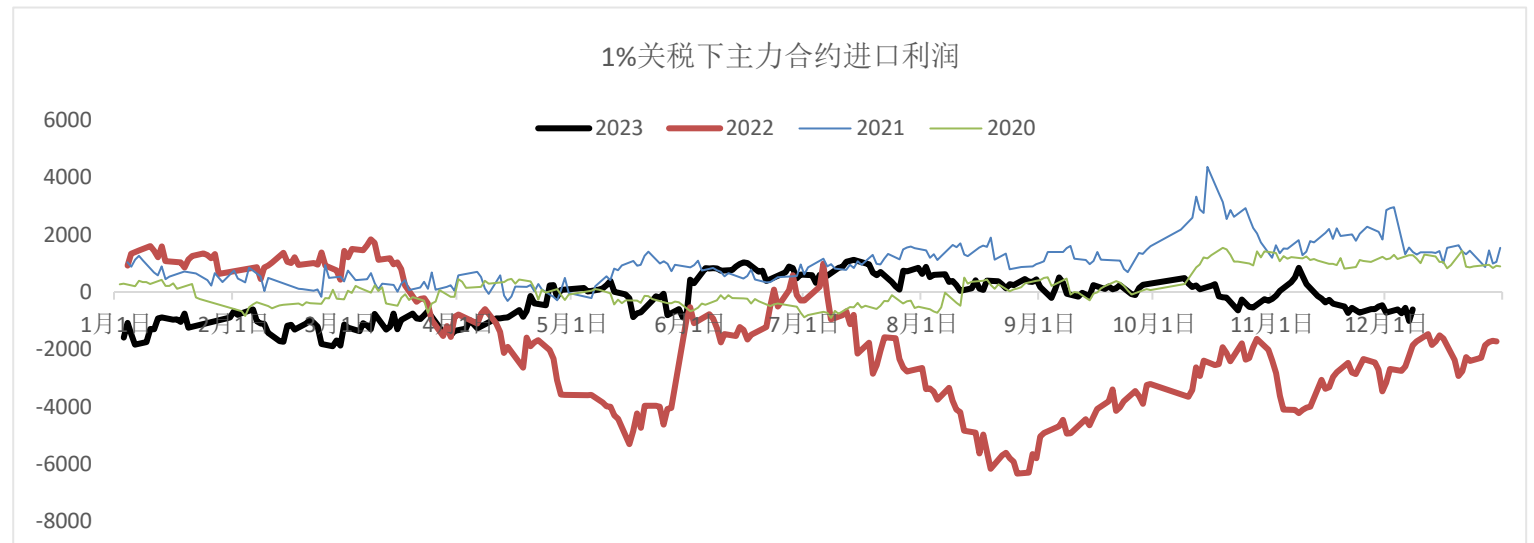
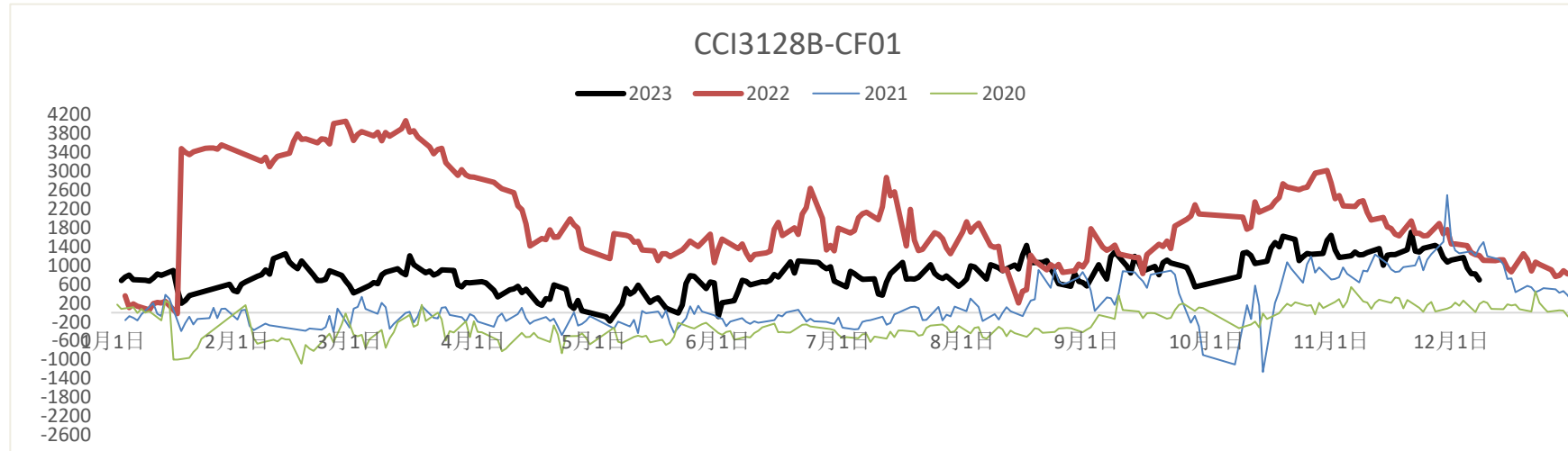
- 宏观氛围；
- ICE期棉走势等。

# 棉花持仓环比下降



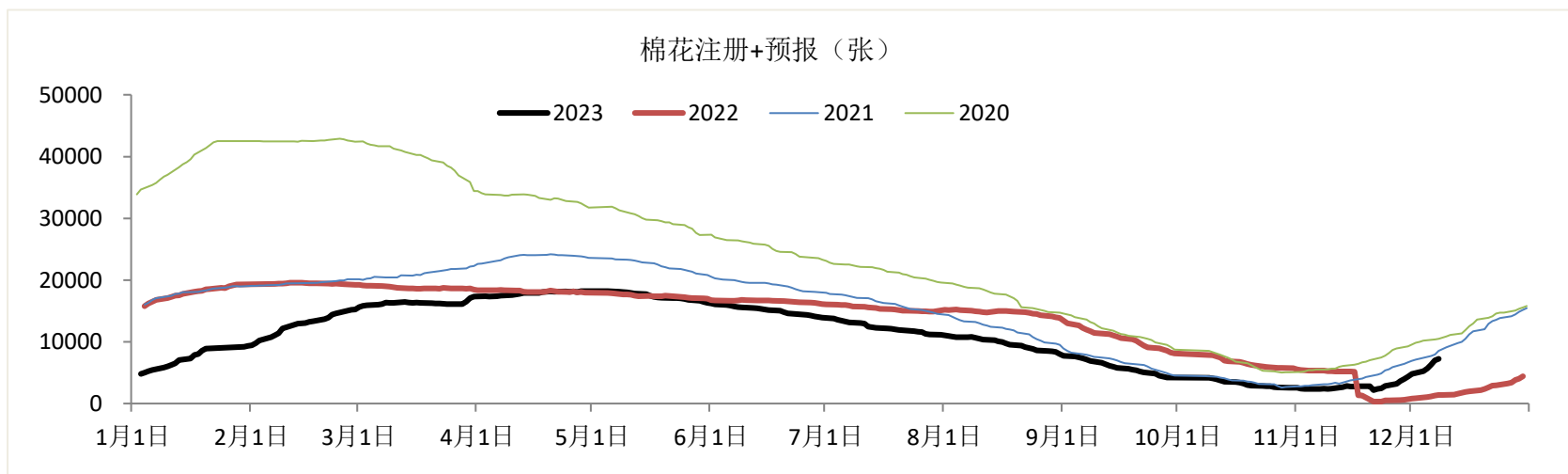
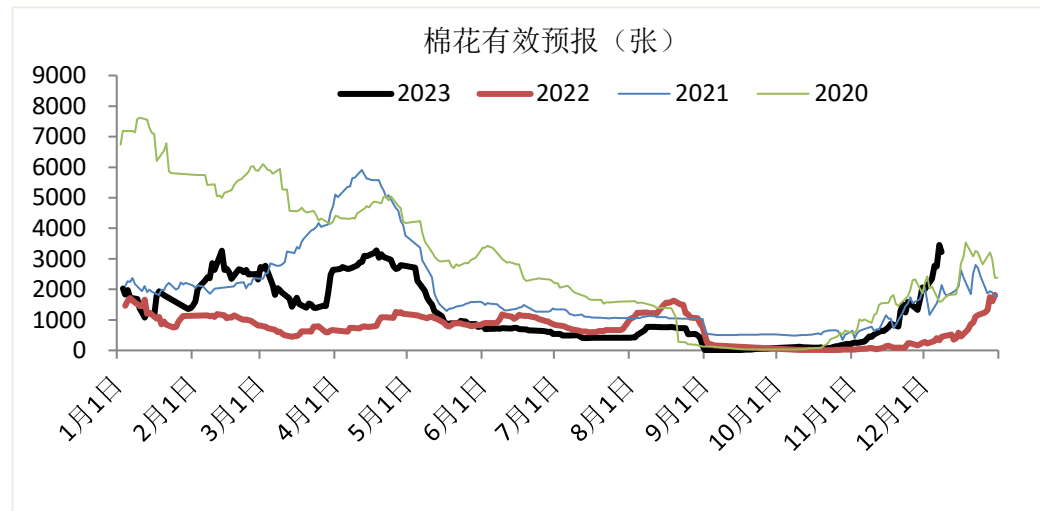
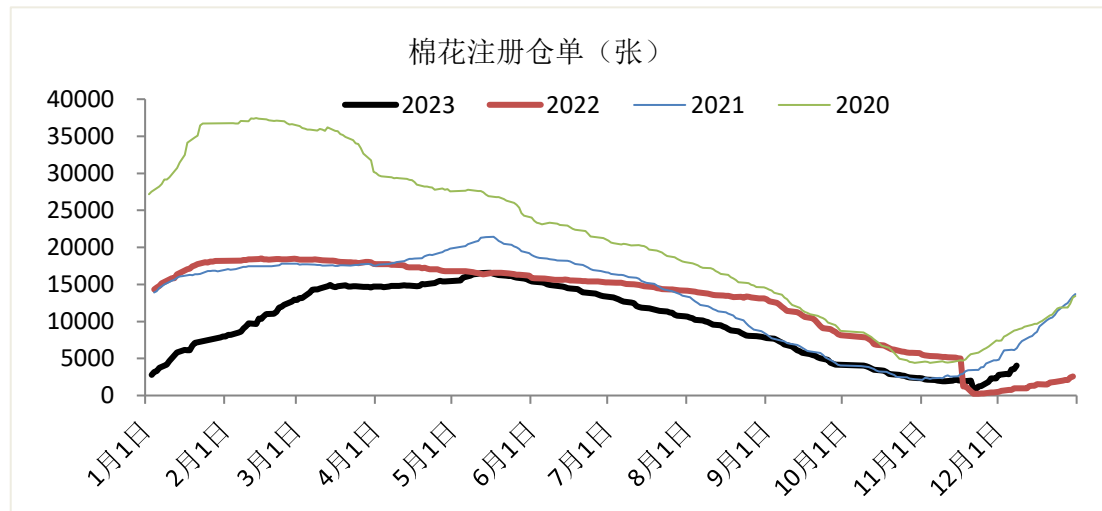
数据来源: Wind 恒力期货研究院

## 4.1 CF价差

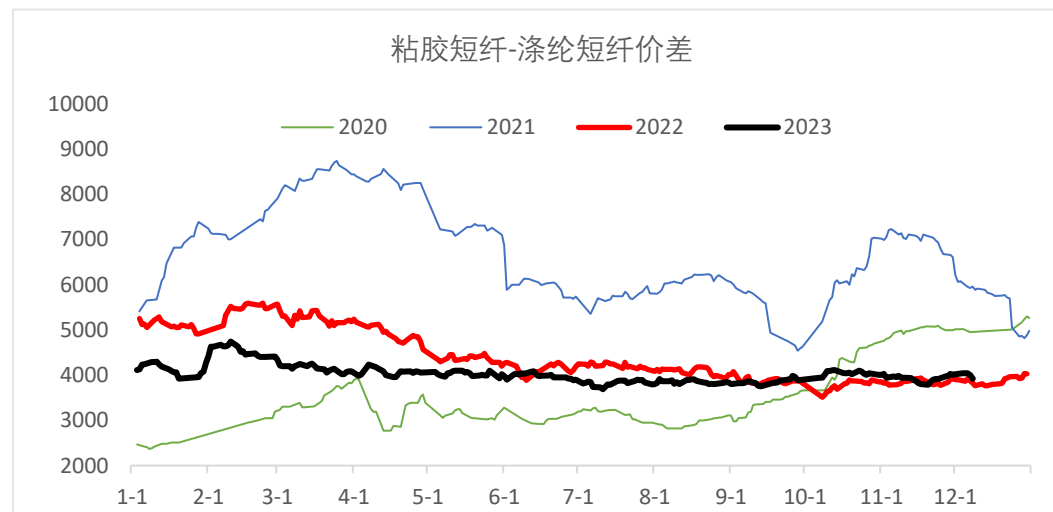
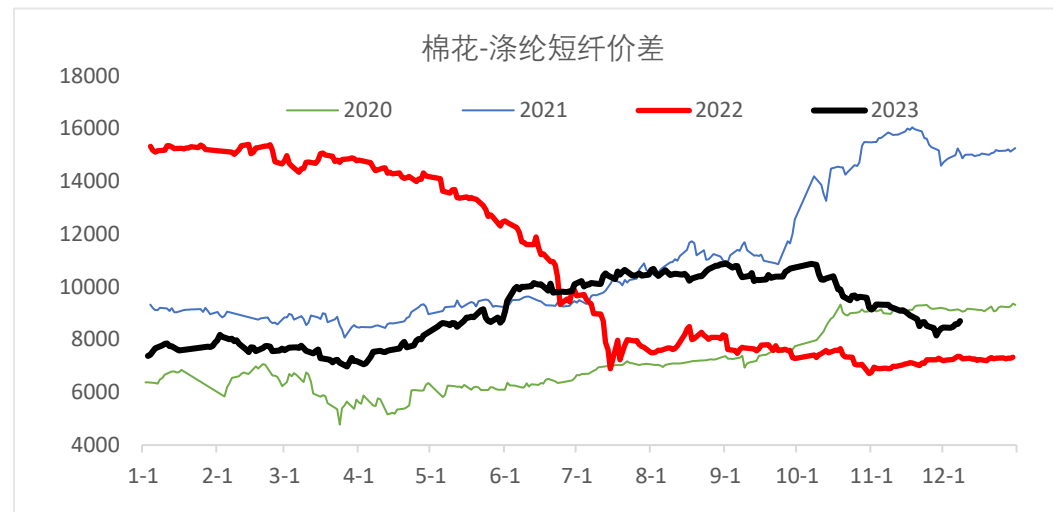
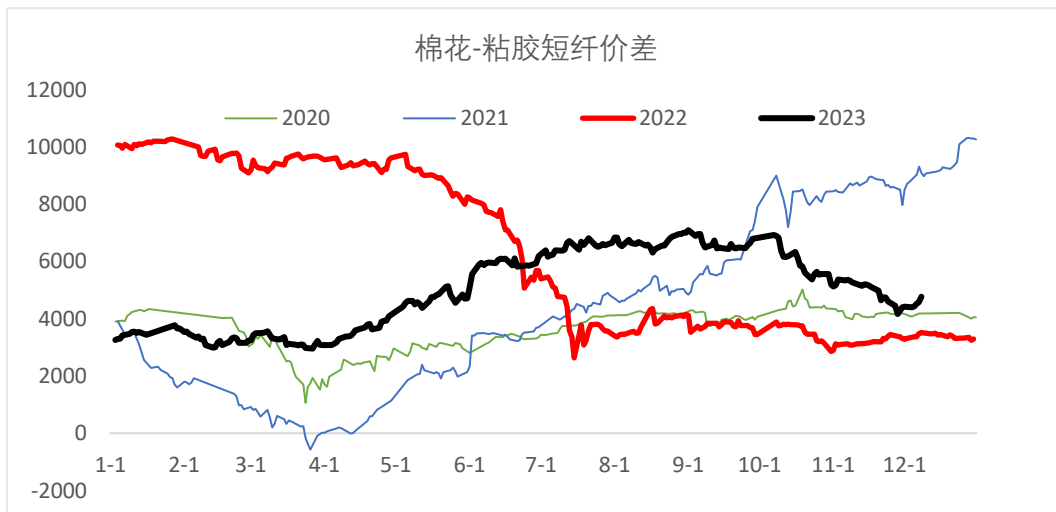


数据来源: Wind 恒力期货研究院

## 4.2 棉花注册仓单与有效预报



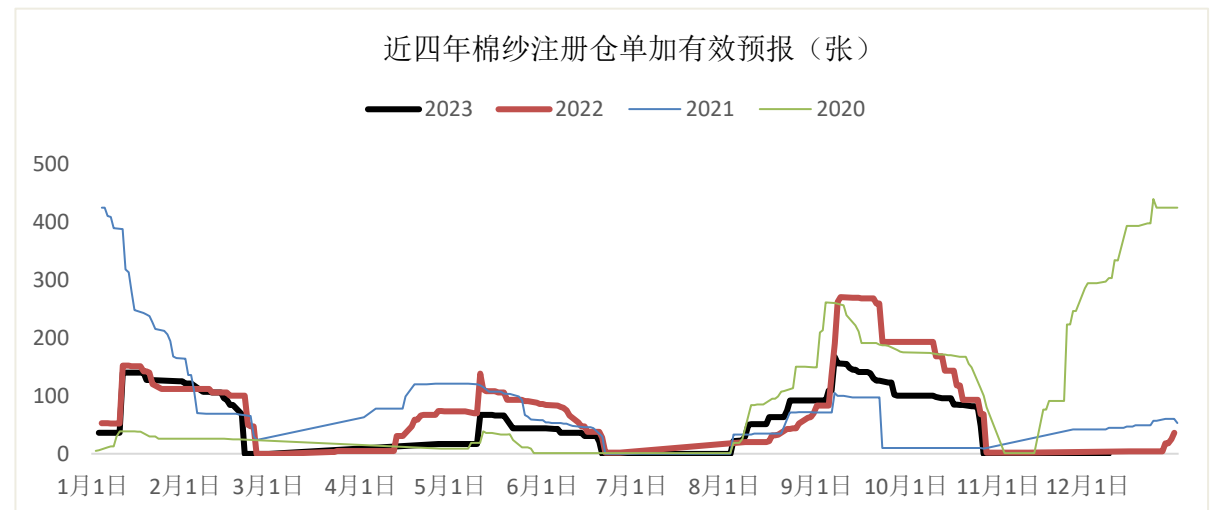
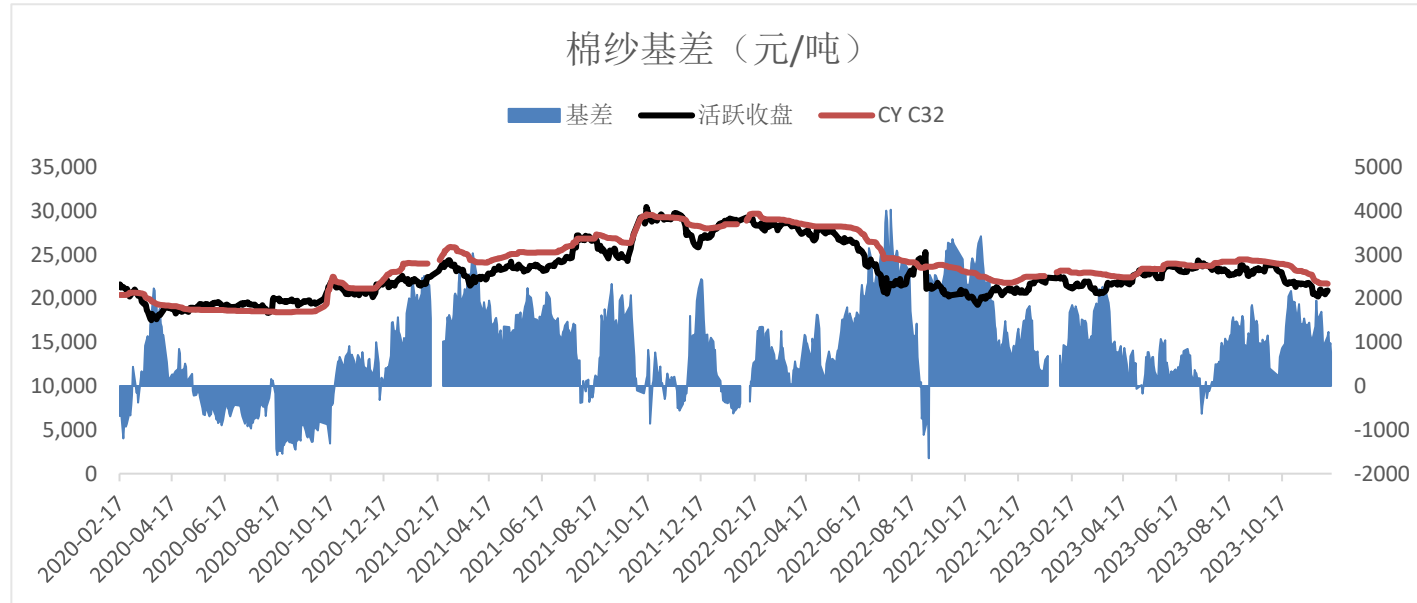
## 4.4 棉花与替代品价差



数据来源: Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

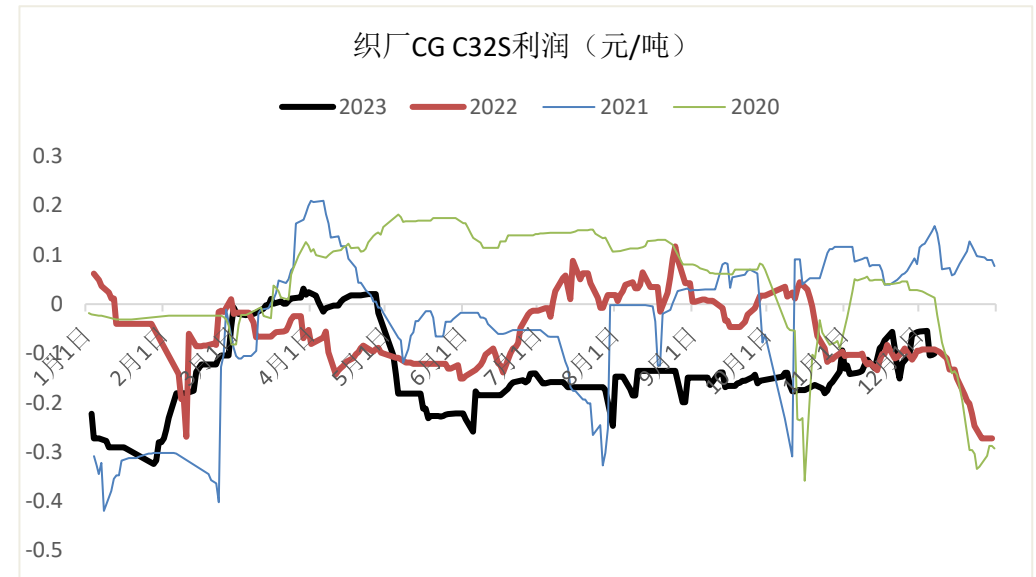
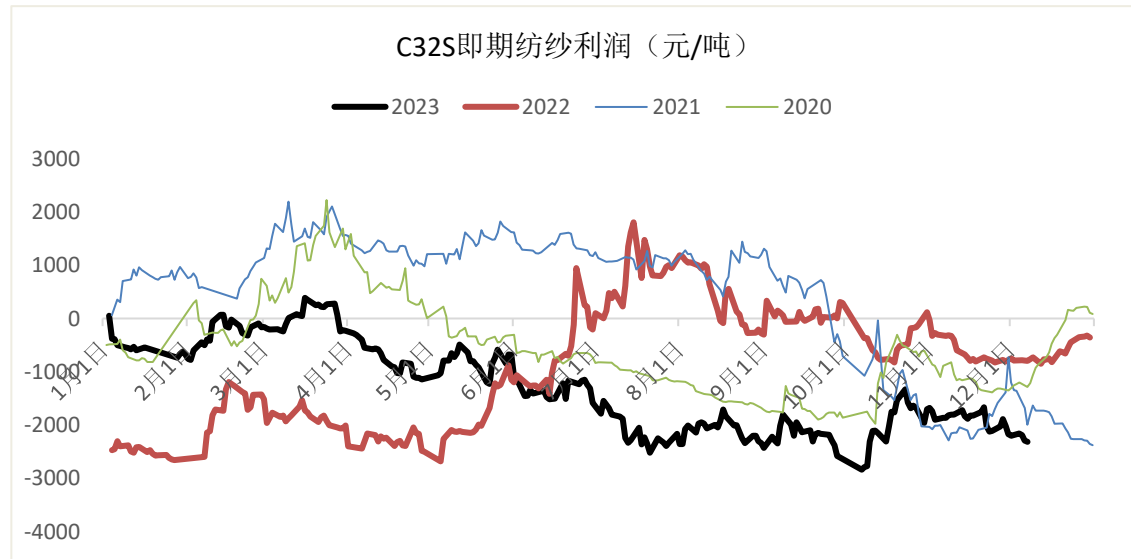
## 4.5 棉纱基差与仓单



数据来源：Wind 恒力期货研究院

请阅读最后一页的重要声明

## 4.6 纺纱织布即期利润



# 目录二：烯烃-芳烃-建材



**MA-PP-PE**

---

**2** 苯乙烯 (EB)

---

**3** 纯碱 (SA) -玻璃 (FG) -PVC

---

**方向：**观望。

**理由：**短期关注伊朗限气进度，但驱动不一定强；远期，不看差。

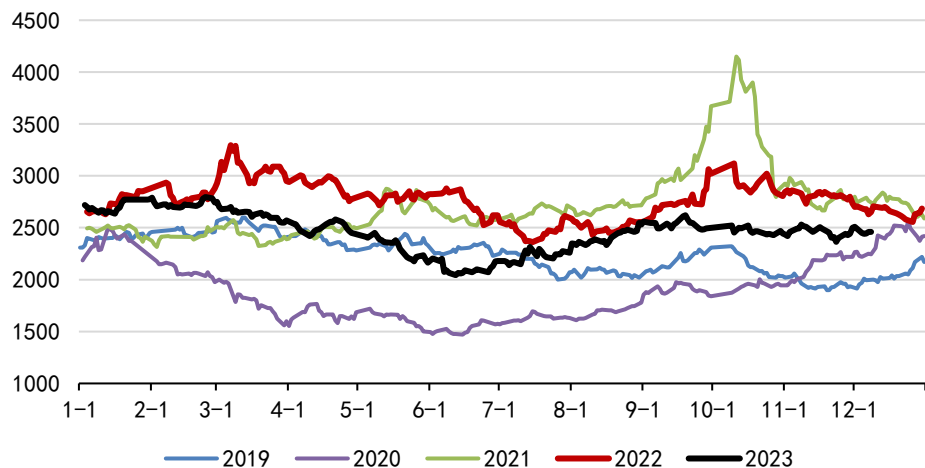
**逻辑：**基本上，国内维持供应宽松格局，烯烃端关注斯尔邦负荷波动，高进口压力预计明年年初或随着伊朗限气产生实际影响而缓和，故认为真正去库顺畅得看明年1月、对远期持相对乐观态度。短期观点不变，视利多出尽的节奏，从时间和空间上，12月内寻高点做MA2405会低多的性价比更高，MA05上区间收窄至2370-2500点。但12月后期或有政策预期支撑，不宜过度看空估值。

**风险提示：**关注12月国内外宏观会议扰动、海外限气不及预期、油价异动等等。

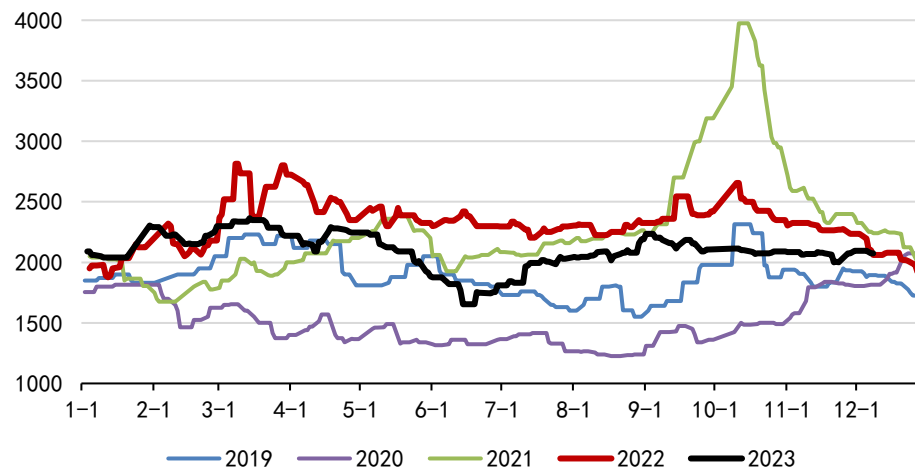
# 甲醇区域价格一览



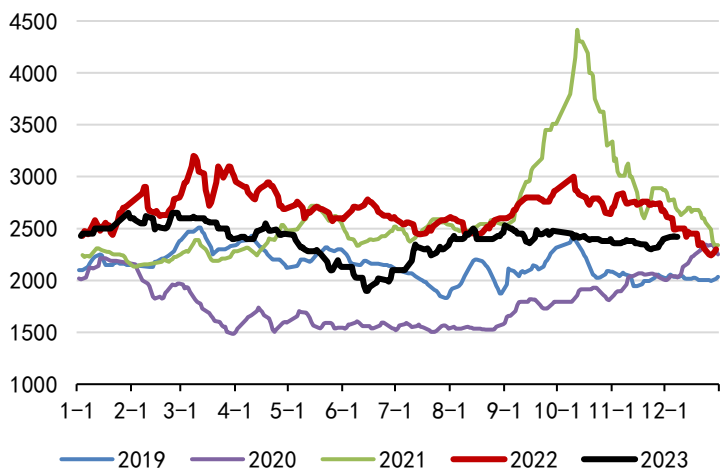
### 江苏甲醇价格



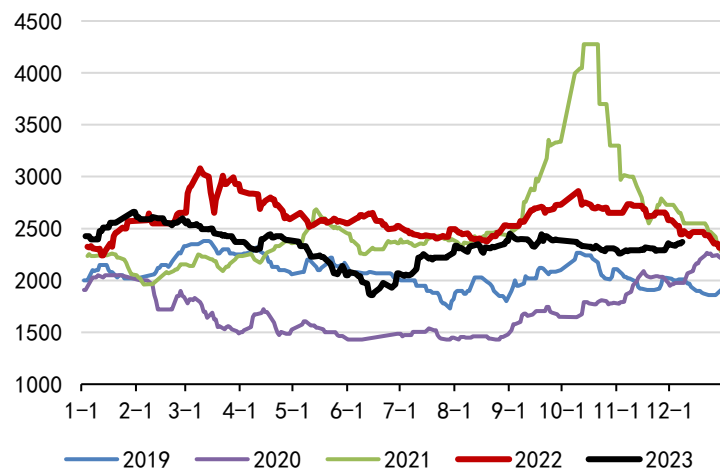
### 内蒙古甲醇价格



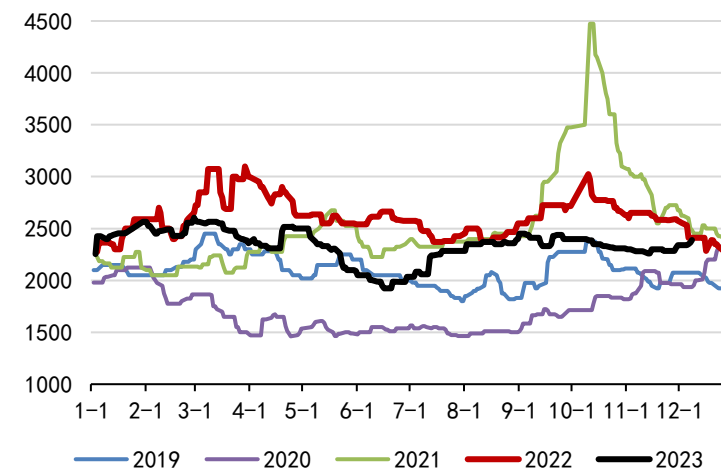
### 鲁南甲醇价格



### 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01-0（-20），基差偏弱，成交继续萎缩

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

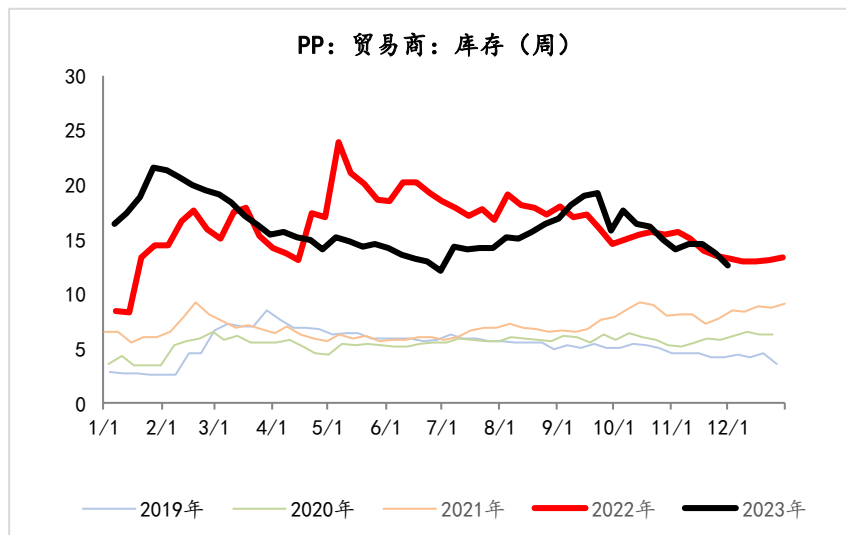
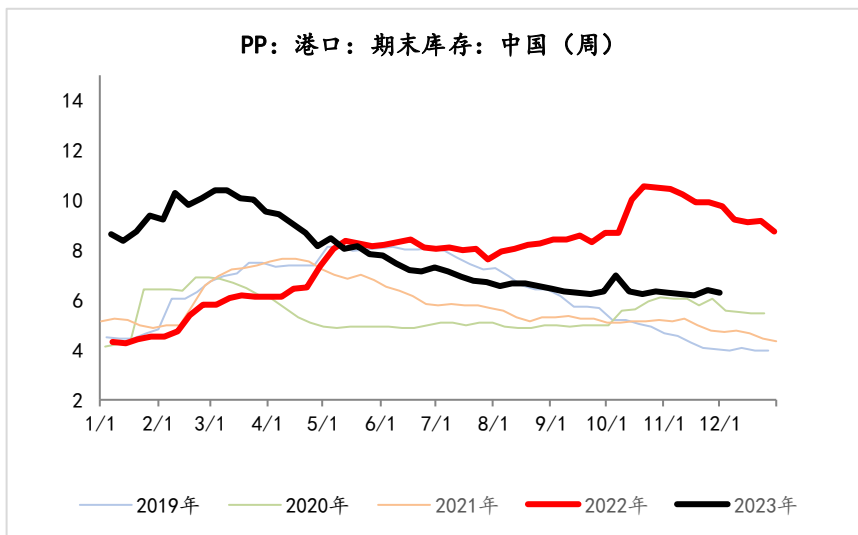
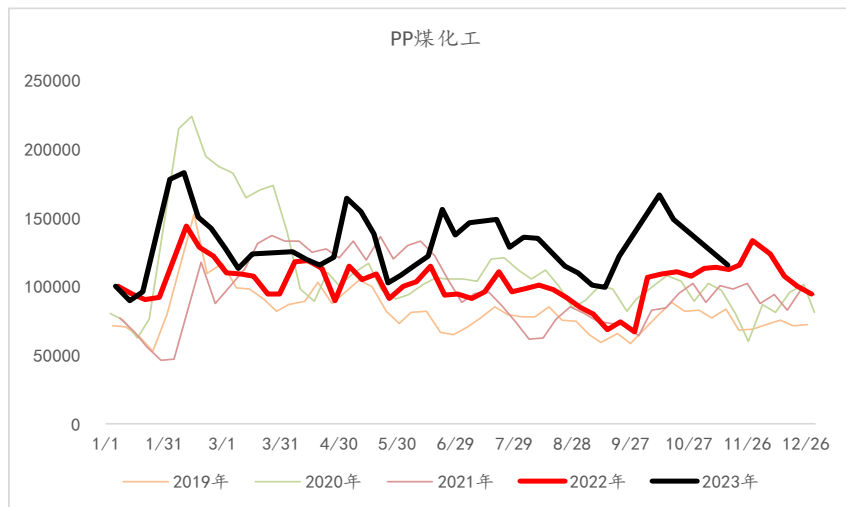
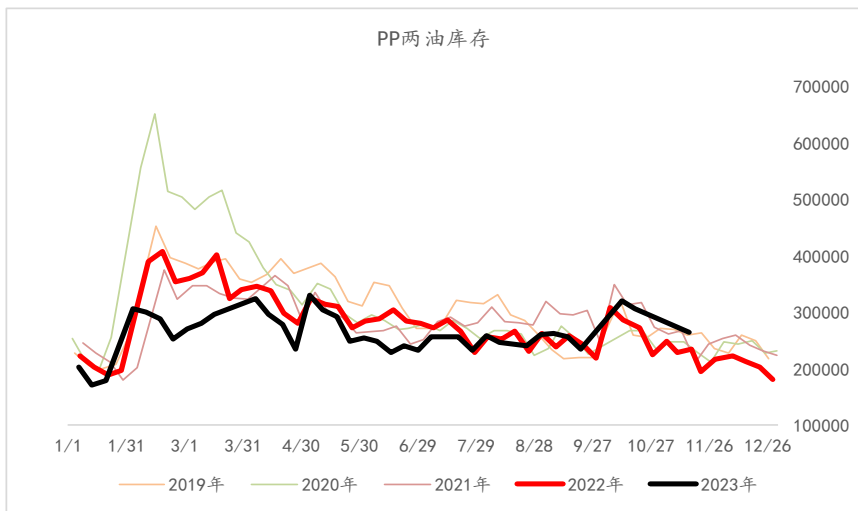
4. 地缘政治导致风险上升，成本端波动加剧

变量：成本端（丙烷、甲醇）、出口量

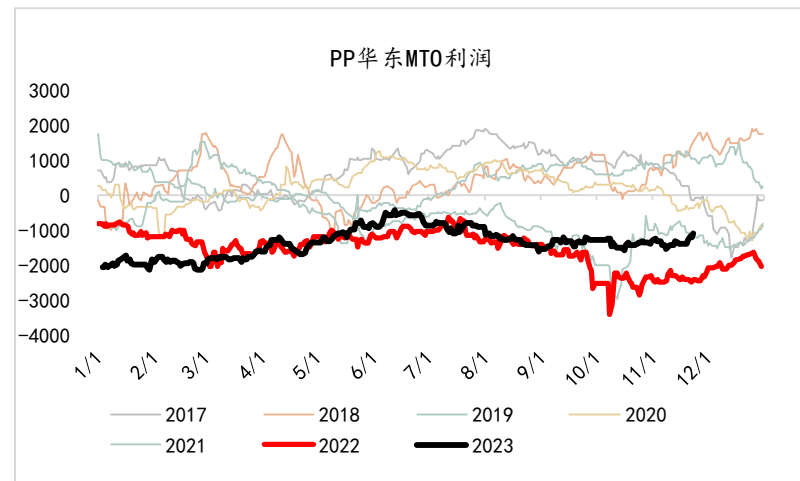
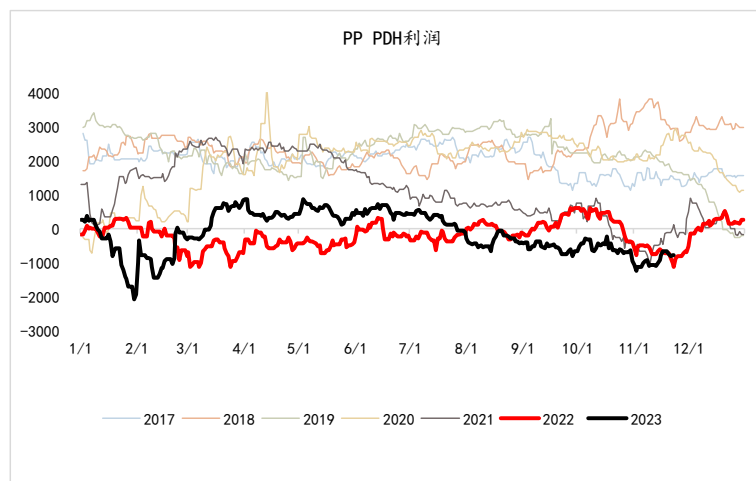
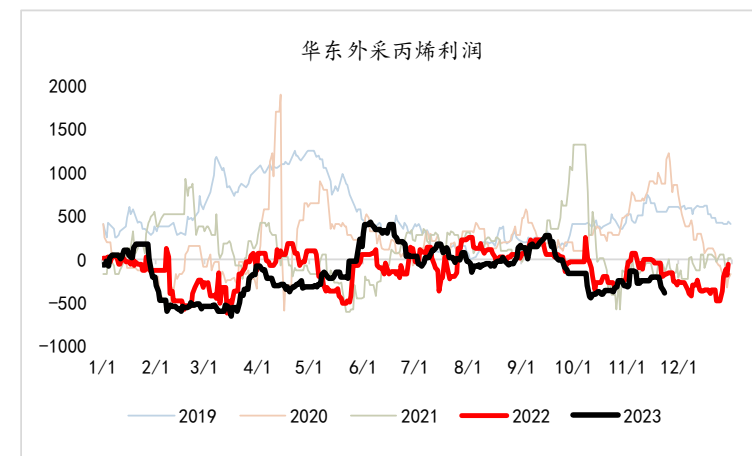
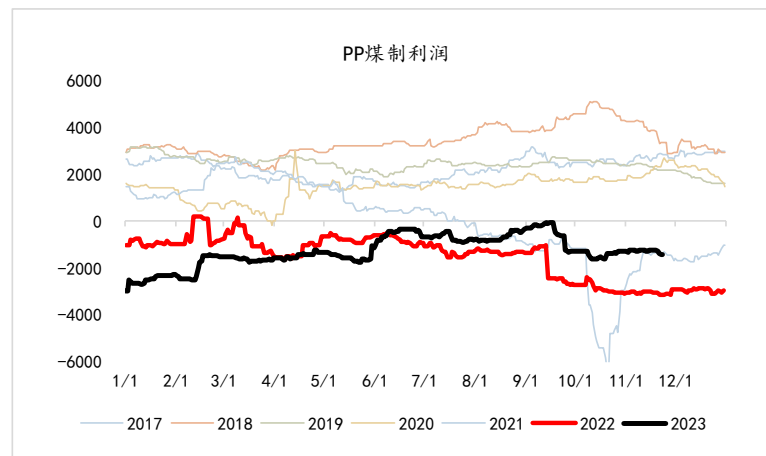
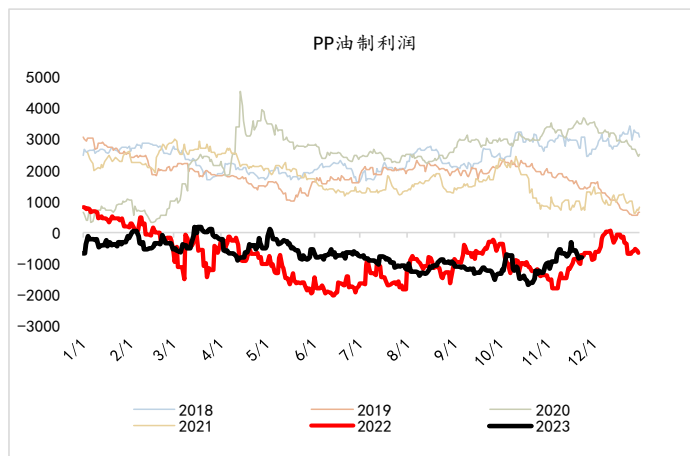
风险提示：

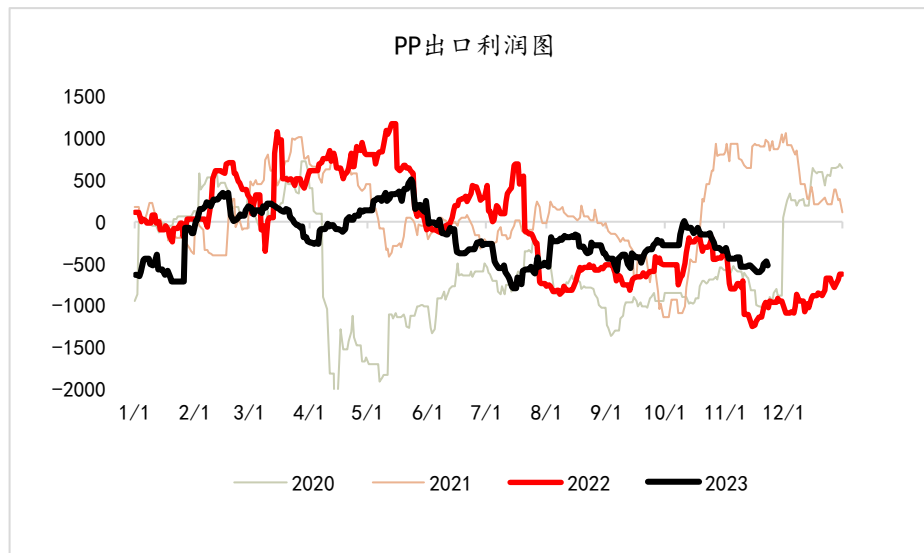
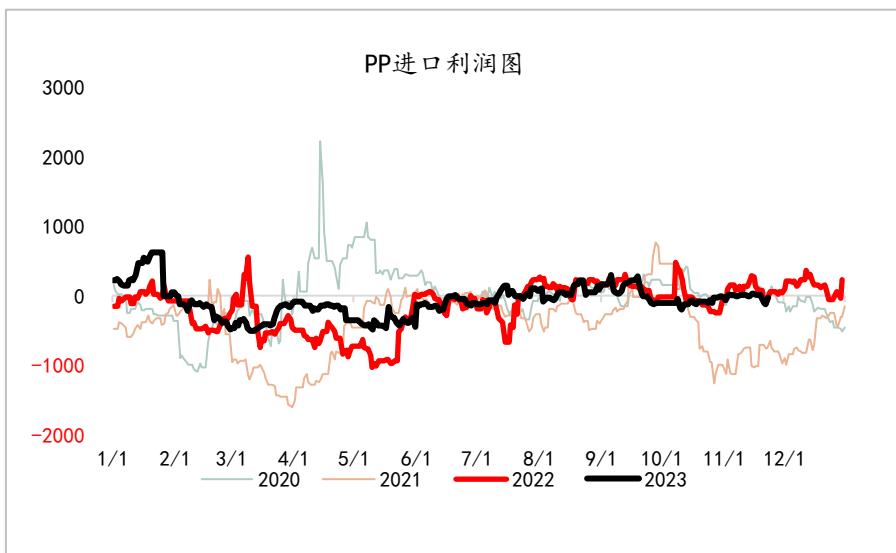
- 成本端偏强（原油、丙烷、动力煤、甲醇）（上行风险）
- 外围需求超预期，出口需求较佳（上行风险）
- 化工板块在其他板块带动下出现整体回调（下行风险）

# 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：短期观望

行情跟踪：LL基差01-30（-20），基差偏弱，成交走弱明显

逻辑：1. 上游库存中性偏高，中游社会库存压力较大

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

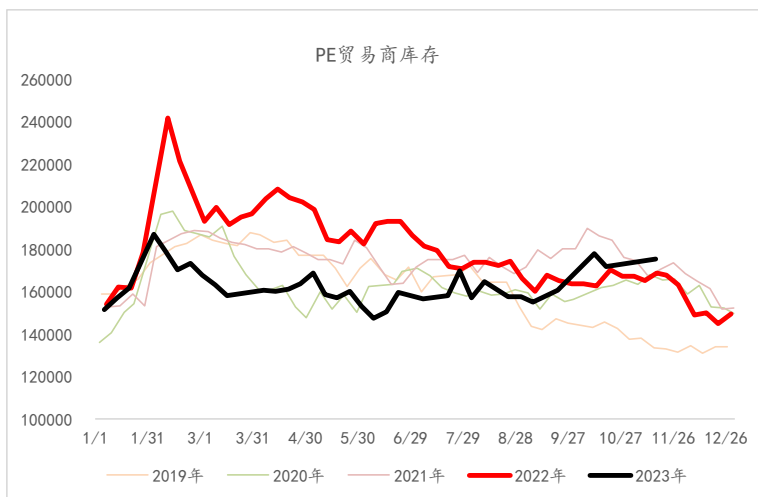
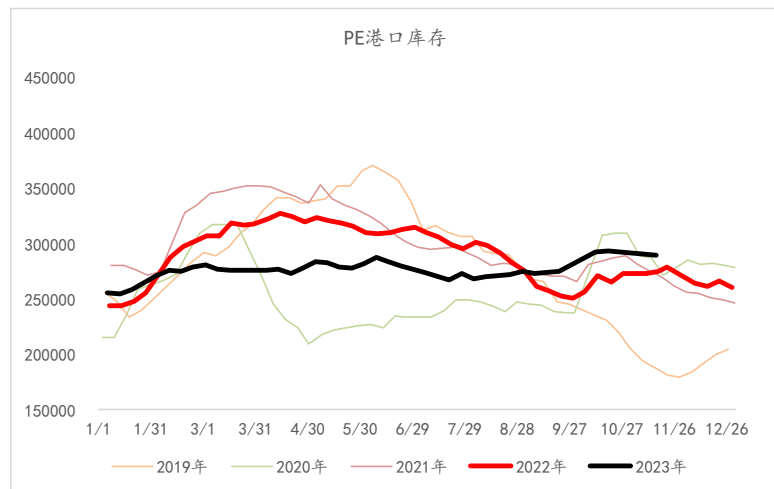
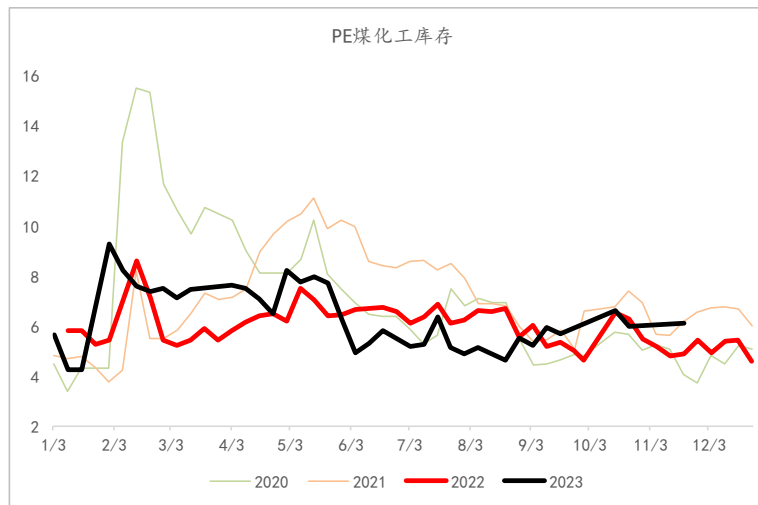
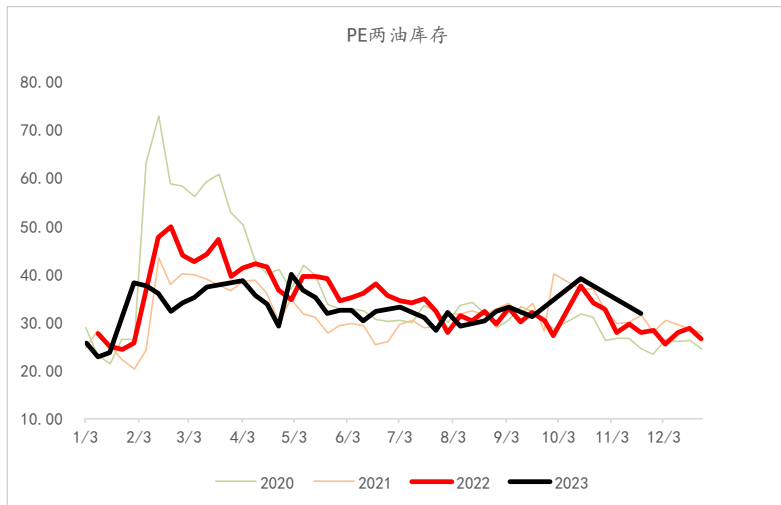
4. 地缘政治影响，成本端变动加剧

变量：进口到港、社会库存

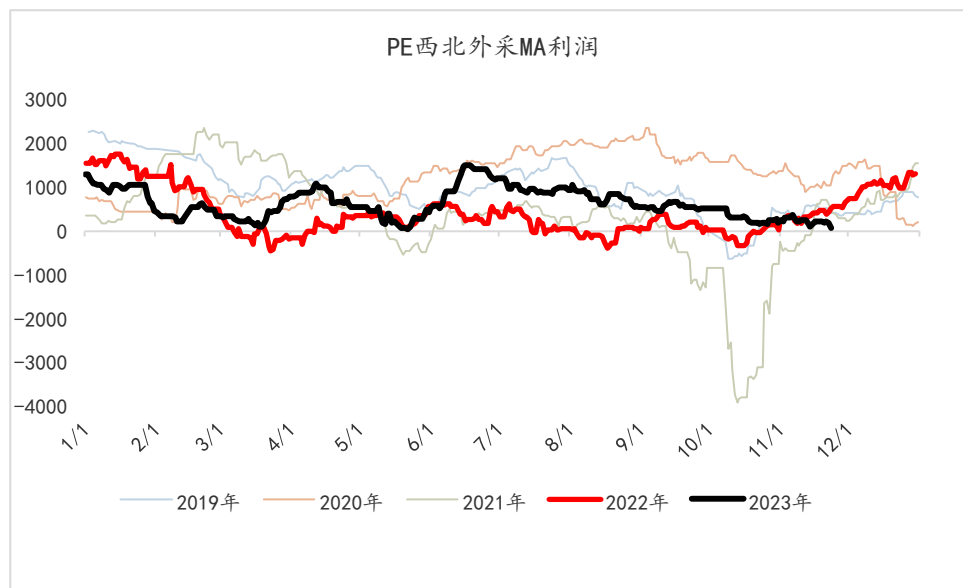
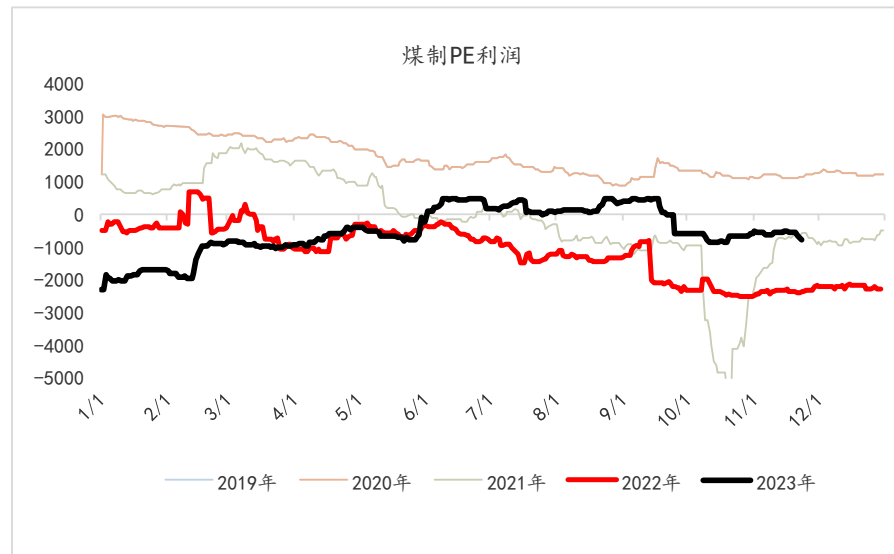
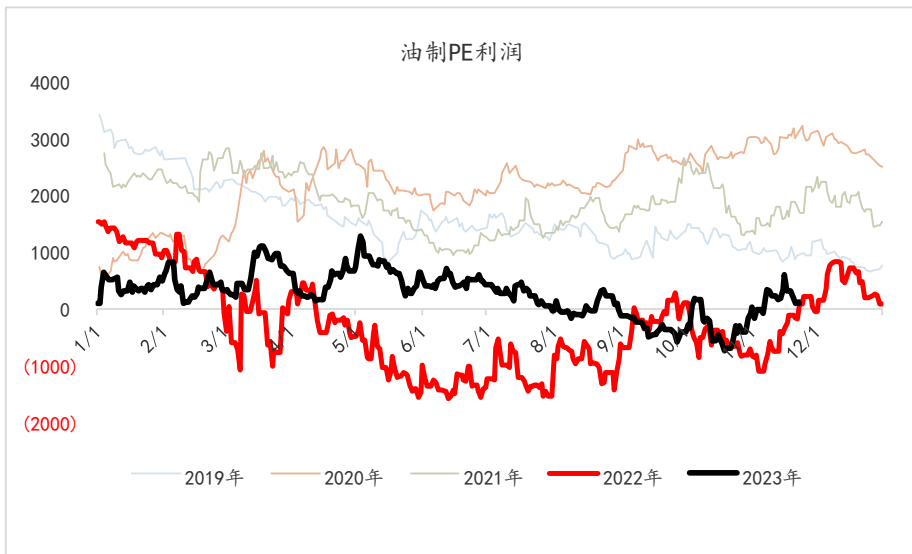
风险提示：

- 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）

## 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



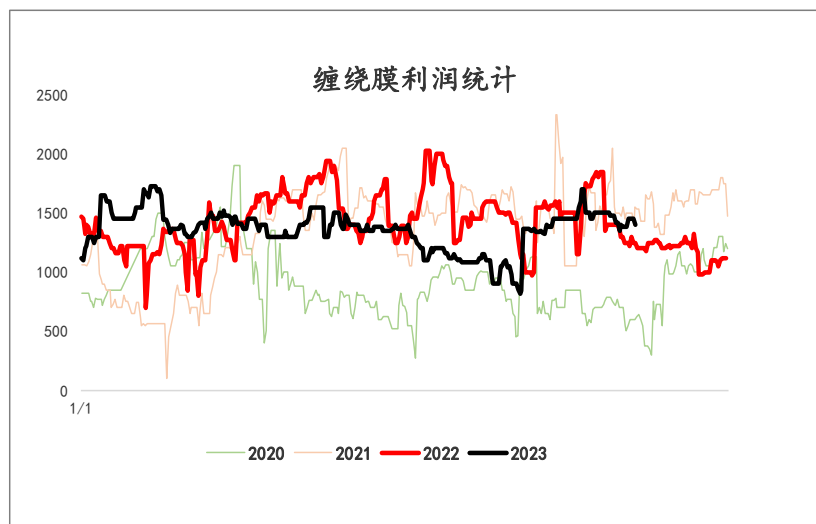
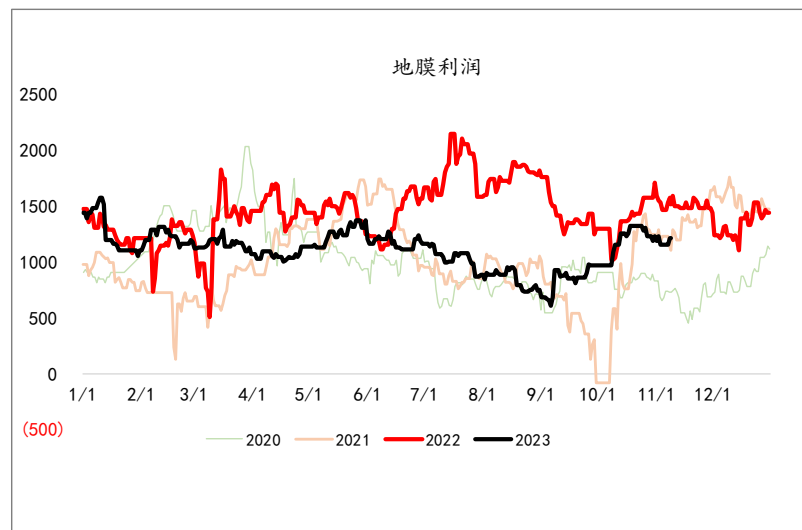
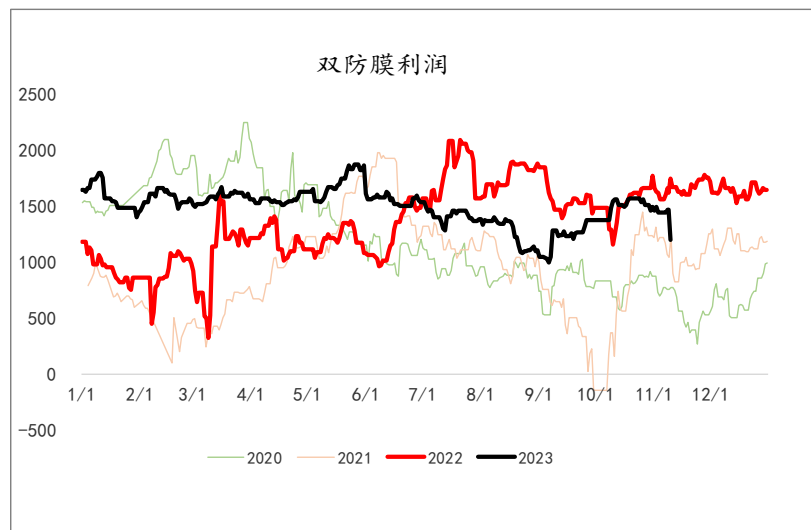
## 1.2.2 PE利润——油制利润修复；煤制利润压缩；外采MA利润中性



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：震荡偏空

行情跟踪：

- 上周受浙石化、壳牌等供应炒作影响，苯乙烯止跌反弹。成本端纯苯快速下跌后接货意愿较强，下方空间有限，但苯乙烯在传统淡季下，下游观望居多，价格追涨乏力，短期反弹，长期仍以震荡偏空思路为主。

向上驱动：

- 供应端装置炒作

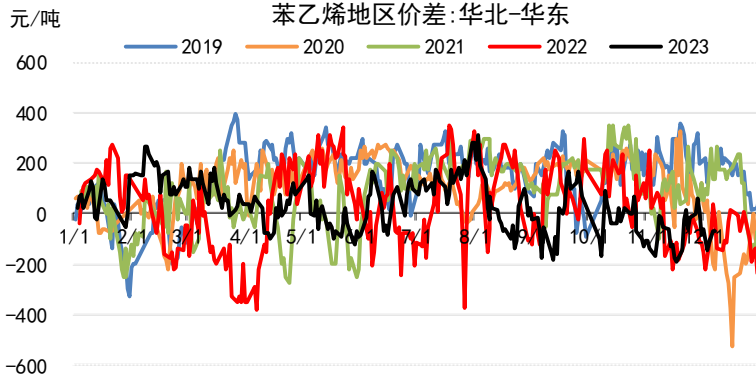
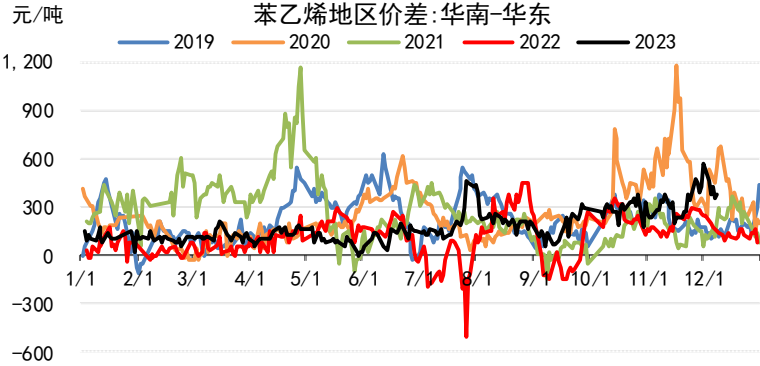
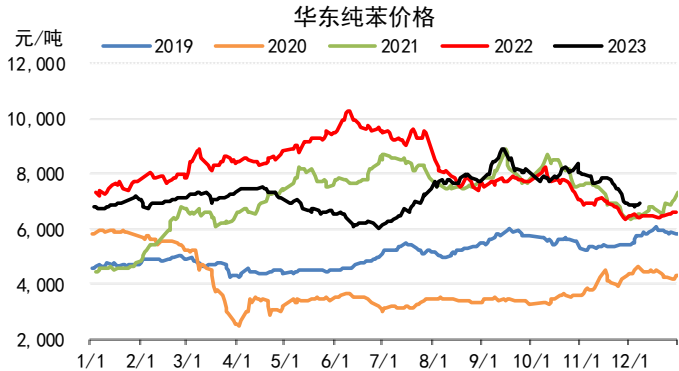
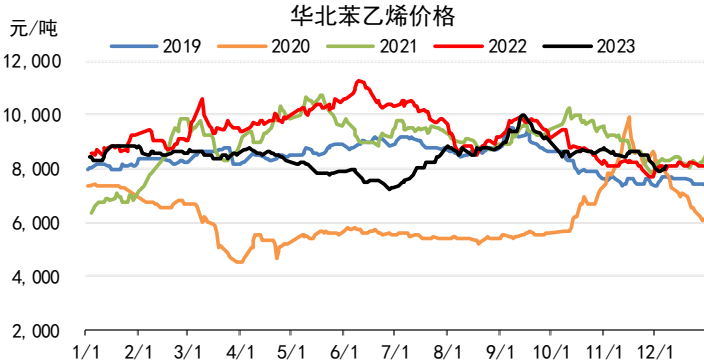
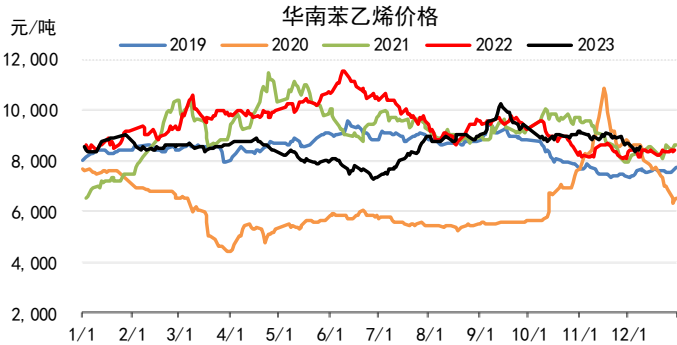
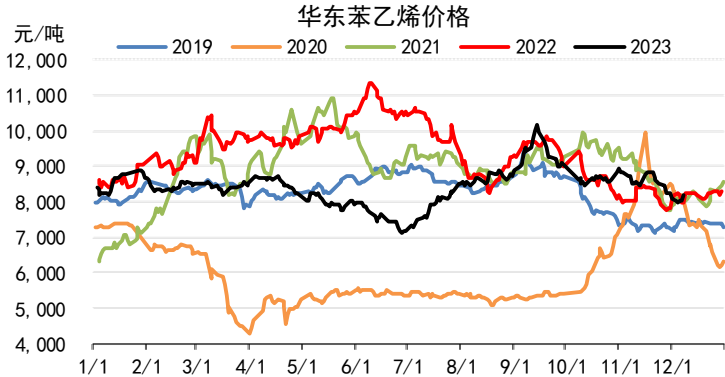
向下驱动：

- 季节性淡季

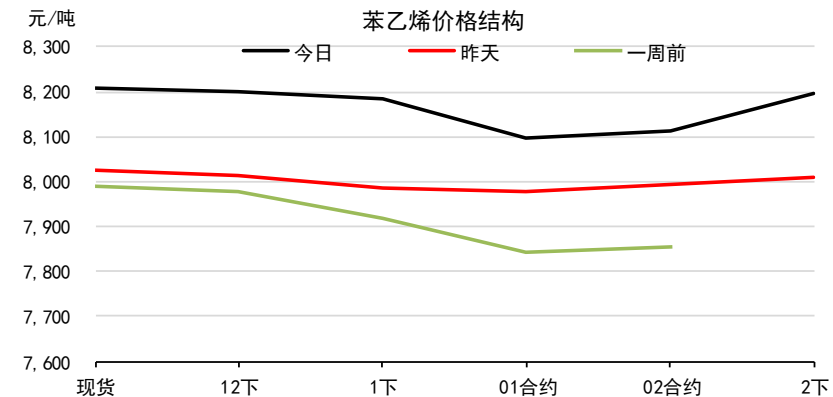
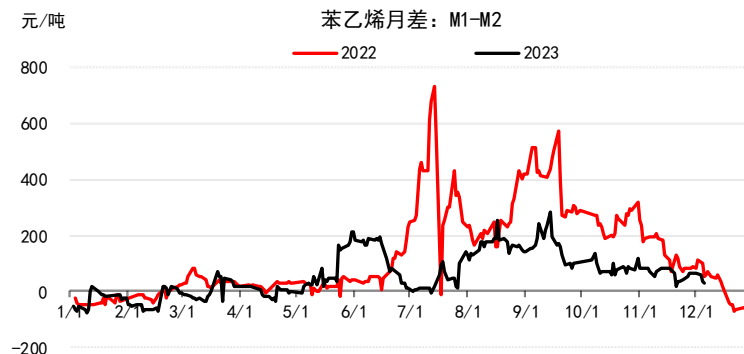
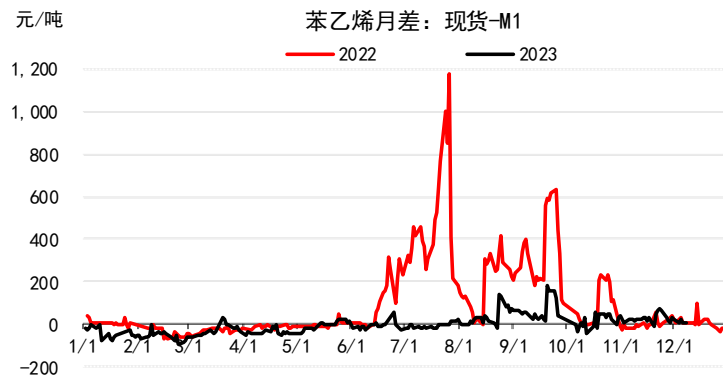
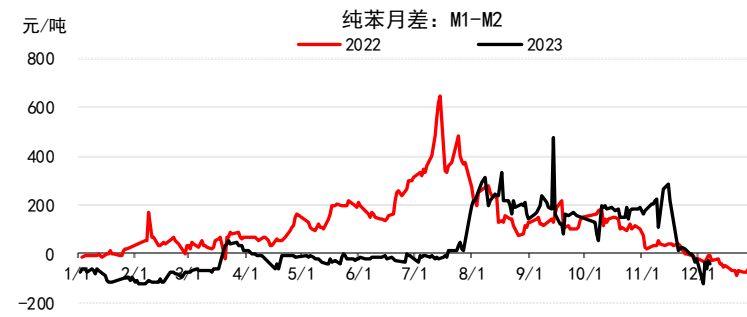
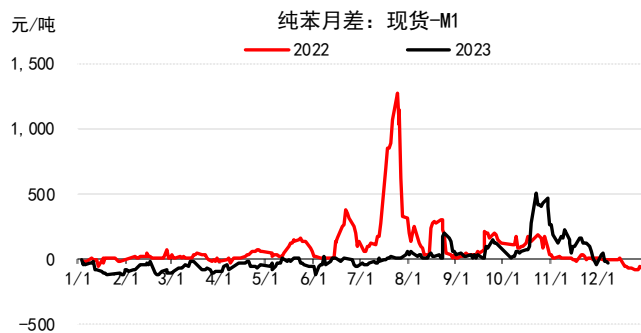
风险提示：原油及宏观政策变化

数据来源：隆众 恒力期货研究院

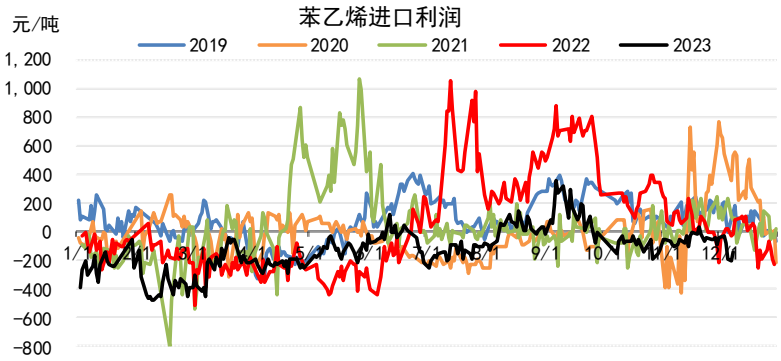
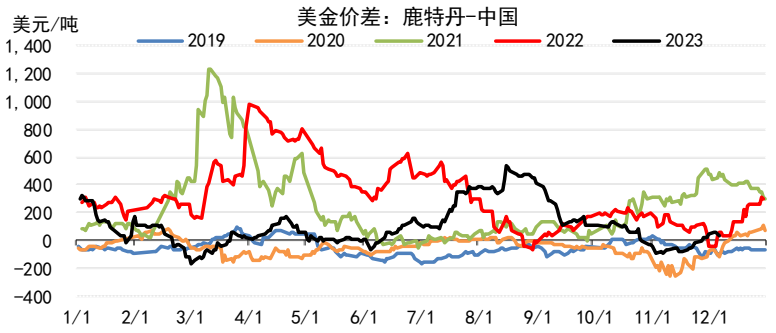
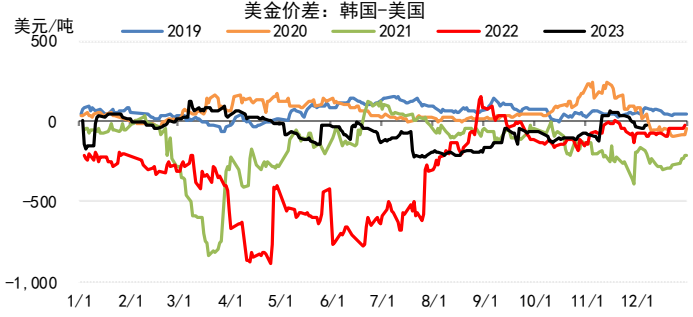
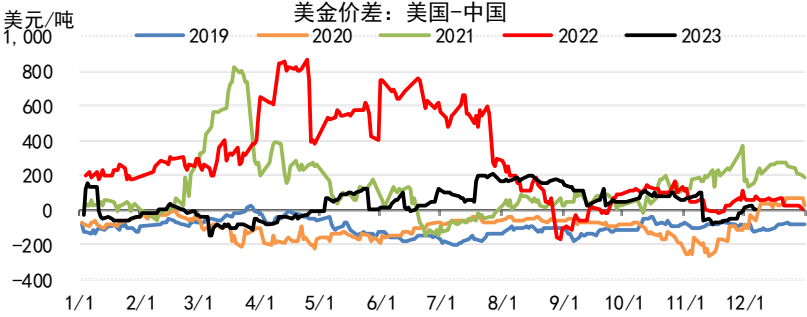
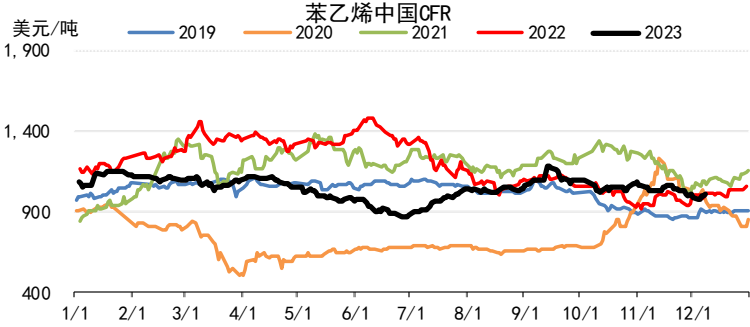
### 3.1.1 国内价格、地区价差



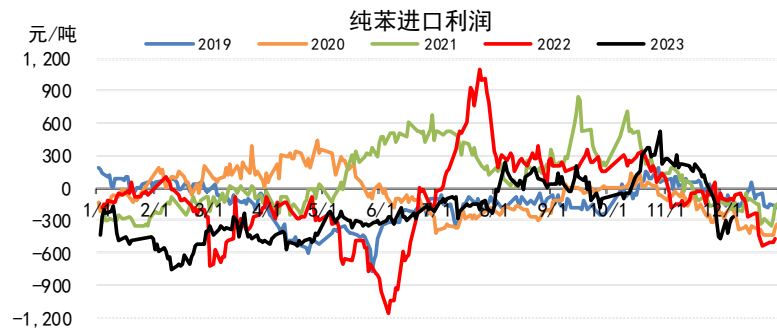
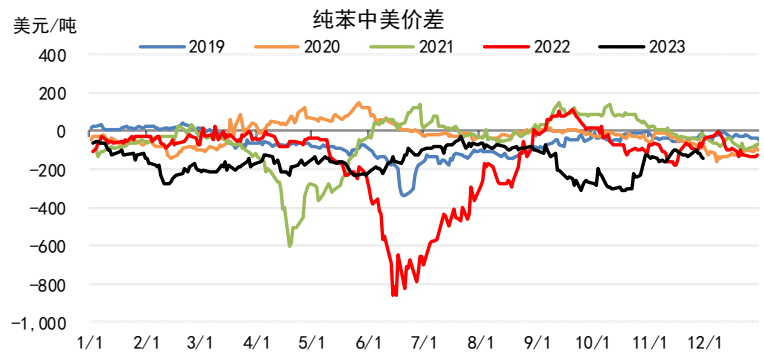
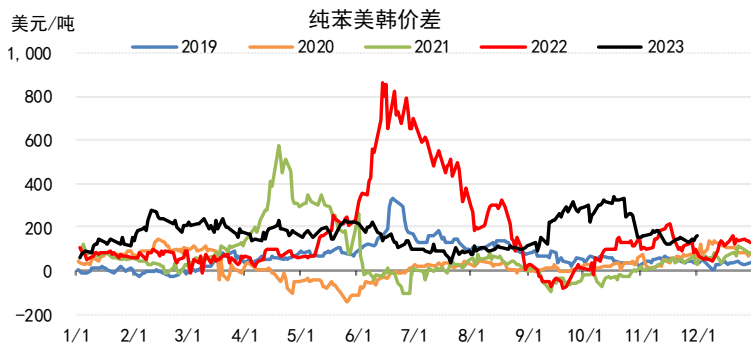
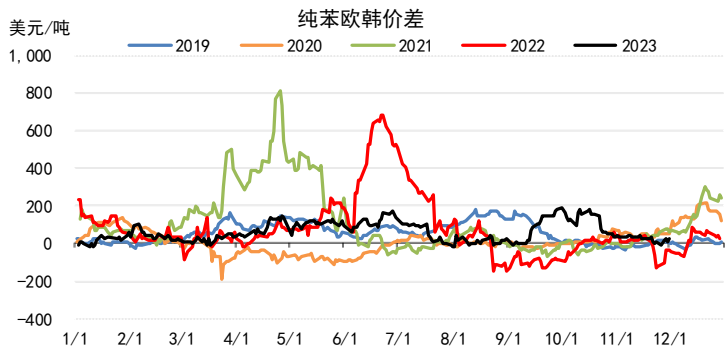
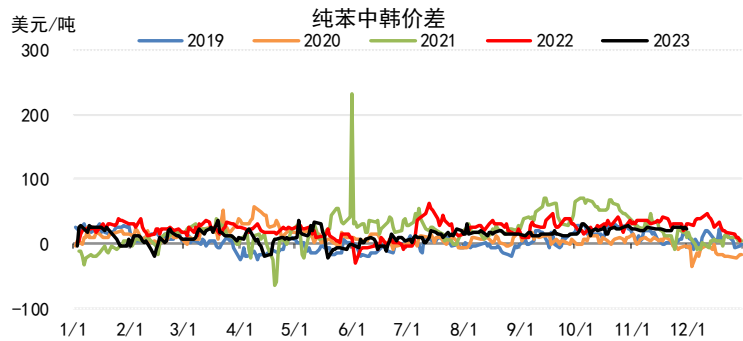
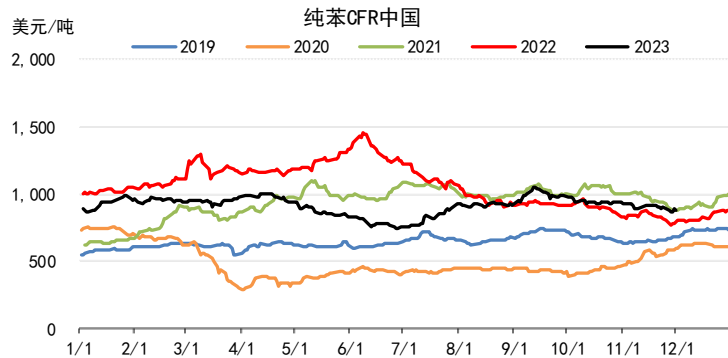
### 3.1.2 基差、月差



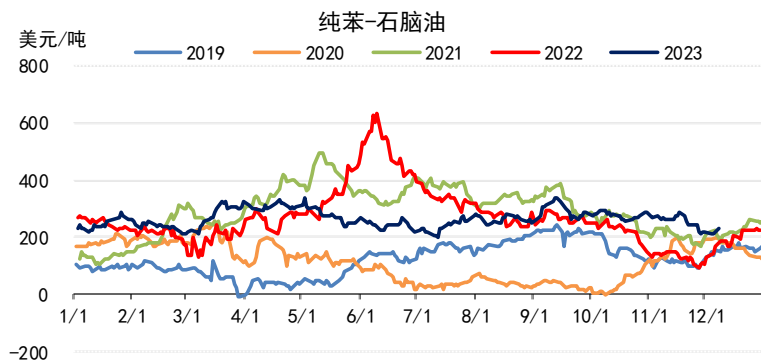
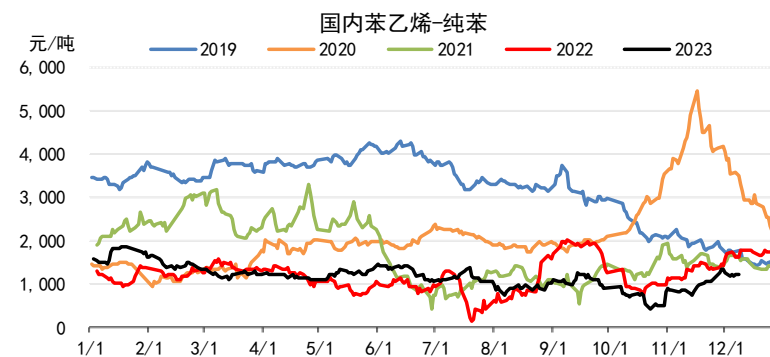
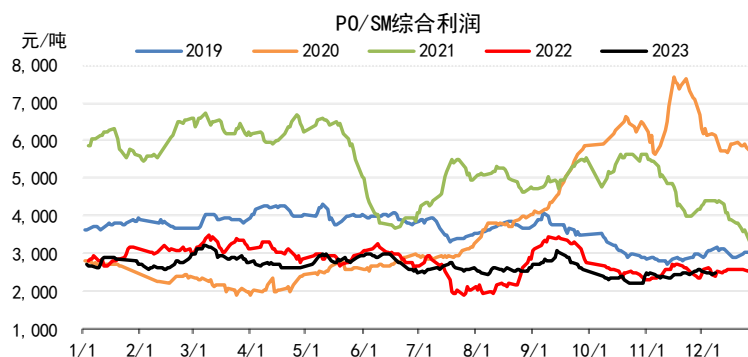
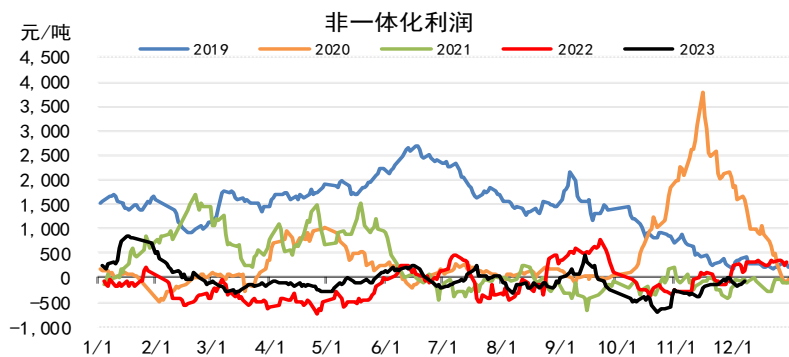
### 3.1.3 苯乙烯CFR中国及国际价差



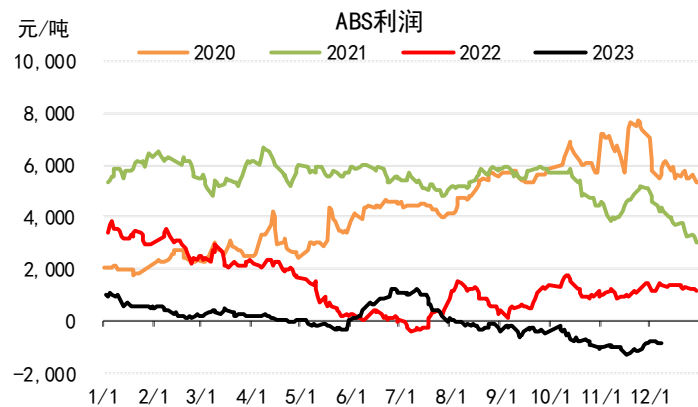
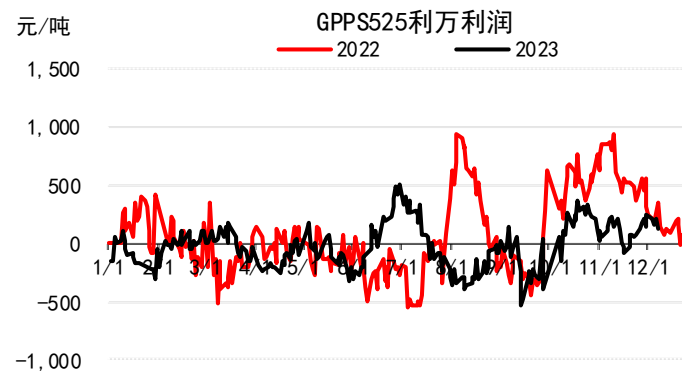
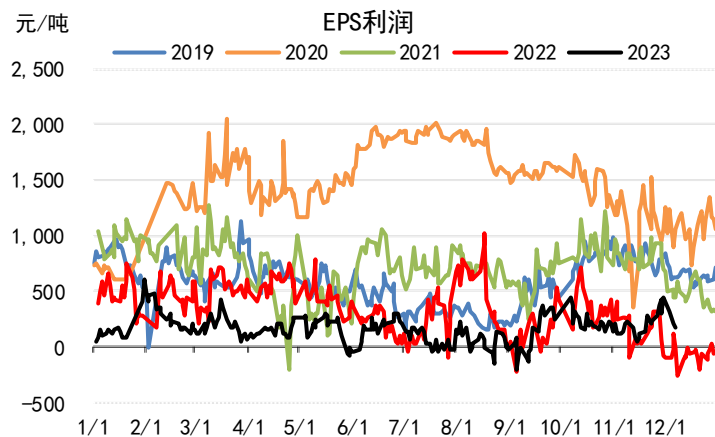
### 3.1.4 纯苯CFR中国及国际价差



### 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：短期震荡，中期偏向逢低多

行情跟踪：

- 近日市场价格维持在2900-2950元/吨，碱厂待发订单维持高位，重碱支撑较强，但随着价格走高，轻碱下游抵触情绪增强，轻碱现货表现边际走弱迹象，下周碱厂或将小幅累库，核心关注重碱补库情绪是否能延续。
- 在12月纯碱供给端提升多集中在下旬，当前市场紧张的缓解需要等到下游补库结束，而由于当前下游补库空间较难评估，需求端延续性存在不确定性，若备货情绪延续，可以继续填补供需盈余，而若下游阶段性备货结束，纯碱继续向上将无法有效延续。

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：

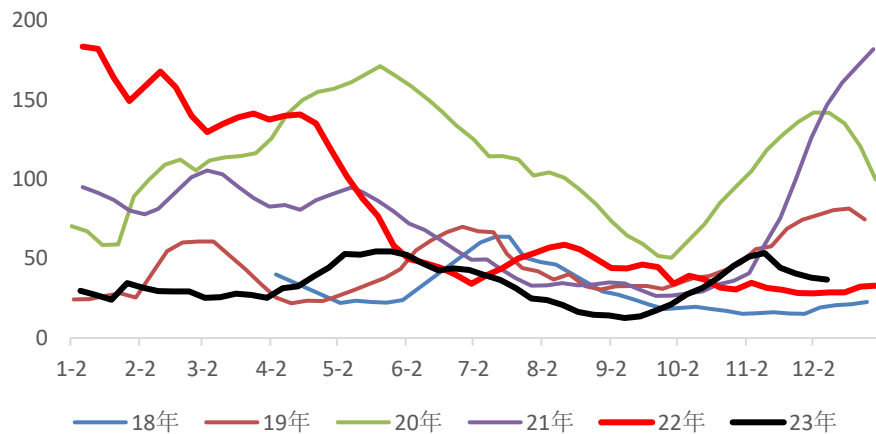
- 05合约偏向逢低多

风险提示：

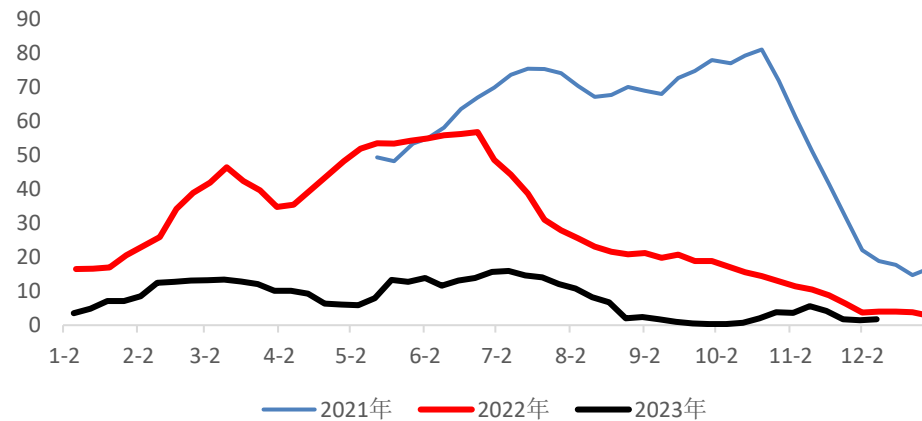
- 远兴投产进度变化，下游玻璃厂补库驱动

## 1.2 纯碱厂库维持去库，下游原料库存回升明显

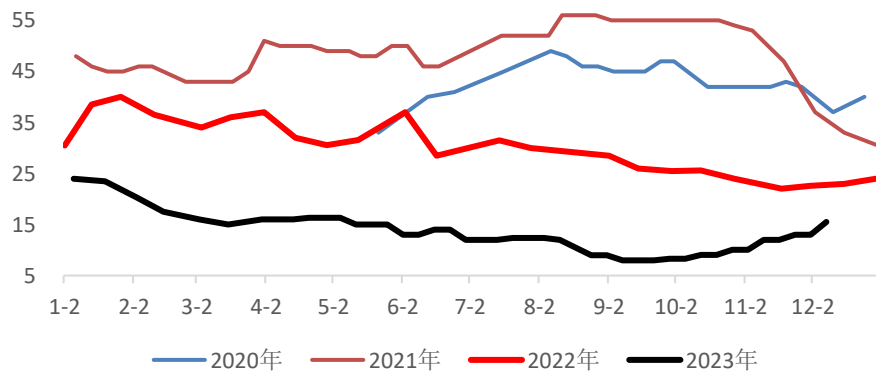
纯碱厂库



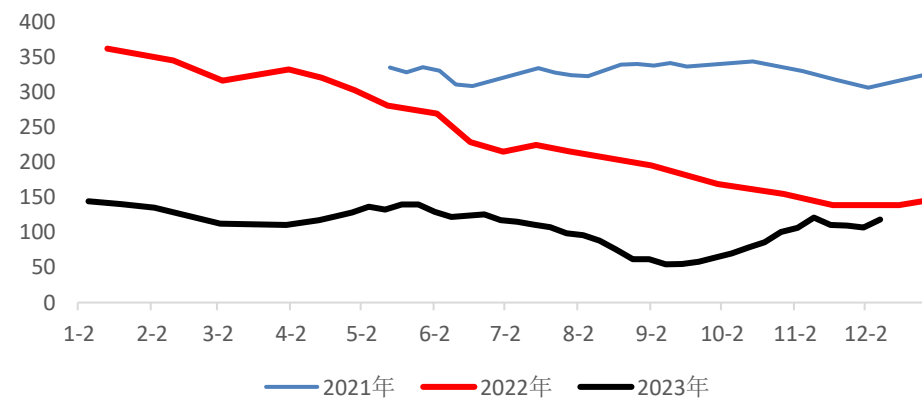
纯碱交割库



玻璃厂纯碱库存天数

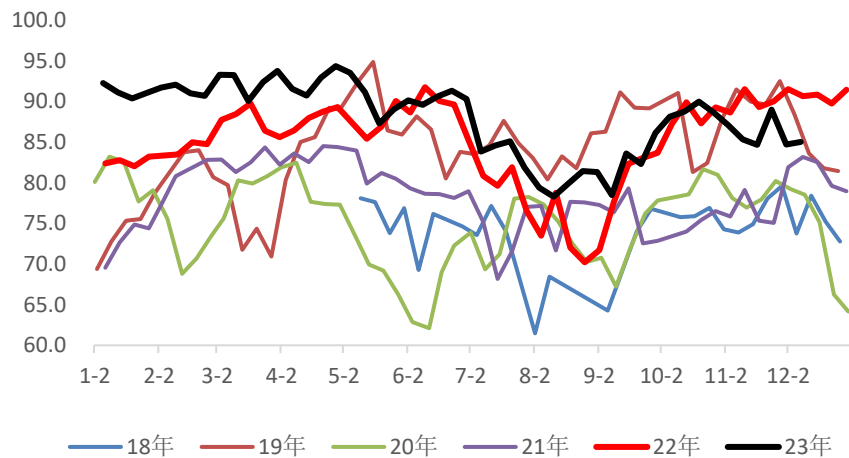


纯碱行业总库存

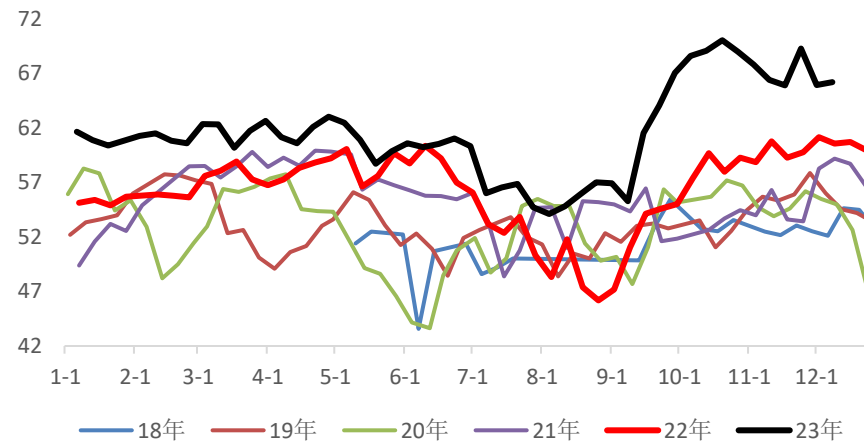


# 1.1 纯碱供给端小幅回升，需求仍较好

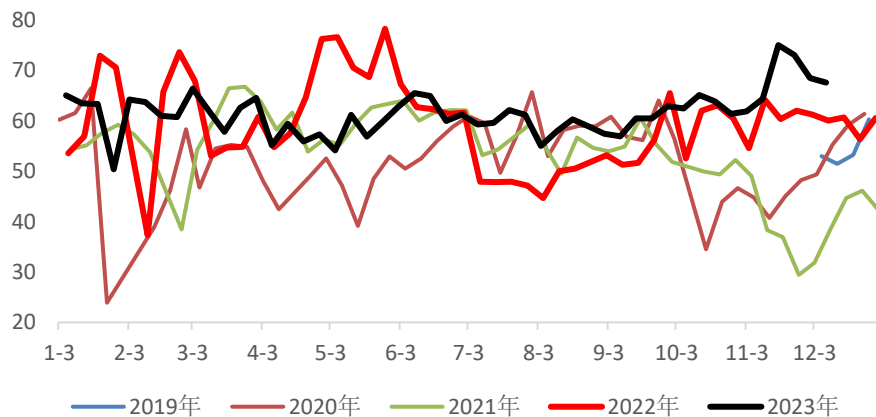
纯碱开工率 (%)



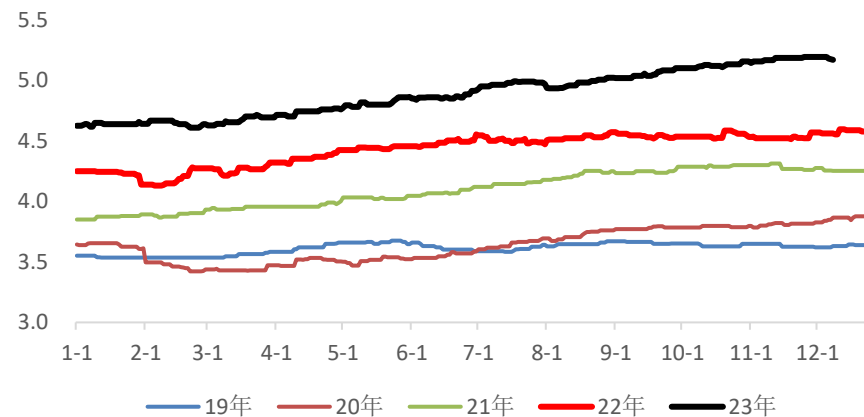
纯碱周产量 (万吨)



纯碱周表需

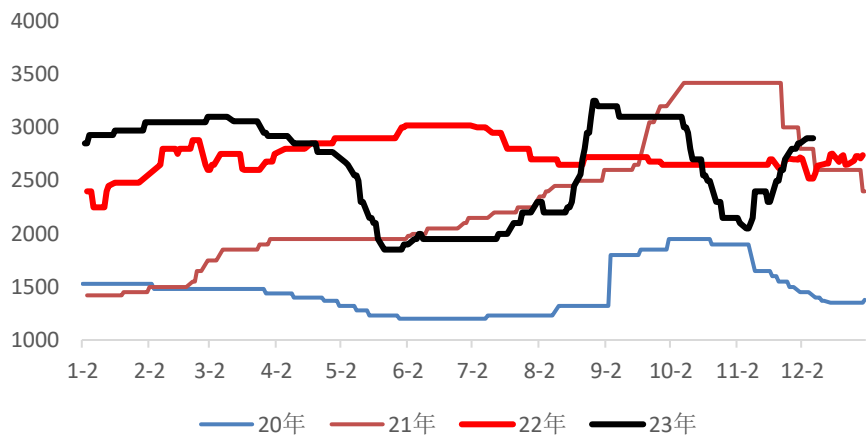


玻璃日耗碱量

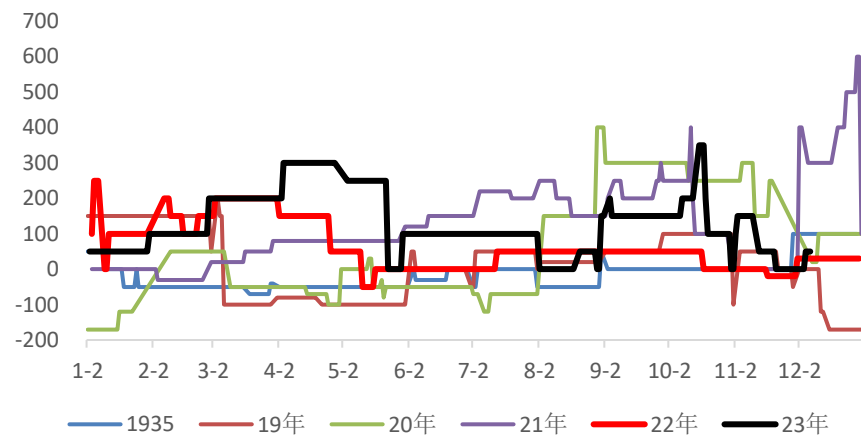


## 1.3 纯碱价格维持高位，成本稳定

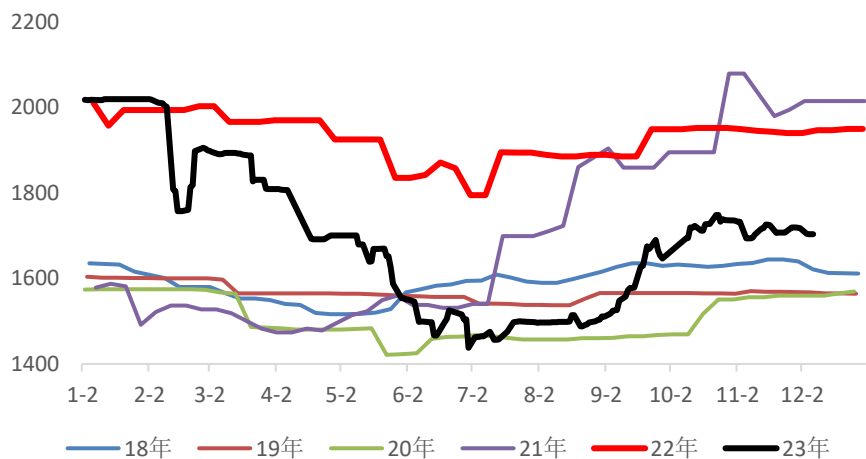
沙河重碱市场价



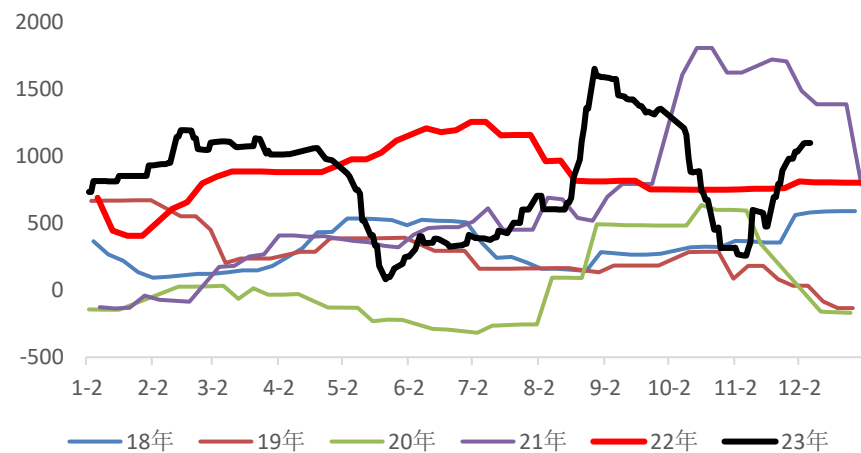
华北重碱-轻碱价差



氨碱法成本

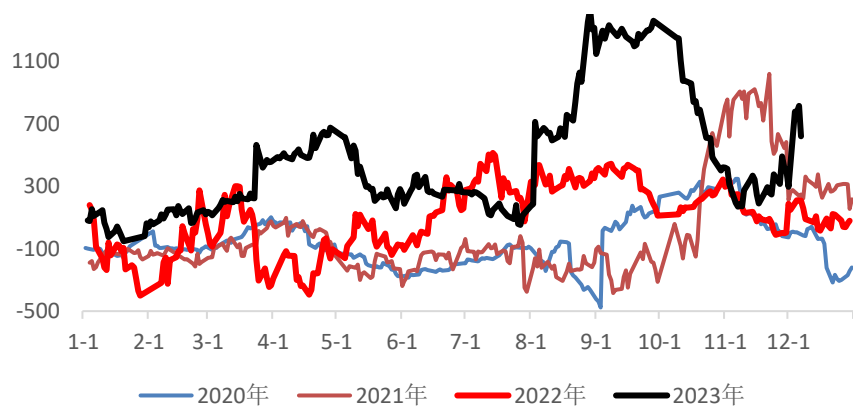


氨碱法利润

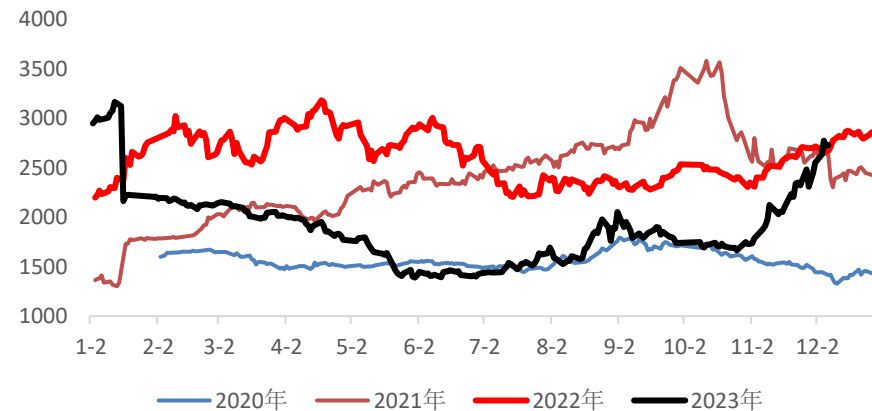


## 1.4 纯碱盘面维持高位

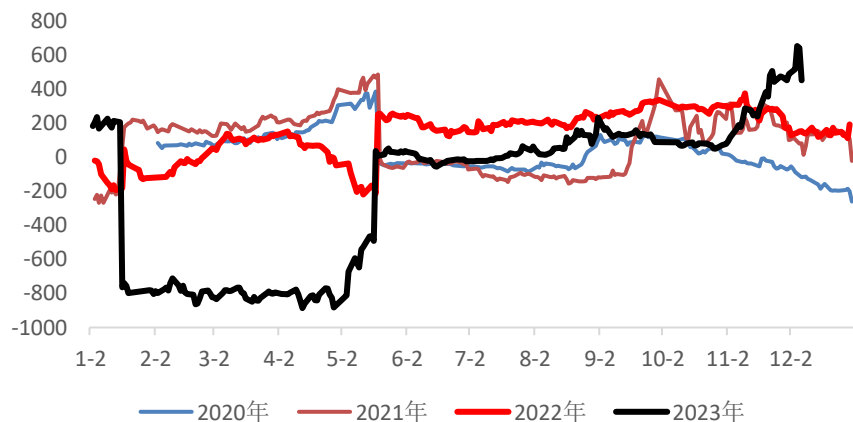
纯碱主力基差



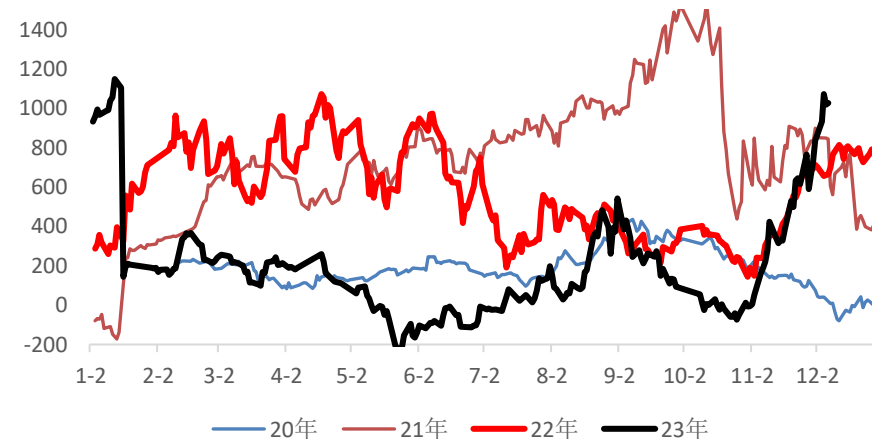
SA01合约



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：

- 近期现货价格稍有提涨，沙河现货价格在1860-1900元/吨，近期处在期限商大量出货的时间段，容易对现货市场造成一定负反馈，考验需求端的承接能力，产销上看当前刚需支撑仍较强，但沙河负反馈影响仍在，价格短期或维持震荡走势。
- 当前沙河期限商库存较高是玻璃短期难上涨的隐患所在，而后期存在冬储需求的贸易商仍在清空库存阶段，玻璃需求能够再次启动，需要关注期限商的库存能否被市场消化以及后期中游拿货的积极性是否有所提高。

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：

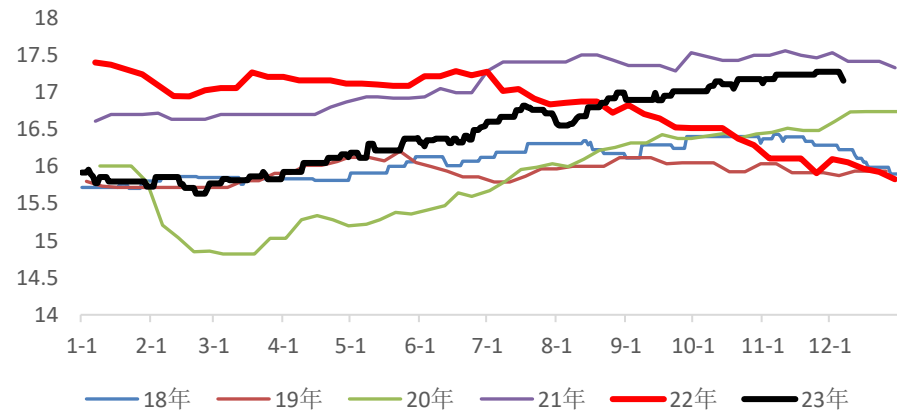
- 05合约中期偏向逢低多

风险提示：

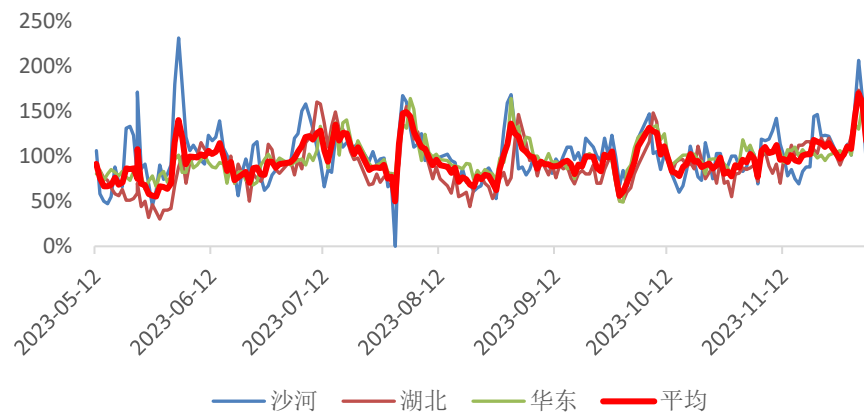
- 地产政策变化，宏观情绪变化

## 2.1 浮法玻璃供给端维持较高位，主消地产销较好

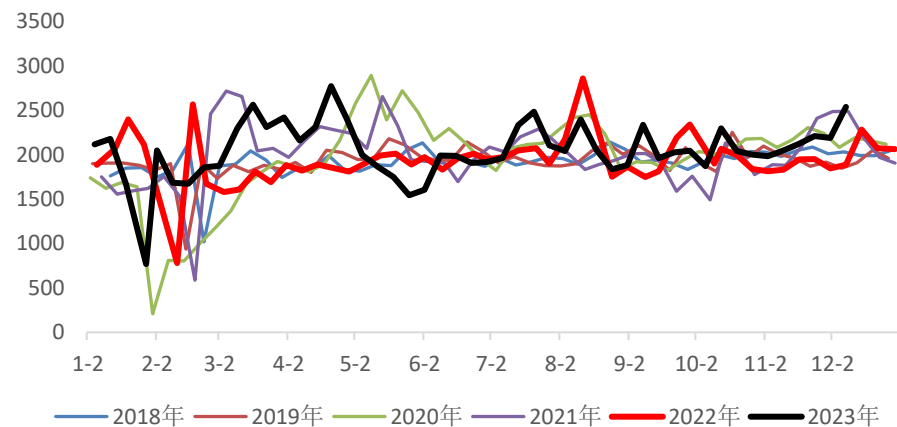
浮法玻璃日熔量（万吨）



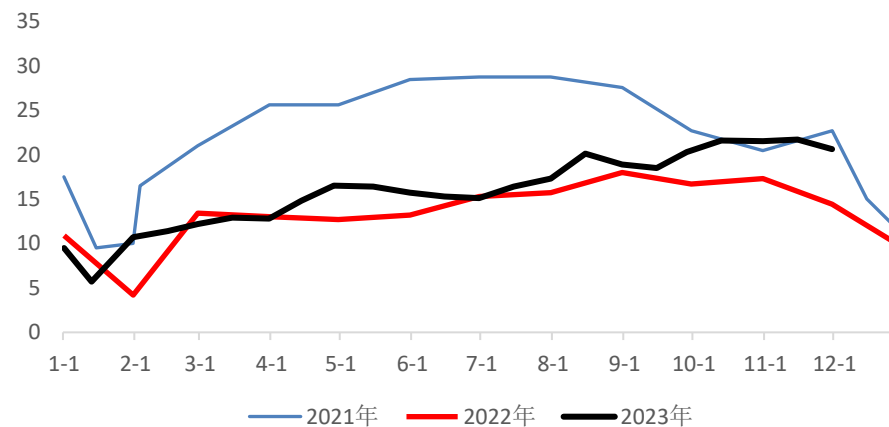
玻璃日度产销



浮法玻璃表需

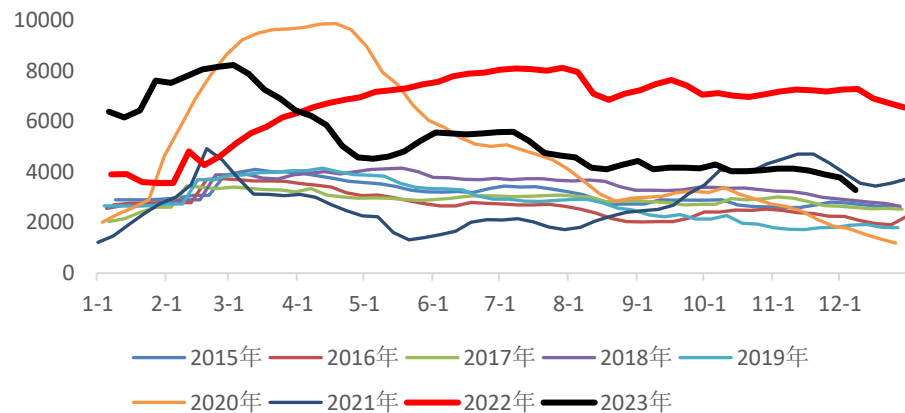


深加工订单天数

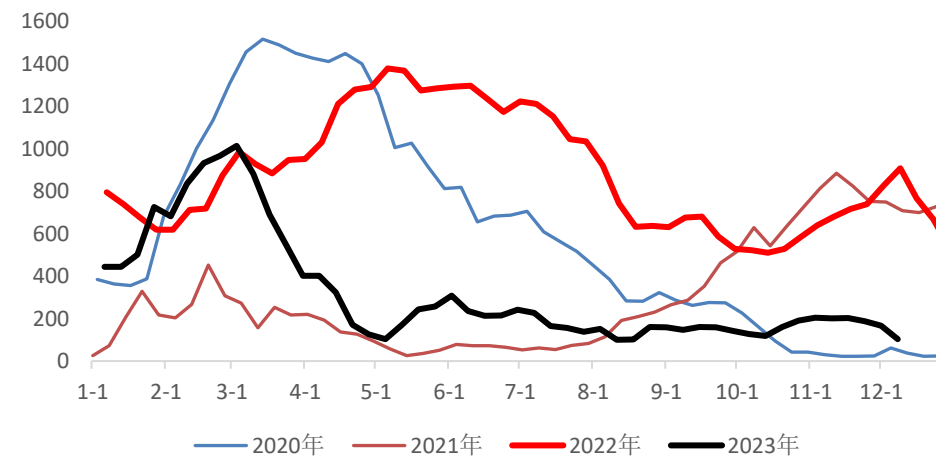


## 2.2 浮法玻璃库存持续去化

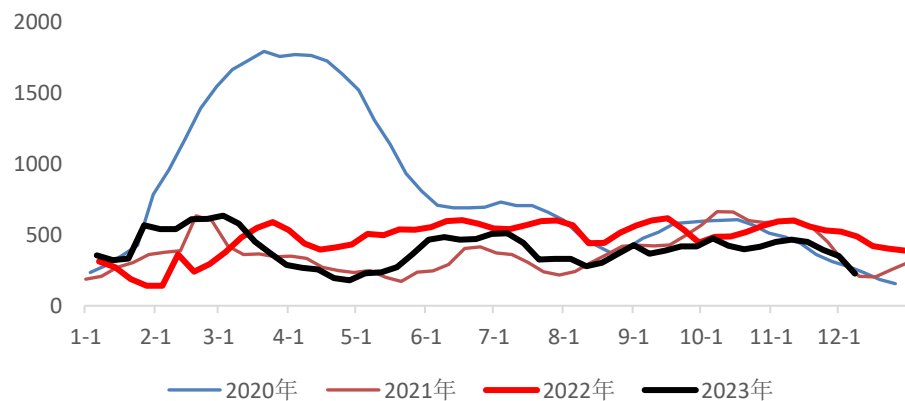
浮法玻璃库存（万重箱）



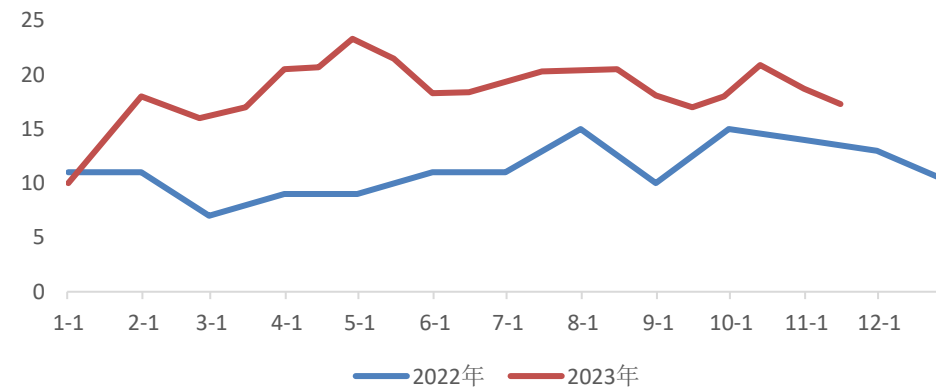
浮法玻璃沙河厂库（万重箱）



浮法玻璃湖北厂库（万重箱）

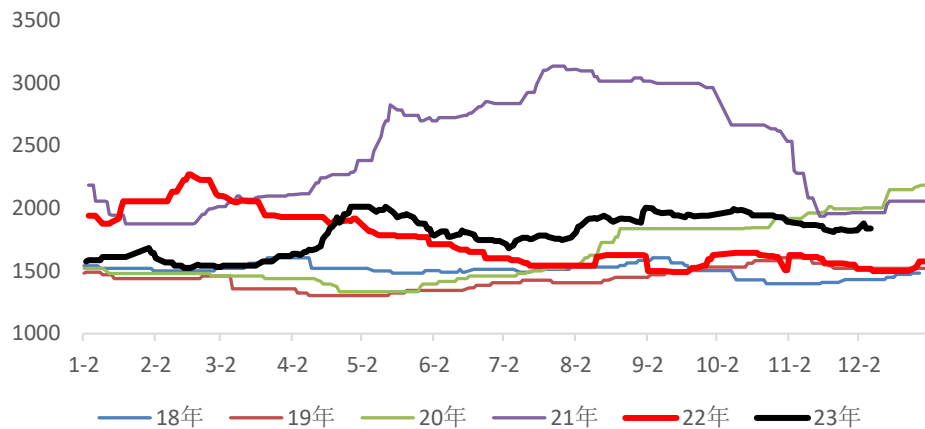


深加工原片库存天数

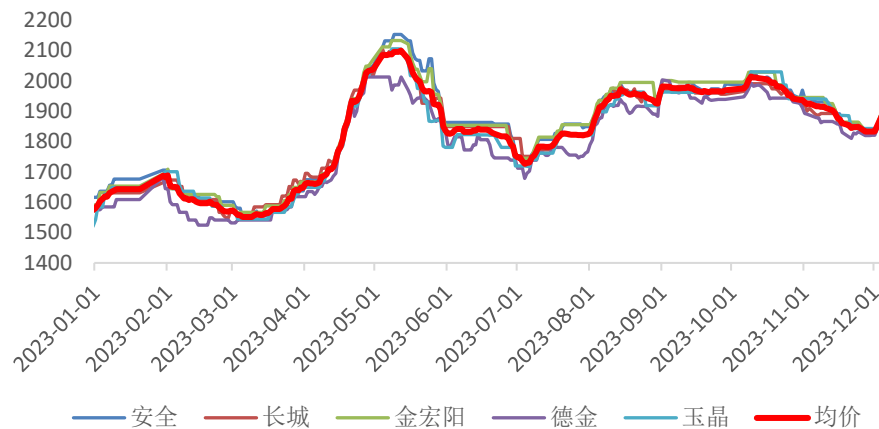


## 2.3 沙河玻璃现货价格走势震荡，利润相对较好

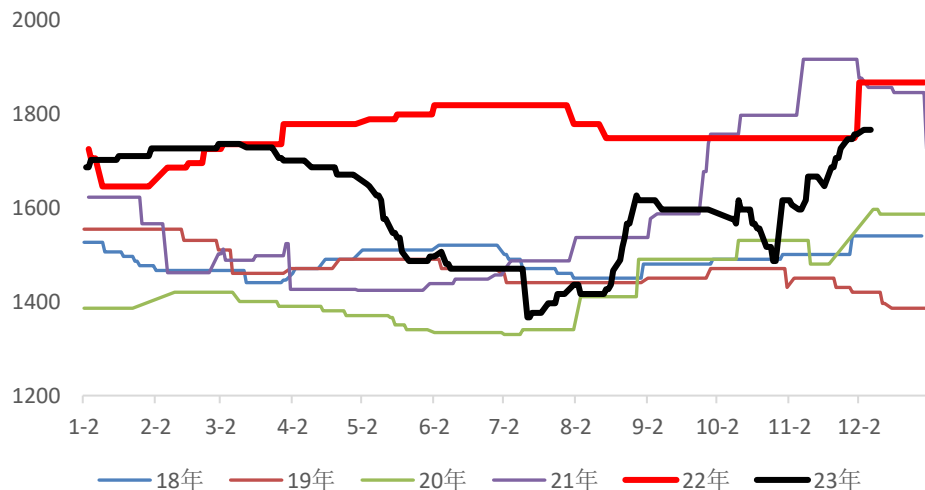
沙河玻璃现货价



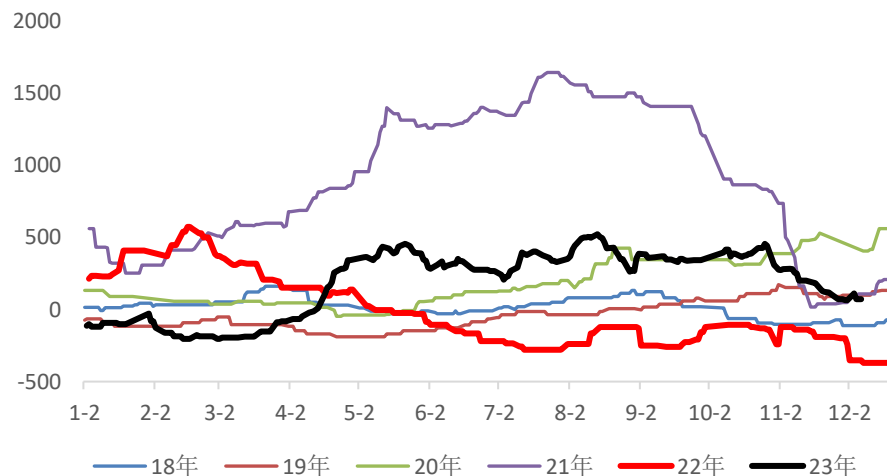
沙河各厂现货价格



天然气制成本

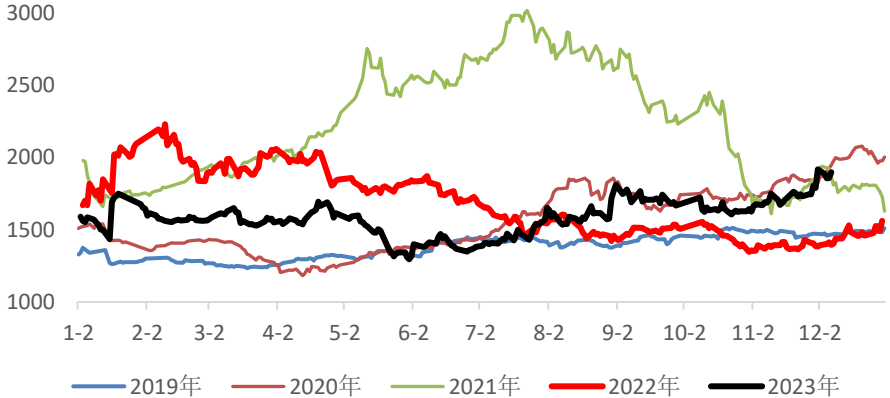


天然气制利润

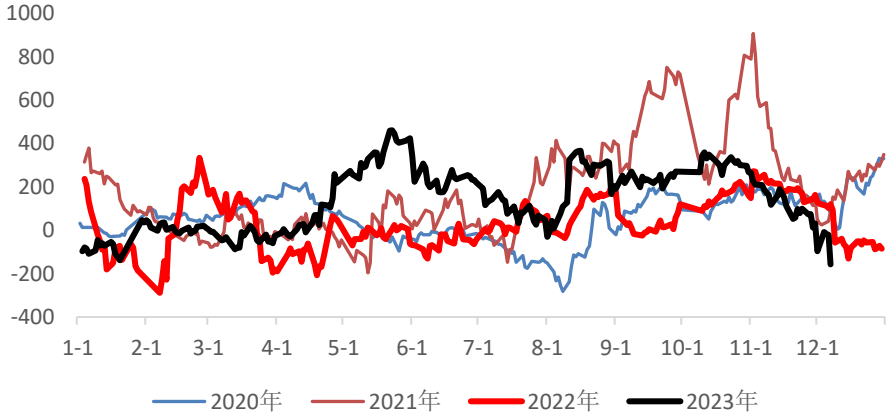


## 2.4 玻璃盘面震荡偏弱

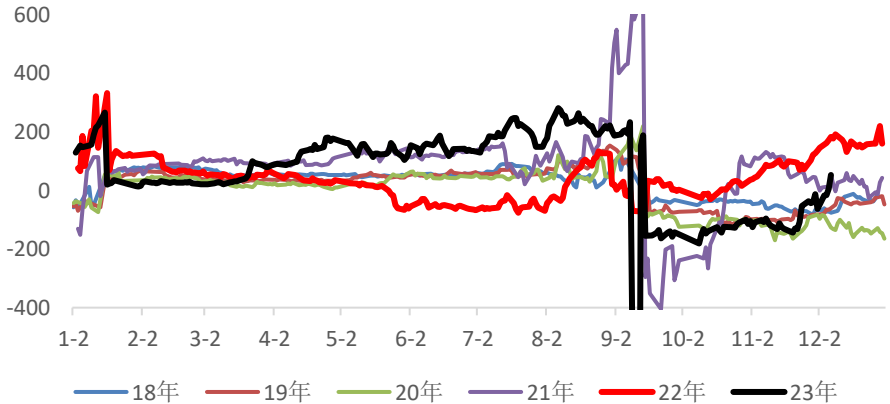
### FG01合约



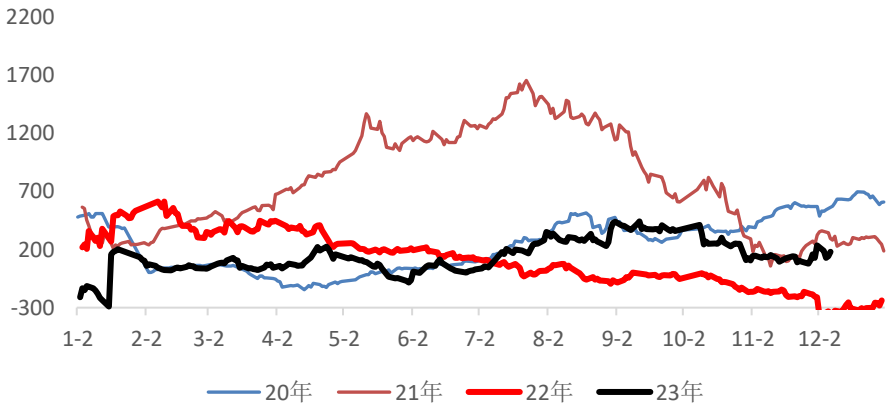
### 玻璃主力基差



### 玻璃9-1月差



### 01气制盘面利润



## 观点:

- ▶ 今日盘面减仓上行，V厂库大幅去库，社库小幅累库。日度贸易商成交量环比走弱，基差V01-150附近。西北氯碱一体化综合利润减少，山东氯碱一体化综合利润亏损扩大。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。台塑出台12月报价上调30美元/吨。短期受宏观政策转暖和年底竣工高峰朝，下游订单环比略有走好，同比去年下降略有降低。

## 向上驱动:

- ▶ 绝对价格低位、竣工赶工期、库存季节性去库

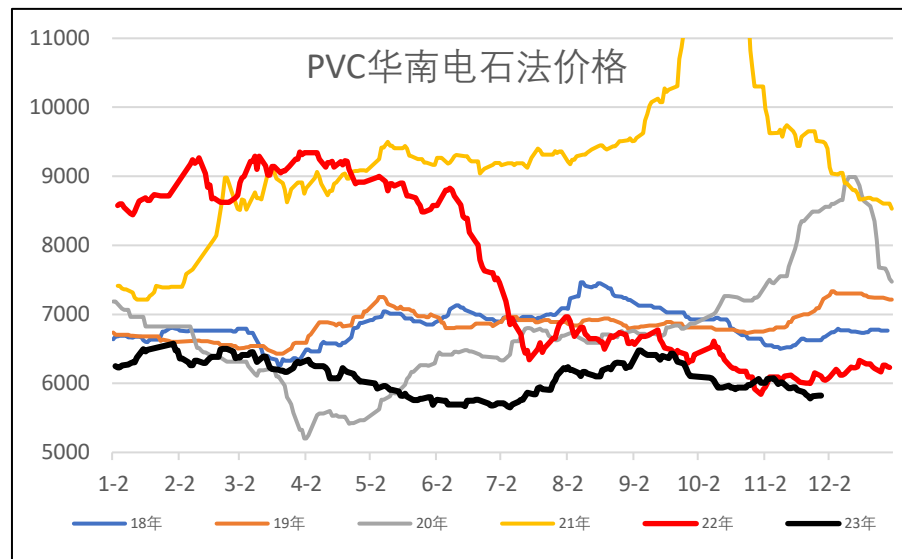
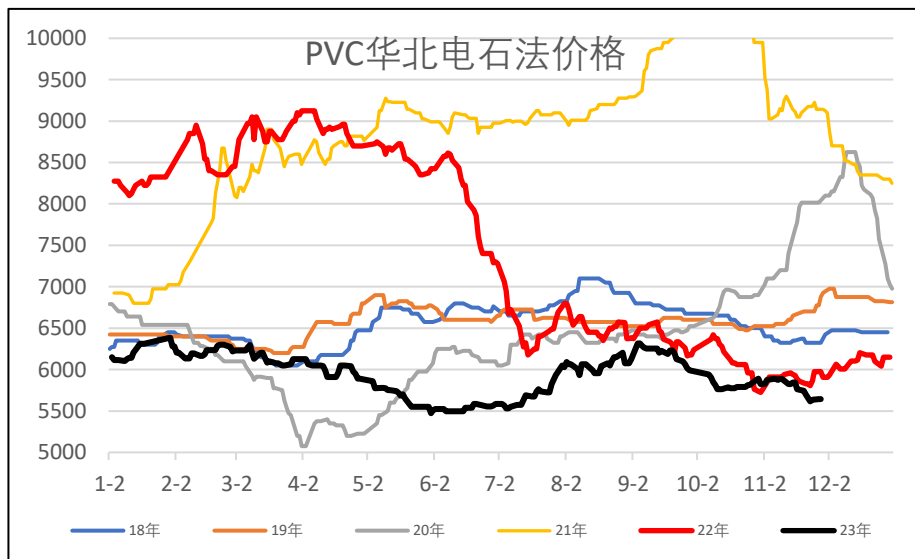
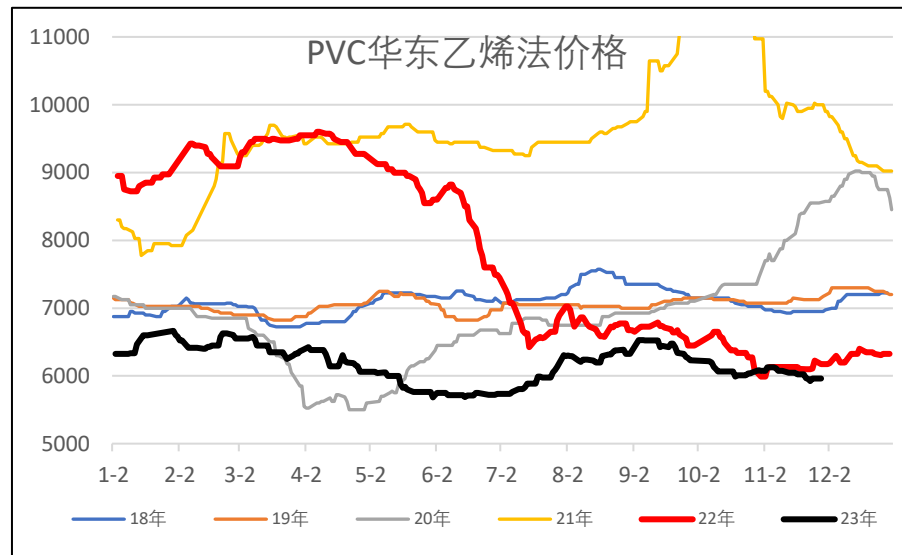
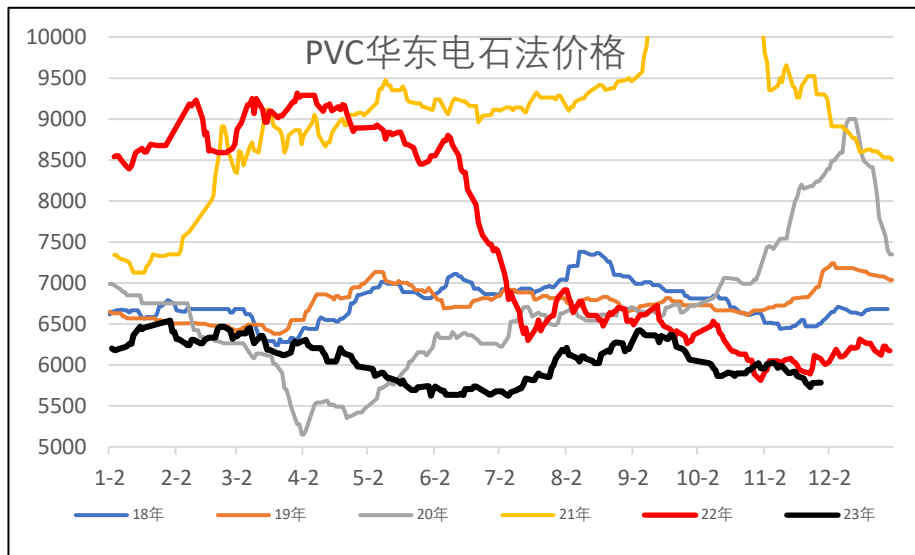
## 向下驱动:

- ▶ 库存同比高位、终端需求订单差、仓单巨大、去库不及预期

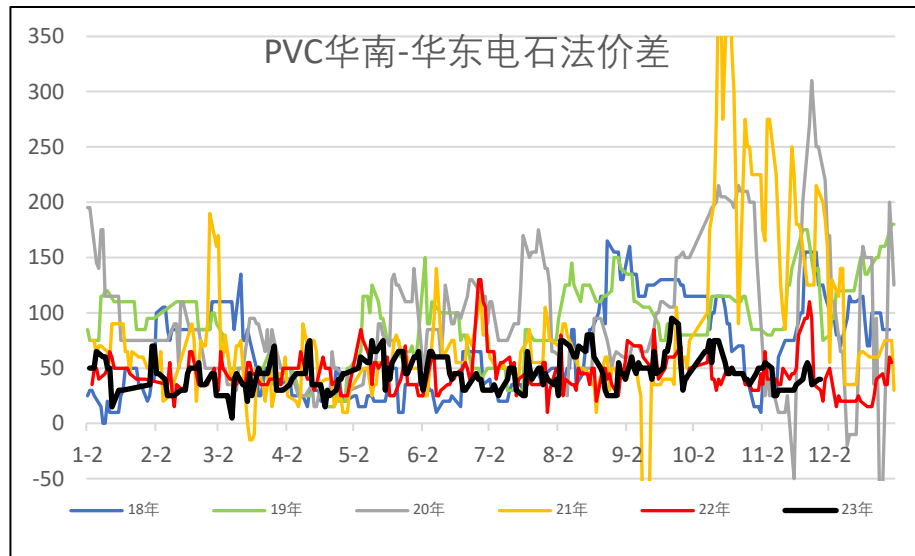
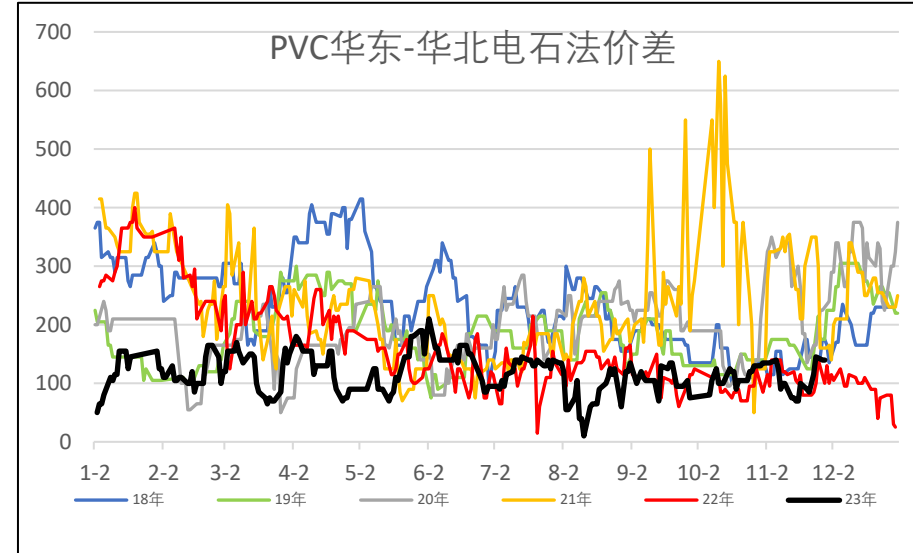
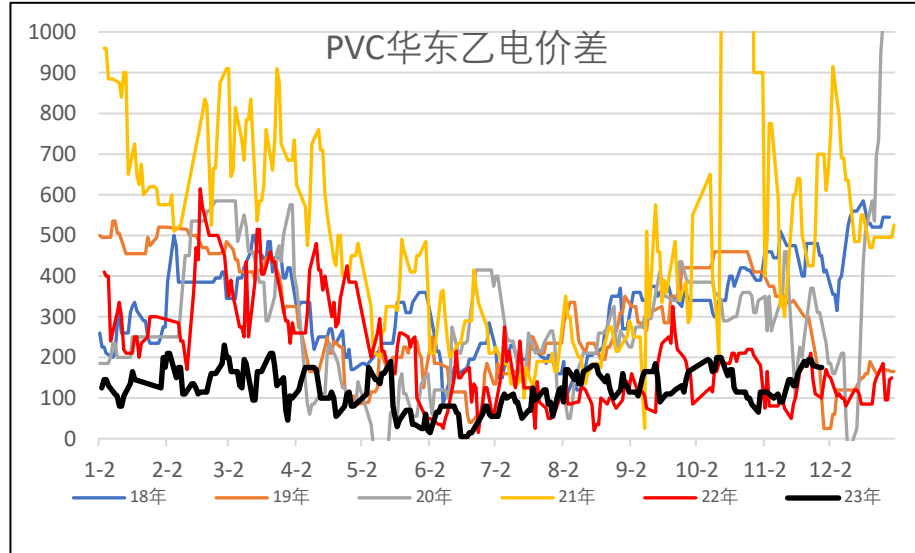
策略：暂时观望

风险提示：新装置投产不及预期、PVC大幅去库

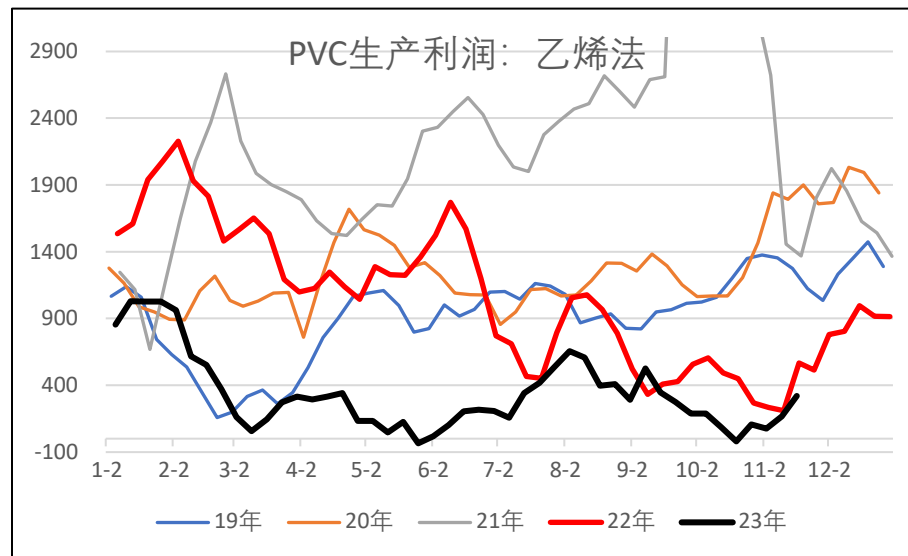
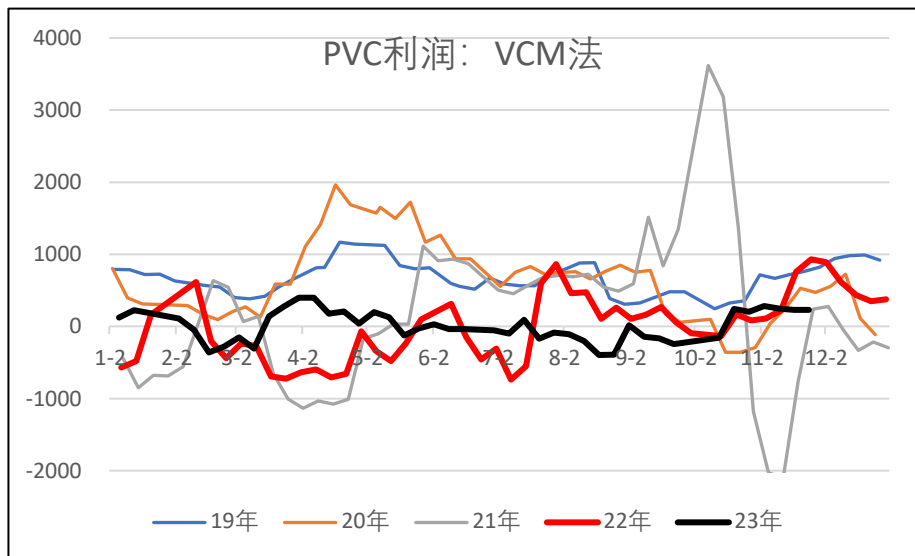
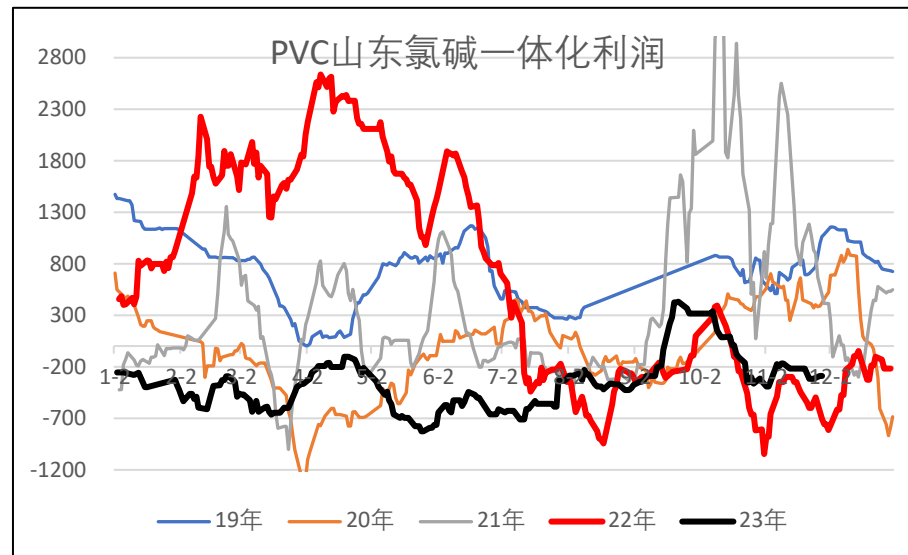
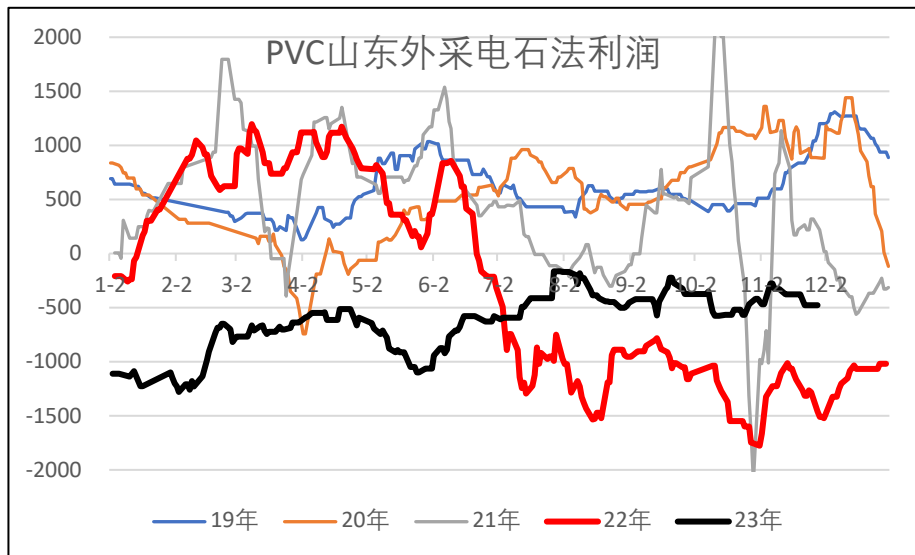
## 2.1 PVC乙烯法和电石法价格低位震荡



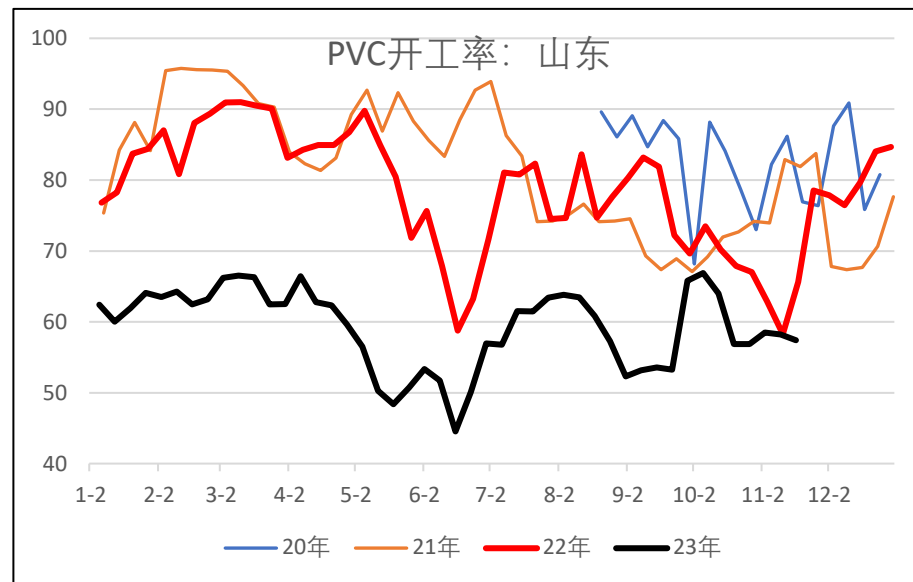
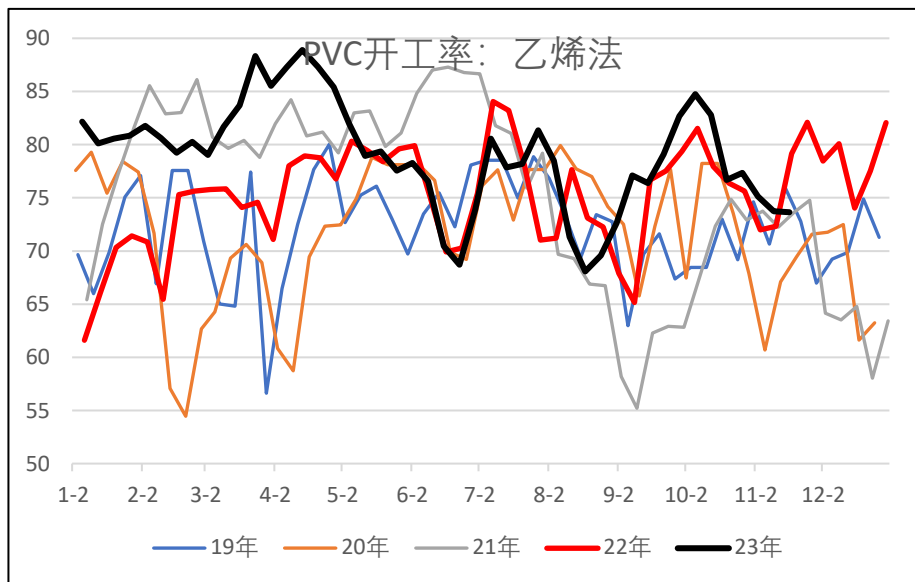
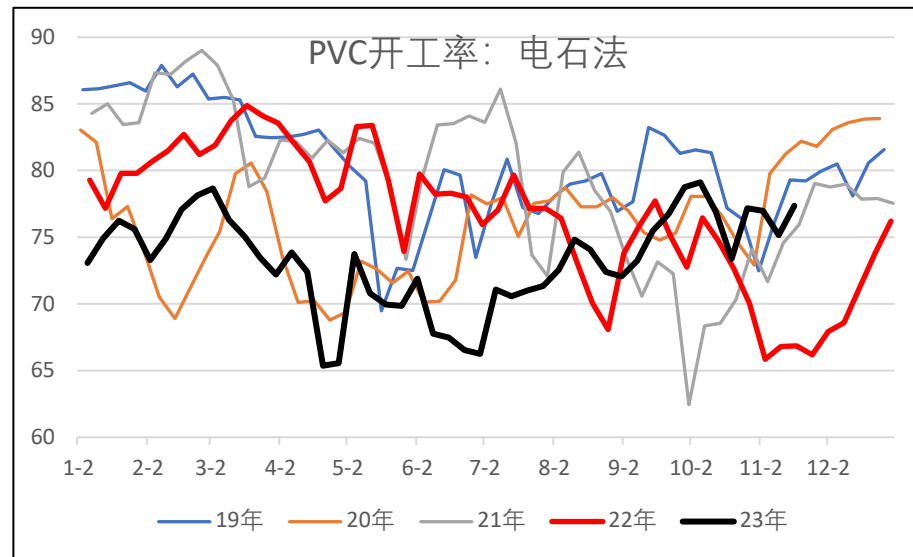
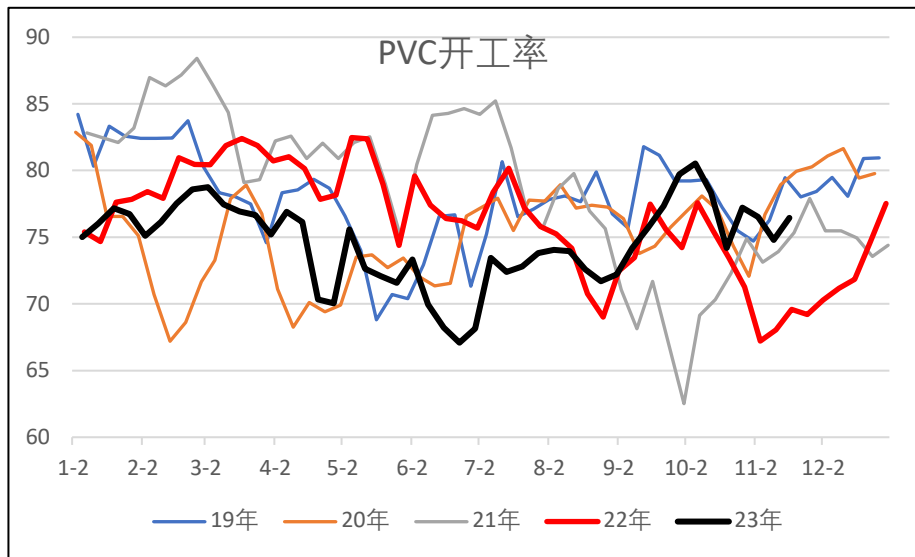
## 2.2 PVC区域价差缩小



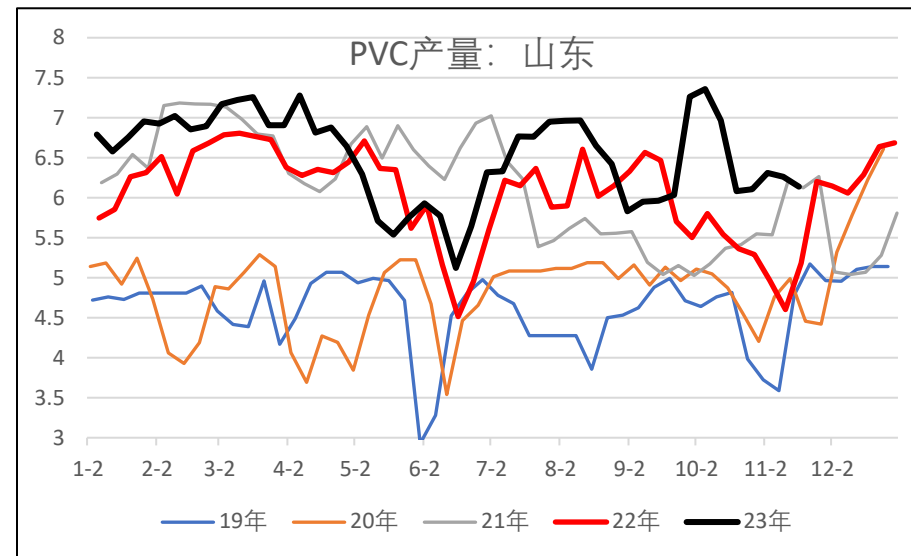
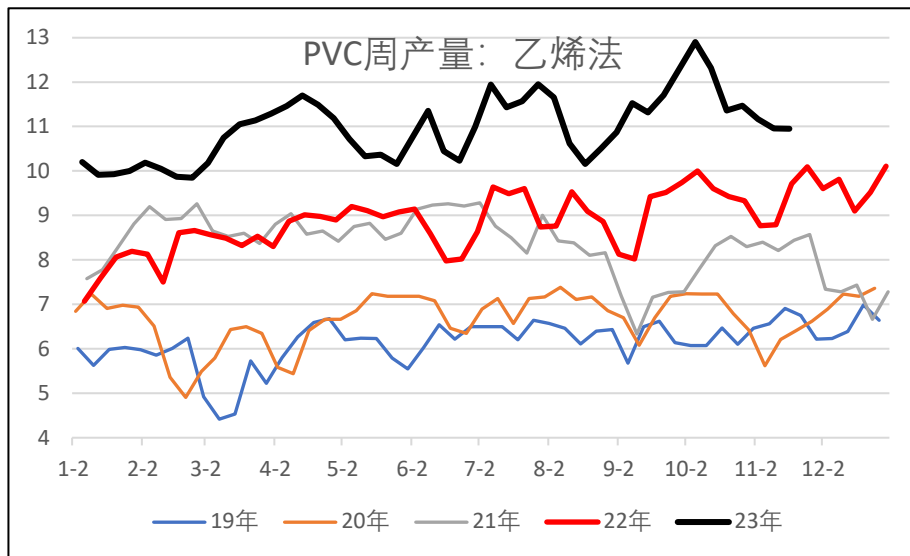
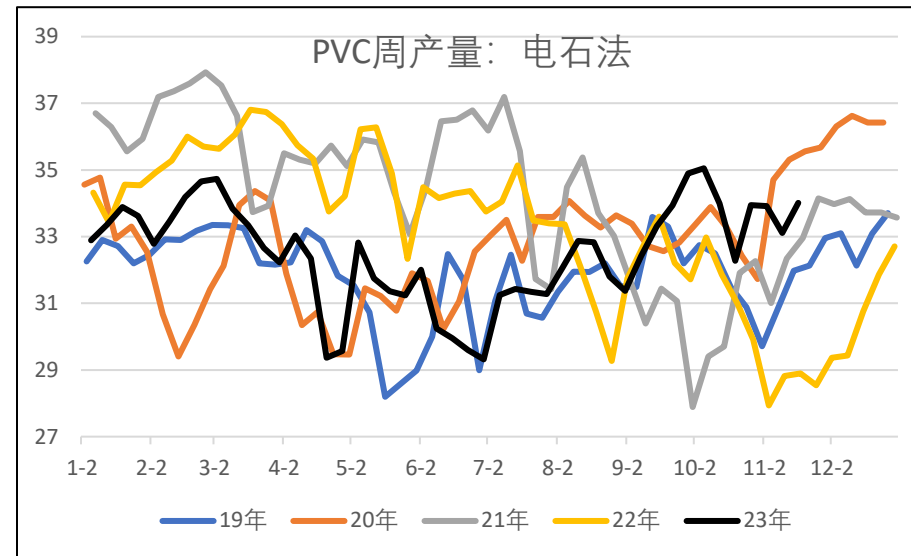
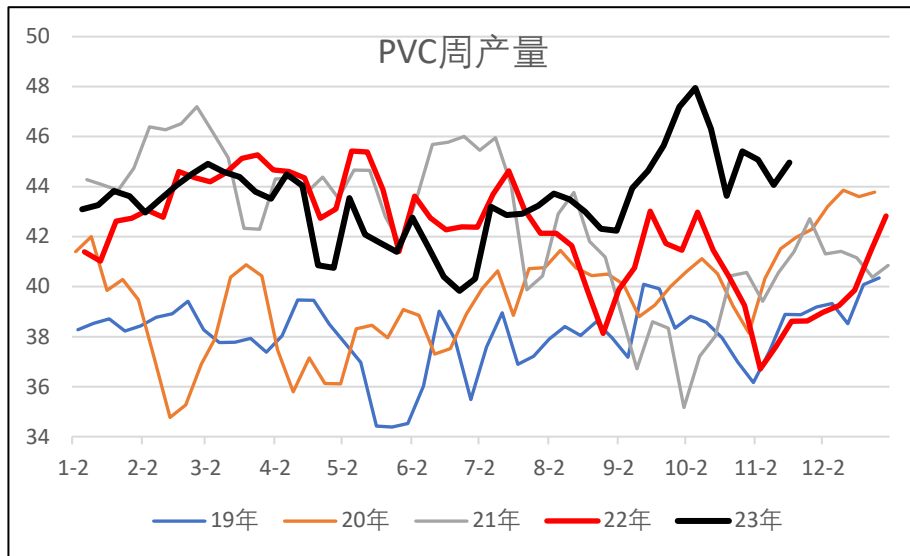
## 2.3 外采电石法利润亏损减少，PVC和氯碱一体化利润下降



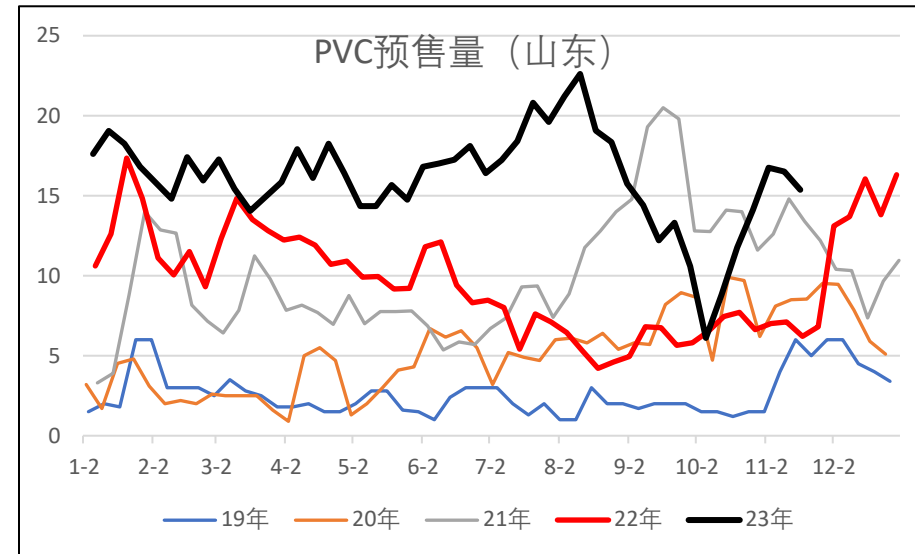
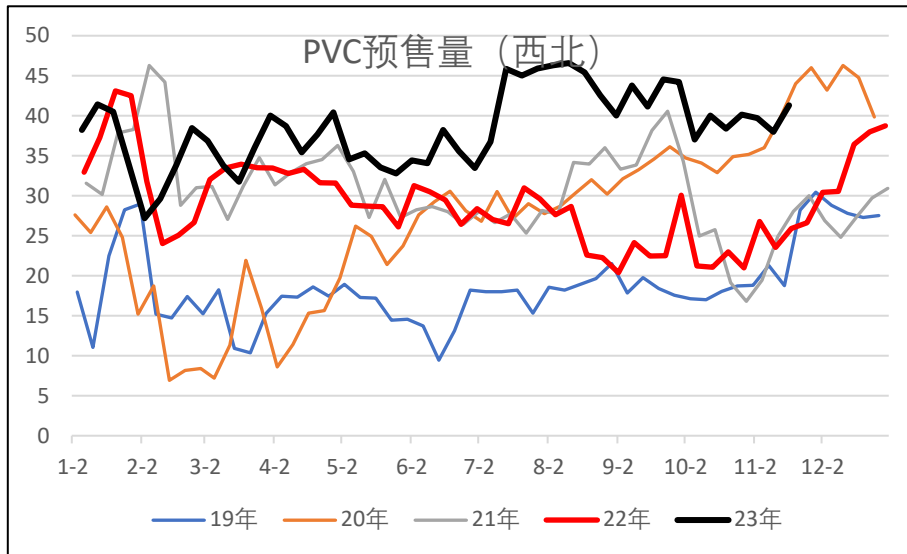
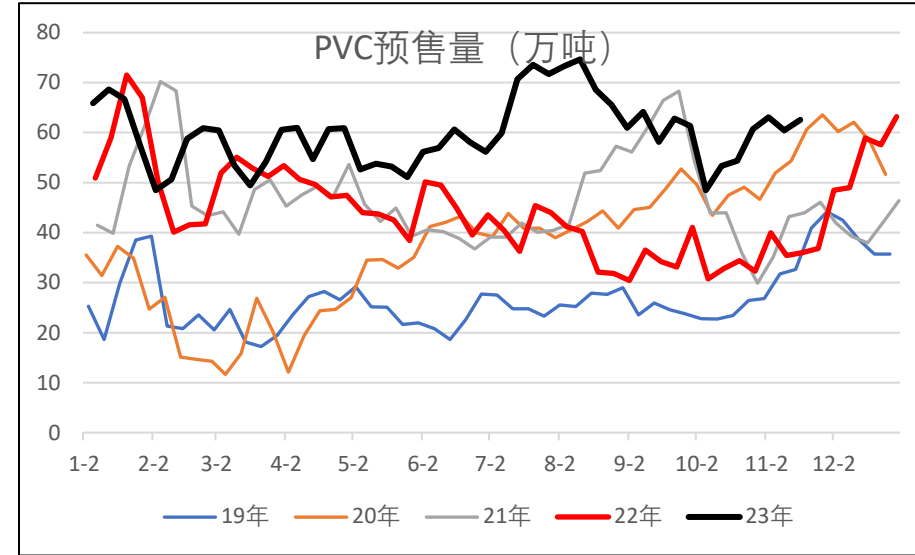
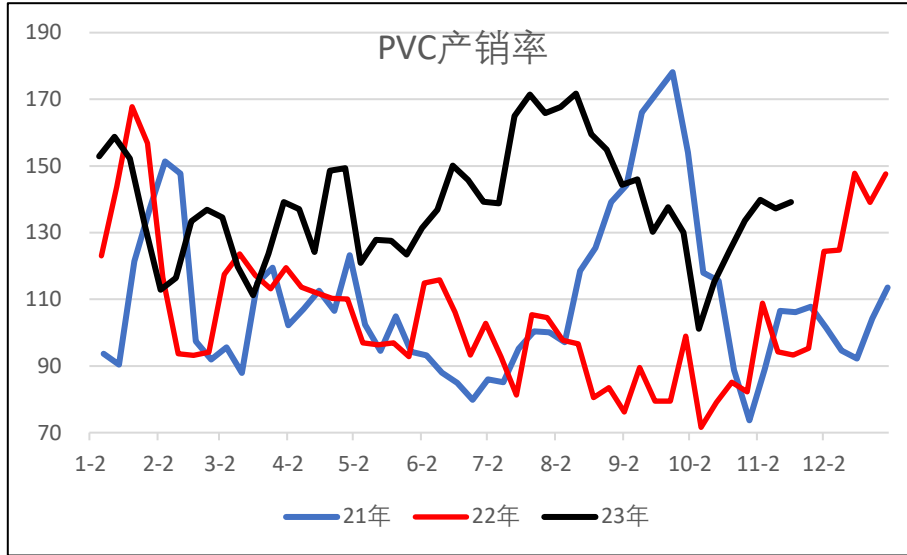
## 2.4 PVC开工率环比下降



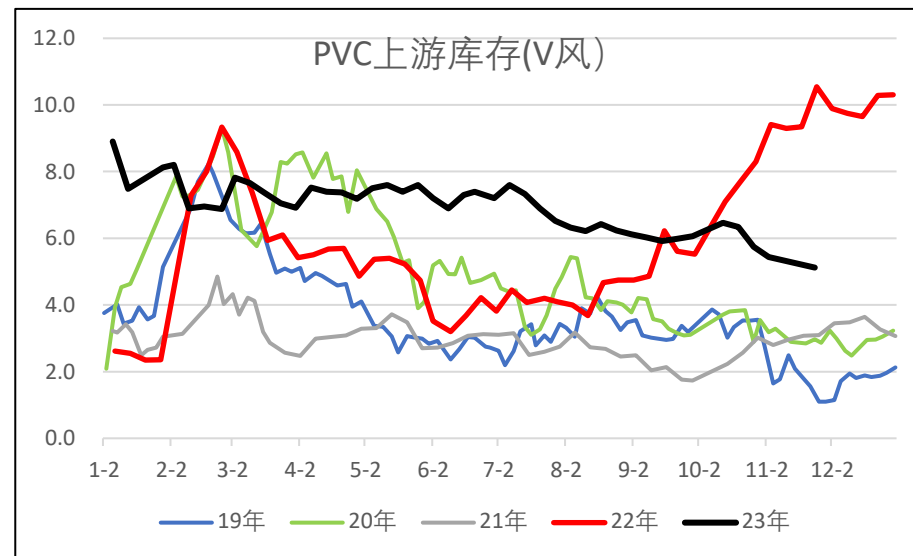
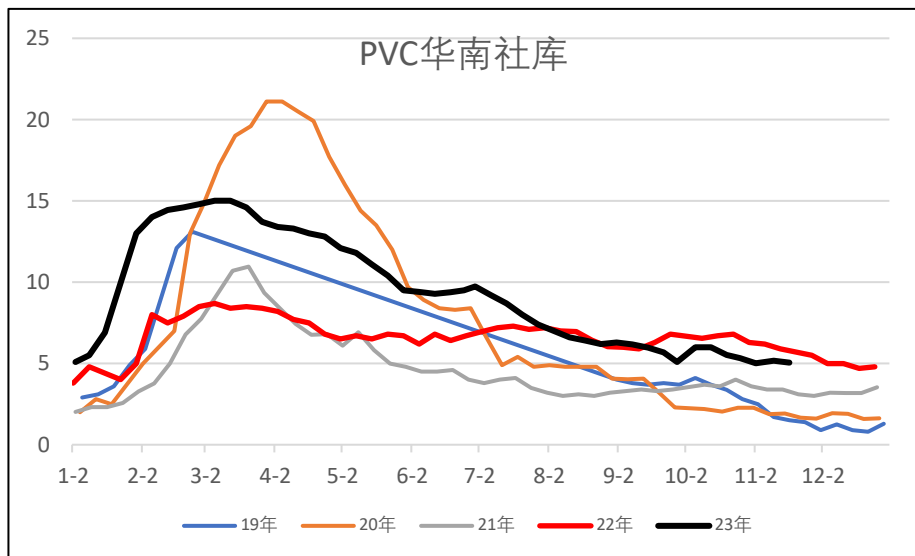
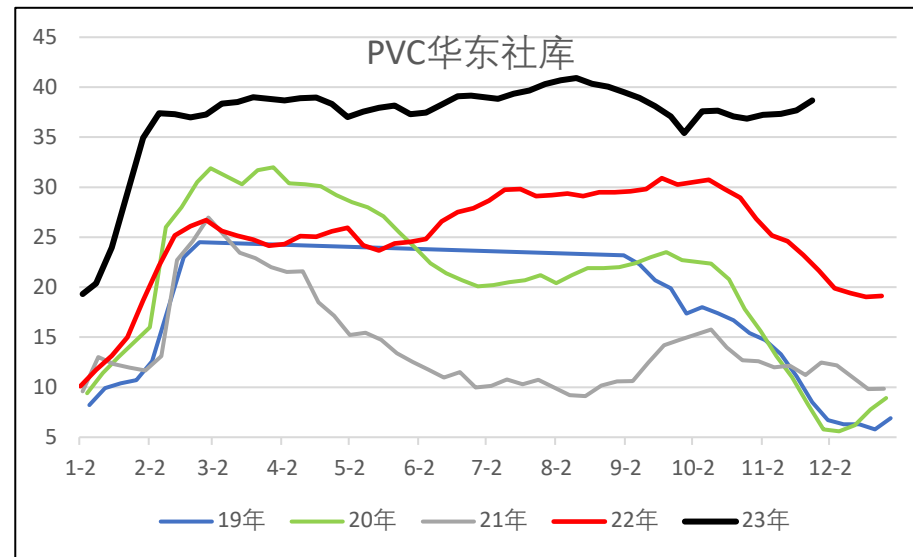
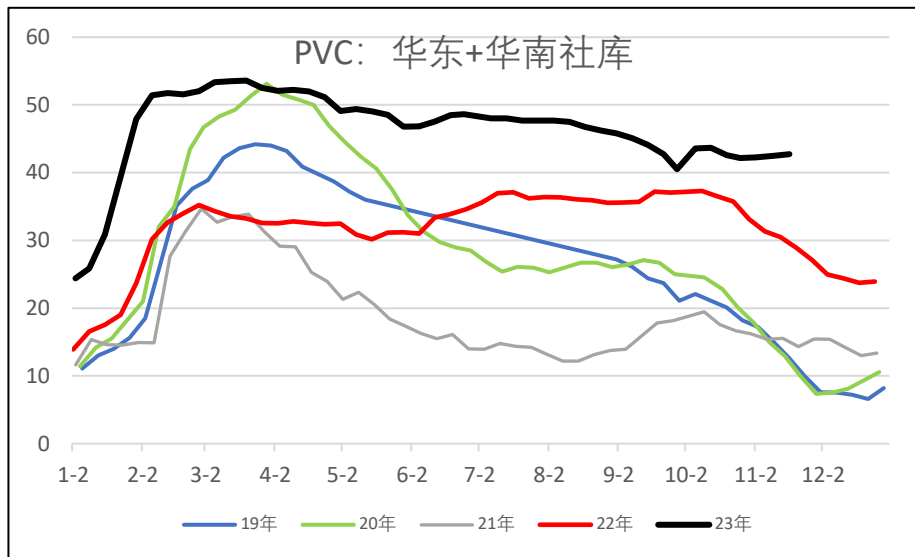
## 2.5 PVC周产量环比下降，同比仍处高位



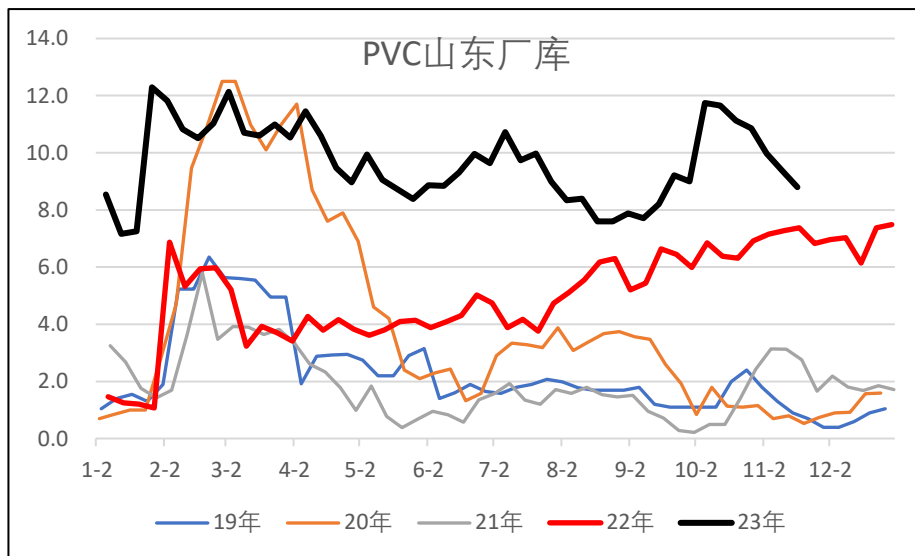
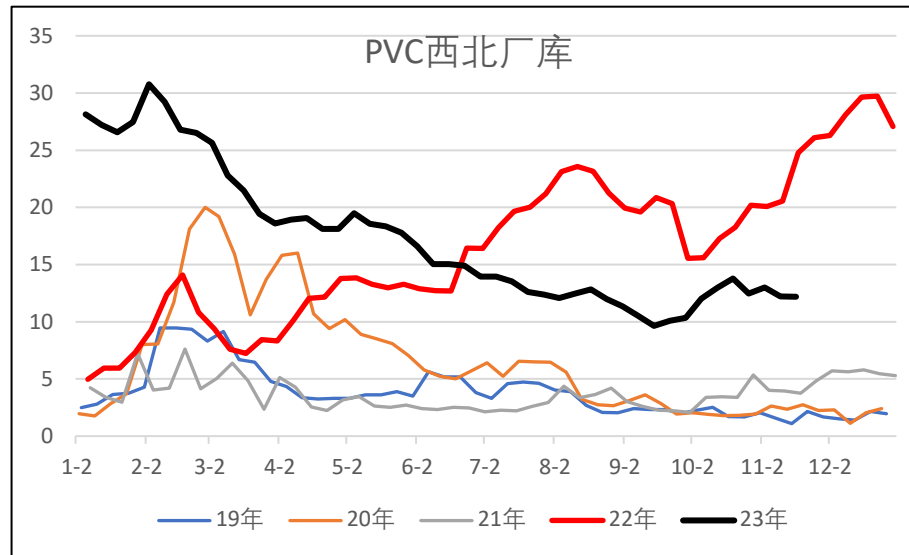
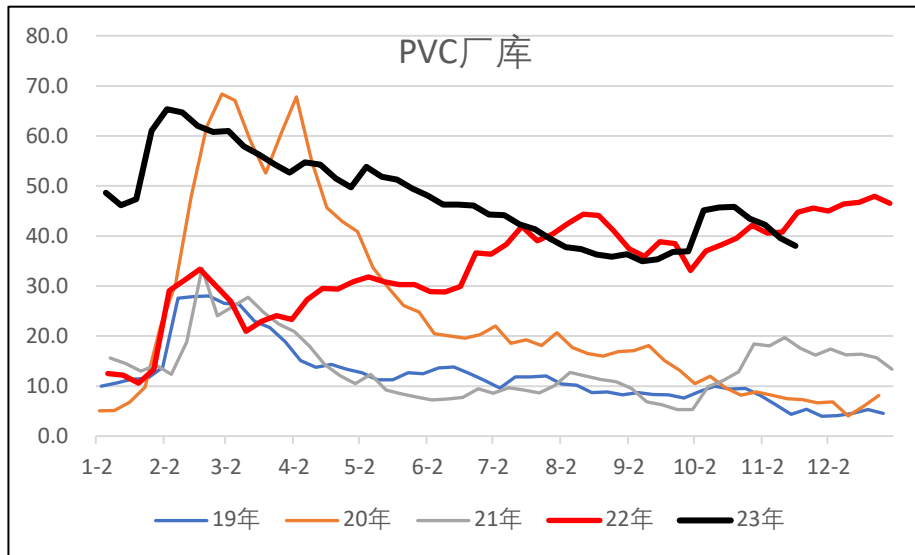
## 2.6 PVC产销率和预售量环比和同比均走高



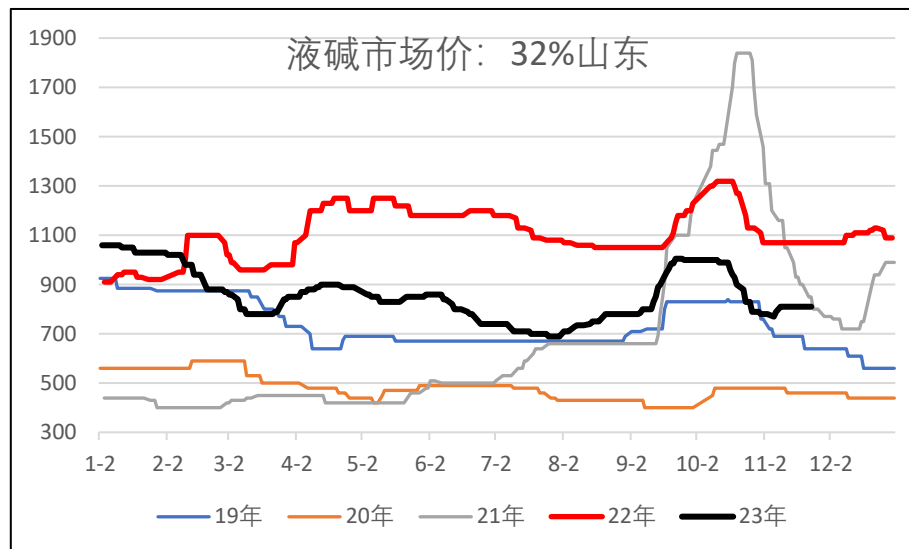
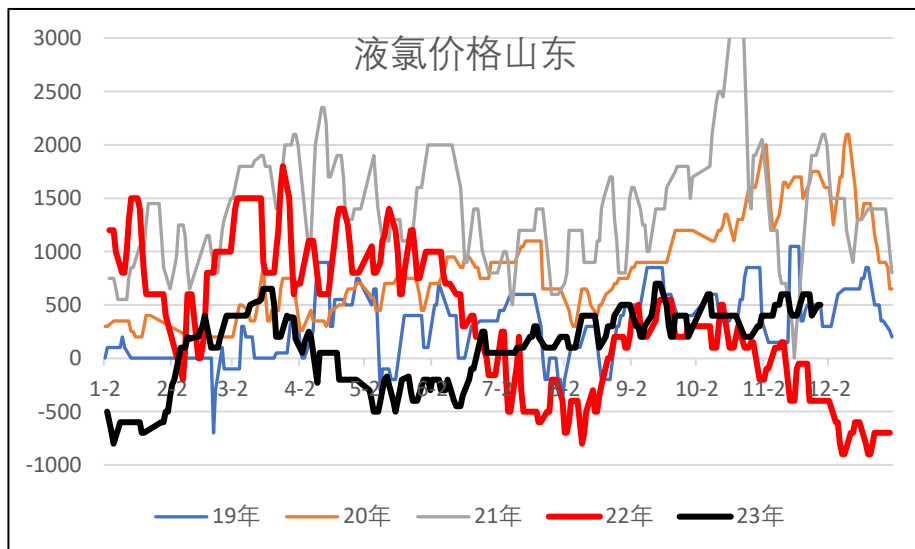
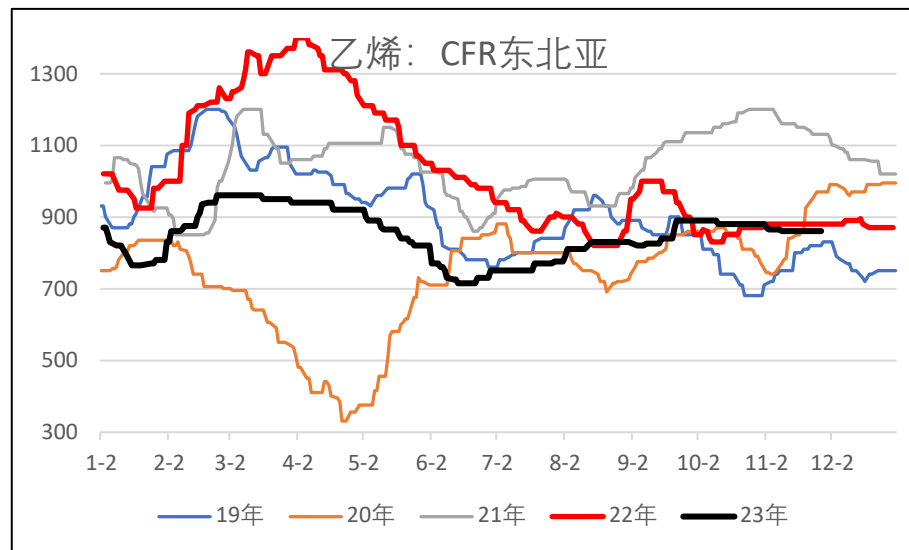
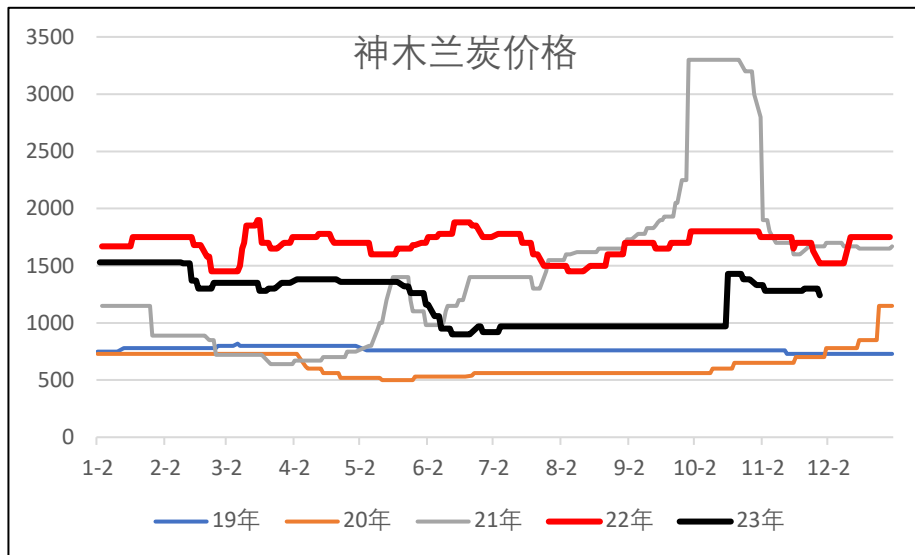
## 2.7 PVC社会库存环比略下降，但同比仍处高位



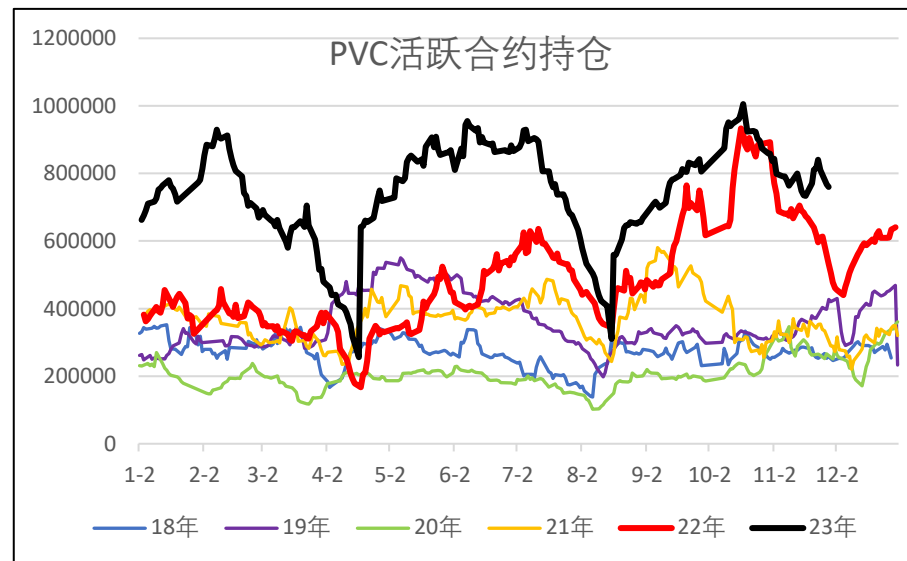
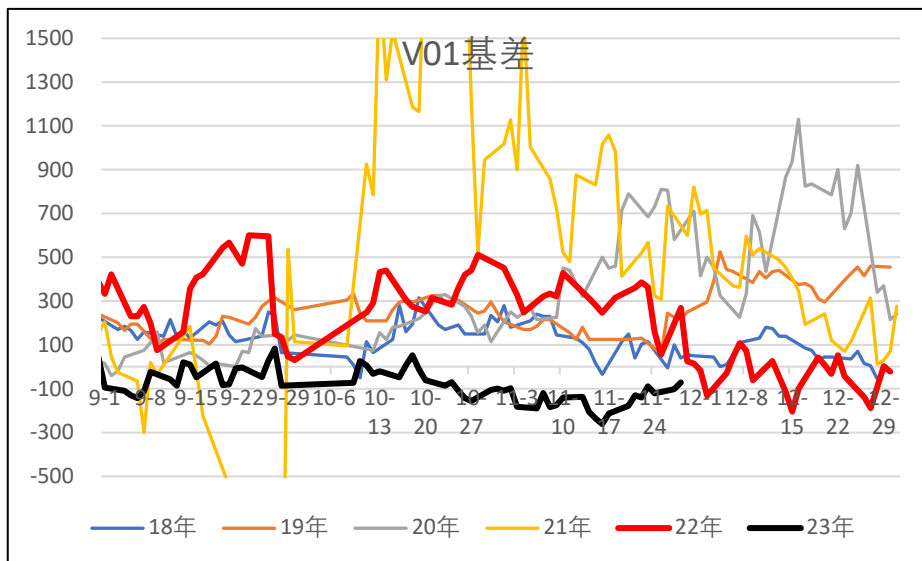
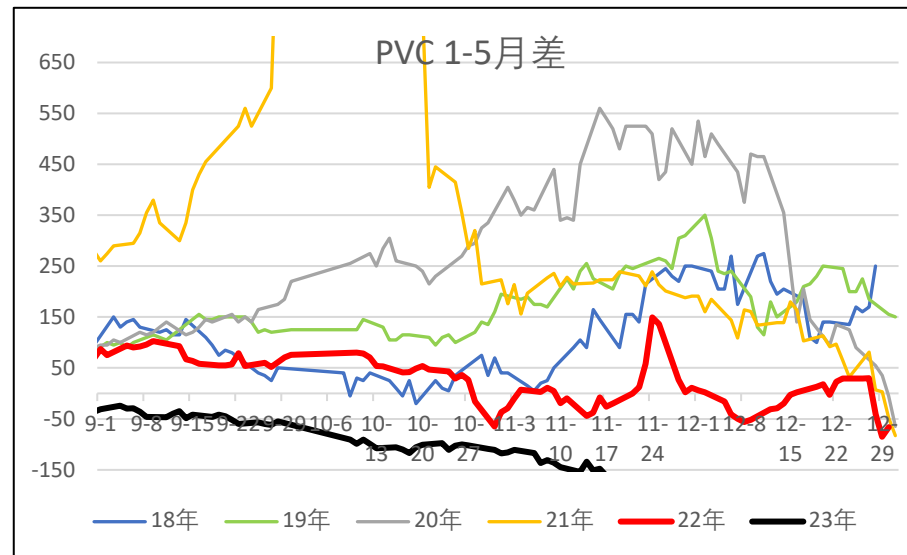
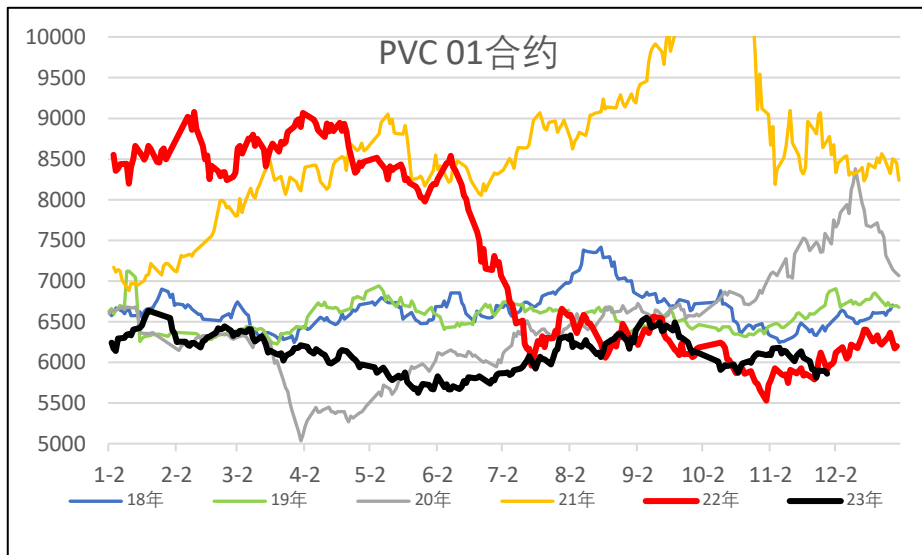
## 2.8 PVC厂库环比下降



## 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			