



品种	核心观点	主要逻辑
L ★★	低开	两油石化库存累库，需求阶段性负反馈带动基差走弱。乙烯衍生物利润承压，下游供给收缩趋势延续。国内停车比例维持在 21% 高位，4 月上旬前仍有多套装置计划检修量增加。单边跟随地缘波动为主，考虑到供给延续缩量，关注 9-1 月间正套机会。
PP ★★	低开	地缘降温，预计早盘跟随成本端大幅低开。虽然短期供给收缩力度加剧，停车比例在 28% 高位，但盘面对供给端的利多驱动存在边际递减效应，地缘仍为主导短期节奏变化的核心因素，单边谨慎操作。
PVC ★	偏弱	地缘降温，跟随化工板块低开。印度免征 PVC 关税，利多国内出口，周度出口签单量好转；乙电开工继续分化，原料乙烯紧张加剧乙烯法装置降负，但电石法开工提升至 86% 同期最高位，国内整体产量维持同期高位，高库存格局难改。
烧碱 ★	偏弱	基本面供需驱动偏弱，但基差已修复至现货升水结构，谨慎追空。上游提负带动厂库高位微增，本周部分装置计划提负，预计产量延续微增。液氯涨价，山东 ECU 利润处于中性水平，基本面上行驱动不足。关注春检进度及出口签单量变动。



品种	核心观点	主要逻辑
PTA/PX ★★	大幅回调	美伊停火2周，外盘原油大幅回撤。TA加工费有所有压缩，期限back；供应端降负，逸盛新材料、三房巷、福建百宏、福海创降负，恒力石化、独山能源3#存检修计划；与此同时，逸盛大连、逸盛宁波、逸盛海南维持停车状态。下游聚酯开工略有走弱(长丝、聚酯切片降负)，终端织造订单同期偏弱。石脑油价格整体维持强势，PXN、短流程px-mx均有所压缩，PX供需走弱，关注地缘变动及做扩TA加工费机会。
乙二醇 ★	回调	美伊达成停火协议，外盘原油大幅回撤。前期伊朗袭击沙特朱拜勒化工区强化EG进口缩量预期。乙烯氧化工艺持续降负叠加进口缩量，基本面持续向好；期限back。供应端，海内外装置降负(其中，镇海炼化转EG但无出品，古雷石化停车，三江石化、巴斯夫、福炼、海炼低负荷，浙石化、卫星石化降负；煤化工略有提负，其中，河南煤业濮阳短停重启、永城重启，陕西榆林化学、榆能化学、中昆检修，黔希煤化工计划月底检修20天；海外装置检修/降负偏多，台湾南亚3#重启，KPIC停车、韩华道达尔降负、韩国乐天丽水3月起停车轮修至5月，沙特Sharq2#、Jupc1#、yanpet1#、sharq1#停车(kayan3-4月有检修计划)，伊朗BOCC、Farsa停车/停运、Marun停车、Pars Glucol无开车计划；此外，美国南亚重启，Indorama检修推迟。需求端略有走弱。美伊战争导致中东炼化装置降负/停车，进口缩量，社库持续去库。
甲醇 ★★	大幅回调	美伊停火2周，霍尔木兹海峡危机将大幅缓解。甲醇基本面逐步改善，期限back结构，现货跟涨不及基差走弱。驱动层面，国内甲醇负荷维持高位，海外装置略有提负但处同期低位，其中，伊朗Bushehr、FPC装置正常运行，ZPC(165+165)7-8成负荷，其他海外装置(沙特、卡塔尔、阿联酋、文莱BMC、印尼Kaltim、北美Natgasoline、南美MHTL、马石油等)暂无大的变动。4月进口预期缩量。需求端向好，华东MTO开工大幅提升，传统下游季节性回暖。港库加速去化。
尿素 ★	回调	尿素海内外价差依旧较大(中国小颗粒尿素fob777.5美元/吨)，近期印度尿素近期招标250万吨(东海岸100，西海岸150)。地缘降温利空海外气制尿素成本，但在国内春耕高峰结束前，尿素出口难言放开。供应方面，尿素开工维持同期高位，日产继续提升至22.41(+0.1)万吨。需求端企稳向好，复合肥开工持续提升，三聚氰胺利润大幅改善，工业需求稳中向好，厂库持续去库。在国内“出口配额”及“保供稳价”政策下，尿素维持区间波动。整体来看，尿素基本面偏宽松，关注国内春耕中后期尿素出口政策。
<p>风险提示：本报告对期货品种设置“★”关注等级(1-3级)，其中红色(★)代表多头占优，绿色(★)代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行(如“红色”不代表“一定涨”，可能因突发利空反转)。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。</p>		

L: 地缘降温, 跟随成本端波动

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价		8500	8162	338	4.1%
L05收盘价 (主力)	元/吨	9389	8799	590	6.7%
L09收盘价		9088	8551	537	6.3%
L主力持仓量		29	26	2.9	10.9%
加权持仓量	万手	68	63	4.9	7.7%
加权成交量		69	73	-3.7	-5.0%
L仓单量	手	490	520	-30	-5.8%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		-239	-149	-90	-60.4%
L05-09	元/吨	301	248	53	21.4%
L09-01		588	389	199	51.2%
L-PP05		-476	-601	125	20.8%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华北宁煤		9150	8650	500	5.8%
华东		9498	9109	389	4.3%
华南	元/吨	9843	9631	212	2.2%
华北		9163	8788	375	4.3%
华北HD		10623	9835	788	8.0%
LL-CFR中国		1163	1163	0	0.0%
LL-CFR东南亚		1503	1503	0	0.0%
LL-FOB中东		1034	1034	0	0.0%
LL-FAS休斯顿	美元/吨	1534	1534	0	0.0%
HD-CFR中国		1205	1205	0	0.0%
LD-CFR中国		1413	1413	0	0.0%
停车	%	21.8	21.1	0.7	3%
石化库存	万吨	95	85	10.5	12%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

L05 基差为-239 元/吨, L59 月差为 301 元/吨。

基本逻辑

美伊停火两周, 地缘风险降温, 预计早盘跟随成本端大幅低开。乙烯衍生物利润承压, 下游供给收缩趋势延续。国内停车比例维持在 22% 高位, 4 月上旬前仍有多套装置计划检修量增加。单边跟随地缘波动为主, 考虑到供给延续缩量, 关注 9-1 月间正套机会。L 【8400-9200】

风险提示

关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP：地缘降温，跟随成本端波动

PP	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	8552	8289	263	3.2%
PP05收盘价 (主力)		9865	9400	465	4.9%
PP09收盘价		9206	8807	399	4.5%
PP03收盘价		8512	8037	475	5.9%
PP主力持仓量	万手	32	29	3.3	11.5%
加权持仓量		83	76	7.1	9.4%
加权成交量		119	127	-8.3	-6.5%
PP仓单量	手	6221	6195	26	0.4%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	-169	-150	-19	-12.7%
PP05-09		659	593	66	11.1%
PP09-01		654	518	136	26.3%
MTO (05)		-794	-692	-102	-14.7%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东	元/吨	9696	9250	446	4.8%
华南		9978	9545	433	4.5%
华北		9540	9152	388	4.2%
均聚中国CFR	美元/吨	1270	1235	35	2.8%
均聚美国FOB		1665	1665	0	0.0%
均聚西北欧FOB		1905	1905	0	0.0%
均聚中东FOB		1094	1094	0	0.0%
共聚中国CFR		1280	1280	0	0.0%
BOPP		1250	1250	0	0.0%
IPP		1260	1260	0	0.0%
停车		%	27.9	27.9	0
拉丝	25.2		25.2	0	0%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

PP05 基差为-169 元/吨；PP59 价差为 659 元/吨。

基本逻辑

地缘降温，预计早盘跟随成本端大幅低开。虽然短期供给收缩力度加剧，停车比例在 28% 高位，但盘面对供给端的利多驱动存在边际递减效应，地缘仍为主导短期节奏变化的核心因素，单边谨慎操作。PP 【8800-9800】

风险提示

宏观政策超预期，关注原油及煤炭价格走势，新增产能投放进度。

PVC：弱基本面叠加地缘降温，震荡偏弱

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价		5556	5553	3	0.1%
V05收盘价（主力）	元/吨	5398	5428	-30	-0.6%
V09收盘价		5511	5528	-17	-0.3%
主力持仓量		61	60	1.0	1.8%
加权持仓量	万手	144	137	7.6	5.6%
加权成交量		215	289	-73.5	-25.5%
PVC仓单	手	28858	21446	7412	34.6%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差		-128	-158	30	19.0%
V05-09	元/吨	-113	-100	-13	-13.0%
V09-01		-45	-25	-20	-80.0%
V03-05		205	112	93	83.0%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
常州主流价		5270	5270	0	0.0%
华东电石法	元/吨	5277	5309	-32	-0.6%
华南电石法		5401	5429	-28	-0.5%
华北电石法		5190	5210	-20	-0.4%
华东乙烯法		6850	6900	-50	-0.7%
华南乙烯法		6210	6300	-90	-1.4%
FOB电石		790	790	0	0.0%
FOB乙烯		970	970	0	0.0%
美国离岸	美元/吨	1040	1040	0	0.0%
CFR中国		1060	1060	0	0.0%
CFR印度		1050	1050	0	0.0%
CFR东南亚		1060	1060	0	0.0%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

V05 基差为-128 元/吨，V59 价差为-113 元/吨。

基本逻辑

地缘降温，跟随化工板块低开。印度免征 PVC 关税，利多国内出口，周度出口签单量好转；乙电开工继续分化，原料乙烯紧张加剧乙烯法装置降负，但电石法开工提升至 86% 同期最高位，国内整体产量维持同期高位，高库存格局难改。V 【5000-5500】

风险提示

宏观系统性风险，宏观政策超预期。

PTA: 地缘降温 vs 供需弱平衡, 盘面预计大幅回调

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
TA05	元/吨	6988	6856	132	
TA09	元/吨	6710	6586	124	
TA01	元/吨	6324	6238	86	
现货价格					
PTA: 市场价: 华东地区 (日)	元/吨	6880	6720	160	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	1148	1093	55	
PX (对二甲苯): 中国台湾: 到岸中间价	美元/吨	1248	1214	34	
基差					
华东地区-主力	元/吨	-108	-136	28	
价差					
TA5-9	元/吨	278	270	8	
TA9-1	元/吨	386	348	38	
TA1-5	元/吨	-664	-618	-46	
PXN	美元/吨	100.3	121.5	-21	
基本面数据					
PTA现货加工费	元/吨	224.2	260.9	-36.7	
PTA盘面加工费	元/吨	360.2	46.9	313.3	
PTA物料成本	元/吨	6495.8	6319.1	176.7	
PTA: 生产成本: 中国 (日)	元/吨	6889.8	6726.2	163.5	
PTA: 生产毛利: 中国 (日)	元/吨	-169.8	-146.2	-23.5	
开工率: PTA: 全国	%	78.8	78.8	0.0	
PTA: 产能利用率: 中国 (周)	%	81.2	79.9	1.3	
PTA: 产量: 中国 (日)	万吨	21.6	21.6	0.0	
PTA: 产量: 中国 (周)	万吨	155.5	0.0	155.5	
PTA: 损失量: 中国 (日)	万吨	5.7	5.7	0.0	
PTA: 损失量: 中国 (周)	万吨	36.4	37.5	-1.1	
精对苯二甲酸 (29173611): 出口数量: 当月值	万吨	20.6	39.9	-19.3	
精对苯二甲酸 (29173611): 出口数量: 累计同比	%	-7.7	46.6	-54.3	
聚酯品加权利润	元/吨	293.5	434.0	-140.5	
POY加工利润	元/吨	457.6	628.5	-170.8	
DTY加工利润	元/吨	382.6	528.5	-145.8	
FDY加工利润	元/吨	232.6	378.5	-145.8	
短纤加工利润	元/吨	-182.4	-121.5	-60.8	
膜片加工利润	元/吨	372.6	518.5	-145.8	
聚酯: 产能利用率: 中国 (日)	%	82.8	82.8	0.0	
聚酯: 产能利用率: 中国 (周)	%	83.4	83.6	-0.2	
开工率: 涤纶长丝: 中国化纤织造: 当月值	%	88.7	87.5	1.2	
聚酯纤维短纤: 产能利用率: 中国 (周)	%	85.3	85.0	0.4	
聚酯膜片: 产能利用率: 当周值	%	71.7	71.6	0.2	
开工率: 聚酯切片: 全国	%	81.4	84.6	-3.2	
产销率: 涤纶长丝	%	50.4	24.3	26.1	
产销率: 涤纶短纤	%	68.2	62.2	6.0	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: POY	天	26.2	24.8	1.4	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: DTY	天	31.9	30.8	1.1	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: FDY	天	31.3	29.8	1.5	
涤纶短纤库存	天	10.3	10.3	0.0	
PET膜片: 工厂库存可用天数: 中国 (周)	天	10.3	10.1	0.2	
聚酯切片库存	天	20.6	19.8	0.8	
开工率: 聚酯产业链: 织造业	%	59.5	59.5	0.0	
开工率: 聚酯: 江浙地区	%	53.5	53.6	0.0	
纺织企业: 订单天数: 中国 (周)	天	8.8	8.6	0.3	
成交量: 中国化纤织造: 总计	万吨	868.0	927.0	-59.0	
服装鞋帽、鞋、纺织品类商品零售类值: 累计值	亿元	2831.4	15214.6	-12383.2	
服装鞋帽、鞋、纺织品类商品零售类值: 累计同比	%	10.4	3.2	7.2	
出口金额 (美元计价): 第十一类纺织原料及纺织制品: 累计值	亿美元	501.3	278.2	223.1	
出口金额 (美元计价): 第十一类纺织原料及纺织制品: 累计同比	%	17.8	-6.3	24.1	
出口金额 (美元计价): 纺织纱线、织物及其制品: 累计值	亿美元	255.7	141.9	113.8	
出口金额 (美元计价): 纺织纱线、织物及其制品: 累计同比	%	20.2	-5.4	25.9	
出口金额 (美元计价): 服装及衣着附件: 累计值	亿美元	248.7	138.1	110.6	
出口金额 (美元计价): 服装及衣着附件: 累计同比	%	14.8	-7.6	22.4	
原料库存: 终端织造: 当月值	天	9.1	10.0	-0.9	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	18.5	19.3	-0.8	
库存					
PTA社会库存合计	天	17.34	14.01	3.33	
PTA: 工厂库存可用天数: 中国 (周)	天	5.71	5.85	-0.14	
PTA: 原料: 中国聚酯工厂: 库存可用天数 (周)	天	11.63	8.16	3.47	
社会库存: PTA: 期末值	万吨	287.30	286.80	0.50	
仓单数量					
CZCE: PTA: 仓单数量 (日)	张	153995	156925	-2930	
CZCE: PTA: 有效预报合计 (日)	张	14004	14724	-720	
CZCE: PTA: 主力合约: 单边交易: 成交量 (日)	万手	158.09	169.06	-11.0	
CZCE: PTA: 主力合约: 单边交易: 持仓量 (日)	万手	86.46	85.75	0.71	

资料来源: IFIND, 钢联, CCF、中辉期货研究院

基本逻辑

美伊停火2周。TA估值整体偏高, 期限back结构, 基差、月差走强。TA加工费压缩至230元/吨附近。驱动层面, 供应端, 开工负荷预期下降, PTA负荷79.0%(前值81.8%, 环比下降2.8pct)。具体装置动态方面: ①逸盛新材料计划360wt装置4.2起降负荷30%运行, 三房巷320wt装置降负运行, 福建百宏250wt装置降负至6-7成; ②恒力石化250wt装置4.10计划检修, 独山能源3#300wt4月中检修; 福海创450wt装置负荷降至5成; ③逸盛大连225wt、逸盛宁波200wt、逸盛海南200wt维持停车状态(重启未定)。东亚装置有所提负, 负荷88%(+5pct)。台湾台化55wt装置计划5月检修; 台湾中美和CAPCO70wt装置3.28重启; 韩华22.5wt正常运行(1-3月停车检修)。需求方面, 聚酯综合负荷略有下降。据CCF统计, 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在86.5%附近(前值86.7%, 环比下降0.2pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 产销一般, 织造订单环比回落, 终端织造(原料、成品)偏库存压力不大。TA社库存略有累库。成本端方面, 美伊战争导致霍尔姆斯海峡实质性封锁, 伊朗周边国家炼厂装置或被袭降负、或受制于物理库存导致预防性降负。PX海内外装置大幅降负, 其中, 青岛丽东100wt装置3月底停车检修至5月初, 广东石化260wt4月初降负20%, 国内浙石化一条线200wt装置降负10%(检修40天), 大榭石化160wt3月底重启; 亚洲装置韩国SKGC/JX停车检修, GS、美孚(新加坡裕廊)、印尼Pertamina、TPPI、沙特Satorp、越南NSRP不同程度降负(5-20%)。PXN压缩至100.3美元/吨, PX-MX91.0美元/吨。基本面持续改善, 短期维持震荡偏强走势。整体来看, PTA供需略有走弱, 社库累库, 短期无明显利多驱动, 关注pta加工费压缩程度及地缘变动(美以和谈)对盘面走势的影响。TA【6210-7020】

MEG: 进口缩量 vs 成本走弱, 盘面回调

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
EG01	元/吨	4693	4700	-7	
EG06	元/吨	5237	5152	85	
EG09	元/吨	4938	4964	-26	
现货价格					
MEG: 市场价: 华东地区(日)	元/吨	5179	5152	27	
MEG: 国际市场: CFR价: 中国(日)	美元/吨	635.0	615.0	20.0	
1,2-乙二醇(29053100): 进口均价: 当月值	美元/吨	458.4	458.4	0.0	
现货价: WT1原油	美元/桶	111.5	100.1	11.4	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	1147.8	1092.5	55.3	
国际市场价(中间价): 乙烷: 东北亚: 到岸价(CFR)	美元/吨	1451.0	1441.0	10.0	
基差					
华东地区-主力	元/吨	-58	0	-58	
EG5-9	元/吨	279	188	91	
EG9-1	元/吨	265	264	1	
EG1-5	元/吨	-514	-452	-62	
基本面数据					
乙二醇加权生产成本	元/吨	6436.0	6252.5	183.6	
乙二醇加权生产毛利	元/吨	-1861.4	-1678.6	17.2	
开工率: 聚酯产业链: 乙二醇综合	%	62.5	62.5	0.0	
开工率: 聚酯产业链: 石油制乙二醇	%	57.1	57.1	0.0	
开工率: 聚酯产业链: 煤制乙二醇	%	67.1	67.1	0.0	
开工率: 乙二醇: 固废: 中国: 当周值	%	56.49	57.97	-1.48	
开工率: 乙二醇: 乙烷法: 固废: 中国: 当周值	%	54.55	56.15	-1.60	
开工率: 乙二醇: 非乙烷法: 固废: 中国: 当周值	%	59.86	61.12	-1.26	
MEG: 产量: 中国(日)	万吨	5.14	5.15	-0.01	
周产量: 乙二醇: 中国	万吨	36.60	37.56	-0.96	
MEG: 损失量: 中国(日)	万吨	4.12	4.11	0.01	
周产量: 乙二醇(MEG): 检修损失量	万吨	28.2	27.2	0.95	
1,2-乙二醇(29053100): 进口数量: 当月值	万吨	65.4	69.1	-3.67	
MEG: 预计到港量: 中国(周)	万吨	5.7	5.7	0.00	
聚酯品加权利润	元/吨	309.0	449.4	-140.39	
聚酯: 产能利用率: 中国(日)	%	82.8	82.8	0.00	
聚酯: 产能利用率: 中国(周)	%	83.4	83.6	-0.18	
聚酯: 产量: 中国(日)	万吨	21.3	21.3	0.00	
聚酯: 产量: 中国(周)	万吨	150.4	150.2	0.16	
聚酯纤维长丝: 产销率: 中国(日)	%	50.4	24.3	26.10	
聚酯纤维短纤: 产销率: 中国(日)	%	68.2	62.2	6.05	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: POY	天	26.2	24.8	1.40	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: FDY	天	31.3	29.8	1.50	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: DTY	天	31.9	30.8	1.10	
聚酯纤维短纤: 厂内加权库存天数: 中国(周)	天	10.3	10.3	0.03	
聚酯纤维短纤: 厂内加权库存	天	20.6	19.8	0.77	
开工率: 聚酯产业链: 制造业	%	59.5	59.5	0.00	
开工率: 聚酯产业链: 江浙地区	%	53.5	53.6	-0.03	
印染厂: 开机率: 华东地区(周)	%	52.6	52.6	0.00	
纺织企业: 订单天数: 中国(周)	天	8.8	8.6	0.29	
成交率: 中国轻纺城: 总计	万米	868.0	927.0	-59.00	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值: 累计同比	%	10.4	3.2	7.22	
出口金额(美元计价): 服装及衣着附件: 累计同比	%	14.8	-2.6	22.40	
原料库存: 聚酯织造: 当周值	天	9.10	10.02	-0.92	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	18.45	19.28	-0.83	
原料库存: 纯涤纱: 平均	天	8.00	8.05	-0.05	
行业库存: 纯涤纱: 成品	天	19.74	20.70	-0.96	
库存					
MEG: 社会库存: 中国(周)	万吨	192.5	203.8	-11.23	
聚酯行业: MEG: 原料: 下游厂家: 库存可用天数: 中国(周)	天	12.8	13.5	-0.70	
港口库存: MEG(乙二醇): 华东地区: 当周值	万吨	96.3	92.9	3.40	
MEG: 厂内库存: 中国(月)	万吨	36.5	38.8	-2.30	
仓单数量					
仓单数量: 乙二醇: 合计	手	7500	7500	0.00	
DCE: MEG: 05合约: 单边交易: 成交量(日)	万手	21.29	27.24	-5.95	
DCE: MEG: 05合约: 单边交易: 持仓量(日)	万手	29.98	30.51	-0.53	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

基本逻辑

乙二醇估值整体偏高。期限back结构, 基差走弱。从驱动角度看, 伊朗袭击沙特米拜勒化工区, 叠加海内外装置均持续降负, 供应端压力缓解。据CCF统计, 截至4.2, 我国乙二醇整体开工负荷在63.85%(环比上期下降1.98%), 其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在74.76%(环比上期上升1.48%)。具体装置变动情况如下, 乙烯氧化工艺方面, 镇海炼化65wt装置无eg产出, 古雷石化70wt装置停车检修至4月底。三江石化100wt、巴斯夫80wt、福炼40wt、海南炼化40wt低负荷运行中, 浙石化(80+80+75)wt、卫星石化180wt降负运行。合成气制工艺方面, 河南煤业(濮阳)20wt重启出料, 通辽煤业30wt短停, 河南煤业(永城)20wt装置重启运行中; 新疆天业(三期)60wt提负; 山西沃能30wt、美锦30wt降负; 陕西榆林化学(陕西煤业)180wt计划3.11开始部分产能检修, 中昆60wt装置一条线已开始检修, 榆能化学40wt3.12起停车检修, 预计时长1个月。黔希煤化工30wt装置计划3月底检修20天。海外方面, 4月进口缩预期缩量。其中, 台湾南亚3#36wt装置停车(重启待定), 台湾中纤20wt装置预计3月下旬重启(待跟踪); 韩华道达尔12wt装置降负至7成, 韩国乐天丽水(12+12)wt装置自3月上旬检修预计至5月底, KPIC18.5wt装置停车; 沙特Sharq2#45wt、JUPC1#70wt、yanpet1#、sharq1#45wt装置停车, kayan85wt装置计划3-4月份停车检修1-2个月(目前运行中); 科威特Equate2#61.5wt停车, Equate1#53wt降负; 伊朗Marun44.5wt、BCCO45wt、Morvarid50wt装置停车, Farsa40wt装置暂停装运, 新装置Pars Glucol 50wt目前无明确计划(原计划3月中上旬开车); 马石油38wt装置近期检修至5月底; 此外, 美国南亚36wt3月下旬重启(去年11月下旬停车)。乙二醇近期港口处同期低位, 社库持续下行至同期低位。需求方面, 聚酯综合负荷略有下降。据CCF统计, 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在86.5%附近(前值86.7%, 环比下降0.2pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 产销一般, 织造订单环比回落, 终端织造(原料、成品)偏库存压力不大。乙二醇基本面改善, 库存压力持续缓解。此外, 成本端方面, 地缘冲突未见明显缓解, 油价震荡偏强; 煤价震荡企稳(价格重心趋势抬升)。综合来看, 海内外装置负荷偏低, 需求端相对较好但同比偏弱, 进口预期缩量, 库存压力相对较小。EG【5620-5880】

甲醇：地缘冲突大幅降温 vs 基本面改善，盘面预计回调

	单位	最新	前值	变化率	走势
期货价格					
MA01	元/吨	2855	2820	1.24%	
MA05	元/吨	3364	3246	3.64%	
MA09	元/吨	3010	2943	2.28%	
现货价格					
国内市场价:甲醇(国标):太仓地区:主流价	元/吨	3419	3300	3.48%	
国内市场价:甲醇:华东地区	元/吨	3326	3254	2.24%	
甲醇:国际市场:CFR价:东南亚(日)	美元/吨	690	680	1.47%	
甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)	美元/吨	404.0	394.0	2.54%	
甲醇:国际市场:FOB价:鹿特丹(日)	美元/吨	401.0	402.0	-0.21%	
甲醇:国际市场:FOB价:美国海湾地区(日)	美分/加仑	137.0	137.0	0.00%	
基差					
华东基差	元/吨	-38	8	-592.50%	
港口基差	元/吨	51	54	-5.56%	
东南亚-中国甲醇价差	美元/吨	286	269	6.32%	
价差					
MA1-5	元/吨	-509	-426	19.48%	
MA5-9	元/吨	354	303	16.83%	
MA9-1	元/吨	155	123	26.02%	
基本面数据					
甲醇加权利润	元/吨	467.6	289.9	61.30%	
甲醇:产能利用率:中国(日)	%	93.3	93.3	0.00%	
甲醇:产能利用率:中国(周)	%	91.97	92.73	-0.83%	
甲醇:产能:中国(日)	万吨	29.77	29.77	0.00%	
甲醇:产能:中国(周)	万吨	205.45	207.16	-0.83%	
日产量:甲醇:检修损失量	万吨	0.63	0.63	0.00%	
甲醇:损失量:中国(周)	万吨	17.95	16.24	10.54%	
甲醇:产能利用率:国外(日)	%	51.74	47.18	9.66%	
甲醇:产能利用率:国外(周)	%	50.89	48.22	5.53%	
甲醇:产能:国外(周)	万吨	74.23	70.34	5.53%	
到港量:甲醇:合计:当周值	万吨	10.4	9.9	5.04%	
甲醇:到港量:中国(月)	万吨	58.31	84.04	-29.42%	
甲醇:进口:毛吨:中国(周)	万吨	-109.6	-128.5	-14.75%	
甲醇:国际市场:CFR人民币价:中国(日)	元/吨	3389.0	3296.8	2.80%	
甲醇(29051100):进口数量:当月值	万吨	88.5	108.4	-18.38%	
甲醇(29051100):进口数量:累计同比	%	22.7	4.0	469.73%	
下游行业:甲醇:甲醇制烯烃:生产企业:采购量:中国(周)	万吨	14.39	17.16	-16.14%	
甲醇:传统下游厂家:原料:采购量:中国(周)	万吨	3.48	3.28	6.10%	
甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	26.17	28.39	-11.32%	
套单量:甲醇:当月值	万吨	4.8	4.8	0.00%	
表观消费量:甲醇:当月值	万吨	941.8	912.9	3.17%	
甲醇下游:开工率:当月值	%	50.8	52.0	-2.25%	
PP-3MA	元/吨	-692	-608	13.82%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	-552.5	-302.0	82.95%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(周)	元/吨	-640.3	10.6	-6140.58%	
甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	89.0	89.0	0.00%	
甲醇制烯烃:生产企业:产能利用率:中国(周)	%	88.99	85.58	3.99%	
甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(日)	%	74.8	74.8	0.00%	
甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	74.8	61.3	22.00%	
甲醇制烯烃:传统下游综合加权利润	元/吨	39.0	37.5	3.99%	
传统下游综合加权开工率	%	58.5	58.7	-0.37%	
开工率:甲醇:甲醇	%	49.2	45.6	7.76%	
开工率:甲醇:醋酸	%	81.7	84.6	-3.39%	
开工率:甲醇:二甲醚	%	6.5	5.1	23.88%	
开工率:甲醇:MTBE	%	67.6	69.9	-3.23%	
甲醇下游:BDQ:开工率:当月值	%	53.8	55.4	-2.87%	
碳酸二甲酯:产能利用率:中国(周)	%	56.6	63.1	-10.41%	
库存					
甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	144.80	158.85	-8.85%	
甲醇:厂内库存:中国(周)	万吨	41.40	43.30	-4.40%	
甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	103.40	115.55	-10.51%	
甲醇:浮仓:港口库存:中国(周)	万吨	0.00	0.00	0.00%	
甲醇:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	15.63	16.39	-4.64%	
仓单数量					
仓单数量:甲醇:总计	张	7735	7835	-1.28%	
有效预报:甲醇:总计	张	627	297	111.11%	
比价					
MA-LR	元/吨	1513.0	1396.0	8.38%	
MEG-1.74MA	元/吨	-616.4	-496.0	24.26%	
成交量/持仓量					
CCFE:甲醇:主力合约:单边交易:成交量(日)	万手	206.83	213.73	-3.22%	
CCFE:甲醇:主力合约:单边交易:持仓量(日)	万手	56.93	58.13	-2.06%	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

基本面情况

估值偏高，甲醇综合利润 467.3 元/吨，港口基差 54 元/吨，期限 back 结构，月差持续走强。现货端，欧美甲醇市场市场偏强。从驱动层面来看，供应端，国内装置负荷处同期高位，荆门盈德、山东明水运行正常，包钢庆华检修 30 天(预计 4.17 重启)，咸阳石油 4 月底重启；海外装置略有提负但仍处同期低位。其中，伊朗 Bushehr165、FPC100wt 装置正常运行，ZPC(165+165)wt7-8 成负荷运行；其他装置暂无变化，伊朗 Kaveh230wt、Sabalan165、Kimiya165wt、Sabalan165wt、Kimiya165wt、Marjan165wt、Arian(BCCO)165wt、Apadana165wt、KPC66wt/年装置维持停车；沙特 SABIC480wt/年装置开工维持低位(前期一套装置长停，其他装置运行中)；卡塔尔 Qafac110wt/年甲醇装置停车中；阿曼 SMC-Salalah130、OMC-Sohar110wt/年甲醇装置正常运行；印尼 Kaltim72wt/年装置正常运行；文莱 BMC85wt/年装置因故 2 月上旬因故停车(尚未重启)；马石油 3#装置延续停车 (1、2#装置正常运行)；美国 koch170wt、北美 Natgasoline175wt、南美 MHTL400wt/年装置维持低负荷运行；俄罗斯 Metafrax120wt/年甲醇装置于 2 月中旬计划外停车，预计停车时间较长。需求端，甲醇下游需求向好，烯烃需求方面，全国 MTO 开工 88.99%(+3.4pct)，华东 MTO 装置负荷提升至 74.8%(+13.5pct)。具体装置方面，江苏斯尔邦 80wt/年 MTO 装置已重启；浙江兴兴 DMTO69wt/年 MTO 装置停车(重启待定)；山东恒通 30wt/年 MTO 装置负荷 8.5 成；宁波富德 60wt/年 DMTO 装置正常运行但开工不满，常州富德 30wt/年 MTO 装置维持停车；联泓新科 36wt/年、联泓格润 44wt/年装置运行稳定(12.10 投产)；南京诚志 1 期 29.5wt/年、2 期 60wt/年 MTO 装置负荷不满；天津渤化 60wt/年 MTO 装置负荷 7 成；中煤蒙大 60wt/年 MTO 装置正常运行。传统需求季节性回暖，醋酸开工维持高位。港口加速去库。地缘快速降温，盘面回调。MA 【3120-3610】

尿素：基本面宽松 vs 出口预期，盘面回调

	单位	最新	前值	变化	走势	
期货价格						
UR05	元/吨	1851	1850	1		
UR09	元/吨	1890	1891	-1		
UR01	元/吨	1883	1877	6		
现货价格						
主流价:尿素(小颗粒):山东地区	元/吨	1,900	1,900	0		
国内市场价:尿素(小颗粒):河南地区:主流价	元/吨	1,880	1,880	0		
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	777.5	777.5	0.0		
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	790.0	790.0	0.0		
国际市场价:尿素(大颗粒):东南亚:CFR	美元/吨	775.0	775.0	0.0		
国际市场价(中间价):常规尿素(小颗粒):印度:到岸价(CFR)	美元/吨	510.0	510.0	0.0		
国际市场价(中间价):常规尿素(大颗粒):印度:到岸价(CFR)	美元/吨	510.0	510.0	0.0		
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):阿拉伯湾:离岸价(FOB)	美元/吨	805.0	805.0	0.0		
国际市场价:尿素(大颗粒):美国海湾(p. s. t. barge):FOB	美元/吨	685.0	685.0	0.0		
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):波罗的海:离岸价(FOB)	美元/吨	650.0	650.0	0.0		
基差						
山东-主力	元/吨	49	50	-1		
河南-主力	元/吨	29	30	-1		
价差						
ur1-5	元/吨	32	27	5		
ur5-9	元/吨	-39	-41	2		
ur9-1	元/吨	7	14	-7		
印度小颗粒cfr-中国小颗粒fob	美元/吨	-268	-268	0		
印度大颗粒cfr-中国大颗粒fob	美元/吨	-280	-280	0		
印度小颗粒cfr-阿拉伯小颗粒fob	美元/吨	-253	-253	0		
印度大颗粒cfr-阿拉伯大颗粒fob	美元/吨	-295	-295	0		
东海岸CFR-中国FOB	美元/吨	-63.0	-63.0	0.0		
阿拉伯小颗粒fob-中国小颗粒fob	美元/吨	-15.0	-15.0	0.0		
中东FOB-中国FOB	美元/吨	-63.0	-63.0	0.0		
波罗的海FOB-中国FOB	美元/吨	-127.5	-127.5	0.0		
基本面数据						
尿素加权生产成本	元/吨	1677.89	1679.73	-1.84		
尿素加权利润	元/吨	183.89	181.49	2.40		
尿素:产能利用率:中国(日)	%	93.92	93.50	0.43		
尿素:产能利用率:中国(周)	%	91.96	88.35	3.61		
尿素:煤制尿素:产能利用率:中国(周)	%	97.86	93.48	4.38		
尿素:天然气制:产能利用率:中国(周)	%	70.21	69.42	0.79		
尿素:产量:中国(日)	万吨	22.41	22.31	0.10		
尿素:产量:中国(周)	万吨	153.60	147.56	6.04		
煤制尿素产量(周)	万吨	126.23	120.48	5.76		
气制尿素产量(周)	万吨	27.37	27.08	0.28		
尿素:装置检修损失:中国(周)	万吨	11.69	16.32	-4.63		
尿素:生产企业:订单天数:中国(周)	天	8.06	8.24	-0.18		
尿素:出口数量:当月值	万吨	11.00	31.00	-20.00		
出口数量:肥料:硫酸铵:当月值	万吨	143.00	145.00	-2.00		
硫酸铵:出口数量:累计同比	%	12.00	19.80	-7.80		
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:当月值	万吨	21.51	24.01	-2.50		
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:累计同比	%	6.28	-3.41	9.69		
其他含氮、磷两种元素的肥料(31059000):出口数量:当月值	万吨	2.38	1.00	1.38		
其他含氮、磷两种元素的肥料(31059000):出口数量:累计同比	%	-91.03	-93.42	2.39		
周度利润:复合肥:中国	元/吨	83.00	130.00	-47.00		
开工率:复合肥	%	52.50	51.24	1.26		
产量:复合肥:当月值	万吨	601.86	444.13	157.73		
库存:复合肥:总计	万吨	67.43	69.01	-1.58		
复合肥(实物量):出口数量:当月值	万吨	11.17	8.55	2.62		
复合肥(实物量):出口数量:累计同比	%	0.22	0.27	-0.04		
周度利润:三聚氰胺:自有尿素	元/吨	4943.00	3730.00	1213.00		
周度利润:三聚氰胺:外采尿素	元/吨	4110.00	2719.00	1391.00		
三聚氰胺:产能利用率:中国(周)	%	65.03	65.98	-0.95		
三聚氰胺:产量:中国(周)	万吨	3.58	3.63	-0.05		
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:当月值	万吨	5.17	6.53	-1.36		
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计值	万吨	11.70	6.53	5.17		
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计同比	%	15.00	27.19	-12.19		
库存						
尿素:煤制:原料厂库存:中国(周)	万吨	193.30	187.47	5.83		
尿素:煤制:煤炭库存可用天数:中国(周)	天	12.25	12.94	-0.69		
尿素:厂内库存:中国(周)	万吨	53.60	70.05	-16.45		
尿素:港口库存:中国(周)	万吨	15.90	16.90	-1.00		
尿素:两厂库存	万吨	14.00	17.30	-3.30		
尿素:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	27.01	28.54	-1.53		
仓单						
C2CE:尿素:仓单数量(日)	张	10,337	9,662	675		
C2CE:尿素:有效预报合计(日)	张	280	150	130		
比价						
1.76667*干铵-尿素	元/吨	-857.66	-857.66	0.00		
2.2*硫酸铵-尿素	元/吨	1950.00	1950.00	0.00		
3.83333*磷酸一铵-尿素	元/吨	14104.18	14104.18	0.00		
0.56667*合成氨-尿素	元/吨	-410.79	-415.32	4.53		
甲铵-尿素	元/吨	1515.00	1400.00	115.00		

基本逻辑

尿素海内外价差极大，但在国内春耕高峰结束前，尿素出口难言放开。供应方面，尿素开工处同期高位，日产22.41万吨。需求端有所恢复，复合肥开工持续提升，工业需求稳中向好，厂库持续去库。在国内“出口配额”及“保供稳价”政策下，尿素维持区间波动。整体来看，尿素基本面偏宽松，关注国内春耕中后期尿素出口政策。

基本面情况

估值方面，尿素主力收盘价处近3个月91.2%分位水平；尿素综合利润183.89(+2.4)元/吨，山东小颗粒基差49(-1)元/吨。驱动方面，供应端，开工处历史同期高位，上周产能利用提升至91.96%，日产22.41万吨。下周，预计2家停车企业装置可能恢复生产（山西晋丰、鄂尔多斯亿鼎），供应端压力较大。需求端持续改善，复合肥开工率持续增长至高位，工业需求稳中回升。与此同时，化肥出口相对较好。1-2月尿素累计出口42万吨。与此同时，1-2月，硫酸铵累计出口288万吨，累计同比增长12.0%；氯化铵累计出口45.52万吨，累计同比增长6.28%。厂库持续去库；成本端有支撑。整体来看，尿素基本面略显宽松，但地缘冲突尚存，海外需求缺口提升尿素出口预期；同时，地缘冲突推涨油气价格，国内煤价重心有望上行。短期地缘降温预计带动煤化工下行。UR【1830-1880】

烧碱：厂内库存高位微增，宽幅震荡

期货市场	单位	46119	前一日	涨跌	涨跌幅
SH01收盘价	元/吨	2385	2401	-16	-0.7%
SH03收盘价		2445	2445	0	0.0%
SH05收盘价		2212	2242	-30	-1.3%
SH09收盘价		2372	2400	-28	-1.2%
主力持仓量	万手	8	8	0.3	3.9%
主力成交量		24	22	2.0	9.5%
加权持仓量		21	21	0.4	2.1%
加权成交量		32	30	2.3	7.7%
SH仓单	张	597	601	-4.0	-0.7%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	88	58	30	51.7%
SH05-09		-160	-158	-2	-1.3%
SH09-01		-13	-1	-12	-1200.0%
SH01-05		173	159	14	8.8%
SH03-05		73	45	28	62.2%
V-SH05		3186	3186	0	0.0%
现货市场	单位	最新	前一期间	涨跌	涨跌幅
山东32%	元/吨	2300	2300	0	0.0%
江苏32%		2580	2580	0	0.0%
华北32%		2781	2781	0	0.0%
山东50%		2300	2300	0	0.0%
山东99%		3150	3150	0	0.0%
西北98%		2850	2850	0	0.0%
FOB		480	480	0	0.0%

注：以上烧碱现货均为折百价

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究

期现市场

SH05 基差为 88 元/吨，SH59 为-160 元/吨

基本逻辑

基本面供需驱动偏弱，但基差已修复至现货升水结构，谨慎追空。上游提负带动厂库高位微增，本周部分装置计划提负，预计产量延续微增。液氯涨价，山东 ECU 利润处于中性水平，基本面上行驱动不足。关注春检进度及出口签单量变动。SH 【2100-2300】

风险提示

油价暴跌，宏观系统性风险

请务必阅读正文之后的免责条款部分

免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

研究员

郭建锋

资格证号

F03126846

咨询证号

Z0022887



中辉期货全国客服热线：400-006-6688