



品种	核心观点	主要逻辑
L ★	回调	主力移仓换月，美伊即将展开第二轮谈判，短期回吐地缘溢价，盘面贴水现货，供给端仍有支撑。中东化工装置短期暂难恢复，预计后市进口大幅减量，国内塑料新增巴斯夫、独山子等装置检修，停车比例提升至 23% 高位，4-5 月检修损失量预计环比继续增加，供给端利多支撑仍存，低库存格局相对确定，等待回调试多。
PP ★	震荡	供给继续收缩，基差、月差结构依旧偏强。国内新增东华能源（茂名）装置检修，停车比例在 33% 历史高位，4-5 月低库存格局相对确定；关注下游对高价的接受力度。基本面格局较好，建议作为烯烃板块优选对冲多配品种。
PVC ★	偏弱	主力移仓换月，仓单加速生成，电石企稳止跌，乙电价差继续回落。山东氯碱综合利润处于同期中性略偏高位置，估值不低。乙电开工分化，国内整体产量维持同期高位，社会库存高位微增，建议在化工板块作为对冲空配标的。
烧碱 ★	偏弱	以氯补碱，山东氯碱综合利润升至同期高位。厂内库存高位三连增，基差被动走强。上游提负带动厂库高位微增，江苏索普 20 万吨氯碱装置故障停车，预计本周产量小幅下滑，但整体供应依旧充足。基本面驱动偏弱，关注春检进度及出口签单量变动，短期反弹空配。



品种	核心观点	主要逻辑
PTA/PX ★	回调看多	谈判筹码及主动权争夺短期有望白热化，美伊第二轮“核”谈判前地缘整体偏紧(美军开始封锁霍尔木兹海峡，区别对待伊朗货船与非伊货船)，外盘原油宽幅震荡。TA加工费压缩至300以内，基差走弱、期限back；供应端降负，恒力石化250wt一条线4.9起检修；逸盛新材料720wt降负30%、三房巷320wt降负运行；独山能源3#300wt、英力士110wt4月中计划检修；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、短纤降负)，终端织造订单同期偏低。库存累库。成本端有支撑，石脑油价格整体维持强势，PXN、短流程px-mx均有所压缩；关注地缘变动，关注回调试多机会。
乙二醇 ★	回调	美伊两国攻守易势，美军甄别对待海湾地区国家油轮进出霍尔木兹海峡行为，我国进口伊朗eg货源占比极小。前期伊朗袭击沙特朱拜勒化工区强化EG进口缩量预期逐步兑现；期限back，基差走弱，期限back。供应端，海内外装置提负(其中，中化泉州重启，裕龙石化、远东联、北方化学间降负；煤化工提负，新疆天业3期、中昆、榆能化学、通辽金煤重启；海外装置略有提负，沙特两套合计125wt装置重启，其他装置暂无变动)。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，到港同期低位，社库持续去库。
甲醇 ★	回调看多	美军执行封锁进出伊朗港口船只任务，短期伊朗化工出口或不畅。甲醇海内外现货偏强，转口贸易空间打开；基差、月差偏强。驱动层面，甲醇供需改善，国内甲醇负荷维持高位提负空间相对不大，海外装置降负且处同期低位，其中，伊朗Bushehr、ZPC(165+165)装置停车(前期短暂开车)，文莱BMC装置开车，马石油3#重启不顺，其他海外装置(沙特、卡塔尔、阿联酋、印尼Kaltim、北美Natgasoline、南美MHTL等)暂无大的变动。4月进口预期缩量。需求端向好，华东MTO开工高位，传统下游季节性回暖。港库小幅去化。
尿素 ★	近月承压	尿素海内外价差极大(近3500元/吨)，近期印度尿素近期招标250万吨(东海岸100，西海岸150)氛围利多利索，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21.07万吨。农业需求进入春季用肥尾声，工业需求相对旺盛，复合肥开工偏高(库存同期偏低)，三聚氰胺利润大幅改善，工业需求稳中向好，尿素厂库处同期低位。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，近月承压运行，关注国内春耕中后期尿素出口政策变动及远月做多机会。
<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: 供给维持高检修, 高位震荡

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价		7707	7816	-109	-1.4%
L05收盘价 (主力)	元/吨	8316	8405	-89	-1.1%
L09收盘价		8067	8203	-136	-1.7%
L主力持仓量		19	21	-2.2	-10.2%
加权持仓量	万手	66	66	-0.5	-0.7%
加权成交量		38	57	-18.9	-32.9%
L仓单量	手	7748	6408	1340	20.9%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		84	65	19	29.2%
L05-09	元/吨	249	202	47	23.3%
L09-01		360	387	-27	-7.0%
L-PP05		-623	-600	-23	-3.8%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华北宁煤		8400	8470	(70)	-0.8%
华东		9041	9119	(78)	-0.9%
华南	元/吨	9445	9465	(20)	-0.2%
华北		8710	8800	(90)	-1.0%
华北HD		10250	10244	6	0.1%
LL-CFR中国		1213	1213	0	0.0%
LL-CFR东南亚		1503	1503	0	0.0%
LL-FOB中东	美元/吨	1069	1074	(5)	-0.5%
LL-FAS休斯顿		1777	1733	44	2.5%
HD-CFR中国		1295	1295	0	0.0%
LD-CFR中国		1513	1513	0	0.0%
停车	%	23.7	25.0	-1.3	-5%
石化库存	万吨	95	97	(2.0)	-2%
产量利用率	%	70.7	70.1	0.6	1%
PE日产量	万吨	8.4	8.3	0.1	1%
LL日产量	万吨	4.0	3.9	0.1	2%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

L05基差为84元/吨, L59月差为249元/吨。

基本逻辑

主力移仓换月, 美伊即将展开第二轮谈判, 短期回吐地缘溢价, 盘面贴水现货, 供给端仍有支撑。中东化工装置短期暂难恢复, 预计后市进口大幅减量, 国内塑料新增巴斯夫、独山子等装置检修, 停车比例提升至23%高位, 4-5月检修损失量预计环比继续增加, 供给端利多支撑仍存, 低库存格局相对确定, 等待回调试多。L【7800-8400】

风险提示

关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP: 供给加速收缩, 回调试多

PP	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	7852	7933	-81	-1.0%
PP05收盘价 (主力)		8939	9005	-66	-0.7%
PP09收盘价		8368	8460	-92	-1.1%
PP03收盘价		7739	7739	0	0.0%
PP主力持仓量	万手	21	23	-1.5	-6.8%
加权持仓量		77	77	0.6	0.7%
加权成交量		82	125	-43.3	-34.7%
PP仓单量	手	11100	10400	700	6.7%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	358	343	15	4.4%
PP05-09		571	545	26	4.8%
PP09-01		516	527	-11	-2.1%
MTO (05)		-427	-520	93	17.9%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东	元/吨	9297	9348	-51	-0.5%
华南		9607	9609	-2	0.0%
华北		9305	9346	-41	-0.4%
均聚中国CFR	美元/吨	1270	1270	0	0.0%
均聚美国FOB		1690	1690	0	0.0%
均聚西北欧FOB		2270	2270	0	0.0%
均聚中东FOB		1124	1114	10	0.9%
共聚中国CFR		1280	1280	0	0.0%
BOPP		1240	1240	0	0.0%
IPP		1260	1260	0	0.0%
停车	%	32.7	32.7	0	0%
拉丝		22.2	22.2	0	0%
产量利用率	%	61.7	62.3	-0.7	-1%
日产量	万吨	9.1	9.2	-0.1	-1%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

PP05 基差为 358 元/吨; PP59 价差为 571 元/吨。

基本逻辑

供给加速收缩, 基差、月差结构依旧偏强。国内新增东华能源 (茂名) 装置检修, 停车比例在 33% 历史高位, 4-5 月低库存格局相对确定; 关注下游对高价的接受力度。基本面格局较好, 建议作为烯烃板块优选对冲多配品种。PP 【8700-9200】

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：电石止跌企稳，低位震荡

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价		5121	5168	-47	-0.9%
V05收盘价（主力）	元/吨	4917	4968	-51	-1.0%
V09收盘价		5039	5092	-53	-1.0%
主力持仓量		44	48	-4.2	-8.8%
加权持仓量	万手	150	149	0.9	0.6%
加权成交量		147	175	-27.7	-15.8%
PVC仓单	手	59954	48291	11663	24.2%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差		-97	-148	51	34.5%
V05-09	元/吨	-122	-124	2	1.6%
V09-01		-82	-76	-6	-7.9%
V03-05		243	232	11	4.7%
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		4820	4820	0	0.0%
华东电石法	元/吨	4826	4885	-59	-1.2%
华南电石法		4958	5007	-49	-1.0%
华北电石法		4820	4850	-30	-0.6%
华东乙烯法		5900	6100	-200	-3.3%
华南乙烯法		5655	5885	-230	-3.9%
FOB电石		760	760	0	0.0%
FOB乙烯		880	880	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		1000	1000	0	0.0%
CFR东南亚		1040	1040	0	0.0%
电石	元/吨	2300	2300	0	0.0%
液碱	元/吨	2259	2259	0	0.0%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

V05 基差为-97 元/吨，V59 价差为-122 元/吨。

基本逻辑

主力移仓换月，仓单加速生成，电石企稳止跌，乙电价差继续回落。山东氯碱综合利润处于同期中性略偏高位置，估值不低。乙电开工分化，国内整体产量维持同期高位，社会库存高位微增，建议在化工板块作为对冲空配标的。V【4800-5200】

风险提示

宏观系统性风险，宏观政策超预期。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

PTA: 地缘主导, 回调看多

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
TA05	元/吨	6304	6524	-220	
TA09	元/吨	6130	6342	-212	
TA01	元/吨	5842	6012	-170	
现货价格					
PTA: 市场价: 华东地区(日)	元/吨	6370	6470	-100	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	1057	1003	54	
PX(对二甲苯): 中国台湾: 到岸中间价	美元/吨	1190	1169	21	
基差					
华东地区-主力					
	元/吨	66	-54	120	
价差					
TA5-9	元/吨	174	182	-8	
TA9-1	元/吨	288	330	-42	
TA1-5	元/吨	-462	-512	50	
PXN	美元/吨	133.8	166.8	-33	
基本数据					
PTA现货加工费	元/吨	332.2	486.4	-154.2	
PTA值面加工费	元/吨	386.2	328.4	57.8	
PTA物料成本	元/吨	6137.8	6053.6	84.2	
PTA: 生产成本: 中国(日)	元/吨	6457.3	6569.1	-111.8	
PTA: 生产毛利: 中国(日)	元/吨	-87.3	-99.1	11.8	
开工率: PTA: 全国	%	76.2	76.2	0.0	
PTA: 产能利用率: 中国(周)	%	78.5	81.2	-2.8	
PTA: 产量: 中国(日)	万吨	20.9	20.9	0.0	
PTA: 产量: 中国(周)	万吨	150.5	155.5	-5.1	
PTA: 损失量: 中国(日)	万吨	6.5	6.5	0.0	
PTA: 损失量: 中国(周)	万吨	41.5	36.4	5.0	
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	716.4	612.3	104.0	
POY加工利润	元/吨	978.0	831.2	146.8	
DTY加工利润	元/吨	928.0	781.2	146.8	
FDY加工利润	元/吨	828.0	681.2	146.8	
短纤加工利润	元/吨	-37.0	-8.8	-28.2	
瓶片加工利润	元/吨	513.0	476.2	36.8	
聚酯: 产能利用率: 中国(日)	%	82.5	82.5	0.0	
聚酯: 产能利用率: 中国(周)	%	82.6	83.4	-0.8	
开工率: 涤纶长丝: 中国化纤织造: 当月值	%	85.2	86.7	-1.6	
聚酯纤维短纤: 产能利用率: 中国(周)	%	84.2	85.3	-1.1	
聚酯瓶片: 产能利用率: 当月值	%	72.0	71.7	0.3	
开工率: 聚酯切片: 全国	%	81.0	81.4	-0.4	
产销率: 涤纶长丝	%	22.8	20.7	2.1	
产销率: 涤纶短纤	%	73.1	68.8	4.3	
库存天数: 涤纶长丝: L1 库存: POY	天	26.7	26.2	0.5	
库存天数: 涤纶长丝: L1 库存: DTY	天	30.9	31.9	-1.0	
库存天数: 涤纶长丝: L1 库存: FDY	天	30.7	31.3	-0.6	
涤纶短纤库存	天	11.2	10.3	0.9	
PEI瓶片: 厂内库存可用天数: 中国(周)	天	9.5	10.3	-0.8	
聚酯加权库存	天	20.6	20.6	0.0	
开工率: 聚酯产业链: 制造业	%	54.5	54.5	0.0	
开工率: 纺织: 江浙地区	%	53.1	53.5	-0.4	
纺织企业: 订单天数: 中国(周)	天	9.0	8.8	0.1	
成交量: 中国轻纺城: 总计	万米	925.0	914.0	11.0	
服装鞋帽、针、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、针、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	%	17.9	-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	
纺织纱线、织物及其制品: 出口金额: 累计同比	%	20.5	-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	11.3	9.1	2.2	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	17.8	18.5	-0.7	
库存					
PTA社会库存合计	天	16.94	17.34	-0.40	
PTA: 厂内库存可用天数: 中国(周)	天	5.57	5.71	-0.14	
PTA: 原料: 中国聚酯工厂: 库存可用天数(周)	天	11.37	11.63	-0.26	
社会库存: PTA: 期末值	万吨	292.90	287.30	5.60	
仓单数量					
CZCE: PTA: 仓单数量(日)	张	202214	180467	21747	
CZCE: PTA: 有效预报合计(日)	张	4906	4906	0	
CZCE: PTA: 主力合约: 单边交易: 成交量(日)	万手	81.71	72.63	9.1	
CZCE: PTA: 主力合约: 单边交易: 持仓量(日)	万手	67.18	71.00	-3.83	

资料来源: IFIND, 钢联, CCF, 中辉期货研究院

基本逻辑

美伊 4.11 谈判无果, 地缘不确定增加, 原油价格维持高位震荡。TA 估值整体偏高, 期限 back 结构, 基差、月差走强。TA 现货加工费 332.2 元/吨。驱动层面, 供应端, 开工负荷再次下降, PTA 负荷 76.6%(环比下降 2.4pct)。具体装置动态方面: ①逸盛新材料 720wt 降负 30%、三房巷 320wt 降负运行, 恒力石化 250wt 一条线 4.9 起检修; 独山能源 3#300wt、英力士 110wt4 月中检修; ②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)。东亚装置暂无变动, 台湾负荷 83%、韩国负荷 88%。台湾台化 55wt 装置计划 5 月检修。需求方面, 聚酯综合负荷略有下降。据 CCF 统计, 近期国内大陆地区聚酯负荷在 86.4% 附近(前值 86.5%, 环比下降 0.1pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 产销一般, 织造订单同期偏低, 终端织造(原料、成品)偏库存压力可控。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。石脑油偏强运行。下游 PX 方面, 其海内外装置略有提负(国内负荷 81.9%, 亚洲负荷 69.8%), 其中, 青岛丽东 100wt 装置 3 月底停车检修至 5 月初, 金陵石化 70wt 提负 5%, 但计划 4 月中停车检修 55 天; 中金石化 160wt 提负 10%; 广东石化 260wt 提负 5%; 亚洲装置, 沙特 Satorp70wt 装置降负 15%, 以色列 Gadiv 19wt 装置停车检修 1 个月。PXN 压缩至 133.8 美元/吨, PX-MX102.8 美元/吨。甲苯、二甲苯调油经济性较高。px 震荡偏强, 关注回调加多机会。整体来看, PTA 供需走弱, 社库累库, 短期无明显利多驱动, 关注地缘变动对盘面走势的影响。TA 【6280-6620】

MEG: 到港缩量计价, 短期回调

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
EG01	元/吨	4612	4737	-125	
EG05	元/吨	4943	5152	-209	
EG09	元/吨	4816	5006	-190	
现货价格					
MEG: 市场价: 华东地区 (11)	元/吨	5002	5185	-183	
MEG: 国际均价: CFR: 中国 (11)	美元/吨	635.0	630.0	5.0	
1,2-乙二醇 (29053100): 进口均价: 当月值	美元/吨	450.4	450.4	0.0	
现货价: WTI原油	美元/桶	97.9	94.4	3.5	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	1056.5	1002.5	54.0	
国际市场价 (中间价): 乙烷: 东亚: 到岸价 (CFR)	美元/吨	1431.0	1431.0	0.0	
基差					
华东地区-主力	元/吨	59	33	26	
价差					
EG5-9	元/吨	127	146	-19	
EG9-1	元/吨	204	269	-65	
EG1-5	元/吨	-331	-415	84	
基本面数据					
乙二醇加权生产成本	元/吨	6076.5	5896.3	180.2	
乙二醇加权生产毛利	元/吨	-1404.6	-1253.7	-150.9	
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: 石脑油-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: 现货: 中国: 当周值	%	55.83	56.49	-0.66	
开工率: 乙二醇: 现货: 中国: 当周值	%	53.36	54.55	-1.19	
开工率: 乙二醇: 现货: 中国: 当周值	%	59.77	59.86	-0.09	
MEG: 产量: 中国 (11)	万吨	5.17	5.18	-0.01	
周产量: 乙二醇: 中国	万吨	36.17	36.60	-0.43	
MEG: 损失量: 中国 (11)	万吨	4.98	4.98	0.01	
周产量: 乙二醇 (MEG): 检修损失量	万吨	28.6	28.2	0.44	
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 (11)	万吨	2.9	5.7	-2.77	
聚酯: 产能利用率: 中国 (11)	%	731.3	627.8	103.48	
聚酯: 产能利用率: 中国 (11)	%	82.5	82.5	0.00	
聚酯: 产能利用率: 中国 (11)	%	82.6	83.4	-0.79	
聚酯: 产量: 中国 (11)	万吨	21.2	21.2	0.00	
聚酯: 产量: 中国 (11)	万吨	148.9	150.4	-1.49	
聚酯纤维长丝: 产销率: 中国 (11)	%	22.8	20.7	2.10	
聚酯纤维短丝: 产销率: 中国 (11)	%	73.1	68.8	4.28	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: POF	天	26.7	26.2	0.50	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: FDY	天	30.7	31.3	-0.60	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: DTY	天	30.9	31.9	-1.00	
聚酯纤维短丝: 厂内权益库存可用天数: 中国 (11)	天	11.2	10.3	0.89	
聚酯: 产能利用率: 中国 (11)	天	20.6	20.6	0.03	
开工率: 聚酯产业链: 制造业	%	54.5	54.5	0.00	
开工率: 聚酯产业链: 制造业	%	53.1	53.5	-0.39	
纺织企业: 开工率: 华东地区 (11)	%	52.6	52.6	0.00	
纺织企业: 开工率: 华东地区 (11)	%	9.0	8.8	0.11	
成交量: 中国轻纺城: 总计	万平米	925.0	914.0	11.00	
服装鞋帽: 纺、织品类商品零售额: 累计同比	%	10.4	3.2	7.20	
出口金额 (美元计价): 服装鞋帽零售额: 累计同比	%	14.8	-7.6	22.40	
原料库存: 终端织造: 当月值	天	11.26	9.10	2.16	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	17.77	18.45	-0.68	
原料库存: 涤纶纱: 平均	天	7.47	8.00	-0.53	
行业库存: 涤纶纱: 成品	天	19.74	19.74	0.00	
库存					
MEG: 社会库存: 中国 (11)	万吨	181.6	192.5	-10.93	
聚酯行业: MEG: 原料: 下游厂家: 库存可用天数: 中国 (11)	天	12.2	12.8	-0.60	
港口库存: MEG (乙二醇): 华东地区: 当周值	万吨	91.1	96.3	-5.20	
MEG: 厂内库存: 中国 (11)	万吨	36.5	38.8	-2.30	
仓单数量					
仓单数量: 乙二醇: 合计	手	8200	8400	-200.00	
DCE: MEG: 05合约: 单边交易: 成交 (11)	万手	21.29	27.24	-5.95	
DCE: MEG: 05合约: 单边交易: 持仓 (11)	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、月差偏强。从驱动角度看, 美伊谈判未达成一致, 地缘不确定性尚存。短期来看, 海内外装置提负。据 CCF 统计, 截至 4.9, 我国乙二醇整体开工负荷在 67.08% (环比+3.23%), 其中草酸催化加氢法 (合成气) 制乙二醇开工负荷在 79.73% (环比+4.97%)。具体装置变动情况如下, 乙烯氧化工艺方面, 中化泉州 50wt 装置重启; 裕龙石化 90wt、远东联 50wt、辽宁北方化学 20wt 装置降负。与此同时, 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 维持低负荷运行; 浙石化(80+80+75) wt、卫星石化 180wt 降负运行。合成气制工艺方面, 新疆天业 (三期)60wt 装置恢复正常; 中昆 60wt 装置检修结束后重启; 榆能化学 40wt 装置初步重启, 预计 4 月中旬恢复正常生产 (3.12 起停车检修); 通辽金煤 30wt 重启提负。红四方 30wt 因故低负荷运行中; 黔希煤化工 30wt 装置计划 4 月初起停车检修 20 天左右; 陕西榆林化学 (陕西煤业) 另一条 60 万吨计划于 4.13 开始停车检修; 河南煤业 (濮阳) 20wt 重启取消。海外方面, 4 月进口存缩量预期。其中, 沙特 Sharq 3#55、Sharq 4#70wt 装置重启, sharq1#45wt、Sharq2#45wt、JUPC1#、2#、3# 合计 204wt、yanpet1#38wt 装置停车, kayan85wt 装置停车中; 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 月中下旬开车); 马石油 38wt 装置近期检修至 5 月底; 美国南亚 36wt 3 月下旬重启。乙二醇到港同期偏低, 港口库存高位下滑, 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 86.4% 附近 (前值 86.5%, 环比下降 0.1pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 产销一般, 织造订单同期偏低, 终端织造 (原料、成品) 偏库存压力可控。乙二醇基本面改善, 库存压力持续缓解。此外, 成本端方面, 美伊谈判未达成共识, 地缘不确定性仍存, 油价震荡偏强; 煤价震荡企稳 (价格重心趋势抬升)。综合来看, 海内外装置负荷提负, 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 【4780-5080】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

甲醇：进口缩量 vs 需求改善，回调看多

	单位	最新	前值	变化率	走势
期货价格					
MA01	元/吨	2716	2749	-1.20%	
MA05	元/吨	3114	3205	-2.84%	
MA09	元/吨	2834	2913	-2.71%	
现货价格					
国内市场价:甲醇(国标):太仓地区:主流价					
	元/吨	3310	3365	-1.63%	
国内市场价:甲醇:华东地区					
	元/吨	3252	3296	-1.32%	
甲醇:国际市场:CFR价:东南亚(日)					
	美元/吨	690	690	0.00%	
甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)					
	美元/吨	445.0	440.0	1.14%	
甲醇:国际市场:FOB价:鹿特丹(日)					
	美元/吨	520.0	521.0	-0.19%	
甲醇:国际市场:FOB价:美国海湾地区(日)					
	美元/加仑	142.0	142.0	0.00%	
基差					
华东基差					
	元/吨	138	91	52.48%	
港口基差					
	元/吨	196	160	22.50%	
东南亚-中国甲醇价差					
	美元/吨	250	243	2.88%	
价差					
MA1-5					
	元/吨	-398	-456	12.72%	
MA5-9					
	元/吨	280	292	-4.11%	
MA9-1					
	元/吨	118	164	-28.05%	
基本面数据					
甲醇加权利润					
	元/吨	527.5	467.6	12.81%	
甲醇:产能利用率:中国(日)					
	%	92.1	92.1	0.00%	
甲醇:产能利用率:中国(周)					
	%	92.83	91.97	0.94%	
甲醇:产量:中国(日)					
	万吨	29.40	29.40	0.00%	
甲醇:产量:中国(周)					
	万吨	207.38	205.45	0.94%	
日产量:甲醇:检修损失量					
	万吨	0.91	0.91	0.00%	
甲醇:损失量:中国(周)					
	万吨	16.02	17.95	-10.74%	
甲醇:产能利用率:国外(日)					
	%	44.19	49.2	-11.47%	
甲醇:产能利用率:国外(周)					
	%	47.07	49.06	-4.07%	
甲醇:产量:国外(周)					
	万吨	68.66	71.57	-4.07%	
消耗量:甲醇:合计:当周值					
	万吨	15.4	10.4	47.27%	
甲醇:消耗量:中国(日)					
	万吨	59.31	54.04	29.42%	
甲醇:进口:毛利:中国(周)					
	元/吨	-64.8	-109.6	-40.86%	
甲醇:国际市场:CFR人民币价:中国(日)					
	元/吨	3698.9	3650.2	1.33%	
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		
下游行业:甲醇:甲醇制烯烃:生产企业:采购量:中国(周)					
	万吨	13.62	15.39	-11.50%	
甲醇:传统下游厂家:原料:采购量:中国(周)					
	万吨	3.37	3.48	-3.16%	
甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)					
	万吨	27.59	25.17	9.61%	
库存量:甲醇:当周值					
	万吨	3.1	4.38	-28.23%	
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:当周值					
	%	49.4	50.8	-2.64%	
PP-3MA					
	元/吨	-379	-498	-23.90%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)					
	元/吨	-622.0	-444.0	40.09%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(周)					
	元/吨	-770.3	-940.3	20.30%	
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	88.99	0.00%	
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	74.8	0.00%	
甲醇制烯烃:产量:中国(周)					
	万吨	39.0	39.0	0.00%	
传统下游综合加权开工率					
	%	638.1	675.4	-5.52%	
开工率:甲醇:传统					
	%	58.3	58.5	-0.42%	
开工率:甲醇:醋酸					
	%	51.2	49.2	4.07%	
开工率:甲醇:二甲醚					
	%	77.9	81.7	-4.70%	
开工率:甲醇:MDE					
	%	5.1	6.5	-20.31%	
甲醇下游:BD00:开工率:当周值					
	%	66.5	67.6	-1.64%	
甲醇下游:BD00:开工率:当月值					
	%	59.0	53.8	10.72%	
碳酸二甲酯:产能利用率:中国(周)					
	%	54.2	56.6	-4.17%	
库存					
甲醇:社会库存:中国(周)					
	万吨	141.85	144.80	-2.04%	
甲醇:厂内库存:中国(周)					
	万吨	39.30	41.40	-5.06%	
甲醇:港口库存:中国(周)					
	万吨	102.55	103.40	-0.83%	
甲醇:浮仓:港口库存:中国(周)					
	万吨	3.54	0.00		
甲醇:原料:下游厂家:库存:中国(周)					
	万吨	15.55	15.63	-0.51%	
仓单数量					
仓单数量:甲醇:总计					
	张	8065	8065	0.00%	
有效预报:甲醇:总计					
	张	395	395	0.00%	
比价					
MA-1R					
	元/吨	1285.0	1368.0	-6.07%	
MEG-1.74*MA					
	元/吨	-475.4	-424.7	12.03%	
成交量/持仓量					
CZCE:甲醇:主力合约:单边交易:成交量(日)					
	万手	176.45	186.24	-5.8%	
CZCE:甲醇:主力合约:单边交易:成交量(日)					
	万手	41.84	42.89	-2.46%	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

基本面情况

美军锁霍尔木兹海峡, 外盘原油宽幅震荡。甲醇估值偏高, 综合利润 527.5 元/吨, 港口基差 196 元/吨, 期限 back 结构, 月差走强。现货端, 欧美甲醇市场偏强。从驱动层面来看, 供应端, 国内装置负荷处同期高位, 咸阳石油 4 月底重启, 包钢庆华检修 30 天(预计 5 月重启); 海外装置负荷下降且维持同期低位。其中, 伊朗 Bushehr165、ZPC(165+165)wt/年装置停车, 文莱 BMC85wt/年装置正产运行(2 月上旬因故停车), 马石油 3#装置重启不顺(1、2#装置正常运行); 其他装置暂无变化, FPC100wt 装置正常运行, 伊朗 Kaveh230wt、Sabalan165、Kimiya165wt、Sabalan165wt、Kimiya165wt、Marjan165wt、Arian(BCCO)165wt、Apadana165wt(重启时间未知)、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; 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, 甲醇下游需求偏稳, 烯烃需求方面, 全国 MTO 开工 88.99%(环比持平), 华东 MTO 装置负荷提升至 74.8%(环比持平)。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。港口略有去库。成本支撑持稳。关注地缘脉冲影响。MA 【3070-3260】

尿素：近月保供承压，远月谨慎乐观

期货价格	单位	最新	前值	变化	走势
UR05	元/吨	1829	1837	-8	
UR09	元/吨	1876	1877	-1	
UR01	元/吨	1861	1865	-4	
现货价格	单位	最新	前值	变化	走势
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	782.5	782.5	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	805.0	805.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):东南亚:CFR	美元/吨	795.0	795.0	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	815.0	815.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):美国海湾(p.s.t. barge):FOB	美元/吨	689.5	689.5	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	690.0	690.0	0.0	
基差	单位	最新	前值	变化	走势
山东-主力	元/吨	71	63	8	
河南-主力	元/吨	51	43	8	
价差	单位	最新	前值	变化	走势
ur1-5	元/吨	32	28	4	
ur5-9	元/吨	-47	-40	-7	
ur9-1	元/吨	15	12	3	
印度小颗粒cfr-中国小颗粒fob	美元/吨	-273	-273	0	
印度大颗粒cfr-中国大颗粒fob	美元/吨	-295	-295	0	
印度小颗粒cfr-阿拉伯小颗粒fob	美元/吨	-270	-270	0	
印度大颗粒cfr-阿拉伯大颗粒fob	美元/吨	-305	-305	0	
东南亚CFR-中国FOB	美元/吨	-96.0	-96.0	0.0	
阿拉伯小颗粒fob-中国小颗粒fob	美元/吨	-2.5	-2.5	0.0	
阿拉伯小颗粒fob-中东FOB	美元/吨	-96.0	-96.0	0.0	
波罗的海FOB-中国FOB	美元/吨	-92.5	-92.5	0.0	
基本面数据	单位	最新	前值	变化	走势
尿素加权生产成本	元/吨	1682.04	1677.56	4.48	
尿素加权利润	元/吨	179.96	183.94	-3.98	
尿素:产能利用率:中国(日)	%	90.95	91.70	-0.75	
尿素:产能利用率:中国(周)	%	92.60	91.78	0.82	
尿素:煤制尿素:产能利用率:中国(周)	%	98.21	97.63	0.58	
尿素:天然气制:产能利用率:中国(周)	%	71.91	70.21	1.70	
尿素:产量:中国(日)	万吨	21.70	21.88	-0.18	
尿素:产量:中国(周)	万吨	154.66	153.30	1.37	
煤制尿素产量(周)	万吨	126.27	125.69	0.58	
气制尿素产量(周)	万吨	28.39	27.61	0.79	
尿素:装置检修损失量:中国(周)	万吨	9.67	11.69	-2.02	
尿素:生产套数:订单天数:中国(周)	天	6.94	8.06	-1.12	
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(31055900):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(31055900):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	46.00	83.00	-37.00	
开工率:复合肥	%	49.62	52.50	-2.88	
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	64.01	67.43	-3.42	
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	5241.00	4943.00	298.00	
周度利润:三聚氰胺:外采尿素	元/吨	4060.00	4110.00	-50.00	
三聚氰胺:产能利用率:中国(周)	%	64.09	65.03	-0.94	
三聚氰胺:产量:中国(周)	万吨	3.53	3.58	-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	单位	最新	前值	变化	走势
尿素:煤制:原料厂内库存:中国(周)	万吨	193.43	193.30	0.13	
尿素:煤制:煤炭库存可用天数:中国(周)	天	12.69	12.25	0.44	
尿素:厂内库存:中国(周)	万吨	55.21	53.60	1.61	
尿素:港口库存:中国(周)	万吨	15.10	15.90	-0.80	
尿素:两厂库存	万吨	10.00	14.00	-4.00	
尿素:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	27.44	27.01	0.43	
仓单	单位	最新	前值	变化	走势
CZCE:尿素:仓单数量(日)	张	10,300	10,270	30	
CZCE:尿素:有效预报合计(日)	张	320	430	-110	
比价	单位	最新	前值	变化	走势
1.76667*干铵-尿素	元/吨	628.00	628.00	0.00	
2.2*硫酸铵-尿素	元/吨	1999.50	1999.50	0.00	
3.83333*磷酸一铵-尿素	元/吨	14295.85	14295.85	0.00	
0.56667*合成氨-尿素	元/吨	-401.16	-410.79	9.63	
甲醇-尿素	元/吨	1410.00	1465.00	-55.00	

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21.7万吨。需求端整体较好，农业春需尾声，工业需求稳中向好，复合肥开工维持高位；尿素厂库持续去库。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，关注尿素出口政策变动及远月做多机会。

基本面情况

估值方面，尿素主力收盘价处近1年81.1%分位水平；尿素综合利润179.96(+2.4)元/吨，山东小颗粒基差71(+8)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21.7万吨。下周，下个周期预计1家企业装置计划停车，供应端压力依旧较大。需求端持续改善，复合肥开工率维持高位，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，尿素基本面略宽宽松，但地缘冲突尚存，海外需求缺口提升尿素出口预期；同时，美伊和谈无果，地缘冲突尚存，短期有望再次推涨油气价格，国内煤价重心抬升。短期地缘降温预计带动煤化工下行。UR【1830-1870】

烧碱：液氯走强带动估值修复，弱勢震荡

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
SH01收盘价	元/吨	2362	2350	12	0.5%
SH03收盘价		2395	2387	8	0.3%
SH05收盘价		2014	2013	1	0.0%
SH09收盘价		2288	2286	2	0.1%
主力持仓量	万手	6	8	-1.3	-17.2%
主力成交量		13	18	-4.6	-25.6%
加权持仓量		26	27	-0.2	-0.8%
加权成交量		31	28	2.9	10.5%
SH仓单	张	206	296	-90.0	-30.4%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	245	246	-1	-0.4%
SH05-09		-274	-273	-1	-0.4%
SH09-01		-74	-64	-10	-15.6%
SH01-05		348	337	11	3.3%
SH03-05		107	101	6	5.9%
V-SH05		2903	2955	-52	-1.8%
现货市场	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
山东32%	元/吨	2259	2259	0	0.0%
江苏32%		2540	2540	0	0.0%
华北32%		2594	2594	0	0.0%
山东50%		2256	2256	0	0.0%
山东99%		2950	2950	0	0.0%
西北98%		2650	2650	0	0.0%
FOB	美元/吨	460	460	0	0.0%
液氯	元/吨	600	600	0	0.0%
山东ECU利润	元/吨	722	738	(16)	-2.2%

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究

期现市场

SH05 基差为 245 元/吨，SH59 为-274 元/吨

基本逻辑

以氯补碱，山东氯碱综合利润升至同期高位。厂内库存高位三连增，基差被动走强。上游提负带动厂库高位微增，江苏索普 20 万吨氯碱装置故障停车，预计本周产量小幅下滑，但整体供应依旧充足。基本面驱动偏弱，关注春检进度及出口签单量变动，短期反弹空配。SH 【1900-2100】

风险提示

油价暴跌，宏观系统性风险

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