



品种	核心观点	主要逻辑
L ★	高位震荡	地缘仍有反复，基差走强，开工低位回升，产业链上中游累库。霍尔木兹海峡尚未完全解封，预计后市进口减量逐步兑现；国内开工低位回升，但整体供给仍低位去年同期水平，预计5月供给累计同比增速转负，关注下游负反馈，回调试多。预计塑料后市去库斜率更快，LP09逢低做扩。
PP ★	高位震荡	开工低位小幅回升，节后季节性累库，短期地缘仍有扰动。PDH及MTO等边际装置仍维持高检修，预计1-5月产量累计同比-1.8%。终端需求结构分散缺乏议价能力，预计负反馈力度不强，且当前产业链库存已经降至同期低位，预计随着检修时间延长，5月库存有望加速去化。当前基差、月差结构偏强，低库存叠加强结构下，预计盘面底部支撑坚挺，建议回调试多。
PVC ★	低位震荡	节后检修旺季来临，库存有望延续去化。外采乙烯法装置利润仍处低位，国内乙烯法装置开工连续4周下滑至59%，5月天业、金昱元等多套装置计划检修，电石法检修力度有望加剧；周度出口签单量维持在4万吨以上，产业链库存延续去化。回调试多。
烧碱 ★	低位震荡	现货仍未止跌，基差大幅走弱，仓单快速生成，基本面上行驱动难寻。虽然周度开工两连降，出口和内需依旧偏弱，厂库逆季节性增加至58万吨高位，供应依旧充足。基本面驱动偏弱，高库存限制反弹空间，抄底仍需谨慎，关注液氯价格及装置检修。



品种	核心观点	主要逻辑
PTA/PX ★	回调看多	地缘紧张情绪缓和(美国:福特号撤回弗吉尼亚,并暂停"自由行动"计划,特朗普声称与伊朗战争接近结束;伊朗:维持海峡和平,积极通过巴基斯坦传递和谈主张)。但现实中,霍尔木兹海峡依旧封锁,地缘问题短期难以彻底平息(美军事施压并未减轻),油价宽幅震荡;近期聚酯交易需求端负反馈逻辑。从驱动看,尽管供应端连续五周降负至66.3%同期历史低位(其中,独山能源4#、四川能投、英力士、三房巷、恒力石化装置检修,逸盛大连225wt、逸盛宁波200wt、逸盛海南200wt维持停车状态,嘉兴石化、嘉通能源5月上、下旬均有检修计划),但下游聚酯开工持续走弱且处同期低位(负荷82.2%,环比-0.2pct),终端织造订单同期偏低(关注5月订单恢复情况)。4-6月平衡表维持去库,关注回调试多及9-1正套机会。
乙二醇 ★	回调看多	节后地缘不确定性依旧存在,油价宽幅震荡;霍尔木兹海峡通航不畅,进口货源短期偏紧,4-6月平衡表去库。09基差偏强,期限back。供应端,海内外装置负荷偏低,国内负荷67.28%(其中,古雷石化延后重启,浙石化一套80wt预计5.1前后重启;扬子石化、远东联计划5月上、中旬停车检修;河南煤业(濮阳)20wt停车中(重启计划取消),华谊20wt装置负荷短期下降;黔希煤化工30wt、红四方30wt提负,陕西榆林化学(陕西煤业)第二条线60wt5.1期间重启;海外暂无大的变动,台湾东联、美国Indorama停车检修;中东地区沙特仅3套装置运行,9套装置停车(kayan、sharq1~4、yanpet1、JUPC1~3),伊朗装置全停(Farsa、Morvarid、Marun、BCCO、SPII),科威特仅Equate1#装置低负荷运行,其他装置停车)。需求端持续走弱(聚酯开工82.2%,织造订单止跌),社库持续去库,关注地缘缓和期间买入及月间正套机会。
甲醇 ★	逢高止盈	港口累库,太仓基差、月差偏强。驱动层面,国内甲醇负荷提升至同期高位(关注甲醇装置季节性检修),海外开工同期偏低但预期止跌回升(伊朗共3套装置重启运行中(KPC、Bushehr、Marjan),马石油3套装置运行正常,文莱BMC计划5月检修,其他海外装置无变动)。受制于海峡被封锁及伊朗甲醇装置受损较为严重,甲醇进口货源短期偏紧,4、5月进口预期缩量。需求端偏弱,全国、华东MTO开工同期低位,传统下游弱稳。关注MTO利润及沿海外采MTO企业开工情况。
尿素 ★	短期承压	国内市场“保供稳价、中国出口法检”,海外市场“海峡中断、中东供应断崖”,尿素海内外市场割裂(埃及、印度、东南亚、美洲化肥价格相较同期均翻番)。尽管国内尿素估值不低(煤/气综合利润较好,主力负基差),但海外天然气工艺成本抬升,尿素内外价差超3600元/吨,与此同时,国内尿素与干铵、一铵、二铵、硫酸铵以及合成氨的比价均处同期低位,尿素性价比凸显。在国内春耕高峰结束前(3-5月为国内春耕高峰期),尿素出口政策难言放开。驱动方面,尿素检修装置4月底集中复产,开工负荷恢复高位运行,日产提升至22.28万吨(本周停车超复产,整体负荷波动不大);需求端走弱,农业春耕用肥高峰逐步进入尾声;工业需求偏弱,复合肥、三聚氰胺开工高位下滑。尿素厂库维持低位。整体来看,尿素供强(内)需弱,基本面偏向宽松,但成本端存支撑,关注国内春耕中后期尿素出口配额政策及远月做多机会。

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。

L: 开工低位回升, 短期高位震荡

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价		8215	8195	20	0.2%
L05收盘价	元/吨	8480	8510	-30	-0.4%
L09收盘价(主力)		8486	8452	34	0.4%
L主力持仓量		37	35	2.1	6.1%
加权持仓量	万手	64	62	2.6	4.2%
加权成交量		35	40	-5.4	-13.3%
L仓单量	手	12867	12593	274	2.2%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		-96	-162	66	40.7%
L05-09	元/吨	-6	58	-64	-110.3%
L09-01		271	257	14	5.4%
L-PP05		-950	-808	-142	-17.6%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华北宁煤		8390	8290	100	1.2%
华东		9002	8858	144	1.6%
华南	元/吨	9406	9330	76	0.8%
华北		8677	8642	35	0.4%
华北HD		9981	9960	21	0.2%
LL-CFR中国		1178	1178	0	0.0%
LL-CFR东南亚		1458	1458	0	0.0%
LL-FOB中东		1037	1037	0	0.0%
LL-FAS休斯顿	美元/吨	1578	1600	(22)	-1.4%
HD-CFR中国		1240	1240	0	0.0%
LD-CFR中国		1428	1428	0	0.0%
停车	%	18.3	21.8	-3.5	-16.1%
石化库存	万吨	86	75	11.0	14.7%
产量利用率	%	77.4	75.6	1.8	2.4%
PE日产量	万吨	9.2	9.0	0.2	2.4%
LL日产量	万吨	3.6	3.7	-0.2	-4.0%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

L09基差为-96元/吨, L91月差为271元/吨。

基本逻辑

地缘仍有反复, 基差走强, 开工低位回升, 产业链上中游累库。霍尔木兹海峡尚未完全解封, 预计后市进口减量逐步兑现; 国内开工低位回升, 但整体供给仍低位去年同期水平, 预计5月供给累计同比增速转负, 关注下游负反馈, 回调试多。预计塑料后市去库斜率更快, LP09逢低做扩。L【8200-8400】

风险提示

关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP: 供给维持高检修, 回调试多

PP	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	8418	8315	103	1.2%
PP05收盘价		9430	9318	112	1.2%
PP09收盘价 (主力)		8960	8822	138	1.6%
PP03收盘价		8214	8054	160	2.0%
PP主力持仓量	万手	48	44	3.7	8.3%
加权持仓量		83	78	4.3	5.5%
加权成交量		48	52	-3.8	-7.2%
PP仓单量	手	14759	15055	-296	-2.0%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	547	573	-26	-4.5%
PP05-09		470	496	-26	-5.2%
PP09-01		542	507	35	6.9%
MTO (05)		-320	-300	-20	-6.7%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东	元/吨	9507	9395	112	1.2%
华南		9682	9598	84	0.9%
华北		9415	9331	84	0.9%
均聚中国CFR	美元/吨	1235	1245	-10	-0.8%
均聚美国FOB		1765	1765	0	0.0%
均聚西北欧FOB		2140	2140	0	0.0%
均聚中东FOB		1092	1092	0	0.0%
共聚中国CFR		1280	1280	0	0.0%
BOPP		1240	1240	0	0.0%
IPP		1260	1260	0	0.0%
停车	%	27.9	30.2	-2	-7.7%
拉丝		20.9	22.2	-1	-5.8%
产量利用率	%	66.3	66.0	0.4	0.6%
日产量	万吨	9.8	9.7	0.1	0.6%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

PP09 基差为 573 元/吨; PP91 价差为 507 元/吨。

基本逻辑

开工低位小幅回升, 节后季节性累库, 短期地缘仍有扰动。PDH 及 MTO 等边际装置仍维持高检修, 预计 1-5 月产量累计同比-1.8%。终端需求结构分散缺乏议价能力, 预计负反馈力度不强, 且当前产业链库存已经降至同期低位, 预计随着检修时间延长, 5 月库存有望加速去化。当前基差、月差结构偏强, 低库存叠加强结构下, 预计盘面底部支撑坚挺, 建议回调试多。PP【8600-8900】

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: 检修旺季将临, 回调试多

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	
V01收盘价	元/吨	5404	5358	46	0.9%	
V05收盘价		5151	5104	47	0.9%	
V09收盘价 (主力)		5319	5272	47	0.9%	
主力持仓量	万手	95	91	4.1	4.5%	
加权持仓量		151	147	4.3	2.9%	
加权成交量		102	112	-9.6	-8.6%	
PVC仓单	手	70081	68381	1700	2.5%	
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅	
主力基差	元/吨	-239	-212	-27	-12.7%	
V05-09		-168	-168	0	0.0%	
V09-01		-85	-86	1	1.2%	
V03-05		272	289	-17	-5.9%	
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	元/吨	5080	5060	20	0.4%	
华东电石法		5111	5089	22	0.4%	
华南电石法		5196	5185	11	0.2%	
华北电石法		4913	4903	10	0.2%	
华东乙烯法		5650	5650	0	0.0%	
华南乙烯法		5470	5460	10	0.2%	
FOB电石	美元/吨	750	750	0	0.0%	
FOB乙烯		820	820	0	0.0%	
美国离岸		880	880	0	0.0%	
CFR中国		1030	1030	0	0.0%	
CFR印度		880	880	0	0.0%	
CFR东南亚		900	900	0	0.0%	
电石		元/吨	2250	2250	0	0.0%
液碱		元/吨	1794	1806	-13	-0.7%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

期现市场

V09 基差为-212 元/吨, V91 价差为-86 元/吨。

基本逻辑

节后检修旺季来临, 库存有望延续去化。外采乙烯法装置利润仍处低位, 国内乙烯法装置开工连续4周下滑至59%, 5月天业、金昱元等多套装置计划检修, 电石法检修力度有望加剧; 周度出口签单量维持在4万吨以上, 产业链库存延续去化。回调试多。V 【5100-5300】

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: 地缘反复 vs 终端承压, 回调看多

PTA相关价格及价差	单位	2026-04-24	2026-04-23	2026-04-22	2026-04-21	2026-04-20	2026-04-17	涨跌幅	周涨跌幅
PTA中国cfr	美元/吨	0	888	875	865	873	884	1.5%	0.5%
PTA中国cfr-人民币		0	7436.38	7327.39	7240.53	7312.24	7400.35	1.5%	0.5%
PTA华东地区现货价格		6615	6610	6520	6445	6460	6570	1.4%	0.6%
PTA 05合约收盘价		6602	6668	6540	6500	6494	6564	2.0%	1.6%
PTA 09合约收盘价		6436	6536	6370	6316	6306	6386	2.6%	2.3%
PTA 01合约收盘价		6204	6236	6058	5994	5978	6036	2.9%	3.3%
PTA基差(05)		13	-58	-20	-55	-34	6	190.0%	-106.1%
PTA基差(09) 主力		179	74	150	129	154	184	-50.7%	-59.8%
PTA基差(01)		411	374	462	451	482	534	-19.0%	-30.0%
PTA5-9	元/吨	166	132	170	184	188	178	-22.4%	-25.8%
PTA9-1		232	300	312	322	328	350	-3.8%	-14.3%
PTA内外价差		-6615.0	826.4	807.4	795.5	852.2	830.4	2.4%	-0.5%
PTA现货加工费		6615	248	287	265	201	224	-13.8%	10.7%
PTA加工费 钢联		232.8	211.01	251.95	227.3	157.96	182.27	-16.2%	15.8%
PTA盘面加工费(主力)		276	299	294	245	137	136	1.7%	119.9%
PTA盘面加工费(05)		446	452	441	368	325	314	2.6%	44.0%
PTA盘面加工费(09)		449	468	475	449	440	443	-1.5%	5.8%
PTA盘面加工费(01)		450	479	466	441	441	449	2.8%	6.6%
长丝POY150D/48F 价格		8600	8800	8850	8850	8850	8950	-0.6%	-1.7%
长丝DTY150D/48F 价格		9850	9950	9950	9950	10000	10150	0.0%	-2.0%
长丝FDY150D/96F 半光价格		9050	9200	9200	9200	9300	9325	0.0%	-1.3%
短纤1.56*38mm半光本白价格(中国)		8160	8170	8110	8070	8080	8135	0.7%	0.4%
短纤 主力合约收盘价		8112	8178	8060	8010	8012	8074	1.5%	1.3%
短纤 基差		48	-8	50	60	68	61	-116.0%	-113.1%
短纤 基差(中国)		45	50	55	60	60	60	-9.1%	-16.7%
瓶片华东地区价格		8750	8825	8740	8700	8675	8650	1.0%	2.0%
瓶片 主力合约收盘价		8250	8368	8232	8176	8194	8208	1.7%	1.9%
瓶片基差 华东地区		500	457	508	524	481	442	-10.0%	3.4%
瓶片基差 逸盛		600	600	600	600	600	600	0.0%	0.0%
聚酯切片市场价 华东地区		7550	7560	7480	7460	7525	7610	1.1%	-0.7%
聚酯薄膜市场价 华东地区		10400	10400	10650	10650	10700	10800	-2.3%	-3.7%
POY加工利润		156.0	347.2	476.9	558.7	536.9	504.3	-27.2%	-31.1%
DTY加工利润		206.0	297.2	376.9	458.7	486.9	504.3	-21.1%	-41.1%
FDY加工利润		206.0	347.2	426.9	508.7	586.9	479.3	-18.7%	-27.6%
短纤加工利润		-34.0	-32.8	-13.1	28.7	16.9	-60.7	149.4%	-46.0%
瓶片加工利润		756.0	822.2	816.9	858.7	811.9	654.3	0.7%	25.7%

资料来源: IFIND, 钢联, CCF、中辉期货研究院

基本逻辑

中东地缘不确定尚存, 原油价格高位震荡。主力持仓增加, TA 基差、月差走强, 期限 back。截止 4.30, PTA 现货加工费 378.1 元/吨, 盘面加工费 251.1 元/吨。驱动层面, 供应端, 开工负荷偏低, 截至 4.30, PTA 负荷 66.3%(前值 65%, 环比上升 1.3pct)。具体装置动态方面, 福建百宏 250wt 装置负荷 8 成; 独山能源 4#300wt4.14 停车检修, 四川能投 100wt4.15 停车检修 60 天, 英力士 110wt 装置 4.19 停车检修, 恒力石化 1 套 220wt4.20 停车检修、2 套 250wt 装置轮流检修, 三房巷 320wt4.22 停车检修, 逸盛大化 375 万吨降负; 与此同时, 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); 嘉兴石化 220wt 装置 5 月上计划检修, 嘉通能源 300wt5 月下计划检修。东亚装置负荷无变化, 台湾台化 FCFC55wt 装置 5.1 检修, 6 月初重启。需求端持续走弱。据 CCF 统计, 最近国内聚酯负荷 82.2%(前值 82.4%, 环比下降 0.2pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 织造新订单止跌(关注织造订单的持续性)。TA 社库、仓单同期偏高。成本端存支撑, PX 装置海内外均略有降负(国内负荷 80.4%, 前值 80.8%, 环比下降 0.4pct), 其中, 福化 80wt 装置 4.20 检修至 7 月末, 中金石化 160wt 装置降负 25%并计划 5 月中旬检修, 扬子石化 89wt 装置计划 5 月上旬停车检修 2 个月; 与此同时, 盛虹炼化 400wt、威联石化 200wt 装置 6 月有检修计划。亚洲负荷 64.5%(前期 66.2%, 环比下降 1.7pct), 恒逸文莱 150wt 装置因故检修 2 周, 韩华 Daesan 一条 77wt 装置停车, 越南 NSRP70wt 装置停车检修, 马来西亚 Aromatics malaysia55wt 装置计划 5 月检修 2 个月。PXN 223.1 美元/吨, PX-MX167.3 美元/吨, 5-6 平衡表维持去库, 关注地缘缓和期间回调加多机会。**整体来看**, PTA 供需走弱, 4-6 月供需平衡表去库, 近期交易下游负反馈, 关注地缘缓和期间回调买入及 9-1 正套机会。TA 【6480-6720】

MEG: 成本支撑叠加进口缩量, 回调看多

MEG相关价格及价差	单位	2026-04-24	2026-04-23	2026-04-22	2026-04-21	2026-04-20	2026-04-17	涨跌幅	周涨跌幅
MEG中国cfr	美元/吨	0	613	615	605	605	617	-0.3%	-0.6%
MEG华东地区现货价		4890	4929	4921	4868	4895	5010	0.2%	+1.6%
MEG_05合约收盘价		4835	4893	4894	4867	4825	4960	0.0%	+1.4%
MEG_09合约收盘价		4800	4842	4808	4774	4722	4858	0.7%	-0.3%
MEG_01合约收盘价		4609	4638	4601	4566	4539	4603	0.8%	-0.8%
MEG基差(05)	元/吨	55	36	27	1	70	50	33.3%	-28.0%
MEG基差(09)主力		90	87	113	94	173	152	-23.0%	-42.8%
MEG基差(01)		281	291	320	302	356	407	-9.1%	-28.5%
MEG5-9		35	51	86	93	103	102	-0.7%	-50.0%
MEG9-1		191	204	207	208	183	255	+1.4%	-20.0%
MEG内外价差		-4890	142.86	166.13	134.35	111.24	92.54	-14.0%	54.4%
石脑油制MEG现金流	美元/吨	0	-351.036	-317.061	-277.3	-282.382	-307.862	10.7%	14.0%
乙烯制MEG现金流		0	-260.5	-258.5	-268.5	-268.5	-273	0.8%	-4.6%
煤基合成气制MEG现金流	元/吨	0	145.7	140.65	90.6	117.6	235.55	3.6%	-38.1%
甲醇制MEG现金流		0	-2422.76	-2415.78	-2520.37	-2965.31	-2889.21	0.3%	+16.1%
长丝POY150D/48F 价格		8600	8800	8850	8850	8850	8950	-0.6%	-1.7%
长丝DTY150D/48F 价格		9850	9950	9950	9950	10000	10150	0.0%	-2.0%
长丝FDY150D/96F 半光价格		9050	9200	9200	9200	9300	9325	0.0%	-1.3%
短纤1.56*38mm半光本白价格(中国)		8160	8170	8110	8070	8080	8135	0.7%	0.4%
短纤主力合约收盘价		8112	8178	8060	8010	8012	8074	1.5%	-1.3%
短纤基差		48	-8	50	60	68	61	-16.0%	-13.1%
短纤基差(中国)		45	50	55	60	60	60	-9.1%	-16.7%
纯涤纱市场价		12200	12300	12300	12300	12400	12400	0.0%	-0.8%
瓶片华东地区价格		8750	8825	8740	8700	8675	8650	1.0%	2.0%
瓶片主力合约收盘价	元/吨	8250	8368	8232	8176	8194	8208	1.7%	1.9%
瓶片基差 华东地区		500	457	508	524	481	442	-10.0%	3.4%
瓶片基差 逸盛		600	600	600	600	600	600	0.0%	0.0%
聚酯切片市场价 华东地区		7550	7560	7480	7460	7525	7610	1.1%	-0.7%
聚酯薄膜市场价 华东地区		10400	10400	10650	10650	10700	10800	-2.3%	-3.7%
POY加工利润		156.0	347.2	476.9	558.7	536.9	504.3	-27.2%	-31.1%
DTY加工利润		206.0	297.2	376.9	458.7	486.9	504.3	-21.1%	-41.1%
FDY加工利润		206.0	347.2	426.9	508.7	586.9	479.3	-18.7%	-27.6%
短纤加工利润		-34.0	-32.8	-13.1	28.7	16.9	-60.7	149.4%	-46.0%
瓶片加工利润		756.0	822.2	816.9	858.7	811.9	654.3	0.7%	25.7%

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

基本逻辑

4-6月平衡表维持去库, 华东基差、月差偏强, 期限back。从驱动角度看, 中东地缘不确定性依旧尚存, 油价高位震荡。供应端, 海内外装置负荷较低。据CCF统计, 截至4.30, 我国乙二醇整体开工负荷在67.28% (环比上期上升0.15pct), 其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在80.83% (环比上期上升1.82pct)。具体装置变动情况如下, 乙烯氧化工艺方面, 古雷石化70wt装置延后重启, 浙石化(75+80+80)wt装置中的一套80wt预计5.1前后重启; 镇海炼化80wt、中石化武汉28wt小幅提负; 扬子石化30wt计划5月上停车检修45天, 远东联50wt计划5月中下停车检修。与此同时, 三江石化100wt、巴斯夫80wt维持低负荷运行。合成气制工艺方面, 河南煤业(濮阳)20wt停车中(重启计划取消), 华谊20wt装置负荷短期下降; 黔希煤化工30wt装置、红四方30wt装置提负, 陕西榆林化学(陕西煤业)第二条线60wt5.1期间重启; 建元26wt、山西沃能30wt、榆能化学40wt提负运行中。海外装置(尤其是中东地区)暂无变化, 台湾东联25wt4月底停车检修, 美国Indorama34wt一条线检修至5月底; 中东沙特仅yansab、yanpet2、拉比格炼化3装置合计213wt运行中, 其他9套合计542wt装置停车中(kayan、sharq1~4、yanpet1、JUPC1~3); 伊朗5套合计229.5wt装置全停(Farsa、Morvarid、Marun、BCCO、SPII); 科威特仅Equate1#装置低负荷运行, 其他装置停车; 台湾南亚3#36wt、中纤20wt装置重启待定; 韩华道达尔12wt装置降负至5成, 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; 马石油38wt装置检修至5月底。乙二醇到港低位回升, 港口库存高位下滑, 社库持续处同期低位。需求端走弱。据CCF统计, 最近国内聚酯负荷82.2% (前值82.4%, 环比下降0.2pct)。与此同时, 织造开工负荷下降, 织造新订单止跌(关注织造订单的持续性)。乙二醇基本面改善, 库存压力持续缓解。此外, 成本端方面, 阿联酋自5.1正式退出OPEC及OPEC+组织, 闲置产能有望重启, 中长期油价承压, 但短期中东地缘不确定性依旧存在, 油价高位震荡; 煤价震荡企稳(价格重心趋势抬升)。综合来看, 乙二醇供需双弱, 4-6月供需平衡表去库, 主力09持续增仓。关注回调买入及月差正套机会。EG【4920-5120】

甲醇：沿海内地存套利空间，高位震荡

期货价格	单位	最新	前值	变化率	走势
MA01	元/吨	2753	2735	0.66%	
MA05	元/吨	3112	3097	0.48%	
MA09	元/吨	2995	2979	0.54%	
现货价格	单位	最新	前值	变化率	走势
国内市场价:甲醇(国标):太仓地区:主报价	元/吨	3265	3255	0.31%	
国内市场价:甲醇(国标):华东地区	元/吨	3212	3199	0.40%	
甲醇:国际市场:CFR价:东南亚(日)	美元/吨	649	649	0.00%	
甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)	美元/吨	411.0	410.0	0.24%	
甲醇:国际市场:FOB价:墨西哥(日)	美元/吨	526.0	525.0	0.19%	
甲醇:国际市场:FOB价:美国海湾地区(日)	美元/吨	179.0	178.0	0.56%	
基差	单位	最新	前值	变化率	走势
华东基差	元/吨	317	320	-0.91%	
港口基差	元/吨	370	376	-1.60%	
东南亚-中国甲醇价差	美元/吨	239	251	-4.78%	
价差	单位	最新	前值	变化率	走势
MA1-5	元/吨	-359	-362	-0.83%	
MA5-9	元/吨	217	218	-0.46%	
MA9-1	元/吨	142	144	-1.39%	
基本面数据	单位	最新	前值	变化率	走势
甲醇加权利润	元/吨	536.1	510.6	4.99%	
甲醇:产能利用率:中国(日)	%	89.5	89.6	-0.10%	
甲醇:产能利用率:中国(周)	%	89.98	91.01	-1.13%	
甲醇:产量:中国(日)	万吨	28.76	28.79	-0.10%	
甲醇:产量:中国(周)	万吨	202.33	204.65	-1.13%	
日产量:甲醇:检修损失量	万吨	0.96	0.96	0.00%	
甲醇:损失量:中国(周)	万吨	22.54	20.22	11.46%	
甲醇:产能利用率:国外(日)	%	48.13	46.93	2.58%	
甲醇:产能利用率:国外(周)	%	46.80	46.89	-0.19%	
甲醇:产量:国外(周)	万吨	68.27	68.40	-0.19%	
到港量:甲醇:合计:当月值	万吨	21.0	15.5	35.48%	
甲醇:到港量:中国(月)	万吨	59.31	84.04	-29.42%	
甲醇:进口:毛利:中国(周)	元/吨	-427.9	-266.9	-60.32%	
甲醇:国际价差:CFR人民币价差:中国(日)	元/吨	3417.0	3402.4	0.43%	
甲醇(29051000):进口数量:当月值	万吨	43.8	88.5	-50.50%	
甲醇(29051000):进口数量:累计同比	%	15.9	22.7	-30.20%	
下游行业:甲醇:甲醇制烯烃:生产企业:采购量:中国(周)	万吨	27.20	18.07	50.58%	
甲醇:传统下游:厂家:原料:采购量:中国(周)	万吨	4.23	3.94	7.36%	
甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	21.74	22.96	-5.34%	
空单量:甲醇:当月值	万吨	3.7	4.4	-16.36%	
表现消费量:甲醇:当月值	万吨	941.1	912.9	3.08%	
甲醇下游:开工率:当月值	%	48.7	47.6	2.21%	
PP-OM	元/吨	-291	-288	1.04%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	-589.0	-562.5	4.71%	
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(周)	元/吨	-743.4	-678.8	9.52%	
甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	84.4	84.4	0.00%	
甲醇制烯烃:生产企业:产能利用率:中国(周)	%	84.40	84.75	-0.41%	
甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(日)	%	60.1	60.1	0.00%	
甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	60.1	61.5	-12.23%	
甲醇制烯烃:产量:中国(周)	万吨	37.0	37.1	-0.41%	
传统下游综合加权开工率	%	161.5	255.9	-36.87%	
开工率:甲醇	%	55.6	55.8	-0.34%	
开工率:甲醇:醇酸	%	43.4	49.8	-12.95%	
开工率:甲醇:二甲醚	%	79.1	73.3	7.96%	
开工率:甲醇:MTBE	%	5.0	4.4	13.64%	
开工率:甲醇:MTBE	%	66.1	64.6	2.37%	
甲醇下游:BDO:开工率:当月值	%	54.3	54.7	-0.66%	
硫磺二甲醇:产能利用率:中国(周)	%	55.3	54.4	1.72%	
库存	单位	最新	前值	变化率	走势
甲醇:煤制:煤炭库存:中国(周)	万吨	352.2	355.3	-0.86%	
甲醇:煤制:煤炭库存:可用天数:中国(周)	天	8.18	8.21	-0.37%	
甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	134.03	132.78	0.94%	
甲醇:厂内库存:中国(周)	万吨	36.46	36.77	-0.84%	
甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	97.57	96.01	1.62%	
甲醇:浮仓:港口库存:中国(周)	万吨	6.20	0.00	#DIV/0!	
甲醇:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	18.02	16.82	7.13%	
仓单数量	单位	最新	前值	变化率	走势
仓单数量:甲醇:总计	张	7369	7399	-0.41%	
有效预报:甲醇:总计	张	297	297	0.00%	
比价	单位	最新	前值	变化率	走势
MA-IR	元/吨	880.0	872.0	0.92%	
MEG-1.74*MA	元/吨	-237.3	167.5	-141.71%	
成交/持仓量	单位	最新	前值	变化率	走势
CZCE:甲醇:单边交易:成交量(日)	万手	112.64	131.51	-14.33%	
CZCE:甲醇:01合约:单边交易:成交量(日)	万手	4.40	5.11	-13.89%	
CZCE:甲醇:05合约:单边交易:成交量(日)	万手	62.28	59.89	3.99%	
CZCE:甲醇:09合约:单边交易:成交量(日)	万手	62.28	78.13	-20.39%	
CZCE:甲醇:单边交易:持仓量(日)	万手	107.69	106.45	1.17%	
CZCE:甲醇:01合约:单边交易:持仓量(日)	万手	10.51	10.22	2.79%	
CZCE:甲醇:05合约:单边交易:持仓量(日)	万手	5.98	7.48	-20.07%	
CZCE:甲醇:09合约:单边交易:持仓量(日)	万手	63.13	61.60	2.49%	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

基本情况

尽管地缘不确定性尚存, 但甲醇对地缘波动降敏, 回归基本面交易逻辑(进口缩量、港口延续去库)。甲醇综合利润较高, 港口基差、月差偏强, 期限 back 结构。现货端, 欧美甲醇市场价格高位回落。从驱动层面来看, 供应端, 国内装置负荷回升至 90.93% 同期高位。青海中浩、山西焦化、明泉集团、山西焦化、内蒙古包钢庆华装置检修结束。海外装置负荷下降至 47.14% 同期低位(后期负荷预期提升)。其中, 马石油 1、2、3# 装置运行正常(前期 2# 装置因故停车), 伊朗 KPC66wt/年甲醇装置正常运行, Bushehr165wt、Marjan165wt 装置低负荷运行, 其它伊朗甲醇装置全部停车 (ZPC(165+165)wt、Kaveh230wt、Sabalan165、Kimiya165wt、Sabalan165wt、Kimiya165wt、Arian(BCCO)165wt、Apadana165wt、FPC100wt); 此外, 文莱 BMC85wt/年装置正产运行(5 月有检修计划); 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。需求端略有走弱, MTO 方面, 全国及华东外采 MTO 开工同期偏低, 其中, 天津渤化 60wt/年 MTO 装置负荷降至 6 成(前期 9 成负荷); 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; 江苏斯尔邦 80wt/年 MTO 装置运行稳定; 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; 中煤蒙大 60wt/年 MTO 装置正常运行。传统需求弱稳。港口持续去库。整体而言, 甲醇供应端缩量预期与需求端负反馈博弈, 关注 MTO 利润变动。MA 【2880-3020】

尿素：基本面偏宽松，关注出口政策变动

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
U05	元/吨	1913	1906	7	
U09	元/吨	2015	2007	8	
U01	元/吨	1983	1979	4	
现货价格					
主流价:尿素(小颗粒):山东地区	元/吨	1,920	1,920	0	
国内市场价:尿素(小颗粒):河南地区:主流价	元/吨	1,900	1,910	-10	
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	850.0	850.0	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	882.5	882.5	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):东南亚:CFR	美元/吨	847.5	847.5	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	947.0	947.0	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	947.0	947.0	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	873.0	873.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):美国海湾(p. s. t. barge):FOB	美元/吨	740.0	740.0	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	795.0	795.0	0.0	
基差					
山东-主力	元/吨	-95	-87	-8	
河南-主力	元/吨	-115	-97	-18	
价差					
ur1-5	元/吨	70	73	-3	
ur5-9	元/吨	-102	-101	-1	
ur9-1	元/吨	32	28	4	
印度小颗粒cfr-中国小颗粒fob	美元/吨	97	97	0	
印度大颗粒cfr-中国大颗粒fob	美元/吨	65	65	0	
印度小颗粒cfr-阿拉伯小颗粒fob	美元/吨	84	84	0	
印度大颗粒cfr-阿拉伯大颗粒fob	美元/吨	74	74	0	
东南亚CFR-中国FOB	美元/吨	-105.5	-105.5	0.0	
阿拉伯小颗粒fob-中国小颗粒fob	美元/吨	13.0	13.0	0.0	
中东fob-中国fob	美元/吨	-105.5	-105.5	0.0	
波罗的海fob-中国fob	美元/吨	-55.0	-55.0	0.0	
基本面数据					
尿素加权生产成本	元/吨	1705.13	1688.49	16.65	
尿素加权利润	元/吨	157.42	173.98	-16.56	
尿素:产能利用率:中国(日)	%	90.54	89.75	0.80	
尿素:产能利用率:中国(周)	%	90.18	90.31	-0.13	
尿素:煤制尿素:产能利用率:中国(周)	%	94.26	94.59	-0.32	
尿素:天然气制:产能利用率:中国(周)	%	75.10	74.51	0.59	
尿素:产量:中国(日)	万吨	21.60	21.41	0.19	
尿素:产量:中国(周)	万吨	150.62	150.83	-0.22	
煤制尿素产量(周)	万吨	121.09	121.51	-0.43	
气制尿素产量(周)	万吨	29.53	29.32	0.21	
尿素:装置检修损失量:中国(周)	万吨	12.29	12.12	0.17	
尿素:生产企业:订单天数:中国(周)	天	7.18	7.06	0.12	
尿素:出口数量:当月值	万吨	6.00	11.00	-5.00	
出口数量:肥料:硫酸铵:当月值	万吨	171.00	143.00	28.00	
硫酸铵:出口数量:累计同比	%	13.00	12.00	1.00	
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:当月值	万吨	20.26	21.51	-1.25	
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:累计同比	%	6.54	6.28	0.26	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31059090):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(31059090):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	27.00	48.00	-21.00	
开工率:复合肥	%	43.66	47.37	-3.71	
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	66.27	64.67	1.60	
复合肥(实物量):出口数量:当月值	万吨	4.46	11.17	-6.70	
复合肥(实物量):出口数量:累计同比	%	0.22	0.28	-0.06	
周度利润:三聚氰胺:自有尿素	元/吨	1691.00	3241.00	-1550.00	
周度利润:三聚氰胺:外采尿素	元/吨	708.00	2234.00	-1526.00	
三聚氰胺:产能利用率:中国(周)	%	60.19	62.71	-2.52	
三聚氰胺:产量:中国(周)	万吨	3.31	3.45	-0.14	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:当月值	万吨	7.29	5.17	2.12	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计值	万吨	18.99	11.70	7.29	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计同比	%	22.97	15.00	7.97	
库存					
尿素:煤制:原料厂库存:中国(周)	万吨	195.59	189.57	6.02	
尿素:煤制:煤炭库存可用天数:中国(周)	天	11.83	11.53	0.30	
尿素:厂内库存:中国(周)	万吨	46.43	50.77	-4.34	
尿素:港口库存:中国(周)	万吨	14.79	15.30	-0.51	
尿素:西厂库存	万吨	10.20	9.70	0.50	
尿素:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	20.98	26.53	-5.55	
仓单					
CZCE:尿素:仓单数量(日)	张	10,400	10,458	-58	
CZCE:尿素:有效预报合计(日)	张	298	298	0	
比价					
尿素-1.7834*干铵	元/吨	707.29	707.29	0.00	
尿素-2.2008*硫酸铵(山东)	元/吨	-2074.45	-2074.45	0.00	
尿素-3.8348*磷酸一铵(湖北55%)	元/吨	-14569.64	-14512.12	-57.52	
尿素-2.1994*磷酸二铵(湖北64%)	元/吨	-7207.51	-7207.51	0.00	
尿素-0.5668*合成氨	元/吨	403.81	398.14	5.67	
成交量/持仓量					
成交量:尿素指数	62.13	71.41	-9.28		
期货成交量(1月交割):尿素UR	0.73	1.09	-0.36		
期货成交量(5月交割):尿素UR	0.90	1.63	-0.73		
期货成交量(9月交割):尿素UR	49.91	56.48	-6.57		
持仓量:尿素指数	58.34	59.15	-0.81		
期货持仓量(1月交割):尿素UR	2.14	2.14	0.00		
期货持仓量(5月交割):尿素UR	2.76	3.04	-0.28		
期货持仓量(9月交割):尿素UR	36.05	36.36	-0.31		

基本面情况

估值方面，尿素综合利润 152.64(-4.78)元/吨，基差、月差偏弱，山东小颗粒基差-117元/吨。驱动方面，供应端压力较大，4月底前复产企业较多，尿素产能利用率上升至 90.18%，日产提升至 22.28 万吨，处历史同期高位。近期，陕西龙华煤业(80wt)、阳煤丰喜(40wt)、安徽泉盛(82wt)装置停车，与此同时，内蒙古博大实地(80wt)、海洋石油富岛(52wt)开车，日产有望高位下滑。内需走弱，农需春耕尾声叠加工业需求偏弱。其中，复合肥、三聚氰胺开工高位下滑。但与此同时，前三个月化肥出口相对较好。1-3月尿素累计出口 48 万吨。与此同时，1-3月，硫酸铵累计出口 459 万吨，累计同比增长 13.0%；1-3月，氯化铵累计出口 65.78 万吨，累计同比增长 6.54%。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，内外价差偏高，叠加海外需求提升尿素出口预期，但近期出口政策尚未有明显松动。关注春耕后期尿素出口政策变动。UR【1970-2010】

烧碱：仓单大幅增加，谨慎抄底

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
SH01收盘价	元/吨	2426	2382	44	1.8%
SH03收盘价		2487	2453	34	1.4%
SH05收盘价		1811	1710	101	5.9%
SH09收盘价		2297	2239	58	2.6%
SH主力收盘价		2109	2026	83	4.1%
主力持仓量	万手	21	23	-1.5	-6.6%
主力成交量		38	36	1.6	4.4%
加权持仓量		32	34	-1.8	-5.3%
加权成交量		50	48	1.5	3.1%
SH仓单	张	617	126	491.0	389.7%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	-303	-145	-158	-109.2%
SH05-09		-486	-529	43	8.1%
SH09-01		-129	-143	14	9.8%
SH01-05		615	672	-57	-8.5%
SH03-05		190	214	-24	-11.2%
V-SH05		3340	3394	-54	-1.6%
现货市场	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
山东32%	元/吨	1806	1881	(75)	-4.0%
江苏32%		2060	2060	0	0.0%
华北32%		2219	2250	(31)	-1.4%
山东50%		1813	1813	0	0.0%
山东99%		2800	2900	(100)	-3.4%
西北98%		2580	2650	(70)	-2.6%
FOB	美元/吨	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
液氯	元/吨	228	303	(75)	-24.8%
山东ECU利润	元/吨	303	600	(297)	-49.5%

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

SH07 基差为-303 元/吨，SH91 为-129 元/吨

基本逻辑

现货仍未止跌，基差大幅走弱，仓单快速生成，基本面上行驱动难寻。虽然周度开工两连降，出口和内需依旧偏弱，厂库逆季节性增加至 58 万吨高位，供应依旧充足。基本面驱动偏弱，高库存限制反弹空间，抄底仍需谨慎，关注液氯价格及装置检修。SH 【2000-2150】

风险提示

液氯暴跌，装置检修超预期

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