

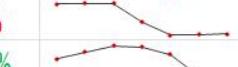
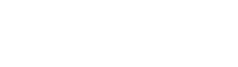


品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
原油	盘整	油价重回基本面定价，消费旺季 VS 供给增加，油价盘整。本周一周二油价大幅下跌，地缘风险溢价被挤出，油价重回基本面定价。OPEC+从4月份开始正式增产，当前产能处于增产初期，加上当前处于消费旺季，油价下方有一定支撑，但随着增产量逐渐上升，油价下行压力较大。策略：轻仓试空并购买看涨期权保护。SC【490-520】
LPG	反弹偏空	地缘缓和，成本端下降，液化气承压。近期地缘溢价挤出，成本端原油回落；下游化工需求继续回升，PDH、烷基化、MTBE开工率上升；库存端利好，港口库存连续下降。策略：成本端利空，可轻仓试空。PG【4200-4300】
L	空头反弹	上中游库存显著下滑，库存压力缓解，成本端焦煤反弹。华北基差转负，淡季继续补库意愿不足，华北基差为19（环比+71）。本周检修力度增加，预计产量继续下降，近期装置重启增多，预计下周产量增加。需求淡季，下游补库力度放缓，关注后续库存去化力度。策略：短多长空。L【7250-7400】
PP	空头反弹	现货市场成交乏力，短期跟随成本反弹。华东基差为81（环比-35）。近期检修力度加剧，预计本周产量下滑，三季度装置投产压力较高，中长期供给承压运行。内需淡季，出口毛利转负，外盘成交乏力。策略：短期反弹对待，择机反弹偏空，PP【7050-7200】
PVC	空头反弹	夜晚焦煤大幅反弹，成本支撑好转，山东一体化利润同比低位。常州基差为-122（环比-1），宇航、华泰厂区部分装置本周检修预期结束，月底新浦、英力特检修，预计产量继续下滑；内需季节性淡季，出口仍有支撑，关注7月上旬印度反倾销税政策变动。远期仍有渤化、万华及海湾三套装置计划投产，供给端承压运行。策略：反弹偏空，短期不追空。V【4850-5000】
PX	偏多	国内外PX装置负荷偏高运行，需求端PTA开工负荷不低叠加新产能投放，供需双增；PX库存去库但整体依旧偏高。6月基本面偏紧，PXT不低，尽管地缘冲突风险溢价挤出，但短期原油利多因素尚存。策略：不追空，关注回调布局多单机会。PX【6680-6790】
PTA	偏多	PTA检修装置重启叠加新产能投放，供应端压力预期增加；下游聚酯负荷维持高位，聚酯瓶片加工费较低，瓶片7月计划减产；同时，终端织造开工负荷持续下滑；TA库存去库；加工费偏高，基差走强，TA基本面偏紧但预期宽松。原油回调但下方支撑尚存。策略：不追空，逢低布局多单。TA【4740-4820】
乙二醇	偏空	乙二醇装置负荷提升，到港量及进口量同期偏低；需求端预期走弱，下游聚酯负荷偏高但存减产计划，且终端织造开工持续下滑，供需预期宽松。库存去库。策略：轻仓试空。EG【4270-4320】



品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
玻璃	弱势反弹	国内宏观政策提振，市场风险偏好回升，供应端低位小幅缩减，上游库存转降，现货市场价格趋于稳定。中期玻璃需求萎缩尚未缓解，反弹力度受限。目前煤制仍有利润，难以触发大规模冷修，开工和日熔量低位小幅波动，成本端下移，盘面价格贴水现货，且低于煤制成本，估值偏低。策略：基本面边际改善，盘面弱反弹，5日均线弱支撑。FG【1010-1030】
纯碱	区间反弹	周度开工率和产量转降，利润全面下滑，夏季检修预期增加，供应端边际改善。浮法玻璃趋稳，光伏玻璃日熔量继续缩减，纯碱刚性需求不足。碱厂库存持续累积，库存总量处于历史同期偏高位置，库存去化困难。中长期成本重心下移，带动价格中枢下移。高供应高库存压力下，限制上方空间。策略：短期宏观风险偏好改善，检修增加，开工下滑，空头减持。SA【1175-1205】
烧碱	区间反弹	上游维持高负荷生产，氯碱综合利润，6-7月新产能集中投产预期，供应保持高位水平。下游氧化铝利润减少，氧化铝开工和产量出现下滑，且新增产能未完全释放，非铝下游处于淡季，需求支撑不足。策略：宏观风险偏好改善，液氯价格波动大，关注检修去库驱动的弱反弹，空头减仓离场，盘面低位反弹。SH【2300-2350】
甲醇	反弹偏空	甲醇装置检修，但综合开工负荷依旧偏高，听闻伊朗部分甲醇装置开车提负，前期装船按计划到港，7月到港量或不及预期；需求负反馈显现，沿海MTO装置负荷下降，甲醇上游企业订单量有所下滑；估值偏高，沿海内地甲醇套利窗口开启；社库有所累库。策略：关注09高空机会，同时择机布局01多单。MA关注【2380-2440】
尿素	短期偏强	尿素检修装置复产，日产维持历史同期高位，供应端压力较大；需求方面，工业需求偏弱，农业需求旺季临近；化肥出口增速较快。成本支撑尚存。近期来看，国内尿素基本面依旧偏宽松，但农需旺季及出口依旧值得期待。近期市场炒作尿素出口放宽，助推盘面看涨情绪。策略：前期多单谨慎持有，关注高空机会。UR关注【1710-1750】
沥青	偏弱	地缘缓和，油价挤出地缘溢价，短期随成本端回落。成本端原油大幅回落；供给上升，库存累库，基本面中性偏空；供需矛盾点不突出，需求端北方存刚需，南方因梅雨季需求偏弱，需求端呈现“北强南弱”格局。策略：轻仓试空。BU【3500-3600】

原油：地缘冲突扰动下降，油价震荡偏弱

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
原油期货价格						
WTI主力	美元/桶	65.24	64.92	0.32	0.49%	
Brent主力	美元/桶	66.69	66.43	0.26	0.39%	
SC主力	元/桶	505.4	508.7	-3.3	-0.65%	
原油现货价格						
布伦特Dtd	美元/桶	69.22	69.13	0.09	0.13%	
美国WTI	美元/桶	64.92	64.37	0.55	0.85%	
阿曼	美元/桶	67.8	68.75	-0.95	-1.38%	
跨市场价差						
Brent-WTI	美元/桶	1.45	1.51	-0.06		
SC-WTI	美元/桶	5.33	6.06	-0.73		
SC-Brent	美元/桶	3.88	4.55	-0.67		
外盘原油裂解价差						
RBOB-WTI	美元/桶	22.02	21.85	0.17		
HO-WTI	美元/桶	30.93	29.85	1.08		
裂解5:3:2	美元/桶	25.59	25.05	0.53		
裂解3:2:1	美元/桶	24.99	24.52	0.47		
GAS-Brent	美元/桶	23.77	24.03	-0.26		
跨月月差						
WTI: M1-M2	美元/桶	1.42	1.46	-0.04		
WTI:M1-M6	美元/桶	3.76	3.87	-0.11		
Brent: M1-M2	美元/桶	1.04	1.25	-0.21		
Brent:M1-M6	美元/桶	2.87	3.21	-0.34		

资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

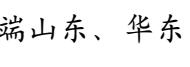
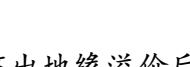
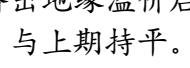
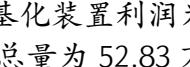
【行情回顾】：隔夜国际油价继续盘整，WTI上升0.49%，Brent上升0.39%，SC下降0.65%。

【基本逻辑】：核心驱动：当地时间6月23日，特朗普宣布以色列和伊朗达成停火协议，油价应声大跌，经过周一周二两天大跌，油价基本挤出地缘风险溢价，重回基本面定价。

基本面：供给方面，圭亚那5月份石油产量从4月份的61.1万桶/日上升至66.7万桶/日。预计今年晚些时候第四座浮式设施运营后，产能将扩大至90万桶/日以上。需求方面，OPEC最新月报以及2025年全球原油需求增速为129万桶/日，低于5月的130万桶/日。库存方面，EIA最新数据显示，截至6月20日当周，美国原油库存减少580万桶至4.151亿桶，战略原油储备增加20万桶至4.025亿桶，汽油库存减少210万桶至2.279亿桶，馏分油库存减少410万桶至1.053亿桶。

【策略推荐】中长期走势：关税战争、新能源冲击，叠加OPEC+处于扩产周期，原油中长期供给过剩，油价波动区间预计维持在60-70美元/桶。短周期走势：地缘风险下降，油价重回供需基本面定价，挤出地缘溢价，短期震荡偏弱。策略：可轻仓试空，并购买看涨期权保护。SC关注【490-520】。

LPG: 地缘冲击进入尾声，液化气震荡调整

	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力(2507)	元/吨	4265	4237	28	0.66%	
	元/吨	4253	4209	44	1.05%	
	元/吨	4148	4129	19	0.46%	
LPG现货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
山东地区	元/吨	4750	4750	0	0.00%	
华东地区	元/吨	4667	4667	0	0.00%	
华南地区	元/吨	4755	4755	0	0.00%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	周趋势图	
主力合约基差	元/吨	485.00	513.00	-28.00		
07-08价差	元/吨	12.00	28.00	-16.00		
07-09价差	元/吨	117.00	108.00	9.00		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	趋势图	
中国PDH装置利润	元/吨	-586	-466	-120.00		
山东烷基化油生产毛利	元/吨	-218	-475.5	257.50		
山东MTBE生产毛利率	%	-5.59	-10.68	5.09		
PDH开工率	%	70.54	66.2	4.34		
MTBE开工率	%	64.4	63.71	0.69		
烷基化开工率	%	47.32	47.89	-0.57		
沙特丙烷合同价	美元/吨	600.00	610.00	-10.00		
沙特丁烷合同价	美元/吨	570.00	590.00	-20.00		
港口库存	万吨	285.65	273.62	12.03		
厂库	万吨	17.52	17.1	0.42		

【行情回顾】：6月26日，PG主力合约收于4265元/吨，环比上升0.66%，现货端山东、华东、华南分别为4750元/吨、4667元/吨、4755元/吨，均与上期持平。

【基本逻辑】：核心驱动，近期地缘风险下降，市场紧张情绪缓解，成本端油价挤出地缘溢价后震荡调整，液化气跟随成本端震荡。仓单动态，截至6月26日，仓单量8358手，与上期持平。成本利润，截至6月26日，PDH装置利润为-586元/吨，环比下降120元/吨，烷基化装置利润为-218元/吨，环比上升257.50元/吨。供应端，截至6月27日当周，液化气商品量总量为52.83万吨，环比上升1.03万吨，民用气商品量为23.05万吨，环比上升0.56万吨。需求端，截至6月27日当周，PDH、MTBE、烷基化油开工率分别为70.54%、64.40%、47.31%，环比分别上升4.34pct、0.69pct、-0.57pct。库存端，截至6月27日当周，炼厂库存17.52万吨，环比上升0.42万吨，港口库存量为285.65万吨，环比上升12.03万吨。

【策略推荐】：中长期走势，地缘风险释放后，从供需角度看上游原油供大于求，中枢预计会继续下移，当前液化气与原油比值处于高位，液化气估值偏高。技术与短周期走势，日线反弹，但上行动力偏弱。策略：轻仓试空或购买看跌期权。PG关注【4200-4300】。

L: 装置大量重启，反弹偏空

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价	元/吨	7249	7224	25	0.3%
L05收盘价		7234	7201	33	0.5%
L09收盘价（主力）		7300	7271	29	0.4%
L主力持仓量		471020	461763	9257	2.0%
L仓单量		5731	5765	-34	-0.6%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
LL7042市场价	元/吨	7480	7450	30	0.4%
宁煤7042		7290	7290	0	0.0%
华北LL市场价		7379	7413	-34	-0.5%
华东LL市场价		7583	7571	12	0.2%
华南LL市场价		7675	7714	-39	-0.5%
华北HD市场价		8045	8077	-32	-0.4%
华北LD市场价		9709	9807	-98	-1.0%
LL进口毛利		45	-20	65	325.0%
HD进口毛利		216	138	78	56.5%
LD进口毛利		693	700	-7	-1.0%
LL油制毛利		-174	23	-197	-856.5%
LL煤制毛利		1411	1625	-214	-13.2%
MTO制毛利		-710	-510	-200	-39.2%
乙烯制毛利		-280	-280	0	0.0%
石脑油（CFR日本）		579	586	-7	-1.2%
乙烯（CFR东北亚）		850	845	5	0.6%
LL国际价（CFR中国）		850	850	0	0.0%
HD国际价（CFR中国）		885	900	-15	-1.7%
LD国际价（CFR中国）		1033	1033	0	0.0%
PE停车比例	%	13.9	14	-0.1	-0.7%
LL薄膜排产		32.7	32.7	0.0	0.0%
HD排产（薄膜+管材+中空）		26.8	26.7	0.1	0.4%
LD薄膜排产		6.6	6.6	0.0	0.0%
石化库存		74	76.5	-2.5	-3.3%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差	元/吨	-10	19	-29	-152.6%
L01-05		15	23	-8	-34.8%
L05-09		-66	-70	4	5.7%
L09-01		51	47	4	8.5%
基本面数据（周）	单位	06-27	06-20	涨跌	涨跌幅
PE企业库存	万吨		50	#VALUE!	#VALUE!
PE社会库存		46	56	-9.5	-16.9%
PE贸易商库存		0.0	5.6	-5.6	-100.0%
PE进口库存		34.7	43.6	-8.9	-20.4%

资料来源：IFIND, 中辉期货研究院

【基本逻辑】：（隆众）短期来看，随着中东地区局势缓和，国际原油价格回落，聚乙烯成本支撑减弱。另外，从供需面来看，前期部分检修的装置近日陆续重启，短期内聚乙烯供应量有增加趋势。而需求领域尚且处于淡季，对价格支撑有限。预计明日聚乙烯价格小幅下跌。（策略）上中游库存显著下滑，库存压力缓解，成本端焦煤反弹。华北基差转负，淡季继续补库意愿不足，华北基差为19（环比+71）。本周检修力度增加，预计产量继续下降，近期装置重启增多，预计下周产量增加。需求淡季，下游补库力度放缓，关注后续库存去化力度。策略：短多长空。L【7250-7400】。

【策略推荐】：反弹偏空。风险提示：关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP：下游刚需采购，反弹偏空

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	7053	7026	27	0.4%
PP05收盘价		7030	7006	24	0.3%
PP09收盘价（主力）		7108	7084	24	0.3%
PP主力持仓量		429367	424343	5024	1.2%
PP仓单量	手	7500	7500	0	0.0%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东拉丝市场价	元/吨	7189	7200	-11	-0.2%
华南拉丝市场价		7307	7317	-10	-0.1%
华北拉丝市场价		7172	7201	-29	-0.4%
华东均聚注塑市场价		7247	7262	-15	-0.2%
华东低熔共聚市场价		7415	7414	1	0.0%
华东高熔共聚市场价		7522	7527	-5	-0.1%
PP粉市主流价		7080	7080	0	0.0%
山东丙烯市场价		6740	6790	-50	-0.7%
加权毛利		0	16	-16	-100.0%
油制毛利		-102	-25	-78	-312.1%
煤制毛利		982	982	0	0.0%
PDH制毛利		-530	-602	72	11.9%
进口毛利		-338	-389	51	13.1%
出口毛利		-8	-1	-7	-750.0%
石脑油（CFR日本）	美元/吨	579	579	0	0.0%
丙烷（CFR华南）		593	593	0	0.0%
乙烯（CFR东北亚）		850	850	0	0.0%
丙烯（CIF中国）		800	800	0	0.0%
PP停车比例		16.5	17.8	-1.3	-7.1%
拉丝排产比例		32	32	-0.3	-1.0%
均聚注塑排产		8	8	0.3	4.0%
低熔共聚排产		7	6	1.0	16.4%
高熔共聚排产		5	6	-1.0	-16.1%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	81	116	-35	-30.2%
PP01-05		23	20	3	15.0%
PP05-09		-78	-78	0	0.0%
PP09-01		55	58	-3	-5.2%
L-PP09价差		192	187	5	2.7%
基本面数据（周）	单位	06-27	06-20	涨跌	涨跌幅
PP企业库存	万吨		61	#VALUE!	#VALUE!
PP贸易商库存			15	#VALUE!	#VALUE!
PP港口库存			6	-6.4	-100.0%
PP两油企业库存		#N/A	32	#N/A	#N/A

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

【基本逻辑】（隆众）成本下跌打压业者心态，场内交投气氛疲软。供应端装置检修增加，聚丙烯日生产占比涨至 17.80%，然淡季下，下游工厂多数按需采购，贸易商随行就市调整报盘，让利出货为主，供需矛盾未有明显缓和，预计明日聚丙烯市场或弱势震荡，预计华东拉丝主流价格在 7130-7220 元/吨。（策略）现货市场成交乏力，短期跟随成本反弹。华东基差为 81（环比-35）。近期检修力度加剧，预计本周产量下滑，三季度装置投产压力较高，中长期供给承压运行。内需淡季，出口毛利转负，外盘成交乏力。策略：短期反弹对待，择机反弹偏空，PP【7050-7200】。

【策略推荐】：逢高偏空。风险提示：关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PVC: 成本支撑好转，低位反弹

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价	元/吨	4944	4917	27	0.5%
V05收盘价		5085	5063	22	0.4%
V09收盘价 (主力)		4871	4844	27	0.6%
主力持仓量		922719	934961	-12242	-1.3%
PVC仓单	手	45072	44630	442	1.0%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
常州SG-5市场价	元/吨	4750	4740	10	0.2%
华东电石法主流价		4762	4750	12	0.3%
华东乙烯法主流价		4970	4970	0	0.0%
华南电石法主流价		4836	4821	15	0.3%
华南乙烯法主流价		4950	4950	0	0.0%
CFR印度		720	720	0	0.0%
CFR东南亚		670	670	0	0.0%
CFR中国		710	710	0	0.0%
FAS美国海湾		660	660	0	0.0%
FOB天津电石法		595	590	5	0.8%
FOB天津乙烯法	美元/吨	610	610	0	0.0%
乙烯 (CFR东北亚)		845	840	5	0.6%
动力煤		618	617	1	0.2%
陕西兰炭中料		630	630	0	0.0%
电石		2350	2375	-25	-1.1%
液氯		50	50	0	0.0%
山东32%液碱		780	780	0	0.0%
华北32%液碱		820	820	0	0.0%
山东氯碱毛利		358	358	0	0.0%
山东一体化利润		-396	-396	0	0.0%
西北一体化利润	元/吨	1262	1192	70	5.9%
电石法成本		5087	5265	-178	3.4%
乙烯法成本		5489	5523	-34	0.6%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
常州SG-5-V05	元/吨	-121	-104	-17	-16.3%
V01-05		-141	-146	5	3.4%
V05-09		214	219	-5	-2.3%
V09-01		-73	-73	0	0.0%

资料来源：IFIND, 中辉期货研究院

【基本逻辑】：（隆众）地缘冲突持续，市场担忧情绪引发原油市场波动，大宗石化产品盘面扰动较大，PVC 盘面早盘高开低走，现货供需基本面欠佳；生产企业检修规模波动不大，下游需求淡季，虽印度推迟 bis 政策但反倾销及海运费波动新签单谨慎，短期成本支撑平稳，供需基本面压力下市场重心维持弱势，华东地区电石法五型现货库提 4700-4850 元/吨。（策略）。夜晚焦煤大幅反弹，成本支撑好转，山东一体化利润同比低位。常州基差为-122（环比-1），宇航、华泰厂区部分装置本周检修预期结束，月底新浦、英力特检修，预计产量继续下滑；内需季节性淡季，出口仍有支撑，关注 7 月上旬印度反倾销税政策变动。远期仍有渤海、万华及海湾三套装置计划投产，供给端承压运行。策略：反弹偏空，短期不追空。V 【4850-5000】。

【策略推演】之后的策略部分 风险提示：宏观系统性风险。

PX：基本面偏紧叠加成本支撑尚在，关注低多机会

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
CZCE: PX: 01合约: 收盘价(日)	元/吨	6844	6822	22	
CZCE: PX: 05合约: 收盘价(日)	元/吨	6808	6772	36	
CZCE: PX: 09合约: 收盘价(日)	元/吨	7076	7094	-18	
现货价格					
出厂均价:PX:华东地区	元/吨	7,050	7,050	0	
国际市场价(中间价):对二甲苯:中国:到岸价(CFR)	美元/吨	905	889	16	
PX(对二甲苯):中国台湾:到岸中间价	美元/吨	904.0	888.0	16.0	
现货价:对二甲苯(离岸价):韩国地区:中间价	美元/吨	866.0	862.0	4.0	
国际市场价(中间价):对二甲苯:美国:离岸价(FOB)	美元/吨	943.8	943.8	0.0	
PX(对二甲苯):鹿特丹:离岸中间价	美元/吨	910.0	896.0	14.0	
月差/基差					
PX1-5	元/吨	36	50	-14.0	
PX5-9	元/吨	-268	-322	54.0	
PX9-1	元/吨	232	272	-40.0	
华东-主力	元/吨	-26	-44	18	
PX中CFR-主力	元/吨	-571	-705	134	
现货价差					
PX韩国-PX美国	美元/吨	-78	-82	4	
PX韩国-PX中国	美元/吨	-39	-27	-12	
裂解/TDP/异构化价差					
RBOB-WTI原油	美元/桶	23.3	22.7	0.6	
ICE柴油-Brent原油	美元/桶	30.0	27.0	3.0	
亚洲汽油裂解价差	美元/桶	9.4	10.0	-0.6	
EIA: 汽油: 库存 (周)	千万桶	230.0	229.8	0.2	
PX-布油	美元/吨	342.2	332.6	9.6	
PXN	美元/吨	270.9	262.4	8.5	
PX-MX	美元/吨	90.0	103.0	-13.0	
美亚纯苯价差	美元/吨	50.4	44.2	6.2	
美欧纯苯价差	美元/吨	62.4	52.2	10.2	
欧亚纯苯价差	美元/吨	-12.0	-8.0	-4.0	
PX美亚价差	美元/吨	61.8	77.8	-16.0	
PX美欧价差	美元/吨	33.8	47.8	-14.0	
PX欧亚价差	美元/吨	28.0	30.0	-2.0	
美亚甲苯价差	美元/吨	171.5	187.5	-16.0	
亚洲甲苯调油价差	美元/吨	67.6	71.8	-4.2	
亚洲甲苯歧化价差TDP	美元/吨	42.0	46.5	-4.5	
甲苯调油价差-甲苯歧化价差	美元/吨	25.6	25.3	0.3	
美亚二甲苯价差	美元/吨	134.6	151.6	-17.0	
亚洲二甲苯调油价差	美元/吨	22.4	27.8	-5.4	
亚洲二甲苯异构化价差	美元/吨	106.0	107.0	-1.0	
二甲苯调油价差-异构化价差	美元/吨	-83.6	-79.2	-4.4	
基本面数据					
日度利润:PX:中国	美元/吨	-38.6	-45.1	6.5	
平均利润:PX:当周值	美元/吨	-36.5	-30.2	-6.3	
PX: 损失量: 中国(月)	万吨	78.9	76.9	2.0	
开工率:聚酯产业链:PX	%	85.4	85.4	0.0	
PX: 产能利用率: 中国(周)	%	86.3	87.3	-1.0	
PX: 产能利用率: 中国(月)	万吨	72.4	73.2	-0.8	
PX: 产能利用率: 亚洲(周)	%	74.9	75.3	-0.4	
对二甲苯(29024300):进口数量:当月值	万吨	72.2	84.7	-12.5	
PX: 实际消费量: 中国(月)	万吨	391.0	385.2	5.8	
PTA加工费	元/吨	261.7	379.6	-117.9	
日度利润:PTA:中国	元/吨	-180.3	-65.8	-114.5	
开工率:PTA:全国	%	78.6	81.2	-2.5	
PTA: 产量: 中国(日)	万吨	20.1	20.8	-0.6	
周产量:PTA:检修损失量	万吨	35.8	30.8	4.9	
库存					
库存:PX:当月值	万吨	451.1	467.8	-16.7	
仓单					
CZCE: PX: 仓单数量(日)	张	5	5	0	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：6月20日，PX华东地区现货7050元/吨（环比持平），PX09合约日内收盘7076(-18)元/吨；9-1月差232(-40)元/吨，基差收敛，华东地区基差-26(+18)元/吨。

【基本逻辑】：PX利润持续改善，国内外装置负荷偏高运行。国内装置方面，盛虹石化提负，中海油（惠州）提负，九江石化、广东石化重启。青岛丽冬6月提负；国内镇海炼化、金陵石化略降负；此外，富海石化计划6月检修。海外装置整体负荷略降，其中，韩华提负、GS重启提负；印尼TPPI近期降负，伊朗装置停车。具体来看，加工差方面，PXN价差270.9(+8.5)美元/吨，原油快速上行，加工差有所压缩且处于相对低位；短流程工艺PX-MX价差走弱至90(-13)美元/吨；汽油裂解价差方面，RBOB-WTI价差23.3(+0.6)美元/桶；芳烃调油性价比低于芳烃重整差价。产量方面，PX周度产量72.4(-0.8)万吨。与此同时，国际PX开工止跌回升，最新亚洲PX开工率74.9%(-0.4pct)。进口方面，5月进口量77.3万吨（同比+2.4万吨，环比+5.1万吨），处近五年偏低水平。需求端来看，PTA检修装置检修量略超重启量，但6月存投产计划，需求端预期改善。福海创450万吨PTA装置于5月底停车检修2个月（原计划于6月中旬停车检修），恒力大连220万吨停车，嘉通能源150万吨、台化120万吨装置停车。逸盛新材料360万吨降负。与此同时，福建石化、威联化学6月底计划检修。装置重启方面，嘉兴石化150万吨装置6月检修现已重启，独山能源3#、逸盛大化225万吨装置重启，虹港石化3#240万吨计划6月上旬投产。库存去化，4月PX库存451.14(-32.77)万吨，较去年同期偏低，但仍处近五年同期高位。综合来看，国内外PX装置负荷偏高运行，需求端PTA开工负荷不低叠加新产能投放，供需预期双增；PX库存去库但整体依旧偏高。6月基本面偏紧，PXN不低，基差收敛，近期跟随成本波动，原油回调但成本支撑尚存，关注逢低布局多单机会。

【策略推荐】：PX关注【6680, 6790】。

PTA：供需紧平衡 vs 地缘风险溢价挤出，关注低多机会

		单位	最新	前值	变化	走势
期货价格	TA05	元/吨	4808	4792	+16	
	TA09	元/吨	4978	4988	-10	
	TA01	元/吨	4798	4782	+16	
现货价格	PTA：市场价格：华东地区（日）	元/吨	5280	5175	+105	
	CFR：中间价：石脑油：日本地区	美元/吨	633	626	+8	
	PX(对二甲苯)：中国台湾：到岸中间价	美元/吨	904	888	+16	
基差	华东地区-主力	元/吨	302	187	+115	
价差	TA05-01	元/吨	-101	-193	+28	
	TA09-1	元/吨	180	206	-26	
	TA1-5	元/吨	-10	-10	0	
	PXN	美元/吨	270.9	262.4	+8.5	
基本面数据	PTA现货加工费	元/吨	374.2	357.0	+17.2	
	TA炼油加工费	元/吨	343.2	341.4	+1.8	
	PX物料成本	元/吨	4905.8	4818.0	+87.8	
	PTA：生产毛利润：华东地区（日）	元/吨	480.7	500.3	-64.6	
	PTA：生产毛利润：中国（日）	元/吨	-29.7	-180.3	+150.6	
	开工率:PTA:全国	%	78.6	81.2	-2.5	
	开工率:PTA:当周值	%	81.6	83.3	-1.7	
	PTA：产能利用率：华东地区	%	201.1	208.0	-6.9	
	PTA：产能利用率：中国（周）	%	146.0	147.1	-1.1	
	PTA：损失量：中国（日）	万吨	5.5	5.3	+0.2	
	PTA：损失量：中国（周）	万吨	35.8	30.8	+4.9	
	精对苯二甲酸(1301)出口数量:当月值	吨	26.5	39.2	-12.7	
	精对苯二甲酸(1301)出口数量:累计同比	%	-11.5	-2.8	+8.7	
	聚酯原料加权利润	元/吨	202.3	115.5	+86.8	
	POY加工利润	元/吨	73.7	27.1	+106.8	
	FDY加工利润	元/吨	52.7	51.0	+1.7	
	DTY加工利润	元/吨	-248.7	-147.9	+100.8	
	粗纱加工利润	元/吨	-48.7	-27.9	+20.8	
	织造加工利润	元/吨	588.7	507.9	+80.8	
	聚酯：产能利用率：中国（日）	%	89.3	89.3	0.0	
	聚酯：产能利用率：中国（周）	%	89.2	88.7	+0.5	
	开工率:涤纶长丝:涤纶纤维丝:多周值	%	90.6	90.1	+0.4	
	涤纶纤维丝:产能利用率:中国(周)	%	85.1	83.5	+1.6	
	涤纶纤维丝:产能利用率:当周值	%	83.0	82.1	+1.0	
	开工率:涤纶切片:全国	%	78.7	78.8	-0.1	
	产能利用率:涤纶长丝	%	39.6	36.9	+2.7	
	产能利用率:涤纶短纤	%	58.4	70.1	-11.7	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY	天	16.2	17.9	-1.6	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY	天	25.6	28.5	-2.9	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY	天	19.8	21.7	-1.9	
	涤纶短纤:可用天数:中国(周)	天	7.7	8.1	-0.4	
	PET瓶片: 广东地区-主力	元/吨	17.4	15.6	+1.9	
	聚酯加权库存	天	15.9	17.0	-1.1	
	开工率:聚酯产业链:织造业	%	68.0	68.0	0.0	
	开工率:聚酯产业链:印染厂	%	60.7	60.0	+0.7	
	纺织企业:订单天数:中国(周)	天	9.4	9.9	-0.5	
	成交量:中国轻纺城:总行	万米	739.0	694.0	+45.0	
	服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额:累计值	亿元	6138.4	4938.8	+1199.6	
	出口金额(美元计价):第一类纺织原料及纺织制品:累计值	亿美元	2.3	1.1	+0.2	
	出口金额(美元计价):第二类纺织原料及纺织制品:累计值	亿美元	1159.0	898.5	+260.5	
	出口金额(美元计价):第三类纺织原料及纺织制品:累计值	亿美元	1.0	1.2	-0.2	
	出口金额(美元计价):第四类纺织原料及纺织制品:累计值	亿美元	584.8	458.5	+126.3	
	出口金额(美元计价):服装及衣着附件:累计值	亿美元	2.5	1.8	+0.7	
	出口金额(美元计价):服装及衣着附件:累计同比	%	582.0	446.2	+135.8	
	库存制丝:终端:当周值	天	11.9	11.9	0.1	
	库存天数:坯布:终端织造	天	26.5	25.9	+0.5	
库存	PTA社会库存合计	天	11.8	11.8	0.0	
	PTA: 厂内库存可用天数:中国(周)	天	4.2	4.0	+0.1	
	PTA: 原料:中国聚酯加工:PTA仓库可用天数(周)	天	7.6	7.8	-0.2	
	社会库存:PTA:全国	万吨	425.0	480.4	-55.4	
仓单数量	GZGE: PTA: 仓单数量 (日)	张	36804	37468	-664	
	GZGE: PTA: 有效预报单数 (日)	张	216	216	0	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

【行情回顾】：6月20日，PTA华东 5280 (+105) 元/吨；TA09 日内收盘 4978 (-10) 元/吨。TA9-1 月差 180 (-26) 元/吨，华东地区基差 302 (+115) 元/吨。

【基本逻辑】：短期 PTA 检修装置检修略超重启量，同时 6 月投产存投产计划，供应端压力预期增加。装置检修/停车方面，福海创 450 万吨 PTA 装置于 5 月底停车检修 2 个月（原计划于 6 月中旬停车检修），恒力大连 220 万吨停车，嘉通能源 150 万吨、台化 120 万吨装置停车。逸盛新材料 360 万吨降负。与此同时，福建石化、威联化学 6 月底计划检修。装置重启方面，嘉兴石化 150 万吨装置 6 月检修现已重启，独山能源 3#、逸盛大化 225 万吨装置重启，虹港石化 3#240 万吨计划 6 月上旬投产。具体数据方面，PTA 现货加工费 374.2 (+17.2) 元/吨，同期偏高；盘面加工费 343.2 (+1.8) 元/吨。装置周检修产能损失量 35.8 (+4.9) 万吨，同期偏高；周度开工率 81.6% (-1.7pct)，周度产量 146.0 (-1.1) 万吨，处近五年同期偏高位置。需求端预期走弱，下游聚酯开工维持高位、终端织造开工负荷则持续下滑。下游聚酯品加权利润 -131.0 (-49.9) 元/吨，聚酯周度产能利用率 89.2% (+0.5pct)；聚酯周度产量 156.1 (+0.9) 万吨。受伊以冲突影响，成本恐慌触发下游积极采购，短期来看，聚酯长丝、短纤产销走高。聚酯产品周度加权库存（可用天数）15.9 (-1.1) 天，低于去年同期水平。与此同时，终端织造方面，国内主要织造生产基地综合开工率、江浙地区化纤织造综合开工率、华东地区印染厂开机率持续高位回落；同时，纺织企业订单天数下滑至 9.4 (-0.5) 天；轻纺城成交量 739 (+45) 万米，15 日平均 644 (-6) 万米；终端织造坯布库存持续回升，纯涤纱成品出库处同期高位。库存整体偏低，PTA 社会库存可用天数 11.8 天（环比持平），其中 PTA 厂内库存可用天数 4.2 (+0.1) 天，聚酯工厂原料库存可用天数 7.6 (-0.2) 天；5 月 PTA 社会库存 368.77 (-56.26) 万吨。仓单增至 36804 (-664) 张。此外，成本端方面，近期，伊以地缘冲突加剧，国际原油震荡偏强。综合来看，PTA 检修装置重启叠加新产能投放，供应端压力预期增加；下游聚酯负荷维持高位，但终端织造开工负荷持续下滑；库存持续去库；加工费偏高，基差走强，关注聚酯原料成本上行对下游利润的压制及开工负反馈（聚酯瓶片 7 月计划减产），TA 基本面偏紧但预期宽松，原油回调，留意逢低布局多单机会。

【策略推荐】：TA 关注 [4740, 4820]

MEG：供需预期宽松 vs 进口扰动，震荡偏空

		单位	最新	前值	变化	走势
期货价格						
EG05	元/吨	4255	4255	0		
EG09	元/吨	4501	4539	-38		
EG01	元/吨	4487	4516	-29		
现货价格						
MEG：市场价格：华东地区（日）	元/吨	4580	4547	33		
MEG：国际市场：CFR价：中国（日）	美元/吨	533.0	532.0	1.0		
1,2-乙二醇(29053100):进口均价:当月值	美元/吨	513.9	513.9	0.0		
现货价:WTI原油	美元/桶	73.8	73.5	0.3		
CFR:中间价:石脑油:日本地区	美元/吨	642.6	633.1	9.5		
国际市场价(中间价):乙烯:东北亚;到岸价(CFR)	美元/吨	841.0	831.0	10.0		
基差						
华东地区-主力	元/吨	79	8	+71		
价差						
EG6-9	元/吨	-246	-284	38		
EG9-1	元/吨	14	23	-9		
EG1-5	元/吨	232	261	-29		
基本面数据						
乙二醇加权生产成本	元/吨	4607.7	4565.3	42.4		
乙二醇加权生产毛利	元/吨	-500.1	-464.6	-35.5		
开工率:聚酯产业链:乙二醇综合	%	65.4	65.4	0.0		
开工率:涤纶长丝:乙二醇	%	69.8	69.8	0.0		
开工率:聚酯短纤:乙二醇	%	59.1	59.1	0.0		
开工率:乙二醇:周度:中国:当周值	%	59.0	55.1	3.9		
开工率:乙二醇:烯烃:中国:当周值	%	60.7	54.9	5.7		
开工率:乙二醇:非乙烯法:周度:中国:当周值	%	56.3	55.3	1.0		
MEG:产量:中国(日)	万吨	5.32	5.29	0.03		
周产量:乙二醇:中国	万吨	36.1	33.7	2.4		
MEG: 指销量:中国(日)	万吨	3.42	3.45	-0.03		
周产量:乙二醇(MEG):检修指差量	万吨	25.1	27.5	-2.4		
1,2-乙二醇(29053100):进口数量:当月值	万吨	60.4	66.1	-5.8		
预计到港量:国内:合计:当周值	万吨	11.2	9.9	1.3		
聚酯品加权利润	元/吨	-131.0	-110.0	-49.9		
聚酯:产能利用率:中国(日)	%	89.3	89.3	0.0		
聚酯:产能利用率:聚酯:当周值	%	89.2	88.7	0.5		
聚酯:产量:中国(日)	万吨	22.3	22.3	0.0		
聚酯:产量:中国(周)	万吨	156.1	155.2	0.9		
聚酯纤维长丝:产销率:中国(日)	%	39.6	36.9	2.7		
聚酯纤维短纤:产销率:中国(日)	%	58.4	70.1	-11.6		
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY	天	16.3	17.9	-1.6		
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY	天	19.8	21.7	-1.9		
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY	天	25.6	28.5	-2.9		
聚酯纤维短纤:厂内仓库及可用天数:中国(周)	天	7.7	8.1	-0.4		
聚酯加权库存	万吨	15.9	17.0	-1.1		
开工率:聚酯产业链:织造业	%	68.0	69.0	-0.0		
开工率:织机:江浙地区	%	60.7	61.0	-0.4		
印染厂:开机率:华东地区(周)	%	60.7	61.4	-0.6		
纺织企业:订单天数:中国(周)	天	9.4	9.9	-0.5		
成交量:中国轻纺城:针	万米	739.0	694.0	45.0		
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值:累计同比	%	3.3	3.1	0.2		
出口金额(美元计价):服装及衣着附件:累计同比	%	-0.5	-1.5	1.0		
原油:周度:中国:当周值	美元/桶	113.8	111.85	0.08		
库存天数:坯布:终端织造	天	26.45	25.93	0.52		
原料库存:纯涤纱:平均	天	8.60	8.50	0.10		
行业库存:纯涤纱:成品	天	21.29	22.37	-1.08		
库存						
MEG: 社会库存: 中国(周)	万吨	187.2	188.1	-0.87		
MEG: 港口库存: 华东地区(期末) (周)	万吨	53.7	56.4	-2.7		
仓单数量						
仓单数量:乙二醇:合计	手	6047	6052	-5		

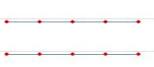
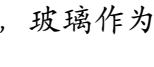
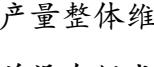
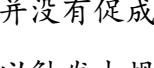
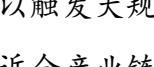
资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：6月20日，华东地区乙二醇现货价4580(+33)元/吨；EG09日内收盘4501(-38)元/吨。EG9-1月差14(-9)元/吨，整体偏强；华东基差79(+71)元/吨。

【基本逻辑】：近期装置提负，但到港量同期偏低。国内装置动态方面，恒力石化、黔希煤化工、榆林化学重启，榆能化学提负，正达凯新材料负荷提升至8成，河南煤业永城、兖矿能源重启；昊源化工提负。与此同时，华谊计划重启，中化学计划7月重启。装置检修方面，卫星化学检修，阳煤寿阳停车检修20天，河南能源濮阳停车、天盈石化近期停车，广汇能源装置停车，浙石化1#计划6月底停车检修。海外装置动态方面，韩华道达尔检修，沙特JUPC1#、Rabigh检修2个月后重启，加拿大Meglobal装置重启；美国乐天装置重启；伊朗乙二醇装置停车。最新数据显示，MEG周度检修损失量25.1(-2.4)万吨，处近五年同期高位；周度开工率59.0%(+3.9pct)，周产量36.1(+2.4)万吨，同期偏高。到港量、进口量同期均偏低，最新乙二醇预计到港量11.2(+1.3)万吨。同时，5月乙二醇进口量60.36万吨，同比增加2.12万吨，略高于去年同期且处近五年偏低水平。需求端预期走弱，下游聚酯开工维持高位、终端织造开工负荷则持续下滑。下游聚酯品加权利润-131.0(-49.9)元/吨，聚酯周度产能利用率89.2%(+0.5pct)；聚酯周度产量156.1(+0.9)万吨。受伊以冲突影响，成本恐慌触发下游积极采购，短期来看，聚酯长丝、短纤产销走高。聚酯产品周度加权库存(可用天数)15.9(-1.1)天，低于去年同期水平。与此同时，终端织造方面，国内主要织造生产基地综合开工率、江浙地区印染厂开机率持续高位回落；同时，纺织企业订单天数下滑至9.4(-0.5)天；轻纺城成交量739(+45)万米，15日平均644(-6)万米；终端织造坯布库存持续回升，纯涤纱成品出库处同期高位。EG库存持续去库，社会库存整体仍处于下行趋势，港口库存同期偏低。此外，成本端方面，近期煤价弱稳运行，原油价格受伊以冲突影响且近期有加剧趋势，油价震荡偏强。综合来看，乙二醇装置负荷提升，但到港量及进口量同期偏低；需求端预期走弱，下游聚酯负荷偏高但终端织造开工持续下滑，库存持续去库，供需预期偏宽松，短期震荡偏空。

【策略推荐】：EG关注[4270, 4320]。

玻璃：基本面边际改善，盘面弱势反弹

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
FG01合约	元/吨	1073	1066	0.7%	
FG05合约	元/吨	1113	1107	0.5%	
FG09合约	元/吨	1016	1017	-0.1%	
现货价格					
沙河现金价	元/吨	1056	1056	0	
湖北市场价	元/吨	1030	1030	0	
中国市场价格	元/吨	1174	1174	0	
华东市场价	元/吨	1230	1230	0	
华北市场价	元/吨	1140	1140	0	
华中市场价	元/吨	1070	1070	0	
华南市场价	元/吨	1290	1290	0	
西南市场价	元/吨	1110	1110	0	
东北市场价	元/吨	1170	1170	0	
主力基差					
沙河现金价	元/吨	40	39	1	
湖北市场价	元/吨	14	13	1	
价差					
FG09-01	元/吨	-57	-49	-8	
FG01-05	元/吨	-40	-41	1	
纯碱-玻璃	元/吨	99	93	6	
仓单					
注册仓单数量	张	877	877	0	
基本面数据(周度)					
		2025/6/27	2025/6/20	变化	
周度产量	万吨	109.1	109.3	-0.3	
全国期末库存	万重量箱	6921.6	6988.7	-67.1	
库存可用天数	天	30.5	30.8	-0.3	
周产量	万吨	109.1	109.3	-0.3	
利润(煤炭)	元/吨	83	84	-1	
利润(石油焦)	元/吨	-101	-108	7	
利润(天然气)	元/吨	-199	-195	-4	
成本(煤炭)	元/吨	1024	1020	4	
成本(石油焦)	元/吨	1131	1138	-7	
成本(天然气)	元/吨	1459	1466	-7	

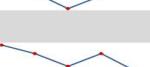
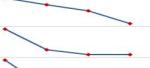
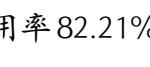
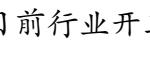
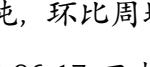
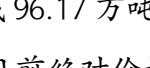
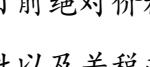
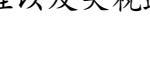
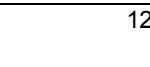
资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：现货市场报价稳定，盘面弱势反弹，基差扩大，仓单不变。

【基本逻辑】：宏观层面，地缘风险降温，国内宏观政策提振，市场风险偏好回升，玻璃作为国内需求定价的品种，与宏观商品情绪联动性较强。本周玻璃供应面增减并存，开工和产量整体维持低位波动。目前以煤制气生产仍有利润，而石油焦制玻璃、天然气制玻璃的小幅亏损并没有促成玻璃厂大规模冷修。区域间有所分化，沙河出现局部上调。目前煤炭产线尚有盈利，难以触发大规模的冷修，供应端开工和日熔量低位波动，盘面价格仍贴水现货，且低于煤制成本，接近全产业链亏损的程度，虽然玻璃估值已经处于相对低位，但短期基本面仍然较弱，尚无明显驱动。近期燃料价格重心有所提升，煤炭期货小幅上扬，在情绪端对玻璃有提振，考虑到淡季持续性存疑，持续利多驱动有限。玻璃如果低价持续，关注冷修预期的增加幅度。

【策略推荐】：FG 关注【1010, 1030】，5 日均线弱支撑。

纯碱：开工转降，区间反弹

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
SA01合约	元/吨	1172	1159	1. 1%	
SA05合约	元/吨	1208	1200	0. 7%	
SA09合约	元/吨	1180	1166	1. 2%	
现货价格					
华北重碱	元/吨	1350	1350	0	
华东重碱	元/吨	1300	1300	0	
华南重碱	元/吨	1450	1450	0	
华中重碱	元/吨	1300	1300	0	
西南重碱	元/吨	1300	1300	0	
东北重碱	元/吨	1400	1400	0	
沙河重碱	元/吨	1214	1205	9	
基差(沙河重碱)					
01合约基差	元/吨	42	46	-4	
05合约基差	元/吨	6	5	1	
09合约基差	元/吨	34	39	-5	
价差					
SA09-01	元/吨	8	7	1	
SA01-05	元/吨	-36	34	-70	
华北重碱-轻碱	元/吨	100	100	0	
仓单					
注册仓单数量	张	3742	3693	49	
有效预报	张	569	618	-49	
基本面数据(周度)					
产能利用率	%	82. 21	86. 46	-4. 25	
产量	万吨	71. 68	75. 37	-3. 69	
重碱产量	万吨	39. 2	41. 5	-2. 32	
纯碱库存	万吨	176. 69	172. 67	4. 02	
重碱库存	万吨	96. 2	91. 4	4. 76	
库存可用天数	天	14. 7	14. 3	0. 33	
利润(氨碱法)	元/吨	-21	25	-46	
利润(联碱法)	元/双吨	26	100	-74	
成本(氨碱法)	元/吨	1259	1259	0	
成本(联碱法)	元/双吨	1591	1591	1	

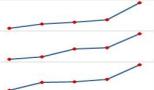
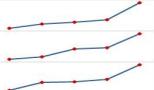
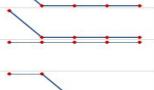
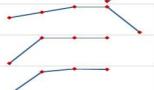
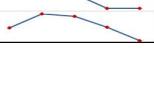
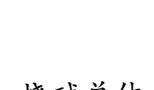
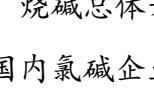
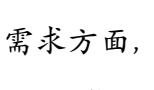
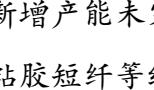
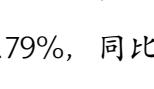
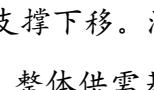
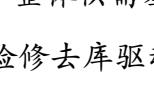
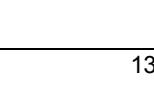
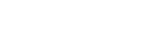
资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：重碱现货报价上调，盘面企稳，主力基差缩窄，仓单增加，预报减少。

【基本逻辑】：近期纯碱个别装置降负，使得整体供应略有缩减，本周纯碱综合产能利用率82.21%，环比下跌4.36%，国内纯碱产量71.67万吨，环比下跌3.80万吨，跌幅5.04%。但目前行业开工尚处高位，后期供应过剩压力未减。周内纯碱终端消费不温不火玻璃期价低位盘整，整体对上游支撑一般。本周纯碱供增需稳，厂家库存延续累库，国内纯碱厂家总库存176.69万吨，环比周增4.02万吨，涨幅2.33%。其中，轻质纯碱80.52万吨，环比下跌0.74万吨；轻质纯碱96.17万吨，环比增加4.76万吨，目前碱厂库存已处同期高位水平，主流价格窄幅上调。考虑到目前绝对价格相对低位，对政策预期和成本变化更为敏感，警惕原油价格、焦煤价格上涨的持续性以及关税政策的不确定性。技术上，主力合约周线仍受均线压制。

【策略推荐】：SA关注【1175, 1205】，区间反弹。

烧碱：检修去库预期，低位减仓反弹

	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
SH01合约	元/吨	2300	2273	1. 2%	
SH05合约	元/吨	2354	2339	0. 6%	
SH09合约	元/吨	2311	2279	1. 4%	
现货价格					
山东32液碱	元/吨	780	780	0	
江苏32液碱	元/吨	930	930	0	
山东50液碱	元/吨	1300	1300	0	
山东99片碱	元/吨	3150	3150	0	
西南99片碱	元/吨	3750	3750	0	
山东液氯	元/吨	100	50	50	
江苏液氯	元/吨	-150	-200	50	
基差（山东32碱折百价）					
01合约基差	元/吨	138	165	-27	
05合约基差	元/吨	84	99	-15	
09合约基差	元/吨	127	159	-32	
价差					
SH09-01	元/吨	11	6	5	
SH01-05	元/吨	-54	-66	12	
烧碱/纯碱	比价	1. 96	1. 95	0. 00	
仓单					
注册仓单数量	张	0	0	0	
基本面数据(周度)					
产能利用率	%	82. 5	81. 2	1. 3	
产量	万吨	80. 19	79. 28	0. 91	
损失量	万吨	16. 4	17. 7	-1. 3	
液碱库存	万吨	39. 04	36. 65	2. 4	
片碱库存	万吨	2. 58	2. 85	-0. 27	
氧化铝建成产能	万吨	11075	11075	0	
氧化铝运行产能	万吨	8860	8870	-10	
氧化铝产能利用率	%	80. 74	80. 87	-0. 13	
氧化铝冶金利润	元/吨	389	452	-63	
氯碱成本	元/吨	2128	2128	0	
氯碱利润	元/吨	368	501	-134	

资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：烧碱现货报价稳定，盘面低位弱反弹，基差走弱，仓单不变。

【基本逻辑】：供应端，由于氯碱利润较好，驱动下上游多数装置维持高负荷生产，烧碱总体开工仍处高位，且后期6-7月烧碱新增产能存投产预期，进一步加剧供应压力，目前国内氯碱企业周度开工率在81.2%，环比提高0.3%。不过，市场同时存在夏季检修季去库预期。需求方面，主力下游氧化铝开工小幅回落，且冶金利润缩减，运行产能出现缩减，同时二季度新增产能未完全释放，下游液碱采购价开启回调周期，非铝需求仍显弱势，印染开工环比回落，粘胶短纤等终端开工低位，下游对高价谨慎，采购仍以刚需为主。5月出口规模缩减出口环比-23.79%，同比-7.16%。成本端，随着煤价与电价下调，同时山东检修下液氯价格回升，烧碱成本支撑下移。液碱企业厂库库存39.04万吨(湿吨)，环比上调6.51%，同比上调10.40%。综合来看，整体供需基本面预期偏弱，现货报价松动，后期关注下游补货持续性。液氯价格波动大，关注检修去库驱动的弱反弹。

甲醇：港口高基差 vs MTO 需求负反馈，反弹布空

【行情回顾】：6月20日，华东地区甲醇现货2664 (-12) 元/吨；甲醇主力09合约日内收盘2529 (-14) 元/吨。甲醇华东基差135 (+2) 元/吨，港口基差221 (-1) 元/吨；MA9-1月差18 (-10) 元/吨；中国-东南亚甲醇转口利润增至32 (+5) 美元/吨。

【基本逻辑】：国内煤制甲醇开工负荷维持高位，海外甲醇装置大幅降负。近期，国内甲醇综合利润继止跌但依旧处于同期高位，综合开工率继续维持高位；装置动态方面，下周国内方面暂无恢复、新增检修及计划检修装置。但6月30日，陕西黄陵（30）、青海中浩（60）、七台河隆鹏（10）、榆林凯越（70）以及天津渤化（50）装置检修结束。海外方面，整体开工下行明显，其中伊朗甲醇装置大面积停车降负。最新国际甲醇（除中国）产量为80.39 (-23.05) 万吨，装置产能利用率为55.11% (-15.80pct)。装置动态方面，伊朗主要甲醇装置停车检修，其中，KPC66万吨/年、Sabalan165万吨/年、Kimiya165万吨/年、Bushehr165万吨/年、Marjan165万吨/年、ZPC165+165万吨/年以及Kaveh230万吨/年甲醇装置均处停车状态。沙特SABIC480万吨/年甲醇装置维持一套装置长停，其他装置正常运行。阿曼OMC-Sohar110万吨/年、SMC-Salalah130万吨/年甲醇装置正常运行。马石油1#、3#装置正常运行，2#170万吨/年甲醇装置计划6月底重启。文莱BMC85万吨/年甲醇装置开工85成，管道维护或延期至6月中旬。南美MHTL400万吨/年甲醇装置开工正常。北美Natgasoline175万吨/年甲醇装置已回复正常、美国koch170万吨/年甲醇装置满负荷运行；梅赛尼斯Geismar3#180万吨/年装置于今年2月底计划外停车，预计5月初重启（现未重启，密切跟踪中）。最新数据显示，甲醇加权利润123.4 (+104.5) 元/吨，甲醇装置检修日度损失量0.7万吨（环比持平），且为近5年同期低位；周度产能负荷持续提升至88.65% (+0.67pct)，其中煤制甲醇开工率95.1% (+1.1pct)，天然气制甲醇开工率70.6% (-1.1pct)，焦炉气制甲醇开工率68.7% (-1.0pct)；周度产量199.78 (+1.52) 万吨，仍处季节性高位。周度到港量大幅下滑，最新甲醇进口毛利-12.3 (-1.0) 元/吨，本周甲醇到港量25.7 (-20.3) 万吨，5月甲醇到港量134.1 (+44.6) 万吨。受伊以冲突影响，伊朗甲醇装船节奏下滑，6-7月到港量大概率不及预期。需求负反馈显现，其中MTO外采装置负荷下行，上游企业订单量有所下降。近期，华东MTO装置整体开工负荷有所下滑。其中，浙江兴兴DMTO69万吨/年MTO装置满负荷运行，宁波富德60万吨/年DMTO装置开工不满、常州富德30万吨/年MTO装置维持停车状态；南京诚志1期29.5万吨/年、2期60万吨/年MTO装置负荷不满；江苏斯尔邦80万吨/年MTO装置运行稳定，天津渤化60万吨/年MTO装置停车至月底。利润方面，甲醇制烯烃PP-3MA盘面利润-1345 (+10) 元/吨；华东MTO装置亏损大幅扩大，生产毛利-1922.9 (-631.7) 元/吨。开工方面，国内MTO装置开工率89.2% (+0.6pct)，华东地区MTO开工率86.9% (-0.2pct)。MTO周度产量38.5 (+0.3) 万吨。与此同时，甲醇传统下游加权利润-177.4 (-0.6) 元/吨，周度加权开工率58.6% (+0.5pct)，其中MTBE开工负荷大幅上行，醋酸开工维持高位。此外，甲醇下游MTO生产企业采购量23.2 (-18.4) 万吨/周；传统下游厂家原料采购量3.0 (-0.3) 万吨/周；企业签单量4.8 (-5.8) 万吨，待发订单量27.5 (-2.7) 天。社库去库，且整体库存同期偏低。甲醇社会库存95.38 (-7.76) 万吨。其中，港口库存58.64 (-6.58) 万吨，厂库36.74 (-1.18) 万吨。仓单减少，最新仓单数量7925 (-30) 张。成本支撑弱稳，煤炭供应充足，全国462家样本矿山日均动力煤产量569.4 (+3.0) 万吨，处近五年同期高位；同时，5月动力煤进口累计同比减少-16.7%（但月度进口量仍处近五年同期偏高位置）；此外，全国电厂煤炭日耗位于季节性高位，非电需求改善；电厂存煤下滑，港口库存整体偏高。动力煤坑口价及港口平仓价弱稳。综合来看，上游利润依旧较好，国内甲醇装置综合开工负荷维持高位，受伊以冲突影响，伊朗货源到港量预期大幅下滑；需求负反馈显现，利润大幅下行，沿海MTO外采装置负荷下滑，甲醇上游企业订单量有所下降；传统需求开工负荷提升；库存偏低；短期来看，沿海内地甲醇套利窗口逐步开启；内地企业库存去化，下游利润相对较差对高价甲醇有所抵制。近期传闻伊朗部分甲醇装置开车提负。09合约逢高布局空单，同时关注01合约低多机会。

【策略推荐】：MA关注 [2380,2440]

尿素：出口预期叠加农需旺季逐步开启，短期震荡偏强

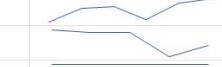
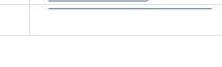
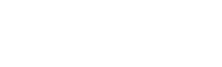
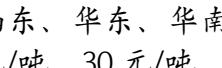
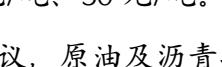
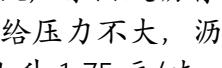
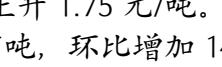
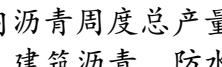
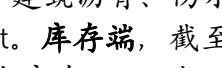
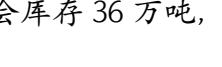
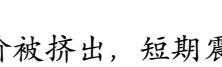
期货价格	单位	最新	前值	变化	走势
UR05	元/吨	1709	1737	-28	
UR09	元/吨	1730	1780	-50	
UR01	元/吨	1689	1725	-36	
现货价格					
主流价：尿素(小颗粒)：山东地区	元/吨	1,820	1,840	-20	
国内市场价：尿素(小颗粒)：河南地区：主流价	元/吨	1,820	1,830	-10	
国际市场价(中间商)：尿素(小颗粒)：中国：离岸价(FOB)	美元/吨	372.5	372.5	0.0	
国际市场价(中间商)：尿素(大颗粒)：中国：离岸价(FOB)	美元/吨	405.0	405.0	0.0	
国际市场价：尿素(大颗粒)：东南亚：CFR	美元/吨	399.0	399.0	0.0	
国际市场价：尿素(大颗粒)：中东：FOB	美元/吨	351.0	351.0	0.0	
国际市场价：尿素(大颗粒)：波罗的海(p. s. t. barge)：FOB	美元/吨	371.0	371.0	0.0	
国际市场价(中间商)：尿素(小颗粒)：波罗的海：离岸价(FOB)	美元/吨	375.0	375.0	0.0	
基差					
山东主力	元/吨	90	60	+30	
河南主力	元/吨	90	50	+40	
价差					
01-05价差	元/吨	-20	-12	-8	
05-09价差	元/吨	-21	-43	+22	
09-01价差	元/吨	41	55	-14	
东南亚FOB-中国FOB	美元/吨	-6.0	-6.0	0.0	
中东FOB-中国FOB	美元/吨	-54.0	-54.0	0.0	
波罗的海FOB-中国FOB	美元/吨	2.5	2.5	0.0	
基本面数据					
尿素加权生产成本	元/吨	1721.89	1717.04	+4.85	
尿素加权利润	元/吨	76.42	62.80	+23.62	
尿素：产能利用率：中国(日)	%	87.55	88.03	-0.48	
尿素：产能利用率：中国(周)	%	88.89	87.80	+1.08	
尿素：煤制尿素：产能利用率：中国(周)	%	92.00	90.27	+1.73	
尿素：天然气制：产能利用率：中国(周)	%	78.89	79.87	-0.98	
尿素：气制尿素：产能利用率：中国(周)	%	20.13	24.44	-4.31	
煤制尿素产量(周)	万吨	143.07	141.32	+1.75	
气制尿素产量(周)	万吨	109.90	107.77	+2.12	
尿素检修损失量：中国(周)	万吨	33.17	33.55	-0.38	
尿素装置检修量：中国(周)	万吨	11.52	10.98	+0.54	
尿素：生产企业：订单天数：中国(周)	天	6.29	5.71	+0.58	
尿素：出口数量：当月值	万吨	0.00	0.00	0.00	
周度利润：复合肥	元/吨	186.00	180.00	+6.00	
产量：复合肥：当月值	万吨	31.82	33.81	-1.99	
产量：复合肥：当月值	万吨	480.90	885.07	-104.17	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31055900)：出口数量：当月值	万吨	70.72	69.62	+1.10	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31055900)：出口数量：累计同比	%	519.88	592.98	-73.11	
三聚氰胺：产能利用率：中国(周)	%	64.32	63.77	+0.55	
三聚氰胺：产能利用率：中国(周)	%	3.20	3.07	+0.23	
三聚氰胺(蛋白粉)：出口数量：当月值	万吨	6.30	4.56	+1.74	
三聚氰胺(蛋白粉)：出口数量：当月值	万吨	26.31	20.00	+6.30	
三聚氰胺(蛋白粉)：出口数量：累计同比	%	0.32	-6.36	+6.68	
库存					
尿素：厂内库存：中国(周)	万吨	113.60	117.71	-4.11	
尿素：港口库存：中国(周)	万吨	29.50	24.50	+5.00	
两广库存	万吨	16.15	16.60	-0.45	
仓单					
CZCE：尿素：仓单数量(日)	张	3,581	3,881	-300	
CZOE：尿素：有效预报合计(日)	张	0.00	0.00	0.00	
比价					
1.76667*干销-尿素	元/吨	-901.33	-920.33	+20.00	
2.24000*干销-尿素	元/吨	600.00	800.00	-130.00	
3.833337*吨销-尿素	元/吨	11500.35	11489.85	+20.00	
0.56667*合成氨-尿素	元/吨	-573.33	-579.59	+5.27	
甲醇-尿素	元/吨	935.00	925.00	+10.00	

【行情回顾】：6月20日，山东地区小颗粒尿素现货1820 (-20) 元/吨；尿素主力合约日内收盘1730 (-5-) 元/吨。UR9-1价差41 (-14) 元/吨；山东基差90 (+30) 元/吨。

【基本逻辑】：检修装置复产，日产短时依旧高位运行态势，供应端压力依旧较大。近期无计划检修企业，日产延续高位波动运行态势，预计将持续到月底前后。其中，煤制尿素样本企业方面，下周1家企业计划停车，预计4-5家停车企业可能恢复生产；气制尿素样本企业方面，下周暂无气头企业计划停车，预计1家停车企业恢复。具体企业方面，下周陕西龙华、阳煤丰喜装置开车。预计7月以后，随着计划检修企业的数量的增加，日产有望下降。最新数据显示，尿素周度加权成本1721.89 (+4.85) 元/吨，加权利润76.42 (+23.62) 元/吨，但仍处近五年同期偏低位置；尿素生产企业周度装置检修损失量11.52 (+0.54) 万吨，处近五年同期偏低位置；周度开工率88.89% (+1.08pct)，日产量20.13 (-0.11) 万吨，周度产量143.07 (+1.75) 万吨，处近五年同期高位。需求端方面，出口利多逐步消化，尿素工农业需求整体偏弱，受天气影响农需旺季延期，近期有望逐步开启。内需方面，现阶段为农业用尿素春季施肥空档期，农用尿素偏弱，6-7月北方玉米追肥及南方水稻用肥旺季消费预期有望逐步开启。工业需求方面，复合肥开工负荷将步入季节性淡季，开工率31.82% (-1.99pct)；复合肥库存70.72 (+1.10) 万吨；三聚氰胺开工率64.32% (+0.55pct)，周度产量3.20 (+0.03) 万吨，受地产周期的影响，预期季节性下滑。最新尿素生产企业订单天数6.29 (+0.58) 天。外需方面，今年1-5月，硫酸铵累计出口698万吨，累计同比增长31.7%；氯化铵累计出口92.03万吨，累计同比增长56.85%；其他含氮、磷两种元素的肥料累计出口141.83万吨，累计同比增长519.86%。库存去库，但仍处近五年同期高位，其中厂内库存113.60 (-4.11) 万吨；出库尿素稳步集港（主要为山东烟台港），港口库存29.50 (+5.0) 万吨；两广库存16.15 (-0.45) 万吨；仓单方面，最新尿素仓单数量3581 (-300) 张，处同期高位。成本端支撑弱稳，八大电厂存煤及港口煤炭库存依旧处同期偏高位置，动力煤及无烟煤价格弱稳。综合来看，尿素检修装置稳步复产，日产维持高位，供应端压力依旧较大；需求方面，工农业需求整体偏弱，农业需求旺季延期但近期有望逐步开启；化肥出口增速较快。煤炭价格在“迎峰度夏”及安全生产月的督导下，底部支撑尚存。伊以冲突导致伊朗天然气制尿素供应稳定性存疑（南帕尔斯14期项目每日1200万立方米的天然气产量暂时中断），同时部分中东国家尿素装置降负检修，国际尿素价格短期走强。近期来看，国内尿素基本面依旧偏宽松，但农需旺季及出口依旧值得期待。近日市场炒作尿素出口放开，前期多单谨慎持有，留意高空机会。

【策略推荐】：UR关注 [1710,1750]。

沥青：成本端支撑力度较小，沥青走弱

沥青期货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力(2509)	元/吨	3563	3574	-11	-0.31%	
	元/吨	3525	3532	-7	-0.20%	
	元/吨	3470	3479	-9	-0.26%	
沥青现货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
山东重交沥青	元/吨	3805	3815	-10	-0.26%	
华东重交沥青	元/吨	3780	3780	0	0.00%	
华南重交沥青	元/吨	3650	3680	-30	-0.82%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	周趋势图	
主力合约基差(山东)	元/吨	242	241.00	1.00		
主力合约基差(华东)	元/吨	217	206.00	11.00		
09-10价差	元/吨	38	42.00	-4.00		
09-11价差	元/吨	93	95.00	-2.00		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	周趋势图	
沥青利润	元/吨	-389	-303.11	-85.64		
BU-SC裂解价差	元/吨	243.9	217.24	26.62		
山东沥青出货量	万吨	17	16.81	0.11		
国内沥青出货量	万吨	45	45.04	0.30		
国内沥青周度检修损失量	万吨	68	74.1	-6.00		
国内沥青周度产量	万吨	55	53.7	1.00		
中国重交沥青开工率	%	32	30.4	1.10		
山东重交沥青开工率	%	36	34.3	2.10		
道路改性沥青开工率	%	24.00	22.6	1.40		
建筑沥青开工率	%	18.20	18.2	0.00		
防水卷材开工率	%	39.00	45	-6.00		
70家样本企业库存(中国)	%	135	135.3	-0.70		
70家样本企业库存(山东)	%	36	37.70	-1.30		
70家样本企业库存(华南)	美元/吨	14	13.90	-0.30		
沥青主力持仓量	张	243021	251579	-8558		
沥青仓单量(厂库)	吨	59010	59010	0.00		
沥青仓单量(仓库)	吨	39350	39350	0.00		

L

资料来源：IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

【行情回顾】：6月26日，BU主力合约收于3563元/吨，环比下降0.31%，山东、华东、华南市场价分别为3805元/吨、3780元/吨、3650元/吨，环比分别下降10元/吨、0元/吨、30元/吨。

【基本逻辑】：核心驱动，6月23日，特朗普宣称以色列和伊朗已达成停火协议，原油及沥青挤出地缘溢价，重回供需基本面定价，当前OPEC+处于增产周期，原料端原油供给压力不大，沥青整体偏弱。成本利润，截至6月23日，沥青企业综合利润为-855元/吨，环比上升1.75元/吨。供应端，根据隆众对92家企业跟踪，2025年7月份国内沥青总排产量为253.9万吨，环比增加14.1万吨，增幅5.9%，同比增加48.2万吨，增幅23.4%；截至6月27日当周，国内沥青周度总产量为55万吨，环比上升1万吨。需求端，截至6月27日当周，下游道路改性沥青、建筑沥青、防水卷开工率分别为24.0%、18.20%、39.00%，环比分别上升1.4pct、0.0pct、-6.0pct。库存端，截至6月27日当周，70家样本企业社会库存135万吨，环比下降0.70万吨，山东社会库存36万吨，环比下降1.3万吨。

【策略推荐】：走势判断：地缘风险得以释放，但仍有一定不确定性，地缘溢价被挤出，短期震荡偏弱。策略：轻仓试空。BU关注【3500-3600】。

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

资格证号

咨询证号

何慧

F0303742

Z0011420

郭艳鹏

F03104066

Z0021323



中辉期货全国客服热线：400-006-6688