

A panoramic view of the Shanghai skyline at dusk. The top half of the image shows the Shanghai Tower, Shanghai World Financial Center, and Jin Mao Tower against a twilight sky. The bottom half shows a closer view of the city with various buildings, including a helipad and a circular structure, with city lights and traffic visible.

中辉能化日度研究报告

——2026.8.28



品种	核心观点	主要逻辑
L ★	高位震荡	现货成交好转，上中游库存显著去化。近期新增中化泉州、宝丰计划外检修，国内产能利用率为 74%，进口到港量不足，供给端仍有支撑。棚膜旺季临近，需求环比存改善预期。产业维持强现实格局，回调偏多或者月间正套。
PP ★	高位震荡	地缘反复，商业总库存再度去化，短期近端仍有支撑。国内产能利用率维持在 69% 低位，近期新增中天合创、广西石化等装置检修，预计开工维持低位。终端塑编、BOPP 等利润偏差，原料刚需拿货为主。产业链维持强基差强月差格局，回调偏多或月间正套。
PVC ★	反弹空配	开工再度降至 70% 以下，社库延续去化，建议前期空单部分止盈。国内产能利用率降至 68%，下周部分检修企业开工恢复，预期供应端小幅增加；海外需求淡季，出口签单量维持在 3 万吨左右低位；内需依旧偏弱使得库存去化缓慢，等待反弹空配。
烧碱 ★	反弹空配	厂内库存连续 2 周去化，液氯降价，山东氯碱利润压缩，产业链去库难具持续性。国内开工低位回升至 77%，不过出口偏弱叠加内需支撑不足，液碱厂内库存仍处于同期高位，随着国内装置陆续重启，去库持续性不足。估值端看，液氯降价带动山东氯碱毛利压缩至 34 元/吨，高库存格局下利润存在继续压缩空间。



品种	核心观点	主要逻辑
PTA ★	谨慎看多	下游聚酯综合利润持续压缩,短纤瓶片工厂维持低负荷。聚酯产业链上游PXN(285 美元/吨)同期偏高,短流程利润 124.5 美元/吨,8月下旬装置预期回归,负荷回升,供需双强,库存延续去化;月底前后TA检修装置逐步复产,负荷预期再次提升。截至8/28日,TA负荷持续升至63.3%,周环比+4.5pct(虹港石化3#恢复、逸盛新材料提负至满负荷,嘉通能源短停后恢复;威联化学提负、福海创近期重启);需求端偏弱(聚酯开工同期偏低,负荷环比-3.1pct;织造开工及订单略有改善,但仍处同期低位)。TA库存去化至同期低位,月差、基差偏强。综合而言,TA近月跟随成本波动(地缘主导);关注逢高做缩TA10加工费。
乙二醇 ★	高位震荡	地缘对盘面影响较大,进口缩量预期兑现,8月平衡表延续去库。EG低估值但驱动走弱,供应端方面,8月下旬检修装置回归延期(截至8/28日,乙二醇综合开工69.33%,周环比+6.31pct,其中合成气制开工负荷69.89%,周环比+3.63pct);海峡通行量偏低,8月eg到港维持低位;需求端偏弱,国内聚酯负荷持续降至78.1%(前值81.2%,环比-3.1pct);与此同时,终端织造偏弱(织造开工及订单略有改善,但仍处同期低位)。综合来看,乙二醇到港量、进口及港口库存均处同期低位。月差基差偏强,近月受地缘影响较大,回调看多或继续关注10-1正套机会。
甲醇 ★	高位震荡	甲醇近强远弱。供应端压力短期改善,8月装置检修量偏高,9月检修装置预期回归(本周新增山西长青、新疆众泰、中原大化装置检修;与此同时,唐山中润、鑫东亨、新乡中新、甘肃华庭、华鲁恒升装置检修结束);海外装置负荷不稳,开工负荷降至53.6%(-4.0pct)。截至8/23日,伊朗有5套装置处于开车状态(其中,Kaveh230wt/y、Marjan165wt/y、ZPC一套165wt/y、FPC100wt/y、KPC66wt/y正常运行;Bushehr165wt/y、Kimiya165、Sabalan165、BCCO(Arian)165wt、Apadana165wt、ZPC165wt装置维持停车),马石油2#装置按计划检修60天、3#负荷偏低,其他海外装置暂无大的变动。需求端整体偏弱,山东联泓、天津渤化提负;与此同时,斯尔邦、兴兴、诚志2期、新疆恒有装置停车中;传统需求开工同期偏低(影响不大)。综合而言,脉冲式地缘局势对近月有较大影响。从产业链上下游来看,成本支撑叠加烯烃偏强,关注MA10-1正套机会。
尿素 ★	反弹空配	尿素供需仍显宽松,低估值叠加成本托底深跌空间不大。估值方面,尿素综合利润-74.47(-2.12)元/吨,山东小颗粒基差-46(+2)元/吨;尿素综合生产成本约1802.4(+12.5)元/吨。驱动方面,供应端装置检修量偏高,压力有所减缓,8月中下旬尿素装置检修规模较高(本周新增新都化工、中原大化、延化化工煤制尿素装置检修,河南心连心、勃盛清洁能源、长山化工、泰安能源化工、云南解化、山西润锦化工装置检修中),近期尿素产能利用率86.63%(+0.46pct),日产20.68万吨;本周尿素开工负荷预计下滑。内需弱出口强,其中复合肥、三聚氰胺开工处同期低位,7月出口40万吨。厂库高位略有去化。综合来看,尿素基本面宽松但成本端有一定支撑,不宜过度看空(宜反弹空配),近期尿素大量集港,关注尿素政策出口(第三批出口配额)及行业政策改善预期。

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：地缘主导短期走势

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价（主力）		7595	7561	34	0.4%
L05收盘价	元/吨	7305	7277	28	0.4%
L09收盘价		8023	7951	72	0.9%
L主力持仓量		40	39	0.3	0.8%
加权持仓量	万手	78	78	-0.1	-0.1%
加权成交量		44	57	-12.2	-21.5%
L仓单量	手	4336	4336	0	0.0%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		765	799	-34	-4.3%
L59		-718	-674	-44	-6.5%
L91	元/吨	428	390	38	9.7%
L-PP09		-612	-590	-22	-3.7%
L-PP01		-256	-208	-48	-23.1%
L-PP05		-145	-139	-6	-4.3%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华北宁煤		8360	8360	0	0.0%
华东		8575	8563	12	0.1%
华南	元/吨	8800	8850	(50)	-0.6%
华北		8480	8463	17	0.2%
华北HD		8675	8700	(25)	-0.3%
华北LD		10600		10600	
LL-CFR中国		993	1003	(10)	-1.0%
LL-CFR东南亚		1133	1103	30	2.7%
LL-FOB中东	美元/吨	852	852	0	0.0%
LL-FAS休斯顿		1005	1005	0	0.0%
HD-CFR中国		1030	1055	(25)	-2.4%
LD-CFR中国		1213	1193	20	1.7%
石脑油	美元/吨	797	814	(17)	-2.1%
乙烯	美元/吨	1050	1050	0	0.0%
停车	%	21.0	20.7	0.3	1.4%
石化库存	万吨	63	63	(0.5)	-0.8%
产量利用率	%	73.8	74.3	-0.4	-0.6%
PE日产量	万吨	8.9	9.0	-0.1	-0.6%
LL日产量	万吨	4.2	4.2	0.0	0.0%
HD排产	%	34.8	33.8	1.0	3.0%
LD排产	%	36.5	36.5	0.0	0.0%
华东-华北	元/吨	95	100	-5	
华南-华北	元/吨	320	387	-67	
华北HD-LD	元/吨	195	237	-42	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

期现市场

L主力基差为 765 元/吨。

基本逻辑

现货成交好转，上中游库存显著去化。近期新增中化泉州、宝丰计划外检修，国内产能利用率为 74%，进口到港量不足，供给端仍有支撑。棚膜旺季临近，需求环比存改善预期。产业维持强现实格局，回调偏多或者月间正套。L 【7500-7800】

风险提示

关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP：跟随成本波动为主

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价（主力）	元/吨	7851	7769	82	1.1%
PP05收盘价		7450	7416	34	0.5%
PP09收盘价		8635	8541	94	1.1%
PP03收盘价		7563	7516	47	0.6%
PP主力持仓量	万手	55	54	0.8	1.5%
加权持仓量		104	104	0.8	0.7%
加权成交量		90	117	-27.5	-23.5%
PP仓单量	手	28417	28730	-313	-1.1%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	1292	1375	-83	-6.0%
PP59		-1185	-1125	-60	-5.3%
PP15		401	353	48	13.6%
PP91		784	772	12	1.6%
MT0（09）		199	273	-74	-27.1%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东	元/吨	9143	9144	-1	0.0%
华南		9278	9301	-23	-0.2%
华北		9098	9105	-7	-0.1%
均聚中国CFR	美元/吨	1105	1105	0	0.0%
均聚美国FOB		1220	1220	0	0.0%
均聚西北欧FOB		1315	1315	0	0.0%
均聚中东FOB		967	967	0	0.0%
共聚中国CFR		1165	1165	0	0.0%
BOPP		1115	1115	0	0.0%
IPP	美元/吨	1135	1135	0	0.0%
丙烯		1160	1175	-15	-1.3%
停车		22.8	22.8	0	0.0%
拉丝	%	26.2	26.2	0	0.0%
产量利用率	%	69.3	69.5	-0.2	-0.3%
华南-华东	元/吨	135	157	-22	-14.0%
华北-华东	元/吨	-45	-39	-6	-15.4%

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

期现市场

PP 主力基差为 1292 元/吨。

基本逻辑

地缘反复，商业总库存再度去化，短期近端仍有支撑。国内产能利用率维持在69%低位，近期新增中天合创、广西石化等装置检修，预计开工维持低位。终端塑编、BOPP等利润偏差，原料刚需拿货为主。产业链维持强基差强月差格局，回调偏多或月间正套。PP【7700-8000】

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: 高库存格局难改, 反弹空配

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价 (主力)		4473	4466	7	0.2%
V05收盘价	元/吨	4777	4772	5	0.1%
V09收盘价		4330	4324	6	0.1%
主力持仓量		130	124	5.1	4.1%
加权持仓量	万手	205	201	3.8	1.9%
加权成交量		102	123	-20.9	-17.0%
PVC仓单	手	119398	119836	-438	-0.4%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差		-173	-146	-27	-18.5%
V05-09	元/吨	447	448	-1	-0.2%
V09-01		-143	-142	-1	-0.7%
V03-05		-232	-232	0	0.0%
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		4300	4320	-20	-0.5%
华东电石法	元/吨	4355	4376	-21	-0.5%
华南电石法		4535	4528	8	0.2%
华北电石法		4215	4225	-10	-0.2%
华东乙烯法		4900	4900	0	0.0%
华南乙烯法		4860	4850	10	0.2%
FOB电石		690	690	0	0.0%
FOB乙烯		710	710	0	0.0%
美国FAS	美元/吨	710	710	0	0.0%
CFR中国		810	810	0	0.0%
CFR印度		840	840	0	0.0%
CFR东南亚		760	760	0	0.0%
乙烯	美元/吨	1050	1050	0	0.0%
VCM	美元/吨	570	560	10	1.8%
电石		2500	2500	0	0.0%
液碱		1813	1813	0	0.0%
山东一体化		-1335	#N/A	#N/A	#N/A
内蒙一体化		#N/A	-800	#N/A	#N/A
进口乙烯法	元/吨	#N/A	-666	#N/A	#N/A
华东乙电差		545	524	21	4.0%
华南乙电差		325	322	2	0.7%
华南-华东		181	152	28	18.7%
华北-华东		-140	-151	11	7.1%

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

期现市场

V 主力基差为-173 元/吨。

基本逻辑

开工再度降至 70%以下, 社库延续去化, 建议前期空单部分止盈。国内产能利用率降至 68%, 下周部分检修企业开工恢复, 预期供应端小幅增加; 海外需求淡季, 出口签单量维持在 3 万吨左右低位; 内需依旧偏弱使得库存去化缓慢, 等待反弹空配。V 【4400-4600】

风险提示

宏观系统性风险, 宏观政策超预期。

PTA：地缘扰动尚存，谨慎看多

PTA					
	单位	最新	前值	变化	走势
期货价格					
TA05	元/吨	5436	5470	-34	
TA09	元/吨	5690	5722	-32	
TA01	元/吨	5472	5508	-36	
现货价格					
PTA：市场价：华东地区（日）	元/吨	5925	5940	-15	
CFR：中间价：石脑油：日本地区	美元/吨	787	835	-48	
PX（对二甲苯）：中国台湾：到岸中间价	美元/吨	1061	1091	-30	
基差					
华东地区-主力	元/吨	235	218	17	
价差					
TA5-9	元/吨	-254	-252	-2	
TA9-1	元/吨	218	214	4	
TA1-5	元/吨	36	38	-2	
PXN	美元/吨	274.8	256.7	18	
基本面数据					
PTA现货加工费	元/吨	516.1	431.4	84.7	
PTA盘面加工费	元/吨	427.7	411.3	16.5	
PTA物料成本	元/吨	5423.9	5578.6	-154.7	
PTA：生产成本：中国（日）	元/吨	5807.3	5841.2	-33.9	
PTA：生产毛利：中国（日）	元/吨	117.7	98.8	18.9	
开工率-PTA：全国	%	#REF!	#REF!	#REF!	
PTA：产能利用率：中国（周）	%	53.2	53.9	-0.7	
PTA：产量：中国（日）	万吨	15.1	15.1	0.0	
PTA：产量：中国（周）	万吨	102.0	103.4	-1.4	
PTA：损失量：中国（日）	万吨	12.2	12.2	0.0	
PTA：损失量：中国（周）	万吨	88.5	87.6	0.9	
精对二甲苯酸（29173611）：出口数量：当月值	万吨	32.6	29.1	3.5	
精对苯二甲酸（29173611）：出口数量：累计同比	%	-4.3	-9.7	5.4	
聚酯品加权利润	元/吨	118.2	102.4	15.8	
POY加工利润	元/吨	331.2	301.6	29.6	
DTY加工利润	元/吨	131.2	101.6	29.6	
FDY加工利润	元/吨	156.2	126.6	29.6	
短纤加工利润	元/吨	-88.9	-108.4	19.6	
超纤加工利润	元/吨	-63.9	-28.4	-35.4	
聚酯：产能利用率：中国（日）	%	80.1	80.1	0.0	
聚酯：产能利用率：中国（周）	%	80.1	79.7	0.4	
开工率：涤纶长丝：中国化纤织造：当月值	%	74.4	74.2	0.2	
聚酯纤维短纤：产能利用率：中国（周）	%	75.7	77.4	-1.7	
聚酯短纤：产能利用率：当月值	%	74.9	72.3	2.6	
开工率：聚酯切片：全国	%	77.3	77.8	-0.6	
产销率：涤纶长丝	%	33.0	33.1	-0.1	
产销率：涤纶短纤	%	42.5	50.9	-8.5	
库存天数：涤纶长丝：L厂库存：POY	天	25.9	26.4	-0.5	
库存天数：涤纶长丝：L厂库存：DTY	天	33.0	37.3	-4.3	
库存天数：涤纶长丝：L厂库存：FDY	天	30.3	32.5	-2.2	
库存天数：涤纶短纤库存	天	7.8	8.4	-0.6	
PET瓶片：厂内库存可用天数：中国（周）	天	8.4	9.2	-0.8	
聚酯加权库存	天	18.6	20.1	-1.5	
开工率：聚酯产业链：织造业	%	59.0	59.0	0.0	
开工率：纺织：江苏地区	%	52.3	52.9	-0.5	
纺织企业：订单天数：中国（周）	天	7.8	8.0	-0.2	
成交量：中国轻纺城：总计	万米	395.0	358.0	37.0	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值：累计值	亿元	7709.0	6425.2	1283.8	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值：累计同比	%	6.7	7.2	-0.5	
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	1450.7	1160.1	290.6	
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	%	1.3	0.1	1.2	
出口金额(美元计价)：纺织纱线、织物及其制品：累计值	亿美元	730.0	594.8	135.2	
纺织纱线、织物及其制品：出口金额：累计同比	%	3.5	1.7	1.8	
出口金额(美元计价)：服装及衣着附件：累计值	亿美元	729.6	572.4	157.1	
出口金额(美元计价)：服装及衣着附件：累计同比	%	-0.7	-1.6	0.9	
原料库存：终端织造：当月值	天	10.8	10.8	0.0	
库存天数：坯布：终端织造	天	17.6	17.3	0.3	
库存					
PTA社会库存合计	天	12.83	13.84	-1.01	
PTA：厂内库存可用天数：中国（周）	天	4.03	4.79	-0.76	
PTA：原料：中国聚酯工厂：库存可用天数（周）	天	8.80	9.05	-0.25	
PTA：行业库存：中国（周）	万吨	236.49	271.91	-35.42	
社会库存：PTA：期末值	万吨	205.30	207.80	-2.50	
仓单数量					
CZCE：PTA：仓单数量（日）	张	66592	69766	-3174	
CZCE：PTA：有效预报合计（日）	张	0	0	0	
CZCE：PTA：主力合约：单边交易：成交量（日）	万手	70.53	99.19	-28.7	
CZCE：PTA：主力合约：单边交易：持仓量（日）	万手	94.36	96.92	-2.56	

资料来源：IFIND，钢联，CCF、中辉期货研究院

基本逻辑

下游聚酯综合利润持续压缩，短纤瓶片工厂维持低负荷。聚酯产业链上游PXN(285 美元/吨)同期偏高，短流程利润 124.5 美元/吨，8 月下旬装置预期回归,负荷回升，供需双强，库存延续去化;月底前后 TA 检修装置逐步复产,负荷预期再次提升。截至 8/21 日,TA 负荷持续升至 58.8%,周环比+1.8pct(虹港石化 3# 恢复、逸盛新材料提负至满负荷，嘉通能源短停后恢复；福海创、威联化学预计月底开车)；需求端偏弱（聚酯开工同期偏低，负荷环比-0.2pct；织造开工及订单略有改善,但仍处同期低位）。TA 库存去化至同期低位,月差、基差偏强。

策略建议：TA 近月跟随成本波动(地缘主导)；关注做缩 TA10 加工费机会。TA01 【5474-5568】

风险提示：地缘波动超预期

MEG：进口偏紧 vs 地缘博弈，回调看多

乙二醇						
	单位	最新	前值	变化	走势	
期货价格						
EG01	元/吨	4327	4358	-31		
EG05	元/吨	4329	4340	-11		
EG09	元/吨	4613	4658	-45		
现货价格						
MEG：市场价：华东地区（日）		元/吨	4785	4835	-50	
MEG：国际市场：CFR价：中国（日）		美元/吨	592.0	592.0	0.0	
1,2-乙二醇 (29053100):进口均价:当月值		美元/吨	602.7	602.7	0.0	
现货价:WTI原油		美元/桶	78.3	79.6	-1.3	
CFR:中间价:石脑油:日本地区		美元/吨	786.5	834.6	-48.1	
国际市场价(中间价):乙烯:东北亚:到岸价(CFR)		美元/吨	941.0	951.0	-10.0	
基差						
华东地区-主力		元/吨	172	177	-5	
价差						
EG5-9		元/吨	-284	-318	34	
EG9-1		元/吨	286	300	-14	
EG1-5		元/吨	-2	18	-20	
基本面数据						
乙二醇加权生产成本		元/吨	4733.4	4886.3	-152.9	
乙二醇加权生产毛利		元/吨	-404.4	-557.2	152.8	
开工率:聚酯产业链:乙二醇综合		%	57.6	57.6	0.0	
开工率:聚酯产业链:石油制乙二醇		%	56.1	56.1	0.0	
开工率:聚酯产业链:煤制乙二醇		%	59.7	59.7	0.0	
开工率:乙二醇:周度:中国:当周值		%	53.72	53.27	0.45	
开工率:乙二醇:乙烯法:周度:中国:当周值		%	50.88	50.09	0.79	
开工率:乙二醇:非乙烯法:周度:中国:当周值		%	58.62	58.77	-0.15	
MEG：产量：中国（日）		万吨	5.01	4.90	0.11	
周产量：乙二醇：中国		万吨	34.80	34.51	0.29	
MEG：损失量：中国（日）		万吨	4.24	4.35	-0.11	
周产量：乙二醇(MEG):检修损失量		万吨	30.0	30.3	-0.28	
1,2-乙二醇 (29053100):进口数量:当月值		万吨	20.0	35.5	-15.51	
MEG：预计到港量：中国（周）		万吨	11.7	5.4	6.30	
聚酯品加权利润		元/吨	133.7	118.0	15.70	
聚酯：产能利用率：中国（日）		%	80.1	80.1	0.00	
聚酯：产能利用率：中国（周）		%	80.1	79.7	0.38	
聚酯：产量：中国（日）		万吨	20.9	20.9	0.00	
聚酯：产量：中国（周）		万吨	146.1	145.4	0.70	
聚酯纤维长丝：产销率：中国（日）		%	33.0	33.1	-0.10	
聚酯纤维短纤：产销率：中国（日）		%	42.5	50.9	-8.46	
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY		天	25.9	26.4	-0.50	
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY		天	30.3	32.5	-2.20	
库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY		天	33.0	37.3	-4.30	
聚酯纤维短纤：厂内权益库存可用天数：中国（周）		天	7.8	8.4	-0.64	
聚酯加权库存		天	18.6	20.1	-1.47	
开工率:聚酯产业链:织造业		%	59.0	59.0	0.00	
开工率:织机:江浙地区		%	52.3	52.9	-0.54	
印染厂：开机率：华东地区（周）		%	49.3	50.7	-1.37	
纺织企业：订单天数：中国（周）		天	7.8	8.0	-0.20	
成交量:中国轻纺城:总计		万米	395.0	358.0	37.00	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值:累计同比		%	6.7	7.2	-0.50	
出口金额(美元计价):服装及衣着附件:累计同比		%	-0.7	-1.6	0.90	
原料库存:终端织造:当周值		天	10.77	10.80	-0.03	
库存天数:坯布:终端织造		天	17.62	17.29	0.33	
原料库存:纯涤纱:平均		天	7.37	7.11	0.26	
行业库存:纯涤纱:成品		天	22.83	22.70	0.13	
库存						
MEG：社会库存：中国（周）		万吨	158.2	160.5	-2.30	
聚酯行业：MEG：原料：下游厂家：库存可用天数：中国（周）		天	13.5	13.8	-0.30	
港口库存:MEG(乙二醇):华东地区:当周值		万吨	39.4	45.2	-5.83	
MEG：厂内库存：中国（月）		万吨	48.0	45.0	3.00	
仓单数量						
仓单数量:乙二醇:合计		手	2172	2072	100.00	
DCE：MEG：09合约：单边交易：成交量（日）		万手	36.42	48.15	-11.73	
DCE：MEG：09合约：单边交易：持仓量（日）		万手	32.93	34.05	-1.13	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本逻辑

地缘对盘面影响较大，进口缩量预期兑现，8月平衡表延续去库。供应端方面，8月下旬检修装置回归延期(截至8/20日，乙二醇综合开工63.02%,周环比-0.08pct，其中合成气制开工负荷66.25%,周环比-3.87pct；但与此同时，近期恒力、浙石化1#2#提负，盛虹石化本周出料，巴斯夫月底前后重启；煤制开工负荷预期下滑，通辽金煤、新疆天业3#、美锦、榆林化学停车检修；海外装置方面，美国南亚、伊朗BCCO重启；海峡通行量偏低,8月eg到港维持低位；需求端偏弱，国内聚酯负荷持续降至81.2%(前值81.4%,环比-0.2pct);与此同时,终端织造偏弱(织造开工及订单略有改善,但仍处同期低位)。综合来看，乙二醇到港量、进口及港口库存均处同期低位。月差基差偏强，近月受地缘影响较大。

策略建议：回调看多或继续关注10-1正套机会。EG10【5150-5320】

风险提示：地缘波动加剧，油价大幅波动。

甲醇：下游烯烃走势偏强，近强远弱

甲醇					
	单位	最新	前值	变化率	走势
期货价格	MA01	元/吨	2576	2583	-0.27%
	MA05	元/吨	2475	2484	-0.36%
	MA09	元/吨	2630	2633	-0.11%
现货价格	国内市场价:甲醇(国际):太仓地区:主流价	单位	最新	前值	变化率
	国内市场价:甲醇:华东地区	元/吨	2635	2653	-0.68%
	甲醇:国际市场:CFR价:东南亚(日)	元/吨	2631	2653	-0.70%
	甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)	美元/吨	421	421	0.00%
	甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)	美元/吨	320.0	320.0	0.00%
	甲醇:国际市场:FOB价:鹿特丹(日)	美元/吨	410.0	409.0	0.24%
	甲醇:国际市场:FOB价:美国海湾地区(日)	美分/加仑	131.0	131.0	0.00%
基差	华东基差	单位	最新	前值	变化率
	港口基差	元/吨	4	20	-75.00%
	东南亚-中国甲醇价差	美元/吨	101	101	0.00%
价差	MA1-5	单位	最新	前值	变化率
	MA5-9	元/吨	101	99	2.02%
	MA9-1	元/吨	-155	-149	4.03%
基本面的数据	MA9-1	元/吨	54	50	8.00%
	甲醇加权利润	单位	最新	前值	变化率
	甲醇:产能利用率:中国(日)	元/吨	-22.8	-56.8	-59.8%
甲醇:产能利用率:中国(日)	甲醇:产能利用率:中国(日)	%	82.8	83.1	-0.43%
	甲醇:产能利用率:中国(周)	%	84.57	87.86	-3.74%
	甲醇:产能利用率:中国(周)	%	26.67	26.78	-0.43%
甲醇:产能利用率:中国(周)	甲醇:产能利用率:中国(周)	万吨	190.70	198.12	-3.74%
	日产量:甲醇:检修损失量	万吨	2.61	2.49	4.82%
	甲醇:损失量:中国(周)	万吨	34.80	27.38	27.08%
甲醇:损失量:中国(周)	甲醇:产能利用率:国外(日)	%	55.64	54.05	2.93%
	甲醇:产能利用率:国外(周)	%	55.64	53.06	4.86%
	甲醇:产能利用率:国外(周)	%	81.16	77.40	4.86%
甲醇:产能利用率:国外(周)	到港量:甲醇:合计:当月值	万吨	13.8	10.9	26.80%
	甲醇:到港量:中国(月)	万吨	66.08	69.24	-0.22%
	甲醇:到港量:中国(月)	万吨	47.2	42.4	11.47%
甲醇:到港量:中国(月)	甲醇:出口:毛利:中国(周)	元/吨	2648.5	2649.2	-0.03%
	甲醇:出口:毛利:中国(周)	元/吨	2648.5	2649.2	-0.03%
	甲醇:出口:毛利:中国(周)	元/吨	2648.5	2649.2	-0.03%
甲醇:出口:毛利:中国(周)	甲醇(C29051100):进口数量:累计同比	%	-20.3	3.6	-655.7%
	甲醇(C29051100):进口数量:当月值	%	-20.3	3.6	-655.7%
	甲醇(C29051100):进口数量:当月值	%	-20.3	3.6	-655.7%
甲醇(C29051100):进口数量:当月值	下游行业:甲醇:甲醇制烯烃法:生产企业:采购量:中国(周)	万吨	15.03	15.19	-1.03%
	甲醇:传统下游厂家:燃料:采购量:中国(周)	万吨	2.66	1.66	60.24%
	甲醇:传统下游厂家:燃料:采购量:中国(周)	万吨	20.08	21.89	-8.29%
甲醇:传统下游厂家:燃料:采购量:中国(周)	甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	7.5	4.6	61.56%
	甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	7.5	4.6	61.56%
	甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	7.5	4.6	61.56%
甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	表观消费量:甲醇:当月值	万吨	908.8	908.5	0.25%
	表观消费量:甲醇:当月值	万吨	45.0	48.3	-6.55%
	表观消费量:甲醇:当月值	万吨	45.0	48.3	-6.55%
表观消费量:甲醇:当月值	PP-3MA	元/吨	154	159	-3.14%
	PP-3MA	元/吨	154	159	-3.14%
	PP-3MA	元/吨	154	159	-3.14%
PP-3MA	MTD现货利润	元/吨	1033	1004	2.89%
	MTD现货利润	元/吨	1033	1004	2.89%
	MTD现货利润	元/吨	1033	1004	2.89%
MTD现货利润	甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	64.0	43.0	68.84%
	甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	193.3	-610.2	-68.3%
	甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	193.3	-610.2	-68.3%
甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	80.1	80.1	0.00%
	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	82.50	81.78	0.89%
	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	82.50	81.78	0.89%
甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	46.8	46.8	0.00%
	甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	54.3	54.2	0.25%
	甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	54.3	54.2	0.25%
甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(周)	%	26.1	35.8	-0.88%
	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(周)	%	62.4	68.7	-6.29%
	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(周)	%	62.4	68.7	-6.29%
甲醇制烯烃:产能利用率:中国(周)	传统下游综合加权开工率	%	46.0	48.4	-5.02%
	传统下游综合加权开工率	%	46.0	48.4	-5.02%
	传统下游综合加权开工率	%	46.0	48.4	-5.02%
传统下游综合加权开工率	开工率:甲醇:甲醇	%	35.8	38.0	-5.74%
	开工率:甲醇:甲醇	%	78.4	85.0	-7.09%
	开工率:甲醇:甲醇	%	78.4	85.0	-7.09%
开工率:甲醇:甲醇	开工率:甲醇:二甲醚	%	3.8	4.2	-7.93%
	开工率:甲醇:二甲醚	%	39.7	42.4	-6.37%
	开工率:甲醇:二甲醚	%	39.7	42.4	-6.37%
开工率:甲醇:二甲醚	甲醇下游:MTD:开工率:当月值	%	82.2	49.3	5.93%
	甲醇下游:MTD:开工率:当月值	%	82.2	49.3	5.93%
	甲醇下游:MTD:开工率:当月值	%	82.2	49.3	5.93%
甲醇下游:MTD:开工率:当月值	硫酸二甲酯:产能利用率:中国(周)	%	57.5	54.4	5.70%
	硫酸二甲酯:产能利用率:中国(周)	%	57.5	54.4	5.70%
	硫酸二甲酯:产能利用率:中国(周)	%	57.5	54.4	5.70%
硫酸二甲酯:产能利用率:中国(周)	库存	单位	最新	前值	变化率
	甲醇:煤制:煤炭库存:中国(周)	万吨	343.7	341.4	0.69%
	甲醇:煤制:煤炭库存:中国(周)	万吨	8.63	8.42	2.49%
甲醇:煤制:煤炭库存:中国(周)	甲醇:煤制:煤炭库存:可用天数:中国(周)	天	78.24	83.84	-6.68%
	甲醇:煤制:煤炭库存:可用天数:中国(周)	天	38.09	39.17	-2.77%
	甲醇:煤制:煤炭库存:可用天数:中国(周)	天	38.09	39.17	-2.77%
甲醇:煤制:煤炭库存:可用天数:中国(周)	甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	40.15	44.67	-10.12%
	甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	40.15	44.67	-10.12%
	甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	40.15	44.67	-10.12%
甲醇:社会库存:中国(周)	甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	6.30	0.00	#DIV/0!
	甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	6.30	0.00	#DIV/0!
	甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	6.30	0.00	#DIV/0!
甲醇:港口库存:中国(周)	甲醇:浮仓:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	15.97	15.82	0.95%
	甲醇:浮仓:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	15.97	15.82	0.95%
	甲醇:浮仓:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	15.97	15.82	0.95%
甲醇:浮仓:下游厂家:库存:中国(周)	仓单数量:甲醇:总计	张	6710	7100	-5.45%
	仓单数量:甲醇:总计	张	0	0	#DIV/0!
	仓单数量:甲醇:总计	张	0	0	#DIV/0!
仓单数量:甲醇:总计	旺价	单位	最新	前值	变化率
	MA-1R	元/吨	943.0	940.0	0.32%
	MA-1R	元/吨	943.0	940.0	0.32%
MA-1R	MEG-1.749吨	元/吨	36.8	76.6	-51.15%
	MEG-1.749吨	元/吨	36.8	76.6	-51.15%
	MEG-1.749吨	元/吨	36.8	76.6	-51.15%

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本面情况

烯烃走势偏强叠加成本支撑,甲醇延续近强远弱格局。供应端压力短期改善，8月装置检修量偏高，9月检修装置预期回归(本周新增山西长青、新疆众泰、中原大化装置检修；与此同时，唐山中润、鑫东亨、新乡中新、甘肃华庭、华鲁恒升装置检修结束)；海外装置负荷不稳，开工负荷降至53.6%(-4.0pct)。截至8/23日，伊朗有5套装置处于开车状态(其中,Kaveh230wt/y、Marjan165wt/y、ZPC一套165wt/y、FPC100wt/y、KPC66wt/y正常运行；Bushehr165wt/y、Kimiya165、Sabalan165、BCCO(Arian)165wt、Apadana165wt、ZPC165wt装置维持停车)，马石油2#装置按计划检修60天、3#负荷偏低，其他海外装置暂无大的变动。需求端整体偏弱，山东联泓、天津渤化提负；与此同时，斯尔邦、兴兴、诚志2期、新疆恒有装置停车中；传统需求开工同期偏低(影响不大)。综合而言，脉冲式地缘局势对近月有较大影响。从产业链上下游来看，成本支撑叠加烯烃强势，关注甲醇回调看多及MA10-1正套机会。

策略建议：1) 期货单边：近月偏强回调试多；套利：MA10-1正套；2) 期权：近月 call+远月 put。MA2610 【2750-2838】

风险提示：地缘风险超预期

尿素：成本托底叠加出口预期，反弹空配

尿素						
		单位	最新	前值	变化	走势
期货价格						
UR05		元/吨	1752	1759	-7	
UR09		元/吨	1687	1693	-6	
UR01		元/吨	1705	1715	-10	
现货价格						
主产区:尿素(小颗粒):山东地区		元/吨	1,750	1,750	0	
国内市场价:尿素(小颗粒):河南地区:主流价		元/吨	1,760	1,760	0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)		美元/吨	386.0	386.0	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)		美元/吨	407.5	407.5	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):东南亚:CFR		美元/吨	425.0	425.0	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	447.1	447.1	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	447.1	447.1	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	415.0	415.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):美国湾(g. t. barge):FOB		美元/吨	386.5	386.5	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	372.5	372.5	0.0	
基差						
山东-主力		元/吨	63	57	6	
河南-主力		元/吨	73	67	6	
价差						
ur1-5		元/吨	-47	-44	-3	
ur5-9		元/吨	65	66	-1	
ur1-9		元/吨	-18	-22	4	
印度小颗粒cfr-中国小颗粒fob		美元/吨	61	61	0	
印度大颗粒cfr-中国大颗粒fob		美元/吨	40	40	0	
印度小颗粒cfr-阿拉伯小颗粒fob		美元/吨	42	42	0	
印度大颗粒cfr-阿拉伯大颗粒fob		美元/吨	32	32	0	
东南亚CFR-中国FOB		美元/吨	-32.5	-32.5	0.0	
阿拉伯小颗粒fob-中国大颗粒fob		美元/吨	19.0	19.0	0.0	
中东FOB-中国FOB		美元/吨	-32.5	-32.5	0.0	
波罗的海FOB-中国FOB		美元/吨	-13.5	-13.5	0.0	
基本面数据						
尿素加工加权生产成本		元/吨	1749.1	1747.0	2.2	
尿素加工加权利润		元/吨	6.55	26.40	-19.85	
尿素:产能利用率:中国(日)		%	89.33	90.75	-1.43	
尿素:产能利用率:中国(周)		%	89.91	90.39	-0.48	
尿素:煤制尿素:产能利用率:中国(周)		%	94.10	94.98	-0.88	
尿素:天然气制:产能利用率:中国(周)		%	74.44	73.47	0.97	
尿素:产量:中国(日)		万吨	21.31	21.65	-0.34	
尿素:产量:中国(周)		万吨	150.17	150.97	-0.81	
煤制尿素产量(周)		万吨	123.64	124.79	-1.15	
气制尿素产量(周)		万吨	26.53	26.18	0.34	
尿素:装置检修损失量:中国(周)		万吨	14.50	13.79	0.71	
尿素:生产全量:订单天数:中国(周)		天	4.82	5.06	-0.24	
尿素:出口数量:当月值		万吨	1.00	0.00	1.00	
出口数量:硫酸铵:当月值		万吨	180.00	200.00	-20.00	
硫酸铵:出口数量:累计同比		%	15.10	20.00	-4.90	
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:当月值		万吨	26.55	19.37	7.18	
肥料用氯化铵(28271010):出口数量:累计同比		%	21.37	11.31	10.06	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31055900):出口数量:当月值		万吨	2.58	0.88	1.70	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31055900):出口数量:累计同比		%	-95.18	-95.55	0.37	
周度利润:复合肥:中国		元/吨	-6.00	-14.00	8.00	
开工率:复合肥		%	33.41	29.80	3.61	
产量:复合肥:当月值		万吨	429.24	442.15	-12.91	
库存:复合肥:总计		万吨	72.86	71.47	1.39	
复合肥(实物量):出口数量:当月值		万吨	3.69	2.81	0.88	
复合肥(实物量):出口数量:当月值:累计同比		%	-0.87	-0.84	-0.03	
周度利润:三聚氰胺:自有尿素		元/吨	576.00	642.00	-66.00	
周度利润:三聚氰胺:外采尿素		元/吨	100.00	55.00	45.00	
三聚氰胺:产能利用率:中国(周)		%	58.50	60.63	-2.13	
三聚氰胺:产量:中国(周)		万吨	3.22	3.34	-0.12	
三聚氰胺(重质)(29336100):出口数量:当月值		万吨	7.21	6.20	1.01	
三聚氰胺(重质)(29336100):出口数量:累计值		万吨	32.40	25.19	7.21	
三聚氰胺(重质)(29336100):出口数量:累计同比		%	23.15	25.91	-2.76	
库存						
尿素:煤制:原料厂内库存:中国(周)		万吨	187.17	187.23	-0.07	
尿素:煤制:煤炭库存可用天数:中国(周)		天	11.75	11.36	0.39	
尿素:厂内库存:中国(周)		万吨	140.89	123.58	17.31	
尿素:港口库存:中国(周)		万吨	21.49	17.99	3.50	
西厂库存		万吨	14.50	15.50	-1.00	
尿素:原料:下游厂家:库存:中国(周)		万吨	7.73	7.64	0.09	
仓单						
C2C:尿素:仓单数量(日)		张	6,602	6,602	0	
C2C:尿素:有效预报合计(日)		张	196	137	49	
比价						
尿素-1.7834*干吨		元/吨	751.30	751.30	0.00	
尿素-2.2008*硫酸铵(山东)		元/吨	-659.88	-604.86	-55.02	
尿素-3.8348*磷酸一铵(湖北55%)		元/吨	-15525.77	-15323.77	0.00	
尿素-2.1994*磷酸二胺(湖北64%)		元/吨	-8928.09	-8928.09	0.00	
尿素-0.5668*合成氨		元/吨	551.22	556.32	-5.10	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本面情况

尿素供需仍显宽松，低估值叠加成本托底深跌空间不大。估值方面，尿素综合利润-74.47(-2.12)元/吨，山东小颗粒基差-48(+7)元/吨；尿素综合生产成本约 1802.4(+12.5)元/吨。驱动方面，供应端装置检修量偏高,压力有所减缓，8月中下旬尿素装置检修规模较高(本周新增新都化工、中原大化、延化化工煤制尿素装置检修，河南心连心、勃盛清洁能源、长山化工、泰安能源化工、云南解化、山西润锦化工装置检修中)，近期尿素产能利用率 86.63%(+0.46pct)，日产 20.68 万吨；本周尿素开工负荷预计下滑。内需弱出口强，其中复合肥、三聚氰胺开工处同期低位，7月出口 40 万吨。厂库高位略有去化。综合来看，尿素基本面宽松但成本端有一定支撑，不宜过度看空(宜反弹空配)，近期尿素大量集港，关注尿素政策出口(第三批出口配额)及行业政策改善预期。

策略建议：低位震荡，不宜过度看空，空单逐步止盈。UR01 【1745-1775】

风险提示：出口政策加码；行业自律消息频发

烧碱：氯碱综合利润修复，反弹空配

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
SH01收盘价	元/吨	1940	1968	-28	-1.4%
SH03收盘价		2009	2028	-19	-0.9%
SH05收盘价		2054	2076	-22	-1.1%
SH09收盘价		1874	1875	-1	-0.1%
SH主力收盘价		1893	1924	-31	-1.6%
主力持仓量	万手	24	22	1.6	7.0%
主力成交量		51	47	4.2	8.9%
加权持仓量		38	36	1.4	3.7%
加权成交量		73	70	2.8	3.9%
SH仓单	张	200	200	0.0	0.0%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	-81	-112	31	27.8%
SH05-09		180	201	-21	-10.4%
SH09-01		-66	-93	27	29.0%
SH01-05		-114	-108	-6	-5.6%
SH03-05		135	153	-18	-11.8%
V-SH05		2723	2696	27	1.0%
现货市场	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
山东32%		1813	1813	0	0.0%
江苏32%		2119	2119	0	0.0%
浙江32%		2325	2325	0	0.0%
陕西32%		2400	2400	0	0.0%
华北32%		1994	2000	(6)	-0.3%
山东50%		2100	2100	0	0.0%
山东99%		2430	2430	0	0.0%
西北98%		2210	2210	0	0.0%
FOB	美元/吨	330	330	0	0.0%
液氯	元/吨	100	150	(50)	-33.3%
山东ECU利润	元/吨	34	82	(48)	-58.5%

注：以上烧碱现货均为折百价；江苏、浙江、陕西为折盘价（含升贴水）

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

期现市场

SH 主力基差为-81 元/吨

基本逻辑

厂内库存连续 2 周去化，液氯降价，山东氯碱利润压缩，产业链去库难具持续性。国内开工低位回升至 77%，不过出口偏弱叠加内需支撑不足，液碱厂内库存仍处于同期高位，随着国内装置陆续重启，去库持续性不足。估值端看，液氯降价带动山东氯碱毛利压缩至 34 元/吨，高库存格局下利润存在继续压缩空间。SH 【1860-1910】

风险提示

液氯暴跌，装置检修超预期

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！

期货投资咨询业务资格编号：沪证监许可〔2015〕75号

研究员	资格证号	咨询证号
郭建锋	F03126846	Z0022887
李倩	F03134406	Z0024361



中辉期货全国客服热线：400-006-6688