



品种	核心观点	主要逻辑
原油 ★	空头反弹	南美地缘不确定性上升，油价短线反弹。地缘：南美地缘不确定性上升，美国扣押委内瑞拉油轮，油价短线反弹；核心驱动：淡季供给过剩，消费淡季叠加 OPEC+仍在扩产周期，全球海上浮仓以及在途原油激增，美国原油和成品油库存均累库，原油供给过剩压力逐渐上升；关注变量：美国页岩油产量变化，俄乌以及南美地缘进展。
LPG ★	空头反弹	成本端油价短线反弹，中长期承压。成本端原油，短线有所反弹，大趋势仍向下；供需方面，炼厂开工回升，商品量上升，PDH 开工率升至 75%，下游化工需求存在韧性；库存端利多，港口与厂内库存环比下降。
L ★	空头延续	巴斯夫 50 万吨新装置投产成本，11 月进口环比微增，供给承压。基本面供需双弱，停车比例未 14%，检修降负不足，LL 加权毛利压缩至同期低位，但塑料多以油制装置为主，乙烯裂解超预期检修难度相对较高，供给端整体依旧充足。棚膜旺季逐步见顶，农膜开工率加速下滑。企业库存窄幅增加，后市仍面临去库压力。
PP ★	空头延续	商业总库存仍处于同期高位，关注 PDH 装置动态。12 月需求端逐步进入淡季，停车比例下滑至 17%，后市检修计划不足，产业链仍面临较高的去库压力。PDH 利润压缩至低位，加剧检修预期，关注计划外检修。
PVC ★	空头反弹	低估值支撑，夜盘触底反弹。海外装置关停及检修对出口有支撑，当前上中游库存仍处高位，内外需求处于季节性淡季，供给缩量不足，基本面维持宽松格局。不过近期氯碱齐跌，全国多数装置已亏现金流，部分边际装置已经开始陆续降负荷，关注后市检修力度及持续性。



品种	核心观点	主要逻辑
PX/PTA ★	谨慎追涨	供应端略有降负，PTA 装置按计划检修且整体检修力度较大（英力士、逸盛宁波周末重启；英力士另一条线降负后存停车可能，四川能投延后重启，独山能源 1#、逸盛大连、逸盛海南维持停车状态；与此同时，逸盛新材料计划 1 月检修）。下游需求相对较好但预期走弱（织造订单持续下行）。成本端支撑尚存。短期来看，基本面相对健康，供需偏紧，但 1 月存累库预期。
乙二醇 ★	反弹布空	国内乙二醇装置整体开工负荷提升，海外装置整体变动不大（伊朗 Morvarid 12 月上停车检修 3 周、Farsa 计划 12 月底停车检修 2-3 周；Equate 1# 月底检修）；下游需求相对较好但预期走弱。港口库存回升，12 月存累库预期。乙二醇估值偏低，但缺乏向上驱动。短期跟随成本波动，原油承压，煤炭预期存支撑。
甲醇 ★	谨慎追涨	太仓现货环比略有走弱，负基差走强。港口库存环去化、社库累库。供应端方面，煤/焦炉气制工艺利润相对较好，国内甲醇装置开工负荷提升至同期高位，关注内地装置秋季检修计划及西南地区气制甲醇季节性降负落地情况。海外装置整体略有降负，伊朗季节性“限气”兑现（Kaveh、Bushehr 已停，仅剩 FPC、KPC 装置运行中）；与此同时，北美 Natgasoline 停车，马石油提负。进口方面，尽管伊朗装置大部分已停车，但装船货物在途，12 月到港量初步估计为 130wt 左右，供应端压力尚存。需求端略有走弱，烯烃需求方面，全国 MTO 装置降负，华东外采装置开工维持高位（宁波富德 12.8 检修 45 天；阳煤恒通装置 7 成负荷运行，联泓新科新装置（联泓格润）44wt 装置 12.10 投料运行中）；传统下游综合加权开工负荷略有回升（其中醋酸明显提负）。煤头成本预期走强。
尿素 ★	震荡偏弱	山东小颗粒尿素现货企稳走强，基差 32 (+19) 元/吨。气制尿素装置开工大幅下行，但整体负荷依旧偏高；预计 12 月下旬，随着前期检修装置的复产，供应端压力预期抬升。需求端偏弱，复合肥、三聚氰胺开工下滑，冬季淡储稳步推进，但利多相对有限；尿素及化肥（硫酸铵、氯化铵）出口相对较好但环比走弱。厂库去化但仍处相对高位，仓单偏高。在“出口配额制”及“保供稳价”背景下，尿素上有顶下有底。整体来看，国内尿素基本面预期宽松，但海内外套利窗口尚未关闭，关注尿素集港及出口变动。



品种	核心观点	主要逻辑
天然气 ★	谨慎看空	美国自由港一条产线关闭叠加近期气温相对温和，气价承压。供给端，欧洲逐渐禁止俄气购买，缺口主要通过美国 LNG 补齐，美国自由港液化天然气公司一条产线周二关闭，美国出口量下降，国内供应上升；需求端，气温转凉，美国极寒天气，提振取暖需求，但近期天气相对温和，需求端支撑下降；价格升至今年高位，供给端相对充足，气价承压。
沥青 ★	空头反弹	估值逐渐回归正常，成本端油价偏弱，关注南美地缘走势。成本端油价走势偏弱，南美地缘近期不确定性上升，短期价格有所提振；沥青供需整体偏宽松，产量增速显著高于需求增速，需求端进入淡季，出货量下降明显，当前裂解价差以及 BU-FU 价差逐渐回归正常水平，但仍有一定压缩空间。
玻璃 ★	空头盘整	厂内库存结束三连降，高库存抑制反弹空间。周内产线无波动，日熔量维持在 15.5 万吨，下周华南一条产线存放水预期，暂无点火产线；三种工艺利润均转为负至，关注供给端收缩力度。地产量价均处于调整周期，深加工订单为 9.7 天，环比走弱。
纯碱 ★	空头盘整	仓单继续增加，厂内库存结束高位五连降，检修带动短期供给压力缓解；但月底远兴二期 280 万吨装置存投产计划，中长期供给维持宽松格局。浮法玻璃冷修预期增加，光伏+浮法日熔量维持在 24.4 万吨，需求支撑不足。
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。		

原油：南美地缘不确定性上升，油价短线反弹

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
原油期货价格						价格走势
WTI主力	美元/桶	58.01	56.52	1.49	2.64%	
Brent主力	美元/桶	61.58	60.05	1.53	2.55%	
SC主力	元/桶	432.6	427.4	5.2	1.22%	
原油现货价格						
布伦特Dtd	美元/桶	61.3	61.45	-0.15	-0.24%	
美国WTI	美元/桶	56.66	56.15	0.51	0.91%	
阿曼	美元/桶	60.22	60.76	-0.54	-0.89%	
跨市场价差						涨跌
Brent-WTI	美元/桶	3.57	3.53	0.04		
SC-WTI	美元/桶	3.29	4.06	-0.77		
SC-Brent	美元/桶	-0.28	0.53	-0.81		
外盘原油裂解价差						涨跌
RBOB-WTI	美元/桶	15.43	15.48	-0.06		
HO-WTI	美元/桶	32.36	32.37	-0.01		
裂解5:3:2	美元/桶	22.20	22.24	-0.04		
裂解3:2:1	美元/桶	21.07	21.11	-0.04		
GAS-Brent	美元/桶	20.31	21.84	-1.53		
跨月月差						涨跌
WTI: M1-M2	美元/桶	0.16	0.11	0.05		
WTI: M1-M6	美元/桶	0.30	0.27	0.03		
Brent: M1-M2	美元/桶	0.51	0.43	0.08		
Brent: M1-M6	美元/桶	1.14	0.78	0.36		

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

行情回顾

隔夜国际油价反弹走强，WTI 上升 2.64%，Brent 上升 2.55%，SC 上升 1.22%。

基本逻辑

短期驱动：俄乌地缘继续朝着缓和方向发展，南美地缘不确定性上升，美国扣押几艘委内瑞拉油轮；核心驱动：淡季原油供给过剩，全球原油库存加速累库，美国原油及成品油库存均累库，油价下行压力较大。

基本面

供给，美方人员 21 日在委内瑞拉附近国际水域拦截一艘油轮并登船检查。这是美方近期在委内瑞拉附近海域拦截的第三艘油轮。**需求**，IEA 最新月报，预计 2025 年全球原油需求将增加 83 万桶/日，较上月上调 4 万桶/日，预计 2026 年将增加 86 万桶/日，较上月预测高 9 万桶/日。**库存**，截至 12 月 12 日当周，美国原油库存减少 127.4 万桶至 4.2441 亿桶，汽油库存增加 480.8 万桶至 2.2562 亿桶，馏分油库存增加 171.2 万桶至 1.185 亿桶，战略原油储备增加 24.9 万桶至 4.1217 亿桶。

策略推荐

中长期走势，OPEC+扩产压价，油价进入低价格区间，关注非 OPEC+地区产量变化。**技术与短周期走势**，日线反弹但上方承压，上行空间有限。**策略**：空单持有。SC 关注【435-445】。

LPG：成本端提振，液化气短线反弹

	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力 (2602)	元/吨	4100	4105	-5	-0.12%	
PG2603	元/吨	3948	3944	4	0.10%	
PG2604	元/吨	4124	4148	-24	-0.58%	
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	4370	4370	0	0.00%	
华东地区	元/吨	4388	4398	-10	-0.23%	
华南地区	元/吨	4480	4495	-15	-0.33%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力合约基差	元/吨	270.00	265.00	5.00		
02-03价差	元/吨	152.00	161.00	-9.00		
02-04价差	元/吨	-24.00	-43.00	19.00		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	趋势图
中国PDH装置利润	元/吨	-709	-671	-38.00		
山东烷基化油生产毛利	元/吨	-533	-560	27.00		
山东MTBE生产毛利率	%	-5.51	-5.38	-0.13		
PDH开工率	%	75	72.87	2.13		
MTBE开工率	%	68.9	69.75	-0.85		
烷基化开工率	%	38.43	37.87	0.56		
沙特丙烷合同价	美元/吨	475.00	495.00	-20.00		
沙特丁烷合同价	美元/吨	460.00	475.00	-15.00		
港口库存	万吨	261.07	283.44	-22.37		
厂库	万吨	15.55	15.9	-0.35		

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

行情回顾

12月22日，PG主力合约收于4100元/吨，环比下降0.12%，现货端山东、华东、华南分别为4370（+0）元/吨、4388（-10）元/吨、4480（-24）元/吨。

基本逻辑

走势锚定成本端原油，油价短线反弹，大趋势向下，走势反弹偏空；供需面，炼厂开工上升，商品量回升，下游化工需求存在韧性，下方存在一定支撑。**仓单数量**，截至12月22日，仓单量为5368手，与上期持平。**供给端**，截至12月19日当周，液化气商品量51.76万吨，环比上升0.40万吨，民用气商品量21.81万吨，环比下降0.06万吨。**需求端**，截至12月19日当周，PDH、MTBE、烷基化油开工率分别为75.00%（+2.13pct）、68.90%（-0.85pct）、37.43%（+0.56pct）。**库存端**，截至12月19日当周，炼厂库存15.55万吨，环比下降0.35万吨，港口库存量为261.07万吨，环比下降22.37万吨。

策略推荐

中长期走势，从供需角度看上游原油供大于求，中枢预计会继续下移，液化气价格仍有压缩空间。**技术与短周期走势**，成本端短线反弹，中长期承压，走势偏弱。**策略**：空单继续持有。PG关注【4050-4150】。

L:新装置投产，盘面重回弱势

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价		6272	6433	-161	-2.5%
L05收盘价（主力）	元/吨	6320	6476	-156	-2.4%
L09收盘价		6367	6514	-147	-2.3%
L主力持仓量		60	56	3.6	6.5%
加权持仓量	万手	82	79	2.7	3.3%
加权成交量		84	51	33.4	66.1%
L仓单量	手	11332	11332	0	0.0%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		-70	-96	26	27.1%
L01-05	元/吨	-48	-43	-5	-11.6%
L05-09		-47	-38	-9	-23.7%
L-PP05		107	197	-90	-45.7%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华北宁煤7042		6250	6380	-130	-2.0%
LL7042市场价	元/吨	6600	6650	-50	-0.8%
华北LL市场价		6525	6584	-59	-0.9%
石脑油（CFR日本）		533	536	-3	-0.5%
乙烯（CFR东北亚）		745	745	0	0.0%
LL国际价（CFR中国）	美元/吨	763	780	-18	-2.2%
LL进口毛利		-62	-119	57	47.9%
加权毛利		-248	-230	-18	-7.9%
MTO制毛利	元/吨	-1025	-995	-30	-3.0%
乙烯制毛利		-340	-340	0	0.0%
PE停车比例	%	13.9	14.8	-0.9	-6.1%
石化库存	万吨	66	67	-1.0	-1.5%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

L05 基差为-70 元/吨；L15 为-48 元/吨；LP05 为-107 元/吨，仓单 11332 手。

基本逻辑

巴斯夫 50 万吨新装置投产成本，11 月进口环比微增，供给承压。基本面供需双弱，停车比例未 14%，检修降负不足，LL 加权毛利压缩至同期低位，但塑料多以油制装置为主，乙烯裂解超预期检修难度相对较高，供给端整体依旧充足。棚膜旺季逐步见顶，农膜开工率加速下滑。企业库存窄幅增加，后市仍面临去库压力。**策略：**短期价格低位，空单部分止盈。中长期仍处于高投产周期，等待反弹偏空。套利方面，空 LP05 价差继续持有。L 【6250-6400】

风险提示

关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

PP：高库存抑制反弹空间，低位震荡

PP	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	6132	6202	-70	-1.1%
PP05收盘价（主力）		6213	6279	-66	-1.1%
PP09收盘价		6240	6303	-63	-1.0%
PP03收盘价		6153	6218	-65	-1.0%
PP主力持仓量	万手	53	52	1.0	2.0%
加权持仓量		81	82	-0.9	-1.1%
加权成交量		46	43	3.3	7.6%
PP仓单量	手	10934	10534	400	3.8%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	-34	-80	46	57.5%
PP01-05		-81	-77	-4	-5.2%
PP05-09		-27	-24	-3	-12.5%
PP加工费01		206	225	-19	-8.4%
MT0（01）		-216	-194	-22	-11.3%
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	6179	6199	-20	-0.3%
山东丙烯市场价		5915	5955	-40	-0.7%
丙烷（CFR华南）	美元/吨	579	579	0	0.0%
乙烯（CFR东北亚）		745	745	0	0.0%
丙烯（CIF中国）		742	742	0	0.0%
油制成本	元/吨	6659	6650	9	0.1%
加权成本		6891	6891	0	0.0%
加权毛利		-692	-699	7	1.0%
PP停车比例	%	17.0	17.0	0	0.0%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

PP05 基差为-34 元/吨；PP15 价差为-81 元/吨；仓单 10934 手。

基本逻辑

商业总库存仍处于同期高位，关注 PDH 装置动态。12 月需求端逐步进入淡季，停车比例下滑至 17%，后市检修计划不足，产业链仍面临较高的去库压力。PDH 利润压缩至低位，加剧检修预期，关注计划外检修。**策略：**空单减持；中长期仍处于高投产周期，等待反弹偏空。套利方面，空 MTO05。PP 【6150-6300】

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: 低估值支撑，盘面触底反弹

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价	元/吨	4375	4431	-56	-1.3%
V05收盘价（主力）		4652	4708	-56	-1.2%
V09收盘价		4781	4838	-57	-1.2%
主力持仓量	万手	94	92	2.2	2.4%
加权持仓量		148	151	-2.3	-1.5%
加权成交量		126	130	-3.9	-3.0%
PVC仓单	手	111197	112635	-1438	-1.3%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	-252	-278	26	9.4%
V01-05		-277	-277	0	0.0%
V05-09		-129	-130	1	0.8%
V03-05		-214	-215	1	0.5%
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	4400	4430	-30	-0.7%
动力煤		716	723	-7	-1.0%
兰炭		850	850	0	0.0%
电石		2400	2450	-50	-2.0%
山东32%液碱		720	720	0	0.0%
CFR印度	美元/吨	620	640	-20	-3.1%
FOB电石法		560	560	0	0.0%
乙烯（CFR东北亚）		745	745	0	0.0%
山东氯碱毛利	元/吨	190	279	-89	-31.9%
山东双吨毛利		-1058	-1113	55	4.9%
西北双吨毛利		725	635	90	14.2%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

期现市场

V05 基差为-252 元/吨，仓单 111197 手。





















基本逻辑

低估值支撑，夜盘触底反弹。海外装置关停及检修对出口有支撑，当前上中游库存仍处高位，内外需求处于季节性淡季，供给缩量不足，基本面维持宽松格局。不过近期氯碱齐跌，全国多数装置已亏现金流，部分边际装置已经开始陆续降负荷，关注后市检修力度及持续性。**策略：**短期库存维持高位，短多参与；中长期仍需等待库存持续去化，回调试多；05 维持高升水结构，产业客户逢高套保。V 【4600-4800】

风险提示

宏观系统性风险，宏观政策超预期。

PTA：供需格局尚好，回调买入

		单位	最新	前值	变化	走势
期货价格	TA05	元/吨	4674	4722	-48	
	TA11	元/吨	4646	4682	-36	
	TA01	元/吨	4614	4664	-50	
	现货价格					
PTA：市场价：华东地区（日）	元/吨	4610	4645	-35		
	CFR：中间价：石脑油：日本地区	美元/吨	554	560		-6
	PX（对二甲苯）：中国台湾：到岸中间价	美元/吨	836	832		4
基差	华东地区-主力	元/吨	-4	-19	15	
价差	TA5-9	元/吨	48	46	2	
	TA9-1	元/吨	12	12	0	
	TA1-5	元/吨	-58	-60	2	
	PXN	美元/吨	281.4	272.2	9	
基本数据						
PTA现货加工费	元/吨	192.1	177.0	15.1		
	PTA值前加工费	元/吨	211.1	181.0		30.1
PTA物料成本	元/吨	4432.9	4435.0	-17.9		
	PTA：生产成本：中国（日）	元/吨	4995.2	4919.5		-74.7
PTA：生产毛利：中国（日）	元/吨	-285.2	-274.5	-10.6		
	开工率：PTA：全国	%	73.8	73.8		0.0
PTA：产能利用率：中国（周）	%	73.8	73.8	0.0		
	PTA：产量：中国（日）	万吨	20.2	20.2		0.0
PTA：产量：中国（周）	万吨	141.1	141.1	0.0		
	PTA：损失量：中国（日）	万吨	7.3	7.3		0.0
PTA：损失量：中国（周）	万吨	51.0	51.0	0.0		
	精对苯二甲酸（29173611）：出口数量：当月值	万吨	22.3	24.4		-12.1
精对苯二甲酸（29173611）：出口数量：累计同比	%	-9.6	-16.1	6.5		
	聚酯品加权利润	元/吨	138.5	107.6		30.9
POY加工利润	元/吨	51.8	18.2	33.6		
	DTY加工利润	元/吨	151.8	118.2		33.6
FDY加工利润	元/吨	451.8	418.2	33.6		
	短纤加工利润	元/吨	206.8	178.2		28.6
切片加工利润	元/吨	-188.2	-211.8	23.6		
	聚酯：产能利用率：中国（日）	%	86.6	86.6		0.0
聚酯：产能利用率：中国（周）	%	86.8	87.4	-0.6		
	开工率：涤纶长丝：中国化纤制造：当期值	%	89.0	90.1		-1.1
聚酯纤维短纤：产能利用率：中国（周）	%	87.3	89.0	-1.7		
	聚酯短纤：产能利用率：当期值	%	73.1	73.0		0.0
开工率：聚酯切片：全国	%	83.8	84.5	-0.7		
	产销率：涤纶长丝	%	45.7	50.9		-5.2
产销率：涤纶短纤	%	56.4	59.4	-3.0		
	库存天数：涤纶长丝：工厂库存：POY	天	16.7	16.3		0.4
库存天数：涤纶长丝：工厂库存：DTY	天	23.9	24.3	-0.4		
	库存天数：涤纶长丝：工厂库存：FDY	天	22.2	21.2		1.0
涤纶短纤库存	天	4.4	6.4	-2.0		
	PET瓶片：工厂库存可用天数：中国（周）	天	14.1	16.1		-2.1
聚酯加权库存	天	15.2	16.0	-0.8		
	开工率：聚酯产业链：织造业	%	68.0	68.0		0.0
开工率：织机：江浙地区	%	63.7	65.5	-1.8		
	纺织企业：订单天数：中国（周）	天	11.9	12.3		-0.4
成交量：中国轻纺城：总计	万吨	1006.0	955.0	51.0		
	服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值：累计值	亿元	12052.8	10612.7		1440.1
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值：累计同比	%	3.5	3.1	0.4		
	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	2422.9	2201.6		221.3
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	%	-1.4	-0.1	-1.3		
	出口金额（美元计价）：纺织纱线、织物及其制品：累计值	亿美元	1300.1	1177.3		122.7
出口金额（美元计价）：纺织纱线、织物及其制品：累计同比	%	0.9	0.9	0.0		
	出口金额（美元计价）：服装及衣着附件：累计值	亿美元	1377.9	1262.0		115.9
出口金额（美元计价）：服装及衣着附件：累计同比	%	-4.4	-3.8	-0.6		
	原料库存：终端织造：当期值	天	9.6	9.6		0.0
库存天数：坯布：终端织造	天	25.6	24.6	1.0		
	库存					
PTA社会库存合计	天	11.06	11.42	-0.36		
	PTA：厂内库存可用天数：中国（周）	天	3.86	3.92		-0.06
PTA：原料：中国聚酯工厂：库存可用天数（周）	天	7.20	7.50	-0.30		
	库存：PTA：社会库存：期末值	万吨	326.73	327.96		-1.23
仓单数量						
CZCE：PTA：仓单数量（日）	张	140623	141907	-1284		
	CZCE：PTA：有效预报合计（日）	张	964	964		0
CZCE：PTA：主力合约：单边交易：成交量（日）	万手	53.11	64.22	-11.1		
	CZCE：PTA：主力合约：单边交易：持仓量（日）	万手	45.34	51.32		-5.98

资料来源：IFIND，钢联，CCF、中辉期货研究院

基本逻辑

估值方面，加工费有所改善，PTA 现货加工费 188.1 (+16.3) 元/吨，盘面加工费 281.1 (+29.3) 元/吨；毛利-309.24 (-28.1) 元/吨，处今年以来 10.8%分位水平；TA1-5 价差-62 (-4) 元/吨，华东基差-117 (-24) 元/吨。驱动方面，供应端，本周国内装置变动不大（略有降负），均按计划检修中且检修力度较大。PTA 装置动态方面，英力士 110wt 装置周末重启，逸盛宁波 220wt 装置下周重启。英力士 125wt 装置本周初降负至 8 成附近，后期有可能停车；四川能投 100 万吨延后至 1 月上重启（原计划 12 月下重启）；独山能源 1#250 万吨 11.5 附近停车，恢复时间待定；逸盛大连 225 万吨、逸盛海南 200 万吨维持停车状态（重启待跟踪）。与此同时，逸盛新材料 360wt 装置 1 月有检修计划。海外装置有所提负，台湾台化 FCFC 延后 3 天检修（为期 4 周）、中美和 CAPCO 按计划检修；韩国泰光降负、三南月底重启。需求端，下游需求尚可但预期走弱，其中聚酯开工维持高位，但织造开工负荷持续下行，订单延续走弱态势。成本端方面，PX 近期震荡偏强。库存端，PTA 库存压力不大但远月存累库预期。整体来看，PTA 装置检修力度偏高，近期装置有所恢复。下游需求相对较好但预期走弱。但短期供需平衡偏紧，1 月存累库预期，关注回调买入机会。

策略推荐

基本面无差，关注 05 逢回调买入机会。TA 【4980-5100】

MEG：供需走弱 vs 累库预期，反弹布空

		单位	最新	前值	变化	走势
期货价格						
	EG05	元/吨	3619	3675	-56	
	EG11	元/吨	3878	3880	-2	
	EG01	元/吨	3738	3767	-29	
现货价格						
	MEG：市场价：华东地区（日）	元/吨	3625	3654	-29	
	MEG：国际市场：CFR价：中国（日）	美元/吨	438.0	439.0	-1.0	
	1,2-乙二醇(29053100):进口均价:当月值	美元/吨	515.8	515.8	0.0	
	现货价:WT1原油	美元/桶	56.0	55.8	0.2	
	CFR:中间价:石脑油:日本地区	美元/吨	534.9	532.9	2.0	
	国际市场价(中间价):乙烯:东北亚:到岸价(CFR)	美元/吨	746.0	746.0	0.0	
基差						
	华东地区-主力	元/吨	-113	-113	0	
价差						
	EG5-9	元/吨	-66	-67	1	
	EG9-1	元/吨	185	159	26	
	EG1-5	元/吨	-119	-92	-27	
基本面数据						
	乙二醇加权生产成本	元/吨	4254.8	4255.9	-1.10	
	乙二醇加权生产毛利	元/吨	-961.4	-953.9	-7.53	
	开工率：聚酯产业链:乙二醇综合	%	63.9	61.1	2.81	
	开工率：聚酯产业链:石油制乙二醇	%	72.3	71.2	1.09	
	开工率：聚酯产业链:煤制乙二醇	%	55.0	49.3	5.67	
	开工率：乙二醇:周度:中国:当周值	%	61.71	61.95	-0.24	
	开工率：乙二醇:乙烯法:周度:中国:当周值	%	62.13	62.61	-0.48	
	开工率：乙二醇:非乙烯法:周度:中国:当周值	%	61.00	60.84	0.16	
	MEG：产量：中国（日）	万吨	5.51	5.51	0.00	
	周产量:乙二醇:中国	万吨	38.68	38.84	-0.16	
	MEG：损失量：中国（日）	万吨	3.44	3.44	0.00	
	周产量:乙二醇(MEG):检修损失量	万吨	24.0	23.9	0.15	
	1,2-乙二醇(29053100):进口数量:当月值	万吨	65.4	61.9	3.52	
	预计到港量:乙二醇:华东合计:当周值	万吨	11.5	14.2	-2.70	
	聚酯品加权利润	元/吨	-140.7	-65.6	-75.07	
	聚酯：产能利用率：中国（日）	%	87.6	87.6	0.00	
	产能利用率:聚酯:当周值	%	86.9	86.8	0.06	
	聚酯：产量：中国（日）	万吨	22.4	22.4	0.00	
	聚酯：产量：中国（周）	万吨	155.7	155.6	0.11	
	聚酯纤维长丝：产销率：中国（日）	%	229.2	56.9	172.30	
	聚酯纤维短纤：产销率：中国（日）	%	84.5	67.3	17.17	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY	天	19.0	16.7	2.30	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY	天	24.3	22.2	2.10	
	库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY	天	24.9	23.9	1.00	
	聚酯纤维短纤：厂内权益库存可用天数：中国（周）	天	4.1	4.4	-0.27	
	聚酯加权库存	天	16.0	15.2	0.80	
	开工率:聚酯产业链:织造业	%	65.0	65.0	0.00	
	开工率:织机:江苏地区	%	62.9	63.7	-0.79	
	印染厂：开机率：华东地区（周）	%	62.1	62.7	-0.68	
	纺织企业：订单天数：中国（周）	天	11.1	11.9	-0.83	
	成交量:中国轻纺城:总计	万平米	911.0	874.0	37.00	
	服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值:累计同比	%	3.5	3.5	0.00	
	出口金额(美元计价):服装及衣着附件:累计同比	%	-4.4	-3.8	-0.60	
	原料库存:终端织造:当周值	天	8.99	9.59	-0.60	
	库存天数:坯布:终端织造	天	26.12	25.58	0.54	
	原料库存:纯涤纱:平均	天	7.05	6.89	0.16	
	行业库存:纯涤纱:成品	天	21.70	21.13	0.57	
库存						
	MEG：社会库存：中国（周）	万吨	181.5	181.3	0.18	
	聚酯行业：MEG：原料：下游厂家：库存可用天数：中国（周）	天	14.2	14.5	-0.30	
	MEG：港口库存：华东地区（期末）（周）	万吨	75.5	71.9	3.60	
	MEG：厂内库存：中国（月）	万吨	33.0	35.8	-2.80	
仓单数量						
	仓单数量:乙二醇:合计	手	6942	6942	0.00	
	DCE：MEG：01合约：单边交易：成交量（日）	万手	5.69	6.66	-0.98	
	DCE：MEG：01合约：单边交易：持仓量（日）	万手	9.36	11.46	-2.10	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本逻辑

供应端方面，国内负荷整体有所上升（合成气提负明显）。据CCF统计，乙二醇整体开工负荷提升至71.97%（前值69.9%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在75.5%（前值72.17%）。具体装置变动情况，镇海炼化65wt、中石化武汉28wt、中科炼化50wt、海南炼化80wt装置小幅降负，三江石化100wt装置降负至7成；中海壳牌2期40wt装置近期重启；中化泉州50wt装置11.25日停车2个月；富德能源50wt装置计划12.8日开始停车检修；盛虹炼化100wt装置已于12月初停车，预计2026下半年重启。煤化工方面，内蒙古兖矿40wt装置一条线停车更换催化剂，中昆60wt装置近期开始轮流停车更换催化剂，预计时长50天左右；正达凯60wt装置满负荷运行，华谊20wt装置延后半个月重启（计划12月中重启）；宁夏畅亿20wt新装置出料提负中。海外装置整体变动不大但预期降负，其中，台湾中纤20wt装置下周重启，；美国南亚36wt装置检修中，GCGV110wt装置降负运行；伊朗Sharq 2#12月上旬开始停车，预计2月初重启。与此同时，伊朗Farsa40万吨装置计划12月底停车检修2-3周、科威特Equate1# 53wt12月底/1月初检修。乙二醇港口库存持续回升。下游需求尚可但预期走弱，其中聚酯开工维持高位，织造开工负荷持续下行，订单延续走弱。库存端，乙二醇社会库存小幅累库，12月存累库压力。此外，成本端方面，原油承压，煤价震荡。综合来看，国内装置有所提负，需求端相对较好但预期走弱。港口库存持续回升，12月存累库预期。乙二醇估值偏低，但缺乏向上驱动。短期跟随成本波动，低位震荡运行。

策略推荐

低位震荡，关注反弹布空机会。EG05【3680-3770】

甲醇：港口去库 vs 需求承压，谨慎追多

期货价格	单位	最新	前值	变化率	走势
MA01	元/吨	2116	2132	-0.75%	↑
MA05	元/吨	2148	2174	-1.20%	
MA09	元/吨	2122	2145	-1.07%	
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：主流价	元/吨	2143	2155	-0.56%	↑
国内市场价：甲醇：华东地区	元/吨	2131	2194	-6.50%	
甲醇：国际市场：CFR价：东南亚(日)	美元/吨	518	518	0.00%	↑
甲醇：国际市场：CFR价：中国(日)	美元/吨	251.0	249.0	0.80%	
基差	单位	最新	前值	变化率	走势
华东基差	元/吨	33	20	65.00%	↑
港口基差	元/吨	-6	-19	67.50%	
东南亚-中国甲醇价差	美元/吨	67	69	-2.90%	↑
MA1-5	元/吨	-32	-42	24.81%	
MA5-9	元/吨	26	29	-10.34%	↑
MA9-1	元/吨	6	13	-5.85%	
基本面数据	单位	最新	前值	变化率	走势
甲醇加权利润	元/吨	-113.9	-134.1	15.09%	↑
甲醇：产能利用率：中国(日)	%	91.2	91.0	0.24%	
甲醇：产能利用率：中国(周)	%	90.32	89.71	0.68%	↑
甲醇：产量：中国(日)	万吨	29.6	29.5	0.34%	
日产量：甲醇：检修损失量	万吨	0.58	0.58	0.00%	↑
甲醇：损失量：中国(日)	万吨	21.52	21.36	0.75%	
甲醇：产能利用率：国外(日)	%	58.30	58.30	0.00%	↑
甲醇：产能利用率：国外(周)	%	60.31	63.98	-8.43%	
甲醇：产量：国外(日)	万吨	88.27	93.34	-5.43%	↑
甲醇：产量：国外(周)	万吨	34.4	24.6	39.80%	
甲醇：到港量：中国(日)	万吨	146.72	160.59	-8.64%	↑
甲醇：到港量：合计：当周值	万吨	29.7	24.6	20.73%	
甲醇：国际市场：CFR人民币市价：中国(日)	元/吨	2172.5	2166.7	0.27%	↑
甲醇(C29051100)：进口数量：累计同比	万吨	161.3	142.7	13.01%	
甲醇(C29051100)：进口数量：当月值	万吨	0.0	-3.9	20.51%	↑
下游行业：甲醇：甲醇制烯烃：生产毛利：华东地区(日)	元/吨	22.10	14.49	52.58%	
甲醇：传统下游：蒙：原料：采购量：中国(周)	万吨	3.14	3.06	2.61%	↑
甲醇：生产企业：传统下游：蒙：原料：采购量：中国(周)	万吨	22.84	20.75	10.07%	
甲醇：生产企业：当周值	万吨	6.0	4.3	39.53%	↑
甲醇：生产企业：当周值	万吨	1036.0	951.0	8.83%	
甲醇下游：开工率：当周值	%	47.7	47.5	0.25%	↑
甲醇下游：开工率：当周值	%	231	243	-4.94%	
甲醇制烯烃：生产毛利：华东地区(日)	元/吨	-905.3	-904.5	0.09%	↑
甲醇制烯烃：生产毛利：华东地区(周)	元/吨	-900.2	-730.4	17.80%	
甲醇制烯烃：产能利用率：中国(日)	%	89.6	89.6	0.00%	↑
开工率：甲醇：甲醇制烯烃：国内	%	89.51	89.95	-0.49%	
甲醇制烯烃：产能利用率：华东地区(日)	%	89.8	89.8	0.00%	↑
甲醇制烯烃：产能利用率：华东地区(周)	%	80.6	79.8	0.96%	
甲醇制烯烃：产量：中国(周)	万吨	111.2	110.0	1.11%	↑
传统下游综合加权开工率	%	38.6	38.9	-0.73%	
传统下游综合加权开工率	%	42.6	42.6	0.00%	↑
开工率：甲醇：醋酸	%	76.5	73.9	3.53%	
开工率：甲醇：MTBE	%	7.1	9.0	-21.56%	↑
开工率：甲醇：MTBE	%	68.9	69.8	-1.32%	
甲醇下游：BDI：开工率：当周值	%	50.2	45.8	9.39%	↑
甲醇下游：BDI：开工率：当周值	%	61.4	60.3	1.74%	
库存	单位	最新	前值	变化率	走势
甲醇：社会库存：中国(周)	万吨	161.00	158.72	1.43%	↑
甲醇：厂内库存：中国(周)	万吨	39.11	35.28	10.86%	
甲醇：港口库存：中国(周)	万吨	121.88	123.44	-1.26%	↑
甲醇：浮仓：港口库存：中国(周)	万吨	7.30	10.40	-29.81%	
甲醇：原料：上游厂家：库存：中国(周)	万吨	15.20	15.15	0.33%	↑
仓单数量	单位	最新	前值	变化率	走势
仓单数量：甲醇：总计	张	6789	6789	0.00%	↑
有效预报：甲醇：总计	张	0	0	ED1V/01	
比价	单位	最新	前值	变化率	走势
MA-1-5+MA	元/吨	451.0	466.0	-3.22%	↑
MA-1-5+MA	元/吨	0.5	15.8	-96.84%	
成交量/持仓量	单位	最新	前值	变化率	走势
CZCE：甲醇：主力合约：单边交易：成交量(日)	手	75.86	81.15	-6.27%	↑
CZCE：甲醇：主力合约：单边交易：持仓量(日)	手	86.86	86.75	0.12%	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本逻辑

太仓现货环比略有走弱，负基差走强。港口库存环比去化，社库累库。供应端方面，煤制/焦炉气工艺利润相对较好，国内甲醇装置开工负荷提升至同期高位，关注内地装置秋季检修计划及西南地区气制甲醇季节性降负落地情况。海外装置整体略有降负，伊朗季节性“限气”兑现（Kaveh、Bushehr 已停产，仅剩 FPC、KPC 装置运行中）；与此同时，北美 Natgasoline 停车，马石油提负。进口方面，尽管伊朗装置大部分已停产，但装船货物在途，12 月到港量初步估计为 130wt 左右，供应端压力尚存。需求端略有走弱，烯烃需求方面，全国 MTO 装置降负，华东外采装置开工维持高位（宁波富德 12.8 检修 45 天；阳煤恒通装置 7 成负荷运行，联泓新科新装置（联泓格润）44wt 装置 12.10 投料运行/提负中）；传统下游综合加权开工负荷略有回升（其中醋酸明显提负）。煤头成本预期走强。

基本面情况

国内甲醇装置提负，其中煤制甲醇开工维持高位（煤头工艺利润相对较好）。装置方面，近期暂无恢复、新增检修及新增计划检修装置。2025 年底，四川泸天化（40 wt）、陕西黄陵（30 wt）、七台河隆鹏（10wt）检修结束。海外装置开工负荷持续下滑。北美 Natgasoline175 万吨/年甲醇装置停车检修；与此同时，伊朗 Kaveh230、Bushehr165、Sabalan165、Apadana165、Kimiya165、Arian（BCCO）165、Marjan165、ZPC330wt 甲醇装置均已停产（前期停一半产能），但 KPC66、FPC100wt/年甲醇装置均正常运行。沙特 SABIC480wt/年甲醇装置维持一套装置长停，其他装置正常运行。阿曼 SMC-Salalah130、OMC-Sohar110wt/年甲醇装置正常运行。文莱 BMC85wt/年甲醇装置 8-9 负荷运行。马石油 1#、2#、3#Sarawak 装置均正常运行。南美 MHTL400wt/年甲醇装置低负荷运行（因天然气供应紧张局势缓和，甲醇装置总体负荷或 7 成附近）。美国 koch170wt/年甲醇装置正常运行；印尼 Kaltim72wt/年甲醇预计 12 月年检（时长待定）。甲醇下游整体有所走弱，烯烃需求方面，全国 MTO 开工降负至 89.51%（-0.4pct），华东 MTO 装置负荷 80.6%（+0.8pct），宁波富德 60wt/年 DMTO 装置 12.8 停车大修 45 天；联泓新装置（联泓格润）44wt 于 12.10 投产，阳煤恒通 30wtMTO 装置 7 成负荷；其他装置变动不大，如常州富德 30 万吨/年 MTO 装置维持停车；浙江兴兴 DMTO69wt/年 MTO 装置满负荷正常运行；南京诚志 1 期 29.5wt/年、2 期 60wt/年 MTO 装置负荷不满；江苏斯尔邦 80wt/年 MTO 装置运行稳定；天津渤化 60wt/年 MTO 装置负荷 7 成；中煤鄂能化 60wt/年烯烃装置正常运行。传统需求环比略有改善，其中醋酸提负明显。（港口）库存加速去化。成本支撑尚存。

策略推荐

12 月到港量依旧偏高，供应端压力依旧较大；需求端受烯烃偏弱压制。盘面不追涨，关注甲醇 05 回调买入机会。

尿素：供应端压力预期抬升，震荡偏弱

期货价格	单位	最新	前值	变化	走势
UR05	元/吨	1697	1708	-11	
UR08	元/吨	1678	1700	-22	
UR01	元/吨	1652	1657	-5	
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	1,710	1,710	0	
国内市场价(中间价):尿素(小颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	390.0	390.0	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	403.0	403.0	0.0	
国内市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	399.0	399.0	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	419.0	419.0	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	419.0	419.0	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	390.0	390.0	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):美国墨西哥湾:离岸价(FOB)	美元/吨	371.0	371.0	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	350.0	350.0	0.0	
基差	单位	最新	前值	变化	走势
山东-主力	元/吨	13	2	11	
河南-主力	元/吨	-7	-28	21	
价差	单位	最新	前值	变化	走势
ur1-5	元/吨	-45	-51	6	
ur5-9	元/吨	19	8	11	
ur9-1	元/吨	26	43	-17	
印度小颗粒cfr-中国小颗粒fob	美元/吨	29	29	0	
印度大颗粒cfr-中国大颗粒fob	美元/吨	16	16	0	
印度小颗粒cfr-阿拉伯小颗粒fob	美元/吨	25	25	0	
东南亚CFR-中国FOB	美元/吨	-52.0	-52.0	0.0	
阿拉伯小颗粒fob-中国小颗粒fob	美元/吨	4.0	4.0	0.0	
中东FOB-中国FOB	美元/吨	-52.0	-52.0	0.0	
波罗的海FOB-中国FOB	美元/吨	-40.0	-40.0	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	1707.14	1729.22	-22.07	
尿素:产能利用率:中国(日)	%	80.62	80.62	0.00	
尿素:产能利用率:中国(周)	%	80.69	81.85	-1.16	
尿素:规划产能:中国(日)	%	89.03	89.01	-0.02	
尿素:产能利用率:中国(周)	%	82.19	82.19	0.00	
尿素:产量:中国(日)	万吨	19.50	19.50	0.00	
尿素:产量:中国(周)	万吨	136.59	136.54	0.05	
规划产能:中国(周)	万吨	114.33	114.98	-0.65	
气制尿素产量:中国(周)	万吨	22.26	22.26	0.00	
尿素:装置检修损失量:中国(周)	万吨	28.99	25.50	3.49	
尿素:生产安全事故:中国(周)	万吨	8.24	8.24	0.00	
尿素:出口数量:当月值	万吨	60.00	120.00	-60.00	
出口数量:累计值	万吨	251.00	201.00	50.00	
硫酸铵:出口数量:当月值	万吨	25.10	27.00	-1.90	
硫酸铵:出口数量:累计值	万吨	26.75	10.29	16.46	
肥料用氯化铵(29271010):出口数量:当月值	万吨	41.00	37.61	3.39	
肥料用氯化铵(29271010):出口数量:累计值	万吨	216.27	242.42	-26.15	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31059000):出口数量:当月值	万吨	9.87	36.68	-26.81	
其他含氮、磷两种元素的肥料(31059000):出口数量:累计值	万吨	140.00	137.00	3.00	
周度利润:复合肥:中国	元/吨	39.37	40.62	-1.25	
产量:复合肥:当月值	万吨	438.25	362.87	75.38	
尿素:出口数量:总计	万吨	69.54	67.74	1.80	
复合肥(实物量):出口数量:当月值	万吨	110.68	130.79	-20.11	
复合肥(实物量):出口数量:累计值	万吨	6.43	6.44	-0.01	
三聚氰胺:产能利用率:中国(周)	%	58.55	61.86	-3.31	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:当月值	万吨	3.05	3.22	-0.17	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计值	万吨	5.79	4.81	0.99	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计同比	%	53.32	47.54	5.79	
三聚氰胺(蜜胺)(29336100):出口数量:累计同比	%	8.41	6.10	2.31	
库存	单位	最新	前值	变化	走势
尿素:规划:原料厂内库存:中国(周)	万吨	198.22	198.44	-0.21	
尿素:规划:煤炭库存可用天数:中国(周)	天	13.72	13.74	-0.02	
尿素:厂内库存:中国(周)	万吨	117.97	123.42	-5.45	
尿素:港口库存:中国(周)	万吨	13.80	12.30	1.50	
尿素:两广库存	万吨	14.60	14.60	0.00	
尿素:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	36.41	38.44	-2.03	
仓单	单位	最新	前值	变化	走势
C2CE:尿素:仓单数量(日)	张	10,976	11,177	-201	
C2CE:尿素:有效期限合计(日)	张	10,976	11,177	-201	
比价	单位	最新	前值	变化	走势
1.76667*十吨-尿素	元/吨	-862.00	-862.00	0.00	
2.2*硫酸铵-尿素	元/吨	589.00	589.00	0.00	
3.83333*硝酸-尿素	元/吨	13393.35	13393.35	0.00	
0.66667*合成氨-尿素	元/吨	-332.43	-332.43	0.00	
甲醇-尿素	元/吨	432.90	449.00	-12.50	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

基本逻辑

山东小颗粒尿素现货企稳，基差 13（+11）元/吨。气制尿素装置开工大幅下行，但整体负荷依旧偏高；预计 12 月下旬，随着前期检修装置的复产，供应端压力预期抬升。需求端预期走弱，复合肥、三聚氰胺开工下滑，冬季淡储稳步推进，但利多相对有限；尿素及化肥（硫酸铵、氯化铵）出口相对较好但环比走弱。厂库去化但仍处相对高位，仓单偏高。在“出口配额制”及“保供稳价”背景下，尿素上有顶下有底。整体来看，国内尿素基本面预期宽松，但海内外套利窗口尚未关闭，关注尿素集港及出口变动。

基本面情况

估值方面，尿素主力收盘价 1697 元/吨，处今年以来 35.3%分位水平；ur1-5 价差 -45（+6）元/吨；加权综合利润 -10.61（+18.06）元/吨。中印小颗粒尿素价差 29 美元/吨。**驱动方面**，前期装置减产兑现，但随着近期检修装置的陆续恢复，尿素日产有望回归高位，供应端压力预期抬升。下周暂无企业装置计划停车，且计划检修企业不多，随着（2025 年底前后）停车企业的陆续恢复，日产预期提升，月底有望重回 20 万吨左右水平。装置动态方面，煤制尿素样本企业，下周暂无企业装置计划停车，预计 2-3 家停车企业装置可能恢复生产（新疆中能万源、安徽六国、山东润银、吉林长山）；气制尿素样本企业，下周暂无气头企业计划停车，预计 1 家停车企业装置恢复（成都玉龙化工）。具体产业数据方面，天然气制尿素开工负荷持续大幅下行，周度产能利用率 80.62%；日产 19.5 万吨，周度产量 136.59（-1.96）万吨，但仍处近五年同期偏高位置。**需求端方面**，冬季追肥利多有限，尿素生产企业订单天数 6.24（-0.7）天；化肥出口相对较好。**内需方面**，复合肥开工有所回落，开工率 39.37%（-1.25pct），复合肥库存 69.54（+1.80）万吨（同期偏高）；三聚氰胺开工率下滑至 58.55%（-3.31pct），周度产量 3.05（-0.17）万吨。三聚氰胺累计出口同比 8.41%（环比 +2.31pct，同比 -16.25pct）。**外需方面**，11 月出口 60 万吨，1-11 月累计出口同比增长 1687.3%。与此同时，我国化肥出口保持较高增速。1-11 月，硫酸铵累计出口 1936 万吨，累计同比增长 26.1%；1-10 月，氯化铵累计出口 179.09 万吨，累计同比增长 41.0%；其他含氮、磷两种元素的肥料累计出口 398.68 万吨，累计同比增长 216.27%。此外，国内尿素冬储节奏稳步推进。库存去化，但仍处近五年同期偏高位置，其中厂内库存 117.97（-5.45）万吨；港口库存 13.8（+1.5）万吨；两广库存 14.6 万吨（环比持平）；仓单环比下降但仍处高位。成本端支撑弱稳，电厂日耗同期偏高，非电需求略有走弱；八大电厂存煤及港口煤炭库存略有上升，动力煤及无烟煤价格近期有所走弱。

策略推荐

供应端压力预期抬升，冬储利多相对有限，预期震荡偏弱。出口窗口尚存且交易春季用肥预期，关注 05 回调做多机会。UR05 【1670-1690】

LNG：供给充足，气价承压下行

天然气期货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
美天然气期货	美元/百万英热	3.984	3.908	0.076	1.94%	
TTF期货	美元/百万英热	9.672	9.503	0.169	1.78%	
NBP期货	美元/百万英热	9.750	9.780	-0.030	-0.31%	
天然气现货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
美天然气现货	美元/百万英热	3.930	4.020	-0.090	-2.24%	
TTF现货	美元/百万英热	10.189	9.900	0.289	2.92%	
LNG市场价	元/吨	3774	3845	-71	-1.85%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
美天然气基差	元/吨	-0.054	0.112	-0.166		
TTF基差	元/吨	0.517	0.397	0.120		
01-02价差（美国）	元/吨	0.318	0.260	0.058		
01-03价差（美国）	元/吨	0.795	0.707	0.088		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	趋势图
中国LNG零售利润	元/吨	374	363	11.00		
内蒙古LNG生产成本（周）	元/吨	3756	4242	-486.00		
山西LNG生产成本（周）	元/吨	3548	3618	-70.00		
四川LNG生产成本（周）	元/吨	3625	3872	-247.00		
内蒙古LNG生产毛利（周）	元/吨	-208	-602	394.50		
四川LNG生产毛利（周）	元/吨	68	193.2	-124.80		
LNG产量中国（周）	万吨	59	58.52	0.01		
LNG接收站槽批量（周）	万吨	28	28.75	-0.37		
国内LNG产能利用率（周）	%	60.50	60.44	0.06		
LNG进口到港量（周）	万吨	154.05	129.36	24.69		
LNG生产企业销量（周）	万吨	52.64	55.31	-2.67		
LNG接收站库存（周）	万吨	442	454.2	-12.24		
LNG企业库存（周）	万吨	59	56.84	2.09		

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

行情回顾

12月19日，NG主力合约收于3.984美元/百万英热，环比上升1.94%。美国亨利港现货3.930（-0.090）美元/百万英热、荷兰TTF现货10.189（+0.289）美元/百万英热、中国LNG市场价3774（-71）元/吨。

基本逻辑

核心驱动，需求端进入消费旺季，但近期美国天气相对温和，需求端对气价支撑下降，并且气价升至近年来高位，当前供给端相对充裕，气价承压下行。**成本利润**，截至12月19日，国内LNG零售利润为363元/吨，环比下降1元/吨。**供给端**，美国液化天然气出口量创下历史新高，11月下旬，大西洋盆地海运液化天然气规模首次突破1,200万吨（折合165亿立方米）。**需求端**，EIA预计，美国12月天然气产量料平均为1209亿立方英尺/日，高于11月的1208亿立方英尺/日，美国2026年1月天然气产量料平均为1203亿立方英尺/日。**库存端**，EIA数据显示，截至12月5日当周，美国天然气库存总量减少1770亿立方英尺至37460亿立方英尺，同比下降0.5%，较5年均值增加2.8%；

策略推荐

北半球进入冬季，燃烧与取暖需求上升，消费旺季，需求端存在支撑，但气价升至近年来高位，供给端相对充足，气价承压下行。NG关注【3.895-4.260】。

沥青：南美地缘不确定性上升 VS 供需双弱，沥青区间震荡

沥青期货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力(2602)	元/吨	2909	2952	-43	-1.46%	
BU2603	元/吨	2924	2969	-45	-1.52%	
BU2604	元/吨	2934	2974	-40	-1.34%	
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	2910	2910	0	0.00%	
华东重交沥青	元/吨	3150	3150	0	0.00%	
华南重交沥青	元/吨	2850	2960	-110	-3.72%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力合约基差(山东)	元/吨	1	-42.00	43.00		
主力合约基差(华东)	元/吨	241	198.00	43.00		
02-03价差	元/吨	-15	-17.00	2.00		
02-04价差	元/吨	-25	-22.00	-3.00		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	趋势图
沥青利润	元/吨	-323	-290	-32.86		
BU-SC裂解价差	元/吨	104.9	93.44	11.42		
山东沥青出货量	万吨	12	14.48	-2.00		
国内沥青出货量	万吨	35	38.422	-3.44		
国内沥青周度检修损失量	万吨	96	94.4	1.10		
国内沥青周度产量	万吨	49	49.9	-1.20		
中国重交沥青开工率	%	28	27.8	-0.20		
山东重交沥青开工率	%	29	32.6	-3.30		
道路改性沥青开工率	%	24.00	27	-3.00		
建筑沥青开工率	%	6.60	6.6	0.00		
防水卷材开工率	%	27.00	31.1	-4.10		
70家样本企业库存(中国)	%	71	72.1	-0.70		
70家样本企业库存(山东)	%	21	21.40	-0.90		
70家样本企业库存(华南)	美元/吨	8	8.50	-0.20		
沥青主力持仓量	张	217171	217948	-777		
沥青仓单量(厂库)	吨	4180	4180	0.00		
沥青仓单量(仓库)	吨	49920	49920	0.00		

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

行情回顾

12月22日，BU主力合约收于2909元/吨，环比下降1.46%，山东、华东、华南市场价分别为2910(+0)元/吨、3150(+0)元/吨、2850(-110)元/吨。

基本逻辑

核心驱动，走势主要锚定成本端原油，油价短线反弹，中长期承压，叠加沥青供需双弱，沥青价格偏弱，近期主要扰动因素南美地缘不确定性，价格有所反弹。**成本利润**，截至12月21日，沥青综合利润为-323元/吨，环比下降32.86元/吨。**供给端**，2026年1月份国内沥青地炼排产量为105.8万吨，环比下降15万吨，降幅12.4%，同比下降28.9万吨，降幅21.5%。**需求端**，本周54家企业厂家样本出货量共37.0万吨，环比增加2.2%。**库存端**，截至12月19日当周，70家样本企业社会库存71.4万吨，环比下降0.70万吨，山东社会库存20.5万吨，环比下降0.90万吨。

策略推荐

估值回归正常：沥青裂解价差以及BU-FU价差回归正常，但仍高于平均水平，仍有100元/吨左右压缩空间；**供给充足**：随着OPEC+扩产，以及加拿大原油进口增长，原料端相对充足；**需求端**：进入消费淡季，沥青价格仍有压缩空间，但下方支撑逐渐上升。**策略**：南美地缘不确定性上升，空单可部分止盈。BU关注【2950-3050】。

玻璃：厂内库存结束三连降，低位震荡

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
FG01收盘价	元/吨	941	953	-12	-1.3%
FG05收盘价（主力）		1041	1062	-21	-2.0%
FG09收盘价		1138	1156	-18	-1.6%
主力持仓量	万手	114	108	6.2	5.8%
加权持仓量		182	180	1.5	0.8%
加权成交量		137	243	-105.7	-43.5%
FG仓单	手	244	244	0	0.0%
基差&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
主力基差-华北	元/吨	-11	-32	21	65.6%
FG01-05		-100	-109	9	8.3%
FG05-09		-97	-94	-3	-3.2%
SA-FG（01）		179	184	-5	-2.7%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
湖北	元/吨	1070	1070	0	0.0%
中国		1086	1086	0	0.0%
华东		1190	1190	0	0.0%
华北		1030	1030	0	0.0%
华中		1080	1080	0	0.0%
华南		1130	1130	0	0.0%
煤制		(8)	7	(14)	-217.2%
石油焦	元/吨	(0)	36	(36)	-100.2%
天然气		(181)	(196)	15	7.6%
日熔量	万吨	15.51	15.51	0	0.0%

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

期现市场

FG05 基差为-11 元/吨，FG15 为-100 元/吨；仓单为 244 手。

基本逻辑

厂内库存结束三连降，高库存抑制反弹空间。周内产线无波动，日熔量维持在 15.5 万吨，相较于偏弱的需求收缩力度不足，三种工艺利润均转为负至，关注后市冷修变动。地产量价均处于调整周期，深加工订单为 9.7 天，环比走弱。**策略：**短线绝对价格低位，空单部分止盈；中长期地产仍处于调整周期，等待反弹空。FG 【1000-1050】

风险提示

油价暴跌，宏观系统性风险

纯碱：仓单增加，弱势震荡

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
SA01收盘价	元/吨	1120	1137	-17	-1.5%
SA05收盘价（主力）		1176	1193	-17	-1.4%
SA09收盘价		1236	1250	-14	-1.1%
主力持仓量	万手	97	93	3.9	4.1%
加权持仓量		156	154	1.7	1.1%
加权成交量		98	145	-46.3	-32.0%
SA仓单	手	4532	4332	200	4.6%
SA预报仓单		1178	978	200	20.4%
基差&价差	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
主力基差	元/吨	-41	-43	2	4.7%
SA01-05		-100	-109	9	8.3%
SA05-09		-60	-57	-3	-5.3%
SA-FG（01）		179	184	-5	-2.7%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日/周	涨跌	涨跌幅
沙河	元/吨	1135	1150	-15	-1.3%
华东		1250	1250	0	0.0%
华中		1250	1250	0	0.0%
西北		920	920	0	0.0%
华北		1300	1300	0	0.0%
光伏+浮法日熔	万吨	24.4	24.4	0	0.0%

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

期现市场

SA05 基差为-41 元/吨，SA15 为-100 元/吨，仓单为 4532 手。

基本逻辑

仓单继续增加，厂内库存结束高位五连降，检修带动短期供给压力缓解；但月底远兴二期 280 万吨装置存投产计划，中长期供给维持宽松格局。浮法玻璃冷修预期增加，光伏+浮法日熔量维持在 24.4 万吨，需求支撑不足。**策略**：绝对价格低位，空单部分止盈。中长期供给承压，等待反弹空。SA【1140-1180】

风险提示

煤炭暴跌，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	资格证号	咨询证号
郭建锋	F03126846	Z0022887
郭艳鹏	F03104066	Z0021323



中辉期货全国客服热线：400-006-6688