

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

【中原化工】

化工品延续弱需 后市期待估值修复

——周报2022.07.04

中原期货研究所：化工组

研究团队：邵亚男（甲醇、PVC）

执业证书编号：F3080133

投资咨询编号：Z0016340

0371-61732882

shaoy_n_qh@ccnew.com

王朝瑞（纯碱、尿素）

执业证书编号：F3066734

0371-61732882

wangcr_qh@ccnew.com

王兴广（短纤）

执业证书编号：F03093605

0371-61732882

wangxg_qh@ccnew.com



中原期货
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 PVC

2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

01

周度观点汇总

1.1 甲醇周度观点——供需结构并未转势 继续关注估值修复

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
甲醇	<p>1. 供应：内地供应存减弱预期叠加进口趋稳，引致供给或略减；</p> <p>2. 需求：内地订单不佳，外销拖累总需；</p> <p>3. 库存：港口及内地库存高企，后续关注卸货速度；</p> <p>4. 成本：运费趋稳，煤价涨势难跌，成本支撑力度维持；</p> <p>5. 利润：产业链利润传导阻塞，煤制甲醇及下游单体仍处亏损。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>7月内地开工预计自高位回落，但港口到货及高库存压力或难有缓解，整体供给有略降的预期。另一方面，产业淡季尚未结束，需求边际变化有限，关注沿海下游需求恢复情况以及内地-港口价差扩大后是否存在港口货源倒流内地的可能性。成本端煤价及运费趋缓，但相对仍坚挺。</p> <p>估值端，甲醇现货利润率持续低位，下游MTO亦仍亏损，产业链利润格局预计难以长久维持或有修复调整。</p> <p>整体而言，产业供需宽松格局并未转势，价格上行驱动不足，但估值修复压力或短期引致价格补涨。下方关注煤炭走势，长期而言，甲醇预计仍震荡偏弱运行。</p>	<p>1.单边可考虑短多长空策略；</p> <p>2.套利方面，推荐9-1反套继续逢高入场或持有。</p>	<p>煤价及原油异动</p>

1.2 PVC周度观点——内外需同步弱势 后市短期难言转强

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
PVC	<p>1. 供应：后市随着集中检修结束，供应端负荷有提升预期；</p> <p>2. 需求：内地有所改善，出口预期回落，总体大幅增加概率小；</p> <p>3. 库存：上、中游持续累库，后市或维持；</p> <p>4. 成本：分项成本同步弱势，支撑不足；</p> <p>5. 利润：PVC价格跌势汹涌，生产利润大幅亏损。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>供给端有恢复预期，同时，内需仍未得到改善，叠加出口拖累，引致库存加速累库，价格承压。成本端的支撑力度严峻不足。而估值处于低位区间，有向上修复调整预期。另一方面，“稳增长”的预期始终是价格下边际所在。从而预计，盘面全面走强时机尚未来临，当然，在长期连跌后，盘面不免进一步技术性补涨，但应为短期表现。整体而言，后市累库预期偏强，边际利多短期尚无法转化为有效支撑。后市止跌要素为需求预期好转、产业链库存去化或者持续亏损触发上游减产。</p>	<p>预计后市仍维持弱势行情，但短期超跌补涨概率较大，且震幅显然将走扩，建议短多长空或逢反弹做空，不建议套利。</p>	<p>原油异动</p>

1.3 纯碱周度观点——市场情绪偏弱，玻璃累库利空减弱纯碱向好

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
纯碱	<p>1. 供应：碱厂装置负荷继续下降，产量环比下降趋缓；</p> <p>2. 需求：下游终端刚需为主，光伏月底仍有产线点火，浮法日熔暂稳；</p> <p>3. 库存：碱厂、社会库存双去库，社会库存降库幅度增加；</p> <p>4. 表需：纯碱表需环比基本持平，负反馈对上游影响仍存；</p> <p>5. 成本利润：现货价格暂稳，纯碱利润高位整理。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>从上周盘面波动来看，市场情绪依然较弱，盘面走势显示对预期衰退的担忧，情绪面大于基本面。在市场交易宏观环境下，单品种基本面则稍显弱化。纯碱处于新单接单阶段，现货延续整理。供应端因个别装置检修，整体开工率环比下降，纯碱周产量减少。碱厂库存以及社会库存继续双降，社会库存降幅加大，下游原料库存有所补充，部分玻璃样本企业场内纯碱库存可用天数超过30天。近期下游需求波动不大，表现稳定态势，采购情绪表现不温不火，刚需维持用量，对高价纯碱存有抵触情绪，采购积极性不高，按需为主，市场成交气氛一般。光伏对纯碱需求利好仍存，浮法高库存压力下价格依旧承压，去库压力较大，地产以及浮法玻璃偏弱现实对高利润纯碱价格仍有压制。6月底7月初，市场对于碱厂新单成交关注度增加。对于后期市场走势，利多驱动在于新单成交以及玻璃去库，玻璃贸易商、下游深加工补库使得玻璃价格止跌企稳。利空在于在当前仍处于加息周期下，市场对经济衰退担忧的预期仍存，以及玻璃弱现实都对纯碱造成一定下行压力。</p>	<p>单边：情绪趋于稳定前新单建议观望，单就纯碱基本面而言向好趋势仍存，前低附近尝试轻仓布局多单，但宏观情绪对纯碱高度有一定限制，控制好持仓风险。</p> <p>套利：暂时观望。</p>	<p>经济衰退超预期，能源价格大幅波动，需求不及预期。</p>

1.4 尿素周度观点——下游需求偏弱，暂时利好难寻，期现货压力不减

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
尿素	<p>1. 供应：尿素供应窄幅收窄，产量略低于去年同期；</p> <p>2. 需求：下游需求偏弱，企业预收下降，表需相对持稳；</p> <p>3. 库存：企业库存三连增，库存压力增加；</p> <p>4. 成本与利润：现货价格回落，利润继续下降；</p> <p>5. 基差与价差：9-1价差继续窄幅收缩，估值处于合理区间。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>尿素现货市场延续偏弱运行，价格继续承压回调，尿素企业新单交投气氛不佳，贸易商出货为主。国内尿素装置开工负荷率环比下降，同比略低于去年同期，尿素周产量114.81万吨，环比下降0.96%，企业库存25.9万吨，环比增加1.2万吨，尿素企业库存压力渐显。下游整体工需较弱，复合肥、板材开工负荷低位。夏季肥收尾后秋季肥随着原料价格放缓，下游基层贸易商接单意愿较差，夏秋季肥空档期，用肥尚早，且近来磷肥、氮肥价格回落，下游观望情绪较浓，农需仅华北局部因降雨有部分追肥需求。整体而言，短期利多不足，市场氛围偏空，上行压力较大。基差处于高位水平，上游利润有所收窄，关注原料成本端变动。</p>	<p>当前主要驱动仍在于需求端，短期盘面价格承压，秋季肥需求下仍存一定补贴水预期，中长期在供应维持高位而需求释放后整体思路以逢高偏空对待，控制好持仓风险。</p>	<p>能源价格大幅波动，供应减量超预期。</p>

1.5 短纤周度观点——供给预计偏松，需求仍将疲弱，关注成本端变动

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
短纤	<p>1. 供应：半宏及三房巷短纤装置继续提负，本周产量及产能利用率小幅提升；</p> <p>2. 需求：产业淡季叠加高库存，需求难有起色；</p> <p>3. 库存：工厂库存变化不大，下周或出现累库趋势；</p> <p>4. 成本：国际油价反弹后回落，对短纤形成压力；</p> <p>5. 利润：短纤利润有所修复，但程度有限，整体仍处于较低水平。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>短纤当下主要矛盾仍体现在成本与需求方面。成本端，受悲观情绪影响，市场担心经济下行导致需求减少，国际油价在反弹后有所回落。供给端，截至6月30日，中国涤纶短纤产量 13 万吨，环比增加 0.37%，产能利用率平均值为 75.85%，环比上升 0.28%，三房巷、华宏前期检修装置相继重启，现货紧张的局面可能在之后得到一定缓解，福建金纶、洛阳石化、宁波泉迪、山力装置计划在七月初重启，供应预计有所增加。需求端，当下仍是传统纺织淡季，下游在自身成品库存高企，纱厂负荷难以提升，订单依旧偏少，继续显现出需求偏弱的局面。</p> <p>整体来看，短纤近期供给端窄幅上升，需求端延续疲弱，短纤走势受成本端主导的逻辑没有改变。成本端油价是否见顶有待观察，弱需求下，短纤利润又难有起色，整体看来，短纤价格下周仍跟随成本端震荡。</p>	建议减持或观望。	地缘政治风险及原油价格异常波动。

02

品种详情分解

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 PVC

2.3 纯碱

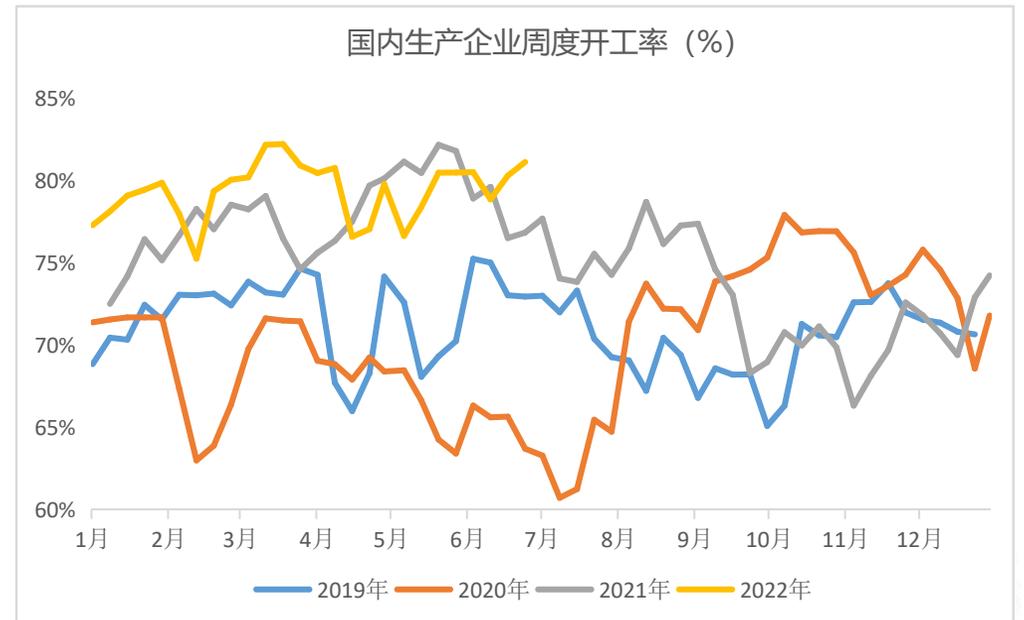
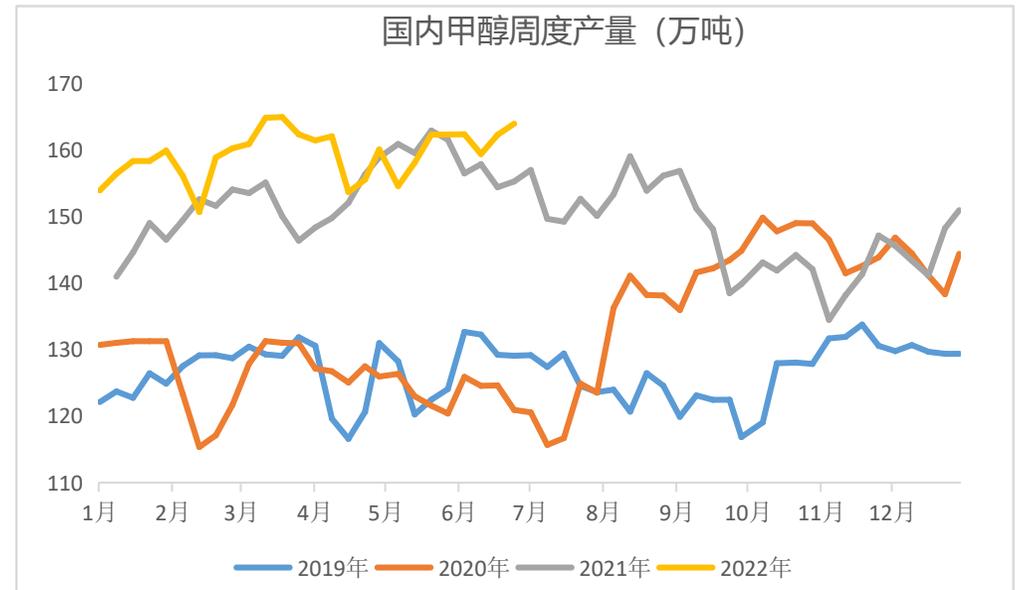
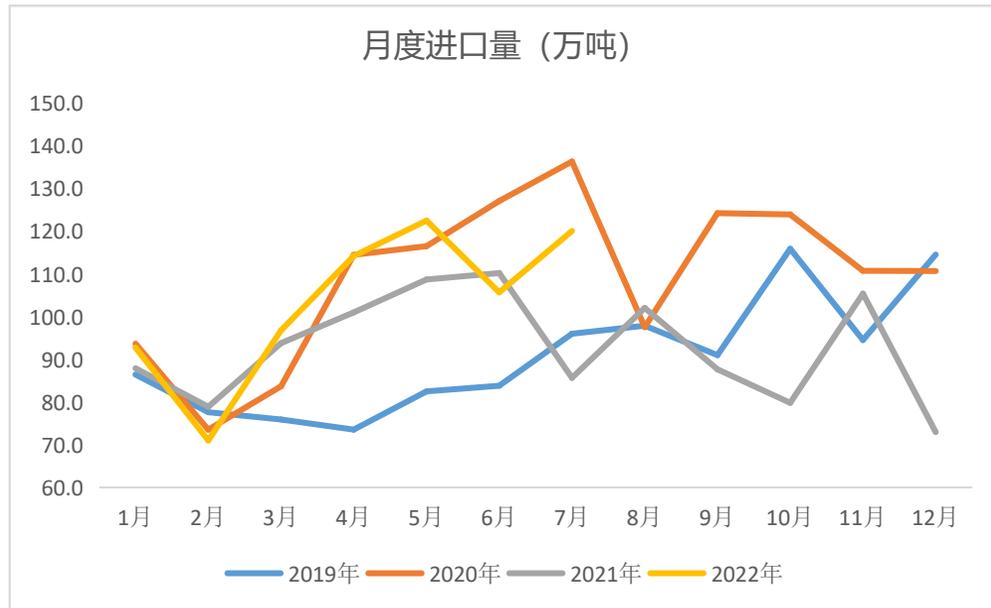
2.4 尿素

2.5 短纤

2.1.1 供给-内地供应存减弱预期叠加进口趋稳，引致供给或略减

国内方面，陕西、河南等部分装置计划近期检修，关注落地情况，同时，同煤广发60万吨/年、西北能源30万吨/年及内蒙古包钢20万吨/年等装置计划重启，下周供应存在减弱预期。

进口方面，从历史情况看，7月增量或边际减少。



2.1.2 需求-产业淡季尚未结束，需求边际变化有限

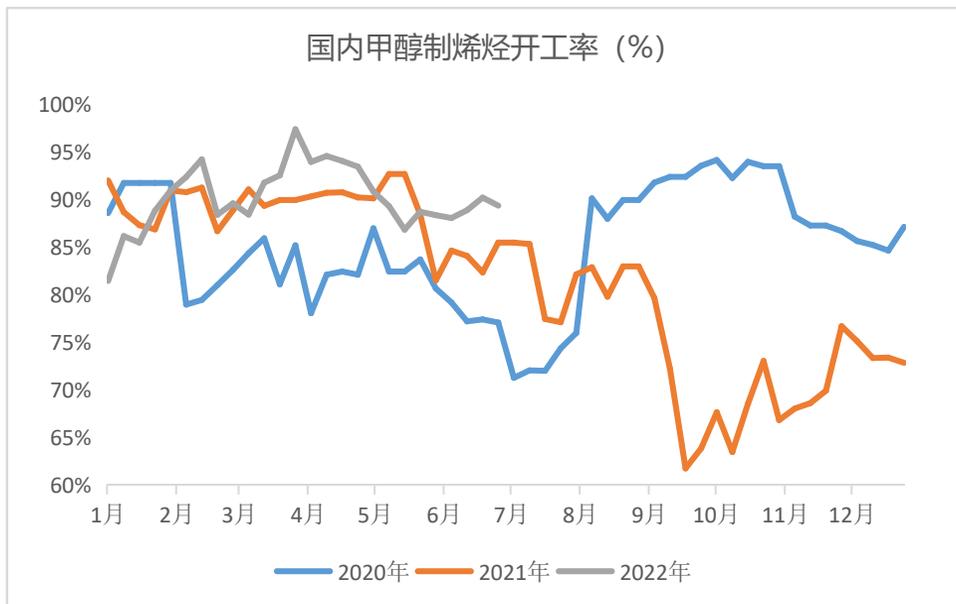
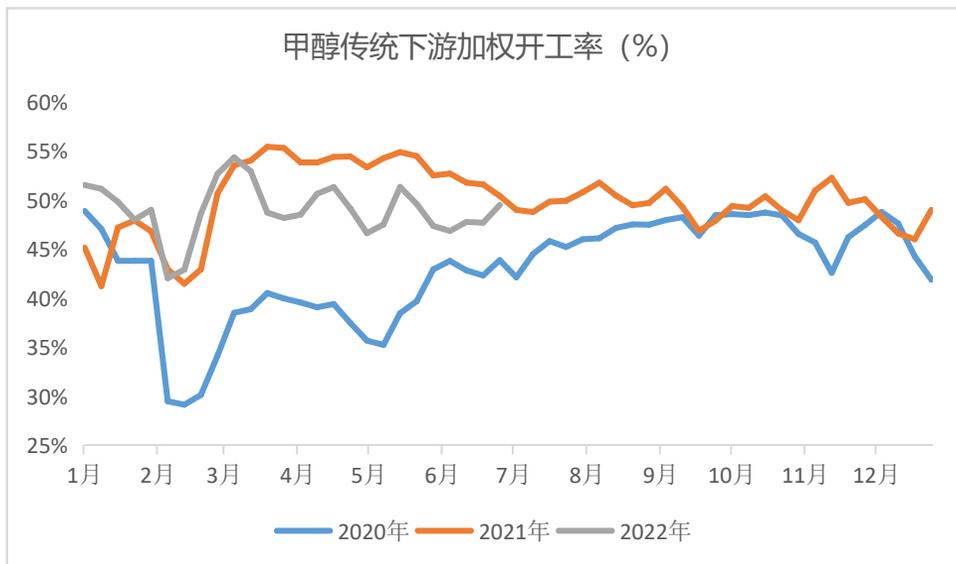


表 甲醇下游产品产能利用率变化

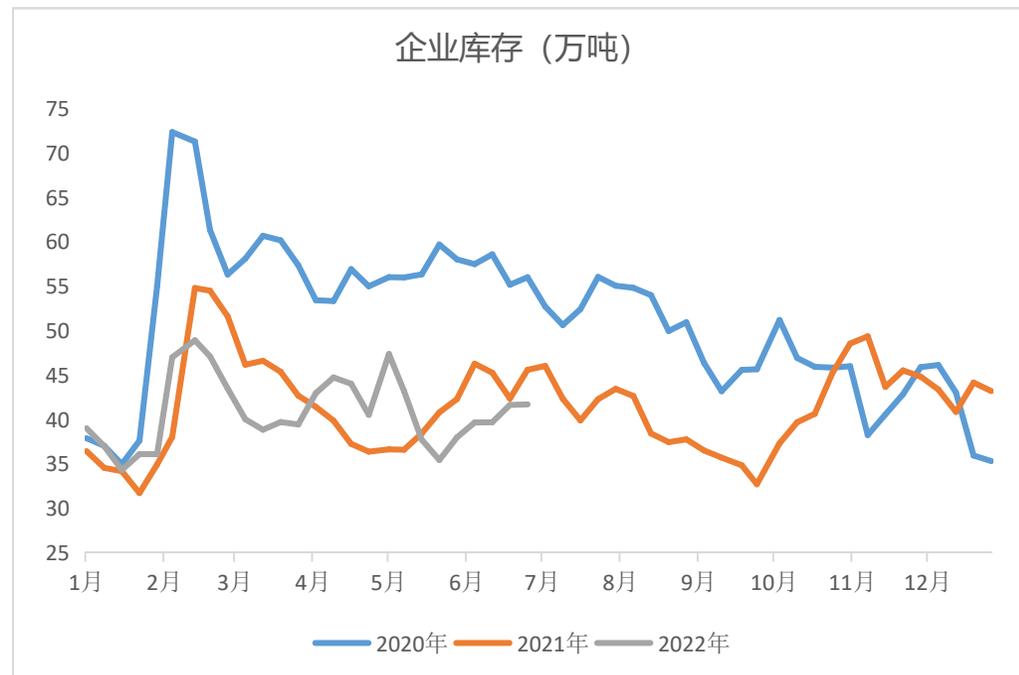
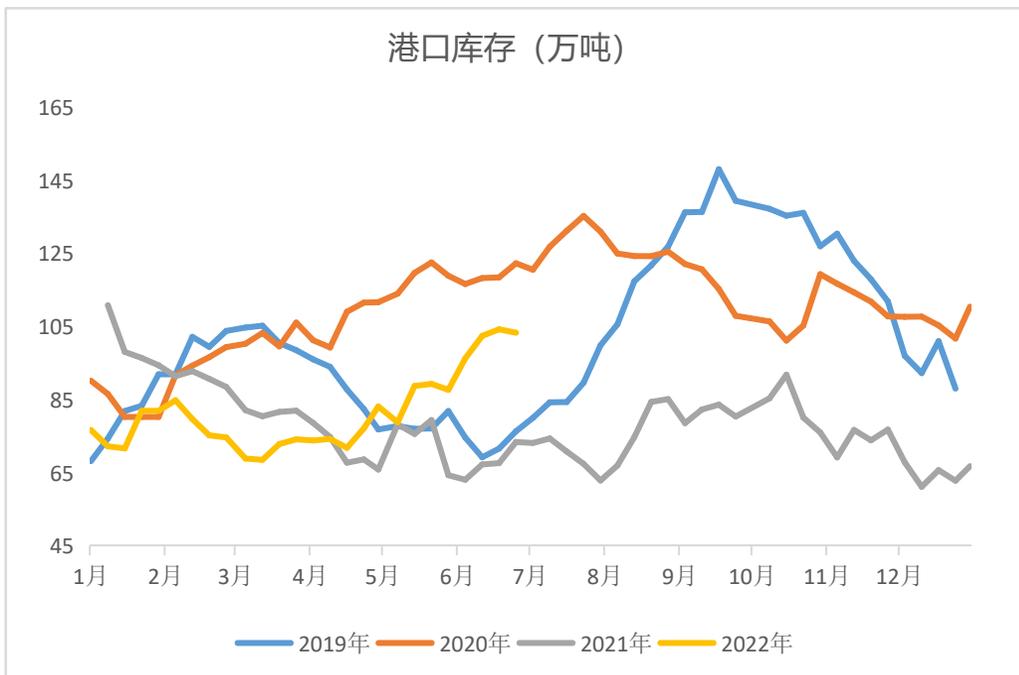
产品	6.24-6.30	6.17-6.23	涨跌值
甲醇制烯烃(MTO/CTO/MTP)	89.33%	90.71%	-1.38
甲醛	46.08%	42.29%	+3.79
二甲醚	10.92%	11.84%	-0.45
冰醋酸	82.60%	78.98%	+3.62
MTBE	56.72%	56.31%	+0.41
甲烷氯化物	76.84%	75.42%	+1.42
传统下游 (加权)	49.48%	47.67%	+1.81

下周，心兴化学、安徽庆洋存降负预期，甲醛产量或减少；山东金岭东营装置恢复，氯化物产量或增加；湖北潜江、河北冀春装置存提负计划，二甲醚产量或增加；中石化长城恢复满负荷，醋酸产量或增加；MTBE、MTO负荷变化或稳定。

数据来源：隆众资讯 中原期货

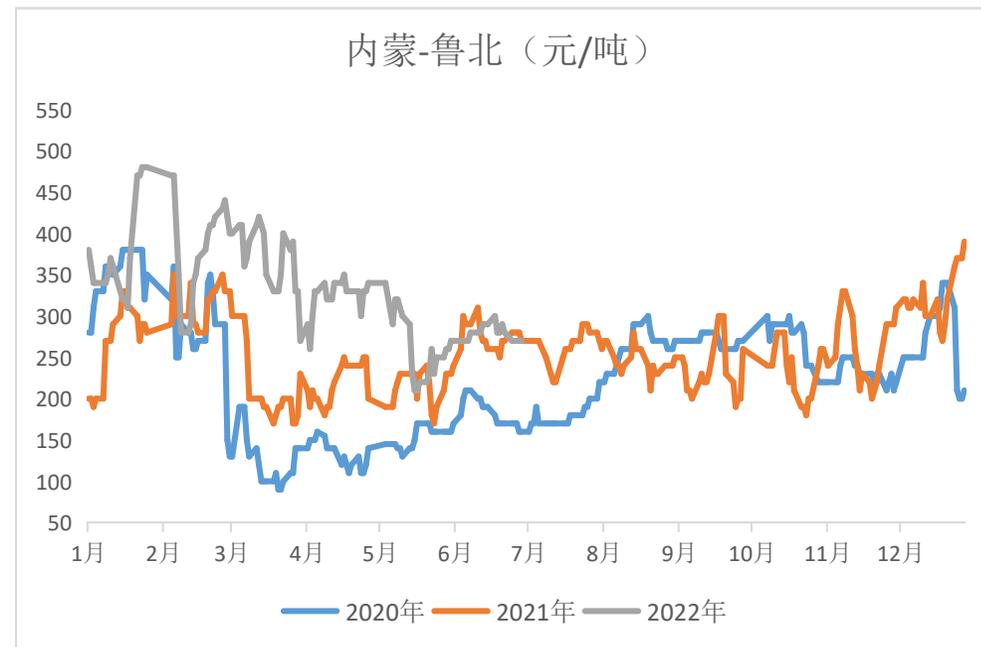
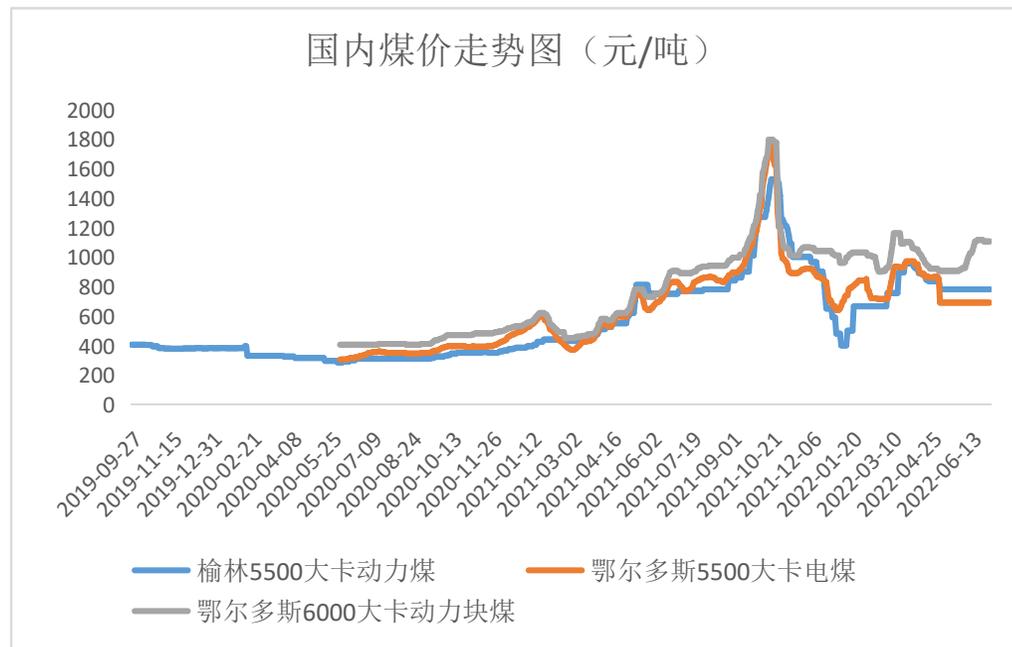
2.1.3 库存-港口及内地库存高企，后续关注卸货速度

因江苏主流库区到货集中，卸货速度将是决定库存走势的关键



数据来源：隆众资讯 中原期货

2.1.4 成本-运费趋稳，煤价涨势难转，成本支撑力度维持

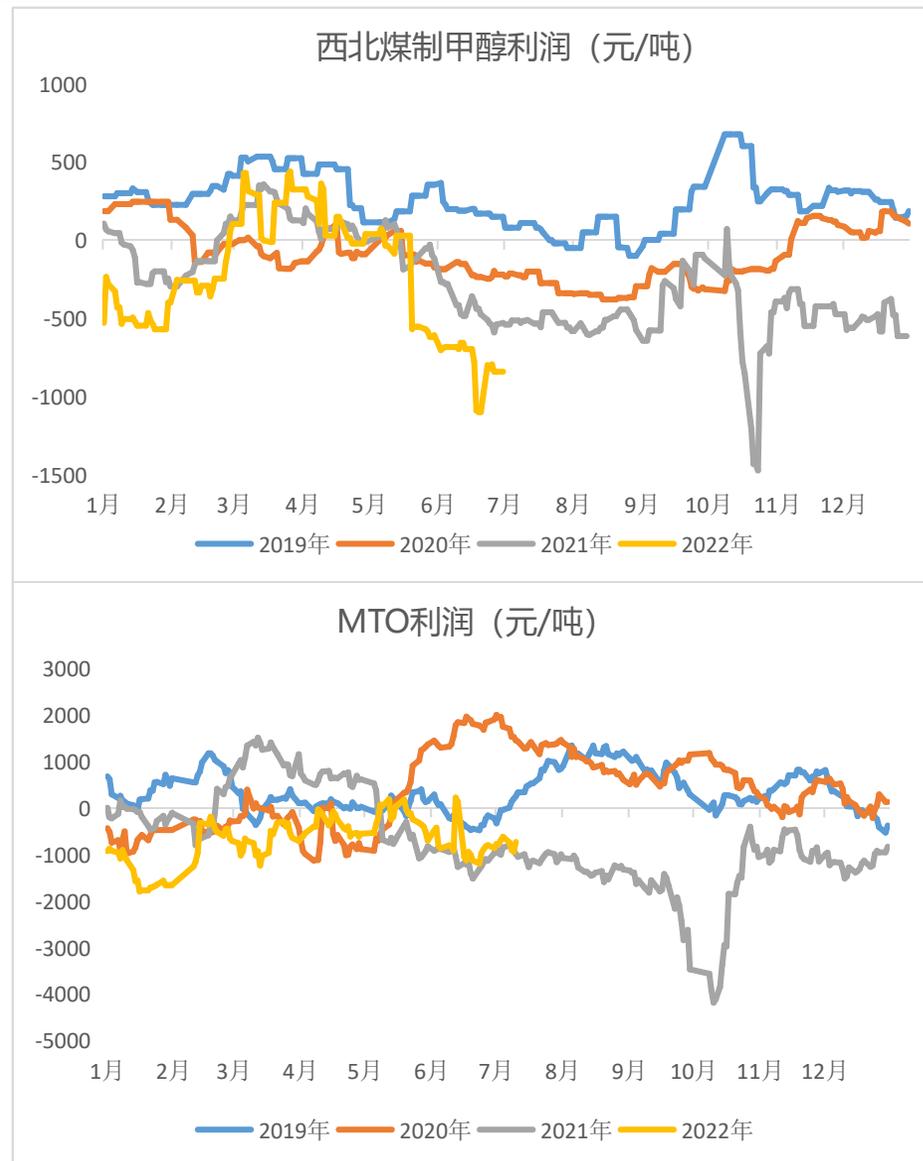


2.1.5 利润-产业链利润传导阻塞，煤制甲醇及下游单体仍处亏损

本周甲醇产业链利润情况持续不佳。

上游端，煤炭价格高位回落，加之甲醇价格略显坚守，使得煤醇亏损略有收窄；天然气价格持稳，因周内川渝甲醇均价下跌，导致气醇利润回吐。

下游方面，整体商品价格重心普跌，利润好转的产品多因自身跌幅不及原料大，反之亦然。



2.1.6 估值分析-估值明显偏低，后市仍存修复调整预期

现货利润率仍处于历史低位区间，同比明显偏低，基差率代表的期货盘面估值相对中性，整体后续估值修复压力仍存。

图1 现货估值

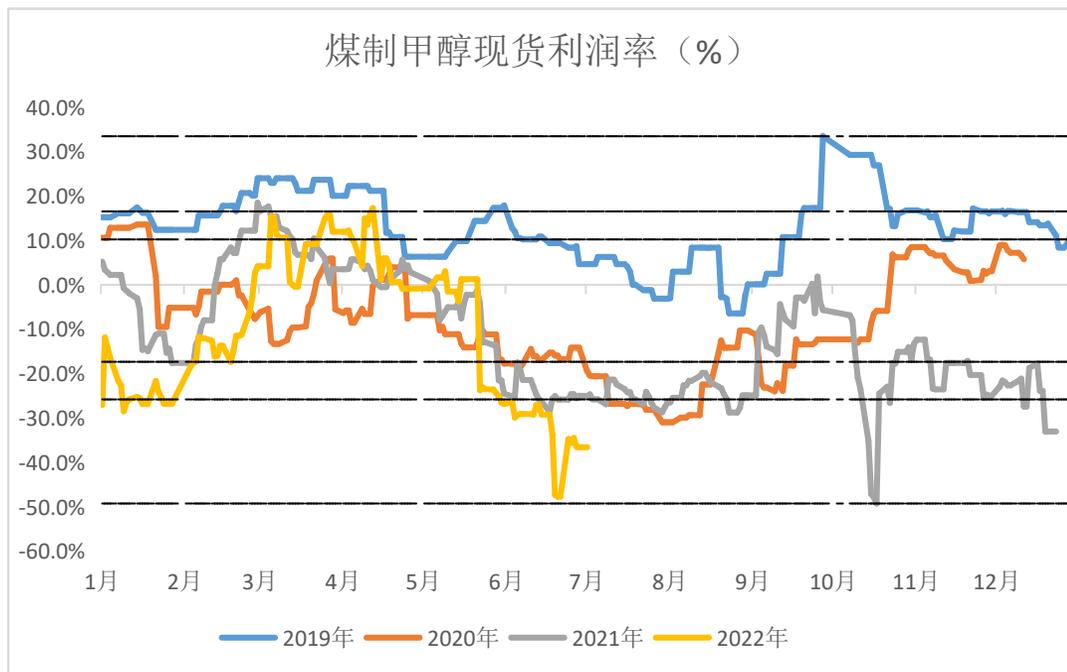
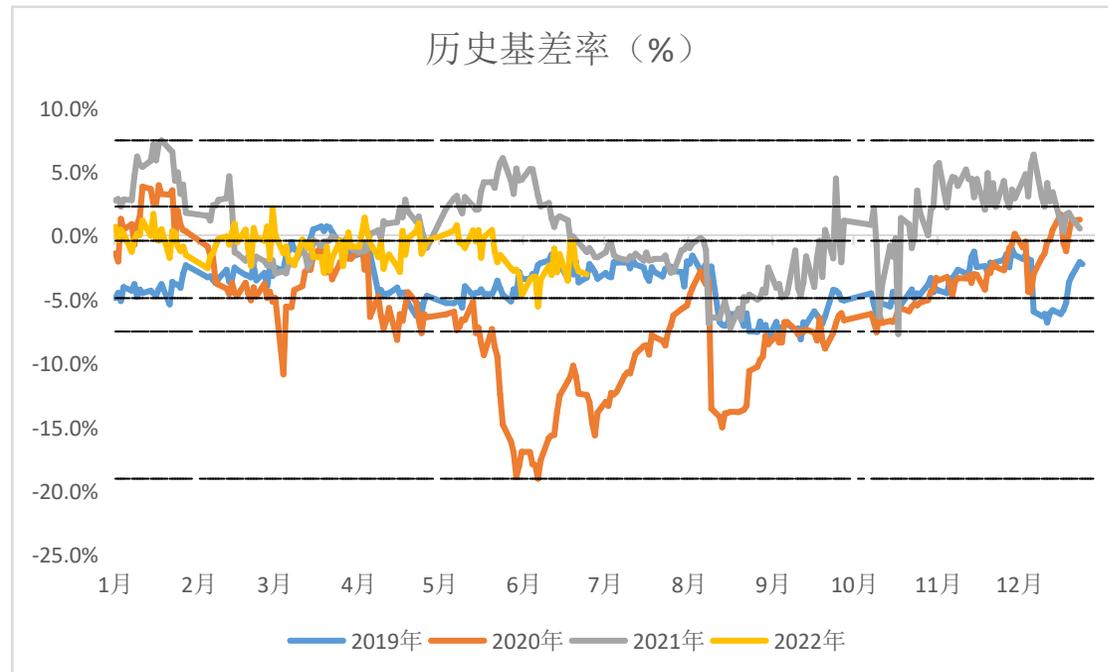


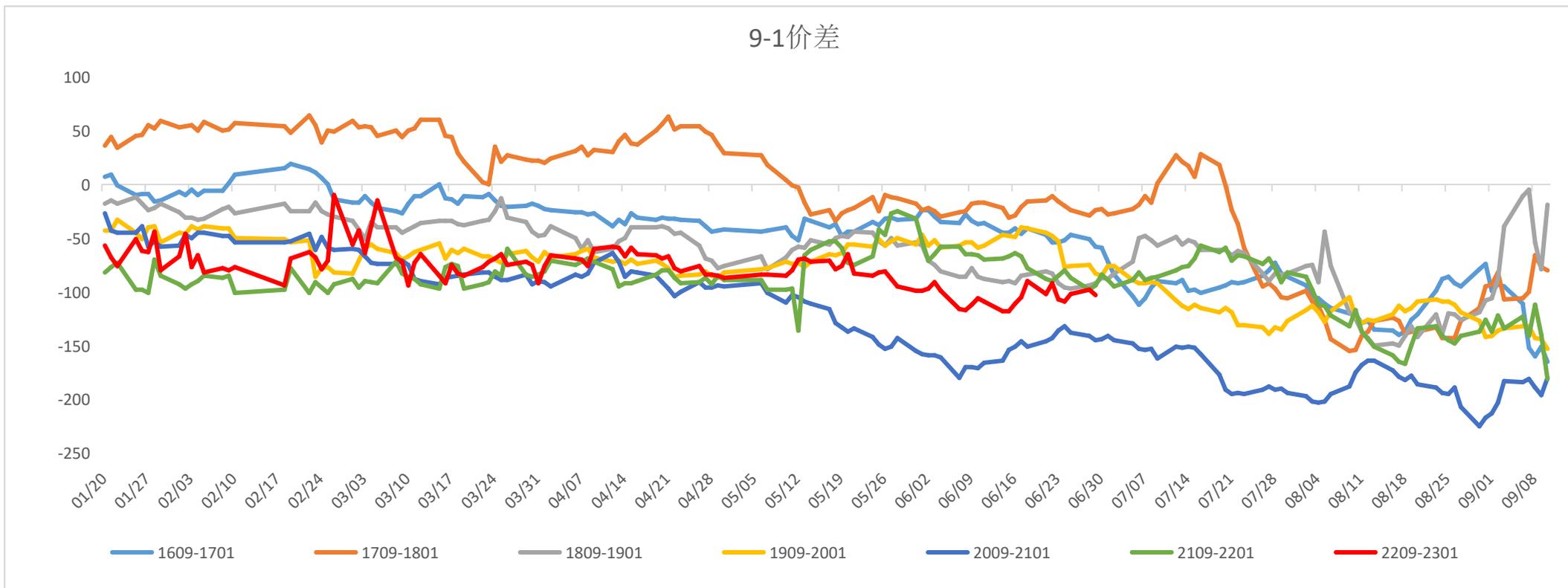
图2 期货估值



数据来源：隆众资讯 Wind 中原期货

2.1.7 价差分析-9-1价差弱势整理，符合历史规律

合约价差：9-1价差遵循历史规律，弱势震荡。事实上，09合约对应的是每年4-9月份，此时处于开春后入夏时，各类装置开工率开始一路上行，供应量同步放大，所以表现在对应的09合约上多以承压为主，现货也相对比较宽裕，9月多会贴水1月合约。



数据来源：Wind 中原期货

2.1.8 总结

核心逻辑

7月内地开工预计自高位回落，但港口到货及高库存压力或难有缓解，整体供给有略降的预期。另一方面，产业淡季尚未结束，需求边际变化有限，关注沿海下游需求恢复情况以及内地-港口价差扩大后是否存在港口货源倒流内地的可能性。成本端煤价及运费趋缓，但相对仍坚挺。

估值端，甲醇现货利润率持续低位，下游MTO亦仍亏损，产业链利润格局预计难以长久维继，或有修复调整。

整体而言，产业供需宽松格局并未转势，价格上行驱动不足，但估值修复压力或短期引致价格补涨。下方关注煤炭走势，长期而言，甲醇预计仍震荡偏弱运行。

策略建议

单边可考虑短多长空策略，套利方面，推荐9-1反套继续逢高入场或持有。

风险提示

煤价及原油异动。

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

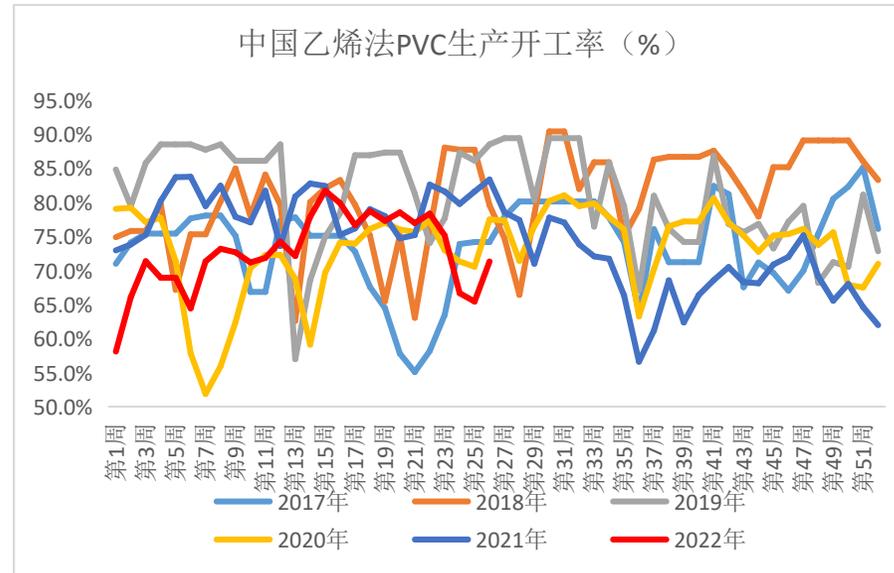
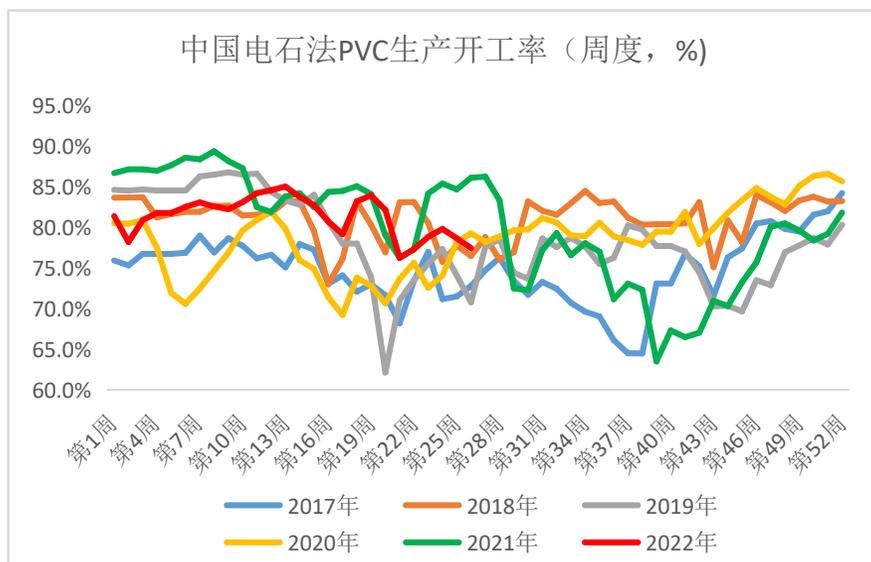
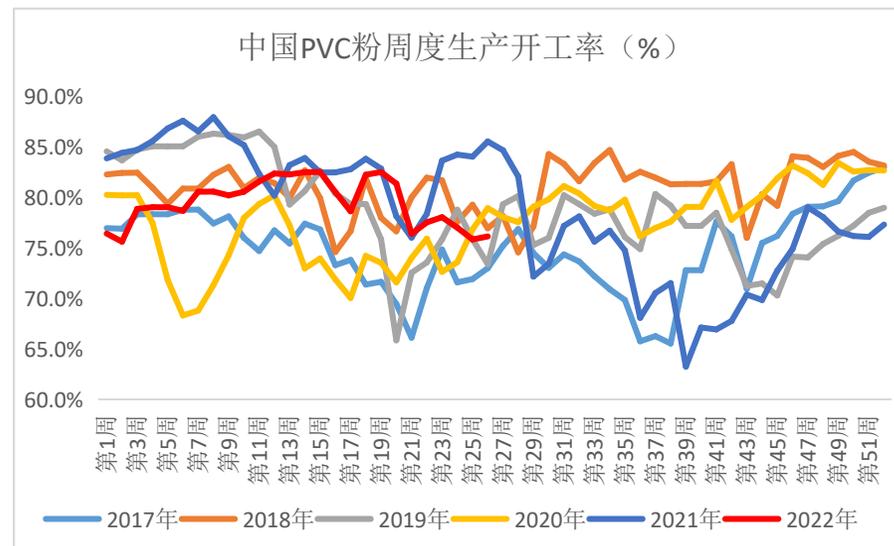
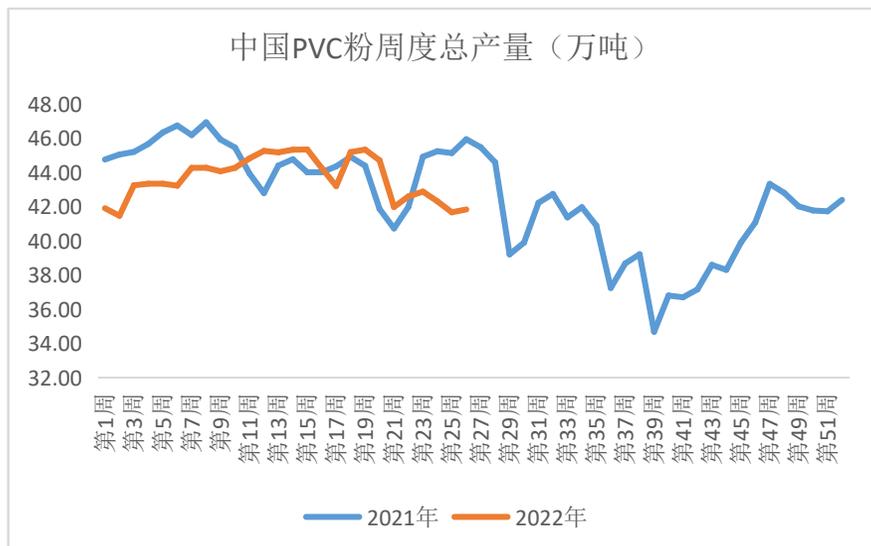
2.2 PVC

2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

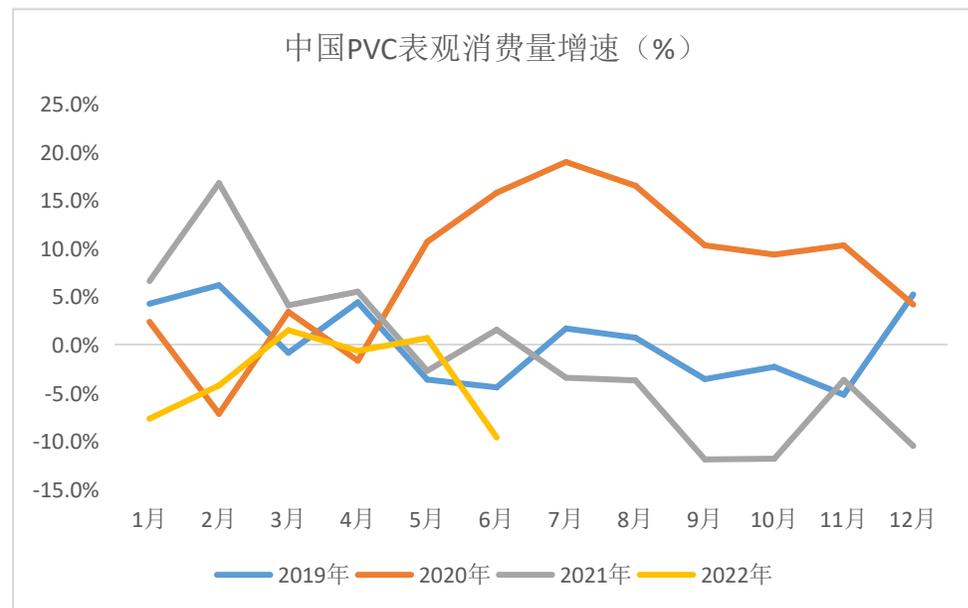
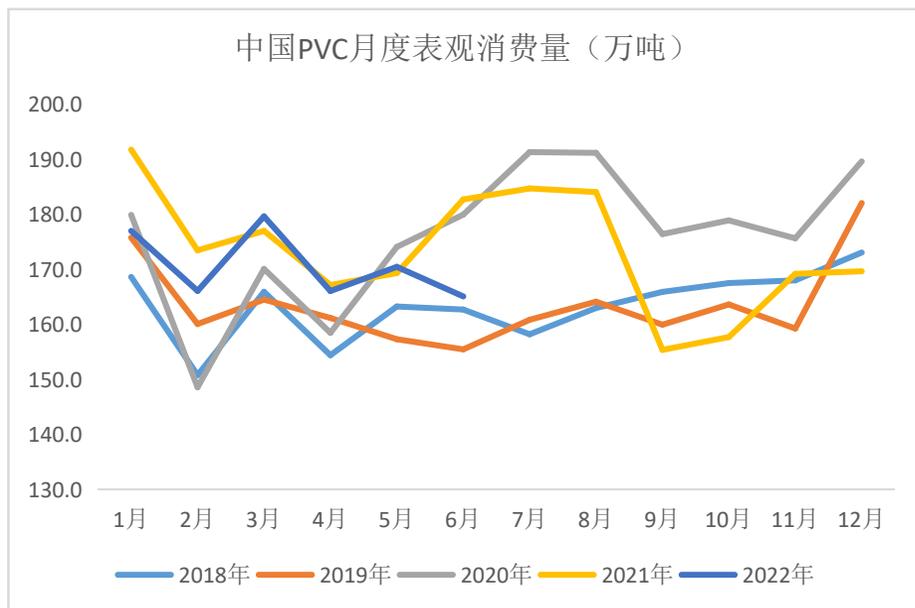
2.2.1 供给-后市随着集中检修结束，供应端负荷有提升预期



数据来源：卓创资讯 中原期货

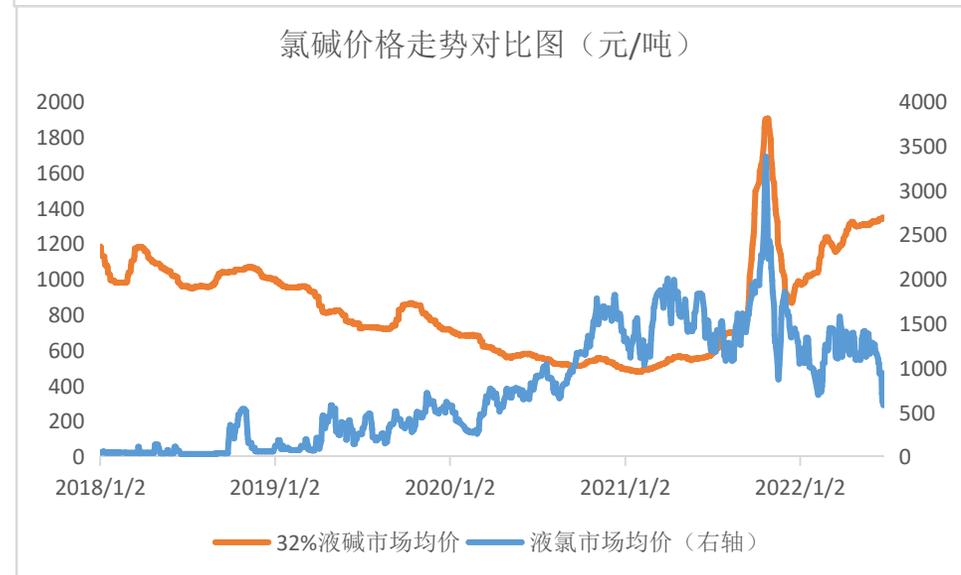
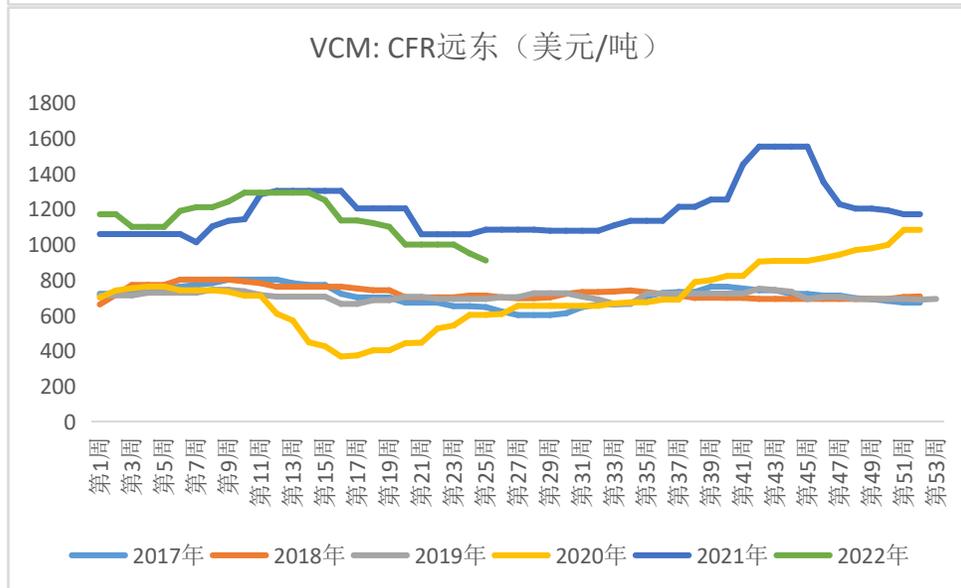
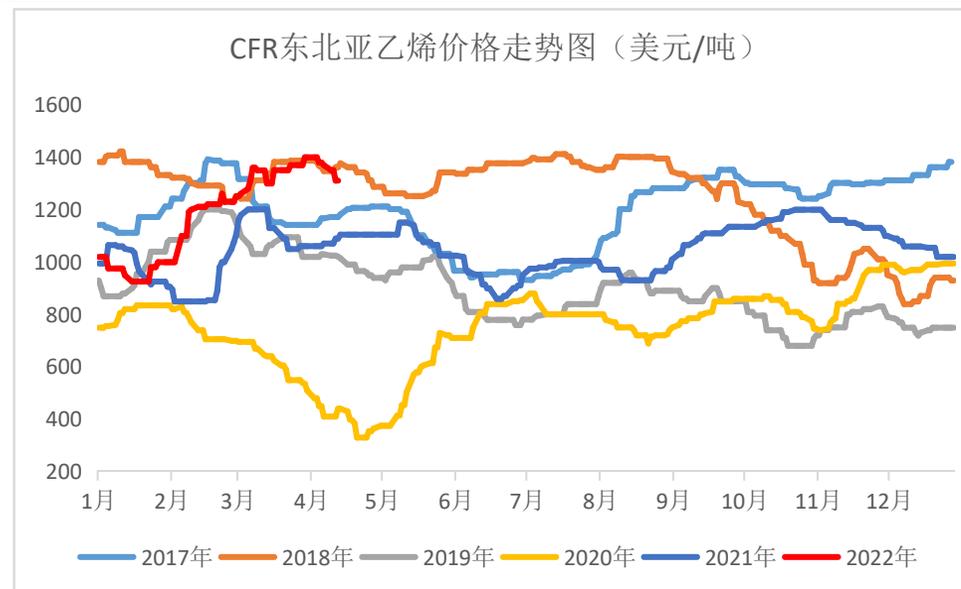
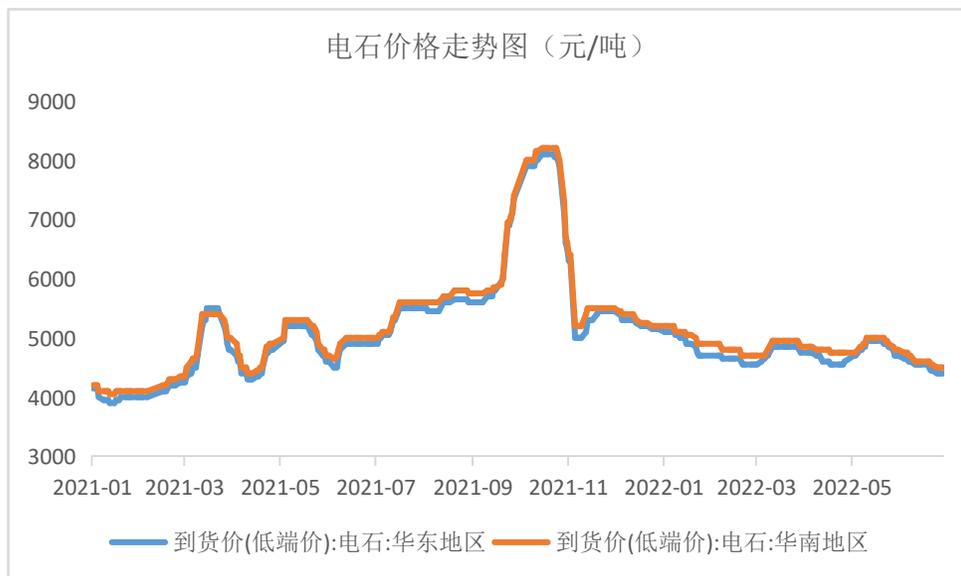
2.2.2 需求-内地订单不佳，外销拖累总需

PVC终端下游制品企业目前订单情况不佳，加之南方梅雨及天热影响，下游制品企业开工积极性不高，终端制品企业订单局部改善，但幅度有限，预计短期内终端刚需仍然欠佳。另外，国内PVC粉出口价格下调，出口接单不佳，外销拖累总体需求。



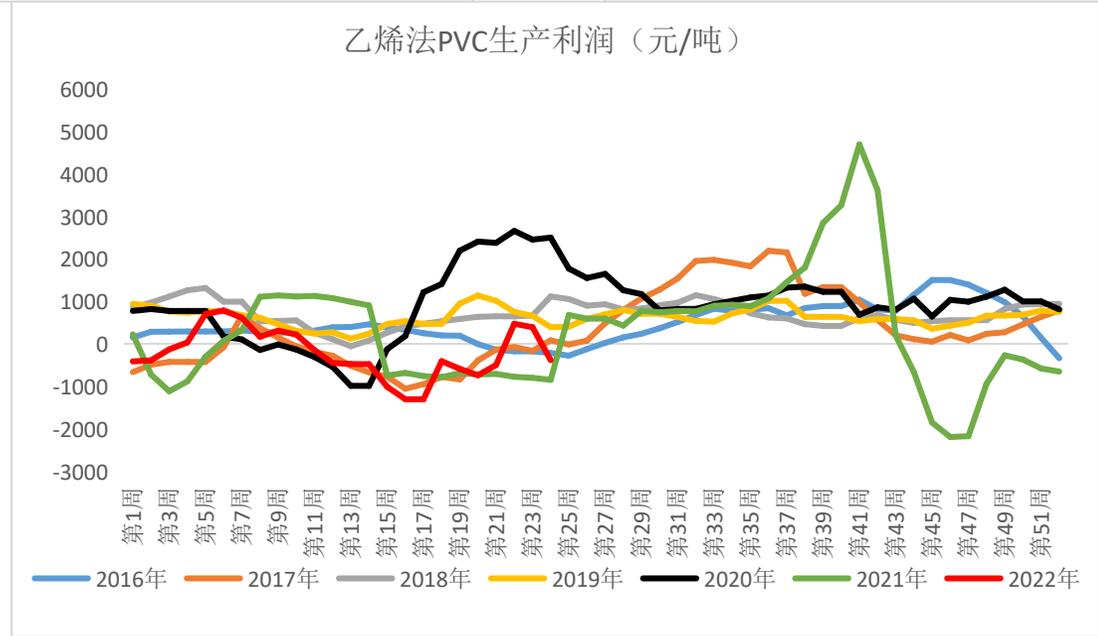
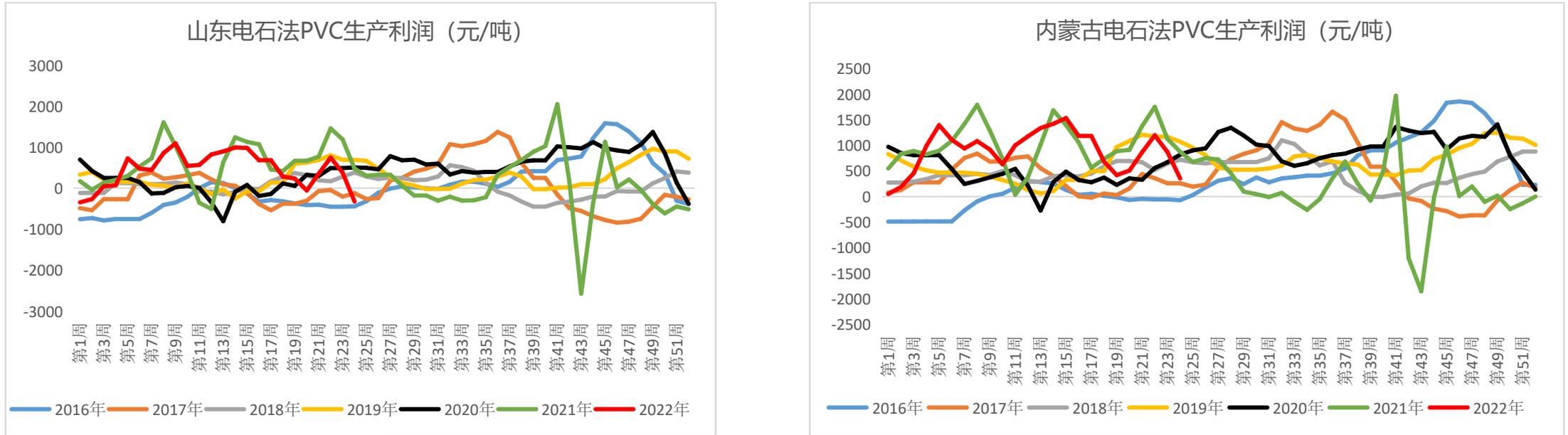
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.4 成本-分项成本同步弱势，支撑严重不足



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.5 利润-PVC价格跌势汹涌，生产利润大幅亏损



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.6 估值-期、现货估值总体偏低，存修复调整压力



数据来源：卓创资讯 Wind 中原期货

2.2.8 总结

核心逻辑

供给端有恢复预期，同时，内需仍未得到改善，叠加出口拖累，引致库存加速累库，价格承压。成本端的支撑力度严峻不足。而估值处于低位区间，有向上修复调整预期。另一方面，“稳增长”的预期始终是价格下边际所在。从而预计，盘面全面走强时机尚未来临，当然，在长期连跌后，盘面不免进一步技术性补涨，但应为短期表现。整体而言，后市累库预期偏强，边际利多短期尚无法转化为有效支撑。后市止跌要素为需求预期好转、产业链库存去化或者持续亏损触发上游减产。

策略建议

预计后市仍维持弱势行情，但短期超跌补涨概率较大，且震幅显然将走扩，建议短多长空或逢反弹做空，不建议套利。

风险提示

原油异动。

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 PVC

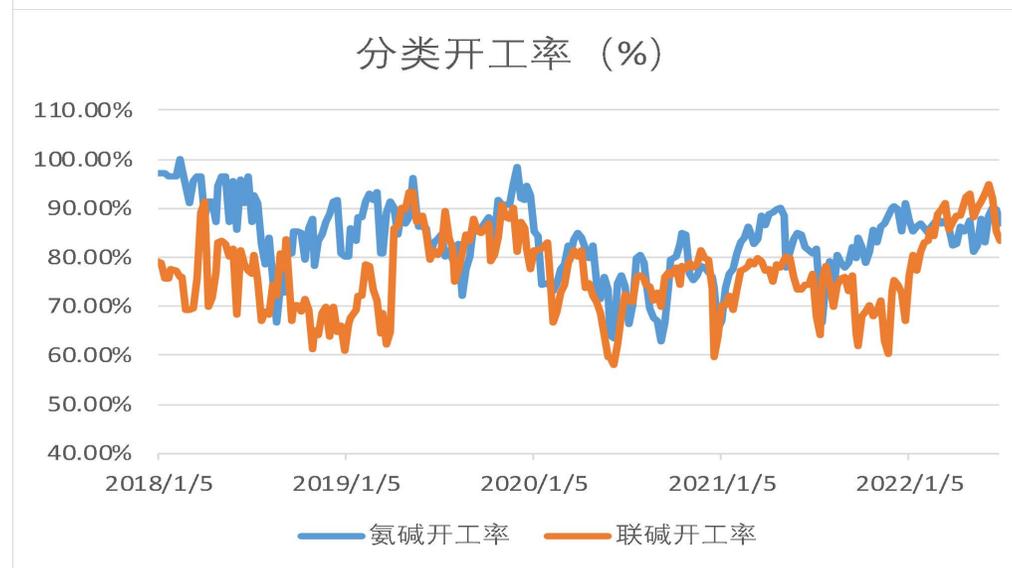
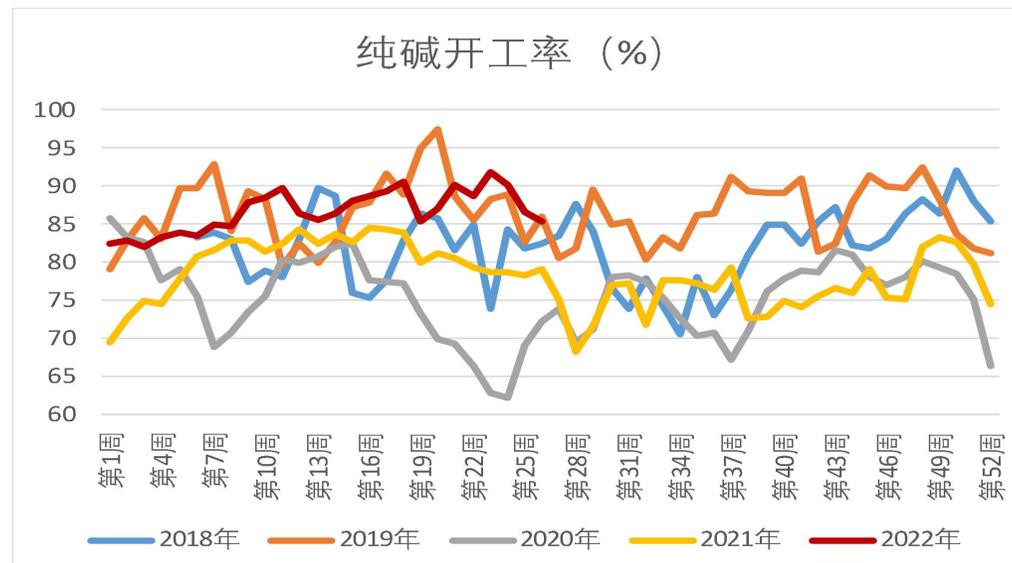
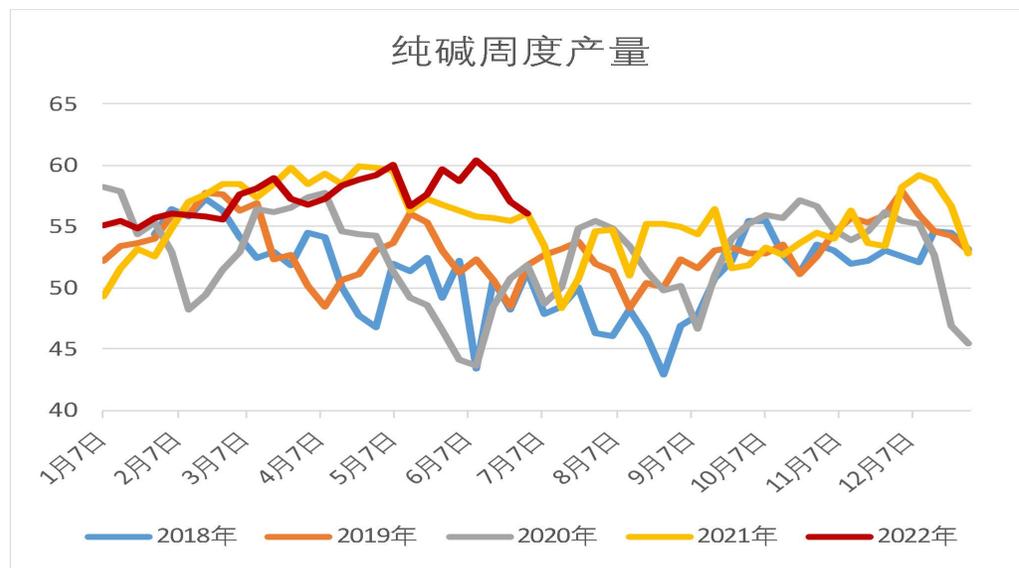
2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

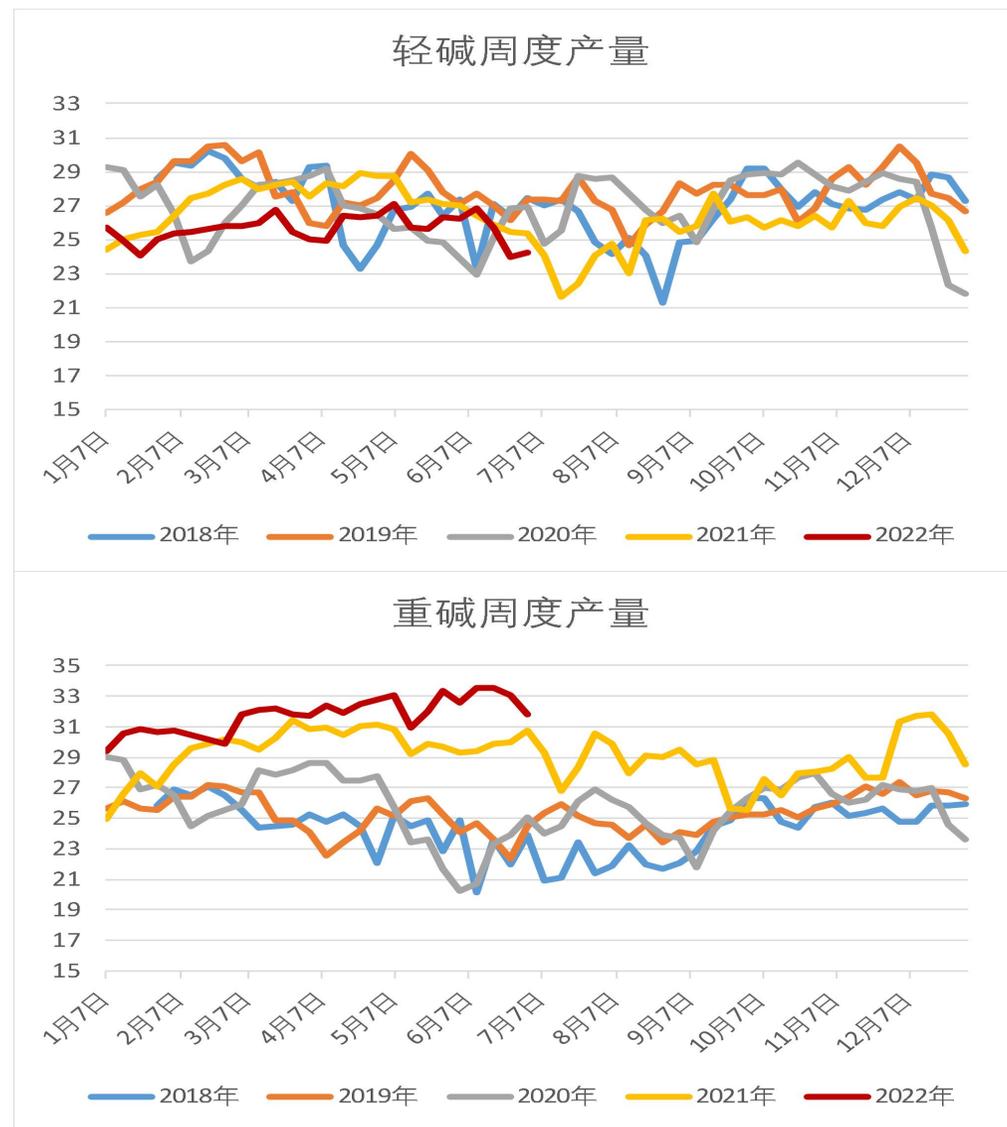
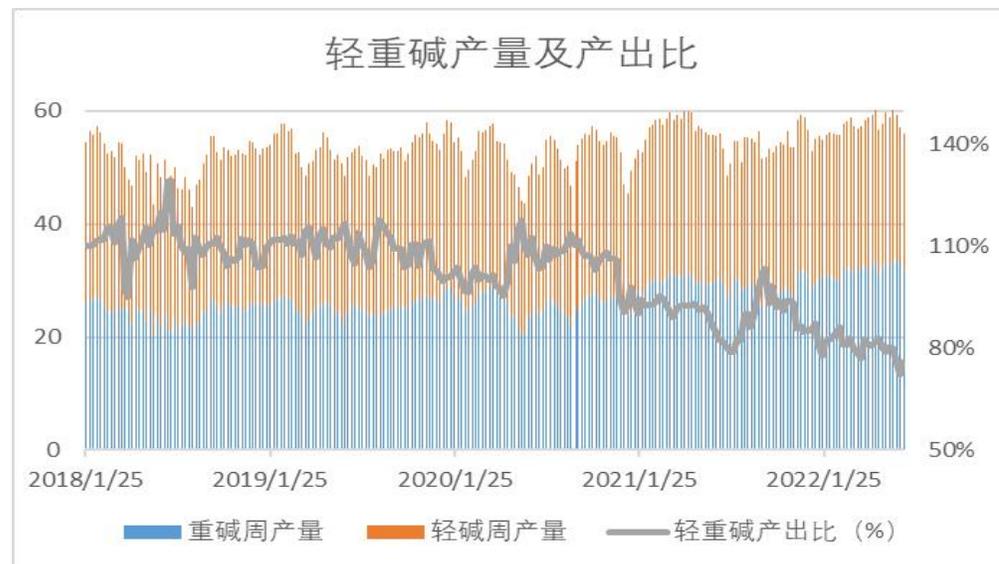
2.3.1 供给-碱厂装置负荷继续下降，产量环比下降趋缓

纯碱开工率85.28% (-1.38%)，氨碱法开工87.05% (-2.57%)，联碱法开工83.41% (-1.911%)；纯碱周产量56.06万吨 (-0.9万吨)。



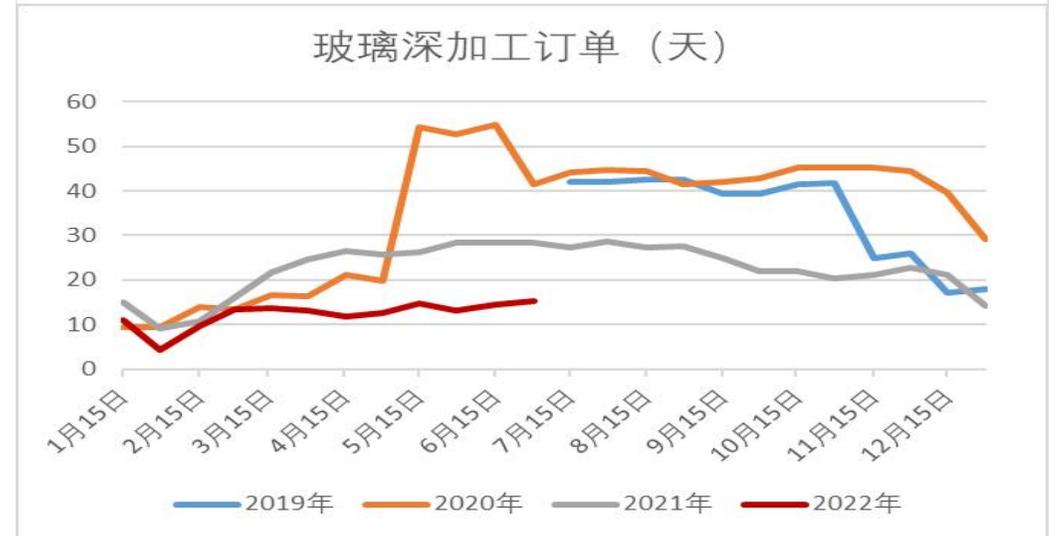
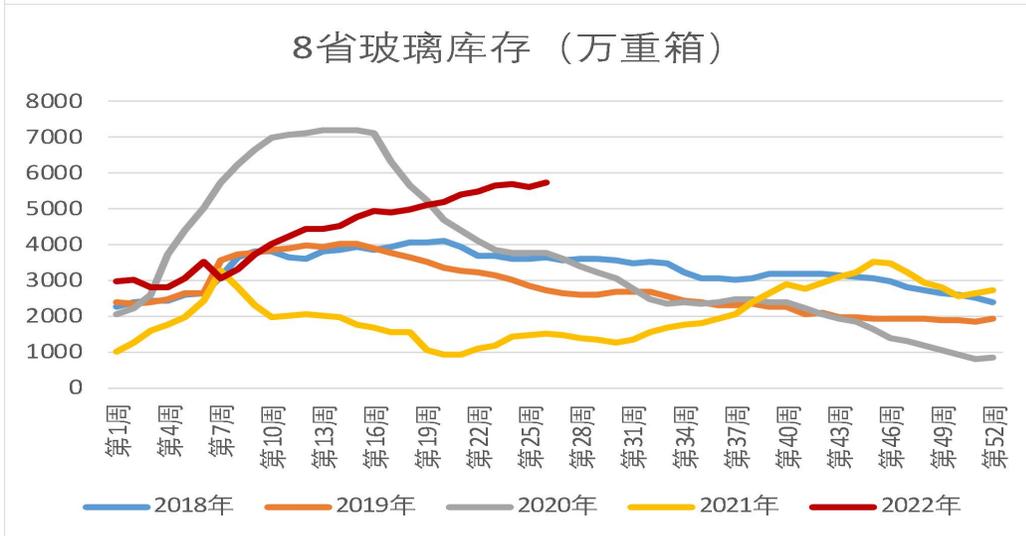
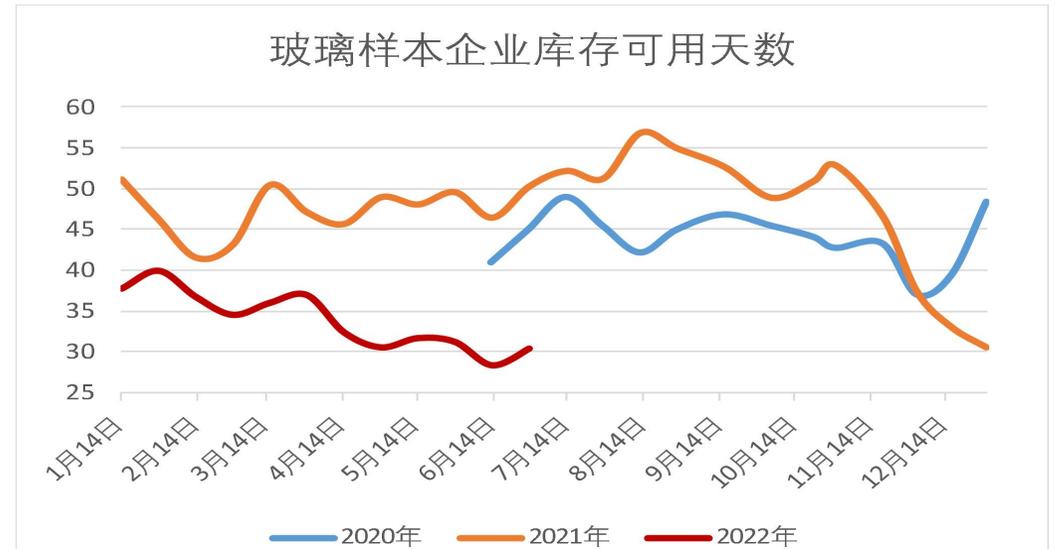
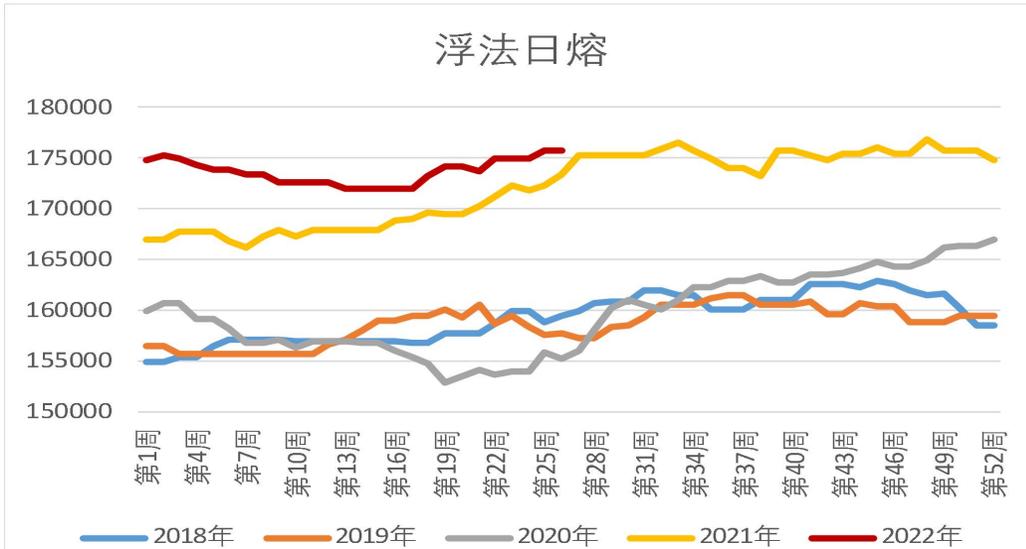
2.3.1 供给-碱厂装置负荷继续下降，产量环比下降趋缓

轻碱周产量24.23万吨 (+0.28万吨)，重碱周产量31.84万吨 (-1.2万吨)，轻重碱产出比76.1% (+3.61%)，轻碱产量增加，重碱产量下降。



数据来源：隆众资讯 中原期货

2.3.2 需求-下游终端刚需为主，光伏月底仍有产线点火，浮法日熔暂稳

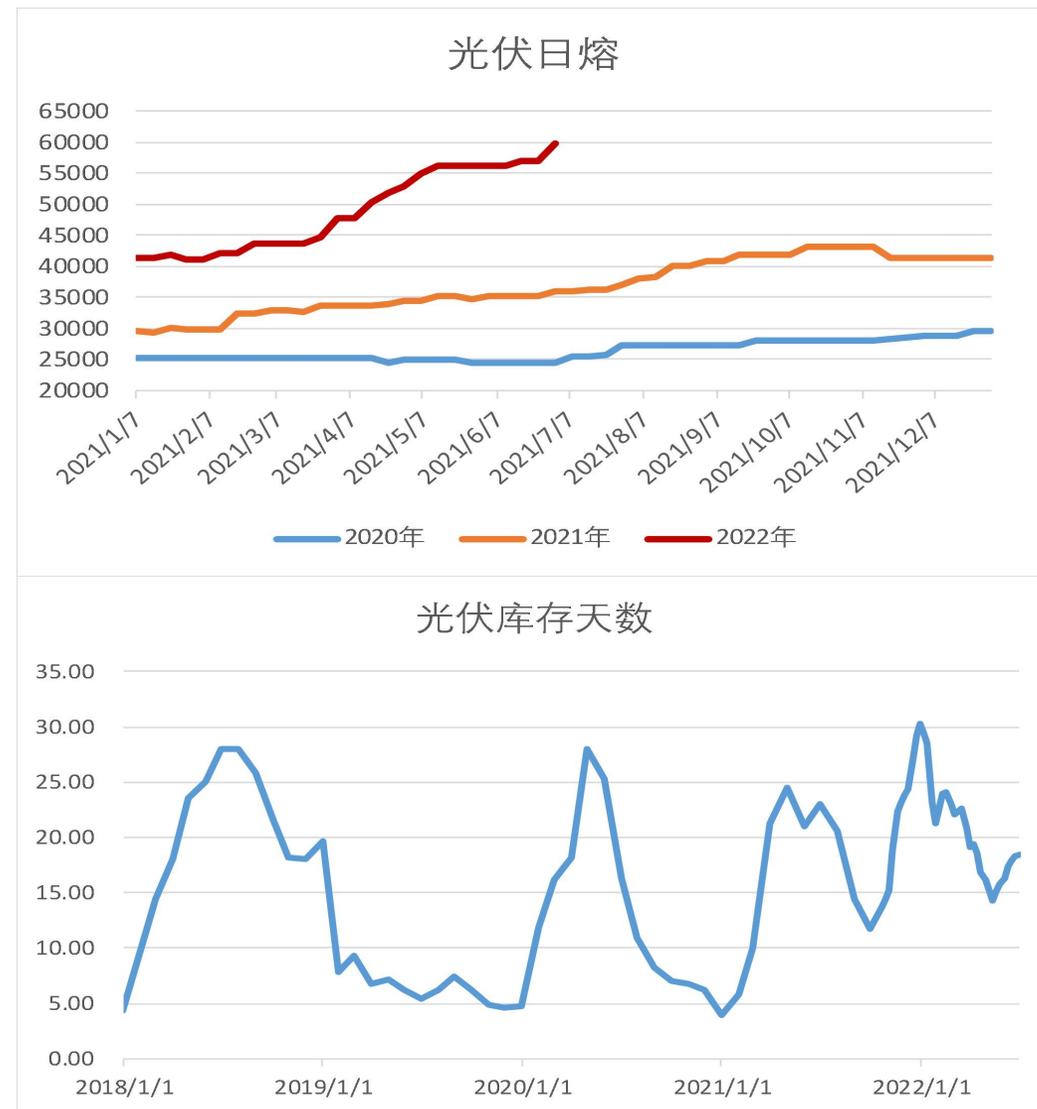


数据来源：卓创资讯 隆众资讯 中原期货

2.3.2 需求-下游终端刚需为主，光伏月底仍有产线点火，浮法日熔暂稳

浮法日熔175725吨，库存环比出现小幅降库，库存相对仍在高位。光伏日熔59110吨，日熔环比+2600吨，安徽信义一窑四线 1000t/d 产线、苏州信义一窑四线 1000t/d 产线、江西赣悦一窑四线 600t/d 产线于 6 月 30 日点火；光伏库存天数18.50天，环比+0.14天。

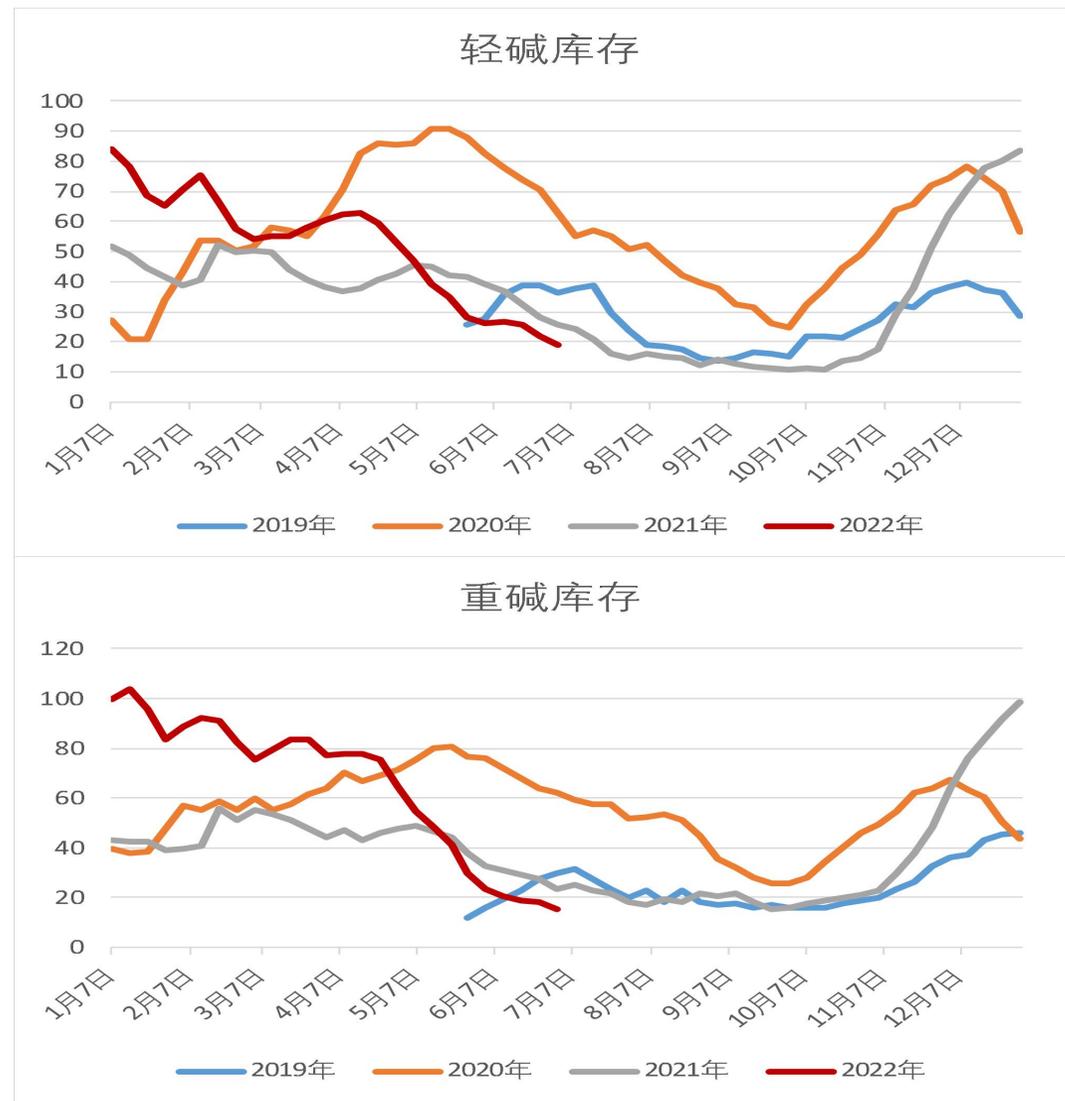
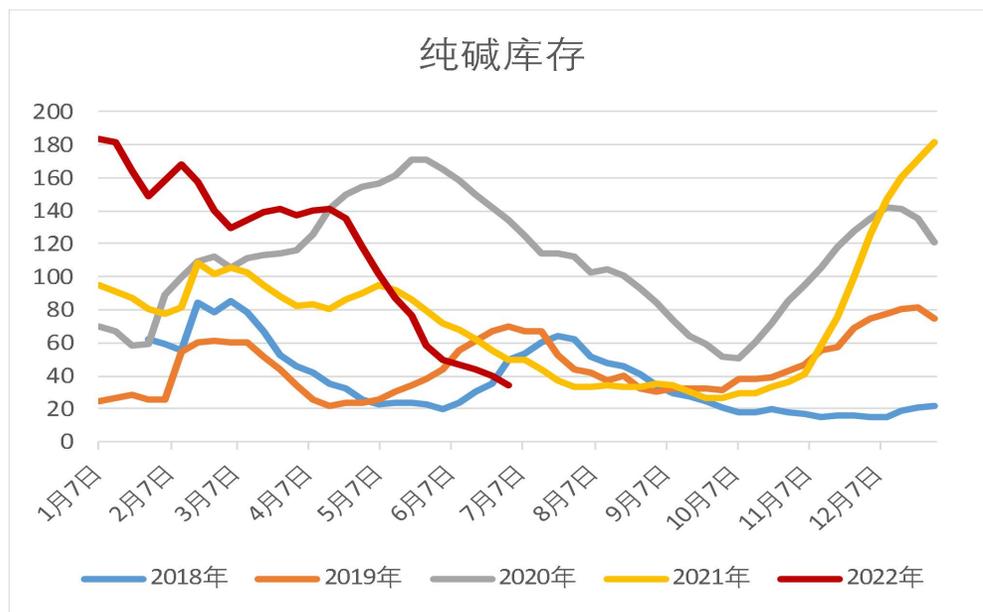
光伏产线	窑炉	生产线	日熔量
2021年1月	52	176	29980
2021年2月	56	194	33730
2021年3月	56	194	33730
2021年4月	58	199	34530
2021年5月	59	202	35290
2021年6月	60	207	35940
2021年7月	63	217	38040
2021年8月	67	230	40860
2021年9月	68	234	41860
2021年10月	69	239	43060
2021年11月	67	231	41260
2021年12月	67	231	41260
2022年1月	67	230	41210
2022年2月	69	240	43610
2022年3月	73	260	47810
2022年4月	78	283	52810
2022年5月	81	297	56210
2022年6月	85	313	59710



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.3 库存-碱厂、社会库存双去库，社会库存降库幅度增加

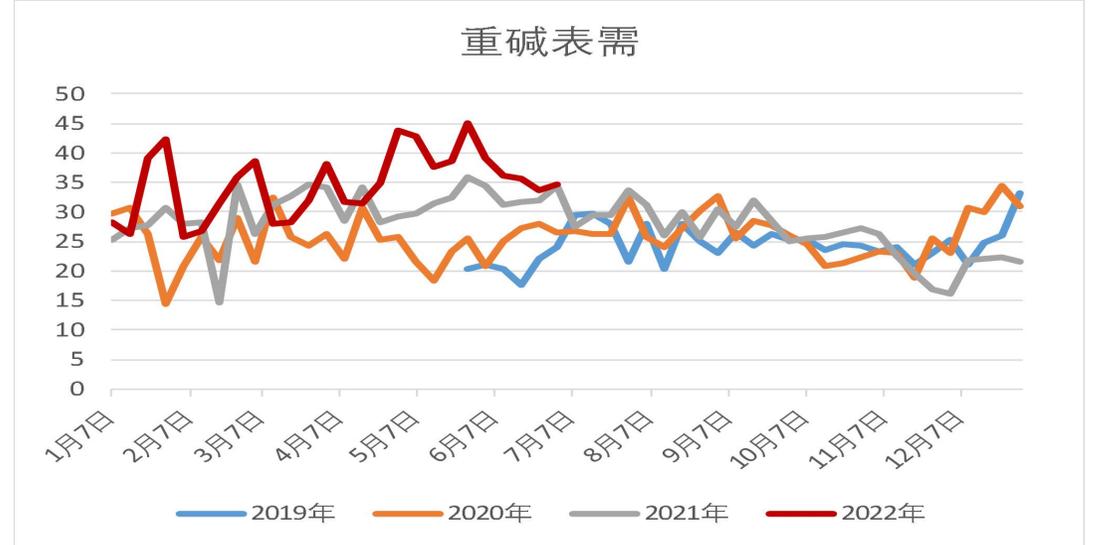
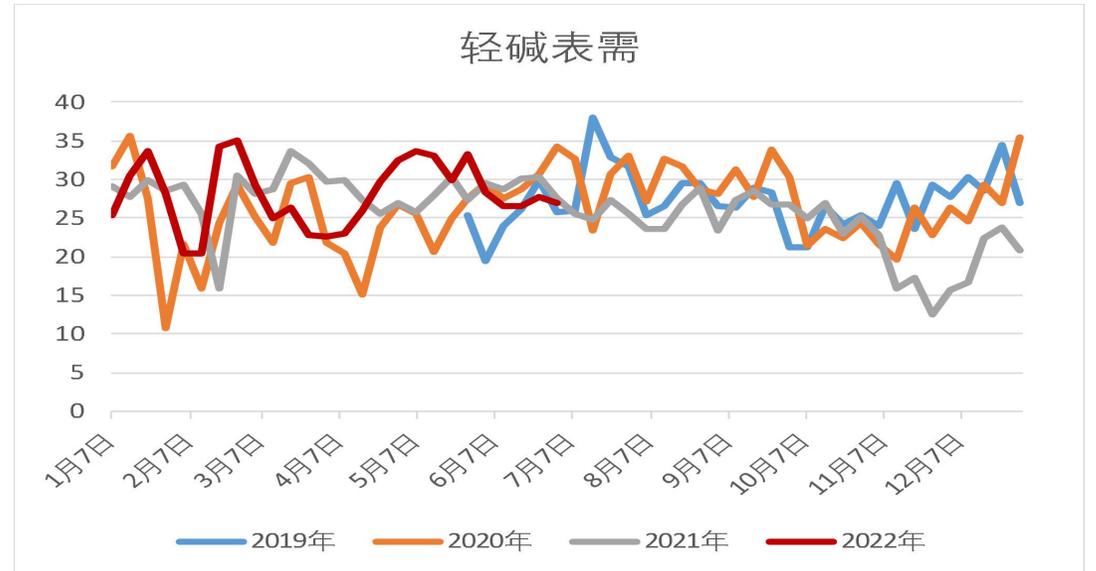
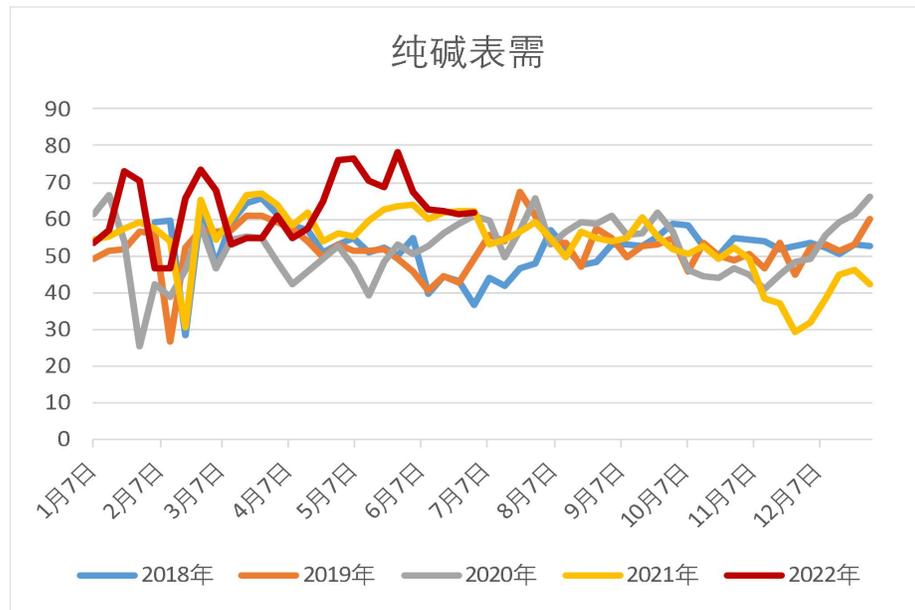
纯碱库存34.22万吨 (-5.54万吨)，轻碱库存19.02万吨 (-2.65万吨)，重碱库存15.2万吨 (-2.89万吨)，轻、重碱去库较为平均，社会库存44.65万吨 (-8.9万吨)。



数据来源：隆众资讯 中原期货

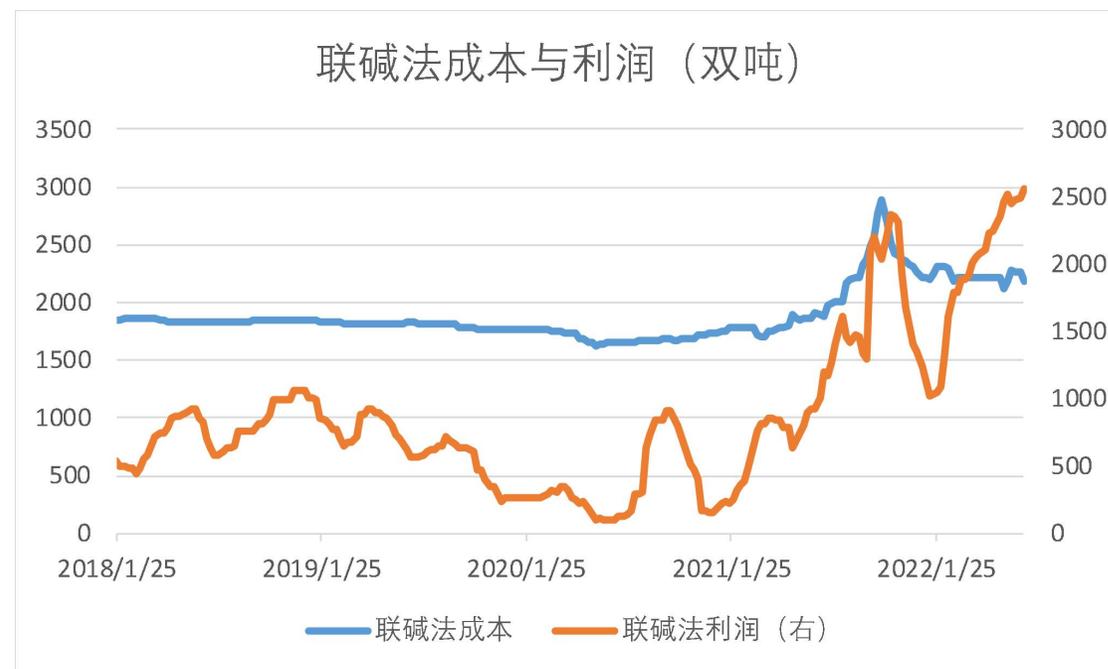
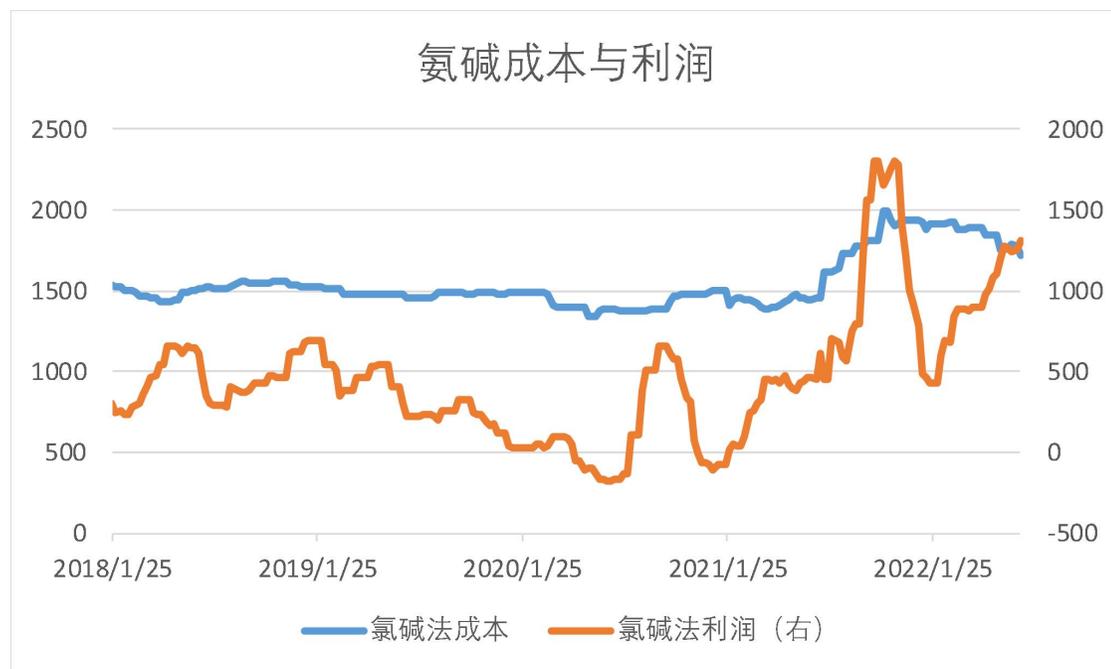
2.3.4 表需-纯碱表需环比基本持平，负反馈对上游影响仍存

纯碱表需61.38万吨 (-0.94万吨)，轻碱表需27.83万吨 (+1.24万吨)，重碱表需33.56万吨 (-2.18万吨)。



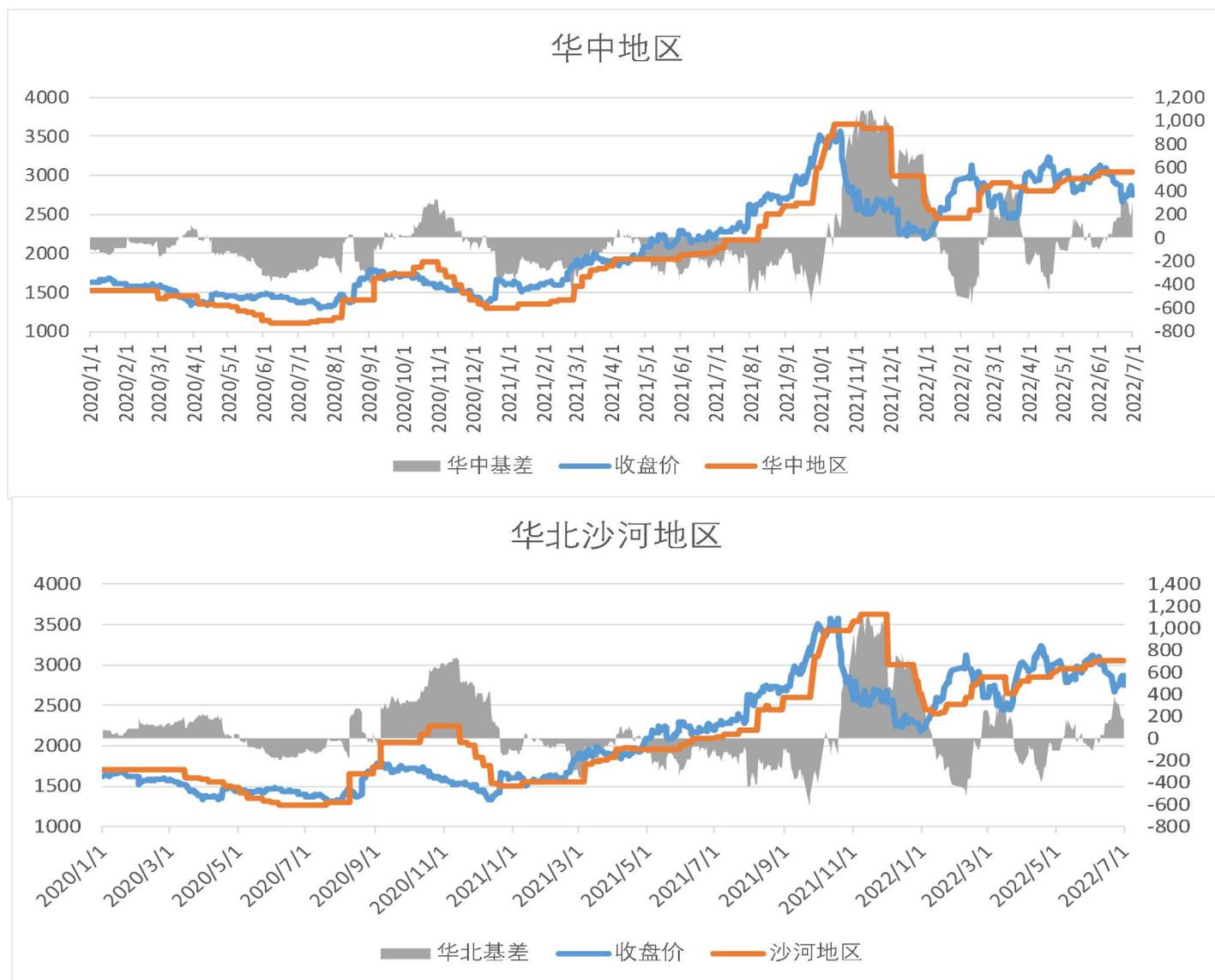
数据来源：Wind 隆众资讯 中原期货

2.3.5 成本与利润-现货价格暂稳，纯碱利润高位整理



数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

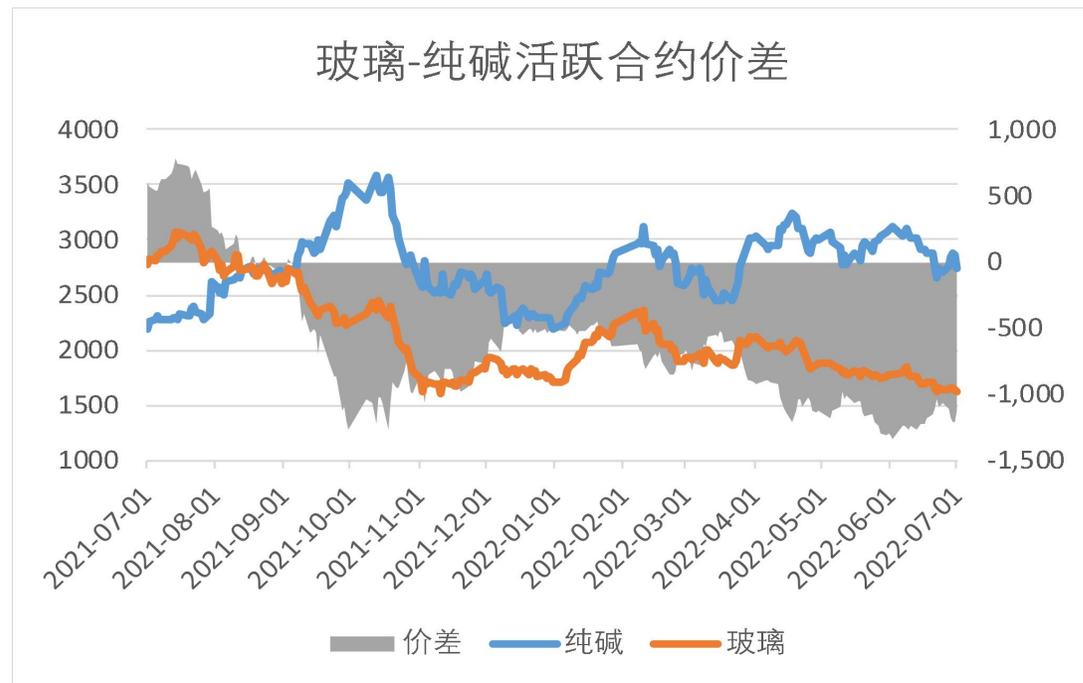
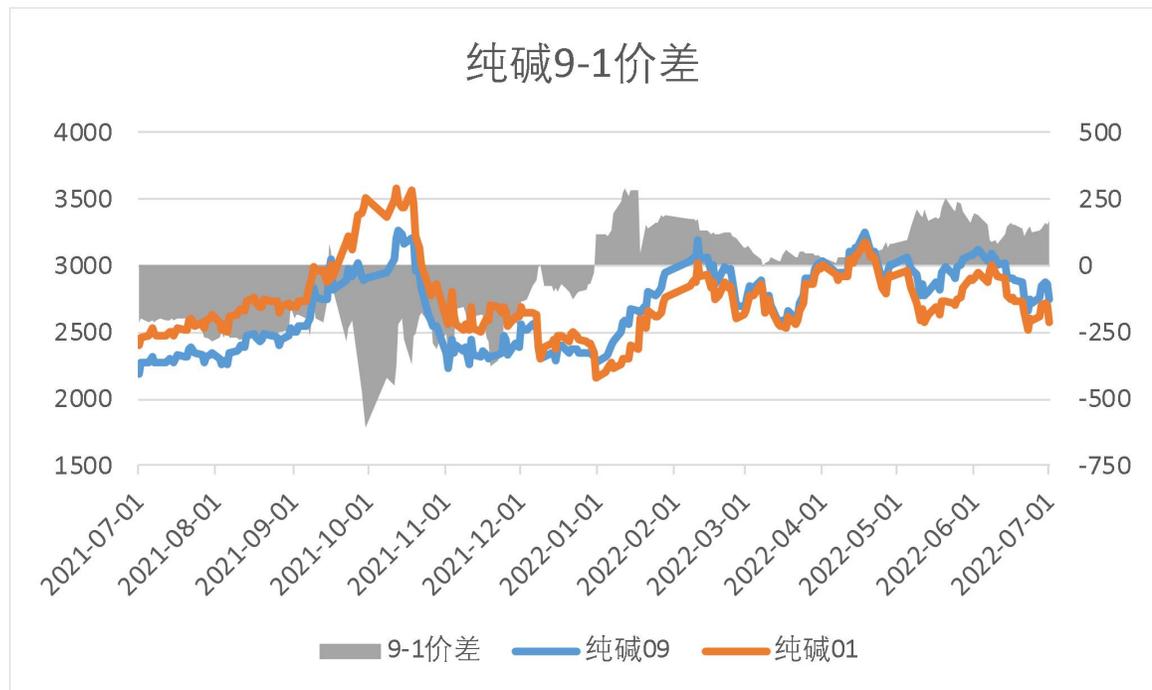
2.3.6 基差分析-现货价格未现明显变动，基差跟随盘面价格波动



数据来源: Wind 中原期货

2.3.7 价差分析-市场情绪带动不确定性增加，价差区间有走强迹象

合约价差：市场情绪对盘面影响持续，9-1价差区间有走强迹象，09合约受益于较强基本面支撑，下跌幅度优于01，从时间角度来看01时间尚远，浮法玻璃偏弱预期下增加了纯碱远月的不确定性。玻璃-纯碱跨品种套利继续收窄，玻璃成本支撑下回调幅度低于高利润纯碱。



数据来源：Wind 中原期货

2.3.8 总结

核心逻辑

上周四数据日之后，市场偏弱情绪再度发酵，市场对经济衰退担忧以及原油价格的回落，导致市场在交易宏观环境下，单品种基本面利好明显弱化。纯碱处于新单接单阶段，现货延续整理。供应端因个别装置检修，整体开工率环比下降，纯碱周产量减少。碱厂库存以及社会库存继续双降，社会库存降幅加大，下游原料库存有所补充，部分玻璃样本企业场内纯碱库存可用天数超过30天。近期下游需求波动不大，表现稳定态势，采购情绪表现不温不火，刚需维持用量，对高价纯碱存有抵触情绪，采购积极性不高，按需为主，市场成交气氛一般。光伏对纯碱需求利好仍存，浮法高库存压力下价格依旧承压，去库压力较大，地产以及浮法玻璃偏弱现实对高利润纯碱价格仍有压制。6月底7月初，市场对于碱厂新单成交关注度增加。对于后期市场走势，利多驱动在于新单成交以及玻璃去库，玻璃贸易商、下游深加工补库使得玻璃价格止跌企稳。利空在于在当前仍处于加息周期下，市场对经济衰退担忧的预期仍存，以及玻璃弱现实都对纯碱造成一定下行压力。

策略建议

单边：情绪趋于稳定前新单建议观望，单就纯碱基本面而言向好趋势仍存，前低附近尝试轻仓布局多单，但宏观情绪对纯碱高度有一定限制，控制好持仓风险。

套利：暂时观望。

风险提示

经济衰退超预期，能源价格大幅波动，需求不及预期。

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 PVC

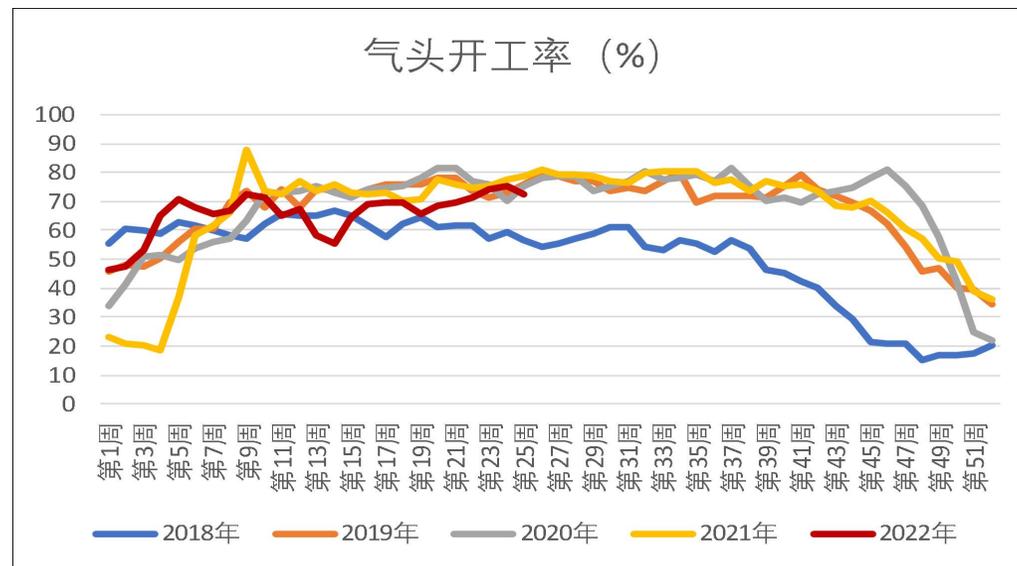
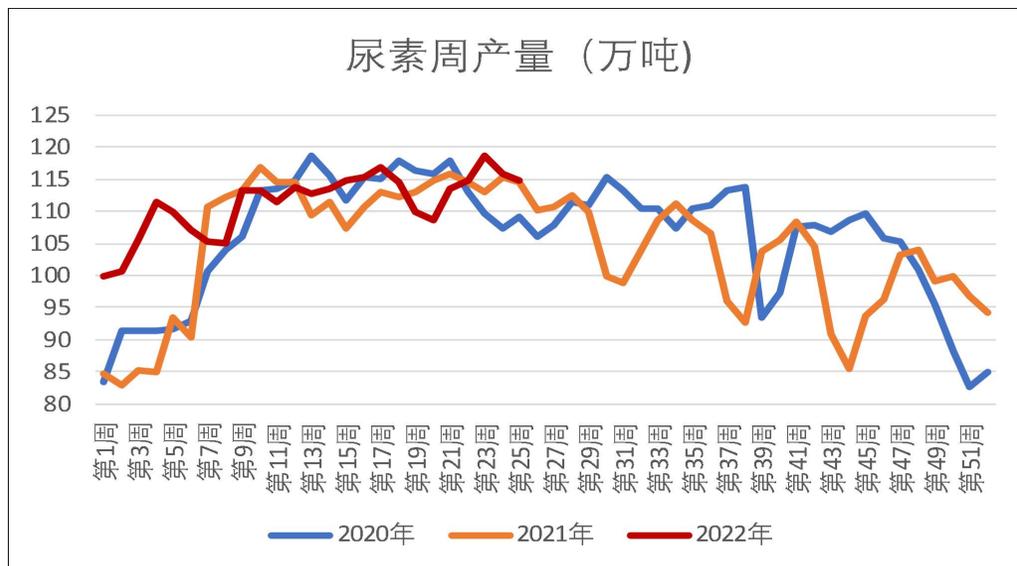
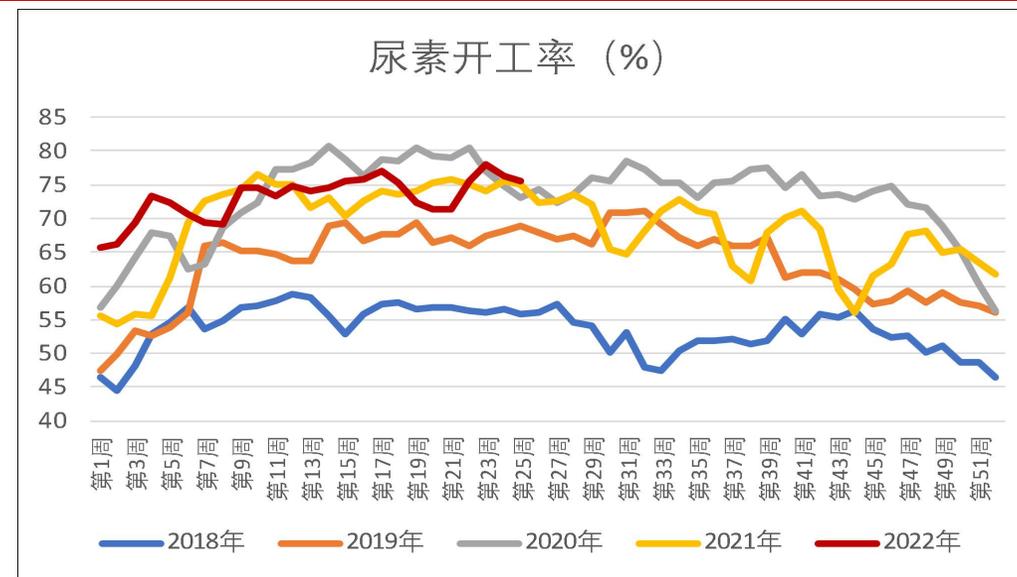
2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

2.3.1 供给-尿素供应窄幅收窄，产量略低于去年同期

尿素开工率75.54% (-0.73%)，气头开工负荷72.73% (-2.43%)，煤头开工76.5% (-0.15%)；尿素周产量114.81万吨 (-1.11万吨)，平均日产量16.4万吨。



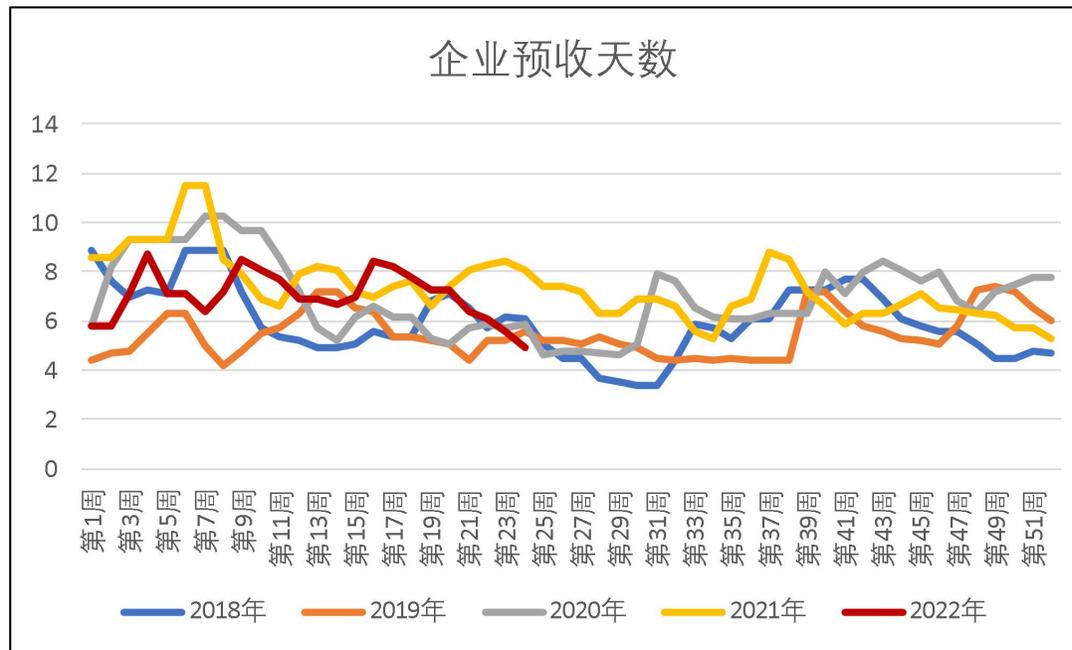
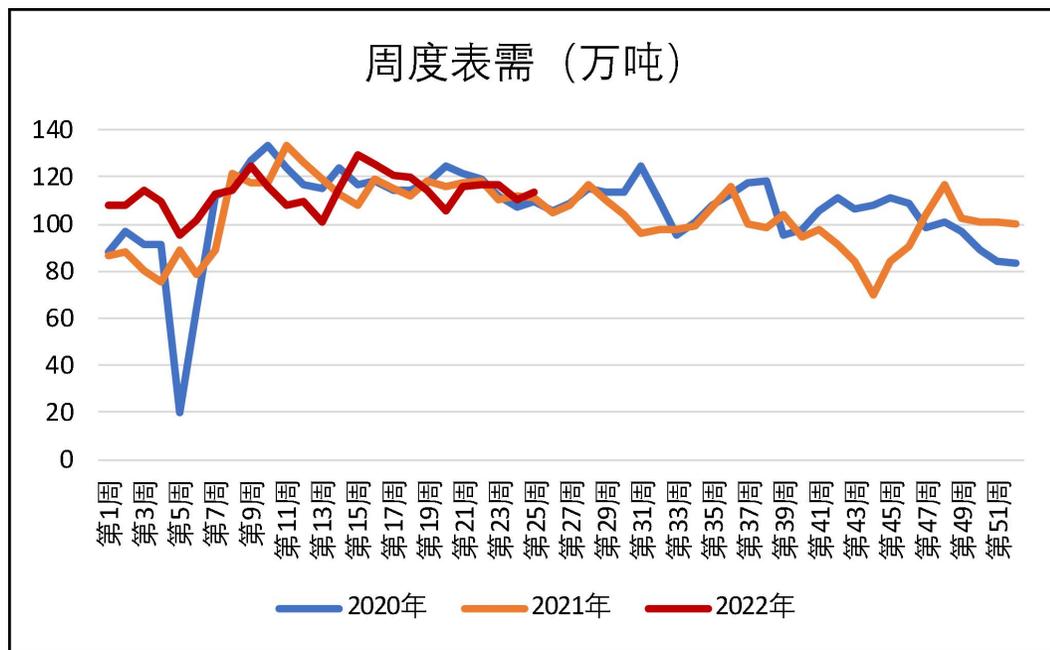
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.1 供给-尿素供应窄幅收窄，产量略低于去年同期

类别	省份	企业简称	工艺	产能 (万吨)	备注
停车或减量	内蒙	天野	气头	52	停车中
	内蒙	大唐	煤头	30	6月7日停车检修，复产日期待定
	河南	骏马	煤头	120	停车中
	河南	晋开	煤头	160	仅单套中颗粒装置生产中
	山东	阳煤平原	煤头	70	装置尚未开满
	山东	明水大化	煤头	40	2021年9月14日停车，设备改造
	河北	田原化工	煤头	30	5月5日装置停车，复产日期待定
	内蒙	乌兰大化	煤头	120	6月16日转产液氨，预计本周恢复
	陕西	陕化	煤头	110	6月28日一套尿素装置恢复，另一套恢复时间待定
	山西	灵石中煤	焦炉气	30	装置因原料问题停车，短时无法开起
	新疆	阿克苏华锦	气头	80	6月20日因设备故障停车，后大修2个月左右
计划停车检修	吉林	长山	煤头	30	7月初有检修计划，为期半月
	内蒙	博大	煤头	100	预计7月2日检修，为期28天左右
	四川	成都玉龙	气头	30	7月10日尿素装置全停，计划检修半个月
	安徽	六国	煤头	30	计划7月15日停车检修，为期25天
	内蒙	中煤	煤头	200	计划7月上旬检修，为期1个月
	内蒙	金新化工	煤头	80	计划7月中下旬检修，为期25天
	山西	潞安	煤头	30	7月份有检修计划
	内蒙	天润	煤头	52	计划8月8日左右检修
	陕西	奥维乾元	煤头	52	计划8月中旬检修

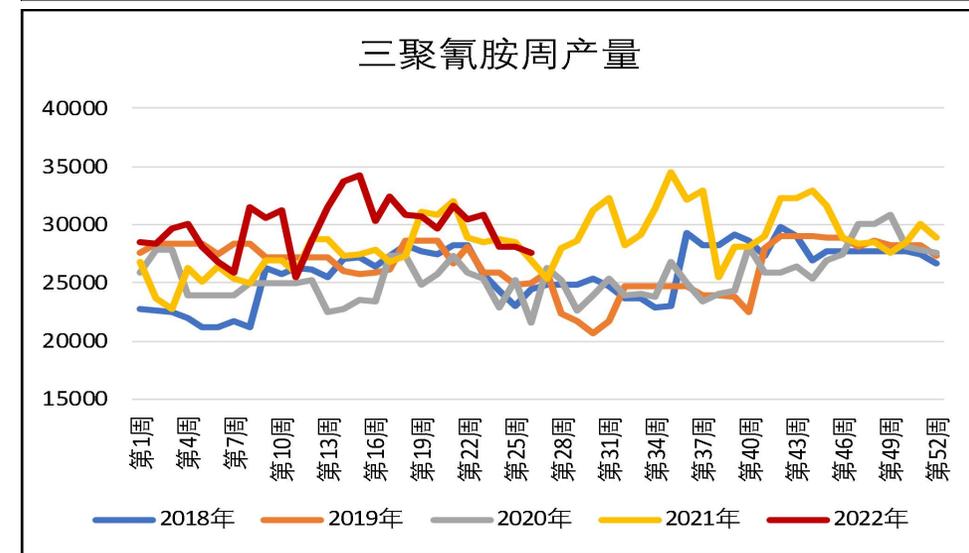
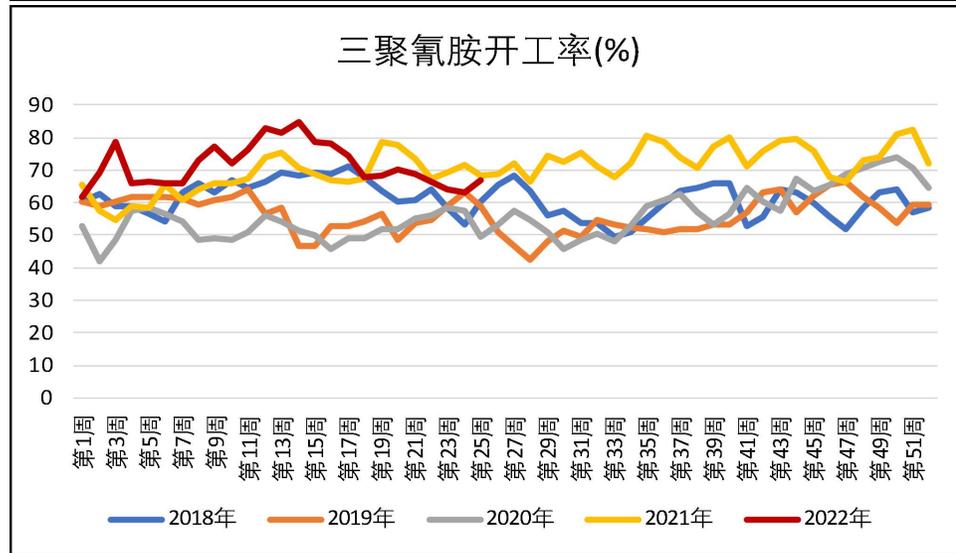
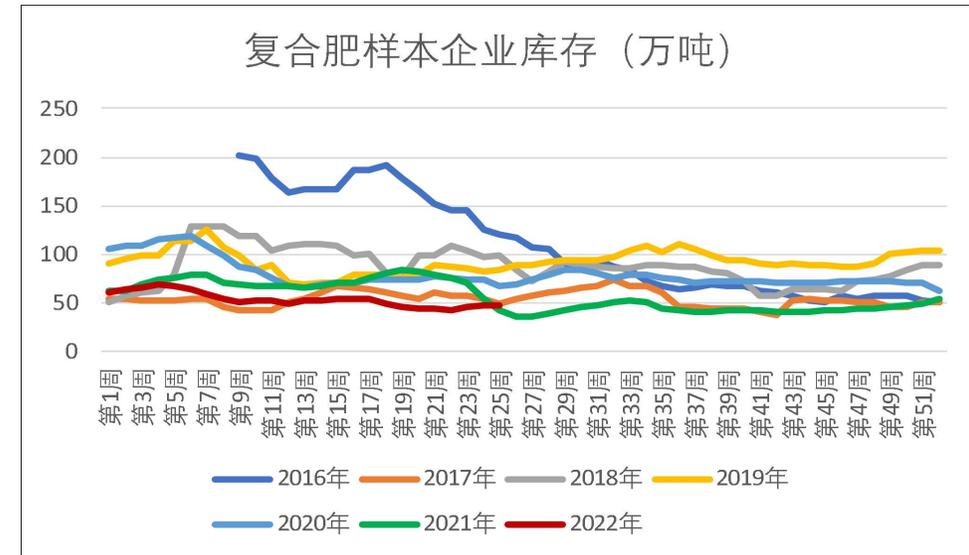
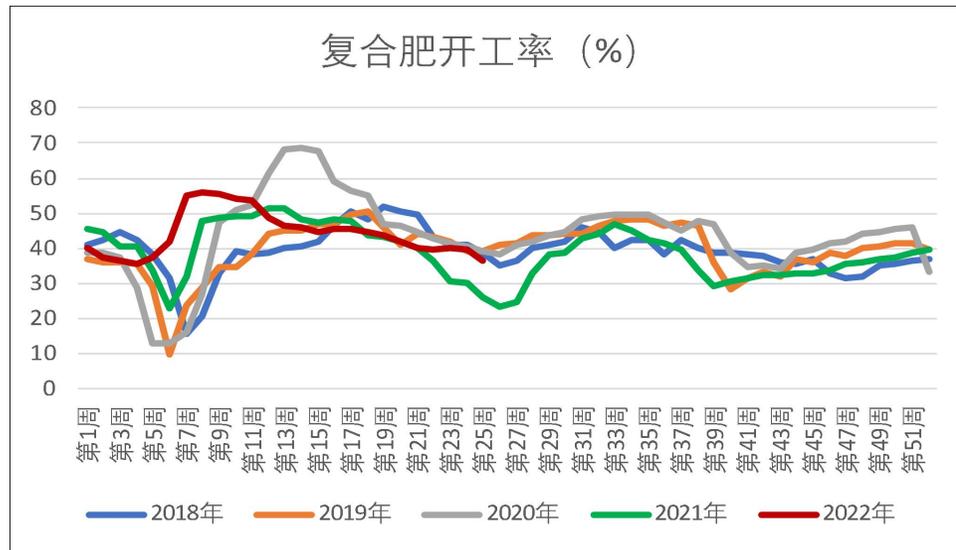
数据来源：百川资讯 中原期货

2.3.2 需求-下游需求偏弱，企业预收下降，表需相对持稳



数据来源: Wind 卓创资讯 中原期货

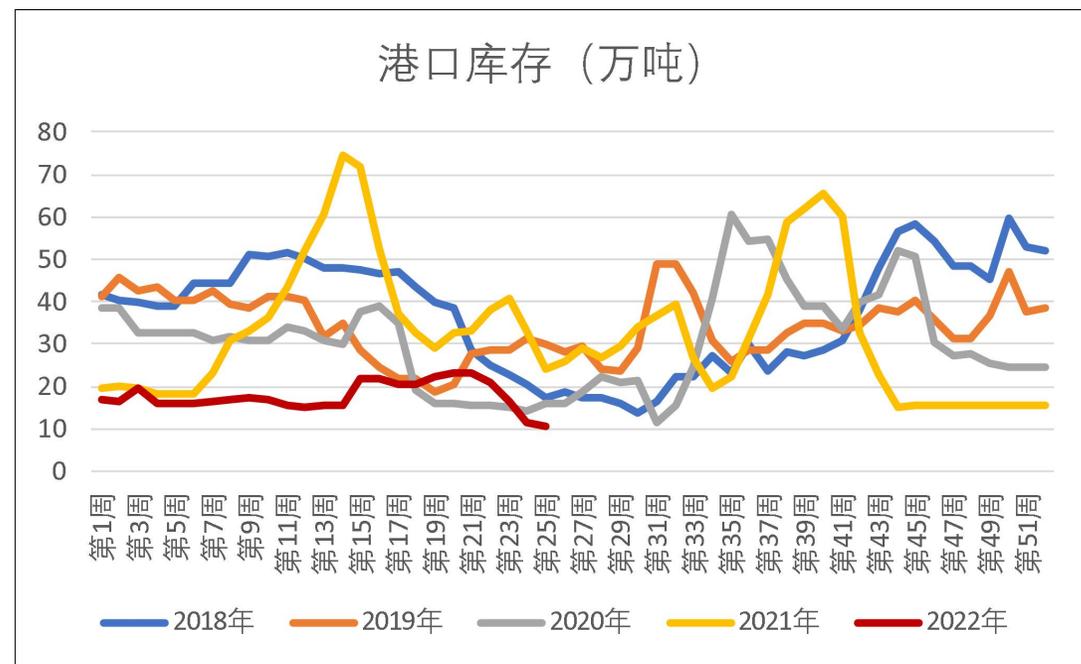
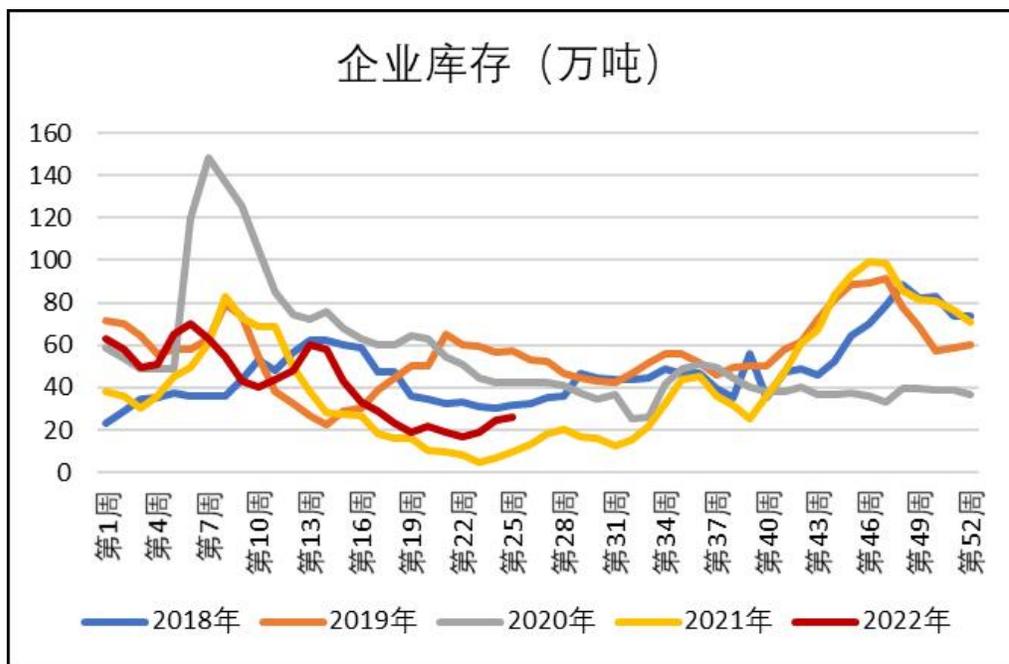
2.3.2 需求-下游需求偏弱，企业预收下降，表需相对持稳



数据来源：卓创资讯 百川资讯 中原期货

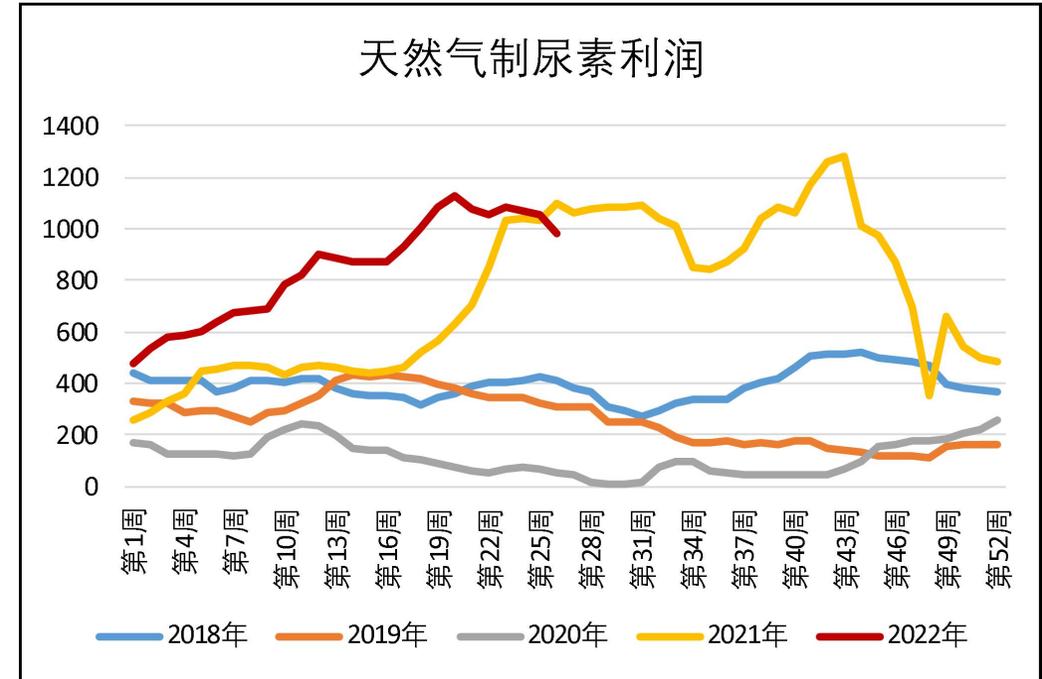
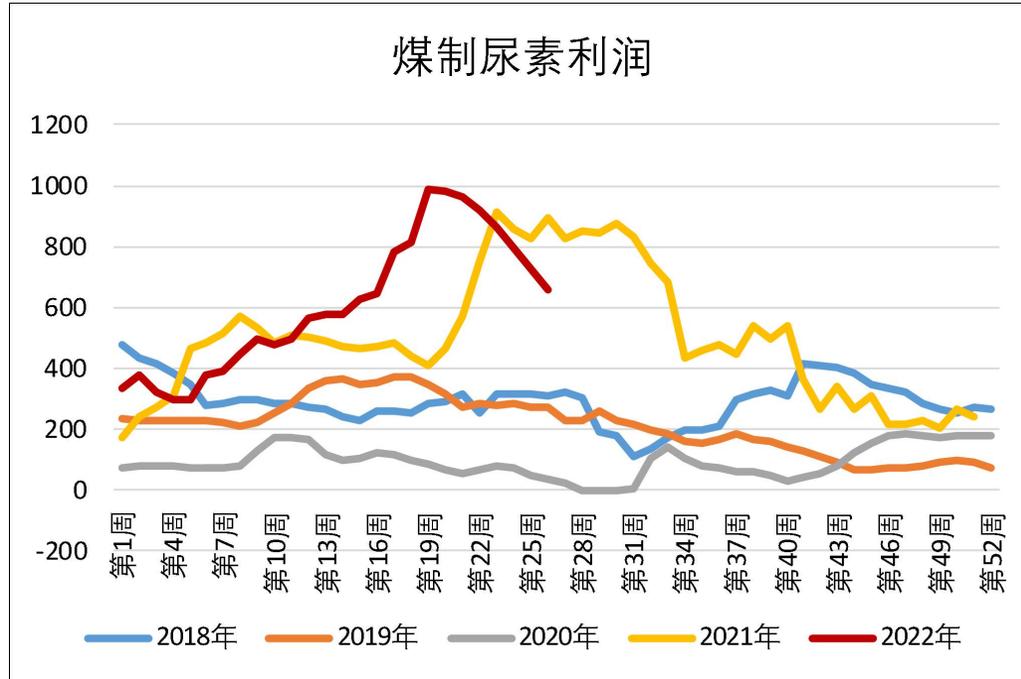
2.3.3 库存-企业库存三连增，库存压力增加

尿素库存25.9万吨（+1.2万吨），西北区域库存增幅较大，山东、河南等主销区库存环比小幅下降，河北、陕西区域库存环比增加；港库库存10.8万吨（-0.8万吨）。



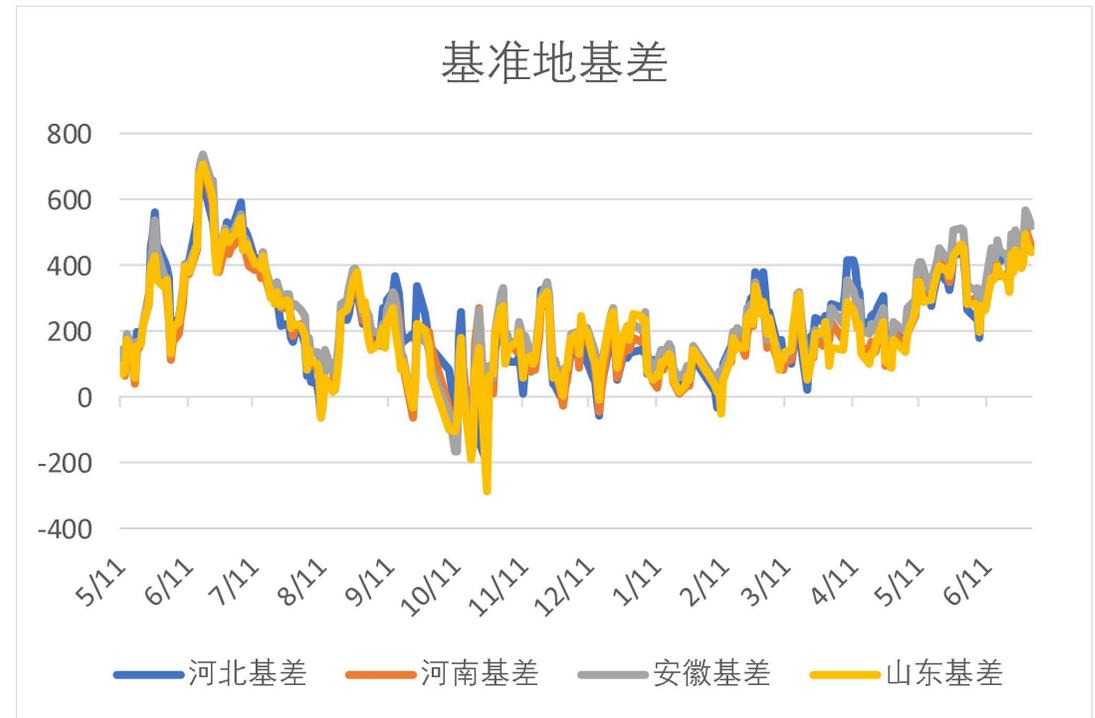
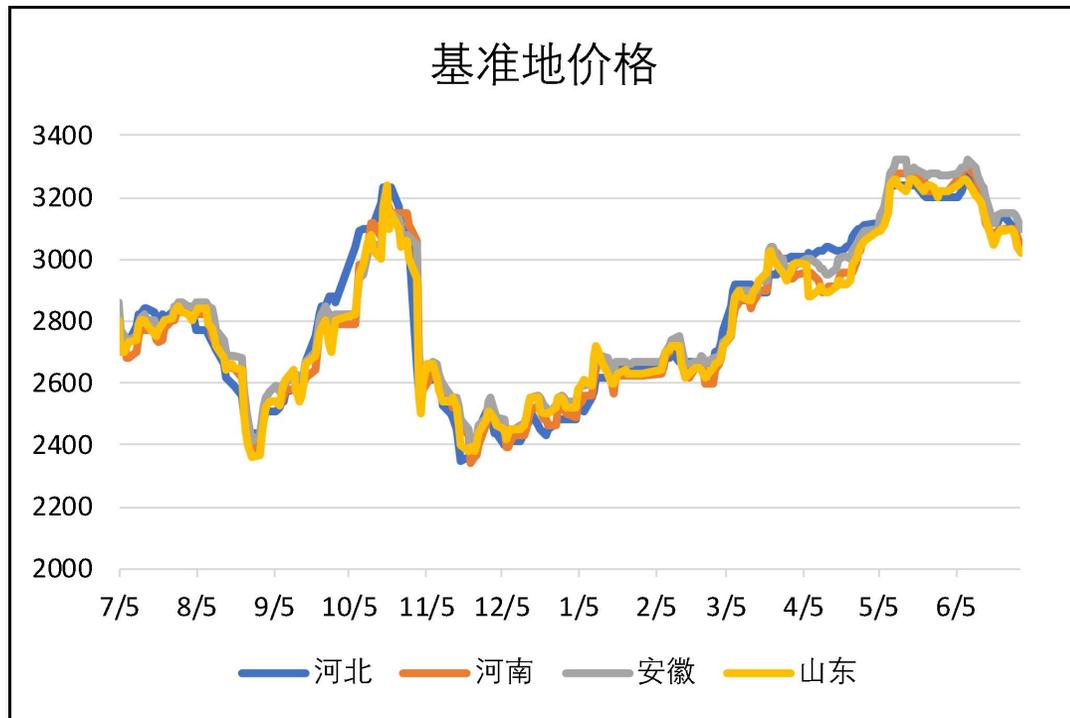
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.4 成本与利润-现货价格回落，利润继续下降



数据来源: Wind 百川资讯 中原期货

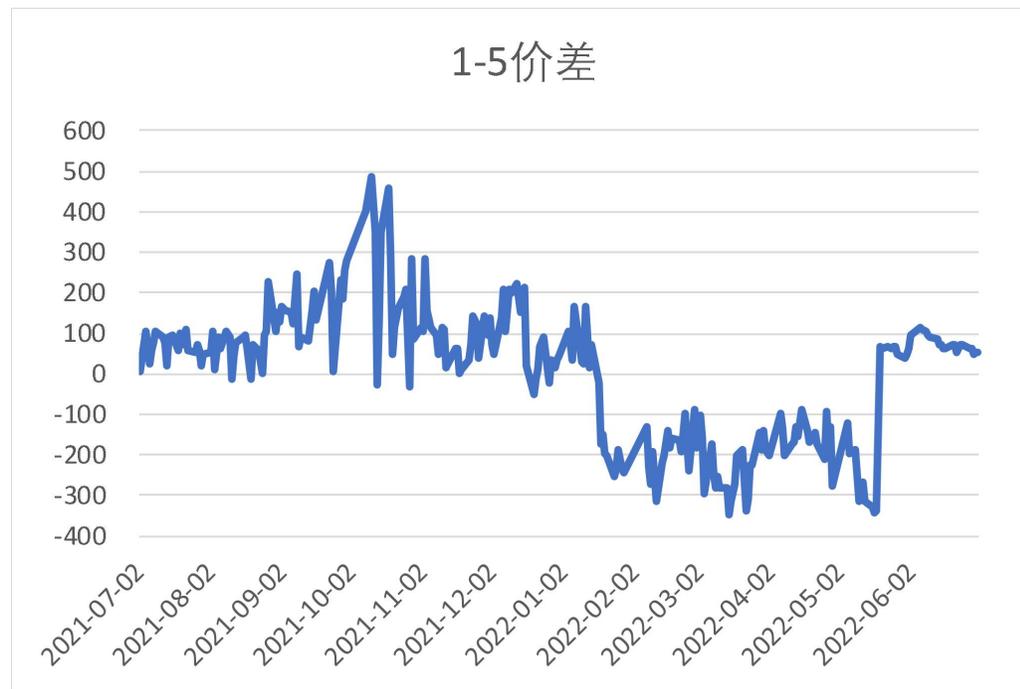
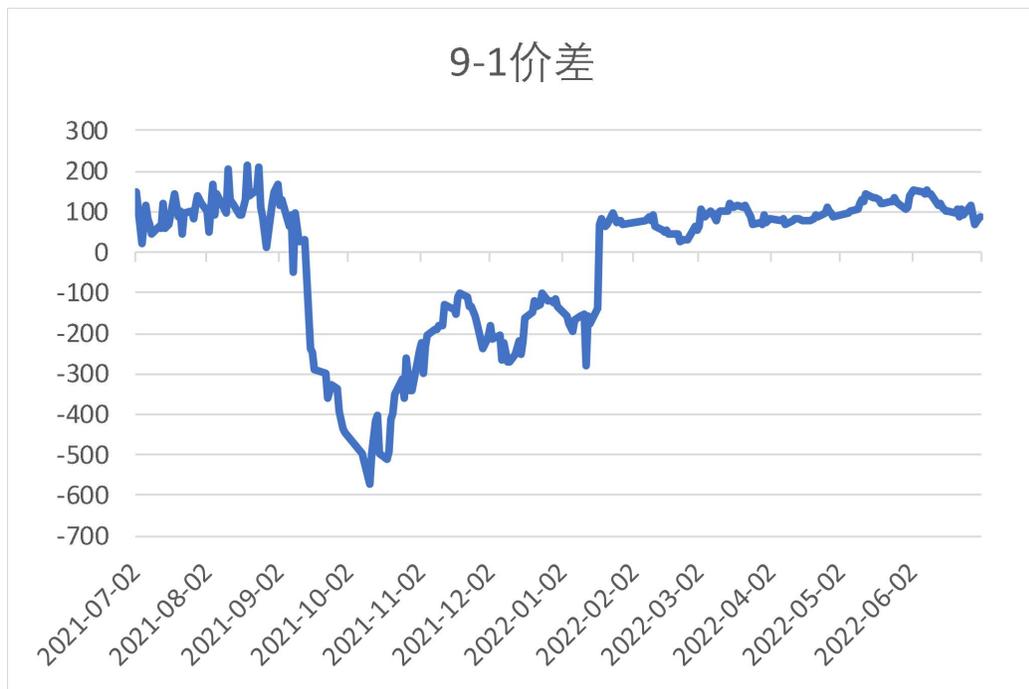
2.3.5 基差分析-期、现货价格双双承压回落，区域基差维持高位



数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

2.3.6 价差分析-9-1价差继续窄幅收缩，估值处于合理区间

合约价差：9-1价差环比仍有小幅收窄，9、1两个合约对应现货淡旺季节，阶段性需求转弱后近月盘面利润仍有回落可能，但下跌空间受限，后期价差走势在于近月需求变动。



数据来源：Wind 中原期货

2.3.7 总结

核心逻辑

尿素现货市场延续偏弱运行，价格继续承压回调，尿素企业新单交投气氛不佳，贸易商出货为主。国内尿素装置开工负荷率环比下降，同比略低于去年同期，尿素周产量114.81万吨，环比下降0.96%，企业库存25.9万吨，环比增加1.2万吨，尿素企业库存压力渐显。下游整体工需较弱，复合肥、板材开工负荷低位。夏季肥收尾后秋季肥随着原料价格放缓，下游基层贸易商接单意愿较差，夏秋季肥空档期，用肥尚早，且近来磷肥、氮肥价格回落，下游观望情绪较浓，农需仅华北局部因降雨有部分追肥需求。整体而言，短期利多不足，市场氛围偏空，上行压力较大。基差处于高位水平，上游利润有所收窄，关注原料成本端变动。

策略建议

当前主要驱动仍在于需求端，短期盘面价格承压，秋季肥需求下仍存一定补贴水预期，中长期在供应维持高位而需求释放后整体思路以逢高偏空对待，控制好持仓风险。

风险提示

能源价格大幅波动，供应减量超预期

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 PVC

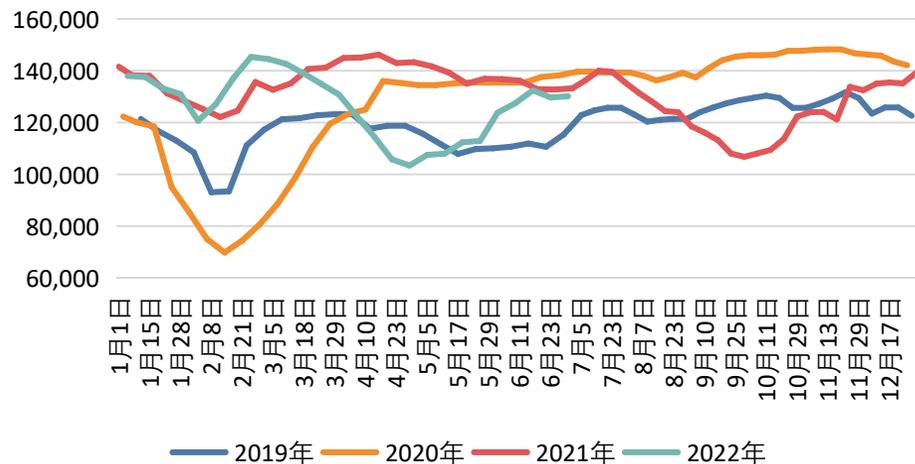
2.3 纯碱

2.4 尿素

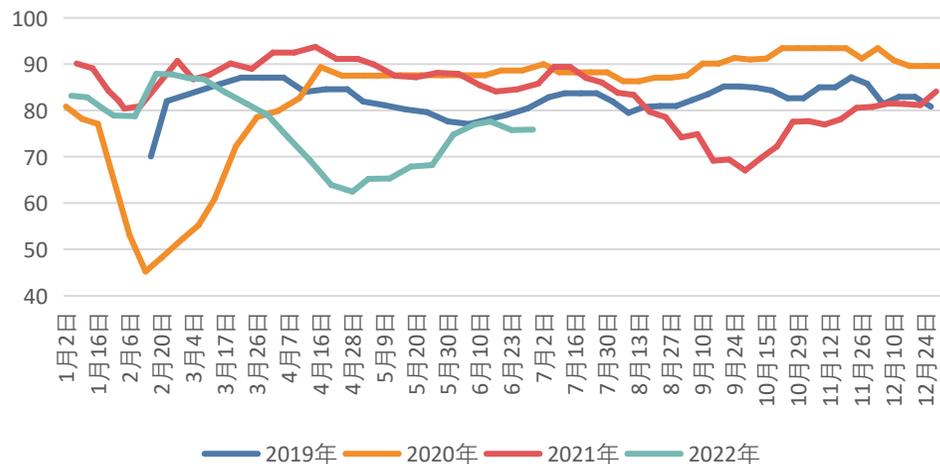
2.5 短纤

2.5.1 供给端：福建两套装置检修导致供应小幅缩减

短纤周度产量 (吨)



短纤开工率 (%)

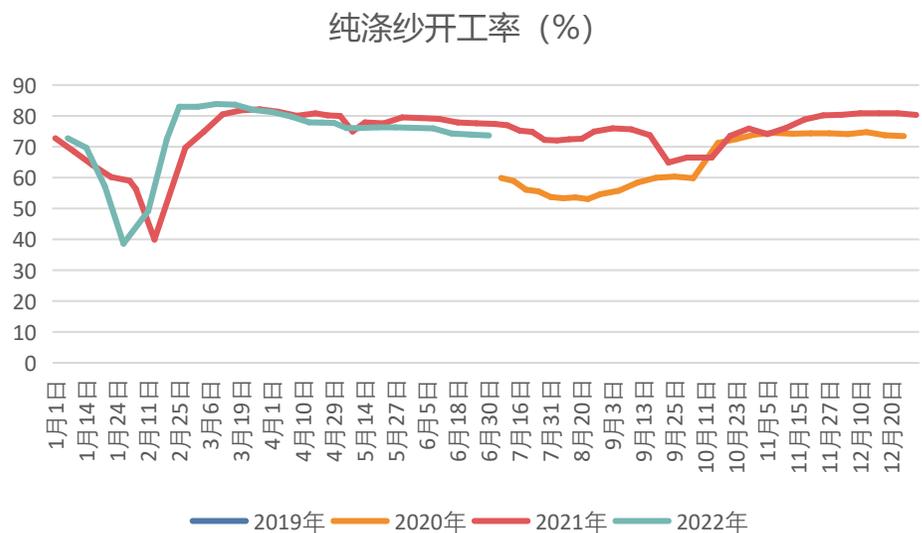
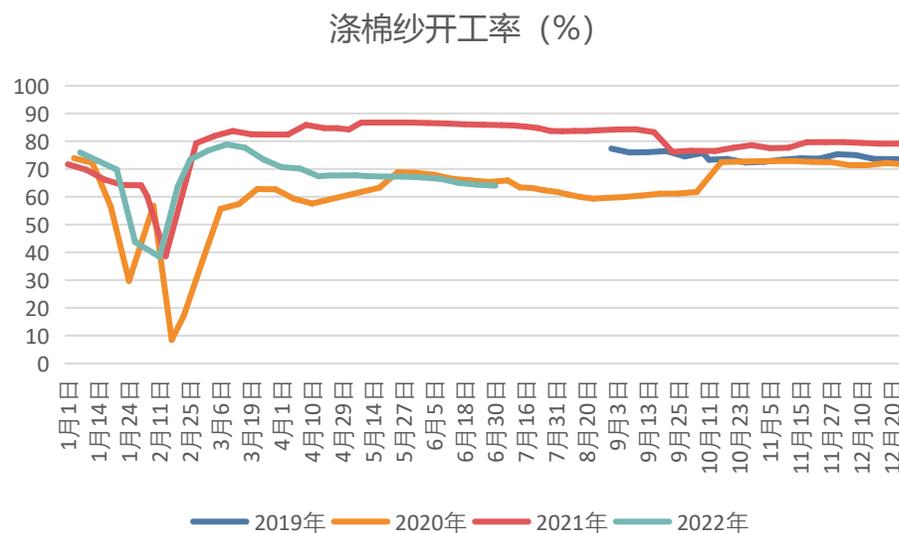
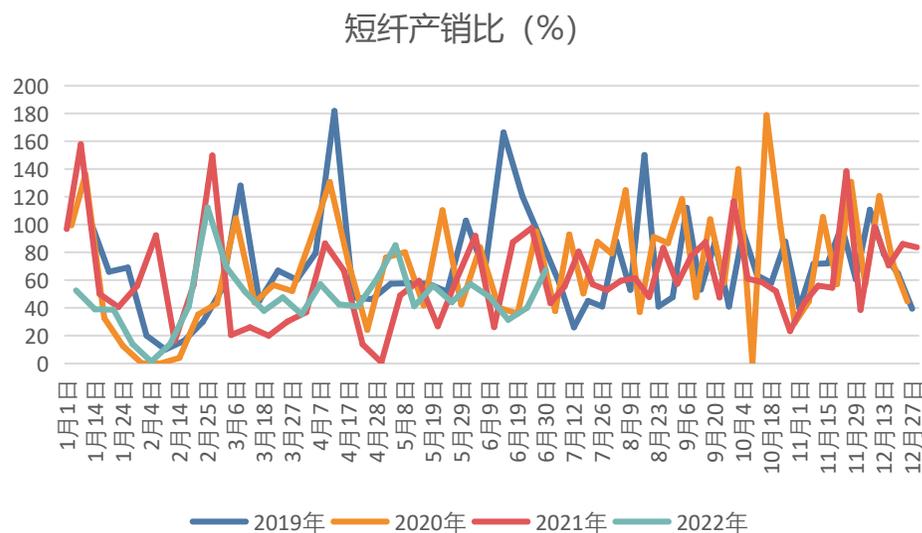


短纤装置检修情况

企业	产能	检修产能	开始时间	结束时间	备注
大连逸盛	70	35	2022年5月10日	2022年6月2日	重启后正常出瓶片
江苏华宏	53	53	2022年5月4日	2022年6月3日	重启后正常出短纤
湖州尤夫	20	20	2022年5月25日	2022年6月7日	重启后正常出工业丝
宁波大发	25	25	2022年5月1日	2022年6月8日	重启后正常出短纤
三房巷	200	80	2022年6月12日	2022年6月18日	瓶片装置恢复
恒力化纤	350	20	2022年5月29日	2022年6月23日	装置升温重启
福建精联	20	20	2022年5月29日	2022年6月24日	重启后正常出丝
仪征化纤	85	20	2022年6月15日	2022年6月24日	聚酯切片恢复
古纤道		55	5月中旬	2022年6月25日	聚酯装置负荷恢复
洛阳实华	15	4	2022年3月30日	2022年6月25日	短纤减产恢复
金赛新纶	12	3	2022年4月3日	2022年6月25日	短纤减产恢复
绿宇环保	10	10	2022年6月24日	2022年7月1日	聚酯切片检修
三房巷	40	40	2022年4月18日	2022年7月2日	重启后正常出丝
萧山联达	18	18	2022年6月26日	2022年7月16日	涤丝检修
逸鹏		8	2022年4月5日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
海宁新材料		17	2022年4月5日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
恒盛		20	2022年4月11日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
恒邦		30	2022年4月11日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
新凤鸣		60	2022年4月12日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
恒鸣		50	2022年4月14日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
恒腾		45	2022年4月15日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
桐昆		85	2022年4月15日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
新凤鸣		100	2022年4月15日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
恒逸		30	2022年4月15日	2022年6月中旬	涤丝减产逐步恢复
华逸	20	12	2022年6月24日	7月中旬	聚酯因电力检修
富威尔	30	10	2022年6月25日	待定	短纤负荷提升至6.5成
恒力化纤		20	2022年6月26日	待定	涤丝检修
东南	40	8	2022年4月14日	待定	涤丝减产逐步恢复

数据来源：隆众资讯、IFind

2.5.2 短纤需求仍旧低迷，短时期内难以改善

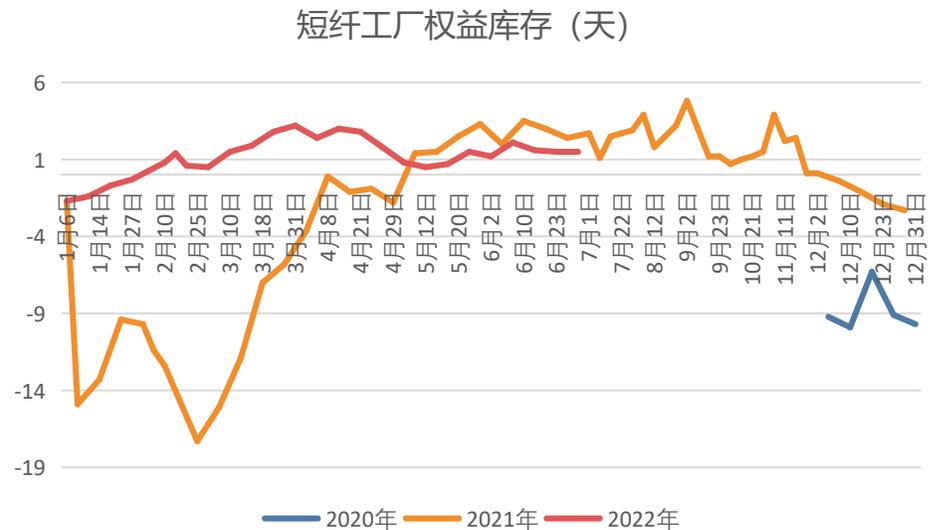
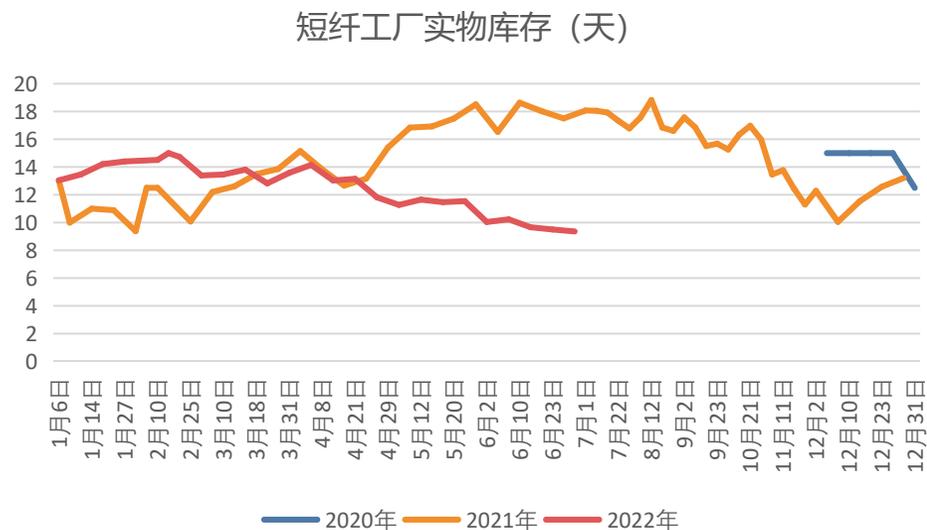


本周，涤纶短纤工厂平均产销率在67.2%，环比上升27.22%。周内短纤价格震荡频繁，产销数据持续低迷；目前处于服装纺织淡季，涤棉纱及纯涤纱开工率持续低位。

需求不佳叠加下周供应量或有所上升，预计下周产销或继续保持在较低水平。

数据来源：隆众资讯

2.5.3 短纤库存处于较低位置，未来预期出现累库趋势

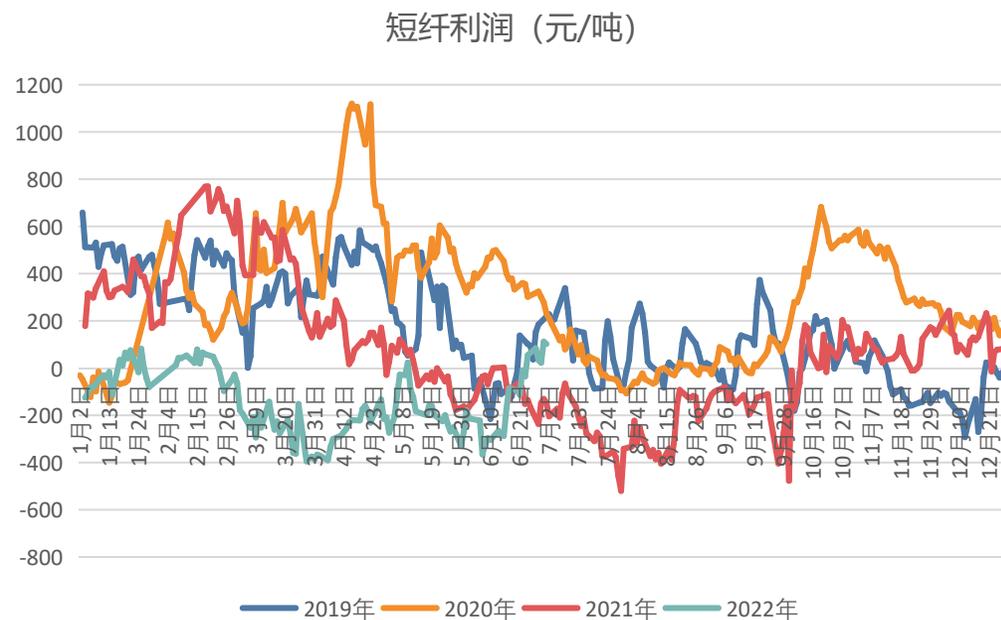
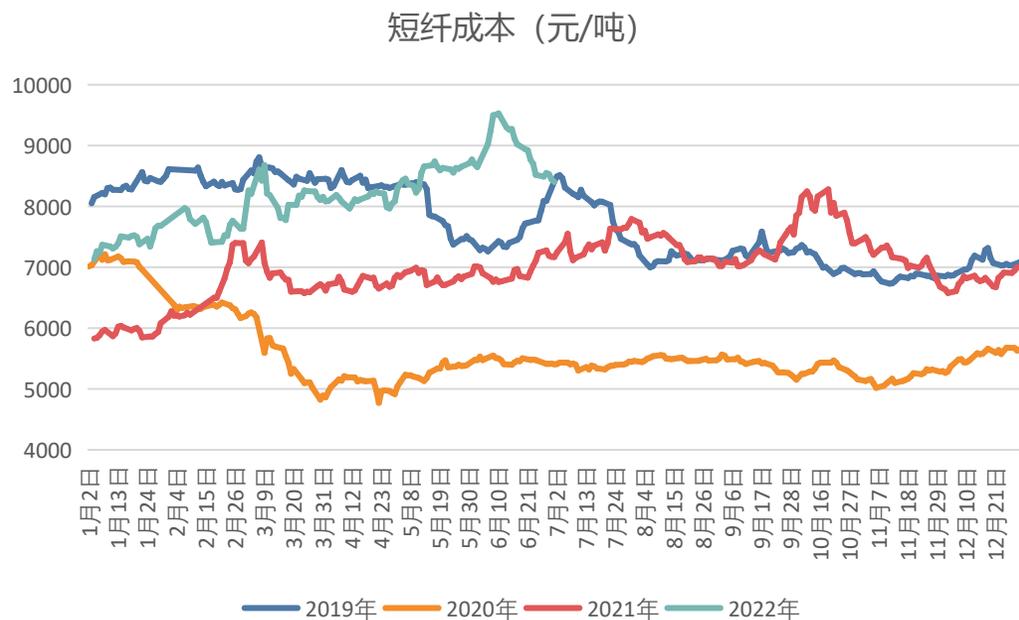


数据来源: IFind

本周，涤纶短纤涤纶短纤工厂权益库存 1.5 天，较上周持平；实物库存 9.36 天，较上周下滑 0.14 天。随着终端进入传统纺织淡季，企业整体开工小幅下滑，短纤现货供应及流通偏紧，下游正常刚需补货为主，库存没有明显变化。

下周，供给端产能或有小幅提升，但下游需求持续弱势，涤纶短纤或出现累库。

2.5.4 短纤成本端下降明显，利润修复程度有限



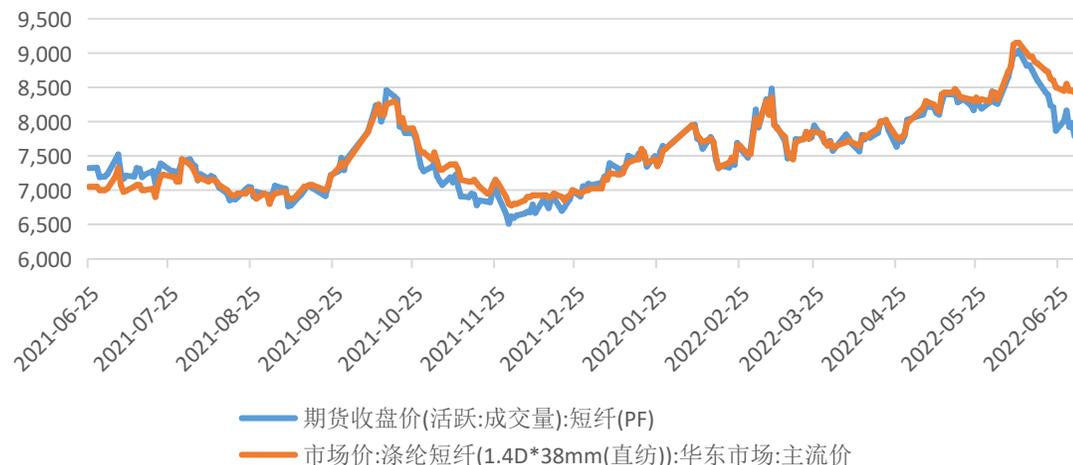
数据来源：隆众资讯

本周，受悲观情绪影响，市场担心经济下行导致需求减少，国际油价在反弹后有所回落，周初油价的反弹对聚酯成本形成一定支撑，加之部分地区短纤发货量少，现货价格较为抗跌，随着成本急速深跌下，以及需求端的担忧扩大化，短纤价格快速下挫。短纤利润有所好转但程度有限，整体仍处于较低水平。

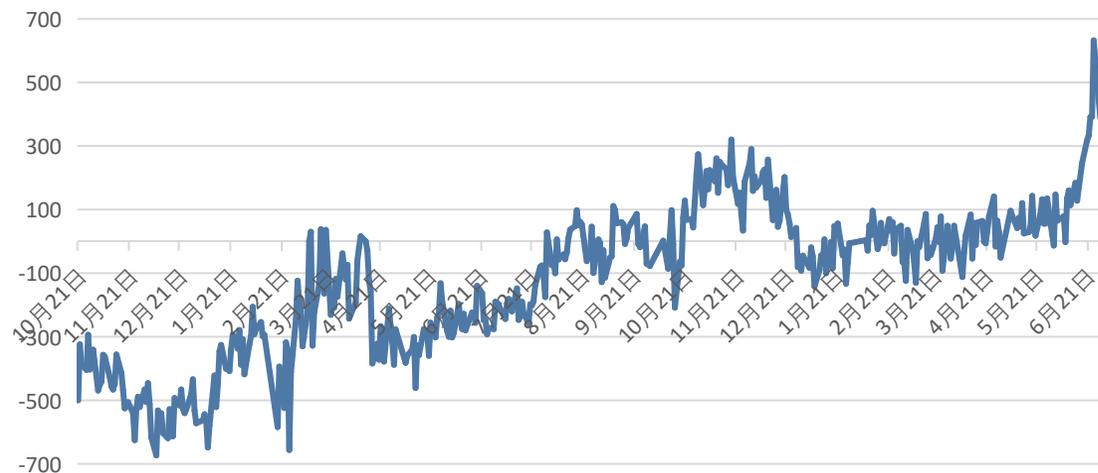
受终端需求淡季影响，短期内短纤价格仍将跟随成本端波动，或持续维持低利润运行。

2.5.5 短纤价格回落，基差继续走强

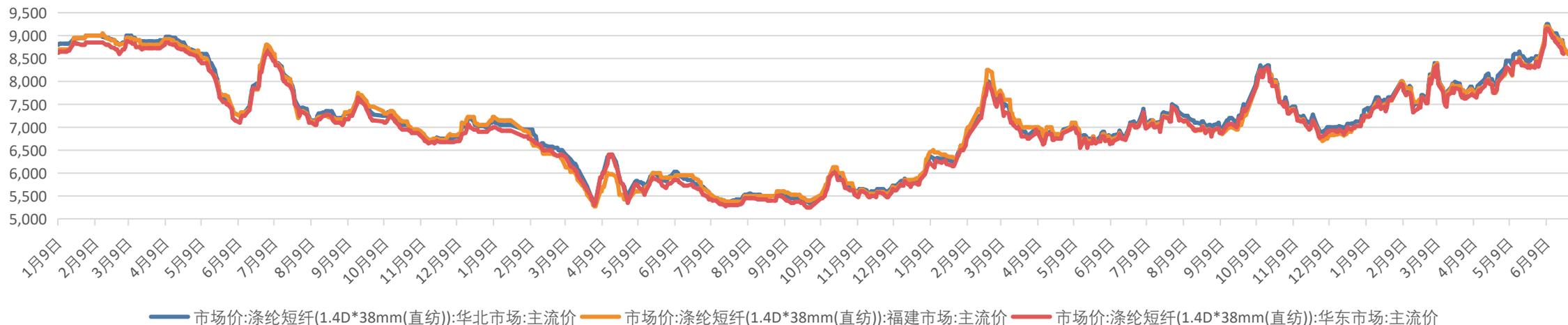
短纤期现价格



短纤基差 (元/吨)



短纤现货市场价格 (元/吨)



2.5.6 总结

核心逻辑

短纤当下主要矛盾仍体现在成本与需求方面。成本端，受悲观情绪影响，市场担心经济下行导致需求减少，国际油价在反弹后有所回落。供给端，截至6月30日，中国涤纶短纤产量 13 万吨，环比增加 0.37%，产能利用率平均值为 75.85%，环比上升 0.28%，三房巷、华宏前期检修装置相继重启，现货紧张的局面可能在之后得到一定缓解，福建金纶、洛阳石化、宁波泉迪、山力装置计划在七月初重启，供应预计有所增加。需求端，当下仍是传统纺织淡季，下游在自身成品库存高企，纱厂负荷难以提升，订单依旧偏少，继续显现出需求偏弱的局面。

整体来看，短纤近期供给端窄幅上升，需求端延续疲弱，短纤走势受成本端主导的逻辑没有改变。成本端油价是否见顶有待观察，弱需求下，短纤利润又难有起色，整体看来，短纤价格下周仍跟随成本端震荡。

策略建议

建议减持或观望。

风险提示

地缘政治风险及原油价格异常波动。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

