

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

【中原化工】
全面走强时机未至 关注后续宏观风险
——周报2022.07.25

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——供需结构改善 成本对冲估值

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
<p>甲醇</p>	<p>1. 供应：内地供应存增加预期，但进口超预期下降；</p> <p>2. 需求：产业淡季尚未结束，需求继续弱势；</p> <p>3. 库存：港口倒流空间收窄 后续或转向去库；</p> <p>4. 成本：煤价及运费同步走弱，成本支撑力度较前期降低；</p> <p>5. 利润：产业链利润有所好转，煤制甲醇及下游单体仍处亏损；</p> <p>6. 估值：现货估值修复，期货估值偏高，后市估值压力略缓。</p> <p>7. 整体逻辑：</p> <p>供需方面，进口超预期收缩、上游利润持续低迷引致检修等因素，导致前期宽松的格局而有所平衡和改善。但在成本端，煤炭价格下行压力较大使得甲醇估值支撑弱化。产业链利润情况相较之前矛盾不再尖锐。</p> <p>整体而言，下周甲醇需求及成本或同步弱势，但进口的收缩及估值的支撑影响预期。另一方面，在宏观层面，7月底面临美联储加息等重大事件，大宗商品系统性风险难挡。</p> <p>预计后市单边震荡，持续上行空间不大，中长期判断仍是弱势。</p>	<p>1.单边短期可轻仓试多，但中长期仍建议反弹空为主。</p> <p>2.套利以9-1反套为主。</p>	<p>原油异常拉涨</p>

1.2 PVC周度观点——全面走强时机未至 关注宏观系统风险

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
PVC	<p>1. 供应：PVC 开工负荷率将略降，但幅度不大；</p> <p>2. 需求：下游采货积极性有一定提高，但预计需求难有明显提升；</p> <p>3. 库存：上、中游持续累库，社会库存居高不下，后续或有去库；</p> <p>4. 成本：液氯开启“倒贴，其余分项成本同步弱势，支撑严重不足；</p> <p>5. 利润：电石法利润有些微好转，但生产企业整体大幅亏损。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>供给变化不大的同时，内需仍未得到完全改善，供需边际改善的力度不足，持续性存疑，库存持续累库，价格承压。另一方面，成本端的支撑力度不足，行业利润持续亏损。而期、现货估值处于低位区间，有向上修复调整预期。从而预计，盘面全面走强时机尚未来临，向上空间不足。</p> <p>另外，宏观方面，7月底面临美联储加息等重大事件，大宗商品系统性风险难挡。</p>	<p>预计后市短期仍维持震荡行情，不建议单边操作，中期考虑9-1反套。</p>	<p>原油异动</p>

1.3 纯碱周度观点——招标落地支撑现货价格，现实与预期再度碰撞

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
纯碱	<p>1. 供应：纯碱装置检修持续，短期供应仍存减量预期；</p> <p>2. 需求：浮法日熔微降，光伏产线持稳，终端刚需为主；</p> <p>3. 库存：库存持续分化，碱厂继续累库，社会库存下降；</p> <p>4. 表需：下游刚需为主，表需变动有限；</p> <p>5. 成本利润：联碱利润降幅明显，氨碱利润小幅回落。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>当前对现货价格的利多支撑在于中建材招标价格的落地，社会库存持续去库后，下游可采购货源多为碱厂货源，碱厂库存环比有所增加，但仍相对偏低水平。近期有装置计划检修，纯碱供应端短期或有一定减量，缓解部分企业库存压力。两者库存变动分化或收窄。对于需求端而言，主要问题仍是浮法玻璃，浮法自身供大于求结构下库存压力持续向价格压力转化，也对纯碱需求表现偏弱，浮法弱现实对纯碱压制较为明显，加之国外在高通胀、强加息周期下宏观情绪对板块的影响也在持续。近月合约或在现货趋稳下，临近交割逻辑盘面修复基差。对于后期利多驱动在于玻璃去库，玻璃价格止跌企稳下负反馈结束，从目前情况来看需要地产到深加工再到浮法的进一步传导。利空则是在于宏观情绪下市场对经济衰退的担忧以及地产偏弱下玻璃弱现实无法扭转对纯碱造成的下行压力。</p>	<p>单边：暂时仍以震荡思路对待，当前宏观情绪对市场影响较大，谨慎过度追高。</p> <p>套利：后期可关注1-5月正套机会。</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——下游短期补货后，观望情绪再起，需求未见持续

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
尿素	<p>1. 供应：尿素供应仍有减量预期，产量低于去年同期；</p> <p>2. 需求：浮法日熔微降，光伏产线持稳，终端刚需为主；</p> <p>3. 库存：下游短期补库之下库存阶段去库；</p> <p>4. 成本与利润：现货价格下跌，尿素利润大幅回落；</p> <p>5. 基差与价差：现货价格再度回落，基差仍处高位。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>当前市场价格仍受需求端影响，在夏季用肥需求高峰之后，刚性需求支撑力度一般，上周现货在经历短暂调涨之后局部价格再度回落。玉米以及水稻追肥需求进入收尾，复合肥未有集中采购，工业需求短期采购之后，下游再度观望为主。上游新单成交放缓。出货压力增加。虽然下游库存偏低，但利多驱动仍显不足。供应端仍有装置有检修计划，但整体供需之间矛盾在于需求端。短期需求仍在于秋季肥生产的原料采购，长期则在于4季度商业储备等需求的拉动。关注价格预期以及生产备肥时间，若在需求启动下，低库存以及大基差之下，盘面或补贴水运行，但需留意需求的持续性。若需求较为分散，对价格支撑偏弱，盘面或继续承压运行。中长期来看，年内尿素需求旺季已过，在后期供应维持高位而需求释放后整体思路以逢高偏空对待。</p>	<p>短期利多不足，盘面或继续承压整理，基差较大，盘面仍存补贴水可能，中长期逢高偏空。</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：下周中磊预计新开一条生产线，产能220吨/日短纤供应有所增加；</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：下周纱厂降负意愿或仍将持续，短纤库存仍将维持累库态势；</p> <p>4. 成本：国际油价回升后周无跳水，成本端下周继续下滑空间有限；</p> <p>5. 利润：短纤利润修复明显，下周利润或有所收缩。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>本周，国际油价周五，布油再次跌至100美元以下，短纤上游PX 供应收紧增强 PTA 抗跌性能，对短纤价格形成支撑，但基本面弱勢抑制市场反弹。</p> <p>成本端，国际油价本周回升后周末跳水，短纤上游PX供应收紧，PTA跌幅弱较上游较小；乙二醇库存仍处于高位，加之宏观利空因素较多，向上概率不大。供给端，本周华宏装置上周减产300吨/日是导致本周产量及产能利用率下滑，但下周中磊预计新开生产线，涉及产能220吨/天。</p> <p>需求端，目前仍处于服装消费淡季，下游纱线、坯布市场订单萎靡，部分纱厂也减产计划，需求疲弱形势没有得到改变。</p> <p>整体来看，短纤近期供给端窄幅震荡，需求端延续疲弱，短纤走势受成本端主导的逻辑没有改变。预计短纤价格下周仍跟随成本端震荡，原油及原料端存在一定超跌反弹预期，短纤市场或有小幅反弹，建议以观望为主，激进者可逢低做多，关注国际油价及PX等上游成本波动。</p>	<p>建议减持或观望，激进者可逢低做多</p>	<p>地缘政治风险及原油价格异常波动。</p>

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

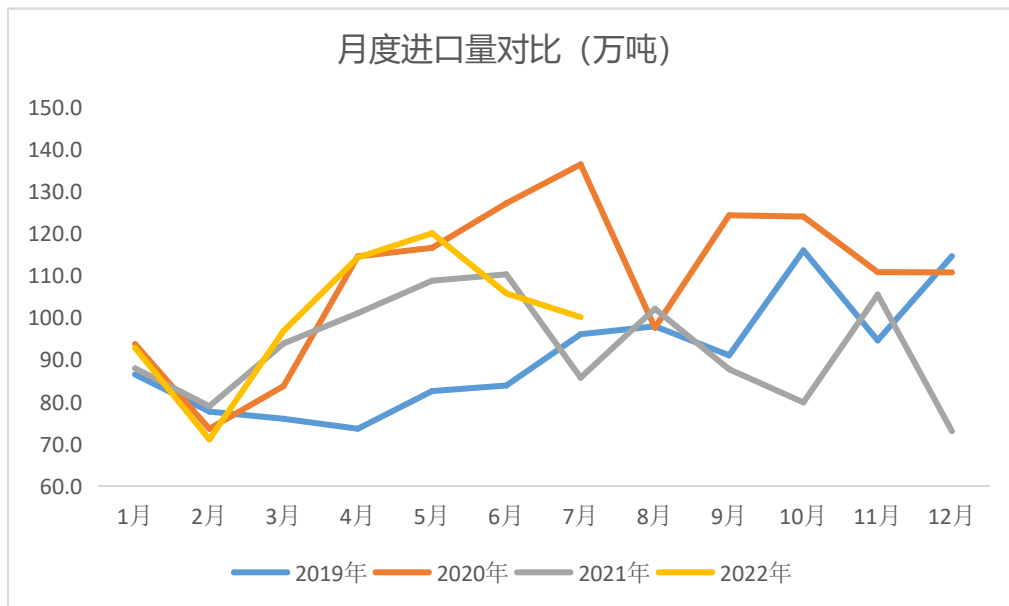
2.4 尿素

2.5 短纤

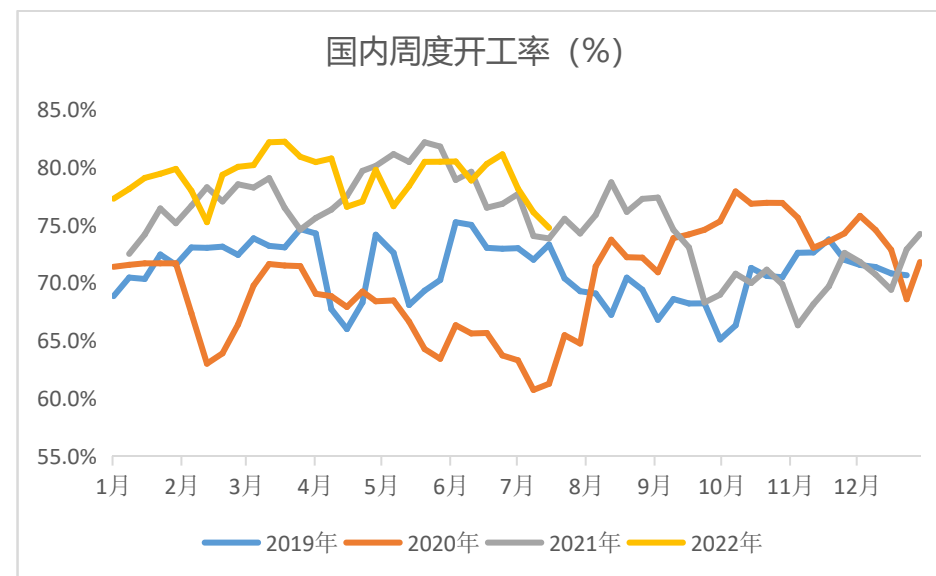
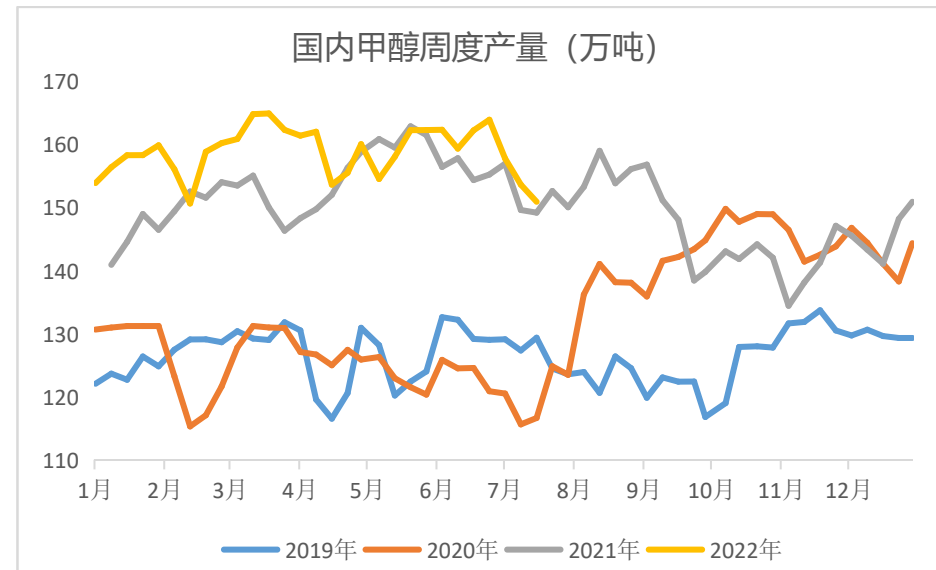
2.1.1 供给-内地供应存增加预期，但进口超预期下降

国内方面，下周，部分焦化企业有所减产，山西亚鑫30万吨/年、安徽华谊60万吨/年及云南先锋50万吨/年装置计划检修，但山西悦安达10万吨/年、中煤榆林200万吨/年及兖矿国宏64万吨/年装置计划恢复。下周供应或依旧充裕。

进口方面，近期伊朗地区由于运力原因部分装置停产，叠加前期检修装置尚未重启，预计7月伊朗装船量或仅超预期录得60-65万吨，。



数据来源：隆众资讯 中原期货



2.1.2 需求-产业淡季尚未结束，需求继续弱势

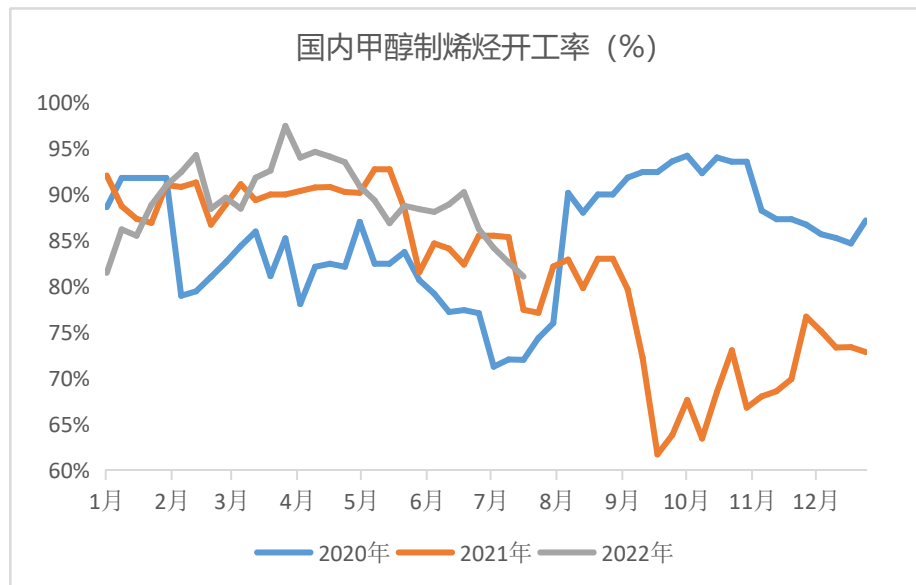
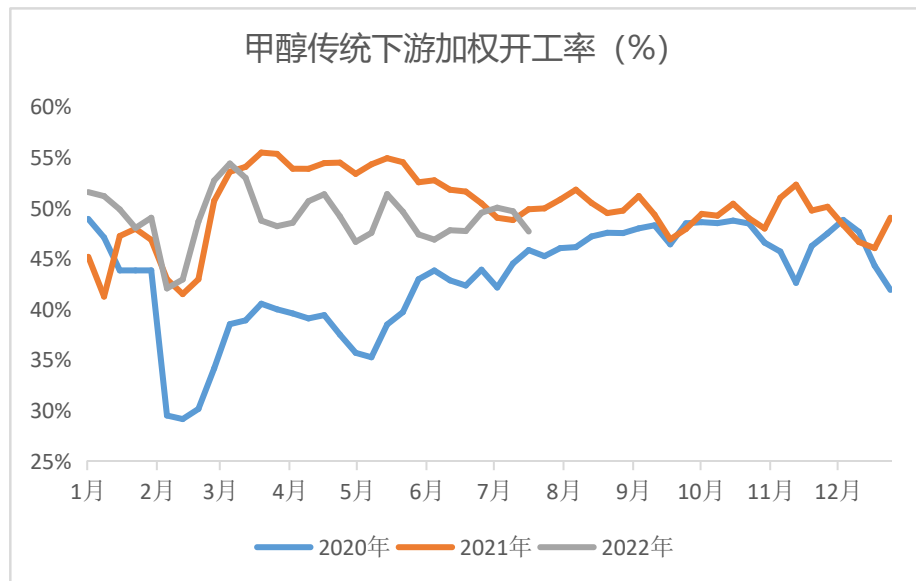


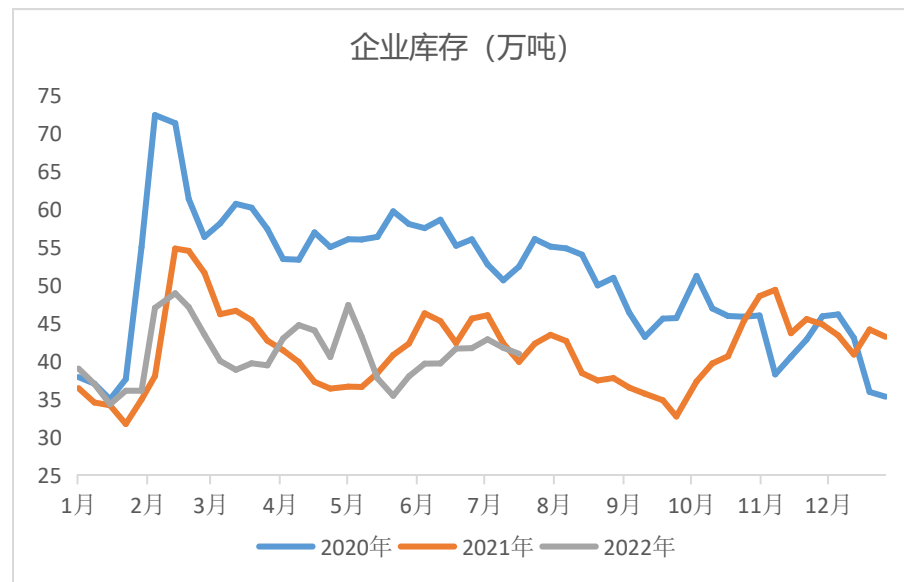
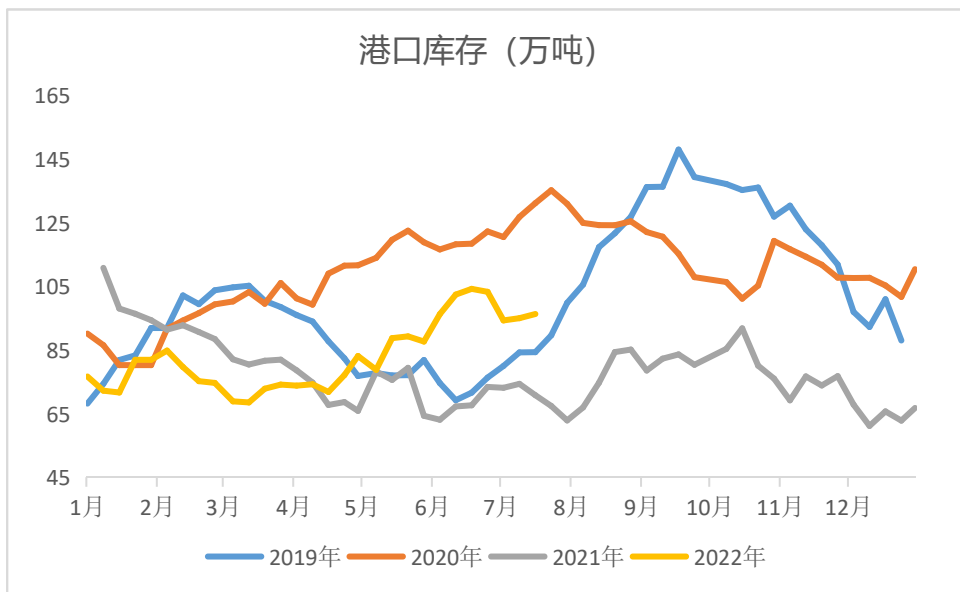
表 甲醇下游产品产能利用率变化

产品	7.15-7.21	7.08-7.14	涨跌值
甲醇制烯烃(MTO/CTO/MTP)	81.02%	82.55%	-1.53
甲醛	44.53%	43.69%	+0.84
二甲醚	11.79%	10.42%	+1.37
冰醋酸	74.95%	84.33%	-9.38
MTBE	57.54%	57.54%	+0.00
甲烷氯化物	78.55%	76.20%	+2.35
传统下游 (加权)	49.63%	49.98%	-0.35

下周，广西区域部分装置计划降负，甲醛产量或减少；上海华谊重启中，醋酸产量或增加；MTBE、氯化物、二甲醚及MTO负荷变化或不大。

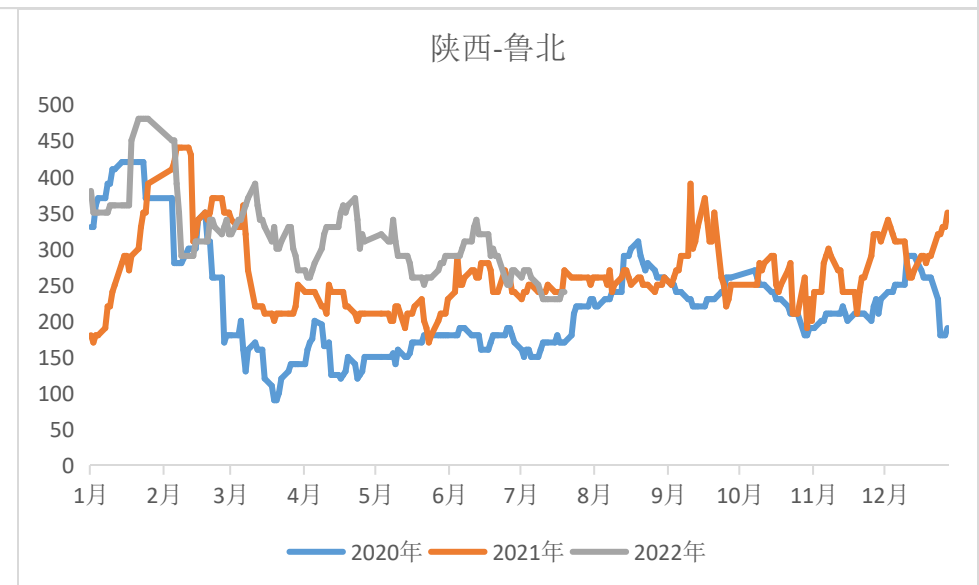
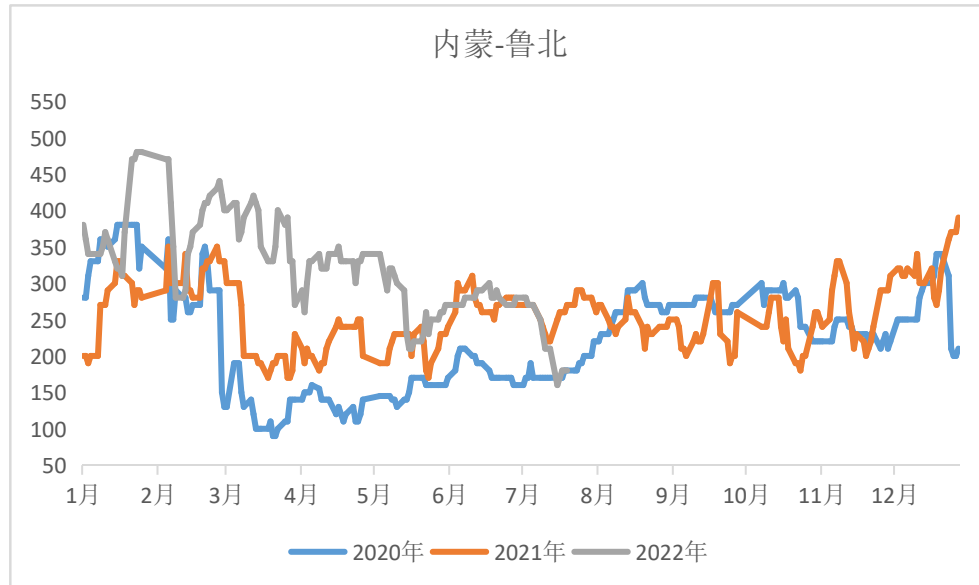
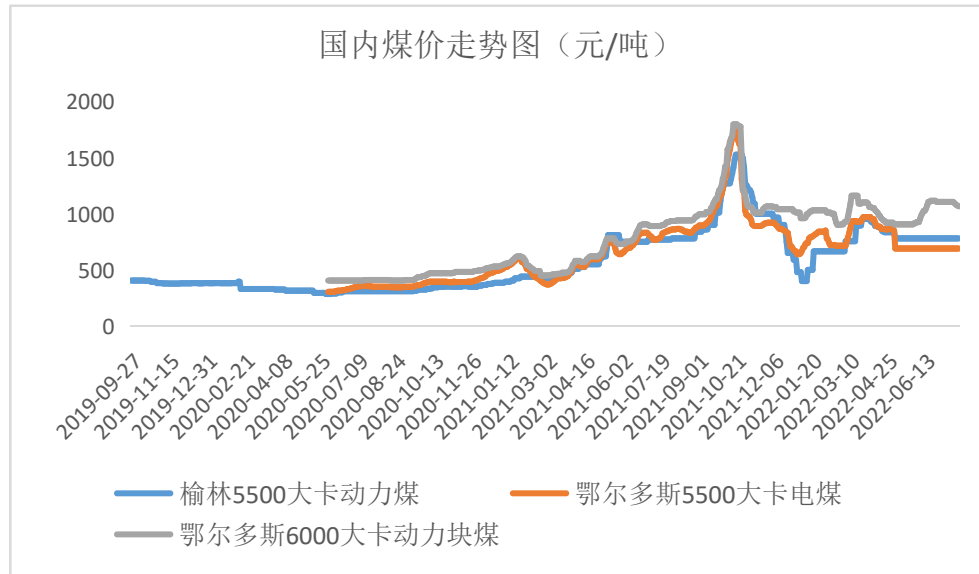
2.1.3 库存-港口倒流空间收窄 后续或转向去库

下周外轮到船计划维持正常水平，但相较本周略有减量，随着期货盘面及港区价格的反弹，倒流空间修复后收窄，或对江苏社会库提货有所影响；预计下周甲醇港口库存将开启去库态势，初步预计去库1.5万吨附近。



数据来源：隆众资讯 中原期货

2.1.4 成本-煤价及运费同步走弱，成本支撑力度较前期降低

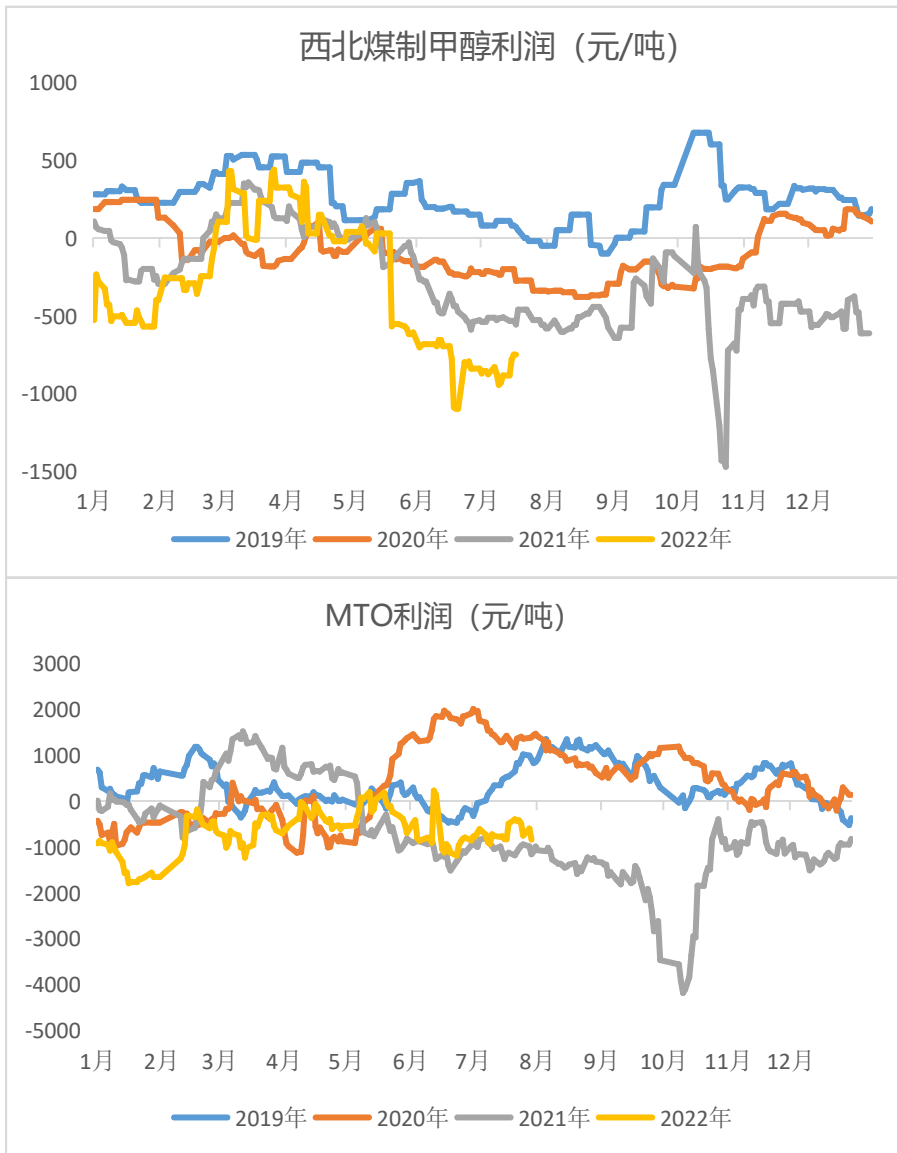


数据来源：隆众资讯 中原期货

2.1.5 利润-产业链利润有所好转，煤制甲醇及下游单体仍处亏损

本周甲醇产业链除内蒙煤醇与甲烷氯化物利润表现好转外，其他均表现走弱。

原料煤炭价格下跌以及甲醇价格反弹支撑煤制甲醇亏损收窄；天然气价格持稳，但重庆气醇价格逆势走跌，因此利润表现回吐。烯烃单体、甲醛、冰醋酸、MTBE行情均有下跌，加之甲醇价格表现偏强，导致利润均回吐；二甲醚虽样本河南区域基本持稳，但原料甲醇坚守，从而导致利润下滑；甲烷氯化物周均价略涨，加之液氯继续倒贴，因此利润维持良好



2.1.6 估值分析-现货估值修复，期货估值偏高，后市估值压力略缓

现货利润率回升明显，但绝对值仍处于历史低位区间，同比偏低，基差率代表的期货盘面估值偏高，整体后续估值修复压力仍存。

图1 现货估值

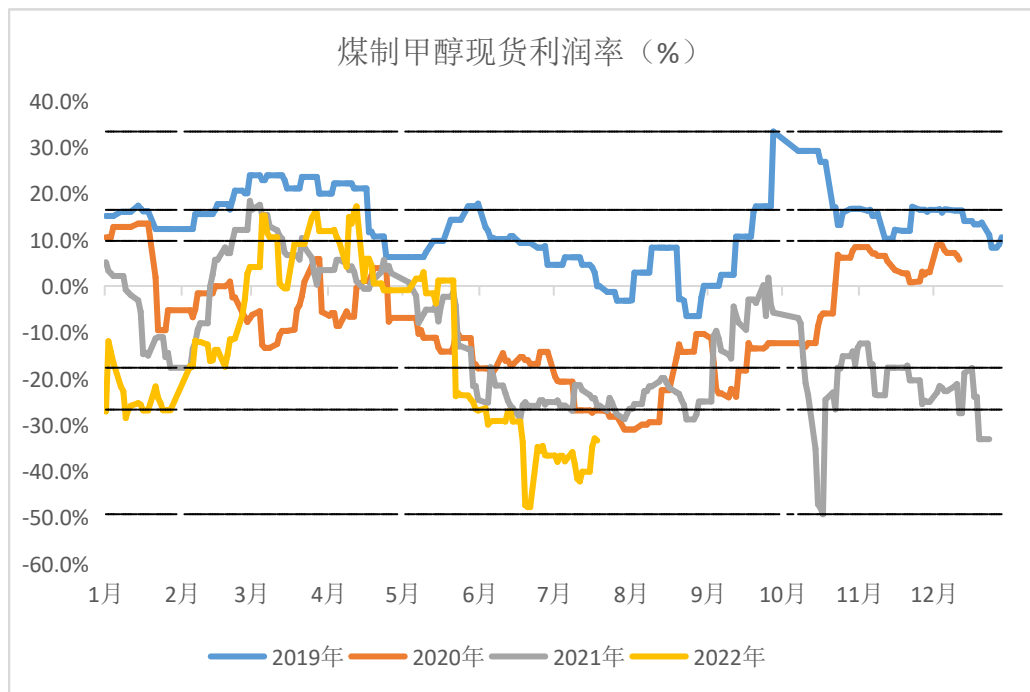
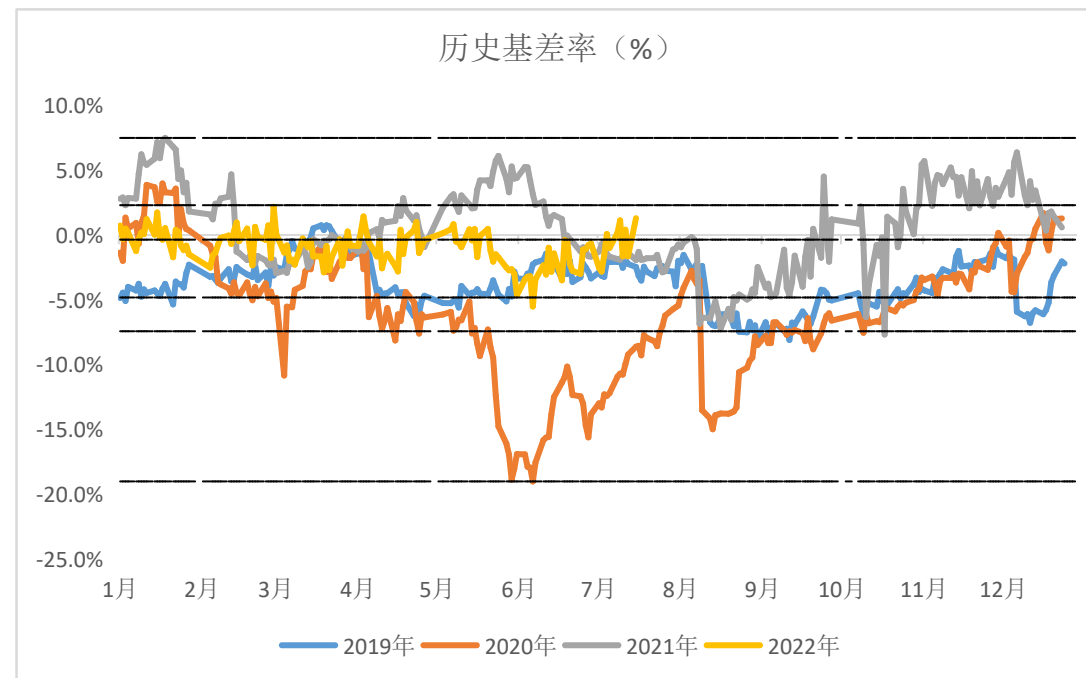


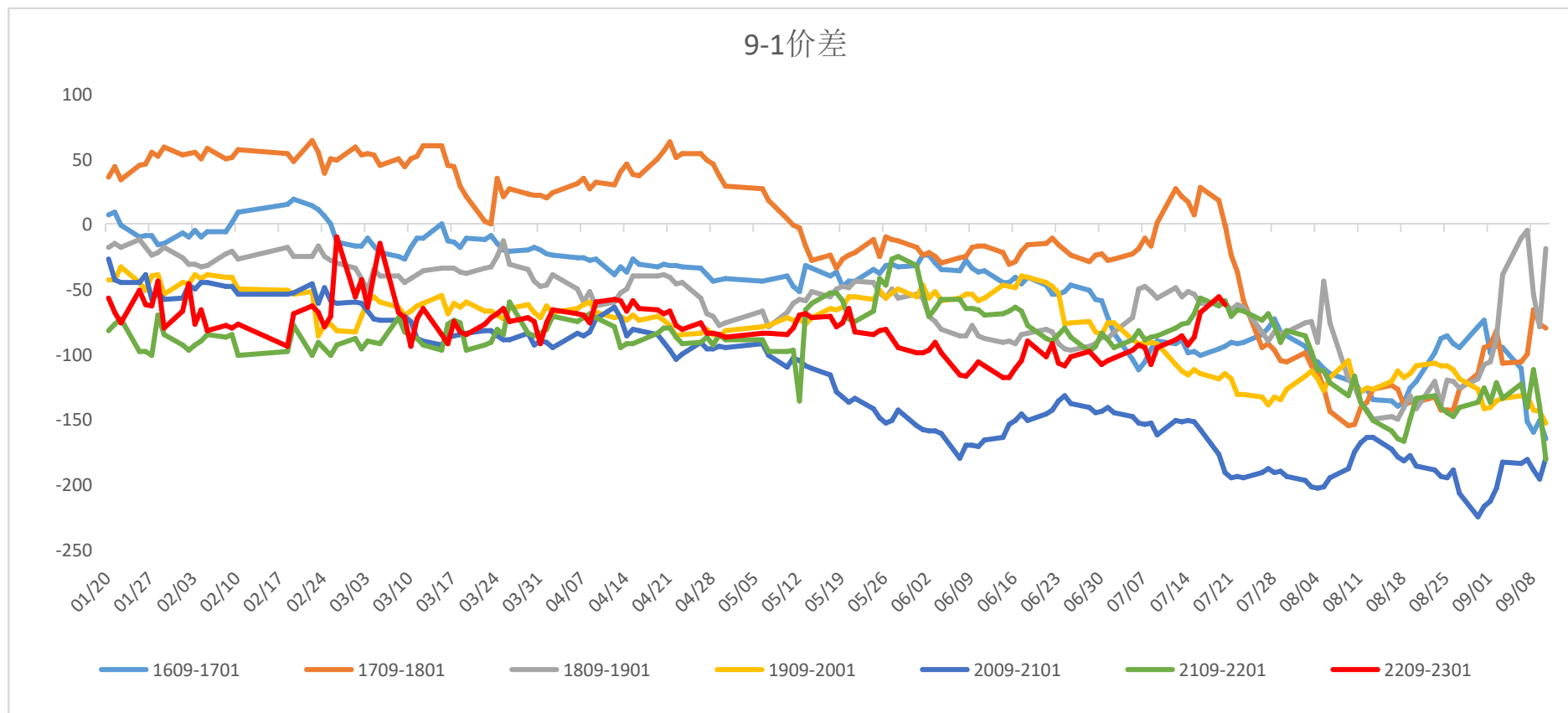
图2 期货估值



数据来源：隆众资讯 Wind 中原期货

2.1.7 价差分析-9-1价差阶段性走高，同比已偏高，后续或有回落

合约价差：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

供需方面，进口超预期收缩、上游利润持续低迷引致检修等因素，导致前期宽松的格局而有所平衡和改善。但在成本端，煤炭价格下行压力较大使得甲醇估值支撑弱化。产业链利润情况相较之前矛盾不再尖锐。

整体而言，下周甲醇需求及成本或同步弱势，但进口的收缩及估值的支撑影响预期。另一方面，在宏观层面，7月底面临美联储加息等重大事件，大宗商品系统性风险难挡。

预计后市单边震荡，持续上行空间不大，中长期判断仍是弱势。

策略建议

单边短期可轻仓试多，但中长期仍建议反弹空为主。套利以9-1反套为主。

风险提示

原油异常拉涨。

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

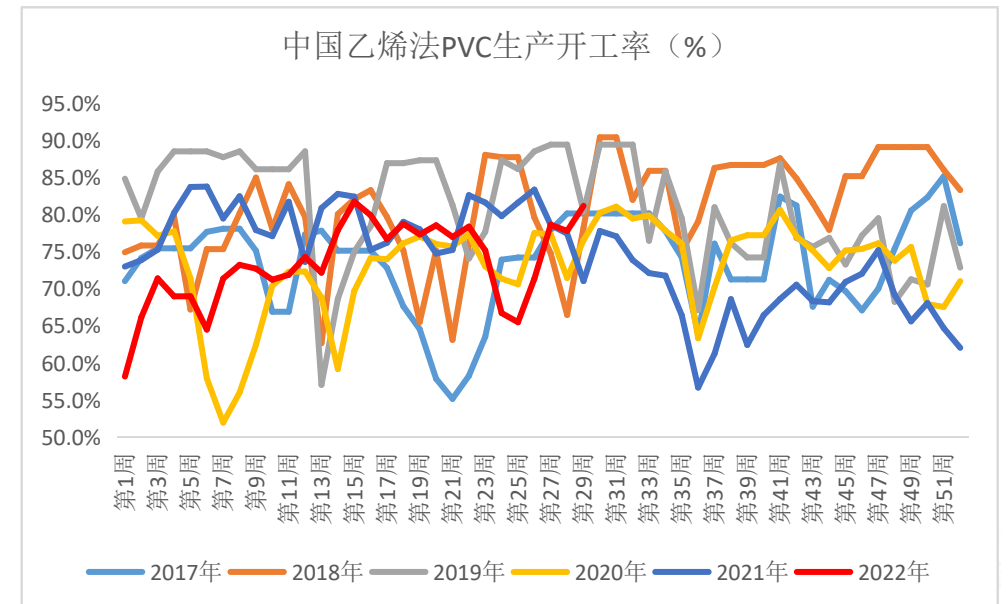
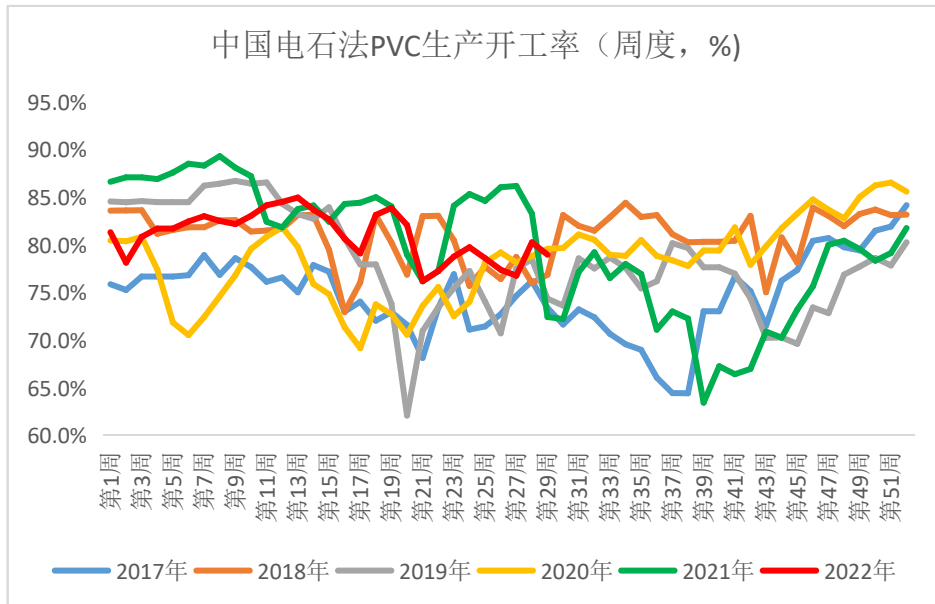
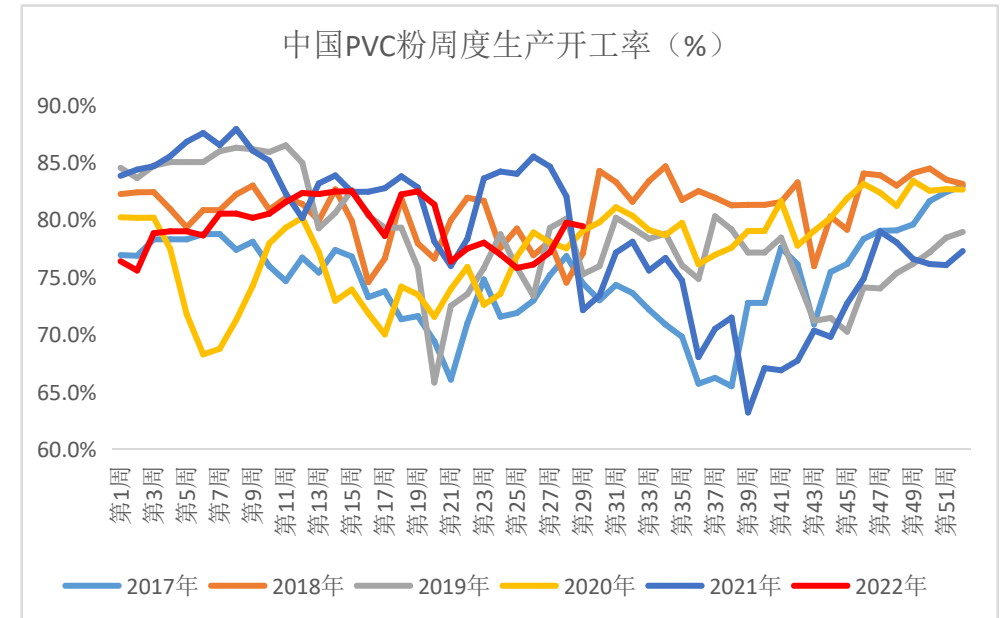
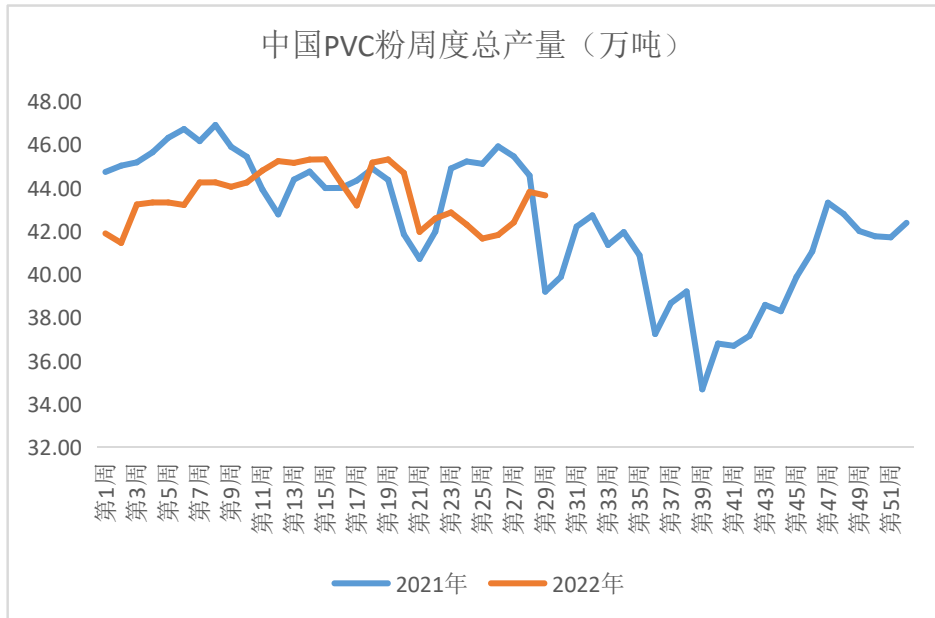
2.2 PVC

2.3 纯碱

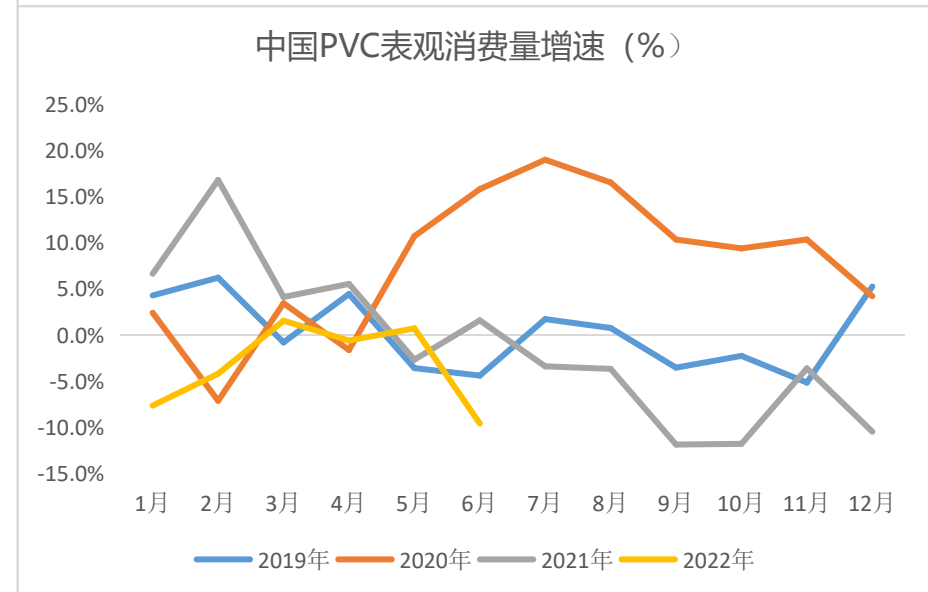
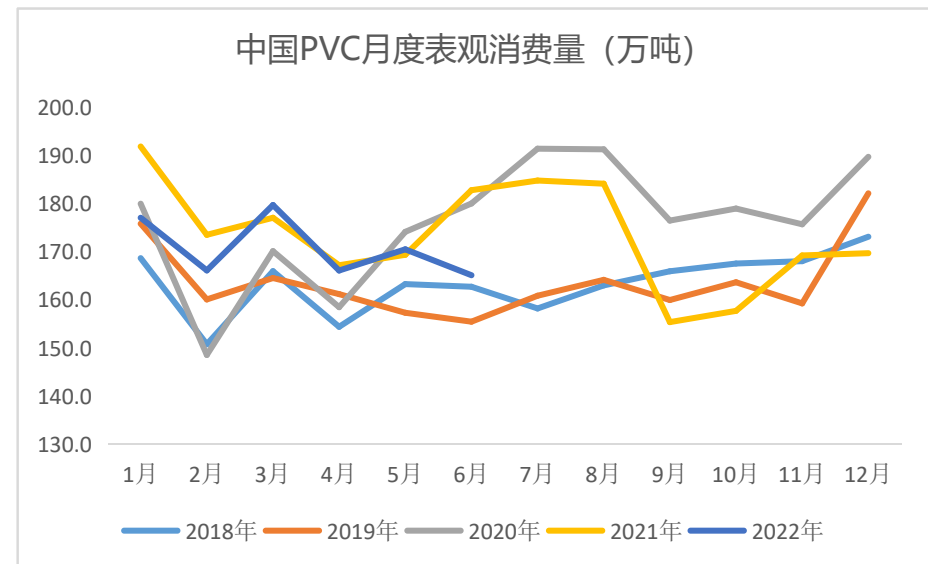
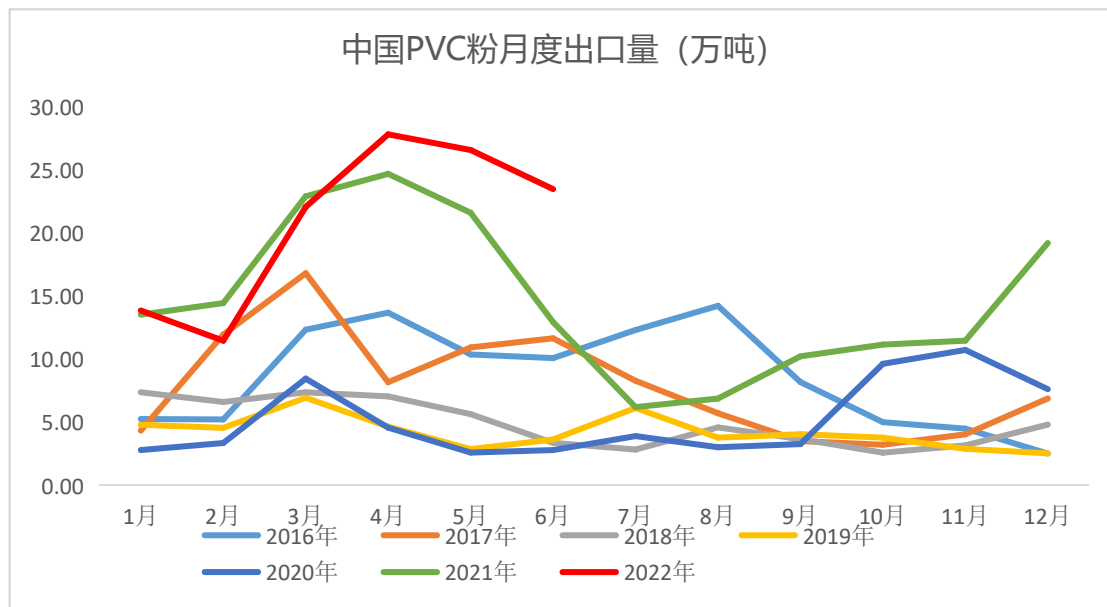
2.4 尿素

2.5 短纤

2.2.1 供给-PVC 开工负荷率将略降，但幅度不大

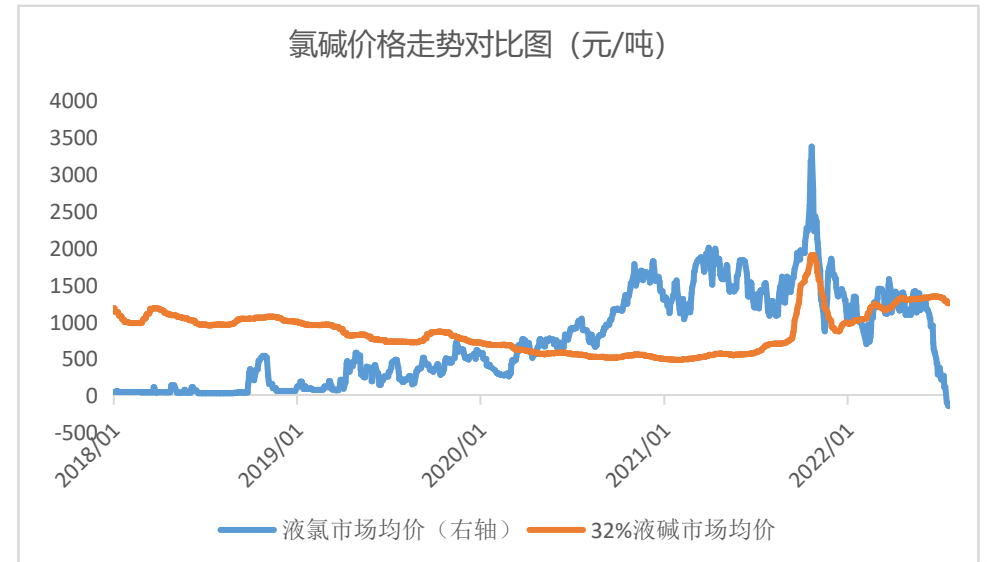
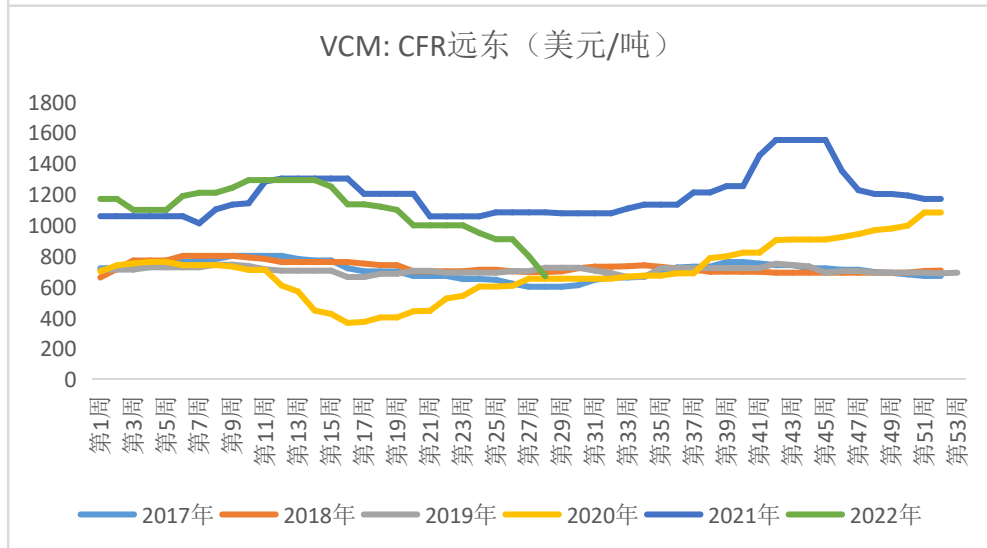
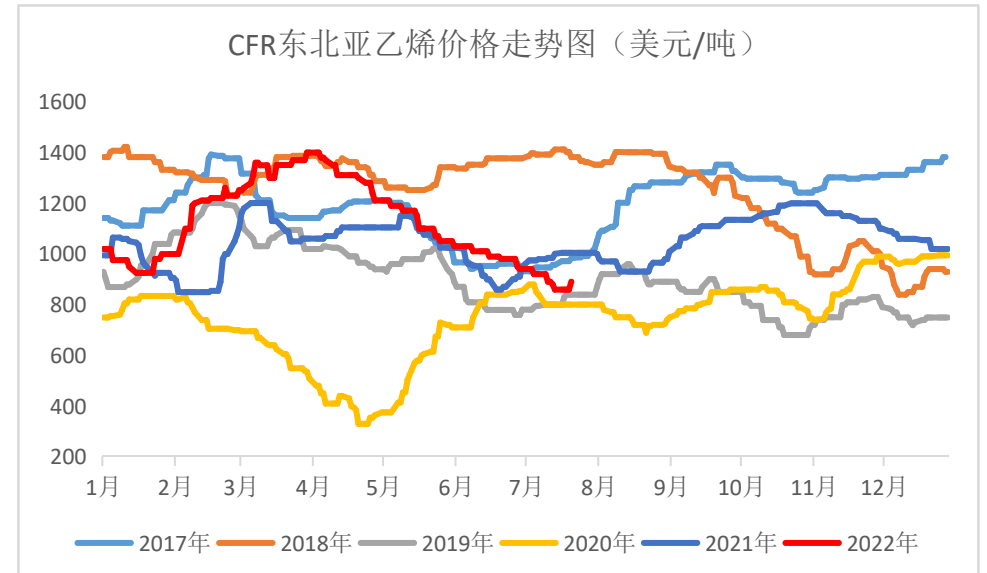
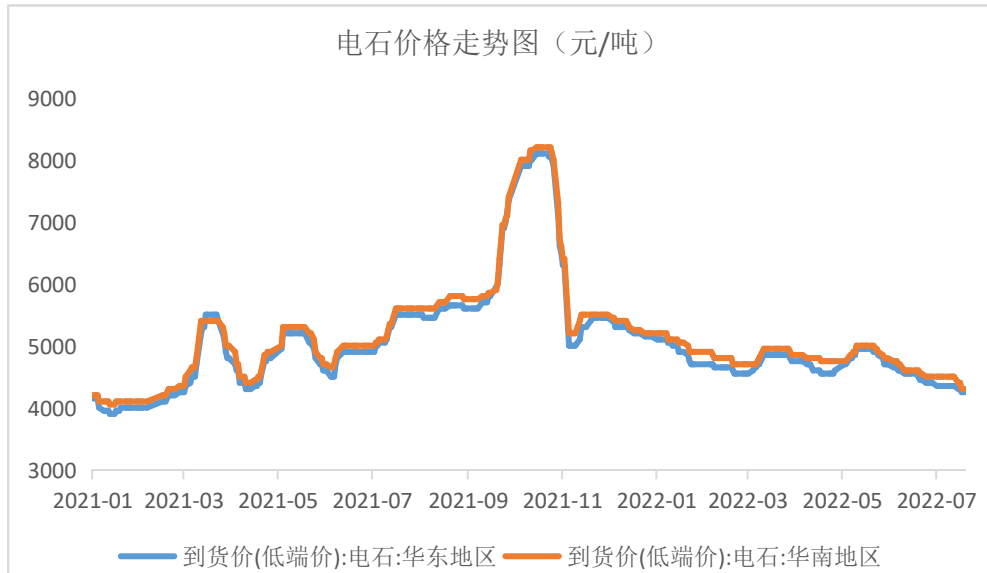


2.2.2 需求-下游采货积极性有一定提高，但预计需求难有明显提升



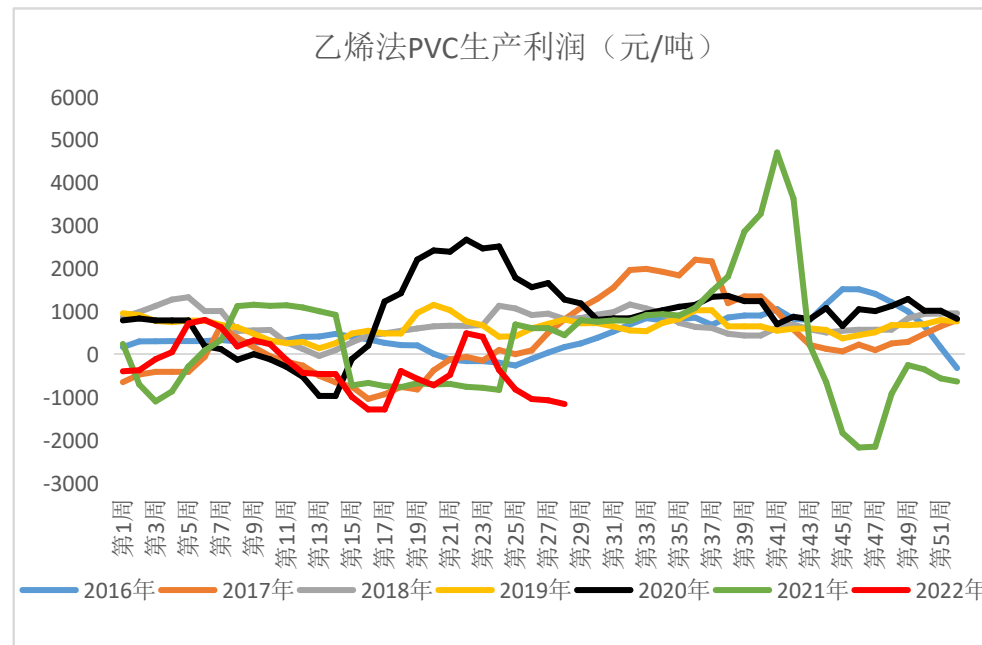
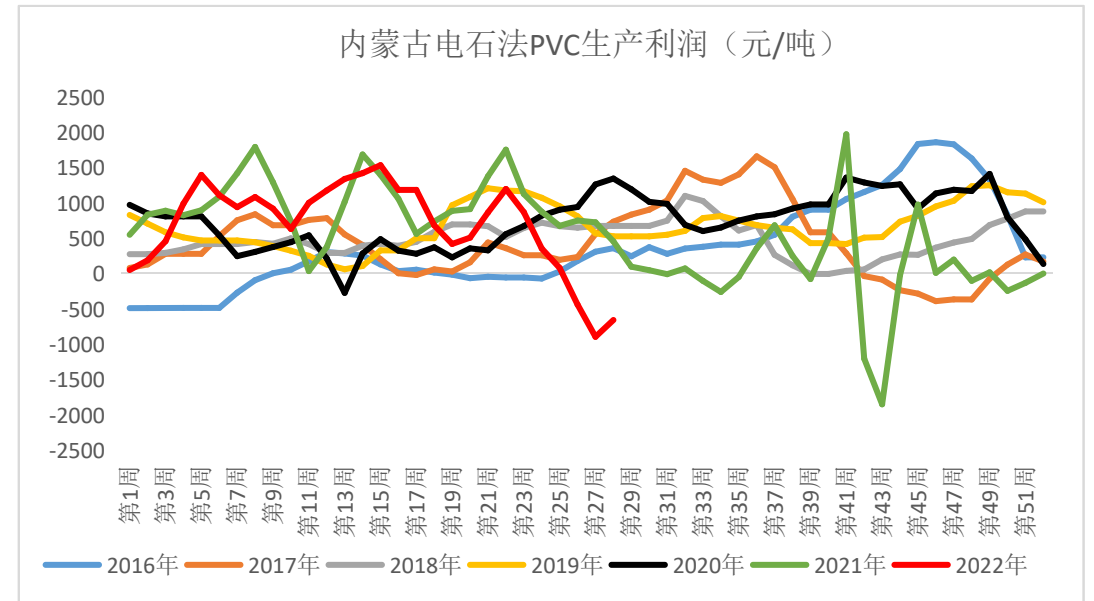
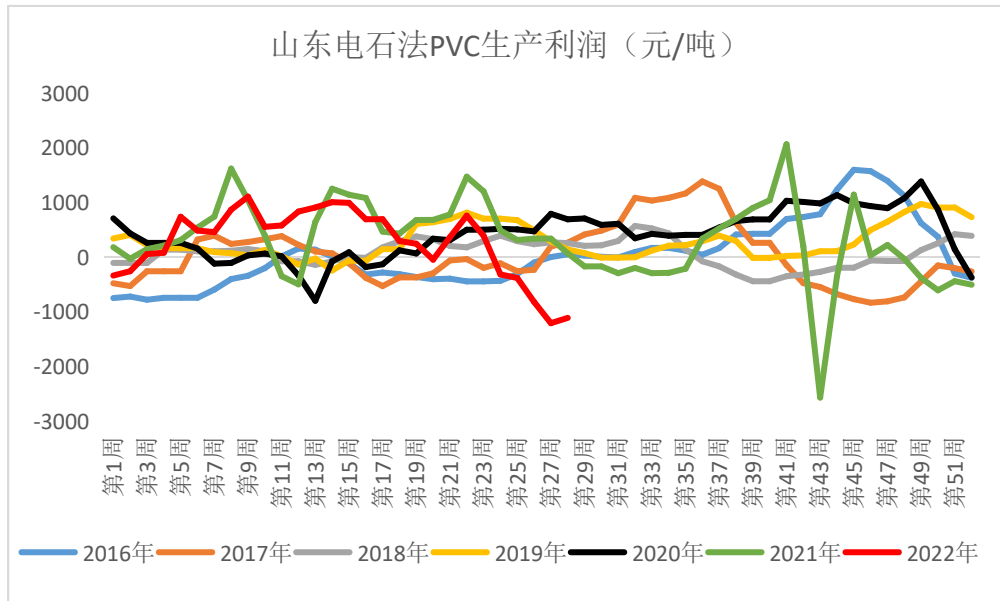
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.4 成本-液氯开启“倒贴”，其余分项成本同步弱势，支撑严重不足



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.5 利润-电石法利润有些微好转，但生产企业整体大幅亏损



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.2.6 估值-期、现货估值偏低，存修复调整预期



数据来源：卓创资讯 Wind

2.2.8 总结

核心逻辑

供给变化不大的同时，内需仍未得到完全改善，供需边际改善的力度不足，持续性存疑，库存持续累库，价格承压。另一方面，成本端的支撑力度不足，行业利润持续亏损。而期、现货估值处于低位区间，有向上修复调整预期。从而预计，盘面全面走强时机尚未来临，向上空间不足。

另外，宏观方面，7月底面临美联储加息等重大事件，大宗商品系统性风险难挡。

策略建议

预计后市短期仍维持震荡行情，不建议单边操作，中期考虑9-1反套。

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

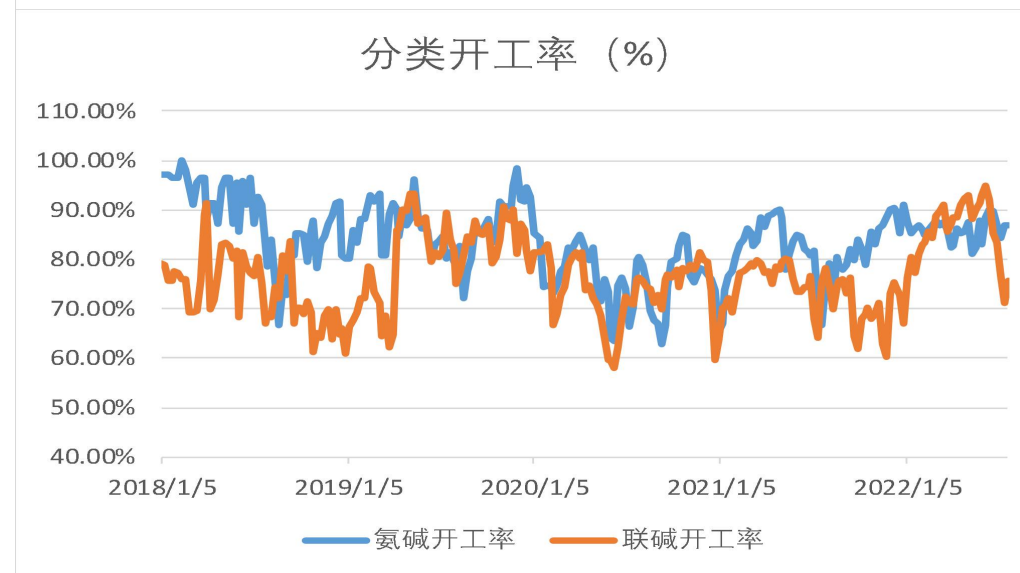
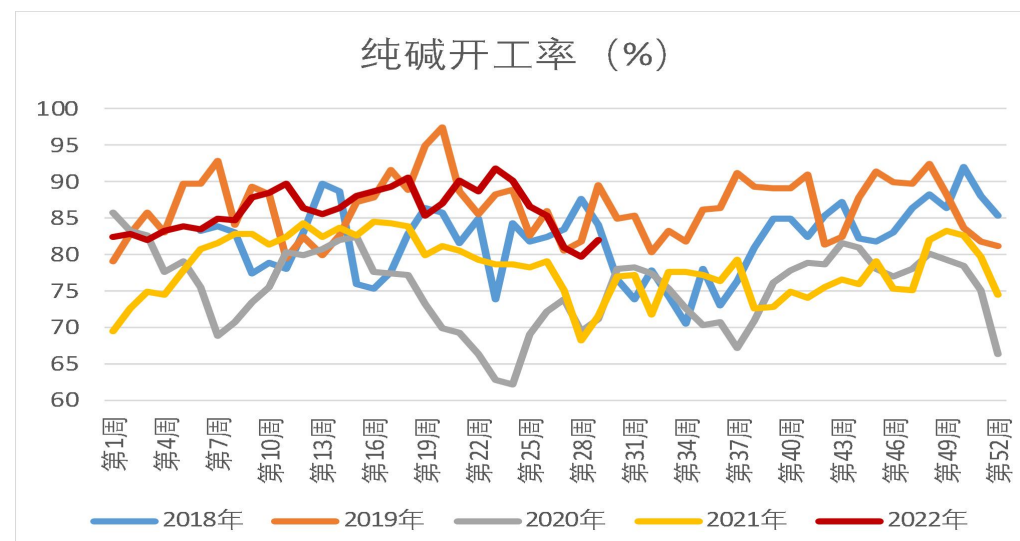
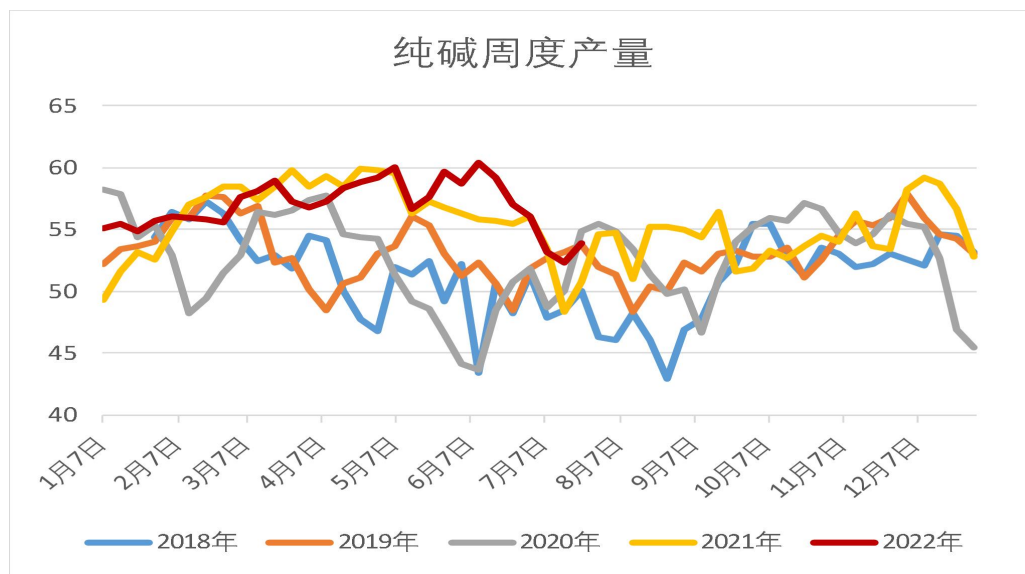
2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

2.3.1 供给-纯碱装置检修持续，短期供应仍存减量预期

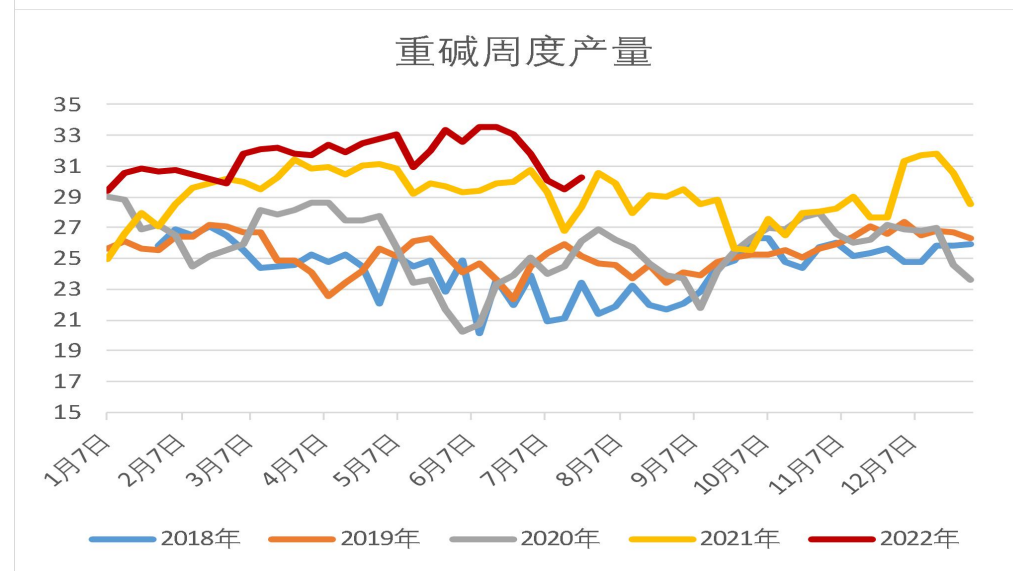
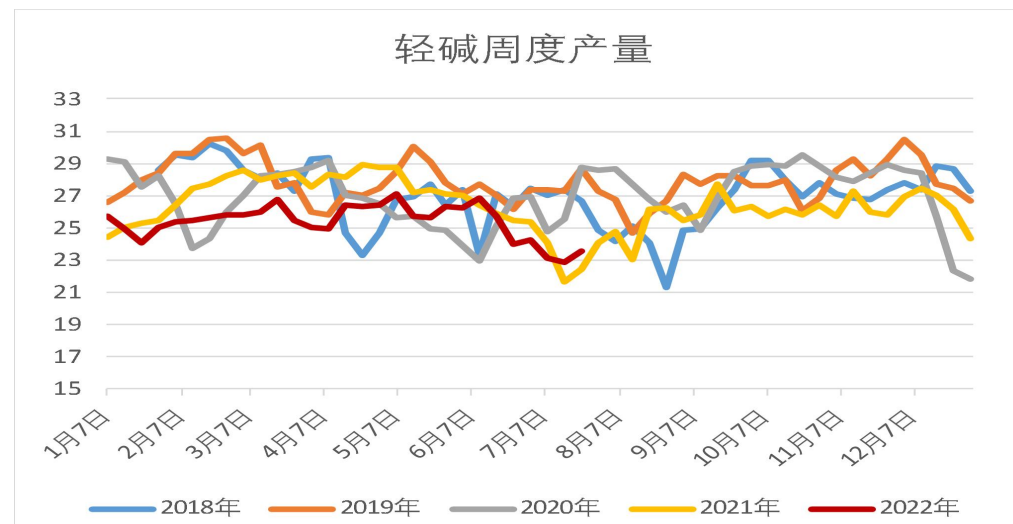
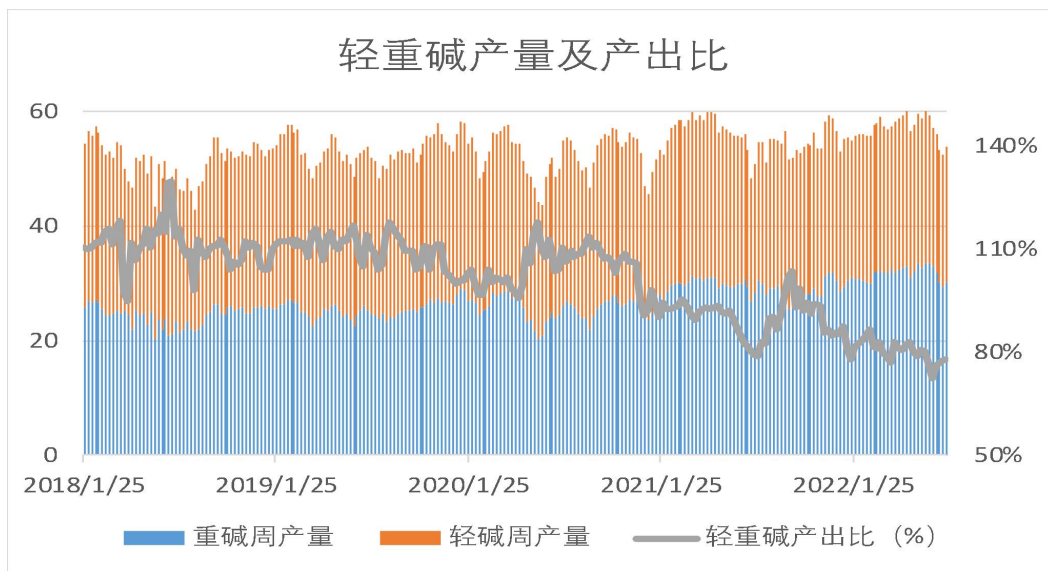
纯碱开工率81.91% (+2.27%)，氨碱法开工86.89% (+0.02%)，联碱法开工75.68% (+4.58%)；纯碱周产量53.86万吨 (+1.49万吨)。



数据来源：隆众资讯 中原期货

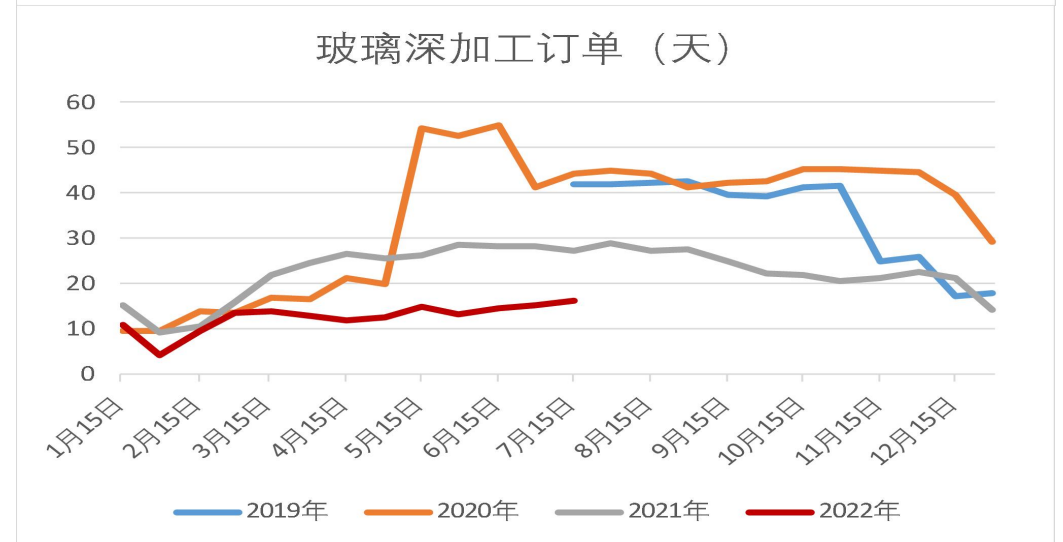
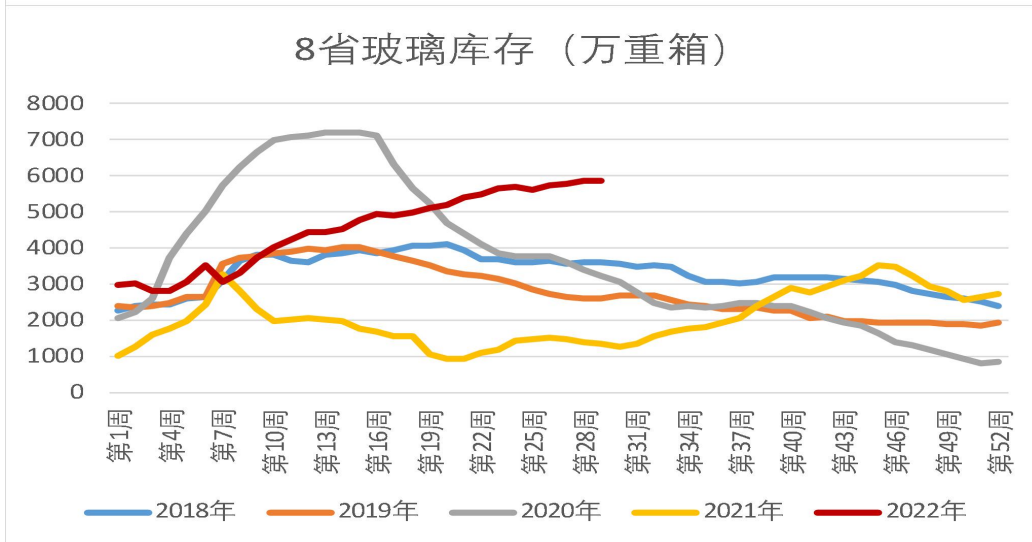
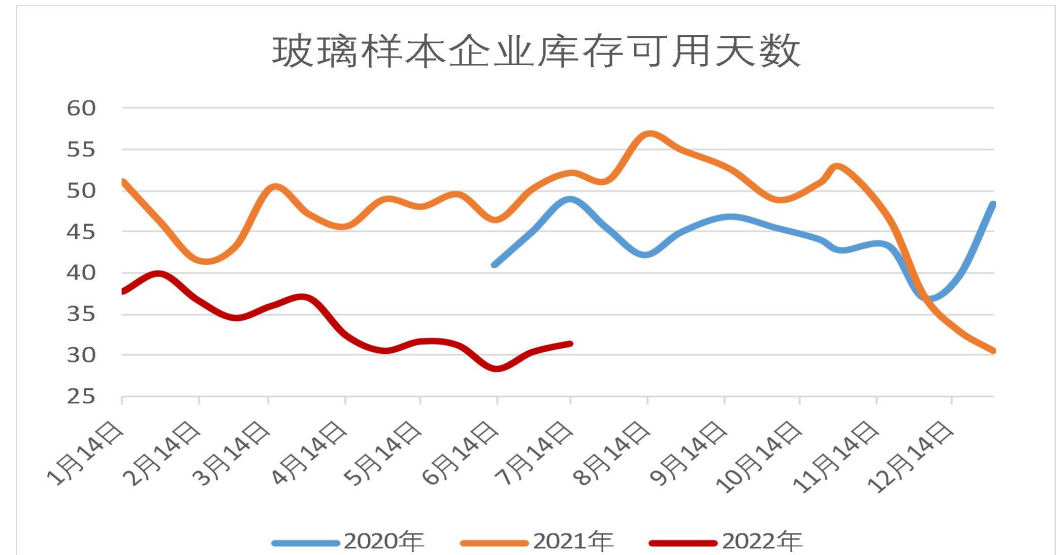
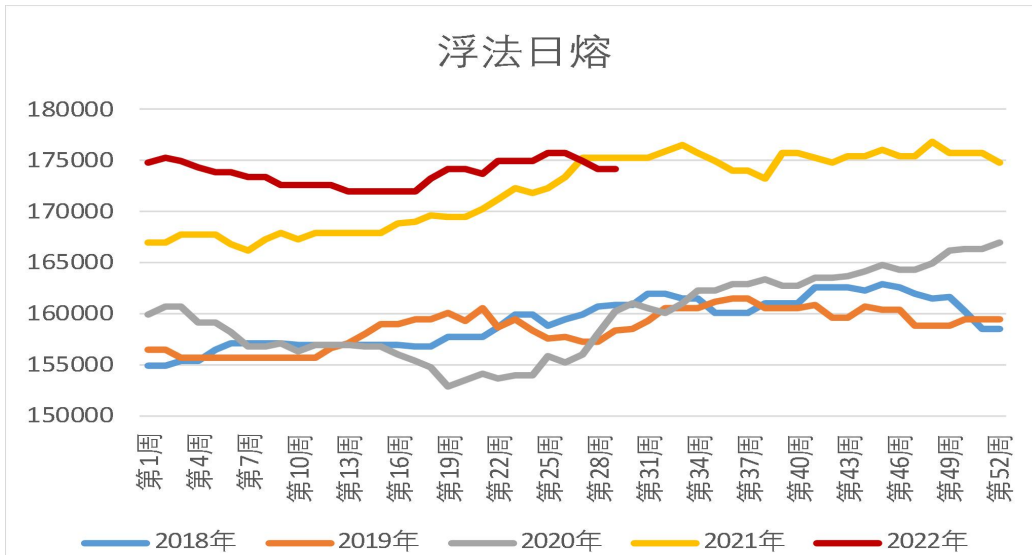
2.3.1 供给-纯碱装置检修持续，短期供应仍存减量预期

轻碱周产量23.58万吨 (+0.7万吨)，重碱周产量30.28万吨 (+0.79万吨)，轻重碱产出比77.87% (+0.28%)。



数据来源：隆众资讯 中原期货

2.3.2 需求-浮法日熔微降，光伏产线持稳，终端刚需为主

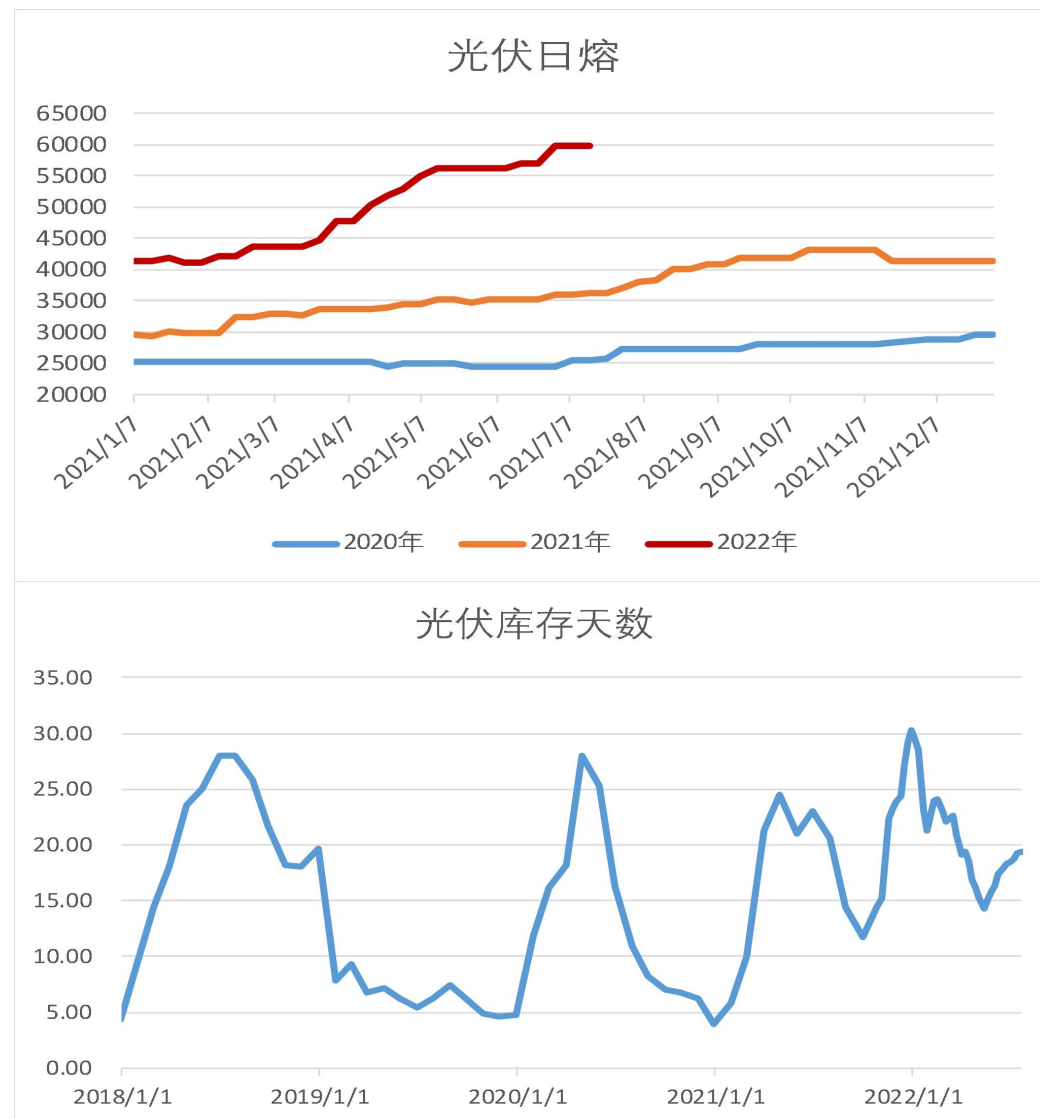


数据来源：卓创资讯 隆众资讯 中原期货

2.3.2 需求-浮法日熔微降，光伏产线持稳，终端刚需为主

浮法日熔174090吨，环比持平。光伏日熔60910吨，广西新福兴日熔1200吨产线投产，光伏库存天数19.36天，环比+0.15天。

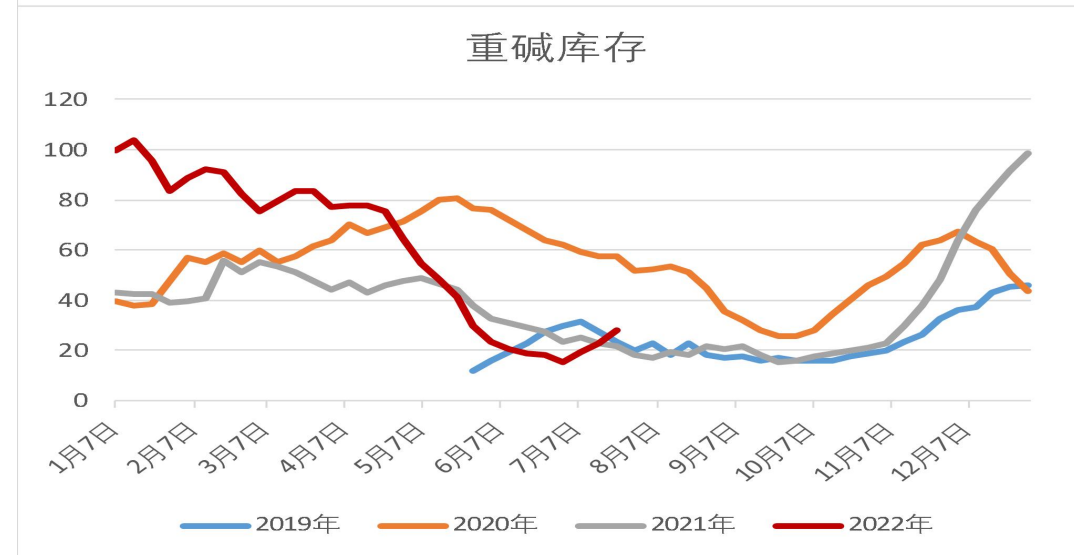
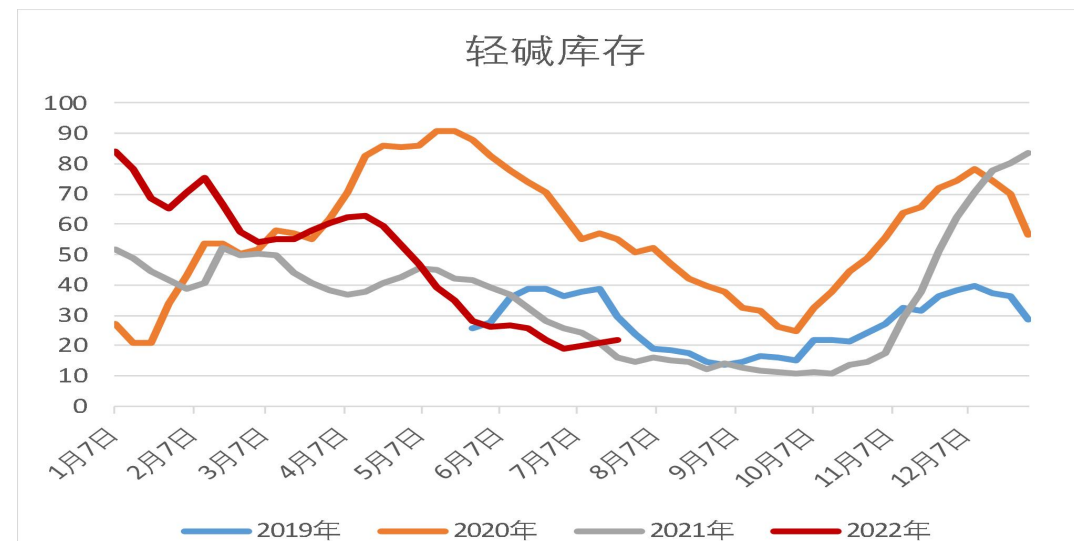
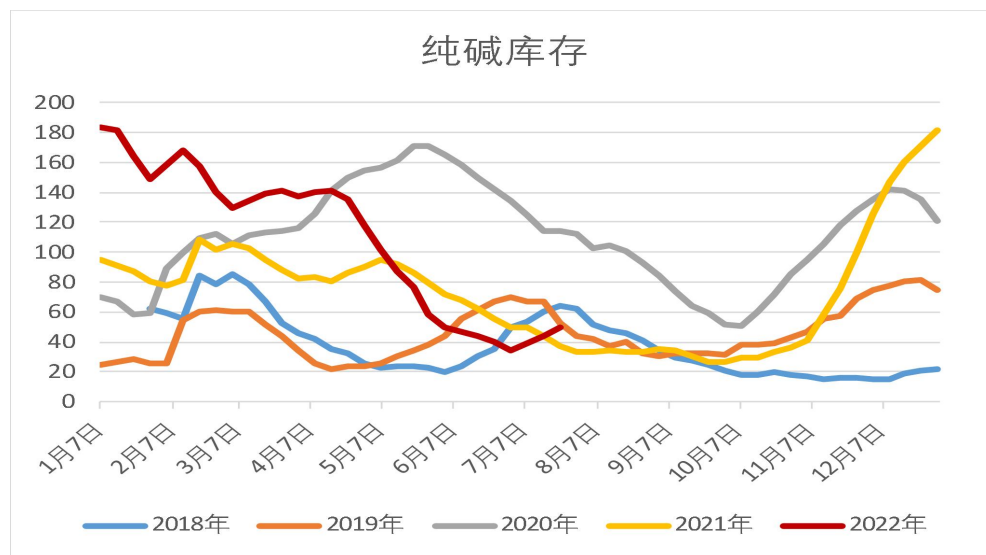
光伏产线	窑炉	生产线	日熔量
2021年1月	52	176	29980
2021年2月	56	194	33730
2021年3月	56	194	33730
2021年4月	58	199	34530
2021年5月	59	202	35290
2021年6月	60	207	35940
2021年7月	63	217	38040
2021年8月	67	230	40860
2021年9月	68	234	41860
2021年10月	69	239	43060
2021年11月	67	231	41260
2021年12月	67	231	41260
2022年1月	67	230	41210
2022年2月	69	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
2022年7月21日	86	318	60910



数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.3 库存-库存持续分化，碱厂继续累库，社会库存下降

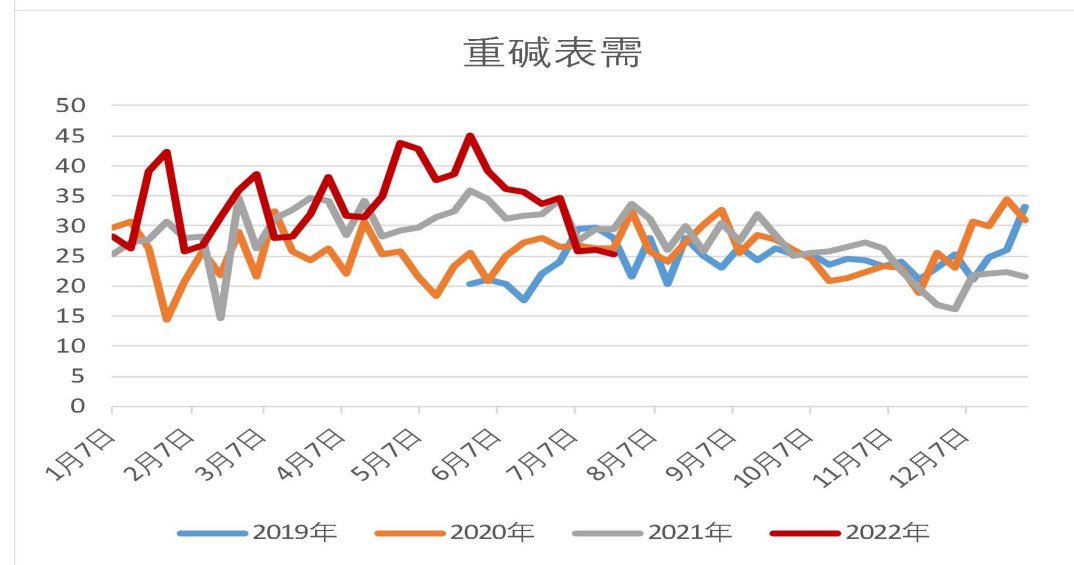
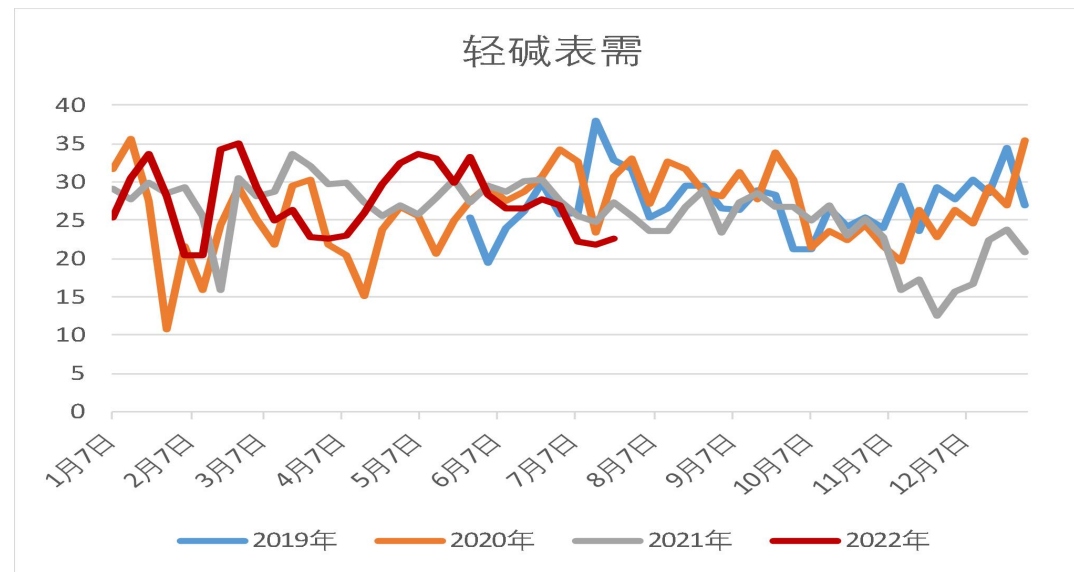
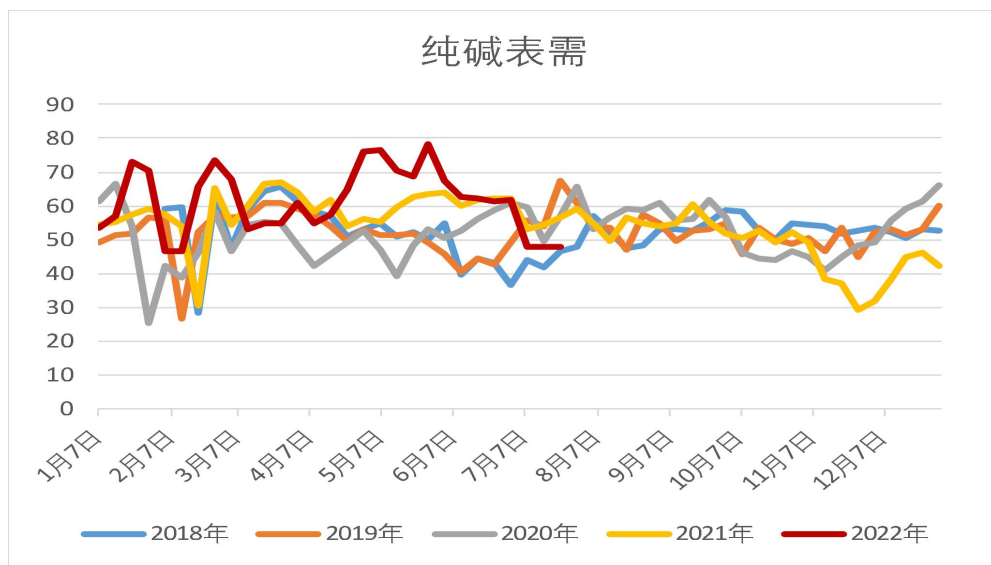
纯碱库存50.01万吨 (+5.97万吨)，轻碱库存22.04万吨 (+1.03万吨)，重碱库存27.97万吨 (+4.94万吨)，重碱累库幅度继续大于轻碱，社会库存约为25万吨 (-7.6万吨)。



数据来源：隆众资讯 中原期货

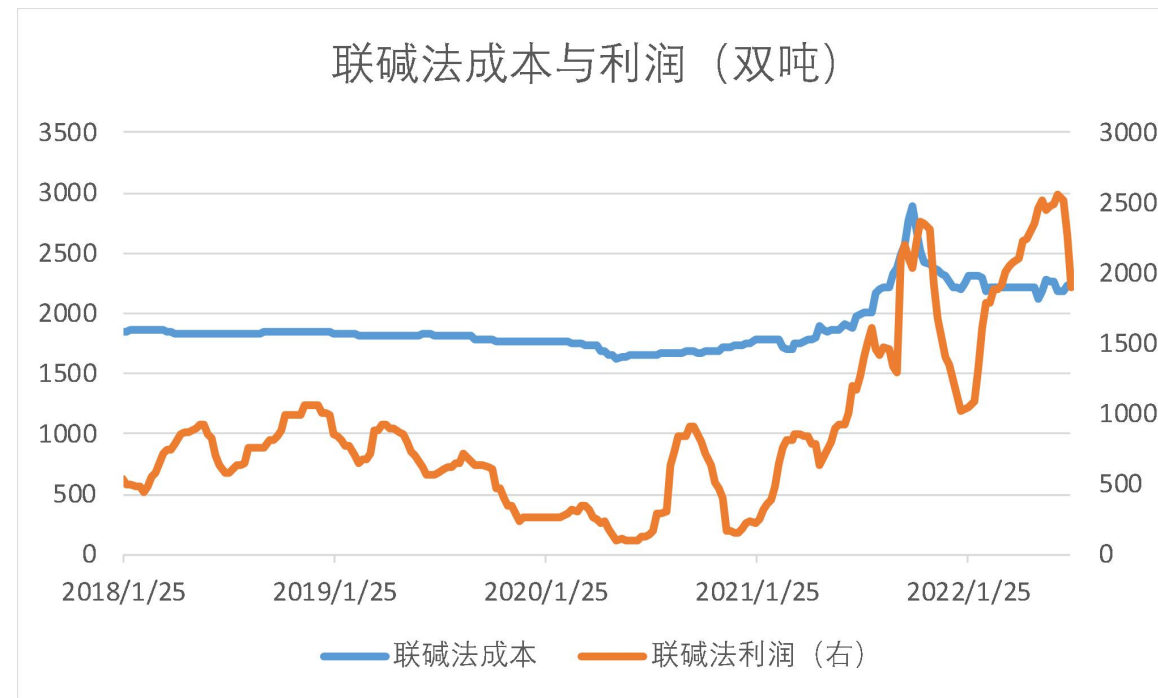
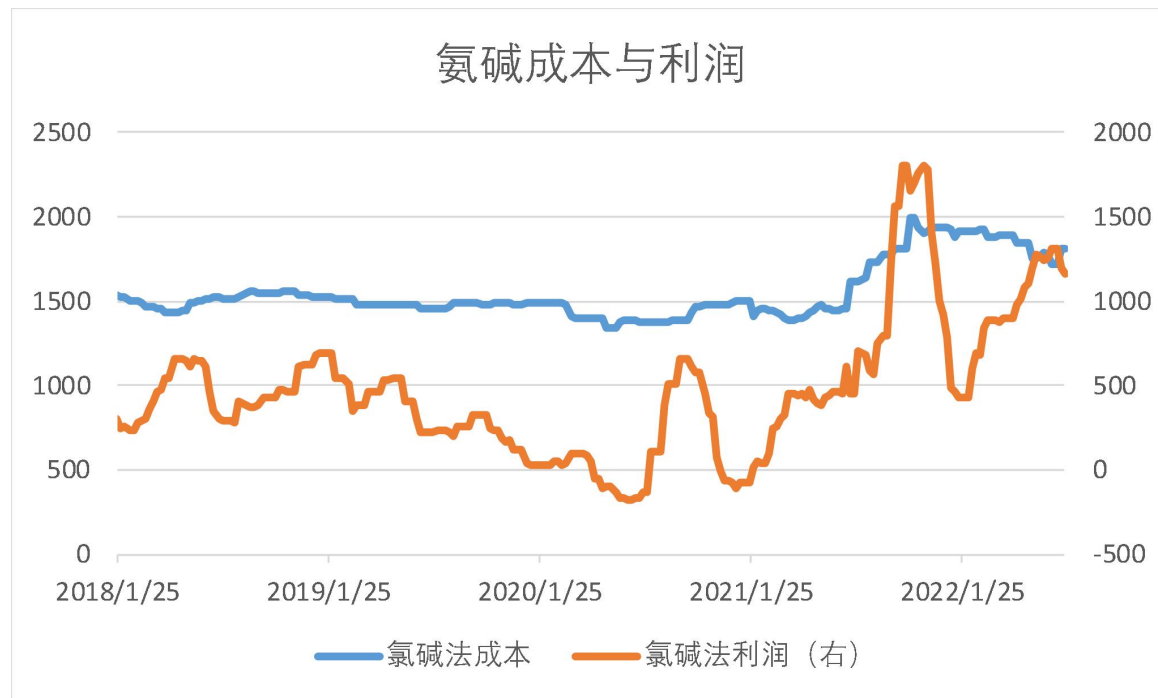
2.3.4 表需-下游刚需为主，表需变动有限

纯碱表需47.89万吨 (+0.06万吨)，轻碱表需22.55万吨 (+0.7万吨)，重碱表需25.34万吨 (+0.64万吨)。



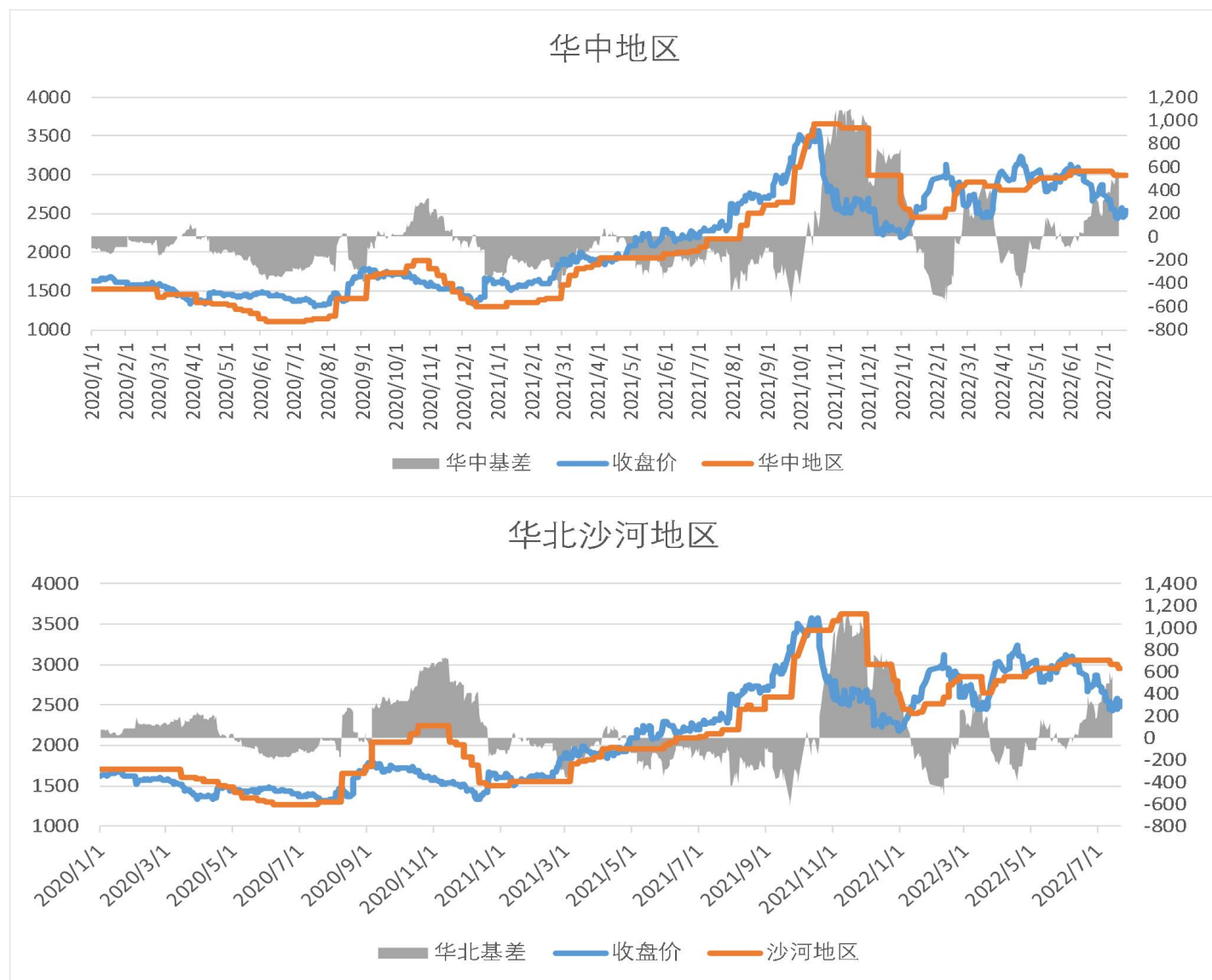
数据来源：Wind 隆众资讯 中原期货

2.3.5 成本与利润-联碱利润降幅明显，氨碱利润小幅回落



数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

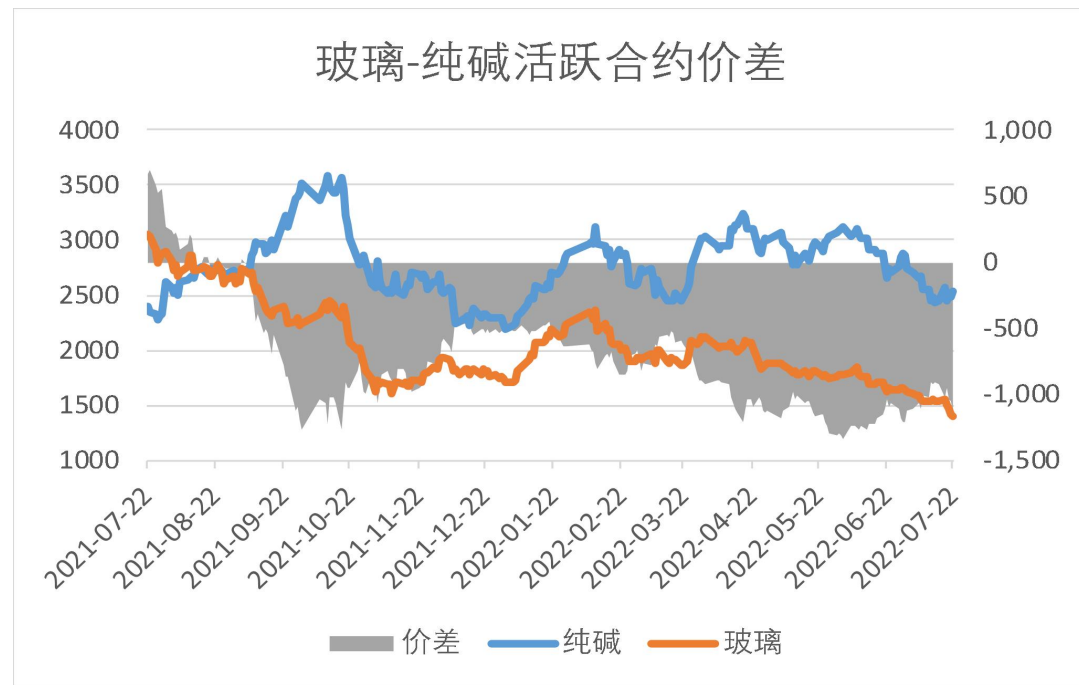
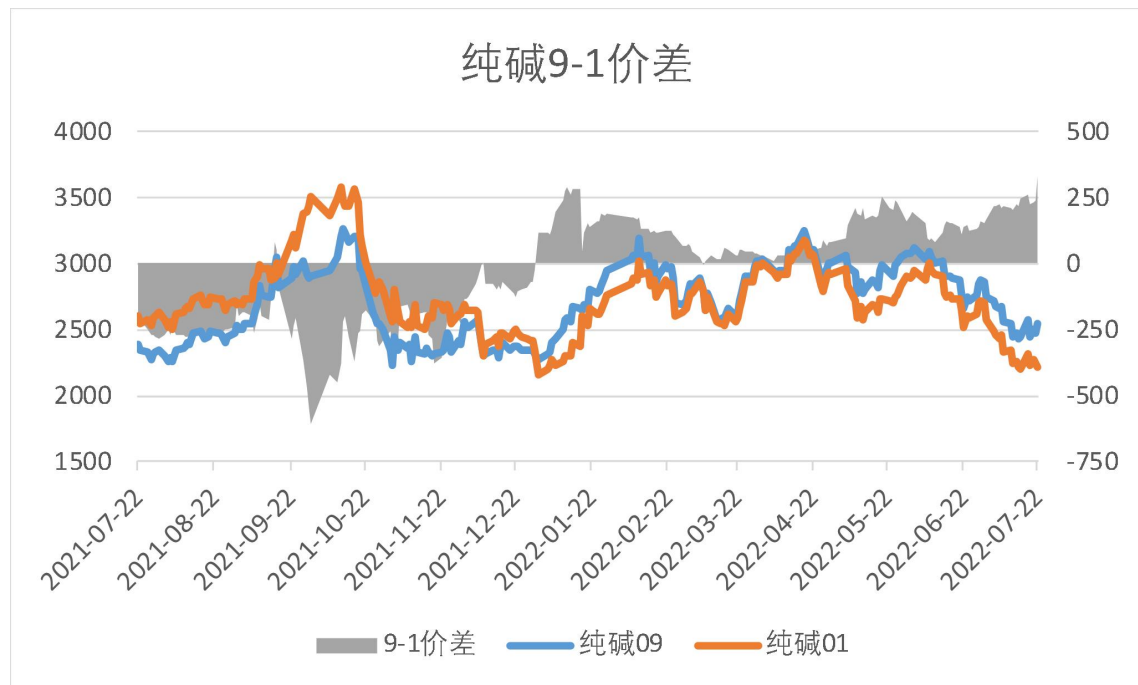
2.3.6 基差分析-现货价格窄幅回落，基差仍以盘面价格波动为主



数据来源: Wind 中原期货

2.3.7 价差分析-价差区间持续走扩，跨品种价差稍有扩大

合约价差：9-1价差区间仍在继续走扩，09合约在基本面支撑下以及盘面贴水现货结构下，整体表现要优于远月01，浮法玻璃的利多预期迟迟未见兑现也增加了对纯碱远月的不确定性，正套可择机适当止盈，反套建议观望。玻璃-纯碱跨品种套利因玻璃价格偏弱使得价差稍有扩大。



数据来源：Wind 中原期货

2.3.8 总结

核心逻辑

当前对现货价格的利多支撑在于中建材招标价格的落地，社会库存持续去库后，下游可采购货源多为碱厂货源，碱厂库存环比有所增加，但仍相对偏低水平。近期有装置计划检修，纯碱供应端短期或有一定减量，缓解部分企业库存压力。两者库存变动分化或收窄。对于需求端而言，主要问题仍是浮法玻璃，浮法自身供大于求结构下库存压力持续向价格压力转化，也对纯碱需求表现偏弱，浮法弱现实对纯碱压制较为明显，加之国外在高通胀、强加息周期下宏观情绪对板块的影响也在持续。近月合约或在现货趋稳下，临近交割逻辑盘面修复基差。对于后期利多驱动在于玻璃去库，玻璃价格止跌企稳下负反馈结束，从目前情况来看需要地产到深加工再到浮法的进一步传导。利空则是在于宏观情绪下市场对经济衰退的担忧以及地产偏弱下玻璃弱现实无法扭转对纯碱造成的下行压力。

策略建议

单边：暂时仍以震荡思路对待，当前宏观情绪对市场影响较大，谨慎过度追高。

套利：后期可关注1-5正套机会。

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

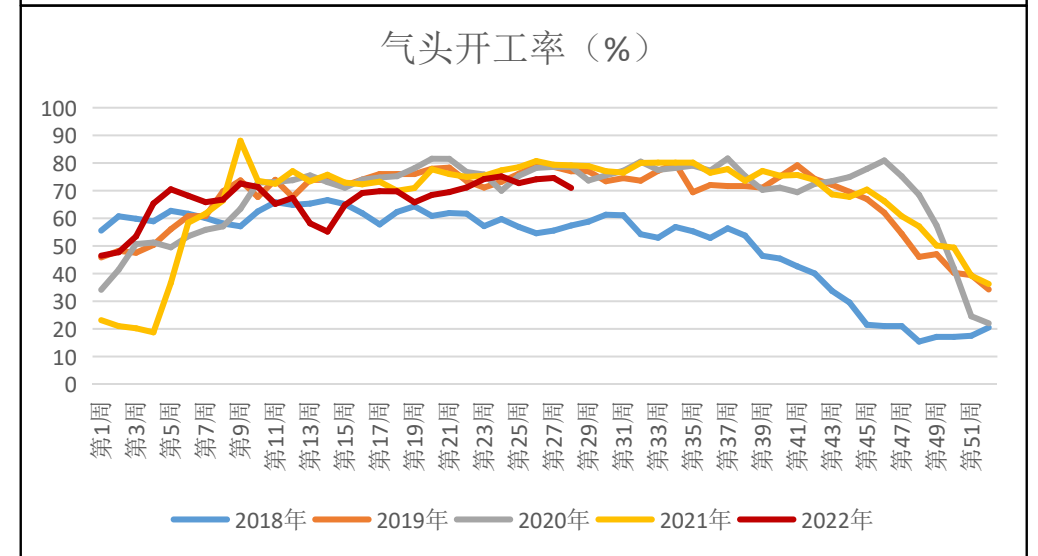
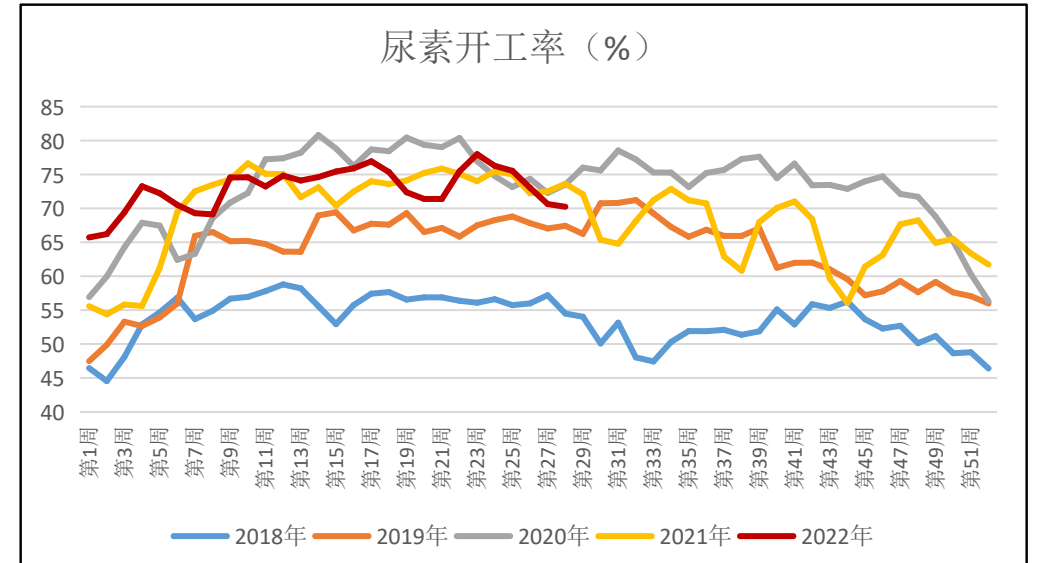
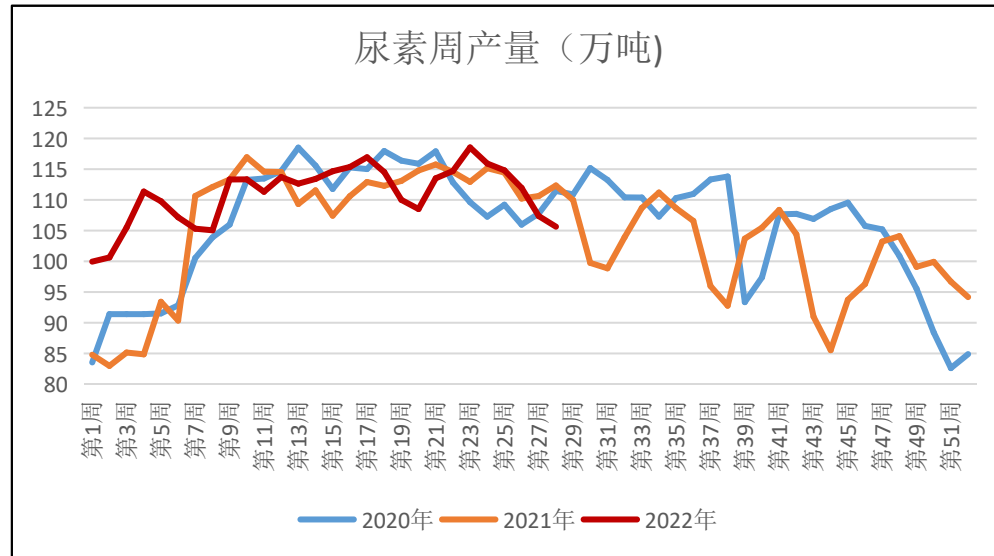
2.3 纯碱

2.4 尿素

2.5 短纤

2.3.1 供给-尿素供应仍有减量预期，产量低于去年同期

尿素开工率70.24% (-0.4%)，气头开工负荷71% (-3.59%)，煤头开工69.99% (+0.69%)；尿素周产量105.64万吨，平均日产量15.09万吨 (-0.25万吨)。



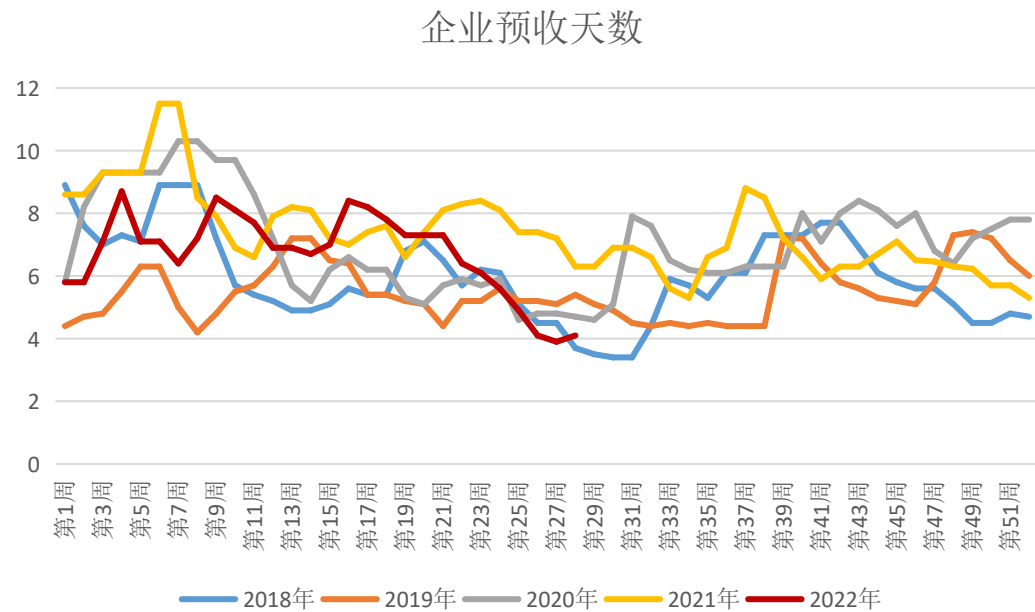
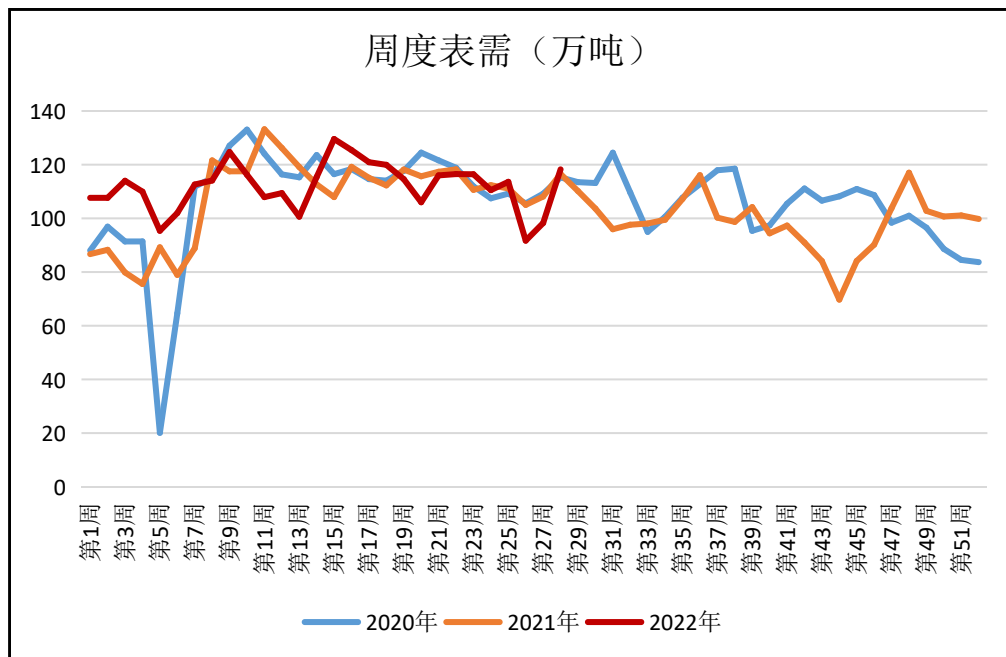
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.1 供给-尿素供应仍有减量预期，产量低于去年同期

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
	河南	中原大化	气头	52	装置停车小修2天
	四川	成都玉龙	气头	30	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
	安徽	六国	煤头	30	7月15日停车检修，为期25天
	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，计划8月底恢复生产
	内蒙	博大	煤头	100	7月2日装置检修，为期28天左右
	内蒙	中煤	煤头	200	7月5日晚装置检修，为期1个月
	内蒙	金新化工	煤头	80	7月13日装置检修，为期25天
	新疆	乌石化	气头	140	7月20日装置检修，预计8月初恢复生产
	陕西	陕化	煤头	110	装置开工负荷未滿
	吉林	长山	煤头	30	7月3日装置停车，复产日期待定
	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
	计划停车检修	新疆	阿克苏华锦	气头	80
黑龙江		中海华鹤	煤头	52	计划7月底检修，为期20天
河南		晋开	煤头	160	计划7月25日检修，为期15-20天
河南		天庆	煤头	52	计划7月25日检修，为期10-15天
山西		丰喜	煤头	180	8月有检修计划，为期20天
内蒙		天润	煤头	52	计划8月8日左右检修
新疆		塔石化	气头	80	计划8月底检修，检修时长待定
陕西		奥维乾元	煤头	52	计划8月中旬检修

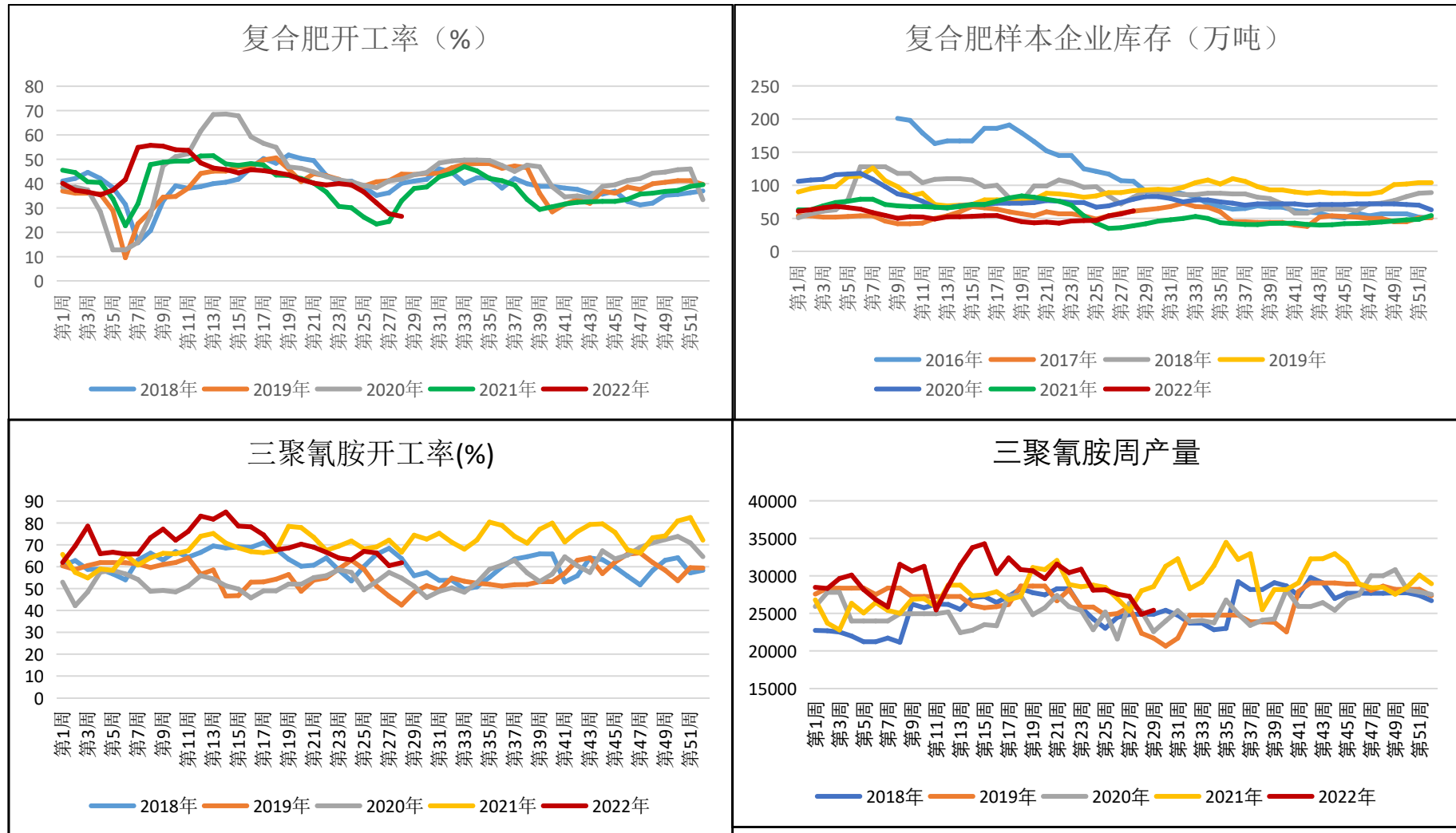
数据来源：百川资讯 中原期货

2.3.2 需求-低价采购拉动表需回升，预收订单仍显疲软



数据来源：Wind 卓创资讯 中原期货

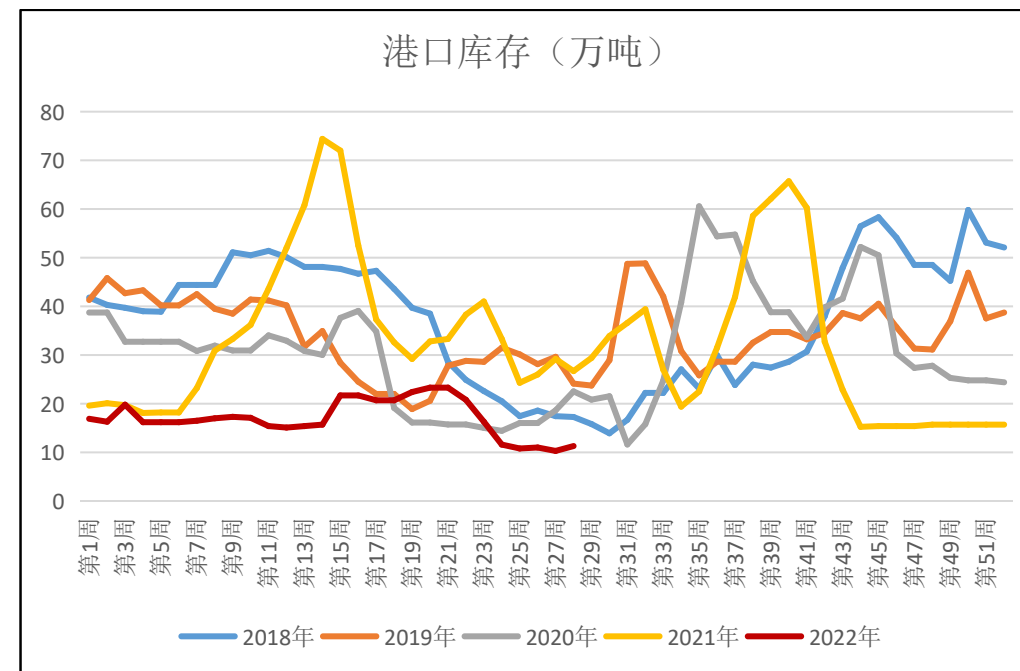
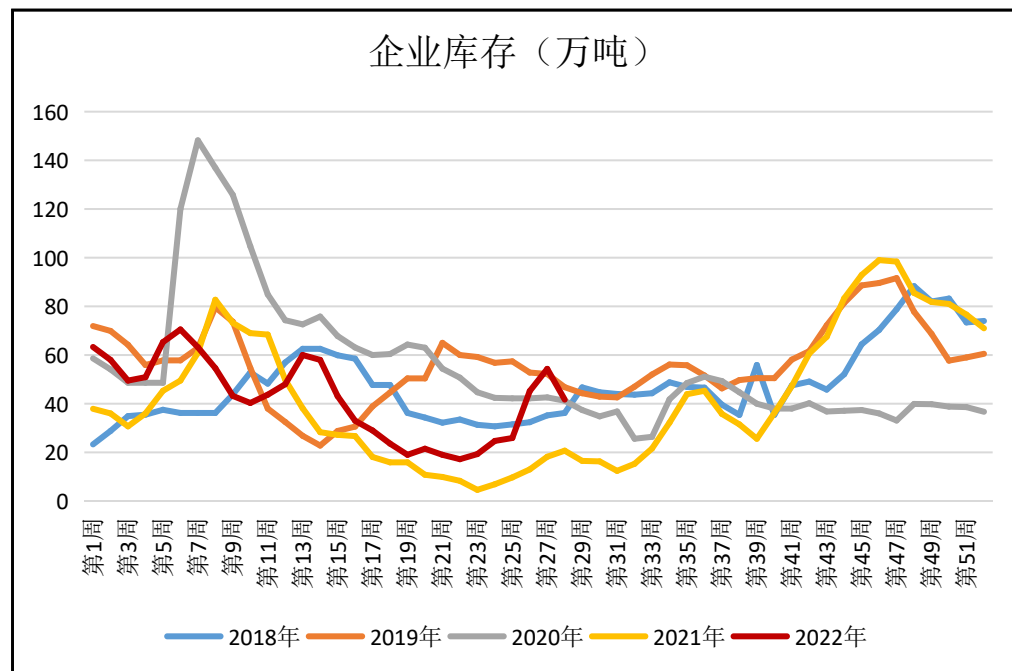
2.3.2 需求-低价采购拉动表需回升，预收订单仍显疲软



数据来源：卓创资讯 百川资讯 中原期货

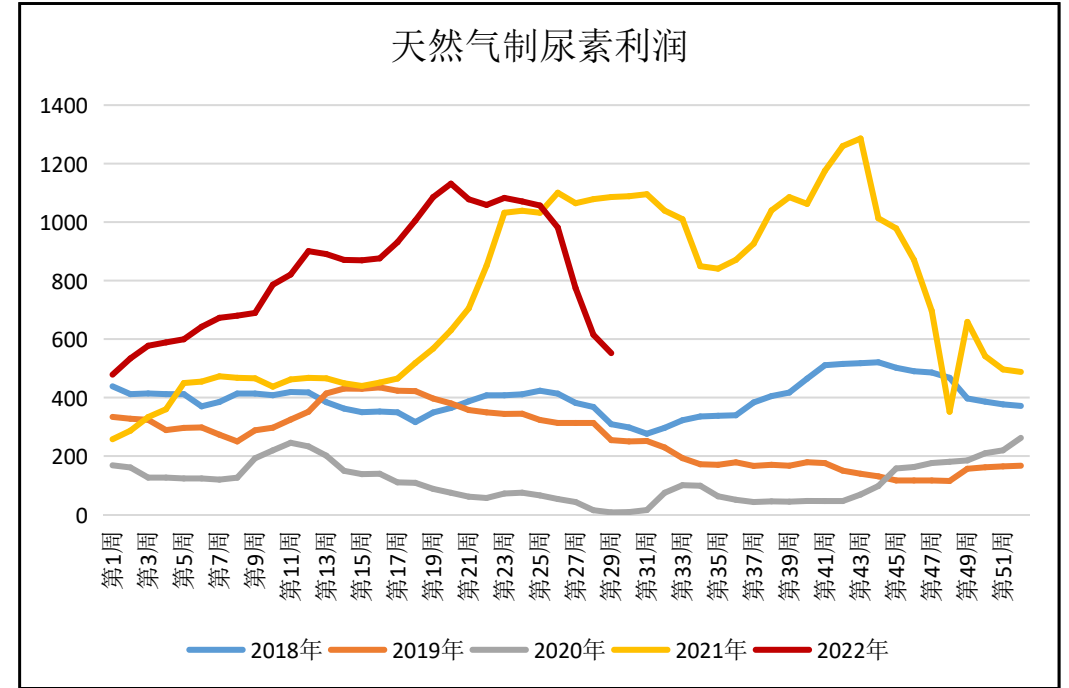
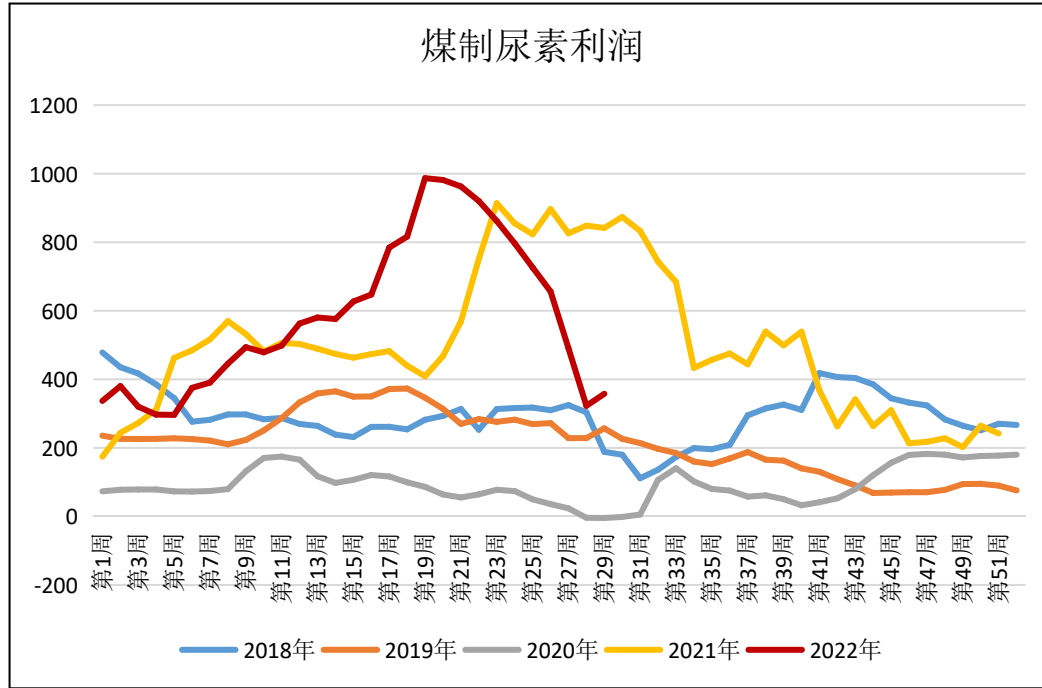
2.3.3 库存-下游短期补库之下库存阶段去库

尿素库存41.7万吨 (-12.6万吨)，东北地区库存5.1万吨 (+0.2万吨)；华东地区库存0.3万吨 (-0.2万吨)；华北地区库存14.1万吨 (-9.1万吨)；西北地区库存16.6万吨 (-2.2万吨)；华中地区库存4.5万吨 (-0.6万吨)；西南地区库存1.1万吨 (-0.7万吨)；港口库存11.3万吨 (+1万吨)。



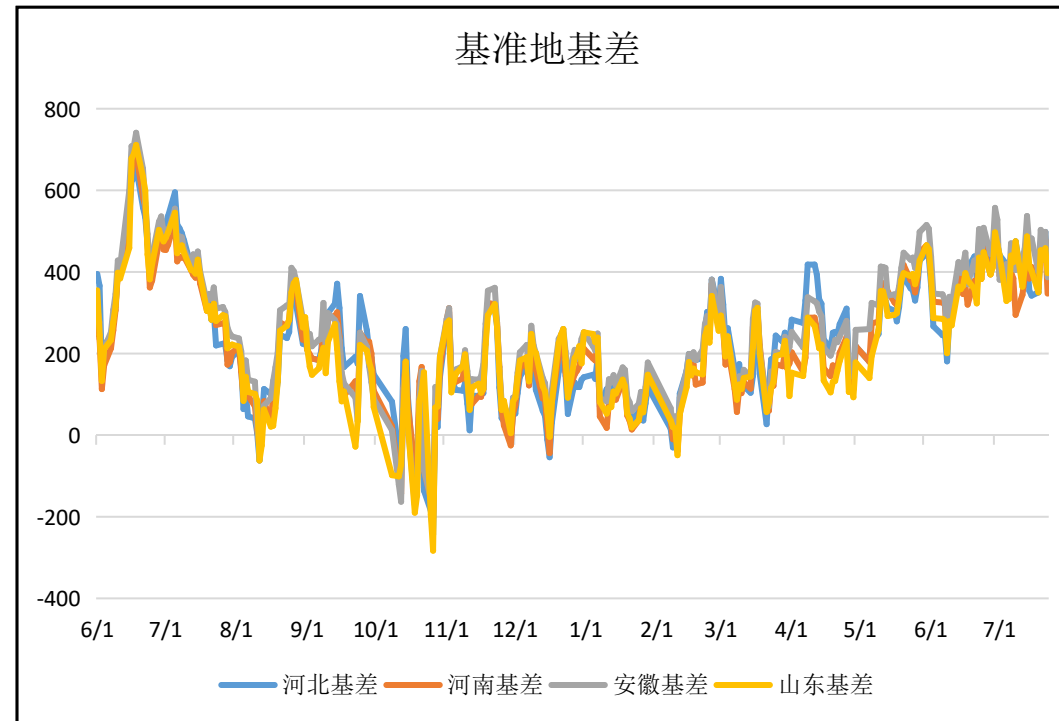
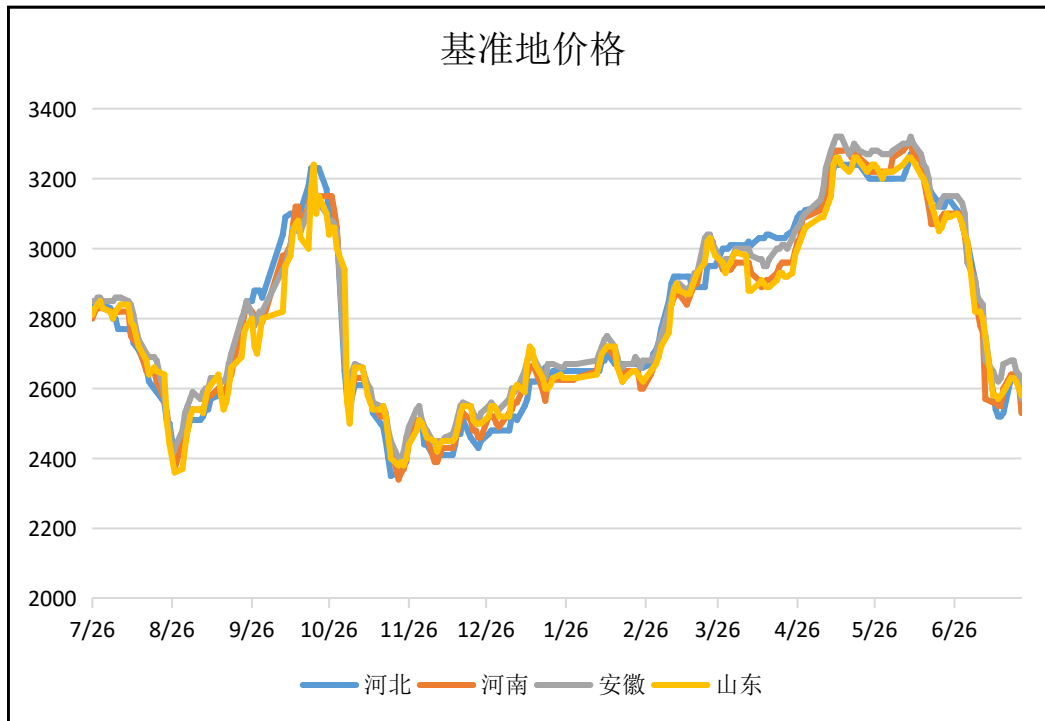
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.3.4 成本与利润-现货价格下跌，尿素利润大幅回落



数据来源: Wind 百川资讯 中原期货

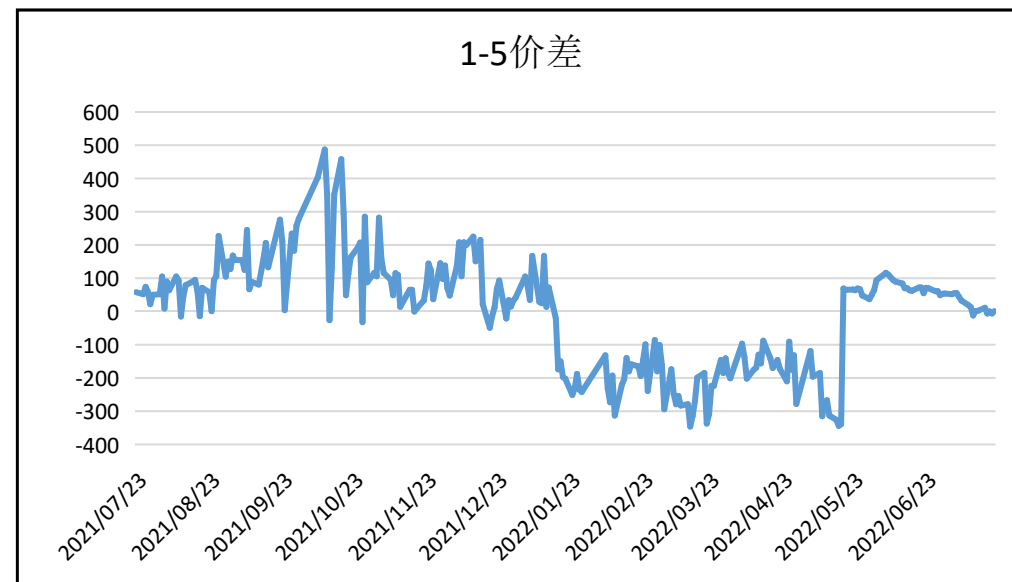
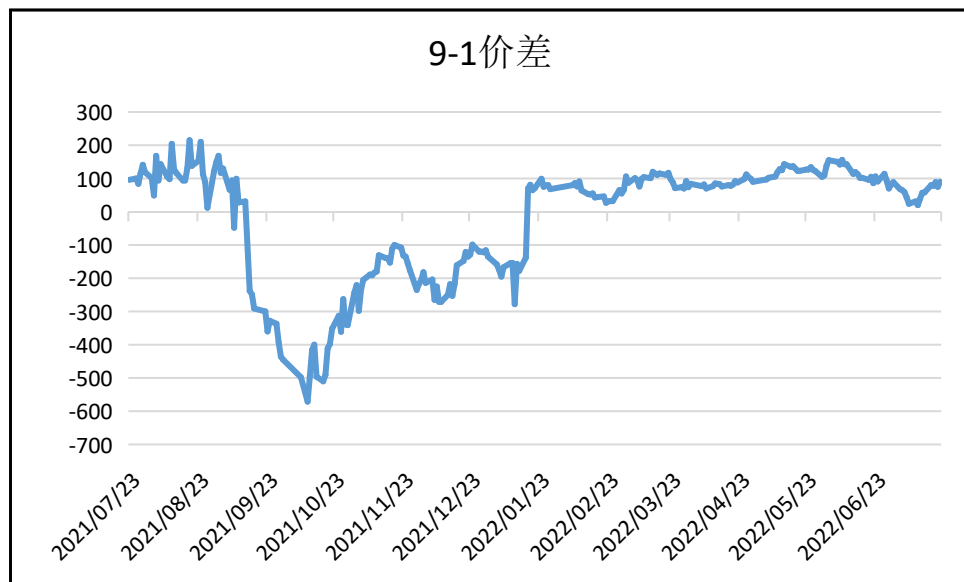
2.3.5 基差分析-现货价格再度回落，基差仍处高位



数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

2.3.6 价差分析-9-1价差区间整理，后期或继续由bank向contango结构转换。

合约价差：近月盘面持续贴水运行，09需求预期欠佳，9-1短期仍处于back结构，但后期或继续back结构向contango转换，可尝试逢高参与反套。



数据来源：Wind 中原期货

2.3.7 总结

核心逻辑

当前市场价格仍受需求端影响，在夏季用肥需求高峰之后，刚性需求支撑力度一般，上周现货在经历短暂调涨之后局部价格再度回落。玉米以及水稻追肥需求进入收尾，复合肥未有集中采购，工业需求短期采购之后，下游再度观望为主。上游新单成交放缓。出货压力增加。虽然下游库存偏低，但利多驱动仍显不足。供应端仍有装置有检修计划，但整体供需之间矛盾在于需求端。短期需求仍在于秋季肥生产的原料采购，长期则在于4季度商业储备等需求的拉动。关注价格预期以及生产备肥时间，若在需求启动下，低库存以及大基差之下，盘面或补贴水运行，但需留意需求的持续性。若需求较为分散，对价格支撑偏弱，盘面或继续承压运行。中长期来看，年内尿素需求旺季已过，在后期供应维持高位而需求释放后整体思路以逢高偏空对待。

策略建议

短期利多不足，盘面或继续承压整理，基差较大，盘面仍存补贴水可能，中长期逢高偏空。

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

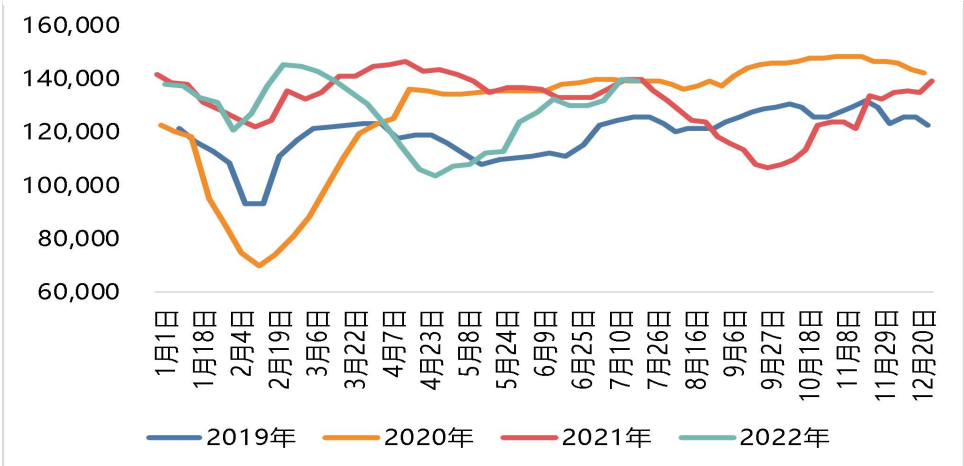
2.3 纯碱

2.4 尿素

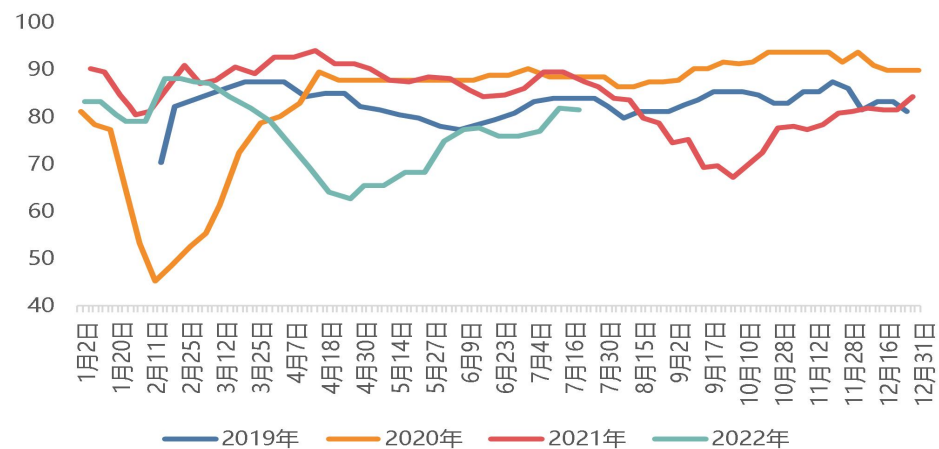
2.5 短纤

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)



短纤周度开工率 (%)



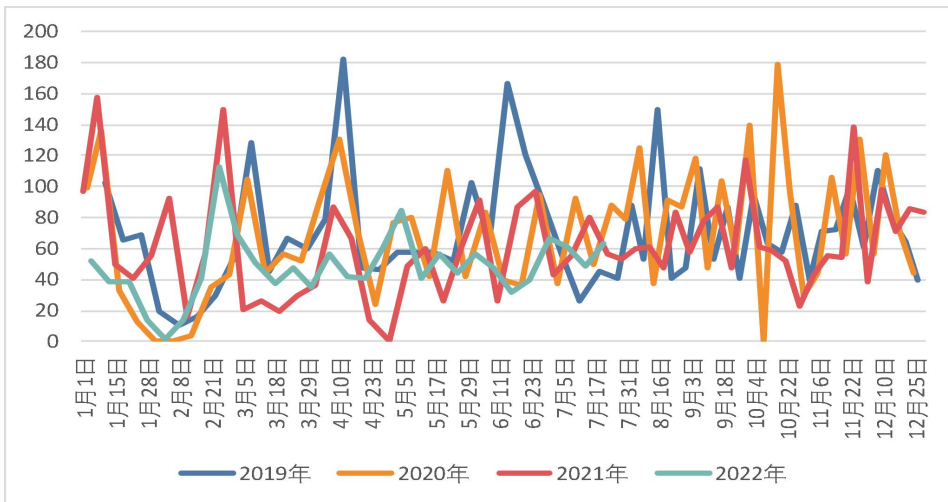
数据来源：隆众资讯、Wind

短纤装置检修情况

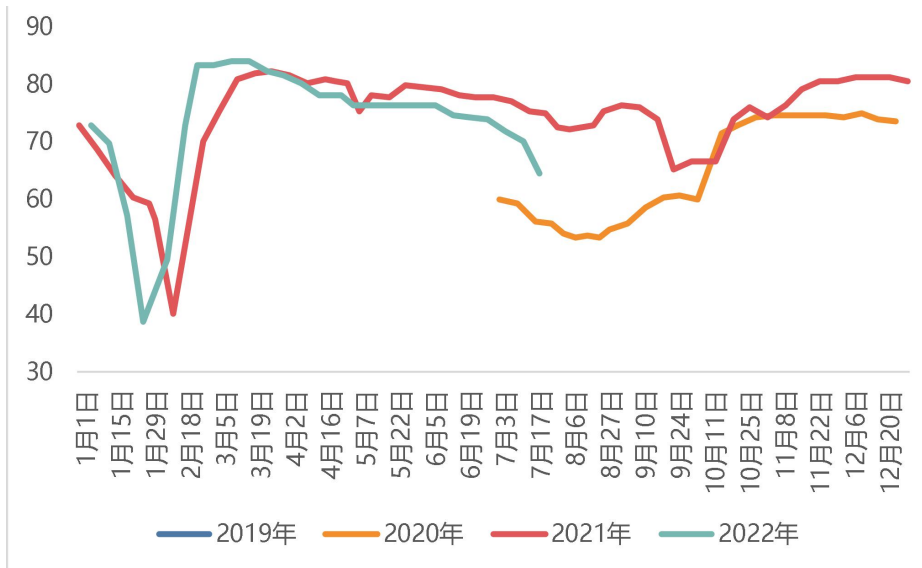
企业名称	产能	检修日期	重启日期	涉及产品
宿迁逸达	20	2022年9月11日	2022年5月18日重启 10, 6月10日重启另外 10	短纤
江阴三房巷	20	2021年9月1日	2022年6月底, 7月3日恢复满负荷	短纤
江阴三房巷	20	2022年3月11日	2022/6/20	短纤
天津石化	10	2022年1月10日	待定	短纤
仪征化纤	10	2022年3月15日	待定	短纤
华西	10	2022年5月3日	2022/5/27	短纤
宁波卓成	3	2022年3月25日	待定	中空
时代纤维	3	2022年3月28日	待定	中空
江阴华宏	58	2022年5月4日	2022/5/25	短纤
德赛	3	2022年4月4日	待定	中空
卓成	3	2022年4月4日	待定	中空
宁波金诚	4	2022年4月4日	待定	中空
宁波泉达	10	2022年4月3日	推迟至2022年7月中旬重启	中空、短纤
宁波华星	5	2022年4月8日	待定	中空
宁波大发	22	2022年4月29日	5月31日重启两条线	中空、低熔点
江阴优彩	12	2022年3月20日	2022年6月7日负荷提升至7成	低熔点
富威尔	20	2022年4月11日	待定	低熔点
江阴融利	10	2022年4月1日	2022/5/26	短纤
汇维仕	15	2022年4月19日	2022年5月1日重启至6成	短纤
洛阳石化	10	2022年6月6日	2022/7/8	短纤
福建金纶	20	2022年6月17日	2022/7/10	短纤
福建山力	20	2022年6月20日	2022/7/7	短纤
江阴华宏	10	2022年7月12日	待定	短纤
新凤鸣中磊	7.5	-	2022年7月底	短纤

2.5.2 短纤需求仍旧低迷，短时期内难以改善

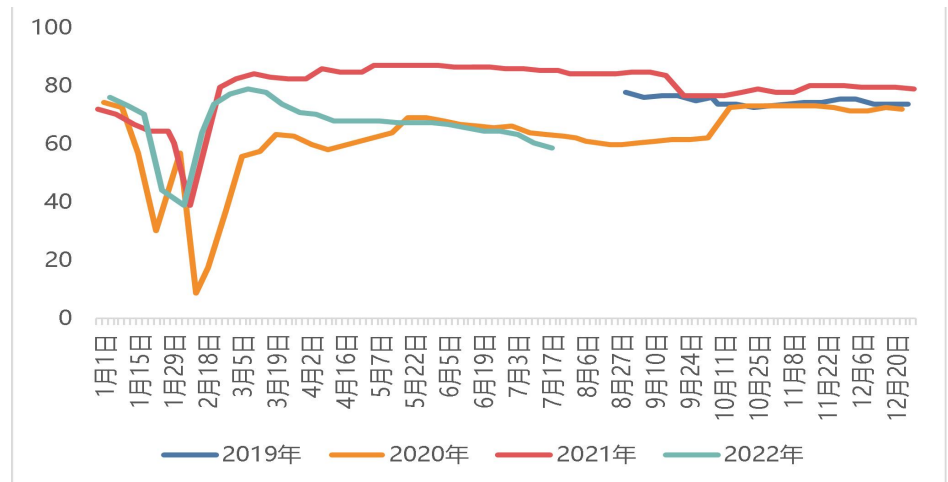
短纤周度产销比 (%)



纯涤纱周度开工率 (%)



涤棉纱周度开工率 (%)



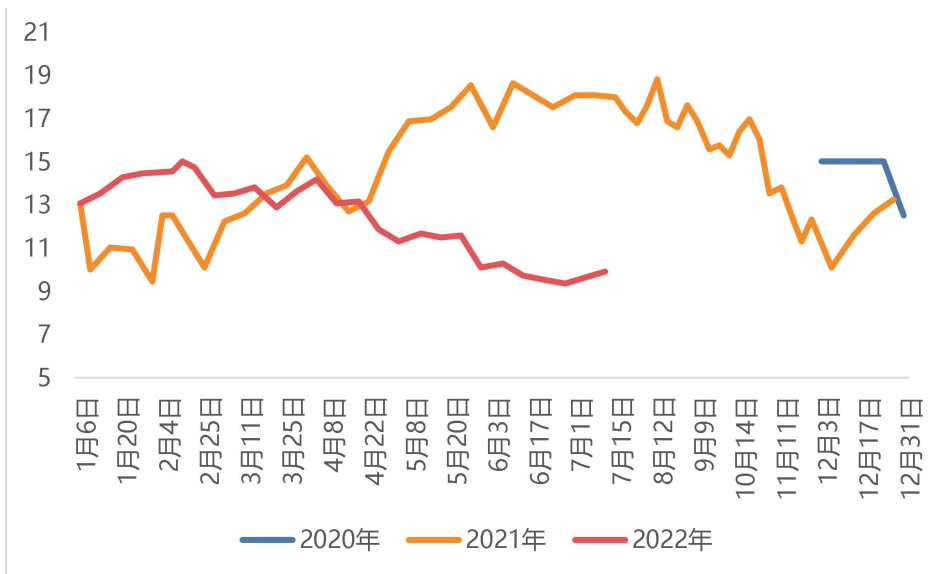
本周涤纶短纤工厂平均产销率在 62.93%，环比上升 14.71%。原料端反弹，产销数据有所回升。

本周纯涤纱及涤棉纱开工率继续保持低位，目前工厂库存较大，亏损严重，且受国内高温天气影响，纱厂降负力度增加，下周降负趋势或将延续。

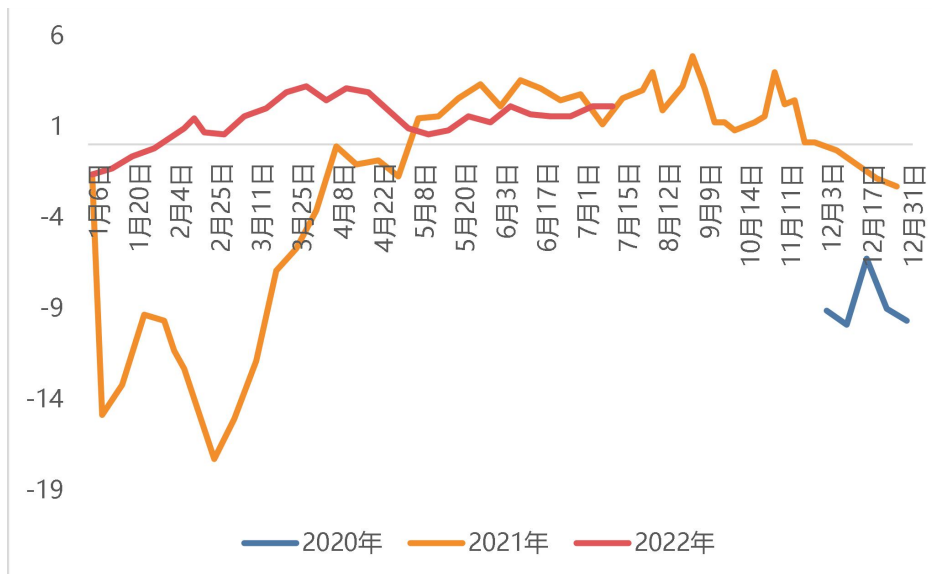
数据来源：隆众资讯

2.5.3 短纤库存处于较低位置，未来预期出现累库趋势

短纤工厂实物库存 (天)



短纤工厂权益库存 (天)

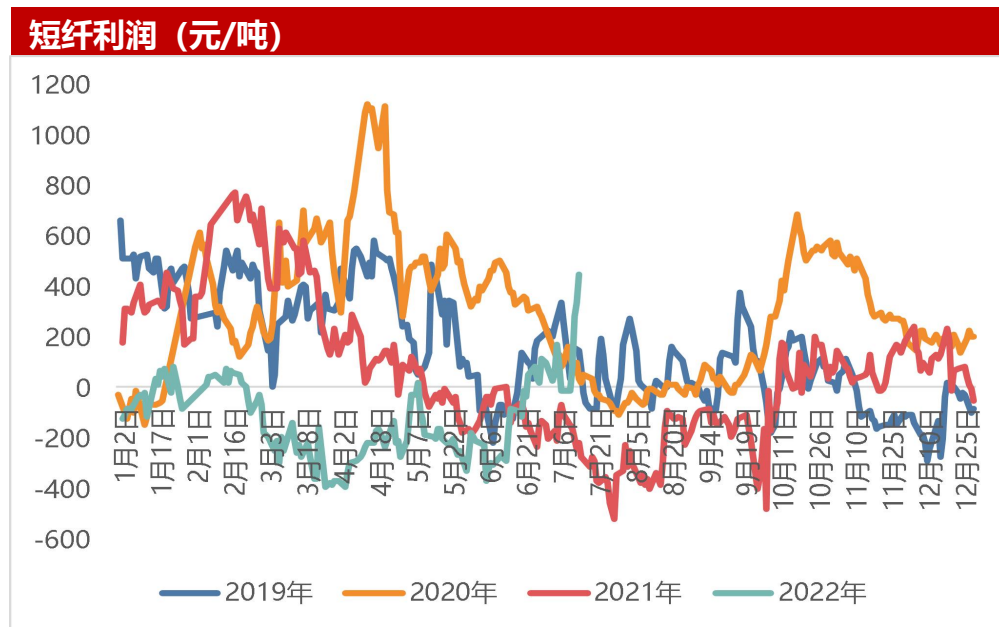
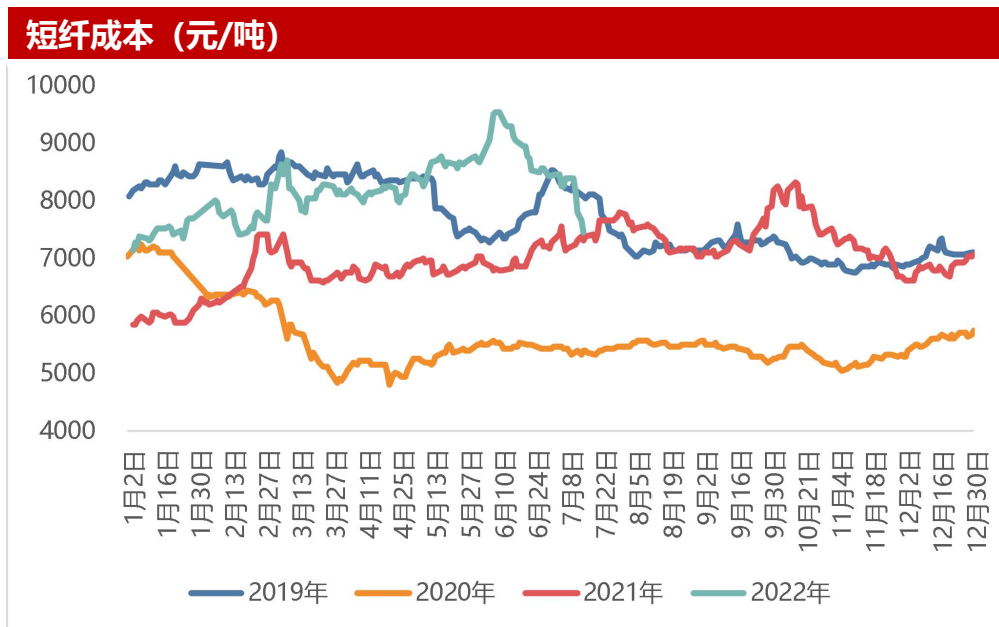


数据来源: Wind

涤纶短纤工厂权益库存 2.4天, 较上周上涨 0.3天; 实物库存 9.89天, 较上周上涨 0.02 天。目前处于传统纺织淡季, 叠加国内高温天气, 需求方端新订单数量较少, 工厂开工积极性较低, 企业继续累库。

由于目前仍处于服纺淡季, 需求没有起色的情况下, 下周纱厂负荷或仍将维持低位, 短纤库存依旧维持累库态势。

2.5.4 短纤成本端下降明显，利润修复程度有限



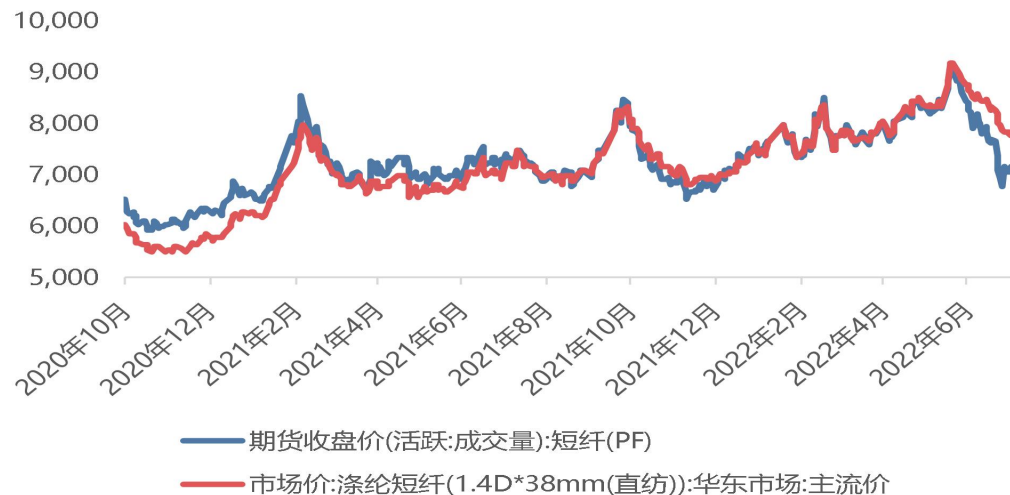
数据来源：隆众资讯

上周，国际油价在周五跳水，布油跌至100美元以下，带动短纤价格同步波动，PX 供应收紧有助于增强PTA 抗跌性能，但基本面弱势抑制市场反弹，预期短线或偏弱震荡。

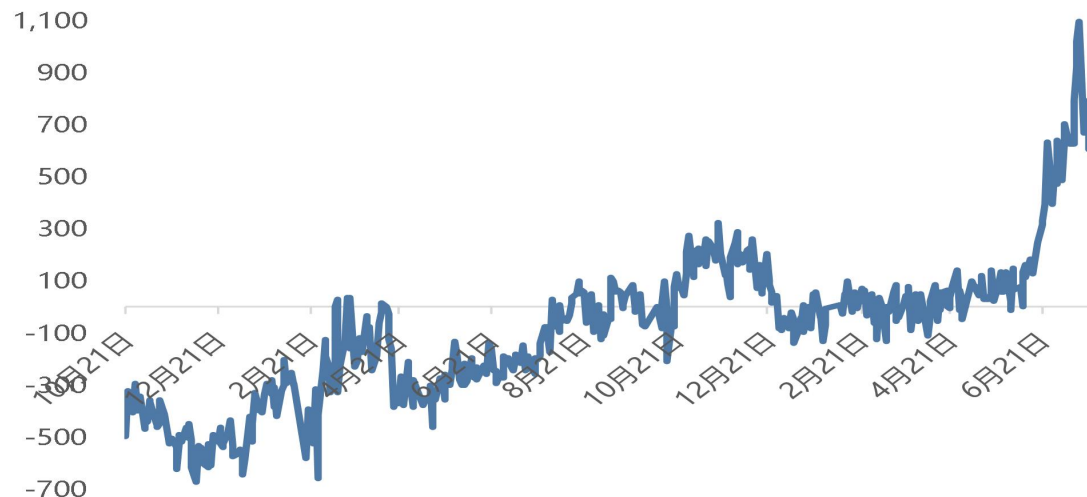
受终端需求淡季影响，短期内短纤价格仍将跟随成本端波动，上游行情波动剧烈，下周成本端或存在反弹预期，短纤或在成本带动下出现小幅反弹。

2.5.5 短纤价格回落，基差继续走强

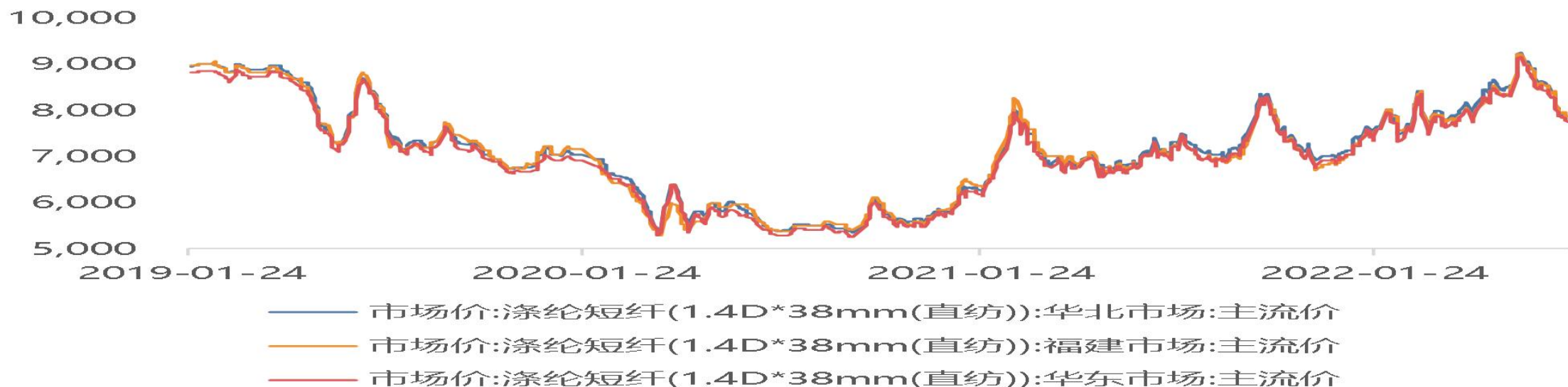
短纤期现价格 (元/吨)



短纤基差 (元/吨)



短纤各市场价格 (元/吨)



数据来源: 隆众资讯、Wind

2.5.6 总结

核心逻辑

本周，国际油价周五，布油再次跌至100美元以下，短纤上游PX 供应收紧增强 PTA 抗跌性能，对短纤价格形成支撑，但基本面弱势抑制市场反弹。

成本端，国际油价本周回升后周末跳水，短纤上游PX供应收紧，PTA跌幅弱较上游较小；乙二醇库存仍处于高位，加之宏观利空因素较多，向上概率不大。供给端，本周华宏装置上周减产 300 吨/日是导致本周产量及产能利用率下滑，但下周中磊预计新开生产线，涉及产能220吨/天。需求端，目前仍处于服装消费淡季，下游纱线、坯布市场订单萎靡，部分纱厂也减产计划，需求疲弱形势没有得到改变。

整体来看，短纤近期供给端窄幅震荡，需求端延续疲弱，短纤走势受成本端主导的逻辑没有改变。预计短纤价格下周仍跟随成本端震荡，原油及原料端存在一定超跌反弹预期，短纤市场或有小幅反弹，建议以观望为主，激进者可逢低做多，关注国际油价及 PX 等上游成本波动。

策略建议

建议减持或观望，激进者可逢低做多。

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



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

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

