

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

# 【中原化工】

## 宏观利好逐步消化 需求端成为边际变量

### ——周报2023.08.07

#### 中原期货研究所：化工组

作者：邵亚男

执业证书编号：F3080133

投资咨询编号：Z0016340

0371-58620081

shaoy\_n\_qh@ccnew.com

研究助理：王兴广

执业证书编号：F03093605

0371-58620081

wangxg\_qh@ccnew.com

研究助理：申文

执业证书编号：F03117458

0371-58620081

shenwen\_qh@ccnew.com



中原期貨

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 尿素

2.4 短纤

01

# 周度观点汇总

## 1.1 甲醇——供需双增 成本走弱 关注阶段性MTO开工变化

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
<p>甲醇</p>	<p>1. 供给：内地产量持续恢复，8月进口预期增量；                  2. 需求：传统下游改善，MTO开工率抬升；                  3. 库存：港口再度去库 企业库存微幅上涨；                  4. 成本：煤价震荡下行 运费持续上扬；                  5. 利润：产业链利润重心上移 下游多数被动亏损；                  6. 估值：期现估值同步抬升，均处历史中性区间。</p> <p><b>整体逻辑：</b></p> <p>产业层面，在供应端，内地产量逐步恢复，进口端非伊货预期增量，总体供给预期增加。在需求端，传统下游复苏，MTO开工率不稳，特别是盛虹预计8月10号开车，宝丰三期烯烃试车8月有望投产，对市场预期影响很大，整体需求边际好转。市场转入供需双增的现实和预期。在成本端，进入8月后煤价因转入需求淡季而有走弱的预期，对甲醇支撑力度减弱。</p> <p>宏观方面，阶段性政策利好持续释放，后续关注其影响的延续性。</p> <p>期现方面，期货、现货估值绝对水平仍处于历史中性区间，并非近期主要矛盾。</p> <p>总体而言，近期的边际变化主要在需求端和成本端，需求短期向好、成本长期转弱，同时考虑到主力逐步移仓换月，01合约或相对更强。</p>	<p>1. 单边偏震荡，短期可考虑01合约逢低轻仓布多。                  2. 跨期10-01反套、01-05正套。</p>	<p>烯烃装置异动</p>

## 1.2 PVC——需求变化成为边际矛盾 关注海外买盘情况

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
PVC	<p>1. 供给：市场开工率总体抬升 后市供给有望继续增加；</p> <p>2. 需求：内需平稳 出口改善；</p> <p>3. 库存：市场累库难消 企业显著去库；</p> <p>4. 成本：电石价格上涨，原油震荡走强，成本端支撑提升；</p> <p>5. 利润：电石法继续减亏 乙烯法毛利下降；</p> <p>6. 估值：现货现货估值继续抬升，期货盘面升水收窄。</p> <p><b>整体逻辑：</b></p> <p>产业层面，成本端PVC盈利改善引致PVC开工积极性提升，后续开工有恢复预期；在需求端，内需仍无起色，出口存支撑，基本面由此转向供需双增，社会库存仍然高企。</p> <p>宏观层面，宏观长期预期依然偏好，但短期影响减弱，商品指数出现回调整理。</p> <p>期现层面，基差随盘面回调而迅速收敛，升水压力有所缓解。</p> <p>整体而言，需求端的变化或成为近期价格主要矛盾，关注海外买盘情况和补库需求，预计边际放缓、可持续性不足。</p>	<p>1. 单边预计震荡为主。</p> <p>2. 套利方面，关注1-5正套的机会。</p>	<p>原油大涨、 煤价起势。</p>

### 1.3 尿素——供强需弱格局显压力，印标结果或有重要影响

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
尿素	<p>1. 供应：日产回升至同期高位，对价格形成下行压力；</p> <p>2. 需求：农业需求处于淡季，以工业刚需及出口订单支撑为主；</p> <p>3. 库存：工厂库存低位回升，港口集港货源不断攀升；</p> <p>4. 成本与利润：煤炭成本支撑逐步减弱，尿素利润空间仍较大；</p> <p>5. 基差与价差：09基差震荡偏弱，季节性修复预期仍存，9-1价差偏强震荡。</p> <p><b>6. 整体逻辑：</b></p> <p>本周国内尿素现货市场价格有所下跌，部分企业降价吸单。供应端，尿素日产已回升至17.5万吨，同比偏高位运行，供应整体维持宽松态势，对价格形成一定下行压力。库存方面，企业库存受供应增加以及流向减少影响由降转升，后续或逐步进入累库周期，港口集港货源不断增加，需关注后续出口情况。需求端，农业需求处于淡季，主要支撑来自工业刚需及出口订单需求。国际市场方面，国际尿素价格环比增加但涨势有所放缓，印标情况仍尚未明确，仍需持续关注8月9号印标开标价格及后续国内出口参与量。在当前供应高位需求淡季情况下价格仍存下行压力，但后续印标及出口情况对价格或有较大影响，可关注出口利好释放以后的逢高做空机会。</p>	<p>在供应高位需求淡季情况下价格仍存下行压力，远月合约逢高偏空看待。</p>	<p>法检政策收紧、能源价格大幅波动（下行风险）国际尿素价格上涨（上行风险）</p>

## 1.5 短纤——下游负反馈叠加加工费低迷，短纤保持弱势

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
短纤	<p>1. 供应：短期供应暂无新增预期；</p> <p>2. 需求：下游需求仍较清淡，短纤纱下游圆机领域开工持续低迷，限产及累库预期下仍将对短纤市场形成负反馈。</p> <p>3. 库存：需求端新订单较差及行情总体走势不明朗下，纱厂才买意愿不足，短线库存累库；</p> <p>4. 成本：国际油价持续上涨，对化工产业链有一定支撑，但是PTA短时偏弱，供应与需求有博弈，远端矛盾有锐化，关注交割表现及PXN 做缩预期，预计市场价格稳中弱势整理。乙二醇：供需结构主导市场情况下，预计下周市场弱势调整的趋势机率较大。</p> <p>5. 利润：短纤企业利润低位震荡。</p> <p><b>6. 整体逻辑：</b></p> <p>供给方面，短期供应暂无新增预期，须警惕加工费低位下工厂是否存减产的可能。需求方面下游需求仍较清淡，短纤纱下游圆机领域开工持续低迷，限产及累库预期下仍将对短纤市场形成负反馈。成本端，国际油价持续上涨，对化工产业链有一定支撑，但是PTA短时偏弱，供应与需求有博弈，远端矛盾有锐化，关注交割表现及PXN 做缩预期，预计市场价格稳中弱势整理。乙二醇供需结构主导市场情况下，预计下周市场弱势调整的趋势机率较大。综合看来，短纤成本端支撑弱化，市场在需求负反馈中回落调整，但聚酯负荷仍旧高位带来的刚需支撑良好，PTA加工费持续低位，PTA价格预计仍旧相对抗跌。短期内短纤由于低加工费或也相对抗跌，预计短期维持弱势震荡。</p>	短期偏弱震荡	宏观事件影响 国际油价波动

**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

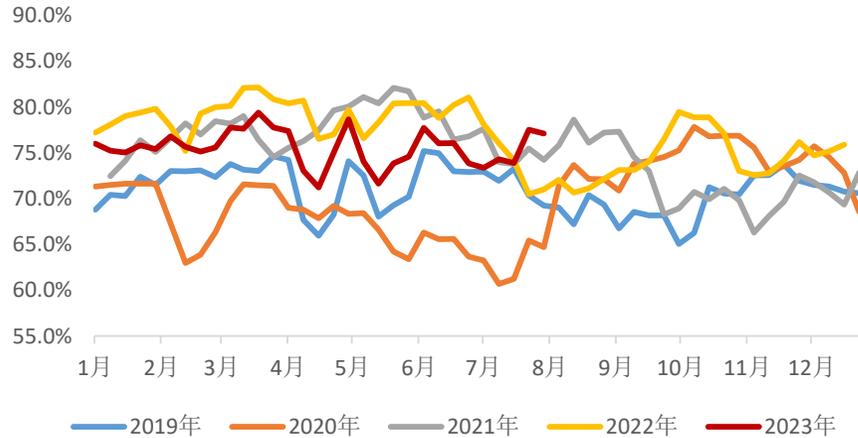
2.2 PVC

2.3 尿素

2.4 短纤

## 2.1.1 供给——内地产量持续恢复，8月进口预期增量

国内甲醇周度开工率 (%)

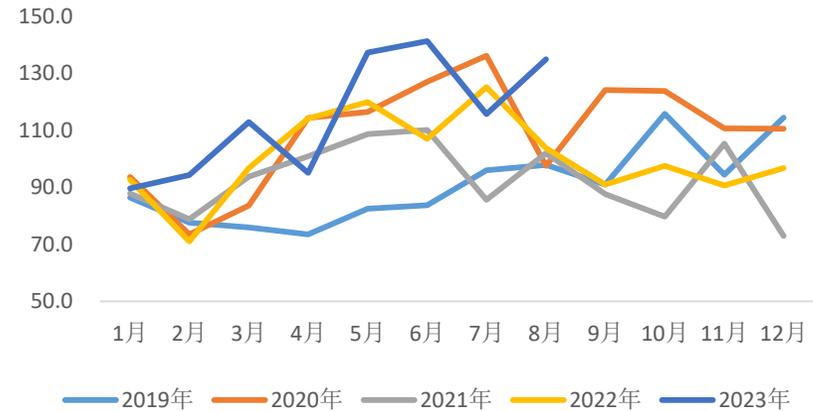


在进口端，7月进口量录得115.76万吨。8月预计重又回升，主因非伊货存到港增量预期，预估在135万吨水平。

在供应端，本周中国甲醇产量为161.6万吨，较上周减少3675吨，装置产能利用率为77.12%，环比-0.53%。

下周，内蒙古新奥二期60万吨/年装置计划检修，龙兴泰30万吨/年及宁夏鲲鹏60万吨/年装置计划恢复，内地供应预期增加。

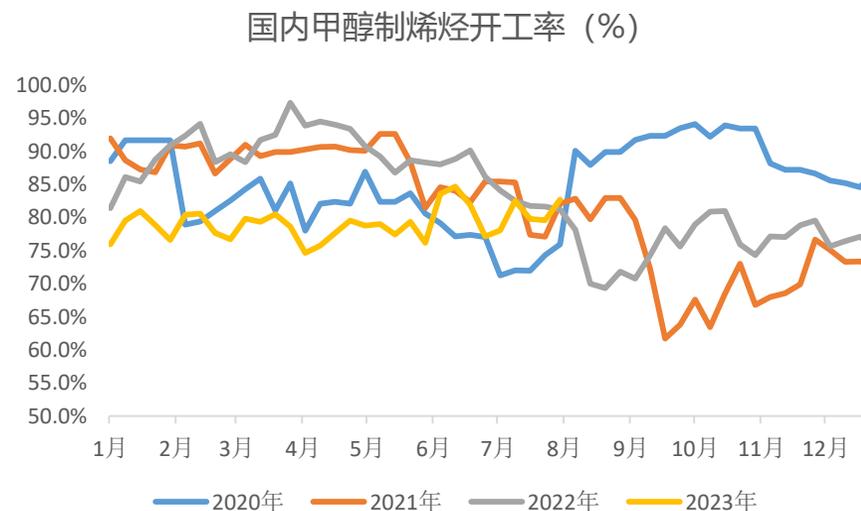
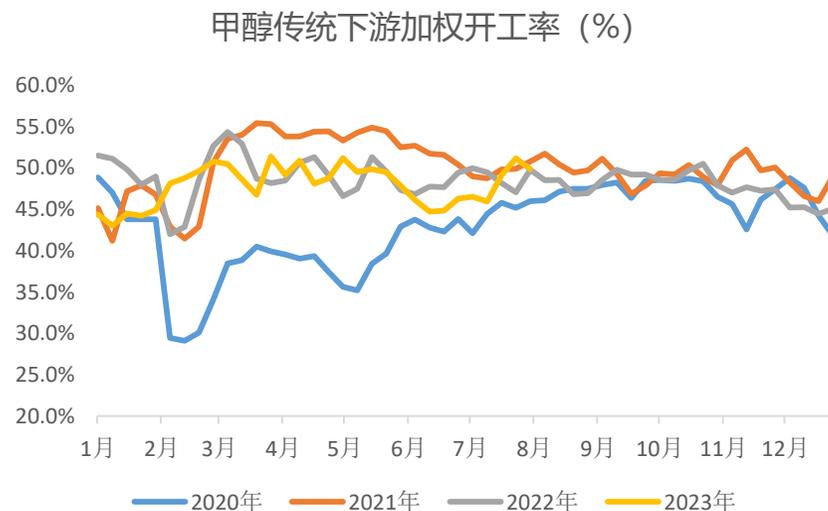
甲醇月度进口量对比图 (万吨)



## 2.1.2 需求——传统下游改善，MTO开工率抬升

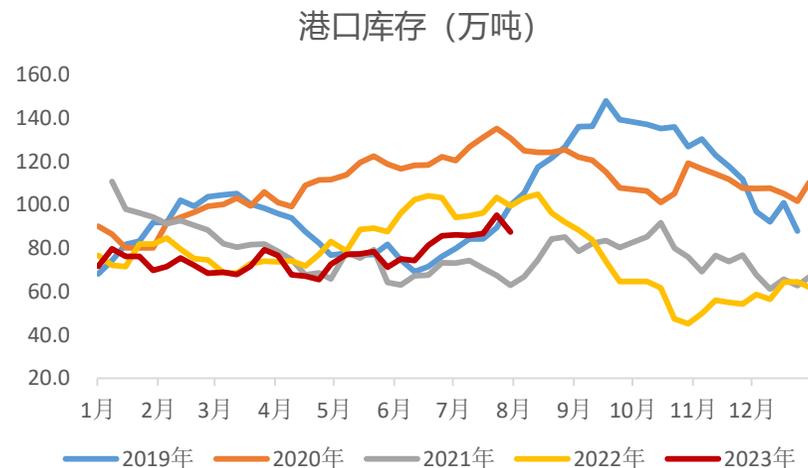
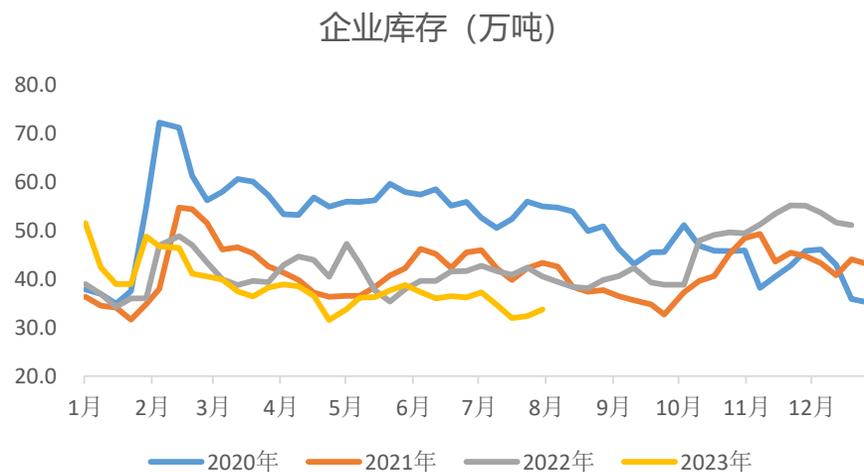
在需求端，传统下游开工率处于同比高位，周度加权开工率录得49.84%，MTO开工率显著抬升，录得82.71%，主因中天合创两套烯烃装置恢复满负荷运行，其他工厂装置运行稳定。

下周，索普、兖矿鲁南均恢复正常运行，醋酸需求或增加；茂名实华装置开工，MTBE需求将增加；甲醛、氯化物、二甲醚需求变化或不大；关注沿海MTO装置动态。



## 2.1.3 库存-港口再度去库 企业库存微幅上涨

本周甲醇港口库存再度去库，台风天气较大力度影响卸货速度，外加非显性下游库区卸货体量较大，导致华东地区去库明显。本周华南港口库存整体累库；广东地区周内进口及内贸船只相继抵港，虽区域内提货速度良好，但在货源集中卸货支撑下，库存累积明显；福建地区周内进口船只补充供应，下游需求平稳，库存窄幅累积。

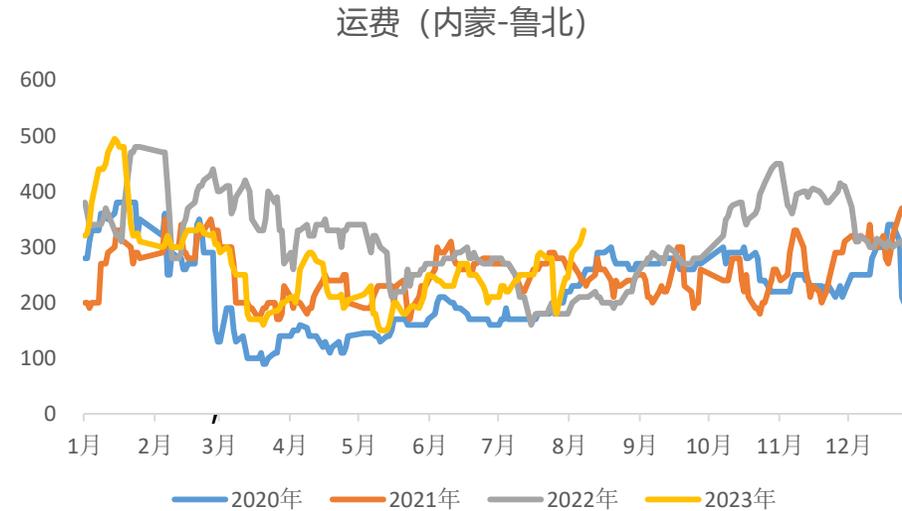
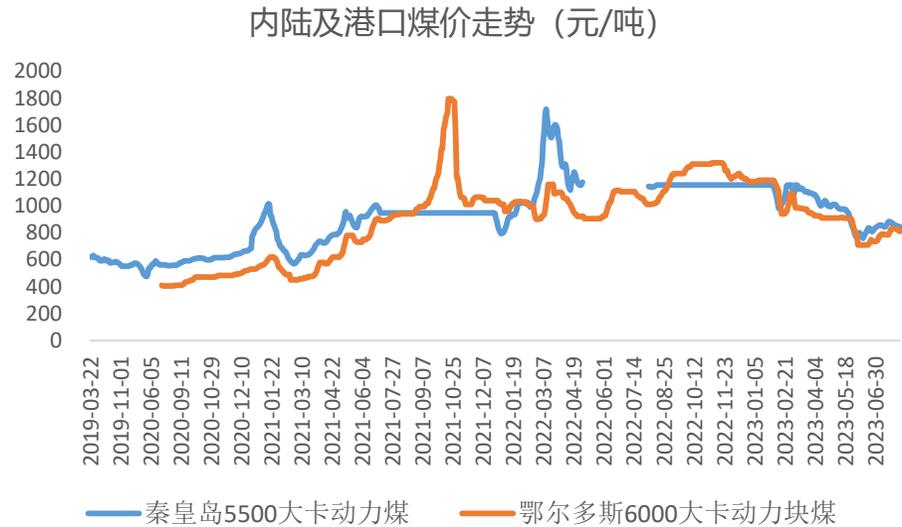


本周内地企业库存小幅上涨，本周除华北地区库存小幅下跌以外，其他区域库存上涨为主。因近期市场持续上涨，华北山西地区部分企业惜售，导致库存小幅上涨。其他区域因部分检修装置陆续恢复开工，供应增加，同时主产区近期运输车辆较少，企业装置速度放缓，导致企业库存有所增加。周内企业新签单大幅增加，企业待发量增加明显。

## 2.1.4 成本-煤价震荡下行 运费持续上扬

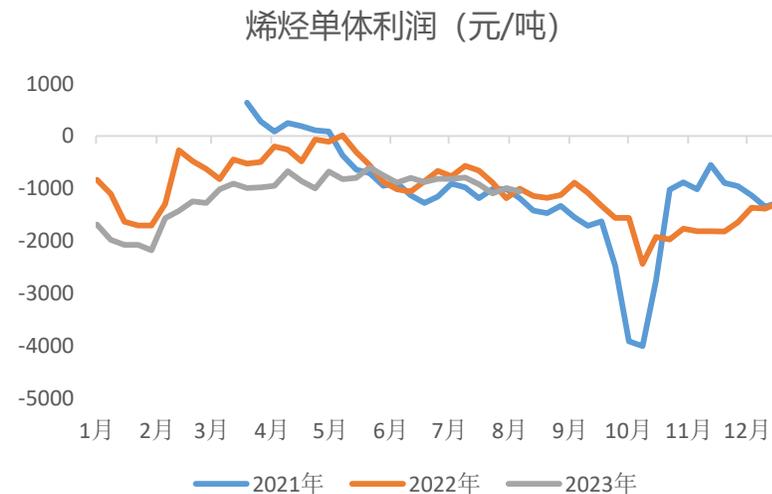
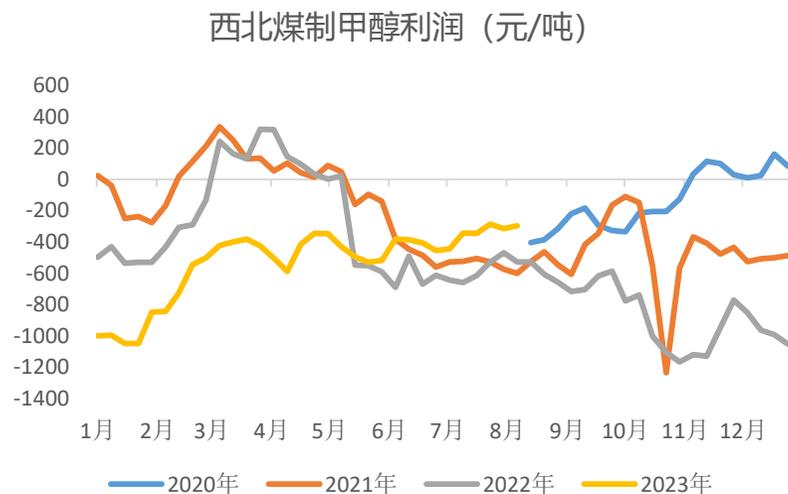
煤炭方面，现阶段受全国多地强降雨影响，高温天气得到缓解，火电需求有所减弱，叠加昨日陕煤大矿竞拍价继续下跌，市场情绪进一步走弱，短期内坑口煤价或将维持震荡下行。

运费方面，本周运输价格大幅上涨，长约开始后，由于车辆较少致使运费持续上扬。



## 2.1.5 利润-产业链利润重心上移 下游多数被动亏损

本周甲醇产业链来看上游利润增长，下游利润多数下跌，其中上游煤炭价格波动区间较窄，甲醇价格近期上涨明显，顺势带动上游企业利润增长。煤制甲醇企业利润相对增长稍明显，涨幅5.78%;下游方面多数产品自身动力不足，原料甲醇价格上涨，导致企业利润被动亏损，其中二甲醚行业利润亏损最为明显-77.11%。



## 2.1.6 估值分析-期现估值均处历史中性区间

图1 现货估值

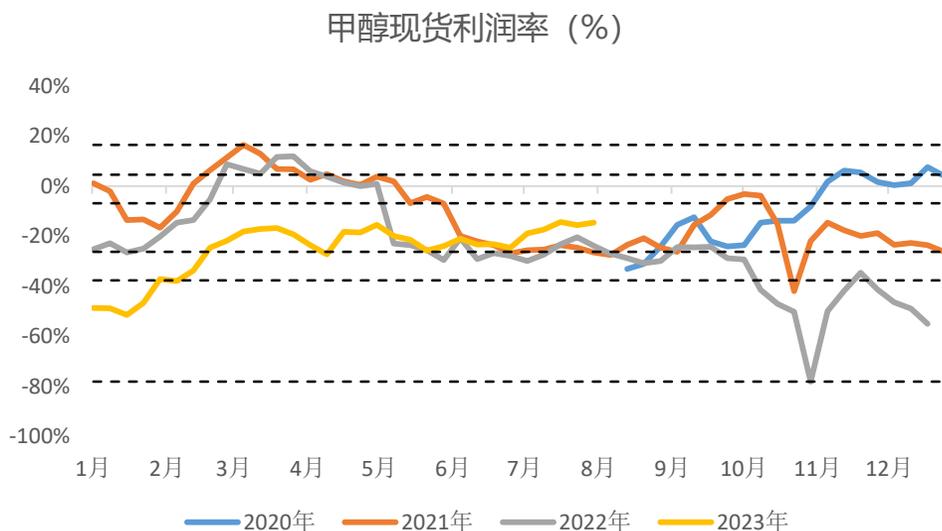
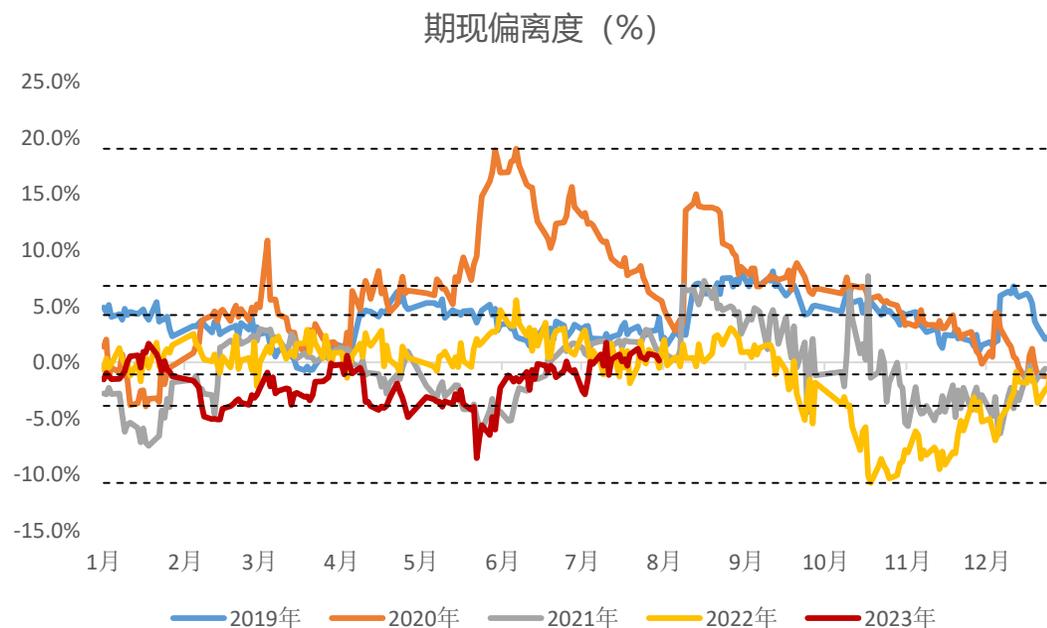
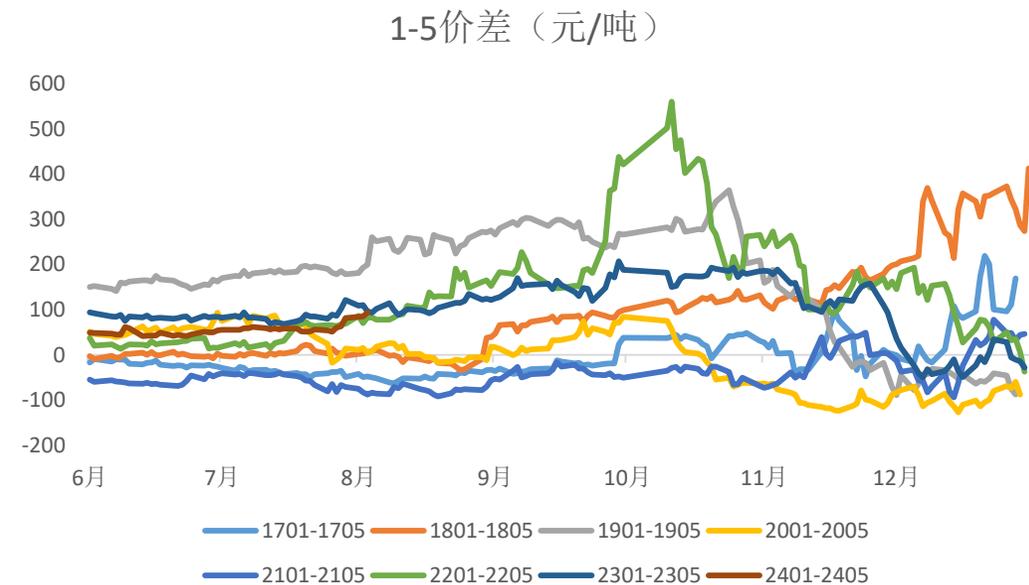
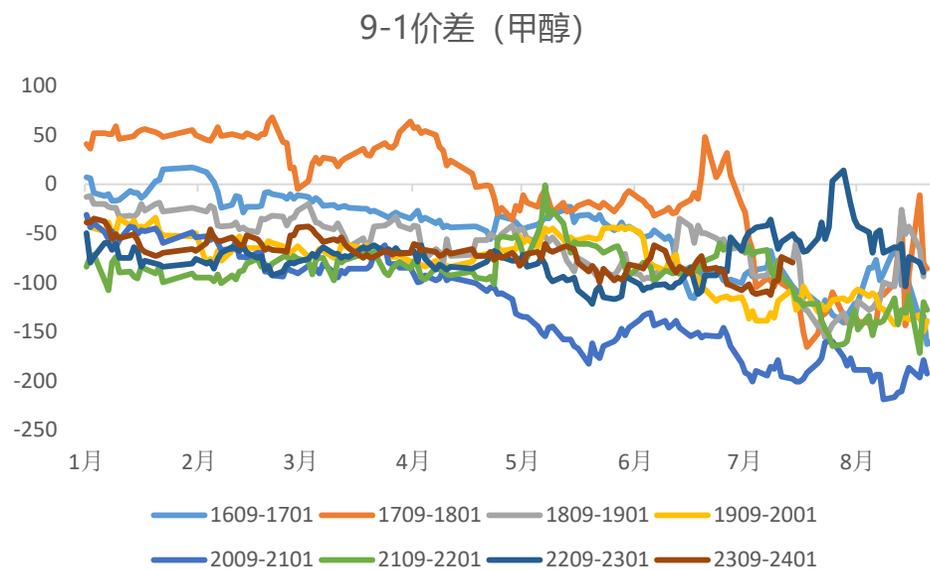


图2 期货估值



数据来源：隆众资讯 Wind 中原期货

## 2.1.7 价差分析-9-1、1-5价差同步抬升



数据来源: Wind 中原期货

## 2.1.8 总结

### 核心逻辑

产业层面，在供应端，内地产量逐步恢复，进口端非伊货预期增量，总体供给预期增加。在需求端，传统下游复苏，MTO开工率不稳，特别是盛虹预计8月10号开车，宝丰三期烯烃试车8月有望投产，对市场预期影响很大，整体需求边际好转。市场转入供需双增的现实和预期。在成本端，进入8月后煤价因转入需求淡季而有走弱的预期，对甲醇支撑力度减弱。

宏观方面，阶段性政策利好持续释放，后续关注其影响的延续性。

期现方面，期货、现货估值绝对水平仍处于历史中性区间，并非近期主要矛盾。

总体而言，近期的边际变化主要在需求端和成本端，需求短期向好、成本长期转弱，同时考虑到主力逐步移仓换月，01合约或相对更强。

### 策略建议

1. 单边偏震荡，短期可考虑01合约逢低轻仓布多。
2. 跨期10-01反套、01-05正套。

### 风险提示

煤价大幅波动

# 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 尿素

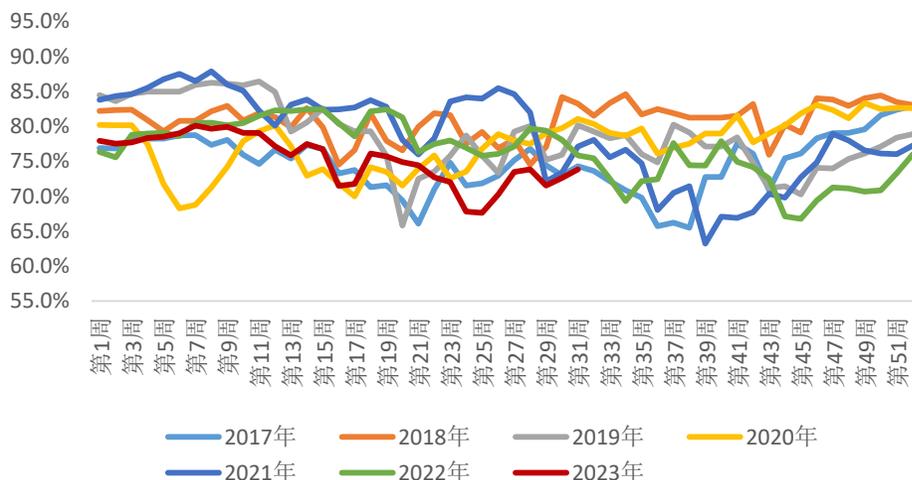
2.4 短纤

## 2.2.1 供给- 市场开工率总体抬升 后市供给有望继续增加

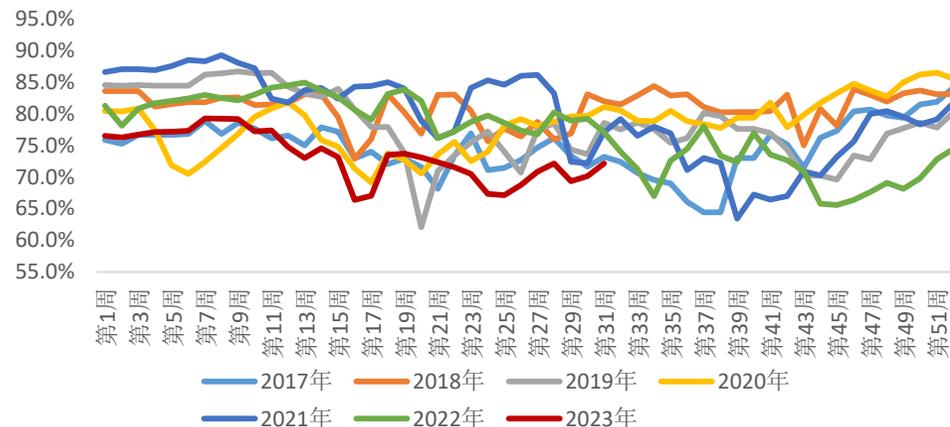
本周国内PVC行业开工负荷率提升，周内有4家PVC生产企业停车或检修，但部分前期检修企业陆续恢复开车，本周检修损失量下降，行业整体开工负荷率提升。

数据显示，本周PVC整体开工负荷率73.85%，环比提升1.22个百分点；其中电石法PVC开工负荷率72.12%，环比提升1.97个百分点；乙烯法PVC开工负荷率79.09%，环比下降1.01个百分点。

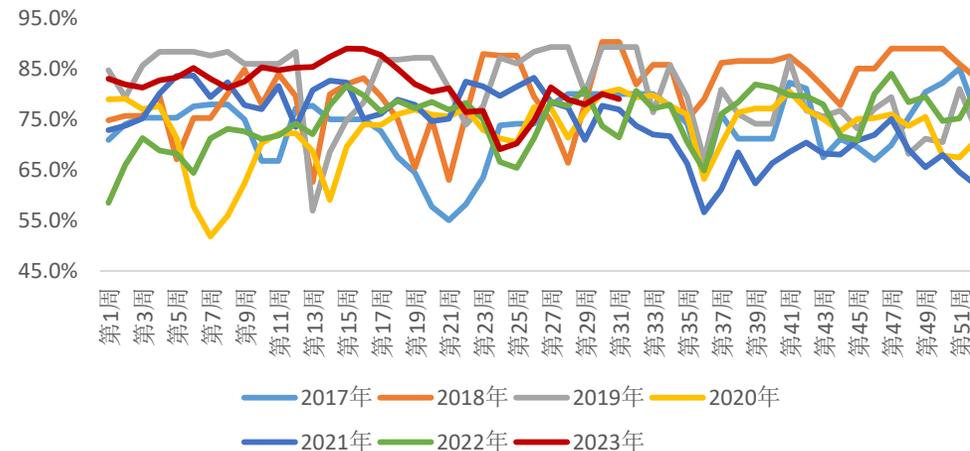
### 中国PVC粉周度生产开工率 (%)



### 中国电石法PVC生产开工率 (%)



### 中国乙烯法PVC生产开工率 (%)

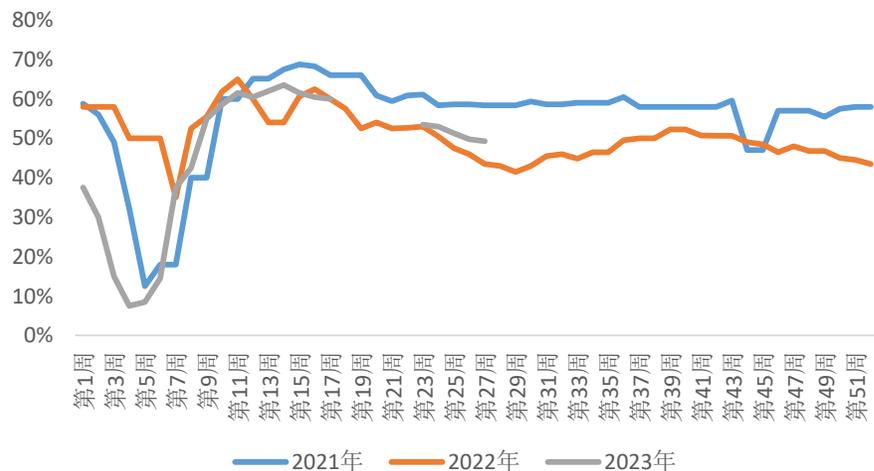


数据来源：卓创资讯 中原期货

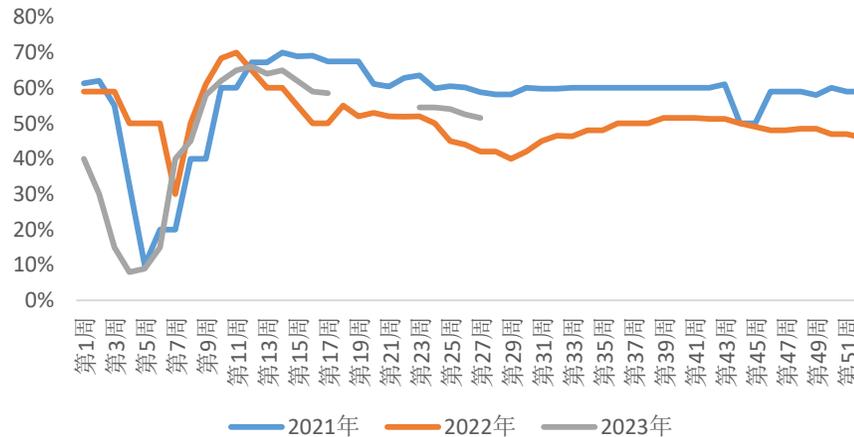
## 2.2.2 需求-内需平稳 出口改善

PVC粉国内需求表现依然平静，西南近期开工偏低，其他地区变化不大。下游制品企业多数有一定成品库存，追涨积极性不高，谨慎刚需补货为主。出口方面，海外计划检修企业增多，乙烯法企业出口或将延续接单较好状态。整体来看，需求或将变动不大。

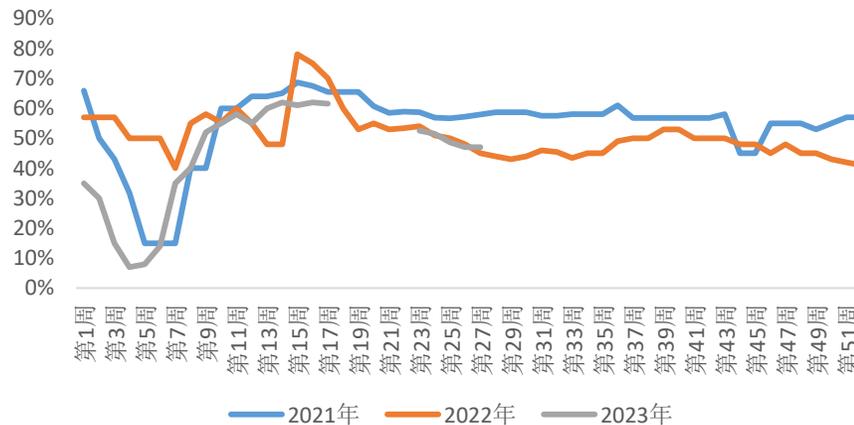
### PVC下游总开工率 (%)



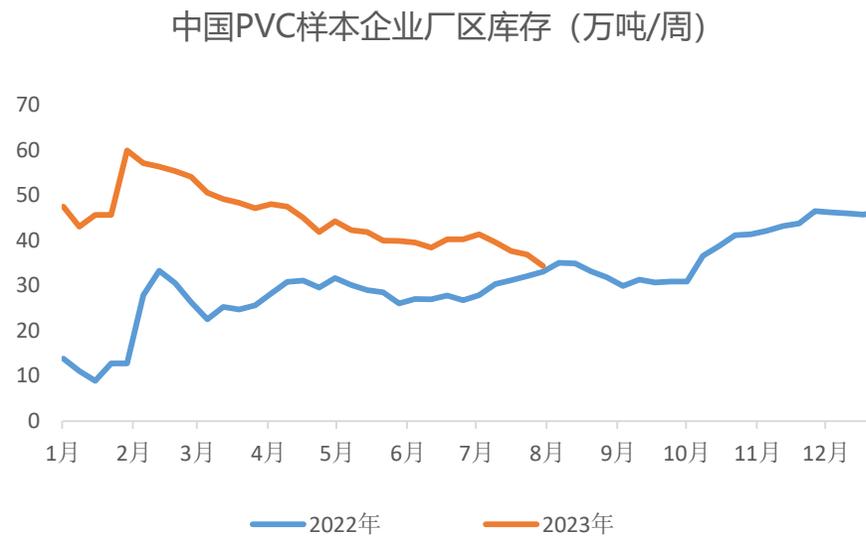
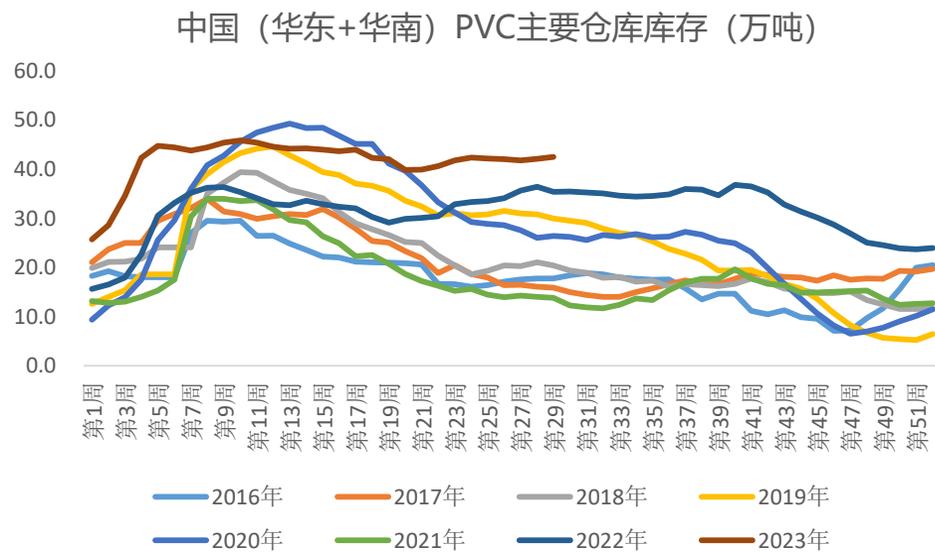
### 软制品开工率 (%)



### 硬制品开工率 (%)



## 2.2.3 库存-市场累库难消 企业显著去库



数据来源：卓创资讯 百川盈孚 中原期货

## 2.2.4 成本-电石价格上涨，原油震荡走强，成本端支撑提升

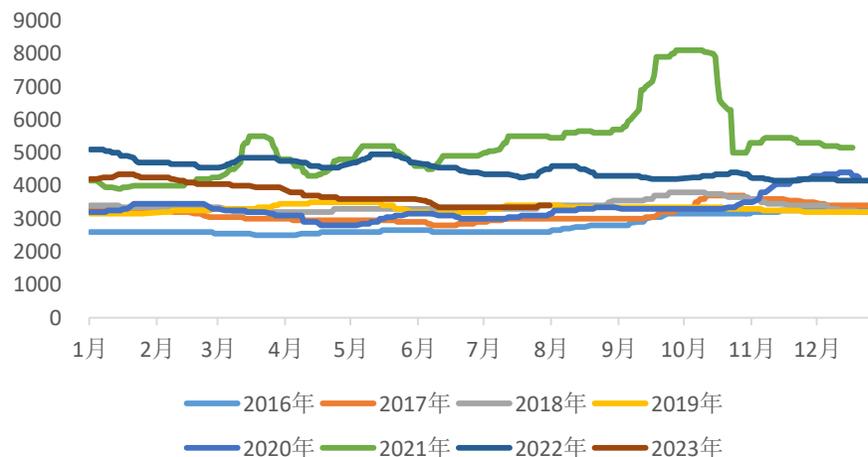
### 1. 电石

上周五至今电石价格重心上移，乌海、宁夏等地电石出厂价上涨50元/吨，PVC企业电石采购价上涨50-100元/吨不等。虽个别PVC检修，配套电石外销，电石流通量增加，但因PVC开工提升，对电石消化速度加快，几无待卸的情况也使得市场采购积极性提升，所以电石整体货源依旧紧张，推动价格上涨。

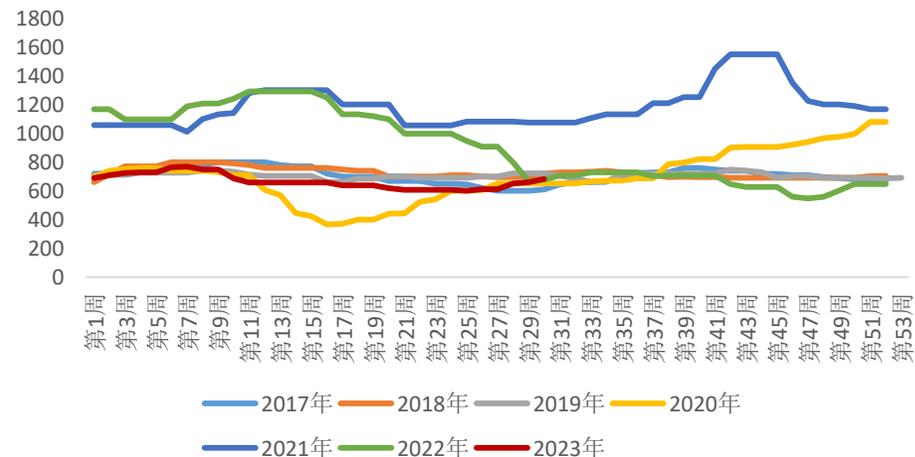
### 2. 原油

本周油价整体高位先涨后跌，波动性一般，美原油跌破80美元/桶关键支撑。虽然美国石油库存降幅超市场预期，基本面供应端存在减产支撑，同时需求端也存在韧性，但是惠誉下调美国信用评级，对美债问题表示担忧，宏观因素主导，市场从乐观氛围中逐步转变，商品市场迎来普跌，原油也从高位明显回落。

华东地区电石到货价 (元/吨)



VCM:CFR远东现货价 (美元/吨)

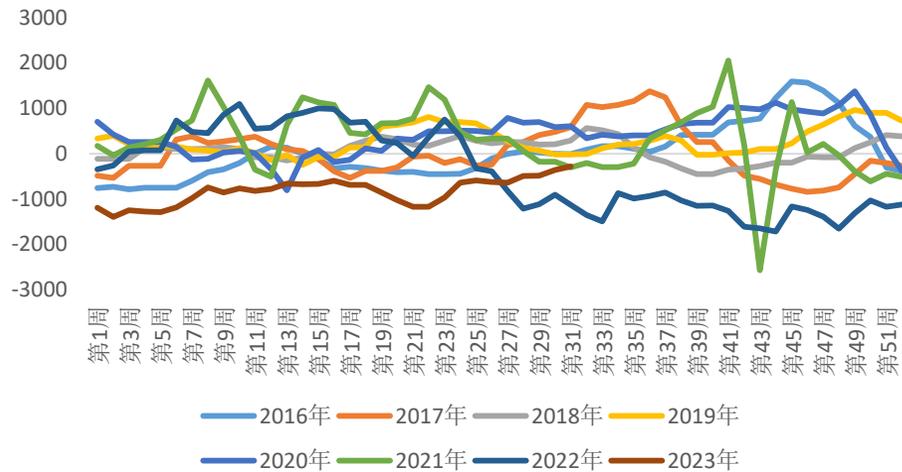


## 2.2.5 利润- 电石法继续减亏 乙烯法毛利下降

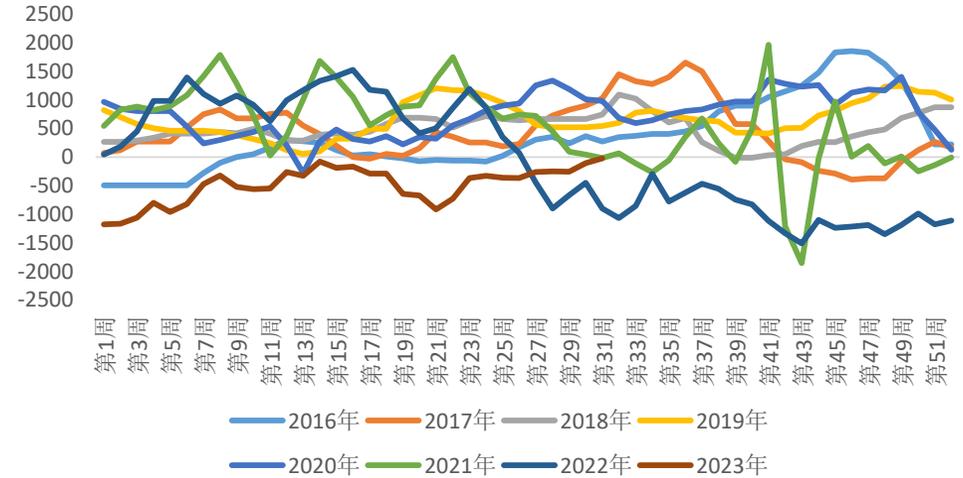
本周外采电石法PVC粉企业继续减亏。本周电石价格小幅上涨，PVC成本小幅提升，但周内PVC粉企业出货好转，出厂报价相对坚挺，根据卓创资讯毛利模型显示，外采电石的PVC粉企业继续减亏。

本周进口VCM的乙烯法企业PVC粉毛利下降。本周VCM到货价格上涨至660美元/吨，进口VCM的乙烯法企业成本随之提高，虽然乙烯法PVC粉企业出厂价格也有所上调，但幅度不及成本提升幅度，所以进口VCM的乙烯法企业PVC粉毛利有所下降。

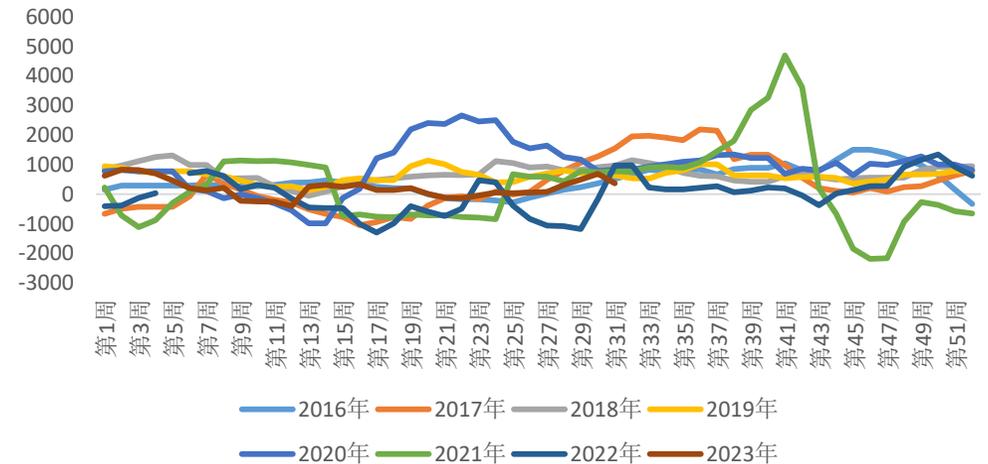
### 山东电石法PVC生产利润 (元/吨)



### 内蒙古电石法PVC生产利润 (元/吨)



### 乙烯法PVC生产利润 (元/吨)



数据来源：卓创资讯 中原期货

## 2.2.6 估值-现货估值继续抬升，期货盘面升水收窄

图1 现货估值

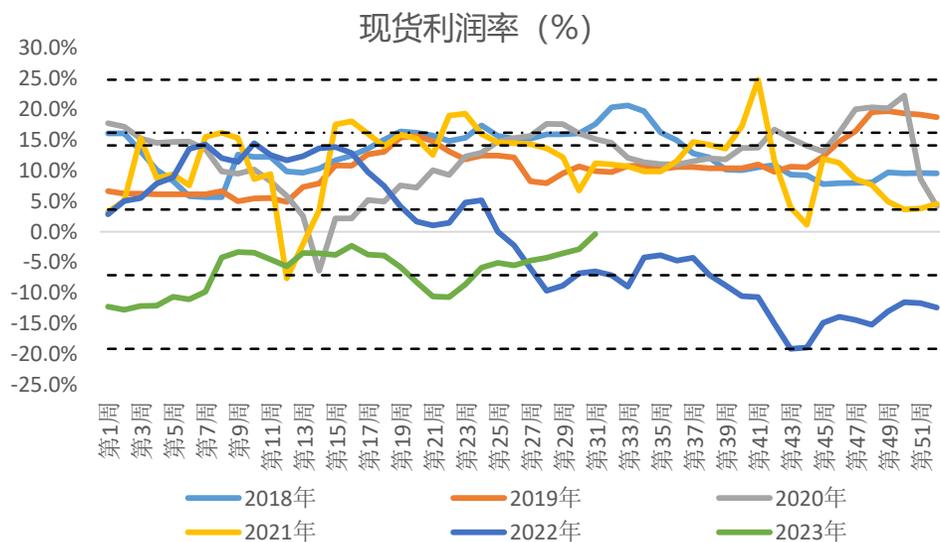
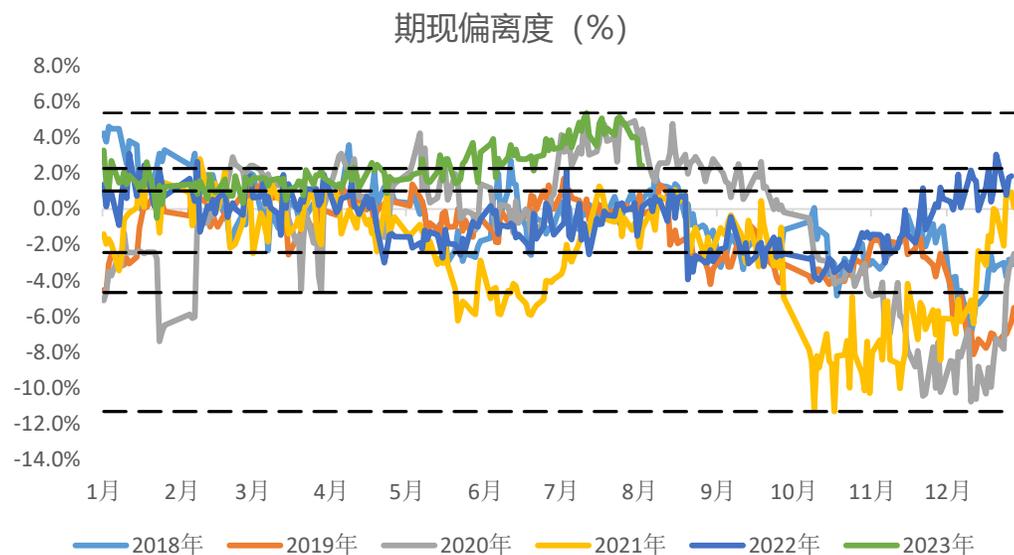


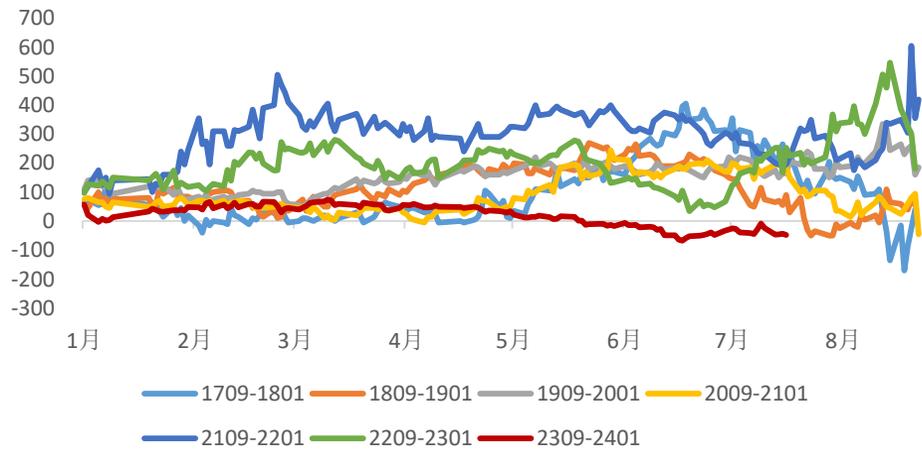
图2 期货估值



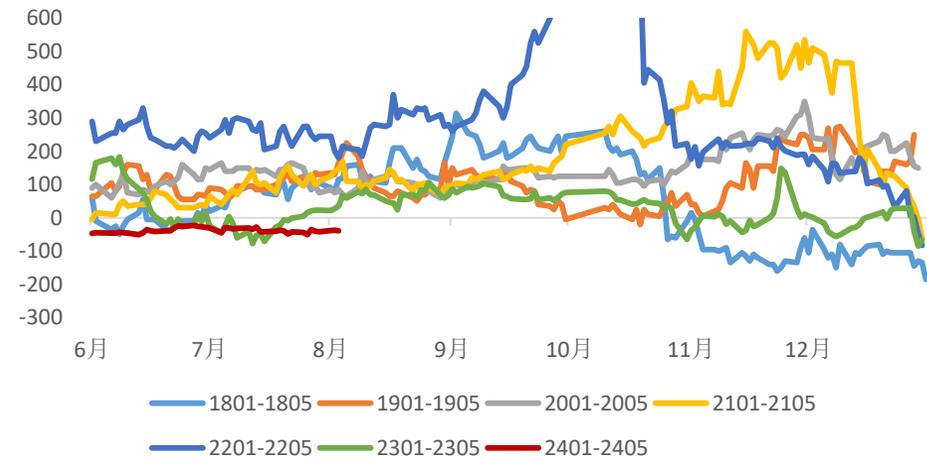
数据来源：卓创资讯 Wind

## 2.2.7 价差-9-1、1-5价差窄幅波动

PVC 9-1价差走势图 (元/吨)



PVC 1-5价差走势图 (元/吨)



数据来源: Wind

## 2.2.8 总结

### 核心逻辑

产业层面，成本端PVC盈利改善引致PVC开工积极性提升，后续开工有恢复预期；在需求端，内需仍无起色，出口存支撑，基本面由此转向供需双增，社会库存仍然高企。

宏观层面，宏观长期预期依然偏好，但短期影响减弱，商品指数出现回调整理。

期现层面，基差随盘面回调而迅速收敛，升水压力有所缓解。

整体而言，需求端的变化或成为近期价格主要矛盾，关注海外买盘情况和补库需求，预计边际放缓、可持续性不足。

### 策略建议

1. 单边预计震荡为主。
2. 套利方面，关注1-5正套的机会。

### 风险提示

原油大涨、煤价起势。

# 目录

Content

01

周度观点汇总

02

品种详情分解

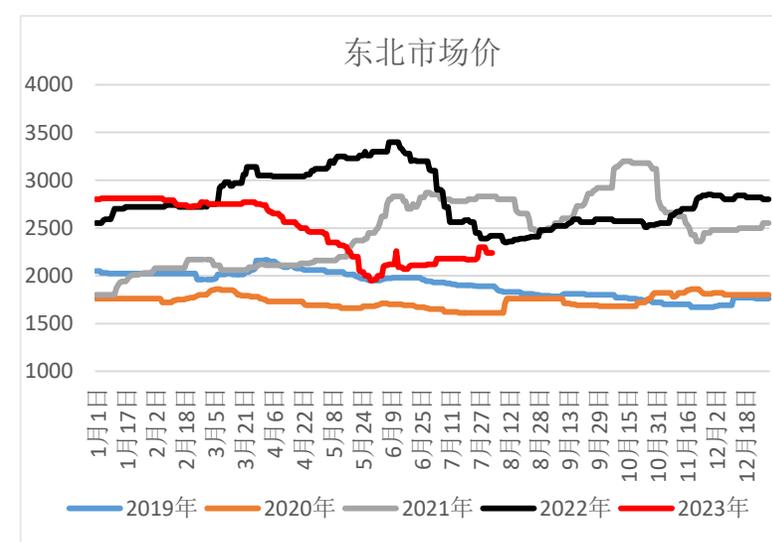
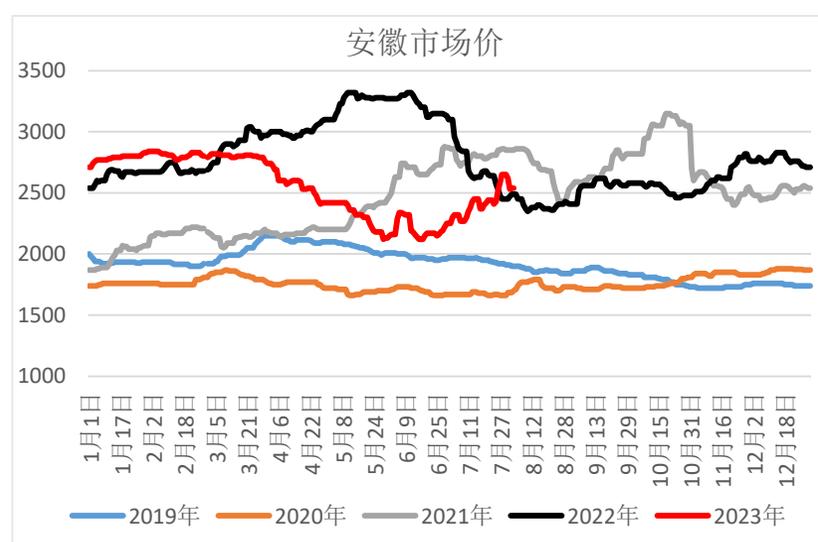
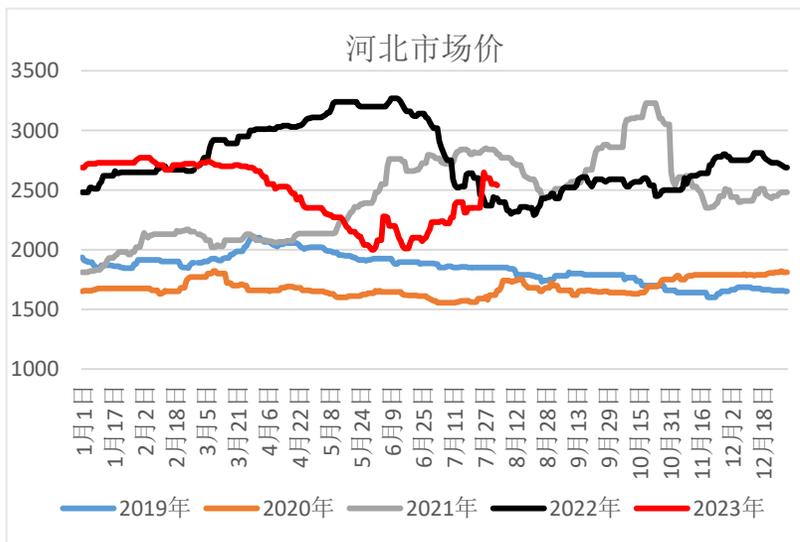
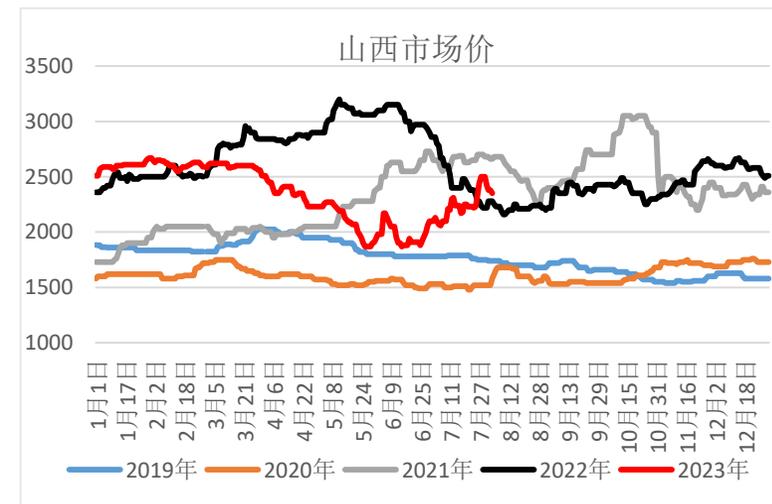
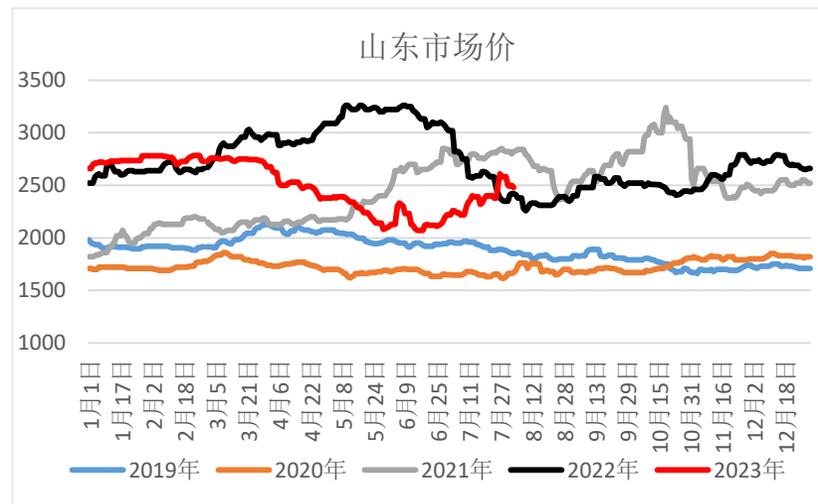
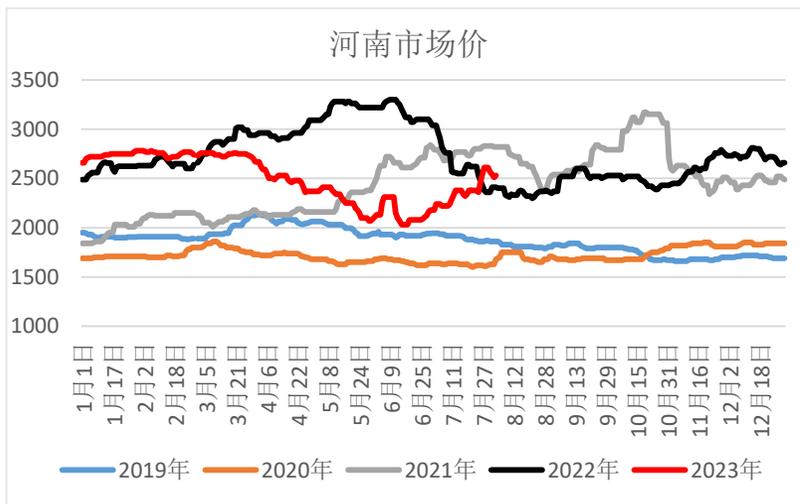
2.1 甲醇

2.2 PVC

2.3 尿素

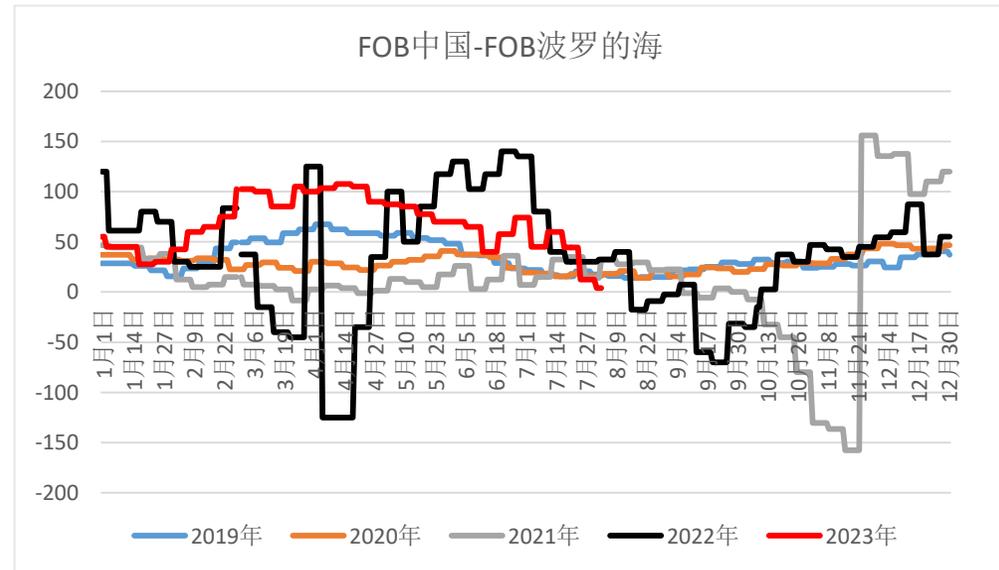
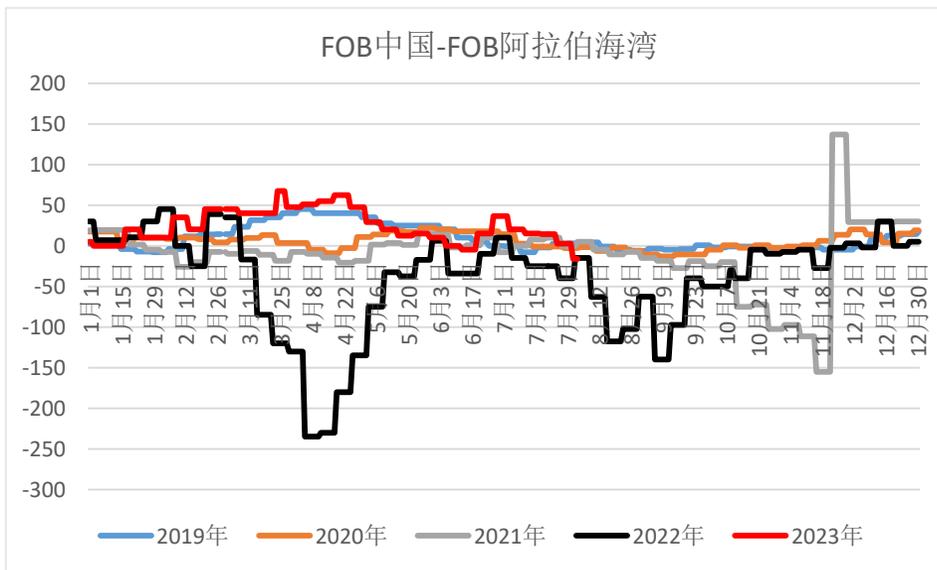
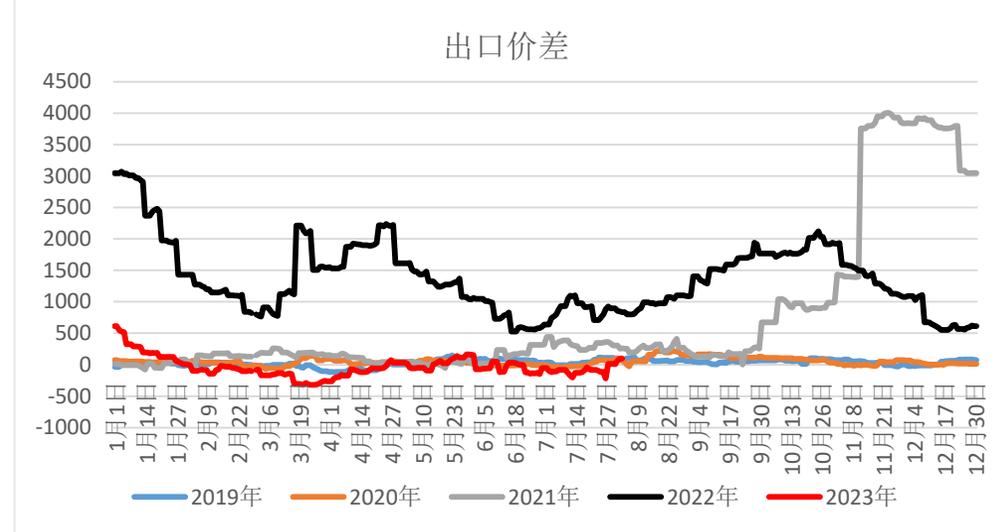
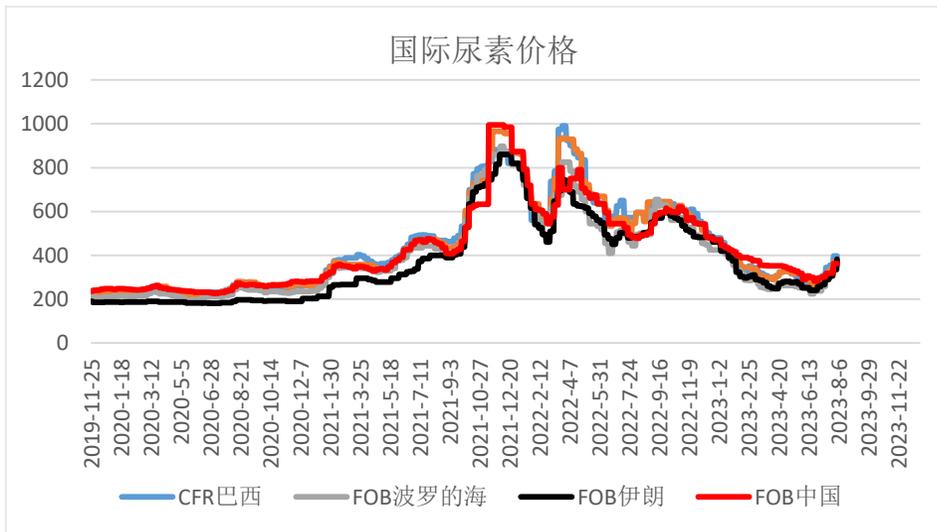
2.4 短纤

## 2.3.1 本周国内尿素市场价格震荡下行



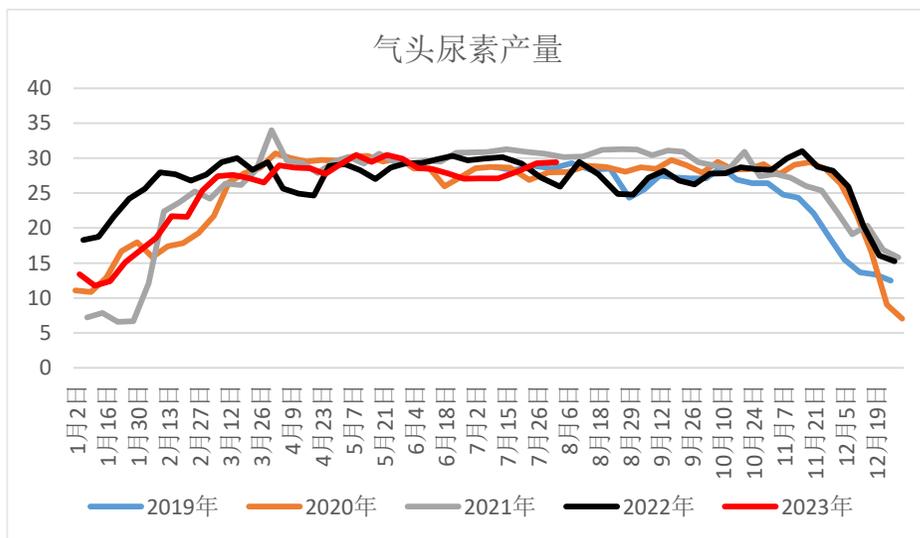
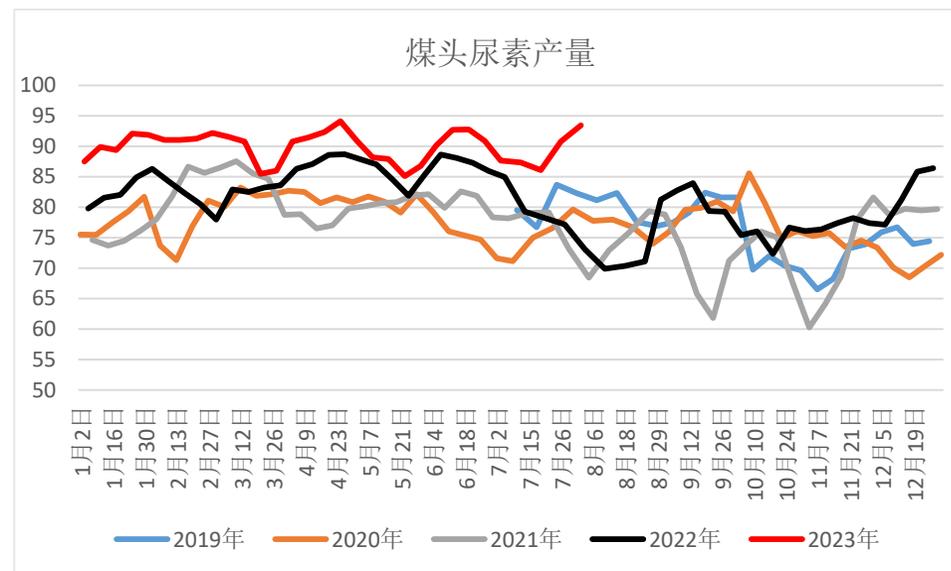
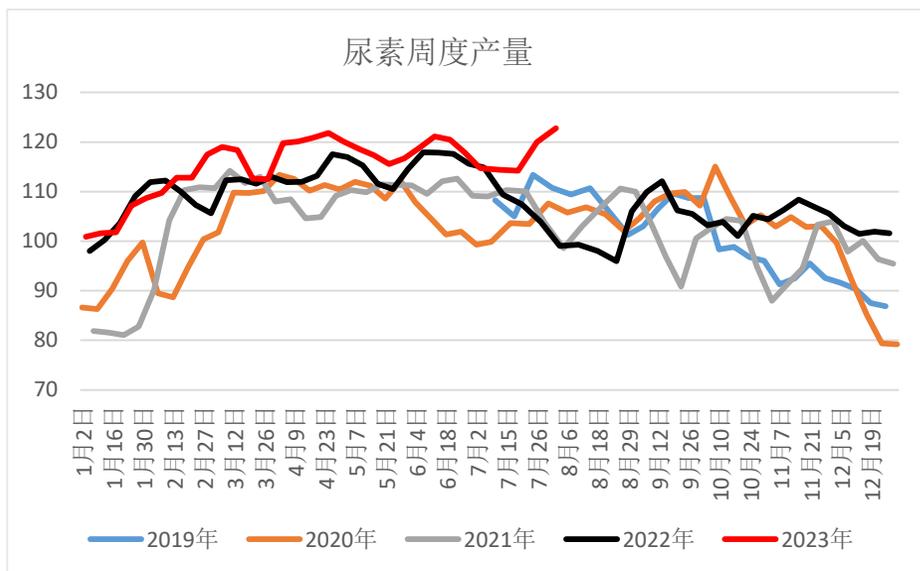
数据来源: Wind 中原期货

## 2.3.2 国际尿素价格涨势趋缓，关注8月9号印标开标价格



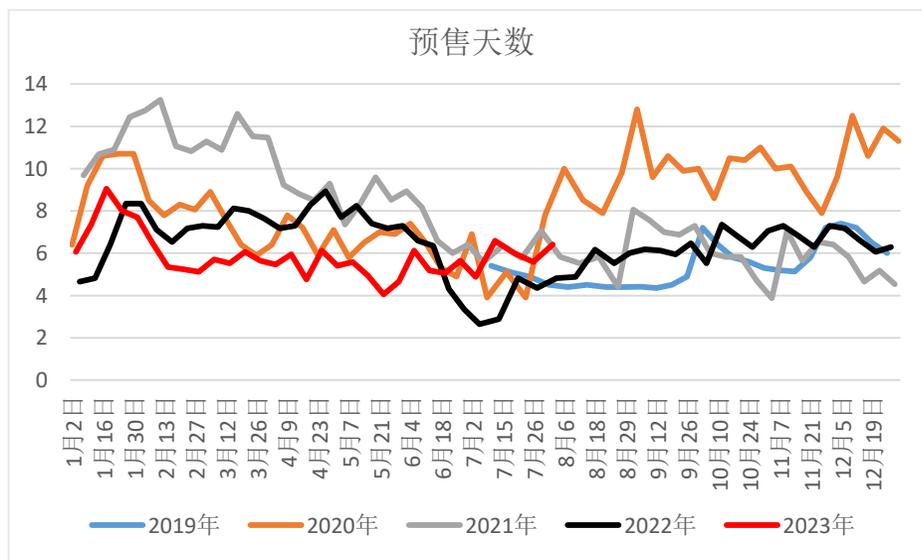
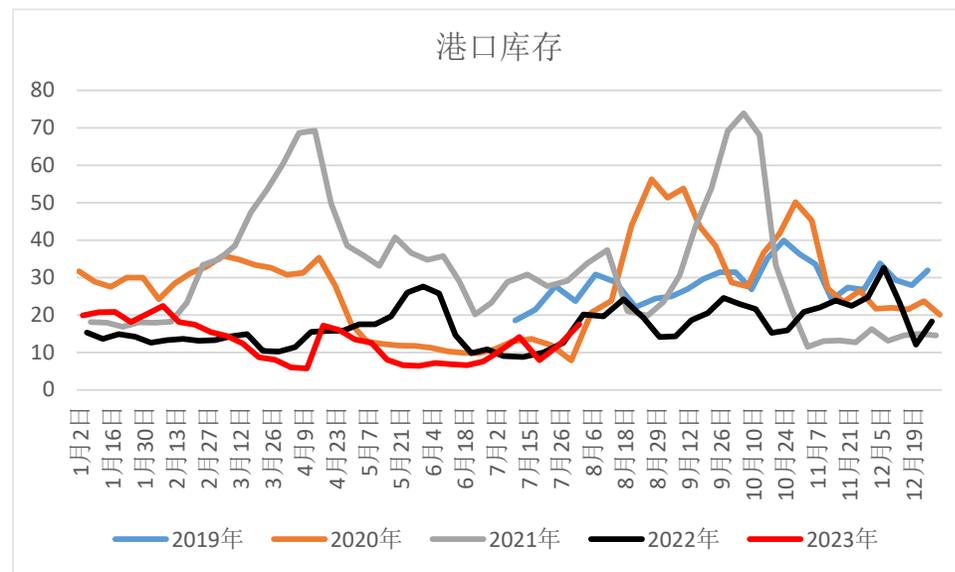
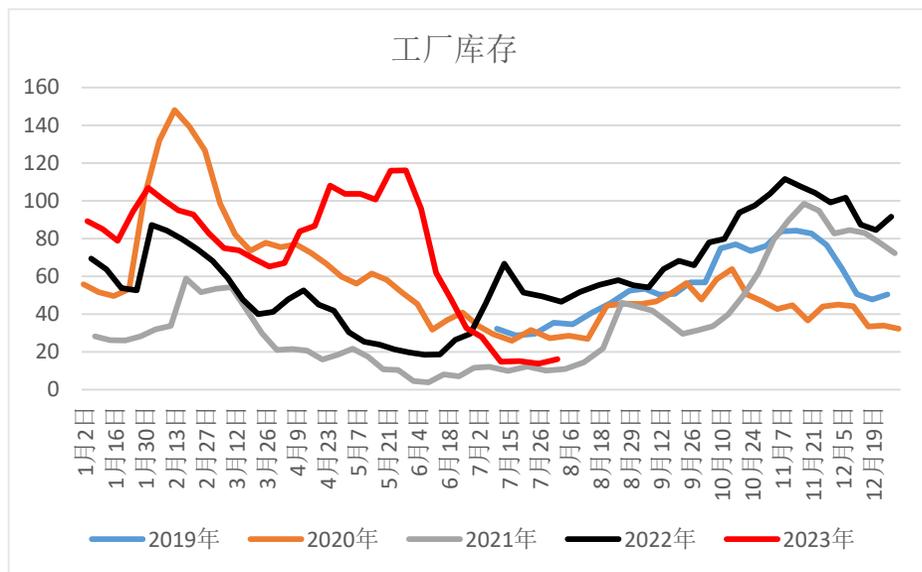
数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

## 2.3.3 供给-日产回升至同期高位，对价格形成下行压力



尿素周产量122.8万吨 (+2.32%)，其中，煤头尿素产量为93.4 (+2.93%)，气头尿素产量为29.4 (+0.44%)，平均日产量17.5万吨,日产处于往年同期高位，随着后续新增产能的陆续投产，供应整体预计维持宽松态势。

## 2.3.4 库存-工厂库存低位回升，港口集港货源不断攀升

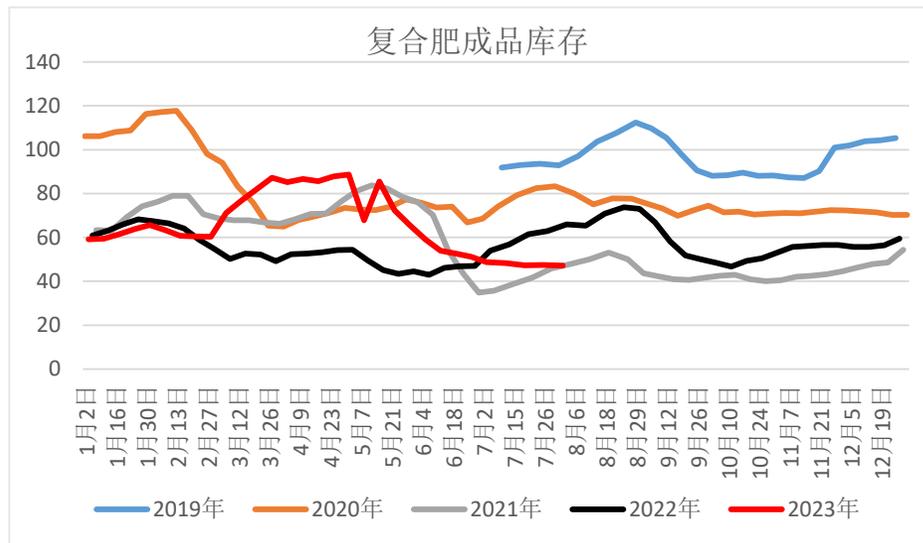
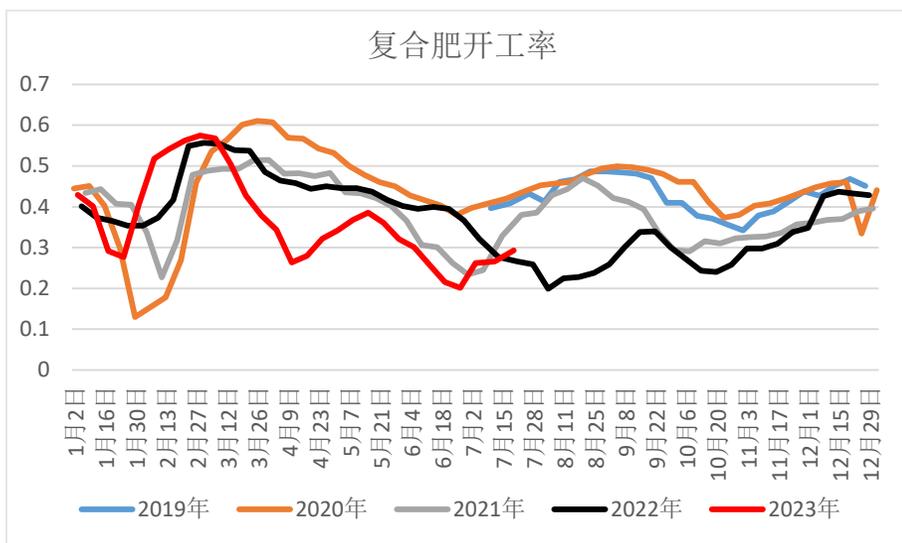


尿素企业库存16.2万吨，环比增加2.39万吨，部分尿素企业流向减少，在供应压力下或将逐步进入累库周期。

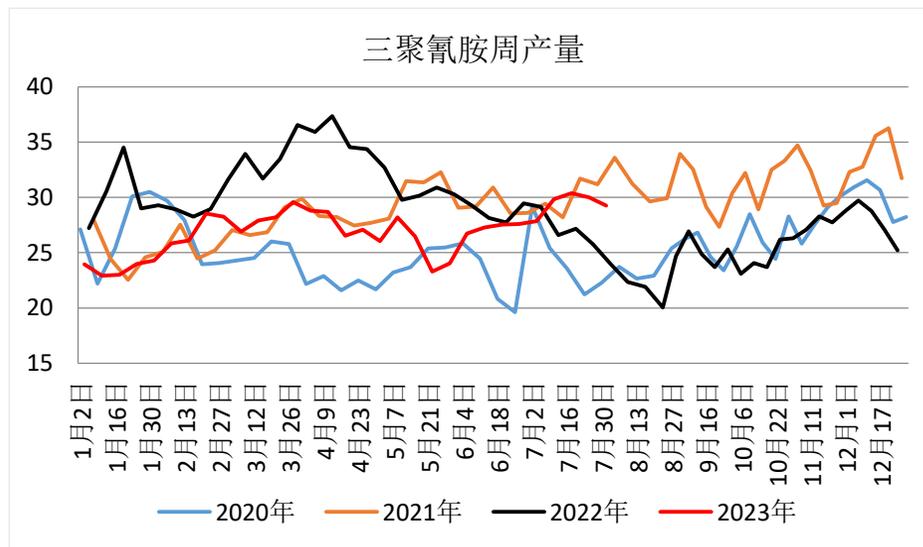
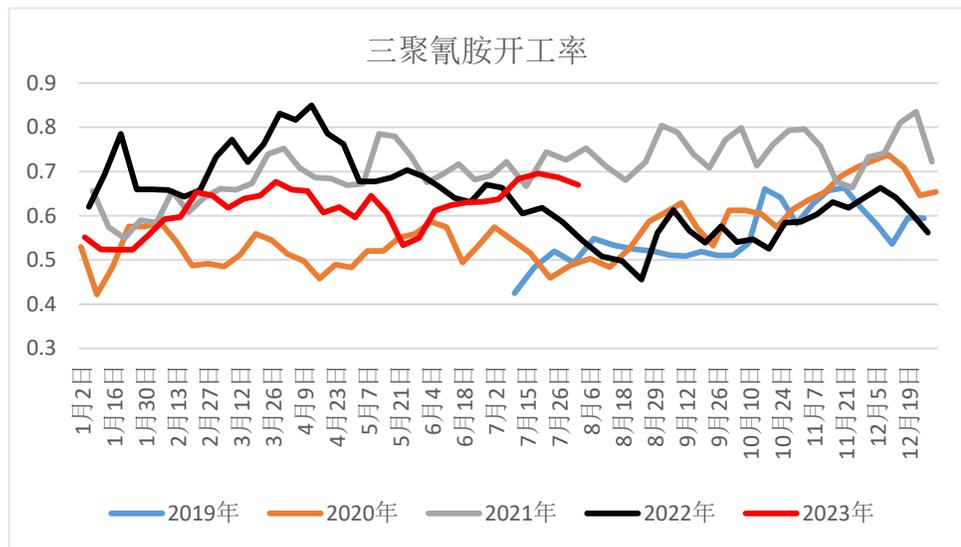
港口库存17.5万吨(+5.4万吨)，港口集港货源不断增加，关注后续印标参与量。

尿素企业主流预收天数6.41 (+0.82)，受降价收单影响，预收订单天数有所增加。

## 2.3.5 需求-农业需求处于淡季，以工业刚需及出口订单支撑为主



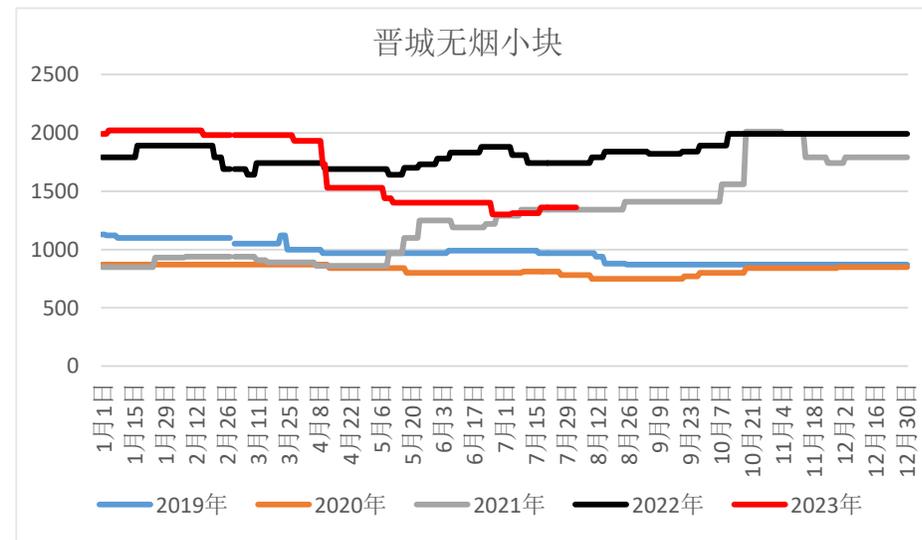
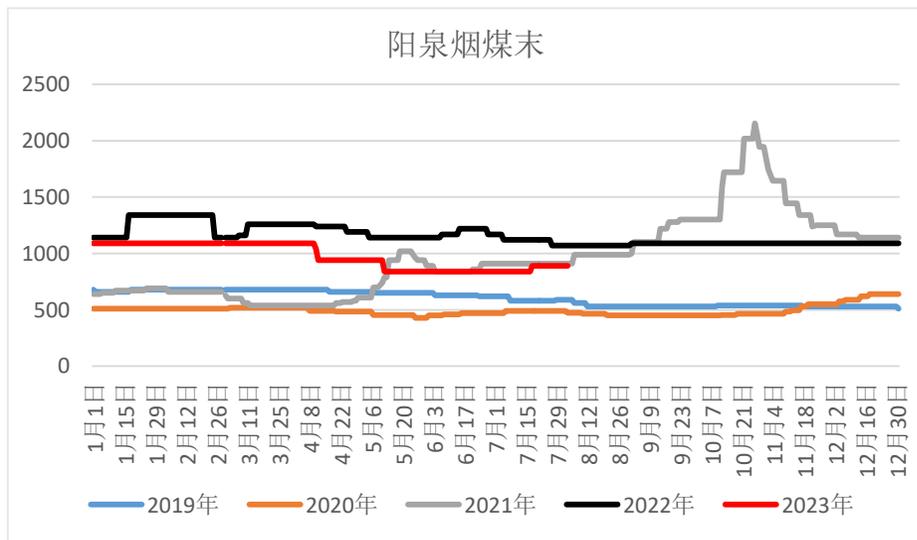
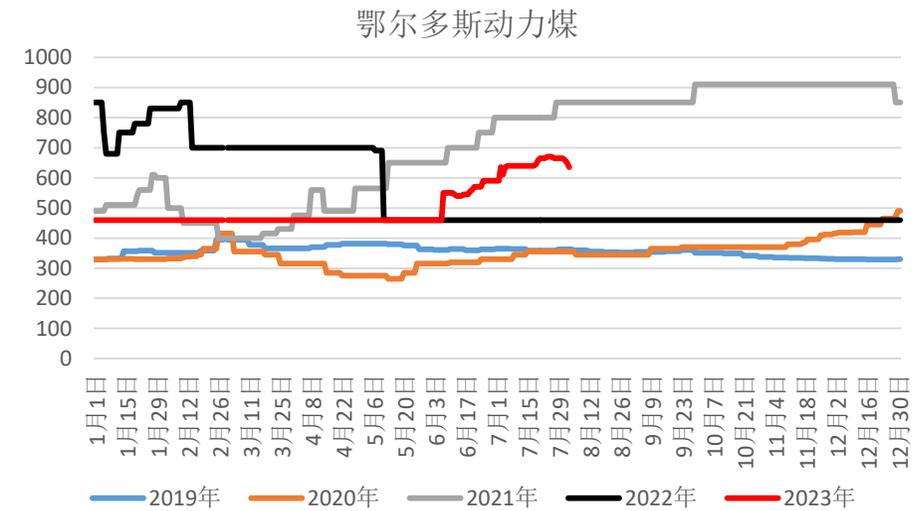
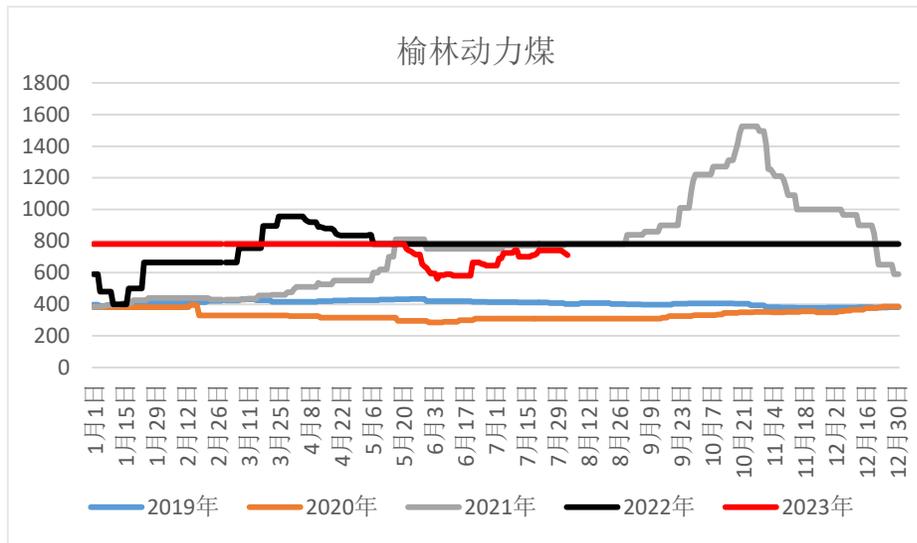
复合肥企业开工率为33.19% (+2.36%)，成品库存为47.1万吨 (-0.4万吨)，受原料价格上涨影响，秋季备肥提货有所延后，以刚需补货为主。



三聚氰胺开工率为66.93% (-1.76%)，周产量28.58千吨 (-0.75)，三聚氰胺企业报价坚挺，对原料刚需采购。

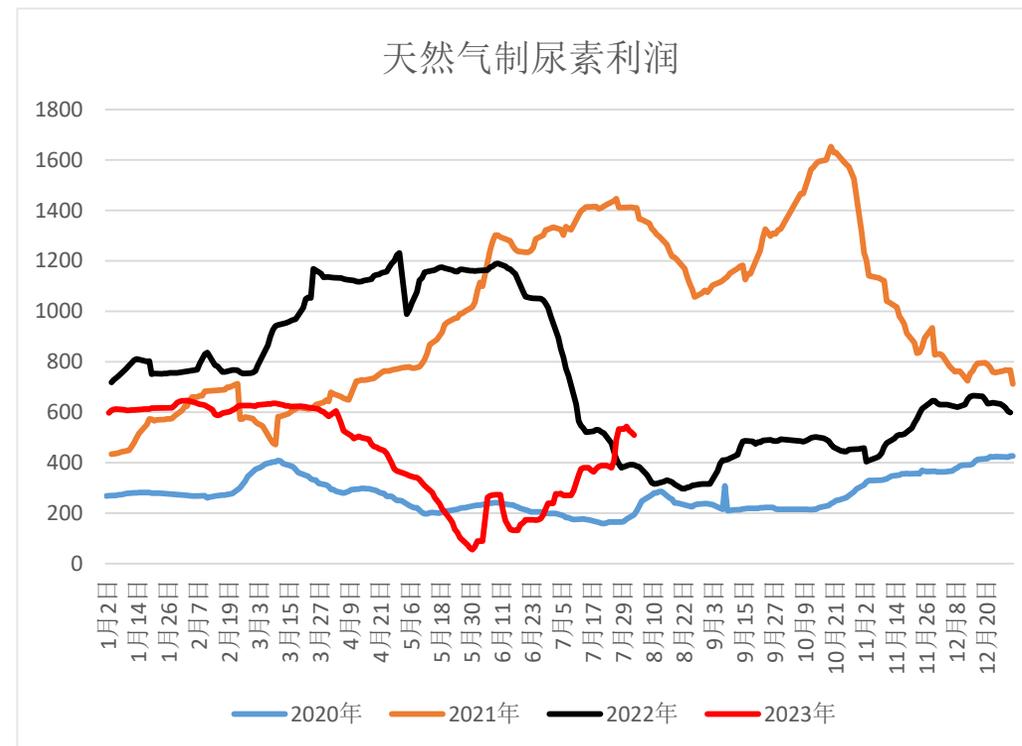
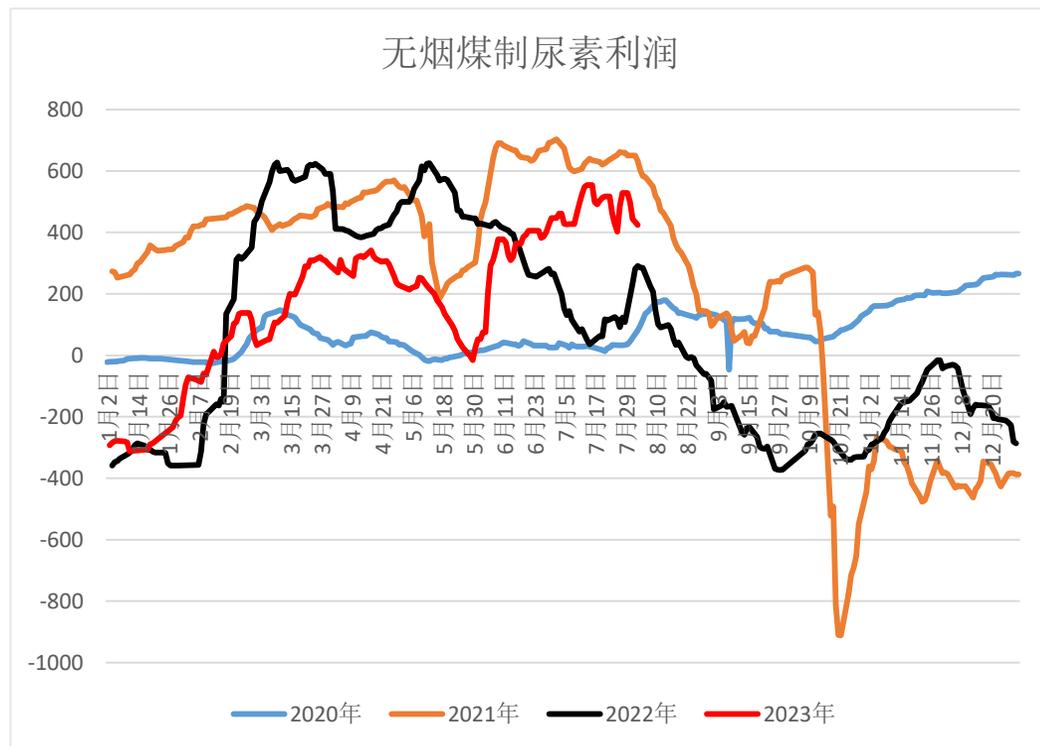
数据来源：隆众资讯 卓创资讯 中原期货

## 2.3.6 原料端-煤炭价格预计震荡偏弱运行，对尿素成本支撑逐步减弱



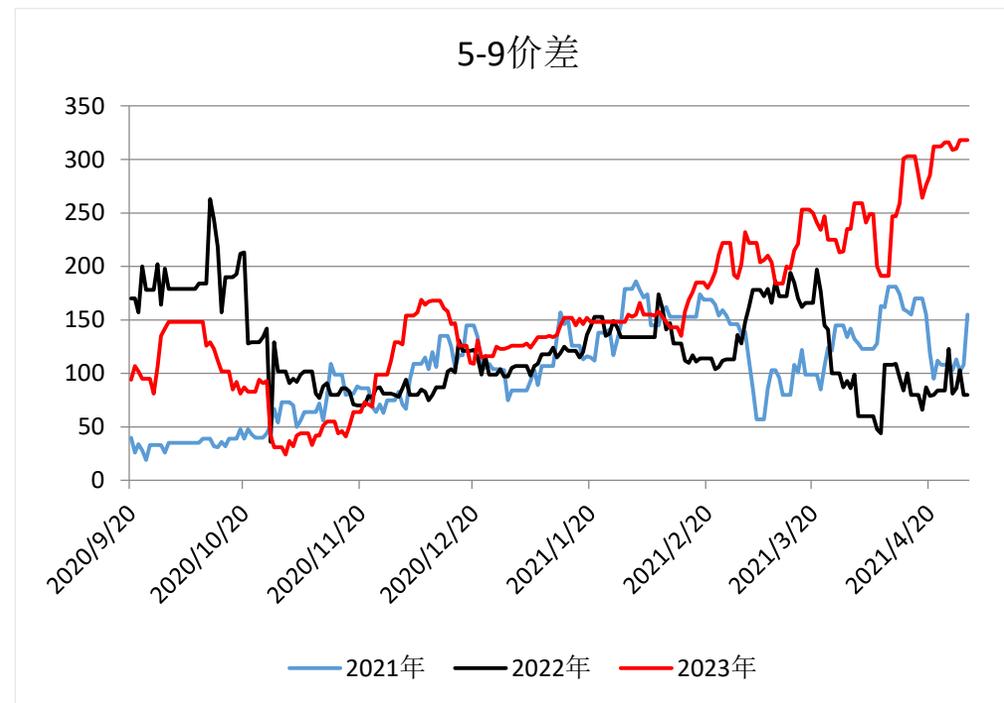
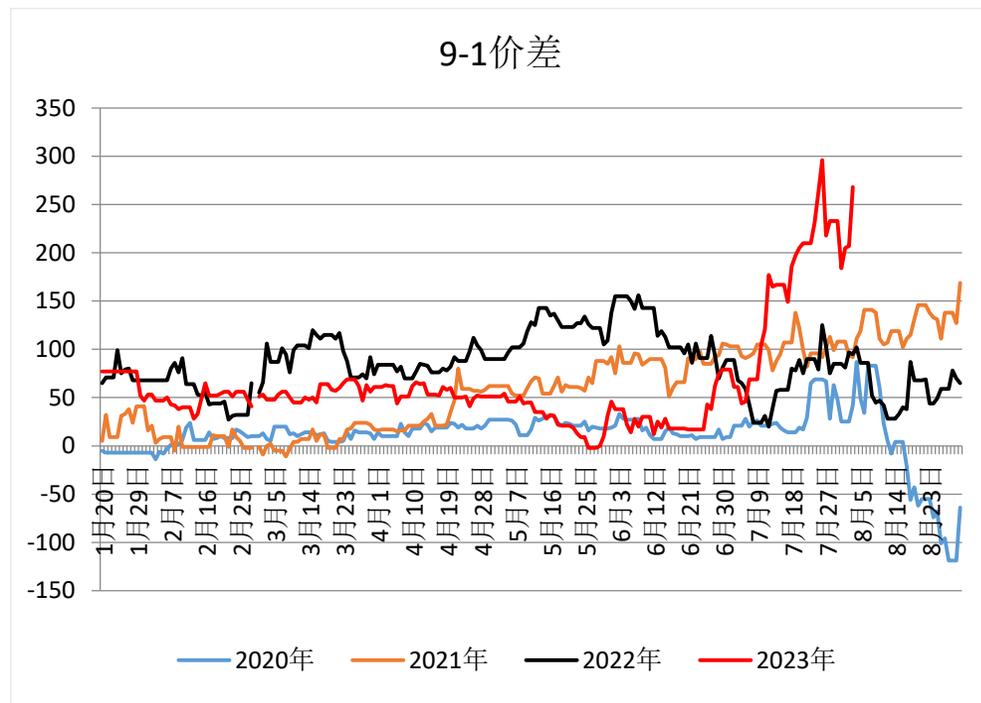
数据来源：Wind 中原期货

## 2.3.7 利润-尿素仍有较大利润空间



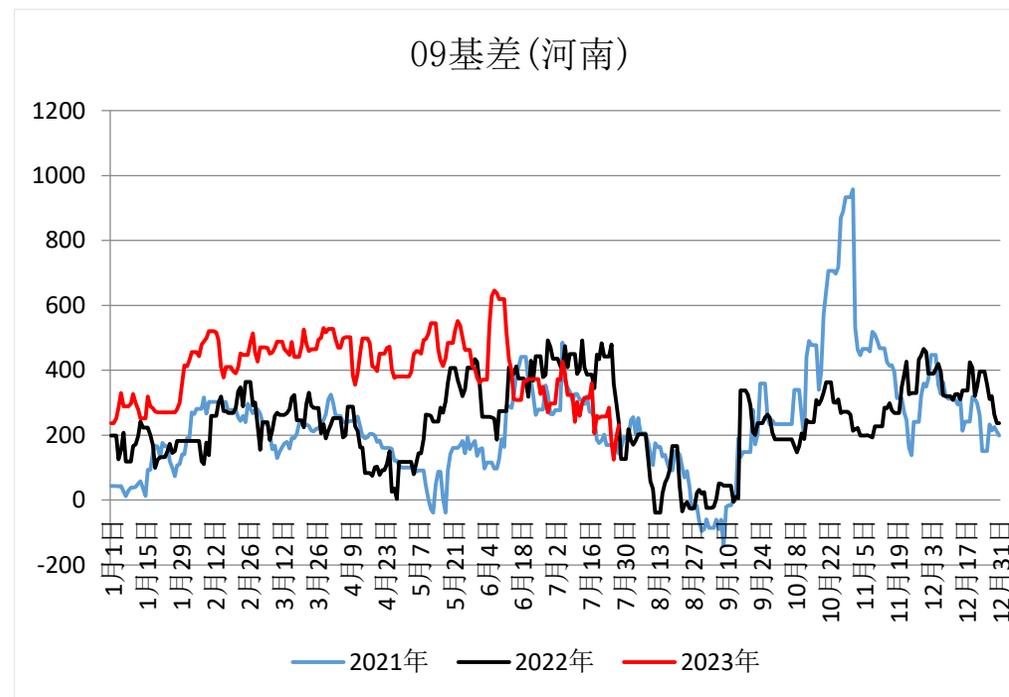
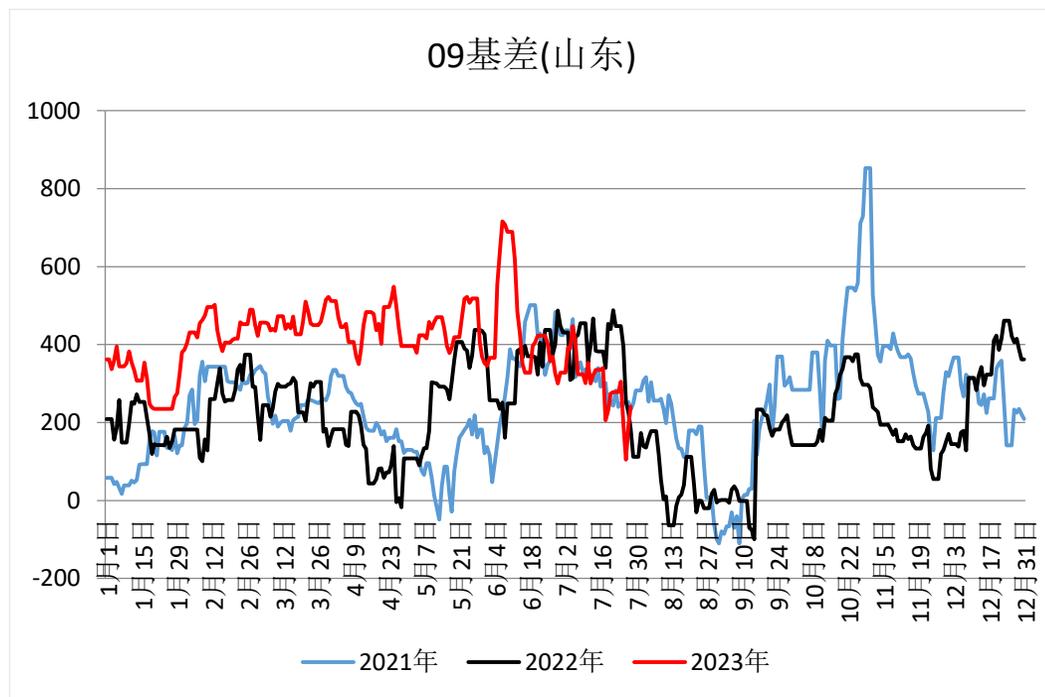
数据来源：卓创资讯 中原期货

## 2.3.8 价差分析- 9-1价差偏强震荡运行



数据来源: Wind 中原期货

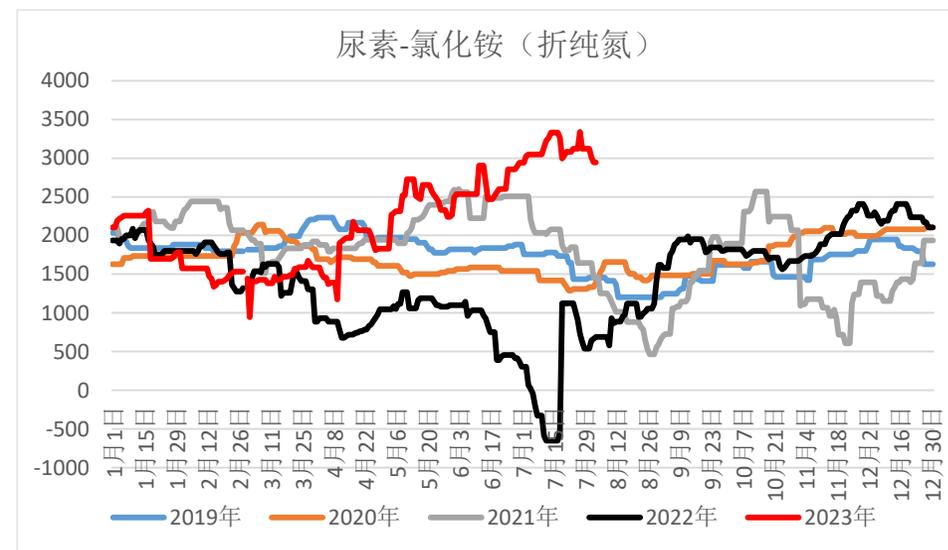
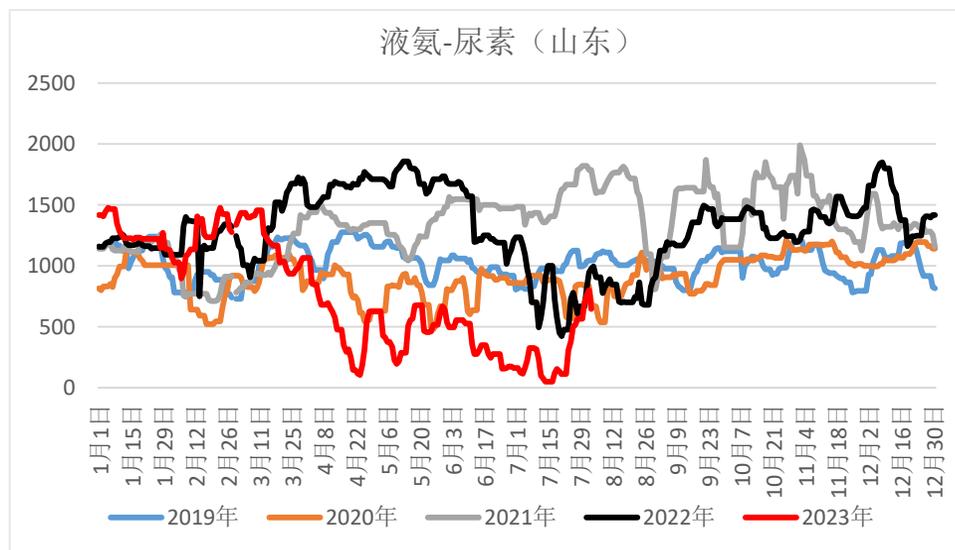
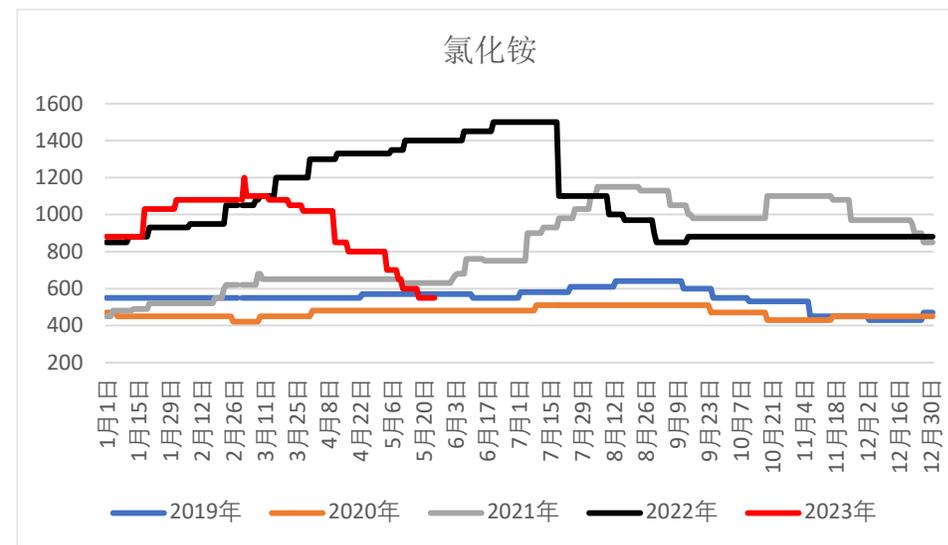
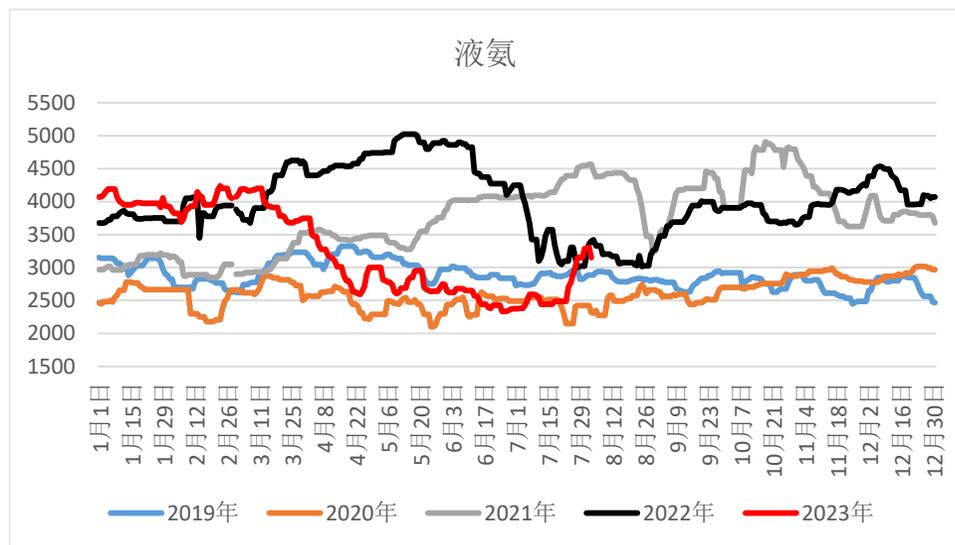
## 2.3.9 基差分析-09基差震荡偏弱，季节性修复预期仍存



数据来源：Wind 中原期货

- 截至8月04日，山东地区9月基差为181元/吨，较上周-60元/吨；
- 截至8月04日，河南地区9月基差为241元/吨，较上周+10元/吨。

## 2.3.10 尿素相关品价差



数据来源：Wind 中原期货

## 2.3.11 总结

### 核心逻辑

本周国内尿素现货市场价格有所下跌，部分企业降价吸单。供应端，尿素日产已回升至17.5万吨，同比偏高位运行，供应整体维持宽松态势，对价格形成一定下行压力。库存方面，企业库存受供应增加以及流向减少影响由降转升，后续或逐步进入累库周期，港口集港货源不断增加，需关注后续出口情况。需求端，农业需求处于淡季，主要支撑来自工业刚需及出口订单需求。国际市场方面，国际尿素价格环比增加但涨势有所放缓，印标情况仍尚未明确，仍需持续关注8月9号印标开标价格及后续国内出口参与量。在当前供应高位需求淡季情况下价格仍存下行压力，但后续印标及出口情况对价格或有较大影响，可关注出口利好释放以后的逢高做空机会。

### 策略建议

在供应高位需求淡季情况下价格仍存下行压力，远月合约逢高偏空看待。

### 风险提示

法检政策收紧、能源价格大幅波动（下行风险），国际尿素价格上涨（上行风险）。

# 目录

Content

01

周度观点汇总

02

品种详情分解

2.1 甲醇

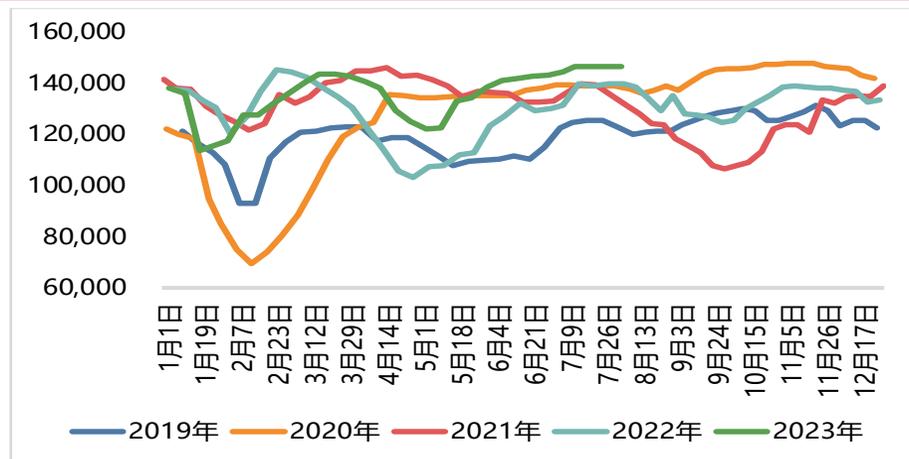
2.2 PVC

2.3 尿素

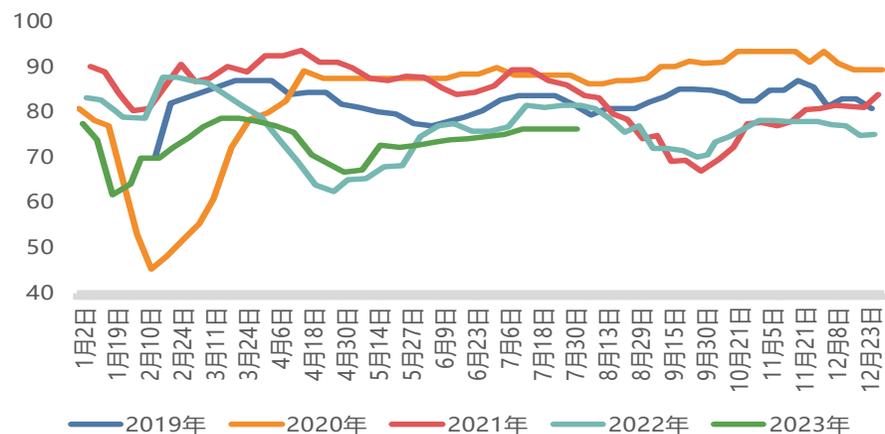
2.4 短纤

## 2.4.1 供给端：短纤供给量变化不大

### 短纤周度产量 (吨)



### 短纤周度开工率 (%)



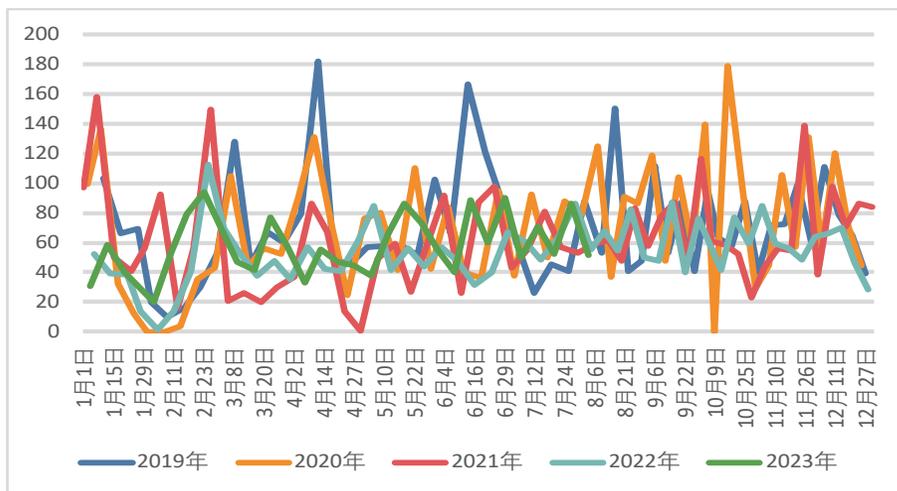
数据来源：隆众资讯、Wind

### 短纤装置检修情况

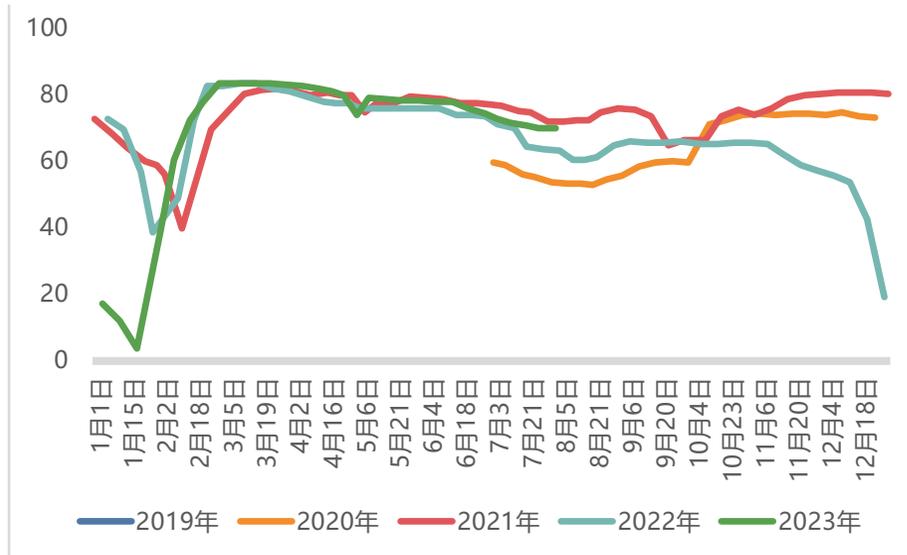
企业名称	产能	检修日期	重启日期	检修损失量	原因
宁波泉迪	10	2022年4月3日	重启待定	9.29	成本
江阴融利	12	2022年8月1日	重启待定	7.2	成本
德赛	10	2022年8月5日	重启待定	5.89	成本
福建山力	7	2022年12月16日	重启待定	1.57	常规
三房巷	25	2023年1月17日	5月1日	3.42	技改
福建金纶	20	2023年2月7日	3月8日	1.6	常规
仪征化纤	8	2023年3月3日	3月20日	0.64	常规
洛阳实华	15	2023年2月28日	3月6日	1.19	常规
江阴华宏	20	2023年3月24日	待定	0.38	成本
翔鹭	4	2023年4月初	待定	0.13	成本
仪征化纤	8	2023年4月初	待定	0.22	成本
华西	18	2023年4月初	待定	0.21	成本
滁州兴邦	3.6	2023年4月5日	待定	0	成本
新拓	22.5	2023年4月12日	待定	0.01	成本
洛阳实华	15	2023年5月15日	7月5日	2.05	常规
洛阳石化	10	2023年5月15日	7月5日	1.37	常规
恒逸高新	15	2023年4月13日	5月11日	0.04	成本
三房巷	20	待定	待定	待定	成本
江南	10	2023年4月18日	待定	0.03	技改
经纬新纤	21	2023年4月24日	待定	0.17	常规
宁波大发	20	2023年5月1日	5月23日	0.22	常规
逸锦	7	2023年5月4日	6月5日	0.13	常规
时代化纤	3	2023年5月8日	6月1日	0.2	常规
湖北绿宇	6	-	6月1日	-	常规
三房巷	20	2023年6月1日	6月下旬部分提升	-	常规

## 2.4.2 下游开工预计维持小幅下滑

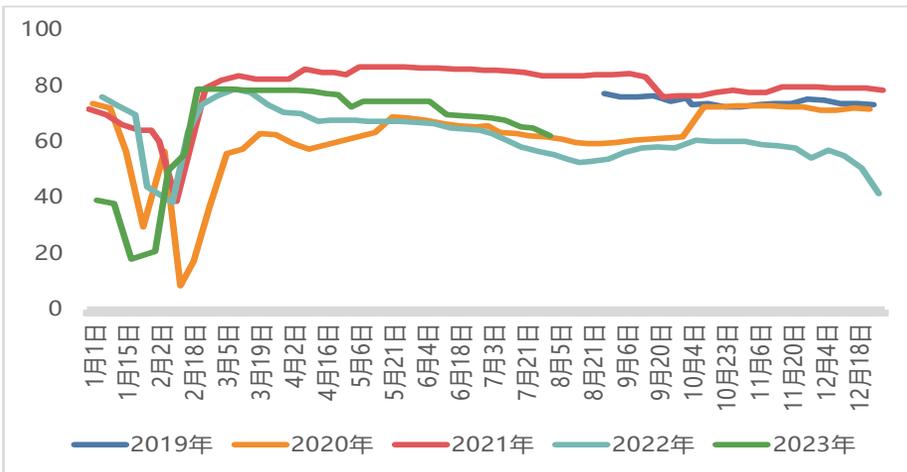
### 短纤周度产销比 (%)



### 纯涤纱周度开工率 (%)



### 涤棉纱周度开工率 (%)



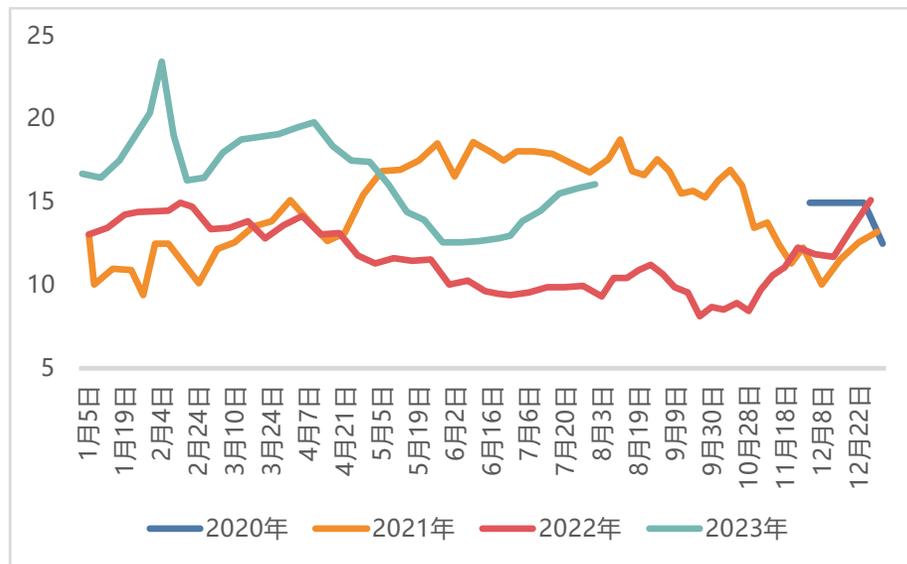
截至2023年8月3日，涤纶短纤工厂平均产销率在51.22%，环比下滑35.15%。下周行业供需格局或难有较大变化，下游仍将维持刚需补库。

截至2023年8月3日，纯涤纱行业平均开工率在70.19%，环比持平。高温高湿天气持续，但近期纱厂出货尚可，因为多维持现有开工情况。

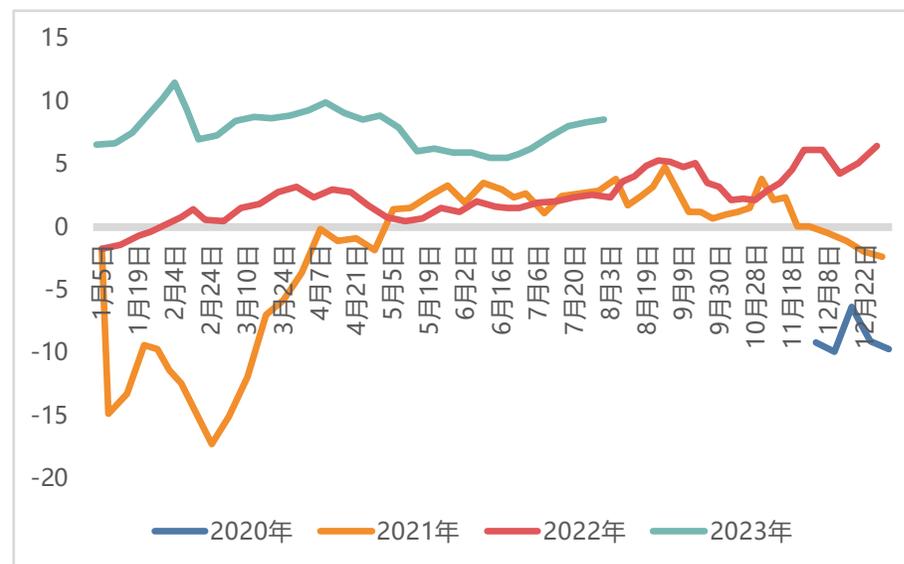
数据来源：隆众资讯

## 2.4.3 纱厂刚需补库为主，累库趋势不变

### 短纤工厂实物库存 (天)



### 短纤工厂权益库存 (天)

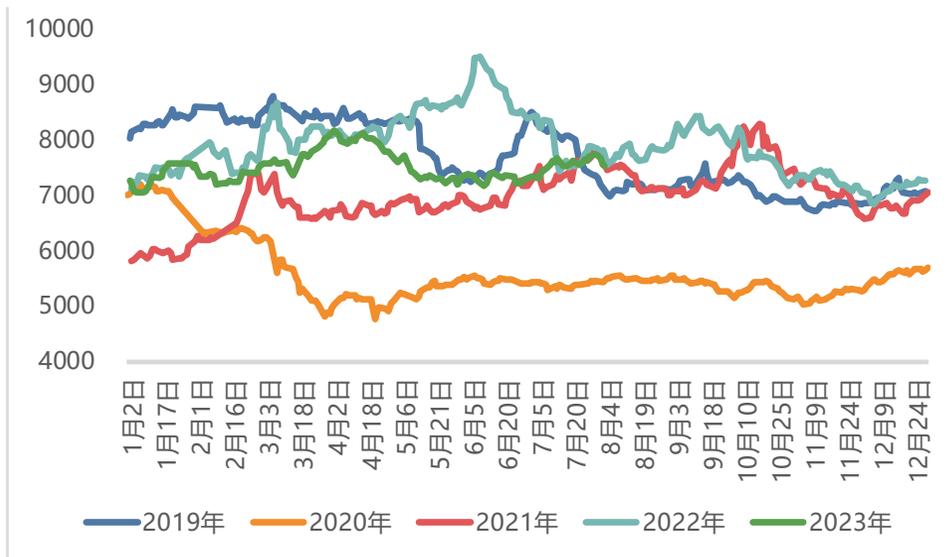


数据来源: Wind

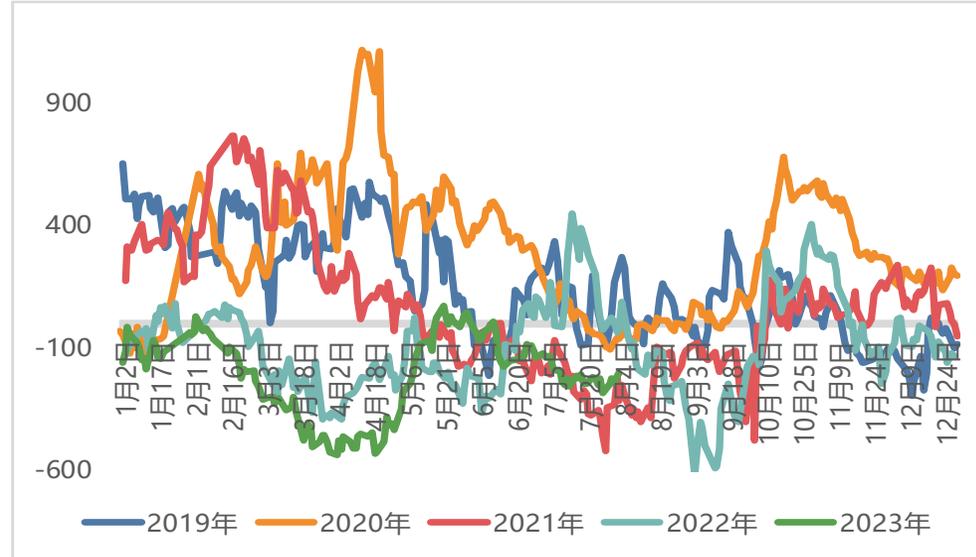
截至2023年8月3日，涤纶短纤工厂权益库存8.62天，较上周略有上升0.19天；实物库存16.08天，较上周上升0.24天。当前市场新订单并未集中下达，买卖双方维持僵持整理，买涨不买跌心态影响下，仅维持刚需补货模式，因此企业持续累库趋势或不变。

## 2.4.4 成本仍有支撑, 短纤利润保持低位

短纤成本 (元/吨)



短纤利润 (元/吨)



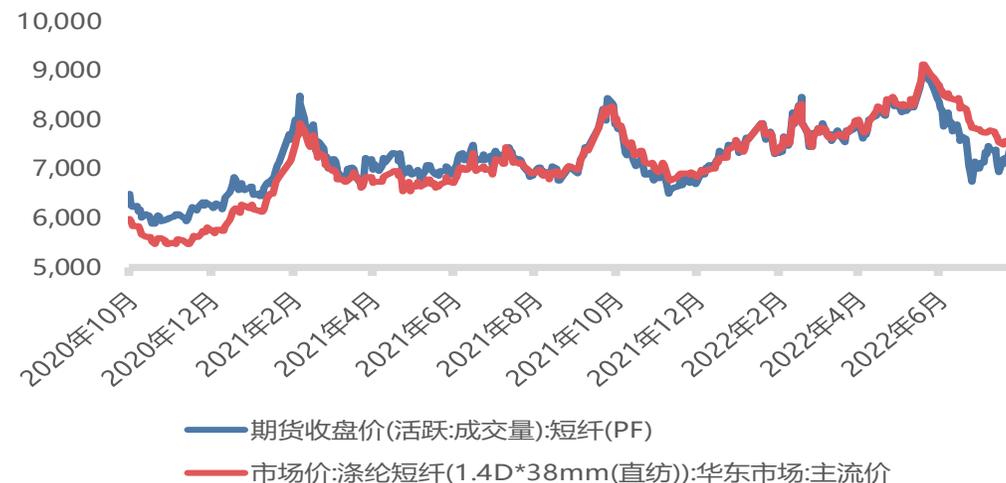
数据来源: 隆众资讯

国际油价持续上涨, 对化工产业链有一定支撑, 但是PTA短时偏弱, 供应与需求有博弈, 远端矛盾有锐化, 关注交割表现及PXN 做缩预期, 预计市场价格稳中弱勢整理。乙二醇: 供需结构主导市场情况下, 预计下周市场弱勢调整的趋势机率较大。

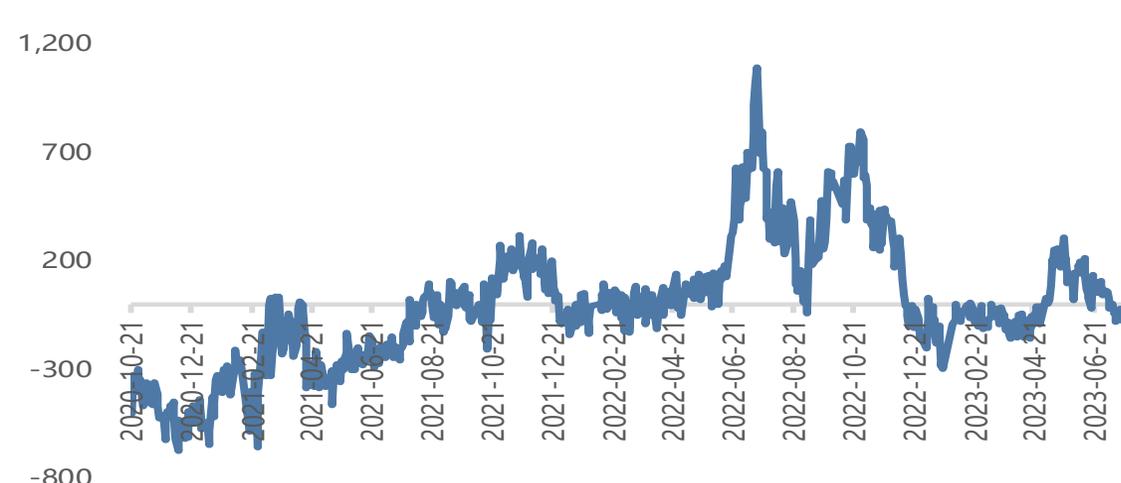
综合看来, 短纤成本端支撑弱化, 市场在需求负反馈中回落调整, 但聚酯负荷仍旧高位带来的刚需支撑良好, PTA加工费持续低位, PTA价格预计仍旧相对抗跌。短期内短纤由于低加工费或也相对抗跌, 预计短期维持弱勢震荡。

## 2.4.5 短纤维基差偏弱

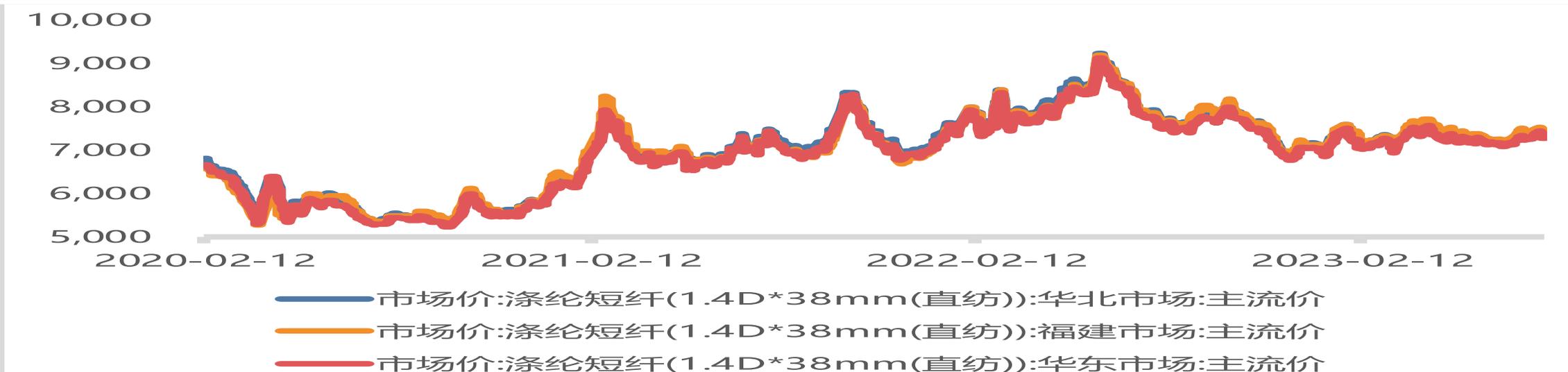
### 短纤期现价格 (元/吨)



### 短纤基差 (元/吨)



### 短纤各市场价格 (元/吨)



数据来源: 隆众资讯、Wind

## 2.4.6 总结

### 核心逻辑

供给方面，短期供应暂无新增预期，须警惕加工费低位下工厂是否存减产的可能。需求方面，下游需求仍较清淡，短纤纱下游圆机领域开工持续低迷，限产及累库预期下仍将对短纤市场形成负反馈。成本端，国际油价持续上涨，对化工产业链有一定支撑，但是PTA短时偏弱，供应与需求有博弈，远端矛盾有锐化，关注交割表现及PXN 做缩预期，预计市场价格稳中弱势整理。乙二醇：供需结构主导市场情况下，预计下周市场弱势调整的趋势机率较大。综合看来，短纤成本端支撑弱化，市场在需求负反馈中回落调整，但聚酯负荷仍旧高位带来的刚需支撑良好，PTA加工费持续低位，PTA价格预计仍旧相对抗跌。短期内短纤由于低加工费或也相对抗跌，预计短期维持弱势震荡。

### 策略建议

短期偏弱震荡

### 风险提示

宏观事件影响  
国际油价波动

# 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

山东分公司：山东省济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901室

电话：0531-82955668

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](http://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

