

化工产业周报

产量处于历史高位，化工品上行

受限

2024.1.3

主讲人：杨帆

从业资格证：F3027216

投资咨询资格编号：Z0014114

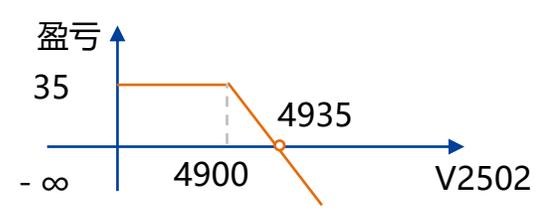
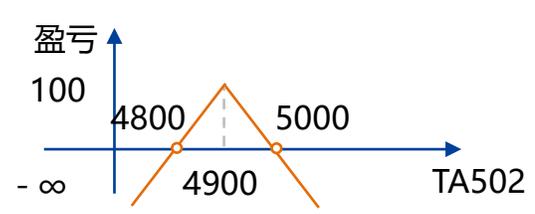
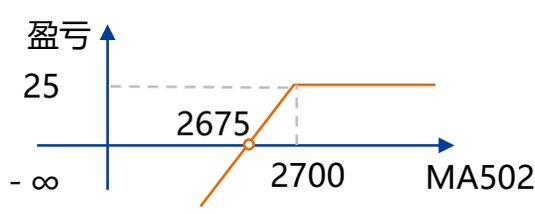


宏观	数据	无
	事件	
中观	供应	(1) 除尿素外其他化工品产量均处于历史高位； (2) 国内气头检修装置陆续重启，甲醇产量开始回升。
	需求	(1) 终端逐步进入淡季，塑料、PP、PVC和苯乙烯下游开工率持续降低； (2) 外采烯烃装置停车，甲醇需求转弱。
	库存	(1) 尿素工厂库存再创新高； (2) 塑料生产企业和社会库存大幅减少。
	利润	(1) 油头利润下降，煤头利润上升； (2) 甲醇下游烯烃的利润减少。
微观	基差	(1) 塑料基差再度走强，期货价格存在支撑； (2) 尿素基差偏低，制约期货价格上涨。
	价差	(1) PTA和PX价差大幅收窄； (2) L-V和L-PP价差达到年内新高。
综述	强弱	(1) 气 > 油 > 煤； (2) 甲醇 > 塑料 > PP > 乙二醇 > PTA > 苯乙烯 > 尿素 > PVC。
	结论	(1) 煤炭价格再度下跌，警惕成本端的利空； (2) 塑料和甲醇基本面出现利空，警惕期货回调。

指标		苯乙烯	PTA	乙二醇	塑料	PP	PVC	甲醇	尿素
基本面	供应 (产量)	34(+3%)	146(+2%)	40(+1%)	61(+8%)	73(+2%)	46(+1%)	187(+2%)	18(+0%)
	需求 (下游开工或消费)	24(-3%)	87%(+1%)	74%(-1%)	42%(-0%)	54%(-0%)	38%(-2%)	88%(-4%)	41%(-1%)
	代表库存	3(+0)	4(-0)	41(-6)	30(-6)	42(+1)	27(+27)	93(-2)	155(+3)
	主要工艺利润	0(+0)	-307(+1)	-45(+7)	0(-585)	465(+42)	27(+27)	20(+67)	143(+143)
量价	期货价格	8207(+0.3%)	4980(+3.3%)	4744(-0.4%)	8083(+0.0%)	7432(+0.8%)	5145(-2.4%)	2659(+0.8%)	1659(-3.7%)
	期货日均成交量	20(+1.6)	58(+2.8)	20(+5.6)	33(+4.4)	27(+2.7)	82(+21.3)	71(-7.6)	16(+1.6)
	期货日均持仓量	24(+4.2)	113(+10.0)	30(+3.2)	54(+1.7)	48(-1.8)	95(+20.8)	90(+7.5)	24(+4.1)
	基差	314(-98)	-133(-15)	6(+26)	786(+36)	105(-143)	-277(+40)	63(-26)	-57(+2)
	波动率	10%(-1%)	16%(-0%)	16%(+2%)	11%(-1%)	8%(+1%)	28%(+0%)	13%(+2%)	19%(+0%)
	近一个月上涨比例	40%(-10%)	55%(-5%)	65%(+0%)	35%(+0%)	40%(-5%)	45%(+0%)	65%(+5%)	30%(-5%)
方向	短期	↗	↗	↗	↘	↘	↘	↗	↘
	中期	→	→	→	→	→	↘	↗	↘
策略	期货							做多期货	
	期权	卖出看涨	卖出看涨	卖出看涨	卖出看跌	卖出看涨	卖出看涨	牛市价差	卖出看涨

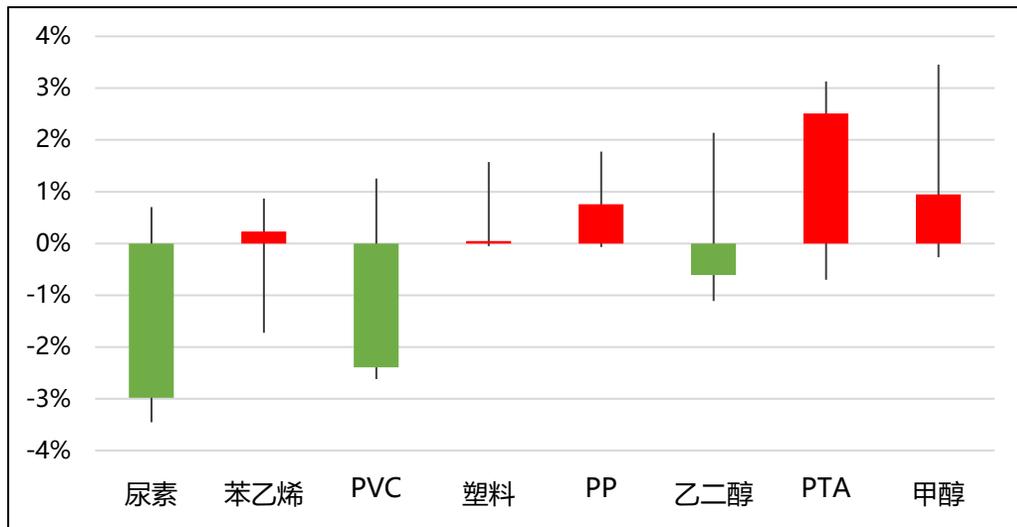
说明：1. 基本面中红色代表利多；2. 量价中灰色条形柱代表百分位水平；3. 数字与括号代表最新值与变化；4. 指标选择参考附录

- **回顾:** 尿素加速下跌, 卖出看跌止损。PTA大幅上涨, 卖出看涨止损。甲醇冲高回落, 牛市价差止盈。
- **展望:** 原油价格反弹, 油化工相关品种止跌。煤炭价格再度下跌, 煤化工相关品种依然偏弱。

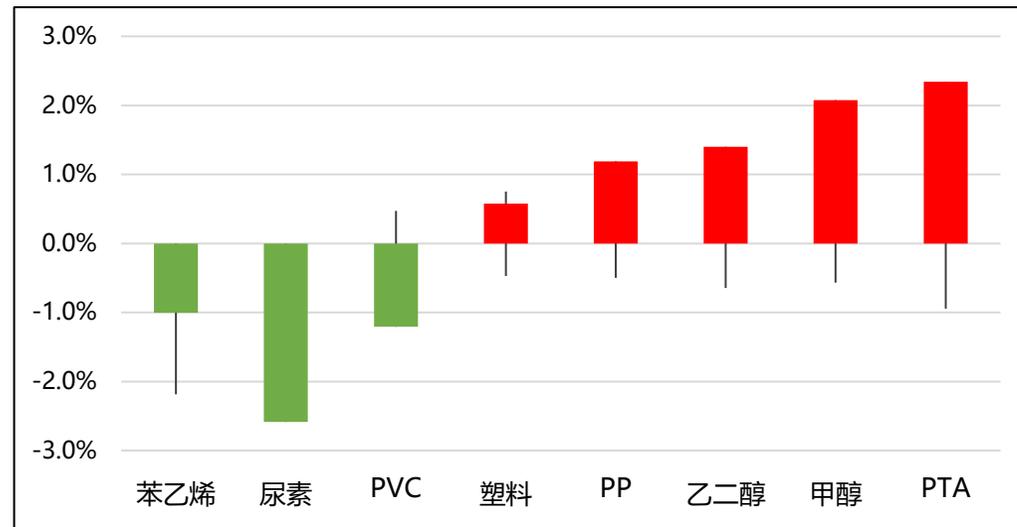
	期货	期权	期权
合约	卖出V2502C4900	卖出TA502行权价4900跨式	卖出MA502P2700
逻辑	<ol style="list-style-type: none"> 1. 产量偏高 (利空) 2. 需求既然怒淡季 (利空) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 产量偏高 (利空) 2. 需求平稳 (利多) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 到港量偏少 (利多) 2. 生产企业库存偏低 (利多)
入场	1月3日	1月3日	1月3日
损益图			
持有周期	短期 (14天)	短期 (10天)	短期 (10天)
潜在风险	产量大幅下降	原油价格大幅上涨	外采烯烃装置停车
状态	新增	新增	新增

期货与现货价格：PTA和甲醇现货价格上涨

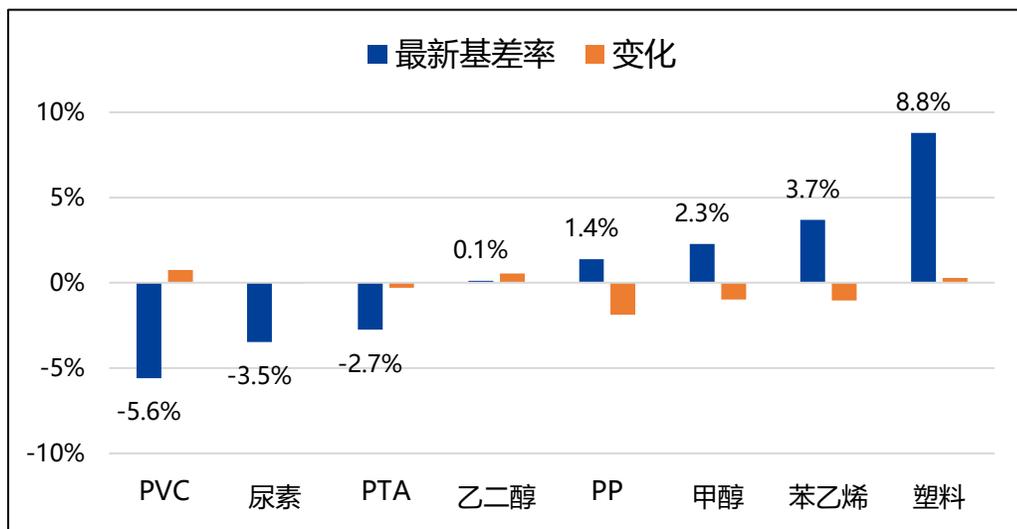
1. 期货主力合约涨跌幅



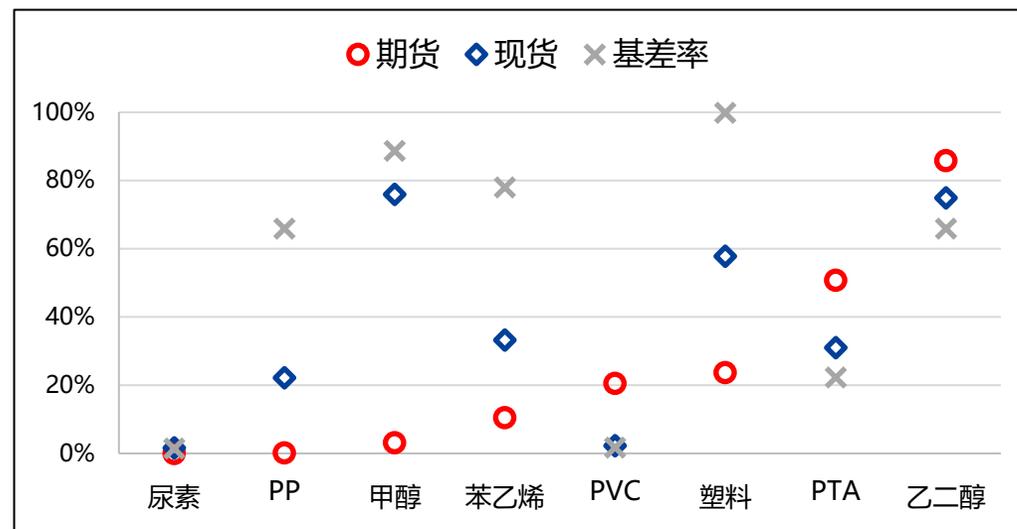
2. 基准现货价格涨跌幅



3. 最新基差率及变化

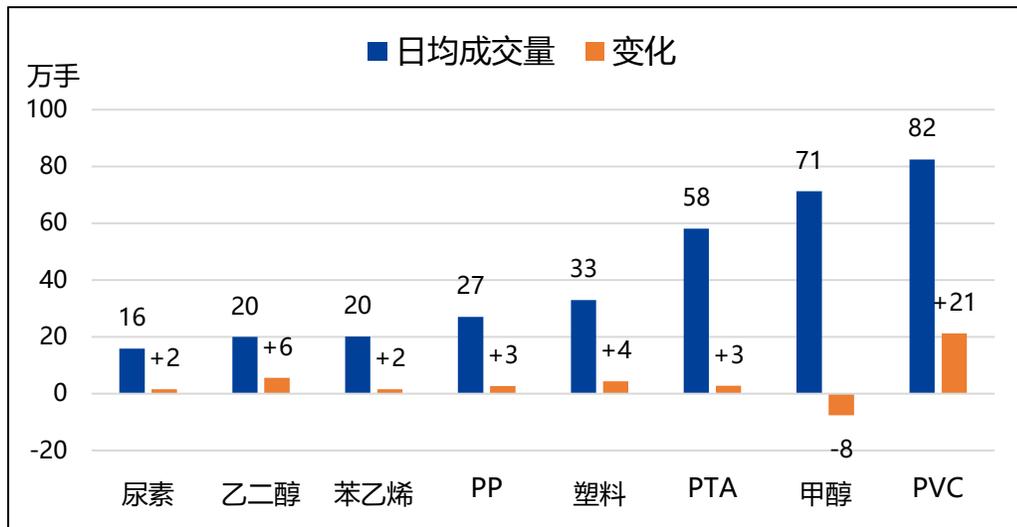


4. 价格与基差率的百分位水平 (上市至今)

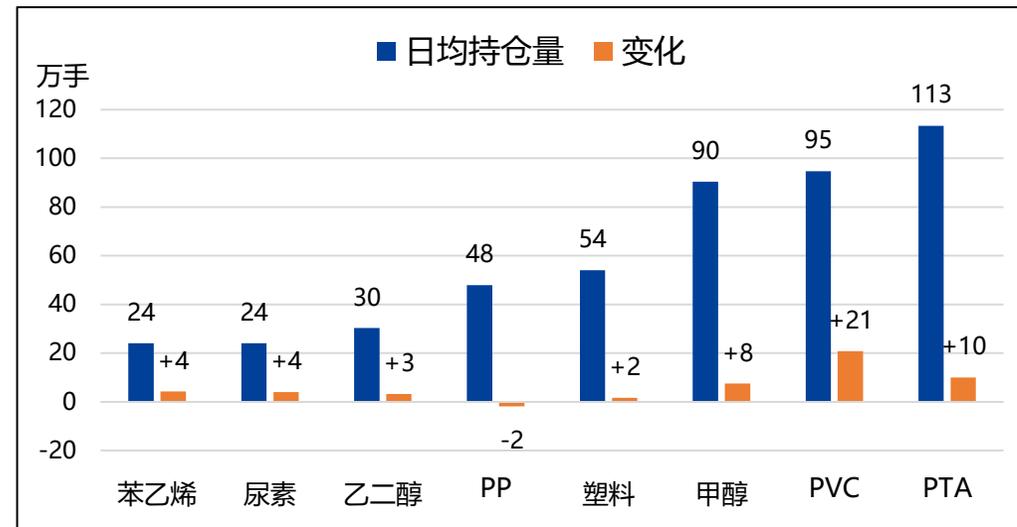


成交量与持仓量：PVC成交量和持仓量显著增加

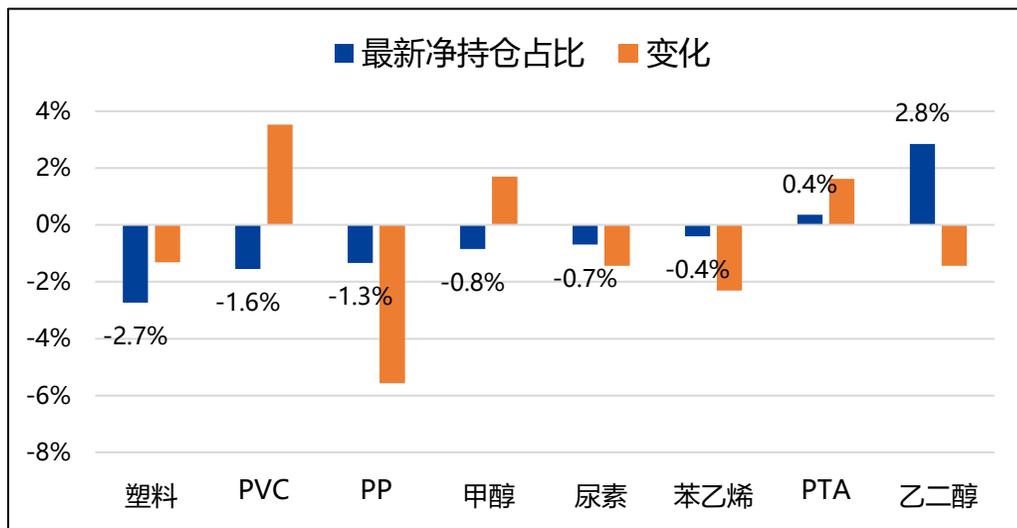
1. 期货主力合约日均成交量及变化



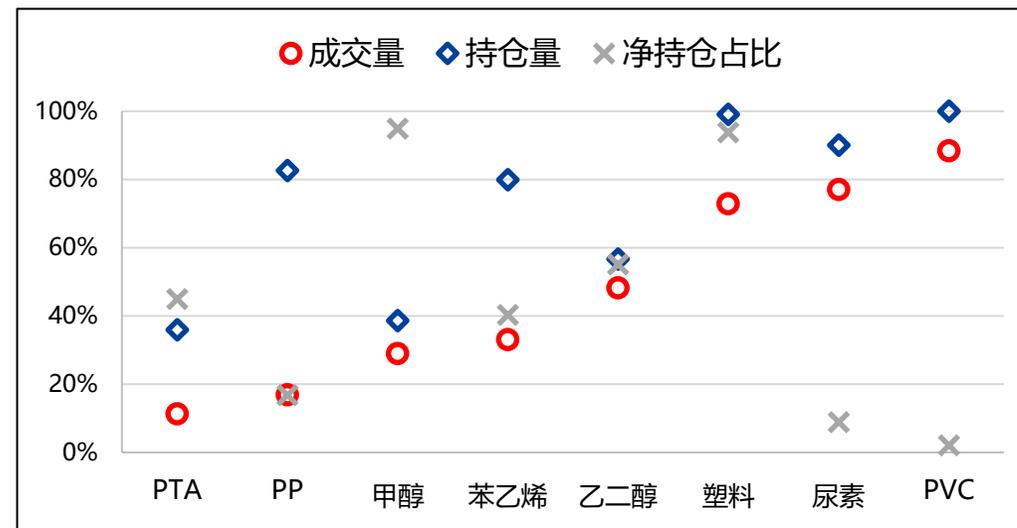
2. 期货主力合约日均持仓量及变化



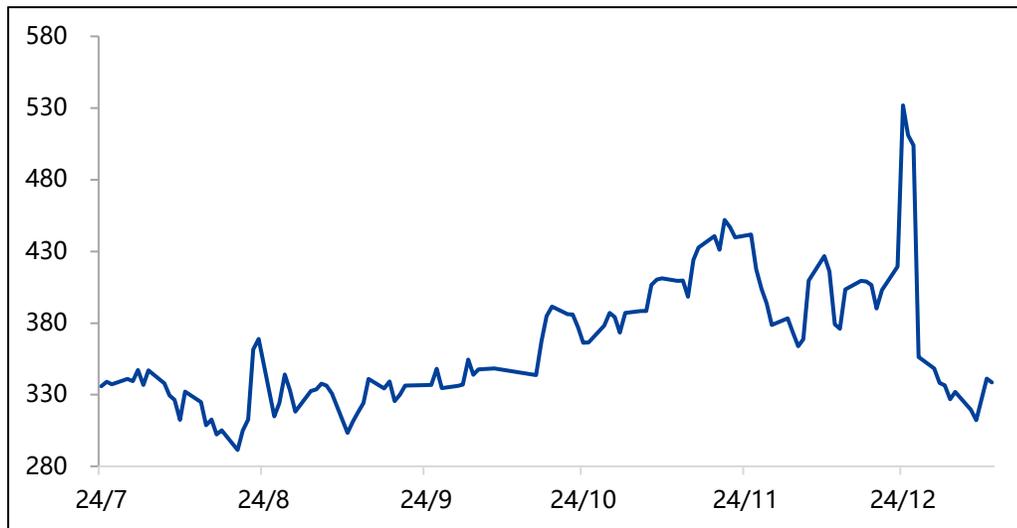
3. 期货品种净持仓占比及变化 (+多头, -空头)



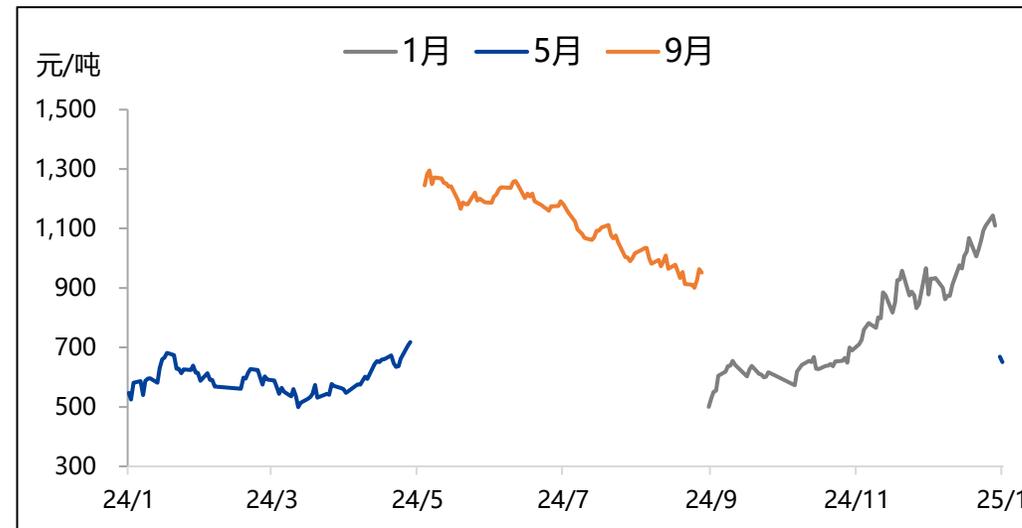
4. 成交量、持仓量和净持仓占比的百分位水平 (上市至今)



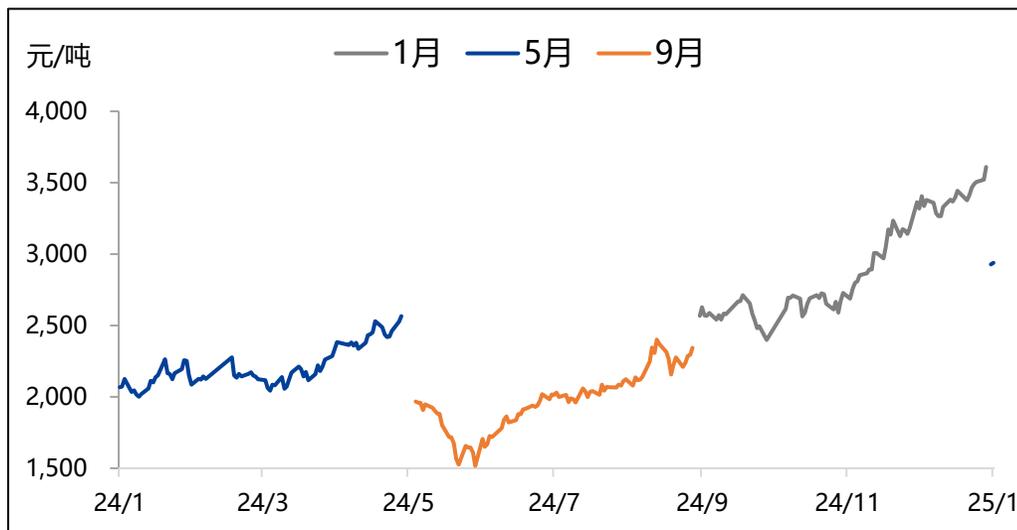
1. PX与PTA (TA-0.655*PX)



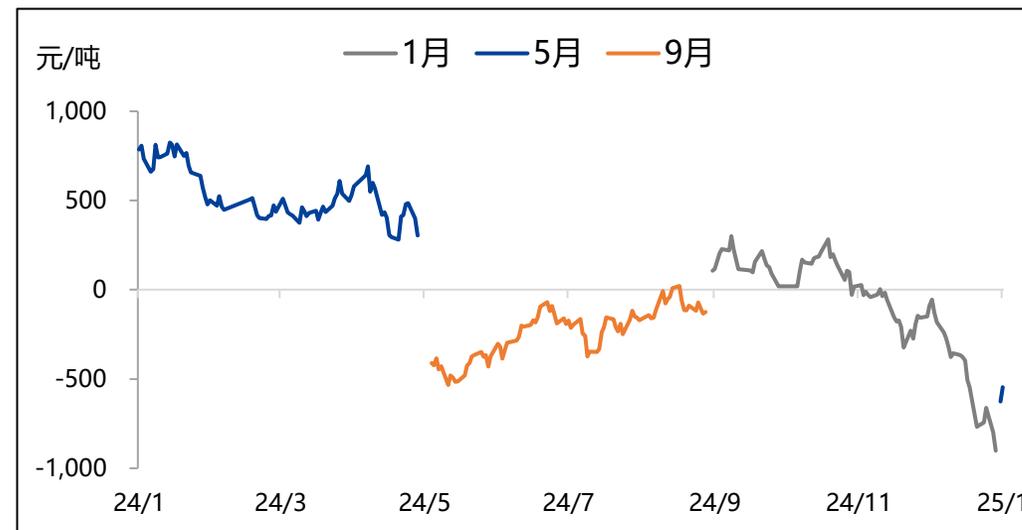
2. 塑料与PP (L-PP)



3. 塑料与PVC (L-V)



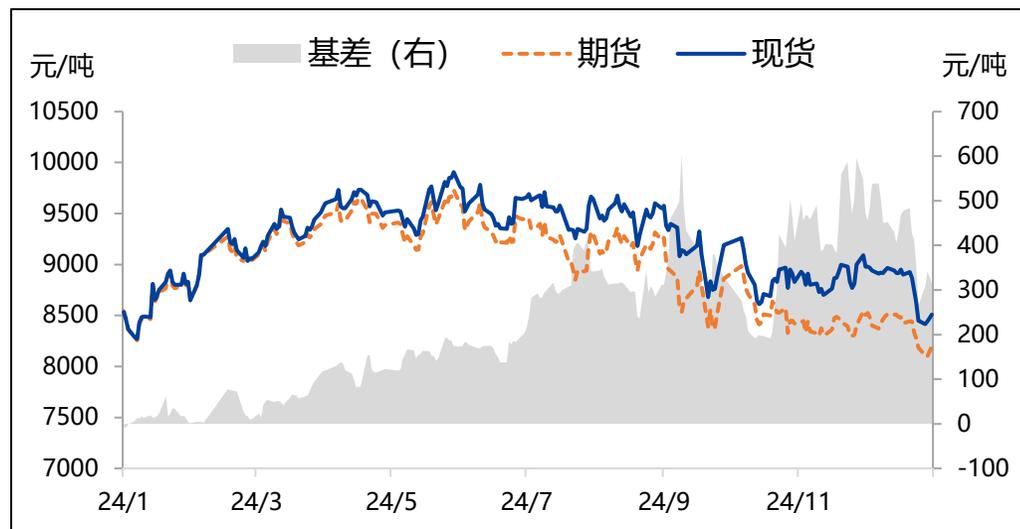
4. PP与甲醇 (PP-3MA)



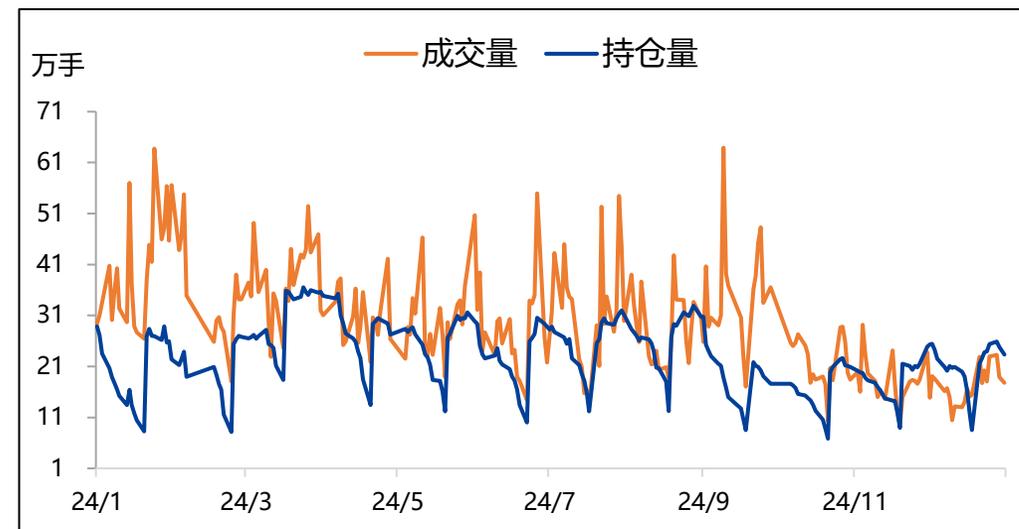
01 价格、成交量与持仓量

- 期货与现货价格振幅及百分位水平
- 成交量与持仓量变化及百分位水平
- 基差率与净空持仓量

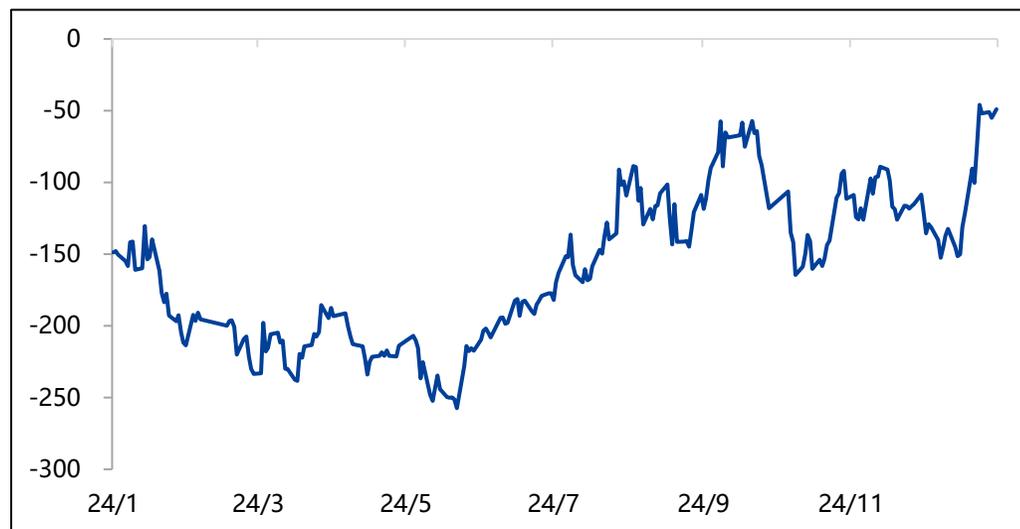
1. 期货与现货价格走势



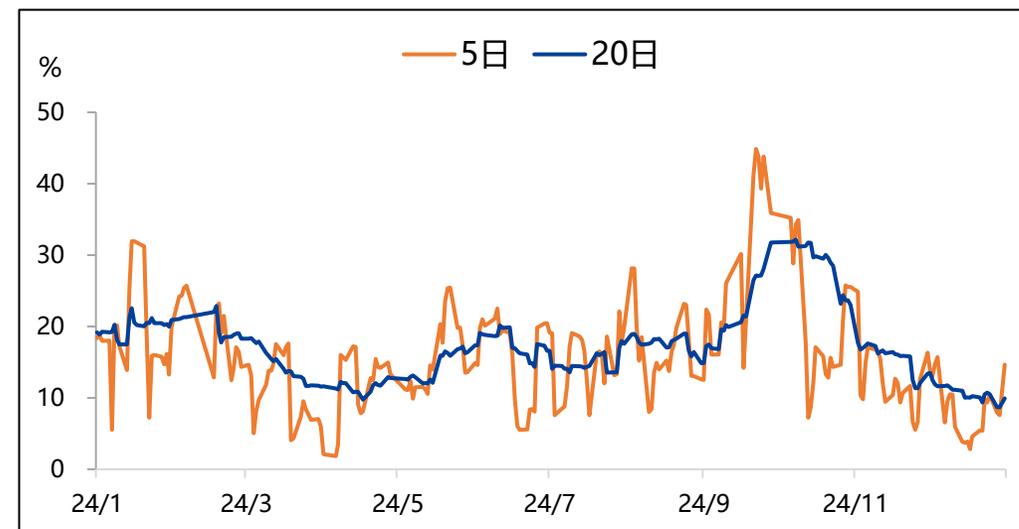
2. 成交量与持仓量



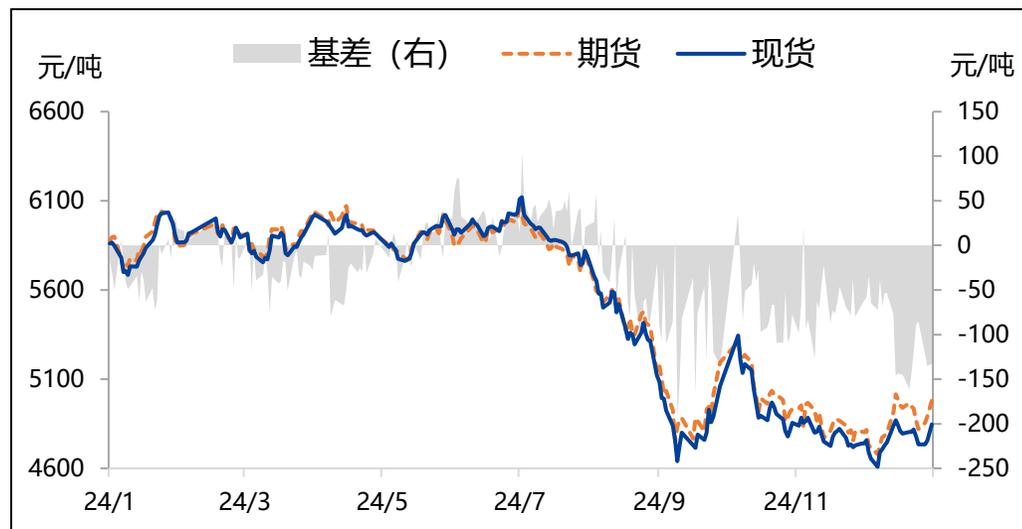
3. 跨月价差 (连1-连2)



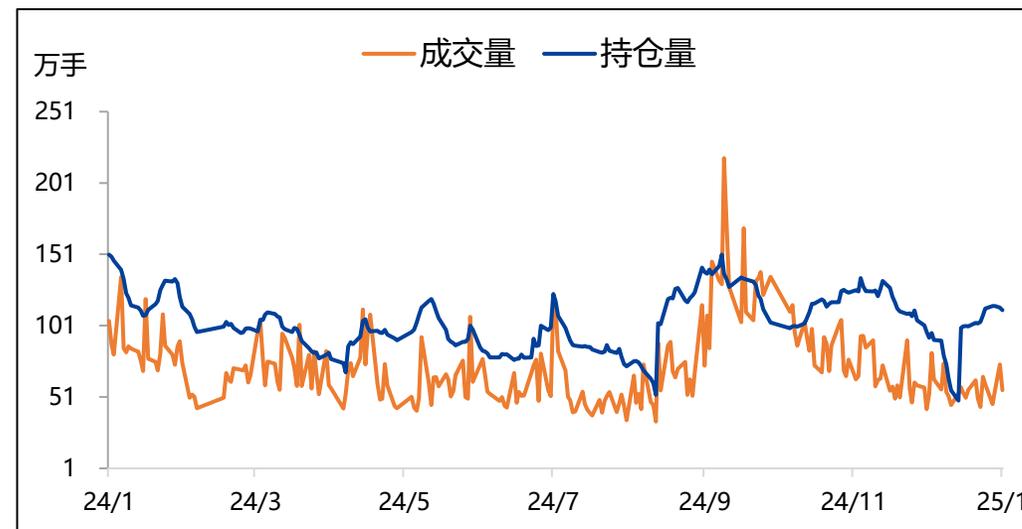
4. 期货主力合约历史波动率



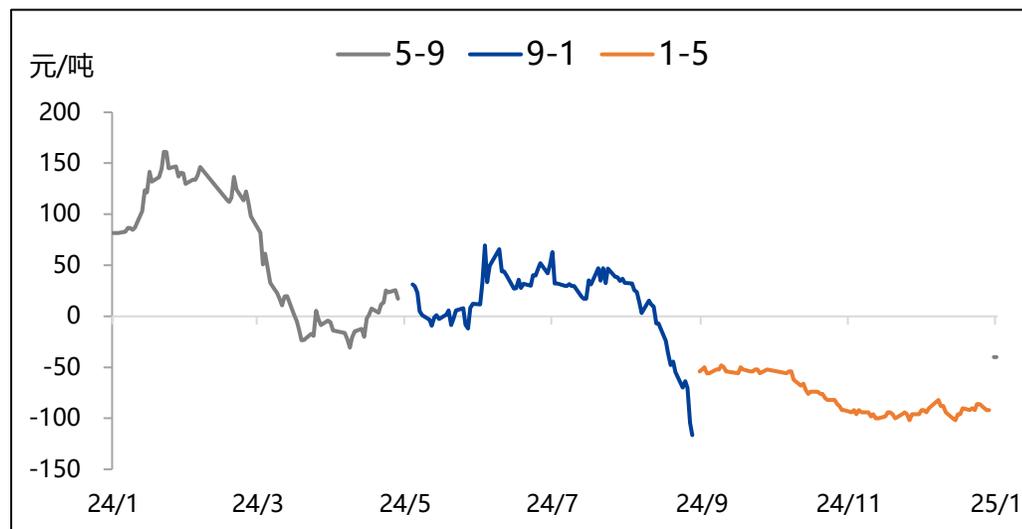
1. 期货与现货价格走势



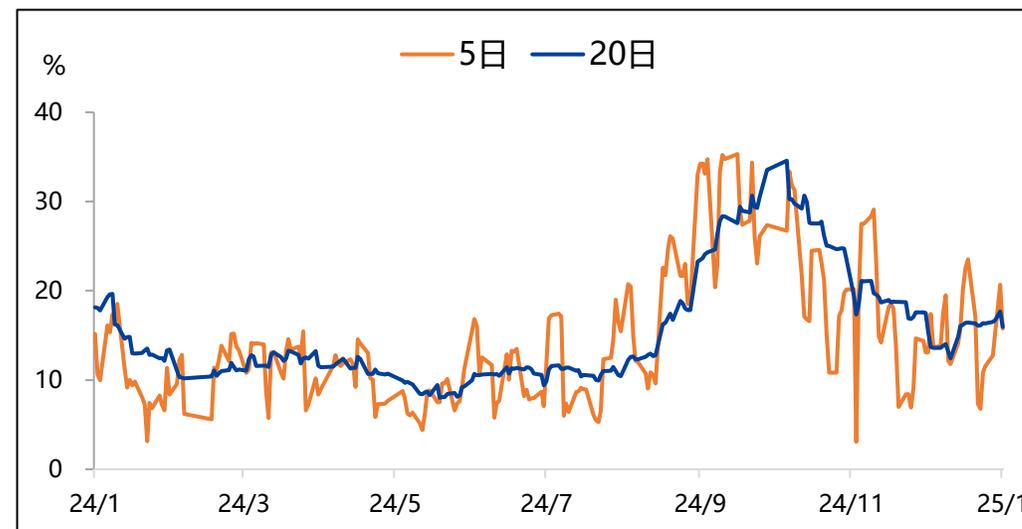
2. 成交量与持仓量



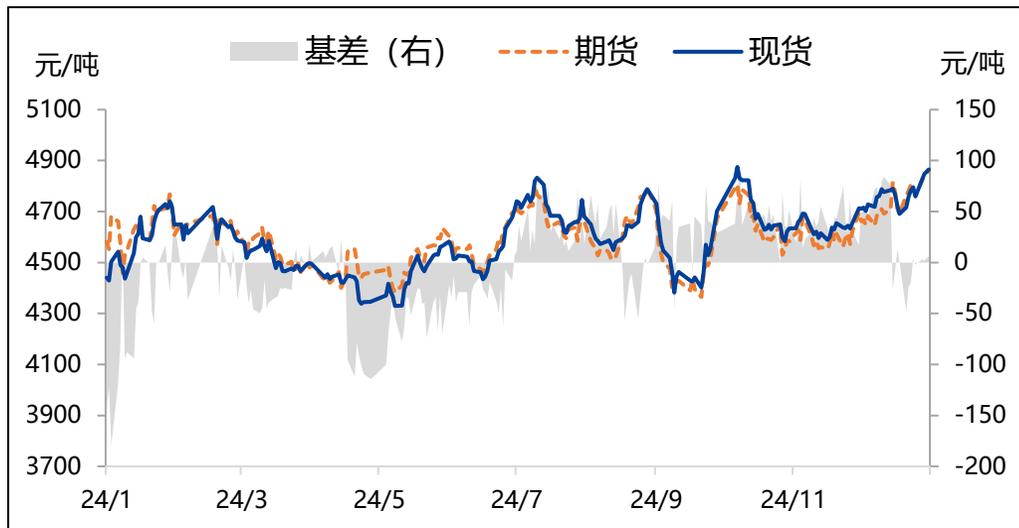
3. 跨月价差



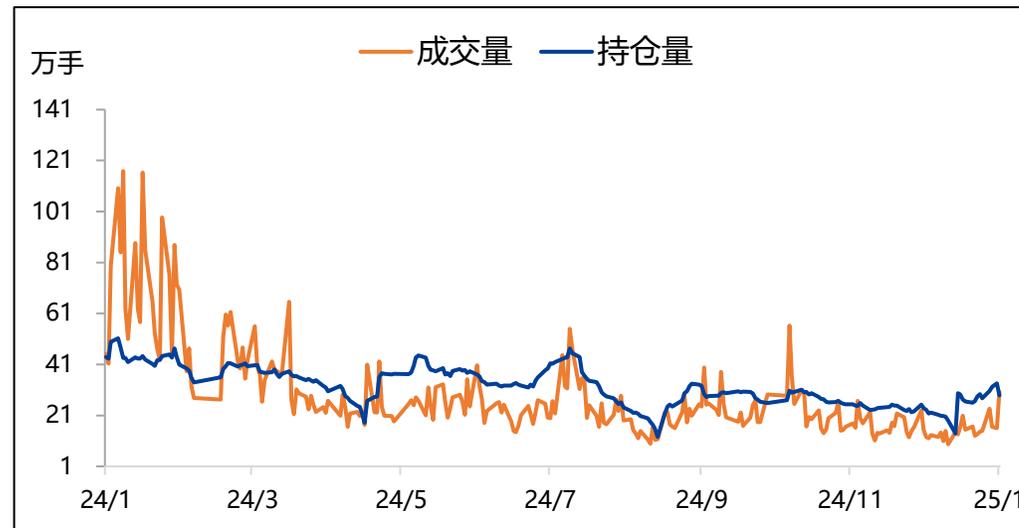
4. 期货主力合约历史波动率



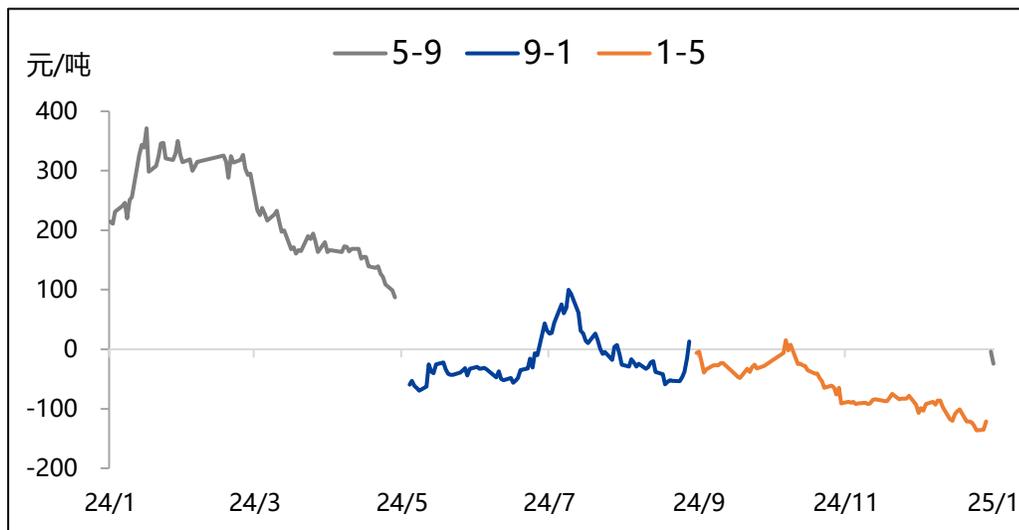
1. 期货与现货价格走势



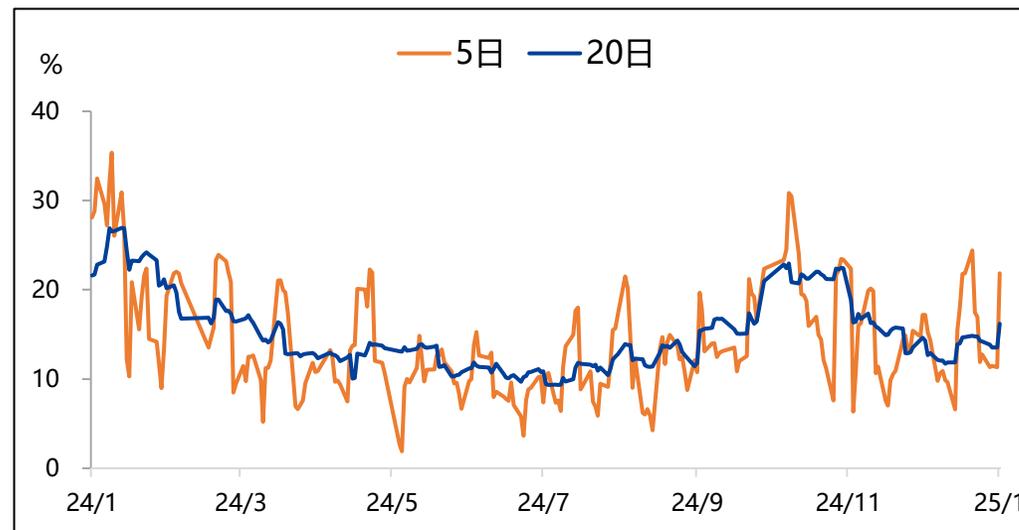
2. 成交量与持仓量



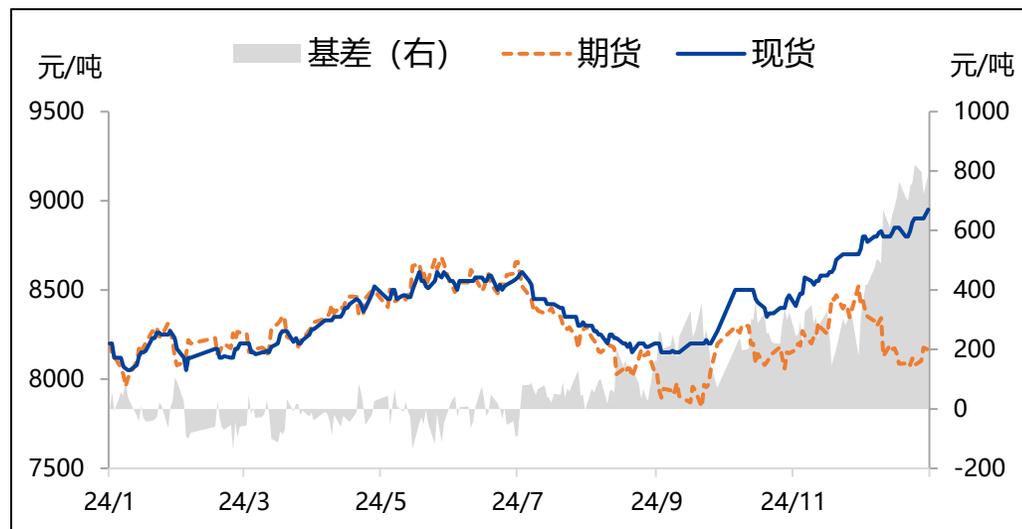
3. 跨月价差



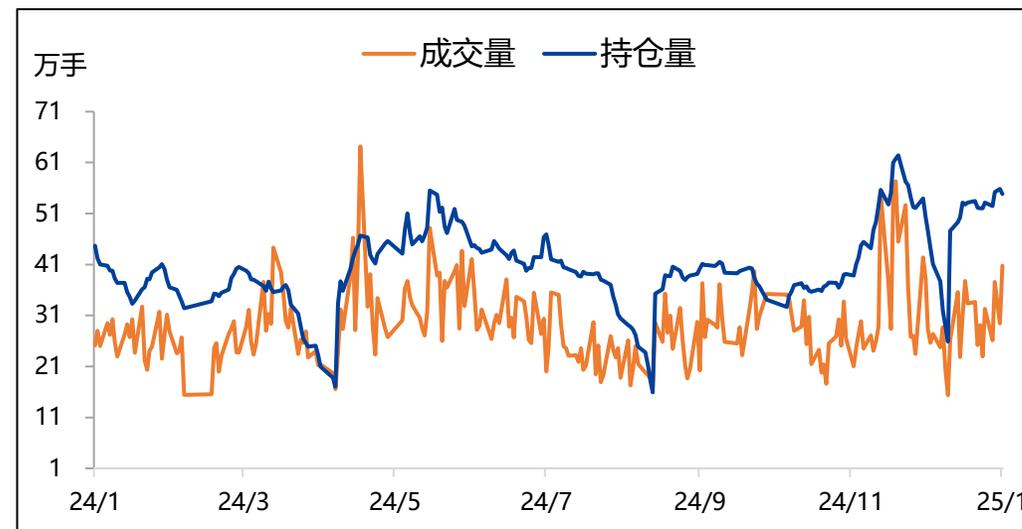
4. 期货主力合约历史波动率



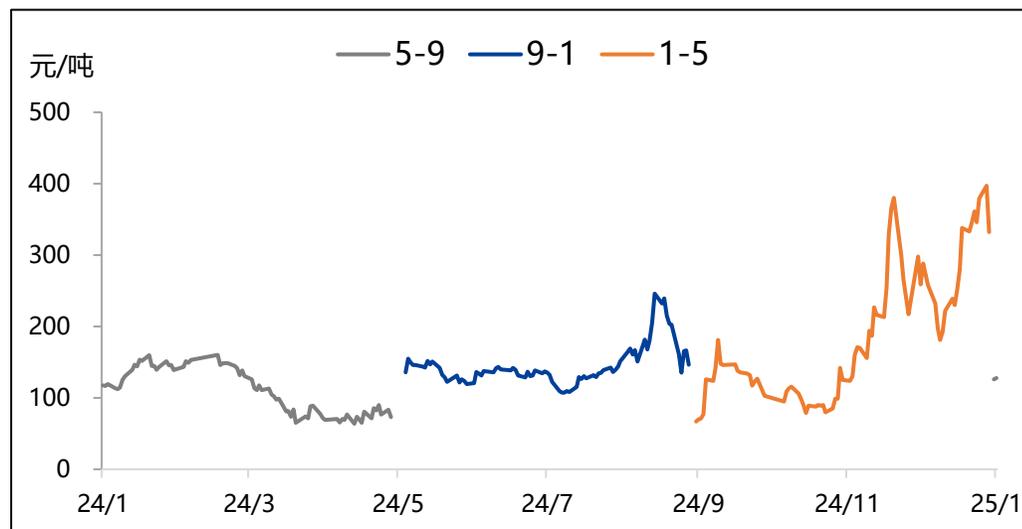
1. 期货与现货价格走势



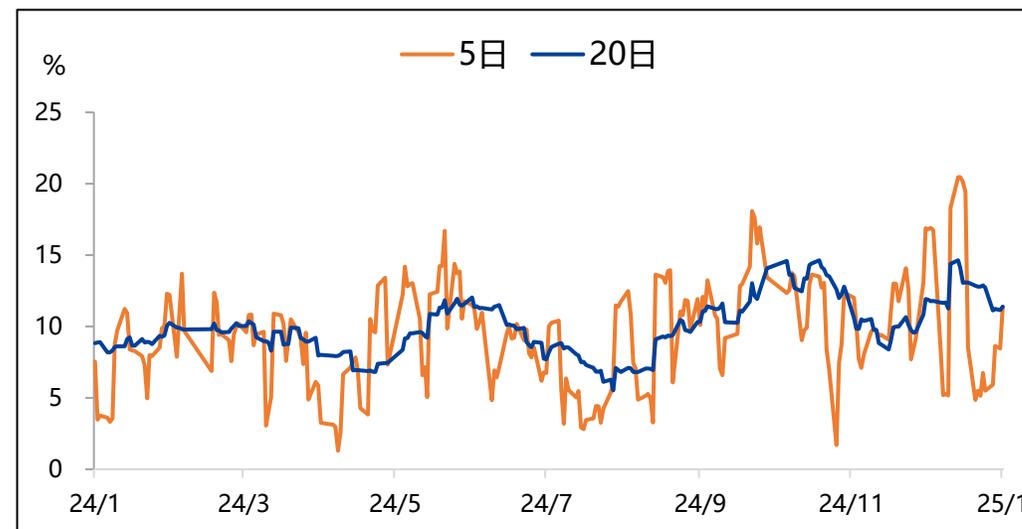
2. 成交量与持仓量



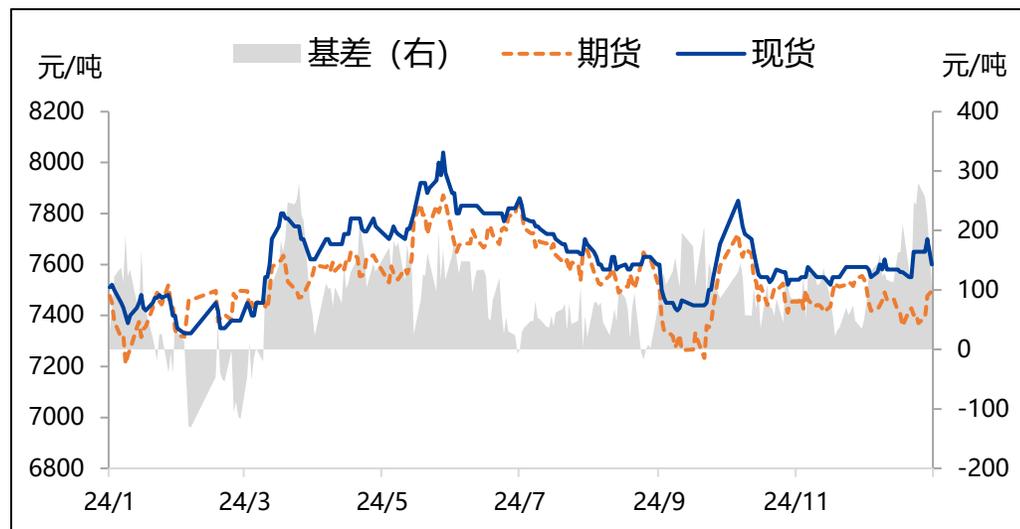
3. 跨月价差



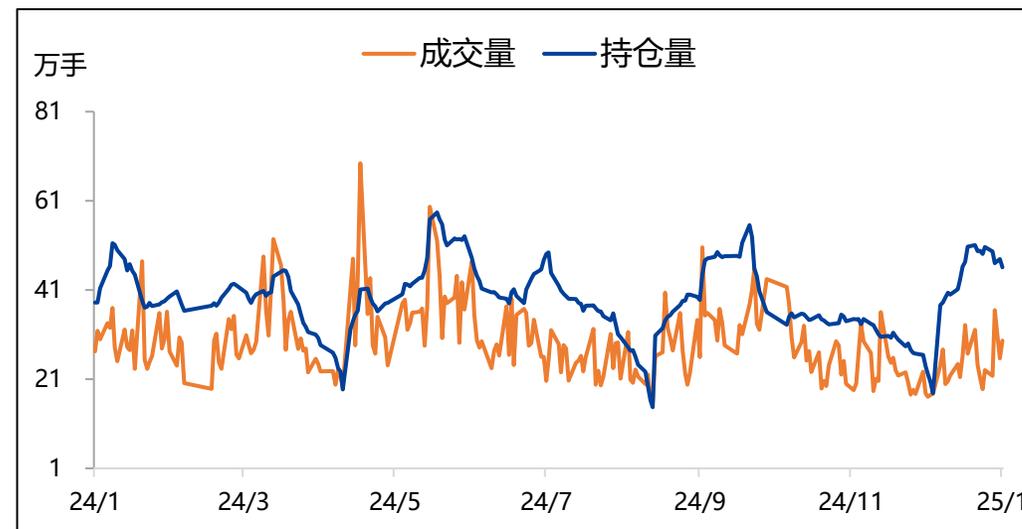
4. 期货主力合约历史波动率



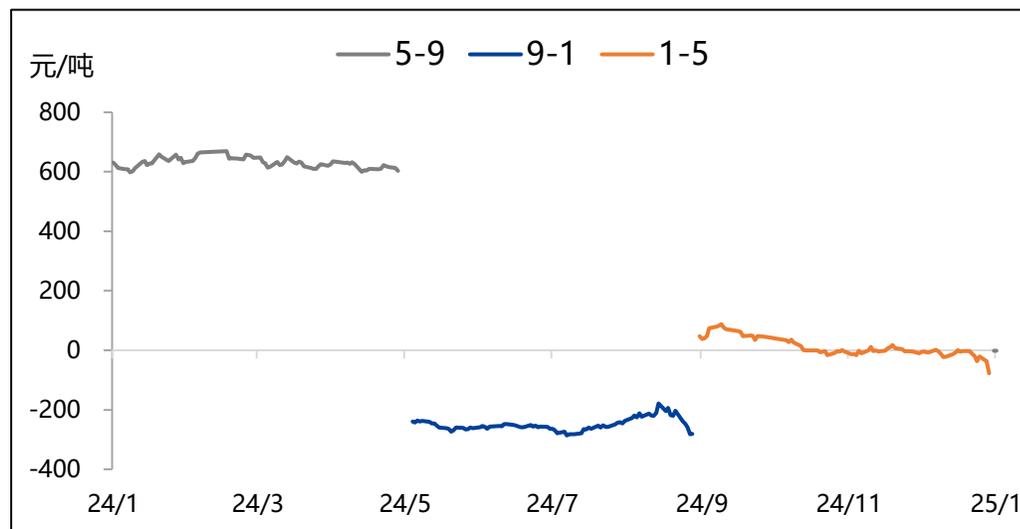
1. 期货与现货价格走势



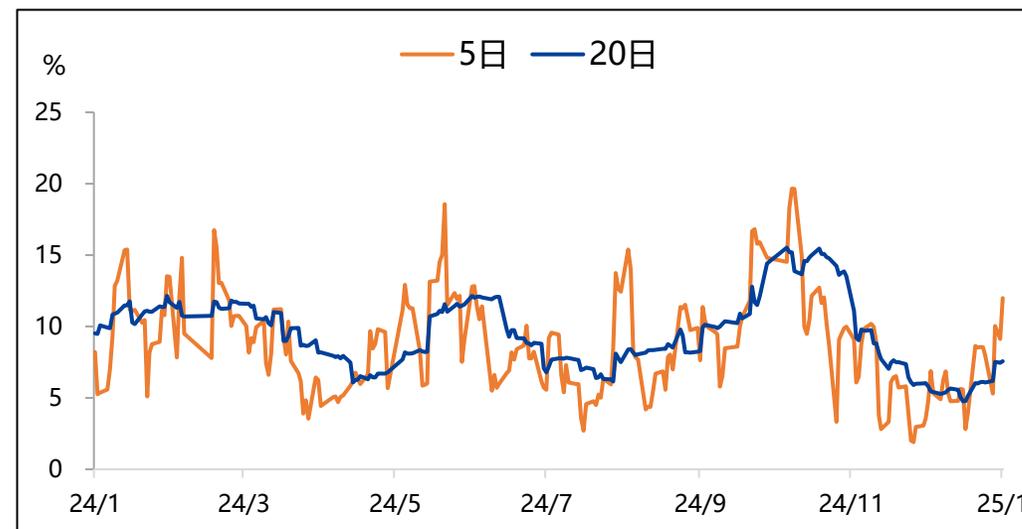
2. 成交量与持仓量



3. 跨月价差



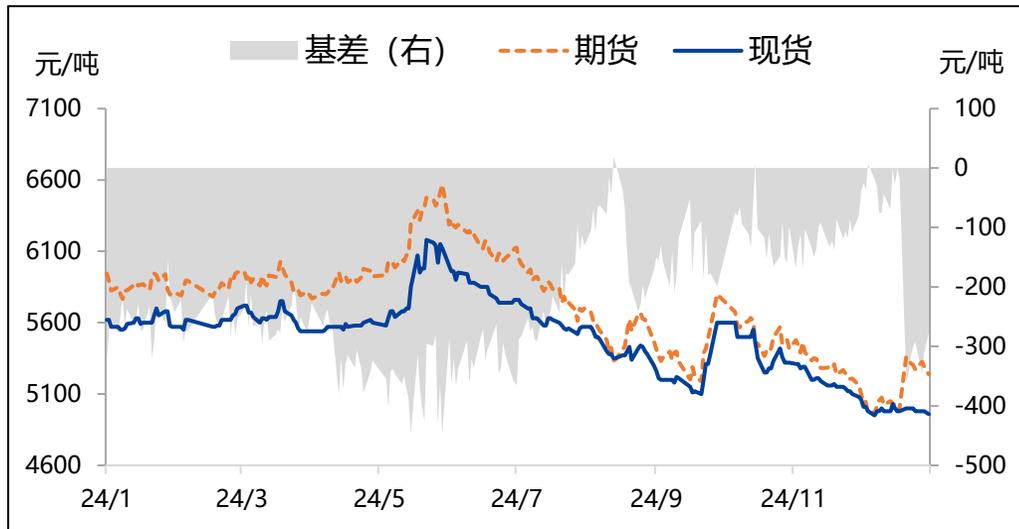
4. 期货主力合约历史波动率



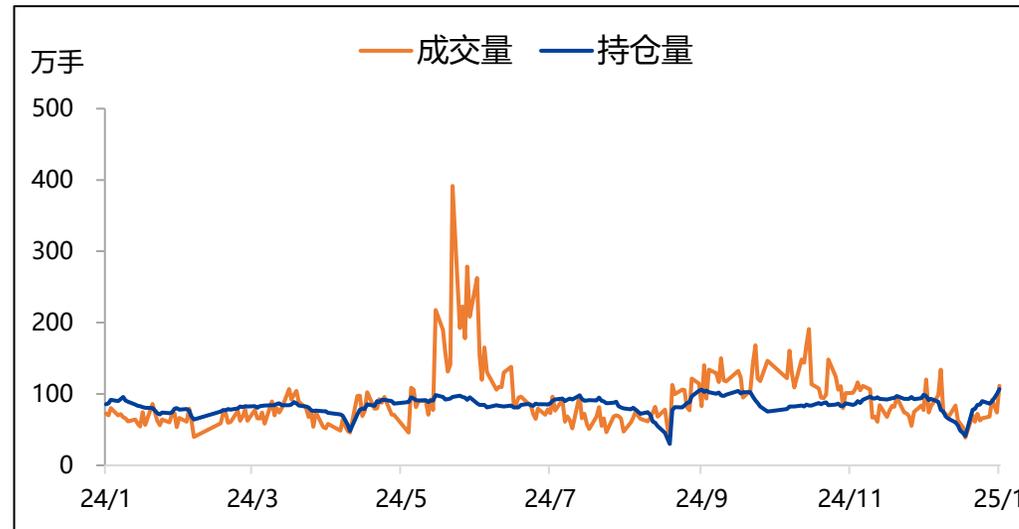


PVC: 期货加速下跌

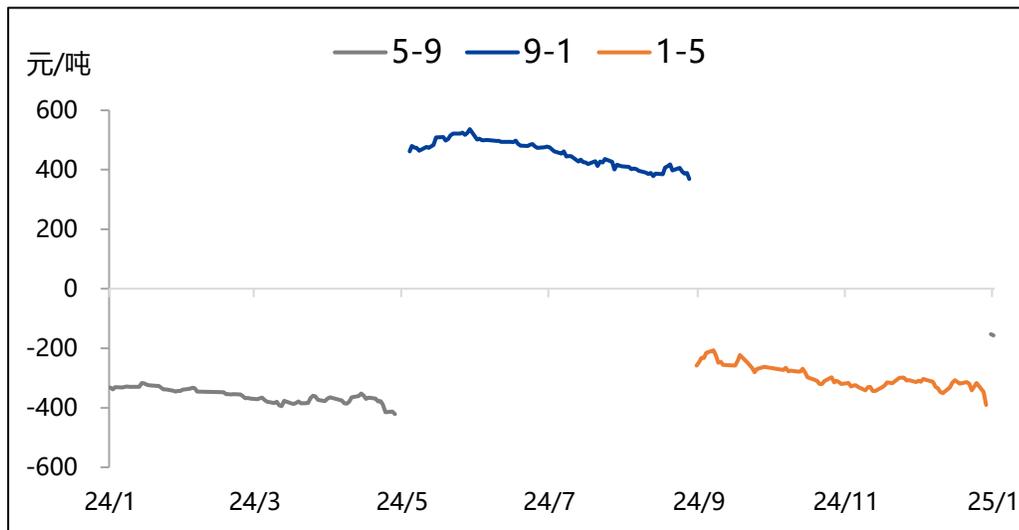
1. 期货与现货价格走势



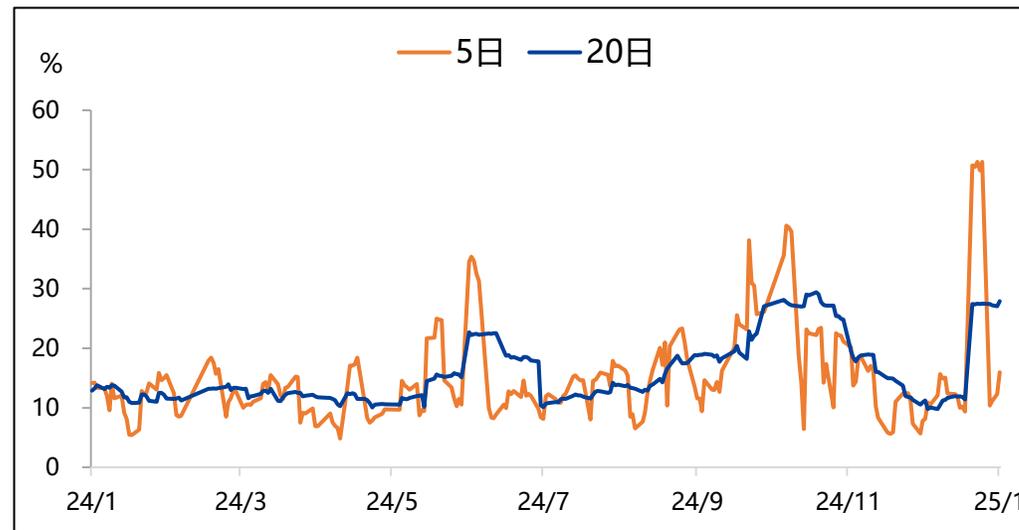
2. 成交量与持仓量



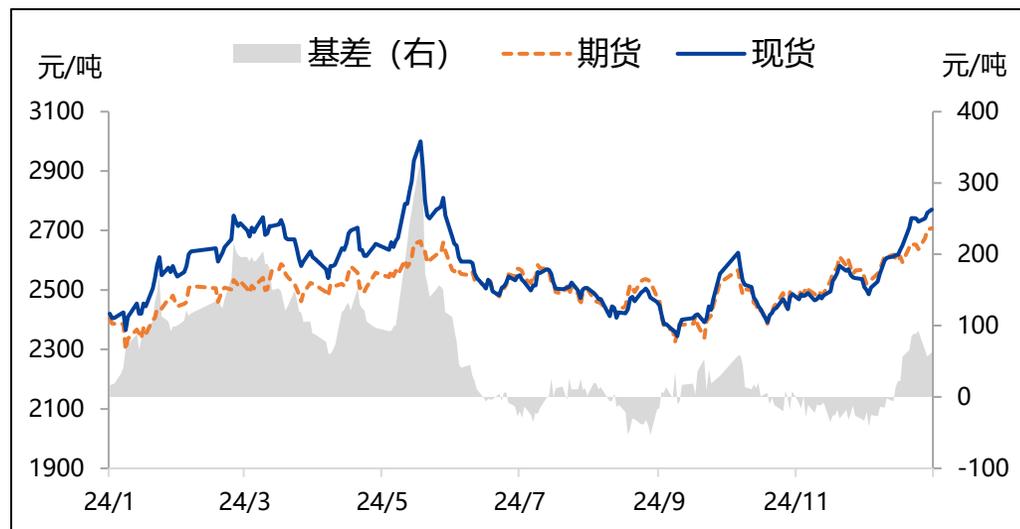
3. 跨月价差



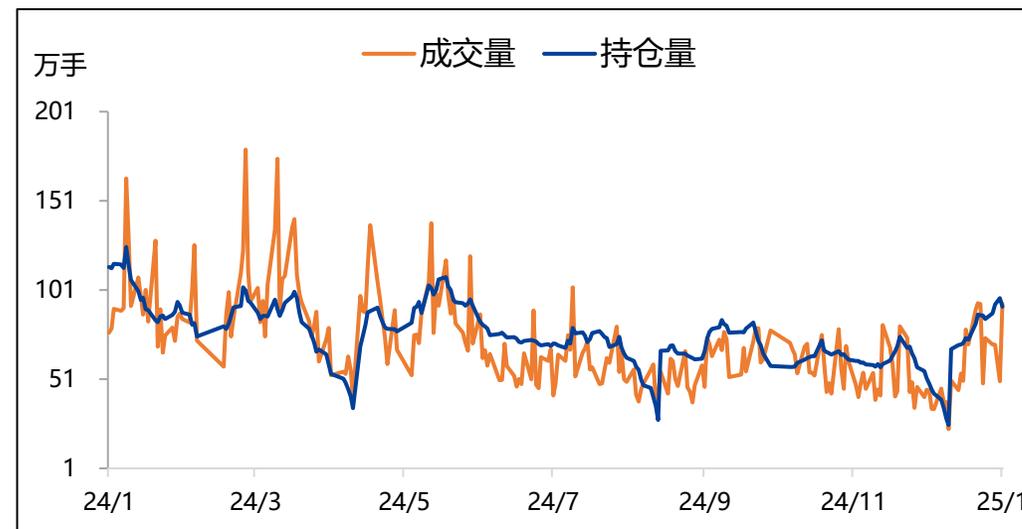
4. 期货主力合约历史波动率



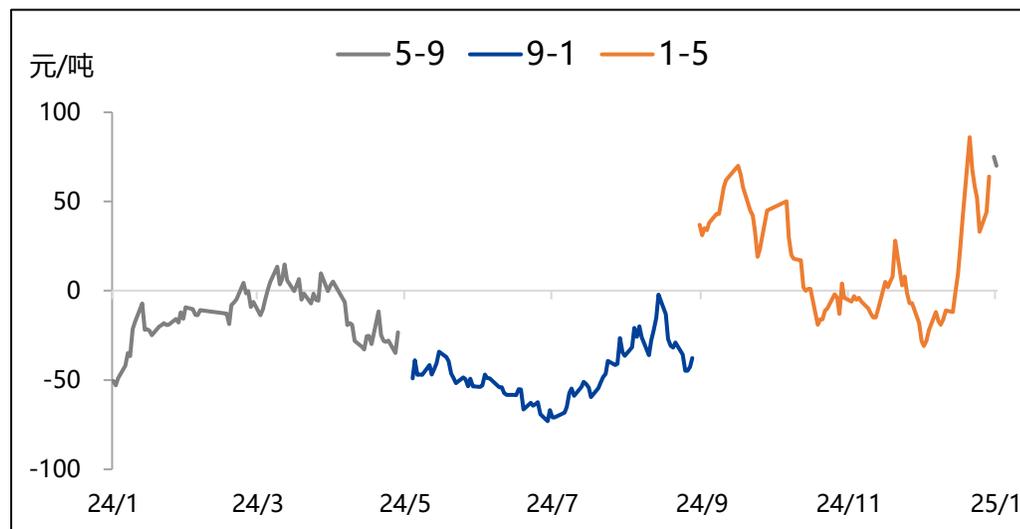
1. 期货与现货价格走势



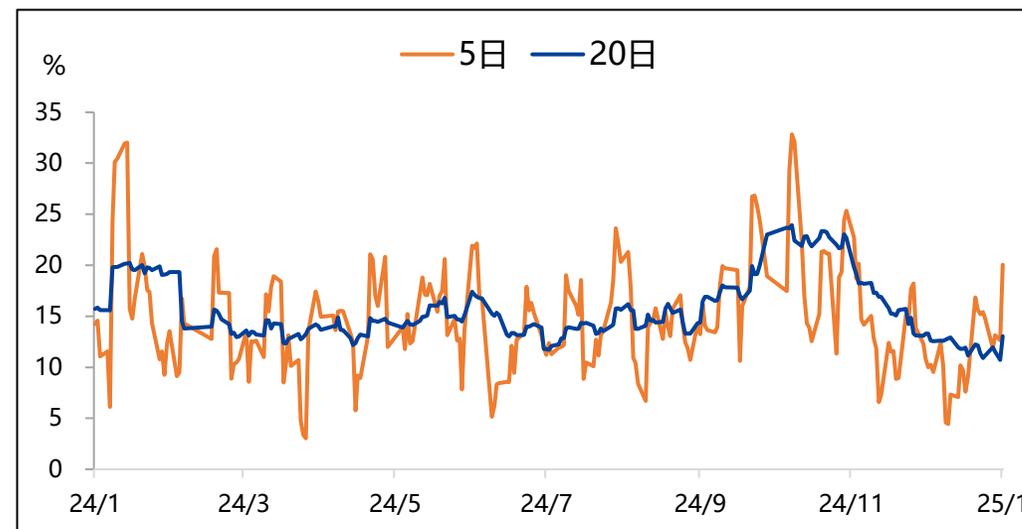
2. 成交量与持仓量



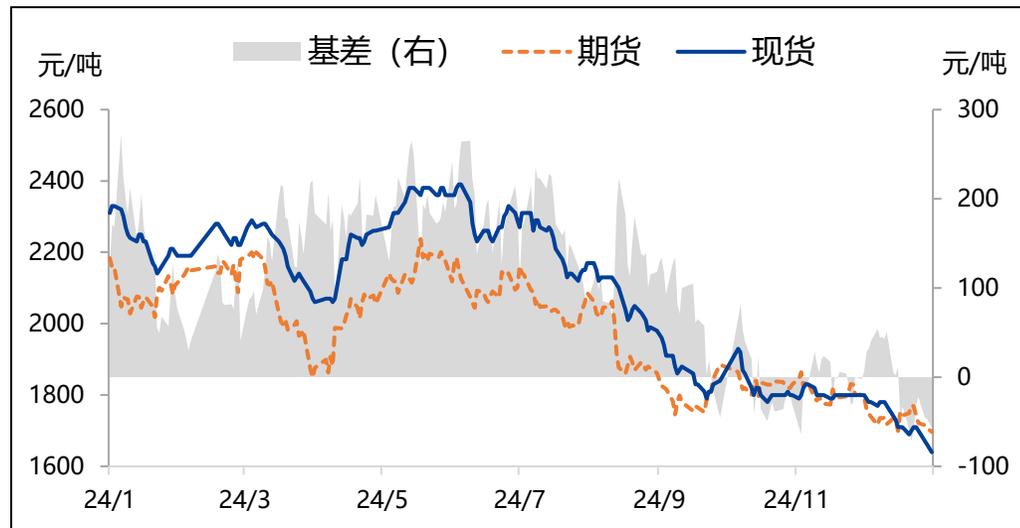
3. 跨月价差



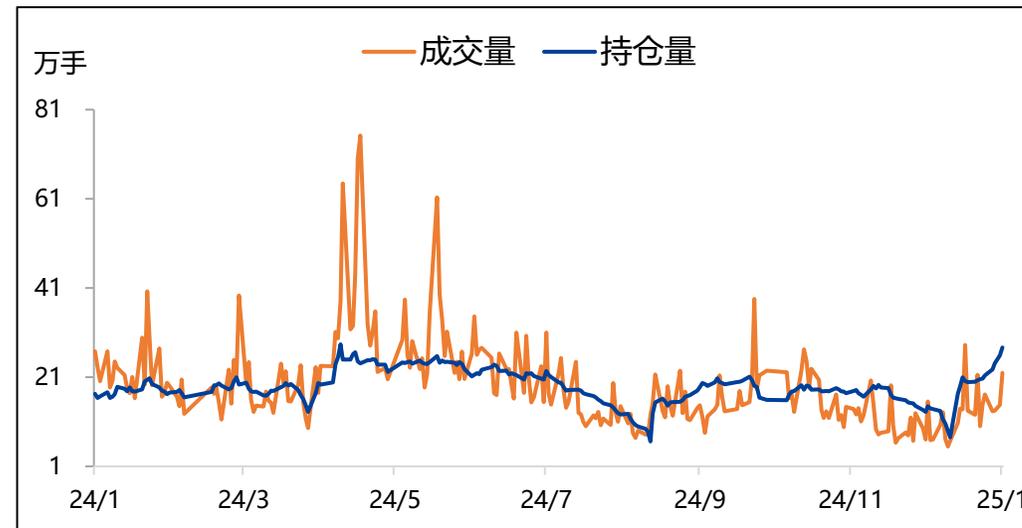
4. 期货主力合约历史波动率



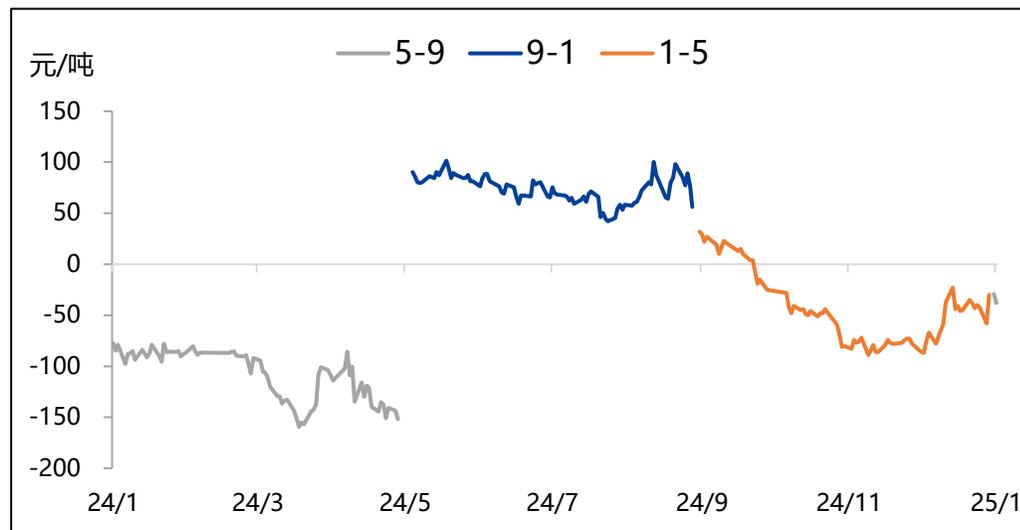
1. 期货与现货价格走势



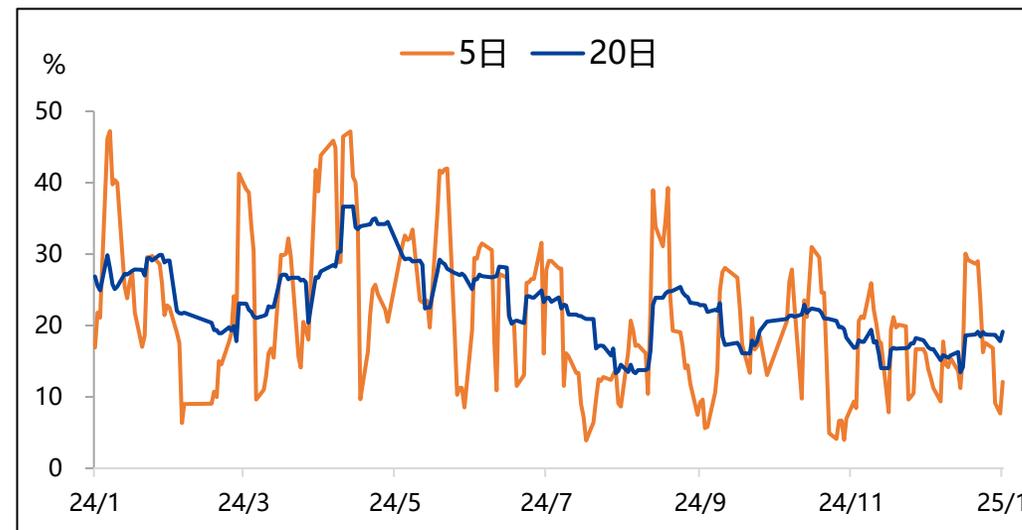
2. 成交量与持仓量



3. 跨月价差



4. 期货主力合约历史波动率



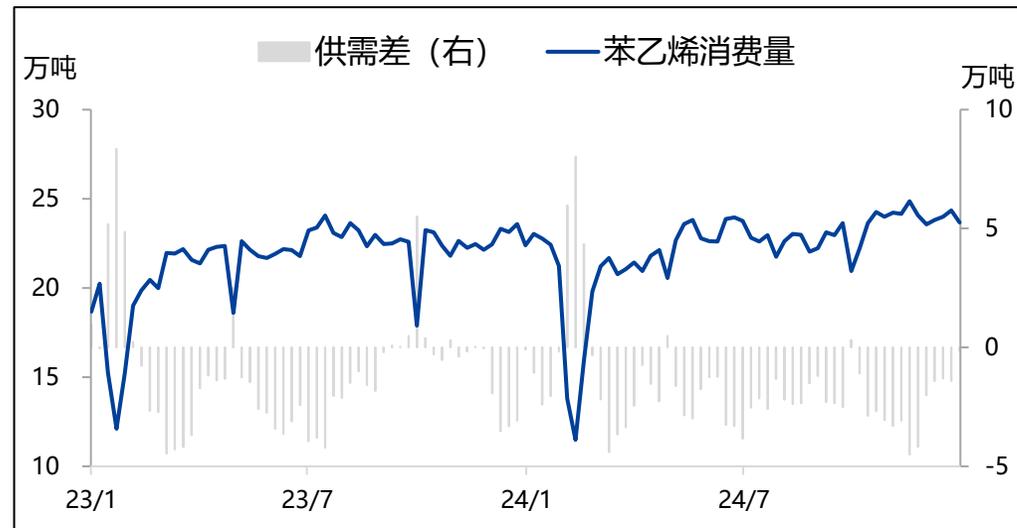
02 基本面数据

- 产量与开工率
- 下游开工率或原料消耗量
- 代表库存
- 代表利润

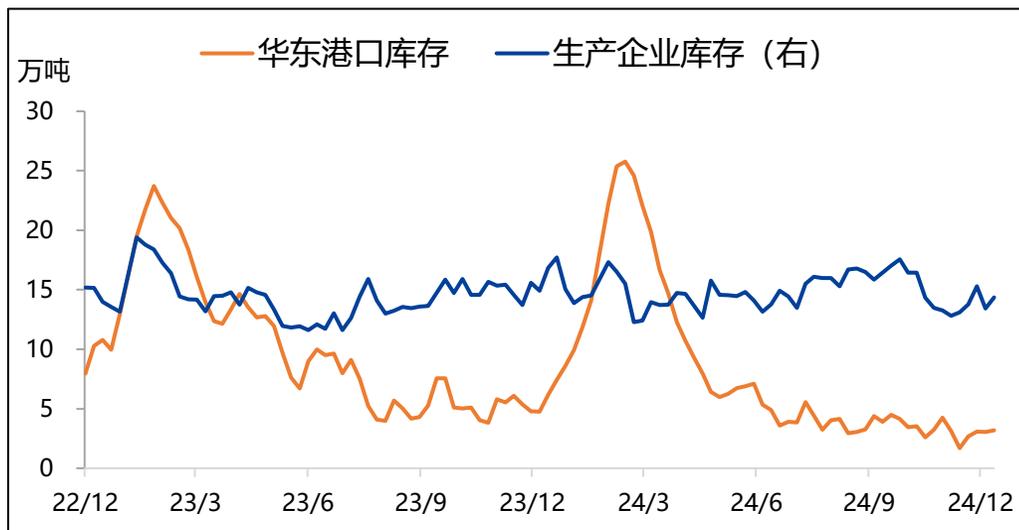
1. 周度产量及开工率



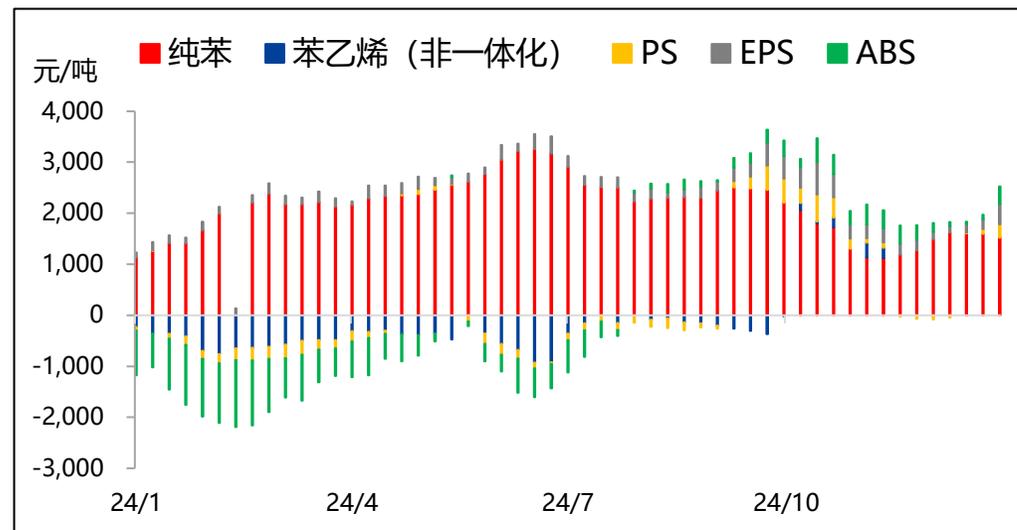
2. 三大S的苯乙烯消费量



3. 代表库存

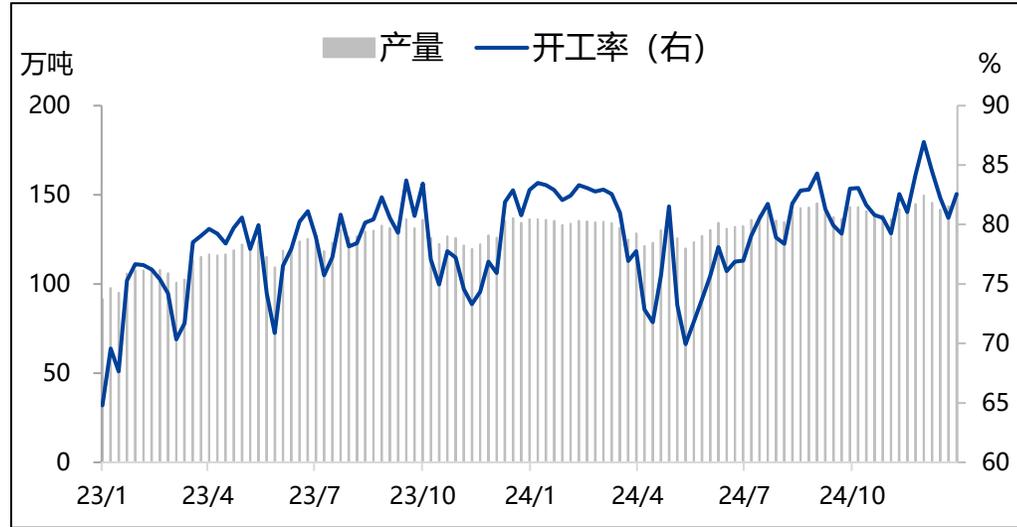


4. 代表利润

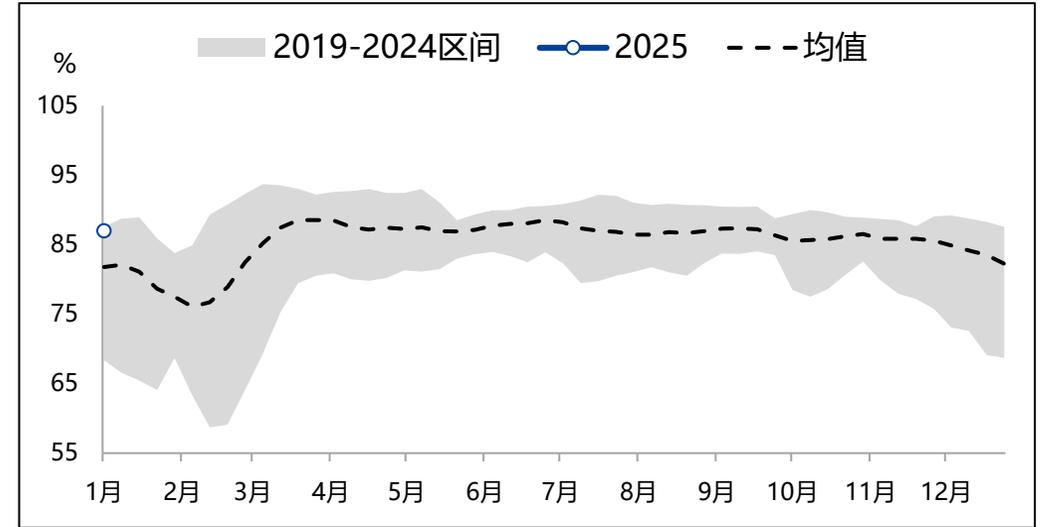


PTA: 聚酯开工率处于高位

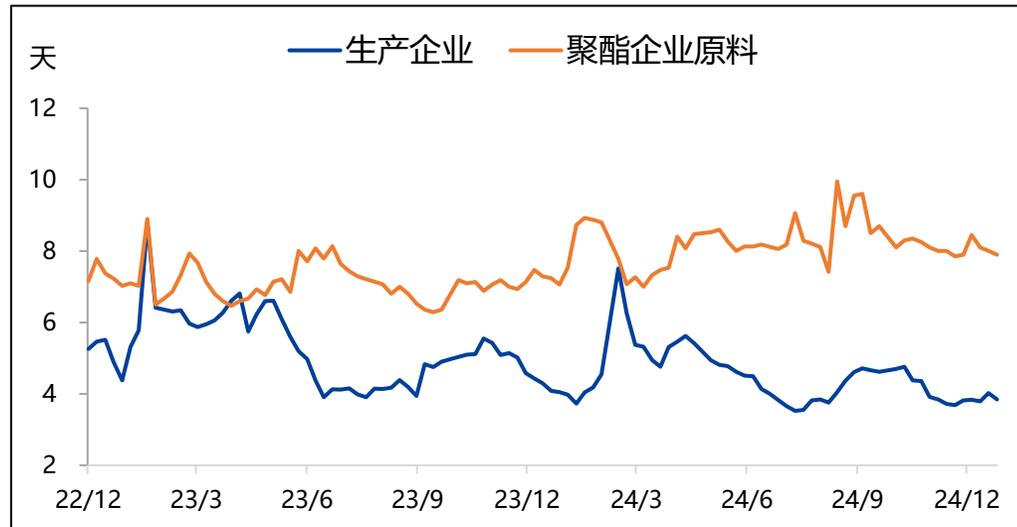
1. 周度产量及开工率



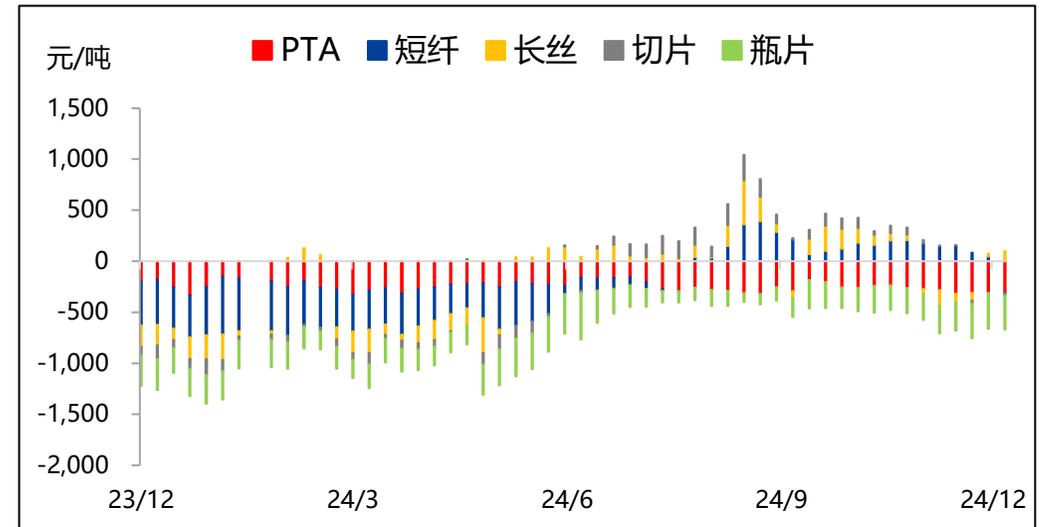
2. 聚酯加权开工率



3. PTA库存天数

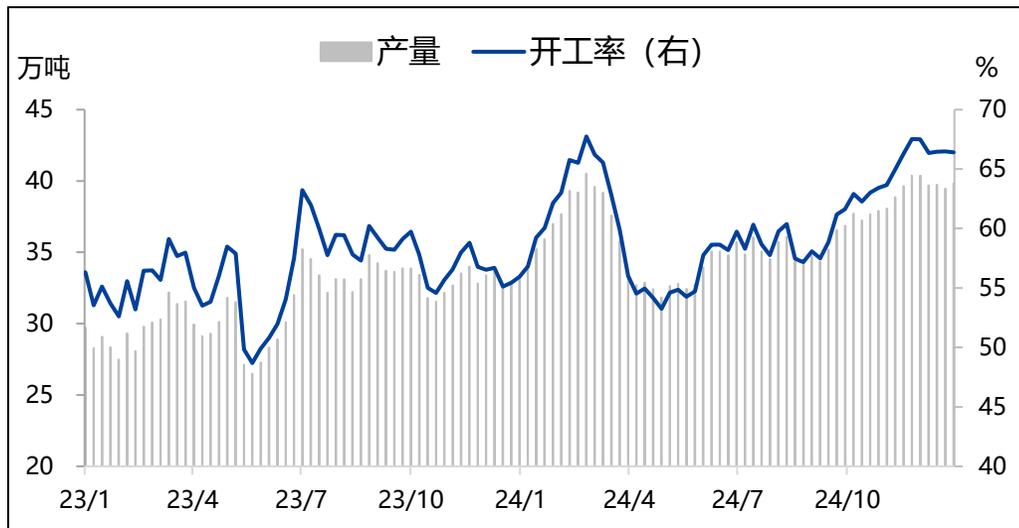


4. PTA及主要下游利润

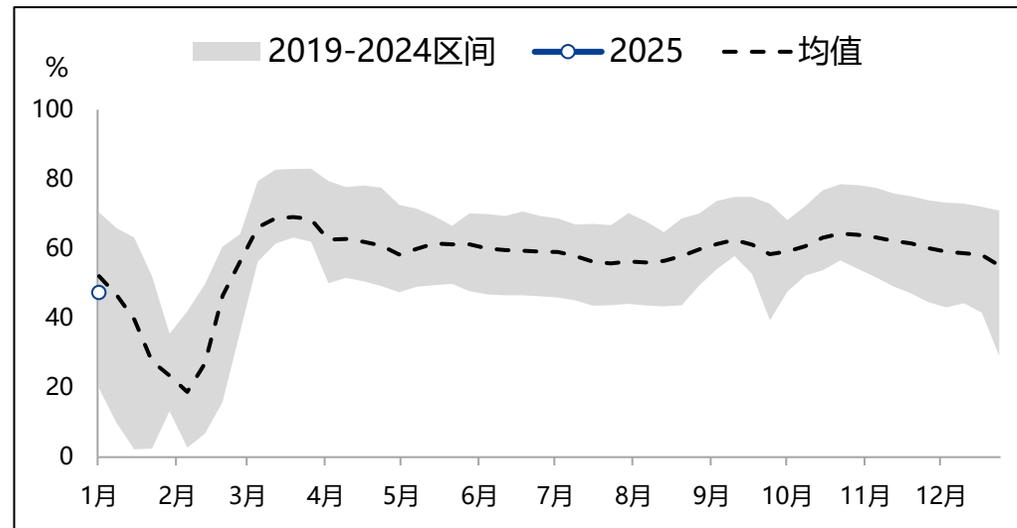


乙二醇：产量维持高位

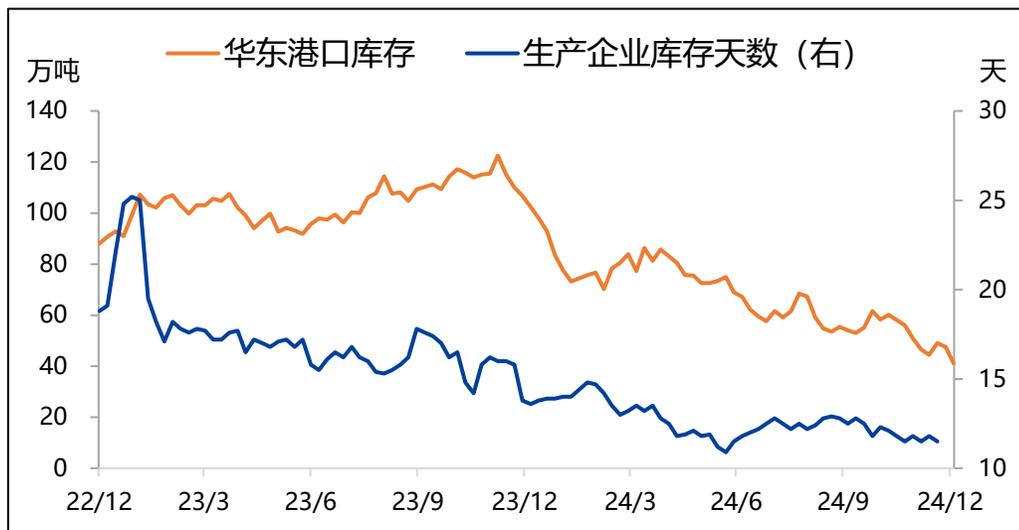
1. 周度产量及开工率



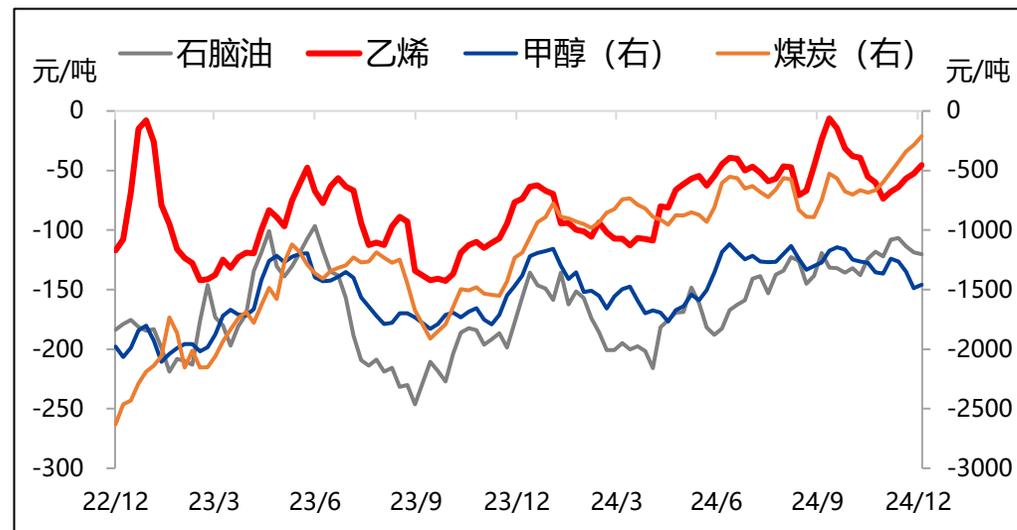
2. 纺织加权开工率



3. 乙二醇库存

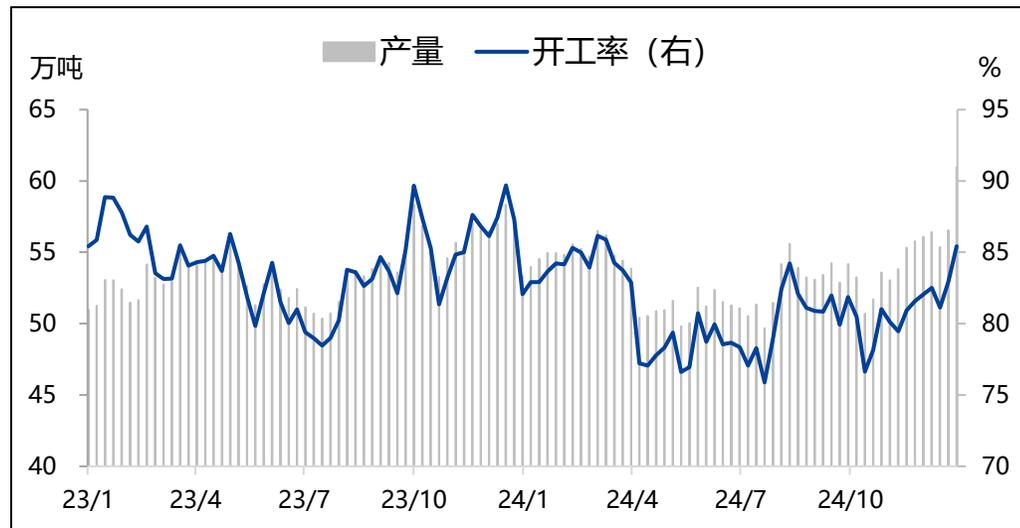


4. 不同生产工艺毛利润

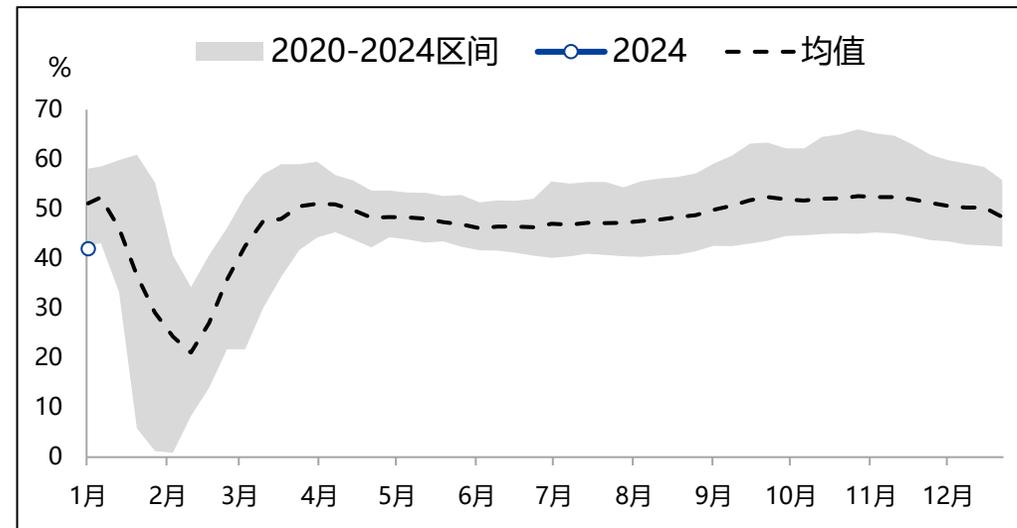


塑料：库存新低，利润新高

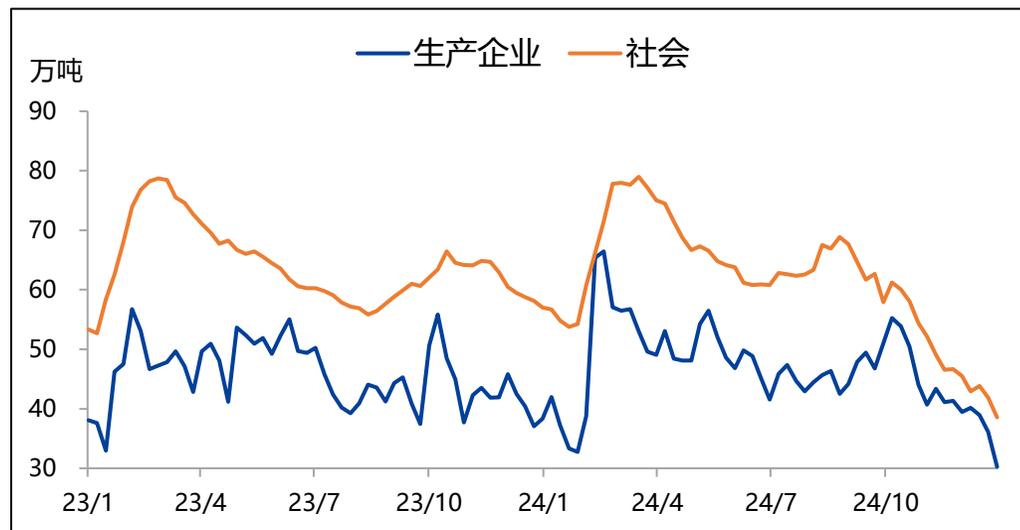
1. 周度产量及开工率



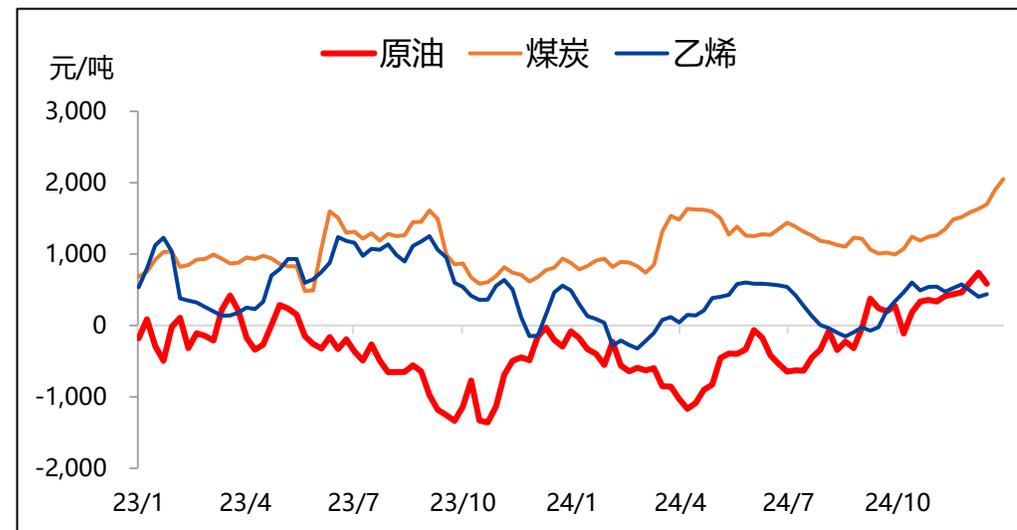
2. 下游加权开工率



3. 代表库存



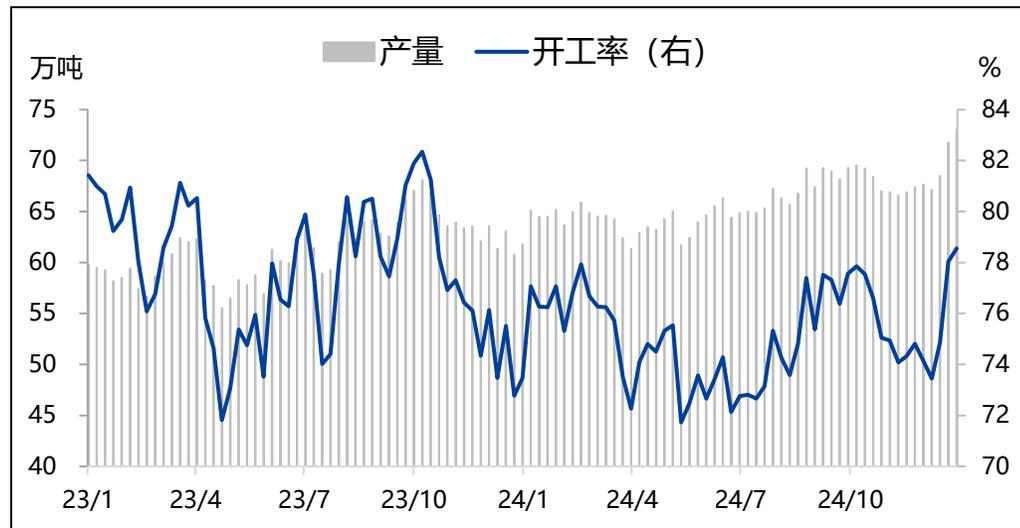
4. 主要生产工艺毛利



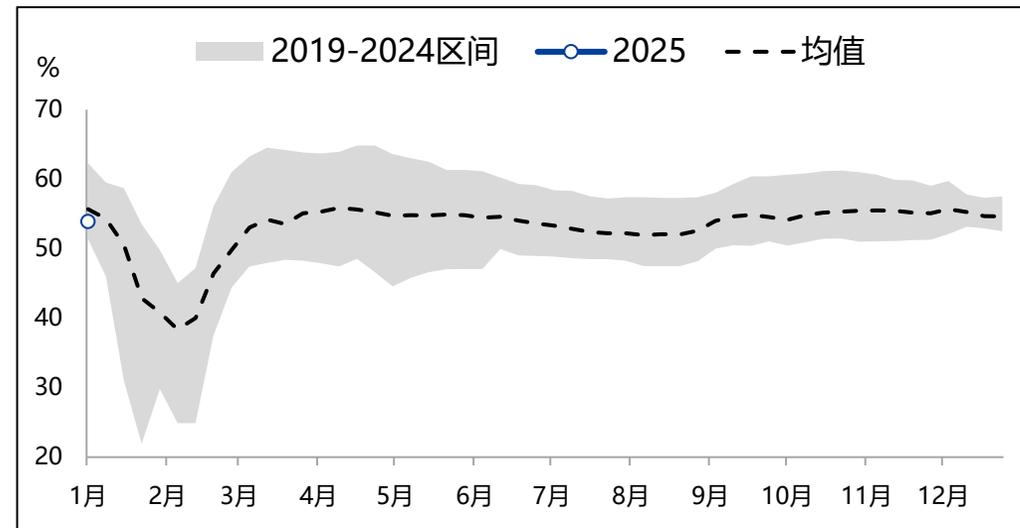


PP: 库存转而积累

1. 周度产量及开工率



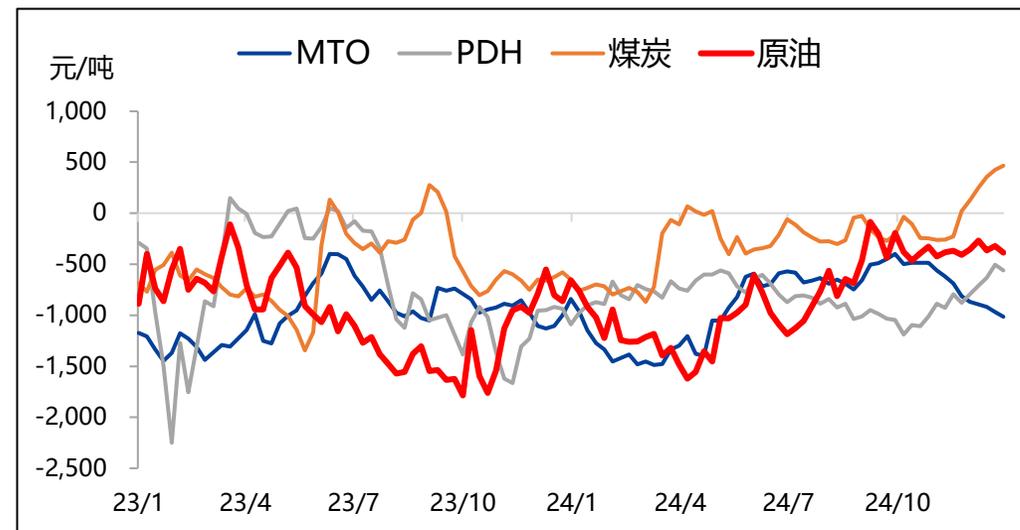
2. 下游加权开工率



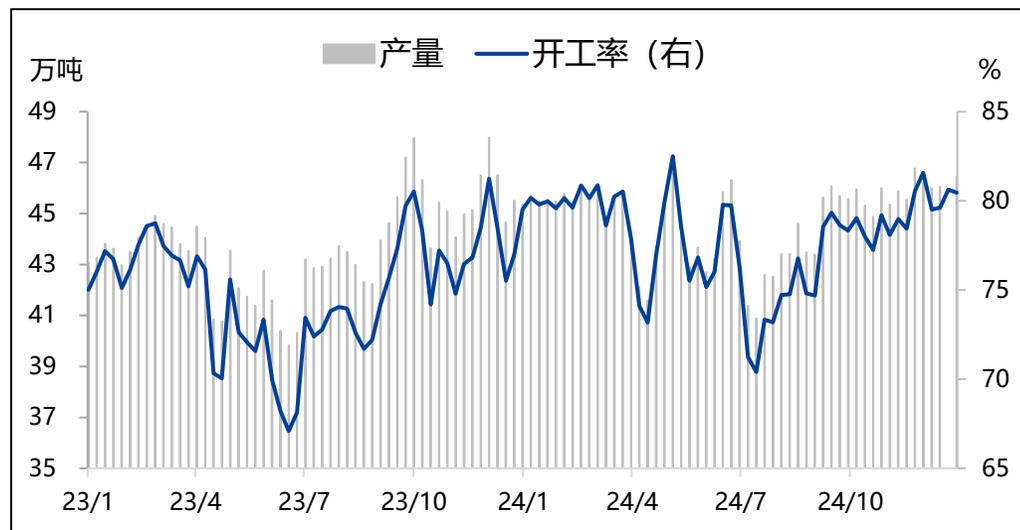
3. 代表库存



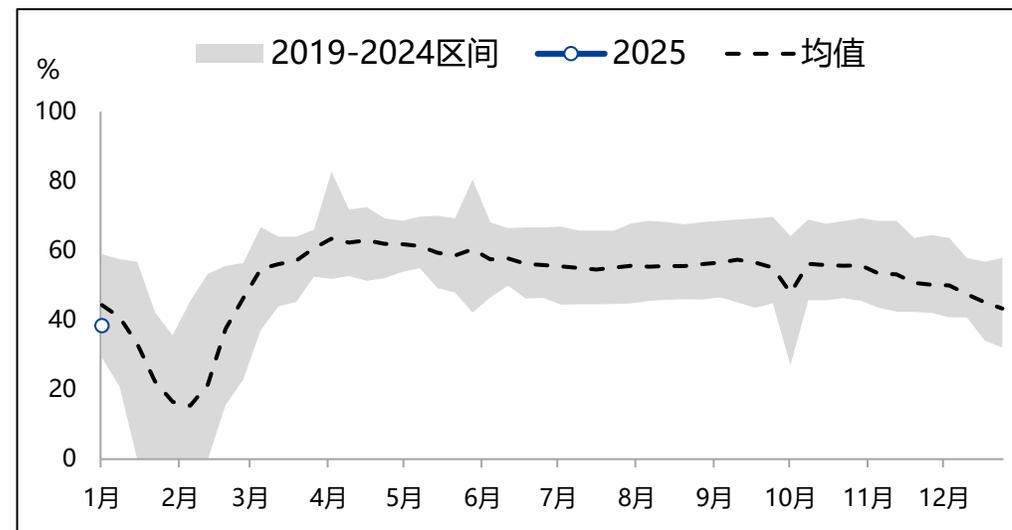
4. 主要生产工艺毛利



1. 周度产量及开工率



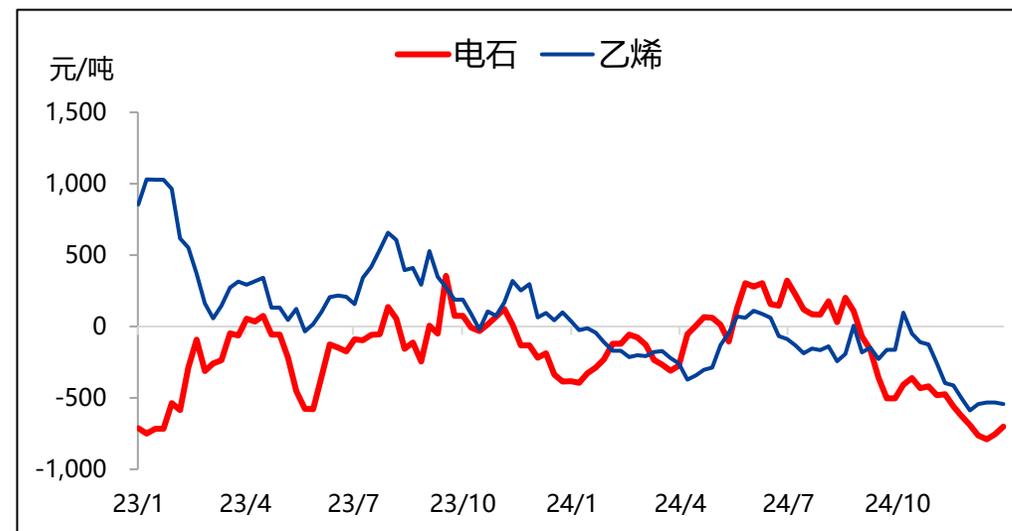
2. 下游加权开工率



3. 代表库存



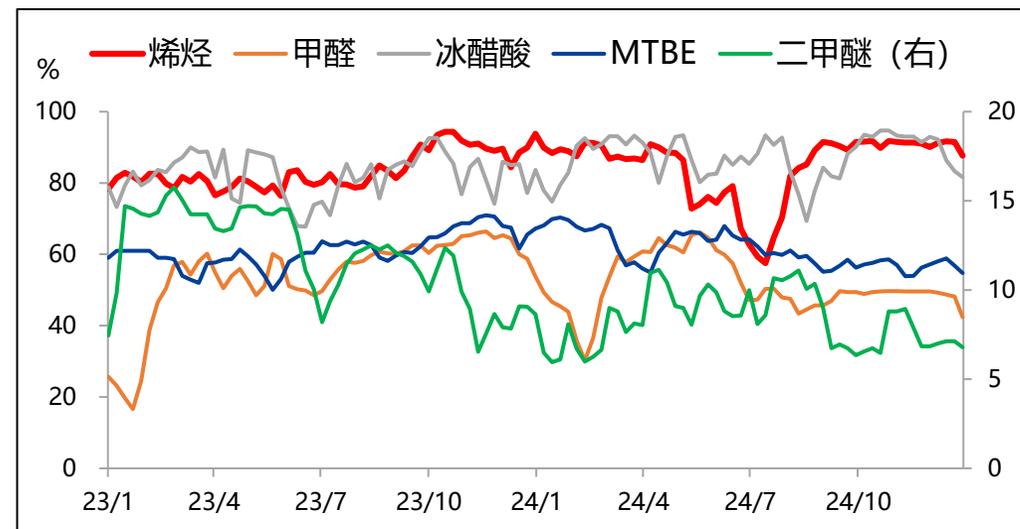
4. 主要生产工艺毛利



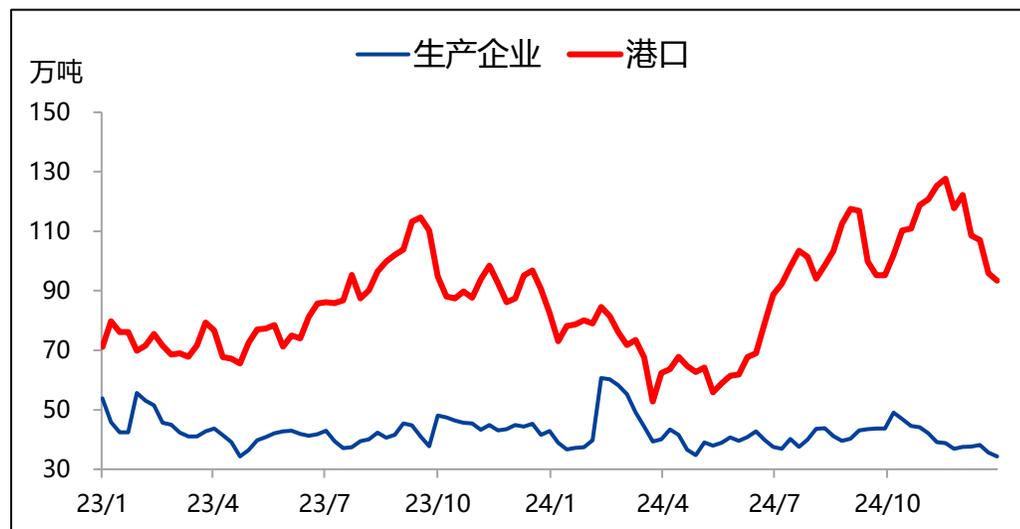
1. 周度产量及开工率



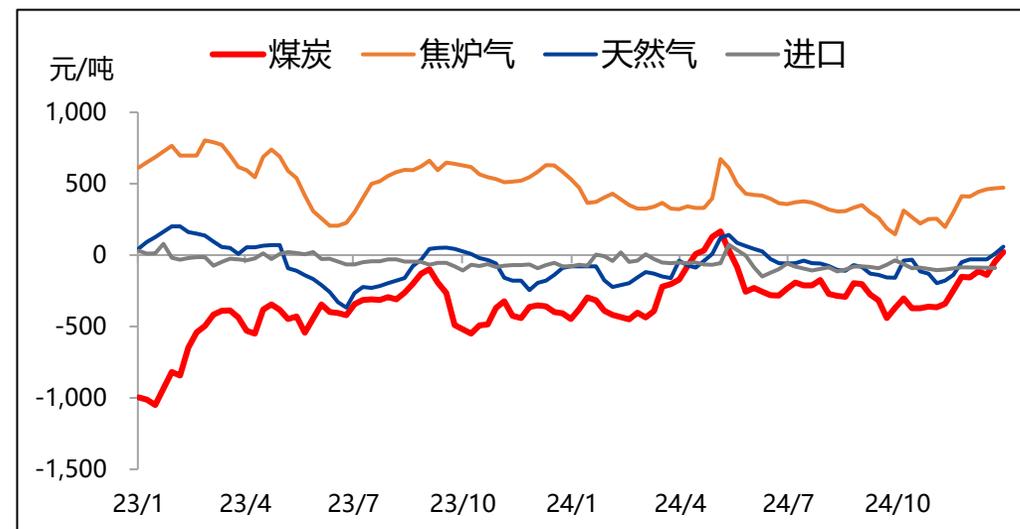
2. 主要下游开工率



3. 代表库存

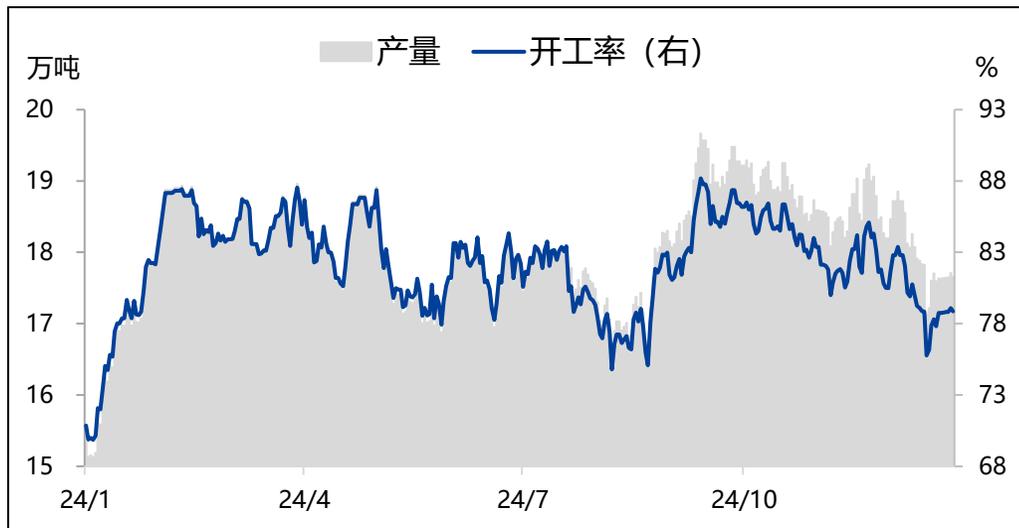


4. 主要生产工艺毛利

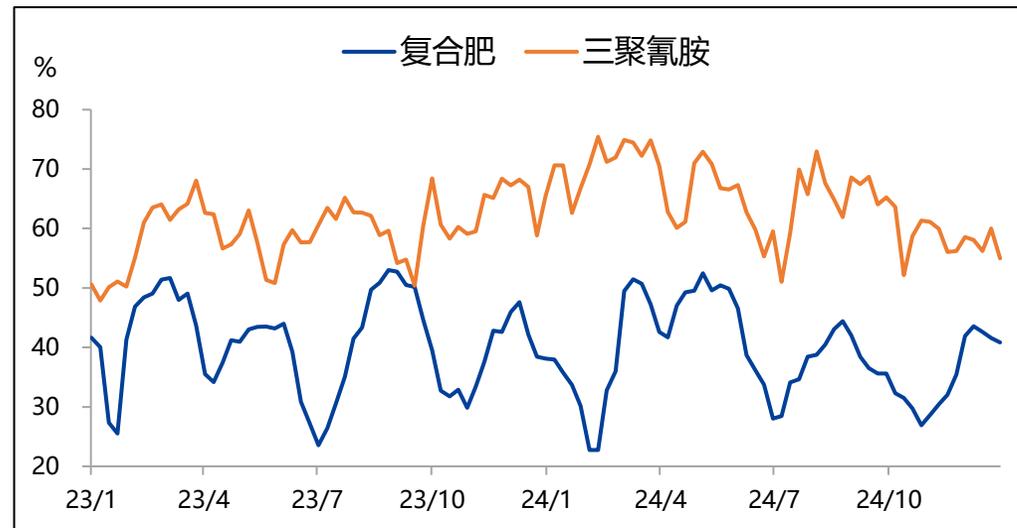


尿素：生产企业库存再创新高

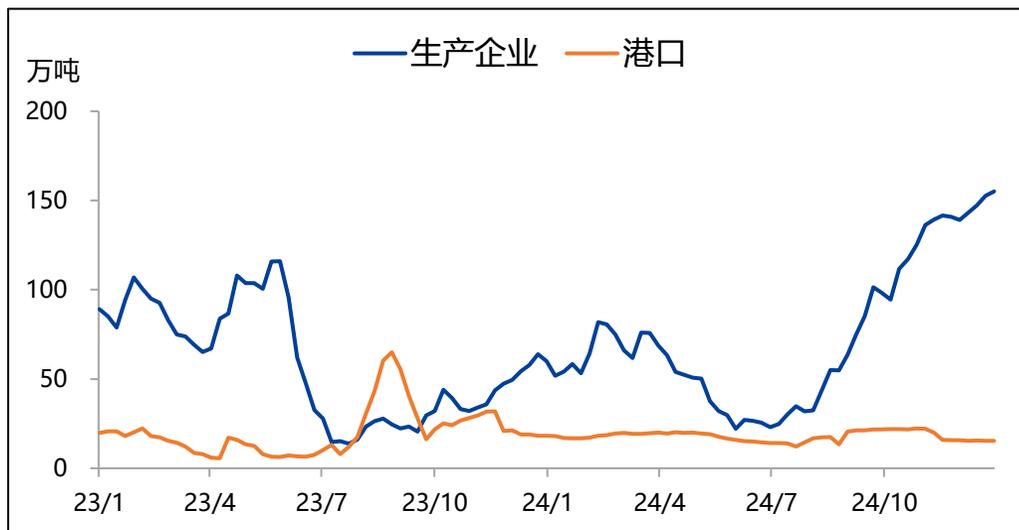
1. 日度产量及开工率



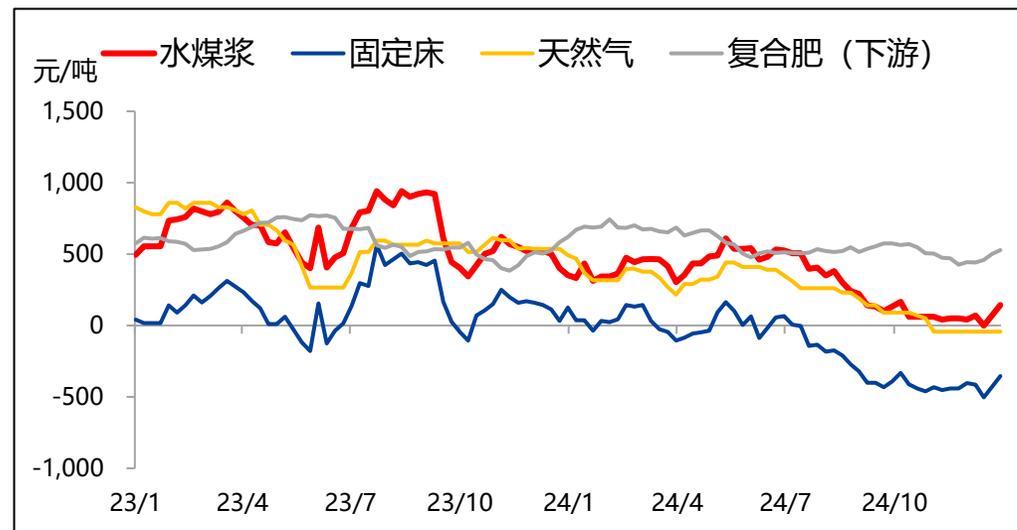
2. 下游开工率 (复合肥16%, 三聚氰胺7%)



3. 代表库存

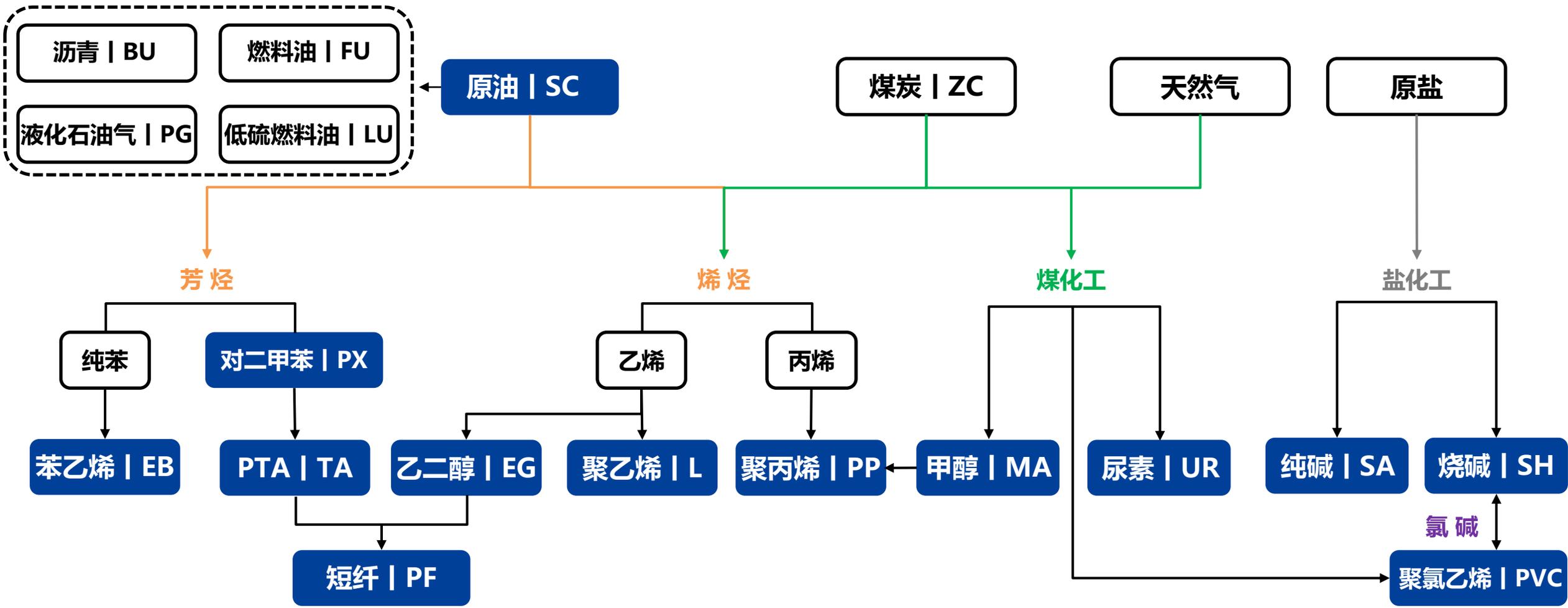


4. 主要生产工艺毛利



03 附录

- 化工品框架
- 上下游关系
- 指标说明



苯乙烯，PTA和塑料主要受原油影响；乙二醇，PVC，甲醇和尿素主要受煤炭影响；PP受煤炭和原油共同影响。

□ 上游强弱：原油 > 煤炭 > 天然气。

□ 终端景气：家电汽车 > 医疗母婴 > 日用品 > 农业 > 服装纺织 > 化工 > 基建地产（预期改善）。

	苯乙烯	PTA	乙二醇	塑料	PP	PVC	甲醇	尿素
能源	原油 (80%)	原油 (97%)	原油 (50%)	原油 (80%)	原油 (54%)	煤炭 (78%)	煤炭 (76%)	煤炭 (76%)
	煤炭 (17%)	煤炭 (3%)	煤炭 (50%)		煤炭 (23%)		焦炉气 (13%)	
				煤炭 (19%)	丙烷 (19%)	原油 (22%)	天然气 (11%)	天然气 (24%)
上游	纯苯 (70%)	PX (97%)	乙烯 (98%)	乙烯 (83%)	丙烯 (77%)	乙烯 (26%)	\	\
	乙烯 (30%)	冰醋酸 (3%)	甲醇 (2%)	乙烷 (16%)	丙烷 (19%)	液氯		
下游	PS (25%)	聚酯 (98%)	聚酯 (93%)	薄膜 (58%)	制品 (40%)	管材 (34%)	烯烃 (53%)	化肥 (64%)
	EPS (24%)			管材 (11%)	包装 (19%)	制品 (26%)	燃料 (18%)	脲醛树脂 (20%)
	ABS (20%)			包装 (11%)	薄膜 (18%)	地板 (12%)	甲醛 (8%)	三聚氰胺 (7%)
				制品 (9%)	管材 (4%)	薄膜 (11%)	醋酸 (6%)	
终端	日用品 (40%)	服装纺织 (75%)	薄膜 (62%)	日用品 (56%)	基建和地产 (70%)	化工 (80%)	农业 (64%)	
	家电和汽车 (20%)	饮料包装 (20%)	日用品 (20%)	家电和汽车 (17%)	日用品 (20%)	燃料 (20%)	基建和地产 (20%)	
	基建和地产 (10%)	薄膜 (5%)	基建和地产 (11%)	医疗和母婴 (11%)	服装纺织 (4%)		化工 (10%)	

指标		苯乙烯	PTA	乙二醇	塑料	PP	PVC	甲醇	尿素
基本面	供应：产量	当周产量							最新日产量
	需求：下游开工或消费	三大S苯乙烯消耗量	聚酯开工率	PET瓶片开工率	下游加权开工率			烯烃开工率	复合肥开工率
	代表库存	江苏港口库存	生产企业库存天数	华东港口库存	生产企业			港口库存	生产企业
	主要工艺利润	乙苯脱氢法	毛利	乙烯法	油制	煤制	电石法	煤制	水煤浆
量价	期货价格	当周最后一个交易日，期货主力合约收盘价格（与上周的百分比变化）							
	期货日均成交量	当周期货主力合约成交量总和÷当周交易天数（与上周的绝对数量变化）							
	期货日均持仓量	当周期货主力合约持仓量总和÷当周交易天数（与上周的绝对数量变化）							
	基差	当周最后一个交易日，基准现货价格-期货主力合约收盘价（与上周的绝对数量变化）							
	波动率	20日历史波动率（与上周的绝对数量变化）							
	近一个月上涨概率	过去20个交易日上涨天数÷20（与上周的绝对数量变化）							

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

致
谢



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路167号兴业银行大厦11楼 邮编：200120

网址：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building, No.796 Zhongshan East Road, Ningbo, 315040, China

Tel: 400-888-5515

Fax: 021-80220211/0574-87717386