





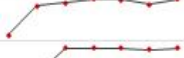








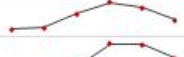






品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
原油	多单止盈	美国原油库存大幅累库，油价短线承压。美国原油库存上升，山东港口原油到港量回升，油价短线承压；美国关税政策以及对伊朗、俄罗斯制裁政策不确定性较强。操作上注意 SC03 及时移仓，SC03 【610-630】
LPG	短线偏强	成本提振，液化气短线偏强。油价企稳反弹，成本端利好；供给端商品量有所上升，库存端厂库及港口库存均下降，下游 PDH 开工回落。PG03 【4300-4400】
L	区间反弹	新装置放量，供给端承压运行。进口毛利持续下滑，进口压力边际缓解，终端陆续复工，标品社会库存同比低位。一季度仍有新装置等待兑现，中长期基本面偏空。策略上，短多长空。L05 【7790-7900】
PP	区间反弹	成本支撑好转，下游需求陆续恢复，出口存改善预期。盘面短期区间反弹。一季度仍有新装置等待兑现，基本面偏空。策略上，短多长空。PP05 【7380-7490】
PVC	震荡磨底	氯碱毛利下滑，成本支撑好转。广西华谊大修一个月，仓单注销，关注后续累库斜率。基本面供需双弱，驱动不足，盘面低位震荡。3月存在两会预期及春检预期，盘面下跌空间有限，建议前期空单陆续逢低止盈。V05 【5150-5350】
PX	回调买入	PX 供需预期改善；近期原油存回调可能，长流程 PX-Brent、中流程 PXN、短流程 PX-MX 价差均偏低；库存去库，短期 PXN 低位反弹，多单持有，且关注回调做多机会。PX05 【7380-7500】
PTA	回调买入	PTA 加工费偏低，装置预期检修增加，供应端压力缓解；下游需求止跌，聚酯及终端织造开工负荷低位回升；但库存偏高，成本端尚有支撑。短期区间震荡，关注逢低买入机会。TA05 【5160-5220】
乙二醇	多单持有	乙二醇装置负荷高位，供应端压力较大；需求端止跌，聚酯及终端织造开工负荷略显企稳。到港量近期偏高，社库及港口库存上升，成本端尚有支撑，近期盘面震荡，关注回调买入机会。EG05 【4710-4750】
瓶片	逢高布空	瓶片供应端压力较大；软饮料处季节性消费淡季，但聚酯瓶片出口相对较好；库存持续回升，且整体偏高；成本端略有支撑，多单逐步止盈，关注高空机会。PR503 【6350-6400】
玻璃	回调试多	供应端开工和日熔量处于低位，产能出清持续，终端需求尚未启动，假期累库较大，企业调涨去库，供需双降，基本面弱平衡，短期受宏观情绪影响。FG05 【1310-1340】
纯碱	短多长空	传统开工旺季、供应维持高位，节后下游需求逐步恢复，碱厂累库幅度减弱，但仍创历史新高，供大于求格局，中期价格承压，短期受宏观情绪影响。SA05 【1440-1470】
甲醇	回调买入	国内甲醇综合开工率下滑，供应端压力有所缓解；需求端有所改善，华东 MTO 开工负荷企稳回升；甲醇到港量略低于同期；国际甲醇装置开工负荷有所上行，节后港口延续累库格局；成本端支撑偏弱；短期甲醇窄幅偏强震荡，关注 2 月甲醇到港情况。MA505 【2565-2605】
尿素	反弹偏空	尿素利润同期偏低，供应端压力有增无减；下游需求偏弱；尿素库存整体偏高，成本支撑略显企稳。短期来看，尿素基本面偏弱，但估值偏低，谨慎追多，反弹偏空对待。UR05 【1720-1750】

## 原油：美国原油库存大幅累库，油价短线承压

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
原油期货价格						价格走势
WTI主力	美元/桶	73.32	72.32	1	1.38%	
Brent主力	美元/桶	77	75.87	1.13	1.49%	
SC主力	元/桶	616	605.5	10.5	1.73%	
原油现货价格						
布伦特Dtd	美元/桶	76.12	74.54	1.58	2.12%	
美国WTI	美元/桶	73.32	72.32	1	1.38%	
阿曼	美元/桶	78	77.78	0.22	0.28%	
跨市场价差				涨跌		
Brent-WTI	美元/桶	3.68	3.55	0.13		
SC-WTI	美元/桶	12.57	12.12	0.45		
SC-Brent	美元/桶	8.89	8.57	0.32		
外盘原油裂解价差				涨跌		
RBOB-WTI	美元/桶	16.85	16.05	0.81		
HO-WTI	美元/桶	32.31	30.62	1.69		
裂解5:3:2	美元/桶	23.04	21.88	1.16		
裂解3:2:1	美元/桶	22.01	20.91	1.10		
GAS-Brent	美元/桶	19.88	21.01	-1.13		
跨月月差				涨跌		
WTI: M1-M2	美元/桶	0.24	0.31	-0.07		
WTI: M1-M6	美元/桶	1.80	1.92	-0.12		
Brent: M1-M2	美元/桶	0.38	0.44	-0.06		
Brent: M1-M6	美元/桶	2.31	2.31	0.00		

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

**【行情回顾】**：隔夜国际油价回升，WTI 上升 1.38%，Brent 上升 1.49%，内盘 SC 上升 1.73%。

**【基本逻辑】**：**核心驱动**，春节后国际油价企稳反弹，主要驱动为特朗普政策有较大不确定性，特别是关税和对俄罗斯伊朗制裁政策，近期市场担忧有所缓和，叠加美国原油库存大幅累库，中国山东原油到港量上升，油价短期承压。**供给方面**，截至 2025 年 2 月 10 日当周，山东地区独立炼厂原油到港量为 223.2 万吨，较上一周增加 129.7 万吨，去年同期为 130.1 万吨。**需求方面**，EIA 最新月报预计，2025 年全球原油需求增速为 130 万桶/日，与上月持平，2026 年原油需求增速为 110 万桶/日。**库存方面**，API 数据显示，截至 2 月 7 日当周，美国原油库存增加 904 万桶，汽油库存减少 251 万桶，馏分油库存减少 59 万桶；EIA 数据显示，截至 1 月 31 日当周美国原油库存增加 870 万桶至 4.238 亿桶，战略原油储备增加 25 万桶至 3.951 亿桶，汽油库存增加 220 万桶至 2.511 桶，馏分油库存增加减少 550 万桶至 1.185 亿桶。

**【策略推荐】****中长期走势**：OPEC+有较大概率 4 月份开始增产，供给相对过剩，中长期中枢预计有所下移，关注 4 月 5 日 OPEC+部长级会议。**短周期走势**：油价日线上冲动力减弱，预计有所回调，多单可以及时止盈，SC03 如有空单合约需及时移仓。SC03 关注 **【610-630】**。

## LPG: 成本提振, 液化气短线偏强

LPG期货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力(2503)	元/吨	4371	4379	-8	-0.18%	
PG2504	元/吨	4694	4674	20	0.43%	
PG2505	元/吨	4610	4588	22	0.48%	
LPG现货价格	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
山东地区	元/吨	4890	4890	0	0.00%	
华东地区	元/吨	4725	4675	50	1.07%	
华南地区	元/吨	5248	5248	0	0.00%	
基差&价差	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	周趋势图
主力合约基差	元/吨	519.00	511.00	8.00		
03-04价差	元/吨	-323.00	-295.00	-28.00		
03-05价差	元/吨	-239.00	-209.00	-30.00		
基本面数据	单位	最新	前一期	涨跌	涨跌幅	趋势图
中国PDH装置利润	元/吨	-299	-258	-41.00		
山东烷基化油生产毛利	元/吨	-53	27	-80.00		
山东MTBE生产毛利率	%	-7.91	-7.01	-0.90		
PDH开工率	%	72.7	73	-0.30		
MTBE开工率	%	54.81	55.27	-0.46		
烷基化开工率	%	44.89	43.95	0.94		
沙特丙烷合同价	美元/吨	635.00	625.00	10.00		
沙特丁烷合同价	美元/吨	625.00	615.00	10.00		
港口库存	万吨	298.69	302.17	-3.48		
厂库	万吨	17.14	17.21	-0.07		

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 2月11日, 主力PG03合约收于4371元/吨, 环比下降0.18%, 现货端山东、华东、华南分别为4890元/吨、4725元/吨、5248元/吨, 环比分别上升0元/吨、50元/吨、0元/吨。

**【基本逻辑】**: **核心驱动**, 成本端油价企稳反弹, 成本端利好, 但下游利润不佳, 开工率预计继续回落, 重点关注油价走势。**成本利润**, 截至2月10日, PDH装置利润为-299元/吨, 环比下降41元/吨, 烷基化装置利润为-53元/吨, 环比下降80元/吨。**供应端**, 截至2月6日当周, 全国262家液化气生产企业, 液化气商品量总量为55.13万吨, 环比上升0.77万吨。**需求端**, 截至2月6日当周, PDH、MTBE、烷基化油开工率分别为72.70%、54.81%、44.89%, 环比分别上升-1.02pct、0.31pct、0.47pct。**库存端**, 截至2月6日当周, 炼厂库存17.14万吨, 环比下降0.07万吨, 港口库存量为298.69万吨, 环比上下降3.48万吨。

**【策略推荐】**: 在成本端油价带动下, 短线偏强, 但自身供需偏悲观, 下游利润回落, 开工率预计下降, 若油价涨幅收窄, 预计会有所回落。**技术走势**: 日线企稳反弹, 短线偏强, 但涨幅预计相对有限。**策略**: 观望或者卖出看跌期权, PG03关注【4300-4400】。

## L: 供给压力边际好转, 区间反弹

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L01收盘价		7733	7749	-16	-0.2%
L05收盘价 (主力)	元/吨	7781	7776	5	0.1%
L09收盘价		7737	7752	-15	-0.2%
L主力持仓量	手	531285	524880	6405	1.2%
L仓单量		5511	5597	-86	-1.5%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
LL7042市场价		8180	8180	0	0.0%
华北LL市场价		8400	8395	5	0.1%
华东LL市场价		8415	8415	0	0.0%
华南LL市场价		8575	8575	0	0.0%
华北HD市场价		8050	8050	0	0.0%
华北LD市场价	元/吨	9975	9810	165	1.7%
LL进口毛利		-335	-317	-18	-5.7%
HD进口毛利		345	362	-17	-4.7%
LD进口毛利		-82	-131	49	37.4%
LL油制毛利		-251	-137	-114	-83.2%
LL煤制毛利		1449	1435	14	1.0%
石脑油 (CFR日本)		672	669	3	0.4%
乙烯 (CFR东北亚)		880	880	0	0.0%
LL国际价 (CFR中国)	美元/吨	940	940	0	0.0%
HD国际价 (CFR中国)		895	895	0	0.0%
LD国际价 (CFR中国)		1110	1110	0	0.0%
PE停车比例		7.7	7.7	0.0	0.0%
LL薄膜排产		37.2	38.7	-1.5	-3.9%
LD薄膜排产		7.3	9.1	-1.8	-19.8%
HD薄膜排产	%	9	8.1	0.9	11.1%
HD管材		8.2	8.2	0.0	0.0%
HD中空排产		8	9.9	-1.9	-19.2%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
L主力基差		399	404	-5	-1.2%
L01-05	元/吨	-48	-27	-21	-77.8%
L05-09		44	24	20	83.3%
L09-01		4	3	1	33.3%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 5-9 价差日环比+20 元/吨。

**【基本逻辑】**: 供给端, 1月万华 25 万吨/年 LDPE 及宝丰 55 万吨/年 FDPE 装置投料开车成功, 后市关注宝丰 55 万吨及埃克森 73 万吨等装置投产进度。进口方面, LLDPE 及 LDPE 薄膜窗口关闭, 其他类别进口窗口处于开启或待开启状态, 后续需重点关注资源到港情况。需求端, 终端陆续复工后购买气氛有所回升, 农膜旺季陆续启动。**库存端**, 社会库存周环比+5.6 万吨, 企业库存周环比+21.9 万吨。综上, 新装置放量, 供给端承压运行。进口毛利持续下滑, 进口压力边际缓解, 终端陆续复工, 标品社会库存同比低位。一季度仍有新装置等待兑现, 中长期基本面偏空。策略上, 短多长空。

**【策略推荐】**: 短多长空, L2505 关注【7790-7900】。风险提示: 关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

## PP: 成本支撑好转, 区间反弹

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP01收盘价	元/吨	7413	7405	8	0.1%
PP05收盘价(主力)		7430	7412	18	0.2%
PP09收盘价		7421	7408	13	0.2%
PP主力持仓量	手	413046	416577	-3531	-0.8%
PP仓单量		8622	8622	0	0.0%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东拉丝市场价	元/吨	7426	7417	9	0.1%
华南拉丝市场价		7524	7519	5	0.1%
华北拉丝市场价		7357	7348	9	0.1%
华东均聚注塑市场价		7447	7442	5	0.1%
华东低熔共聚市场价		7717	7713	4	0.1%
华东高熔共聚市场价		7880	7880	0	0.0%
PP粉市场主流价		7250	7250	0	0.0%
山东丙烯市场价		#N/A	6845	#N/A	#N/A
油制毛利		-498	-498	0	0.0%
煤制毛利		415	432	-17	-3.9%
PDH制毛利	-768	-771	3	0.4%	
进口毛利	-370	-380	10	2.6%	
出口毛利	27	29	-2	-8.4%	
石脑油(CFR日本)	美元/吨	#N/A	669	#N/A	#N/A
乙烯(CFR东北亚)		#N/A	880	#N/A	#N/A
丙烯(CIF中国)		#N/A	865	#N/A	#N/A
丙烷(CFR华南)		#N/A	625	#N/A	#N/A
PP停车比例	%	13	14	-1.1	-8.1%
拉丝排产比例		30	28	1.8	6.3%
均聚注塑排产		6	9	-2.3	-26.5%
低熔共聚排产		11	11	0.4	3.7%
高熔共聚排产		6	6	0.0	0.0%
基价&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
PP主力基差	元/吨	-4	5	-9	-180.0%
PP01-05		-17	-7	-10	-142.9%
PP05-09		9	4	5	125.0%
PP09-01		8	3	5	166.7%
L-PP05价差		410	369	41	11.1%
PP-3MA05价差		-373	-412	39	9.5%

资料来源: IFIND, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: L-PP05 价差日环比+41 元/吨, PP-3MA05 价差环比+39 元/吨。

**【基本逻辑】** 供应端, 1月宝丰 50 万吨/年 PP 装置投料开车成功, 后市关注宝丰 50 万吨及中景石化 150 万吨/年 PDH 装置投产进度。需求端, 下游陆续恢复开工, 然工厂订单恢复缓慢。出口毛利转正, 人民币贬值, 后市出口空间存改善预期。综上, 成本支撑好转, 下游需求陆续恢复, 出口存改善预期。盘面短期区间反弹。一季度仍有新装置等待兑现, 基本面偏空。策略上, 短多长空。

**【策略推荐】**: 短多长空, PP2505 关注【7380-7490】。风险提示: 关注原油及煤炭价格走势、新增产能投放进度。

## PVC：氯碱综合毛利下降，低位反弹

期货市场	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
V01收盘价	元/吨	5504	5490	14	0.3%
V05收盘价（主力）		5226	5212	14	0.3%
V09收盘价		5376	5361	15	0.3%
主力持仓量	手	963694	973891	-10197	-1.0%
PVC仓单		72493	73429	-936	-1.3%
现货市场&产业链	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
常州SG-5市场价	元/吨	4970	4960	10	0.2%
华东电石法主流价		5038	5026	12	0.2%
华东乙烯法主流价		5220	5220	0	0.0%
华南电石法主流价		5139	5139	0	0.0%
华南乙烯法主流价		5250	5250	0	0.0%
CFR印度	美元/吨	760	760	0	0.0%
CFR东南亚		730	730	0	0.0%
CFR中国		720	720	0	0.0%
FAS美国海湾		705	705	0	0.0%
FOB天津电石法		640	640	0	0.0%
FOB天津乙烯法		655	655	0	0.0%
乙烯（CFR东北亚）		880	880	0	0.0%
电石	元/吨	2425	2425	0	0.0%
液氯		-500	-450	-50	-11.1%
山东氯碱毛利		557	602	-45	-7.5%
基差&价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅
华东SG-5-V05	元/吨	-256	-252	-4	-1.6%
V01-05		278	278	0	0.0%
V05-09		-150	-149	-1	-0.7%
V09-01		-128	-129	1	0.8%

资料来源：IFIND，中辉期货研究院

**【行情回顾】**：5-9价差日环比+1元/吨。

**【基本逻辑】**：供给端，2月是氯碱企业装置检修淡季，供给端高位承压，产能利用率升至82%。近期氯碱毛利高位下滑，底部成本支撑好转。需求端，下游开工率持续偏弱，终端房地产数据仍显弱势。出口方面，2024年PVC累计出口262万吨，累计同比+15.1%；单月出口23.3万吨，1月台塑报价环比下跌20-30美元/吨。综上，氯碱毛利下滑，成本支撑好转。广西华谊大修一个月，仓单陆续注销，节后社会库存累库高度符合季节性规律，关注后续累库斜率。基本面供需双弱，驱动不足，盘面低位震荡。3月存在两会预期及春检预期，盘面下跌空间有限，建议前期空单陆续逢低止盈。

**【策略推荐】**：空单止盈，V2505关注【5150-5350】。风险提示：去库不及预期，出口大幅减少。

## PX：供需改善叠加成本支撑，关注逢低买入机会

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
CZCE: PX: 01 合约: 收盘价 (日)	元/吨	7312	7188	124	
CZCE: PX: 05 合约: 收盘价 (日)	元/吨	7330	7136	194	
CZCE: PX: 10 合约: 收盘价 (日)	元/吨	7370	7208	162	
<b>现货价格</b>					
出厂均价:PX:华东地区	元/吨	7,370	7,370	0	
国际市场价(中间价):对二甲苯:中国:到岸价(CFR)	美元/吨	887	867	20	
PX(对二甲苯):中国台湾:到岸中间价	美元/吨	882.7	866.0	16.7	
现货价:对二甲苯(离岸价):韩国地区:中间价	美元/吨	860.7	844.0	16.7	
国际市场价(中间价):对二甲苯:美国:离岸价(FOB)	美元/吨	945.0	925.0	20.0	
PX(对二甲苯):鹿特丹:离岸中间价	美元/吨	870.0	870.0	0.0	
<b>基差</b>					
华东-主力	元/吨	40	234	-194	
PX中国CFR-主力	元/吨	-865	-816	-49	
<b>现货价差</b>					
PX韩国-PX美国	美元/吨	-84	-81	-3	
PX韩国-PX中国	美元/吨	-26	-23	-3	
<b>裂解/TDP/异构化价差</b>					
RBOB-WTI原油	美元/桶	17.5	16.5	0.9	
ICE柴油-Brent原油	美元/桶	22.6	22.0	0.6	
亚洲汽油裂解价差	美元/桶	5.6	5.3	0.3	
库存:车用汽油:美国:当周值	万桶	25108.8	24885.5	223.3	
PX-布油	美元/吨	337.4	323.8	13.6	
PXN	美元/吨	213.3	204.3	9.0	
PX-MX	美元/吨	60.7	77.0	-16.3	
美亚甲苯价差	美元/吨	100.6	121.7	-21.1	
亚洲甲苯调油价差	美元/吨	-52.4	-48.6	-3.7	
亚洲甲苯歧化价差TDP	美元/吨	27.5	39.5	-12.0	
甲苯调油价差-甲苯歧化价差	美元/吨	-79.9	-88.1	8.3	
美亚二甲苯价差	美元/吨	106.5	112.7	-6.1	
亚洲二甲苯调油价差	美元/吨	-0.8	-11.6	10.8	
亚洲二甲苯异构化价差	美元/吨	105.7	89.0	16.7	
二甲苯调油价差-异构化价差	美元/吨	-106.5	-100.6	-5.8	
<b>基本面数据</b>					
日度利润:PX:中国	美元/吨	-86.7	-95.8	9.0	
平均利润:PX:当周值	美元/吨	-68.1	-83.8	15.7	
PX: 损失量:中国(月)	万吨	45.5	42.9	2.6	
开工率:聚酯产业链:PX	%	88.9	89.4	-0.5	
开工率:PX	%	90.2	89.4	0.8	
PX: 产量:中国(周)	万吨	75.7	75.0	0.7	
PX: 产能利用率:亚洲(周)	%	78.3	77.8	0.5	
对二甲苯(29024300):进口数量:当月值	万吨	84.0	97.6	-13.6	
PX: 实际消费量:中国(月)	万吨	414.8	421.8	-7.0	
PTA加工费	元/吨	150.4	241.7	-91.2	
日度利润:PTA:中国	元/吨	-222.8	-232.1	9.2	
开工率:PTA:全国	%	81.3	81.3	0.0	
PTA: 产量:中国(日)	万吨	20.2	20.2	0.0	
周产量:PTA:检修损失量	万吨	37.2	38.7	-1.5	
<b>库存</b>					
库存:PX:当月值	万吨	389.4	398.0	-8.6	
<b>仓单</b>					
CZCE: PX: 仓单数量合计(日)	张	137	137	0	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 2月7日, PX华东地区现货7370元/吨(环比持平); PX05合约日内震荡至收盘7330(+194)元/吨。华东地区基差40(-194)元/吨。

**【基本逻辑】**: PX装置检修降负, 供应端压力预期缓解。国内方面, 镇海炼化负荷提升, 金陵石化、九江石化、盛虹炼化较节前降负5%; 海外方面, 印尼TPPI 78万吨装置因故停车20-30天, 目前已重启; 韩国GS40万吨装置停车; 日本Eneos35万吨装置停车。具体来看, 加工差方面, PXN价差213.3(+9.0)美元/吨, 处于相对低位, 短流程工艺PX-MX价差60.7(-16.3)美元/吨; 汽油裂解价差方面, RBOB-WTI价差持续升至17.5(+0.9)美元/桶, 处于近五年同期偏低位置, 同时低于去年同期; 汽油重整与芳烃重整比价方面, 美亚甲苯、二甲苯价差同期偏低, 甲苯、二甲苯调油价差利润同期偏低。产量方面, PX日度开工率88.9%(-0.5pct), 周度开工率90.2%(+0.8pct); 周度产量75.7(+0.7)万吨。与此同时, 国际PX开工负荷持续回升, 最新亚洲PX开工率78.3%(+0.5pct)。进口方面, 2024年全年PX累计进口量处近五年同期偏低位置。需求端预期走弱。PTA装置方面, 装置后期存检修计划。英力士125万吨装置1月中检修, 目前处停车状态, 计划春节后重启; 逸盛宁波200万吨装置1月24日停车; 嘉兴石化150万吨装置重启; 逸盛新材料1期1月27日重启, 负荷维持5成。后期, 逸盛海南计划2月中检修; 恒力石化(大连)2月一套装置存检修计划; 福佳大化计划3月中检修; 3月恒力石化(惠州)存检修计划。具体数据方面, PTA加工费150.4(-91.2)元/吨, 最新装置周检修产能损失量37.2(-1.5)万吨, 日度开工率81.3%(环比持平), 日度产量20.2万吨(环比持平), 且处同期偏高位置; 周度开工率81.3%(+0.9pct), 周度产量141.5(+1.4)万吨。库存端, 12月PX库存有所下降。综合来看, PX供需预期改善; 原油价格止跌企稳, 长流程PX-Brent、中流程PXN、短流程PX-MX价差均偏低; 库存去库, 短期PXN低位反弹, 多单持有, 且关注回调做多机会。

**【策略推荐】**: PX05合约关注【7380, 7500】。

# PTA: 供需改善 vs 库存偏高, 关注回调买入机会

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
TA05	元/吨	5106	4990	116	
TA09	元/吨	5118	5016	102	
TA01	元/吨	5158	5068	90	
<b>现货价格</b>					
现货基准价: PTA: 华东	元/吨	5015	5015	0	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	669	662	8	
PX(对二甲苯): 中国台湾: 到岸中间价	美元/吨	883	866	17	
<b>基差</b>					
华东地区-主力	元/吨	-91	25	-116	
<b>价差</b>					
TA5-9	元/吨	-12	-26	14	
TA9-1	元/吨	-40	-52	12	
TA1-5	元/吨	52	78	-26	
PXN	美元/吨	213.3	204.3	9.0	
<b>基本面数据</b>					
PTA加工费	元/吨	150.4	241.7	-91.2	
PTA: 生产毛利: 中国(日)	元/吨	-222.8	-232.1	9.2	
开工率: PTA: 全国	%	81.3	81.3	0.0	
开工率: PTA: 当周值	%	81.3	80.4	0.9	
PTA: 产量: 中国(日)	万吨	20.2	20.2	0.0	
PTA: 产量: 中国(周)	万吨	141.5	140.0	1.4	
PTA: 损失量: 中国(日)	万吨	5.3	5.3	0.0	
PTA: 损失量: 中国(周)	万吨	37.2	38.7	-1.5	
精对苯二甲酸(29173611): 出口数量: 当月值	万吨	25.8	43.2	-17.4	
精对苯二甲酸(29173611): 出口数量: 累计同比	%	25.9	26.4	-0.5	
聚酯品加权利润	元/吨	182.9	179.3	3.6	
开工率: 聚酯行业	%	86.3	86.0	0.3	
产销率: 涤纶长丝	%	30.9	25.6	5.3	
产销率: 涤纶短纤	%	39.3	63.4	-24.1	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: POY	天	13.2	7.5	5.7	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: FDY	天	19.6	14.1	5.5	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: DTY	天	24.4	19.1	5.3	
库存: 涤纶短纤	天	11.5	10.5	1.0	
聚酯加权库存	天	17.0	12.6	4.4	
开工率: 聚酯产业链: 制造业	%	16.0	16.0	0.0	
开工率: 织机: 江浙地区	%	18.6	9.2	9.4	
纺织企业: 订单天数: 中国(周)	天	6.8	6.8	0.0	
成交量: 中国轻纺城: 总计	万米	369.0	328.0	41.0	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值: 累计值	亿元	14690.5	13073.1	1617.4	
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值: 累计同比	%	0.3	0.4	-0.1	
出口金额(美元计价): 第十一类纺织原料及纺织制品: 累计值	亿美元	2988.5	2710.0	278.5	
出口金额(美元计价): 第十一类纺织原料及纺织制品: 累计同比	%	2.9	2.0	0.9	
出口金额(美元计价): 纺织纱线、织物及其制品: 累计值	亿美元	1419.6	1288.4	131.2	
出口金额(美元计价): 纺织纱线、织物及其制品: 累计同比	%	5.7	4.6	1.1	
出口金额(美元计价): 服装及衣着附件: 累计值	亿美元	1591.4	1442.2	149.2	
出口金额(美元计价): 服装及衣着附件: 累计同比	%	0.3	-0.2	0.5	
原料库存: 终端织造: 当周值	天	10.2	10.6	-0.4	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	22.4	22.2	0.2	
<b>库存</b>					
PTA社会库存合计	天	13.1	14.0	-0.8	
PTA: 厂内库存可用天数: 中国(周)	天	6.1	3.7	2.5	
PTA: 原料: 中国聚酯工厂: 库存可用天数(周)	天	7.0	10.3	-3.3	
<b>仓单数量</b>					
仓单数量: PTA: 总计	手	223219	223219	0	

资料来源: IFIND, 钢联, 中群期货研究院

**【行情回顾】:** 2月7日, PTA华东现货5015元/吨(环比持平); TA05合约日内震荡至收盘5106(+116)元/吨。TA5-9月差-12(+14)元/吨, 华东地区基差-91(-116)元/吨。

**【基本逻辑】:** 加工费偏低, 装置后期存检修计划, 供应端压力预期有望缓解。英力士125万吨装置1月中检修, 目前处停车状态, 计划春节后重启; 逸盛宁波200万吨装置1月24日停车; 嘉兴石化150万吨装置重启; 逸盛新材料1期1月27日重启, 负荷维持5成。后期, 逸盛海南计划2月中检修; 恒力石化(大连)2月一套装置存检修计划; 福佳大化计划3月中检修; 3月恒力石化(惠州)存检修计划。具体数据方面, PTA加工费150.4(-91.2)元/吨, 最新装置周检修产能损失量37.2(-1.5)万吨, 日度开工率81.3%(环比持平), 日度产量20.2万吨(环比持平), 且处同期偏高位置; 周度开工率81.3%(+0.9pct), 周度产量141.5(+1.4)万吨。需求端止跌, 下游聚酯负荷高位节后企稳, 江浙地区织机开工负荷止跌回升。下游聚酯品加权利润178.6(-0.1)元/吨, 聚酯日度产能利用率86.3%(+0.3pct), 周产能利用率82.7%(+0.4pct); 周度聚酯产量138.4(+2.6)万吨, 处同期偏高位置。聚酯产品周度加权库存(可用天数)19.1(+5.2)天, 处同期偏高水平。与此同时, 终端织造方面, 国内主要织造生产基地综合开工率、江浙地区化纤织造综合开工率以及华东地区印染厂开机率均呈现低位回升态势; 同时, 纺织企业订单天数持续降至6.8天(环比持平); 轻纺城成交量369(+41)万米, 15日平均505(-37)万米; 终端织造库存方面, 纺织企业产成品坯布库存降至低位, 纯涤纱成品库存同期偏高。库存同期偏高, PTA社会库存可用天数13.1(-0.8)天, 其中PTA厂内库存6.1天(+2.5天), 聚酯工厂原料库存7.0(-3.3)天。此外, 成本端方面, 原油止跌, PXN价差同期偏低。综合来看, PTA加工费偏低, 装置预期检修增加, 供应端压力缓解; 下游需求止跌, 聚酯及终端织造开工负荷低位回升; 但库存偏高, 成本端尚有支撑。短期区间震荡, 关注逢低买入机会。

**【策略推荐】:** TA05合约关注【5160, 5220】

请务必阅读正文之后的免责声明部分



# 乙二醇：需求端止跌 vs 到港量偏高，走势震荡关注低买机会

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
EG05	元/吨	4699	4668	31	
EG09	元/吨	4725	4692	33	
EG01	元/吨	4714	4689	25	
<b>现货价格</b>					
市场价:乙二醇:华东地区:主流价	元/吨	4724	4718	6	
MEG: 国际市场: CFR价: 中国(日)	美元/吨	547.0	545.0	2.0	
1,2-乙二醇(29053100): 进口均价: 当月值	美元/吨	549.8	549.8	0.0	
现货价: WTI原油	美元/桶	70.6	71.0	-0.4	
CFR: 中间价: 石脑油: 日本地区	美元/吨	669.4	661.8	7.6	
国际市场价(中间价): 乙烯: 东北亚: 到岸价(CFR)	美元/吨	881.0	876.0	5.0	
<b>基差</b>					
华东地区-主力	元/吨	25	50	-25	
<b>价差</b>					
EG5-9	元/吨	-26	-24	-2	
EG9-1	元/吨	11	3	8	
EG1-5	元/吨	15	21	-6	
<b>基本面数据</b>					
乙二醇加权生产成本	元/吨	5013.5	4984.7	28.8	
乙二醇加权生产毛利	元/吨	-761.5	-738.7	-22.8	
开工率: 聚酯产业链: 乙二醇综合	%	61.7	61.7	0.0	
开工率: 聚酯产业链: 石油制乙二醇	%	59.6	59.6	0.0	
开工率: 聚酯产业链: 煤制乙二醇	%	65.6	65.6	0.0	
开工率: 乙二醇: 周度: 中国: 当周值	%	68.0	64.8	3.2	
开工率: 乙二醇: 乙烯法: 周度: 中国: 当周值	%	68.6	63.4	5.3	
开工率: 乙二醇: 非乙烯法: 周度: 中国: 当周值	%	67.2	65.4	1.9	
MEG: 产量: 中国(日)	万吨	6.05	6.05	0.00	
周产量: 乙二醇: 中国	万吨	41.0	39.4	1.6	
MEG: 损失量: 中国(日)	万吨	2.54	2.54	0.00	
周产量: 乙二醇(MEG): 检修损失量	万吨	19.2	20.7	-1.6	
1,2-乙二醇(29053100): 进口数量: 当月值	万吨	57.9	55.0	2.9	
预计到港量: 乙二醇: 华东合计: 当周值	万吨	22.8	30.3	-7.5	
聚酯品加权利润	元/吨	178.6	178.7	-0.1	
聚酯: 产能利用率: 中国(日)	%	86.3	86.0	0.3	
产能利用率: 聚酯: 当周值	%	82.7	82.3	0.4	
聚酯: 产量: 中国(日)	万吨	20.7	20.6	0.1	
产量: 聚酯: 中国: 当周值	万吨	138.4	135.8	2.6	
聚酯纤维长丝: 产销率: 中国(日)	%	30.9	25.6	5.3	
聚酯纤维短纤: 产销率: 中国(日)	%	39.3	63.4	-24.1	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: POY	天	13.2	7.5	5.7	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: FDY	天	19.6	14.1	5.5	
库存天数: 涤纶长丝: 工厂库存: DTY	天	24.4	19.1	5.3	
库存: 涤纶短纤	天	24.0	17.9	6.1	
聚酯加权库存	天	19.1	13.9	5.2	
开工率: 聚酯产业链: 织造业	%	16.0	16.0	0.0	
开工率: 织机: 江浙地区	%	18.6	9.2	9.4	
印染厂: 开机率: 华东地区(周)	%	19.6	0.0	19.6	
纺织企业: 订单天数: 中国(周)	天	6.8	6.8	0.0	
成交量: 中国轻纺城: 总计	万米	369.0	328.0	41.0	
服装鞋帽、鞋、纺织品类商品零售类值: 累计同比	%	0.3	0.4	-0.1	
出口金额(美元计价): 服装及衣着附件: 累计同比	%	0.3	-0.2	0.5	
原料库存: 终端织造: 当周值	天	10.19	10.63	-0.44	
库存天数: 坯布: 终端织造	天	22.35	22.19	0.16	
原料库存: 纯涤纱: 平均	天	10.25	10.25	0.00	
行业库存: 纯涤纱: 成品	天	22.26	22.26	0.00	
<b>库存</b>					
MEG: 社会库存: 中国(周)	万吨	204.9	200.6	4.3	
MEG: 港口库存: 华东地区(周)	万吨	61.8	48.1	13.9	
<b>仓单数量</b>					
仓单数量: 乙二醇: 合计	手	5204	5204	0	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 2月7日, 华东地区乙二醇现货价4724(+6)元/吨; EG05日内收盘4699(+31)元/吨。EG5-9月价-26(-2)元/吨; 华东基差25(-25)元/吨。

**【基本逻辑】**: 开工负荷偏高, 供应端压力较大。国内装置动态方面, 镇海石化装置重启延后至年中(原计划3月底重启), 三江化工停车检修至2月10日, 目前重启中; 古雷石化、宁波富德2月检修; 陕煤榆林180万吨项目计划2月下旬更换催化剂; 上海石化预计3月下旬重启。海外装置动态方面, 马石油重启延后至4-5月; 沙特Sharq4#70万吨装置按计划检修中, 预计2月重启; Sharq3#装置后续有检修计划; 科威特53万吨装置计划检修。寒潮影响减退, 美国多套装置基本重启, 美国乐天70万吨停车重启, 美国南亚一套36万吨/年的乙二醇装置日前已经重启, 另外一套82.8万吨装置1月底停车, 目前尚未重启; MEGlobal计划2月检修。最新数据显示, MEG周度检修损失量19.2(-1.6)万吨, 处近9年中性偏高位置, 但同比去年偏低; 日度开工率61.7%(环比持平), 日产量6.05万吨(环比持平); 周度开工率68.0%(+3.2pct), 周产量41.0(+1.6)万吨。进口方面, 由于近期海外装置重启较多, 最新乙二醇预计到港量22.8(-7.5)万吨, 同期偏高。需求端止跌, 下游聚酯负荷高位节后企稳, 江浙地区织机开工负荷止跌回升。下游聚酯品加权利润178.6(-0.1)元/吨, 聚酯日度产能利用率86.3%(+0.3pct), 周产能利用率82.7%(+0.4pct); 周度聚酯产量138.4(+2.6)万吨, 处同期偏高位置。聚酯产品周度加权库存(可用天数)19.1(+5.2)天, 处同期偏高水平。与此同时, 终端织造方面, 国内主要织造生产基地综合开工率、江浙地区化纤织造综合开工率以及华东地区印染厂开机率均呈现低位回升态势; 同时, 纺织企业订单天数持续降至6.8天(环比持平); 轻纺城成交量369(+41)万米, 15日平均505(-37)万米; 终端织造库存方面, 纺织企业产成品坯布库存降至低位, 纯涤纱成品库存同期偏高。库存端有所累库, 社会库存、港口库存均持续回升。此外, 成本端支撑走弱, 近期煤价弱稳运行, 油价持续回调。综合来看, 乙二醇装置负荷高位, 供应端压力较大; 需求端止跌, 聚酯及终端织造开工负荷略显企稳。到港量近期偏高, 社库及港口库存上升, 成本端尚有支撑, 近期盘面震荡, 关注回调买入机会。

**【策略推荐】**: EG05合约关注【4710, 4750】。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

# 瓶片：供应端压力较大叠加库存偏高，多单止盈关注高空机会

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
CZCE：瓶片：03合约：收盘价（日）	元/吨	6304	6228	76	
CZCE：瓶片：05合约：收盘价（日）	元/吨	6348	6268	80	
<b>现货价格</b>					
PET瓶片：水瓶级：市场价：华东地区（日）	元/吨	6280	6270	10	
PET瓶片：碳酸级：市场价：华东地区（日）	元/吨	6380	6370	10	
PET瓶片：油瓶级：市场价：华东地区（日）	元/吨	6280	6270	10	
PET瓶片：热灌装级：市场价：华东地区（日）	元/吨	6280	6270	10	
PET瓶片：水瓶级：国际市场：FOB价：东北亚地区（日）	美元/吨	790	790	0	
<b>基差</b>					
华东地区水瓶级PET瓶片-pr2503	元/吨	-24	42	-66	
华东地区水瓶级PET瓶片-pr2505	元/吨	-68	2	-70	
<b>月差</b>					
pr03-05	元/吨	-44	-40	-4	
<b>基本面数据</b>					
聚酯瓶片聚合成本(现货)	元/吨	5856.2	5854.2	2	
聚酯瓶片聚合成本(盘面)	元/吨	5890.6	5808.8	82	
聚酯瓶片加工费(现货)	元/吨	423.8	415.8	8	
聚酯瓶片加工费(盘面)	元/吨	389.4	461.2	-72	
PET瓶片：生产毛利：中国（日）	元/吨	-210.4	-218.4	8	
PET瓶片：生产毛利：中国（周）	元/吨	-190.3	-185.1	-5	
PET瓶片：产能利用率：中国（日）	%	73.0	73.0	0.0	
PET瓶片：产能利用率：中国（周）	%	72.9	72.3	0.6	
PET瓶片：产量：中国（日）	万吨	4.43	4.43	0.00	
PET瓶片：产量：中国（周）	万吨	30.9	30.0	0.9	
软饮料：产量：当月值	万吨	1433.7	1103.7	330.0	
软饮料：产量：当月同比	%	7.5	5.0	2.5	
软饮料：产量：累计值	万吨	18816.9	17357.8	1459.0	
软饮料：产量：累计同比	%	6.3	6.1	0.2	
食用植物油：产量：当月值	万吨	527.4	467.0	60.4	
食用植物油：产量：当月同比	%	5.2	4.8	0.4	
食用植物油：产量：累计值	万吨	5157.0	4634.2	522.8	
食用植物油：产量：累计同比	%	4.7	4.5	0.2	
限额以上企业餐饮收入：当月值	亿元	1403.2	1296.7	106.5	
限额以上企业餐饮收入：当月同比	%	1.2	2.5	-1.3	
限额以上企业餐饮收入：累计值	亿元	15297.5	13901.7	1395.8	
限额以上企业餐饮收入：累计同比	%	3.0	3.1	-0.1	
工业产能利用率：计算机、通信和其他电子设备制造业：当季值	%	79.4	77.9	1.5	
计算机、通信和其他电子设备制造业：产成品：累计值	亿元	7545.30	7447.70	97.6	
计算机、通信和其他电子设备制造业：产成品：累计同比	%	10.50	9.50	1.0	
规模以上工业企业：营业收入：计算机、通信和其他电子设备制造业：累计	万亿元	16.19	14.45	1.7	
规模以上工业企业：营业收入：计算机、通信和其他电子设备制造业：累计	%	7.3	7.2	0.1	
限额以上社会消费品零售总额：超市：累计同比	%	2.7	2.4	0.3	
限额以上社会消费品零售总额：百货店：累计同比	%	-2.4	-3.3	0.9	
我国瓶片出口数量_当月值	万吨	61.9	55.4	6.5	
我国瓶片出口数量_当月同比	%	51.8	16.5	35.2	
我国瓶片出口数量_累计值	万吨	584.8	522.9	61.9	
我国瓶片出口数量_累计同比	%	28.5	26.2	2.3	
<b>库存</b>					
PET瓶片：厂内库存可用天数：中国（周）	天	24.93	20.91	4.02	
<b>成交持仓</b>					
CZCE：瓶片：03合约：单边交易：成交量（日）	手	0	11773	-11773	
CZCE：瓶片：03合约：单边交易：持仓量（日）	手	0	13532	-13532	
CZCE：瓶片：03合约：成交额（日）	亿元	11.10	6.28	4.81	

资料来源：CCF, IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**：2月7日，华东地区水瓶级pet瓶片现货6280(+10)元/吨；PR2503合约日内收盘6304(+76)元/吨。华东基差-24(-66)元/吨。

**【基本逻辑】**：供应端压力较大。产能方面，2023年，我国聚酯瓶片年有效产能达1631万吨，同比增长32.4%。2024年，我国瓶片新增产能规划总计632万吨。产量方面，2024年，我国聚酯瓶片产量已达1571.47万吨，累计同比增长19.2%（前值19.4%）。最新数据显示，聚酯瓶片盘面加工费289.4(-72)元/吨，瓶片周度生产毛利-190.3(-5)元/吨；产能利用率72.9%(+0.6pct)；周度产量30.9(+0.9)万吨，处近5年同期高位。需求端，聚酯瓶片渐入季节性消费淡季，但出口相对较好。整体而言，我国瓶片外需占39%，内需占比61%，内需以软饮料需求为主，旺季多在6-9月。2024年全年，我国软饮料产量累计同比6.3%(+0.2pct)；片材及其他新兴领域需求成为瓶片近年来瓶片消费的增长点，截至今年第四季度，我国计算机、通信及其他电子设备工业产能利用率79.4%(+1.5pct)；同时，截至去年12月底，我国计算机、通信和其他电子设备制造业产成品的累计值约为7545.3亿元，累计同比增长1.0%。与此同时，出口方面，我国聚酯瓶片在原料成本方面极具优势，相对欧美等市场价格低廉，2023年我国瓶片出口量占总产量的34.7%。近年来，海外对我国瓶片出口的反倾销调查一直不断，但海外反倾销制裁对我国瓶片出口的不利影响相对有限。截至2024年底，我国瓶片出口当月同比51.8%(+35.2pct)，出口累计同比28.5%(+2.3pct)。库存端，截至目前，我国瓶片厂内库存可用天数约24.93(+4.02)天，处近些年同期相对偏高位置。综合来看，瓶片供应端压力较大；软饮料处季节性消费淡季，但聚酯瓶片出口相对较好；库存持续回升，且整体偏高；成本端略有支撑，多单逐步止盈，关注高空机会。

**【策略推荐】**：PR503合约关注【6350, 6400】。

## 玻璃：终端需求尚未启动，盘面低位震荡

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
FG01合约	元/吨	1409	1463	-3.7%	
FG05合约	元/吨	1323	1348	-1.9%	
FG09合约	元/吨	1382	1399	-1.2%	
<b>现货价格</b>					
中国市场价	元/吨	1350	1347	3	
华东市场价	元/吨	1490	1490	0	
华北市场价	元/吨	1320	1310	10	
华中市场价	元/吨	1310	1310	0	
华南市场价	元/吨	1410	1410	0	
西南市场价	元/吨	1350	1350	0	
东北市场价	元/吨	1240	1240	0	
<b>基差</b>					
01合约基差	元/吨	-62	-65	3	
05合约基差	元/吨	24	21	3	
09合约基差	元/吨	-35	-38	3	
<b>价差</b>					
FG01-05	元/吨	-27	-23	-4	
FG05-09	元/吨	86	74	12	
纯碱-玻璃	元/吨	172	164	8	
<b>仓单</b>					
注册仓单数量	张	936	461	475	
<b>基本面数据(周度)</b>					
		2025/2/7	2025/1/31	变化	
全国期末库存	万重量箱	6014.4	0.0	6014.4	
库存可用天数	天	28.1	0.0	28.1	
利润(煤炭)	元/吨	89	90	-1	
利润(石油焦)	元/吨	178	187	-9	
利润(天然气)	元/吨	-142	-149	6	
成本(煤炭)	元/吨	1154	1155	-1	
成本(石油焦)	元/吨	1112	1103	9	
成本(天然气)	元/吨	1535	1537	-2	







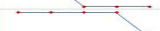






















资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

**【行情回顾】**：现货市场报价上调，盘面日内收跌，基差扩大，仓单增加。

**【基本逻辑】**：宏观层面，国内部分经济数据回暖叠加春节消费数据表现较好，市场情绪及风险偏好有所回暖，两会前预计市场仍会阶段性交易政策预期；海外特朗普关税政策不确定性较强，但现阶段对国内影响相比此前预期偏鸽。自身基本面方面，玻璃产线开工率和产能利用率维持低位，日熔量处于较低水平，供应持续收缩大幅缓解市场压力。需求方面，节后玻璃仍受季节性淡季影响，终端需求尚未明显启动，假期玻璃库存累积幅度较高，企业总库存6014.4万重箱，创4个月高位环比增加1678.8万重箱，涨幅38.72%，同比增幅达60.32%，节后如何去库对市场带来一定压力，一定程度上限制厂家调价意愿，仅部分玻璃厂计划以涨促销。节后玻璃基本面多空因素交织，产业多数观望为主，关注节后下游复工情况以及宏观层面预期及消息面变化，预计盘面延续低位震荡运行。

**【策略推荐】**：FG05合约日内参考区间1310-1340。

## 纯碱：周初累库幅度减弱，盘面短多长空

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
SA01合约	元/吨	1581	1586	-0.3%	
SA05合约	元/吨	1455	1463	-0.5%	
SA09合约	元/吨	1539	1547	-0.5%	
<b>现货价格</b>					
华北重碱	元/吨	1550	1650	-100	
华东重碱	元/吨	1450	1450	0	
华南重碱	元/吨	1650	1650	0	
华中重碱	元/吨	1400	1450	-50	
西南重碱	元/吨	1500	1550	-50	
东北重碱	元/吨	1550	1550	0	
沙河重碱	元/吨	1429	1429	0	
<b>基差(华东)</b>					
01合约基差	元/吨	-136	-97	-39	
05合约基差	元/吨	-13	31	-44	
09合约基差	元/吨	-97	-58	-39	
<b>价差</b>					
SA09-01	元/吨	-39	-39	0	
SA01-05	元/吨	123	128	-5	
华东重碱-轻碱	元/吨	100	50	50	
<b>仓单</b>					
注册仓单数量	张	5701	5401	300	
有效预报	张	7666	7573	93	
<b>基本面数据(周度)</b>					
		2025/2/7	2025/1/31	变化	
产能利用率	%	88.04	87.08	0.96	
产量	万吨	72.65	71.85	0.80	
重碱产量	万吨	41.2	40.9	0.4	
损失量	万吨	9.88	10.66	-0.8	
纯碱库存	万吨	184.51	0.00	184.51	
重碱库存	万吨	101.2	101.2	0.0	
库存可用天数	天	15.7	0.0	15.7	
利润(氨碱法)	元/吨	-58	-59	1	
利润(联碱法)	元/双吨	-69	-49	-20	
成本(氨碱法)	元/吨	1608	1609	-1	
成本(联碱法)	元/双吨	1897	1897	0	

资料来源：IFIND，钢联，中辉期货研究院

**【行情回顾】**：重碱现货报价部分下调，盘面低位震荡，主力基差缩窄，仓单增加，预报增加。

**【基本逻辑】**：近期纯碱装置运行基本正常，节后个别企业点火，市场供应稍有增多，一季度处于传统开工旺季，供应预期维持相对高位，需求方面，短期浮法玻璃日熔稳定、光伏玻璃日熔略降，下游需求尚未完全市场观望气氛浓郁，关注其他下游行业开工恢复状况。节后下游需求逐步恢复，考虑到节前备货尚未消费完成，主要以按需采购为主，需求无明显改善预期，春节期间上游出货及下游消费下降，纯碱厂家库存不断积累，创历史最高记录打压市场心态。节后随着需求恢复，累库程度有所减弱。截至2月10日，国内纯碱厂家总库存186.27万吨，环比增加1.76万吨，涨幅0.95%。综合来看，纯碱整体呈供增需减格局，产能过剩趋势未改，中期趋势价格承压。短期，纯碱供需多空因素交织，盘面走势除了反映基本面，还与宏观情绪和上下游产生联动，低估值低利润下回调空间比较有限。

**【策略推荐】**：SA05合约日内参考1450-1480。

## 甲醇：供应端压力缓解 vs MTO 开工负荷企稳，震荡偏强

	单位	最新	前值	变化	走势	
期货价格	MA01	元/吨	2580	2576	4	
	MA05	元/吨	2588	2580	8	
	MA09	元/吨	2520	2512	8	
现货价格	国内市场价:甲醇(国标:太仓地区:主流价)	元/吨	2657	2665	-8	
	国内市场价:甲醇:华东地区	元/吨	2635	2638	-2	
	甲醇:国际市场:CFR价:中国(日)	美元/吨	304.0	300.0	4.0	
基差	华东基差	元/吨	47	58	-10	
	港口基差	元/吨	77	52	25	
价差	MA1-5	元/吨	-8	-4	-4	
	MA5-9	元/吨	68	68	0	
	MA9-1	元/吨	-60	-64	4	
基本面数据	甲醇加权利润	元/吨	-3.3	11.9	-15.2	
	甲醇:产能利用率:中国(日)	%	90.7	90.7	0.0	
	开工率:甲醇:全国:小计	%	90.9	91.1	-0.2	
	甲醇:产量:中国(日)	万吨	27.3	27.3	0.0	
	甲醇:产量:总计	万吨	192.1	194.0	-1.9	
	日产量:甲醇:检修损失量	万吨	0.56	0.56	0.00	
	甲醇:产能利用率:国外(日)	%	60.42	60.42	0.00	
	甲醇:产能利用率:国外(周)	%	59.40	58.62	0.78	
	甲醇:产量:国外(周)	万吨	80.45	79.39	1.06	
	到港量:甲醇:合计:当月值	万吨	14.1	21.9	-7.8	
	甲醇:进口:毛利:中国(周)	元/吨	-16.8	-24.9	8.1	
	甲醇(29051100):进口数量:当月值	万吨	111.9	108.5	3.4	
	甲醇(29051100):进口数量:累计同比	%	-7.3	-5.7	-0.5	
	下游行业:甲醇:甲醇制烯烃法:生产企业:采购量:中国(周)	万吨	21.9	20.1	1.9	
	甲醇:传统下游厂家:原料:采购量:中国(周)	万吨	1.4	3.7	-2.3	
	甲醇:生产企业:待发订单:数量:中国(周)	万吨	21.0	34.7	-13.7	
	签单量:甲醇:当月值	万吨	7.6	3.2	4.4	
	表观消费量:甲醇:当月值	万吨	936.8	906.2	30.6	
	PP-3MA	元/吨	-363	-401	38	
	甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(日)	元/吨	-1251.9	-1333.2	81.4	
	甲醇制烯烃:生产毛利:华东地区(周)	元/吨	-1292.6	-1337.5	45.0	
	甲醇制烯烃:产能利用率:中国(日)	%	87.6	87.0	0.6	
	开工率:甲醇:甲醇制烯烃:国内	%	86.6	85.6	1.1	
	甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(日)	%	71.6	71.6	0.0	
	甲醇制烯烃:产能利用率:华东地区(周)	%	70.7	70.0	0.8	
	甲醇制烯烃:产量:中国(周)	万吨	35.5	35.1	0.4	
	传统下游加权利润	元/吨	8.6	4.5	4.1	
	传统下游加权开工率	%	45.9	45.6	0.2	
	开工率:甲醇:甲醛	%	19.9	20.2	-0.3	
	开工率:甲醇:醋酸	%	84.2	83.2	1.0	
	开工率:甲醇:二甲醚	%	8.8	8.7	0.1	
	开工率:甲醇:MTBE	%	54.8	54.5	0.3	
	库存	甲醇:社会库存:中国(周)	万吨	152.90	122.93	29.97
		甲醇:厂内库存:中国(周)	万吨	57.39	29.96	27.43
		甲醇:港口库存:中国(周)	万吨	95.51	92.97	2.54
	甲醇:原料:下游厂家:库存:中国(周)	万吨	13.84	17.26	-3.42	
	仓单数量	仓单数量:甲醇:总计	张	12125	12465	-340
		有效预报:甲醇:总计	张	0	0	0
	比价	MA-UR	元/吨	857.0	851.0	6.0
		EMG-1.74*MA	元/吨	195.9	178.8	17.1

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 2月7日, 华东地区甲醇现货 2637 (+19) 元/吨; 甲醇主力 05 合约日内收盘 2588 (+8) 元/吨。甲醇基差 49 (+11) 元/吨, 港口基差 77 (+25) 元/吨。

**【基本逻辑】**: 甲醇供应端压力预期增加。近期, 国内甲醇综合利润有所下滑, 煤制甲醇装置开工负荷略有下滑, 但仍处于历史高位; 气制甲醇(天然气/焦炉气)装置开工率持续回升; 海外方面, 上周国际甲醇(除中国)产量为 80.45 (+1.06) 万吨, 装置产能利用率为 59.40% (+0.78pct), 后期海外甲醇产能有望进一步上行。装置动态, 国内方面, 下周四川泸天化、云南曲煤装置检修结束; 海外方面, 伊朗甲醇装置开工率偏低, 其中, Kaveh 230、Sabalan 165、Kimiya 165、Marjan 165 万吨/年甲醇装置维持停车状态; ZPC 165 万吨/年甲醇装置因天然气资源紧张再度停车 10 天; KPC 66 万吨/年负荷不满、Bushehr 165 万吨/年甲醇装置目前正常运行。沙特 SABIC 480 万吨/年甲醇装置开工不满。阿曼 SMC 130、OMC-Sohar 110 万吨/年甲醇装置维持稳定运行。此外, 马石油纳闾 1# 66 万吨/年装置运行正常; 2# 170 万吨/年甲醇装置于春节前停车, 目前已恢复重启; 3# Sarawak 175 万吨/年装置延续停车中。文莱 BMC 85 万吨/年甲醇装置运行正常。北美 Natgasoline 175、Koch 170 万吨/年甲醇装置满负荷正常运行中。需求端有所企稳, 近期, 华东 MTO 开工负荷持续回升。其中, 浙江兴兴 DMTO 装置维持停车; 常州富德 30 万吨/年 MTO 装置维持停车; 宁波富德 DMTO 装置运行正常, 检修计划推迟到 2 月中旬; 南京诚志 2 期 60 万吨/年 MTO 装置负荷不满。利润方面, 甲醇制烯烃 PP-3MA 盘面利润 -363 (+38) 元/吨; 华东 MTO 装置亏损有所好转, 生产毛利 -1292.6 (+45) 元/吨。开工方面, 国内 MTO 装置开工率 86.6% (+1.1pct); 华东地区 MTO 开工率 70.7% (+0.8pct)。MTO 周度产量 35.5 (+0.4) 万吨。与此同时, 甲醇传统下游加权开工率 45.9% (+0.2pct), 处同期偏低位置(醋酸的开工率维持处于相对高位)。此外, 企业签单量也有所增加。库存有所累库, 甲醇社会周度库存环比大幅上升至 152.90 (+29.97) 万吨。其中, 港口库存 95.51 (+2.54) 万吨, 厂库库存 57.39 (+27.43) 万吨。成本支撑偏弱, 煤炭供应充足, 进口维持高位; 全国电厂煤炭日耗处季节性偏低水平, 电厂存煤、港口库存偏高; 非电需求走弱。动力煤坑口价及港口平仓价弱稳。仓单方面, 最新仓单数量持续下降至 12125 (-340) 张。综合来看, 国内甲醇综合开工率下滑, 供应端压力有所缓解; 需求端有所改善, 华东 MTO 开工负荷企稳回升; 甲醇到港量略低于同期; 国际甲醇装置开工负荷有所上行, 节后港口延续累库格局; 成本端支撑偏弱; 短期甲醇窄幅偏强, 关注 2 月甲醇到港情况。

**【策略推荐】**: MA505 合约关注 【2565,2605】。

## 尿素：供应压力较大 vs 需求端偏弱，反弹偏空

	单位	最新	前值	变化	走势
<b>期货价格</b>					
UR05	元/吨	1731	1729	2	
UR09	元/吨	1796	1792	4	
UR01	元/吨	1816	1807	9	
<b>现货价格</b>					
主流价:尿素(小颗粒):山东地区	元/吨	1,620	1,620	0	
国内市场价:尿素(小颗粒):河南地区:主流价	元/吨	1,630	1,630	0	
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	236.5	236.5	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(大颗粒):中国:离岸价(FOB)	美元/吨	241.5	241.5	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):东南亚:CFR	美元/吨	435.0	435.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):中东:FOB	美元/吨	391.0	391.0	0.0	
国际市场价:尿素(大颗粒):美国海湾(p.s.t.barge):FOB	美元/吨	374.0	374.0	0.0	
国际市场价(中间价):尿素(小颗粒):波罗的海:离岸价(FOB)	美元/吨	357.5	357.5	0.0	
<b>基差</b>					
山东-主力	元/吨	-111	-109	-2	
河南-主力	元/吨	-101	-99	-2	
<b>价差</b>					
01-05价差	元/吨	85	78	7	
05-09价差	元/吨	-65	-63	-2	
09-01价差	元/吨	-20	-15	-5	
东南亚CFR-中国FOB	美元/吨	193.5	193.5	0.0	
中东FOB-中国FOB	美元/吨	149.5	149.5	0.0	
波罗的海FOB-中国FOB	美元/吨	121.0	121.0	0.0	
<b>基本面数据</b>					
尿素加权生产成本	元/吨	1757.79	1752.95	4.83	
尿素加权利润	元/吨	-73.11	-36.15	-36.96	
尿素:产能利用率:中国(日)	%	88.56	88.92	-0.36	
尿素:产能利用率:中国(周)	%	87.81	86.64	1.17	
尿素:煤制尿素:产能利用率:中国(周)	%	94.04	94.51	-0.48	
尿素:天然气制:产能利用率:中国(周)	%	68.50	62.21	6.29	
尿素:产量:中国(日)	万吨	19.83	19.91	-0.08	
尿素:产量:中国(周)	万吨	137.63	135.79	1.84	
煤制尿素产量(周)	万吨	108.43	109.15	-0.72	
气制尿素产量(周)	万吨	29.20	26.64	2.56	
尿素:装置检修损失量:中国(周)	万吨	11.18	13.05	-1.87	
尿素:生产企业:订单天数:中国(周)	天	8.82	11.35	-2.53	
尿素:出口数量:当月值	万吨	0.00	0.00	0.00	
周度利润:复合肥:中国	元/吨	245.00	238.00	7.00	
开工率:复合肥	%	26.34	22.00	4.34	
产量:复合肥:当月值	万吨	416.77	522.28	-105.51	
库存:复合肥:总计	万吨	92.77	85.12	7.65	
开工率:三聚氰胺	%	65.68	65.68	0.00	
三聚氰胺:产量:中国(周)	万吨	3.26	3.26	0.00	
三聚氰胺(实胺)(29336100):出口数量:当月值	万吨	4.84	3.74	1.10	
三聚氰胺(实胺)(29336100):出口数量:累计值	万吨	57.78	52.94	4.84	
三聚氰胺(实胺)(29336100):出口数量:累计同比	%	21.27	22.56	-1.29	
<b>库存</b>					
尿素:厂内库存:中国(周)	万吨	174.59	151.96	22.63	
尿素:港口库存:中国(周)	万吨	15.20	15.20	0.00	
两厂库存	万吨	17.00	16.70	0.30	
<b>仓单</b>					
CZCE:尿素:仓单数量合计(日)	张	9,950.00	9,950.00	0.00	
CZCE:尿素:有效预报合计(日)	张	104.00	104.00	0.00	
<b>比价</b>					
1.76667*干胺-尿素	元/吨	-913.33	-913.33	0.00	
2.2*硫胺-尿素	元/吨	426.00	426.00	0.00	
3.83333*磷酸一铵-尿素	元/吨	10263.34	10263.34	0.00	
0.56667*合成氨-尿素	元/吨	-367.66	-381.83	14.17	
甲醇-尿素	元/吨	1037.00	1045.00	-8.00	

资料来源: IFIND, 钢联, 中辉期货研究院

**【行情回顾】**: 2月7日, 山东地区小颗粒尿素现货 1620 元/吨(环比持平); 尿素主力 05 合约日内收盘 1731 (+2) 元/吨。UR5-9 合约价差 -65 (-2) 元/吨; 山东基差 -111 (-2) 元/吨。

**【基本逻辑】**: 气制尿素负荷持续回升, 尿素供应端压力偏大。近期, 煤制尿素企业装置开工略有下降, 气制尿素开工负荷持续上行。装置动态上, 煤制尿素方面, 下周暂无企业计划停车, 1 家故障装置可能恢复生产; 气制尿素方面, 下周暂无气头企业计划停车, 可能 1 家停车企业装置恢复生产。具体企业方面, 河北田原 (20)、玖源化工 (45) 装置开车。最新数据显示, 尿素周度加权成本 1757.79 (+4.83) 元/吨, 加权利润 -73.11 (-36.96) 元/吨, 处历史同期低位; 尿素生产企业周度装置检修损失量 11.18 (-1.87) 万吨, 依旧处同期偏低位置。周度开工率 87.81% (+1.17pct), 周度产量 137.63 (+1.84) 万吨, 均维持同期高位。其中, 气制尿素周度产量持续回升。需求端处季节性淡季, 工业需求持续走弱, 尿素出口政策依旧偏紧。现阶段为尿素春季施肥前期, 但需求尚未有明显提升。工业需求方面, 复合肥开工负荷处季节性低位, 开工率 26.34% (+4.34pct); 复合肥上周库存 92.77 (+7.65) 万吨, 并处近 5 年同期高位; 三聚氰胺开工率 65.68% (环比持平), 处于同期中性偏低位置; 周度产量 3.26 万吨 (环比持平)。上周尿素生产企业待发订单天数下滑至 8.82 (-2.53) 天。尿素出口法检政策依旧偏紧, 12 月尿素出口为 0 万吨 (环比持平), 全年累计出口同比 -93.90%, 且处近 5 年最低位。行业期待尿素出口政策放宽, 但政策调整的可能性相对较低。库存方面, 尿素库存处季节性高位, 其中厂内库存 174.59 (+22.63) 万吨, 处近 5 年同期高位, 且远高于去年; 港口库存 15.20 万吨 (环比持平)。成本端方面, 电厂日耗季节性处季节性地位, 八大电厂存煤及港口煤炭库存同期偏高, 动力煤及无烟煤价格弱稳。不同生产工艺成本方面, 固定床生产成本 2004 元/吨; 气流床 (水煤浆) 生产成本 1517 元/吨; 天然气生产成本 1983 元/吨, 均环比持平。综合来看, 尿素利润同期偏低, 供应端压力有增无减; 下游需求偏弱; 尿素库存整体偏高, 成本支撑略显企稳。短期来看, 尿素基本面偏弱, 但估值偏低, 谨慎追多, 反弹偏空对待。

**【策略推荐】**: UR05 合约关注 【1720,1750】。

## 免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎!

研究员	资格证号	咨询证号
郭建锋	F03126846	
何慧	F0303742	Z0011420
郭艳鹏	F03104066	Z0021323
李倩	F03134406	



中辉期货全国客服热线：400-006-6688