



扩能期的化工投资策略

产业投研部

2019年12月

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

一、年报主观点

二、各品种基本面分析和交易逻辑

三、投资策略汇总

1、年报主观点

原油&燃料油：减产深化短期止痛 油价难破区间魔咒

PTA：扩能周期的宿命

MEG：不确定性的魅力——产能过剩背景下的供给自我调节

甲醇：贸易流向逆转，供给预期激增，甲醇延续供过于求

苯乙烯：产业链供需平衡，原料和需求存支撑，“V”型走势

聚烯烃：扩产能和补库存博弈 聚烯烃重心继续下移

PVC：高供应伴随着需求转好，成本支撑，重心下移300

橡胶：供需紧平衡，稳扎稳打方可为牛市更好蓄力

纸浆：供需过剩考验成本，废纸禁令或促木浆需求

2.1 甲醇投产分析

2020年国内甲醇投产情况

厂家	片区	省市	产能	原料	投产时间	配套下游
内蒙荣信二期	西北	鄂尔多斯	90	煤	2019年10月底试车后停车，预计春节后投产	
兖矿榆林二期	西北	陕西榆林	70	煤	2019年10月底试车后停车，预计春节后投产	
河南延化	华中	河南省延津县	30	煤	2020年1季度	
新绛中信	华北	山西运城新绛	20	焦炉气	2020年1季度	
恒信高科	华东	山东泰安	15	焦炉气	2020年1季度	
晋煤中能	华东	安徽临泉	30	煤	2020年2季度	
宁夏宝丰二期	西北	宁夏灵武宁东	220	煤	2020年2季度	
新疆心连心	西北	昌吉州玛纳斯县	15	煤	2020年2季度	
内蒙古黑猫	西北	内蒙巴彦淖尔	30	焦炉气	2020年6月底	
浙江石化	华东	浙江舟山	40	煤	2020年4季度	
神华榆林	西北	陕西榆林	180	煤	2020年4季度	
新疆众泰	西北	阿克苏拜城	20	焦炉气	2020年4季度	
延长中煤二期	西北	陕西榆林	180	煤	2020年4季度	
中煤能源	西北	鄂尔多斯	100	煤	2020年底	
山东盛发	华东	山东无棣	17	焦炉气	2020年	
河南心连心	华中	河南新乡	60	煤	2020年	
山西宏源	华北	山西蒲县	25	焦炉气	2020年	
2020年总计			1142			

2020年外围甲醇投产情况

生产商名称	区域	地区	产能	投产时间
Kaveh	中东	伊朗班达尔	230	2019年2月上旬试车，4月来华
2019年总计			230	
Busher	中东	伊朗阿萨鲁耶	165	2019.10底试车，11月中下旬投产，预计2020年初来华
Caribbean	南美	特立尼达和多巴哥	100	2020年4月
Kimiya	中东	伊朗达雅	165	2020年3-4月
玉皇	北美	美国路易斯安那州密西西比河沿岸圣詹姆斯教区	180	2020年底
Nanrup	南亚	印度	90	2020年
2020年总计			700	

2020年国内甲醇下游投产情况

企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	投产时间
常州富德	华东	常州	DMTO	30	预计2020年年中重启
天津渤化	华北	天津	MTO	60	2020年四季度
延长中煤二期	西北	榆林靖边	DMTO	60	2020年四季度
华亭煤业	西北	甘肃平凉	FMTP	20	2020年
2020合计				170	

2.2 甲醇供需逻辑和策略

甲醇供需逻辑

供应增量1842万吨，烯烃新增需求仅510万吨，甲醇新增总需求大概600多万吨



甲醇投产远不及预期，或烯烃投产提前，明年上半年基本面略有缓和，但中长期对甲醇仍维持悲观，除非出现甲醇的燃料需求



甲醇正常投产达到1/3以上，或者烯烃投产推迟甚至不及预期，供需矛盾加大

策略

伊朗低端进口价-华东基准价，区间在1600-2300元/吨

单边：05冲高回落，中长线空配

期现，contango结构，中线逢低买入基差

跨期，5-9价差短期或走正套，中长期反套为主

2.3 PTA投产分析

PX产能投产情况

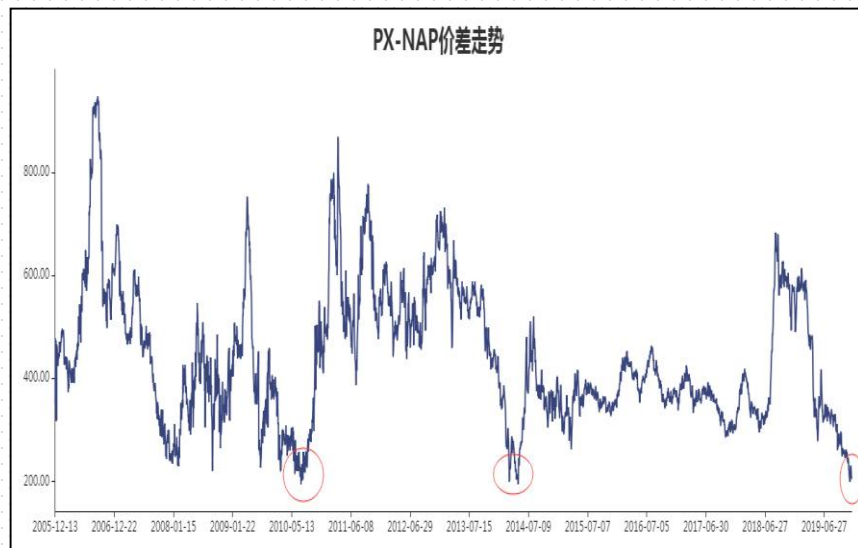
国家	公司	装置产能	投产时间
中国	中石油彭州石化	10	2019.5月扩能
中国	辽阳石化	20	2019.7月扩能
中国	海南炼化2期	100	2019.9
中国	浙江石化1期	400	常减压2019.10投产，2019.11月底重整出合格品，其中200PX12.8出产品，12.9开歧化装置，预计近日打通全流程。
中国	恒力石化	450	1#225万吨/年装置3月24日产出合格品,2#225万吨/年装置5月11日投料
中国	中化弘润	60	2019年7.7试车,8月份出合格产品
文莱	恒逸石化	150	2019.11.3投产
2019合计		1190	
沙特	阿美(吉赞)	60	2020Q2
中国	中化泉州1期	80	2020Q4
中国	山东富海	100	2020Q4
中国	中化弘润2期	60	2020底
中国	中金石化2期	160	2020
2020合计		460	
中国	盛虹炼化	280	计划2021年底
印度	INDIAN OIL	80	2021Q3
中国	浙江石化二期	400	2021年底
文莱	恒逸石化二期	200	2021年底
中国	大榭石化分油四期/利万	160	计划2021年12月建成投产
中国	中委广东石化	200	计划2021年12月
中国	山东富海集团二期	100	2121年
中国	中海油惠州二期	80	推迟至2021
2021合计		1500	

PTA产能投产情况

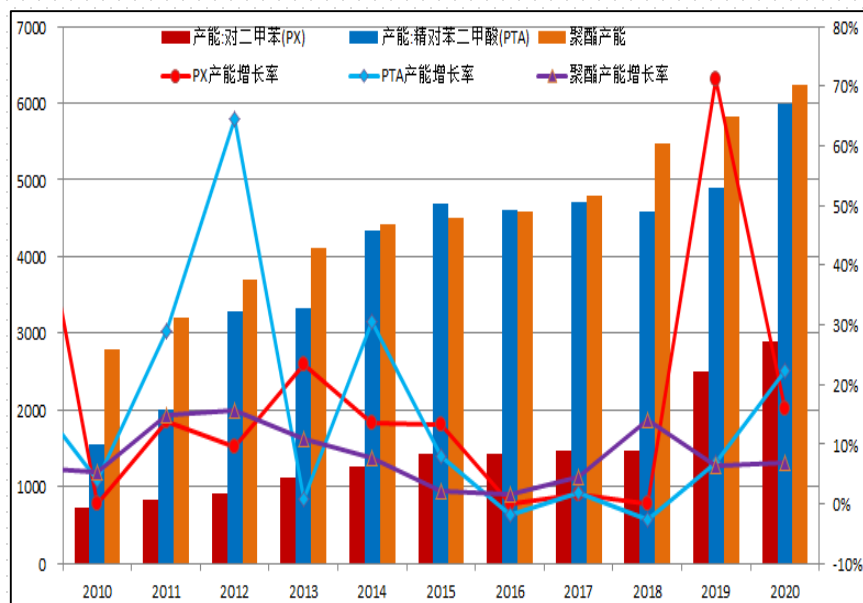
地区	装置	规模	备注
中国	蓬威石化	90	2017年2月重启
中国	华彬	140	2017年10月重启
中国	桐昆2#	220	2017年年底投产
中国	福海创	450	2017年11月份试车，2018.2.13开工5成提至8
中国	四川晟达	100	2019.5月开车
中国	新凤鸣一期	220	2019.11月初投110，月底投110
2019合计		320	
中国	恒力石化四期	250	2020.1
中国	中泰化学	120	2020.1
中国	恒力石化五期	250	2020四期投产,后计划投产,预计2020.5
中国	新凤鸣二期	220	2020.10月
中国	福建百宏	250	2020Q4
2020合计		1090	
中国	中金石化1期	300	2021年初
中国	宁夏宝塔	120	2021
印度	KKR Jupiter (Ex-JBF)	125	2021Q1
美国	Corpus Christi	120	2021H1
沙特	Pan-Asia No.1	125	2021H2
2021合计		790	

2.4 PTA交易逻辑

PX-NAP价差低位



PTA上下游投产增速



PTA交易逻辑

PX明年上半年过剩，下半年略有好转，PX-NAP价差维持在250美金以下，阶段性测试200以下

PTA加工费将在300-500区间波动，较高上限600左右（即老旧小装置的现金流成本），依照加工费操作的思路将再次回归主流

由于悲观预期聚酯产业链主动去库明显，谨防悲观预期修复后的补库行为

2020年PTA产能再次大扩张，增速远大于聚酯产能增速，供给过剩格局相对确定。需求方面内外需增速下滑，终端景气周期已过

2.5 EG投产分析

EG国内预计产能投放表

装置	地址	产能	工艺	投产时间
新疆天盈	新疆	15	合成气	
新疆天业三期	新疆	10	煤制	2019.9
河北辛集化工	河北	6	煤制	试车中，不确定
新杭能源扩能	鄂尔多斯	10	煤制	2019.9下旬投产
延长石油	陕西	10	煤制	2019年底
克矿荣信	内蒙	40	煤制	12.3空分装置通过安全审查，2019.12中试车，重产预计春节后。
恒力	大连	90	石脑油	11月下旬，2019.12中倒开车试车，重产需要等乙烯裂解
2019合计		175		
浙江石化	舟山	75	石脑油	2019.12中乙烯环节投料试车，乙二群预计明年一季度重产
新疆天业	新疆	60	合成气	2020
陕煤渭化	陕西	30	煤制	2020
山西襄矿	山西	20	煤制	2020
建元煤焦化	鄂尔多斯	24	煤制	2020
内蒙康纳尔	内蒙	30	煤制	破产重组
河南能源永城二期	永城	20	煤制	2020Q1
恒力	大连	90	石脑油	2020Q1
湖北三宁	湖北枝江	60	煤制	2020年Q2
中科炼化		50	乙烯制	2020年Q2
中化泉州	泉州	50	乙烯制	2020年Q2
山西沃能	山西曲沃	30	煤制	2020
浙石化二期	舟山	80	乙烯制	2020年底
2020合计		619		
内蒙伊泰化工	鄂尔多斯	20	煤制	2020-2021
陕西华彬	陕西长武	30	煤制	2020-2021
神华榆林能源	榆林	40	煤制	2020-2021
内蒙古久泰新材料有	呼和浩特	100	煤制	2020-2021
陕西榆能集团	榆林	40	煤制	2021
安徽灵源	阜阳	30	煤制	2021
中科银禾	贵州兴仁	60	煤制	2021
2021合计		320		

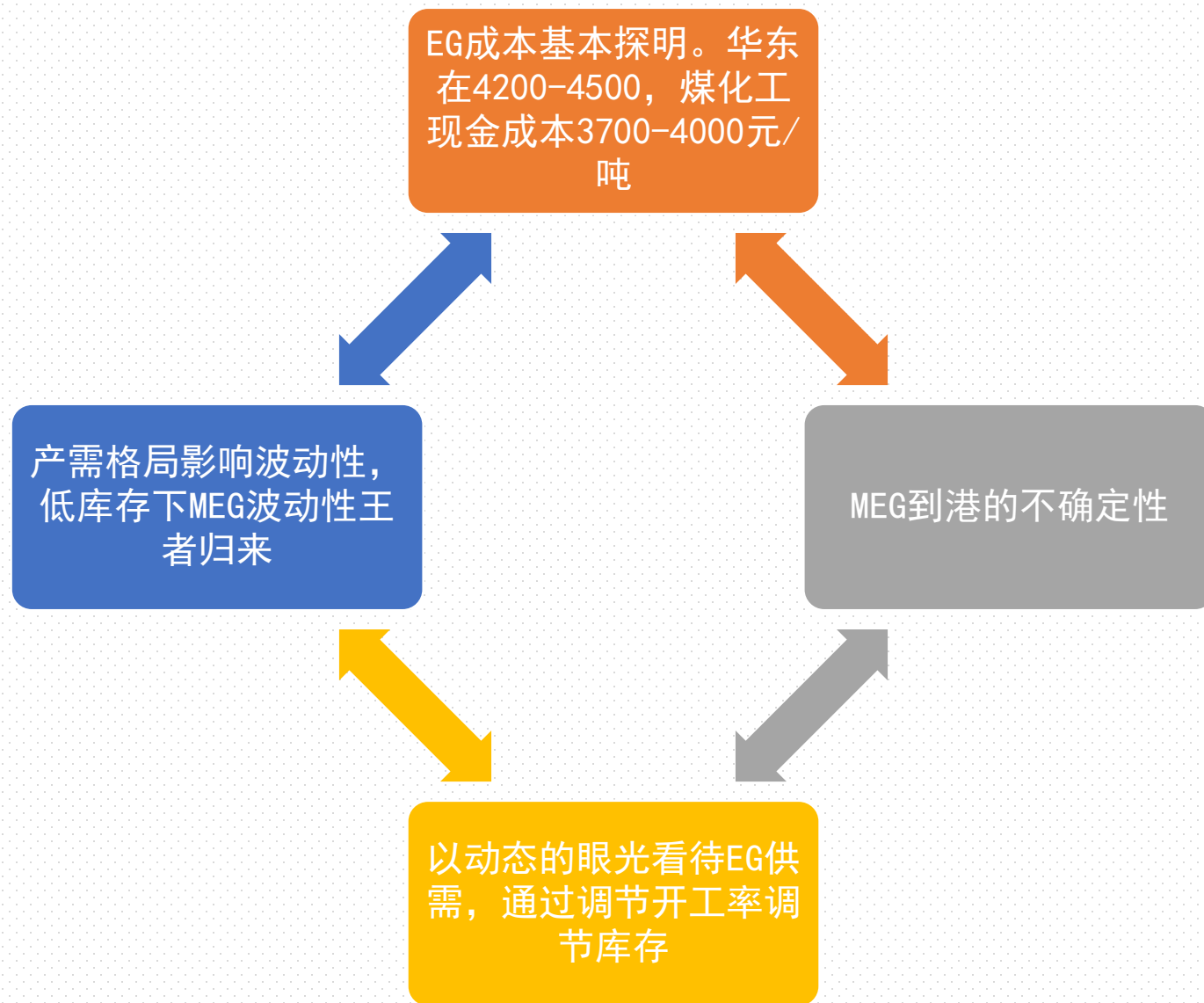
EG国外预计产能投放表

装置	地址	产能	工艺	投产时间
Yansab (扩容)	沙特	14	天然气	2019年初
乐天美国	美国	70	乙烷裂解	2019.5月已投
sasol	美国	28	乙烷裂解	2019.6月倒开车出料
马来西亚石油	马来西亚	75	石脑油	试车中，已出非标，标准品还没出
MEGlobal	美国	75	乙烷裂解	2019.9.7试车，10月出料，11月有货源来中国
南亚USA 2#	美国	82.8	乙烷裂解	2020年Q2
2019总计		187		
2020总计		157.8		

EG供需平衡表

时间	国产量	进口量	出口量	聚酯消耗量	其他消耗量	库存变化	表观消费	表需增长	聚酯产量
Dec-18	70.2	73.90	0.04	134.34	9	0.73	144.06	10.72%	401
Jan-19	70.3	100.98	0.03	127.64	9	34.62	171.26	23.53%	381
Feb-19	68.3	70.14	0.01	110.89	9	18.54	138.43	11.65%	331
Mar-19	72.3	89.74	0.04	142.71	9	10.29	162.00	1.99%	426
Apr-19	66.9	93.69	0.03	142.38	9	9.18	160.56	18.13%	425
May-19	62.9	86.78	0.05	144.05	9	-3.41	149.64	9.43%	430
Jun-19	57	62.80	0.50	140.37	9	-30.07	119.30	1.22%	419
Jul-19	59.4	81.06	0.31	143.38	9	-12.23	140.15	1.45%	428
Aug-19	59.3	82.38	0.03	143.38	9	-10.73	141.65	-5.08%	428
Sep-19	58.1	74.62	0.04	144.39	9	-20.71	132.68	-7.67%	431
Oct-19	59.9	80.92	0.03	149.41	9	-17.62	140.79	-2.08%	446
Nov-19	64.3	85.00	0.00	143.05	9	-2.75	149.30	4.73%	427
Dec-19	67.8	88	0.05	141.71	9	5.04	155.75	8.11%	423
Jan-20	70.1	75	0.05	130.83	9	5.21	145.03	-15.31%	391
Feb-20	74.5	85	0.05	139.01	9	11.49	159.49	15.22%	415
Mar-20	85.5	85	0.05	147.47	9	13.93	170.40	5.18%	440
Apr-20	82.9	88	0.05	153.71	9	8.10	170.82	6.39%	459
May-20	81.5	86	0.05	155.96	9	2.45	167.40	11.87%	466
Jun-20	78.9	85	0.05	156.73	9	-1.91	163.82	37.32%	468

2.6 EG交易逻辑



2.7 苯乙烯投产分析

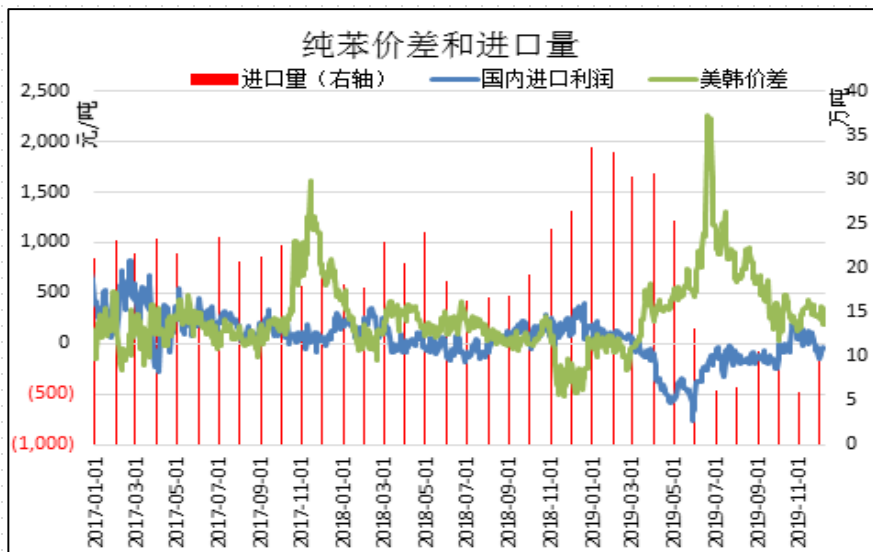
纯苯和加氢苯投产情况						
大区	企业名称	产能	工艺	投产时间	理论产量	2020年大概率新增
华东	山东胜星化工	3	催化重整	2019年3月	3.00	0.60
华东	东营石化	3	催化重整	2019年1月	3.00	
华东	淄博鑫泰石化	1	催化重整	2019年	1.00	
东北	恒力石化	97	炼化一体	2019年3月	97.00	32.33
华东	新海石化	5	催化重整	2019年7月	5.00	2.33
华东	浙江石化一期	127	炼化一体	2020年Q1	95.25	76.20
华南	中石化中科炼化	10	乙烯裂解	2020年Q2	5.00	
华东	富海华联一期	30	芳烃联合	2020年Q1	22.50	
华东	中化泉州	20	炼化一体	2020年Q3	5.00	
华东	盛虹石化	130	炼化一体	2021	10.83	
华东	中金石化二期	未定	芳烃联合	2021		
华东	古雷石化一期	14	乙烯裂解	2021	1.17	
华东	浙江石化二期	127	炼化一体	2021		
华东	富海华联二期	30	芳烃联合	2021		
华南	中海油惠州二期	未定	芳烃联合	2021		
华北	邯郸盛瑞化工	20	加氢苯	2020年5月	10.00	8.00
	合计	258.75		2020年后合计	149.75	119.47

2020年纯苯下游消费增长预测								
产品	企业名称	区域	产能	投产时间	纯苯消耗比例	投产量	折合纯苯消耗	折合开工率后的纯苯
苯乙烯	恒力石化	东北	72	2020年一季度	0.79	48.00	37.92	86.21
	辽宁宝来	东北	35	2020年一季度		17.50	13.83	
	中信国安	华东	20	2020年		0.00	0.00	
	唐山旭阳	华北	30	2020年		2.50	1.98	
	浙石化一期	华东	120	2020年一季度		80.00	63.20	
	华泰盛富	华东	30	2020年		7.50	5.93	
	中海壳牌	华南	70	2020年		17.50	13.83	
	中化泉州	华南	45	2020年		11.25	8.89	
	洛阳石化	华中	12	2020年底		1.00	0.79	
己内酰胺	古雷石化	华南	57	2020年底	0.95	4.75	3.75	37.53
	安徽嘉玺	华东	35	2020年		2.92	2.30	
	内蒙古庆华	西北	20	2019年12月		18.33	17.42	
	河南神马	华中	10	2020年1季度		7.50	7.13	
	锦江科技	华南	40	2020年		20.00	19.00	
	福建申远	华南	20	2020年		10.00	9.50	
苯酚	山东鲁西	华北	10	2020年	0.92	2.50	2.38	26.80
	旭阳化工	华北	30	2020年		7.50	7.13	
	浙江石化（一期）	华东	40	2020一季度		30.00	27.60	
苯胺	利华益维远	华北	22	2020年9月底	0.86	5.50	5.06	2.37
	台化苯酚（宁波）	华东	10	2020年3季度		3.33	3.07	
	江苏富强新材料	华东	10	2020年		5.00	4.30	
	合计					254.97	152.89	

苯乙烯下游投产进度							
	工厂名称	产能	预计投产时间	苯乙烯单耗	理论产量	苯乙烯消费量	一定负荷运行下的SM消耗量
EPS	青岛龙王	20	2020年	0.93	5.00	4.65	2.33
	珠海龙王	45（搬迁加新建）	2020年		15.00	13.95	6.98
	龙王延川壬庚	20	2020年		6.67	6.20	3.10
	沧州兴达	30	2020年		10.00	9.30	4.65
	大连嘉盛二期	12	2020年		4.00	3.72	1.86
	江苏昊冠	20	2020年		6.67	6.20	3.10
PS	惠州仁信	12	2020年	0.99	4.00	3.96	2.89
	青岛海湾	20	2020年		6.67	6.60	4.82
	漳州奇美	--	待定				
	道达尔宁波	20	待定				
	赛宝龙	12	待定				
	绿安擎峰	10	待定				
ABS	天津仁泰	20	待定	0.61			
	广西科元	40	2020年		13.33	8.13	6.67
	中石油	60	2021年				
	LG惠州	50	2020年		33.33	20.33	16.67
	镇江奇美	50	待定				
	惠州仁信二期	18	2019年12		18.00	10.98	9.00
	青岛海湾	20	2020年		6.67	4.07	3.33
	合计					98.09	65.40

- 纯苯新增产量120万吨+进口量新增8万吨=128万吨
- SM消耗纯苯86万吨+纯苯其余下游消耗纯苯41.5万吨=127.5万吨
- SM新增产量109万吨-进口量减少38万吨=71万吨
- 三大下游消耗苯乙烯65万吨，苯乙烯过剩6万吨

2.8 苯乙烯交易逻辑



上半年EB有自身供应压力小带来的支撑，下半年有下游需求和纯苯支撑，风险点是下游三大塑料开工率难在继续提高，全靠新增产能带来的需求释放，需求支撑存疑



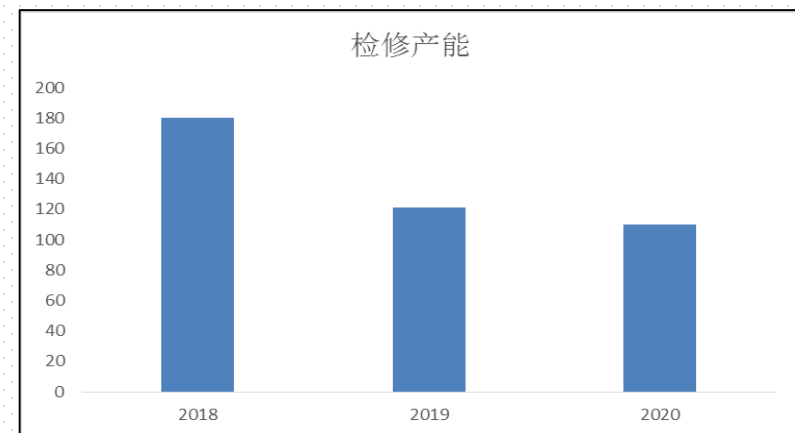
第二季度的低库销比下的库存驱动行情



从原油50-70美元看，一体化成本在5580-7000，全年主流运行价格在6650-7650，最低6300，最高8000

2.9 PE投产分析

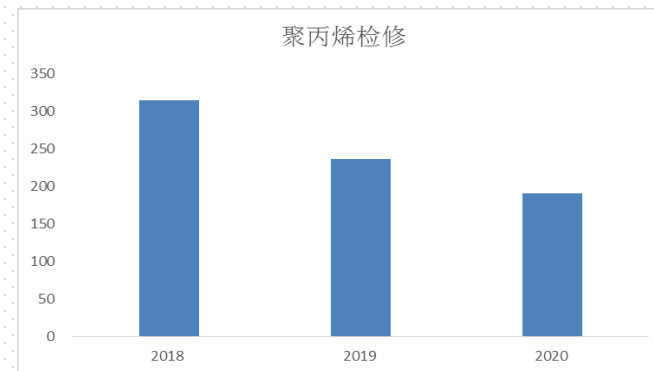
国内公司	产能			投产时间	地点
	LDPE	LLDPE	HDPE		
久泰能源		14	14	2019年6月	鄂尔多斯, 内蒙
中安联合		17.5	17.5	2019年7月	淮南, 安徽
宁夏宝丰			30	2019年9月	宁夏
扬子石化	10			2020年1月	南京, 江苏
浙江石化		22.5	52.5	2020年1月	舟山, 浙江
山西焦煤		15	15	2020年1月	洪洞, 山西
辽宁宝来		45	35	2020年4月	辽宁
青海大美		15	15	2020年4月	西宁, 青海
恒力石化二期			40	2020年4月	大连, 辽宁
榆林能化	30			2020年7月	靖边, 陕西
宁波台塑	12.8			2020年7月	宁波, 浙江
中科炼化	10		35	2020年7月	湛江, 广东
中化泉州	20			2020年7月	泉州, 福建
中化泉州			45	2020年7月	泉州, 福建
大庆联谊		20	20	2020年7月	大庆, 黑龙江
万华化学		45	35	2020年10月	烟台, 山东
国内2019年已投产	93	2019年未投产	0		
2019年合计 (万吨)	93	2020年合计	537.8		
国外公司	LDPE	LLDPE	HDPE	投产时间	地点
Andimeshk PC	30			2019年1月	Andimeshk, Iran
美国SASOL		47		2019年1月	Lake Charles, LA
捷克Unipetrol RPA			27	2019年1月	Litvinov, CZE
阿塞拜疆SOCAR Polymer			12	2019年1月	Sumgait, AZB
美国ExxonMobil		65		2019年7月	
伊朗Miandoab PC			14	2019年7月	Miandoab, W. Azerbaijan
美国Equistar			50	2019年10月	La Porte, TX
Chandra Asri PC		40	16.5	2019年10月	Cilegon, Indonesia
NKNK		15		2019年10月	Nizhnekamsk, Tat, Russia
马来西亚PRPC		35		2019年11月	Pengerang, Johore
俄罗斯ZapSibNeftekhim		80	70	2019年4季度	Tobolsk, Russia
美国FPC	40		40	2019年4季度	Point Comfort, TX
马来西亚PRPC			40	2020年1月	Pengerang, Johore
美国SASOL	42			2020年2月	Lake Charles, LA
Novy Urengoy GCC	40			2020年7月	Novy Urengoy, Russia
ORPIC		44	44	2020年7月	Sohar, Oman
伊朗Dehdasht Petro			30	2020年7月	Tehran
伊朗Mamasani Petro			30	2020年7月	Tehran
JG Summit PC			25	2020年10月	Batangas, Philippine
国外2019年已投产	195	2019年未投产	386.5		
2019年合计 (万吨)	581.5	2020年合计	295		



- 2019年PE产能增速不高, 检修少, 产量增幅大
- 2020年PE产能预计增加超350万吨, 超过2250万吨。产量增加312万吨, 超过2150万吨, 预计增速17%
- 估算进口增量在175万吨, 增速减少
- 2020表需增速14%, 2019年13.5%

2.10 PP投产分析

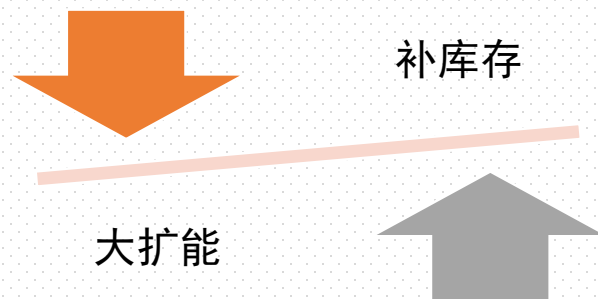
国内企业	产能	时间	地点
卫星石化	15	2019年2月	嘉兴, 浙江
恒力石化	45	2019年5月	大连, 辽宁
久泰能源	32	2019年5月	鄂尔多斯, 内蒙
中安联合	35	2019年7月	淮南, 安徽
宁夏宝丰	30	2019年9月	宁夏
东莞巨正源	60	2019年9月	东莞, 广东
浙江石化	90	2020年1月	舟山, 浙江
北欧化工	8	2020年1月	安特惠普, 荷兰
山西焦煤	30	2020年1月	洪洞, 山西
中科炼化	20	2020年3月	湛江, 广东
	35	2020年7月	
辽宁宝来	40	2020年4月	辽宁
	20		
东明集团	20	2020年4月	东明, 山东
青海大美	40	2020年4月	西宁, 青海
恒力石化	40	2020年4月	大连, 辽宁
徐州海天	25	2020年5月	徐州, 江苏
榆林能化	30	2020年5月	靖边, 陕西
华亭煤业	16	2020年6月	庆阳, 甘肃
中科炼化	35	2020年7月	湛江, 广东
中化泉州	35	2020年7月	泉州, 福建
大庆联谊	35	2020年7月	大庆, 黑龙江
	20		
宁波福基	60	2020年10月	宁波, 浙江
中石化天津	20	2020年10月	天津, 天津
万华化学	30	2020年10月	烟台, 山东
国内2019年已投产	217	2019年末投产	0
2019年合计	217	2020年合计	649
国外企业	产能	投产时间	地点
SOCAR Polymer	18	2019年1月	Sumgait, AZB
Basell Orlen Polyolefins	8	2019年7月	Plock, Poland
俄罗斯ZapSibNeftekhim	50	2019年7月	Tobolsk
India Oil	34	2019年7月	Pardip
	34	2019年8月	
Chandra Asri PC	11	2019年10月	Cilegon
Lyondebassell	9	2019年10月	Bayport
马来西亚PRPC	45	2019年11月	Pengerang, Johore
Japan Polypropylene	15	2019年11月	Goi
马来西亚PRPC	45	2020年1月	Pengerang, Johore
Polytama	6	2020年1月	Balongan, W. Java
越南Hyosung Corp.	30	2020年1月	Ba Ria-Vung Tau
JG Summit PC	11.5	2020年3月	Batangas, Philippines
ORPIC	30	2020年7月	Sohar, Oman
Braskem PP Americas	45	2020年9月	La Porte
国外2019年已投产	144	2019年末投产	80
2019年合计	224	2020年合计	167.5



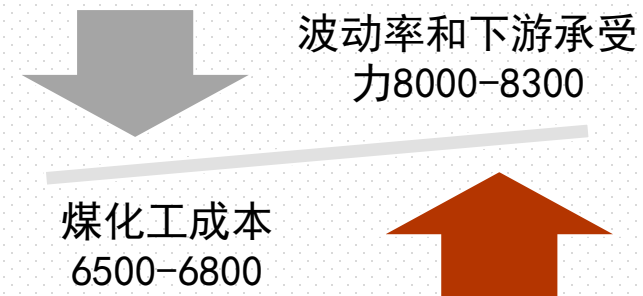
- 预计2020年PP产能增加超430万吨，超过2860万吨。产量增加540万吨，至2127万吨，增速25.4%
- 如果上述产能建设符合预期，2020年聚丙烯的国内供应压力可能会是近十年最大的一年
- 2019年进口量预计507万吨，增加27万吨，增速5.6%。2020预计增加25万吨，至532万吨，同比增加约5%
- 2020表需增速21.8%，2019年6-7%

2.11 PE/PP交易逻辑

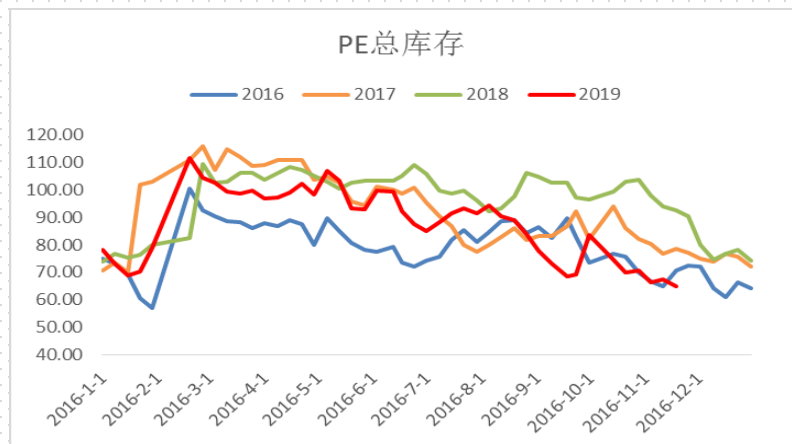
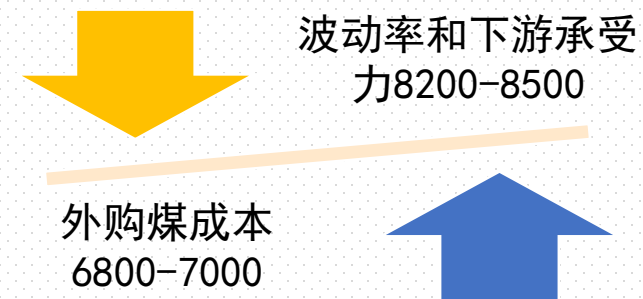
交易主逻辑



PE波动区间



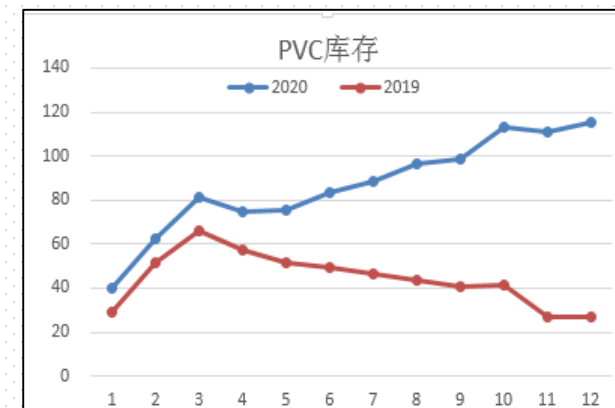
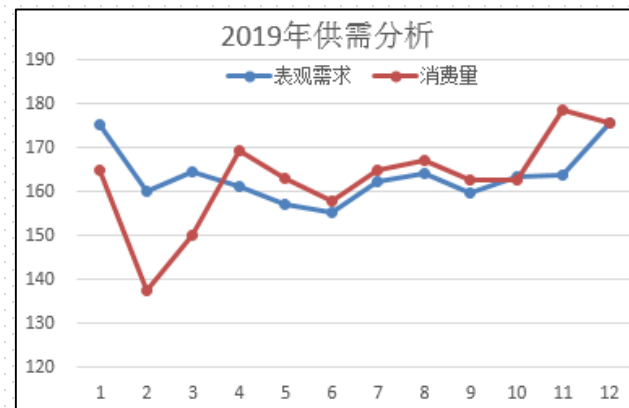
PP波动区间



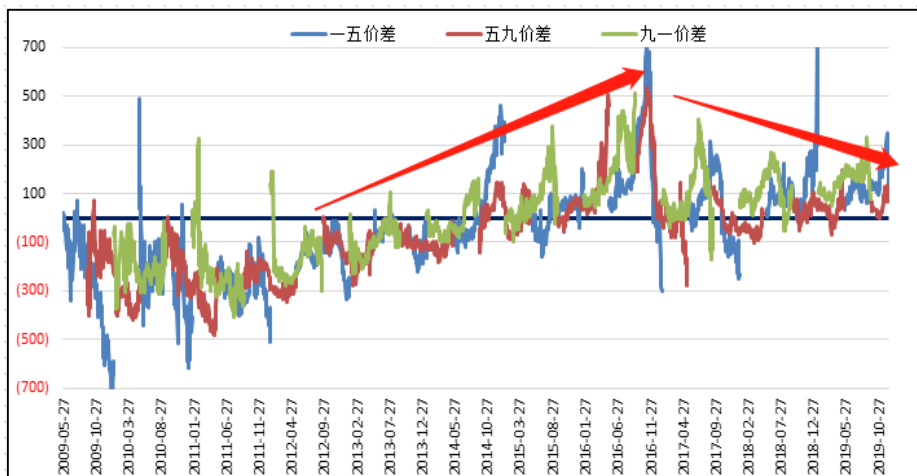
2.12 PVC投产分析

企业	投产产能	粉料	工艺	投产情况
鲁泰化学	12	粉	电石法	2019年1月投产
陕西北元	15	粉	电石法	2019年4月出料
宁夏金昱元	20	粉	电石法	2019年4月21投产
宁波韩华	10	粉	乙烯法	2019年6月技改
中泰圣雄厂区	20	粉	电石法	本体法装置2019年11月12日投产
齐鲁石化	12	粉	乙烯法	2019年11月15日后投产
安徽华塑	16	粉	电石法	2019年11月18日投产
鄂绒	40	粉	电石法	2019年12月投产
河北沧州聚隆	23	粉	电石法	2019年11月底投产
泰州联成	15	粉	乙烯法	2019年8月投产
2019年已投产合计	183			
金晖兆丰	50	粉	电石法	计划2020年投产
陕西金泰	60	粉	电石法	计划2020年投产
青岛海晶	40	粉	乙烯法	计划2020年投产
烟台万华	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
伊东东兴	36	粉	电石法	计划2020年9月复产
嘉化	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
山西瑞恒	10	粉	电石法	计划2020年投产
德州实华	20	粉	姜钟法	计划2020投产
2020年合计	246			
河北盛华	20	粉	电石法	投产时间暂不确定

2019年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	174.45	160.32	164.67	160.14	154.00	152.72	161.69	162.98	160.16	162.79	158.06	174.00	1943.98
进口量	5.74	4.23	6.70	5.61	6.10	6.29	6.89	4.85	3.77	4.50	6.00	6.00	66.68
出口量	4.81	4.57	6.95	4.66	2.88	3.64	6.15	3.79	4.06	3.79	5.00	4.50	54.81
表观需求	175.38	159.98	164.41	161.09	157.22	155.37	162.43	164.04	159.87	163.50	157.06	175.50	1955.85
累计产量	174.45	334.77	499.44	659.58	813.58	966.30	1127.99	1290.97	1451.13	1613.92	1769.98	1943.98	
累计表需	175.38	335.36	499.78	660.86	818.08	973.45	1135.88	1299.92	1459.79	1623.29	1780.35	1955.85	
表需同比	4.06%	6.16%	-0.86%	4.38%	-0.43%	-4.45%	2.73%	0.48%	-3.59%	-2.34%	-6.48%	1.48%	
表需环比	1.39%	-8.78%	2.77%	-2.02%	-2.40%	-1.18%	4.55%	0.99%	-2.54%	2.27%	-3.94%	11.74%	
国产量累计同比	3.40%	3.95%	2.16%	2.23%	1.23%	0.24%	0.97%	0.96%	0.62%	0.50%	0.03%	0.17%	
累计表需同比	4.06%	5.05%	3.03%	3.36%	2.61%	1.41%	1.60%	1.46%	0.88%	0.54%	-0.12%	0.02%	
2020年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	178.09	162.09	172.63	167.70	168.00	168.72	173.69	178.98	168.66	183.00	182.60	184.44	2088.60
进口量	7.50	5.50	6.50	6.00	6.50	6.50	7.00	6.50	6.50	5.00	5.50	6.00	75.00
出口量	3.00	3.50	5.50	6.00	5.00	5.00	5.50	5.50	5.50	6.00	6.00	6.00	62.50
表观需求	182.59	164.09	173.63	167.70	169.50	170.22	175.19	179.98	169.66	182.00	182.10	184.44	2101.10
累计产量	178.09	340.18	512.81	680.51	848.51	1017.23	1190.92	1369.90	1538.56	1721.56	1904.16	2088.60	
累计表需	182.59	346.68	520.31	688.01	857.51	1027.73	1202.92	1382.90	1552.56	1734.56	1916.66	2101.10	
表需同比	4.11%	2.57%	5.60%	4.11%	7.81%	9.56%	7.86%	9.72%	6.12%	11.31%	15.94%	5.09%	
表需环比	4.04%	-10.13%	5.81%	-3.42%	1.07%	0.42%	2.92%	2.73%	-5.73%	7.27%	0.05%	1.29%	
国产量累计同比	2.09%	1.10%	4.83%	4.72%	9.09%	10.48%	7.42%	9.82%	5.31%	12.41%	17.01%	6.00%	
累计表需同比	4.11%	3.37%	4.11%	4.11%	4.82%	5.58%	5.90%	6.38%	6.36%	6.85%	7.66%	7.43%	



2.13 PVC交易逻辑



表需增速7%，需求较2019年好转，赋值3%，增库

关注4月和9月检修带来短期的反弹

电石可满足PVC新增需求

2019年全利润在500-1000波动，均值在700附近，2020年PVC利润大概率在0-600波动，均值在400附近

最高成本5800-6000，主流区间6200-6400，重心下移300，高点或出现在05合约上6700

美湾价格仍在寻底，现在价格在735美元/吨，2015年均值价格在700美元/吨附近，35美元的价差折合人民币在300元

价差波动减小，200以上是高位；市场结构的转变最快也要下半年

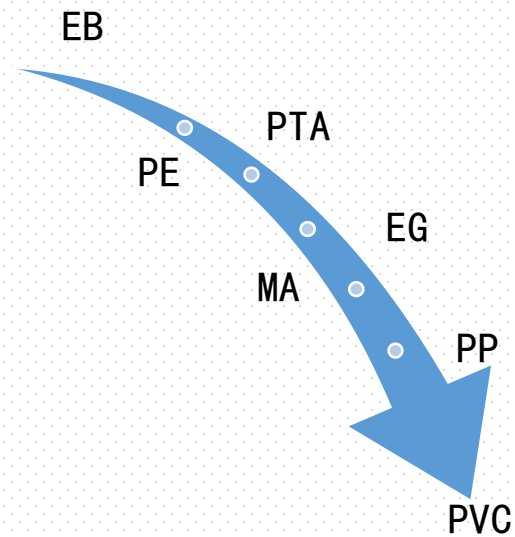
3.1 化工品强弱关系

液化品：MA EG EB

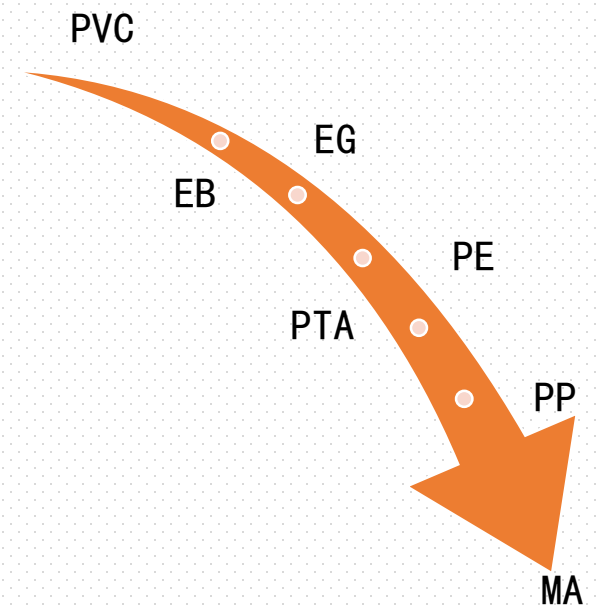
三大塑料系：PE PP PVC

聚酯：PTA EG

估值由低到高



产能投放由低到高



原油、燃料油：减产深化短期止痛，油价难破区间魔咒

Brent、SC油价中枢大概率将
位于50-70美元/桶、350-500
元/桶

OPEC+联盟根基不稳，减产深化效果存疑

页岩油热潮渐消退，美国产量增速放缓

全球经济前景黯淡，Non-OECD引领需求提升

供应仍是周期主导力量，过剩产能退出道阻且长

虽无近虑却有远忧，油价难破区间魔咒

IMO2020扰动石油市场格局，炼油利润长期影响有限

橡胶：供需紧平衡，稳扎稳打方可为牛市更好蓄力

2009合约底部11500-12000；
2005合约高点14000

2019年全球供需有30多万吨缺口，2020开割面积高峰已过，但产能仍处于增长期，在天气略正常情况下，产量较今年有望增加

需求方面受全球经济企稳反弹预期给出平稳增长，全球供需紧平衡

价格重心继续抬升，但并不支持快牛，拉涨过高会激起潜在产能释放而累库

纸浆：供需过剩考验成本，废纸禁令或促木浆需求

2020年木浆供需仍过剩，现货价格需持续底部震荡寻找成本线，4300-4400元/吨

单边建议波段操作，交割前的下跌行情确定性较高，交割后以及需求旺季则大概率会有反弹



欢迎联系：

张丽

15122705890

一德，
与你共成长



THANKS FOR WATCHING

4007-008-365