

## 高供应维持，需求仍等待恢复



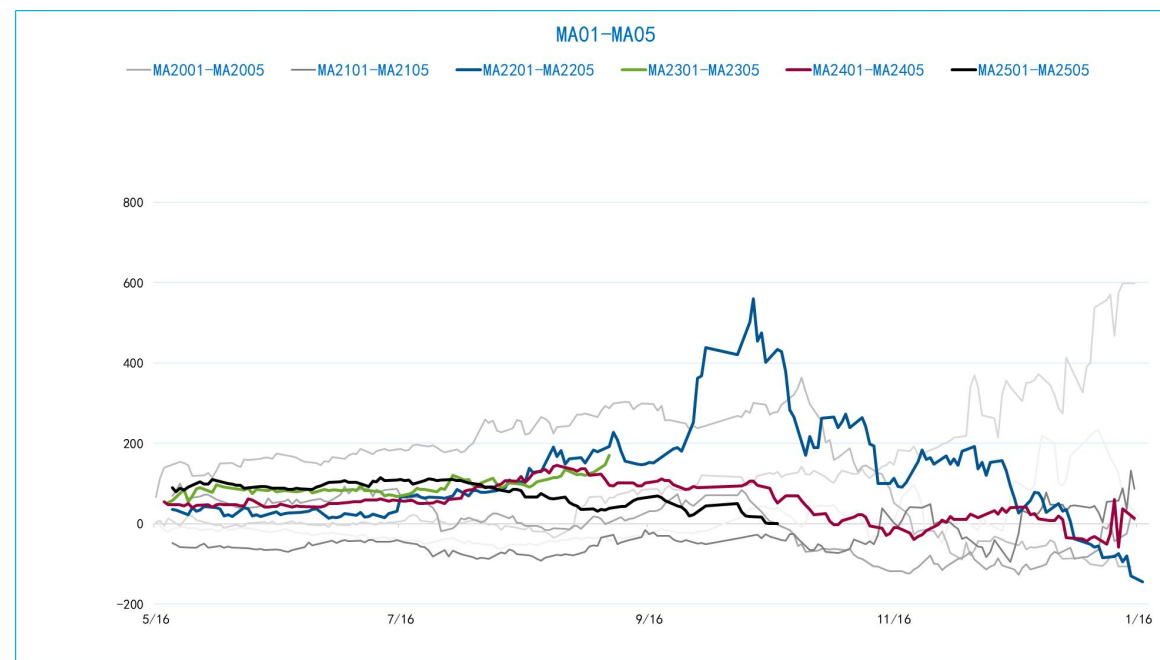
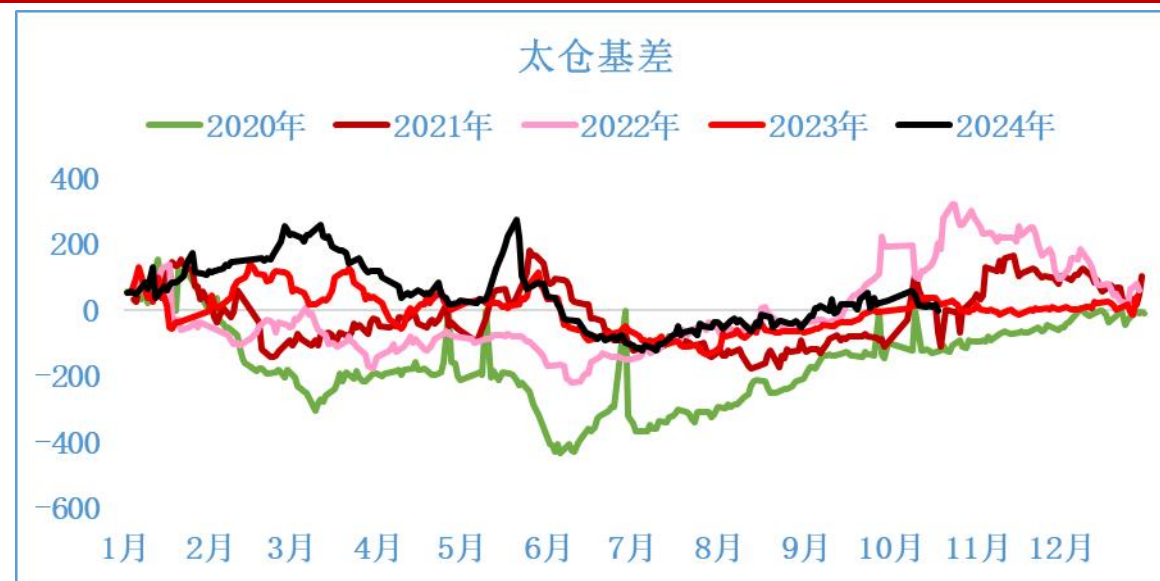
研究员：刘书源  
期货从业信息：F3066303  
期货交易咨询从业信息：Z0017242  
联系方式：17783266162  
日期：2024. 10. 20

类型		具体情况	观点
宏观环境	长期逻辑	2024年Q4国外投产，国内投产压力减轻，关注下游投产，进口变化情况	中性
估值		短期煤炭价格稳定，原油价格反弹运行。	中性
驱动	成本&供应	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ 成本端煤炭方面价格稳定波动，关注未来经济恢复情况。</li> <li>❑ 甲醇整体行业开工率88.80%，较前值下降0.63%。本周鹤壁煤化工等装置停车检修，同时新疆兖矿等装置恢复。本周行业开工窄幅变化，维持高位运行。</li> <li>❑ 目前内蒙地区坑口市场原料煤价格约729.33元/吨，天然气价格2.16元/立方米，根据隆众口径：内蒙煤制利润（完全成本计算）-365.77元/吨，环比-43.27元/吨，（现金流成本计算）34.23元/吨，环比-43.27元/吨；西南天然气制利润-25元/吨，较上周+71元/吨。</li> </ul>	中性
	进口	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ 10月中国甲醇进口量或至130万吨附近，非伊40万吨，伊朗90万吨，太仓基差维持10-20元/吨波动。</li> </ul>	中性

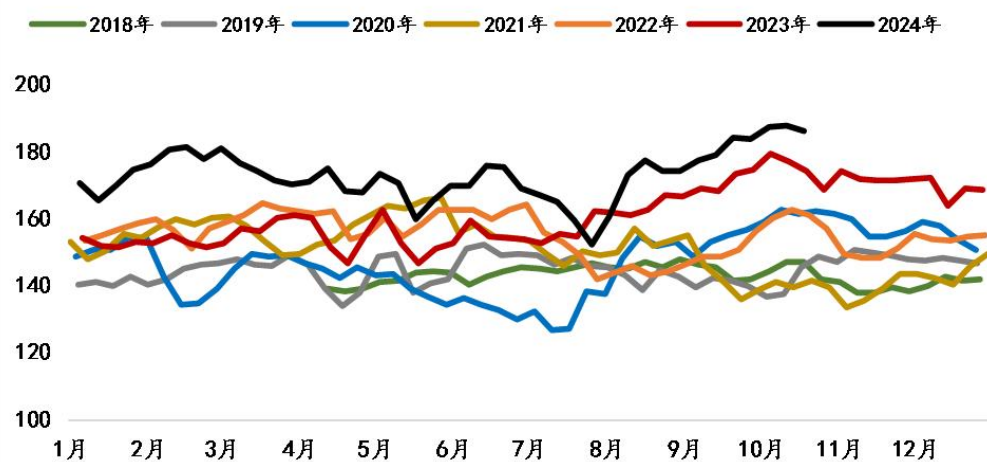
类型		具体情况	观点
驱动	需求	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ 烯烃：产能利用率92.91%，环比+0.12%。截至周四，区域内烯烃装置趋于稳定，西北个别CTO装置负荷提升，整体负荷继续呈现高位运行。</li> <li>❑ 传统需求：终端需求普通，节后集采意愿较差。甲醛主产区装置变动不大；九江心连心潜江金华润二甲醚装置停车；建滔冰醋酸装置恢复。</li> <li>❑ 下游利润方面，利润在甲醇价格下降后有部分回升：MTO利润-1014.36（环比增加364.14/吨）；PDH利润-341（环比上升204元/吨）；甲醛利润-7.29元/吨（环比增加44.54元/吨）；华东冰醋酸利润156.96（环比下降6.37元/吨）。</li> </ul>	中性
	库存	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ 国内内陆部分代表性企业库存量46.96万吨，减少2.09万吨，降幅4.26%；样本企业待发订单30.85万吨，较上期增加2.10万吨，增幅7.31%。</li> <li>❑ 国内港口总库存量110.24万吨，环比上升8.19万吨。本周外轮卸货正常，主流库区提库情况一般，因此总库存上行。</li> </ul>	中性
后市展望		<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 成本端，近期煤价弱稳，刚性需求为主，北方供暖季降临近，关注煤炭保供需求。甲醇现货价格：鲁北招标2150元/吨，内蒙北线1890元/吨，太仓2425元/吨。甲醇供应方面，利润支撑下维持高开工，供应充足，产量同比处于历史高位水平，但后续部分装置近期开始进入秋检，以及12月开始的气头装置检修，关注四季度供应的缩量；进口方面，预计11月进口120-125万吨，伊朗80万吨，非伊40万吨左右。需求方面，传统需求终端利润小幅回升，但需求恢复仍较为缓慢；MTO利润持续修复，且MTO库存低位的情况之下，关注后续MTO负荷能否有有一定提升。</li> <li>➢ 整体来看，宏观的利好传到至需求端较为缓慢，甲醇下游终端采购仍未见明显好转，供应也处于较为充裕的态势，预计短期甲醇期价底部震荡为主，操作上暂时观望，等待需求端的正反馈。</li> </ul>	
风险点		<ol style="list-style-type: none"> <li>1、上行风险：煤价大幅上行</li> <li>2、下行风险：烯烃意外降负、煤价大幅下跌</li> </ol>	

# 甲醇现货价格走弱，基差走弱

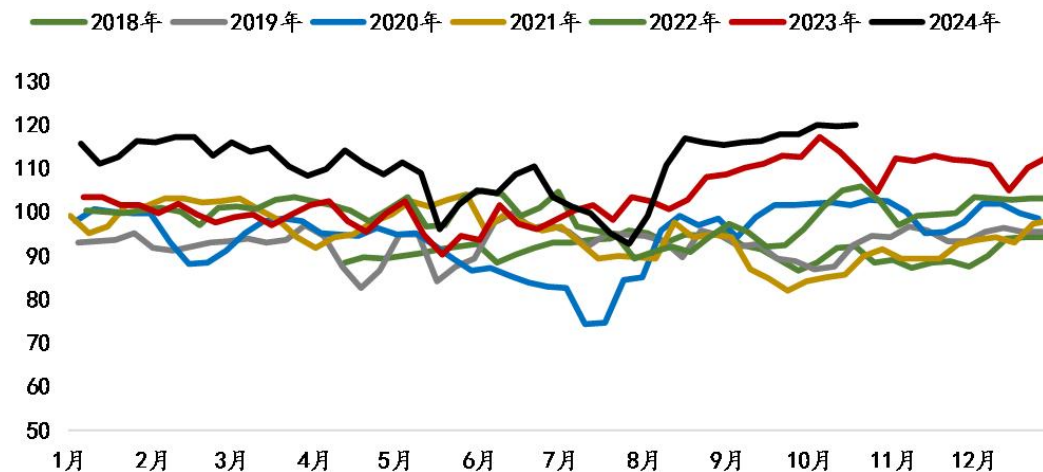
甲醇区域价格			
区域	最新价格	前五日价格	与期货主力收盘价基差
晋城	2072.5	2125	-361.50
陕北	1900	2010	-607.00
内蒙北线	1920	1997.5	-587.00
内蒙南线	1930	2560	-577.00
河北	2165	2285	-342.00
河南	2135	2230	-372.00
临沂	2257.5	2280	-249.50
东营	2150	2235	-357.00
太仓	2435	2550	-72.00
常州	2490	2560	-17.00
宁波	2500	2610	-7.00
南通	2455	2560	-52.00
张家港	2460	2560	-47.00



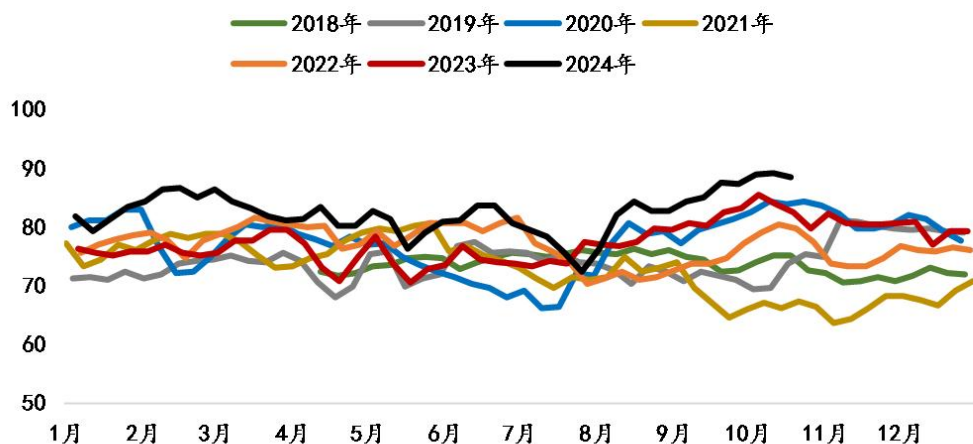
### 甲醇：产量：中国（万吨）



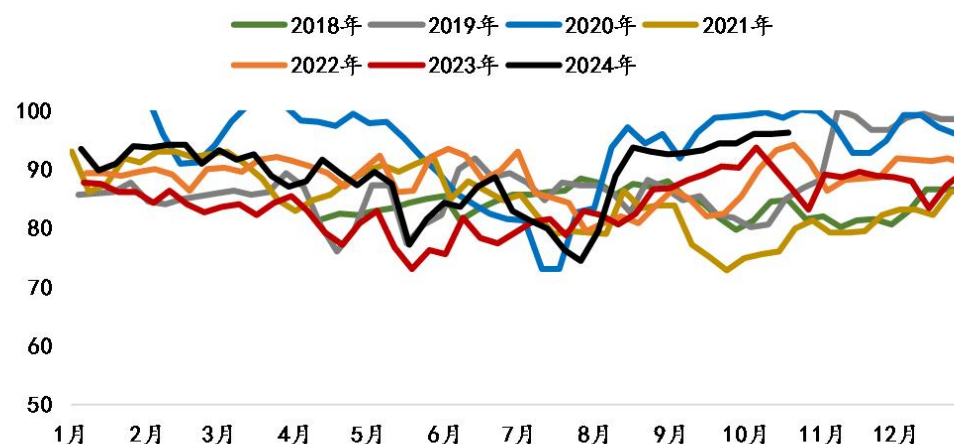
### 甲醇：产量：西北地区（万吨）



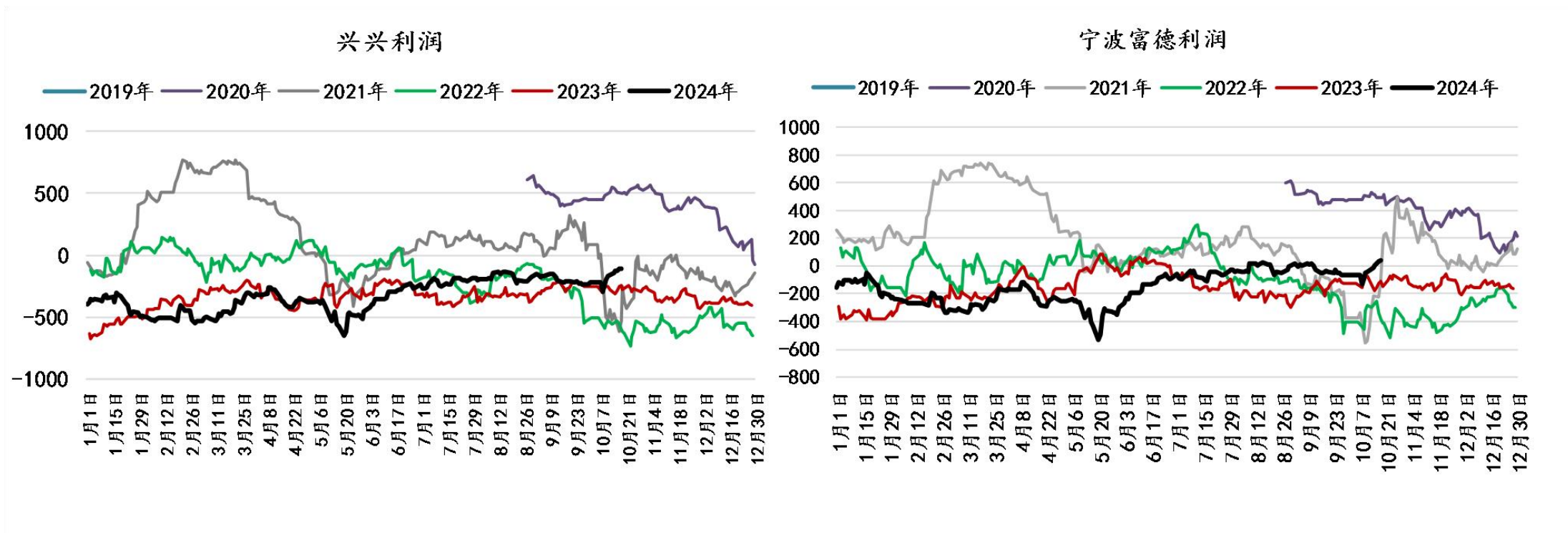
### 甲醇开工率（%）



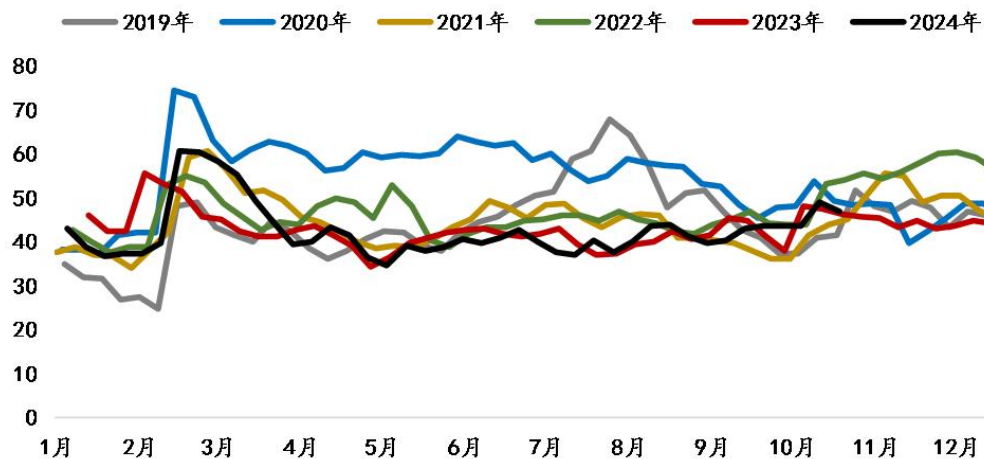
### 甲醇西北地区开工率（%）



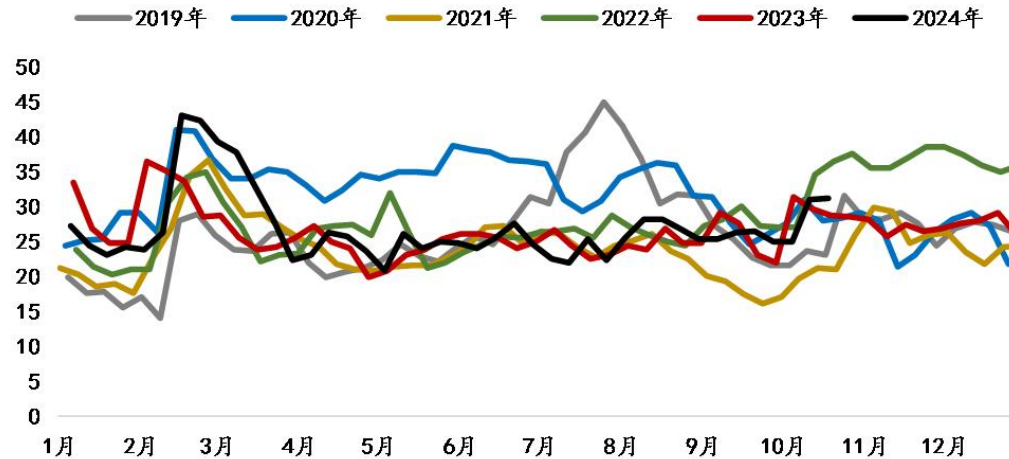




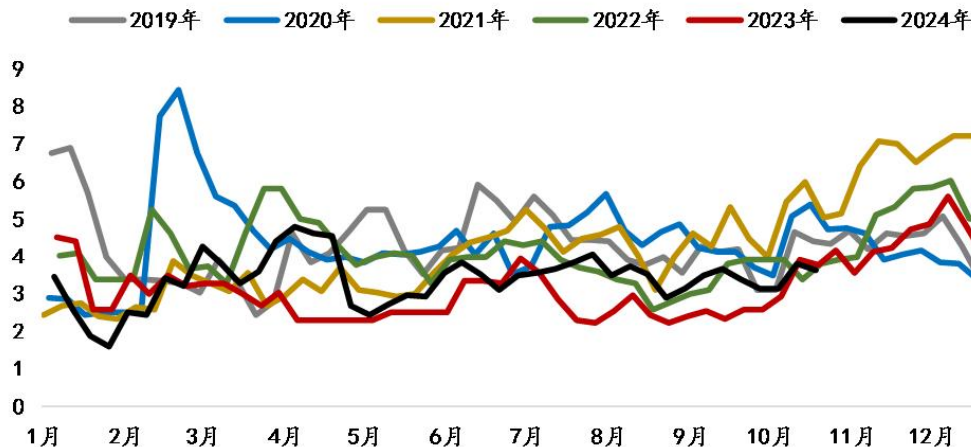
### 甲醇：厂内库存：中国（万吨）



### 甲醇：厂内库存：西北地区（万吨）

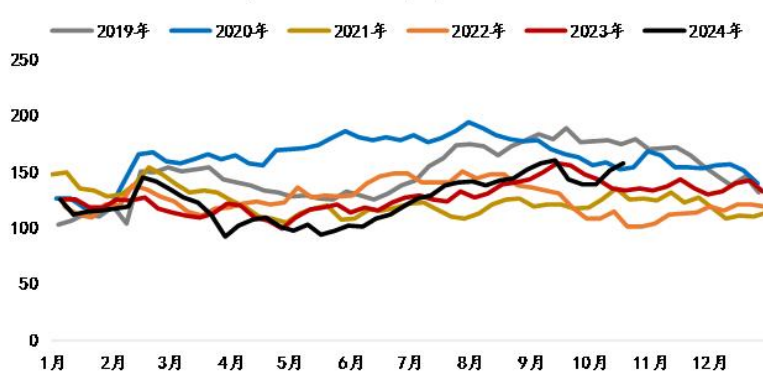


### 甲醇：厂内库存：西南地区（万吨）

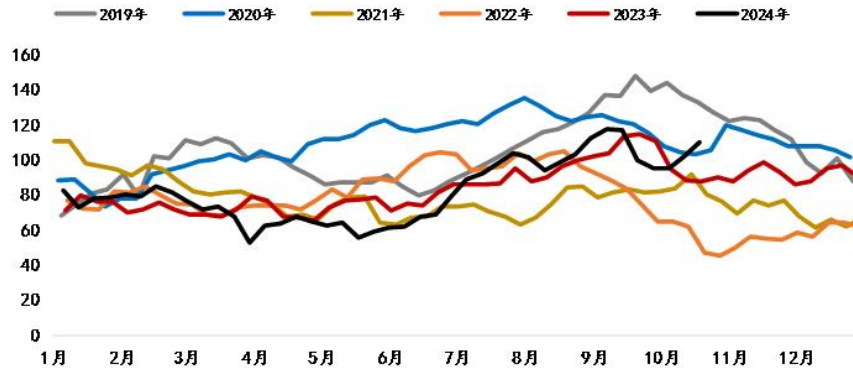


# 甲醇港口库存维持高位

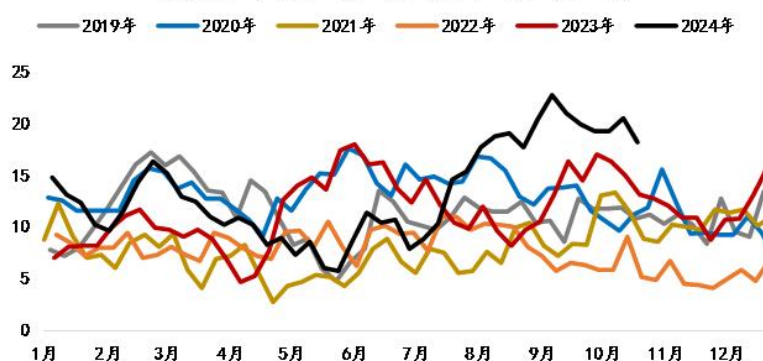
### 内地+港口总库存 (万吨)



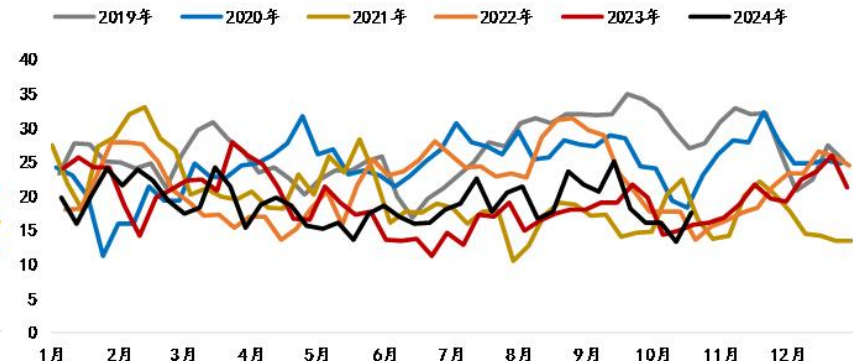
### 甲醇：港口库存 (万吨)



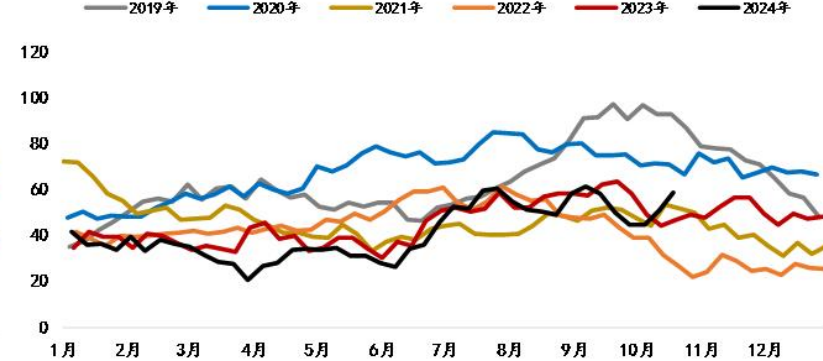
### 隆众：甲醇：港口库存：广东 (万吨)



### 甲醇：港口库存：浙江港口 (万吨)



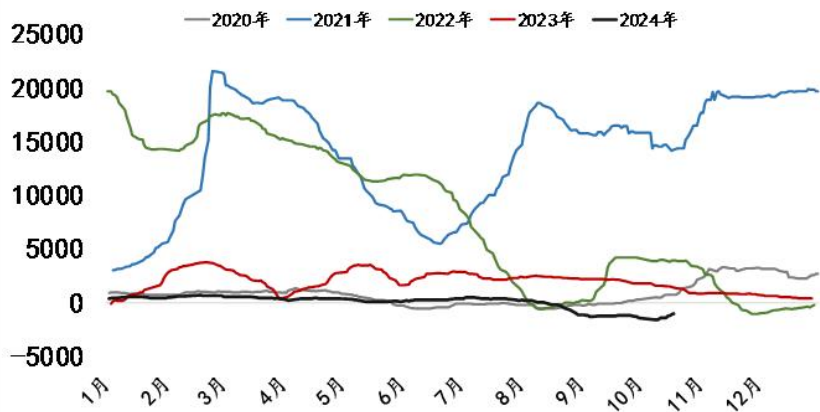
### 隆众：甲醇：港口库存：江苏 (万吨)



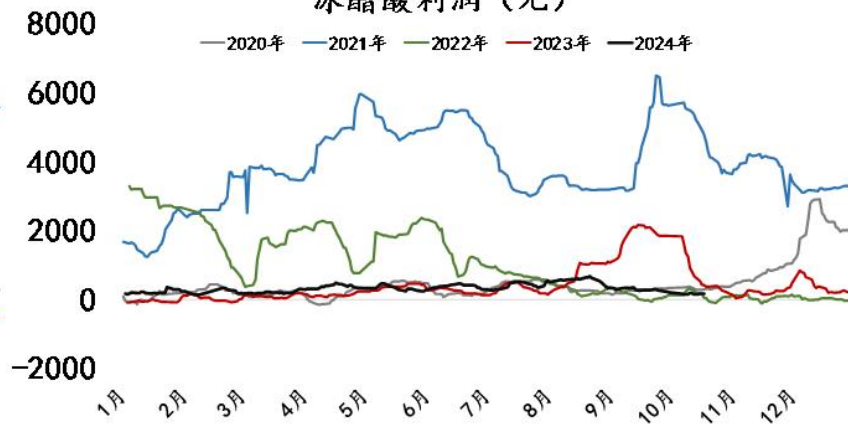


# 甲醇下游利润小幅反弹

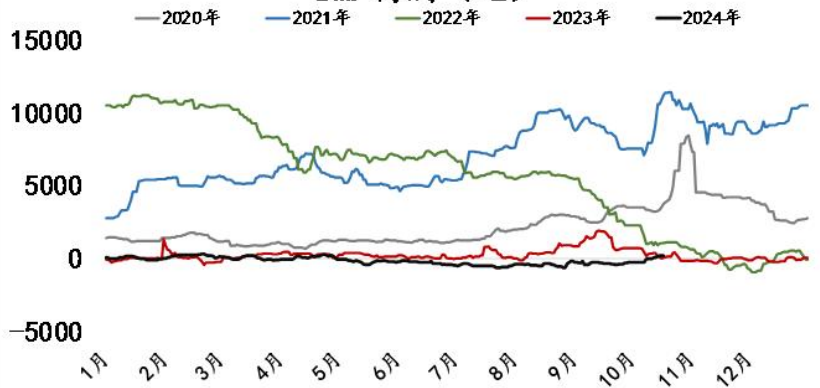
### BDO利润 (元)



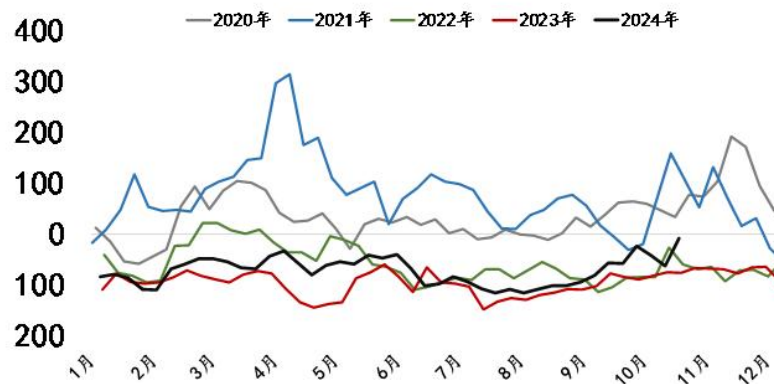
### 冰醋酸利润 (元)



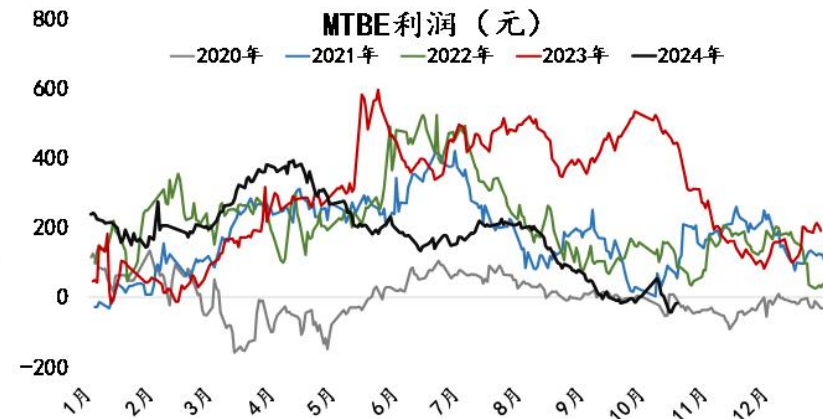
### DMF利润 (元)



### 甲醛利润 (元)

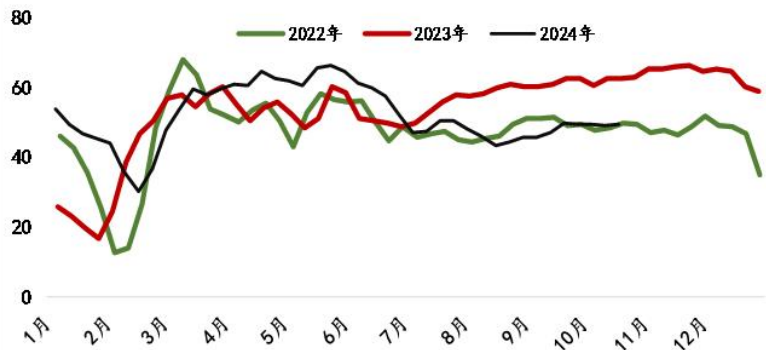


### MTBE利润 (元)

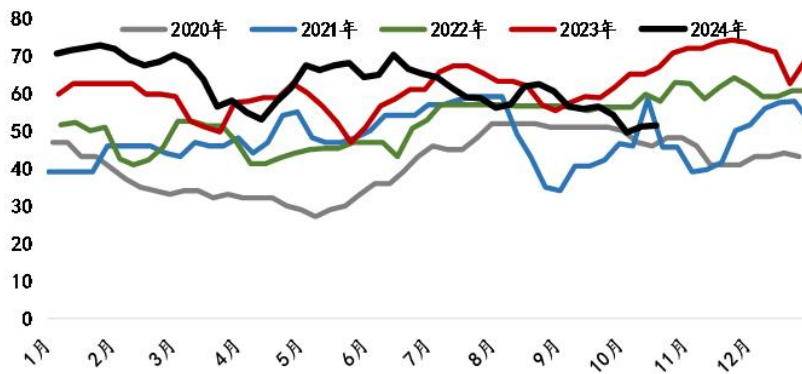


# 甲醇下游开工仍处低位

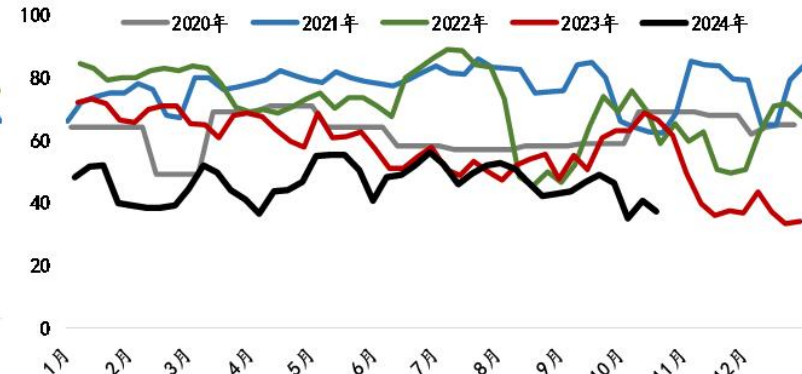
### 甲醛开工率 (%)



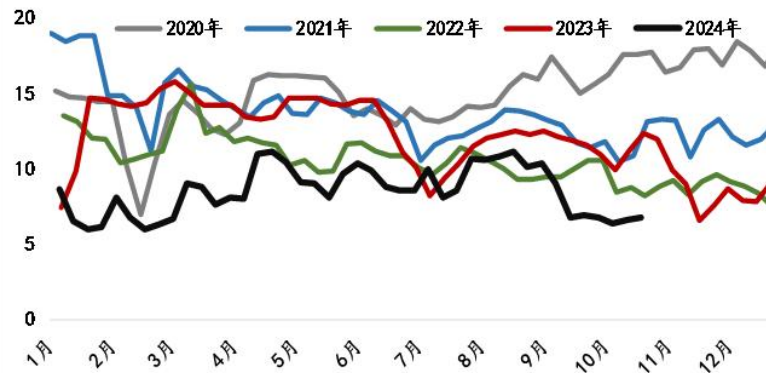
### MTBE开工率 (%)



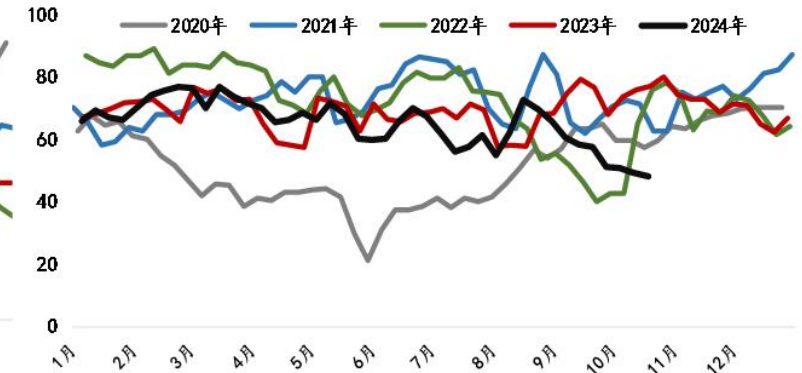
### DMF开工率 (%)



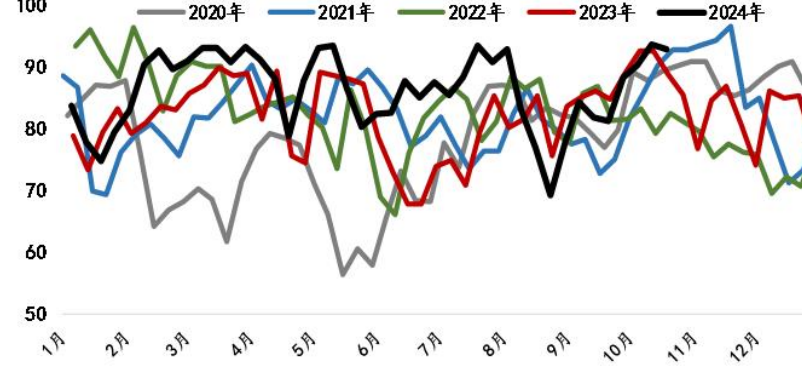
### 二甲醚开工率 (%)



### BDO开工率 (%)



### 冰醋酸开工率 (%)



沿海&内地MTO企业基本情况		甲醇 (万吨)		日耗甲醇 (吨)	运行情况
企业	产能	配套甲醇	外采	按330日计算	
宁波富德	60		180	5400	低负荷
南京诚志1#	30 (乙烯12, 丙烯18)	60	20	2700	低负荷
兴兴新能源(三江)	69 (乙烯30, 丙烯39)		207 (全部外采)	6200	满负荷
常州富德	30	全部外采 (原料库容20万立)	90	2700	2023年11月初停车, 预计较难重启
斯尔邦石化(盛虹)	80		240	7200	低负荷
南京诚志2#	60		180(全部外采)	5400	停车
鲁西化工	30	80	10	2700	低负荷
天津渤化	60		180	5400	装置部分检修, 当前负荷6成附近
阳煤恒通	30	20	65	2700	8成
联泓(神达)	37 (乙烯17, 丙烯20)	92	18	2700	稳定
中原石化	20		60	1800	降负荷运行

# 内地CTO/MTO检修情况

企业	烯烃产能	甲醇产能		运行情况
神华宁夏煤业	100	352 (167+60+100+25)	宁夏	正常
大唐国际发电	46	168	内蒙锡林郭勒盟多伦县	大唐多伦168万吨/年甲醇装置计划5月10日停车+46万吨/年烯烃装置于今日(5月8日)停车检修,总计检修时长25天左右。
神华包头煤化	60	180	内蒙包头	正常
延长中煤榆林(一期)	60	180	陕西榆林靖边	正常
延长中煤榆林(二期)	60	180	陕西榆林靖边	二期180万吨/年甲醇装置+60万吨/年烯烃装置于今日(5月8日)同步检修,预计6月15日重启
中煤陕西榆林能源	60	200	陕西榆横	正常
神华榆林能源化工	60	180	榆林市榆神工业区	正常
陕西蒲城清洁	70	180 (90+90)	陕西蒲城	正常
中煤蒙大	60	180	内蒙	满负荷
神华新疆	68	180	新疆	正常
中天合创	137 (60+77)	360	鄂尔多斯	正常
延长延安能源	60	180 (120天燃气+60煤)	陕西富县	正常
内蒙古久泰	60	100 (外采80甲醇)	鄂尔多斯	3月15日停车检修,预计1个月
新疆恒有	19.96		哈密	正常
青海盐湖	33	100	青海	甲醇5月19日停车检修,33万吨/年甲醇制烯烃装置停车
康奈尔一期	30	20	吉林	2020年11月初长停
宁夏宝丰一期	60	180 (150+30)	宁夏	正常
宁夏宝丰二期	60	220	宁夏	正常
甘肃华亭	20	60	甘肃	1月9日停车,重启未定
中安联合	70 (乙烯35, 丙烯35)	170	安徽	满负荷



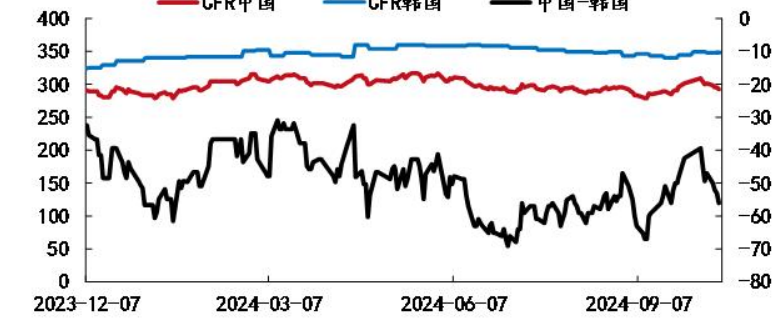
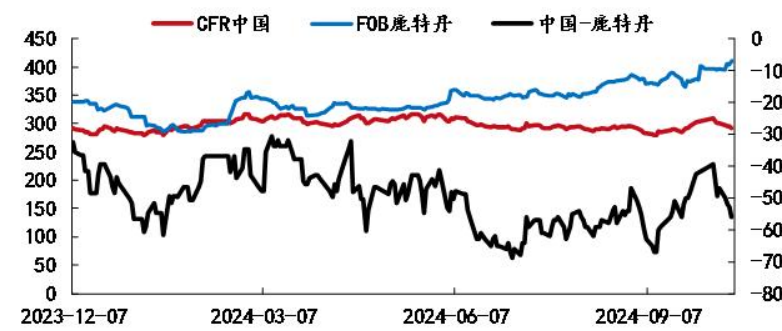
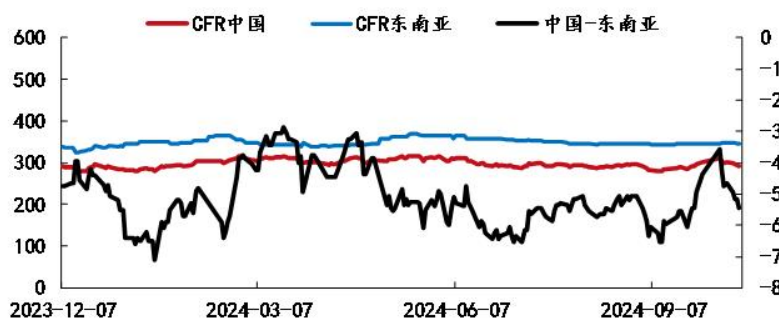
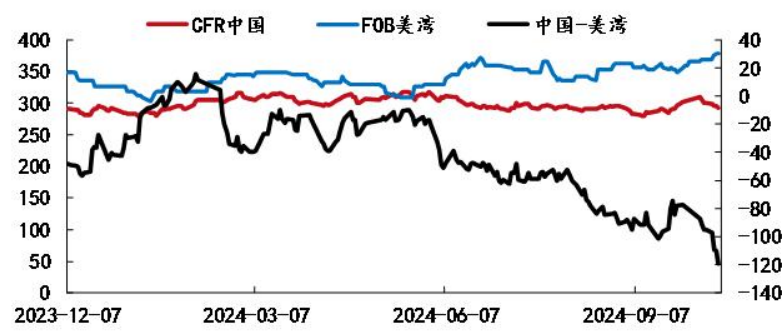
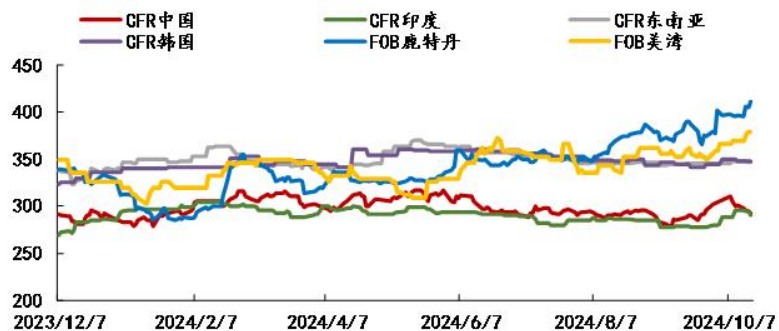
地区	企业名称	产能 (万吨)	开工时间	原料来源	所在地	计划负荷
伊朗	Marjan (SPII)	165	2018年	氧气(OX) Damavand Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	3月13日重启
	Kaveh	230	2019年3月		Dayyer	恢复
	Bushehr (SPII)	165	2019年11月		阿萨鲁耶	2月12日已经重启
	Kimiya Pars	165	2020年5月初	氧气 Damavand Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	已经重启
	Zagros PC	330 (165*2)	2000年	氧气: Mobin Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	ZPC1正常; ZPC2已经重启
	Kharg PC	66	1969年		哈尔克岛	稳定
	Sabalan Methanol	165	2021年6月		阿萨鲁耶	已经重启
	Fanavar PC	100	1998年		霍梅尼港	稳定
			1386			

# 国际甲醇装置情况

地区	装置	产能	目前情况	具体地区
阿曼	Salalah	130	停车检修	塞拉莱
	OMC	110	稳定	苏哈尔
埃及	Methanex Egypt	130	负荷不高	杜姆亚特
德国	德国 mider-He1m	80	负荷不高	卢娜
	德国 shell	40	负荷不高 计划检修	韦瑟灵
俄罗斯	Tomst	100	负荷不高	Tomst
	Metafrax	120	低负荷	古巴哈
荷兰	Bio MCN (40+40)	80	检修, 重启待定	代尔夫
卡塔尔	Qafac (99+17)	99	稳定	卡塔尔, 梅萨伊德
马来西亚	马油 (66+170)	236	170装置停车	纳闽
美国 (872.5)	Methanex United States 盖斯马 (100+100)	200	2套稳定	盖斯马
	OCI Beaumont	103	负荷不高	德克萨斯
	Celanese	130	稳定	Bishop, 德克萨斯
	LyondellBasell United States	140	稳定	钱纳尔维尤
	Natgasoline	175	停车	德克萨斯
	Koch	170	停车	路易斯安那
挪威	Statoil	90	重启恢复	Tjeldbergodden
沙特	IMC (100+20+20)	140	稳定	朱拜勒
	Ar-Razi (175+70+70+85+85)	485	稳定	
特立尼达	MHTL5# 55+55+190	5#403	稳定	特立尼达
	Methanex	2#265	稳定	
	特立尼达 CGCL (Caribbean Gas Chemica)	100	稳定	
南美其他区域	Metor和Supermetanol	3#250	因天然气问题, 停车110万吨	南美其他区域
文莱	BMC	85	稳定	双溪岭
印尼	Kaltim	66	计划停车30-40天	博坦
智利	Methanex+Methnol2# (84+88)	172	稳定运行	
新西兰	Methanex	3#242	负荷不高	

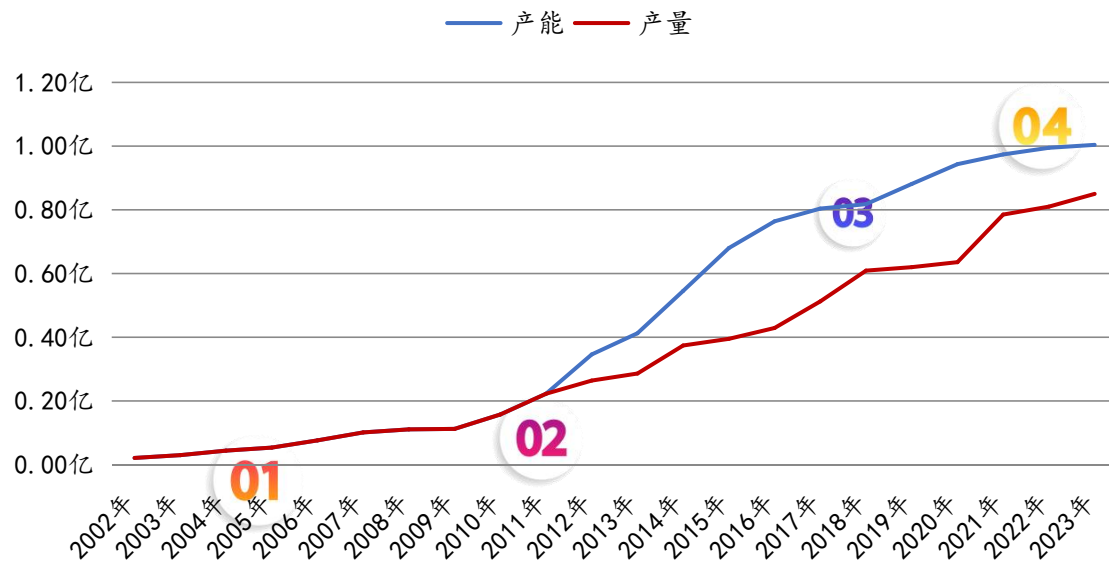
数据来源:  
卓创资讯,  
中信建投  
期货

# 国际甲醇价格小幅反弹

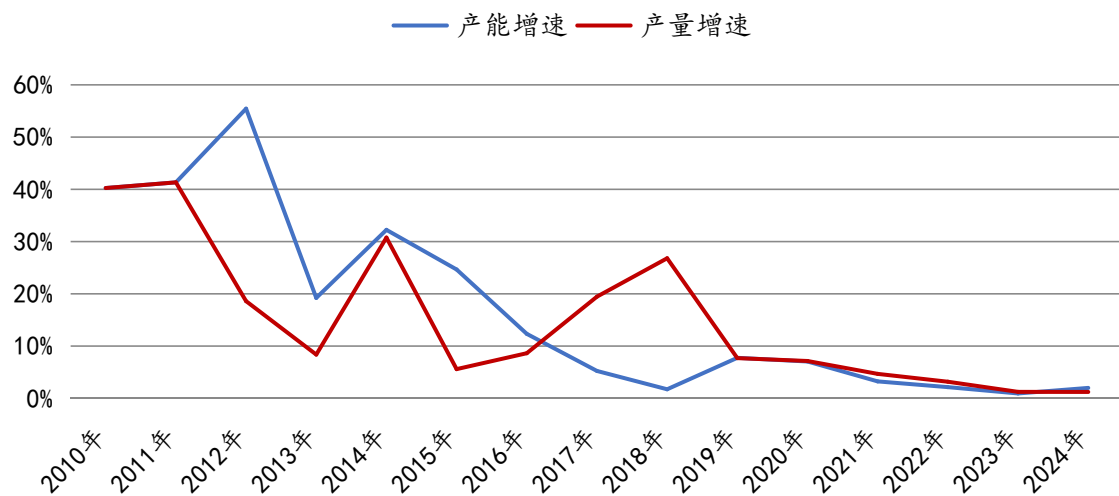


# 国内甲醇产能四阶段（积累、扩张、温和、**放缓**）

## 中国甲醇产能&产量（吨）



## 中国甲醇产能增速&产量增速 (%)



- 甲醇产能经历过三个阶段的高增长：
  - 初级阶段是原始产能扩张阶段，由于甲醇技术逐步成熟，甲醇产能缓慢扩张；
  - 第二阶段随着2008年，国内四万亿计划的提出，化工项目上马迅速，甲醇装置再度大量扩张；
  - 第三阶段，2019-2023年为甲醇投产集中下的弱周期，行业利润较差，投产增速已经开始放缓。
- 预计2024年开始，**进入第四阶段**：
  - 在双碳和国家严控煤化工产能的影响下，预计上游存量甲醇产能开始去化，新增产能有限，甲醇产业供需逐步回归平衡，产能增速大幅放缓。



➤ **煤/天然气制甲醇产能扩张已经受到政策限制：2023年中国甲醇产能过剩较为明显，年产能过1亿吨，存量产能较大。**中长期来看，“30、60”双碳目标的提出与落实，对化工企业而言，双碳目标带来了技术、工艺、成本、管理等诸多方面的挑战，如果未来严格限制碳排放，存量的高能耗、高成本的甲醇生产装置逐步被市场所淘汰。

时间	政策	发文单位	具体要求
2021年11月	《内蒙》	发改委	<ul style="list-style-type: none"> <li>内蒙古提出：严控“两高”行业新增产能，“十四五”时期，自治区不再审批焦炭（兰炭）、电石、聚氯乙烯（PVC）、合成氨（尿素）、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱（《西部地区鼓励类产业目录（2020年本）》中内蒙古鼓励类项目除外）、磷铵、黄磷、水泥（熟料）确有必要建设的，要按照“减量替代”原则，落实压减产能和能耗指标要求。除国家规划布局和自治区延链补链的现代煤化工项目外，原则上不再审批新的现代煤化工项目。</li> </ul>
2023年6月	《国家发展改革委等部门关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》	发改委、工信部、自然资源部、生态环境部、水利部、应急管理部	<ul style="list-style-type: none"> <li>从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量；</li> <li>新建年产超过100万吨的煤制甲醇项目，由省级政府核准；</li> <li>推动现代煤化工与可再生能源、绿氢、二氧化碳捕集利用与封存（CCUS）等耦合创新发展；</li> </ul>
2023年7月	《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》；《国家发展改革委等部门关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》	中央全面深化改革委员会；发改委	<ul style="list-style-type: none"> <li>从“能耗管控”“碳排放管控”是我国发展战略所致，是以“双碳紧迫性从“能源约束”转向碳排放约束’战略为导向的能源管理体系的转型，而且抓住了“碳排放”这个牛鼻子，就能同时解决“气候治理”和“能源短缺”两个问题就能更好统筹推动绿色发展和能源安全。</li> <li>确需新建的现代煤化工项目，应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。</li> </ul>
2023年7月	《产业结构调整指导目录（2023年本，征求意见稿）》	发改委	<ul style="list-style-type: none"> <li>限制天然气制甲醇（CO<sub>2</sub>含量20%以上的天然气除外），100万吨/年以下煤制甲醇生产装置，新建年产超过100万吨的煤制甲醇项目，由省级政府核准（但即使核准，仍有碳指标的限制）。</li> </ul>

# 2023年-2028年甲醇装置投产情况

2023-2024年国际计划投产产能 (万吨)

装置名称	国家	产能	投产时间
Di Polymer Arian Petro	伊朗	165	2023年9月
Arta Energy	伊朗	15	2023年10月底, 一半自用, 一半外销
Persian Gulf Apadana Petrochemical	伊朗	165	2024年 (原计划2023年夏投产)
Dena Petrochemical	伊朗	165	2024年
马来西亚石油 (Petronas3#)	马来西亚	180	2024年
Methanex Geismar 3号	美国	180	2024年
Methanex Atlas	特巴	-175	2024年Q3
总计		515	

2023年全球甲醇产能1.69亿吨, 除中国外, 仅伊朗的两套甲醇装置投产, 165万吨/年Di Polymer Arian Petro, 15万吨/年Arta Energy, 中国新增产能581万吨/年, 2023年全球产能增速4.5%。

2024年国外投产的装置较多, 包括美国165万吨/年的Methanex Geismar3#; 马来西亚180万吨/年的Pertonas3#, 伊朗165万吨/年的Dena Petrochemical和165万吨/年的Apadana, 但特巴退出一套175万吨/年的装置, 叠加2024年国内新投产的210万吨产能, 全球共计投产560万吨的产能, 预计2024年全球甲醇投产725万吨, 产能达到1.77亿吨, 2024年全球产能同比增加4.3%。

2025-2028年国际计划投产产能 (万吨)

装置名称	国家	产能	投产时间
Sifaf Energy Investment	伊朗	165	2025年
Sina Petrochemical	伊朗	165	2025年
Fateh Sanat Kimia	伊朗	165	2026年
Arman Methanol	伊朗	165	2028年
总计		660	

# 2023年甲醇装置投产情况

2023年国内甲醇投产计划				
公司	地区	产能(万吨)	原料	投产时间
蔺鑫焦化	山西	20	焦炉气	2023年1月中旬
安阳顺成	河南	11	二氧化碳加氢	2023年2月
内蒙古瑞志	内蒙古	18	电炉尾气(内蒙古吉铁铁合金项目)	2023年3月25日开车成功
新航焦化	内蒙古	10	焦炉气	2023年3月
宁夏宝丰三期	宁夏	240 (150精醇, 90粗醇)	煤	2023年4月
内蒙古东日新能源	内蒙古	20	焦炉气	2023年5月上
辽宁锦州丰安	辽宁	12	焦炉气	2023年5月初
龙兴泰能源科技	江苏	30	焦炉气	2023年6月投产
阿拉善盟沪蒙能源	内蒙古	40	焦炉气	2023年6月
梗阳新能源	山西	30	焦炉气	2023年7月
内蒙古广聚新材料	内蒙古	60 (下游配套BDO)	焦炉气	2023年10月
斯尔邦	江苏	10	二氧化碳加氢	2023年9月
华鲁恒升荆州	湖北	80 (配套100万吨醋酸)	煤	2023年10月
总计		581		

□ 2023年甲醇装置新投产581万吨，剔除长停372万吨，实际增加209万吨，同比增长2%。

# 2024年甲醇装置投产压力较小

2024年国内甲醇投产计划

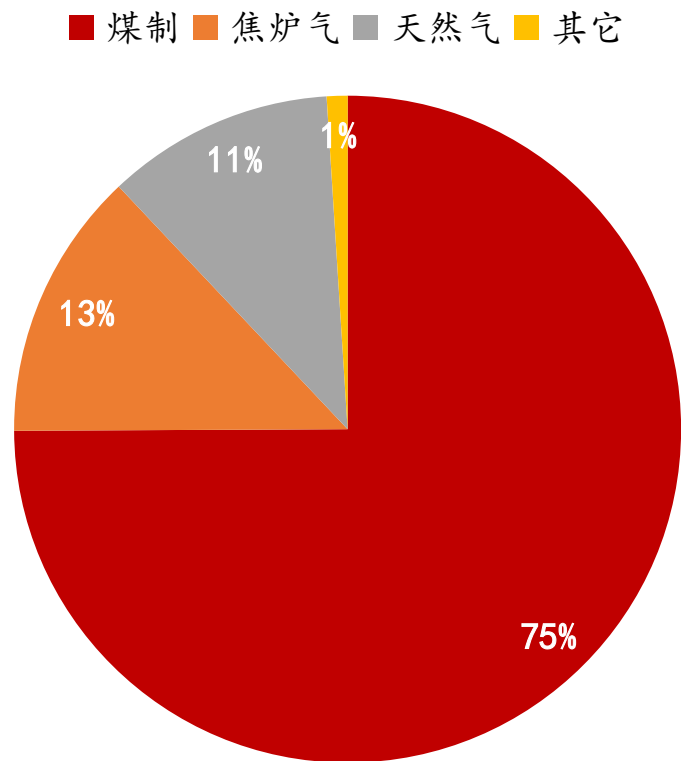
公司	地区	产能(万吨)	原料	投产时间
盛隆泰达	山西	10	焦炉气	2024年Q2
河南晋开延化	河南	30	煤	2024年Q2
昌盛煤气化	山西	25	焦炉气	2024年Q2
内蒙古君正	内蒙古	55	焦炉气	2024年Q2
江苏恒盛	江苏	15	煤	2024年
甘肃靖远煤电清洁高效气 化气综合利用	甘肃	10	煤	2024年
贵州黔西化工	贵州	30	煤	2024年
宁夏冠能	宁夏	40 (配套27万吨BDO)	煤	2024年
<b>2024年总计</b>		<b>215</b>		
内蒙古卓正	内蒙古	120 (配套100万吨醋酸)	煤	2025年
新疆中泰新材料股份有限 供公司	新疆托县	100 (配套BDO装置)	荒煤气	2025年
<b>内蒙古宝丰</b>	<b>内蒙古</b>	<b>660 (3*220)</b>	<b>煤</b>	<b>2024年11月</b>
<b>2025年总计</b>		<b>220</b>		

□ 2024年投产项目不多，多为几十万吨的小装置，如果把宝丰放到2025年，2024年国内释放215万吨，产能压力减轻。

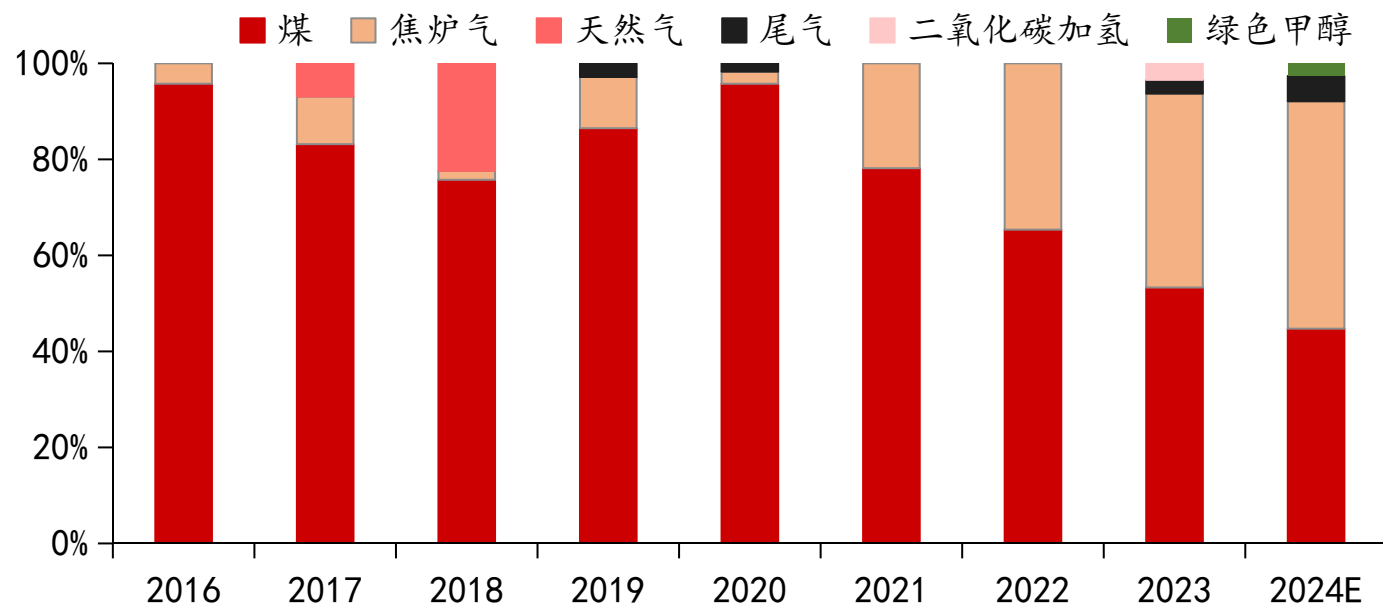
□ 内蒙古宝丰660万吨/年甲醇装置和300万吨/年烯烃项目甲醇与烯烃同时建设、同步投产。目前该项目进展符合预期，计划于2024年11月出产品。



## 2023年国内甲醇产能工艺占比 (%)



## 未来新增产能占比情况



# 2024年甲醇下游待投产较多，理论增速7%

图表：2024年甲醇传统下游投产计划（单位：万吨/年）

产品	工厂	产能	甲醇需求增量	投产时间
醋酸	河北建涛	80	43	2024年四季度
	新疆中和合众	100	54	2024年四季度
MTBE	盛桐化工	9	3	1月已投产
	安庆泰恒	40	14	2月已投产
	金诚石化	15	5	2024年二季度
	安庆石化	20	7	2024年二季度
	山东滨化	74	27	2024年三季度
	齐润化工	20	7	2024年四季度
	裕龙石化一期	35	13	2024年四季度
	鲁清石化	50	18	2024年年底
甲醛	鲁西化工	10	5	2024年二季度
	河北原露	40	18	2024年二季度
	平顶山永峰	40	18	2024年二季度
需求增量合计			232	

- 2024年中国甲醇的需求增量将达到650万吨，理想状态下对甲醇需求的拉动将达到7%，保守预估下对甲醇需求拉动为2%。
- 预计三季度如果MTO回归，叠加传统下游的好转，甲醇需求并不差。

图表：2024年甲醇新兴下游投产计划（单位：万吨/年）

产品	工厂	产能	甲醇需求增量	投产时间
炔醛法 BDO	内蒙古华恒	10.4	10.4	2024年5月投产
	内蒙君正	30	30	2024年二季度
	新疆新业	14	14	2024年三季度
	华鲁恒升（荆州）	20	20	2024年三季度
	宁夏冠能	20	20	2024年四季度
	山西同德	24	24	2024年四季度
有机硅	新疆中泰金晖	30	30	2024年四季度
	唐山三友（三期）	20	13	3月已试车
	蓝星星火有机硅	20	13	5月已投产
	湖北兴发（宜昌）	20	13	2024年二季度
	鲁西化工（一期）	40	26	2024年三季度
	浙江中天	20	13	2024年三季度
碳酸二甲酯	贵州黔西	5	3	1月已投产
	卓航新材料	15	10	1月已投产
	盛虹石化	7	5	3月已投产
	东方华龙	10	7	5月正在试车
	大连恒力	20	13	5月正在试车
	青岛碱业	5	3	2024年6月
	湖南中创	8	5	2024年二季度
	烟台万华	8	5	2024年二季度
	联泓新科	5	3	2024年二季度
	利华益	22	15	2024年三季度
	浙石化	20	13	2024年三季度
乙醇	安徽碳鑫	60	46	3月已投产
	新疆天业	25	19	2024年二季度
	山东荣信	50	38	2024年三季度
需求增量合计			411	

年度中国甲醇供需平衡（万吨）

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)
产能	8733	9343	9674	9947	10156	10376
产量	6895	7218	7850	8058	8552	8945
产能同比		6.98%	3.54%	2.82%	2.10%	2.17%
产量同比		4.68%	8.76%	2.65%	6.13%	4.60%
进口	1089	1294	1119	1219	1472	1550
进口同比		18.82%	-13.52%	8.94%	20.75%	5.30%
表观需求	6896	7581	8656	9065	9398	10391
需求同比		9.93%	14.18%	4.73%	3.67%	10.57%

## 风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。

中信建投期货能源化工研究团队

联系电话：023-81157294