2023 年 11 月 12 日

国泰君安期货研究周报-能源化工

观点与策略

PTA、MEG、PF 周报：单边震荡市，关注逢低多机会 2
橡胶：震荡整理 17
合成橡胶：短期震荡，中期趋势仍偏弱 25
沥青：成本中枢下行，现货快速回调 37
LLDPE：暂时是震荡市 46
PP：短期反弹难延续 51
纸浆：弱稳震荡 59
甲醇：多配煤化工逐步止盈 69
尿素：现货回调，盘面震荡 77
苯乙烯：震荡格局，炒作供应 84
PVC：上行动力减弱，短期或以震荡走势为主 91
烧碱：趋势仍偏弱 96
PX 周报：趋势仍偏弱，多 PTA 空 PX 100

2023 年 11 月 12 日

PTA、MEG、PF 周报：单边震荡市，关注逢低多机会

贺晓勤 投资咨询从业资格号：Z0017709 hexiaoqin024367@gtjas.com
黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016 huangtianyuan022594@gtjas.com

报告导读：

宏观：美国新增就业人数回落至 15 万，低于预期的 18 万人以及 9 月初值 33.6 万人。10 月失业率继续上升至 3.9%，高于预期的 3.8%，自今年 1 月以来失业率已经上升了 0.5%。美国 11 月密歇根消费者信心大幅回落，长期通胀预期创 2011 年以来新高，短期通胀预期明显攀升。鲍威尔表示，对政策收紧没有足够信心，必要时将毫不迟疑地加息。中国央行表示要适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。

纺织：目前下游进入需求季节性下滑通道，织造开工下滑、订单下滑、坯布库存累积至 25.2 天（+0.8）。印染开机率下滑 6%至 76%，织造原料备库天数降至 11.7 天（-2.1）。外贸圣诞订单收尾，针织保暖绒类面料走弱。12 月-1 月份是明年订单的窗口期，外贸订单或有好转的可能性。内需方面，上半年强，下半年弱，然而总体韧性较强。

聚酯：开工维持 89.6%，库存累积、利润收缩。瓶片大厂集中减产暂时告一段落，长丝和短纤目前工厂库存压力不大，但是随着出口需求的减弱，压力正在逐步上升。11 月份 CCF 月均负荷预计在 88.5%。

PTA：单边震荡市，下方 5650 强支撑，中期关注逢低布局多单机会。多 PTA 空 PX 对冲操作，1-5 正套，目标 100。基本面给到的驱动向下，目前估值还是看成本端的波动。当前聚酯仍处于负反馈格局当中，需求季节性走弱，然而走弱的幅度低于市场预期。淡旺季不明显。聚酯当前开工率维持在 89.6%，聚酯瓶片的压力已经全部反应出来，然而大头的长丝环节，目前矛盾仍需要进一步累积，主要是关注库存水平是否达到减产的极限。目前来看长丝大规模减产的可能性还比较小。PTA 方面，未来供应将随着逸盛海南新装置、汉邦石化老装置重启进一步增加，然而加工费低位，不排除计划外降负荷的可能性。本周装置 pta 开工率维持 75.4%，供需矛盾不大。成本端原油和 PX 低位盘整，PTA 震荡市格局，下方支撑 5650 元/吨。今年过年较晚，终端生产的时间拉长，备库潜力较大，因此关注 1-5 正套头寸。

乙二醇：成本支撑偏强，乙二醇多单持有。供需层面，乙二醇供需格局略有好转，尽管供应端仍有新疆中昆、榆能化学新增投产，然而进口方面来自中东地区的合约明显减量，到港持续减少，一定程度上环节未来到港的压力。目前国营乙二醇装置开工率较低，环氧乙烷等相关产品的销售压力较大，预计未来一年时间整体负荷难有改观。乙烯类产品供应比例将收缩。乙二醇的基差月差长期接近无风险价差，未来一段时间随着港口库存压力的缓解，有望一定程度上改变贸易商的操作策略。煤炭价格四季度偏强运行，将进一步对乙二醇的估值产生托底效应。因此关注乙二醇逢低多机会，上方空间 4400-4500。

短纤：关注挤压利润（多 PTA 空 PF）、PF12-01 反套的机会。高开工、高库存、低利润格局之下，挤

压利润头寸仍然没有结束。随着成本端持续抬升，短纤工厂利润被挤压至工厂减产并解决目前工厂高库存问题才会结束。关注 11 月后，PF2312-2401 随着结构性交易问题结束以后，月差回落的机会。

目录

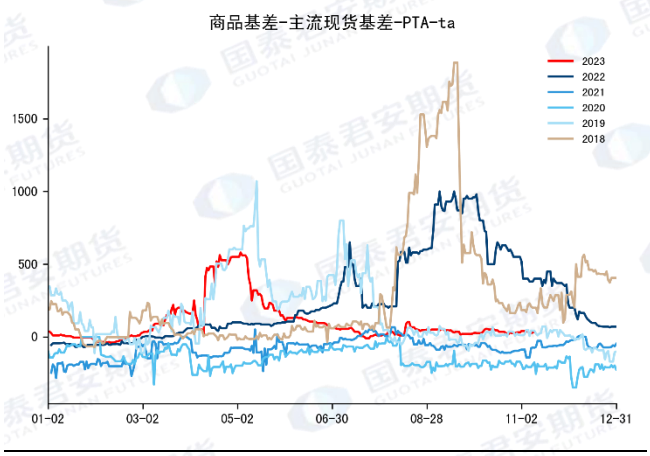
1. 产业链估值 3
1.1 基差与月差 3
1.2 产品利润与价差 4
2. PTA 7
2.1 上游 7
2.2 库存 8
2.3 开工及检修 9
2.4 进出口 9
3. MEG 10
3.1 库存 10
3.2 开工 10
3.3 进出口 11
4. 涤纶短纤 11
4.1 库存 11
4.2 开工 12
5. 其他相关品种 13
5.1 涤纶长丝 13
5.2 粘胶短纤 14
5.3 再生短纤 15

（正文）

1. 产业链估值

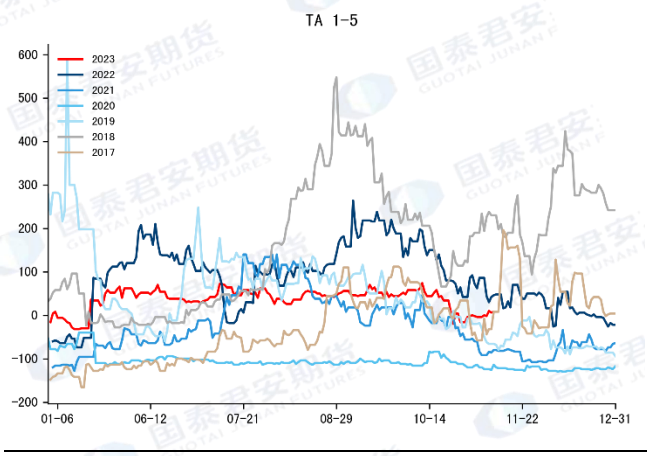
1.1 基差与月差

图 1：PTA 基差



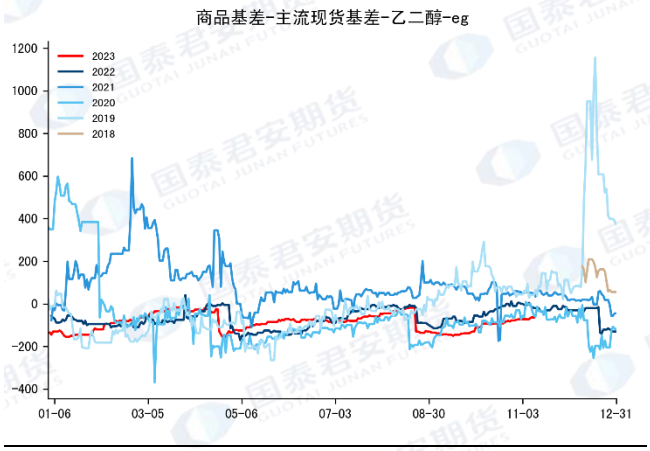
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 2：PTA 月差



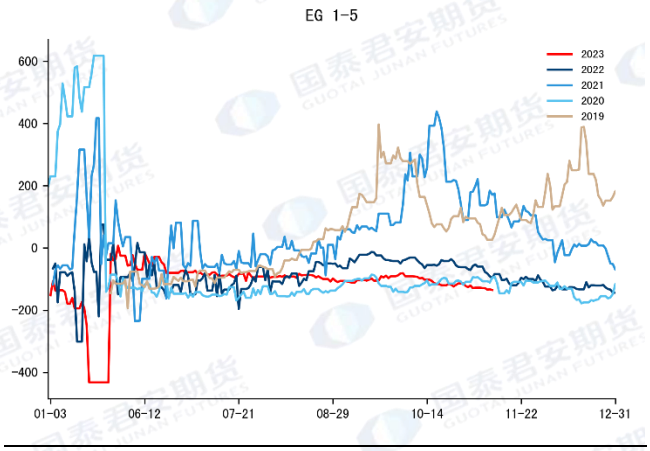
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：EG 基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

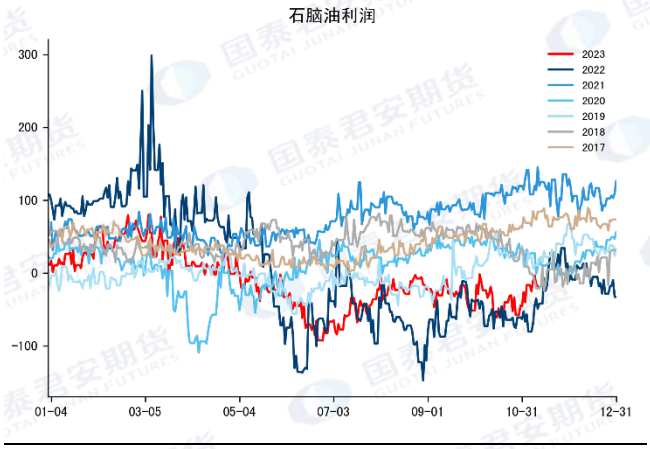
图 4：EG 月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

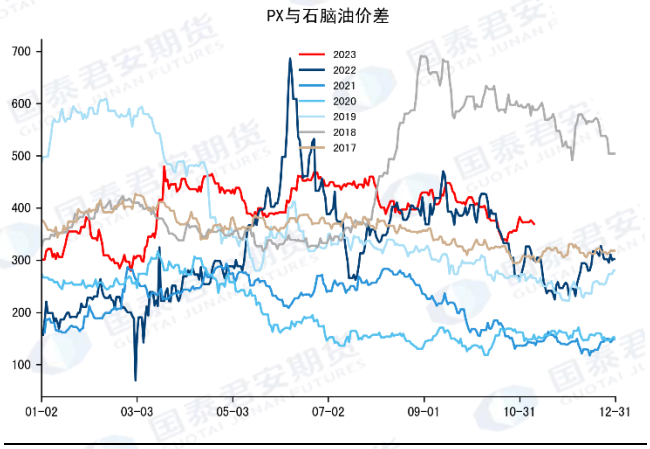
1.2 产品利润与价差

图 5：石脑油外盘利润



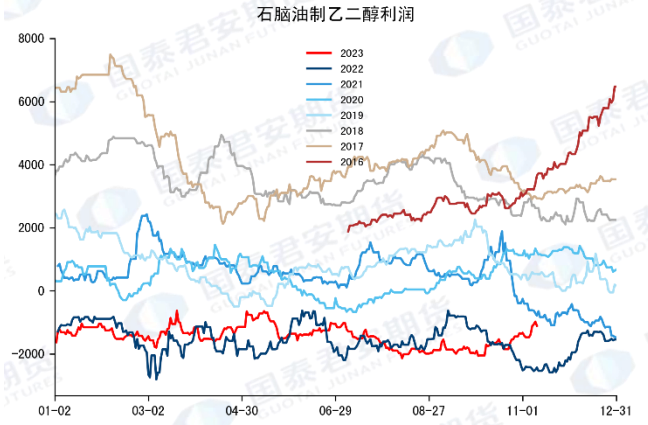
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 6：PX 利润



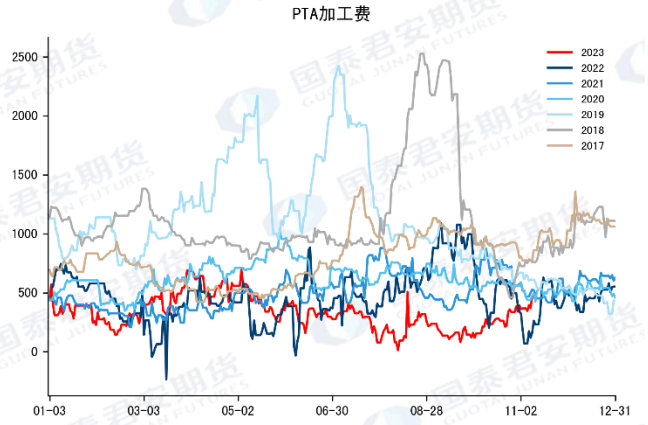
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 7：石脑油制乙二醇利润



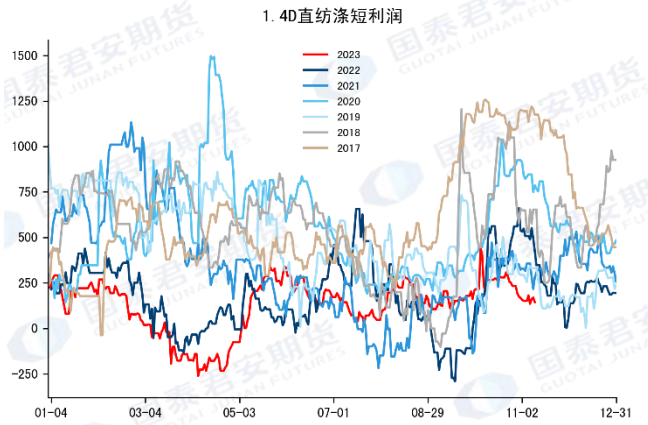
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 8：PTA 加工费



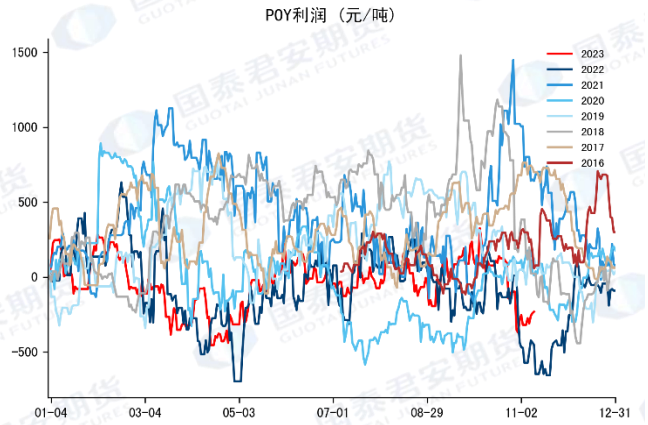
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 9：涤纶短纤利润



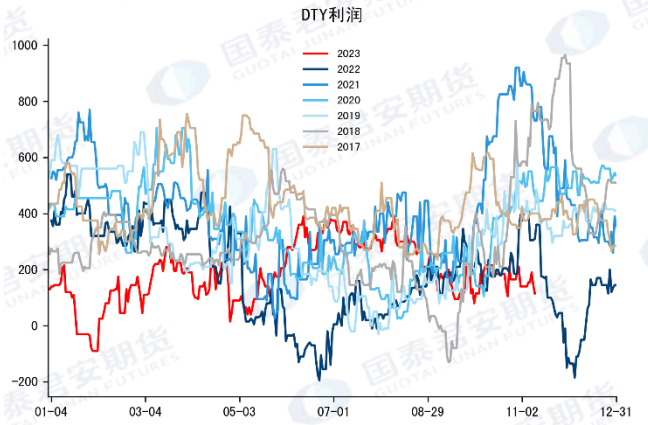
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 10：POY 利润



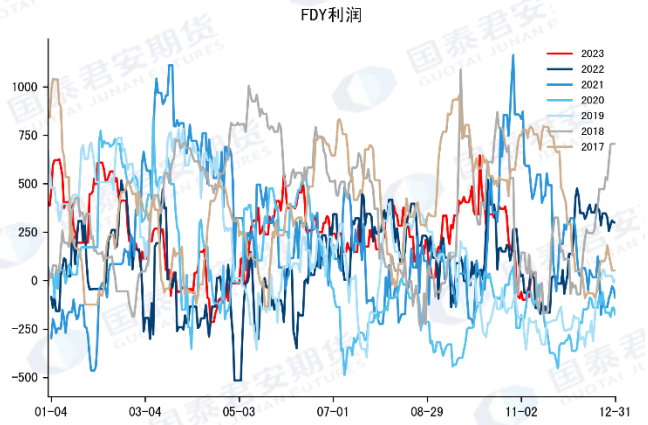
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 11：DTY 利润



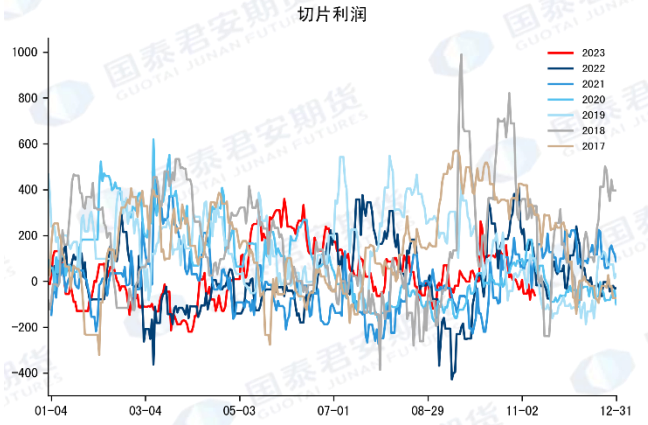
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 12：FDY 利润



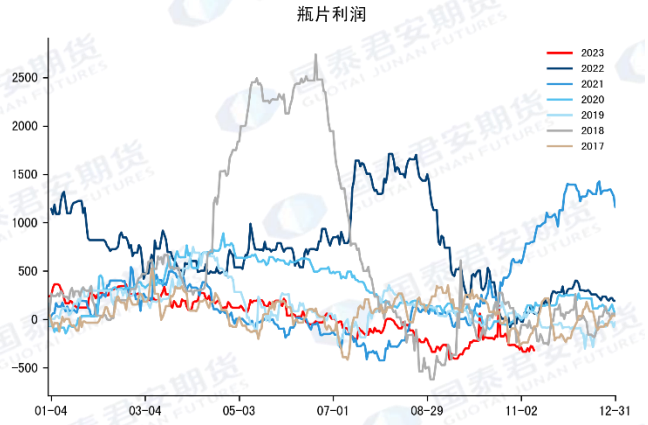
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 13：切片利润



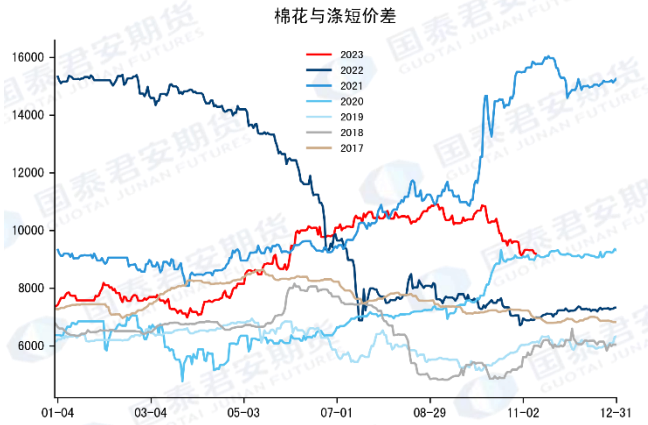
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 14：瓶片利润



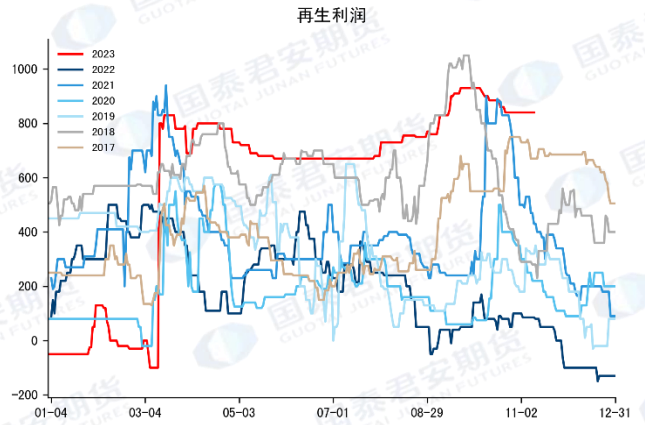
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 15：棉花与涤短价差



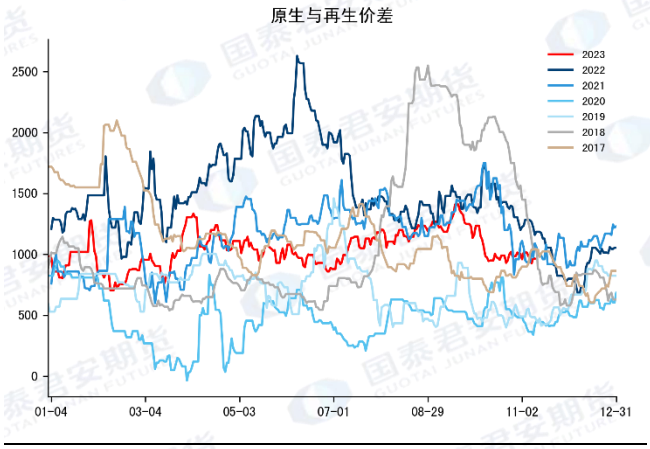
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 16：再生棉型短纤利润



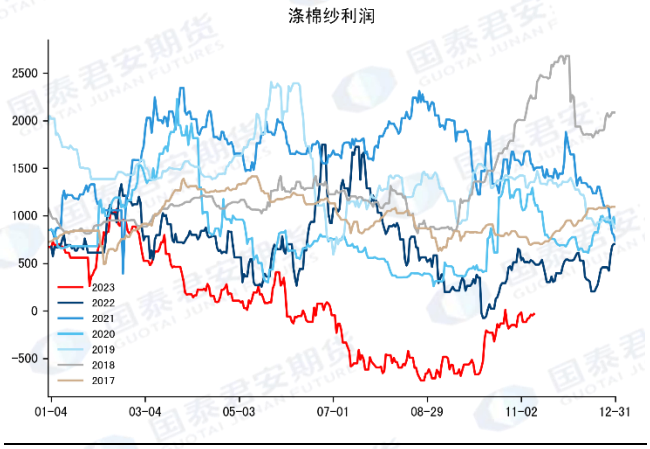
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 17：原生与再生价差



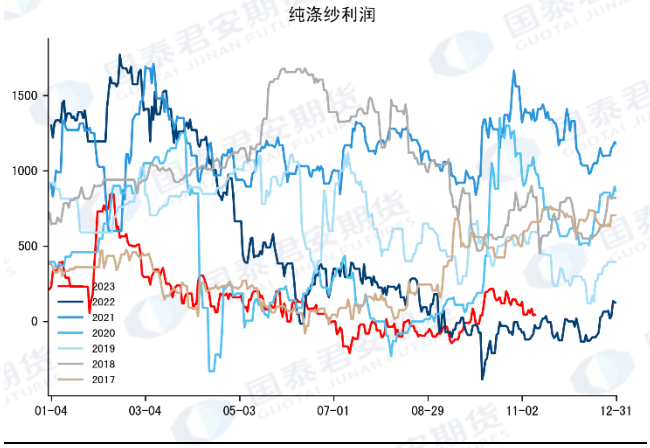
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 18：涤棉纱利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 19：纯涤纱利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

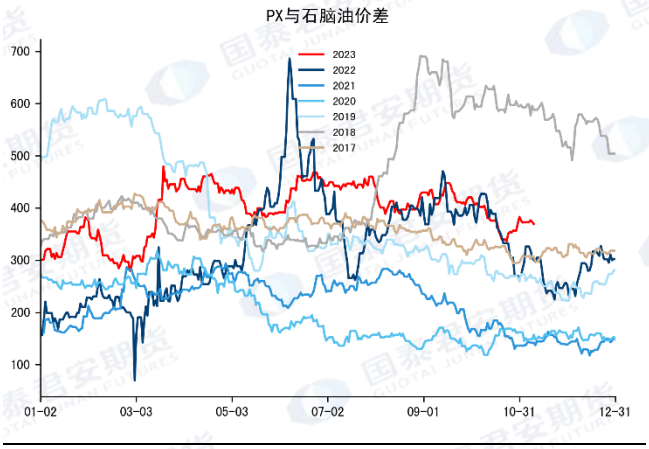
图 20：纯棉纱利润

资料来源：CCF，国泰君安期货研究

2. PTA

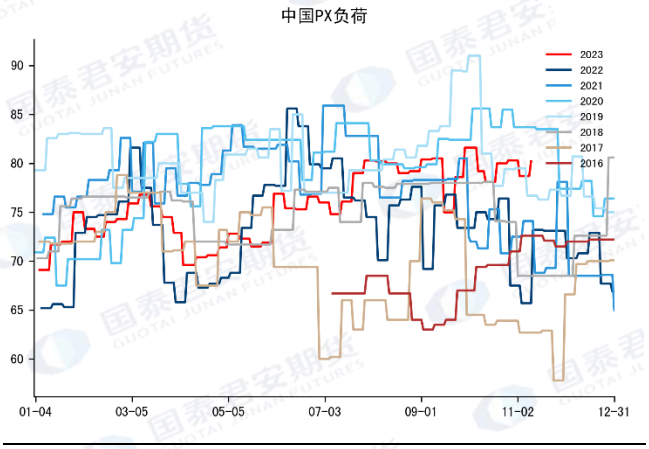
2.1 上游

图 21：PX 利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

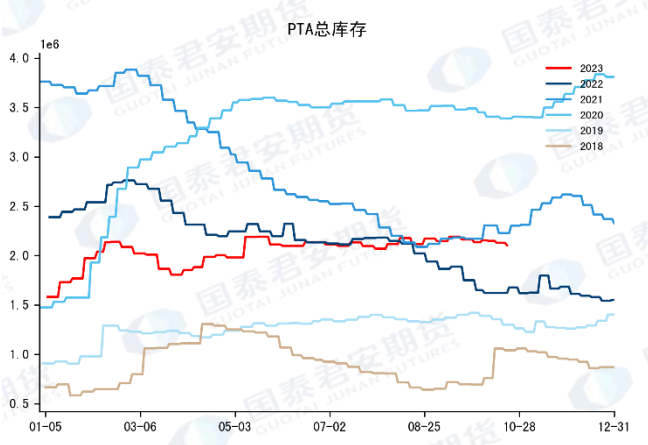
图 22：中国 PX 开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

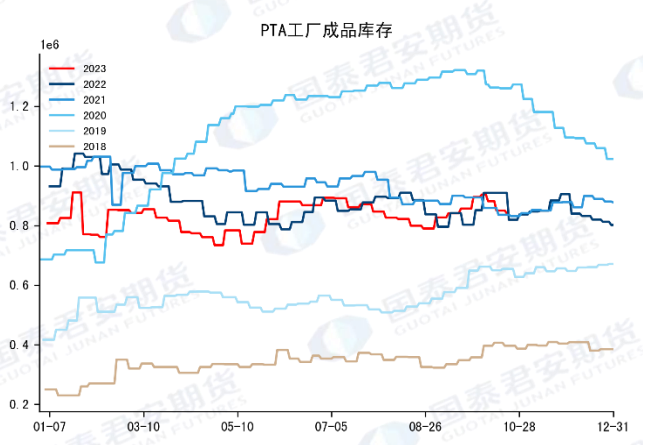
2.2 库存

图 23：PTA 总库存



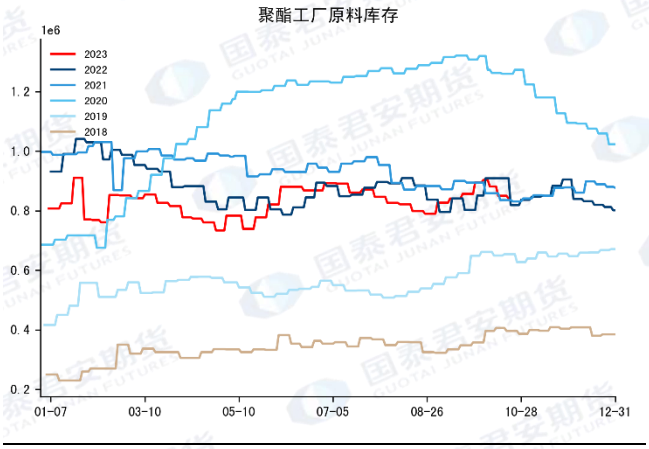
资料来源：忠朴，国泰君安期货研究

图 24：PTA 工厂成品库存



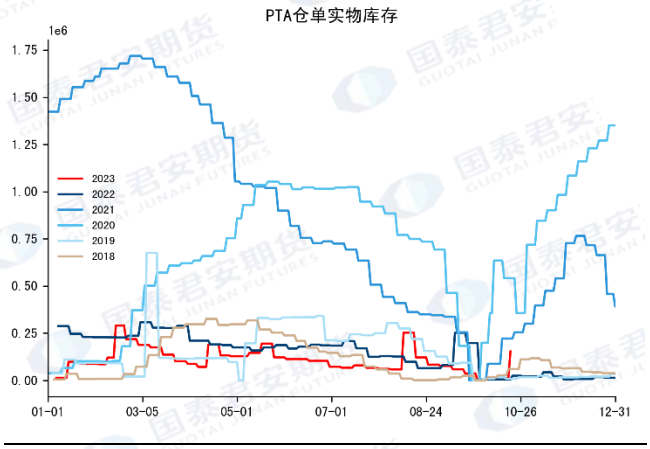
资料来源：忠朴，国泰君安期货研究

图 25：聚酯工厂原料库存



资料来源：忠朴，国泰君安期货研究

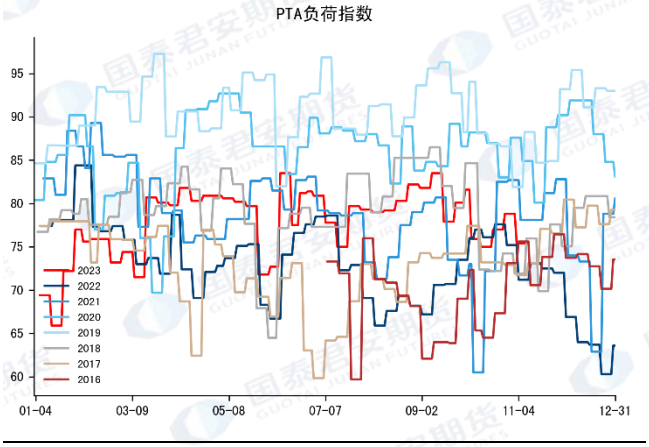
图 26：PTA 仓单实物库存



资料来源：忠朴，国泰君安期货研究

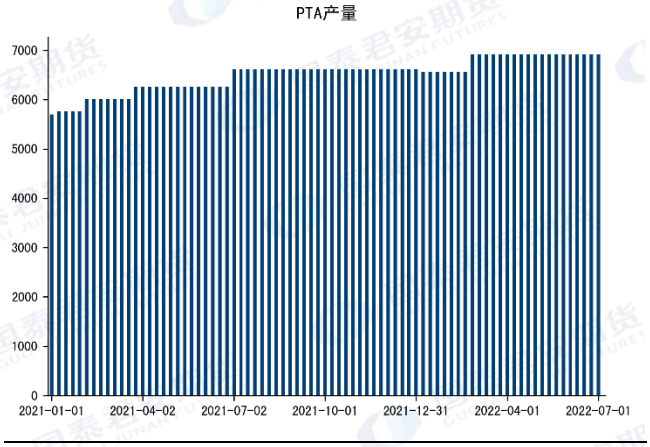
2.3 开工及检修

图 27：PTA 开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

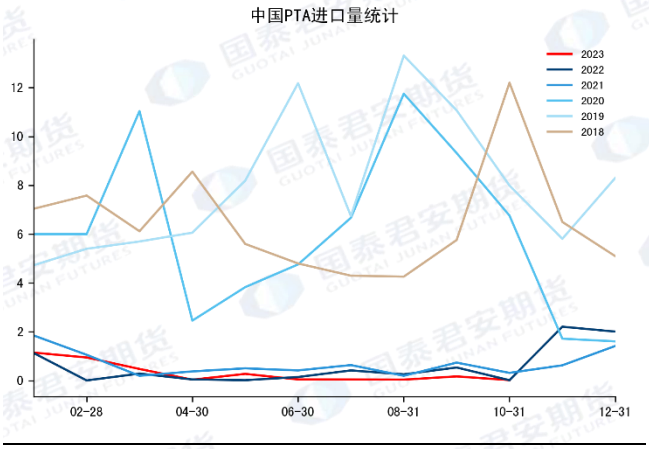
图 28：PTA 本周产量



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

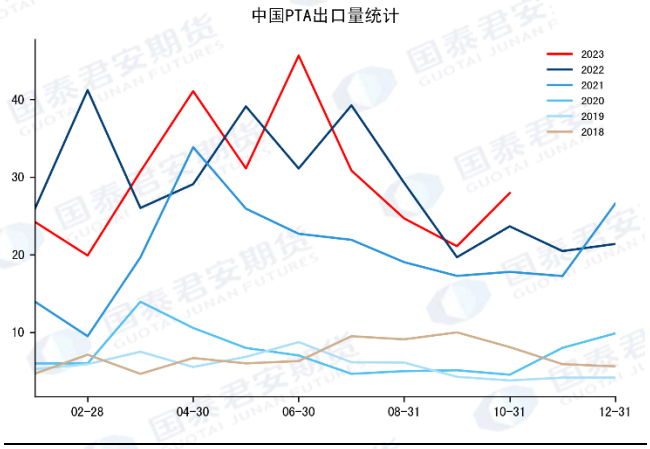
2.4 进出口

图 29：PTA 进口



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：PTA 出口

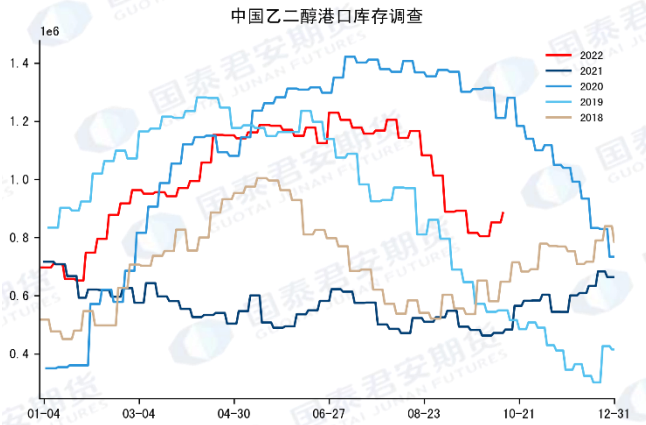


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

3. MEG

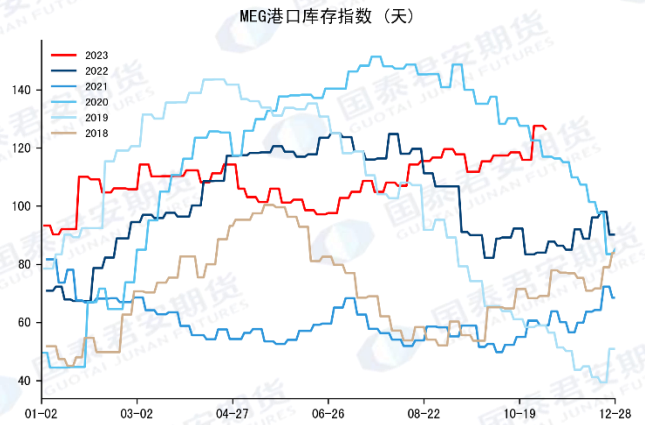
3.1 库存

图 31 乙二醇港口库存调查



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

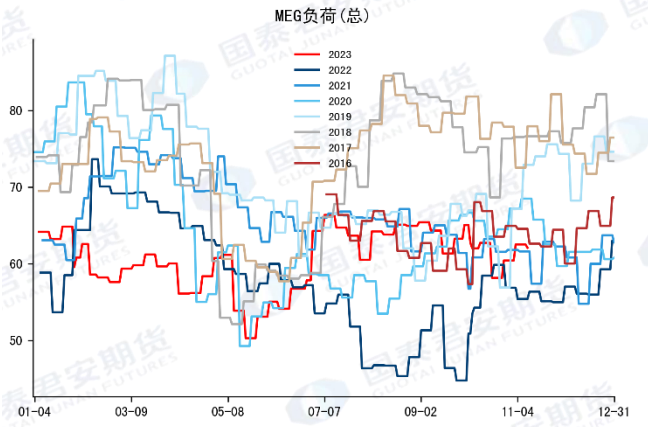
图 32：乙二醇港口库存指数



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

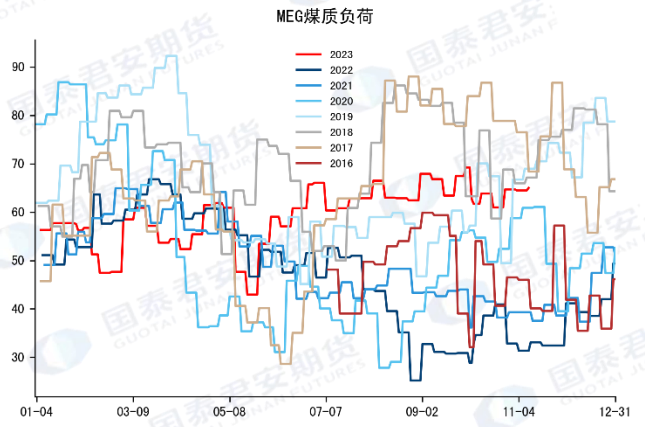
3.2 开工

图 33：乙二醇开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

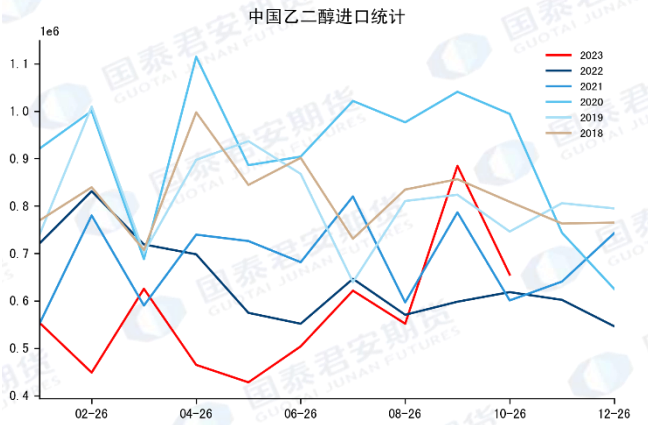
图 34：煤制乙二醇开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

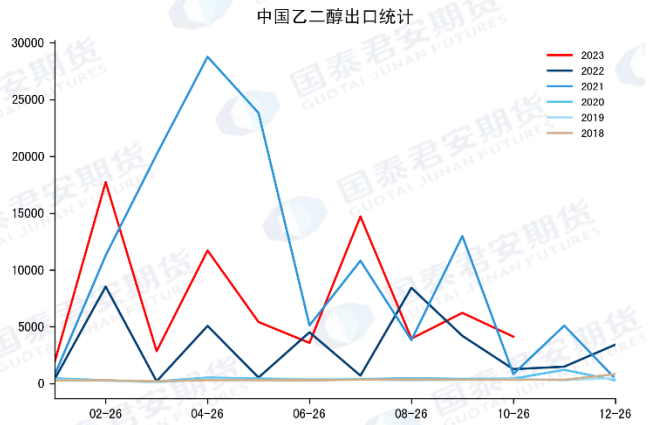
3.3 进出口

图 35：MEG 进口



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 36：MEG 出口

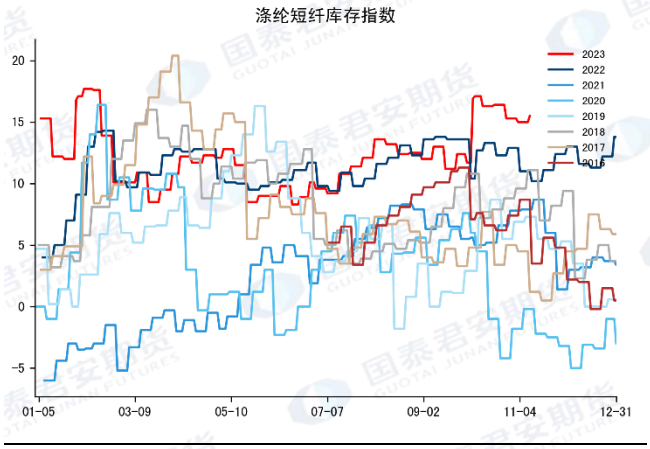


资料来源：国泰君安期货研究

4. 涤纶短纤

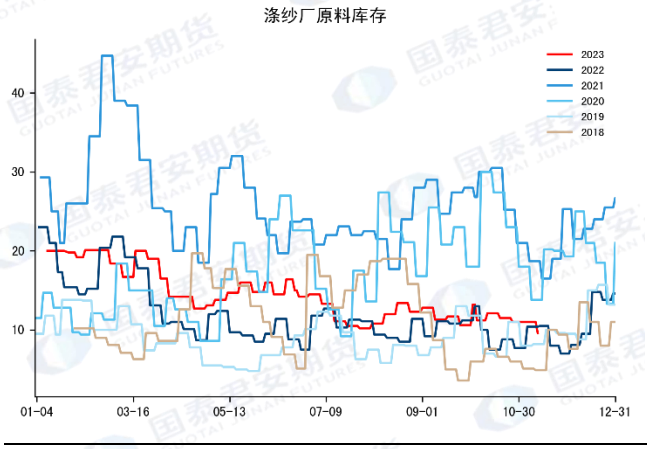
4.1 库存

图 37：涤纶短纤工厂库存



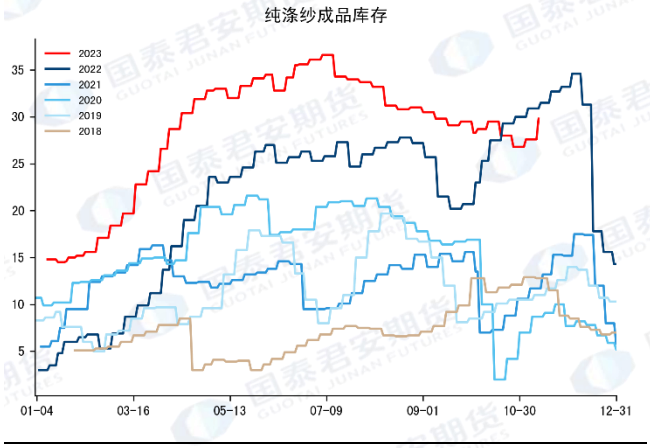
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 38：涤纱厂原料库存



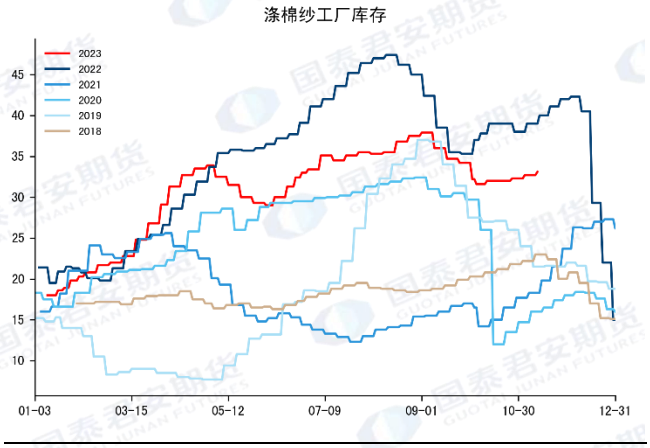
资料来源：TTEB，国泰君安期货研究

图 39：纯涤纱成品库存



资料来源：TTEB，国泰君安期货研究

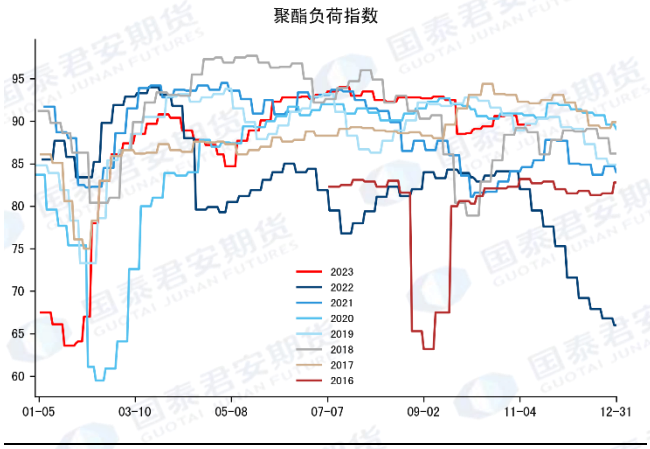
图 40：涤棉纱工厂库存



资料来源：TTEB，国泰君安期货研究

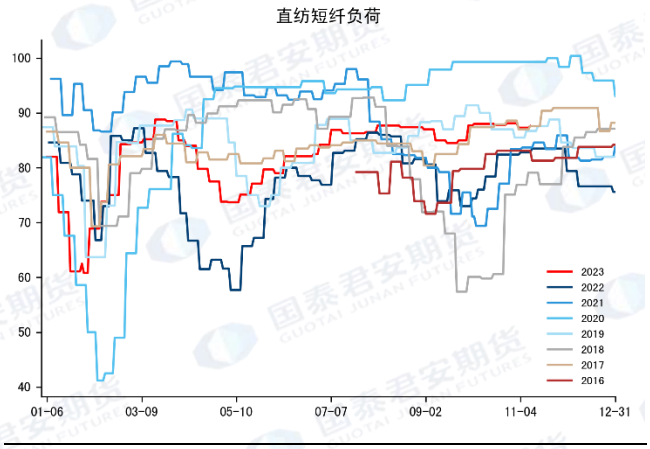
4.2 开工

图 41：聚酯负荷指数



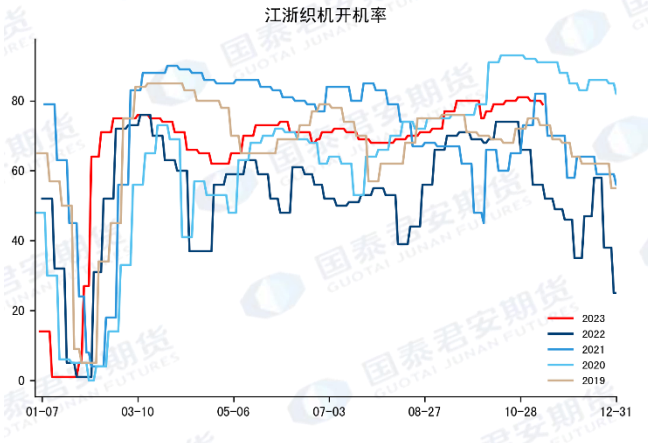
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 42：涤纶短纤负荷



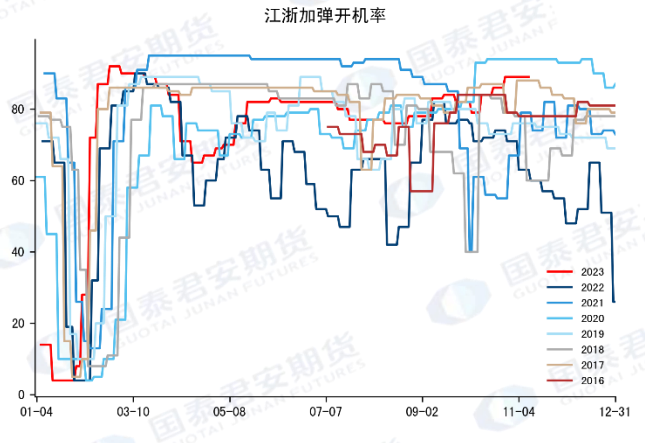
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 43：江浙织机开机率



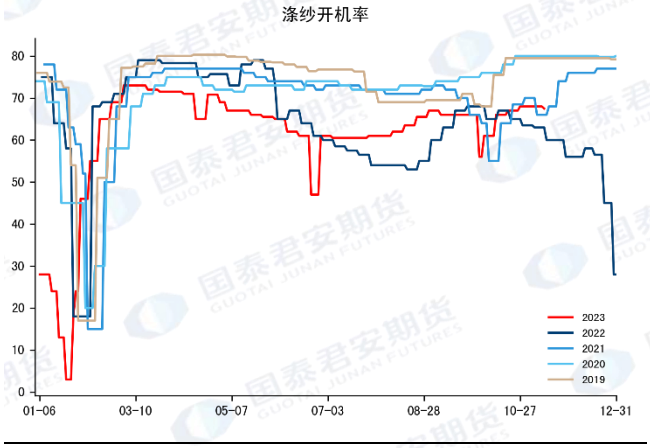
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 44：江浙加弹开工率



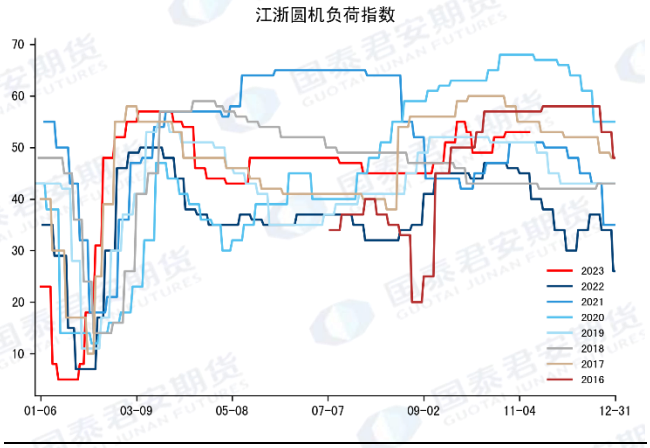
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 45：涤纱开机率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 46：江浙圆机开机率

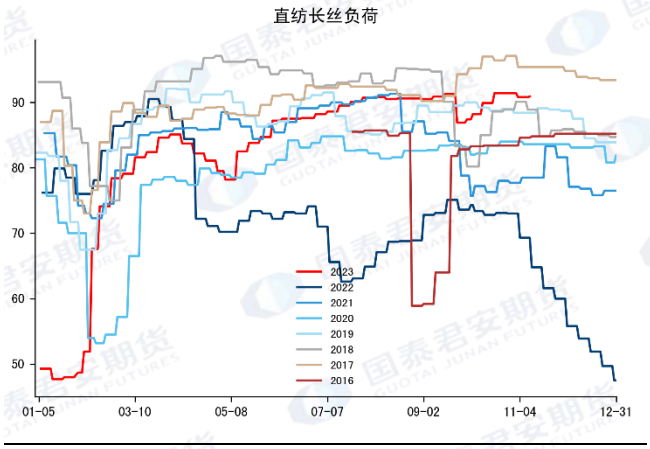


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

5. 其他相关品种

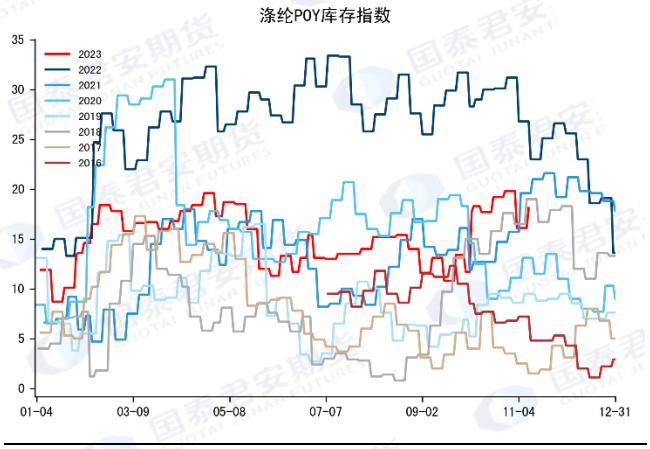
5.1 涤纶长丝

图 47：涤纶长丝负荷



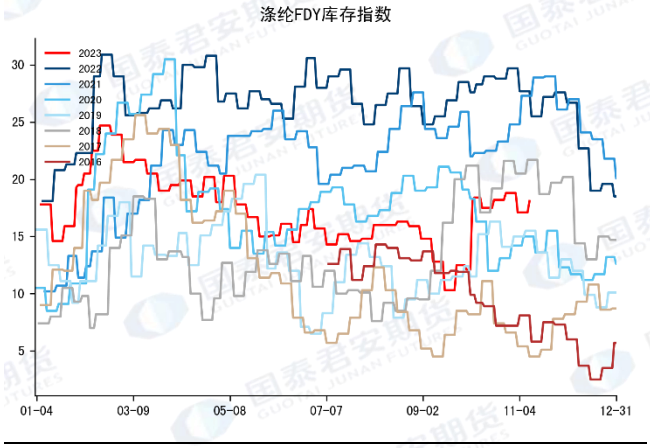
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 48：POY 库存



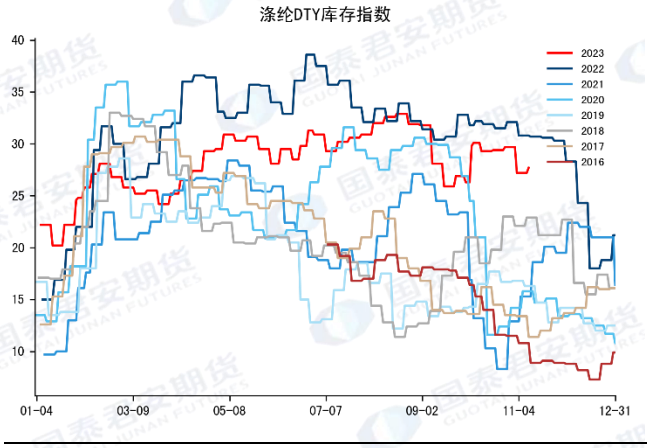
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 49：FDY 库存



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

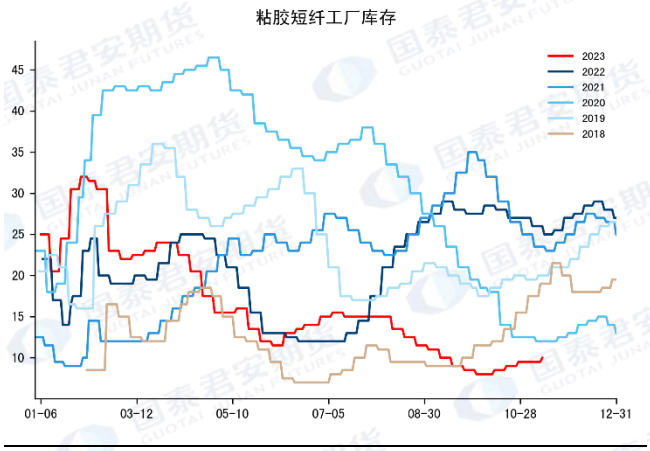
图 50：DTY 库存



资料来源：CCF，泰君安期货研究

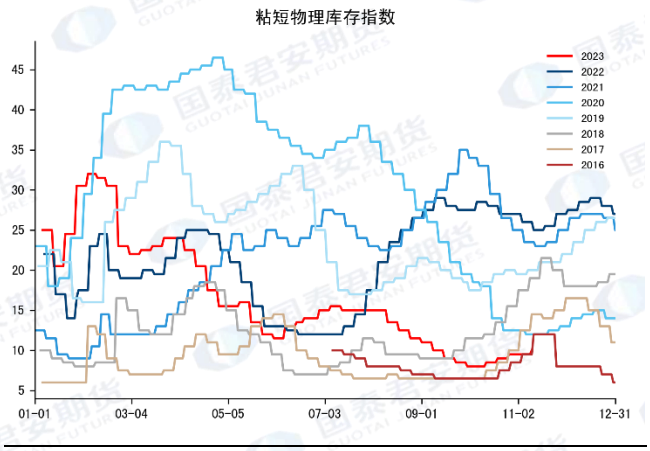
5.2 粘胶短纤

图 51：粘胶短纤工厂库存



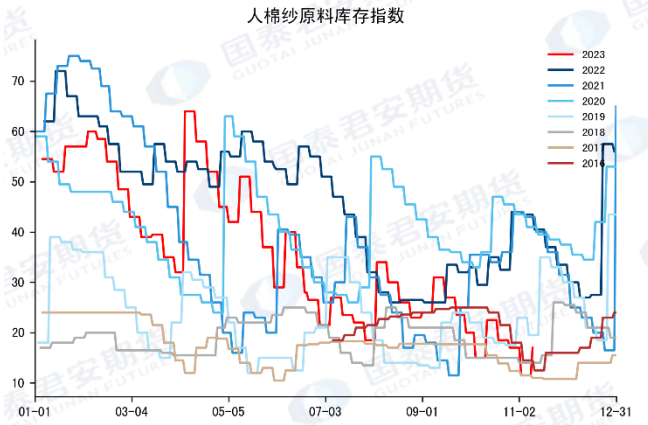
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 52：粘胶短纤物理库存



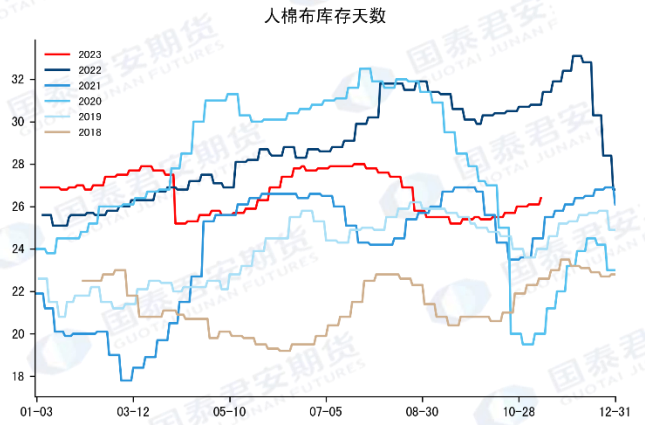
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 53：人棉纱厂原料库存



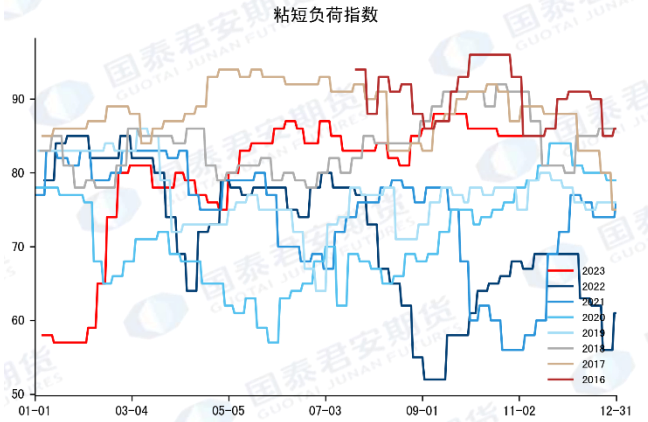
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 54：人棉坯布库存



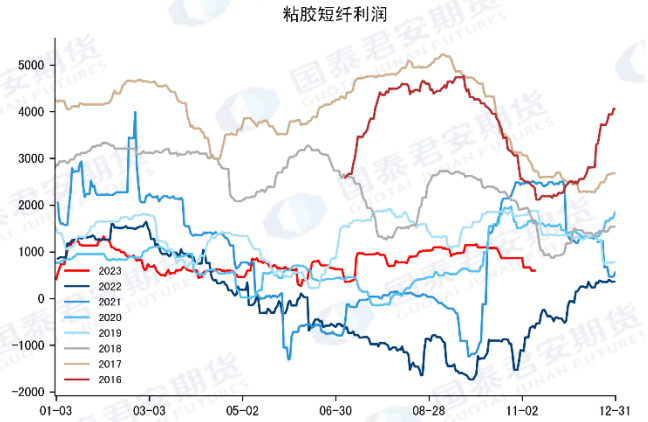
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 55：粘胶短纤工厂负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

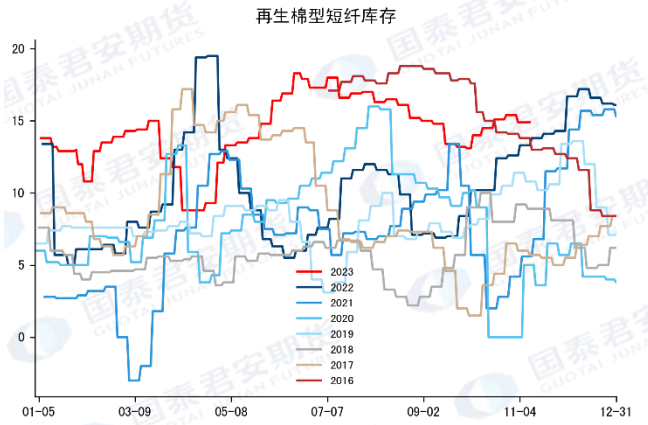
图 56：粘胶短纤利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

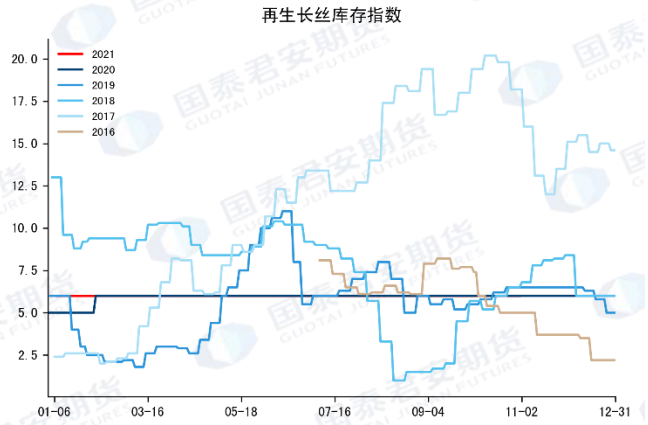
5.3 再生短纤

图 57：再生棉型短纤库存



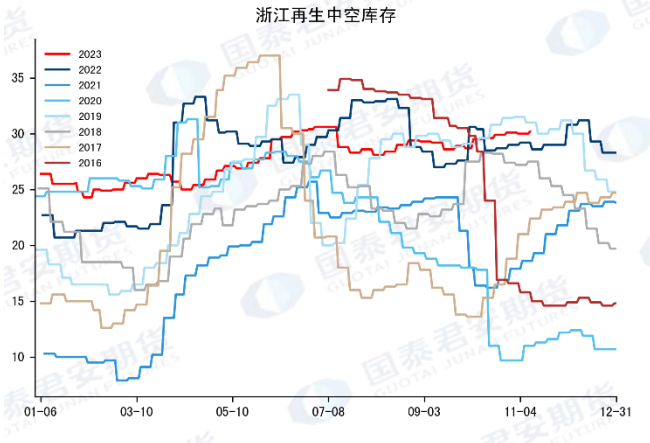
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 58：再生长丝库存



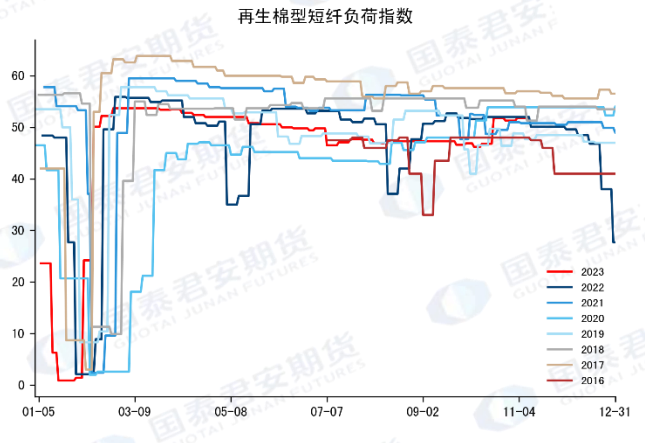
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 59：浙江再生中空



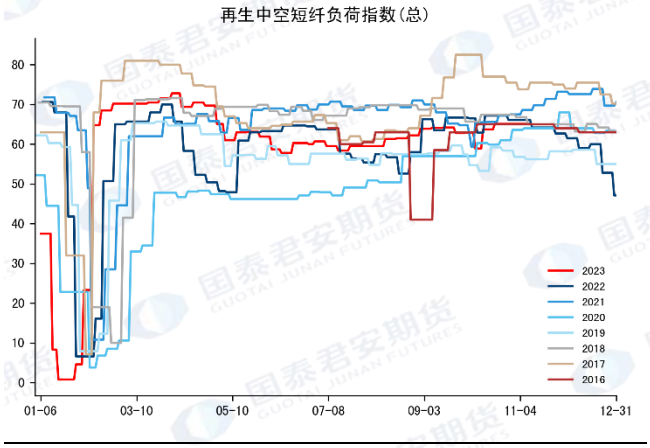
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 60：再生棉型短纤负荷



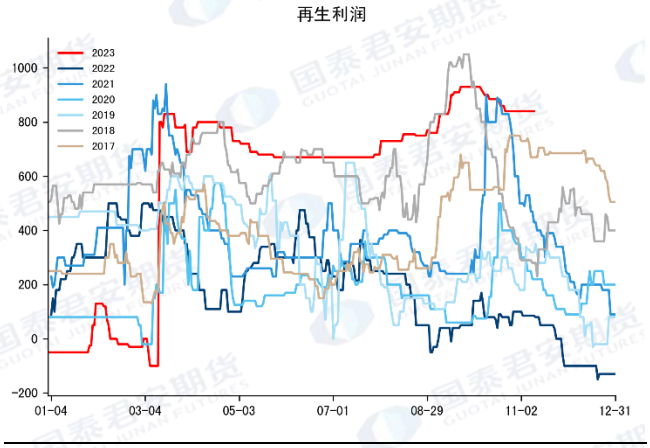
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 61：再生中空短纤负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 62：再生棉型短纤利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

橡胶：震荡整理

高琳琳　　投资咨询从业资格号：Z0002332　　gaolinlin@gtjas.com

报告导读：

1、 **【泰国橡胶树用地征税最低种植率降至每莱 25 棵】**据泰国 11 月 9 日消息，为提高橡胶种植农民的收入，泰国农业部、财政部和内政部三部支持调整农业用地税收原则，调整税率从原来每莱不少于 80 棵降至每莱不少于 25 棵。

2、 **【印度橡胶管理局：未来两年将投入 5 亿卢布打造橡胶种植园 以提升橡胶产量】**据印度 11 月 10 日消息，印度商工部下属的橡胶管理局(Rubber Board)制定了雄心勃勃的目标，未来两年内将投入 5 亿卢布，在西孟加拉邦北部地区的 10,000 公顷土地上建立橡胶种植园，以提升该国的橡胶产量。该局局长 Sawar Dhanania 表示，在印度，橡胶的年需求量约为 125 万吨，而目前全国年产量在 70-80 万吨。其中大部分用于汽车行业。由于我们必须进口橡胶来满足需求，因此提出了提高产量的举措。西孟加拉邦北部的土地和气候条件有利于橡胶种植。

他补充道，有些地方长不了茶树，但橡胶树可以生长。种下一棵树苗，需要六年生长期，而此后产出的乳胶可以收割大约 35 年。此外，在这六年里，可以在这些土地上进行复合种植，比如种植香料。目前，西孟加拉邦北部地区橡胶种植园的面积有 1,111 公顷，但产出橡胶的只有 530 公顷左右。有大片贫瘠的土地可以开始种植。

根据橡胶管理局的最新计划，农民将接受培训，获得资金援助和树苗。一旦开始产出，管理局将接洽多功能合作社来回购橡胶。

3、 **【马来西亚三季度天胶产量同比下降 16.5%】**据马来西亚统计局 11 月 9 日消息，2023 年 9 月天胶出口量同比增 4.6%至 57,028 吨，环比降 0.8%。其中 45.7%出口至中国，其他依次为德国 5.3%、巴基斯坦 5.3%、葡萄牙 2.9%、土耳其 2.3%。9 月马来西亚天胶进口量为 88,845 吨，同比增 4.5%，环比增 46.6%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。9 月可监控天胶总产量为 32,773 吨，同比降 7.6%，环比增 4.7%。其中小园种植产量占 85.6%，国有种植园产量占 14.4%。

三季度，该国天然橡胶产量较第二季度的 77,453 吨增加 19.6%至 92,615 吨，较 2022 年同期的 110,969 吨下降了 16.5%。9 月马来西亚天然橡胶库存为 154,103 吨，环比增 7.7%，同比降 22.4%。其中 88.4%库存集中于橡胶加工商手中，下游终端库存占 11.5%，大型种植园主库存占 0.1%。9 月国内天胶消费总量同比降 15.7%至 24,492 吨，环比降 2.7%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军，消费占比 72.4%，轮胎和胶管消费占比 7.6%，橡胶线占比 8.1%，其

他行业占比 11.9%。

（正文）

6. 行情回顾

表 1：橡胶行情数据

	周一开盘价	本周最高价	本周最低价	周五收盘价	本周涨跌幅	成交量变化	持仓量变化
RU2401.SHF	14,260	14,400	13,975	14,355	0.67%	136,886	-5,361
RU2405.SHF	14,355	14,535	14,120	14,475	0.84%	14,868	2,273

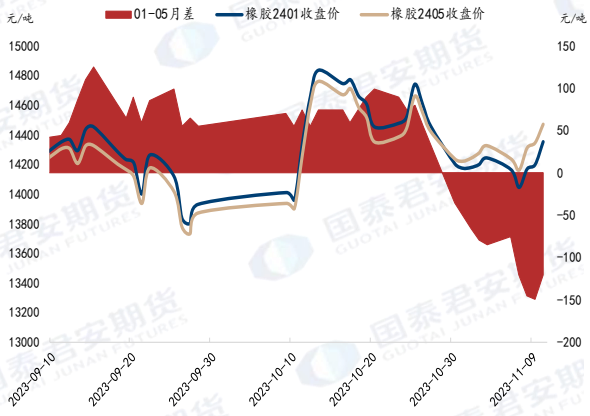
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

7. 主力合约及价差

图 63：主力合约价格

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

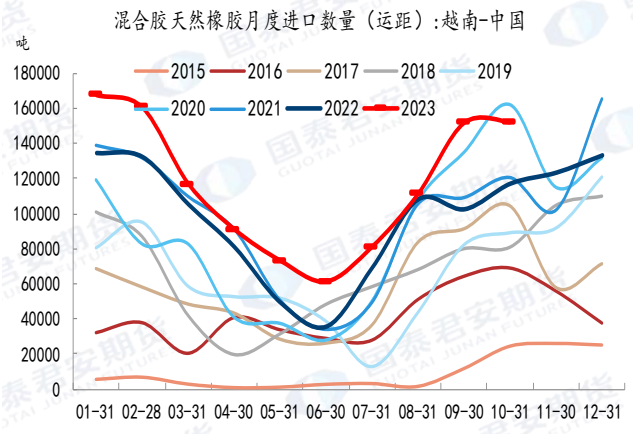
图 64：月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

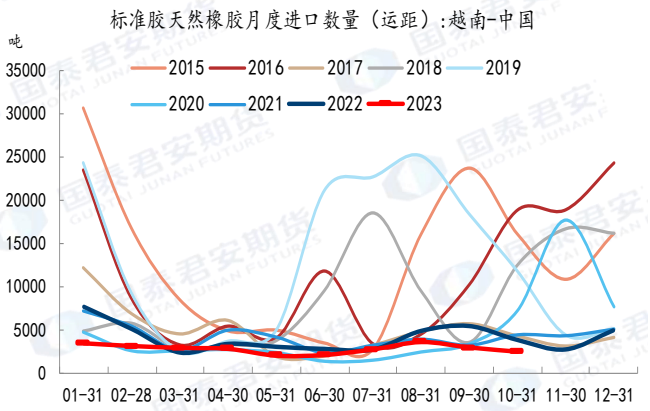
8. 进口

图 65：中国混合橡胶进口量-越南



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

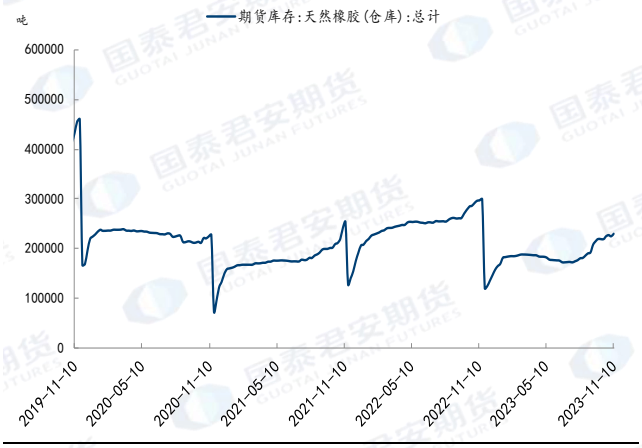
图 66：中国天胶进口量-越南



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

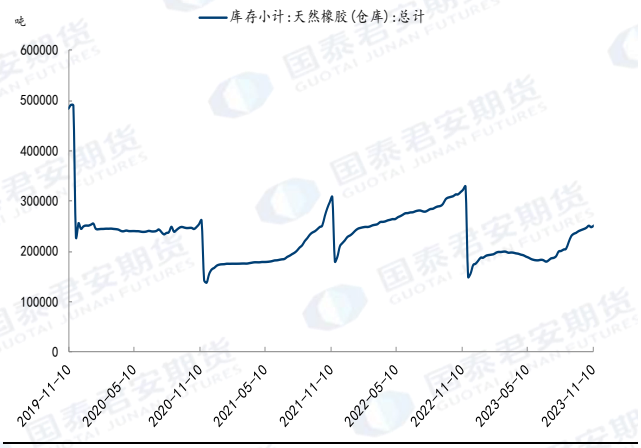
9. 库存

图 67：天然橡胶期货库存



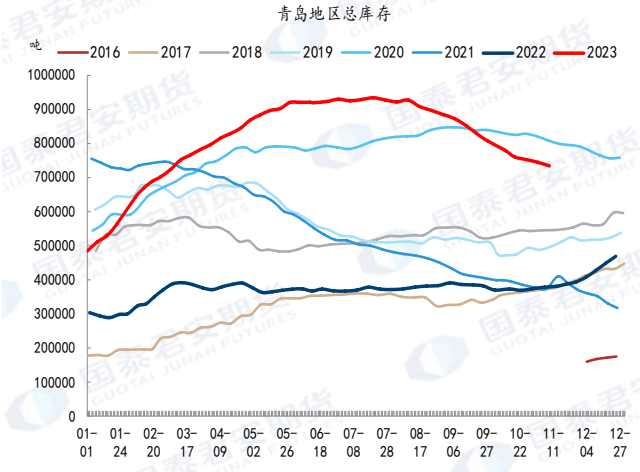
资料来源：钢联，国泰君安期货研究

图 68：天然橡胶库存小计



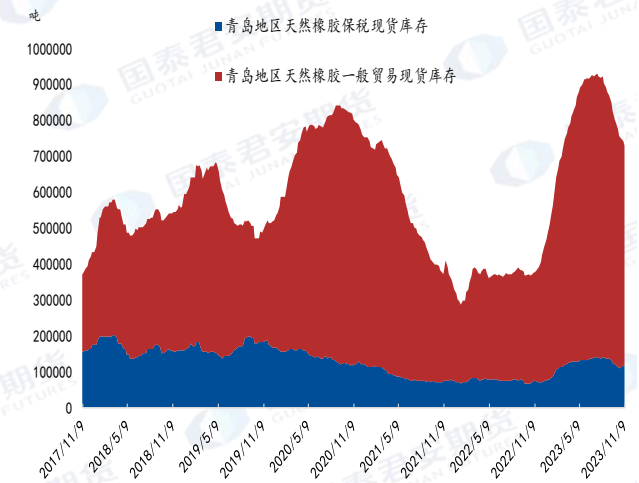
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 69：总库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

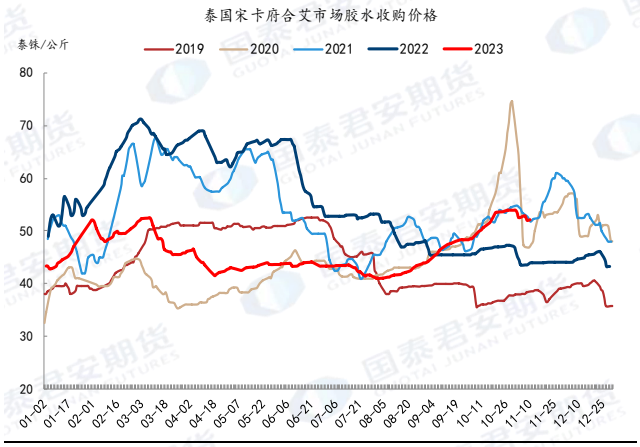
图 70：保税库存和一般贸易库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

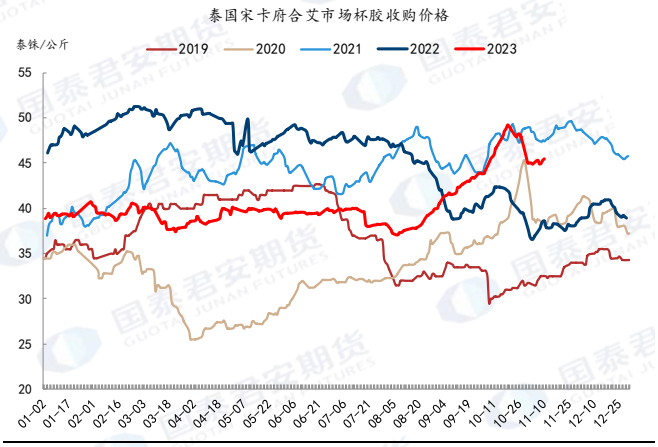
10. 成本和利润

图 71：泰国宋卡府合艾市场胶水收购价



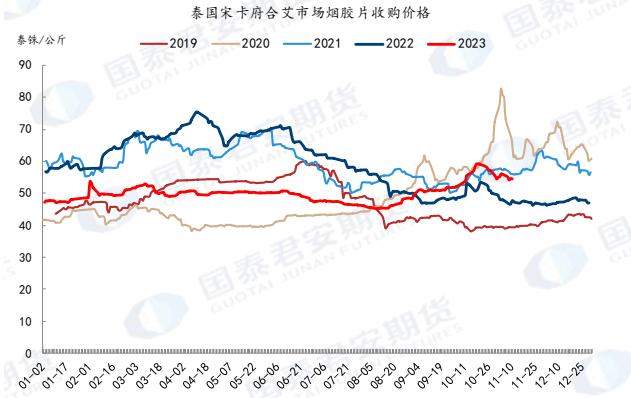
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 72：泰国宋卡府合艾市场杯胶收购价



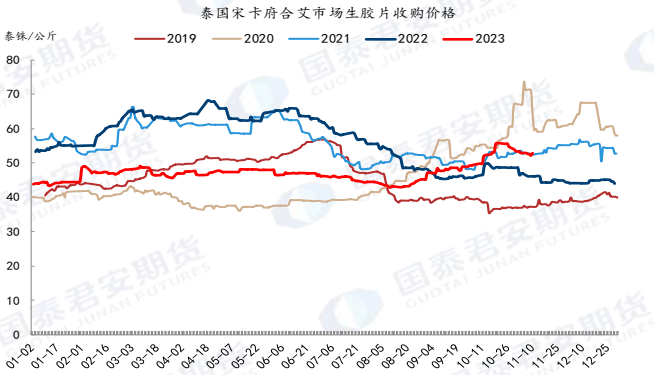
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 73：泰国宋卡府合艾市场烟胶片收购价



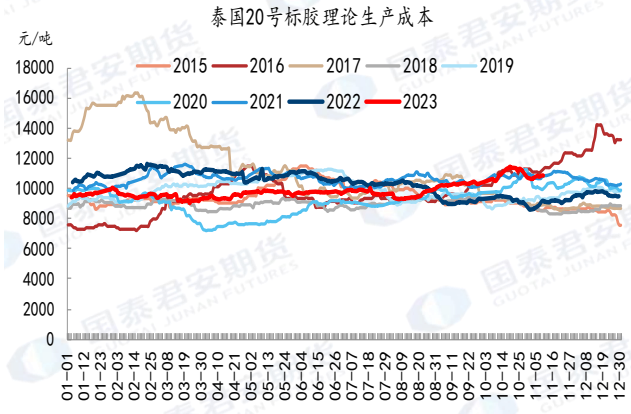
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 74：泰国宋卡府合艾市场生胶片收购价



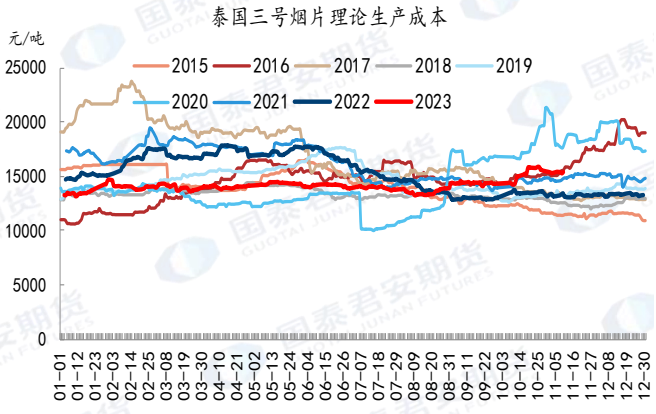
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 13：泰国 20 号胶理论生产成本



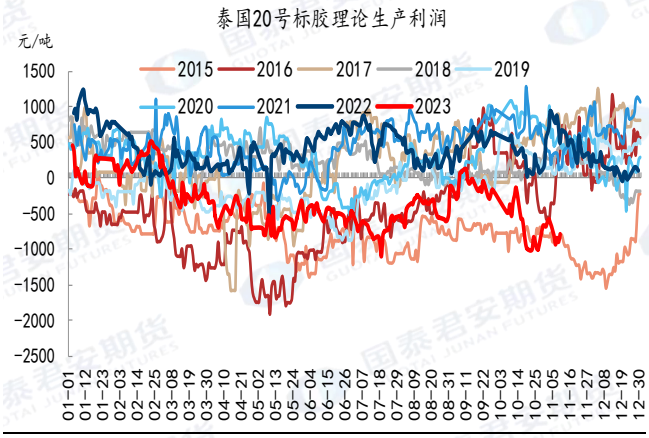
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：泰国三号烟片理论生产成本



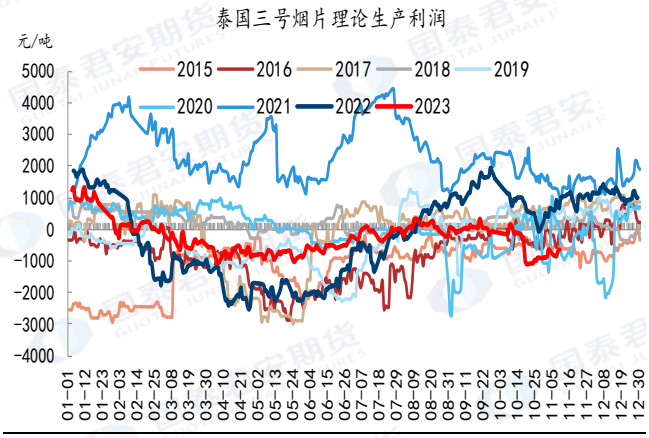
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 15：泰国 20 号标胶理论生产利润



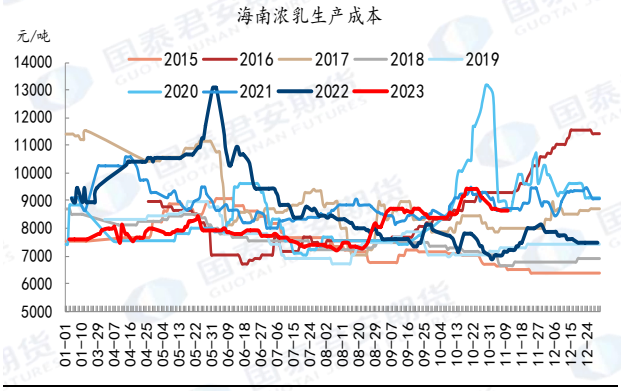
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 16：泰国三号烟片理论生产利润



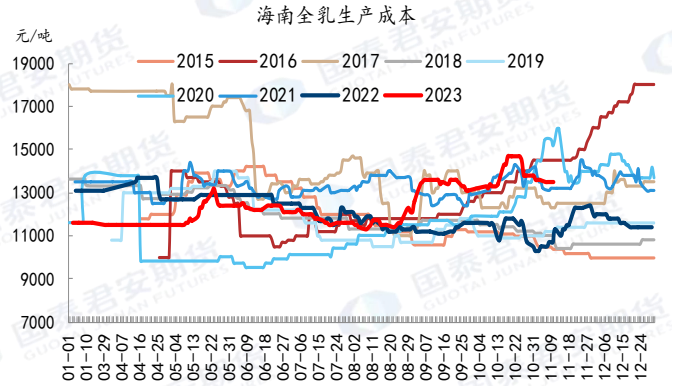
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 75：海南浓缩乳胶生产成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

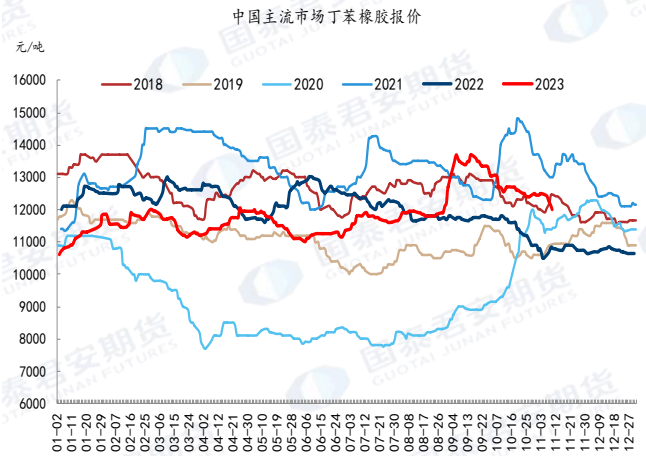
图 18：海南全乳胶理论生产成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

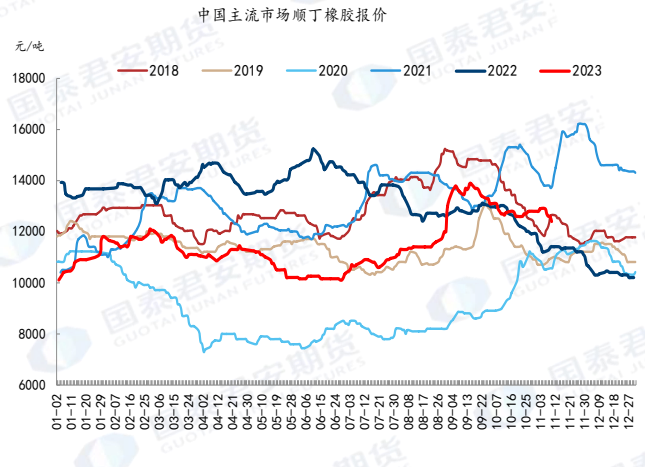
11. 替代品价格

图 19：中国主流市场丁苯橡胶报价



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

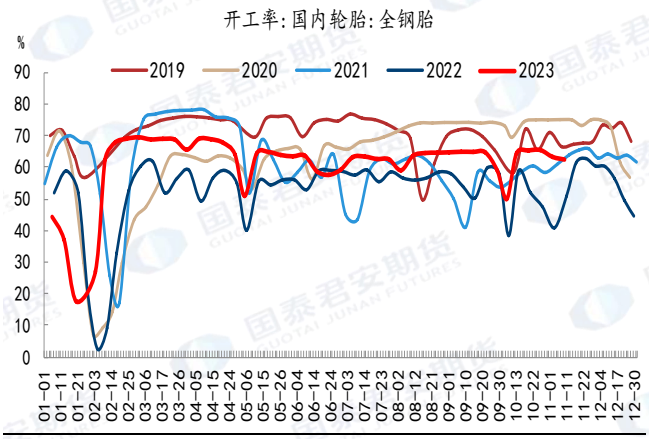
图 20：中国主流市场顺丁橡胶报价



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

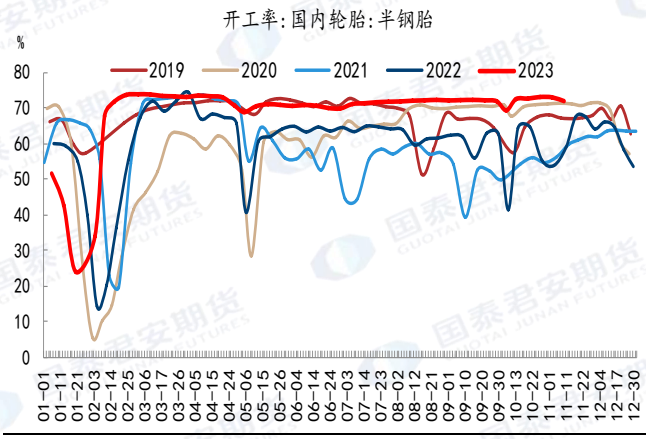
12. 需求

图 21：全钢胎开工率



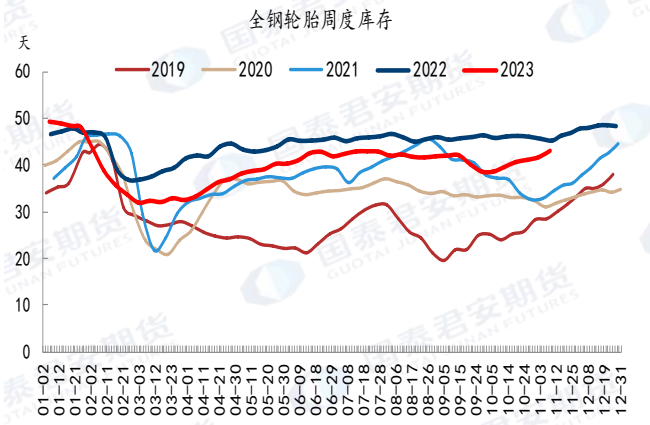
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 76：半钢胎开工率



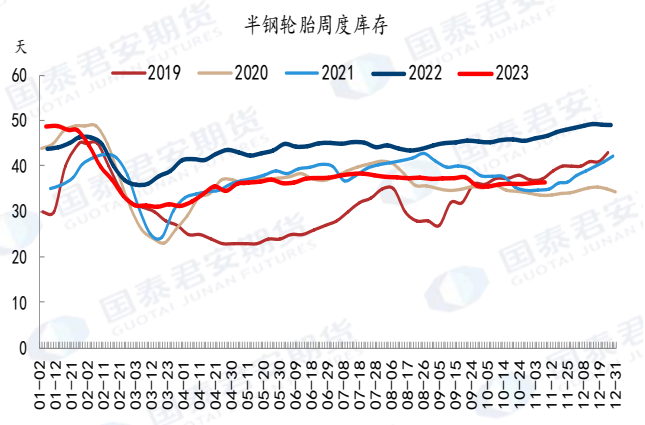
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 23：全钢胎库存天数



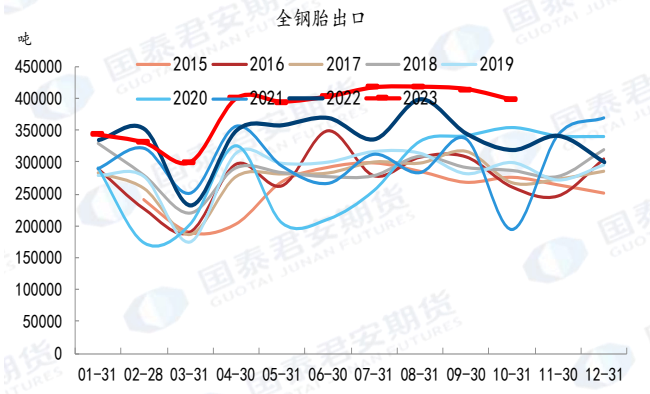
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 24：半钢胎库存天数



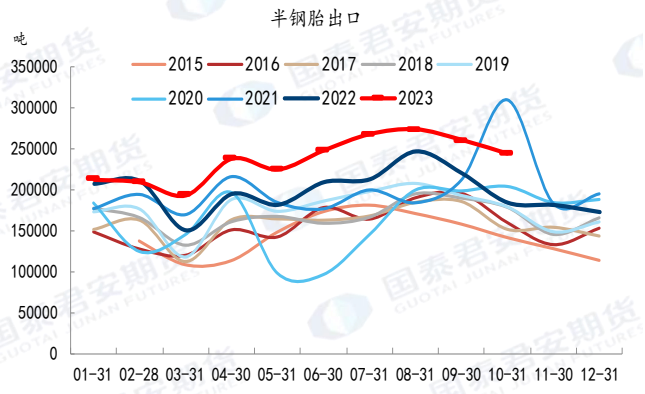
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 25：全钢胎出口



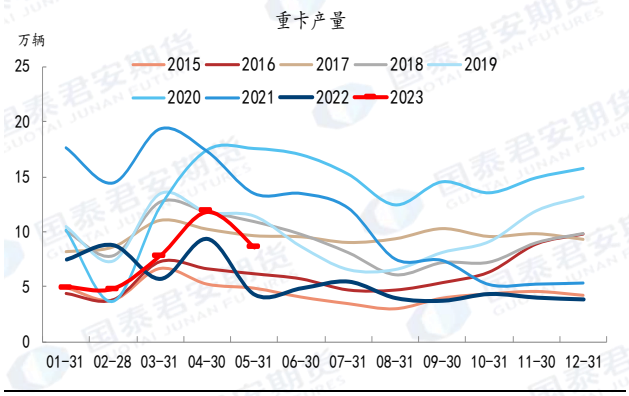
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 26：半钢胎出口



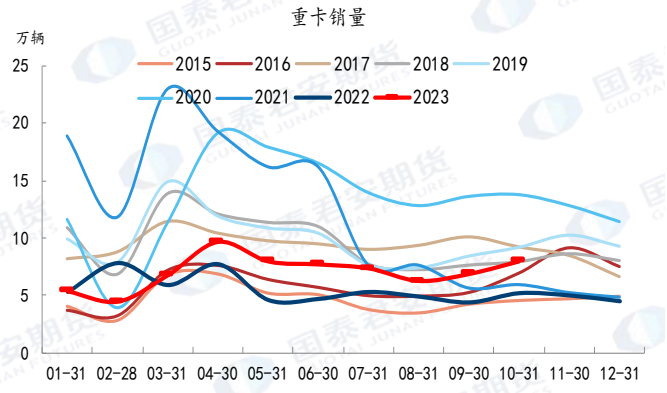
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 27：中国重卡产量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：中国重卡销售



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：沪胶主力走势 K 线图

资料来源：博易大师

【操作建议】

国内云南产区逐步进入停割期，原料收购价格表现坚挺，叠加上游产区生产利润持续处于亏损状态，胶价下行空间有限。短期进口胶到港量或继续增加，青岛港口区内标胶持续累库预期偏强，青岛总库存去库幅度放缓。下游外贸订单缩减，终端需求疲软，轮胎企业降负可能性增加。半钢胎雪地胎排产进入尾声，市场尾单提报为主，内销四季胎排产增加，然整体出货较为缓慢，随着库存逐步增加，开工提升空间受限。全钢胎方面，目前部分小规模企业库存已提升至高位，存适度控产计划，北方逐步进入季节性淡季，销售压力有增无减，随着一线品牌企业库存逐步提升，排产压力将进一步加大。

预计天然橡胶市场供需逻辑缺乏上涨驱动，但下方空间亦有限，多空僵持中。市场收储细则传闻再起，带动场内看多氛围。截至 2023 年 11 月 5 日，中国天然橡胶社会库存 151.5 万吨，较上期下降 1.03 万吨，降幅 0.68%。中国深色胶社会总库存为 95.8 万吨，较上期下降 0.73%。中国浅色胶社会总库存为 55.7 万吨，较上期下降 0.59%。

2023 年 11 月 12 日

合成橡胶：短期震荡，中期趋势仍偏弱

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com
杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173 yanghonghan025588@gtjas.com

报告导读：

短期成本线支撑，顺丁橡胶各合约或震荡运行。中期伴随丁二烯回调，成本线下移，预计顺丁趋势仍偏弱。但由于交割品流通性偏低，需要注意仓单注册情况。

盘面估值区间为 12000 元/吨—12800 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12500 元/吨附近为阶段性成交高位。盘面 13200-13300 元/吨或为基本面**上方估值极限**。其一，当前 BR2401 合约升水山东地区市场价 300 元/吨左右，目前盘面产生持现货抛盘面的无风险套利空间，套保头寸将逐渐使盘面上方空间压力增大。**下方估值而言，**丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶生产成本在 12000-12100 元/吨附近。预计盘面 12000-12100 元/吨为下方的底部区间。

基本面而言，**丁二烯价格有所转弱。**供应端，丁二烯 11 月中旬开始，丁二烯行业开工率伴随部分装置复产开始回升，丁二烯日度产量将有所提高。需求端，目前顺丁以及丁苯整体库存及成本压力较大，预计开工率将逐渐下调，ABS 以及 SBS 整体开工率已经处于低位。四大下游对丁二烯需求量将有所降低。供增需减格局下，丁二烯基本面压力偏大。此外，伴随国际丁二烯供需矛盾逐渐缓解，国际价格开始逐步回调，进口套利窗口或将有所扩大。

顺丁橡胶方面，伴随部分装置复产，顺丁橡胶目前产量仍维持高位。需求端，目前轮胎开工率较为稳定，在海外出口需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持刚需采购。库存方面，目前顺丁橡胶生产企业库存逐渐开始累库，预计现货出厂价以及市场价在高开工及高库存背景下压力持续偏大。

（正文）

表 2：合成橡胶产业链数据汇总

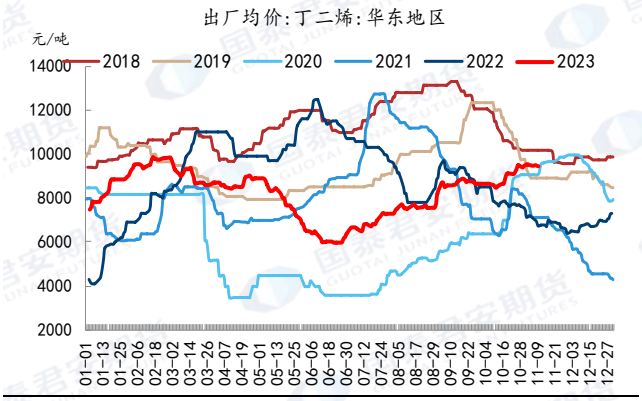
合成橡胶产业链数据周报									
产业链	品种	数据类别	数据指标	本期数据	上期数据	单位	频度	环比	同比
上游原材料：丁二烯									
上游	丁二烯	价格	华东地区出厂价	9450	9475	元/吨	周度	-0.26%	41.04%
			山东地区场主流价	9400	9550	元/吨	周度	-1.57%	30.56%
			中国到岸价	1040	1040	美元/吨	周度	0.00%	40.54%
		供应	产量	40.34	39.4	万吨	月度	2.39%	4.97%
			开工率	68.75	67.29	%	周度	2.17%	-2.05%
			进口	58134	47388	吨	月度	22.68%	713.25%
			出口	3837	4025	吨	月度	-4.68%	-80.40%
		库存	企业库存	23300	23050	吨	周度	1.08%	-13.06%
			港口库存	25500	27500	吨	周度	-7.27%	-25.00%
		成本利润	碳四抽提法成本	7199	7261	元/吨	周度	-1.30%	-9.26%
			碳四抽提法利润	2401	2339	元/吨	周度	4.41%	-267.08%
			氧化脱氢法成本	10564	10564	元/吨	周度	0.00%	-17.14%
			氧化脱氢法利润	-1514	-1314	元/吨	周度	4.19%	-78.04%
中游：顺丁橡胶、丁苯橡胶									
中游	顺丁橡胶	价格	BR9000中石油独山子出厂价	12100	12400	元/吨	周度	-3.97%	9.01%
			山东市场价	12400	12600	元/吨	周度	-1.59%	8.77%
			上海市场价	12400	12600	元/吨	周度	-1.59%	7.83%
		供应	高顺顺丁产量	24055	24765	吨	周度	-2.87%	12.67%
			高顺顺丁开工率	64.77	64.77	%	日度	0.00%	-3.64%
			进口	58134	47388	吨	月度	35.21%	49.86%
			出口	3836.672	4025	吨	月度	-3.27%	15.07%
		库存	工厂库存	24800	24000	吨	周度	3.33%	-7.46%
		成本利润	生产成本	12388	12388	元/吨	周度	0.00%	31.77%
			生产利润	-288	12	元/吨	周度	-2500.00%	-116.95%
	丁苯橡胶	价格	齐鲁石化1502出厂价	11900	12200	元/吨	周度	-2.46%	14.42%
			齐鲁石化1712出厂价	10900	11200	元/吨	周度	-2.68%	17.20%
			1502山东主流价	12000	12150	元/吨	周度	-1.23%	11.11%
			1712山东主流价	11000	11250	元/吨	周度	-2.22%	11.68%
		供应	丁苯橡胶产量	118020	101600	吨	月度	16.16%	9.78%
			丁苯橡胶开工	74.54	67.64	%	月度	10.20%	11.01%
			进口	32106	25664	吨	月度	25.10%	53.88%
			出口	13088	12145	吨	月度	7.76%	74.79%
		库存	工厂库存	4990	4460	吨	周度	11.88%	-23.70%
			贸易商库存	22350	21800	吨	周度	2.52%	7.71%
		成本利润	生产成本	11787.5	11787.5	元/吨	周度	0.00%	-11.29%
			生产利润	112.5	412.5	元/吨	周度	-72.73%	-114.29%
下游：轮胎行业及汽车行业									
下游	轮胎行业	供应	山东全钢胎产量	71.96	72.2	万条	周度	-0.33%	34.33%
			山东半钢胎产量	255.05	254.95	万条	周度	0.04%	38.20%
			全钢胎开工率	62.32	63.15	%	周度	-1.31%	22.22%
			半钢胎开工率	71.91	72.98	%	周度	-1.47%	21.94%
		库存	山东全钢胎库存	43.06	41.69	天	周度	3.29%	-5.11%
			山东半钢胎库存	36.37	36.24	天	周度	0.36%	-21.89%
		出口	轮胎出口	664053	699313	吨	月度	-5.04%	27.05%
			全钢胎出口	396900	413712	吨	月度	-4.06%	24.44%
			半钢胎出口	243545	260074	吨	月度	-6.36%	10.48%
			乘用车产量	2478000	2453000	辆	月度	1.02%	6.90%
		需求	重卡销量	8	6.9	万辆	月度	15.94%	81.82%
国泰君安期货 GUOTAI JUNAN FUTURES			联系人：高琳琳、杨鉉汉	高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 +gaolinlin@gtjas.com					
【免责声明】本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决									

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

12.1 合成橡胶产业链上游：丁二烯

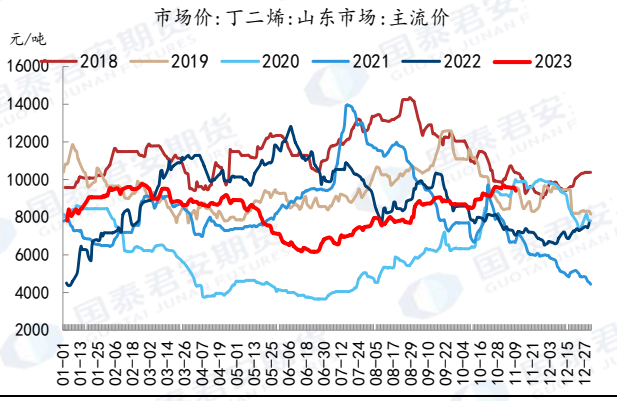
12.1.1 丁二烯价格

图 1：华东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

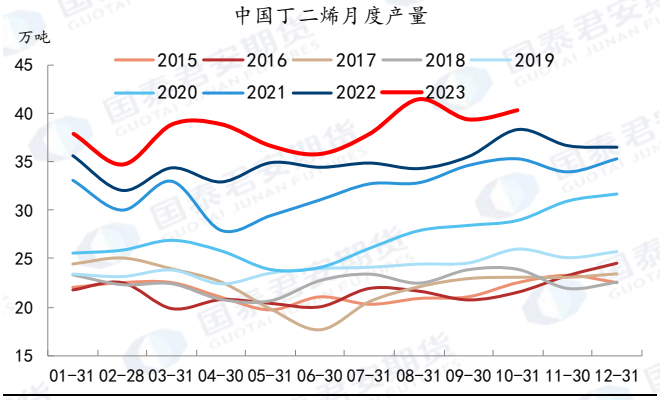
图 2：山东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

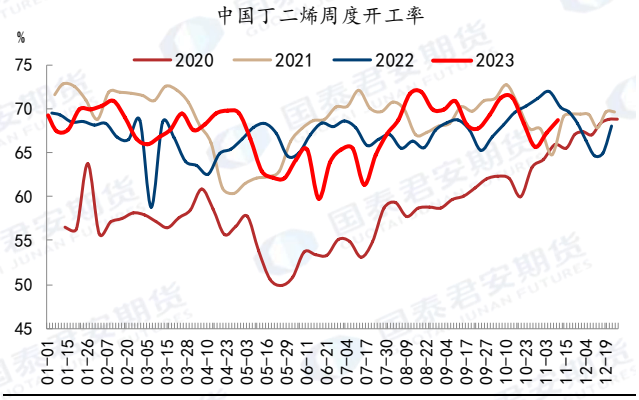
12.1.2 丁二烯产量、开工率及库存

图 3：国内丁二烯月度产量



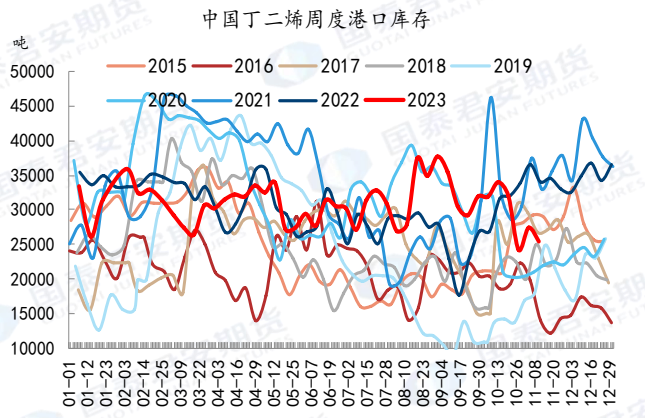
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 4：国内丁二烯周度开工率



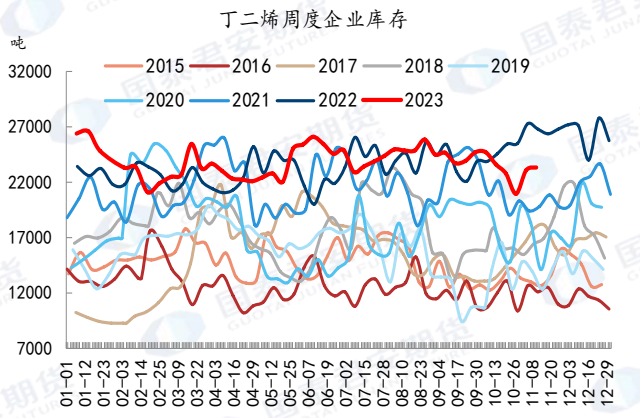
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 5：丁二烯港口库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

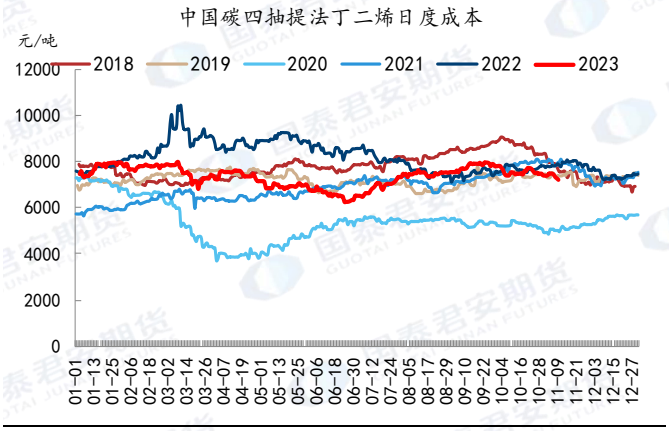
图 6：丁二烯生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.1.3 丁二烯成本与利润

图 7：中国碳四抽提法丁二烯日度成本

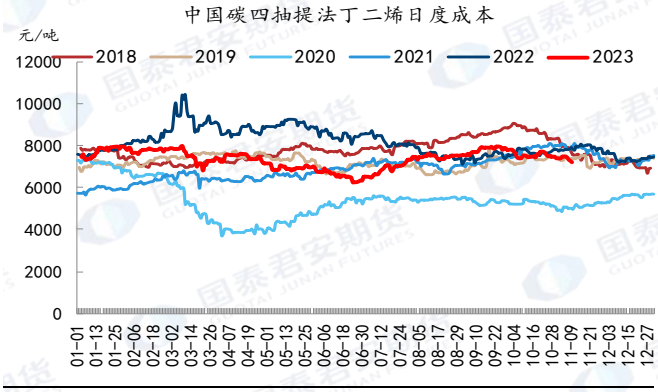


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 8：中国碳四抽提法丁二烯日度利润

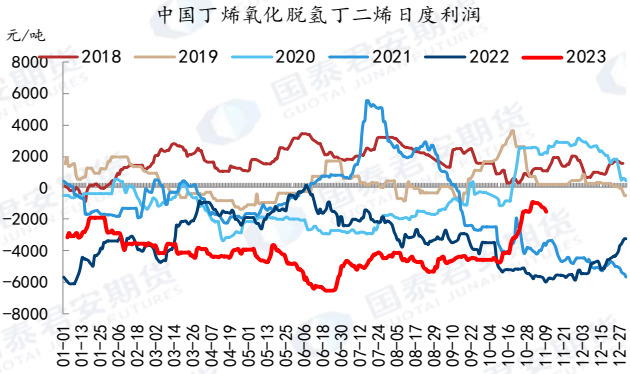
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 9：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

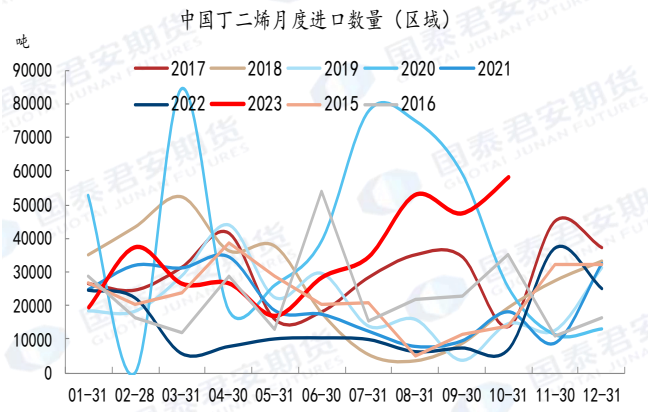
图 10：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

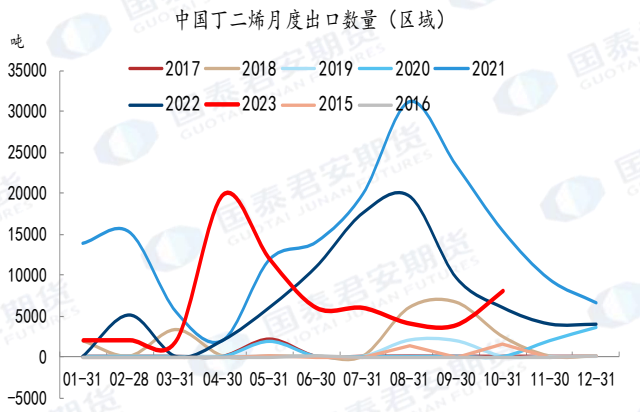
12.1.4 丁二烯进口出口以及表观消费量

图 11：中国丁二烯月度进口数量



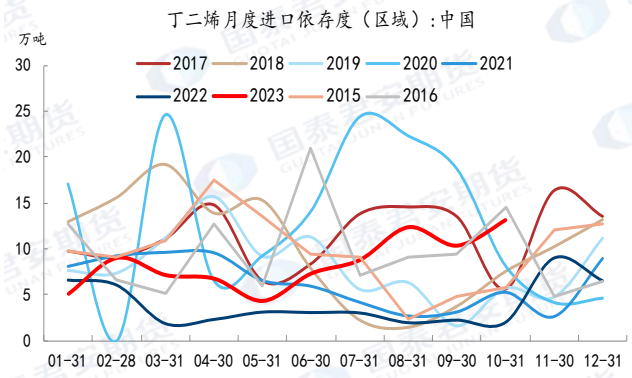
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 12：中国丁二烯月度出口数量



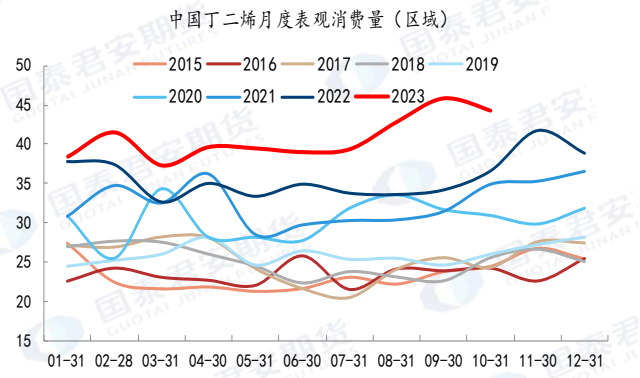
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 13：丁二烯月度进口依存度



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：中国丁二烯月度表观消费量

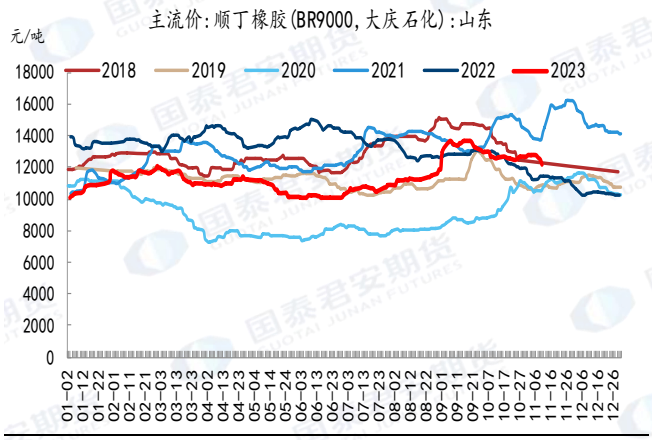


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.2 合成橡胶产业链中游：顺丁橡胶

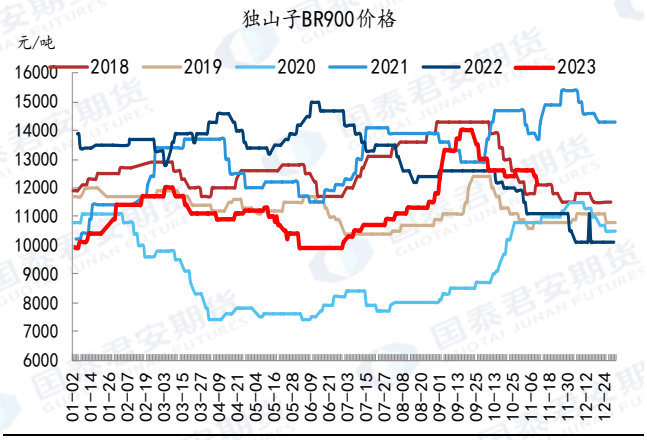
12.2.1 顺丁橡胶价格

图 15：大庆 BR9000 出厂价



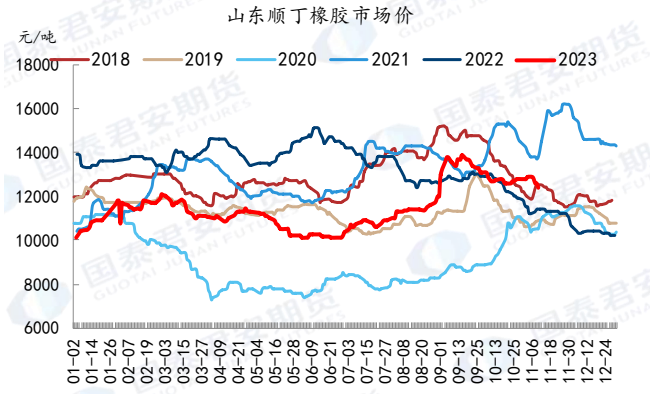
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 16：独山子 BR9000 出厂价



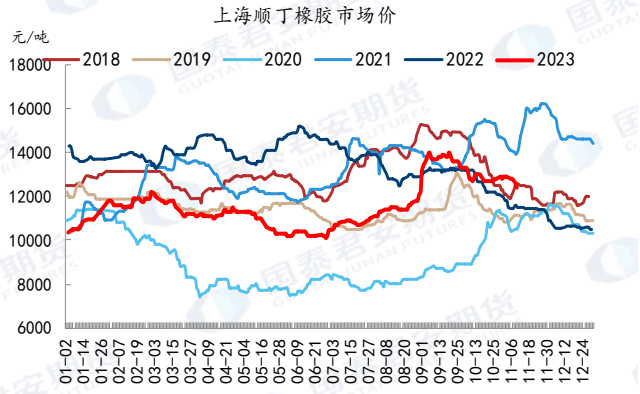
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 17：顺丁橡胶山东市场价



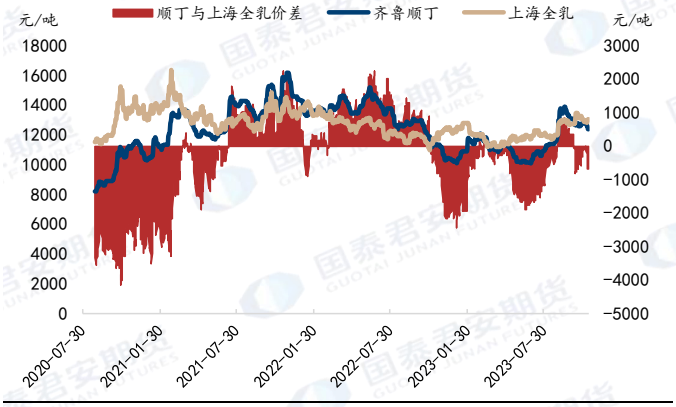
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 18：顺丁橡胶上海市场价



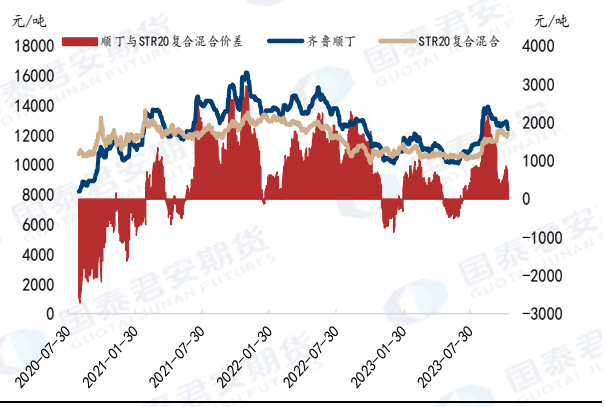
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 19：顺丁与上海全乳价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

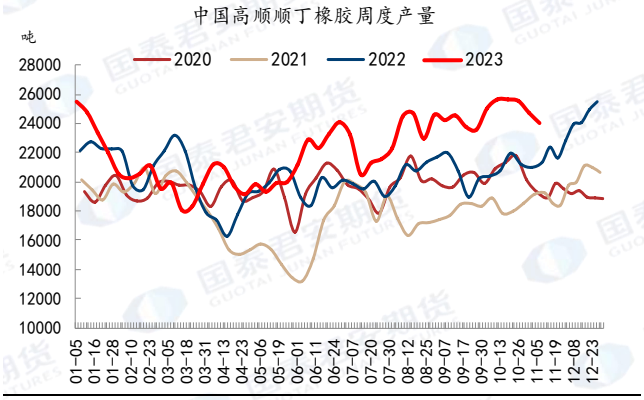
图 20：顺丁与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

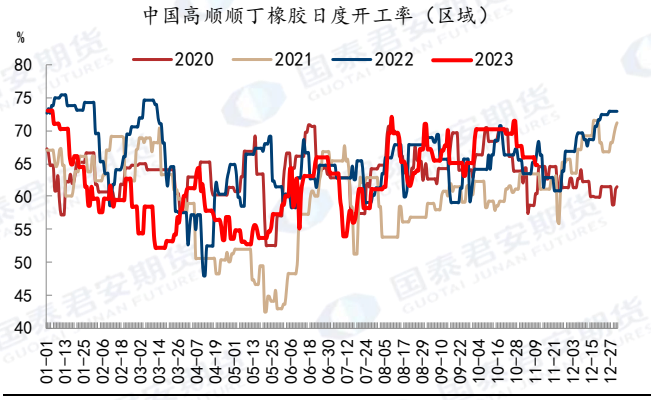
12.2.2 顺丁橡胶产量与开工率

图 21：中国高顺顺丁橡胶产量统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

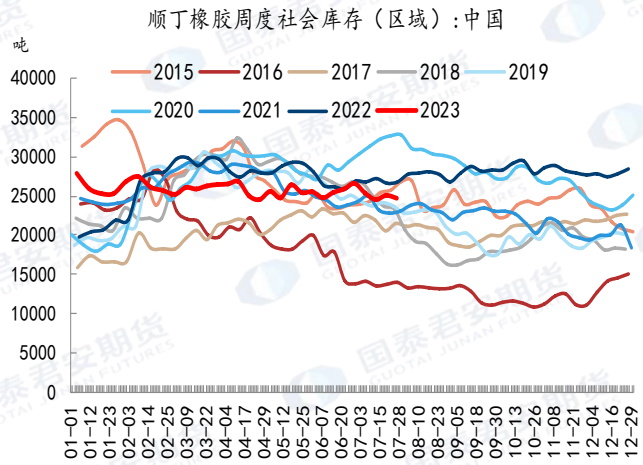
图 22：中国高顺顺丁橡胶开工率统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

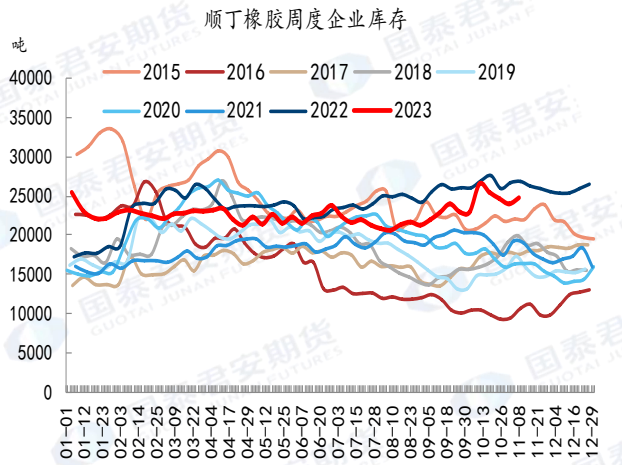
12.2.3 顺丁橡胶库存

图 23：顺丁橡胶社会库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

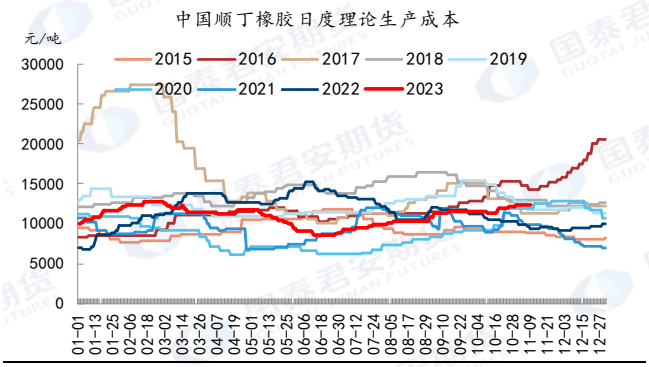
图 24：顺丁橡胶周度企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

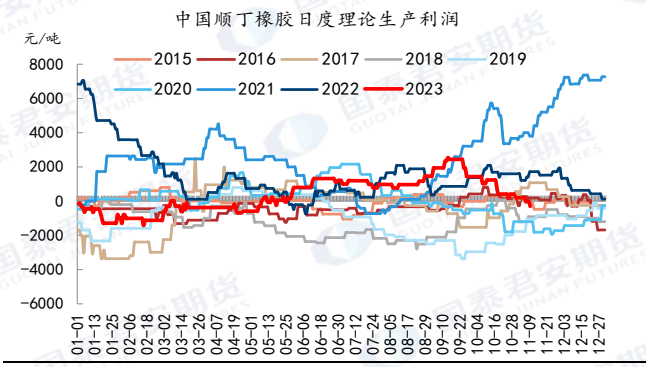
12.2.4 顺丁橡胶成本、利润及表观消费量

图 25：中国顺丁橡胶日度理论生产成本



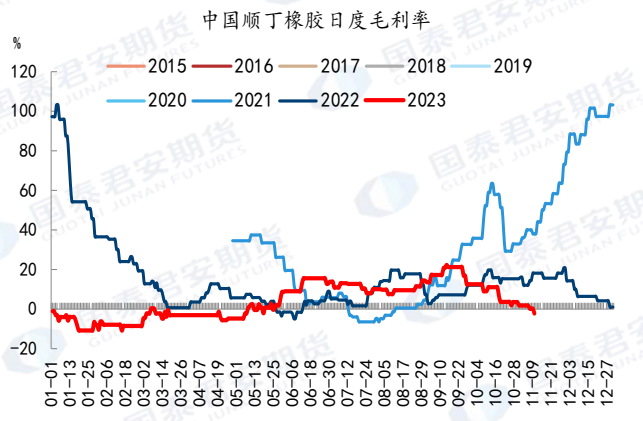
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 26：中国顺丁橡胶日度理论生产利润



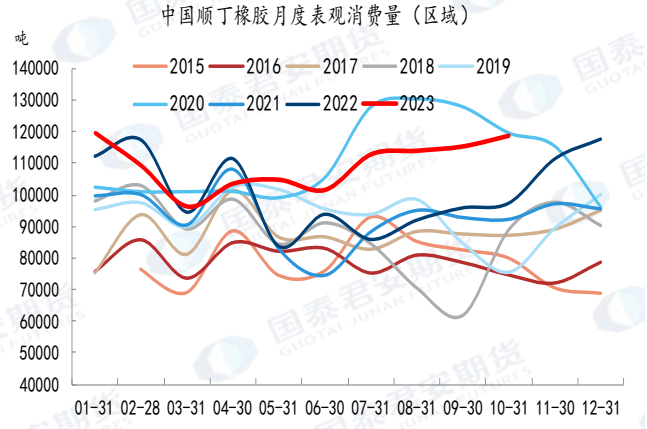
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 27：中国顺丁橡胶日度毛利率



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

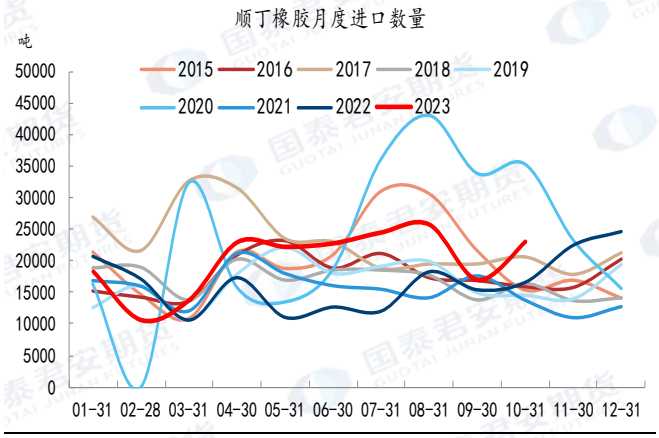
图 28：中国顺丁橡胶月度表观消费量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

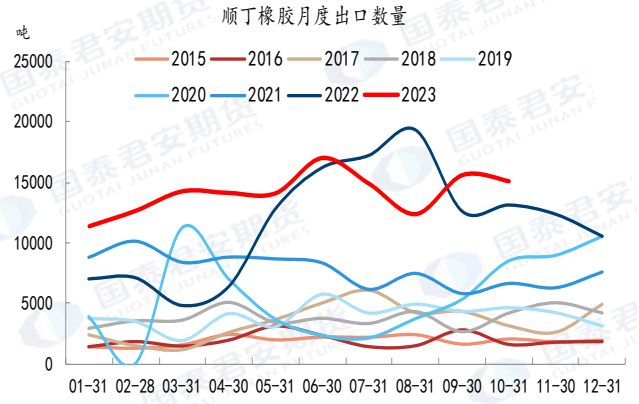
12.2.5 顺丁橡胶进口及出口

图 29：顺丁橡胶月度进口数量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：顺丁橡胶月度出口数量

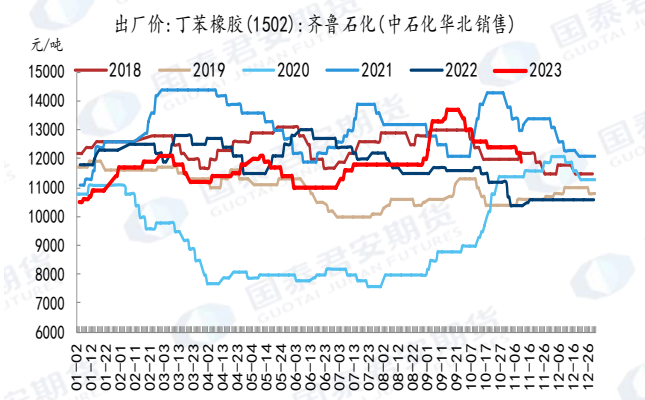


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.3 合成橡胶：丁苯橡胶

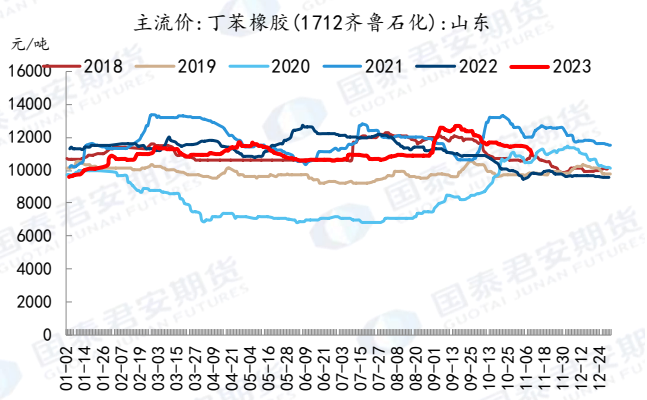
12.3.1 丁苯橡胶价格

图 31：丁苯橡胶齐鲁石化 1502 山东主流价



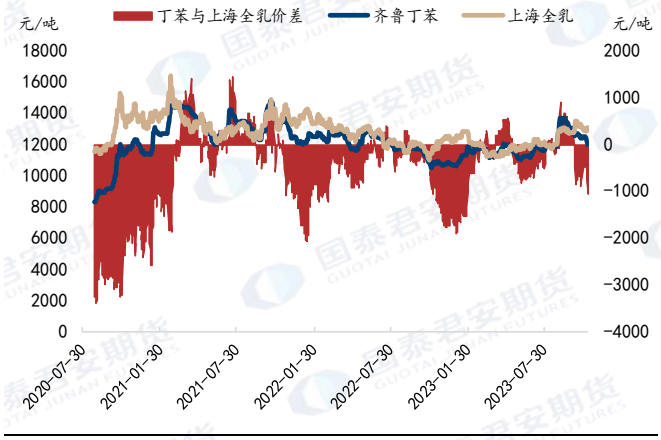
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 32：丁苯橡胶齐鲁石化 1712 山东主流价



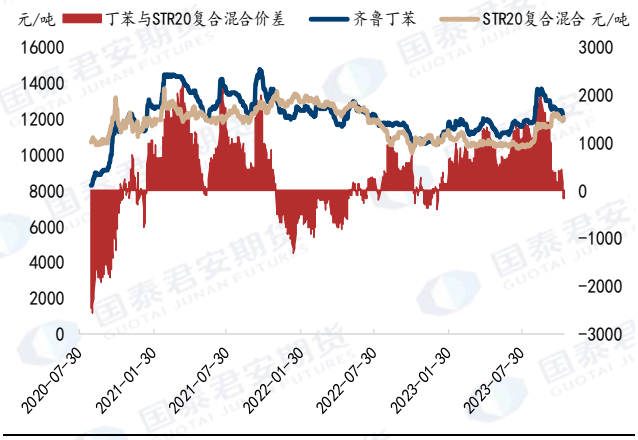
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 33：丁苯与上海全乳价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

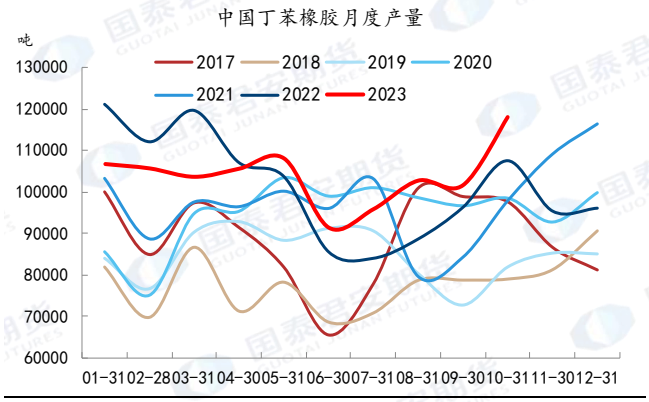
图 34：丁苯与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

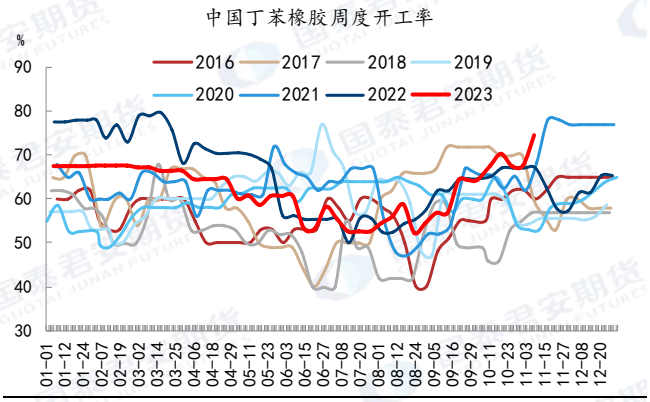
12.3.2 丁苯橡胶产量、开工率及库存

图 35：中国丁苯橡胶产量统计



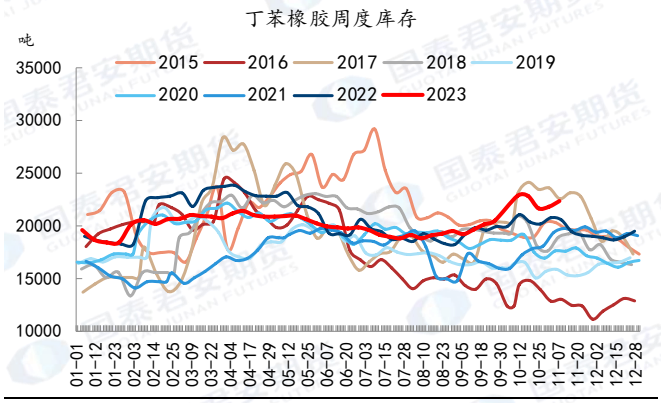
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 36：中国丁苯橡胶开工率统计



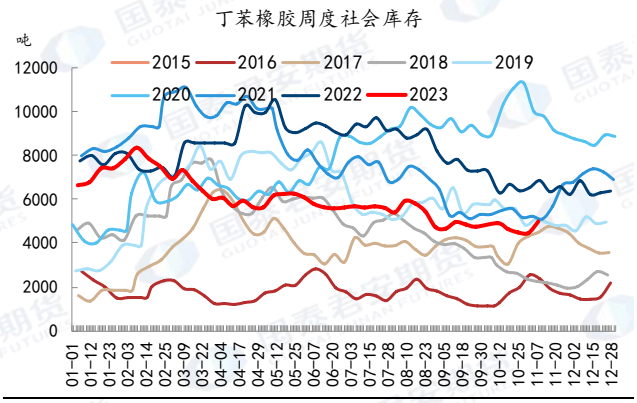
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 37：丁苯橡胶工厂库存统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 38：丁苯橡胶社会库存统计



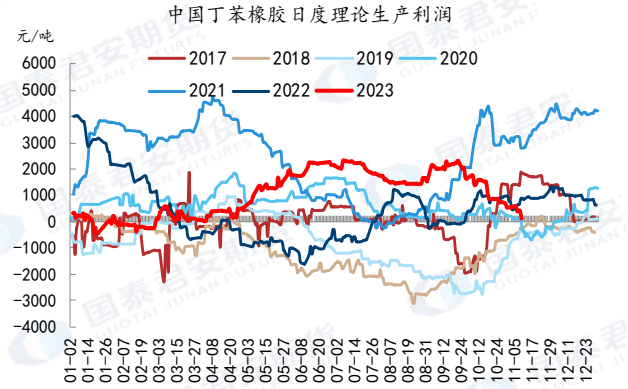
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.3.3 丁苯橡胶成本及利润

图 39：中国丁苯橡胶日度理论生产成本

资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

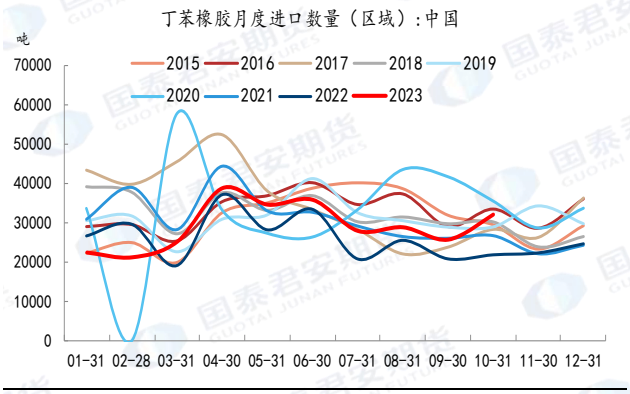
图 40：中国丁苯橡胶日度理论生产利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

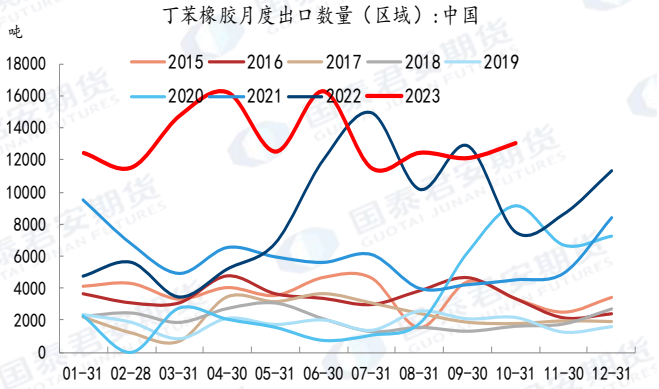
12.3.4 丁苯橡胶进口及出口

图 41：丁苯橡胶月度进口数量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 42：丁苯橡胶月度出口数量

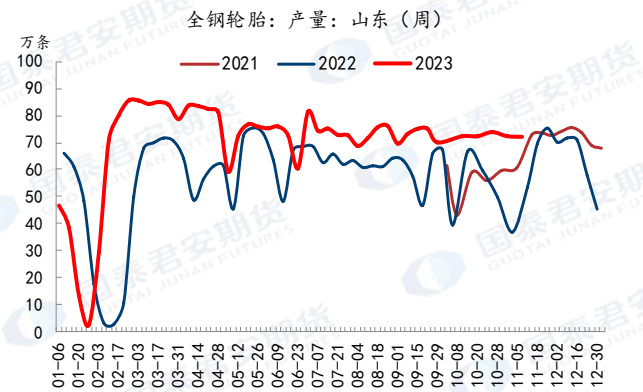


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.4 合成橡胶下游需求

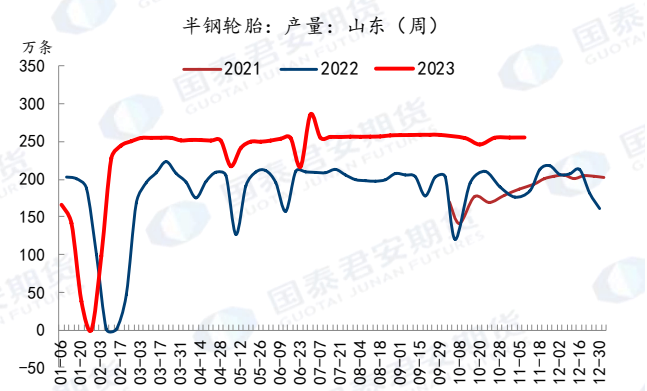
12.4.1 轮胎产量及开工率

图 43：全钢胎产量



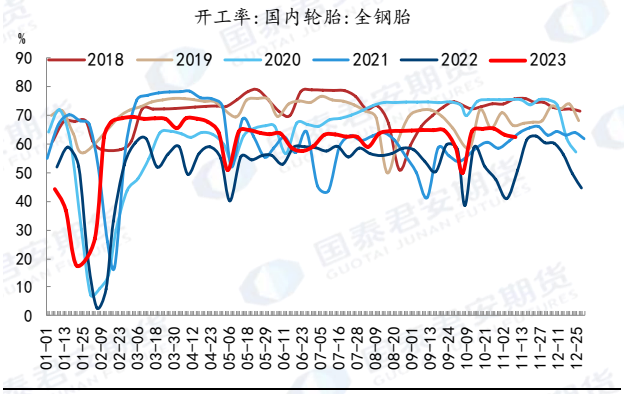
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 44：半钢胎产量



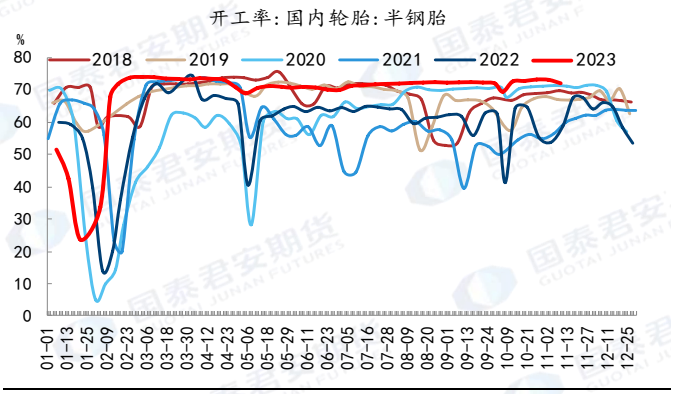
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 45：全钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

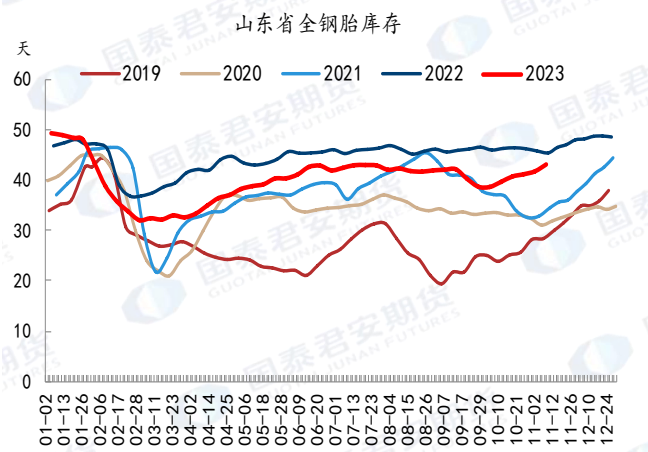
图 46：半钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

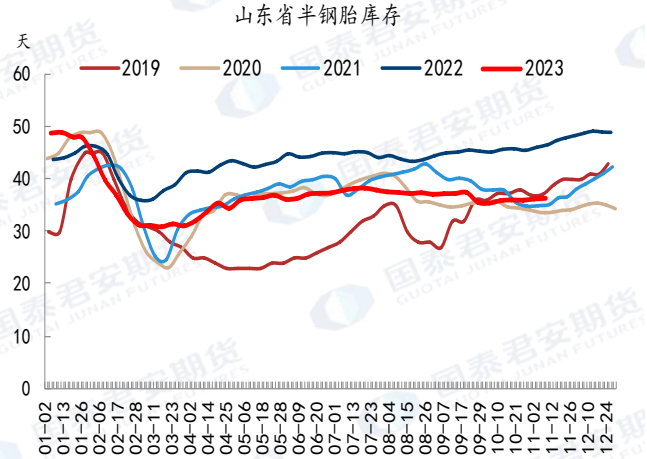
12.4.2 轮胎库存

图 47：全钢胎样本企业库存天数



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

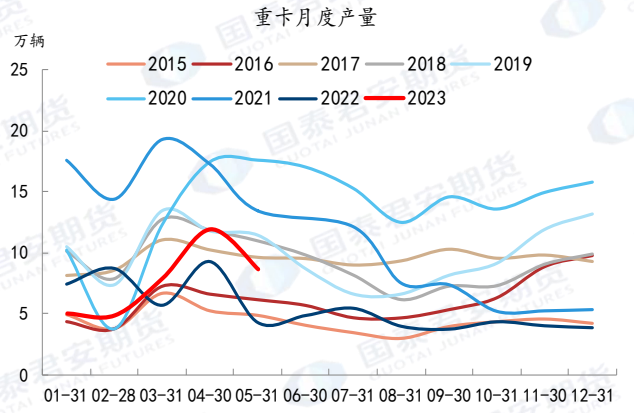
图 48：半钢胎样本企业库存天数



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

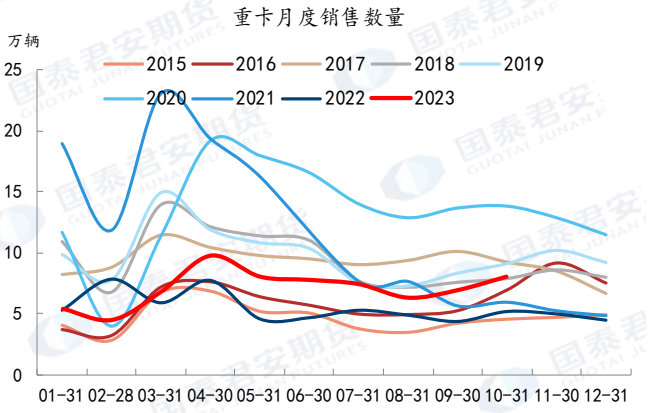
12.4.3 轮胎出口及重卡销售情况

图 49：中国重卡产量统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 50：中国重卡销售统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

沥青：成本中枢下行，现货快速回调

王涵西　　投资咨询从业资格号：Z0019174　　wanghanxi023726@gtjas.com

报告导读：

过去一周，BU 跟随原油大幅下挫。成本方面，欧美经济状况偏弱带动原油需求预期回调，OPEC+减产力度不及计划叠加原油库存大增进一步打压了基本面情绪，短期原油或维持偏弱震荡走势，但未来两个月中 OPEC+减产执行情况仍有待观察，地缘冲突走向也存在不确定性。

现货市场方面，受成本下跌影响，本周沥青现货价格普遍大降，长三角地区主流价格以 140 元/吨的跌幅领跌。本周炼厂开工小幅回升，厂库提速累库，社库则延续缓慢下滑态势。需求来看，北方需求陆续收尾，前期合同基本执行完毕；南方中下游反馈资金问题继续拖累实物工作量形成，刚需持续低迷。从供应端来看，前期由于油价高涨，沥青利润处于低位带动供应大幅收窄，不过本周利润情况随成本大跌有所修复，供应小幅回弹，加之降温后需求急速萎缩，炼厂或延续缓慢累库格局，近端现货价格仍将偏弱运行。另一方面，确立“化债+管债”框架、提高相关领域中央财政补助标准或补助比例等措施对地方财政压力的缓解作用，以及委内瑞拉制裁解除等利好均对远端沥青价格形成支撑。不过，近期多地查处新增隐性债务及隐性债务化解不实问题发现较多违法违规案例，显示化债进程推进依然存在一定阻力；委内瑞拉在六个月窗口期中的产量提升幅度以及是否能够延长授权也无有定数，建议持续观望。策略方面，单边上，短期沥青将跟随原油震荡偏弱；月间套利上，继续持有 01-02 反套；盘面利润上，多 BU 空 SC 头寸持有。

目录

1. 行情数据 37
2. 行情回顾 38
3. 期现数据 38
4. 供需面数据 40

（正文）

13. 行情数据

表 3：沥青期货主力合约（BU2401.SHF）

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量
2023-11-10	3,748	3,780	3,540	3,567	-180	-4.80	1,208,052	3,565	236,742
2023-11-03	3,732	3,786	3,701	3,746	39	1.05	905,589	3,747	269,626

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

表 4：上海原油主力合约（SC2312.SHF）

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量
2023-11-10	660	661	589	597	-55	-8	1,089,336	598	28,932
2023-11-03	669	676	642	657	-7	-1	1,039,337	651	27,035

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

14. 行情回顾

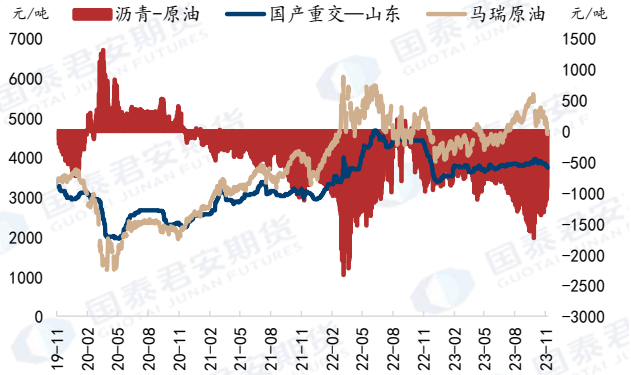
根据百川资讯统计，本周国内沥青价格下跌，跌幅 45-150 元/吨。刚需继续转弱，国内沥青价格大幅下跌。北方地区进入冬季，沥青用量明显缩减，叠加成本面利空，为促进成交，多数贸易商及炼厂降价或出台优惠政策，带动区内沥青主流成交重心下移。南方地区需求低迷，且低价资源冲击市场，部分主力炼厂沥青价格下调或实行优惠，带动区内沥青价格下行。后续来看，南方终端项目资金难得到解决，工期推迟，沥青用量缩减，利空炼厂及贸易商出货。分地区来看，**长三角地区**重交沥青主流成交价下跌 140 至 3790-3890 元/吨。周内，部分终端项目因资金问题推迟工期，整体需求清淡，叠加成本面支撑不足，市场采买意愿较差，主力炼厂多发船运，另外个别炼厂因成交价格偏高，出货不佳，因此周一沥青成交价格下调 30 元/吨，且船运继续采取托底政策。此外，期货盘面价格走跌，期现商不断释放低价资源，叠加周边北方市场沥青价格回落，市场悲观情绪加重，大部分炼厂未保出货顺利，周四价格继续下调 100-150 元/吨，并执行量大优惠政策，或刺激中下游用户接货。**山东市场方面**，重交沥青主流成交价格下跌 65 至 3690-3820 元/吨。本周受降雨及降温影响，区内刚需进一步减少，同时原油及期货走势利空，部分期现商释放低价合同，导致市场看空情绪加重，中下游用户接货谨慎，多数炼厂及贸易商出货受阻，因此沥青成交价格震荡走跌，目前地炼沥青价格运行在 3670-3750 元/吨。另外，虽然中石化炼厂沥青价格暂时走稳，但市场对高价资源接受度有限，提货积极性不高，炼厂库存水平缓慢提升，因此周内执行短期优惠政策，市场整体交投氛围清淡。后市，区内需求或进一步减少，随着华北低价资源增多，本地贸易商或倾向于等待冬储政策。**从华北市场来看**，重交沥青主流成交价下跌 45 至 3630-4030 元/吨。刚需偏弱，叠加消息面利空，区内沥青主流成交重心下移。随着天气转冷，京津冀及周边等地终端施工项目减少，70#及 90#沥青需求均缩减，中下游用户采购积极性偏弱，且部分地炼前期合同基本交付完毕，市场流通现货资源增加，叠加原油价格下行，华北地区贸易商开始低价甩货，带动区内沥青主流成交价连续走低。另外，个别地炼 3670 元/吨试探性释放少量冬储合同。后市，北方刚需逐渐降至低位，而南方需求难有明显增加，且市场低价资源充足，区内资源流入受阻，厂库水平上升。期货市场方面，本周 BU 跟随成本价格大幅下跌。月差方面，BU2401.SHF 对 BU2402.SHF 由贴水 10 元/吨变化至升水 1 元/吨。

15. 期现数据

图 77：BU/SC

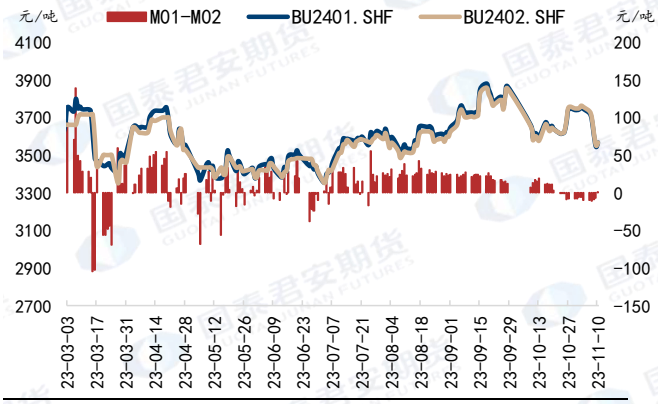
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究研究

图 78：山东沥青与马瑞原油价差



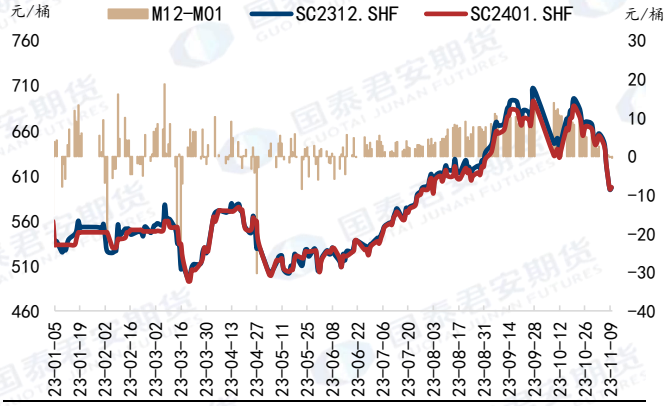
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

图 79：上海沥青期货月差（M01-M02）



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 80：上海原油期货月差（M12-M01）

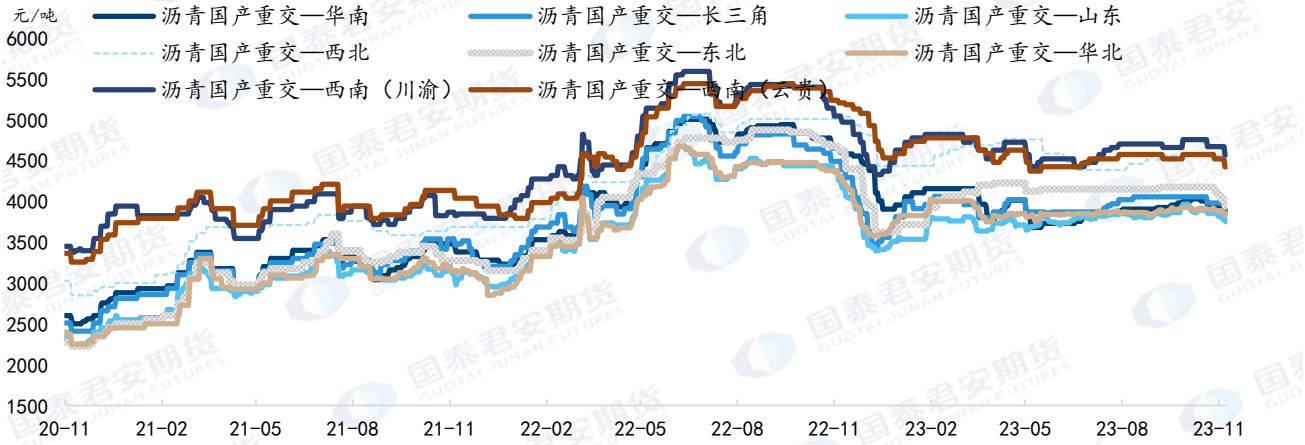


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

期货市场方面，过去一周上海原油期货 SC2312.SHF 合约对 SC2401.SHF 合约由升水 2.5 元/吨变化至贴水 0.4 元/吨；沥青期货 BU2301 对 BU2402 合约由升水 80 元/吨变化至升水 52 元/吨。

16. 供需面数据

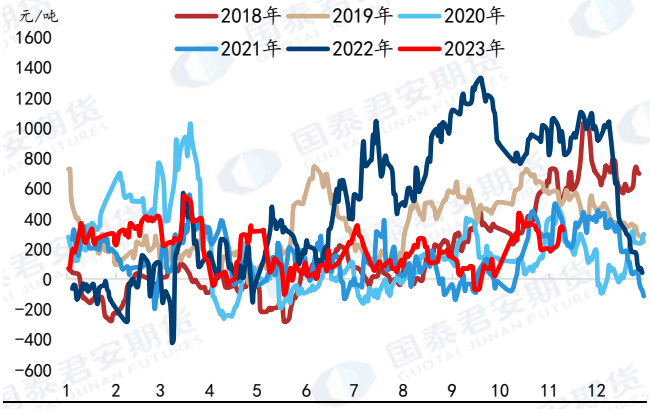
图 81：国内主要地区重交沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

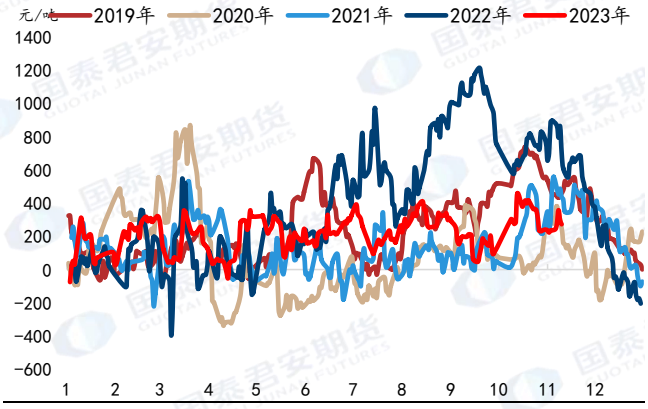
重交沥青市场价格方面，过去一周华南地区现货价下跌 50 元/吨，长三角地区现货价下跌 140 元/吨，山东地区现货价格下跌 70 元/吨，西北地区现货价下跌 100 元/吨，东北地区现货价下跌 120 元/吨，华北地区现货价下跌 50 元/吨。

图 82：华南地区重交沥青基差（01 合约）



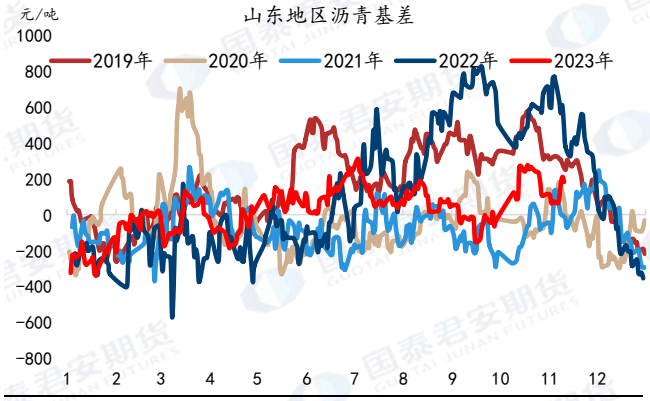
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 83：长三角地区重交沥青基差（01 合约）



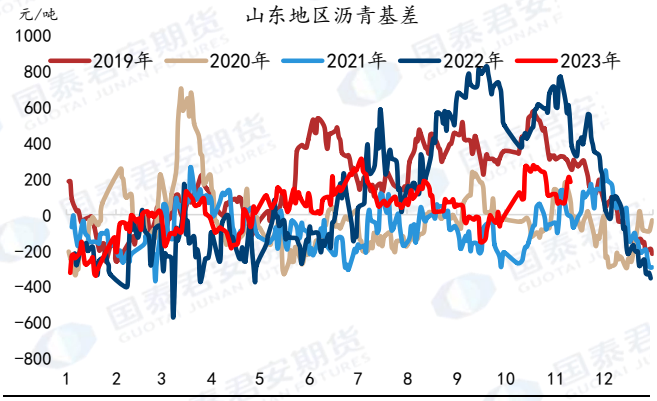
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 84：山东地区重交沥青基差（01 合约）



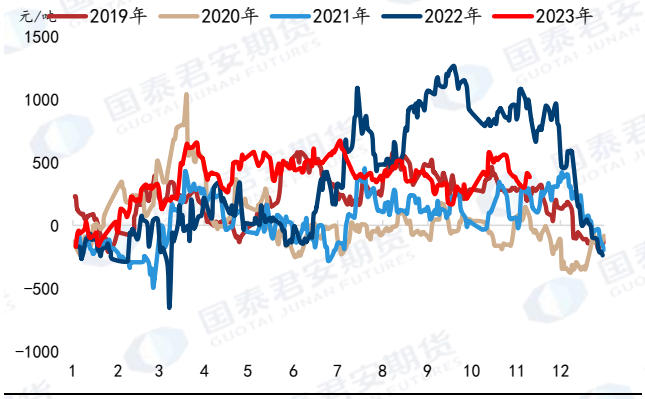
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 85：西北地区重交沥青基差（01 合约）



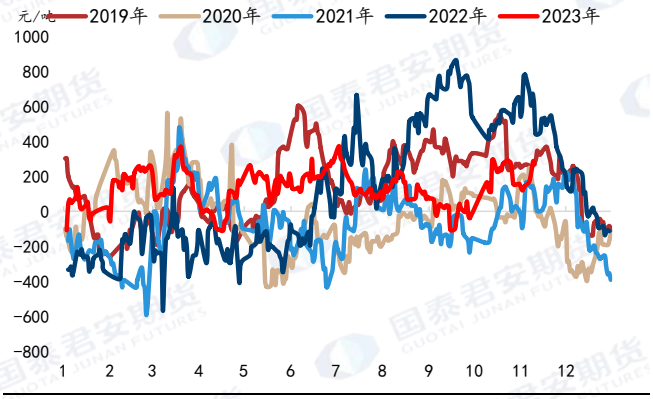
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 86：东北地区重交沥青基差（01 合约）



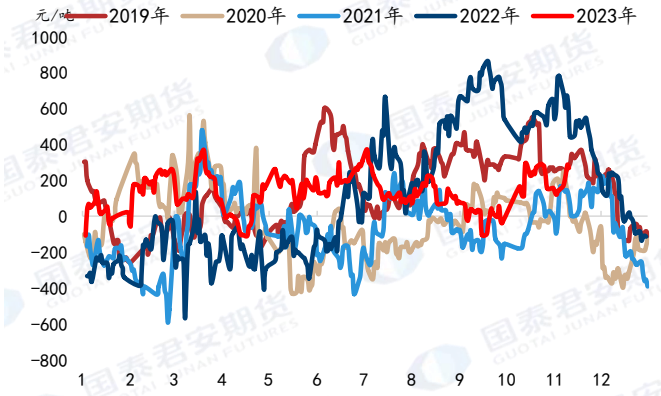
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 87：华北地区重交沥青基差（01 合约）



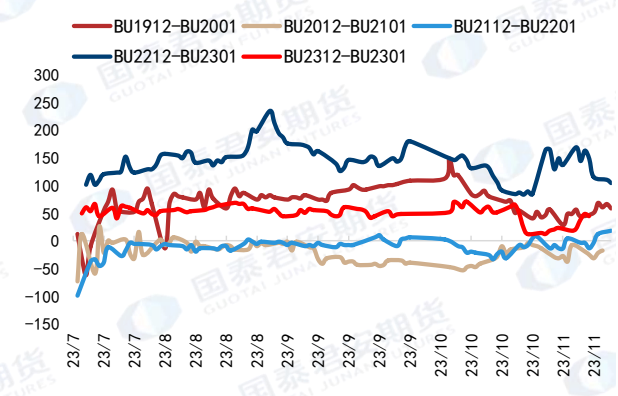
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 88：西南地区重交沥青基差（01 合约）



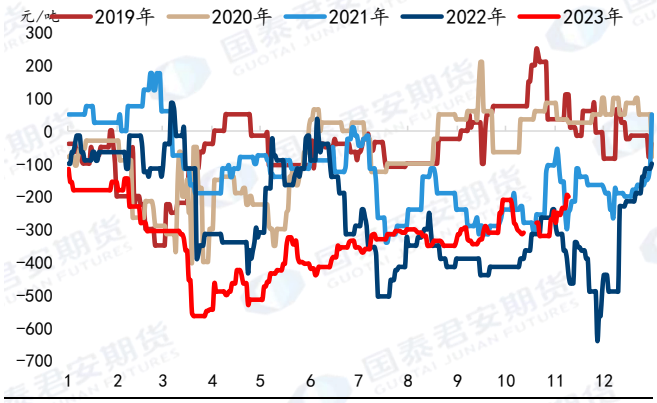
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 89：沥青 12-01 月差



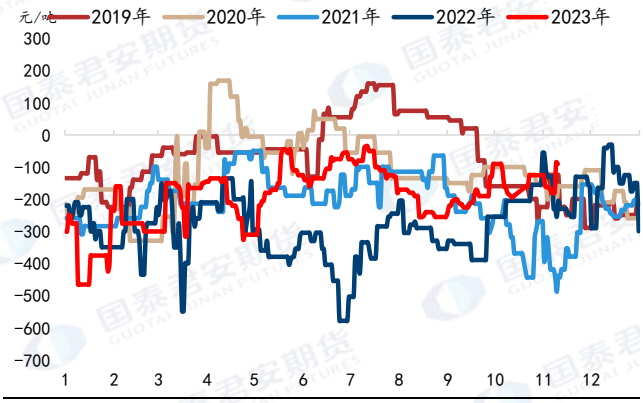
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 90：山东-东北 重交沥青跨区价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

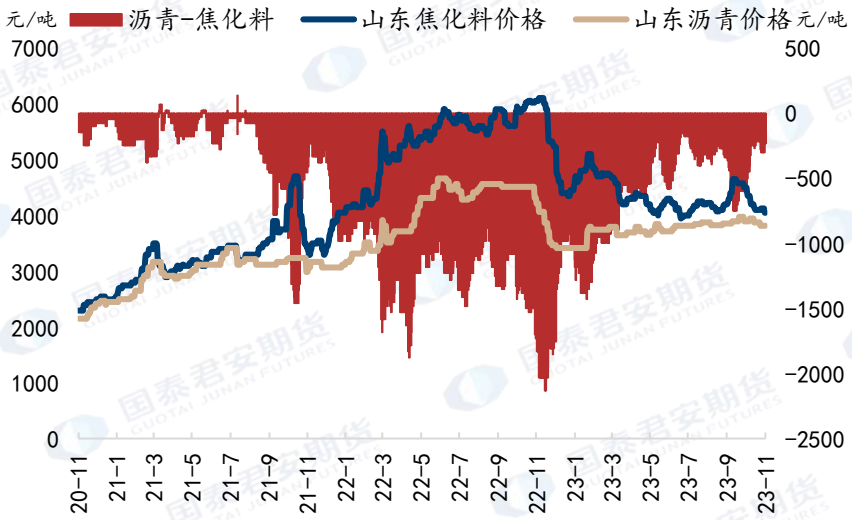
图 91：山东-长三角重交沥青跨区价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

基差方面，过去一周华南地区走强 129 元/吨至 323 元/吨，长三角地区走强 39 元/吨至 273 元/吨，山东地区走强 109 元/吨至 183 元/吨。区域方面，山东-东北价差达到了-200 元/吨，较上周增加 50 元/吨。山东-长三角价差达到了-90 元/吨，较上周增加 70 元/吨。

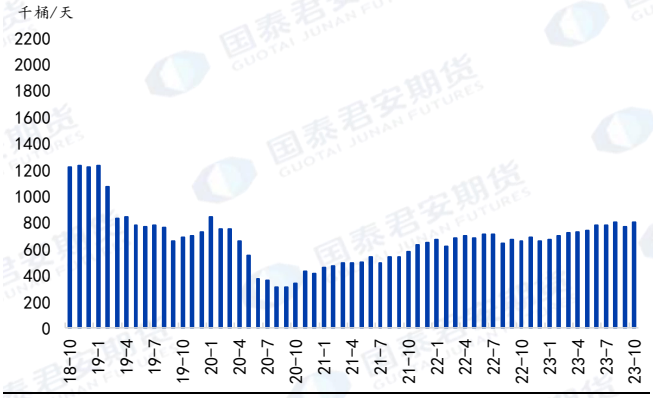
图 92：山东重交与焦化料价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

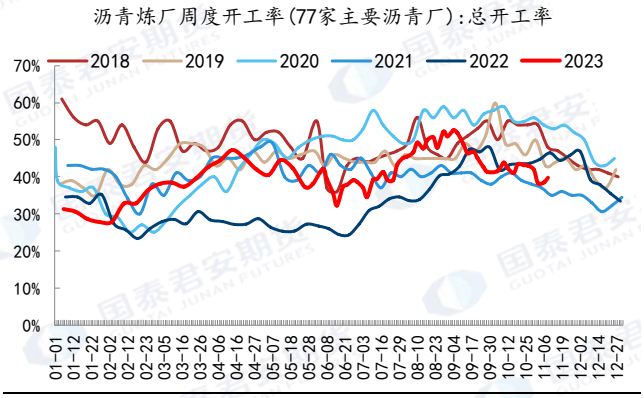
炼厂生产替代品方面，焦化市场方面，重交沥青-焦化料价差增大 75 元/吨至-230 元/吨。

图 93：委内瑞拉原油产量



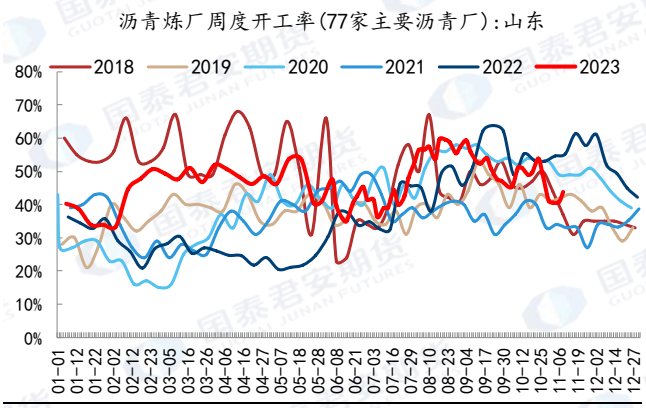
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

图 94：国内炼厂沥青装置总开工率



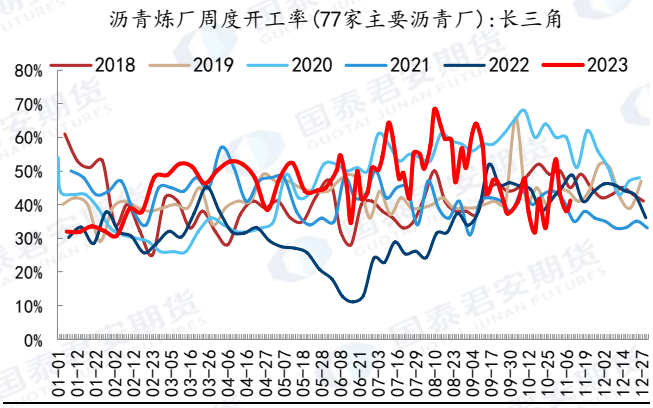
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 95：山东地区炼厂开工率



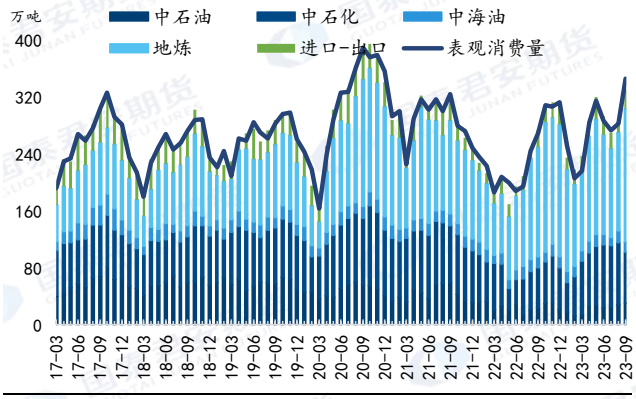
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 96：长三角地区炼厂总开工率



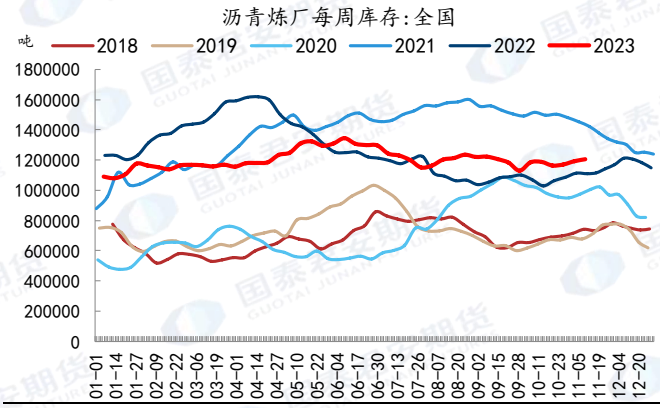
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 97：国内部分企业石油沥青产量



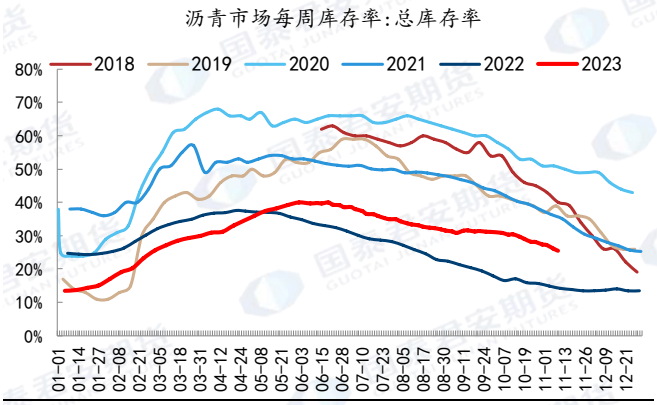
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 98：国内炼厂总库存率



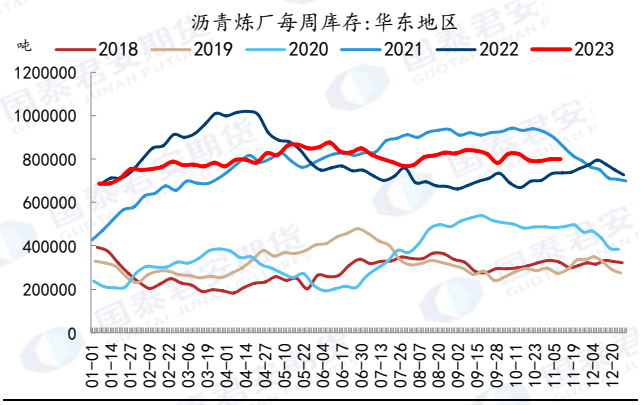
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 99：沥青社会库存率



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

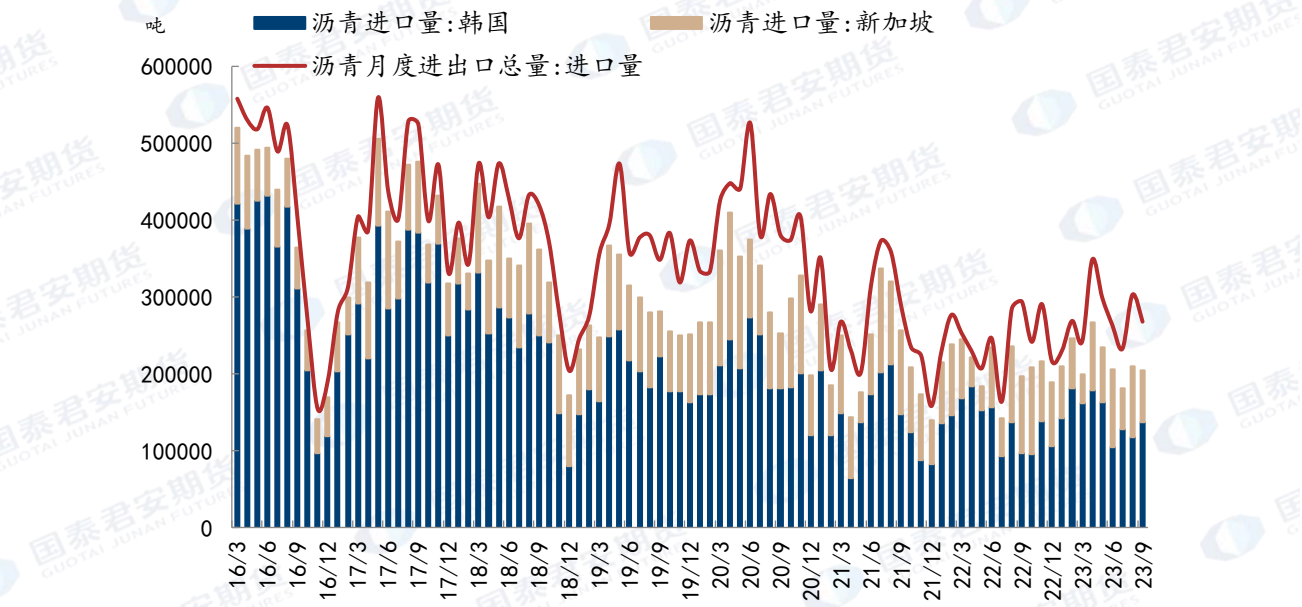
图 100：华东炼厂沥青总库存



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

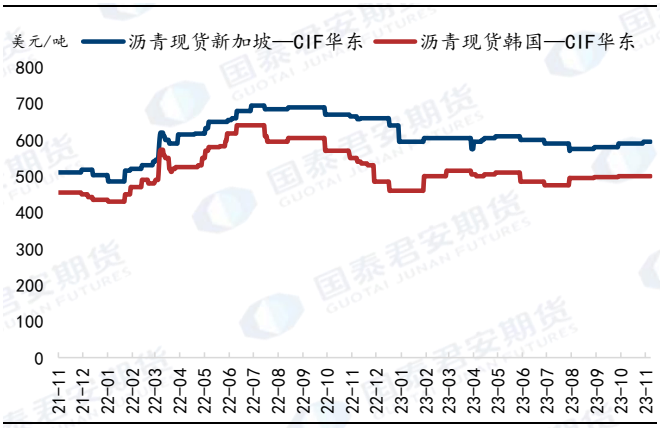
供应方面，国内炼厂总开工率与上周相比提高 1.43%至 39.83%。其中西北地区降低 2.09%至 28.26%,东北地区降低至 1.19%，华北华中地区降低 1.47%至 33.25%，山东地区提高 3.22%至 43.77%，长三角地区降低 2.10%至 41.18%，华南西南地区提高 10.23%至 44.12%。国内沥青总库存为 1205200 吨，较上周提高 13100。其中东北地区库存 171400 吨，较上周提高 7000；华东地区库存 800500 吨，较上周提高 500；华北地区库存 57800 吨，较上周提高 7200；西北地区库存 87700 吨，较上周降低 6000；华南地区库存 53500 吨，较上周提高 4100；华中地区库存 57800 吨，较上周提高 7200；西南地区库存 32000 吨，较上周表现持平。

图 101：进口石油沥青数量



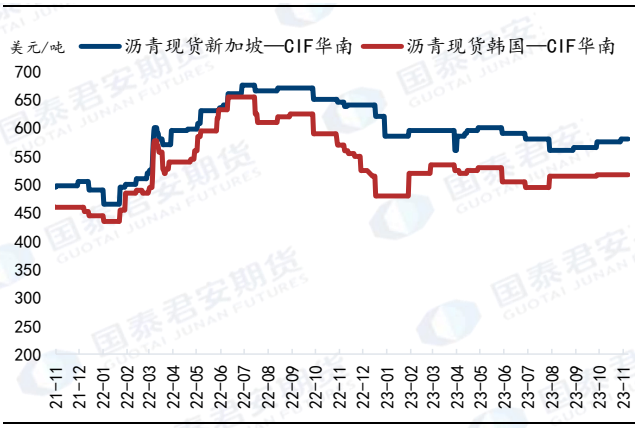
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 102：华东地区进口道路沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 103：华南地区进口道路沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

本周，华东地区新加坡进口道路沥青价格较上周保持不变至 595 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周保持不变至 500 美元/吨。华南地区新加坡进口道路沥青价格较上周保持不变至 580 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周保持不变至 517.5 美元/吨。

2023 年 11 月 12 日

LLDPE：暂时是震荡市

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243 Zhangchi012412@gtjas.com
陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772 chenjiaxin023887@gtjas.com

报告导读：

首先、短期宏观利好支撑了市场，但当下市场供需暂时没有较强的驱动。需求端 11 月刚需逐渐下滑，而囤货需求偏弱，导致难有需求端带来的正反馈。

第二、从供需情况看，农膜方面，棚膜需求跟进疲软，工厂新接订单有限，开工有所下滑。地膜需求跟进缓慢，除西北及西南部分工厂可维持较高开工外，其余多低位维持，部分停机检修。整体行业开工有进一步下滑预期。PE 包装膜开工率较前期-0.48%，下游企业维持刚需拿货。供应端，本周聚乙烯生产企业产能利用率 84.85%，较上周期增加了 2.62%。本周期内，燕山石化、浙江石化二期、独山子石化等检修装置重启导致产能利用率增加。

第三、原油在大幅回调后，出现反弹，四季度中后期支撑仍然较强。因此四季度市场不能以简单的持续偏弱思路来对待，可能会是震荡格局。

策略：区间操作。01 合约上方压力 8250，下方支撑 8150、8050。

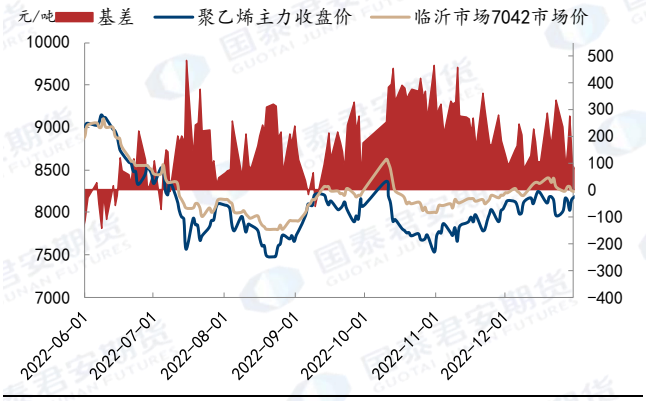
目录

1.核心价格及价差 46
2.产量与开工 47
3.库存 48
4.利润 49
5.需求 49

（正文）

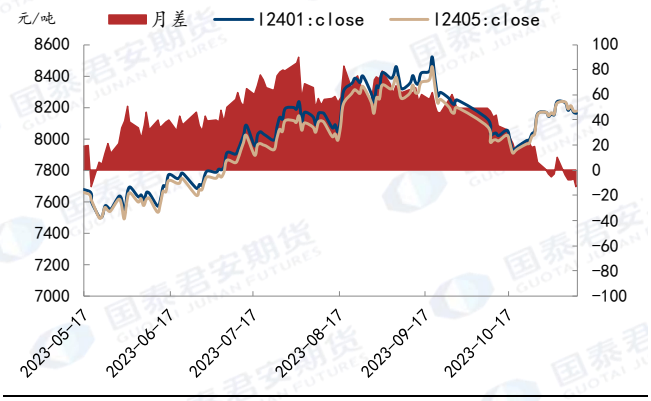
17. 核心价格及价差

图 104：基差



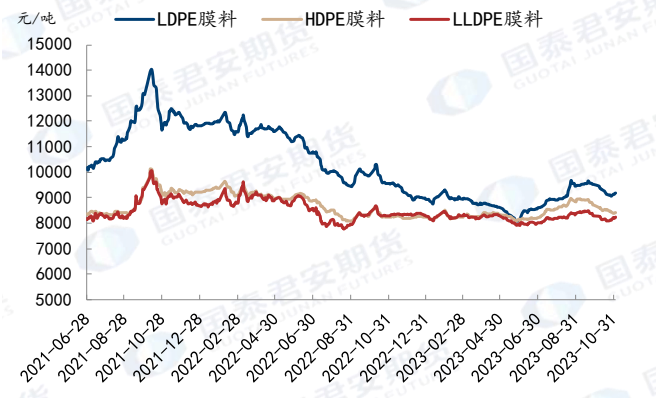
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 105：月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 106：LDPE、LLDPE、HDPE 市场价格

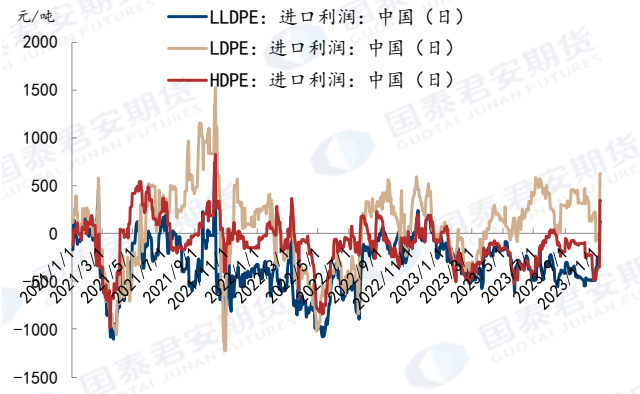


资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 107：LDPE、LLDPE、HDPE 价差

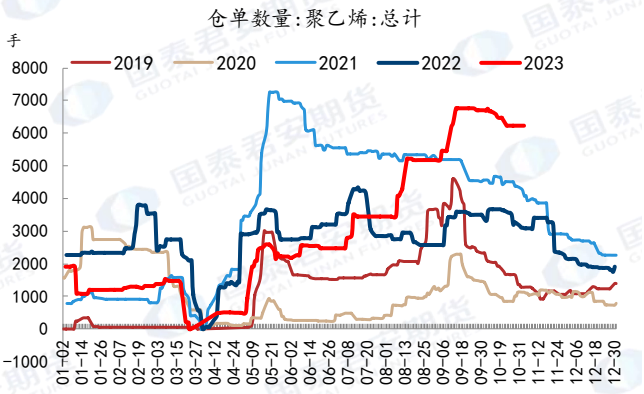
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 108：PE 进口利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

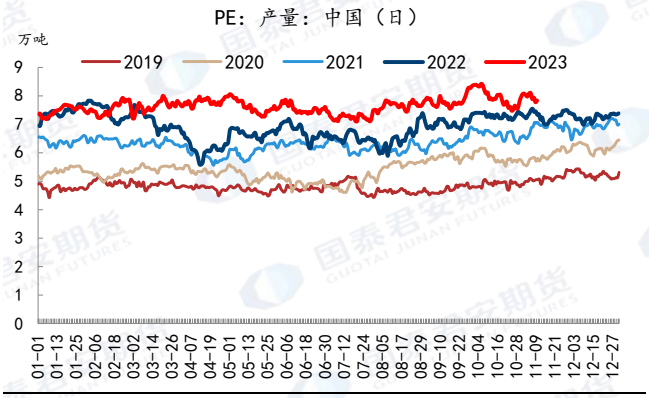
图 109：仓单数量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

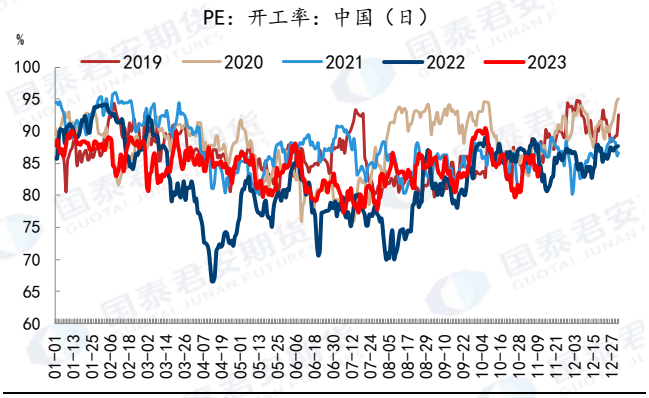
18. 产量与开工

图 110：中国 PE 产量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

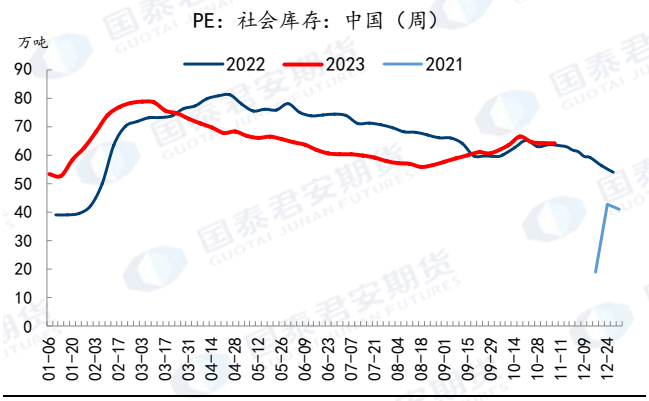
图 111：中国 PE 开工率



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

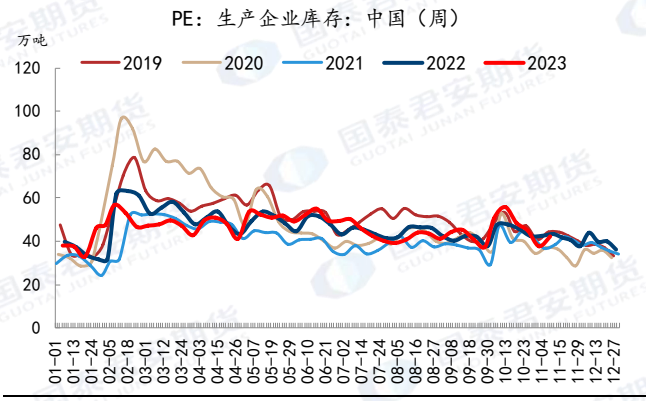
19. 库存

图 112：中国 PE 贸易商库存



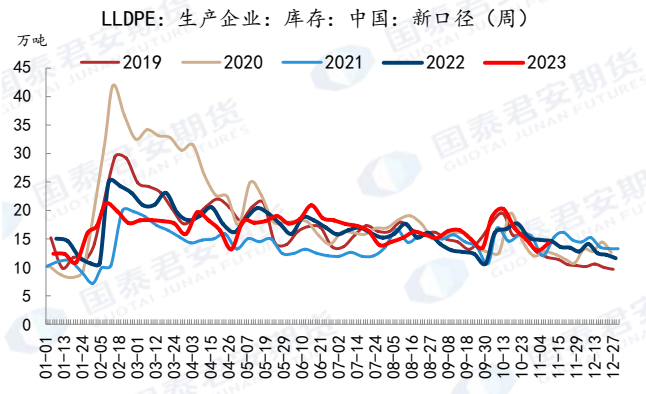
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 113：中国 PE 生产企业总库存



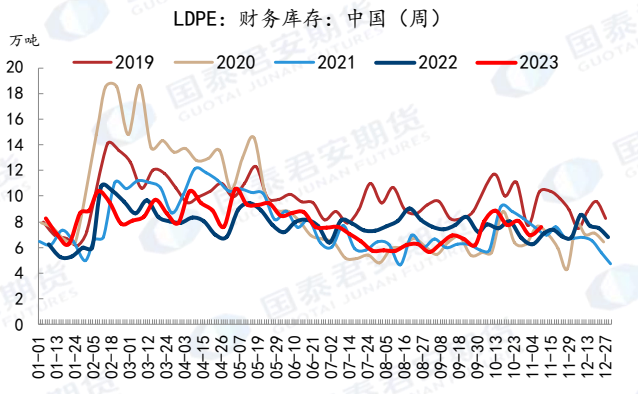
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 114：生产企业 LLDPE 库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

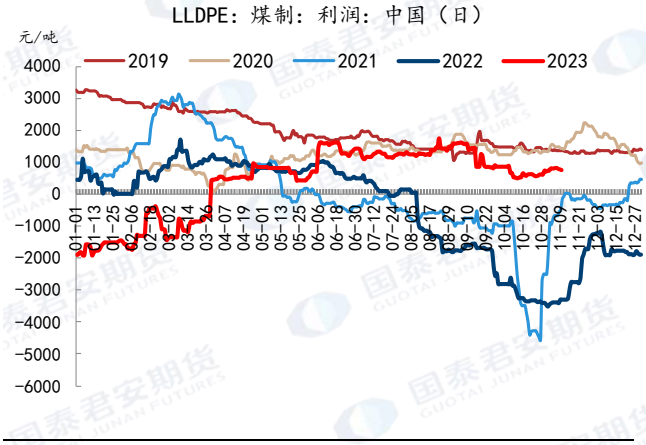
图 115：生产企业 LDPE 库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

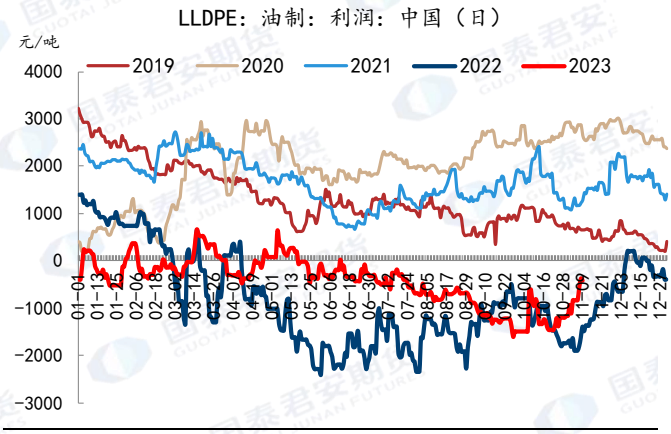
20. 利润

图 116：PE 煤制企业利润



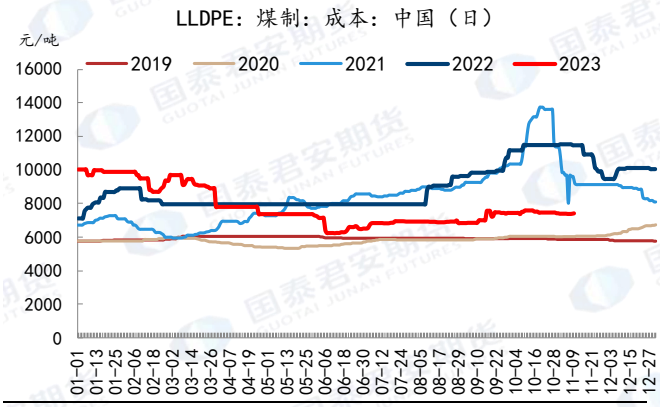
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 117：中国 PE 油制企业生产利润



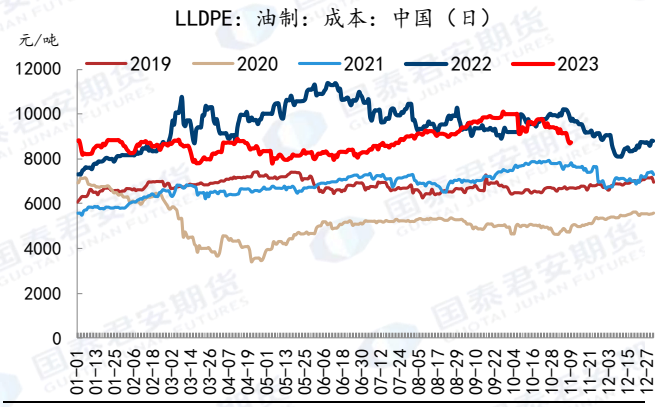
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 118：PE 煤制企业成本



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

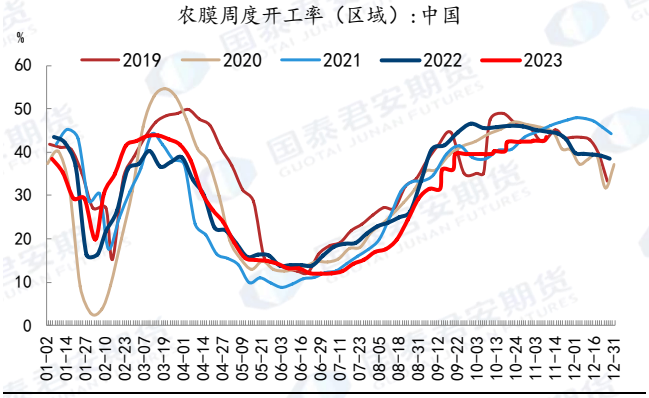
图 119：中国 PE 油制企业生产成本



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

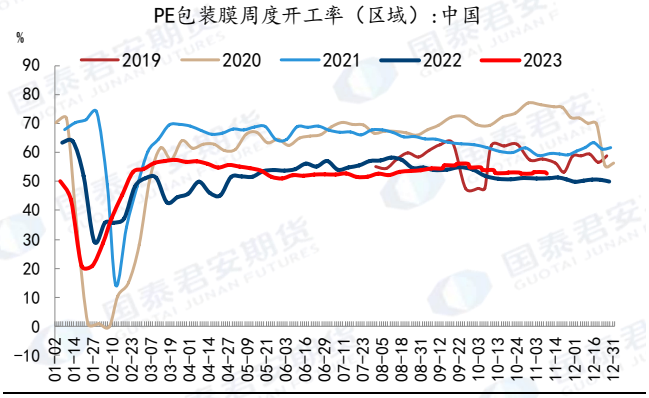
21. 需求

图 120：中国农膜行业开工率



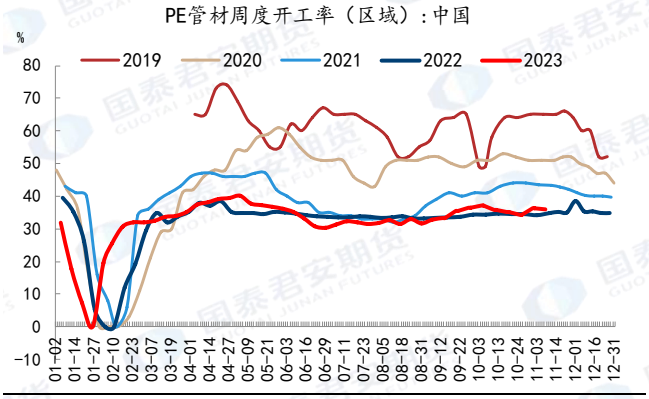
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 121：中国包装膜行业开工率



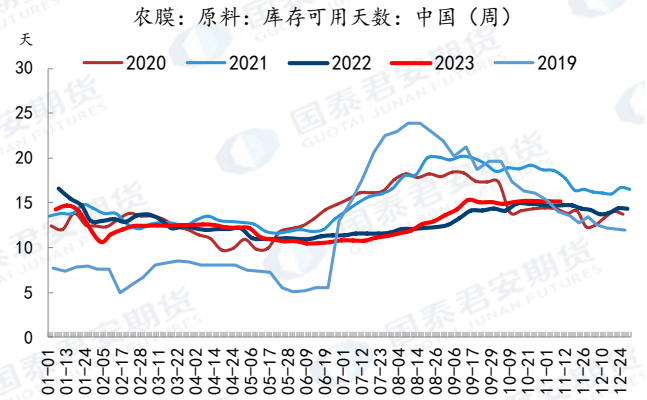
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 122：中国管材行业开工率



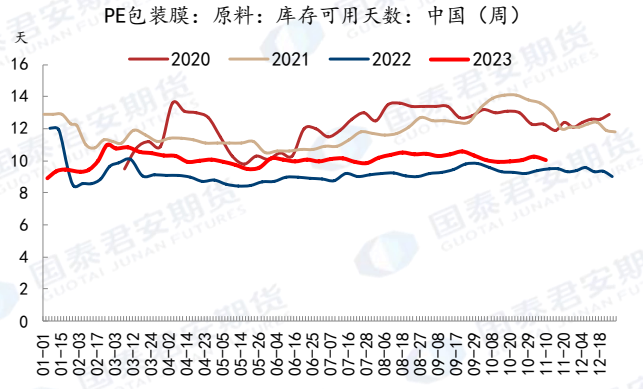
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

图 123：中国农膜行业原材料库存天数



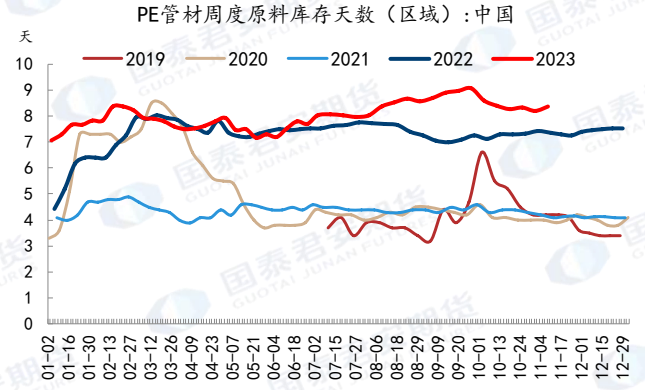
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

图 124：包装膜行业原材料库存天数



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

图 125：中国管材行业原材料库存天数



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

2023 年 11 月 12 日

PP：短期反弹难延续

张驰　　投资咨询从业资格号：Z0011243　　Zhangchi012412@gtjas.com

报告导读：

首先、目前需求端仍偏弱，基差压力较大，贸易商库存仍处于偏高位置，尤其需要注意近期反弹过程重，月差反而在持续走弱，这并不是好的信号，市场后期仍存下跌压力。当然我们也要看到自 10 月以后市场在供应端检修明显增多，10-11 月供应端收缩了近 6%左右产能，不过 11 月中旬后供应端将逐步恢复，但已经反应出供应端低利润情况下，供应端的不稳定；

第二、对于远期市场，在四季度将会是较为纠结的时期。一方面供应端不仅有近 6%左右潜在产能待投产，且明年新增产能仍不低。另一方面原油、天然气等成本端趋势支撑仍然较强。因此四季度市场不能以简单的单边涨跌思路来对待，可能会是震荡格局。在需求端市场压力或小于上半年，但难有大幅改善。在这种纠结的情况下，PP 基差或将持续走弱。在这一背景下，市场需要特别注意基差陷进，未来这一状况将会反复折磨市场。

短期反弹难延续，后期仍有压力。01 合约上方压力 7700-7750，中期下方支撑 7550-7630。

目录

1. 行情及基本面数据 51
2. 价格数据 52
3. 产能与检修 53
4. 开工率与排产 56
5. 库存 57
6. 利润 58

（正文）

22. 行情及基本面数据

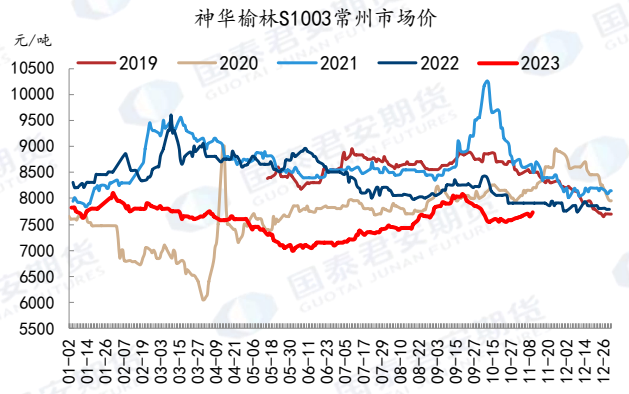
图 126：行情及基本面数据

行情数据				
聚丙烯主力合约	收盘价	较上周变动	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	7710	0.19%	7660	-0.58%
成交和持仓	成交(手)	较上周变动(手)	持仓(手)	较上周变动(手)
	450316	46598	426080	16174
基差和月差	基差	较上周变动	月差（5-9）	较上周变动
	-42	-83	21	14
开工和产量	开工	较上周变动	产量(万吨)	较上周变动
	77.3014	0.39%	63.8952	0.3219
库存	生产企业总库存(万吨)	较上周变动	贸易库存(万吨)	较上周变动
	55.51	5.59%	14.55	2.75%

资料来源：隆众资讯，同花顺，国泰君安期货研究

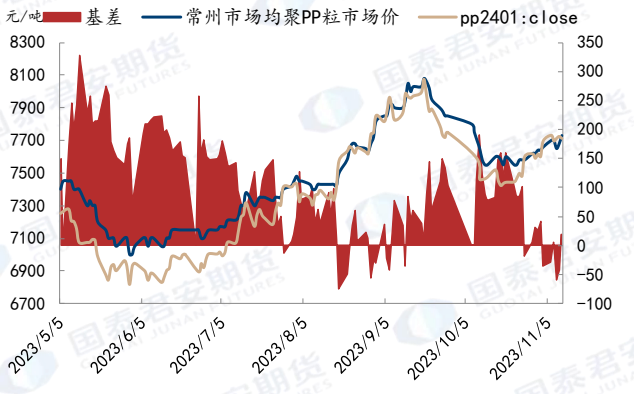
23. 价格数据

图 127：现货价格



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 128：基差

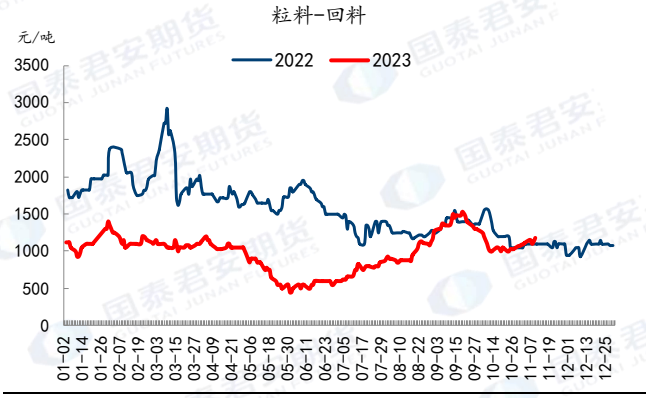


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 129：粉粒料价差

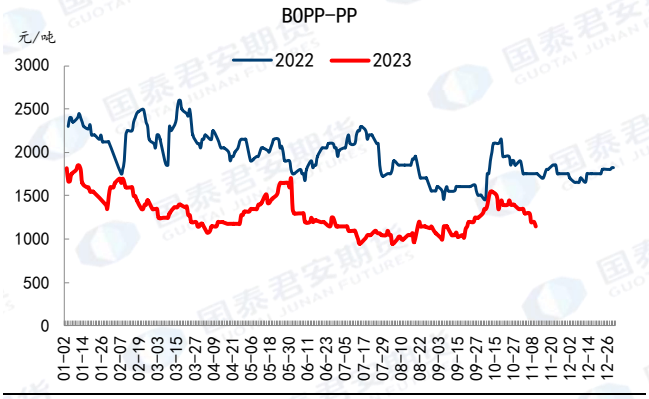
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 130：PP 回料与粒料价差



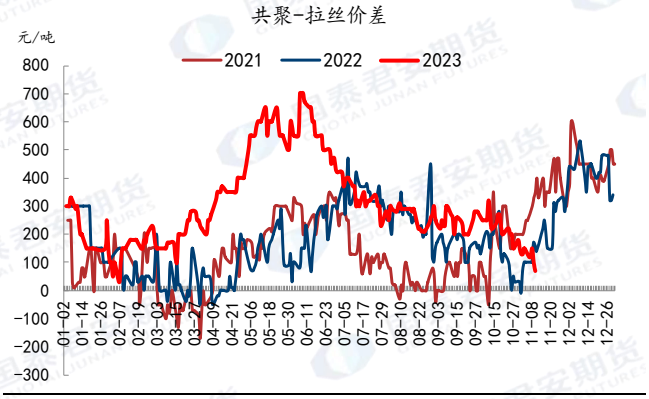
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 131：BOPP 与 PP 价差



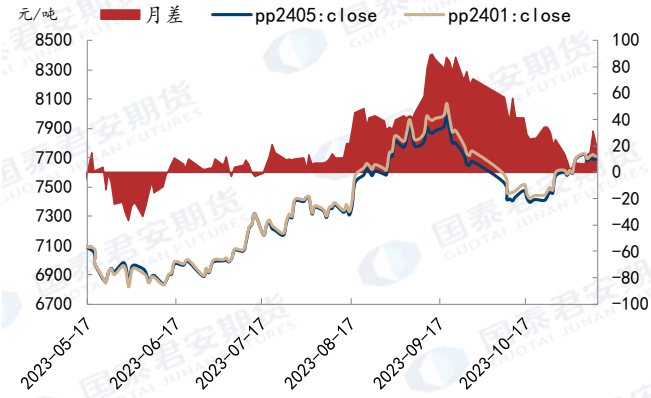
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 132：共聚拉丝价差



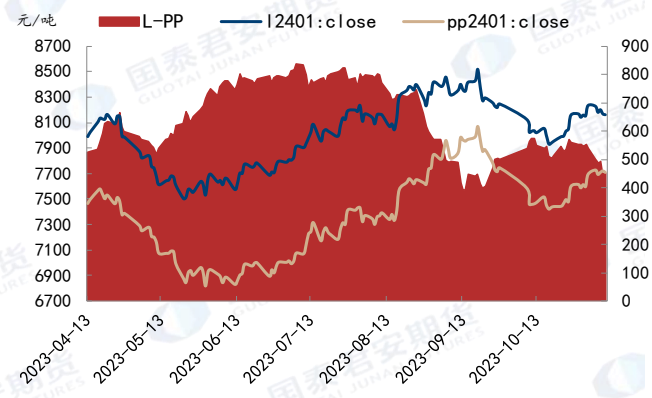
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 133：PP 月差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 134：L-PP 价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

24. 产能与检修

表 1： 2023 年国内聚丙烯装置检修表

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	2022年8月1日	待定
锦西石化	单线	15	2023年2月16日	待定
四川石化	单线	45	2023年9月15日	2023年11月10日
燕山石化	二线	7	2023年9月18日	2023年11月30日
广西鸿谊	单线	15	2023年9月19日	待定
绍兴三圆	新线	30	2023年9月20日	待定
湛江东兴	单线	14	2023年10月8日	2023年12月5日
北方华锦	老线	6	2023年10月10日	待定
广州石化	二线	6	2023年10月13日	2023年11月14日
广州石化	三线	20	2023年10月16日	2023年11月10日
万华化学	单线	30	2023年10月14日	待定
中海壳牌	二线	40	2023年10月20日	2023年12月20日
海伟石化	单线	30	2023年10月26日	待定
中化泉州	一线	20	2023年10月26日	2023年11月15日
青海盐湖	单线	16	2023年10月27日	2023年11月25日
常州富德	单线	30	2023年11月1日	待定
京博聚烯烃	一线	20	2023年11月1日	待定
洛阳石化	一线	8	2023年11月3日	2023年11月17日
扬子石化	一线A	10	2023年11月6日	2023年11月15日
茂名石化	一线	17	2023年11月4日	2023年11月18日
扬子石化	一线B	10	2023年11月9日	2023年11月13日
长岭石化	单线	14	2023年11月9日	2023年11月13日
金能化学	单线	45	2023年11月10日	2023年11月12日
福建联合	一线	33	2023年11月10日	2023年11月10日
福建联合	二线	22	2023年11月10日	2023年11月10日
独山子石化	二线	7	2023年11月12日	2023年11月13日
台塑宁波	小线	17	2023年11月14日	2023年11月18日
台塑宁波	大线	28	2023年11月14日	2023年11月18日
兰州石化	二线	30	2023年11月15日	2023年11月16日
独山子石化	二线	7	2023年11月20日	2023年11月24日
独山子石化	一线	7	2023年11月27日	2023年11月27日
茂名石化	二线	30	2023年12月25日	2024年1月8日
东莞巨正源	一期一线	30	2023年12月中旬	50-60天
东莞巨正源	一期二线	30	2023年12月中旬	50-60天

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

表 2： 2023 年国内聚丙烯装置投产统计

区域	省份	企业全称	装置工艺	产能	投产时间
华北	山东	弘润石化(潍坊)有限责任公司	油制	45	2023年2月(已投产)
华南	广东	中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	油制	50	2023年2月(已投产)
华南	海南	中国石化海南炼油化工有限公司Ⅱ期	油制	50	2023年2月(已投产)
华北	山东	山东京博石油化工有限公司	油制	60	2023年3、4月(已投产)
华南	广东	东莞巨正源科技有限公司Ⅱ期	PDH制	60	2023年5月底(已投产)
华东	安徽	中国石油化工股份有限公司安庆分公司	油制	30	2023年7月(已投产)
华南	广西	广西鸿谊新材料有限公司	PDH制	15	2023年8月(已投产)
华南	广东	东华能源(茂名)有限公司	PDH制	40	2023年8月 (已投产)
华东	浙江	宁波金发新材料有限公司	PDH制	40	2023年10月(已投产)
华南	广东	惠州立拓新材料有限责任公司	丙烯制	30	2023年
华南	福建	泉州国亨化工有限公司	PDH制	45	2023年
西北	宁夏	宁夏宝丰能源集团股份有限公司	煤制	50	2023年9月 (已投产)
华东	安徽	安徽天大石化有限公司	油制	30	2023年11月
华南	福建	福建中景石化有限公司	PDH制	60	2023年10月
华北	山东	金能科技股份有限公司	PDH制	45	2023年12月
西北	甘肃	华亭煤业集团有限责任公司	煤制	20	2023年12月

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

表 3：海外聚丙烯装置投产统计

地区	企业	产能（万吨）	投产时间
东南亚	SCG	50	2023年11月
北美	Chevron Phillips	45	2023年
欧洲	Grupa Azoty	43.7	2023年四季度
北美	Formosa（台塑）	25	2024年一季度
南亚	Nayara Energy	45	2024年
东南亚	Polytama	30	2024年
非洲	Dangote PC	90	2024年
中东	APC	80	2025年三季度
西欧	REPSOL/Sines	30	2025年

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

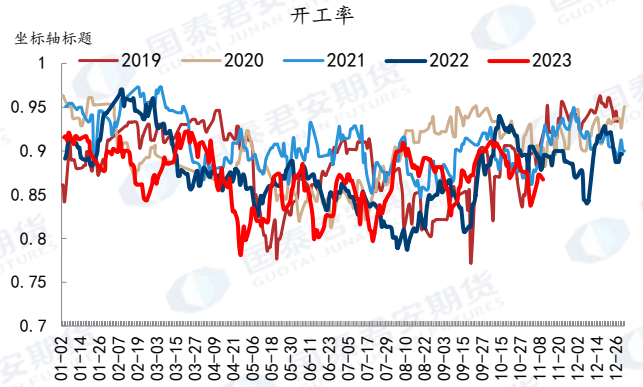
表 4：2023 年国外 PP 企业检修计划

公司	地址	产能 万吨/年	检修开始时间	检修结束时间	检修原因
埃及丙烯和聚丙烯公司	塞德港	40	2022年9月16日	三年	计划检修
霍尔迪亚石化	西孟加拉邦	35	2023年3月	待定	计划停产
芒格洛尔炼化公司	卡纳塔克邦	44	2023年8月15日	2023/10/23（延迟）	计划检修
越南龙山石化	巴地头顿	40	2023年8月15日	2023年11月1日	计划检修
宜山炼油厂	宜山港	40	2023年8月25日	2023年10月底	计划检修
布拉斯科美国	马库斯胡克	16	2023年9月1日	2023年10月31日	长期停车
Stavrolen公司	布琼诺夫斯克	12	2023年9月15日	时间待定	计划检修
英力士集团	加州	23	2023年9月15日	时间待定	不可抗力
印度信诚	贾姆纳加尔	100	2023年9月16日	2023年10月31日	计划检修
马来西亚国家石油	柔佛州边佳兰市	45（一线）	2023年10月1日	2023年10月31日	技术问题
马来西亚国家石油	柔佛州边佳兰市	45（二线）	2023年10月1日	2023年10月31日	技术问题
泰国HMC聚合	麦普塔普特	30	2023年10月底	时间待定	计划检修

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

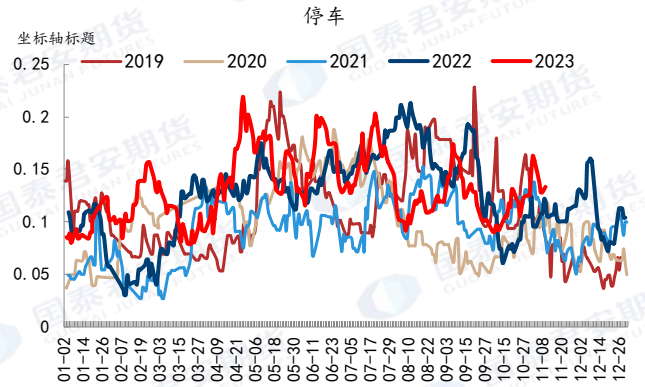
25. 开工率与排产

图 135：开工率



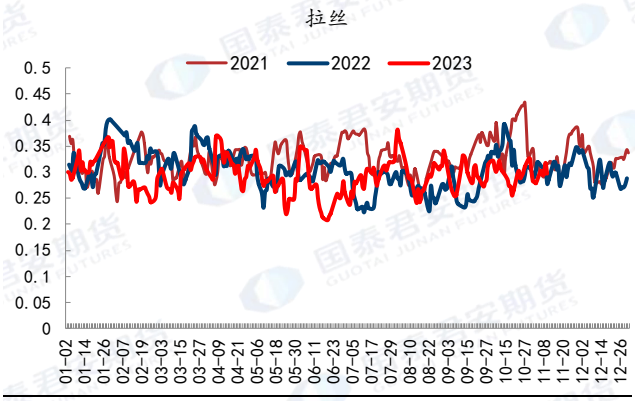
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 136：停车



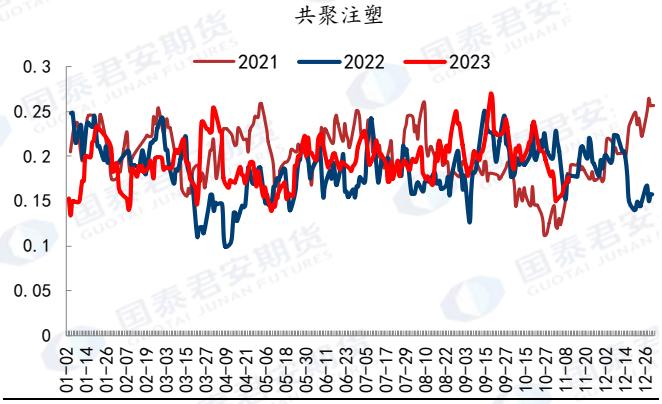
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 137：拉丝



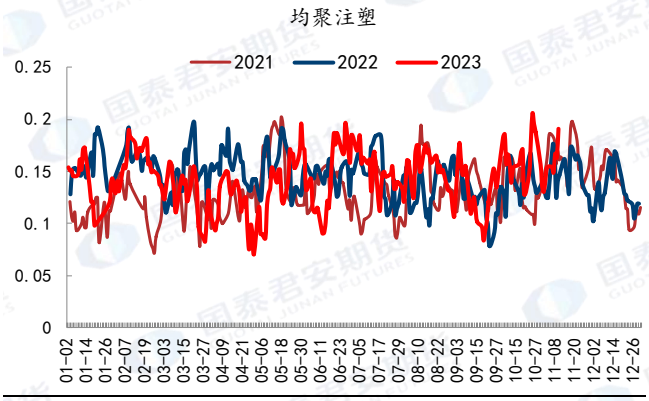
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 138：共聚注塑



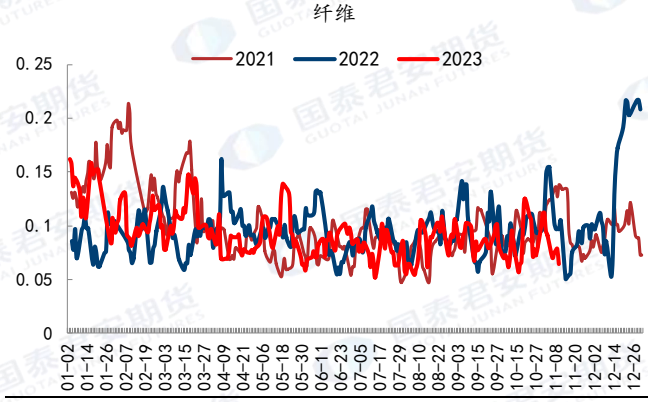
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 139：均聚注塑



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

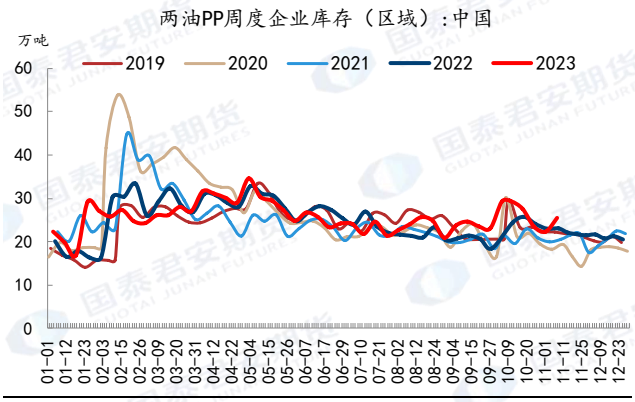
图 140：纤维



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

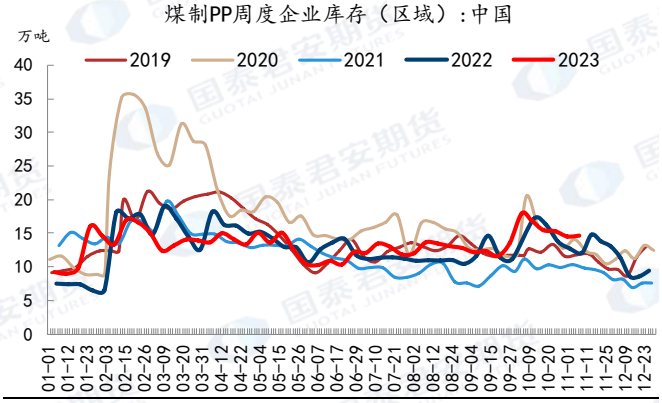
26. 库存

图 141：中国 PP 两油库存



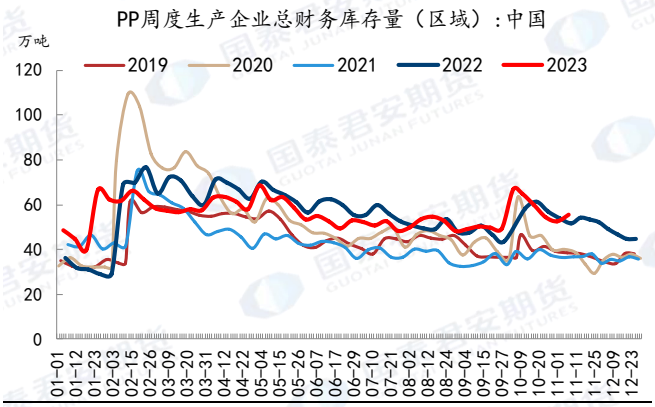
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 142：中国煤制 PP 生产企业库存



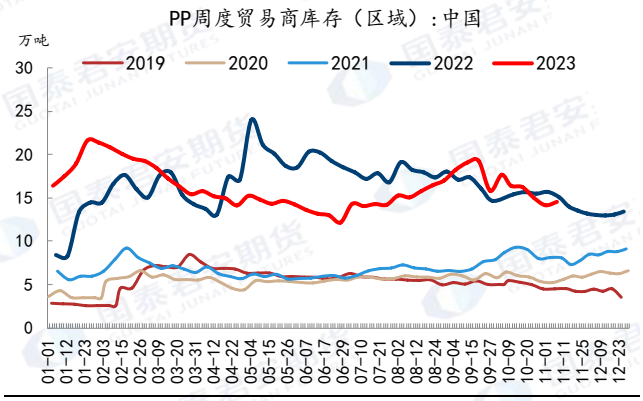
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 143：PP 周度生产企业总库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

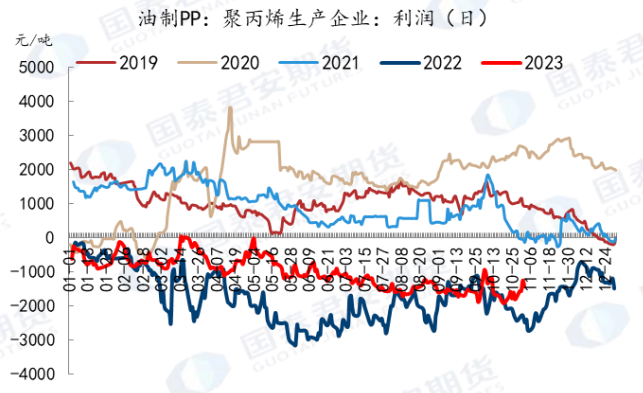
图 144：中国 PP 贸易商库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

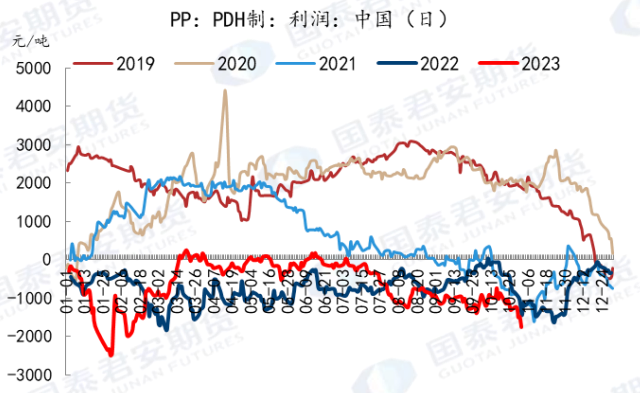
27. 利润

图 145：油制 PP 利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 146：PDH 制利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

纸浆：弱稳震荡

高琳琳　　投资咨询从业资格号：Z0002332　　gaolinlin @gtjas.com

报告导读：

1、【常熟港纸浆库存统计】据悉，本周常熟港纸浆库存量较上周下降 18.52%，港口日均出货量较上周窄幅下降。

2、【青岛港纸浆库存统计】本周青岛港纸浆库存量较上周上升 5.04%，其中青岛港港内库存量较上周上升 9.06%，港外库存较上周增加 0.96%。

3、【保定纸浆库存统计】据悉，本周保定地区纸浆库存量较上周下降 7.26%，其中 132 仓库较上周下降 15.96%，铁顺库存较上周增加 14.29%。

4、【国内主要地区及港口纸浆库存统计】本周青岛港、常熟港、高栏港及保定地区纸浆合计库存量较上周下降 3.46%，各港口变化幅度不一。本周青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周下降 3.24%，各港口变化幅度不一。

5、【Sappi 出售年产能 36.5 万吨的 Stockstadt 工厂】据悉，11 月 6 日，ProGroup 与 Sappi 达成协议，将从 Sappi 手中收购位于德国的 Stockstadt 制浆造纸厂。双方未透露交易的具体细节。Stockstadt 工厂是一家集制浆和造纸于一体的工厂，年产 22 万吨涂布和未涂布双胶纸以及 14.5 万吨纸浆（自用）。早在 2022 年，Sappi 同意将其在欧洲的 3 家工厂出售给 Aurelius Group，包括 Stockstadt、荷兰的 Maastricht 和芬兰的 Kirkniemi 工厂。但是，2023 年 4 月，Sappi 宣布该交易"……因未能在合同规定的期限内达成而失效"。为此，Sappi 在今年 7 月 6 日宣布启动有关可能关闭 Stockstadt 工厂的磋商，并于 10 月签署了出售该工厂的协议，预计将在 2024 年第一季度完成关闭。ProGroup 表示，该工厂为其提供了"为循环经济打造另一个基地的机会。其目标是逐步制定一个方案，使该公司能够利用闭环材料循环以可持续和创新的方式生产箱板纸。"
ProGroup 在新闻稿中表示，"该工厂将于 2024 年 4 月移交。随后将计划并执行旧设备的拆除。这一步骤旨在为实施未来基地方案腾出空间，并预计将于 2025 年完成。此外，还将制定具体的规划和技术报告，并作为申请许可证和未来投资的依据。"
Progroup AG 总部位于德国 Landau，是欧洲领先的箱板纸和瓦楞纸板制造商之一。Progroup 在中欧 6 个国家拥有生产基地。目前，这些基地包括 3 个造纸厂、12 个瓦楞纸进料厂、一家物流公司和一家垃圾焚烧发电厂。

6、【Paper Excellence 延长 Crofton 工厂的停产时间】Paper Excellence 于 10 月 20 日宣布，将 Crofton 工厂的停产时间延长至 11 月底。该公司表示，这一决定将影响约 70 名造纸业务员工，而纸浆业务则将继续运营，保障 300 多名工人的就业。Crofton 工厂是一家位于加拿大 BC 省的制浆造纸厂，拥有两台造纸机和两条纸浆生产线，每年可生产 32 万吨印刷/包装纸和 38 万吨 NBSK 纸浆。该工厂的纸张产品主要出口到中国市场，但由于全球纸张需求低迷，该工厂的造纸业务自 2022 年 9 月以来一直处于停产状态。该公司还表示，其销售团队正在与客户合作，寻找来自 Catalyst Alberni 工厂或 Paper Excellence Group 其他工厂的替代产品。Paper Excellence 希望在市场条件改善后能够尽快恢复 Crofton 工厂的造纸业务。

目录

1. 行情数据 18
2. 基差与月差 61
3. 供给 61
4. 库存 62
5. 价格 64
6. 需求 65
7. 操作建议 66

（以下是正文开始）

28. 行情数据

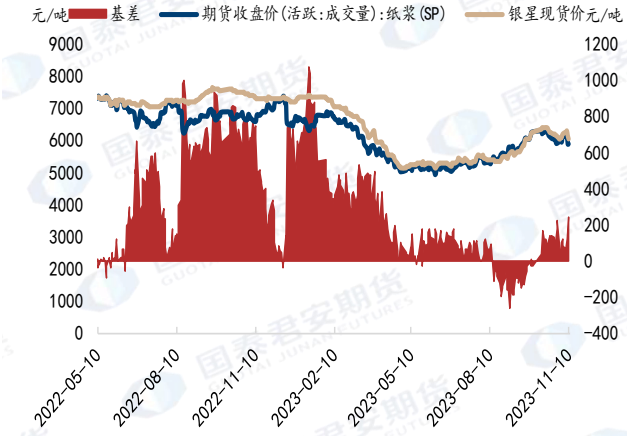
29. 基差与月差

表 5：纸浆行情数据

	周一开盘价	本周最高价	本周最低价	周五收盘价	本周涨跌幅	成交量变化	持仓量变化
SP2401.SHF	6,128	6,230	5,850	5,918	-3.43%	-205,397	634
SP2405.SHF	6,162	6,234	5,910	5,966	-3.18%	-7,309	1,107

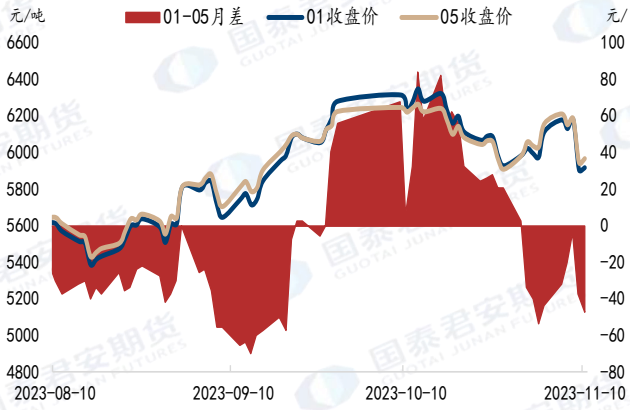
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 147：基差



资料来源：隆众化工，钢联，国泰君安期货研究

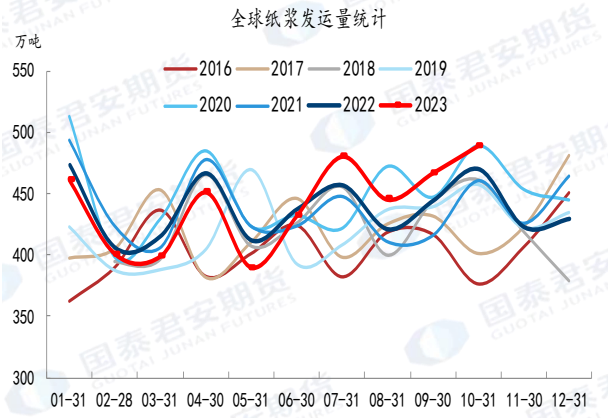
图 148：月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

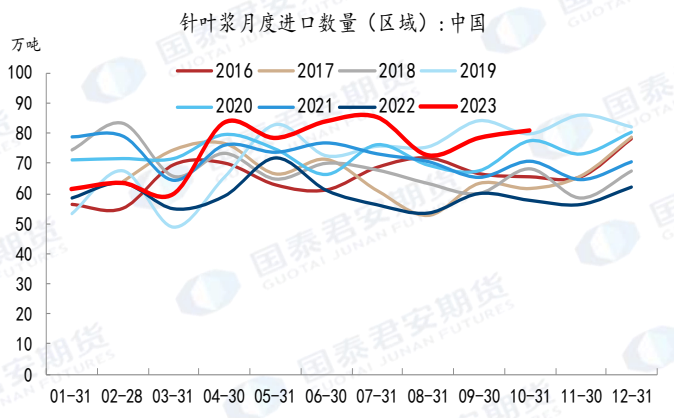
30. 供给

图 149：全球纸浆发运量



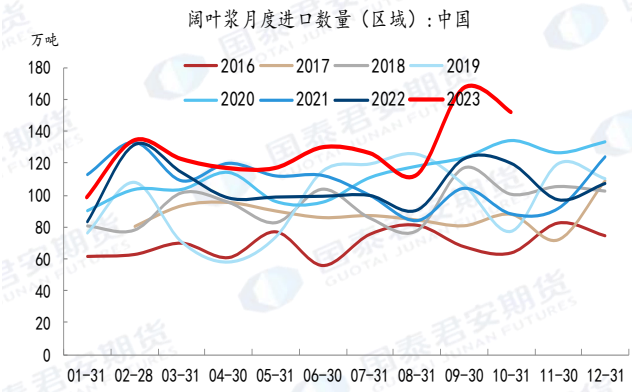
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 150：中国针叶浆进口量



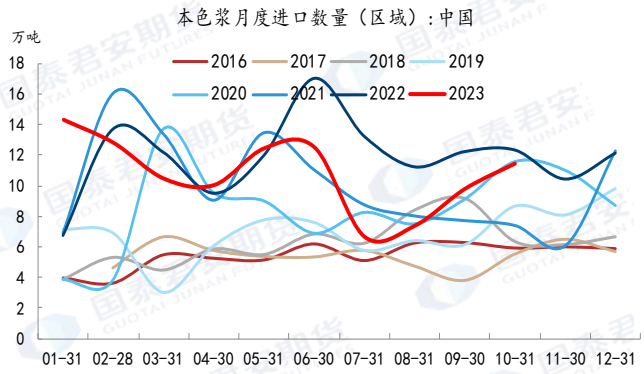
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 151：中国阔叶浆进口量



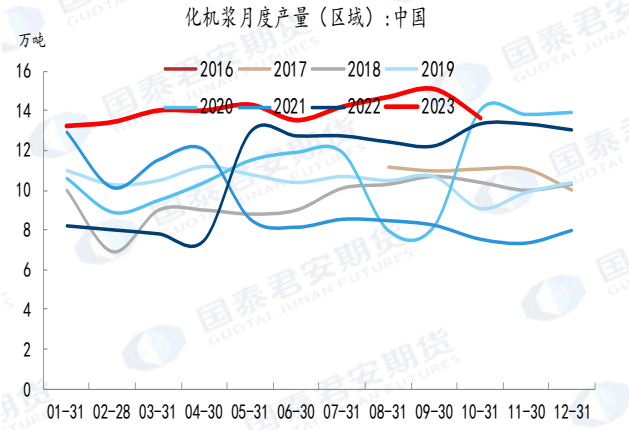
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 152：中国本色浆进口量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 153：中国化机浆进口量

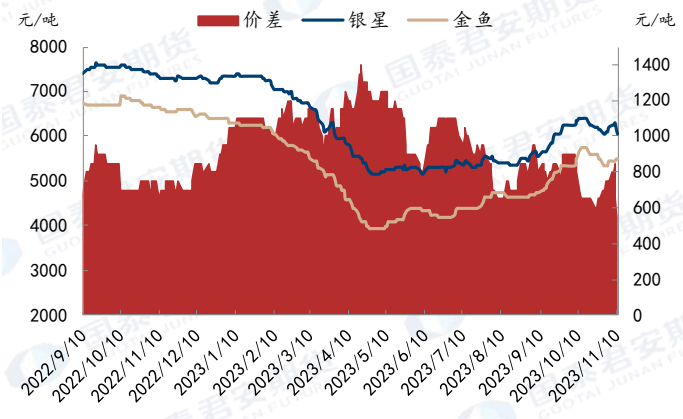


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 154：纸浆供给替代品价格

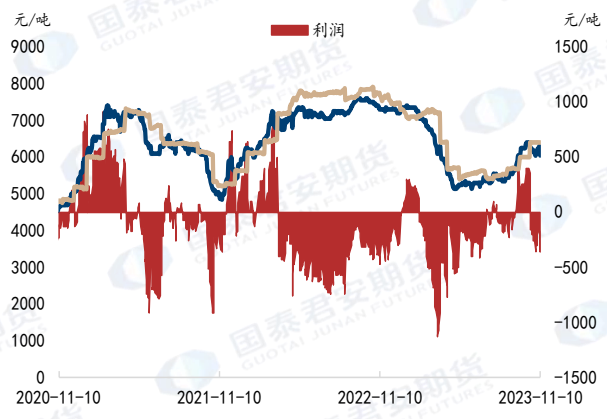
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 155：针阔叶价差



资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

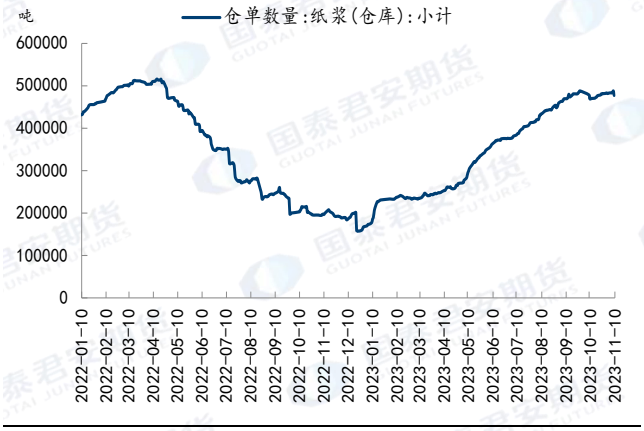
图 156：进口利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

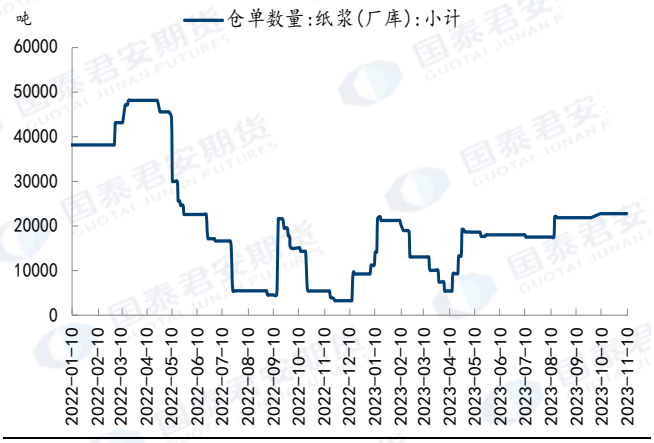
31. 库存

图 157：纸浆仓库仓单数量



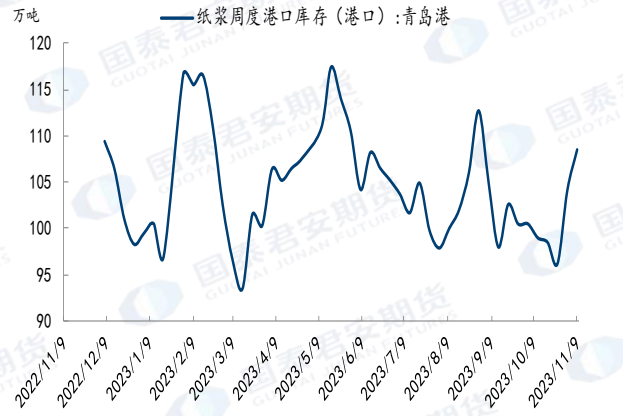
资料来源：国泰君安期货

图 158：纸浆厂库仓单数量



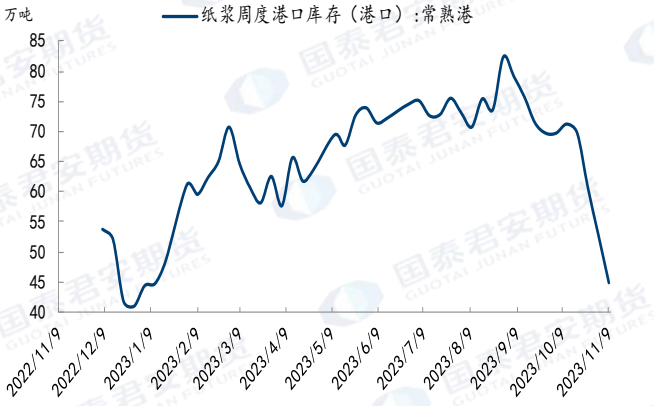
资料来源：国泰君安期货

图 13：青岛港纸浆库存



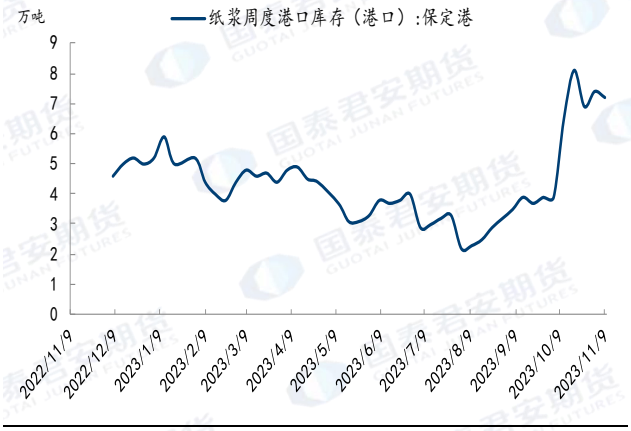
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：常熟港纸浆库存



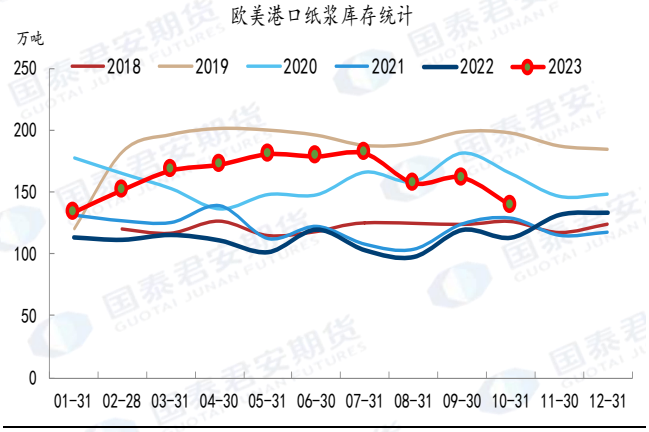
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 15：保定地区港口纸浆库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

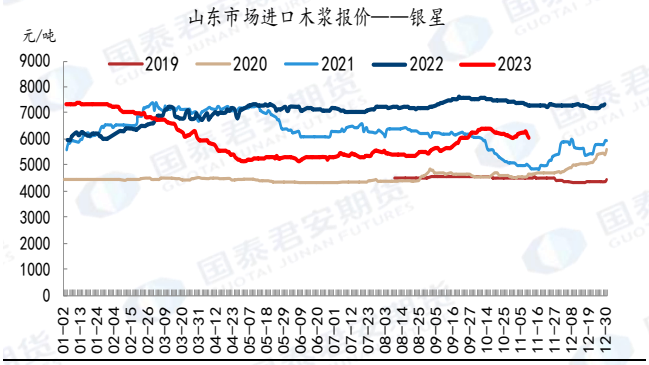
图 16：欧美港口纸浆库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

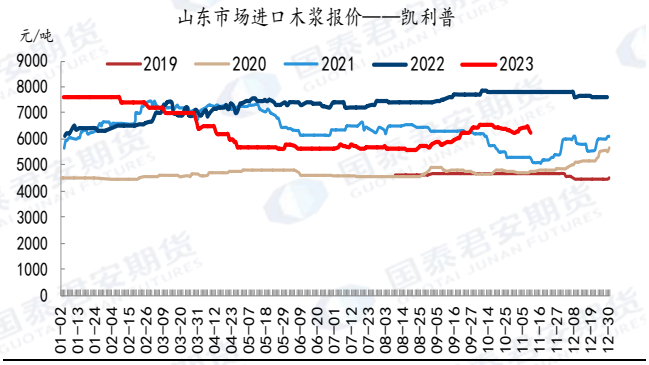
32. 价格

图 17：山东市场进口木浆价格-银星



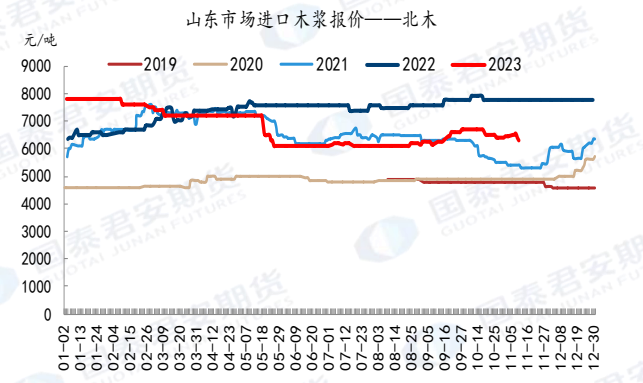
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 18：山东市场进口木浆价格-凯利普



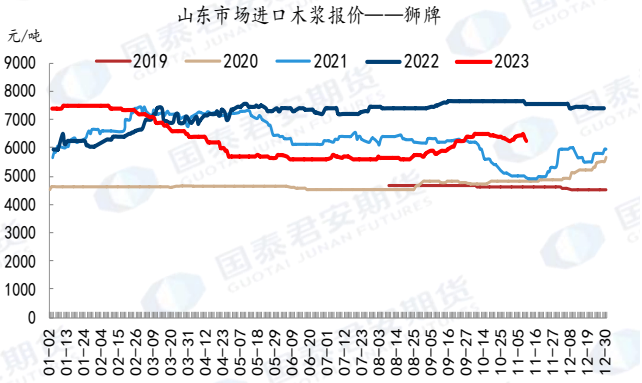
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 19：山东市场进口木浆价格-北木



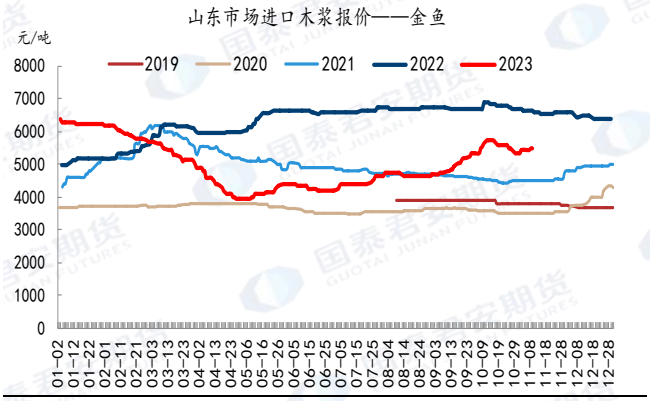
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 20：山东市场进口木浆价格-狮牌



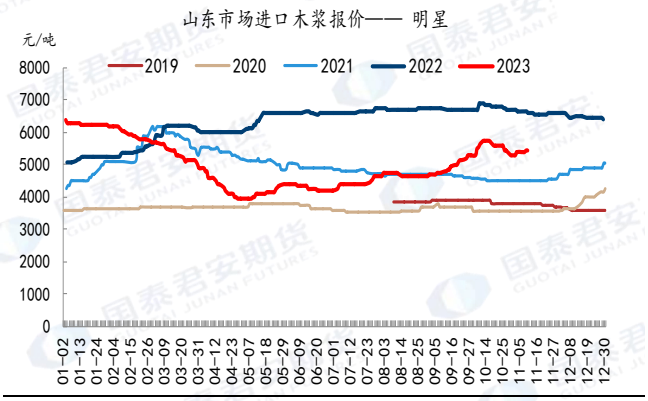
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 21：山东市场进口木浆价格-金鱼



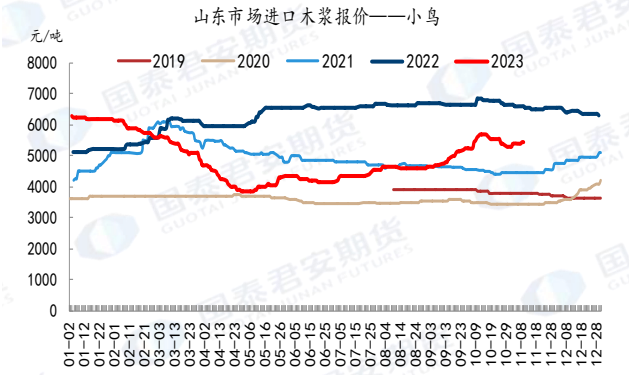
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 22：山东市场进口木浆价格-明星



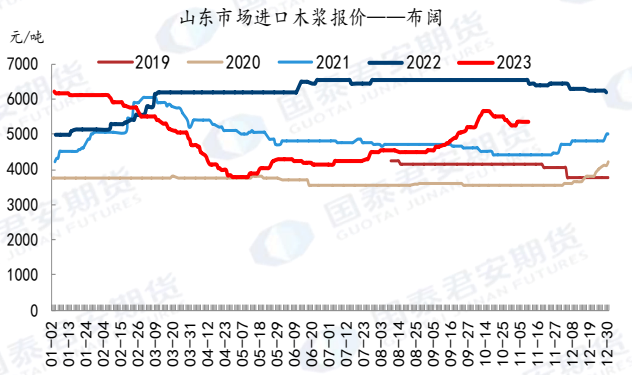
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 23：山东市场进口木浆价格-小鸟



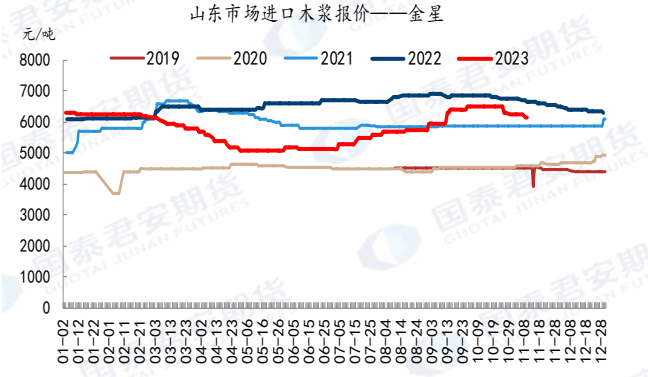
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 24：山东市场进口木浆价格-布阔



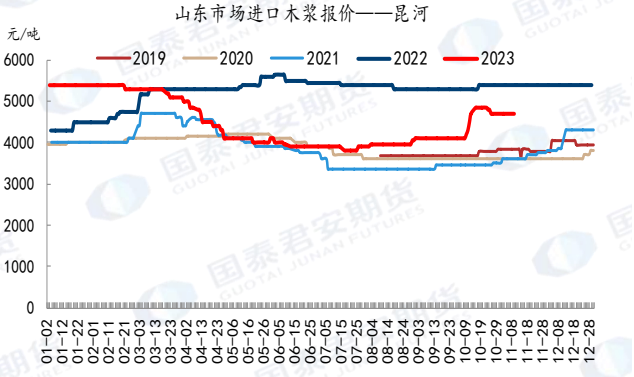
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 25：山东市场进口木浆价格-金星



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

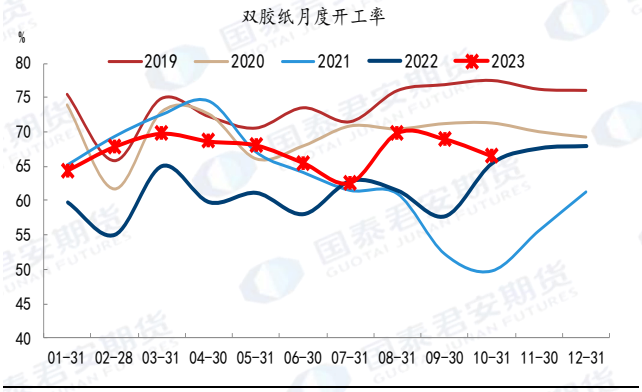
图 26：山东市场进口木浆价格-昆河



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

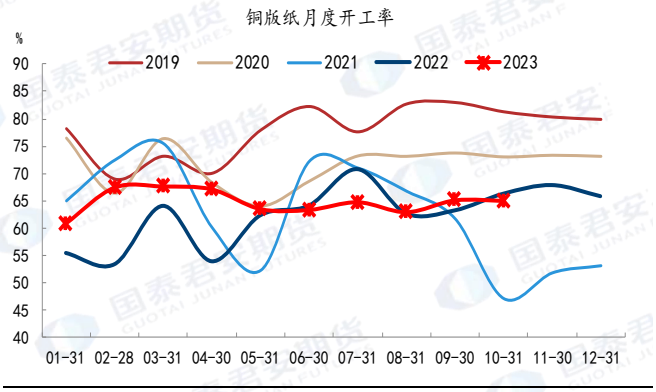
33. 需求

图 27：双胶纸月度开工



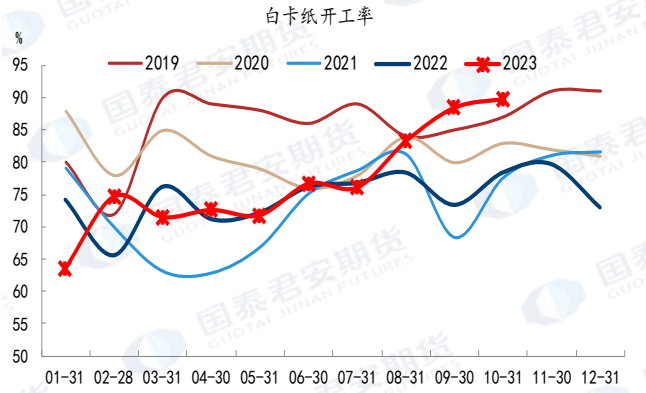
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：铜版纸月度开工



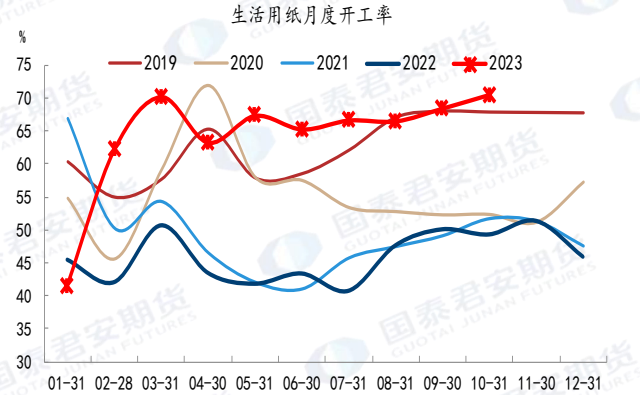
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：白卡纸月度开工



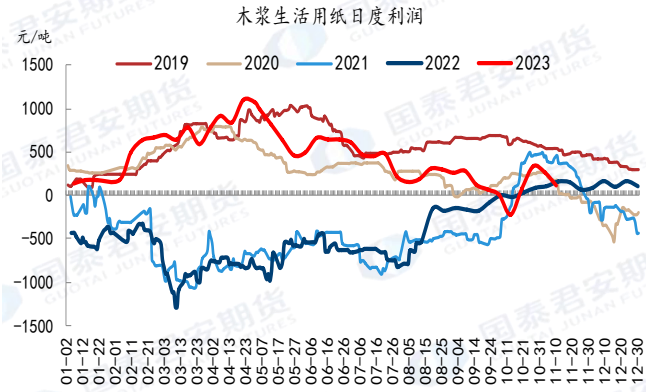
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：生活用纸月度开工



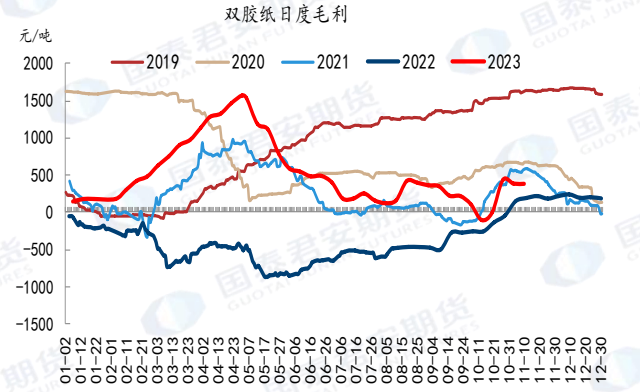
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 31：生活用纸日度利润



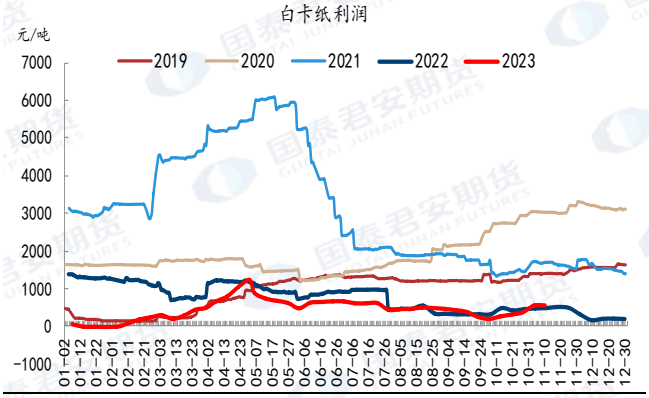
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 32：双胶纸日度利润



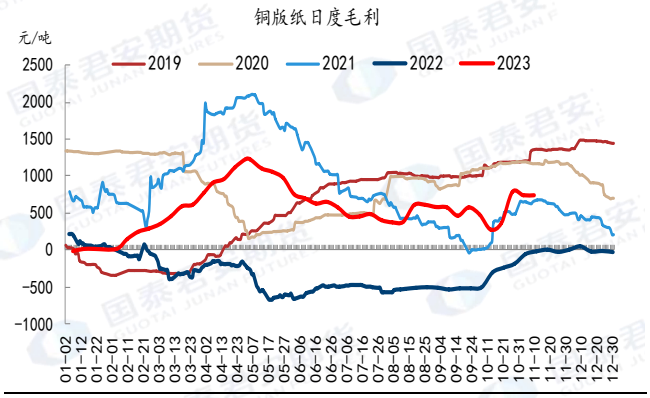
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 33：白卡纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 34：铜版纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

34. 操作建议

图 35：纸浆主力合约走势

资料来源：同花顺 iFinD

下游原纸市场价格趋于平稳，但业者原料压价采买，短期或以弱稳震荡为主。纸浆这一轮快速下跌除了借势油价调整的空头氛围外，主要还是在外盘接连报涨的背景下，现货市场报价走强，而下游原纸市场自身传导能力有限，高价接货意愿下降，导致产业链负反馈。金九银十的旺季预期已过，以目前针阔叶的现货市场价格，下游木浆大轴利润大幅压缩，无力承接高价浆反噬上游原料市场。

我们预计外盘美金报价继续试探上涨受阻，内盘价格短时无法突破前期高点而出现大幅调整后，盘面

将进入震荡整理平台暂看 5700-6200。如盘面快速下跌接近区间下沿，投资者可以考虑逢低短线试多。

2023 年 11 月 12 日

甲醇：多配煤化工逐步止盈

黄天圆　　投资咨询从业资格号：Z0018016　　huangtianyuan022594@gtjas.com

报告导读：

现货消息：

截至今日（11 月 9 日），江苏甲醇库存在 62.1 万吨，环比上涨 4.5 万吨，涨幅为 7.81%，同比上涨 76.92%。虽然本周江苏主力库区转口船货增多，但本周非主力库区进口船货到港增多，江苏整体库存相应累积。太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在 2316.90-5025.24 吨（10 月 27 日至 11 月 2 日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在 2607.14-3464.29 吨），本周太仓整体船货（转口船货加上中下游用户）提货量增多，但汽运整体提货量下降。目前江苏可流通货源在 30 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 22.3 万吨，环比上涨 1.3 万吨，涨幅为 6.19%，同比上涨 129.99%。目前浙江可流通货源在 0.6 万吨附近。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.9 万吨，环比上涨 1.2 万吨，涨幅 10.26%。较去年同期增加 108.06%。其中东莞地区 6.6 万吨附近，广州地区库存在 6.1 万吨，珠海地区 0.2 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 5000 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源 8.8 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 11.85 万吨附近，环比增加 1.13 万吨，涨幅在 10.54%，较去年同比增加 417.47%。其中泉港地区在 10.5 万吨附近，厦门在 1.35 万吨附近，目前福建可流通货源在 9 万吨。本周广西地区整体库存较上周略降，较去年同期下降。

策略建议：

1、产业链利润向甲醇环节集中，下游整体利润收缩。现实层面，煤炭端偏弱，继续向中下游让利。甲醇环节利润持续修复至中性偏高水平，但是中下游利润进入 10 月中下旬后持续收缩。上周烯烃利润环比走弱，其余传统下游利润继续收窄。甲醇环节利润估值偏高。

2、成本逻辑是市场关注的核心。多煤空油是目前市场交易的主要头寸，11 月下旬之前仍然以多内空外、多煤空油为主。化工煤短期进入底部震荡企稳，盘面黑色系情绪转好，带动煤化工估值持续上移。目前内地甲醇工厂库存压力可控，同比仍然偏低。甲醇趋势转弱的核心仍然在于库存的实际累积。目前甲醇高开工、高利润，但是库存压力有限。下周到港 31 万吨左右，仍然偏高，港口库存压力逐步增加。成本预期炒作大约再持续 2 周左右，整体估值偏贵。

3、此前建议的多配甲醇、反套头寸，建议开始逐步止盈。

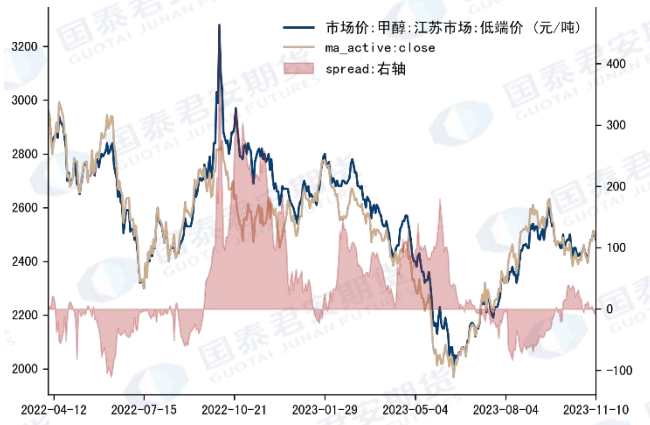
目录

1. 价差.....70
2. 产能.....71
3. 开工率.....71
4. 利润.....73
5. 库存.....74

（正文）

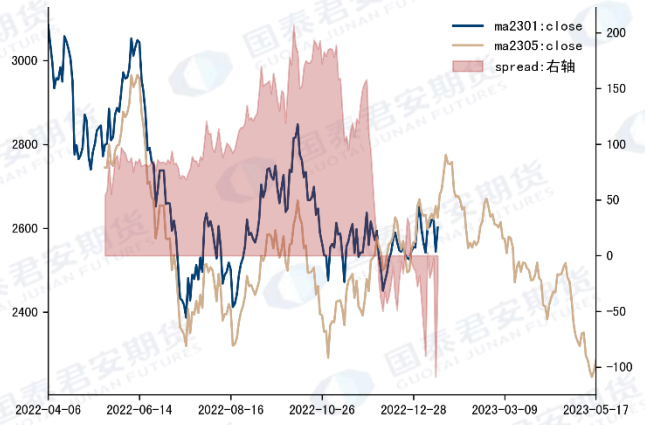
35. 价差

图 159：基差



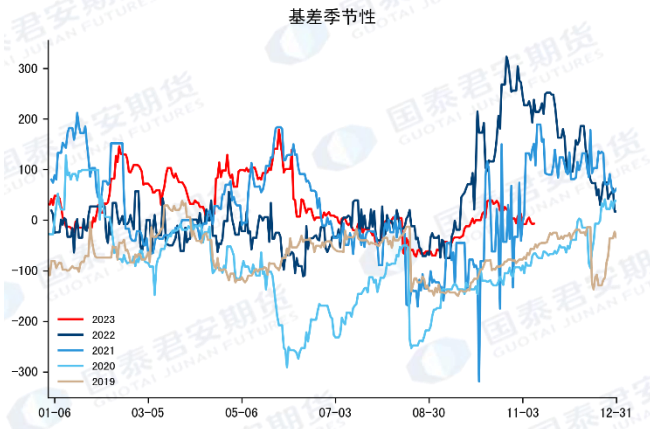
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 160：月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 161：基差季节性

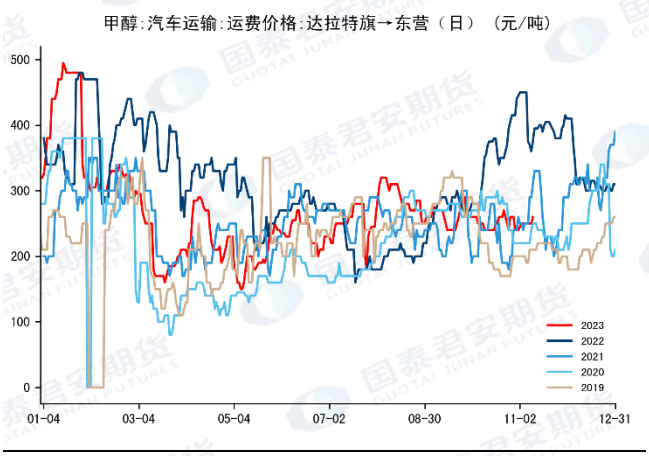


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 162：江苏-内蒙价差

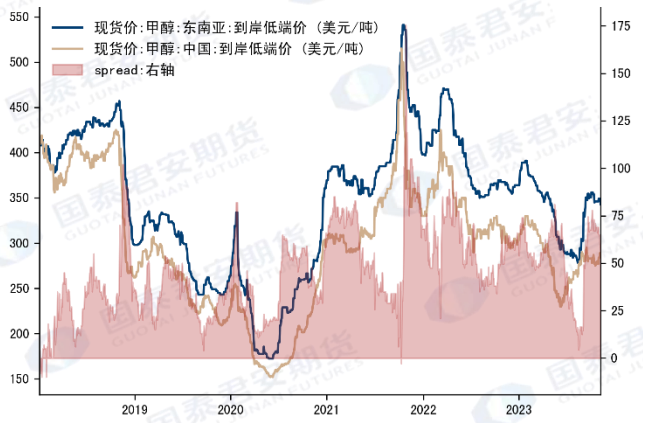
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 163：汽车运费



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 164：东南亚-中国价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

36. 产能

表 6：国内甲醇装置检修统计（单位：万吨/年）

国内甲醇装置停车/减产量化统计（按检修结束日排序）

省份	企业名称	产能(万吨/年)	检修起始日	检修结束日	时长(天)	实际日损失量(吨)	实际共计损失量(吨)	理论日损失量(吨)	理论共计损失量(吨)	备注
内蒙古	内蒙古世林	30	2023/7/31	2023/10/14	76	2500	190000	901	68468	常规性检修
内蒙古	内蒙古和百泰	10	2023/10/9	2023/10/15	7	300	2100	300	2102	常规性检修
内蒙古	沪蒙能源	40	2023/10/11	2023/10/17	7	900	6300	1201	8408	常规性检修
内蒙古	内蒙古荣信	90	2023/10/8	2023/10/17	10	3000	30000	2703	27027	常规性检修
云南	云南解化	15	2023/8/11	2023/10/19	70	700	49000	450	31532	常规性检修
河南	鹤壁煤化	60	2023/9/21	2023/10/20	30	1800	54000	1802	54054	故障性检修
宁夏	宁夏庆华	20	2023/10/11	2023/10/26	16	300	4800	601	9610	常规性检修
山西	山西梗阳	30	2023/10/18	2023/10/27	10	900	9000	901	9009	常规性检修
新疆	新疆众泰	20	2023/10/15	2023/10/30	16	550	8800	601	9610	常规性检修
内蒙古	内蒙古新杭	20	2023/8/24	2023/11/30	99	500	49500	601	59459	常规性检修
内蒙古	内蒙古远兴	100	2022/10/31	2023/12/31	427	2300	982100	3003	1282282	常规性检修
内蒙古	内蒙古苏里格	33	2022/10/31	2023/12/31	427	1000	427000	991	423153	常规性检修
山西	阳煤丰喜	10	2023/7/1	2023/12/31	184	300	55200	300	55255	常规性检修
山西	同煤广发	60	2022/8/27	2023/12/31	492	1800	885600	1802	886486	故障性检修
内蒙古	西北能源	30	2023/10/10	2024/2/20	134	900	120600	901	120721	政策行检修
合计		568				17750	2874000	17057	3047177	

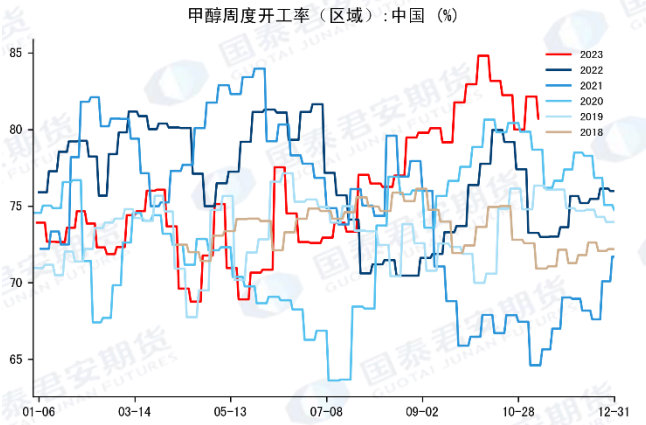
数据来源:隆众资讯

注：数据截止时间为每日下午16:00，其中部分装置的检修/减产结束日暂为预估，仅作参考。

资料来源：隆众，国泰君安期货研究

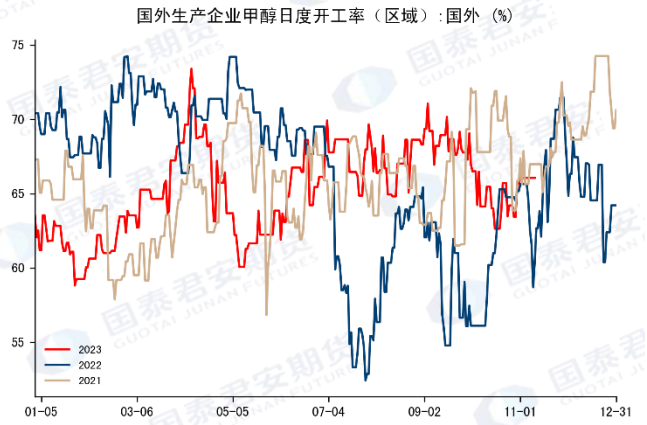
37. 开工率

图 165：国内甲醇开工率



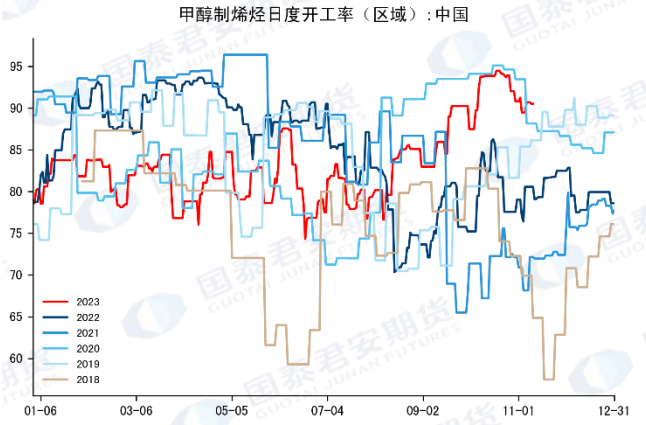
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 166：国际甲醇开工率



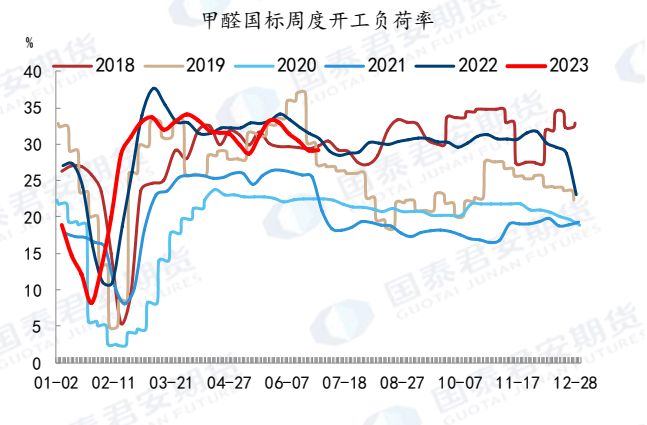
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 167：甲醇制烯烃开工率



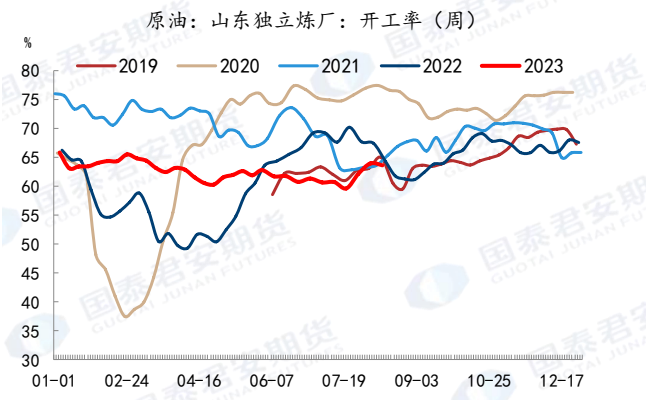
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 168：甲醛周度开工率



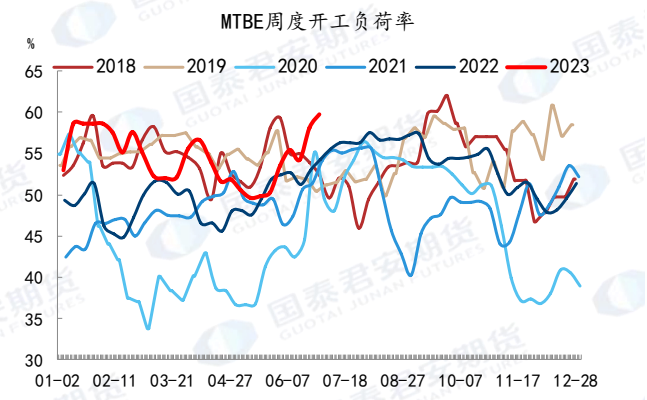
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 169：独立炼厂开工率



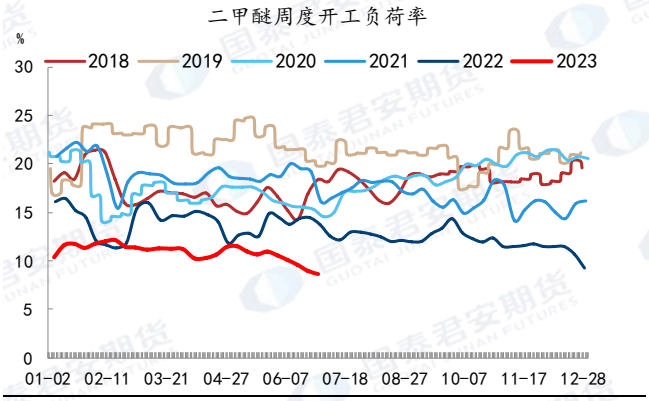
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 170：MTBE 周度开工率



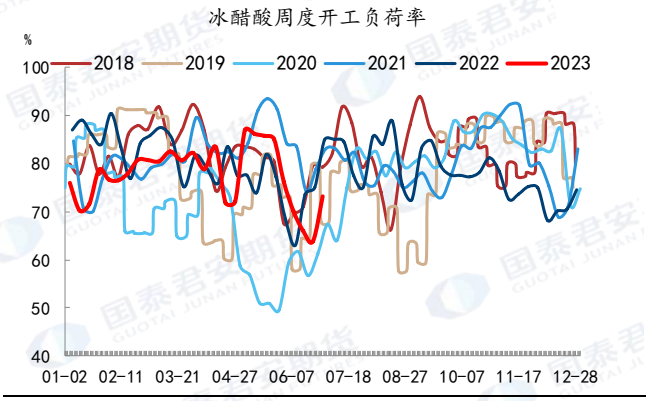
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 171：二甲醚周度开工率



资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

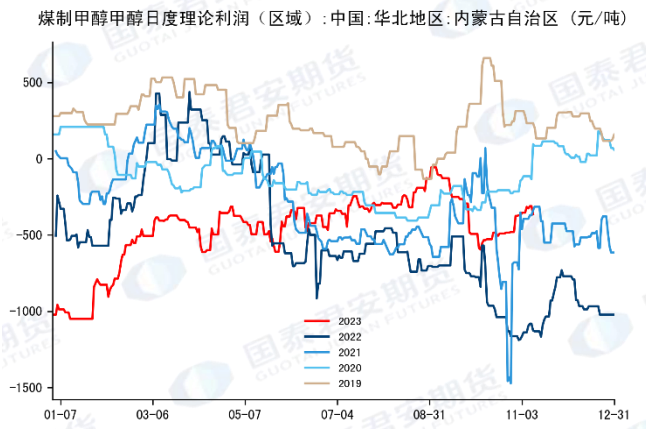
图 172：醋酸周度开工率



资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

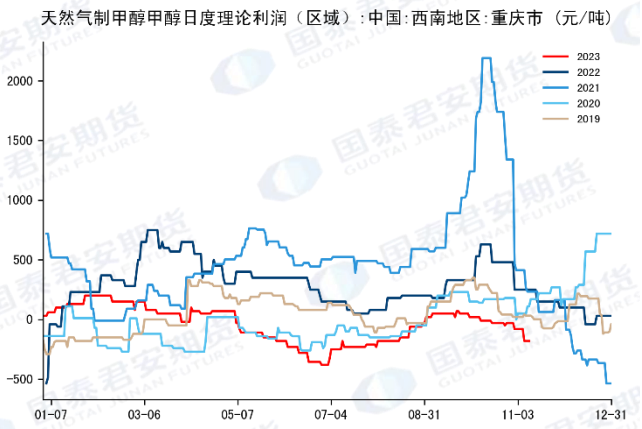
38. 利润

图 173：煤制甲醇利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 174：天然气制甲醇利润

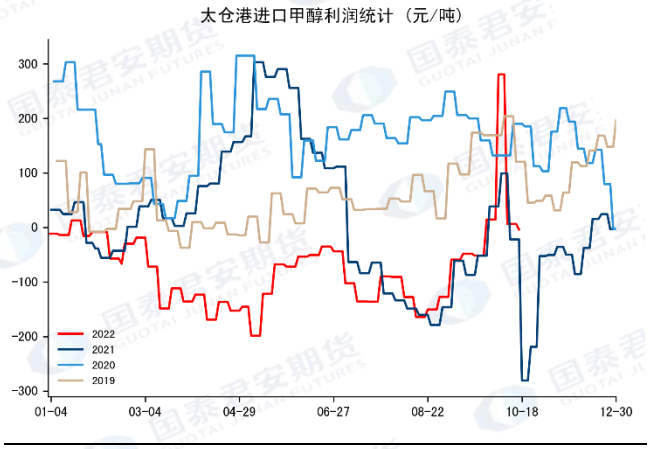


资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 175：焦炉气制甲醇利润

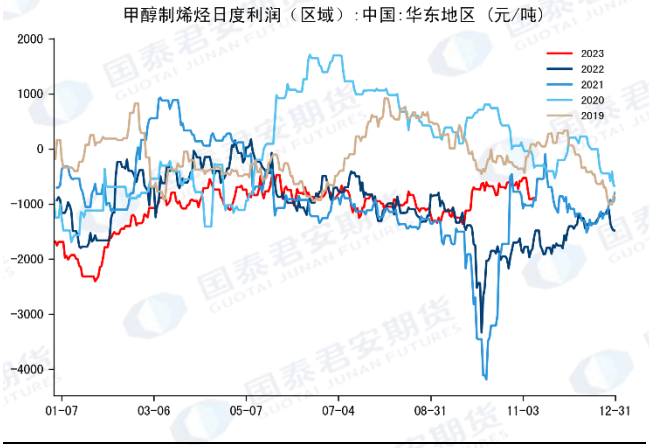
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 176：太仓甲醇进口利润



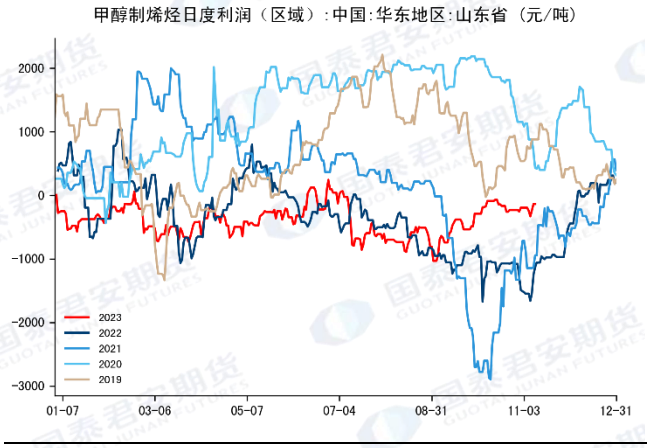
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 177：华东甲醇制烯烃利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

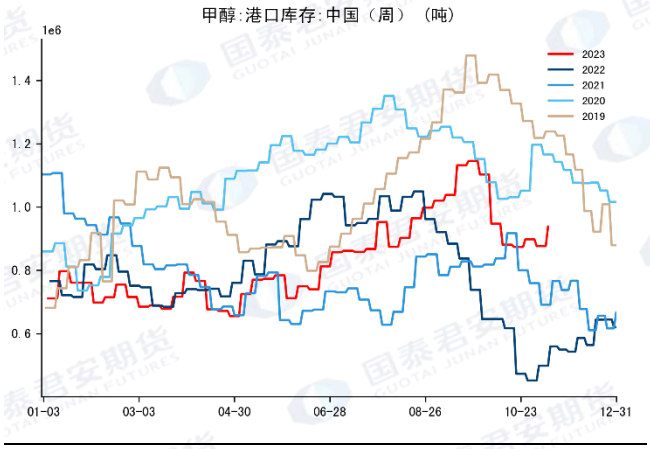
图 178：山东甲醇制烯烃利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

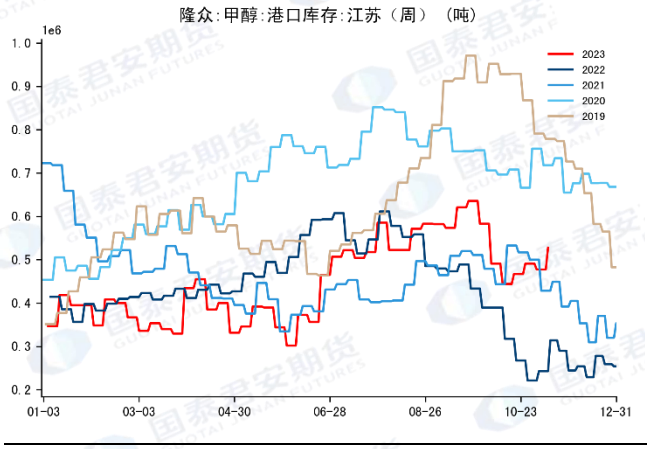
39. 库存

图 179：中国地区港口库存



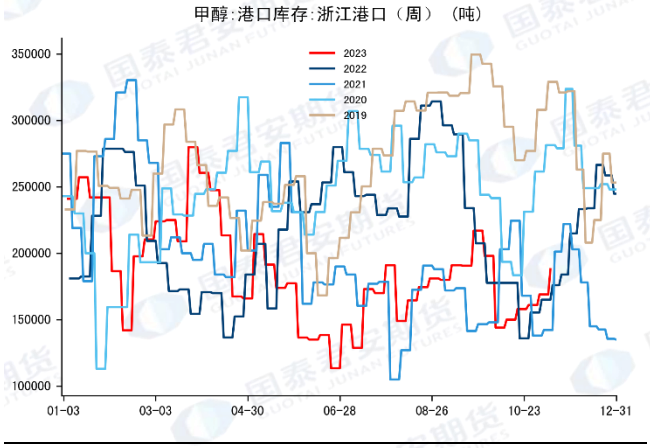
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 180：江苏地区港口库存



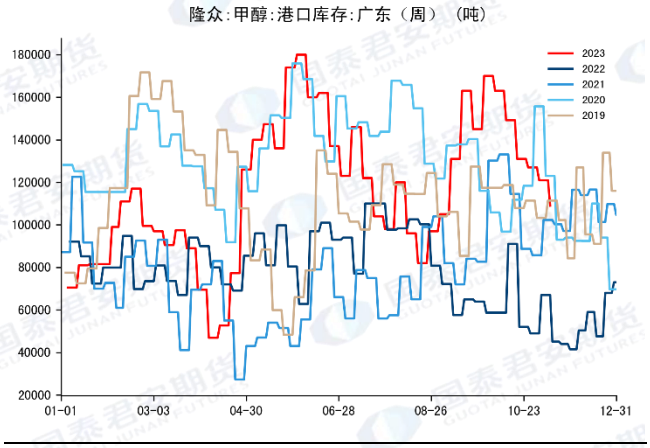
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 181：浙江地区港口库存



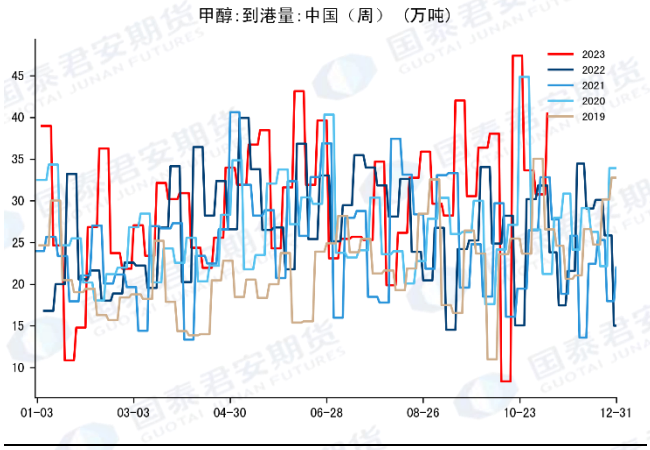
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 182：广东地区港口库存



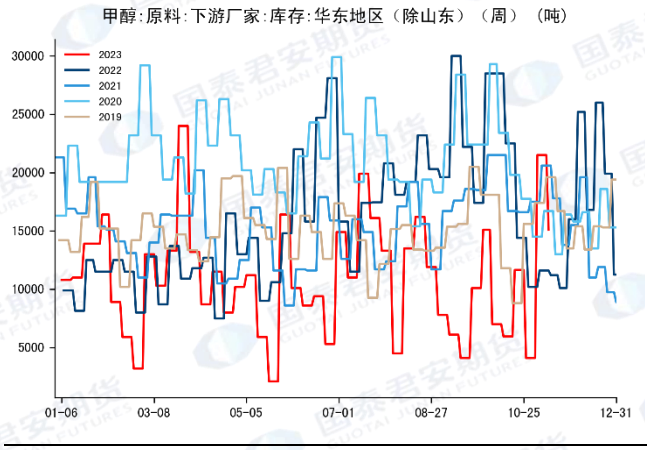
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 183：中国地区甲醇到港量



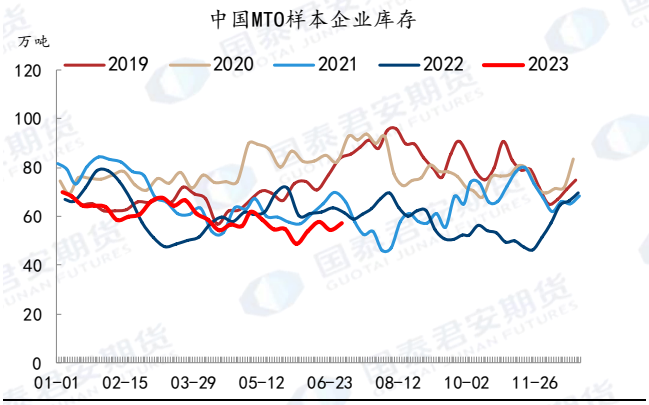
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 184：华东传统下游原料库存



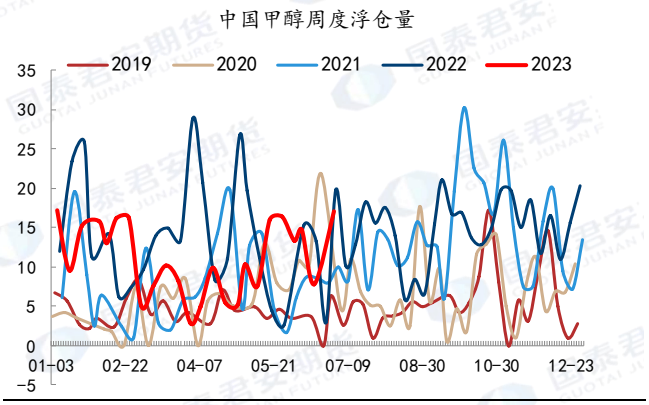
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 185：MTO 样本企业库存



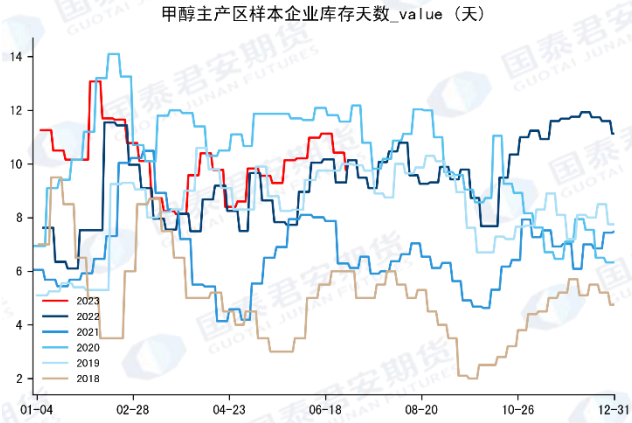
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 186：甲醇周度浮仓量



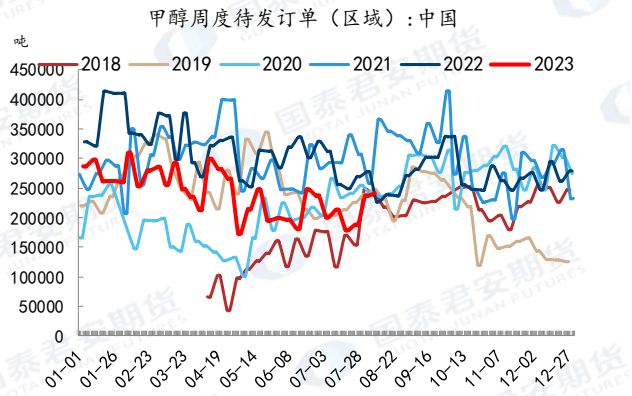
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 187：甲醇生产企业库存



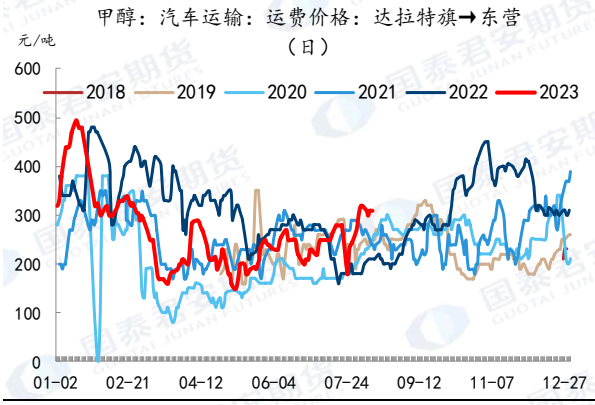
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 188：甲醇周度待发订单



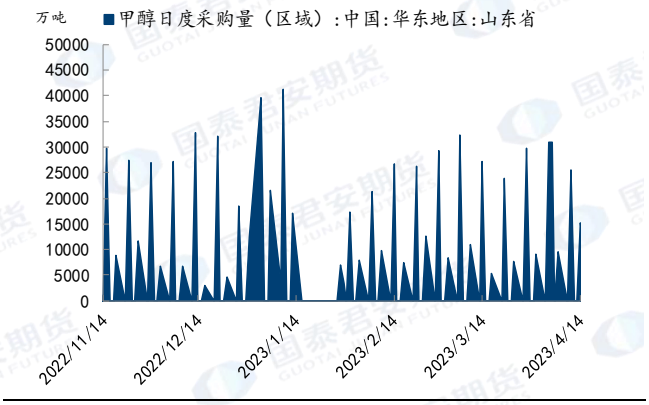
资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 189：内蒙-鲁北运费价格



资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

图 190：山东地区采购数量



资料来源：钢联数据，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

尿素：现货回调，盘面震荡

高琳琳　投资咨询从业资格号：Z0002332　gaolinlin@gtjas.com
杨鉉汉（联系人）　从业资格号：F03108173　yanghonghan025588@gtjas.com

报告导读：

据最新价格数据，国际市场远月价格震荡运行，11 月 11 日国际最新价格，目前埃及地区价格小幅下降至 392 美元/吨，中东地区价格下降至 370 美元/吨，巴西地区价格下降至 372 美元/吨。

现货端，**尿素从周三开始收单转弱，伴随现货在周日有所降价，整体现货成交情况有所好转。**11 月 12 日报价，中盈回调至 2500 元/吨、临沂下跌至 2420 元/吨、心连心农业为 2540 元/吨稳定。

供应端，11 月 12 日国内尿素日产上升至 17.8 万吨以上，开工率大约 80%。2022 年 11 月 12 日国内尿素日产量在 15.3 万吨较去年同日日产增加约 2.5 万吨。预计 10 月尿素日度产量将维持同比高位，但由于检修逐渐增多预计环比将有所走弱。后续需要关注晋城地区环保限产以及西南地区气头尿素限产问题。

需求端，**四季度以贸易商与工厂间博弈为主，囤货储备需求为尿素的核心驱动。**贸易商本周日在现货大幅降价之后，采购积极性明显提高。储备方面，贸易商采购动作主要由时间和空间两个方面来决定。时间方面，11 月及 12 月为承储的高峰期。空间方面，由于目前尿素现货价格处在中周期视角下的震荡格局之中，因为当现货回调一定程度后，贸易商将择时入市采购，成交好转。

库存端，根据周三的数据，生产企业库存从 33 万吨小幅抬升至 34 万吨，目前显性库存仍处在偏低的格局之下。**社会库存方面，根据调研，目前中原以南地区整体社会库存处于中性水平，东北地区社会库存仍偏低。**

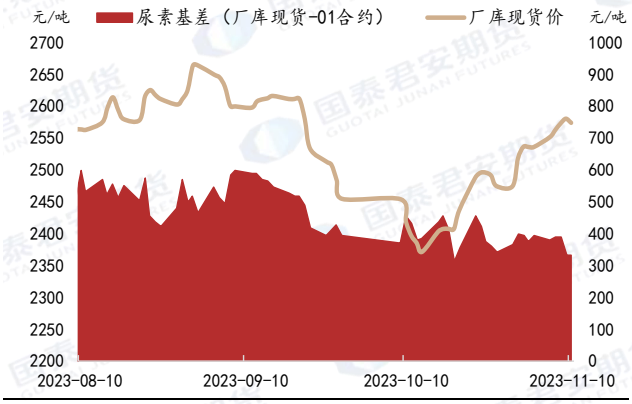
盘面而言，短期尿素各合约上方有压力，主要原因在于 11 月 8 日会议。其一，限制贸易商出口，11 及 12 月出口将有所减少。其二，伴随会议精神传达，工厂注册仓单积极性提高。截至 11 月 10 日，已有 5639 张仓单注册，UR2401 合约的交割风险下降。其三，周末现货有所下跌，期现贸易商货物流转面临一定压力。中期而言，仍会有农资贸易商储备需求阶段性释放，届时东北以及华北地区储备或驱动现货与盘面价格同步阶段性反弹。

（正文）

40. 主力合约及价差

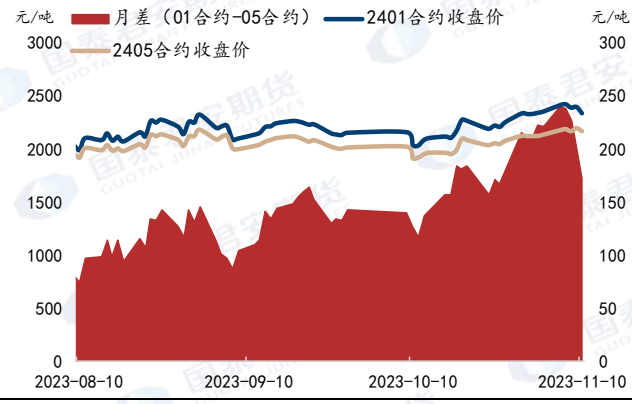
40.1 尿素基差及月差

图 1：尿素基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 191：尿素月差



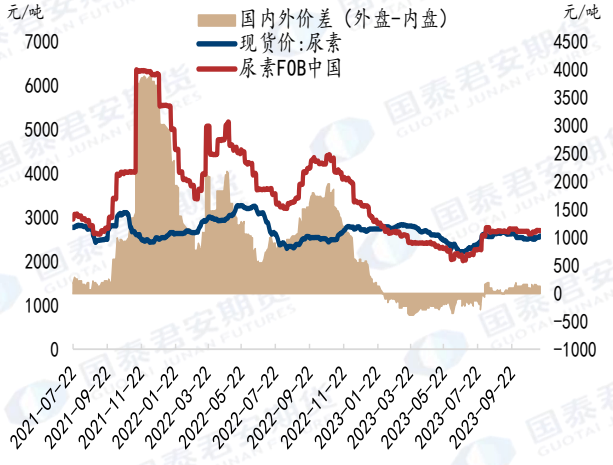
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

40.2 尿素区域价差

图 3：黑海与国内尿素价差

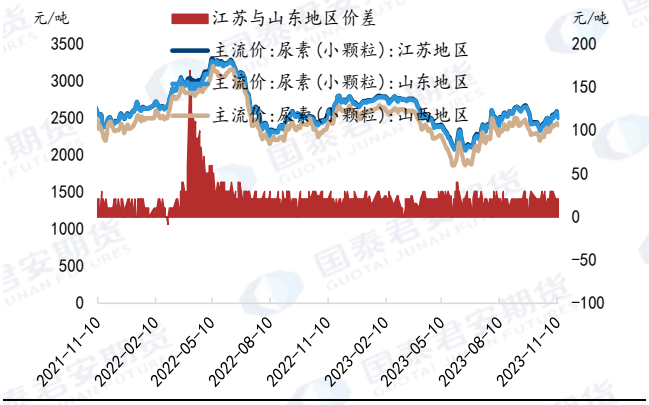
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 4：尿素内外盘价差



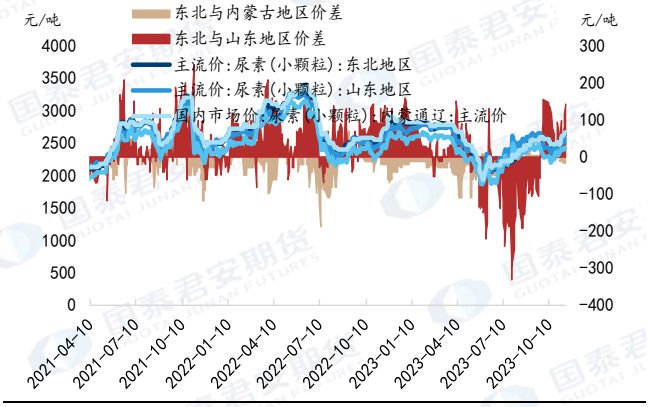
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 5：江苏与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

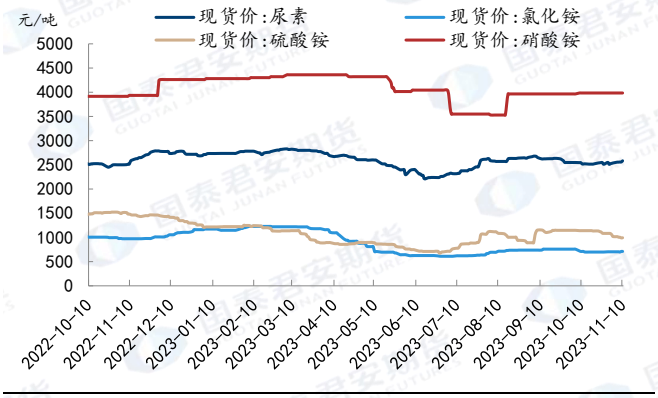
图 6：东北与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

40.3 替代品价差

图 7：各类氮肥价格



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 8：尿素与合成氨价差

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 9：尿素与硫酸铵单位氮元素价差

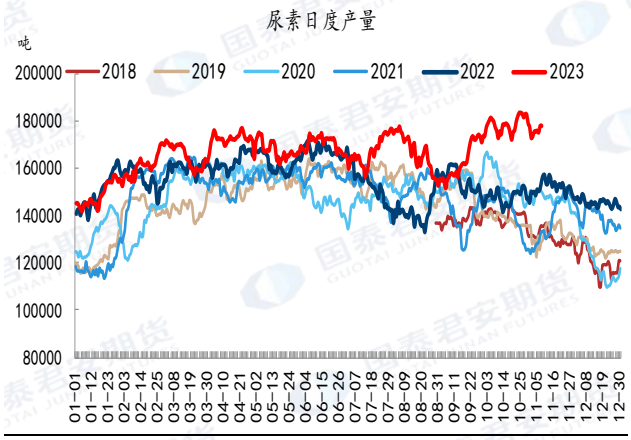
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 10：尿素与氯化铵单位氮元素价差

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

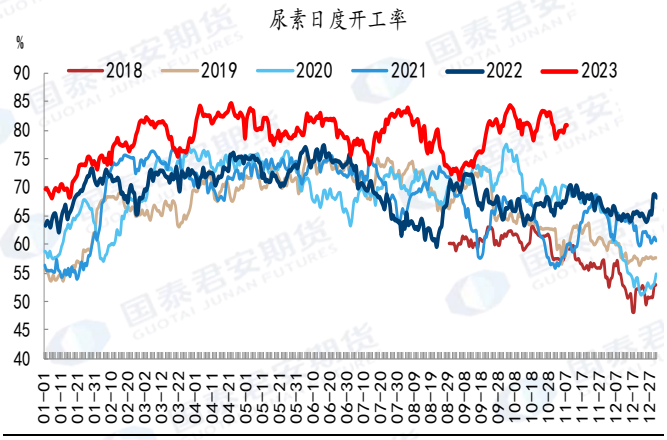
41. 尿素供应端

图 11：小颗粒尿素日度产量



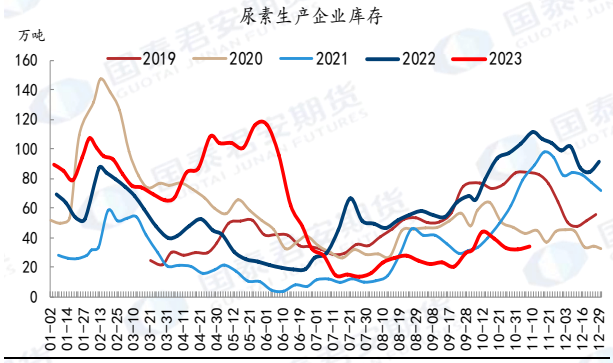
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 12：尿素日度开工率



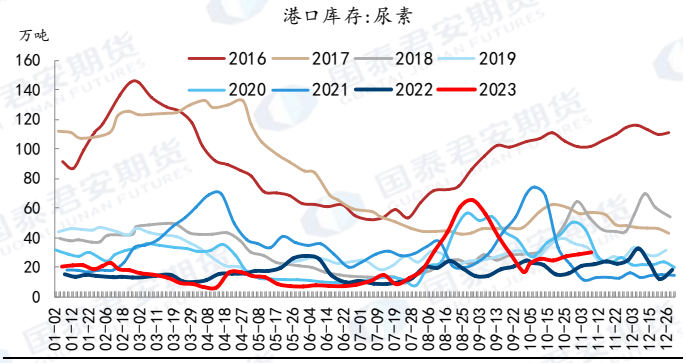
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 13：尿素生产企业库存



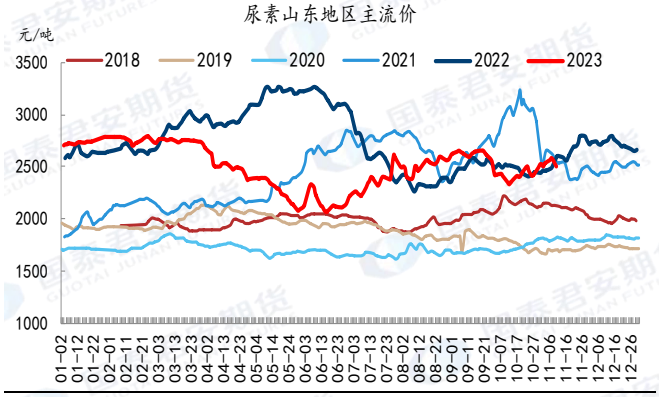
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 14：尿素港口库存



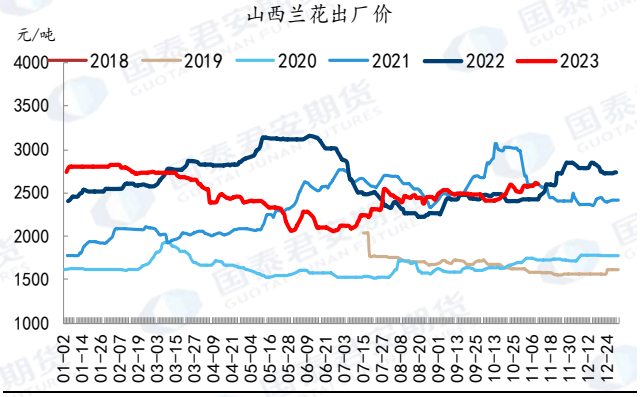
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 15：尿素山东地区主流价



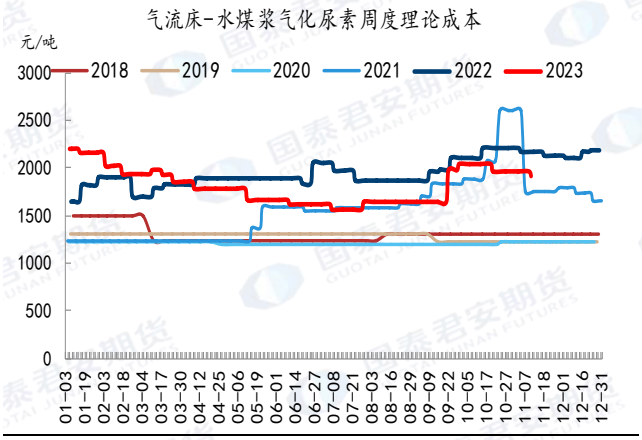
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 16：山西兰花出厂价



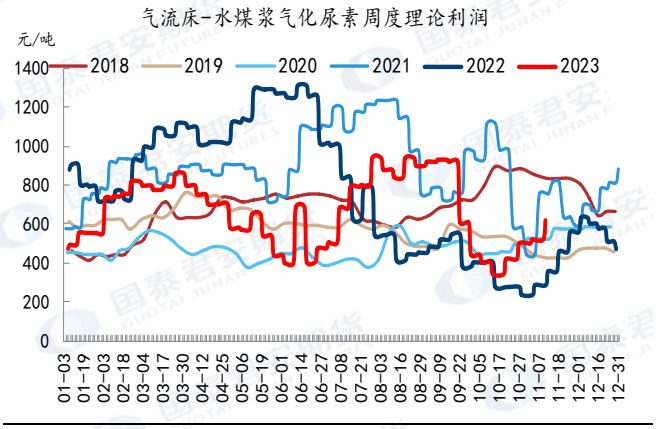
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 17：气流床-水煤浆气化尿素周度理论利润



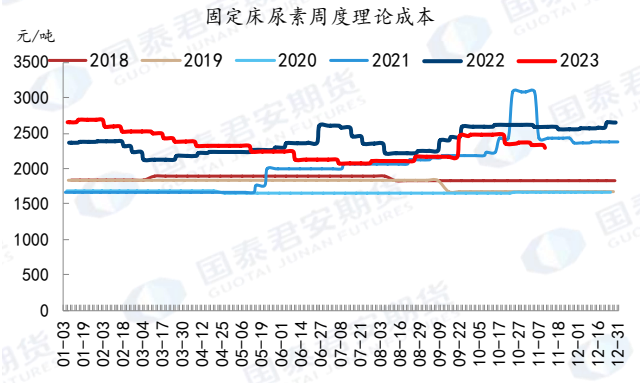
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 18：气流床-水煤浆气化尿素周度理论成本



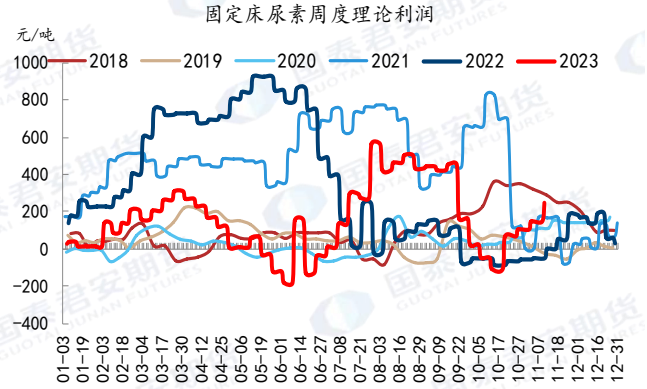
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 19：固定床尿素周度理论利润



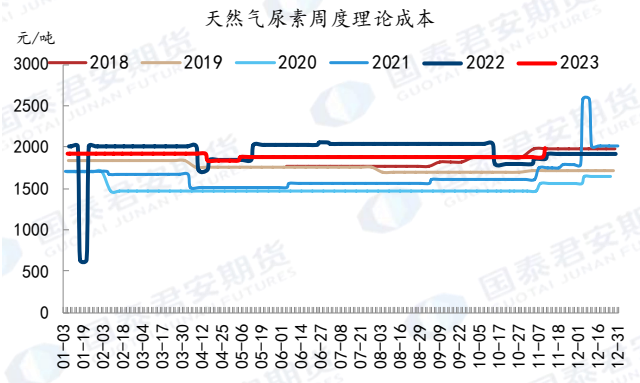
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 20：固定床尿素周度理论成本



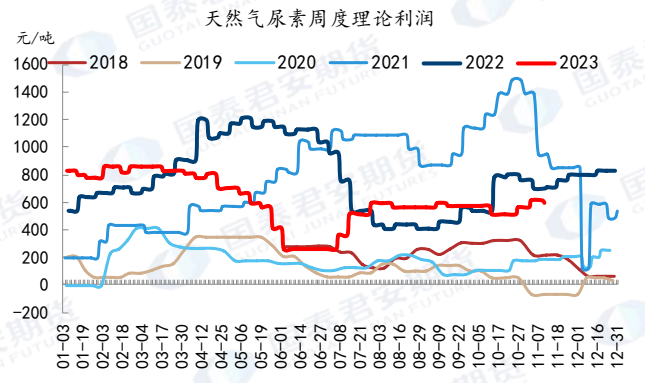
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 21：天然气尿素周度理论利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 22：天然气尿素周度理论成本



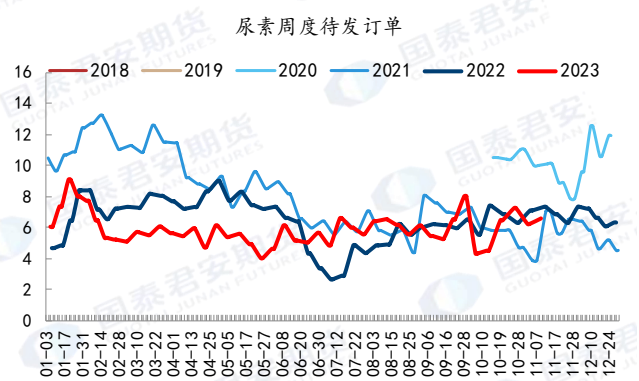
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

42. 尿素需求

图 23：尿素生产企业订单预收天数

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 24：尿素周度待发订单



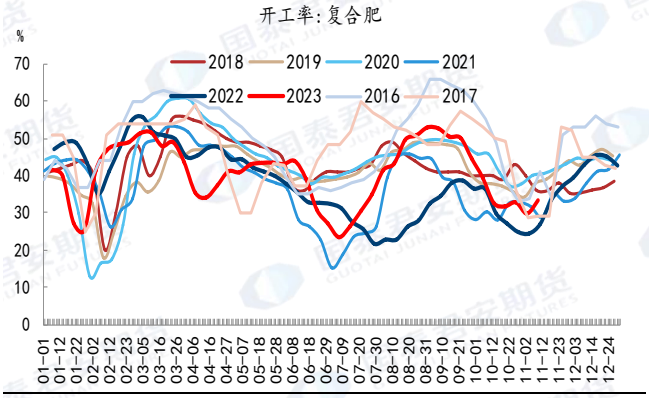
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 25：尿素农业需求端归纳

区域	华南	西南	华东	华中	华北	西北	东北	国家			
地区	广东、福建、海南	四川、重庆、贵州、云南、广西	江苏、浙江	湖北、湖南、安徽、江西	山东、山西、河南、河北	内蒙古、甘肃、宁夏、新疆、青海	黑龙江、吉林、辽宁	中国	印度	美国	巴西及阿根廷
主要作物	水稻	小麦、玉米、水稻	小麦、水稻	小麦、玉米、水稻	玉米、棉花、小麦	玉米、棉花、小麦	玉米、水稻、大豆				
1月							备肥	小需求	中需求	小需求	中需求
2月	春耕（氮肥，复合肥）				小麦返青追肥（氮肥）			大需求			
3月			小麦追肥 （氮肥）	水稻，花生，棉花 （高浓度氮肥）						大需求	
4月		玉米、水稻、甘蓝追肥（氮、磷、钾复合肥）	水稻追肥 （尿素，复合肥）			春季作物底肥 （氮肥、复合肥、有机肥）	玉米水稻底肥 （氮肥、复合肥）	小需求	小需求		小需求
5月				水稻，油料（高浓度氮肥、低浓度氮肥，钾肥）				大需求			
6月	种植肥				玉米底肥（磷肥、氮肥）	玉米追肥 （尿素、复合肥）	玉米水稻追肥 （氮肥）				
7月					玉米追肥（磷肥、氮肥）					小需求	
8月								小需求	大需求		大需求
9月		小麦底肥（尿素、磷酸二铵、氯化钾、复合肥）	小麦底肥（尿素、磷酸二铵、氯化钾、复合肥）		小麦底肥（尿素、磷酸二铵、氯化钾、复合肥）	秋播小麦用肥（氮肥，有机肥）		中需求		中需求	
10月											
11月	备肥							小需求	中需求	小需求	中需求
12月											

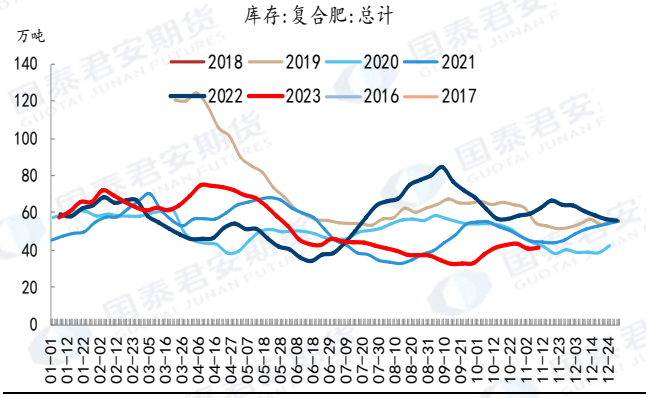
资料来源：国泰君安期货

图 26：复合肥开工率



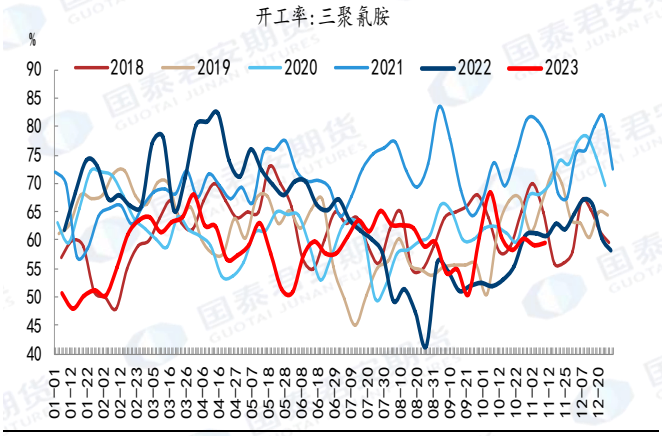
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 27： 复合肥库存



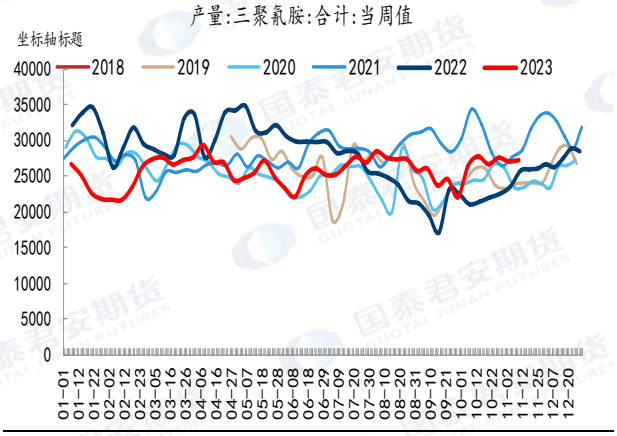
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 28：三聚氰胺开工率



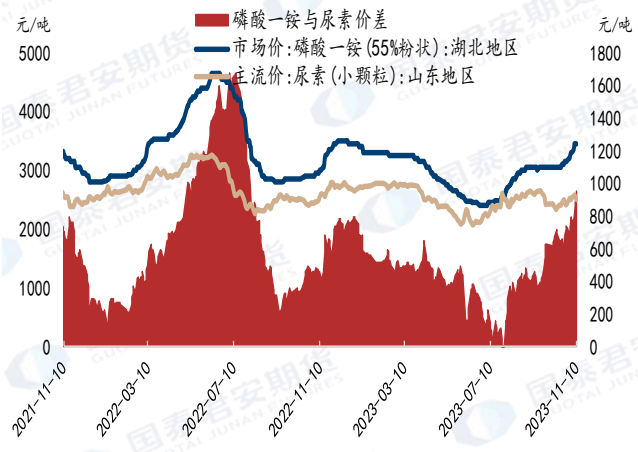
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 29：三聚氰胺产量



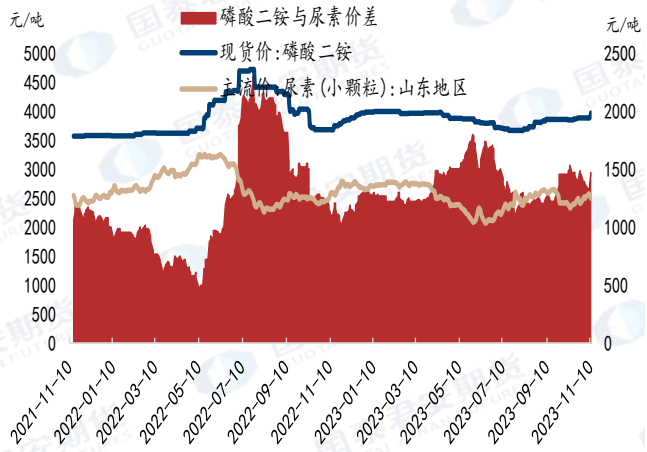
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 30：磷酸一铵与尿素价格相关



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 31：磷酸二铵与尿素价格相关



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

苯乙烯：震荡格局，炒作供应

黄天圆　投资咨询从业资格号：Z0018016　huangtianyuan022594@gtjas.com

报告导读：

纯苯、苯乙烯维持低库存格局，预计 11 月整体偏强震荡，产业逻辑与宏观逻辑互相博弈。产业以压缩芳烃估值空配纯苯和苯乙烯，宏观政策驱动远月向上反弹。

市场目前基本面变化不大，转而反而炒作供应端变动的消息。上周市场先后炒作壳牌、新浦、卫星等装置的降负消息。受到巴拿马运河堵船问题的影响，市场关注裂解原料对装置开工的影响。下周重点关注其他相关裂解装置的开工变动问题。纯苯及苯乙烯下游需求端变化不大，ABS 开工稳住给予市场对冬天需求的信心，短期需求非主要变量。

累库趋势，建议持续关注反套。纯苯港口低库存即将结束，下周内贸船到港有增量，库存见底回升后叠加 12 月苯乙烯盘面仓单压力，建议关注春节合约的反套行情。

目录

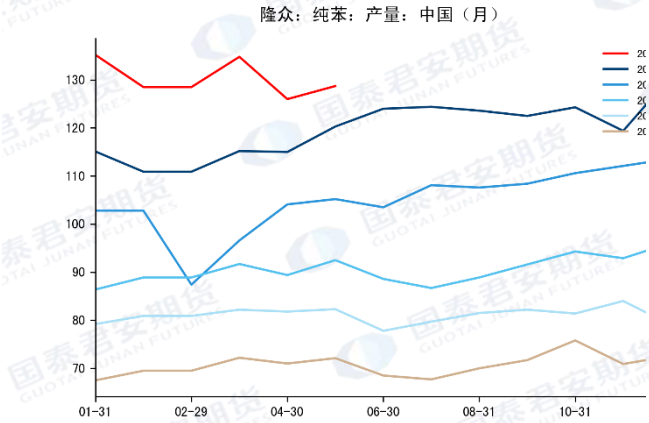
1. 上游：纯苯 85
1.1 产量与开工 85
1.2 库存 85
1.3 价格与利润 85
2. 中游：苯乙烯 86
2.1 产量与检修 86
2.2 库存 86
2.3 价格与利润 87
3. 下游：ABS、PS、EPS 88
3.1 产量 88
3.2 库存 89
3.3 利润 90

（正文）

43. 上游：纯苯

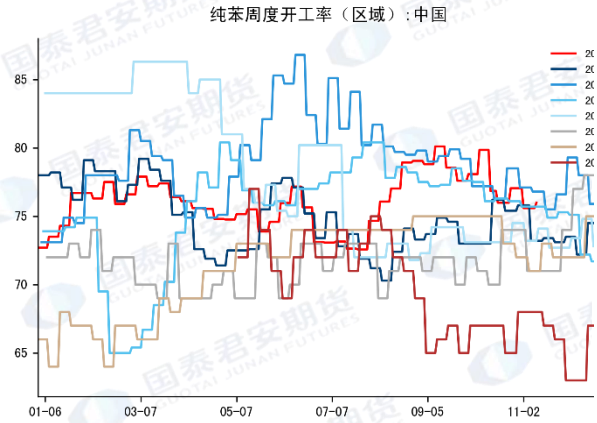
43.1 产量与开工

图 192：纯苯产量



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

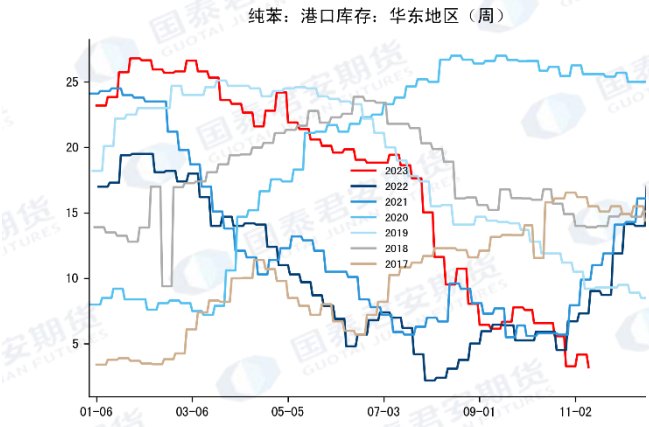
图 193：纯苯开工



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

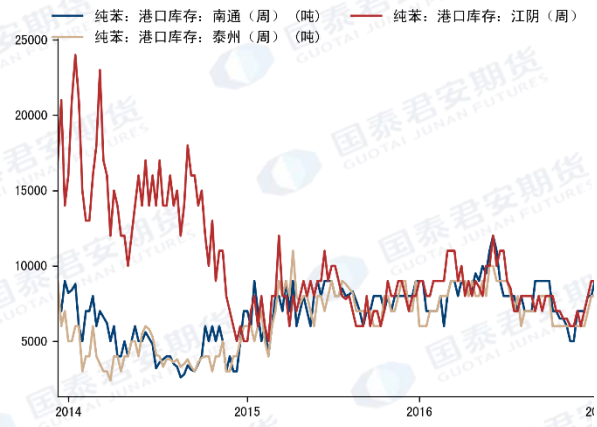
43.2 库存

图 194：纯苯港口库存



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

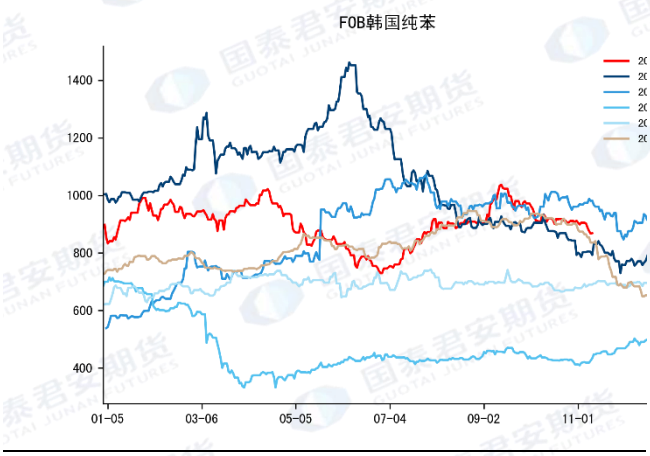
图 195：纯苯历史库存参考



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

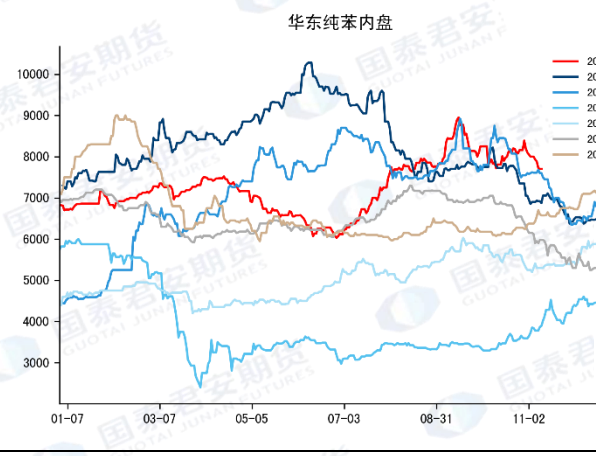
43.3 价格与利润

图 196：纯苯外盘价格



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 197：纯苯内盘价格

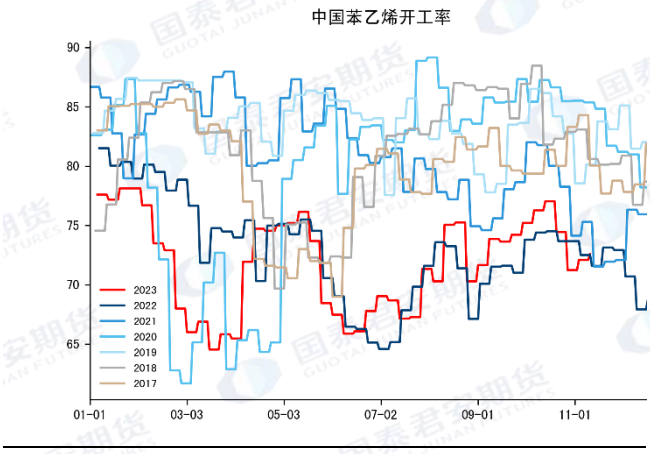


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

44. 中游：苯乙烯

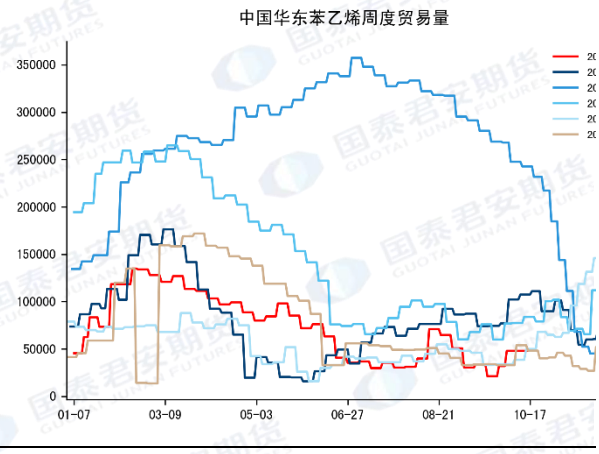
44.1 产量与检修

图 198：苯乙烯开工率



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

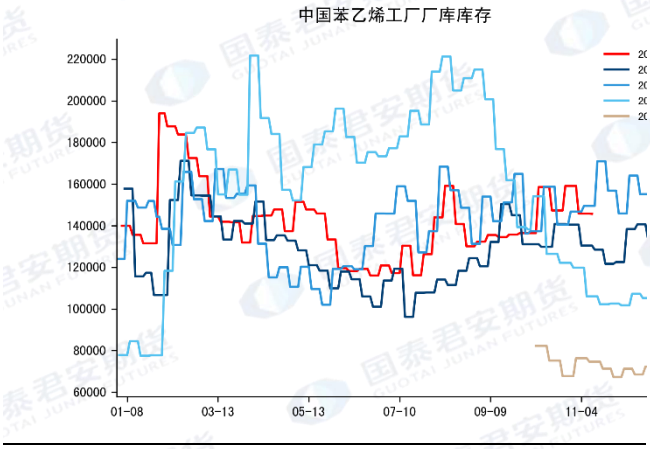
图 199：苯乙烯产量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

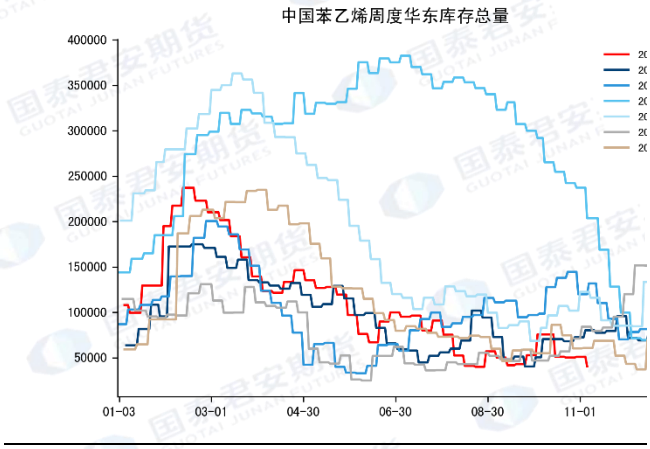
44.2 库存

图 200：中国苯乙烯工厂厂库库存



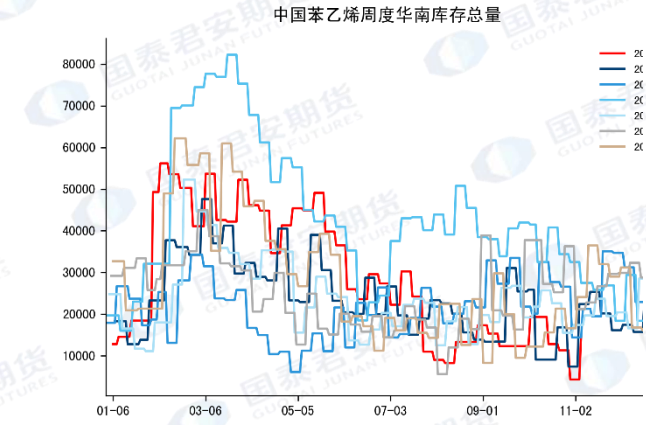
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 201：苯乙烯周度华东库存



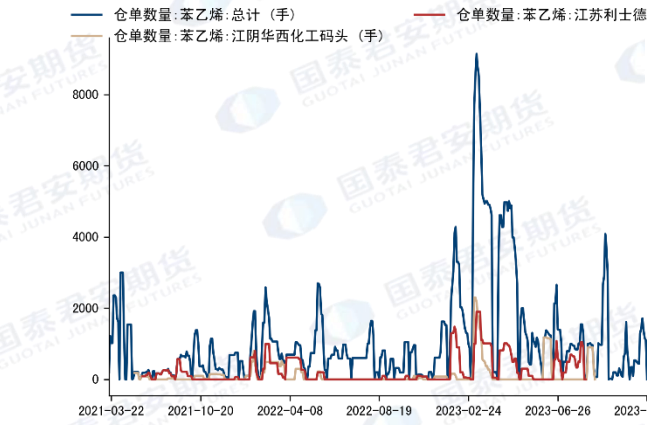
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 202：中国苯乙烯周度华南库存总量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

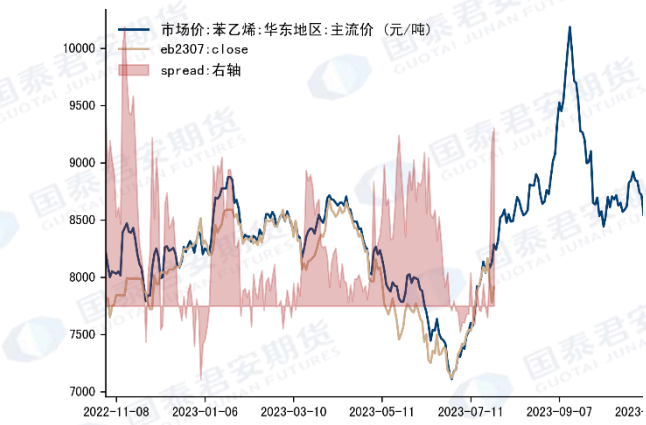
图 203：苯乙烯仓单数量



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

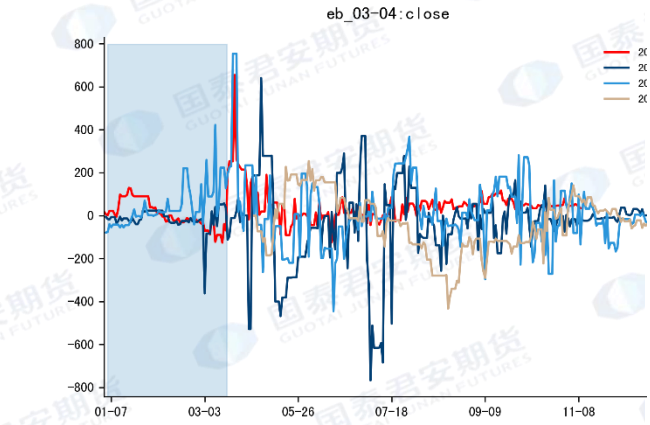
44.3 价格与利润

图 204：基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 205：月差

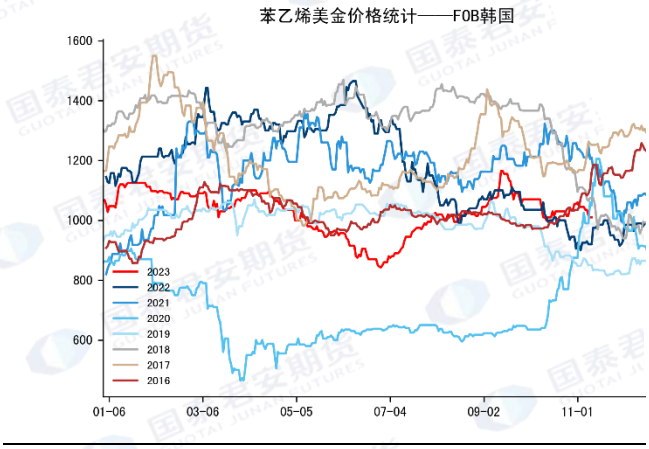


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 206：苯乙烯国内市场价格

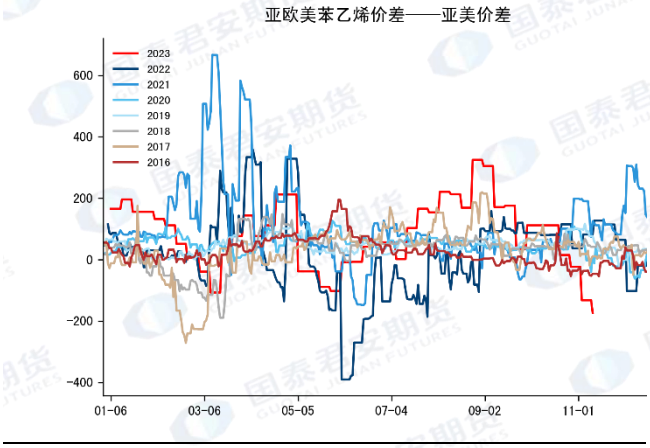
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 207：苯乙烯美金价格



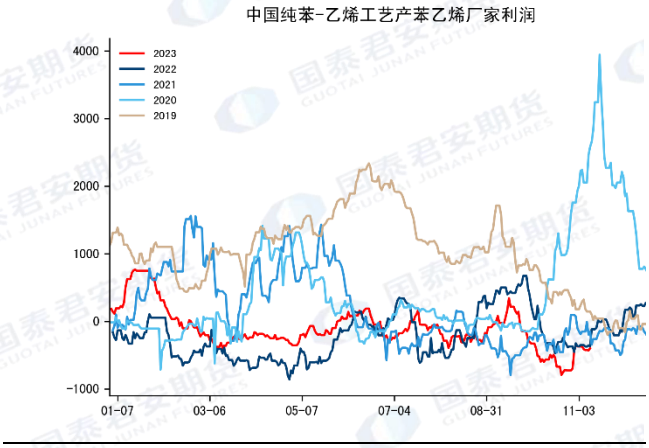
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 208：苯乙烯美金价格价差



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 209：苯乙烯厂家利润

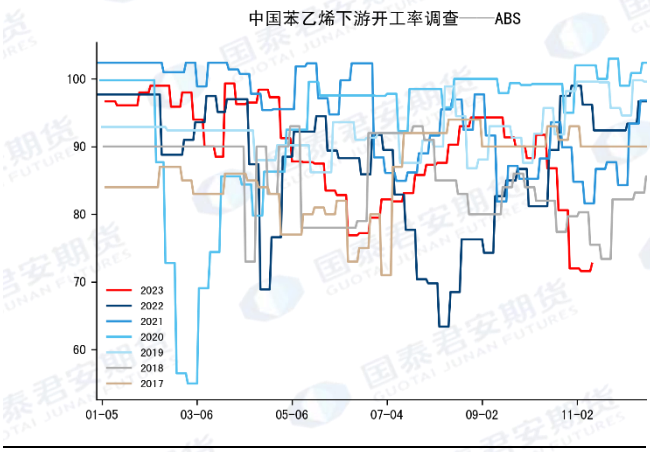


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

45. 下游：ABS、PS、EPS

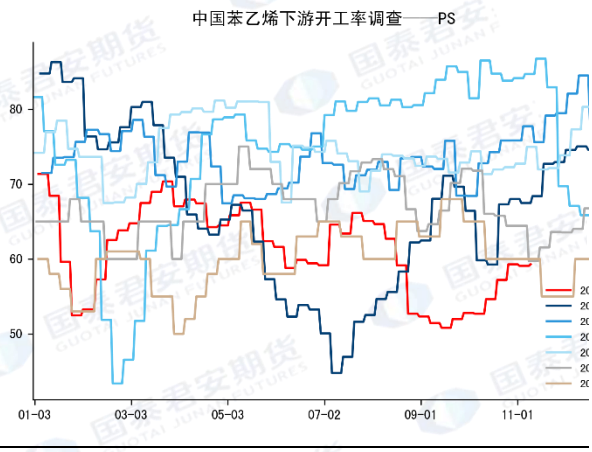
45.1 产量

图 210：ABS 开工率



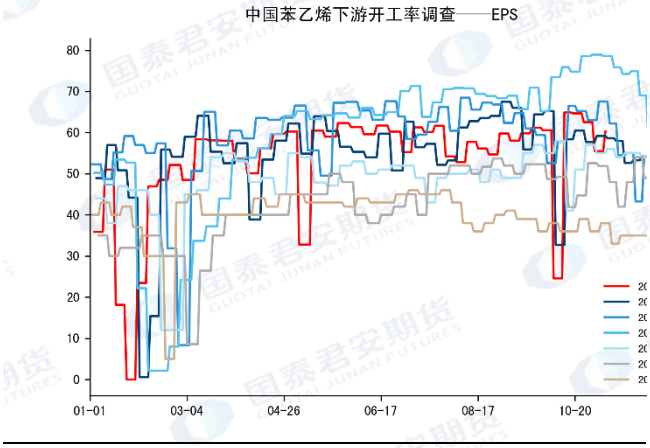
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 211：PS 开工率



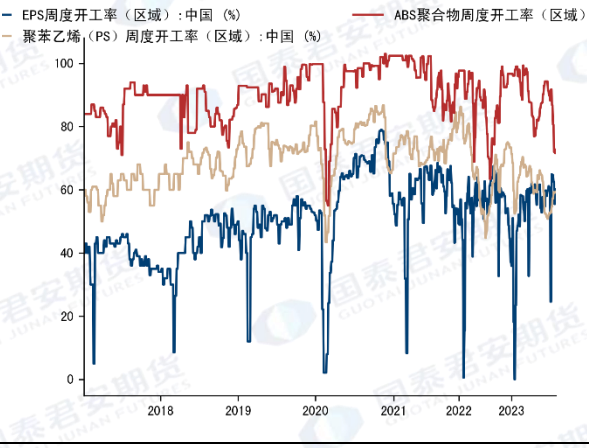
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 212：EPS 开工率



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

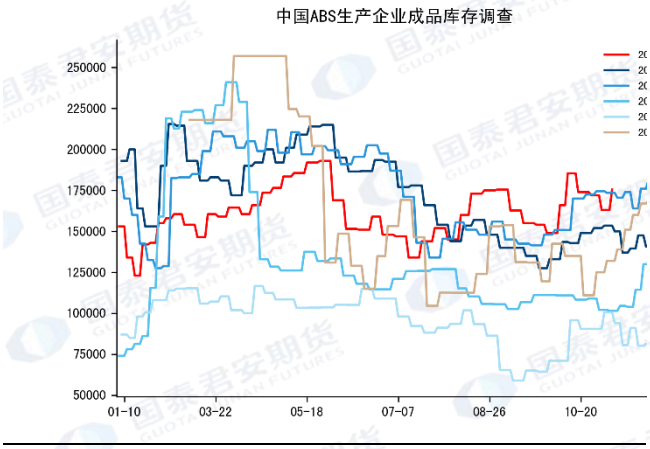
图 213：三大下游开工率整体趋势



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

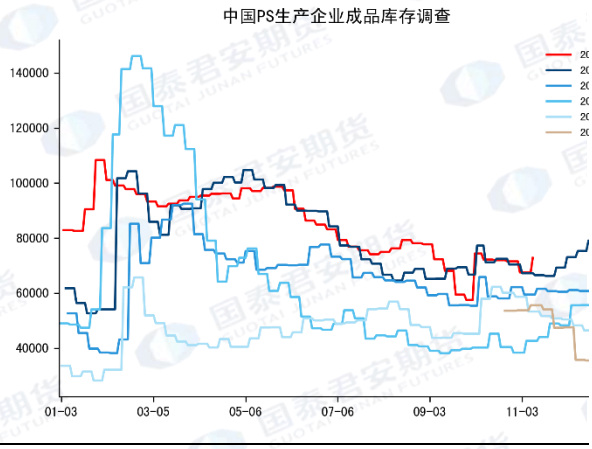
45.2 库存

图 214：ABS 成品库存



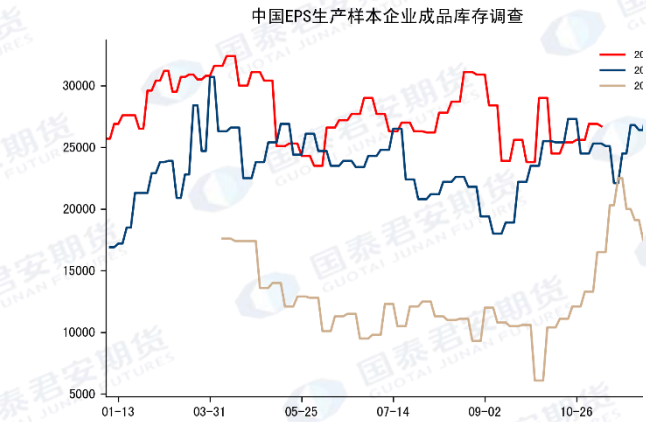
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 215：PS 成品库存



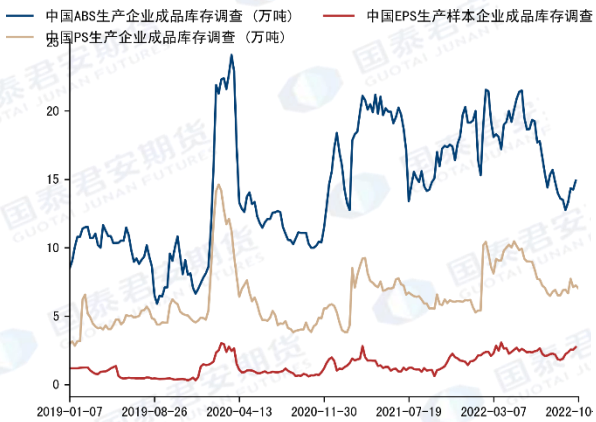
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 216：EPS 成品库存



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

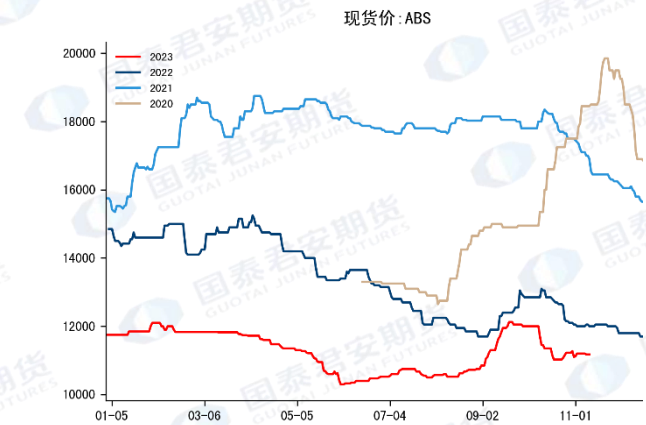
图 217：三大下游库存趋势



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

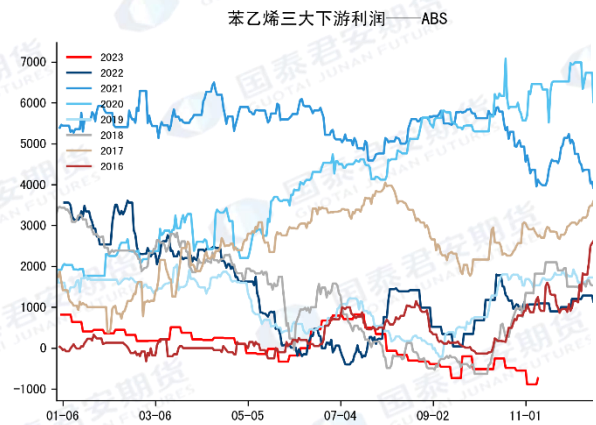
45.3 利润

图 218：ABS 价格



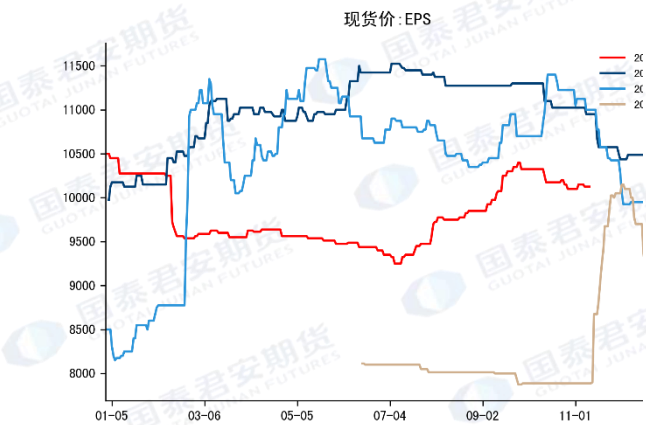
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 219：ABS 利润



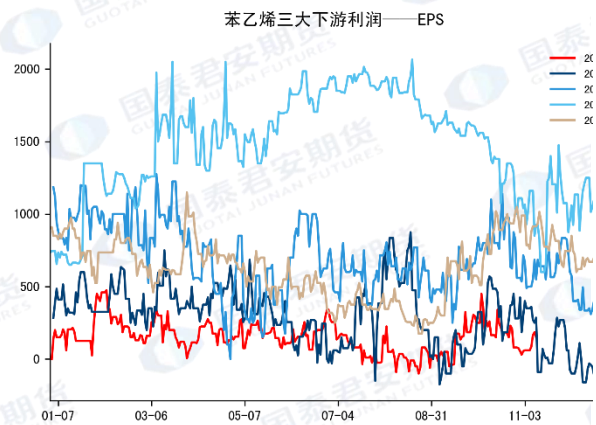
资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

图 220：EPS 价格



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 221：EPS 利润



资料来源：隆重化工，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

PVC：上行动力减弱，短期或以震荡走势为主

梁可方　　投资咨询从业资格号：Z0019111　　liangkefang024064@gtjas.com

报告导读：

国内现货价格周内窄幅调整。截至 11 月 10 号，西北地区各地五型电石法出厂价在 5700~5800 元/吨附近。华东地区五型电石法市场价报价在 6000 元/吨左右，华南地区报价在 5980 元/吨左右，华北地区报价在 5650 元/吨。国外市场方面，CFR 中国 745 美元/吨，CFR 印度 785 美元/吨。CFR 东南亚 760 美元/吨。FOB 西欧 815 美元/吨。FAS 休斯敦 700 美元/吨。

期货盘面周内价格小幅回落。主力合约开盘 6177，周内最高价格 6196，最低 6054，收盘 6100。基差周内在-100。1-5 月差在-145。

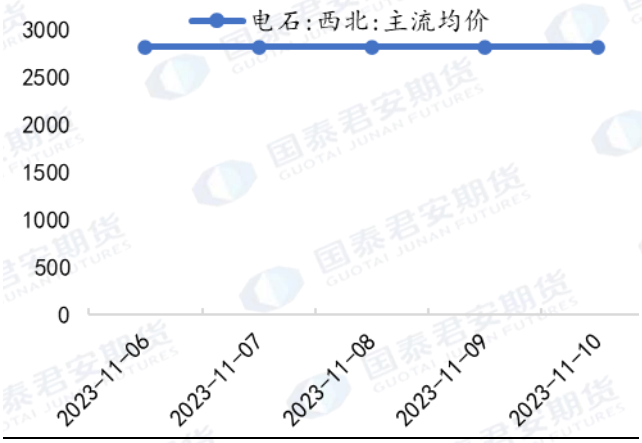
原料端，各地区电石价格持稳。截至 11 月 10 日，乌海地区 2700~2750 元/吨。截至 11 月 10 日当周，PVC 企业开工率在 74.80%，电石法开工率在 75.15%，乙烯法在 73.73%。库存方面，生产企业库存 39.59 万吨左右，社会库存去库至 42.48 万吨。下游管材开工 41.82%，型材开工 27.22%。

本周 PVC 上游仍有检修，加上内需、外需暂时平稳，整体供需矛盾不大，上游库存维持去化，但中游社会库存仍在小幅累积。目前来看，尽管四季度理论上是 PVC 的需求旺季，加上近期上游开展的检修，整个行业应当呈现去库，但目前中游去库乏力乃至出现小幅累库仍然可能是需求弱于预期的信号。后续，假设上游检修规模逐步下降，随着供应的逐步回归，当下的内需水平恐怕无法推动行业持续去库。因此，如果供应不能进一步收缩，或是内外需求暂时没有新的增量出现，PVC 价格近期将缺乏上行动力，整体维持窄幅震荡。

（正文）

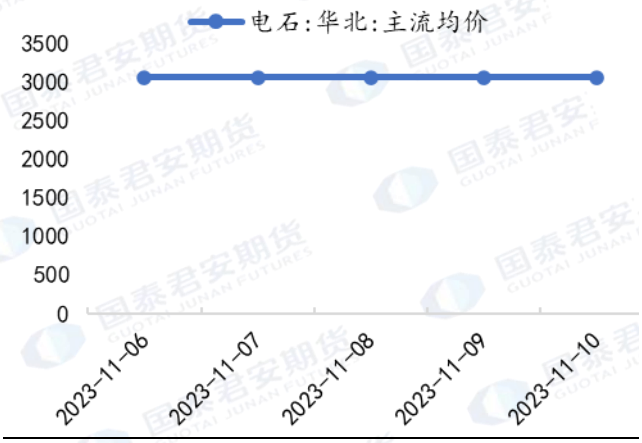
46. 上游原料价格

图 222：西北电石主流价



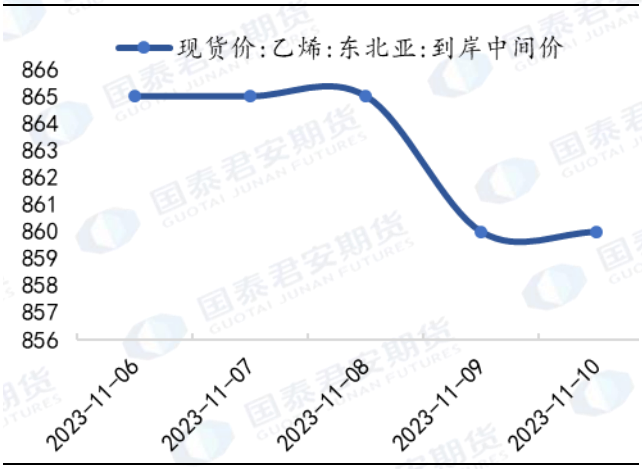
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 223：华北电石主流价



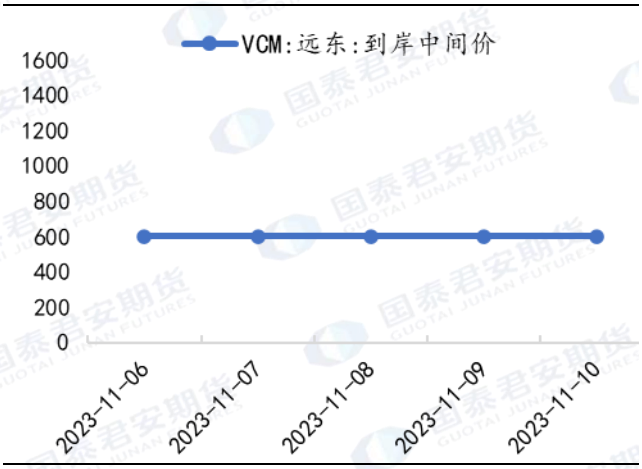
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：乙烯 CFR 东北亚



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

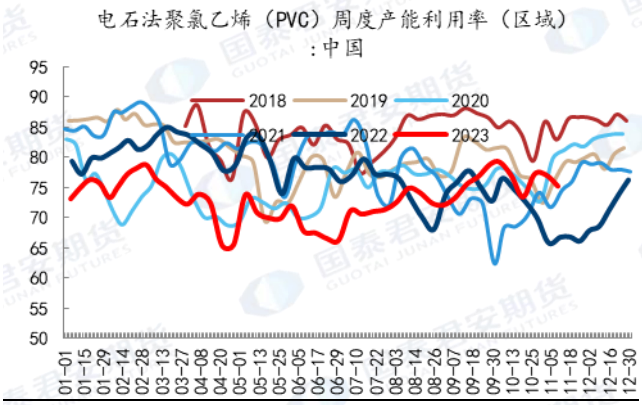
图 4：VCM CFR 远东



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

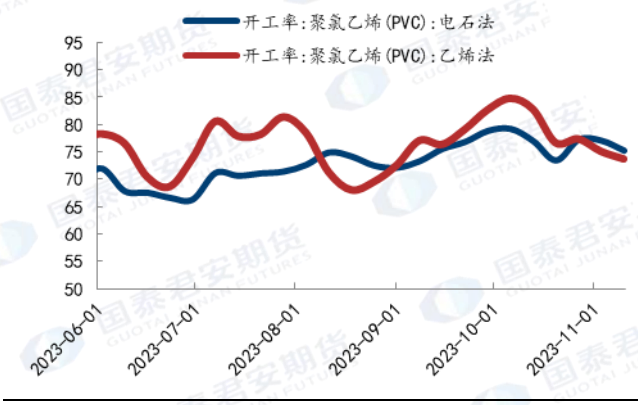
47. 产量、开工与库存

图 5：PVC 电石法生产企业开工率



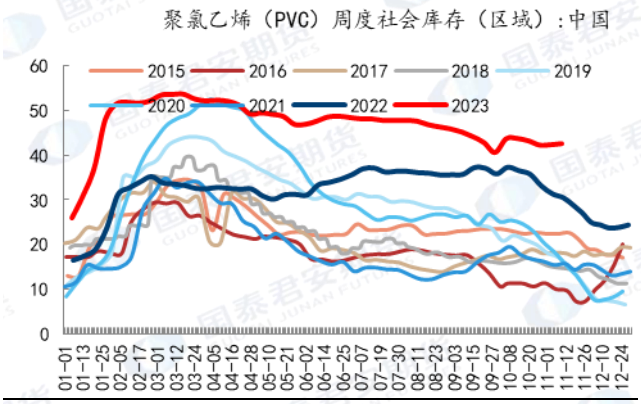
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 6：PVC 不同工艺开工率



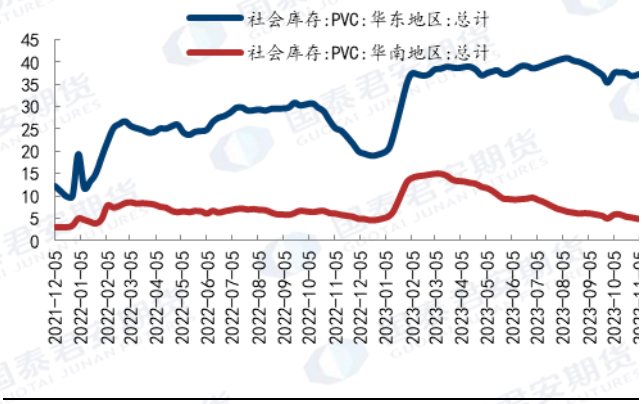
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 7：中国 PVC 社会库存



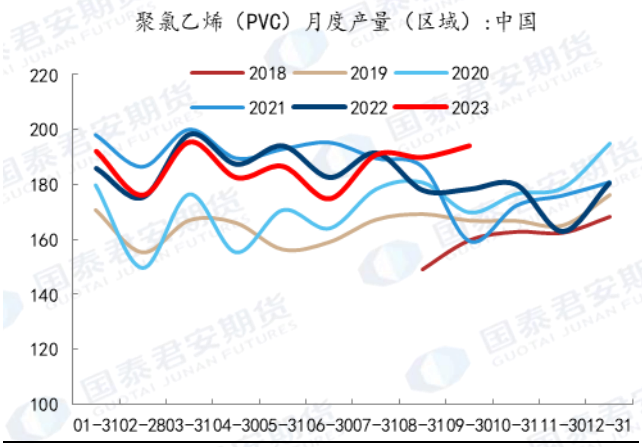
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 8：PVC 不同地区库存量



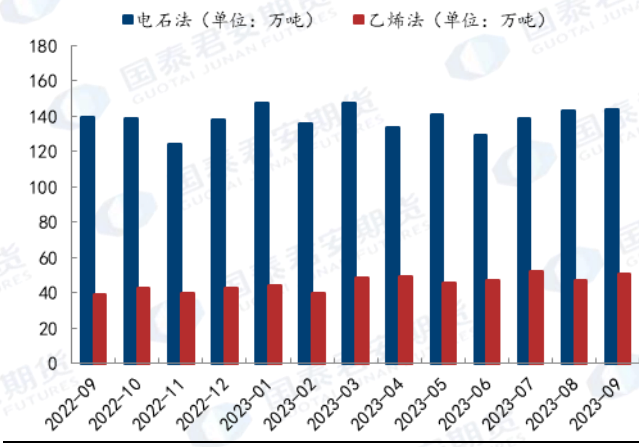
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 9：PVC 产量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

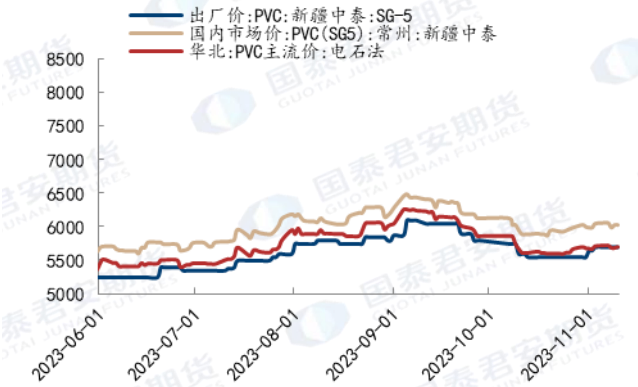
图 10：PVC 不同工艺产量



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

48. PVC 内外盘价格与期现结构

图 11：电石法 PVC 价格

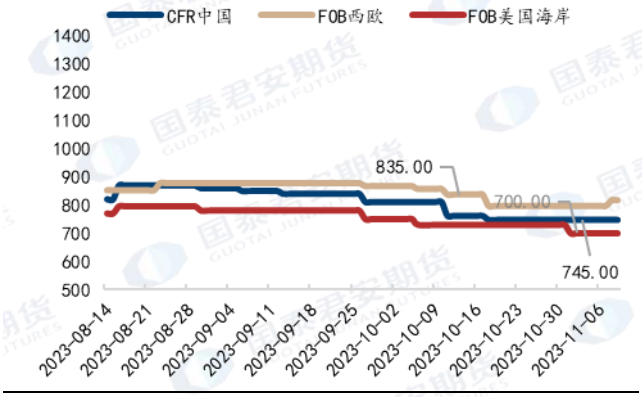


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 12：乙烯法 PVC 价格

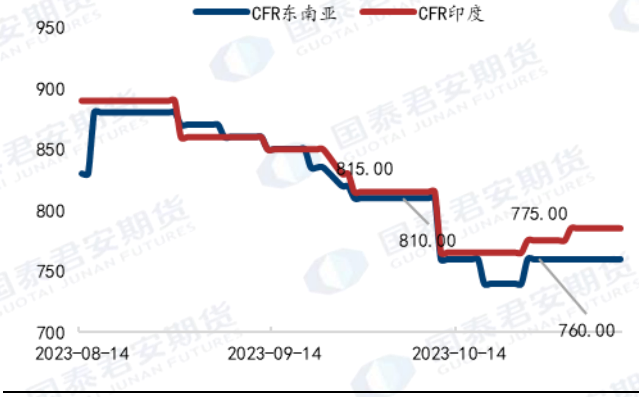
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 13：PVC 进口价格



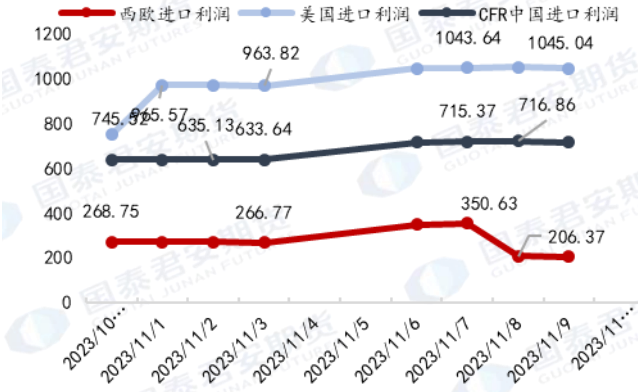
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 14：PVC 出口价格



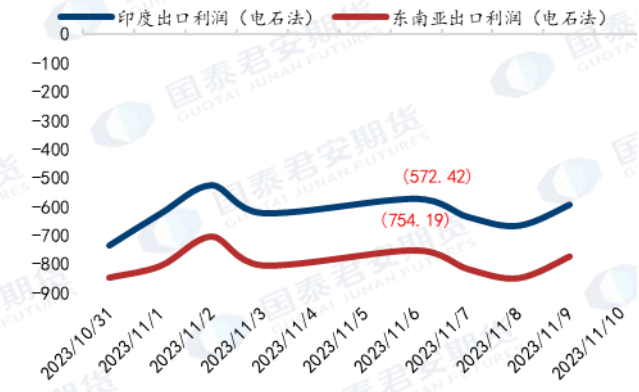
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 15：PVC 进口毛利



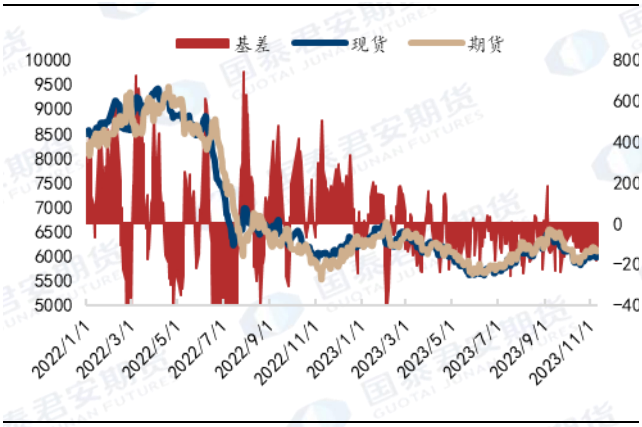
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 16：PVC 出口毛利



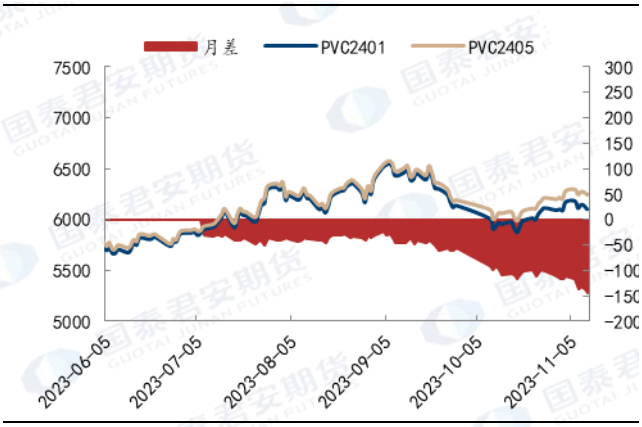
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 17：PVC 期现基差



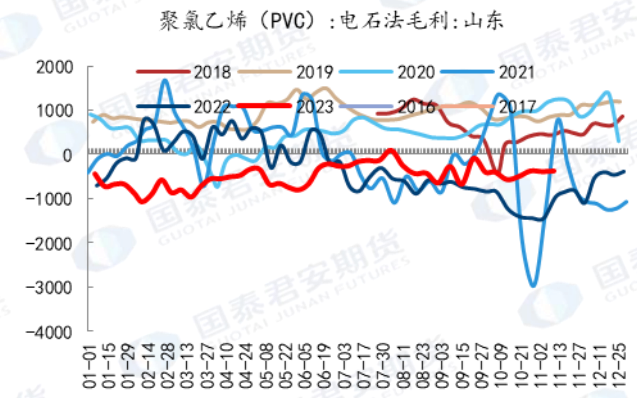
资料来源：隆众资讯，同花顺，国泰君安期货研究

图 18：PVC 期货月差



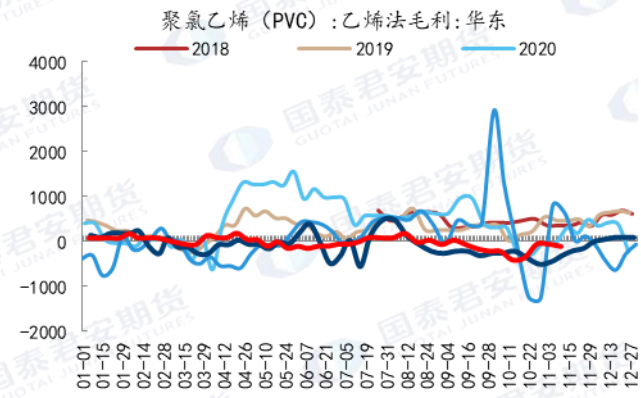
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 19：PVC 电石法利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 20：PVC 乙烯法利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

表 7：基差&月差数据

基差&月差表				
日期	基差	基差变动	月差	月差变动
2023/11/6	-130	23	-117	-6
2023/11/7	-60	70	-137	-20
2023/11/8	-164	-104	-131	6
2023/11/9	-115	49	-136	-5
2023/11/10	-100	15	-145	-9

资料来源：隆众资讯，同花顺，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

烧碱：趋势仍偏弱

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243 Zhangchi012412@gtjas.com
陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772 chenjiaxin023887@gtjas.com

报告导读：

首先，最新的出口订单 355 美金/干吨，折算到人民币在 2550 元/吨左右，也就意味着当下东营地区 50 碱基本没有出口空间。烧碱目前面临的问题在于当 50-32 碱价差收敛，意味着 50 碱的阶段性囤货需求到极限，而在出口利润仍偏低的情况下，出口需求偏弱，市场将逐渐由 50 碱开始承压，从而逐步传导至 32 碱。

从供需来看，需求端刚需和囤货扩张空间有限，且后期面临淡季压力，供应端随着前期检修装置复产，供应压力将上升。四季度中后期，市场仍将会面临高产量、高库存、高利润的局面，结构偏弱。本周全国 20 万吨及以上液碱样本企业总计库存 31.15 万吨（湿吨），环比-23.58%，同比 0.79%，去库主因前期 50 碱的囤货需求叠加检修影响。11 月中下旬，检修装置回归，烧碱库存或再次承压。从估值上看，期货升水现货，估值并不算低估。

整体看，烧碱现货压力最大的时期还未到来，在液氯偏强的情况下，烧碱方面压力将更为显著。未来库存累库以及 50 碱-32 碱价差的持续偏弱，将是市场再次面临压力的重要信号。

策略：逢高空。05 合约上方压力 2700，下方支撑 2530、2400。

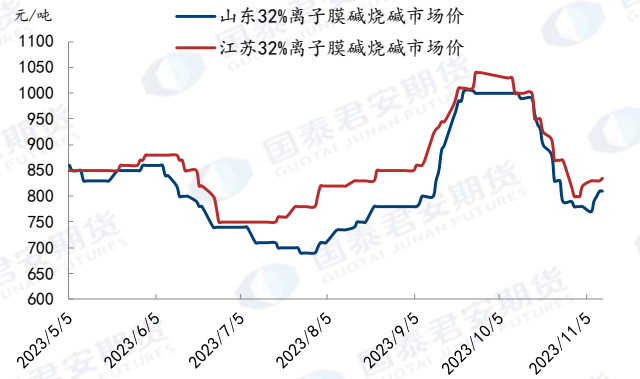
目录

1. 核心价格及价差 96
2. 开工与检修 97
3. 库存 98
4. 成本和利润 99

（正文）

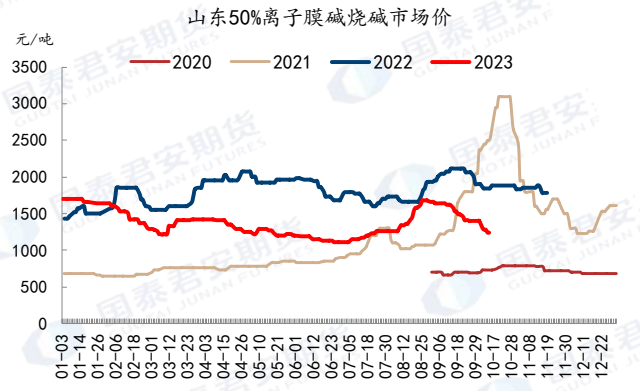
49. 核心价格及价差

图 224：山东、江苏价格



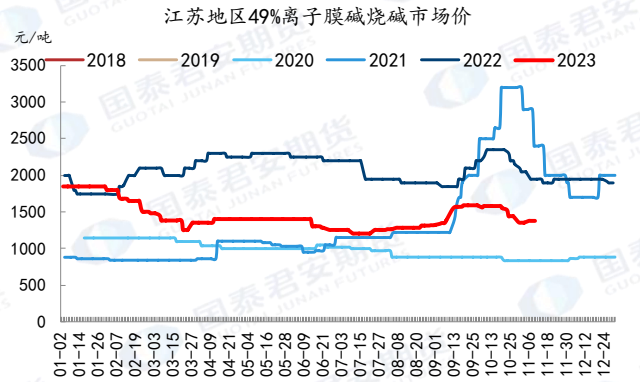
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 225：山东 50 碱价格



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 226：江苏 49 碱价格

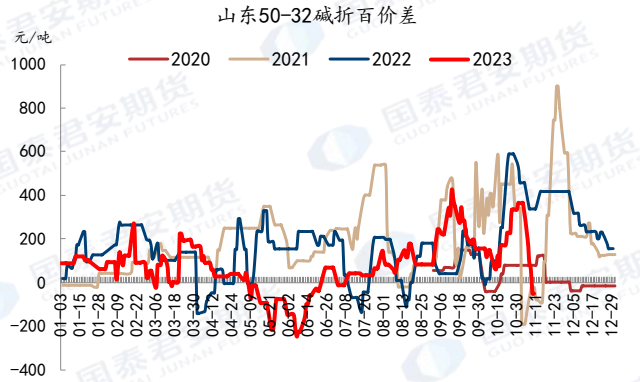


资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 227：片碱价格

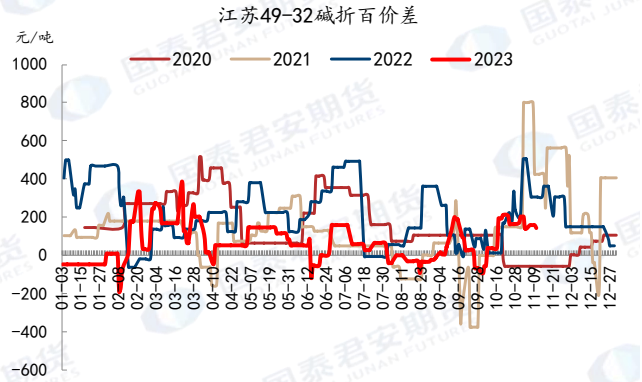
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 228：山东 50-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

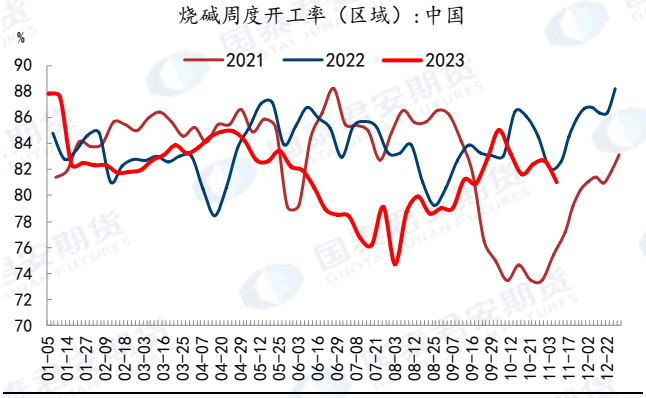
图 229：江苏 49-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

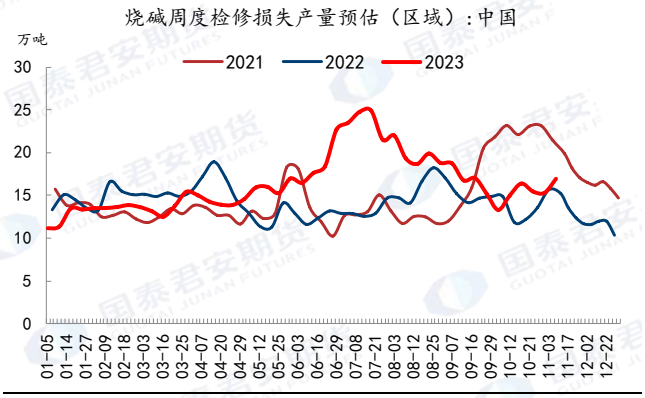
50. 开工与检修

图 230：烧碱开工



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 231：烧碱检修损失量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

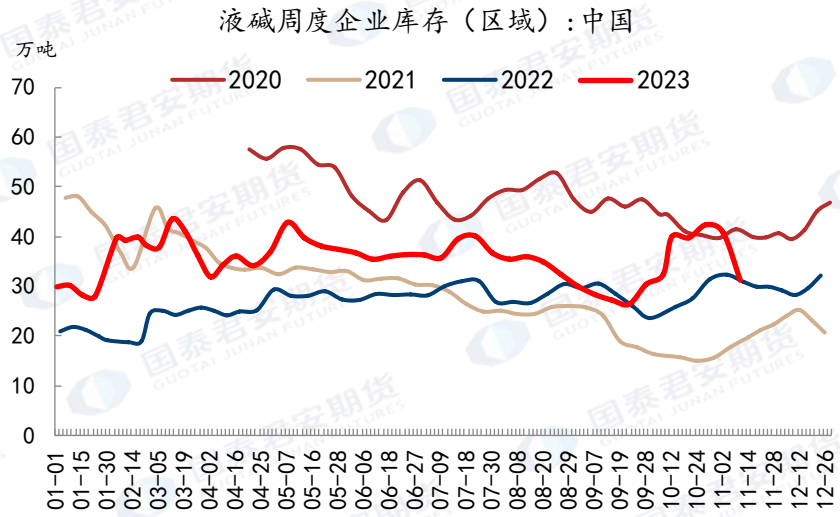
图 232：检修表

省市	企业名称	产能（万吨）	氯碱装置运行列表
长期停产产能			
华北-山西	阳煤昔阳	22	停产：装置全停，暂未有复工计划
华东-福建	福建漳洲湾	12	搬迁：2021年10月全停搬迁，恢复时间待定
本周检修氯碱装置			
华北-山东	东营华泰	75	复工：10月30日开始降负荷检修，现负荷逐步提升中
华东-浙江	浙江闰土	16	复工：11月1日-11月4日全停检修，现已恢复生产
华中-河南	河南联创	35	复工：10月28日-11月4日停车检修，现已恢复正常运行
华北-山东	山东金茂	27	检修：10月17日晚开始逐步降负荷运行，10月20日装置全停，预计11月15日恢复运行
华中-河南	神马氯碱	20	检修：10月22日全停检修，预计11月13日晚恢复
华东-江西	赣州罗茨	5	检修：10月31日下午停车检修，预计检修10-15天
华东-浙江	浙江巨化	56	检修：10月31日开始降负荷检修，预计检修15天
华北-山东	山东金岭大王	20	检修：大王厂区11月1日开始降负荷检修，预计检修15-20天左右
华东-浙江	浙江嘉化	32	检修：11月1日开始轮流检修20天
华南-广西	广西华谊	30	检修：10月30日-11月26日全停检修
华北-河北	唐山三友	53	检修：11月2日开始降负荷检修，预计检修到11月13日
华北-山东	山东信发	113	检修：老厂二期装置11月7日停车检修，预计检修10天左右
华东-江苏	江苏理文	24	检修：11月7日-11月14日全停检修
后市计划检修氯碱装置			
华东-浙江	浙江万华	65	计划：11月下旬计划检修，具体时间待定
华东-江西	九江九宏	30	计划：12月初检修，具体时间待定
华东-江西	江西理文	30	计划：12月有检修计划，预计检修7天左右
西南-四川	泸州鑫福	10	计划：11月19日-11月25日装置全停检修

资料来源：百川资讯，国泰君安期货研究

51. 库存

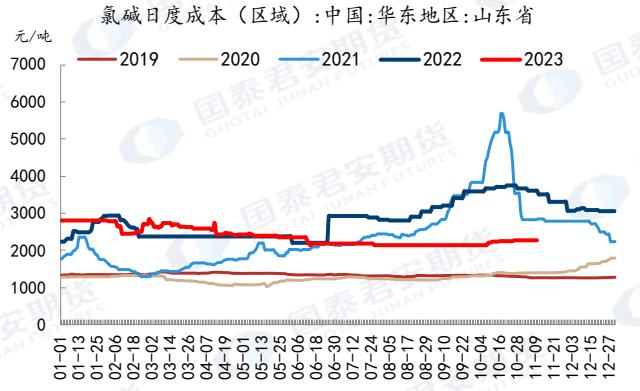
图 233：烧碱库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

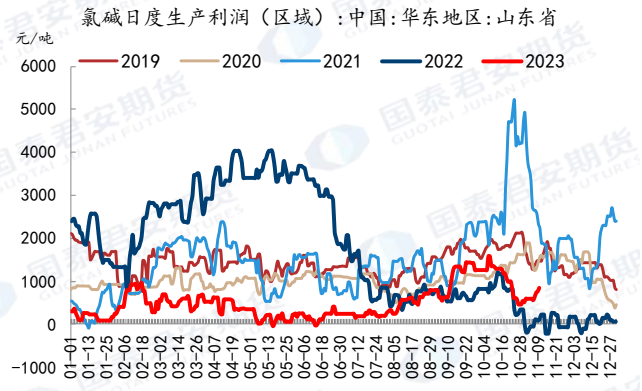
52. 成本和利润

图 234：氯碱成本



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 235：氯碱利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

2023 年 11 月 12 日

PX 周报：趋势仍偏弱，多 PTA 空 PX

贺晓勤　　投资咨询从业资格号：Z0017709　　hexiaoqin024367@gtjas.com

报告导读：

观点：下游负反馈，短期趋势仍偏弱，中期而言，PX 供应仍偏紧，关注 11 月中下旬逢低建仓机会。当前 PX 仍处于供需双增的格局当中，周内逸盛海南 PTA 新装置投产，下周汉邦石化装置投料，PTA 开工率将重新回升。PX 短流程装置利润（PX-MX 价差修复至 112 美元/吨以上，甲苯歧化装置利润转正）修复，国内浙石化负荷提升、威联化学一套装置停机，关注下周彭州石化 75 万吨 PX 可能重启，中国 PX 装置开工上升至 80.2%（+1.5%），带动亚洲地区 PX 开工率修复至 74.7%（+1.1%）。成本端原油需求走弱，芳烃调油溢价回落，对于 PX 支撑转弱，短期 PX 趋势仍向下。关注 8200 元/吨支撑。中期而言，PX 供需格局偏紧，加上聚酯产业链 12-1 月份季节性需求回升带动，价格仍有望触底反弹。关注未来两周逢低布局多单机会。套利策略上关注多 PTA 空 PX 对冲操作。

宏观：美国新增就业人数回落至 15 万，低于预期的 18 万人以及 9 月初值 33.6 万人。10 月失业率继续上升至 3.9%，高于预期的 3.8%，自今年 1 月以来失业率已经上升了 0.5%。美国 11 月密歇根消费者信心大幅回落，长期通胀预期创 2011 年以来新高，短期通胀预期明显攀升。鲍威尔表示，对政策收紧没有足够信心，必要时将毫不迟疑地加息。中国央行表示要适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。

纺织：目前下游进入需求季节性下滑通道，织造开工下滑、订单下滑、坯布库存累积至 25.2 天（+0.8）。印染开机率下滑 6%至 76%，织造原料备库天数降至 11.7 天（-2.1）。外贸圣诞订单收尾，针织保暖绒类面料走弱。12 月-1 月份是明年订单的窗口期，外贸订单或有好转的可能性。内需方面，上半年强，下半年弱，然而总体韧性较强。

聚酯：开工维持 89.6%，库存累积、利润收缩。瓶片大厂集中减产暂时告一段落，长丝和短纤目前工厂库存压力不大，但是随着出口需求的减弱，压力正在逐步上升。11 月份 CCF 月均负荷预计在 88.5%。

PX 国产供应：本周浙石化提升负荷、东营威联一条线检修，另外一条线超负荷运行。国产开工率 80.2%（+1.5%）。

PX 需求：PTA 装置开工率 75.4%（+0）。

进口：海外装置开工率不变，中国 PX 开工回升带动亚洲 PX 装置开工率上涨至 74.7%（+1.1%）。

目录

1. 价格与价差 101
1.1 PX 价格 101
1.2 PX 区域价差 102
1.3 PTA-PX 加工费 103
2. 成本利润 103
2.1 PX-石脑油价差 103
2.2 甲苯 104
2.3 PX 其他短流程工艺利润 105
3. 开工与产量 107
3.1 PX 装置开工率：国产开工率 80.3%（+0.3%）；亚洲 PX 装置开工率 74.2% （+1.8%） 107
3.2 PTA 装置开工：国产负荷 78.8%(+1.8%) 107
3.3 PX 产量：8 月产量 285.64 万吨，同比+36% 108
3.4 PTA 产量：9 月产量 562 万吨，同比+29% 109
4. 进口与库存 109
4.1 PX 进出口：9 月中国大陆二甲苯进口量 67.4 万吨，环比降幅 15.6% 109
4.2 PX 库存： 8 月份 PX 库存-5.5 万吨至 437 万吨。 111

（正文）

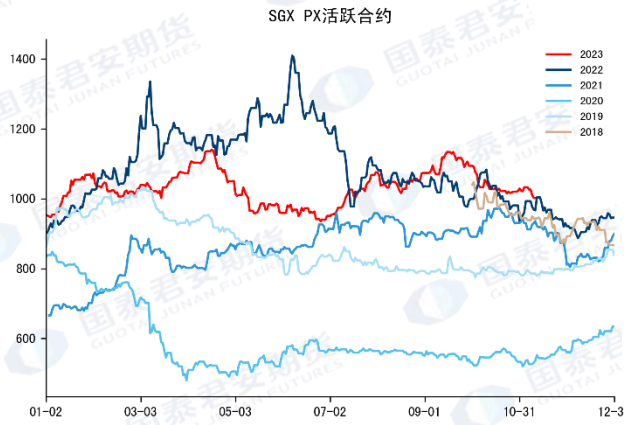
53. 价格与价差

53.1 PX 价格

图 236：SGX PX

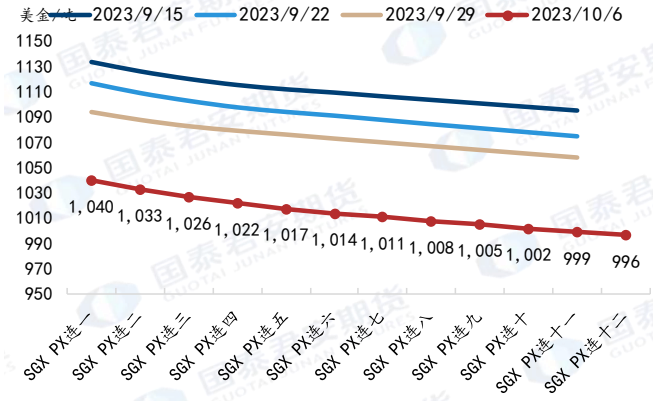
资料来源：彭博，国泰君安期货研究

图 237：SGX PX



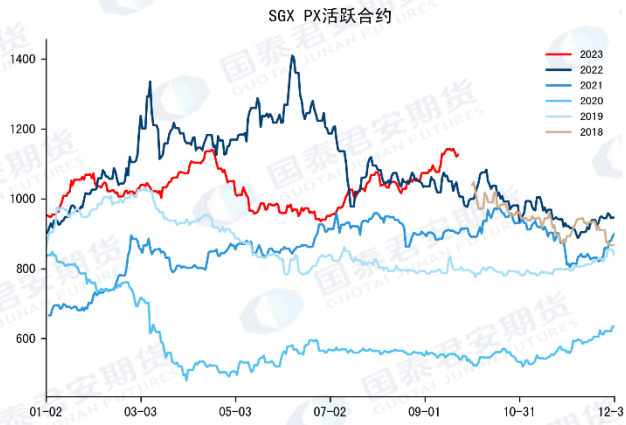
资料来源：彭博，国泰君安期货研究

图 238：SGX PX 远期曲线



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

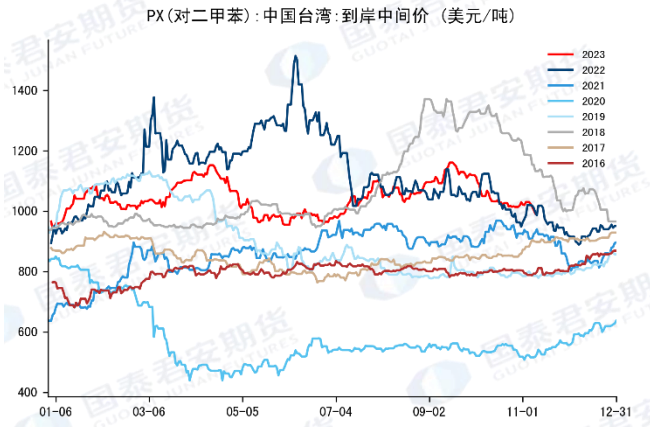
图 239：SGX PX 活跃合约收盘价



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

53.2 PX 区域价差

图 240：PX(对二甲苯):中国台湾:到岸中间价

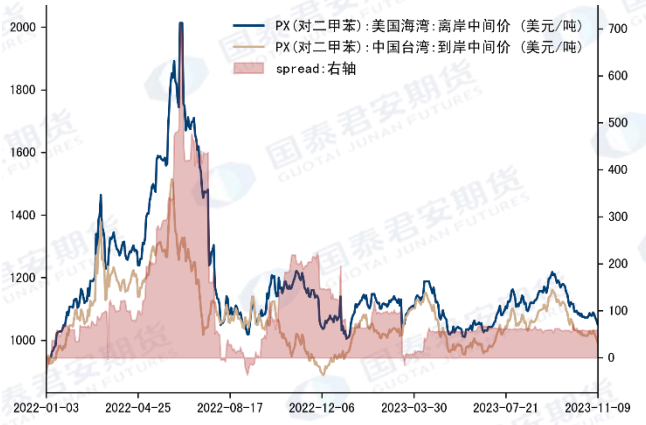


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 241：PX 区域价格

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 242：美湾-台湾价差



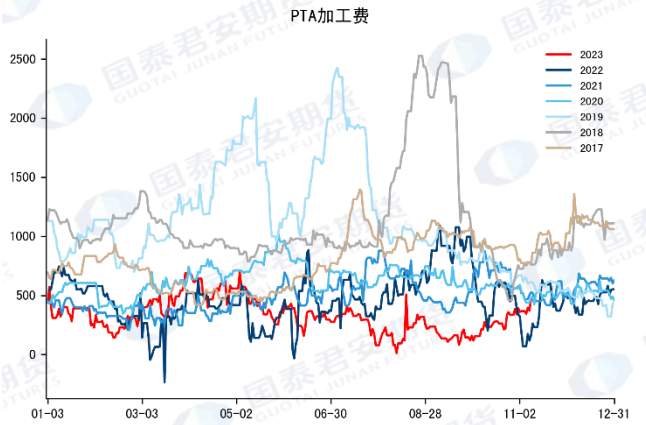
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 243：鹿特丹-台湾价差

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

53.3 PTA-PX 加工费

图 244：PTA 加工费



资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

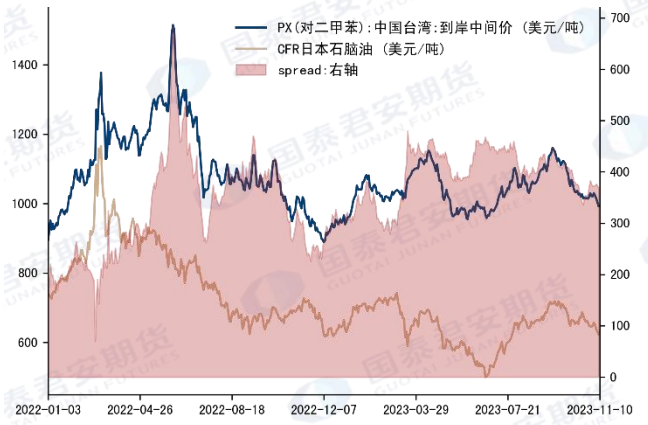
图 245：PTA 加工费、POY 加工费、PX-石脑油价差

资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

54. 成本利润

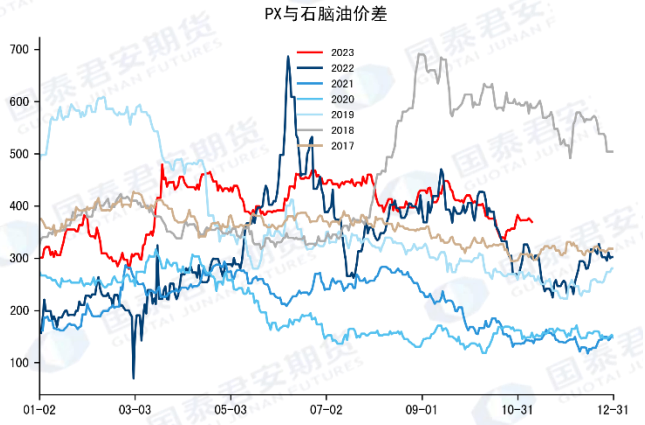
54.1 PX-石脑油价差

图 246：PX-石脑油价差



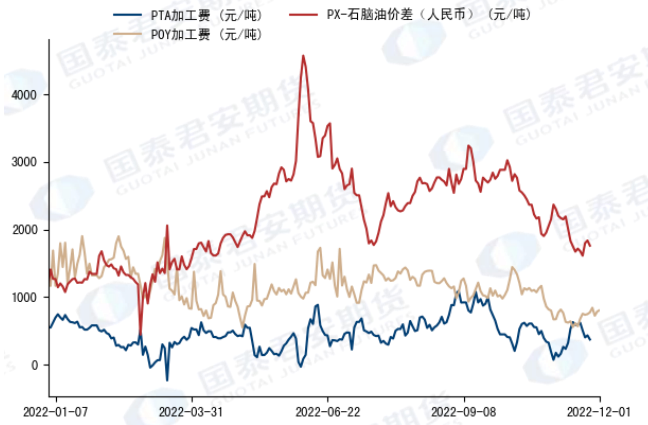
资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

图 247：PX-石脑油价差



资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

图 248：PTA 加工费、POY 加工费、PX-石脑油价差



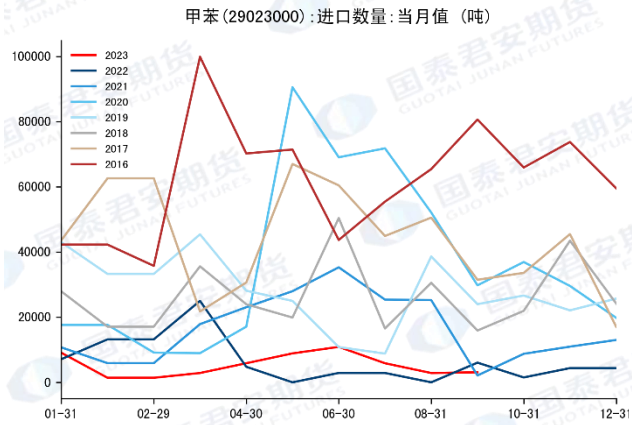
资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

图 249：对二甲苯日度利润与成本

资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

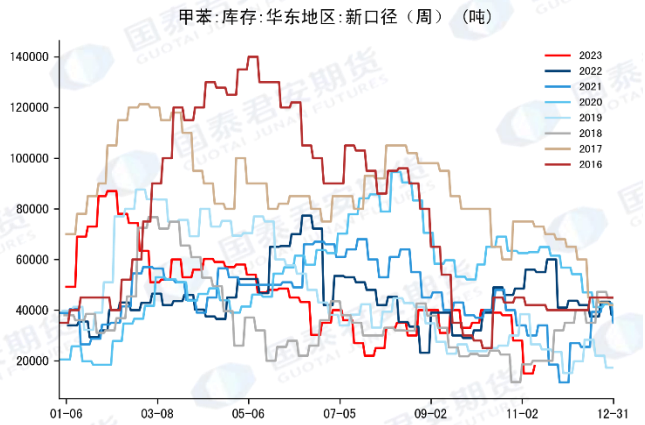
54.2 甲苯

图 250：甲苯现货价



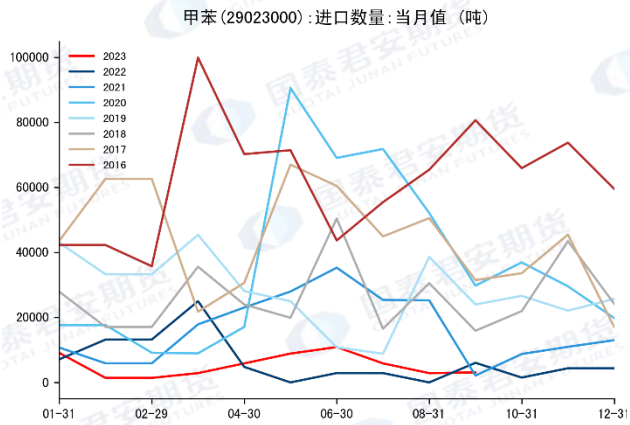
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 251：甲苯库存



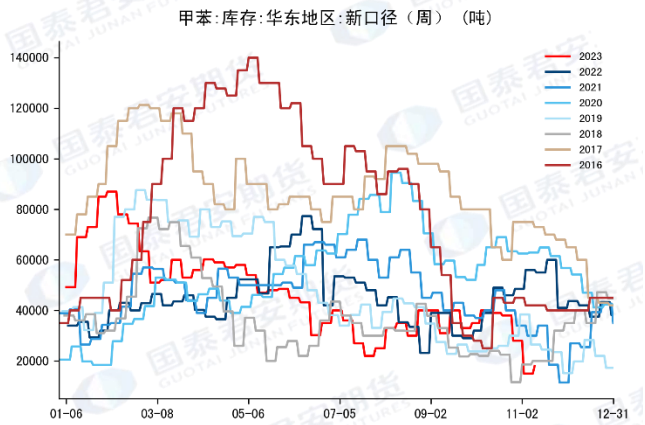
资料来源：钢联，国泰君安期货研究

图 252：甲苯进口量



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

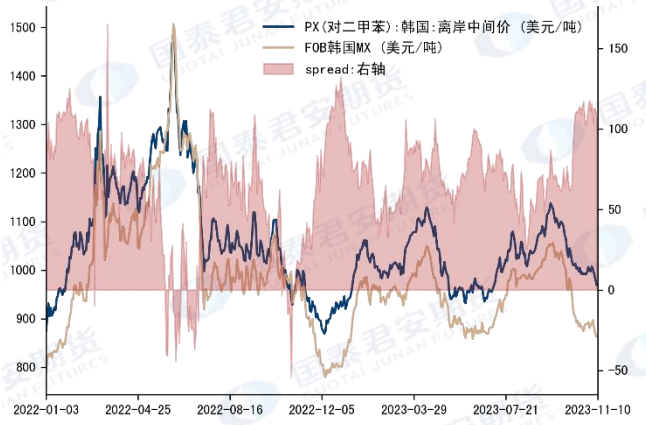
图 253：甲苯：库存：华东地区：新口径（周）



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

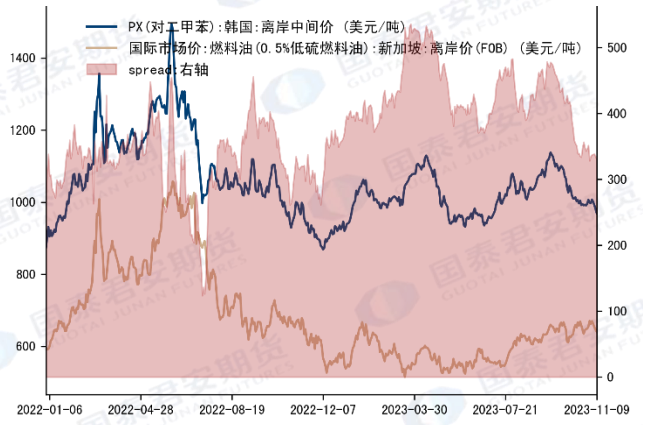
54.3 PX 其他短流程工艺利润

图 254：PX-MX 价差



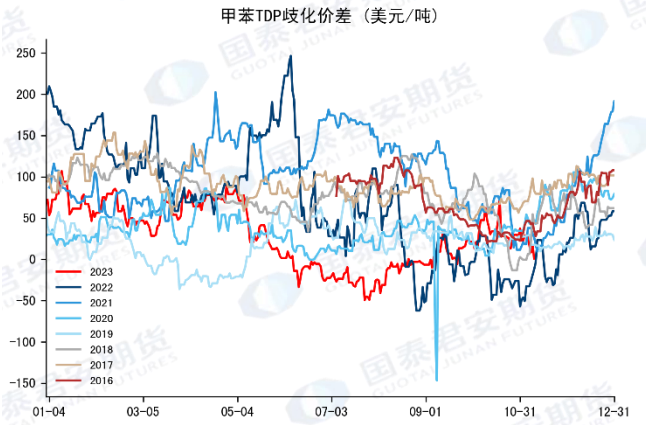
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 255：PX-燃料油价差



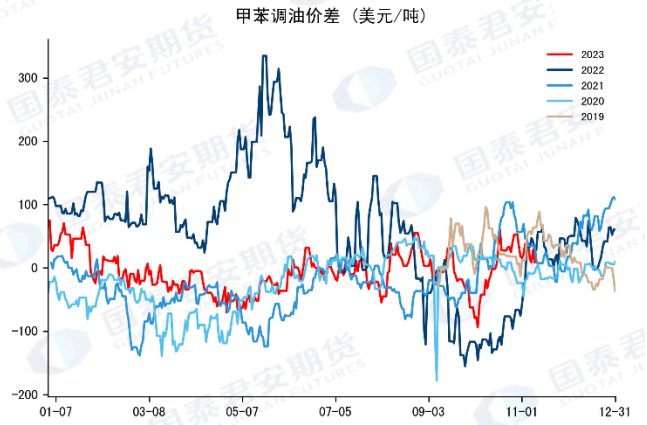
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 256：TDP 价差(甲苯歧化工艺利润情况)



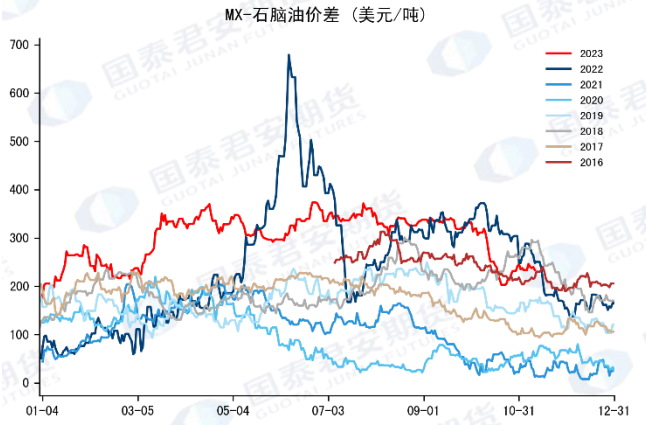
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 257：甲苯调油价差（甲苯调油利润）



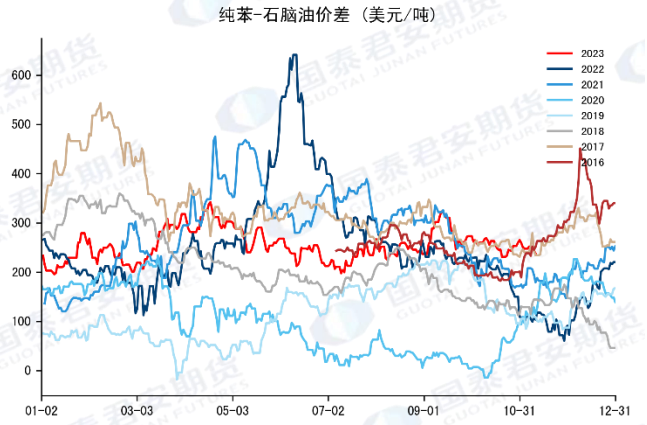
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 258：MX-石脑油价差



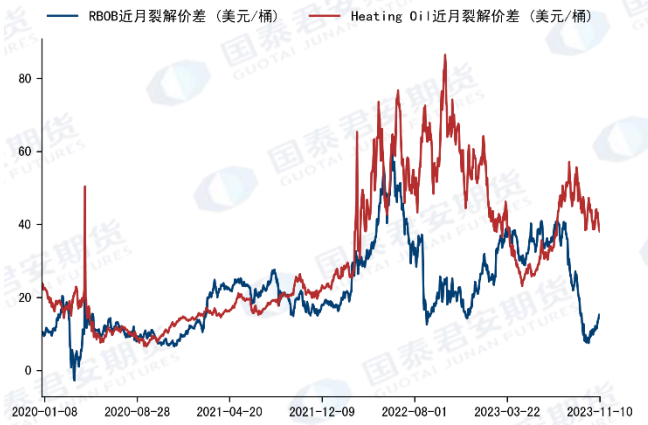
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 259：纯苯-石脑油价差



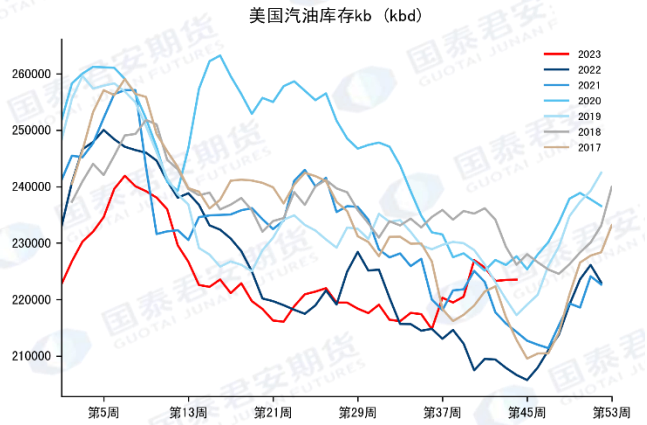
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 260：RBOB 及 HO 裂解价差



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

图 261：美国汽油库存周度



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

55. 开工与产量

55.1 PX 装置开工率

表 8：PX 检修表

企业名称	产能	地址	负荷	备注
镇海炼化	80	浙江宁波	85-95%	10月下旬降负荷，11月上左右恢复
福建联合石化	100	福建泉州	65~70%	负荷有所下降
彭州石化	75	四川彭州	0%	9.10日附近停车检修2个月，前道重启中，预计下周PX重启
青岛丽东	100	山东青岛	50%	4月25附近降至48%,4月底5月初恢复至52%附近。6月初负荷下降。7月负荷有所提升，8月负荷有所降低,9月负荷下降。11月负荷提升至5成
福佳大化	140	大连大孤山	65~75%	初步计划11月底短停检修7-10天
中金石化	160	浙江宁波	80-85%	4/6-4/8检修。四季度有检修计划，具体时间未定。
浙江石化	900	浙江宁波	85~95%	加氢装置检修，6/15附近PX负荷下降，6/19逐步提升；7月初歧化装置检修，7月中下PX负荷恢复。9月11日歧化检修降负荷，9月22日附近逐步提升。11月初一条线停车导致降负， 恢复正常
东营威联石化（富海）	200	山东东营	50~55%	其中一条3月26日停车，另外一条4月8日停车。一条线5月底出产品；另一条线6月上出产品。一条线11月6日停车检修10天左右。
盛虹炼化	400	连云港	85~90%	10月7日附近负荷下降，11月初恢复，目前负荷恢复中
中国国内总计	4367		80.20%	

资料来源：CCF，同花顺，国泰君安期货研究

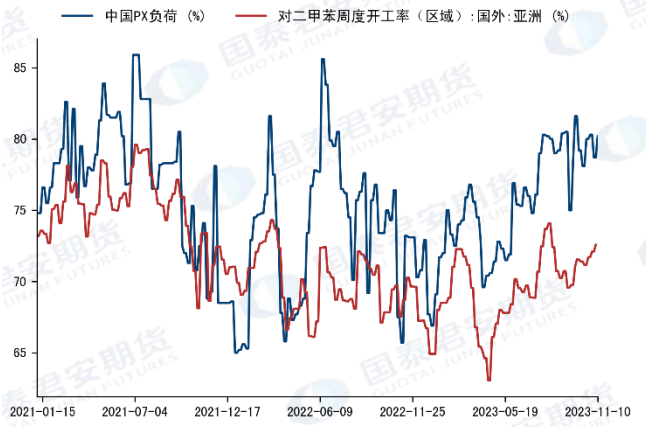
55.2 PTA 装置开工

中国大陆装置变动：本周装置负荷基本上没有变动，至本周四 PTA 负荷调整至 75.4%。逸盛海南 250 万吨 PTA 新装置目前已升温，预计近期投料生产。

另根据 PTA 装置日产/（国内 PTA 产能/365)计算，至周四 PTA 开工率在 81.5%附近。

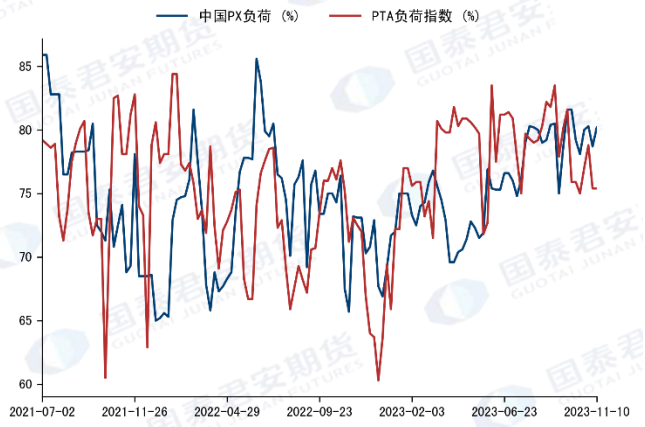
备注：2023 年 8 月新加入恒力惠州 250 万吨 PTA 产能，CCF 产能基数调整至 7894 万吨。产能基数增加后，PTA 负荷同步调整。

图 262：PX 开工



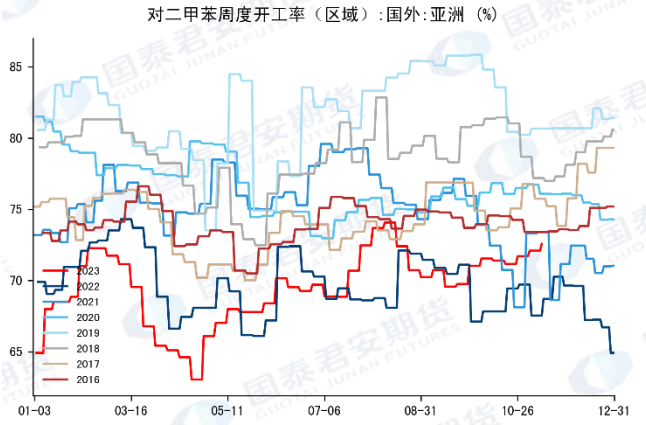
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 263：PTA、PX 开工



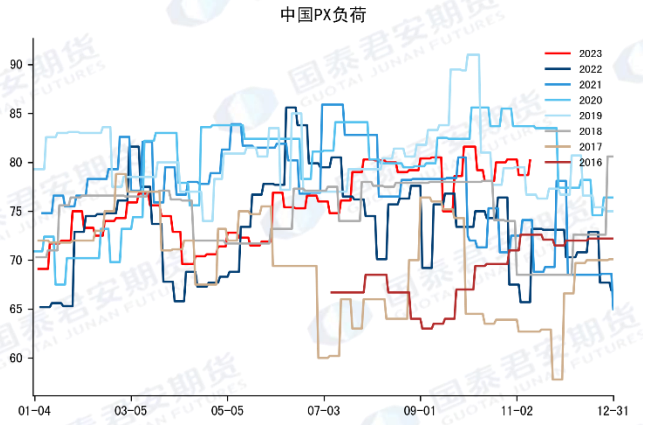
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 264：对二甲苯周度开工率（区域）:国外:亚洲



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

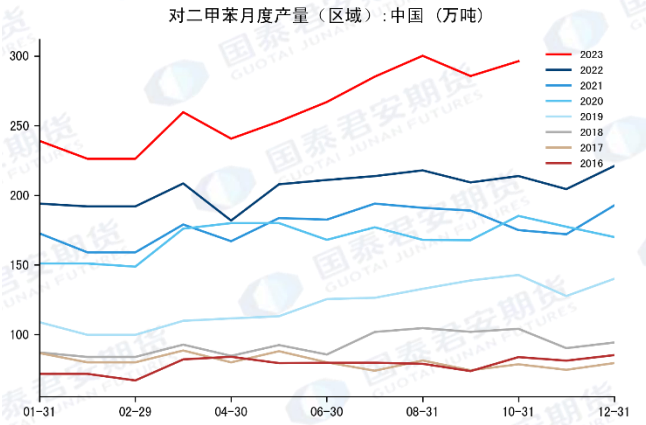
图 265：中国 PX 负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

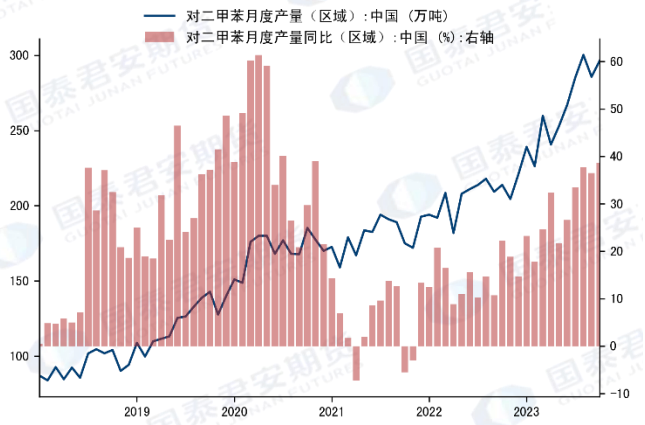
55.3 PX 产量

图 266：对二甲苯月度产量（区域）:中国



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

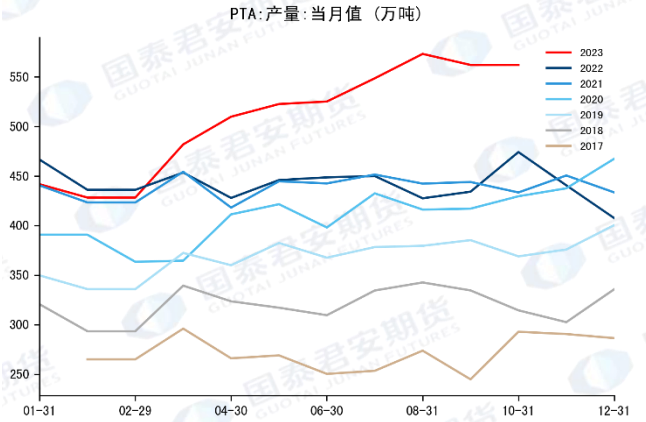
图 267：对二甲苯月度产量及同比



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

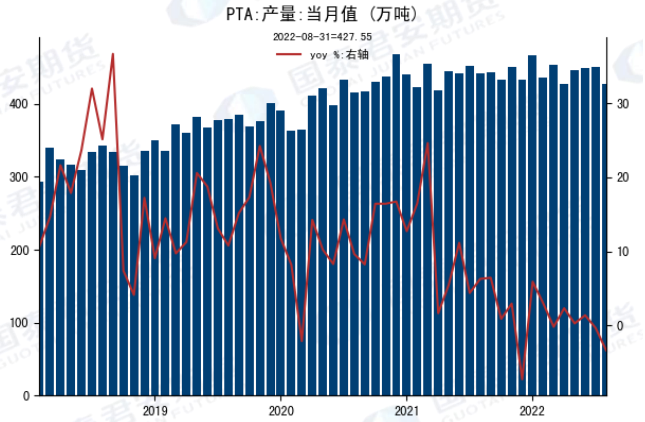
55.4 PTA 产量

图 268：PTA:产量:当月值



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 269：PTA 月度产量及同比

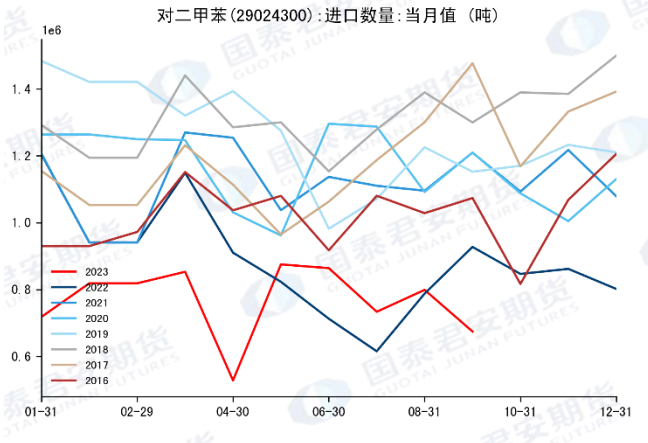


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

56. 进口与库存

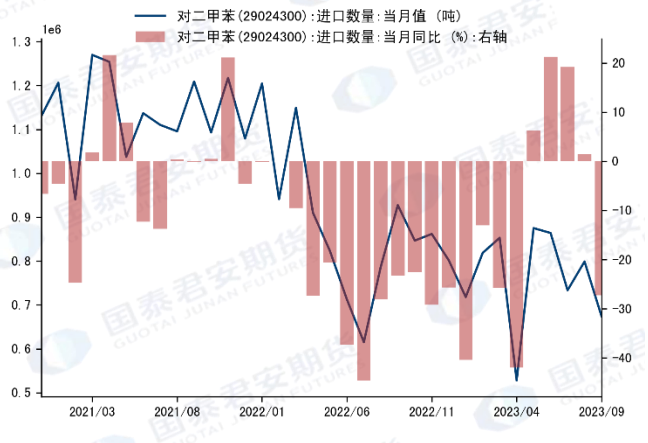
56.1 PX 进出口

图 270：对二甲苯进口数量



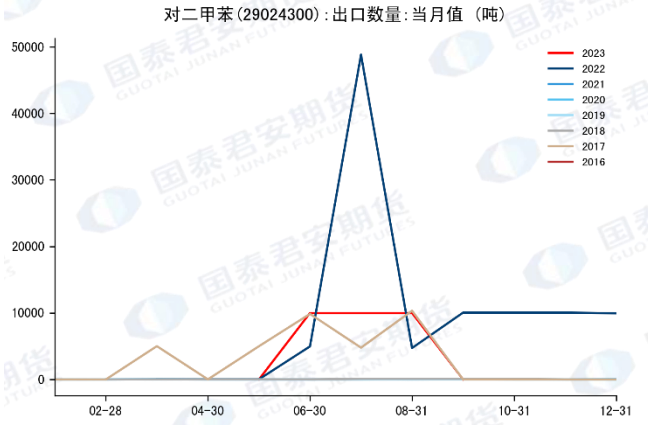
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 271：对二甲苯进口数量及同比



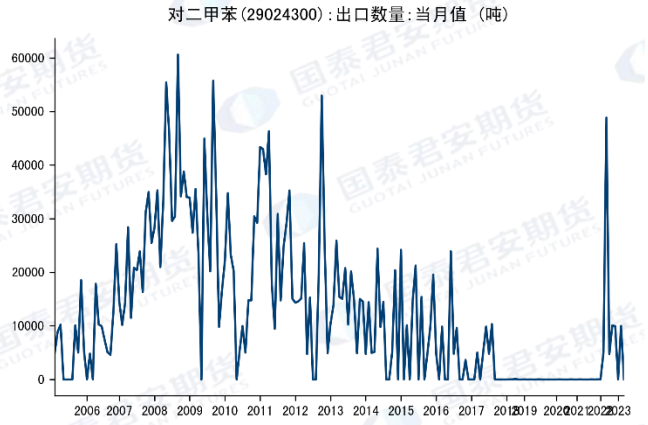
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 272：对二甲苯出口数量



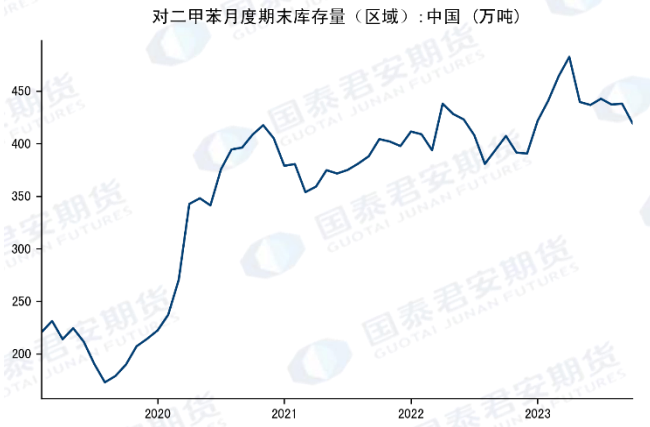
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 273：对二甲苯出口数量



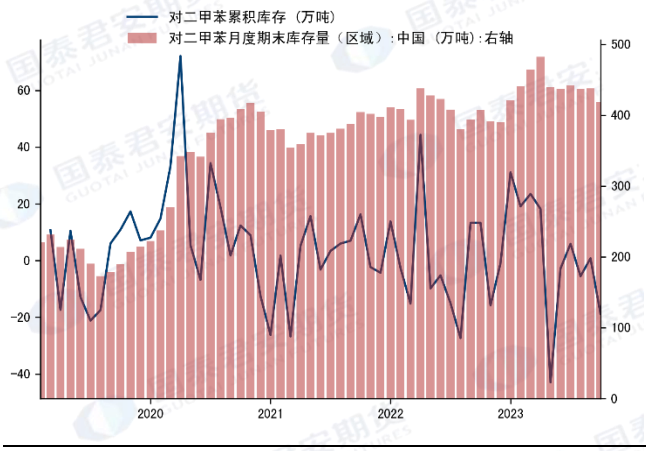
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

PX 库存：图 274：对二甲苯月度期末库存量（区域）：中国



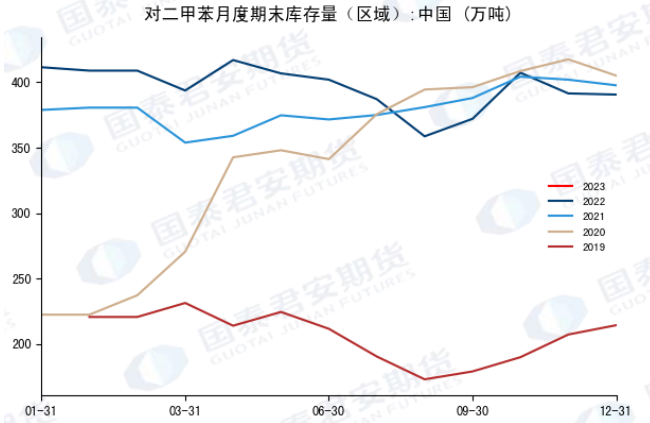
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 275：对二甲苯累积库存及社会库存



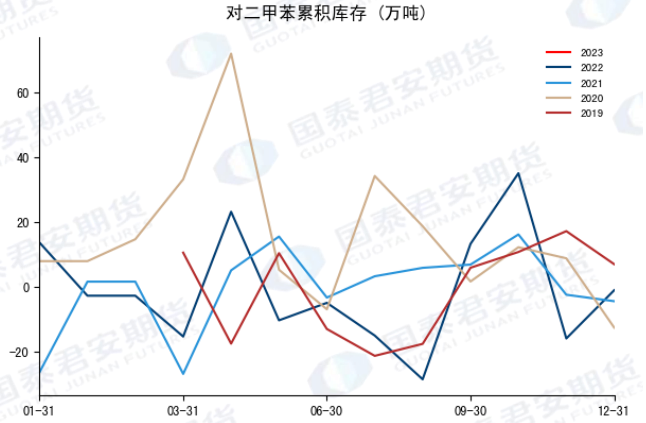
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 276：对二甲苯月度期末库存量（区域）:中国



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 277：对二甲苯累积库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究