



2023年11月19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：重启正反馈，趋势偏强.....	2
橡胶：缺乏有力驱动，震荡整理.....	17
合成橡胶：短期震荡，中期趋势仍偏弱.....	25
沥青：冬储提前释放，短期区间震荡.....	37
LLDPE：偏弱震荡.....	46
PP：短期反弹难延续.....	51
纸浆：震荡整理.....	59
甲醇：多配煤化工逐步止盈.....	68
尿素：现货回调，盘面承压运行.....	76
苯乙烯：震荡格局，继续炒作供应.....	83
PVC：中游库存仍在累积，后续或以偏弱震荡走势为主.....	90
烧碱：短期震荡，中期趋势仍偏弱.....	95
PX周报：趋势偏强.....	99



2023年11月19日

PTA、MEG、PF 周报：重启正反馈，趋势偏强

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：中美两国元首在旧金山会晤，中美关系缓和，市场对于中国未来的政策释放力度和空间有一定期待。美国失业人数增加，CPI 增速放缓，美联储加息预期放缓，美元指数走势平稳。

纺织服装：周内秋冬面料销售火爆，织机开工率再次反季节性回升至 82% (+3%)，加弹开机率回升至 89%。由于 10 月中旬开始下游需求进入季节性淡季，叠加上高温天气影响，秋冬面料商备货非常保守，然而随着近期冷空气南下，秋冬面料开始供不应求，坯布价格上涨，订单回升，带动工厂开工意愿提升。

聚酯：产销好转，库存下降。聚酯瓶片开工小幅回升，长丝部分工厂降负荷但主要是过季产品的开工下降。聚酯开工率小幅下降至 89.4% (-0.2%)。未来一周装置开工率或持平或小幅提升。

PTA：逢低布局多单。关注 1-5 正套，目标 100。多 PTA 空 PX 止盈平仓，多 PTA 空 LU。聚酯产业链需求超预期，带动 PTA 价格走势强于原油。11 月中旬之前，由于高温导致市场对于秋冬季订单失去信心，备库较少，但随着本周气温转冷，秋冬面料订单开始爆单，贸易商纷纷补库，织机开工率再次上行，下游囤货意愿提升，带动聚酯 PTA 价格上涨。聚酯当前开工率维持在 89.4% (-0.2%)，下周开工有望重新回升。PTA 本周开工率小幅下滑至 74.6% (-0.8%) 下周装置将重新回升 1-2%，而 PX 开工无增量，因此 PTA 加工费阶段性见顶。今年过年晚，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。多 PTA 空 LU 对冲操作。

乙二醇：单边逢低多。供需层面，乙二醇供需格局略有好转，下周，国产装置中化泉州装置重启，但本周后期美锦和天业停车，国产产量预计有下滑，进口货到港 17.25 万吨，较上周变化不大，总供应量预计减少。近期市场关注巴拿马运河拥堵导致中国乙烷到货时间推后，从而影响到乙烯供应（卫星石化、三江石化）。但暂时这一环节对乙二醇的产量影响没有直接体现出来，保持关注。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，关注乙二醇逢低多机会，上方空间 4400-4500。

短纤：（1）前期推荐的 PF 缩利润已在 01 合约上快速兑现，建议逐步关注止盈。下游纱厂成品库存累，原料库存持续降，PF 工厂库存累带来的压力已经逐步计价在 01 合约 PF 的利润上。后续进入 12 月后，市场逐步炒作冬季订单的回暖以及下游的春节补库，对于 PF 利润头寸不利，建议下周开始关注逐步止盈。（2）前期推荐的 12-01 反套上周开始逐步兑现，建议下周之后关注止盈。

目录

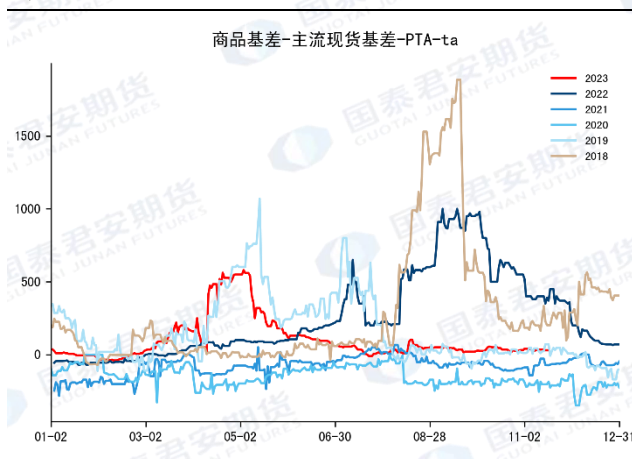
1. 产业链估值.....	3
1.1 基差与月差.....	3
1.2 产品利润与价差.....	4
2. PTA.....	7
2.1 上游.....	7
2.2 库存.....	7
2.3 开工及检修.....	8
2.4 进出口.....	9
3. MEG.....	9
3.1 库存.....	9
3.2 开工.....	10
3.3 进出口.....	10
4. 涤纶短纤.....	11
4.1 库存.....	11
4.2 开工.....	12
5. 其他相关品种.....	13
5.1 涤纶长丝.....	13
5.2 粘胶短纤.....	14
5.3 再生短纤.....	15

(正文)

1. 产业链估值

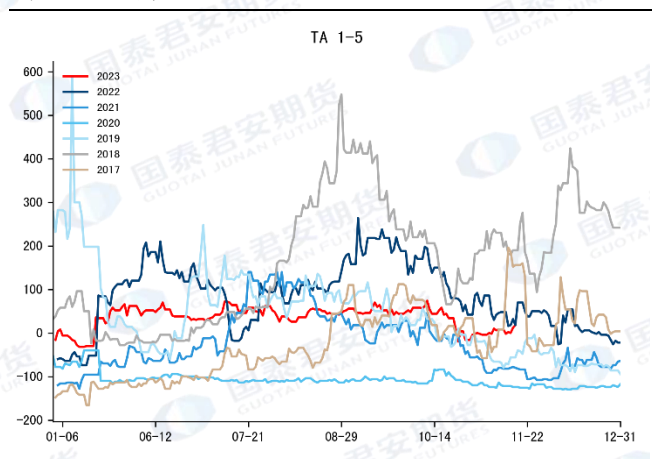
1.1 基差与月差

图 1：PTA 基差



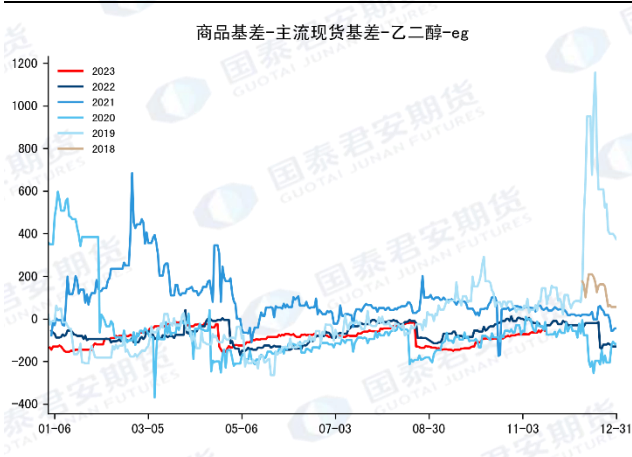
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 2：PTA 月差



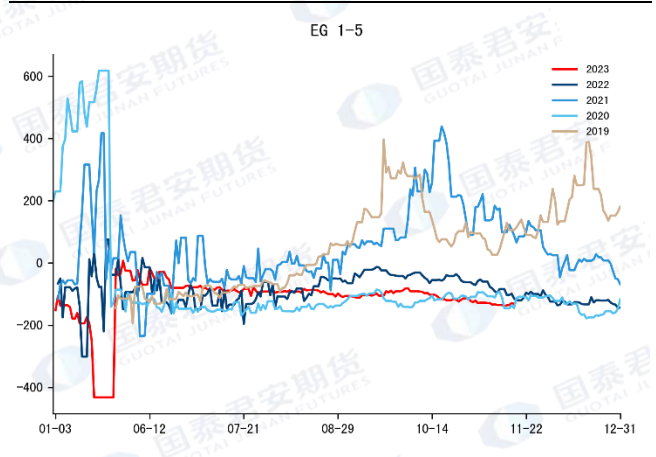
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

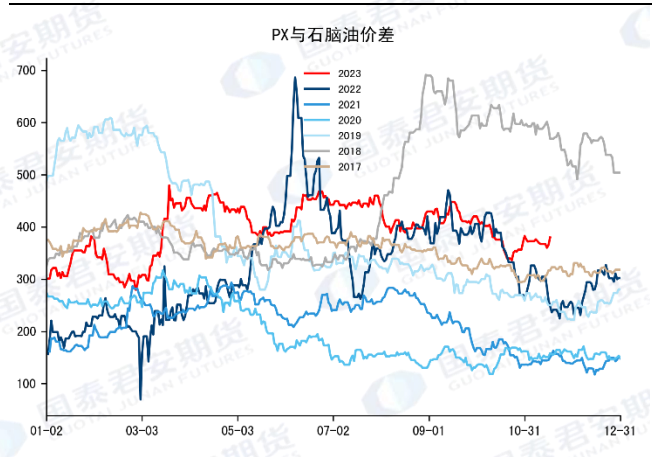
1.2 产品利润与价差

图 5：石脑油外盘利润



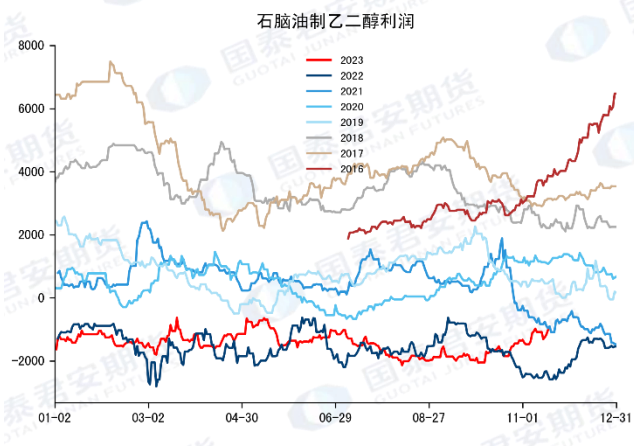
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 6：PX 利润



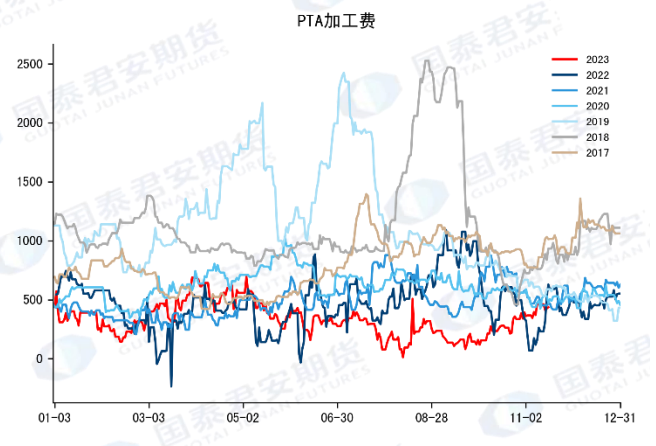
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 7：石脑油制乙二醇利润



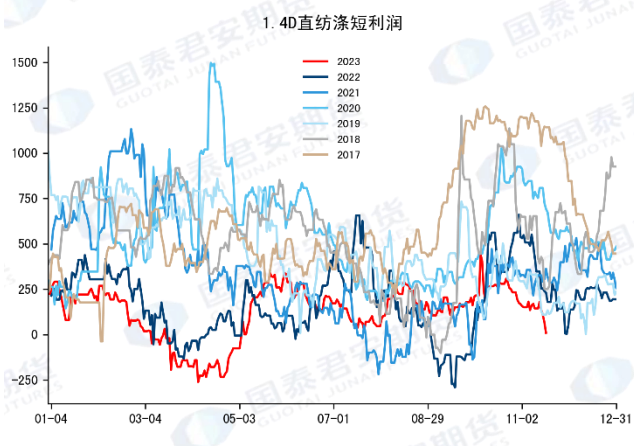
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 8：PTA 加工费



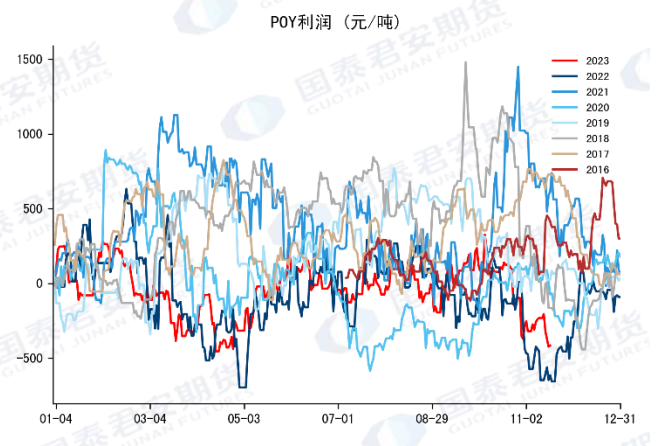
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 9：涤纶短纤利润



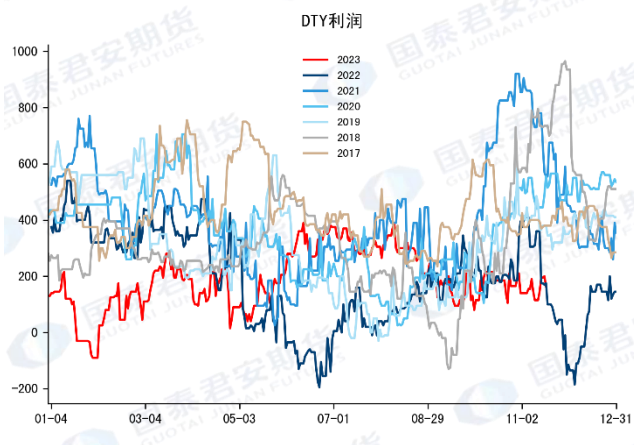
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 10：POY 利润



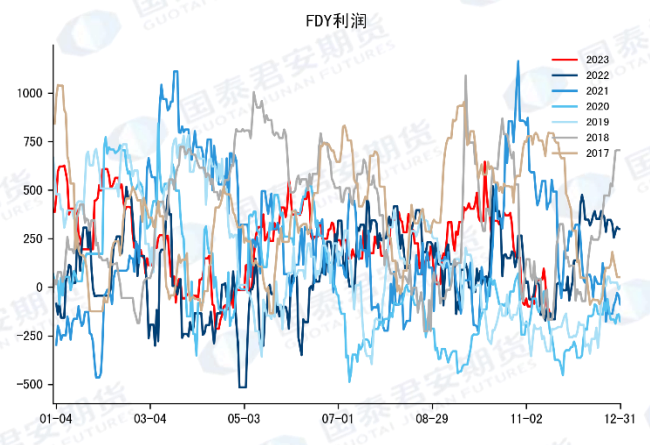
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 11：DTY 利润



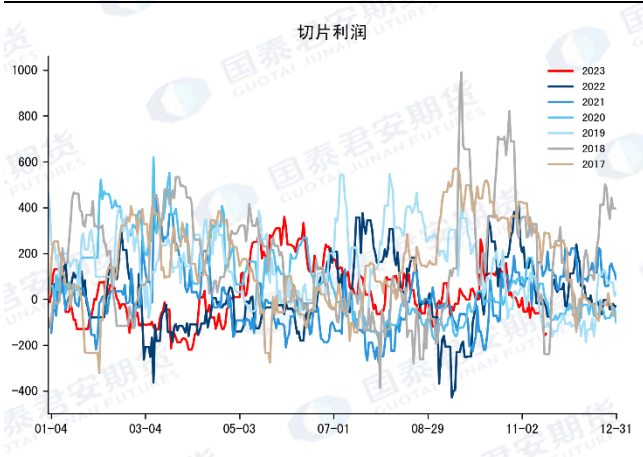
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 12：FDY 利润



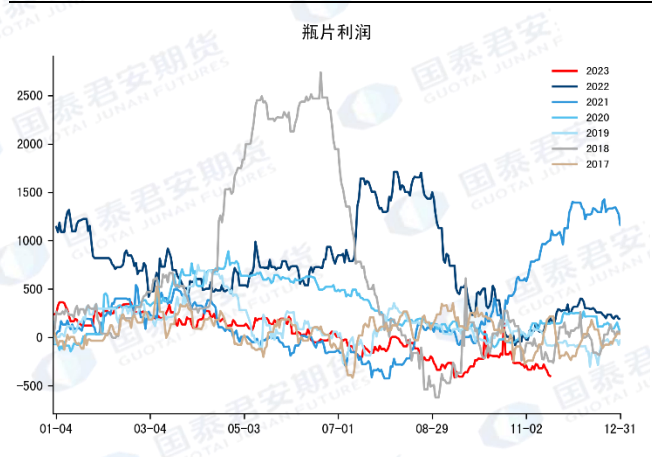
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 13: 切片利润



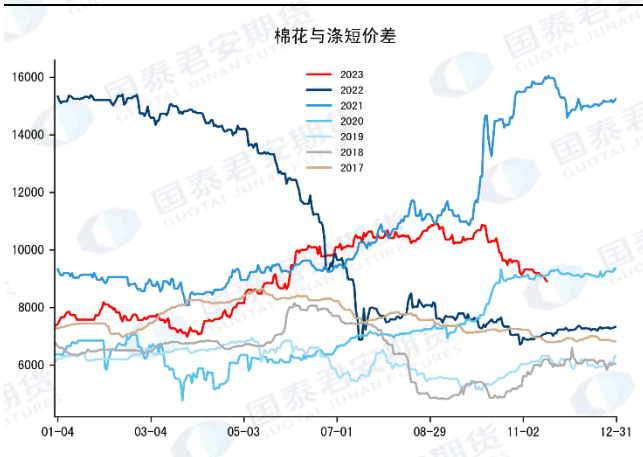
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 14: 瓶片利润



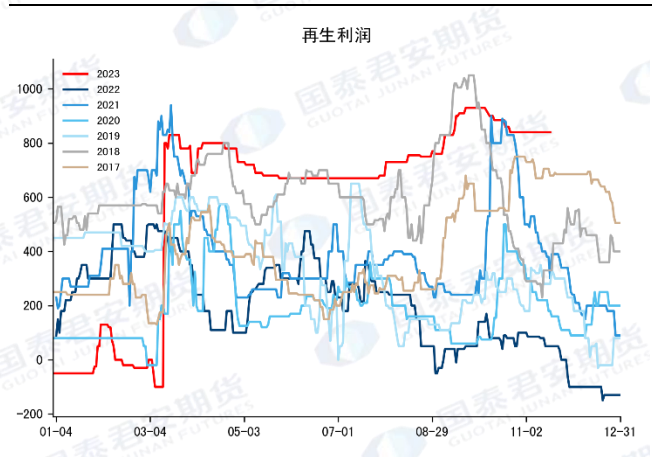
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 15: 棉花与涤短价差



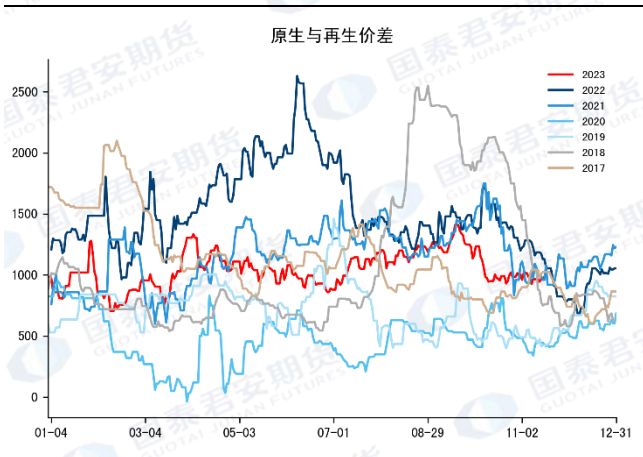
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 16: 再生棉型短纤利润



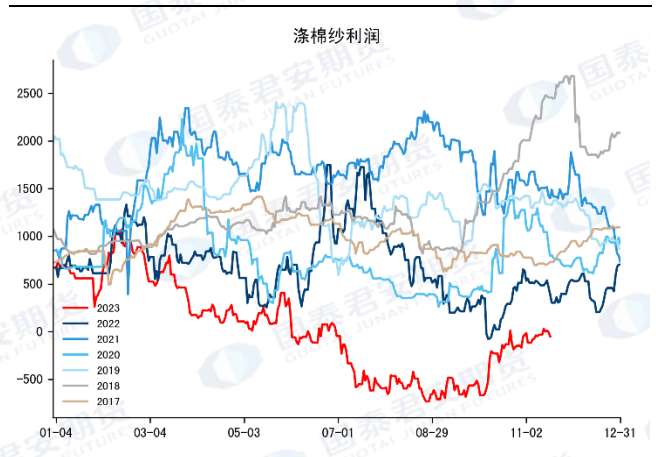
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

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

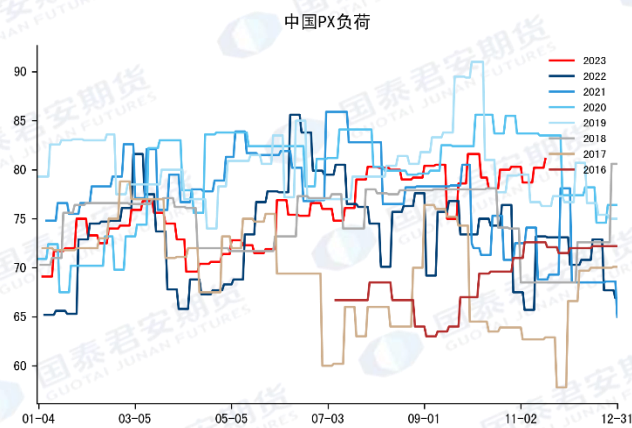
2.1 上游

图 21：PX 利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

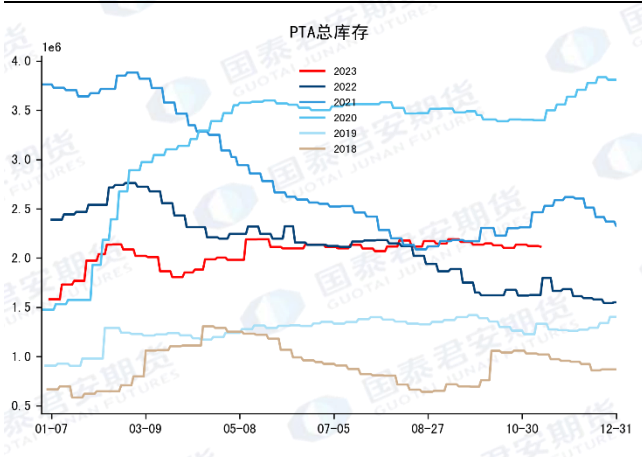
图 22：中国 PX 开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

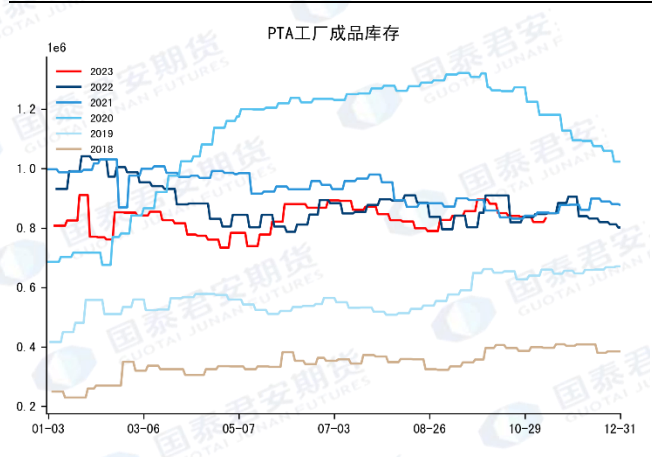
2.2 库存

图 23: PTA 总库存



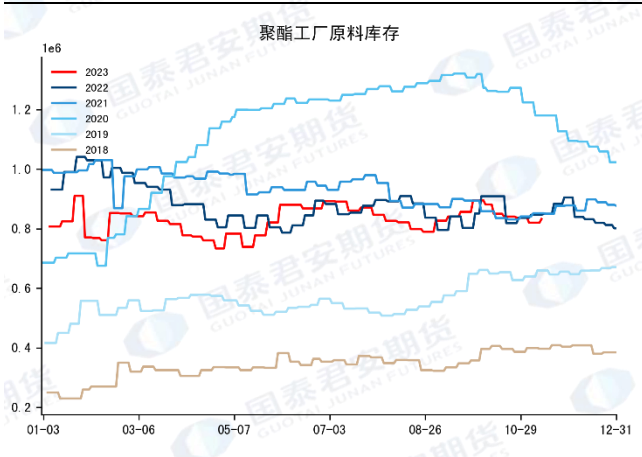
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 24: PTA 工厂成品库存



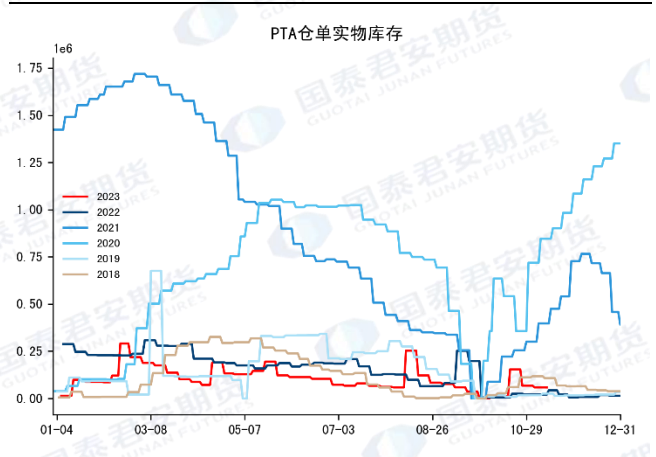
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 25: 聚酯工厂原料库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

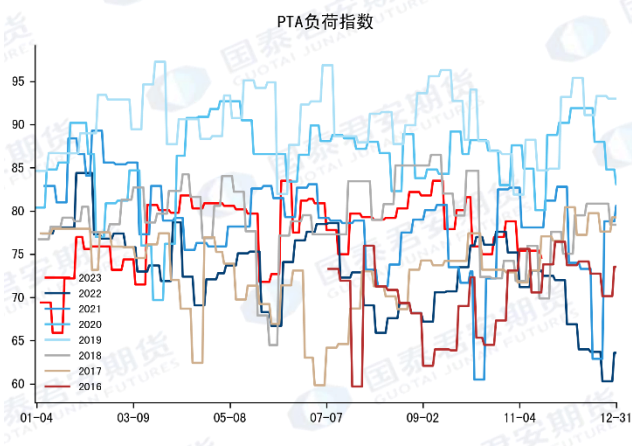
图 26: PTA 仓单实物库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

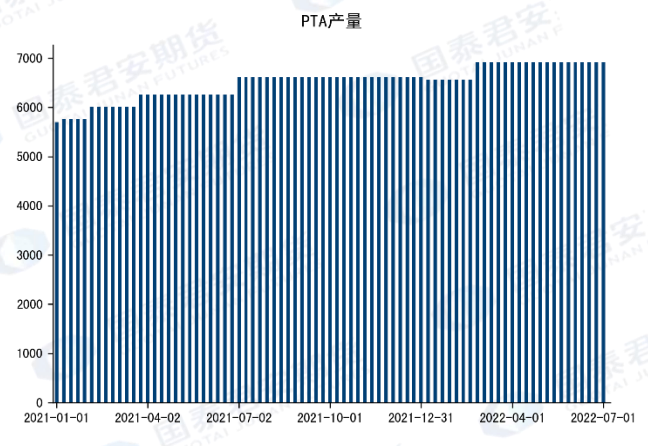
2.3 开工及检修

图 27: PTA 开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

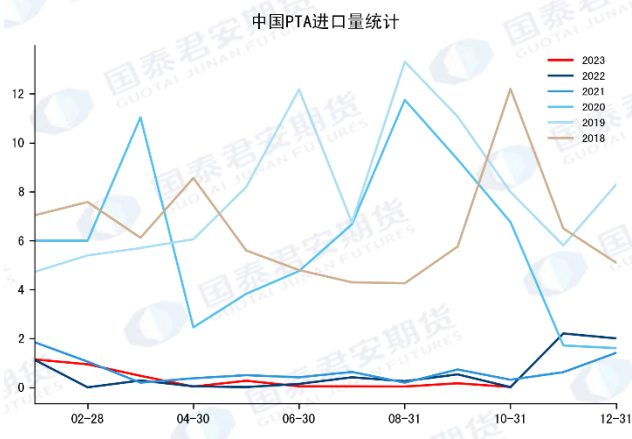
图 28: PTA 本周产量



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

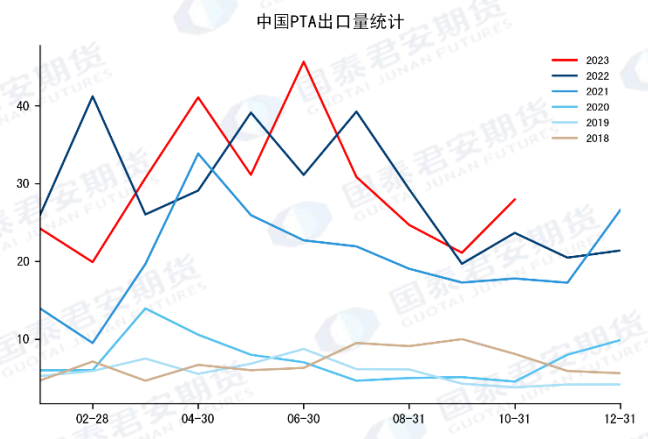
2.4 进出口

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

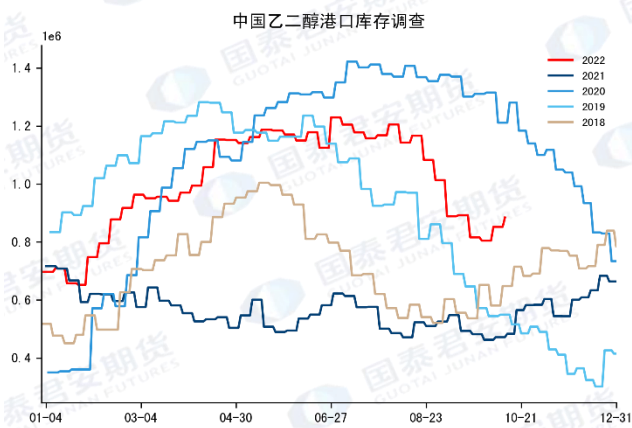


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

3. MEG

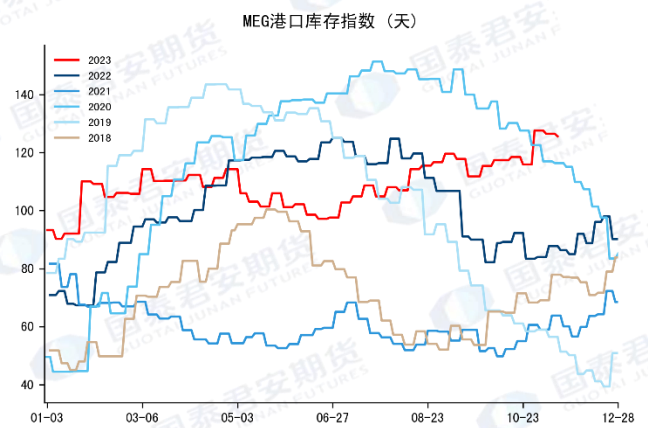
3.1 库存

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

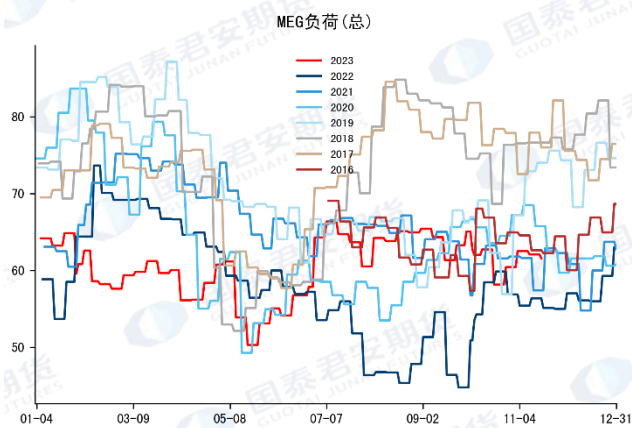
图 32：乙二醇港口库存指数



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

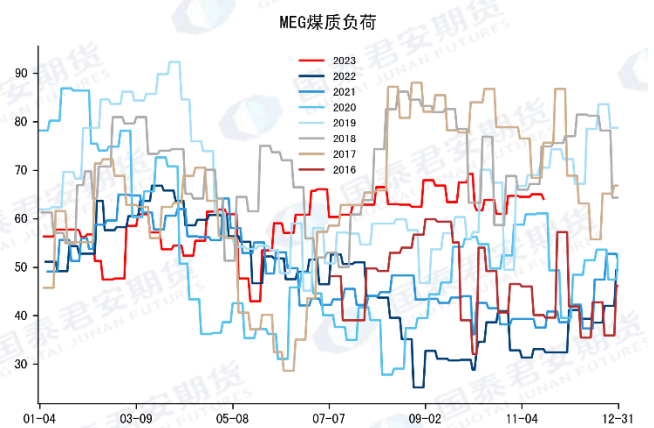
3.2 开工

图 33：乙二醇开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

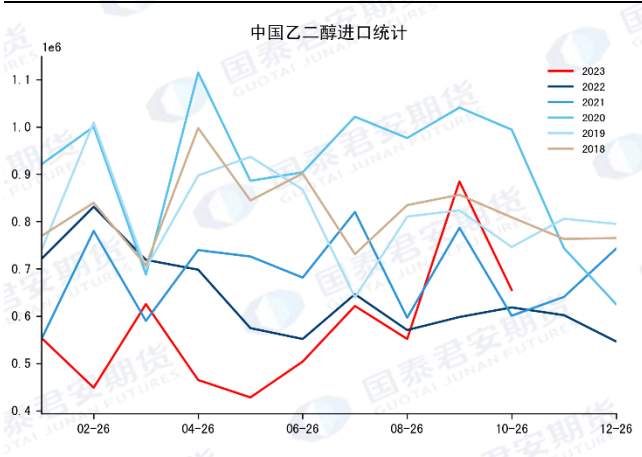
图 34：煤制乙二醇开工率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

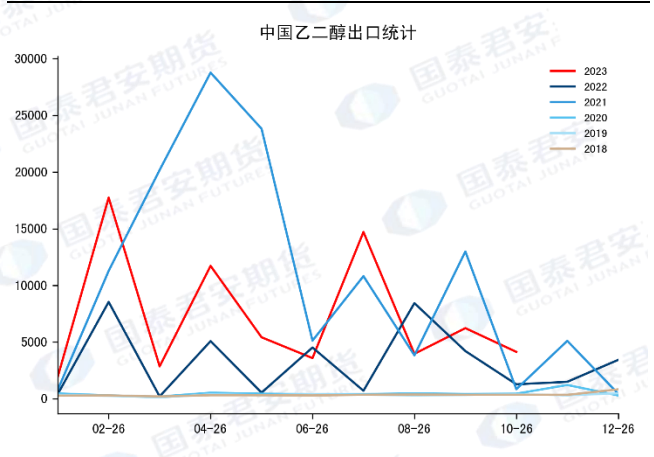
3.3 进出口

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

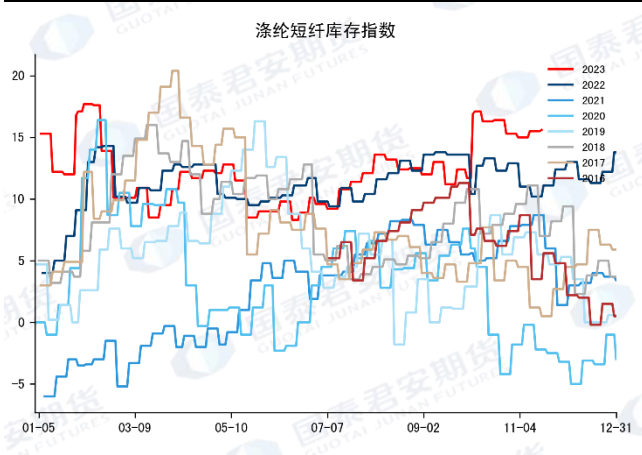


资料来源: 国泰君安期货研究

4. 涤纶短纤

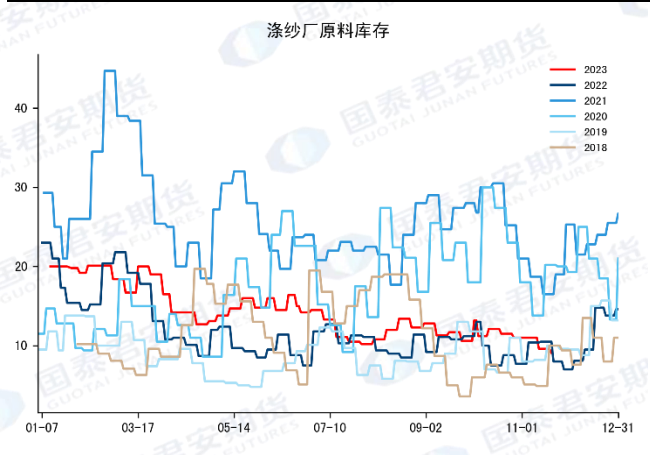
4.1 库存

图 37: 涤纶短纤工厂库存



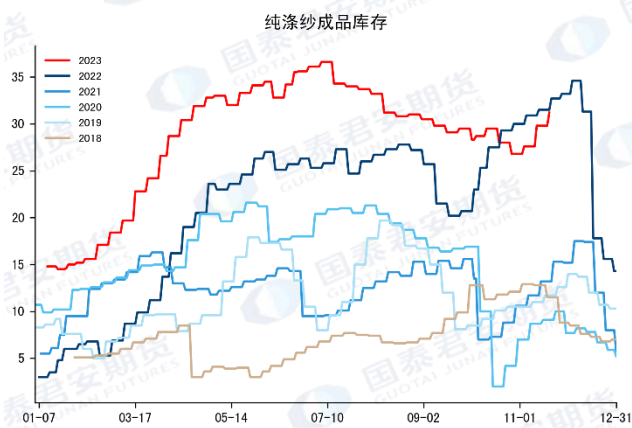
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 38: 涤纱厂原料库存



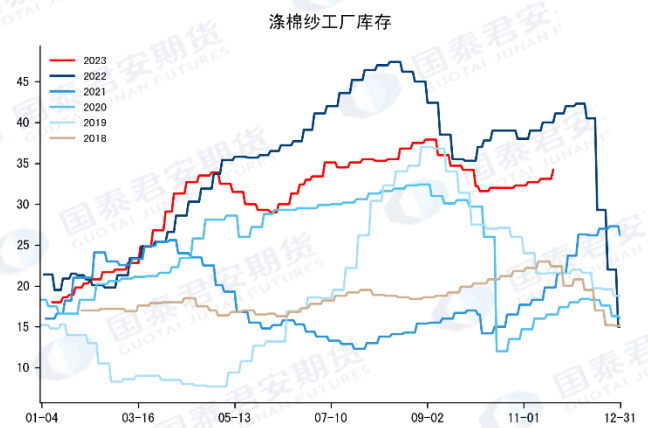
资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

图 39：纯涤纱成品库存



资料来源：TTEB，国泰君安期货研究

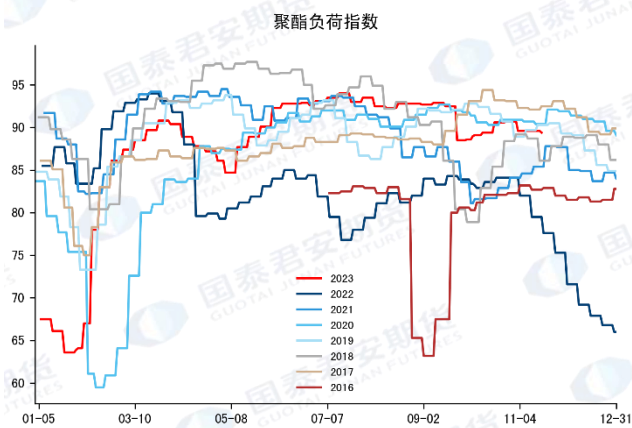
图 40：涤棉纱工厂库存



资料来源：TTEB，国泰君安期货研究

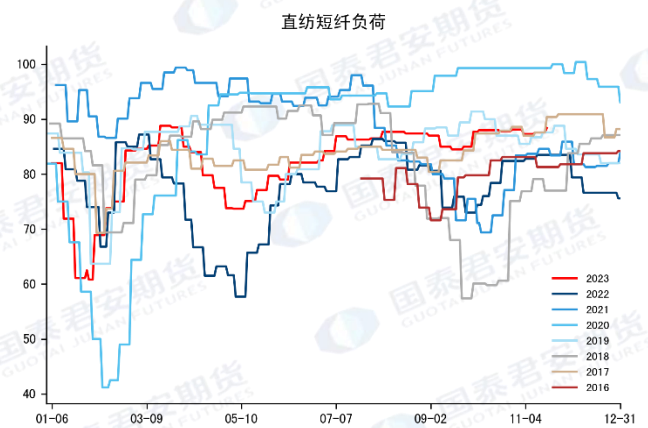
4.2 开工

图 41：聚酯负荷指数



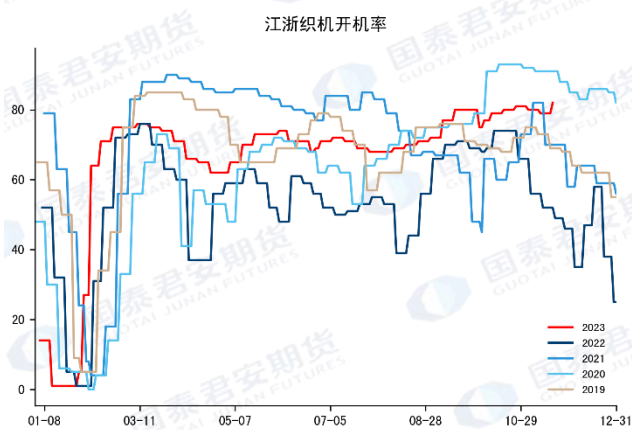
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 42：涤纶短纤负荷



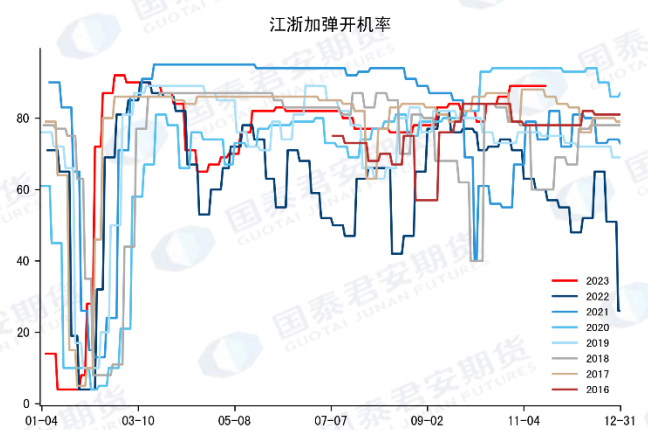
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 43：江浙织机开机率



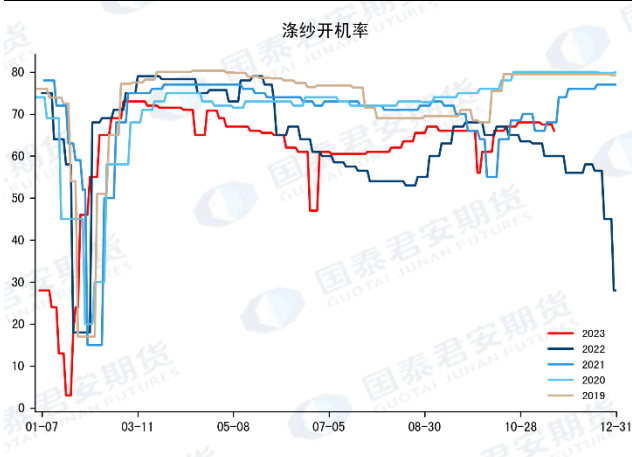
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 44：江浙加弹开工率



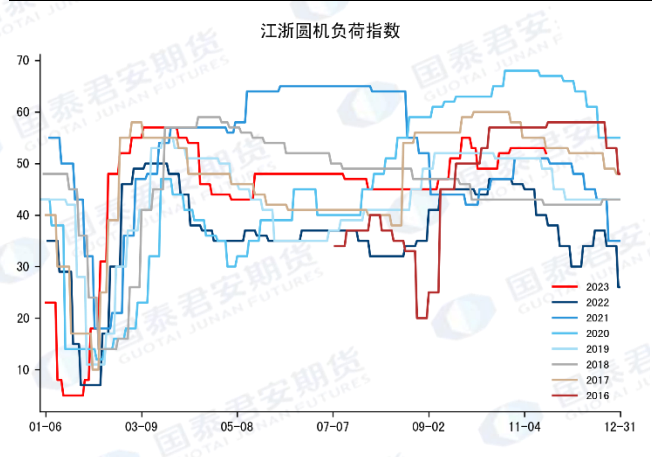
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

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

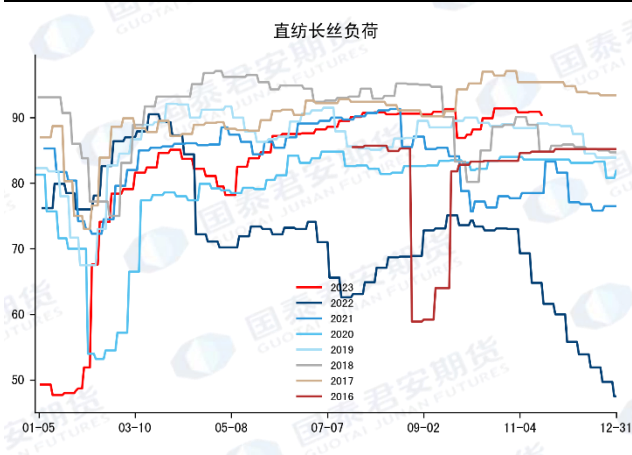


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

5. 其他相关品种

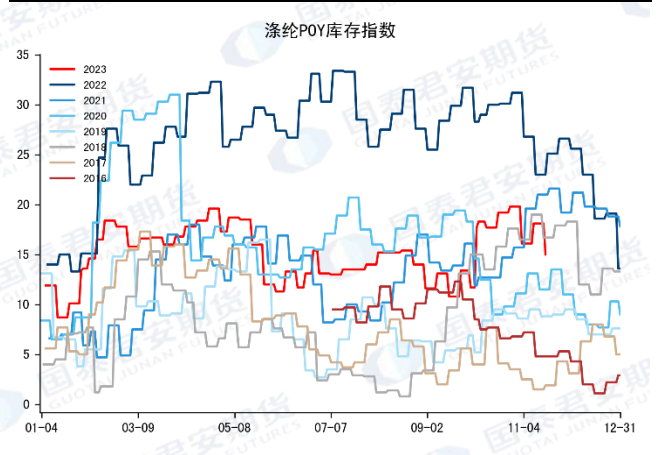
5.1 涤纶长丝

图 47：涤纶长丝负荷



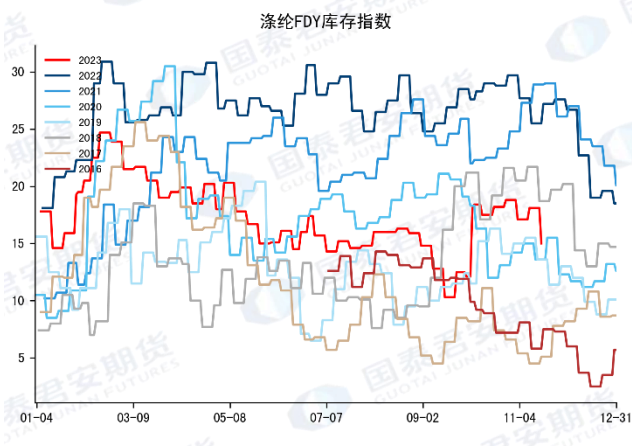
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 48：POY 库存



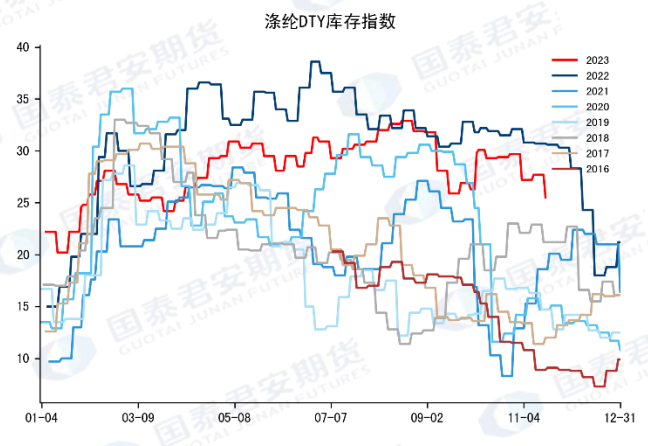
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 49: FDY 库存



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

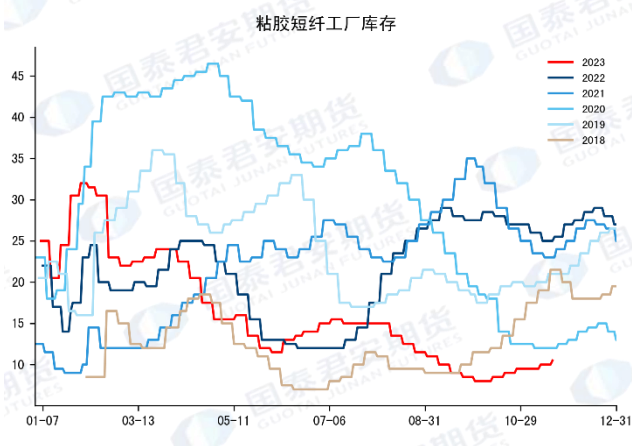
图 50: DTY 库存



资料来源: CCF, 泰君安期货研究

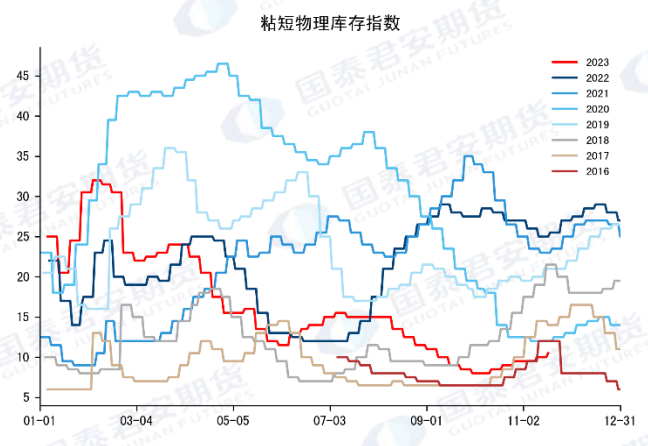
5.2 粘胶短纤

图 51: 粘胶短纤工厂库存



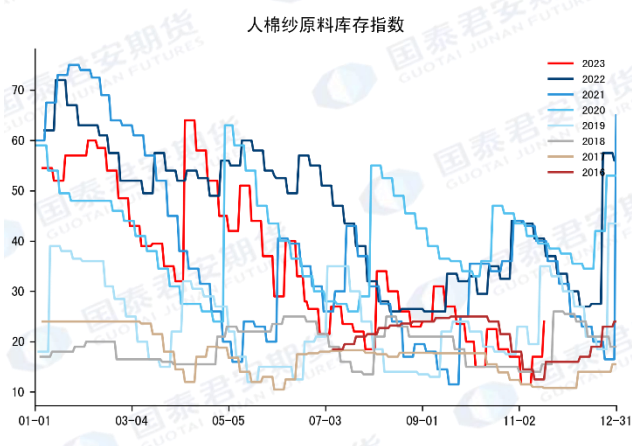
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 52: 粘胶短纤物理库存



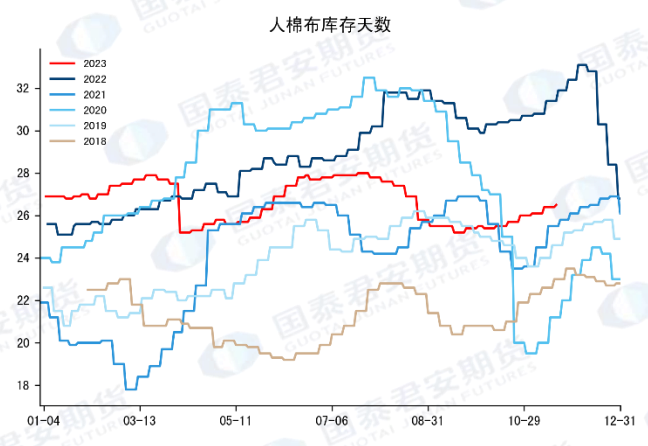
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 53: 人棉纱厂原料库存



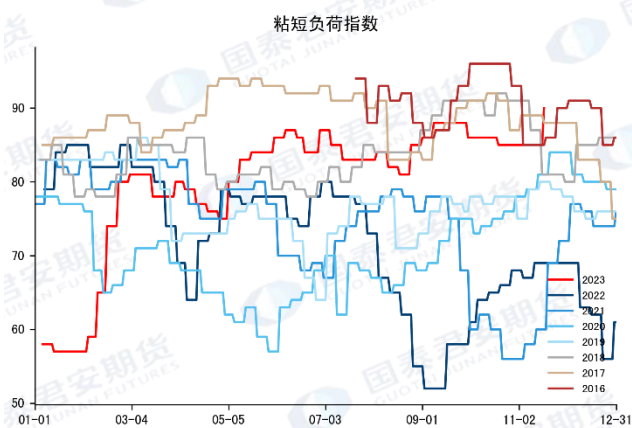
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 54: 人棉坯布库存



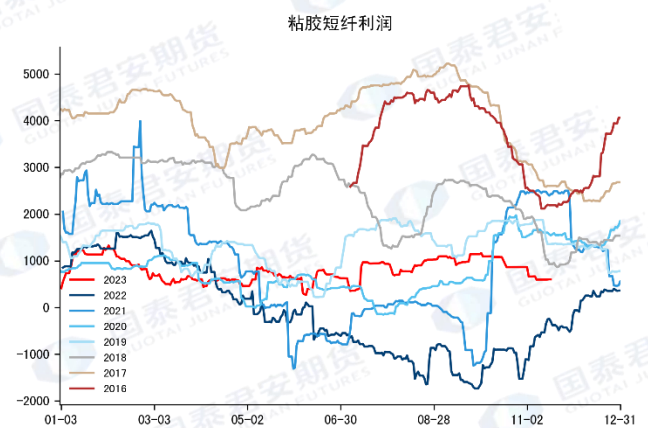
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 55: 粘胶短纤工厂负荷



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

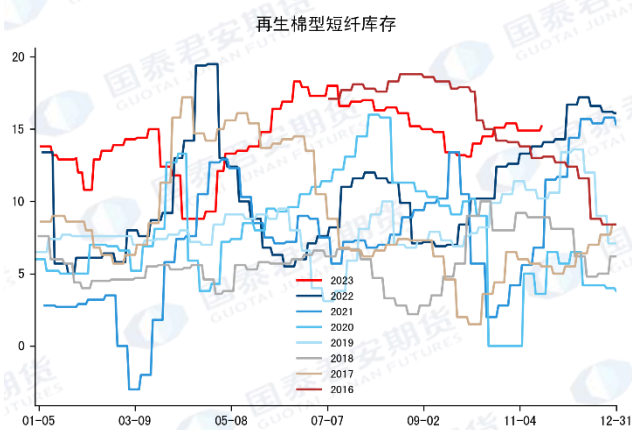
图 56: 粘胶短纤利润



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

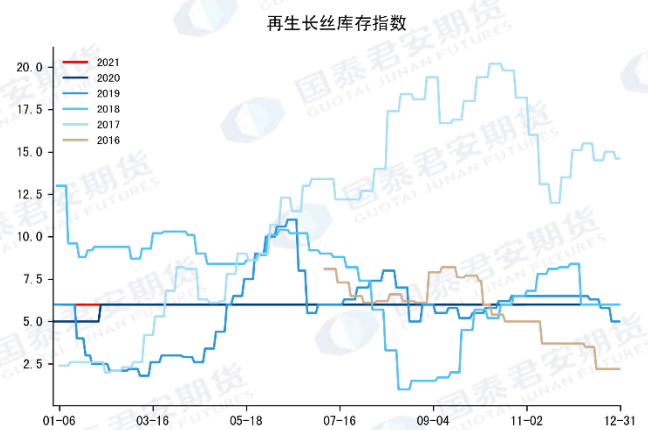
5.3 再生短纤

图 57: 再生棉型短纤库存



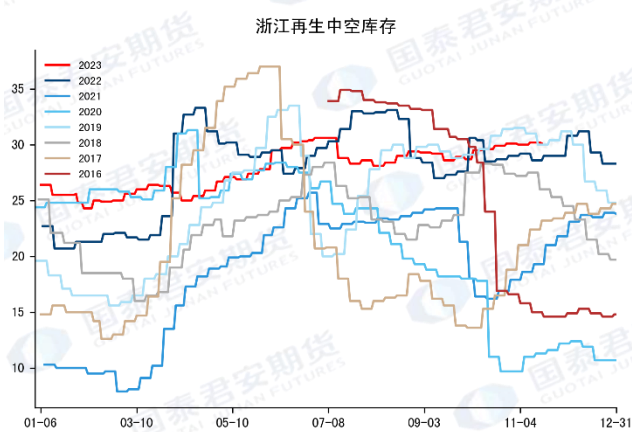
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 58: 再生长丝库存



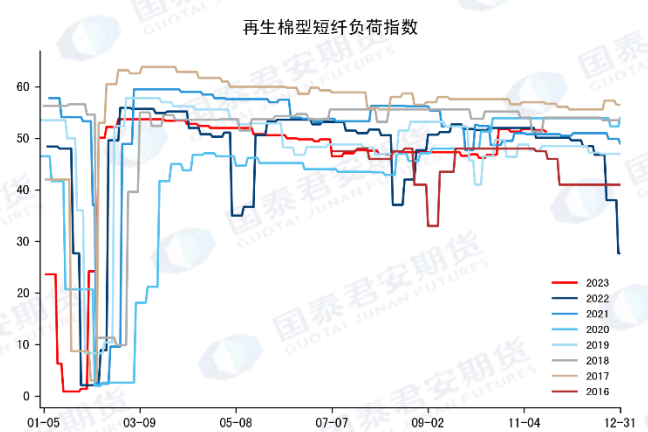
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

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

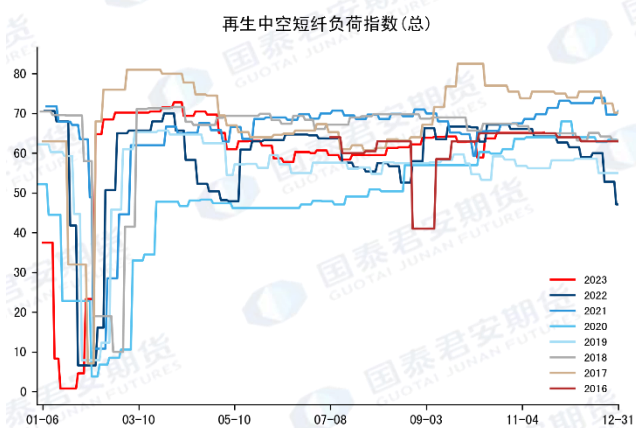
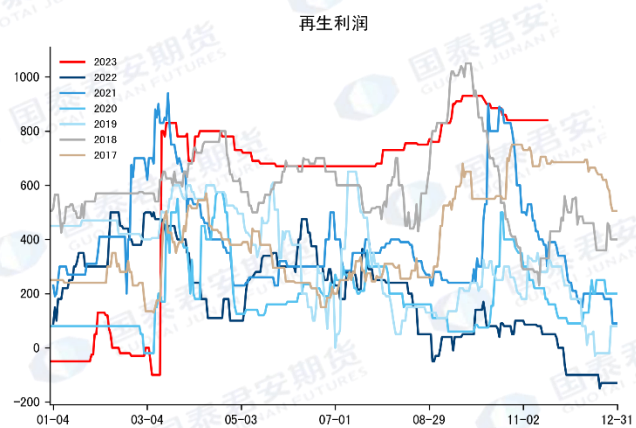


图 62：再生棉型短纤利润





2023年11月19日

橡胶：缺乏有力驱动，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、【统计局：中国10月外胎产量同比增15.9%】据国家统计局最新公布的数据显示，2023年10月中国橡胶轮胎外胎产量为8485.7万条，同比增加15.9%。1-10月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增14.3%至8.15685亿条。
- 2、【统计局：中国10月合成橡胶产量同比增10.9%至84.7万吨】据国家统计局最新公布的数据显示，2023年10月中国合成橡胶产量为84.7万吨，同比增加10.9%。中国1-10月合成橡胶累计产量为750.8万吨，同比增加9.3%。
- 3、【科特迪瓦前10个月橡胶出口量同比增18.2%】最新数据显示，2023年前10个月，科特迪瓦橡胶出口量共计128.4万吨，较2022年同期的108.6万吨增加18.2%。

科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

- 4、【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。该国总理办公室副发言人透露，政府遵照总理关于致力于提高农民的收入，提高农民的生活质量的指示，下令有关部门帮助农民过上更好的生活。农业与合作社部通过加快减免农民税负担的政策，向财政部、内政部建议关于考虑调整土地税的方案，设定按照国家橡胶管理局提出的方案，以及土地及建筑物税法，将每莱橡胶树的税率设定为25棵。

至于向财政部和内政部建议修订关于农业综合利用准则公告进展方面，规定农业综合利用种植每莱80棵橡胶树的最低比例税率不超过税基的0.15%，因此加快提出调整准则的建议，农业与合作社部致函给财政部长和内政部长，将最低的税率调整为每莱25棵，以符合泰国橡胶管理局的税率和2015年颁布的泰国橡胶管理法第4条界定橡胶园的定义，即种植橡胶树面积不低于2莱，每莱土地种植橡胶树不低于10棵，平均每莱不低于25棵。因为大多数胶农种植橡胶每莱少于80棵，由于转向混合农业而种植了更多其他的农作物，这符合政府的政策。此外也是由于其他自然灾害的因素，导致每莱的橡胶树数量少于80棵。因此根据实际情况调整每莱的橡胶树种植比率是合理的，以维护广大农民的利益和公平。政府清楚广大农民受到的影响，并准备尽快协调和提出解决方案，以农民的利益为重，并充分考虑到他们应享有的公平，提高生活品质和福祉，增加农民的收入。

(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	14,355	14,605	14,190	14,200	-1.08%	123,343	-4,501
RU2405.SHF	14,480	14,750	14,360	14,370	-0.76%	39,477	761

资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

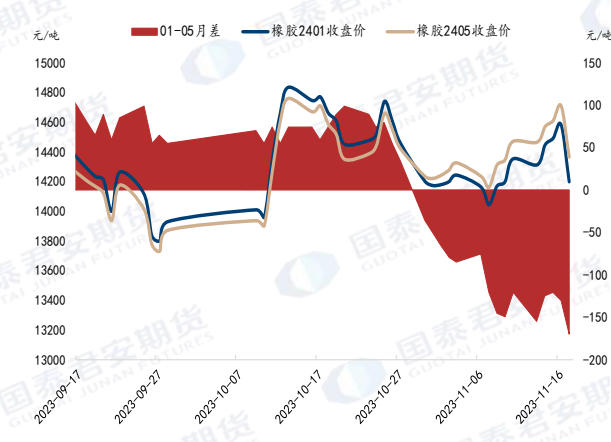
7. 主力合约及价差

图 63: 主力合约价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

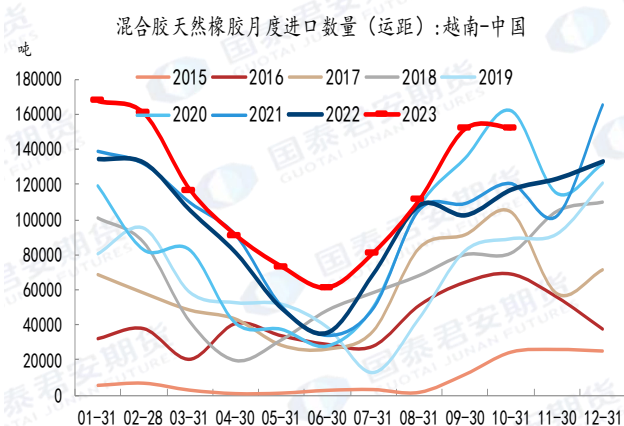
图 64: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

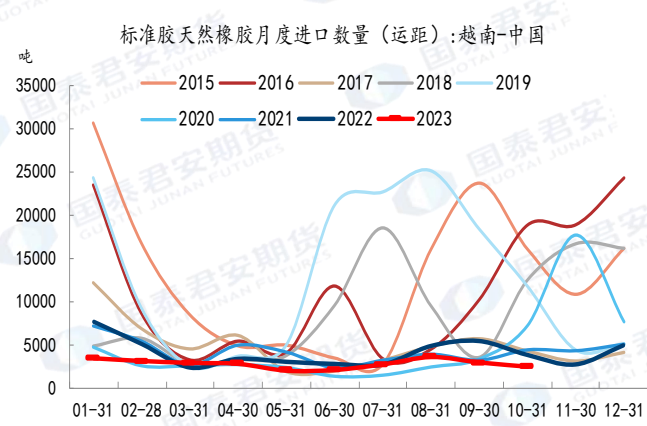
8. 进口

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

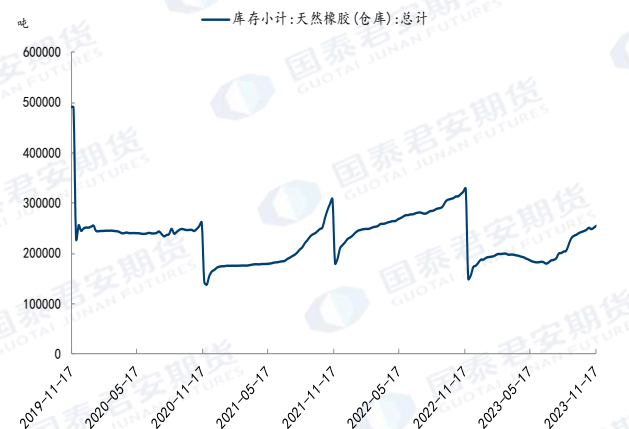
9. 库存

图 67: 天然橡胶期货库存



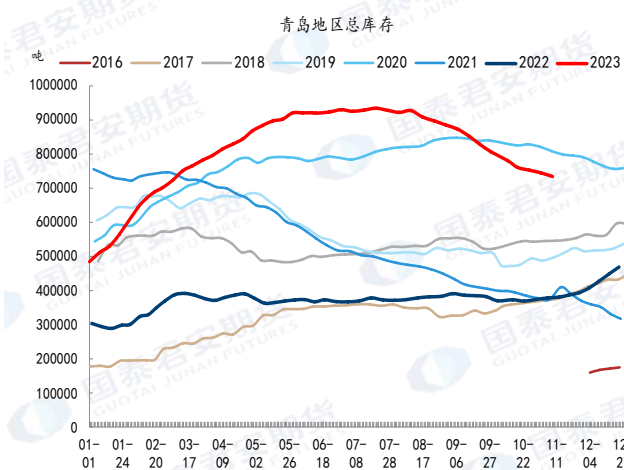
资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

图 68: 天然橡胶库存小计



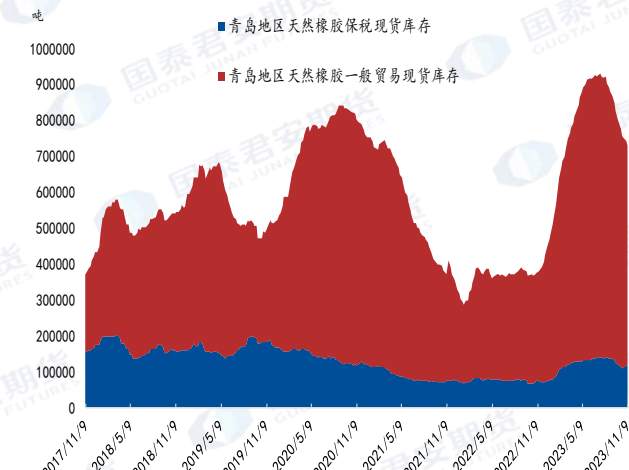
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 69: 总库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

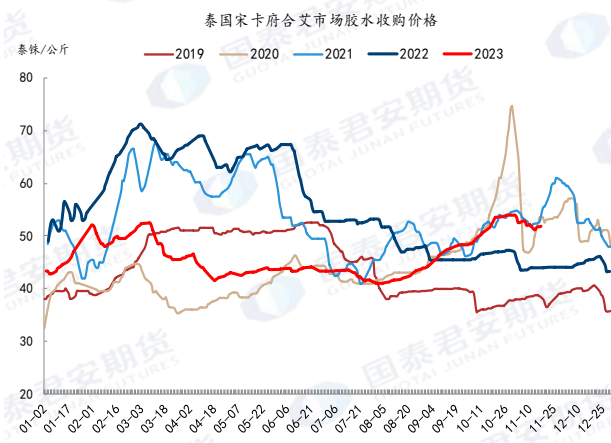
图 70: 保税库存和一般贸易库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

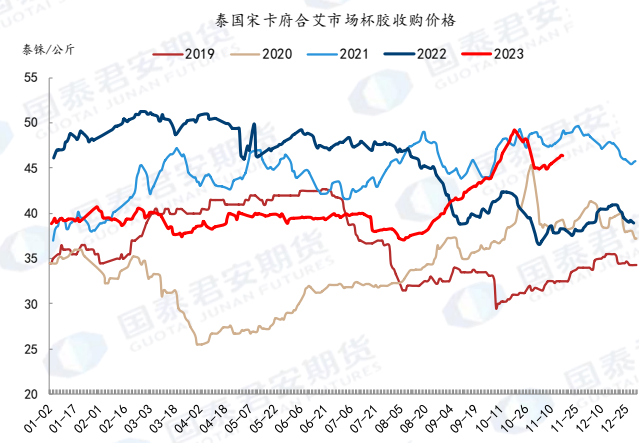
10. 成本和利润

图 71: 泰国宋卡府合艾市场胶水收购价



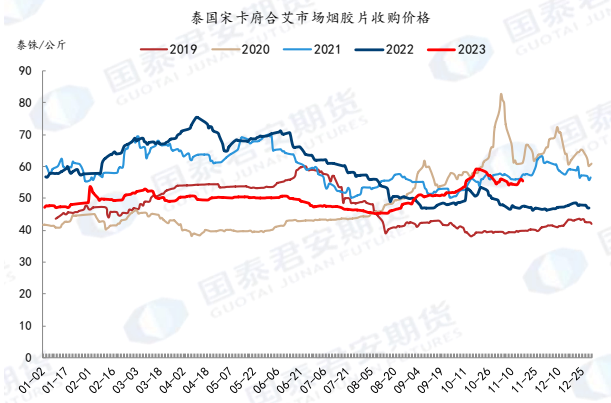
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 72: 泰国宋卡府合艾市场杯胶收购价



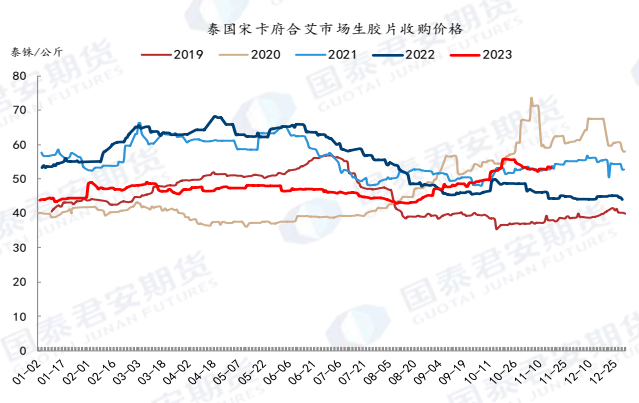
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 73: 泰国宋卡府合艾市场烟胶片收购价



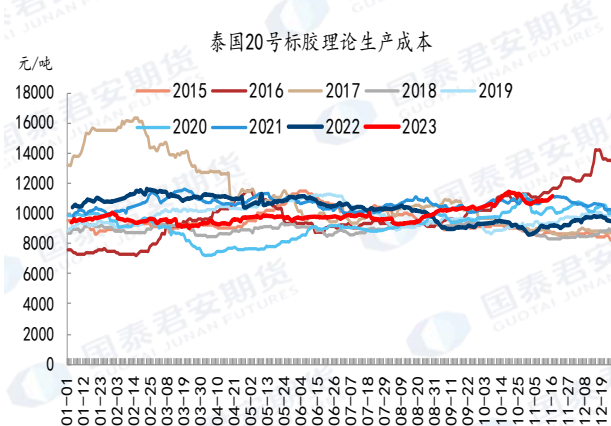
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

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



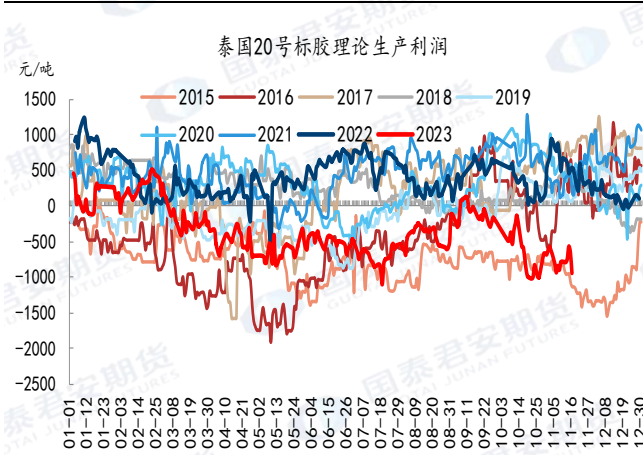
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 14: 泰国三号烟片理论生产成本



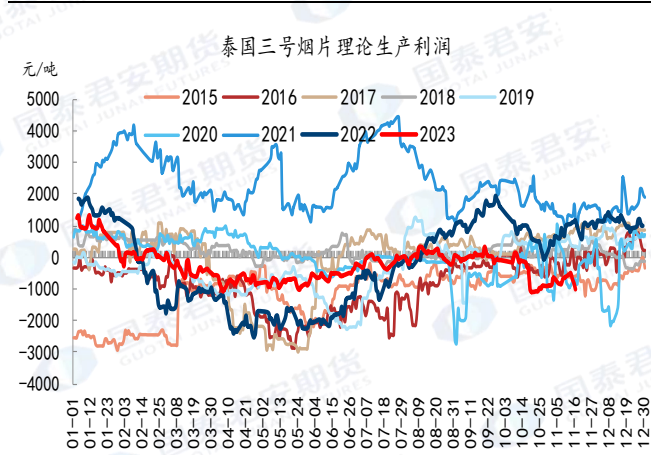
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 15: 泰国 20 号标胶理论生产利润



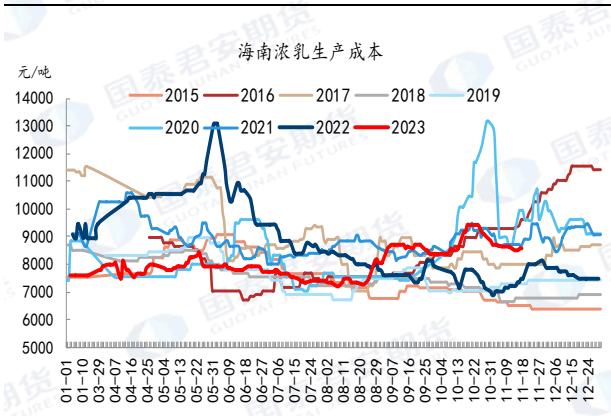
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 16: 泰国三号烟片理论生产利润



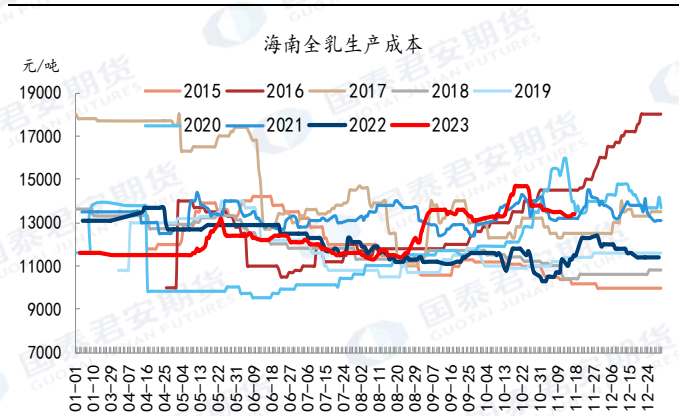
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

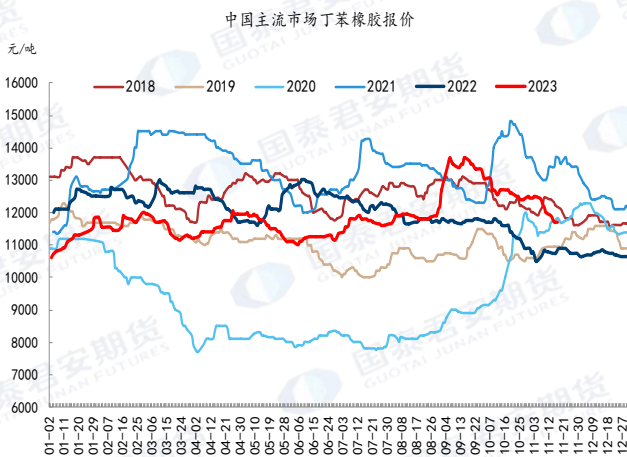
图 18: 海南全乳胶理论生产成本



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

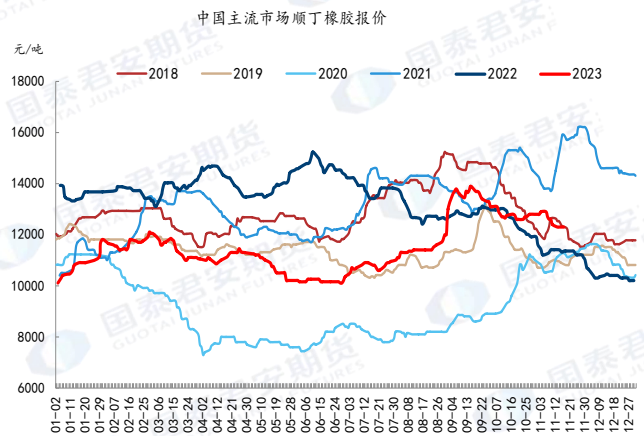
11. 替代品价格

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

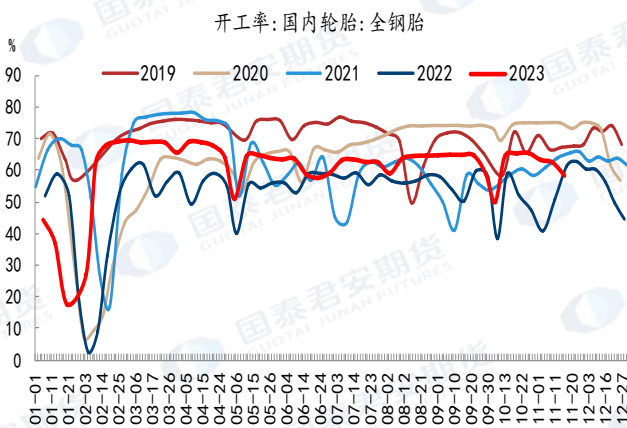
图 20：中国主流市场顺丁橡胶报价



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

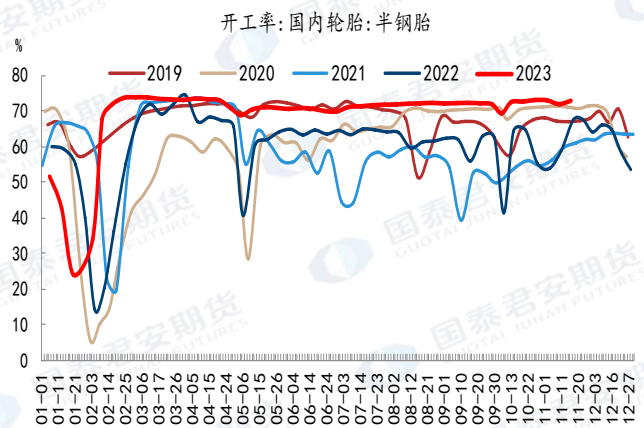
12. 需求

图 21：全钢胎开工率



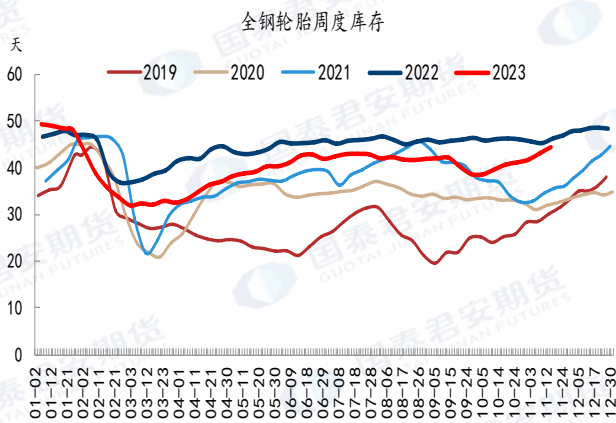
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 76：半钢胎开工率



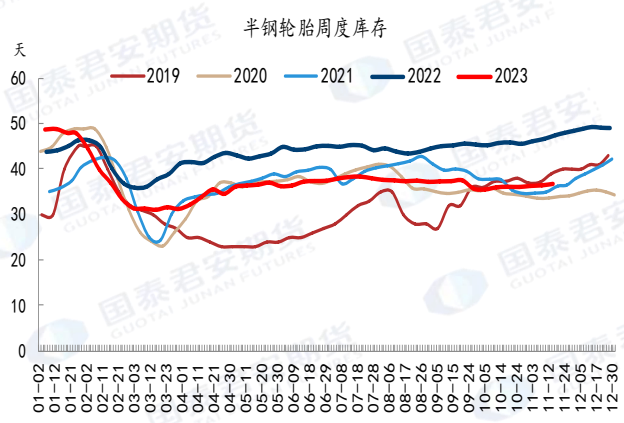
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 23: 全钢胎库存天数



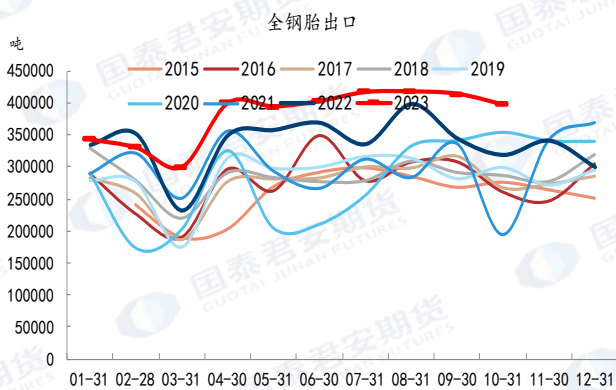
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 24: 半钢胎库存天数



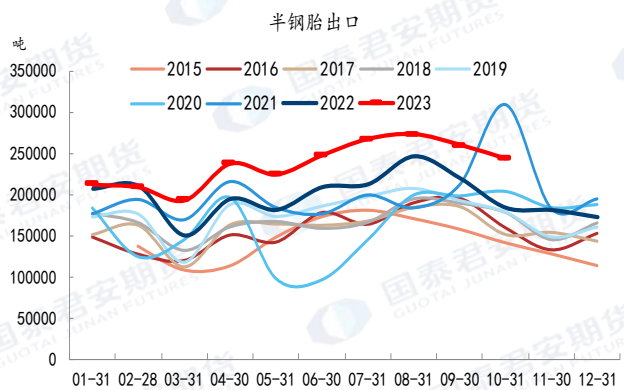
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 25: 全钢胎出口



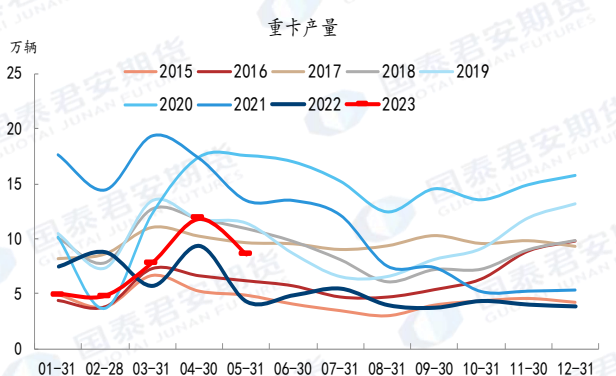
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 半钢胎出口



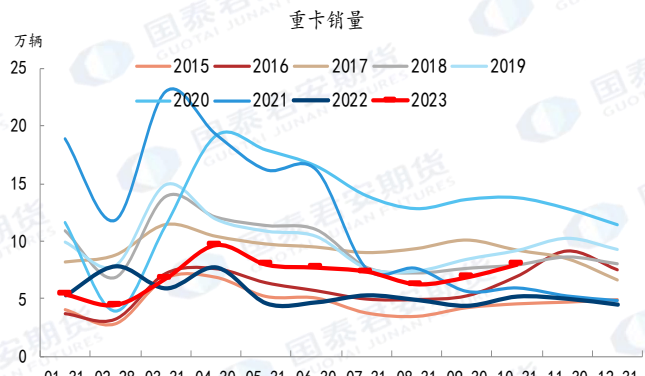
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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】

市场对前期泰国产区原料上量担忧有所兑现，且国内产区即将进入停割期，工厂原料库存低位，上游加工利润不足对产胶量仍有压制，胶价下方有支撑。但需求端逐渐进入年末淡季，终端替换需求减弱，半钢胎样本企业排产基本维持高位运行，全钢胎样本企业产能利用率仍存走低预期。企业成品库存累库，压制原料补货积极性，现货市场上行驱动有限。截至 2023 年 11 月 12 日，中国天然橡胶社会库存 151.54 万吨，较上期增加 0.04 万吨，增幅 0.02%。中国天然橡胶社会库存基本与上周持平，同时浅色胶增加，深色胶继续降库。我们预计盘面下周震荡整理为主，等待原料价格及到港情况指引。



2023年11月19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

杨鈺汉（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—12600 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12300 元/吨附近为本周成交高位。盘面 12500-12700 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前整体现货市场成交仍偏清淡，下游对当前现货价格观望意愿较强。其二，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 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	9350	9375	元/吨	周度	-0.27%	36.17%
			山东地区市场主流价	9450	9450	元/吨	周度	0.00%	33.10%
			中国到岸价	980	1020	美元/吨	周度	-3.92%	28.95%
		供应	产量	40.34	39.4	万吨	月度	2.39%	4.97%
			开工率	68.9	68.75	%	周度	0.22%	-1.05%
			进口	58134	47388	吨	月度	22.68%	713.25%
	库存	出口	3837	4025	吨	月度	-4.68%	-80.40%	
		企业库存	24850	23300	吨	周度	6.65%	-5.80%	
		港口库存	23800	25500	吨	周度	-6.67%	-31.01%	
	成本利润	碳四抽提法成本	7351	7401	元/吨	周度	2.23%	-5.63%	
		碳四抽提法利润	2249	2199	元/吨	周度	-6.89%	-328.22%	
		氧化脱氢法成本	10704	10704	元/吨	周度	0.00%	-15.65%	
氧化脱氢法利润		-1504	-1479	元/吨	周度	6.05%	-77.04%		
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	12000	12000	元/吨	周度	-0.83%	8.11%
			山东市场价	12300	12300	元/吨	周度	0.00%	8.85%
			上海市场价	12300	12300	元/吨	周度	0.00%	7.42%
		供应	高顺顺丁产量	24335	24055	吨	周度	1.16%	8.69%
			高顺顺丁开工率	68.41	68.41	%	日度	0.00%	8.93%
			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	25550	24800	吨	周度	3.02%	-2.48%
		成本利润	生产成本	12388	12388	元/吨	周度	0.00%	28.95%
	生产利润		-388	-388	元/吨	周度	0.00%	-125.99%	
	丁苯橡胶	价格	齐鲁石化1502出厂价	11600	11600	元/吨	周度	0.00%	9.43%
			齐鲁石化1712出厂价	10600	10600	元/吨	周度	0.00%	10.42%
			1502山东主流价	11700	11700	元/吨	周度	0.00%	7.34%
			1712山东主流价	10800	10800	元/吨	周度	0.00%	8.54%
		供应	丁苯橡胶产量	118020	101600	吨	月度	16.16%	9.78%
			丁苯橡胶开工	76.03	74.54	%	月度	2.00%	21.22%
			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	5747	4990	吨	周度	15.17%	-16.22%	
成本利润	贸易商库存	22700	22350	吨	周度	1.57%	10.46%		
	生产成本	11850	11787.5	元/吨	周度	0.53%	-14.13%		
生产利润	-250	-225	元/吨	周度	11.11%	-75.00%			
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	71.37	71.96	万条	周度	-0.82%	2.25%
			山东半钢胎产量	255.75	255.05	万条	周度	0.27%	20.10%
			全钢胎开工率	58.19	62.32	%	周度	-6.63%	-5.47%
		库存	半钢胎开工率	72.88	71.91	%	周度	1.35%	7.83%
			山东全钢胎库存	44.38	43.06	天	周度	3.07%	-4.44%
			山东半钢胎库存	36.7	36.37	天	周度	0.91%	-22.51%
	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、杨懿汉
高琳琳 投资咨询从业资格号:
70002332 + naolinlin@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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

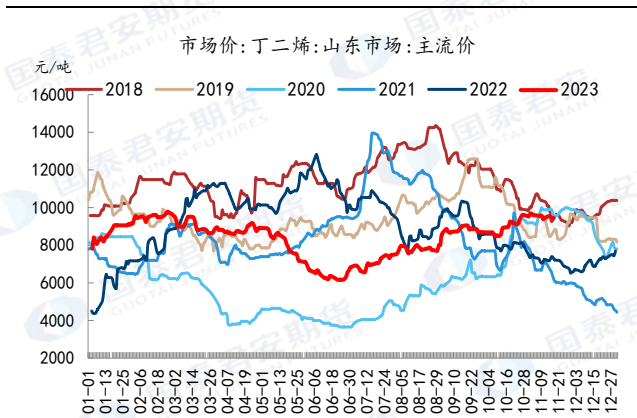
12.1.1 丁二烯价格

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

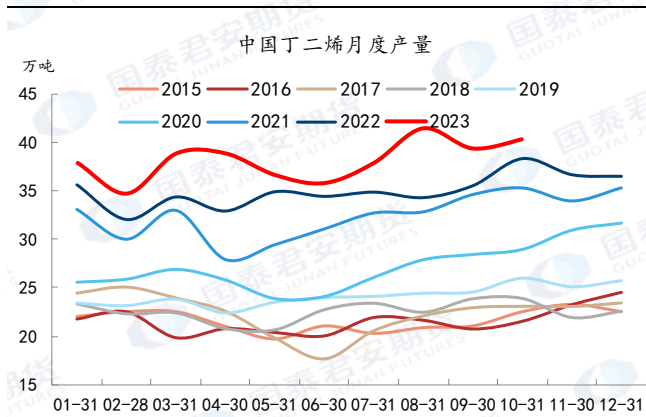
图 2：山东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

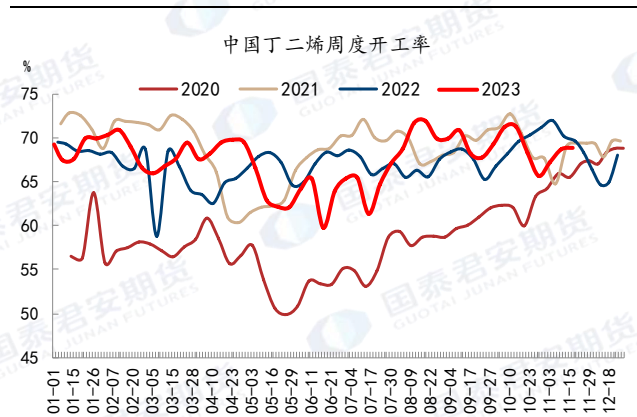
12.1.2 丁二烯产量、开工率及库存

图 3：国内丁二烯月度产量



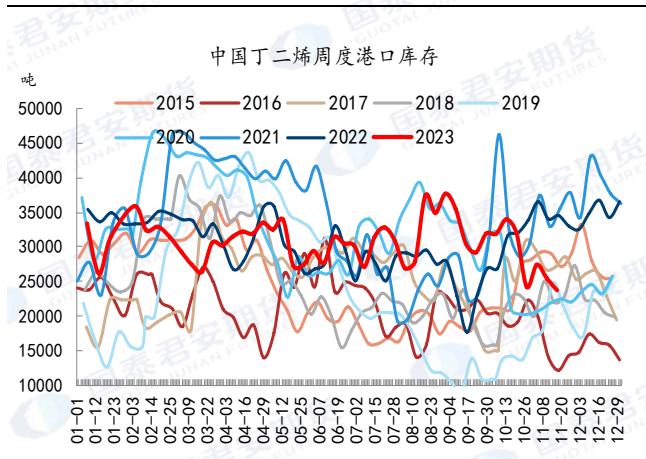
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 4：国内丁二烯周度开工率



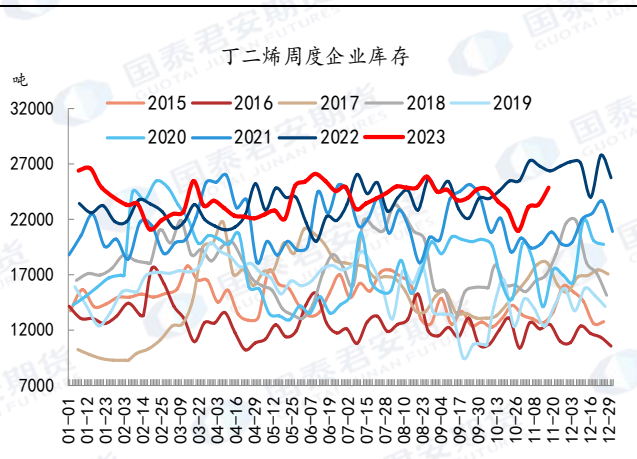
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 7：中国碳四抽提法丁二烯日度成本



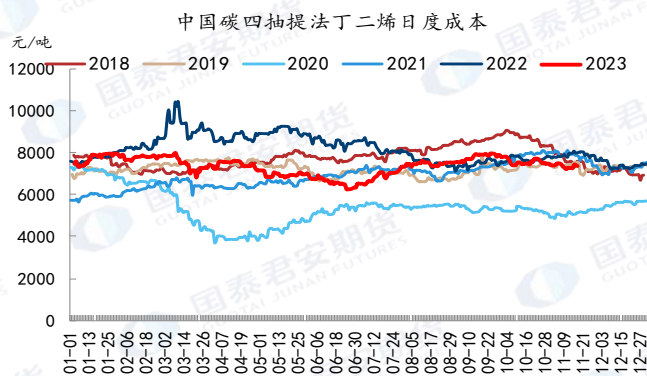
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 8：中国碳四抽提法丁二烯日度利润



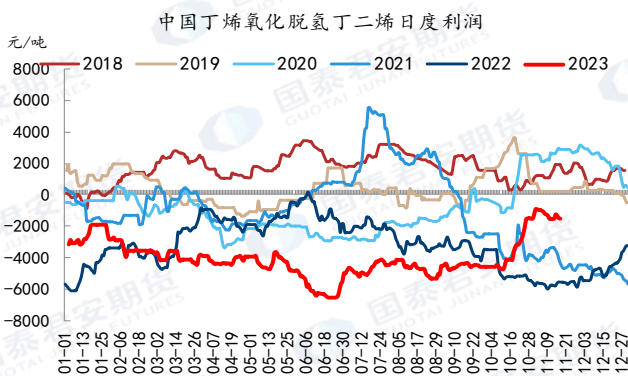
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

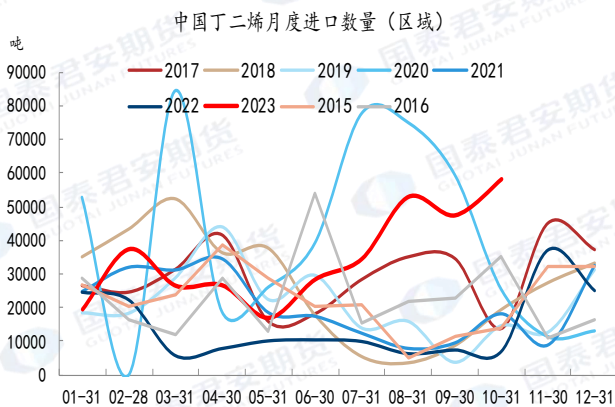
图 10：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

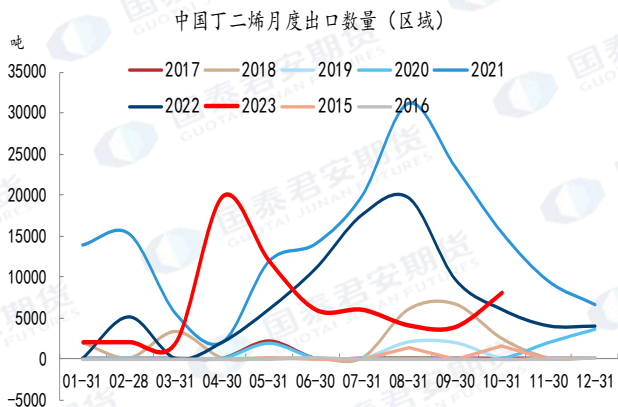
12.1.4 丁二烯进口出口以及表观消费量

图 11：中国丁二烯月度进口数量



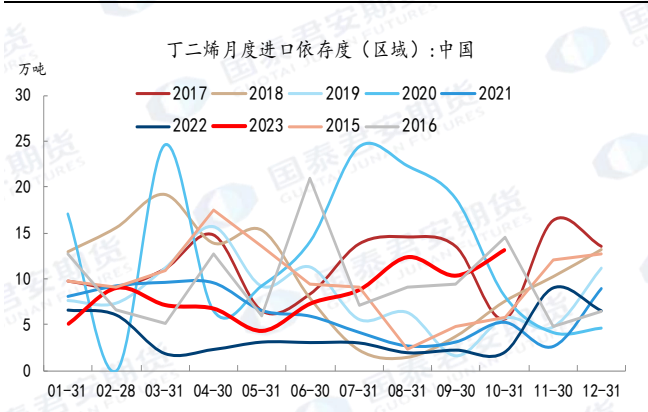
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 12：中国丁二烯月度出口数量



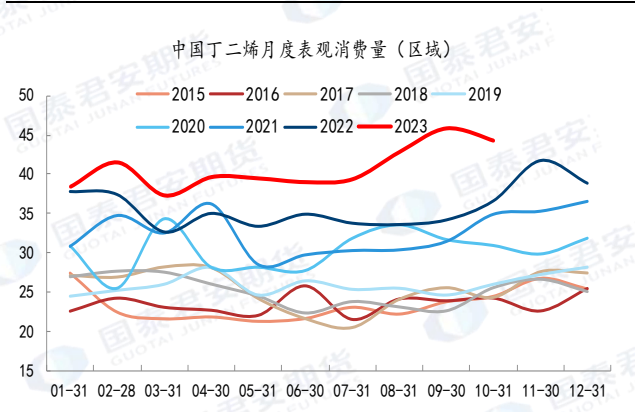
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

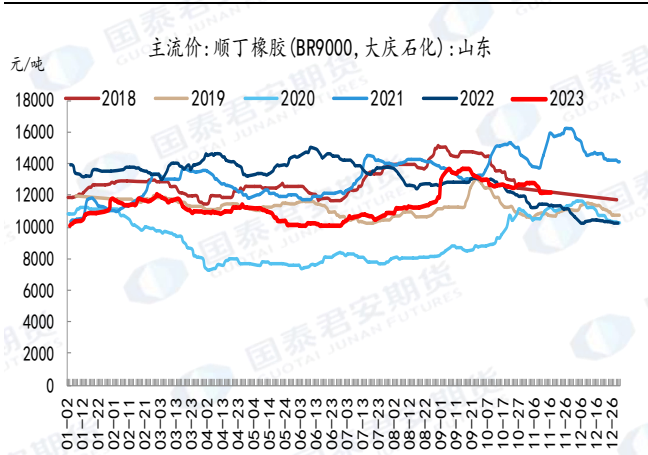


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

12.2 合成橡胶产业链中游: 顺丁橡胶

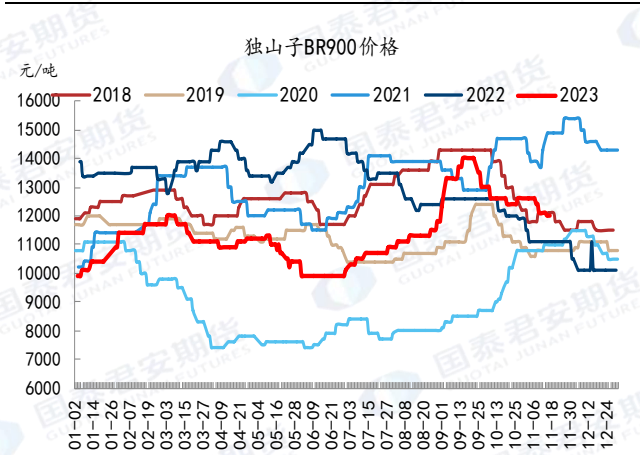
12.2.1 顺丁橡胶价格

图 15: 大庆 BR9000 出厂价



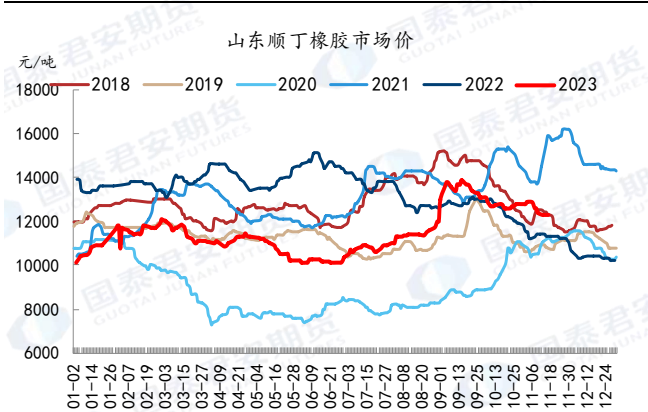
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 16: 独山子 BR9000 出厂价



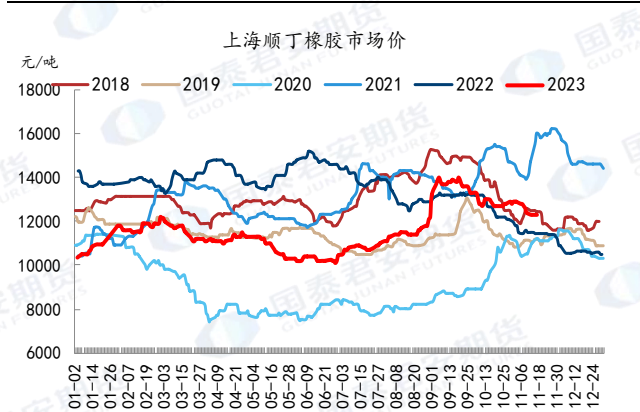
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 17: 顺丁橡胶山东市场价



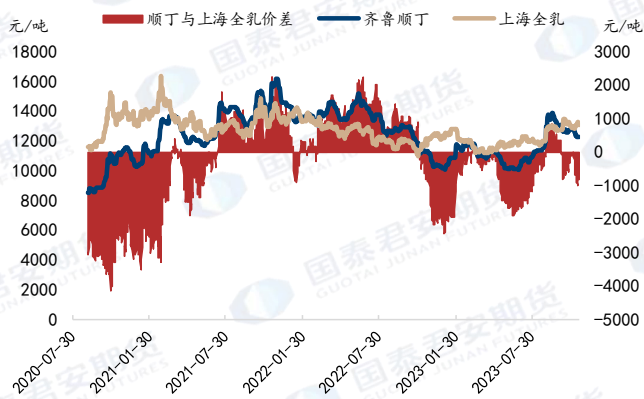
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 18: 顺丁橡胶上海市场价



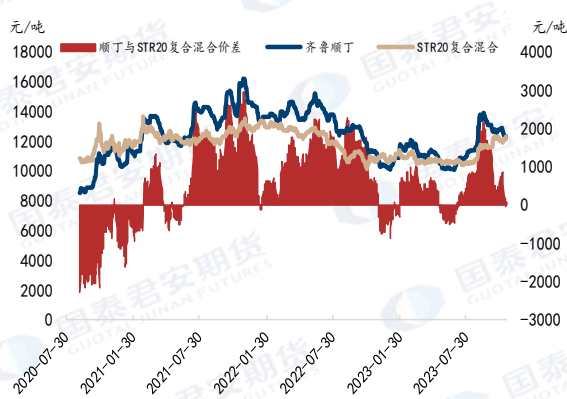
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

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

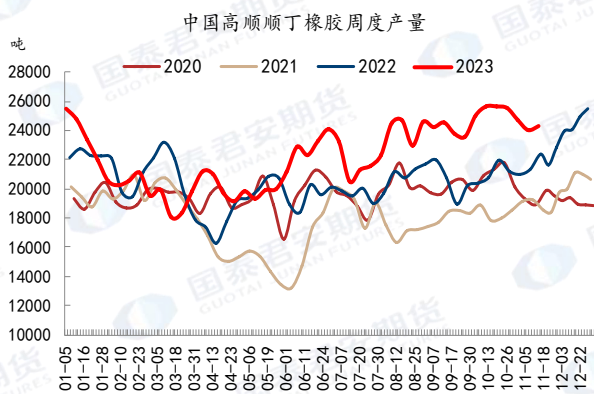
图 20：顺丁与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

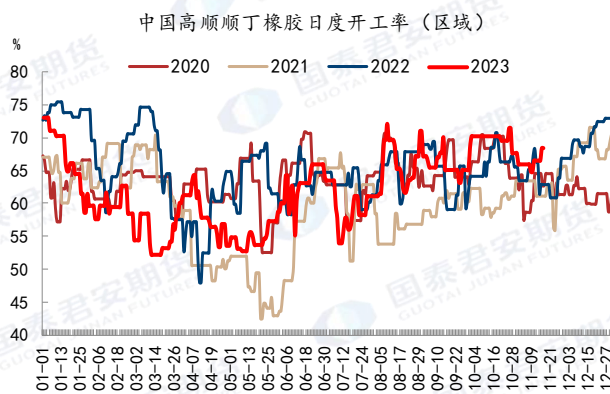
12.2.2 顺丁橡胶产量与开工率

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

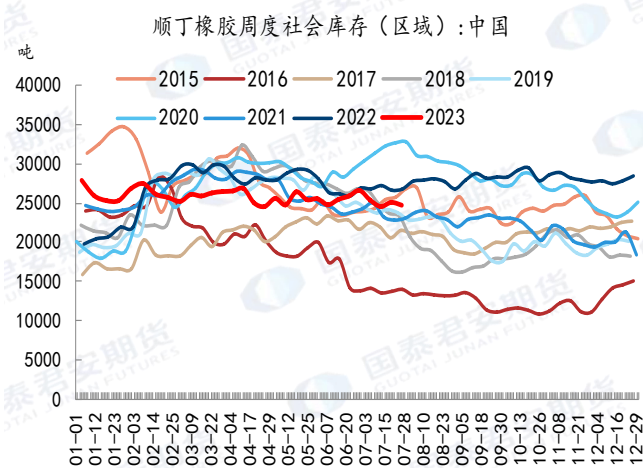
图 22：中国高顺顺丁橡胶开工率统计



资料来源：隆众化工, 国泰君安期货研究

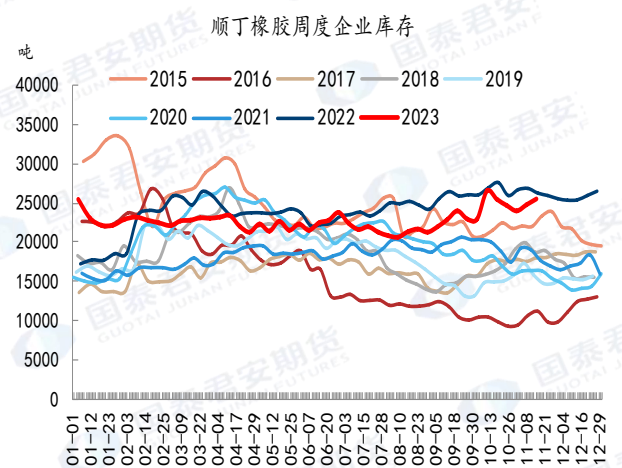
12.2.3 顺丁橡胶库存

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

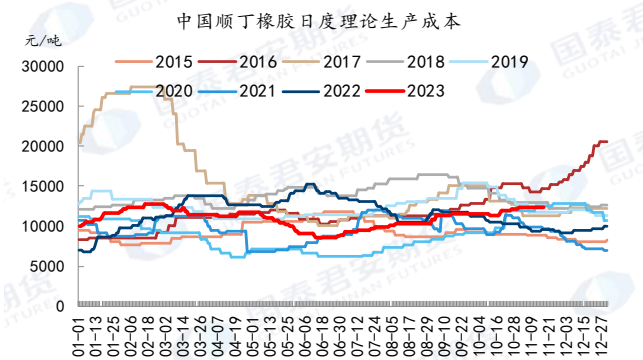
图 24: 顺丁橡胶周度企业库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

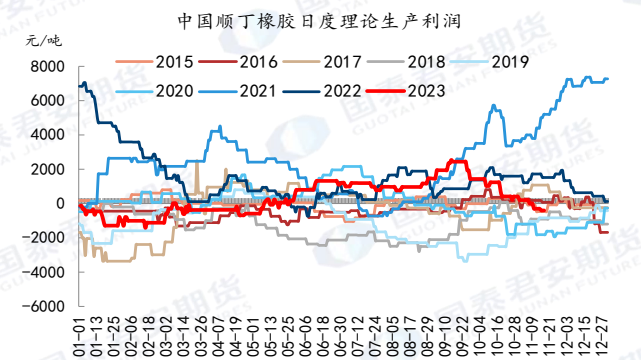
12.2.4 顺丁橡胶成本、利润及表观消费量

图 25: 中国顺丁橡胶日度理论生产成本



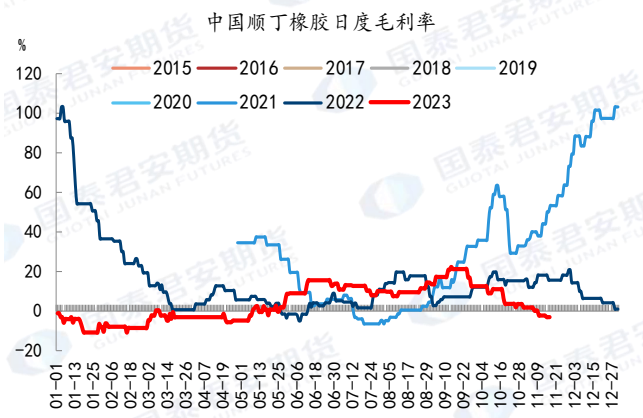
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 中国顺丁橡胶日度理论生产利润



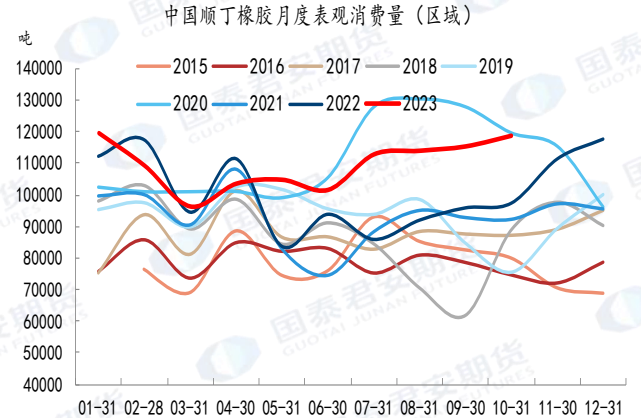
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

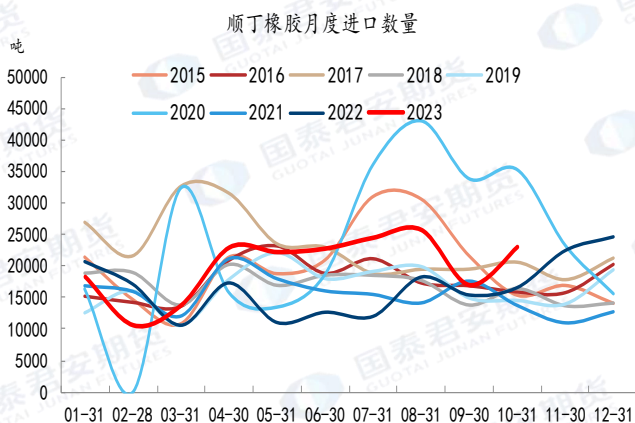
图 28: 中国顺丁橡胶月度表观消费量



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

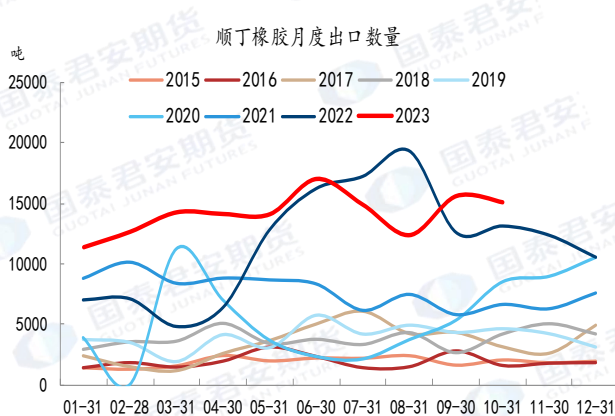
12.2.5 顺丁橡胶进口及出口

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

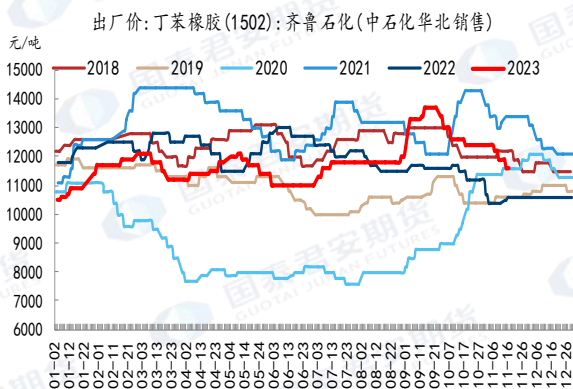


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.3 合成橡胶：丁苯橡胶

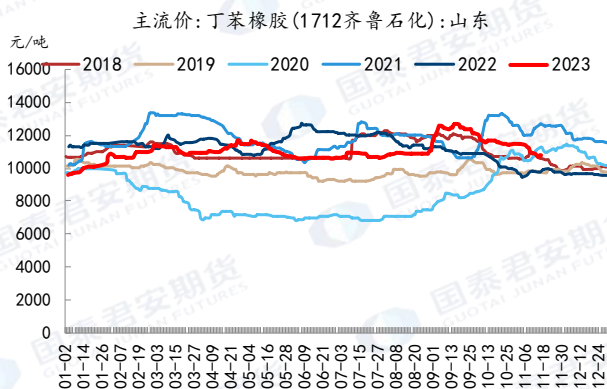
12.3.1 丁苯橡胶价格

图 31：丁苯橡胶齐鲁石化 1502 山东主流价



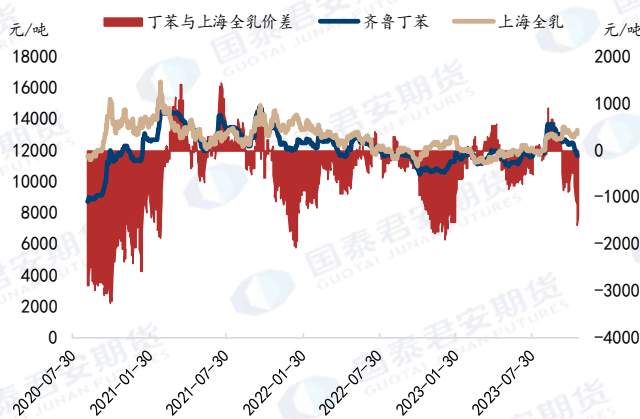
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 32：丁苯橡胶齐鲁石化 1712 山东主流价



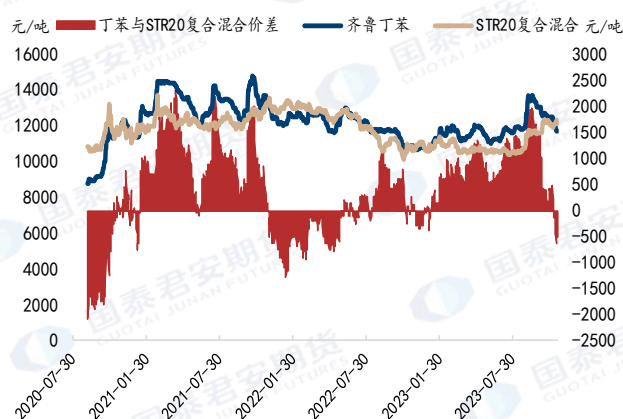
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

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

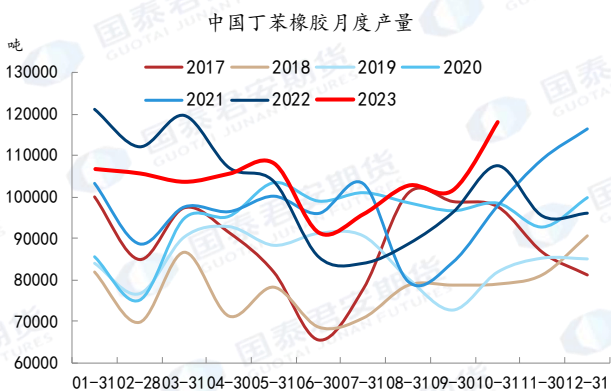
图 34: 丁苯与 STR20 复合混合价差



资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

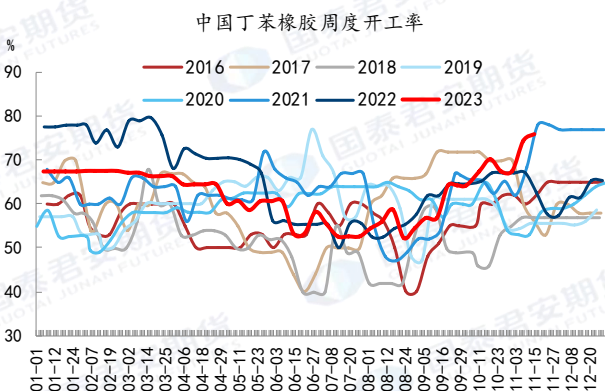
12.3.2 丁苯橡胶产量、开工率及库存

图 35: 中国丁苯橡胶产量统计



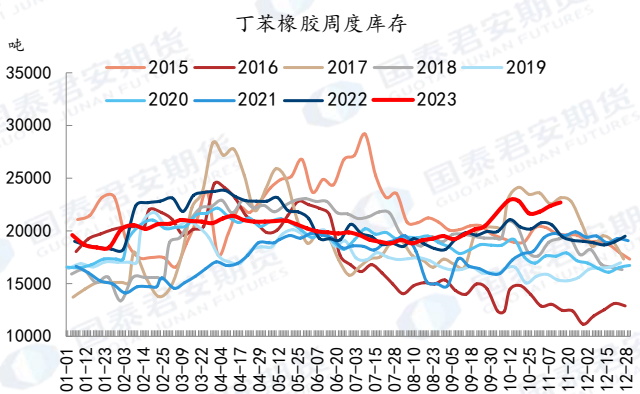
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 36: 中国丁苯橡胶开工率统计



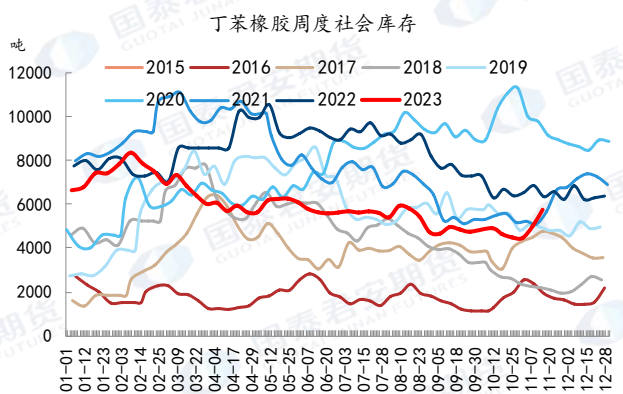
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

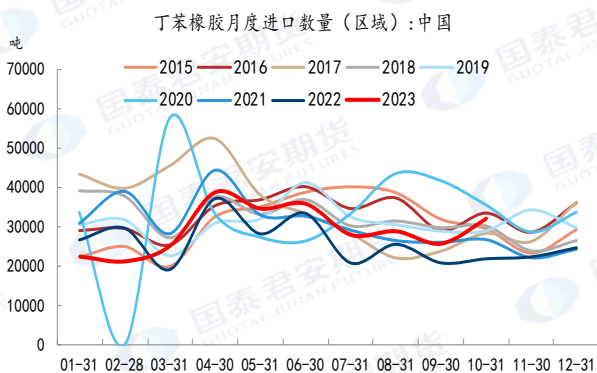
图 40：中国丁苯橡胶日度理论生产利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

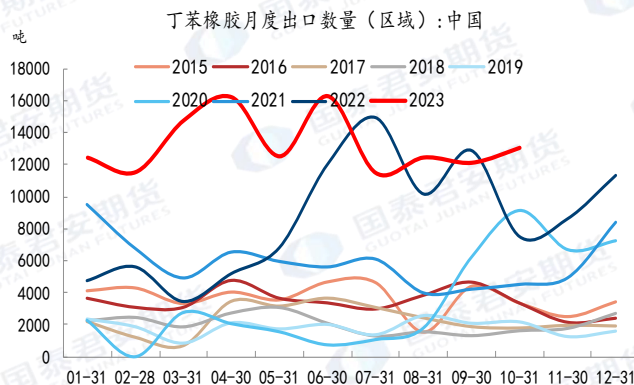
12.3.4 丁苯橡胶进口及出口

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

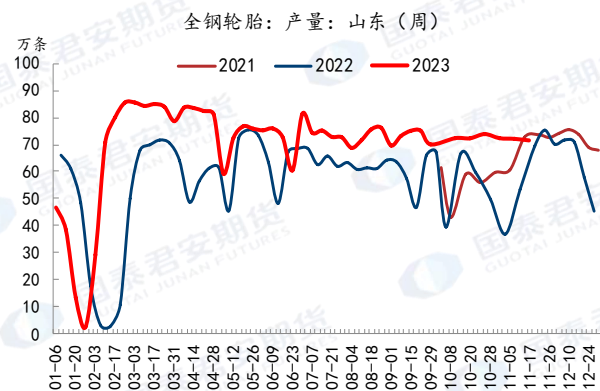


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.4 合成橡胶下游需求

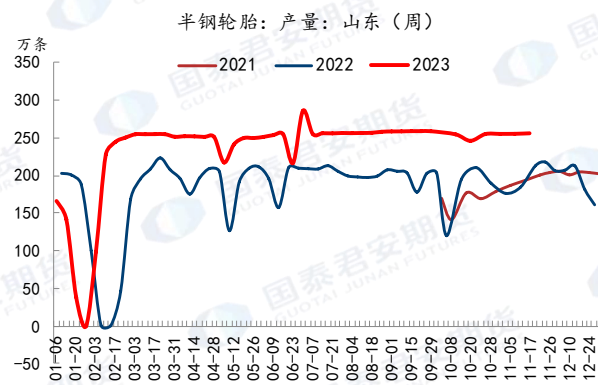
12.4.1 轮胎产量及开工率

图 43：全钢胎产量



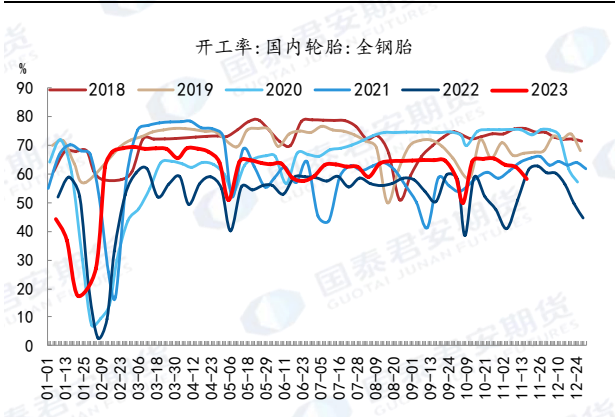
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 44：半钢胎产量



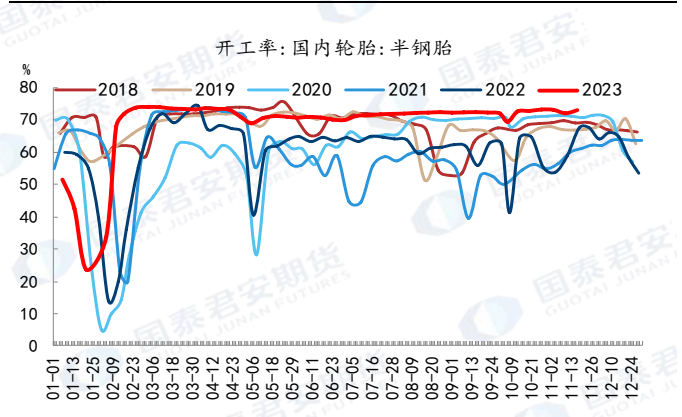
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 45：全钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

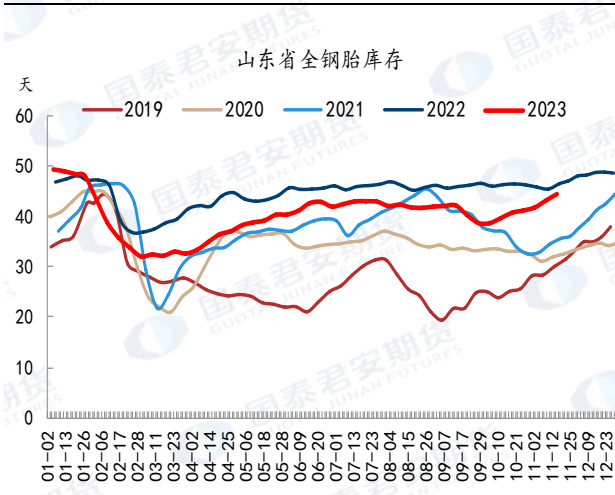
图 46：半钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

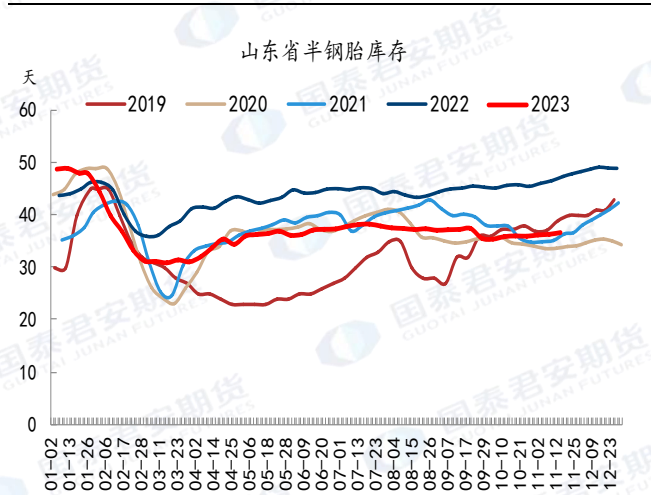
12.4.2 轮胎库存

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

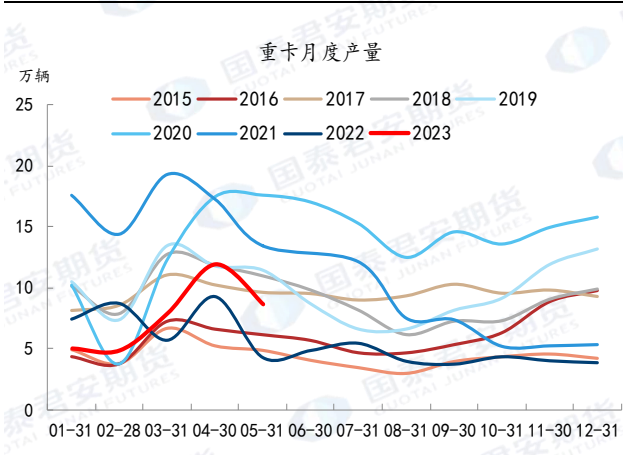
图 48：半钢胎样本企业库存天数



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

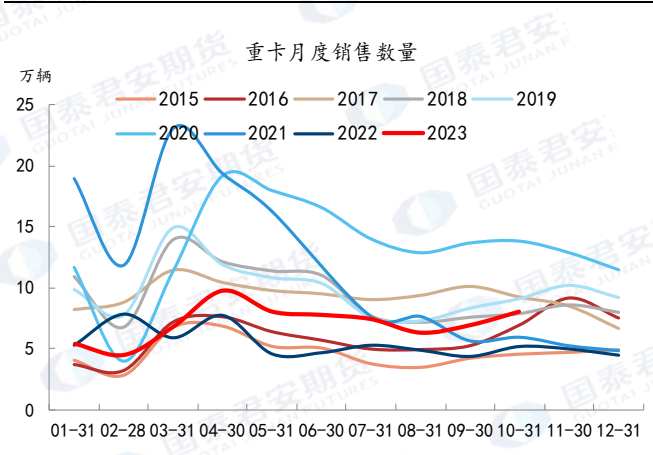
12.4.3 轮胎出口及重卡销售情况

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19日

沥青：冬储提前释放，短期区间震荡

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先涨后跌，呈现区间震荡走势，盘面裂解继续修复。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，继续观望。

现货市场方面，随着现货成交持续走淡，本周沥青现货价格继续偏弱，北方市场跌幅更高。周内炼厂开工小幅回升，厂库继续累库，社库则延续下滑态势。需求来看，北方需求陆续收尾，前期合同基本执行完毕；南方资金问题及气温骤降拖累实物工作量形成，刚需维持疲弱。从供应端来看，近两周沥青路线利润随成本大跌有所修复，供应小幅回弹，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，而淡季原料需求走弱预计会在一定程度上限制稀释沥青贴水收窄幅度，建议持续观望。策略方面，单边上，短期沥青或随成本区间震荡；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
2023-11-17	3,577	3,629	3,507	3,536	-29	-0.81	998,191	3,573	169,071
2023-11-10	3,748	3,780	3,540	3,567	-180	-4.80	1,208,052	3,565	236,742

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
2023-11-17	600	611	556	562	-35	-6	709,495	572	14,038
2023-11-10	660	661	589	597	-55	-8	1,089,336	598	28,932

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，本周国内华南、长三角、山东、华北及西南云贵地区沥青价格下跌，跌幅 50-175 元/吨，西北、东北及西南川渝地区沥青价格持稳。进入传统需求淡季，叠加资金问题，国内沥青价格继续下行。终端需求继续萎缩，南北方多数贸易商低价甩货，由于低价资源流通，中石化主力炼厂出货不畅，为促进成交，上周五及本周一，部分主力炼厂出台优惠政策，沥青价格累计下调 100-150 元/吨。分地区来看，长三角地区重交沥青主流成交价下跌 50 至 3790 元/吨左右。需求仍清淡，市场观望情绪浓厚，叠加区内低价资源偏多，个别主力炼厂部分资源移库，且为刺激中下游用户接货，船运托底政策延续至本月底。此外，主营炼厂沥青价格偏高，为刺激下游用户接货，本周一沥青价格下调 100-150 元/吨，并执行批量优惠政策。不过，终端用量有限，但主营炼厂产量偏低。山东市场方面，重交沥青主流成交价格下跌 140 至 3590-3640 元/吨。周内山东沥青市场交投氛围清淡，考虑到终端需求逐步收窄，且在整体市场下行的背景下，中下游用户接货积极性转淡，多数炼厂及贸易商出货意愿较强，沥青价格不断下挫，目前地炼沥青成交价格下跌至 3560-3600 元/吨。主营炼厂高价资源出货一般，在生产稳定情况下，库存水平有所攀升，本周一、周四沥青成交价格累计下调 180 元/吨，并执行批量优惠政策，市场主流成交重心宽幅下移。另外，成品油以及石油焦等价格下跌，焦化效益不及前期，部分炼厂前期转产渣油，近期计划复产沥青，后市沥青资源供应或增加，且贸易商多等待冬储政策出台，短期炼厂出货难有实质改善。从华北市场来看，重交沥青主流成交价下跌 125 至 3580-3830 元/吨。刚需缩减，中下游用户偏好低价资源，带动区内沥青主流成交价下行。随着冬季来临，北方施工项目减少，沥青用量大幅缩减，而且前期签订的低价合同流通，华北地区低端价格连续下跌，带动区内沥青主流成交价下行。另外，个别地炼 3400 元/吨释放远期合同，利空后市沥青价格。短期，终端需求降至低位，市场采购积极性下降，炼厂出货减少。期货市场方面，本周 BU 先涨后跌，呈现区间震荡走势。月差方面，BU2401.SHF 对 BU2402.SHF 由升水 1 元/吨变化至贴水 13 元/吨。

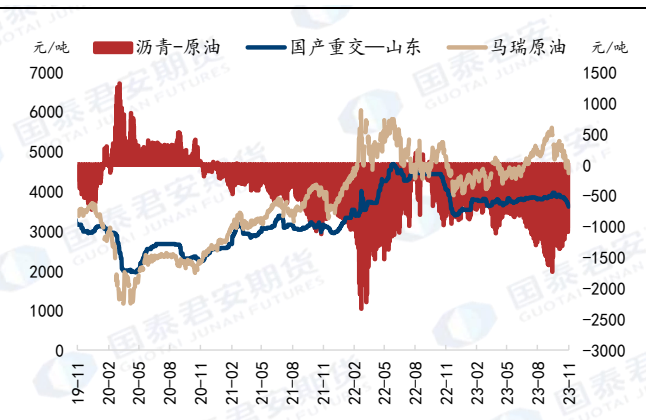
15. 期现数据

图 77: BU/SC



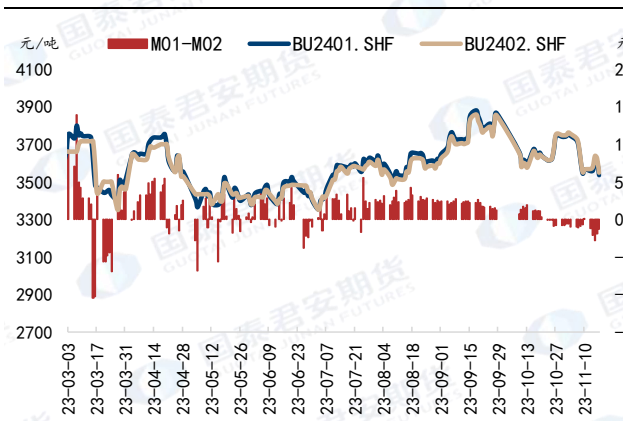
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 78: 山东沥青与马瑞原油价差



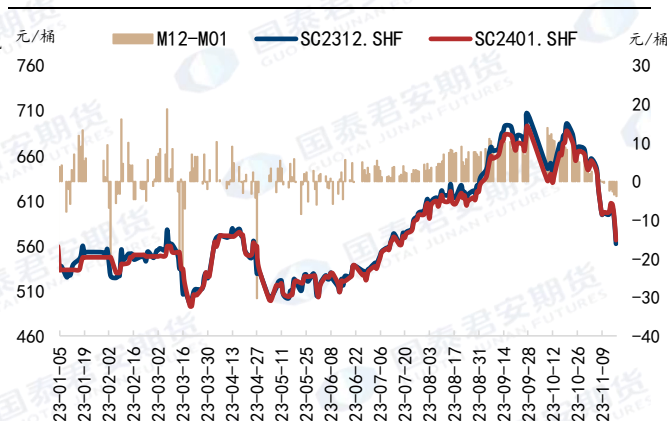
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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)

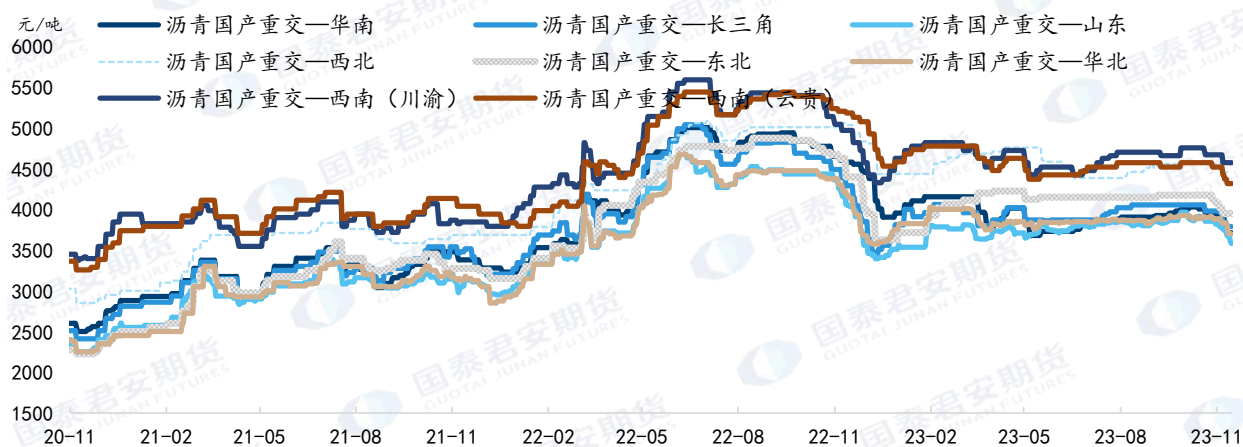


资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

期货市场方面, 过去一周上海原油期货 SC2312.SHF 合约对 SC2401.SHF 合约由贴水 0.4 元/吨变化至贴水 3.9 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

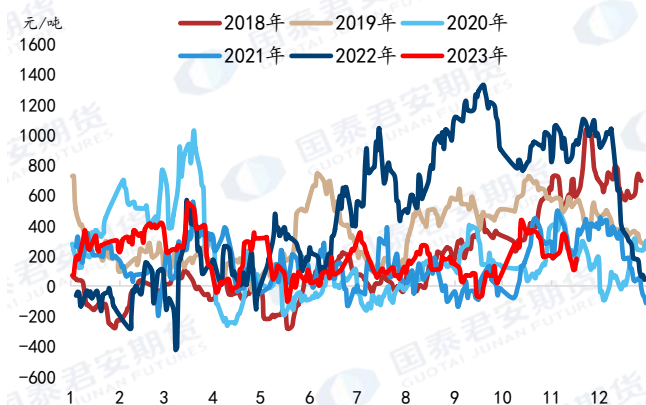
图 81：国内主要地区重交沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

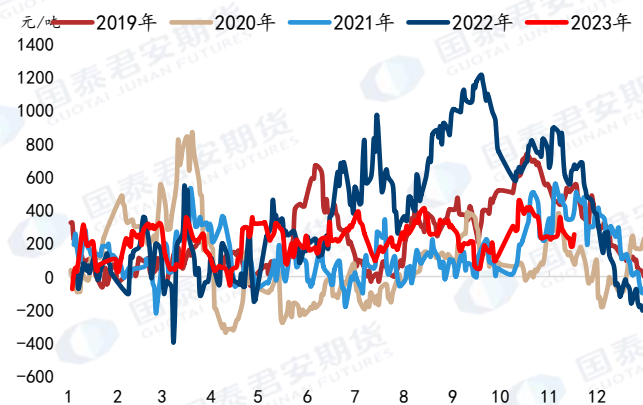
重交沥青市场价格方面，过去一周华南地区现货价下跌 175 元/吨，长三角地区现货价下跌 50 元/吨，山东地区现货价格下跌 170 元/吨，西北地区现货价变化 0 元/吨，东北地区现货价变化 0 元/吨，华北地区现货价下跌 140 元/吨。

图 82：华南地区重交沥青基差（01 合约）



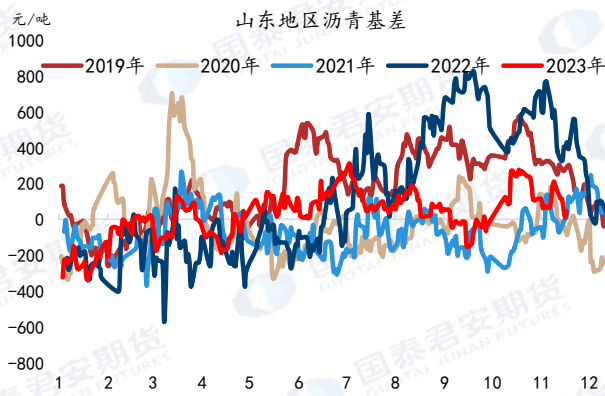
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 83：长三角地区重交沥青基差（01 合约）



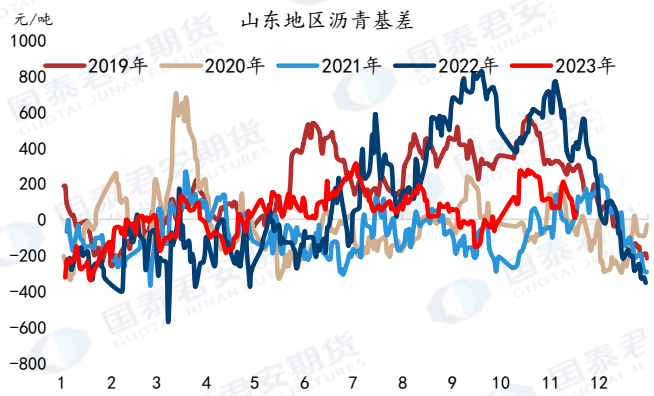
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 84：山东地区重交沥青基差（01 合约）



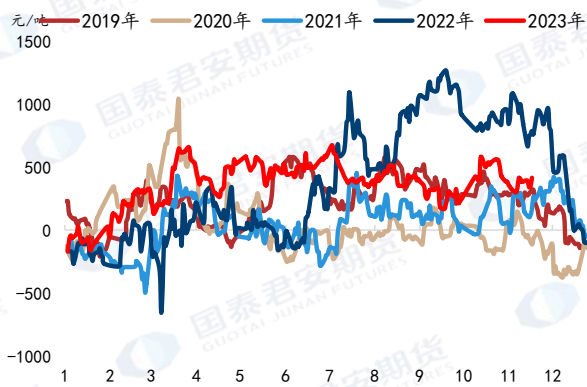
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 85：西北地区重交沥青基差（01 合约）



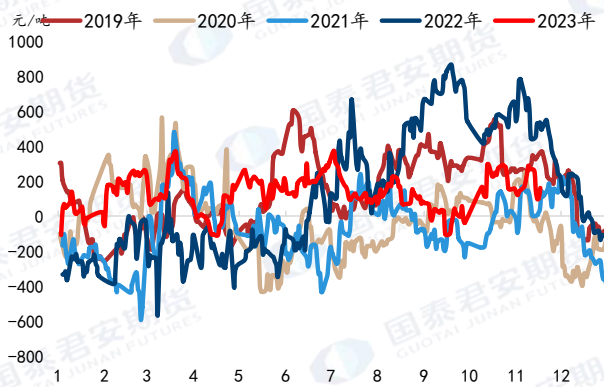
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 86：东北地区重交沥青基差（01 合约）



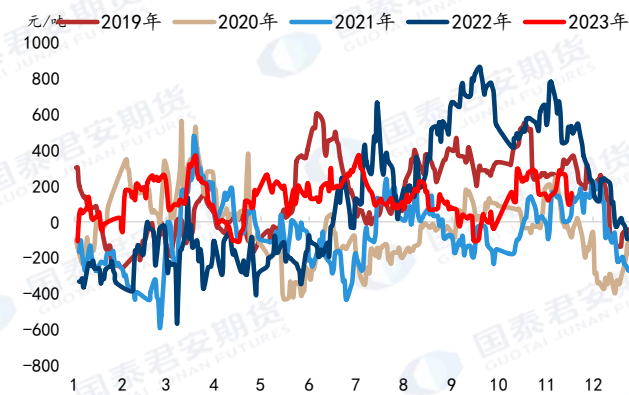
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 87：华北地区重交沥青基差（01 合约）



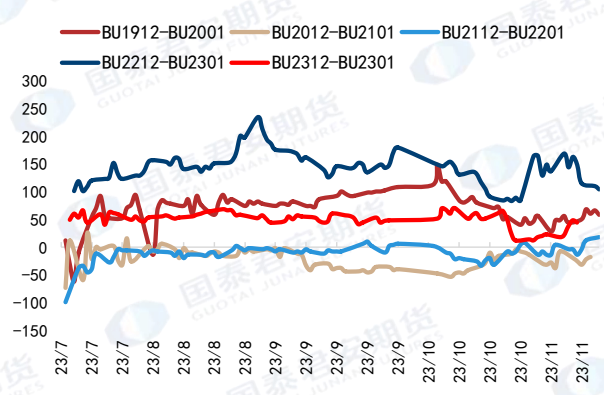
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

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



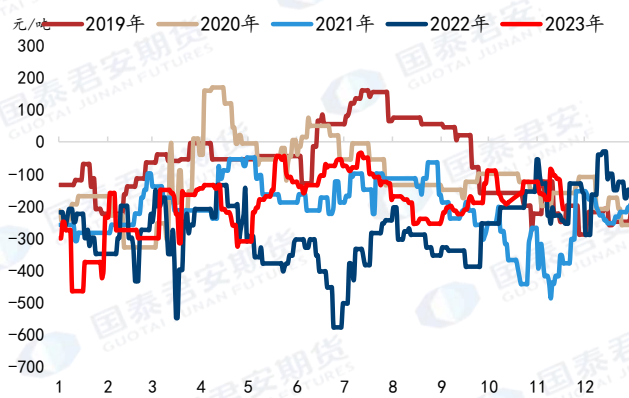
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

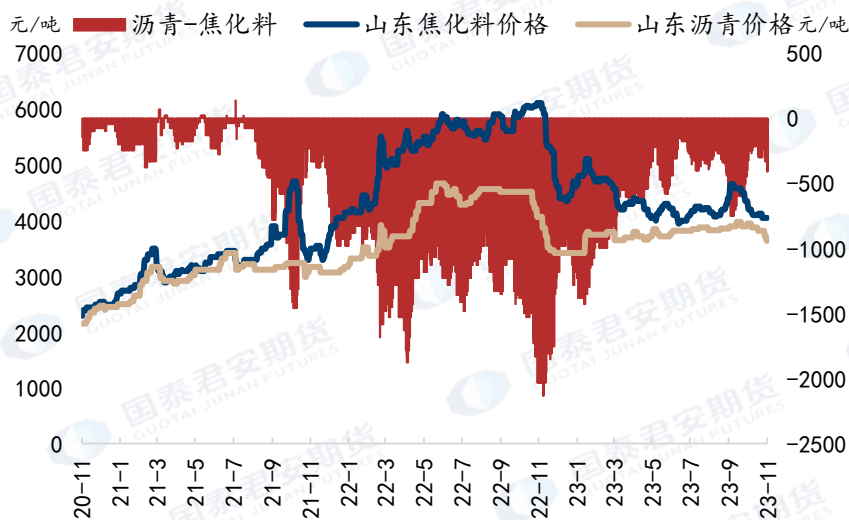
图 91：山东-长三角重交沥青跨区价差



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弱 144 元/吨至 179 元/吨，长三角地区走弱 19 元/吨至 254 元/吨，山东地区走弱 139 元/吨至 44 元/吨。区域方面，山东-东北价差达到了-370 元/吨，较上周减少 170 元/吨。山东-长三角价差达到了-210 元/吨，较上周减少 120 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

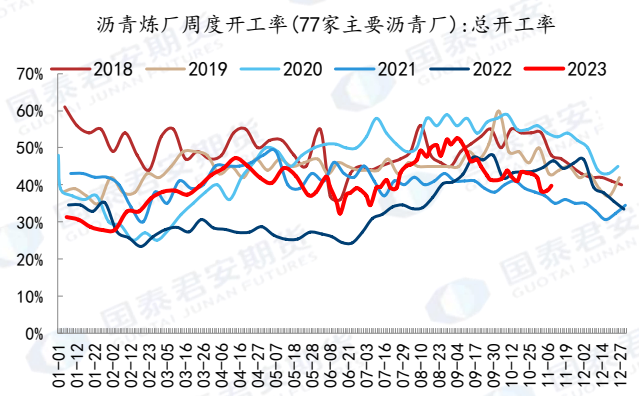
炼厂生产替代品方面，焦化市场方面，重交沥青-焦化料价差减小 180 元/吨至-410 元/吨。

图 93: 委内瑞拉原油产量



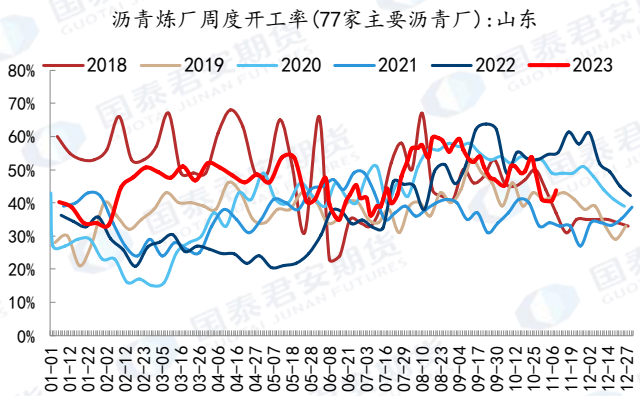
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

图 94: 国内炼厂沥青装置总开工率



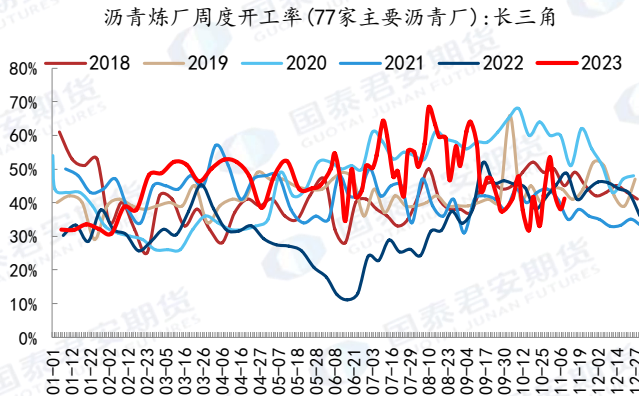
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 95: 山东地区炼厂开工率



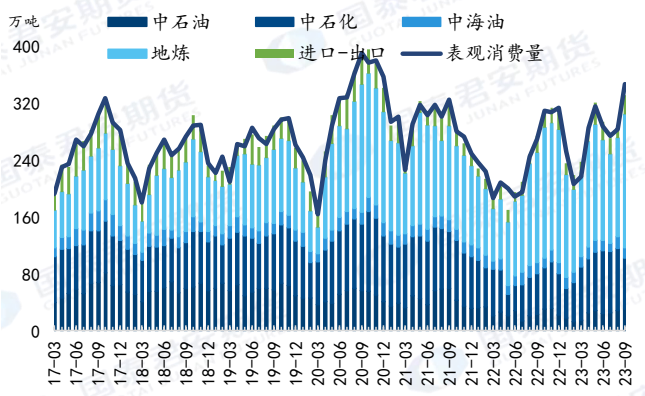
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 96: 长三角地区炼厂总开工率



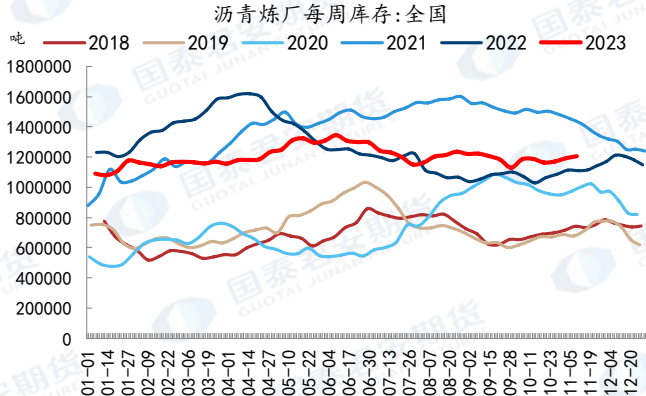
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 97: 国内部分企业石油沥青产量



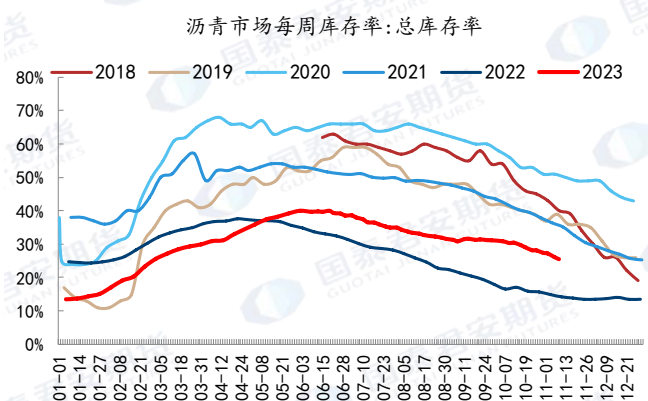
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 98: 国内炼厂总库存率



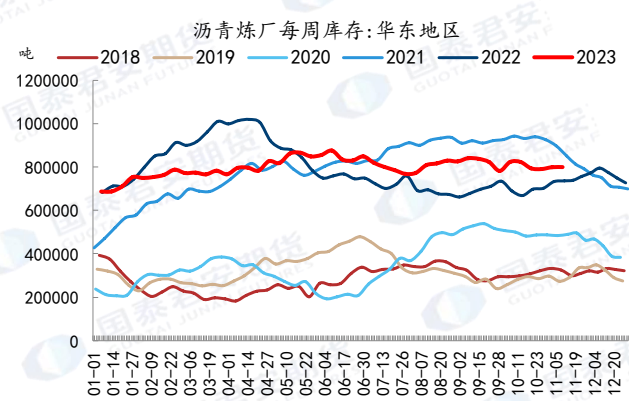
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

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

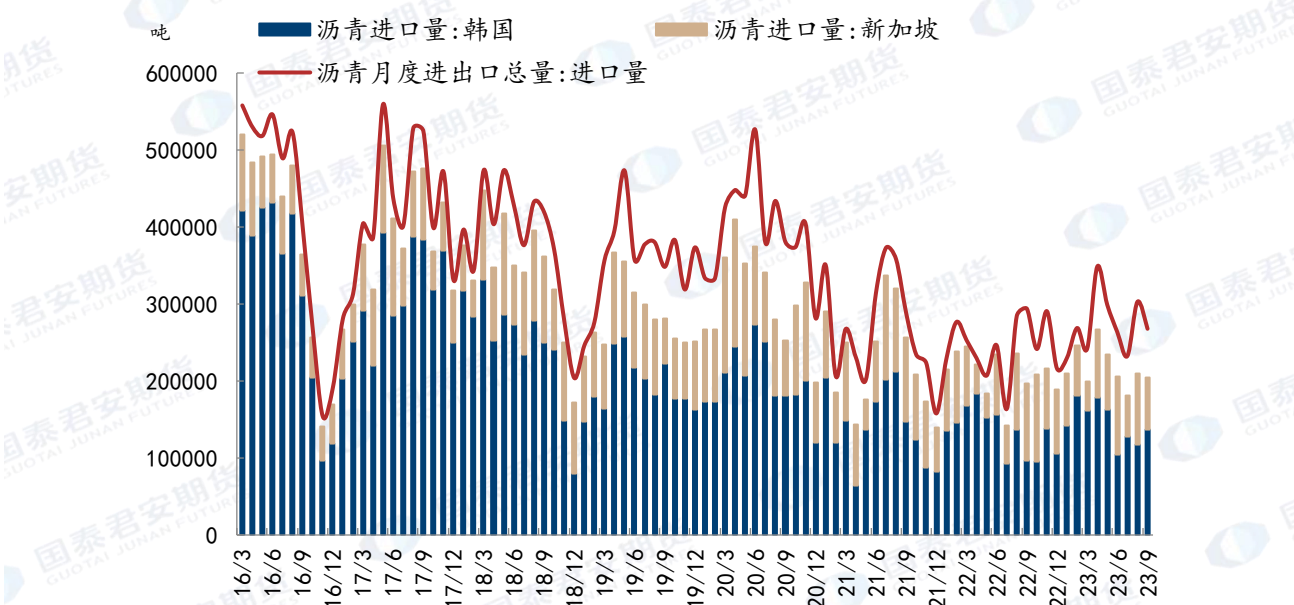
图 100：华东炼厂沥青总库存



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

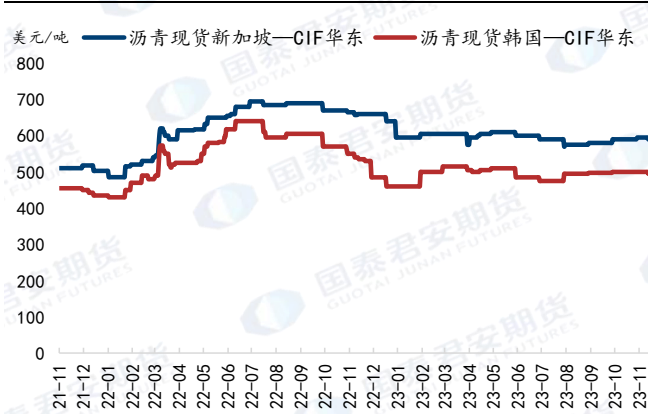
供应方面，国内炼厂总开工率与上周相比提高 0.44%至 40.27%。其中西北地区提高 15.44%至 43.70%，东北地区表现至持平，华北华中地区降低 3.99%至 29.26%，山东地区表现持平至 43.77%，长三角地区降低 0.42%至 40.76%，华南西南地区提高 4.41%至 48.53%。国内沥青总库存为 1231900 吨，较上周提高 26700。其中东北地区库存 158400 吨，较上周降低 13000；华东地区库存 833500 吨，较上周提高 33000；华北地区库存 66300 吨，较上周提高 8500；西北地区库存 91700 吨，较上周提高 4000；华南地区库存 47500 吨，较上周降低 6000；华中地区库存 66300 吨，较上周提高 8500；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



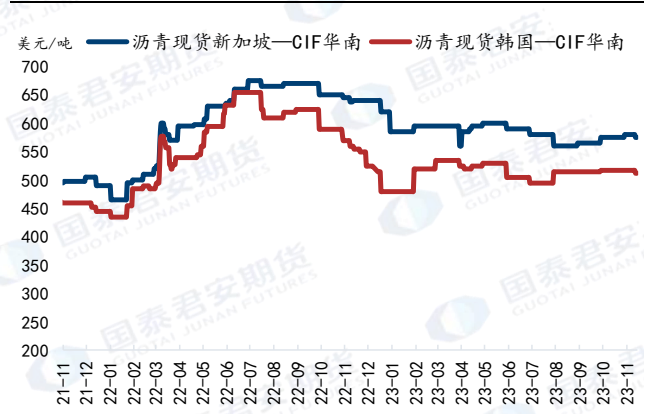
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

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下跌 5 至 590 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周下跌 5 至 495 美元/吨。华南地区新加坡进口道路沥青价格较上周下跌 5 至 575 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周下跌 5 至 512.5 美元/吨。



2023年11月19日

LLDPE：偏弱震荡

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，然而当下市场面临需求端导致的负反馈。需求端11月刚需逐渐下滑，而囤货需求偏弱，导致社会库存处于同比偏高的位置。

第二、从供需情况看，农膜方面，整体需求跟进延续疲态，棚膜订单较前期明显下滑，多数工厂开始降负。地膜需求缓慢跟进，棚内地膜订单小幅跟进，但开工提升有限，部分工厂仍处停机状态。PE包装膜开工率较前期-0.56%，下游企业维持刚需拿货。供应端，本周聚乙烯生产企业开工率85.01%，环比上升0.16%。本周期内，榆林化工、劲海化工、镇海炼化等检修装置重启导致产能利用率增加。

第三、中美阶段性和解以及美联储加息到顶等宏观利好，导致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。

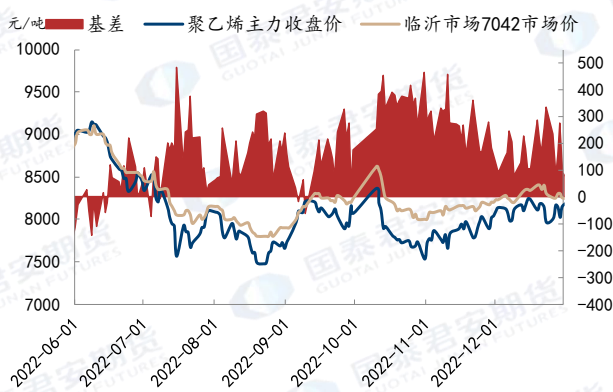
目录

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）

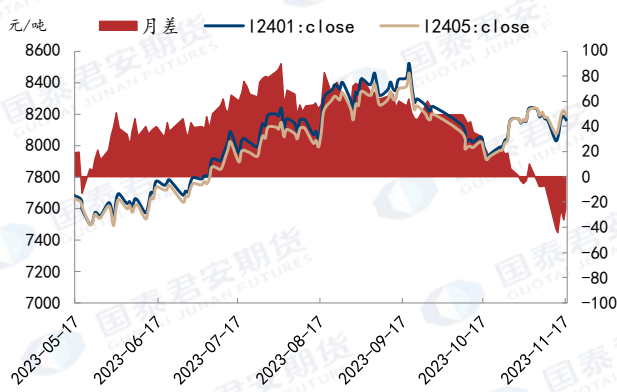
17. 核心价格及价差

图 104: 基差



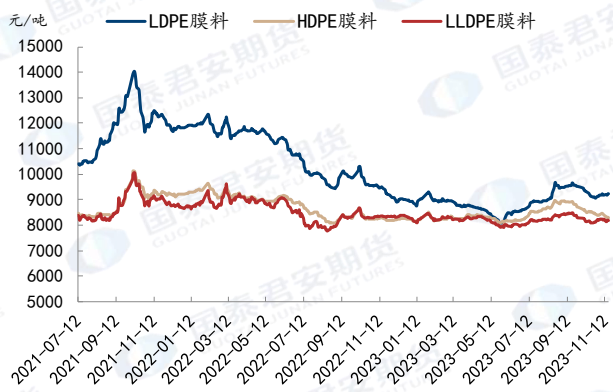
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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



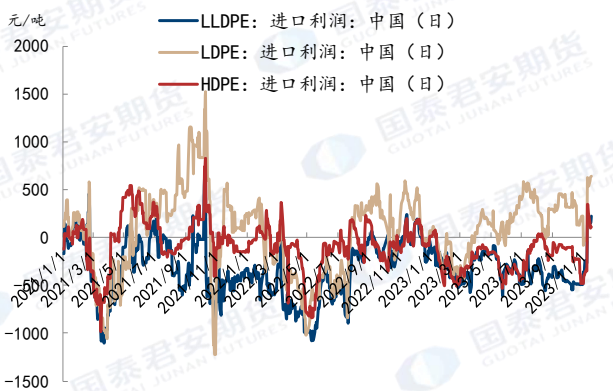
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 107: LDPE、LLDPE、HDPE 价差



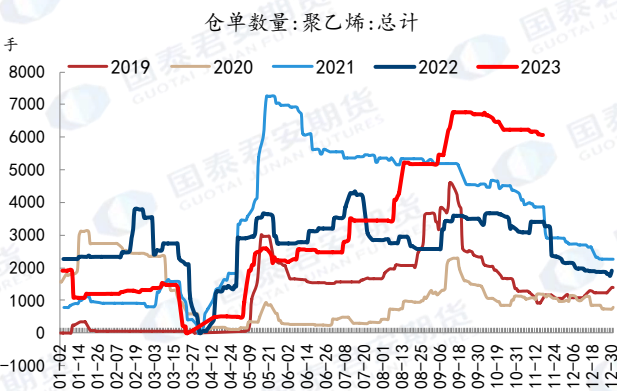
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 108: PE 进口利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

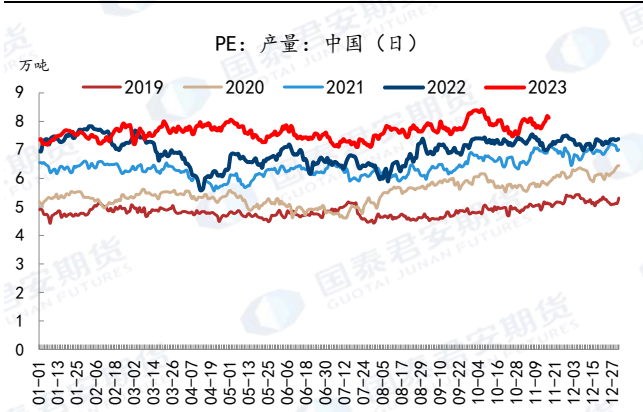
图 109: 仓单数量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

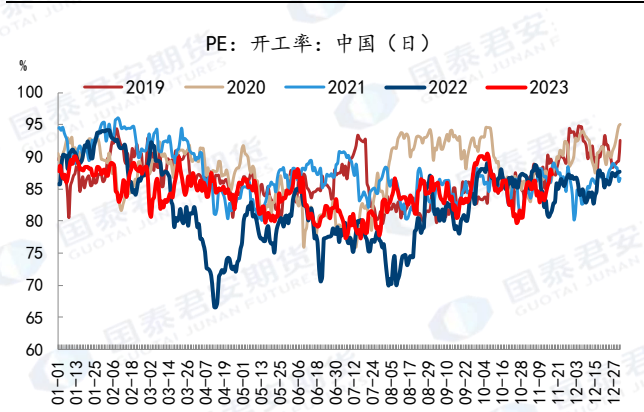
18. 产量与开工

图 110: 中国 PE 产量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

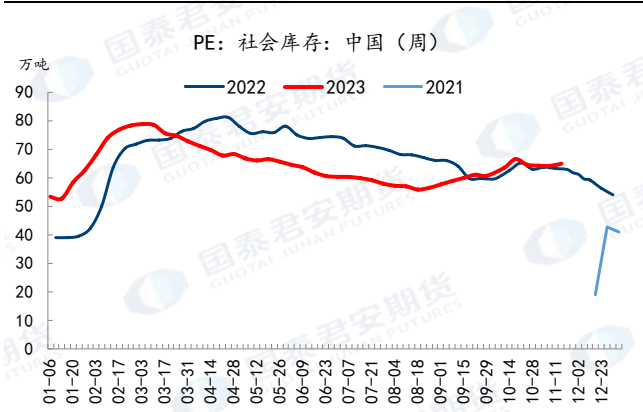
图 111: 中国 PE 开工率



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

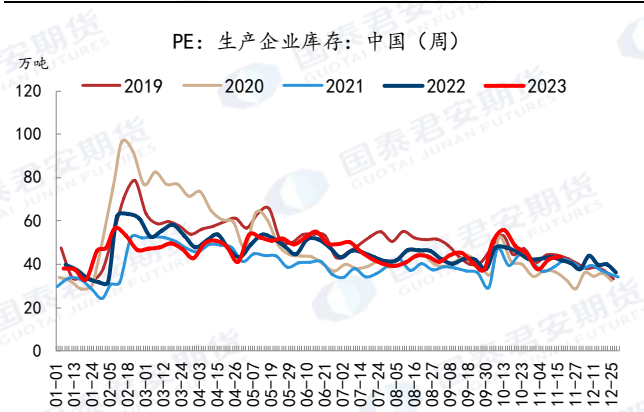
19. 库存

图 112: 中国 PE 贸易商库存



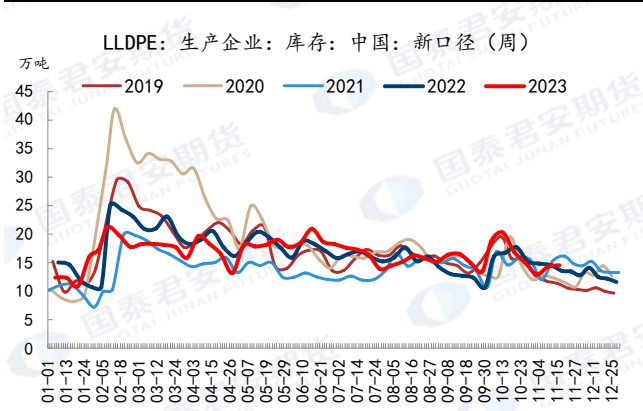
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 113: 中国 PE 生产企业总库存



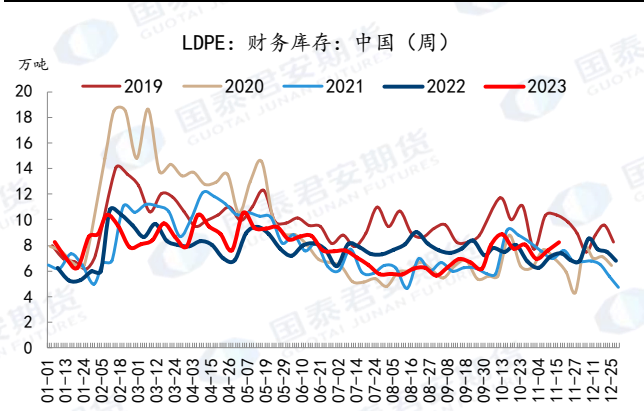
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

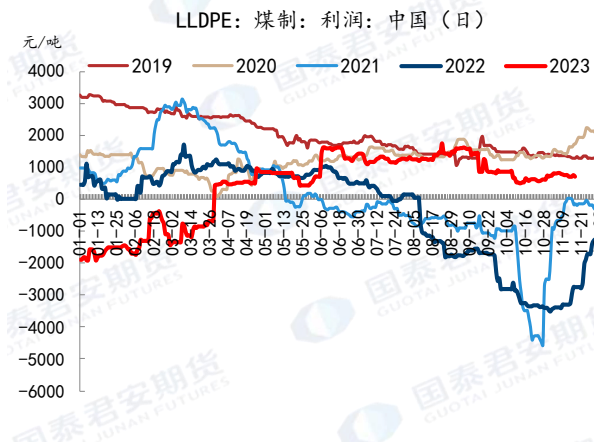
图 115: 生产企业 LDPE 库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

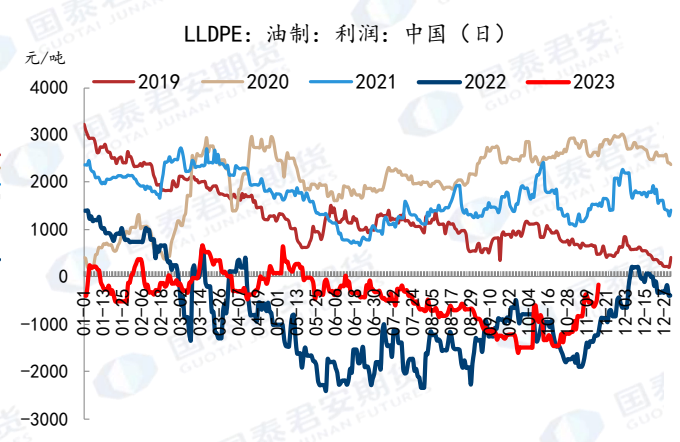
20. 利润

图 116: PE 煤制企业利润



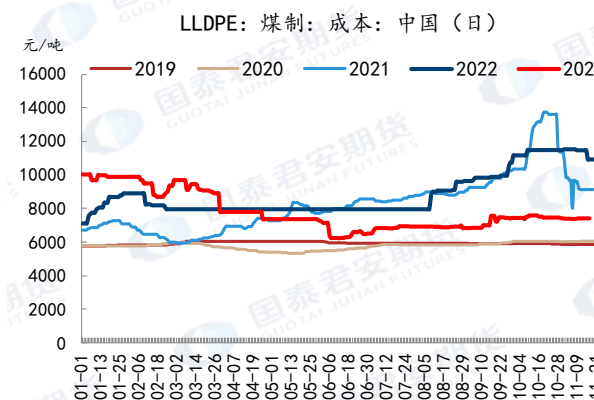
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 117: 中国 PE 油制企业生产利润



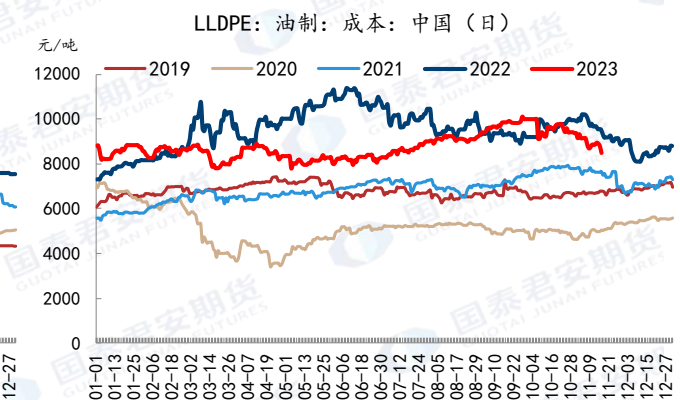
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

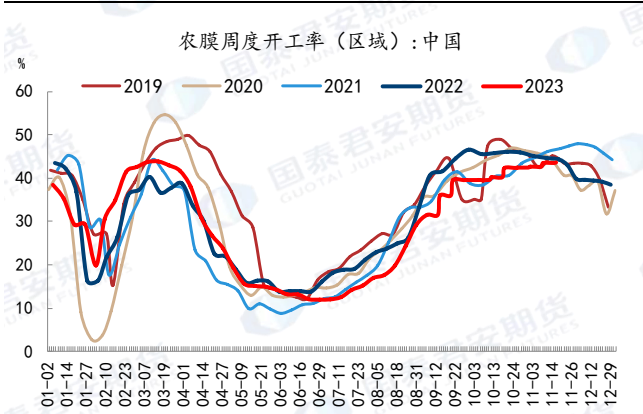
图 119: 中国 PE 油制企业生产成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

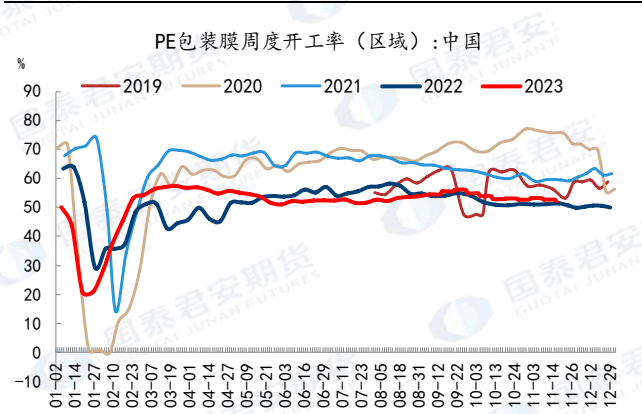
21. 需求

图 120: 中国农膜行业开工率



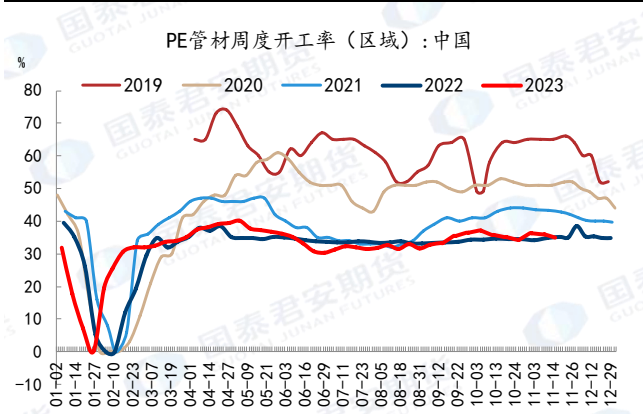
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 121: 中国包装膜行业开工率



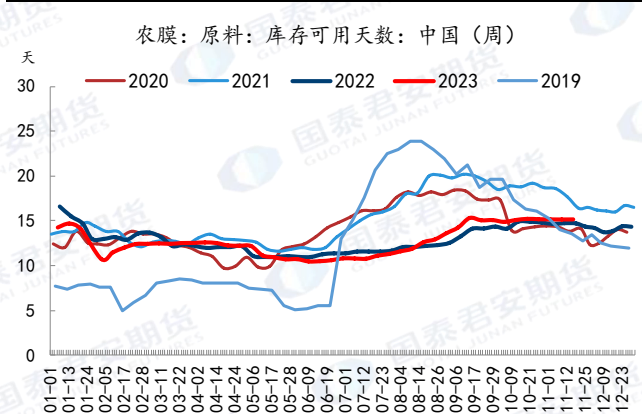
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 122: 中国管材行业开工率



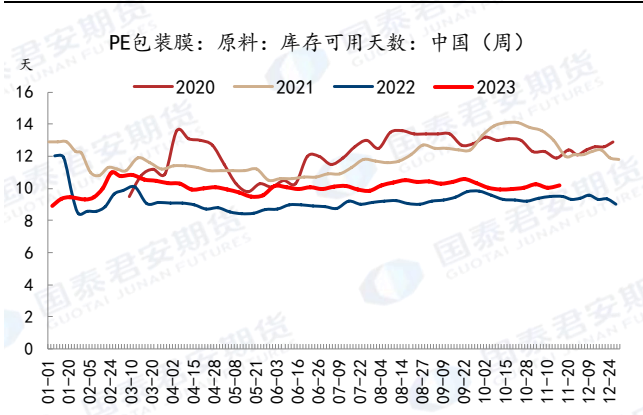
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 123: 中国农膜行业原材料库存天数



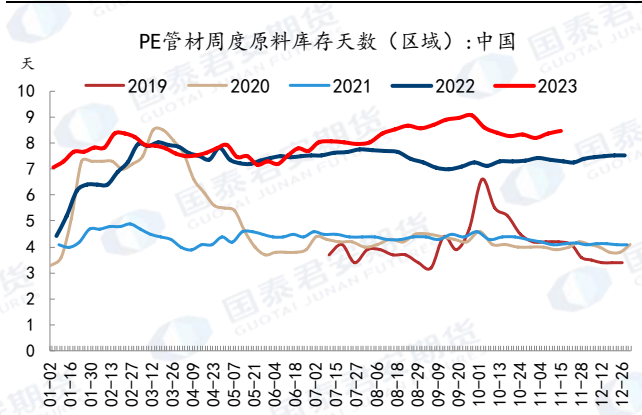
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

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



2023年11月19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，上游厂家库存上升，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。另一方面目前国内市场对2024年美联储降息、国内需求端利好政策抱有乐观预期。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阱，未来这一状况将会反复折磨市场。

策略：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7400-7500。

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

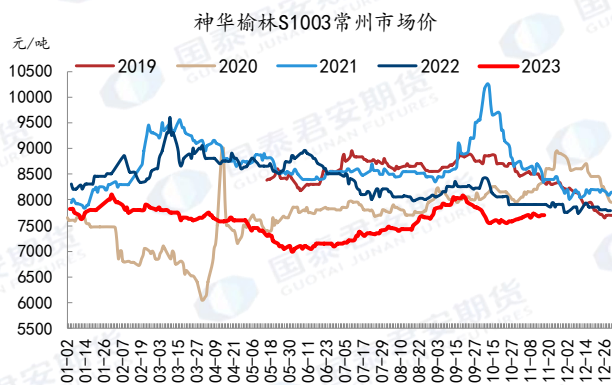
图 126：行情及基本面数据

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
	7705	-0.06%	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)
	434295	-16021	409928	-16152
基差和月差	基差	较上周变动	月差(5-9)	较上周变动
	-51	-9	3	-18
开工和产量	开工	较上周变动	产量(万吨)	较上周变动
	76.4314	-0.87%	63.3581	-0.5371
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
	57.17	2.99%	14.64	0.62%

资料来源：隆众资讯，同花顺，国泰君安期货研究

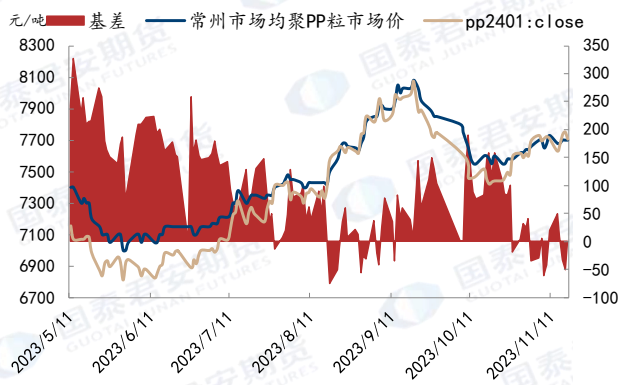
23. 价格数据

图 127：现货价格



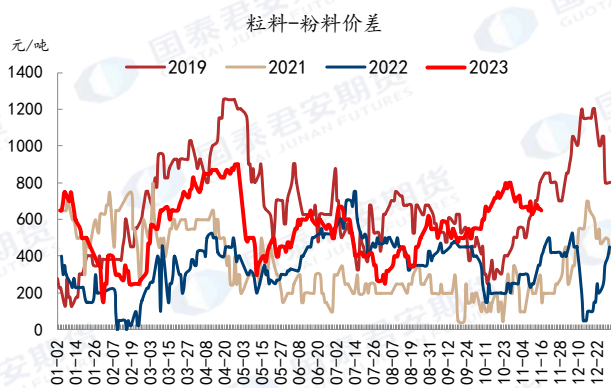
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

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



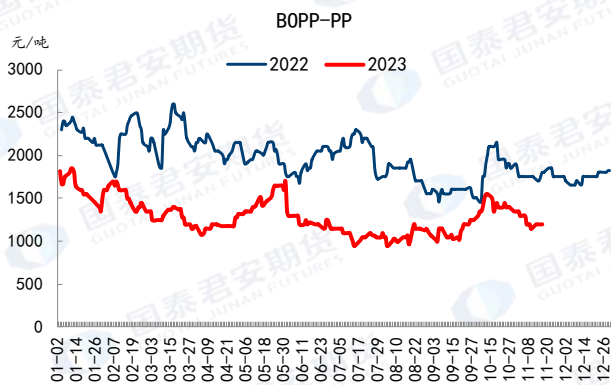
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 130: PP 回料与粒料价差



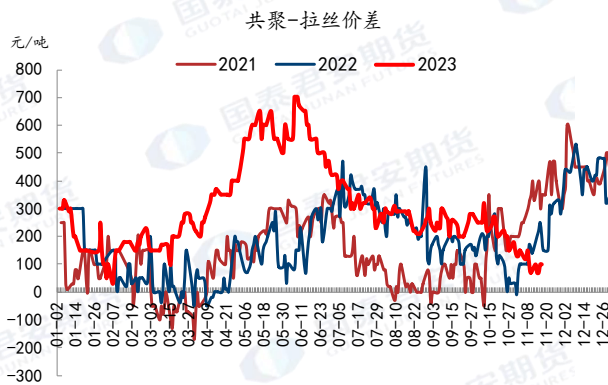
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 131: BOPP 与 PP 价差



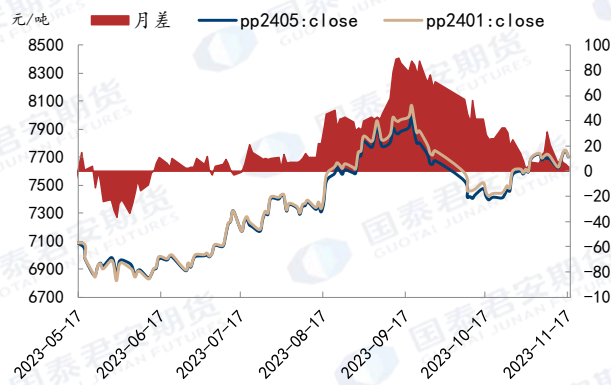
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 132: 共聚拉丝价差



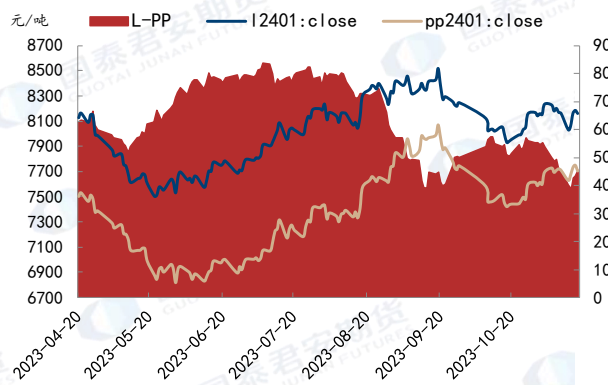
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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
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
广州石化	二线	6	2023年10月13日	2023年11月20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
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20日
茂名石化	一线	17	2023年11月4日	2023年11月18日
金能化学	单线	45	2023年11月10日	待定
中景石化	二期	60	2023年11月11日	待定
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
大唐多伦	一线	23	2023年11月18日	2023年11月24日
大唐多伦	二线	23	2023年11月18日	2023年11月24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	中国石化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

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

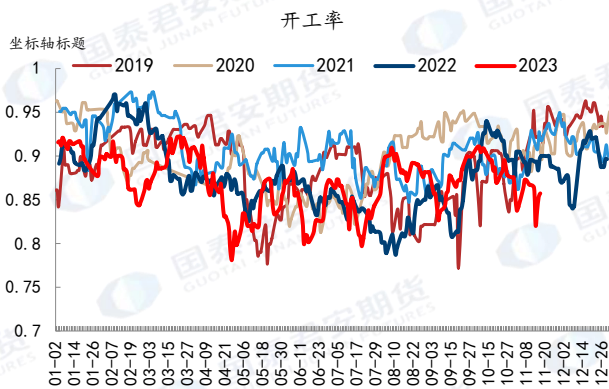
表 4：2023 年国外 PP 企业检修计划

公司	地址	产能	检修开始时间	检修结束时间	检修原
		万吨/年			
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
霍尔迪亚石化	西孟加拉邦	35	2023年3月	待定	计划停
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
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
宜山炼油厂	宜山港	40	2023年8月25日	2023年10月底	计划检
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
Stavrolen公司	布琼诺夫斯克	12	2023年9月15日	时间待定	计划检
英力士集团	加州	23	2023年9月15日	时间待定	不可抗
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
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
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
泰国HMC聚合	麦普塔普特	30	2023年10月底	时间待定	计划检

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

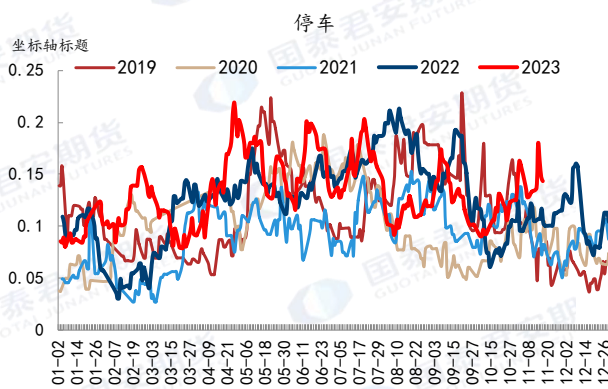
25. 开工率与排产

图 135：开工率



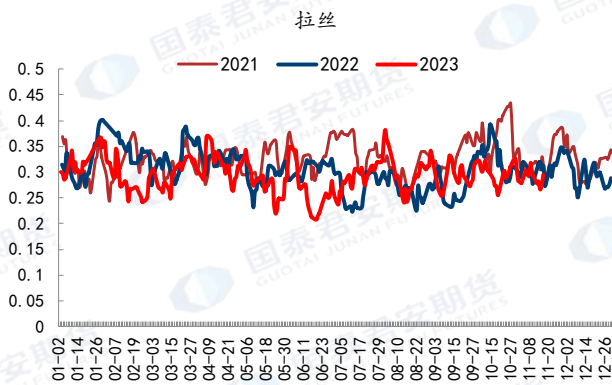
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 136：停车



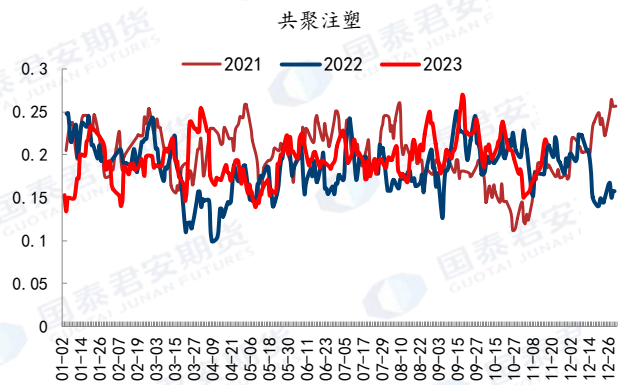
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 137: 拉丝



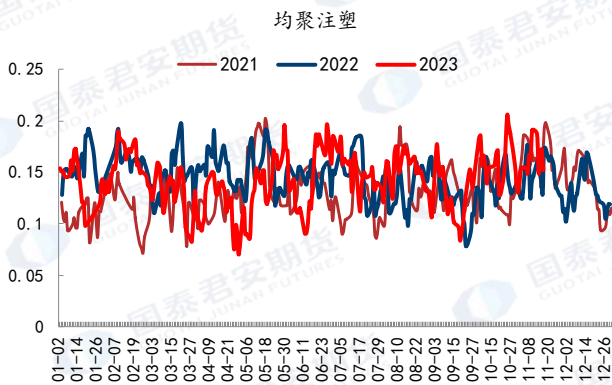
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 138: 共聚注塑



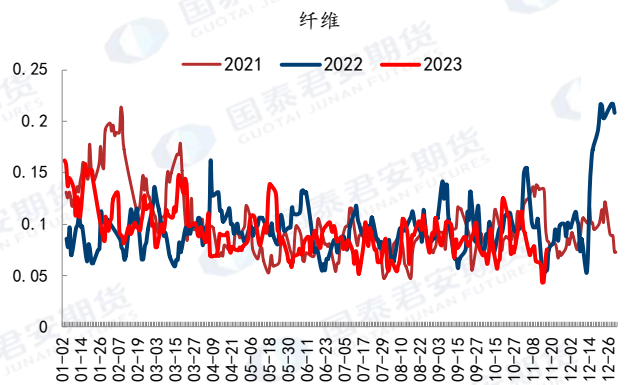
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 139: 均聚注塑



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

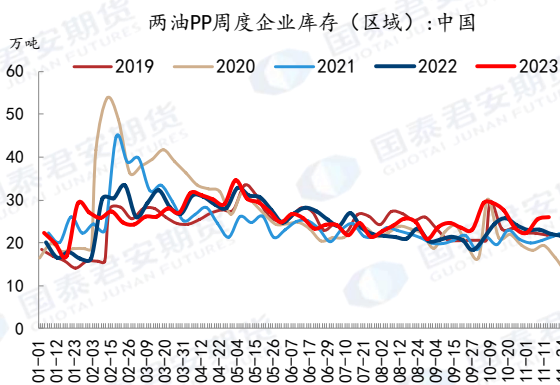
图 140: 纤维



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

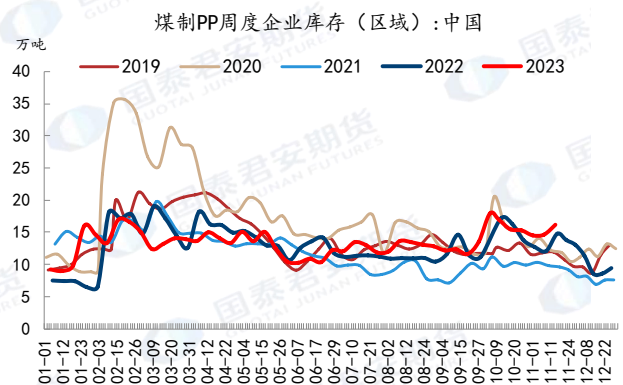
26. 库存

图 141: 中国 PP 两油库存



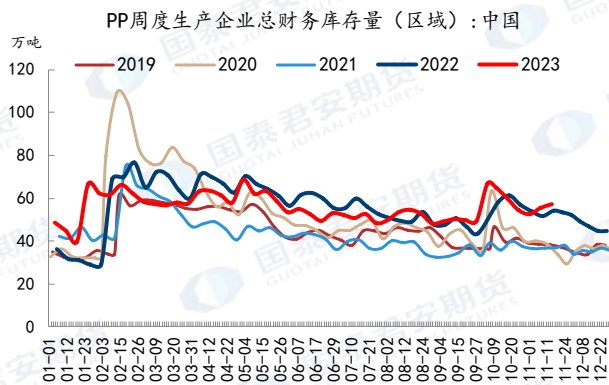
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 142: 中国煤制 PP 生产企业库存



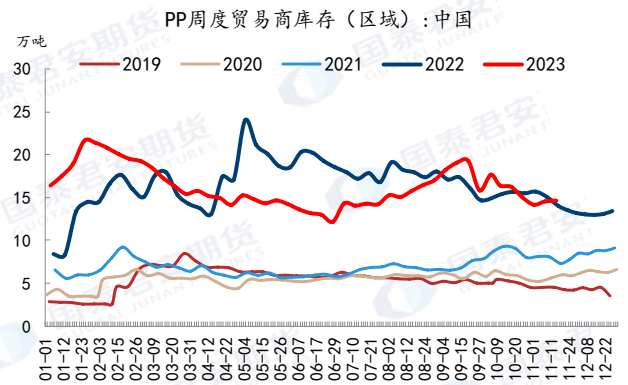
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

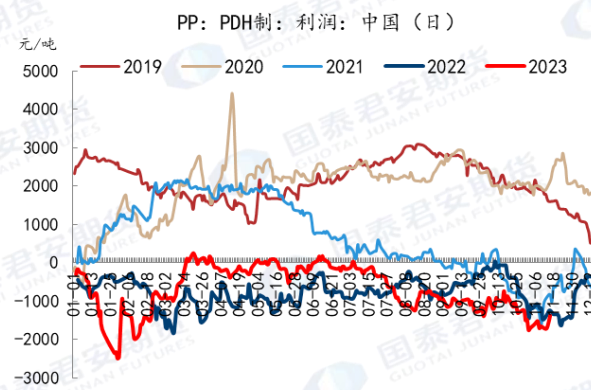
27. 利润

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19日

纸浆：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、【常熟港纸浆库存统计】据悉，本周常熟港纸浆库存量较上周持平，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0.54%，其中青岛港港内库存量较上周下降0.69%，港外库存较上周上升1.90%。
 - 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上升0.15%，其中132仓库较上周上升0.23%，铁顺库存较上周持平。
 - 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0.11%，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上升2.11%，各港口变化幅度不一。
 - 5、【亚太森博（广东）纸业有限公司年产10万吨高档生活用纸项目（二期）获批】据悉，11月15日广东江门市生态环境局发布了“关于亚太森博（广东）纸业有限公司年产10万吨高档生活用纸项目（二期）环境影响报告书的批复”。项目拟在现有厂区内扩建年产10万吨高档生活用纸项目（不新增用地），主要建设4条生活用原纸生产线及其配套，原纸经过复卷分切后外售。主要新建1个碎浆车间、1个造纸联合厂房、原纸仓库（含包材及五金仓）、综合仓库、机修车间、膜车间（预留后期水回用）、消防泵房等建构筑物和生产设施；在已经生产的生活纸一期后加工一车间的1台复卷机处加设水性油墨印花工艺。
 - 6、【福伊特获五洲特纸XcellLine文化纸机订单】据悉，五洲特纸与福伊特签署了一项重要的合作协议，福伊特将向五洲特纸位于汉川的工厂交付一台先进的XcellLine智能文化纸机PM21，并计划于2025年投入生产。这项全新生产线的投资标志着五洲特纸在提高竞争力、扩大产能和提供高品质产品方面迈出的坚实一步，彰显了其坚定的可持续发展理念。
- 福伊特XcellLine PM21纸机设计车速高达1500米/分钟，幅宽达8.25米，主要生产35-120克/平方米定量范围的文化纸和特种纸，年产能达30万吨。这台纸机将配备福伊特的先进技术，包括带有MoudleJet稀释水控制系统的MasterJet Pro F流浆箱，成型部搭载带有DuoFormer DII顶网成型器的设备，配备MoudleSteam蒸汽箱的靴式压榨部，SpeedSizer AT膜转移施胶机，空气转向器以及MCB热风干燥箱，还包括Sirus中心传动卷纸机。投产后PM21将成为全世界最先进、最大产能的特种纸生产线。

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

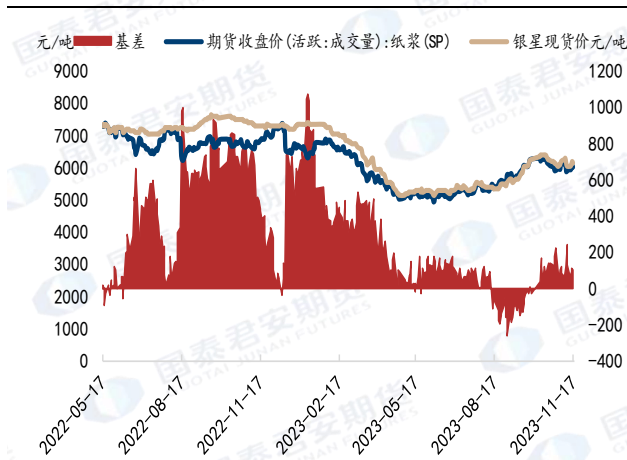
29. 基差与月差

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	5,940	6,122	5,888	6,044	1.75%	2,620	-8,046
SP2405.SHF	6,000	6,156	5,936	6,088	1.47%	8,661	1,301

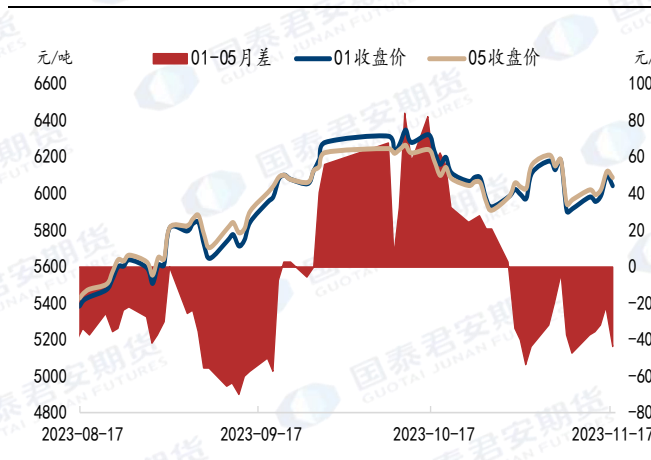
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 147: 基差



资料来源: 隆众化工, 钢联, 国泰君安期货研究

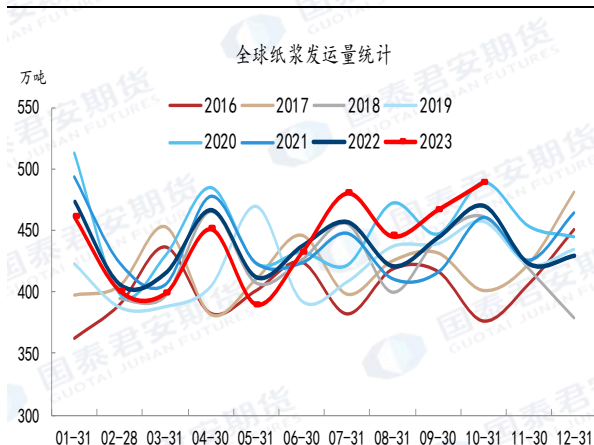
图 148: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

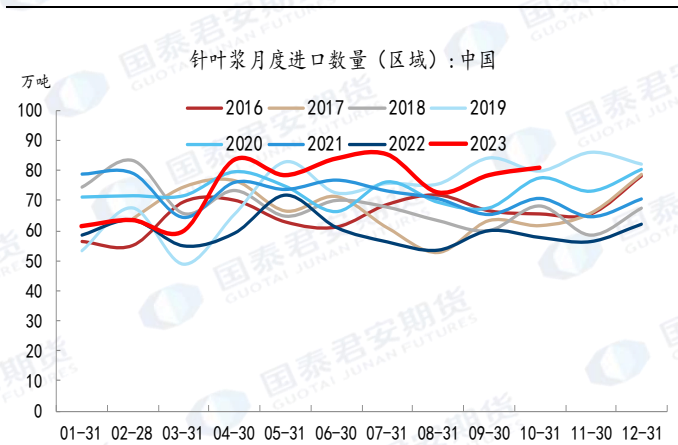
30. 供给

图 149: 全球纸浆发运量



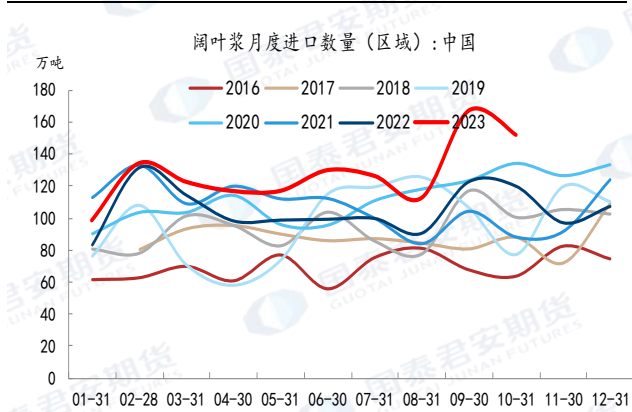
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 150: 中国针叶浆进口量



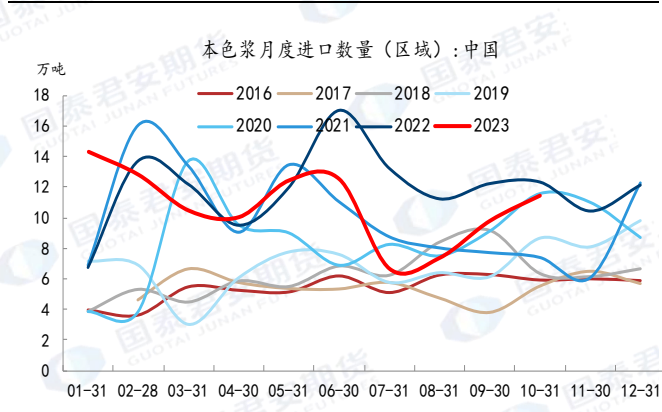
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 151: 中国阔叶浆进口量



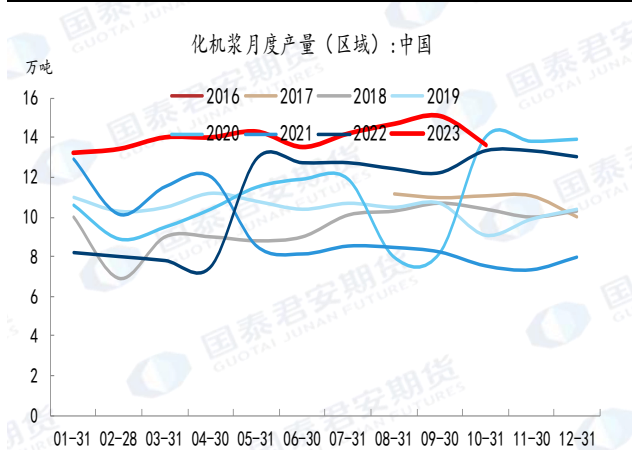
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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



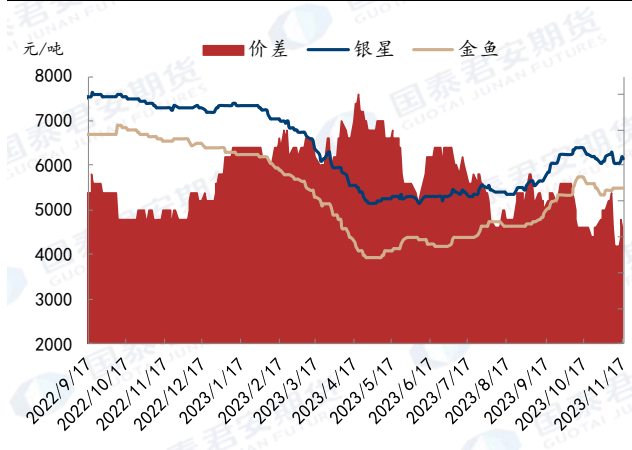
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 154: 纸浆供给替代品价格



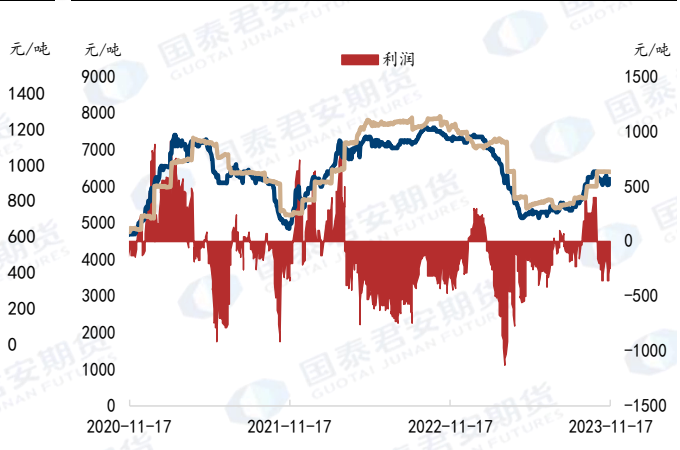
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

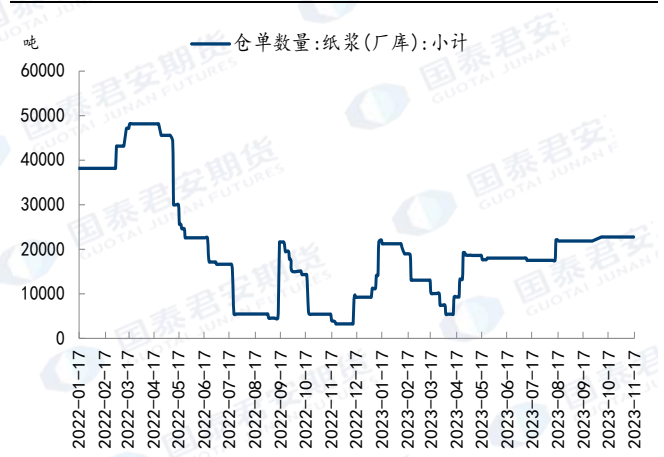
31. 库存

图 157：纸浆仓库仓单数量



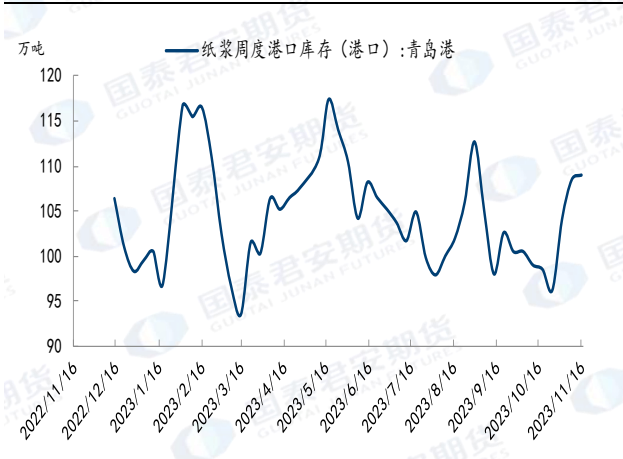
资料来源：国泰君安期货

图 158：纸浆厂库仓单数量



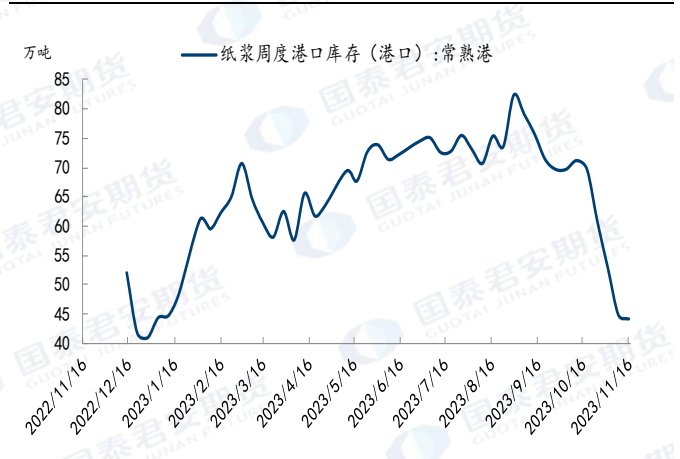
资料来源：国泰君安期货

图 13：青岛港纸浆库存



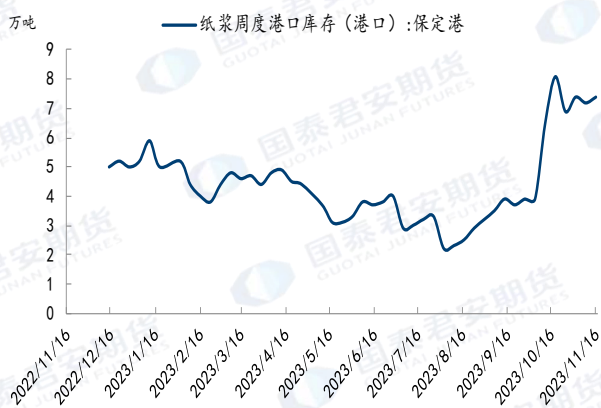
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：常熟港纸浆库存



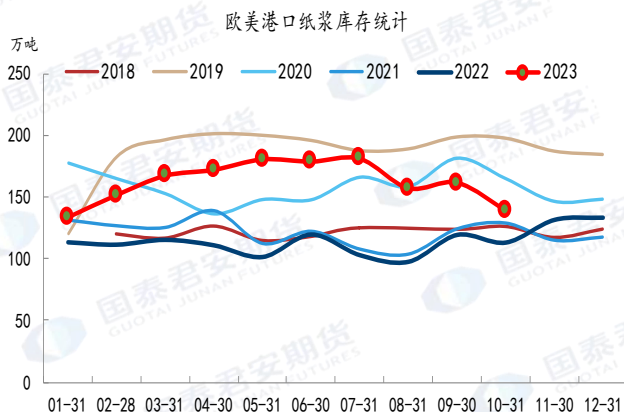
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

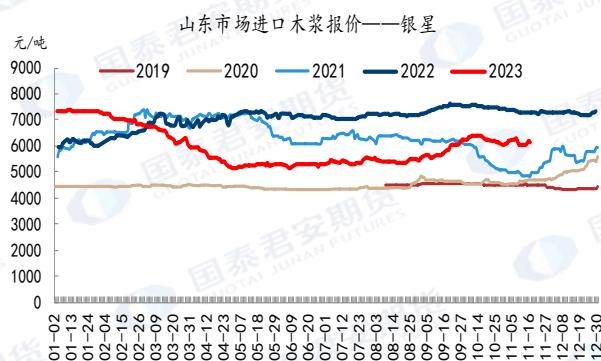
图 16: 欧美港口纸浆库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

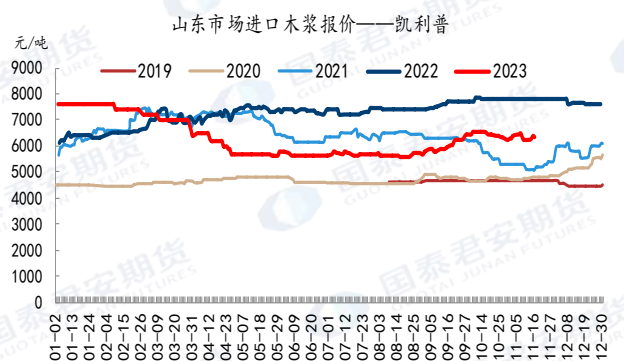
32. 价格

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



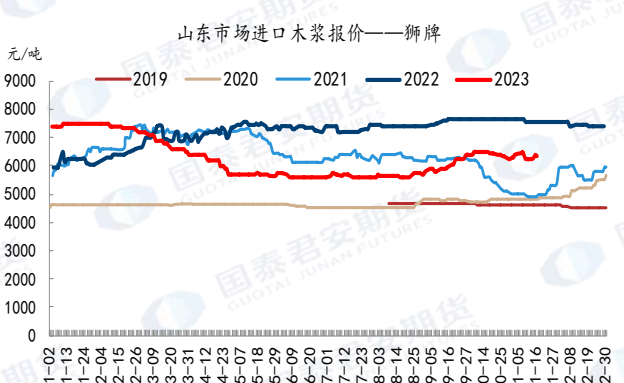
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 19: 山东市场进口木浆价格-北木



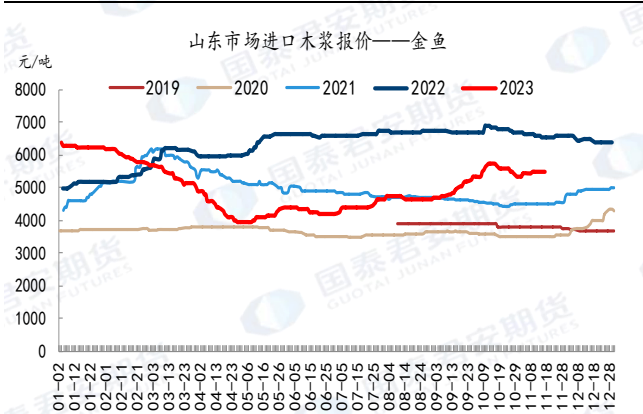
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 20: 山东市场进口木浆价格-狮牌



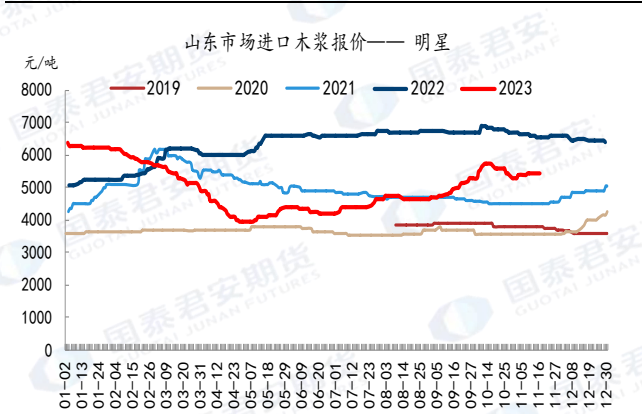
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 21：山东市场进口木浆价格-金鱼



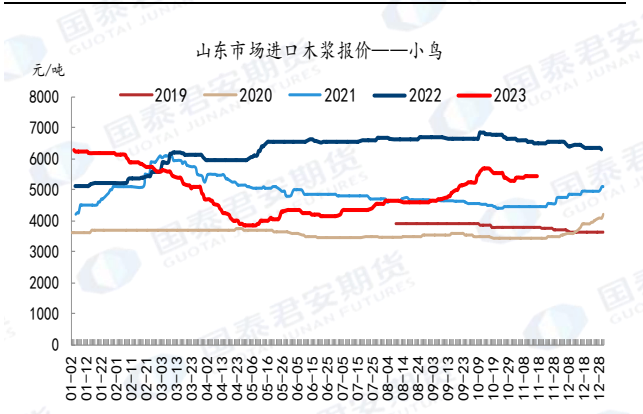
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 22：山东市场进口木浆价格-明星



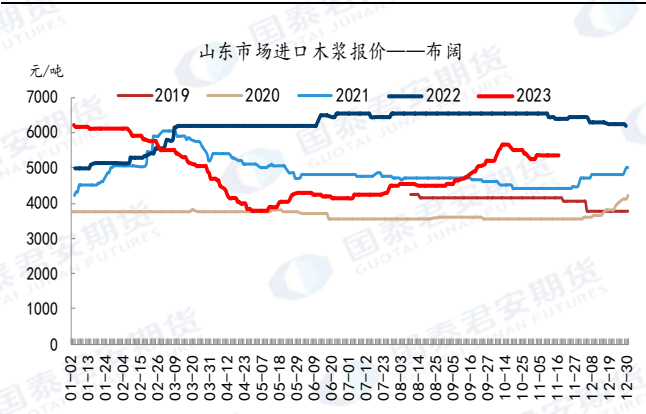
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 23：山东市场进口木浆价格-小鸟



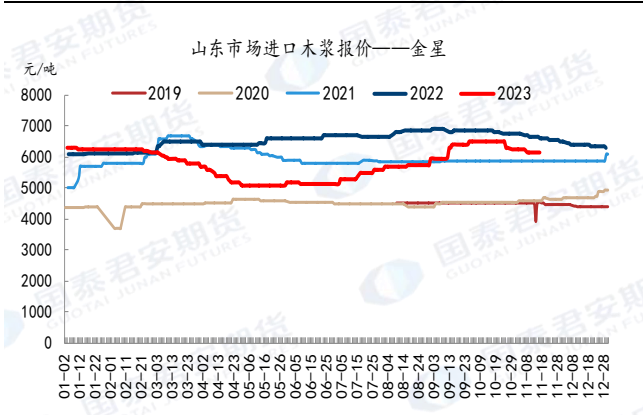
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 24：山东市场进口木浆价格-布阔



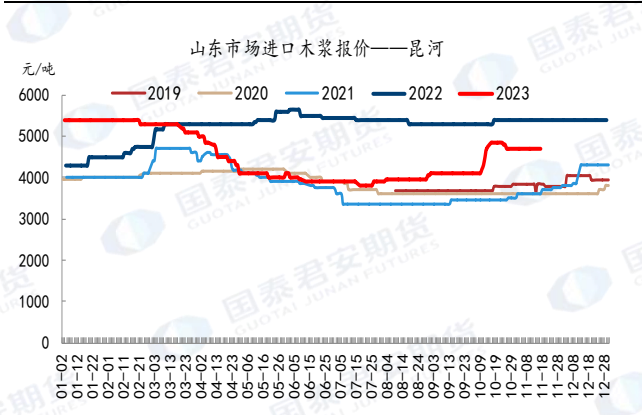
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

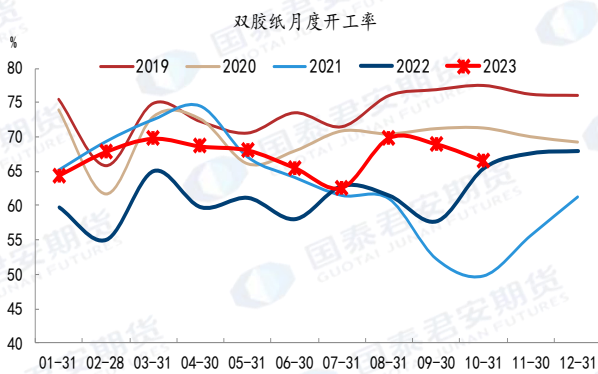
图 26：山东市场进口木浆价格-昆河



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

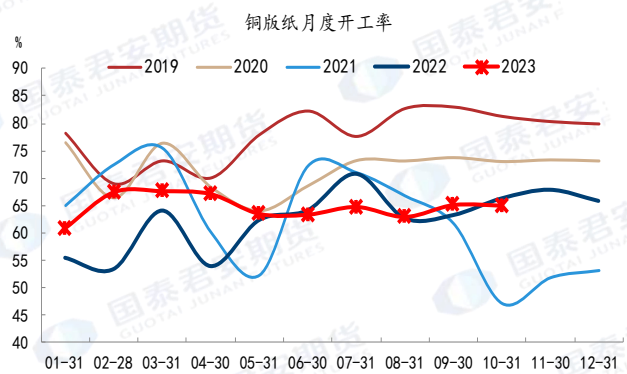
33. 需求

图 27：双胶纸月度开工



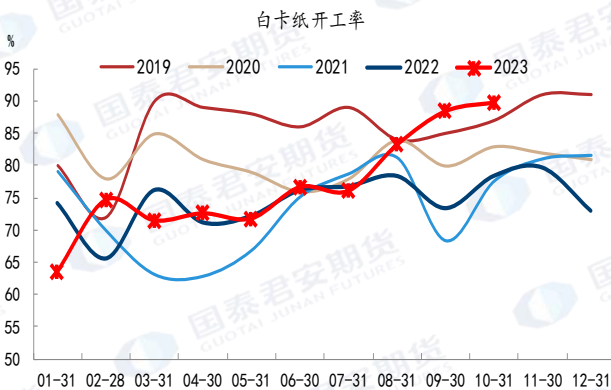
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：铜版纸月度开工



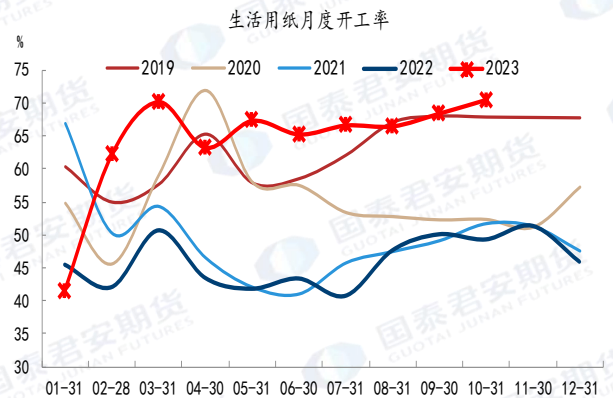
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：白卡纸月度开工



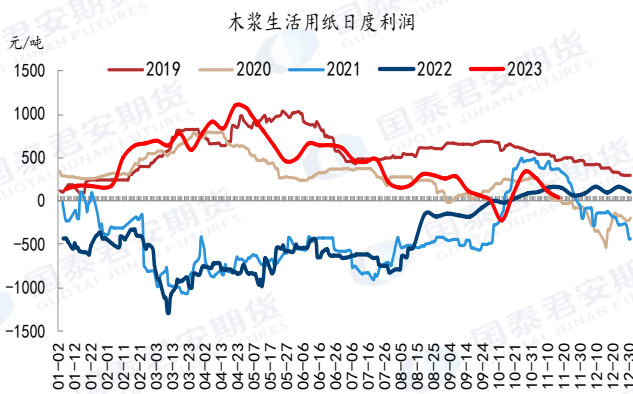
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：生活用纸月度开工



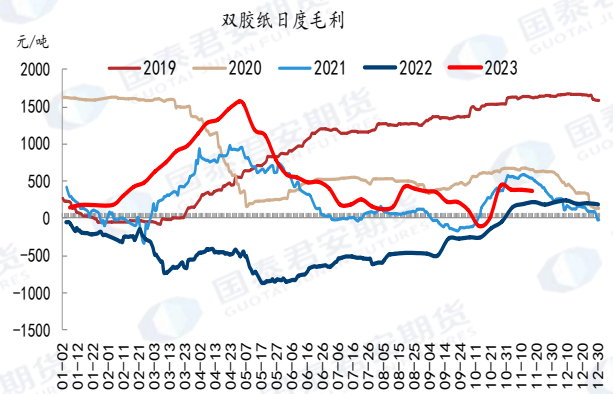
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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



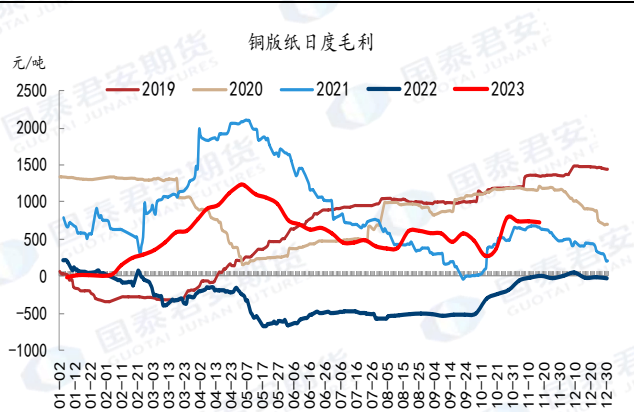
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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：铜版纸日度毛利



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

我们预计盘面震荡运行，业者随行就市调整针叶浆现货市场价格，浆市高价放量不足；进口木浆货源到货速度平稳，主要地区及港口纸浆库存较上周窄幅累库，利空浆价；下游纸厂对高价原料采买意向偏弱，浆价承压运行。下游来看，铜版纸市场平稳运行。双胶纸市场价格略有松动。白卡纸市场重心延续惯性上移，主流价格波动区间变化不大。生活用纸价格窄幅下行，市场观望氛围浓厚。短期浆市供需面起伏有限，买卖双方博弈态势犹存，预计在下游原纸企业持续压价采买原料、部分卖方出货意向增加的情况下，浆价向上承压，盘面震荡为主，但仍需关注新一轮外盘情况。



2023年11月19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11月16日，江苏甲醇库存在60.9万吨，环比下跌1.2万吨，跌幅为1.93%，同比上涨71.79%。刚需提货相对稳定且周度整体进口船货实际卸货量环比上周显著缩减，因此本周整体江苏库存略有下滑。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在2142.86-3185.71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），本周太仓整体提货环比上周略有下滑。目前江苏可流通货源在28万吨附近。目前浙江甲醇库存在22.3万吨，环比持平，同比上涨127.55%。目前浙江可流通货源在0.6万吨附近。集中排队卸货仍在影响浙江整体进口船货的实际卸货时间。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在10.6万吨，环比减少2.3万吨，降幅17.83%。较去年同期增加51.43%。其中东莞地区5.4万吨附近，广州地区库存在5万吨，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7.8万吨附近。目前福建地区甲醇库存9.2万吨附近，环比减少2.65万吨，降幅在22.36%，较去年同比增加289.83%。其中泉港地区在8.4万吨附近，厦门在0.8万吨附近，目前福建可流通货源在8万吨。本周广西地区整体库存较上周略涨，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。

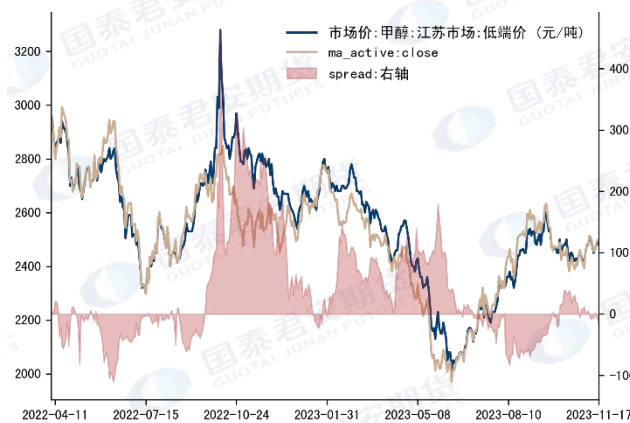
目录

1. 价差.....	69
2. 产能.....	70
3. 开工率.....	70
4. 利润.....	72
5. 库存.....	73

(正文)

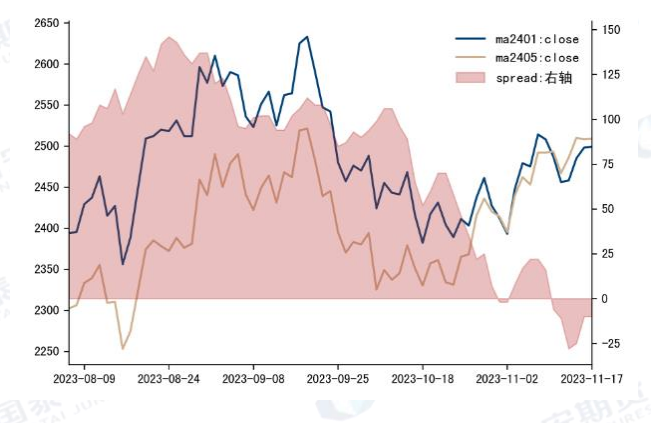
35. 价差

图 159: 基差



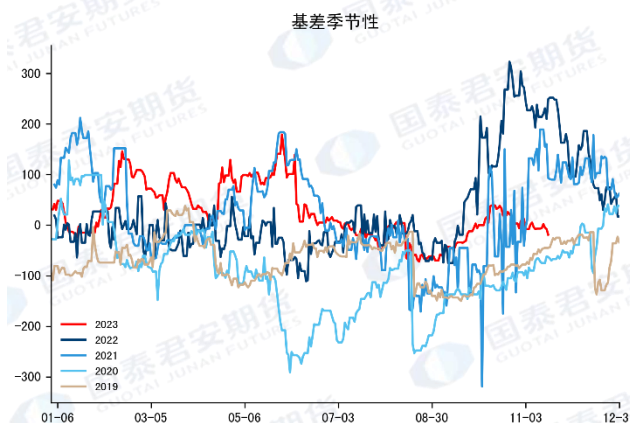
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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



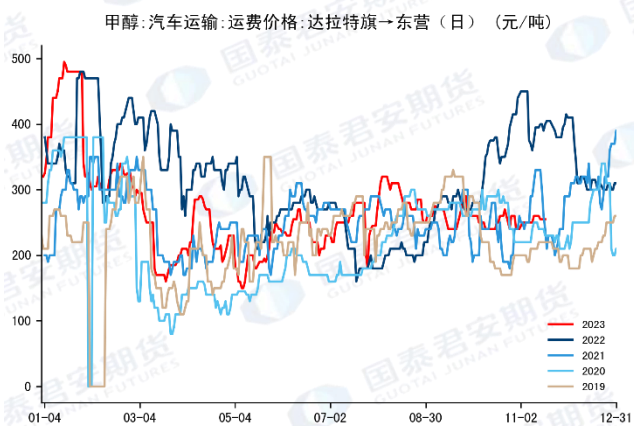
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 162: 江苏-内蒙价差



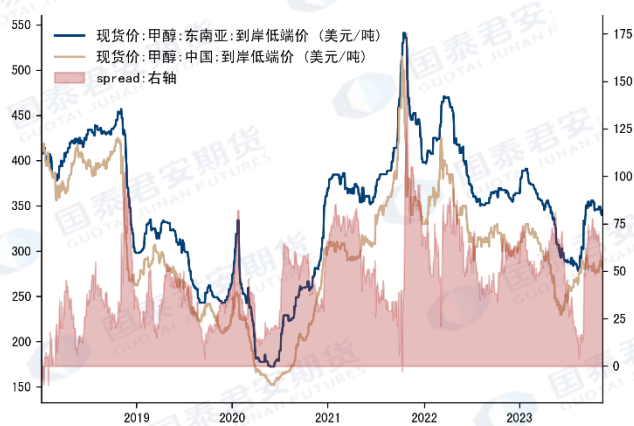
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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	内蒙古和自泰	10	2023/10/9	2023/10/15	7	300	2100	300	2102	常规性检修
内蒙古	内蒙能源	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	山西稷阳	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	2023/10/31	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	

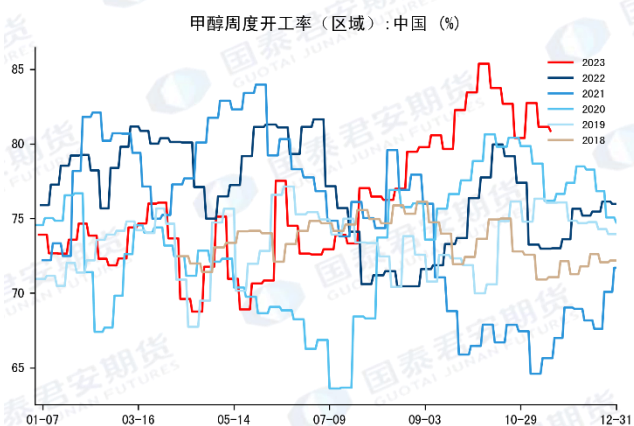
注: 数据截止时间为每日下午16:00, 其中部分装置的检修/减产结束日暂为预估, 仅作参考。

数据来源: 隆众资讯

资料来源: 隆众, 国泰君安期货研究

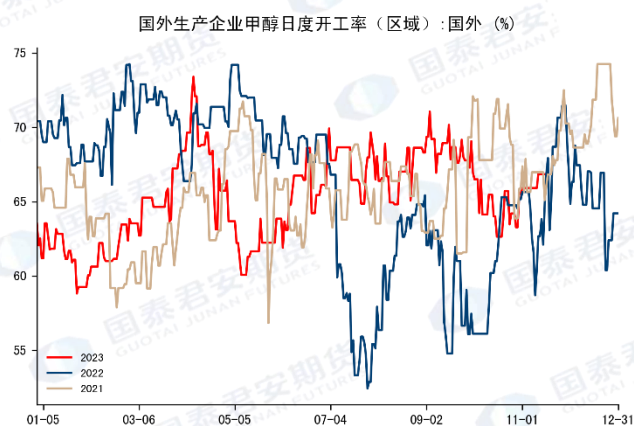
37. 开工率

图 165: 国内甲醇开工率



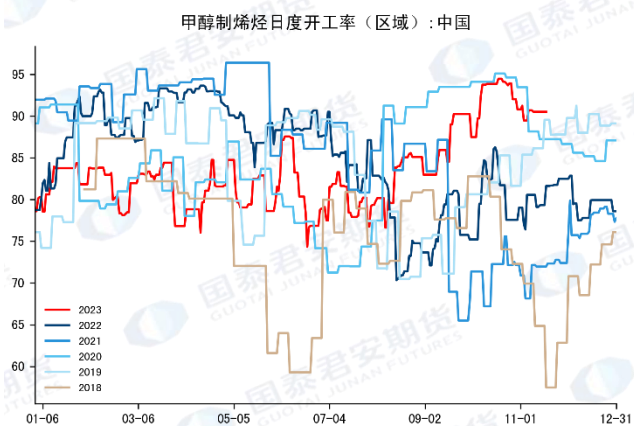
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 166: 国际甲醇开工率



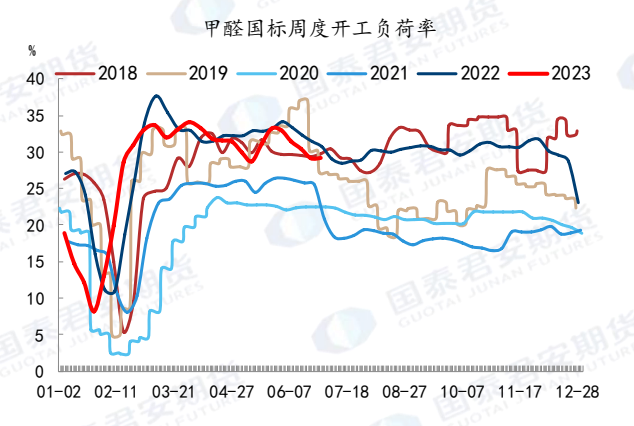
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 167: 甲醇制烯烃开工率



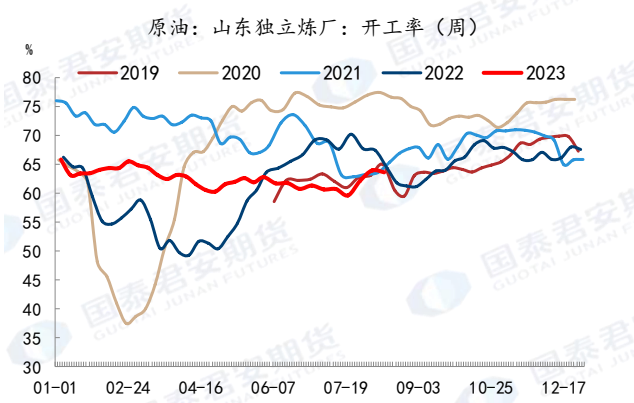
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 168: 甲醛周度开工率



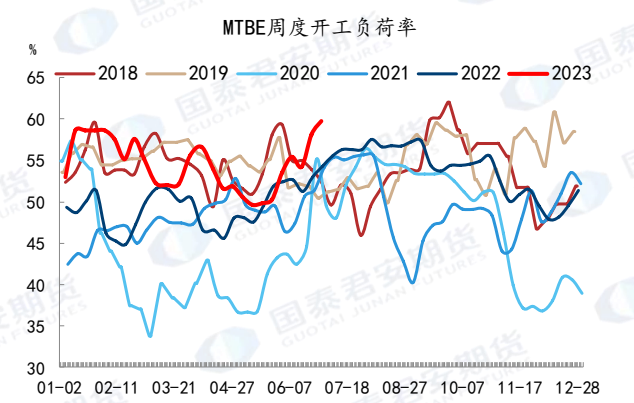
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 169: 独立炼厂开工率



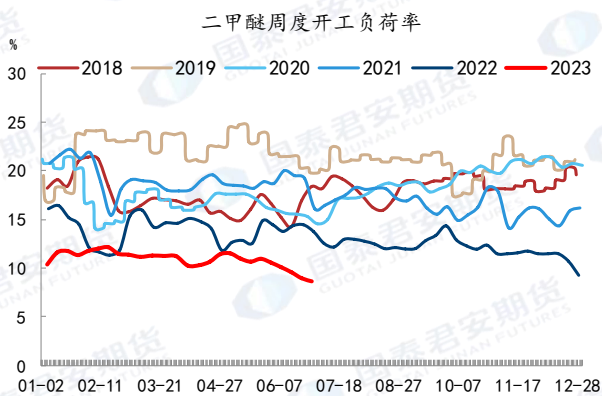
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 170: MTBE 周度开工率



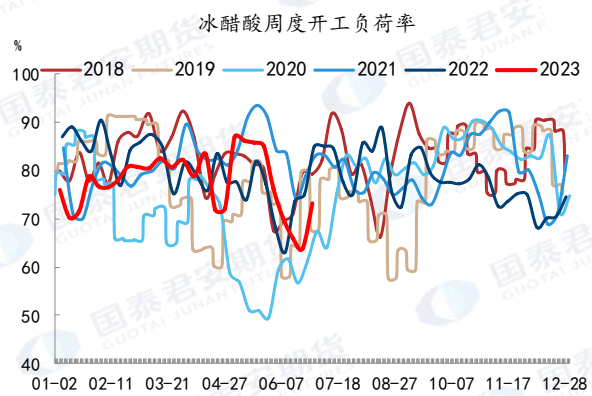
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

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

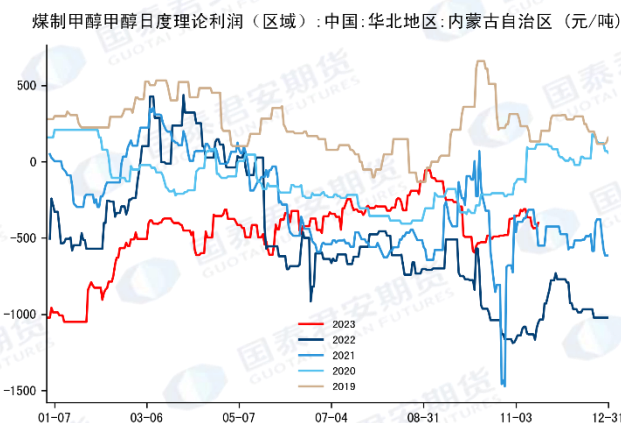
图 172: 醋酸周度开工率



资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

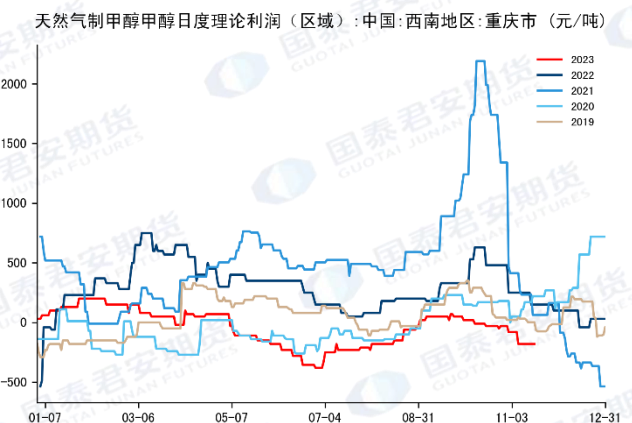
38. 利润

图 173: 煤制甲醇利润



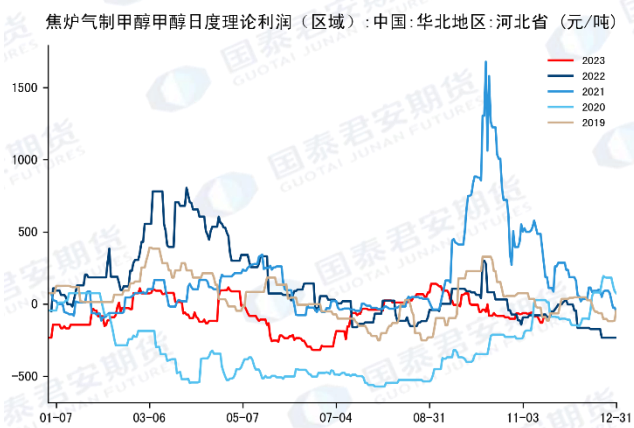
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 174: 天然气制甲醇利润



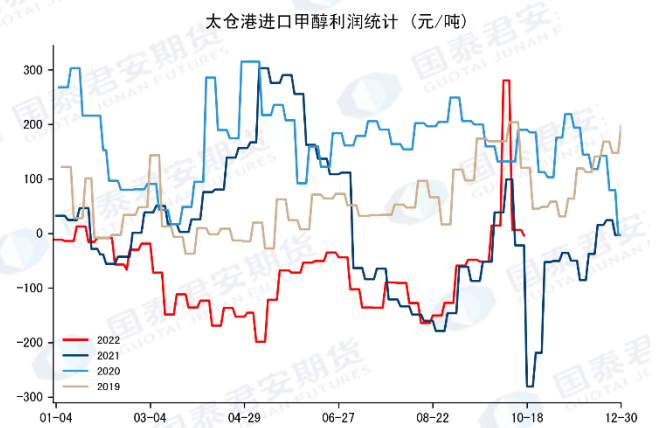
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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



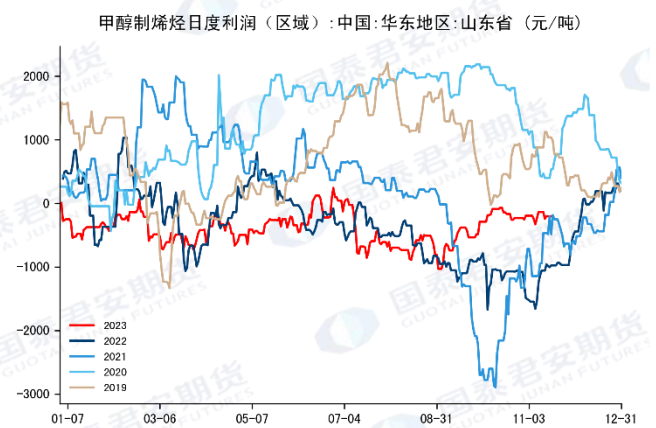
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

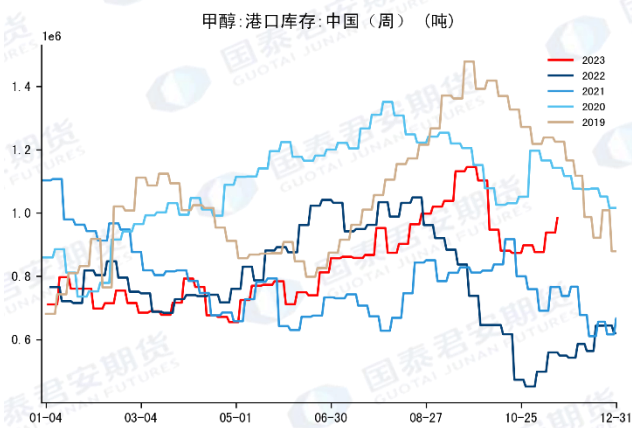
图 178: 山东甲醇制烯烃利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

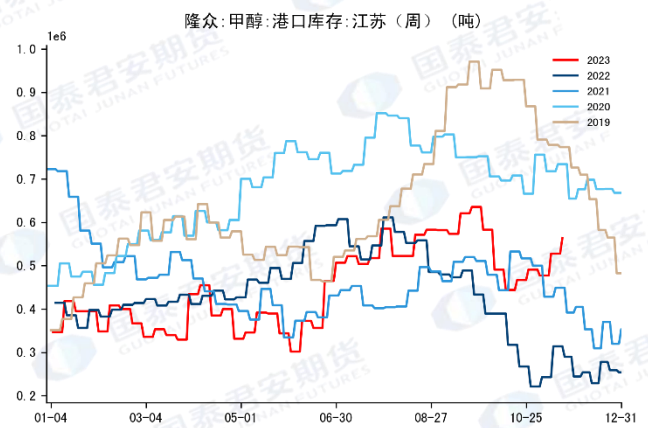
39. 库存

图 179: 中国地区港口库存



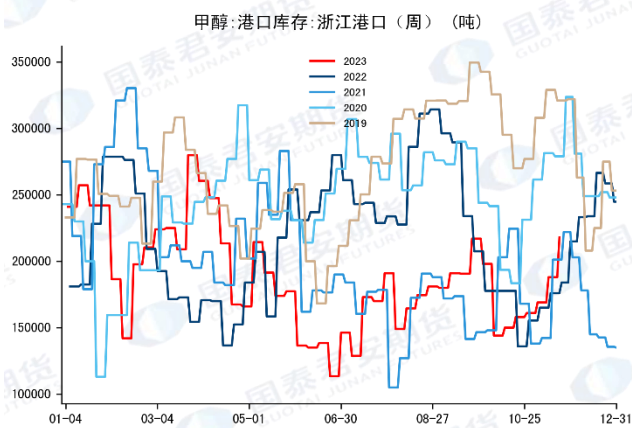
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 180: 江苏地区港口库存



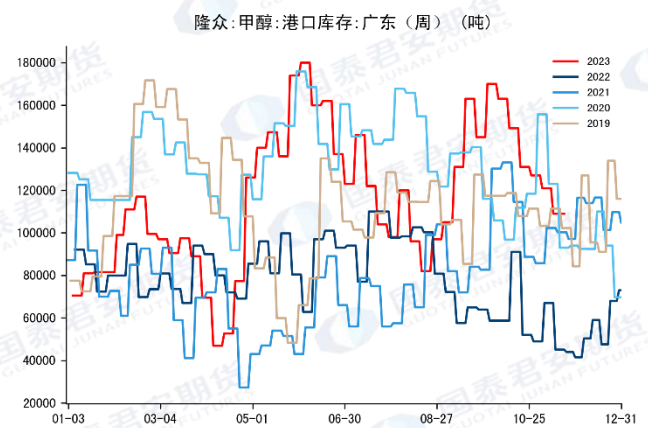
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 181: 浙江地区港口库存



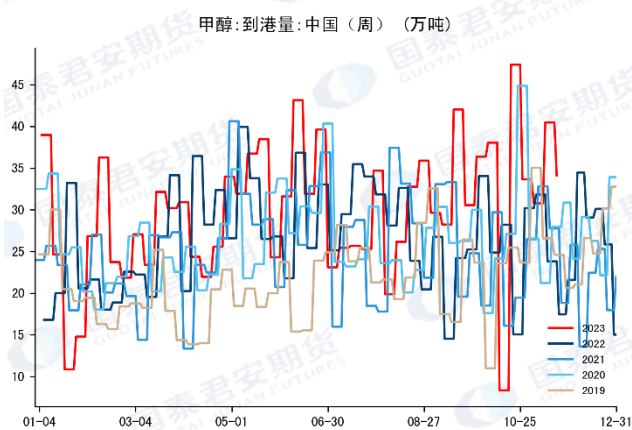
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 182: 广东地区港口库存



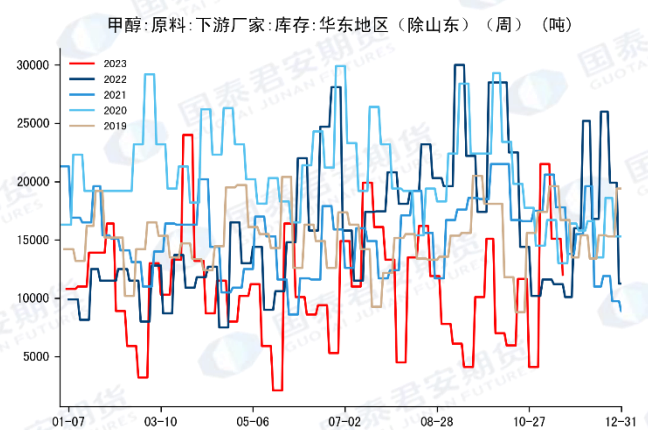
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

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



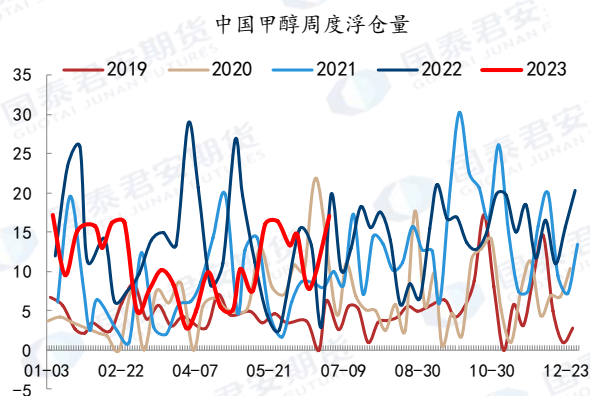
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 185: MTO 样本企业库存



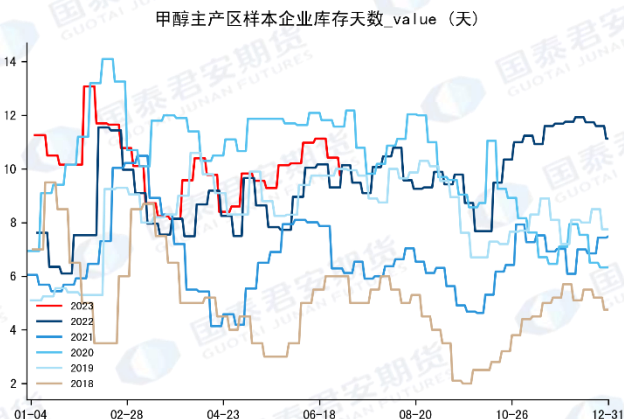
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 186: 甲醇周度浮仓量



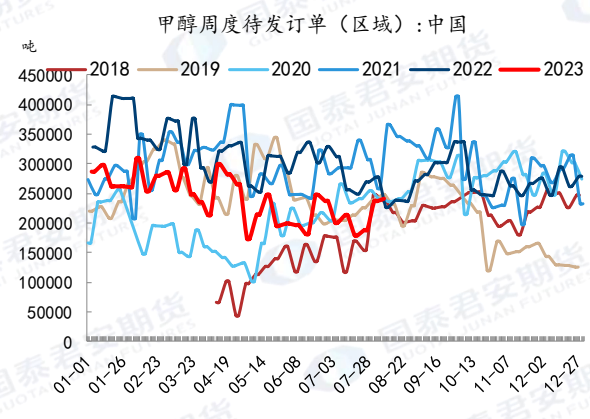
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 187: 甲醇生产企业库存



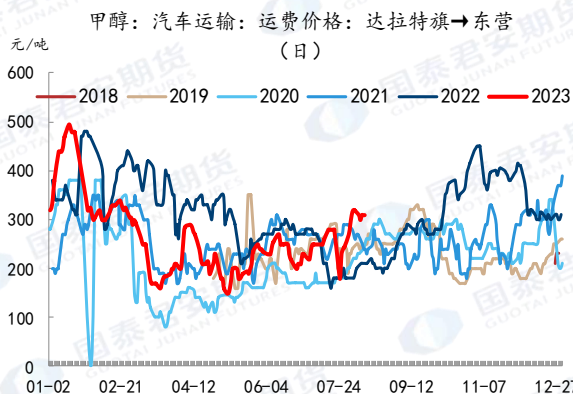
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 188: 甲醇周度待发订单



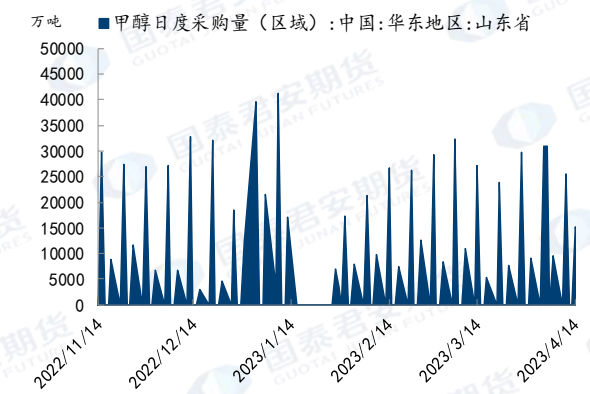
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

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19日

尿素：现货回调，盘面承压运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨钹汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

报告导读：

据最新价格数据，国际市场价格震荡承压运行，11月17日国际最新价格，目前埃及地区价格小幅下降至398美元/吨，中东地区价格下降至368美元/吨，巴西地区价格下降至375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2450元/吨、临沂下跌至2430元/吨、东平贸易回调至2370元/吨、心连心农业为2470元/吨稳定。

供应端，11月17日国内尿素日产上升至17.7万吨以上，开工率大约80%。2022年11月17日国内尿素日产量在15.4万吨较去年同日日产增加约2.3万吨。预计11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小幅走弱。往年来看，进入到11月下旬气头企业政策性检修将逐渐增多，但今年由于保供政策所引导，预计气头企业开工将高于往年同期。

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。往年储备方面，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。今年受政策所指引，承储期或将有所延长，01合约前的储备需求部分后置到了05合约之上，整体储备驱动有所减弱。

库存端，根据周三的数据，生产企业库存从34万吨小幅抬升至35.93万吨，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。

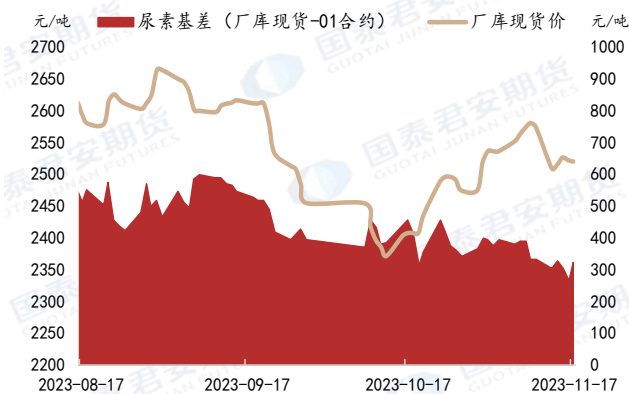
盘面而言，短期尿素各合约或承压运行，主要原因在于，其一，在政策明确指引下，基本面供需矛盾在逐步缓解之中。其二，周末现货有所下跌，下游观望心态浓厚，贸易商货物流转面临一定压力。中期而言，仍会有农资贸易商储备需求阶段性释放，届时东北以及华北地区储备或对现货与盘面价格形成支撑。

(正文)

40. 主力合约及价差

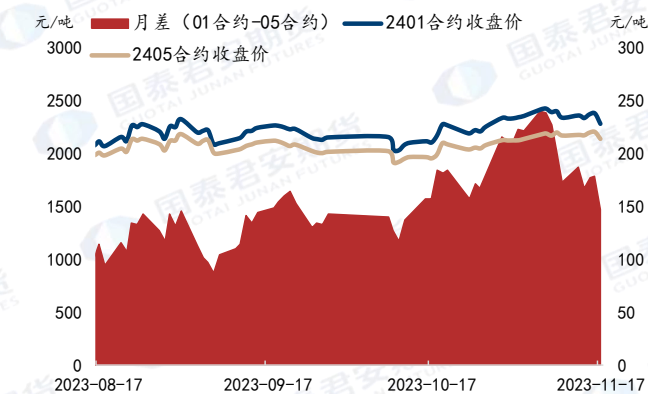
40.1 尿素基差及月差

图 1：尿素基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

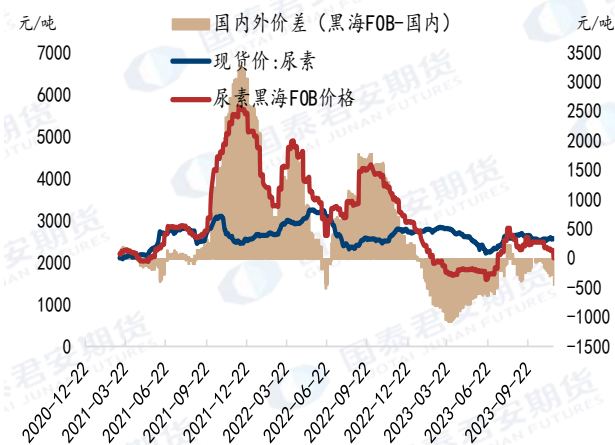
图 191：尿素月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

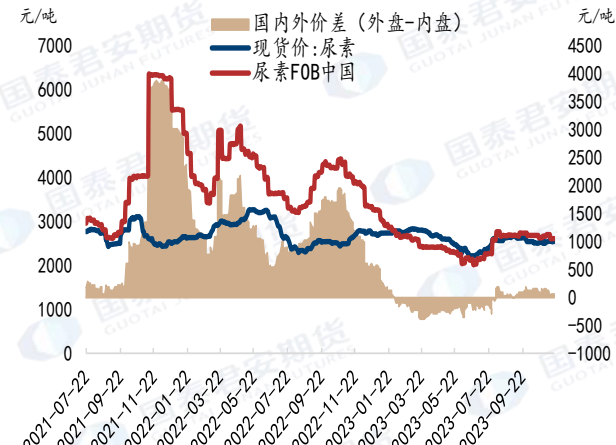
40.2 尿素区域价差

图 3：黑海与国内尿素价差



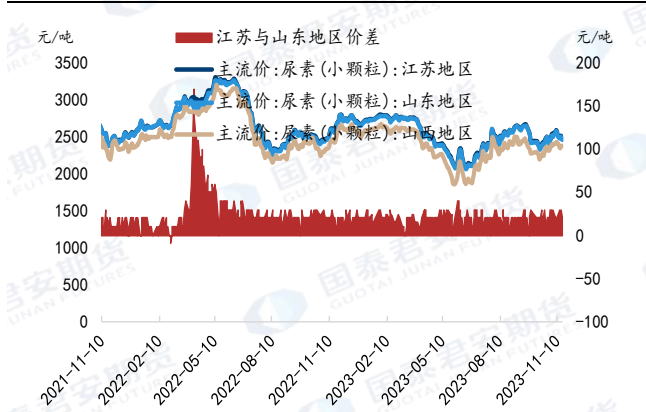
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 4：尿素内外盘价差



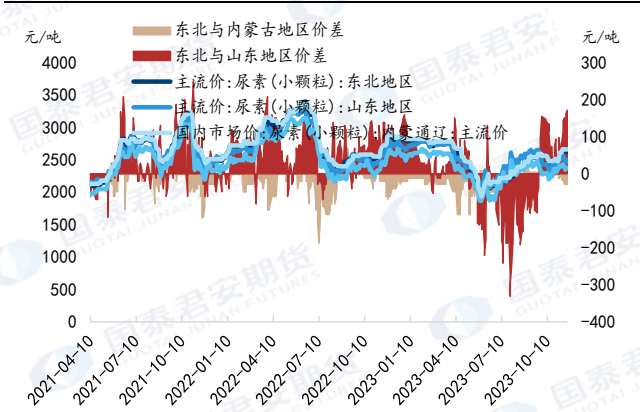
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

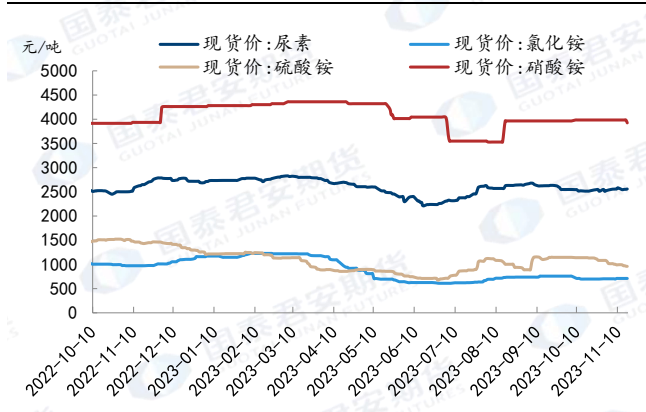
图 6：东北与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

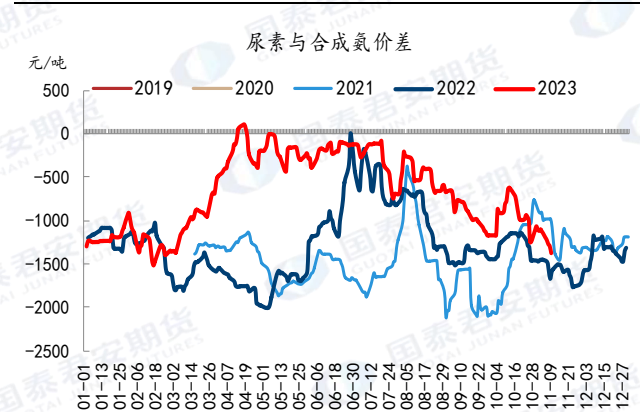
40.3 替代品价差

图 7：各类氮肥价格



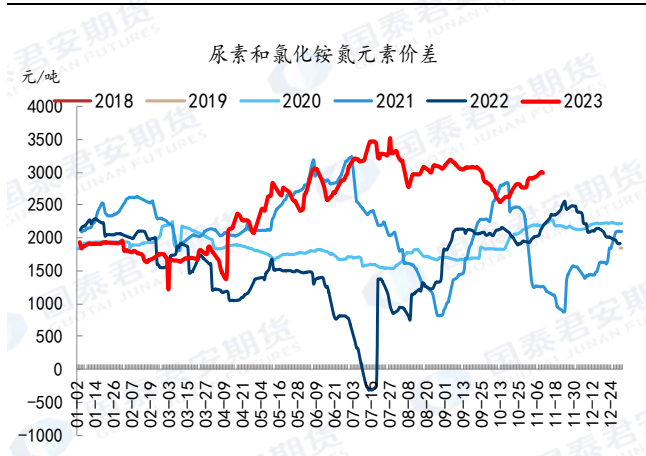
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 8：尿素与合成氨价差



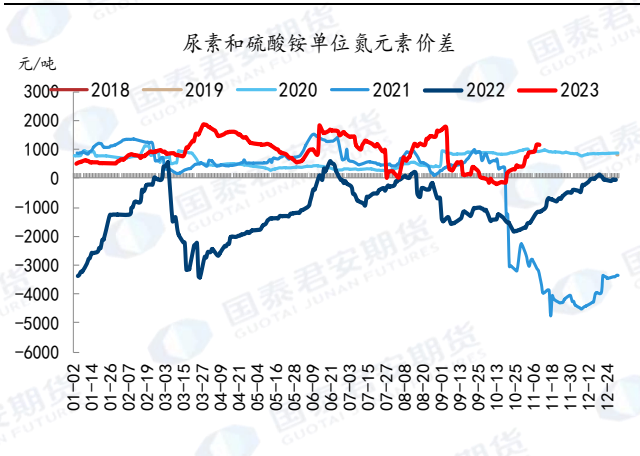
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

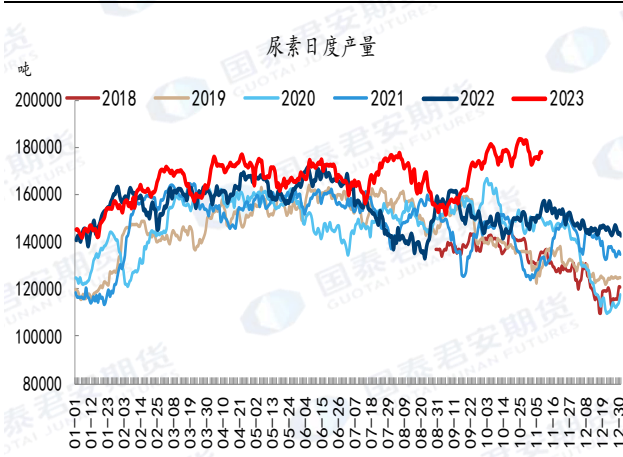
图 10：尿素与氯化铵单位氮元素价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

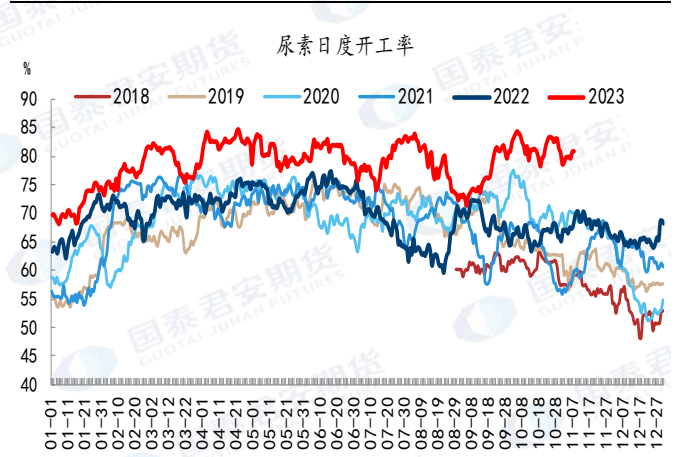
41. 尿素供应端

图 11: 小颗粒尿素日度产量



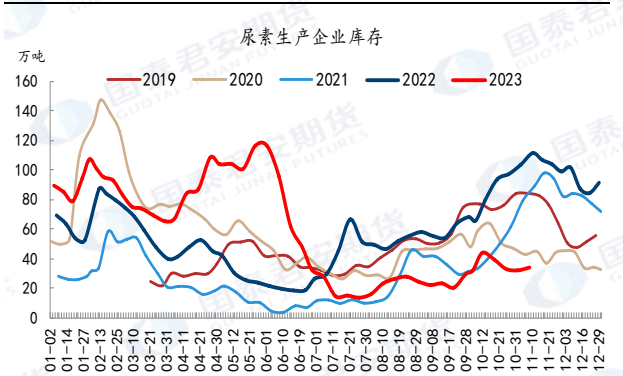
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 12: 尿素日度开工率



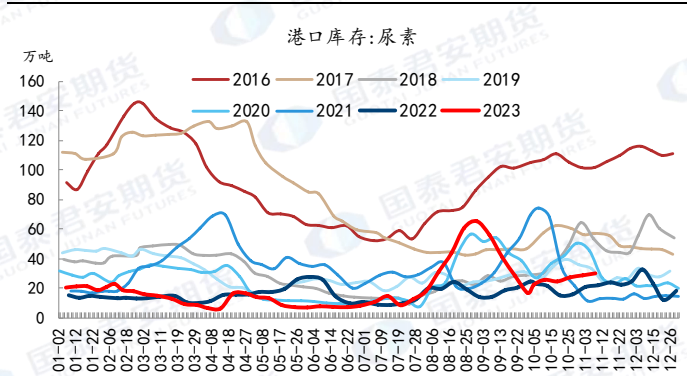
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 13: 尿素生产企业库存



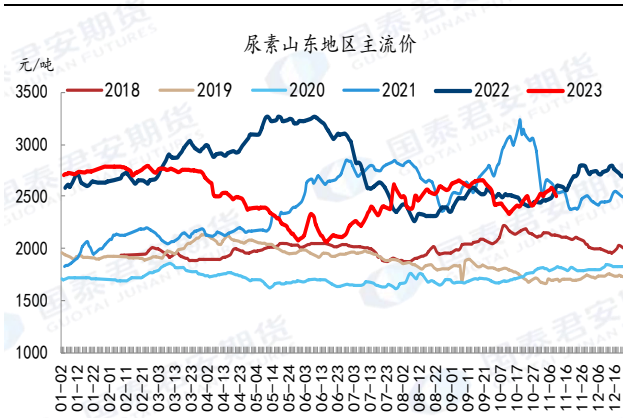
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 14: 尿素港口库存



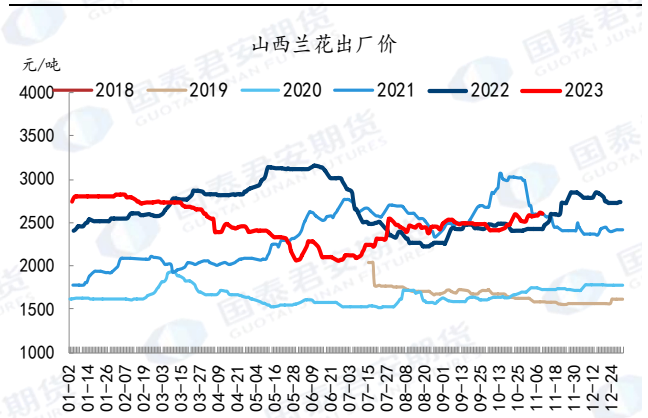
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 15: 尿素山东地区主流价



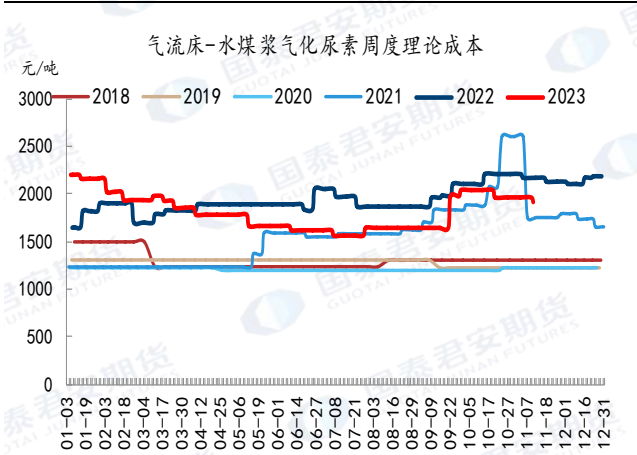
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 16: 山西兰花出厂价



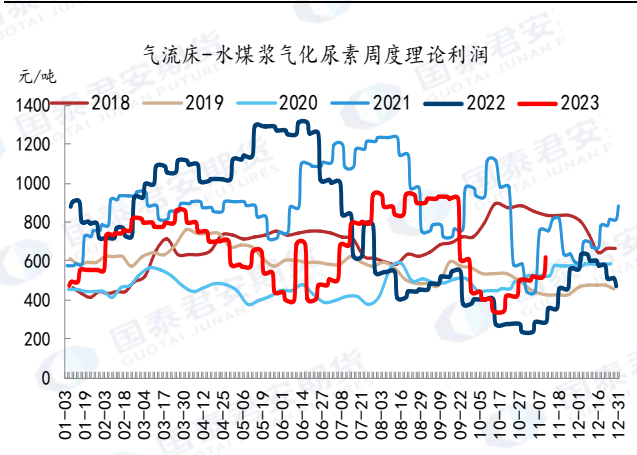
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 17: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论利润



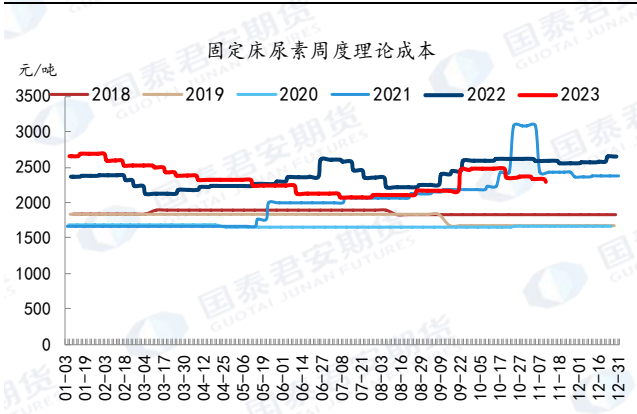
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 18: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论成本



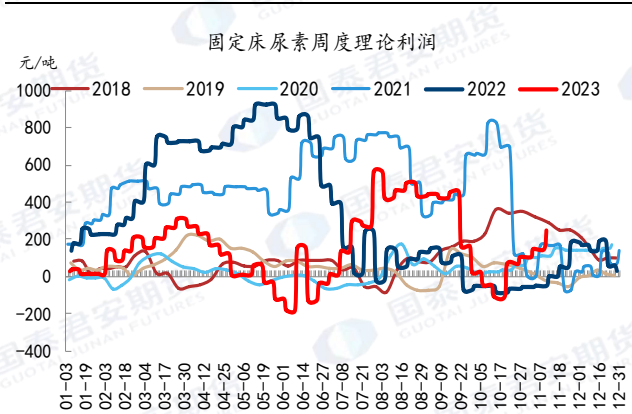
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 19: 固定床尿素周度理论利润



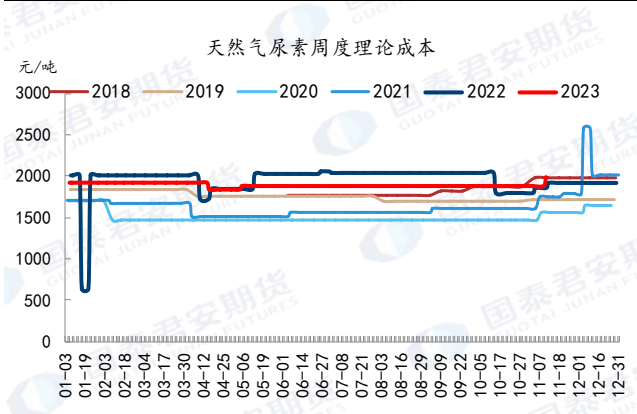
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 20: 固定床尿素周度理论成本



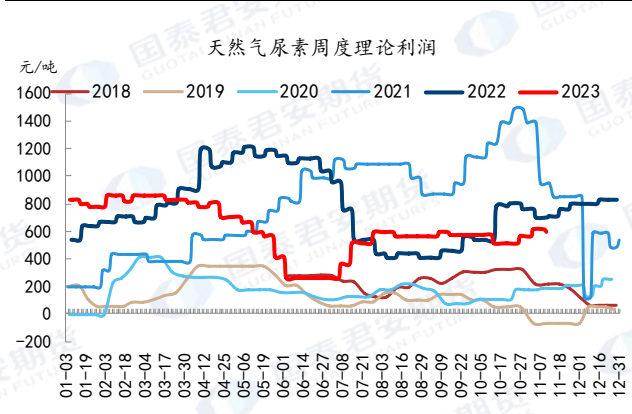
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

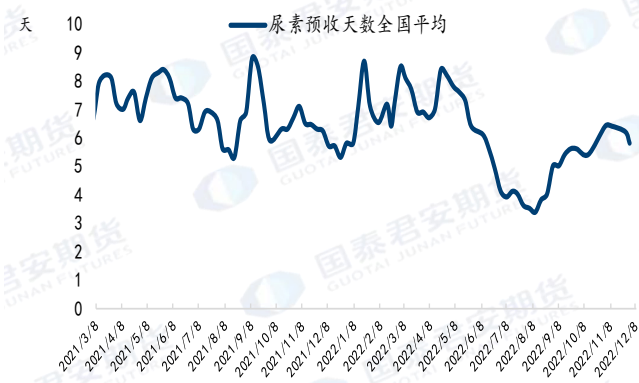
图 22: 天然气尿素周度理论成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

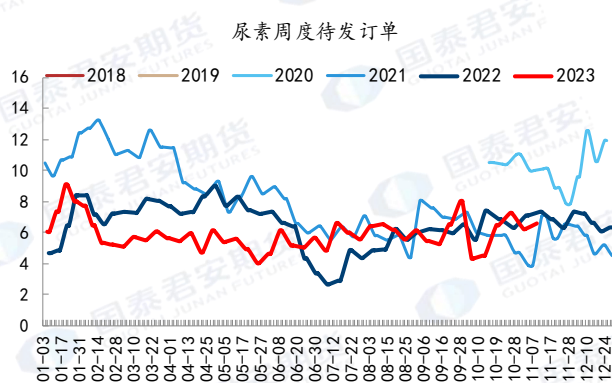
42. 尿素需求

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



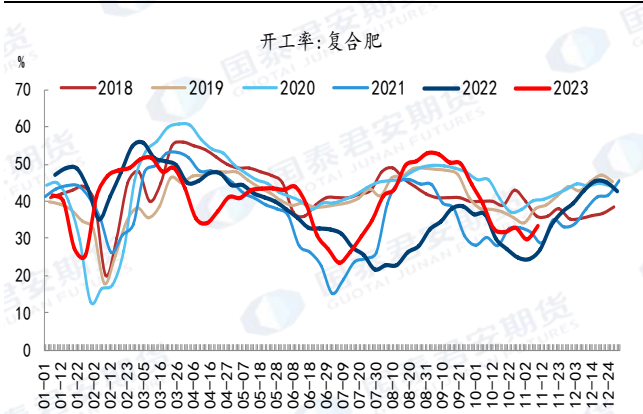
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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)			
3月			小麦追肥(氮肥)	水稻, 花生, 棉花(高浓度氮肥)				
4月								
5月		玉米、水稻、甘蔗追肥(氮、磷、钾复合肥)	水稻追肥(尿素, 复合肥)	水稻, 油菜(高浓度氮肥, 低浓度氮肥, 钾肥)	玉米底肥(磷肥、氮肥)	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 大需求 小需求
6月	种植肥				玉米追肥(磷肥、氮肥)	玉米追肥(尿素、复合肥)	玉米水稻追肥(氮肥)	大需求 小需求 大需求 小需求
7月								
8月								小需求 大需求 小需求 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 大需求 中需求 大需求
10月								
11月								小需求 中需求 小需求 中需求
12月								

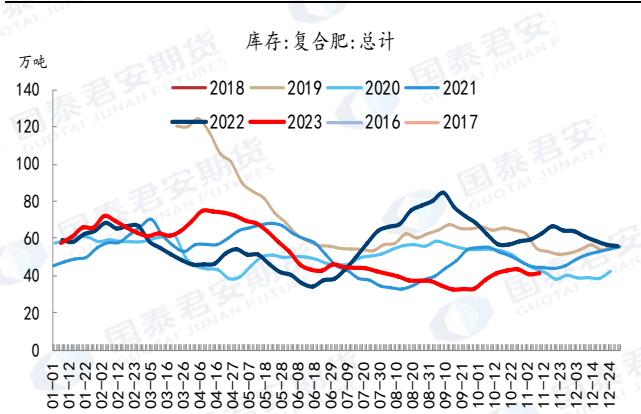
资料来源: 国泰君安期货

图 26: 复合肥开工率



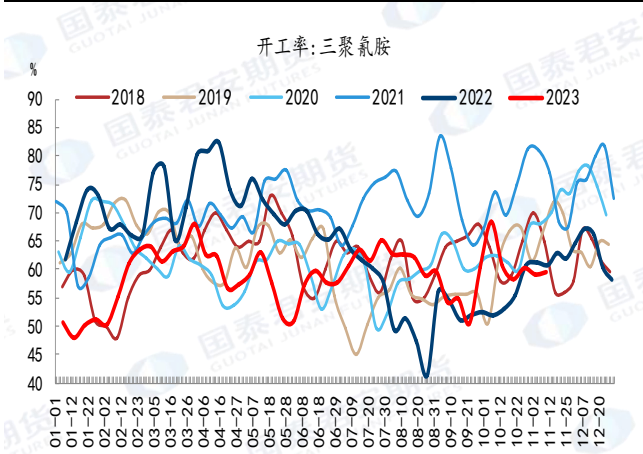
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 27: 复合肥库存



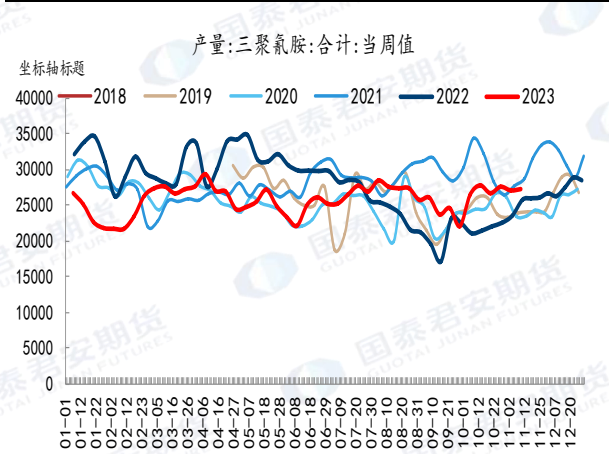
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 28: 三聚氰胺开工率



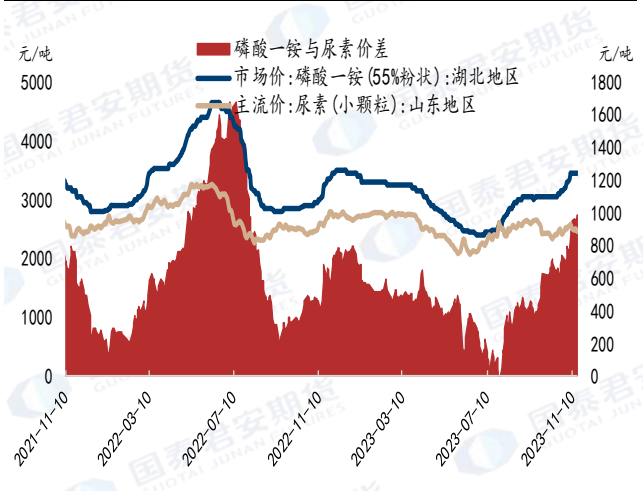
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 29: 三聚氰胺产量



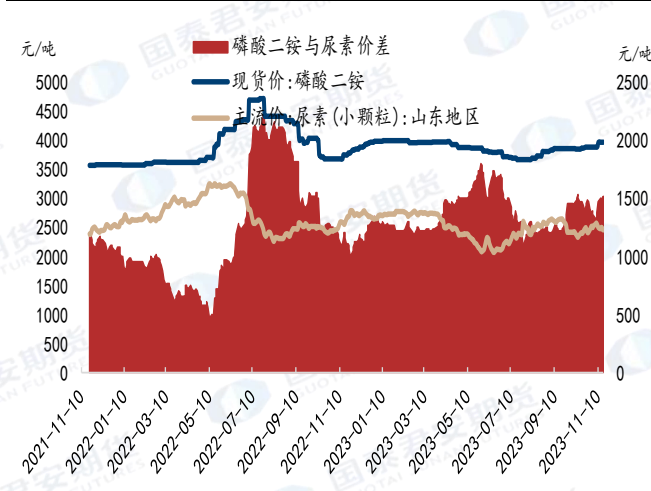
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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19日

苯乙烯：震荡格局，继续炒作供应

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。

外盘原油与国内化工劈叉明显，全产业链低库存支持苯乙烯反弹，后续苯乙烯能否持续反弹核心在于下游利润以及持货意愿。原油价格持续偏弱，但是内盘工业品持续走强，尤其是全产业链低库存的苯乙烯快速反弹。前期山东地区纯苯工厂库存压力偏大，但是经过半个多月的跨区物流调配，目前工厂库存压力较小。苯乙烯下游3S原料备货不多，ABS下游贸易商库存压力中性偏低。下游利润被持续挤压至亏损，涨价略显乏力，持货意愿目前处于偏低水平。ABS、PS目前刚需持稳，EPS季节性逐步走弱，下周重点关注下游的补库意愿能否启动。

供应端的炒作持续发酵。11月，市场先后炒作壳牌、新浦、卫星、浙石化等装置的降负检修消息。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。受到EB工厂供应端持续收缩的消息扰动，目前苯乙烯的平衡表累库时间节点持续向后推移，纯苯的平衡表反而随着下游苯酚、苯胺的检修有恶化，短期苯乙烯继续缩利润的驱动不强。

目录

1. 上游：纯苯.....	84
1.1 产量与开工.....	84
1.2 库存.....	84
1.3 价格与利润.....	84
2. 中游：苯乙烯.....	85
2.1 产量与检修.....	85

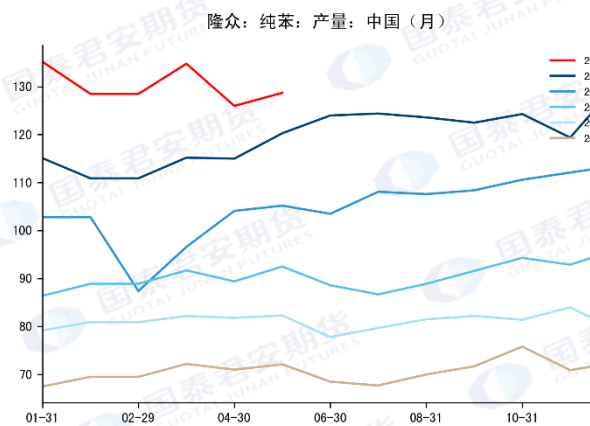
2.2 库存	85
2.3 价格与利润	86
3. 下游: ABS、PS、EPS	87
3.1 产量	87
3.2 库存	88
3.3 利润	89

(正文)

43. 上游: 纯苯

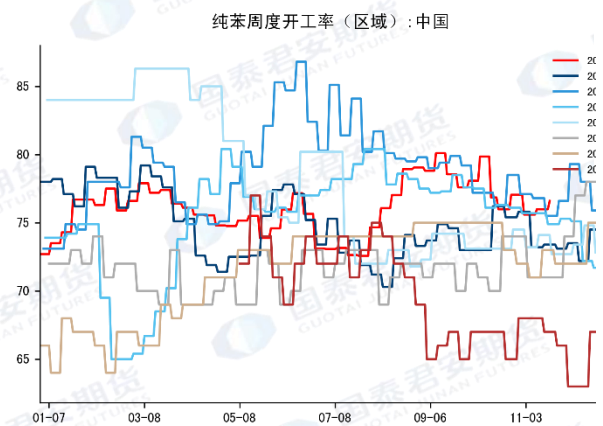
43.1 产量与开工

图 192: 纯苯产量



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

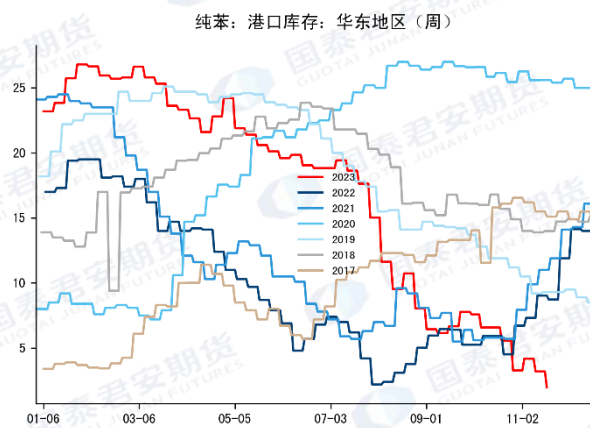
图 193: 纯苯开工



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

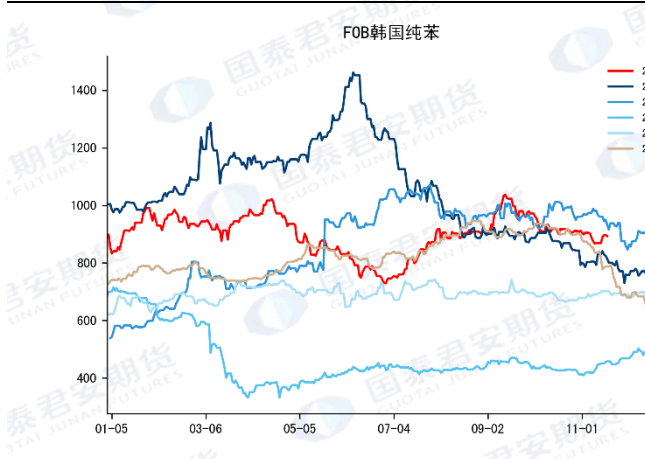
图 195: 纯苯历史库存参考



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

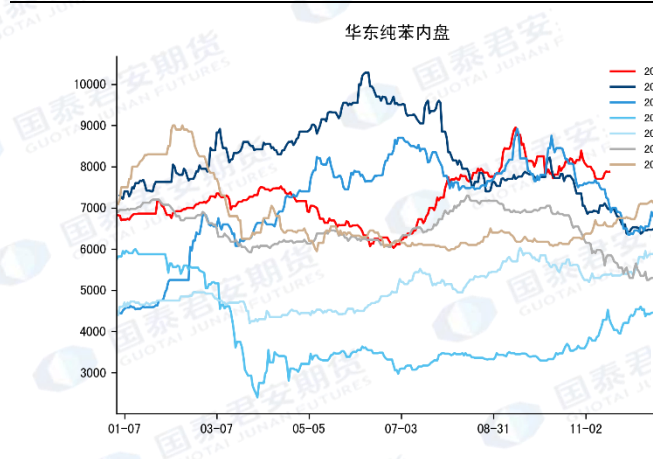
43.3 价格与利润

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

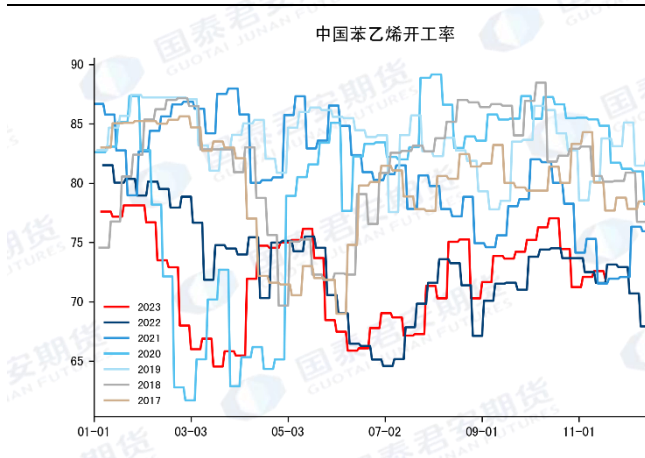


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

44. 中游：苯乙烯

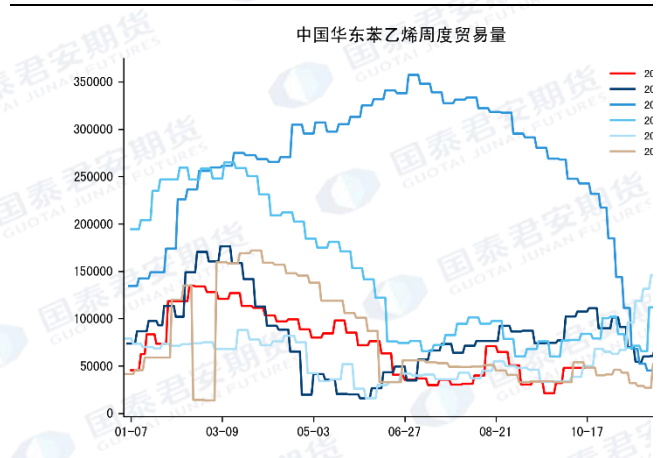
44.1 产量与检修

图 198：苯乙烯开工率



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

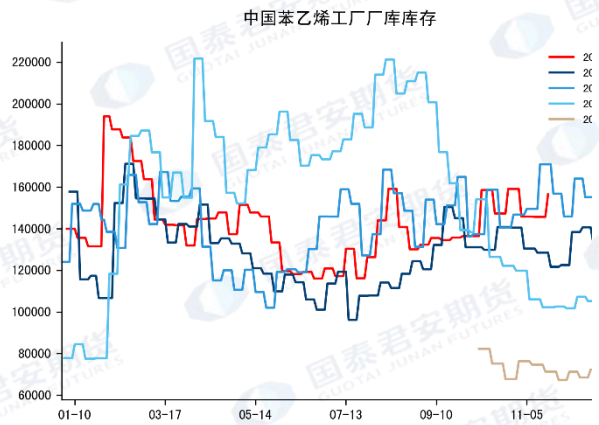
图 199：苯乙烯产量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

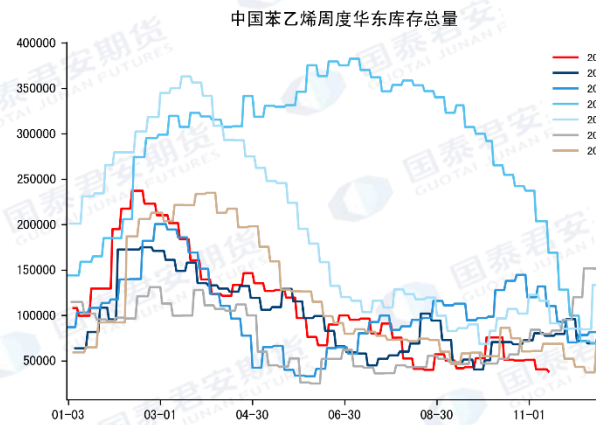
44.2 库存

图 200：中国苯乙烯工厂厂库库存



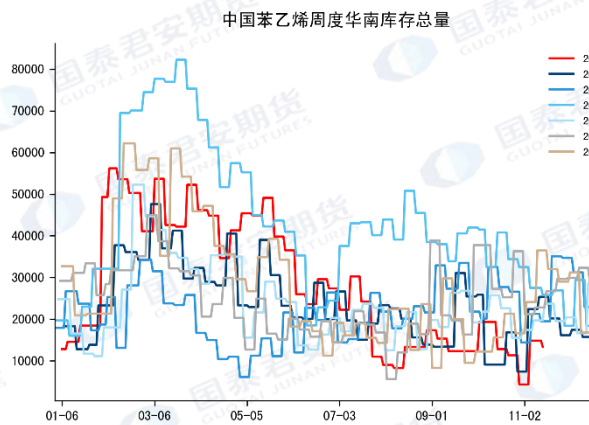
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 201：苯乙烯周度华东库存



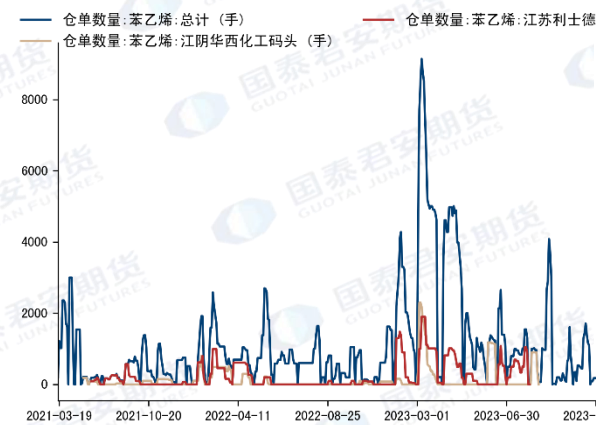
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

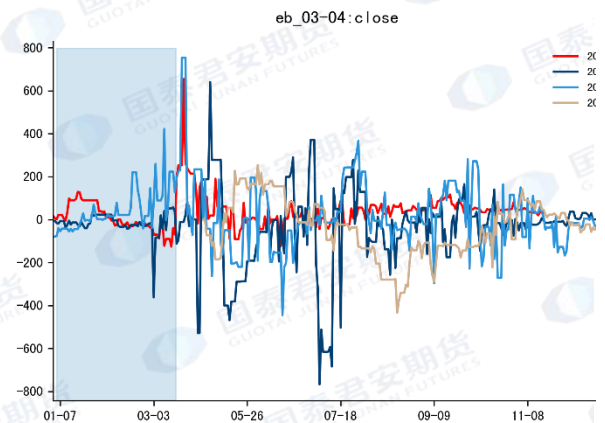
44.3 价格与利润

图 204：基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 205：月差



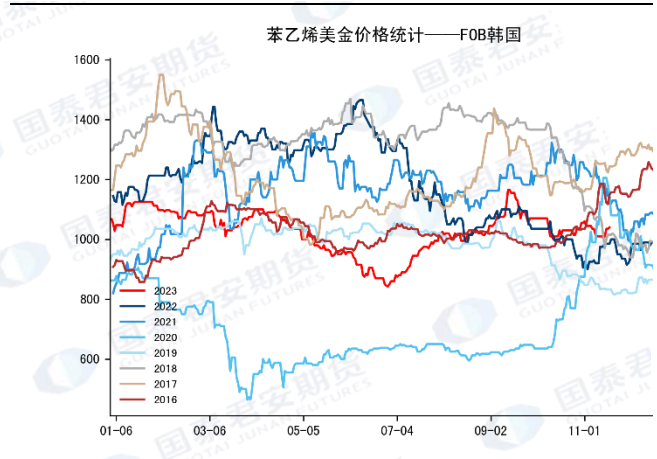
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 206: 苯乙烯国内市场价格



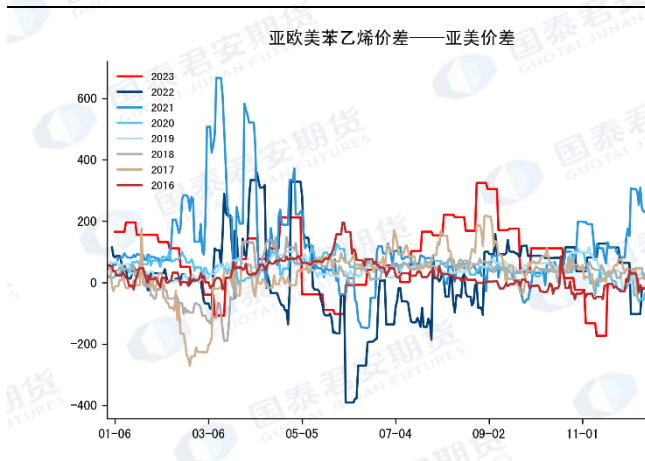
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

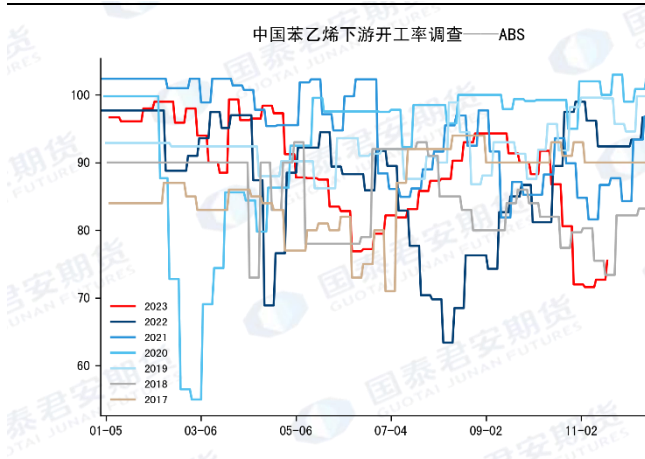


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

45. 下游: ABS、PS、EPS

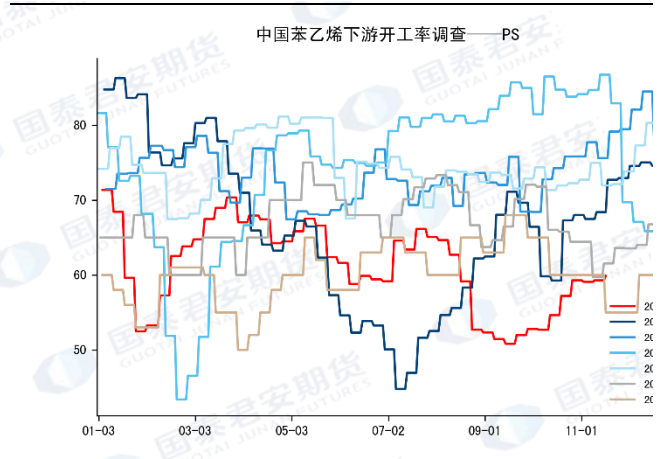
45.1 产量

图 210: ABS 开工率



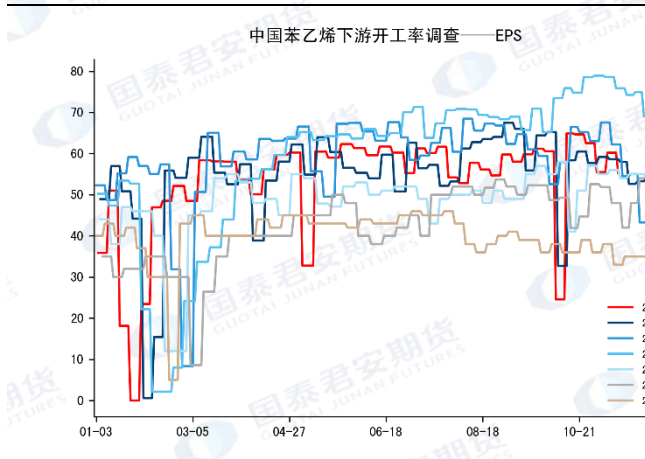
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 211: PS 开工率



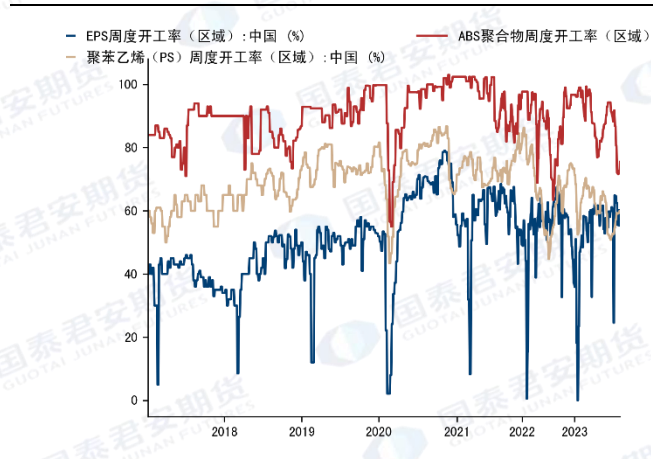
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 212: EPS 开工率



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

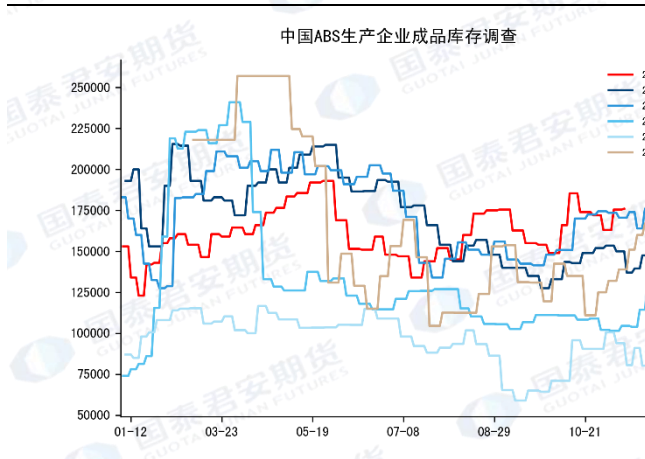
图 213: 三大下游开工率整体趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

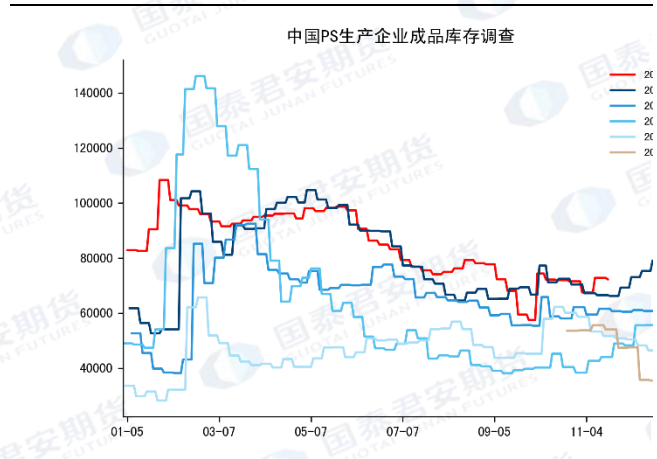
45.2 库存

图 214: ABS 成品库存



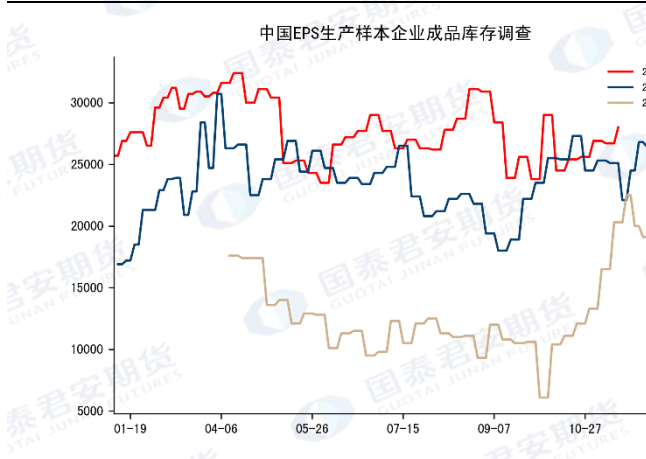
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 215: PS 成品库存



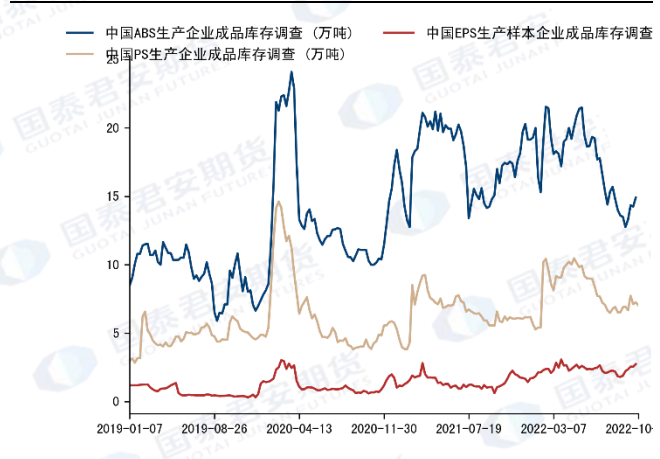
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 216: EPS 成品库存



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

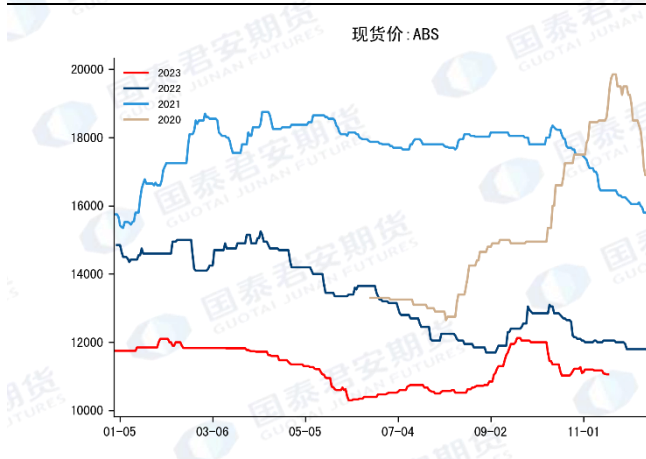
图 217: 三大下游库存趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

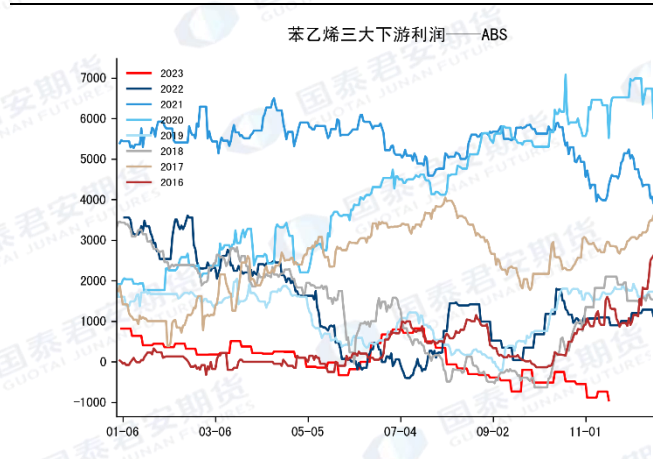
45.3 利润

图 218: ABS 价格



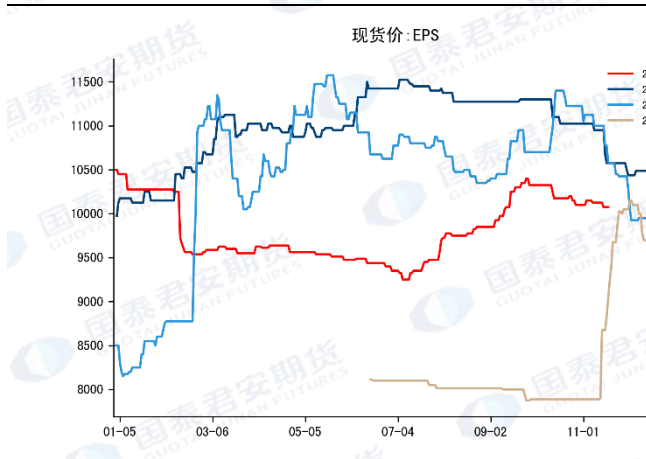
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 219: ABS 利润



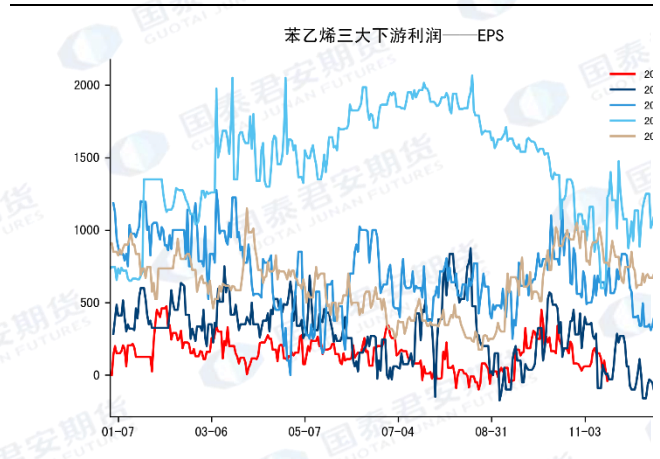
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

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19日

PVC：中游库存仍在累积，后续或以偏弱震荡走势为主

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17号，西北地区各地五型电石法出厂价在5600~5700元/吨附近。华东地区五型电石法市场价报价在5920元/吨左右，华南地区报价在5950元/吨左右，华北地区报价在5580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825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6102，周内最高价格6160，最低6002，收盘6058。基差周内-138。1-5月差在-162。

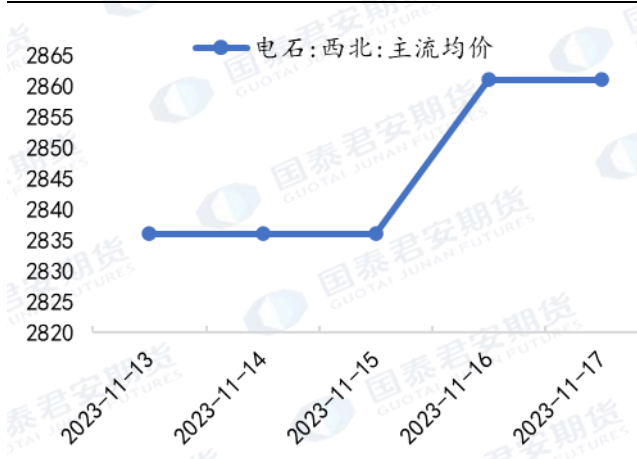
原料端，各地区电石价格小幅上涨。截至11月17日，乌海地区2800元/吨。截至11月17日当周，PVC企业开工率在76.44%，电石法开工率在77.36%，乙烯法在73.65%。库存方面，生产企业库存38万吨左右，社会库存小幅累库至42.74万吨。下游管材开工39.09%，型材开工24.38%。

本周PVC延续着上游去库中游累库、上游开工缓慢回升下游开工缓慢下降的趋势，供需两端变化幅度微小，基本面矛盾并不十分突出。但总体来看，11月需求已经出现了下滑趋势，后续若外需没有显著变化，从目前直至年底期间整个行业累库的概率在逐步上升，价格也在逐步失去上涨的可能。因此，近期PVC基本面将仍然处在供需两端相对平衡但供应总体过剩的格局，后续市场或维持弱势震荡走势为主。

(正文)

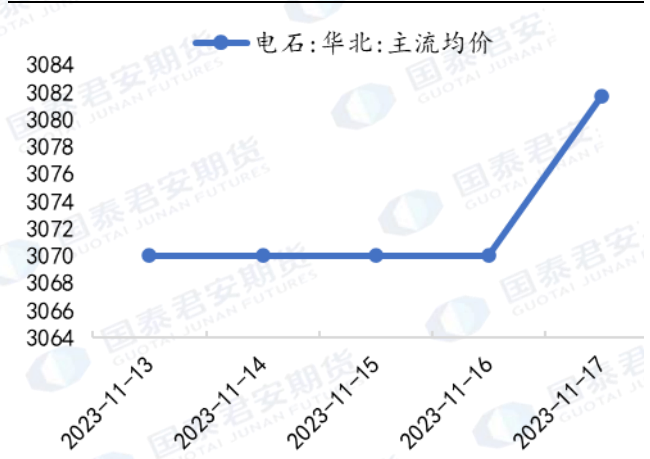
46. 上游原料价格

图 222：西北电石主流价



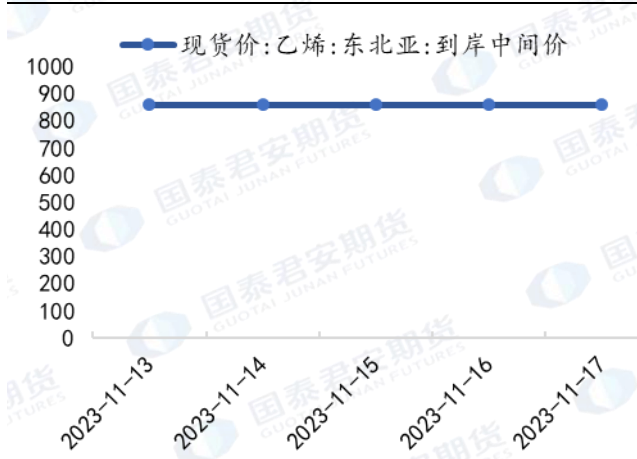
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 223：华北电石主流价



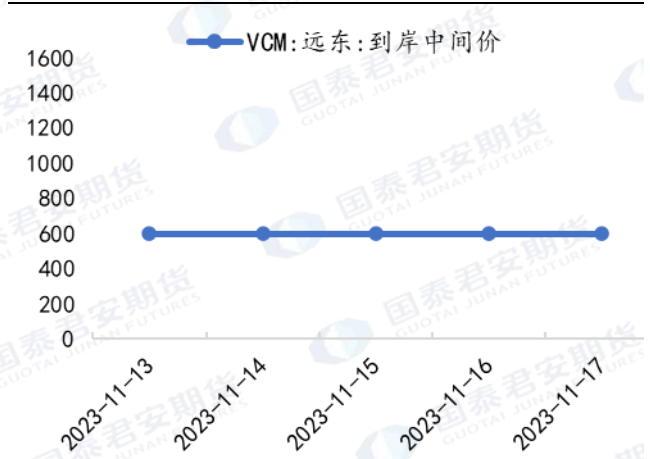
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：乙烯 CFR 东北亚



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

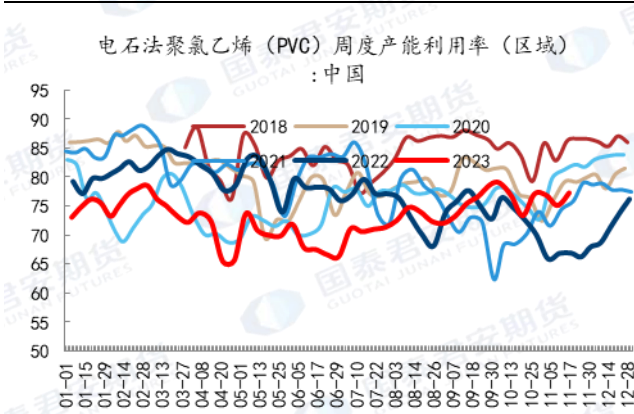
图 4：VCM CFR 远东



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

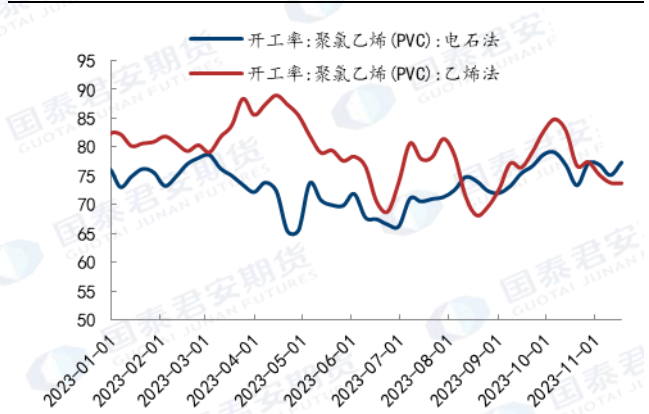
47. 产量、开工与库存

图 5: PVC 电石法生产企业开工率



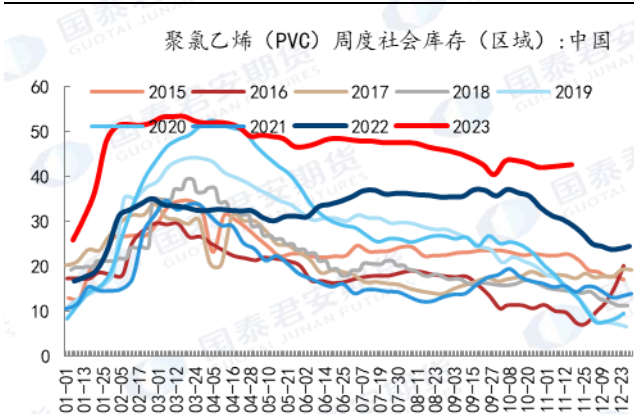
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 6: PVC 不同工艺开工率



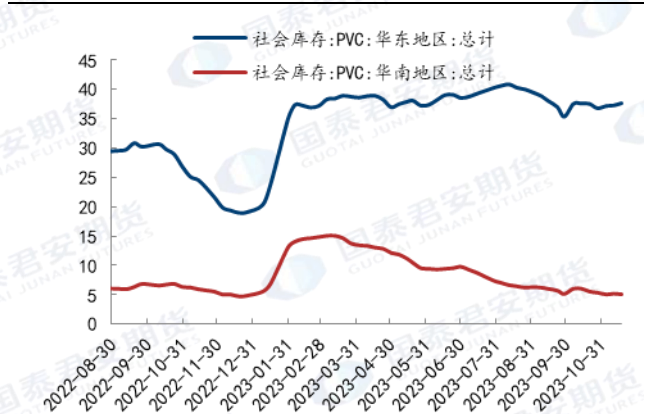
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 7: 中国 PVC 社会库存



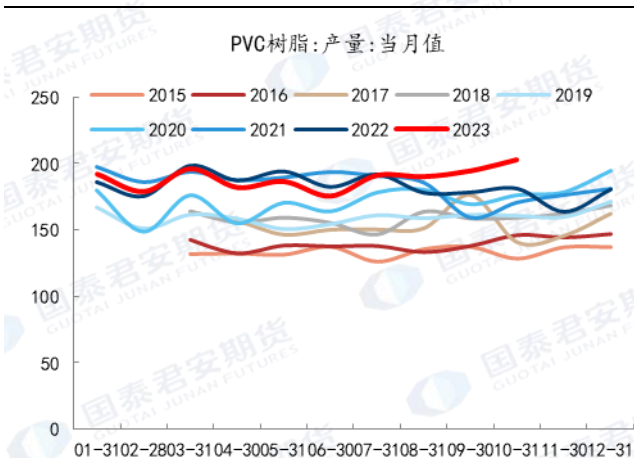
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 8: PVC 不同地区库存量



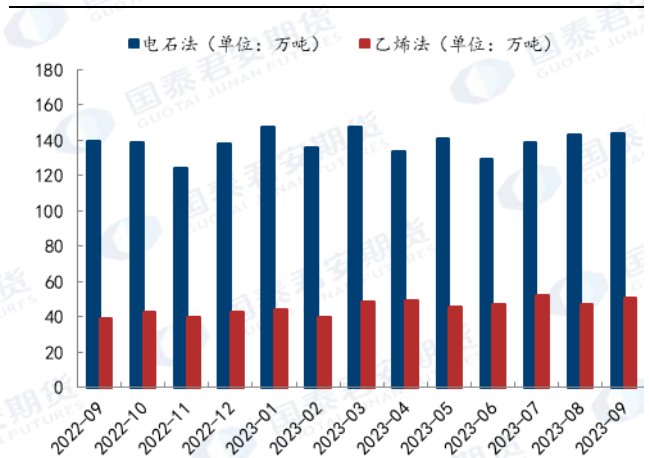
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 9: PVC 产量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

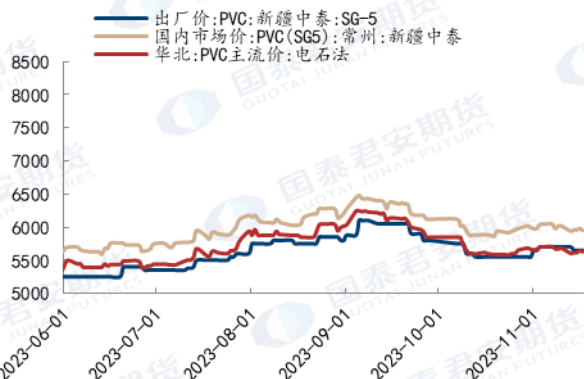
图 10: PVC 不同工艺产量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

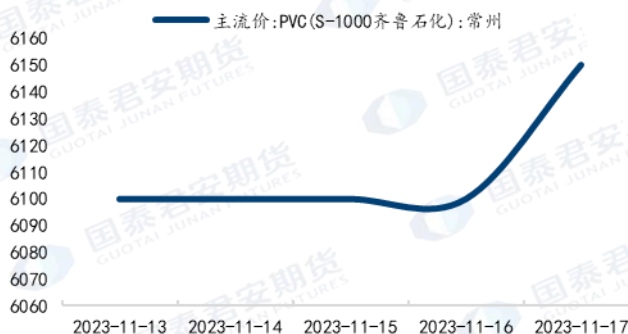
48. PVC 内外盘价格与期现结构

图 11: 电石法 PVC 价格



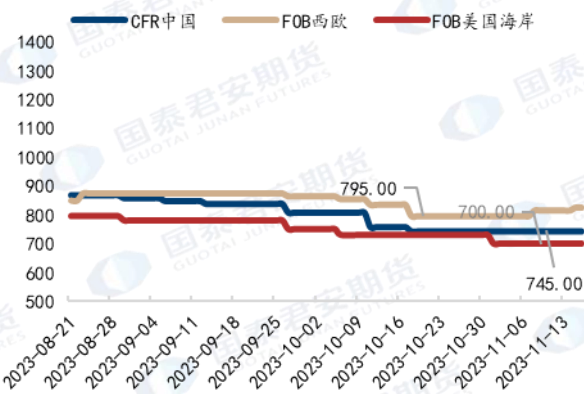
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 12: 乙烯法 PVC 价格



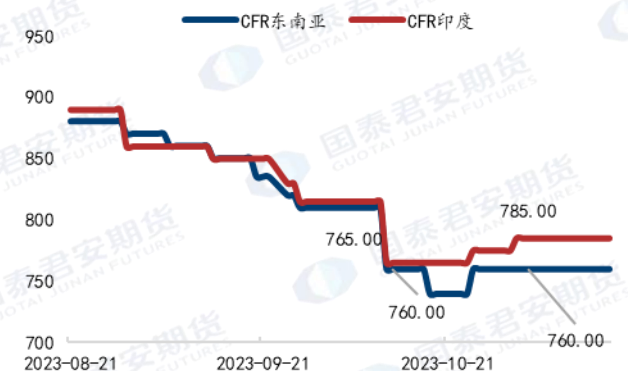
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 13: PVC 进口价格



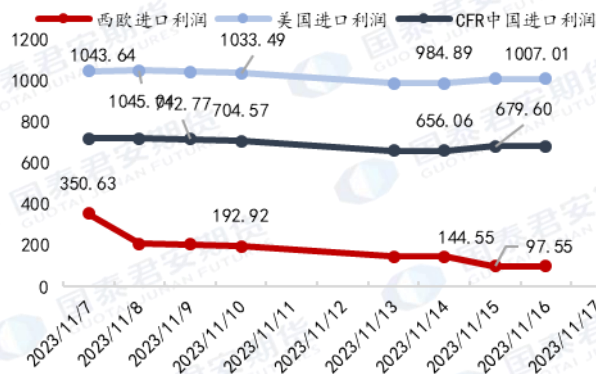
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 14: PVC 出口价格



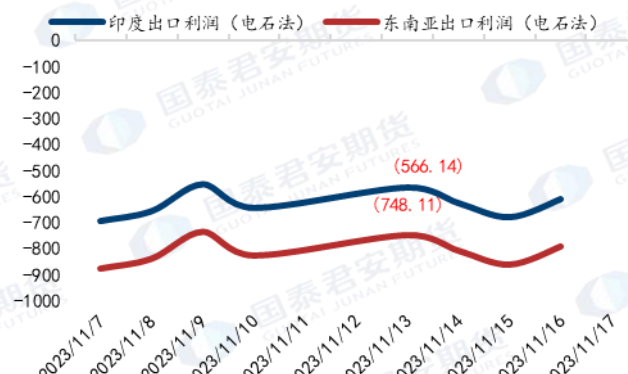
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 15: PVC 进口毛利



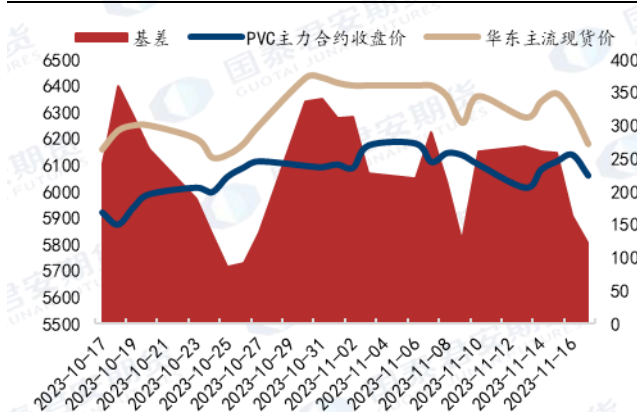
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 16: PVC 出口毛利



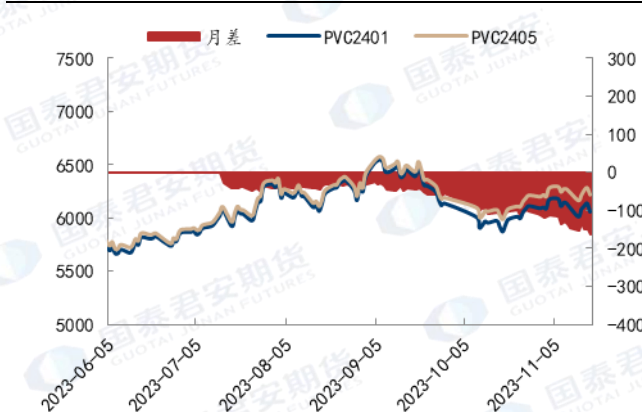
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 17: PVC 期现基差



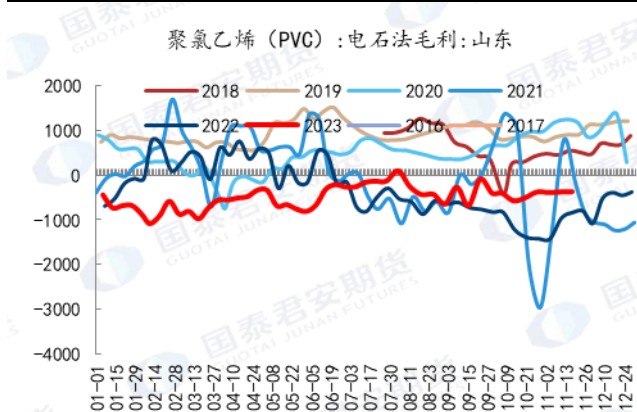
资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 18: PVC 期货月差



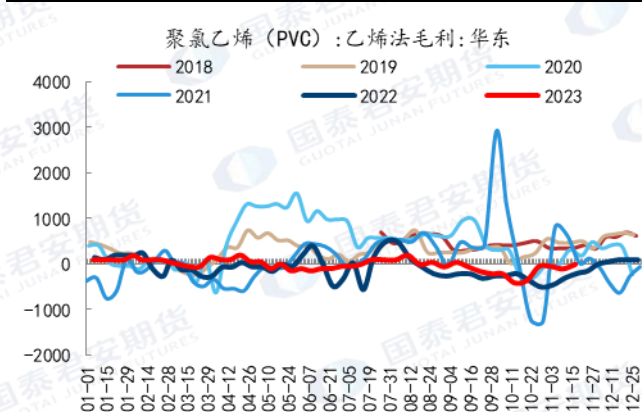
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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
2023/11/13	-92	8	-154	-9
2023/11/14	-141	-49	-134	20
2023/11/15	-172	-31	-151	-17
2023/11/16	-147	25	-148	3
2023/11/17	-138	9	-162	-14

资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究



2023年11月19日

烧碱：短期震荡，中期趋势仍偏弱

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、前期烧碱市场反弹的驱动来源于供应减产和阶段性囤货需求。然而随着华泰、金茂、金岭等厂家装置的复产，叠加50碱的阶段性囤货需求开始走弱，未来市场供应端将逐步承压，此外50碱-32碱价差持续偏弱已影响部分厂家的蒸发装置，32碱供应压力或将进一步增大。

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。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。

从库存来看，本周全国20万吨及以上液碱样本企业总计库存28.09万吨（湿吨），环比-9.84%，同比-6.3%。其中山东区域液碱（湿吨）库存量11.47万吨，环比+4.65%，其中50%液碱期末库存环比增加。11月下旬，检修装置回归，烧碱库存或再次承压。因此，现阶段因库存压力不大导致的价格反弹相对短暂。从估值来看，期货仍升水现货，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。

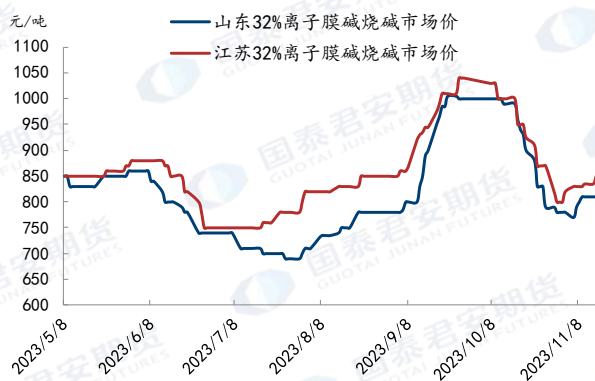
目录

1. 核心价格及价差	95
2. 开工与检修	96
3. 库存	97
4. 成本和利润	98

（正文）

49. 核心价格及价差

图 224: 山东、江苏价格



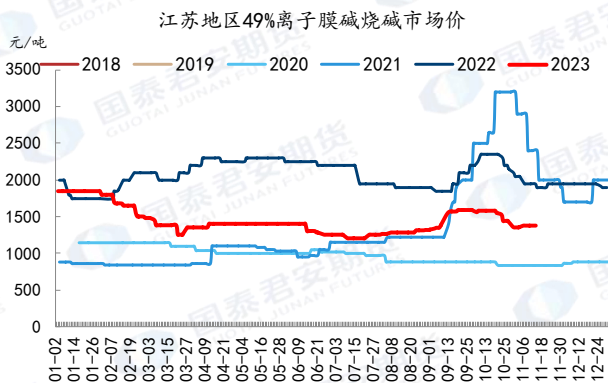
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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



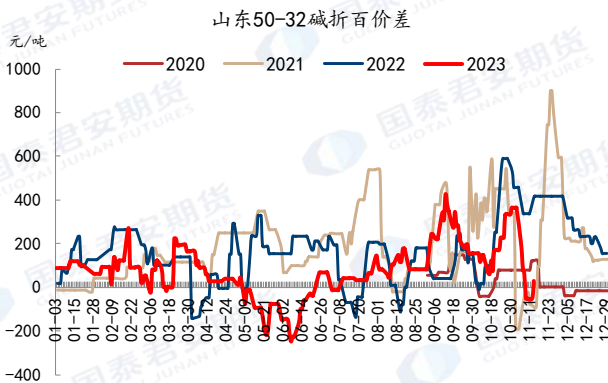
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 227: 片碱价格



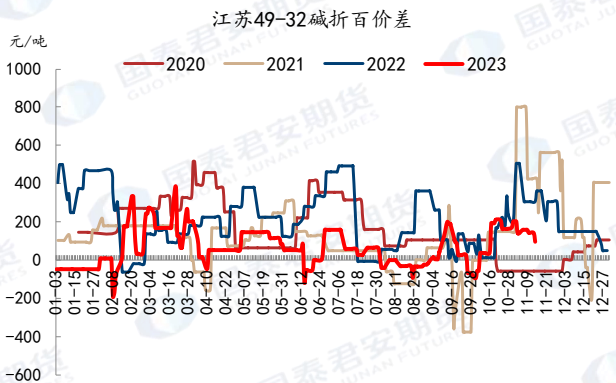
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

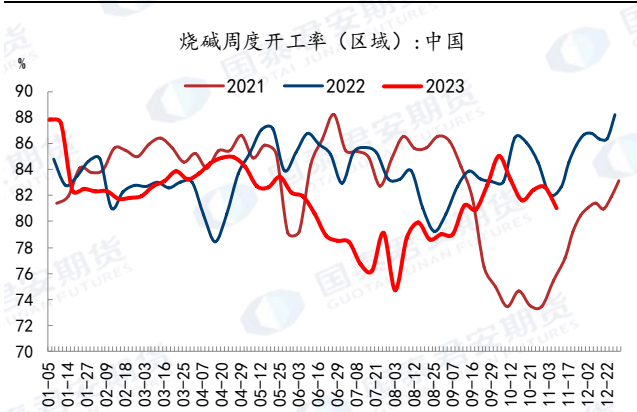
图 229: 江苏 49-32 碱价差



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

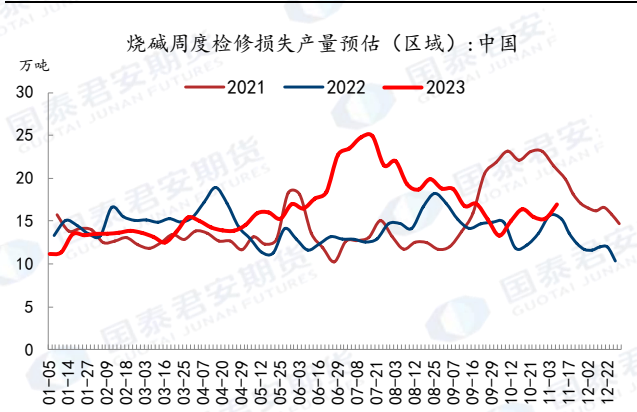
50. 开工与检修

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

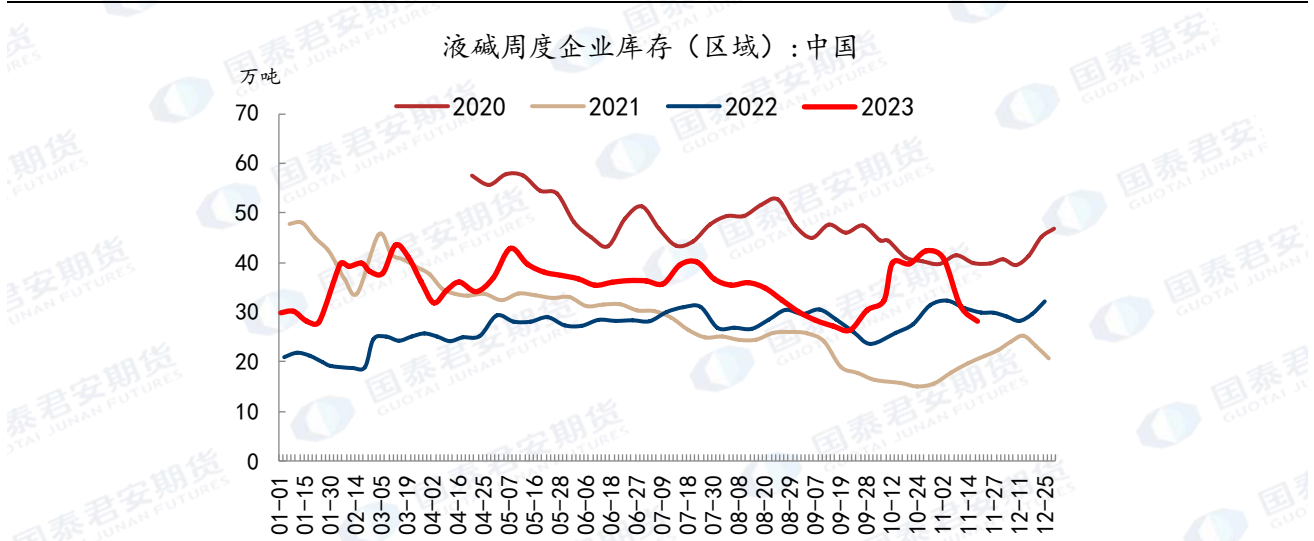
图 232: 检修表

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	福建漏洲湾	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			
华东-江西	赣州罗茨	5	复工: 10月31日-11月16日停车检修, 目前装置负荷提升中
华北-山东	东营华泰	75	复工: 10月30日-11月14日降负荷检修, 现装置恢复正常
华东-浙江	浙江巨化	56	复工: 10月31日-11月11日降负荷检修, 现负荷逐步提升中
华北-河北	唐山三友	53	复工: 11月2日-11月13日降负荷检修, 现已恢复正常
华东-江苏	江苏理文	24	复工: 11月7日-11月14日全停检修, 现已恢复正常生产
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18日开始提负荷运行
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11月18日恢复运行
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-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
华北-山东	山东铝业	22	检修: 11月13日晚开始全停检修, 预计检修至17号
华中-河南	河南开元	20	检修: 11月15日下午开始停车检修, 预计检修3天
华中-河南	河南联创	35	检修: 11月15日开始降负荷检修, 预计检修8天
华东-浙江	浙江万华	65	检修: 11月15日开始轮流检修, 预计检修45天
后市计划检修氯碱装置			
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月下旬计划全停检修
华北-山东	鲁西化工	40	计划: 11月18日预计减负荷检修, 具体时长未定
华中-湖南	巴陵石化	10	计划: 12月份有检修计划, 具体检修时间暂未确定
华南-广西	田东锦盛	50	计划: 2024年1月全停检修, 预计检修15天。

资料来源: 百川资讯, 国泰君安期货研究

51. 库存

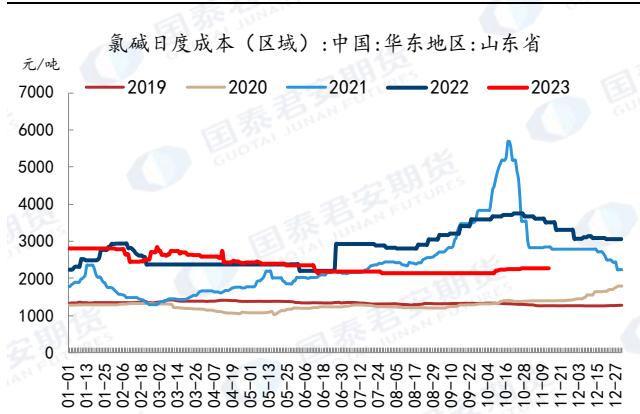
图 233：烧碱库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

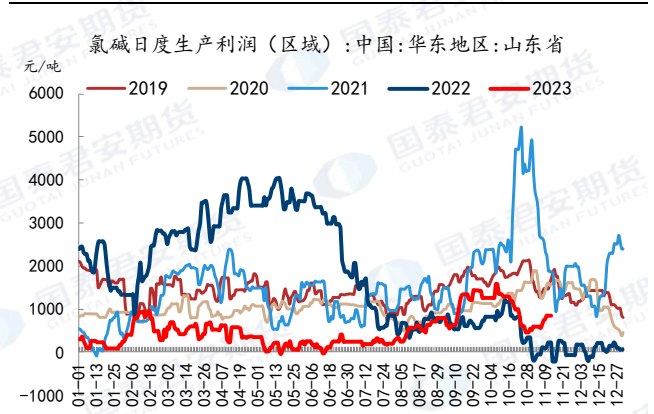
52. 成本和利润

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19日

PX 周报：趋势偏强

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@gtjas.com

报告导读：

观点：中期PX供应仍偏紧，11月中下旬逢低建多。多PTA空PX平仓止盈。供需层面本周预计小幅累库，矛盾不大。PX价格将在成本和下游需求修复的双重影响下呈现震荡市格局。本周PTA开工率降至74.6%（-0.8%），下周，PTA装置开工率将提升2%左右，其中逸盛宁波4#、仪化化纤2#计划重启，宁波3#或检修，四川能投或重启，汉邦重启准备中。PX短流程装置利润（PX-MX价差再创新高达到118美金/吨）修复，本周PX装置变化不大，印度OMPL装置短暂重启，下周可能再次关闭，整体PX产量无增量，PTA加工费见顶。成本端油价下方空间有限，亚洲辛烷值调油料仍偏紧，汽油裂解价差触底反弹，对芳烃存在一定的支撑。本周终端秋冬订单再次爆单，下游织机、加弹开工再次提升，因此逢低布局多单。

宏观：中美两国元首在旧金山会晤，中美关系缓和，市场对于中国未来的政策释放力度和空间有一定期待。美国失业人数增加，CPI增速放缓，美联储加息预期放缓，美元指数走势平稳。

纺织服装：周内秋冬面料销售火爆，织机开工率再次反季节性回升至82%（+3%），加弹开机率回升至89%。由于10月中旬开始下游需求进入季节性淡季，叠加上高温天气影响，秋冬面料商备货非常保守，然而随着近期冷空气南下，秋冬面料开始供不应求，坯布价格上涨，订单回升，带动工厂开工意愿提升。

聚酯：产销好转，库存下降。聚酯瓶片开工小幅回升，长丝部分工厂降负荷但主要是过季产品的开工下降。聚酯开工率小幅下降至89.4%（-0.2%）。未来一周装置开工率或持平或小幅提升。

PX 国产供应：国产开工率81.1%（+0.9%）

PX 需求：PTA装置开工率75.9%（-7.4%），周度产量126.8万吨，对PX消耗83万吨。

进口：海外装置开工率回升，亚洲开工率75.3%（+0.6%）。

目录

1. 价格与价差.....	100
---------------	-----

1.1 PX 价格.....	100
1.2 PX 区域价差.....	101
1.3 PTA-PX 加工费.....	102
2. 成本利润.....	102
2.1 PX-石脑油价差.....	102
2.2 甲苯.....	103
2.3 PX 其他短流程工艺利润.....	103
3. 开工与产量.....	105
3.1 PX 装置开工率：国产开工率 78.6% (+3.6%)；亚洲 PX 装置开工率 72.7% (+3.7%).....	105
3.2 PTA 装置开工：国产负荷 83.3% (-2.1%).....	105
3.3 PX 产量：8 月产量 300 万吨，同比+37.7%.....	106
3.4 PTA 产量：8 月产量 573 万吨，同比+34%.....	107
4. 进口与库存.....	107
4.1 PX 进出口：8 月中国大陆二甲苯进口量 79.9 万吨,同比+1.4%.....	107
4.2 PX 库存：8 月份 PX 库存-5.5 万吨至 437 万吨。.....	108

(正文)

53. 价格与价差

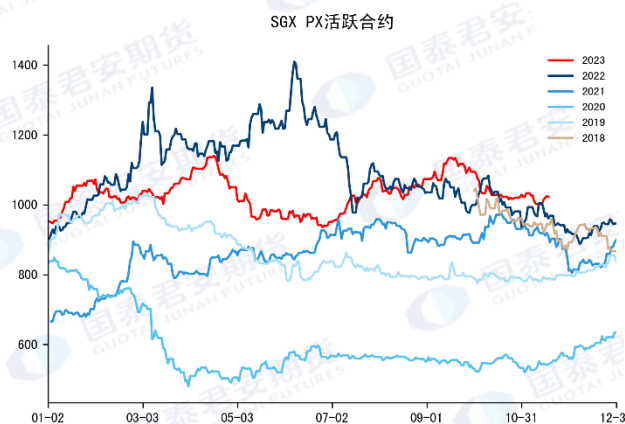
53.1 PX 价格

图 236: SGX PX



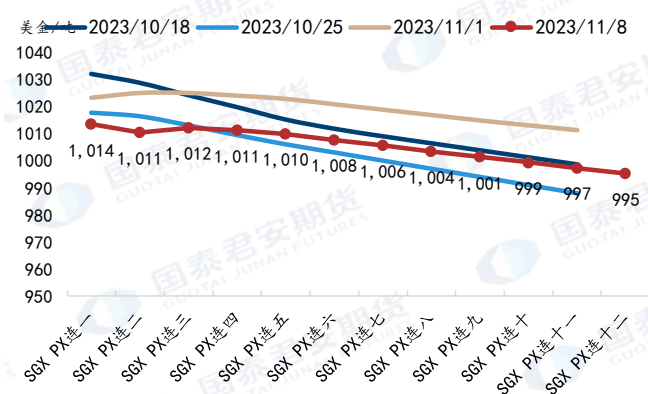
资料来源: 彭博, 国泰君安期货研究

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

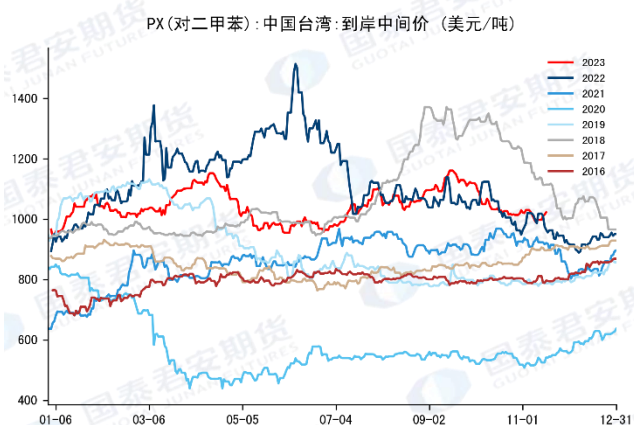
图 239: SGX PX 活跃合约收盘价



资料来源: 彭博, 国泰君安期货研究

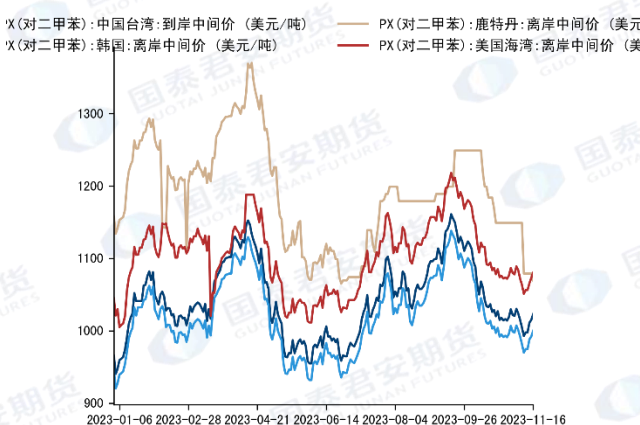
53.2 PX 区域价差

图 240: PX(对二甲苯):中国台湾:到岸中间价



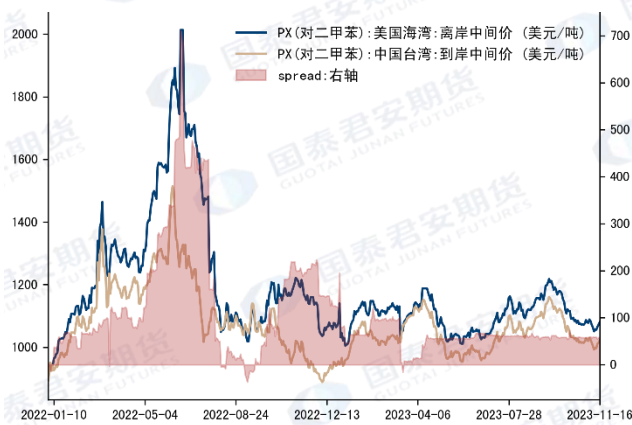
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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

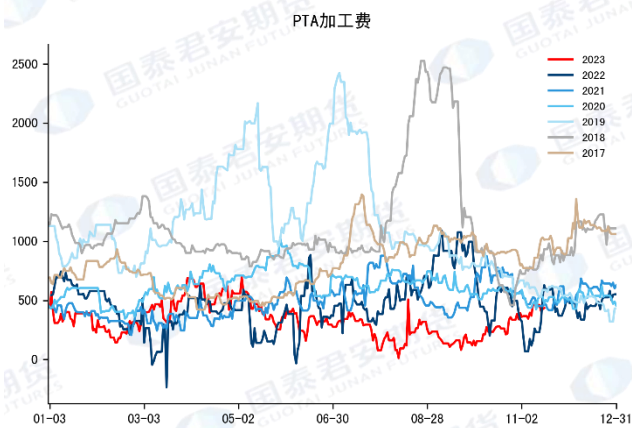
图 243: 鹿特丹-台湾价差



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

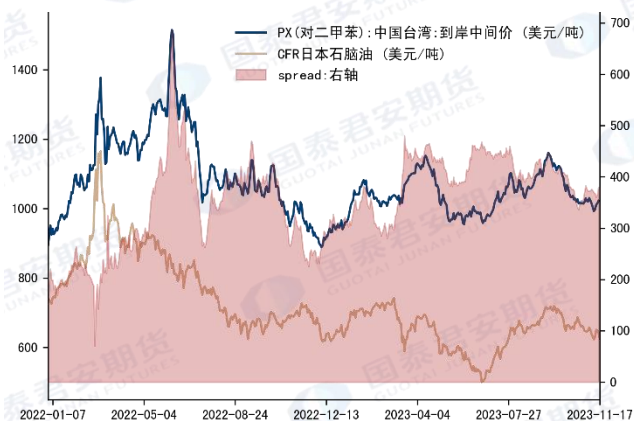


资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

54. 成本利润

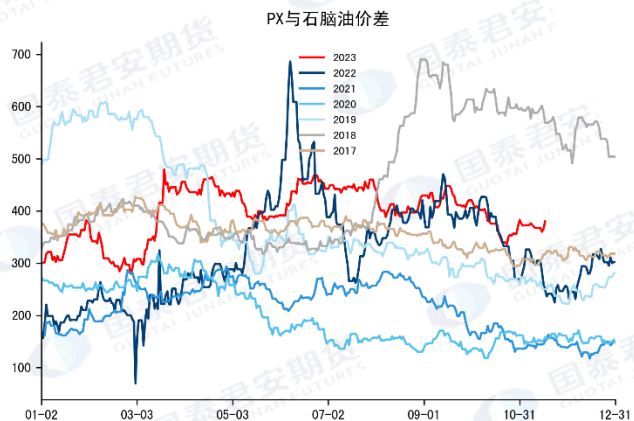
54.1 PX-石脑油价差

图 246: PX-石脑油价差



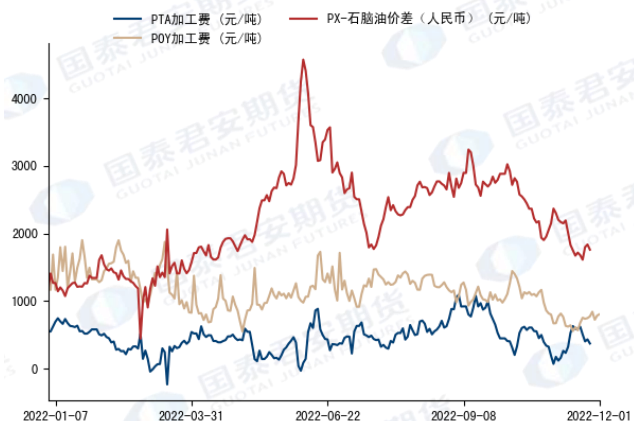
资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

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

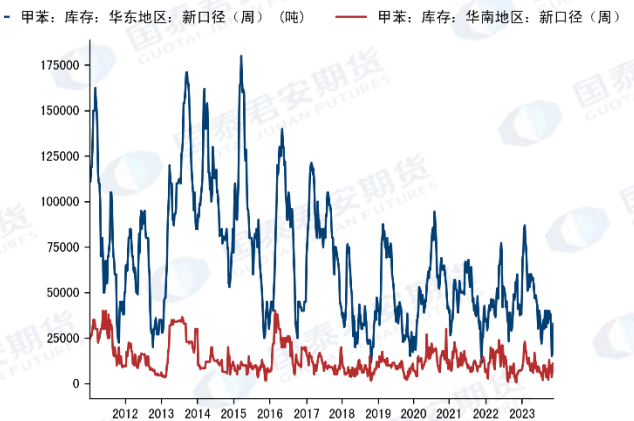
54.2 甲苯

图 250: 甲苯现货价



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

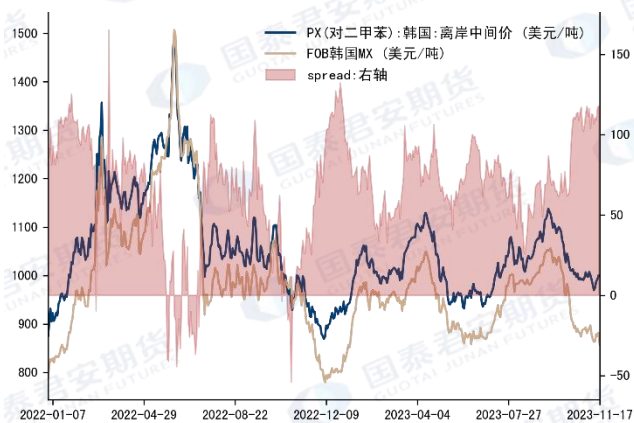
图 251: 甲苯库存



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

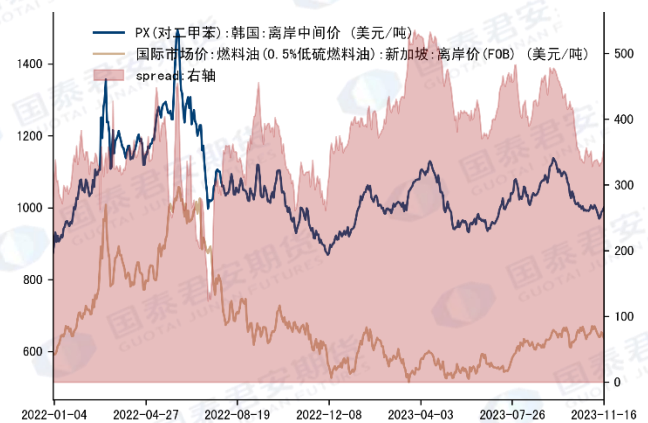
54.3 PX 其他短流程工艺利润

图 252: PX-MX 价差



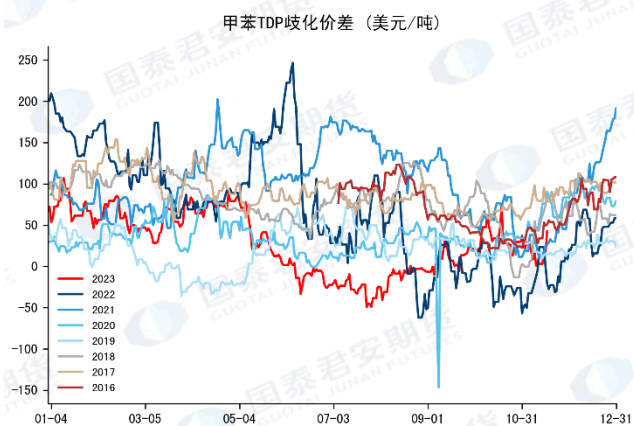
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 253: PX-燃料油价差



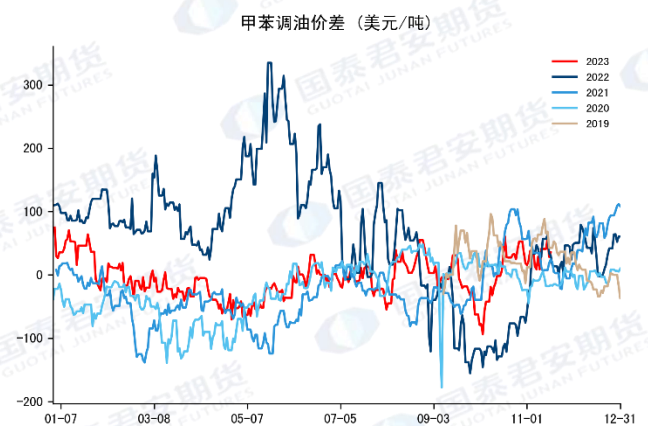
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 254: TDP 价差(甲苯歧化工艺利润情况)



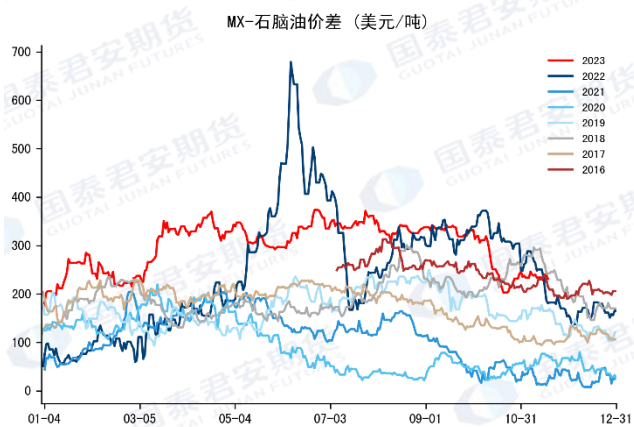
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 255: 甲苯调油价差 (甲苯调油利润)



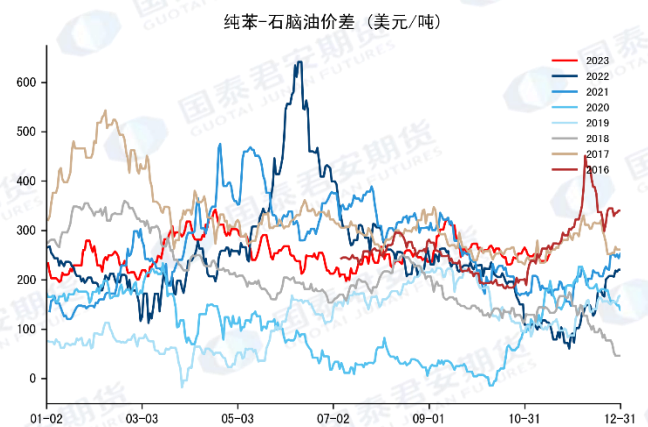
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 256: MX-石脑油价差



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 257: 纯苯-石脑油价差



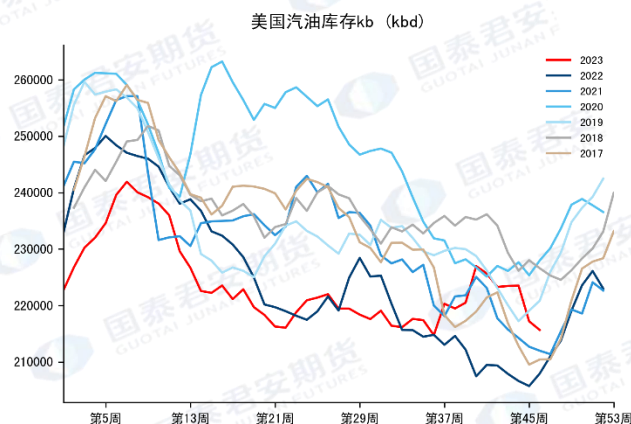
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 258: RBOB 及 HO 裂解价差



资料来源: 彭博, 国泰君安期货研究

图 259: 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月上旬左右恢复
金陵石化		70 江苏南京	90~100%	前道一套重整装置4-5月有检修, 4月初PX负荷有所下降, 6月逐步回升。
洛阳石化		23 河南洛阳		0% 5月16日停车检修, 重启时间待跟踪。
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, 预计近日PX出产品
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
福化集团		160 福建漳州	80~85%	一条80万吨2022年6月停车。一条80万在6/20停车检修。一套8/31附近出产品。一条9/18重启出产品
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荷, 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, 预计近日PX出产品
盛虹炼化		400 连云港	90~95%	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		81.10%
亚洲其他				
TPPI		55 印尼		0% 2月23日停车检修, 4月15日重启。10月初停车检修, 预计两个月, 同时扩能至78万
美孚		180 新加坡裕廊	70~75%	一套42万吨装置2021年9月中旬停车。55万吨装置2月初-3月中检修; 一条80万吨装置5月7日停车检修, 周初附近重启。
GS		135 韩国Yeosu	50~55%	一条40万吨, 2022/12月初-2023/1/13检修; 55万吨装置3/8、40万吨3/18停车检修; 两条线均已在4月末重启。8月22日一条40万吨停车检修, 9月22日附近重启。55万吨5月下降负荷至5成, 8月初停车, 重启推迟中, 具体时间未定;
OMPL		92 印度Mangalore	65~70%	2021年11月上旬停车, 2023年11月上旬开车, 有可能下旬左右再度停车
Satorp		70 沙特		0% 据悉9月底10月初停车检修, 预计至11月中下旬
总计		7892		75.80%

资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

55.2 PTA 装置开工

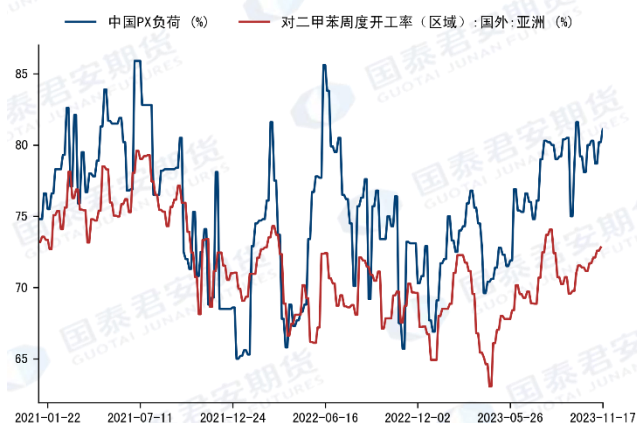
中国大陆装置变动: 逸盛新材料 360 万吨 PTA 装置周内短暂降负, 逸盛宁波 4 线 220 万吨装置重启

推后，仪征 64 万吨 PTA 装置周初计划内检修，至本周四 PTA 负荷调整至 74.6%。逸盛海南 250 万吨 PTA 新装置上周投料生产，目前一条线已出产品。

另根据 PTA 装置日产/（国内 PTA 产能/365）计算，至周四 PTA 开工率在 80.5%附近。

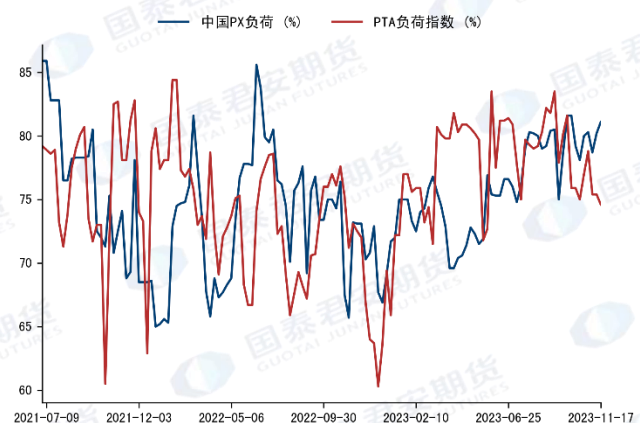
备注：2023 年 8 月新加入恒力惠州 250 万吨 PTA 产能，CCF 产能基数调整至 7894 万吨。产能基数增加后，PTA 负荷同步调整。

图 260：PX 开工



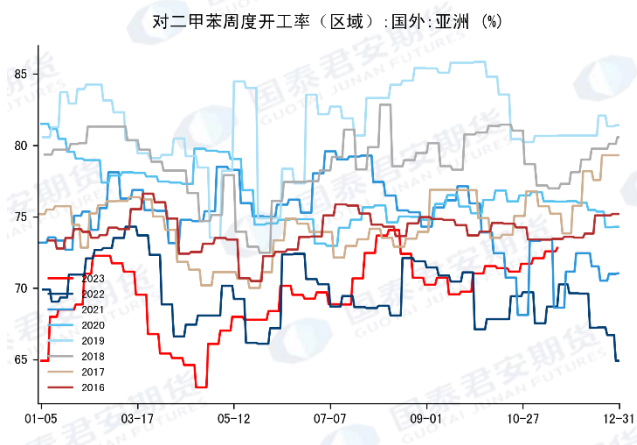
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 261：PTA、PX 开工



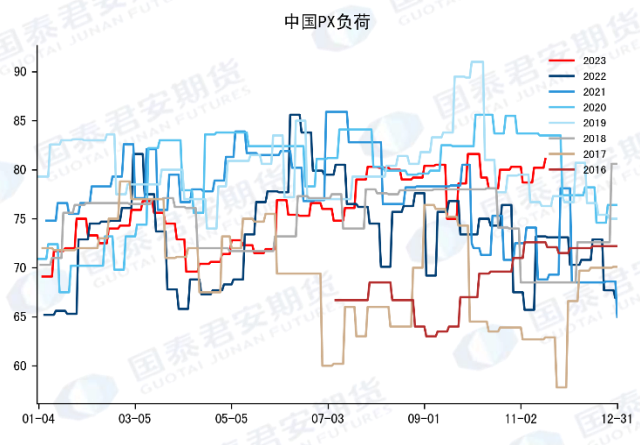
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 262：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

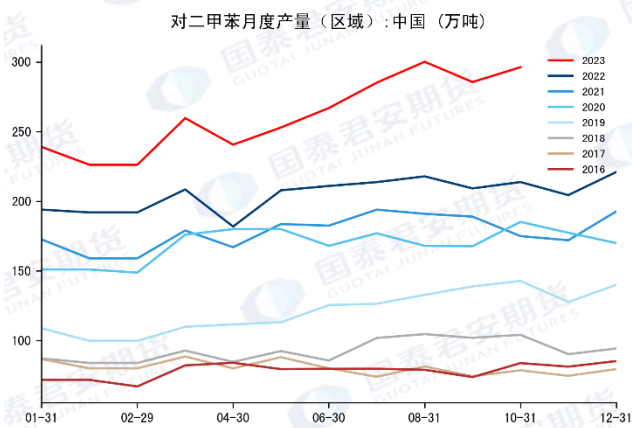
图 263：中国 PX 负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

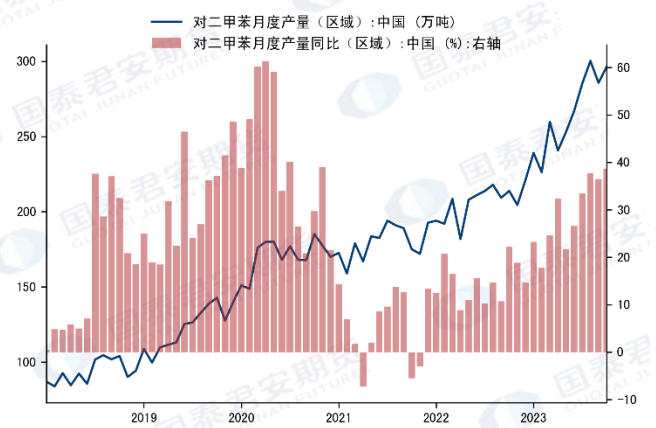
55.3 PX 产量

图 264：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

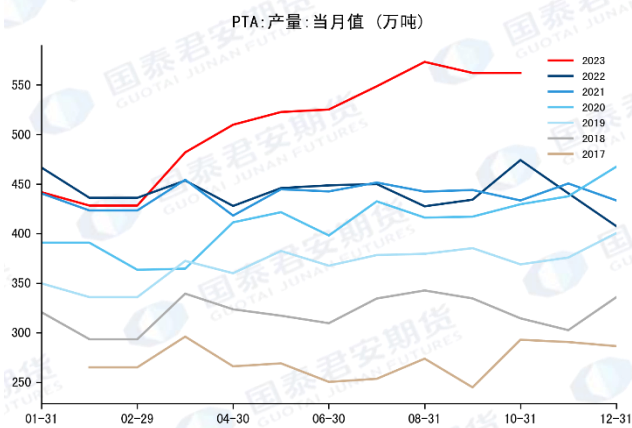
图 265：对二甲苯月度产量及同比



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

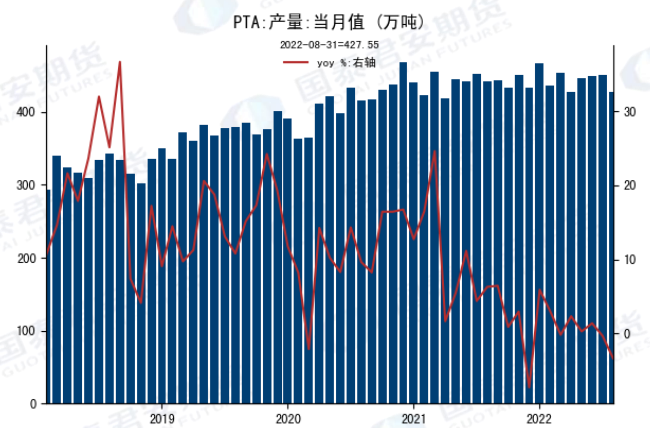
55.4 PTA 产量

图 266：PTA：产量：当月值



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 267：PTA 月度产量及同比

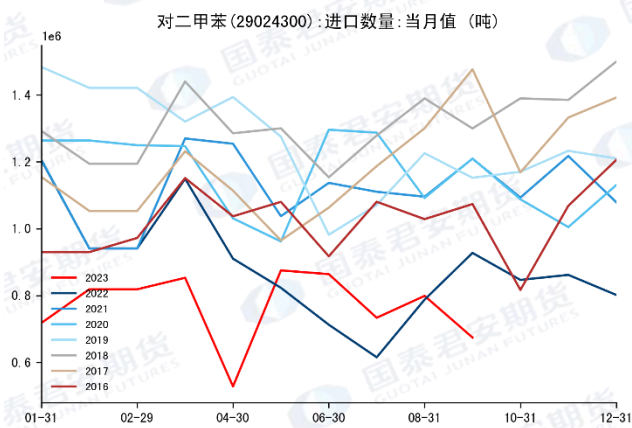


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

56. 进口与库存

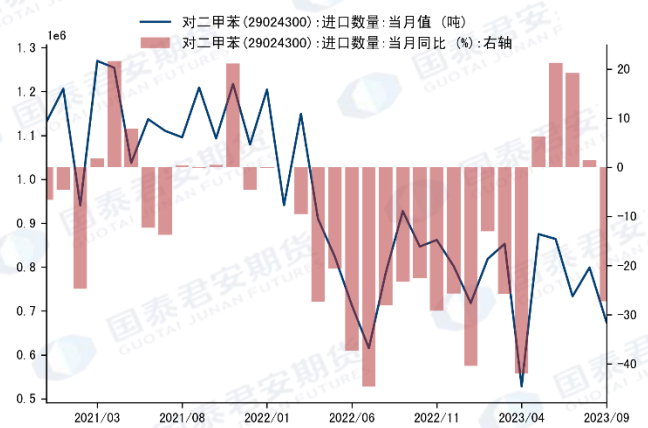
56.1 PX 进出口

图 268: 对二甲苯进口数量



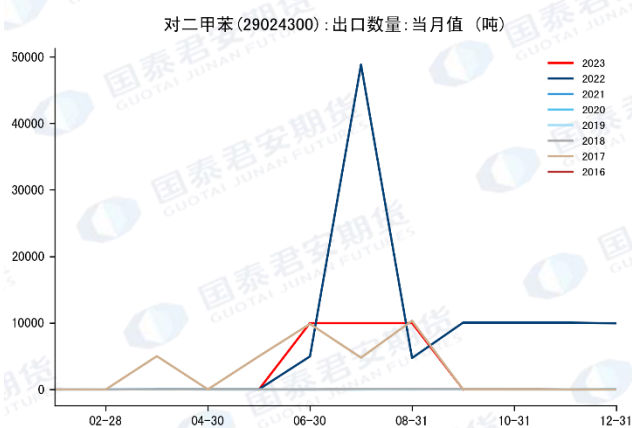
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 269: 对二甲苯进口数量及同比



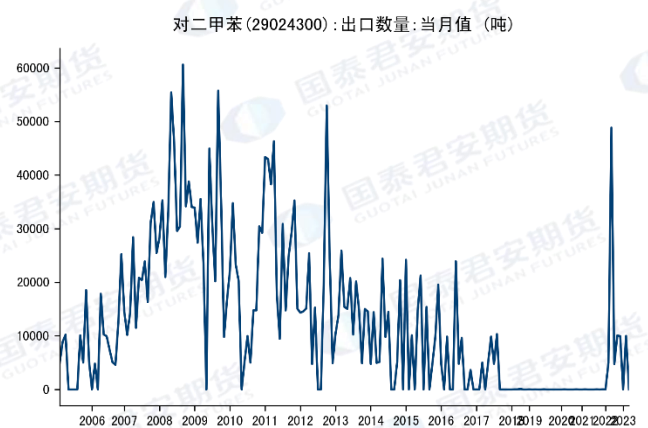
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 270: 对二甲苯出口数量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

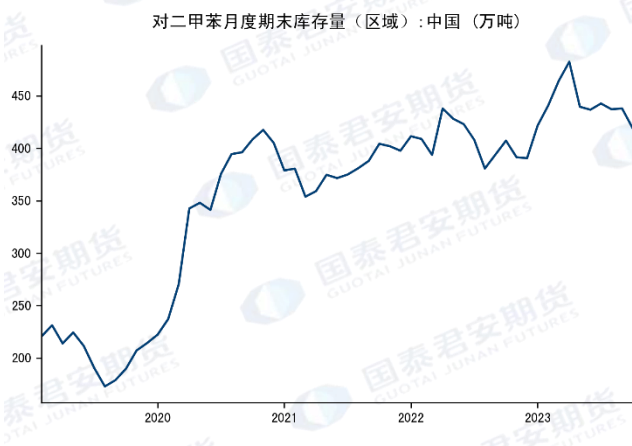
图 271: 对二甲苯出口数量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

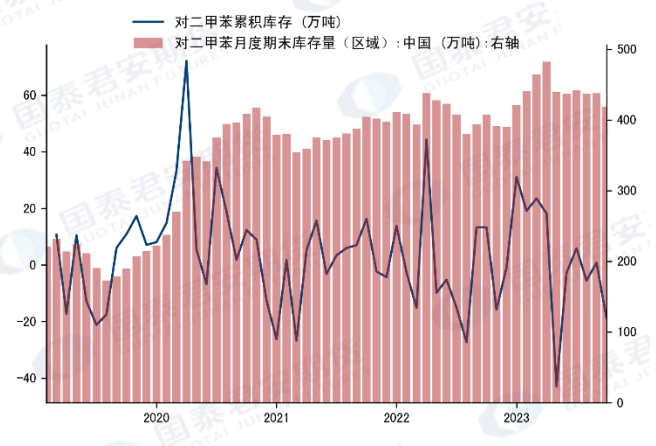
56.2 PX 库存

图 272：对二甲苯月度期末库存量（区域）：中国



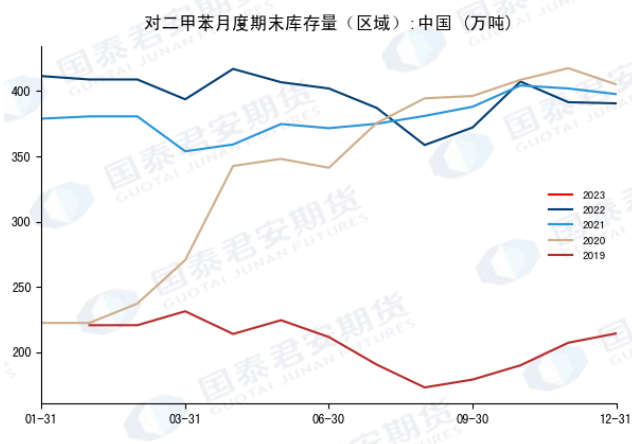
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 273：对二甲苯累积库存及社会库存



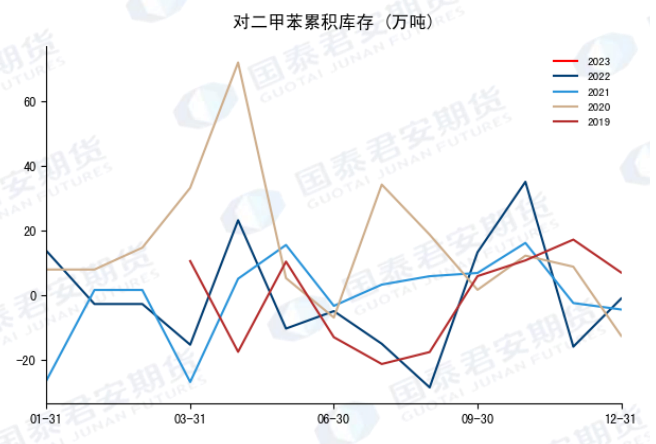
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 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



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究