



2023 年 12 月 03 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：成本支撑不足，上游继续向下游让利.....	2
橡胶：暂无明显驱动，震荡偏弱.....	17
合成橡胶：承压运行.....	25
LLDPE：短期不追空，暂时是震荡市.....	37
PP：短期仍偏弱.....	42
纸浆：震荡企稳或小幅反弹.....	50
甲醇：关注 1-5 正套.....	60
尿素：现货成交平淡，盘面震荡格局延续.....	68
苯乙烯：基本面偏空.....	75
玻璃：趋势偏强.....	82
纯碱：短期震荡 中期或仍偏强.....	82
PVC：延续下行，短期走势或仍然偏弱.....	97
烧碱：驱动向下，中期震荡市.....	102
PX 周报：成本坍塌，趋势偏弱，多 PTA 空 PX.....	106



2023年12月3日

PTA、MEG、PF 周报：成本支撑不足，上游继续向下游让利

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：人民币汇率升值再次升到 7.1 附近，原料价格跟随下跌。OPEC+部长级会议减产决议不明朗，原油价格破新低。

纺织服装：谨慎乐观。外贸服装订单一如既往的差，内贸订单略有转弱，幅度不大。织造开工下降 1% 至 84%，加弹 91%，染厂降了 1 个到 81%，均处于历史同期最高水平。上下游企业库存干，包括成品库存和原料库存，因此涤纶降价，下游有抄底意愿。下游利润修复、绍兴圆机、海宁常熟绒类产品生意走弱，暂时不构成对行情的利空。12 月下，会看到季节性的开工明显走弱，到时候可能会带来聚酯长丝短纤的开工压力。

聚酯：逸盛海南瓶片装置已投产，加上瓶片工厂重启，本周开机率 90.9%，历史高位。12 月份，总体开工下降幅度不大，提高开工率预期至 88-89%。近期，聚酯长丝方面有 45 万吨装置降负荷计划（恒逸逸枫 25、福建经纬 20），瓶片有 40 万吨重启计划（华润常州），短纤有仪征化纤检修计划。下游需求总体超预期，聚酯现金流水平和库存均健康，因此或将进一步维持高开工。

PTA：多 PTA 空 PX 对冲、1-5 反套操作。供应端，本周装置开工率下滑 2.7% 至 76.7%，恒力惠州装置短停、逸盛大化 600 万吨装置降负荷 2-3 成（1 周），下周福化计划提负荷，四川能投、汉邦石化计划重启，预计下周装置开工率有望进一步回升 1-2%，需求端，聚酯装置开工率随着瓶片重启回升至 90.9%，PTA 累库压力缓解，下周预计供需整体紧平衡。而 PX 方面供应回升，价格偏弱，PTA 加工费或再次扩张，多 PTA 空 PX 对冲操作。单边趋势而言，我们认为尚未见底，当前处于基差月差同步下行的弱势格局，现实和预期都无法支撑过高的估值。加上成本偏弱，PTA 或继续向下让利。01 合约下方支撑下调至 5500 位置，12 月份主力合约向 05 切换，1-5 反套操作。

乙二醇：多 MEG 空 PTA，1-5 正套。主力单边 4000-4200 区间波动。乙二醇供需总体紧平衡。供应端，国产 MEG 开工率下滑至 61%（-1.4%）左右，新疆广汇 40 万吨装置取消重启计划，天业因利润原因检

修，周内新疆中昆顺利投产，未来负荷将持续提升。下周关注山西美锦 15 万吨、中海壳牌 48 万吨装置可能重启。进口方面，受巴拿马运河拥堵以及效益不佳影响美国南亚 83 万吨装置停车，预计未来进口量将进一步缩减，下周预计到港 14 万吨，港口库存有望阶段性去化。需求端，聚酯工厂节前的备库尚未开启，备库水平下滑，港口发货数据降至历史最低水平，导致月差持续走弱，基差也长期低位。短期这个交易结构难以逆转，因此反弹高度预计有限，单边建议区间操作。

目录

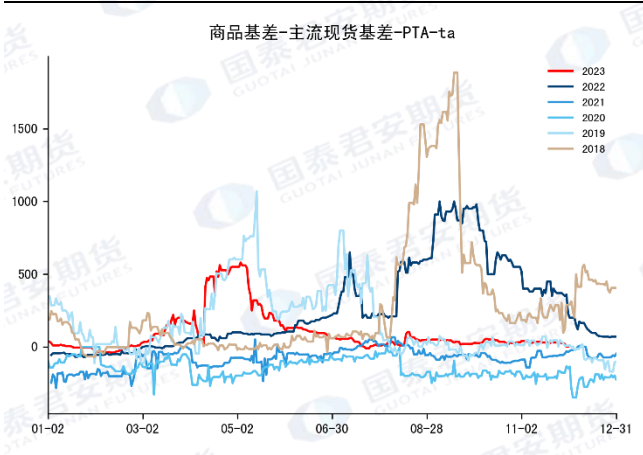
1. 产业链估值.....	3
1.1 基差与月差.....	3
1.2 产品利润与价差.....	4
2. PTA.....	7
2.1 上游.....	7
2.2 库存.....	8
2.3 开工及检修.....	9
2.4 进出口.....	9
3. MEG.....	10
3.1 库存.....	10
3.2 开工.....	10
3.3 进出口.....	11
4. 涤纶短纤.....	11
4.1 库存.....	11
4.2 开工.....	12
5. 其他相关品种.....	13
5.1 涤纶长丝.....	13
5.2 粘胶短纤.....	14
5.3 再生短纤.....	15

(正文)

1. 产业链估值

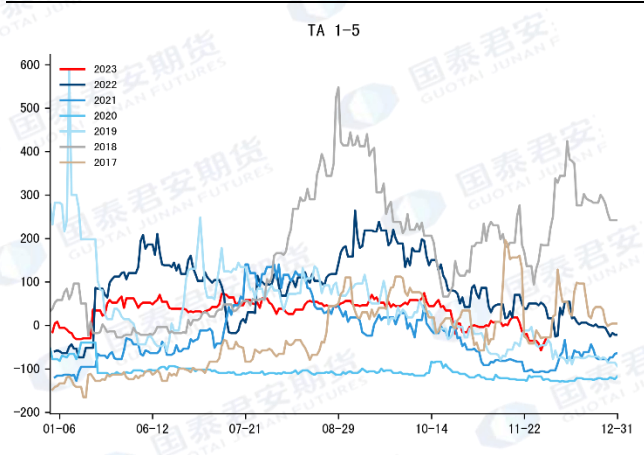
1.1 基差与月差

图 1：PTA 基差



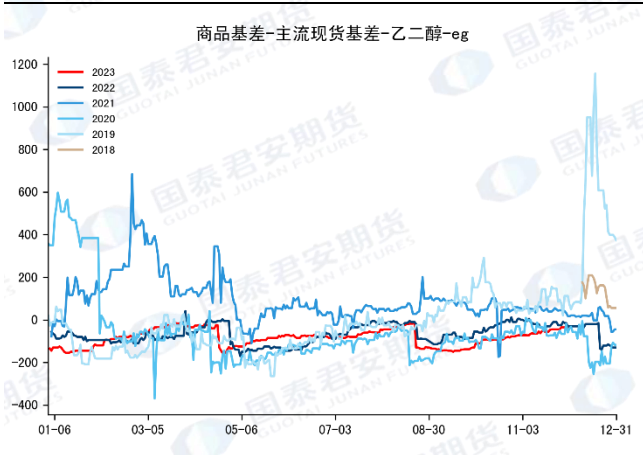
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 2：PTA 月差



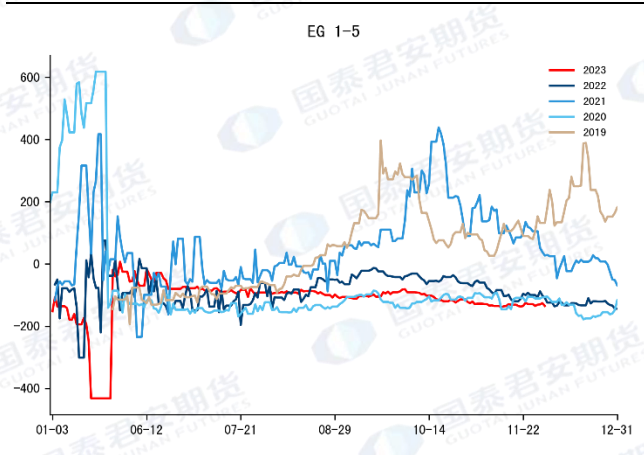
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：EG 基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

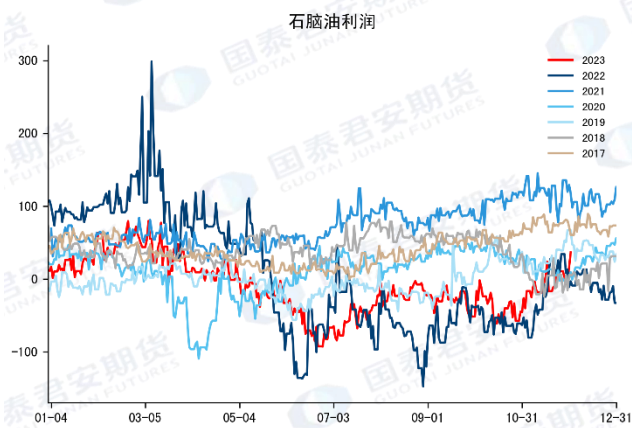
图 4：EG 月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

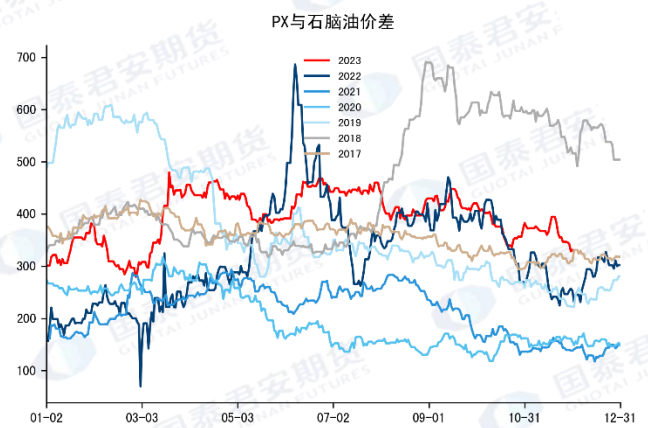
1.2 产品利润与价差

图 5：石脑油外盘利润



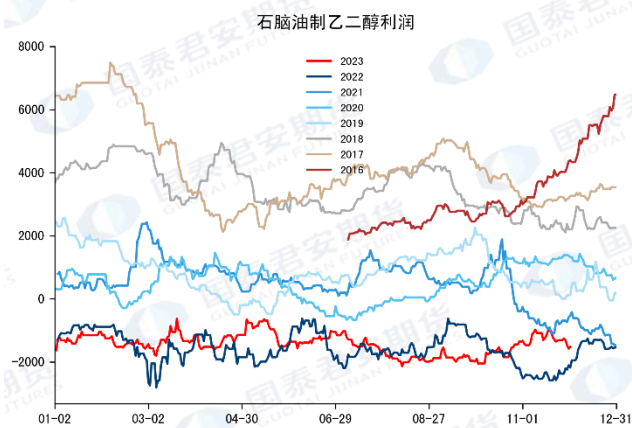
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 6：PX 利润



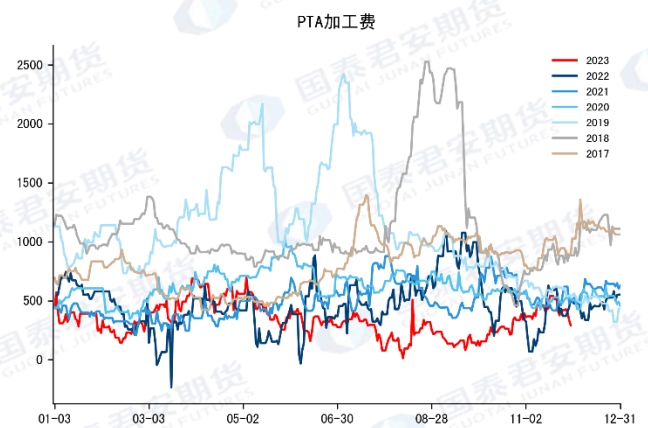
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 7：石脑油制乙二醇利润



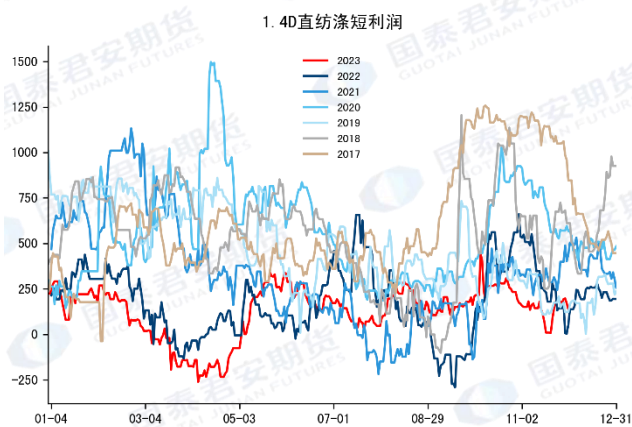
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 8：PTA 加工费



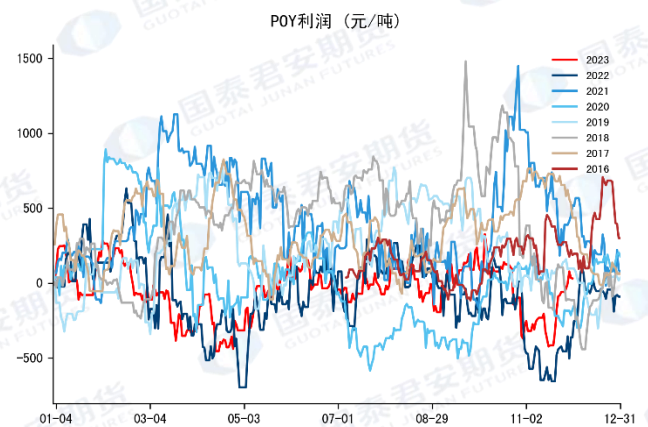
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 9：涤纶短纤利润



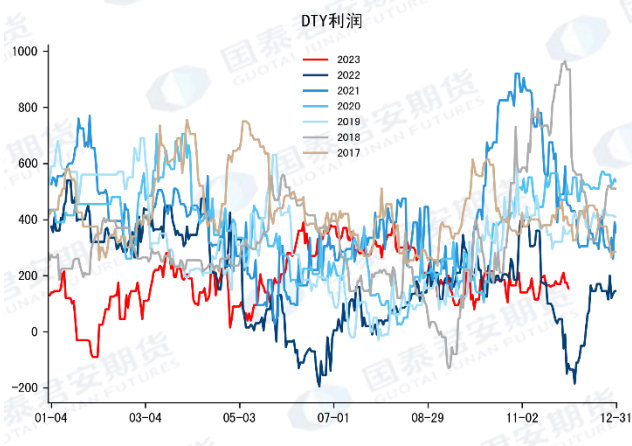
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 10：POY 利润



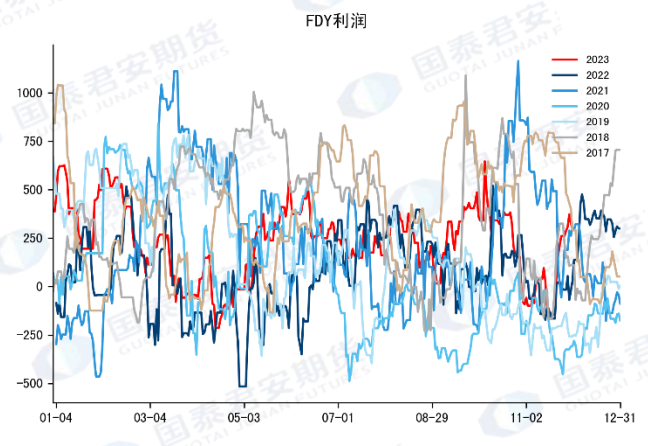
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 11: DTY 利润



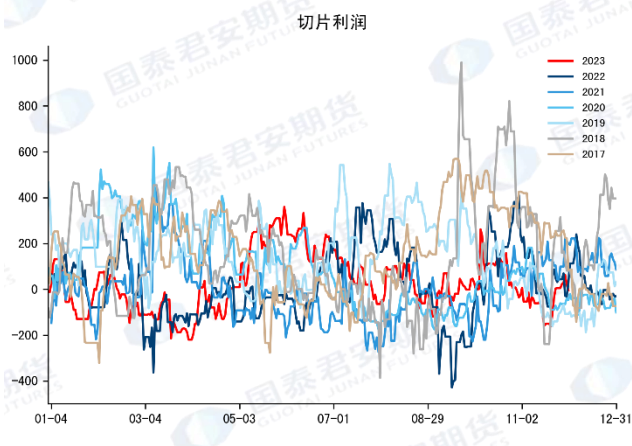
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 12: FDY 利润



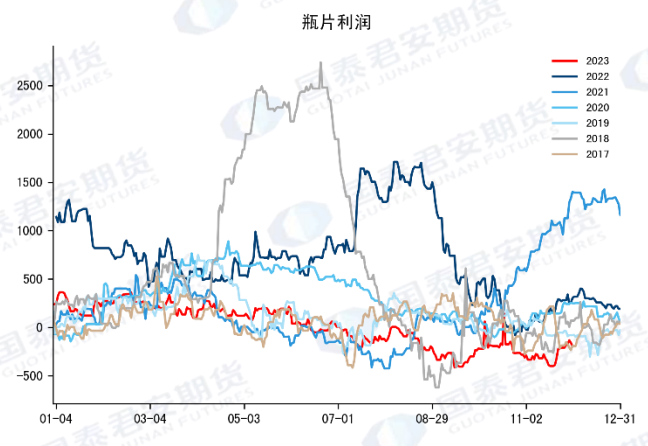
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 13: 切片利润



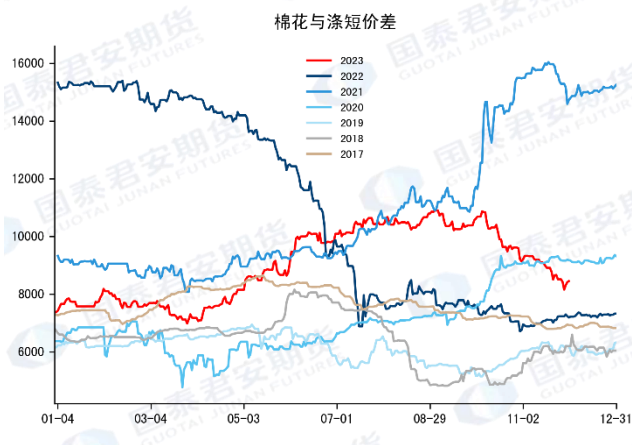
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 14: 瓶片利润



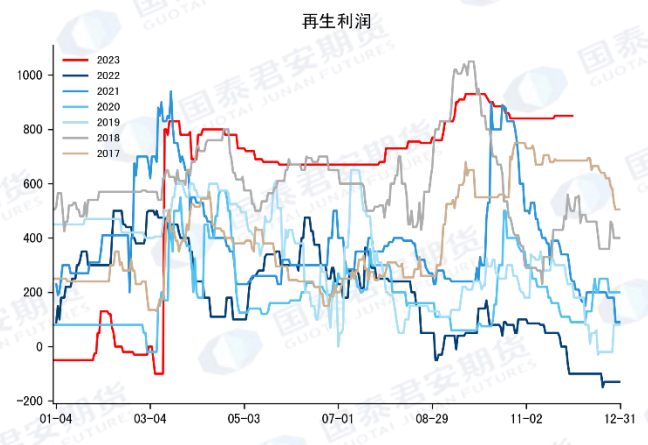
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 15: 棉花与涤短价差



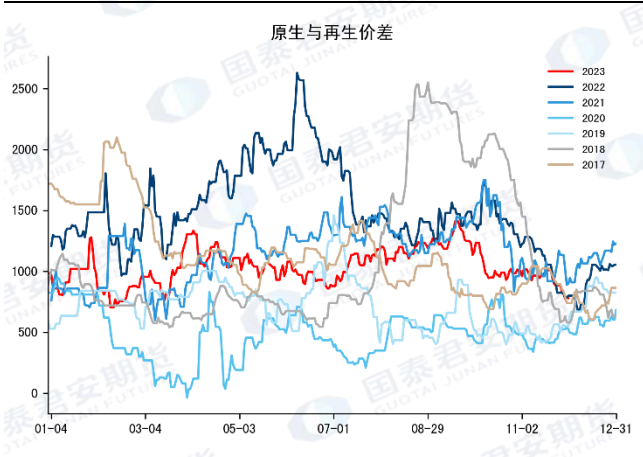
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 16: 再生棉型短纤利润



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 17：原生与再生价差



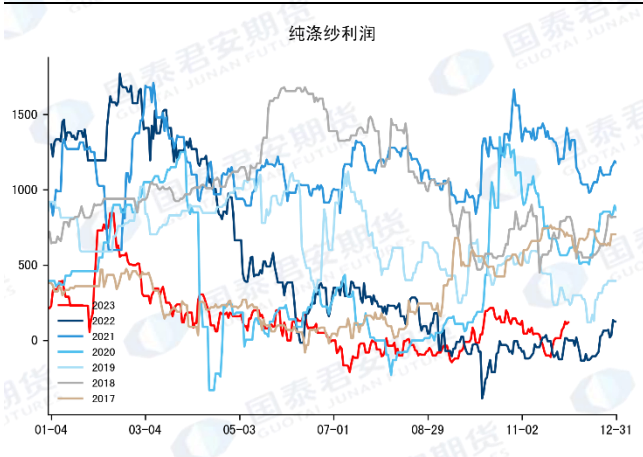
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 18：涤棉纱利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 19：纯涤纱利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 20：纯棉纱利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

2. PTA

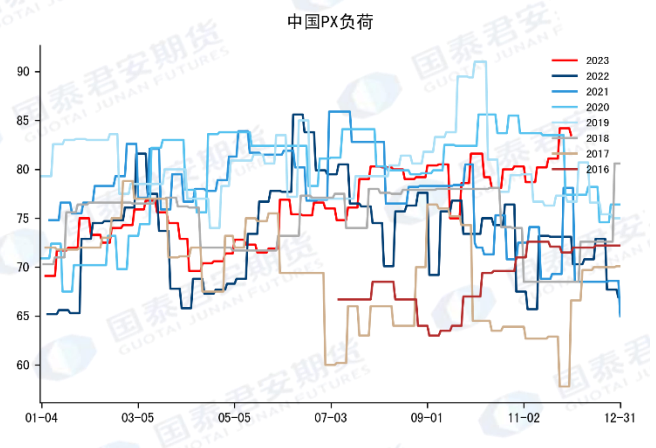
2.1 上游

图 21: PX 利润



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

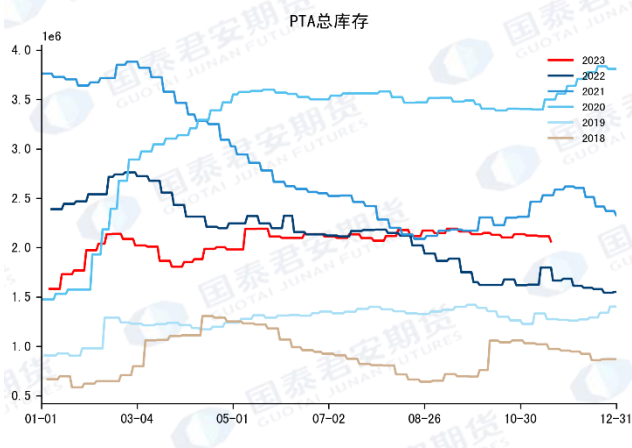
图 22: 中国 PX 开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

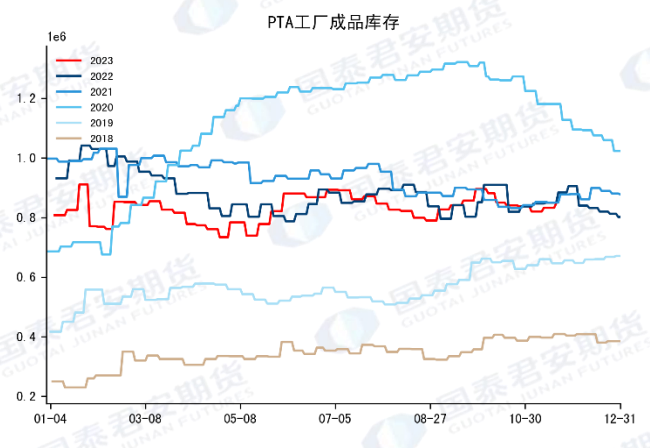
2.2 库存

图 23: PTA 总库存



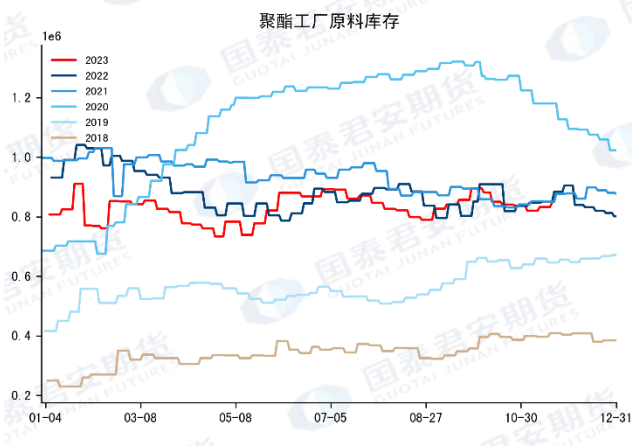
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 24: PTA 工厂成品库存



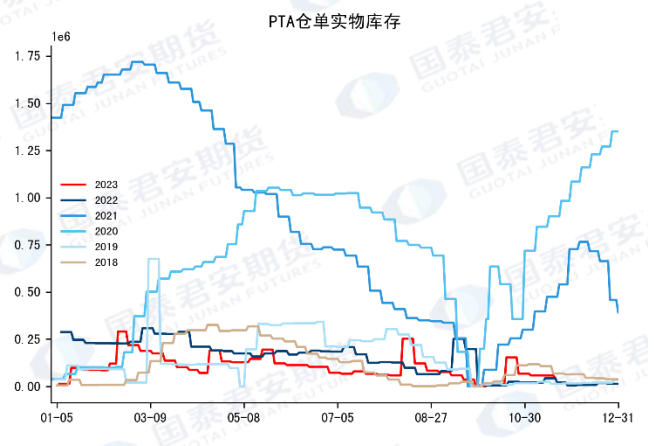
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 25: 聚酯工厂原料库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

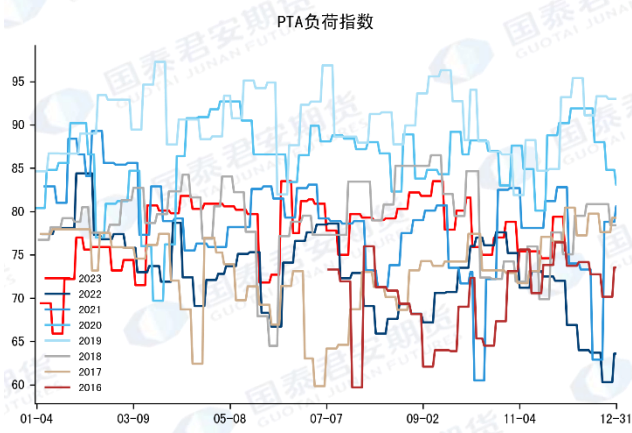
图 26: PTA 仓单实物库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

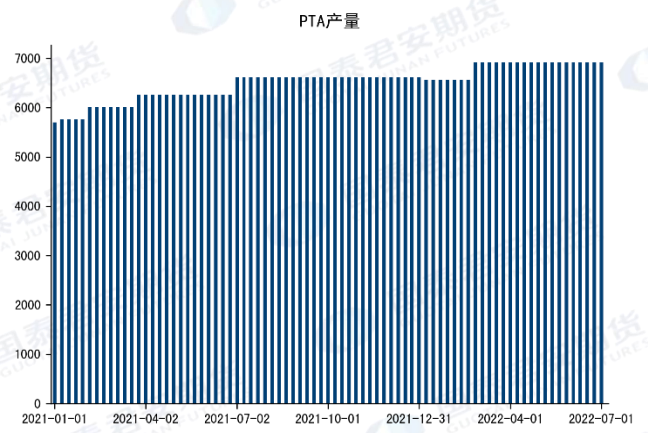
2.3 开工及检修

图 27: PTA 开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

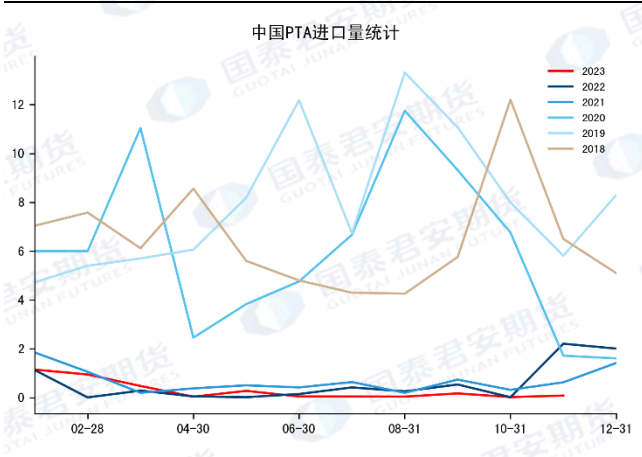
图 28: PTA 本周产量



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

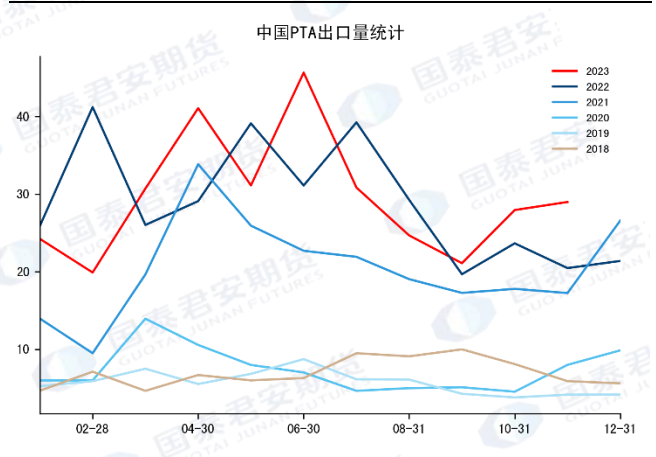
2.4 进出口

图 29: PTA 进口



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 30: PTA 出口

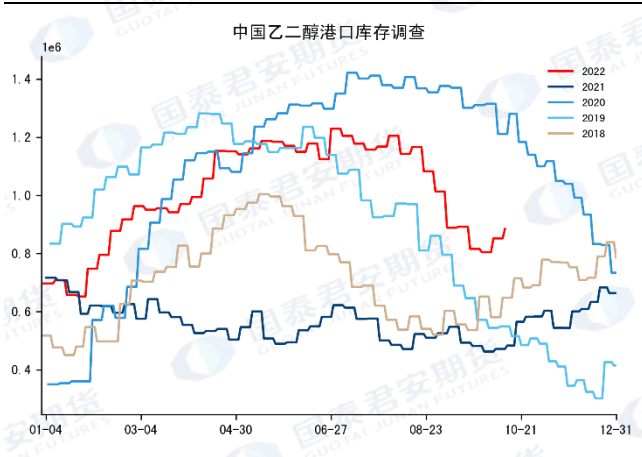


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

3. MEG

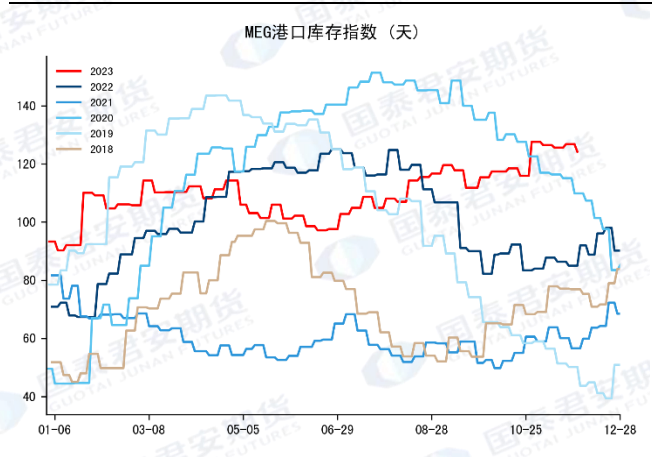
3.1 库存

图 31 乙二醇港口库存调查



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

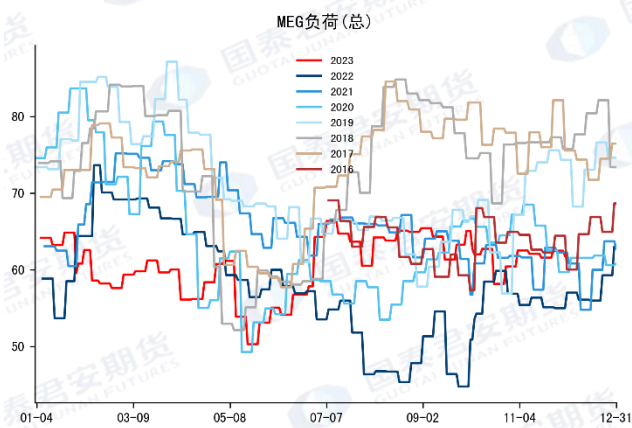
图 32: 乙二醇港口库存指数



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

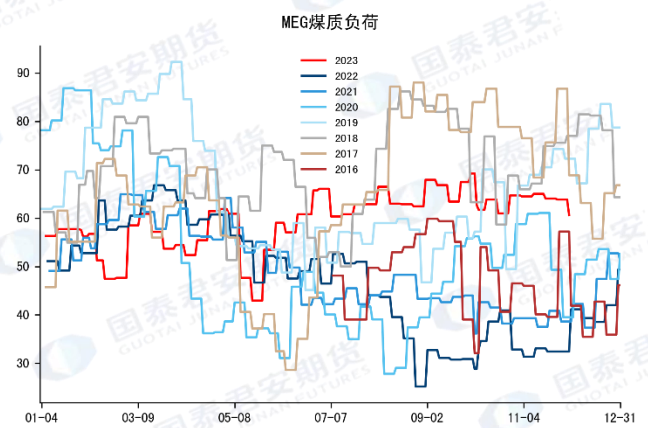
3.2 开工

图 33: 乙二醇开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

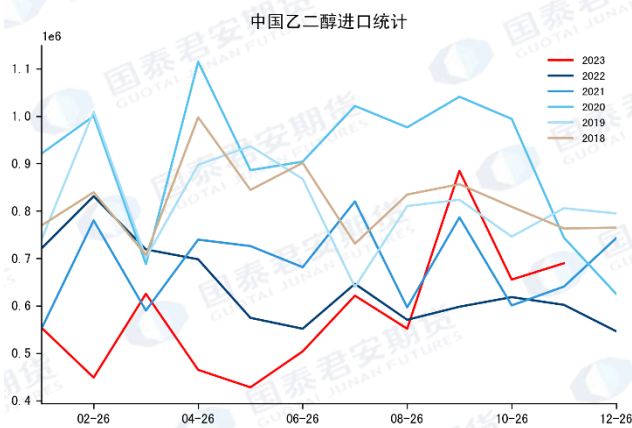
图 34: 煤制乙二醇开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

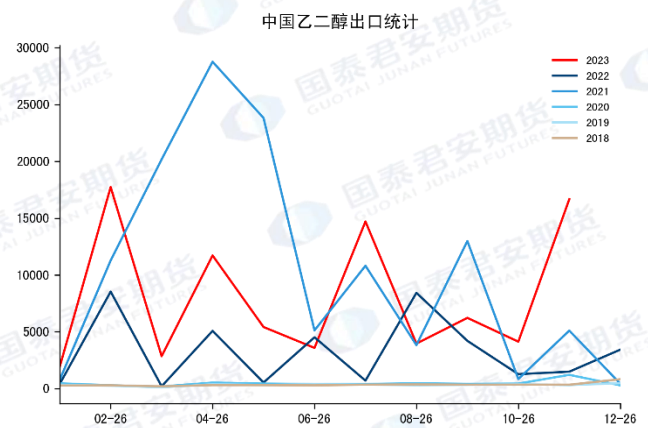
3.3 进出口

图 35: MEG 进口



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 36: MEG 出口

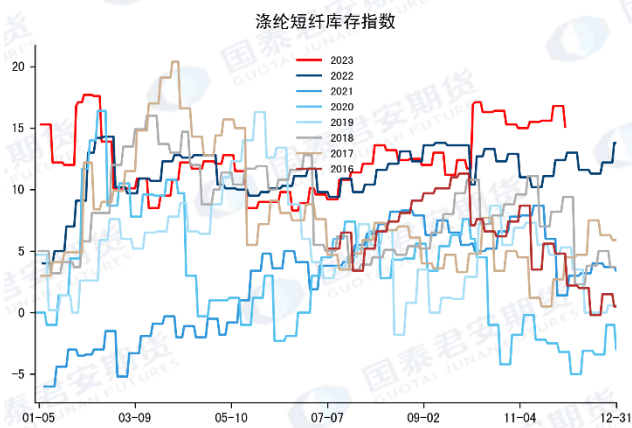


资料来源: 国泰君安期货研究

4. 涤纶短纤

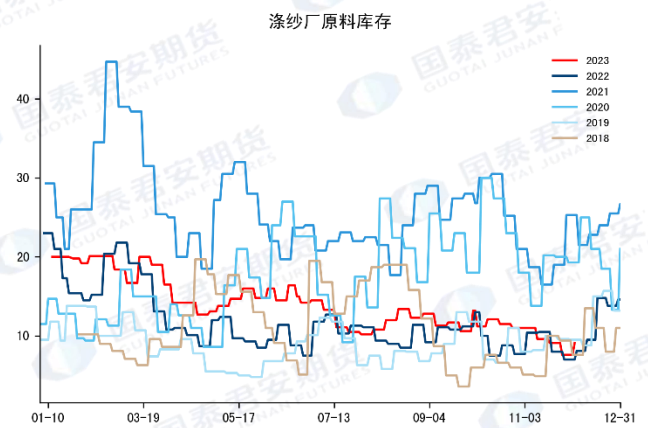
4.1 库存

图 37: 涤纶短纤工厂库存



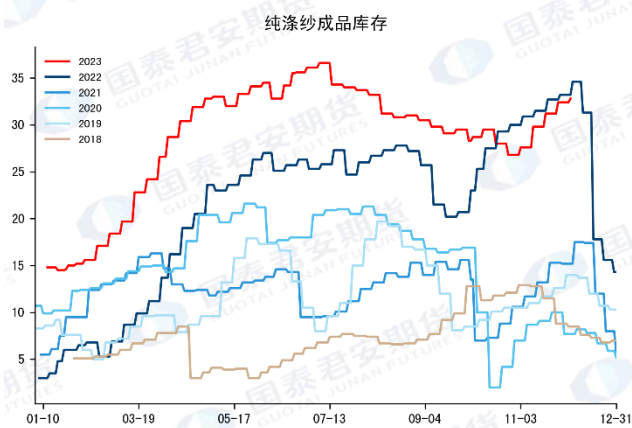
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 38: 涤纱厂原料库存



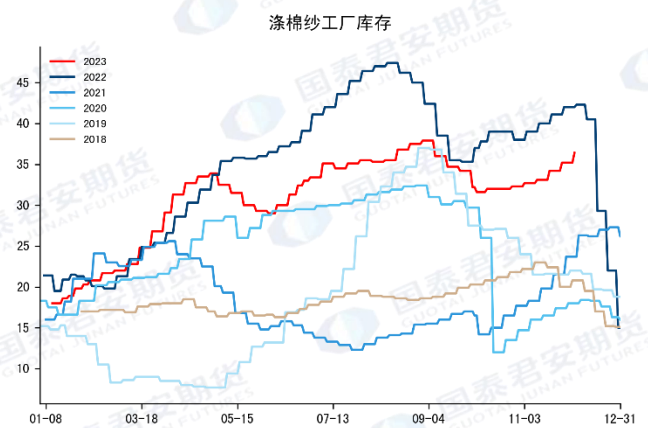
资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

图 39: 纯涤纱成品库存



资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

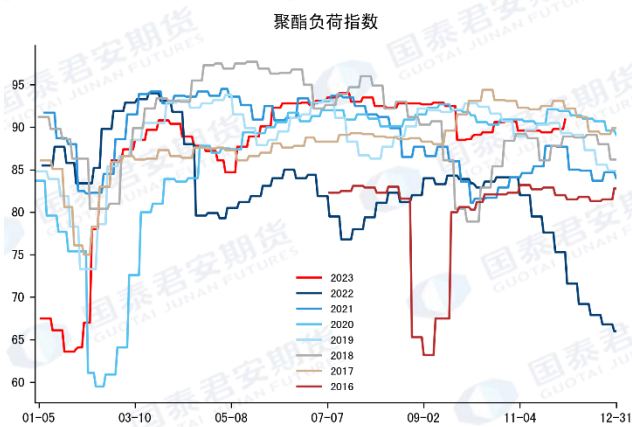
图 40: 涤棉纱工厂库存



资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

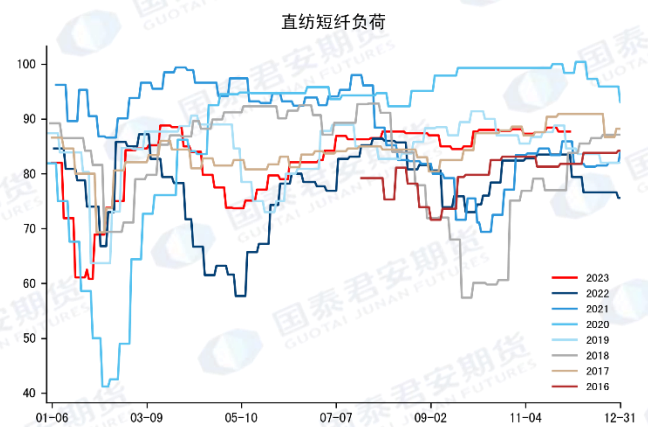
4.2 开工

图 41: 聚酯负荷指数



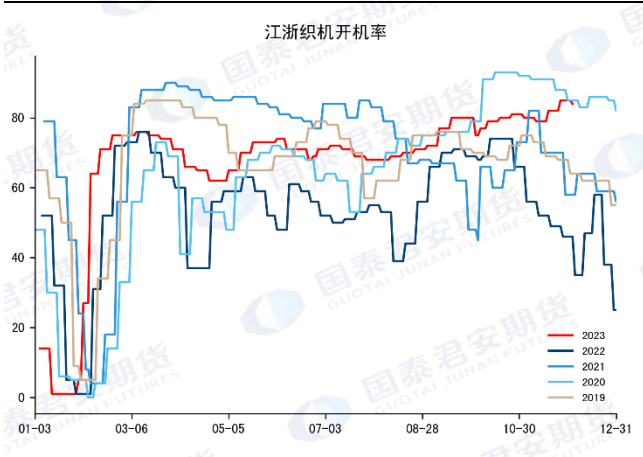
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 42: 涤纶短纤负荷



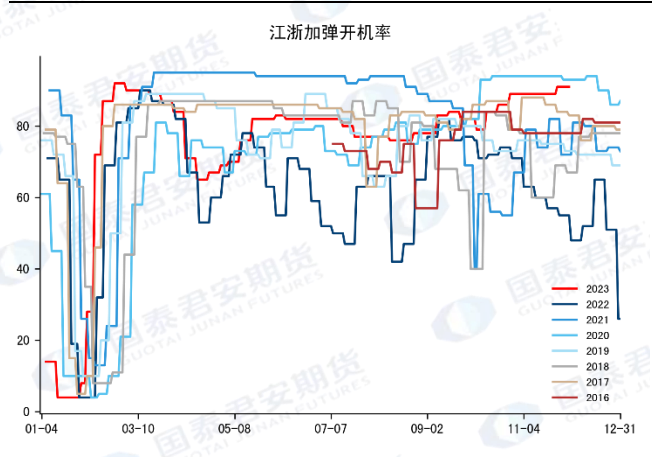
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 43：江浙织机开机率



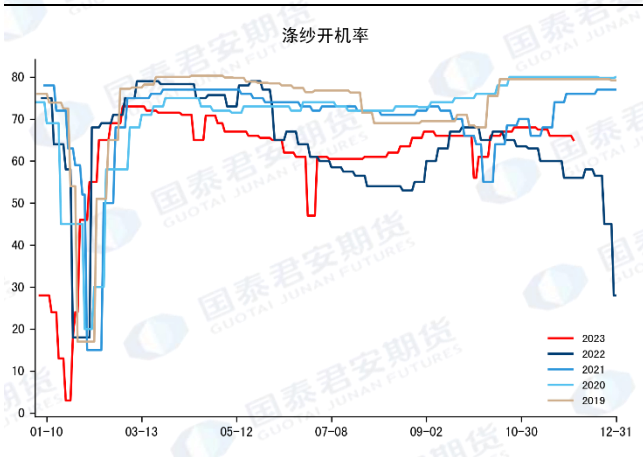
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 44：江浙加弹开工率



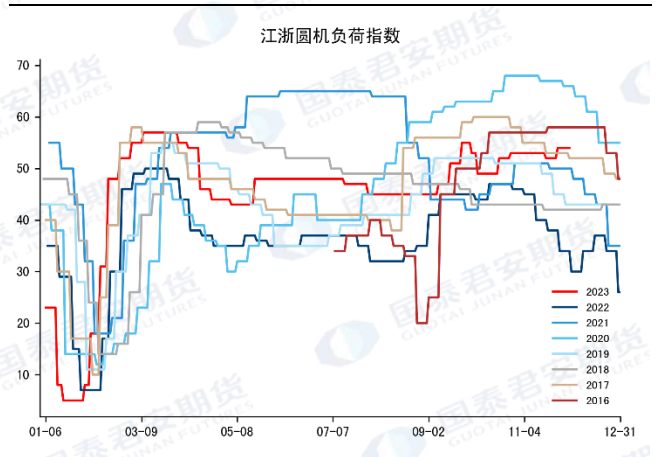
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 45：涤纱开机率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 46：江浙圆机开机率

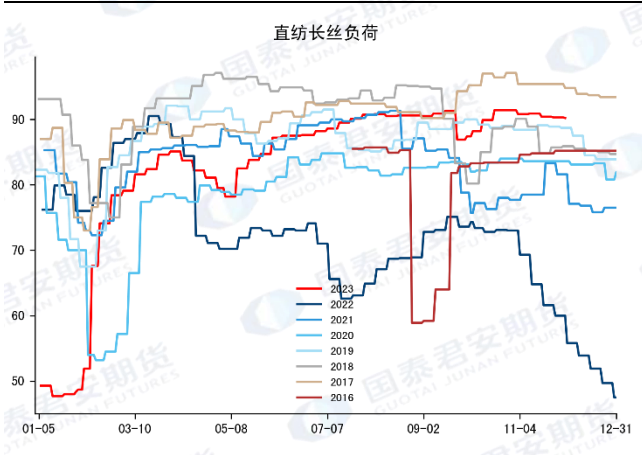


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

5. 其他相关品种

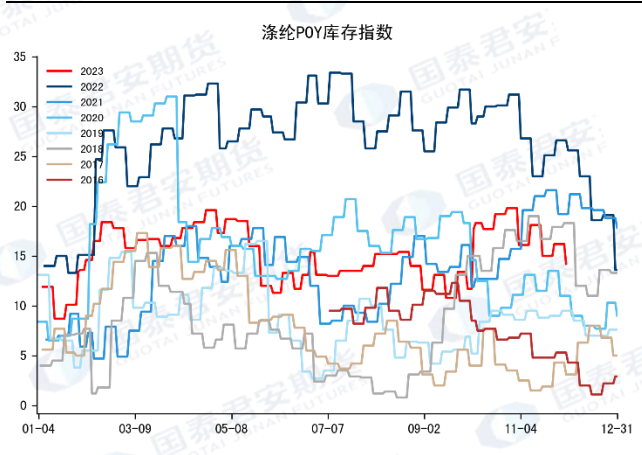
5.1 涤纶长丝

图 47: 涤纶长丝负荷



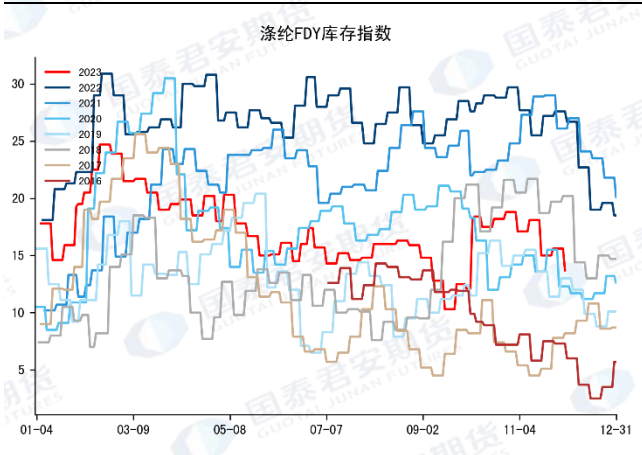
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 48: POY 库存



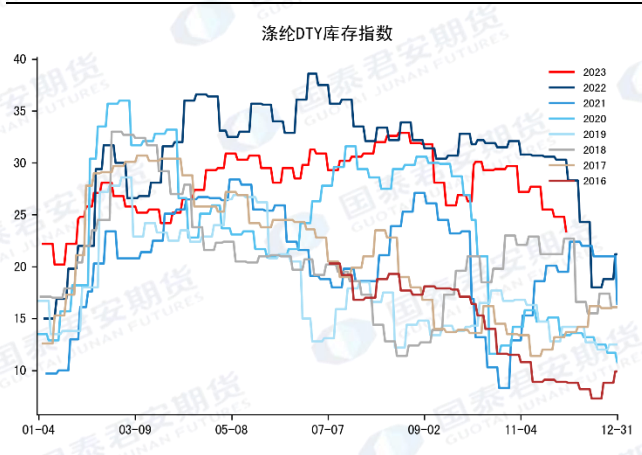
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 49: FDY 库存



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

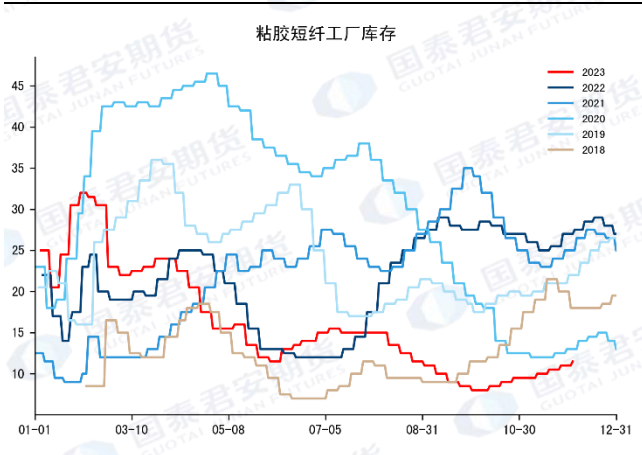
图 50: DTY 库存



资料来源: CCF, 泰君安期货研究

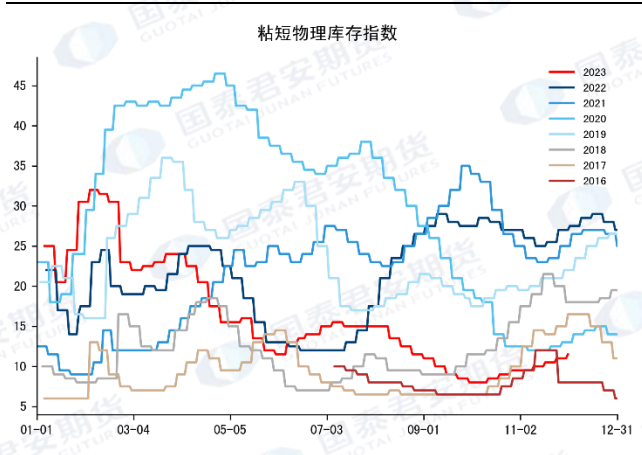
5.2 粘胶短纤

图 51: 粘胶短纤工厂库存



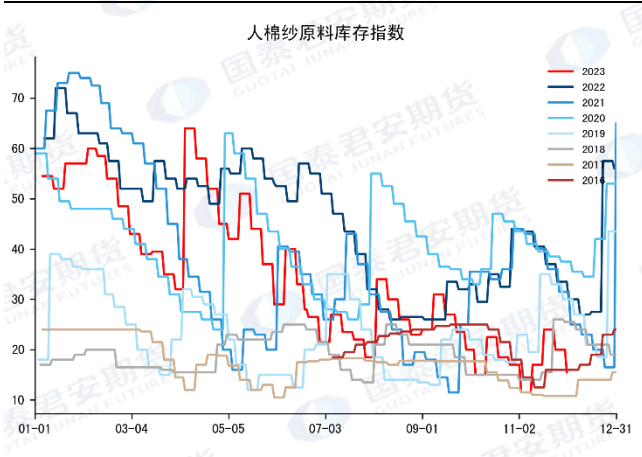
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 52: 粘胶短纤物理库存



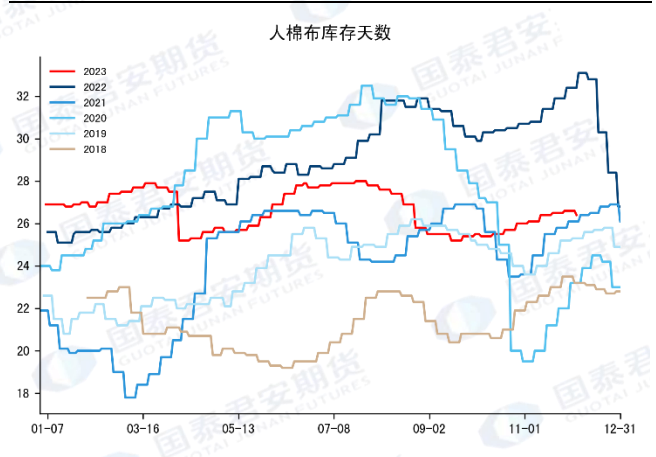
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 53：人棉纱厂原料库存



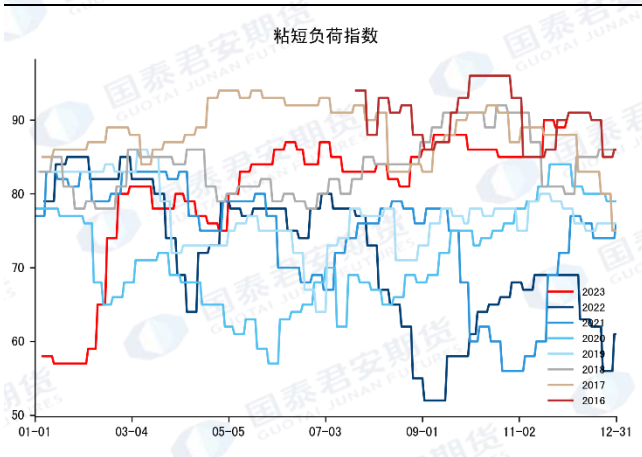
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 54：人棉坯布库存



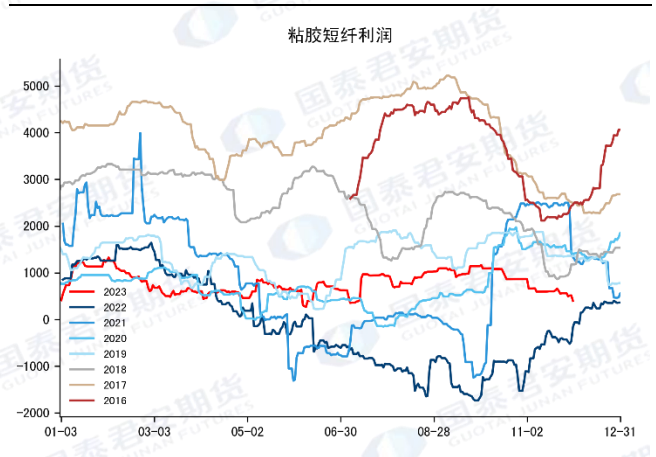
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 55：粘胶短纤工厂负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

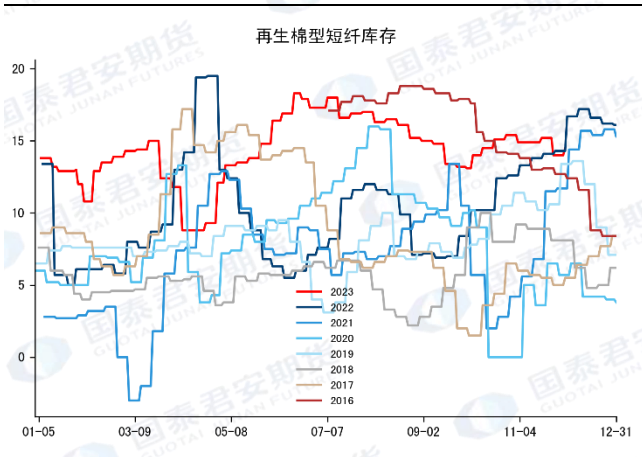
图 56：粘胶短纤利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

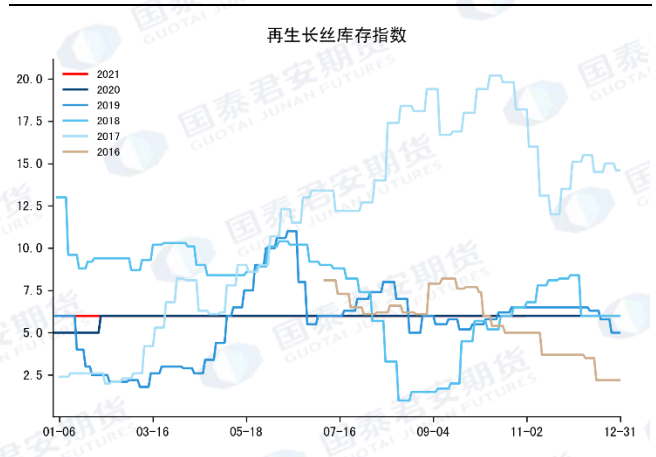
5.3 再生短纤

图 57：再生棉型短纤库存



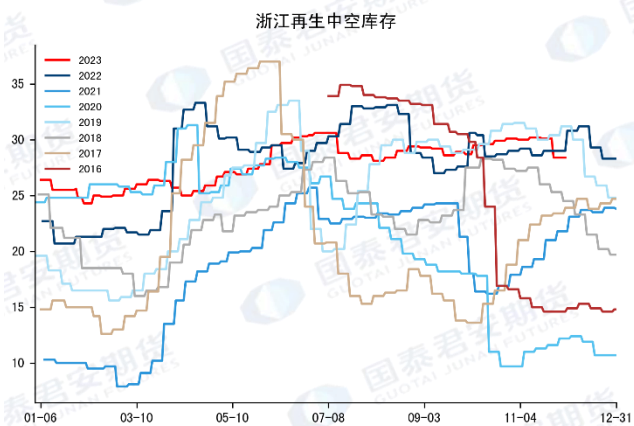
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 58：再生长丝库存



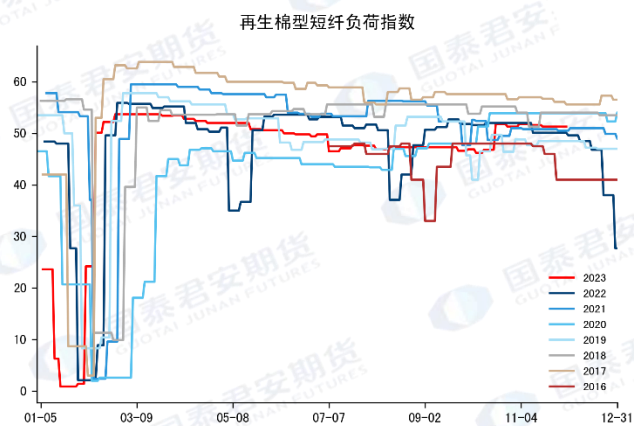
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 59：浙江再生中空



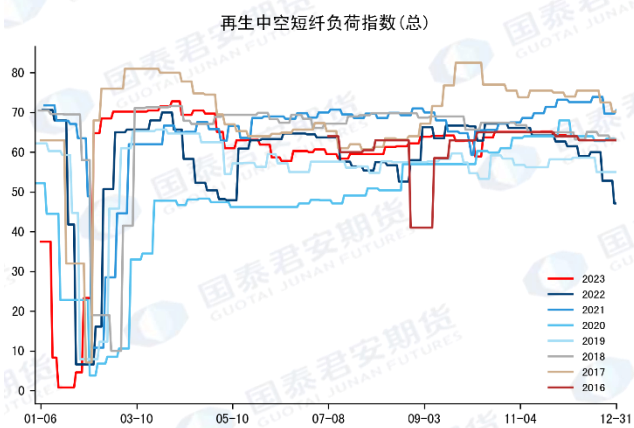
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 60：再生棉型短纤负荷



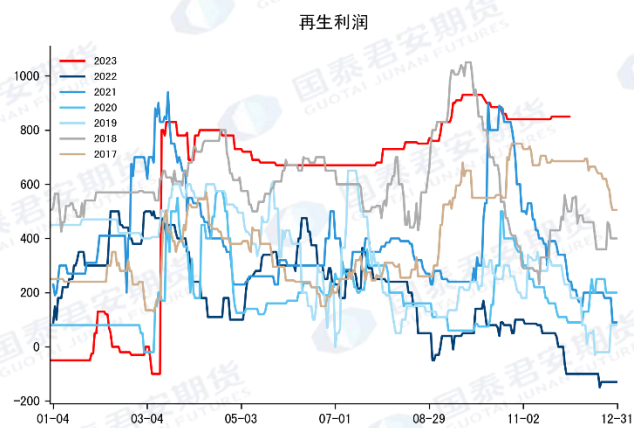
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 61：再生中空短纤负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 62：再生棉型短纤利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究



2023年12月03日

橡胶：暂无明显驱动，震荡偏弱

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

报告导读：

- 【印尼前10个月天胶、混合胶合计出口量同比降17%】**数据显示，2023年前10个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为147.6万吨，同比降17%。其中，标胶合计出口143.9万吨，同比降17%；烟片胶出口3.3万吨，同比降16.7%；乳胶出口0.29万吨，同比增25%。
1-10月，出口到中国天然橡胶合计为18.3万吨，同比增44%；混合胶出口到中国合计为1.5万吨，同比降13%。综合来看，印尼前10个月天然橡胶、混合胶合计出口149.1万吨，同比下降17%；合计出口到中国19.8万吨，同比增37%。
- 【2022年印尼天然橡胶产量同比降10.8%至272万吨】**最新修正的最终数据显示，2022年印尼天然橡胶产量达272万吨，较2021年同期的305万吨下降10.8%。
2022年种植面积达356万公顷，同比降5.8%，上年同期为378万公顷；收割面积达270万公顷，同比降10.1%，上年同期为300万公顷；均亩产达1007千克/公顷，同比降0.8%，上年同期为1015千克/公顷。
- 【柬埔寨前10个月橡胶出口量增长3%】**据柬埔寨橡胶总局最新报告显示，2023年前10个月柬埔寨出口橡胶达283,829吨，比去年同期增长3%。报告称，该国前10个月从橡胶的出口中获得了3.766亿美元的收入，比去年同期下降了7.3%；出口的平均成本为1327美元/吨，比去年同期低约154美元。
该国橡胶主要出口至马来西亚、越南、新加坡和中国。截至目前，柬埔寨共有404,578公顷橡胶种植园，其中315,332公顷或78%可收获。
- 【LMC Automotive：全球汽车行业何时能走出产能过剩和利用率低的困局】**随着供应限制问题在大多数市场有所缓解，2023年全球轻型车需求的复苏势头强于预期。11月，LMC Automotive将2023年全年销量预测在1月的基础上上调了4%，从当时的8,580万辆提升至8,920万辆。然而，此次复苏—更确切地说是消费者—仍然面临着车价高企的阻力（处于价格战中的中国市场是一大例外）。尽管汽车产能压力正在缓解，但高昂的车价仍遏制了行业复苏的势头，并导致部分消费者持观望态度。
- 【持续降雨影响印度喀拉拉邦天胶产量】**据外媒11月28日报道，印度喀拉拉邦持续的降雨影响天然橡胶产量，在9月至11月期间，产量同比下降5%至10%。然而，农业社区希望从12月开

始的四个月里在有利的天气和温和降雨的帮助下恢复产出。

印度橡胶经销商联合会主席 George Vally 称，9 月至 11 月的倾盆大雨中断橡胶树割胶，即使是那些有防雨装置的橡胶树。虽然 8 月是一个好月份，但随后几个月的产量受到降雨的影响。

Vally 称，轮胎公司正在从国内市场采购可用材料，价格没有上涨。他们更多地依赖进口和东北地区的生产。根据 Vally 的说法，由于轮胎公司的需求不断增加，印度的块状橡胶产量正在上升。他称，去年天然橡胶产量为 85.3 万吨，今年可能会达到 85-90 万吨，具体取决于天气情况。哈里森马拉雅拉姆有限公司 (RPSG) 执行董事 Santosh Kumar 表示，今年橡胶种植区的降雨模式发生重大变化，许多地区在没有季风前阵雨的情况下经历了长时间的干旱。这导致割胶延迟和低产量。8 月份没有降雨导致植物干枯。然而，9 月份雨水恢复，大部分橡胶种植区都出现暴雨。从 9 月到 11 月，早期降雨中断割胶。

Kumar 称，尽管产量下降，但价格并未反弹，这可能是由于宏观经济状况和需求低迷所致。但他补充称，气候变化和橡胶价格低迷正将种植者推向前所未有的深度危机。

(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	13,995	14,060	13,340	13,395	-4.29%	3,717	-18,157
RU2405.SHF	14,180	14,240	13,520	13,570	-4.30%	64,514	9,385

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

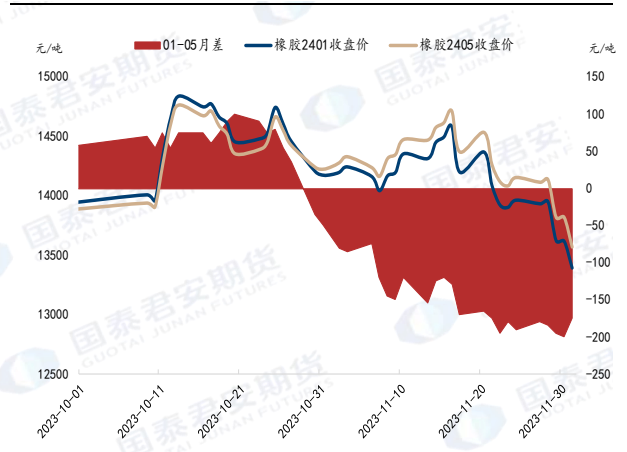
7. 主力合约及价差

图 63: 主力合约价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

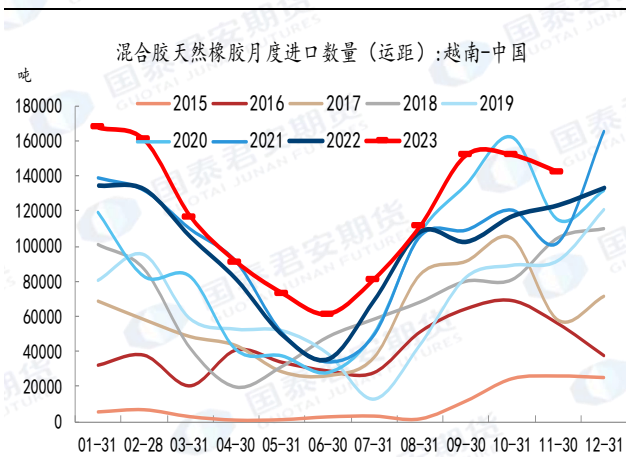
图 64: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

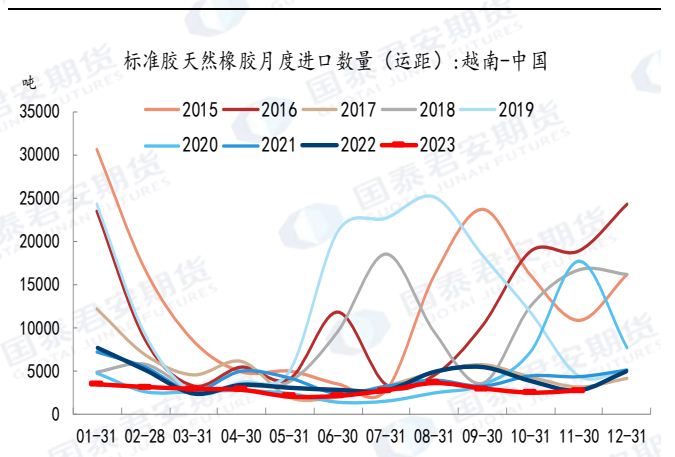
8. 进口

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

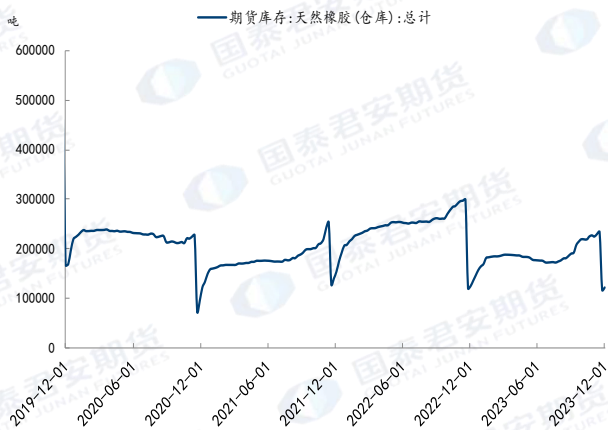
图 66: 中国天胶进口量-越南



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

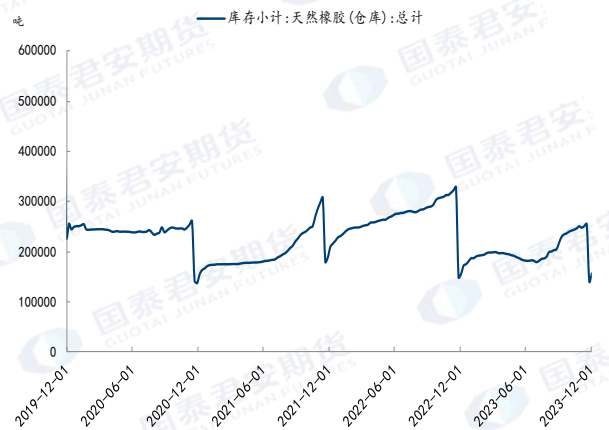
9. 库存

图 67: 天然橡胶期货库存



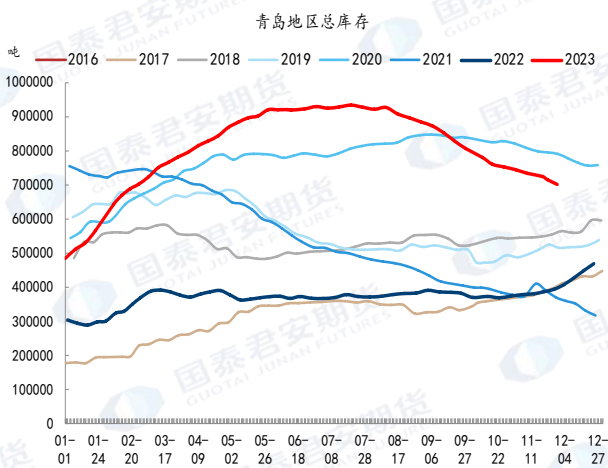
资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

图 68: 天然橡胶库存小计



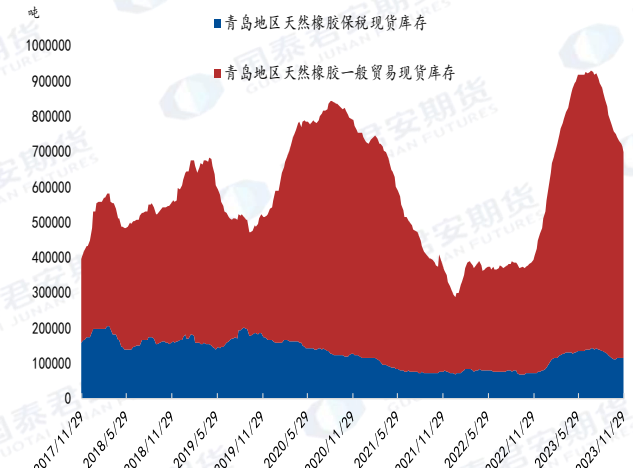
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 69: 总库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

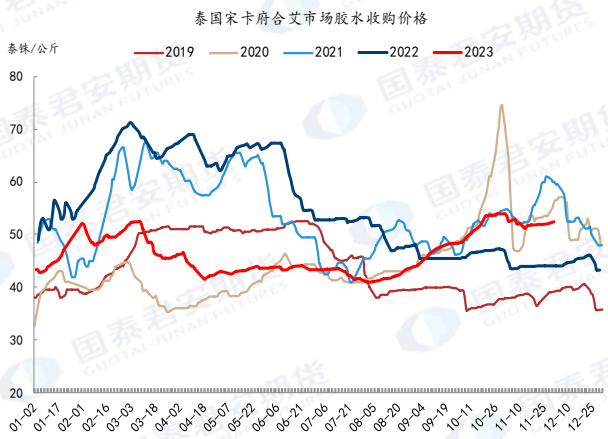
图 70: 保税库存和一般贸易库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

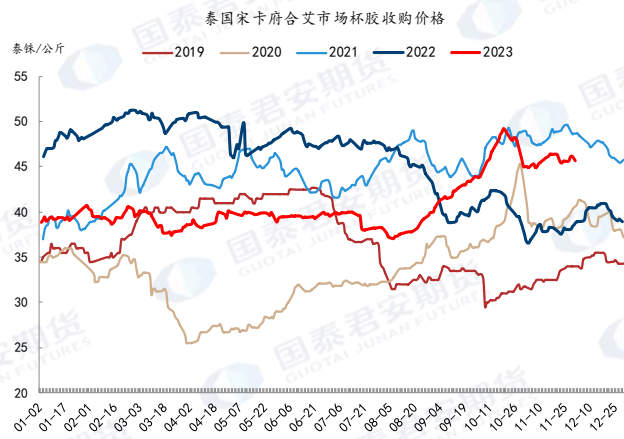
10. 成本和利润

图 71: 泰国宋卡府合艾市场胶水收购价



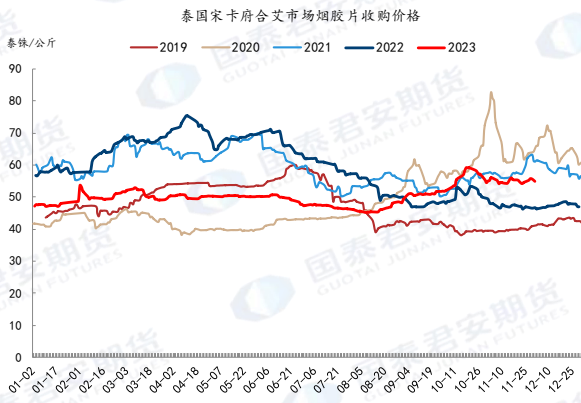
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 72: 泰国宋卡府合艾市场杯胶收购价



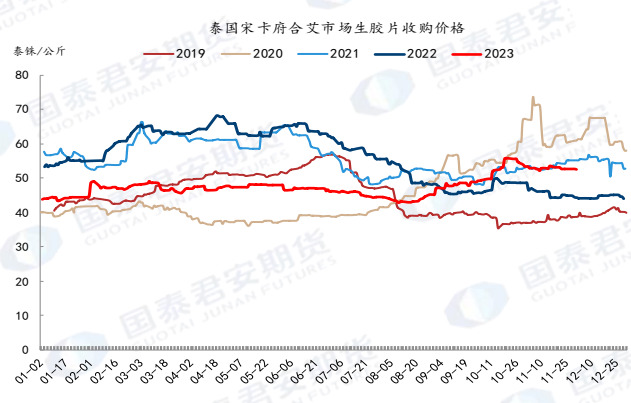
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 73：泰国宋卡府合艾市场烟胶片收购价



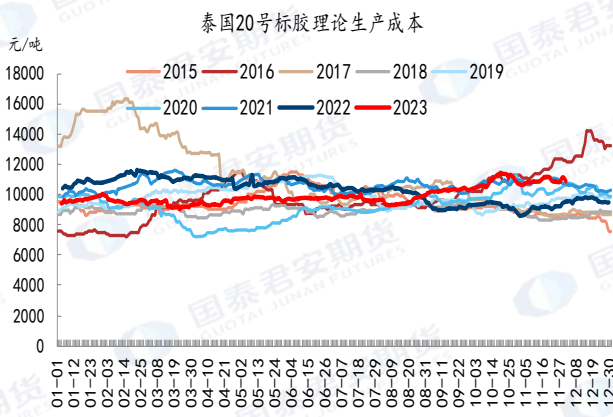
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 74：泰国宋卡府合艾市场生胶片收购价



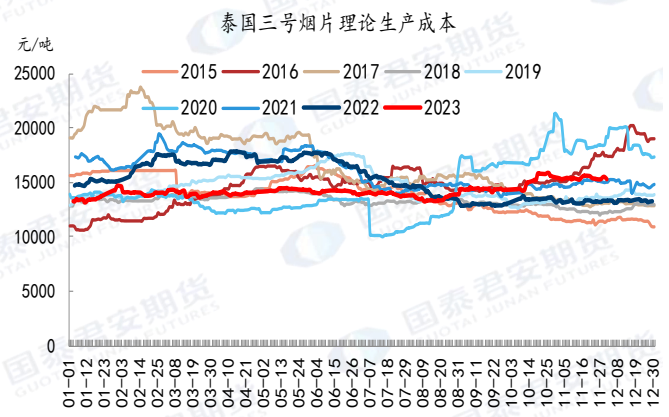
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 13：泰国 20 号胶理论生产成本



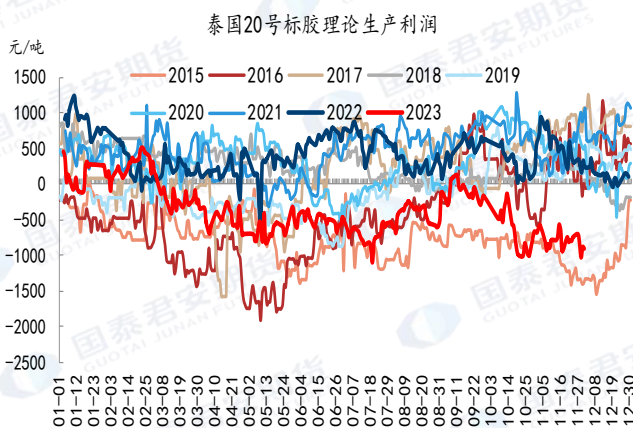
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：泰国三号烟片理论生产成本



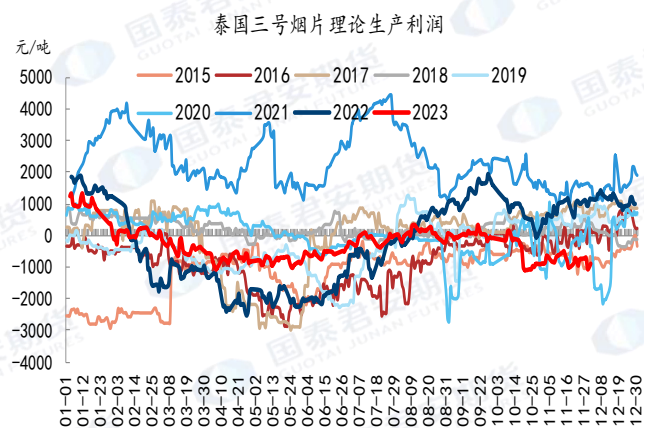
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 15：泰国 20 号标胶理论生产利润



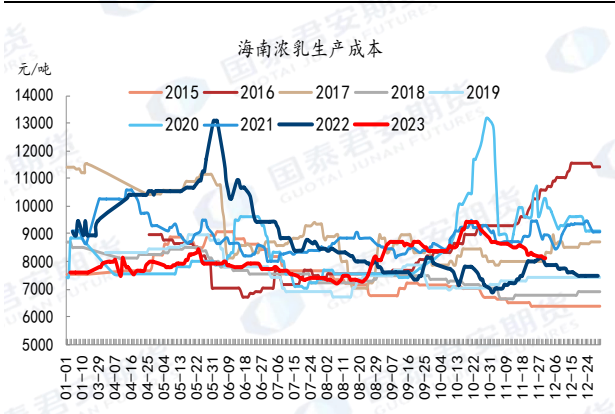
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 16：泰国三号烟片理论生产利润



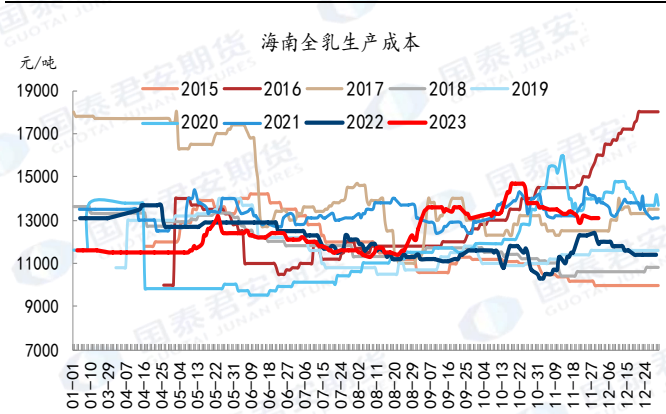
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

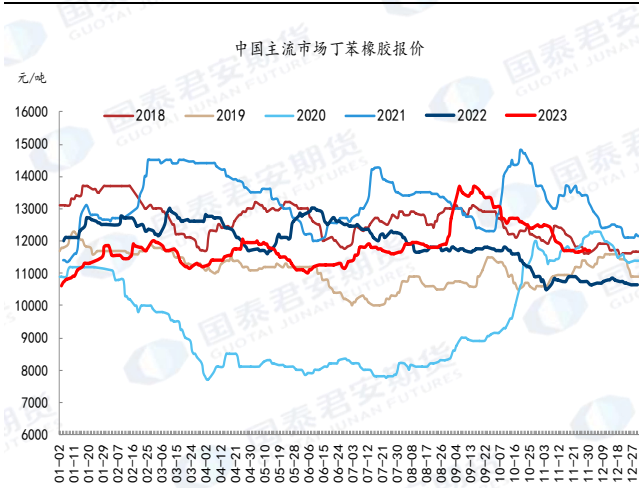
图 18：海南全乳胶理论生产成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

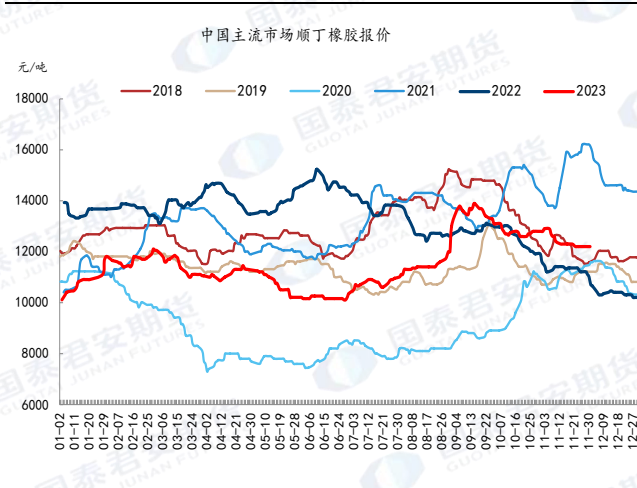
11. 替代品价格

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

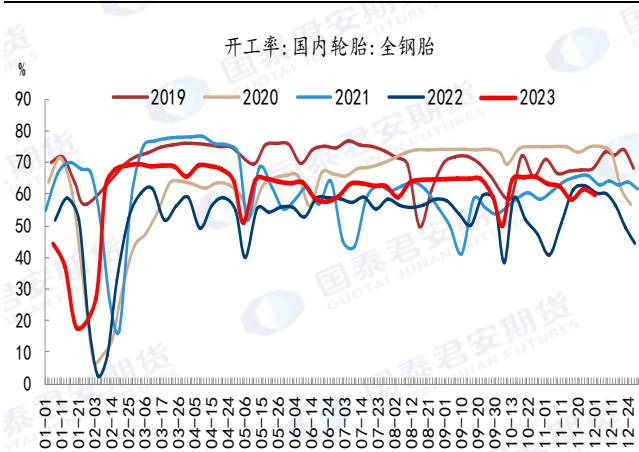
图 20：中国主流市场顺丁橡胶报价



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

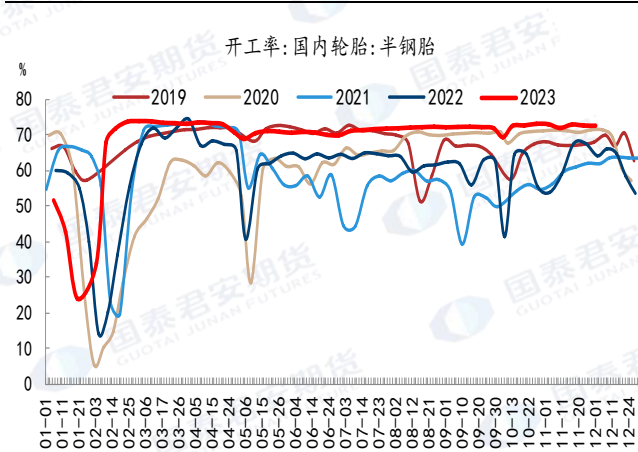
12. 需求

图 21: 全钢胎开工率



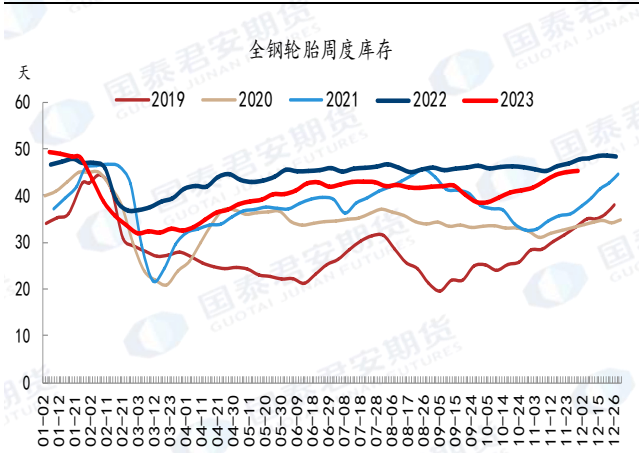
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 76: 半钢胎开工率



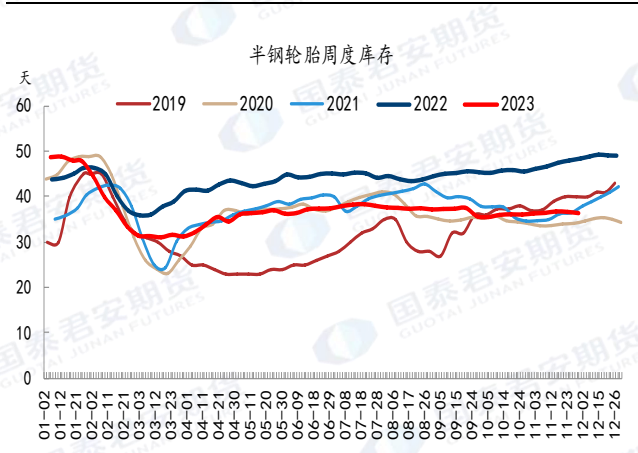
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 23: 全钢胎库存天数



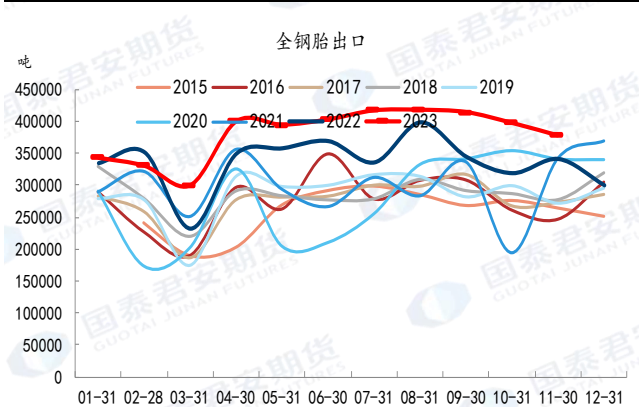
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 24: 半钢胎库存天数



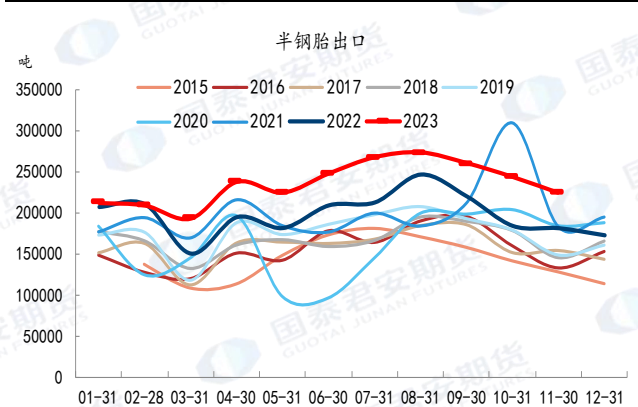
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 25: 全钢胎出口



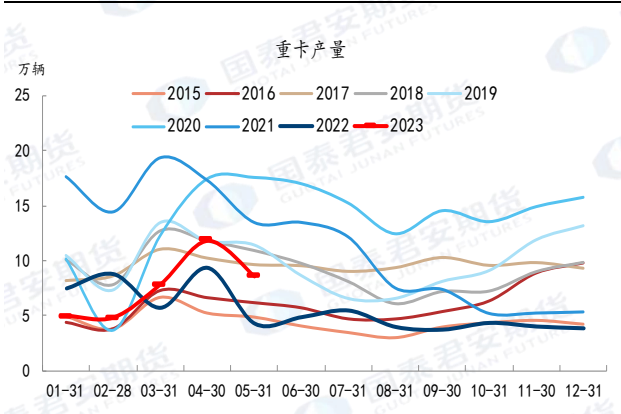
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 半钢胎出口



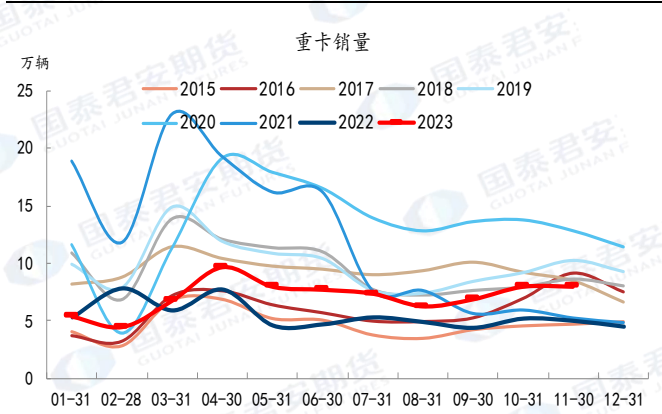
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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】

预计短期天然橡胶市场维持区间震荡调整。国内云南产区陆续进入停割阶段，原料价格表现坚挺，海外泰国东北部已处旺产期，南部雨季过后进入上量期，短时整体原料价格仍有松动空间。青岛港深色胶库存持续去库，提振市场信心。需求端来看，全钢开工微降，企业成品库存压力较大，季节性需求淡季凸显，后期开工仍有走低预期。多空充斥市场，天胶价格或继续维持区间震荡调整。在没有明显驱动下，盘面或延续震荡偏弱态势。



2023年12月03日

合成橡胶：承压运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人）

从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

报告导读：


盘面而言，伴随丁二烯价格有所下调，顺丁下方空间逐渐打开。估值区间为11700元/吨-12200元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品BR9000市场价整体在12100元/吨附近为本周成交高位。盘面12100-12200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，在进入12月之后，临近交割，当BR2401合约升水山东地区市场价100元/吨左右，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，目前顺丁橡胶实际生产成本在11700元/吨附近。预计盘面11700-11800元/吨为下方的底部区间。

顺丁成本方面，本周丁二烯价格有所回落。供应端，12月，丁二烯行业开工率伴随部分装置复产开始回升，日度产量有所提高。进口端，由于三季度国际丁二烯高价导致贸易商进口丁二烯积极性有所下降，进口供应收缩。因此，丁二烯供应整体处于偏低状态。四季度国际价格逐步回调，预计丁二烯到港量或有所增加，整体供应存增量预期。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持续偏弱。预计丁二烯港口及企业低库存格局将有所改变，港口库存有累库预期。

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，目前半钢胎开工率较为稳定，在需求的支撑下，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偏高，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	9025	9125	元/吨	周度	-1.10%	39.56%
			山东地区场主流价	9175	9200	元/吨	周度	-0.27%	40.08%
			中国到岸价	990	1000	美元/吨	周度	-1.00%	30.26%
		供应	产量	38.75	40.34	万吨	月度	-3.94%	5.41%
			开工率	67.28	68.38	%	周度	-1.61%	1.33%
			进口	27179	58134	吨	月度	-53.25%	-27.10%
		出口	出口	8025	3837	吨	月度	109.18%	-16.61%
			企业库存	22150	19850	吨	周度	11.59%	-18.57%
		库存	港口库存	18800	13300	吨	周度	41.35%	-42.15%
			成本利润	碳四抽提法成本	7822	7700	元/吨	周度	0.29%
碳四抽提法利润	1278	1400		元/吨	周度	-1.08%	-283.70%		
氧化脱氢法成本	10914	10774		元/吨	周度	0.00%	-8.88%		
氧化脱氢法利润	-1864	-1774		元/吨	周度	9.53%	-68.51%		
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	12200	12200	元/吨	周度	1.67%	16.19%
			山东市场价	12100	12200	元/吨	周度	-0.82%	14.15%
			上海市场价	12300	12300	元/吨	周度	0.00%	12.84%
		供应	高顺顺丁产量	23035	23685	吨	周度	-2.74%	0.81%
			高顺顺丁开工率	64.39	64.39	%	日度	0.00%	-3.59%
			进口	27179	58134	吨	月度	5.34%	46.59%
		出口	出口	8025.418	3837	吨	月度	2.42%	25.13%
			工厂库存	25100	25000	吨	周度	0.40%	-1.57%
		成本利润	生产成本	11873	11873	元/吨	周度	0.00%	29.12%
	生产利润		327	327	元/吨	周度	0.00%	-74.94%	
	丁苯橡胶	价格	齐鲁石化1502出厂价	11700	11700	元/吨	周度	0.00%	10.38%
			齐鲁石化1712出厂价	10700	10700	元/吨	周度	0.00%	11.46%
			1502山东主流价	11700	11700	元/吨	周度	0.00%	9.86%
			1712山东主流价	10700	10700	元/吨	周度	0.00%	10.88%
		供应	丁苯橡胶产量	123150	118020	吨	月度	4.35%	29.24%
			丁苯橡胶开工	73.07	75.98	%	月度	-3.83%	27.48%
			进口	28334	32106	吨	月度	-11.75%	29.37%
		出口	出口	12237	13088	吨	月度	-6.50%	42.22%
工厂库存			4980	5406	吨	周度	-7.88%	-24.32%	
库存	贸易商库存	22950	22600	吨	周度	1.55%	20.47%		
	成本利润	生产成本	11325	11375	元/吨	周度	-0.44%	-17.03%	
生产利润		375	325	元/吨	周度	15.38%	-139.47%		
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	68.18	71.13	万条	周度	-4.15%	-3.15%
			山东半钢胎产量	256.05	255.75	万条	周度	0.12%	24.09%
			全钢胎开工率	59.56	61.4	%	周度	-3.00%	-1.60%
			半钢胎开工率	72.55	72.59	%	周度	-0.06%	13.02%
		库存	山东全钢胎库存	45.25	45	天	周度	0.56%	-5.61%
			山东半钢胎库存	36.32	36.59	天	周度	-0.74%	-24.79%
		出口	轮胎出口	624025	664053	吨	月度	-6.03%	14.83%
			全钢胎出口	377300	396900	吨	月度	-4.94%	10.55%
			半钢胎出口	224428	243545	吨	月度	-7.85%	21.67%
		需求	乘用车产量	2478000	2453000	辆	月度	1.02%	6.90%
重卡销量	8		8	万辆	月度	0.00%	53.85%		
 联系人：高琳琳、杨懿汉 高琳琳 投资咨询从业资格号： 70002332 + naanlinlin@gtjas.com			【免责声明】本内容的观点和信息仅供参考，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产品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决策。						

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

12.1 合成橡胶产业链上游：丁二烯

12.1.1 丁二烯价格

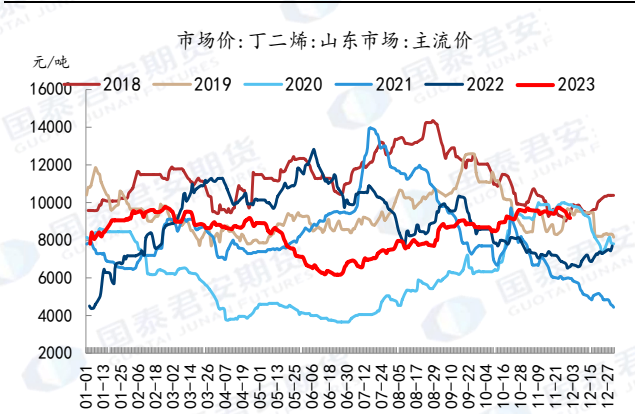
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 1：华东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

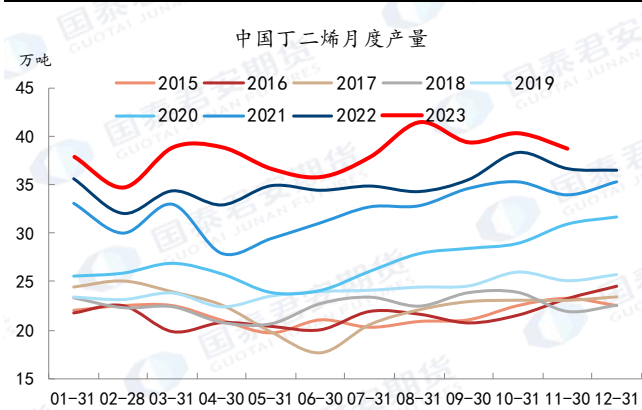
图 2：山东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

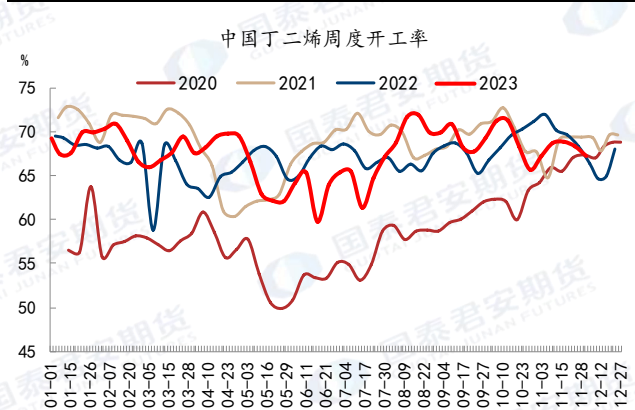
12.1.2 丁二烯产量、开工率及库存

图 3：国内丁二烯月度产量



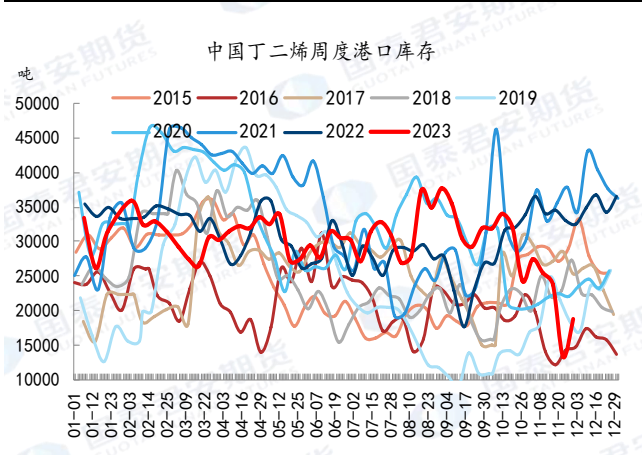
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 4：国内丁二烯周度开工率



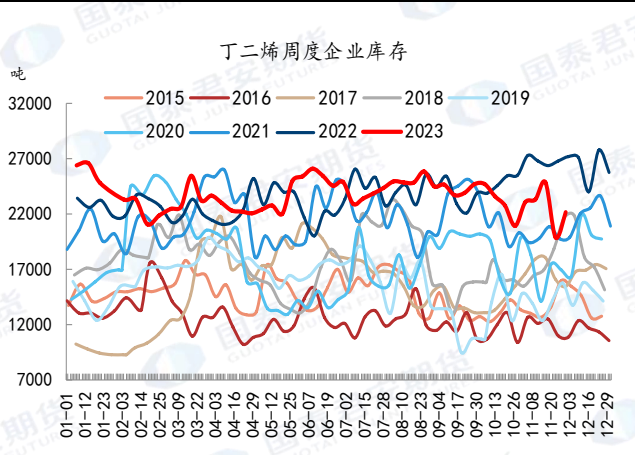
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 5：丁二烯港口库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

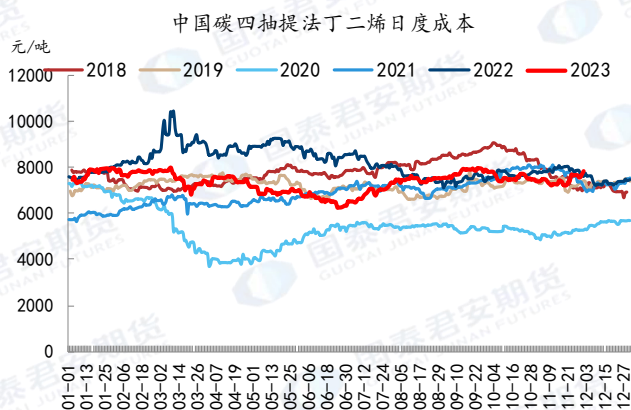
图 6：丁二烯生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

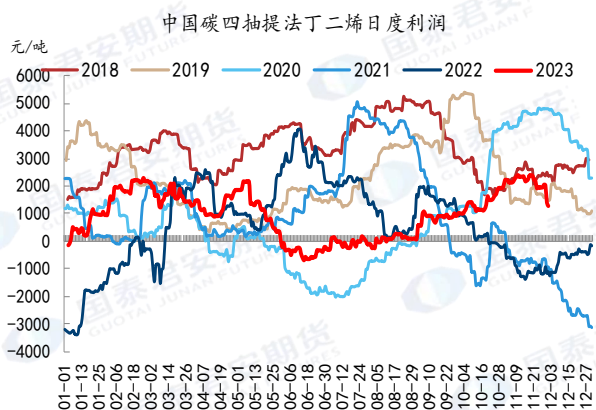
12.1.3 丁二烯成本与利润

图 7：中国碳四抽提法丁二烯日度成本



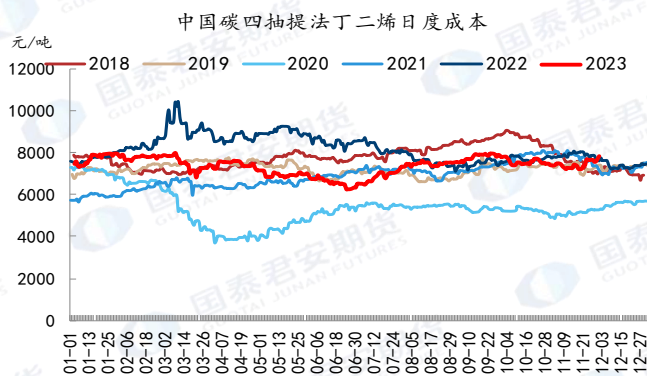
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 8：中国碳四抽提法丁二烯日度利润



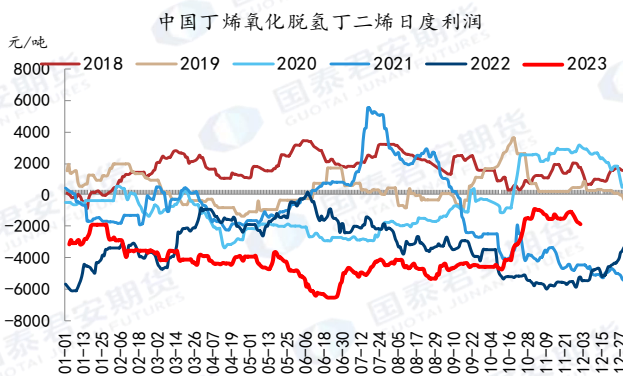
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 9：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

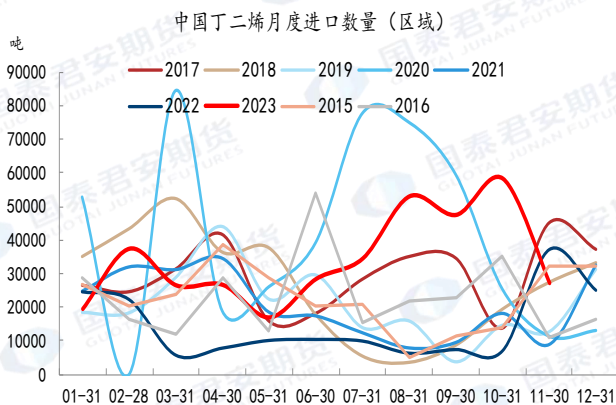
图 10：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

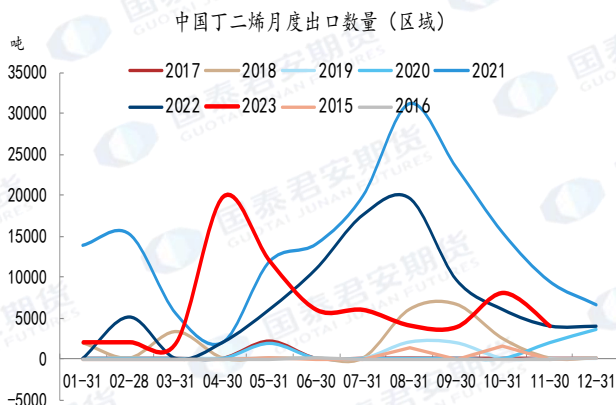
12.1.4 丁二烯进口出口以及表观消费量

图 11：中国丁二烯月度进口数量



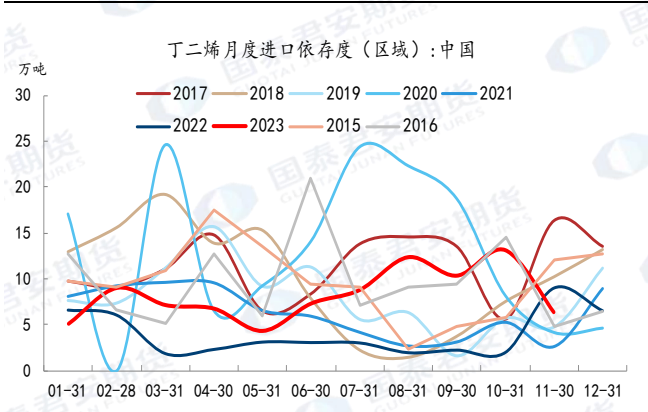
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 12：中国丁二烯月度出口数量



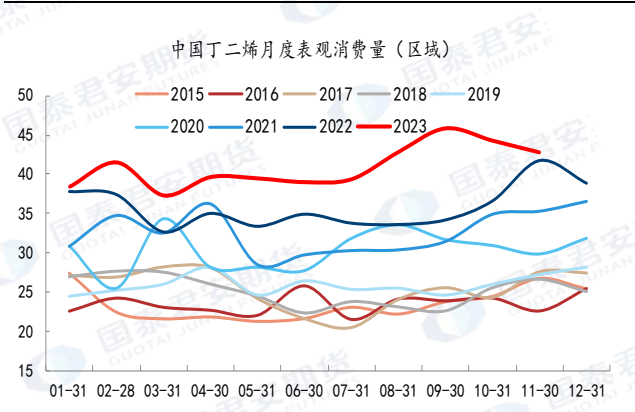
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 13: 丁二烯月度进口依存度



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 14: 中国丁二烯月度表观消费量

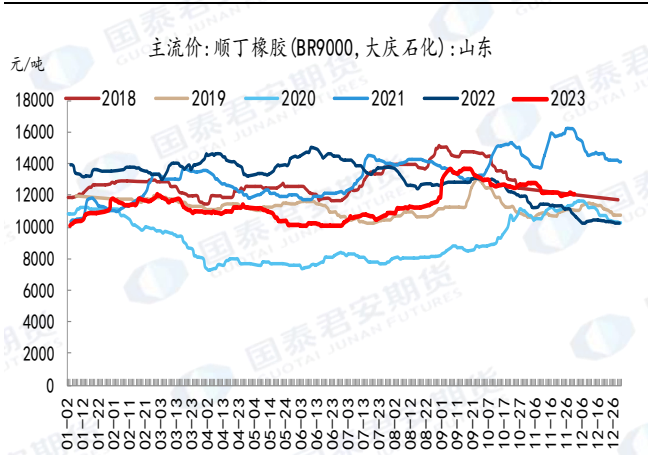


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

12.2 合成橡胶产业链中游: 顺丁橡胶

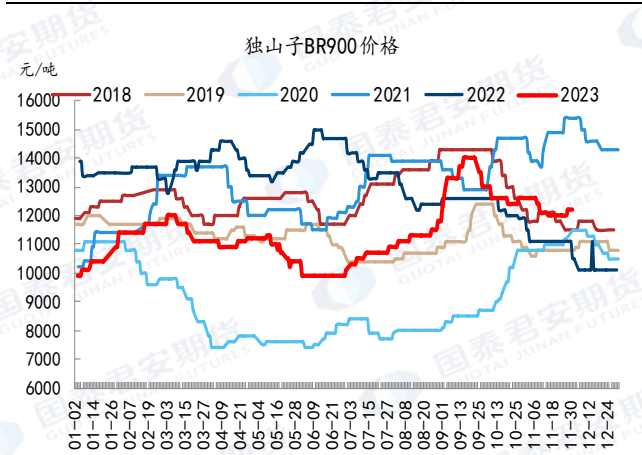
12.2.1 顺丁橡胶价格

图 15: 大庆 BR9000 出厂价



资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 16: 独山子 BR9000 出厂价



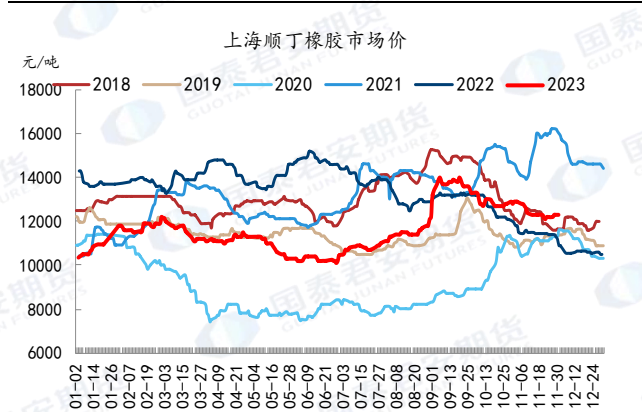
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 17: 顺丁橡胶山东市场价



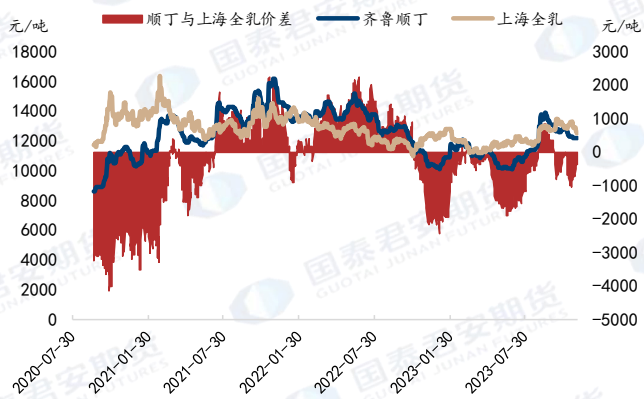
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 18: 顺丁橡胶上海市场价



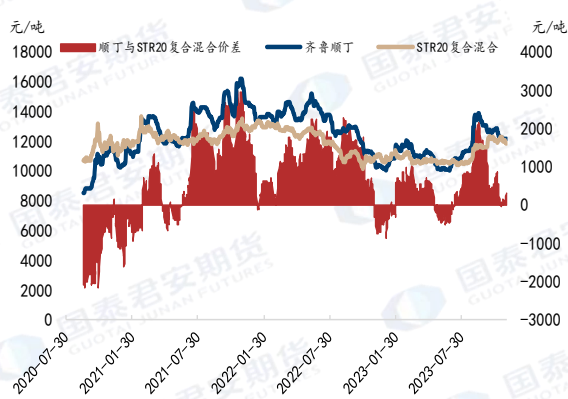
资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

图 19：顺丁与上海全乳价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

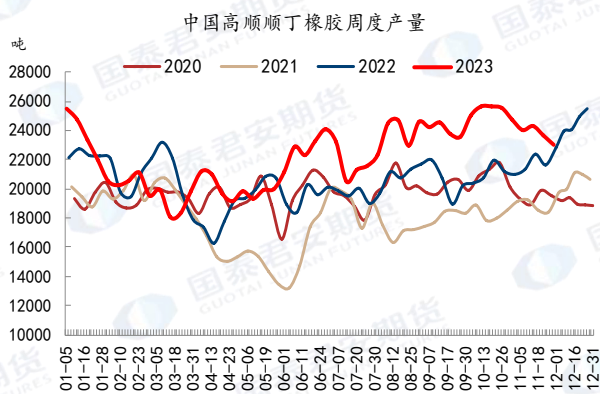
图 20：顺丁与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

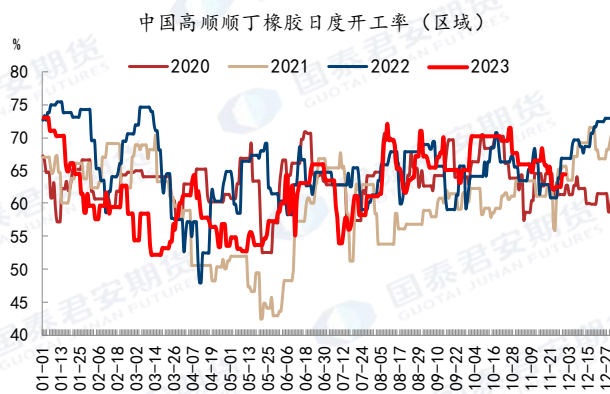
12.2.2 顺丁橡胶产量与开工率

图 21：中国高顺顺丁橡胶产量统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

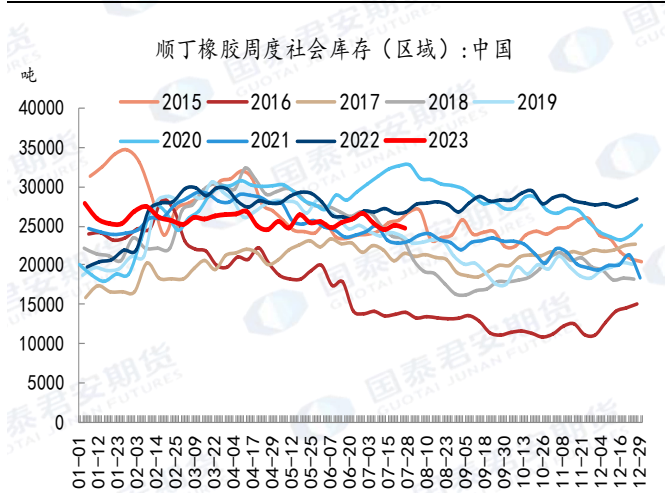
图 22：中国高顺顺丁橡胶开工率统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

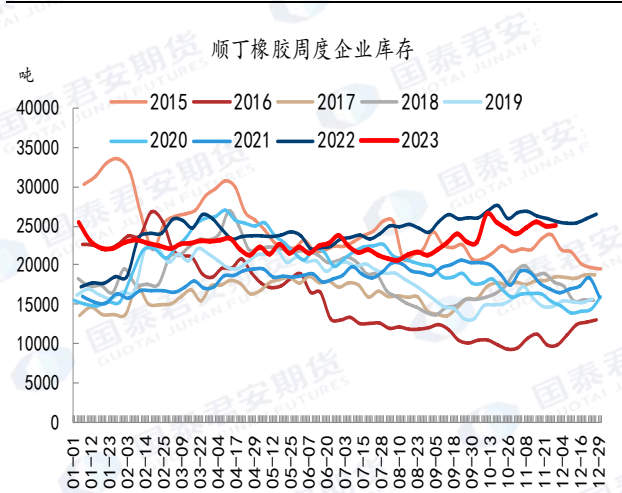
12.2.3 顺丁橡胶库存

图 23: 顺丁橡胶社会库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

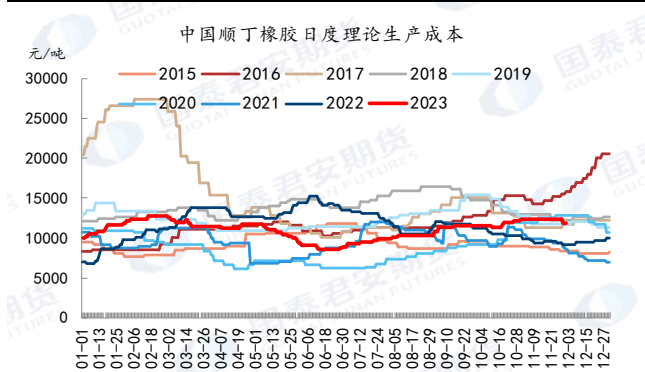
图 24: 顺丁橡胶周度企业库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

12.2.4 顺丁橡胶成本、利润及表观消费量

图 25: 中国顺丁橡胶日度理论生产成本



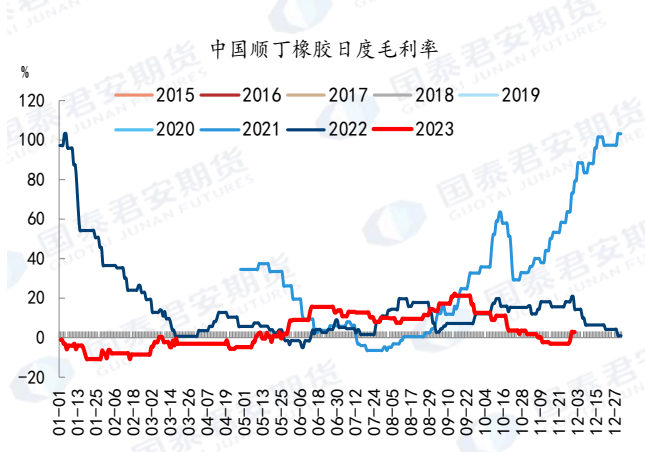
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 中国顺丁橡胶日度理论生产利润



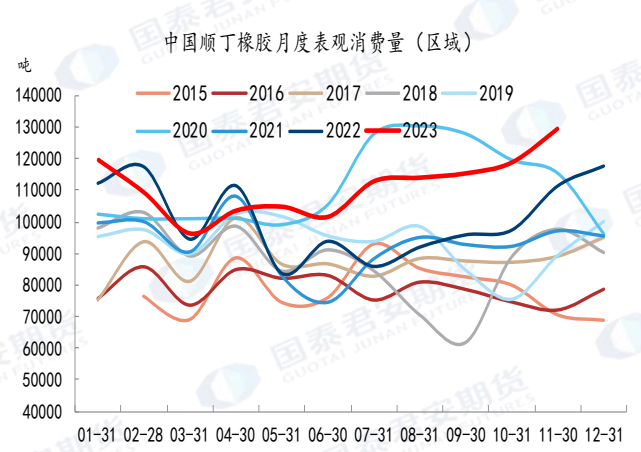
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 27: 中国顺丁橡胶日度毛利率



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

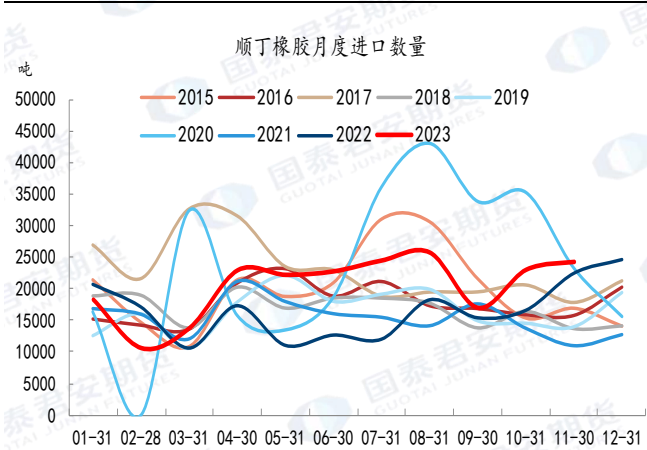
图 28: 中国顺丁橡胶月度表观消费量



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

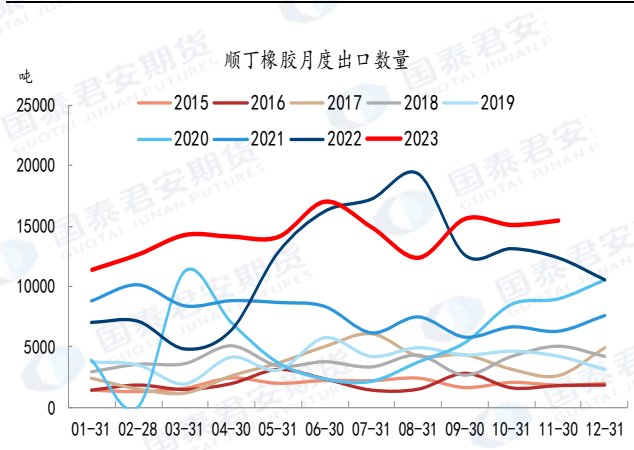
12.2.5 顺丁橡胶进口及出口

图 29：顺丁橡胶月度进口数量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：顺丁橡胶月度出口数量

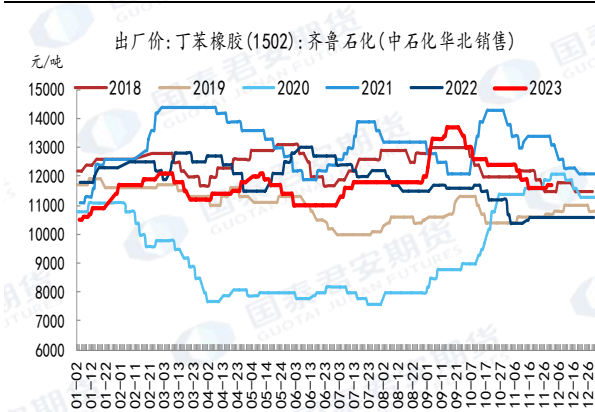


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.3 合成橡胶：丁苯橡胶

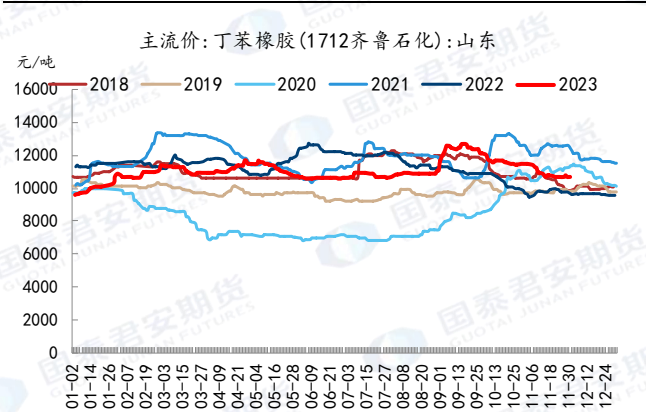
12.3.1 丁苯橡胶价格

图 31：丁苯橡胶齐鲁石化 1502 山东主流价



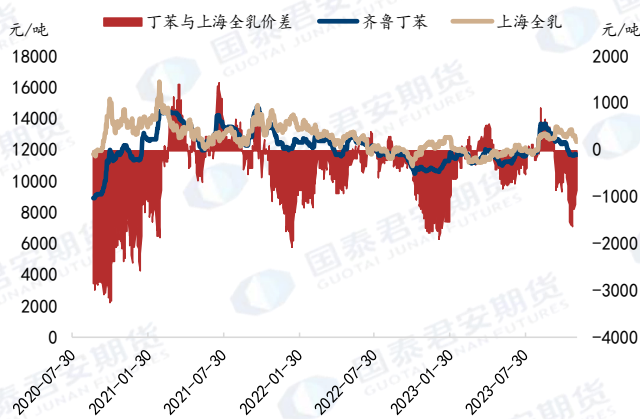
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 32：丁苯橡胶齐鲁石化 1712 山东主流价



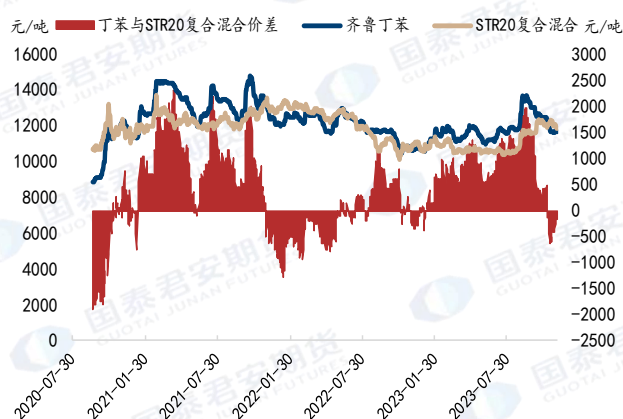
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 33：丁苯与上海全乳价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

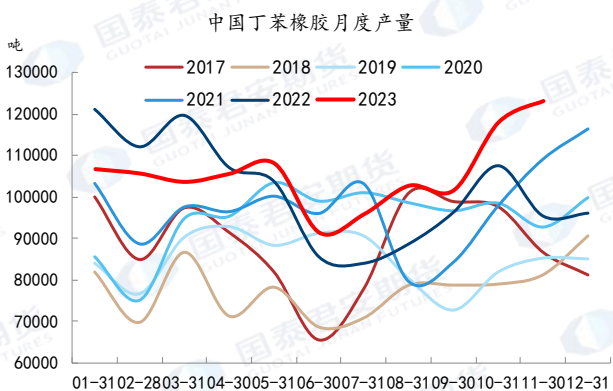
图 34：丁苯与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

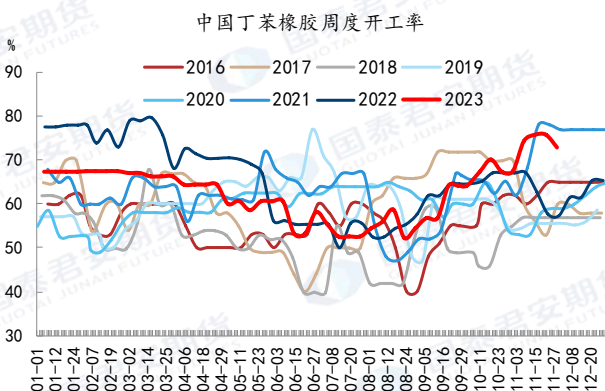
12.3.2 丁苯橡胶产量、开工率及库存

图 35：中国丁苯橡胶产量统计



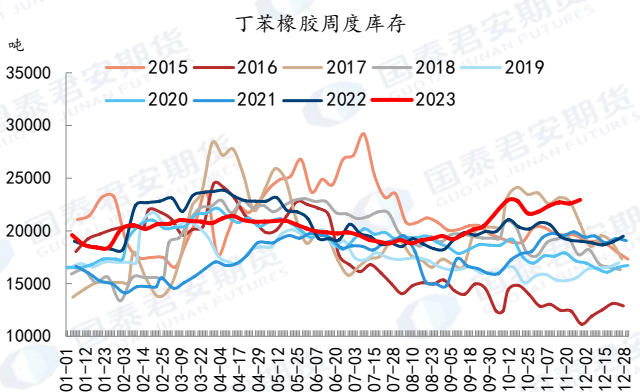
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 36：中国丁苯橡胶开工率统计



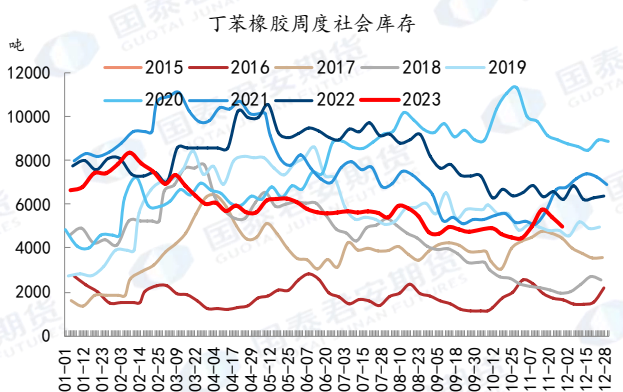
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 37：丁苯橡胶工厂库存统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 38：丁苯橡胶社会库存统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

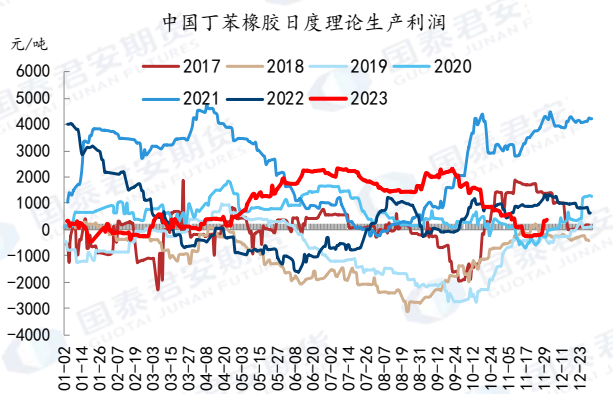
12.3.3 丁苯橡胶成本及利润

图 39：中国丁苯橡胶日度理论生产成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

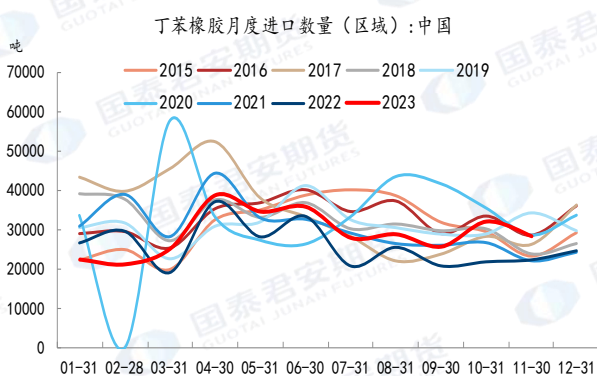
图 40：中国丁苯橡胶日度理论生产利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

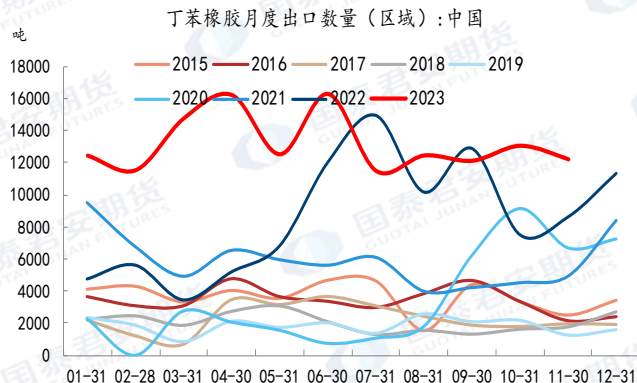
12.3.4 丁苯橡胶进口及出口

图 41：丁苯橡胶月度进口数量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 42：丁苯橡胶月度出口数量

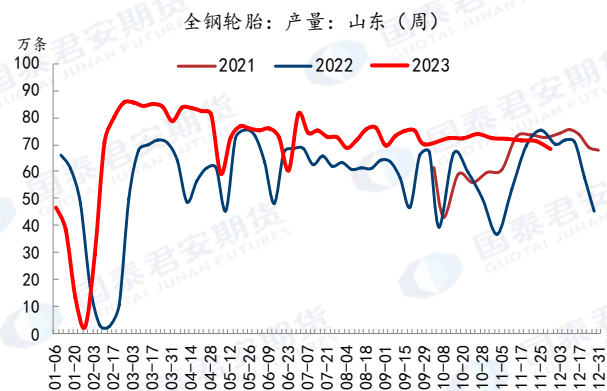


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.4 合成橡胶下游需求

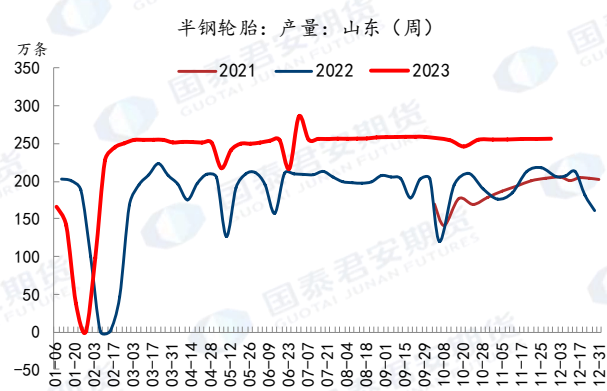
12.4.1 轮胎产量及开工率

图 43：全钢胎产量



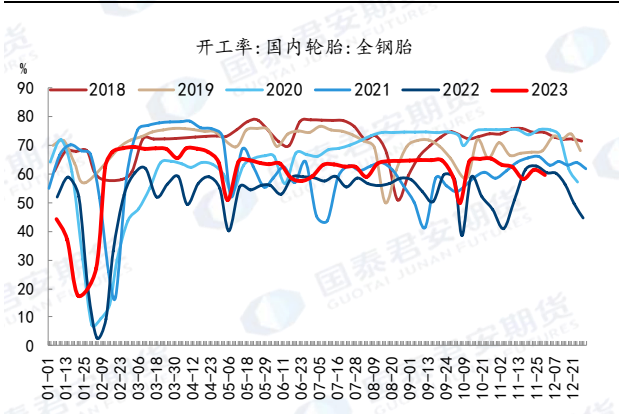
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 44：半钢胎产量



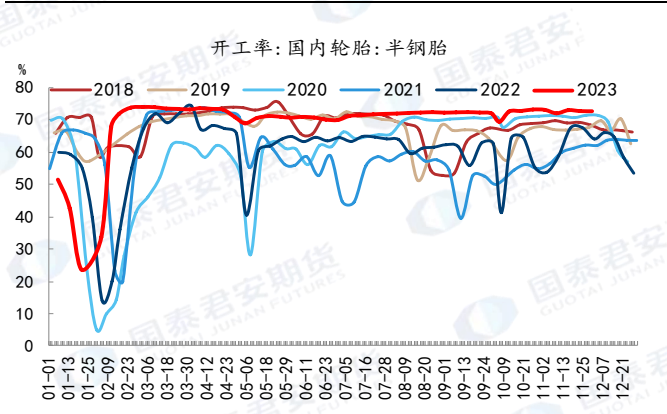
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 45: 全钢胎开工率



资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

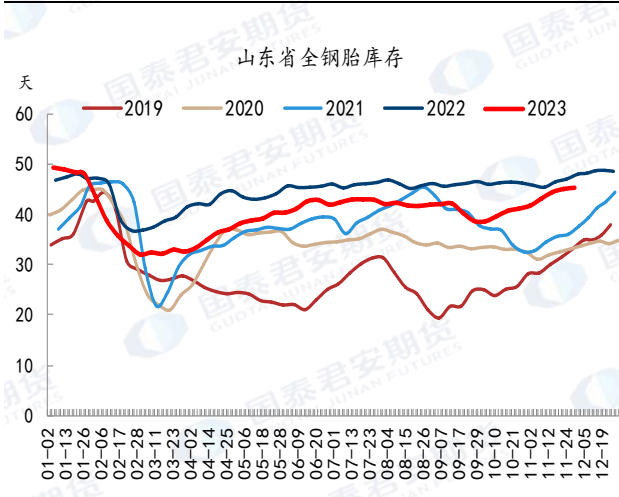
图 46: 半钢胎开工率



资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

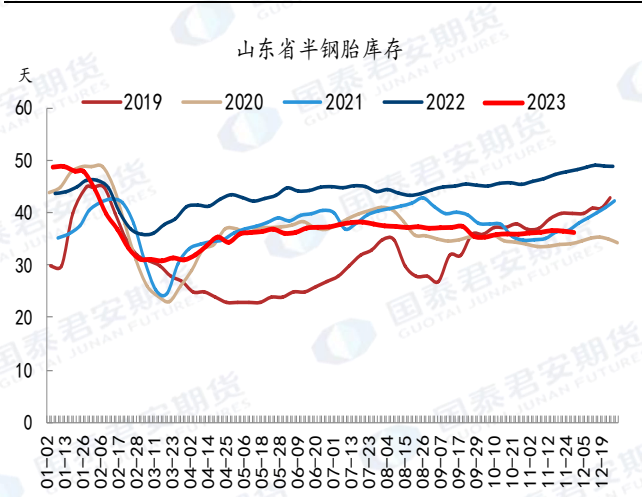
12.4.2 轮胎库存

图 47: 全钢胎样本企业库存天数



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

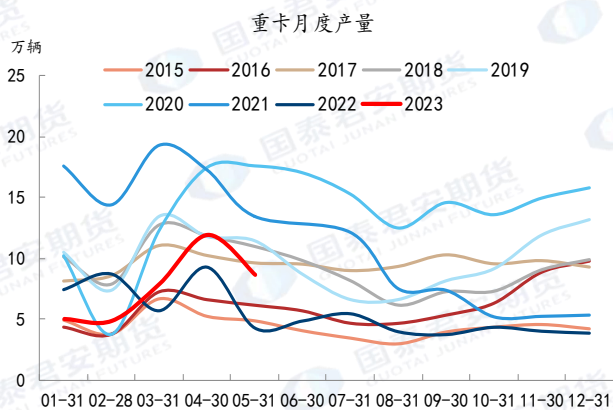
图 48: 半钢胎样本企业库存天数



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

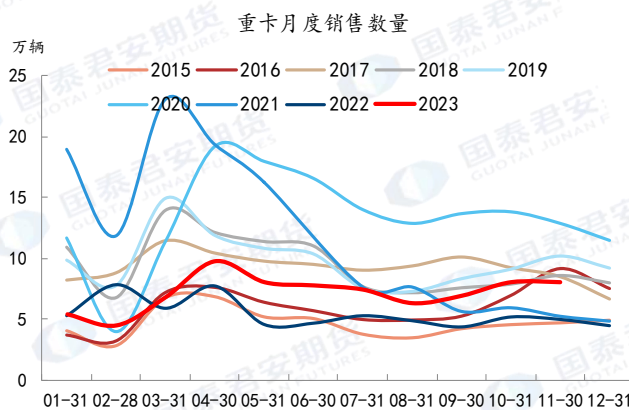
12.4.3 轮胎出口及重卡销售情况

图 49：中国重卡产量统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 50：中国重卡销售统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究



2023年12月3日

LLDPE：短期不追空，暂时是震荡市

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

陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772 chenjiaxin023887@gtjas.com

报告导读：

首先、随着价格下跌，下游开始有囤货和抄底需求，短期不宜追空。虽然当下市场面临需求端导致的负反馈，总库存水平处于同比偏高的位置，但乐观预期导致市场低位有支撑。

第二、从供需情况看，矛盾并不突出。需求端，农膜需求跟进缓慢，多数工厂开工负荷在50%左右。PE包装膜开工率较前期-0.93%，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86.82%，较上周期减少了0.8%。本周期内，福建联合、燕山石化、茂名石化等检修装置停车导致产能利用率下降。

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：短期不追空，空单止盈。01合约上方压力8050，下方支撑7850。

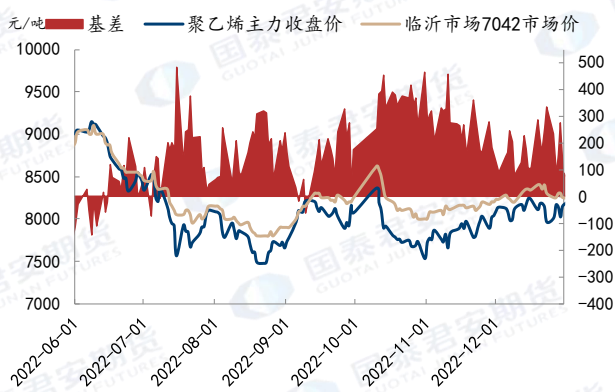
目录

1.核心价格及价差.....	37
2.产量与开工.....	38
3.库存.....	39
4.利润.....	40
5.需求.....	40

(正文)

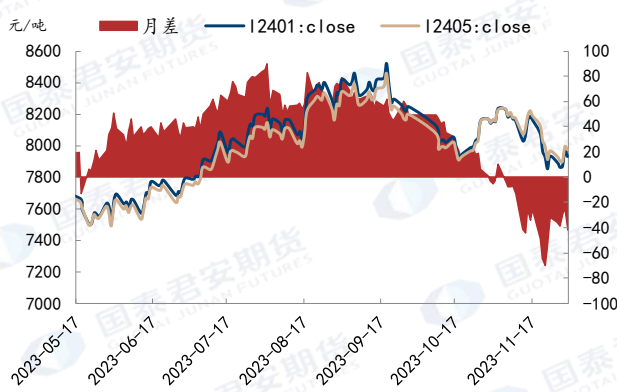
13. 核心价格及价差

图 77: 基差



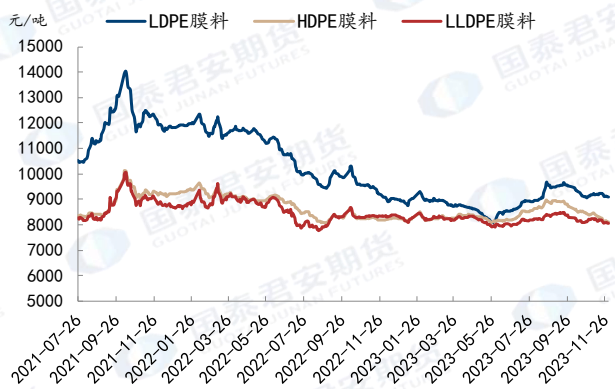
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 78: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 79: LDPE、LLDPE、HDPE 市场价格



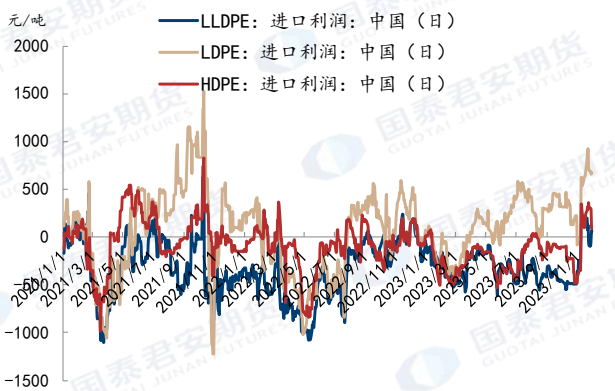
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 80: LDPE、LLDPE、HDPE 价差



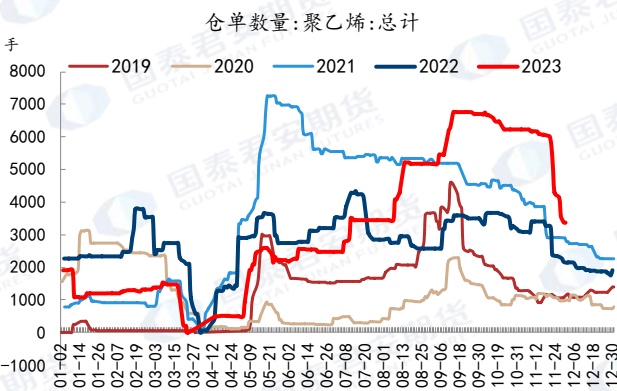
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 81: PE 进口利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

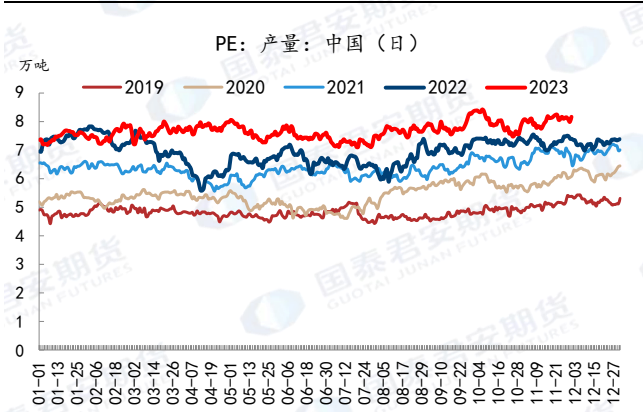
图 82: 仓单数量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

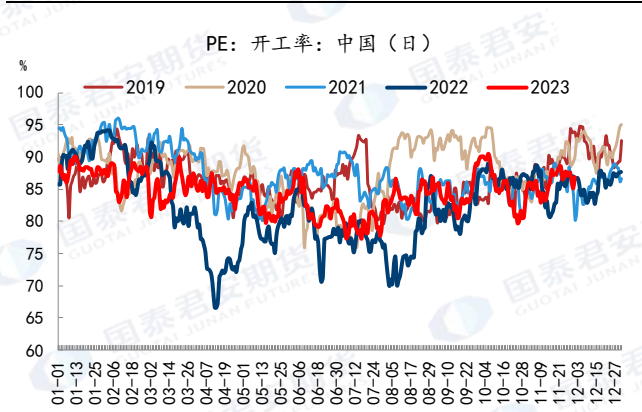
14. 产量与开工

图 83：中国 PE 产量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

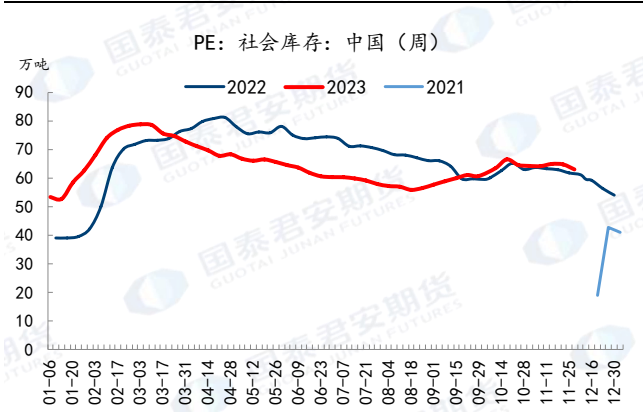
图 84：中国 PE 开工率



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

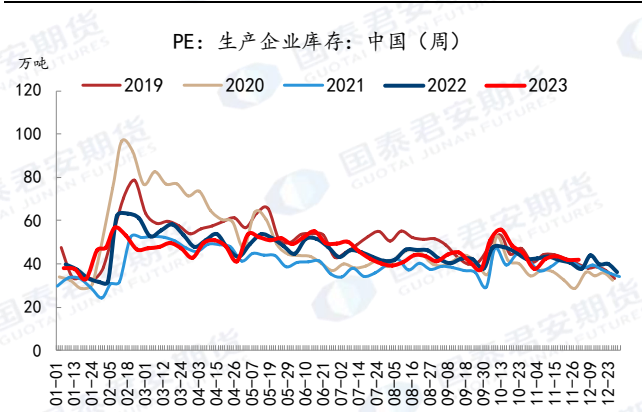
15. 库存

图 85：中国 PE 贸易商库存



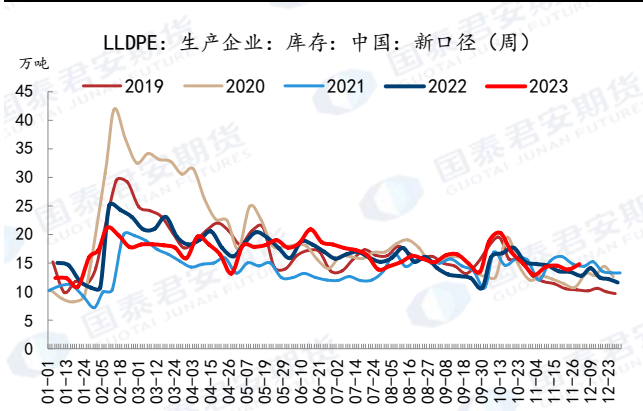
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 86：中国 PE 生产企业总库存



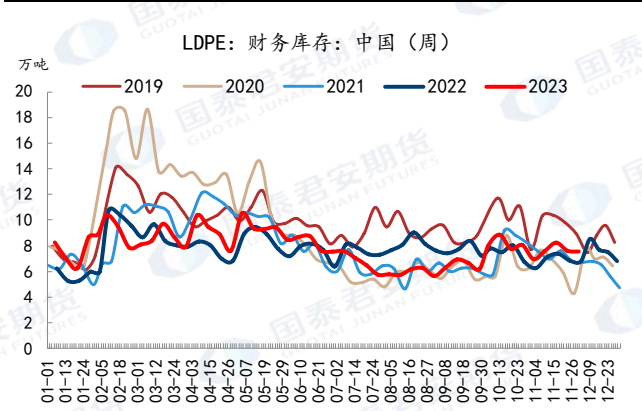
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 87：生产企业 LLDPE 库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

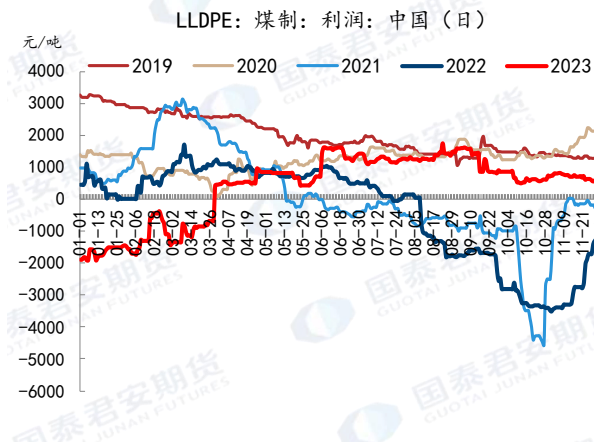
图 88：生产企业 LDPE 库存



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

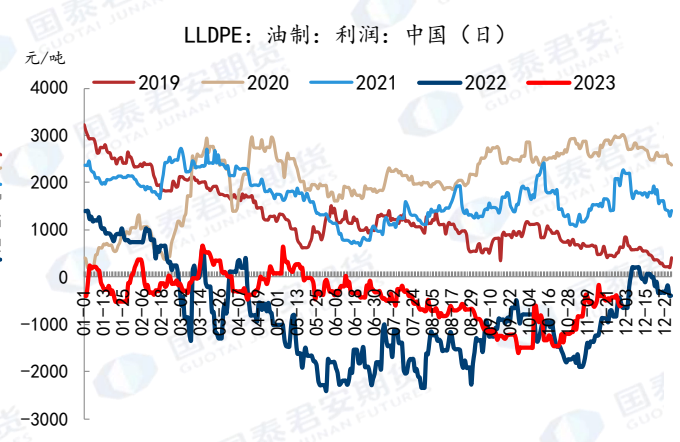
16. 利润

图 89: PE 煤制企业利润



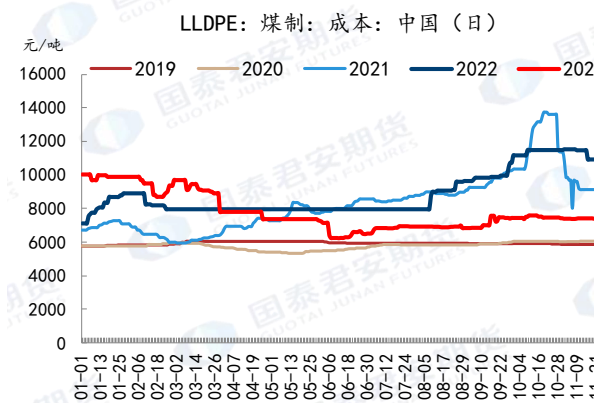
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 90: 中国 PE 油制企业生产利润



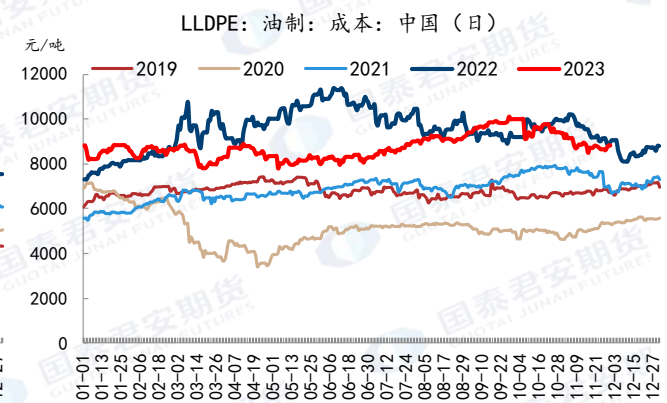
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 91: PE 煤制企业成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

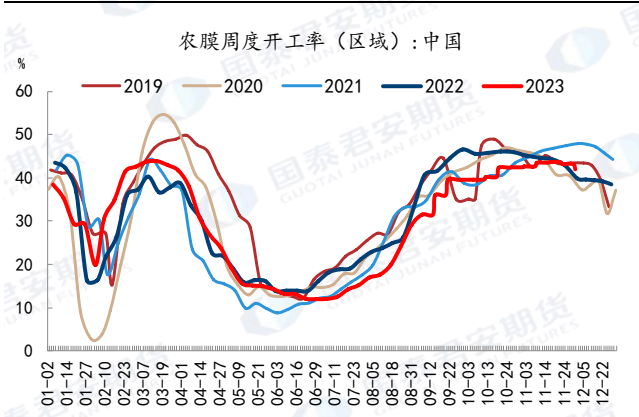
图 92: 中国 PE 油制企业生产成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

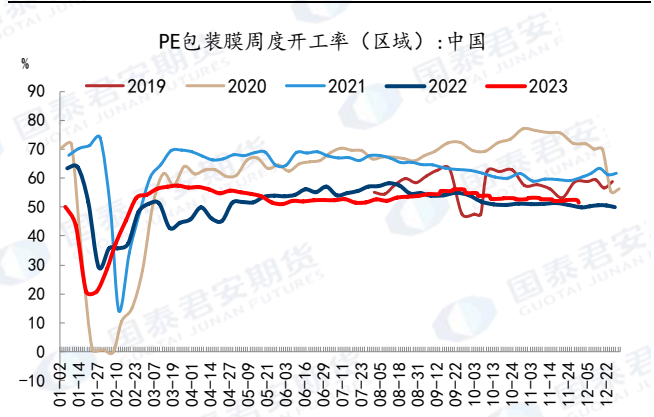
17. 需求

图 93：中国农膜行业开工率



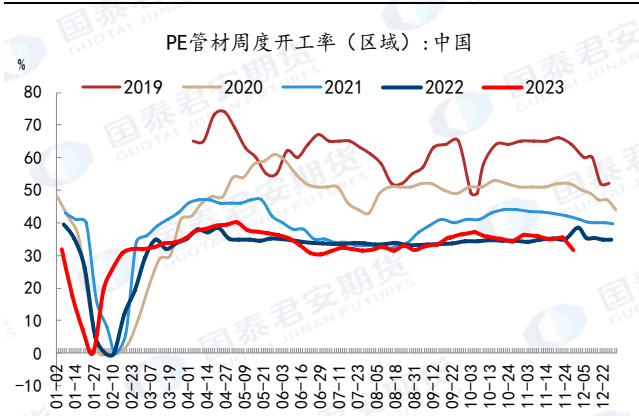
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 94：中国包装膜行业开工率



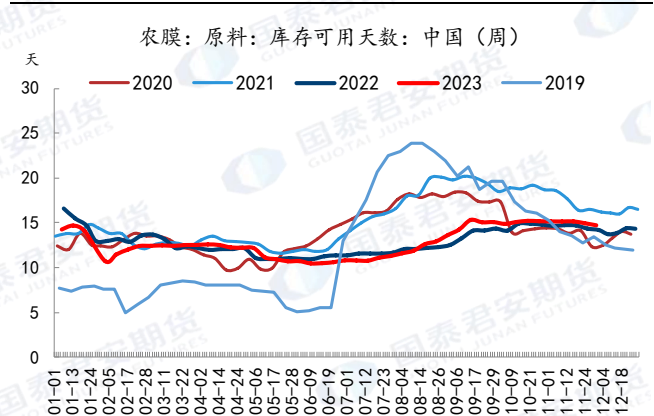
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 95：中国管材行业开工率



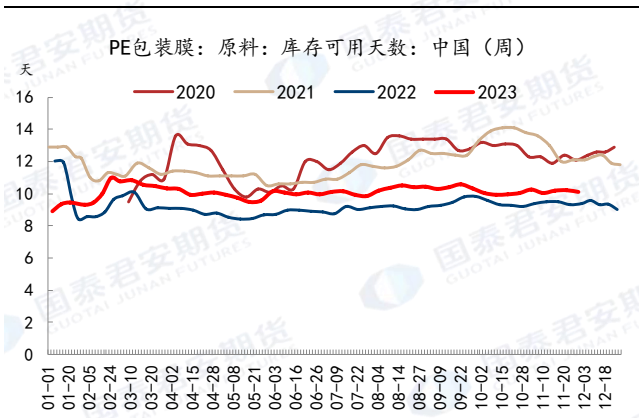
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 96：中国农膜行业原材料库存天数



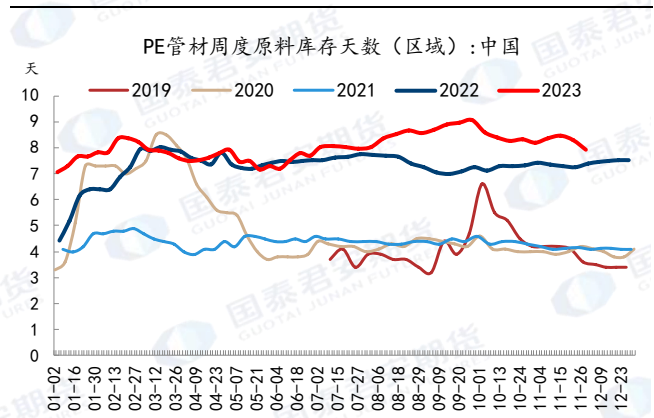
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 97：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 98：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12月3日

PP：短期仍偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

报告导读：

首先、现阶段下游需求偏弱，产业链补库动力不强，尤其需要看到当前基差弱势、月差弱势格局对市场的冲击。市场供应端减产情况下基差仍然偏弱，对市场并不是好事。未来随着市场的调整，密切关注基差走强的可能，后期只有强势基差才能真正稳住市场；

第二、在四季度将会是较为纠结的时期。一方面供应端不仅有近 5%左右潜在产能待投产，且明年新增产能仍不低。另一方面四季度末或 2024 年初市场预期美联储降息对国内市场利好等因素。市场在经历当下弱势格局后可能成为震荡市。但现实弱，上涨靠预期的情况下，PP 基差或将持续走弱，市场需要特别注意基差陷阱。

策略：短期仍偏弱，中期震荡市。01 合约上方压力 7600-7650，中期下方支撑 7300-7350。

目录

1. 行情及基本面数据.....	42
2. 价格数据.....	43
3. 产能与检修.....	44
4. 开工率与排产.....	47
5. 库存.....	48
6. 利润.....	49

(正文)

18. 行情及基本面数据

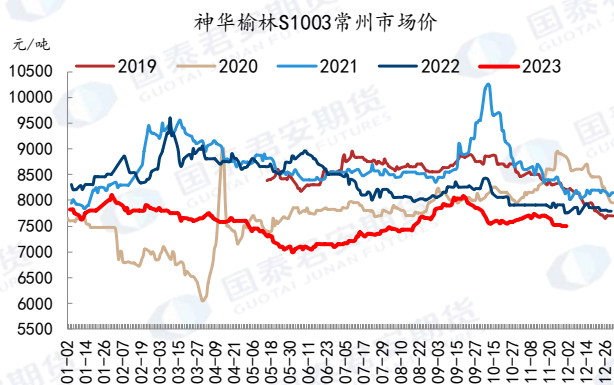
图 99：行情及基本面数据

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
	7442	-0.27%	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)
	313719	32301	321782	-41950
基差和月差	基差	较上周变动	月差(5-9)	较上周变动
	24	-72	-19	-4
开工和产量	开工	较上周变动	产量(万吨)	较上周变动
	74.3414	-1.77%	62.0679	-1.4785
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
	53.26	-4.74%	12.64	-7.87%

资料来源：隆众资讯，同花顺，国泰君安期货研究

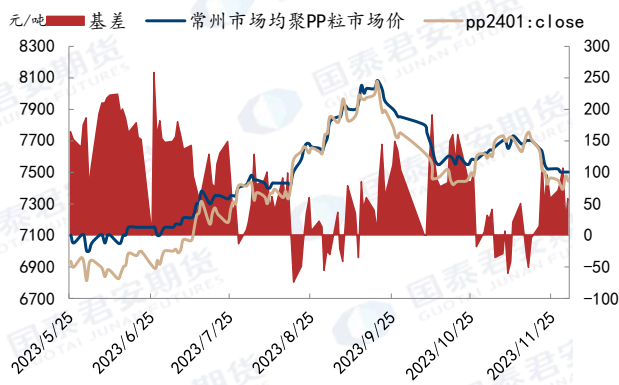
19. 价格数据

图 100：现货价格



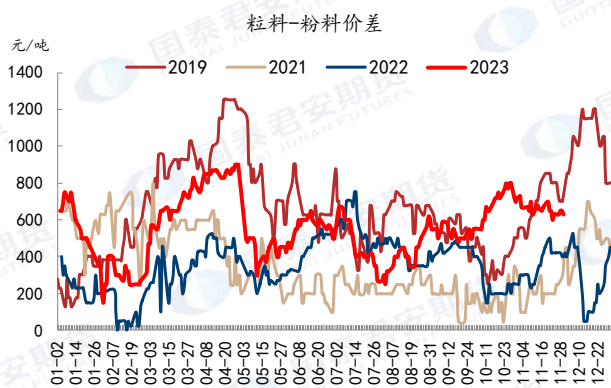
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 101：基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 102: 粉粒料价差



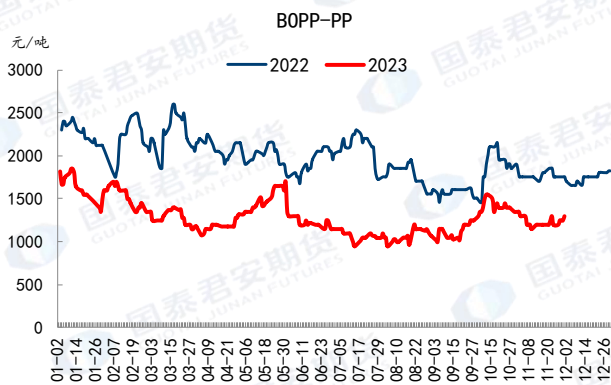
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 103: PP 回料与粒料价差



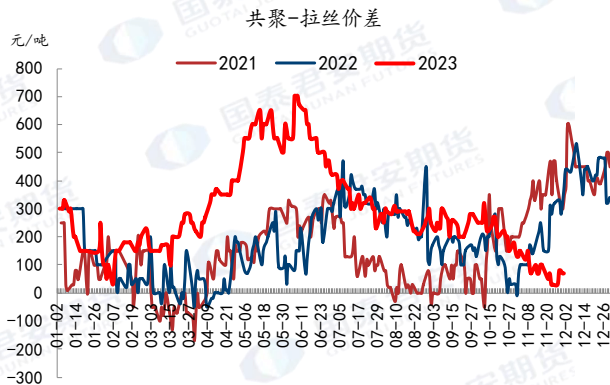
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 104: BOPP 与 PP 价差



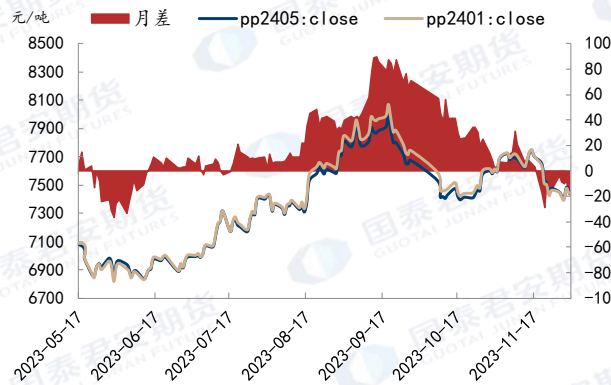
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 105: 共聚拉丝价差



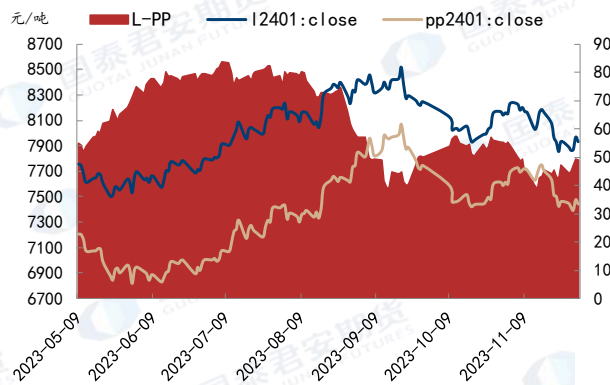
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 106: PP 月差



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 107: L-PP 价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

20. 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12月31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11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	待定
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	待定
中景石化	二期	60	2023年11月11日	待定
大唐多伦	一线	23	2023年11月19日	2023年12月1日
大唐多伦	二线	23	2023年11月19日	2023年12月1日
天津渤化	单线	30	2023年11月18日	待定
延长中煤	二线	30	2023年11月22日	待定
东莞巨正源	一期二线	30	2023年11月24日	2024年1月24日
东莞巨正源	一期一线	30	2023年11月27日	2024年1月24日
独山子石化	二线	7	2023年11月28日	2023年12月1日
大连石化	一线	20	2023年11月28日	2023年12月3日
独山子石化	三线	30	2023年11月30日	2023年12月2日

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
华南	福建	福建中景石化有限公司	PDH制	60	2023年
华北	山东	金能科技股份有限公司	PDH制	45	2023年
西北	甘肃	华亭煤业集团有限责任公司	煤制	20	2023年

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

表 3： 海外聚丙烯装置投产统计

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

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究研究

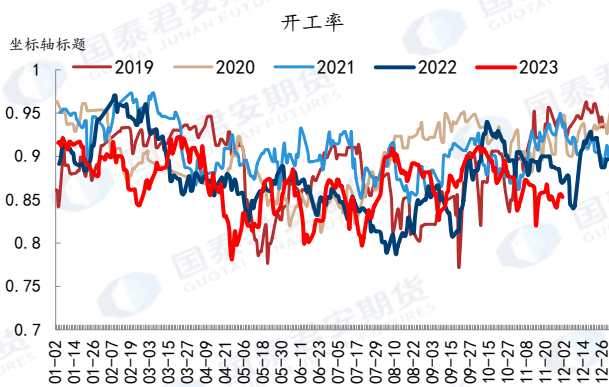
表 4：2023 年国外 PP 企业检修计划

公司	地址	产能	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

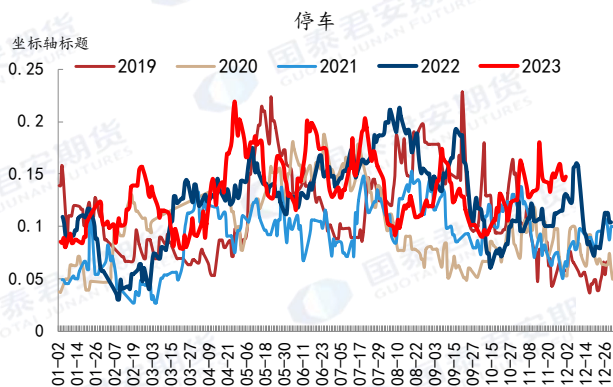
21. 开工率与排产

图 108：开工率



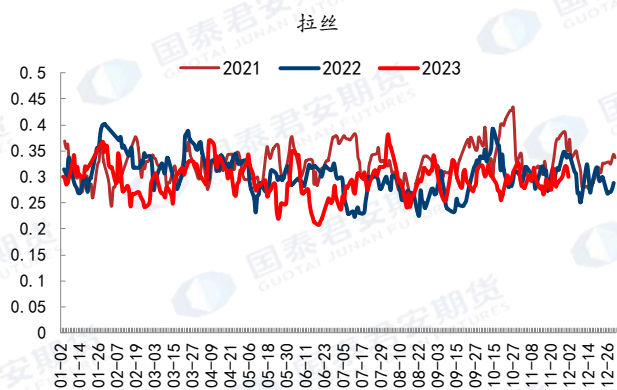
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 109：停车



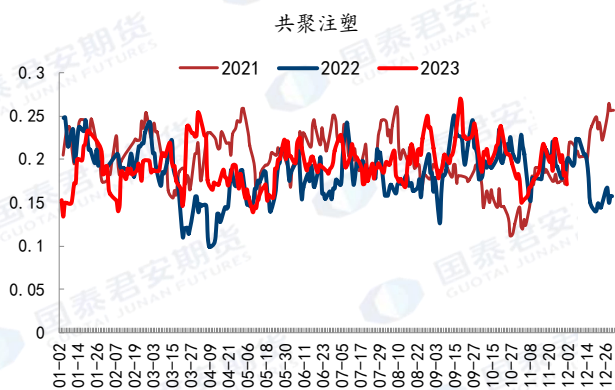
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 110: 拉丝



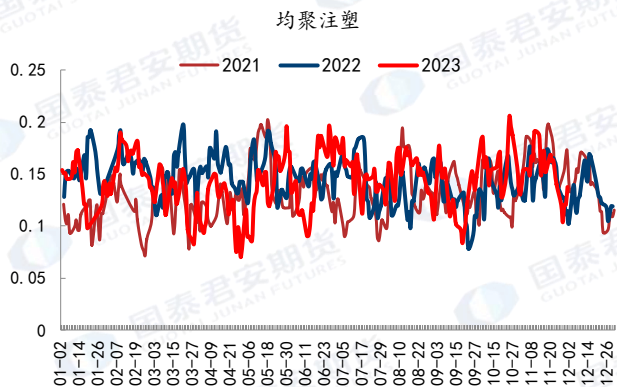
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 111: 共聚注塑



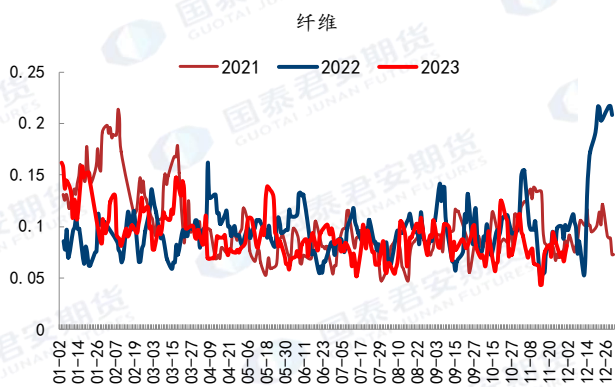
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 112: 均聚注塑



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

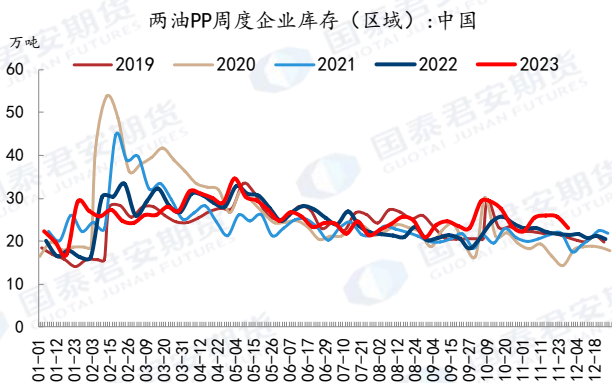
图 113: 纤维



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

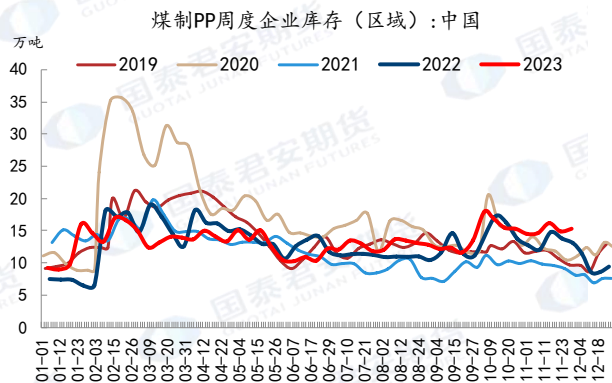
22. 库存

图 114: 中国 PP 两油库存



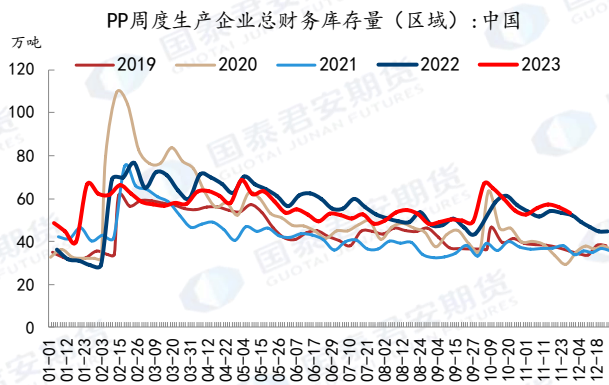
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 115: 中国煤制 PP 生产企业库存



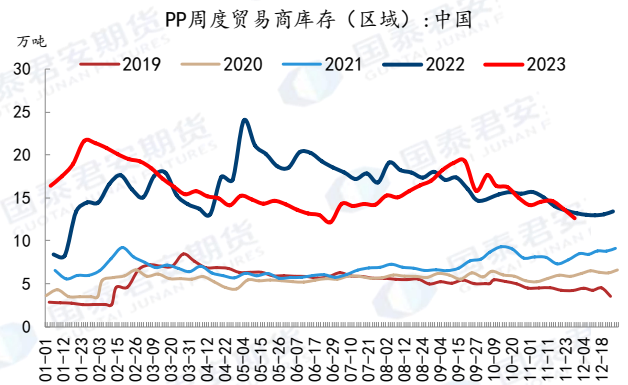
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 116: 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

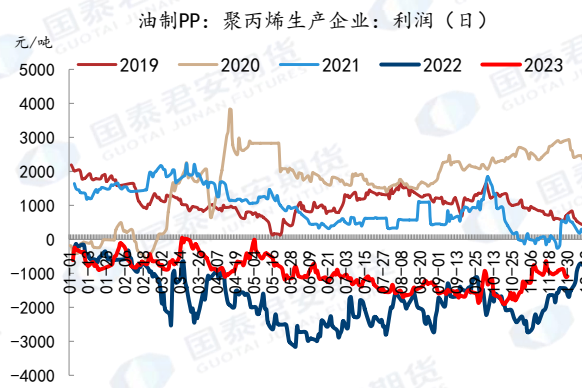
图 117: 中国 PP 贸易商库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

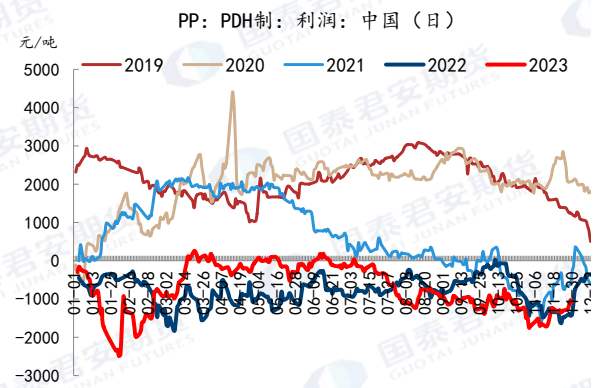
23. 利润

图 118: 油制 PP 利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 119: PDH 制利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究



2023年12月03日

纸浆：震荡企稳或小幅反弹

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin @gtjas.com

报告导读：

- 1、【常熟港纸浆库存统计】据悉，本周常熟港纸浆库存量较上周下降17.86%，港口日均出货量较上周提升明显。
- 2、【青岛港纸浆库存统计】本周青岛港纸浆库存量较上周下降1.94%，其中青岛港港内库存量较上周下降4.20%，港外库存较上周上升0.56%。
- 3、【保定纸浆库存统计】据悉，本周保定地区纸浆库存量较上周下降2.66%，其中132仓库较上周下降3.22%，铁顺库存较上周下降1.47%。
- 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7.62%，各港口变化幅度不一。本周青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周下降7.61%，各港口变化幅度不一。
- 5、【1-10月造纸和纸制品业实现利润总额284.4亿元 同比下降13.6%】据悉，1-10月份，主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长50.1%，黑色金属冶炼和压延加工业增长37.0%，电气机械和器材制造业增长20.8%，通用设备制造业增长10.4%，专用设备制造业增长2.0%，汽车制造业增长0.5%，有色金属冶炼和压延加工业下降3.7%，纺织业下降6.1%，石油和天然气开采业下降8.9%，农副食品加工业下降16.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降18.2%，非金属矿物制品业下降26.5%，煤炭开采和洗选业下降26.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降27.0%，化学原料和化学制品制造业下降42.8%。值得关注的是，造纸和纸制品业实现利润总额284.4亿元，同比下降13.6%，降幅比1-9月份收窄11.7个百分点。
1-10月份，规模以上工业企业实现营业收入107.78万亿元，同比增长0.3%；发生营业成本91.63万亿元，增长0.6%；营业收入利润率为5.67%，同比下降0.50个百分点。其中，造纸和纸制品业实现营业收入11318.1亿元，同比下降3.1%，降幅比1-9月份收窄0.5个百分点。
- 6、【贝阿铁路运输受阻】据环球网报道，日前CNN、《乌克兰真理报》等外媒援引乌国防部消息人士说法称，乌克兰特工在俄远东铁路贝加尔-阿穆尔干线（贝阿铁路）上安放了爆炸物，列车在穿越隧道时被炸毁。乌媒和西方媒体的这则报道也被俄媒证实，并补充了更多细节。俄《生意人报》声称，11月30日一列火车在贝阿铁路的北穆伊斯基隧道内发生爆炸，当时列车上运输了41罐柴油和3罐航空燃油，爆炸导致4罐燃油被烧毁，燃油泄漏面积达到150平方米。事件进展进一步跟踪中。

目录

1. 行情数据	18
2. 基差与月差	52
3. 供给	52
4. 库存	53
5. 价格	55
6. 需求	56
7. 操作建议	57

(以下是正文开始)

24. 行情数据

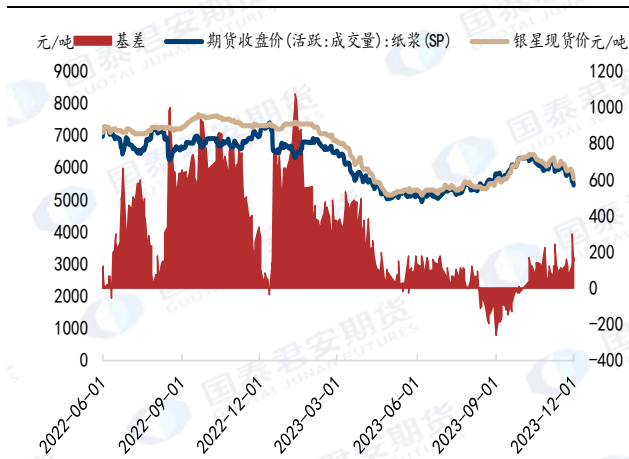
25. 基差与月差

表 3: 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	5,836	5,878	5,386	5,478	-6.13%	23,859	-19,815
SP2405.SHF	5,920	5,960	5,480	5,568	-5.95%	64,905	7,579

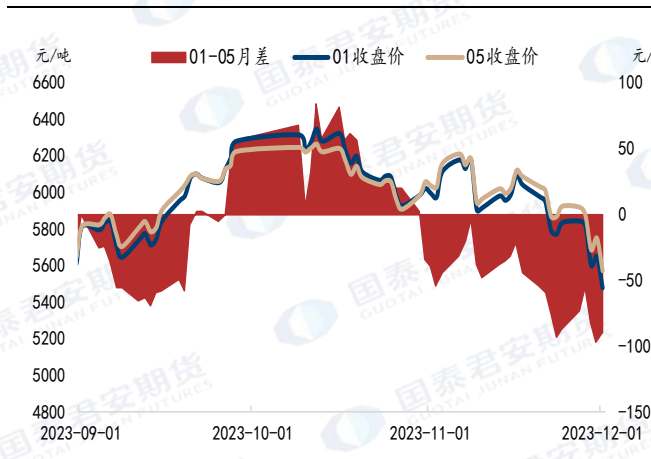
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 120: 基差



资料来源: 隆众化工, 钢联, 国泰君安期货研究

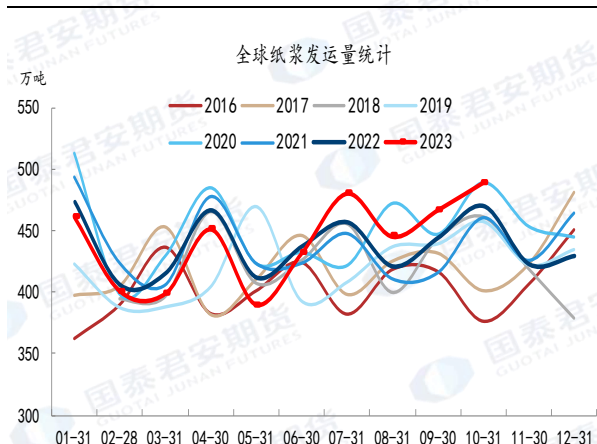
图 121: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

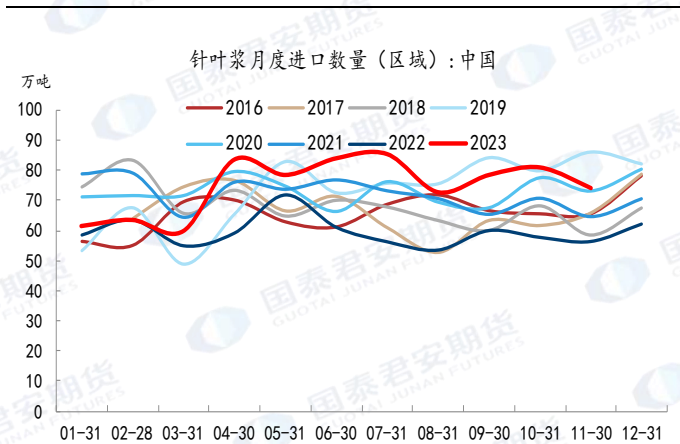
26. 供给

图 122: 全球纸浆发运量



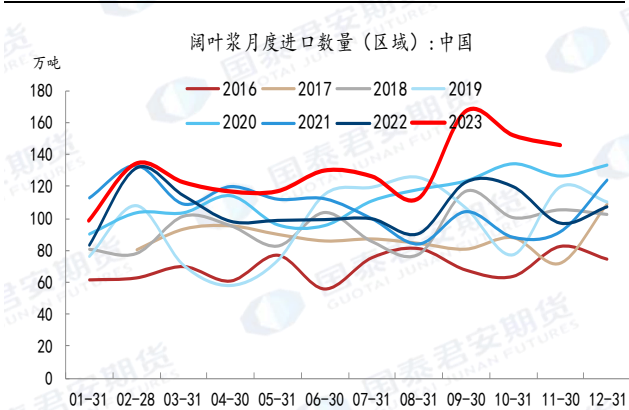
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 123: 中国针叶浆进口量



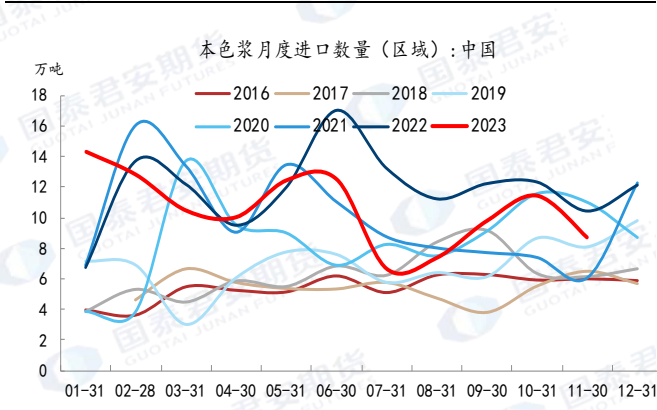
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 124: 中国阔叶浆进口量



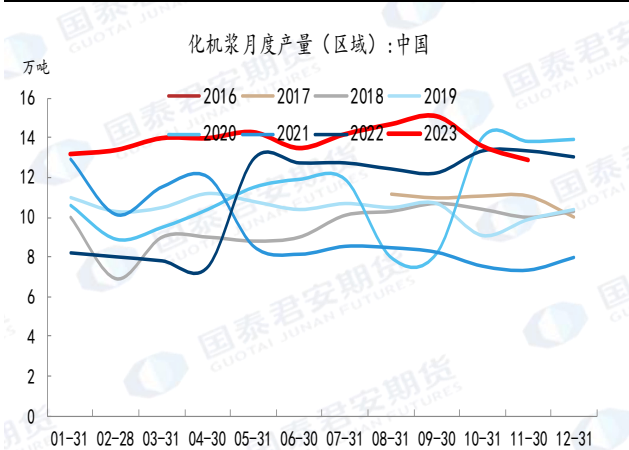
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 125: 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 126: 中国化机浆进口量



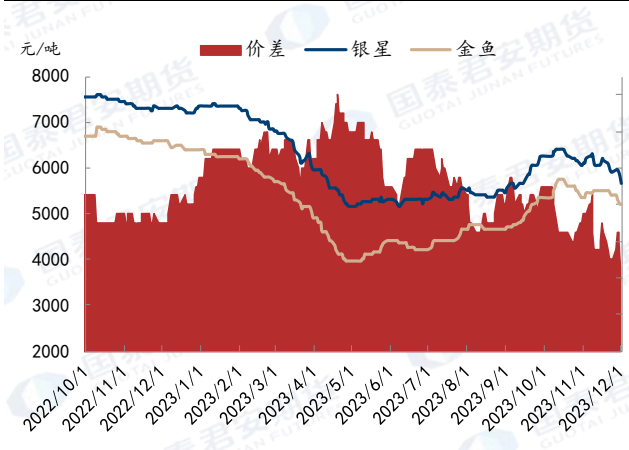
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 127: 纸浆供给替代品价格



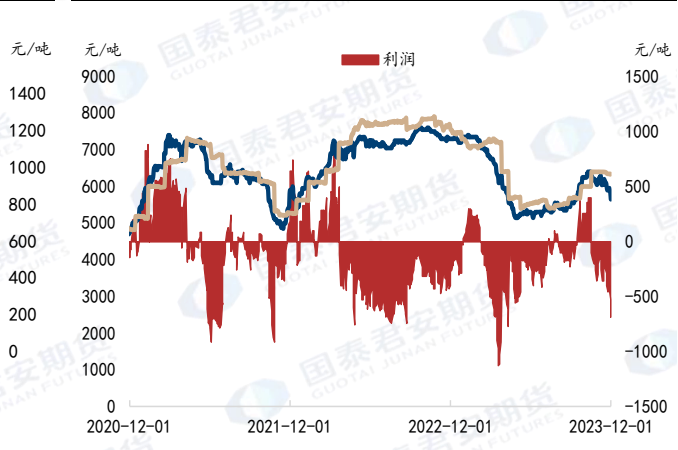
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 128: 针阔叶价差



资料来源: 同花顺, 钢联, 国泰君安期货研究

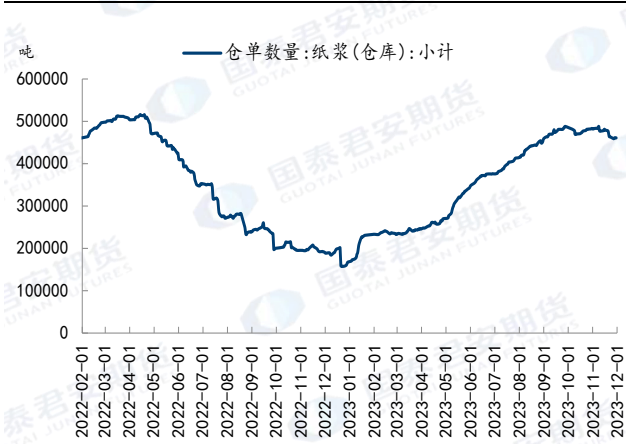
图 129: 进口利润



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

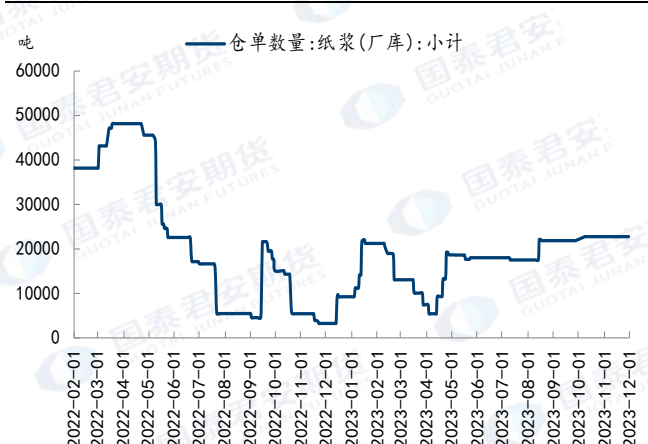
27. 库存

图 130：纸浆仓库仓单数量



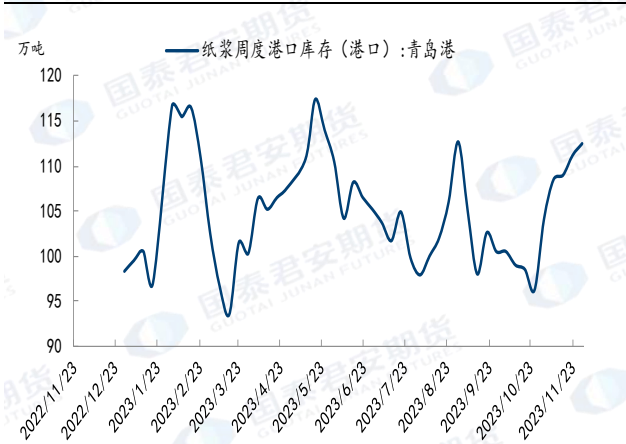
资料来源：国泰君安期货

图 131：纸浆厂库仓单数量



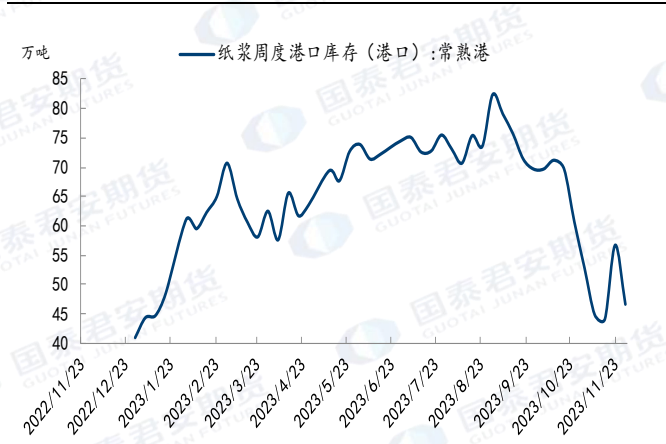
资料来源：国泰君安期货

图 13：青岛港纸浆库存



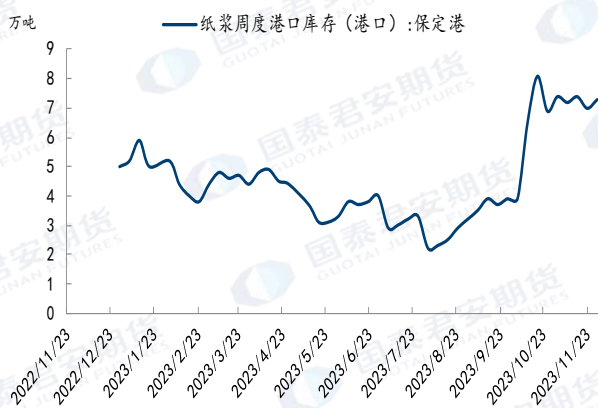
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：常熟港纸浆库存



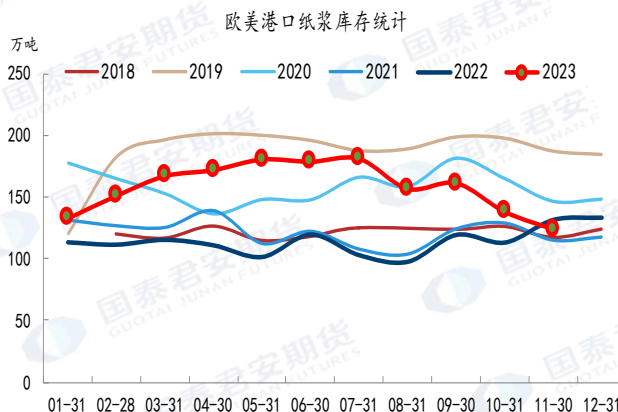
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

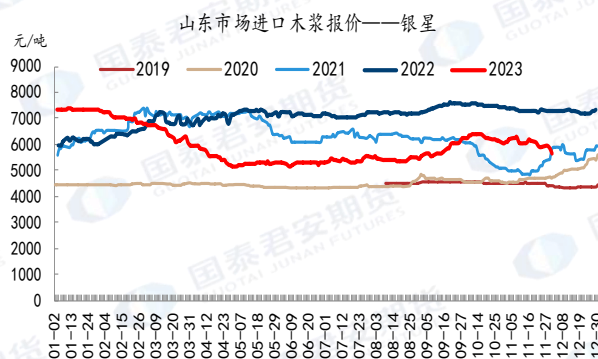
图 16: 欧美港口纸浆库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

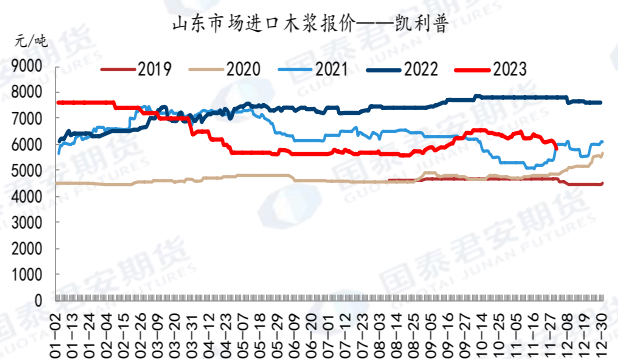
28. 价格

图 17: 山东市场进口木浆价格-银星



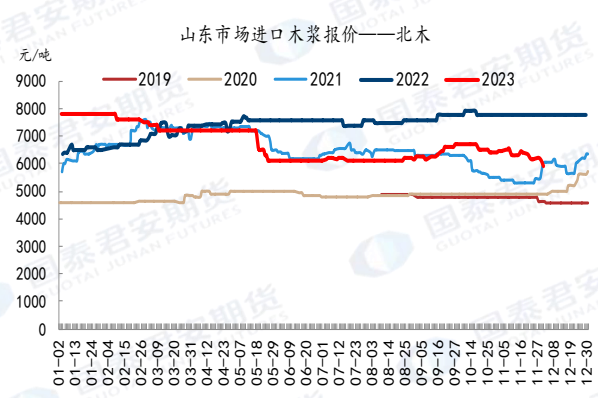
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 18: 山东市场进口木浆价格-凯利普



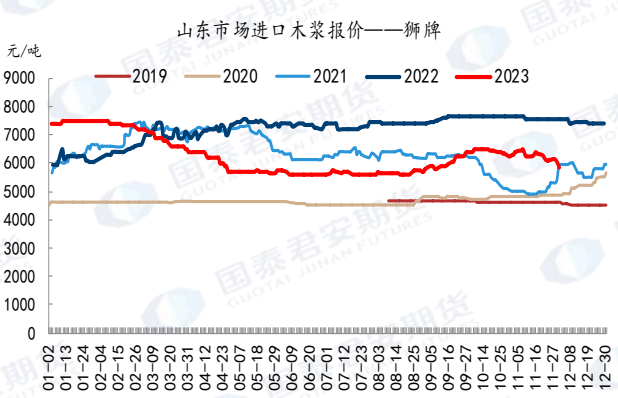
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 19: 山东市场进口木浆价格-北木



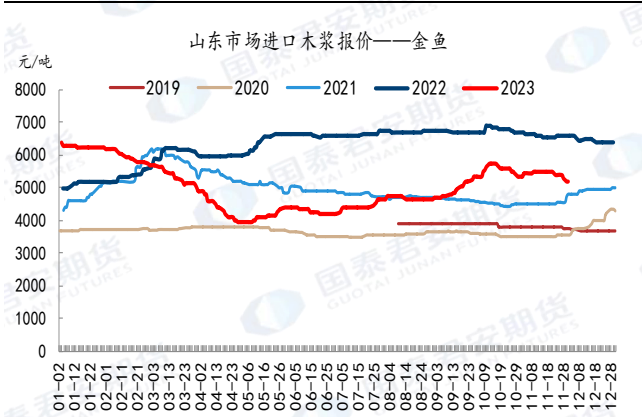
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 20: 山东市场进口木浆价格-狮牌



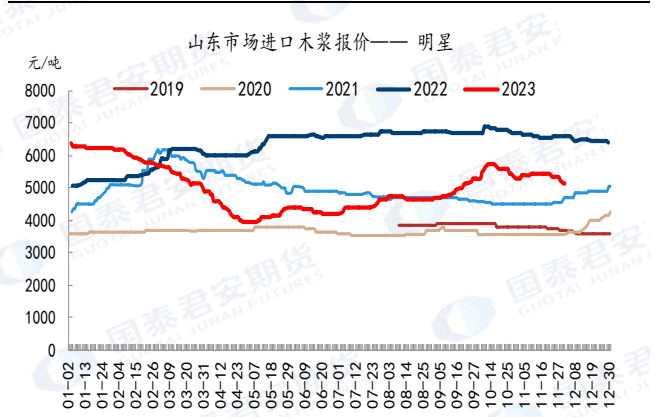
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 21：山东市场进口木浆价格-金鱼



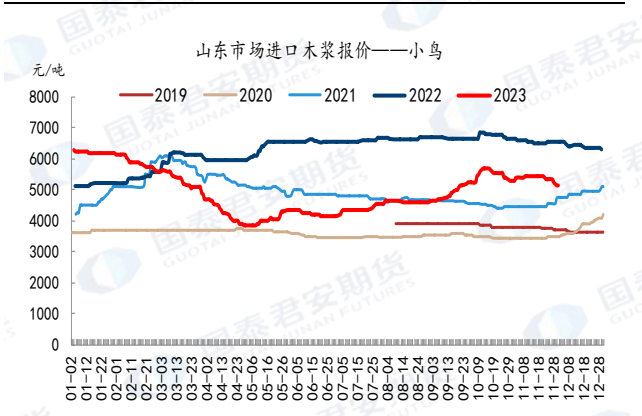
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 22：山东市场进口木浆价格-明星



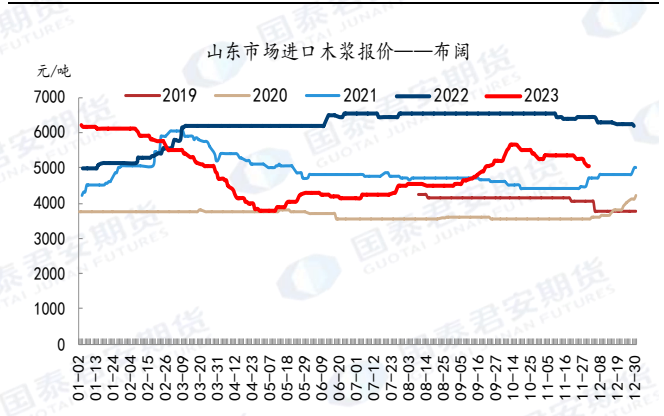
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 23：山东市场进口木浆价格-小鸟



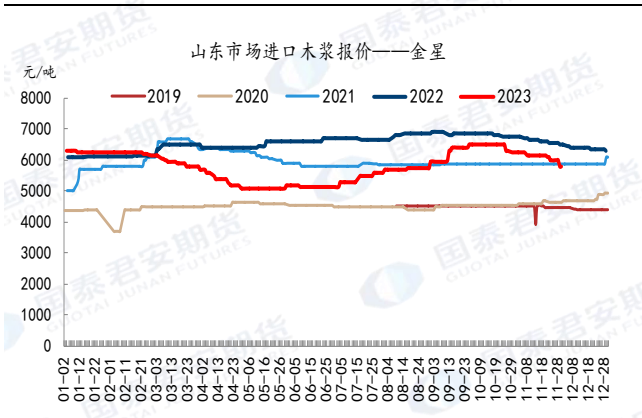
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 24：山东市场进口木浆价格-布阔



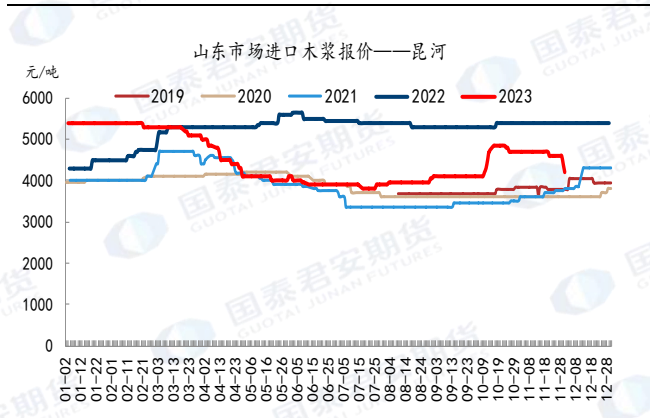
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

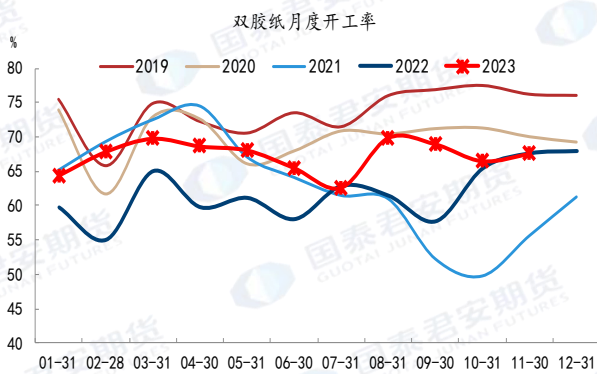
图 26：山东市场进口木浆价格-昆河



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

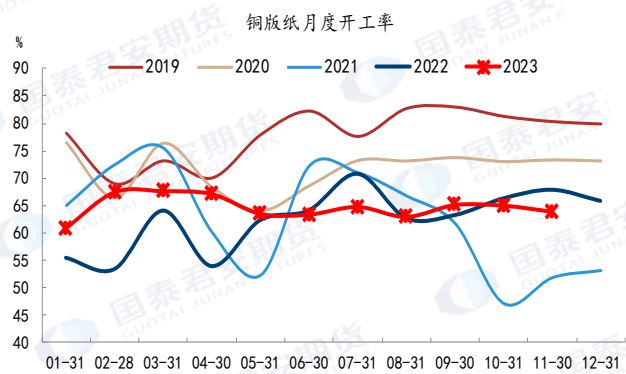
29. 需求

图 27：双胶纸月度开工



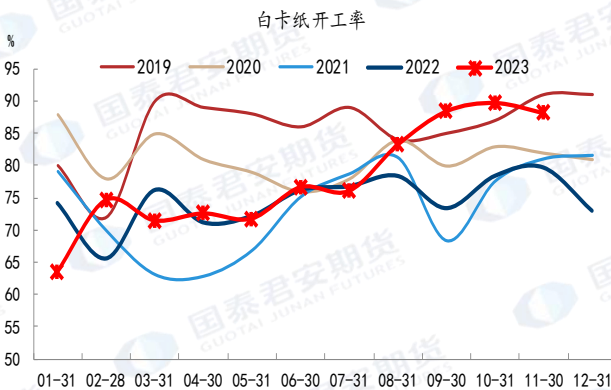
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：铜版纸月度开工



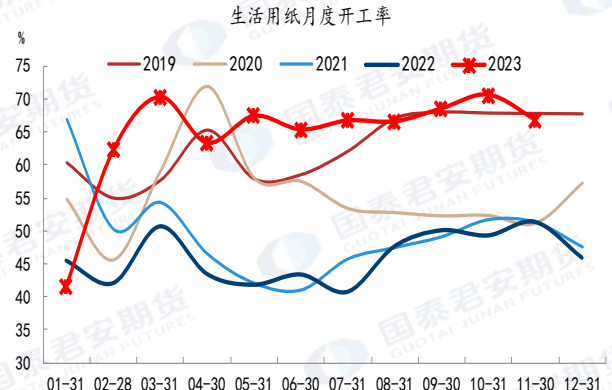
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：白卡纸月度开工



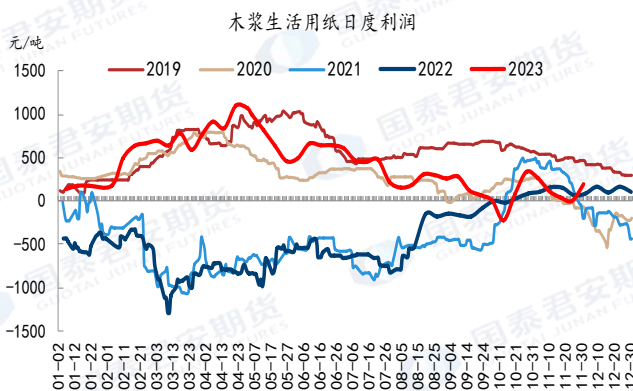
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：生活用纸月度开工



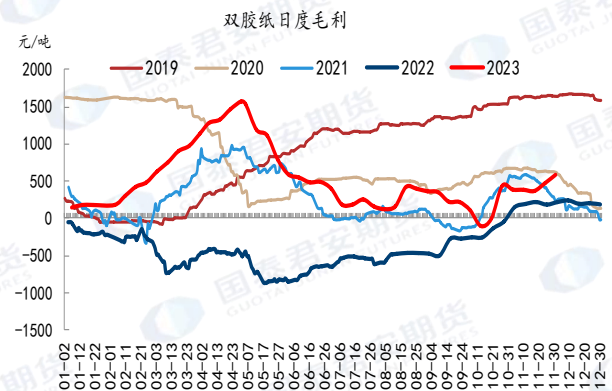
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 31：生活用纸日度利润



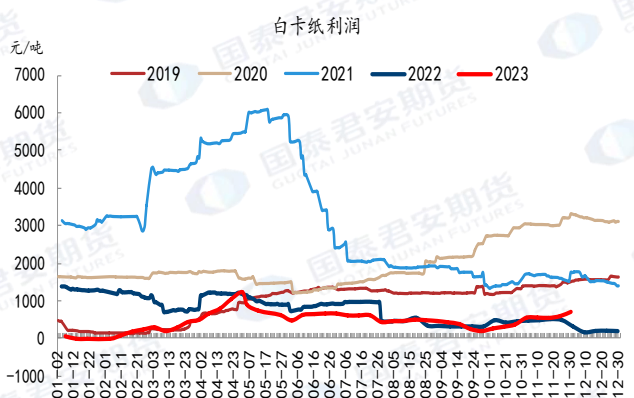
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 32：双胶纸日度利润



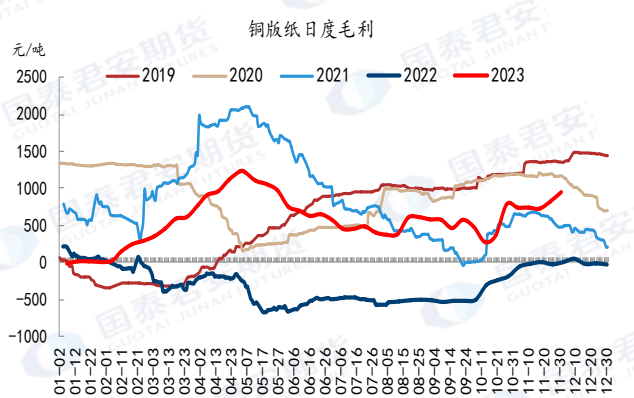
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 33：白卡纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 34：铜版纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

30. 操作建议

图 35：纸浆主力合约走势



资料来源：同花顺 iFind

整体来看，纸浆供应端恢复正常水平，全球主要产浆国库存天数高位下降，欧洲库存连续出现高位下降趋势，新一轮外盘价格高位上涨，供应端市场消息支撑浆价走势。国内现货市场区间偏弱震荡，业者普遍随行就市，市场整体交投情绪欠佳。下游原纸厂家需求疲软为主，部分原纸厂家原纸产能利用率逐渐走弱，终端订单跟进不足，耗浆速度下降，对原料纸浆采购积极性欠佳，有限支撑纸浆市场走势。

建议关注贝阿铁路运输受阻情况及后续进展。主要是担心俄针运输是否会受到影响。国际主要产浆国

库存及欧洲库存呈现高位去库走势，国内现货纸浆价格偏弱震荡调整，市场下游原纸厂家需求维持清淡，采购情绪一般。需求端暂无有效驱动，外围市场供应及运输扰动或能在低位给予盘面一定支撑和技术性反弹。



2023年12月3日

甲醇：关注1-5正套

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30日，江苏甲醇库存在55.6万吨，环比下跌2万吨，跌幅为3.47%，同比上涨93.73%。天气仍在影响本周实际进口船货的卸货进度，刚需提货较好，本周江苏整体库存稳中下降。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在2950-5450吨（11月17日至11月23日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在3685.71-6285.71吨），本周太仓虽然整体提货环比上周下降，但内贸船舶提货依然较多。目前江苏可流通货源在23万吨附近。目前浙江甲醇库存在23万吨，环比上涨1万吨，涨幅为4.35%，同比上涨98.35%。目前浙江可流通货源在0.3万吨附近。阶段性封航和堵港影响整体进口船货的卸货进度。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在10.12万吨，环比减少0.08万吨，降幅0.78%。较去年同期增加65.90%。其中东莞地区3.82万吨附近，广州地区库存在6.1万吨，珠海地区0.2万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在5000吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源6.3万吨附近。目前福建地区甲醇库存在6.95万吨附近，环比增加0.15万吨，涨幅在2.21%，较去年同比增加47.87%。其中泉港地区在6.3万吨附近，厦门在0.65万吨附近，目前福建可流通货源在5万吨。本周广西地区整体库存较上周略降，较去年同期下降。

策略建议：

本周现货市场成交明显转好，绝对价格快速反弹。主要是由于部分装置降负运行，上周部分烯烃外采需求的影响，导致厂家可售货源偏紧，带动市场补空需求出现，现货价格快速反弹。前期1-5反套也基本进入正套格局中，重点关注1-5正套的走强。港口库存去库，下游刚需提货尚可支撑盘面，导致本周表现偏强。进入12月中下旬之后，关注成本的变动以及累库速度的变化。

目录

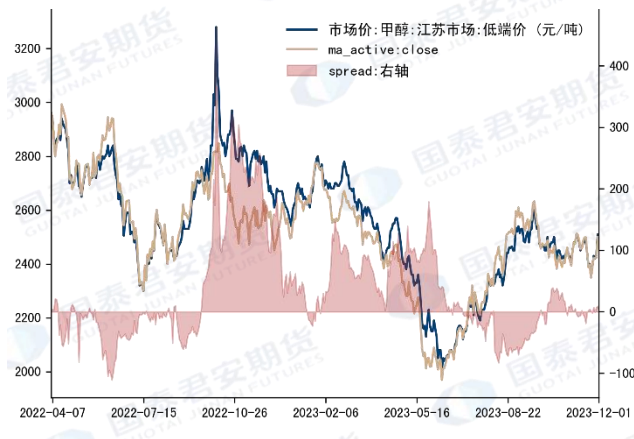
1. 价差.....	61
2. 产能.....	62
3. 开工率.....	62

4. 利润.....64
5. 库存.....65

(正文)

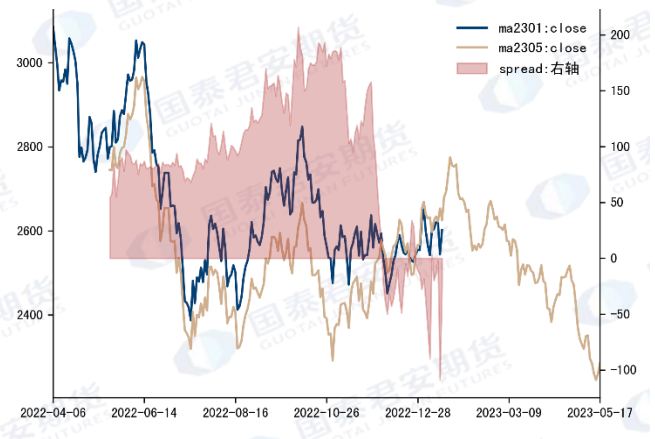
31. 价差

图 132: 基差



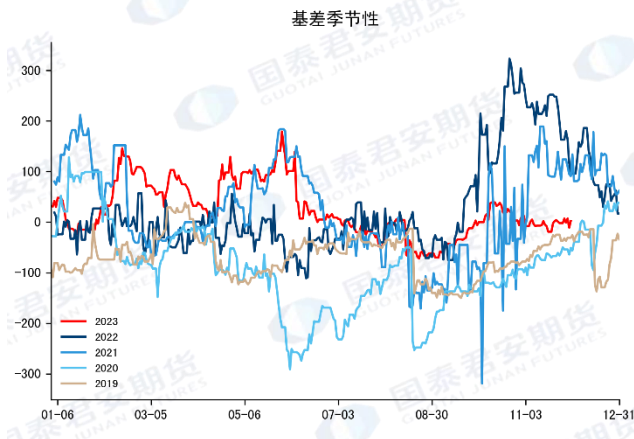
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 133: 月差



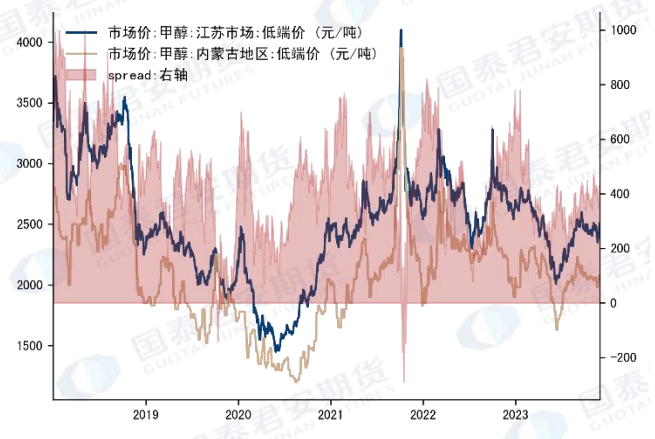
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 134: 基差季节性



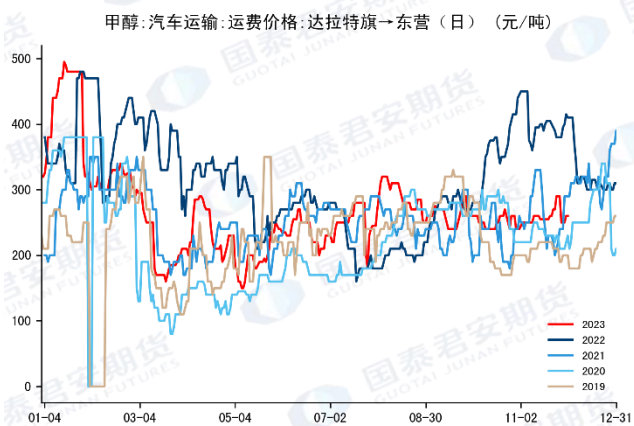
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 135: 江苏-内蒙价差



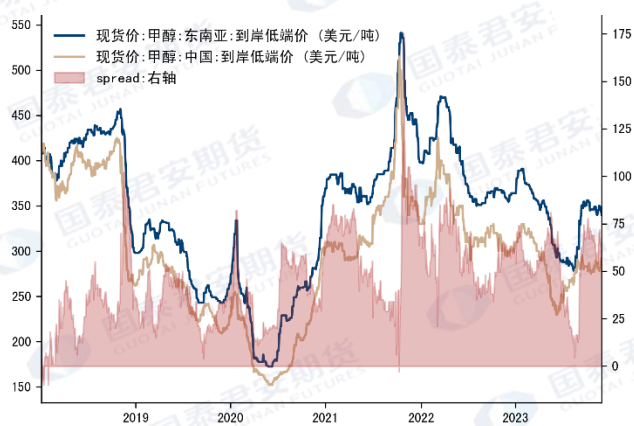
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 136: 汽车运费



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 137: 东南亚-中国价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

32. 产能

表 4: 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	

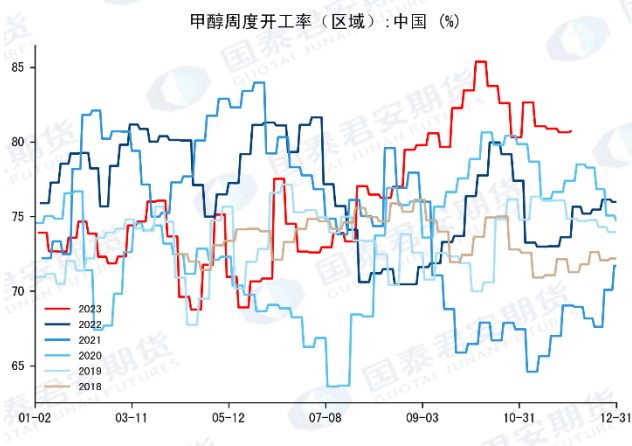
注: 数据截止时间为每日下午16:00, 其中部分装置的检修/减产结束日暂为预估, 仅作参考。

数据来源: 隆众资讯

资料来源: 隆众, 国泰君安期货研究

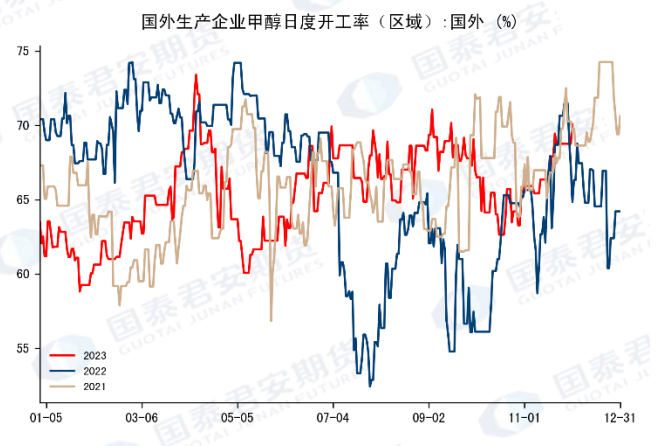
33. 开工率

图 138: 国内甲醇开工率



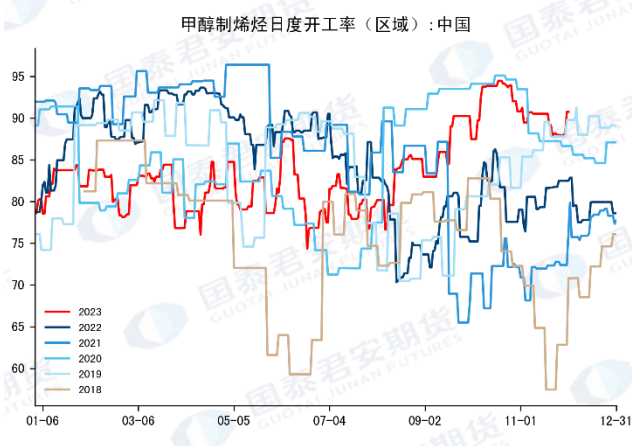
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 139: 国际甲醇开工率



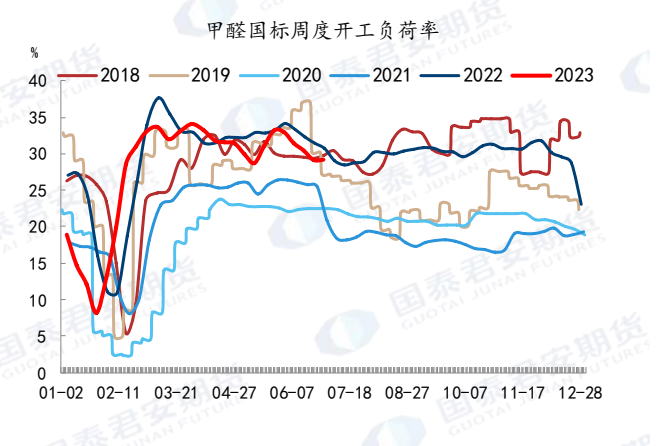
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 140: 甲醇制烯烃开工率



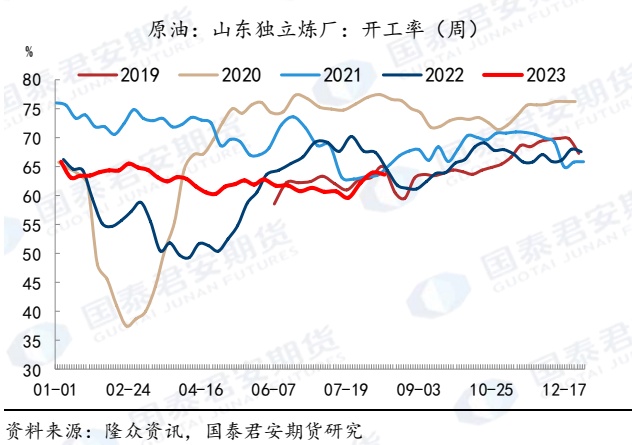
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 141: 甲醛周度开工率



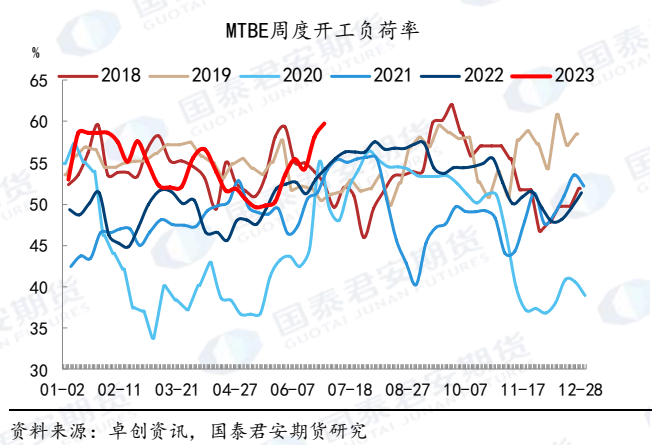
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 142: 独立炼厂开工率



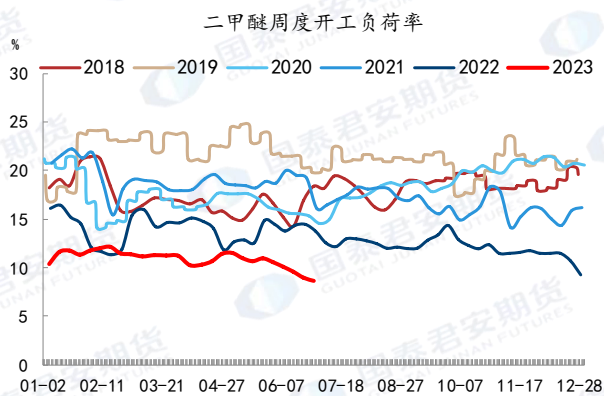
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 143: MTBE 周度开工率



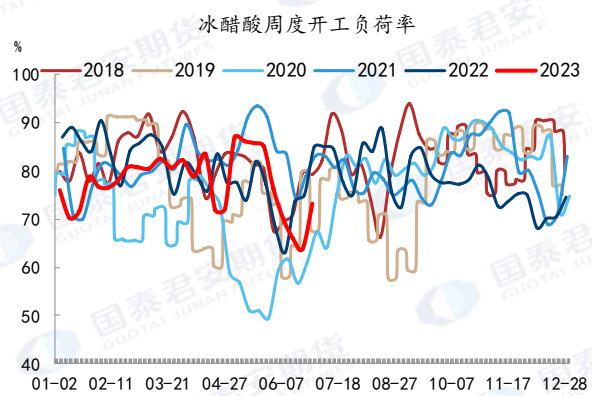
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 144: 二甲醚周度开工率



资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

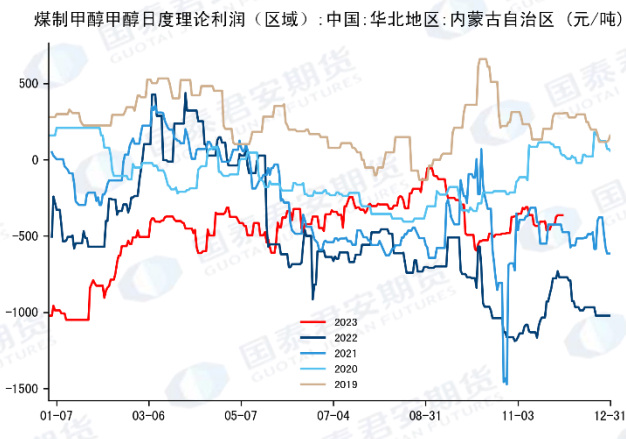
图 145: 醋酸周度开工率



资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

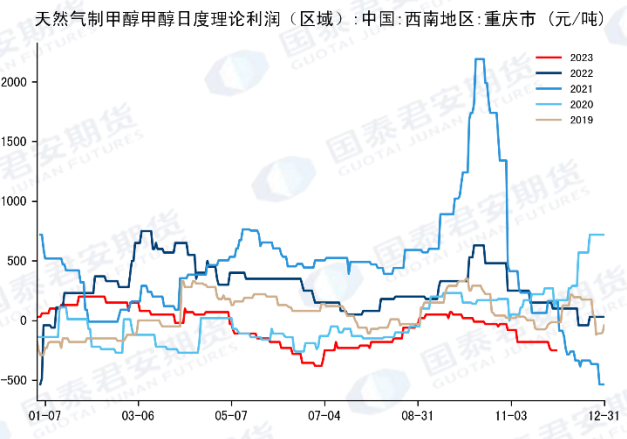
34. 利润

图 146: 煤制甲醇利润



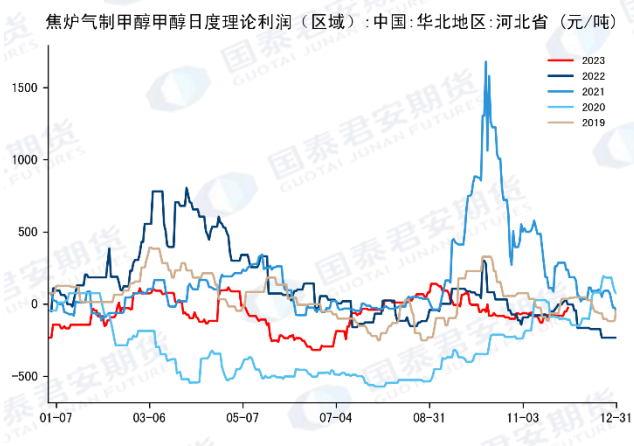
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 147: 天然气制甲醇利润



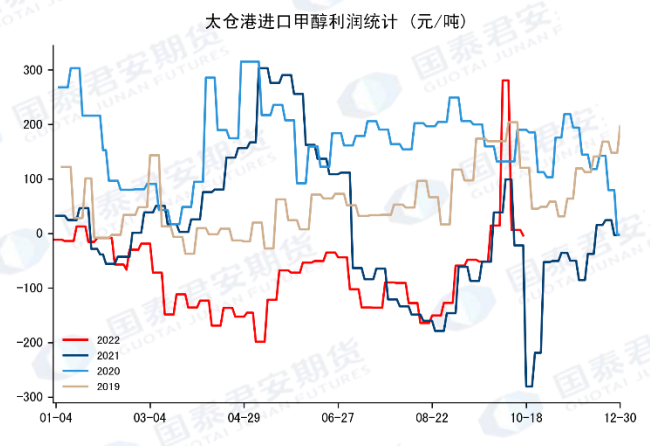
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 148：焦炉气制甲醇利润



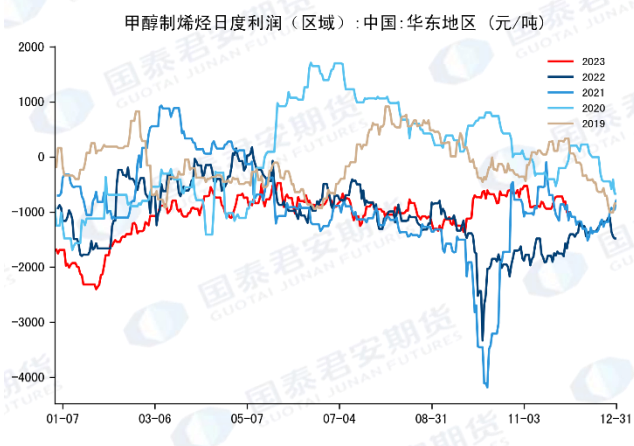
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 149：太仓甲醇进口利润



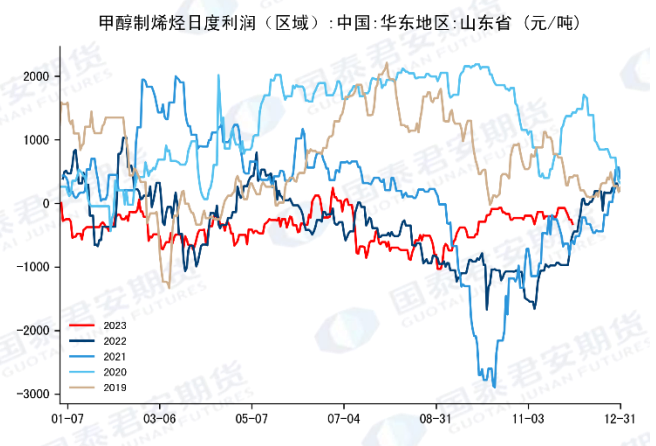
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 150：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

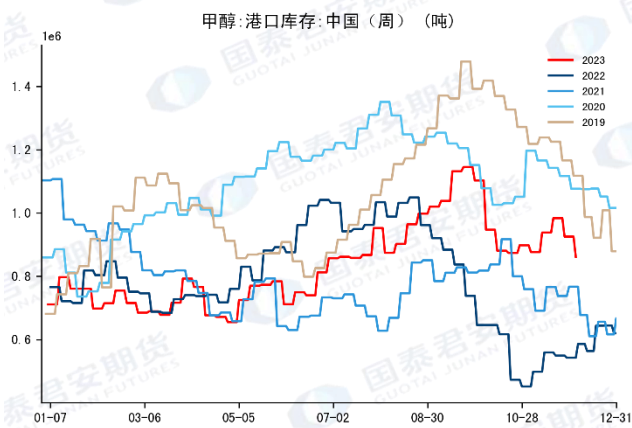
图 151：山东甲醇制烯烃利润



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

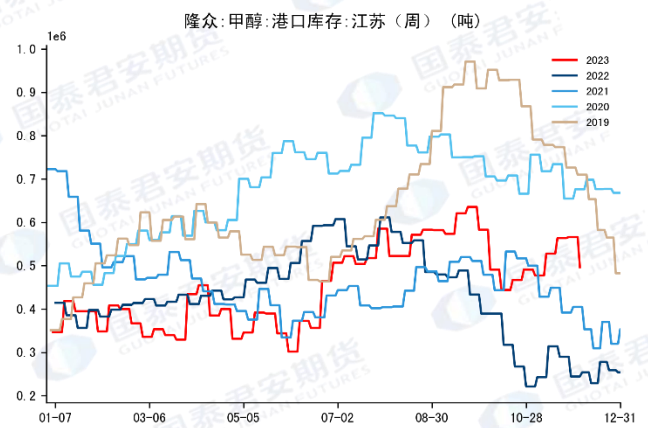
35. 库存

图 152: 中国地区港口库存



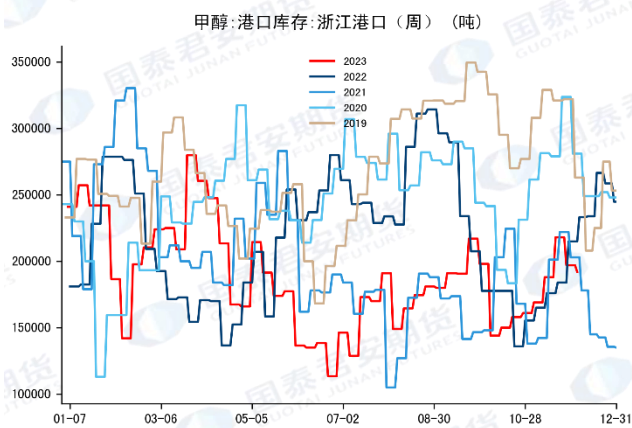
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 153: 江苏地区港口库存



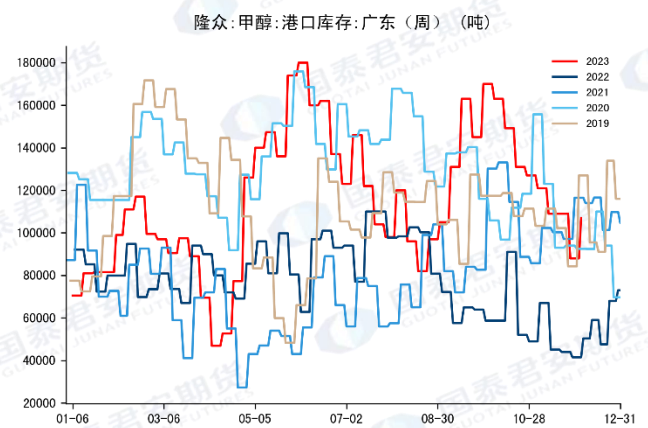
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 154: 浙江地区港口库存



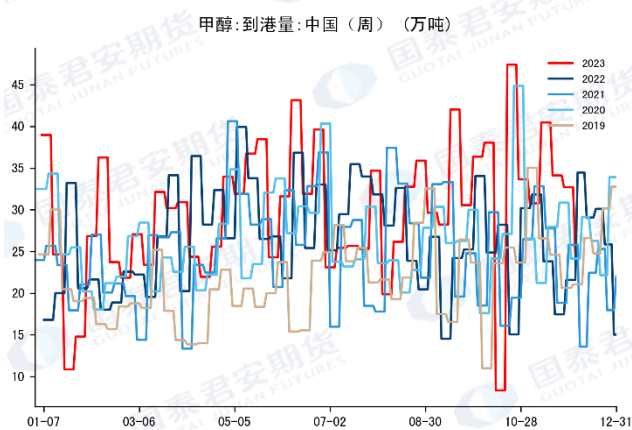
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 155: 广东地区港口库存



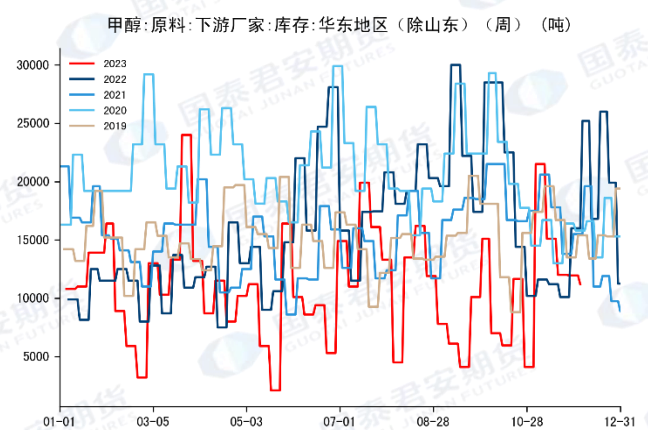
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 156: 中国地区甲醇到港量



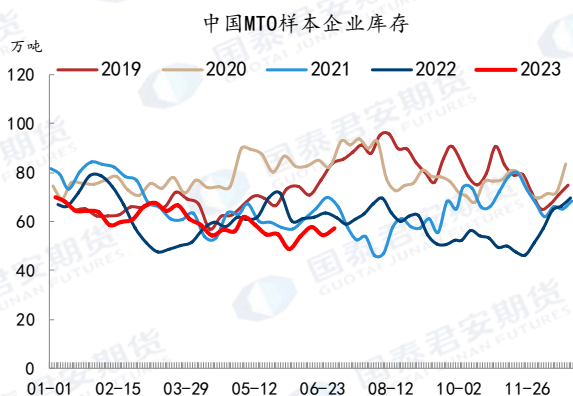
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 157: 华东传统下游原料库存



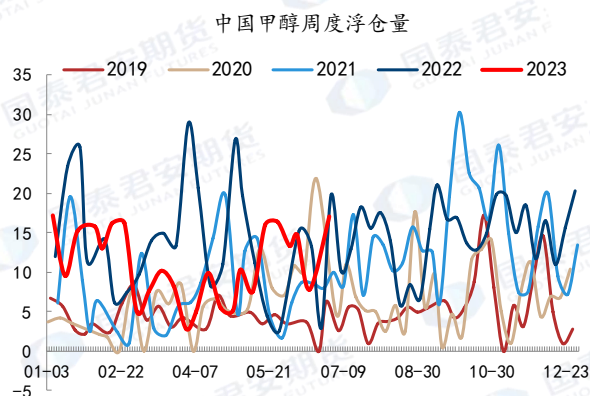
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 158: MTO 样本企业库存



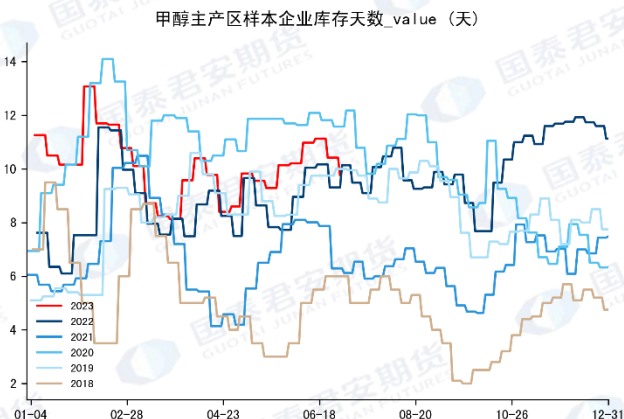
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 159: 甲醇周度浮仓量



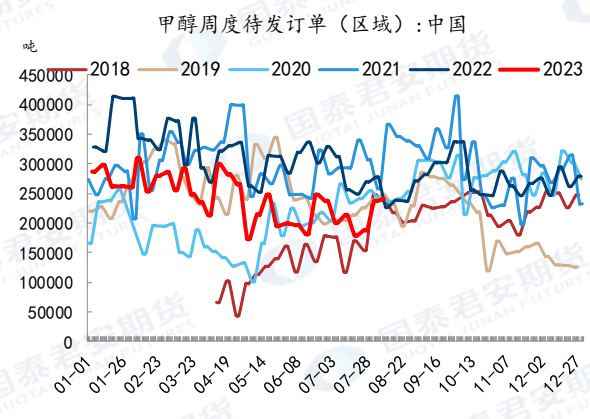
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 160: 甲醇生产企业库存



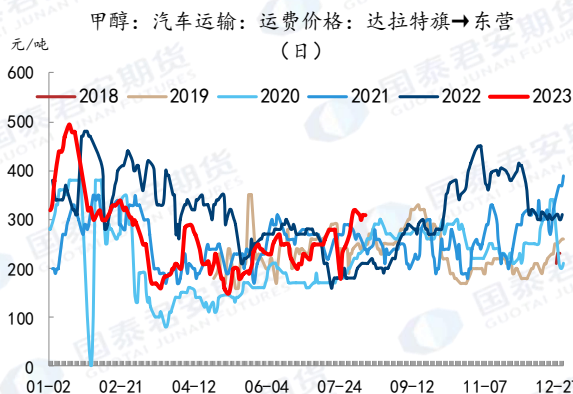
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 161: 甲醇周度待发订单



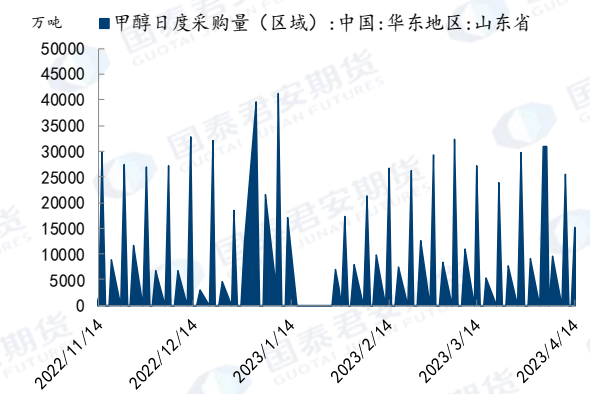
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 162: 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 163: 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12月03日

尿素：现货成交平淡，盘面震荡格局延续

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，12月2日国际最新价格，目前埃及地区价格下降至350美元/吨，中东地区价格下行在325美元/吨，巴西地区价格下降至335美元/吨。

现货端，尿素从周四开始收单转弱，周末整体收单仍偏弱。12月3日报价，中盈稳定在2400元/吨、临沂回调至2420元/吨、东平贸易回调至2360元/吨、心连心农业回调至2420元/吨。

供应端，12月2日国内尿素日产上升至18万吨，开工率大约82%。2022年同期国内尿素日产量在14.8万吨较去年同日日产增加约3.2万吨。预计12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12月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阶段性驱动。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43.63万吨小幅抬升至47.34万吨，目前显性库存逐渐增加。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，东北地区社会库存存在11月得到一定补充。

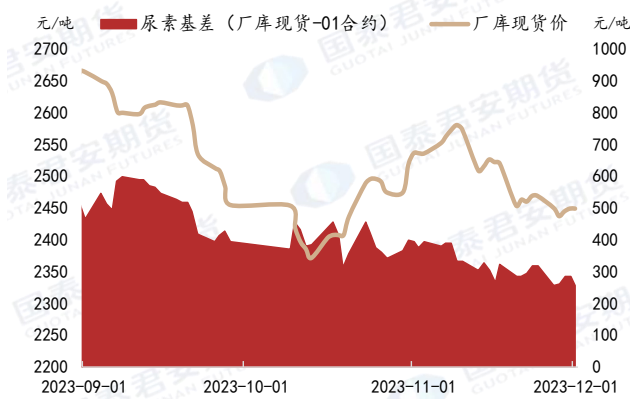
盘面而言，尿素UR2401合约以2200-2400元/吨区间震荡为主。上方压力主要在于，其一，在政策明确指引下，基本面供需矛盾在逐步缓解之中。其二，下游观望心态浓厚，贸易商货物流转面临一定压力。下方支撑方面，12月仍会有农资贸易商储备需求阶段性释放，届时东北以及华北地区储备或对现货与盘面价格形成支撑。

(正文)

36. 主力合约及价差

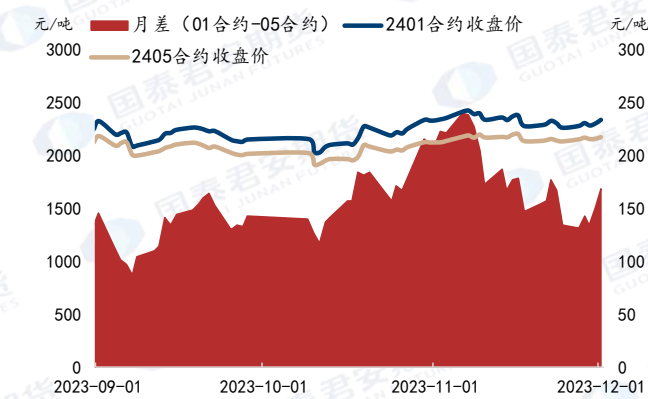
36.1 尿素基差及月差

图 1：尿素基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

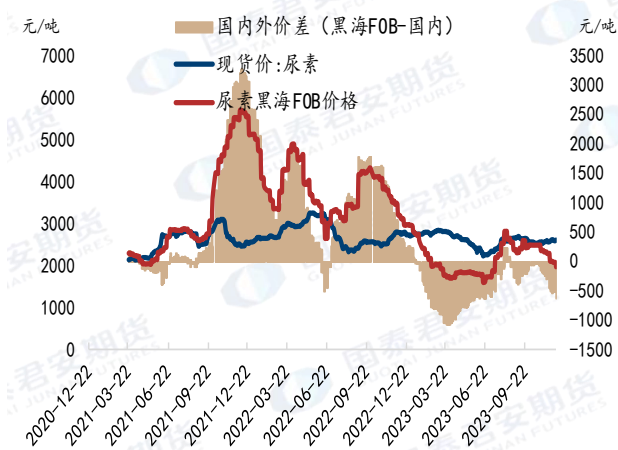
图 164：尿素月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

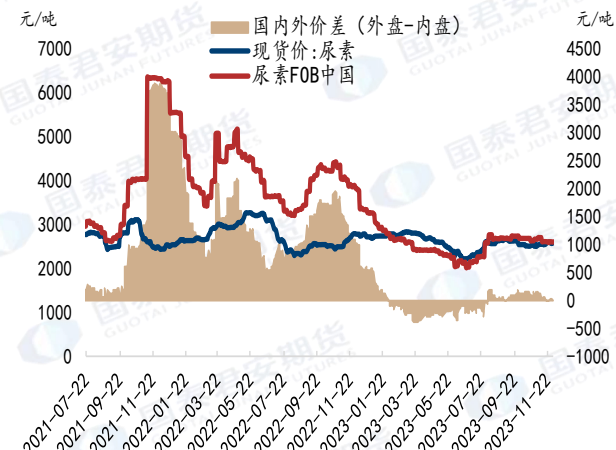
36.2 尿素区域价差

图 3：黑海与国内尿素价差



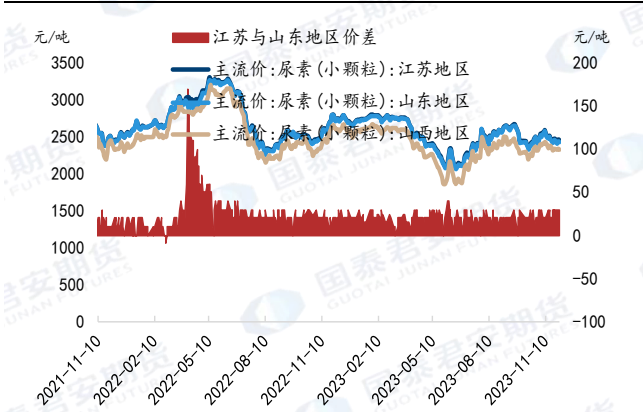
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 4：尿素内外盘价差



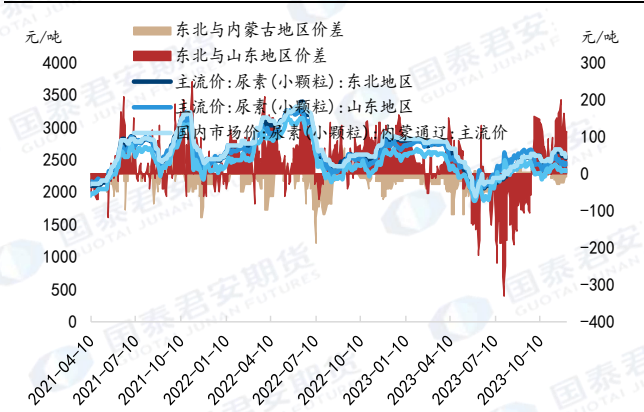
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

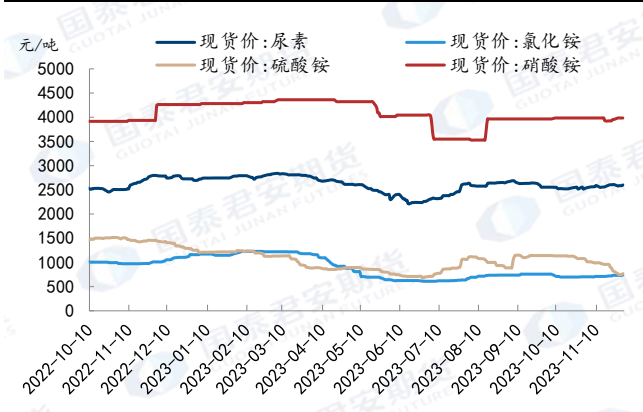
图 6：东北与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

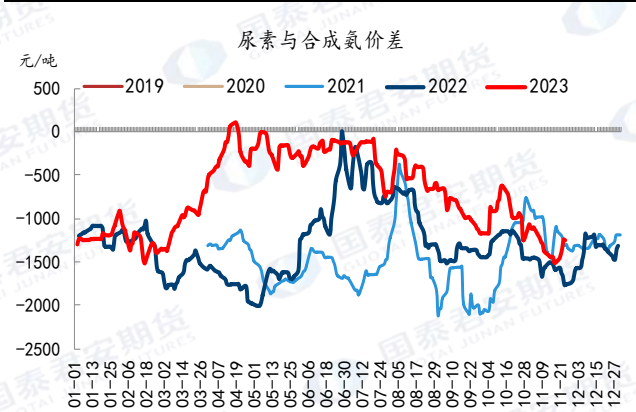
36.3 替代品价差

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

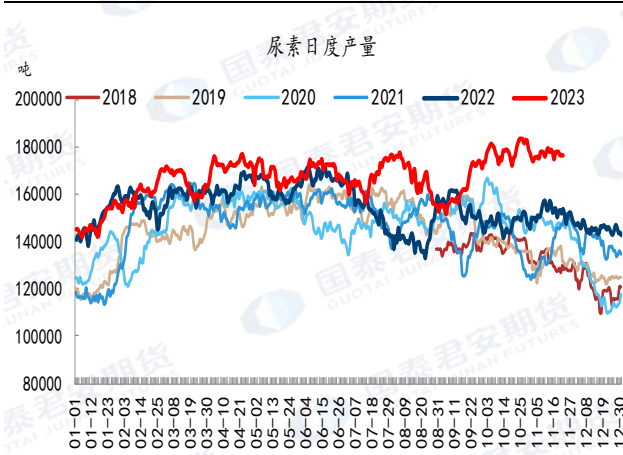
图 10：尿素与氯化铵单位氮元素价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

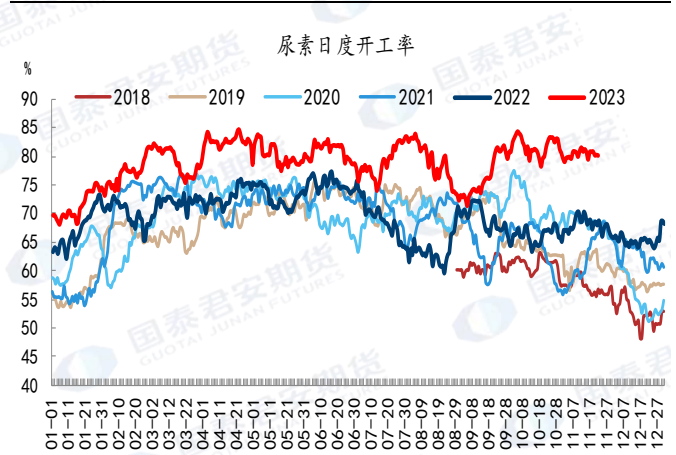
37. 尿素供应端

图 11: 小颗粒尿素日度产量



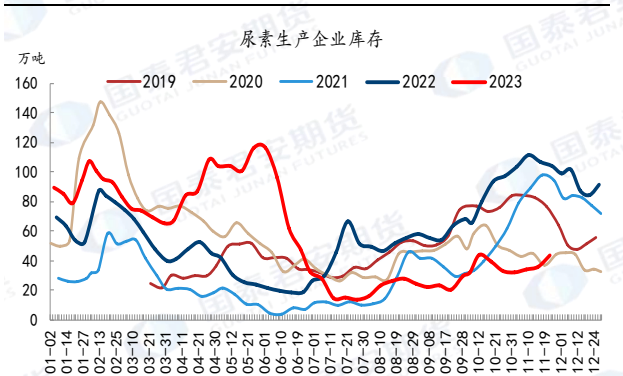
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 12: 尿素日度开工率



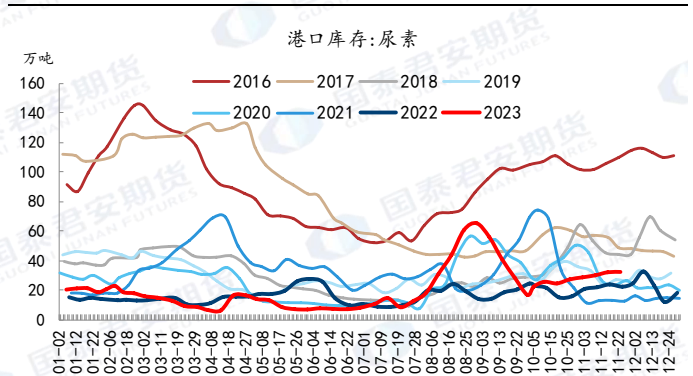
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 13: 尿素生产企业库存



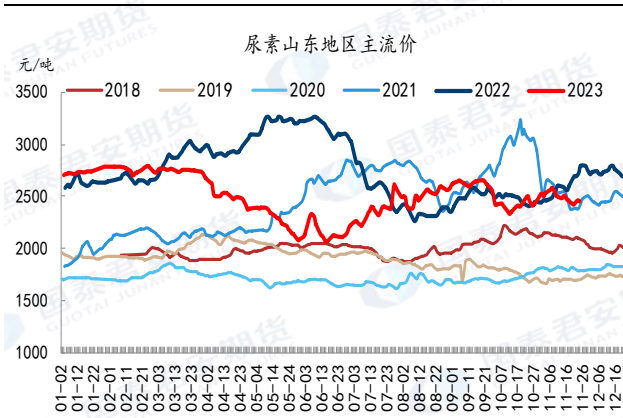
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 14: 尿素港口库存



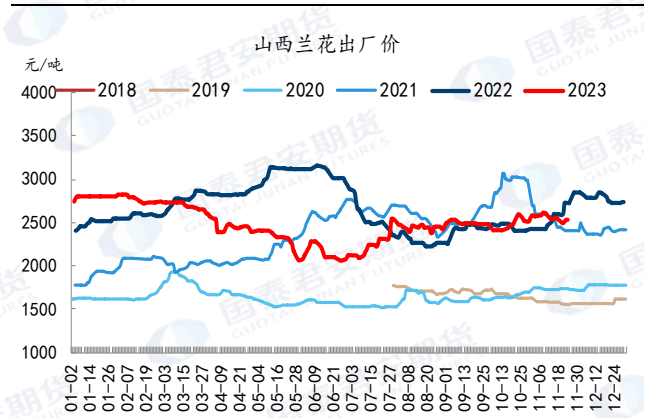
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 15: 尿素山东地区主流价



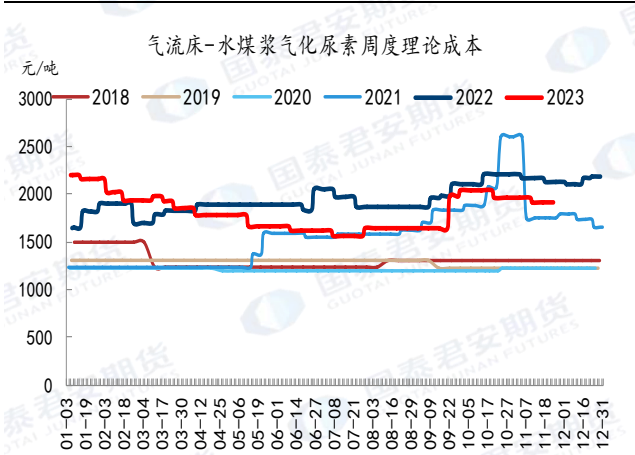
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 16: 山西兰花出厂价



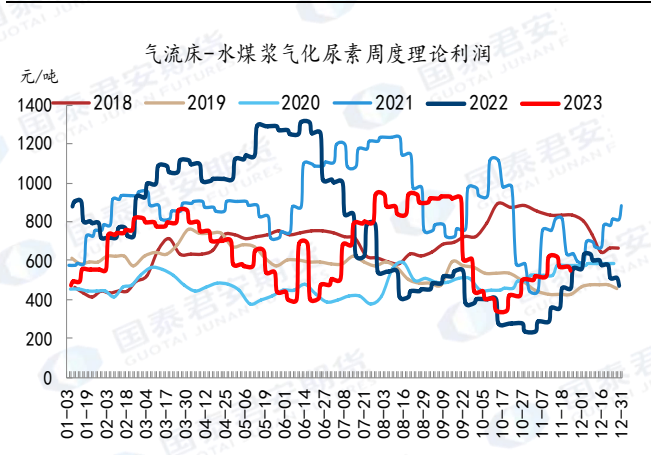
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 17: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论利润



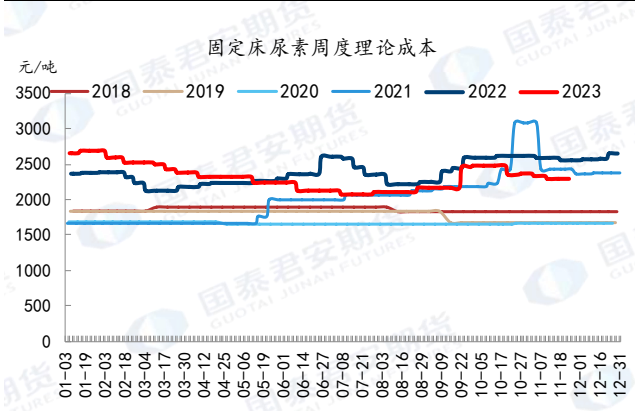
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 18: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论成本



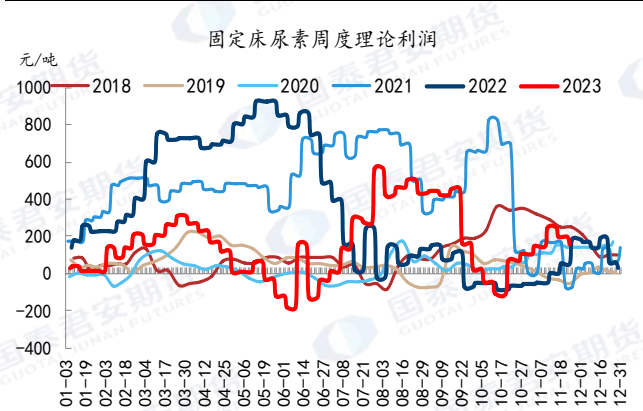
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 19: 固定床尿素周度理论利润



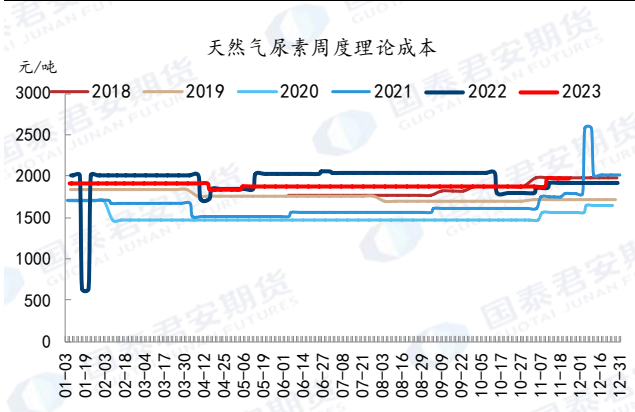
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 20: 固定床尿素周度理论成本



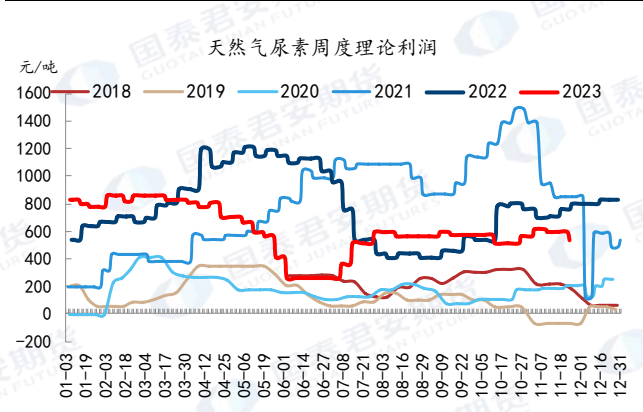
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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

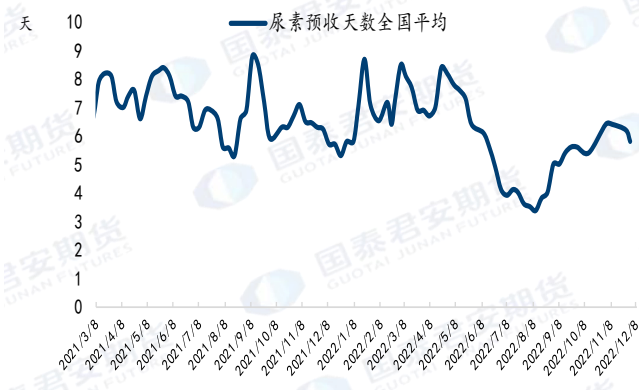
图 22: 天然气尿素周度理论成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

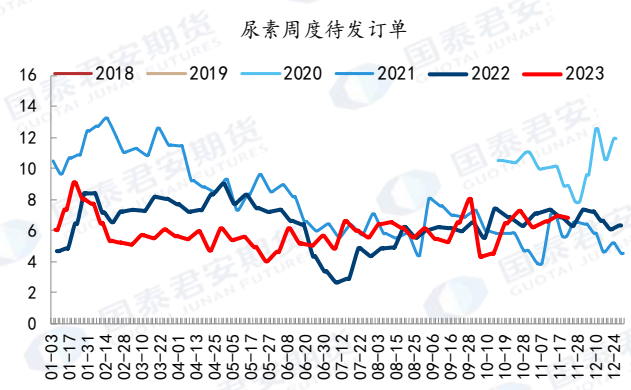
38. 尿素需求

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



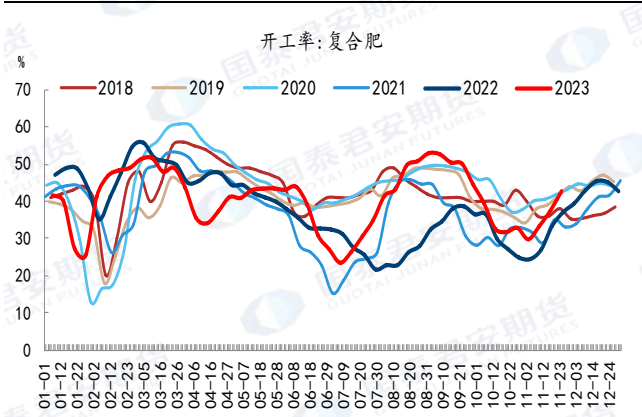
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

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					小麦追肥(氮肥)			
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, 油料(高浓度氮肥, 低浓度氮肥, 钾肥)		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				玉米底肥(磷肥、氮肥)	玉米追肥(磷肥、氮肥)	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 中需求 小需求 大需求
10月								
11月								小需求 中需求 小需求 中需求
12月								

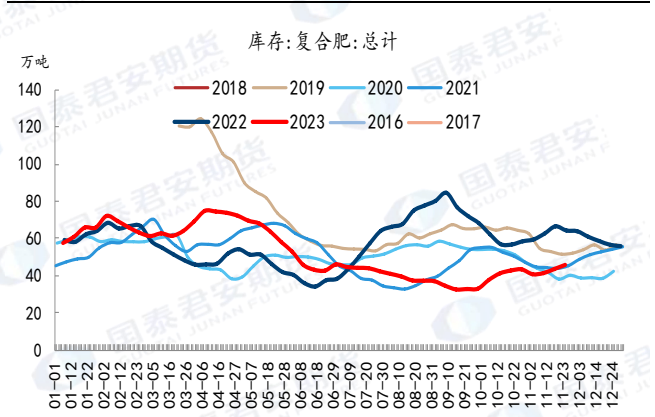
资料来源: 国泰君安期货

图 26: 复合肥开工率



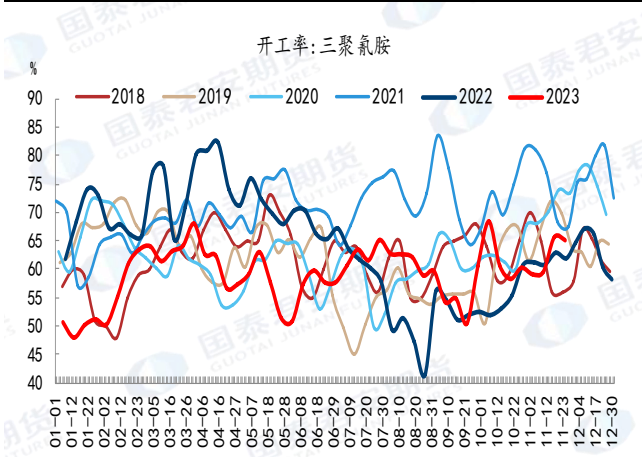
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 27: 复合肥库存



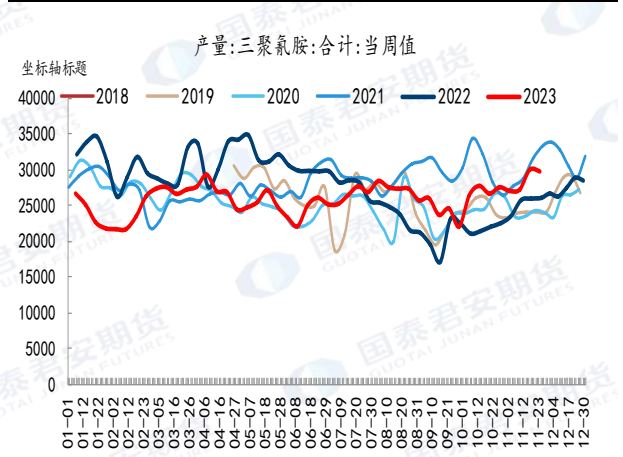
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 28: 三聚氰胺开工率



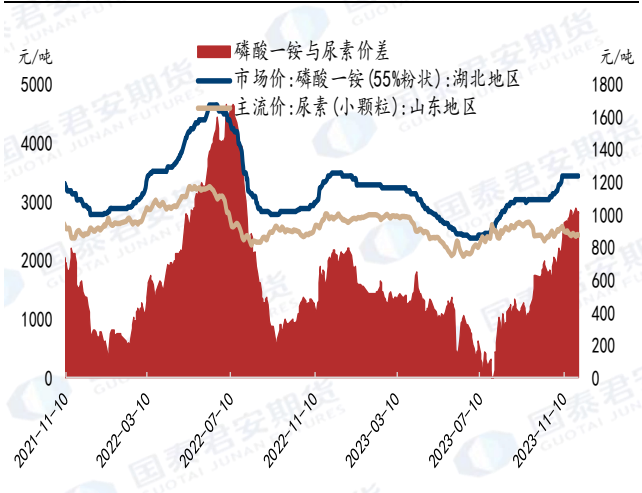
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 29: 三聚氰胺产量



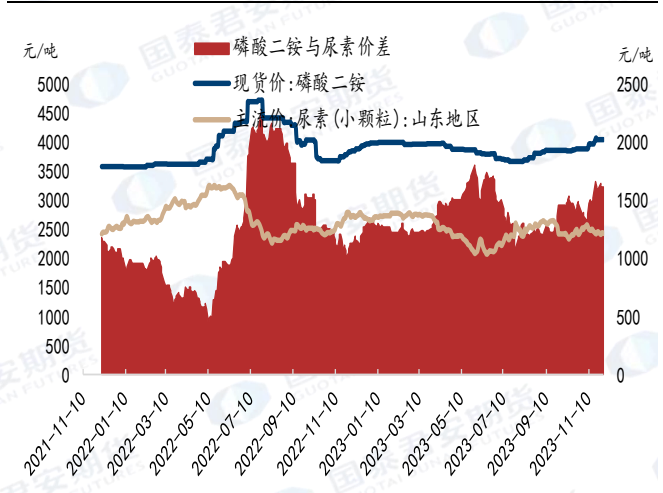
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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12月3日

苯乙烯：基本面偏空

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

huangtianyuan022594@gtjas.com

报告导读：

中性利润、累库预期、供应收缩预期。现实端大累库发生后，结构会快速转弱。经历快速下跌后，短期基本面没有企稳的信号，冬季仍然属于季节性淡季。

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、安徽昊源、嘉玺等装置的降负检修消息，这一炒作进入尾声，开始进入苯乙烯供应收缩不及预期的交易。新浦降负时间缩短，山东某大厂检修或取消，安徽工厂负荷提升，卫星停车弱支撑，不足以改变苯乙烯12月累库5万吨的现实。纯苯是进口预期上调、加氢苯产量预期增加，纯苯12月更弱。此外，纯苯海外产量预期增加，1月开始的进口预期不断上调，平衡较弱。

需求季节性走弱，对原料产生压力。纯苯下游负反馈对纯苯平衡影响大。苯乙烯工厂检修、苯酚工厂利润低，11月下12月检修增加，影响3万吨左右纯苯。苯胺订单不佳，利润转弱。己内酰胺炒作冬季订单，利润较好。苯乙烯下游稳定刚需，季节性走弱。改苯需求差，EPS季节性走弱，天津嘉泰、江苏嘉盛停车。

目录

1. 上游：纯苯	76
1.1 产量与开工	76
1.2 库存	76
1.3 价格与利润	76
2. 中游：苯乙烯	77
2.1 产量与检修	77
2.2 库存	77

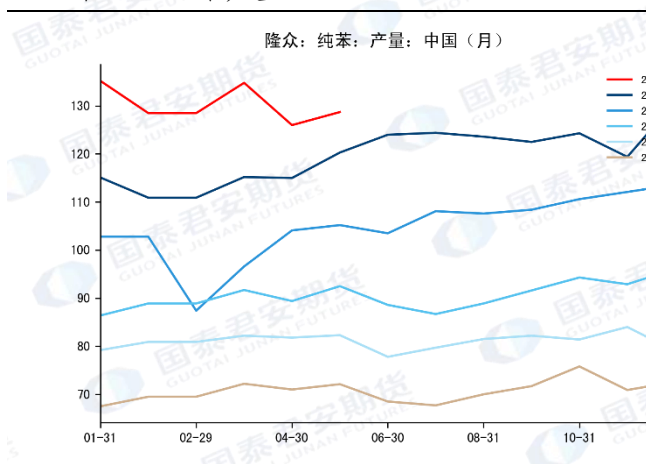
2.3 价格与利润.....	78
3. 下游: ABS、PS、EPS.....	79
3.1 产量.....	79
3.2 库存.....	80
3.3 利润.....	81

(正文)

39. 上游: 纯苯

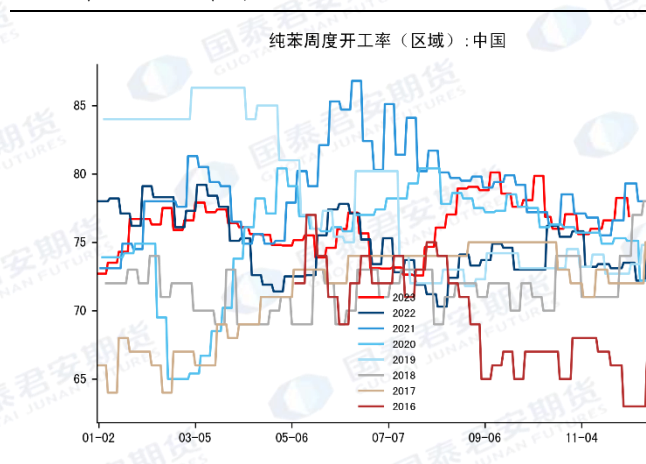
39.1 产量与开工

图 165: 纯苯产量



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

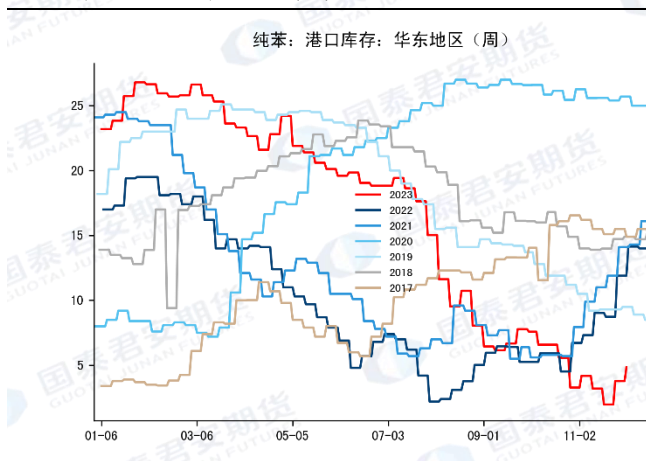
图 166: 纯苯开工



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

39.2 库存

图 167: 纯苯港口库存



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

图 168: 纯苯历史库存参考



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

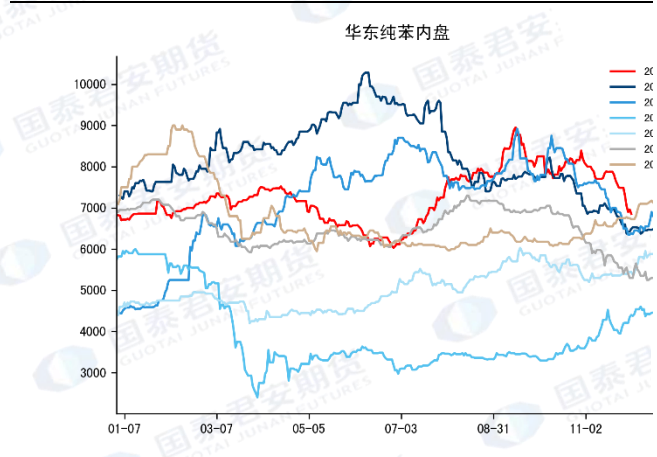
39.3 价格与利润

图 169：纯苯外盘价格



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 170：纯苯内盘价格

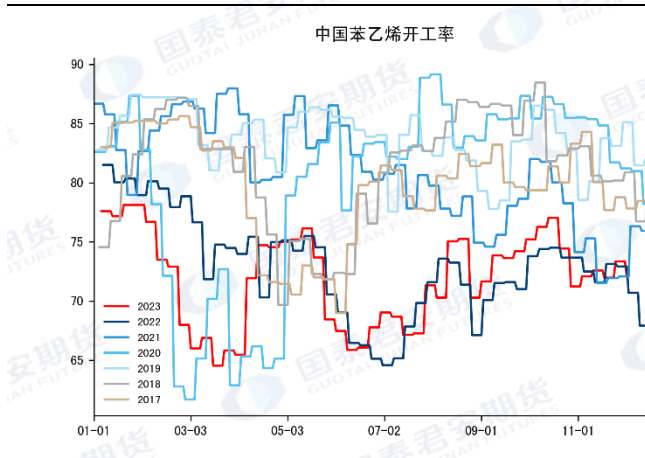


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

40. 中游：苯乙烯

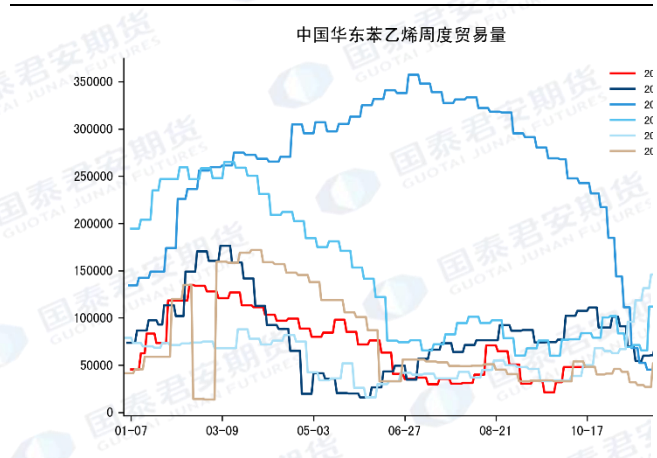
40.1 产量与检修

图 171：苯乙烯开工率



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

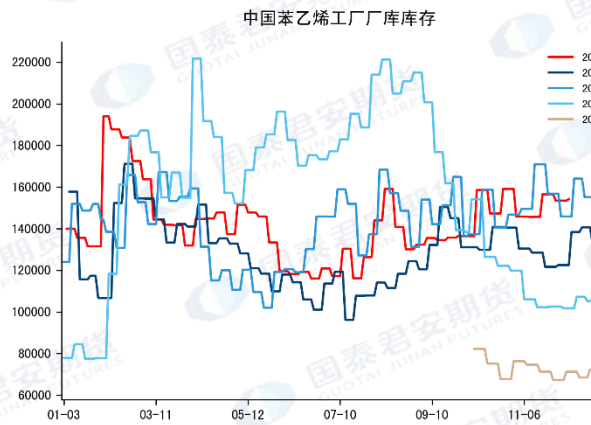
图 172：苯乙烯产量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

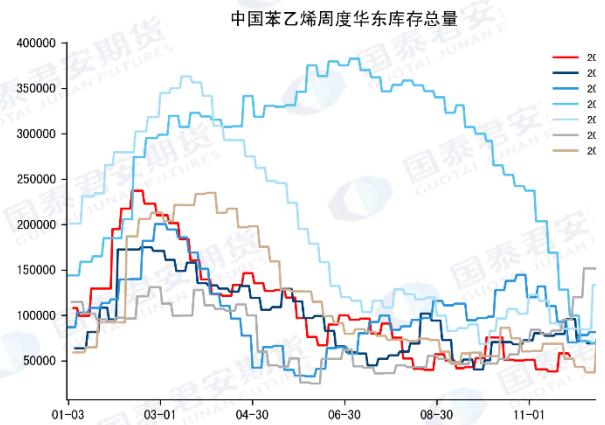
40.2 库存

图 173: 中国苯乙烯工厂厂库库存



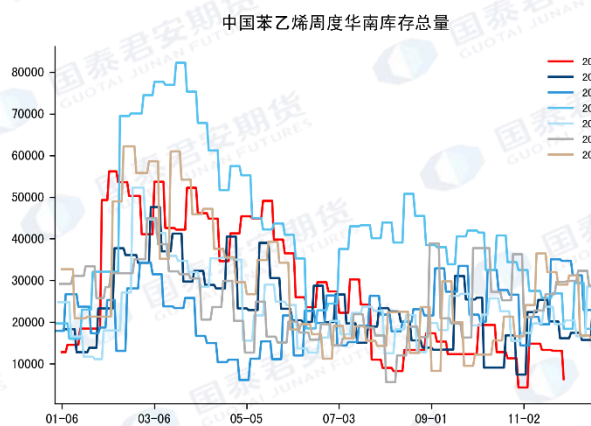
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 174: 苯乙烯周度华东库存



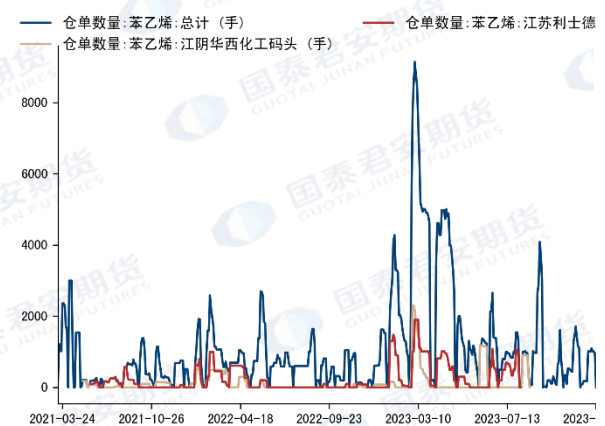
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 175: 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 176: 苯乙烯仓单数量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

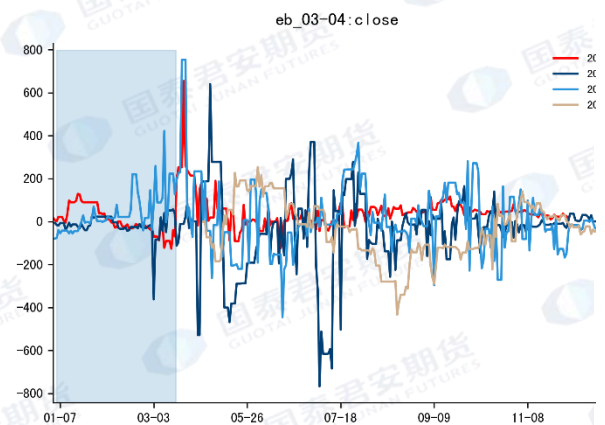
40.3 价格与利润

图 177: 基差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 178: 月差



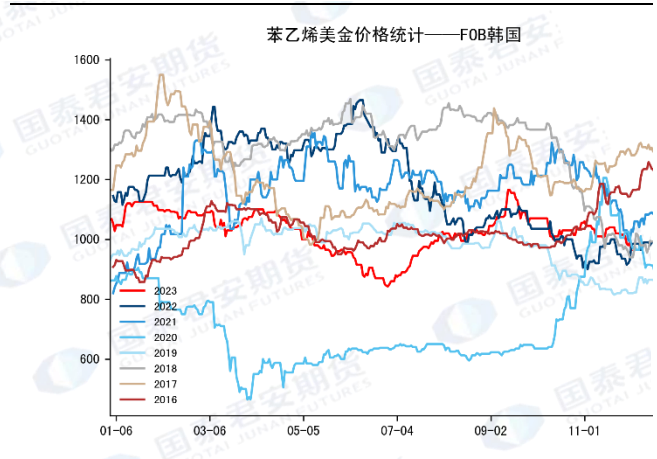
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 179: 苯乙烯国内市场价格



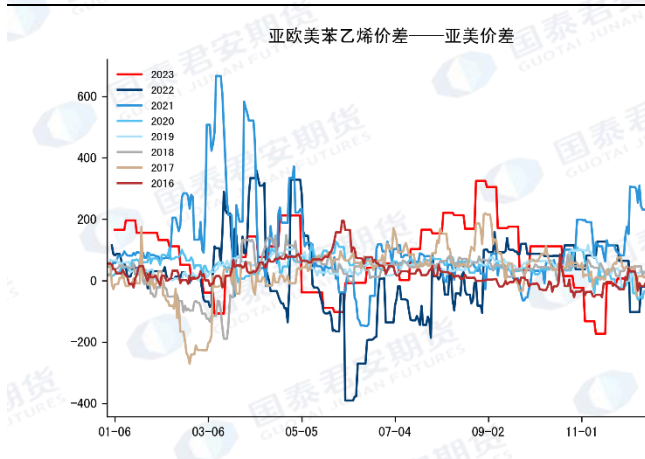
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 180: 苯乙烯美金价格



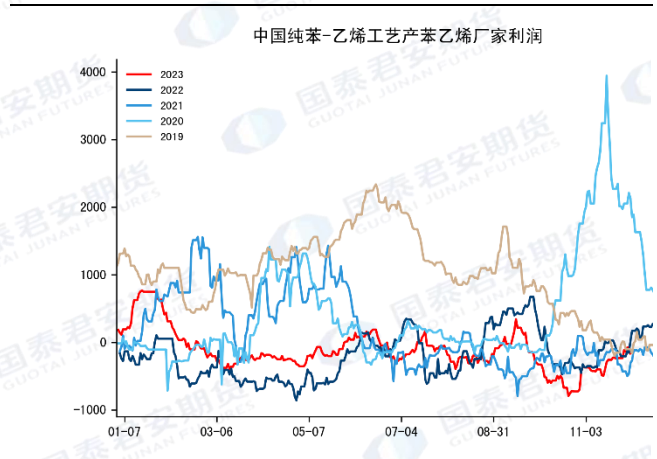
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 181: 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 182: 苯乙烯厂家利润

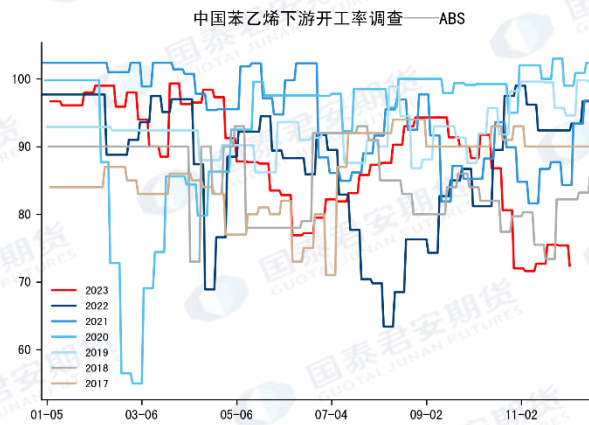


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

41. 下游: ABS、PS、EPS

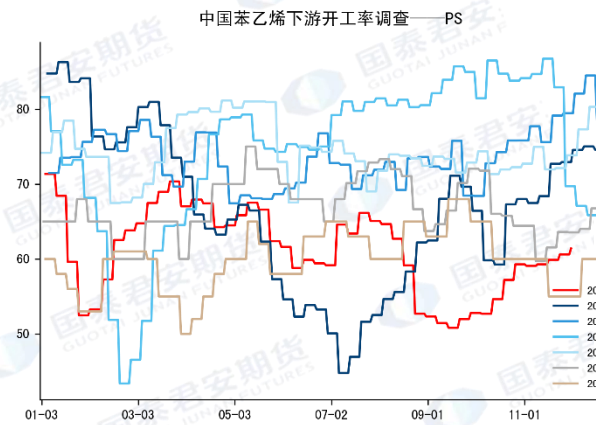
41.1 产量

图 183: ABS 开工率



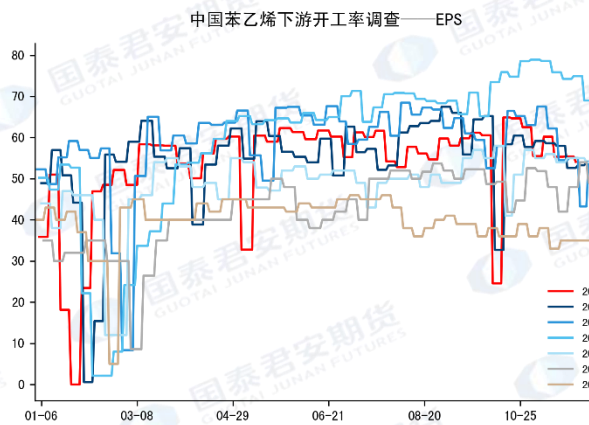
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 184: PS 开工率



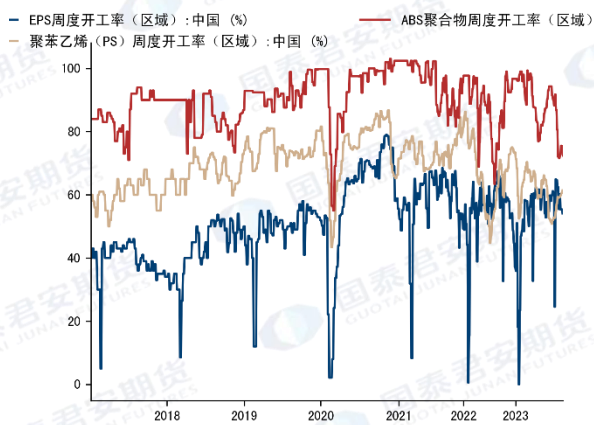
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 185: EPS 开工率



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

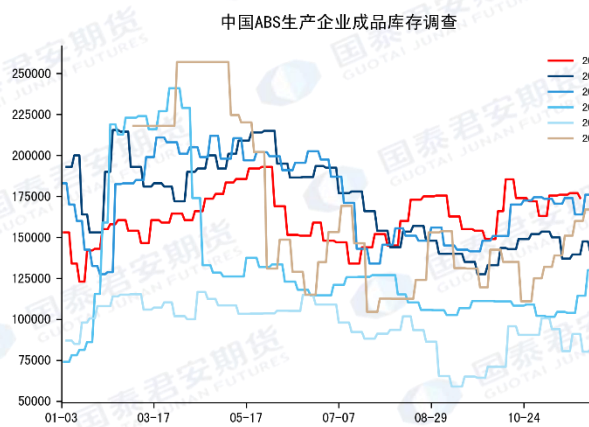
图 186: 三大下游开工率整体趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

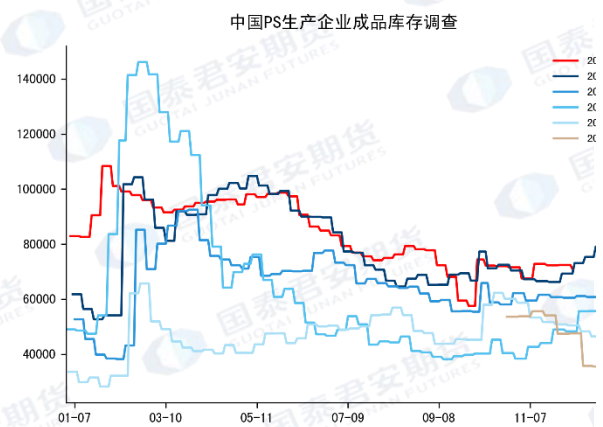
41.2 库存

图 187: ABS 成品库存



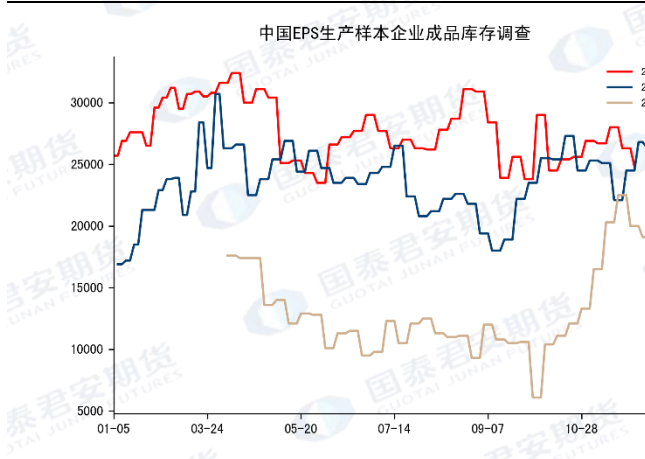
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 188: PS 成品库存



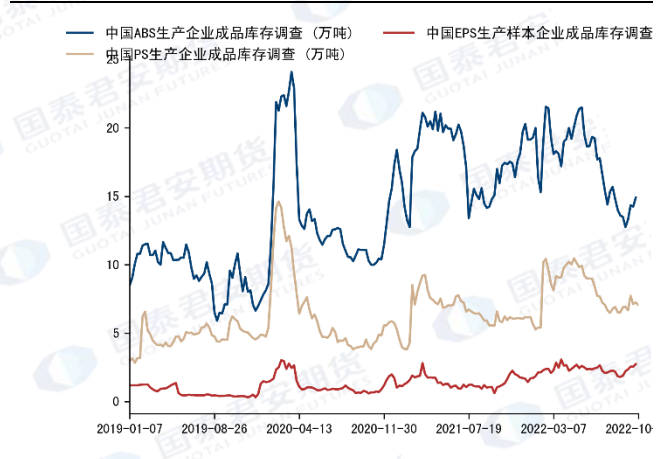
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 189: EPS 成品库存



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

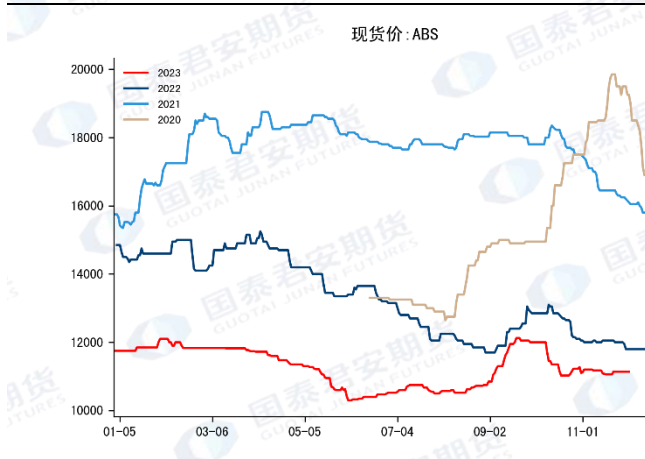
图 190: 三大下游库存趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

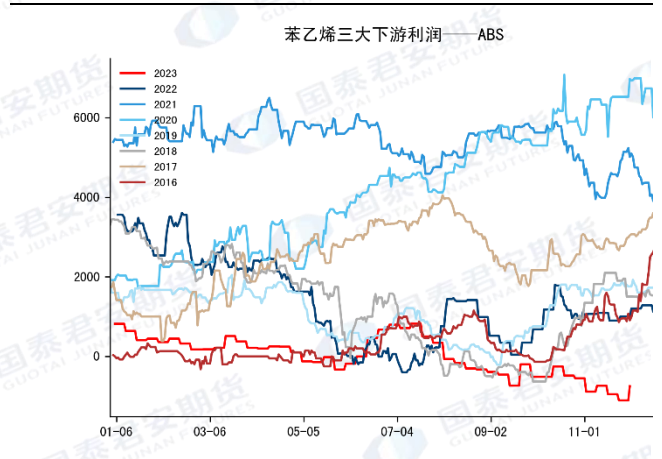
41.3 利润

图 191: ABS 价格



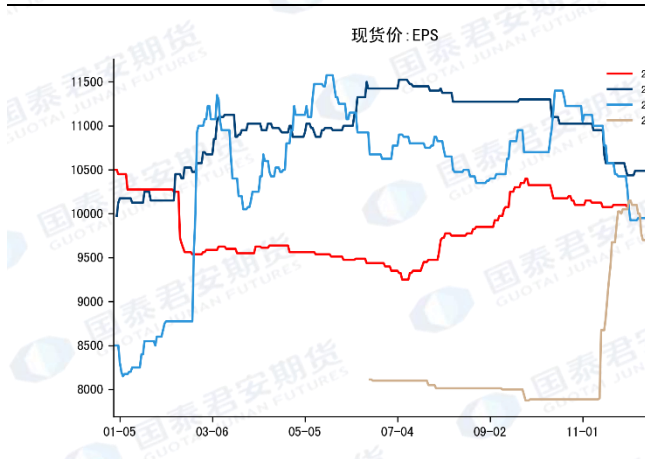
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 192: ABS 利润



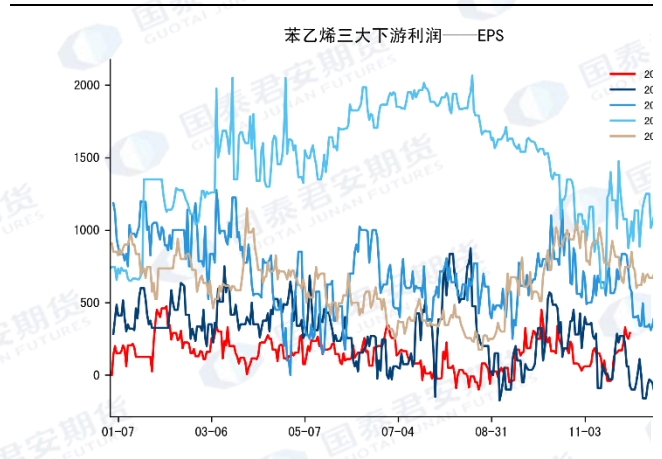
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 193: EPS 价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 194: EPS 利润



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究



2023年12月03日

玻璃：趋势偏强

纯碱：短期震荡 中期或仍偏强

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243 zhangchi012462@gtjas.com

报告导读：

玻璃：趋势偏强

第一，期货市场远期交易思路主要集中在远期可能的利好：美国加息可能趋近极限，未来降息利多中国经济。近期期货大幅上涨后，期货升水现货导致大量期现商开始采购玻璃现货，目前现货厂家库存偏低，贸易商库存偏低。需要注意的是下周FG2312合约交割可能会有仓单打压，导致近月短暂调整，但趋势可能仍偏强；

第二、玻璃市场今年下游一直以来保持较高开工，使得玻璃需求韧性较好，即使在11月玻璃现货大幅降价的情况下，玻璃厂家库存都未见明显抬升，反而出现下滑。因此未来证伪玻璃多头逻辑需要看到下游厂家降低开工。另一方面今年贸易商库存持续下滑，目前市场似有逼仓贸易商补库的可能，如果贸易商批量入场，则后市可能要等到贸易商补库完毕才能真正证伪玻璃多头趋势；

第三、空头核心交易在玻璃行业高产量、高利润。目前玻璃在产产能离历史最高峰仅一步之遥，利润端高成本装置仍有15%以上利润。2024年预计玻璃实际产能仍将进一步恢复，不过短期预计供应端变化不大。

纯碱：短期震荡 中期或仍偏强

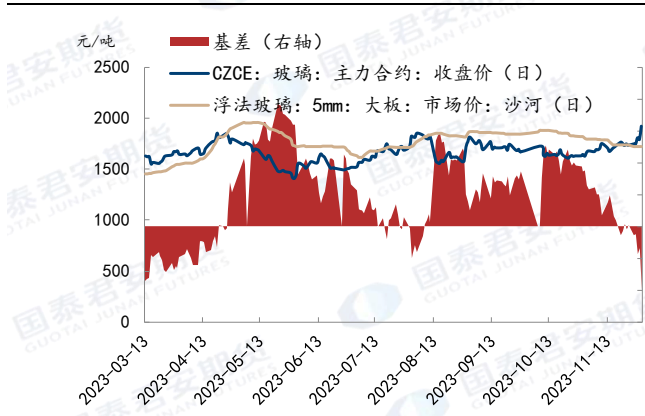
第一、环保部门明确西北地区存在环保瑕疵，意味着短期可能西北装置难以回到市场。新增产能迟迟不能达到预期量。短期虽然产量已经达到近年来偏高位置，但是目前产量仅能满足刚需，但还不足以应对玻璃厂补库；

第二、玻璃厂集中补库，加上轻碱下游也在陆续补库，使得目前市场货源偏紧。当然也要注意长期趋势上纯碱供应端逐步走向过剩，一般市场需要出现远期升水结构才能终结这种过剩状况，所以在玻璃厂补库结束后市场还会走弱。

(正文)

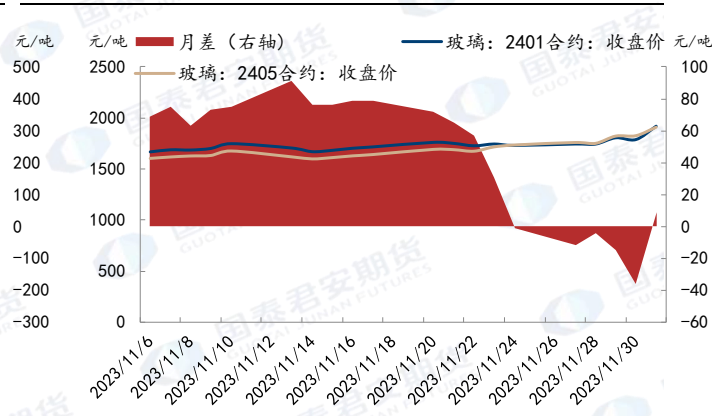
42. 行情

图 195: 玻璃基差



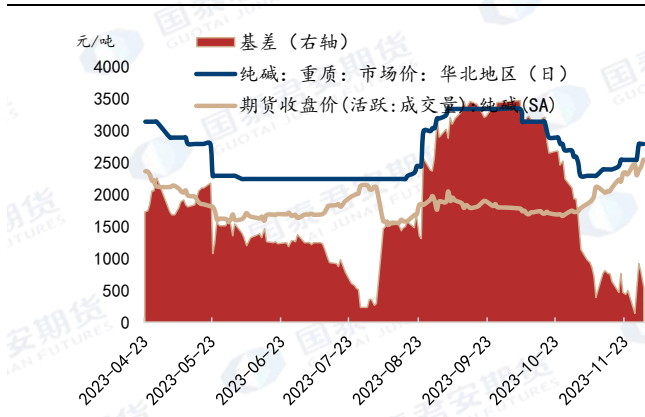
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 196: 玻璃月差



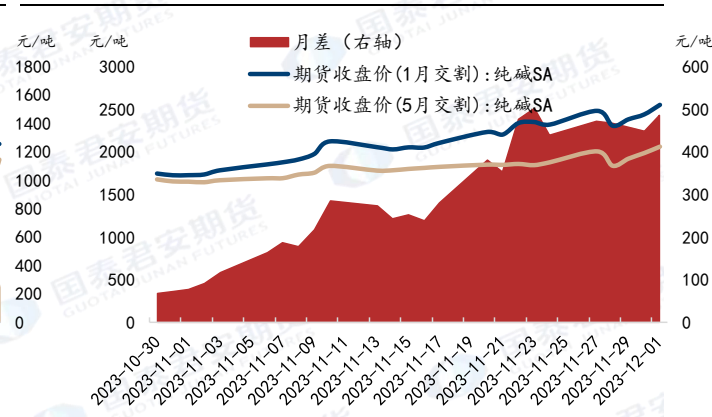
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 197: 纯碱基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 198: 纯碱月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

43. 纯碱

43.1 产能与开工

图 5： 中国纯碱企业重质产量统计

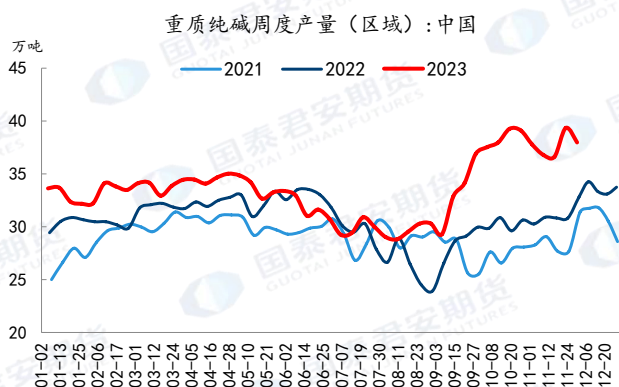


图 6： 中国纯碱企业轻质产量统计

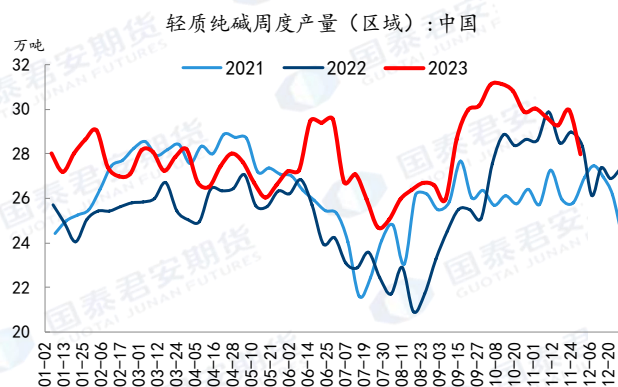


图 7： 中国纯碱企业产量统计

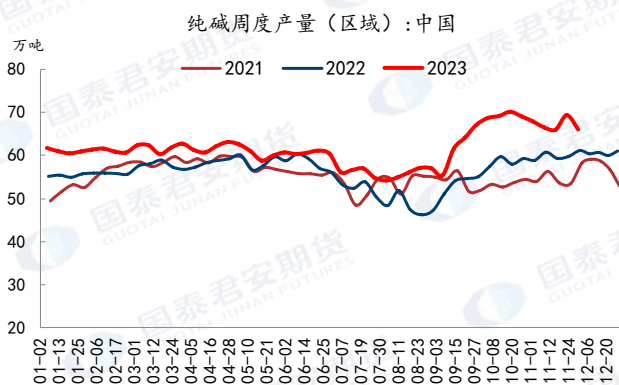


图 8： 中国联产工艺生产企业开工率统计

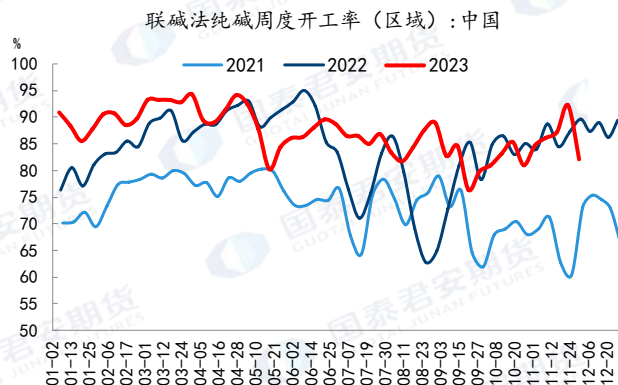


图 9： 中国氨碱工艺生产企业开工率统计

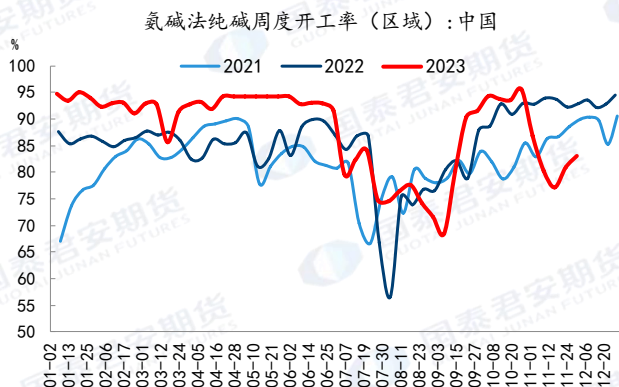


图 10： 中国纯碱企业开工统计

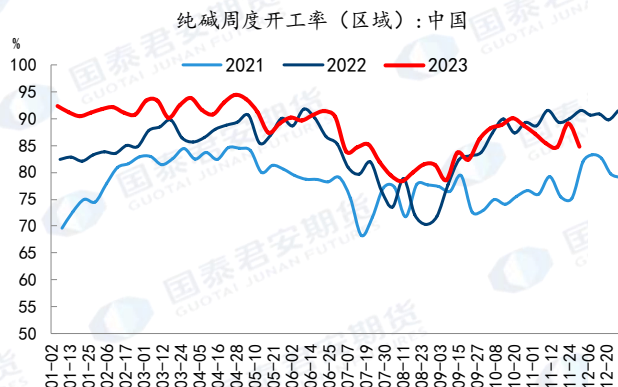
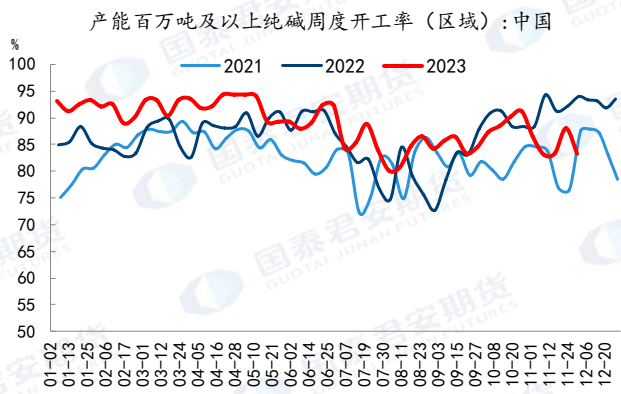


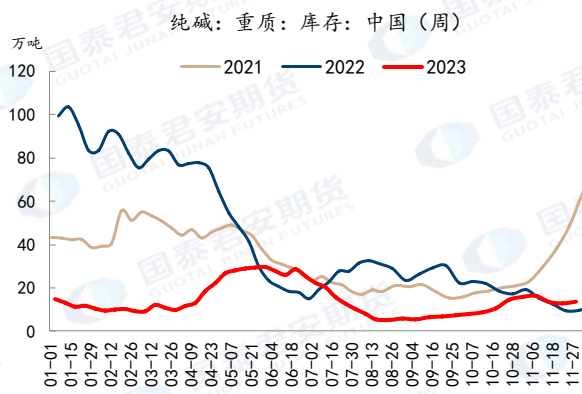
图 11：中国 12 家百万吨及以上纯碱企业开工率



资料来源：国泰君安期货研究

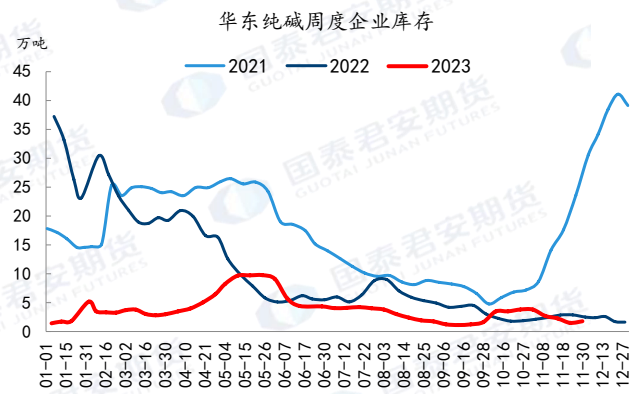
43.2 库存

图 12：中国纯碱库存



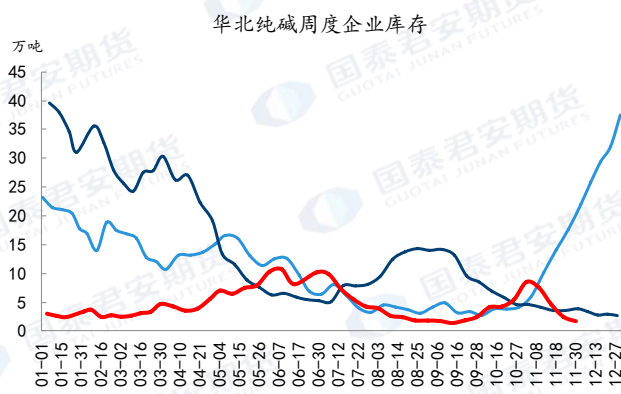
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 13：华东纯碱周度企业库存



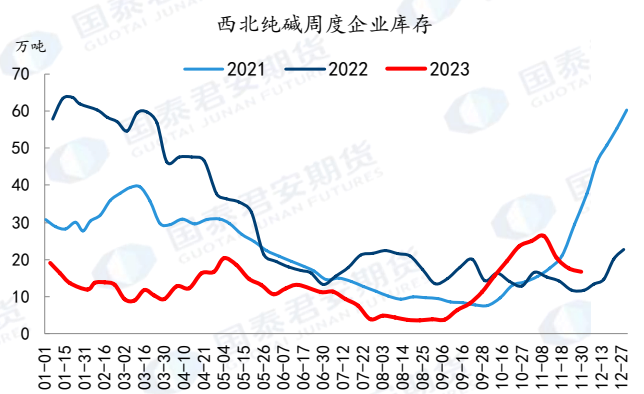
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 14：华北纯碱周度企业库存



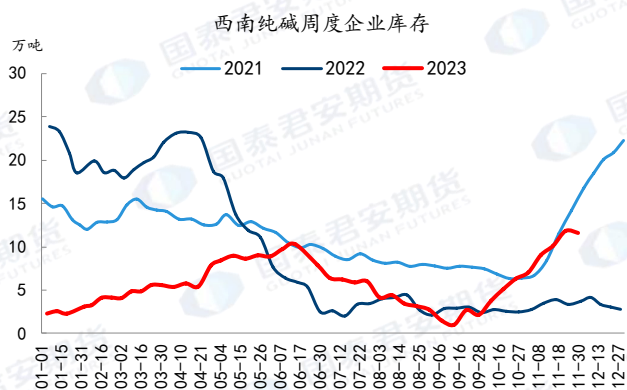
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 15：西北纯碱周度企业库存



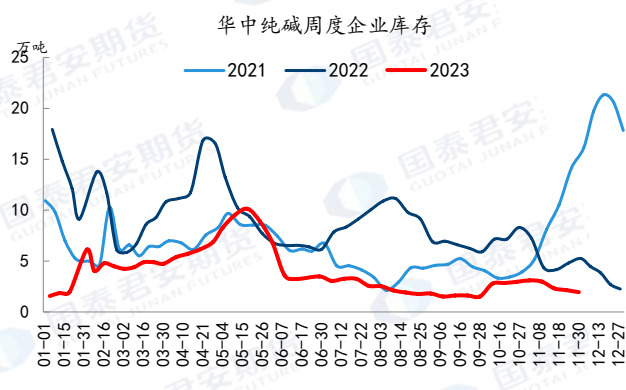
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 16: 西南纯碱周度企业库存



资料来源: 卓创, 国泰君安期货研究

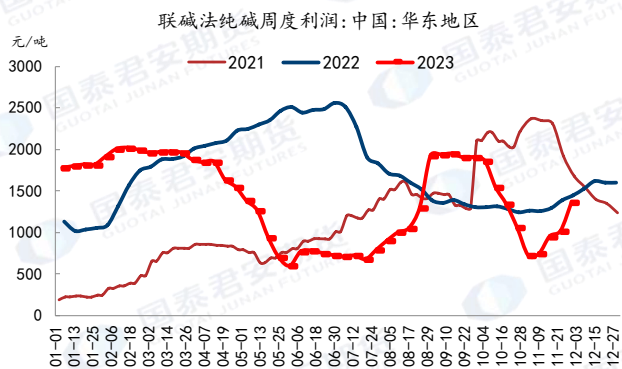
图 17: 华中纯碱周度企业库存



资料来源: 卓创, 国泰君安期货研究

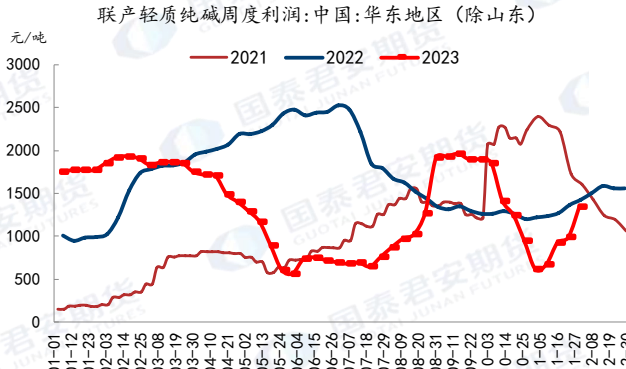
43.3 利润

图 18: 中国炼厂企业纯碱生产利润统计



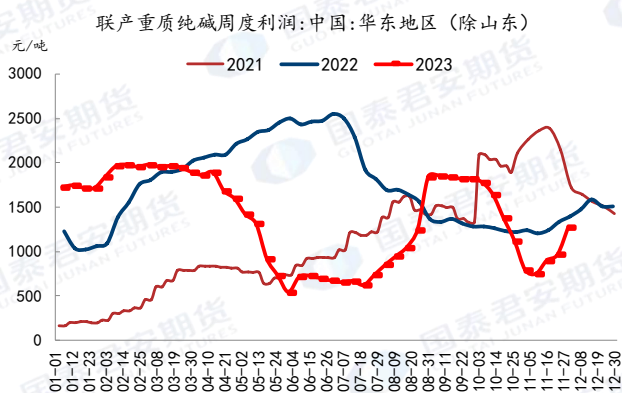
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 19: 中国联产企业轻质碱生产利润统计



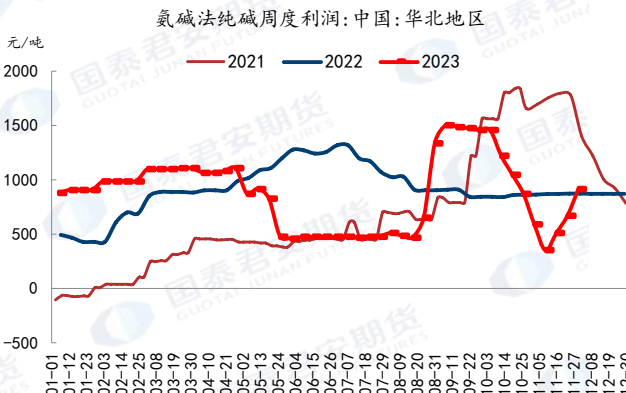
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 20: 中国联产企业重质碱生产利润统计



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 21: 中国氨碱企业生产利润统计



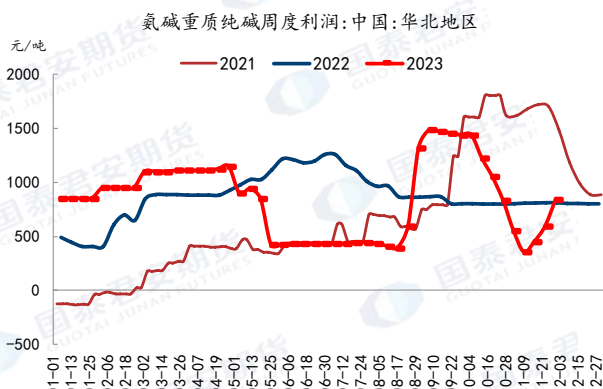
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 22: 中国氨碱企业轻质碱生产利润统计



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 23: 中国氨碱企业重质碱生产利润统计

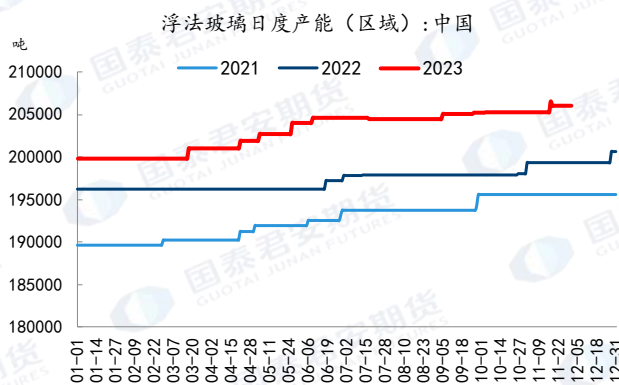


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

44. 浮法玻璃

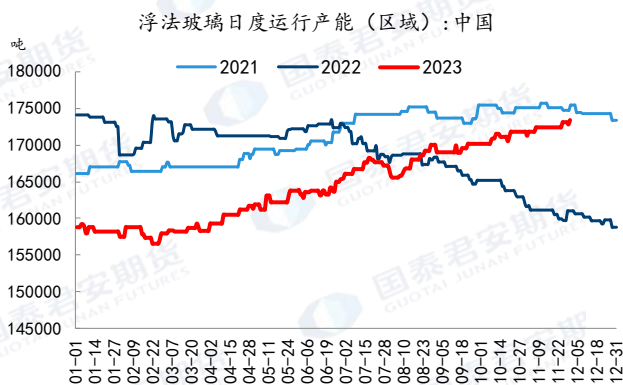
44.1 产能与开工

图 24: 中国浮法玻璃在产产能统计



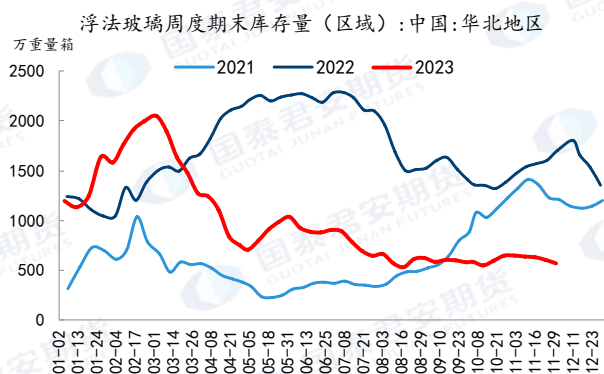
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 25: 中国浮法玻璃总产能统计



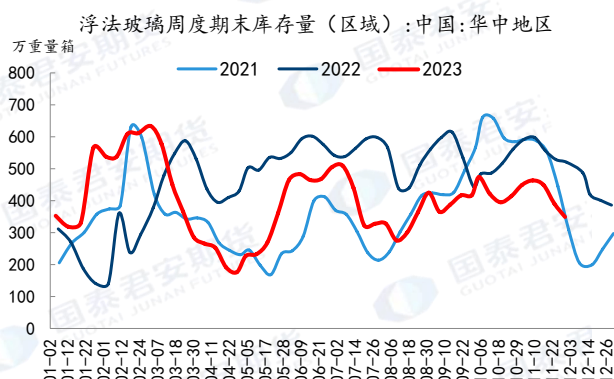
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26：华北地区玻璃生产企业库存



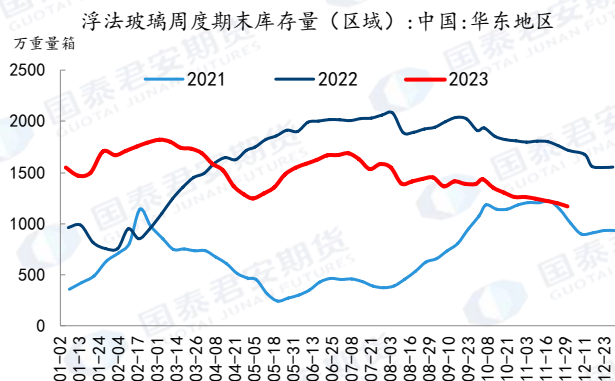
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 27：华中地区玻璃生产企业库存



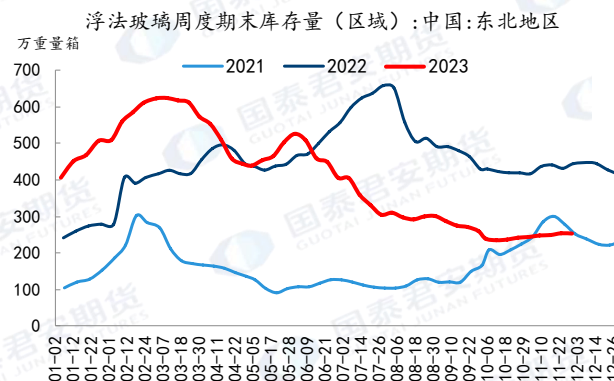
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：华东地区玻璃生产企业库存



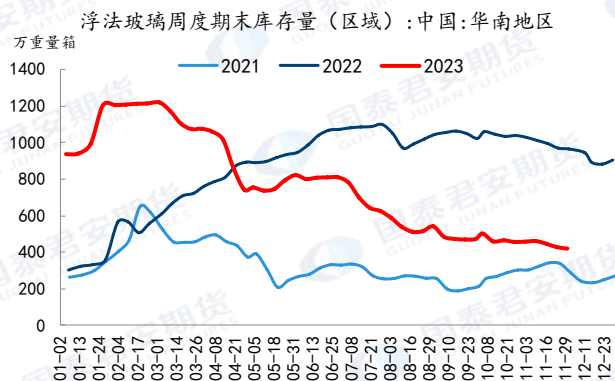
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：东北地区玻璃生产企业库存



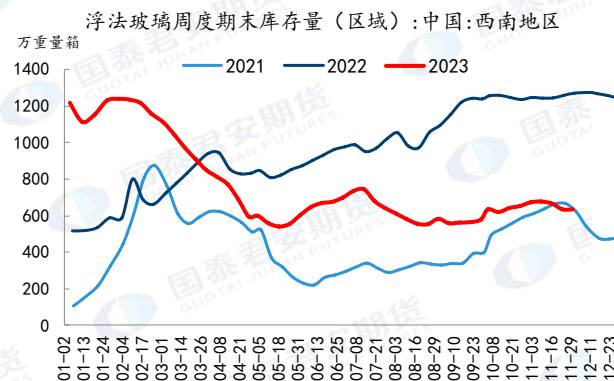
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：华南地区玻璃生产企业库存



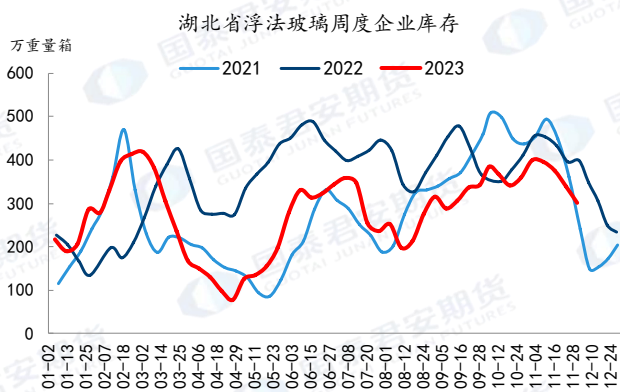
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 31：西南地区玻璃生产企业库存



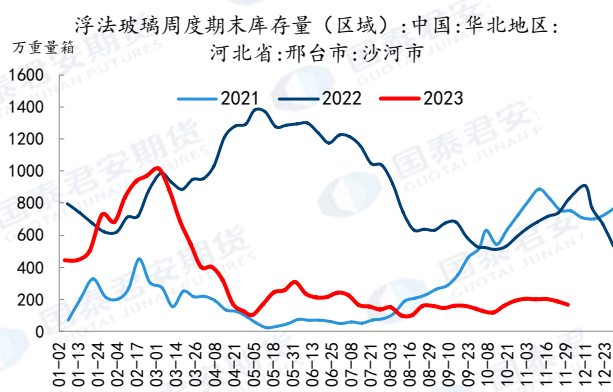
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 32：湖北省玻璃生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

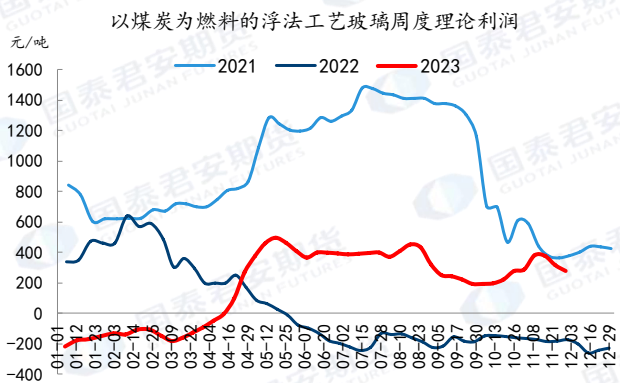
图 33：华北沙河地区玻璃生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

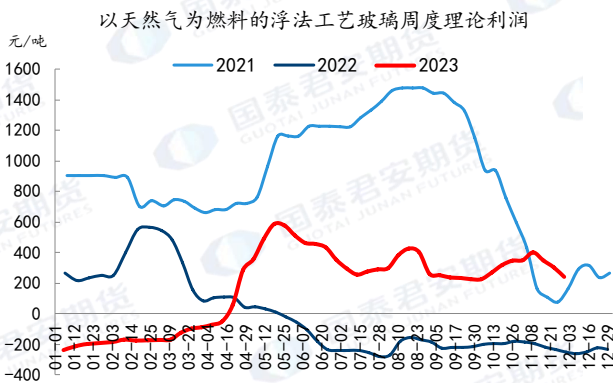
44.2 利润

图 34：中国煤制气生产企业利润统计



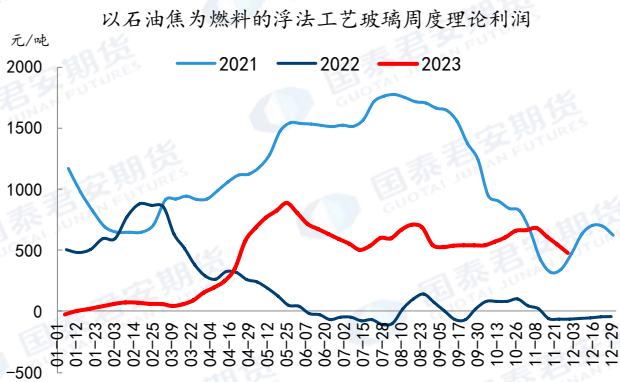
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 35：中国天然气生产企业利润统计



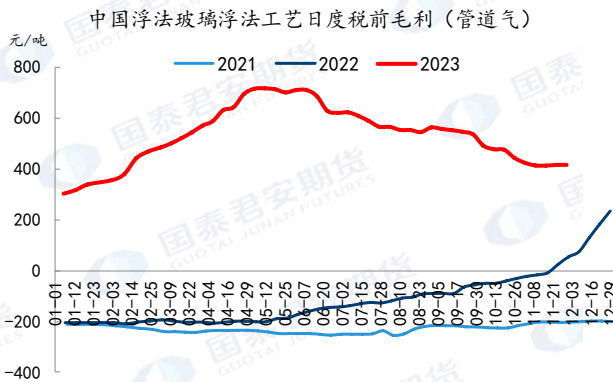
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 36：中国石油焦生产企业利润统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 37：中国浮法玻璃浮法工艺税前毛利（管道气）

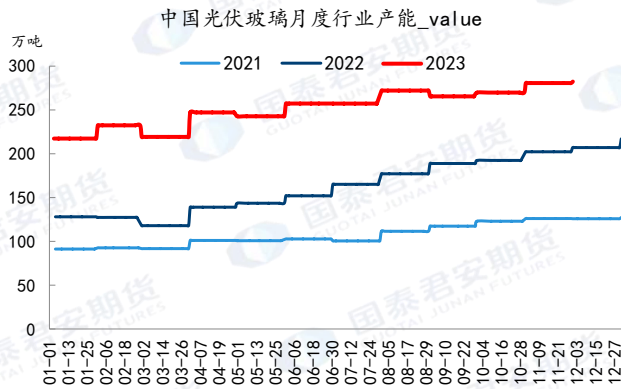


资料来源：卓创，国泰君安期货研究

45. 光伏玻璃

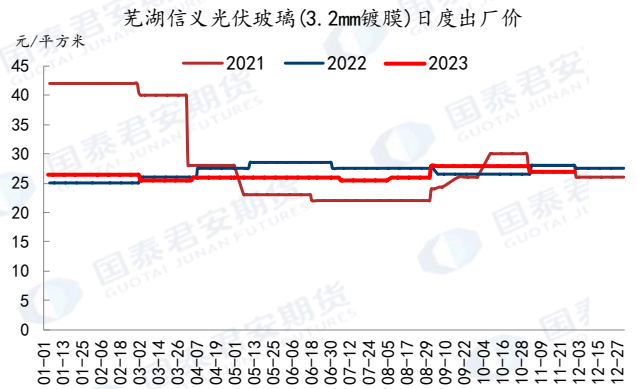
45.1 产能与价格

图 38：中国光伏玻璃月度行业产能



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

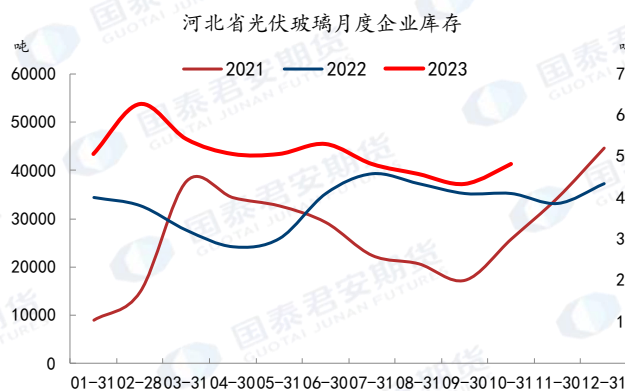
图 39：芜湖信义光伏玻璃(3.2mm镀膜)出厂价



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

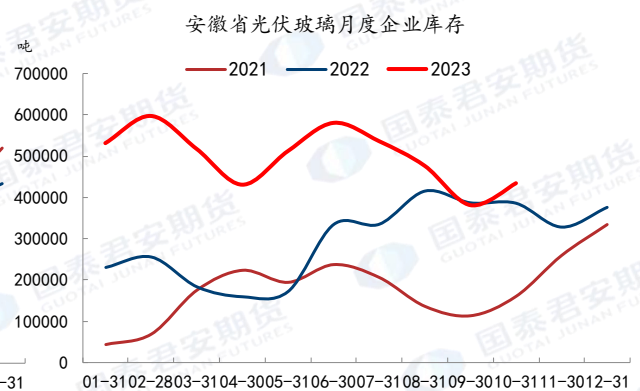
45.2 库存

图 40：河北省光伏玻璃月度企业库存



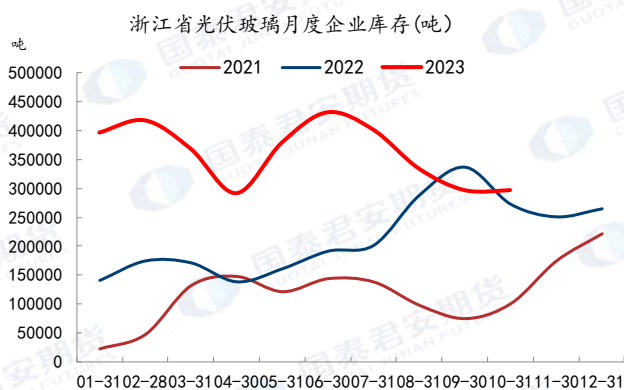
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 41：安徽省光伏玻璃月度企业库存



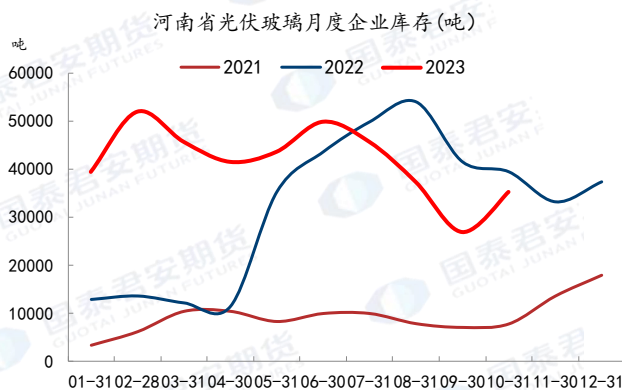
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 42：浙江省光伏玻璃月度企业库存



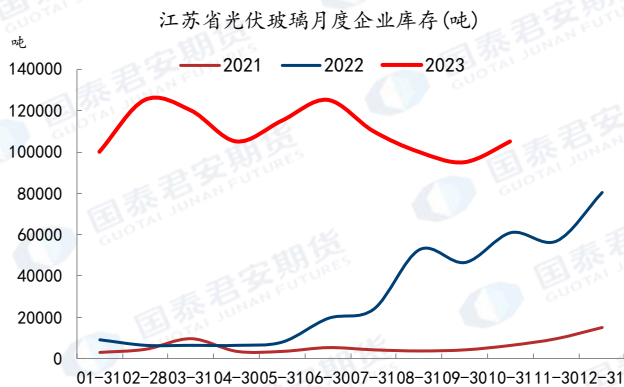
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 43：河南省光伏玻璃月度企业库存(吨)



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

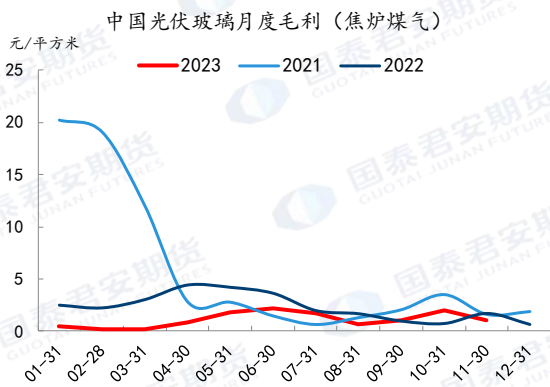
图 44：江苏省光伏玻璃月度企业库存(吨)



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

45.3 利润

图 45：中国光伏玻璃月度毛利（焦炉煤气）

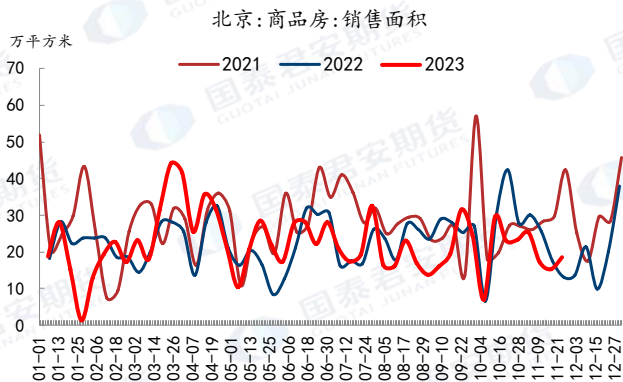


资料来源：国泰君安期货研究

46. 房地产

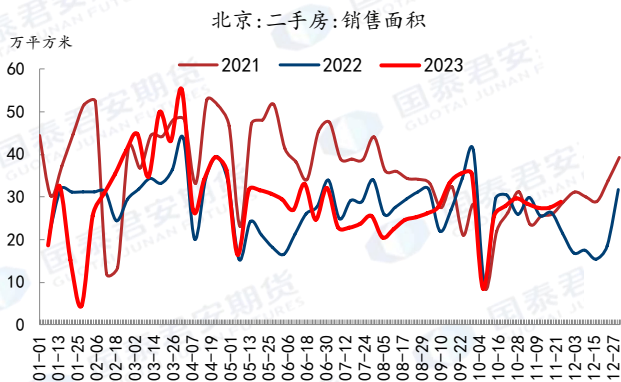
46.1 一线城市房地产成交

图 46：北京商品房销售面积



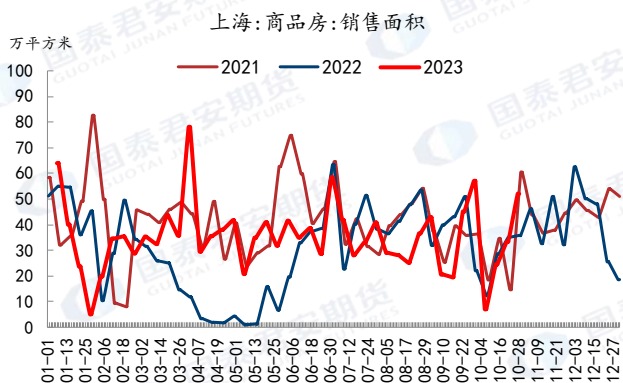
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 47：北京二手房销售面积



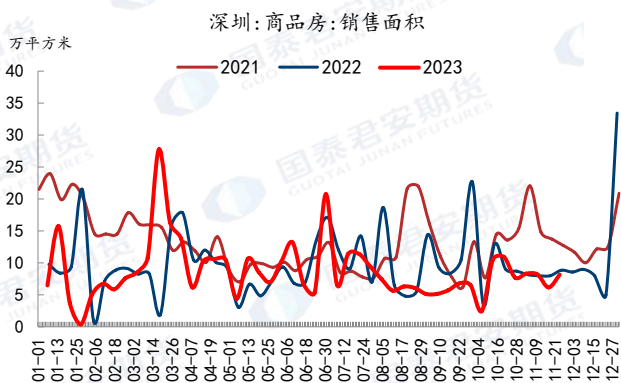
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 48：上海商品房销售面积



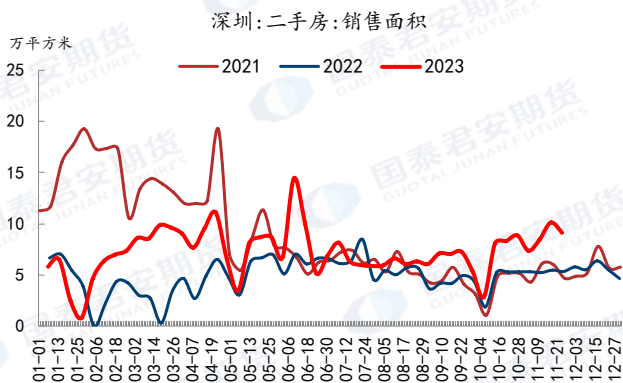
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 49：深圳商品房销售面积



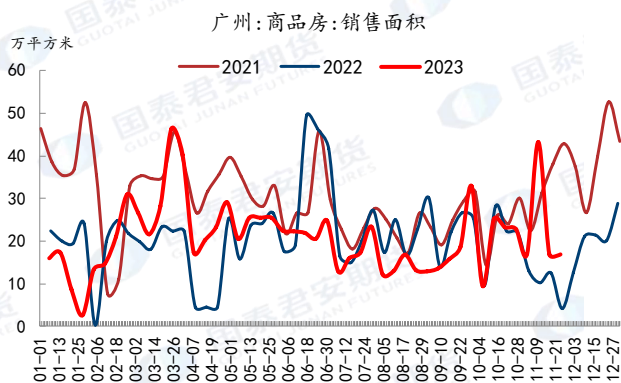
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 50：深圳二手房销售面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

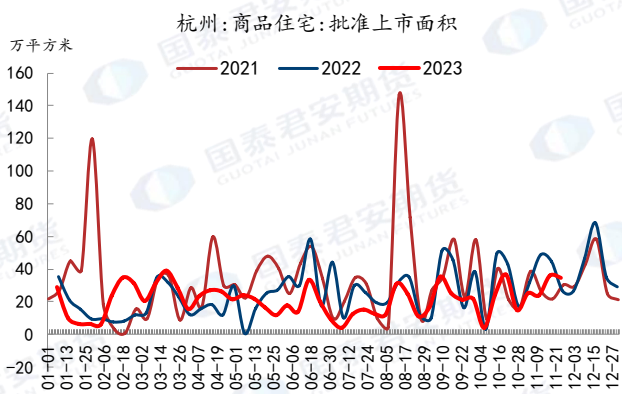
图 51：广州商品房销售面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

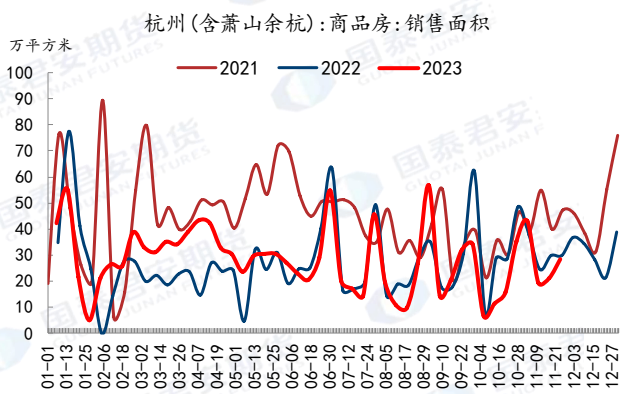
46.2 二线房地产成交

图 52: 杭州商品住宅批准上市面积



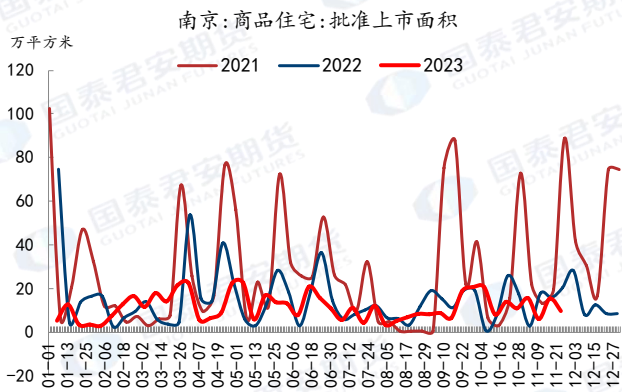
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 53: 杭州(含萧山余杭)商品房销售面积



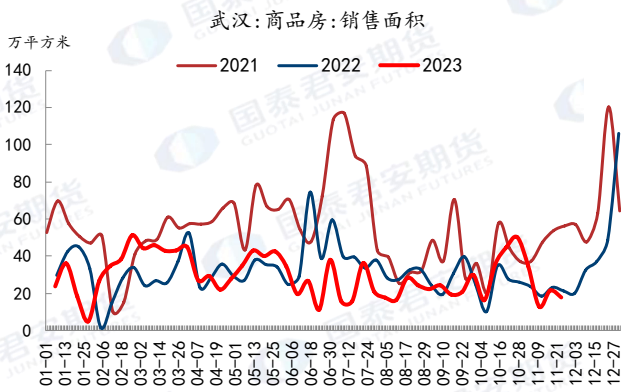
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 54: 南京商品住宅批准上市面积



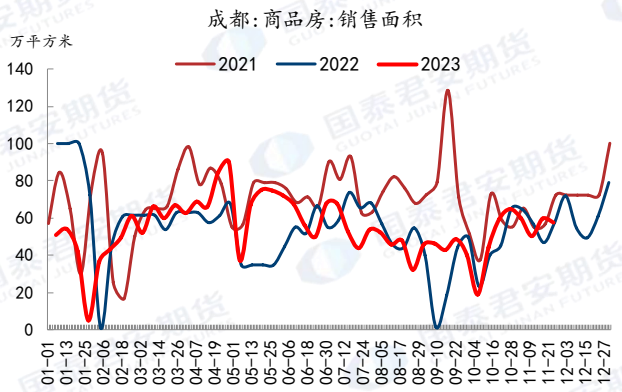
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 55: 武汉商品房销售面积



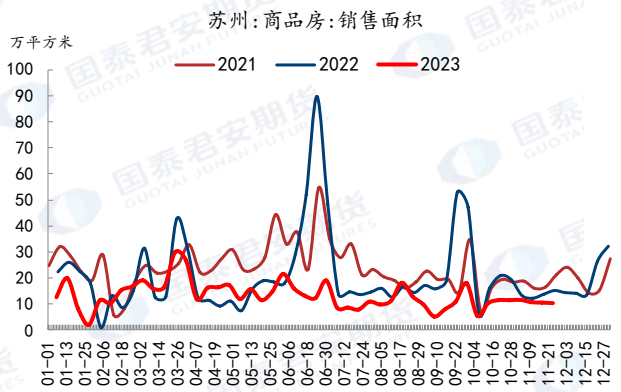
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 56: 成都商品房销售面积



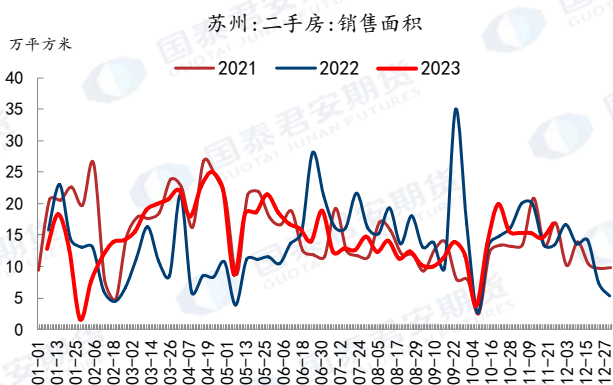
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 57: 苏州商品房销售面积



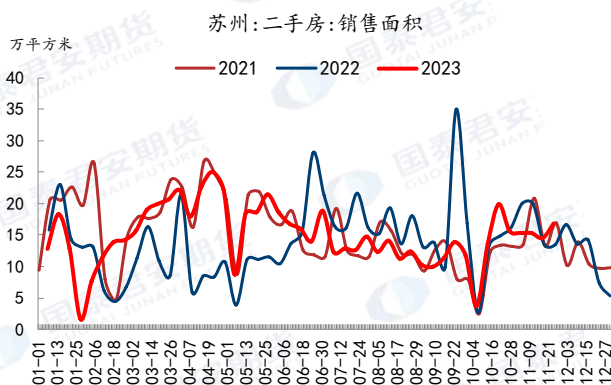
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 58: 苏州二手房销售面积



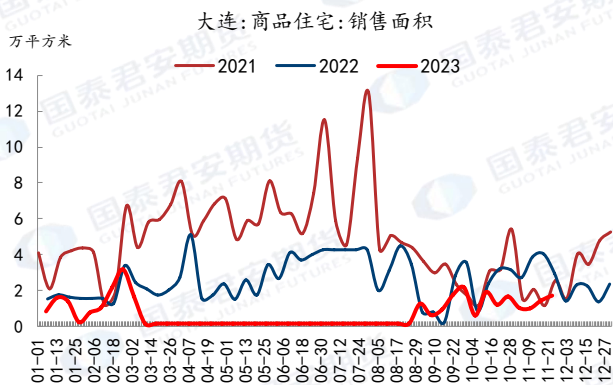
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 59: 苏州二手房销售面积



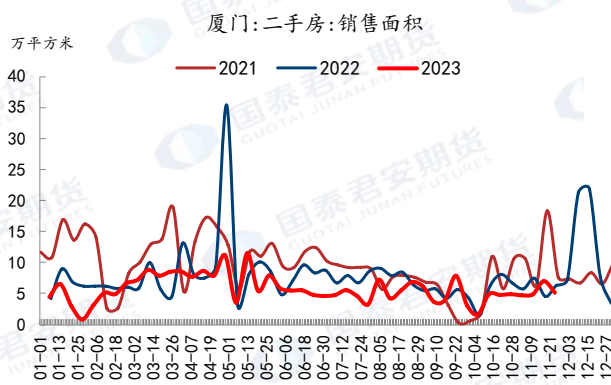
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 60: 大连商品住宅销售面积



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

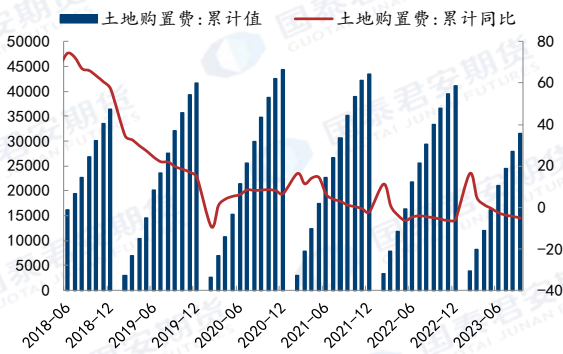
图 61: 厦门二手房销售面积



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

46.3 房地产核心数据

图 62: 土地购置费



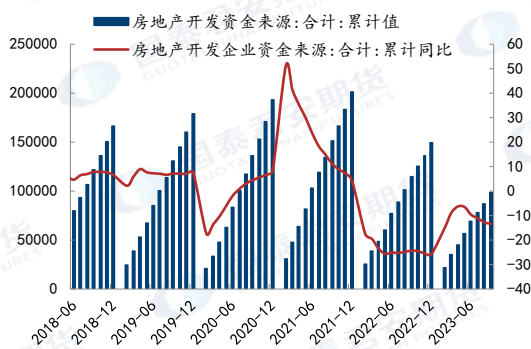
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 63: 购置土地面积



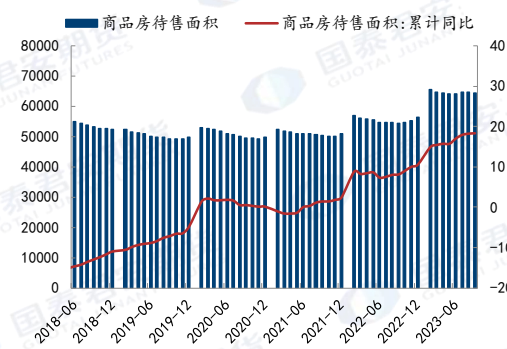
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 64：房地产开发资金来源



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 65：商品房待售面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 66：房屋竣工面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 67：房地产施工面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 68：房地产新开工面积



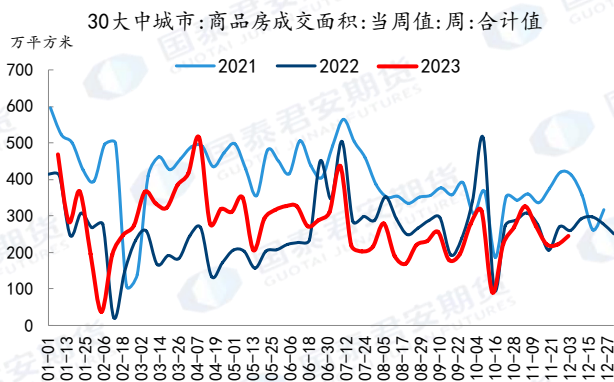
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 69：商品房销售面积



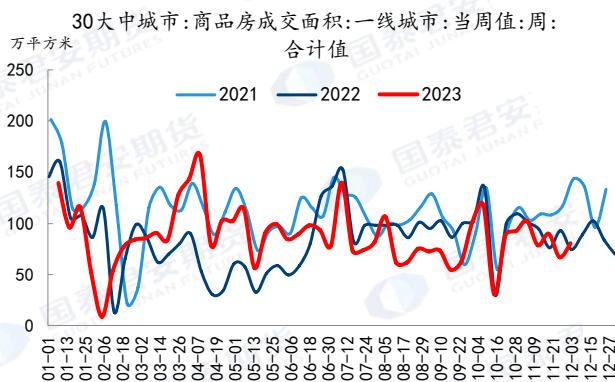
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 70：30 大中城市:商品房成交面积



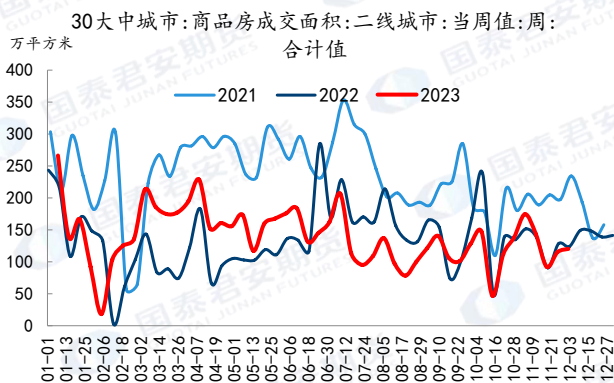
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 71：30 大中城市:商品房成交面积:一线城市



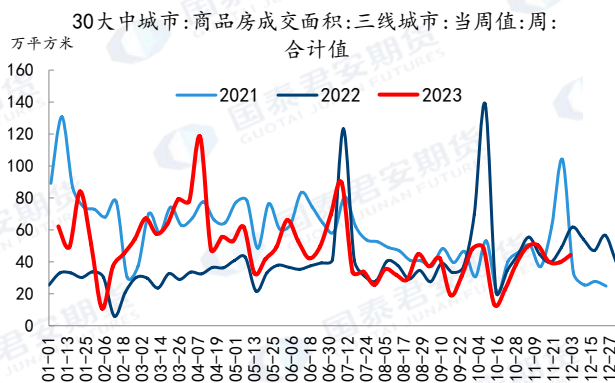
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 72：30 大中城市:商品房成交面积:二线城市



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 73：30 大中城市:商品房成交面积:三线城市



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究



2023年12月3日

PVC：延续下行，短期走势或仍然偏弱

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

报告导读：

国内现货价格周内整体下跌。截至12月1号，西北地区各地五型电石法出厂价在5450~5500元/吨附近。华东地区五型电石法市场价报价在5680元/吨左右，华南地区报价在5800元/吨左右，华北地区报价在5470元/吨。国外市场方面，CFR中国770美元/吨，CFR印度805美元/吨。CFR东南亚770美元/吨。FOB西欧800美元/吨。FAS休斯敦695美元/吨。

期货盘面周内价格大幅回落。主力合约开盘5910，周内最高价格5919，最低5755，收盘5842。基差周内内在-162。1-5月差在-173。

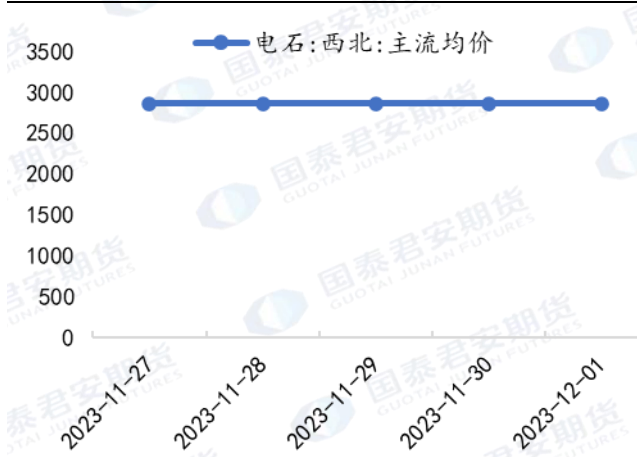
原料端，各地区电石价格保持平衡。截至12月1日，乌海地区2800元/吨。截至12月1日当周，PVC企业开工率在78.5%，电石法开工率在78%，乙烯法在79.99%。库存方面，生产企业库存34万吨左右，社会库存小幅累库至43.6万吨。下游管材开工38.85%，型材开工22.22%。

本周PVC市场整体表现继续弱势，下游开工下滑叠加上游开工上升显现出的供增需降正在形成，现货市场成交清淡，价格承压下降。仅从当下来看，12月大部分装置回归或是大概率事件，下游需求尤其是北方的下游加工厂预计从12月中开始降低负荷，未来PVC基本面将进一步承压，下行风险仍未解除。但近期市场传闻印度出口需求仍然有一定体量，而当前内盘价格处于年内偏低位置，若印度补库需求落地，仍将对供需平衡有一定改善作用。因此，在国内市场相对较弱的前提下，我们维持震荡看空观点，但同时需要关注印度需求对下跌趋势的抑制作用。

(正文)

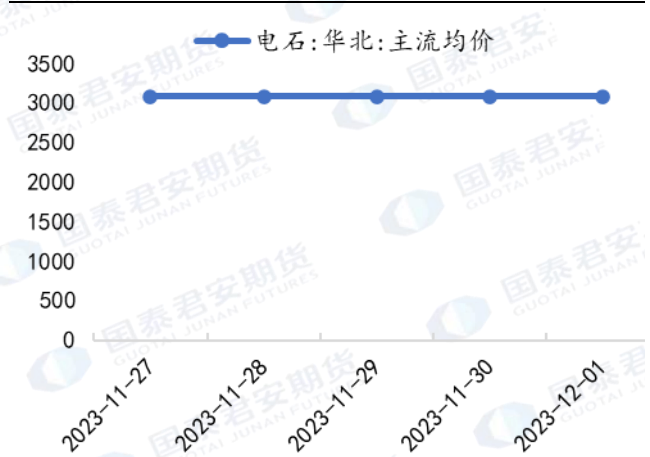
47. 上游原料价格

图 199：西北电石主流价



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 200：华北电石主流价



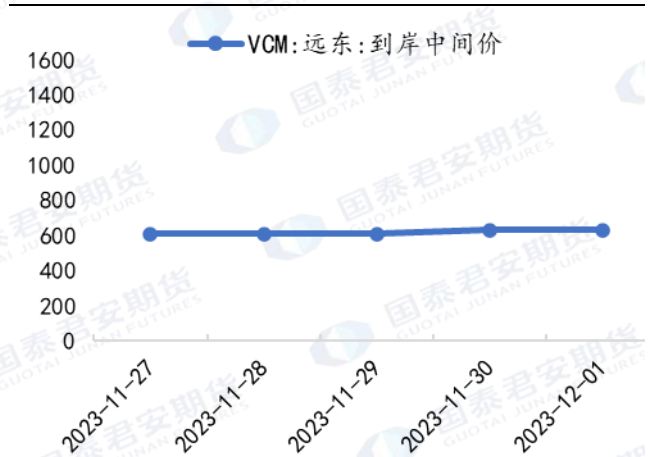
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：乙烯 CFR 东北亚



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

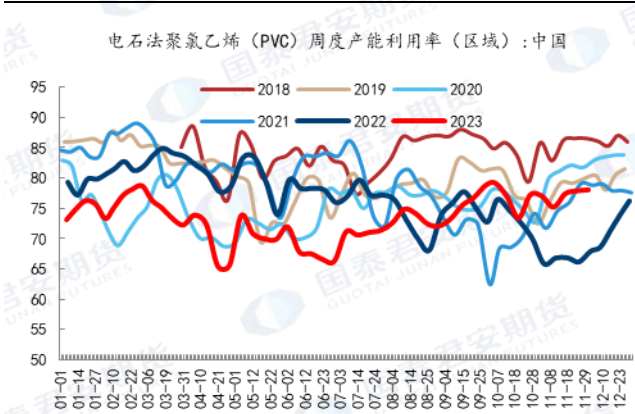
图 4：VCM CFR 远东



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

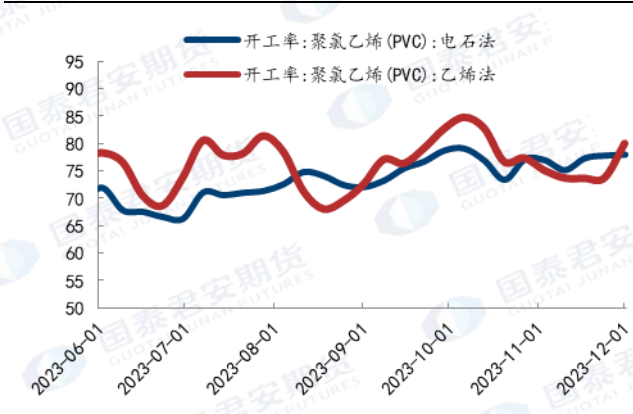
48. 产量、开工与库存

图 5: PVC 电石法生产企业开工率



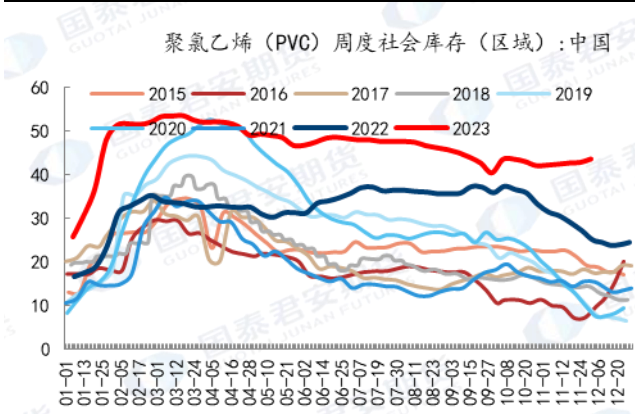
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 6: PVC 不同工艺开工率



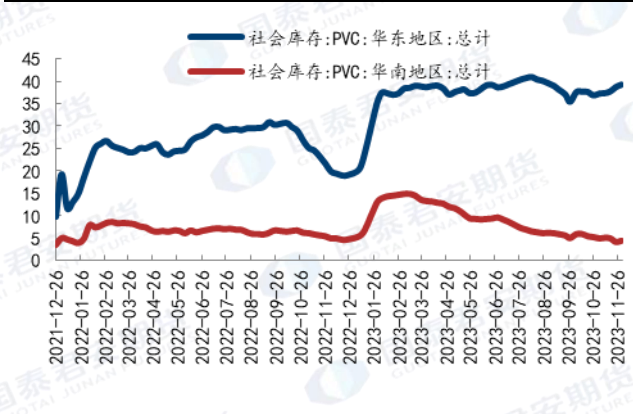
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 7: 中国 PVC 社会库存



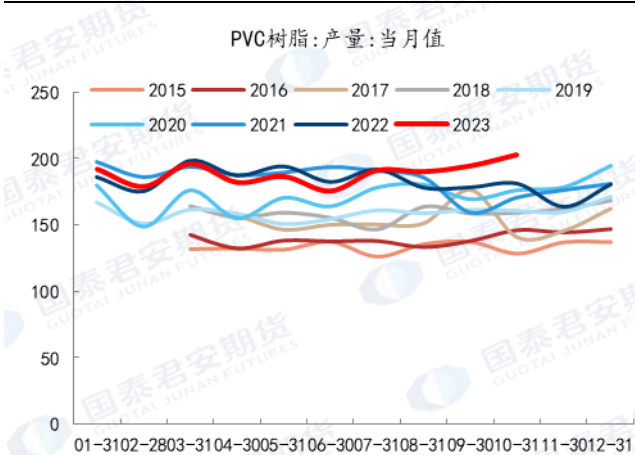
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 8: PVC 不同地区库存量



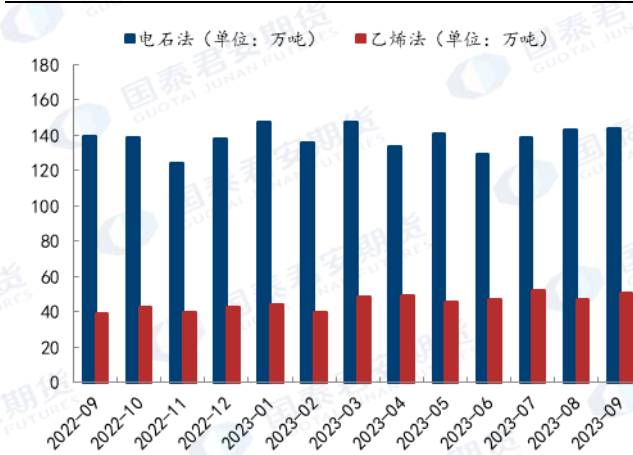
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 9: PVC 产量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

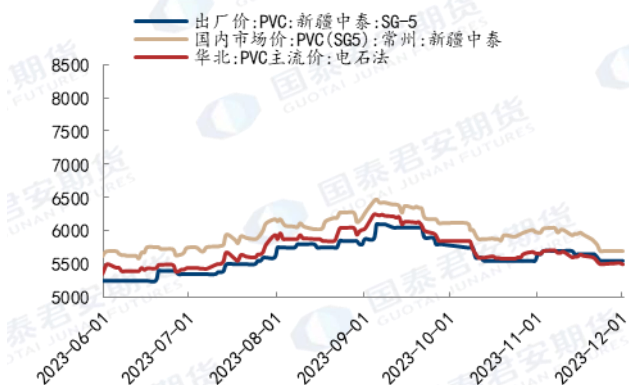
图 10: PVC 不同工艺产量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

49. PVC 内外盘价格与期现结构

图 11: 电石法 PVC 价格



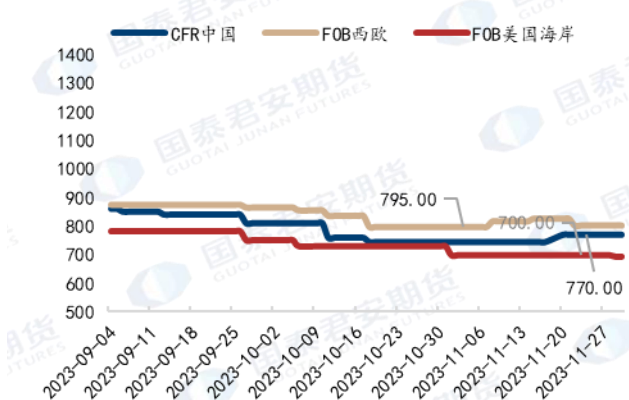
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 12: 乙烯法 PVC 价格



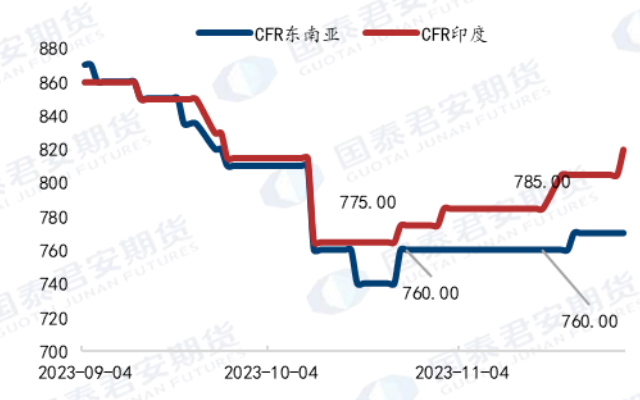
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 13: PVC 进口价格



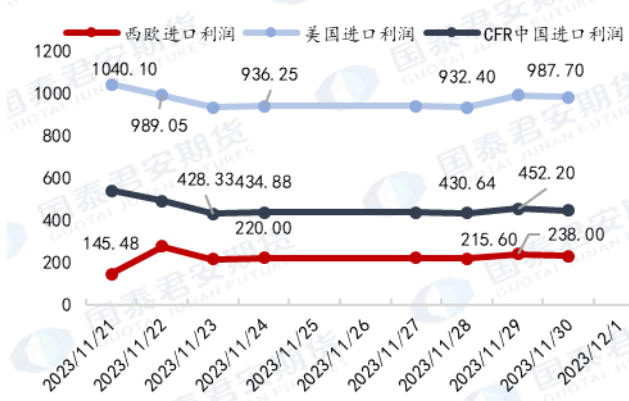
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 14: PVC 出口价格



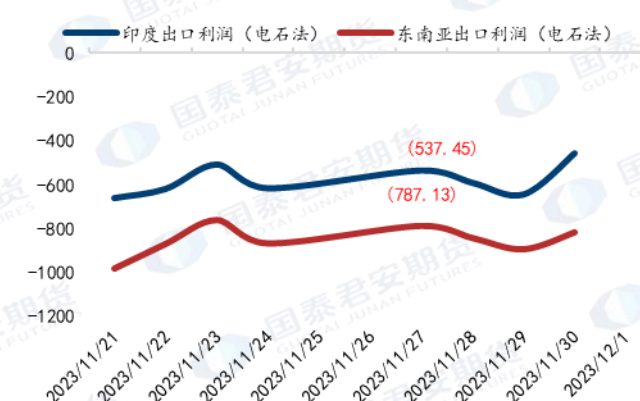
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 15: PVC 进口毛利



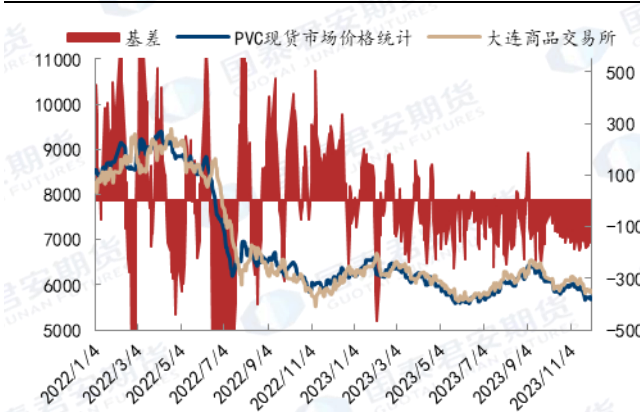
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 16: PVC 出口毛利



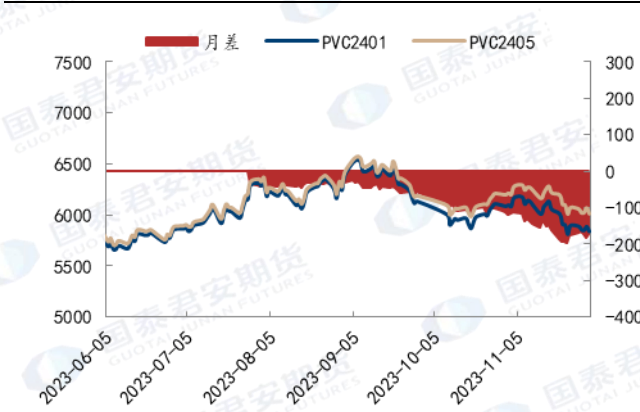
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 17: PVC 期现基差



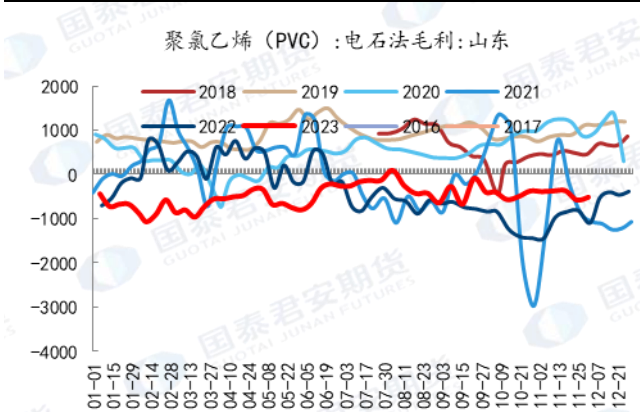
资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 18: PVC 期货月差



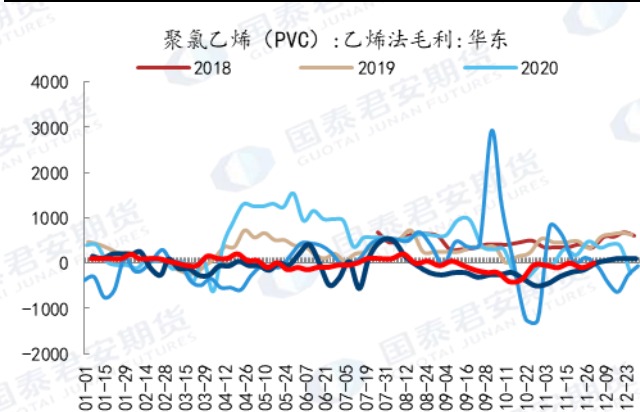
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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 5: 基差&月差数据

2023/12/1			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	5842	-0.81%
	v2405	6015	-0.96%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5680	-1.22%
	华东乙烯法市场价	5950	0.00%
	华南电石法市场价	5800	-1.19%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-162	-22
	01-05价差	-173	10

资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究



2023年12月3日

烧碱：驱动向下，中期震荡市

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

报告导读：

首先、目前市场的驱动来自于供应压力上升的同时，需求下滑，叠加出口和华南市场的弱势，导致50碱囤货需求偏弱，进一步加大32碱市场的供应压力。未来烧碱会面临高产量、高库存的格局，由于烧碱库容有限且氯碱综合利润仍有20%，因此厂家只能降价去库，直到现货价格跌至区域套利打开、囤货需求增加或厂家面临亏损导致减产。

第二、需要特别注意的是多空博弈的关键点并不一定在即期市场，主因烧碱主力合约05合约，基于中美阶段性和解和美联储加息到顶的预期，远期合约会反映市场的乐观预期。且24年3月中旬之后，烧碱仍会面临春季检修期，供应端的不确定性、需求预期延续改善同时交割等因素会影响盘面的估值。12月中旬是下跌的关键节点，在利空因素都体现的情况下，若盘面没有反映，则短期难有进一步下跌空间。

整体看，市场驱动向下，50碱-32碱价差持续偏弱会使得未来32碱供应压力进一步增大。需求端刚需和囤货需求偏弱。但基于远期乐观预期、估值的分歧包括盈亏比的考虑，中期市场或以震荡为主。

策略：区间操作，压力位以上逢高空，低位止盈。05合约上方压力2650，下方支撑2550、2500。

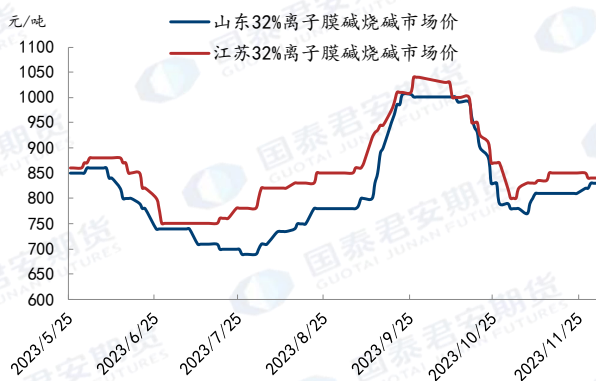
目录

1. 核心价格及价差	102
2. 开工与检修	103
3. 库存	104
4. 成本和利润	105

(正文)

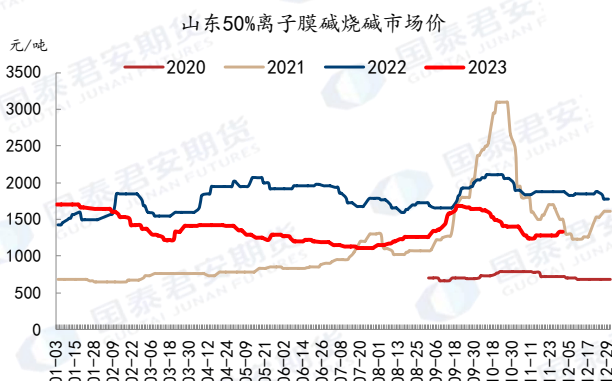
50. 核心价格及价差

图 201：山东、江苏价格



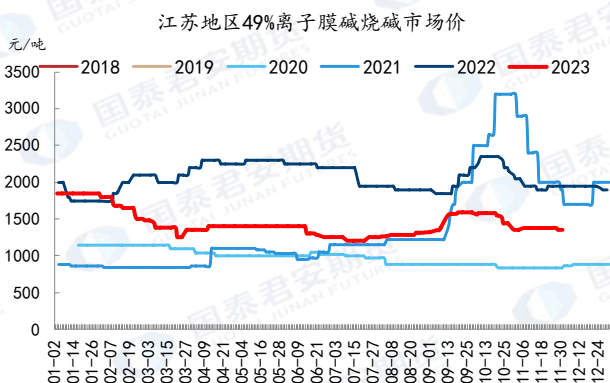
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 202：山东 50 碱价格



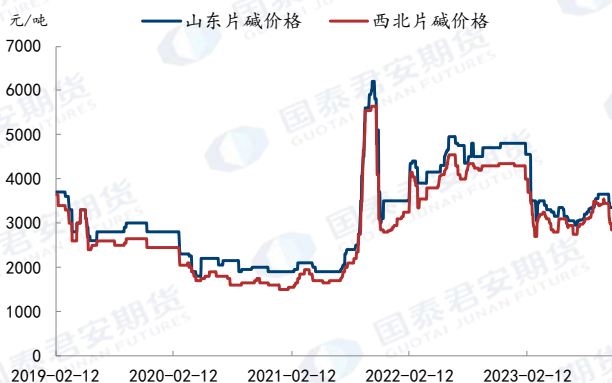
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 203：江苏 49 碱价格



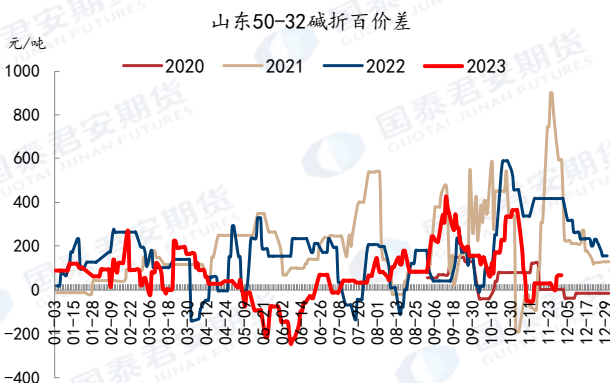
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 204：片碱价格



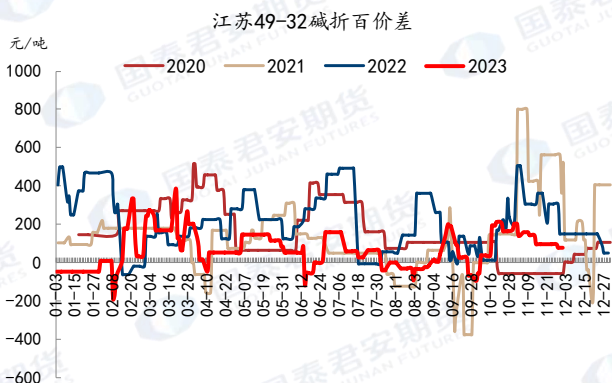
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 205：山东 50-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

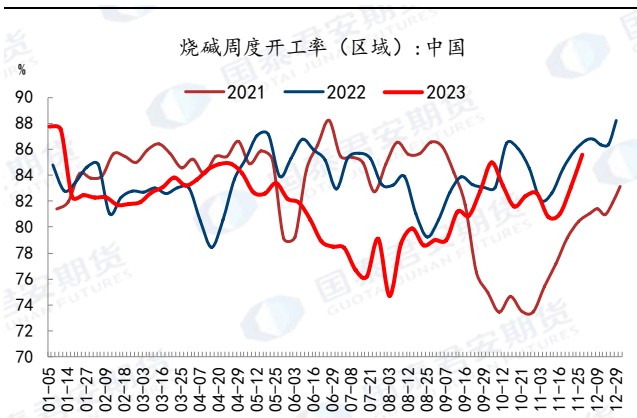
图 206：江苏 49-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

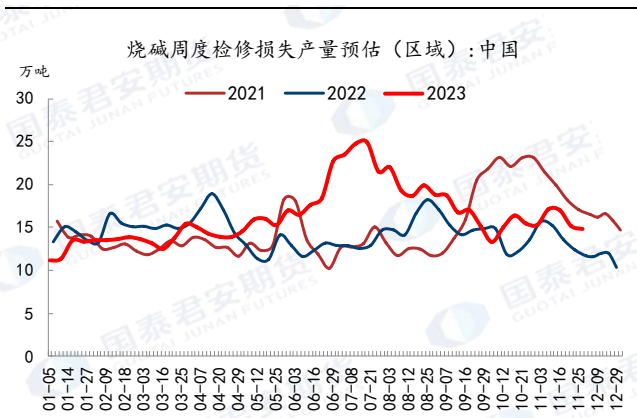
51. 开工与检修

图 207: 烧碱开工



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 208: 烧碱检修损失量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

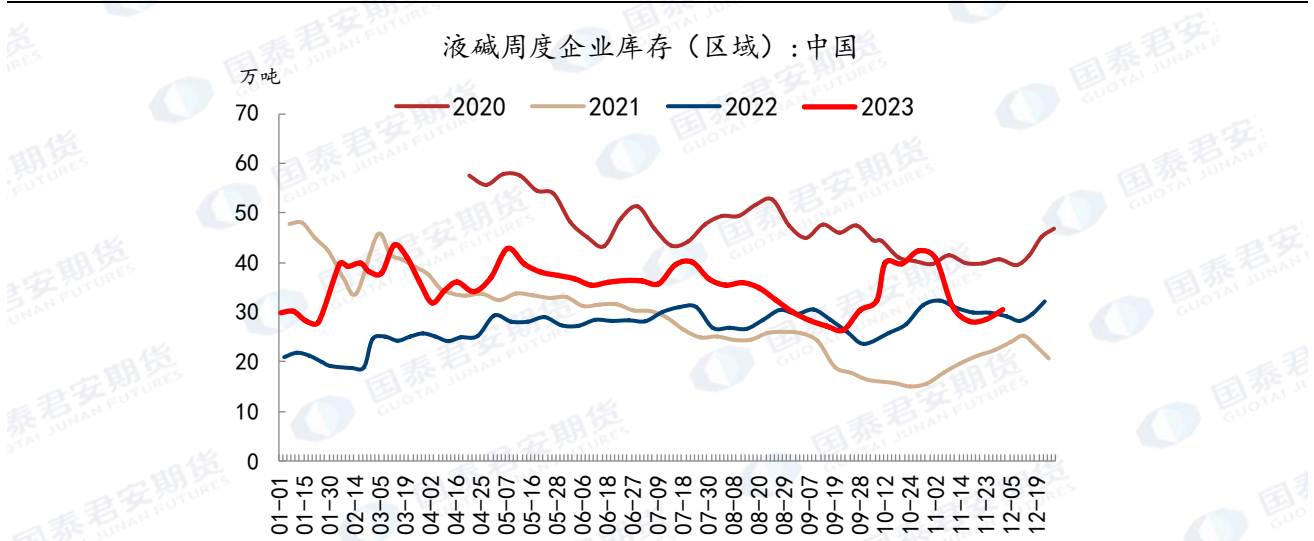
图 209: 检修表

省市	企业名称	产能 (万吨)	百川盈孚统计: 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	福建湄洲湾	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			
华南-广西	广西华谊	30	复工: 10月30日-11月26日全停检修, 现负荷逐步提升中
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
华北-山东	鲁西化工	40	检修: 11月18日预计减负荷检修, 预计检修15天
西南-四川	泸州鑫福	10	检修: 11月20日开始轮流检修, 预计12月2日左右恢复运行
后市计划检修氯碱装置			
华东-江西	九江九宏	30	计划: 12月5日-12月15日停车检修
华东-江西	江西理文	30	计划: 12月17日-12月26日全停检修
华中-湖南	巴陵石化	10	计划: 12月5日计划检修, 预计检修10天
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
西南-云南	云南能投	10	计划: 12月8日开始全停检修8天左右。

资料来源: 百川资讯, 国泰君安期货研究

52. 库存

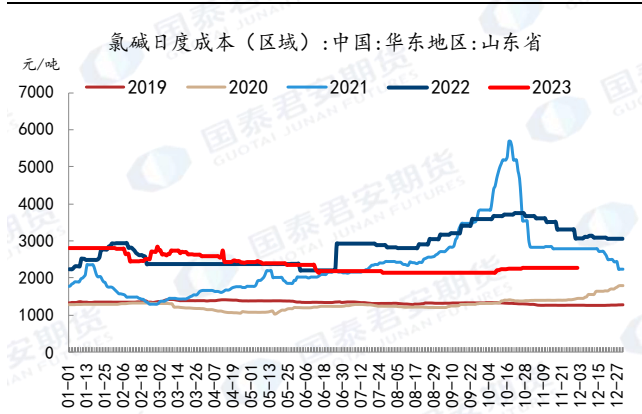
图 210: 烧碱库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

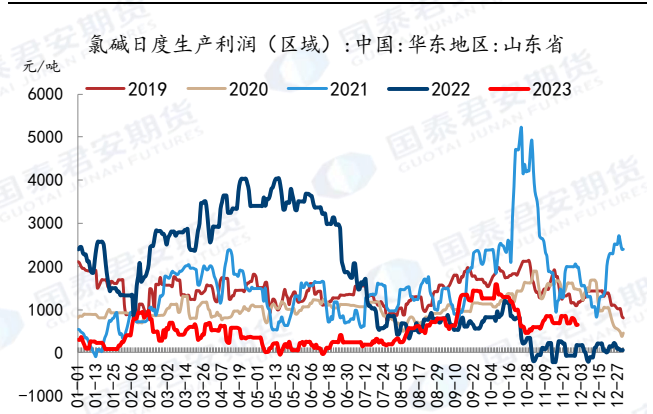
53. 成本和利润

图 211: 氯碱成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 212: 氯碱利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究



2023年12月3日

PX 周报：成本坍塌，趋势偏弱，多 PTA 空 PX

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@gtjas.com

报告导读：

对二甲苯：单边趋势偏弱，05 合约或进一步下探下方 8000 点位置。对冲策略多 PTA 空 PX，做空 PX-石脑油价差。油价弱势，芳烃调油溢价将进一步回落。11 月份韩国出口中国 PX36 万吨 (+3.64)，预计 11 月 PX 中国进口量在 79 万吨左右。未来随着海外装置 PX 开工率大幅回升，进口数据将进一步增加，SK 210 万吨装置，SK/JX 100 万吨装置，S-oil 180 万吨装置均提升至接近满负荷生产。GS 多次推迟重启的 55 万吨 PX 装置也在 11 月下旬重启。韩国 PX 开工率站上 80% 的年内新高。未来进口 PX 供应量有望大幅回升，因此 PX-石脑油价差疲软。PTA-PX05 合约盘面加工费降至 150 元/吨左右，建议逢低做多。

宏观：人民币汇率升值再次升到 7.1 附近，原料价格跟随下跌。OPEC+ 部长级会议减产决议不明朗，原油价格破新低。

纺织服装：谨慎乐观。外贸服装订单一如既往的差，内贸订单略有转弱，幅度不大。织造开工下降 1% 至 84%，加弹 91%，染厂降了 1 个到 81%，均处于历史同期最高水平。上下游企业库存干，包括成品库存和原料库存，因此涤丝降价，下游有抄底意愿。下游利润修复、绍兴圆机、海宁常熟绒类产品生意走弱，暂时不构成对行情的利空。12 月下，会看到季节性的开工明显走弱，到时候可能会带来聚酯长丝短纤的开工压力。

目录

1. 价格与价差	107
1.1 PX 价格	107
1.2 PX 区域价差	107
1.3 PTA-PX 加工费	108
2. 成本利润	109
2.1 PX-石脑油价差	109
2.2 甲苯	110
2.3 PX 其他短流程工艺利润	110
3. 开工与产量	112

3.1 PX 装置开工率：国产开工率 80.3% (+0.3%)；亚洲 PX 装置开工率 74.2% (+1.8%) 112

3.2 PTA 装置开工：国产负荷 78.8% (+1.8%)..... 112

3.3 PX 产量：8 月产量 285.64 万吨，同比+36%..... 113

3.4 PTA 产量：9 月产量 562 万吨，同比+29%..... 114

4. 进口与库存..... 114

4.1 PX 进出口：9 月中国大陆二甲苯进口量 67.4 万吨，环比降幅 15.6%..... 114

4.2 PX 库存：8 月份 PX 库存-5.5 万吨至 437 万吨。..... 116

(正文)

54. 价格与价差

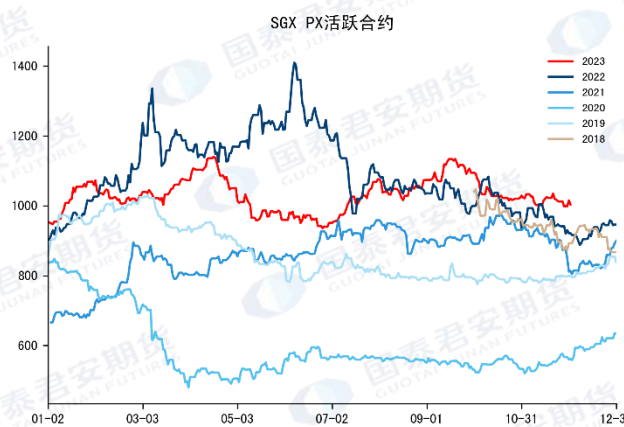
54.1 PX 价格

图 213：SGX PX



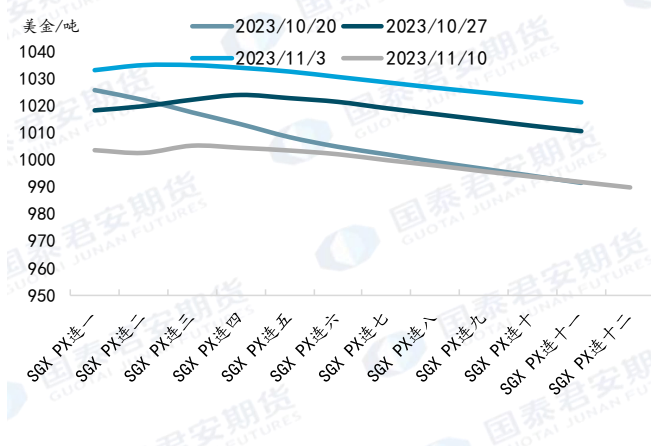
资料来源：彭博，国泰君安期货研究

图 214：SGX PX



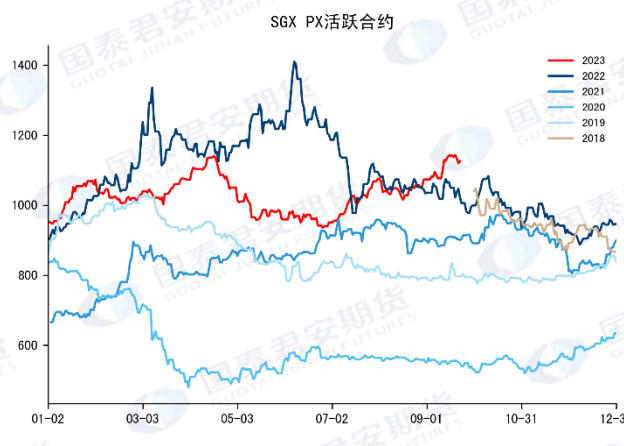
资料来源：彭博，国泰君安期货研究

图 215：SGX PX 远期曲线



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

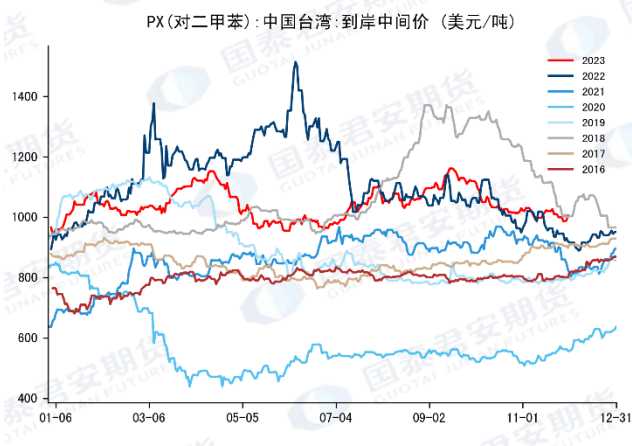
图 216：SGX PX 活跃合约收盘价



资料来源：彭博，国泰君安期货研究

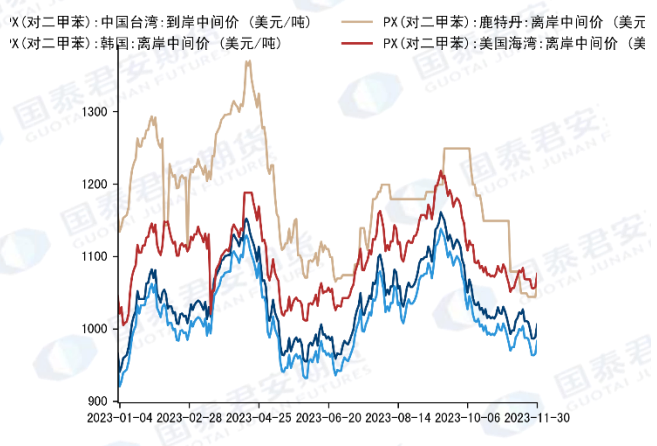
54.2 PX 区域价差

图 217: 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 218: PX 区域价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 219: 美湾-台湾价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 220: 鹿特丹-台湾价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

54.3 PTA-PX 加工费

图 221: PTA 加工费



资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 222: PTA 加工费、POY 加工费、PX-石脑油价差

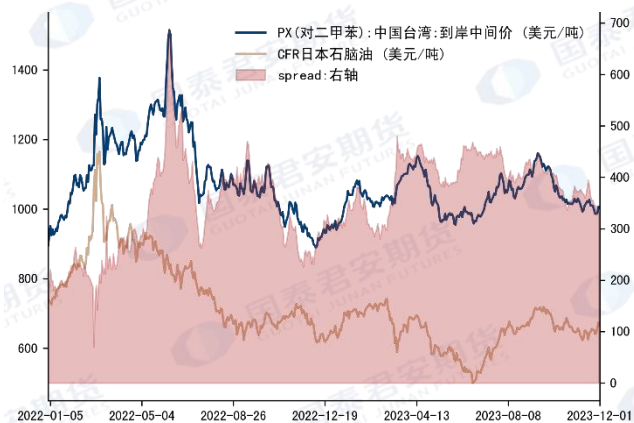


资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

55. 成本利润

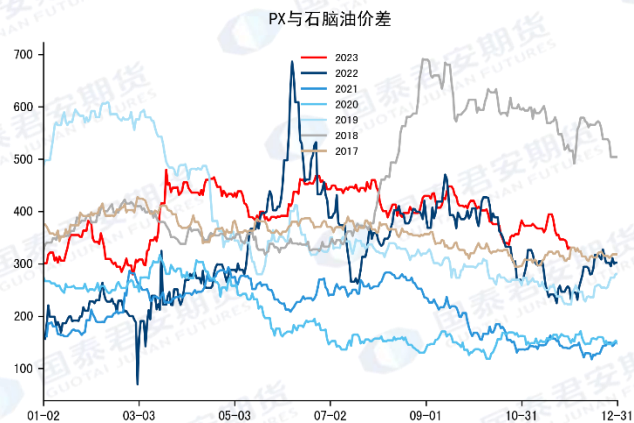
55.1 PX-石脑油价差

图 223: PX-石脑油价差



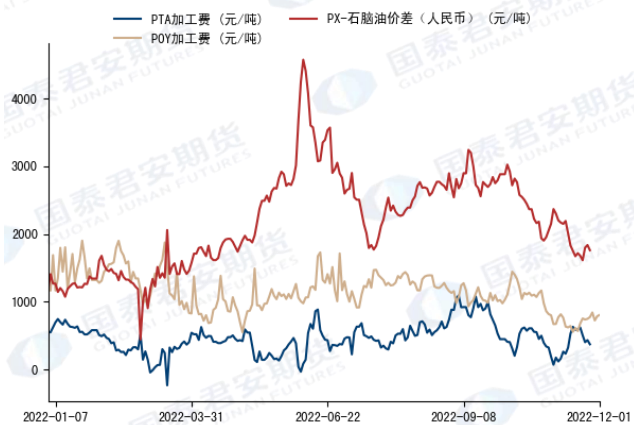
资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 224: PX-石脑油价差



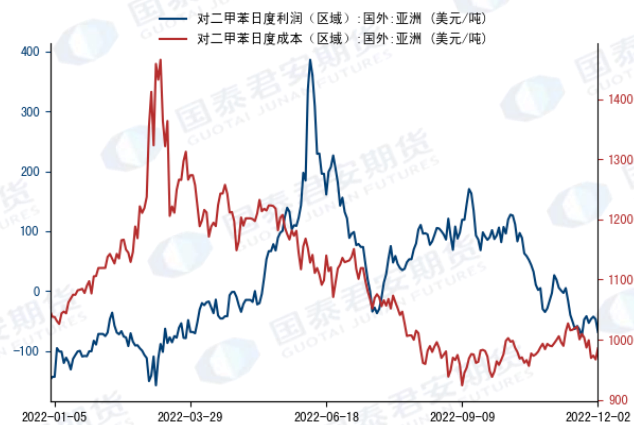
资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 225: 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

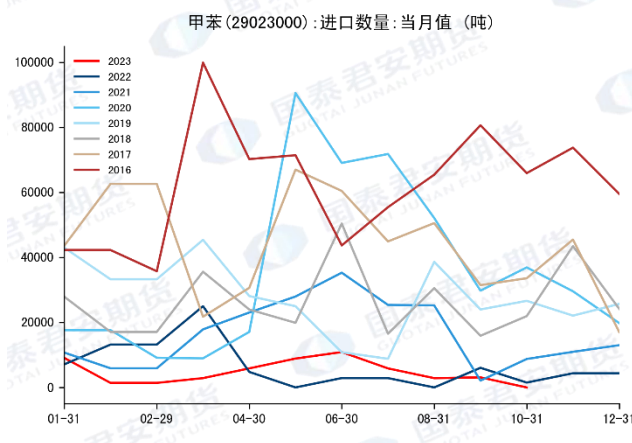
图 226: 对二甲苯日度利润与成本



资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

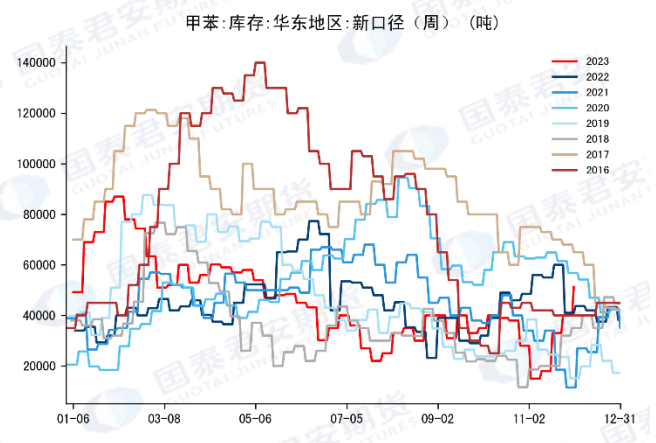
55.2 甲苯

图 227: 甲苯现货价



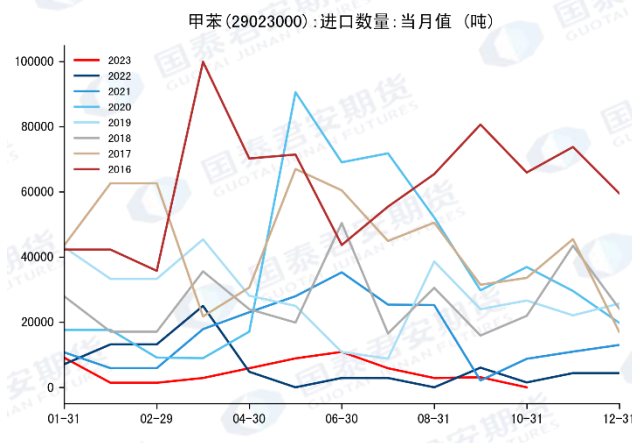
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 228: 甲苯库存



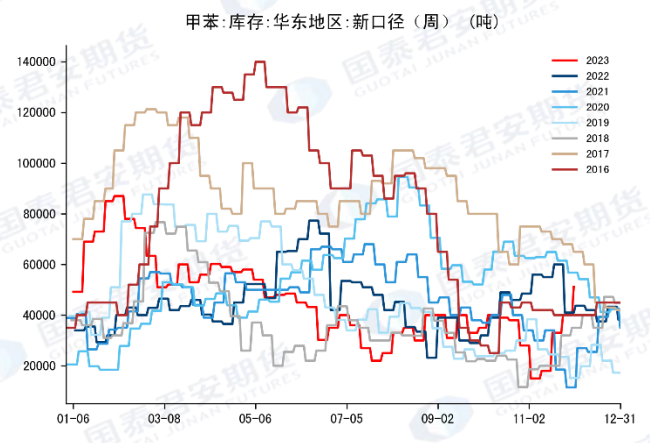
资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

图 229: 甲苯进口量



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

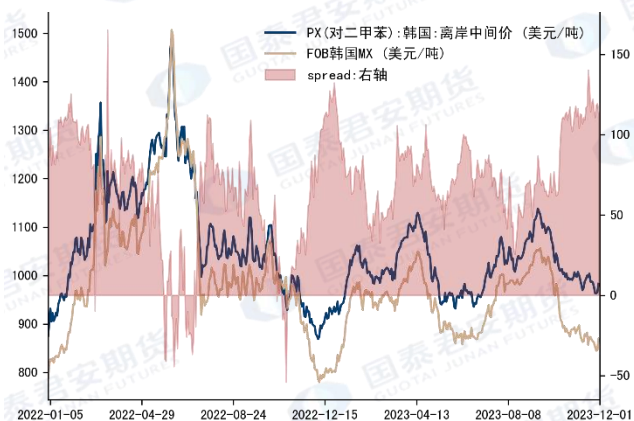
图 230: 甲苯: 库存: 华东地区: 新口径(周)



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

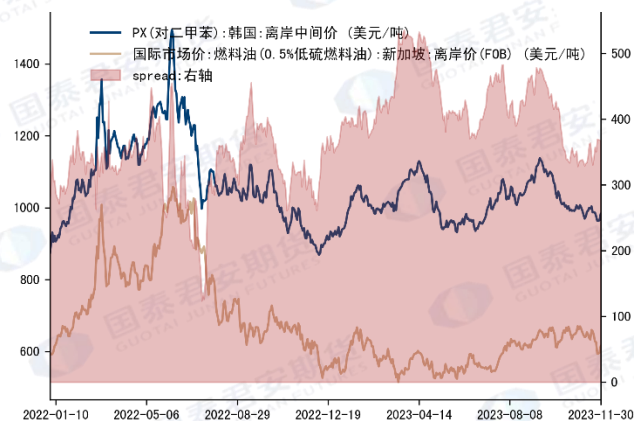
55.3 PX 其他短流程工艺利润

图 231: PX-MX 价差



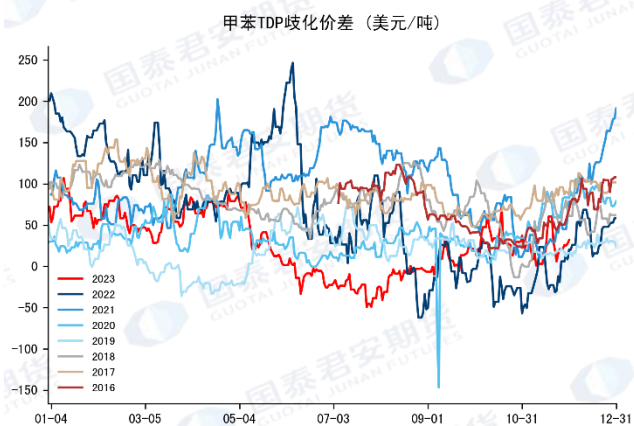
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 232: PX-燃料油价差



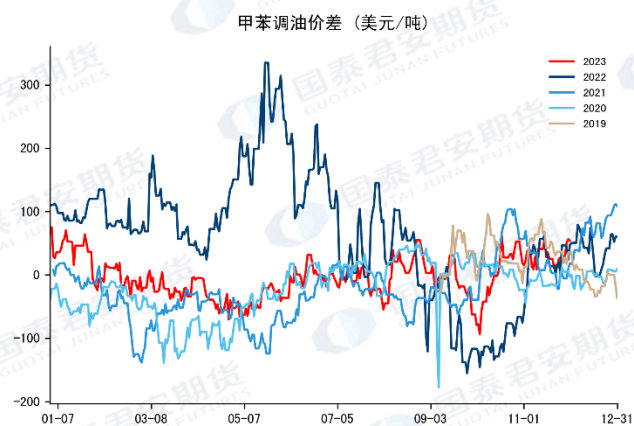
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 233: TDP 价差(甲苯歧化工艺利润情况)



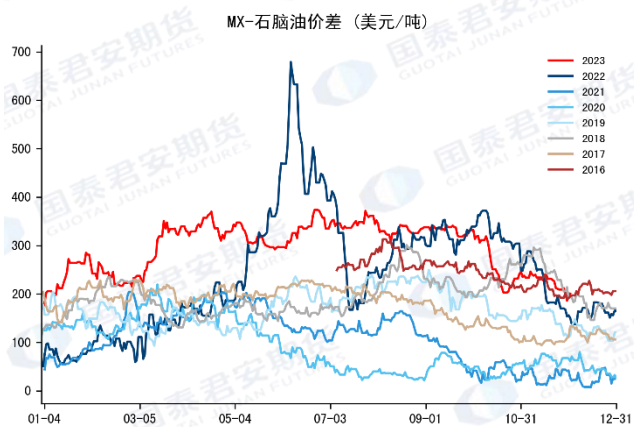
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 234: 甲苯调油价差 (甲苯调油利润)



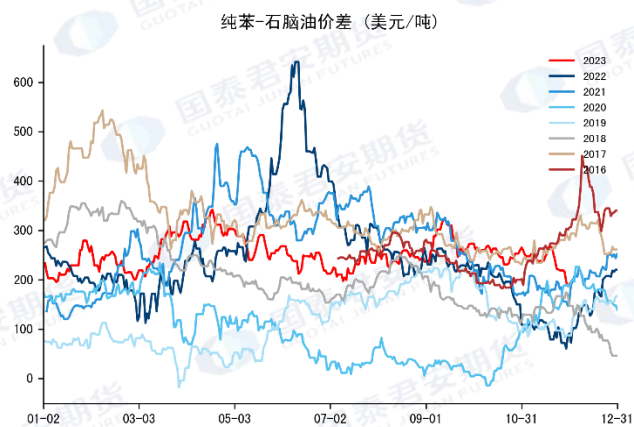
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 235: MX-石脑油价差



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 236: 纯苯-石脑油价差



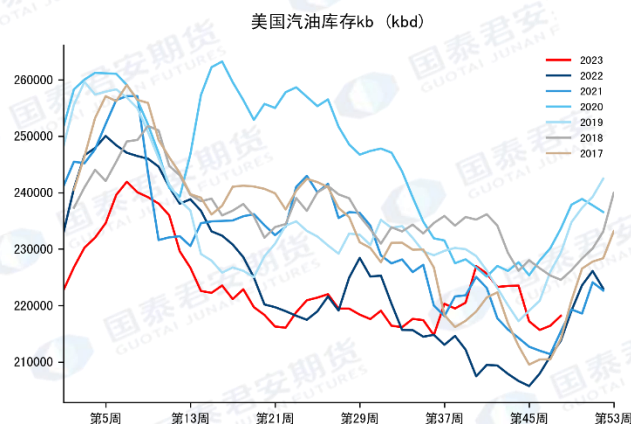
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 237: RBOB 及 HO 裂解价差



资料来源: 彭博, 国泰君安期货研究

图 238: 美国汽油库存周度



资料来源: 彭博, 国泰君安期货研究

56. 开工与产量

56.1 PX 装置开工率

表 6: PX 检修表

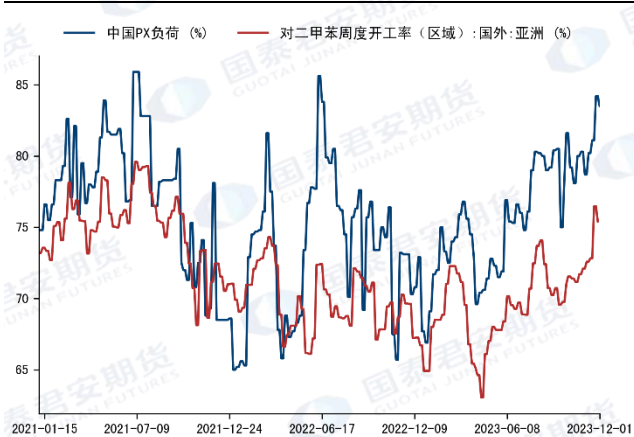
企业名称	产能	地址	负荷	备注
福佳大化	140	大连大孤山	50~75%	11/24日停车, 11/30日重启, 提负荷中
中金石化	160	浙江宁波	80~85%	4/6-4/8检修。四季度有检修计划, 具体时间未定。
盛虹炼化	400	连云港	90~100%	10月7日附近负荷下降, 11月初恢复; 11月27日降负荷至50%附近, 目前已经恢复。
中国国内总计	4367		0.835	
亚洲其他				
GS	135	韩国Yeosu	80~90%	一条40万吨, 2022/12月初-2023/1/13检修; 55万吨装置3/8、40万吨3/18停车检修; 两条线均已在4月末重启。8月22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, 11月21日重启, 近日出产品
SKGC	80	韩国Ulsan	90~100%	有计划后期负荷继续提升
	130	韩国Incheon	90~100%	有计划后期负荷继续提升
Eneos (JXTG)	280	日本	60~70%	5月16日左右一条19万吨装置停车检修, 9月下重启。一套87万吨装置9月初停车检修, 11月下旬附近重启。10月17附近29万吨装置长停。
Reliance	210	印度Gujarat	75~85%	9月炼厂检修, 部分负荷下降, 10月上旬附近检修结束, 负荷提升
	225	印度Gujarat	75~85%	
总计	7892		0.785	

资料来源: CCF, 同花顺, 国泰君安期货研究

56.2 PTA 装置开工

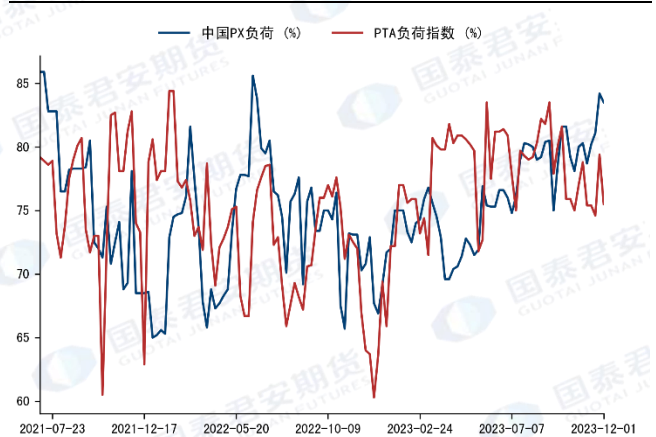
中国大陆装置变动: 本周英力士 110 万吨、能投 100 万吨计划内重启, 威联化学 250 万吨检修, 个别装置负荷调整。PTA 负荷降至 76.7%。另根据 PTA 装置日产/(国内 PTA 产能/365)计算, 至周四 PTA 开工率在 82.5%。

图 239: PX 开工



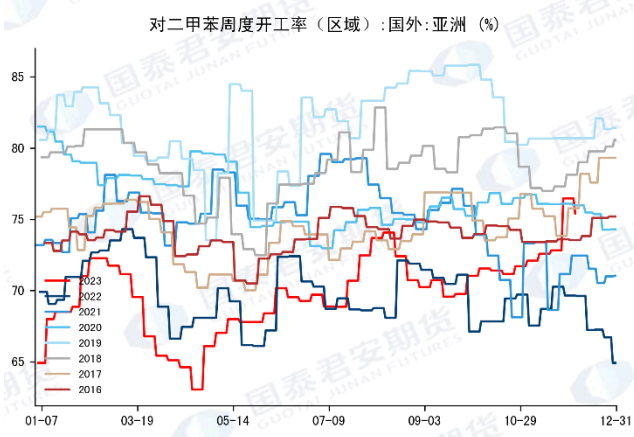
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 240: PTA、PX 开工



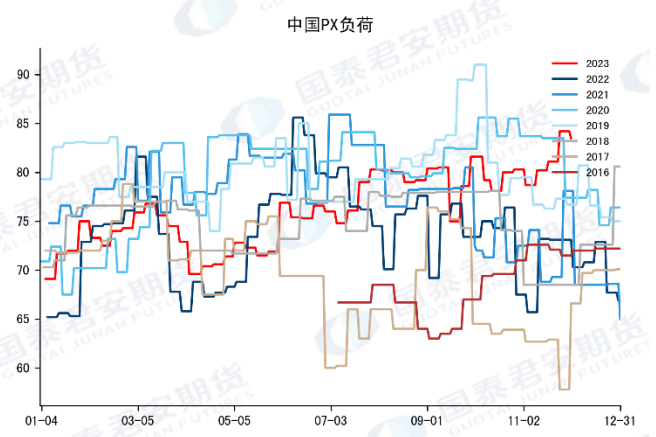
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 241: 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

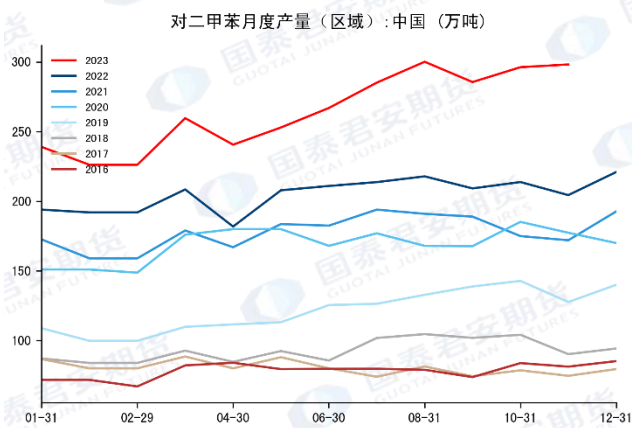
图 242: 中国 PX 负荷



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

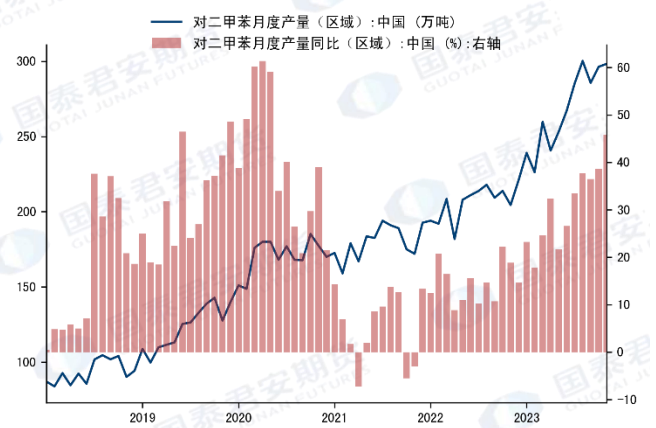
56.3 PX 产量

图 243：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

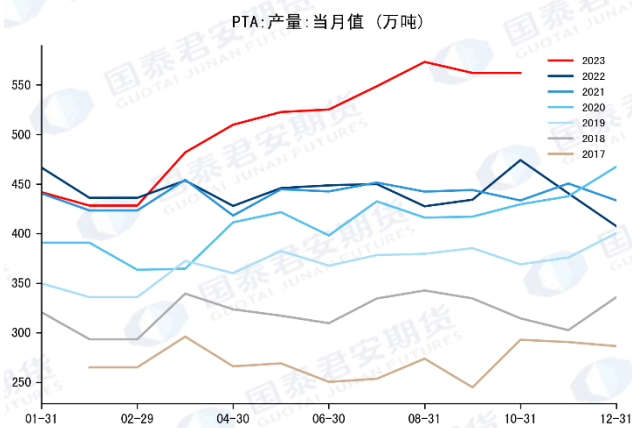
图 244：对二甲苯月度产量及同比



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

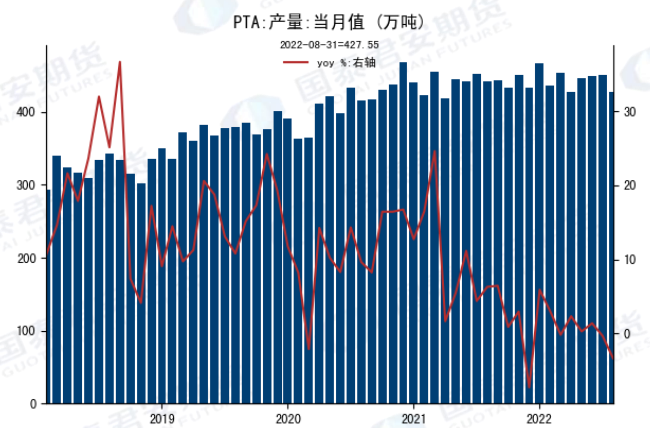
56.4 PTA 产量

图 245：PTA：产量：当月值



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 246：PTA 月度产量及同比

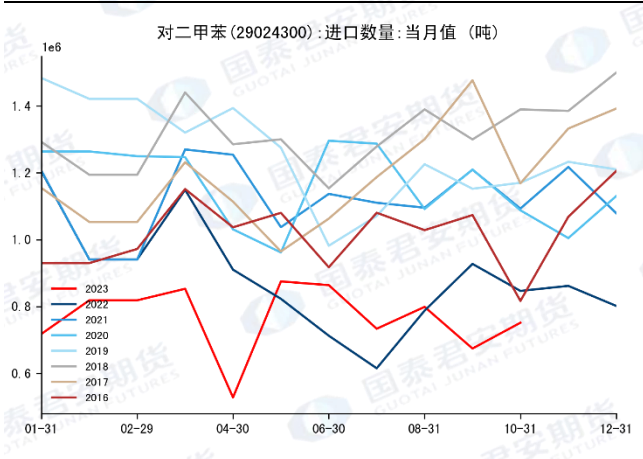


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

57. 进口与库存

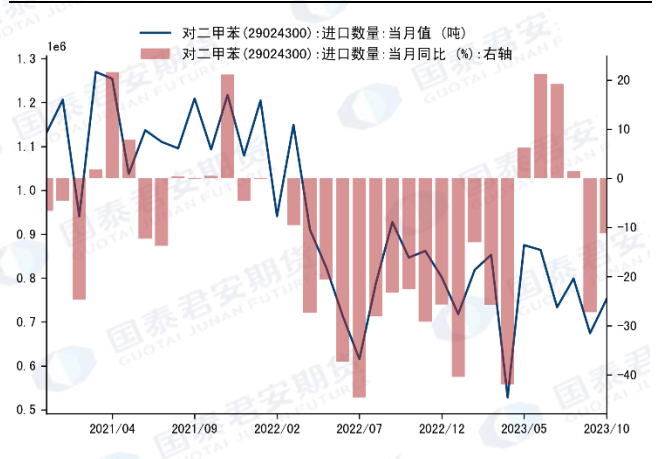
57.1 PX 进出口

图 247: 对二甲苯进口数量



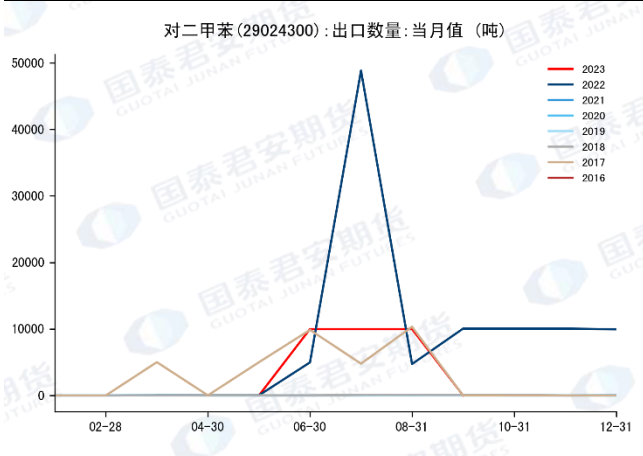
资料来源:同花顺, 国泰君安期货研究

图 248: 对二甲苯进口数量及同比



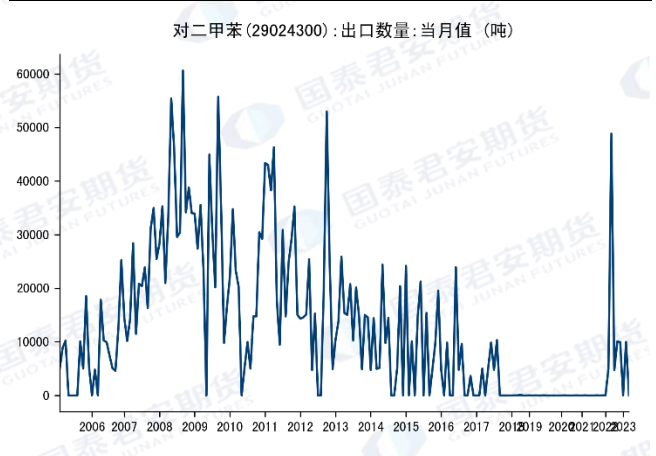
资料来源:同花顺, 国泰君安期货研究

图 249: 对二甲苯出口数量



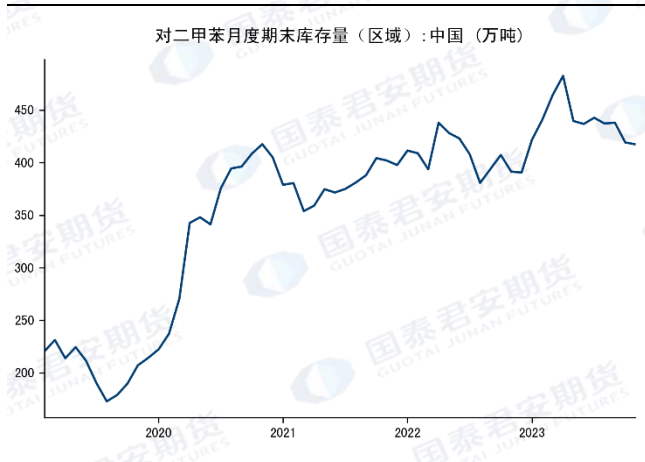
资料来源:同花顺, 国泰君安期货研究

图 250: 对二甲苯出口数量



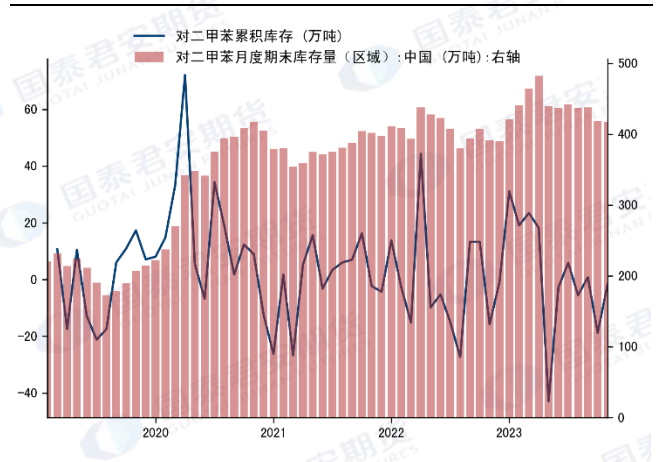
资料来源:同花顺, 国泰君安期货研究

PX 库存: 图 251: 对二甲苯月度期末库存量 (区域): 中国



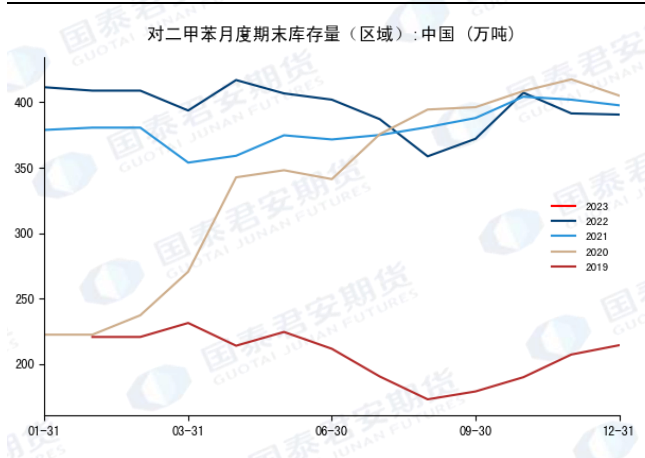
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 252: 对二甲苯累积库存及社会库存



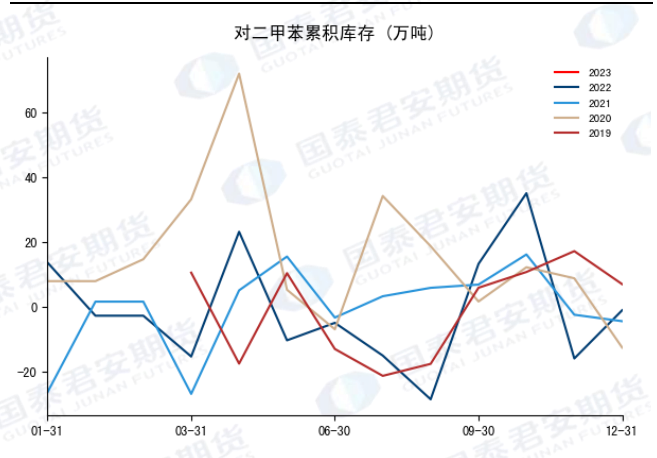
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 253: 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 254: 对二甲苯累积库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究