



2023 年 12 月 10 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：补库预期带动趋势反弹.....	2
橡胶：震荡调整.....	17
合成橡胶：承压格局有所延续.....	26
沥青：成本转弱，区间震荡.....	38
LLDPE：暂时是震荡市.....	47
PP：市场或逐步震荡偏强.....	52
纸浆：估值上修后预计宽幅震荡.....	60
甲醇：偏强震荡，关注 1-5 正套.....	70
尿素：政策引导，上方空间有限.....	78
苯乙烯：短期反弹，中期偏弱.....	85
玻璃：短期有压力 中期震荡市.....	92
纯碱：短期有压力.....	92
PVC：先跌后涨，短期走势或仍然偏弱.....	106
烧碱：宽幅震荡市.....	111



2023年12月10日

PTA、MEG、PF 周报：补库预期带动趋势反弹

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：

原料：原油价格在市场对 OPEC+ 减产力度的质疑下大幅下跌，但是整体国内定价的大部分化工类商品均未受到太大影响。市场普遍在预期 05 合约海外降息背景下货币宽松对大宗商品消费可能存在较明显的利好。

纺织服装：内需转弱，江浙织机订单下滑（47，-6）、开工下滑（82%，-2%）、备库下滑（9.5 天，-3.5 天），成品坯布累库（20.2 天，+0.8 天）。外需安静。年底集中备库或发生在 12 月底到 1 月初。

聚酯：开工负荷提升至 90.8%，超预期。未来仪征化纤 20 万吨检修、三房巷瓶片装置检修，12 月月均负荷上调至 90.3%。1 月份聚酯负荷平均预估 88-89%，2 月份，月均负荷预估 85-86%。

PTA：下方空间有限，节前补库或带动新一轮反弹行情，单边逢低多。

供应端：PTA 开工负荷提升，周内逸盛大化降负荷至 75%，恒力惠州二线停机、福海创负荷提升，四川能投重启、海南逸盛 2 线出料，下周装置东营威联计划重启、逸盛海南装置量产，PTA 装置开工率将进一步回升 3-4%。

需求端：聚酯装置开工率变化不大，维持在 90% 上下。

估值：PTA 现货加工费恢复至 500 元/吨，未来 PTA 供应进一步增加，加上聚酯 1-2 月份季节性开工下滑，必然导致 PTA 累库压力。PTA 加工费进一步提升空间有限。但是 05 合约上，加工费长期 200 元/吨以下，参与加工费做缩的收益有限。

驱动：上下游库存低位，关注补库行情对上游原料端的支撑。原油下方空间短期有限。

MEG：单边震荡市，4000-4200 区间操作。

供应端：国产装置开工率 61.65%（较上期上升 0.59%）变动不大，进口有减量。浙石化降负荷 1-2 成运行，新疆天盈 15 万吨停车检修，山西美锦 30 万吨、内蒙古建元 26 万吨装置出料、神华榆林 40 万都装置负荷提升、榆能化学 40 万吨负荷提升。下周装置变化不大。进口到港缩减至 12 万吨规模。

需求端：聚酯乙二醇备库水平中性，备库意愿较低，港口发货量长期低于 1 万吨，去库较为困难。但是节前聚酯工厂仍有季节性补库需求。

估值：4000 以下有支撑。

涤纶短纤：关注绝对价格的反弹。此前持续偏弱的基本面驱动基本接近尾声，重点关注春节前补库行情的开始。下游纱厂成品库存接近历史极限，补库意愿已从历史低点开始略有反弹，短纤工厂库存压力逐步缓解，库存向下驱动接近尾声。近期直接出口需求有所转好，关注宏观情绪下涤纶短纤绝对价格的反弹。

目录

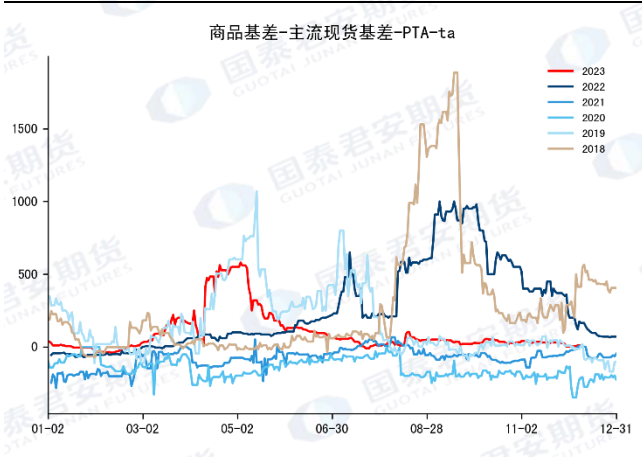
1. 产业链估值.....	3
1.1 基差与月差.....	3
1.2 产品利润与价差.....	4
2. PTA.....	7
2.1 上游.....	7
2.2 库存.....	8
2.3 开工及检修.....	9
2.4 进出口.....	9
3. MEG.....	10
3.1 库存.....	10
3.2 开工.....	10
3.3 进出口.....	11
4. 涤纶短纤.....	11
4.1 库存.....	11
4.2 开工.....	12
5. 其他相关品种.....	13
5.1 涤纶长丝.....	13
5.2 粘胶短纤.....	14
5.3 再生短纤.....	15

(正文)

1. 产业链估值

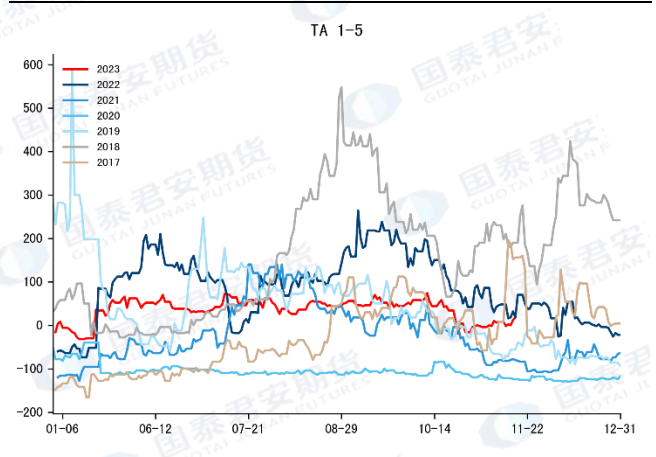
1.1 基差与月差

图 1：PTA 基差



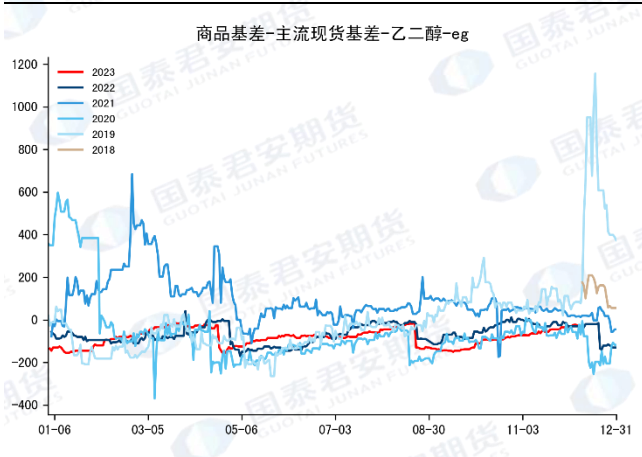
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 2：PTA 月差



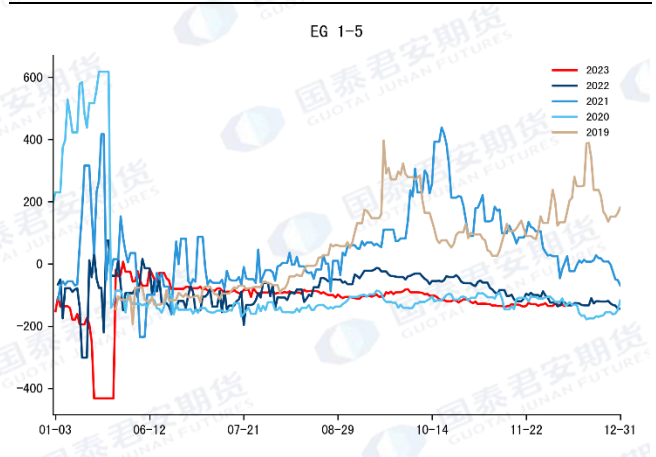
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 3：EG 基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

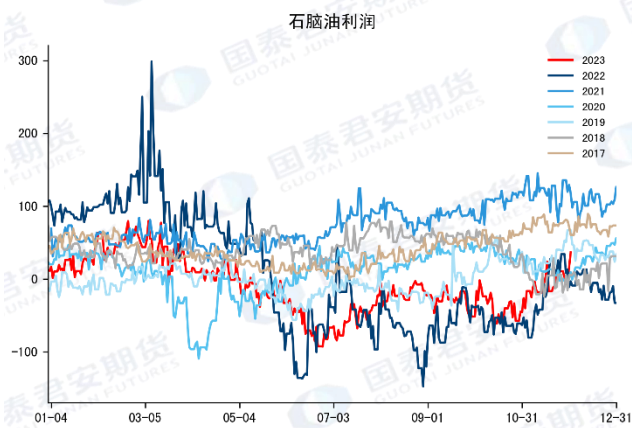
图 4：EG 月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

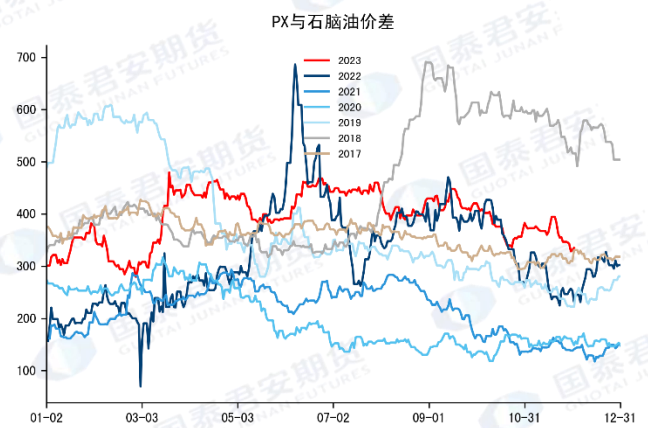
1.2 产品利润与价差

图 5：石脑油外盘利润



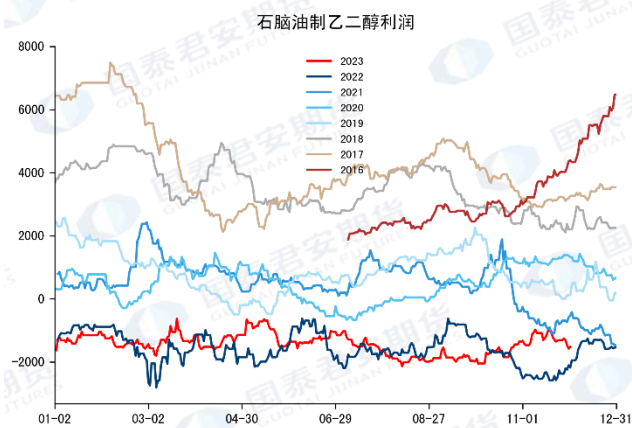
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 6：PX 利润



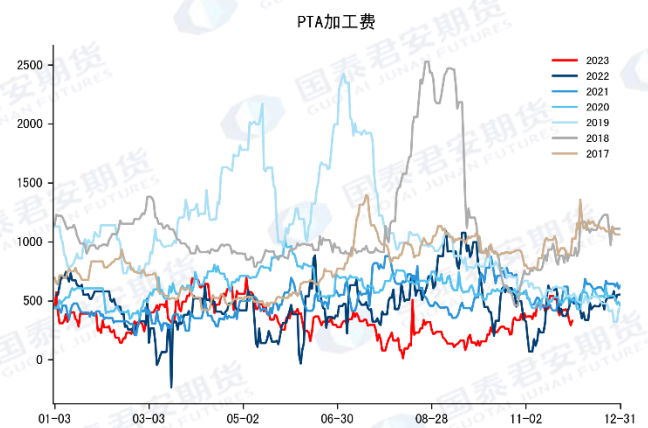
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 7：石脑油制乙二醇利润



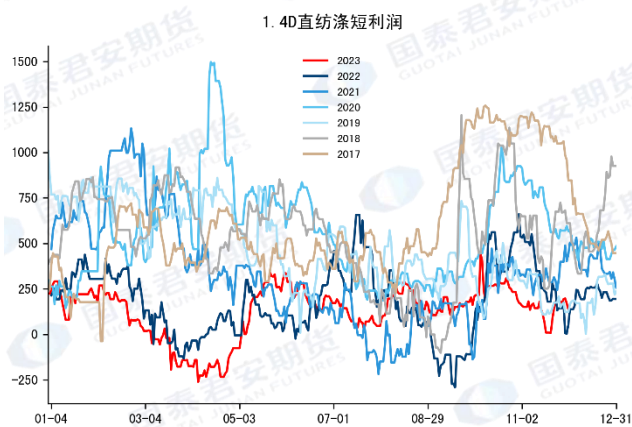
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 8：PTA 加工费



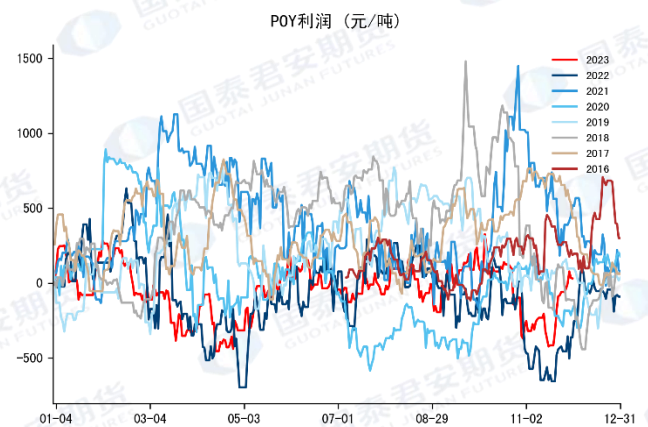
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 9：涤纶短纤利润



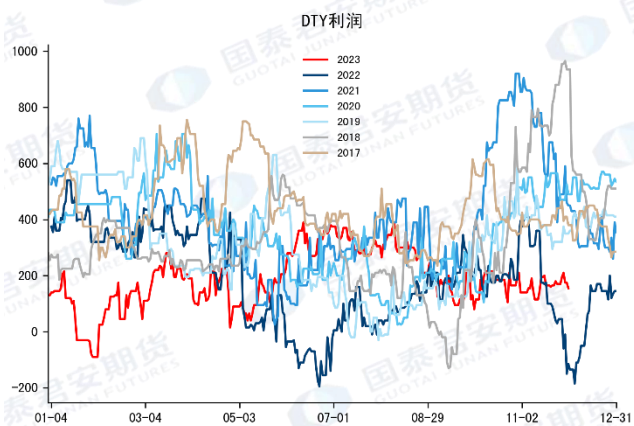
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 10：POY 利润



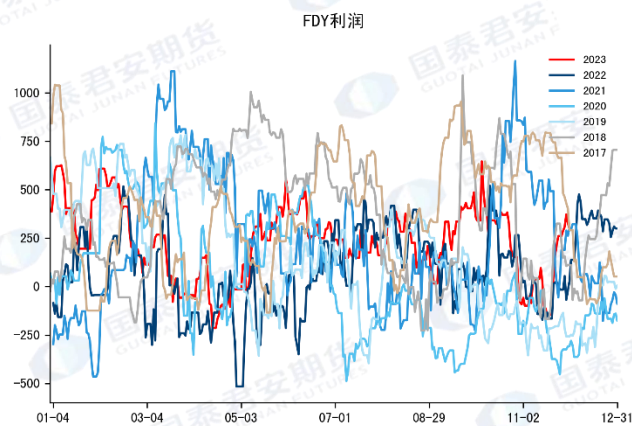
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 11: DTY 利润



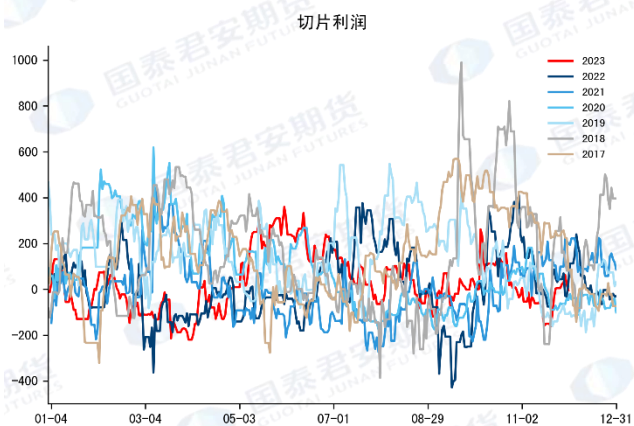
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 12: FDY 利润



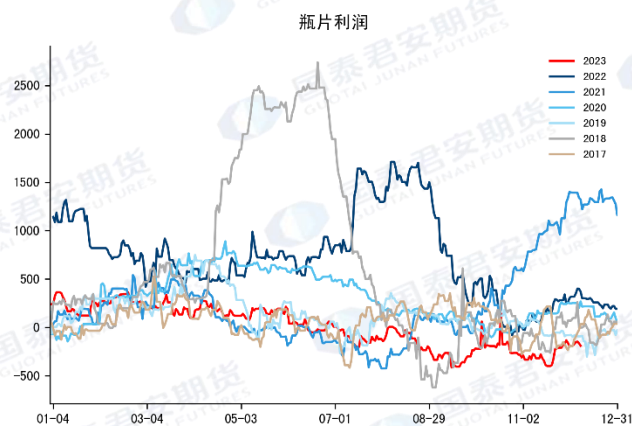
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 13: 切片利润



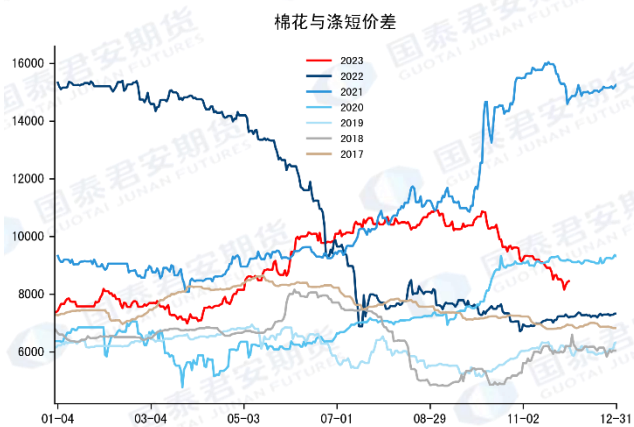
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 14: 瓶片利润



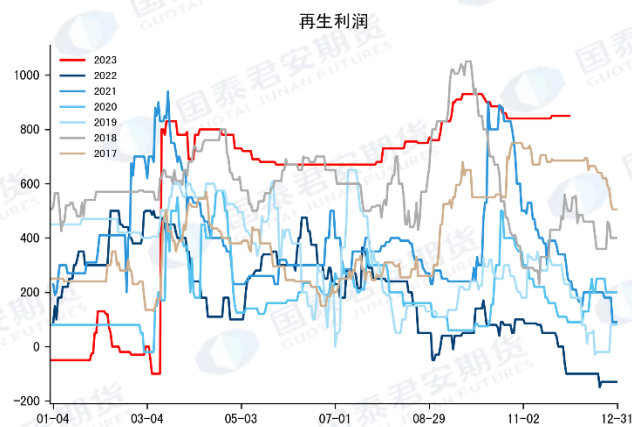
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 15: 棉花与涤短价差



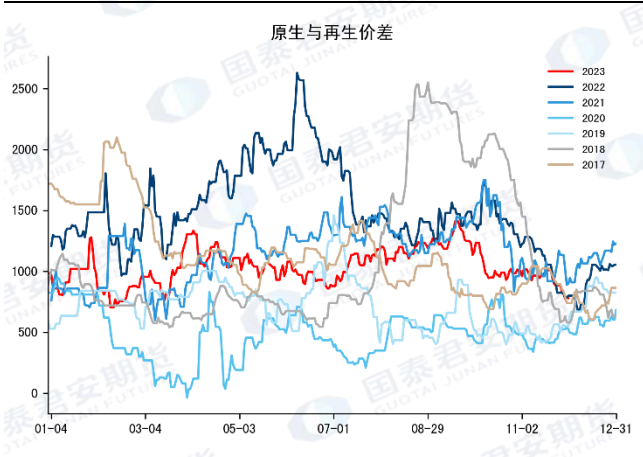
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

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



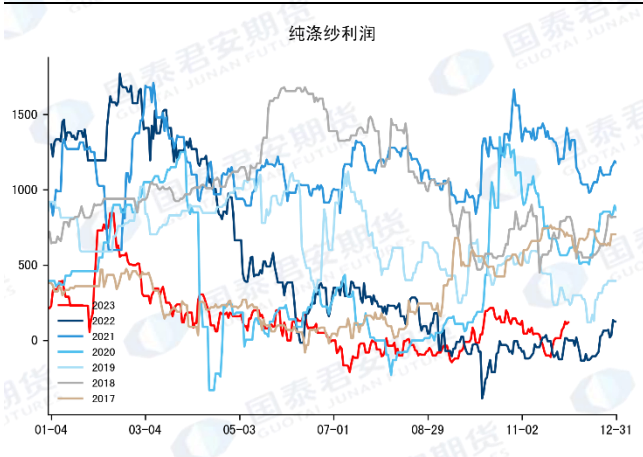
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

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

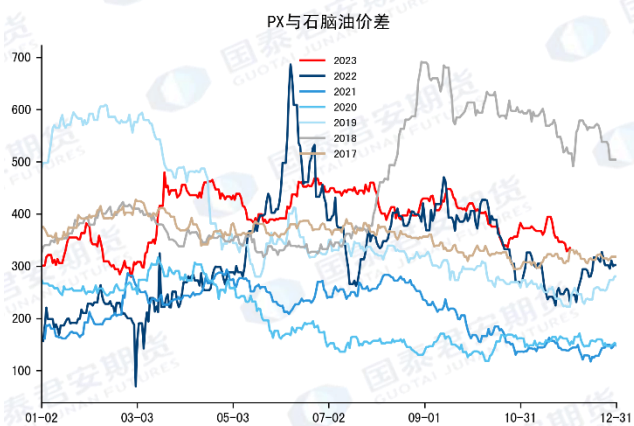


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

2. PTA

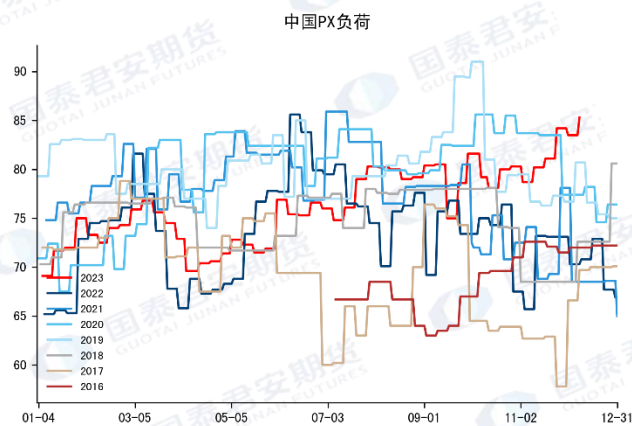
2.1 上游

图 21: PX 利润



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

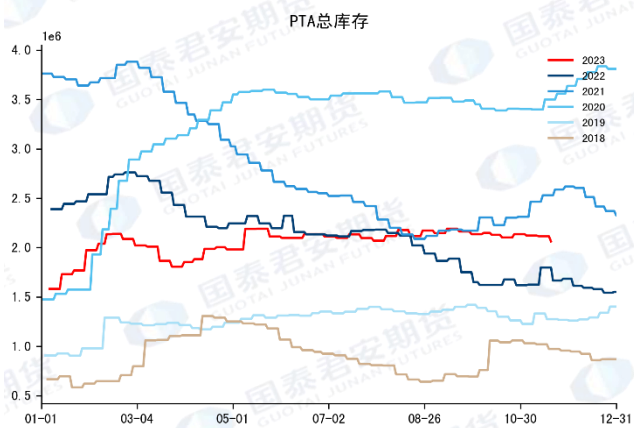
图 22: 中国 PX 开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

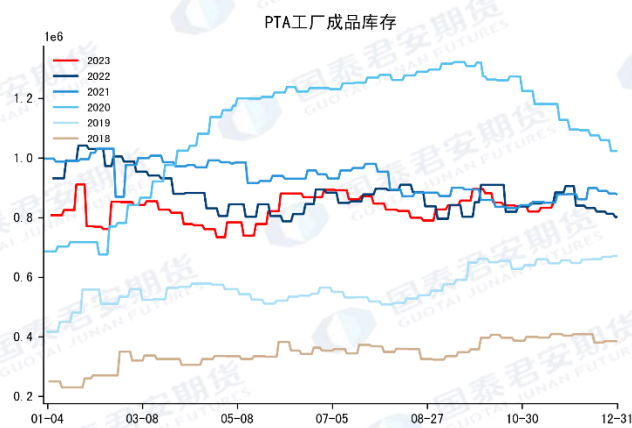
2.2 库存

图 23: PTA 总库存



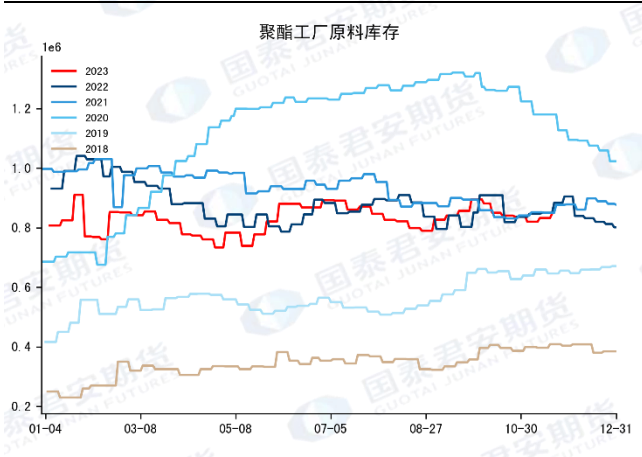
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 24: PTA 工厂成品库存



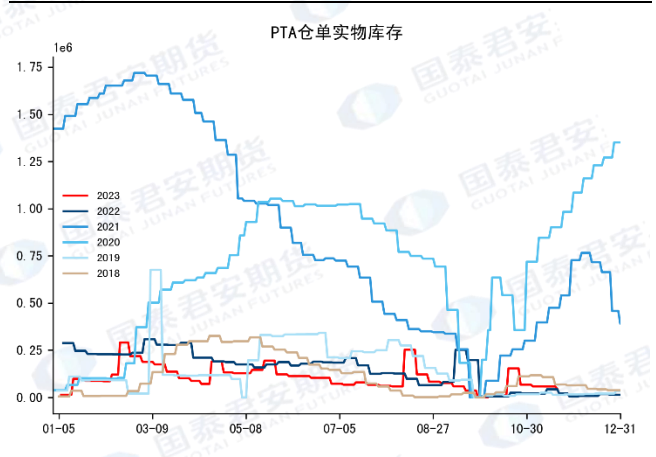
资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

图 25: 聚酯工厂原料库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

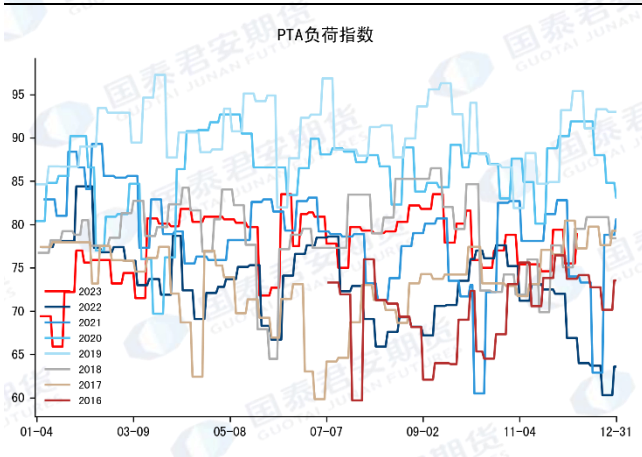
图 26: PTA 仓单实物库存



资料来源: 忠朴, 国泰君安期货研究

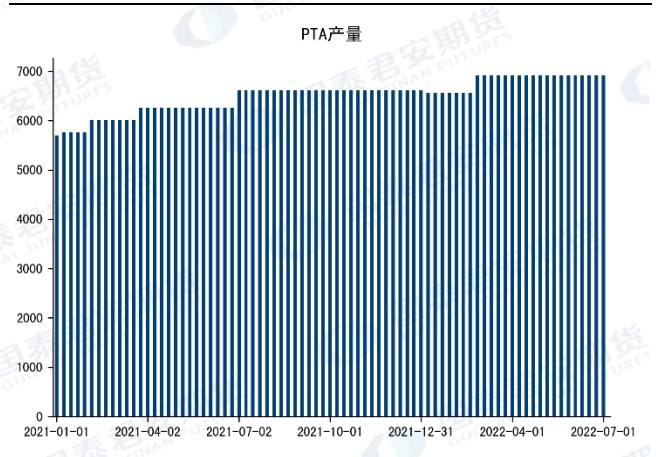
2.3 开工及检修

图 27: PTA 开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

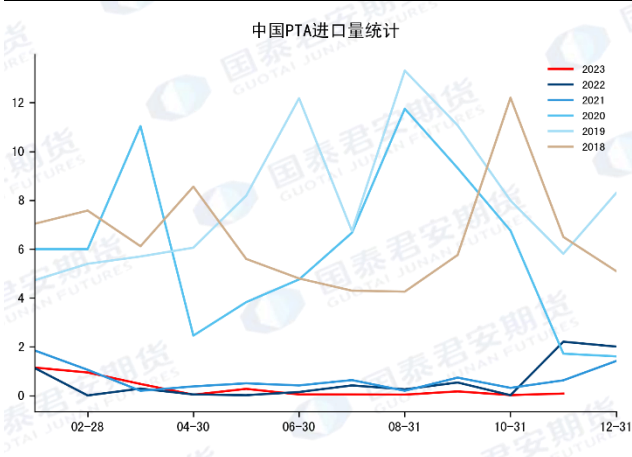
图 28: PTA 本周产量



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

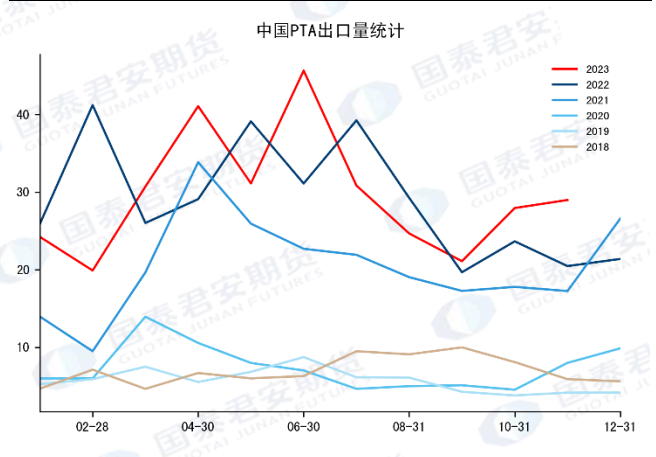
2.4 进出口

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

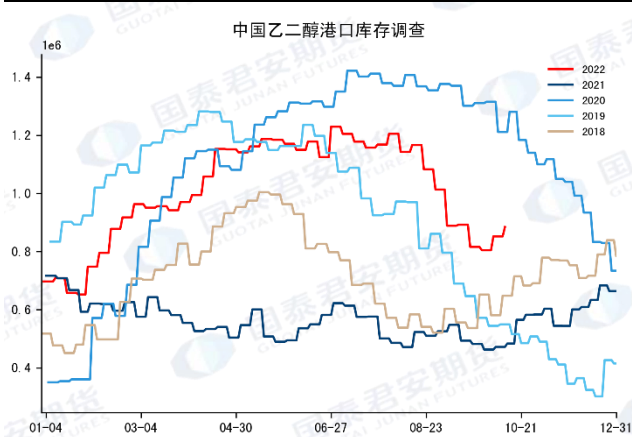


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

3. MEG

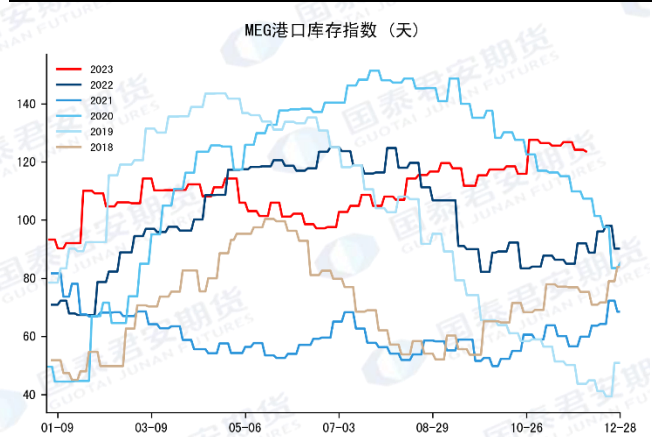
3.1 库存

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

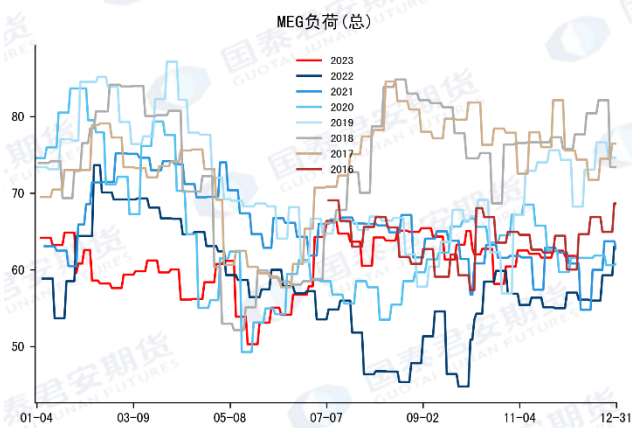
图 32: 乙二醇港口库存指数



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

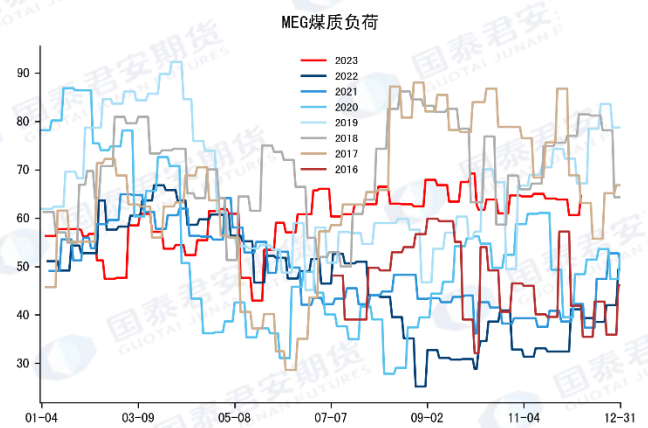
3.2 开工

图 33: 乙二醇开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

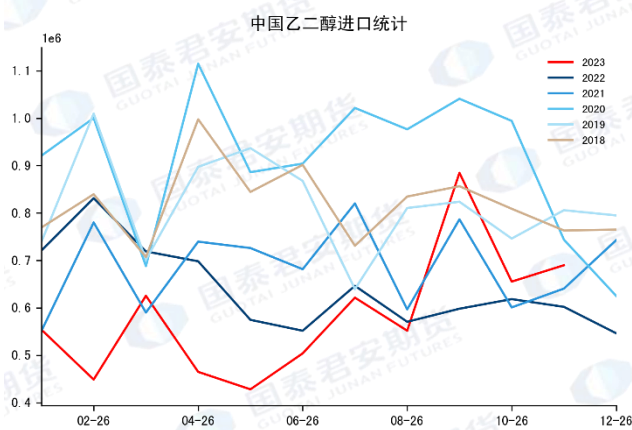
图 34: 煤制乙二醇开工率



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

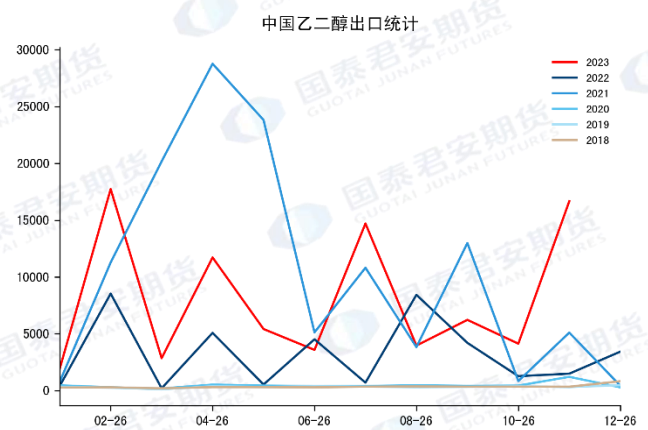
3.3 进出口

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

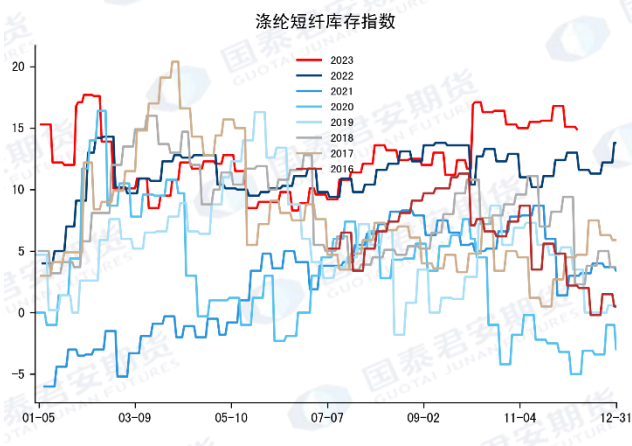


资料来源: 国泰君安期货研究

4. 涤纶短纤

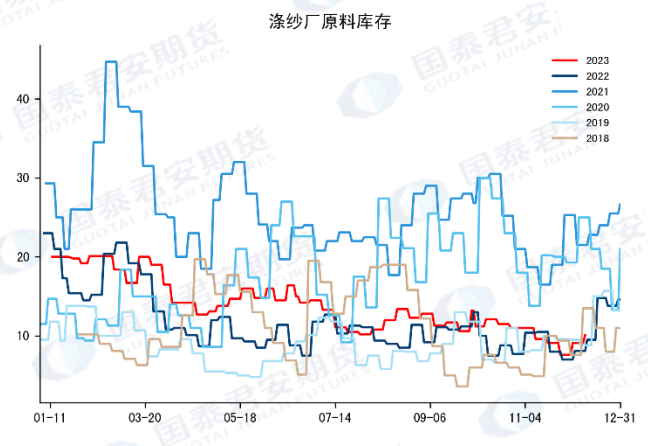
4.1 库存

图 37: 涤纶短纤工厂库存



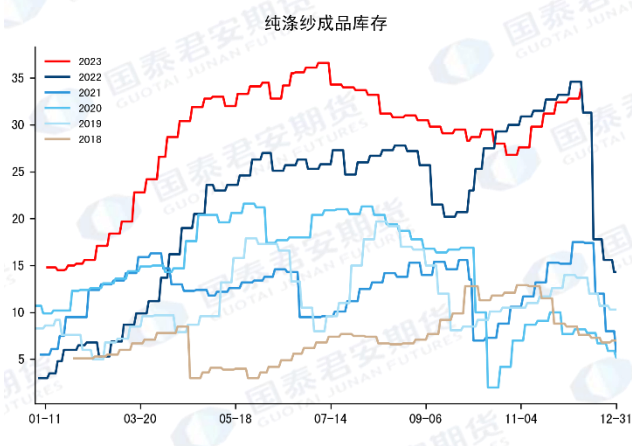
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 38: 涤纱厂原料库存



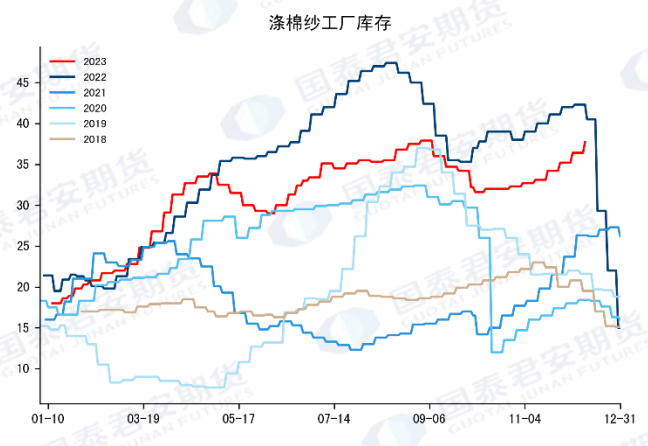
资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

图 39: 纯涤纱成品库存



资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

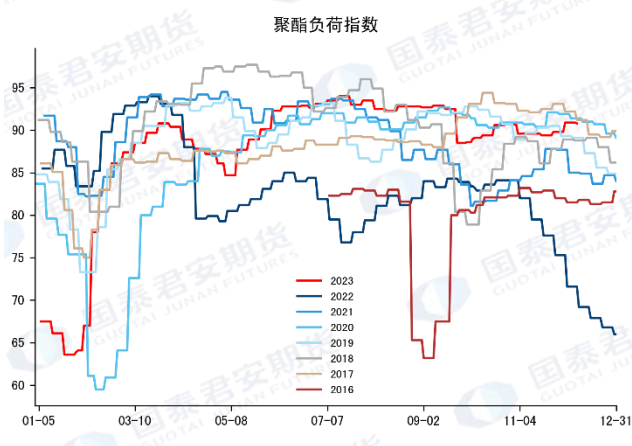
图 40: 涤棉纱工厂库存



资料来源: TTEB, 国泰君安期货研究

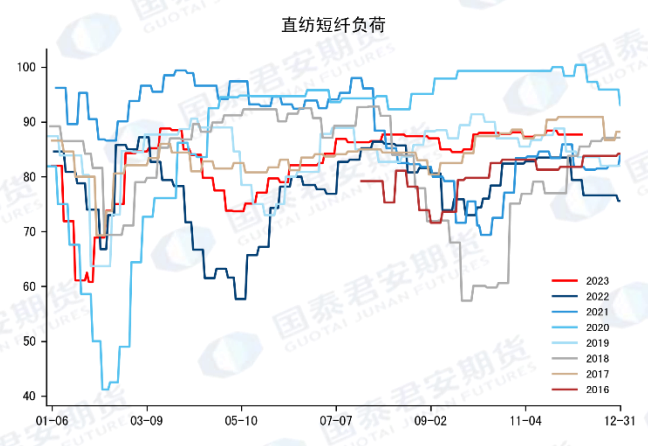
4.2 开工

图 41: 聚酯负荷指数



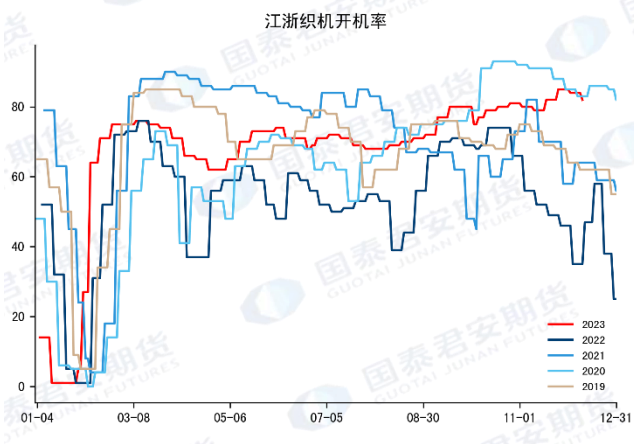
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 42: 涤纶短纤负荷



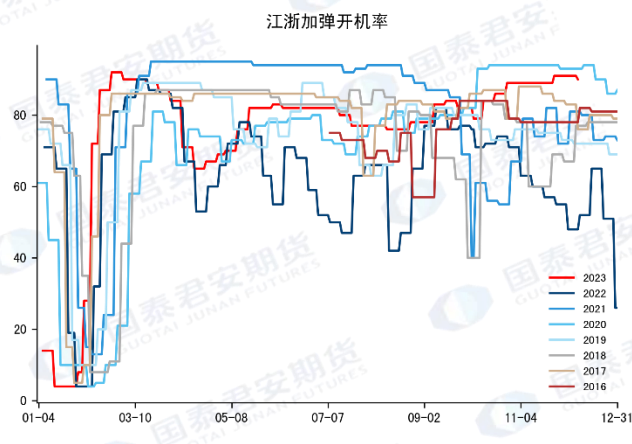
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 43：江浙织机开机率



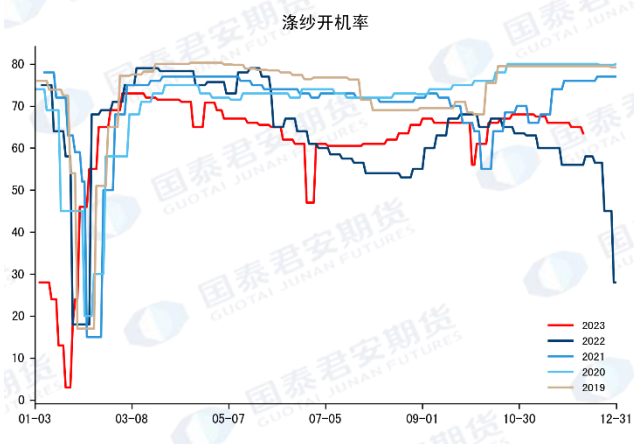
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 44：江浙加弹开工率



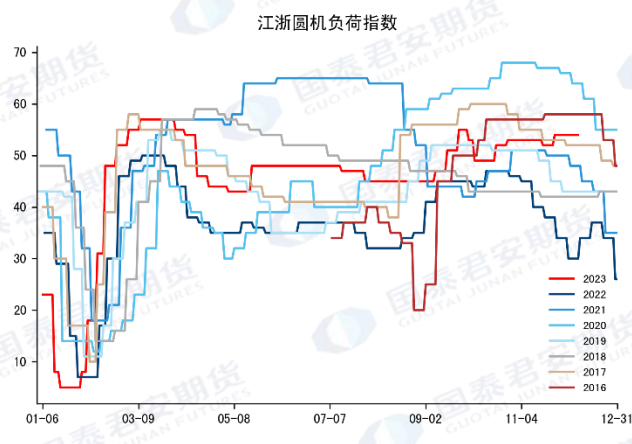
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 45：涤纶开机率



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 46：江浙圆机开机率

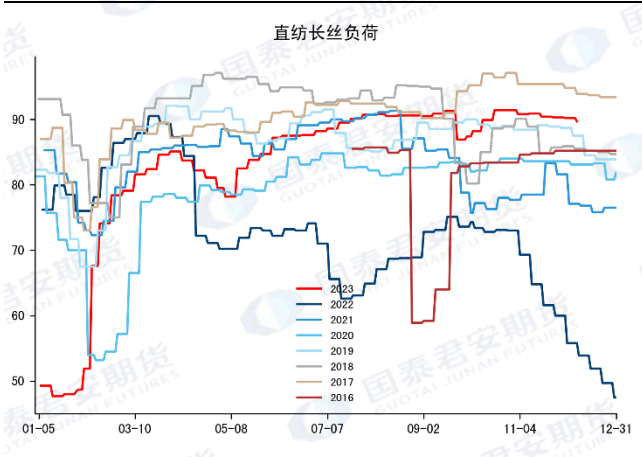


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

5. 其他相关品种

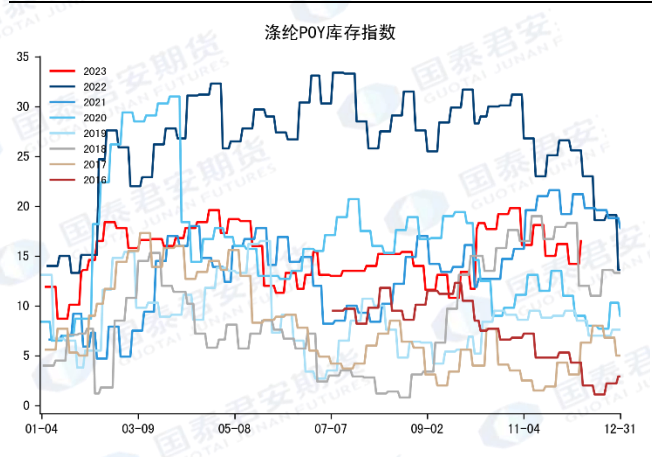
5.1 涤纶长丝

图 47: 涤纶长丝负荷



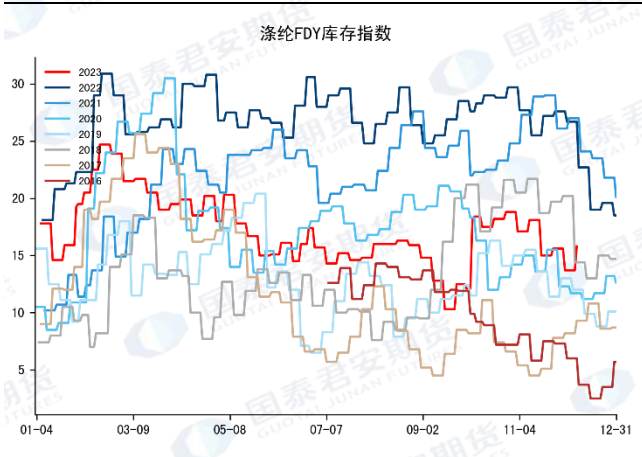
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 48: POY 库存



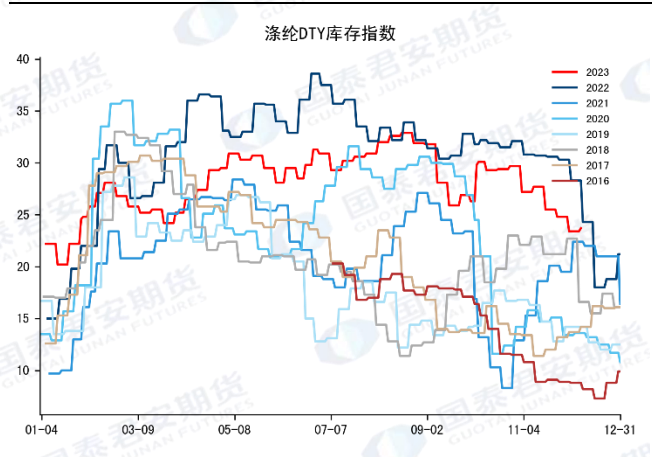
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 49: FDY 库存



资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

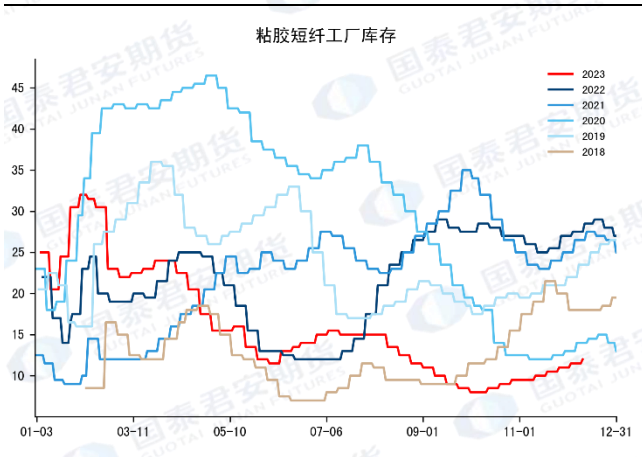
图 50: DTY 库存



资料来源: CCF, 泰君安期货研究

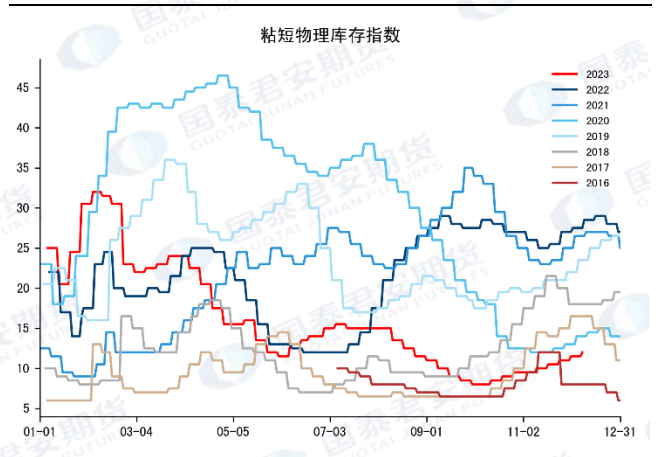
5.2 粘胶短纤

图 51: 粘胶短纤工厂库存



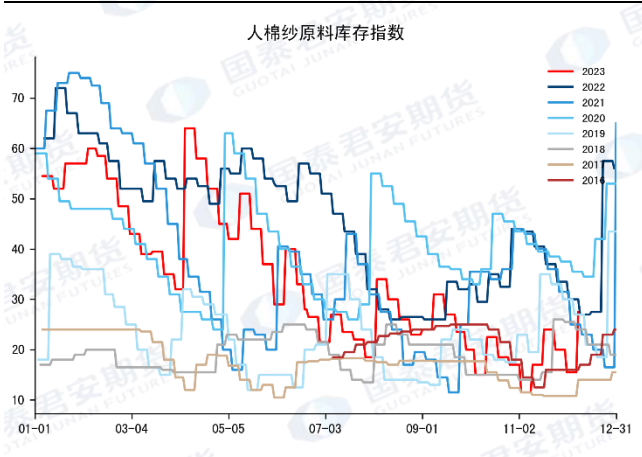
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 52: 粘胶短纤物理库存



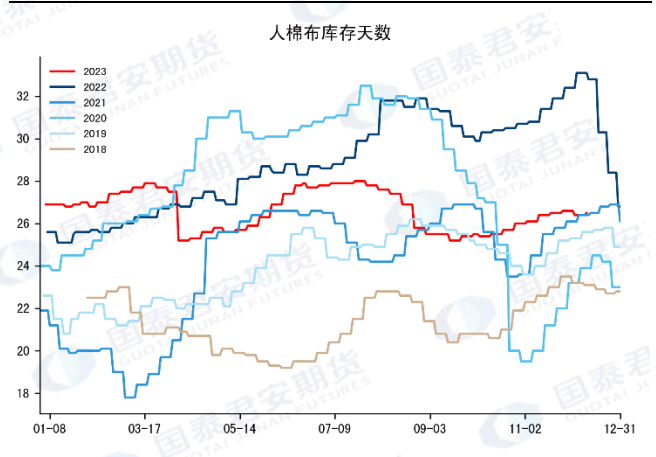
资料来源: CCF, 国泰君安期货研究

图 53：人棉纱厂原料库存



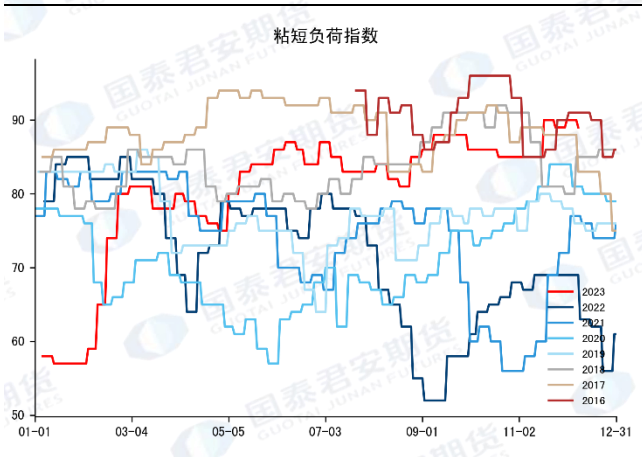
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 54：人棉坯布库存



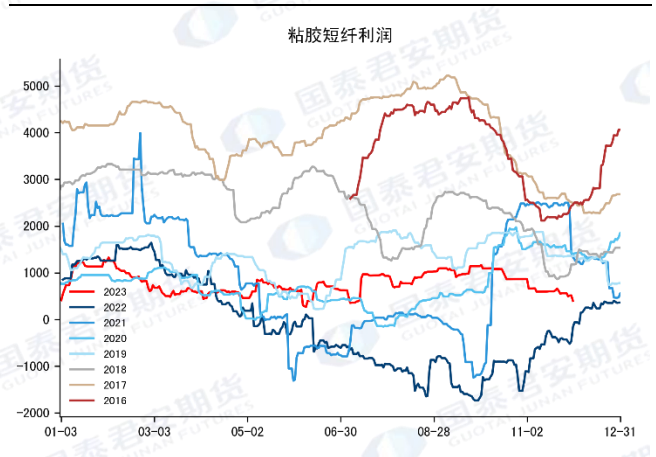
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 55：粘胶短纤工厂负荷



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

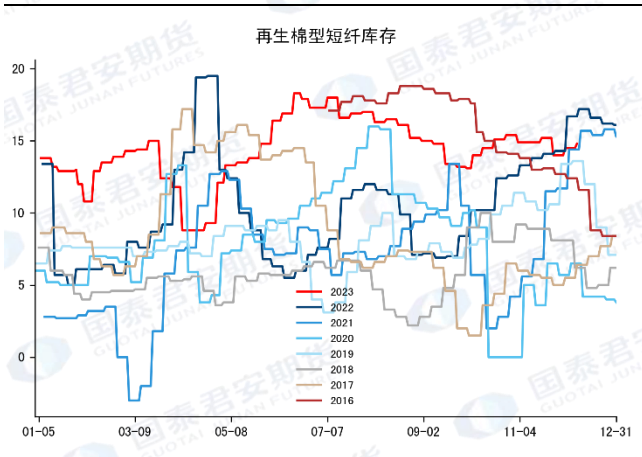
图 56：粘胶短纤利润



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

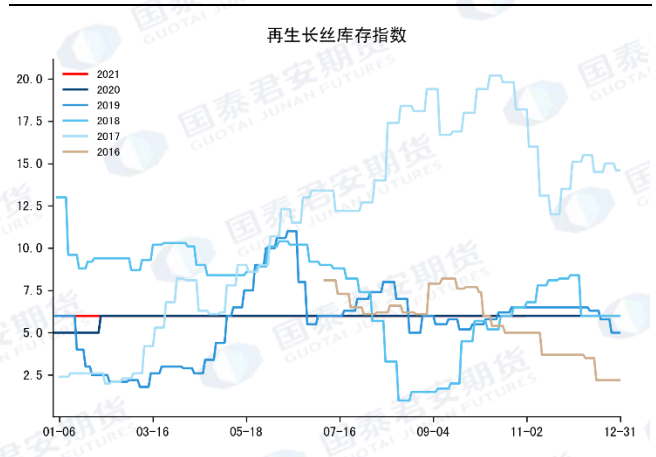
5.3 再生短纤

图 57：再生棉型短纤库存



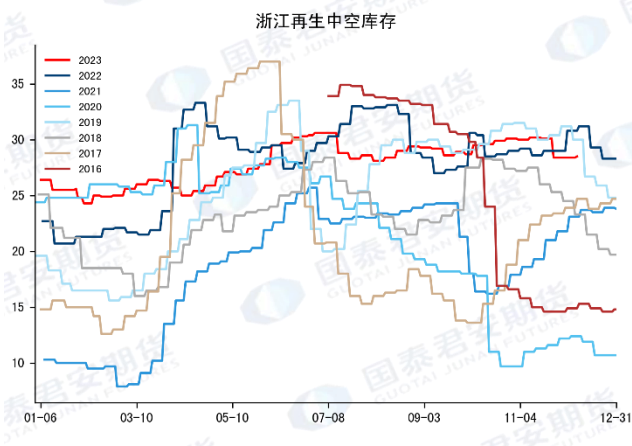
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 58：再生长丝库存



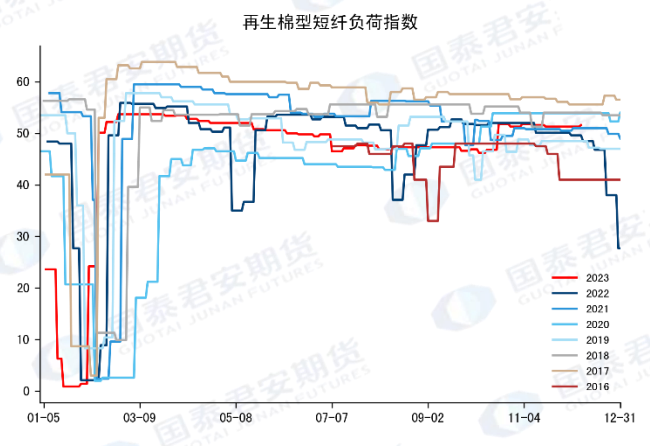
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 59：浙江再生中空



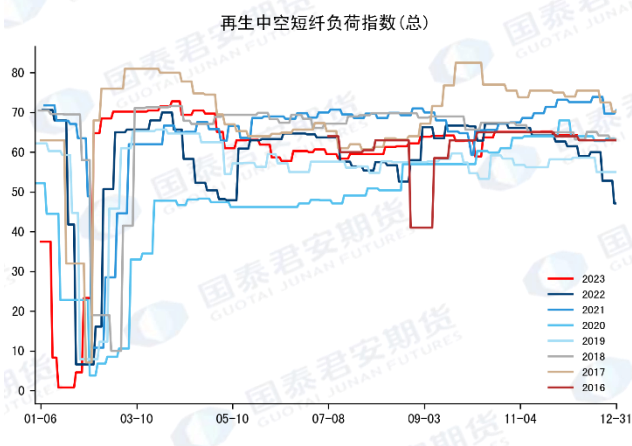
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 60：再生棉型短纤负荷



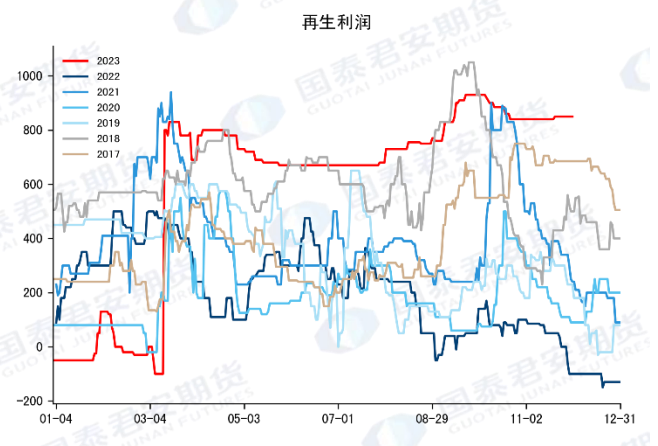
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

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10日

橡胶：震荡调整

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

报告导读：

- 1、【泰国前10个月橡胶产量同比下降1.92%】**据QinRex掌握的最新数据显示，2023年10月泰国橡胶产量同比下降4.6%至47.3万吨（生胶46.6万吨），2022年同期为49.6万吨（生胶48.9万吨）。
前10个月，该国橡胶累计产量同比下降1.92%至366.4万吨（生胶360.9万吨），2022年同期为373.5万吨（生胶367.9万吨）。另外，预计9-12月为当年橡胶产出高峰期，占全年总产量的42%。
- 2、【科特迪瓦前11个月橡胶出口量同比增15.4%】**最新数据显示，2023年前11个月，科特迪瓦橡胶出口量共计142.7万吨，较2022年同期的123.7万吨增加15.4%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。
- 3、【马来西亚10月天胶产量同环比均增】**据马来西亚统计局12月8日消息，2023年10月天胶出口量同比增35.9%至56,460吨，环比降1%。其中58.9%出口至中国，其他依次为德国8.5%、伊朗3.5%、葡萄牙2%、土耳其1.8%。
10月马来西亚天胶进口量为93,288吨，同比增17.6%，环比增5%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。
10月可监控天胶总产量为32,944吨，同比增3.6%，环比增0.6%。其中小园种植产量占84.2%，国有种植园产量占15.8%。10月马来西亚天然橡胶库存为152,396吨，环比降0.4%，同比降23.1%。其中88.7%库存集中于橡胶加工商手中，下游终端库存占11.2%，大型种植园主库存占0.1%。
10月国内天胶消费总量同比降7.9%至26,111吨，环比增7.6%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军，消费占比68.7%，轮胎和胶管消费占比9.2%，橡胶线占比10.5%，其他行业占比11.6%。
- 4、【美国前10个月轮胎进口量同比降15%】**最新数据显示，2023年前10个月美国进口轮胎共计20939万条，同比降15%。其中，乘用车胎进口同比降2.6%至13624万条；卡客车胎进口同比降22%至3992万条；航空器用胎同比降9%至24.7万条；摩托车用胎同比降35%至217万条；

自行车用胎同比降 62%至 463 万条。

1-10 月，美国自中国进口轮胎数量共计 2146 万条，同比降 41%。其中，乘用车胎同比降 18%至 209 万条；卡客车胎同比降 41%至 170 万条。

1-10 月，美国自泰国进口轮胎数量共计 4535 万条，同比降 3.2%。其中，乘用车胎为 2947 万条，同比增 10%；卡客车胎为 1103 万条，同比降 26%。泰国、中国为美国轮胎主要进口国。

- 5、【泰国加快推动杯胶块等各类橡胶价格稳定政策】据泰国 12 月 7 日消息，泰国农业和合作社部橡胶管理工作小组成员 Phoeak Lertwangphong 表示，本部将加快推动杯胶块等各类橡胶价格稳定政策。特别是每年 12 月-1 月橡胶产量较多，预计今年 12 月由于天气寒冷，橡胶产量将在 60 万吨左右。但从橡胶部门的报告发现，10 月份该国橡胶库存量比去年同期减少了 17%，因此 12 月份可消费量将低于预期。不过，农业部长已要求泰国橡胶管理局准备支持措施，以帮助胶农实现橡胶价格稳定。

泰国橡胶管理局运营副总监 Sukthat Tangviriyakul 表示，橡胶局已着手准备支持措施，以稳定橡胶价格。特别是杯胶块，为了控制释放到市场的橡胶数量超过需求，将实施减缓销售项目，并已为该项目的实施分配了预算，可立即进行，目标从加入此项目的胶农机构收集 8 万吨橡胶。项目实施将通过橡胶局的中央橡胶市场和遍布全国的网络市场采购橡胶，通过泰国橡胶贸易 (TRT) 橡胶交易系统以对卖方公平的价格从农民机构购买橡胶。

(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	13,460	13,460	12,935	13,415	-0.33%	986	-6,411
RU2405.SHF	13,580	13,650	13,115	13,615	0.26%	49,813	1,336

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

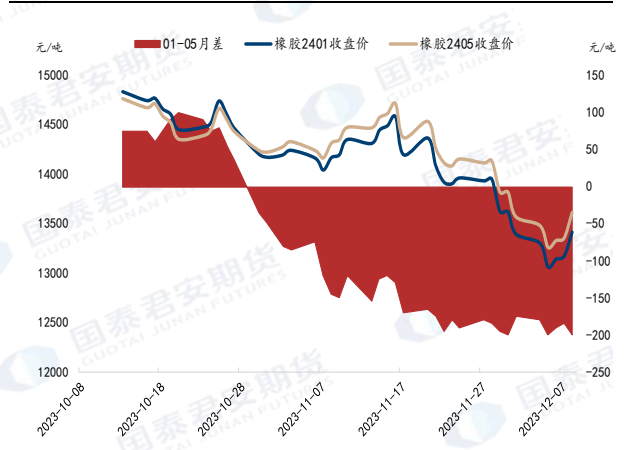
7. 主力合约及价差

图 63: 主力合约价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

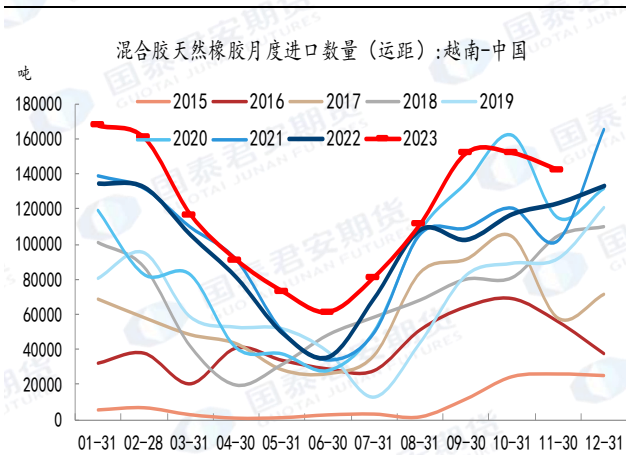
图 64: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

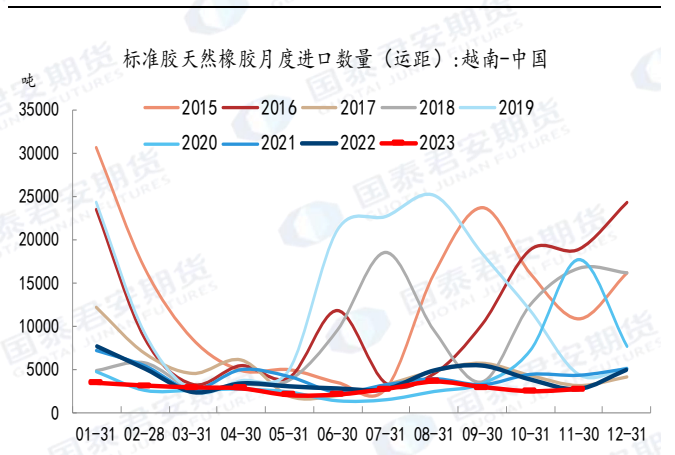
8. 进口

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

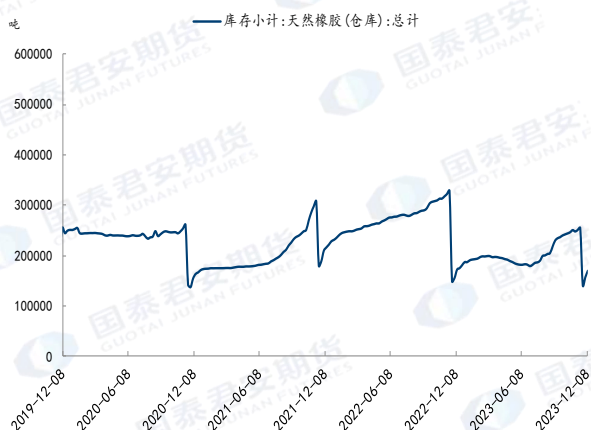
9. 库存

图 67: 天然橡胶期货库存



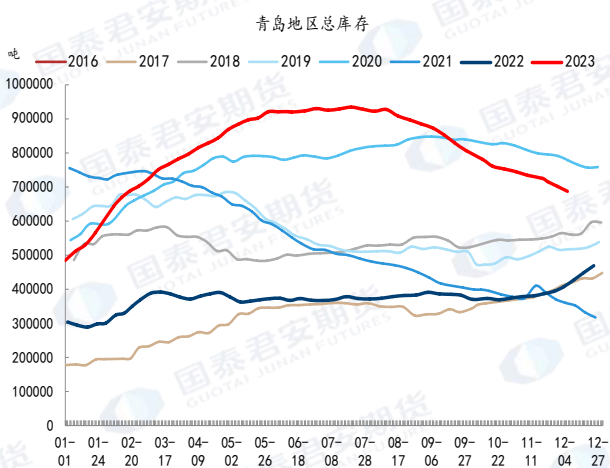
资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

图 68: 天然橡胶库存小计



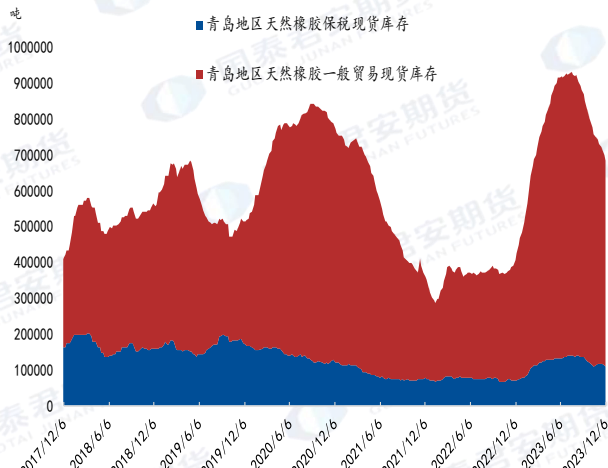
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 69: 总库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

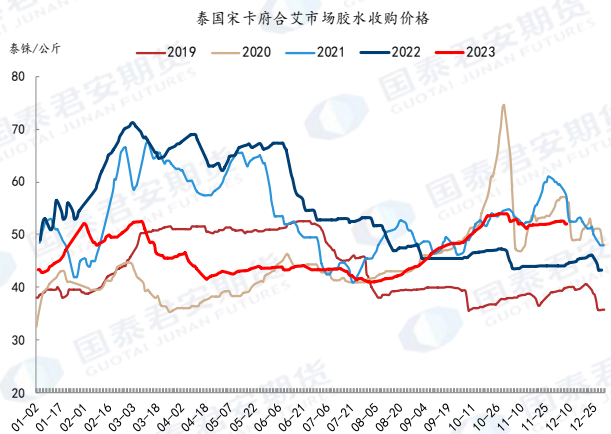
图 70: 保税库存和一般贸易库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

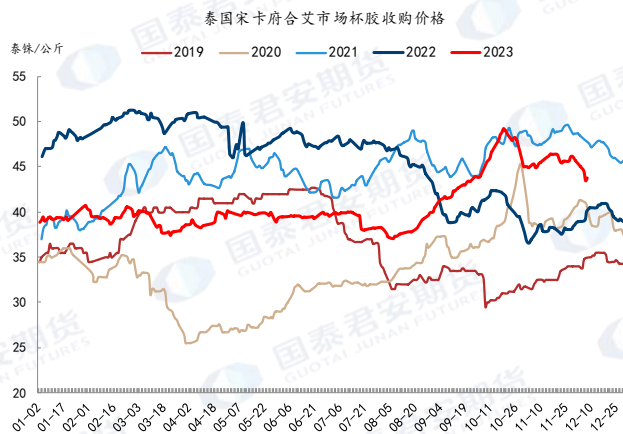
10. 成本和利润

图 71: 泰国宋卡府合艾市场胶水收购价



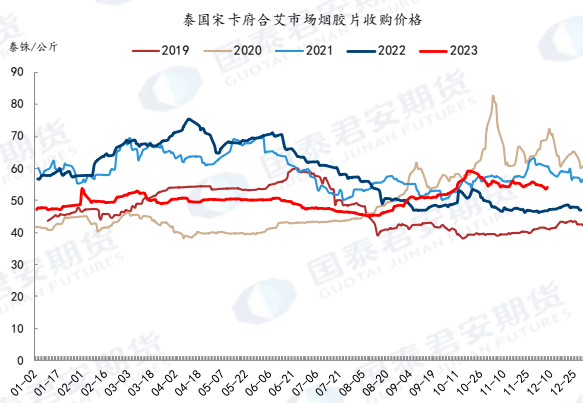
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 72: 泰国宋卡府合艾市场杯胶收购价



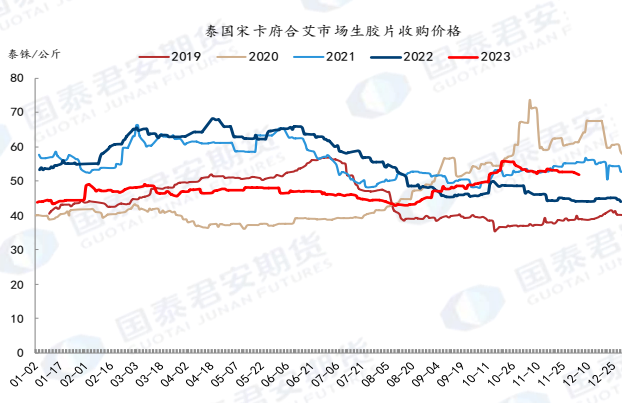
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 73：泰国宋卡府合艾市场烟胶片收购价



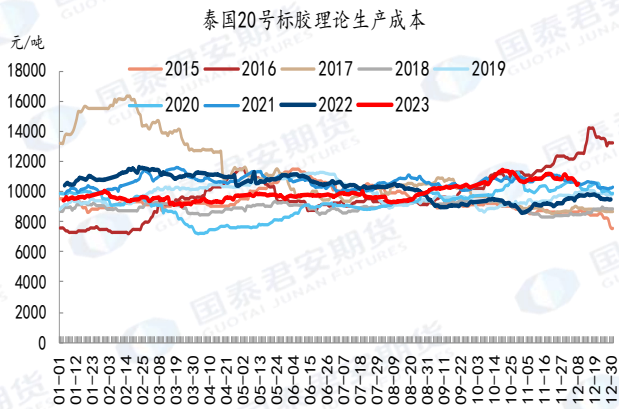
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 74：泰国宋卡府合艾市场生胶片收购价



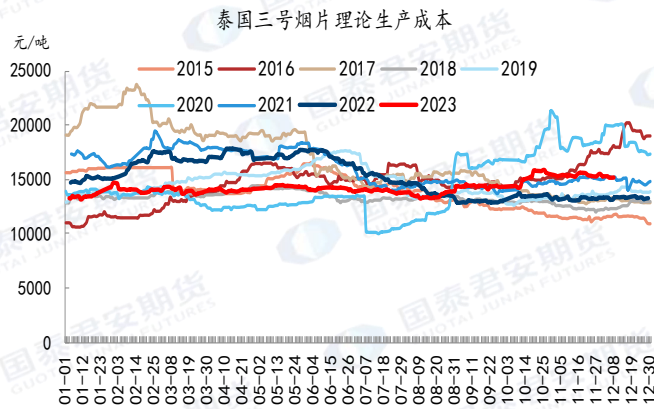
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 13：泰国 20 号胶理论生产成本



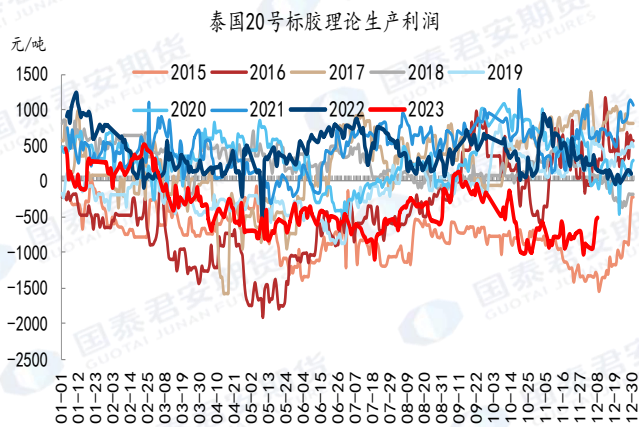
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：泰国三号烟片理论生产成本



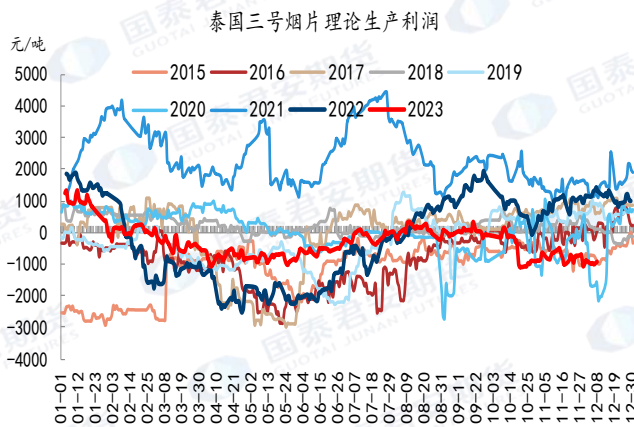
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 15：泰国 20 号标胶理论生产利润



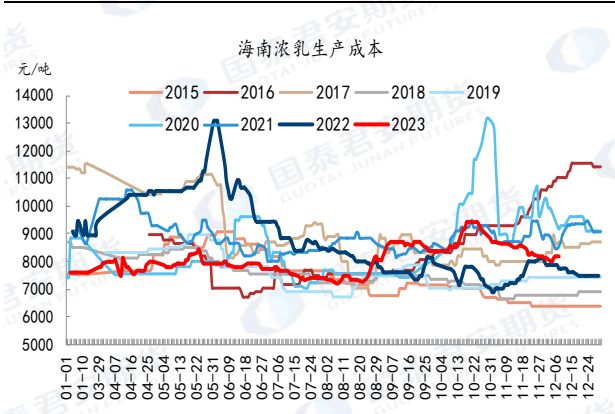
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 16：泰国三号烟片理论生产利润



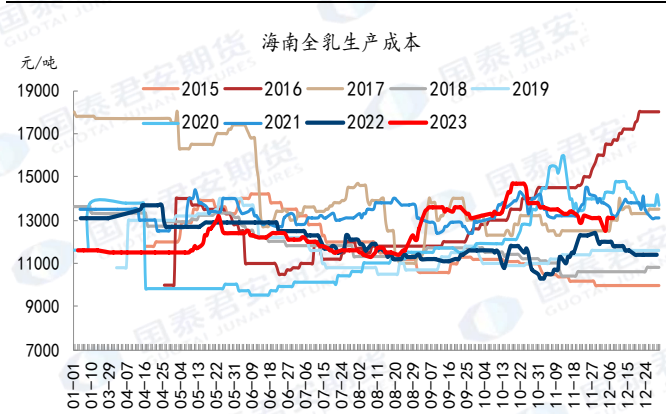
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

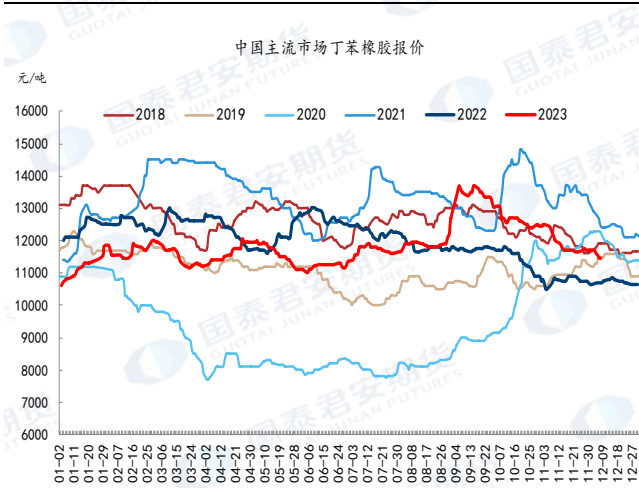
图 18：海南全乳胶理论生产成本



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

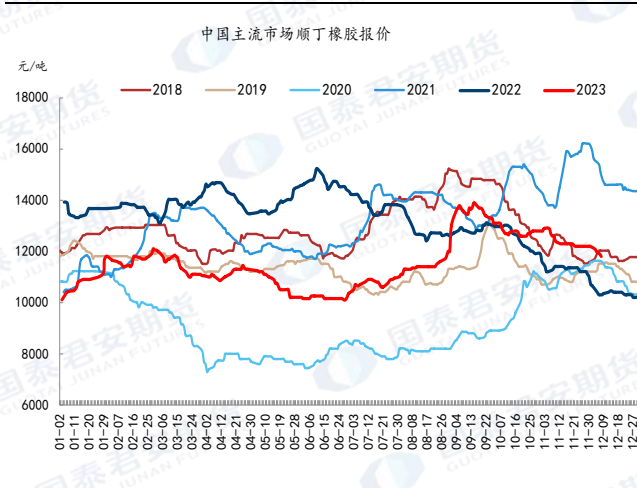
11. 替代品价格

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

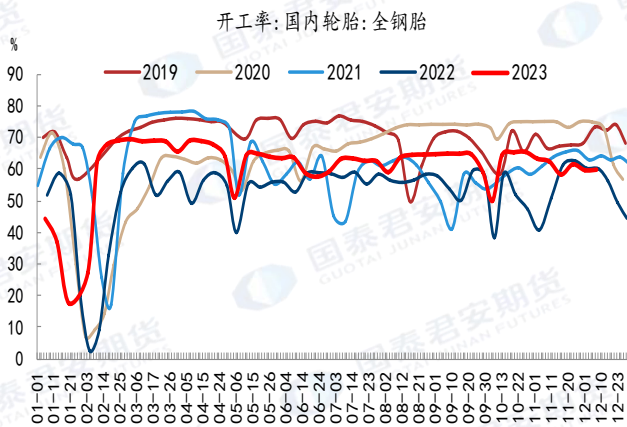
图 20：中国主流市场顺丁橡胶报价



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

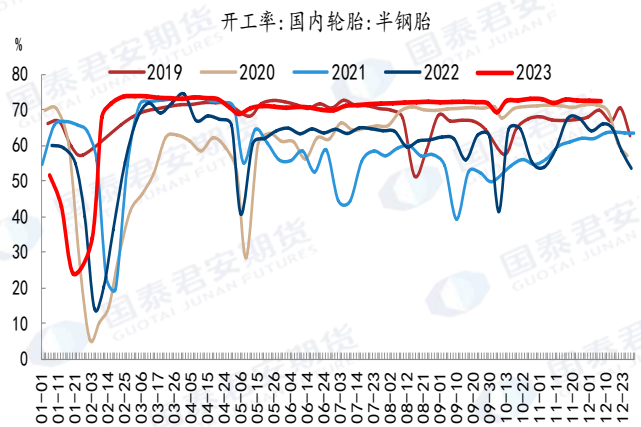
12. 需求

图 21: 全钢胎开工率



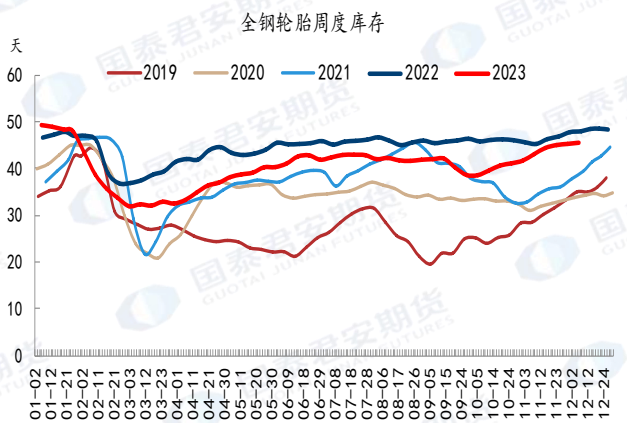
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 76: 半钢胎开工率



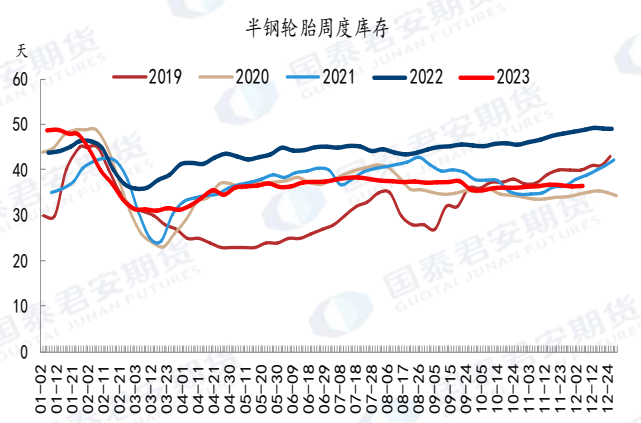
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 23: 全钢胎库存天数



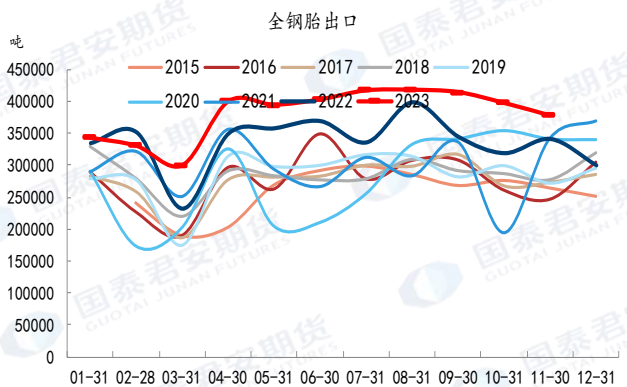
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 24: 半钢胎库存天数



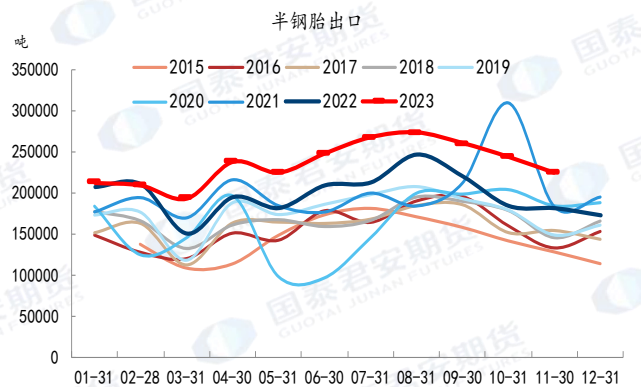
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 25: 全钢胎出口



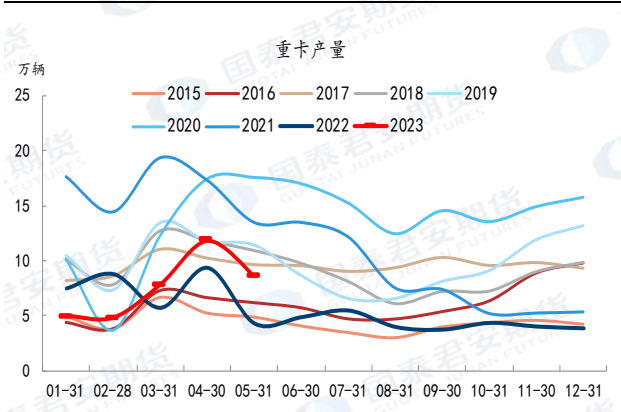
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 半钢胎出口



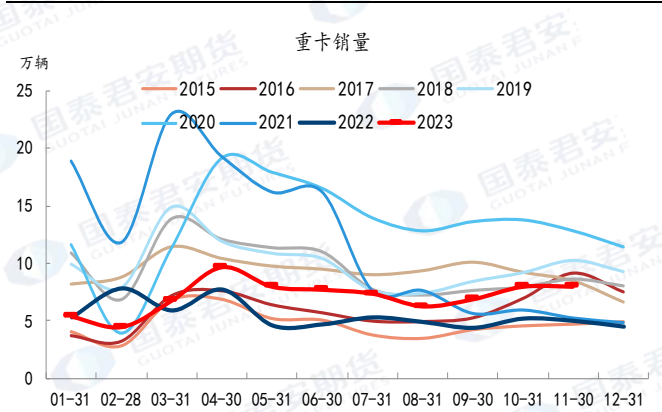
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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】

泰国原料胶水价格持稳，杯胶价格上涨 0.3 泰铢/公斤。云南产区停割原料胶水价格暂无。海南胶水制全乳价格与制浓乳胶价格均稳定。本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.27%，环比+0.31 个百分点，同比+13.65 个百分点。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 60.87%，环比-1.25 个百分点，同比-2.56 个百分点。半钢胎样本企业外贸订单充足，且部分企业排产 2024 年订单。全钢胎样本企业出货偏慢，整体库存继续提升。截至 2023 年 12 月 03 日，中国天然橡胶社会库存 152.3 万吨，较上期增加 0.37 万吨，增幅 0.24%。中国深色胶社会总库存为 93.4 万吨，较上期下降 0.99%。中国浅色胶社会总库存为 58.8 万吨，较上期增加 2.26%。

预计短期天然橡胶市场上空间有限，或震荡运行。国内产区陆续停割与海外雨季结束逐渐上量预期相互博弈，上游生产利润已处低位，原料收购价格松动空间有限。随着海外订单陆续到港，逢下游工厂出

货淡季，港口库存开始累库，供需压制仍存。伴随市场超低估值品种反弹，天胶价格小幅上探，但无明显推动下，上方空间亦有限。



2023年12月10日

合成橡胶：承压格局有所延续

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11400元/吨-12100元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品BR9000市场价整体在11800元/吨附近为本周成交高位。盘面12000-12100元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前整体现货市场成交仍偏清淡，下游对当前现货价格观望意愿较强。其二，当主力BR2402合约升水山东地区市场价200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11400元/吨附近。预计盘面11400-11500元/吨为下方的底部区间。

顺丁成本方面，丁二烯仍存偏弱预期。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。全钢胎基本面压力偏大。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	8450	8700	元/吨	周度	-2.87%	23.66%
			山东地区市场主流价	8650	8750	元/吨	周度	-1.14%	20.98%
			中国到岸价	970	980	美元/吨	周度	-1.02%	25.97%
		供应	产量	38.75	40.34	万吨	月度	-3.94%	5.41%
			开工率	67.35	67.28	%	周度	0.10%	4.14%
			进口	27179	58134	吨	月度	-53.25%	-27.10%
		库存	出口	8025	3837	吨	月度	109.18%	-16.61%
			企业库存	24500	22150	吨	周度	10.61%	-9.59%
			港口库存	18300	18800	吨	周度	-2.66%	-47.41%
		成本利润	碳四抽提法成本	7487	7624	元/吨	周度	0.60%	6.30%
碳四抽提法利润	1313		1176	元/吨	周度	-3.14%	-438.01%		
氧化脱氢法成本	10634		10774	元/吨	周度	-0.65%	-6.67%		
氧化脱氢法利润	-2184		-2124	元/吨	周度	1.54%	-57.95%		
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	11600	11900	元/吨	周度	-4.92%	14.85%
			山东市场价	11800	11900	元/吨	周度	-0.84%	14.01%
			上海市场价	11800	11900	元/吨	周度	-0.84%	11.85%
		供应	高顺顺丁产量	23805	23035	吨	周度	3.34%	-0.69%
			高顺顺丁开工率	65.35	65.35	%	日度	0.00%	-6.08%
			进口	27179	58134	吨	月度	5.34%	46.59%
		库存	出口	8025.418	3837	吨	月度	2.42%	25.13%
	工厂库存		25950	25100	吨	周度	3.39%	2.57%	
	成本利润	生产成本	11152	11564	元/吨	周度	-3.56%	17.34%	
		生产利润	448	336	元/吨	周度	33.33%	-24.83%	
	丁苯橡胶	价格	齐鲁石化1502出厂价	11300	11500	元/吨	周度	-1.74%	6.60%
			齐鲁石化1712出厂价	10500	10600	元/吨	周度	-0.94%	9.38%
			1502山东主流价	11450	11450	元/吨	周度	0.00%	6.51%
			1712山东主流价	10600	10600	元/吨	周度	0.00%	9.28%
供应		丁苯橡胶产量	123150	118020	吨	月度	4.35%	29.24%	
		丁苯橡胶开工	65.03	73.07	%	月度	-11.00%	5.74%	
		进口	28334	32106	吨	月度	-11.75%	29.37%	
库存	出口	12237	13088	吨	月度	-6.50%	42.22%		
	工厂库存	4910	4980	吨	周度	-1.41%	-21.19%		
成本利润	贸易商库存	22400	22950	吨	周度	-2.40%	18.21%		
	生产成本	11050	11050	元/吨	周度	0.00%	-18.45%		
生产利润	250	450	元/吨	周度	-44.44%	-129.41%			
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	65.53	68.18	万条	周度	-3.89%	-8.91%
			山东半钢胎产量	257.25	256.05	万条	周度	0.47%	24.19%
			全钢胎开工率	59.72	59.56	%	周度	0.27%	-1.06%
			半钢胎开工率	72.42	72.55	%	周度	-0.18%	9.51%
		库存	山东全钢胎库存	45.5	45.25	天	周度	0.55%	-5.46%
			山东半钢胎库存	36.45	36.32	天	周度	0.36%	-25.18%
		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	2669000	2476000	辆	月度	7.79%	24.95%
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 + gaolinlin@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					

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

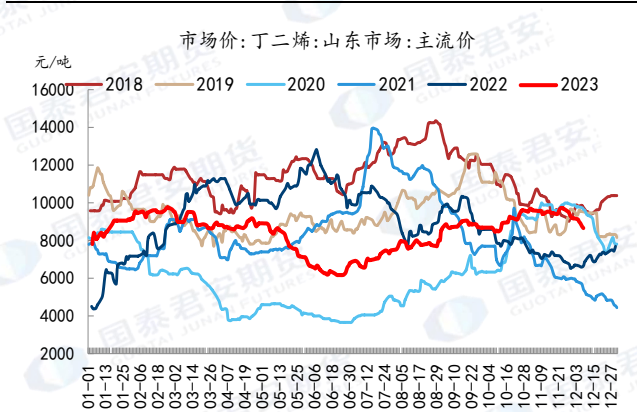
请务必阅读正文之后的免责条款部分

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

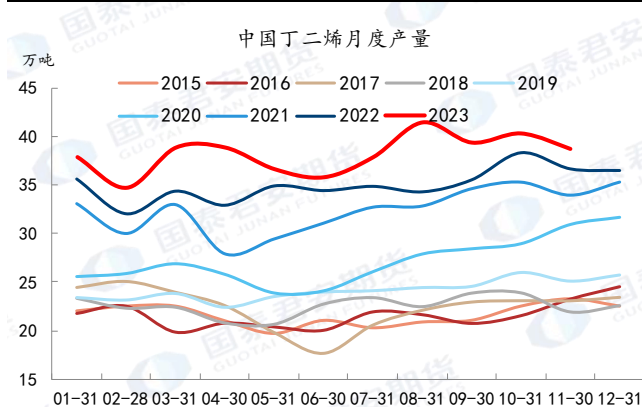
图 2：山东地区丁二烯出厂价



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

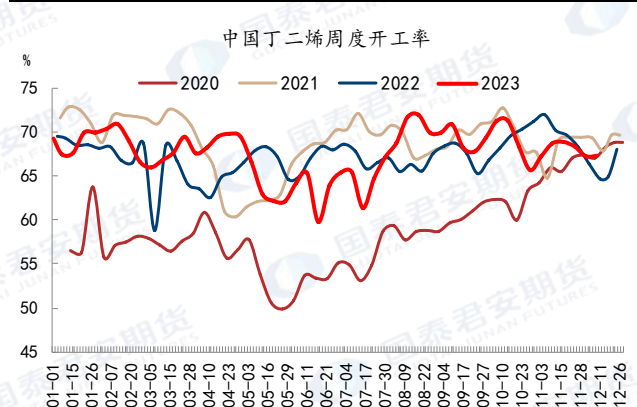
12.1.2 丁二烯产量、开工率及库存

图 3：国内丁二烯月度产量



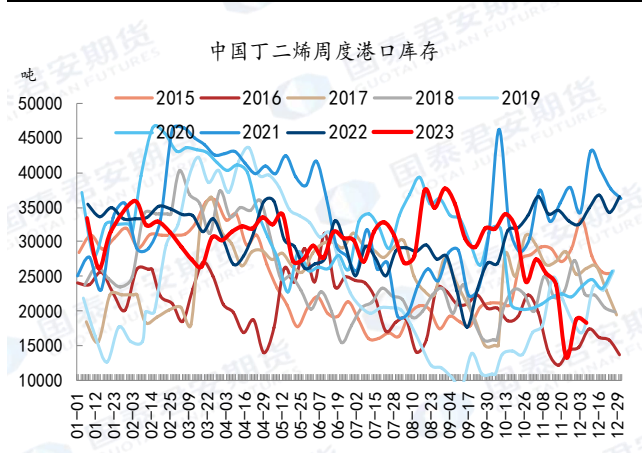
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 4：国内丁二烯周度开工率



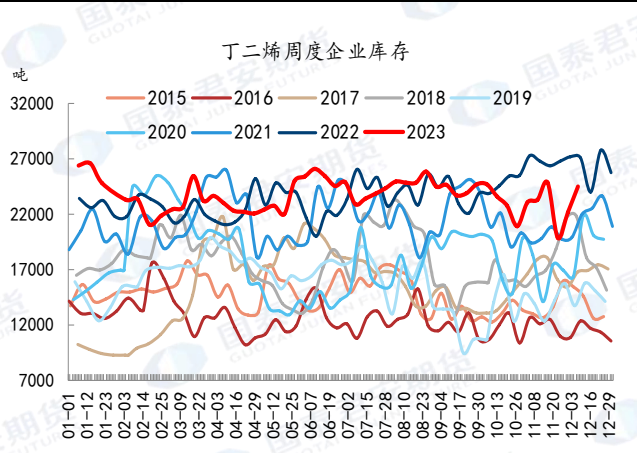
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

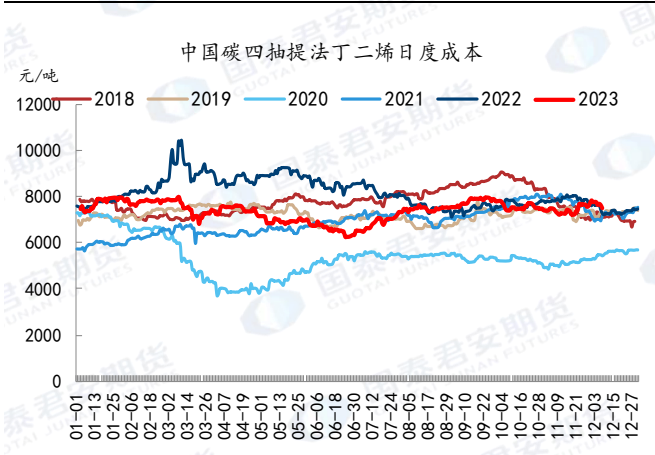
图 6：丁二烯生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

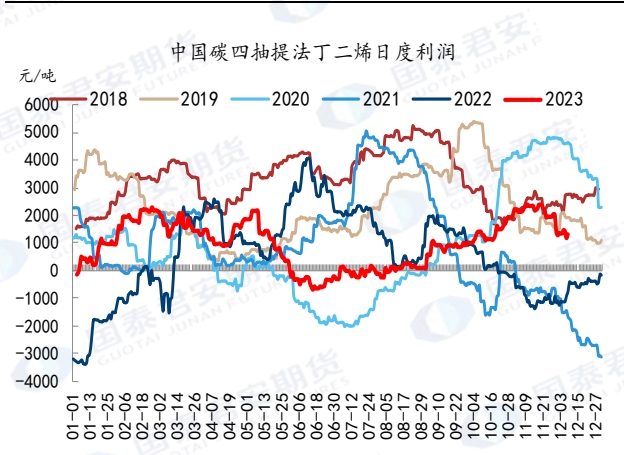
12.1.3 丁二烯成本与利润

图 7：中国碳四抽提法丁二烯日度成本



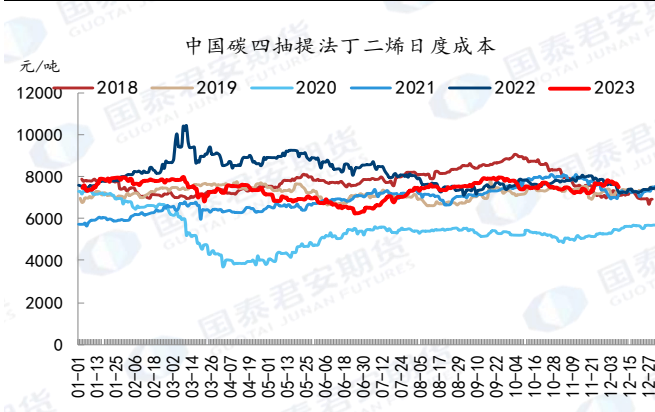
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 8：中国碳四抽提法丁二烯日度利润



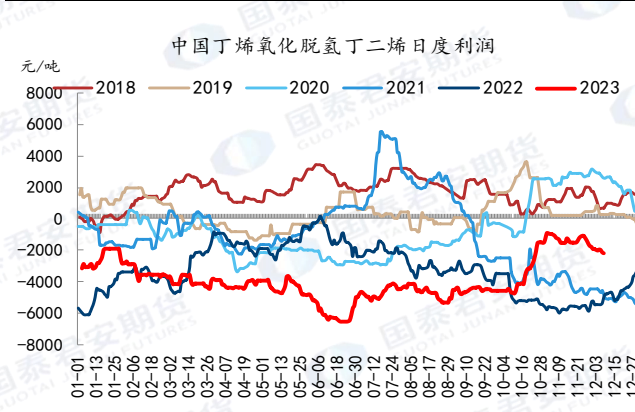
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

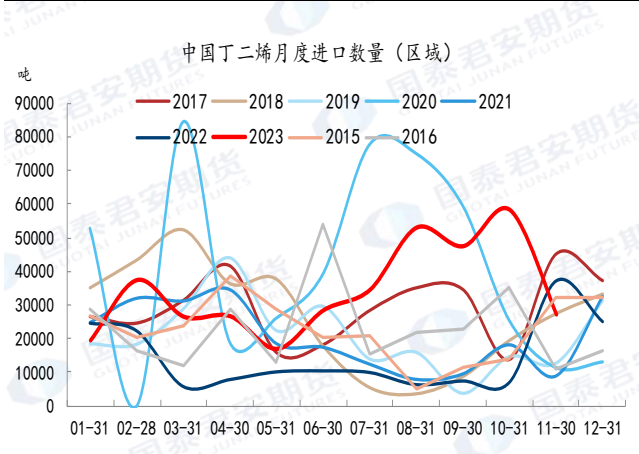
图 10：中国丁烯氧化脱氢丁二烯日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

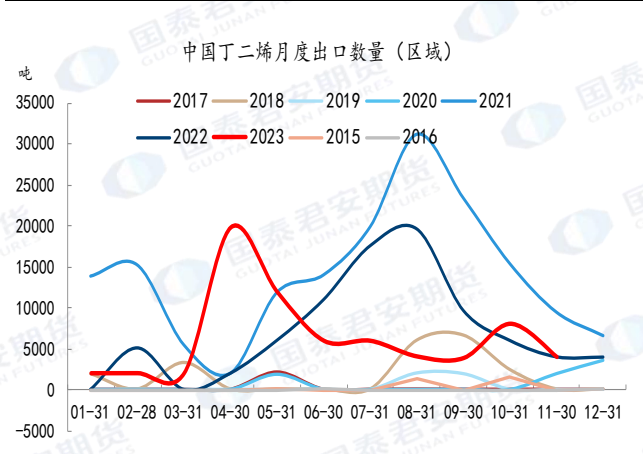
12.1.4 丁二烯进口出口以及表观消费量

图 11：中国丁二烯月度进口数量



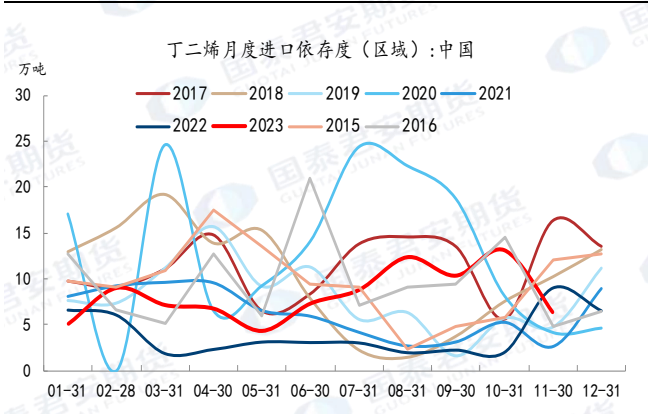
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 12：中国丁二烯月度出口数量



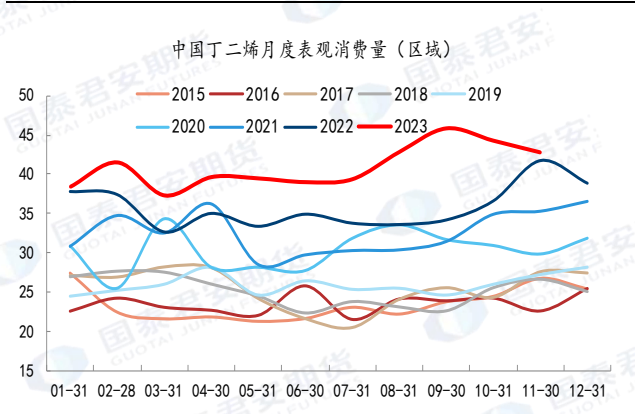
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

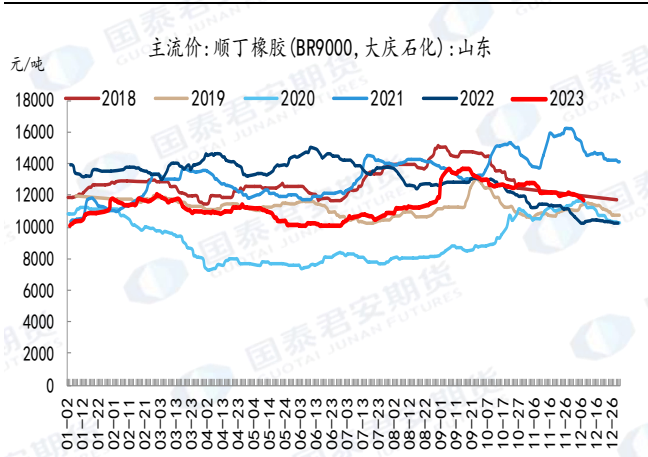


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

12.2 合成橡胶产业链中游: 顺丁橡胶

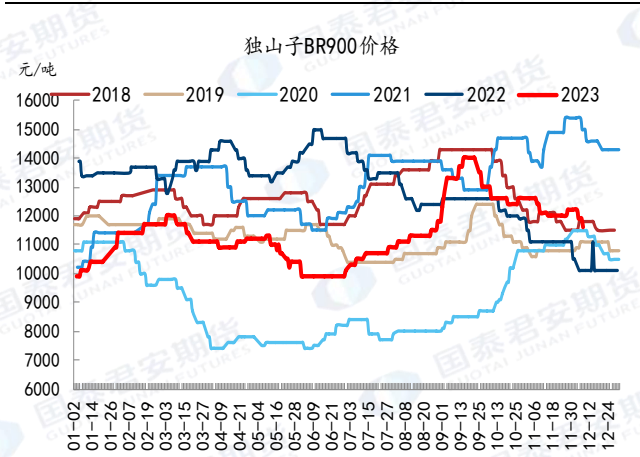
12.2.1 顺丁橡胶价格

图 15: 大庆 BR9000 出厂价



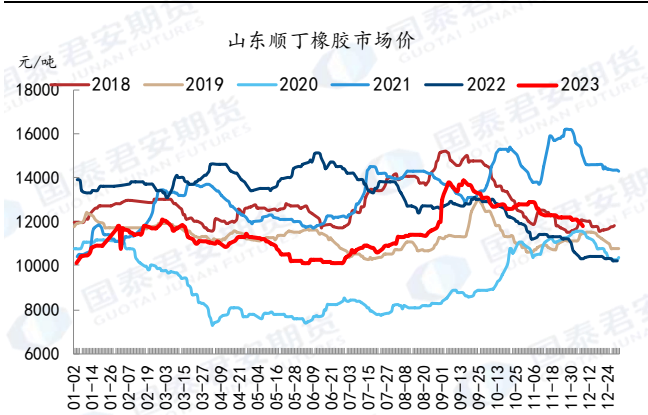
资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

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



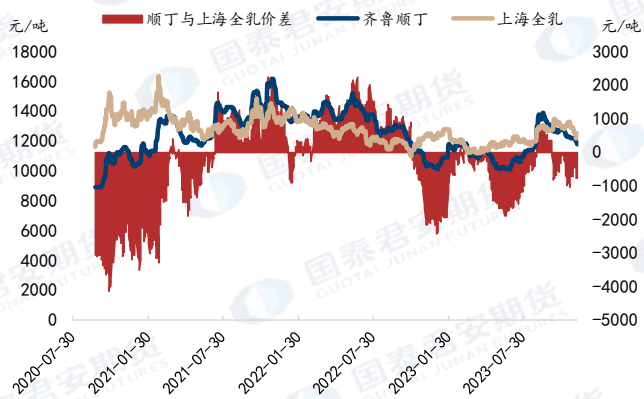
资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

图 18: 顺丁橡胶上海市场价



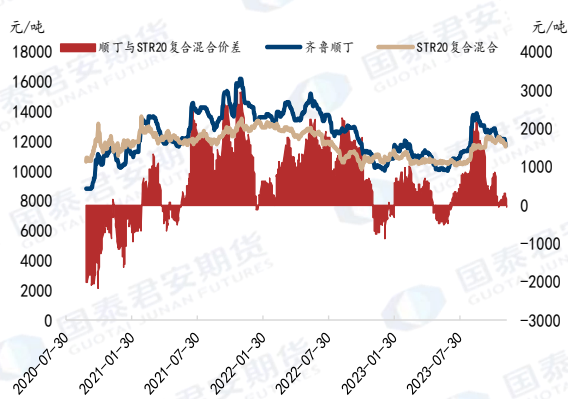
资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

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

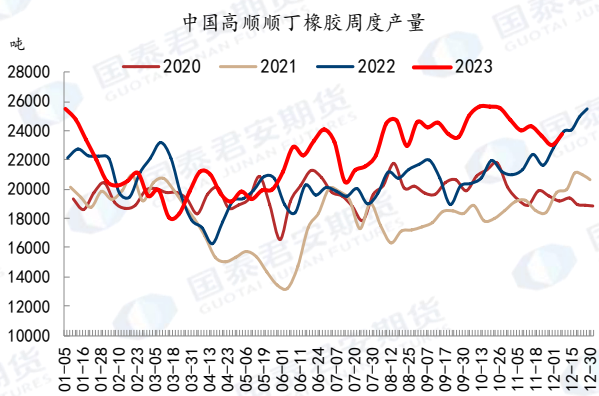
图 20：顺丁与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

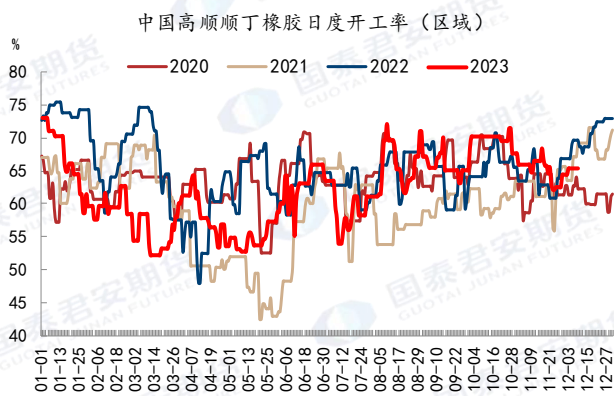
12.2.2 顺丁橡胶产量与开工率

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

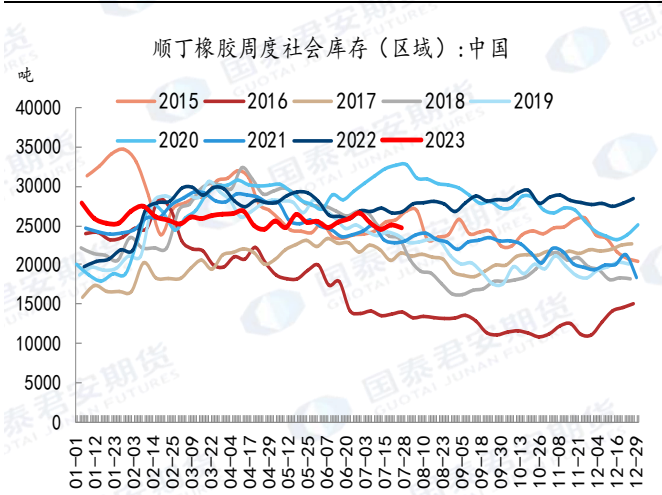
图 22：中国高顺顺丁橡胶开工率统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

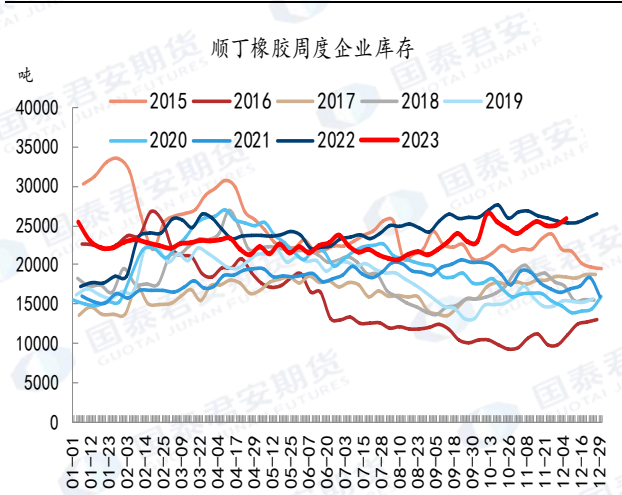
12.2.3 顺丁橡胶库存

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

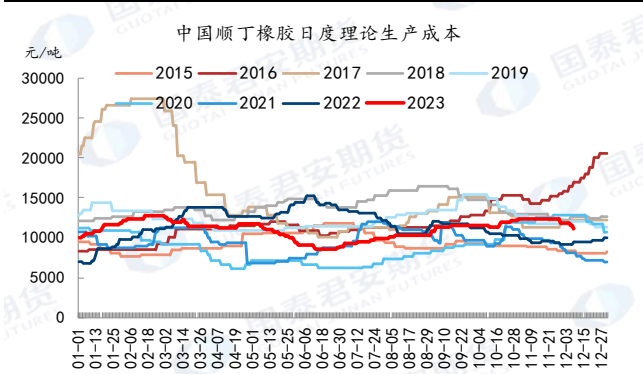
图 24: 顺丁橡胶周度企业库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

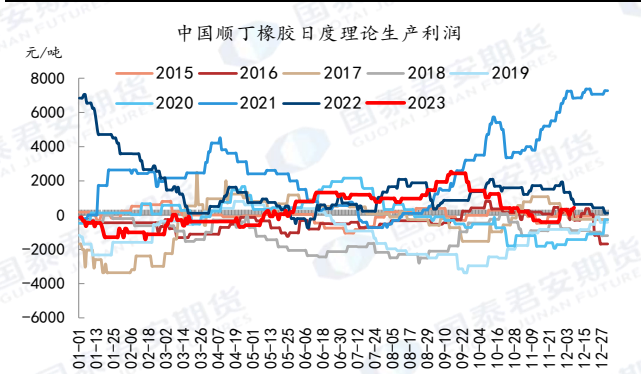
12.2.4 顺丁橡胶成本、利润及表观消费量

图 25: 中国顺丁橡胶日度理论生产成本



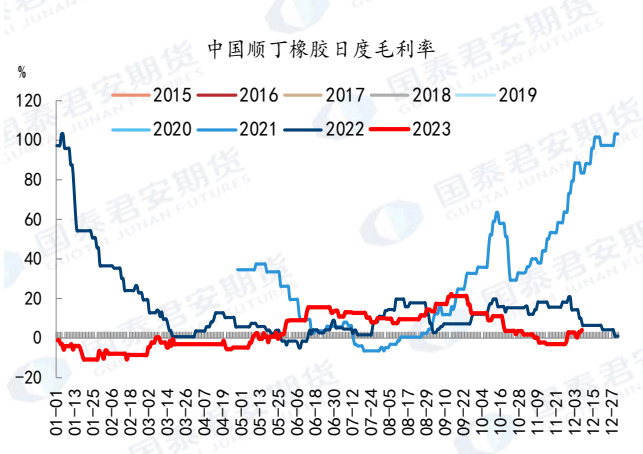
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 26: 中国顺丁橡胶日度理论生产利润



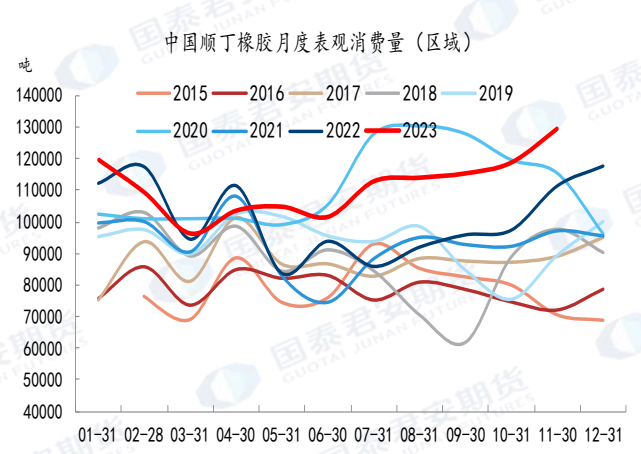
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

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

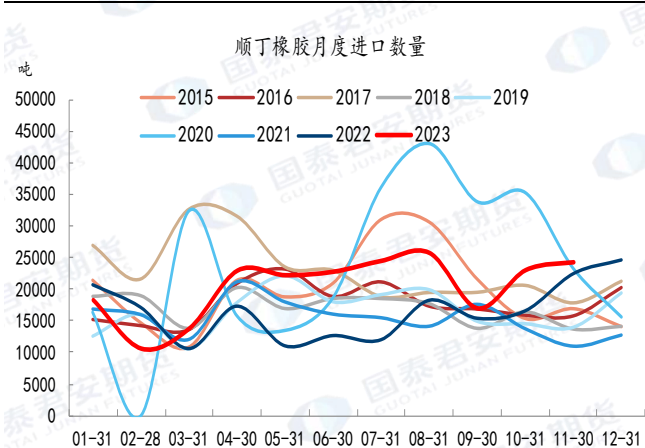
图 28: 中国顺丁橡胶月度表观消费量



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

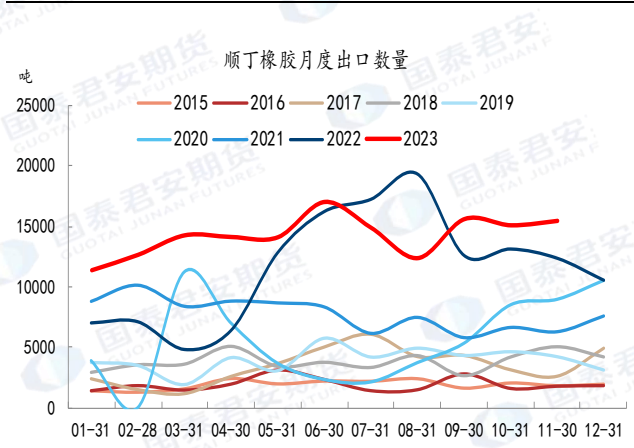
12.2.5 顺丁橡胶进口及出口

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

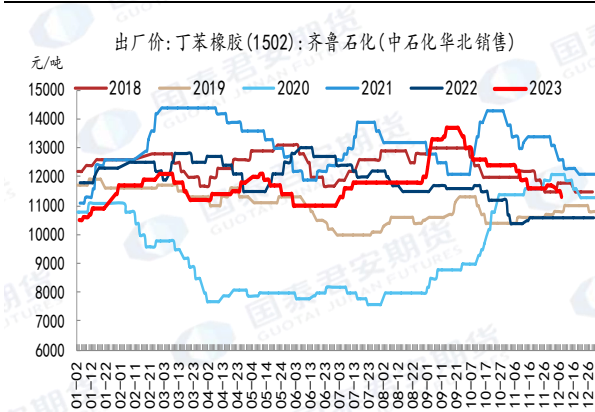


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.3 合成橡胶：丁苯橡胶

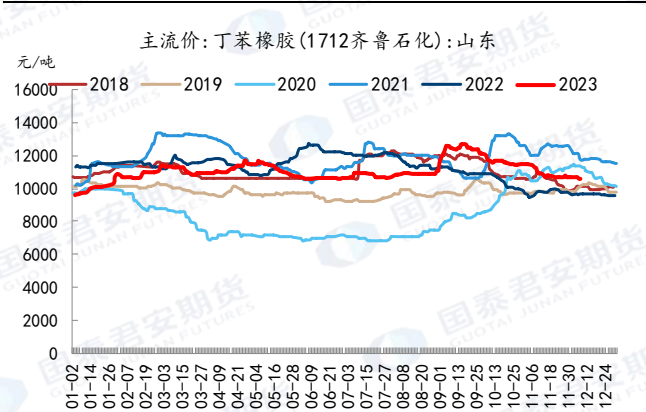
12.3.1 丁苯橡胶价格

图 31：丁苯橡胶齐鲁石化 1502 山东主流价



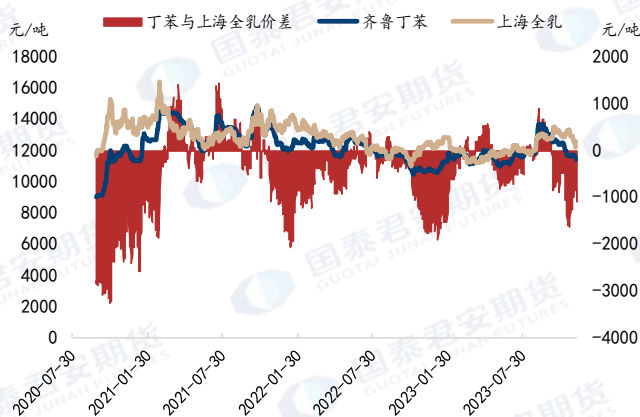
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 32：丁苯橡胶齐鲁石化 1712 山东主流价



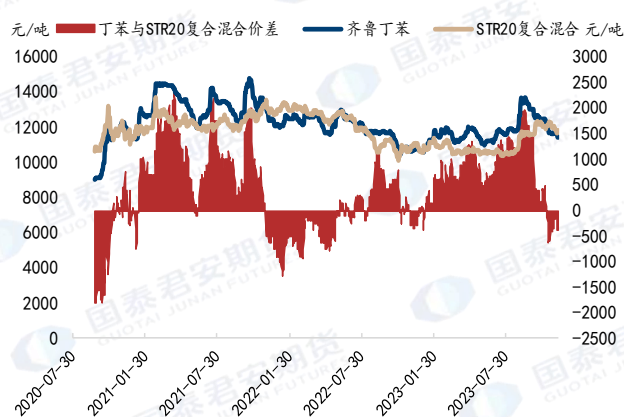
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

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

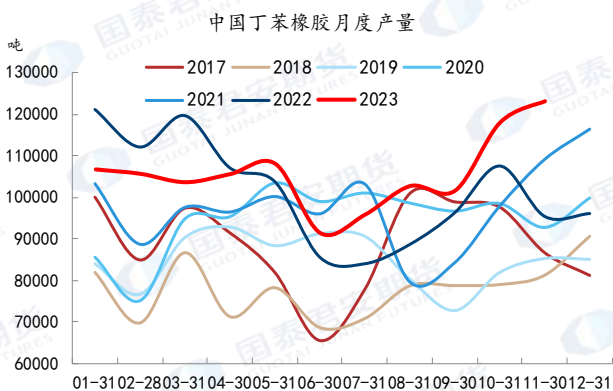
图 34：丁苯与 STR20 复合混合价差



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

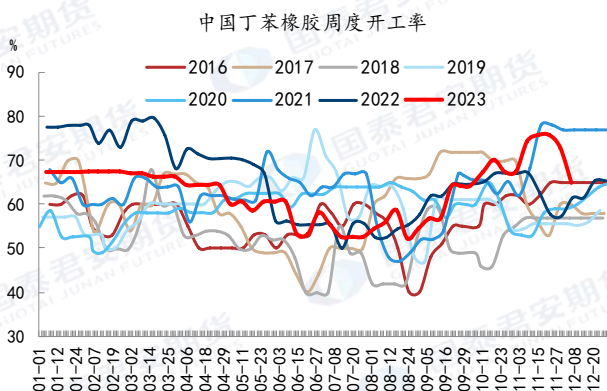
12.3.2 丁苯橡胶产量、开工率及库存

图 35：中国丁苯橡胶产量统计



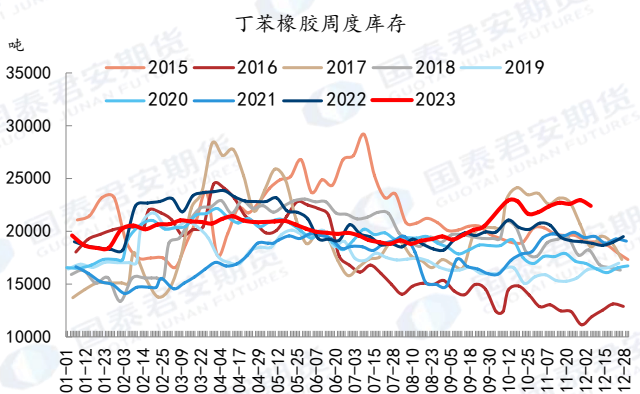
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 36：中国丁苯橡胶开工率统计



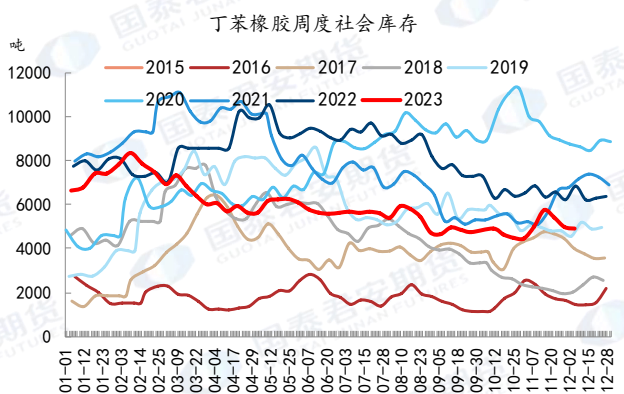
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

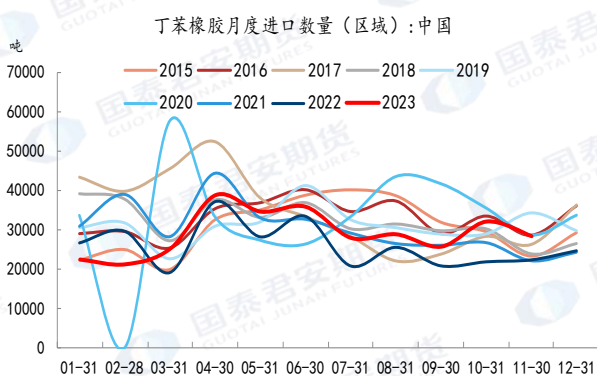
图 40：中国丁苯橡胶日度理论生产利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

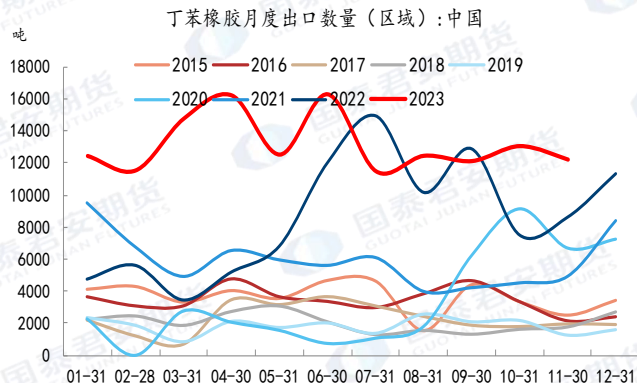
12.3.4 丁苯橡胶进口及出口

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

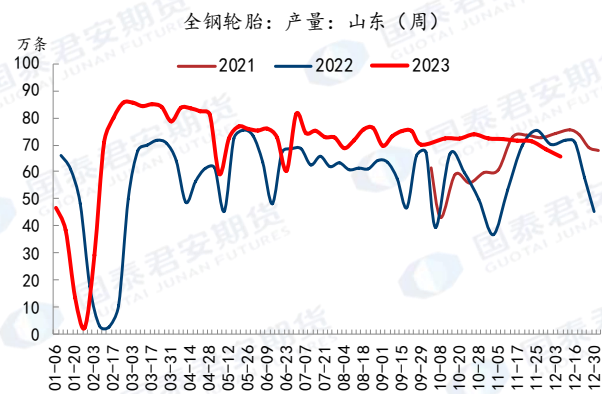


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

12.4 合成橡胶下游需求

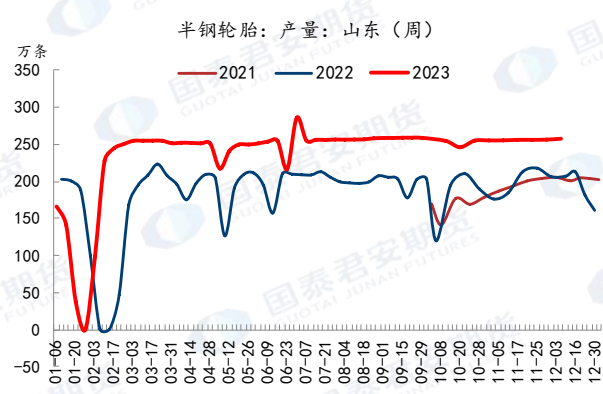
12.4.1 轮胎产量及开工率

图 43：全钢胎产量



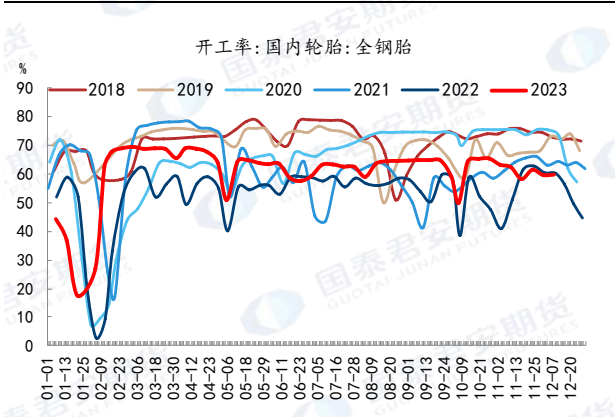
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 44：半钢胎产量



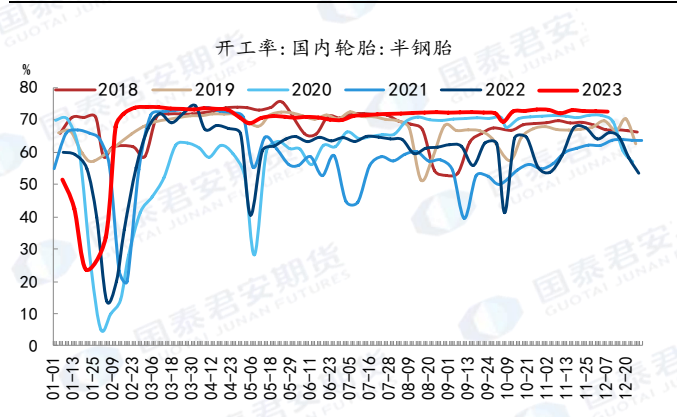
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 45：全钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

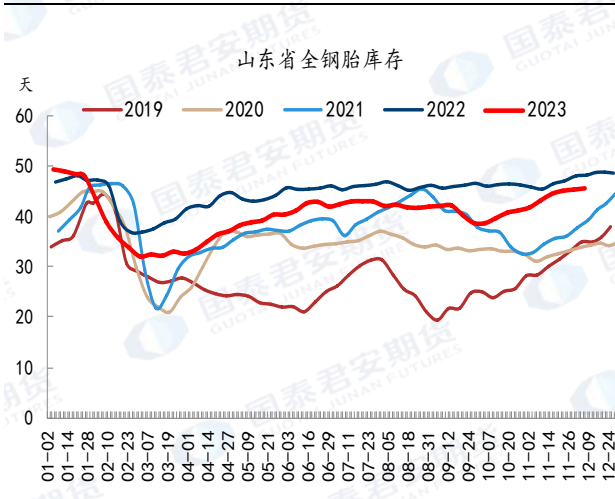
图 46：半钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

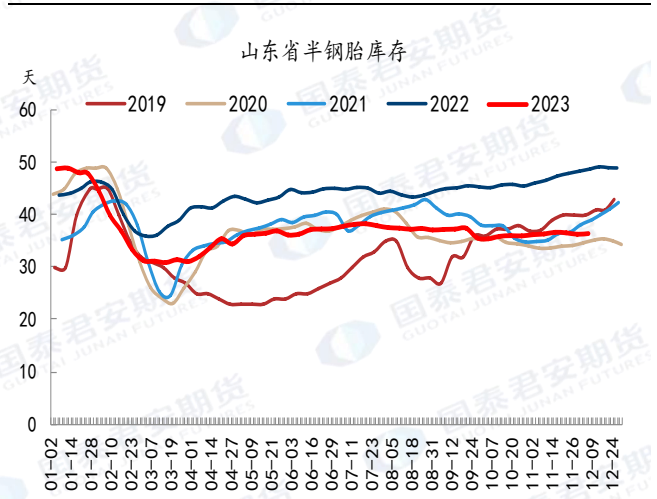
12.4.2 轮胎库存

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

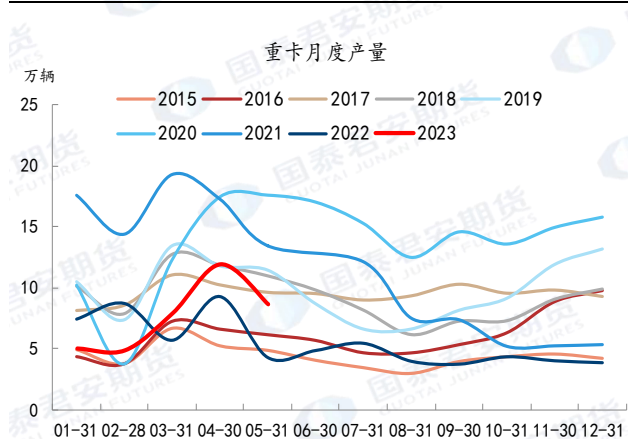
图 48：半钢胎样本企业库存天数



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

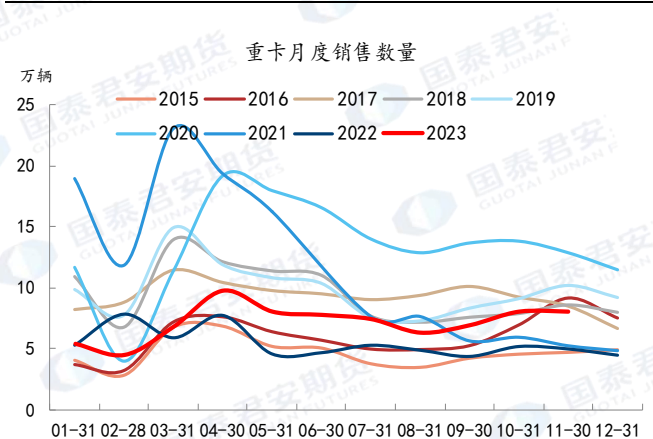
12.4.3 轮胎出口及重卡销售情况

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10日

沥青：成本转弱，区间震荡

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

报告导读：

过去一周，BU先跌后涨，延续区间震荡走势。成本方面，市场持续反馈宏观悲观情绪以及对OPEC+减产的衰弱信心，油价重心再度下移，建议持续观测近端OPEC+减产执行情况。

现货市场方面，近两周沥青现货价格稳中有升，北方价格触底回暖，南方赶工需求支撑零星出货。周内炼厂开工低位持稳，厂库累库压力再度减轻，社库低位徘徊。考虑到近端沥青自身基本面少有利空，现货价格或在筑底完成后持续小幅回升，未来BU下行压力主要来自于成本端。策略方面，单边上，短期沥青或随成本区间震荡，中期重心趋势下移；月间套利上，持有01-03反套；盘面利润上，多BU空SC头寸暂时继续持有，不过淡季之下对上方空间也不宜抱有过高期待。

目录

1. 行情数据	38
2. 行情回顾	39
3. 期现数据	39
4. 供需面数据	41

(正文)

13. 行情数据

表 3：沥青期货主力合约（BU2402.SHF）

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量
2023-12-08	3,682	3,699	3,562	3,681	11	0.30	542,753	3,653	80,335
2023-12-01	3,573	3,711	3,546	3,670	90	2.51	893,757	3,670	142,817

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

表 4：上海原油主力合约（SC2401.SHF）

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量
2023-12-08	572	579	530	549	-35	-6	1,188,700	546	29,634
2023-12-01	583	599	566	570	-9	-1	1,190,391	584	36,235

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

14. 行情回顾

根据百川资讯统计，本周华南、东北及西南（川渝、云贵）地区沥青价格上涨，涨幅 20-50 元/吨，华北及西北地区沥青价格下跌 35-200 元/吨，长三角及山东地区沥青价格持稳。刚需持续减弱，市场对于高价资源接受度偏弱，华北地区沥青价格下跌。另外，中石化主力炼厂出货平稳，部分资源跨分流至其他地区，库存水平中低位，周一主力炼厂沥青价格上调 20-50 元/吨，带动国内沥青主流成交价上行。周内，少量项目赶工，主营炼厂及贸易商出货尚可。分地区来看，**长三角地区**重交沥青主流成交价持稳 3690-3790 元/吨。少量项目赶工支撑刚需，不过多以消耗社会库为主，叠加本地贸易商仍有低价地炼沥青流通，对主营炼厂汽运出货形成一定限制，沥青资源更多通过船运分流至华中及川渝地区，炼厂库存低位下，本周一中石化炼厂沥青汽运价格持稳，船运价格上调 30 元/吨，拉近与汽运价格的价差。另外，扬子石化本周排产一批沥青，但金陵石化近期沥青低产，区内现货资源供应不多，利好沥青价格坚挺。短期来看，年前部分路面存补修计划，终端需求或有一定利好支撑。**山东市场方面**，重交沥青主流成交价格持稳 3460-3550 元/吨。周内，部分地炼开始执行冬储订单，在原油及期货走跌背景下，期现商释放低价合同，市场看跌情绪加重，且考虑到需求淡季利空，部分贸易商纷纷下调沥青价格，海韵牌沥青价格下跌至 3460 元/吨左右，弘润牌沥青价格下跌至 3390 元/吨左右，带动主流成交低端价格下跌。同时，炼厂虽有前期合同支撑，但现货成交一般，沥青价格同样小幅下跌，跌幅在 30 元/吨左右，目前炼厂整体沥青价格在 3380-3450 元/吨。不过主营炼厂出货顺畅，库存水平下降至低位，因此本周一沥青结算价格上调 50 元/吨，带动市场主流成交高端价格走高。目前，东方华龙沥青恢复报价及出货，市场现货资源供应略有增加，而刚需将逐步减少，市场供需矛盾突出，短期仍将利空沥青价格，不过考虑到生产成本坚挺。**从华北市场来看**，重交沥青主流成交价下跌 35 至 3440-3650 元/吨。刚需低迷，市场偏好低价资源，沥青主流成交价下行。随着天气转冷，终端项目施工基本停滞，零星终端赶工，中下游采购高价资源意愿偏弱，部分贸易商为促进成交，区内现货价格连续下跌至 3440 元/吨，带动区内沥青主流成交价下行。另外，个别地炼 3480 元/吨释放明年冬储合同。期货市场方面，本周 BU 先涨后跌，延续区间震荡走势。月差方面，BU2401.SHF 对 BU2402.SHF 由贴水 27 元/吨变化至贴水 28 元/吨。

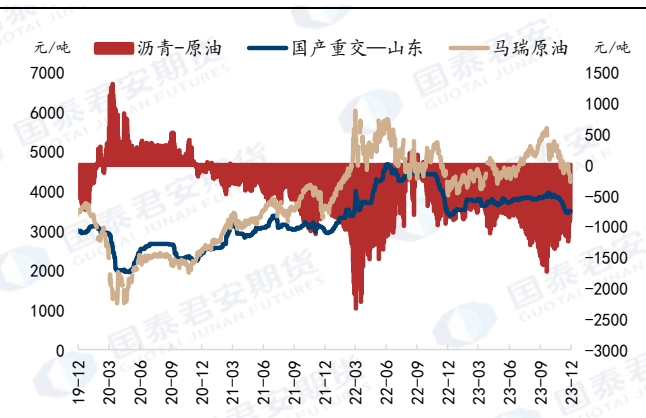
15. 期现数据

图 77: BU/SC



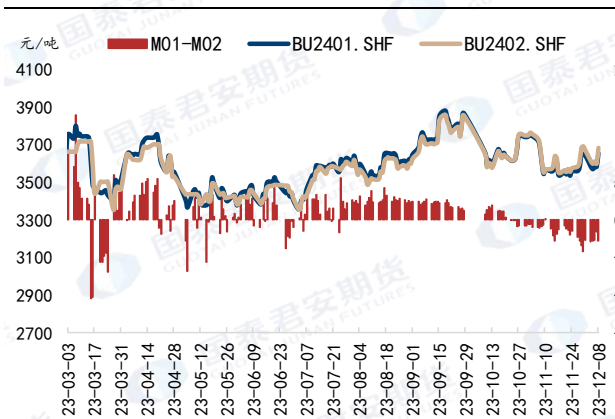
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 78: 山东沥青与马瑞原油价差



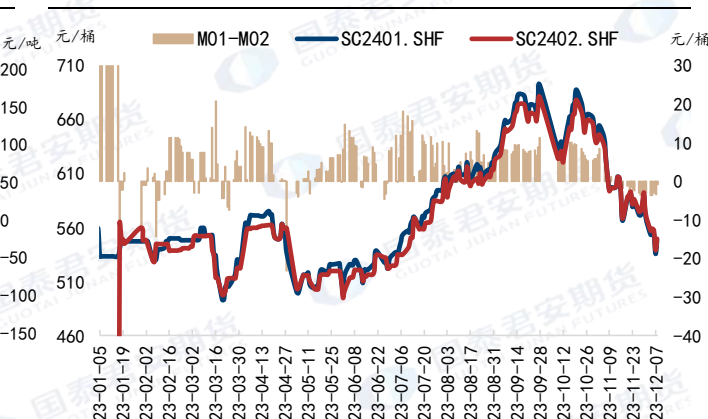
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 79: 上海沥青期货月差 (M01-M02)



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 80: 上海原油期货月差 (M01-M02)

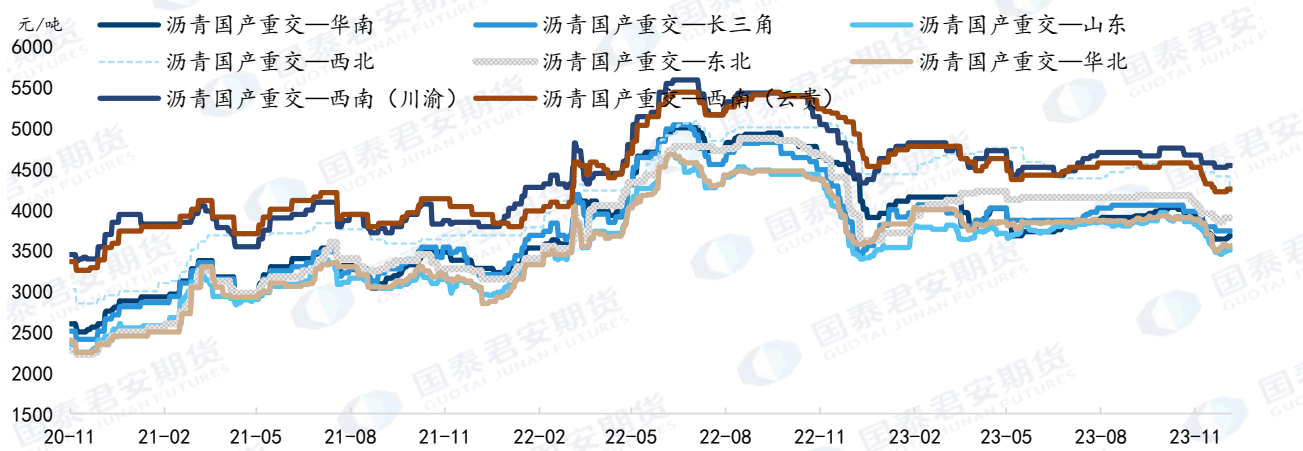


资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

期货市场方面, 过去一周上海原油期货 SC2401.SHF 合约对 SC2402.SHF 合约由贴水 3 元/吨变化至贴水 0.8 元/吨; 沥青期货 BU2301 对 BU2402 合约由升水 80 元/吨变化至升水 52 元/吨。

16. 供需面数据

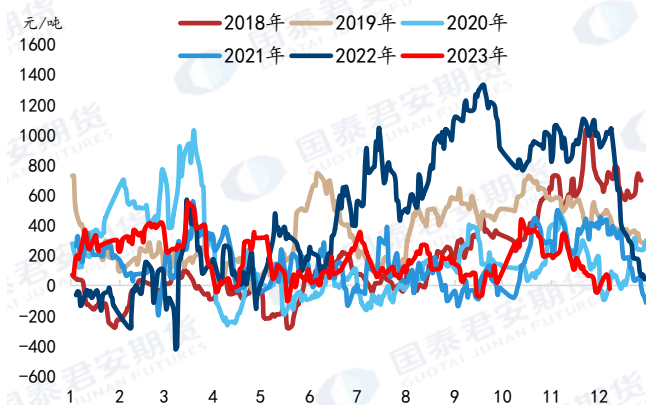
图 81：国内主要地区重交沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

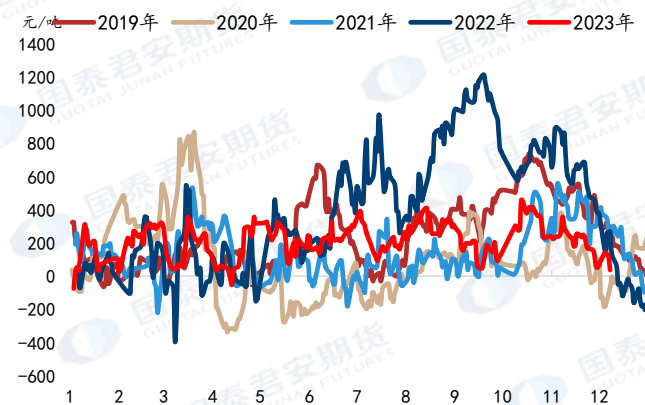
重交沥青市场价格方面，过去一周华南地区现货价上涨 40 元/吨，长三角地区现货价变化 0 元/吨，山东地区现货价格上涨 20 元/吨，西北地区现货价下跌 200 元/吨，东北地区现货价变化 0 元/吨，华北地区现货价下跌 20 元/吨。

图 82：华南地区重交沥青基差（01 合约）



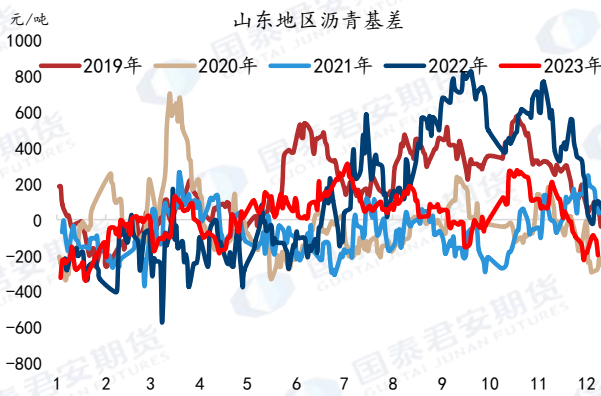
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 83：长三角地区重交沥青基差（01 合约）



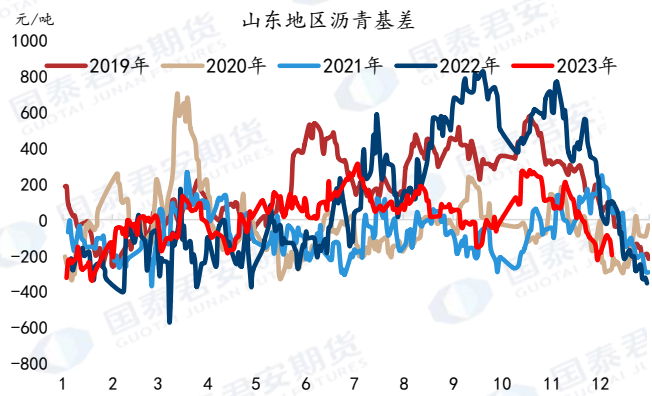
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 84：山东地区重交沥青基差（01 合约）



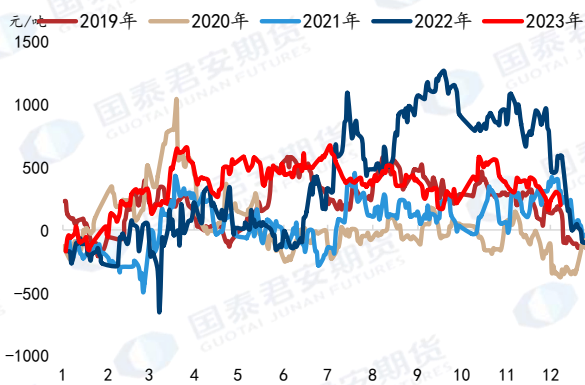
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 85：西北地区重交沥青基差（01 合约）



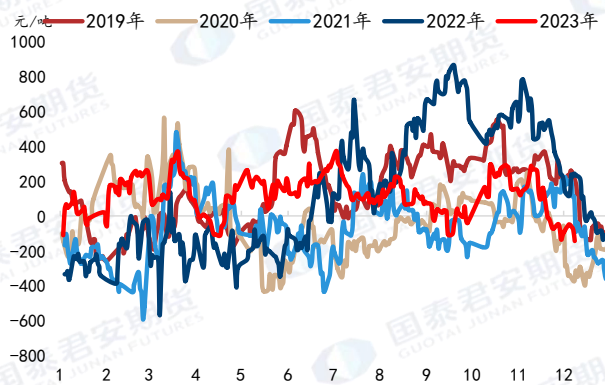
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 86：东北地区重交沥青基差（01 合约）



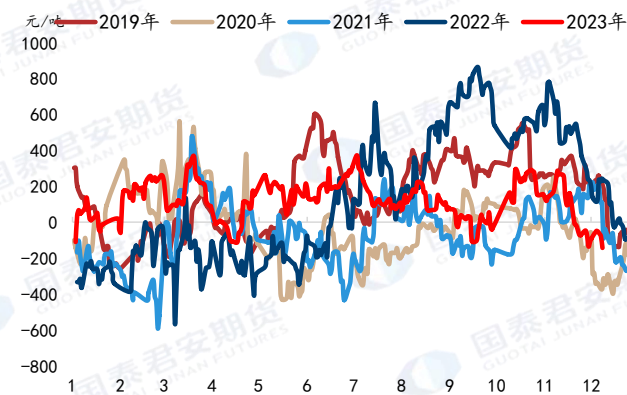
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 87：华北地区重交沥青基差（01 合约）



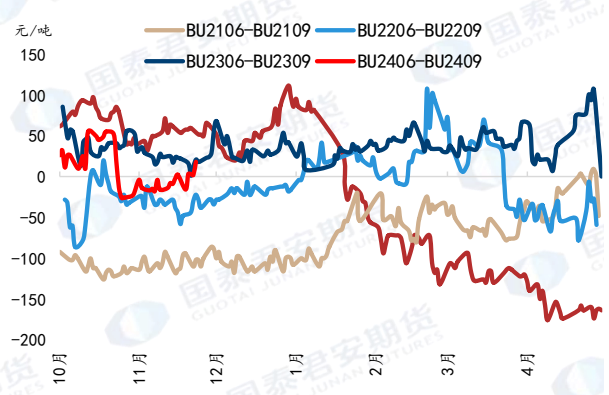
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 88：西南地区重交沥青基差（01 合约）



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 89：沥青 06-09 月差



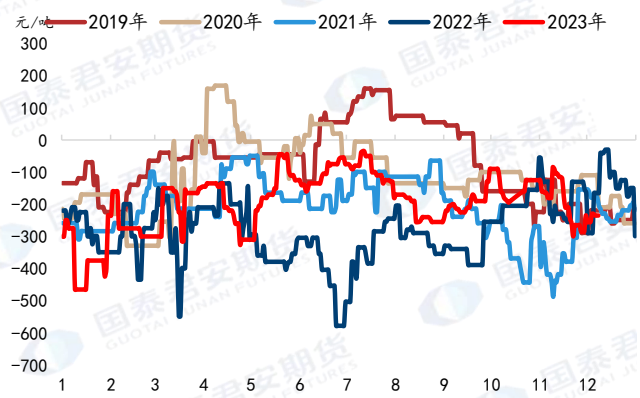
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 90：山东-东北 重交沥青跨区价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

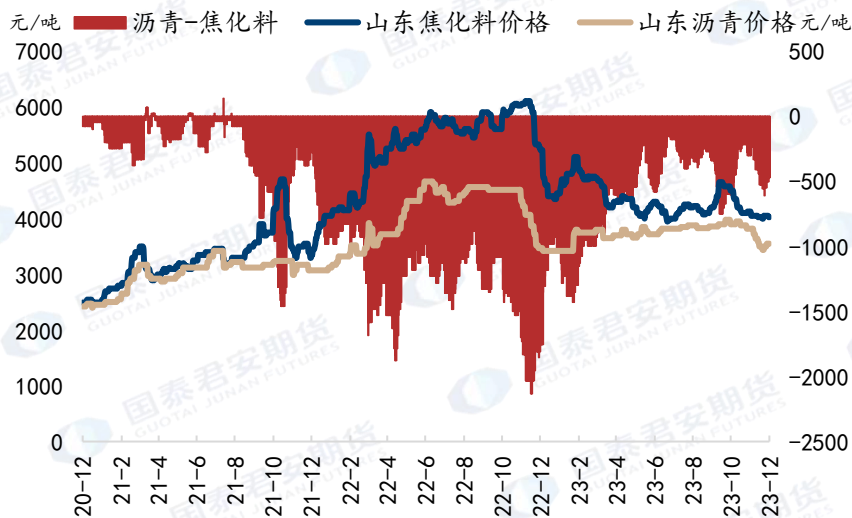
图 91：山东-长三角重交沥青跨区价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

基差方面，过去一周华南地区走强 6 元/吨至 -24 元/吨，长三角地区走弱 34 元/吨至 36 元/吨，山东地区走弱 14 元/吨至 -199 元/吨。区域方面，山东-东北价差达到了 -395 元/吨，较上周增加 20 元/吨。山东-长三角价差达到了 -235 元/吨，较上周增加 20 元/吨。

图 92：山东重交与焦化料价差



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

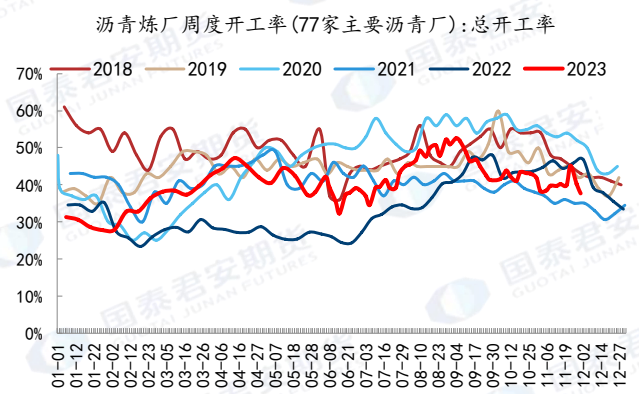
炼厂生产替代品方面，焦化市场方面，重交沥青-焦化料价差增大 75 元/吨至 -475 元/吨。

图 93: 委内瑞拉原油产量



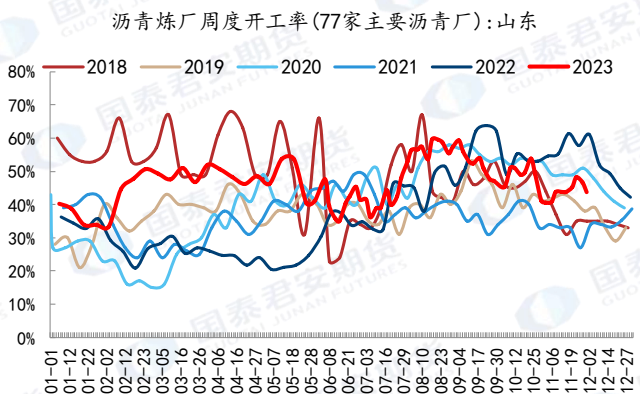
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

图 94: 国内炼厂沥青装置总开工率



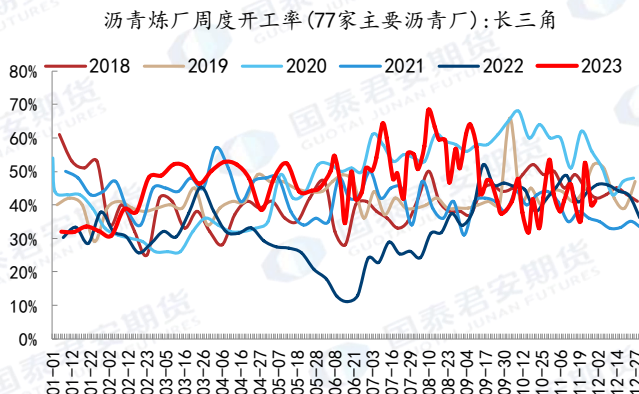
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 95: 山东地区炼厂开工率



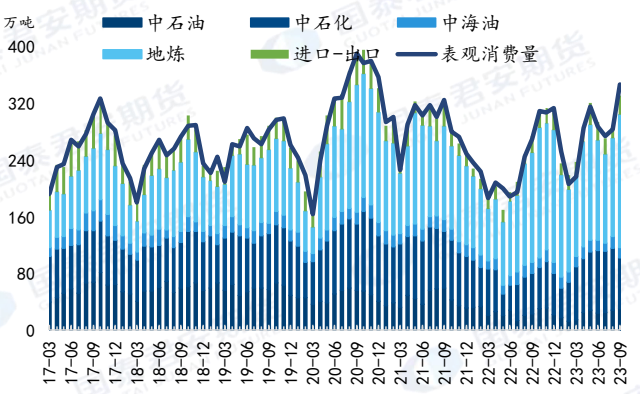
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 96: 长三角地区炼厂总开工率



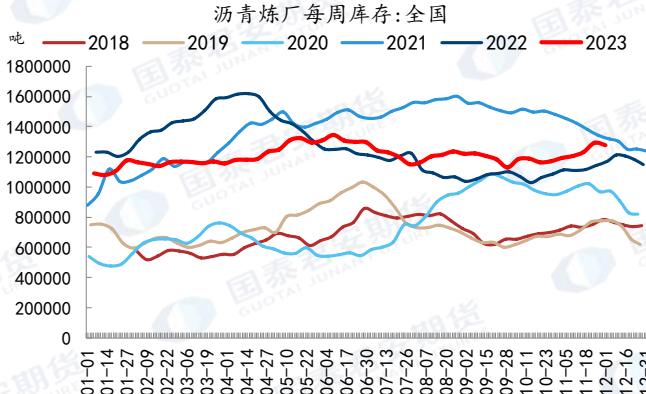
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 97: 国内部分企业石油沥青产量



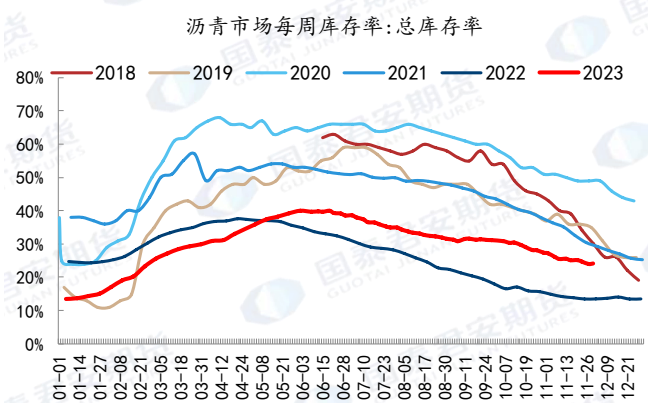
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 98: 国内炼厂总库存率



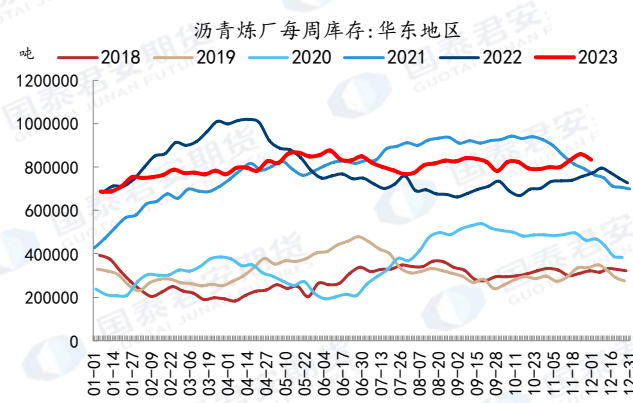
资料来源: 百川盈孚, 国泰君安期货研究

图 99：沥青社会库存率



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

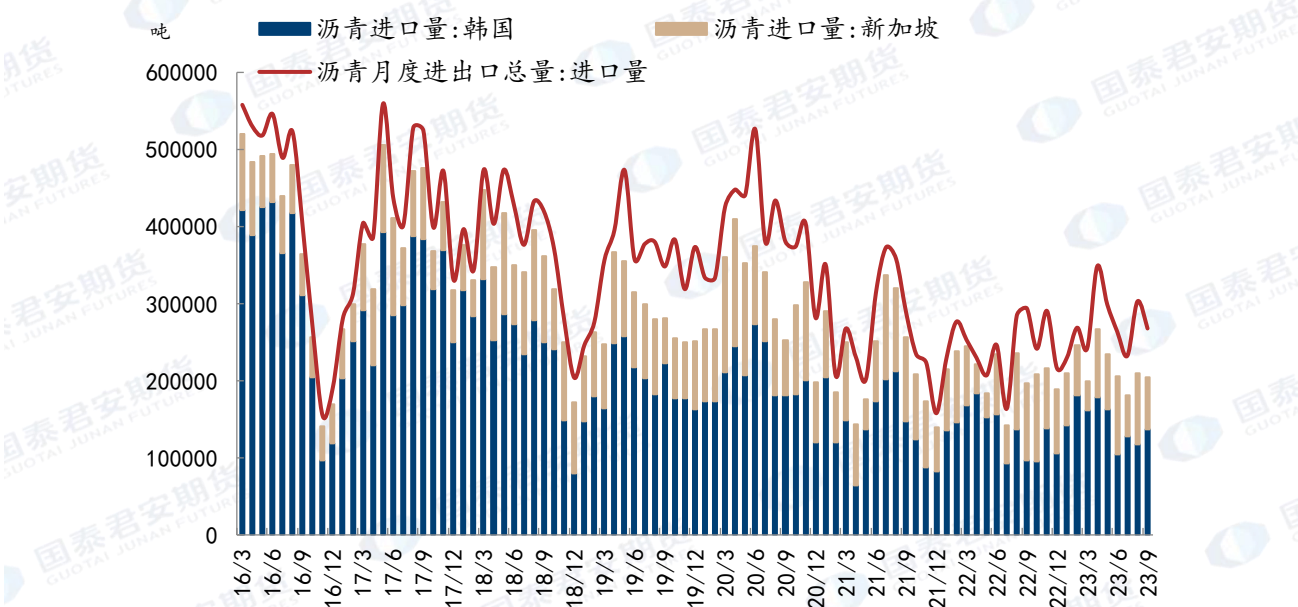
图 100：华东炼厂沥青总库存



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

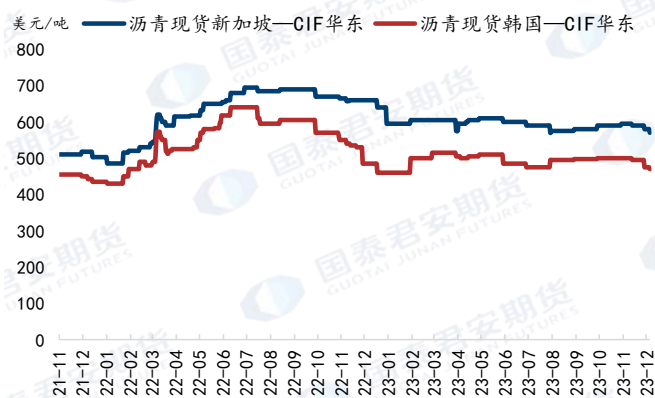
供应方面，国内炼厂总开工率与上周相比提高 0.10%至 37.87%。其中西北地区提高 2.54%至 29.20%，东北地区表现至持平，华北华中地区降低 0.53%至 24.74%，山东地区降低 0.25%至 43.47%，长三角地区降低 1.77%至 39.41%，华南西南地区提高 4.17%至 43.88%。国内沥青总库存为 1242000 吨，较上周降低 35100。其中东北地区库存 177400 吨，较上周提高 1000；华东地区库存 818500 吨，较上周降低 16100；华北地区库存 63100 吨，较上周降低 1000；西北地区库存 106000 吨，较上周表现持平；华南地区库存 42500 吨，较上周降低 19000；华中地区库存 63100 吨，较上周降低 1000；西南地区库存 32000 吨，较上周表现持平。

图 101：进口石油沥青数量



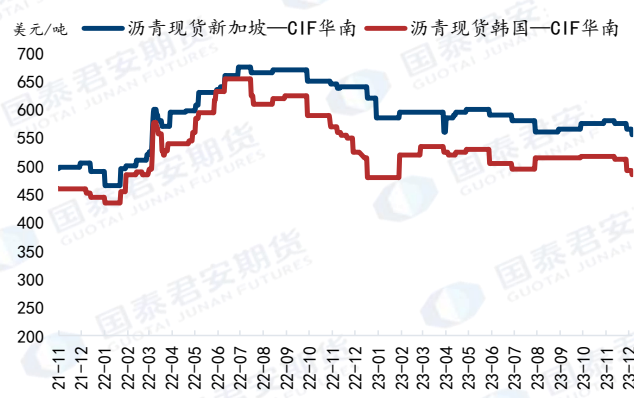
资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 102：华东地区进口道路沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

图 103：华南地区进口道路沥青价格



资料来源：百川盈孚，国泰君安期货研究

本周，华东地区新加坡进口道路沥青价格较上周下跌 10 至 570 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周下跌 5 至 470 美元/吨。华南地区新加坡进口道路沥青价格较上周下跌 10 至 555 美元/吨，韩国进口道路沥青价格较上周下跌 7.5 至 485 美元/吨。



2023年12月10日

LLDPE：暂时是震荡市

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

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

报告导读：

首先、随着价格下跌，下游开始有囤货和抄底需求，短期有所反弹，但当下市场仍能面临需求端导致的负反馈，抄底和囤货不具有持续性，且总库存水平处于同比偏高的位置。但整体看乐观预期导致市场低位有支撑，因此市场是震荡市。

第二、从供需情况看，未来需求下滑、供应上升。需求端，农膜整体开工率较前期-2.12%；PE管材开工率较前期-1.34%；PE包装膜开工率较前期-0.30%。供应端，本周聚乙烯生产企业开工率86.14%，较上周期减少了0.68%。本周期内，中韩石化、上海赛科、兰州石化等检修装置停车导致产能利用率下降。12月中旬存在部分检修厂家复产。

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。

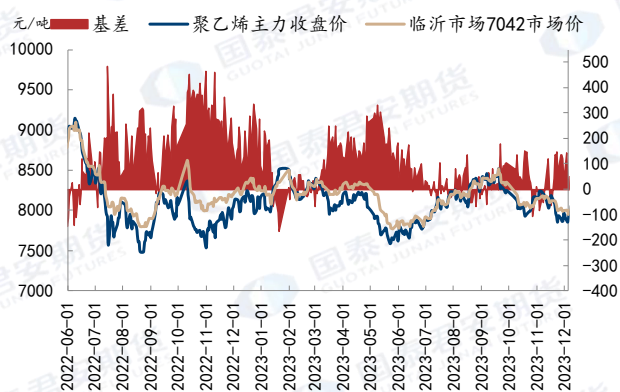
目录

1.核心价格及价差	47
2.产量与开工	48
3.库存	49
4.利润	50
5.需求	50

(正文)

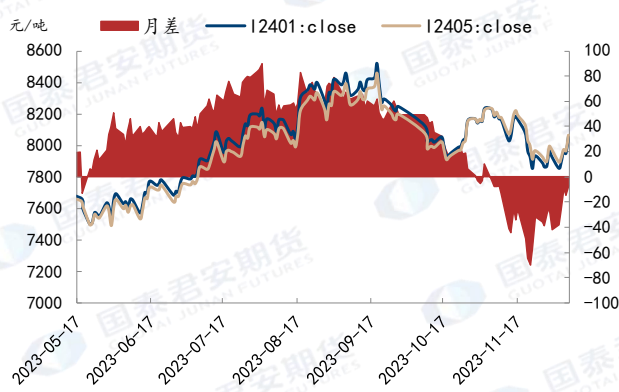
17. 核心价格及价差

图 104: 基差



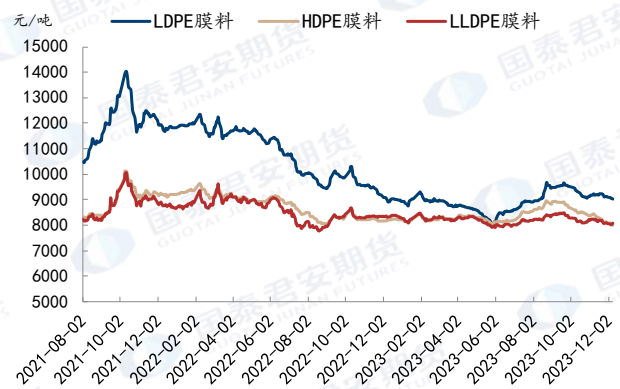
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 105: 月差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 106: LDPE、LLDPE、HDPE 市场价格



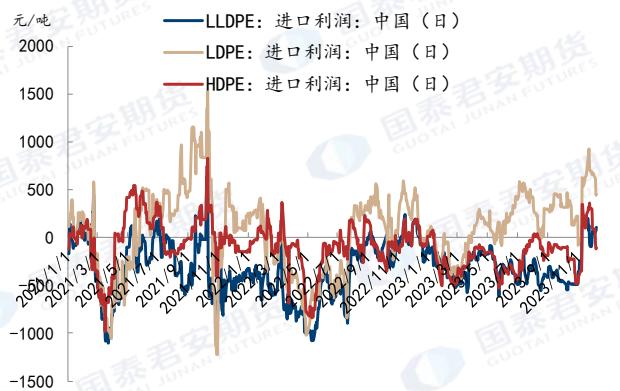
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 107: LDPE、LLDPE、HDPE 价差



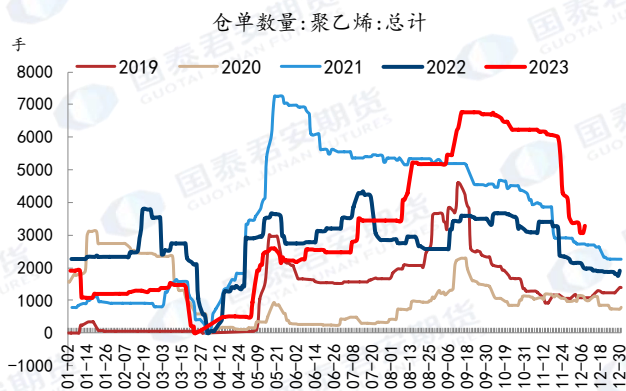
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 108: PE 进口利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

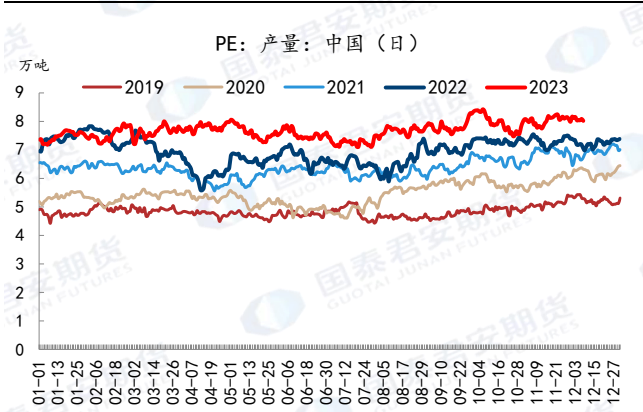
图 109: 仓单数量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

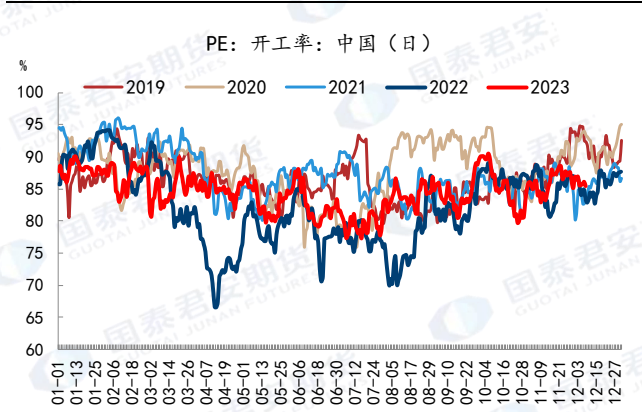
18. 产量与开工

图 110: 中国 PE 产量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

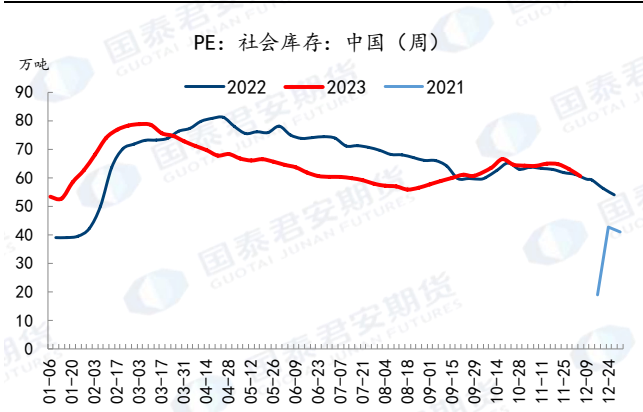
图 111: 中国 PE 开工率



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

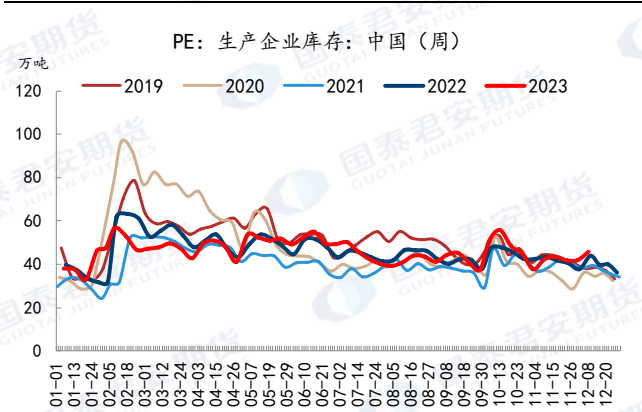
19. 库存

图 112: 中国 PE 贸易商库存



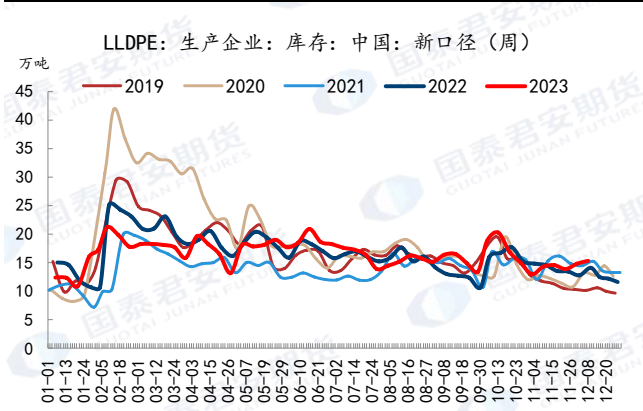
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 113: 中国 PE 生产企业总库存



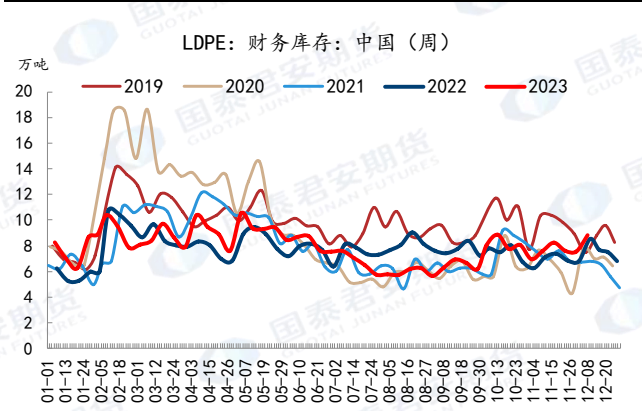
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 114: 生产企业 LLDPE 库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

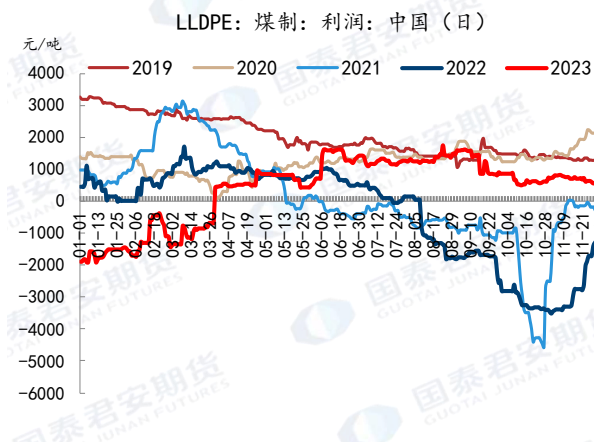
图 115: 生产企业 LDPE 库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

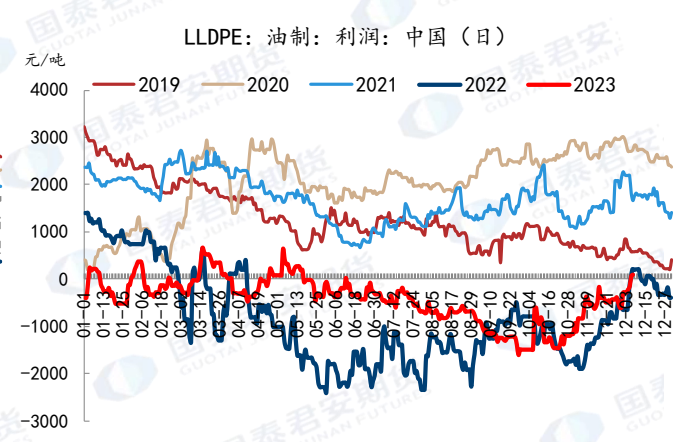
20. 利润

图 116: PE 煤制企业利润



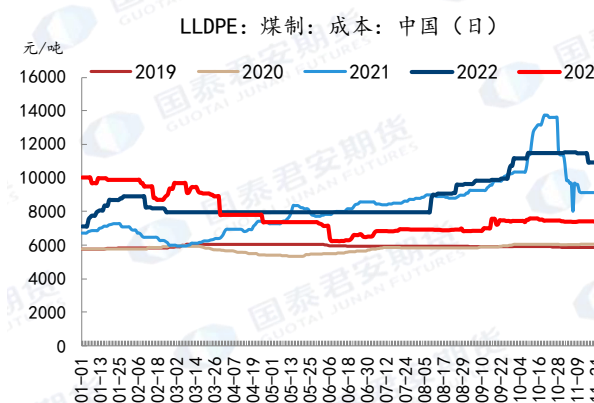
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 117: 中国 PE 油制企业生产利润



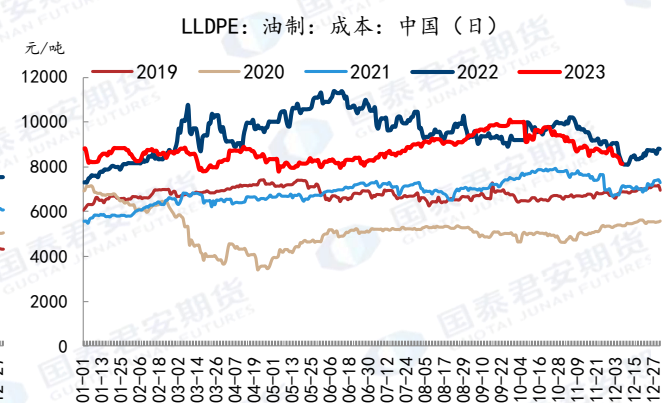
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 118: PE 煤制企业成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

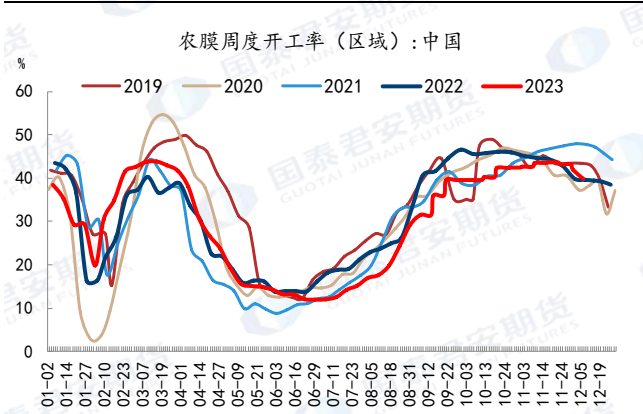
图 119: 中国 PE 油制企业生产成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

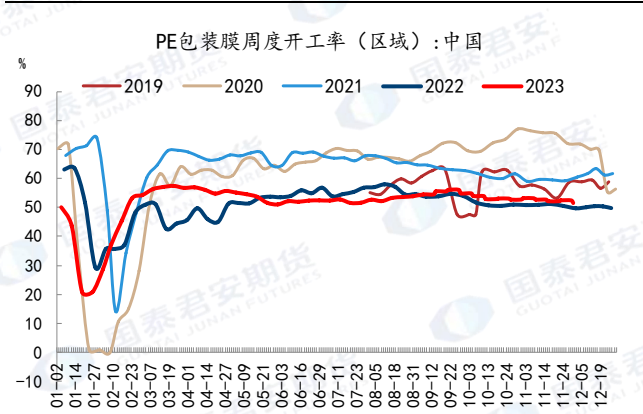
21. 需求

图 120: 中国农膜行业开工率



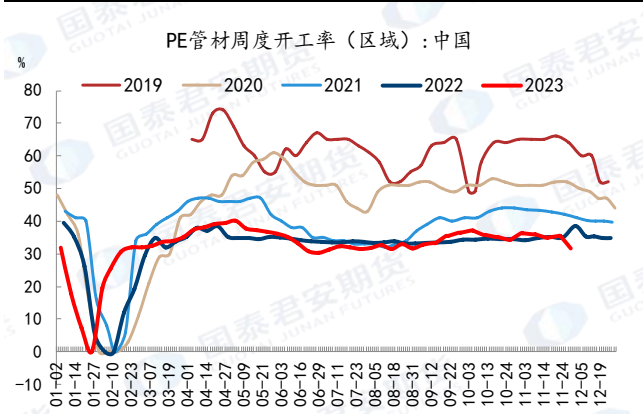
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 121: 中国包装膜行业开工率



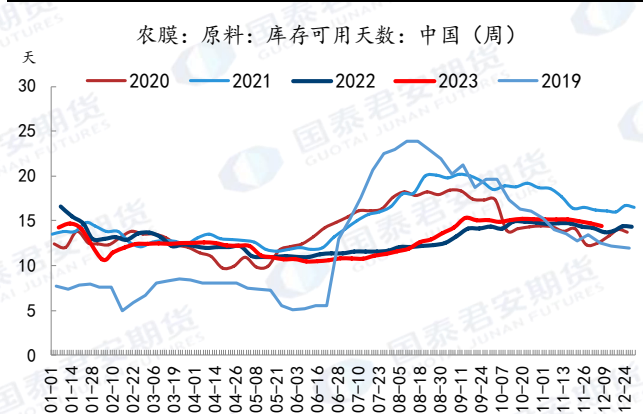
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 122: 中国管材行业开工率



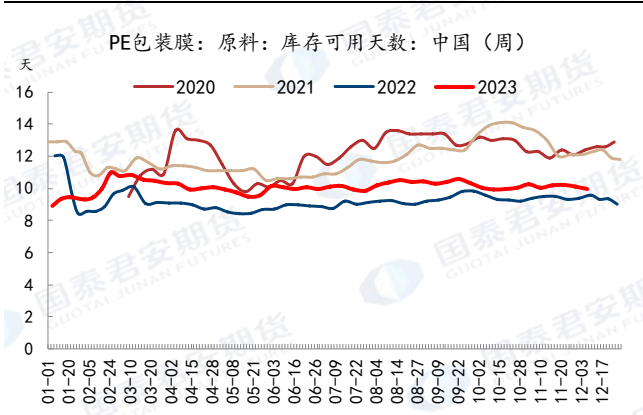
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 123: 中国农膜行业原材料库存天数



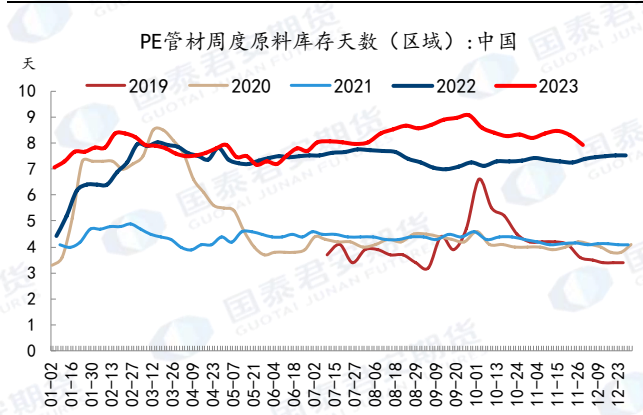
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 124: 包装膜行业原材料库存天数



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 125: 中国管材行业原材料库存天数



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究



2023年12月10日

PP：市场或逐步震荡偏强

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

报告导读：

首先、油价大幅下跌的情况下，期货市场价格未见明显下跌，这对空头不是好信号。而市场下游已经出现了补库迹象、供应端较10月最高峰减产近10%，后期仍有进一步减产空间，拉丝排产下滑。近期月差亦开始走强，显示下游入场逐步采购以及供应端收缩已经开始兑市场构成支撑。目前终端仍偏弱，市场上涨可能更多仍要靠下游补库预期，暂时仍是震荡市；

第二、在四季度将会是较为纠结的时期。一方面现货当下供应收缩，但明年新增产能仍不低。另一方面2024年市场预期美联储降息对国内市场利好等因素。市场在经历当下弱勢格局后可能会有基于乐观预期的反弹。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：市场或逐步震荡偏强。01合约上方压力7750-7800，中期下方支撑7300-7350。

目录

1. 行情及基本面数据.....	52
2. 价格数据.....	53
3. 产能与检修.....	54
4. 开工率与排产.....	57
5. 库存.....	58
6. 利润.....	59

(正文)

22. 行情及基本面数据

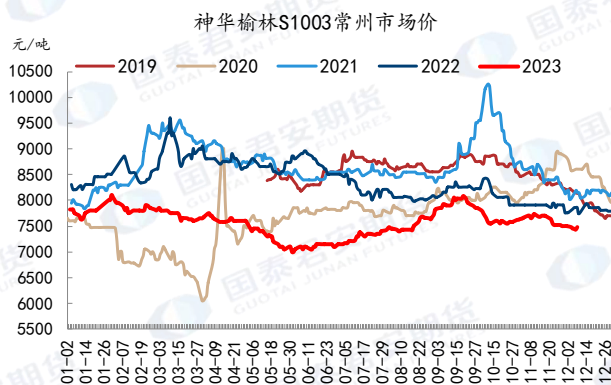
图 126: 行情及基本面数据

行情数据				
聚丙烯主力合约	收盘价	较上周变动	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	7468	0.35%	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)
	310859	-2860	244249	-77533
基差和月差	基差	较上周变动	月差(5-9)	较上周变动
	29	5	4	23
开工和产量	开工	较上周变动	产量(万吨)	较上周变动
	76.1329	1.79%	63.5689	1.501
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
	54.99	3.25%	13.08	3.48%

资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究

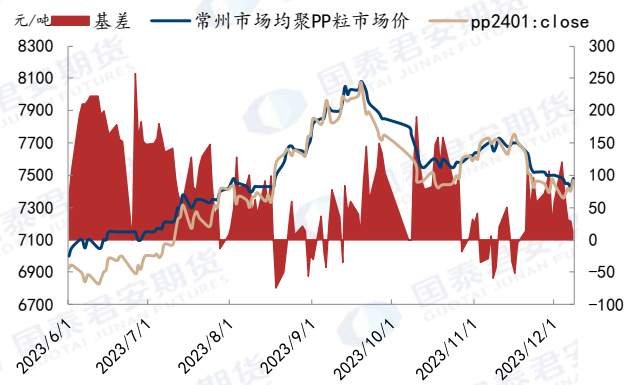
23. 价格数据

图 127: 现货价格



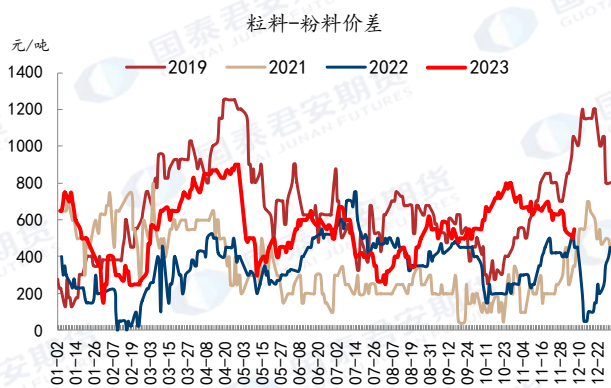
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 128: 基差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 129: 粉粒料价差



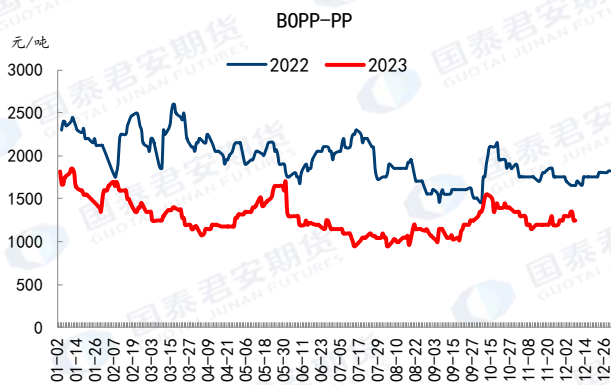
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 130: PP 回料与粒料价差



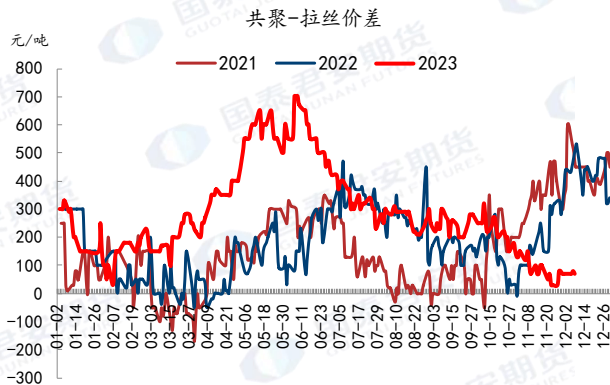
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 131: BOPP 与 PP 价差



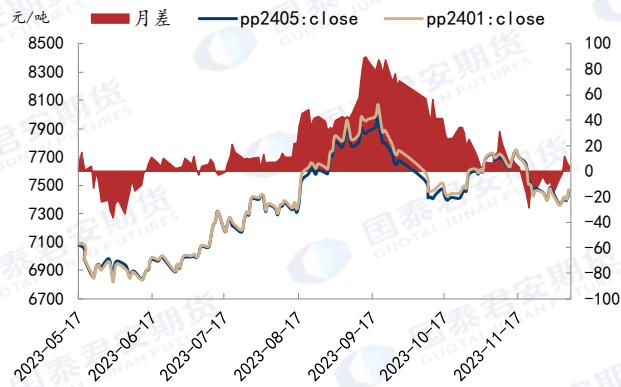
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 132: 共聚拉丝价差



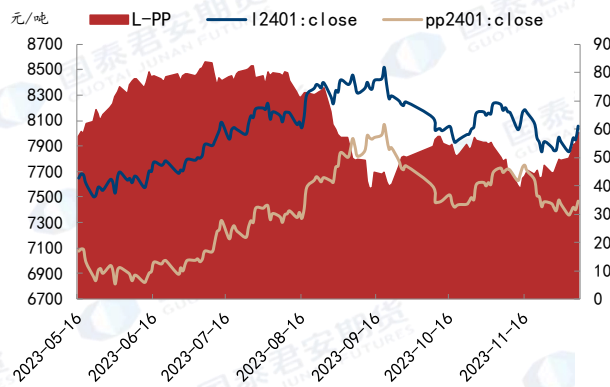
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 133: PP 月差



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 134: L-PP 价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

24. 产能与检修

表 1： 2023 年国内聚丙烯装置检修表

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	2022年8月1日	待定
锦西石化	单线	15	2023年2月16日	待定
燕山石化	二线	7	2023年9月18日	2023年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
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
天津渤化	单线	30	2023年11月18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
北方华锦	老线	6	2023年12月5日	待定
中景石化	一期一线	35	2023年12月5日	待定
京博聚烯烃	二线	40	2023年12月6日	待定
上海赛科	单线	25	2023年12月6日	待定
弘润石化	单线	45	2023年12月6日	待定
宁波金发	二线	40	2023年12月6日	2023年12月8日
福建联合	二线	22	2023年12月8日	2023年12月18日
宁夏宝丰	三线	50	2023年12月8日	待定

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

表 2：2024 年国内聚丙烯装置投产统计

年份	区域	省份	企业全称	装置工艺	产能	投产时间
2024年	西北	甘肃	华亭煤业集团有限责任公司	煤制	20	2024年3月
2024年	华南	福建	福建中景石化有限公司	PDH制	60	2024年3月
2024年	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	20	2024年3月
2024年	华北	山东	山东裕龙石化有限公司	油制	40	2024年6月
2024年	华北	山东	山东裕龙石化有限公司	油制	40	2024年6月
2024年	华北	山东	山东裕龙石化有限公司	油制	40	2024年6月
2024年	华北	山东	山东裕龙石化有限公司	油制	40	2024年12月
2024年	华北	山东	山东裕龙石化有限公司	油制	30	2024年12月
2024年	华南	广西	中国石油天然气股份有限公司广西石化分公司	油制	40	2024年12月
2024年	华东	江苏	江苏延长中燃化学有限公司	PDH制	30	2024年12月
2024年	华北	山东	万华化学(蓬莱)有限公司	PDH制	50	2024年6月
2024年	华北	山东	利华益维远化学股份有限公司	PDH制	20	2024年6月
2024年	华南	广东	东华能源(茂名)有限公司	PDH制	40	2024年12月
2024年	华北	山东	山东金诚石化集团有限公司	PDH制	30	2024年5月
2024年	华东	浙江	浙江圆锦新材料有限公司	PDH制	60	2024年12月
2024年	华南	福建	福建永荣新材料有限公司	PDH制	80	2024年12月
2024年	华东	浙江	开金蓝天能源(浙江)有限公司	PDH制	90	2024年12月
2024年	华东	江苏	江苏新海石化有限公司	PDH制	30	2024年12月
2024年	华南	广西	四川省能源投资集团有限责任公司	PDH制	30	2024年12月
2024年	华北	内蒙古	兖矿集团内蒙古荣信化工有限公司	煤制	45	2024年12月
2024年	华东	浙江	中石化镇海炼化分公司 II 期	油制	50	2024年12月
2024年	华南	广东	埃克森美孚(惠州)化工有限公司	油制	95.5	2024年12月
总计					980.5	

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

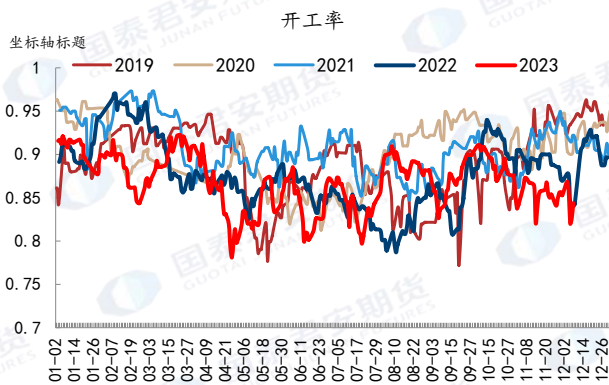
表 4：2023 年国外 PP 企业检修计划

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

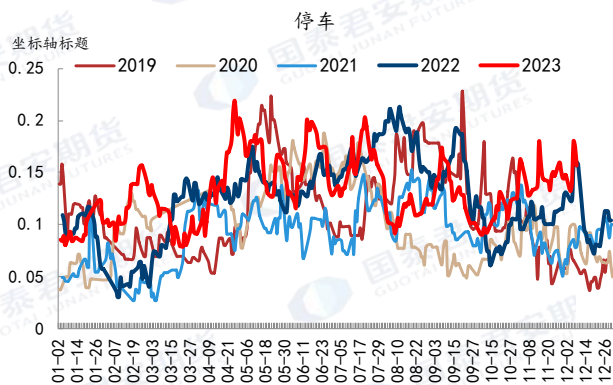
25. 开工率与排产

图 135：开工率



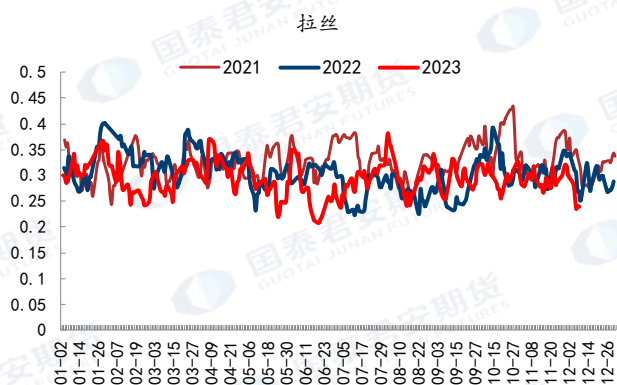
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 136：停车



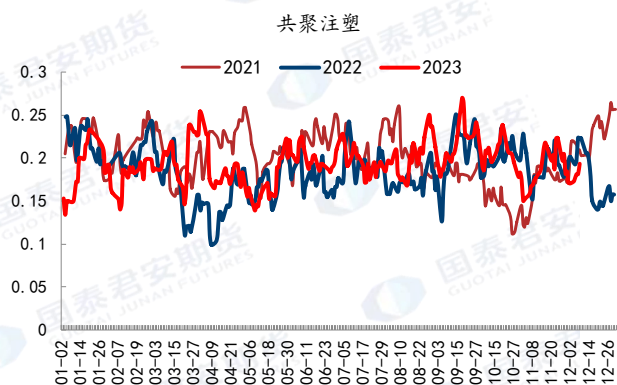
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 137: 拉丝



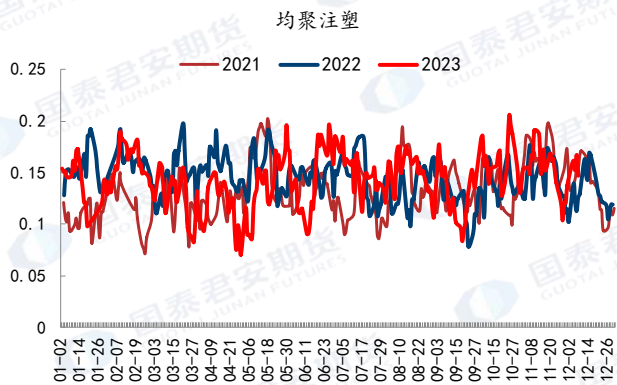
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 138: 共聚注塑



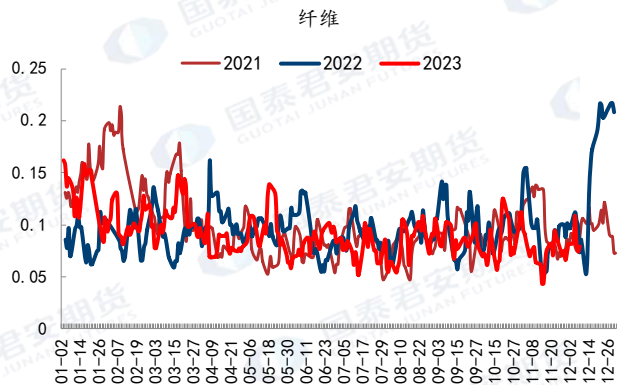
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 139: 均聚注塑



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

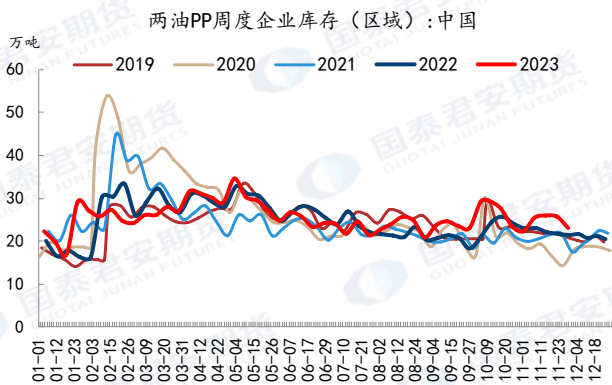
图 140: 纤维



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

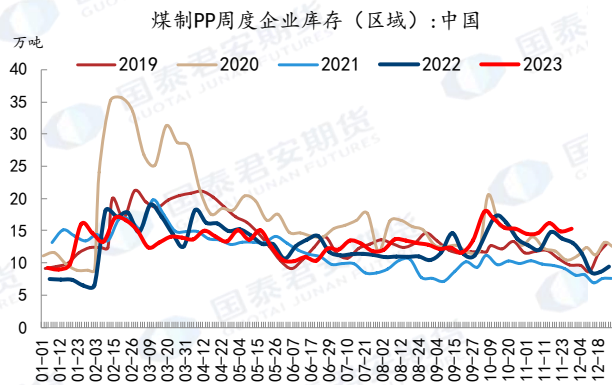
26. 库存

图 141: 中国 PP 两油库存



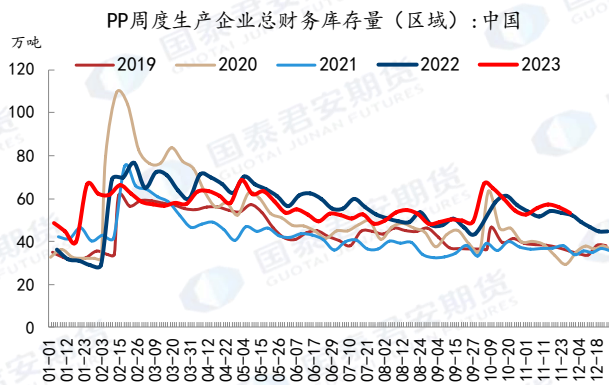
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 142: 中国煤制 PP 生产企业库存



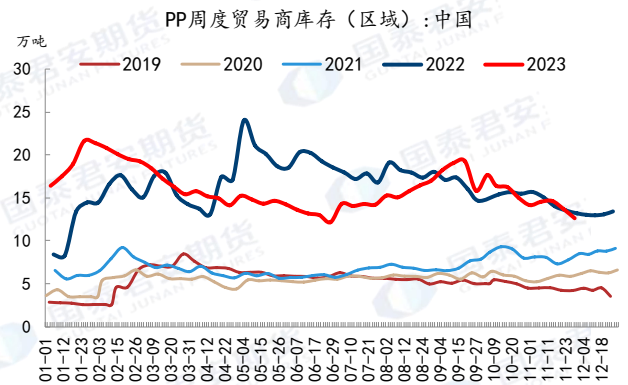
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 143: PP 周度生产企业总库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

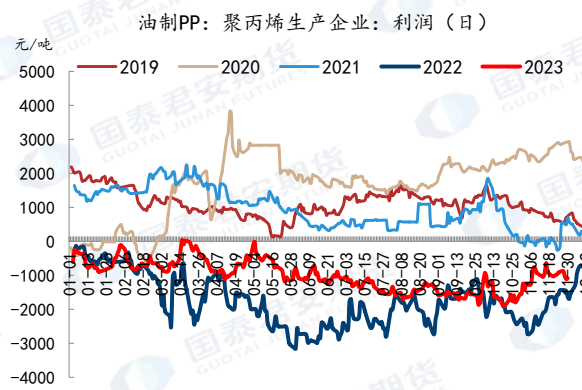
图 144: 中国 PP 贸易商库存



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

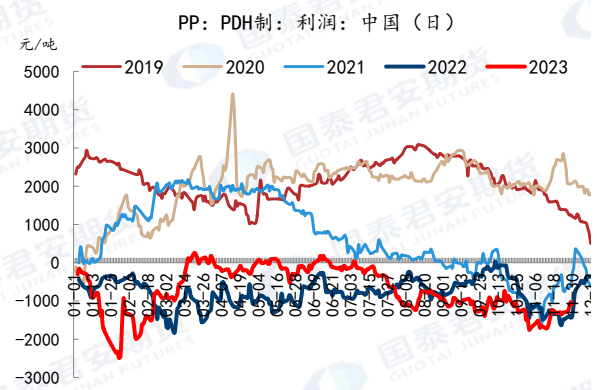
27. 利润

图 145: 油制 PP 利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 146: PDH 制利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究



2023年12月10日

纸浆：估值上修后预计宽幅震荡

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin @gtjas.com

报告导读：

- 1、【常熟港纸浆库存统计】据悉，本周常熟港纸浆库存量较上周下降 15.22%，港口日均出货量较上周窄幅下降。
- 2、【青岛港纸浆库存统计】本周青岛港纸浆库存量较上周上升 4.31%，其中青岛港港内库存量较上周上升 8.25%，港外库存较上周上升 0.18%。
- 3、【保定纸浆库存统计】据悉，本周保定地区纸浆库存量较上周上升 3.38%，其中 132 仓库较上周上升 5.70%，铁顺库存较上周下降 1.49%。
- 4、【中国主要地区及港口（1 地区及 7 港口）周度纸浆库存统计】本周保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港纸浆合计库存量较上周下降 2.30%，各主港及地区库存走势不一。
- 5、【2023 年 10 月欧洲港口木浆库存情况】据 Europulp 数据显示，2023 年 10 月欧洲港口总库存较 9 月下滑 10.16%，较 2022 年同期下滑 5.20%。其中，除德国港口库存环比提升 4.56%外，其余地区港口库存均处于下滑态势。荷兰/比利时环比下滑 8.55%，法国/瑞士环比下滑 21.76%，英国环比下滑 46.29%，意大利环比下滑 8.24%，西班牙环比下滑 24.13%。
- 6、【2023 年 11 月巴西纸浆出口中国情况】据悉，巴西海关公布 2023 年 11 月巴西纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 0.58 万吨，环比缩减 45.65%，同比增加 8.07%；阔叶浆 72.07 万吨，环比增加 16.21%，同比缩减 5.50%。
- 7、【仙鹤股份：广西、湖北项目的纸基功能材料产能预计在明年新增 50 万吨】近日，仙鹤股份披露接待机构调研情况，根据仙鹤股份的披露，可以总结几点：木浆价格在 5 月份开始恢复性上涨，下半年继续上涨的可能性较大，主要取决于市场供需变化。木浆价格波动会影响公司生产成本，公司会通过调整产品价格、原材料储备等策略应对。公司及其合营和控股子公司现有特种纸和纸制品年产能已达 150 万吨。广西、湖北项目纸基功能材料产能预计明年新增 50 万吨左右，自制浆产能也会相匹配，新增 50 万吨以上。2024-2025 年，这些项目全面达产后，公司总产能预计将超过 200 万吨/年。新项目将分阶段投产，新增产能也需逐步释放。公司将配套建设设施，保证项目建设。总体来看，公司通过扩产、调整价格等应对成本波动，未来产能有较大增长空间。

目录

1. 行情数据	18
2. 基差与月差	61
3. 供给	62
4. 库存	63

5. 价格.....	65
6. 需求.....	66
7. 操作建议.....	67

(以下是正文开始)

28. 行情数据

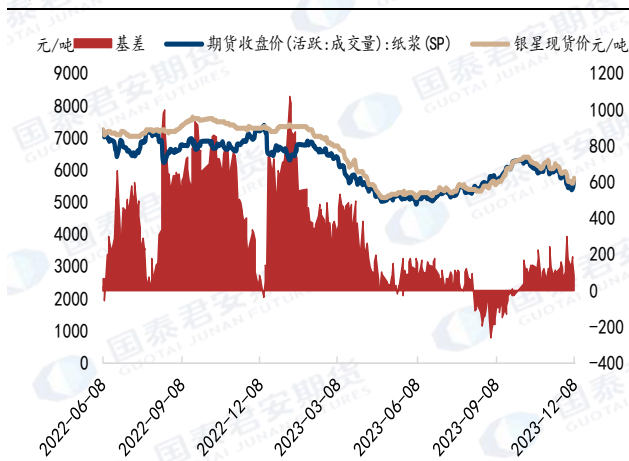
29. 基差与月差

表 5：纸浆行情数据

	周一开盘价	本周最高价	本周最低价	周五收盘价	本周涨跌幅	成交量变化	持仓量变化
SP2401.SHF	5,516	5,736	5,350	5,736	3.99%	51,465	-15,136
SP2405.SHF	5,600	5,842	5,452	5,842	4.32%	47,293	-807

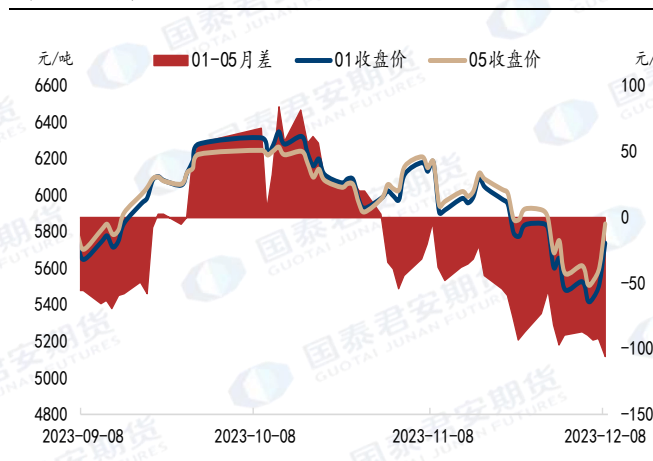
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 147：基差



资料来源：隆众化工，钢联，国泰君安期货研究

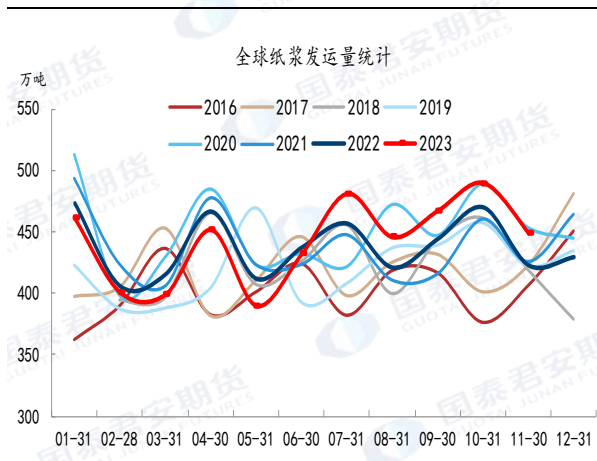
图 148：月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

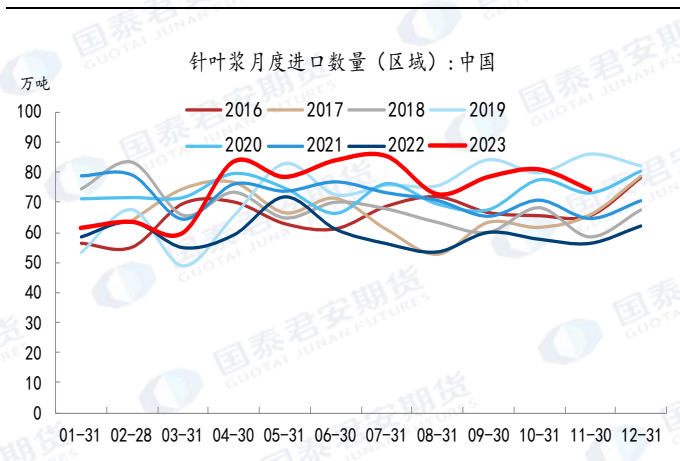
30. 供给

图 149：全球纸浆发运量



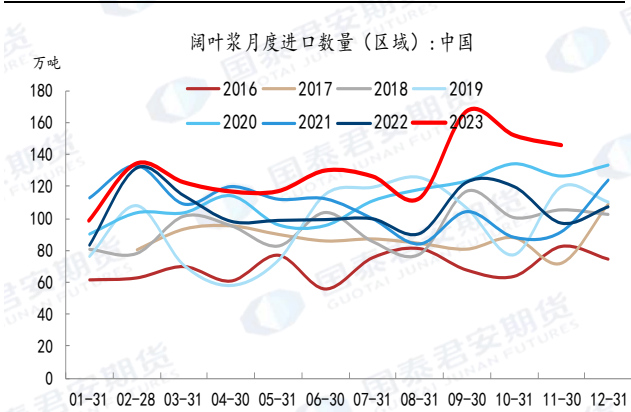
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 150：中国针叶浆进口量



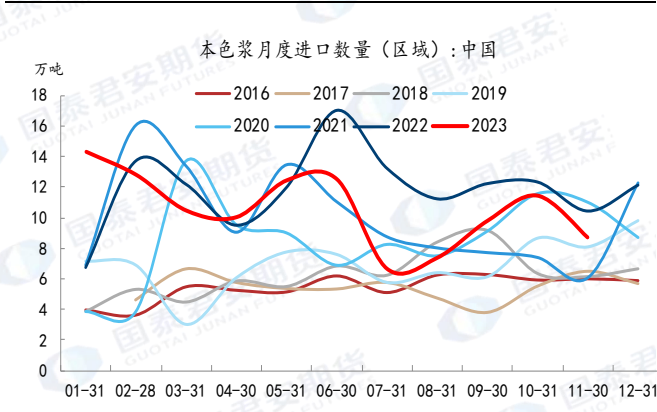
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 151: 中国阔叶浆进口量



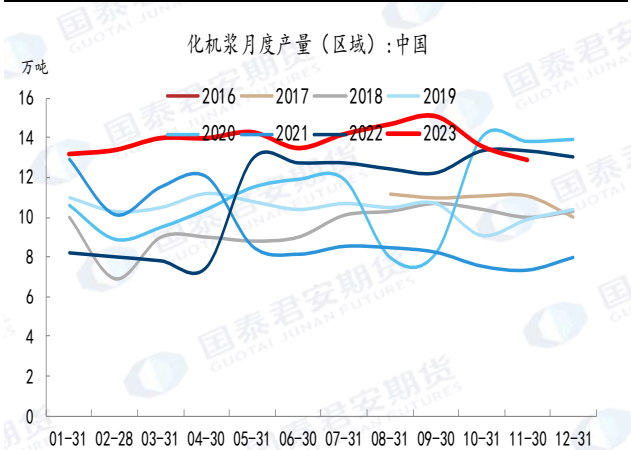
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 152: 中国本色浆进口量



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 153: 中国化机浆进口量



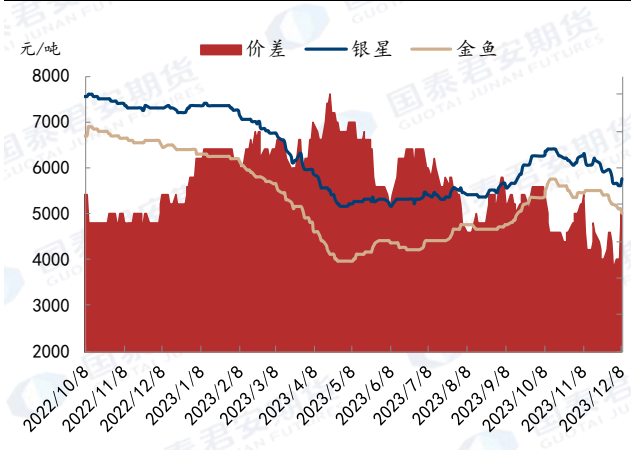
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 154: 纸浆供给替代品价格



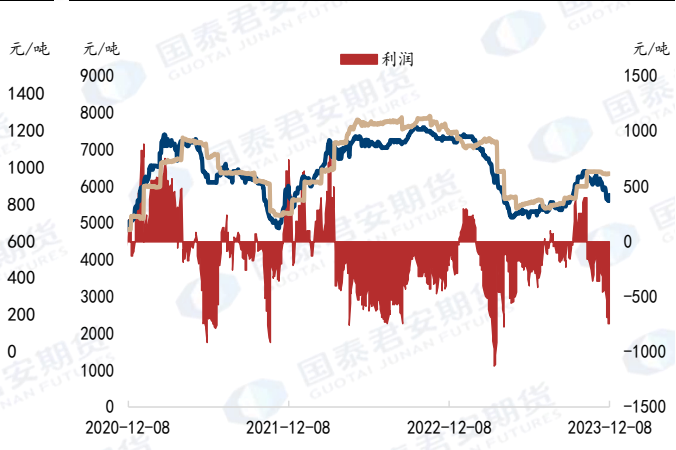
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 155: 针阔叶价差



资料来源: 同花顺, 钢联, 国泰君安期货研究

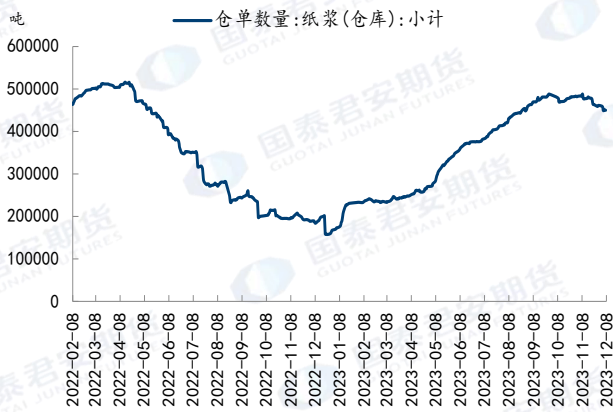
图 156: 进口利润



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

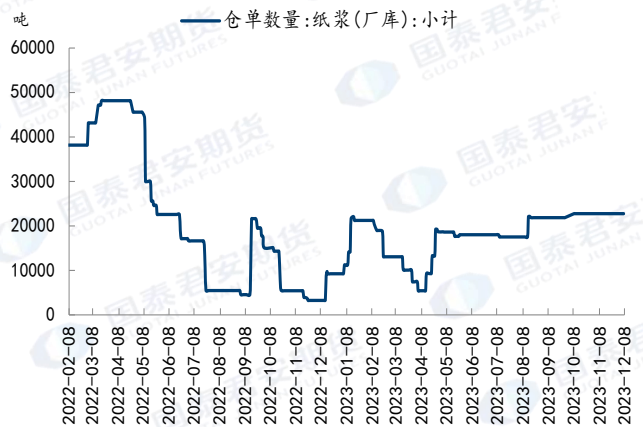
31. 库存

图 157：纸浆仓库仓单数量



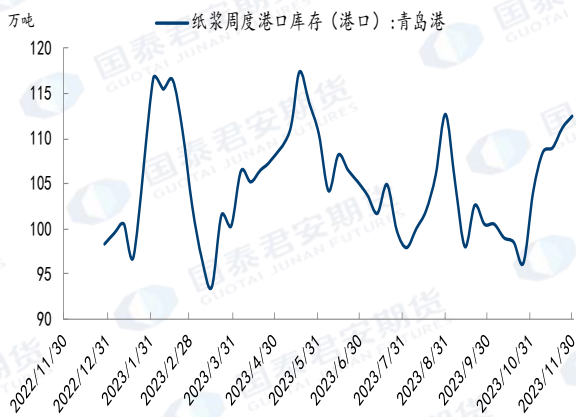
资料来源：国泰君安期货

图 158：纸浆厂库仓单数量



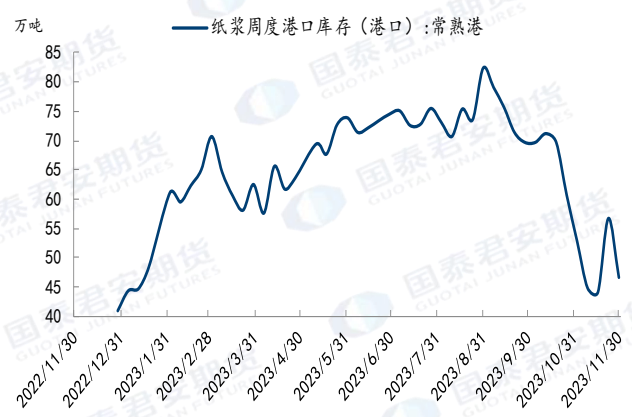
资料来源：国泰君安期货

图 13：青岛港纸浆库存



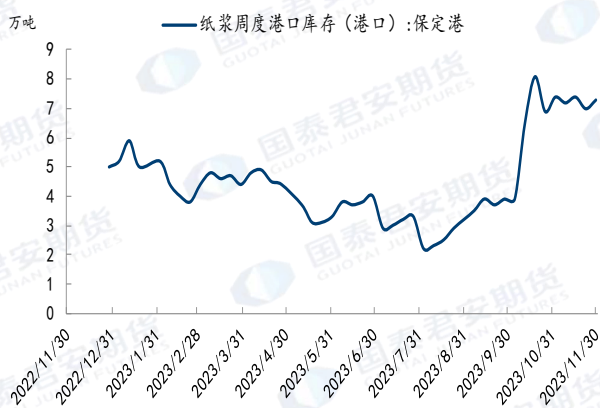
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 14：常熟港纸浆库存



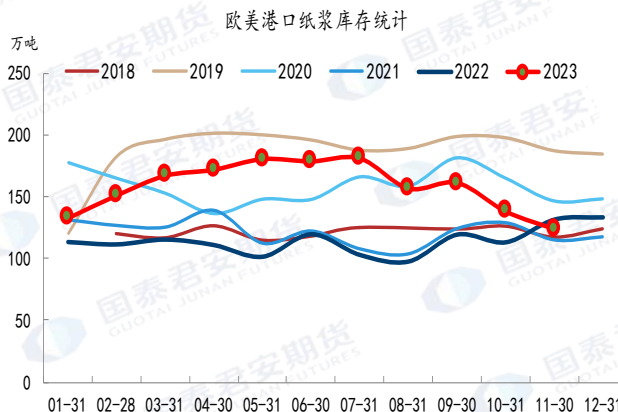
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 15: 保定地区港口纸浆库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

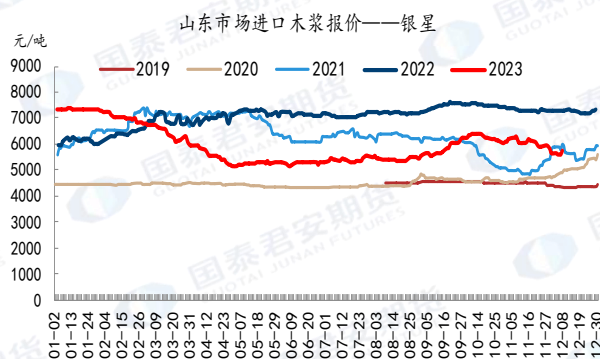
图 16: 欧美港口纸浆库存



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

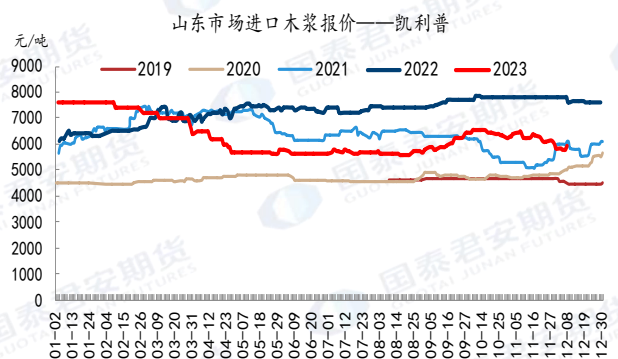
32. 价格

图 17: 山东市场进口木浆价格-银星



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 18: 山东市场进口木浆价格-凯利普



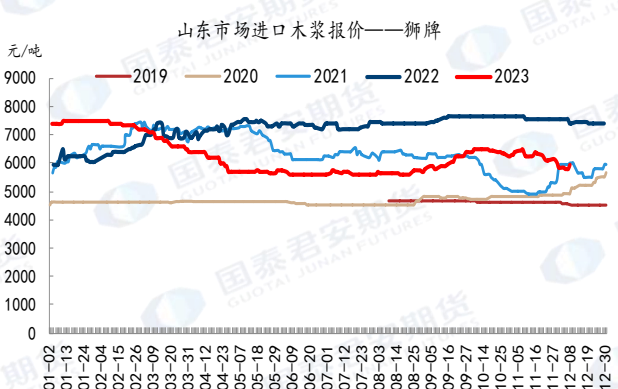
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 19: 山东市场进口木浆价格-北木



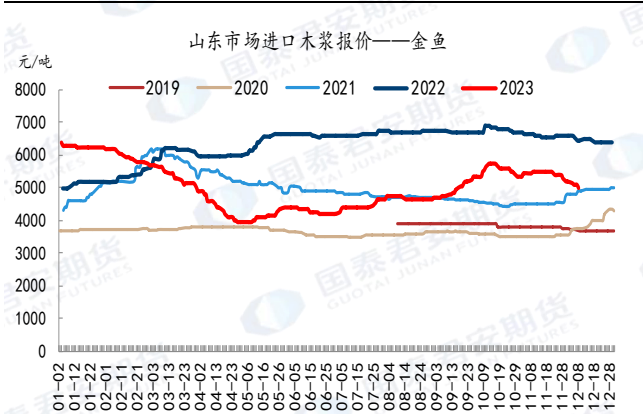
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 20: 山东市场进口木浆价格-狮牌



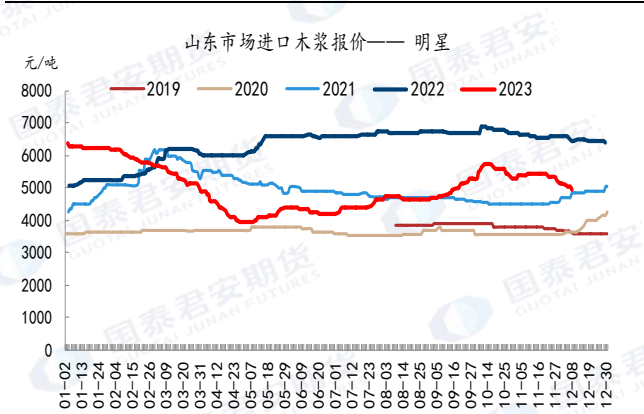
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 21：山东市场进口木浆价格-金鱼



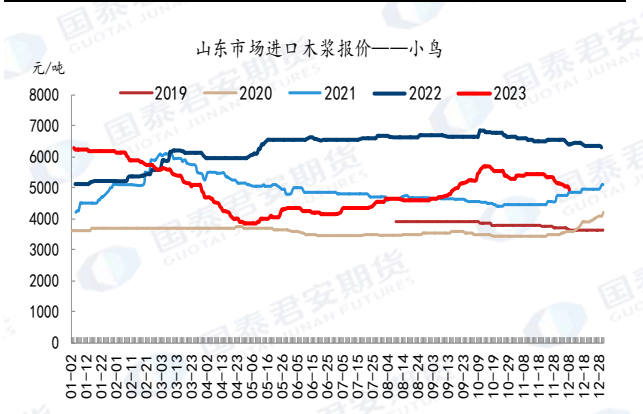
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 22：山东市场进口木浆价格-明星



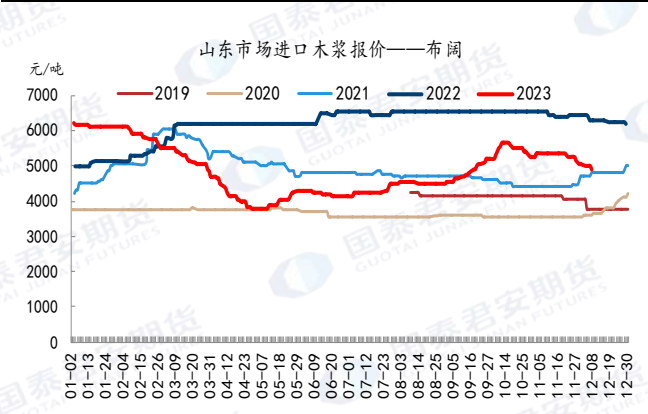
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 23：山东市场进口木浆价格-小鸟



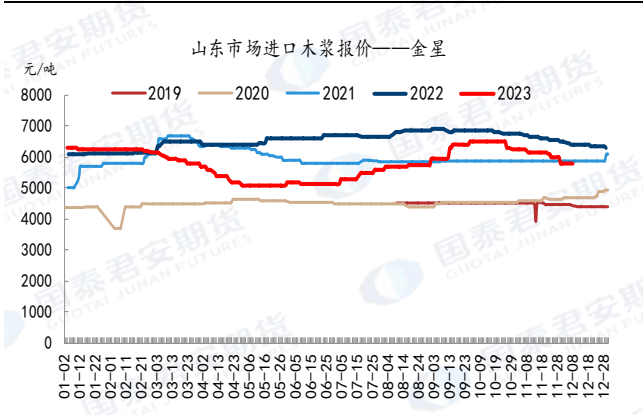
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 24：山东市场进口木浆价格-布阔



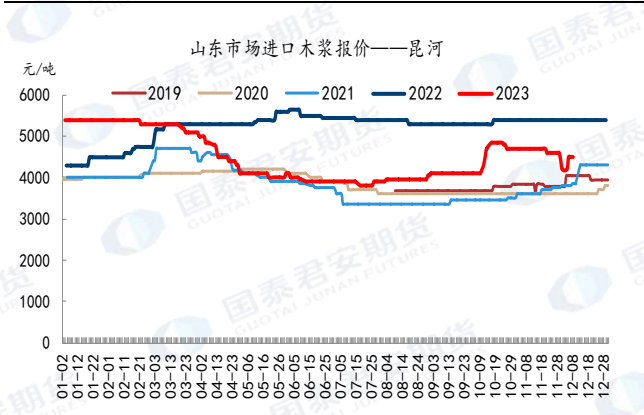
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 25：山东市场进口木浆价格-金星



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

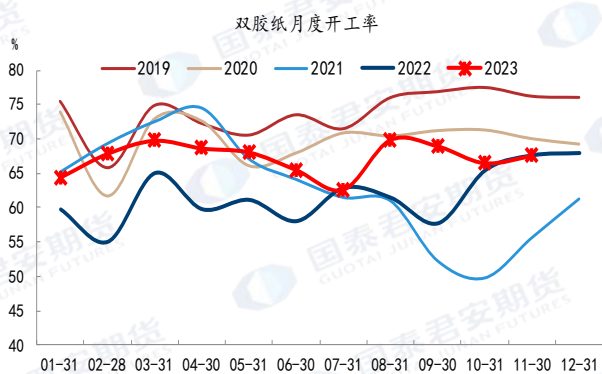
图 26：山东市场进口木浆价格-昆河



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

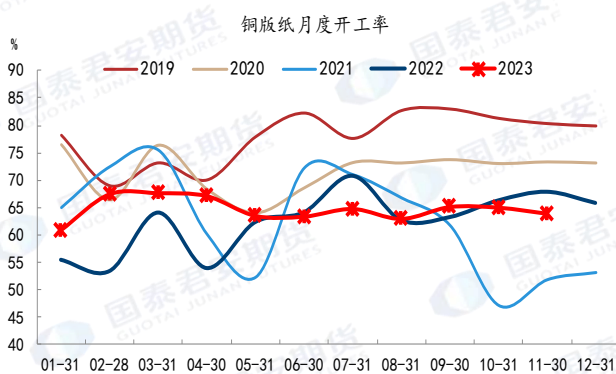
33. 需求

图 27：双胶纸月度开工



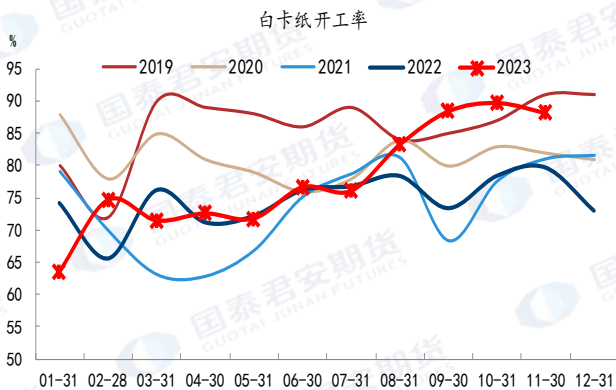
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：铜版纸月度开工



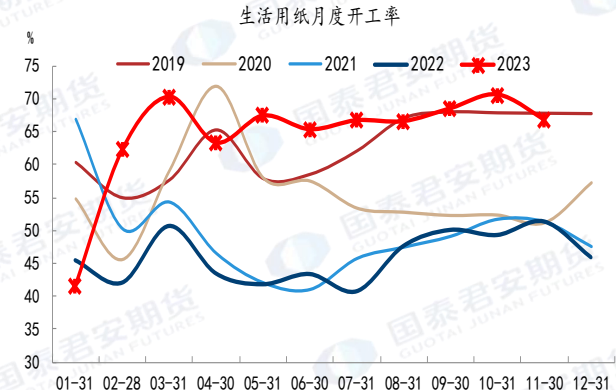
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：白卡纸月度开工



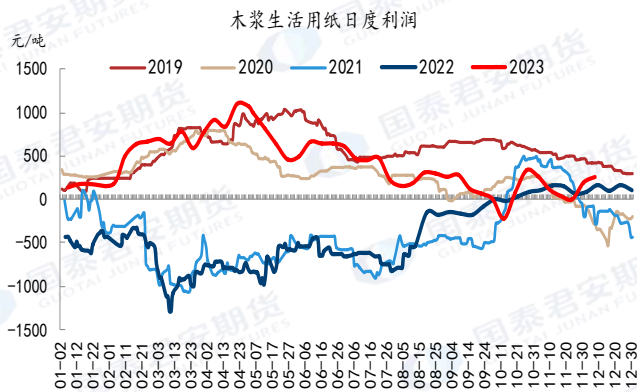
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：生活用纸月度开工



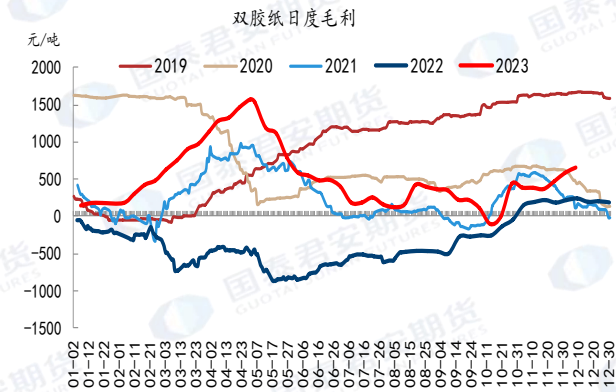
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 31：生活用纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 32：双胶纸日度利润



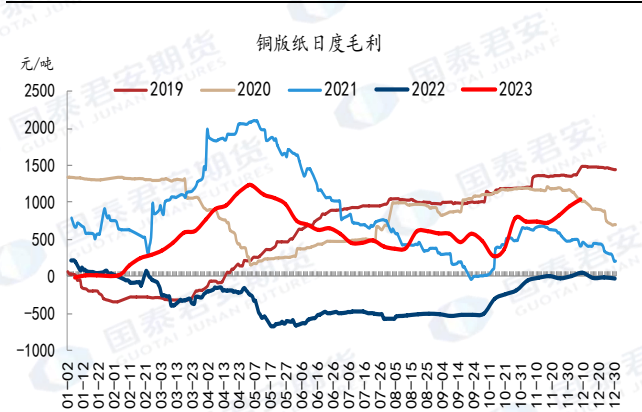
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 33：白卡纸日度利润



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 34：铜版纸日度毛利



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

34. 操作建议

图 35：纸浆主力合约走势



资料来源：同花顺 iFind

盘面价格大幅上涨带动针叶现货市场价格上涨，周五现货市场分牌号价格最高上扬 200 元/吨，进口阔叶浆现货市场价格走势存有差异，其中北方市场分牌号价格下跌 50-100 元/吨，江浙沪市场价格上涨 20 元/吨，广东市场价格维持稳定，与各地区供需情况不一有关。针阔叶相对价差有一定修复。四季度以来趋势性的下跌使得前期利空基本兑现，绝对估值也较低。而前期被市场忽视的双胶纸产销两旺，纸浆港口库存去化，海外挺价等利多开始被交易，助力超跌后的反弹。

目前纸浆基本面整体无明显变化。供给方面，进口延续高增，11月纸浆进口322.70万吨，同比+29.60%，环比+5.80%，短期内看不到货源回流欧洲的迹象。需求存在分化，双胶纸产销两旺，开工较高，利润仍存，社会库存偏低，而生活用纸库存较高，开工转弱。库存方面，据Europulp数据显示，10月欧洲港存较9月下滑10.16%，较去年同期下滑5.2%。国内港口库存也处于去库状态，支撑盘面。而随着老仓单期转现，盘面仓单压力有所缓解。

预计估值修复后宽幅震荡，技术上看仍在上修通道中。白卡纸和生活用纸的修复弹性较好，随着终端需求的回暖明显改善，春节、元旦假期的消费预期下，或许仍能给予纸价支撑，但纸浆高进口压力下，难以实现强势大涨。



2023年12月10日

甲醇：偏强震荡，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12月7日，江苏甲醇库存在50.1万吨，环比下跌5.5万吨，跌幅为9.89%，同比上涨74.56%。本周江苏进口船货实际卸货极为缓慢且常州、南通、江阴和靖江提货顺畅，本周江苏整体库存延续下降。太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在2628.57-3464.29吨（11月24日至11月30日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在2950-5450吨），本周太仓虽然整体提货环比上周下降，内贸船舶提货下降。目前江苏可流通货源在19.8万吨附近。目前浙江甲醇库存在22.9万吨，环比下跌1.1万吨，跌幅为4.58%，同比上涨89.26%。目前浙江可流通货源在0.1万吨附近。本周浙江少数码头进口船货依然卸货缓慢。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在10.7万吨，环比增加0.58万吨，涨幅5.73%。较去年同期增加69.84%。其中东莞地区4.7万吨附近，广州地区库存在5.8万吨，珠海地区0.2万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在5000吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源7.3万吨附近。目前福建地区甲醇库存在10.1万吨附近，环比增加3.15万吨，涨幅在45.32%，较去年同期增加143.96%。其中泉港地区在8.8万吨附近，厦门在1.3万吨附近，目前福建可流通货源在7万吨。本周广西地区整体库存较上周上涨，较去年同期略涨。

策略建议：

前期提示的1-5正套建议继续关注。01合约仓单压力小，合同约定价偏低，1-5价差随着绝对价格走强继续同步向上反弹。成本来看，下游电厂采购情绪不高，非电需求维持刚需采购，多头预期后续降温提振煤炭价格。供应端，预计下周内地供应或将减少，石化川维77、玖源化工50、中原大化50、宁夏宝丰240装置停车，内蒙古广聚60计划恢复。传统下游刚需维持，醋酸大连恒力新装置预计投产，湖北华鲁提升负荷；甲醛、二甲醚、甲烷氯化物开工维持，部分装置有提负计划；MTBE需求季节性下滑。短期绝对价格偏强震荡，继续关注1-5正套。

目录

1. 价差.....	71
2. 产能.....	72
3. 开工率.....	72
4. 利润.....	74
5. 库存.....	76

(正文)

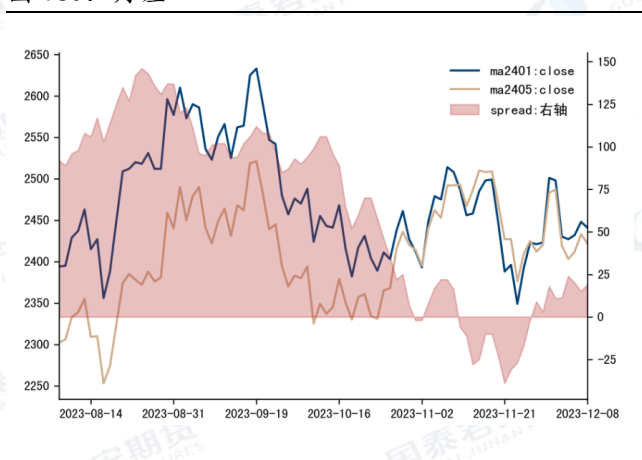
35. 价差

图 159: 基差



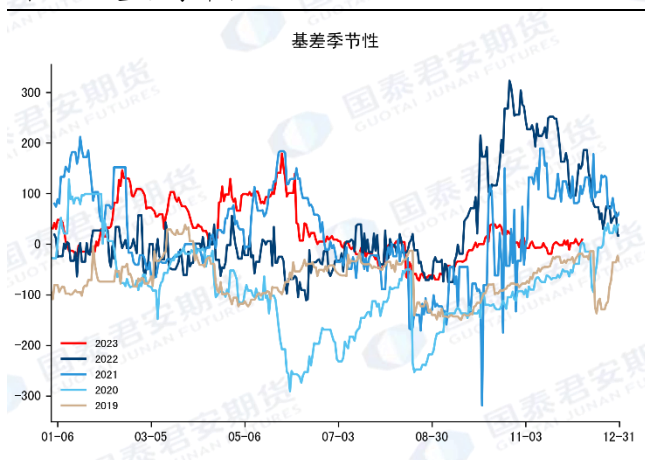
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 160: 月差



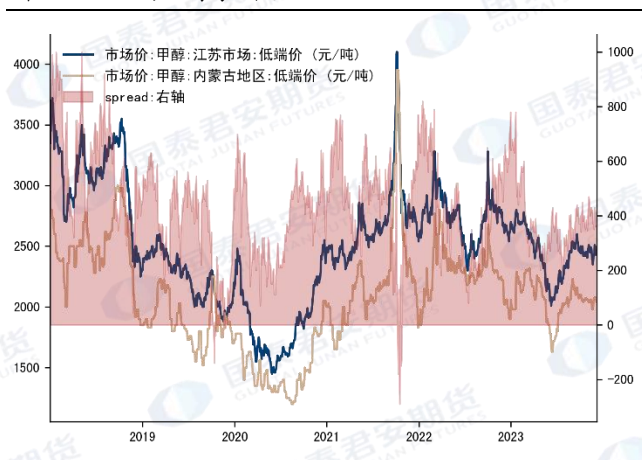
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 161: 基差季节性



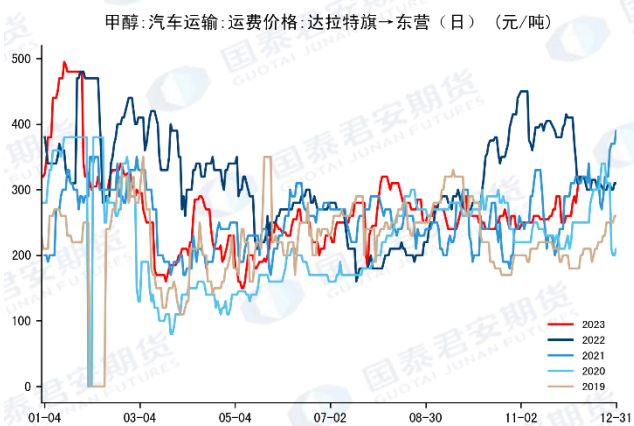
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 162: 江苏-内蒙价差



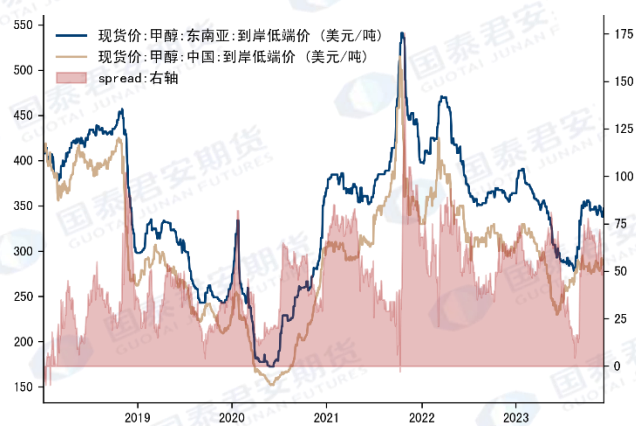
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 163: 汽车运费



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 164: 东南亚-中国价差



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

36. 产能

表 6: 国内甲醇装置检修统计 (单位: 万吨/年)

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

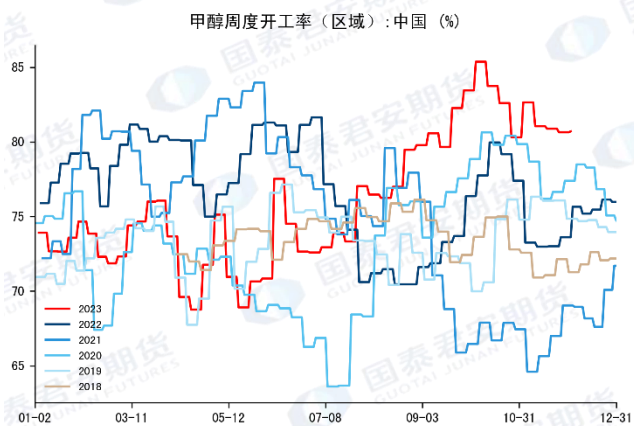
注: 数据截止时间为每日下午16:00, 其中部分装置的检修/减产结束日暂为预估, 仅作参考。

数据来源: 隆众资讯

资料来源: 隆众, 国泰君安期货研究

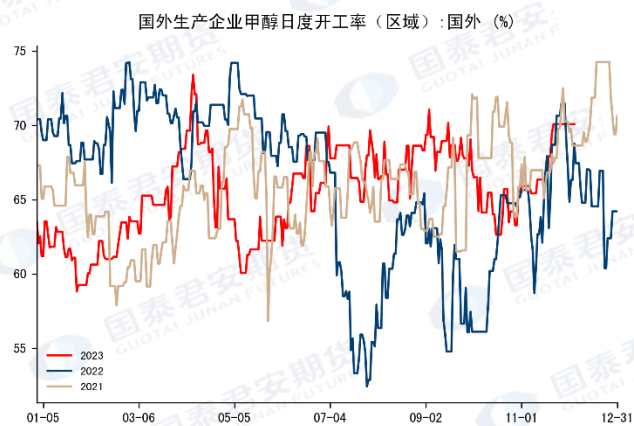
37. 开工率

图 165: 国内甲醇开工率



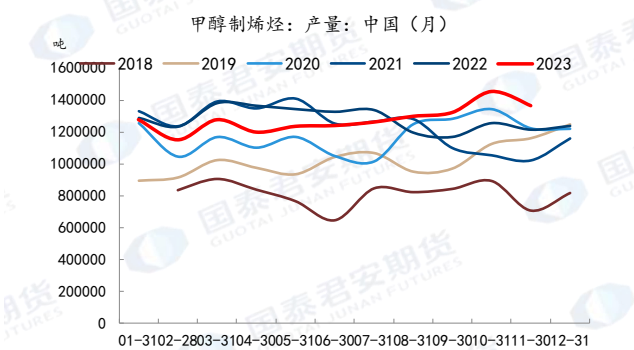
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 166: 国际甲醇开工率



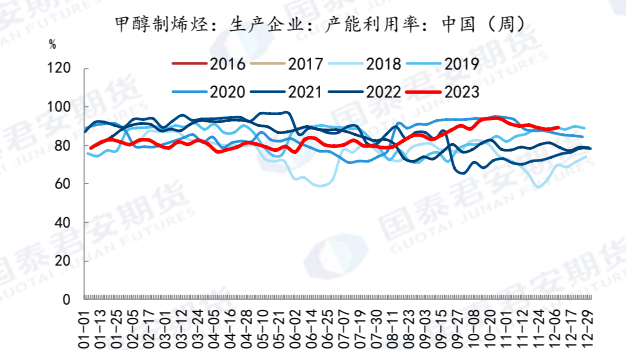
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 167: 甲醇制烯烃产量



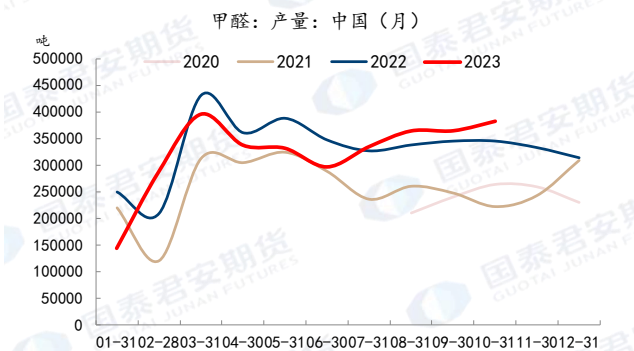
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 168: 甲醇制烯烃开工率



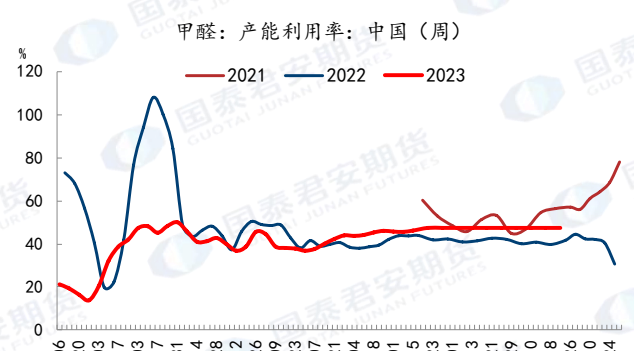
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 169: 甲醛月度产量



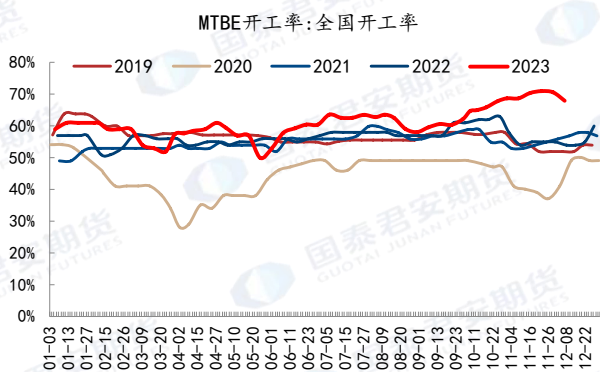
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 170: 甲醛周度开工率



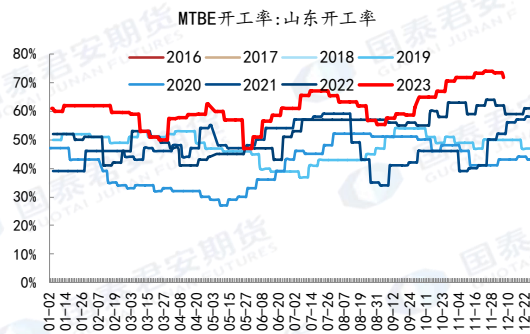
资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 171: 独立炼厂开工率



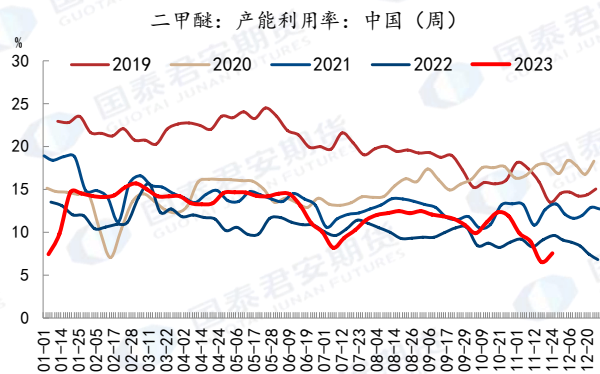
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 172: MTBE 周度开工率



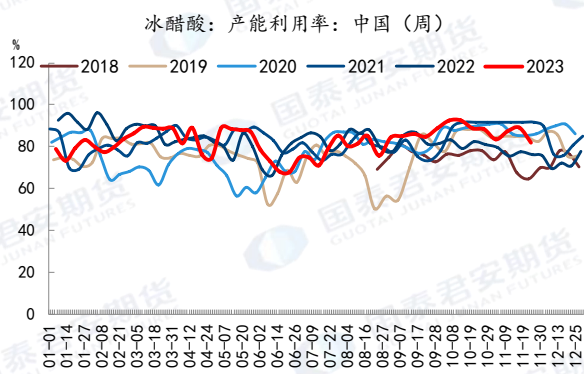
资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

图 173: 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 174: 醋酸周度开工率

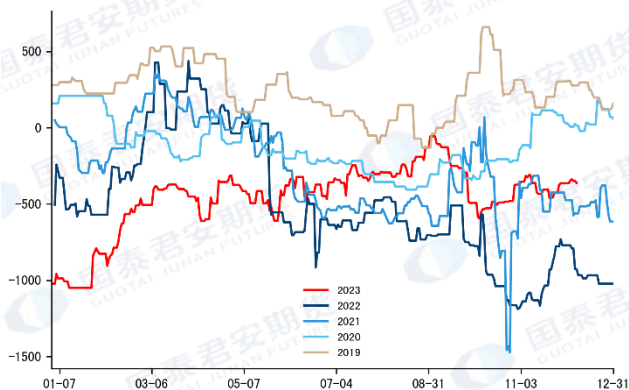


资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货研究

38. 利润

图 175: 煤制甲醇利润

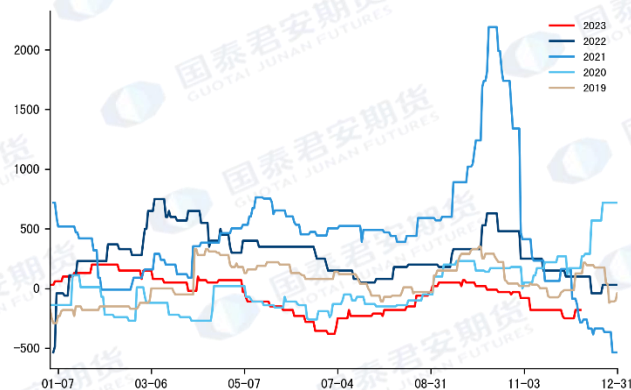
煤制甲醇甲醇日度理论利润(区域): 中国: 华北地区: 内蒙古自治区 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

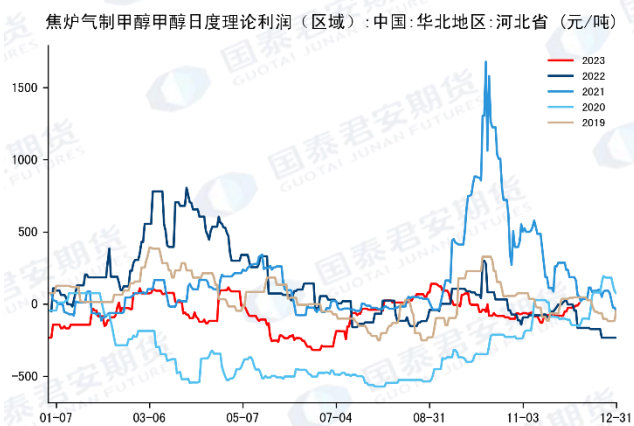
图 176: 天然气制甲醇利润

天然气制甲醇甲醇日度理论利润(区域): 中国: 西南地区: 重庆市 (元/吨)



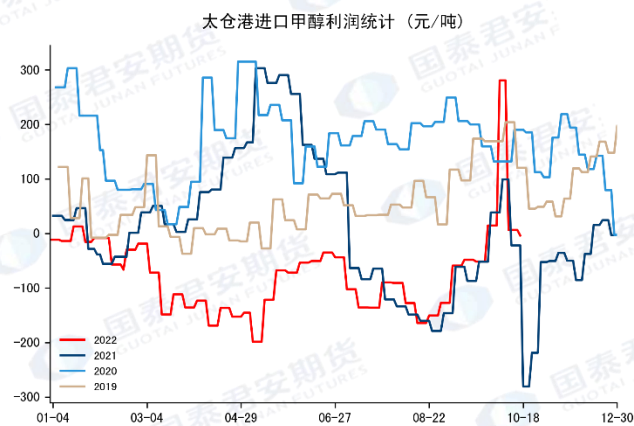
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 177: 焦炉气制甲醇利润



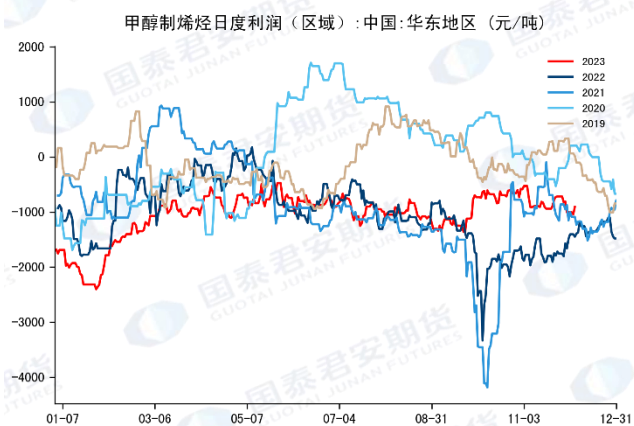
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 178: 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 179: 华东甲醇制烯烃利润



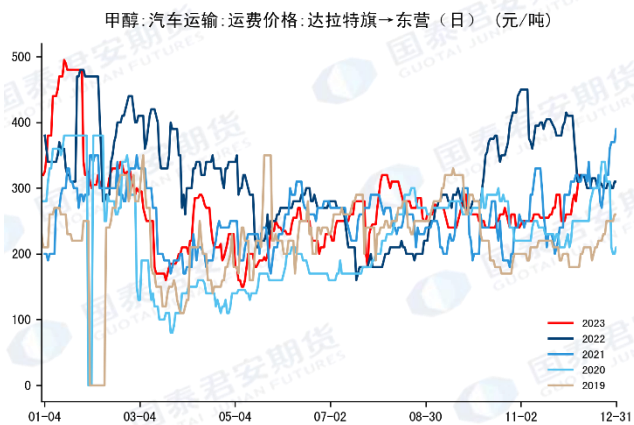
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 180: 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

图 181: 甲醇汽车运费: 达拉特旗-东营



资料来源: 国泰君安期货研究

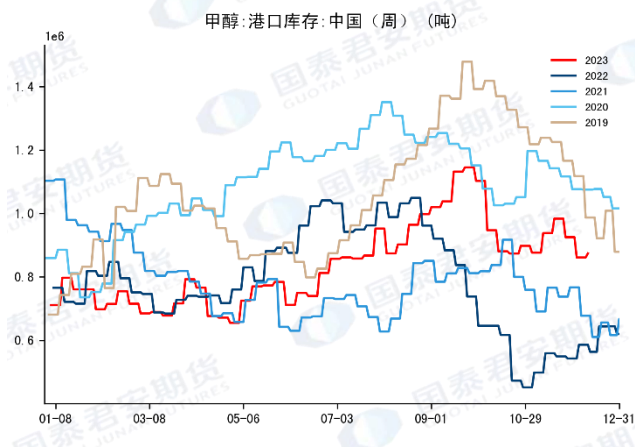
图 182: 江苏内蒙古价差



资料来源: 国泰君安期货研究

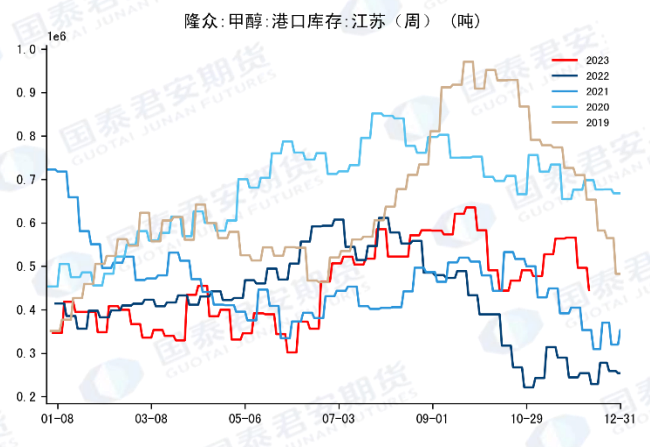
39. 库存

图 183: 中国地区港口库存



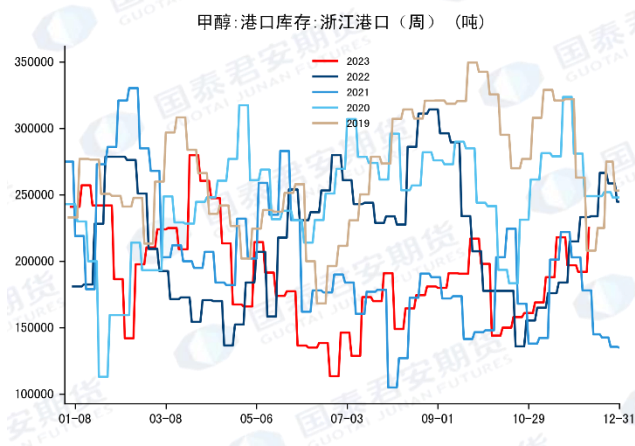
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 184: 江苏地区港口库存



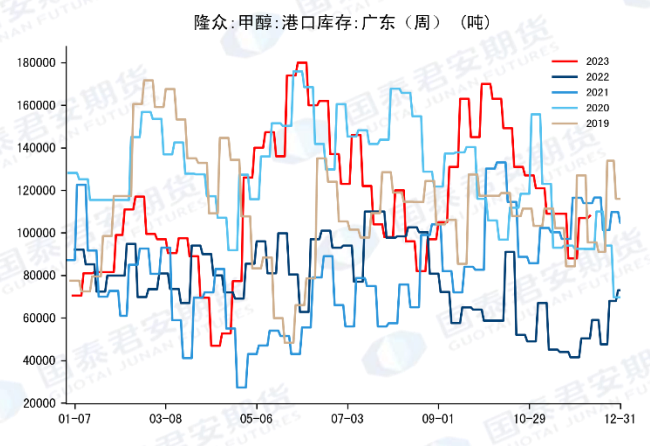
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 185: 浙江地区港口库存



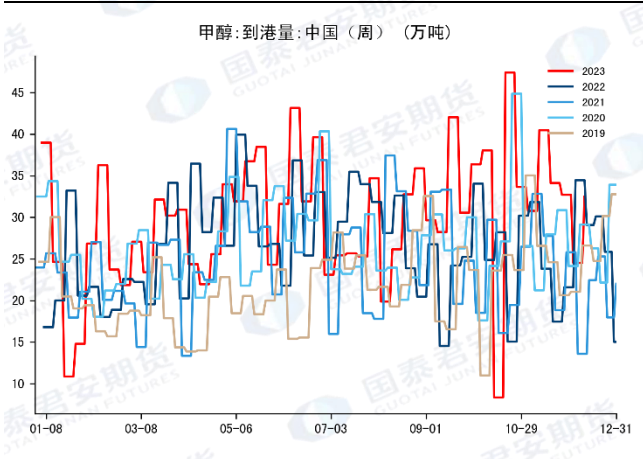
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 186: 广东地区港口库存



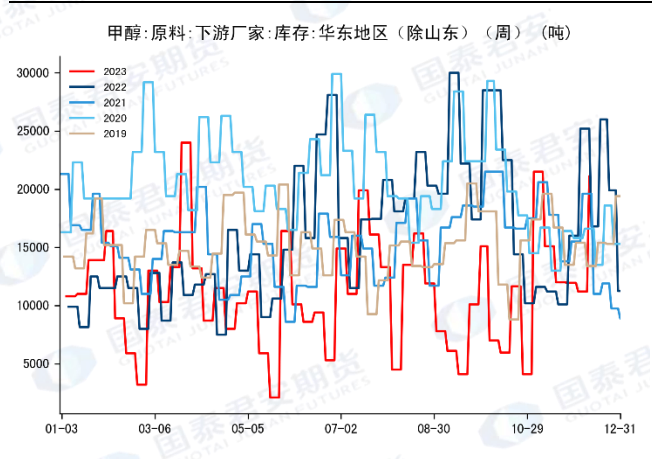
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 187: 中国地区甲醇到港量



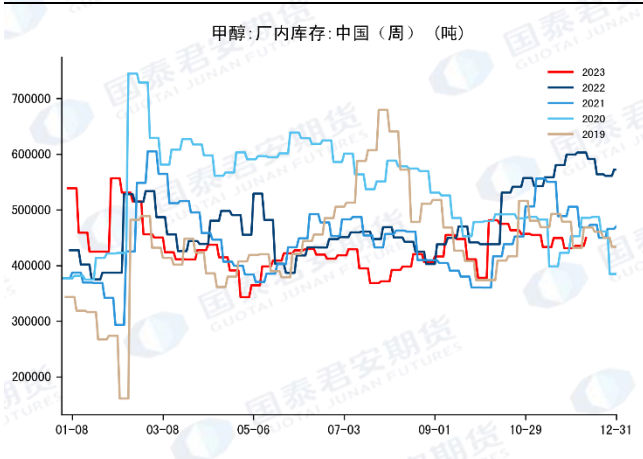
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 188: 华东传统下游原料库存



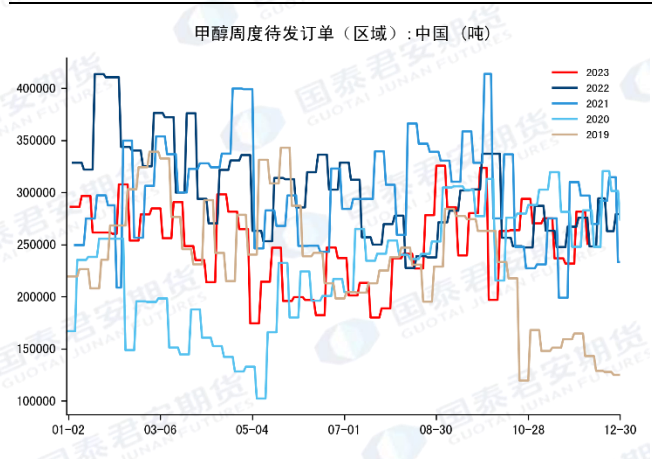
资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究

图 189: 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 190: 甲醇周度待发订单



资料来源: 钢联数据, 国泰君安期货研究



2023年12月10日

尿素：政策引导，上方空间有限

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8日国际最新价格，目前埃及地区价格下降至346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348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10日报价，中盈稳定在2420元/吨、临沂稳定在2450元/吨、东平贸易稳定至2400元/吨、心连心农业稳定在2430元/吨。

供应端，12月8日国内尿素日产上升至17.6万吨，开工率大约80%。2022年同期国内尿素日产量在14.5万吨较去年同日日产增加约3.1万吨。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47.34万吨小幅抬升至49.5万吨，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，东北地区社会库存在11月得到一定补充。

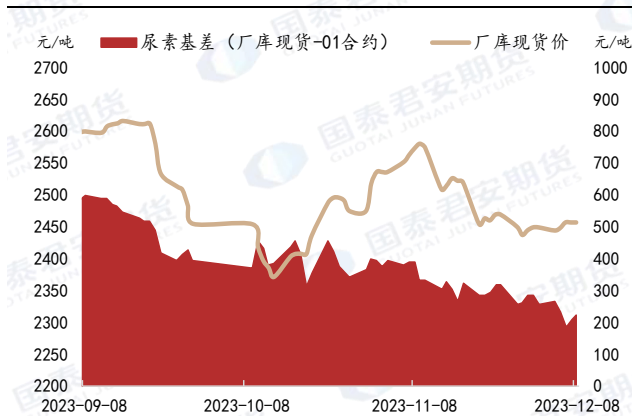
盘面而言，尿素UR2401合约受政策指引承压运行，上方空间有限。UR2405合约在强预期所驱动的收贴水逻辑与政策引导的弱现实逻辑博弈之下或处于震荡格局。

(正文)

40. 主力合约及价差

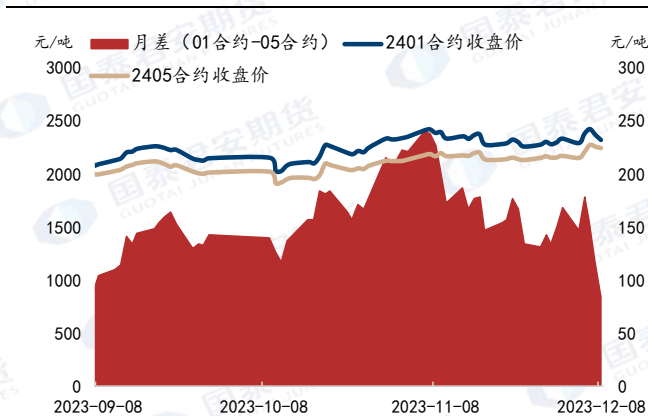
40.1 尿素基差及月差

图 1：尿素基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

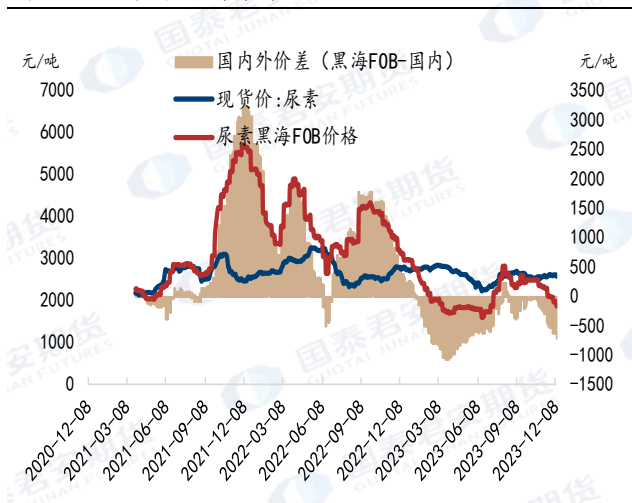
图 191：尿素月差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

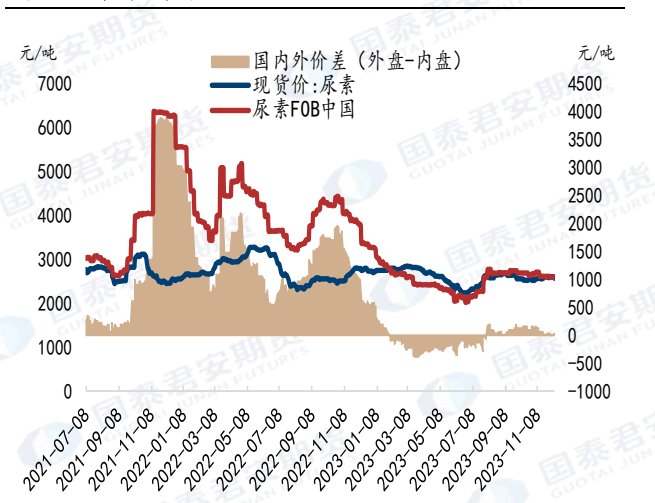
40.2 尿素区域价差

图 3：黑海与国内尿素价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 4：尿素内外盘价差



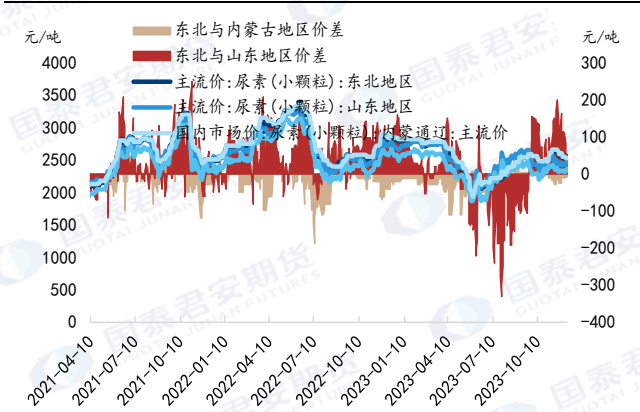
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 5：江苏与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

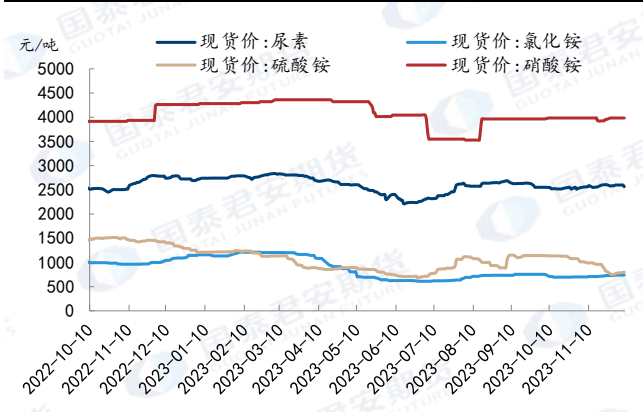
图 6：东北与山东地区价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

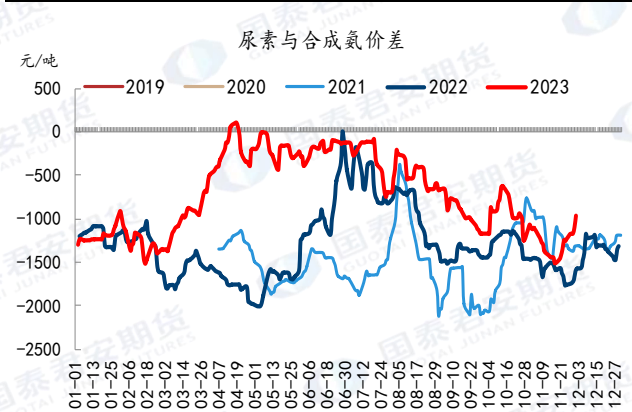
40.3 替代品价差

图 7：各类氮肥价格



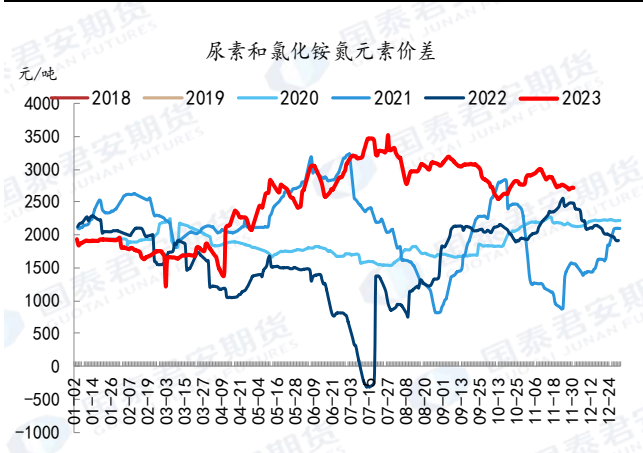
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 8：尿素与合成氨价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 9：尿素与硫酸铵单位氮元素价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

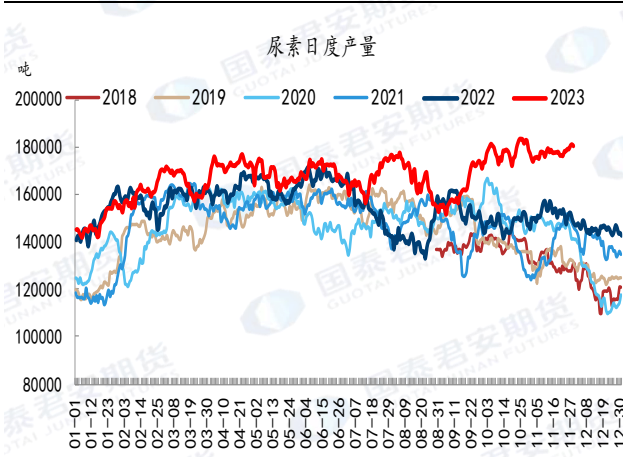
图 10：尿素与氯化铵单位氮元素价差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

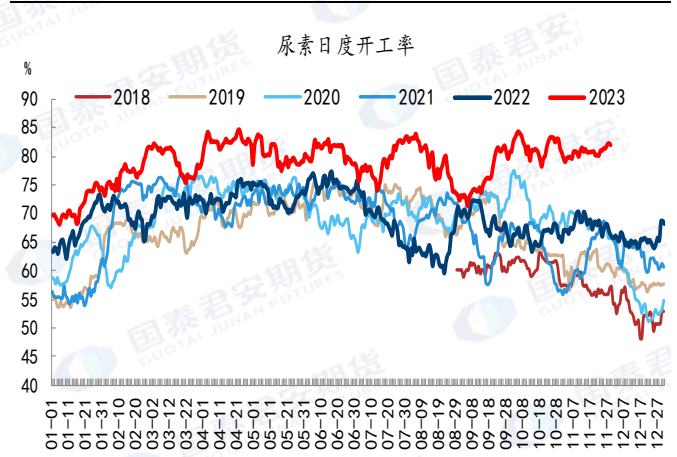
41. 尿素供应端

图 11：小颗粒尿素日度产量



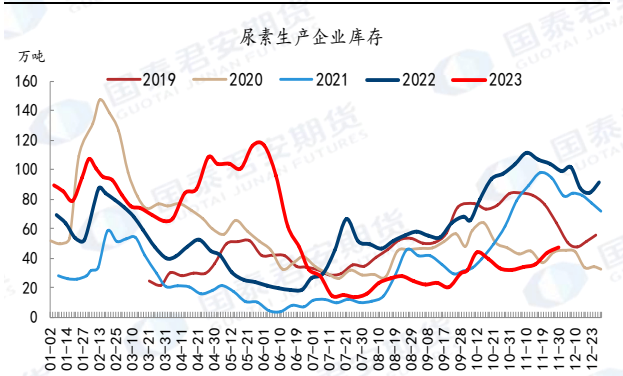
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 12：尿素日度开工率



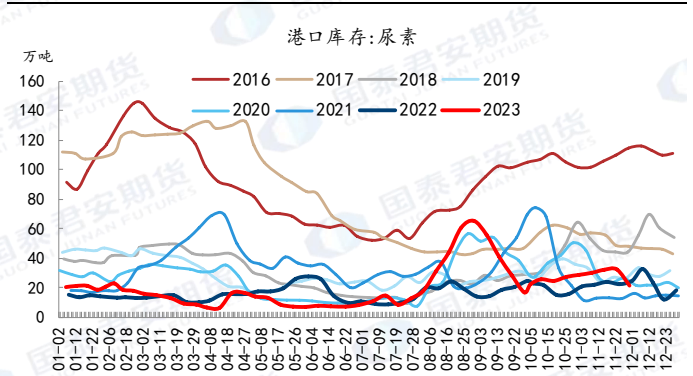
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 13：尿素生产企业库存



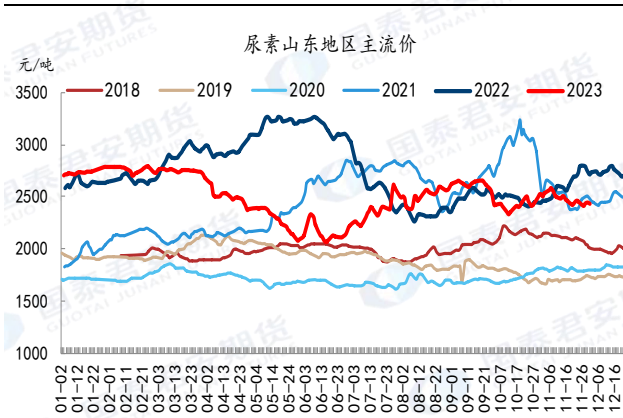
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 14：尿素港口库存



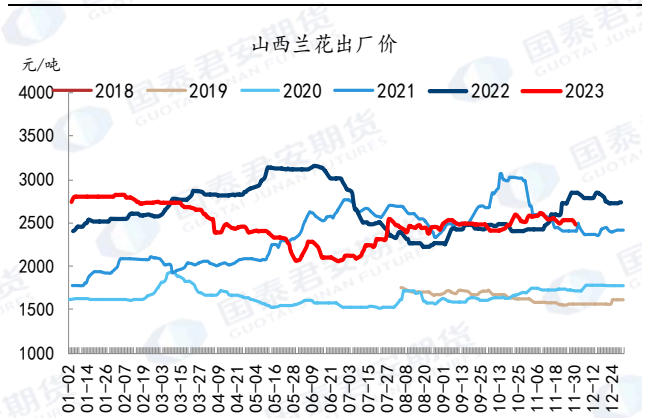
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 15：尿素山东地区主流价



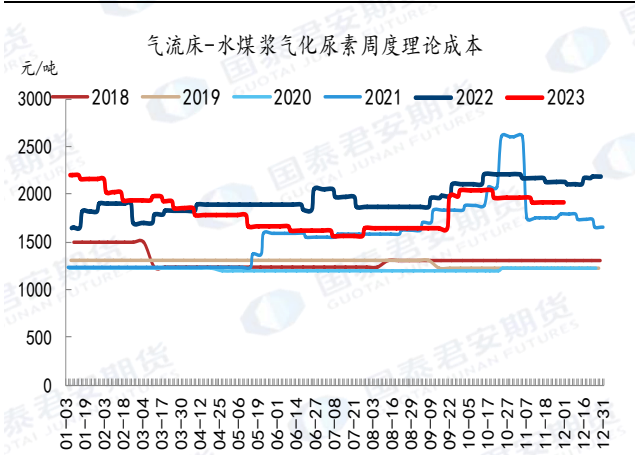
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 16：山西兰花出厂价



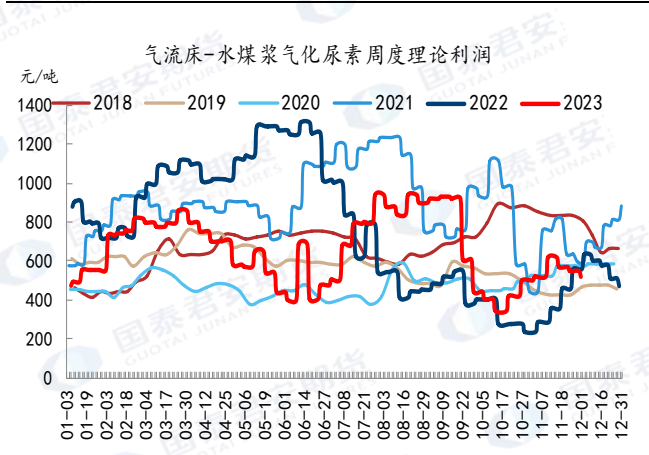
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 17: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论利润



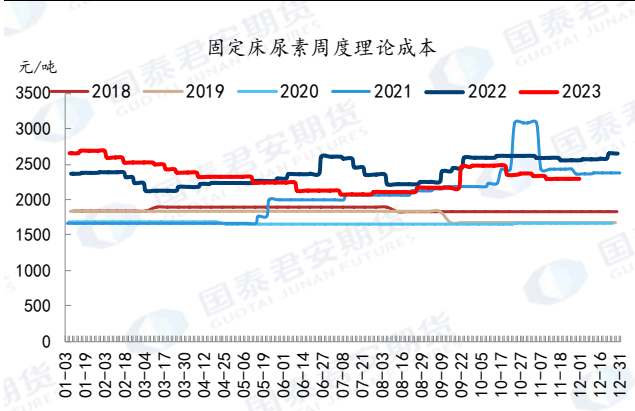
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 18: 气流床-水煤浆气化尿素周度理论成本



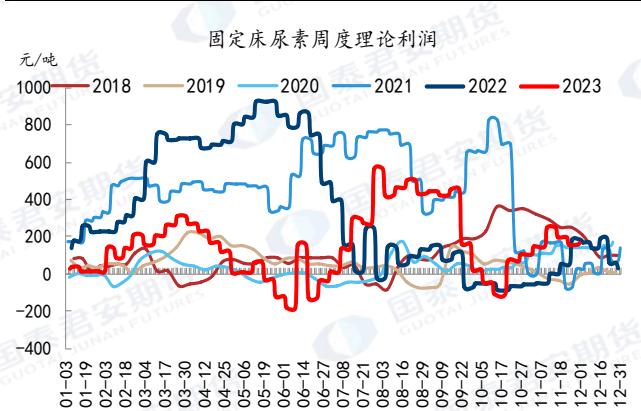
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 19: 固定床尿素周度理论利润



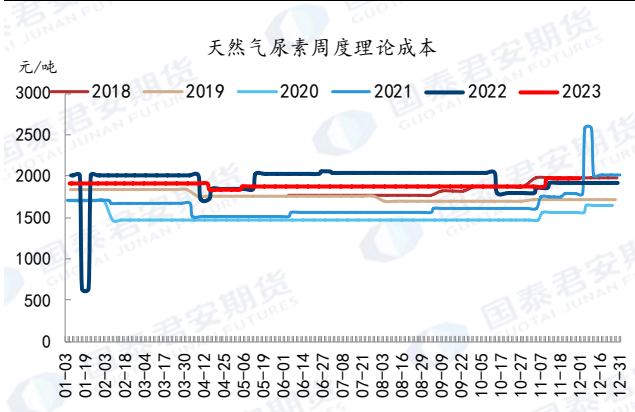
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 20: 固定床尿素周度理论成本



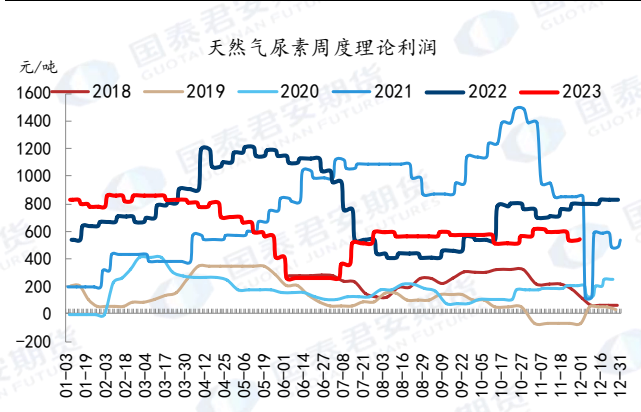
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 21: 天然气尿素周度理论利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

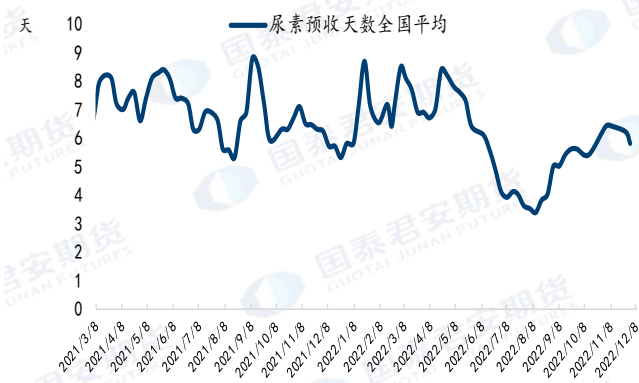
图 22: 天然气尿素周度理论成本



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

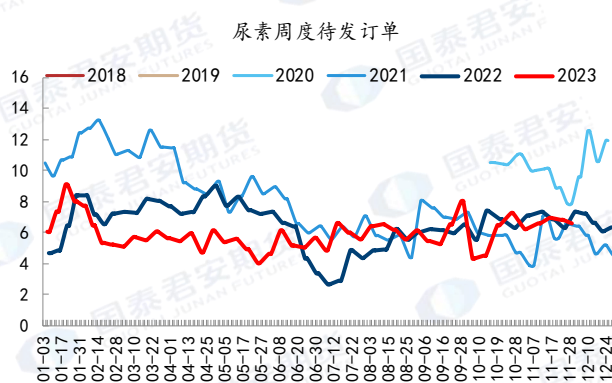
42. 尿素需求

图 23: 尿素生产企业订单预收天数



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 24: 尿素周度待发订单



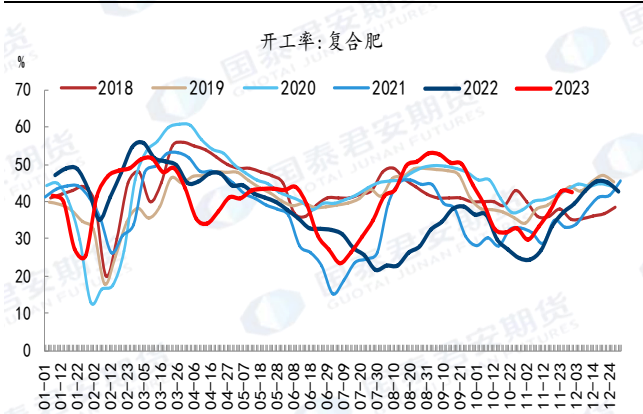
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 25: 尿素农业需求端归纳

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

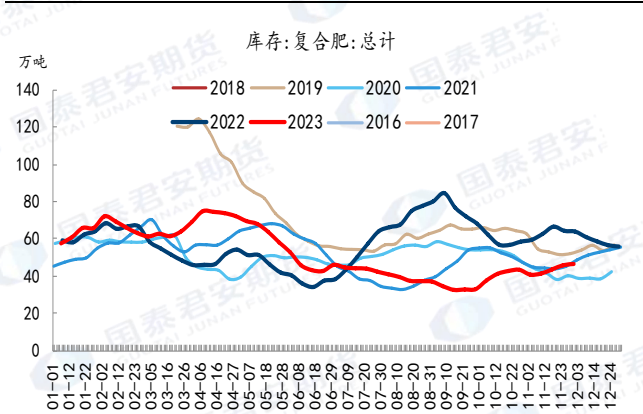
资料来源: 国泰君安期货

图 26: 复合肥开工率



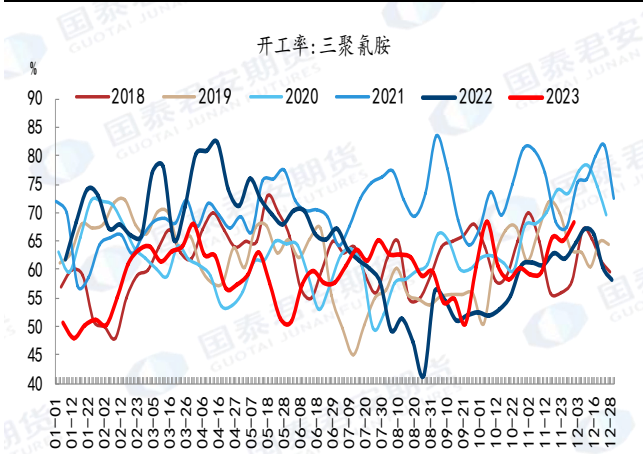
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 27: 复合肥库存



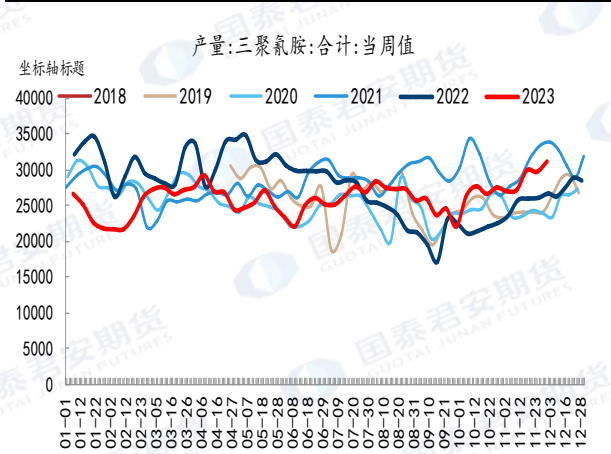
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 28: 三聚氰胺开工率



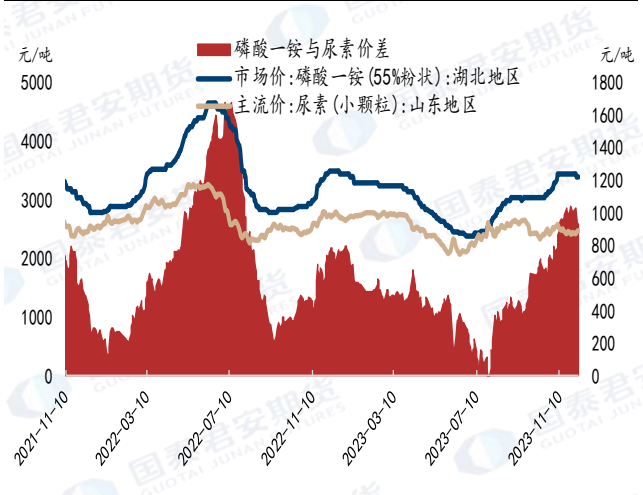
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 29: 三聚氰胺产量



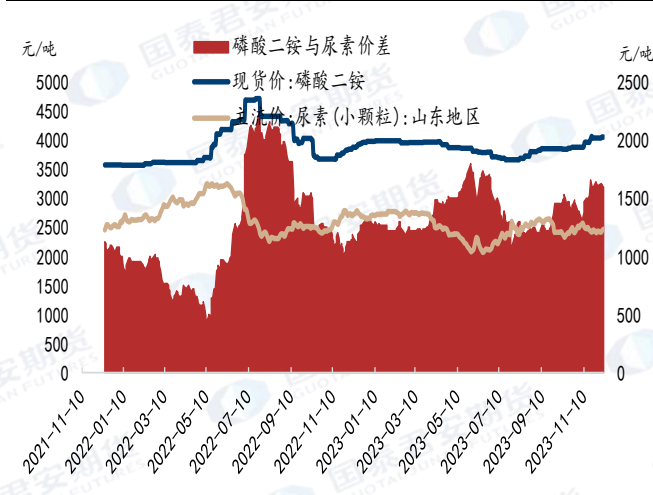
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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10日

苯乙烯：短期反弹，中期偏弱

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

huangtianyuan022594@gtjas.com

报告导读：

短期面临反弹的压力。中期来看，在12月宏观预期、春节前补库行情、港口累库不及预期炒作结束后，市场会回到冬季季节性偏弱、下游降低开工、供应陆续恢复、盘面跨春节仓单压力的偏弱轨道上。短期反弹至8300-8500之后进一步逆季节性上涨缺乏动力。

- 1、现实端累库不及预期。本周库存去库数据均超预期，前期对纯苯偏弱的定价较为充分。多苯乙烯空纯苯平仓需求多，低库存之下纯苯面临回补需求。12月纯苯进口压力降低，累库预期有下调。下游家电排产数据尚可，通过前期苯乙烯纯苯的下跌，下游利润均有修复。此前最弱的ABS利润也从底部缓慢爬坡改善，下游短期进一步负反馈动力不足，下游可能有春节前补库行情出现。苯乙烯自身新增嘉玺的检修，供应端压力仍然需要时间才会到来。短期现实层面有支撑。
- 2、调油逆季节性偏强，底部有支撑。国内BZN被快速挤压，但是海外芳烃定价相对坚挺。按照布伦特75美元，乙烯7250元/吨，盘面苯乙烯的实际成本大约在7600元/吨附近，与盘面给出的低点较为接近，底部有支撑。海外市场芳烃备货陆续开始，提供部分支撑。

目录

1. 上游：纯苯	86
1.1 产量与开工	86
1.2 库存	86
1.3 价格与利润	86
2. 中游：苯乙烯	87
2.1 产量与检修	87
2.2 库存	87

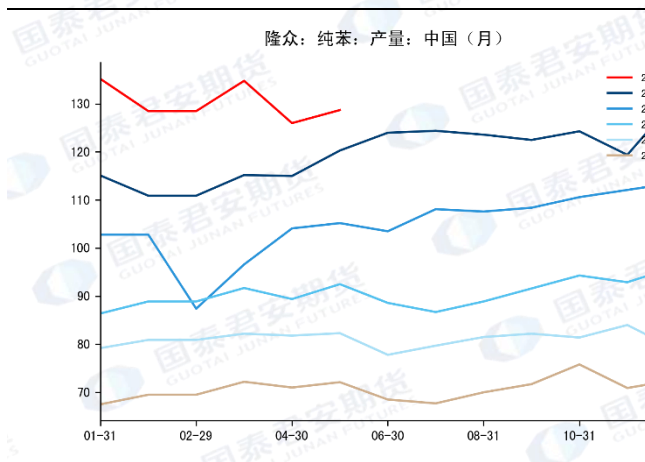
2.3 价格与利润.....	88
3. 下游: ABS、PS、EPS.....	89
3.1 产量.....	89
3.2 库存.....	90
3.3 利润.....	91

(正文)

43. 上游: 纯苯

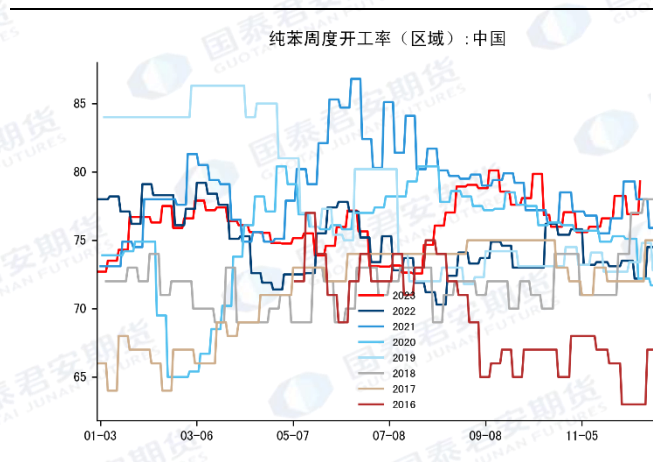
43.1 产量与开工

图 192: 纯苯产量



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

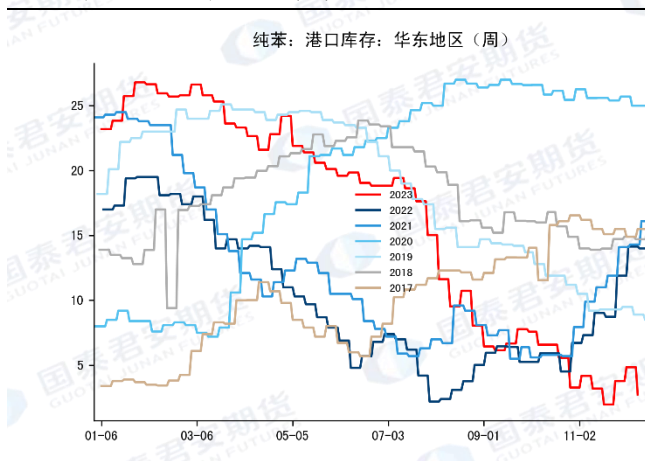
图 193: 纯苯开工



资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

43.2 库存

图 194: 纯苯港口库存



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

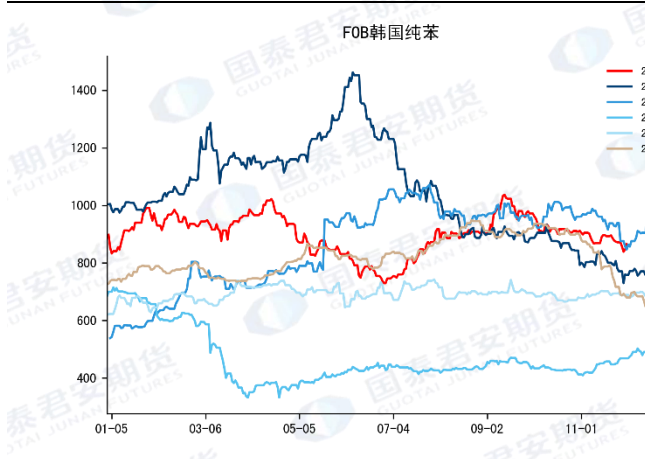
图 195: 纯苯历史库存参考



资料来源: 钢联, 国泰君安期货研究

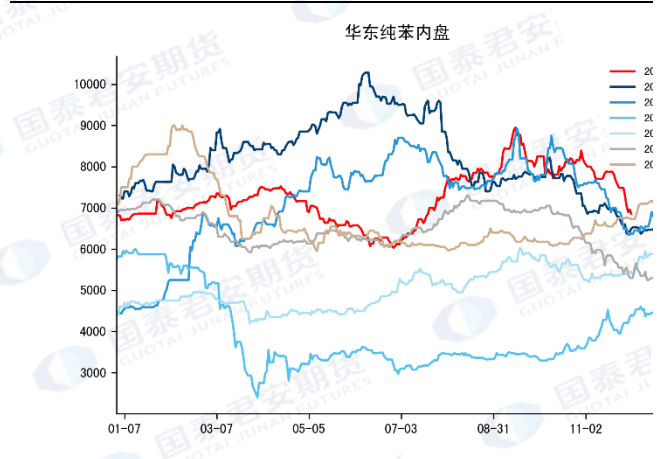
43.3 价格与利润

图 196：纯苯外盘价格



资料来源：CCF，国泰君安期货研究

图 197：纯苯内盘价格

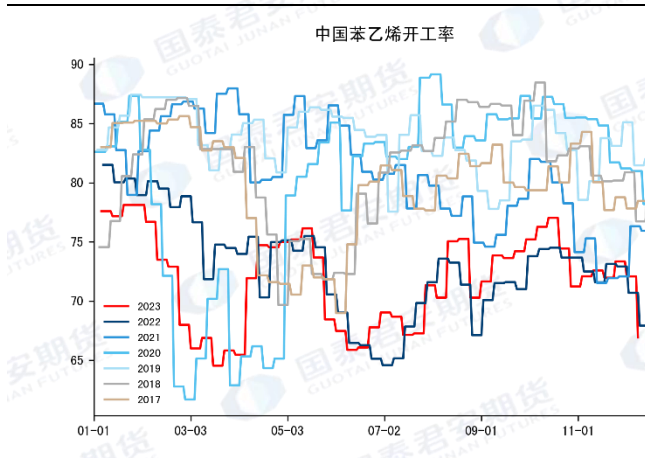


资料来源：CCF，国泰君安期货研究

44. 中游：苯乙烯

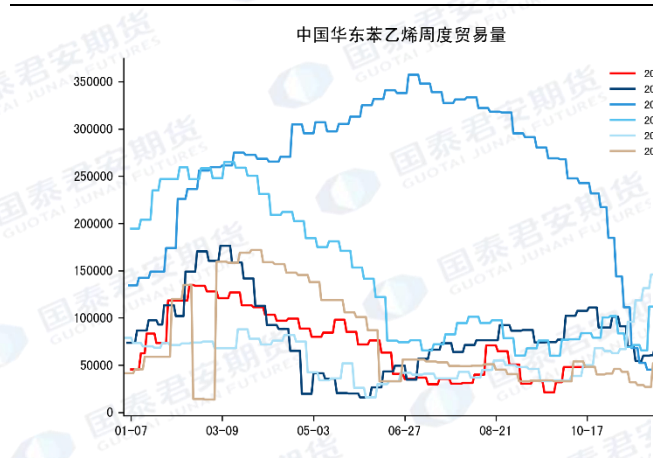
44.1 产量与检修

图 198：苯乙烯开工率



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

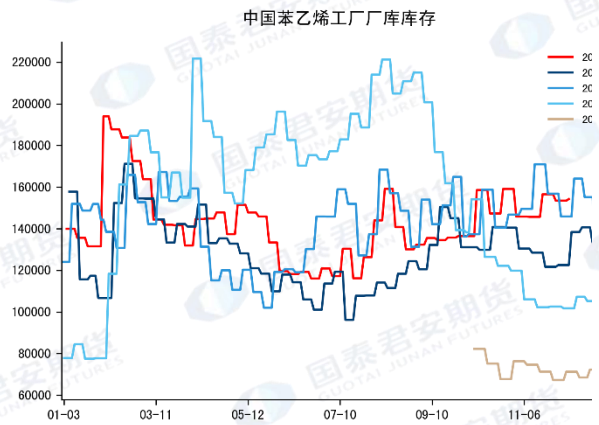
图 199：苯乙烯产量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

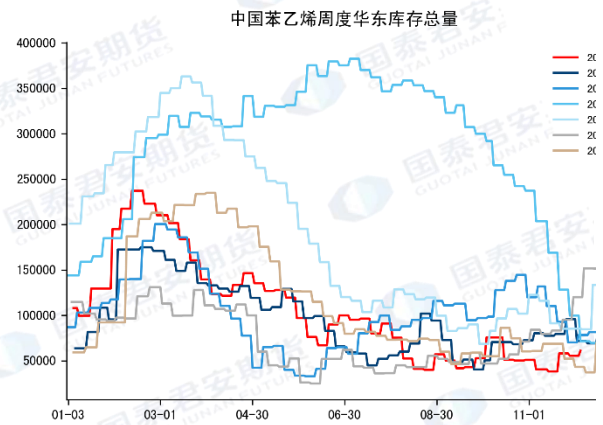
44.2 库存

图 200：中国苯乙烯工厂厂库库存



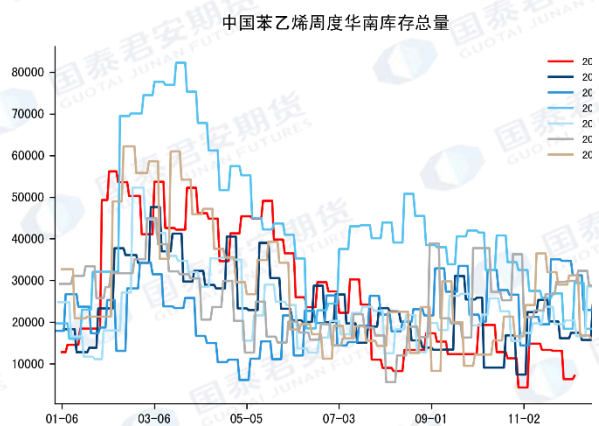
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 201：苯乙烯周度华东库存



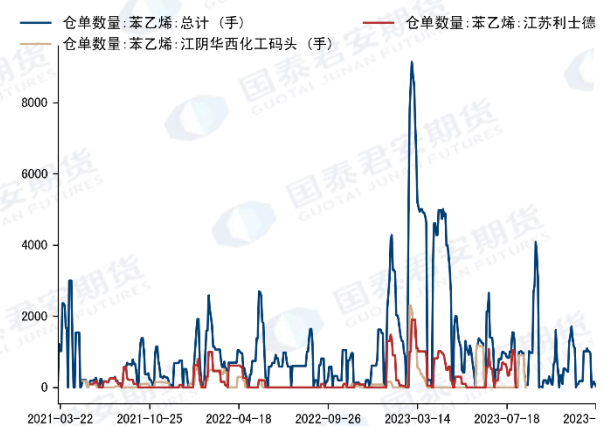
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 202：中国苯乙烯周度华南库存总量



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 203：苯乙烯仓单数量



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

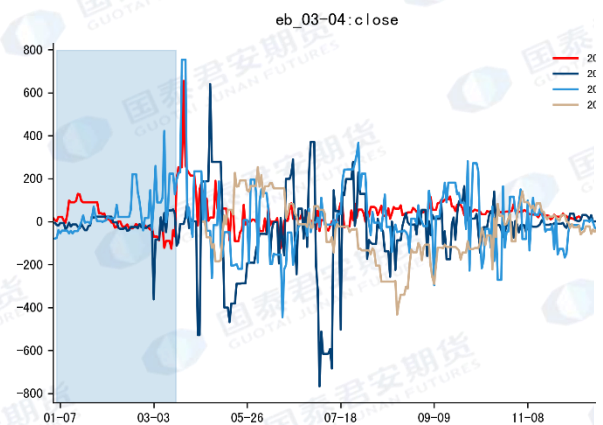
44.3 价格与利润

图 204：基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 205：月差



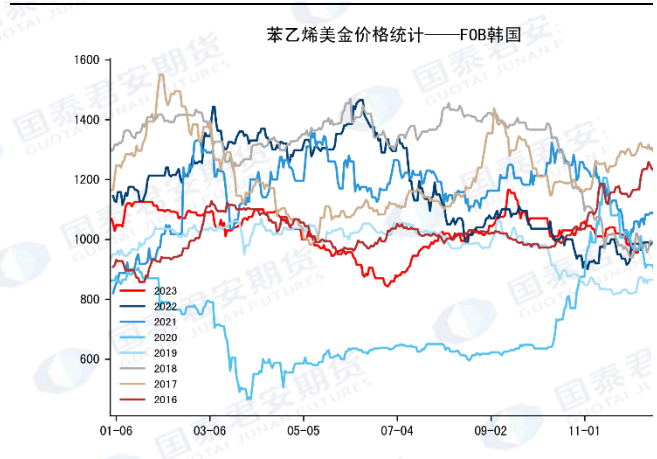
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 206: 苯乙烯国内市场价格



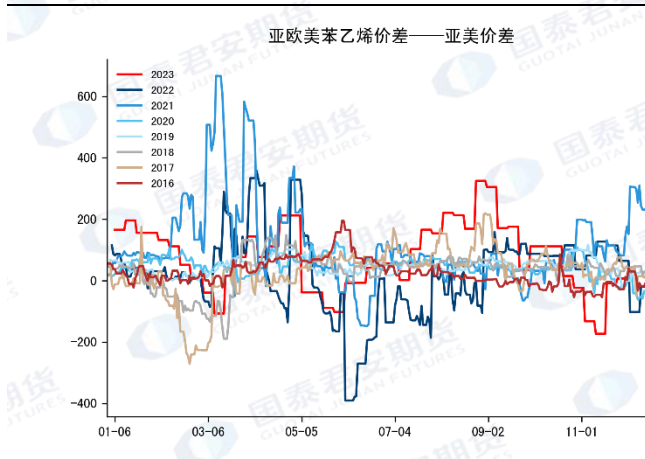
资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

图 207: 苯乙烯美金价格



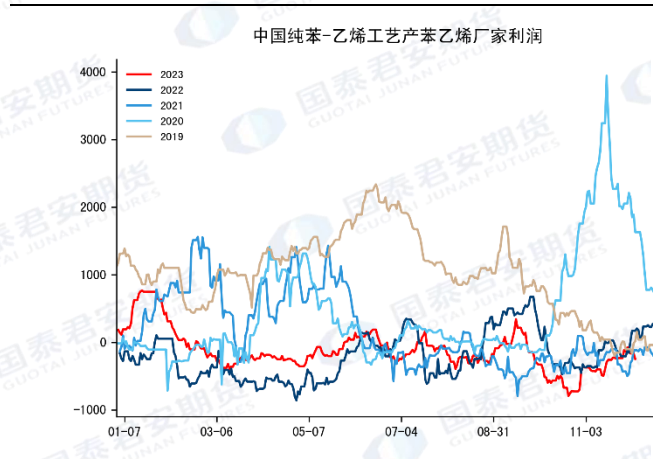
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 208: 苯乙烯美金价格价差



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 209: 苯乙烯厂家利润

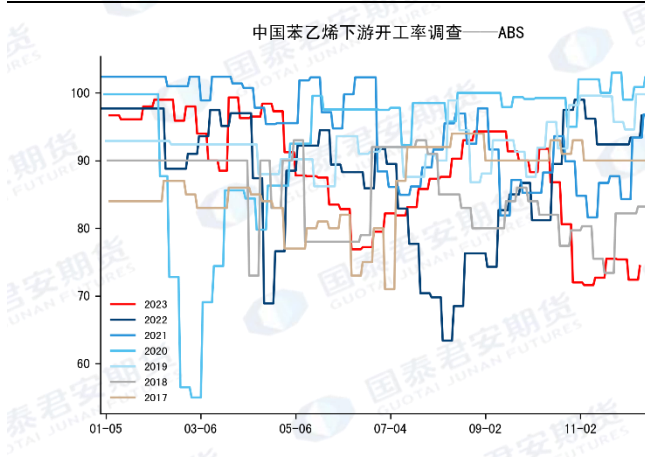


资料来源: 隆众化工, 国泰君安期货研究

45. 下游: ABS、PS、EPS

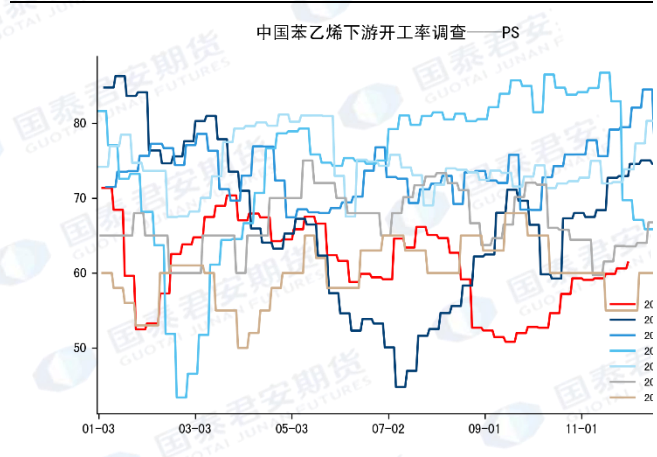
45.1 产量

图 210: ABS 开工率



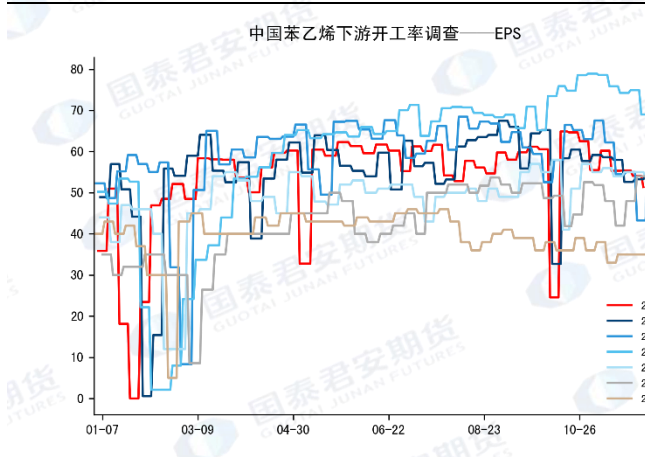
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 211: PS 开工率



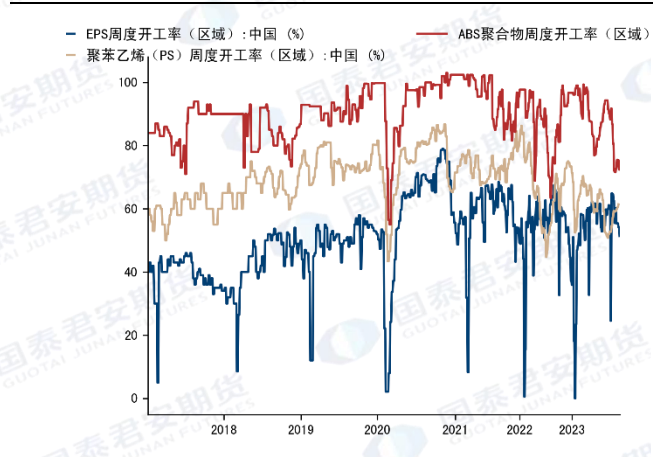
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 212: EPS 开工率



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

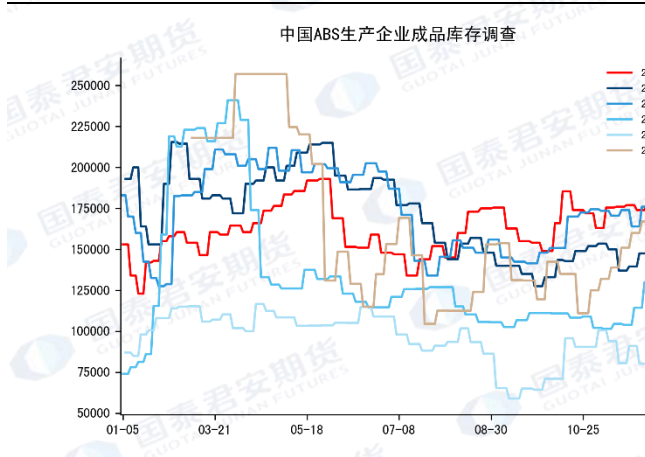
图 213: 三大下游开工率整体趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

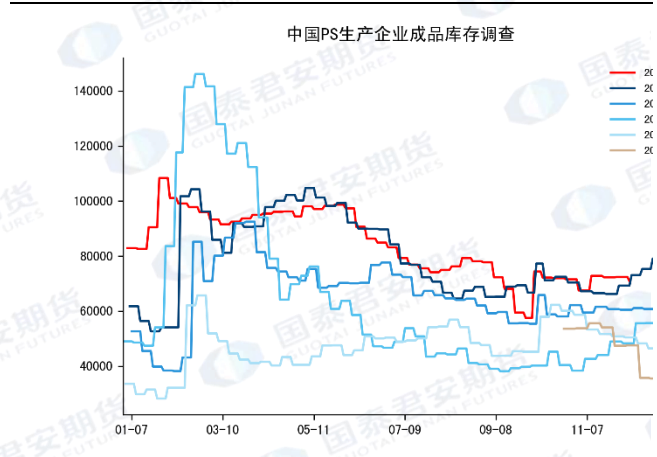
45.2 库存

图 214: ABS 成品库存



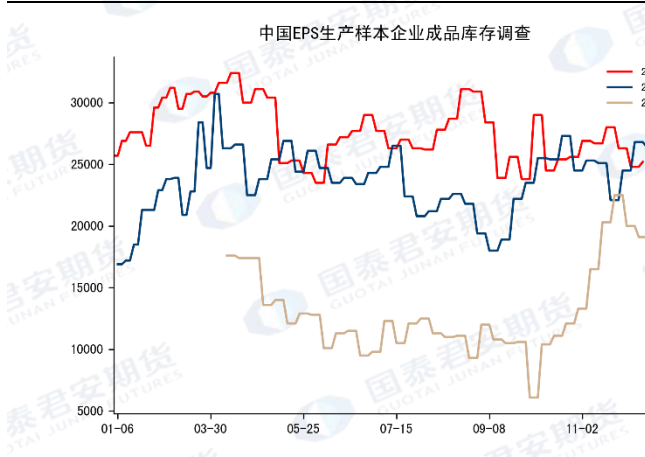
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 215: PS 成品库存



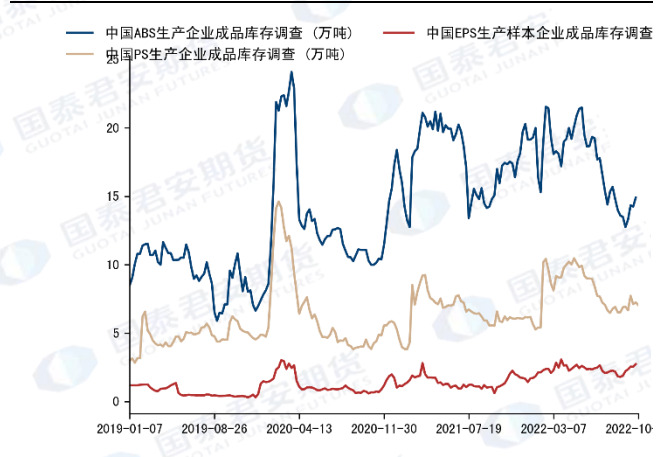
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 216: EPS 成品库存



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 217: 三大下游库存趋势



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

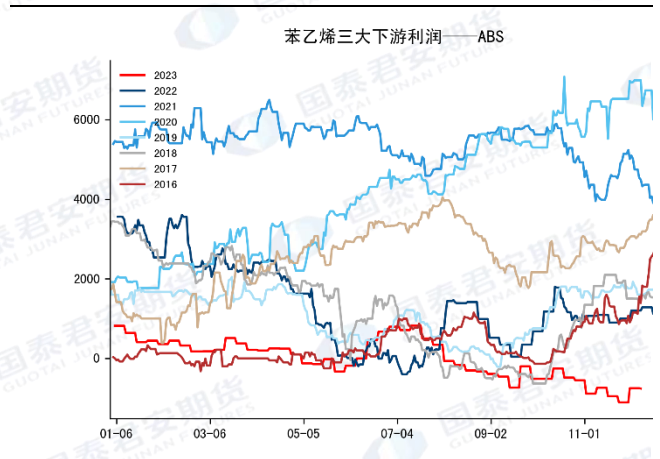
45.3 利润

图 218: ABS 价格



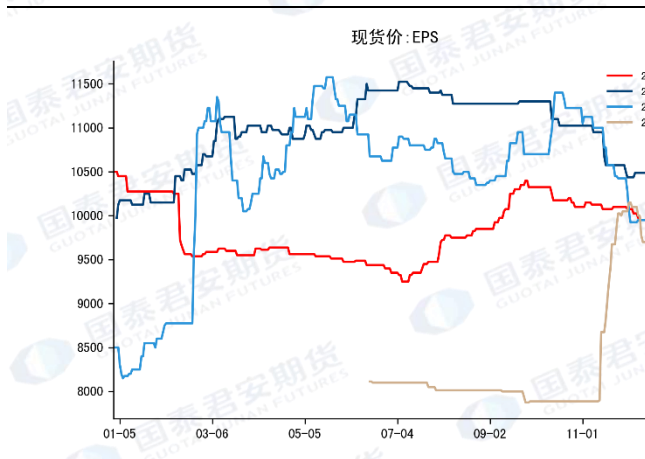
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 219: ABS 利润



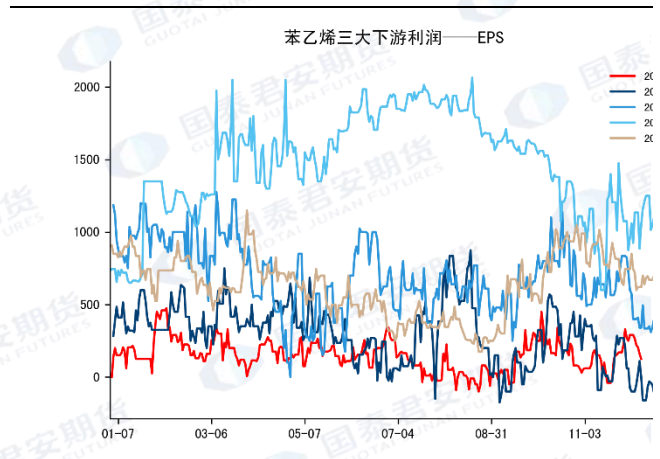
资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究

图 220: EPS 价格



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 221: EPS 利润



资料来源: 隆重化工, 国泰君安期货研究



2023年12月10日

玻璃：短期有压力 中期震荡市

纯碱：短期有压力

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

报告导读：

玻璃：短期有压力 中期震荡市

第一，近月合约仓单压力或将是后期重要因素，超过10万吨的5mm规格货源集中入市，将来会对接货方是巨大考验，如果不是价格特别便宜，预计销售的时间可能会比较长，因此不宜忽视未来01合约仓单压力；

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。未来需要密切留意下游厂家是否降低开工。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，当前的市场状况是贸易商普遍较为谨慎，期现贸易商补库更积极；

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，在2024年上半年市场需求淡季，应对高产量，如果没用低价配合，恐难以维持高利润。

纯碱：短期有压力

第一、现货市场部分厂家涨价后再放开接单，下游玻璃厂对当前价格略有抵触，对进一步扩大采购偏谨慎，不过目前纯碱厂待发订单量也较大，短期纯碱也难有现货下跌；

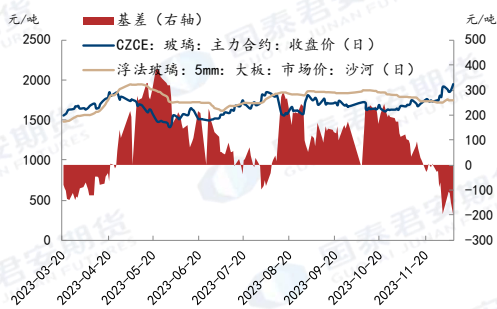
第二、玻璃厂集中补库，加上轻碱下游也在陆续补库，使得市场偏强。当然也要注意长期趋势上纯碱供应端逐步走向过剩，一般市场需要出现远期升水结构才能终结这种过剩状况，所以在玻璃厂补库结束后市场还会走弱；

未来需要密切关注进口到港情况，虽然西北供应端收缩对市场造成扰动，但是在玻璃采购高峰期如果进口端能接续市场潜在缺口，则纯碱上冲动力将大幅收缩。

(正文)

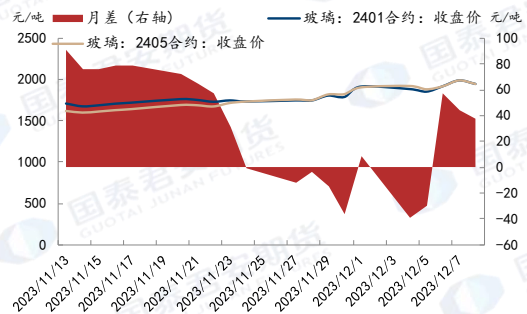
46. 行情

图 222: 玻璃基差



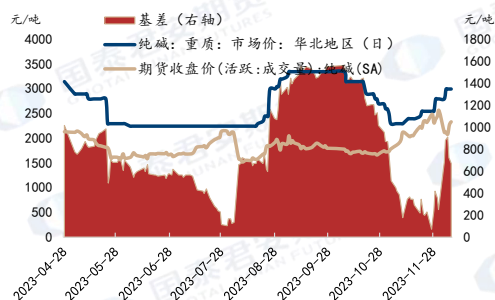
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 223: 玻璃月差



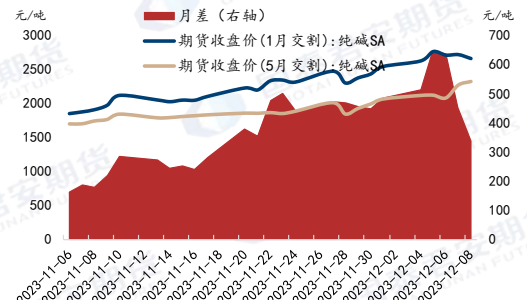
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 224: 纯碱基差



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 225: 纯碱月差

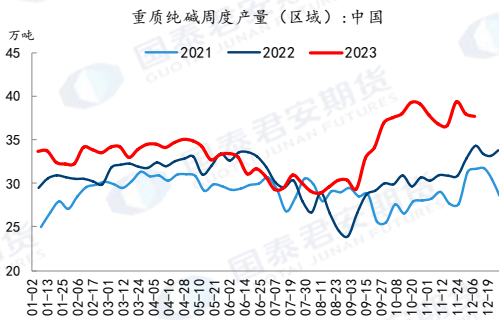


资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

47. 纯碱

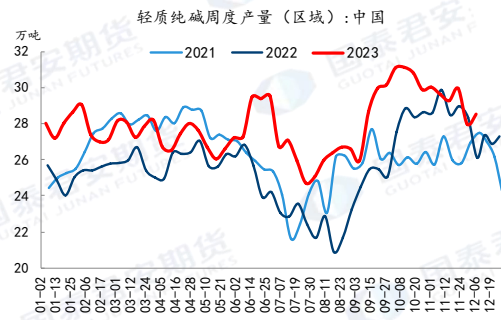
47.1 产能与开工

图 5： 中国纯碱企业重质产量统计



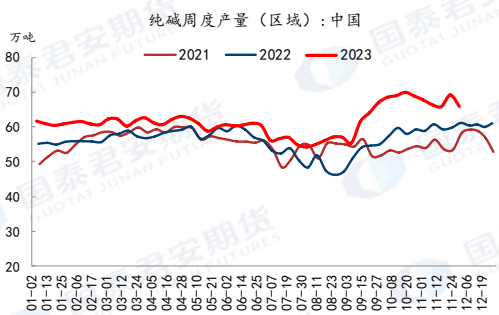
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 6： 中国纯碱企业轻质产量统计



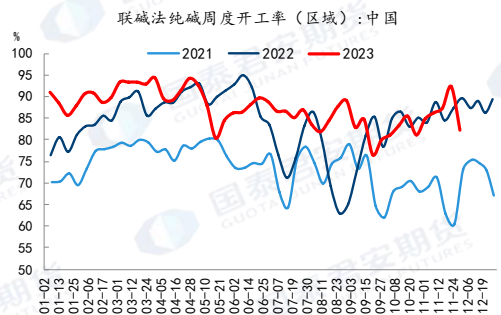
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 7： 中国纯碱企业产量统计



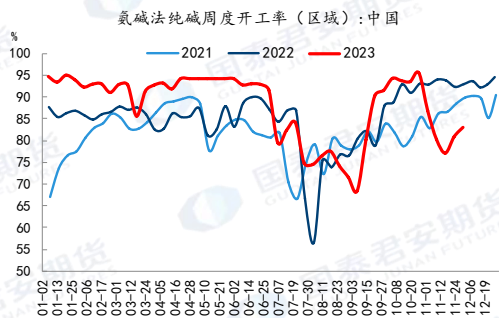
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 8： 中国联产工艺生产企业开工率统计



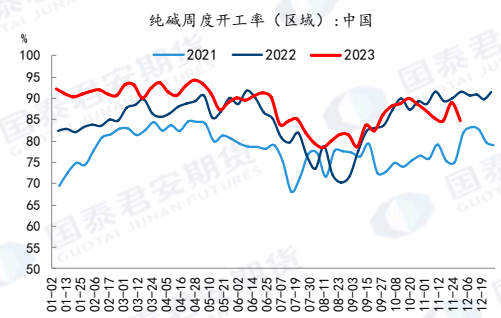
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 9： 中国氨碱工艺生产企业开工率统计



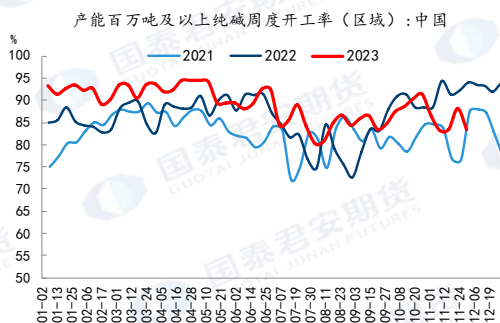
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 10： 中国纯碱企业开工统计



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

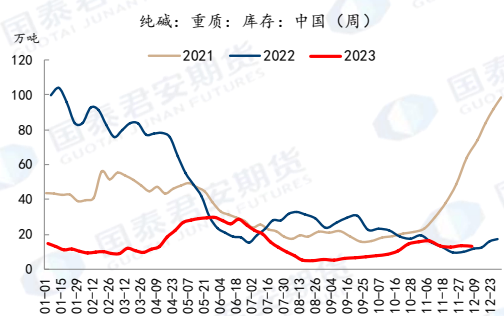
图 11：中国 12 家百万吨及以上纯碱企业开工率



资料来源：国泰君安期货研究

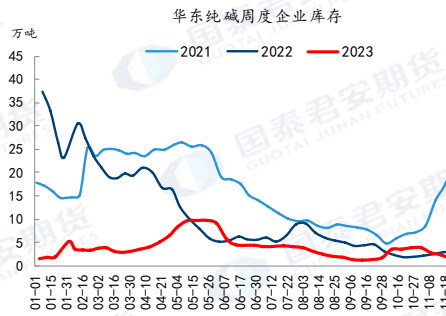
47.2 库存

图 12：中国纯碱库存



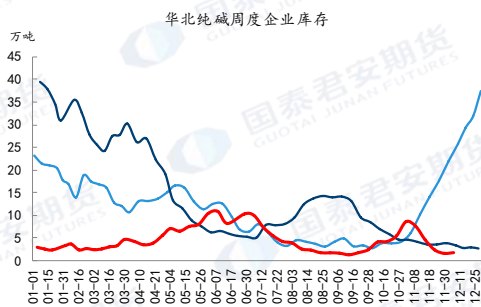
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 13：华东纯碱周度企业库存



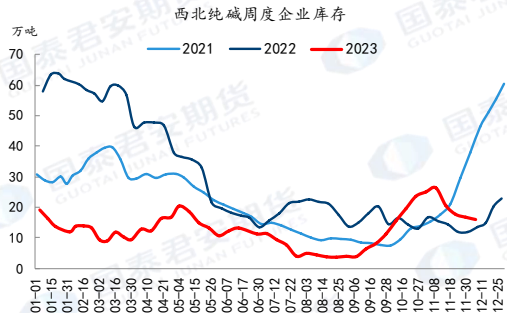
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 14：华北纯碱周度企业库存



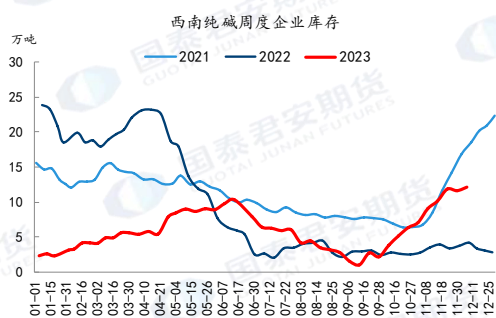
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 15：西北纯碱周度企业库存



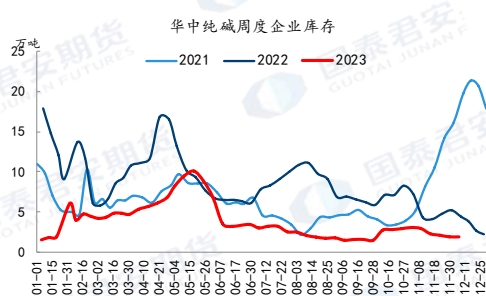
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

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

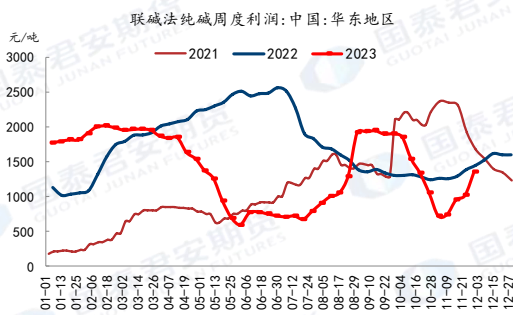
图 17： 华中纯碱周度企业库存



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

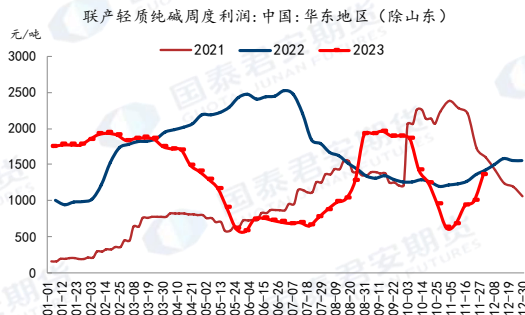
47.3 利润

图 18： 中国炼厂企业纯碱生产利润统计



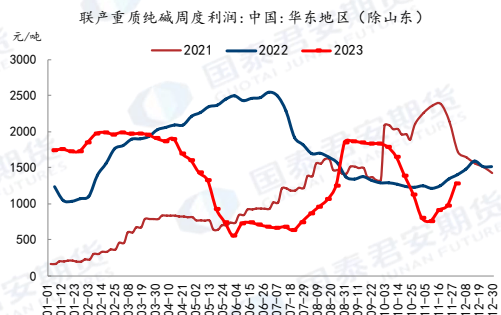
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 19： 中国联产企业轻质碱生产利润统计



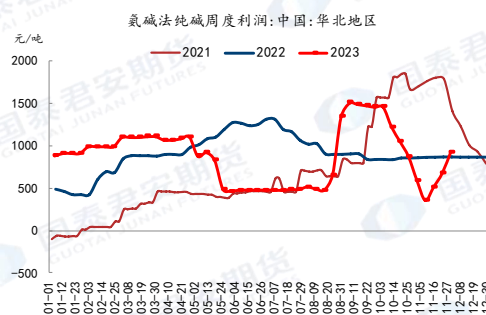
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 20： 中国联产企业重质碱生产利润统计



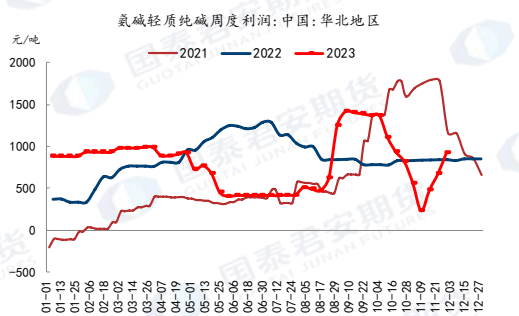
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 21： 中国氨碱企业生产利润统计



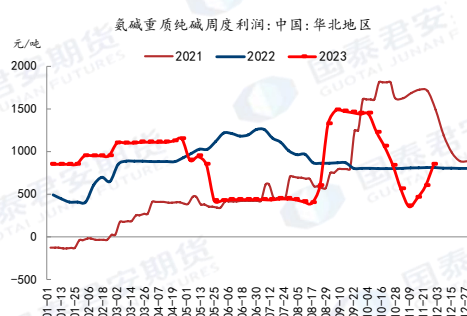
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

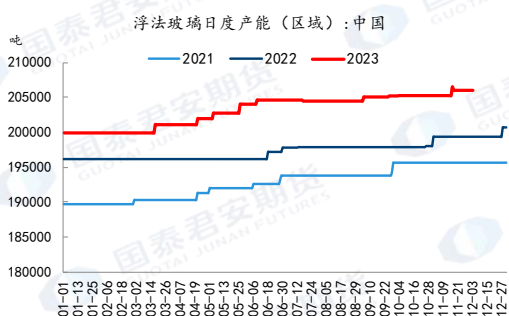


资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

48. 浮法玻璃

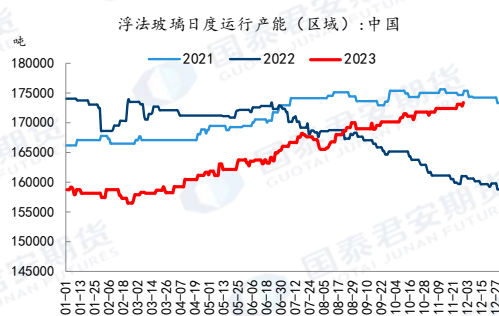
48.1 产能与开工

图 24：中国浮法玻璃在产产能统计



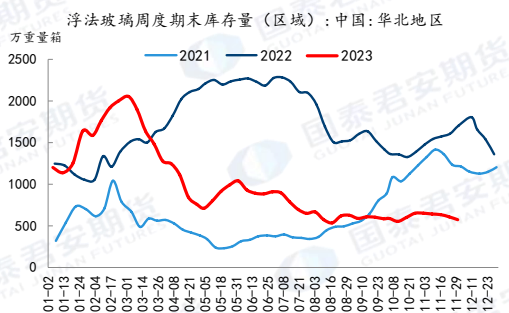
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 25：中国浮法玻璃总产能统计



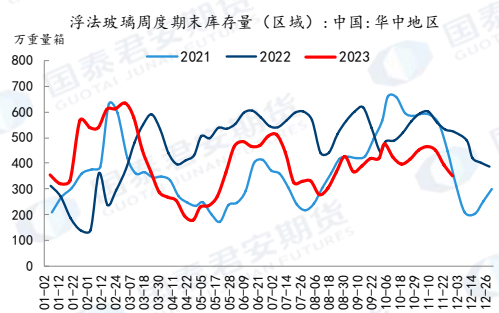
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 26：华北地区玻璃生产企业库存



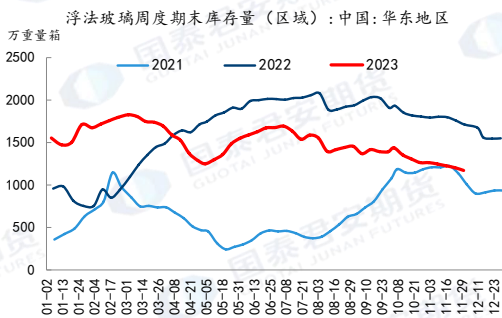
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 27：华中地区玻璃生产企业库存



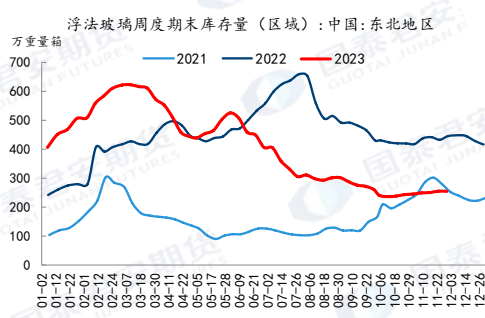
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 28：华东地区玻璃生产企业库存



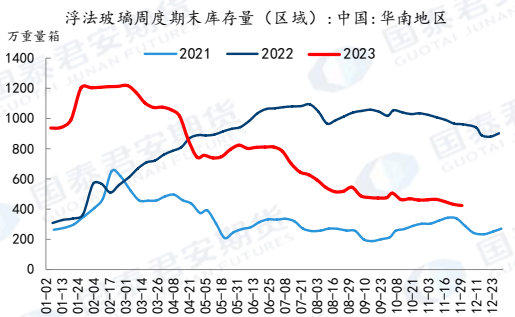
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 29：东北地区玻璃生产企业库存



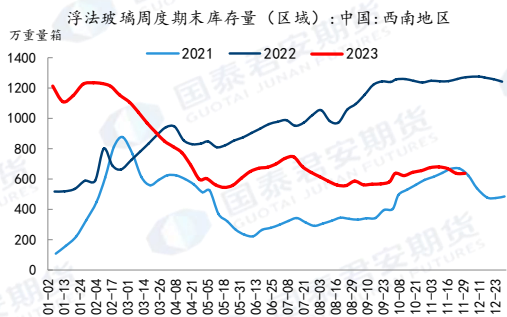
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 30：华南地区玻璃生产企业库存



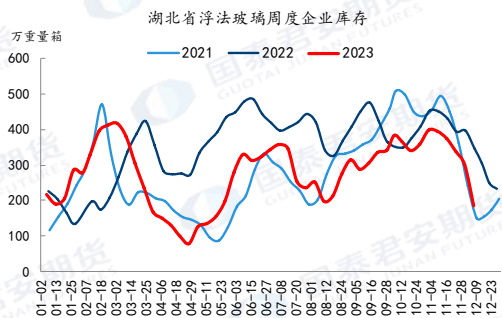
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 31：西南地区玻璃生产企业库存



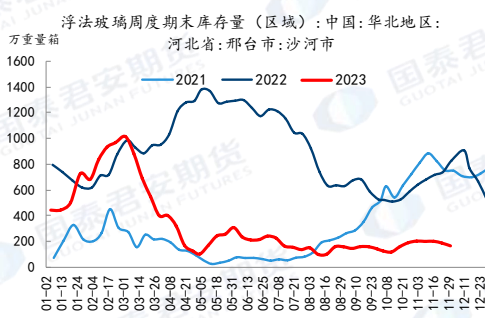
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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

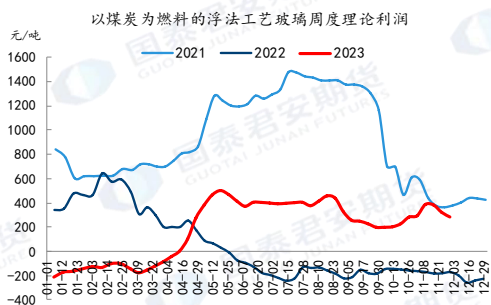
图 33：华北沙河地区玻璃生产企业库存



资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

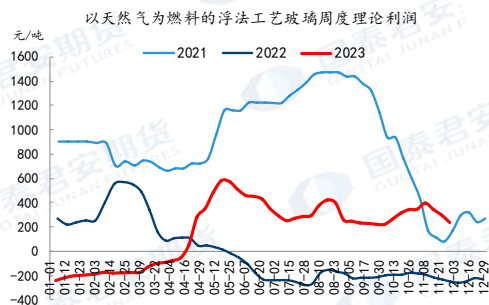
48.2 利润

图 34：中国煤制气生产企业利润统计



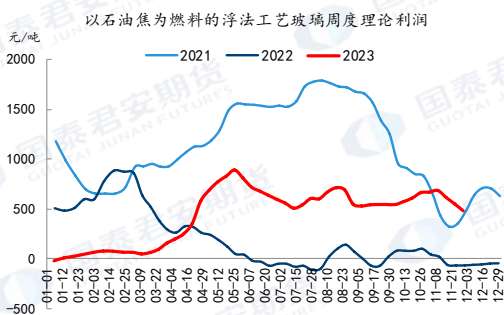
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

图 35：中国天然气生产企业利润统计



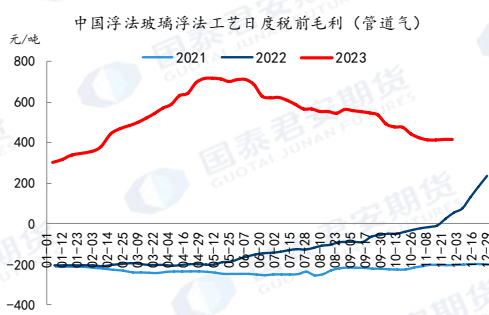
资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

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）

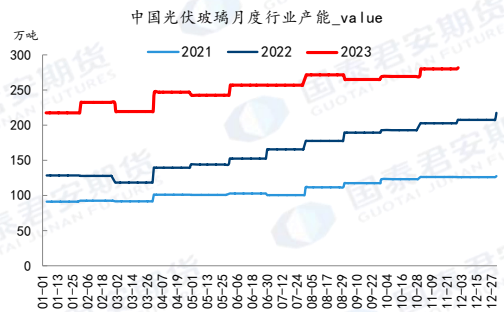


资料来源：卓创，国泰君安期货研究

49. 光伏玻璃

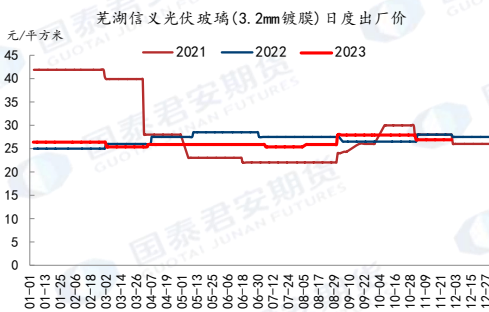
49.1 产能与价格

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

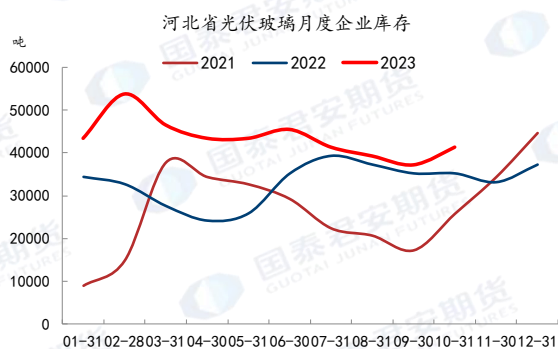
图 39：芜湖信义光伏玻璃(3.2mm 镀膜)出厂价



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

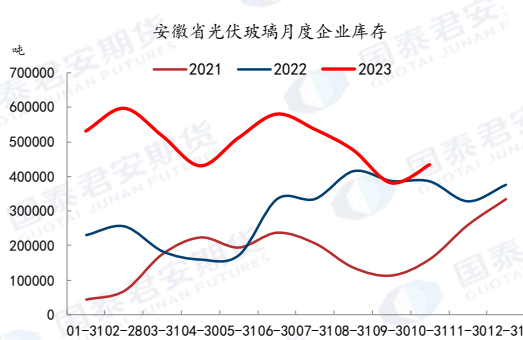
49.2 库存

图 40：河北省光伏玻璃月度企业库存



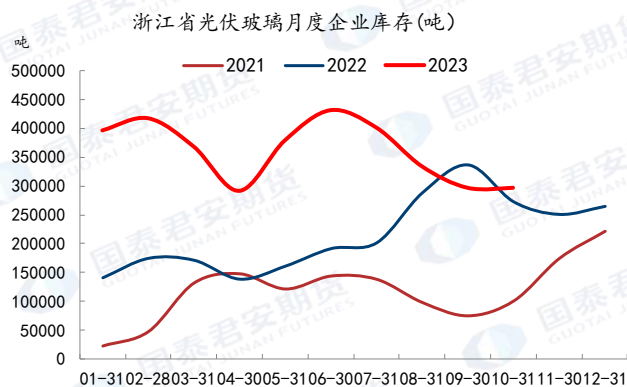
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 41：安徽省光伏玻璃月度企业库存



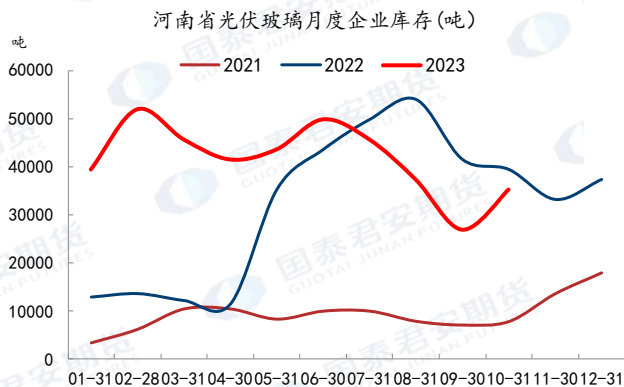
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

图 42：浙江省光伏玻璃月度企业库存



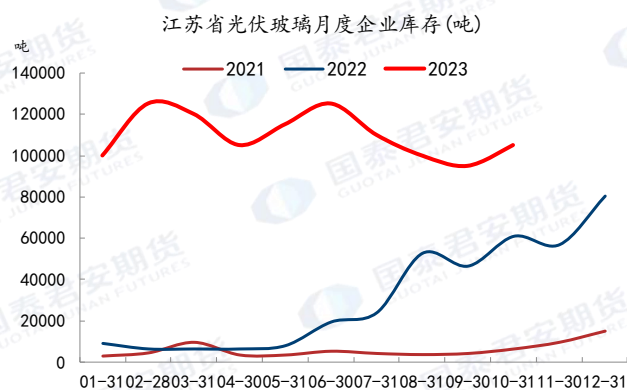
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

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

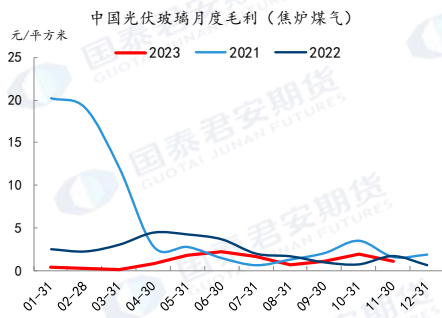
图 44：江苏省光伏玻璃月度企业库存(吨)



资料来源：卓创，国泰君安期货研究

49.3 利润

图 45： 中国光伏玻璃月度毛利（焦炉煤气）

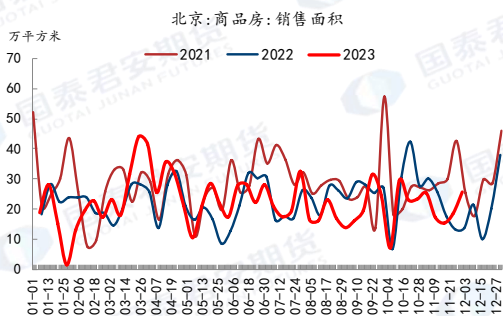


资料来源：国泰君安期货研究

50. 房地产

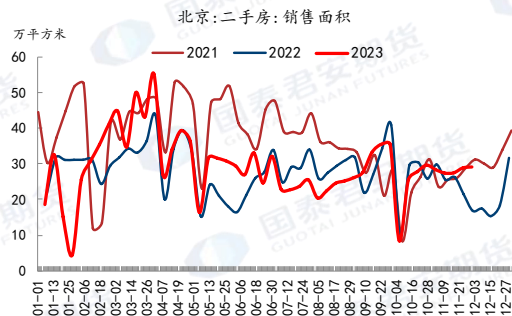
50.1 一线城市房地产成交

图 46： 北京商品房销售面积



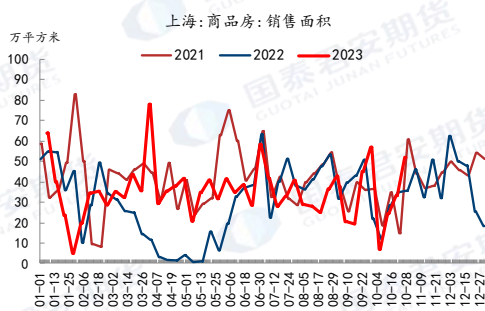
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 47： 北京二手房销售面积



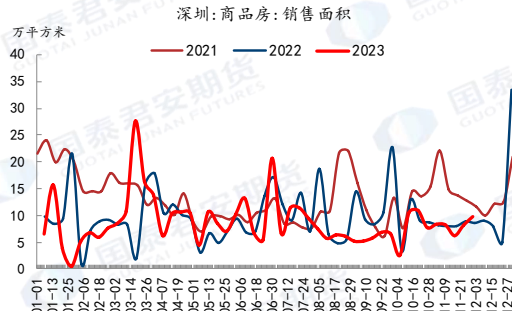
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 48： 上海商品房销售面积



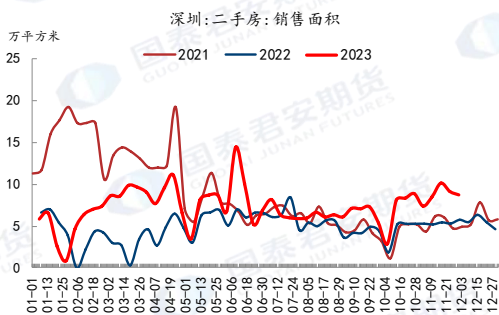
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 49： 深圳商品房销售面积



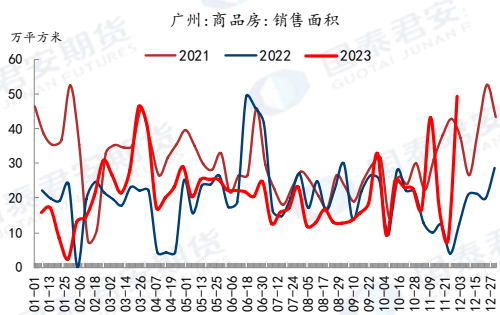
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

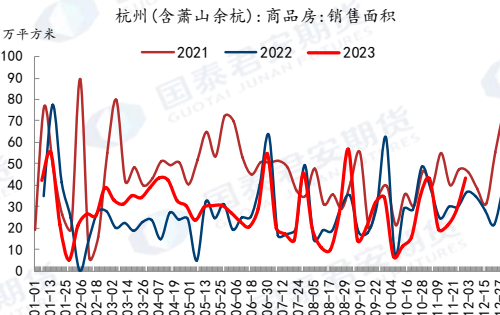
50.2 二线房地产成交

图 52: 杭州商品住宅批准上市面积



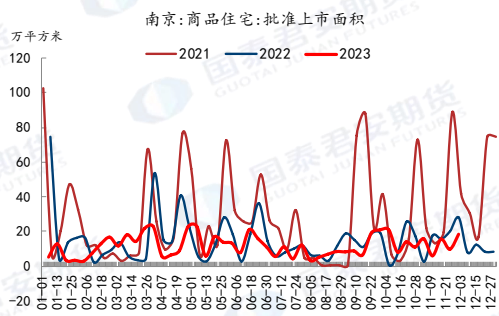
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 53: 杭州(含萧山余杭)商品房销售面积



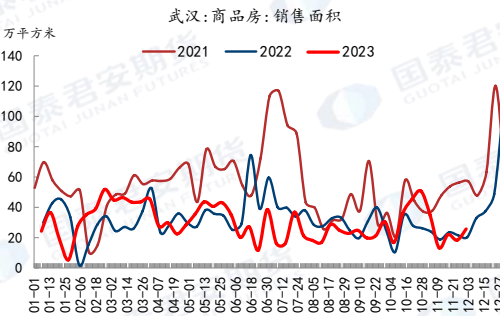
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 54: 南京商品住宅批准上市面积



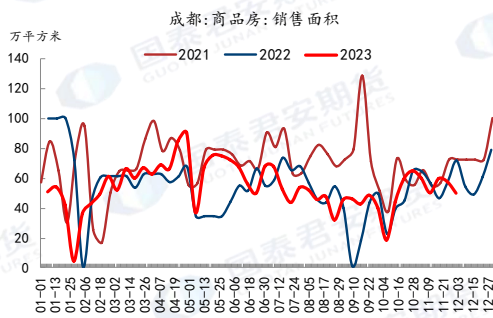
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 55: 武汉商品房销售面积



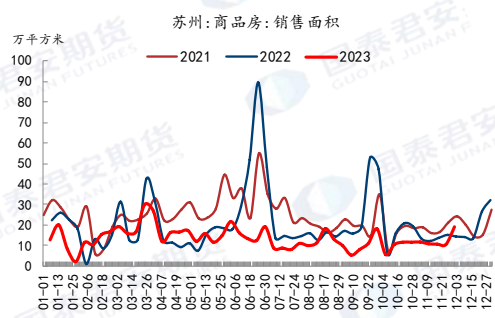
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 56： 成都商品房销售面积



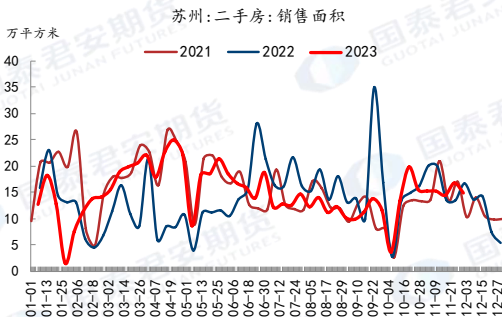
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 57： 苏州商品房销售面积



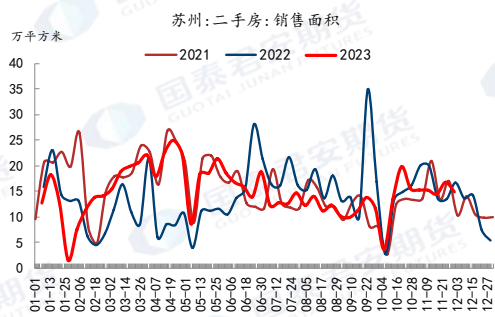
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 58： 苏州二手房销售面积



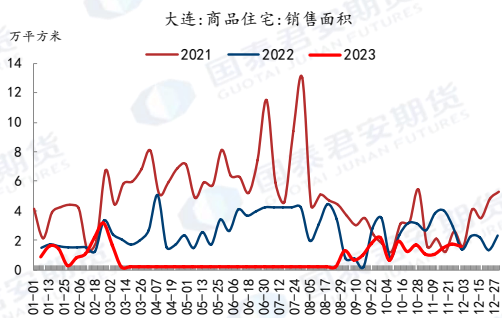
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 59： 苏州二手房销售面积



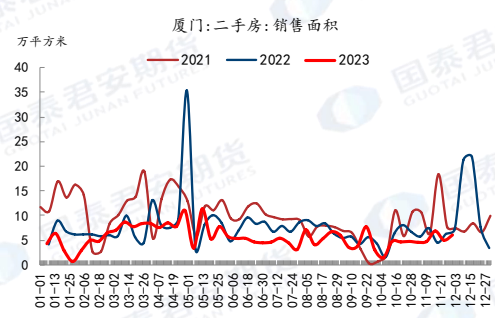
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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

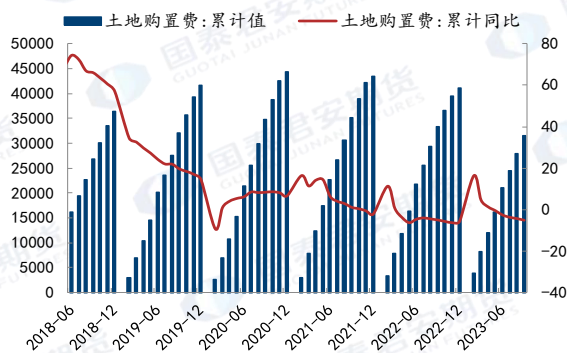
图 61： 厦门二手房销售面积



资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

50.3 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



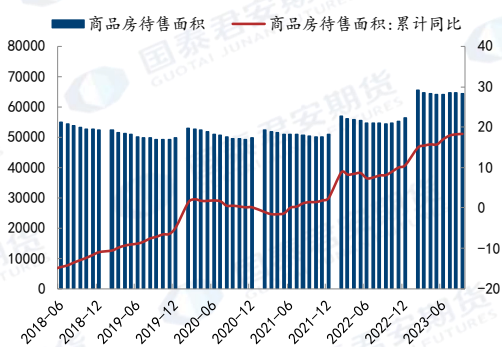
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

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



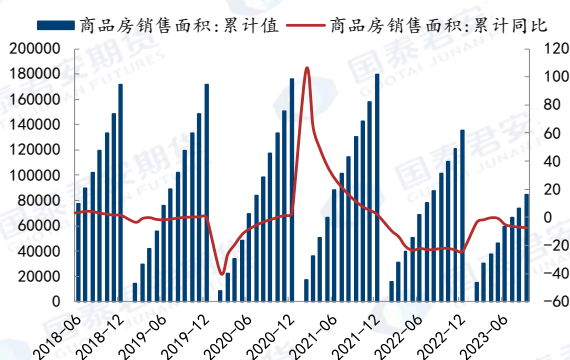
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 68： 房地产新开工面积



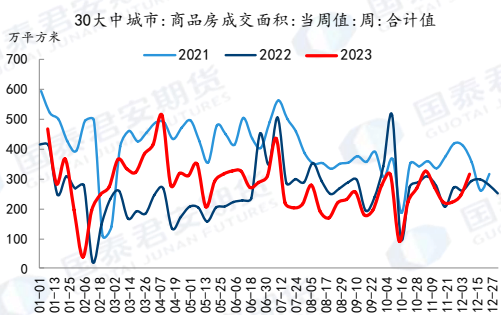
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 69： 商品房销售面积



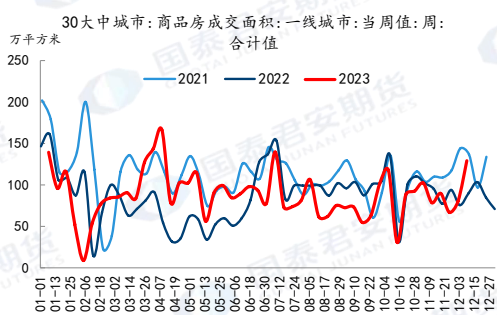
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 70： 30 大中城市:商品房成交面积



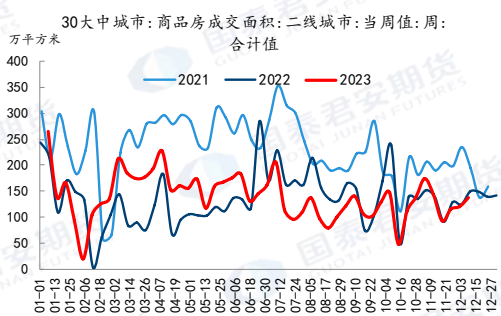
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

图 71： 30 大中城市:商品房成交面积:一线城市



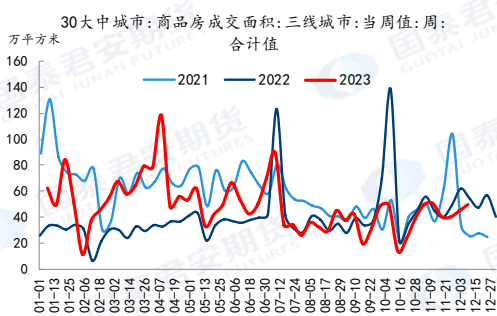
资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

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10日

PVC：先跌后涨，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8号，西北地区各地五型电石法出厂价在5300~5400元/吨附近。华东地区五型电石法市场价报价在5700元/吨左右，华南地区报价在5820元/吨左右，华北地区报价在5480元/吨。国外市场方面，CFR中国770美元/吨，CFR印度810美元/吨。CFR东南亚770美元/吨。FOB西欧780美元/吨。FAS休斯敦695美元/吨。

期货盘面周内价格先跌后涨。主力合约开盘5853，周内最高价格5864，最低5642，收盘5833。基差周内内在-133。1-5月差在-183。

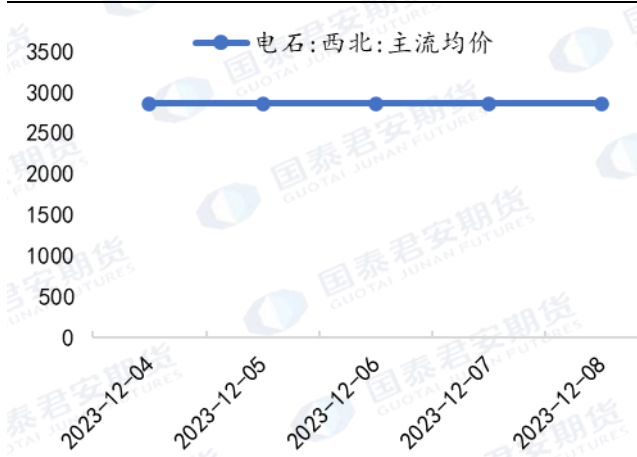
原料端，各地区电石价格保持平衡。截至12月8日，乌海地区2700~2800元/吨。截至12月8日当周，PVC企业开工率在81.23%，电石法开工率在79.56%，乙烯法在86.27%。库存方面，生产企业库存32.77万吨左右，社会库存小幅累库至43.9万吨。下游管材开工37.69%，型材开工22.22%。

本周PVC市场出现触底反弹，主要源于近期出口需求和下游逢低补库需求再现，上游去库仍在延续，盘面仍有一定支撑。但仍需注意的是，12月大部分产能将回归供应队列，同时国内下游同比偏弱的态势并没有根本性转变，而且临近年底北方下游或先行开始降负，国内市场供需平衡将逐步向供过于求转变。因此价格在此期间或将继续承压，总体走势或以震荡下跌走势为主，需要关注上、中游累库与上游开工逐步回升至高点的兑现情况。

(正文)

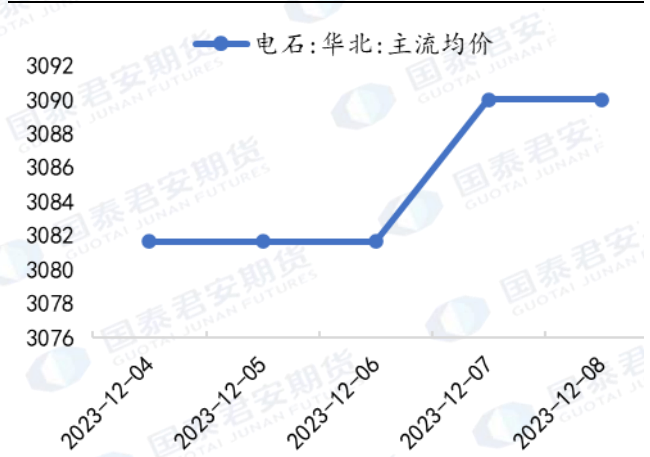
51. 上游原料价格

图 226: 西北电石主流价



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 227: 华北电石主流价



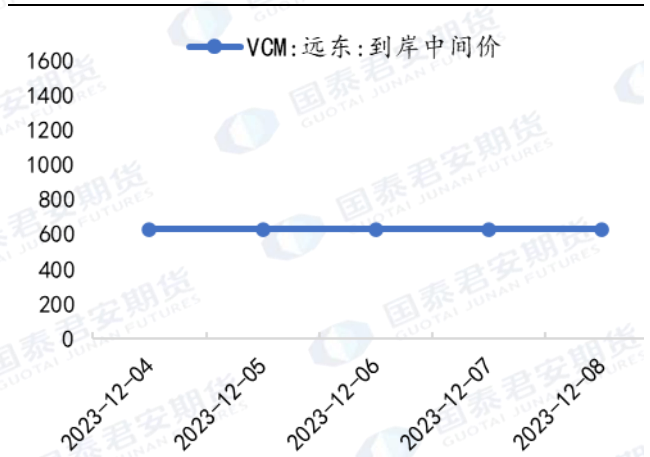
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 3: 乙烯 CFR 东北亚



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

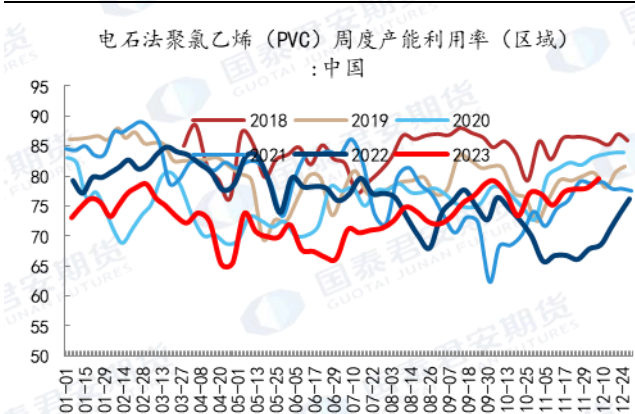
图 4: VCM CFR 远东



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

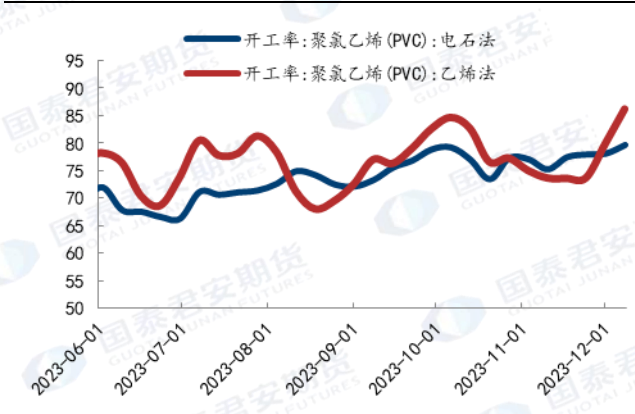
52. 产量、开工与库存

图 5: PVC 电石法生产企业开工率



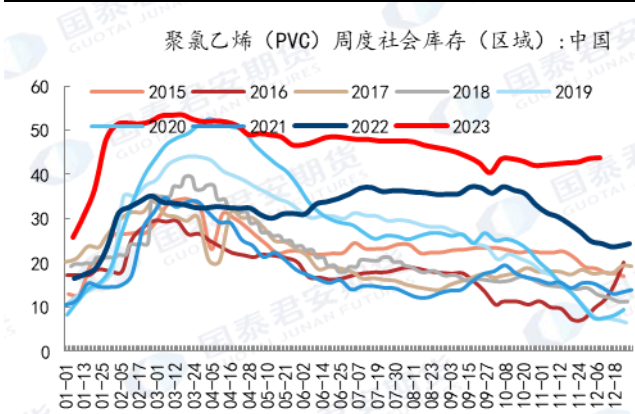
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 6: PVC 不同工艺开工率



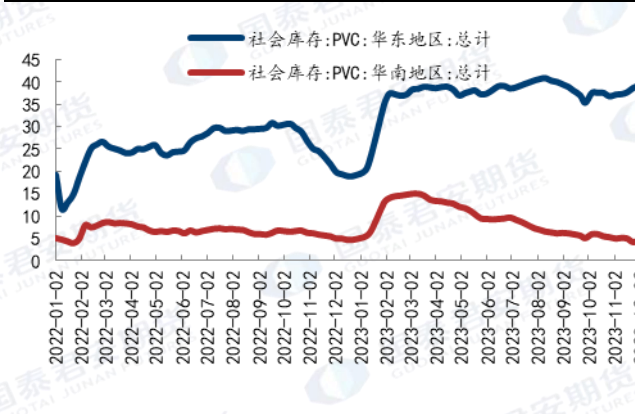
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 7: 中国 PVC 社会库存



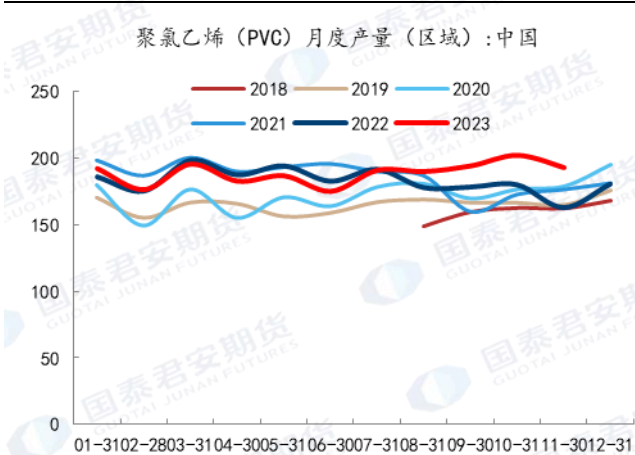
资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 8: PVC 不同地区库存量



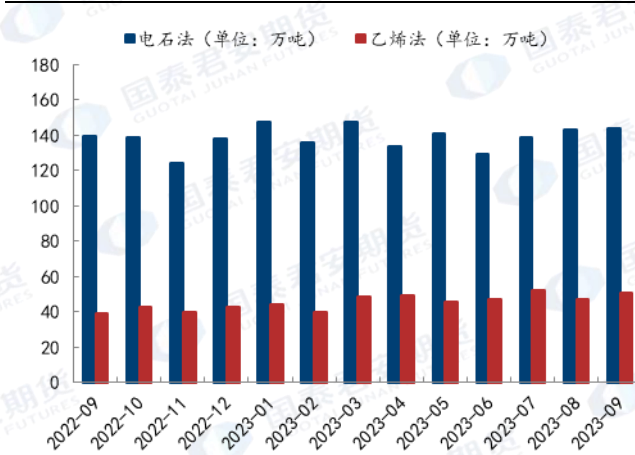
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 9: PVC 产量



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

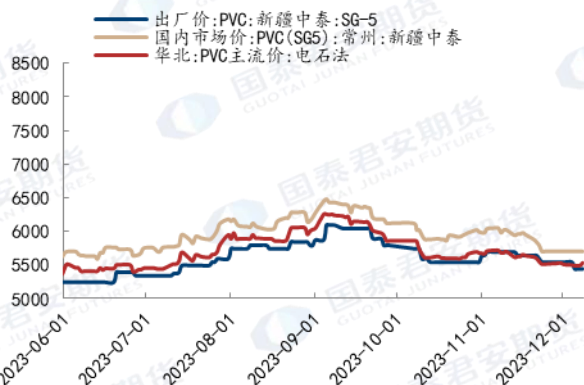
图 10: PVC 不同工艺产量



资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

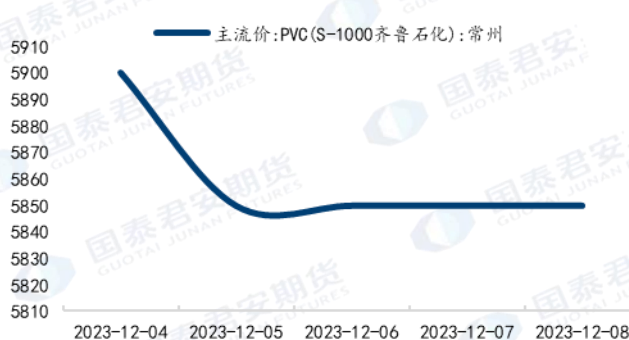
53. PVC 内外盘价格与期现结构

图 11: 电石法 PVC 价格



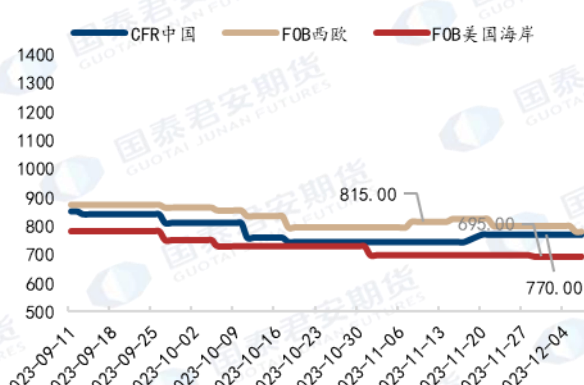
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 12: 乙烯法 PVC 价格



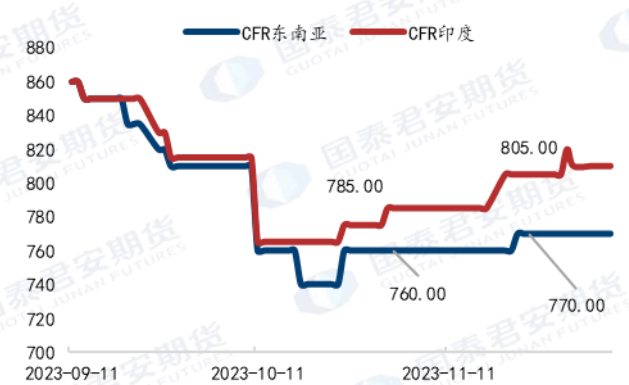
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 13: PVC 进口价格



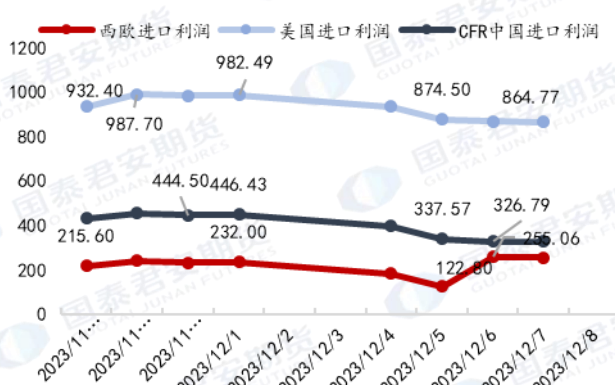
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 14: PVC 出口价格



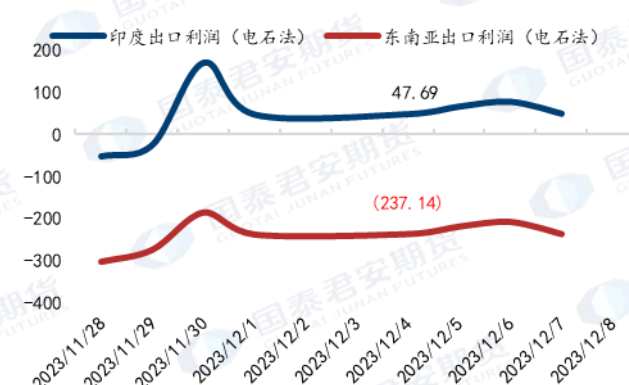
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 15: PVC 进口毛利



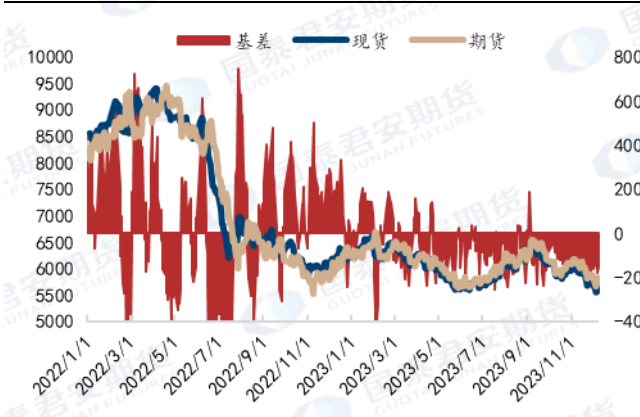
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 16: PVC 出口毛利



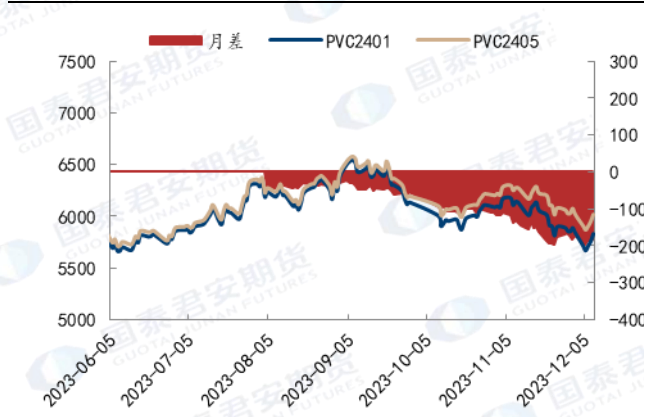
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 17: PVC 期现基差



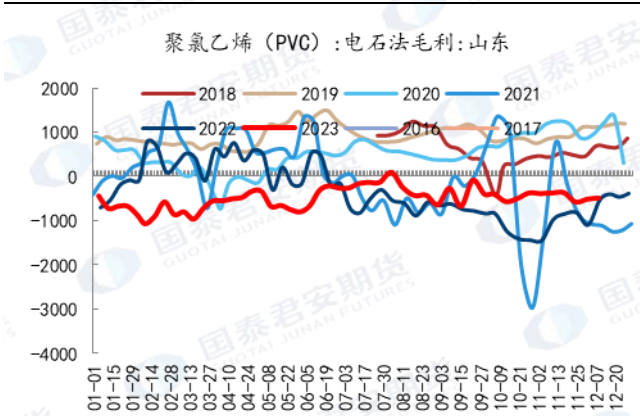
资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究

图 18: PVC 期货月差



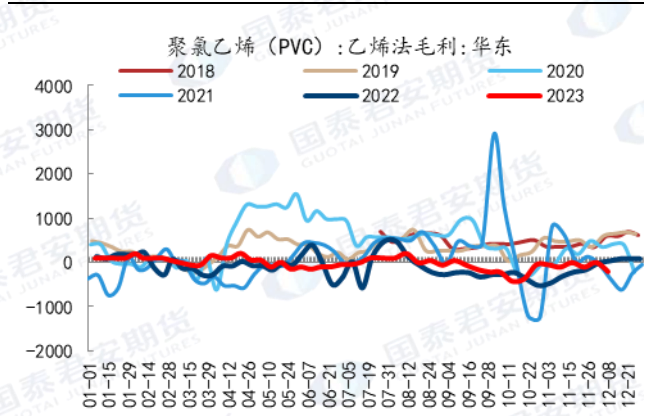
资料来源: 同花顺, 国泰君安期货研究

图 19: PVC 电石法利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

图 20: PVC 乙烯法利润



资料来源: 隆众资讯, 国泰君安期货研究

表 7: 基差&月差数据

基差&月差表				
日期	基差	基差变动	月差	月差变动
2023/12/4	-89	73	-187	-14
2023/12/5	-91	-2	-196	-9
2023/12/6	-137	-46	-185	11
2023/12/7	-160	-23	-188	-3
2023/12/8	-133	27	-183	5

资料来源: 隆众资讯, 同花顺, 国泰君安期货研究



2023年12月10日

烧碱：宽幅震荡市

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。但随着厂家大幅下调50碱价格，未来50碱的压力会有所缓解。现货层面烧碱仍面临高产量、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。05合约上方压力2750，下方支撑2500。

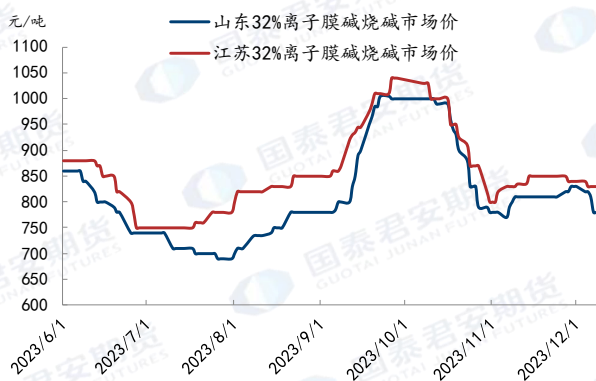
目录

1. 核心价格及价差	111
2. 开工与检修	112
3. 库存	113
4. 成本和利润	114

(正文)

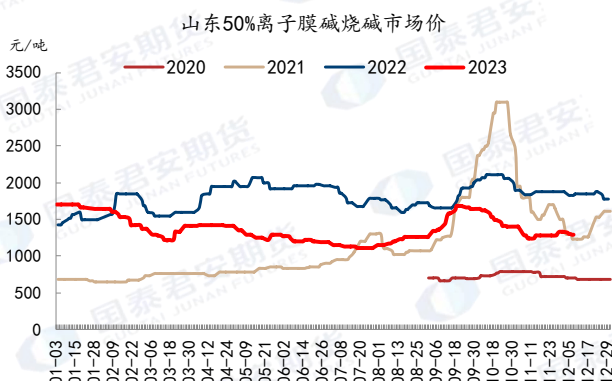
54. 核心价格及价差

图 228：山东、江苏价格



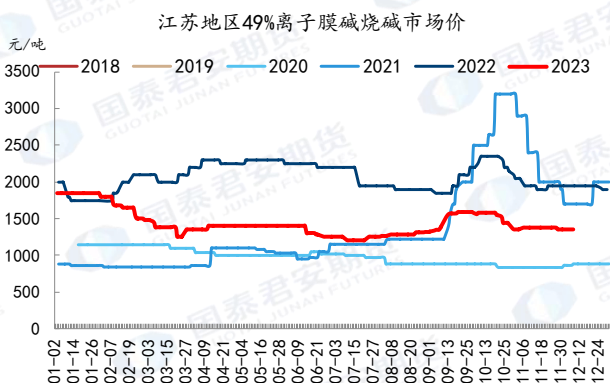
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 229：山东 50 碱价格



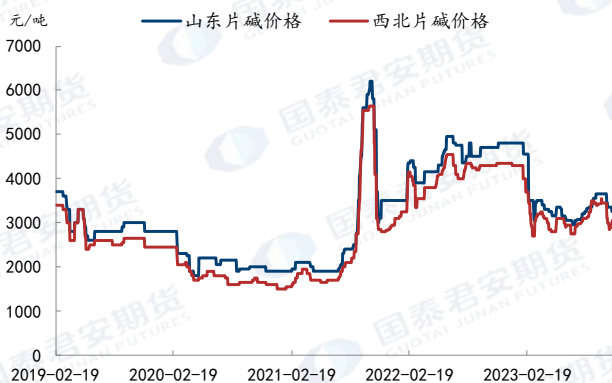
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 230：江苏 49 碱价格



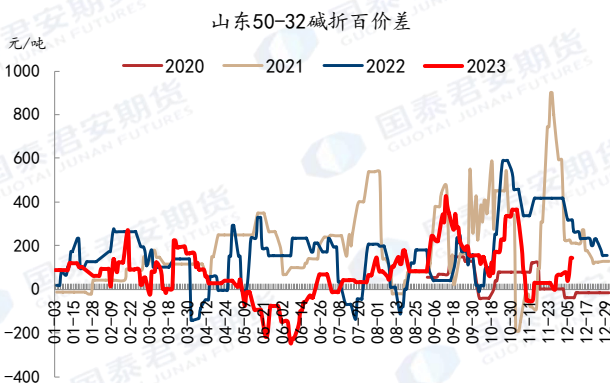
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 231：片碱价格



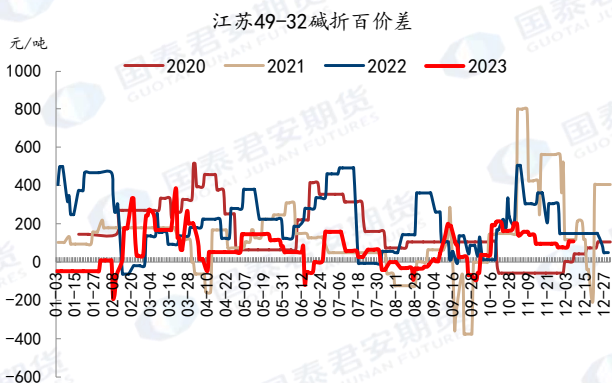
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 232：山东 50-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

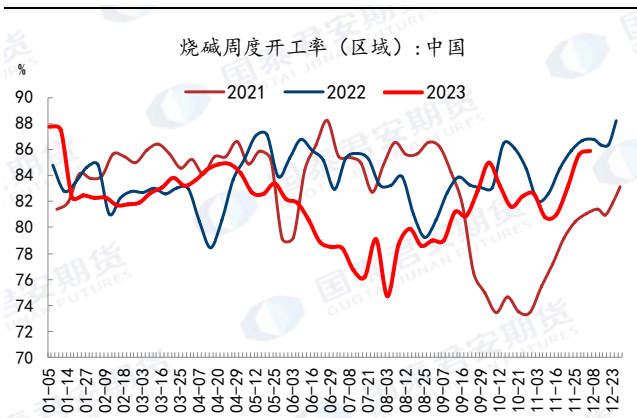
图 233：江苏 49-32 碱价差



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

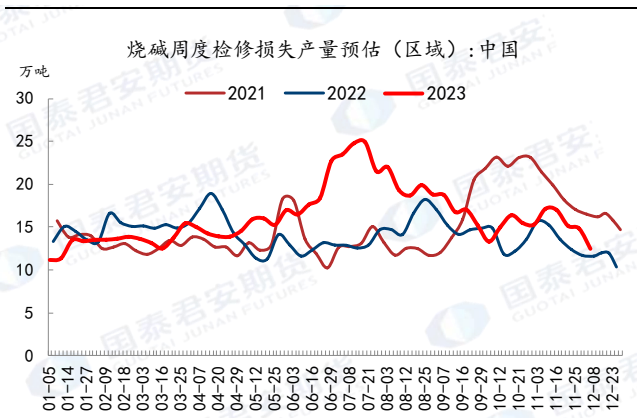
55. 开工与检修

图 234：烧碱开工



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 235：烧碱检修损失量



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

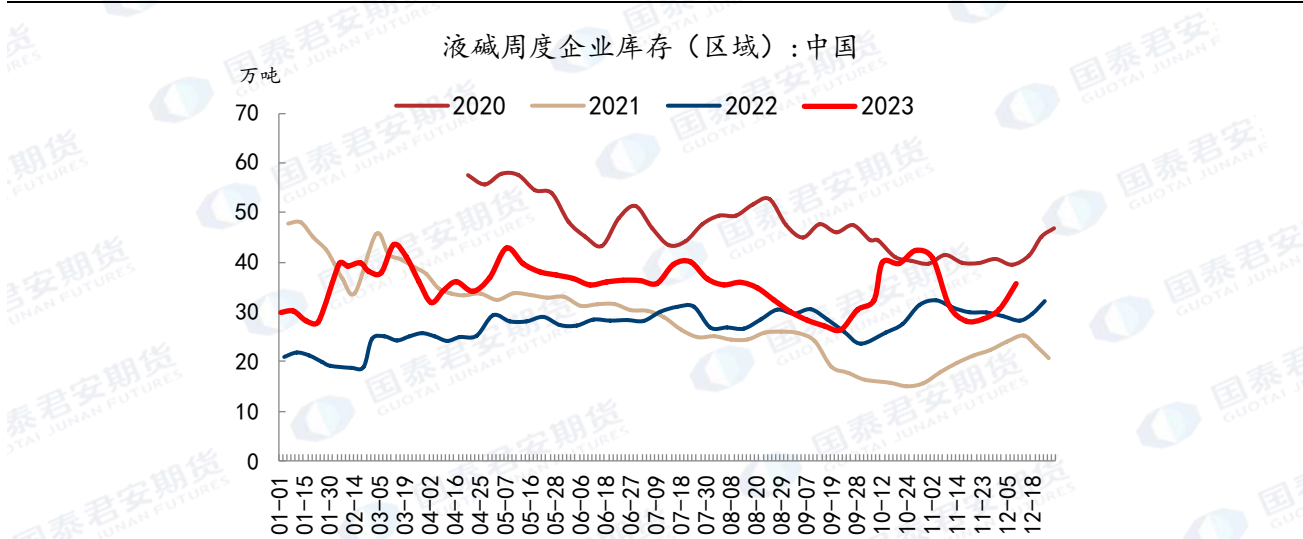
图 236：检修表

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			
西南-四川	泸州鑫福	10	复工：11月20日-12月2日轮流检修，现逐步恢复中
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，具体恢复时间待定
华东-江西	九江九宏	30	检修：12月5日开始停车检修，预计检修10天左右
华中-湖南	巴陵石化	10	检修：12月5日开始停车检修，预计检修10天
西南-云南	云南能投	10	检修：12月8日开始全停检修8天左右。
后市计划检修氯碱装置			
华东-江西	江西理文	30	计划：12月17日-12月26日全停检修
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-重庆	映天辉	20	计划：2024年1月有检修计划，具体时间待定

资料来源：百川资讯，国泰君安期货研究

56. 库存

图 237: 烧碱库存



57. 成本和利润

图 238: 氯碱成本



图 239: 氯碱利润

