



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

解锁煤炭化工投资策略

冠通期货 研究咨询部 王晓因

执业资格证书编号：F03102002/Z0019650

2023年9月11日

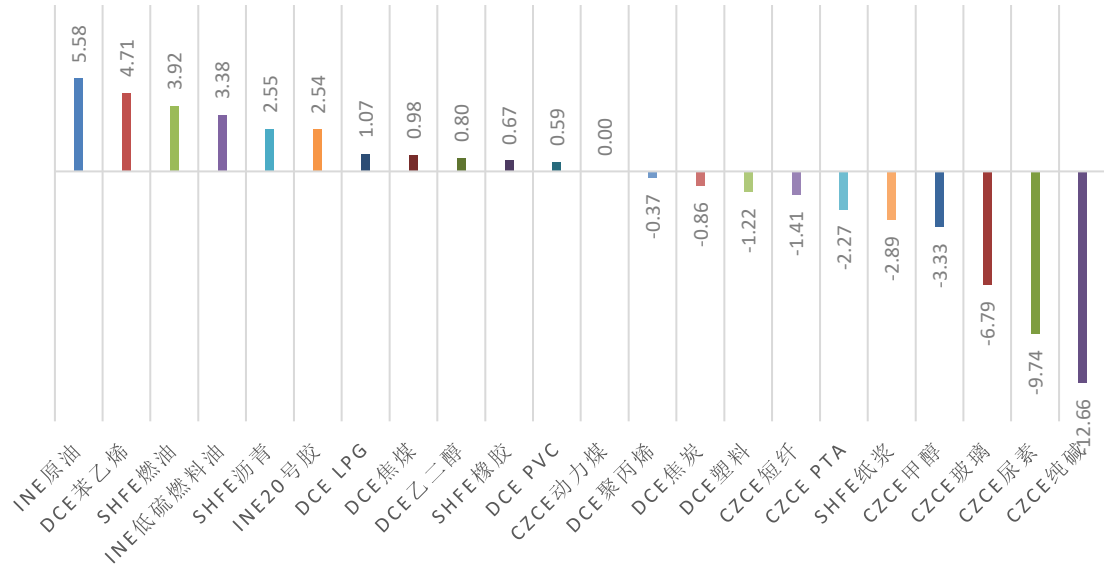
www.gtfutures.com.cn

煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
双焦	安全检查对供应支撑仍在，加上蒙煤因装箱紧缺而周转放缓，供应端收缩；需求端，铁水产量高位，短期刚需仍有支撑，加上长假前补库备货支撑，需求有配合。但是终端需求改善有限，成材利润低迷，加上中期粗钢生产政策影响，大规模采购可能性较弱。	短期震荡偏强	短线参与，不宜追涨
尿素	多空因素交织，出口法检从严、大型企业积极表态、供应边际预期好转，高利润价格开始松动；不过安全事故引发供应担忧，秋粮用肥需求仍在，加上低库存、前期订单支撑，价格暂没有大幅下挫。高基差、期价运行至成本线附近支撑下，期价获得支撑。	高位宽幅震荡	关注2000-2300区间内争夺
PTA	需求预期已经放缓，但高成本支撑仍在，期价能否下行，正在等待调油需求走弱后成本端松动。	震荡	关注5950-6200区间
甲醇	尽管需求预期仍有提振，但烯烃开工率放缓，目前供应稳定、库存增加，供需并不紧张，价格涨势放缓。	强势暂未扭转，暂时关注区间争夺	2500附近支撑，上方关注2600-2650附近压力

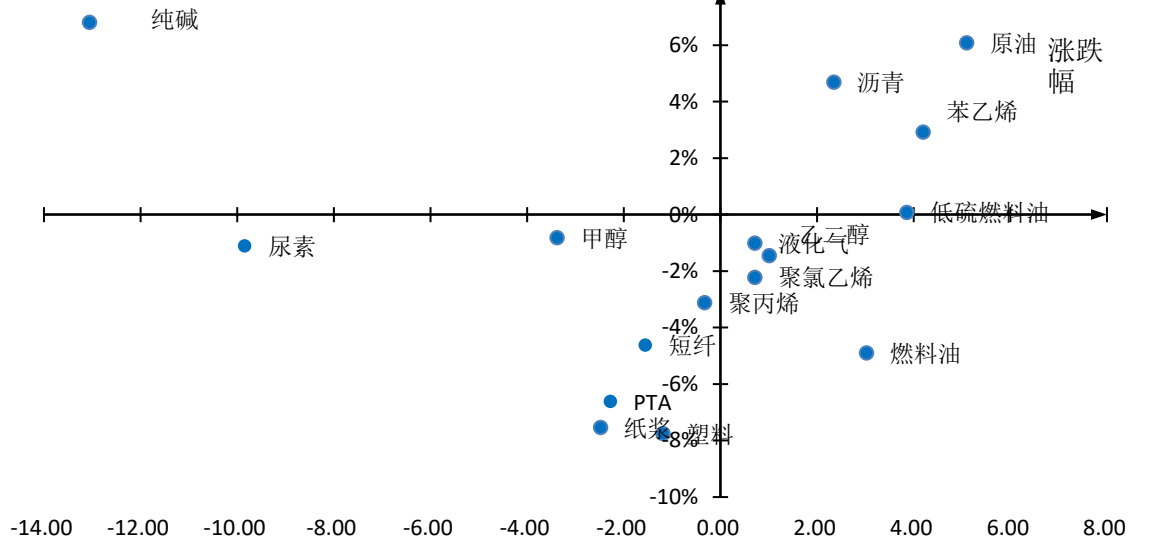
能化板块纵览

能源化工品种周涨跌幅：%



能化板块

增仓比



- 上周，能源化工板块出现分化，有此前几周不同的是，煤化工板块普遍出现了下挫，但煤化工上游品种表现偏强，下游煤化工加工品明显走弱，煤化工品种持仓也有分化，纯碱增仓下行，尿素、甲醇下行过程中持仓微幅减持，石油化工板块部分品种增仓上行。

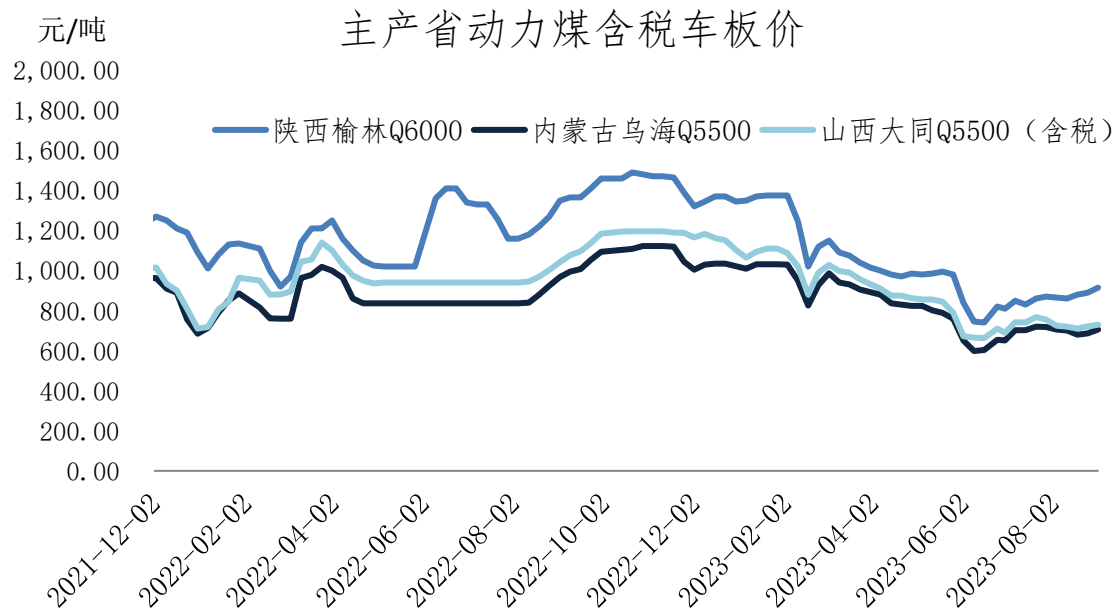
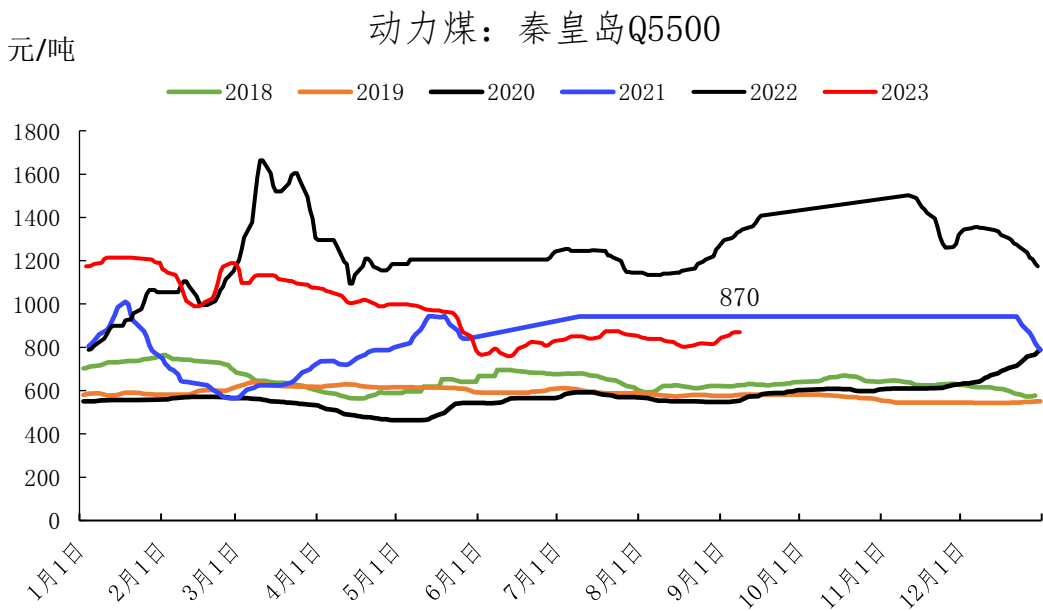
煤炭化工——煤炭

核心观点

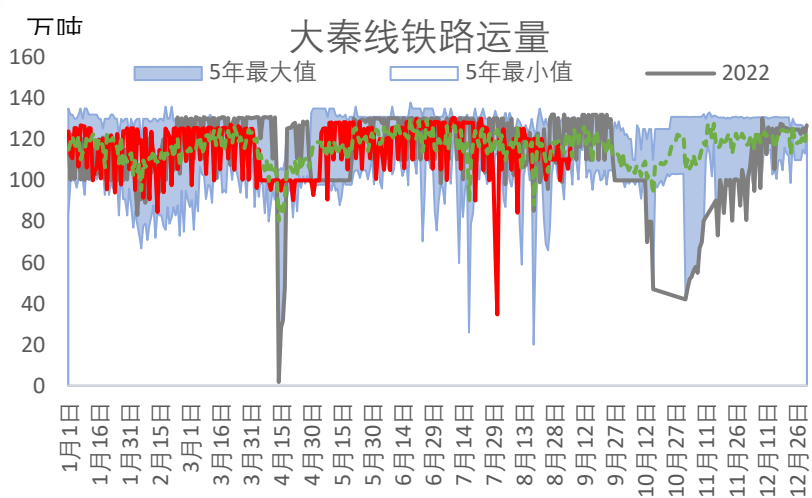
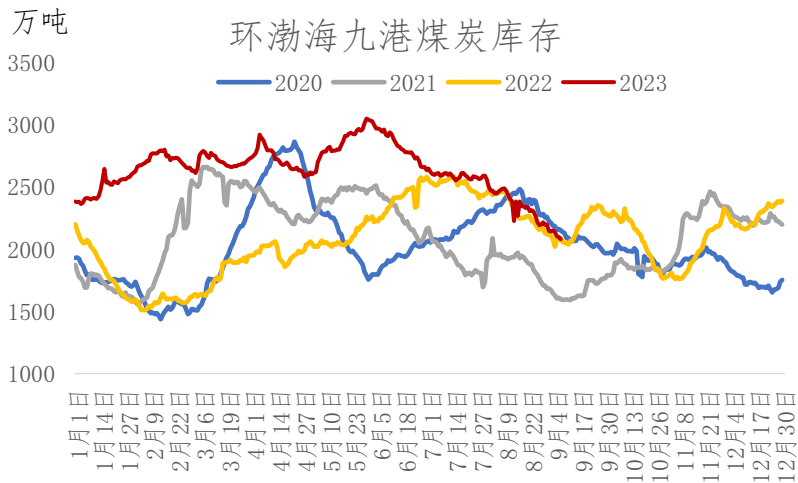
- **煤炭：**煤炭主产区安全检查形势严峻，陕西、内蒙先后发布煤矿安全专项检查通知，煤炭产量较前期有所收缩，坑口端报价仍在偏强运行，虽然环渤海港口报价上调后发运倒挂有所好转，但环渤海港口库存持续去化，秦港库存下降至警戒线下方，9-10月大秦线秋季集中检修或进一步影响集港背景下，市场对于中间环节的供应收紧的忧虑发酵，更甚的是，内蒙古亿鼎煤化工企业发生10人遇难的重大事故，市场担忧该地区安全检查或进一步趋严，产区安全检查的隐忧仍在，总体上中游环节供应预期或有偏紧。需求方面来看，稳增长政策频繁出台，非电需求采购有所增加，电力方面来看，杭州亚运会在即，下游电厂有政策要求增库，有电厂提高了采购价格，电厂方面动作进一步支撑了价格走势，短期仍偏强运行。不过，非电需求板块中，终端房地产表现低迷，从政策到实际需求的改善，可能还需要一定的周期；电力方面来看，电厂库存攀升，部分电厂已经有胀库压力，采购需求非常谨慎；总体需求配合相对有限，中期价格走势仍需要关注供应端，但对此我们并不悲观，一方面，煤炭的保供工作并未结束，稳供应降成本仍是目前的主旋律，上周已经有部分煤矿开始进入生产阶段，边际形势好转；另一方面，进口方面来看，尽管国际煤价有所反复，人民币贬值，但国内煤价上涨后，进口依然存在优势，8月份煤炭进口规模刷新了近几年最高水平，外贸煤积极补充之下，进一步减轻南方采购需求端的同时，也缓解了北方供应压力。短期价格偏强，但缺乏需求配合下，价格反弹高度有限，此外，供应端边际正在改善，价格大概率承压运行。
- **风险因素：**进出口政策、特重大安全事故、气候条件

煤炭化工——煤炭

- 近期，煤炭价格出现强势反弹，8月重大事故的余威仍在，9月内蒙古煤化工企业再次出现10人遇难的安全事故，陕西、内蒙古安全检查形势严峻，供应端预期收紧，从坑口到港口，报价表现偏强，截止到9月8日，秦皇岛港动力末煤平仓价格870元/吨，周环比上涨25元/吨。神华外购价格（巴图塔）也出现了显著上行，截止到9月6日，外购5500大卡报价623元/吨，增加32元/吨，黄骅港报价上调32元/吨至842元/吨，高栏港上调32元/吨至898元/吨。

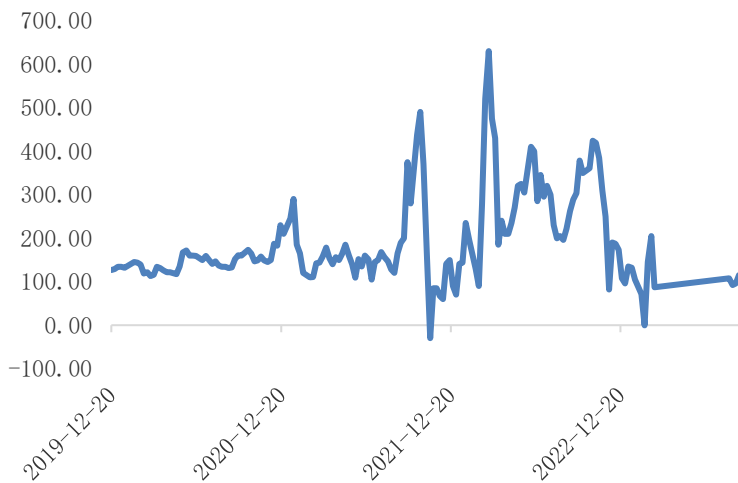


港口库存略有去化

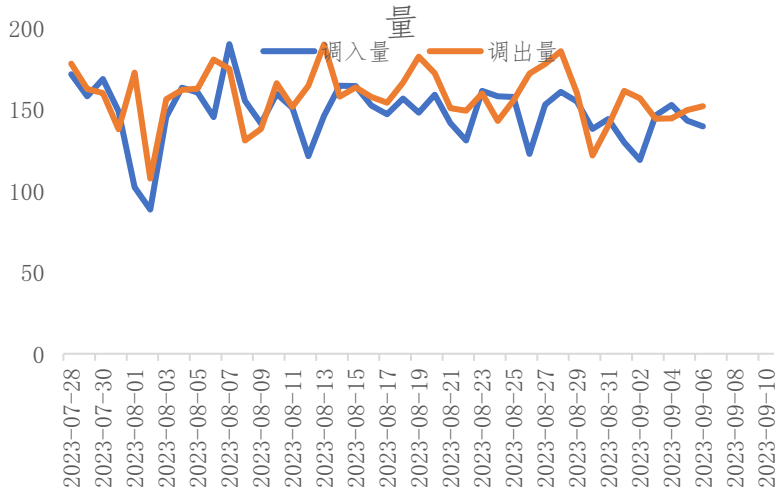


- 数据统计，截止到9月8日，环渤海九港煤炭库存2078.8万吨，周环比下降116.1万吨左右，同比增幅收窄至9.40万吨，基本持平。
- 不管是从大秦线运量、还是从环渤海港口调入调出量对比来看，库存的下降更多是受到上游发运减少影响，目前港口调出基本大于调入量。不过，从调出历史规模来看，调出量处于同比往年偏低水平，需求更多是被动接受，积极配合价格上涨的动力有限。

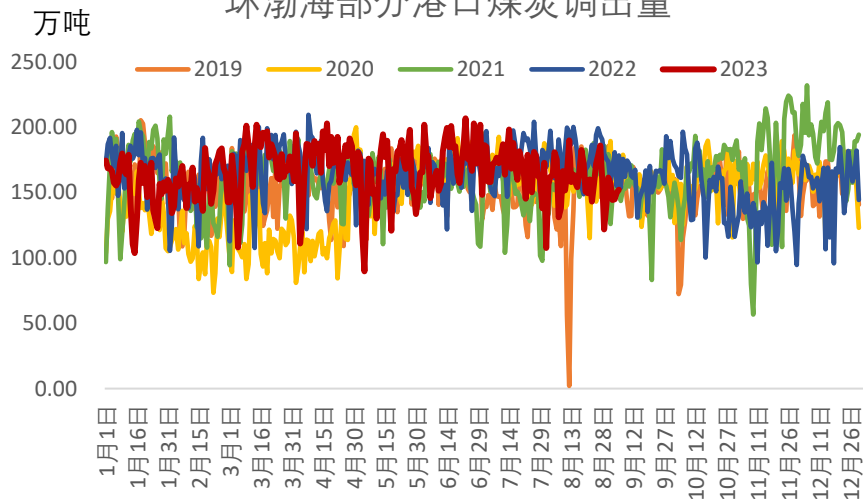
秦皇岛港-山西产地价差



环渤海部分港口12月份以来调入调出量

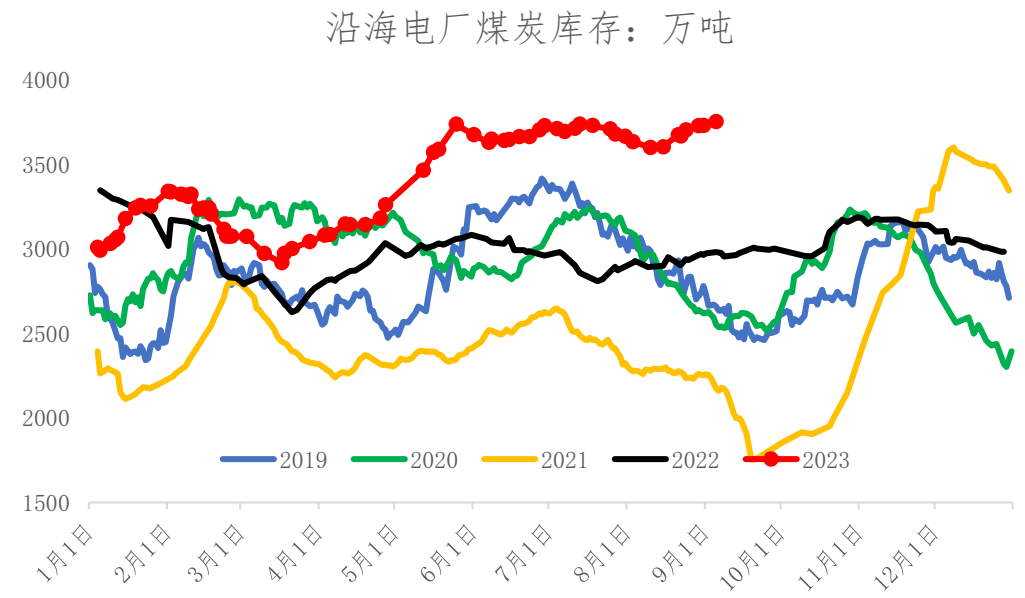
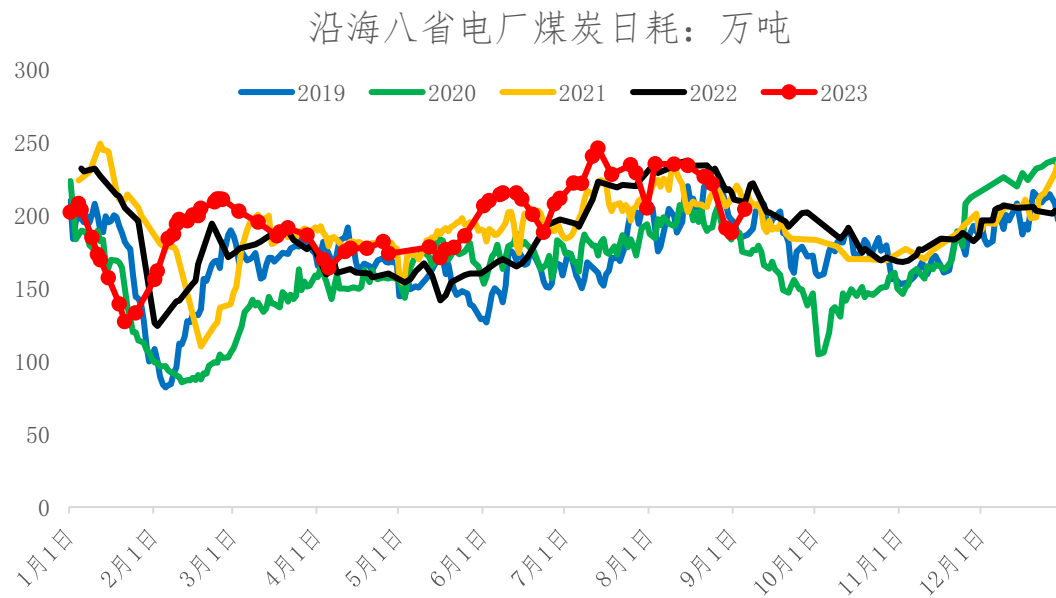


环渤海部分港口煤炭调出量

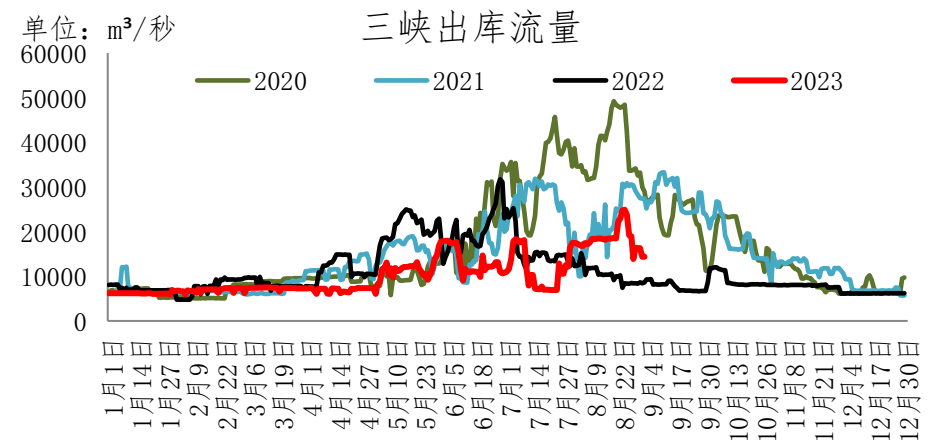
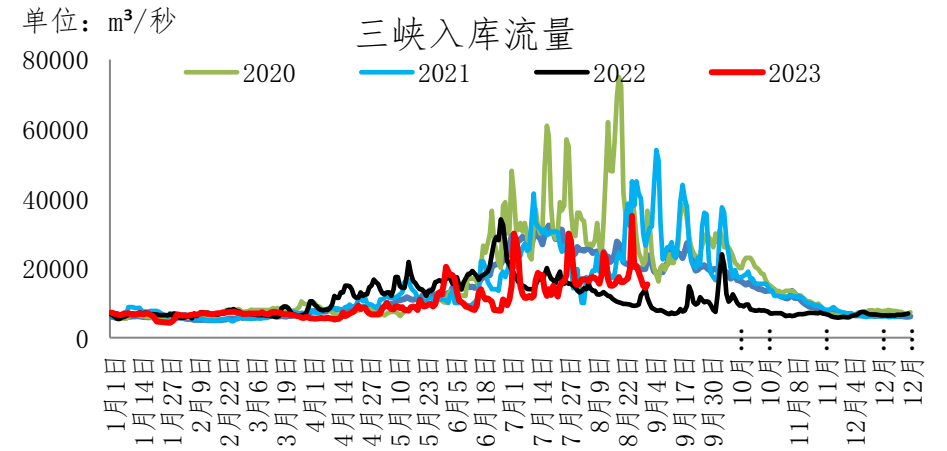
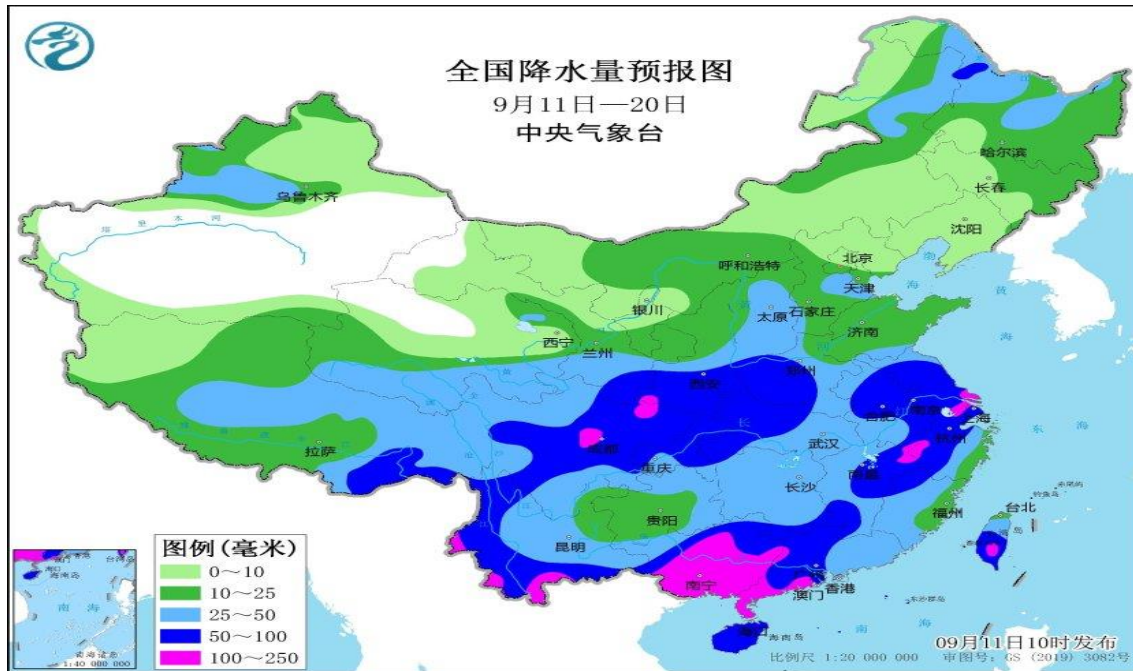


➤ 电力需求:

- 截至9月5日，沿海八省电厂煤炭日耗204万吨，环比有所增加，但同比仍处于偏低水平，根据往年日耗规律来看，后续日耗将进入下行通道。电厂正在积极累库，库存在8月下旬以来止跌回升，截止到9月5日，沿海电厂库存已经回升至3750元/吨，基本处于高位，电厂继续补库的空间已经有限，若高库存持续，冬季备货的需求也难有增加。

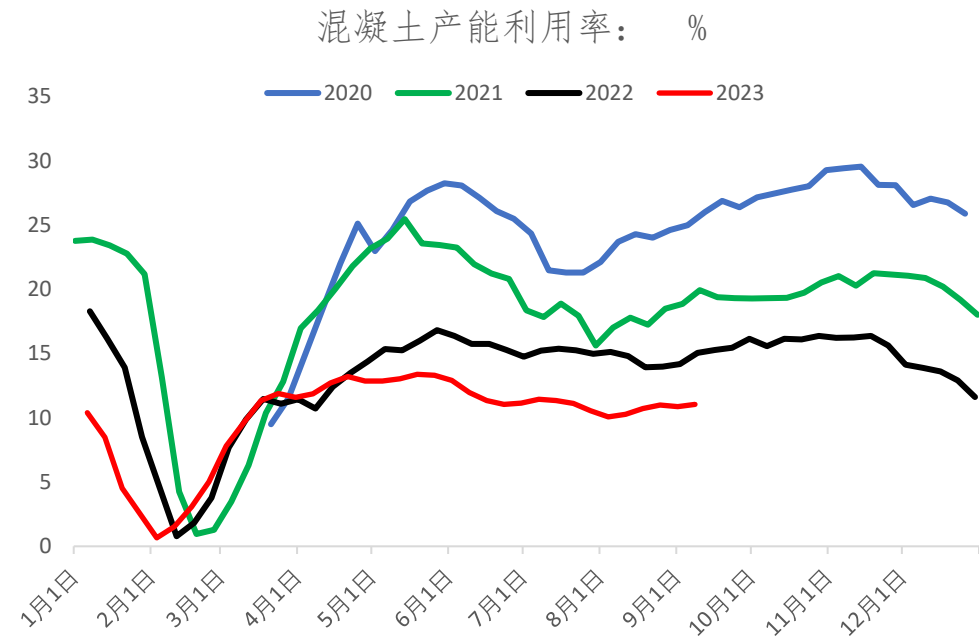
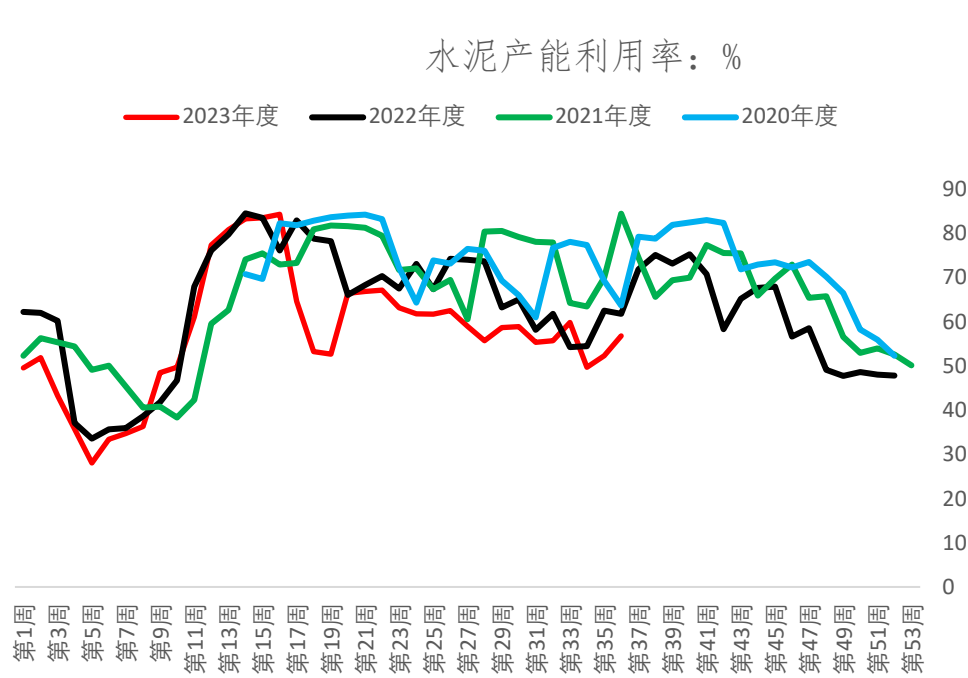


- 气候以及水电
- 未来10天（9月11-20日），华南、江南中东部、华西大部、江淮以及云南西部和南部等地累计降水量有50~90毫米，部分地区有100~180毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多4~6成，局地偏多1~3倍。
- 四川、江淮江南有较较强降雨过程；
- 内蒙古东北部有初霜冻



➤ 非电需求:

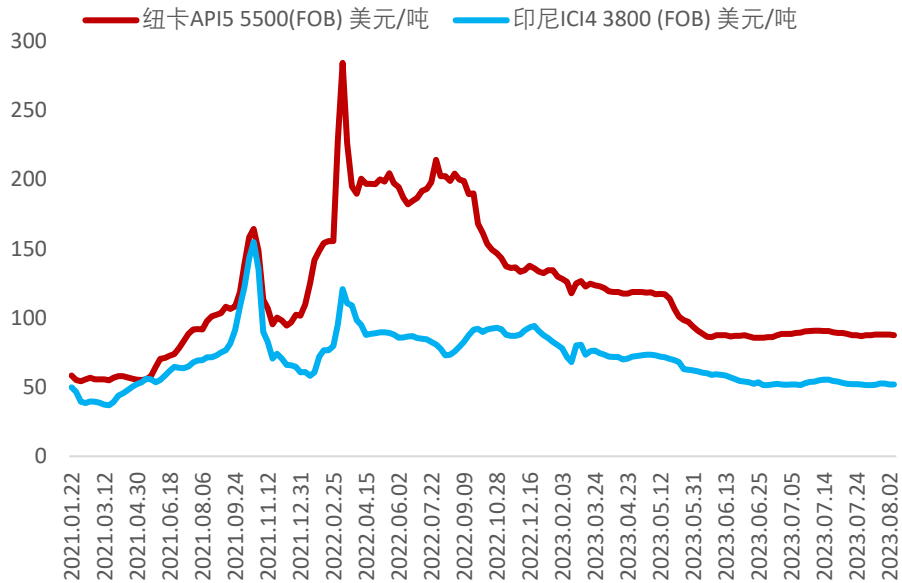
- 近期稳经济促增长政策频频出台，从积极的财政政策到房地产方面“认房不认贷”，政策预期提振终端需求向好，叠加金九银十工业需求旺季将至，还是对市场有较强的心里提振。在北港库存偏低，一旦工业需求启动，可能会阶段性略有支撑。上周水泥开工率略有好转，多地需求较8月底有所好转，但目前现货市场价格仍在持续回落，北方地区甚至跌幅较大，整体需求复苏有限，市场情绪低迷，加上混凝土开工率增幅有限，非电需求方面，预期与实际需求改善还有一定的差距。



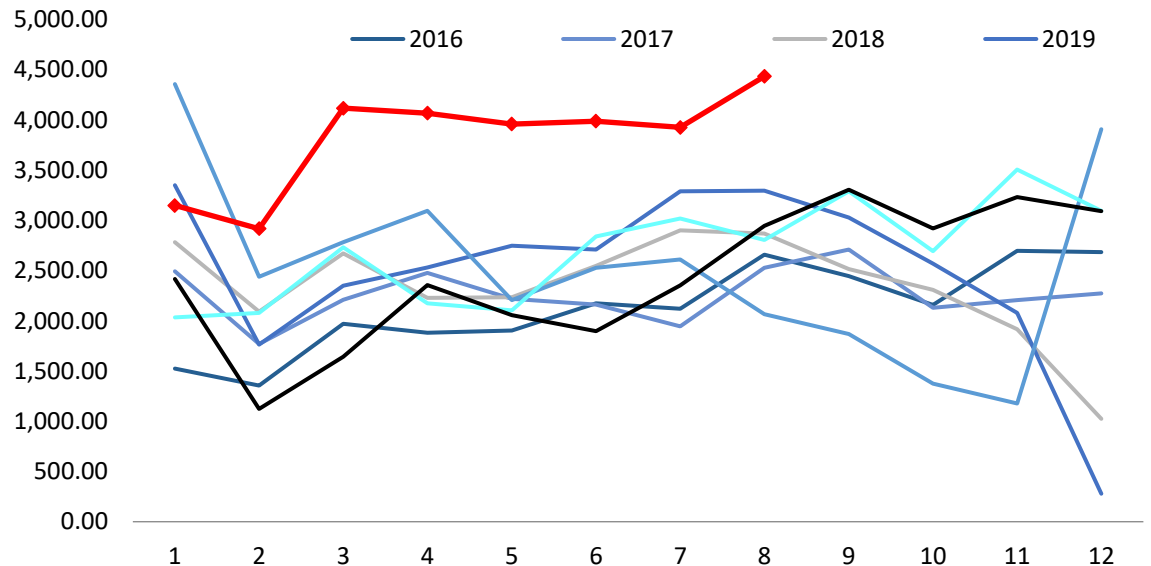
➤ 国际煤价格震荡

- 上周，国际煤价震荡，截止到9月6日，纽卡API5 5500FOB报价85美元/吨，周环比微幅下降，折合舱底价格约805元/吨；印尼ICI4 3800FOB报价51.7美元/吨，ICI4 4600FOB报价71.5美元/吨，周环比微幅增长，折合舱底价666元/吨左右，进口价格优势仍存。
- 海关总署9月7日公布的数据显示，中国2023年8月份进口煤炭4433.3万吨，较去年同期的2945.6万吨增加1487.7万吨，增长50.51%。1-8月累计进口量3.055亿吨，同比增长82%。

国际煤到岸/离岸价格



煤炭月度进口数量对比 (单位: 万吨)

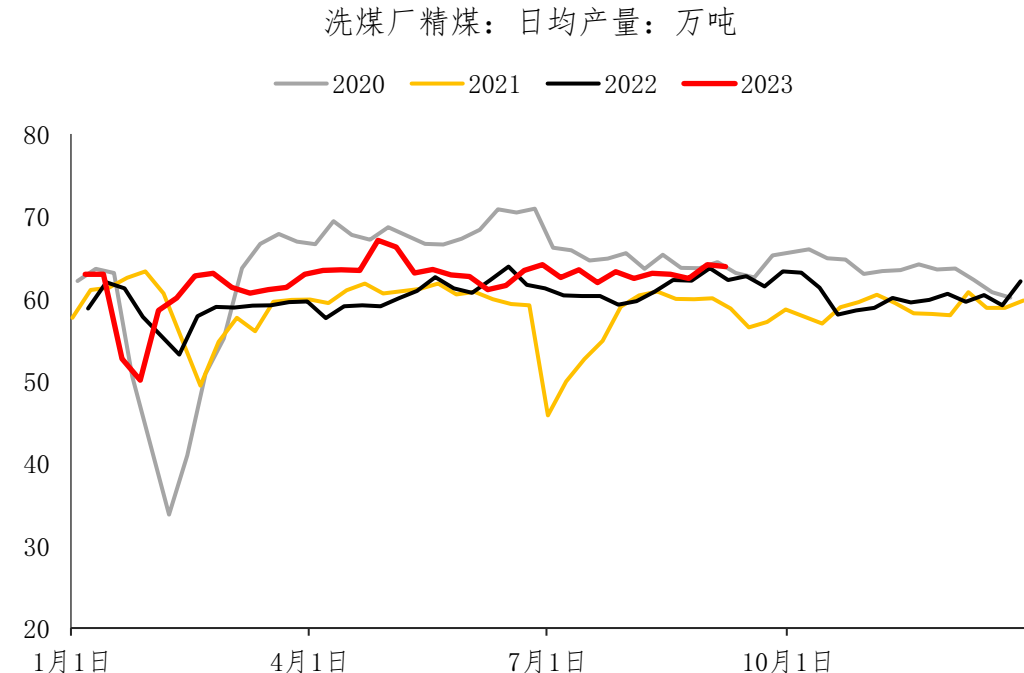
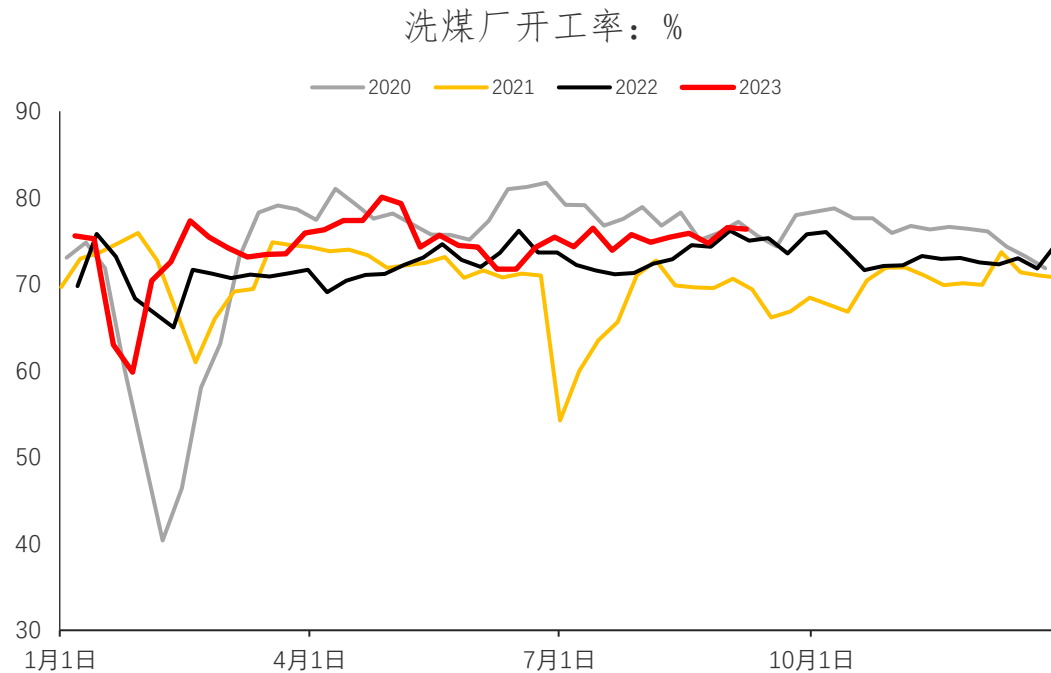


煤炭化工板块——双焦

核心观点

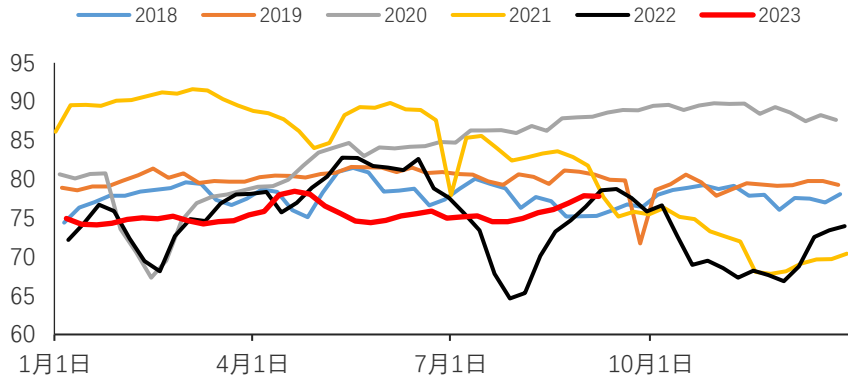
- **焦煤焦炭：**双焦价格上周后期出现涨势放缓，虽然政策乐观预期仍在，但实际终端需求表现一般，加上发改委对于铁矿石抑制投机会议的召开，黑色板块再度出现了收缩，加上此前事故煤矿陆续恢复生产，双焦价格出现涨势放缓，周后期出现了明显的回落。但是，短期来看，供应端暂不稳定，在陕、蒙安全检查压力放松之际，内蒙古煤化工事故再度紧绷了市场对供应端的担忧，加上蒙煤因集装箱紧张，周转放缓，导致通关量显著下降，进一步加剧了供应不确定性；而需求方面，铁水产量环比继续扩大，短期需求向好，在需求支撑、上游焦煤价格上涨，焦化企业利润收缩之下，焦炭开始第一轮调涨，短期供需支撑下，双焦期价反弹走高。然而终端钢厂成交情况低迷，且利润空间收缩，终端需求尚没有明显改善之际，钢焦博弈仍在继续，双焦价格上行后，还是需要警惕负反馈风险。
- **期货市场来看，**双焦主力强势反弹，由于焦煤供需好于焦炭，涨幅也更为明显，近期上方关注前高附近压力，若无终端需求进一步配合，价格或将承压整理。
- **风险因素：**政策预期照进现实；成材需求出现大幅增加，终端低库存炒作。

- 焦煤供应略有小幅下降
- 截止到9月8日，110家洗煤厂开工率76.37%，环比-0.19%，日均产量规模63.88万吨，环比-0.24万吨，同比+0.48万吨。
- 安全事故影响，产区供应端微幅收缩，不过此前停产的煤矿已经开始陆续复产，国内供应影响正在减少。但不幸的是，进口蒙煤，受到装箱周转影响，通关量下滑，三大口岸日均总通关1709车，周环比下降185车/天，影响总体供应下降。

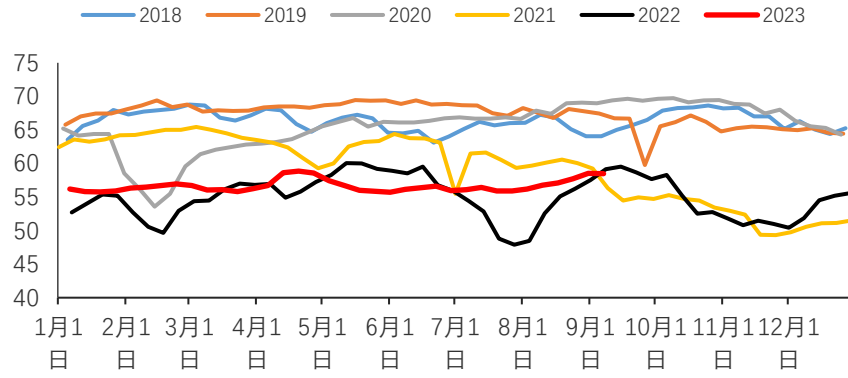


焦炭供应

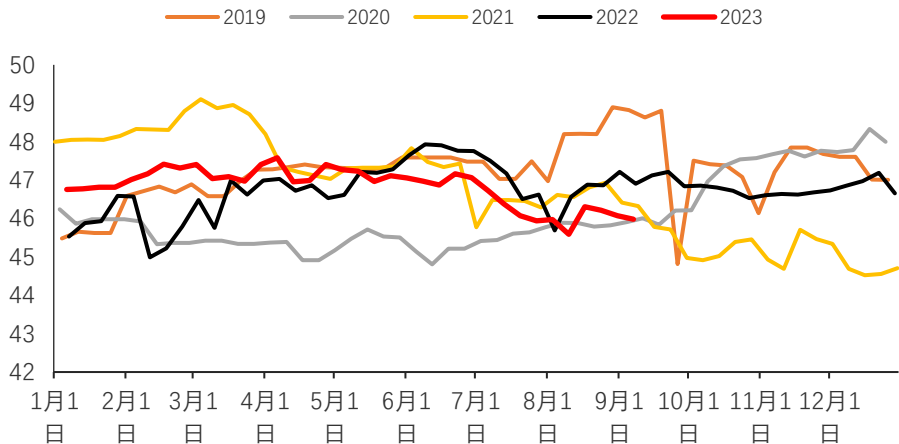
独立焦化厂产能利用率：%



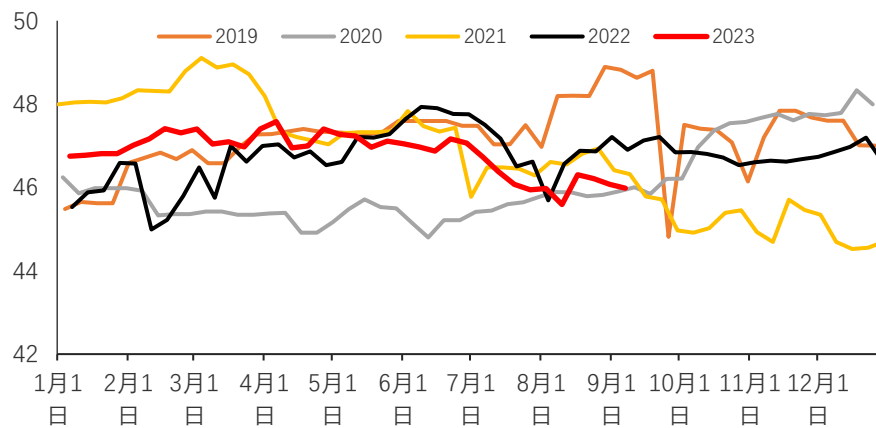
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



钢厂样本焦化厂焦炭产能利用率：%



样本钢厂焦炭日均产量：万吨

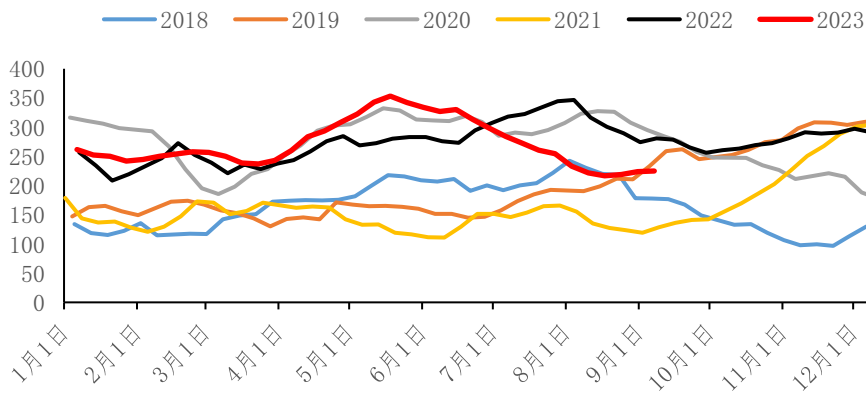


- 截止到9月8日，230家独立焦化厂产能利用率77.78%，环比0.07个百分点；焦化厂日均产量58.47万吨，环比-0.06万吨。
- 截止到9月8日，247家钢厂产能利用率85.19%，-0.17个百分点，产量46.98万吨，环比-0.09万吨。

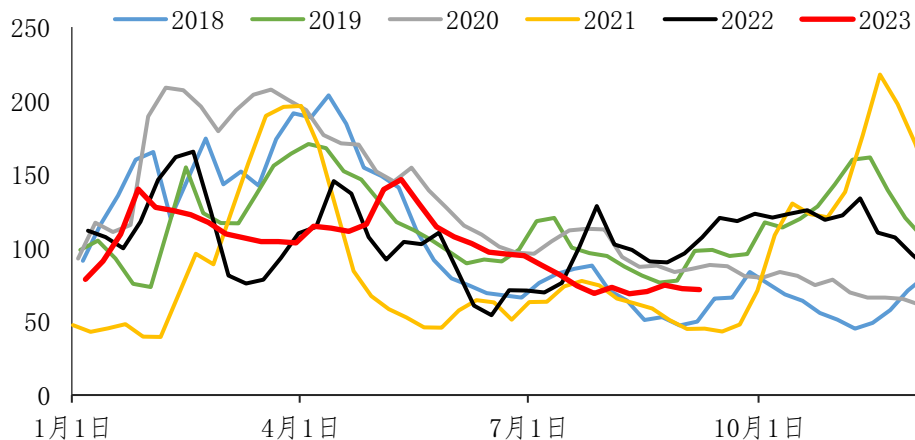
- 为保障焦炭稳定供应和产品质量，孝义市新岩煤炭销售公司决定，自2023年9月11日零时起湿焦价格上调100元/吨、干焦价格上调110元/吨。

➤ 库存

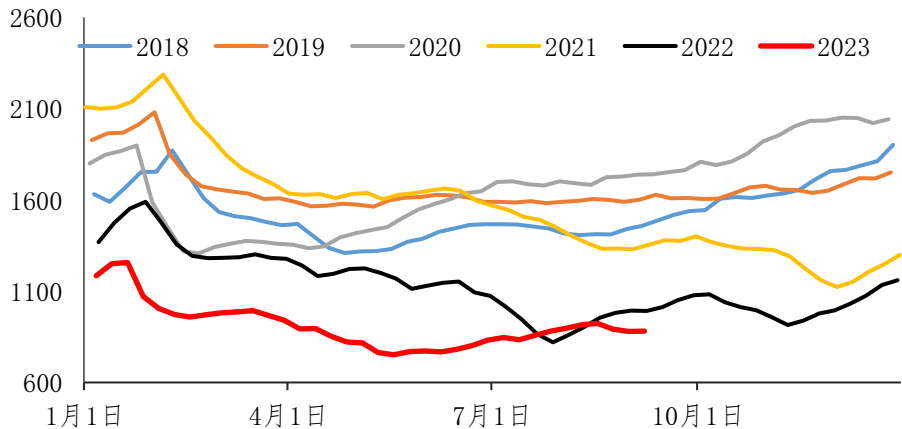
矿山企业炼焦煤库存：万吨



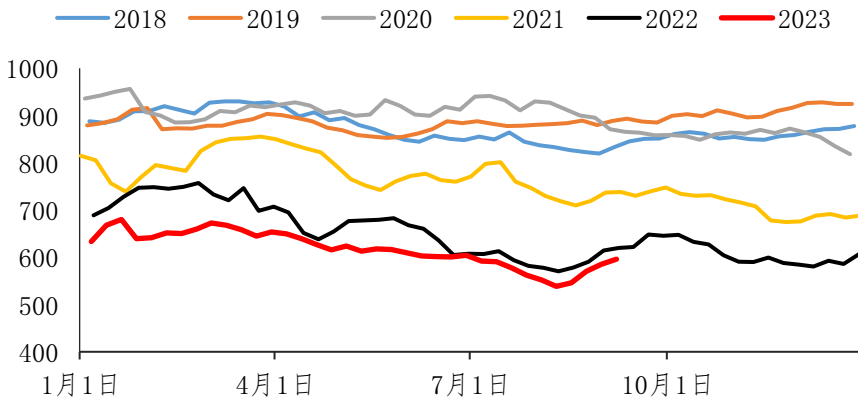
独立焦化厂焦炭库存：万吨



独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨



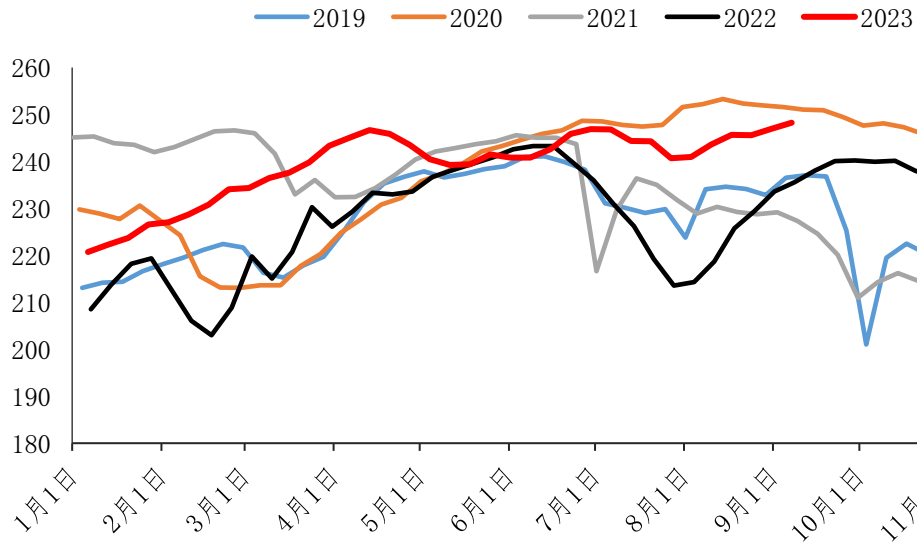
➤ 焦煤库存结构来看，矿山以及港口库存止跌趋于平稳，上游供应相对稳定，而下游焦化企业以及钢厂焦煤库存环比走弱走弱，特别是钢厂焦煤库存环比明显走弱，在焦煤价格上涨，焦化利润下降背景下，下游对采购有所减弱，不利于焦煤价格的继续上行。

➤ 焦炭库存来看，总库存持平，库存的增量主要来自于钢厂，金九银十旺季，需求备货，焦炭库存环比增加，需求端备货支撑焦炭需求，特别是焦炭企业库存下降后，短期可能有利于焦炭价格反弹。但能否持续，还需要关注需求端采购的持续性。¹⁴

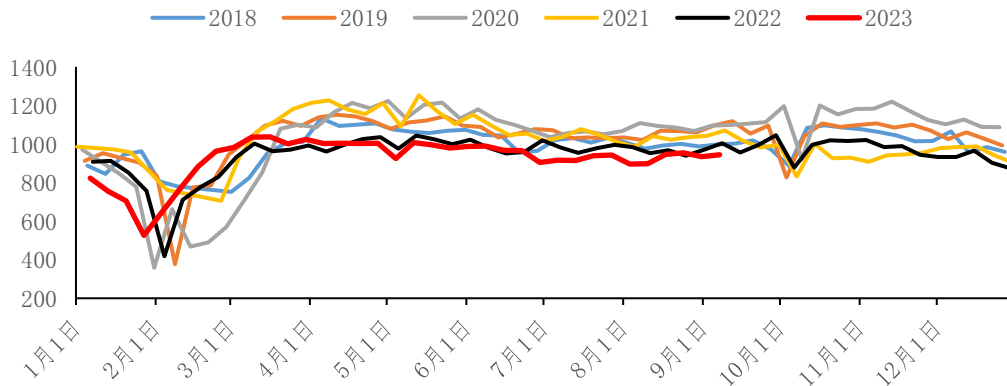
➤ 焦炭需求

- 截止到9月8日，日均铁水产量248.24万吨，环比+1.32万吨，同比偏高；钢材总产量以及表观消费量仍处于偏低水平，终端消费改善有限，尽管产量略有下降，但社会库存同比仍有偏高，整体成材端供需相对宽松，可能影响成材利润。

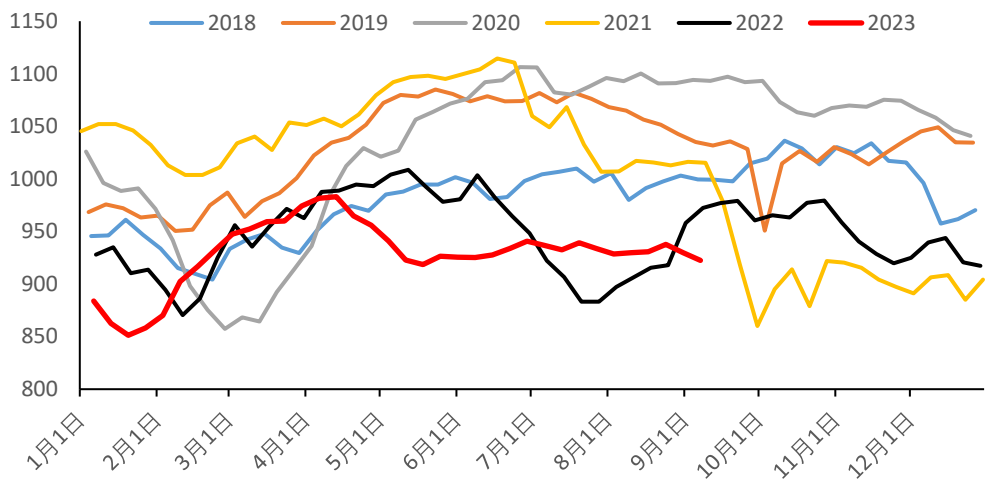
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



五大钢材表观消费量（万吨）



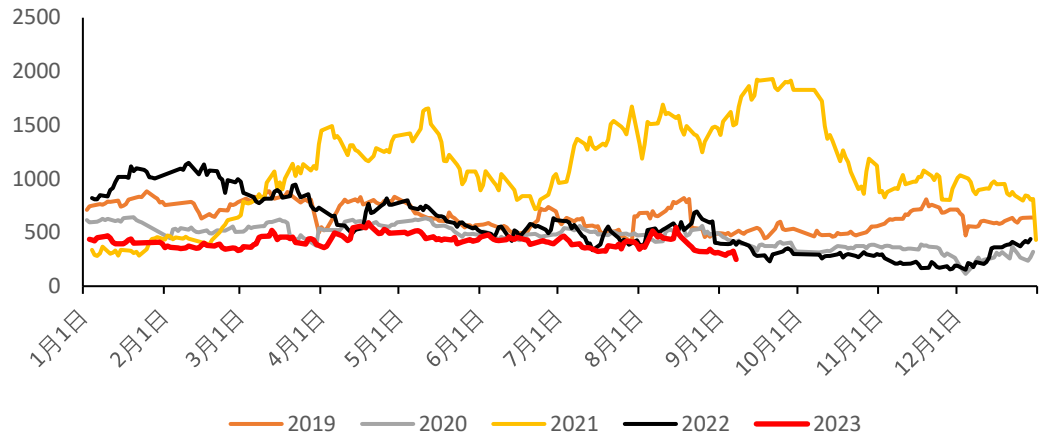
五大钢材总产量（万吨）



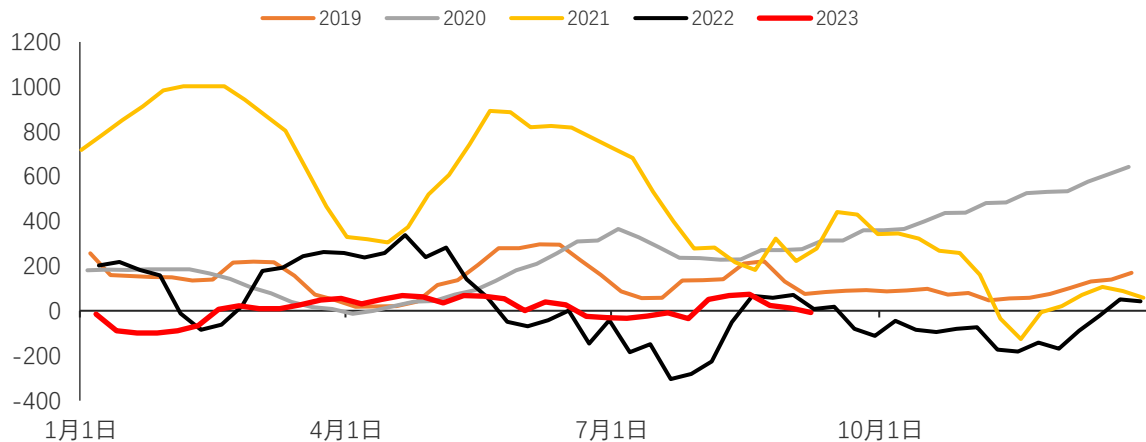
➤ 各环节利润

- 截止到9月8日，独立焦化企业利润-7元/吨，环比-20元/吨，随着焦煤价格反弹，焦炭提降后，焦化企业利润开始出现了收缩，成本端支撑以及需求预期支撑下，焦炭价格在周末开始提涨，焦炭有一定的挺价意愿。不过盘面利润低迷，成材终端利润也偏低，钢厂对于焦炭提涨接受度还有待观察，钢焦博弈加剧。

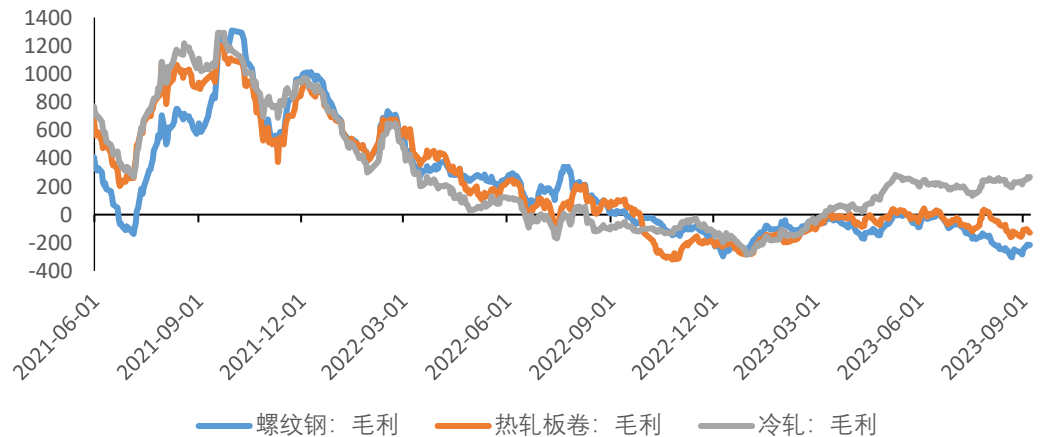
螺纹钢盘面利润（元/吨）



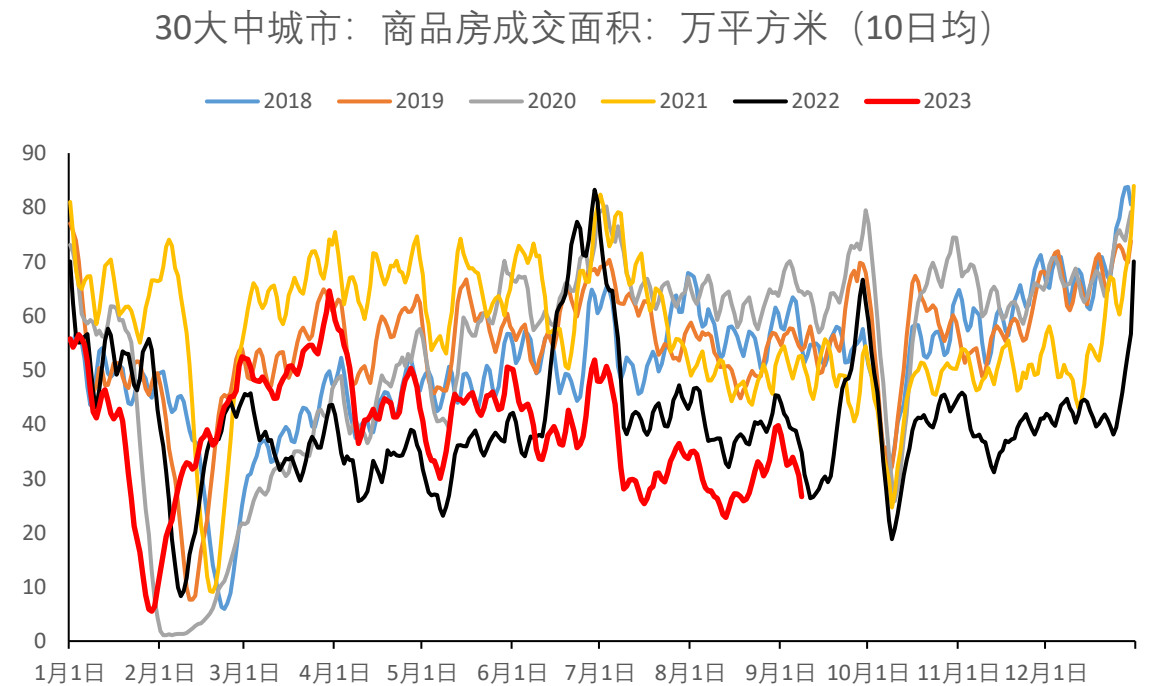
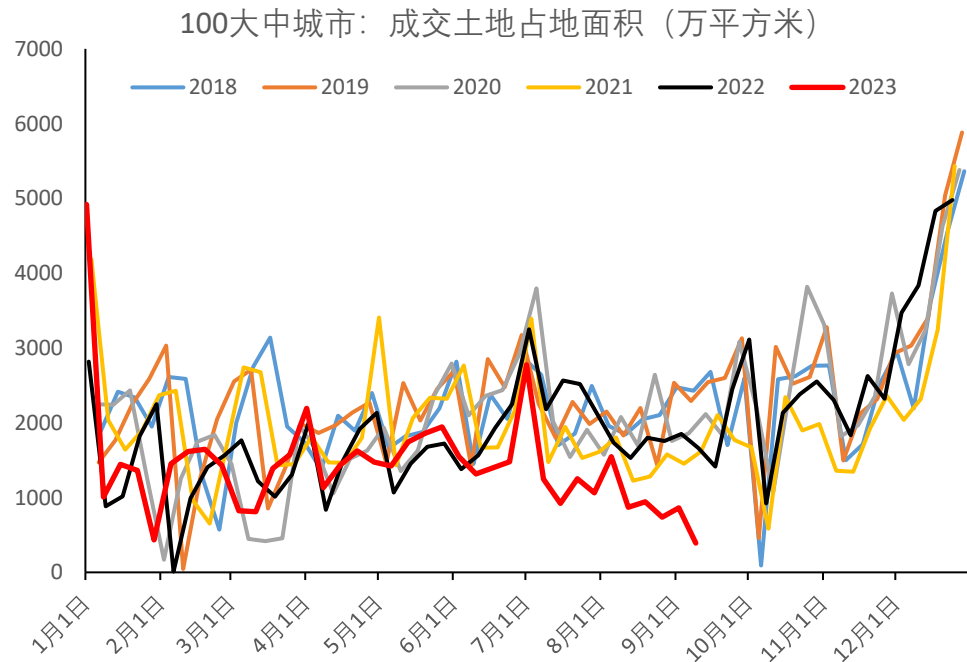
独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



钢材现货利润（元/吨）



- 房地产周度数据依然低迷
- 住建部等三部门联合推动落实购买首套房贷款“认房不认贷”政策措施之后，仅仅一周时间，四大一线城市就果断出手，截至目前，已有超过20个城市执行“认房不认贷”政策。与此同时，多地还纷纷打出“卖旧换新”、100%契税补贴、下调住房贷款利率水平等一系列政策调整优化的组合拳。受此提振，部分地方房地产去情况预期改善。但从实际数据来看，不管是土地成交面积还是商品房成交面积，并没有明显改善，处于同比偏低水平。

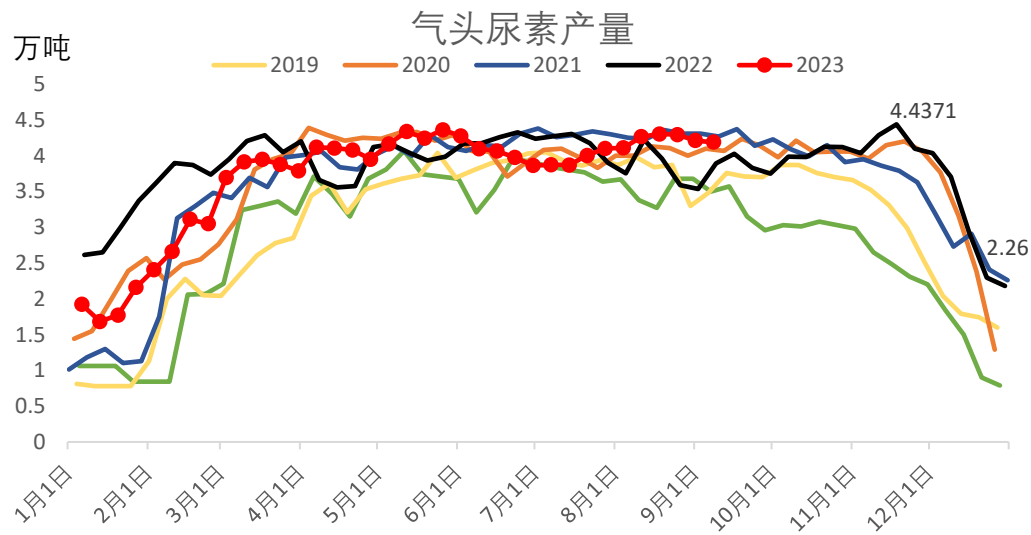
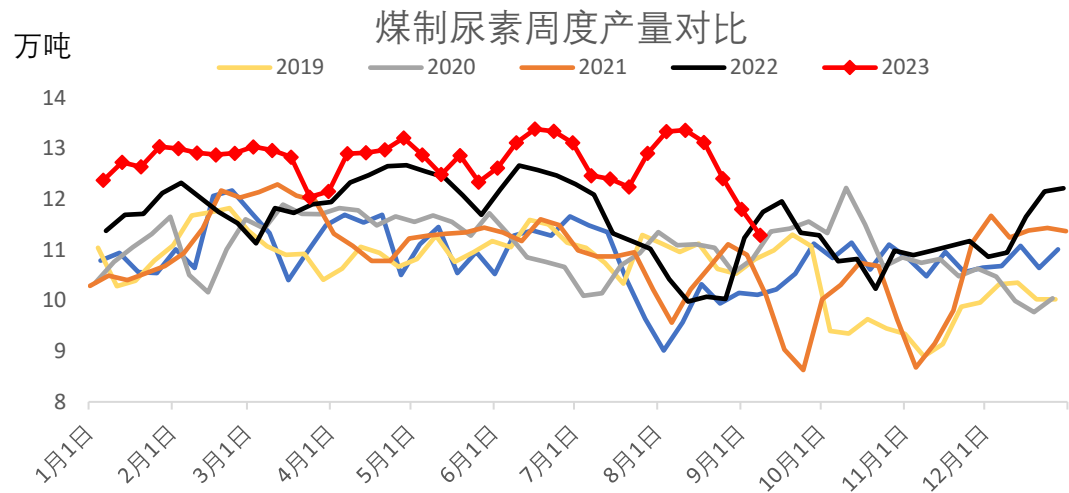
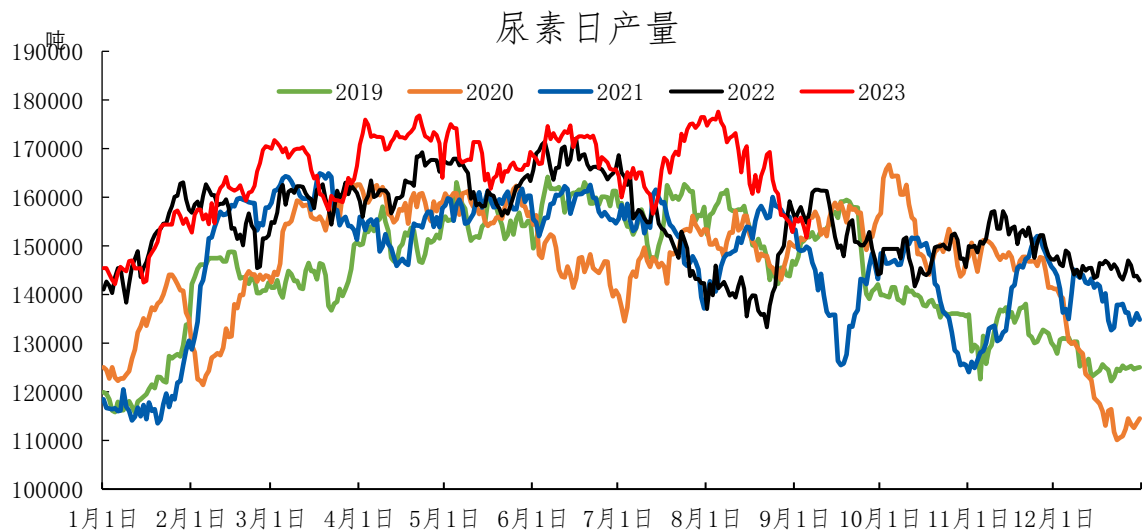


能化板块——尿素

核心观点

- **尿素：**尿素价格的涨势遇阻，上周，尿素法检预期从严，部分港口表示已经接到口头通知，出口端限制影响下，尽管印度发布了9月新一轮招标，但市场对此反应有限，加上中农集团连续发布通知，减少出口、抑制囤积居奇、加快现有库存全面销售以及延迟淡季储备尿素采购工作，进一步为市场降温，尿素期价重心显著下调，现价也开始出现松动，市场情绪遇冷。上周后期内蒙古煤化工重大事故令供应端不确定增强，加上此前装置检修较多，日产环比收缩，在尿素企业库存偏低，且有前期订单支撑情况下，现价并没有进一步扩大跌幅，期价低位也有所反复。中期市场来看，尿素前期检修装置即将进入复产周期，供应边际形势好转；此外，氮肥协会再次倡议尿素厂家保供稳价，政策预期影响也不容忽视。市场的分歧点主要来自于需求端，一方面，若出口从严落实，四季度出口将显著回落，出口需求收缩，减轻国内需求压力；不过，秋粮播种在即，用肥需求阶段性好转，加上即将进入尿素淡季储备周期，市场对需求还有一定的期待。后期市场大概率供需双增，现货市场重点关注库存动态。
- 期货市场来看，政策预期影响，情绪率先在期货市场兑现，期价波动幅度加大，不过基差仍处于高位，低库存下现价降幅有限，加上期价已经运行至成本线附近，期价继续扩大跌幅的可能性较弱，暂时高位震荡对待。
- **风险因素：**法检严控出口（下行）、装置集中检修（上行）、淡季出口延迟（下行）、成本端

- 供应环比仍处于高位
- 上周，尿素日产规模15.43万吨左右，周环比-0.41万吨，煤制尿素周度平均产量11.28万吨，环比-0.512万吨，气头尿素4.19万吨，环比-0.02万吨。
- 本周，尿素装置检修与故障停车较多，导致日产规模下降，9月上中旬，此前检修装置将进入复产阶段，供应或有所改善。

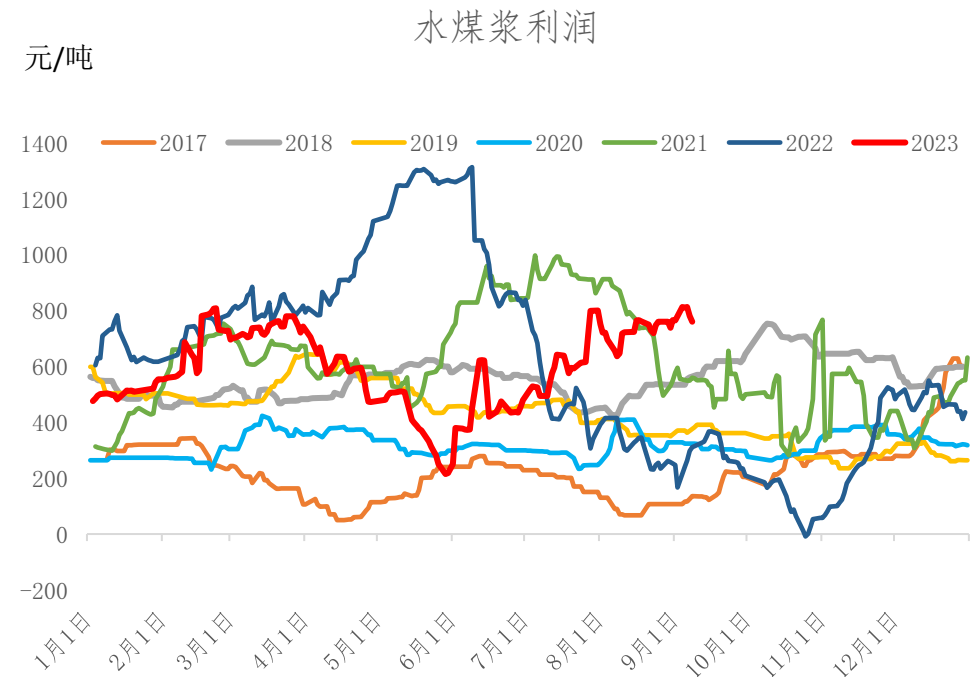
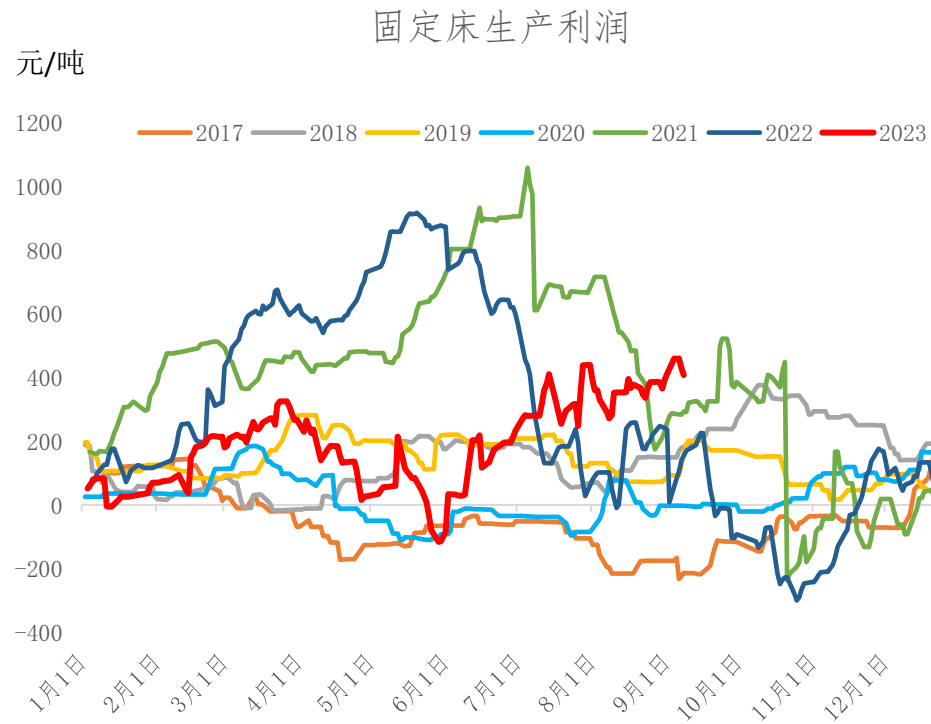


➤ 装置检修以及复产计划情况

原料	企业简称	装置产能(万吨)	影响日产量	检修日期	恢复日期
煤炭	寿光联盟	60	2000	2023年4月30日开始轮流检修	不确定
煤炭	内蒙古大唐呼伦贝尔	30	1000	2023年5月7日故障检修	不确定
天然气	中石油大庆	80	1200	2023年6月14日开始停车检修	计划近期复产
煤炭	黑龙江七台河	30	1000	2023年8月7日停车	不确定
煤炭	云南云天化大为	52	1700	2023年8月9日开始停车检修	预计检修一个月
煤炭	内蒙古天润	52	1700	2023年8月13日开始停车检修	计划9月13日复产
煤炭	安徽六国	30	1000	2023年8月15日停车	近期复产
煤炭	内蒙古亿利亿鼎	52	1700	计划2023年8月24日开始	9月7日复产过程中事故，复产不详
煤炭	内蒙古乌兰大化	120	4000	2023年8月24日停车	预计9月底复产
煤炭	新疆心连心	45	1200	2023年8月25日停车	预计9月中旬复产
煤炭	宁夏和宁	70	1800	2023年8月26日开始停车	预计9月20日检修结束
煤炭	兴安盟博源	52	1700	2023年8月27日开始停车	预计检修20-25天左右
煤炭	山西阳煤丰喜	52	2000	2023年8月27日停车	预计9月中旬复产
天然气	青海盐湖	60	1000	2023年8月28日停车	预计近期复产
煤炭	江苏华昌	40	1200	2023年8月30日停车	预计检修15天左右
煤炭	山西阳煤和顺	30	1000	2023年9月2日停车	预计检修两周左右
天然气	新疆塔石化	80	3000	2023年9月5日停车	预计9月13日复产
煤炭	山西晋能晋中颗粒	40	1200	2023年9月11日停车	预计检修6天左右

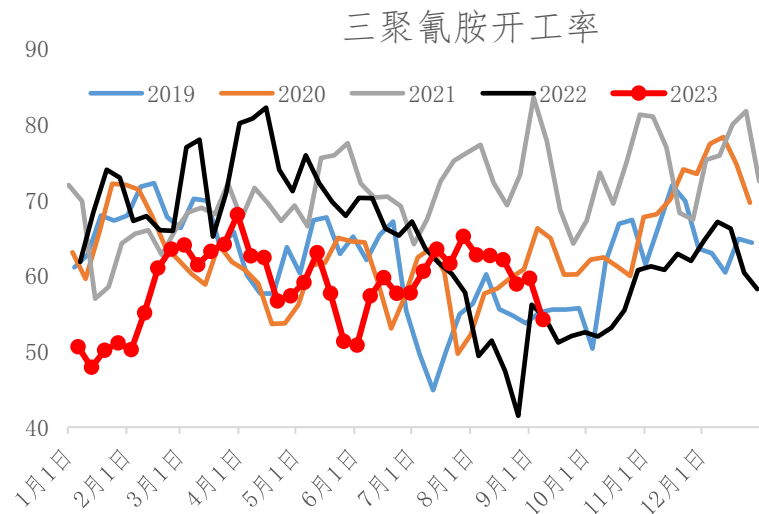
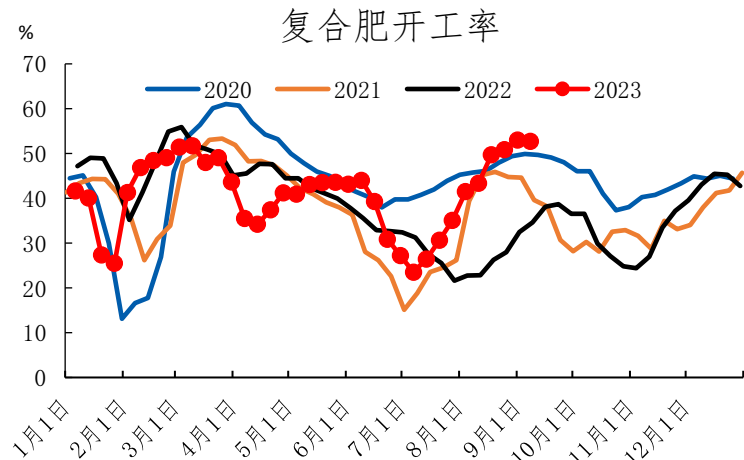
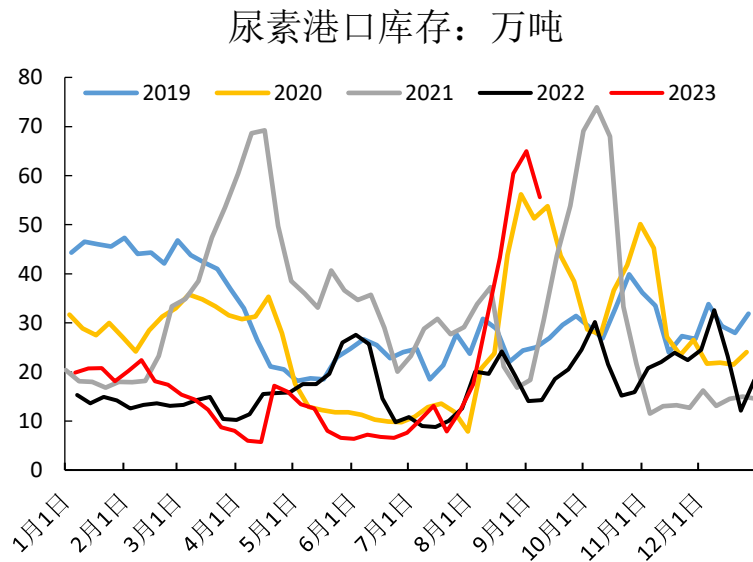
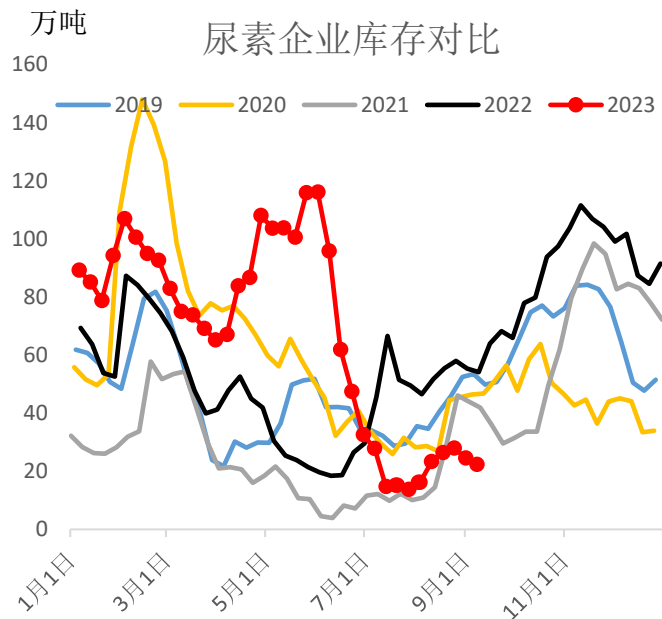
尿素未来检修计划					
原料	企业简称	装置产能(万吨)	影响日产量	预计检修日期	复产
煤炭	山东晋煤明水	60	1500	新产能	2023年9月2日投产
天然气	四川泸天化	70	2000	2023年8月30日故障停车	2023年9月3日复产
煤炭	陕西奥维	52	1800	2023年8月31日故障停车	2023年9月5日复产
煤炭	内蒙古博大实地	80	3000	2023年9月4日停车	2023年9月5日复产
煤炭	新疆晋煤中能二期	80	2300	2023年9月4日停车	2023年9月6日复产
煤炭	新疆晋煤中能一期	52	1500	2023年8月27日停车	2023年9月8日复产
煤炭	河南晋开大颗粒	40	1200	2023年8月25日停车	2023年9月8日下午复产

- 尿素生产利润平稳
- 煤炭价格短期偏强，而尿素现货价格开始松动回落，尿素利润周环比有所回落，不过目前尿素不管是水煤浆还是固定床利润均远高于往年同期水平，现价角度来看，成本端的支撑较为有限。



➤ 库存去化放缓，工业需求增幅有限

- 截止到9月8日，企业库存22.33万吨，环比-2.25万吨，-9.15%，同比偏低31.84万吨，同比下降58.77%；港口库存55.6万吨，周环-9.40万吨，增幅14.46%，同比偏高41.30万吨，偏高288%。
- 截止到9月8日，复合肥企业开工率52.73%，环比-0.29个百分点，同比偏高18.14%。三聚氰胺开工率54.19%，环比-5.44%，同比-0.33%。



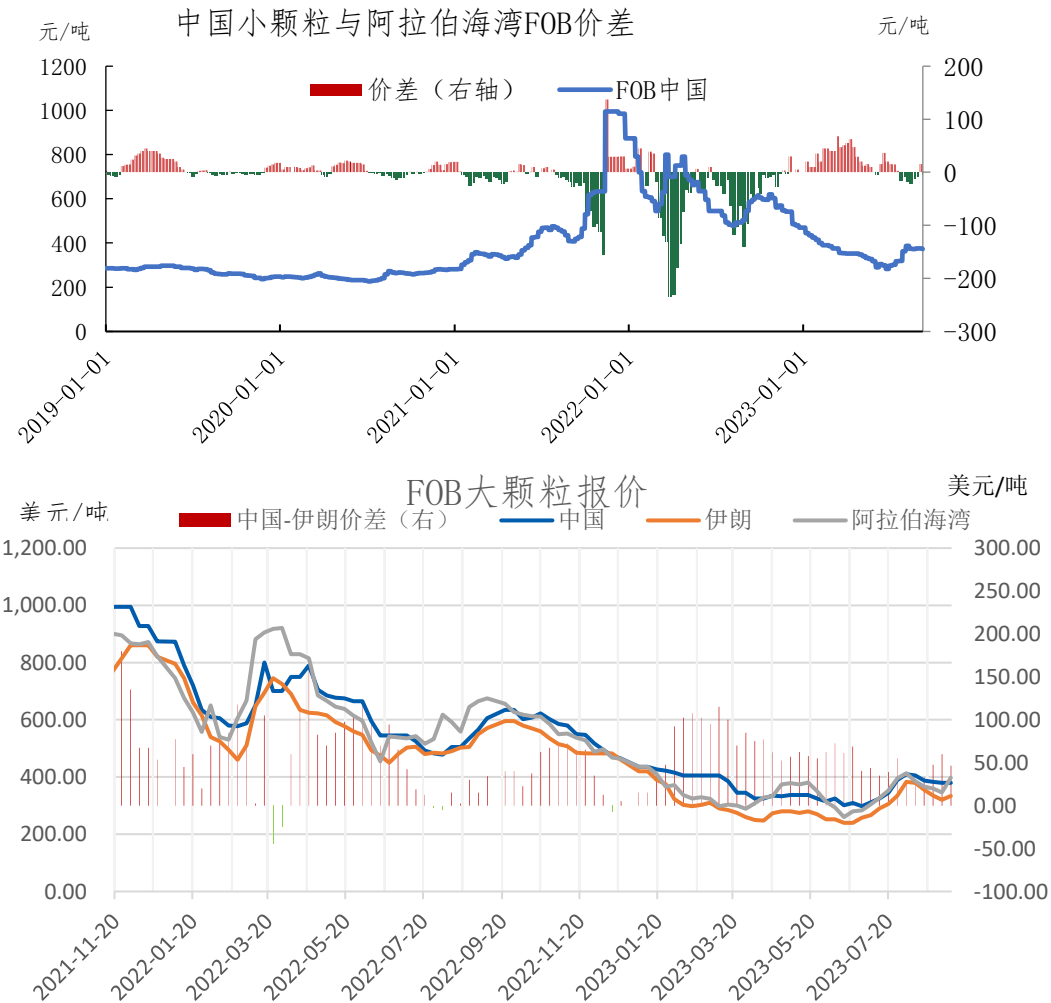
➤ 农需

区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中上) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻	湖南山区柑橘、湖北棉花、油菜						
华东	江苏、浙江	水稻、小麦、油菜			小麦追肥			(6月下-7月初) 水稻追肥				(10月中下) 小麦底肥		
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	玉米、小麦、水稻、烟草、油菜					(5月底-6月初) 水稻、玉米追肥	(6月底-7月初) 水稻、玉米追肥			(9月中下) 小麦底肥			
华南	广东、福建、海南	水稻		种植				收割	种植		收割			

- 农业需求已经进入阶段性的淡季，采购显著走弱。
- 9月下旬开始，冬小麦备肥将陆续启动

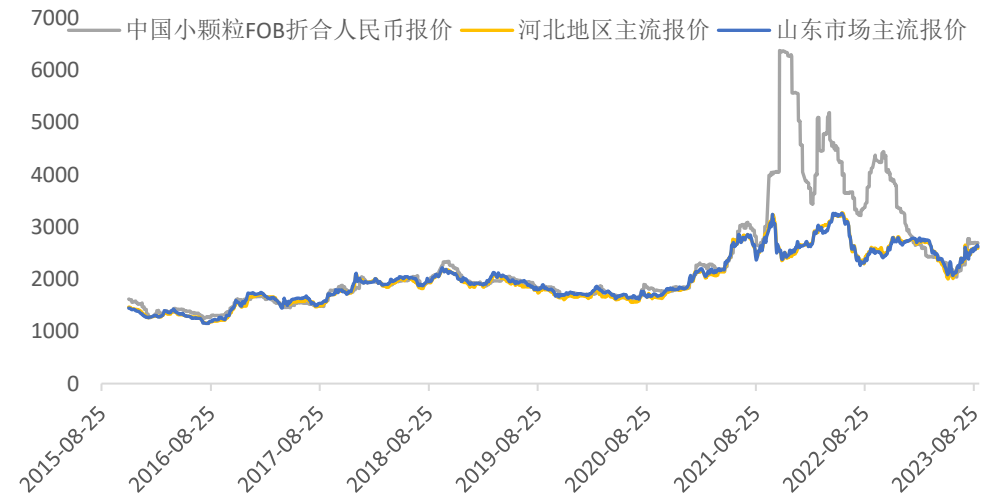
农业尿素用肥时间												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
尿素直接施用			小麦主产区小麦返青肥（占全年用量20%）		玉米及水稻作物追肥（占全年用量的60%）				小麦底肥用肥（占全年用量20%）			

➤ 国际报价走高

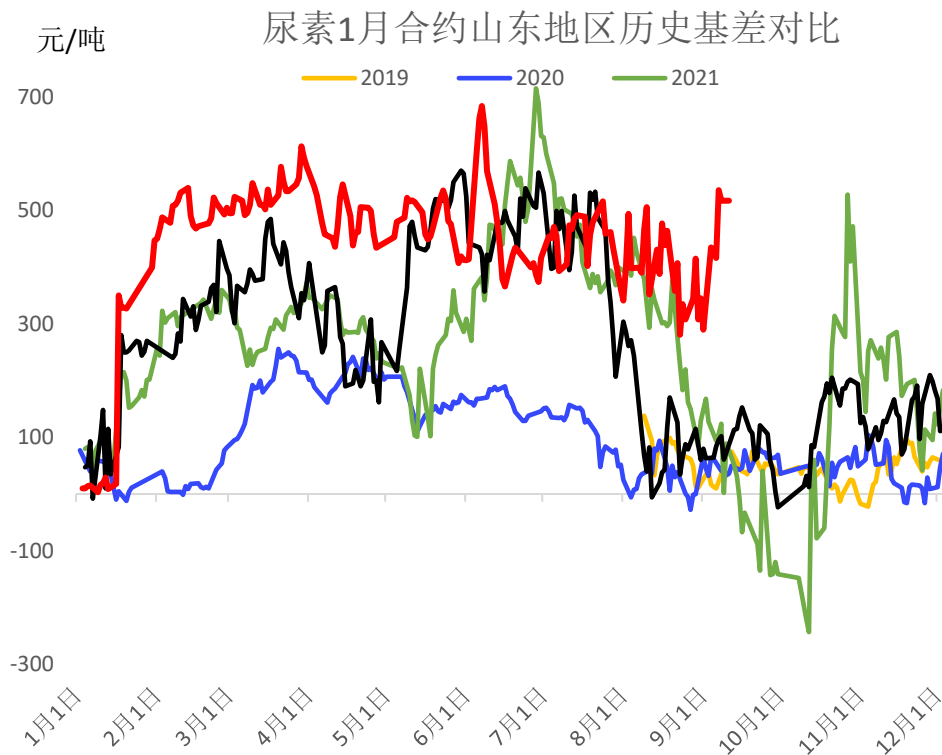
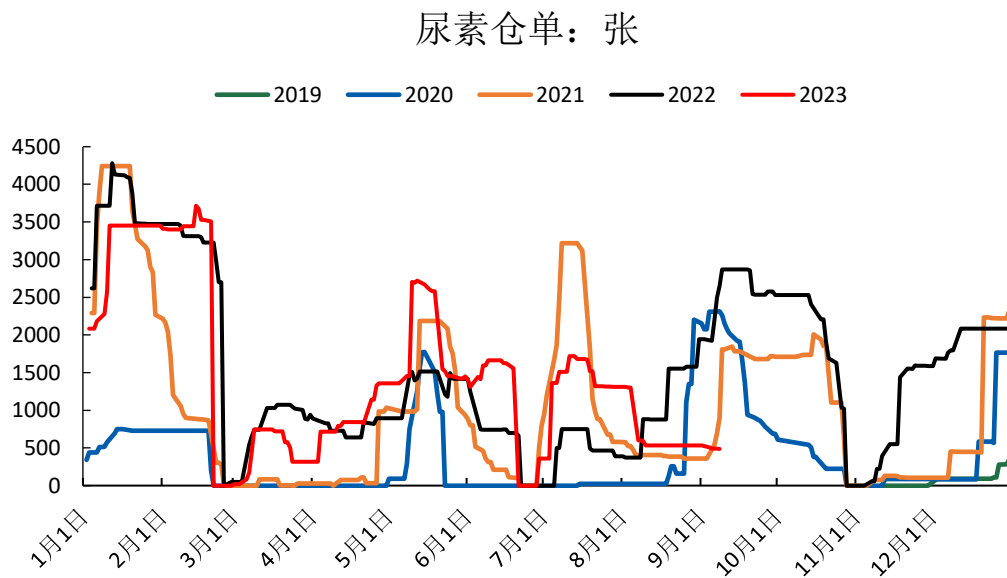
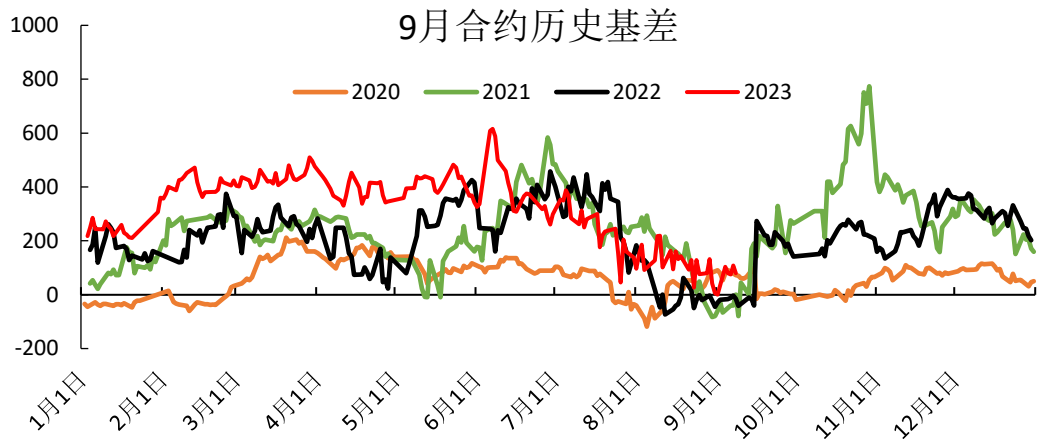


- 国际尿素价格反弹走高，印度发布招标，以及中国出口受限，国际供需预期收紧，国际尿素价格反弹走高。
- 不过若法检从严属实，国内国际市场可能会出现割裂，国际市场强势对国内市场影响有限。

中国出口报价与部分地区价格对比



➤ 基差



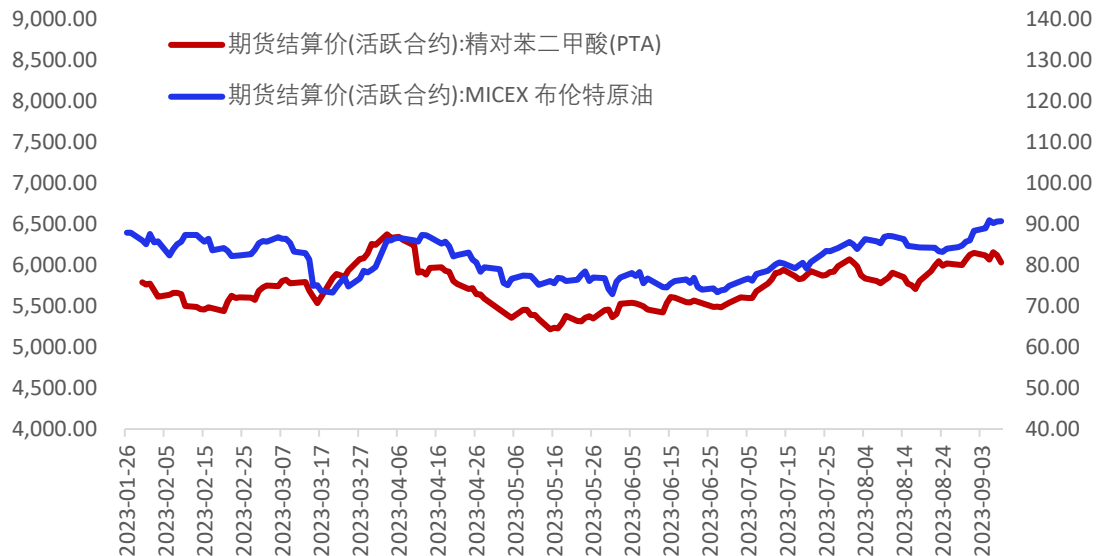
核心观点

- **PTA:** 需求预期正在逐渐放缓，但成本端支撑仍在，PTA期价虽然前期震荡回落，但低加工费支撑下，期价并没有出现明显的下挫，整体仍维持高位震荡。需求角度来看，虽然纺织需求正处于传统旺季，订单开始增加，但下游采购谨慎，聚酯产销情况依然表现低迷，显然下游备货较为谨慎，目前需求预期正在逐步兑现，聚酯开工率继续增长空间有限，从隆众数据来看，周环比甚至略有回落，并且，9月下旬杭州亚运会召开期间，部分企业生产或将受到影响，可能会进一步削弱需求端支撑；而目前主要的支撑成本端来看，但随着汽油旺季过去，汽油裂解价差开始显著回落，调油需求开始减弱，PX高利润下高供应持续，原材料端成本有回落预期；此外从供应端来看，虽然低加工费导致周度开工率环比微幅回落，但目前产量仍处于相对高位，下周部分装置重启后，供应预计维持高位，加上PTA库存增加，整体供需形势并不紧张。PTA价格上行缺乏需求配合，下行仍有成本支撑，暂时高位震荡对待。后续能否向下拓展回调空间，关注成本端能否进一步下移。
- 期货市场来看，期价暂时关注5950-6200区间争夺。

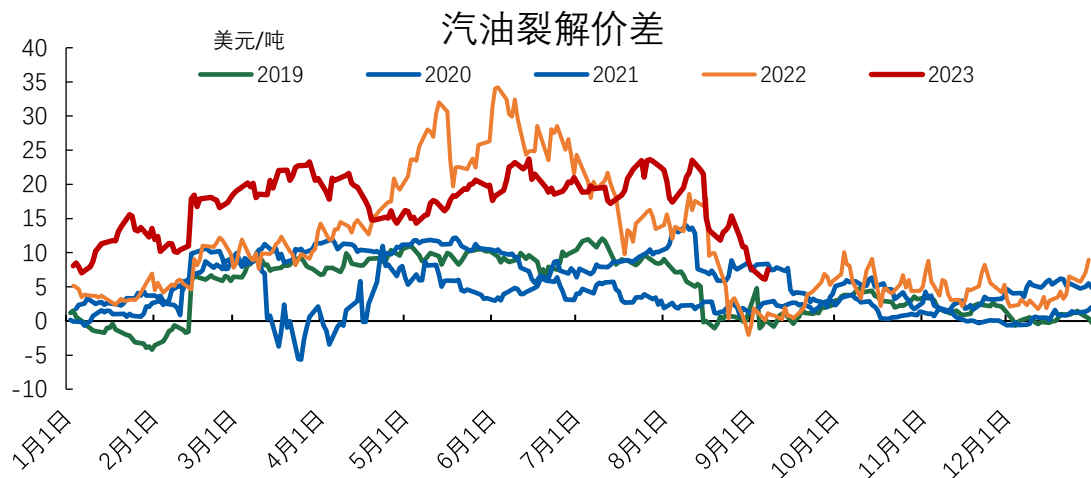
➤ 成本端支撑仍在

- 原油价格反弹走高，主产国减产延续，支撑原油价格反弹，但美国传统需求旺季在9月份进入尾声，需求支撑减弱，原油继续上行空间可能暂缓。
- 汽油裂解价差开始回落，调油需求减弱后，对于芳烃的需求压力下降，PX报价将有松动。

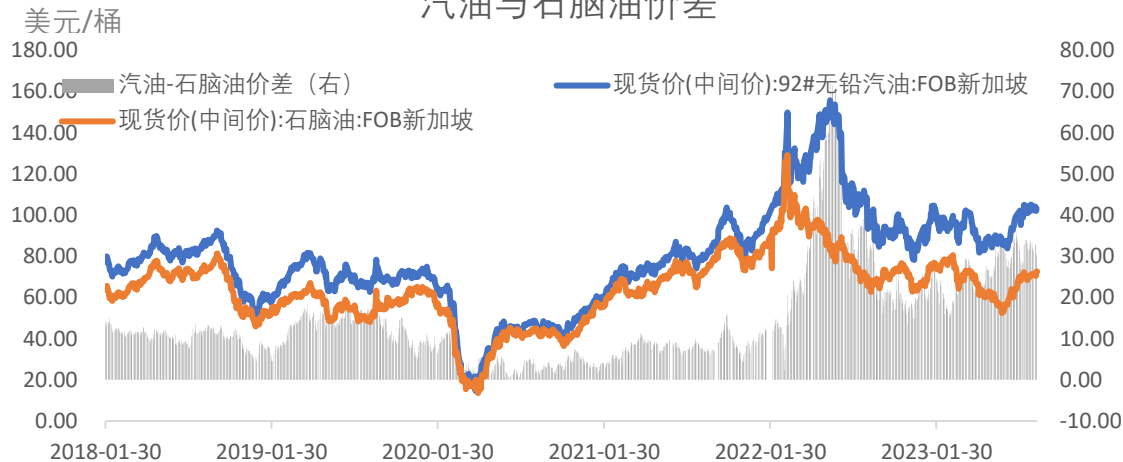
PTA与布伦特原油价格走势对比



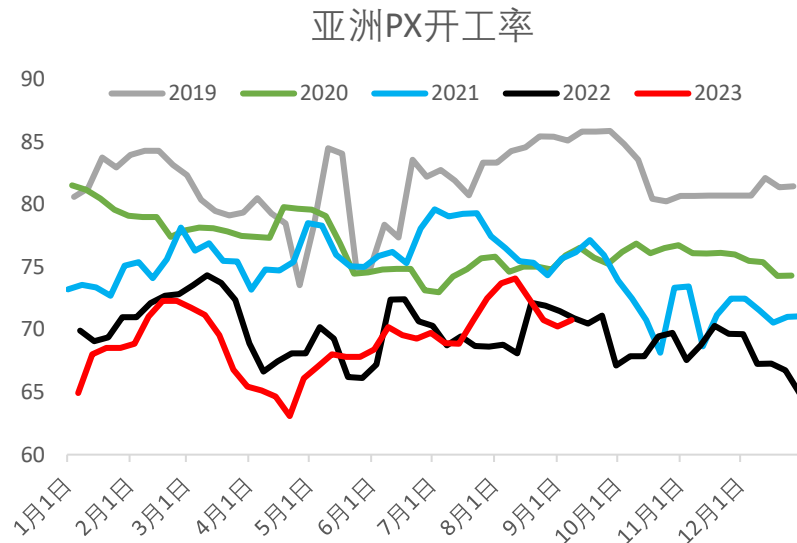
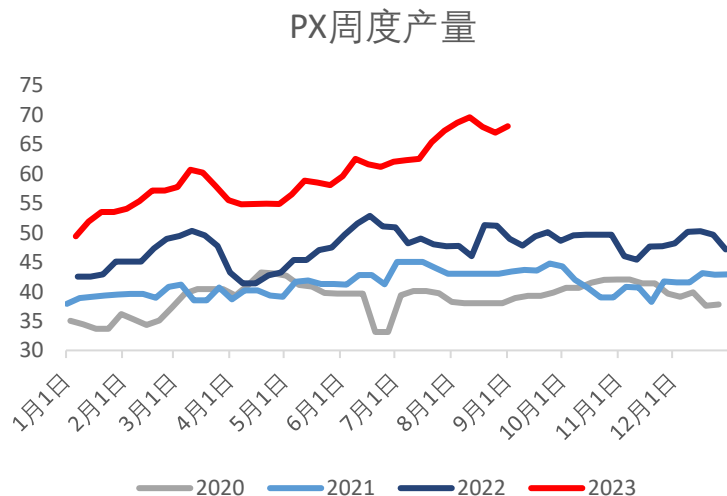
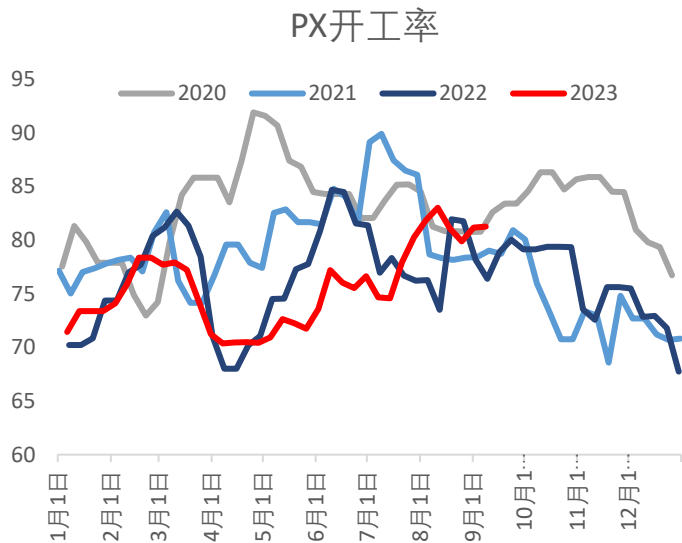
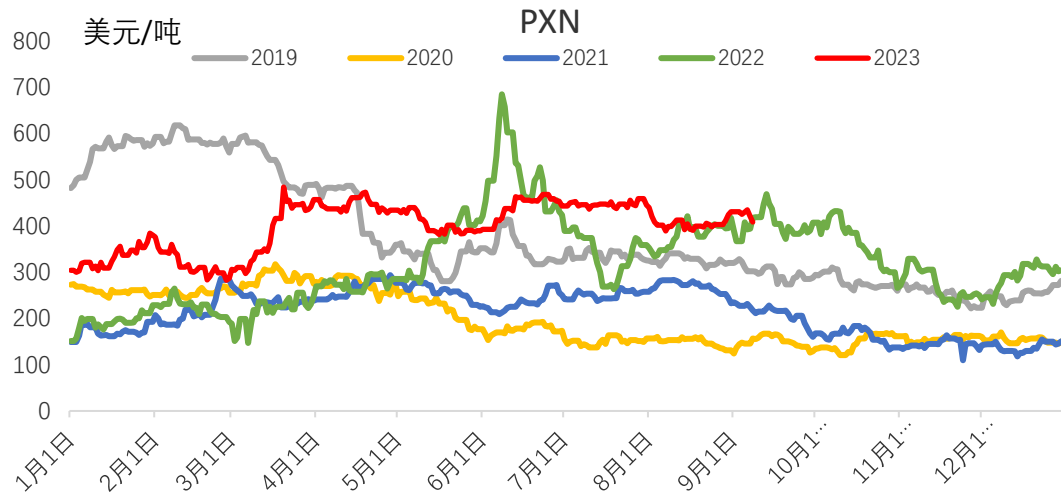
资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部



汽油与石脑油价差

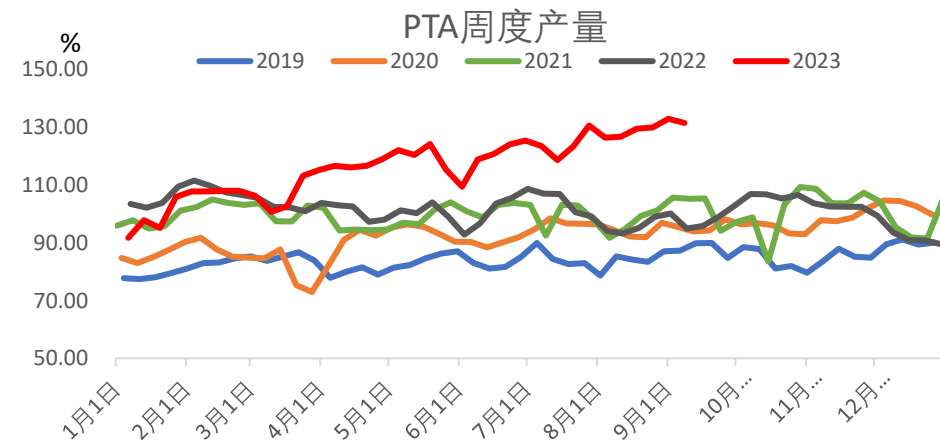
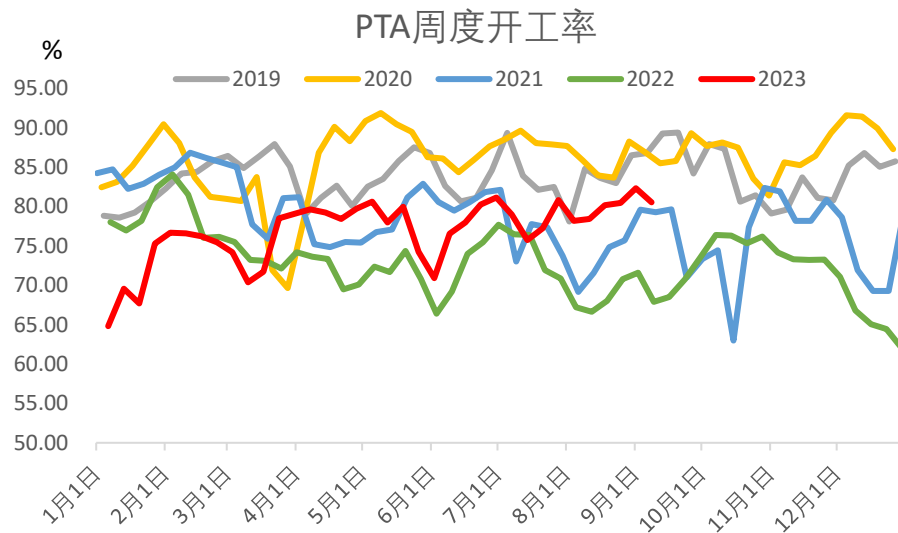
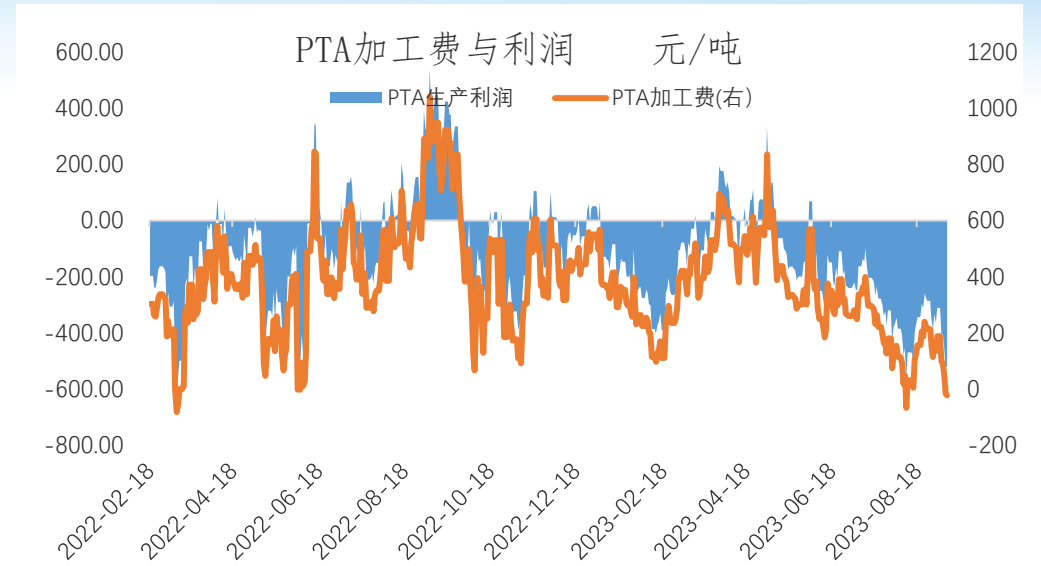


- PX
- 上周PX-中国产能利用率81.23%，环比+0.09个百分点。亚洲PX产能利用率70.73%，环比+0.49个百分点。
- PXN处于410元/吨左右，PX加工费处于相对高位，高利润有助于促进PX产能增长。

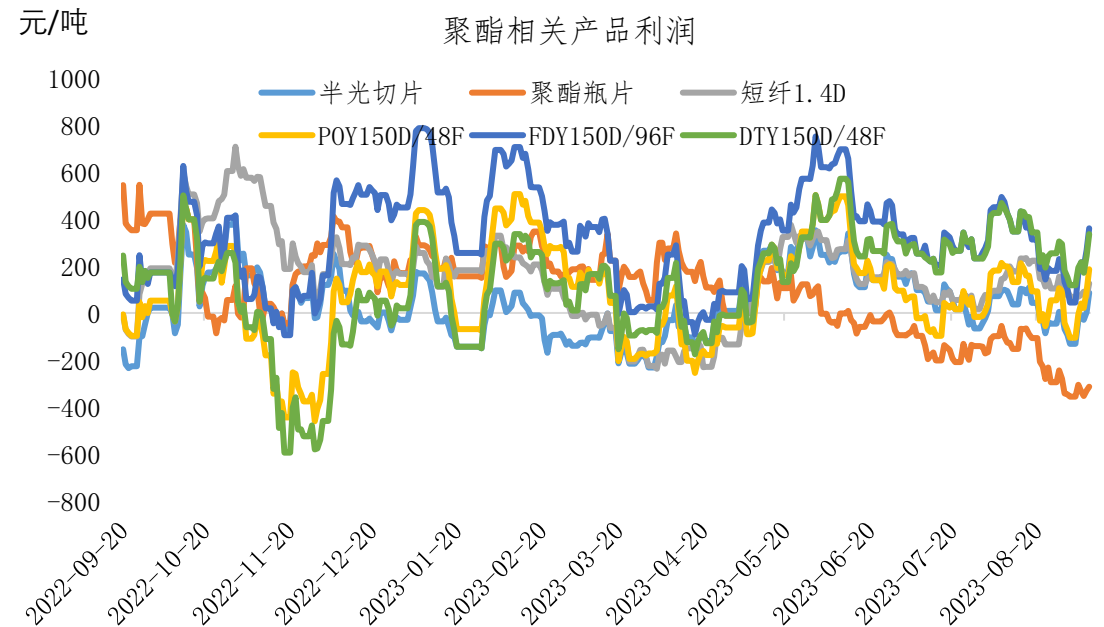
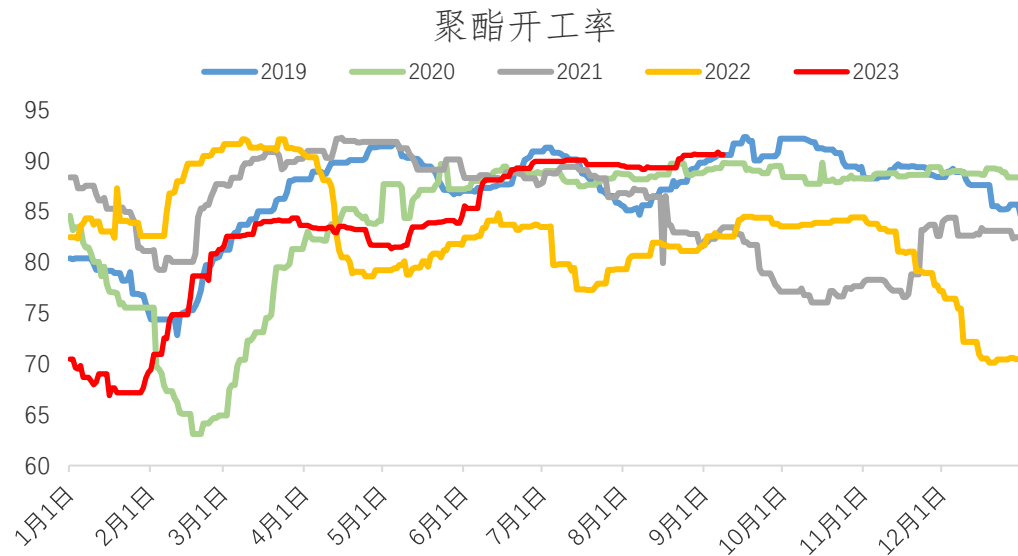


➤ PTA供应

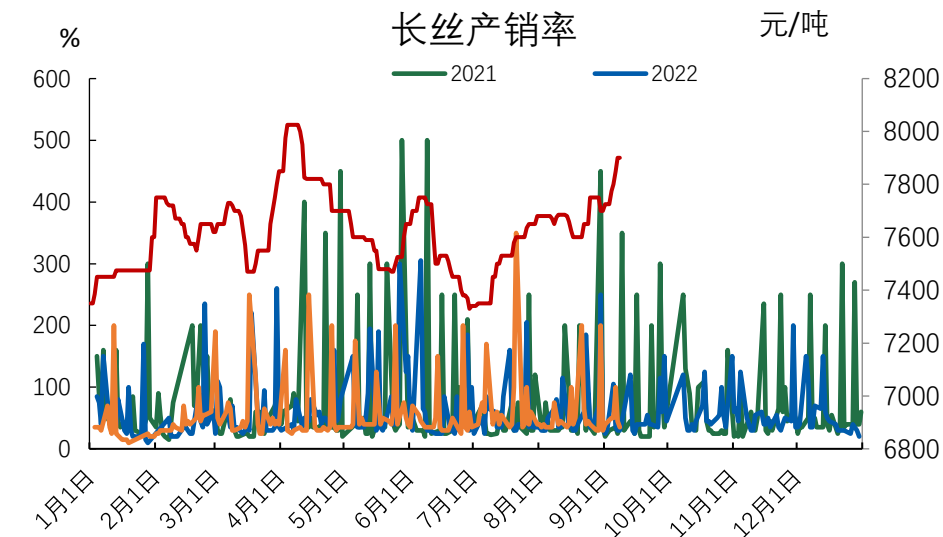
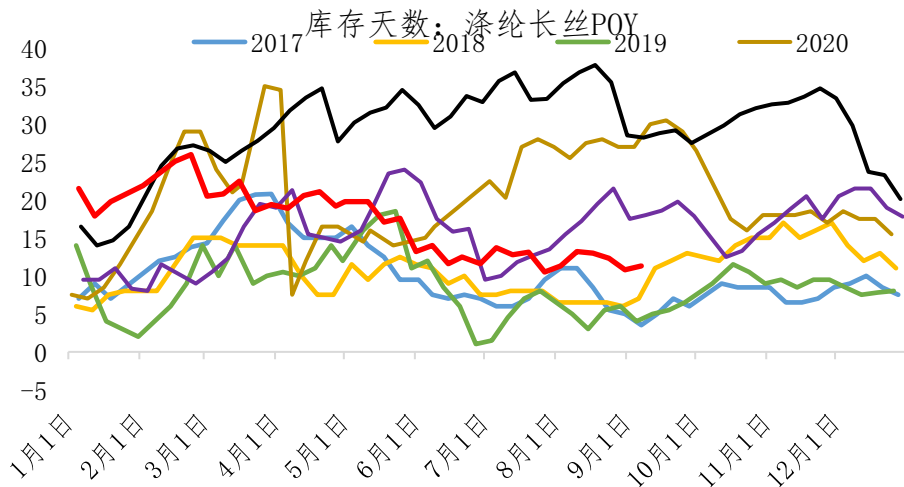
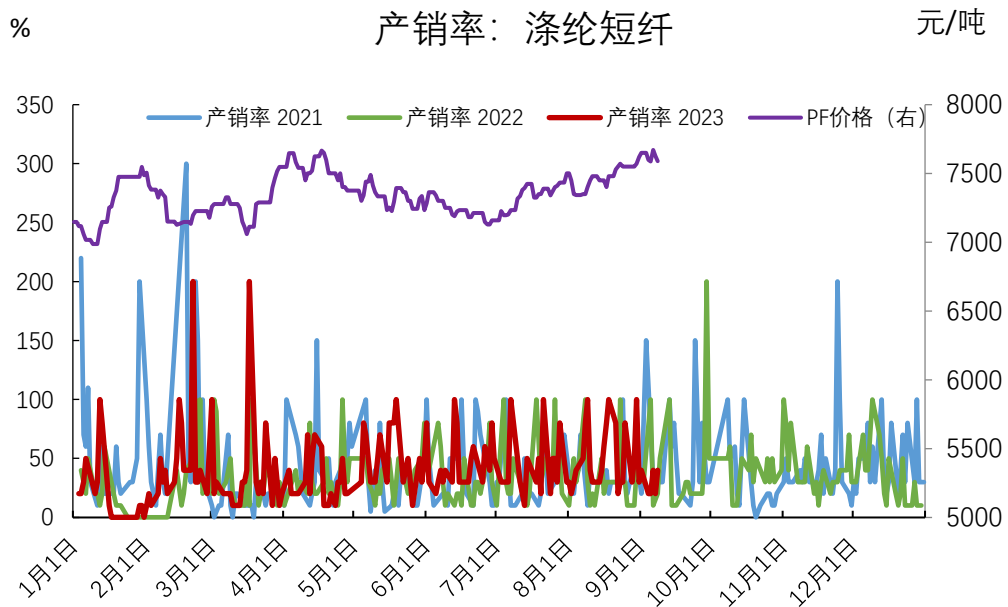
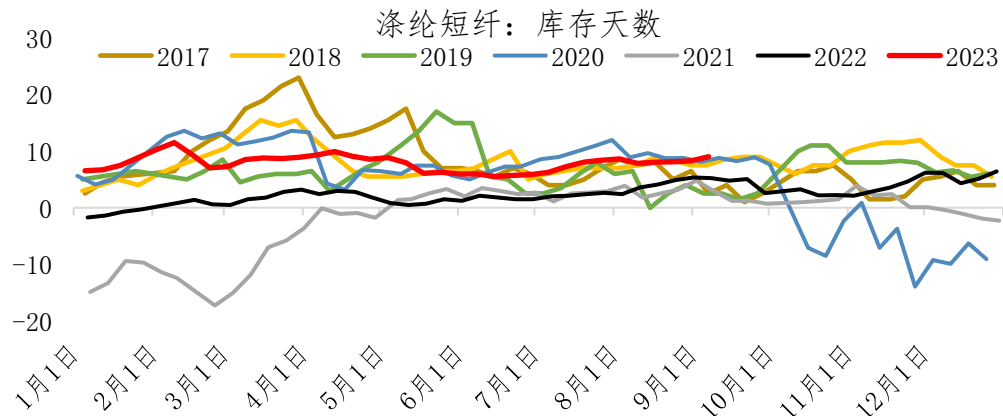
- 目前加工费仍处于明显偏低水平，在一定情况向影响供应，本周国内PTA周产量131.32万吨，环比上周-1.42万吨，同期+36.43万吨；开工率为80.53%，环比-1.77%，同比偏高12.64个百分点。恒力石化 3#停车，英力士先降后提、嘉兴石化 1#重启，福化提负，已减停装置延续检修。
- 下周，虹港石化 2#停车，威联化工计划提负，近期供应维持稳定。



- 聚酯需求端表现尚可，继续增长空间有限
- 聚酯行业周度开工率90.4%，周环比-0.23个百分点；虽有恒科装置重启，但周内部分工厂装置停车，如山力，并且金寨新纶装置重启失败，使得周内聚酯供应略有收缩，聚酯行业产出及产能利用率小幅下滑。
- 上周PTA现货价格有所松动，而长丝产品报价偏高，聚酯产品中长丝利润有明显增加，加工利润有所改善。但聚酯开工率并没有明显增长，根据往年开工率来看，继续增长空间有限。后续聚酯长丝开工率能否继续正向提振，还需要关注相关产品的库存以及产销情况。



➤ 聚酯产品周内库存以及产销情况

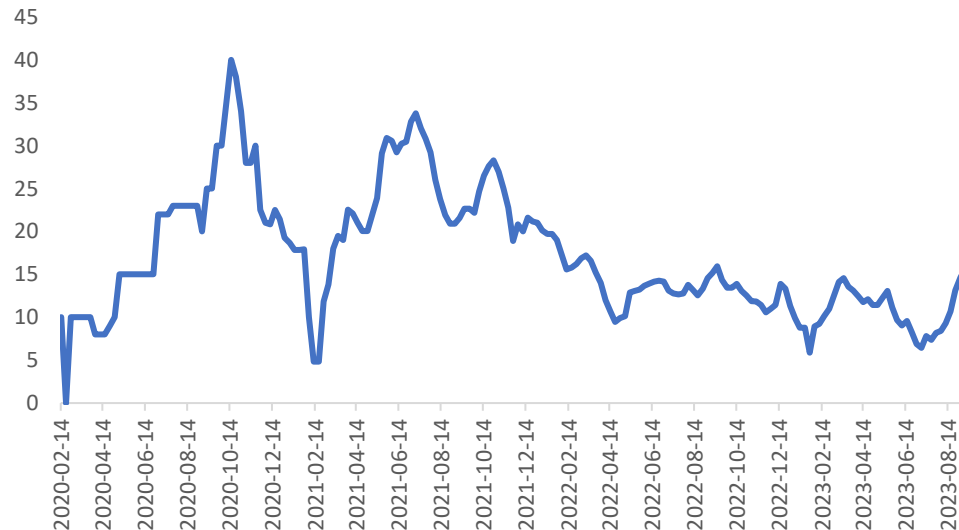


➤ 聚酯相关产品本周库存均有所增加，并且结合产销率来看，长丝产销率依然表现低迷，短纤也没有明显好转，显然聚酯产品的销售情况并没有随着价格反弹而走过，缺乏需求配合下，聚酯产品价格上行或难以持续。

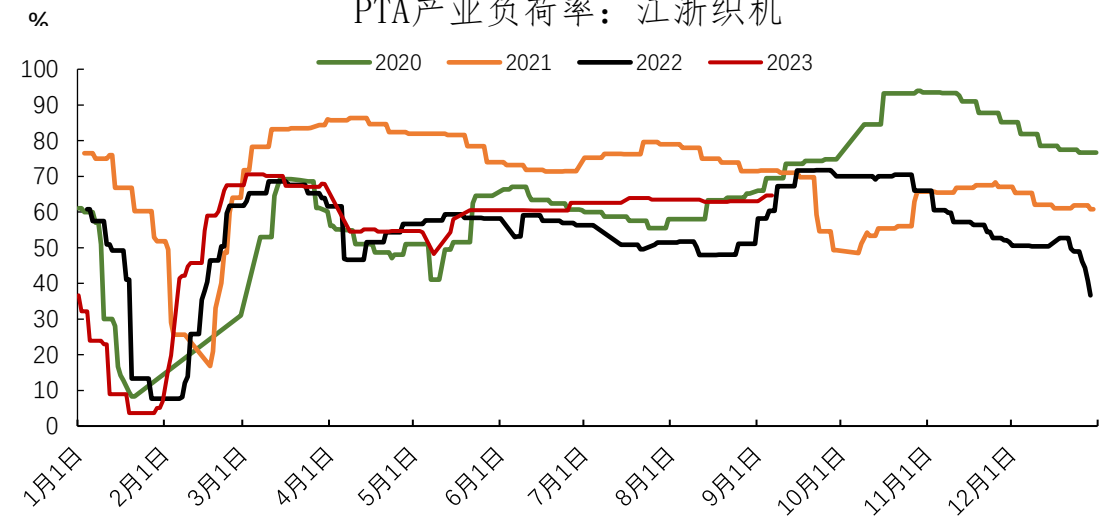
➤ 终端需求

- 根据隆众资讯统计数据显示，截至9月7日江浙地区化纤织造综合开工率为65.29%，较上周+0.69%。
- 虽然江浙地区织机开工率有所回升，但多为担忧亚运会期间的环保影响工厂开工预期而导致的提前赶制订单，持续性可能有限。
- 终端需求来看，纺织市场冬季面料带动下，开机率有所支撑，外贸订单稍有回暖，多为东南亚地区订单，但考虑到当前原料价格高位，利润压缩依然严重，下游用户接单依然谨慎。

纺织企业订单天数



PTA产业负荷率：江浙织机

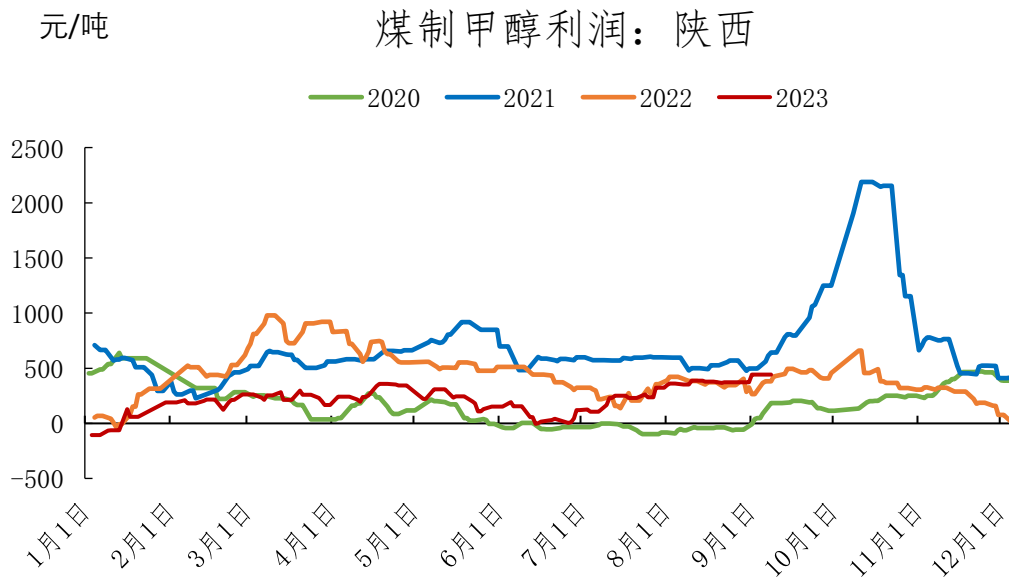
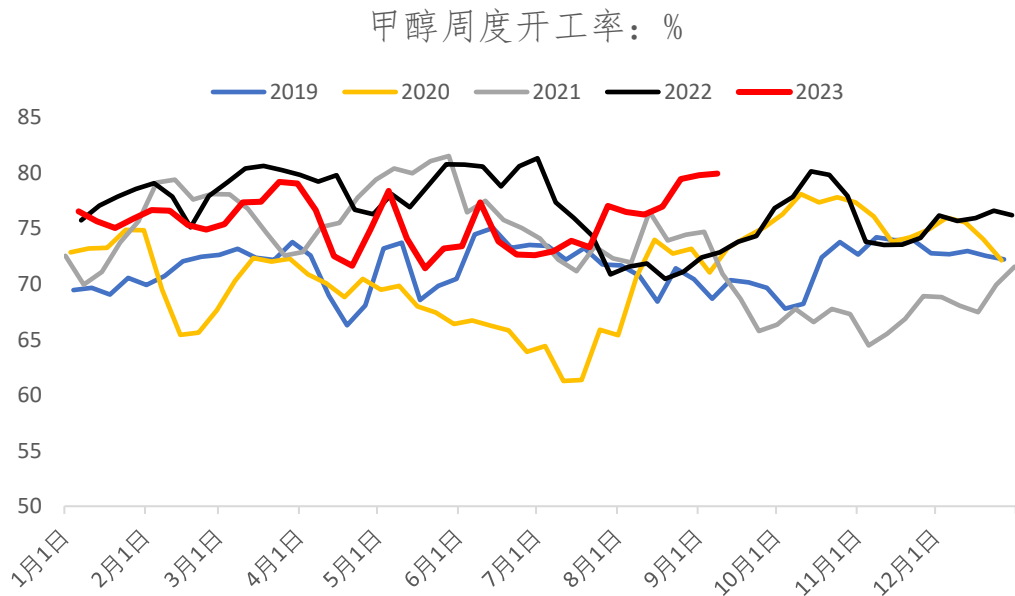




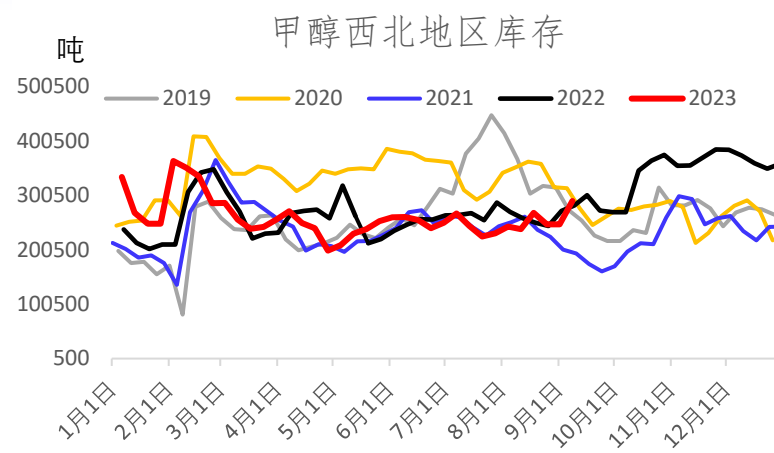
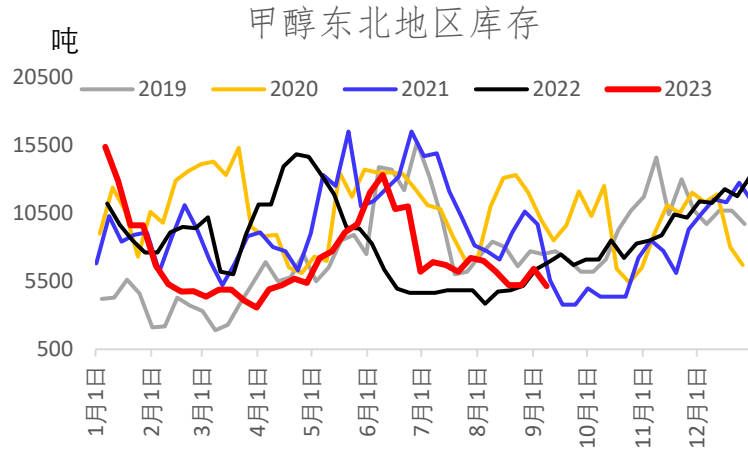
核心观点

- **甲醇：**在经历了其他煤化工品种的大幅走弱后，甲醇期价上周曾出现震荡回落，强势有所放缓。但上周后期内蒙古煤化工重大事故，影响阶段性供应预期，甲醇期价试探性反弹，但冲高后回吐涨幅，短期或仍有回调压力。基本面来看，传统需求虽有支撑，但新兴需求出现明显放缓，上周甲醇至烯烃的开工率周环比明显回落，加上9月下旬杭州亚运会是否会对需求产生影响，需求端的支撑正在逐渐放缓。库存方面来看，隆众公布的库存数据持续增加，甲醇样本企业库存环比增加超过10%，而样本企业订单环比显著减持，内地成交氛围转弱，港口方面，主流趋于提货波动有限，港口库存持续累库，还是对市场形成一定的压制；此外，供应方面来看，甲醇开工率环比继续增加，并且近期暂无装置检修计划，且后续复产装置生产，供应端正在逐渐改善。供应稳定、库存好转，而需求可能不及预期，甲醇强势或有所放缓。
- 期货市场来看，涨势有所放缓，上方2600-2650附近压力较为明显，但强势并没有破位，暂时高位震荡，下方关注2500附近支撑表现。

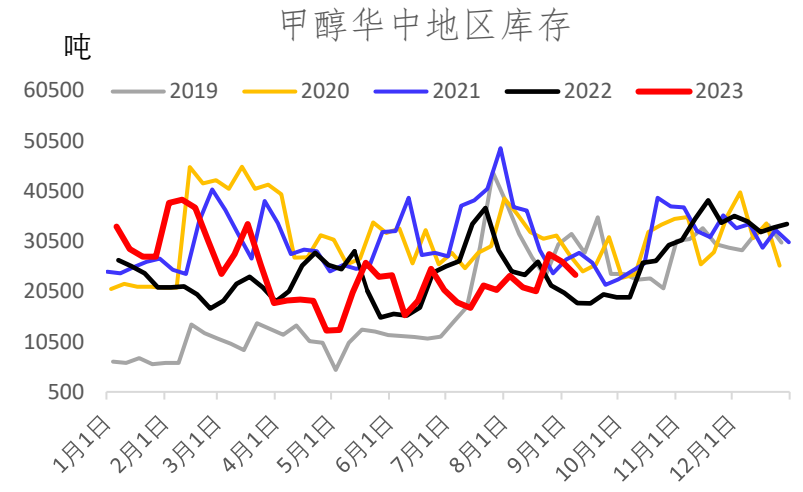
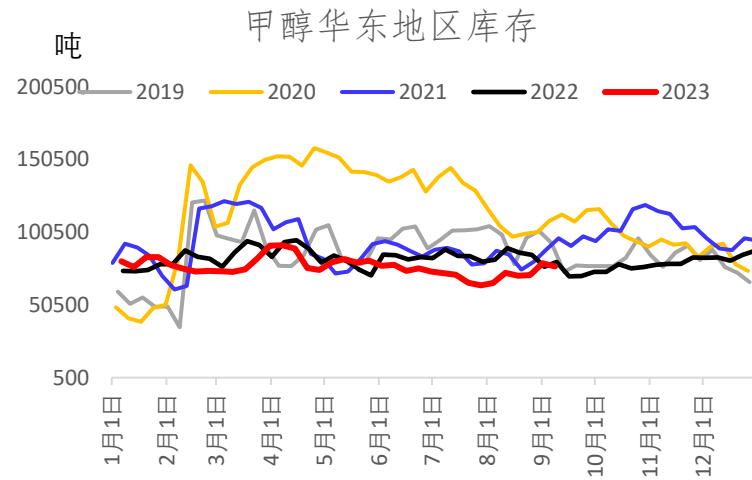
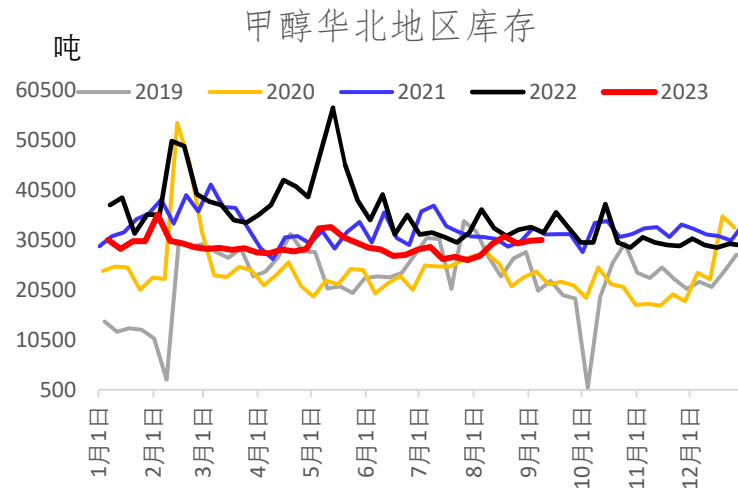
- 甲醇供应情况
- 甲醇本周行业产能利用率80.68%，环比+1.47%；甲醇产量为169.087万吨，较上周+2.454万吨。
- 本周内蒙古赤峰博元、榆林凯越及山东两套装置检修；同时安徽碳鑫、河北金石、陕西黑猫、旺苍合众及内蒙古一套装置恢复生产，整体恢复量多于损失量，产能利用率上涨。
- 利润方面，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-80.86元/吨，较上周上涨72.14元/吨，环比+47.15%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为142.00元/吨，较上周跌6.00元/吨，环比-4.05%；焦炉气制甲醇周度平均利润为131.77元/吨，较上周涨71.71元/吨，环比+119.41%；天然气制甲醇周度平均利润为32.86元/吨，较上周涨65.71元/吨，环比+200.00%。



➤ 各地区库存

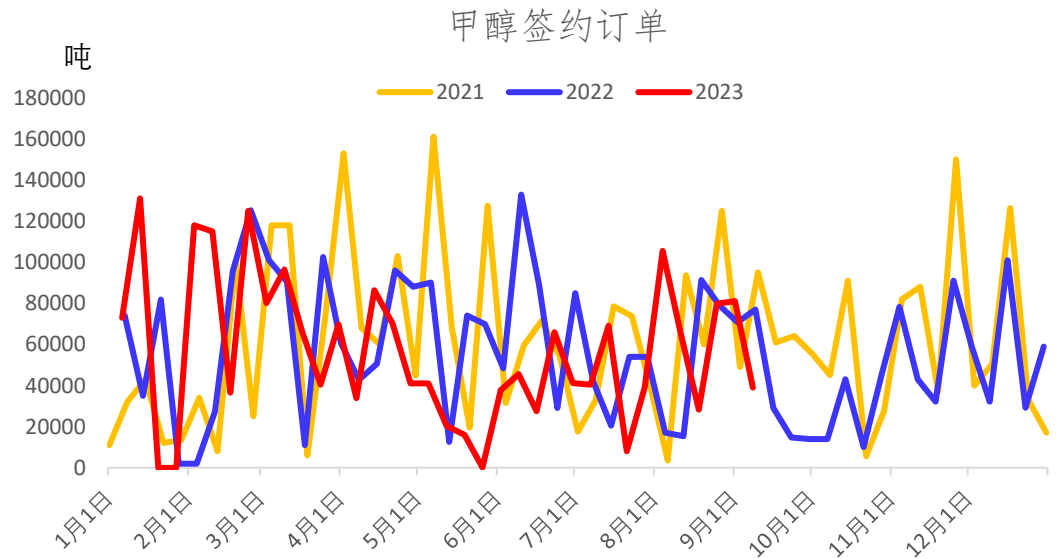
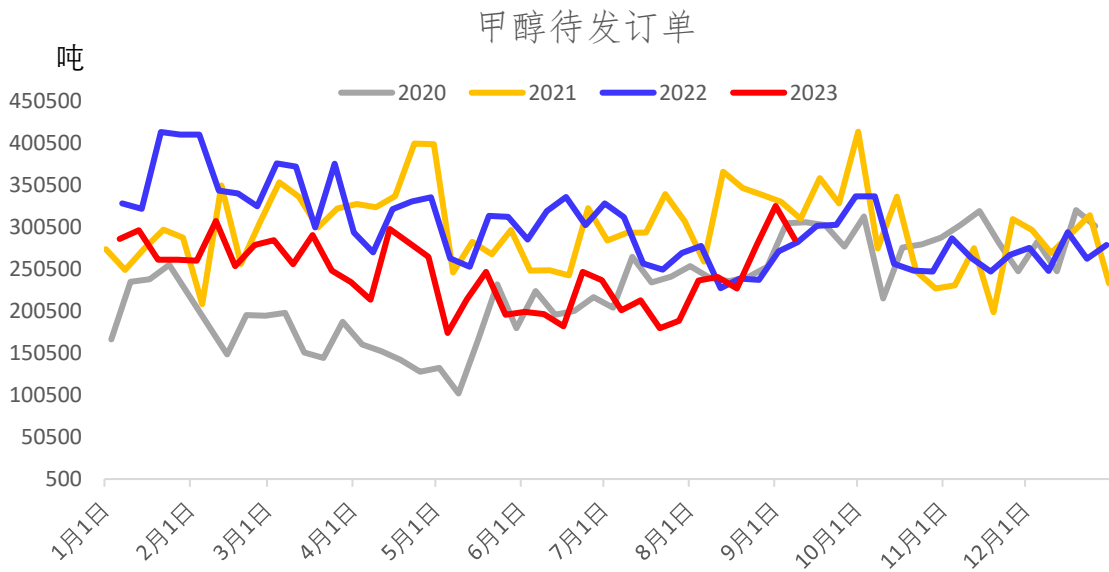


➤ 内地企业库存小幅上涨，近期在“金九”预期下，西北、华北以及西南地区库存有所增加，华东、华北以及东北地区库存有所减少。西北地区库存增幅显著，显然下游消耗不及预期，企业订单规模一般，下游企业补库意愿也较为有限。

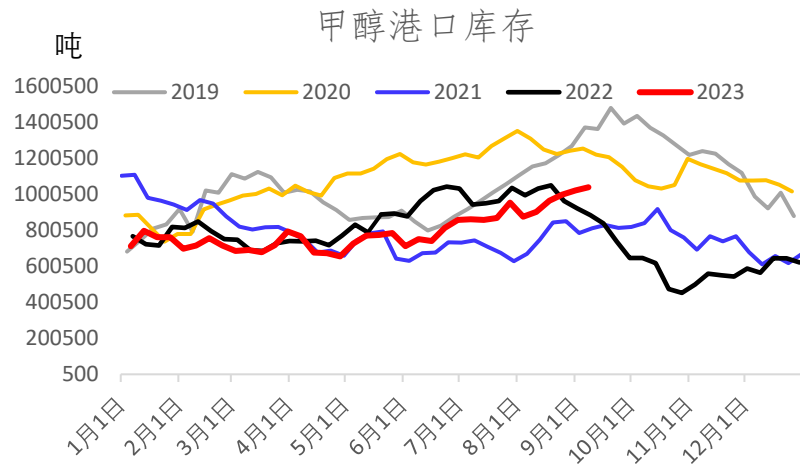
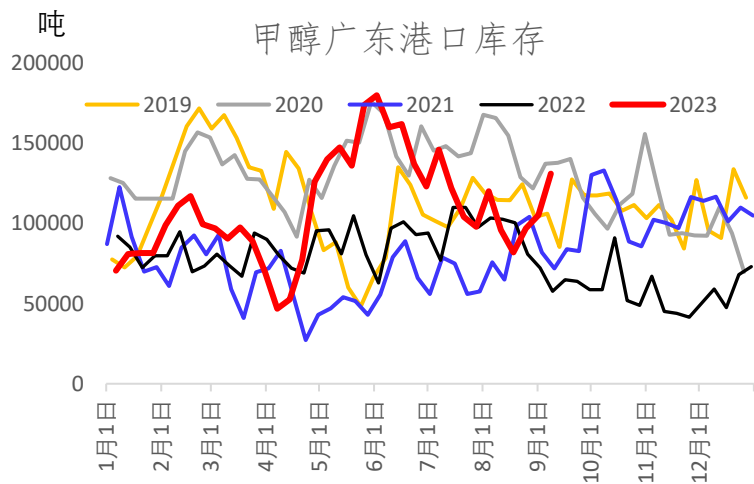
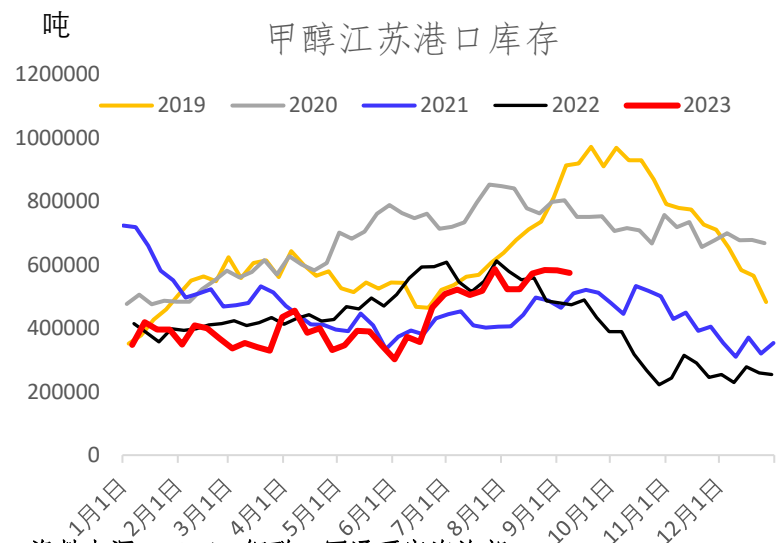
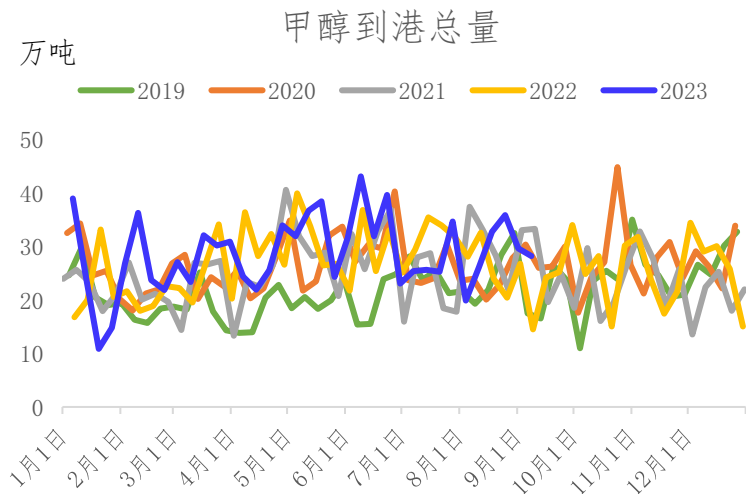
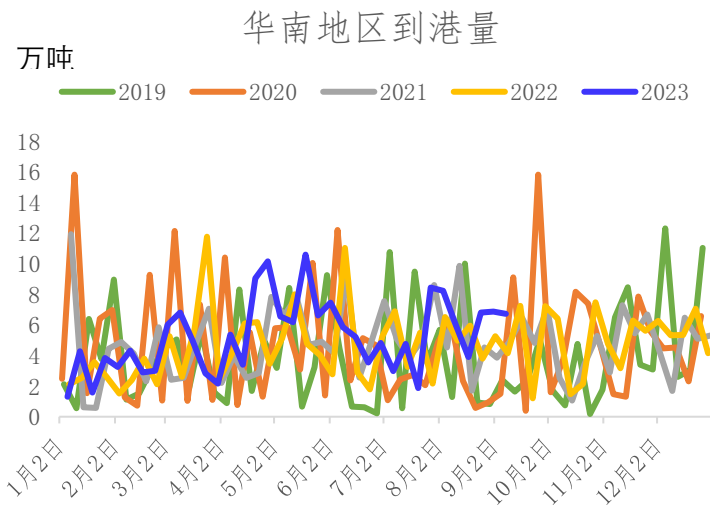
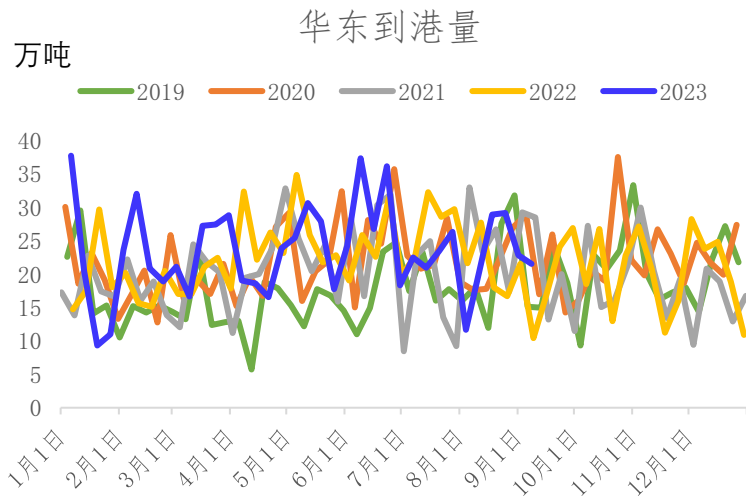


➤ 企业订单情况

- 企业订单待发量分地区来看：西北15.30万吨，环比-17.52%；华东3.12吨，环比-0.97%；华北2.83万吨，环比+3.82%；华中3.22万吨，环比-15.14%；西南4.05万吨，环比-6.90%；东北0.07万吨，环比+10.00%。部分长约及零售贸易商提货速度较慢，同时市场转弱，企业签单一般，导致整体库存上涨，订单待发量减少。



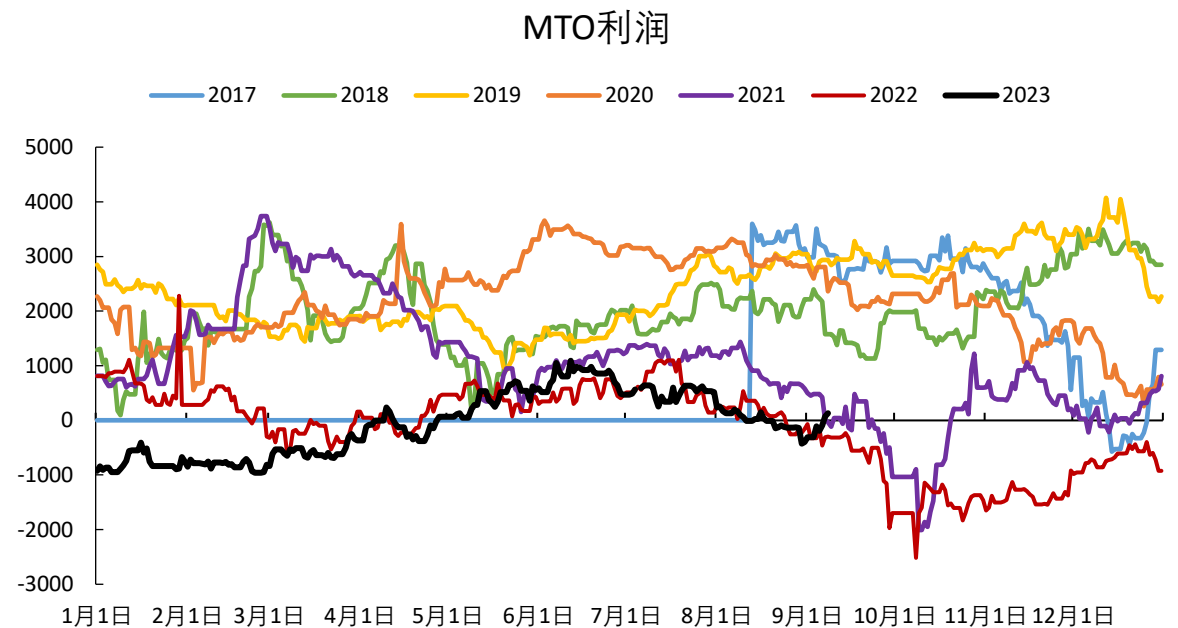
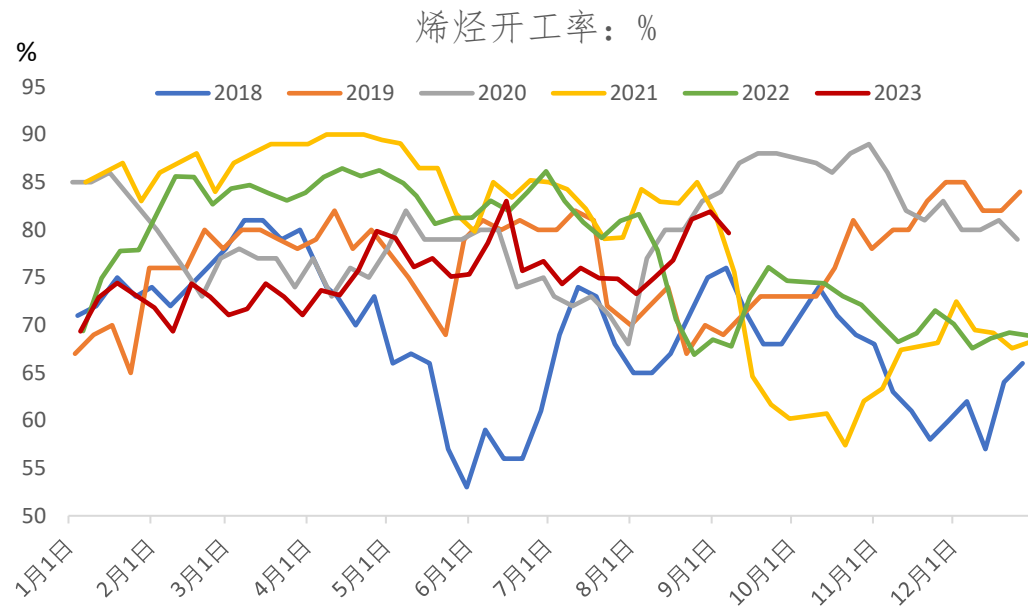
➤ 到港量与库存量



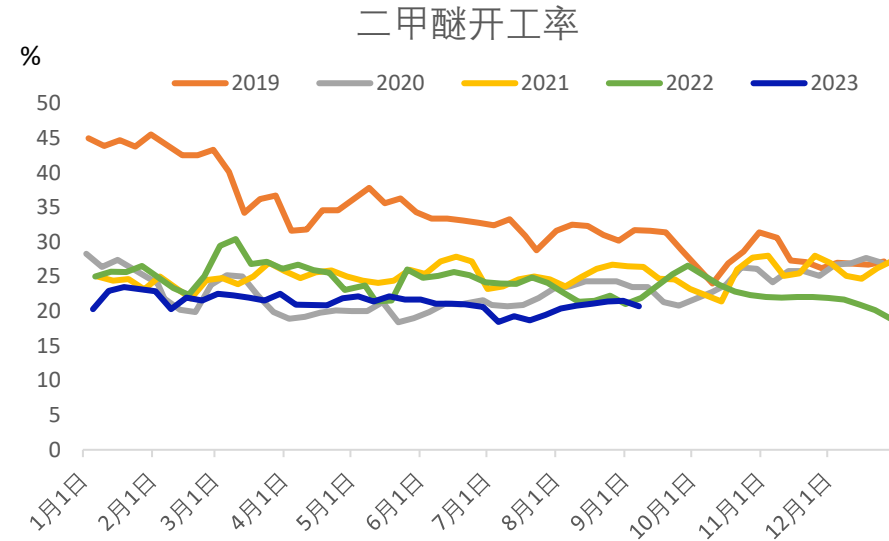
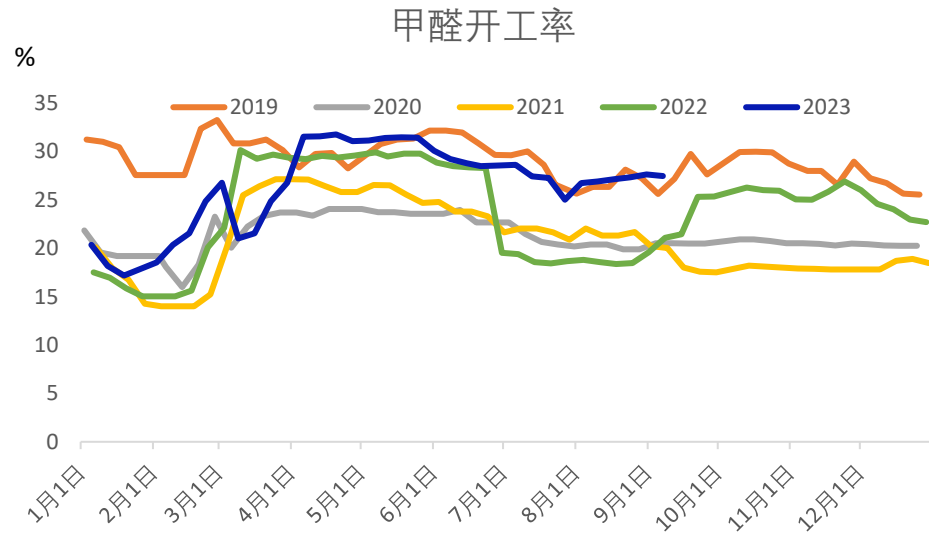
资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

➤ 烯烃开工率

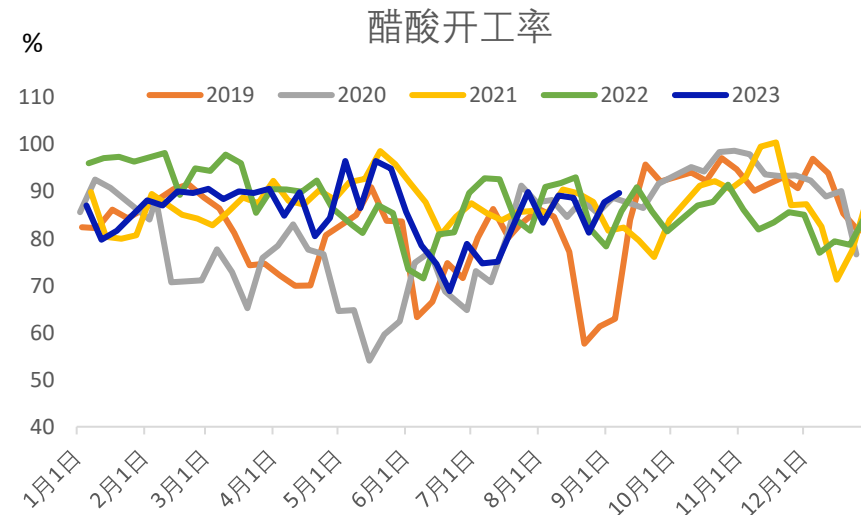
- 上周国内甲醇制烯烃装置产能利用率环比-2.3%至82.88%；中原大化烯烃装置负荷稍有提升，其他装置运行稳定，本周青海盐湖周中左右存在重启预期，不过天津渤化烯烃装置停车，行业开工预计降低，不过本周神华榆林烯烃装置预计重启，行业开工预计将有提升。



➤ 传统需求开工率



- 隆众资讯显示，冰醋酸开工率85.03%，+1.29个百分点，安徽华谊延续检修，天碱装置故障降负后恢复，开工率回升。
- 甲醛开工率45.39%，-0.14%，周内淄博恒运装置日产增加，预计下周产量增加。
- 二甲醚开工率13.08%，-0.43个百分点：陕西渭化周内装置停车检修，故本周产能利用率走低。



分析师介绍:

王晓因，毕业于北京物资学院金融学期货与证券方向，从事期货品种研究工作十余年，擅长从基本面分析品种动态，曾多次获得郑州商品交易所高级分析师、大连商品优秀品种分析师称号，在大商所十大研发团队比赛中也多有斩获；有丰富的服务企业风险管理经验；在期货日报、中国证券报等行业权威媒体发表专业文章数十篇。

期货从业资格证书编号：F03102002

期货交易咨询资格编号：Z0019650

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢