



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 冠通
通底得人 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11月20日

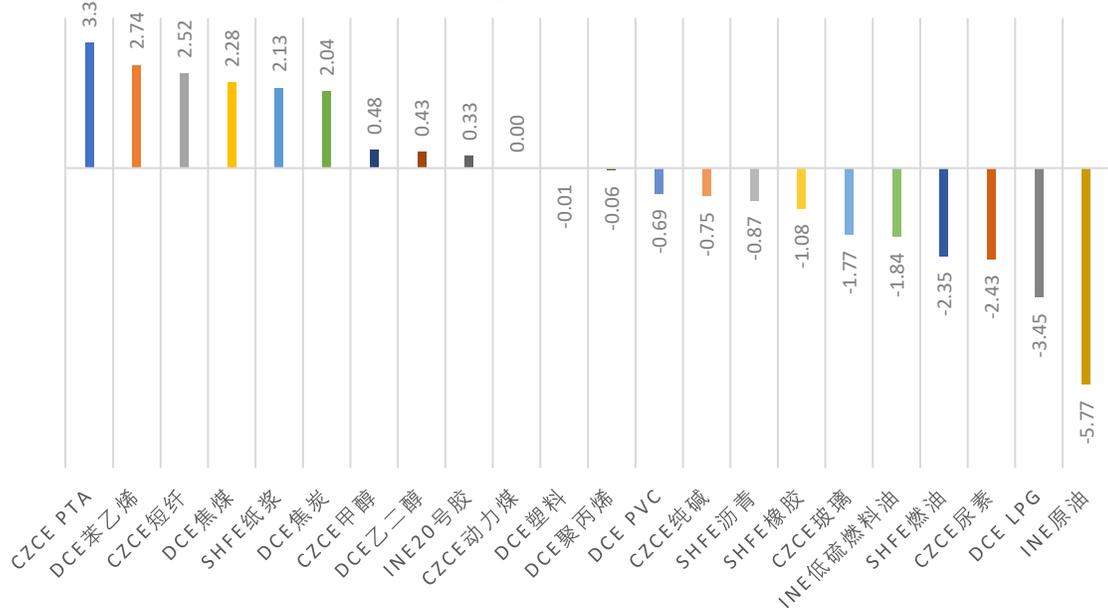
www.gtfutures.com.cn

煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
双焦	产业链利润传导不畅，叠加铁水下降，双焦价格涨势放缓，不过稳经济乐观预期不变，低库存背景下，双焦价格目前仍维持偏强形势。	短期偏强	依托短期均线附近为止损多单滚动持有
尿素	政策调控主导市场，尿素价格有所下调，虽然短期需求仍有支撑，但预计难以改变高估值尿素价格回调之势。	短期偏空	依托上方短期均线为止损，短空持有，可适当做空1-5合约价差
PTA	低加工费的PTA跟随上游PX有所反复，叠加供应环比下降，而需求降幅有限，供需基本面仍有支撑，价格短期有所反复，不过原油价格重心下移，供应预期增加，而纺织需求低迷，价格大概率承压下挫。	在5950附近上方偏强，但中期不容乐观	短线参与或观望
甲醇	上周甲醇供需数据双增，但库存累积，显示整体供需压力不大，价格反弹乏力，但北半球降温后供应以及运输受阻，叠加低估值甲醇也有一定支撑，暂时区间震荡对待。	区间震荡	关注2350-2530区间争夺

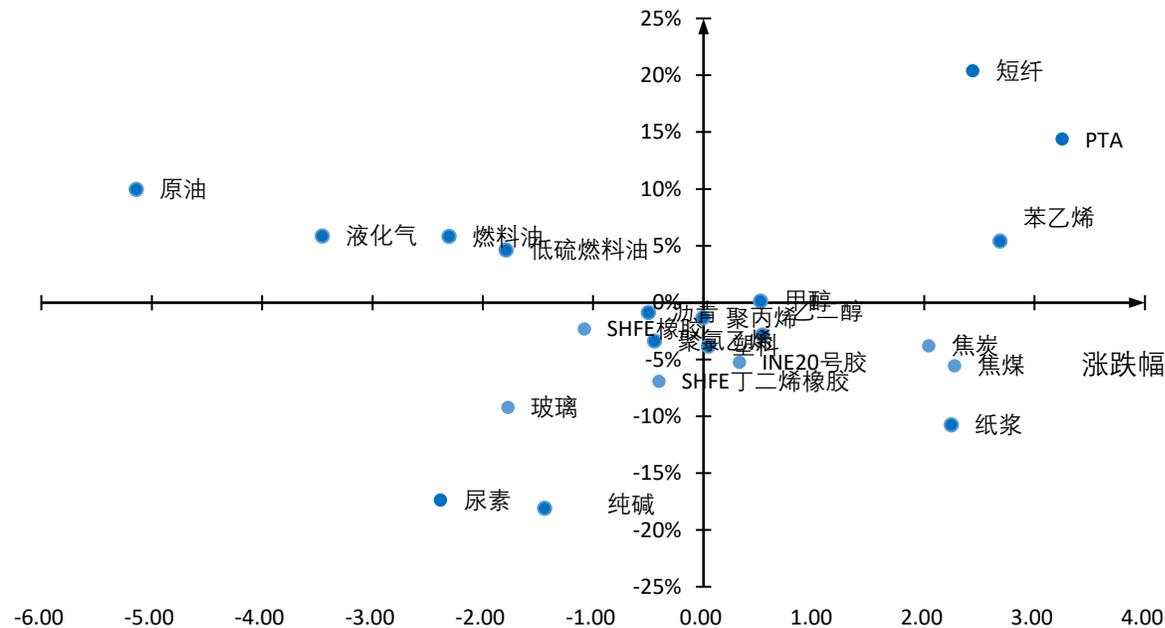
能化板块纵览

能源化工品种周涨跌幅：%



增仓比

能化板块



➤ 上周，大部分煤化工以及石化板块有所分化，稳经济预期下，国内定价的煤化工板块表现偏强，石化板块表现偏弱。原油上周增仓下行。

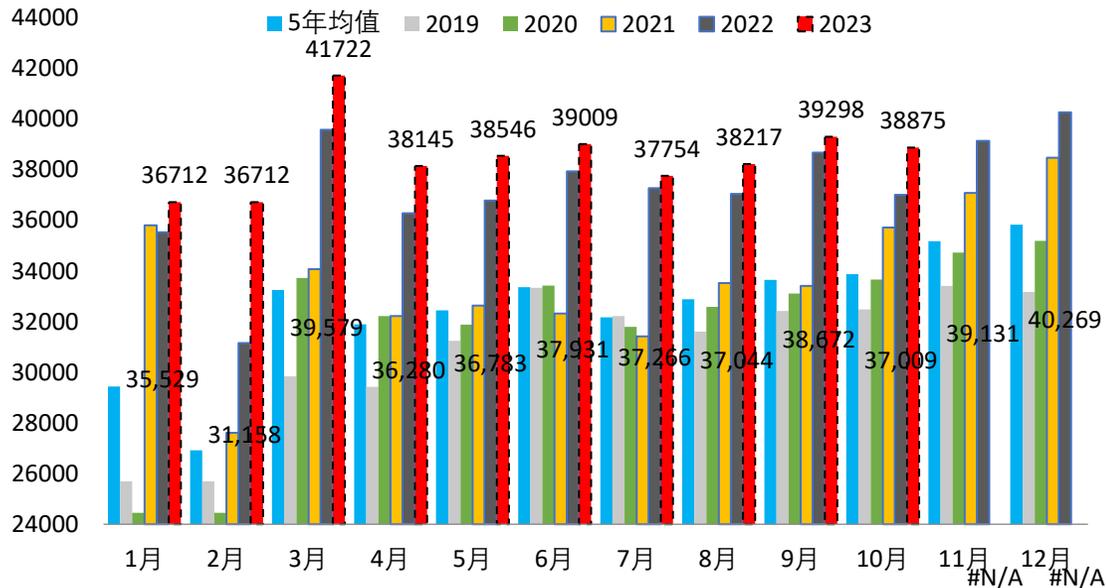
煤炭化工——煤炭

核心观点

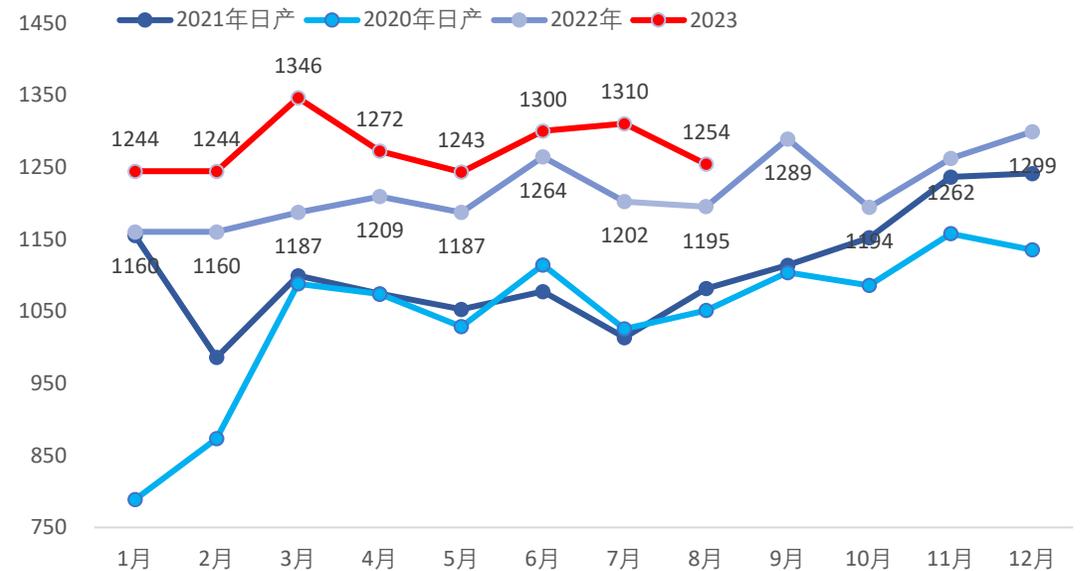
- **煤炭：**煤炭价格表现震荡偏弱。目前环渤海港口库存远高于往年同期水平，港口持续垒库，疏港压力加大，贸易商出货意愿增强。而下游需求来看，此傲骨动力不足，目前电厂日耗虽有反复，但电厂库存持续稳居高位，制约电厂采购积极性，而工业需求进入传统生产淡季，总体需求难有明显增量。总体而言，中间环节库存持续居于高位，且下游需求表现疲弱，尽管上周山西地区再度出现重大安全事故，但对市场的影响依然有限，港口弱势报价并未改变。但也需要注意的是，临近年末，安全检查形势势必进一步趋严，下半年连续出现重大事故，安全检查或影响供应节奏，目前坑口报价涨跌互现，发运成本支撑；此外，本周冷空气南下，华东地区将迎来大面积降温，南方居民取暖用电需求增加，电煤日耗或有支撑，暂时对于下方空间不宜过度悲观，大概率震荡运行。
- **风险因素：**进出口政策、特重大安全事故、气候条件

- 10月煤炭产量
- 国家统计局数据显示：10月份，我国生产原煤3.9亿吨，同比增长3.8%，日均产量1254.0万吨。1—10月份，生产原煤38.3亿吨，同比增长3.1%。
- 10月份产量环比有所下降，但同比仍处于偏高水平。11月份再次出现一起重大事故，造成26人遇难，国家矿山安监局发布了安全隐患排查的通知，预计年末前，强监管形势不便，制约供应的增量。不过，保供政策不改，供应仍有保证。

全国煤炭产量月度情况：万吨

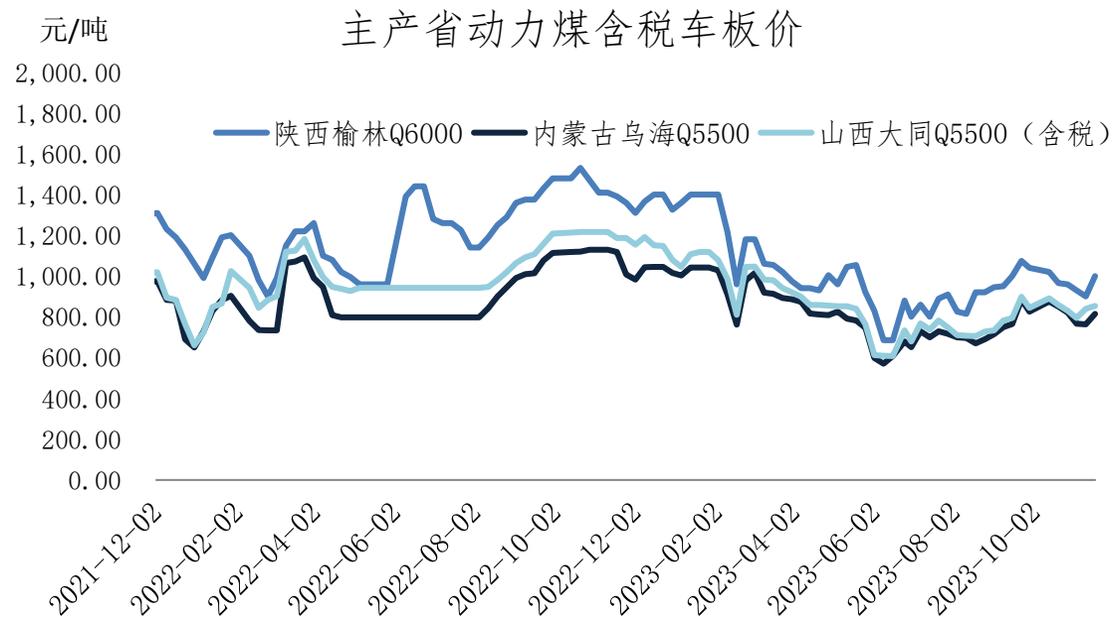
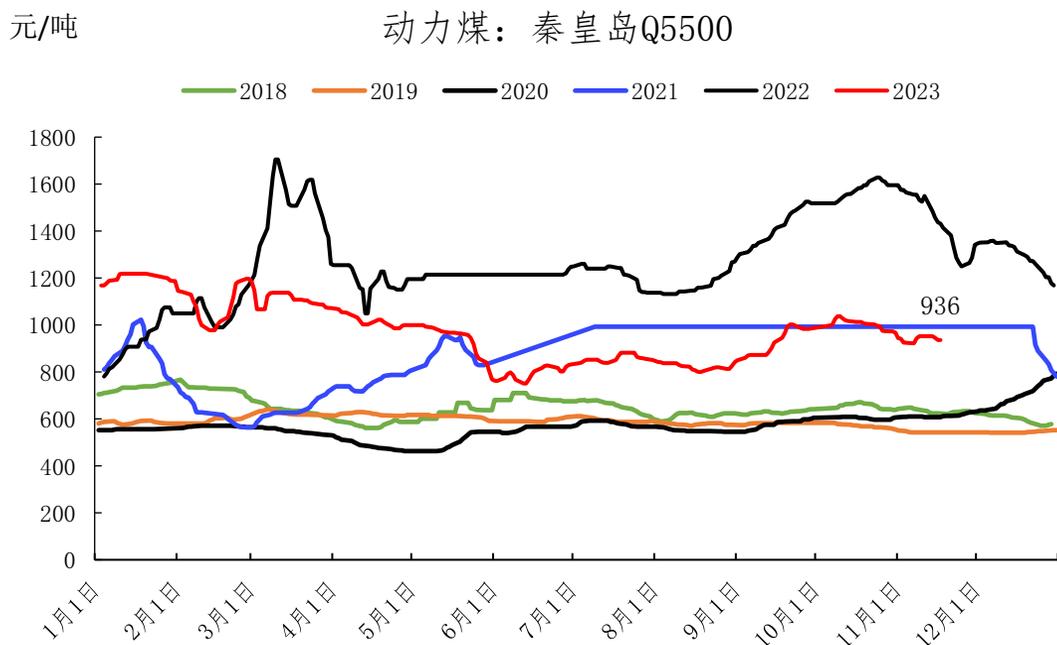


全国煤炭日均产量：万吨

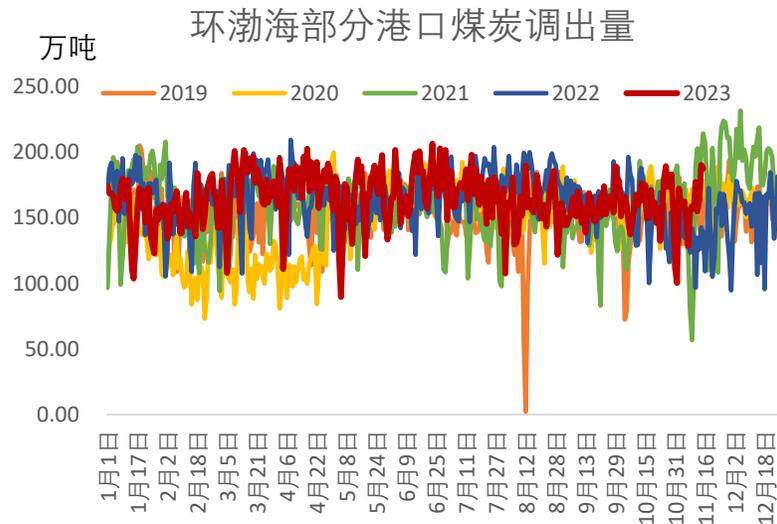
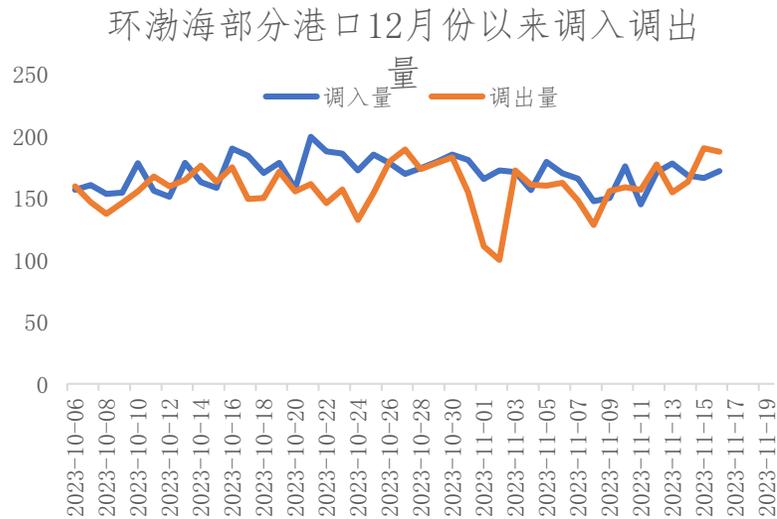
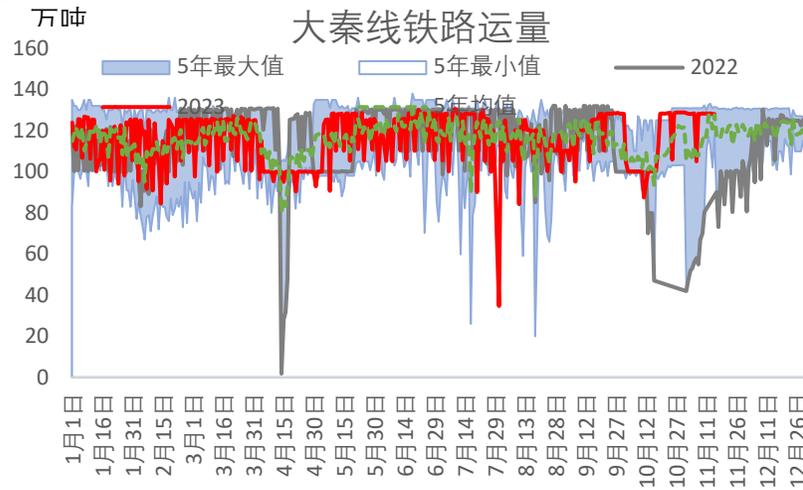
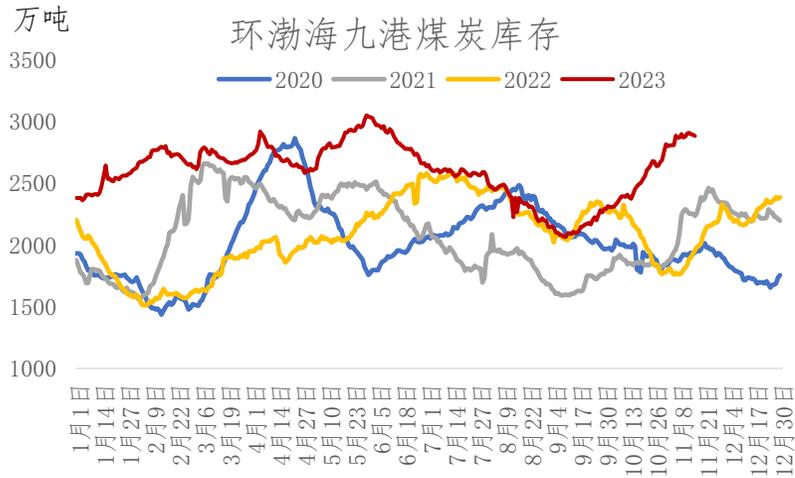


煤炭化工——煤炭

- 上周，动力煤现货震荡下调，中下游环节高库存之下，需求没有明显增量，港口报价开始回落，截止到11月17日，秦皇岛港动力末煤报价936元/吨，周环比下调16元/吨。产地现货价格也出现了下调，11月17日，神华公布的巴图塔神华外购5500卡价格环比下调15元/吨至771元/吨；进口蒙煤，三大口岸日均进煤2237车，较上周日均通关增212车，创下历史最高水平，弥补整体供应。

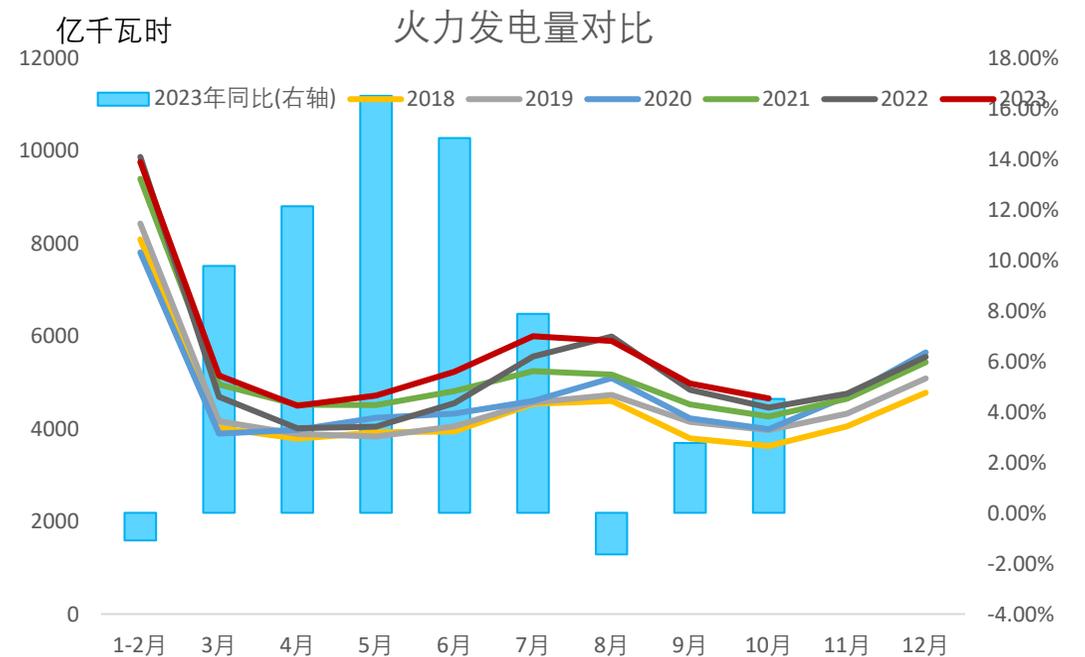
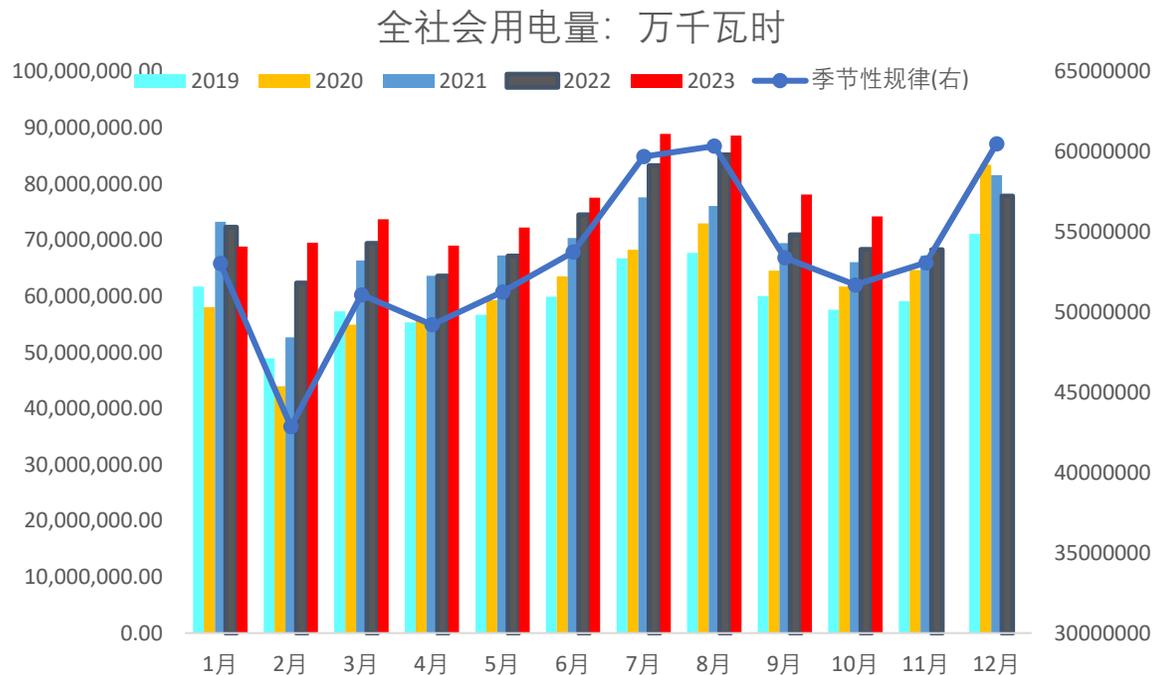


港口库存



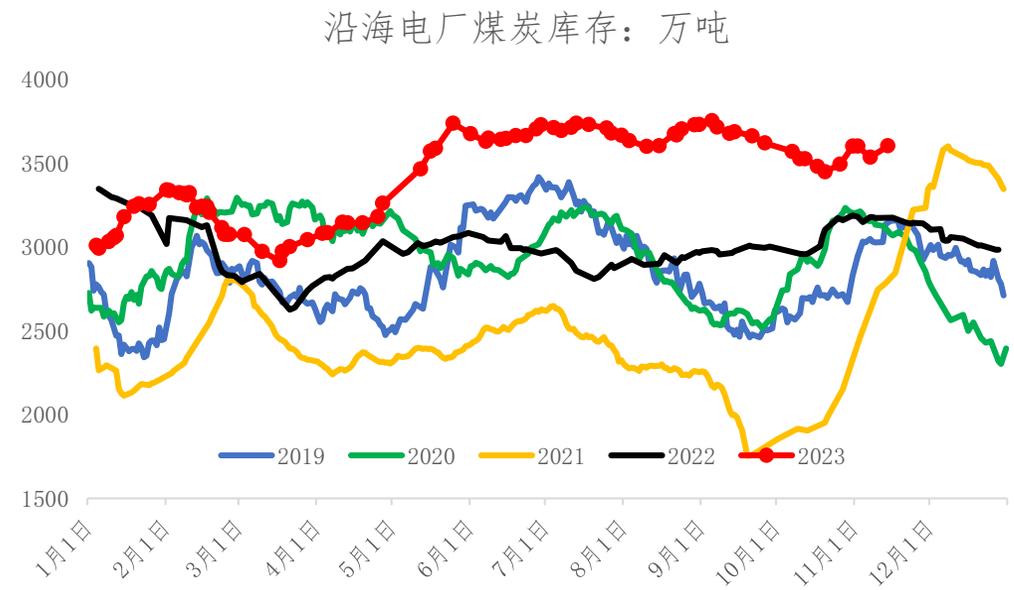
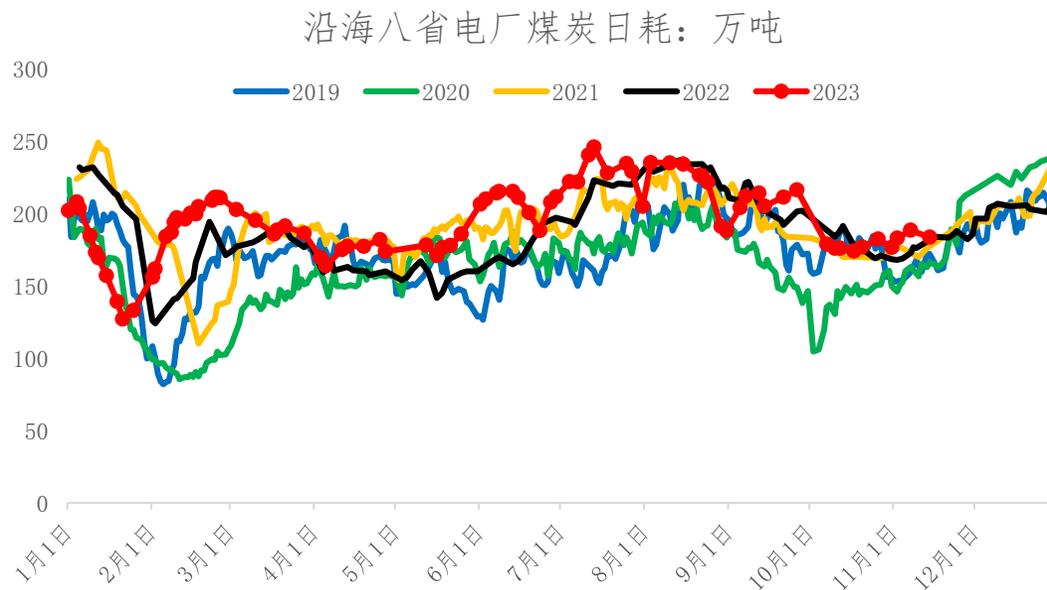
- 数据统计，截止到11月17日，环渤海九港煤炭库存2878万吨，周环比回落16万吨，同比偏高924万吨，库存累库进度放缓，因去年库存环比回升，同比增幅有所收窄，但目前环渤海港口库存仍处于高位，贸易商出货意愿较高。
- 大秦线运量除了个别开天窗检修外，运量维持在高位，截止到11月16日，日运量128万吨左右，基本接近满发的状态。
- 对比调入量与调出量来看，电厂调出情况有明显好转，但环渤海港口库存并未进一步去化，阶段性影响相对有限。
- 本周，随着各地区气温下降，迎峰度冬或将支撑下游采购需求改善。

- 电力方面数据
- 10月份，全社会用电量7419亿千瓦时，同比增长8.4%。1-10月，全社会用电量累计76059亿千瓦时，同比增长5.8%。分产业来看，10月份第二产业用电量同比增长的贡献率较高，第三产业用电量环比增幅较为明显。
- 发电量来看，10月份，全国电力生产稳步增长，发电量7044亿千瓦时，同比增长5.2%，增速比9月份放缓2.5个百分点，日均发电227.2亿千瓦时。1-10月份，发电量73330亿千瓦时，同比增长4.4%。其中，火电发电量4654亿千瓦时，同比增长4.0%，增速较9月份加快1.7个百分点，水电量同比虽有两位数增幅，但环比出现了季节性回落，四季度，清洁能源出力下降，火电调峰发电仍有支撑。



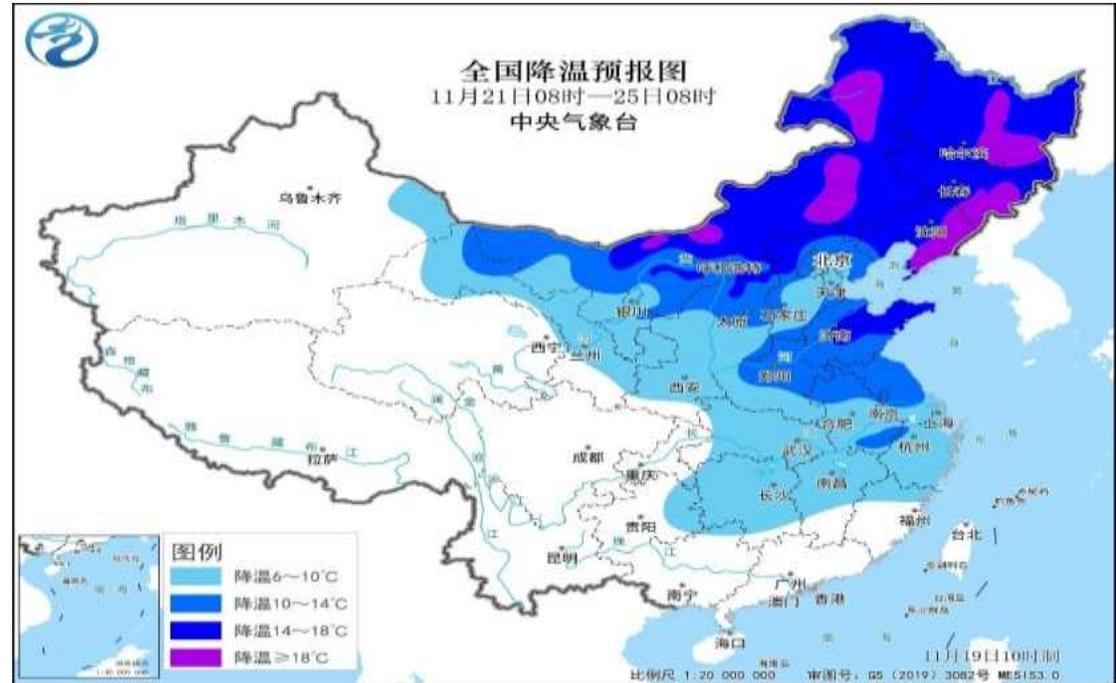
➤ 电力需求:

- 截至11月14日，沿海八省电厂煤炭日耗183.5万吨，周环比变动不大，同比基本持平，日耗正处于季节性淡季，后续随着气温下降，日耗将逐渐回升，迎峰度冬，保障电力供应平稳需求下，采购或也陆续有所支撑。
- 电厂的库存来看，截止到14日，沿海重要电厂库存3600万吨左右，周环比有明显增持，不过同比仍处于偏高水平，目前规模来看，电厂采购并不迫切。



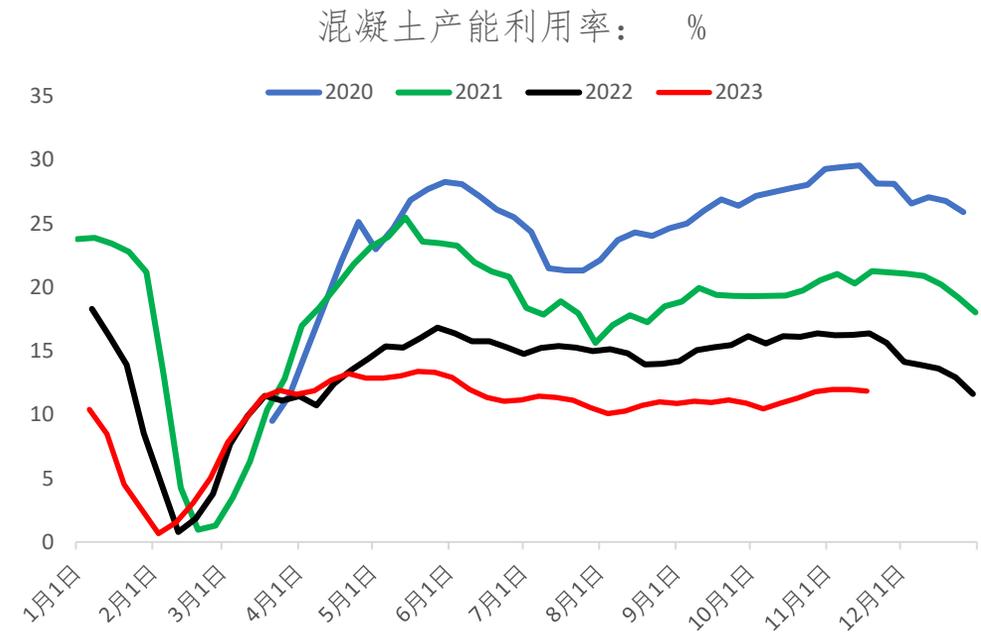
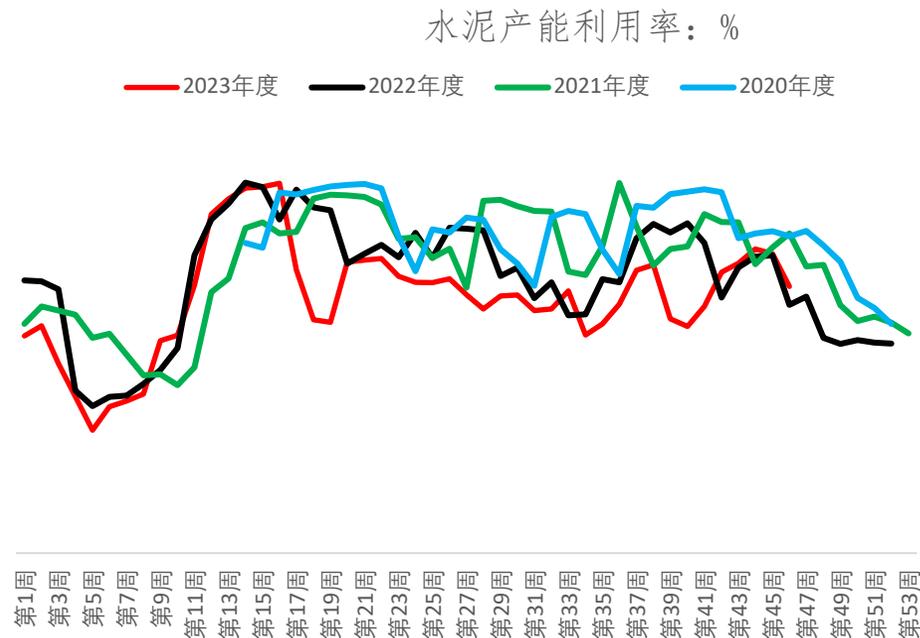
➤ 气候

- 21日至24日，长江中下游及以北地区有4~6级偏北风，阵风7~8级、局地9级；过程降温幅度有6~10℃，其中内蒙古中东部、华北西部和北部、东北地区、山东半岛等地的部分地区降温幅度可达12~16℃，局地超过16℃。25日早晨，最低气温0℃线将位于江苏中南部、安徽北部至河南南部、陕西南部一带；内蒙古东部、吉林北部、黑龙江等地最低气温在-24~-20℃，局地低于-24℃，较常年同期偏低5~8℃。23日至25日，东部和南部海区先后有6~8级风，阵风9~10级。



➤ 非电需求:

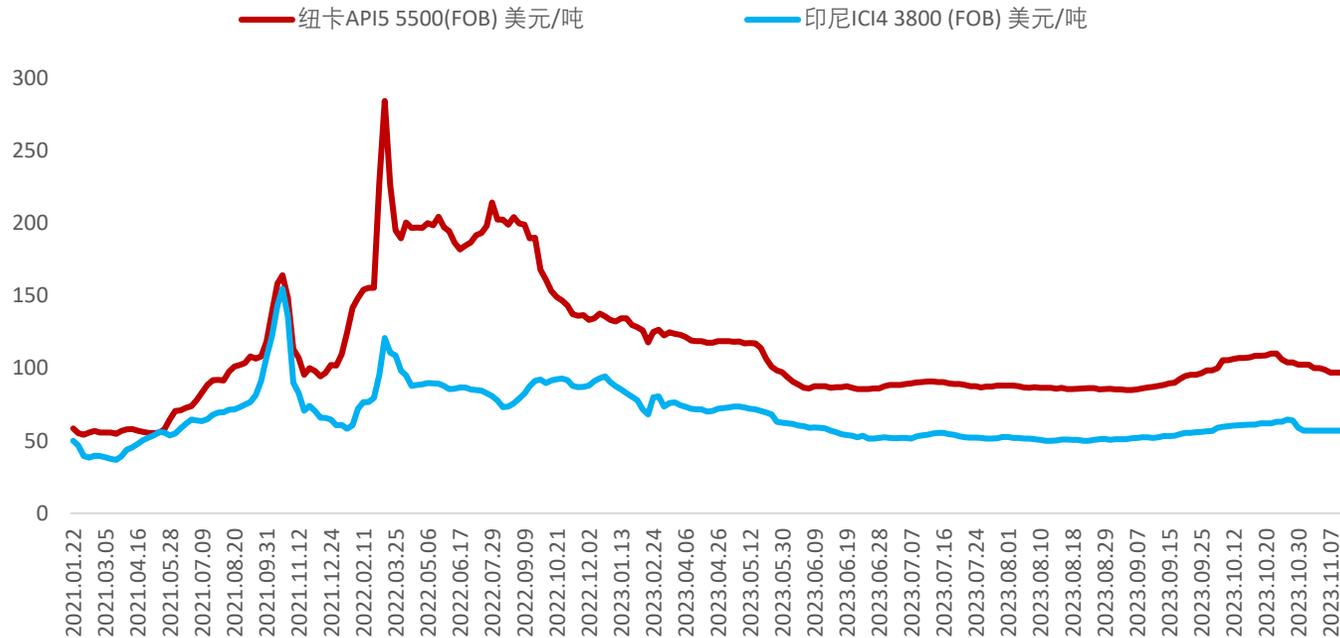
- 近期稳经济增长发展下，市场对建材需求还是抱有较高的期待，叠加错峰生产落实，此前水泥等产品价格出现了明显的回暖，不过，北方地区气温下降较快，局部地区雨雪水天气干扰明显，水泥需求进一步走弱；南方地区开始转冷，施工进度减慢，企业出货量下降。总的来看，淡季特征愈发明显，全国水泥价格行情趋稳运行。



➤ 国际煤价格震荡

- 国际煤炭价格略有分化，澳煤价格震荡回落，印尼煤价格低位有所反复，特别是低卡煤周环比有所反弹，截止到11月17日，纽卡API5 5500FOB报价93美元/吨，较11月10日下调4美元/吨，折合舱底价格约890元/吨；印尼ICI4 3800FOB报价58.35美元/吨，周环比上调1.10美元/吨，ICI4 4600FOB报价78美元/吨，周环比下调1美元/吨；4600大卡折合舱底价710元/吨左右。目前进口价格弱稳，若折合舱底价结合港杂费，进口仍有优势。

国际煤到岸/离岸价格



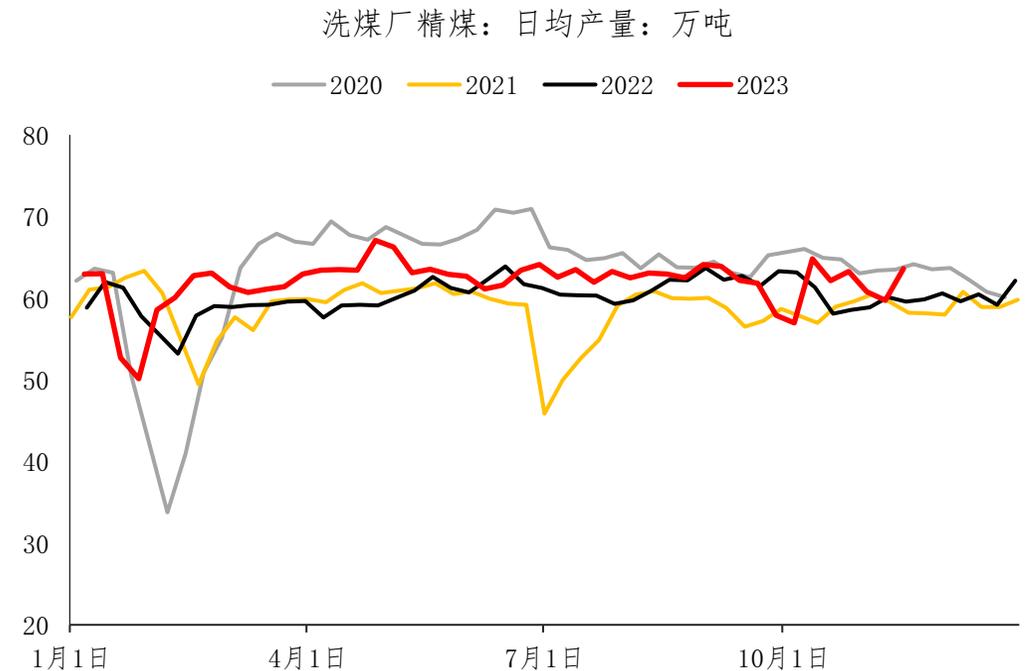
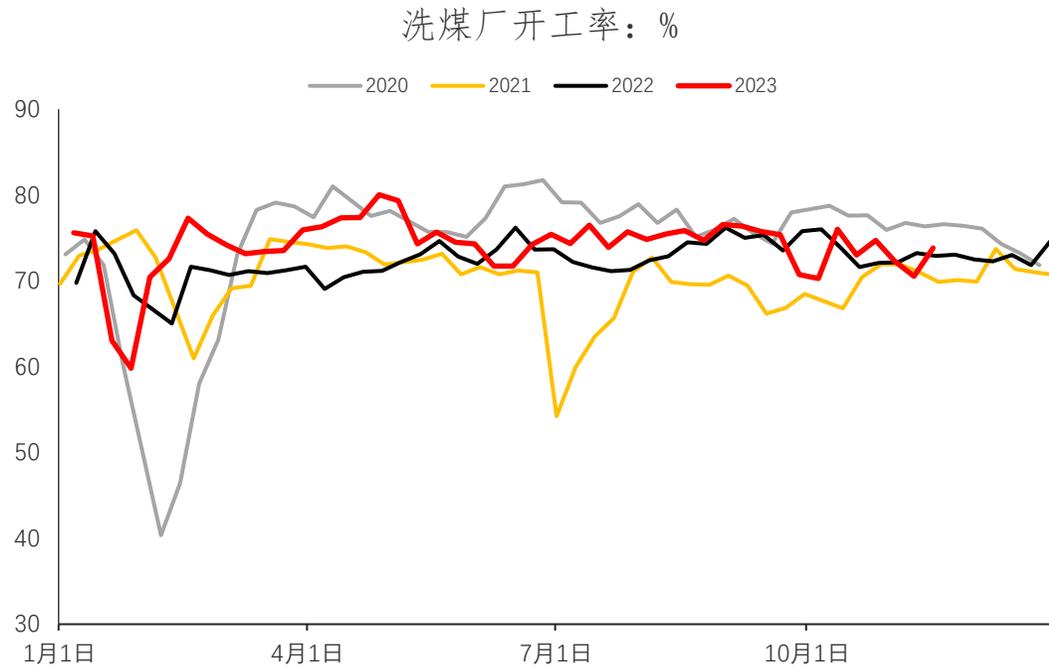
煤炭化工板块——双焦

核心观点

- **焦煤焦炭：**目前稳增长政策暖风频吹，积极的财政政策以及稳定房地产行业措施下，国内定价的黑色板块表现强劲，市场乐观预期仍在发酵，目前乐观预期尚未出现转弱，区域内国有煤矿，考虑安全生产和年度计划即将完成，也有减产情况，焦煤供应预期收缩；当然，此前因气候因素导致蒙煤通关预期下降，但实际从上周蒙煤通关数据来看，上周三大口岸进口创历史新高，稍弥补供应不足；下游焦炭生产来看，焦化企业利润亏损，焦化产能利用率下滑，近期已经有部分企业开始响应限产号召，对高价煤采购意愿转为谨慎，焦煤需求谨慎的同时，焦炭供应略有收缩，不过焦炭下游铁水产量环比降幅稍大于预期，成材利润虽有好转，但钢焦博弈过程中，焦炭价格上涨还面临一定的阻力；此外库存角度来看，焦煤库存继续回暖，焦炭各环节库存微幅下降，临近冬储，低库存将给予市场一定的支撑。
- **综合来看，**双焦产业链利润传导不畅，叠加周边品种政策调控风险加大，短期价格涨势略有放缓，但稳增长政策带来宏观预期向好，叠加各环节低库存，焦煤焦炭供应收缩，价格或将延续震荡偏强。
- **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。

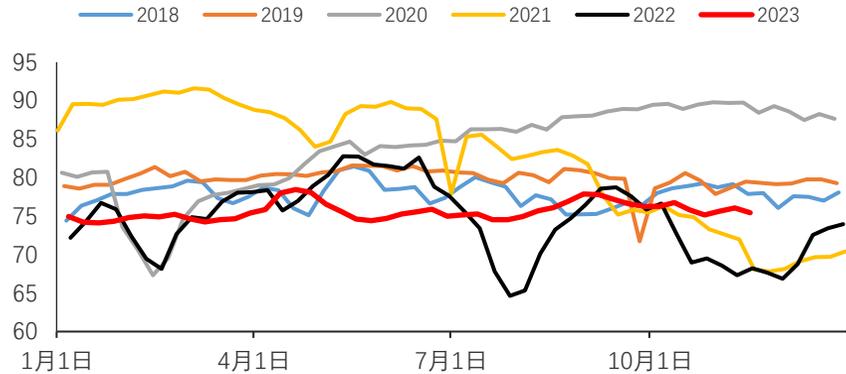
➤ 焦煤

- 截止到11月17日，110家洗煤厂开工率73.84%，环比+3.31%，日均产量规模63.62万吨，环比+3.9万吨，同比+4.06万吨。供应端开工率环比明显回升，日均产量较高，稳经济增长预期下，洗煤厂开工率环比回升，不过吕梁市离石区一煤企联建楼发生火灾，遇难人数超20人，据了解离石区所有煤矿以及涉事集团旗下煤矿均已停产，临汾政府要求加大安全检查，再度回头看调查事故瞒报，区域内国有煤矿，考虑安全生产和年度计划即将完成，也有减产情况。
- 进口蒙煤，三大口岸日均进煤237车，较上周日均通关增212车，创下历史最高水平，弥补整体供应。

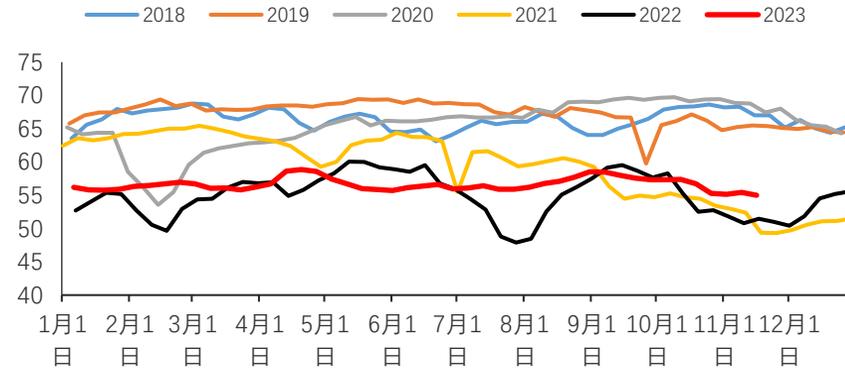


焦炭供应

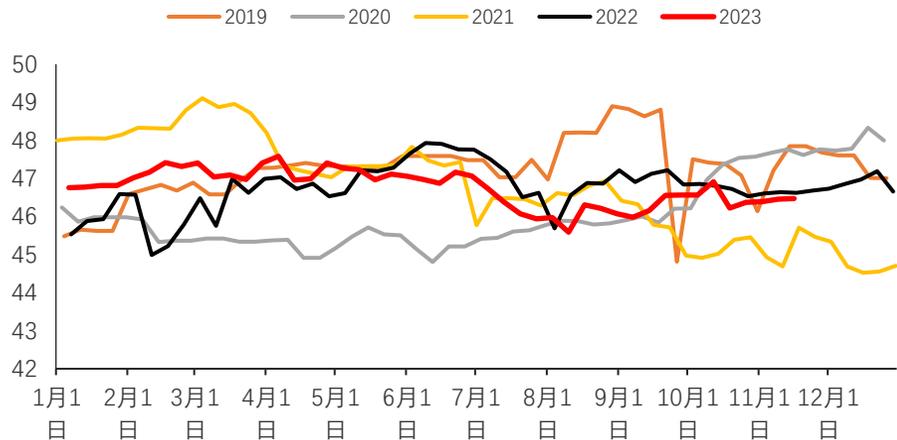
独立焦化厂产能利用率：%



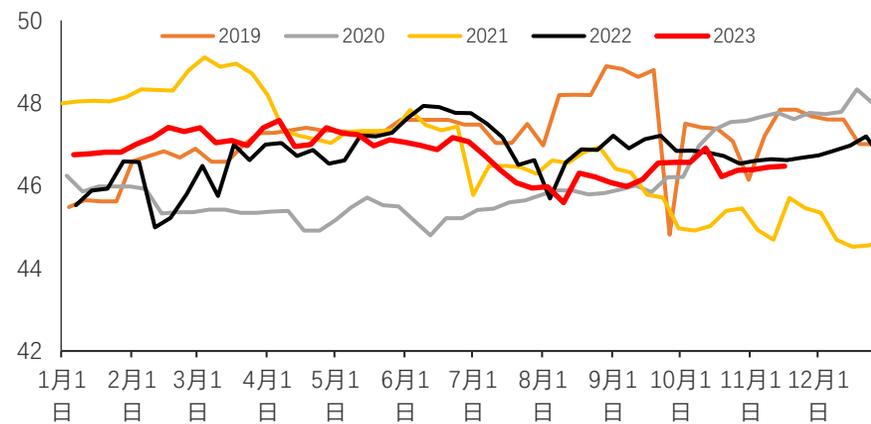
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



钢厂样本焦化厂焦炭产能利用率：%



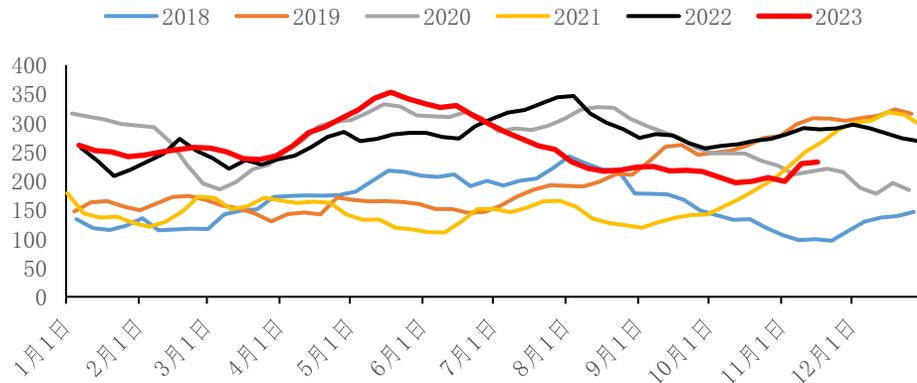
样本钢厂焦炭日均产量：万吨



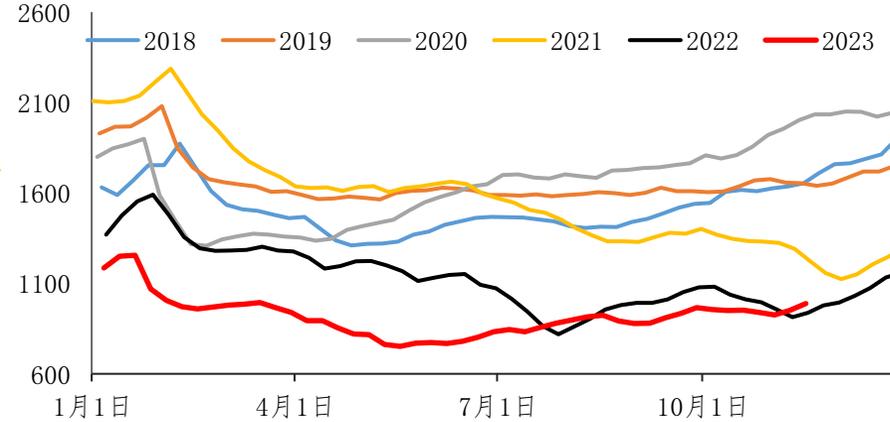
- 截止到11月17日，230家独立焦化厂产能利用率75.44%，环比-0.59个百分点；焦化厂日均产量54.99万吨，环比-0.43万吨。
- 上周焦化企业利润亏损，焦企召开会议，表示亏损不生产，限产导致供应收缩。
- 截止到11月17日，247家钢厂产能利用率86.4%，+0.03个百分点，产量46.47万吨，环比+0.02万吨。
- 上周，石家庄、邢台、天津地区部分钢厂对焦炭采购价格上调100-110元/吨，焦炭首轮提涨受煤矿事故推动或快速落地。

➤ 库存

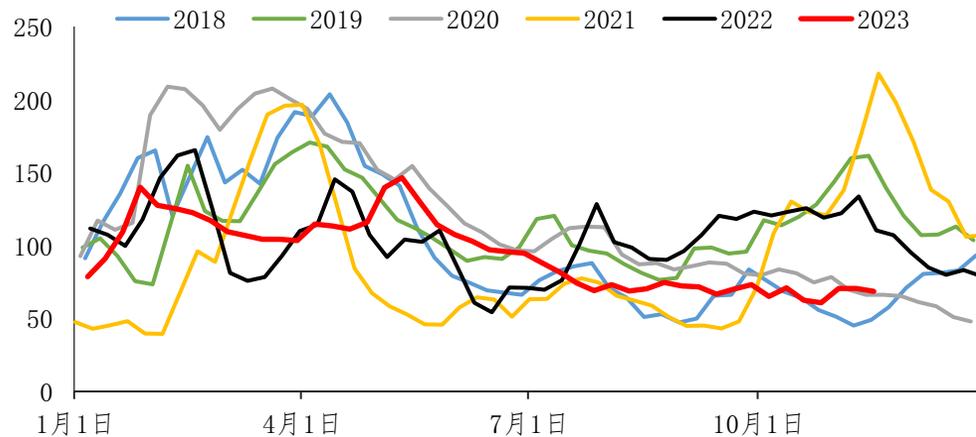
矿山企业炼焦煤库存：万吨



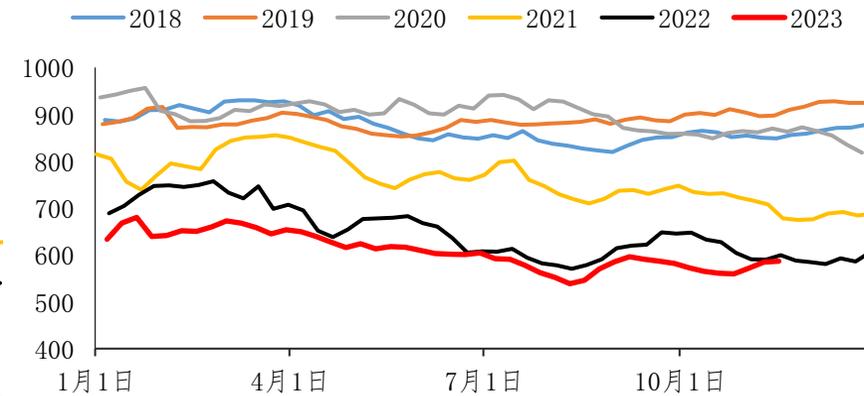
独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨

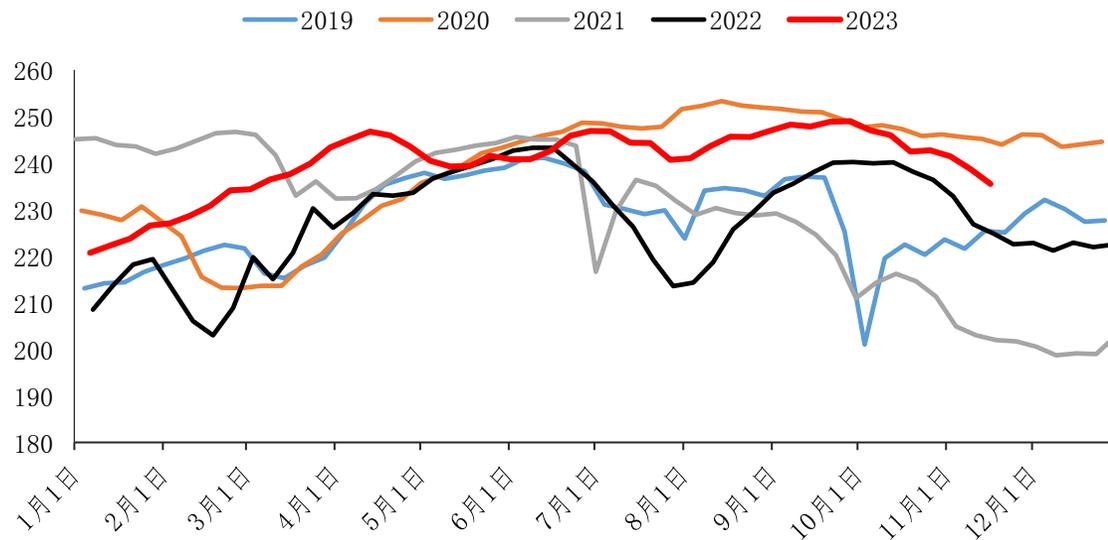


- 上周，焦煤库存总体来看环比有所回升，除了港口炼焦煤库存小幅回落外，焦化企业以及钢厂炼焦煤库存环比均有所回暖，显然需求预期向好，短期采购仍有增加，目前焦化企业焦煤库存已经回升至去年同期偏高水平，后续冬季备货需求支撑，焦煤采购需求仍有。
- 焦炭库存来看，却表现不及焦煤，显然下游需求弱势拖累下，整体采购相对谨慎，不过目前焦炭库存处于低位水平，后续价格弹性仍有可能加大。

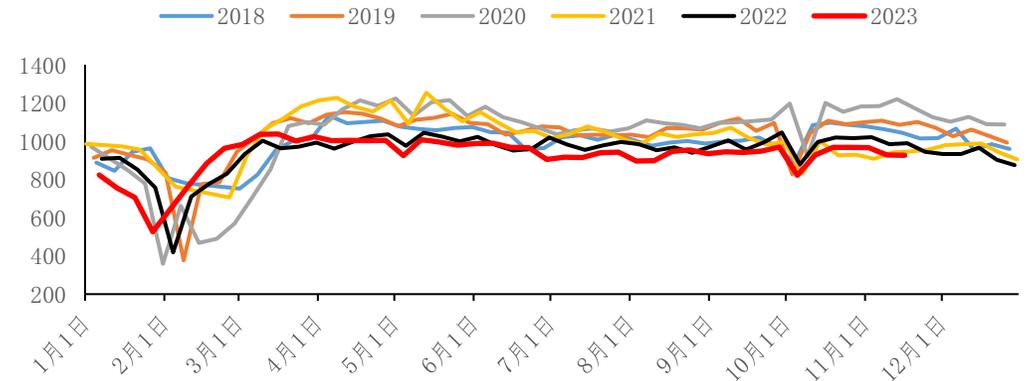
➤ 焦炭需求

- 截止到11月17日，日均铁水产量235.47万吨，环比-3.25万吨，去化速度稍微有所加快，不过同比仍处于偏高水平。
- 五大钢材来看，产量虽然环比有所回升，但同比仍处于偏低水平，表观消费量同比表现低迷，库存止跌企稳，乐观预期下，显示需求还是稍显谨慎。

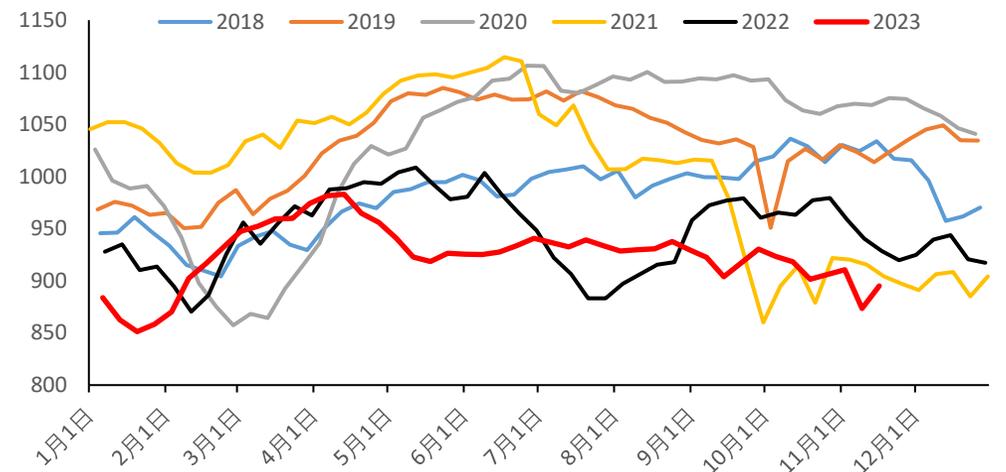
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



五大钢材表观消费量（万吨）



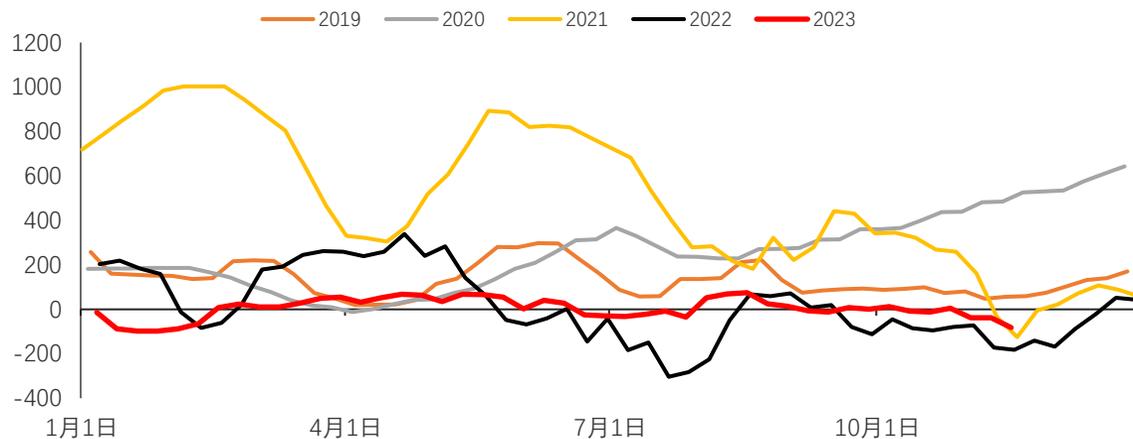
五大钢材总产量（万吨）



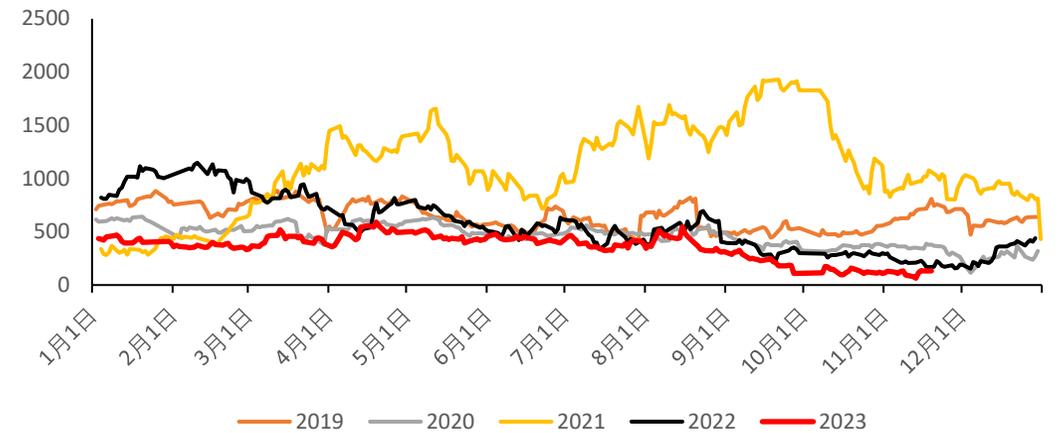
各环节利润

- 截至到11月17日，独立焦化企业利润-82元/吨，环比-44元/吨，焦化企业亏损扩大，焦炭首轮提涨后，但焦企利润并未好转，反而扩大，焦企有限产动作，焦煤需求下滑，焦炭供应收缩；叠加低库存影响，焦炭价格或有支撑。
- 但是，产业链下游来看，钢材利润虽有回暖，但同比仍处于偏低水平，终端消费没有好转下，钢焦博弈仍将继续，钢厂的接受情况还有待观察。

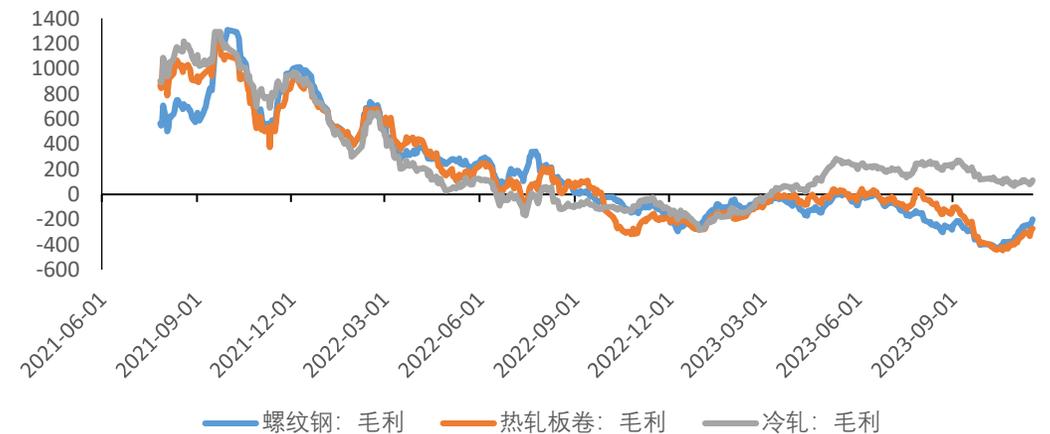
独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



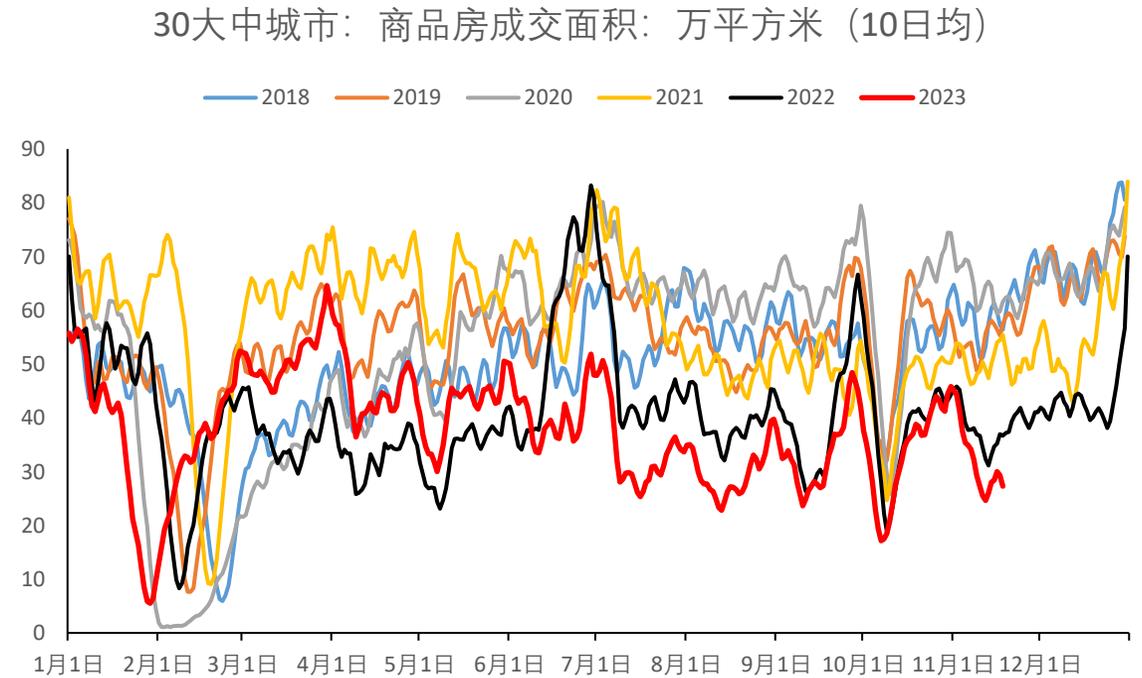
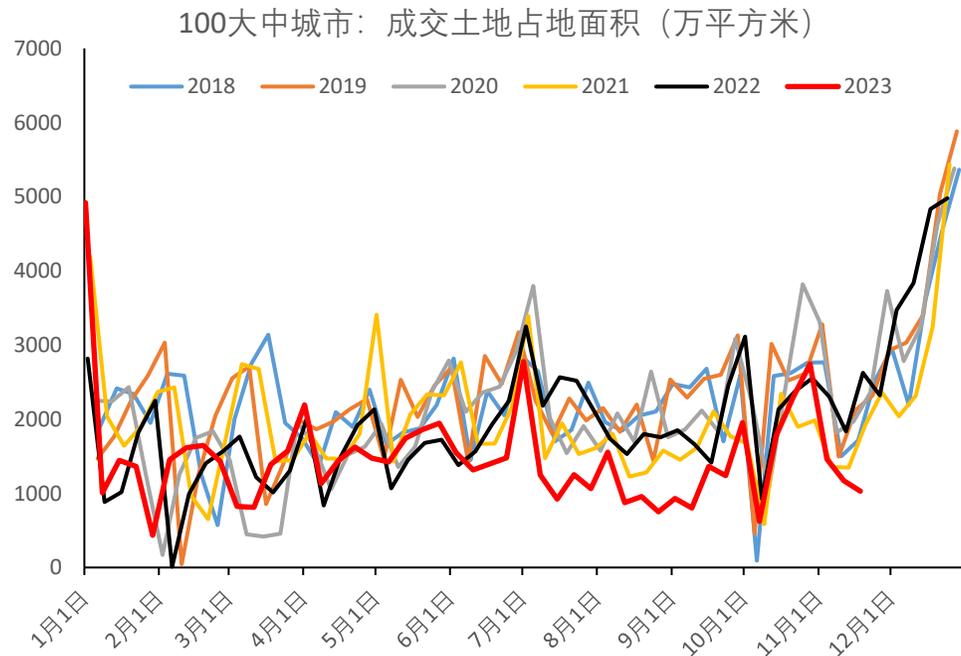
螺纹钢盘面利润（元/吨）



钢材现货利润（元/吨）



- 房地产周度数据依然低迷
- 从周度数据来看，不管是土地成交面积还是商品房成交面积，周度环比回落，仍处于同比偏低水平，需求端预期并未改善。
- 中国人民银行、金融监管总局、中国证监会11月17日联合召开金融机构座谈会。会议强调，支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。

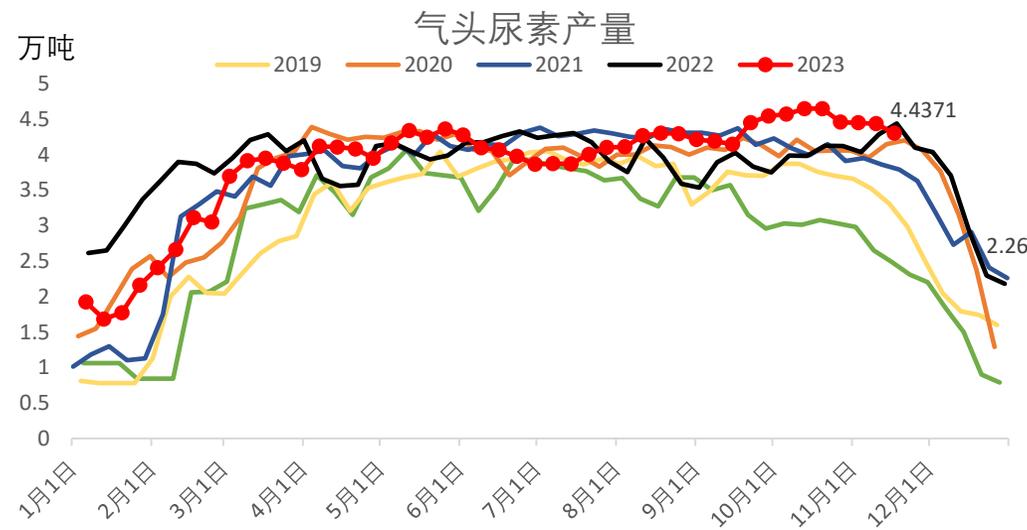
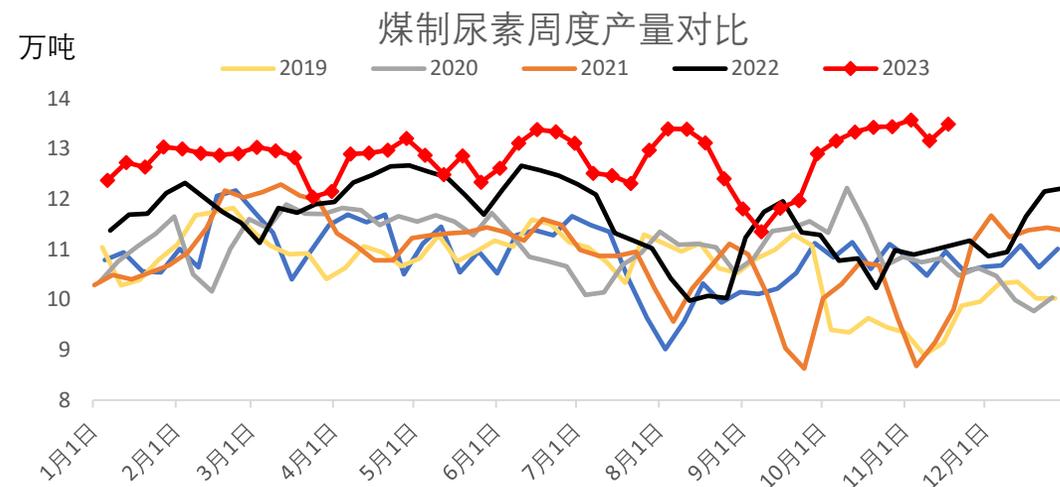
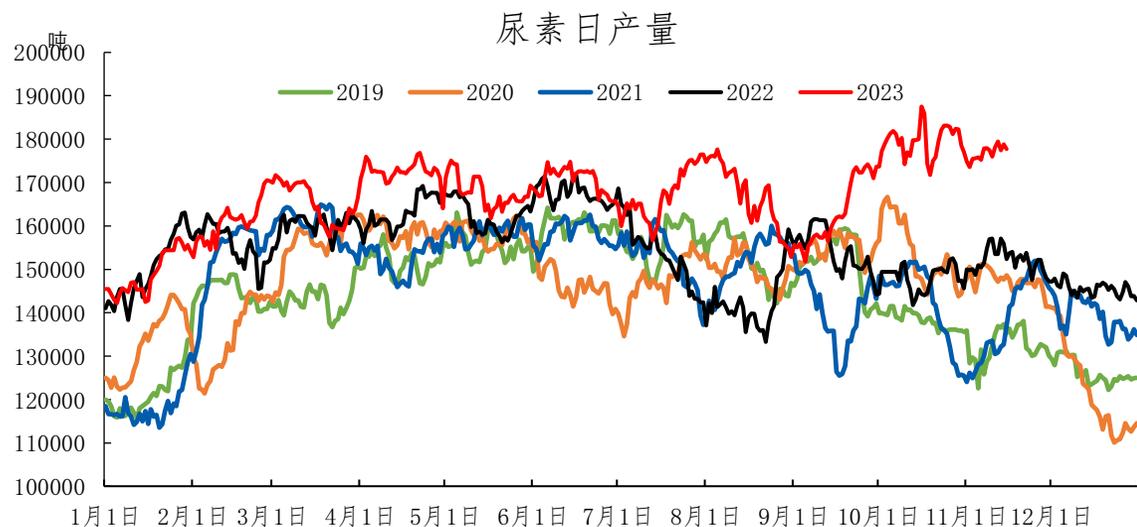


能化板块——尿素

核心观点

- **尿素：**尿素期现货价格均有所回调，价格的弱势，主要受到政策调控力度升级影响。现货方面，此前有消息称调整淡储企业采购周期以及下调不同时期储备规模要求，随后氮肥工业协会以及多家氮肥企业发布尿素保供稳价的倡议，总体包括：切实落实好国家下达的最低生产计划，有条件的企业要主动增产，同时杜绝囤积和惜售；主动降价让利，出厂价格从即日起原则上不高于11月16日水平；优先供应国内，尽快撤消已申报尚未出具检验结果的出口法定检验申请，同时撤回已发运或集港的货物；尿素企业表示积极组织生产，自愿将注册仓单持有到交割月份完成实物交割；以及气头尿素企业表示如无特殊情况，冬春季不停产限产等；除了现货市场，期货方面也做出了多项调整，先是尿素企业注册仓单数量明显攀升，随后限制尿素期货做市，尿素部分合约保证金以及涨跌停板幅度上调，近期又有尿素限仓方式以及交割月前限仓标准调整消息传来。
- 受政策调控影响，市场价格出现回落，虽然低价导致成交规模增加，但预计难以扭转目前弱势，价格大概率延续震荡偏弱对待。操作上不建议抄底，顺势滚动空单持有，也可尝试做空1-5价差。
- **风险因素：**淡储采购超预期、集中规模检修

- 供应环比仍处于高位
- 上周，尿素日产规模17.79万吨左右，周环比+0.2万吨，煤制尿素周度平均产量13.49万吨，环比+0.32万吨，气头尿素4.30万吨，环比减少0.1343万吨。
- 目前尿素日产远高于往年同期水平。今日山东瑞星短期检修导致日产小幅下滑，但同比仍处于偏高水平，未来气头企业表示若无特殊情况，不停产限产，供应还是出现了收缩。

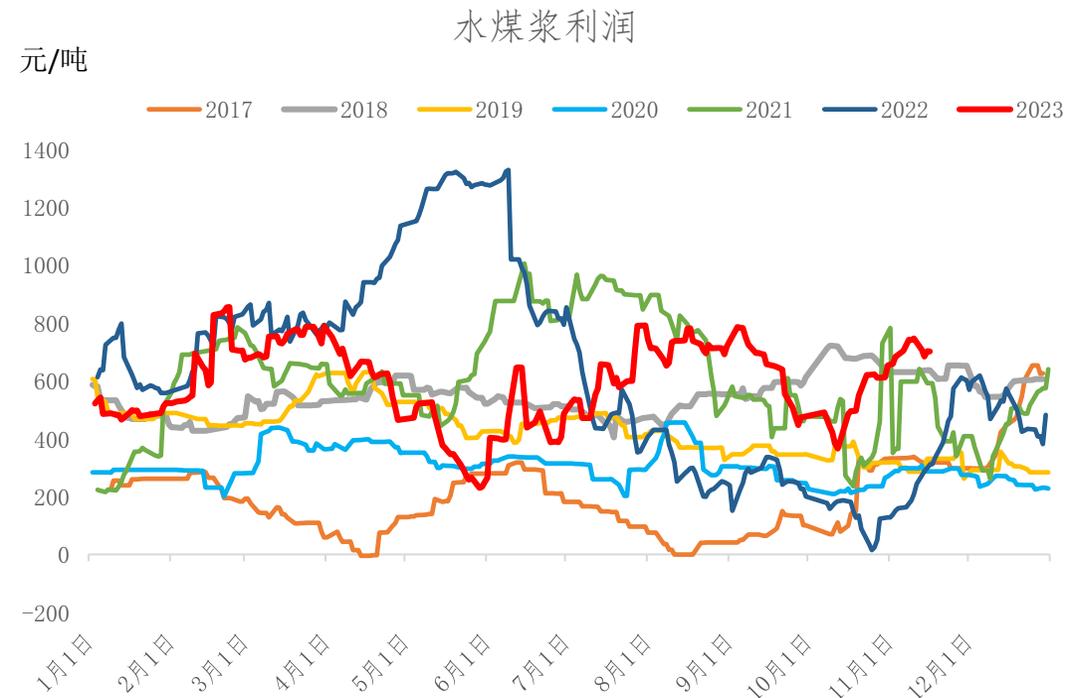
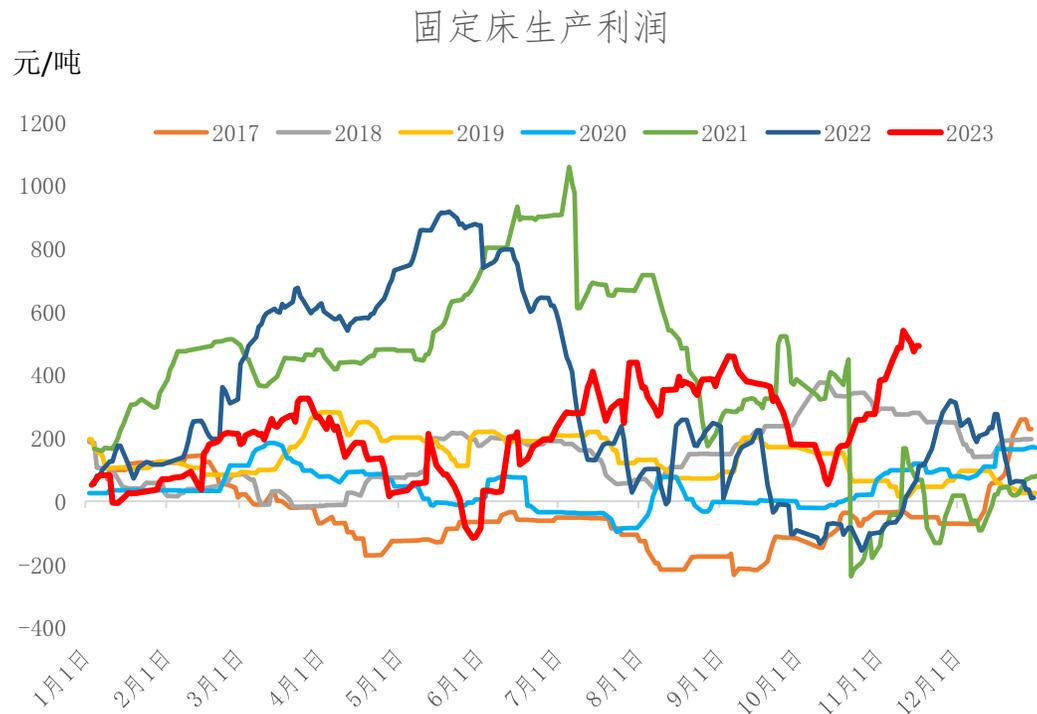


➤ 装置检修以及复产计划情况

23年11月20日中国尿素检修汇总					
原料	企业简称	装置产能	影响日产量	检修进展	检修时长或复产时间
煤炭	云南解化	30	1000	2023年8月22日停车	不确定
煤炭	内蒙古亿利亿鼎	52	1700	计划2023年8月24日开始	9月7日复产过程事故复产不顺
煤炭	河南晋开小颗粒	40	1200	2023年9月27日下午开始停车	不确定
煤炭	山西晋能天源	60	2200	2023年10月17日减量18日尿素全停车	计划11月29日复产
煤炭	山西天泽小颗粒	60	20000	23年10月30日检修	计划近期复产
煤炭	江西九江心连心	52	2500	23年11月1日检修	预计20天
煤炭	云南大为(云天化)	15	500	2023年11月10日停车	预计短停
天然气	四川美丰	10	400	2023年11月10日停车	正常检修
煤炭	内蒙古金新化工	80	2400	23年11月15日停车	近期复产
天然气	甘肃刘化	70	1500	23年1月15日停车	计划24年2月复产
天然气	宁夏石化	80	2400	23年1月15日停车	计划12月复产
煤炭	山东瑞星	100	3000	23年11月20日停车	预计4天

- 山东瑞星100万吨产能检修，导致供应收缩。
- 上周陕西陕化恢复生产
- 近期内蒙古金新化工预计复工

- 尿素生产利润平稳
- 煤炭价格表现偏弱，截止到上周后期，煤制尿素利润依然较为可观，煤炭价格不具备持续上行的动力，高估值尿素价格波动幅度也必将有所加大。

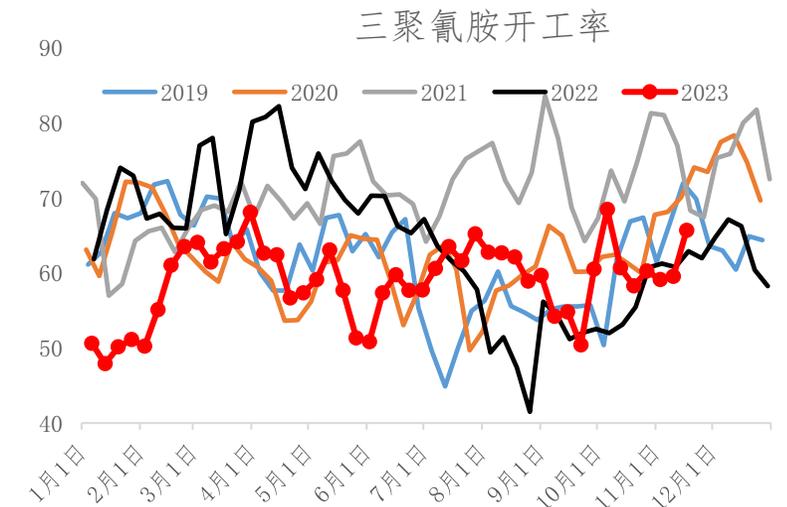
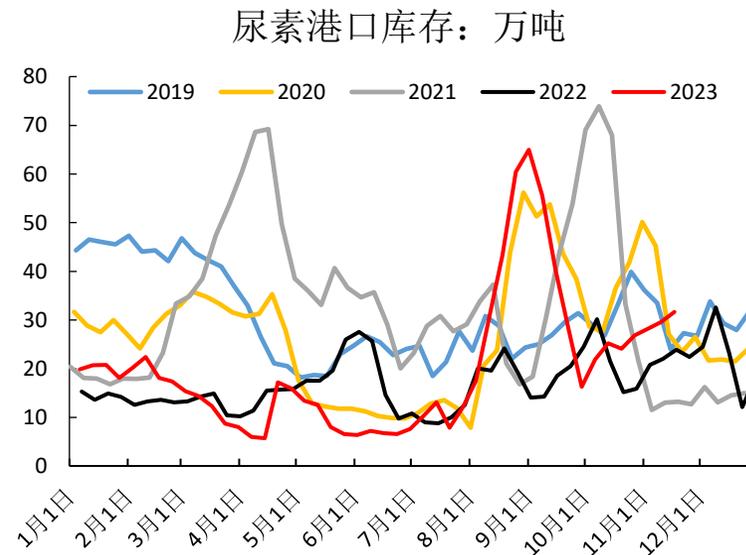
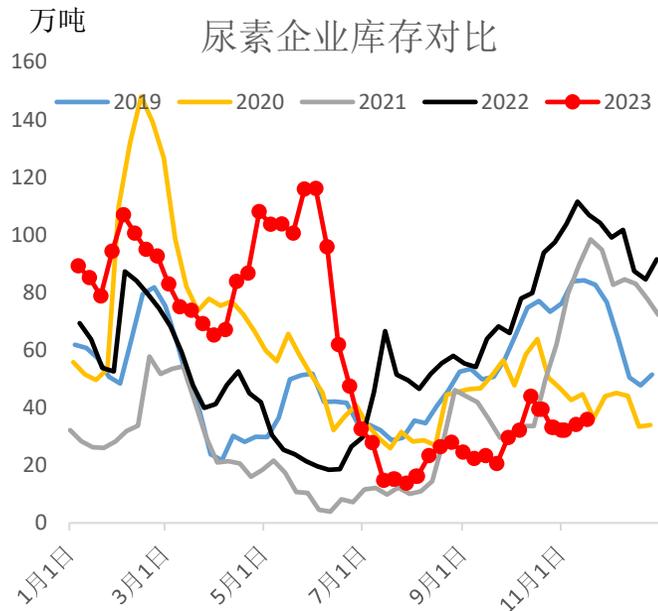
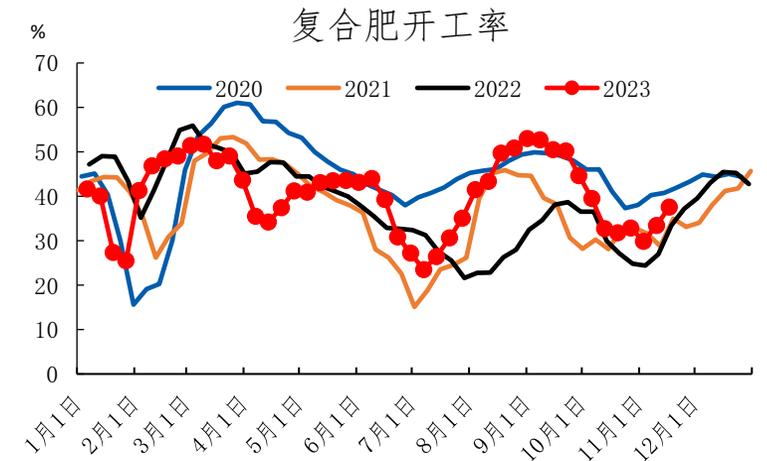


➤ 农需、淡储

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月中上) 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			

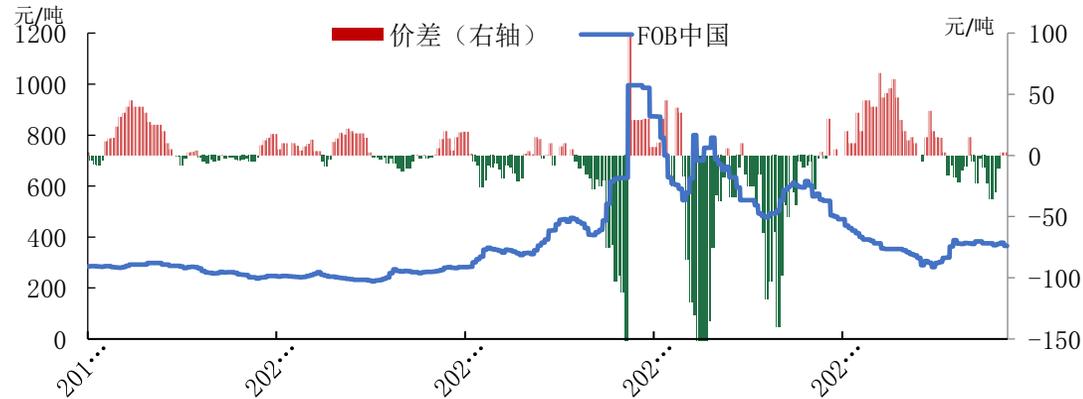
- 冬小麦备肥已经兑现阶段，农业经销商虽有采购，但采购并不紧迫，农需支撑有限。
- 据市场消息，淡储检查力度有所降低，实物库存的要求第三个月从50%调到40%，第四个月从100%调整到70%，第五第六个月维持100%的要求。

- 库存处于低位，工业需求止跌回升
- 截止到11月17日，企业库存35.93万吨，周环比增加1.79万吨，环比上调5.24%，同比偏低70.98万吨，下降63.63%；港口库存31.7万吨，环比增加2.10万吨，增幅7.09%，同比偏高7.8万吨，增幅35.45%。
- 截止到11月17日，复合肥开工率37.59%，周环比增加4.15个百分点，同比偏高4.14%；三聚氰胺开工率65.55%，环比增加6.13个百分点，同比偏高2.77%；下游开工率环比有所改善，目前复合肥开工率将逐渐止跌回暖，高氮复合肥开生产转旺，低库存之下，复合肥企业采购仍有支撑。



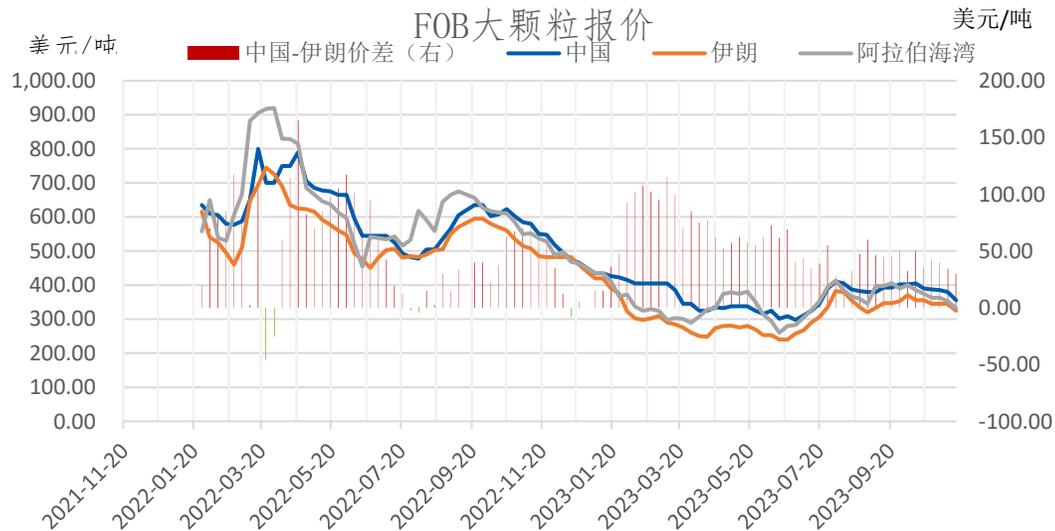
➤ 国际报价走高

中国小颗粒与阿拉伯海湾FOB价差



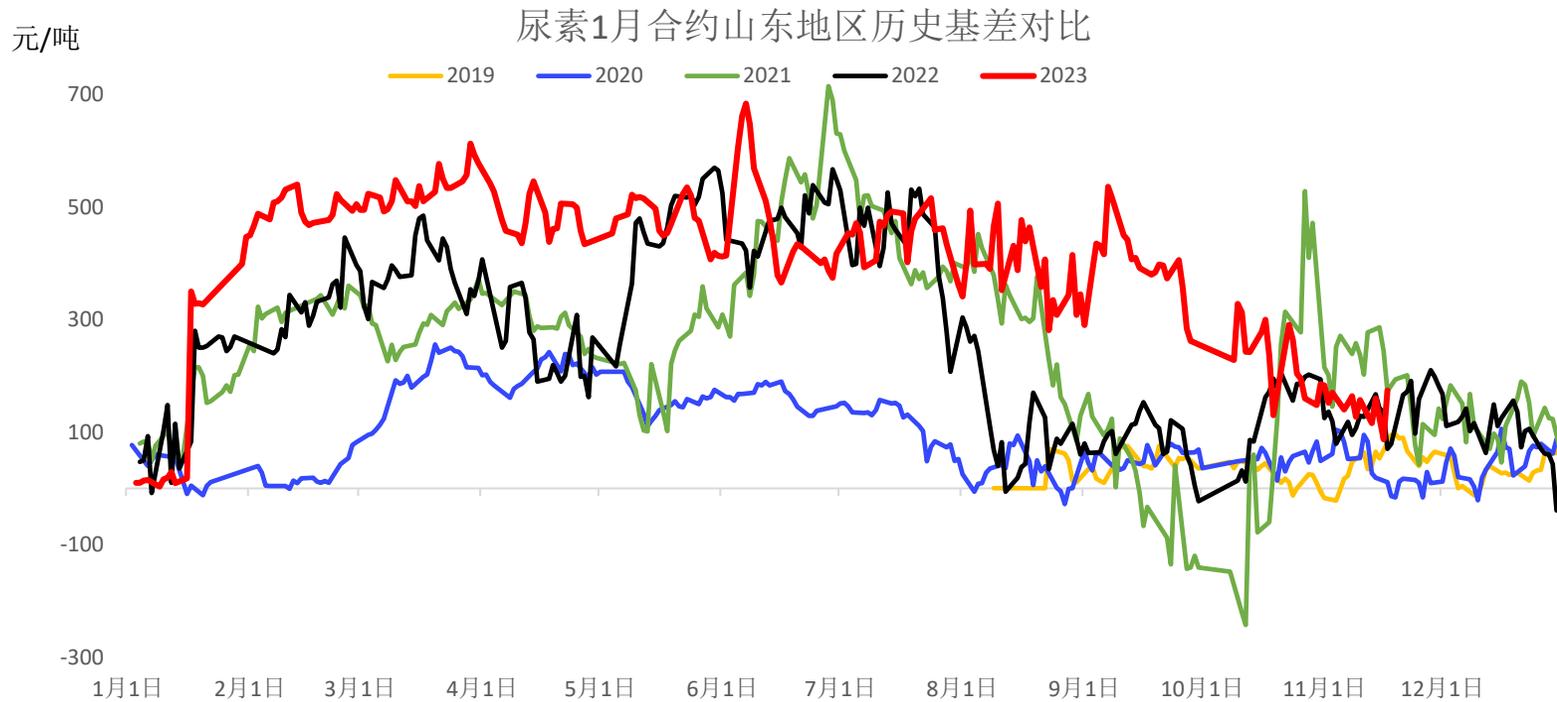
- 本周国际尿素价格表现偏弱，主要源自于需求端的弱势，巴西地区尿素到岸价格已经下降至近两月以来的低点，欧洲地区因销售不畅，个别工厂已经停产。
- 市场等待12月份印度是否招标，但国内严格控制法检，出口不会成为提振价格的主导因素。

中国出口报价与部分地区价格对比



➤ 基差

- 截止到11月17日，尿素基差174元/吨，，不过随着现价的大幅回落，期价的小幅收阳，预计基差有所收窄，临近交割月，后续卖交割压力下，期价难有明显改善。



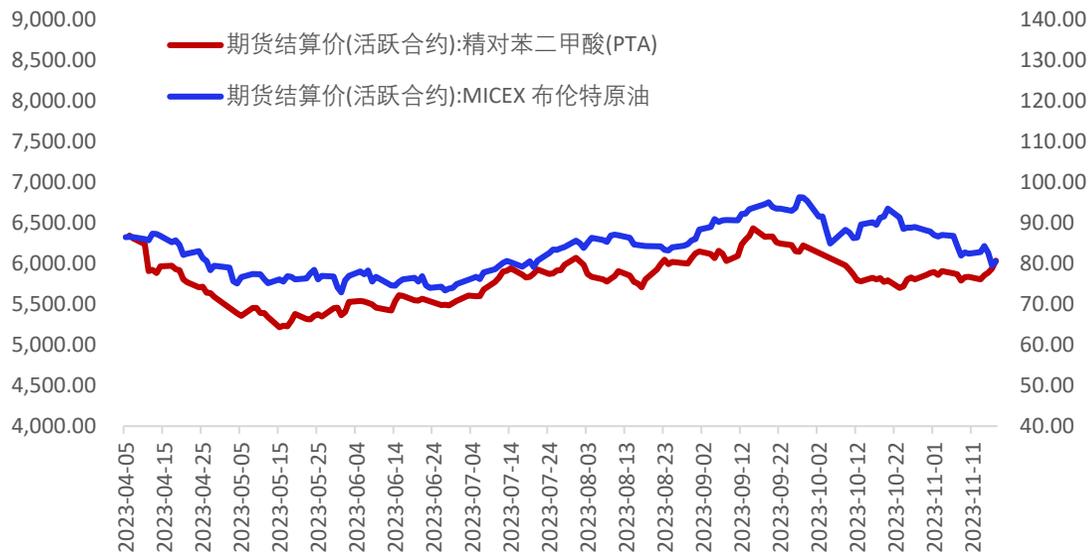
核心观点

- **PTA:** 目前，低加工费的PTA主要跟随上游原材料PX反弹走高，近期亚洲地区汽油利润偏强支撑PX价格，处于盈亏平衡下方的PTA跟随原材料端波动为主。从基本面来看，聚酯产能利用率持续处于偏高水平，虽有小幅回落，但降幅明显弱于供应，10月中旬以来，多家装置停车检修，上周PTA产量环比下降2万吨至119.57万吨，本周虽然海南逸盛新装置逐渐升温，但仪征石化64万吨装置短期停车检修，整体开工率仍没有明显改善；供应收缩而需求维持阶段性高位，静态供需环境稳定，叠加原材料端变化影响，价格试探性走高。不过，需要注意的是，供应方面，11月有新增产能投产，此前长停装置也有复产计划，供应能力预期增强，一旦低加工费好转，供应压力不容忽视；另一方面，聚酯利润低迷，短纤以及长丝利润均处于往年同期偏低水平，虽然促销之下，短纤以及长丝的库存并未进一步增长，但也依然处于偏高水平，后续纺织需求淡季到来，采购订单需求减弱，聚酯终端需求也难有支撑。综合来看，短期供需虽有支撑，但中期供需偏宽松，对于价格的反弹，市场普遍持谨慎的态度。
- 期货盘面来看，期价反弹走高，突破中期均线压制，运行至5950上方，近期在此上方震荡偏强，但原油价格重心回落，供需边际预期走弱，PTA反弹还需谨慎对待，自身基本面支撑有限。

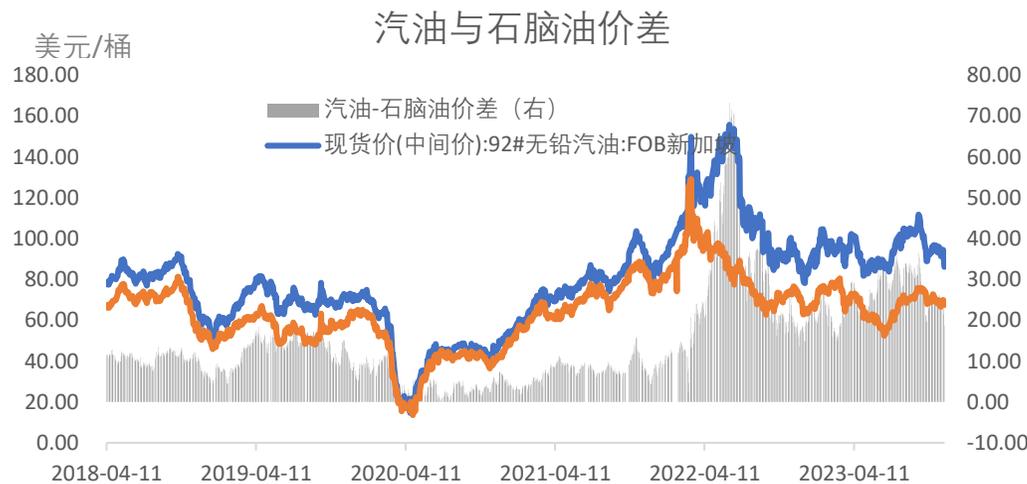
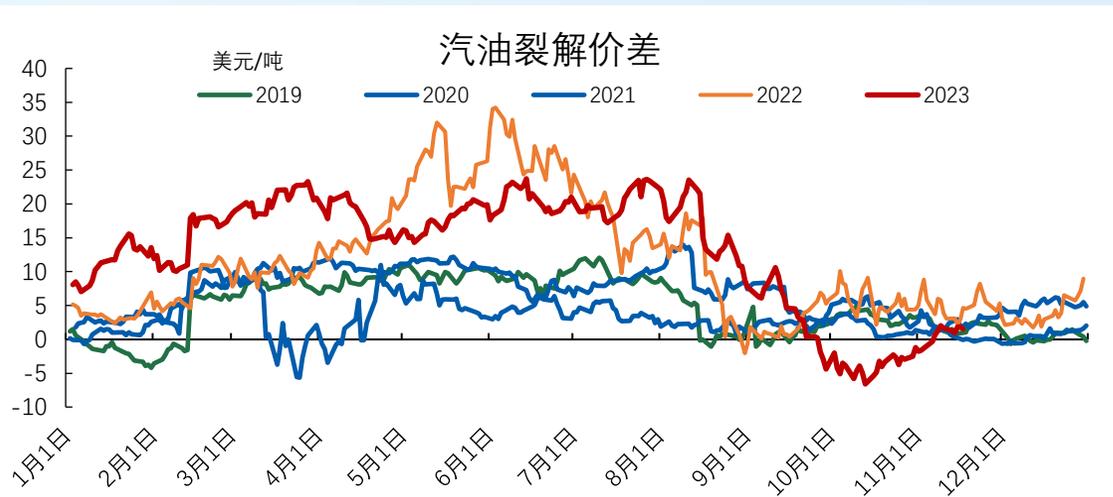
➤ 成本端

- 原油价格重心显著下移，地缘紧张局势略有缓和，全球经济疲软，且美国商业库存高企，需求忧虑之下，原油价格扩大跌幅，施压PTA价格走势。
- 亚洲地区汽油利润尚可，支撑了PX价格暂时偏强。

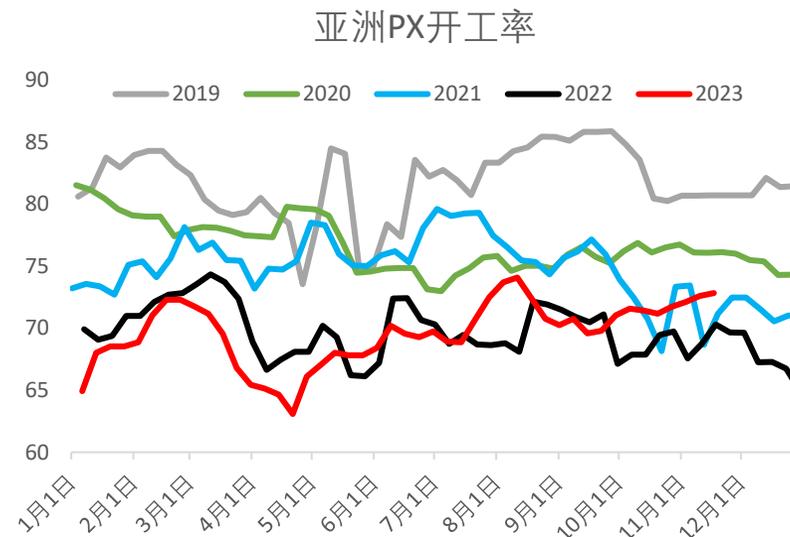
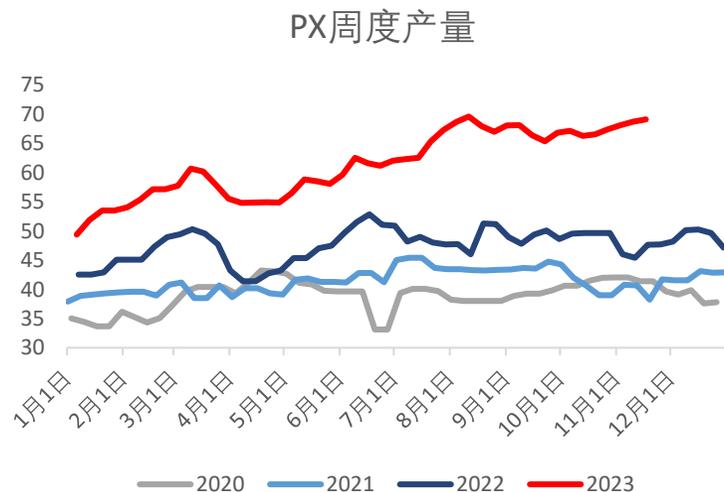
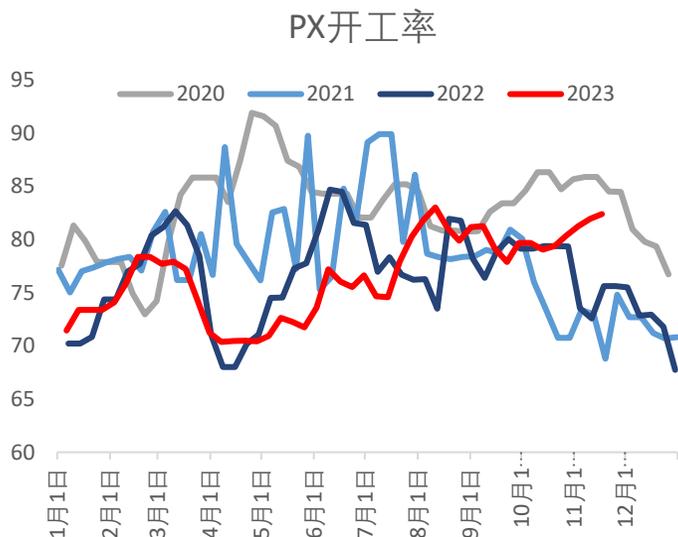
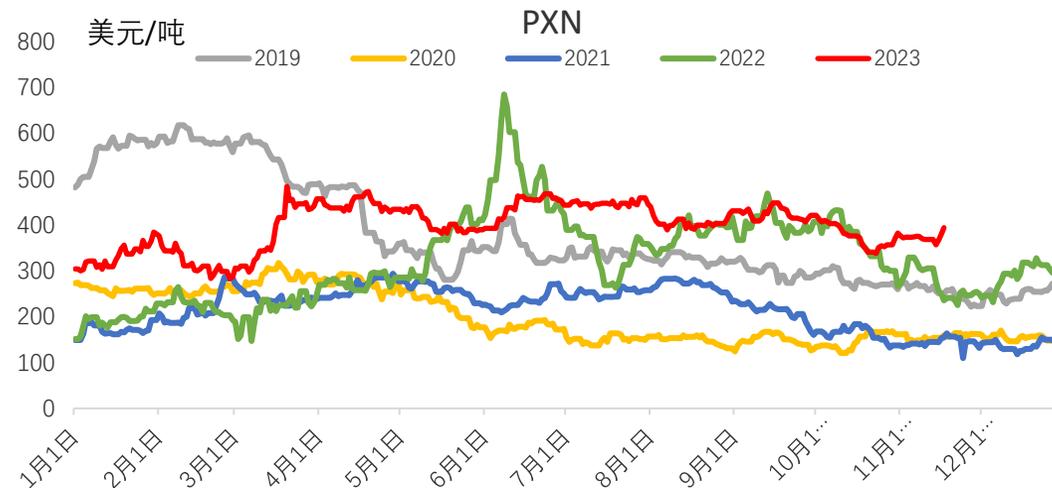
PTA与布伦特原油价格走势对比



资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

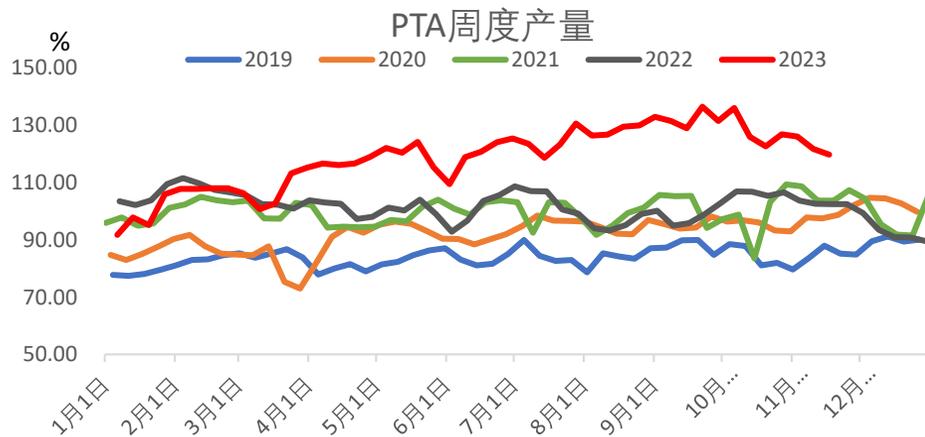
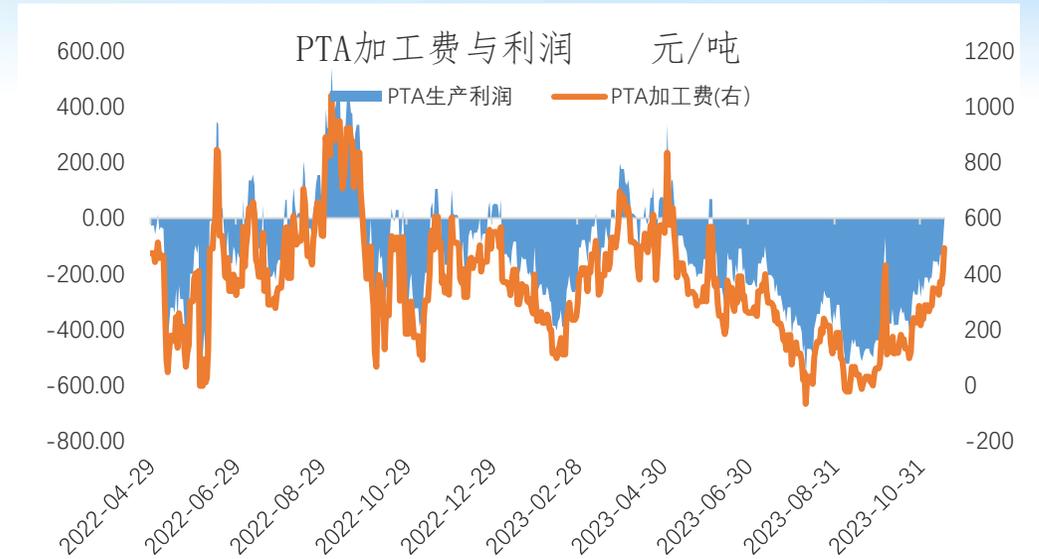
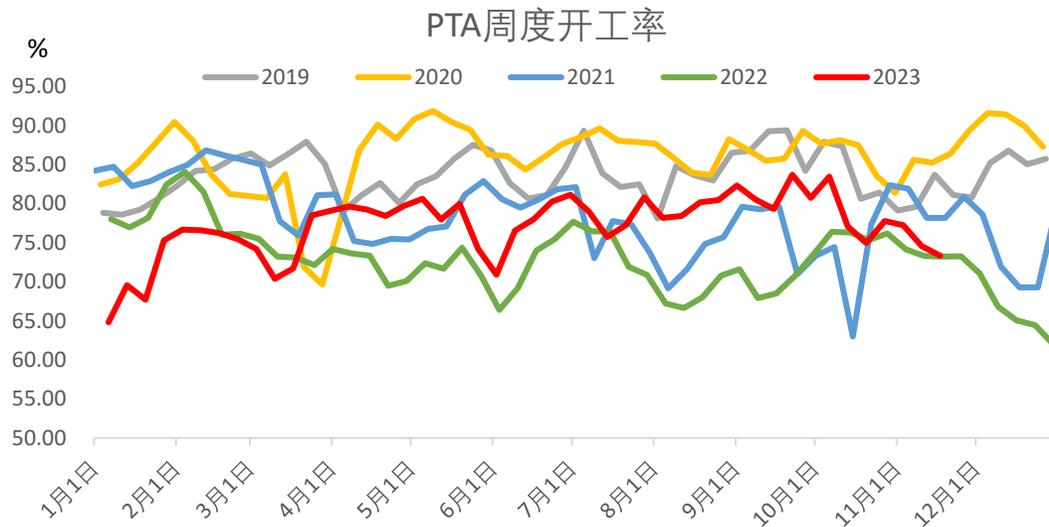


- PX
- 上周PX-中国产能利用率82.38%，环比+0.24个百分点。亚洲PX产能利用率72.82%，环比+0.24个百分点。
- PXN处于390元/吨左右，加工利润仍处于偏高水平，高利润模式下，企业生产线形势稳定，PX产量远高于往年同期水平，原材料供应改善。

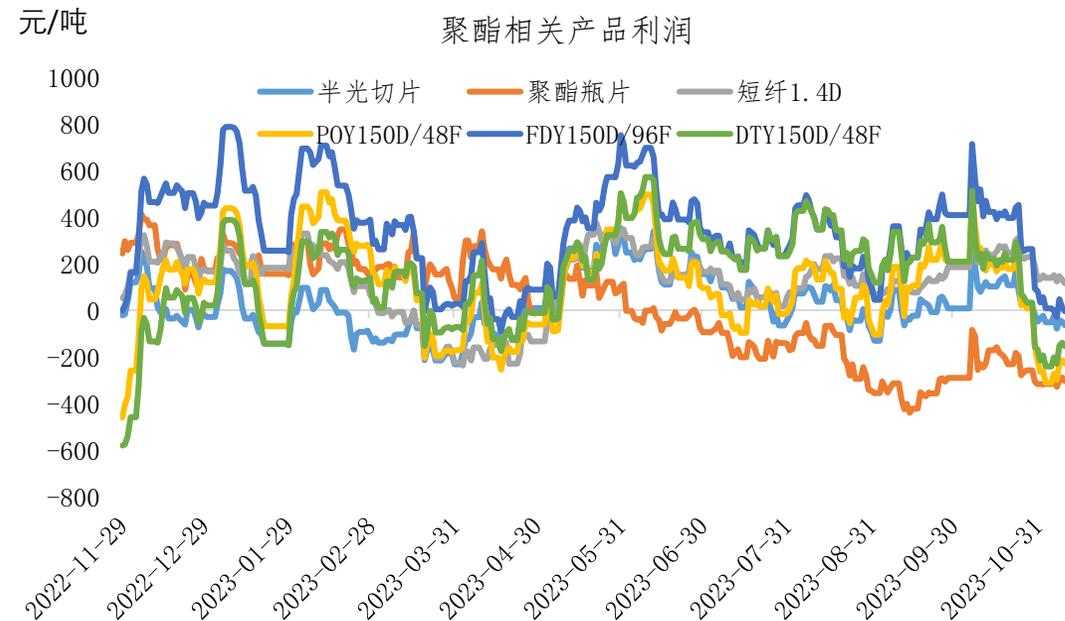
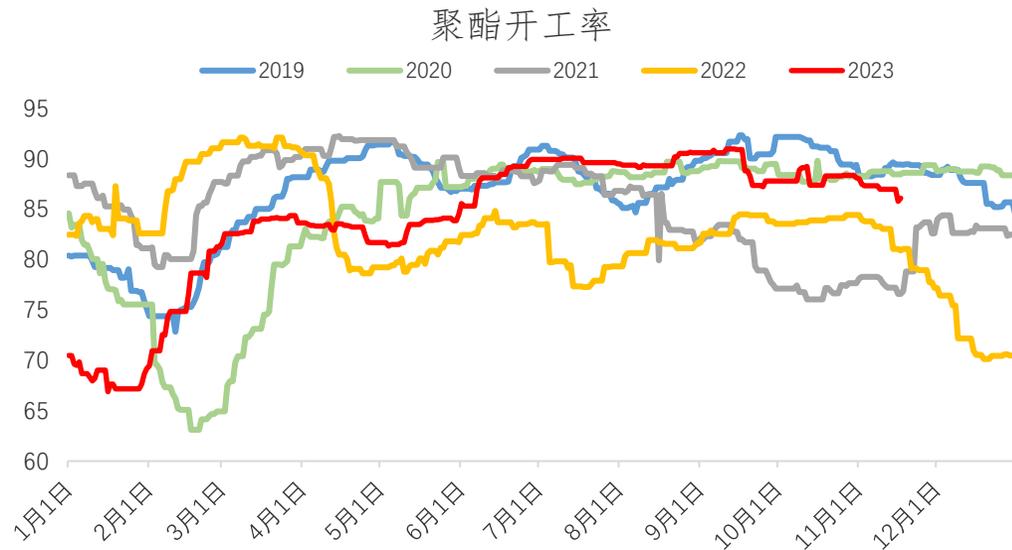


➤ PTA供应

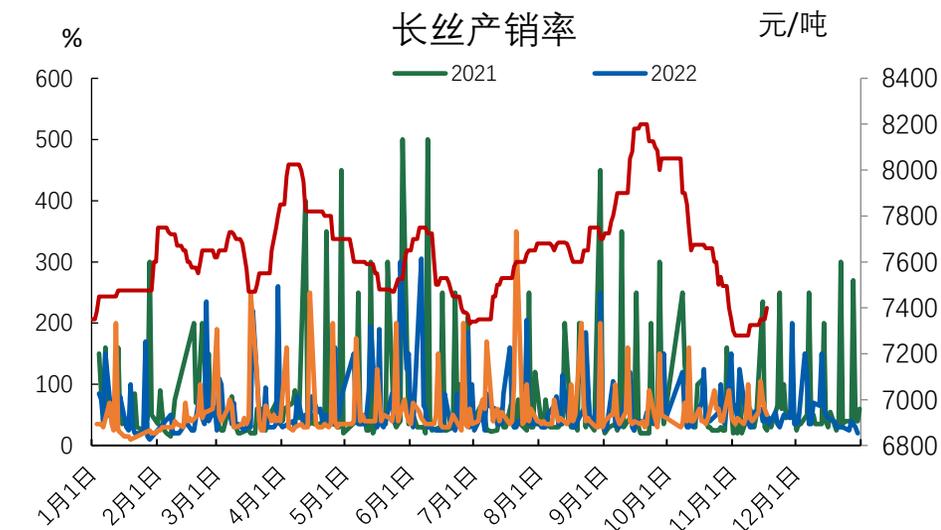
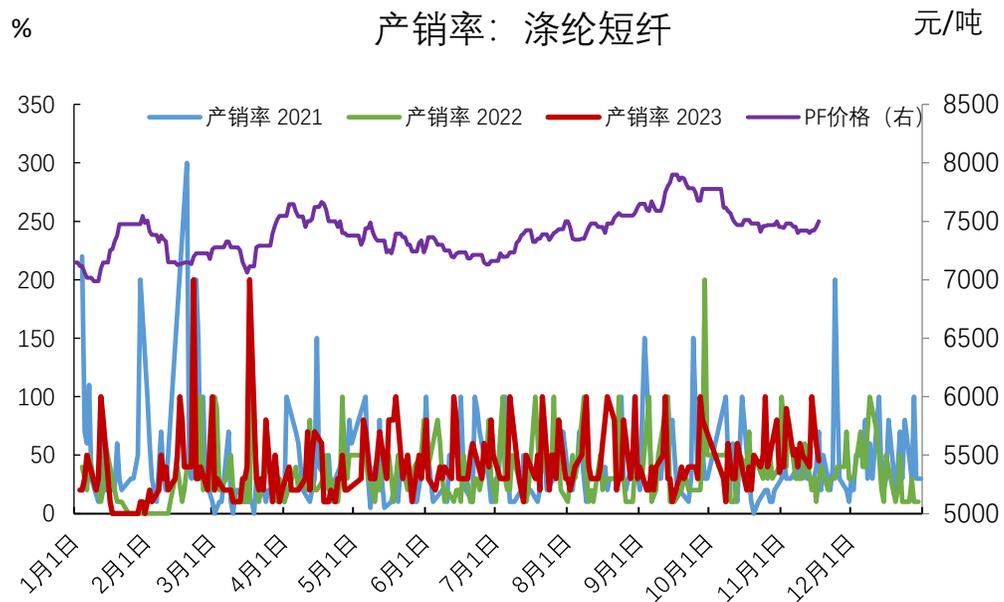
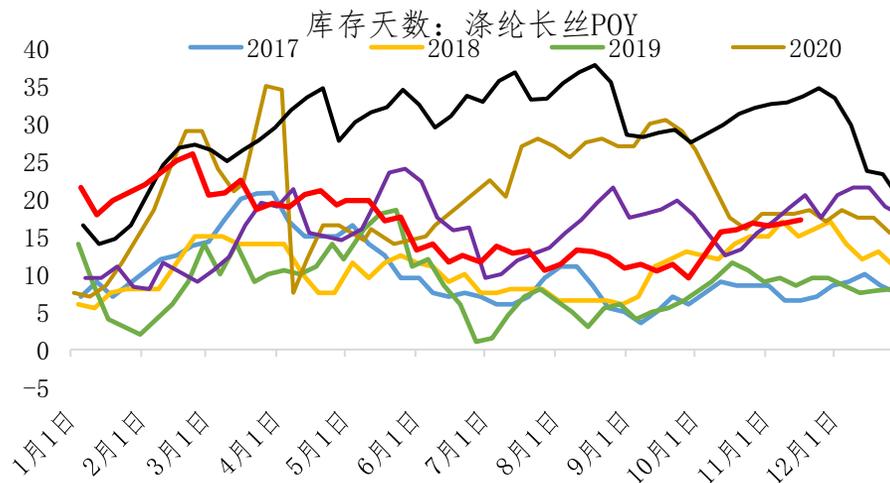
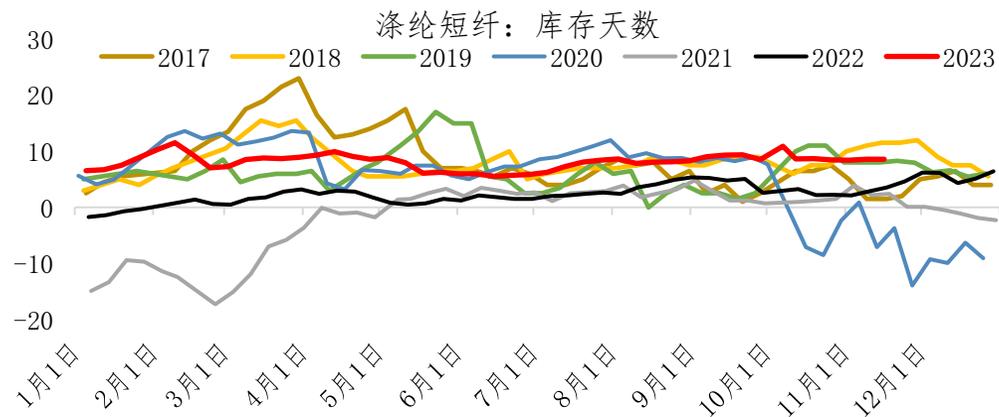
- 近期，加工费已经有所改善，截止到上周五，pta加工费已经回升至490元/吨左右，加工亏损形势有所改善，前期停车装置有复产预期，预计供应将有所改善。
- 本周国内 PTA产量为119.57万吨，较上周-2.0万吨，较同期+17.24万吨。国内 PTA 周均产能利用率至 73.31%，环比-1.25个百分点，同比+0.10 个百分点。仪征化纤 2#停车，逸盛新材料降负后修复，已减停装置延续检修。



- 聚酯需求端表现尚可，继续增长空间有限
- 中国聚酯行业周产量132.89万吨，较上周-0.37万吨，环比跌0.28%，聚酯行业周度平均产能利用率86.59%，较上周-0.67%。虽部分瓶片装置提负且恒力新装置投产，但恒阳装置故障，且恒力新装置并未满负，市场整体供应增量小于缩量，因此产量及产能利用率出现小幅下滑。
- 随着上游PTA价格反弹，虽然部分聚酯产品价格也有所上调，但加工利润依然不容乐观。



➤ 聚酯产品周内库存以及产销情况



➤ 聚酯短纤以及长丝的库存变动较为有限，处于往年同期相对偏高水平（长丝2022年除外）。

➤ 产销情况来看，短纤的高产销略有放缓，长丝产销率依然处于低位，销售不畅，短纤以及长丝仍处于亏损之下，短期或难有大幅提振。

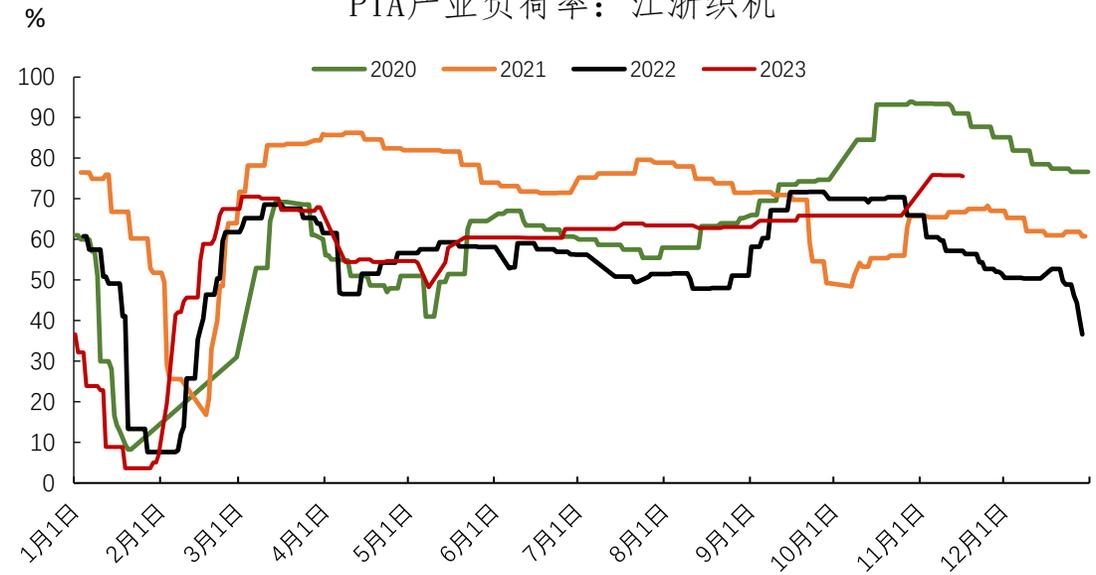
➤ 终端需求

- 根据隆众资讯统计数据显示，截至11月16日，江浙地区化纤织造综合开工率为65.77%，开工率环比下降0.26%。
- 近期，周内织造开工窄幅下滑。分地区来看，常熟、海宁地区纺织市场观望情绪浓厚，下单情绪不佳，且利润空间压缩严重，市场订单量呈窄幅下降趋势，终端需求预期谨慎，织造开工存下降预期。

纺织企业订单天数



PTA产业负荷率：江浙织机

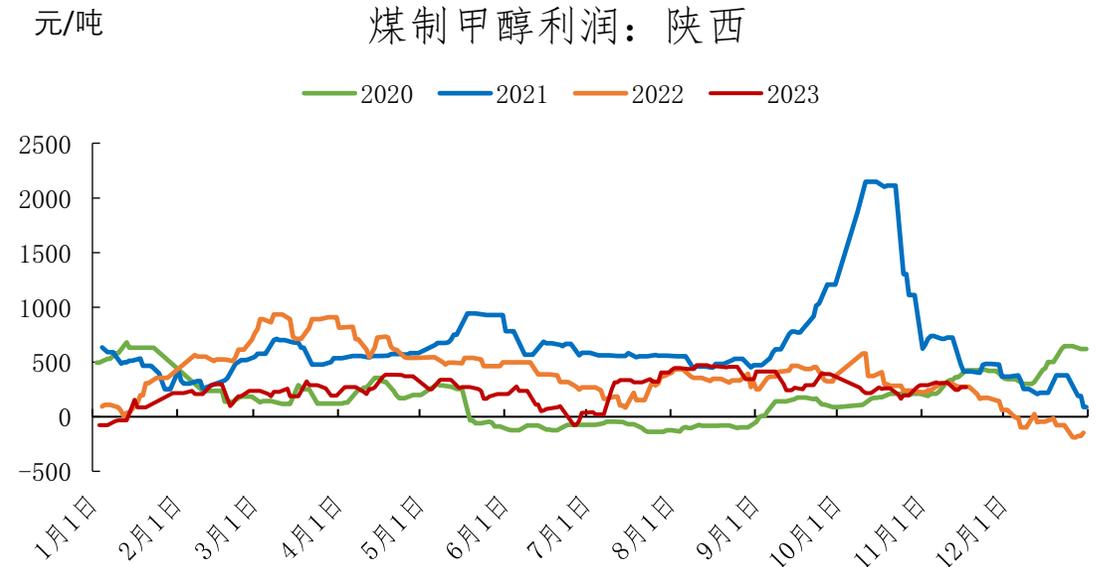
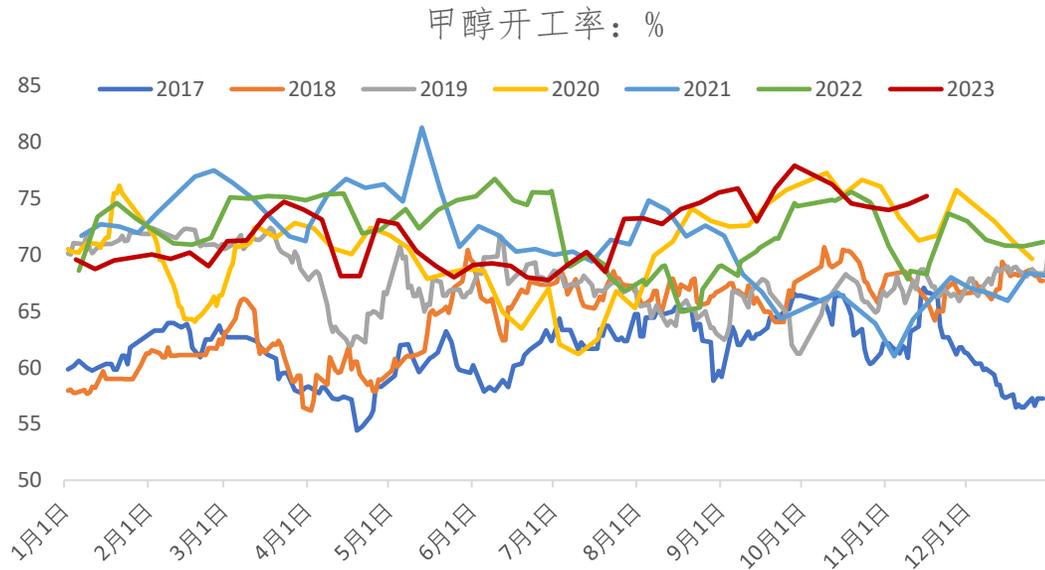


核心观点

- **甲醇**：甲醇价格处于震荡反复过程中，基本面数据来看，上周甲醇开工率环比小幅增加，仍处于往年同期高位，国内供应形势稳定充裕，后续装置检修计划不多，预计供应将处于偏高水平；而海外市场来看，目前生产形势稳定，进口利润仍存，上周，甲醇企业以及港口库存均实现累库，供应形势稳定充裕。需求端来看，新兴需求表现出较强的韧性，开工率环比小幅回升，大部分烯烃装置平稳运行，传统需求中，除了二甲醚开工下滑外，其他旅游提升，但对甲醇消耗增量有限；供需双增，但库存增加，显示出整体供需并不紧张，并且成本端来看，煤炭价格下行，成本端支撑略有减弱，加上原油价格大幅下挫，烯烃利润亏损扩大，需求的持续性还需审慎对待。
- 目前供需基本面支撑有限，但对于北半球冬季到来，气头甲醇供应受限，叠加运输难度加大，供应端预计或有收缩，低估值水平的甲醇也并未有明显破位，上方压力2500附近，下方支撑2350附近，近期大概率趋于高位震荡。

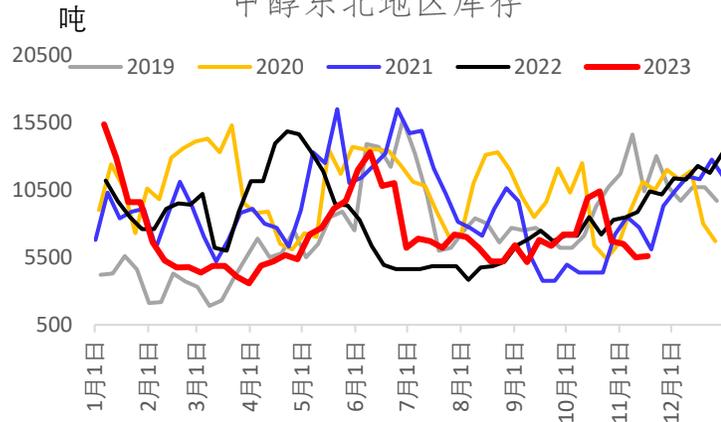
➤ 甲醇供应情况

- 甲醇本周行业产能利用率81.07%，环比-0.25%；甲醇产量为172.46万吨，较上周-0.415万吨。
- 本周有新增检修装置，如陕西神木、广西华谊；本周暂无新增减产装置；同时本周有前期检修及减产装置恢复，如河南中鸿、贵州天福、奥维乾元、荆门盈德、新疆新业、新乡中新、陕西神木、内蒙古易高、广西华谊、鹤壁煤化，及陕西、山东各一套装置。本周整体损失量多于恢复量，故本周产能利用率下降。
- 煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-417.72元/吨，较上周下跌95.14元/吨，环比-29.49%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为12.38元/吨，较上周上涨95.04元/吨。

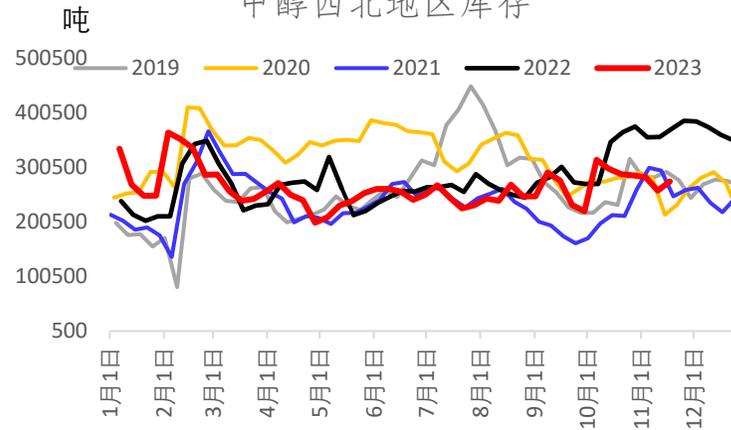


各地区库存

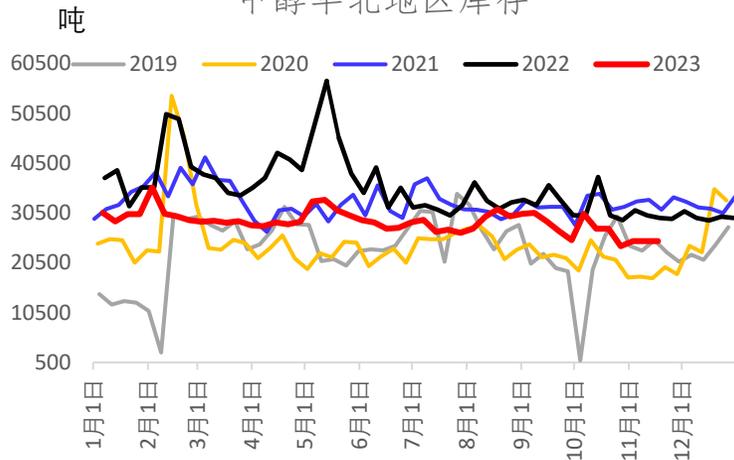
甲醇东北地区库存



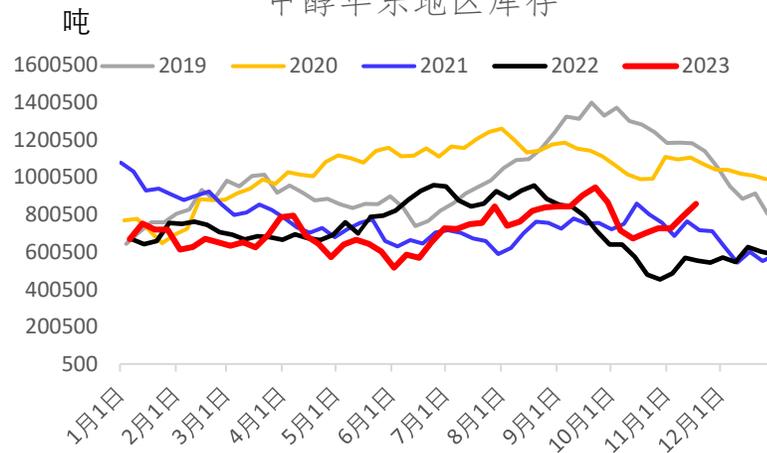
甲醇西北地区库存



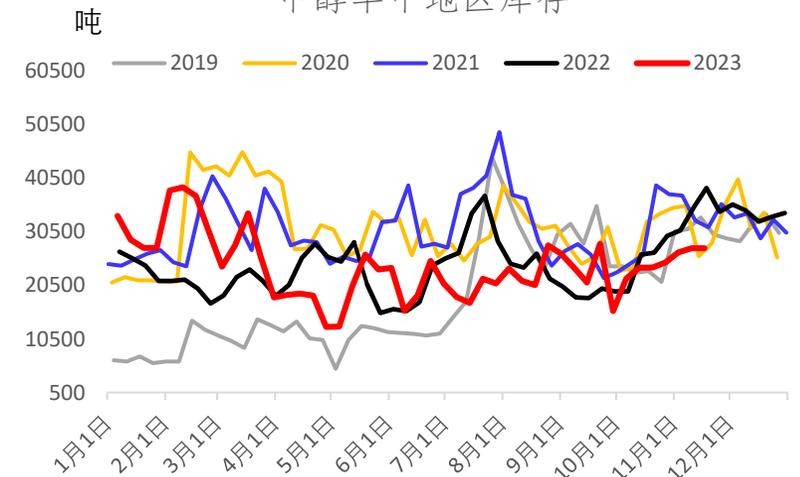
甲醇华北地区库存



甲醇华东地区库存



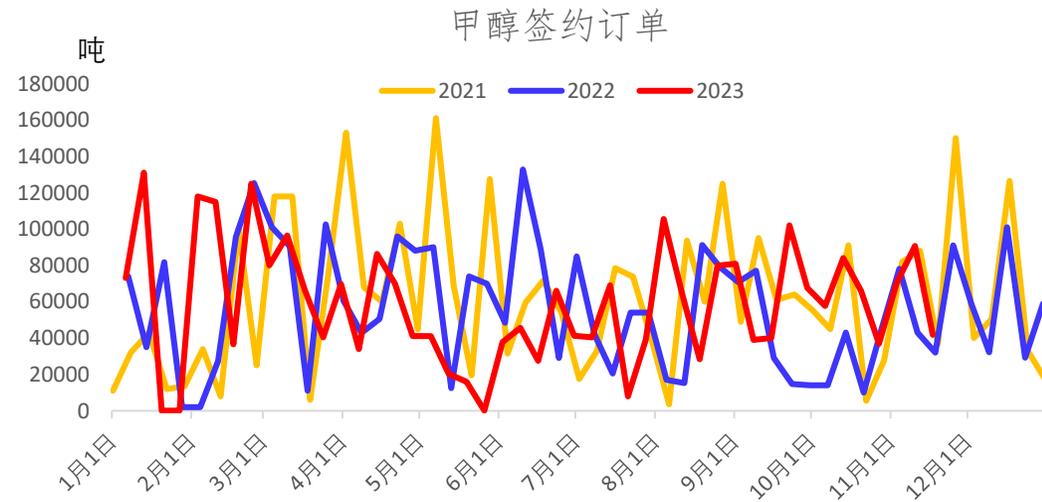
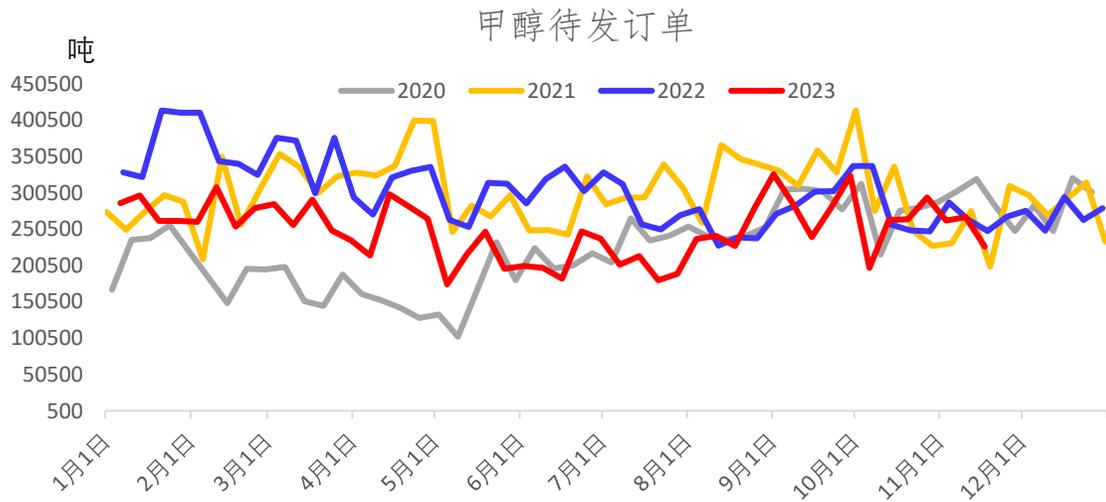
甲醇华中地区库存



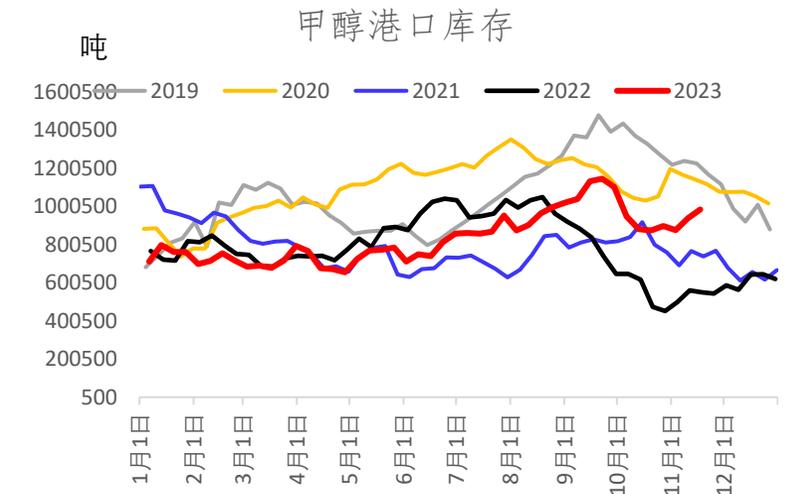
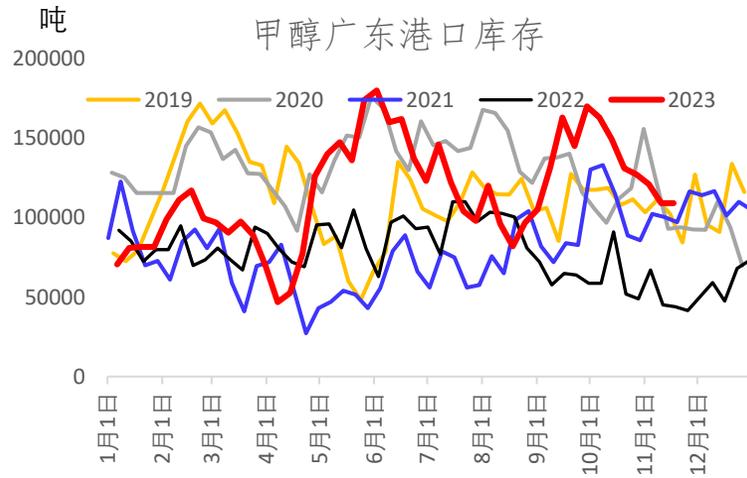
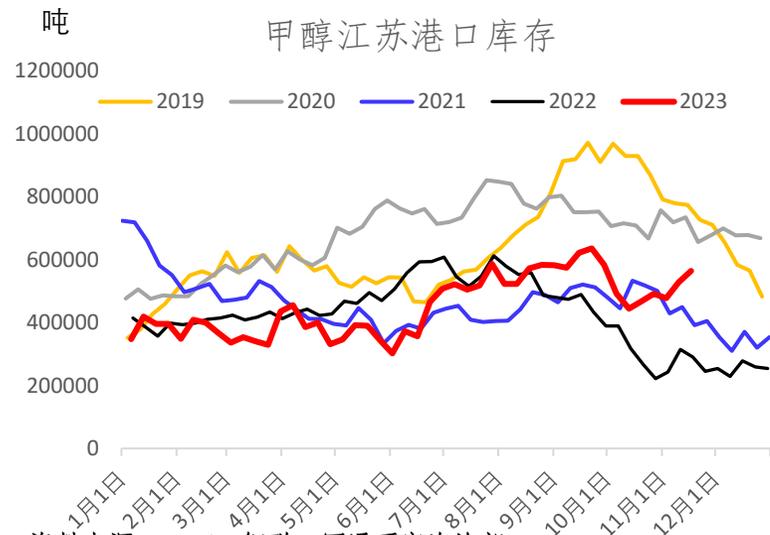
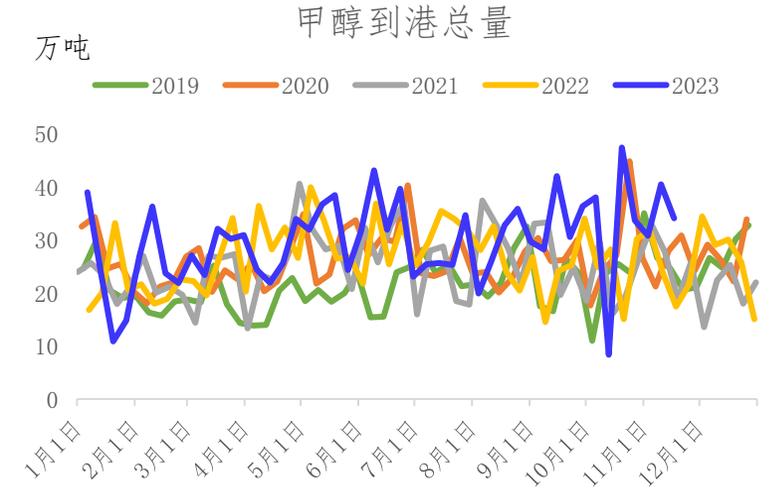
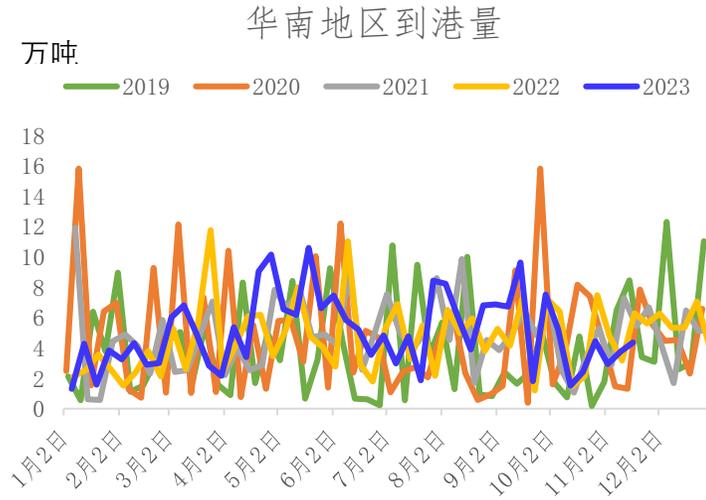
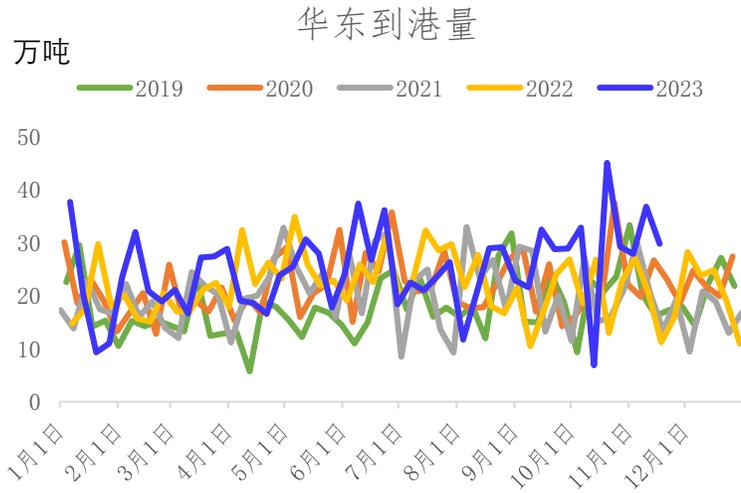
- 中国甲醇样本生产企业库存44.93万吨，较上期+1.61万吨，跌幅3.72%；样本企业订单待发23.68万吨，较上期-3.84万吨，跌幅13.97%。
- 较大，因陕西关中地区部分企业价格上调，成交不理想，导致库存增加明显。加之内蒙古地区部分装置恢复满产运行，区域内供应增加，周边部分企业新签单减少。同时部分长约提货积极性一般，导致库存有所累增。

➤ 企业订单情况

- 企业订单待发量分地区来看：西北12.74万吨，环比+2.13%；华东2.93万吨，环比+3.90%；华北2.28万吨，环比-18.50%；华中2.35万吨，环比-2.33%；西南3.61万吨，环比+21.55%；东北0.01万吨，环比-71.43%。
- 周内市场氛围继续偏弱，企业整体签单减少明显，导致企业待发订单有所减少。

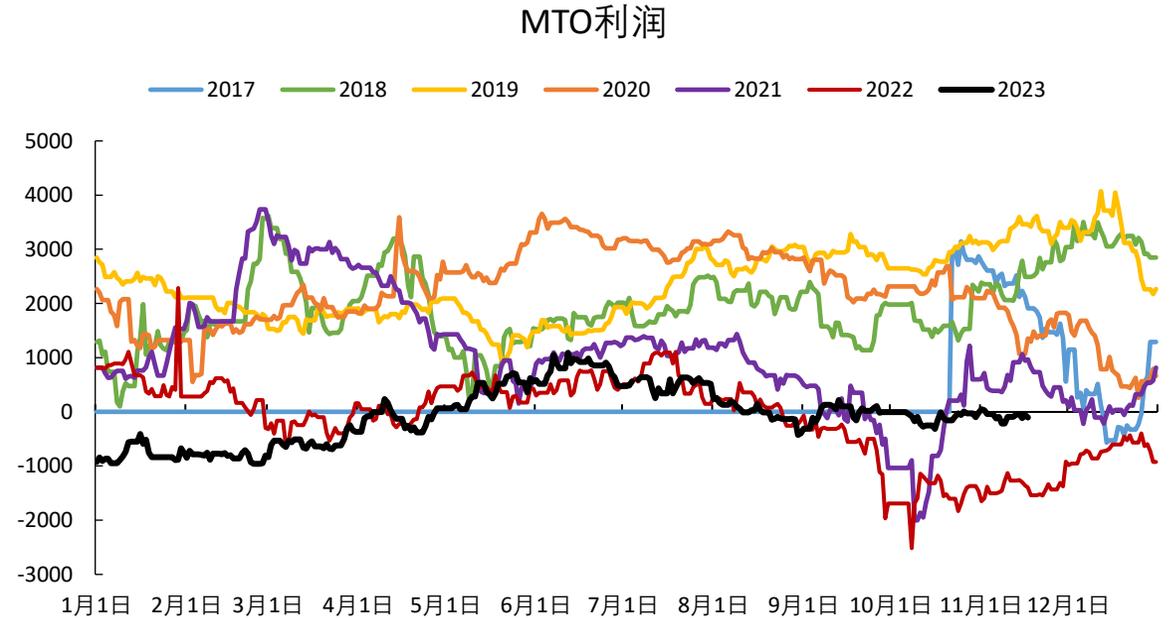
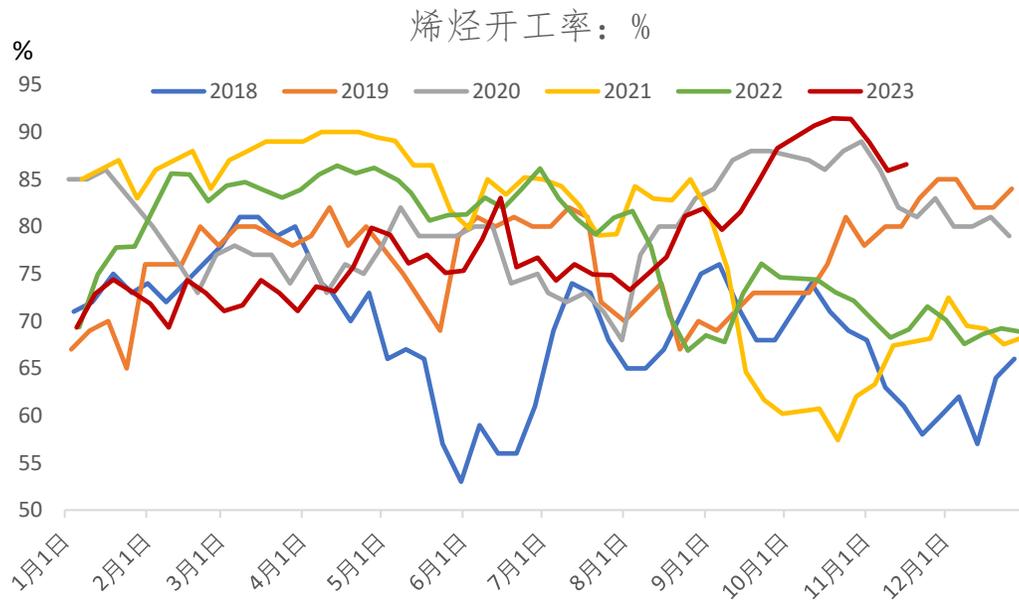


➤ 到港量与库存量

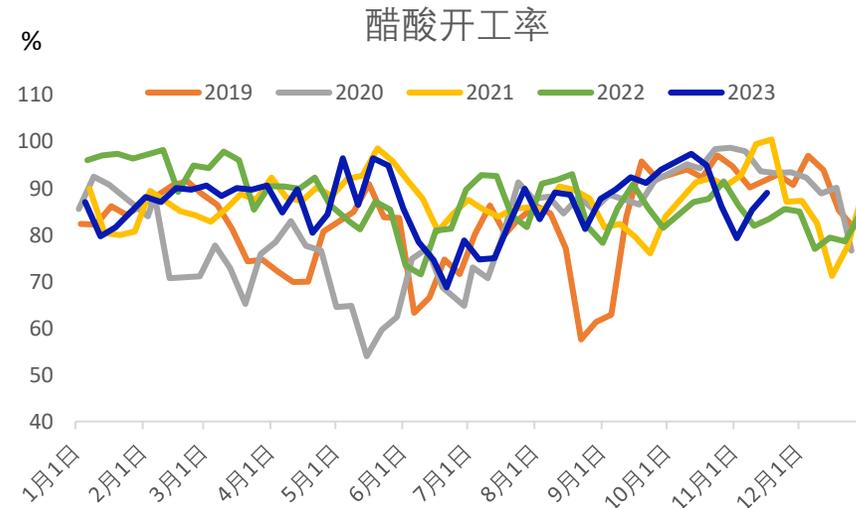
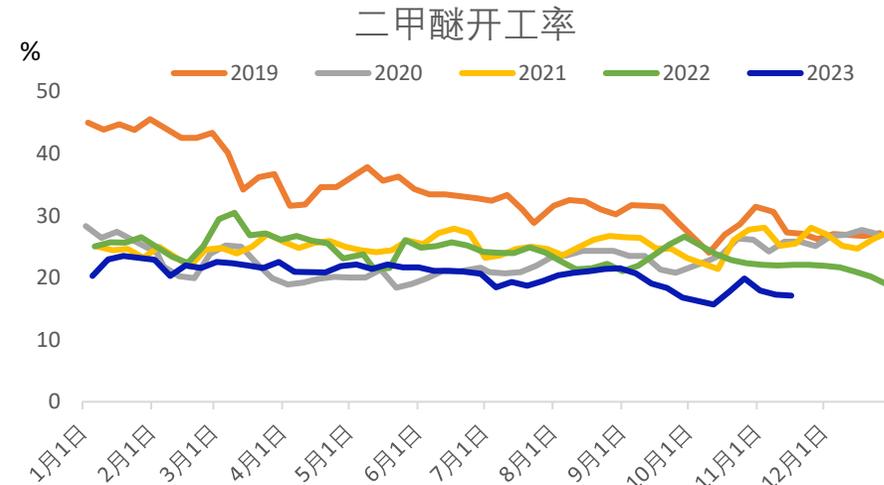
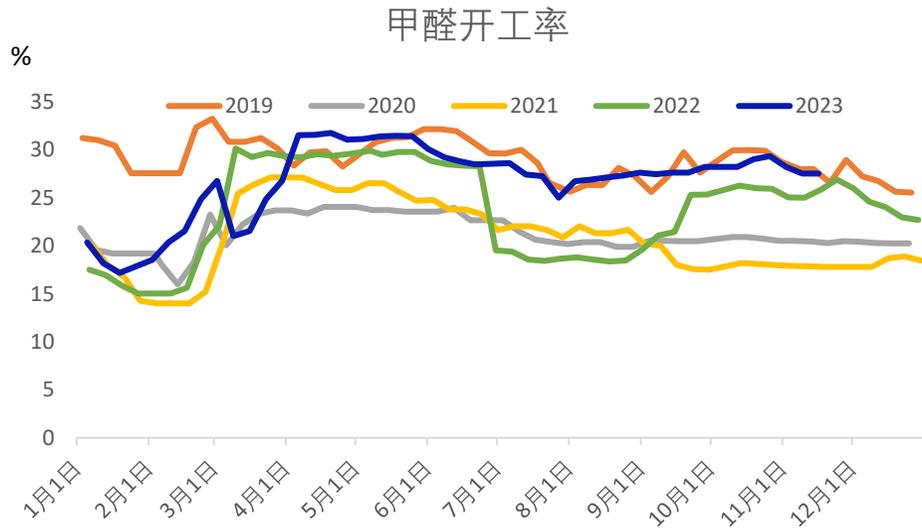


资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

- 烯烃开工率
- 国内甲醇制烯烃装置产能利用率90.66%，+0.35%。下游各烯烃工厂装置运行稳定，行业开工率变动不大。
- 目前MTO利润仍偏低，部分企业亏损，原油价格继续大幅下挫，短期利润很难看到明显好转。



➤ 传统需求开工率



- 隆众资讯显示，冰醋酸开工率86.78%，+2.46个百分点，广西华谊二期装置检修，湖北华鲁装置继续提负荷，延长装置短停后重启，其他装置维持前期负荷运行，整体供应量有所增加，产能利用率提升。
- 甲醛开工率49.91%，+0.51%，金沂蒙装置满负荷生产，预计下周产能利用率增加。
- 二甲醚开工率7.42%，-2.84个百分点：内蒙古盛德源二甲醚装置停车，山东盛德源二甲醚装置降负运行，故本周产能利用率走低。九江心连心二甲醚装置存开车计划，预计产量增加。

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：010-85356556

E-mail: wangxiaonan@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 冠通致远 得人则通

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