



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 守冠 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12月4日

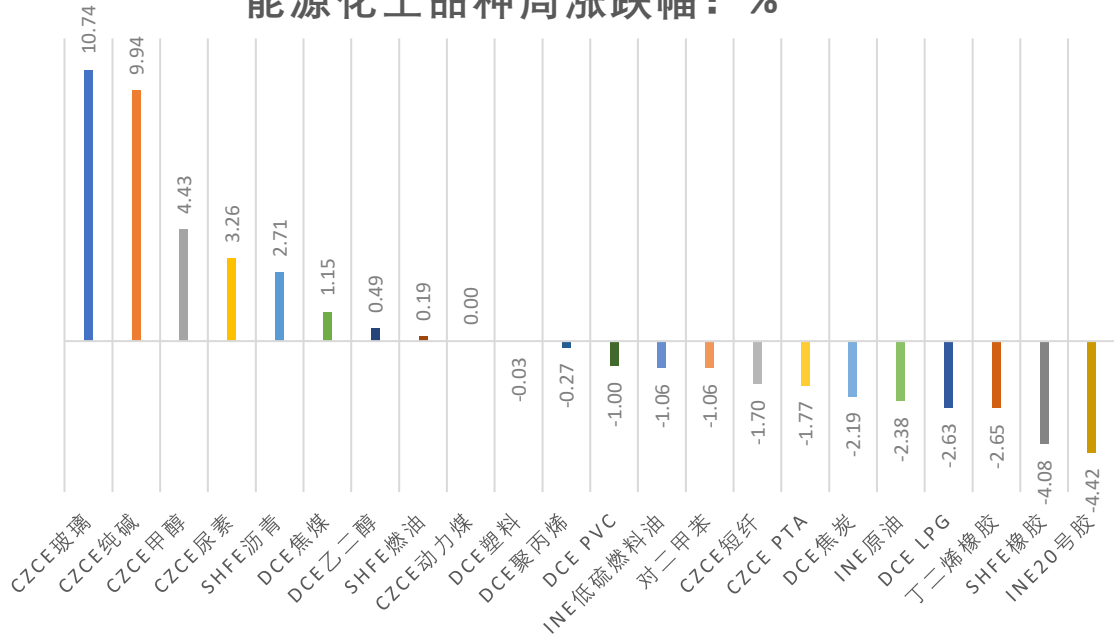
www.gtfutures.com.cn

煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
双焦	停产煤矿逐渐复产，安全事故对供应的影响逐渐减弱，不过产业链利润传导不畅，叠加铁水下降，双焦价格回落。但是稳经济乐观预期不变，冬储题材仍在，双焦价格虽有回调，但不宜杀跌	短期回调	短线滚动空单持有，不宜杀跌
尿素	阶段性需求仍有支撑，加上气头尿素限产，价格近期仍有支撑，不过保供稳价压力仍在，供应同比偏高，而库存逐渐回暖，价格上方也面临压力。	震荡盘整	1月合约观望，远期合约依托前高附近试空
PTA	虽然近期聚酯需求尚可，但供应回升，库存居于高位，基本面上行动力有限，目前低加工费的PTA跟随上游PX有所反复。	震荡偏弱	短线参与或观望
甲醇	上周甲醇供需数据双增，库存明显去化，加上对于供应边际收窄，价格曾反弹走高，但供应同比偏高，需求面临回落压力，价格反弹遇阻。近期低估值甲醇震荡整理。	区间震荡	关注2350-2530区间争夺

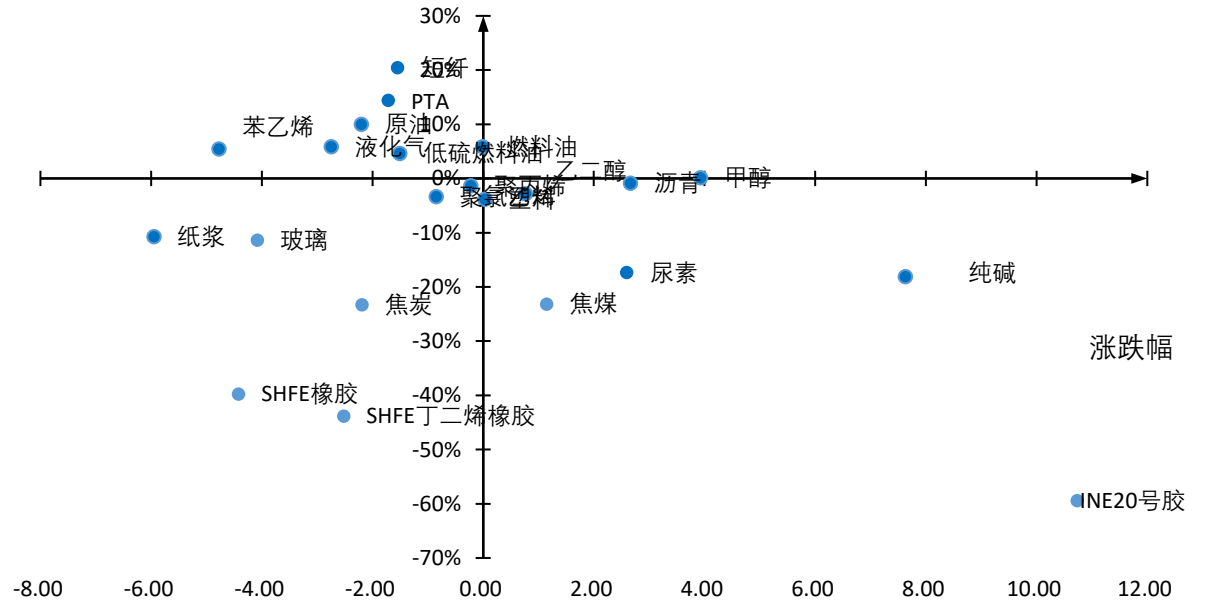
能化板块纵览

能源化工品种周涨跌幅：%



增仓比

能化板块



- 上周，能化板块大部分涨跌分化，煤化工板块偏强，而石化产品大部分表现偏弱，煤炭与原油板块分化；煤炭的强势，安全事故多发导致市场对供应预期紧绷，有一定的支撑，但跟多是受到各自品种自身基本面影响。结合增减仓变化来看，能化板块整体增减仓变动较为有限，增仓尚不明显，减仓稍显突出。

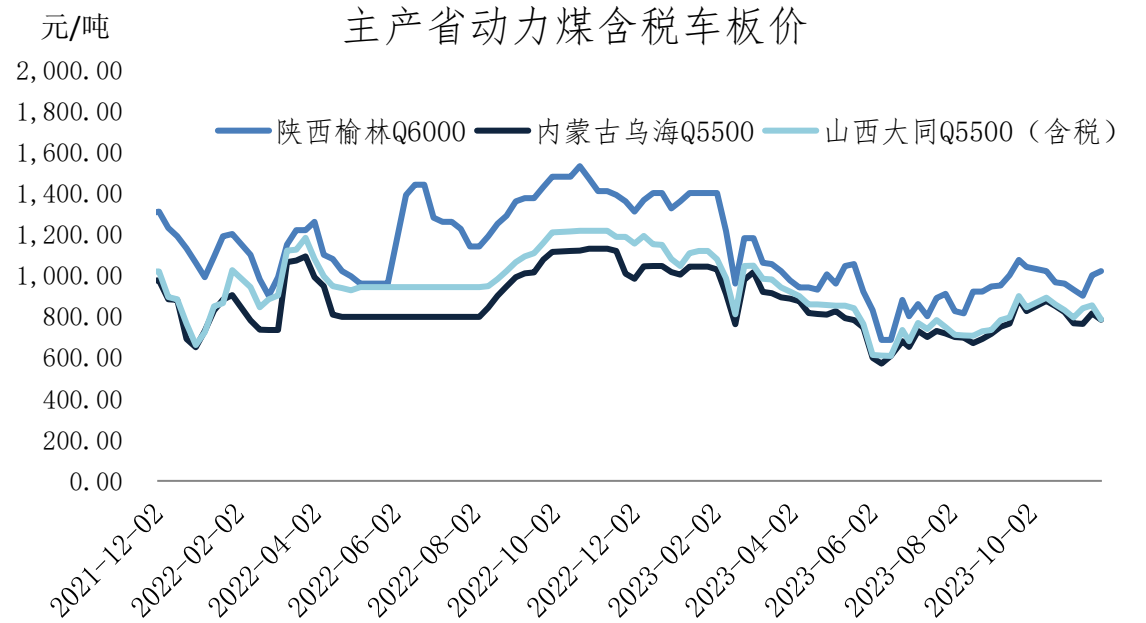
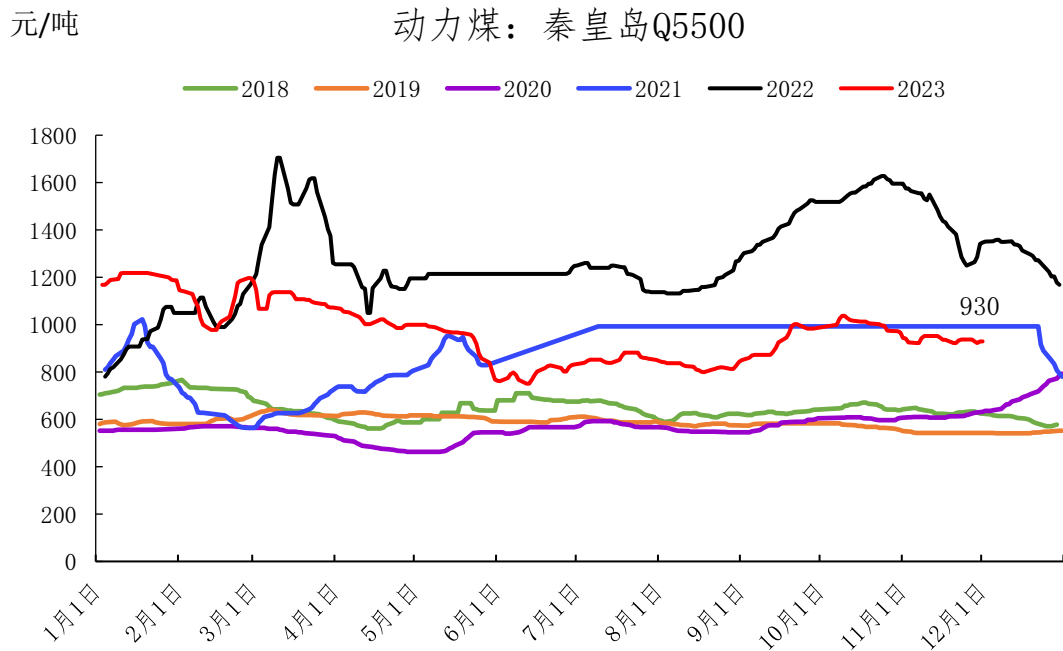
煤炭化工——煤炭

核心观点

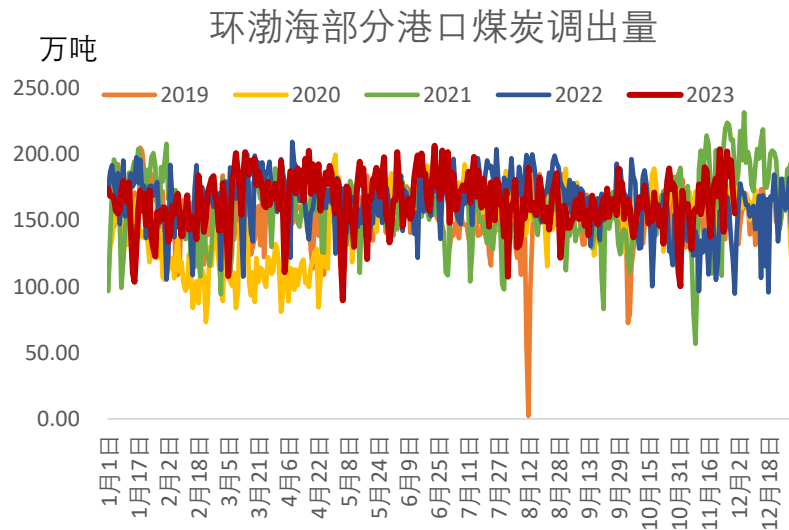
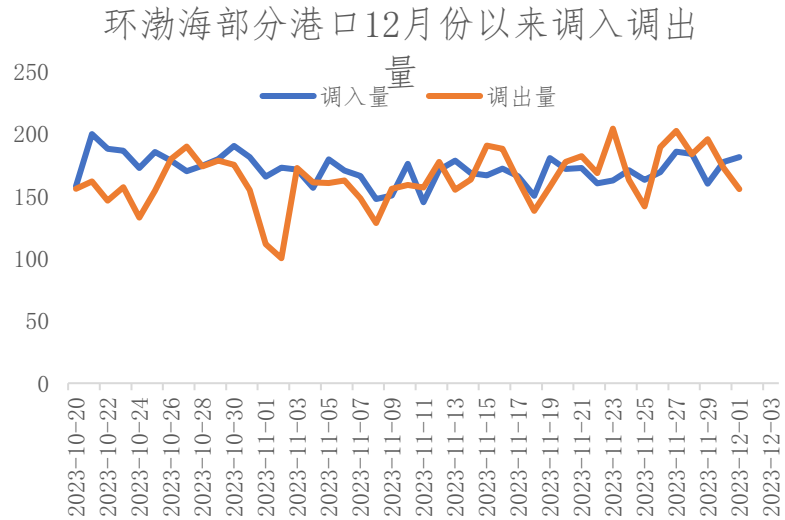
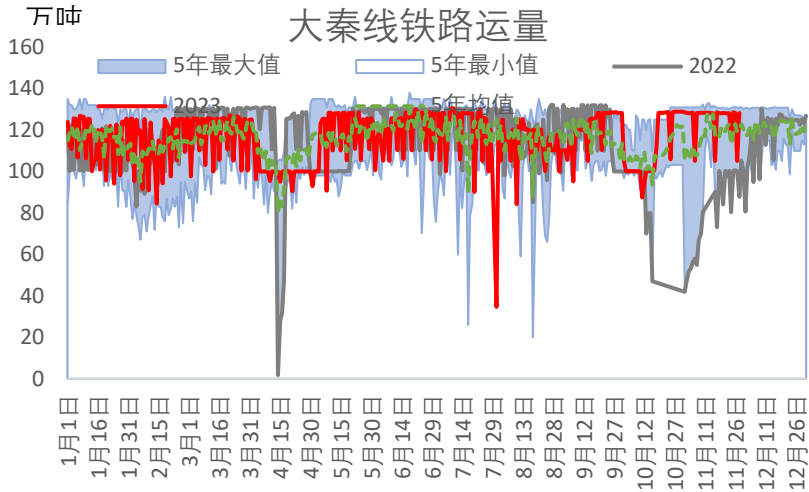
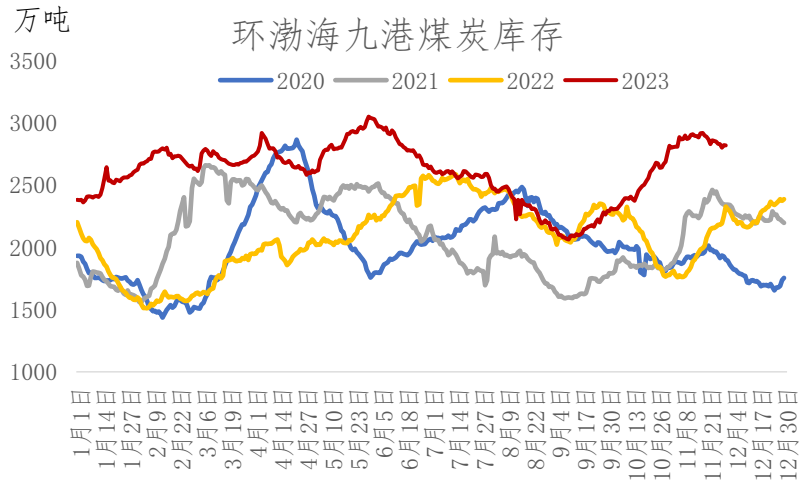
- **煤炭：**煤炭价格仍处于拉锯中，多空因素交织，价格涨跌两难。利多方面来看，11月下旬，安全事故多发，山西、黑龙江两地出现重大安全事故，山西、内蒙古、陕西等主要煤炭主产地正在进行大规模的坑口煤矿大检查，国家安委会办公室对山西矿山进行帮扶，安全检查对供应的影响还是有明显影响，已经步入12月份，后续完成年度生产目标的煤炭企业生产意愿将有所下降；与此同时，虽然入冬气温下降，市场预期电煤需求有所攀升，2024春节较晚，未来采购备货需求仍有支撑；供需预期收紧，叠加坑口发运成本支撑，近期煤炭价格表现出较强的抗跌性。但是，各环节高库存仍在持续，电厂采购也主要以性价比偏高的进口煤为主，市场煤采购需求冷清，而环渤海高库存下，贸易商出货意愿较强，港口购销偏弱，价格仍未摆脱弱势。目前港口动力煤价格震荡反复，中期价格能否上行，还需关注中下游库存变化，在高库存未改之前，暂时震荡拉锯。
- **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

- 上周，动力煤现货震荡整理，安全事故多发、用电旺季到来，支撑市场，不过中下游高库存制约采购积极性，价格仍有较大压力，港口报价震荡松动。截止到12月1日，秦皇岛港动力末煤报价930元/吨，周环比下调7元/吨。产地现货价格震荡略有回落，11月30日，神华公布的巴图塔神华外购5500卡价格环比下调10元/吨至745元/吨；不过，相对于产地下调，黄骅港以及高栏港环比回升，截止到12月1日，高栏港周环比上涨9元/吨至1008元/吨。



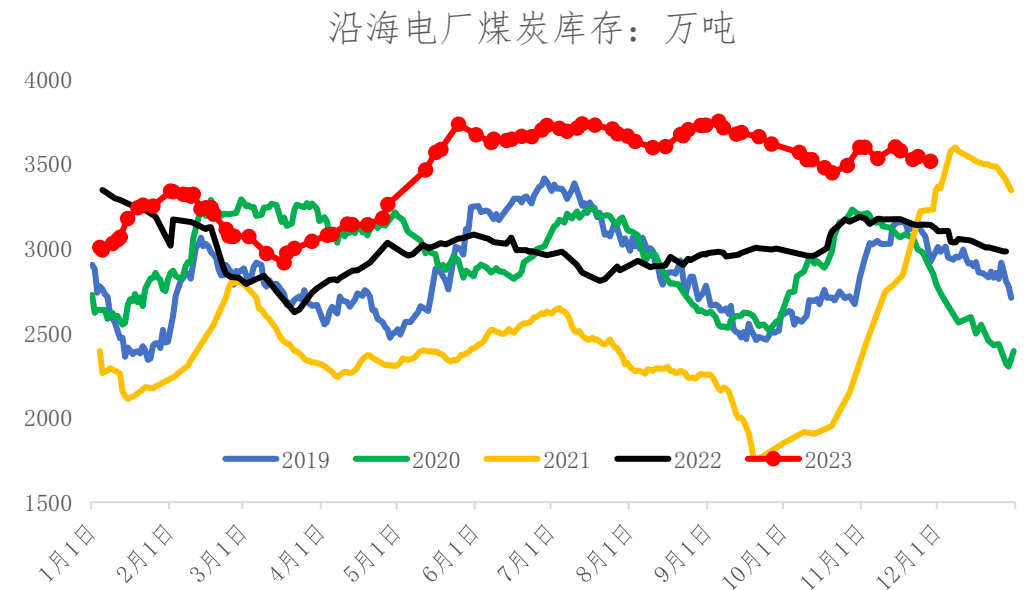
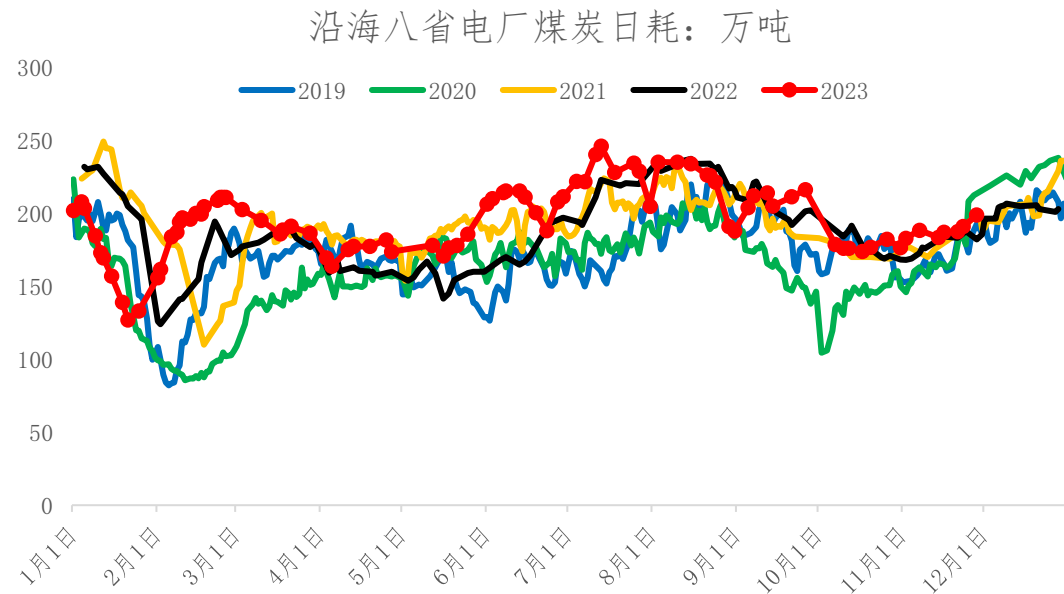
➤ 港口库存



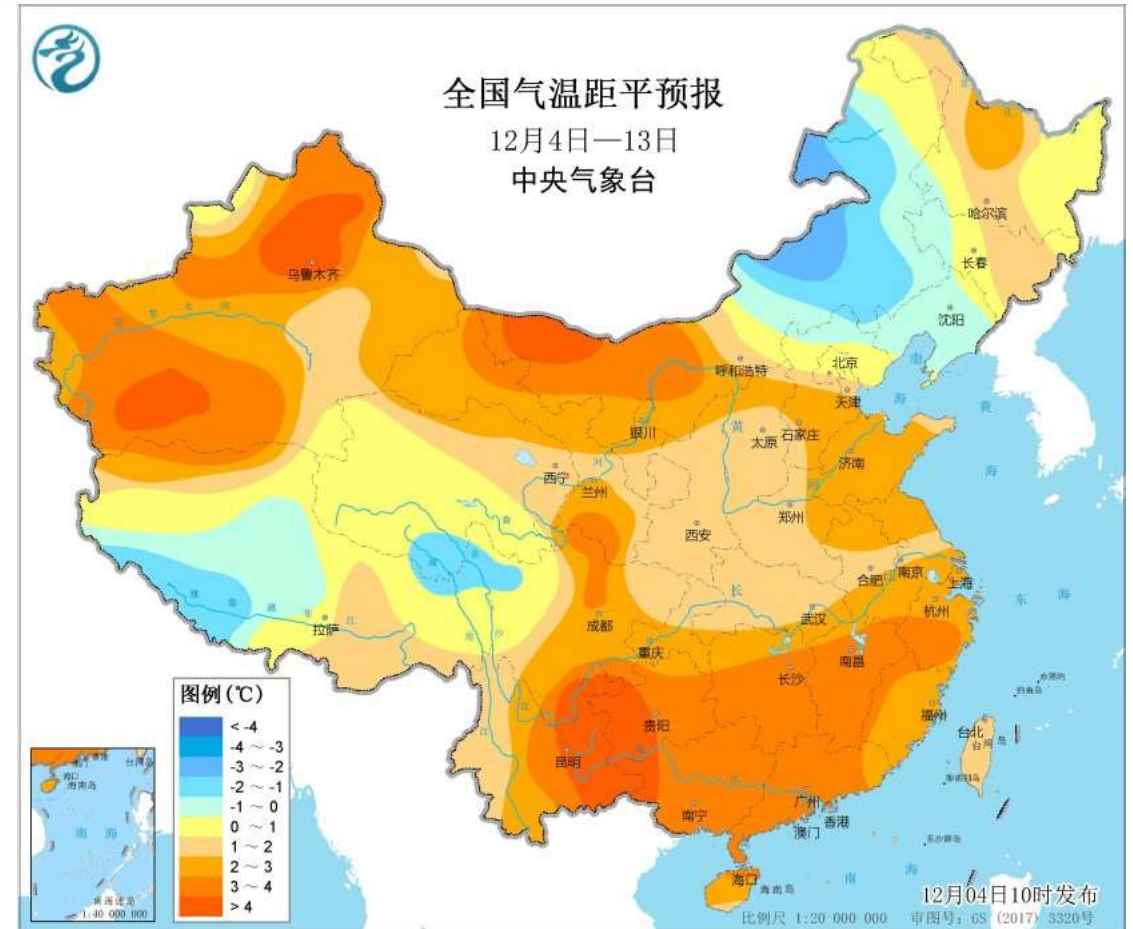
- 数据统计，截止到12月1日，环渤海九港煤炭库存2816.60万吨，周环比回落39万吨，同比偏高490万吨，港口累库仍在继续，因去年库存环比回升，同比增幅有所收窄，但目前环渤海港口库存仍处于高位，贸易商出货意愿较高。
- 大秦线运量除了个别开天窗检修外，运量维持在高位，截止到11月30日，日运量128万吨左右，基本接近满发的状态。
- 对比调入量与调出量来看，调出量与调入量再次出现交叉，调入量向上而调出量下滑，港口库存去库缓慢。

➤ 电力需求:

- 截至11月28日，沿海八省电厂煤炭日耗198.8万吨，周环比继续回升，正在走季节性回升之路，同期，沿海八省电厂煤炭库存环比小幅下降，已经回落至3514万吨，同比偏高收窄至不足400万吨，不过依然处于同比偏高水平。
- 后续，电厂煤炭日耗需求将逐渐攀升，也将带来库存的消耗，关注电厂的采购积极性，短期看电厂北上采购积极性不高，但中期仍有需求支撑。

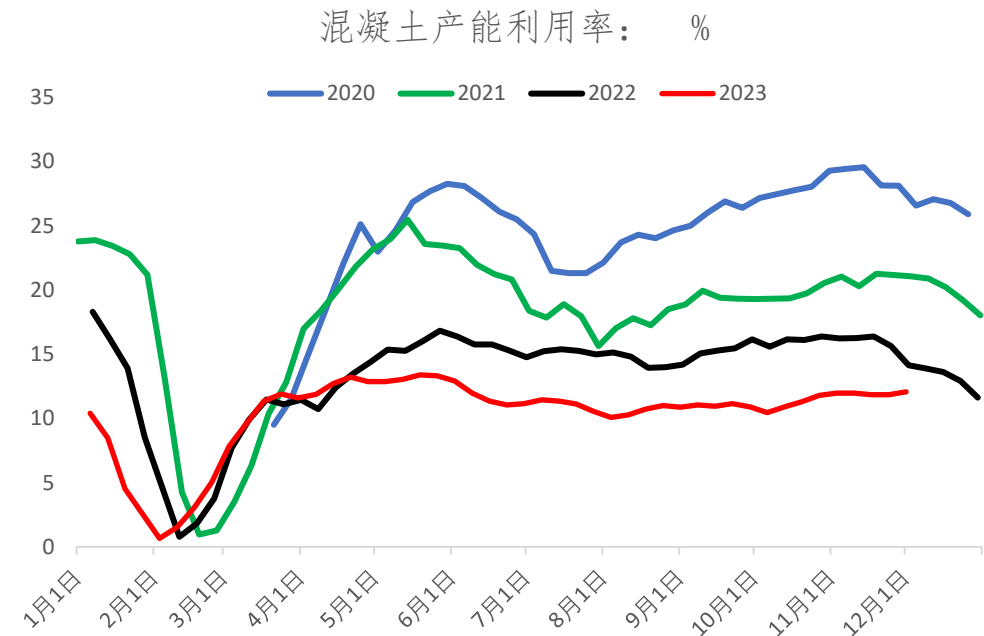
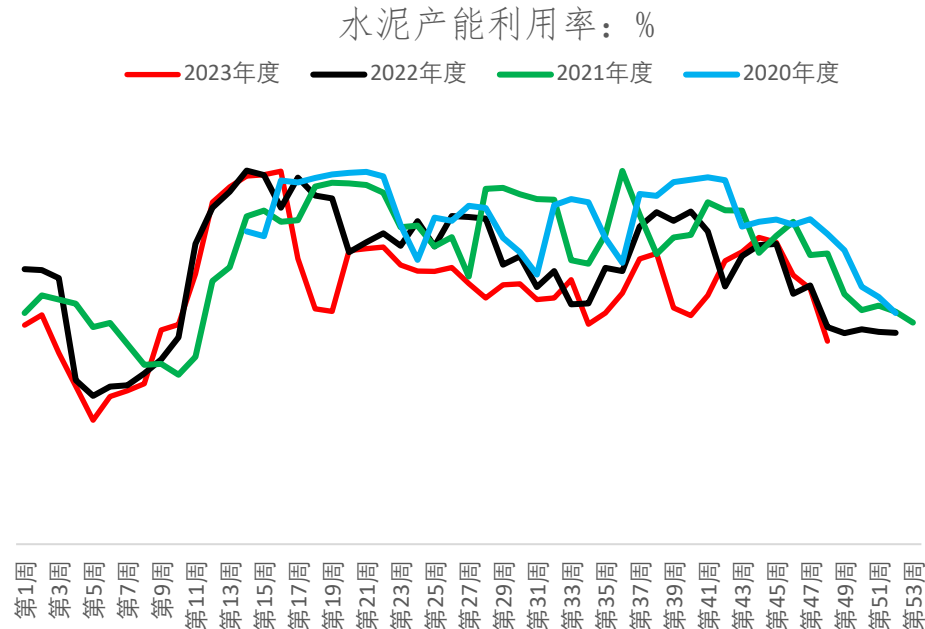


- 气候
- 未来10天，除了东北地区南部及内蒙古东部、西藏西南部平均气温较常年同期略偏低外，我国其余大部地区平均气温较常年同期偏高，其中新疆、甘肃、内蒙古西部及南方地区偏高2~3℃，新疆西北部和西南部、贵州、广西西部偏高4℃以上。
- 5-7日，受较强冷空气影响，北方大部地区气温下降4~8℃，内蒙古东部、黑龙江等地可达10℃以上。8-9日，还将有一次冷空气影响我国北方地区。



➤ 非电需求:

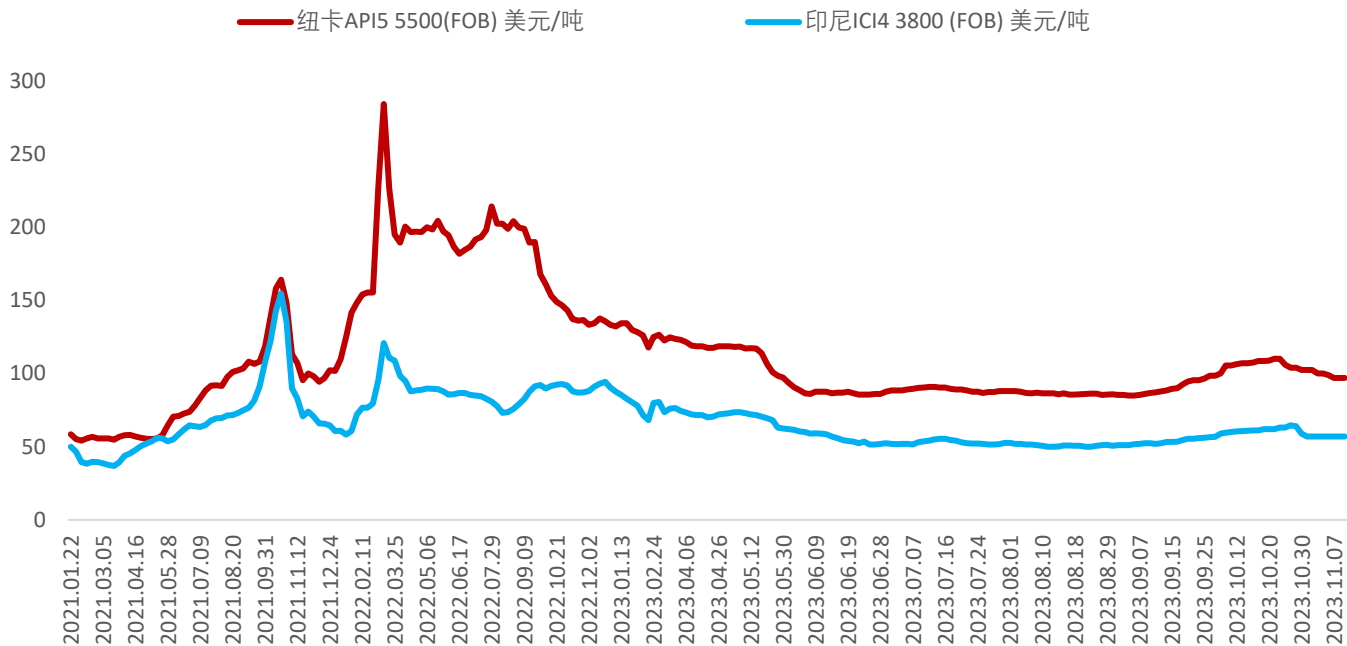
- 近期稳经济增长发展下，市场对建材需求还是抱有较高的期待，加上错峰生产影响，开工率季节性下挫，供应收缩；近期南方少量赶工需求支撑下，水泥价格环比回升，不过，北方气候因素影响，整体需求压力较大，新项目数量有限，整体市场预期并不乐观，目前跟涨难度较大，非电需求处于相对淡季，难言支撑。



➤ 国际煤价格震荡

- 国际煤炭价格表现相对平稳，澳煤以及印尼低卡煤开始松动回落，截止到11月30日，纽卡API5 5500FOB报价92.55美元/吨，较11月24日下调0.45美元/吨，印尼ICI4 3800FOB报价60.2美元/吨，周环比上调0.20美元/吨，ICI4 4600FOB报价79.8美元/吨，周环比上调0.8美元/吨；不过，由于人民币升值，进口煤成本有所下降。目前澳煤折合舱底价895元/吨，印尼4600大卡报价730元/吨。目前南方港口报价震荡偏强，进口若舱底价结合港杂费，进口仍有优势。

国际煤到岸/离岸价格



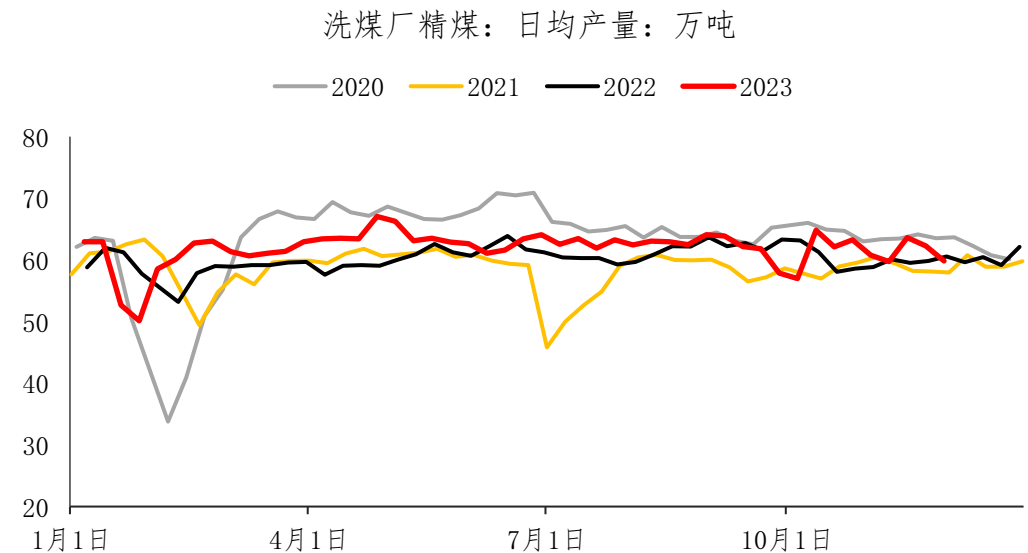
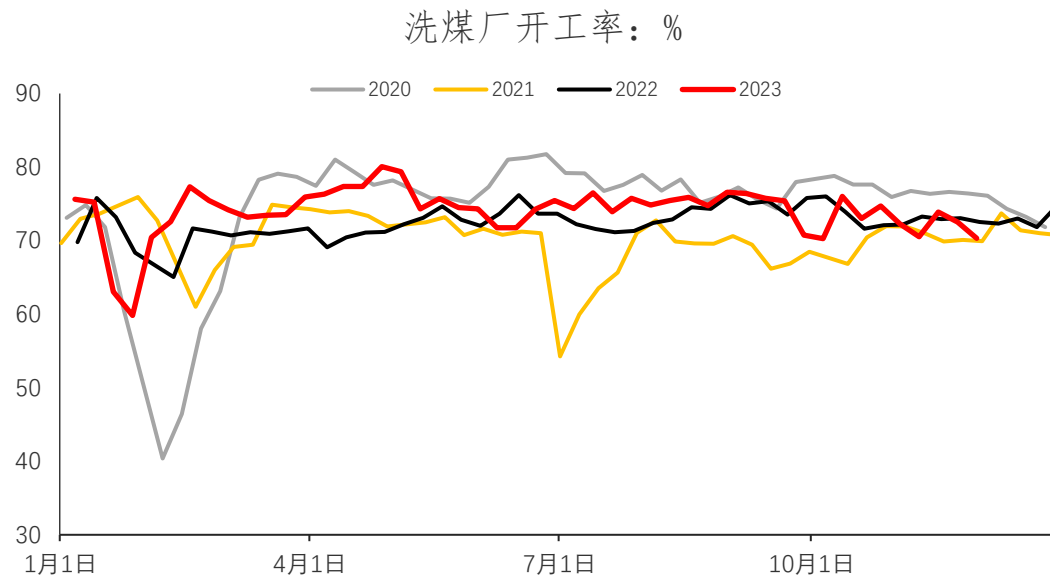
煤炭化工板块——双焦

核心观点

- **焦煤焦炭：**近期，有别于现货市场的偏强，双焦价格开始松动回落，特别是焦炭价格重心明显下移。现货市场来看，近期安全事故多发，11月出现了两起重大安全事故，产区安全检查形势严峻，善地地区帮扶指导下，部分煤矿生产受到影响，焦煤价格强势反弹；受此影响，焦炭企业二轮提涨落地，不过焦企仍处于亏损状态，主流企业已经开始了三轮提涨，短期现货价格偏强。不过，黑色板块连续上涨，吸引了监管层的关注，黑色板块多方关注下，涨势放缓，加上成材出现累库，终端需求尚未见到明显好转，成材生产淡季，且开始累库之际，升水期价开始回调整理，焦炭短周期出现头部形态，近期或震荡回调。但是，四季度末，安全检查题材干扰将影响供应的释放，进口焦煤受到天气因素影响预期有所下降，整体供应端或难有明显改善，成本端支撑仍在；而冬储这个题材在尚未兑现，中期基本面仍有阶段性支撑；此外，宏观乐观预期此前主导市场行情，临近年末，政策端影响仍将发挥重要作用。
- **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，但成本端存在持恒，且冬储备货题材尚未兑现，在稳经济政策带来宏观预期向好之下，双焦价格尚难以判定拐点是否成立，暂时震荡回调对待，不宜杀跌。

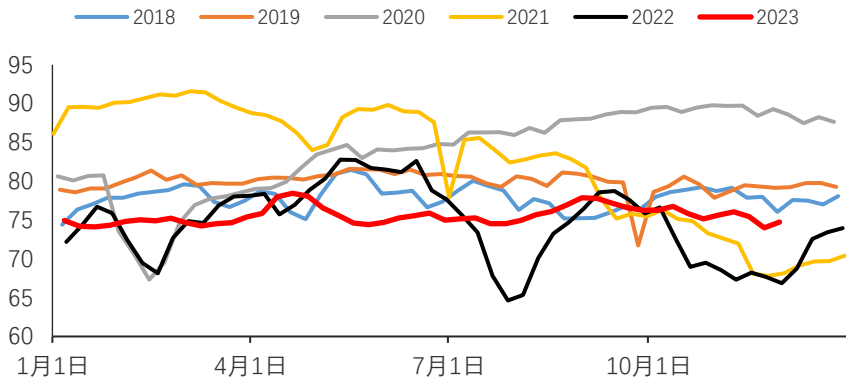
➤ 焦煤

- 截止到12月1日，110家洗煤厂开工率70.28%，环比-2.23%，日均产量规模59.848万吨，环比-2.43万吨，同比+2.48万吨。供应端开工率环比明显回落，11月下半月，山西地区安全事故频频出现，安全检查形势严峻，目前国家安检局入驻开展安全生产帮扶指导，前期督导检查已经开始，离石区域矿井接到要求，停止双采面同时工作，多家大矿受到影响，焦煤多矿也接到保安全生产要求，整体供需关系继续趋紧。
- 吕梁市中阳县煤矿近期已经陆续复产。截止今日中阳县已复产煤矿8座，合计产能930万吨；停产煤矿还有6座，合计产能810万吨，具体复产时间未定。中阳地区煤矿主产低硫主焦煤、中硫主焦煤与中硫瘦焦煤，复产煤矿在一定程度上缓解了当地炼焦煤供应紧张的局面。

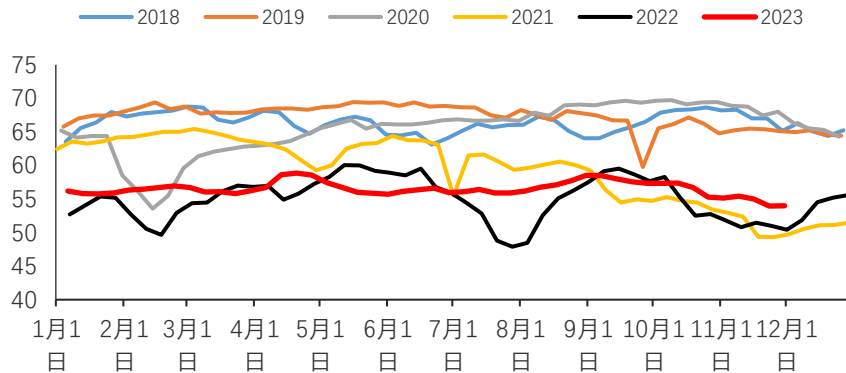


焦炭供应

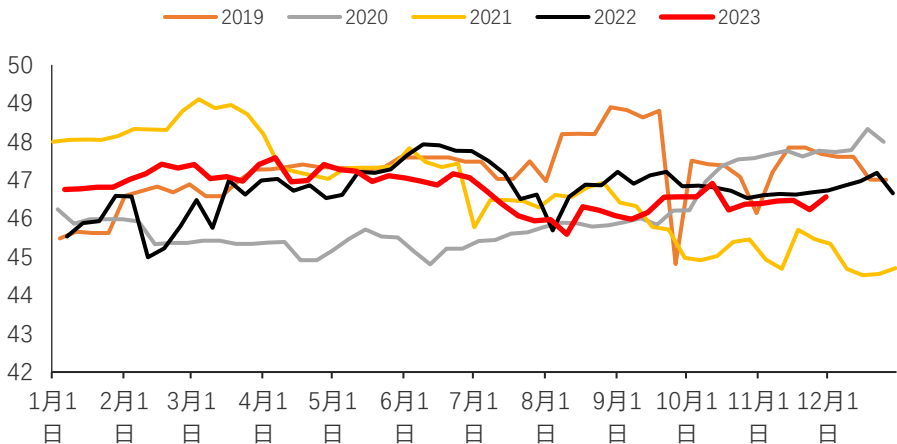
独立焦化厂产能利用率：%



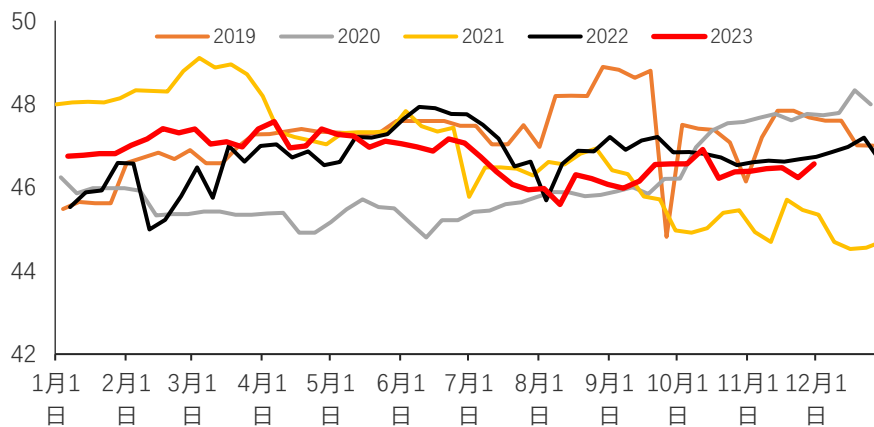
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



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

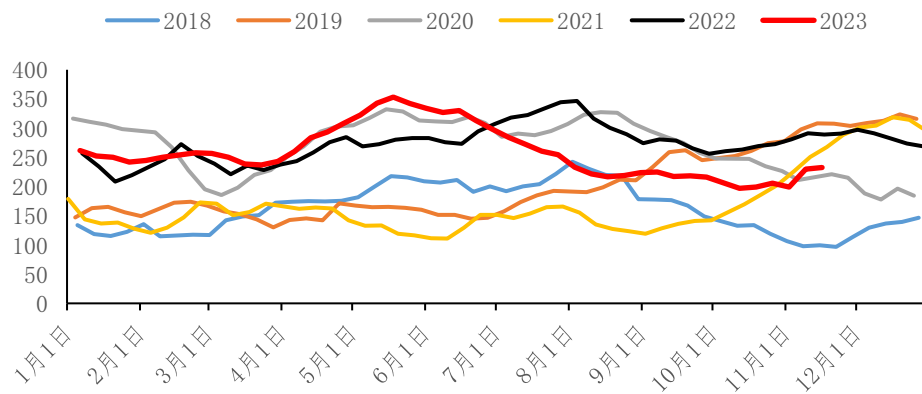


- 截止到12月1日，230家独立焦化厂产能利用率74.71%，环比+0.72个百分点；焦化厂日均产量53.98万吨，环比+0.05万吨。
- 截止到12月1日，247家钢厂产能利用率86.57%，+0.61个百分点，产量46.56万吨，环比+0.33万吨。
- 目前从焦化企业以及钢厂产能利用率来看，环比有所好转。市场预期乐观下，焦煤需求尚可，焦炭供应稳定。

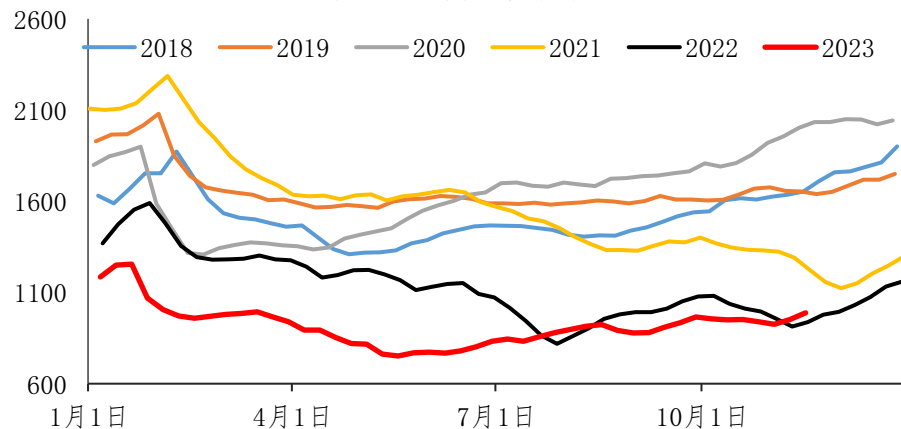
➤ 上周，焦炭企业第二轮提涨基本落地，随着焦煤价格上行，焦企已经开始了第三轮提涨。4日，邢台市场焦炭价格计划提涨，湿熄焦上调100元/吨、干熄焦上调110元/吨。调整后准一干熄报价2710元/吨，出厂价现金含税，自12月5日0时起执行。

➤ 库存

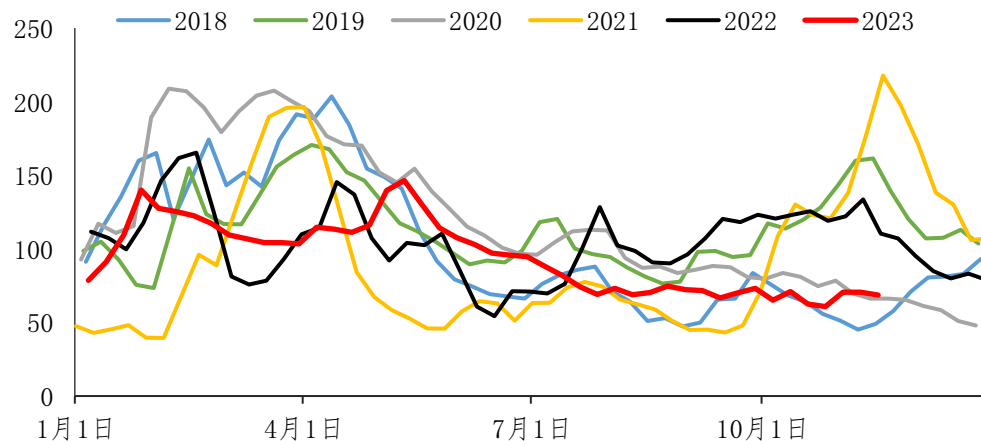
矿山企业炼焦煤库存：万吨



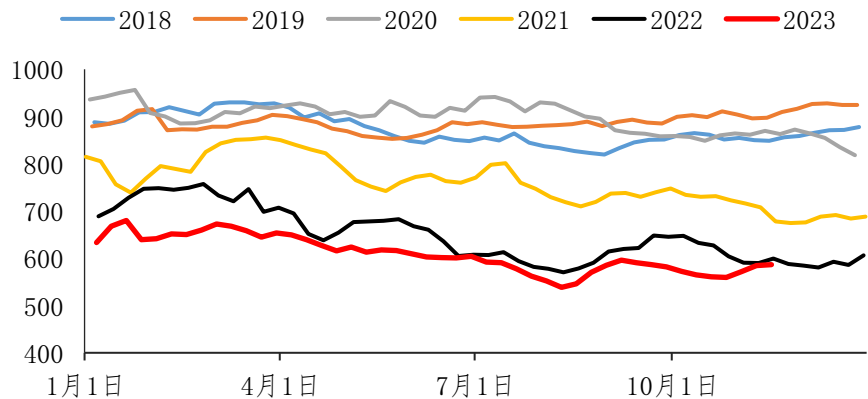
独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨

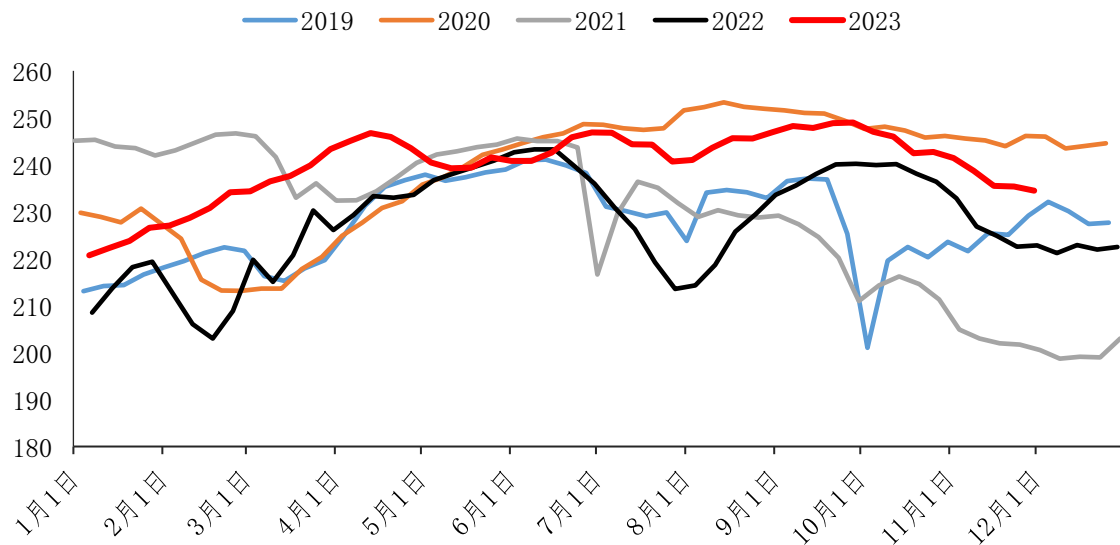


- 上周，焦煤库存总体来看环比有所回升，除了港口炼焦煤库存小幅回落外，焦化企业以及钢厂炼焦煤库存环比均有所回暖，显然需求预期向好，短期采购仍有增加，目前焦化企业焦煤库存已经回升至去年同期偏高水平，后续冬季备货需求支撑，焦煤采购需求仍有。
- 焦炭库存来看，却表现不及焦煤，显然下游需求弱势拖累下，整体采购相对谨慎，不过目前焦炭库存处于低位水平，后续价格弹性仍有可能加大。

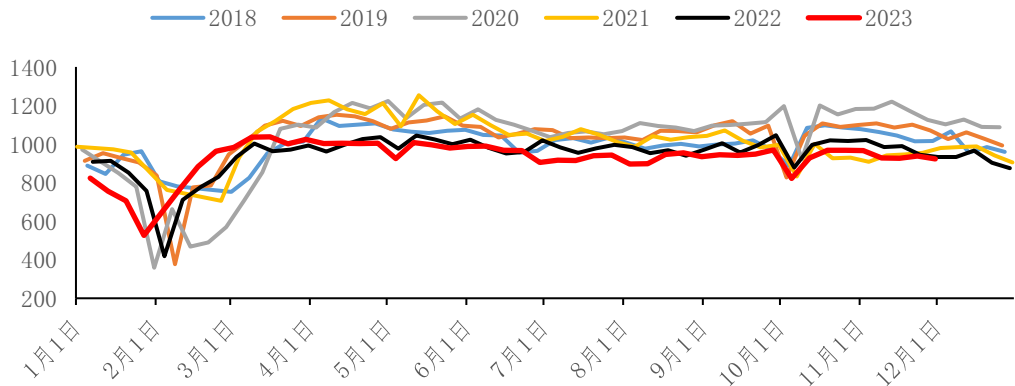
➤ 焦炭需求

- 截止到12月1日，日均铁水产量234.45万吨，环比-0.88万吨。
- 五大钢材来看，产量环比有明显回升，运行时去年同期水平，高生产之下，炉料需求仍有支撑。不过，目前五大钢材库存相对稳定，表观需求表现偏弱，实际采购积极性不高。

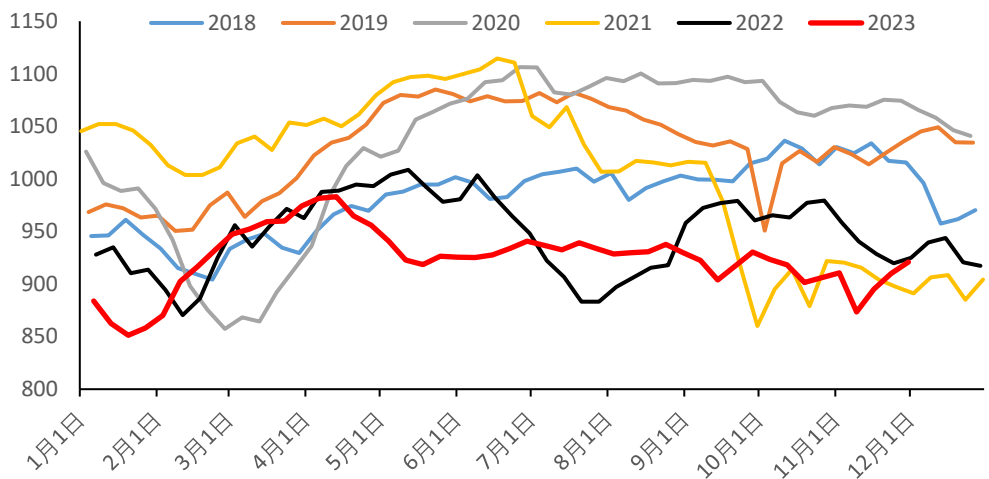
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



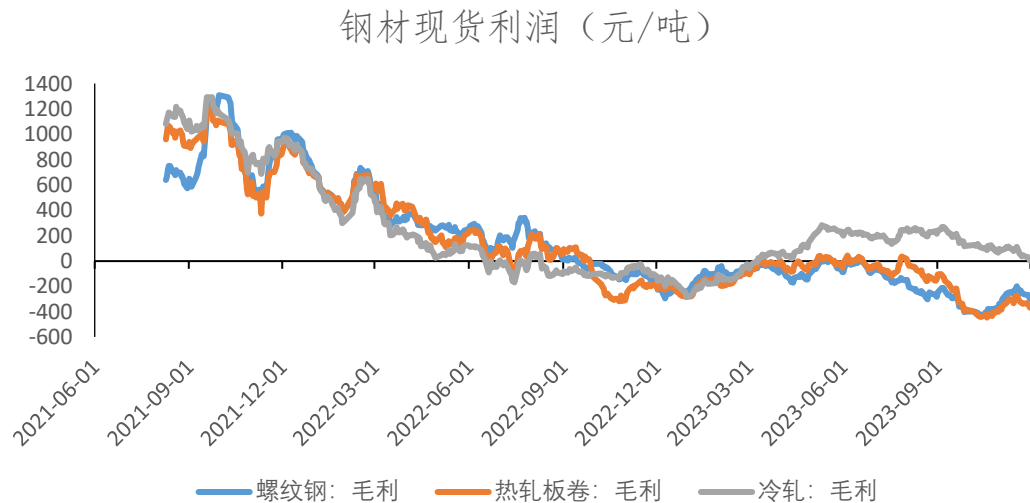
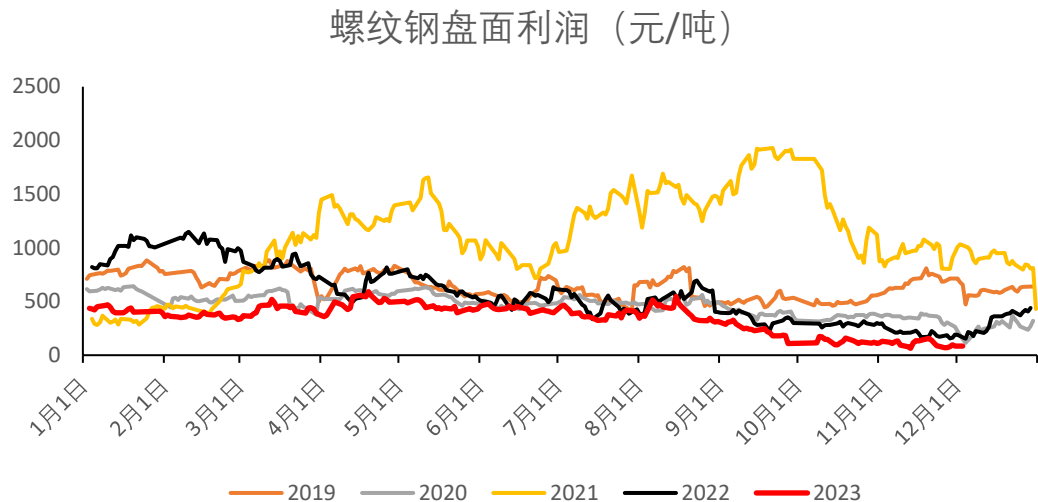
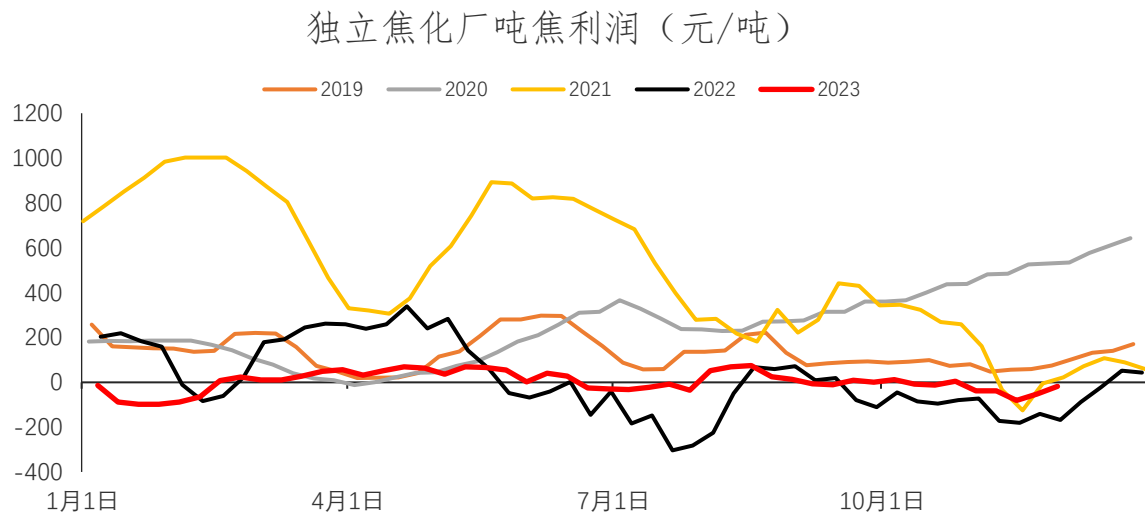
五大钢材表观消费量（万吨）



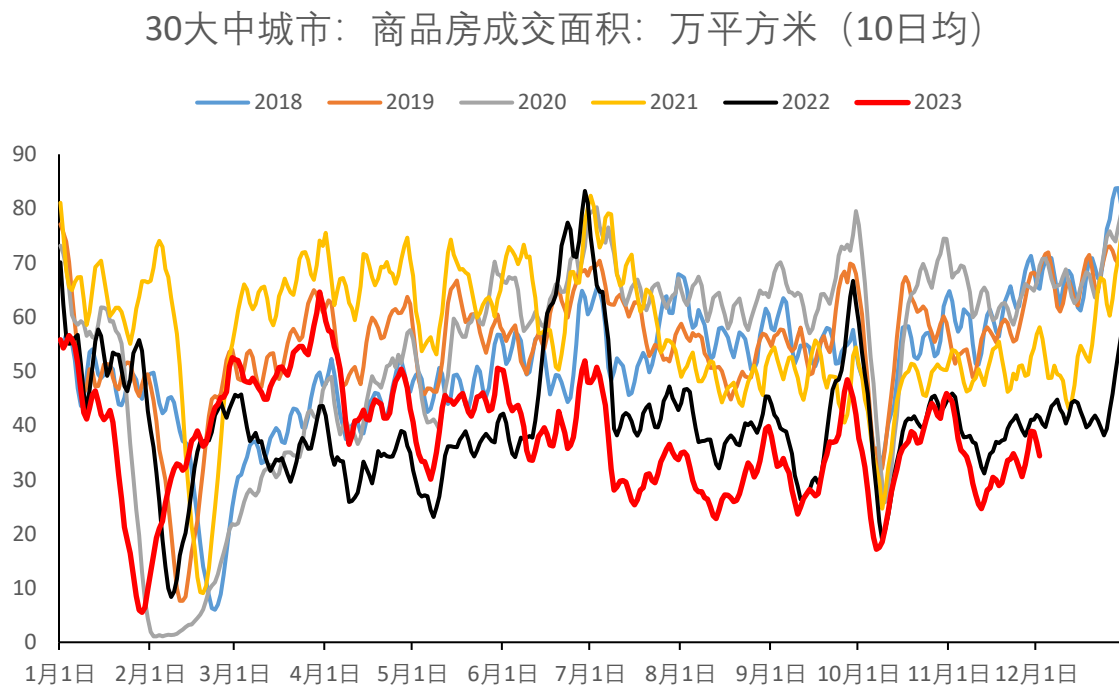
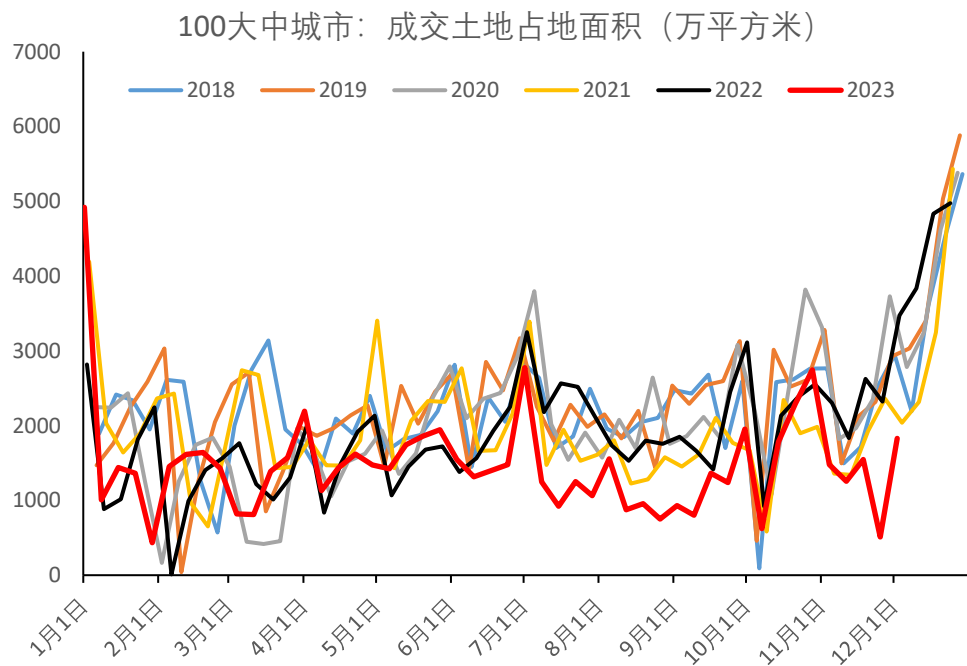
五大钢材总产量（万吨）



- 各环节利润
- 截止到12月1日，独立焦化企业利润-18元/吨，环比走强35元/吨，焦化企业二轮提涨虽然落地，但焦化企业仍亏损，已经开始三轮提涨。
- 但需求注意的是，成材现货利润震荡回落，盘面利润仍处于同期低位，钢企继续接受焦炭提涨的空间已经较为有限，钢厂的接受情况还有待观察，继续提涨落地的难度较大。



- 房地产周度数据依然低迷
- 从周度数据来看，土地成交面积有所好转，商品房成交面积也止跌回暖，但同比来看，一人依然处于偏低水平，需求端预期并未改善。不过，从政策导向来看，稳经济带来的经济预期仍不容忽视，房地产仍处于转型中，阶段性或难有提振。

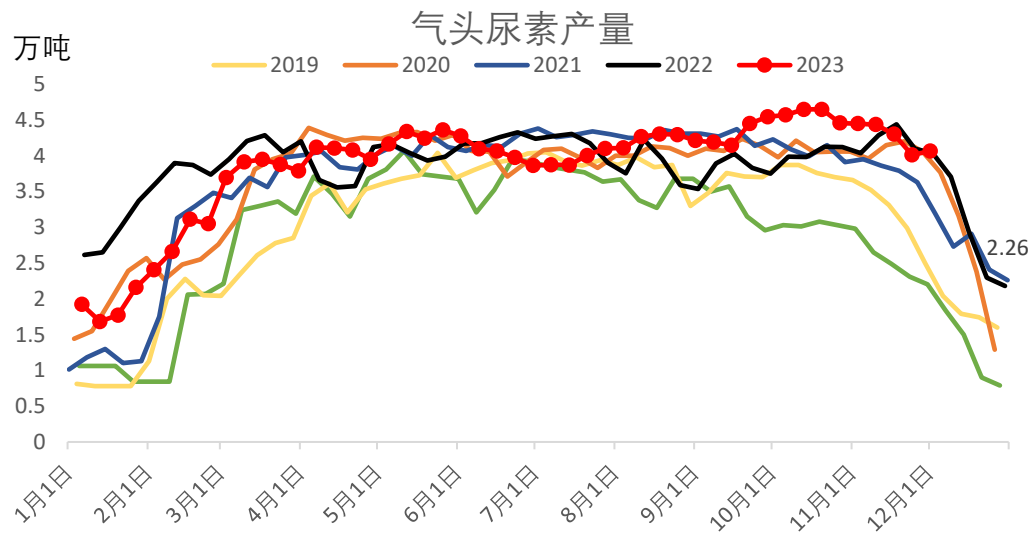
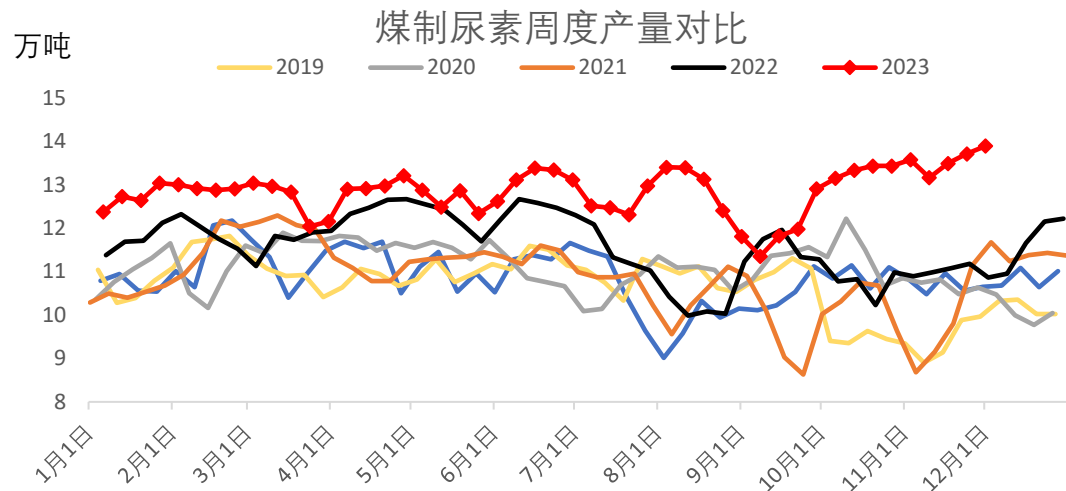
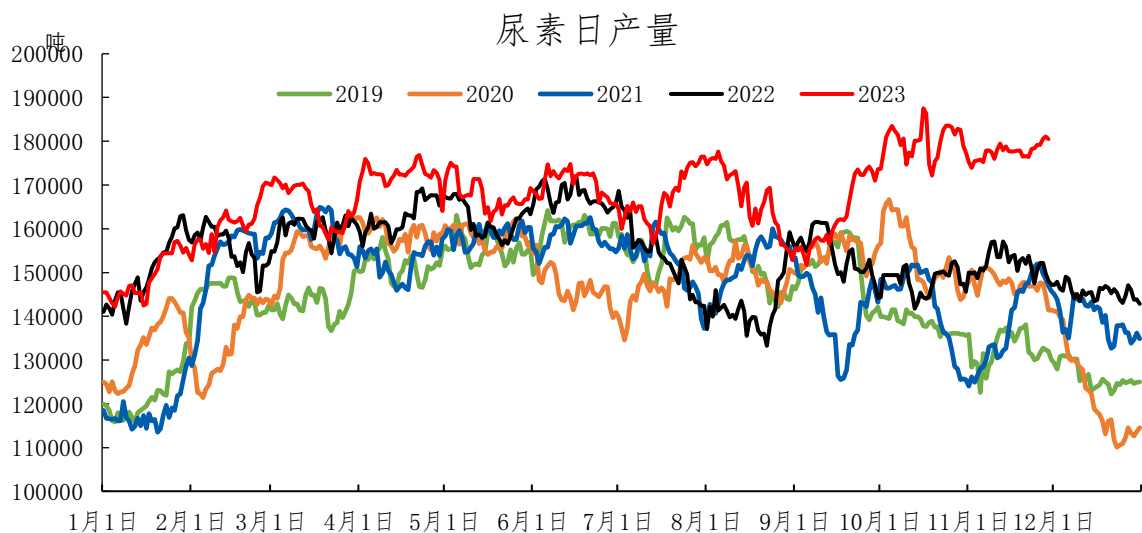


能化板块——尿素

核心观点

- **尿素：**尿素目前市场多空因素交织，价格暂时震荡盘整。基本面来看，高氮复合肥生产旺季，低库存企业原材料采购仍在继续，工业需求相对回暖，采购亦存支撑，加上淡储虽然不同节点规模要求下降，但总量储备需求仍在，农业经销商逢低备货，价格回调后成交改善，尿素企业订单稳定之下，暂时没有大幅下调价格的意愿，现价阶段性仍存支撑。但是，供应仍处于同比偏高水平，虽然气头尿素装置有检修计划，但预计供应减量将明显小于往年同期水平，各环节表态保证供应且利润稳定之下，预计供应将维持稳定充裕；库存虽然处于同期低位，但有别于往年同期库存下降的形势，尿素企业库存开始逆势回升，若持续累库，将施压价格；此外，政策调控稳价预期强烈，市场对于价格反弹持谨慎态度，高端报价成交较为低迷。综合来看，现货市场短期相对焦灼，低价有支撑，高价无采购，价格波动幅度或较为有限。
- 临近交割月，主力1月合约基差收窄，期价整体跟随现价震荡整理，上周后期曾出现较大异动，但期价承压回落，近期仍处于均线密集处震荡盘整。近期而言，淡储以及复合肥原材料备货支撑近端行情，但对于远期市场而言，淡储采购一定放缓、高氮复合肥生产旺淡转换，且库存结构回升之下，远期市场仍面临回调的压力。
- **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17.96万吨左右，周环比+0.24万吨，煤制尿素周度平均产量13.89万吨，环比+0.18万吨，气头尿素4.06万吨，环比+0.55万吨。
- 目前尿素日产远高于往年同期水平。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。



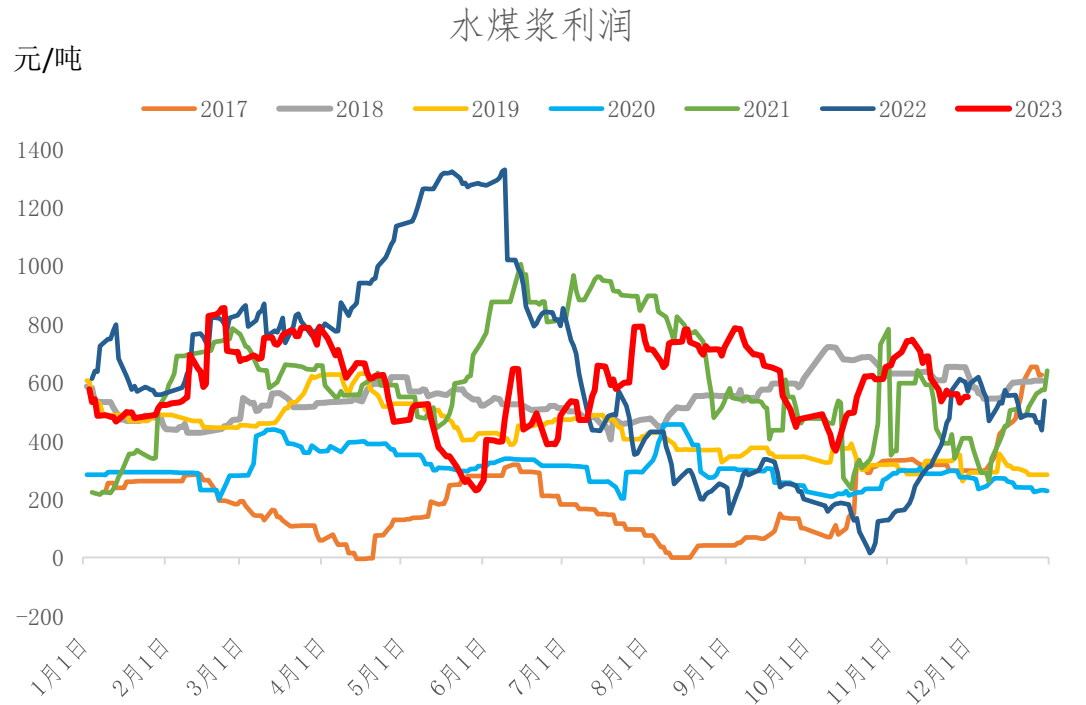
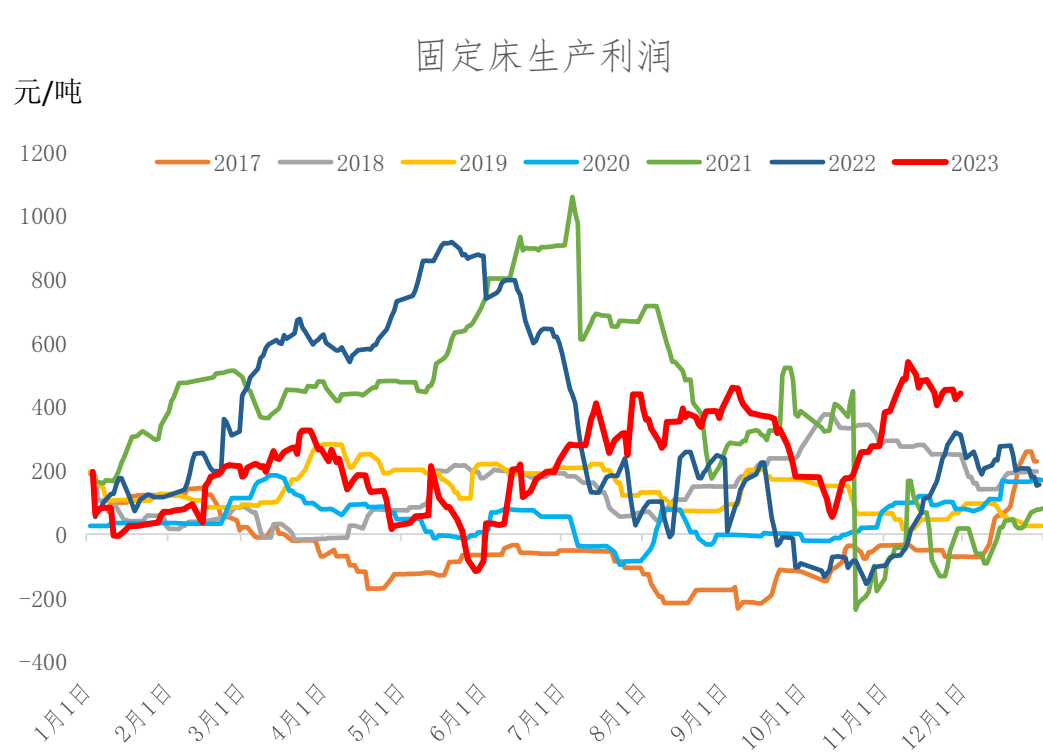
➤ 装置检修以及复产计划情况

23年12月1日中国尿素检修汇总					
	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	内蒙古大唐呼伦贝尔	30	1000	2023年5月7日故障检修	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详
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	11月30日点火，五日后出货
天然气	四川美丰	10	400	2023年11月10日停车	轮流检修45天
煤炭	内蒙古金新化工	80	2400	2023年11月11日故障停车	预计近期复产
天然气	甘肃刘化	70	1500	2023年11月15日停车	计划24年2月复产
煤炭	云南解化	30	0	2023年11月17日停车	计划12月上旬复产
煤炭	河南晋开大颗粒	40	1200	2023年11月22日故障停车	预计12月初复产
煤炭	山西晋能晋丰中颗粒和大颗粒	80	2400	23年11月28日开始减量11月30日全停	计划24年1月10日复产
煤炭	河北正元黄骅	80	2400	23年11月29日故障停车	预计一周
煤炭	山东寿光联盟	52	1500	2023年12月1日故障停车	预计检修3-4天
天然气	重庆建峰一化	52	1700	2023年12月1日限气停车	不确定
煤炭	山西兰花科创	30	0	2023年12月1日停车	预计12月31日复产

12月计划检修装置汇总表					
原料	企业简称	装置产能(万吨)	影响日产量	开始时间	预计时长
天然气	四川泸天化	77	2000	计划23年12月3日开始	计划检修3天
天然气	中海油富岛一化	52	1700	一化预计12月5日开始	检修40天
天然气	四川天华	52	1800	计划12月6日开始检修	停车检修30-35天
煤炭	阳煤平原	70	1900	计划23年12月10日开始停车	长期停车
天然气	鄂尔多斯联合化工	104	3500	计划12月10日开始	计划2个月
天然气	云南云天化	80	2400	计划12月10日开始检修	预计40天
煤炭	山西金象	80	2400	计划23年12月15日开始	24年3月31日复产
天然气	河南中原大化	52	1700	计划23年12月15日开始	计划20天左右
天然气	四川美青	30	1000	计划23年12月20日开始停车检修	预计20-30天
天然气	新疆天运	52	1700	计划23年12月开始检修	待跟踪
天然气	重庆建峰二化	80	2400	11月上旬减产25%，二化计划12月上旬开始检修	待跟踪
天然气	青海云天化	60	2500	计划11月30号先停一套，12月上旬全停	暂未公布
天然气	鄂尔多斯化学工业	90	2800	计划12月底开始	计划1-2个月

数据来源：安云思持续跟踪更新

- 尿素生产利润平稳
- 截止到上周后期，煤制尿素利润依然较为可观，虽然尿素报价同比略有小幅回落，但降幅远不及煤炭同比降幅，高估值尿素依然面临较大的压力。

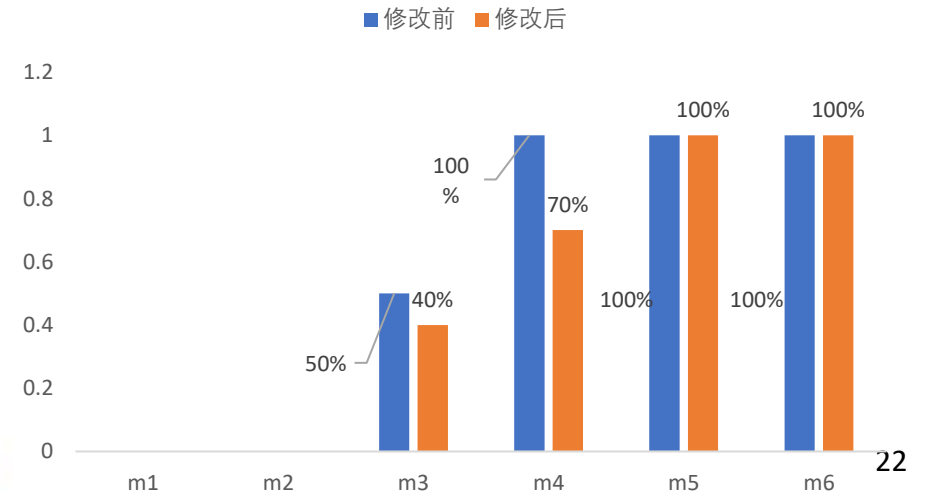


➤ 农需、淡储

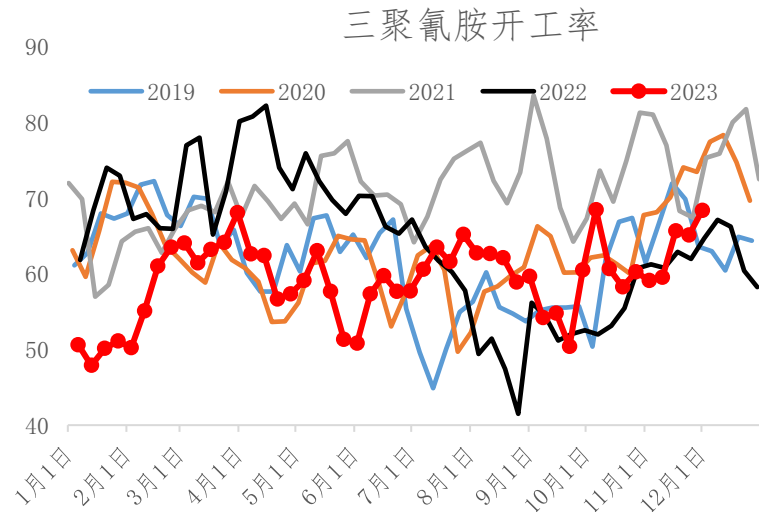
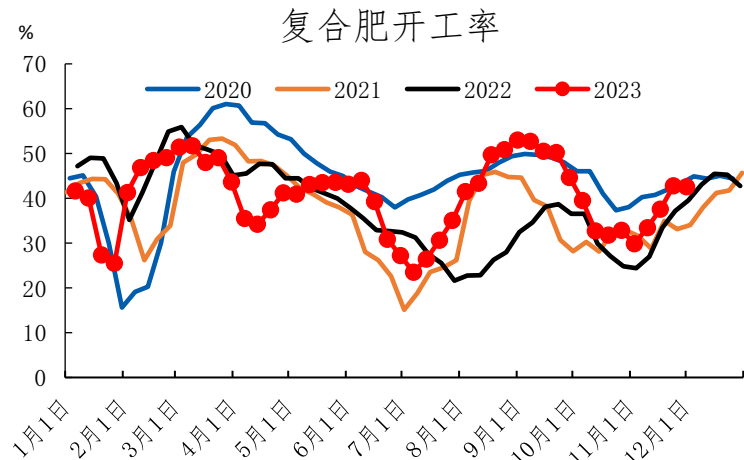
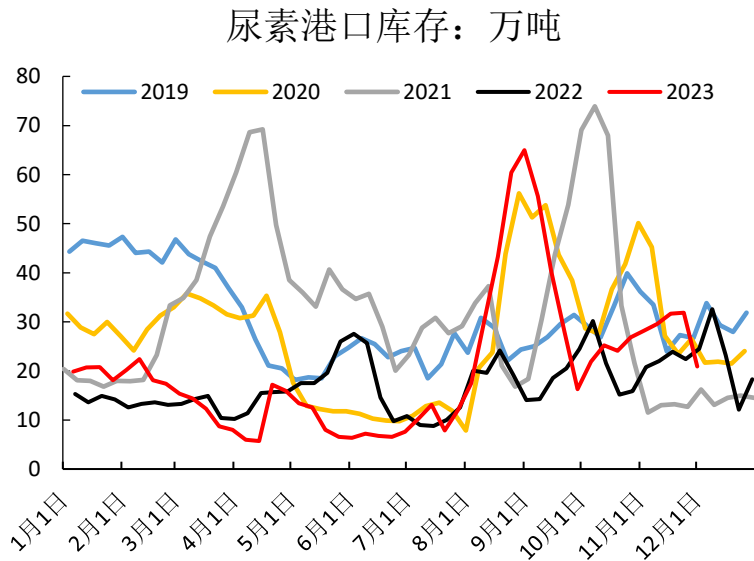
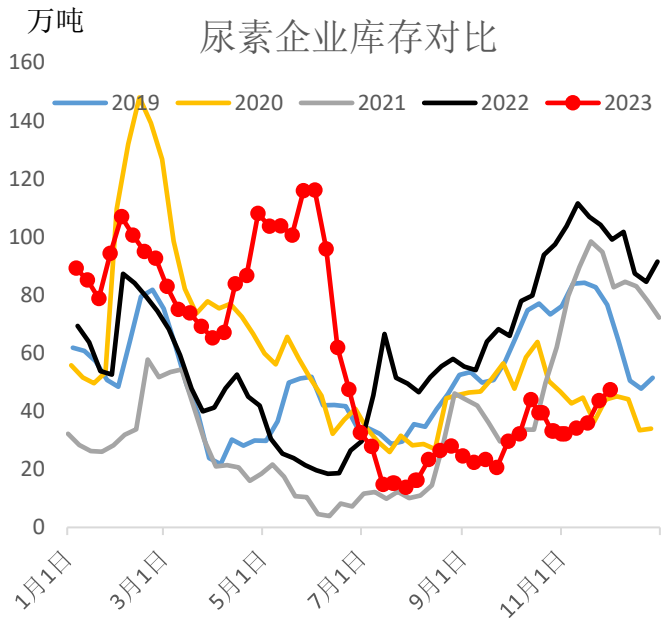
区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中上) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、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			

- 农需淡季，实际追肥需求要观察12月下旬至1月份苏皖地区冬小麦追肥需求，目前暂时没有明显农需起伏。
- 商业储备要求略有调整：储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务的40%，第四个月不低于70%，其他不变。此前该项要求为第三个月的月末库存量不低于承储任务的50%，第四个月不低于100%，淡储采购压力较往年有所减弱。不过，商业储备虽然修改，降低了不同节点的库存要求，但采购并未消失。

商业储备不同时间节点要求

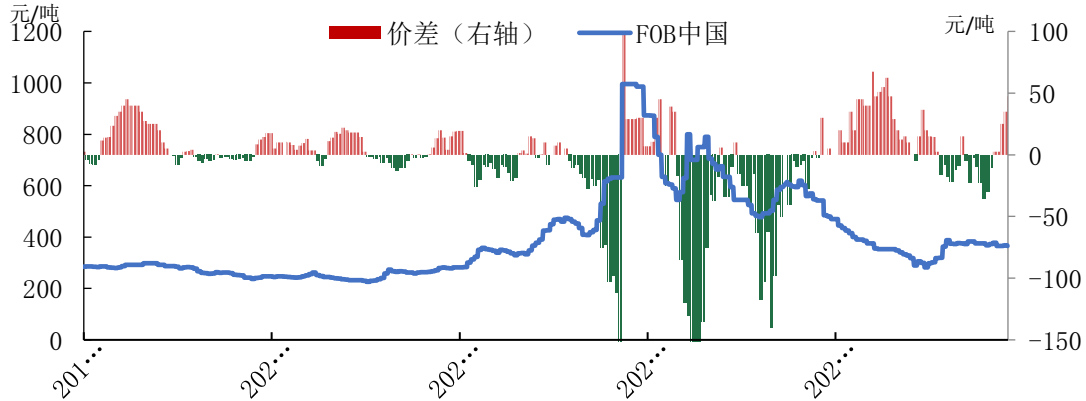


- 库存处于低位，工业需求止跌回升
- 截止到上周，尿素企业库存47.34万吨，周环比增加3.71万吨，环比上调8.50%，同比偏低51.77万吨，下降49.73%；虽然本周港口库存增幅有限，同比仍处于偏低水平，但往年企业库存同期已经开始下降，近期累库预期下，缓解供需形势。本周，港口库存20.9万吨，环比下降11万吨，降幅34.48%，同比偏低3.60万吨，降幅16.07%。
- 截止到12月1日，复合肥开工率42.59%，周环-0.22个百分点，同比偏高3.05%；三聚氰胺开工率68.37%，环比增加3.25个百分点，同比偏高3.72%。



➤ 国际报价走高

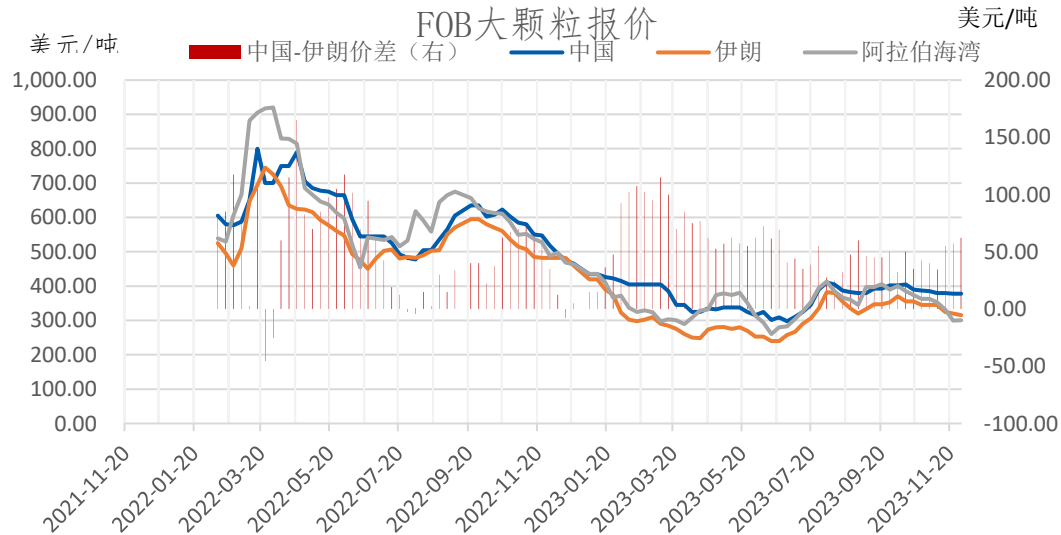
中国小颗粒与阿拉伯海湾FOB价差



➤ 本周国际尿素价格仍以下滑为主，不过，持续走弱的国际价格也吸引了买方的关注，巴西以及欧洲尿素市场价格略有复苏，不过目前交易活跃度不高，需求稍显谨慎下，价格仍延续震荡偏弱。

➤ 近期国际市场尿素价格偏弱，中国FOB出口报价处于高位，出口不具备优势，即便12月印度再次招标，或也难提振国内市场。按照目前中东地区小颗粒报价来看，结合运费以及利润来看，与我国内市场主流报价相差不大，短期暂时不用担忧海外涌入风险。不过，本周港口库存显著下降，市场担忧如此严控之下仍有出口，还是在一定程度上影响市场预期。

FOB大颗粒报价

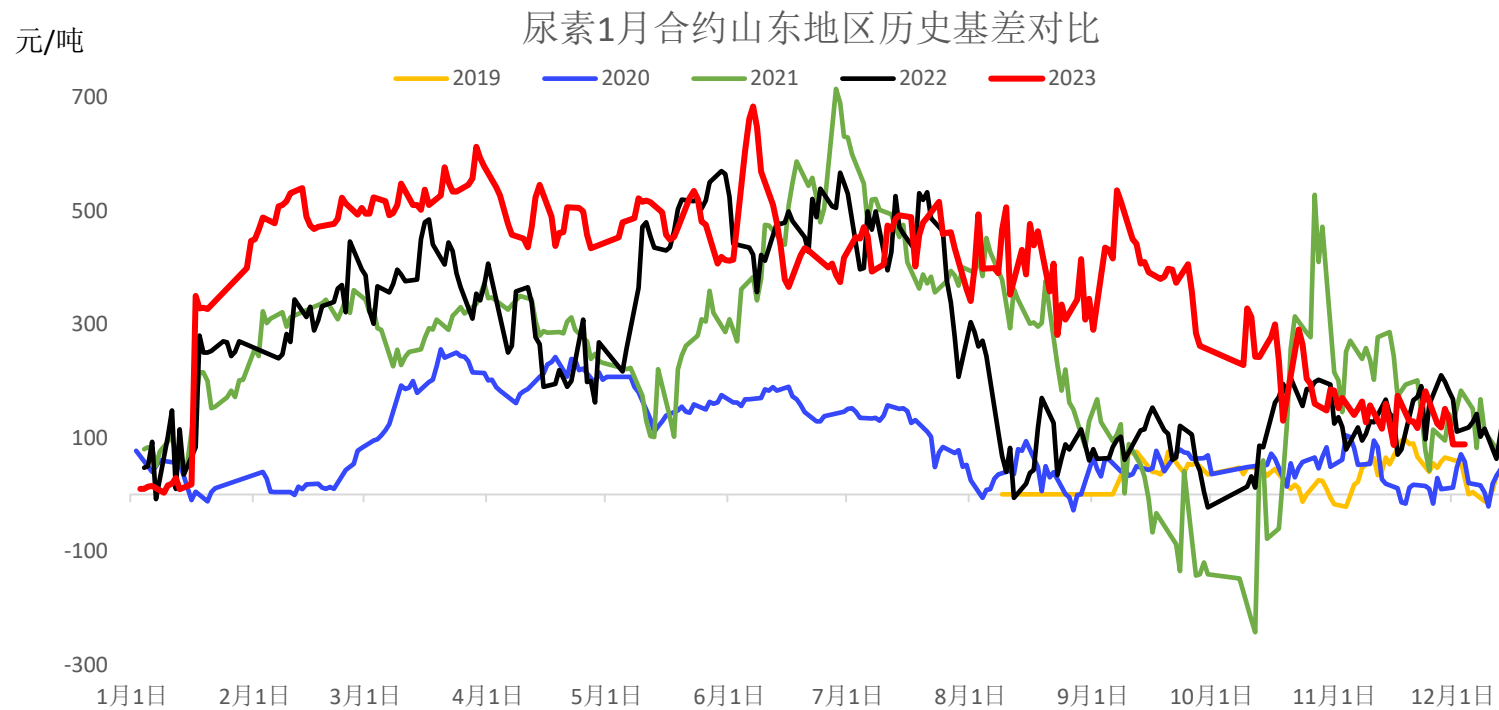


中国出口报价与部分地区价格对比



➤ 基差

- 截止到12月1日，尿素基差88元/吨，远期5月合约基差257元/吨。



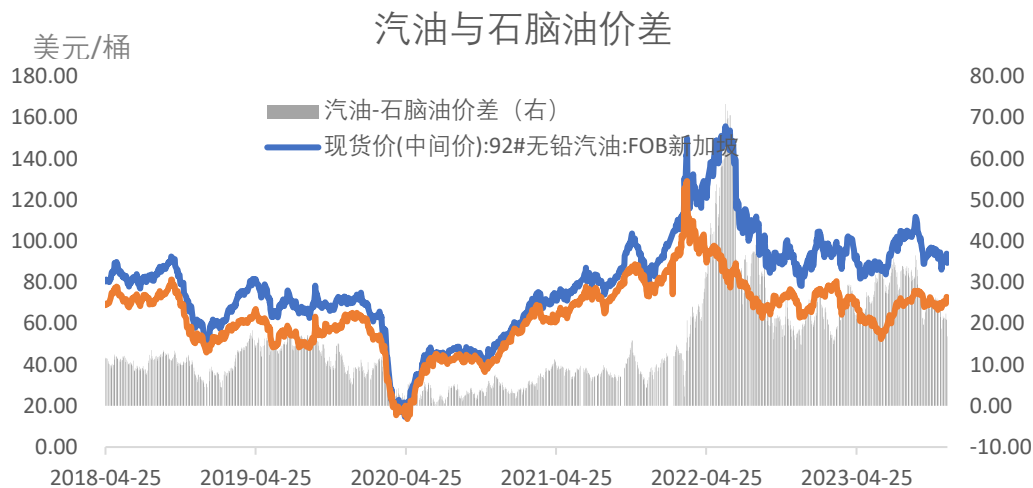
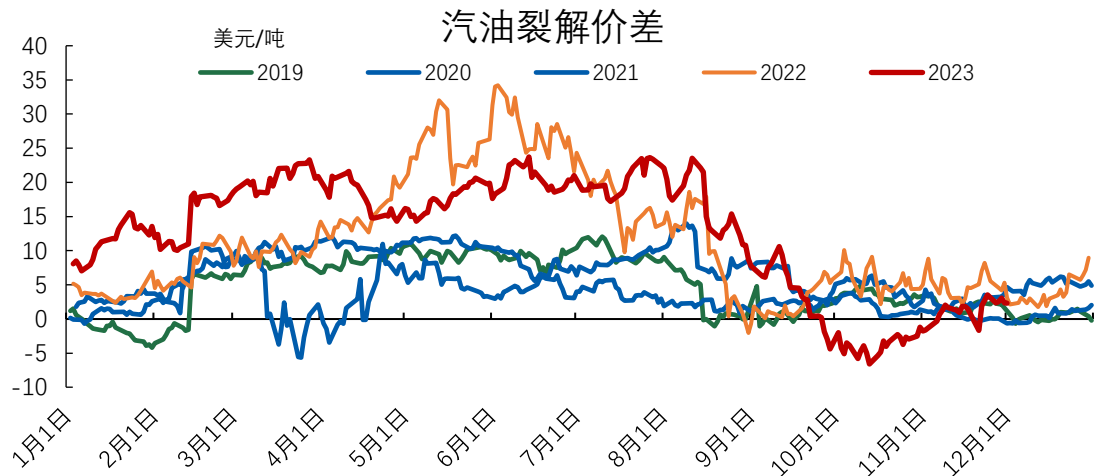
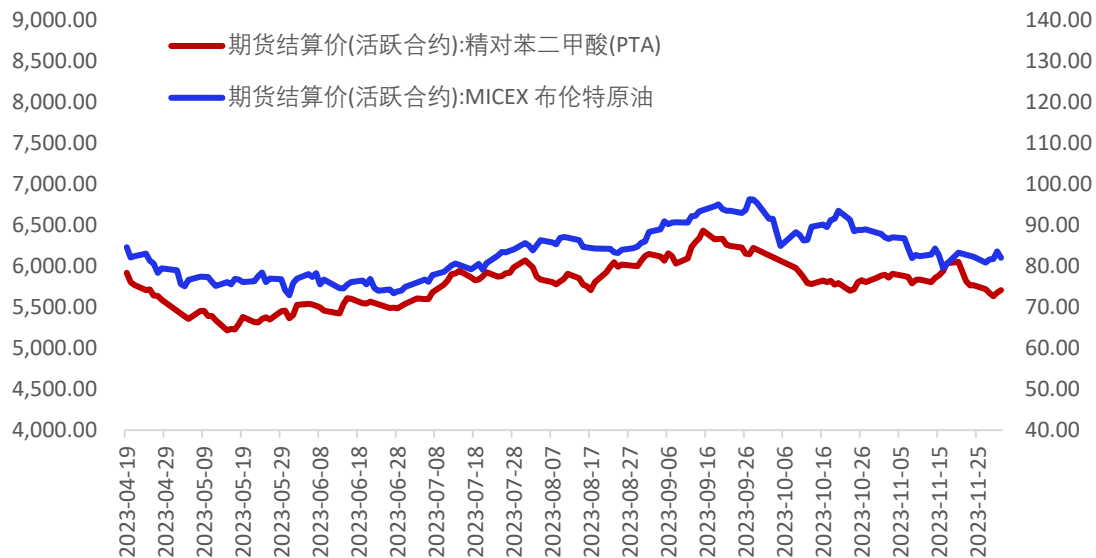
核心观点

- **PTA:** 此前对于OPEC+减产预期下，原油曾试探性反弹，带动原材料价格开始反弹走高，但OPEC+减产不及预期，在全球需求偏弱预期下，原油价格开始震荡回落，原材料价格也再度走弱。从基本面数据来看，目前聚酯数据表现出较强的韧性，上周聚酯开工率继续环比回升1.22个百分点，目前同比也处于偏高水平，终端需求订单暂稳，季节性走弱的拐点继续向后延迟；加上近期东营威联PTA总产能250万吨/年装置停车，产能利用率下滑，在一定程度上支撑了PTA的反弹走高。但是，供应端，近期逸盛宁波、仪征复产，后续四川能投、英力士有复产计划，加上汉邦可能近期投产，整体供应预期仍偏宽松；而终端聚酯产品库存出现继续增长，产销依然表现低迷，后续纺织需求淡季到来，12月中下旬纺织企业或将减产，需求端拖累仍不容忽视。综合供需角度来看，PTA暂时没有上行动力，价格能否延续反弹，主要观察上游原材料价格走势。
- 期货盘面来看,PTA期价跌势放缓，目前若处于弱势震荡行情，低成本因素下，价格对原材料变动较为敏感，主要以跟随成本端波动为主，上方5750-5800附近短期存在明显压力位，在此下方震荡偏弱对待。

➤ 成本端

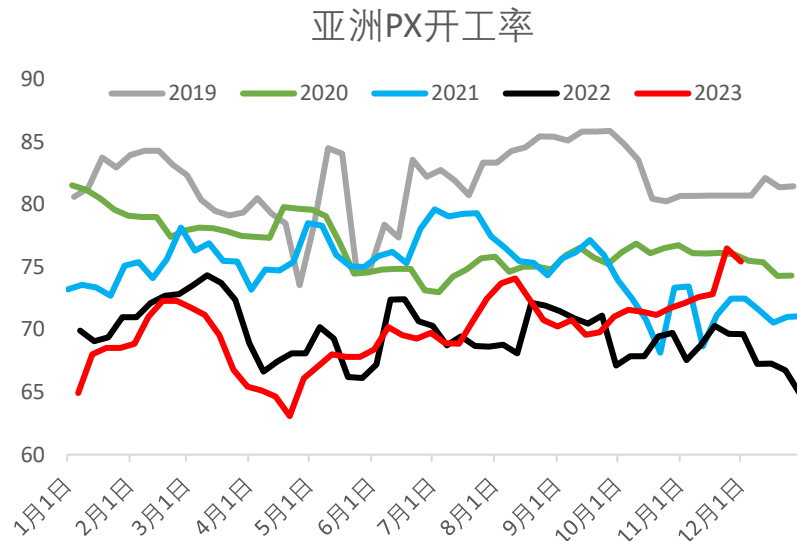
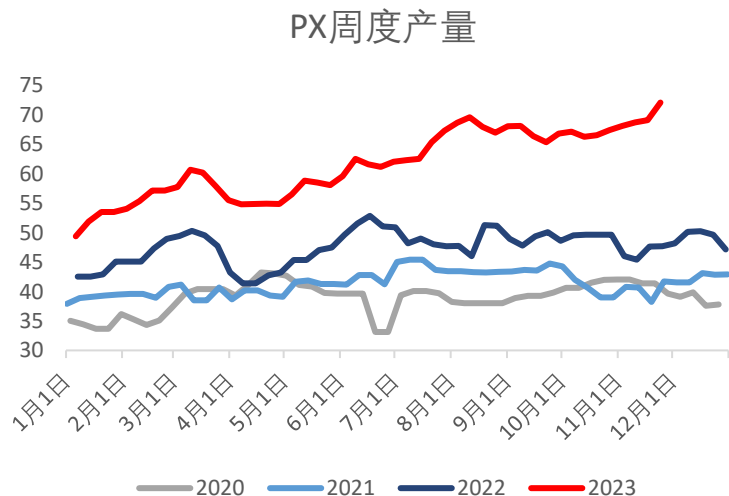
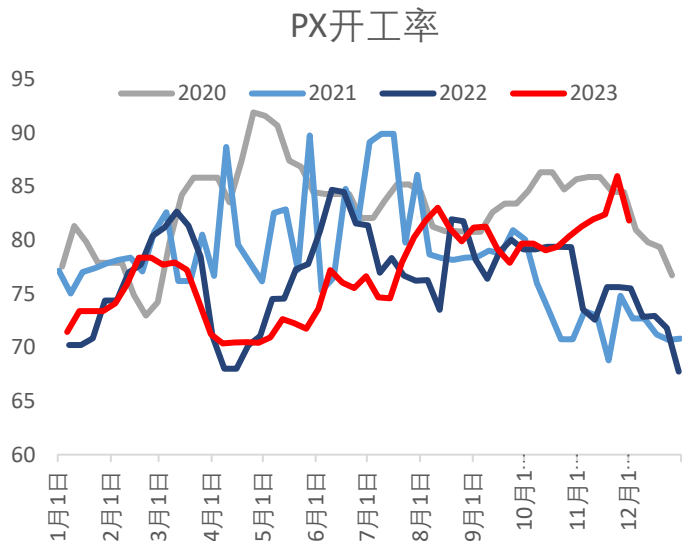
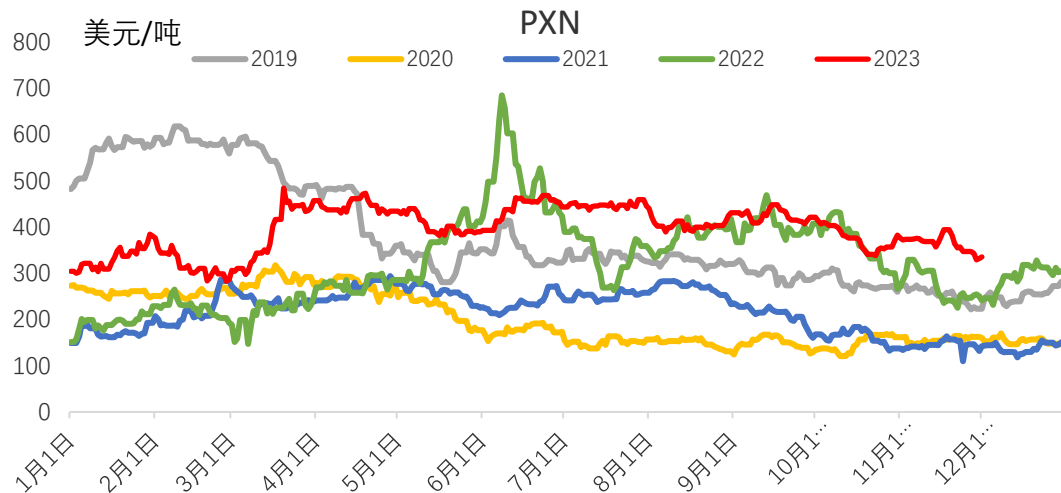
- OPEC+减产不及预期，原油价格再度震荡走弱，汽油裂解价差低位，调油需求下降，原材料略有松动。

PTA与布伦特原油价格走势对比



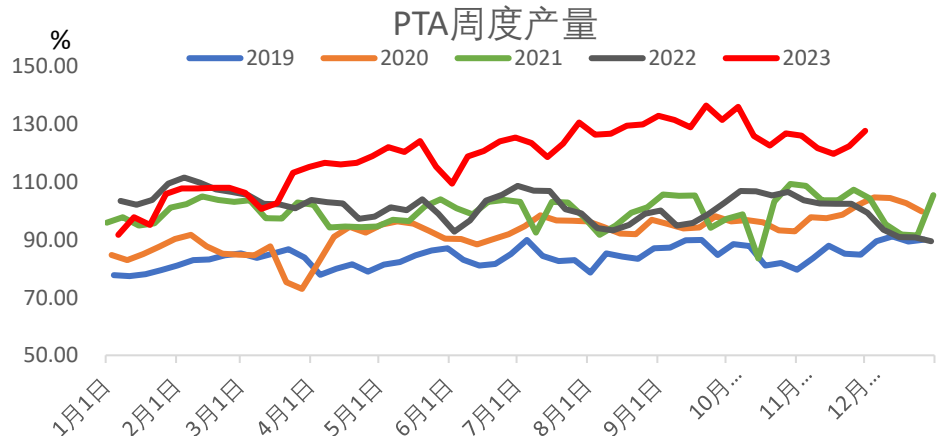
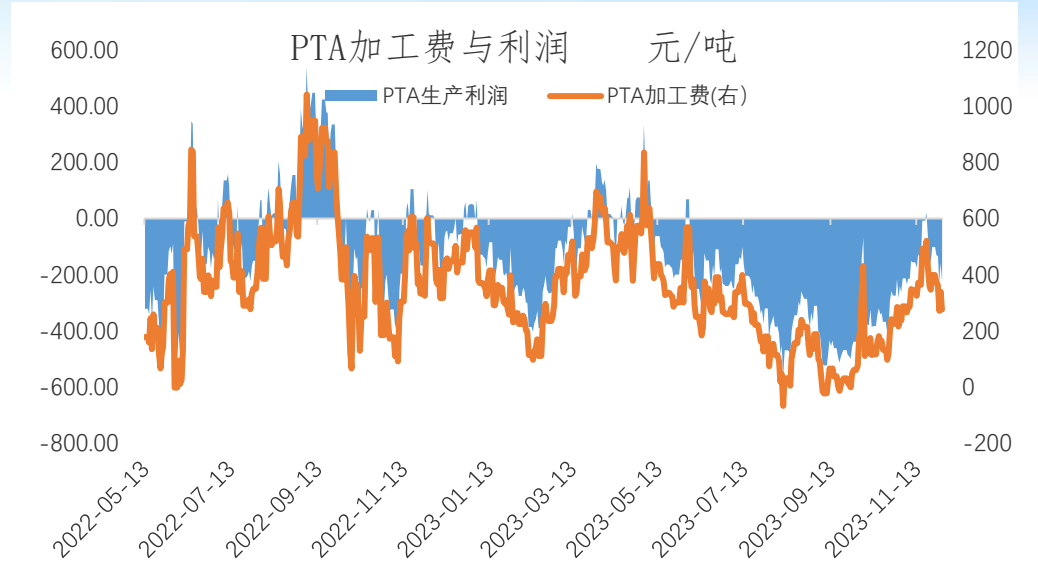
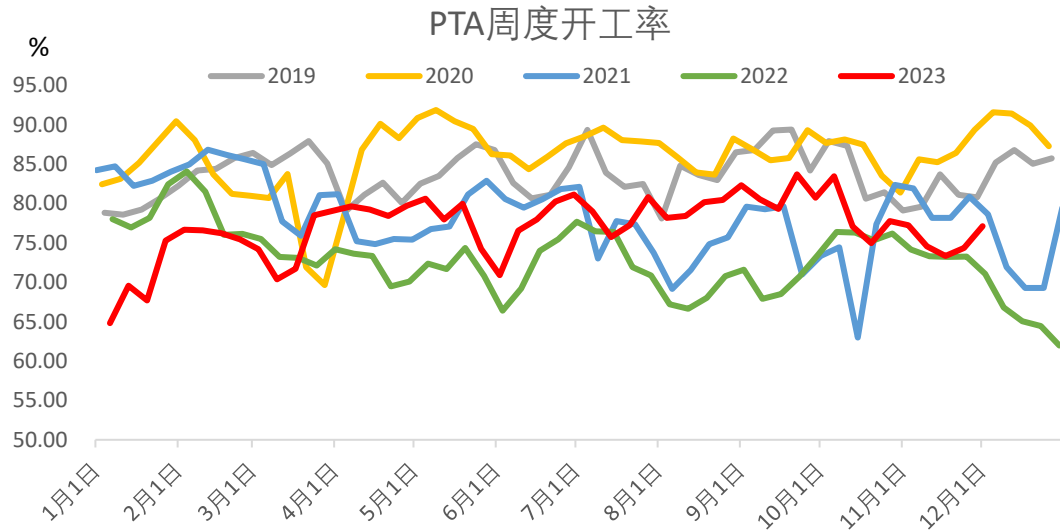
➤ PX

- 上周PX-中国产能利用率81.80%，环比-4.16个百分点。周内盛虹装置故障，降负荷运行，期福佳延续检修，导致日产回落，不过故障停产短期影响，后续检修装置复产，预计供应将出现回升。亚洲PX产能利用率75.41%，环比-1.06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。

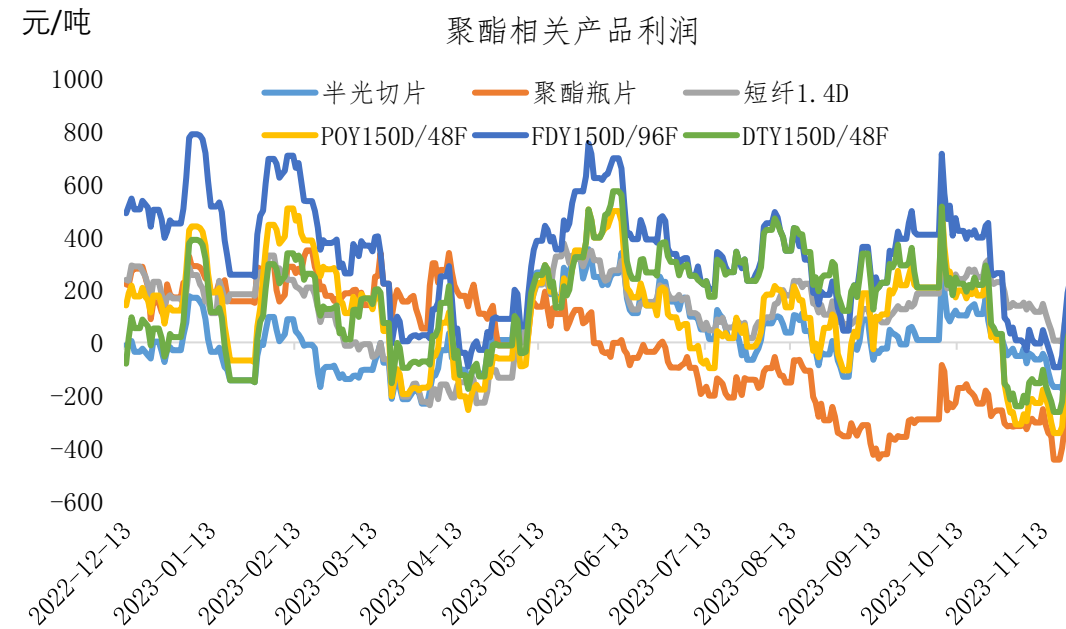
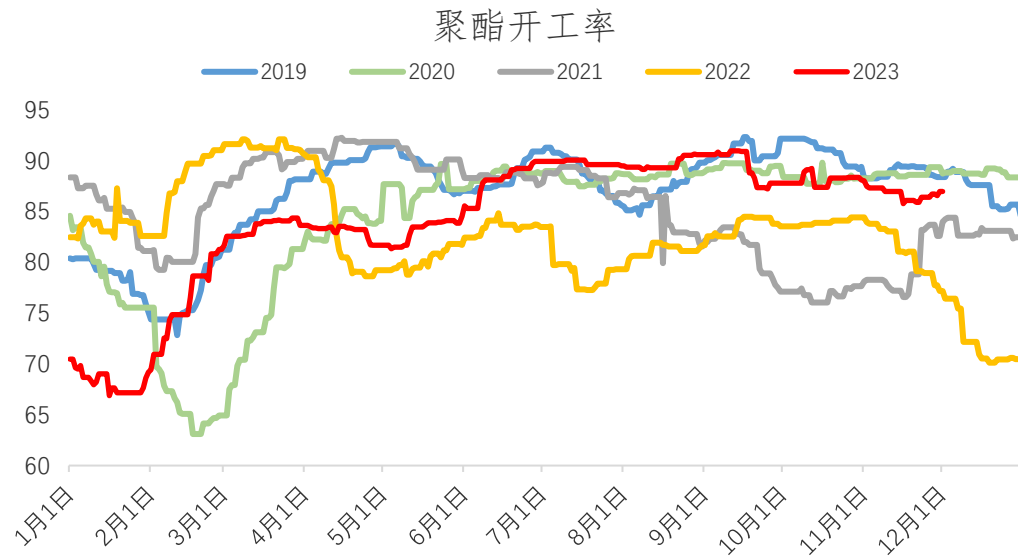


➤ PTA供应

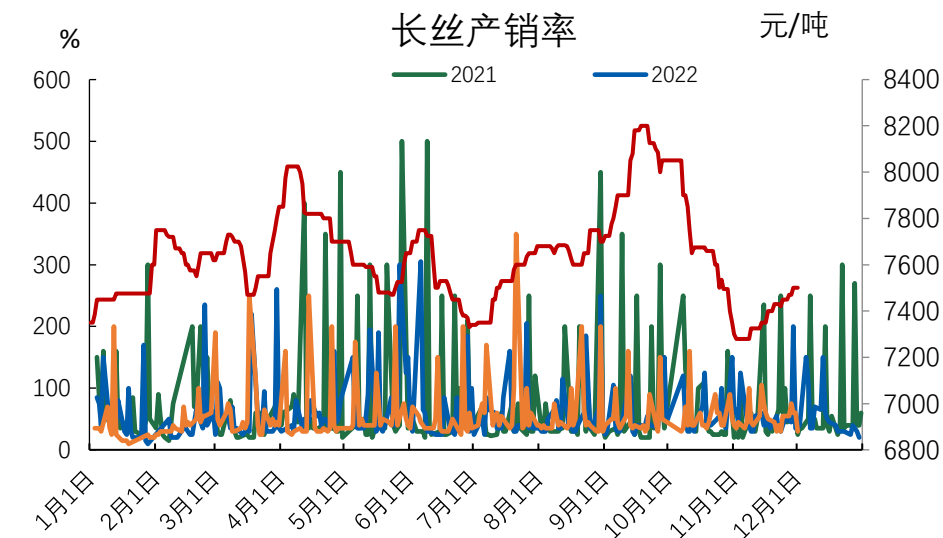
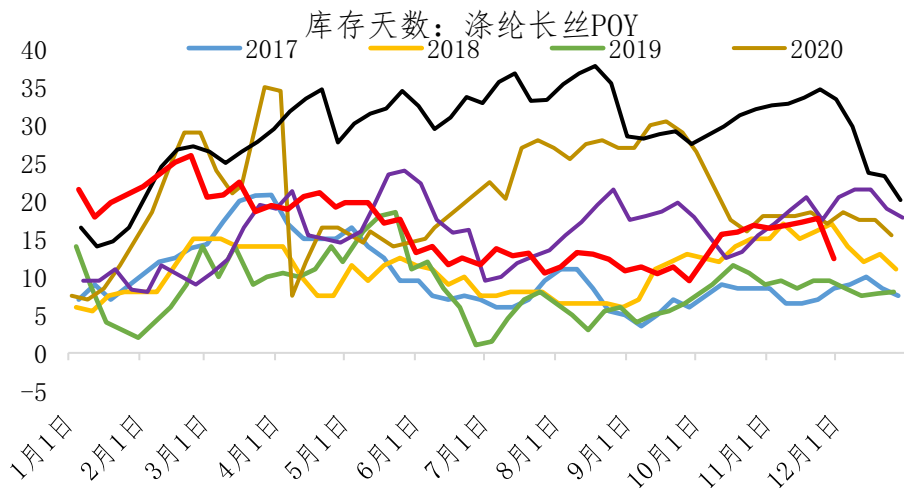
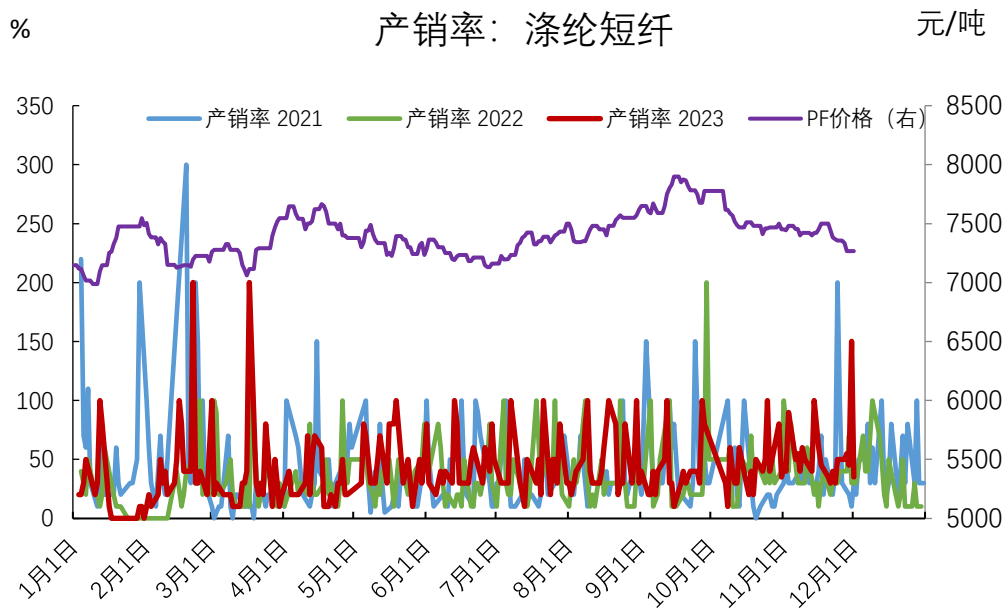
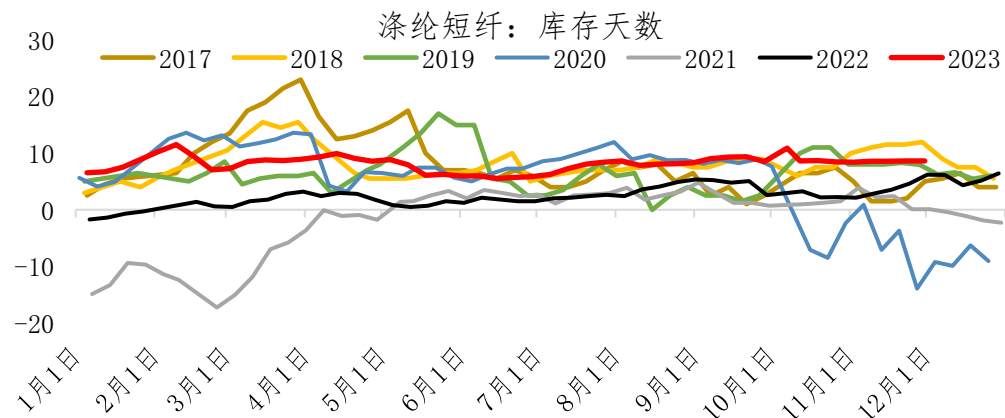
- 近期，加工费再度收窄，截止到上周五，pta加工费已经275元/吨左右，低加工费之下，供应端对于成本变动将较为敏感。
- 本周国内 PTA产量为1279.57万吨，较上周+5.35万吨，较同期+28.26万吨。国内 PTA 周均产能利用率至 77.09%，环比+2.44个百分点，同比+6.04 个百分点。恒力石化 2#、珠海英力士 2#重启，逸盛海南 2#125 万吨装置提满，东营威联检修，已减停装置延续检修。



- 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134.97万吨，较上周+2.08万吨，环比+1.56%，聚酯行业周度平均产能利用率87.81%，较上周+1.22%。恒阳、仪征等装置重启，恒力新装置提负，市场整体供应小幅增加。因此产量及产能利用率出现小幅增加的局面。
- 随着上游PTA价格回落，聚酯产品利润出现了明显回升，在一定程度上支撑需求维持高位。



➤ 聚酯产品周内库存以及产销情况



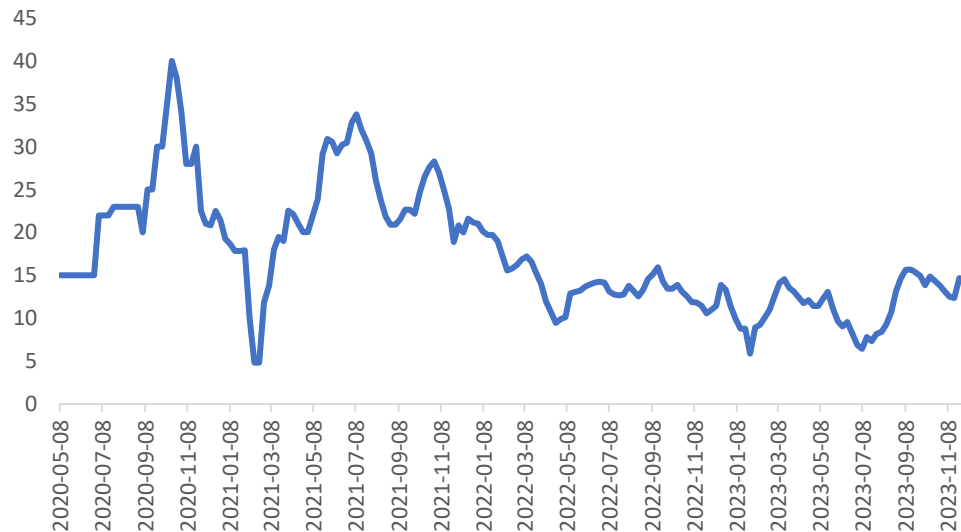
➤ 聚酯短纤库存变化有限，长丝库存出现了明显的下滑，目前聚酯产品库存销售压力不大。

➤ 产销情况来看，短纤的高产销曾出现显著回升，显然需求端略有改善，长丝产销率相对平稳。

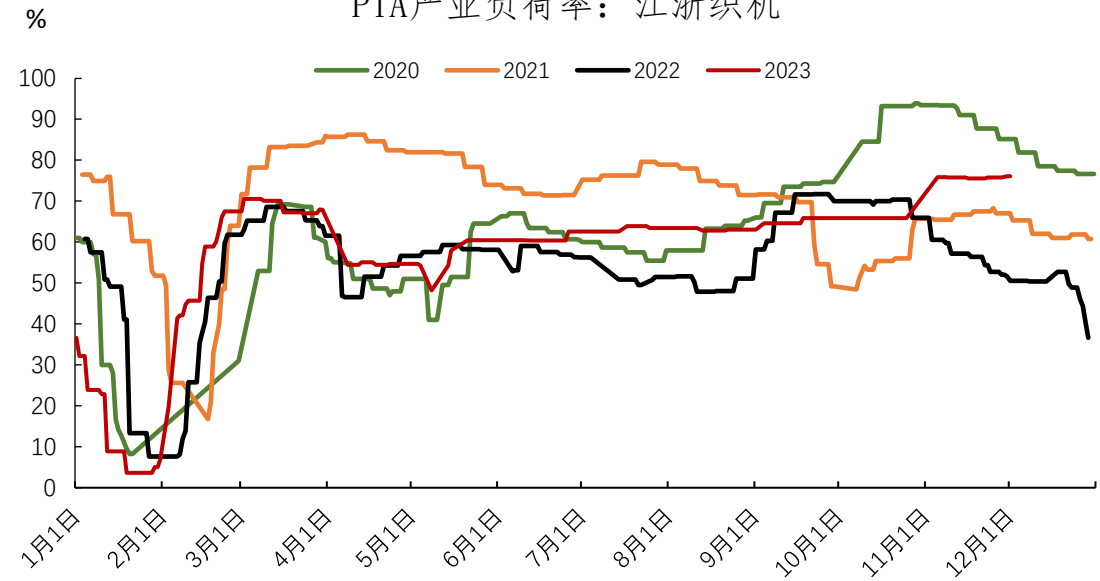
➤ 终端需求

- 根据隆众资讯统计数据显示，截至11月30日，江浙地区化纤织造综合开工率为68.84%，开工率环比持平。
- 近期，织造厂商开工负荷相对平稳，受国内温度下滑影响，周内防寒面料走货情况适度升温，部分为囤货商低价购入，不过考虑到对未来需求预估偏弱，且进入12月下旬后，下游多开始考虑减产，预计短期内行业开机多数偏弱维持为主。

纺织企业订单天数



PTA产业负荷率：江浙织机



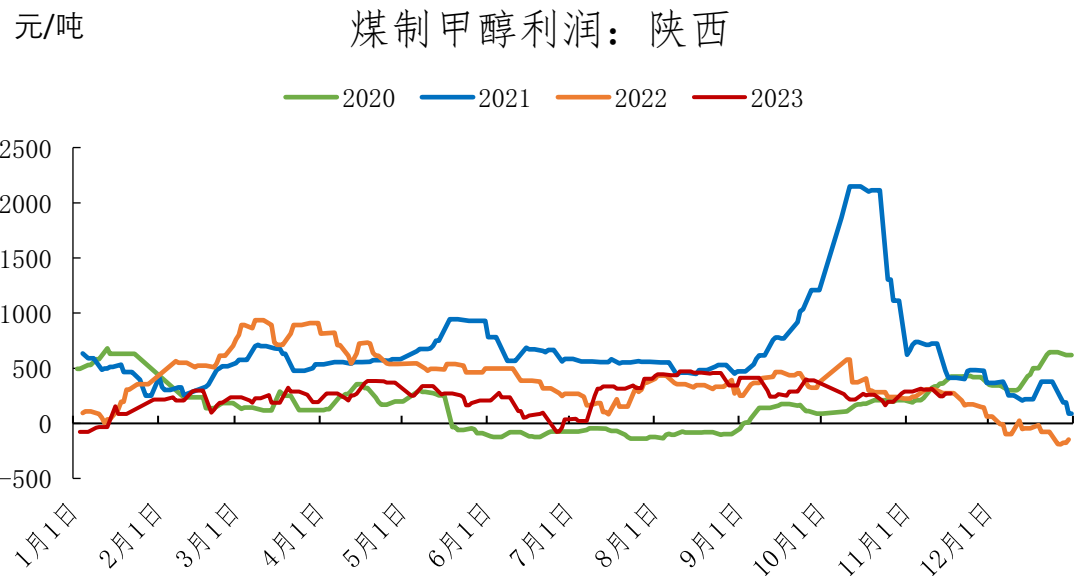
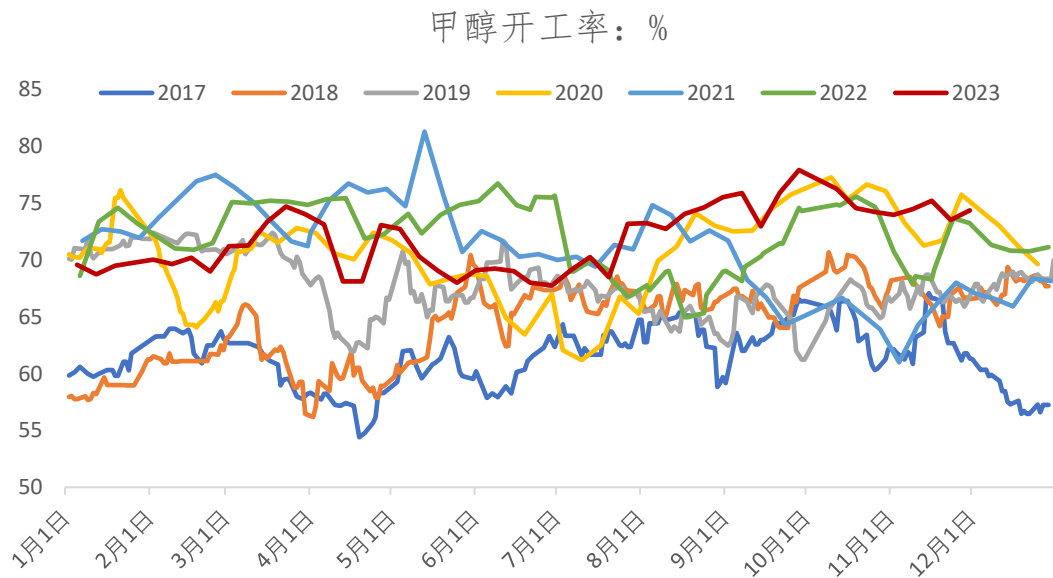


核心观点

- **甲醇：**甲醇上周的波动较大，价格曾显著反弹走高，不过期价承压回落，今日收回前两个交易日的涨幅，再次在前期震荡区间承压回落。基本面来看，临近年底，西南装置限气与检修将要落实，供给存在减量，而本周港口库存出现了较大的去库，特别是华东地区采购稍好，导致库存开始消耗，还是引发市场的担忧，加上冬季气候不利于甲醇运输，供应节奏或仍有收窄，提振市场信心。不过，虽然西南气制甲醇装置停车，但目前开工率仍处于绝对的高位，近期海外甲醇装置检修逐步恢复，伊朗开工高位装船量明显提升，后期进口压力仍然较大；需求方面，传统需求处于旺季尾声，后续将逐渐走弱，烯烃方面，大唐多伦烯烃装置延续停车，阳煤恒通烯烃装置负荷稍降，开工率周环比有所下降，供需皆有放缓，整体压力不大。
- 综合来看，供应有减量预期，但同比依然处于高位，需求也面临震荡走弱，市场多空因素交织，价格在前期震荡区间上沿附近承压，真是震荡整理，近期关注2350-2530区间整理情况。

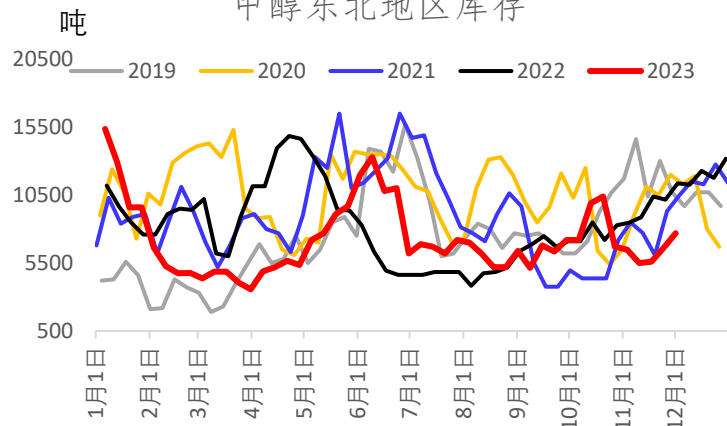
➤ 甲醇供应情况

- 甲醇本周行业产能利用率81.05%，环比+0.23%；甲醇产量为172.62万吨，较上周+0.399万吨。
- 本周云南曲煤、江苏索普、河北华丰及宁夏一套装置检修，久泰新材料（托县）、七台河隆鹏及宁夏一套装置减产；不过，新疆广汇、山西焦化、大唐多伦、内蒙古九鼎、江苏索普复产，整体恢复量多于损失量，产能利用率以及产量环比上涨。
- 煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-378.18元/吨，较上周+58.54元/吨，环比+13.40%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为71.82元/吨，较上周上涨20.94元/吨。

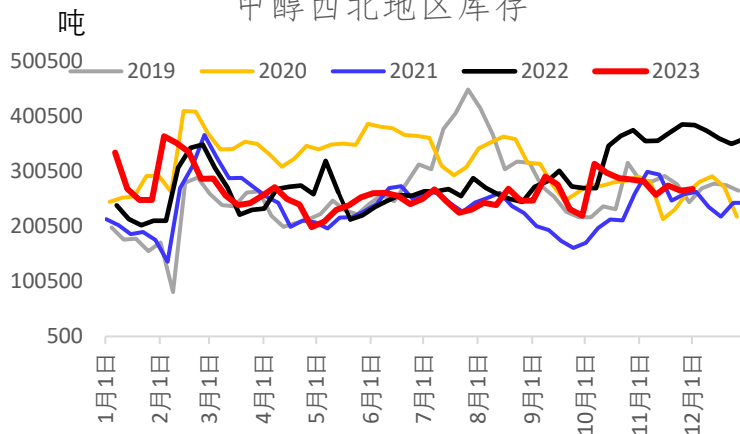


各地区库存

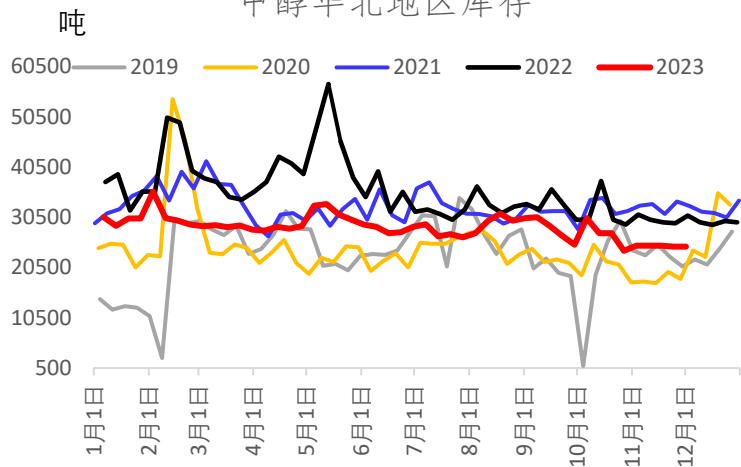
甲醇东北地区库存



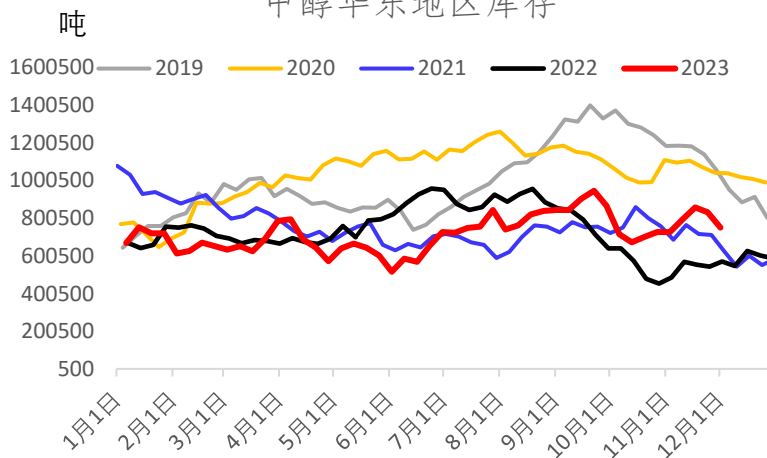
甲醇西北地区库存



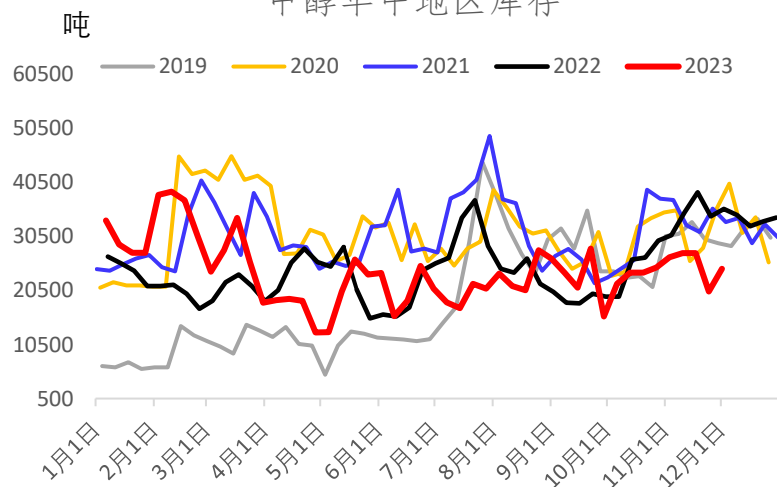
甲醇华北地区库存



甲醇华东地区库存



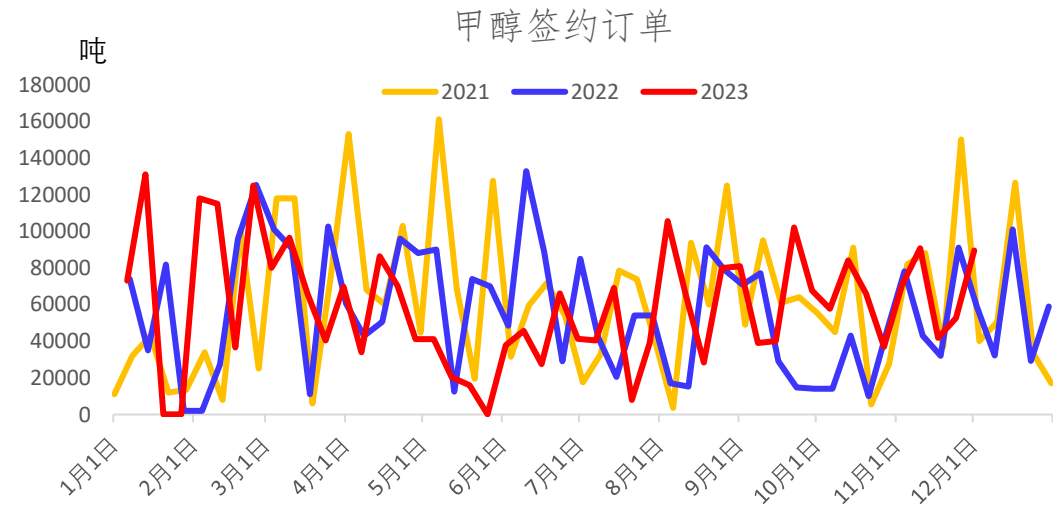
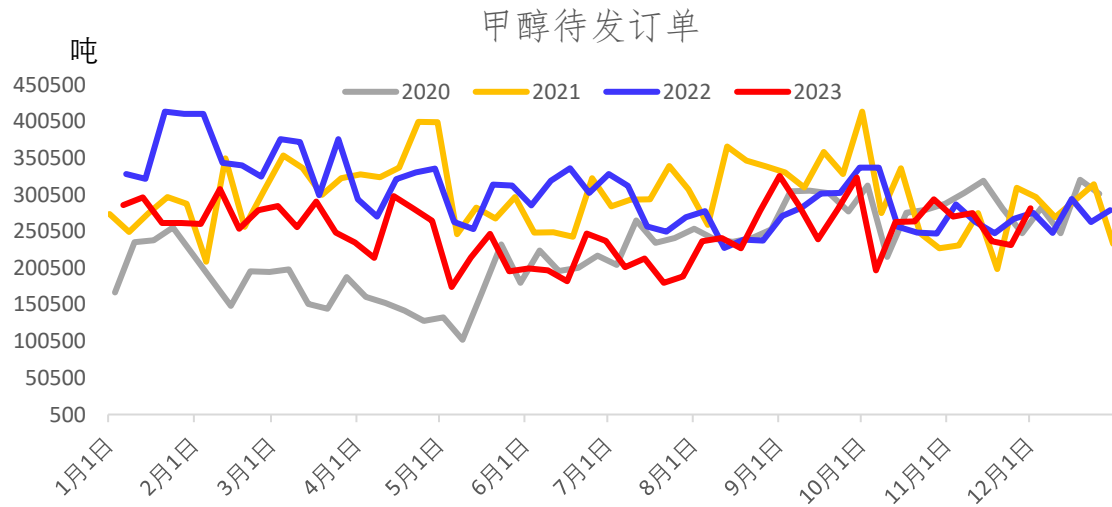
甲醇华中地区库存



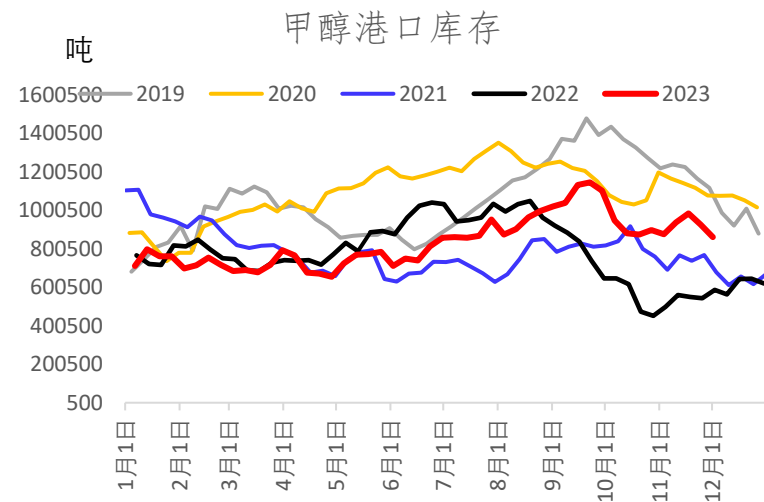
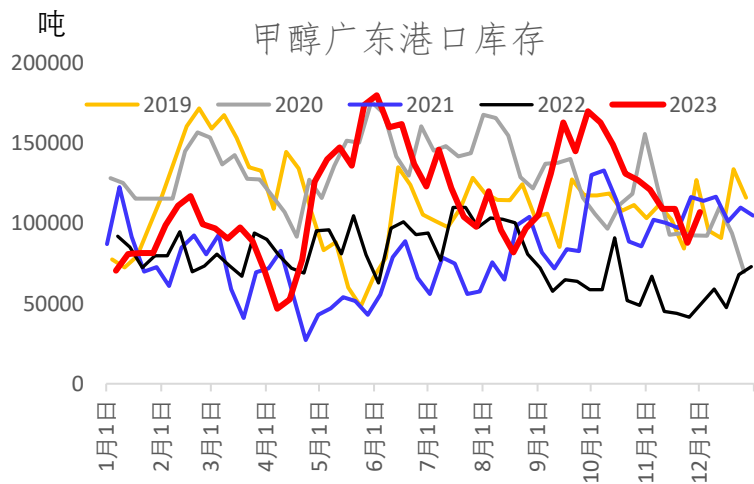
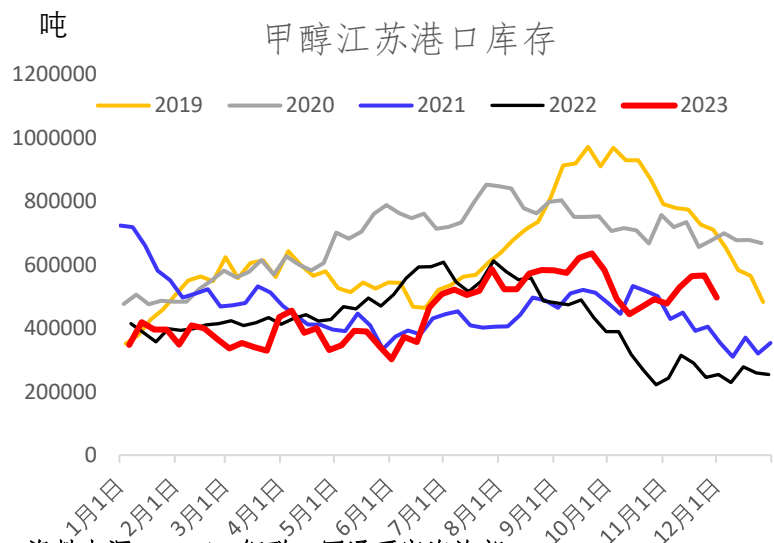
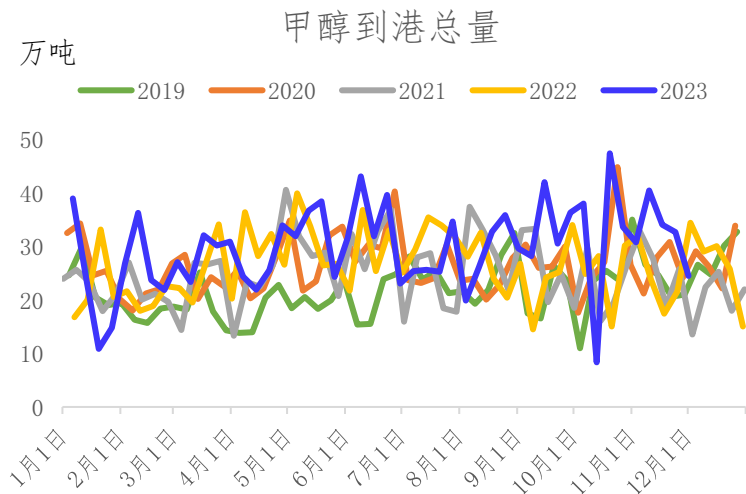
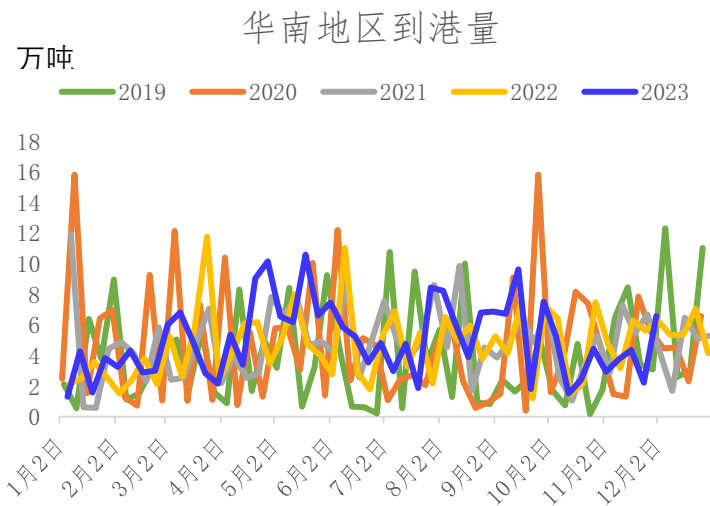
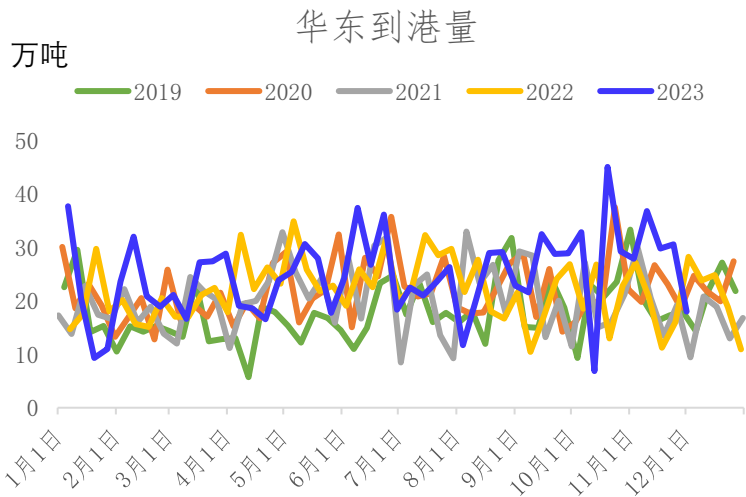
- 中国甲醇样本生产企业库存43.53万吨，较上期+0.43万吨，+1.00%；样本企业订单待发28.17万吨，较上期+4.99万吨，涨幅21.51%。
- 因上周部分企业出货不理想，同时西北长约新的周期开始，部分长约贸易存观望心态，提货速度有所放缓，导致部分企业库存稍有累增。

➤ 企业订单情况

- 企业订单待发量分地区来看：西北17.80万吨，环比+37.98%；华东3.12吨，环比+8.33%；华北2.06万吨，环比-1.34%；华中2.47万吨，环比-3.59%；西南2.67万吨，环比-1.11%；东北0.05万吨，环比-5.56%。
- 周内市场氛围向好，企业整体签单顺畅，企业待发订单大幅增加。



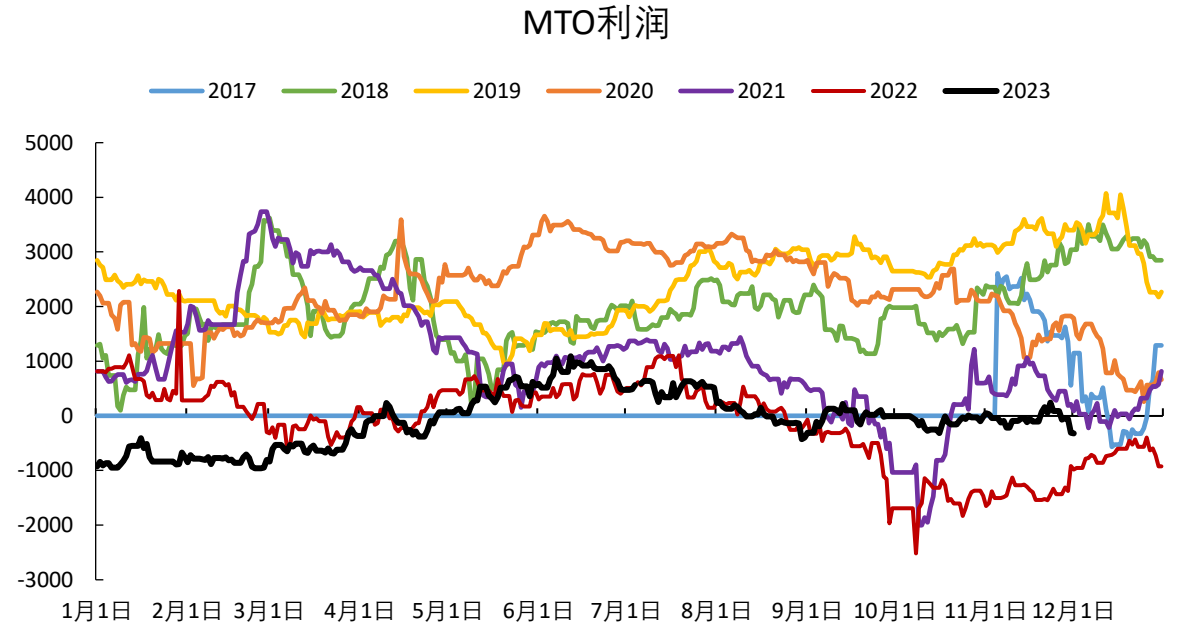
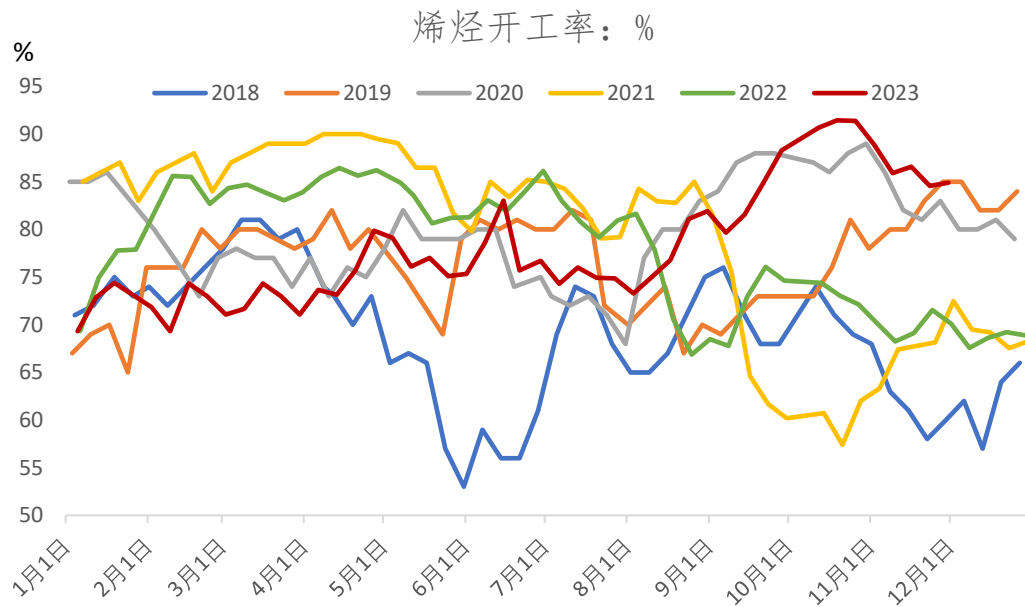
➤ 到港量与库存量



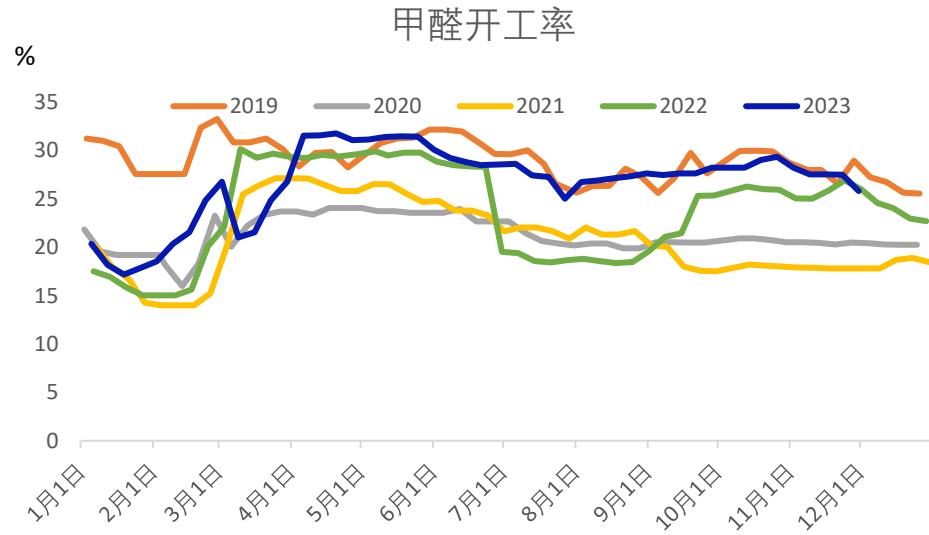
资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

➤ 烯烃开工率

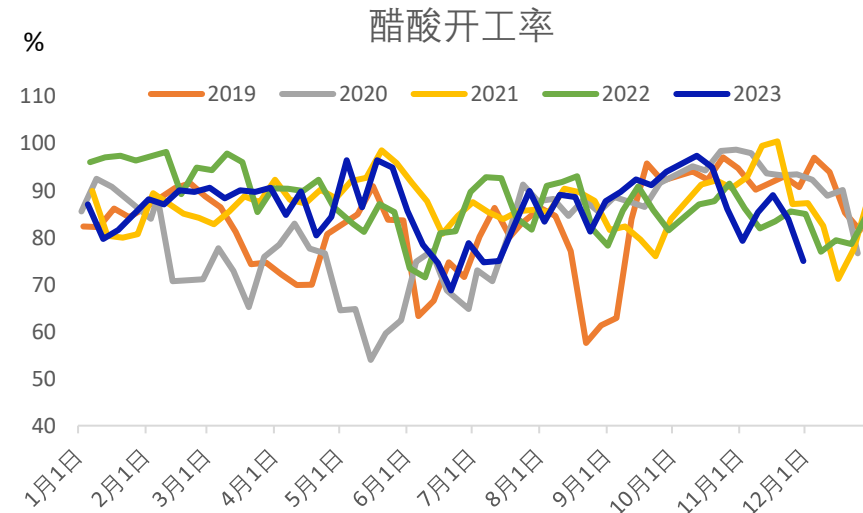
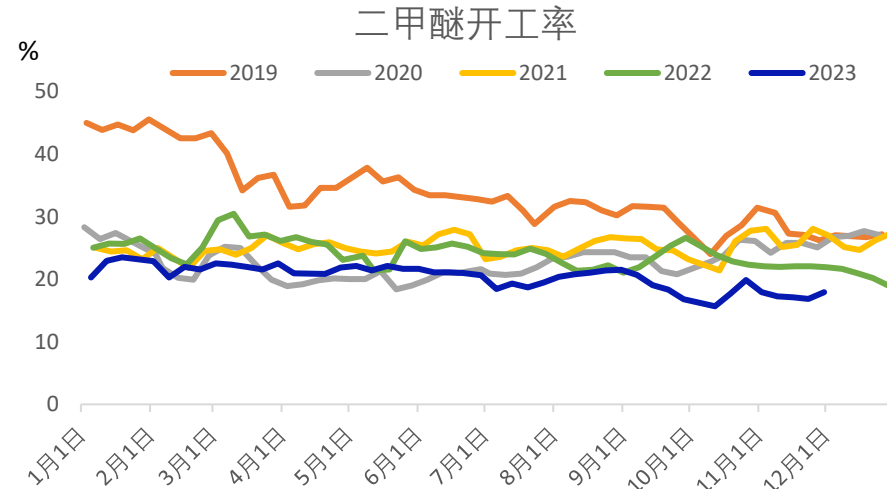
- 国内甲醇制烯烃装置产能利用率88.67%，-0.61%。大唐多伦烯烃装置周内延续停车，阳煤恒通烯烃装置负荷稍降，导致开工率回落，不过下周大唐多伦装置重启，预计开工率仍有支撑。
- 目前MTO利润仍偏低，部分企业亏损，原油价格继续大幅下挫，短期利润很难看到明显好转。



➤ 传统需求开工率



- 隆众资讯显示，冰醋酸开工率74.09%，-6.49个百分点，湖北华鲁继续提负荷中，大连恒力二期存在投产预期，预计产能利用率走高。
- 甲醛开工率48.65%，-1.52%，濮阳鹏鑫装置逐渐恢复运行，预计下周产量小幅走高。
- 二甲醚开工率9.57%，+1.27个百分点：周内九江心连心二甲醚装置开车，产能利用率走高；不过近期无新增装置变动，预计增幅有限。



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

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