

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

【中原化工】

供给宽松叠加成本弱化, 关注需求端变量

——周报2023. 11. 27

中原期货研究所：化工组

作者：邵亚男

执业证书编号：F3080133

投资咨询编号：Z0016340

0371-58620081

shaoy_n_qh@ccnew.com

研究助理：王兴广

执业证书编号：F03093605

0371-58620081

wangxg_qh@ccnew.com

研究助理：申文

执业证书编号：F03117458

0371-58620081

shenwen_qh@ccnew.com



中原期貨

CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 尿素

2.2 短纤

01

周度观点汇总

1.1 尿素周度观点——高供应格局下需求仍有支撑，尿素预计震荡偏弱运行

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
尿素	<p>1. 供应：部分气头尿素企业陆续停车，后续减产幅度将不及往年同期；</p> <p>2. 需求：下游采购逢低跟进，淡储及复合肥对尿素需求仍有支撑；</p> <p>3. 库存：企业库存逐步累积，关注后续累库进程；</p> <p>4. 成本与利润：煤炭市场弱稳运行，对尿素成本支撑仍较强，尿素工厂利润小幅下降；</p> <p>5. 基差与价差：01合约基差震荡偏弱，月间价差偏弱运行。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>本周国内尿素现货市场价格先跌后涨，工厂待发订单仍有支撑。供应端，日产仍旧延续高位运行，部分气头尿素企业逐步开始检修，但后续减产幅度或不及往年同期。在尿素高供应压力下，企业库存逐步累积，但同比往年仍处偏低水平，对当前尿素价格形成一定支撑。需求端，下游采购以逢低跟进为主，复合肥及淡储采购对尿素需求仍有支撑，但在保供稳价预期下，尿素价格上涨动力不足。出口方面，国内外价差倒挂，我国尿素价格处于偏高位置，再叠加出口政策收紧预期，出口暂无较大扰动。短期来看，保供稳价政策仍为主导因素，后续虽仍有一定需求支撑，但在高供应压力下，尿素价格预计震荡偏弱运行，01合约建议2200-2400区间操作为主，需注意防范临近交割月基差修复风险。</p>	<p>预计震荡偏弱运行为主，01合约建议2200-2400区间操作，需注意防范临近交割月基差修复风险。</p>	<p>保供稳价政策（下行风险），复合肥及淡储采购（上行风险）</p>

1.2 短纤周度观点——成本下跌叠加供大于求, 短纤维维持偏空

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
短纤	<p>1. 供应：下周涤纶短纤装置暂无调整计划，预计开工走势平稳；</p> <p>2. 需求：涤纶短纤下游纺纱行业开工稳定，纱线库存少幅累积，对采购原料涤纶短纤意愿降低；</p> <p>3. 库存：涤纶短纤供应量或变动不大，而下游需求难有实质改善，预计涤纶短纤库存增加；</p> <p>4. 成本：国际油价高位震荡。PTA方面，未来PTA货源供应依然充足，聚酯产销清淡导致PTA观望情绪浓厚，需求预期减弱导致PTA基本面难有改善；乙二醇方面本身高库存和低估值状况没有改变，整体供需宽平衡，驱动偏弱。</p> <p>5. 利润：涤纶短纤亏损程度加剧。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>供给方面，下周涤纶短纤装置暂无调整计划，预计开工走势平稳。涤纶短纤下游纺纱行业开工稳定，纱线库存少幅累积，对采购原料涤纶短纤意愿降低。成本端，国际油价高位震荡。PTA方面，未来PTA货源供应依然充足，聚酯产销清淡导致PTA观望情绪浓厚，需求预期减弱导致PTA基本面难有改善；乙二醇方面本身高库存和低估值状况没有改变，整体供需宽平衡，驱动偏弱。综合看来，涤纶短纤跟随成本波动，成本下跌与供大于求共振下，预计涤纶短纤表现依旧偏弱。</p>	震荡偏空	宏观事件影响 国际油价波动

02

品种详情分解

目录

Content

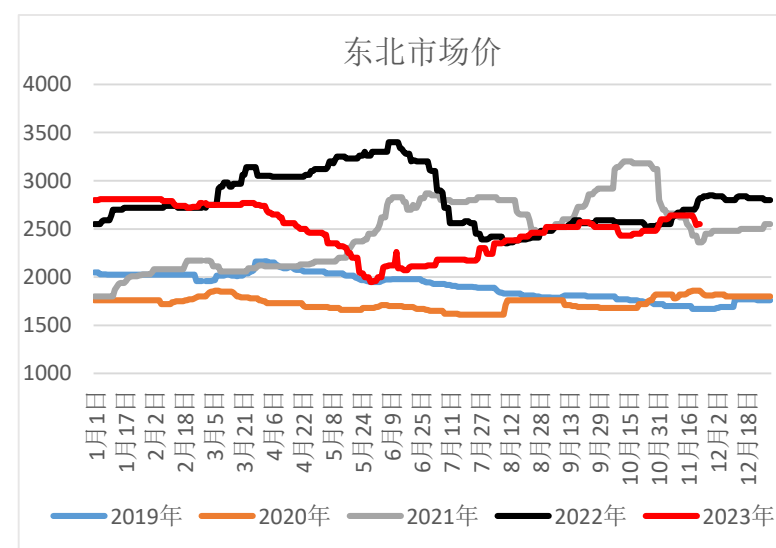
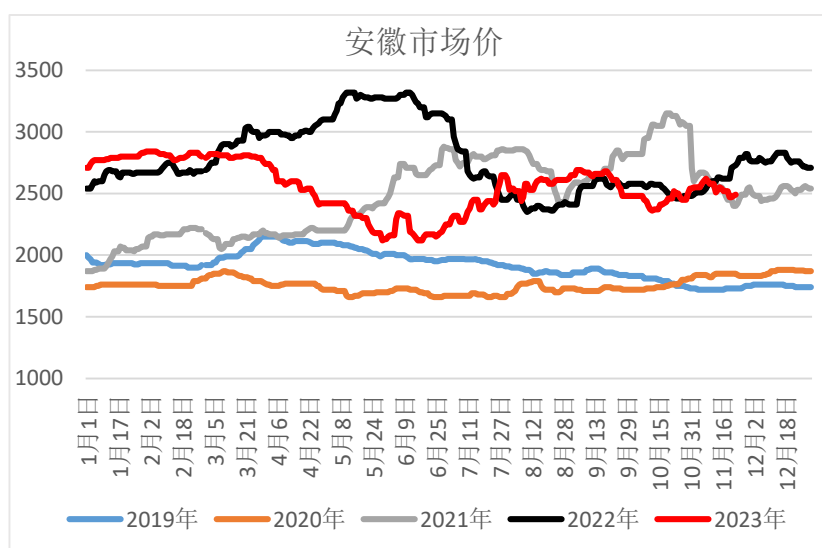
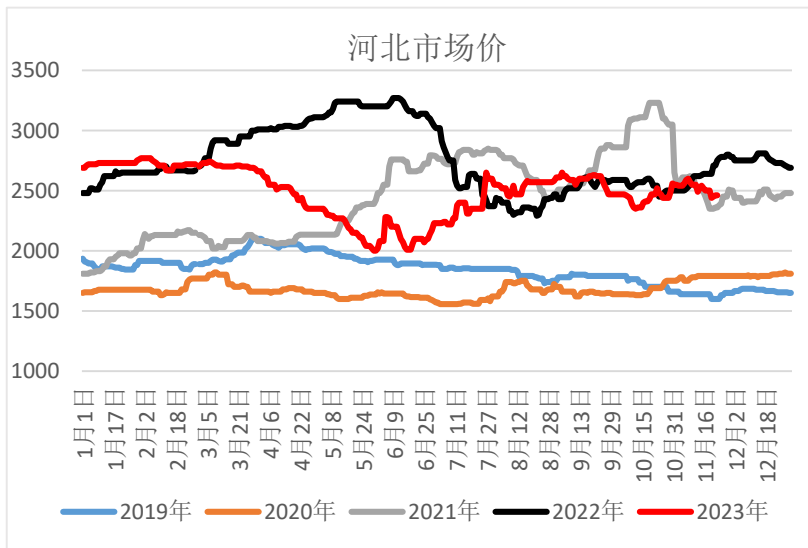
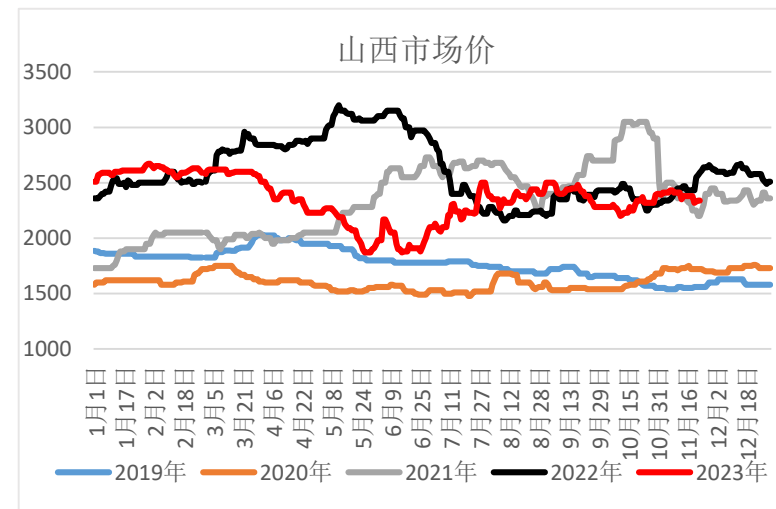
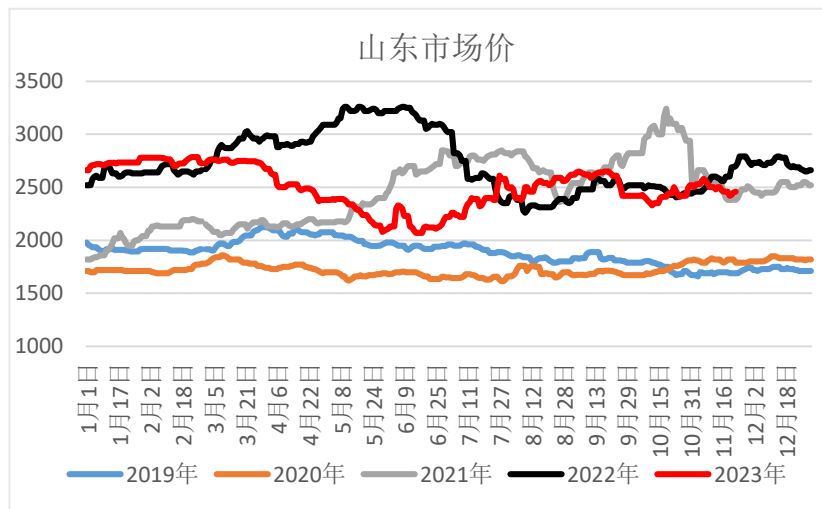
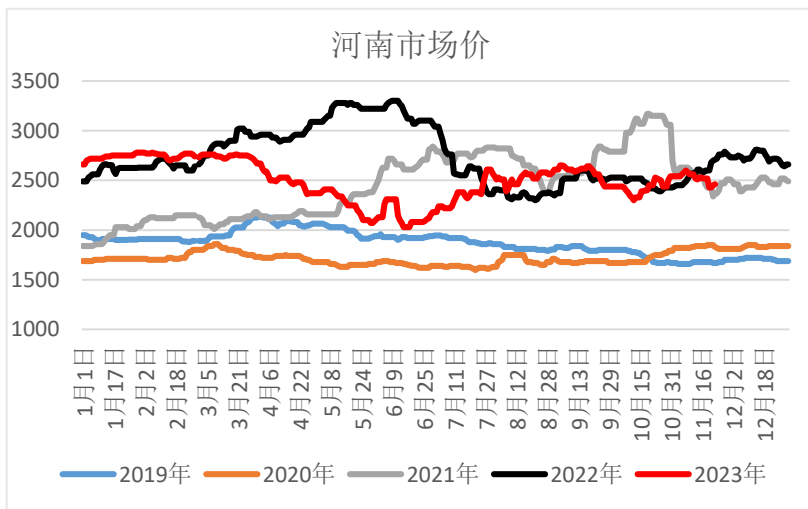
01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 尿素

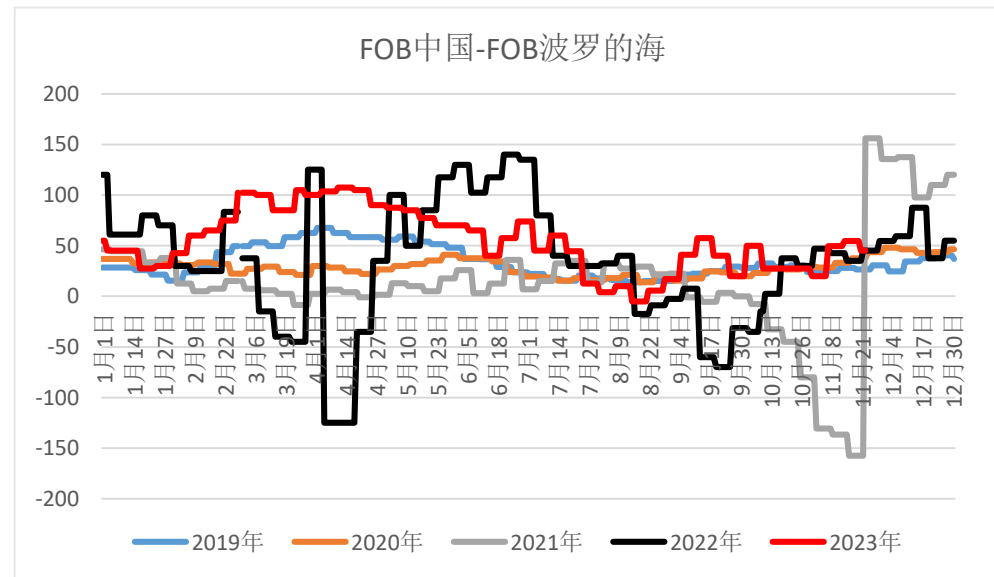
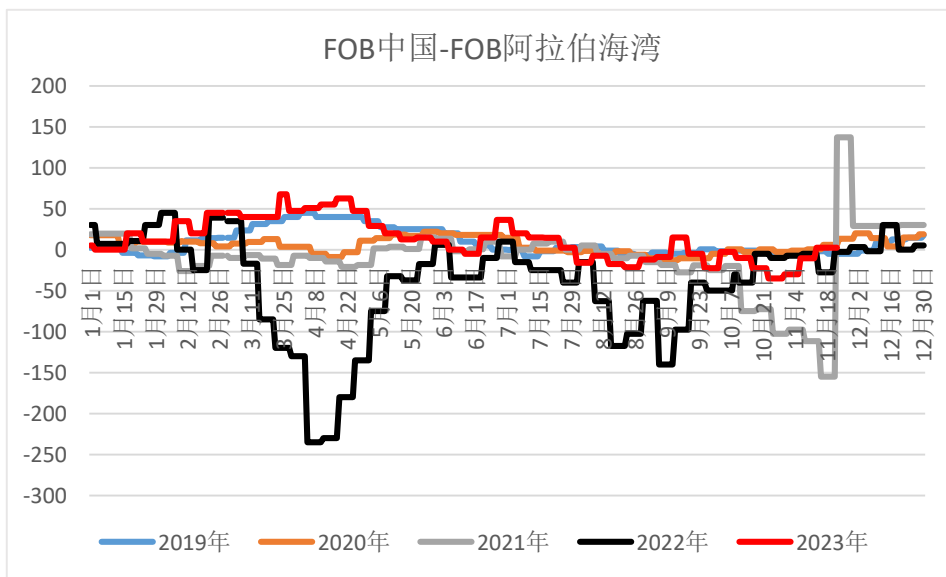
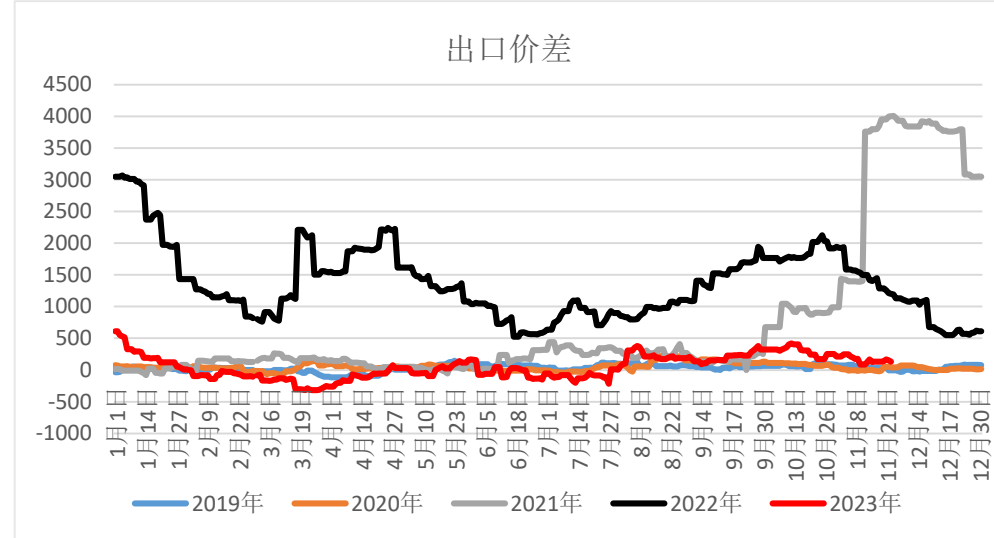
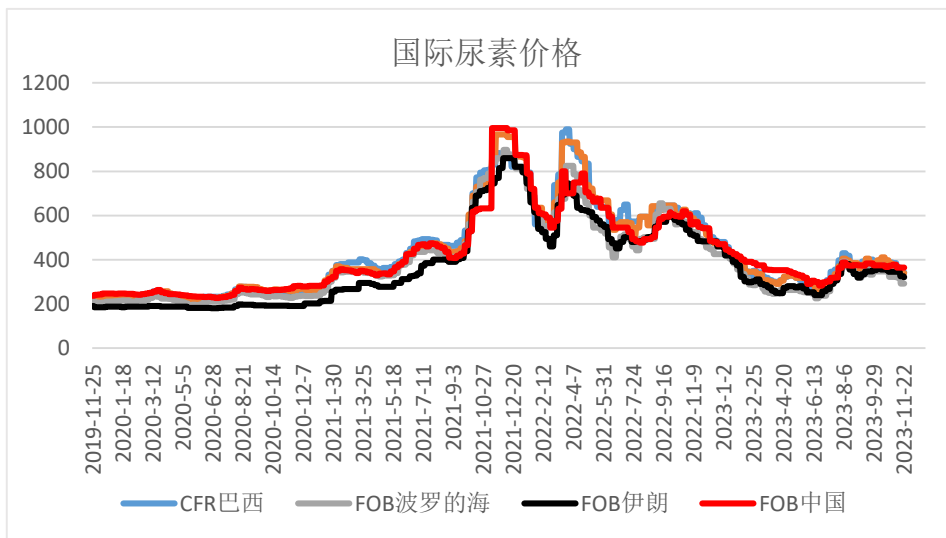
2.2 短纤

2.1.1 本周国内尿素市场价格先跌后涨



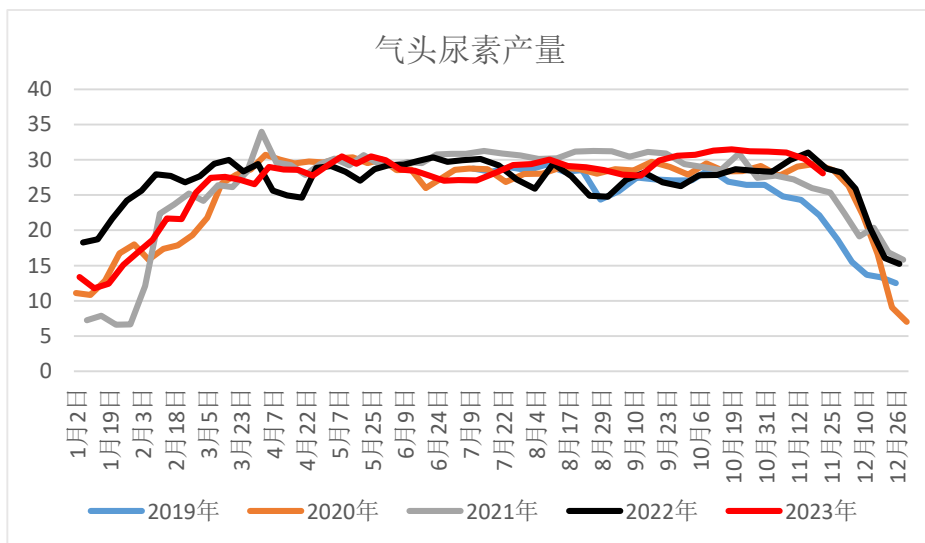
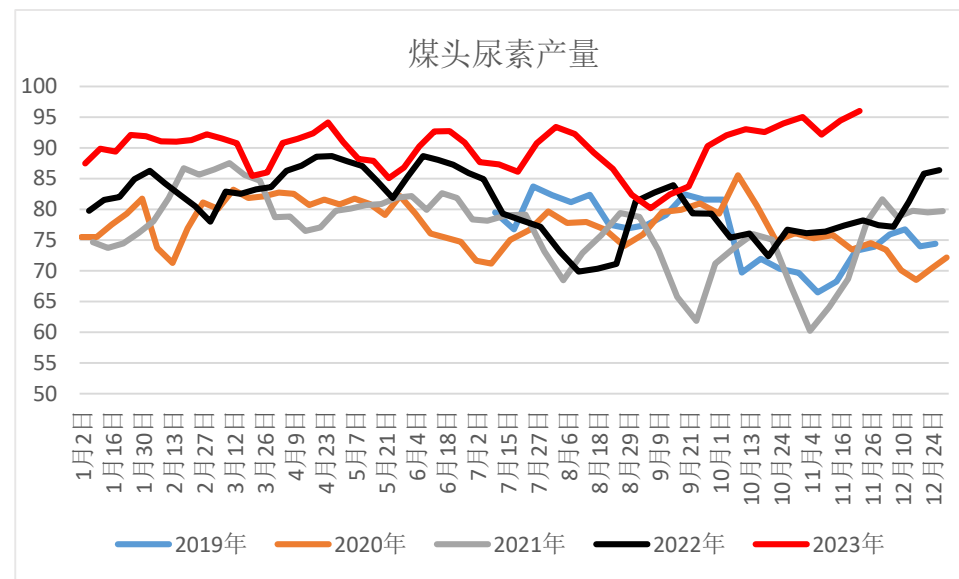
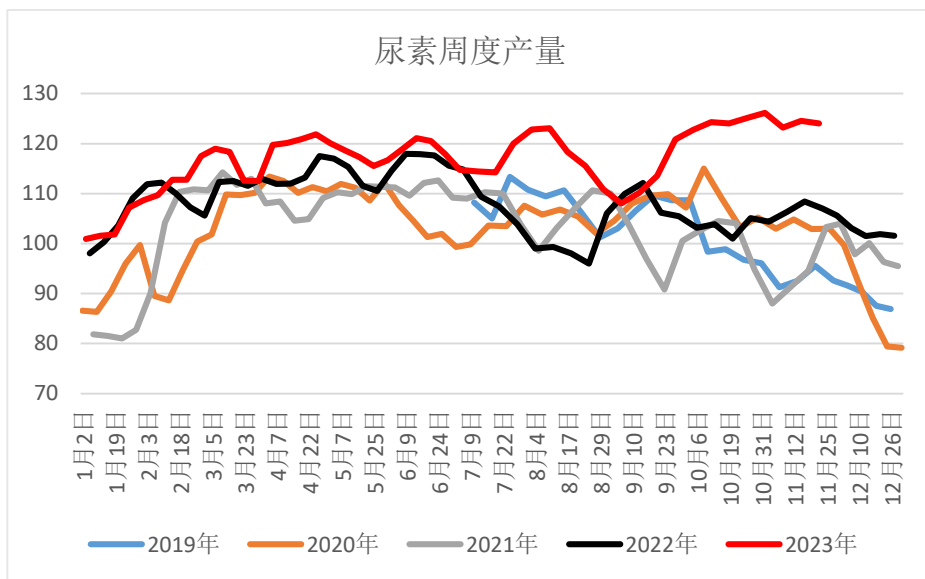
数据来源: Wind 中原期货

2.1.2 国际尿素价格持续下行，国内出口暂无较大扰动



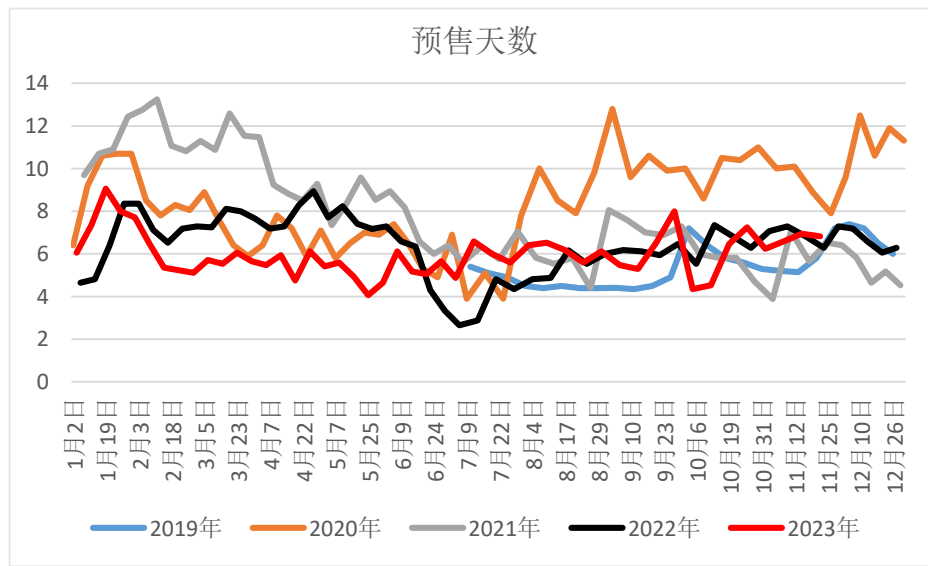
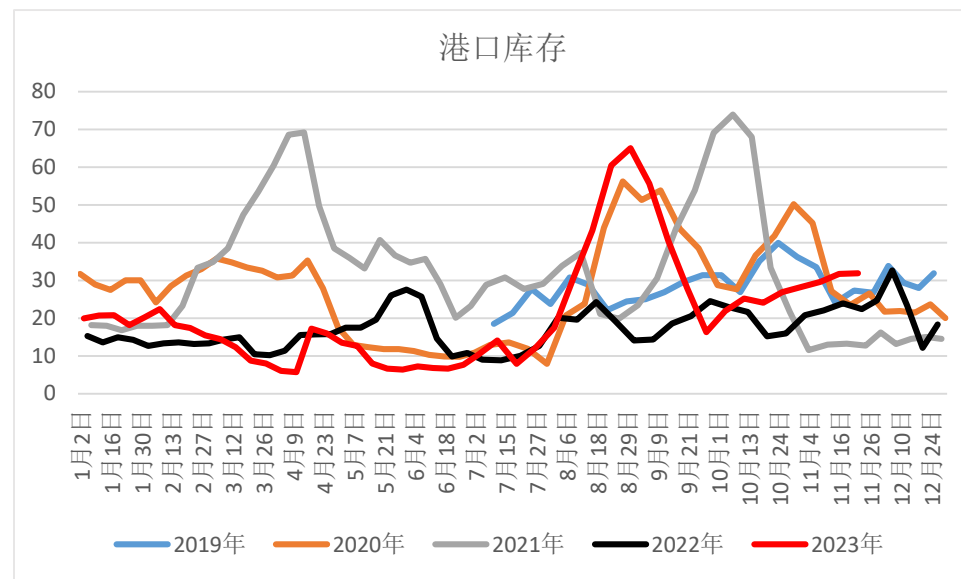
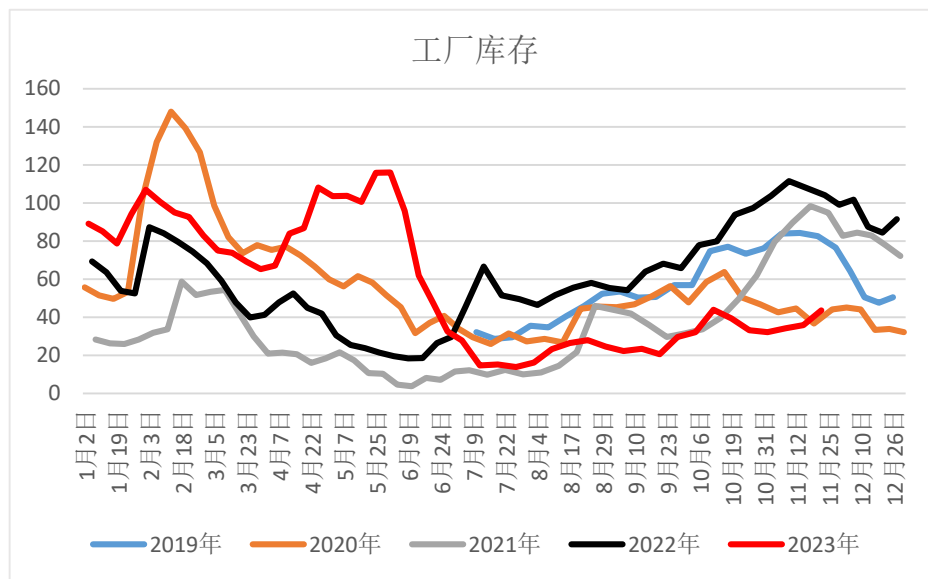
数据来源: Wind 隆众资讯 中原期货

2.1.3 供给-部分气头尿素企业陆续停车，后续减产幅度将不及往年同期



尿素周产量124.06万吨 (-0.39%)，其中，煤头尿素产量为95.99万吨 (+1.64%)，气头尿素产量为28.07万吨 (-6.78%)，平均日产量17.7万吨，部分气头尿素企业装置陆续停车，但减产幅度同比往年或将有所降低，关注后续气头尿素企业开工情况。

2.1.4 库存-企业库存逐步累积，关注后续累库进程

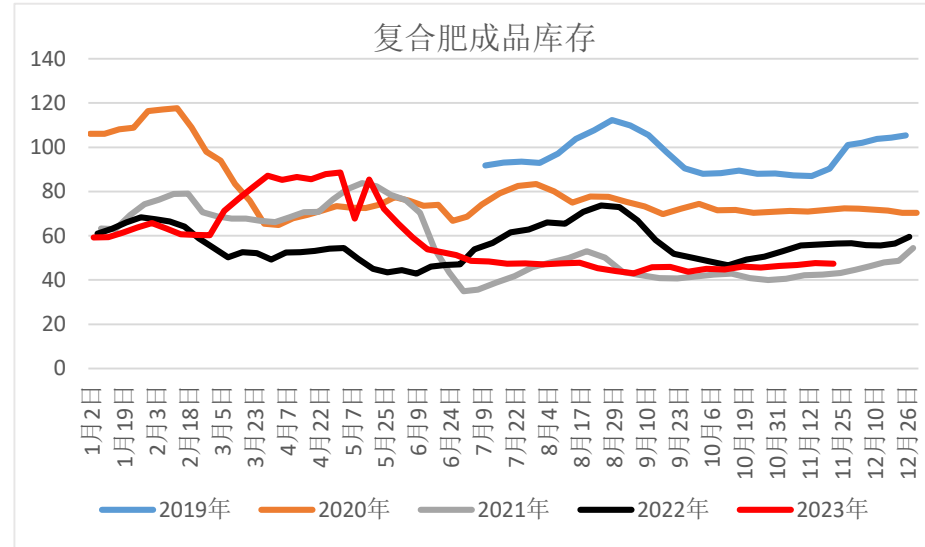
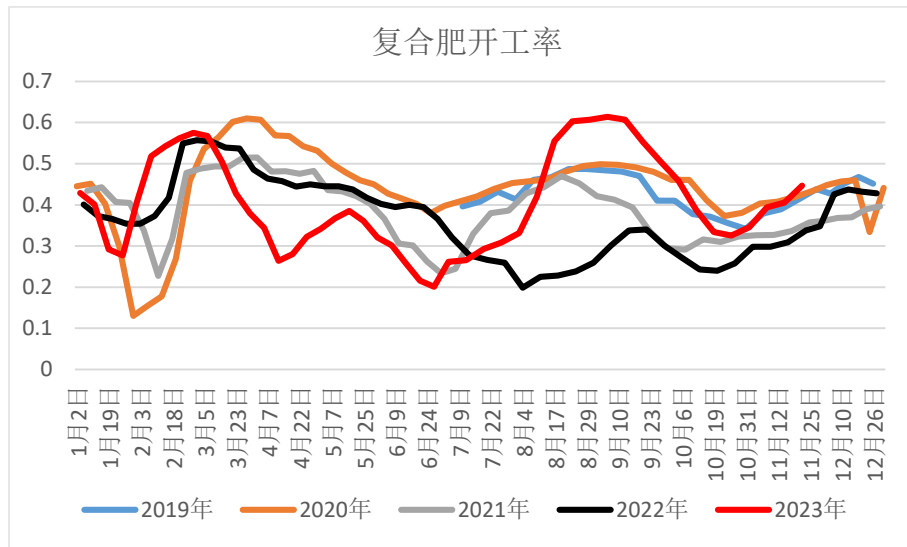


尿素企业库存43.63万吨，环比+7.7万吨，本周企业库存累库有所增多。

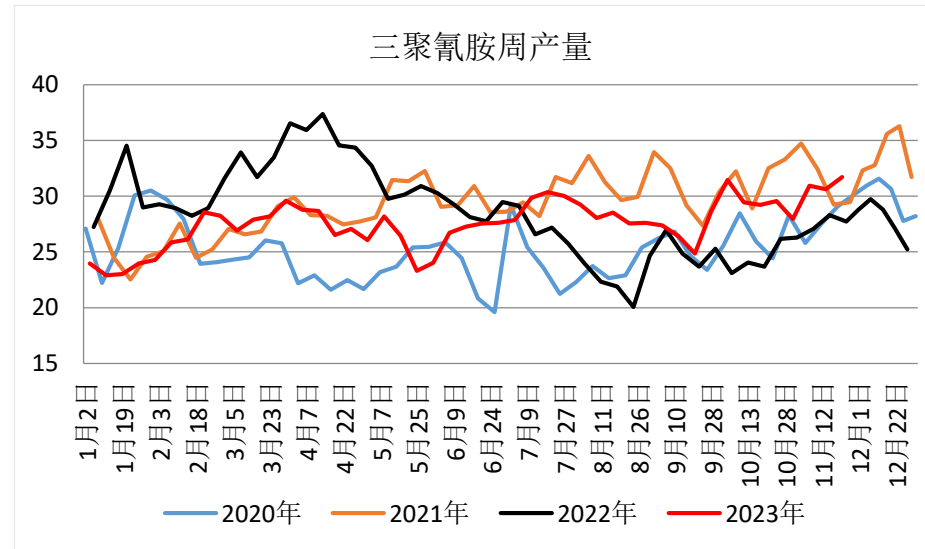
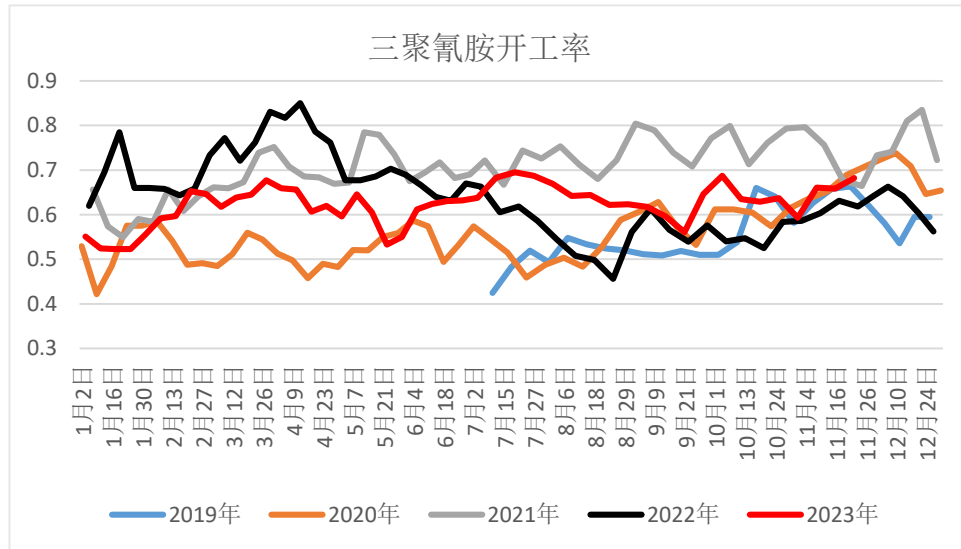
港口库存31.9万吨(+0.2万吨)，受出口预期收紧影响，港口货源变化有限。

尿素企业主流预收天数6.82日 (-1.73%)，企业待发订单仍有支撑。

2.1.5 需求-下游采购逢低跟进，淡储及复合肥对尿素需求仍有支撑



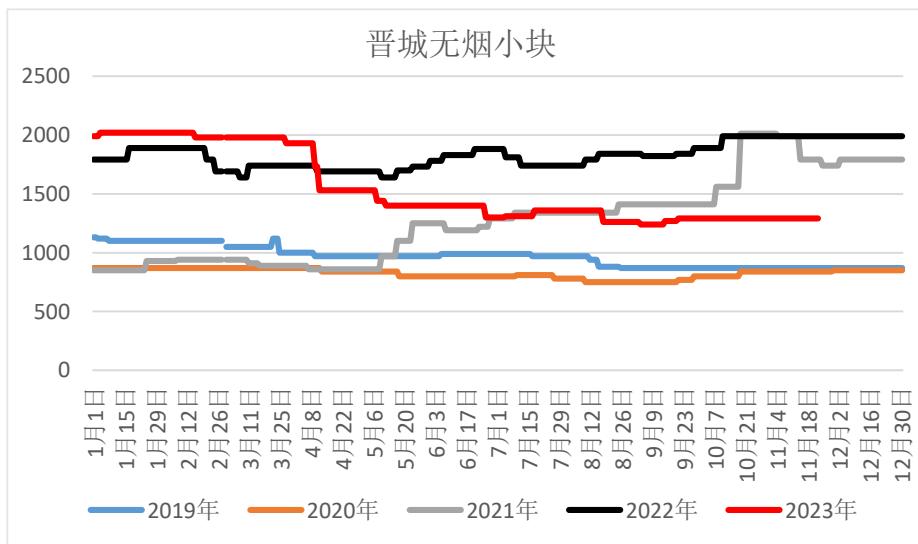
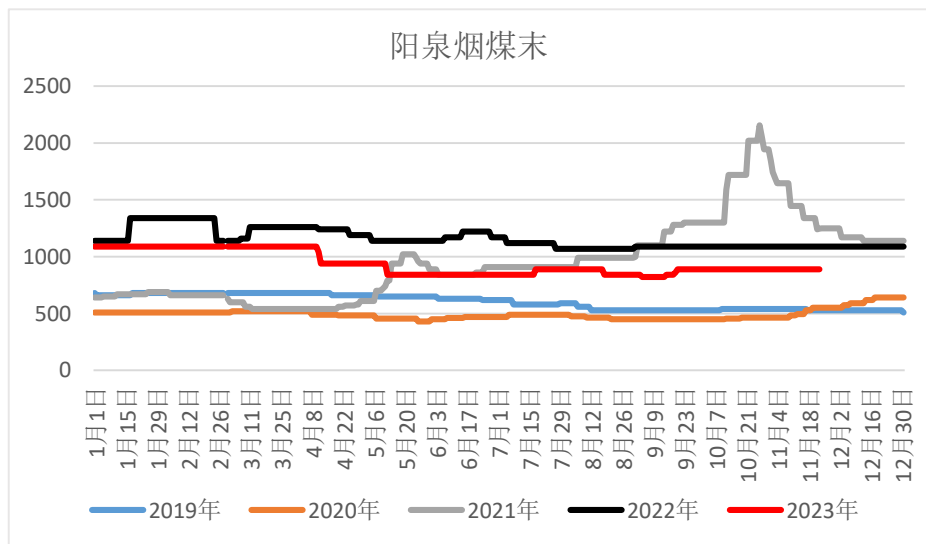
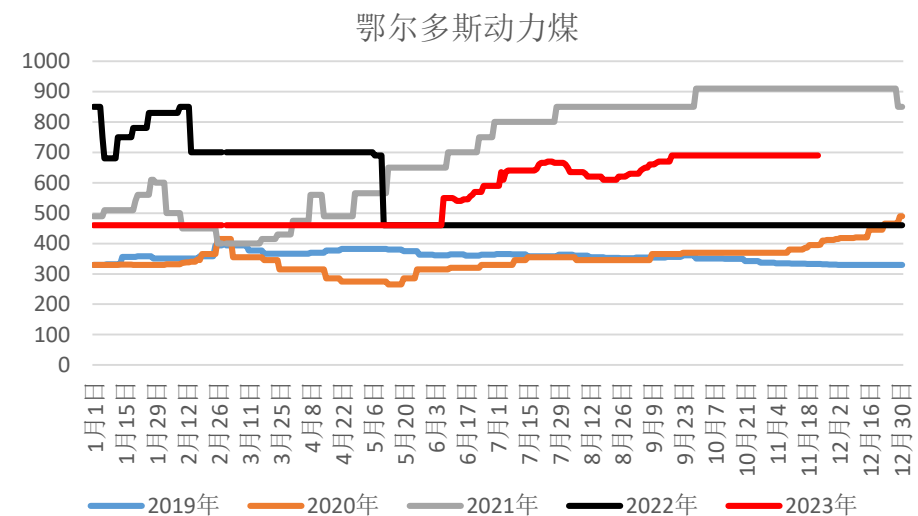
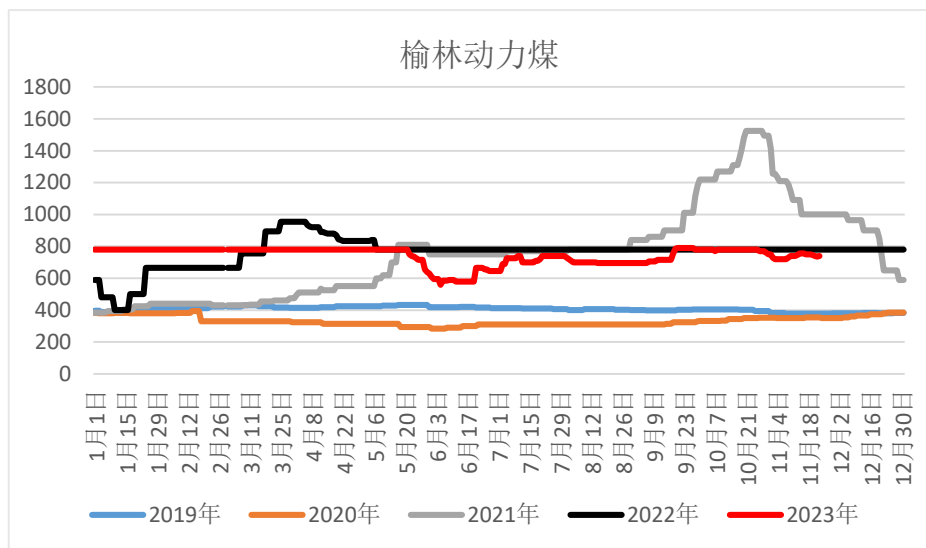
复合肥企业开工率44.65% (+4.09%)，成品库存为47.4万吨 (-0.2万吨)，复合肥开工逐步提升，以生产冬储配方肥为主，对尿素需求仍有支撑。



三聚氰胺开工率为68.18% (+2.36%)，周产量31.02千吨 (+1.07)，三聚氰胺市场弱稳运行，下游随用随采为主。

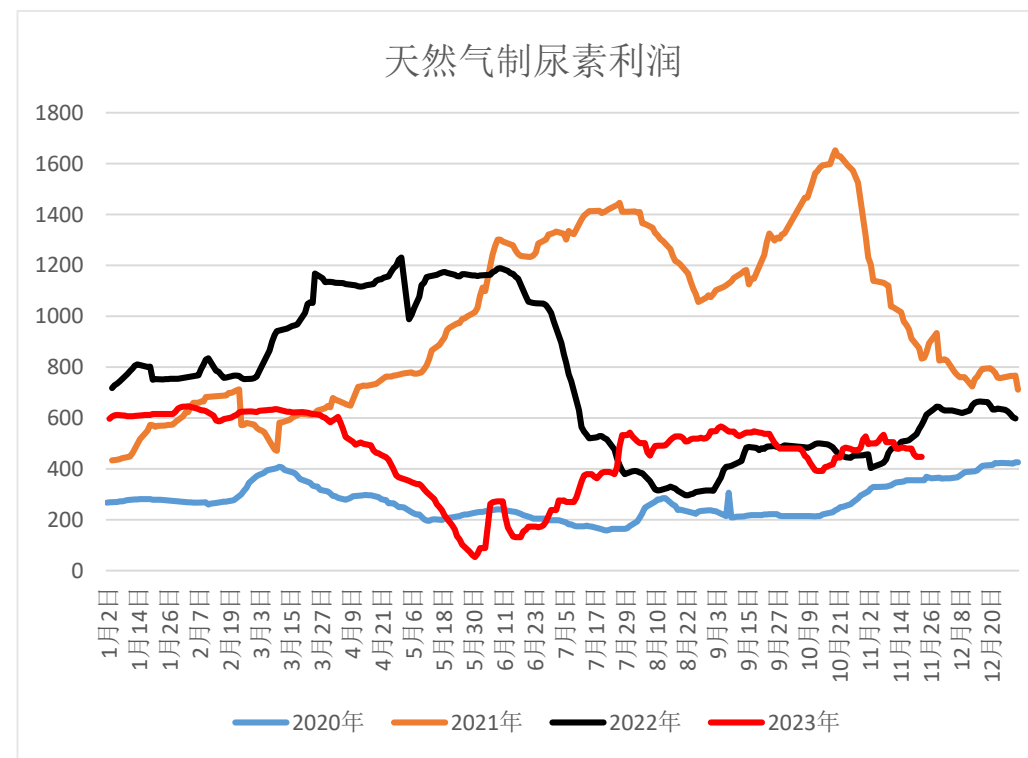
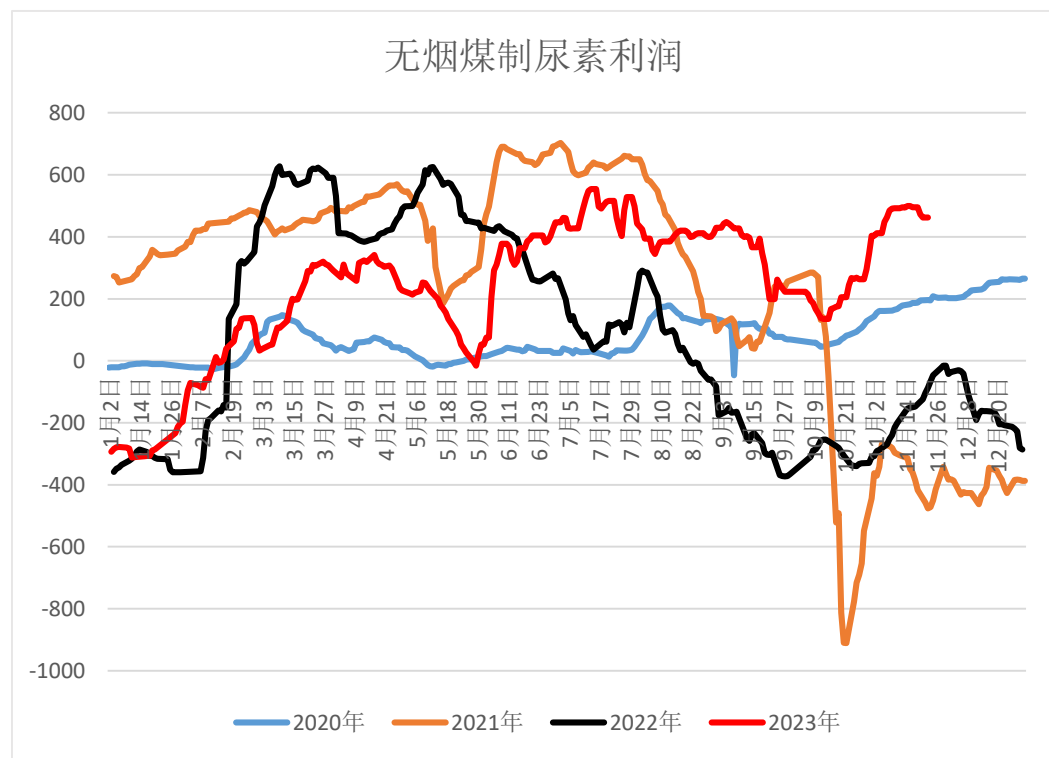
数据来源：隆众资讯 卓创资讯 中原期货

2.1.6 原料端-煤炭市场弱稳运行，对尿素成本支撑仍较强



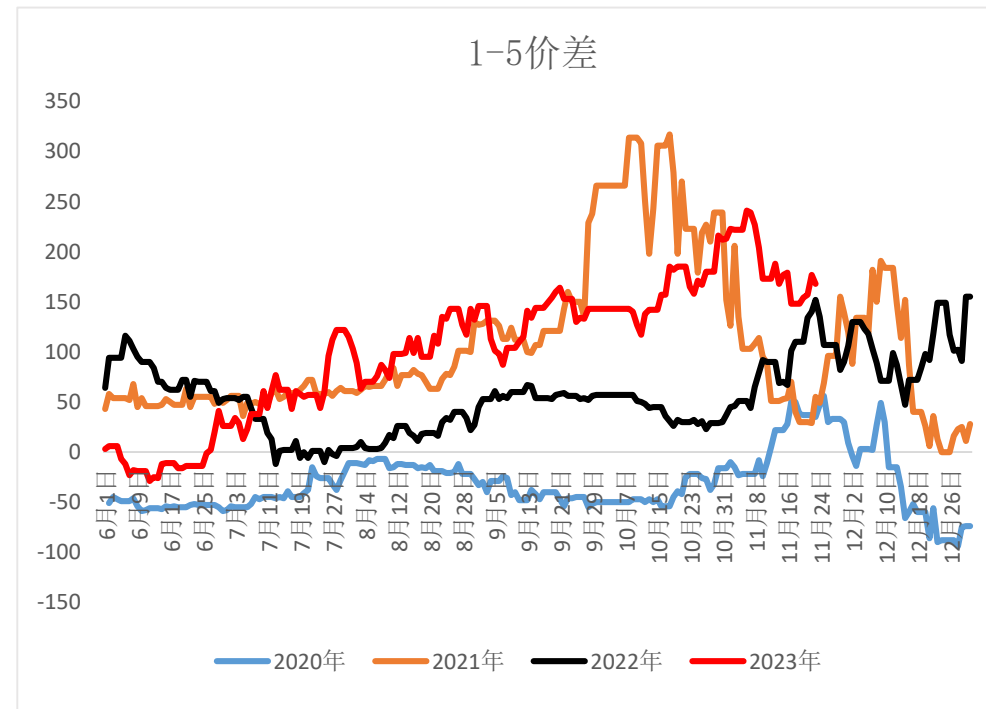
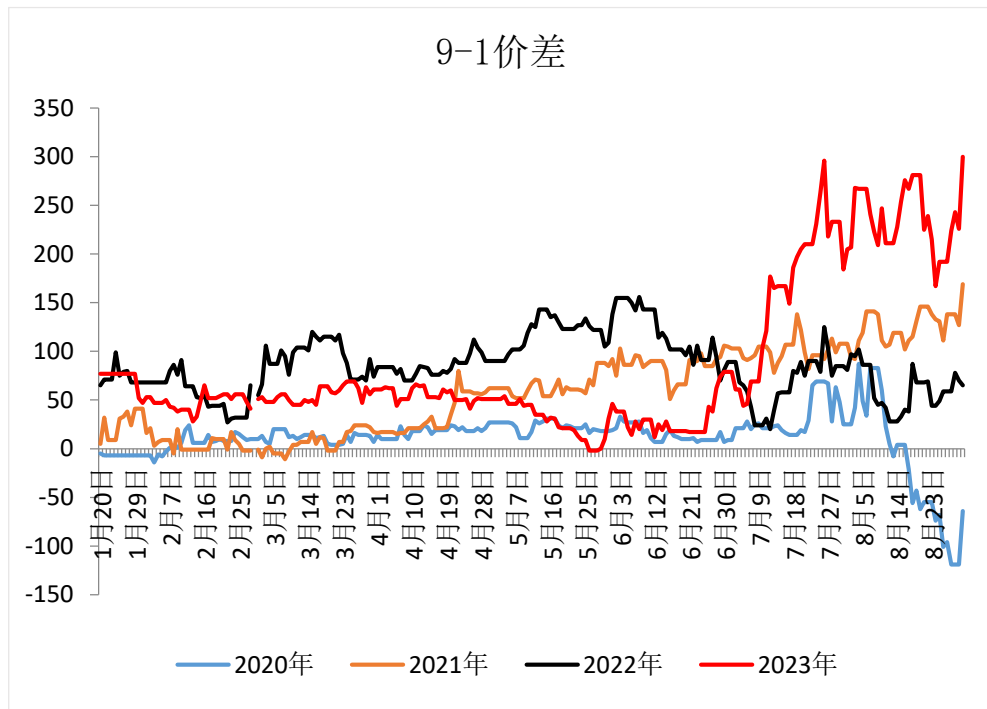
数据来源：Wind 中原期货

2.1.7 利润-尿素工厂利润小幅减少



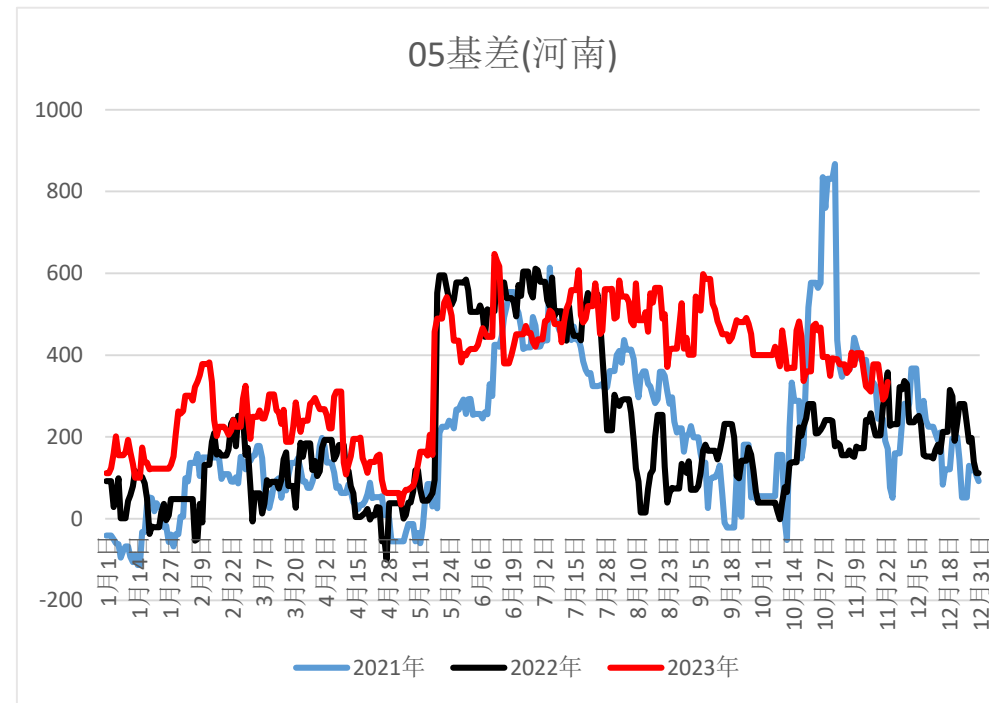
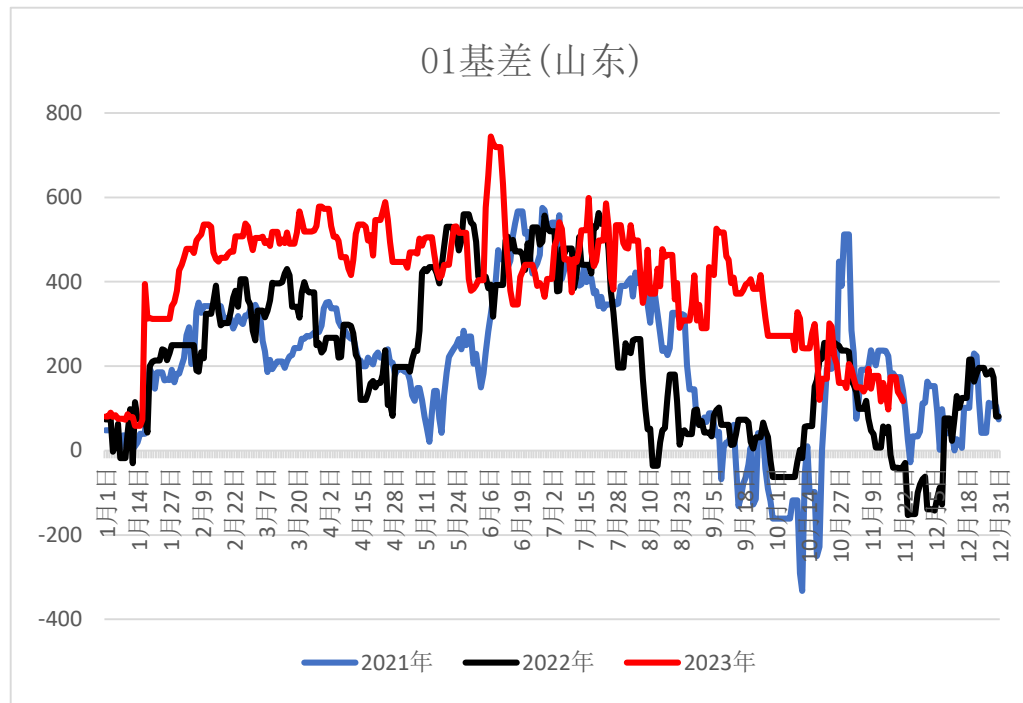
数据来源：卓创资讯 中原期货

2.1.8 价差分析- 月间价差偏弱运行



数据来源: Wind 中原期货

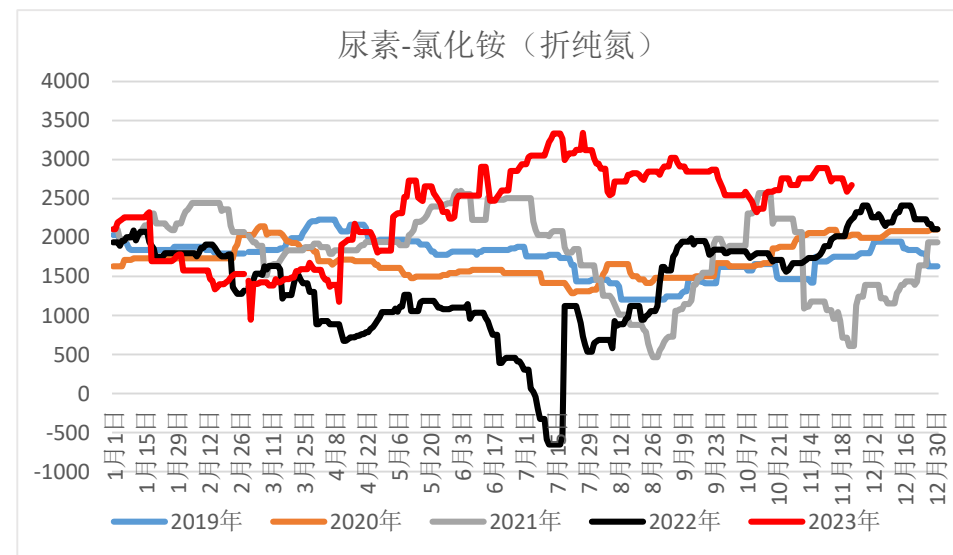
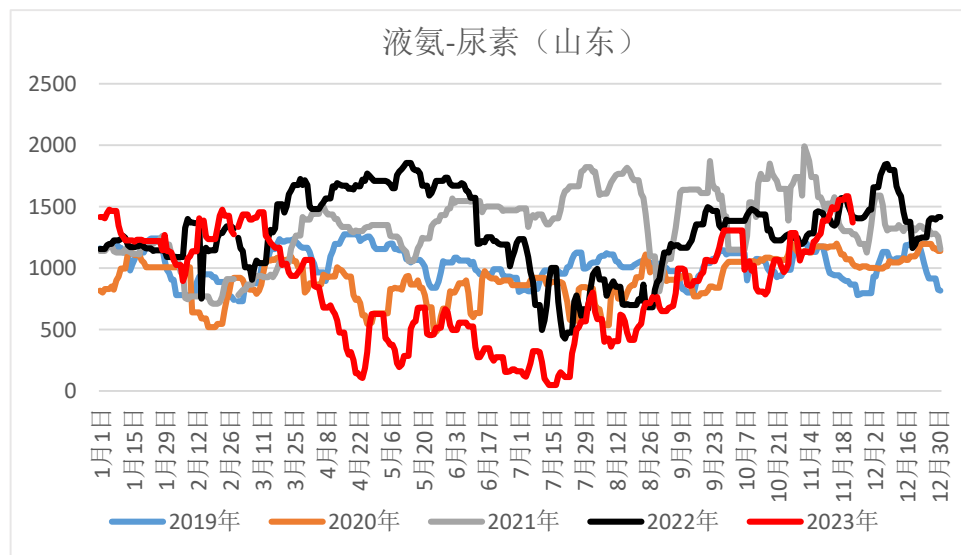
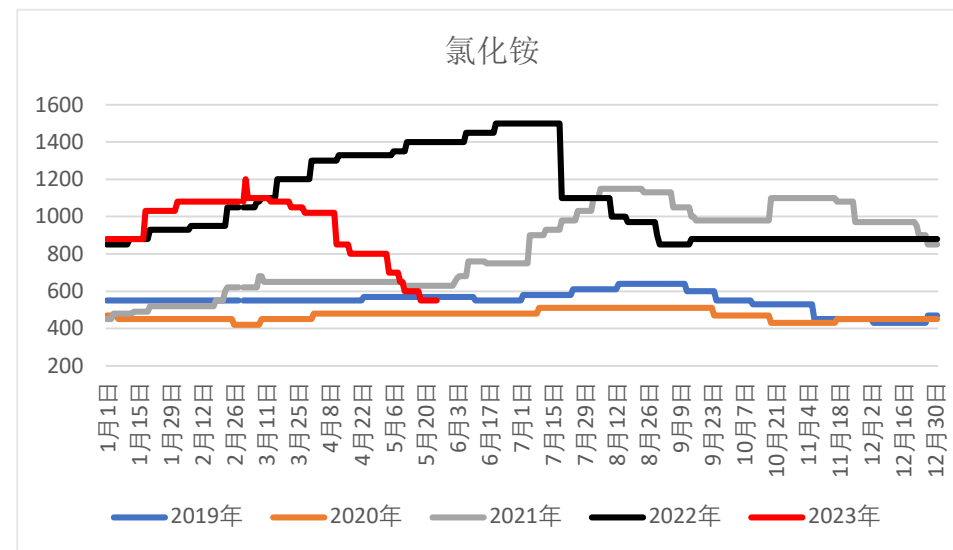
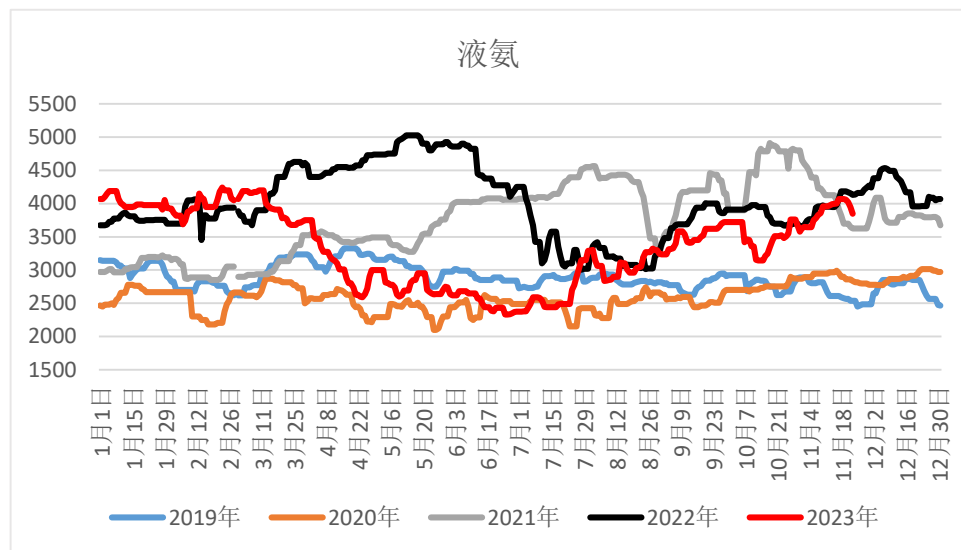
2.1.9 基差分析-01合约基差震荡偏弱



数据来源: Wind 中原期货

- 截至11月24日, 河南地区01月基差为192元/吨, 较上周-42元/吨;
- 截至11月24日, 山东地区01月基差为192元/吨, 较上周+18元/吨。

2.1.10 尿素相关品价差



数据来源：Wind 中原期货

2.1.11 总结

核心逻辑

本周国内尿素现货市场价格先跌后涨，工厂待发订单仍有支撑。供应端，日产仍旧延续高位运行，部分气头尿素企业逐步开始检修，但后续减产幅度或不及往年同期。在尿素高供应压力下，企业库存逐步累积，但同比往年仍处偏低水平，对当前尿素价格形成一定支撑。需求端，下游采购以逢低跟进为主，复合肥及淡储采购对尿素需求仍有支撑，但在保供稳价预期下，尿素价格上涨动力不足。出口方面，国内外价差倒挂，我国尿素价格处于偏高位置，再叠加出口政策收紧预期，出口暂无较大扰动。短期来看，保供稳价政策仍为主导因素，后续虽仍有一定需求支撑，但在高供应压力下，尿素价格预计震荡偏弱运行，01合约建议2200-2400区间操作为主，需注意防范临近交割月基差修复风险。

策略建议

预计震荡偏弱运行，01合约建议2200-2400区间操作为主，需注意防范临近交割月基差修复风险。

风险提示

保供稳价政策（下行风险），复合肥及淡储采购（上行风险）

目录

Content

01 周度观点汇总

02 品种详情分解

2.1 甲醇

2.2 短纤

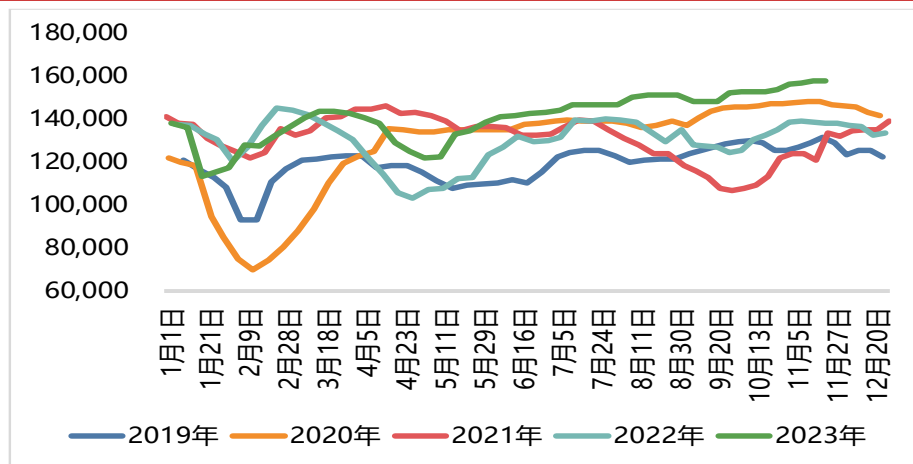
免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

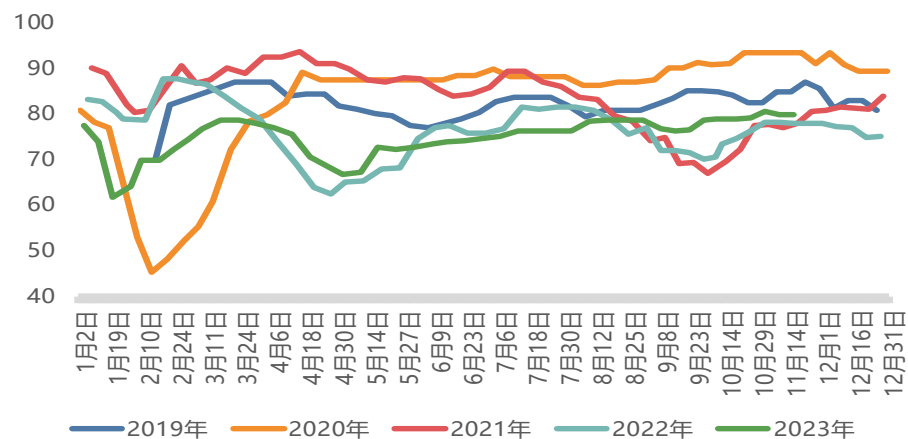
此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

2.2.1 供给端：短纤供给变化不大

短纤周度产量 (吨)



短纤周度开工率 (%)



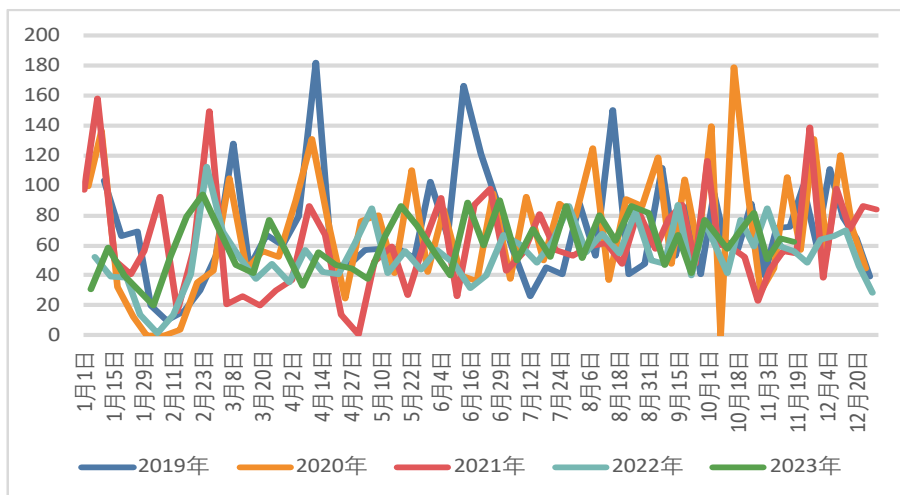
数据来源：隆众资讯、Wind

短纤装置检修情况

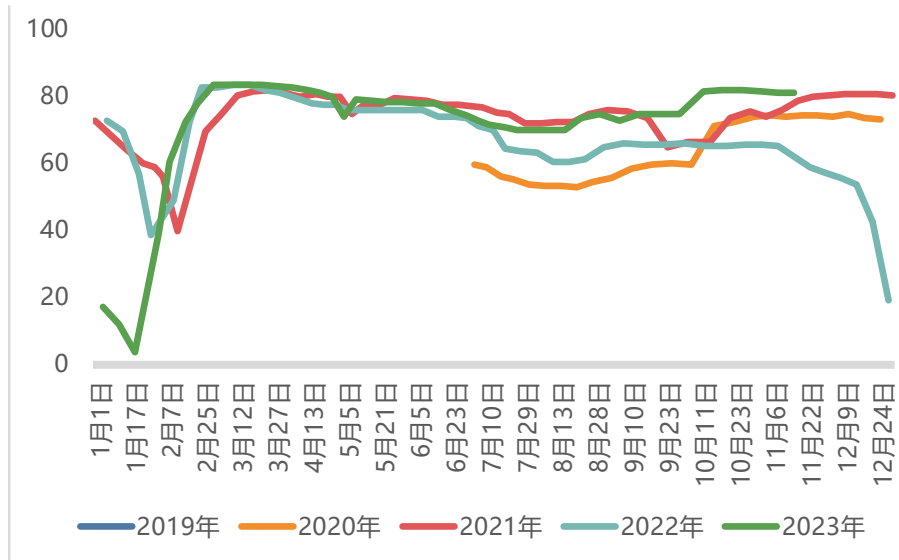
企业名称	产能	检修日期	重启日期	检修损失量	原因
宁波泉迪	10	2022年4月3日	重启待定	9.29	成本
江阴融利	12	2022年8月1日	重启待定	7.2	成本
德赛	10	2022年8月5日	重启待定	5.89	成本
福建山力	7	2022年12月16日	4月10日	1.57	常规
三房巷	25	2023年1月17日	5月1日	3.42	技改
福建金纶	20	2023年2月7日	3月8日	1.6	常规
仪征化纤	8	2023年3月3日	3月20日	0.64	常规
洛阳实华	15	2023年2月28日	3月6日	1.19	常规
江阴华宏	20	2023年3月24日	待定	0.38	成本
翔鹭	4	2023年4月初	待定	0.13	成本
仪征化纤	8	2023年4月初	待定	0.22	成本
华西	18	2023年4月初	6月25日	0.21	成本
滁州兴邦	3.6	2023年4月5日	待定	0	成本
新拓	22.5	2023年4月12日	5月11日	0.01	成本
洛阳实华	15	2023年5月15日	7月5日	2.05	常规
洛阳石化	10	2023年5月15日	7月5日	1.37	常规
恒逸高新	15	2023年4月13日	5月11日	0.04	成本
江南	10	2023年4月18日	5月10日	0.03	技改
经纬新纤	21	2023年4月24日	6月3日	0.17	常规
宁波大发	20	2023年5月1日	5月23日	0.22	常规
逸锦	7	2023年5月4日	6月5日	0.13	常规
时代化纤	3	2023年5月8日	6月1日	0.2	常规
湖北绿宇	6	-	6月1日	-	常规
三房巷	20	2023年6月1日	6月下旬提升部分	-	常规
福建山力	20	2023年9月2日	9月22日	1.1	常规

2.2.2 纱线库存累积, 采购意愿不强

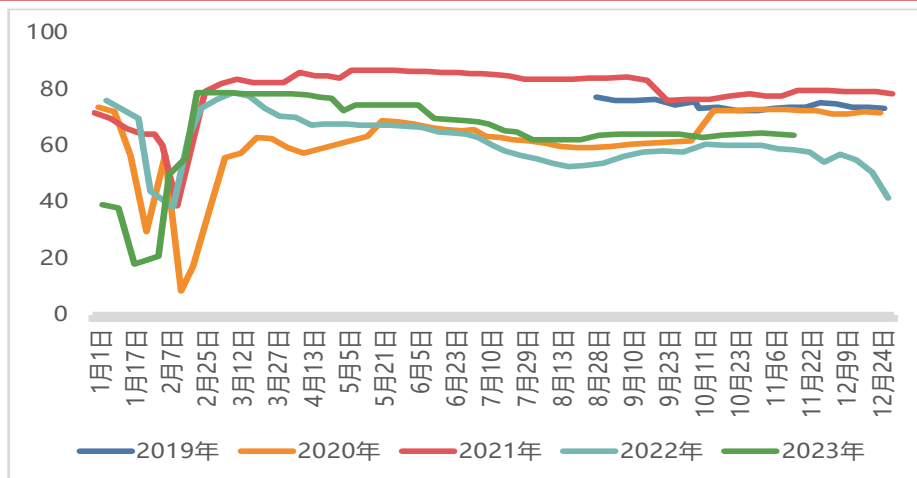
短纤周度产销比 (%)



纯涤纱周度开工率 (%)



涤棉纱周度开工率 (%)



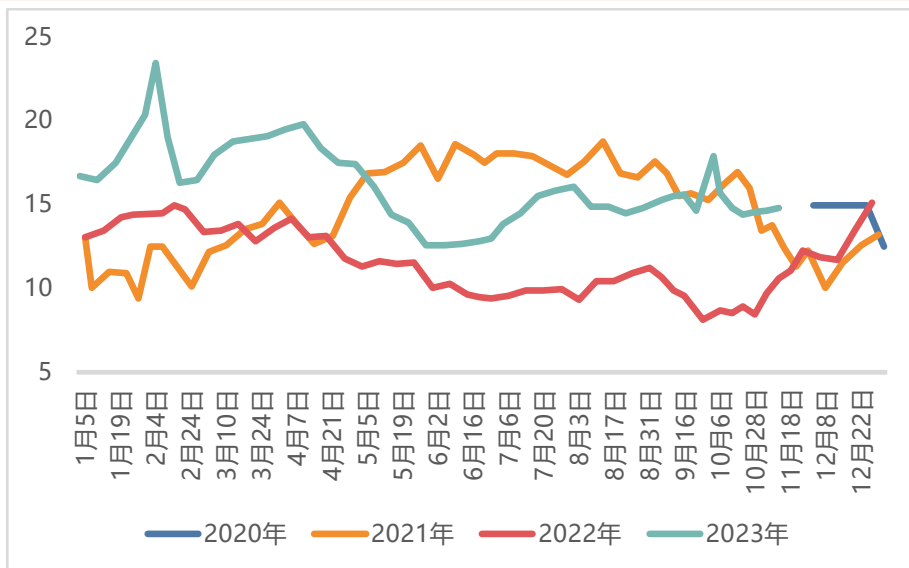
截至2023年11月24日, 涤纶短纤工厂平均产销率在37.1%, 环比下降15.6%。

截至2023年11月24日, 纯涤纱行业平均开工率在80.89%, 较上周下降0.36%, 下游需求未见明显提升。

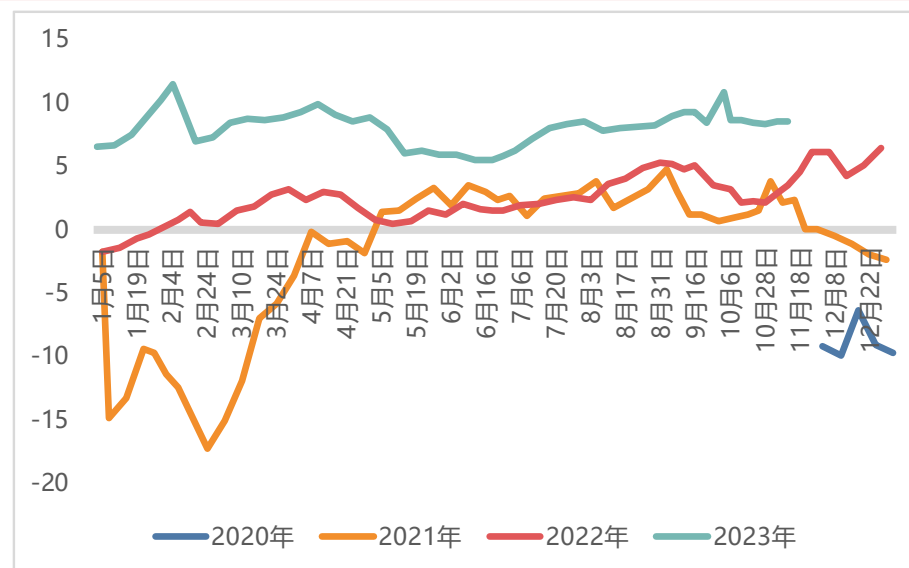
数据来源: 隆众资讯

2.2.3 下游库存预计维持累库

短纤工厂实物库存 (天)



短纤工厂权益库存 (天)

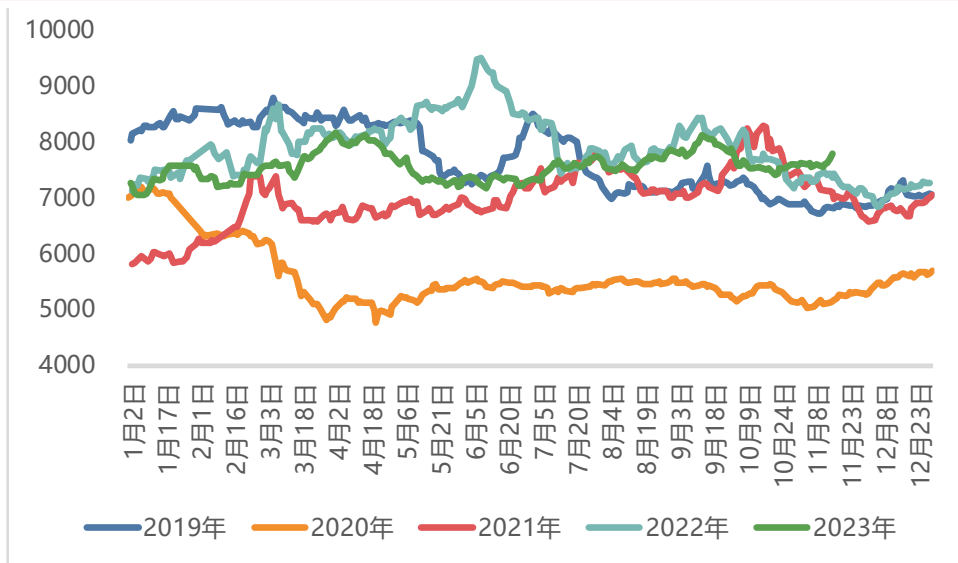


数据来源: Wind

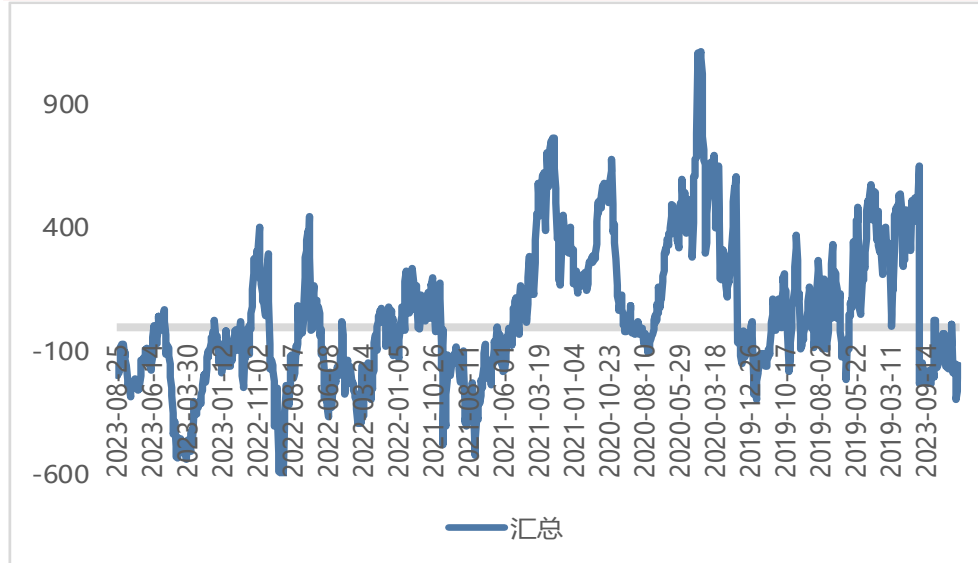
截至2023年11月24日, 涤纶短纤工厂权益库存8.63天, 较上周上升0.06天; 实物库存14.9天, 较上周上涨0.12天。下游需求预期不佳, 预计涤纶短纤库存继续累积。

2.2.4 短纤亏损加剧

短纤成本 (元/吨)



短纤利润 (元/吨)

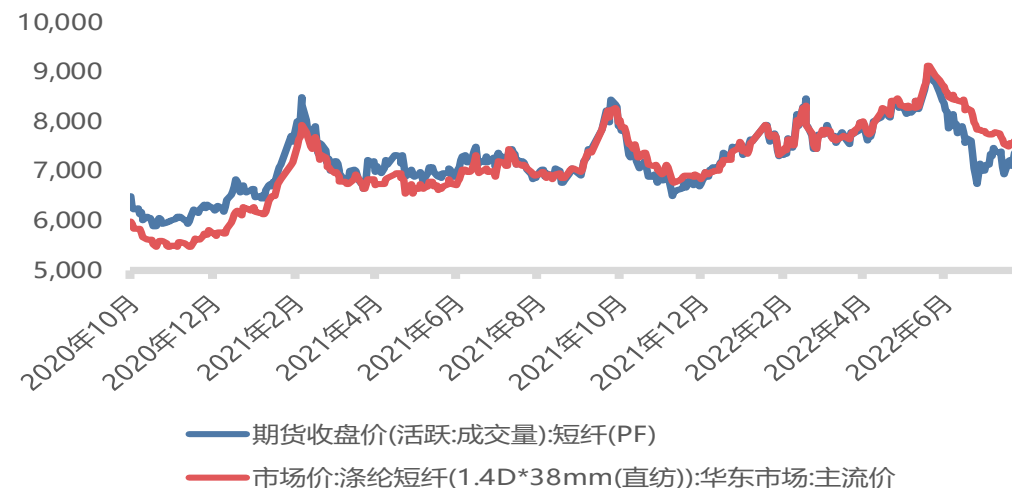


数据来源：隆众资讯

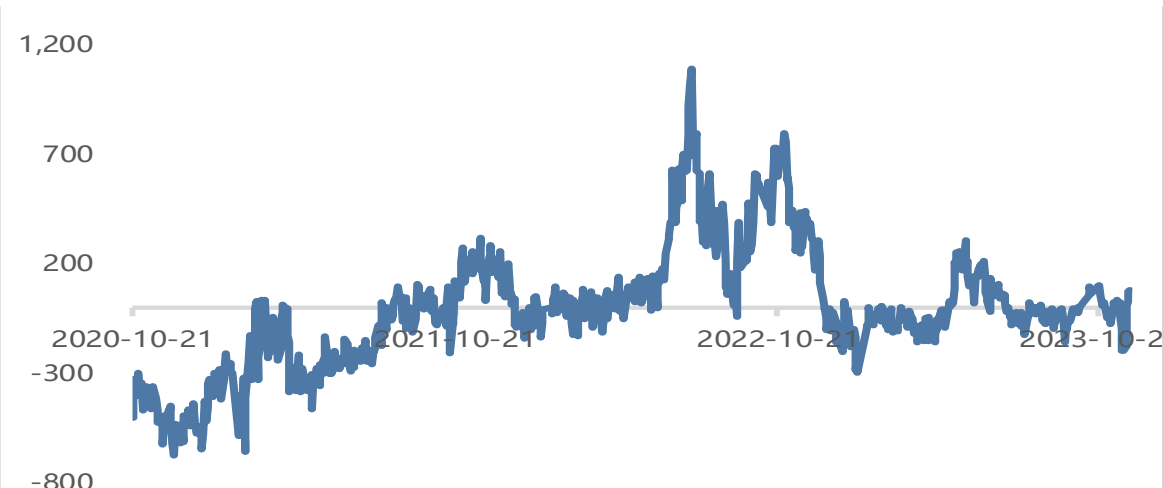
成本端，国际油价高位震荡。PTA方面，未来PTA货源供应依然充足，聚酯产销清淡导致PTA观望情绪浓厚，需求预期减弱导致PTA基本面难有改善；乙二醇方面本身高库存和低估值状况没有改变，整体供需宽平衡，驱动偏弱。

2.2.5 短纤维差窄幅震荡

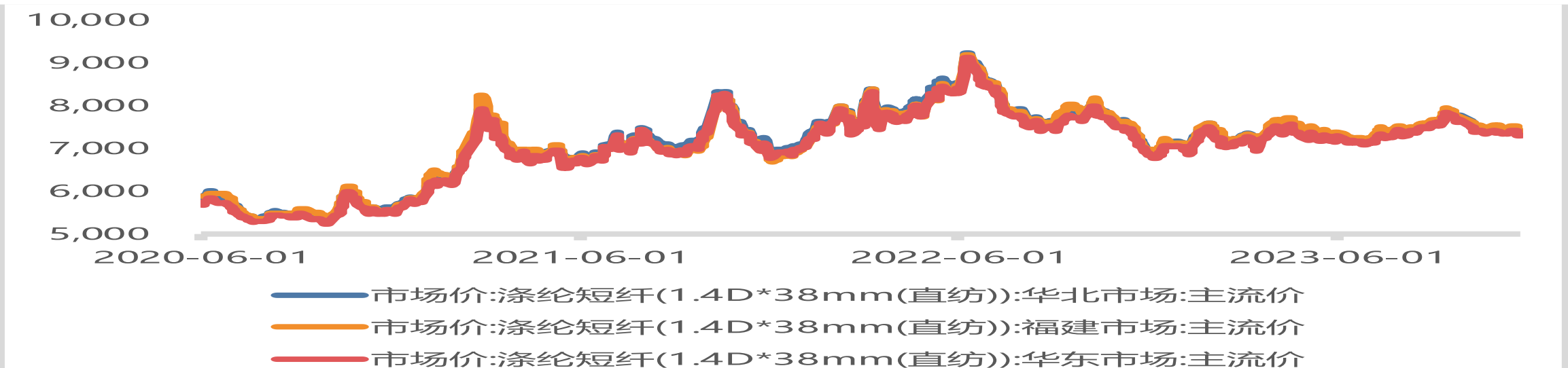
短纤期现价格 (元/吨)



短纤基差 (元/吨)



短纤各市场价格 (元/吨)



数据来源: 隆众资讯、Wind

2.2.6 总结

核心逻辑

供给方面，下周涤纶短纤装置暂无调整计划，预计开工走势平稳。涤纶短纤下游纺纱行业开工稳定，纱线库存少幅累积，对采购原料涤纶短纤意愿降低。成本端，国际油价高位震荡。PTA方面，未来PTA货源供应依然充足，聚酯产销清淡导致PTA观望情绪浓厚，需求预期减弱导致PTA基本面难有改善；乙二醇方面本身高库存和低估值状况没有改变，整体供需宽平衡，驱动偏弱。综合看来，涤纶短纤跟随成本波动，成本下跌与供大于求共振下，预计涤纶短纤表现依旧偏弱。

策略建议

震荡偏空对待

风险提示

宏观事件影响
国际油价波动

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：山东省济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901室

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

