



解锁能化投资策略

冠通研究 2021-09-28

品种策略

➤ PTA

PTA 成本支撑上行，双控导致供需双降。加工费降到 400 以下后见底，符合判断。上行空间看政策在聚酯上下游的执行情况。

➤ PF

PF 低供应低利润，需求弱于往年，价格走向看成本支撑。

➤ 尿素

低日产炒作充分，价格受成本传导较为明显，动力煤对尿素价格有联动。当前需求季节性偏弱，但低日产无法累库。9 月底有集中复产。

投资有风险，入市需谨慎。

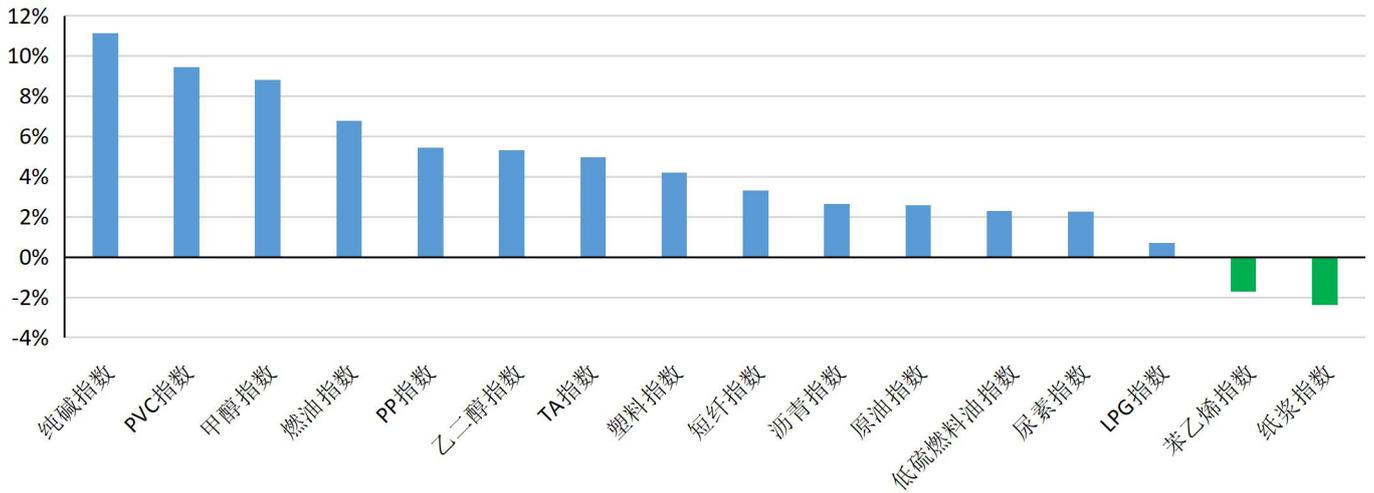
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



能化市场概况

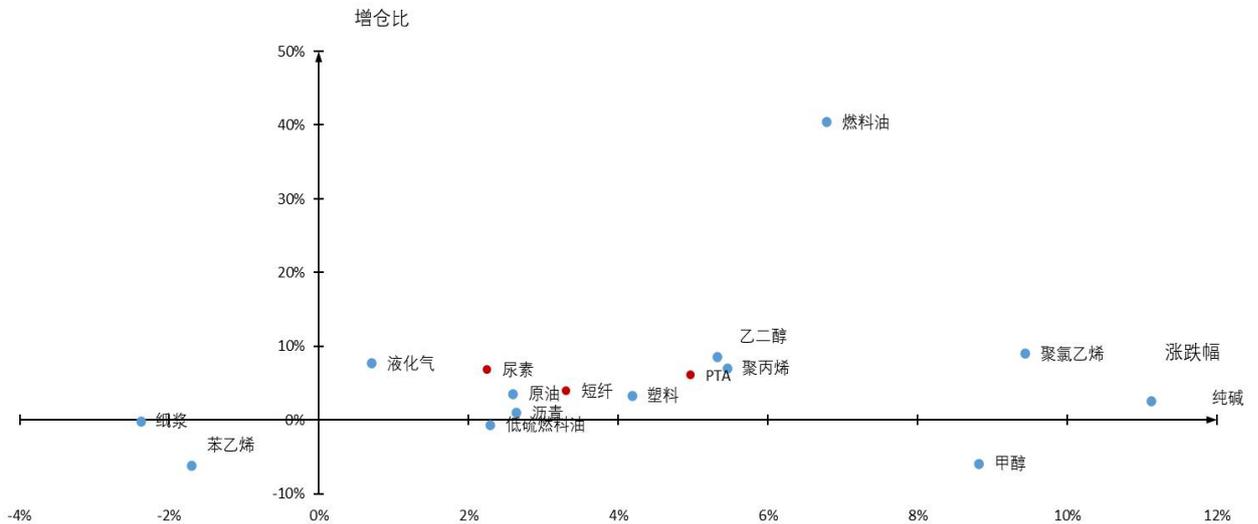
➤ 市场概况:

能源化工周涨跌幅



资料来源: Wind, 冠通研究

能化板块



资料来源: Wind, 冠通研究

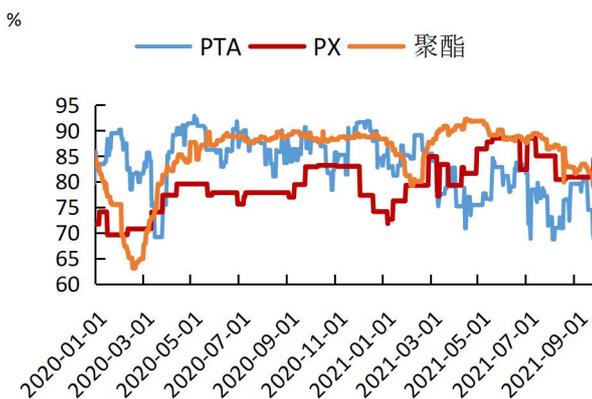
投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

PTA&PF

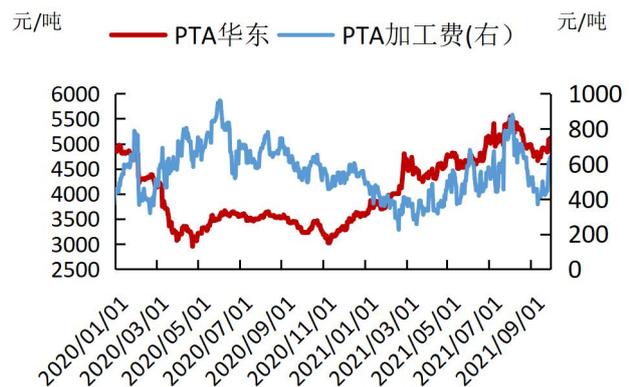
- **PTA:** 原油创下年内新高, PX 距离前高仍有距离。PTA 成本支撑上移, 但市场现状还不支持新高。双控政策下, PTA 供需双降, 细节上供应降幅超过聚酯端, 支持加工费扩张。本轮现货加工费自 390 回升至 630, 符合我们判断。PTA 社会库存继续增加, 属于预期内。行情走向与双控政策在聚酯产业链执行的节奏有关。
 - **PF:** 原料 PTA 加工费扩张, PF 利润再次转亏。受政策影响, 聚酯端开工率下降。下游织机由于限电, 现在开工率是同期最低, 供需双降。聚酯系产品长丝、瓶片库存增加, 短纤库存暂未增加。
- 本周观点:** PTA 成本支撑上行, 双控导致供需双降。加工费降到 400 以下后见底, 符合判断。上行空间看政策在聚酯上下游的执行情况。PF 低供应低利润, 需求弱于往年, 价格走向看成本支撑。

聚酯产业链开工率



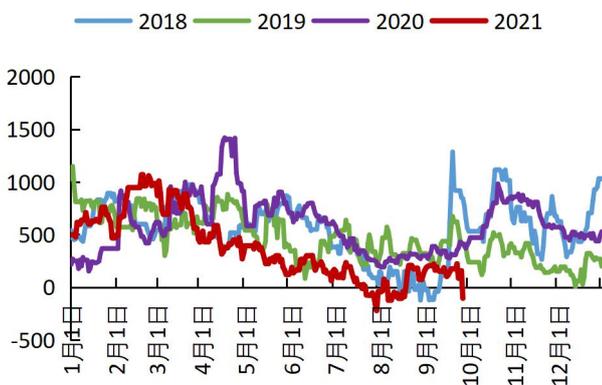
资料来源: Wind, 冠通研究

PTA加工费



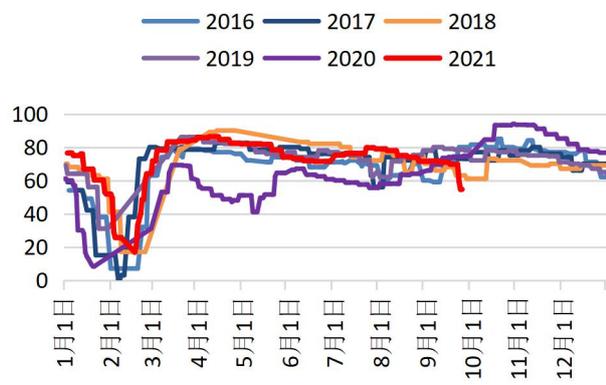
资料来源: Wind, 冠通研究

短纤利润



资料来源: Wind, 冠通研究

PTA产业负荷率: 江浙织机



资料来源: Wind, 冠通研究

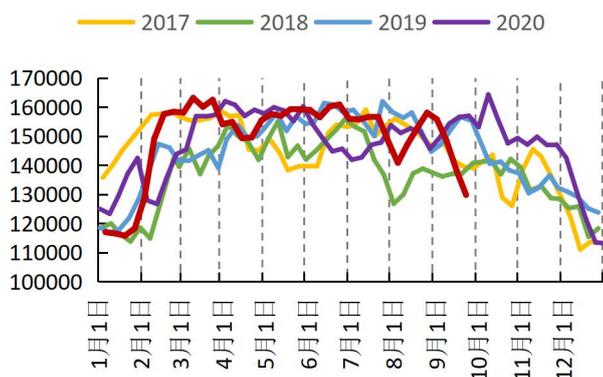
投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

尿素

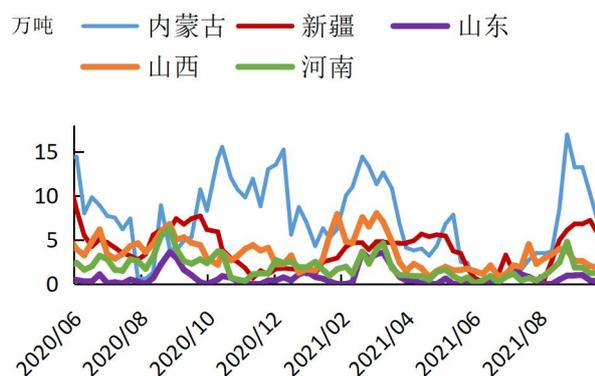
- **本周市场:** 检修企业继续增加, 尿素周均日产量下降至 12.9 万吨。内蒙古降幅突出。企业库存 29.63 万吨, -6.46 万吨。厂库现货累计上调 20-50 元/吨。交割区 2600-2630。
- 复合肥厂家开工率本周 30.67%, 环比上周下降 7.48%, 预期内。三聚氰胺利润继续扩大。原料煤价格高位, 原料供应和成本都是推高尿素价格的动力。期货上涨波动较大, 基差大幅下降后再回升, 目前处于卖保的区间。
- **本周观点:** 低日产炒作充分, 价格受成本传导较为明显, 动力煤对尿素价格有联动。当前需求季节性偏弱, 但低日产无法累库。9 月底有集中复产。

尿素日产量



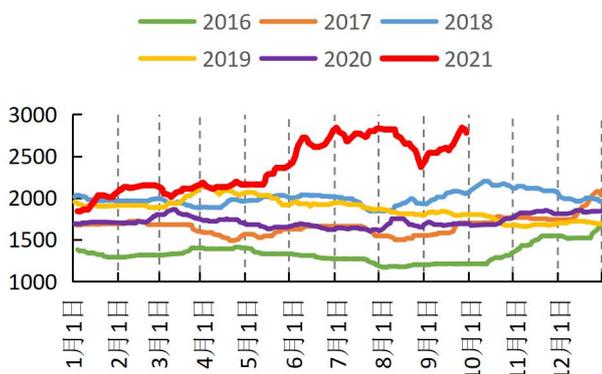
资料来源: Wind, 冠通研究

分省份库存



资料来源: Wind, 冠通研究

河南现货市场价



资料来源: 冠通研究

尿素河南基差



资料来源: Wind, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



分析师: 严森胜
执业证书号: F3068966
联系电话: 010-85356613
分析师: 王静
执业证书号: F0235424/Z0000771

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投资咨询业务资格）

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。