



冠通期货
Guantong Futures

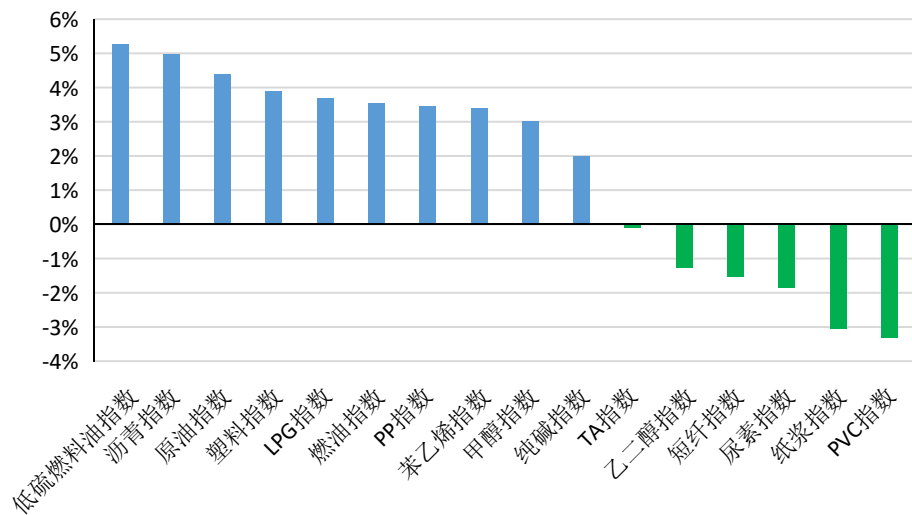
慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

解锁能化投资策略

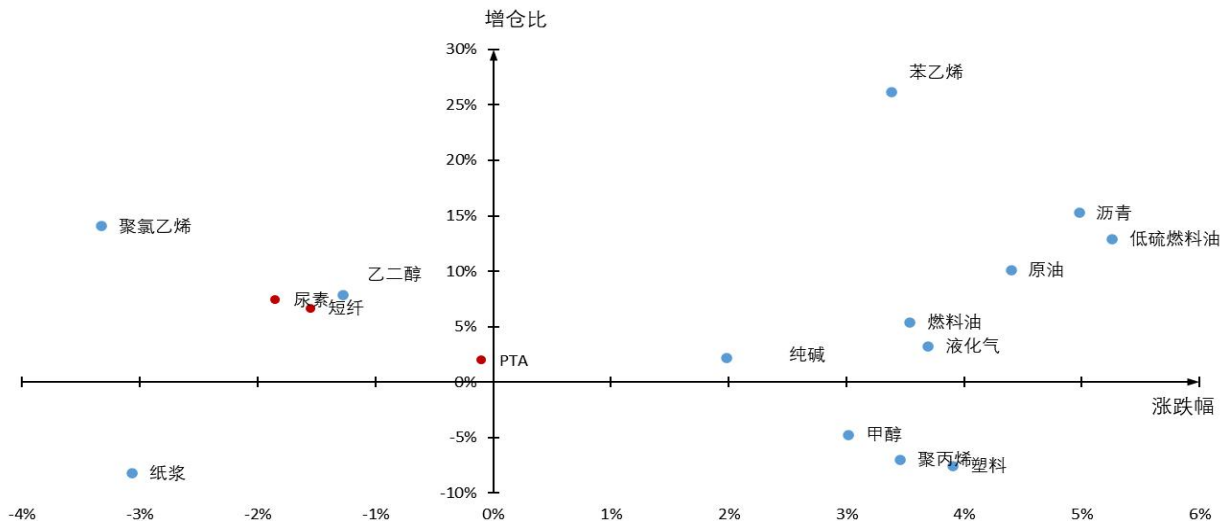
研究咨询部 2022年05月30日

能化板块纵览

能源化工周涨跌幅



能化板块



能化板块纵览

SC主连



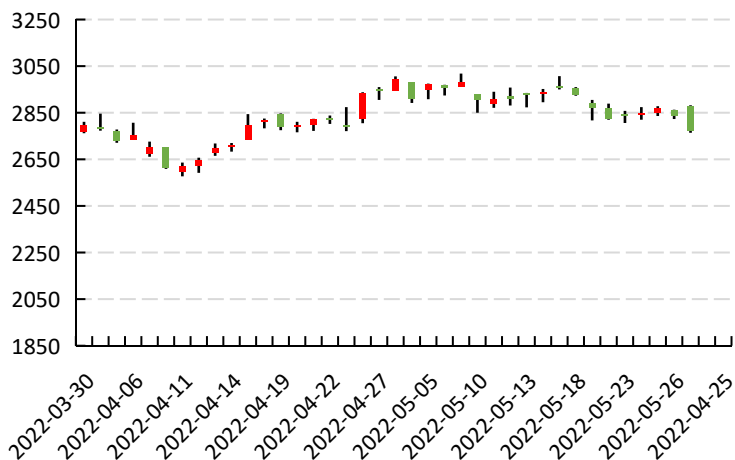
PTA主连



PF主连

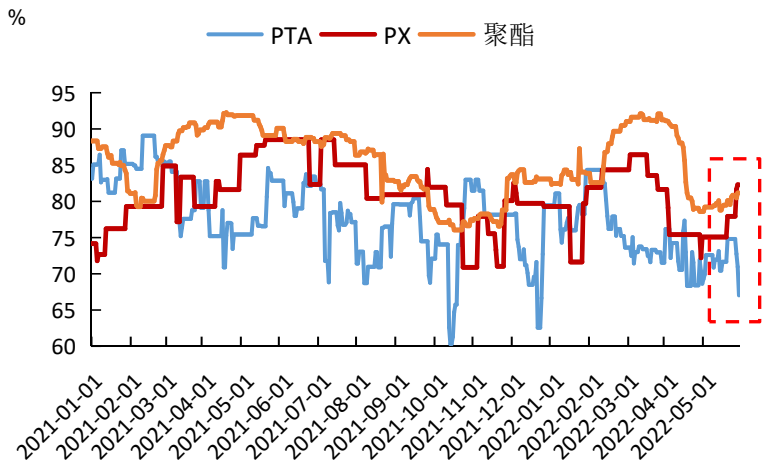


UR主连

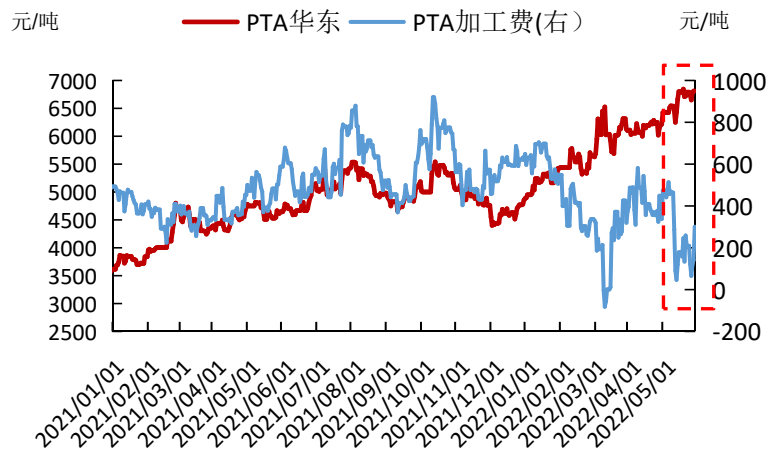


能化热点解读-聚酯

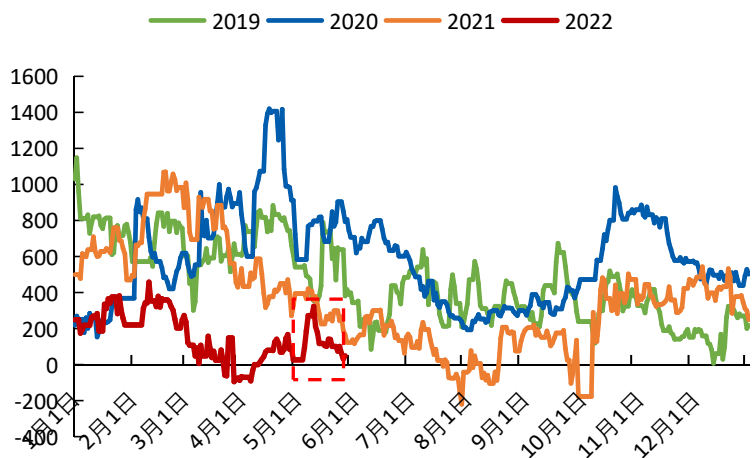
聚酯产业链开工率



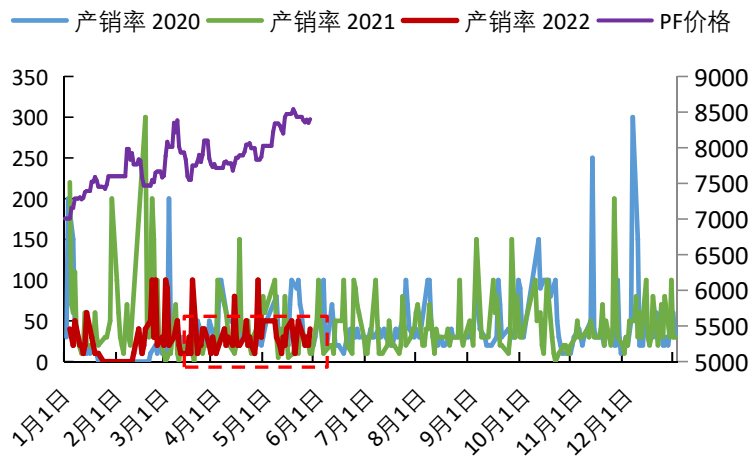
PTA加工费



短纤利润



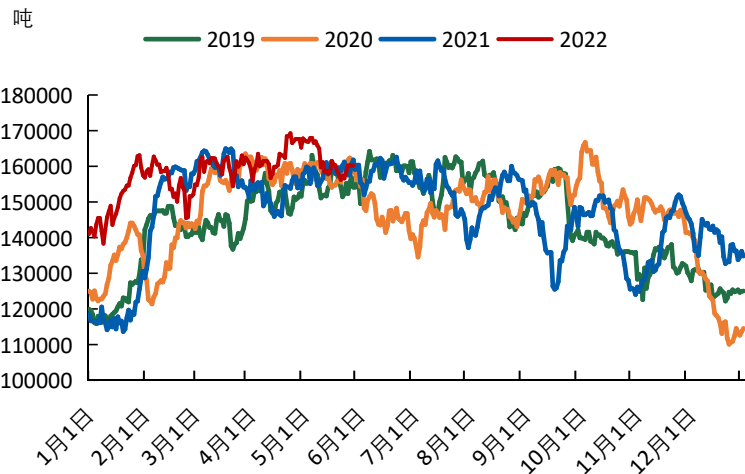
产销率：涤纶短纤



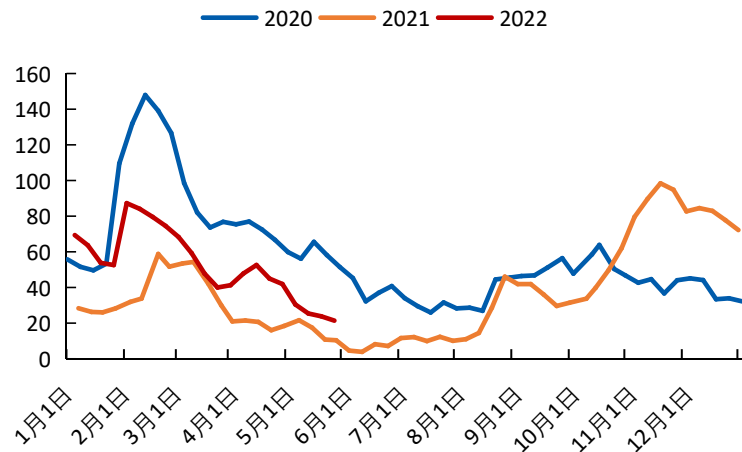
- PTA:原油震荡偏强, PX端供应偏紧, 本轮提价超110美元。成本抬升利于PTA价格走高。但聚酯产业链基本面较弱, PTA、聚酯利润均被压缩。低加工费进一步产生PTA装置检修增加, 市场供应量下降。PX端后半周有回落, 后期仍会在高位。当前需注意PTA加工费的走向。
- PF: 上游成本端过于强势, 聚酯端弱需求低利润, 产销量持续低位。6月上海推进复工复产, 随着江浙地区物流好转后, 聚酯需求有改善预期。
- 观点:原油高波动持续, 仍需关注地缘政治因素。PTA供应量下降后, 对挺价有利, 但聚酯端弱需求、低利润限制PTA加工费提升。PTA上涨仍存在阻力。整体来看, $PX > PTA > PF$, PTA第二轮上涨需要得到聚酯端配合。。

能化热点解读-尿素

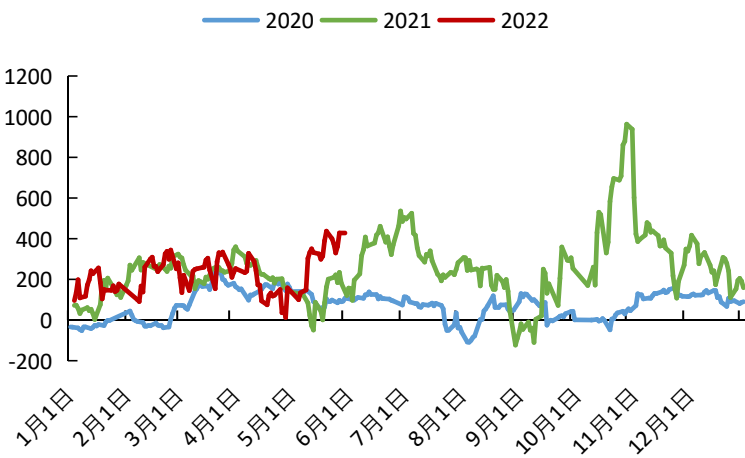
尿素日产量



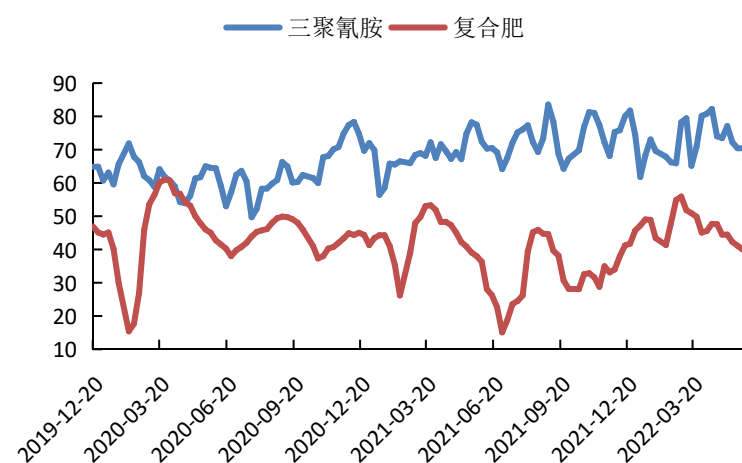
尿素企业库存



9月合约历史基差



下游开工率



- 本周市场：日产量小幅回落。日均产量约15.79万吨，-0.15万吨。企业库存21.41万吨，-2.40万吨；港口库存26.0万吨，+6.4万吨。市场库存偏低，企业+港口47.41万吨，同比持平。交割区3150-3200，下调10-30元/吨。低库存现状与夏管肥抛储预期作用下，现货跌幅小于期货，基差走强早于去年。
- 复合肥厂家开工率本周39.95%，环比-1.17%。复合肥原材料尿素、氯化钾等产品价格上涨较快，压制复合肥企业生产利润，工厂被动提价150元/吨。
- 本周观点：日产量小幅回落。下游农需、复合肥需求减弱。市场库存总量不高，出口或有增加。夏管肥抛储在即，报价松动，期现货有下行风险，价格回落以压缩工厂利润来实现。

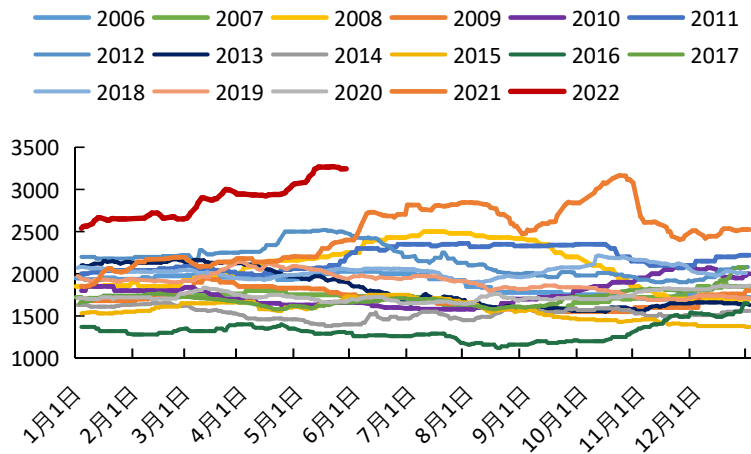
货去哪了

	1-4月产量	1-4月出口	期初库存	期末库存	库存增减	国内消费
2021	1747	134	52	57	5	1618
2022	1885	45	87	58	-29	1811

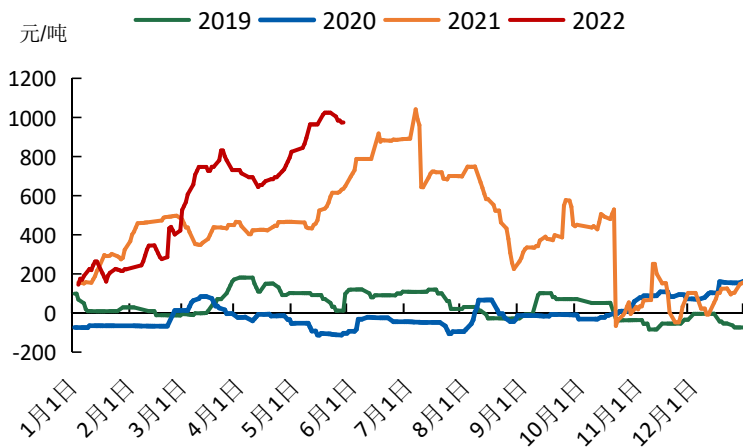
- 国内消费增量约193万吨，三聚氰胺增加23万吨，来自农业+复合肥+夏管肥+其他增量为170万吨。
- 夏管肥预估是129万吨，实际要打折扣。原则上1-2月采购，实际一直在采购。预计6月1日开始释放，市场已经在交易这点。如果6月抛储量有限，市场会随时纠偏。

空尿素的关键点：高价格√、高利润√、高库存×、基差适当×

尿素价格2006-2021



固定床利润

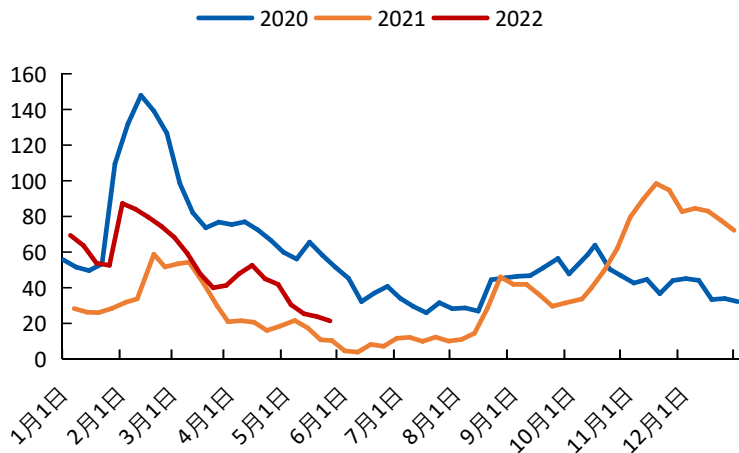


- 高价格: 成本+利润
- 高利润: 需求+低库存
- 高库存: 暂未出现
- 基差: 现货端低库存

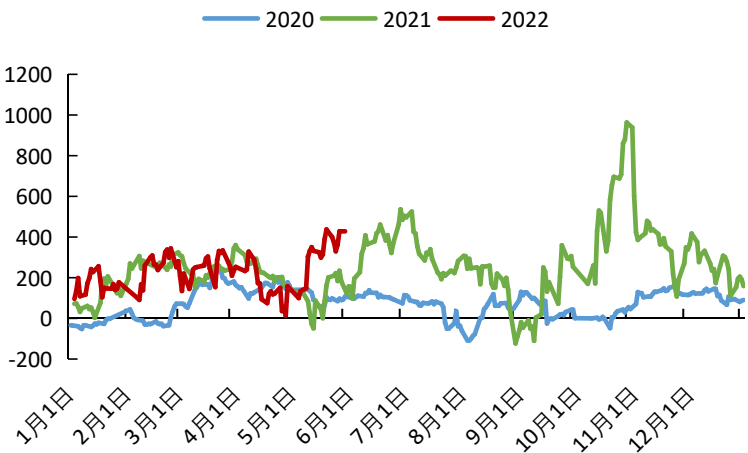
有需求减弱和抛储预期

基差300-400区间对做空不利

尿素企业库存



9月合约历史基差



- 6月抛储后库存走向很重要



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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。

致
谢