

国庆假期持仓策略——煤炭化工

冠通研究 2022-09-30

► 煤炭

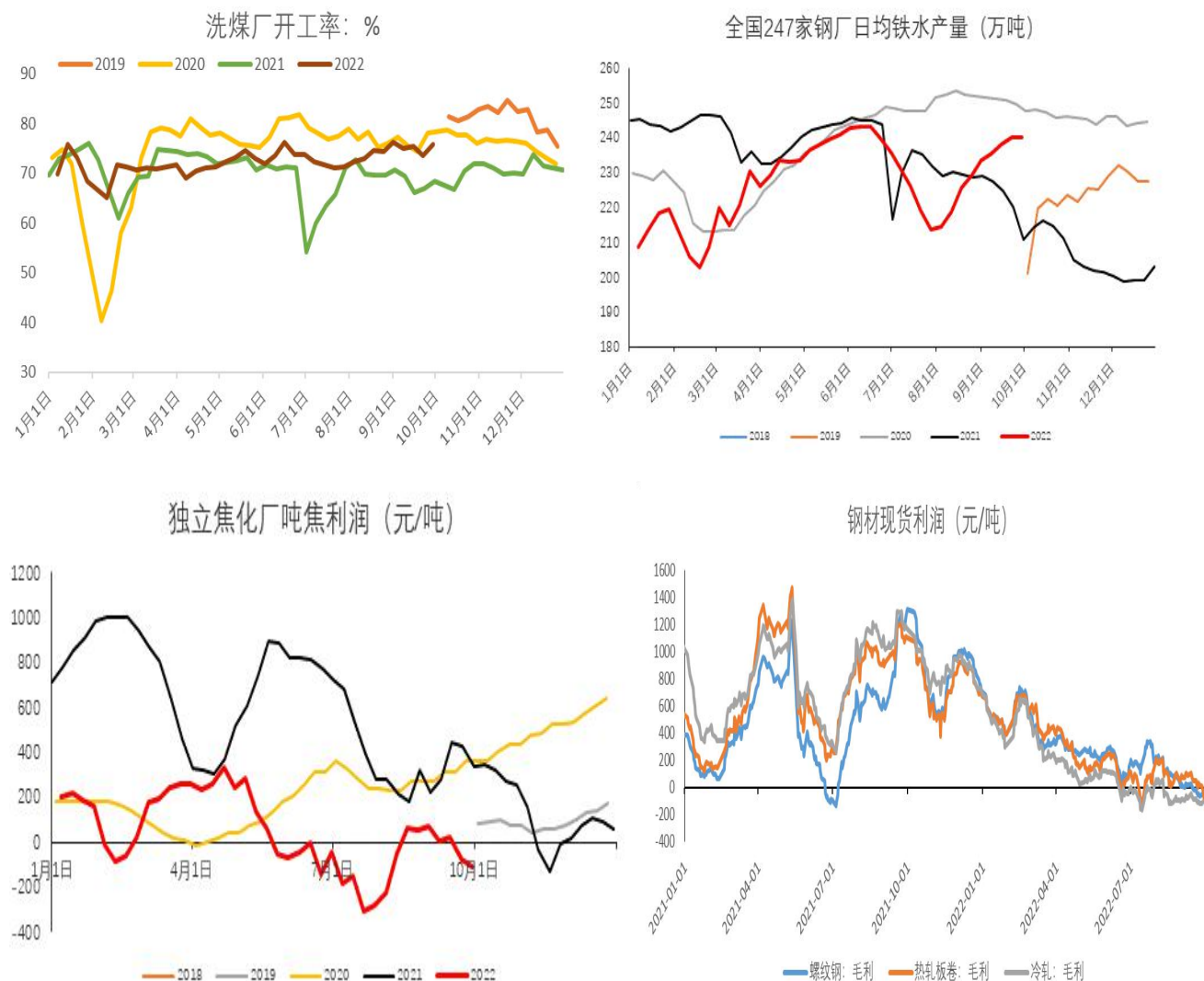
重大会议前，产区安全检查形势导致供应阶段性收紧，大秦线检修进一步至于煤炭周转；而与此同时，南方夏秋连旱，“电调让位于水调”水电出力进一步走弱，支撑电煤需求在淡季不淡，加之发改委要求下游电厂提高库存，供需阶段性收紧，促使煤炭价格持续维持强势。不过，节前市场氛围已经略有转变，南方高温天气结束，贸易商担忧重大会议后产能加速释放，近期开始抛售，而下游电厂库存居于高位，继续补库意愿已经有限，随着工业需求节前备货结束，整体供需氛围已经逐渐转向宽松化，价格或将承压。回归煤炭中长期供需形势来看，国内煤炭能力显著增强，1-8月原煤产量已经同比偏高超过10%，而需求端来看，1-8月分全社会商品煤消费同比基本持平，整体大环境供需依然呈现宽松形势。而10-11月是传统需求淡季，尽管高温干旱导致全社会库存略有消耗，但同比依然居于高位，下游电厂库存持续居于高位，后续淡季采购意愿可能并不强，加上10月份过后枯水期，水电减少对整体电力市场的边际影响正在逐渐减弱，风电出力将逐渐攀升，电煤需求可能不如预期般紧张。综合来看，供需大环境宽松，短期利多题材炒作进入尾声，远高于合理价格区间上限的煤炭价格将面临明显回落。

焦煤焦炭方面：焦煤主产区山西地区此前安全事故多发，检查趋严导致供应收紧，下游“金九银十”需求旺季，各项稳经济措施积极出台，下游高炉开工率、日均贴水产量维持高位，需求端也有所改善，供需阶段性好转，支撑焦煤焦炭价格持续反弹。不过，目前独立焦企、钢厂加工仍亏损，吨焦利润均处于负值，加上终端需求改善还有待观察，需求端谨慎乐观影响下，此前焦煤价格涨势是强于焦炭。值得注意的是，安全环保检查对于供应的制约正在逐渐减弱，从9月底Mysteel公布的11家洗煤厂阳煤来看，开工率75.78%、日均产量63.32万吨，均环比有所增加，供应紧张形势正在改善，叠加煤炭预期改善，市场对于供应端的担忧正在减弱。后续焦煤焦炭价格能否延续反弹，更多还是需要关注需求端能否持续改善，此前低利润甚至亏损的情况下，焦企已经有挺价意愿，但整体产业链下游亏损导致采购意愿不足，制约了价格的反弹。后期，若无进一步利多因素支撑，价格大概率可能承

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。

压。目前焦煤焦炭价格正处于下方整理，基本面支撑期价反弹动力减弱，但需求端在宏观政策扶持下是否改善，将决定价格中期价格水平，临近长假，建议离场观望为宜。



数据来源: 钢联数据, 冠通研究

动力煤、焦煤焦炭持仓建议:

- ✓ 动力煤流动性风险较大, 不建议操作;
- ✓ 焦煤焦炭期价在压力位附近承压, 鉴于需求端不明确, 建议离场。

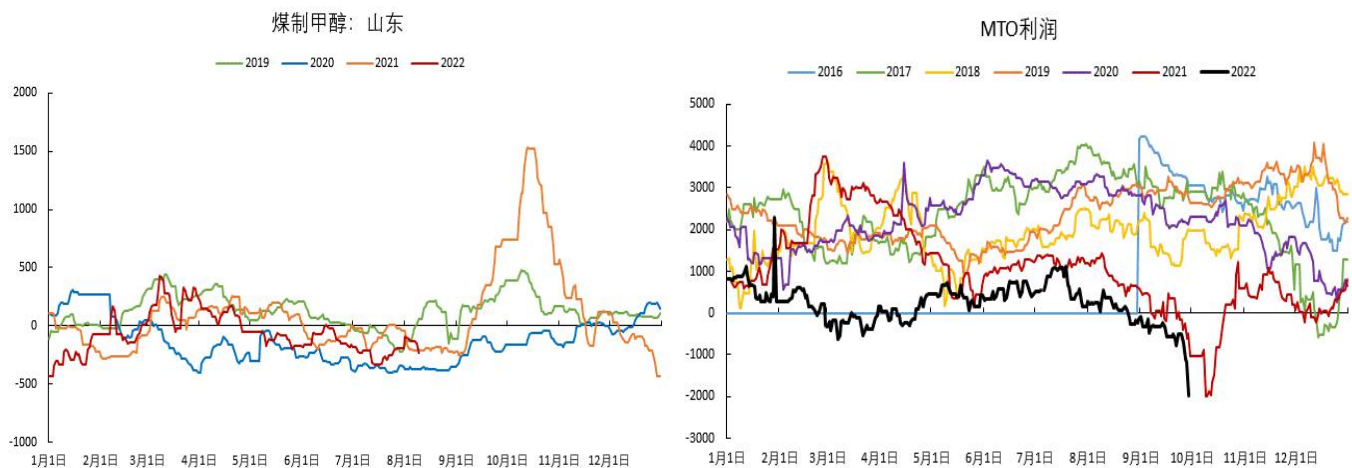
投资有风险, 入市需谨慎。

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。

➤ 甲醇

甲醇目前的主要支撑仍集中在成本端，鄂尔多斯非电用煤已上涨至千元/吨以上水平，成本端支撑加码下，支撑价格偏强；不过从供需角度来看，支撑力度有限。供应端来看，此前检修企业集中复产，10月初期新疆天业30万吨/年、内蒙古东华60万吨/年、宁夏宝丰220万吨/年及奥维乾元20万吨/年等装置计划恢复，同时久泰新建200万吨/年装置投产也进入投产窗口，供应端正在持续改善，上9月底隆众公布的产能利用率来看，环比增加3.34%至76.49%；而需求端来看，尽管进入相对需求旺季，但随着加工亏损扩大，甲醇制烯烃开工率环比下降3.52%至75.64%，目前原油价格重心回落进一步施压烯烃价格；传统需求表现也不温不火，甲醇二甲醚以及冰醋酸开工率略有增加，但国庆期间部分装置存降负预期，二甲醚、醋酸、甲醛产量预期减少，提振力度也较为有限。此外，10月份后伊朗进口将逐渐恢复正常，外贸补充下，华东对于产区的采购压力将进一步下降。目前产销报价相差不大，跨省利润有限，周转需求下降，可能令后续产地价格承压。与此同时，最主要的支撑，煤炭价格强势可能面临转变，尽管6000大卡以上煤炭受政策调控风险要小于动力煤，但大环境改变，且煤化工产业矛盾集中在上游成本端，煤炭价格或有下调。

目前，期货盘面来看，甲醇仍处于技术性多头趋势，在均线上方偏强，但基本面出现分歧，加上长假期间原油市场变动可能较大，对于能否延续强势，还存在较大不确定性，建议离场，清仓过节。



数据来源: wind, 冠通研究

甲醇持仓建议:

- ✓ 单边: 技术性强势与基本面背离，一旦煤炭成本松动，价格下行风险较大，盘面尚未给出信号，临近长假，观望为宜。

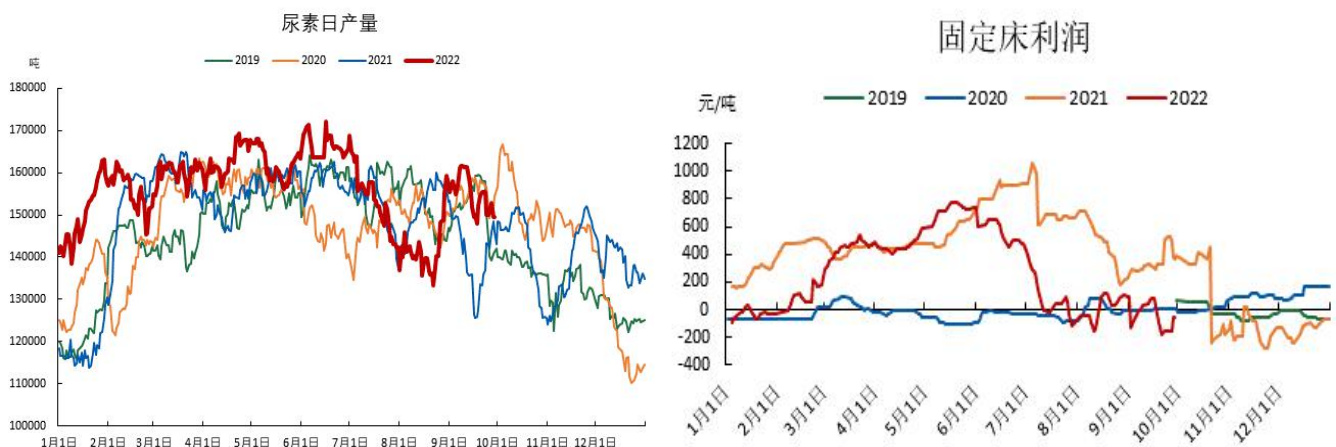
投资有风险，入市需谨慎。

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

供需方面来看，供应方面，市场对供应基本持中性态度，固定床亏损以及山西环保限产导致区域性尿素供应明显下降，尿素日产规模回落，叠加长假因素影响，预计尿素日产可能会略有下降，隆众预测产量下降至 14.2-15 万吨附近，预计与去年同期水平持平，不过，此前检修企业在 9 月底至 10 月份，此前检修企业有集中复产计划，供应并不悲观；而需求端来看，刚需进一步走弱，农需采购意愿有限；复合肥开工率在连续上调后首次出现回调，预示着复合肥加工小旺季逐渐趋近尾声；三聚氰胺开工率虽然周环比微幅增加，但仍处于往年同期偏低水平，终端房地产以及纺织方面并未有明显改善，加上长假到来，节假日期间预计不会出现较为明显的增幅；支撑四季度淡季的需求的出口以及淡季承储方面来看，法检政策控制下，出口并没有明显改善，8 月份出口量的增加更倾向于增加对巴基斯坦的支援，而目前高价导致淡储企业采购意愿不足，目前来看，需求缺乏明显利好支撑。综合来看，供需双减，尿素价格大概率大稳小动。

目前市场的焦点依然集中在成本端煤炭方面，高成本支撑尿素价格近期偏强，但鉴于节后煤炭市场波动风险较大，一旦出现明显回调，尿素的中期估值水平将出现明显下移。目前期价已经较部分地区罕见升水，对于上游敞口风险企业，可以逢高少量布局卖出套期保值。不过从期货盘面来看，尿素期价仍处于技术性多头趋势，价格并没有转弱迹象，投机需求贸然空单进场还是有很大的风险，节前建议离场，等待节后成本端进一步明朗后在入市操作为宜。



数据来源: wind, 冠通研究

尿素持仓建议:

- ✓ 供需基本面利多支撑有限，价格强势主要受到成本端支撑，目前期价部分地区已经罕见升水，对于上游风险敞口企业可以寻找机会卖出套期保值，但技术性盘面偏强，投机还需等待，建议离场

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。

观望。

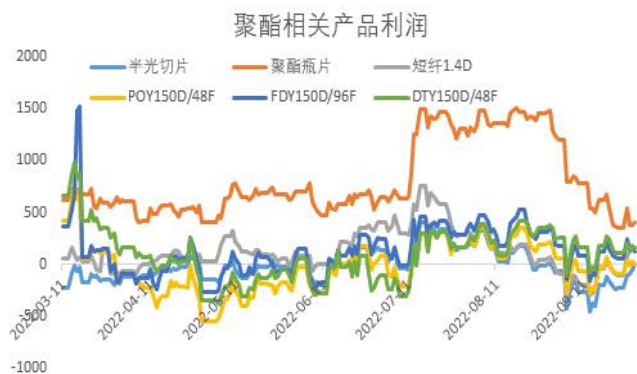
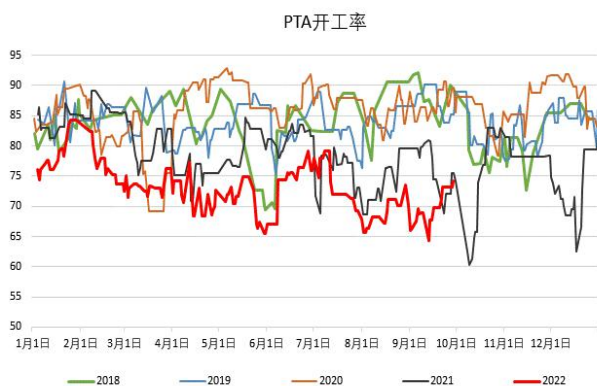
➤ PTA

此前,PX 供应偏紧制约 PTA 供应量释放,供应端偏紧促进产报价偏强,PX、PTA 加工费大幅增加,加工利润刺激以及检修企业复产,阶段性供应已经有所改善,PTA 周度产量已经回升至百万吨以上,并且 10 月初,逸盛大连 1#、扬子石化 3#重启,整体开工率预期进一步增加,此外,四季度 PX、PTA 新增产能集中投放窗口,中长期供应预期增加;而需求端来看,聚酯产品虽然亏损收窄,但并未扭亏为盈,利润的好转更多是受到成本端报价回落的影响,节前促销虽然产销率略有好转,不过并未达到预期,高库存的形势依旧,而终端纺织来看,内外贸订单延续弱势,“金九银十”并未如期到来,织造开工率周环比小幅下降,十一假期放假修整,目前需求并没有增加迹象。目前 PTA 供需宽松预期引导下,近期现货价格强势或将承压。不过,目前期货盘面深贴水状态,甚至运行在原材料成本下方,期价走势后续或相对现价抗跌。

临近长假,原油成本端变动对于整体市场的走势具有指引意义,此前原油价格大幅下挫就为 PTA 期价腾出下行空间。近期原油价格受地缘政治、欧洲地区能源紧张、美元波动以及十月份欧佩克国家商讨减产等因素支撑,跌势暂缓,但全球经济衰退对需求的拖累仍不可忽视,原油市场假期间不确定风险较大。基于此,建议 PTA 投资者离场,清仓踏踏实实过节为宜。

PTA 持仓建议:

- ✓ 供需形势偏弱,价格缺乏上行动力,技术性盘面弱势。但国际原油假期波动幅度预期较大,PTA 深贴水期价可能出现变动,建议清仓过节为宜。



数据来源: 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。



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。