冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行方远 适应得人则通

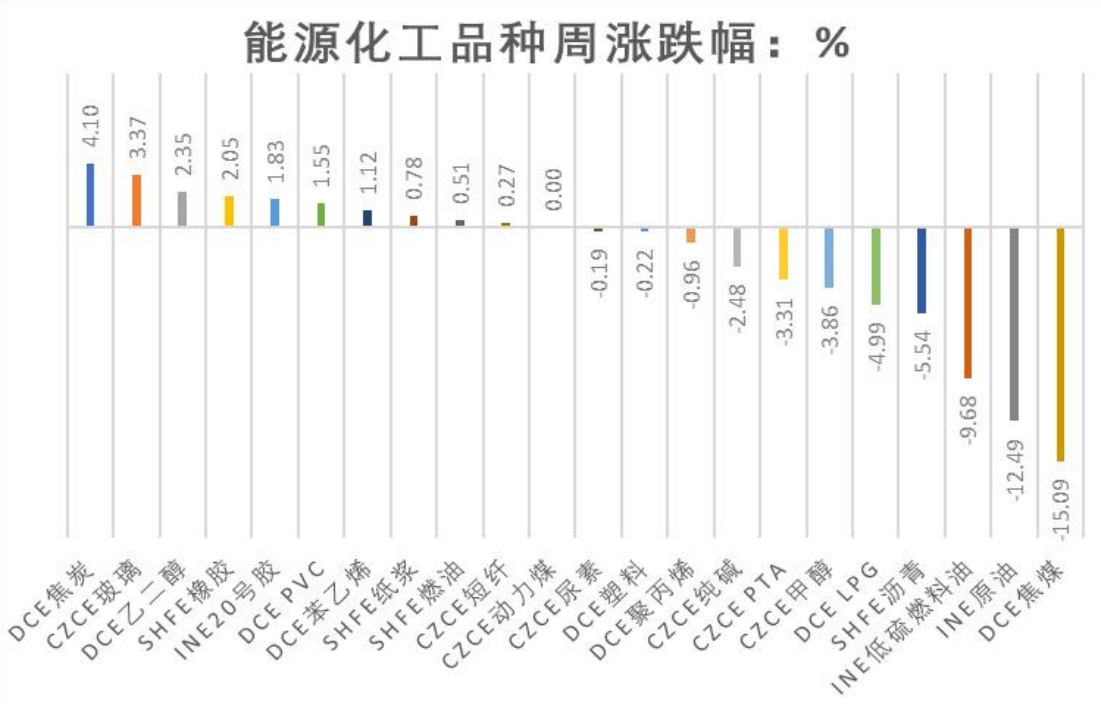
解锁煤炭化工投资策略

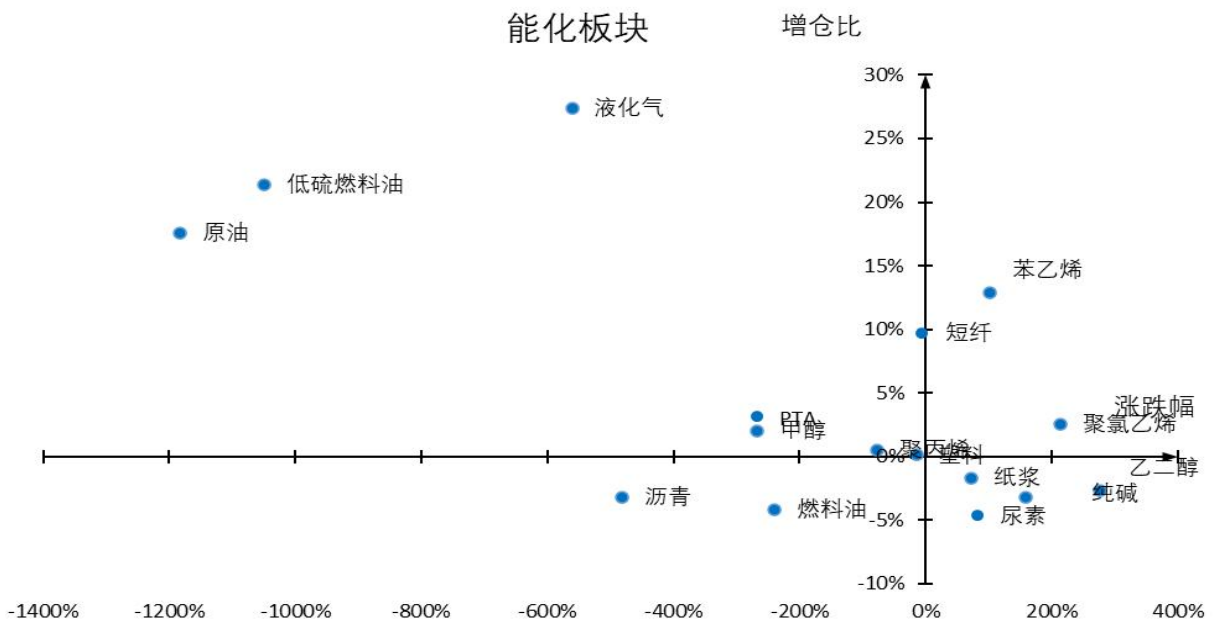
冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2022年12月12日

能化板块纵览





- 本周，能源化工板块涨跌分化，与国内政策相关较高的品种表现偏强，原油再度出现较大规模跌幅。（焦煤、纯碱等因主力合约转换，远期贴水导致主力大幅收跌，但各个合约走势依然偏强）
- 整体看，苯乙烯继续增仓上行，短期仍表现偏强，跌幅居前的原油相关品种增仓上行，其他品种增仓变动不大。

能化板块——煤炭

核心观点

- **煤炭：**原料市场方面，煤炭价格涨势放缓，港口报价有所回落。价格回调的原因，主要还是受到需求端的拖累。尽管冬季到来，沿海电厂煤炭日好已经同比攀升，但是目前电厂煤炭库存降幅有限，在中长期合同积极兑现下，采购疲软；而主产区疫情管控放松后，煤炭市场周转预期向好，供应预期改善下，港口挺价心态放松，港口煤炭报价出现松动，短期涨势放缓，港口报价回落。不过，近期主产区安全检查再度趋严，产地煤价有所上调，将支撑港口报价，并且目前冬季用电旺季，春节前备货需求不可忽视，加上国际煤价表现坚挺，印尼矿商执行国DMO义乌影响，预计明年初进口补充可能会进一步收缩。综合来看，需求谨慎拖累煤价回落，但诸多因素干扰下，煤价在12月份很难出现成规模的大幅下行，暂时高位震荡对待。

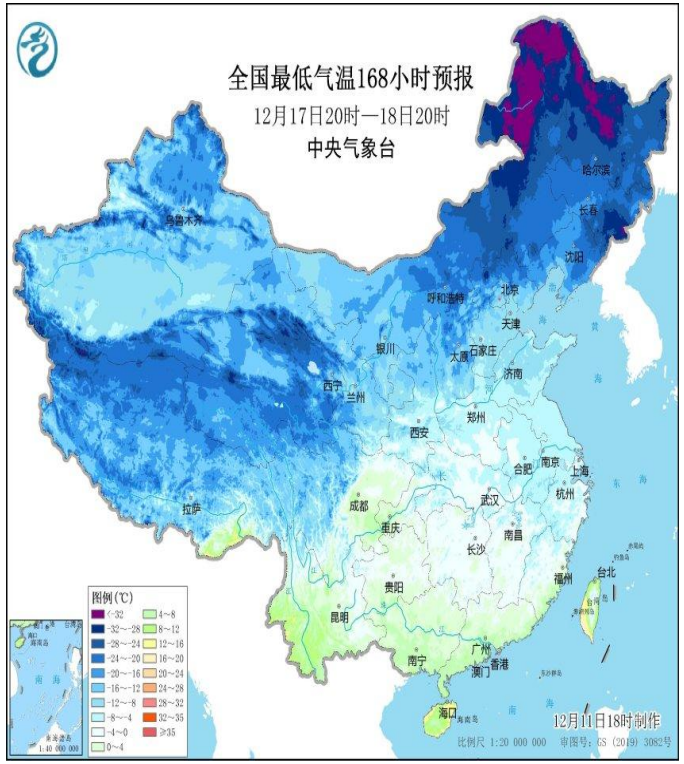
- **焦煤焦炭**：目前宏观层面适当放松流动性，扶持房地产政策，经济形势预期向好，并且正处于冬季补库窗口，低库存导致价格弹性较大，市场看涨情绪渐浓，目前焦煤焦炭价格表现偏强，焦化企业上周开始第三轮提价，焦化企业亏损好转，开工率止跌回升；不过，下游铁水日均产量来看，却环比继续下滑，钢厂加工亏损继续恶化，下游钢厂产量并未有好转，且表观消费量低迷，在冬季传统工业生产淡季，需求端并不如预期般乐观，近期钢厂对于焦炭提价接受医院不强。双焦期价虽然反弹走高，短期偏强，但是上行基础并不牢固。

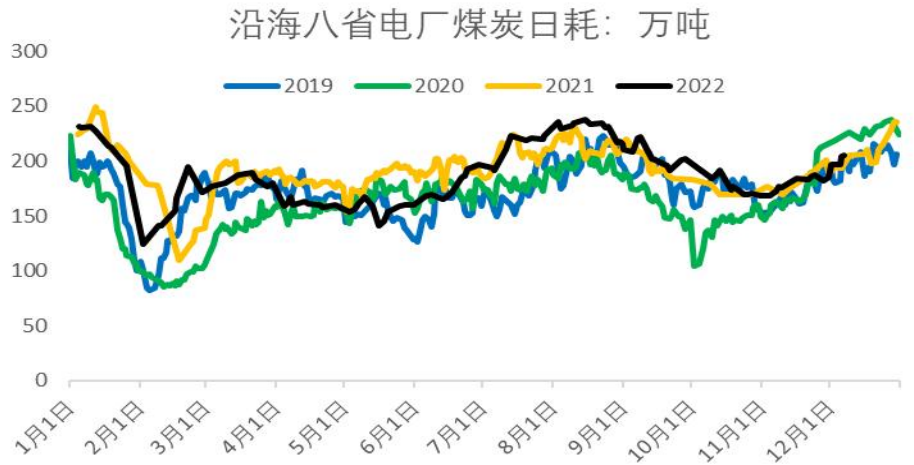
- 风险：此前对于疫情放开，市场普遍预期经济形势改善，但大面积确诊可能带来的影响或与预期有所差距；近期中共中央经济工作会议定调经济工作重大方向。

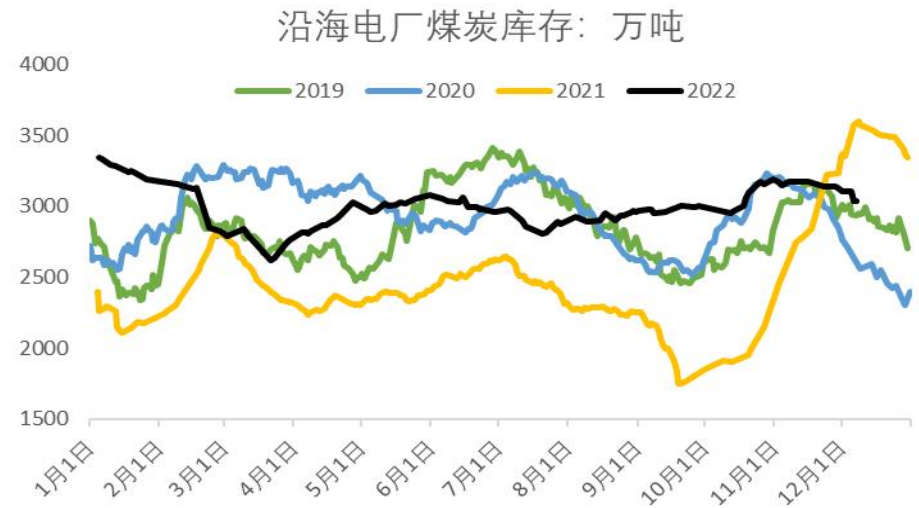
➢ 港口现货报价窄幅波动

➢ 上周，环渤海港口动力煤报价走势趋稳，上周初震荡偏强，不过周后期港口报价略有回落，截止到上周末，5500K主流报价在1360-1380元/吨，周环比基本持平。

➢ 近期利多因素







1、国务院安委会决定自12月7日起至明年 月在全国范围开展岁末年初安全生产重大隐患专项整治和督导检查，其中，矿山方面重点整治盗采资源、超能力生产、煤矿采掘接续紧张等重大隐患。

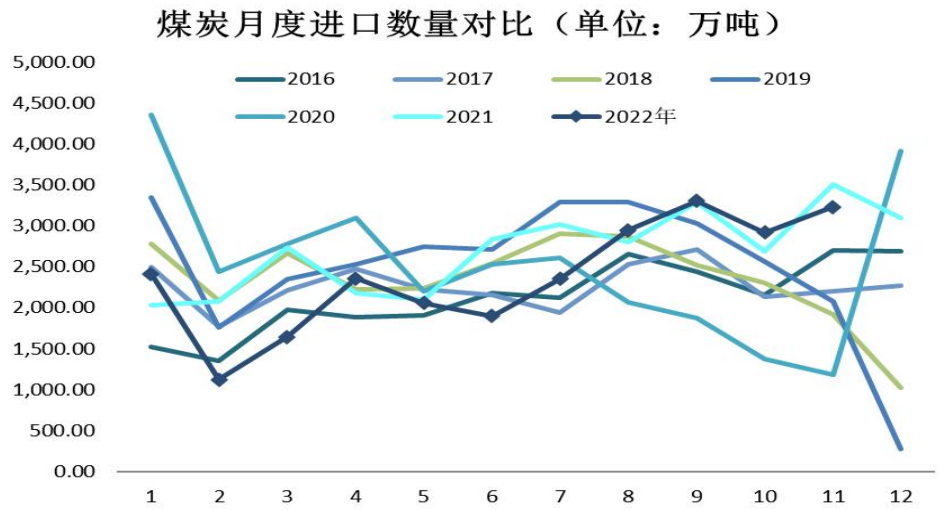
2、春季前备货需求；

3、部分地区疫情管控措施还在，汽车运输实施闭环管理，运输滞缓问题存在；

4、产地报价偏强；

➢ 制约因素也尤为突出

- ➢ 1、春节在1月21日，较往年提前；
- ➢ 2、非电需求低迷，包括钢铁建材、化工用煤；
- ➢ 3、进口补充相对充裕（近日，随人民币汇率升值以及下水煤价格上涨，进口煤价格依然明显，电厂招标较为活跃，叠加 10 月份印尼煤到货延迟，11 月份陆续到货推高了整体进口量，达到 3231 万吨，同比下降 7.8%，环比增长 10.7%）
- ➢ 4、保供工作并未放松（根据新疆维吾尔自治区应急管理厅下发的批复，同意伊吾广汇矿业白石湖露天煤矿由 1300 万吨/年核增至 1800 万吨/年。内蒙古锡盟阿巴嘎旗达安煤矿（建设规模为 120 万吨/年）正式复工建设

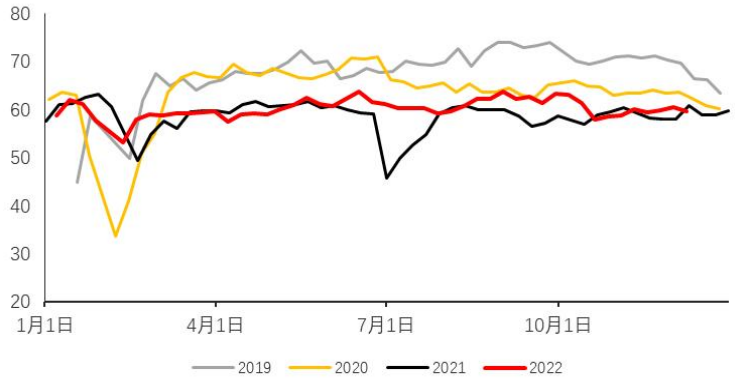


➢ 远期的不确定因素

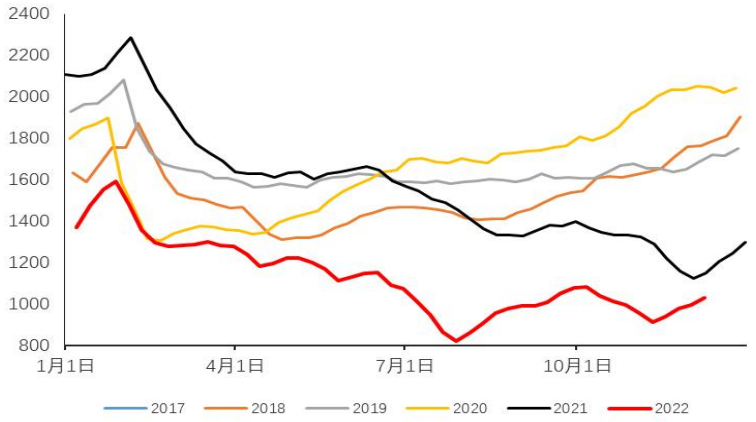
- ➢ 1、经济会议定调情况、疫情放松后经济实际情况；
- ➢ 2、进口到港情况：印尼雨季对现货供应有一定限制，年底印尼执行 DMO 政策扰动，印尼市场货源数量偏紧，12 月船期现货资源几乎售空，需持续关注后续到港节奏；
- ➢ 3、3月底保供政策结束后具体供应与经济的实际博弈情况

➢ 焦煤焦炭：供应偏紧，需求拖累

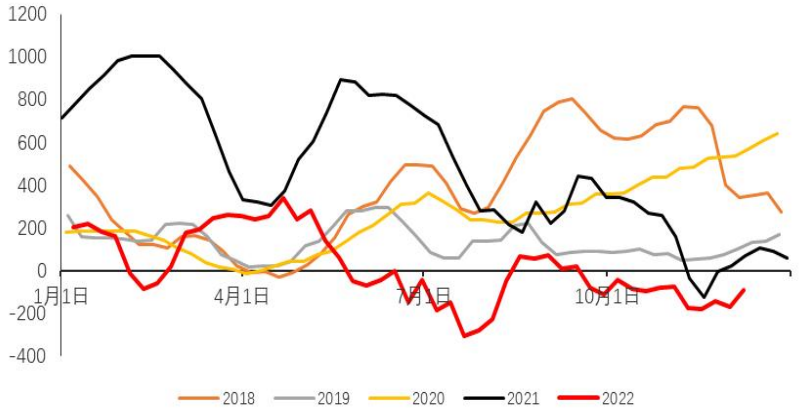
洗煤厂精煤：日均产量：万吨



独立焦化厂炼焦煤库存：万吨

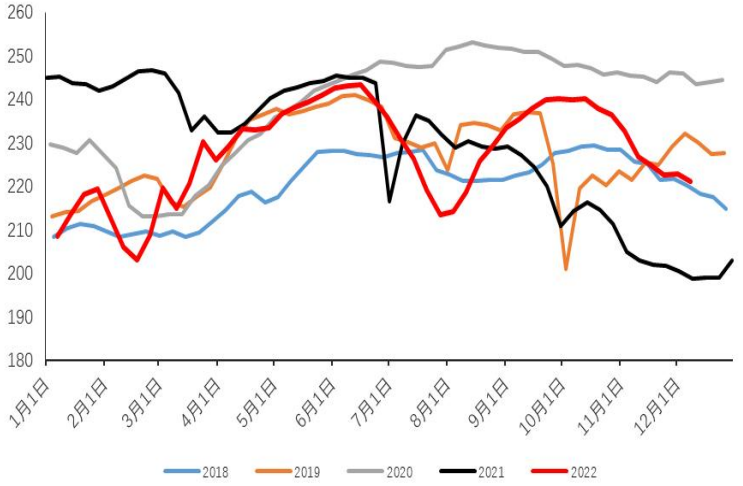


独立焦化厂吨焦利润（元/吨）

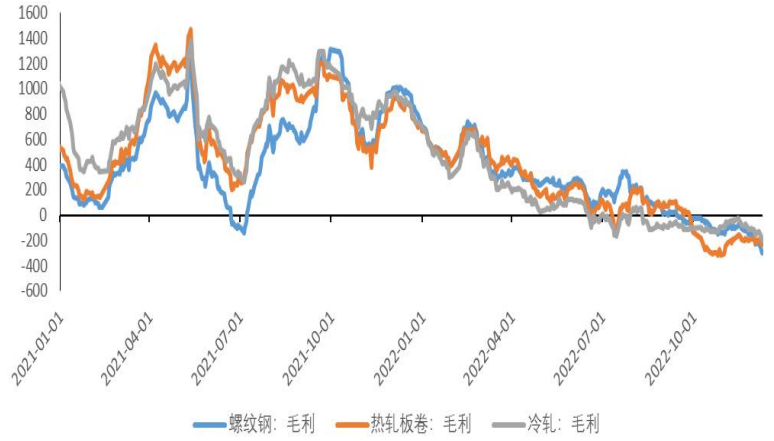


样本钢厂和焦化厂产能利用率对比

全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



钢材现货利润（元/吨）



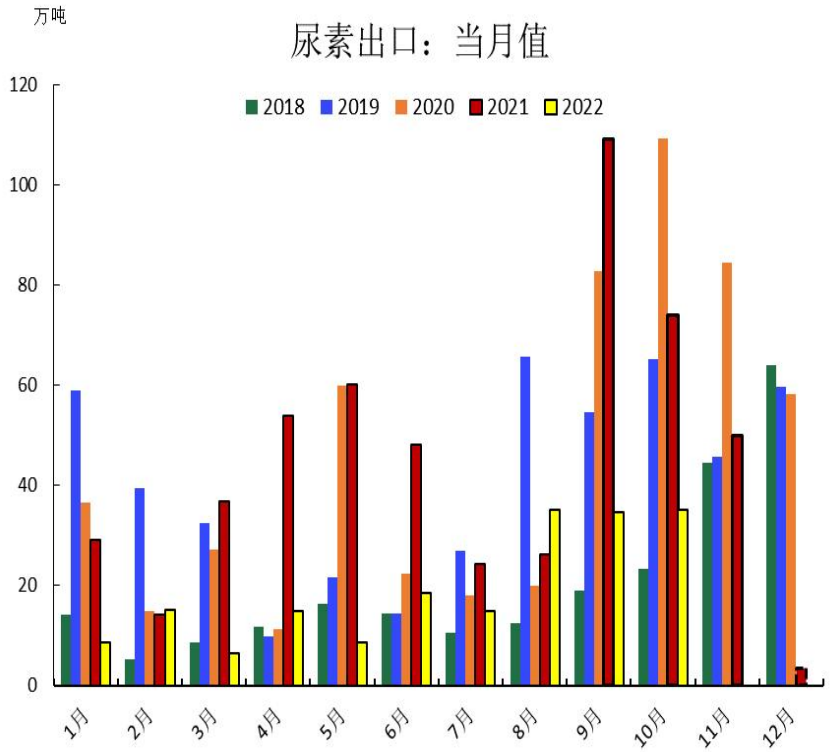
能化板块——尿素

核心观点

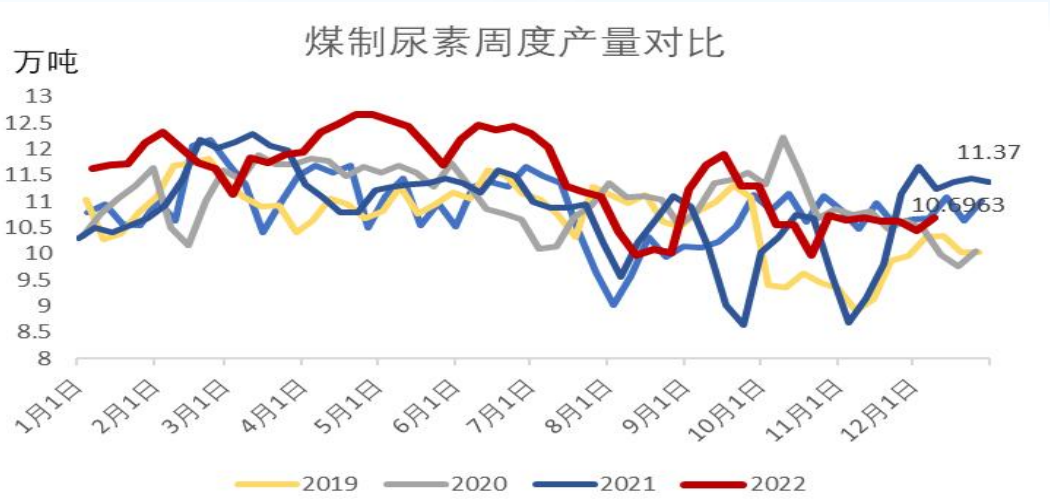
- **尿素：**尿素期价连续三周高位震荡整理，曾试探回调，但回调遇到阻力。基本面来看，气头尿素限产导致供应预期下滑，而冬储采购窗口来临，复合肥企业以及三聚氰胺开工率持续爬升，供需短期收紧提振市场；不过，此前停产的煤制尿素企业恢复正常生产，整体供应预期相对稳定，而农需正处于传统淡季，供需形势并不紧张，特别是企业库存结束连续回调，供需并不紧张，价格在成本线上方难以继续扩张。此前市场相对分化，涨跌动力均不强。本周，有消息称海关将简化各种商品通关流程，预计2023年尿素出口政策或有放松，利好消息刺激下，期价突破震荡区间上行，短期走势偏强。

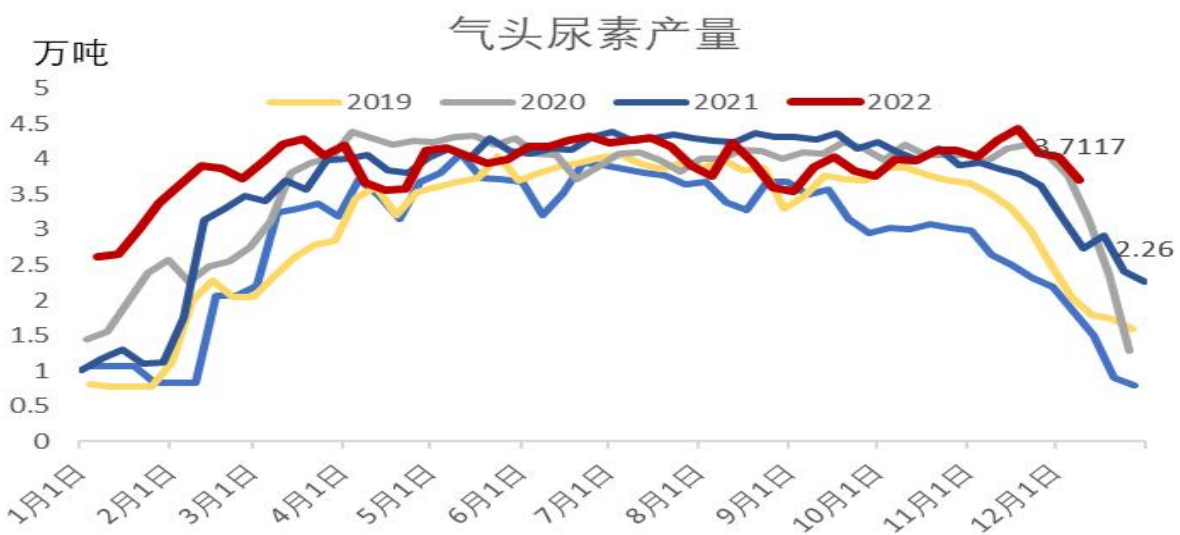
➢ 出口端再生变故

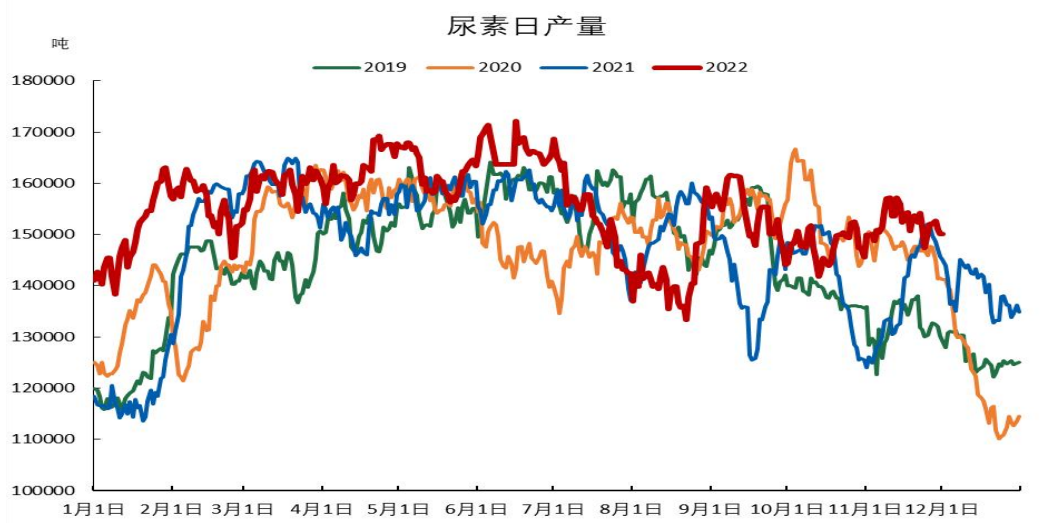
➢ 虽然过去5年1月份出口规模在14-60万吨，但目前国际尿素报价远高于国内市场，一旦出口放松，流向出口市场规模预期将有提高，改变供需结构。不过，也需要注意的是，目前化肥保供政策并未改变，在春耕前保供压力可能会更为突出，大规模放松出口的可能性以及真实性还需进一步关注。



- 气头尿素限产开始 但供应同比依然偏高
- 冷空气来袭，气头尿素开始限产，四川、内蒙古地区气头尿素已经开始陆续减产，后续供应量预期进一步下滑。
- 本周期国内尿素日均产量 14.72 万吨，较上周期-0.25 万吨

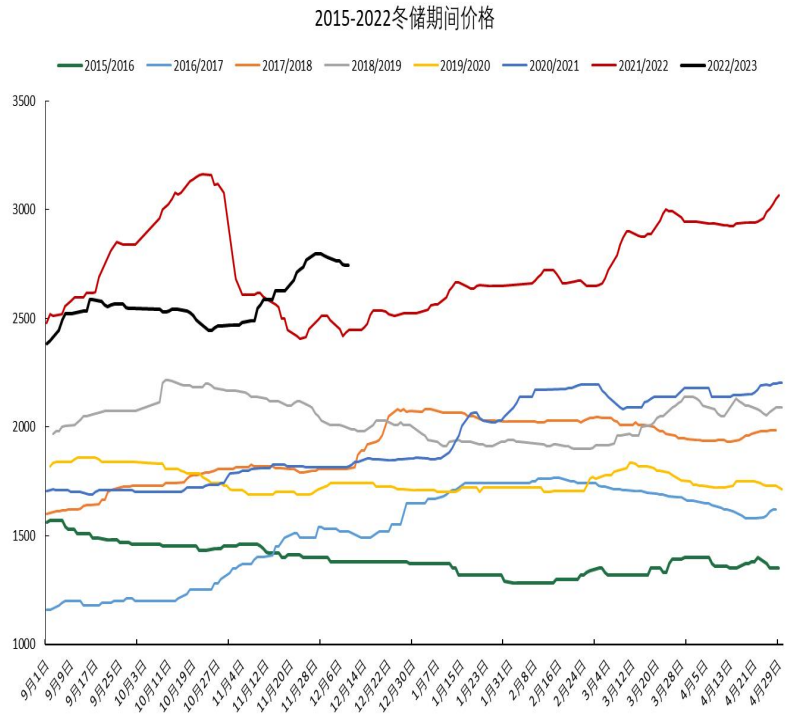


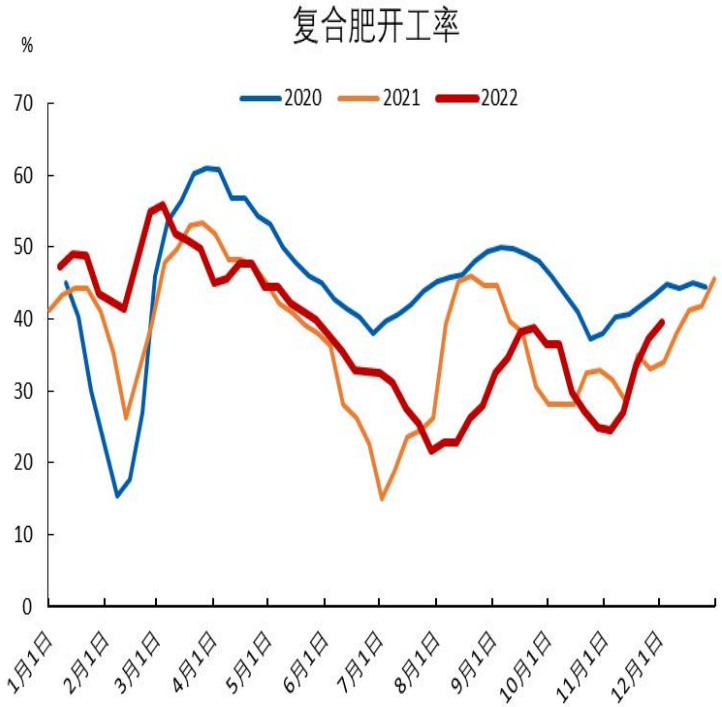


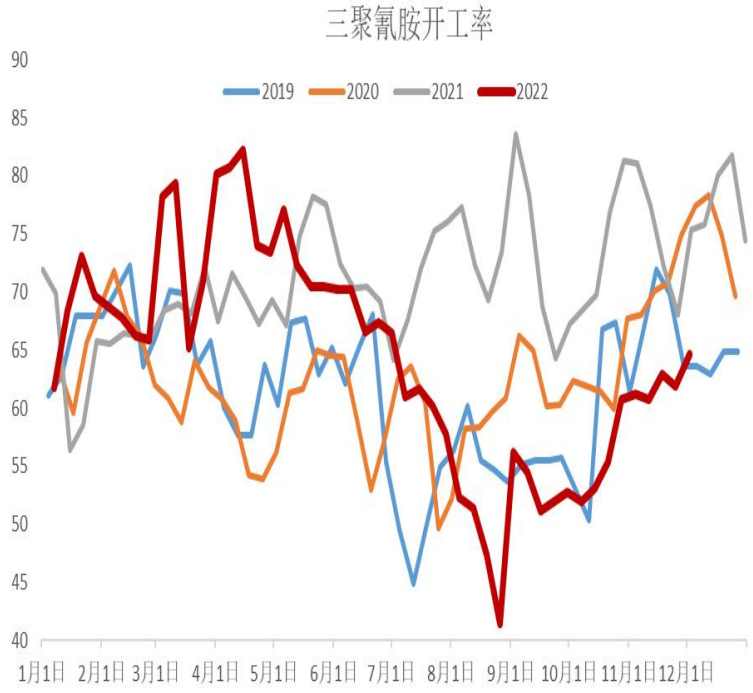


➢ 短期支撑

- ➢ 冬季储备
- ➢ 从开工率来看，复合肥企业开工率43.03%，环比增加3.49个百分点；三聚氰胺开工率67.12%，环比增加2.47个百分点。







➢ 库存居于相对高位

➢ 尿素企业库存结束连续三周的回调态势，截止到12月8日，尿素企业库存101.71万吨，环比增加2.6万吨，涨幅2.62%，同比增长17.21万吨，涨幅20.36%。港口库存32.6万吨，环比增加8.10万吨，战服36.16%，同比增幅16.40万吨，涨幅101.23%。

元/吨
尿素1月合约山东地区基差
2019
2020
2021
2022
700
600
500
400
300
200
100
0
-100
-200
1月2日
2月2日
3月2日
4月2日
5月2日
6月2日
7月2日
8月2日
9月2日
10月2日
11月2日
12月2日

元/吨
尿素5月合约山东地区基差
2019
2020
2021
2022
700
600
500
400
300
200
100
0
-100
-200
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日

元/吨
1-5月合约价差
2019
2020
2021
2022
400
300
200
100
0
-100
-200
-300
-400
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日

元/吨
5-9月合约价差
2019
2020
2021
2022
300
200
100
0
-100
-200
-300
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日

元/吨
9-1月合约价差
2019
2020
2021
2022
300
200
100
0
-100
-200
-300
-400
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日

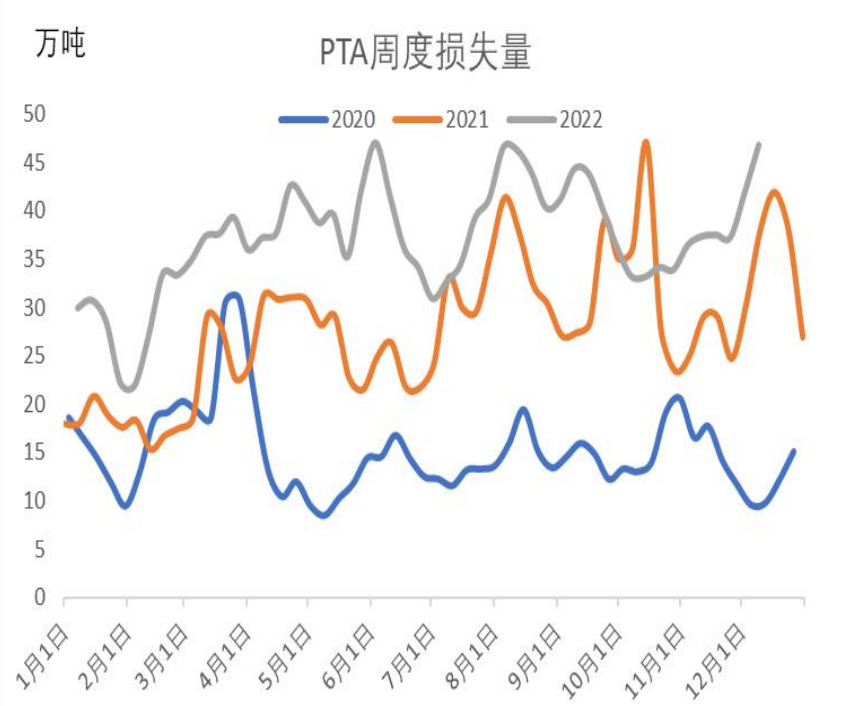
核心观点

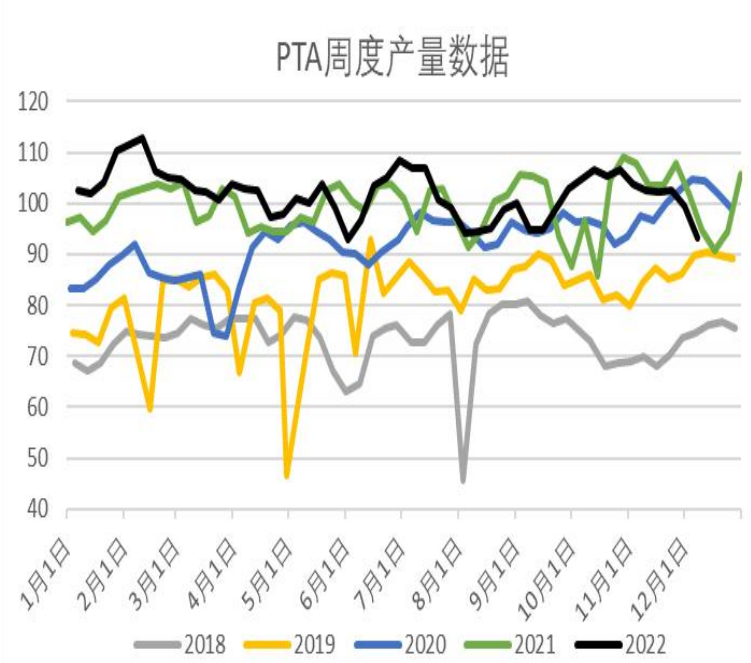
- **PTA：**近期PTA企业装置检修计划较多，市场担忧供应收紧，而与此同时，PTA价格回落后，聚酯加工利润好转，下游短纤以及长丝库存可用天数快速去化，需求端有改善迹象，在一定程度上改善市场预期，期价试探性反弹。不过，从基本面来看，PX以及PTA进入新增产能投放窗口，整体供应形势预期稳定，而需求端来看，下游织机开工率仍没有好转，纺织企业需求低迷，出口表现疲弱，下游需求仍未看到改善契机；此外，原油价格持续回落，成本端缺乏支撑，目前PTA企业加工费已经出现好转，或改善供应预期。PTA期价虽然连续反弹收阳，但基本面配合有限。

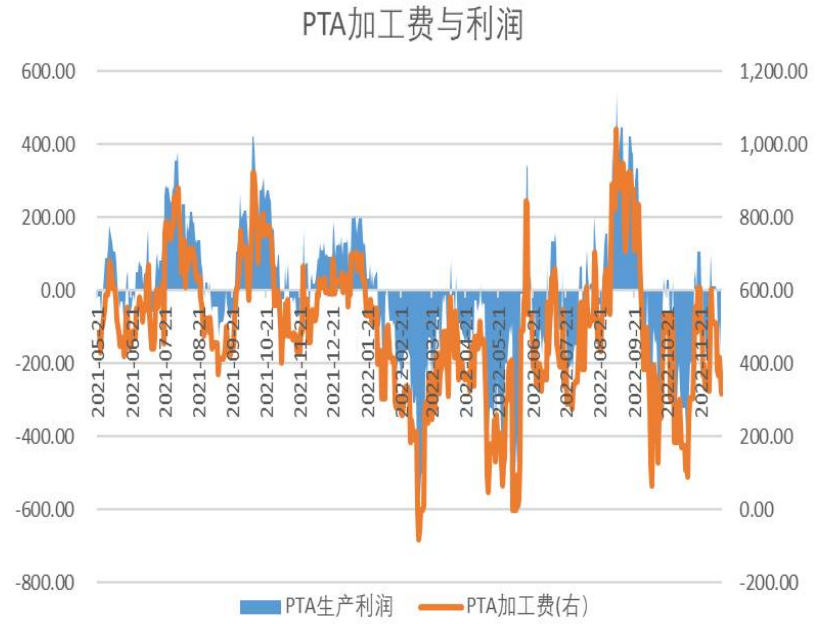
➢ PTA供应仍有不稳定

➢ 本周期国内 PTA 周产量93.36万吨，较上周-5.95万吨；周产能利用率66.79%，较上周-4.26%。

受经济性影响，浙江逸盛石化3号200万吨PTA装置、逸盛大化1号225万吨装置计划1月份继续停车，恒力石化2号220万吨PTA装置计划1月份继续停车。 华东一套220万吨PTA装置计划12月底停车检修，计划维持15 - 20天。

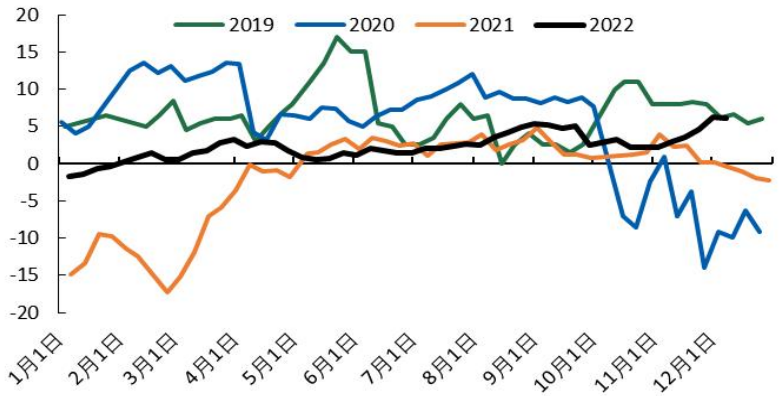




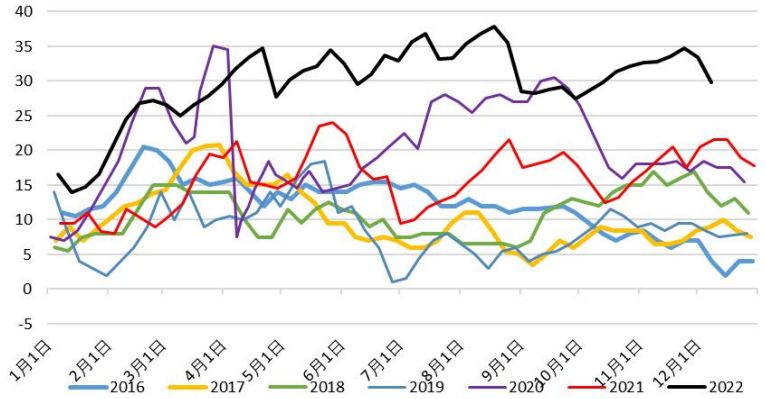


➢ 需求端略有改善

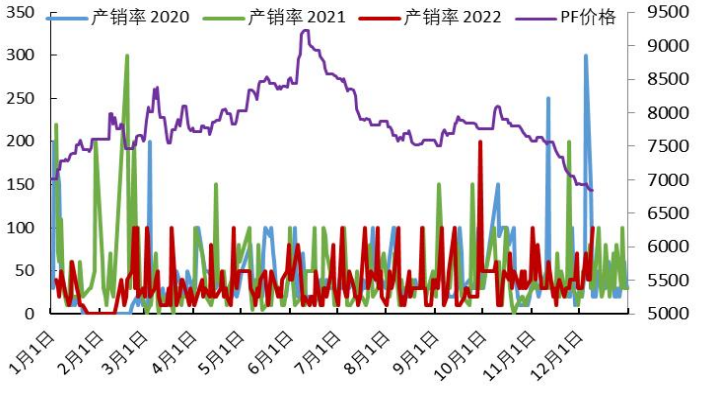
涤纶短纤：库存天数



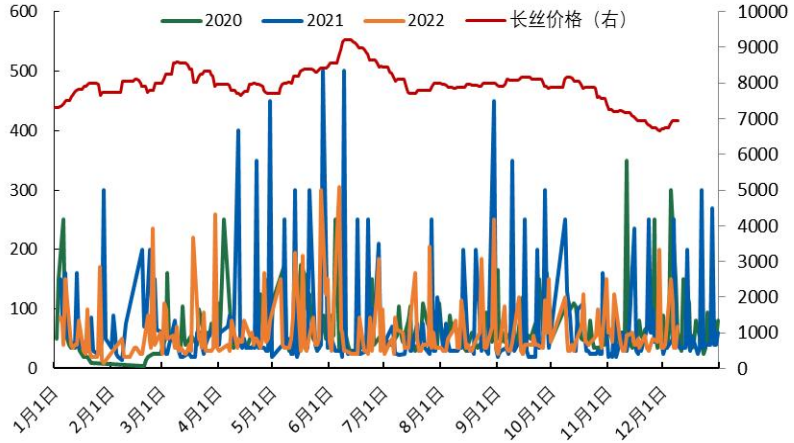
库存天数：涤纶长丝POY



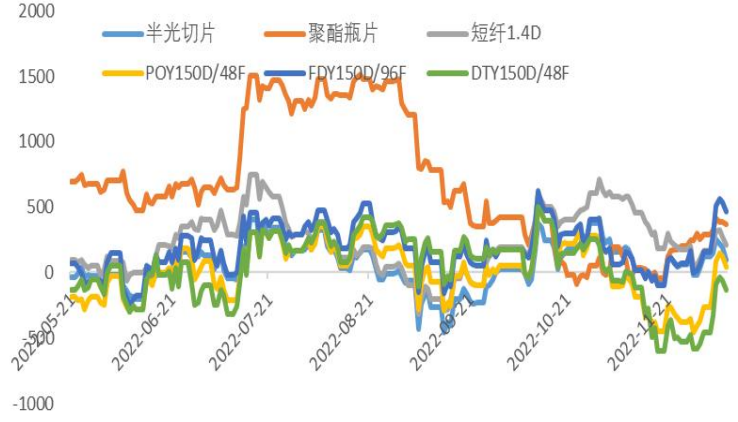
产销率：涤纶短纤



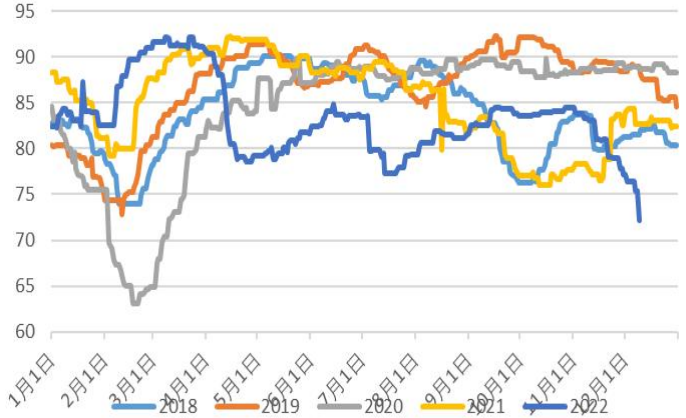
长丝产销率



聚酯相关产品利润

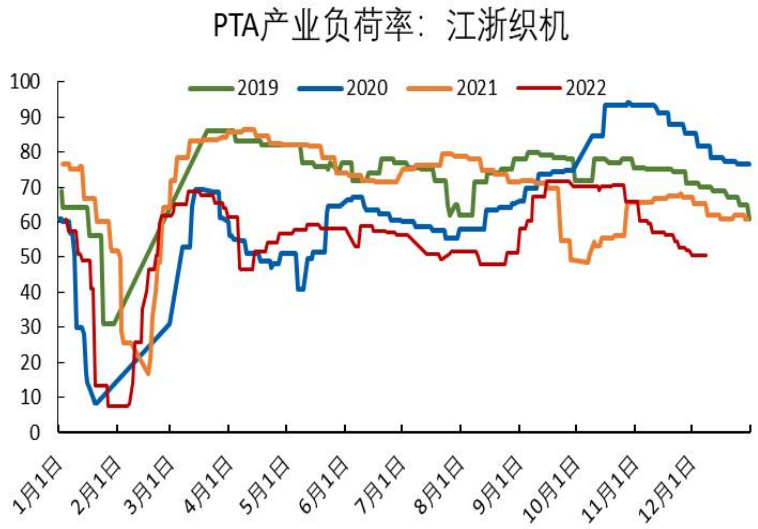


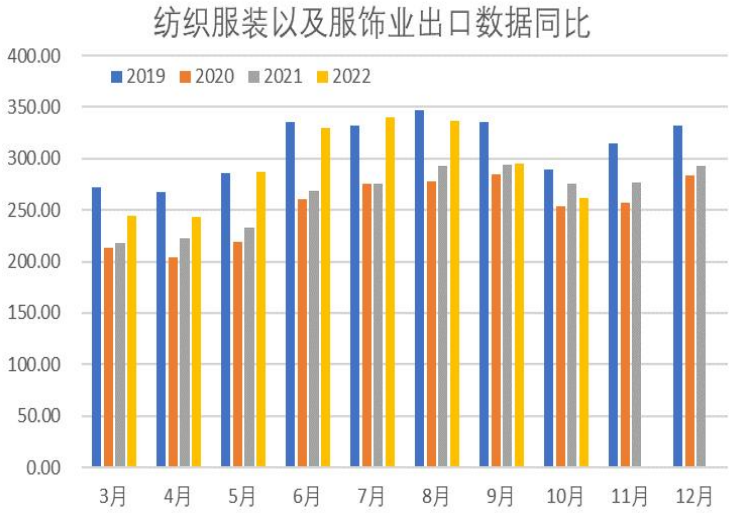
聚酯开工率



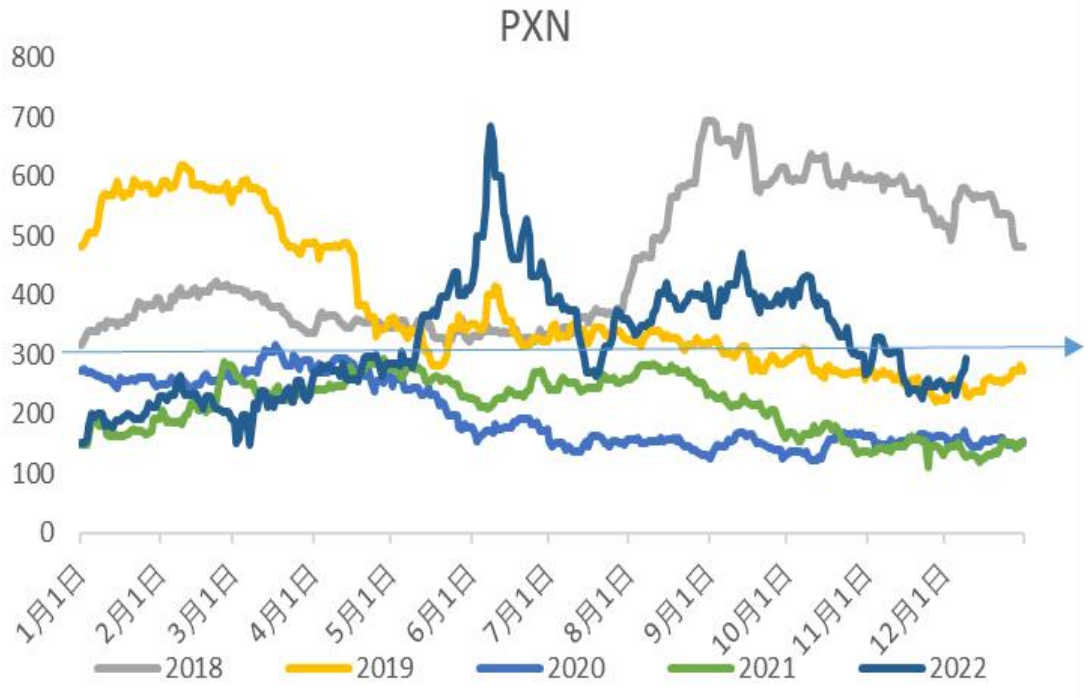
➢ 终端采购略有增加

➢ 近期，多地物流运输逐步恢复，电商平台冬装积极发货，湖州地区年底童装需求小幅回暖，防寒保暖面料销售稍有好转，羽绒服内饰胆布走货稍有起色，虽临近年底居民购买意愿小幅增加，然市场整体新单体量有限，局部小幅回暖，难以改善后续需求端低迷趋势。当前，多数织造厂商考虑到利润微薄之下，生产积极性并不高，因此厂家开机率均出现不同程度下降。据悉，多数厂商考虑月底或下月初陆续停车放假，若后续新单跟进有限，织造厂商或考虑提前至圣诞节后停车放假。





➢ 成本端缺乏支撑 新增产能投放期



PTA2305(030705)<日线>
商品叠加
查看期权
周期
K MA5:4990 MA10:5066 MA20:5123 MA40:5165 MA60:5222
7070
7000
6500
6000
5617
5500
5214
5000
4877
4872
VOL(5,10) VOLUME:1564917.0000 MAVOL1:1275810.2000 MAVOL2:857948.3000
90万

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424　　期货投资咨询资格编号：Z0000771

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：010-85356618
E-mail：wangjing@gtfutures.com.cn

冠通期货
Guantong Futures
慎初笃行方远 适应得人则通

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）

致谢

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。