



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

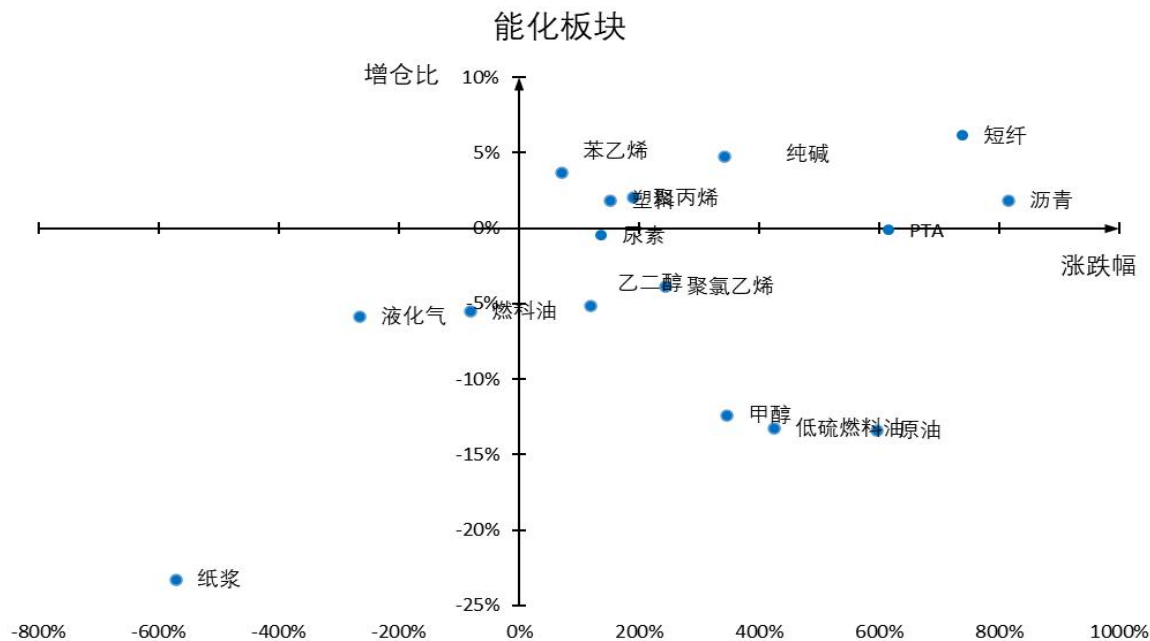
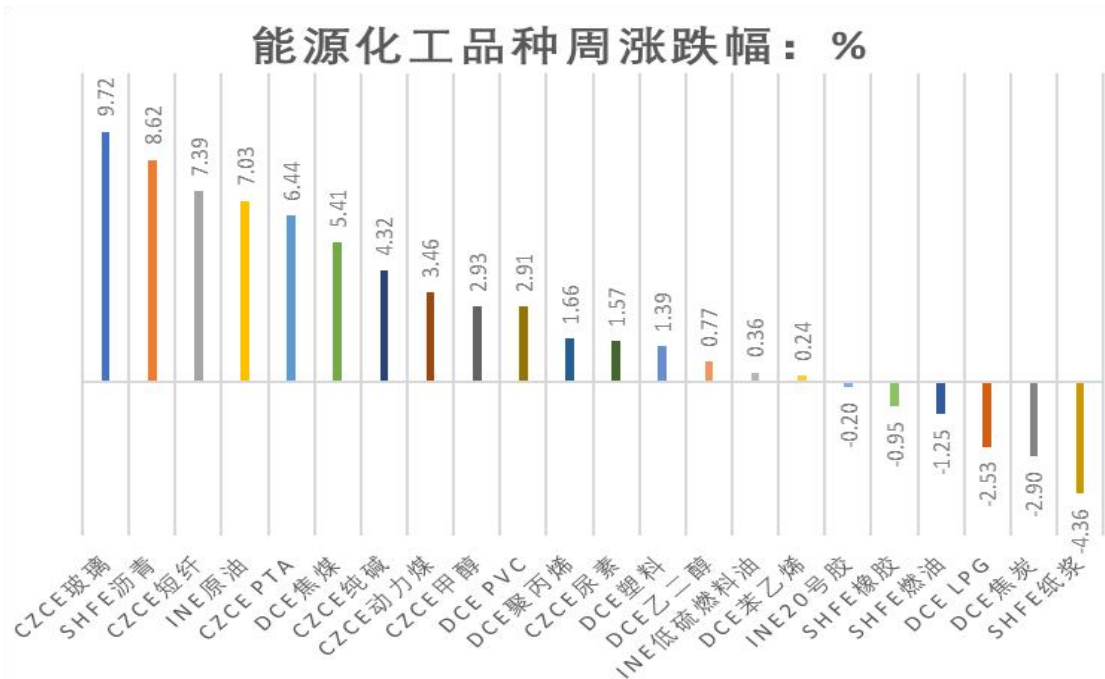
解锁煤炭化工投资策略

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19日

能化板块纵览



- 上周，能源化工板块大部分上涨，涨幅居前的是玻璃、沥青、短纤以及原油，此前涨势较好的焦煤焦炭价格整体收跌，黑色板块涨势放缓。
- 结合持仓比来看，增仓上行最为明显的是短纤、纯碱、苯乙烯以及沥青，与经济形势相关性较高，那么减仓上行的原油、甲以及低硫燃料油，反弹持续性有待关注。

能化板块——煤炭

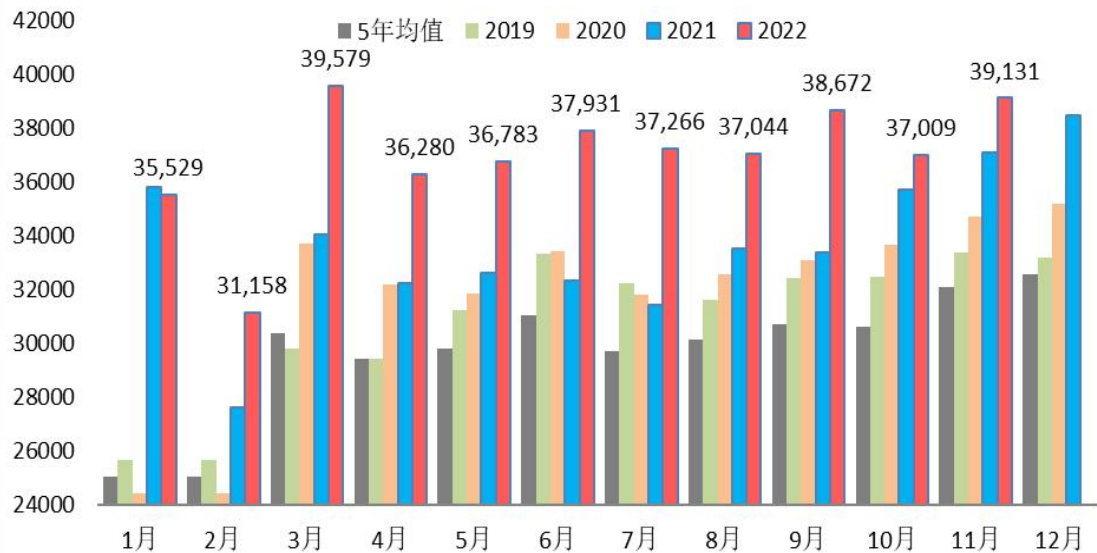
核心观点

- **煤炭：** 尽管近期冷空气活动相对频繁，促使电厂煤炭日耗逐渐攀升，已经运行至往年同期水平，但是需求端的提振作用有限，一方面，目前长协煤供应充足，沿海终端库存难以有效去化，北港库存尚可，电厂补库压力偏小；另一方面，疫情防控放开对工业经济冲击，后续将陆续体现，临近春节，工业企业或提前停产放假，冲击需求进一步走弱。而供应端来看，11月份原煤产量显著好于此前预期水平，而近期发改委要求进一步挖掘在产煤矿扩能增产潜力，并且疫情管控放松后，周转情况已经有明显好转，汽运陆续恢复，大秦线运力也恢复到120万吨左右，从产地到港口贸易，报价均有所回落。
- **焦煤焦炭：** 此前一直处于强预期与弱现实阶段，目前利好支撑依然是政策底已经出现，长期经济形势将逐渐向好，而冬季库存需求碰撞低库存情况，市场预期提前兑现。不过，中央经济工作定调，减持“房住不炒”，托而不举，预期落地后，市场情绪也有所放缓。回归基本面，焦煤保供工作开展下，整体形势趋于稳定，焦炭提涨后焦化企业利润改善，生产利用率已经有所攀升；而需求端，钢材表观消费量以及日均铁水产量略有增加，但是钢厂加工利润并未好转，疫情管控优化后，短期感染人数增加，运输形势受阻，可能会进一步制约需求，并且100城土地成交情况不容乐观，商品房成交面积低迷，终端还未见改善，双焦价格强势已经有所放缓。

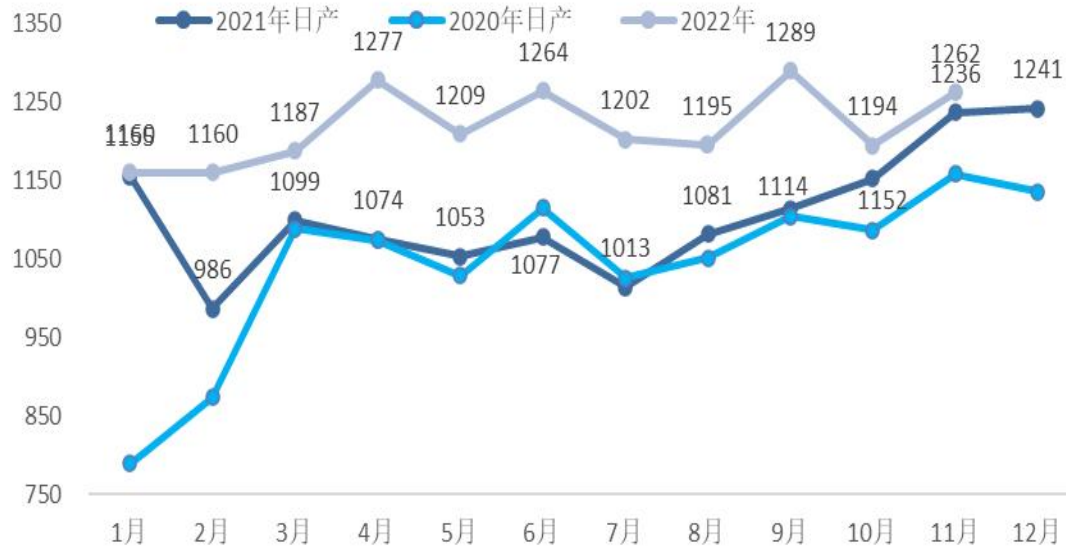
➤ 煤炭供应远远好于预期

- 国家统计局公布的数据显示，11月原煤产量3.9亿吨，同比增长3.1%，增速比上月加快1.9个百分点，日均产量1304万吨，1-11月份，全国生产原煤40.94亿吨，同比增长9.7%，11月累计产量已经超过了去年全年产量，供应能力显著攀升。
- 据国家发改委消息，“迎峰度冬”期间将进一步挖掘在产煤矿扩能增产潜力，指导产煤省区和煤炭生产企业在确保安全的前提下保持稳定生产，确保煤炭供应平稳。

全国煤炭产量月度情况：万吨

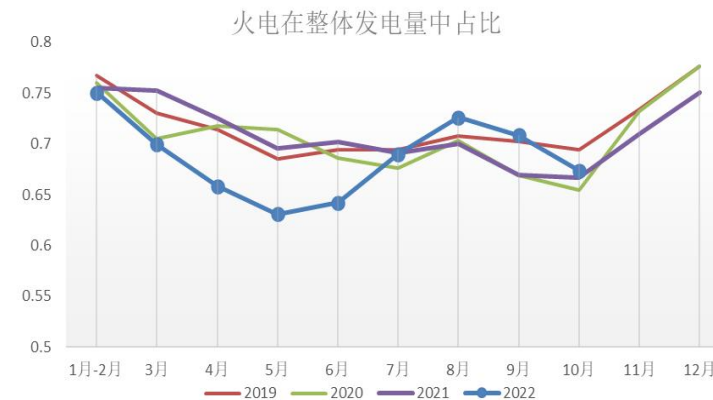
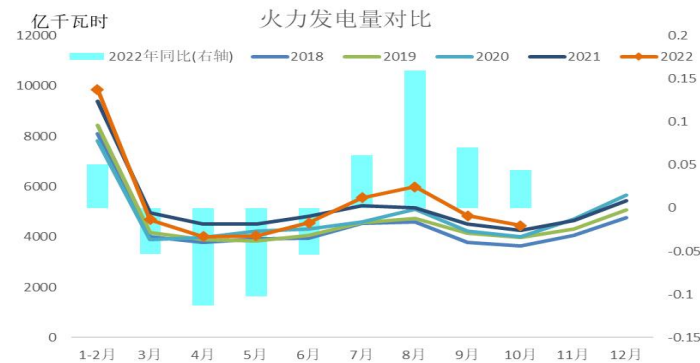
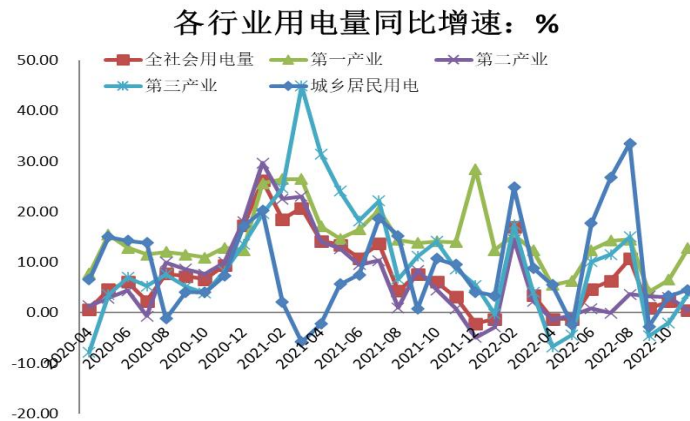
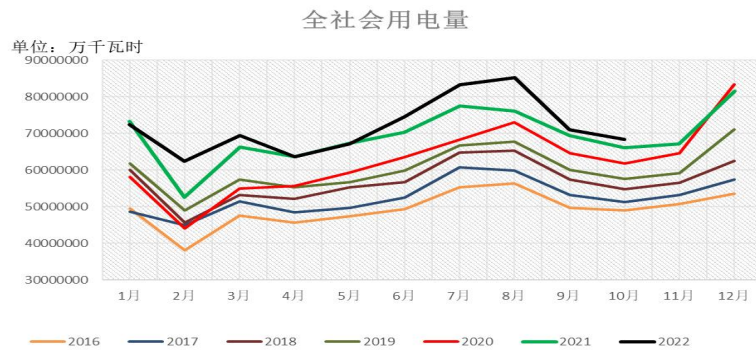


全国煤炭日均产量：万吨



➤ 需求增速放缓

- 11月份，全社会用电量6828亿千瓦时，同比增长0.4%；1-11月，全社会用电量累计78588亿千瓦时，同比增长3.5%。分产业看，第一产业用电量1051亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量51860亿千瓦时，同比增长1.5%；第三产业用电量13576亿千瓦时，同比增长4.1%；城乡居民生活用电量12101亿千瓦时，同比增长12.0%。

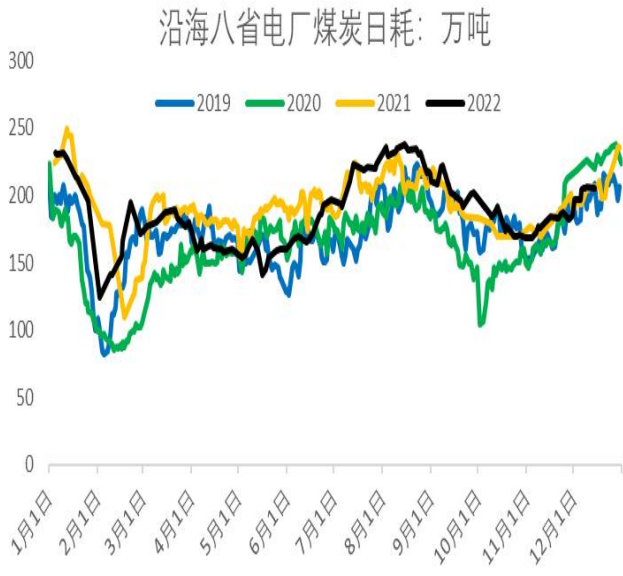


- 2022年11月份，全国绝对发电量为6667亿千瓦时，同比增长0.1%，增速比上月放缓1.2个百分点。
- 11月份，火力绝对发电量同比增长1.4%；水电同比下降14.2%；风电量同比增长5.7%；核电同比增长11.1%；太阳能绝对发电量为158亿千瓦时，同比持平。

➤ 冷空气来袭影响有限

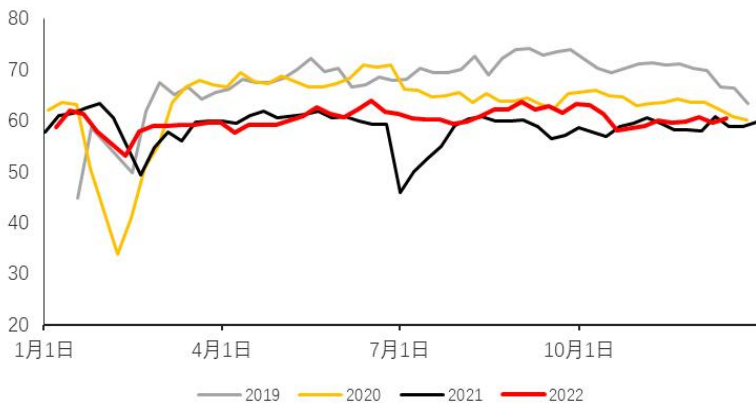
- 冷空气活动较为频繁，提振电力需求；
- 沿海电厂煤炭日耗有所走高，14日，耗煤 205 万吨，较上周持平，较上月同期增加 22 万吨，增长12.2%，较上年同期增加 1 万吨，增长 0.6%。12 月14 日库存为3047 万吨，较上周同期增加 12万吨，较上年同期减少 476 万吨。

- 1、疫情管控放松，短期感染人数增加，预计影响可能持续到春节后，削弱电力需求
- 周转形势有所好转，环渤海库存攀升
- 2、春节较往年有所提前

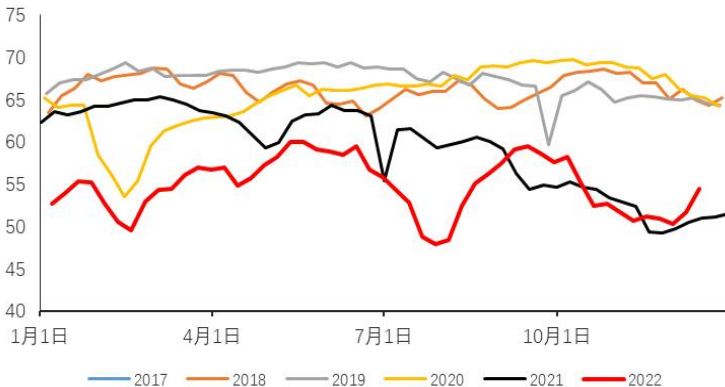


➤ 焦煤焦炭：供需均略有改善

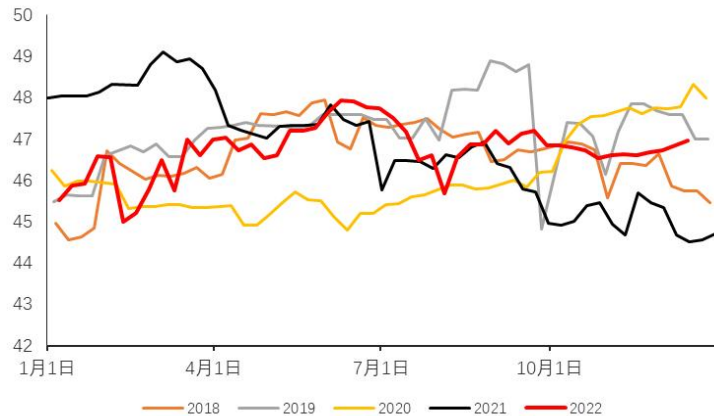
洗煤厂精煤：日均产量：万吨



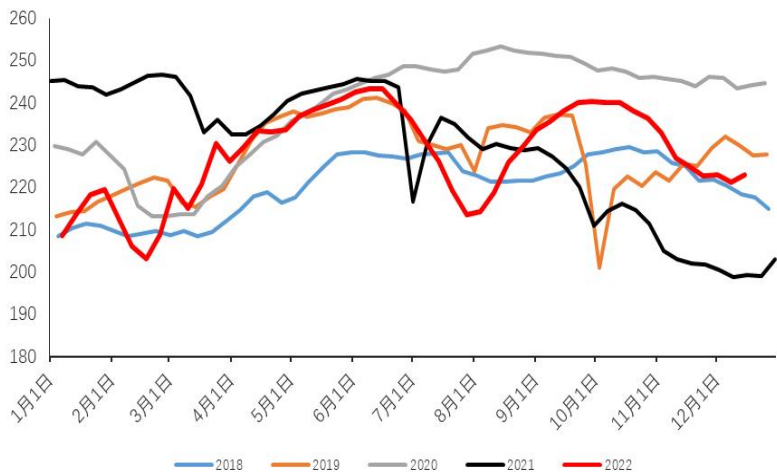
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



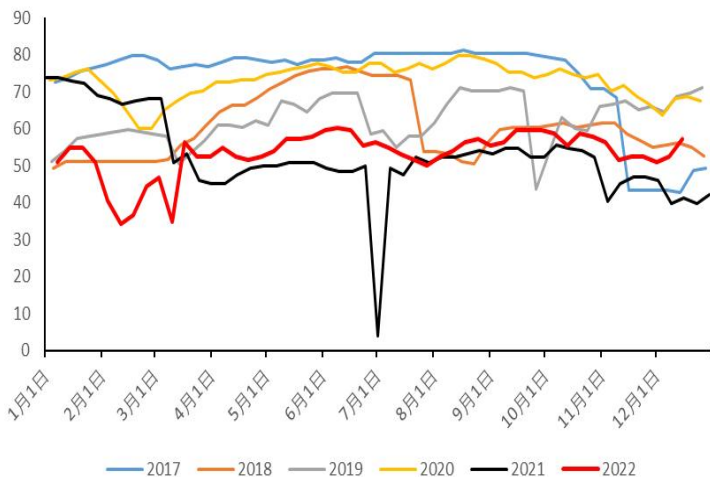
样本钢厂焦炭日均产量：万吨



全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）

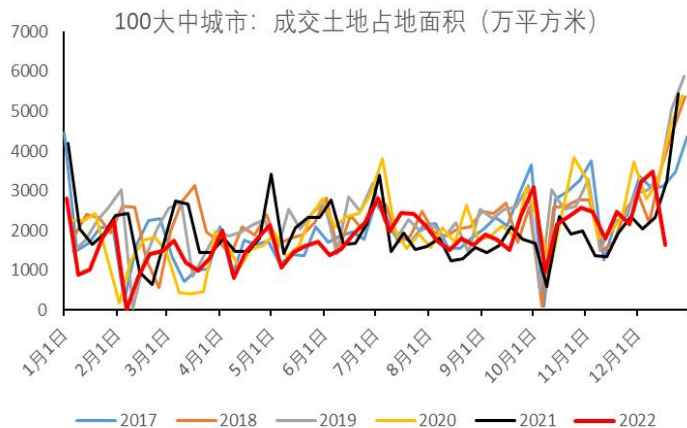


唐山高炉产能利用率（%）

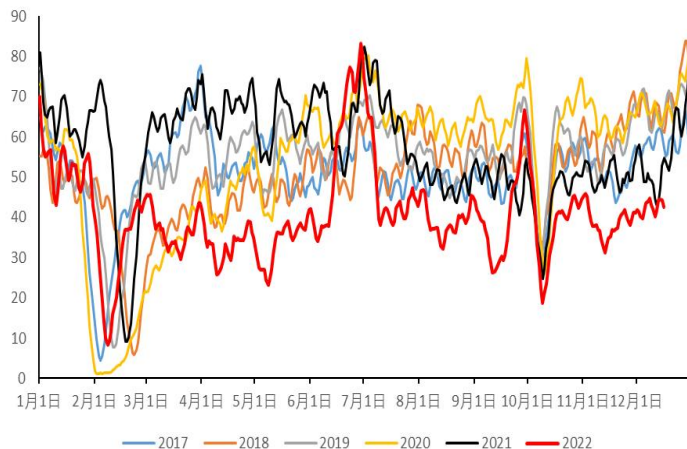


- 110家洗煤厂日产量环比增加，保供工作持续，山西省政府印发《山西省加快复工复产和服务业复苏若干措施》
- 焦炭连续提涨后，焦化企业利润好转，焦化企业以及钢厂焦炭日均产量增加；
- 日均铁水产量也有所止跌回升，高炉开工率增加。

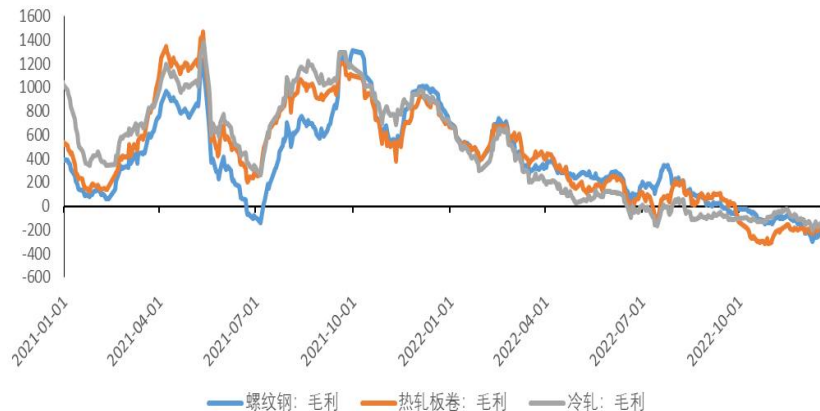
➤ 终端需求仍显低迷



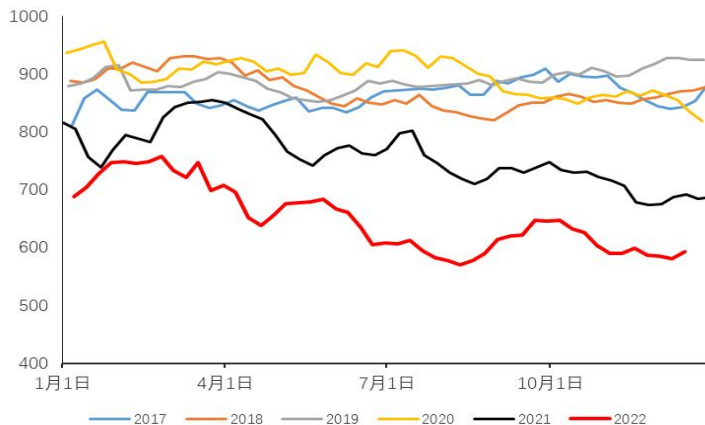
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



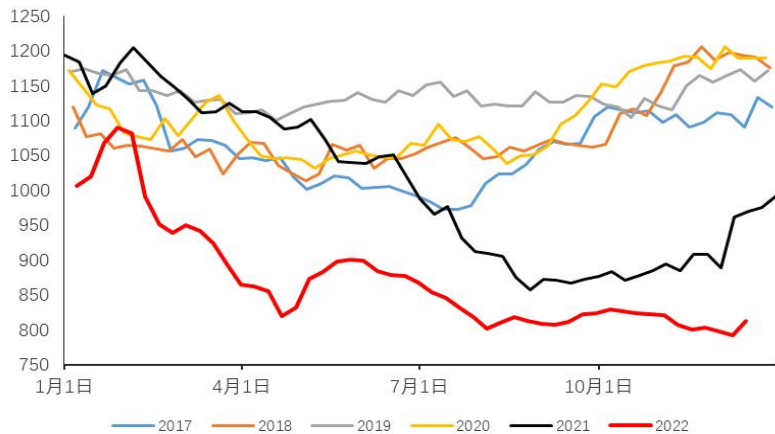
钢材现货利润（元/吨）



钢厂焦炭库存：万吨



样本钢厂炼焦煤库存：万吨



- 土地成交面积走弱，商品房成交面积回落，钢材加工利润持续处于成本线下方；
- 下游钢厂的补库动力有限
- 中央经济工作会议定调“房住不炒”

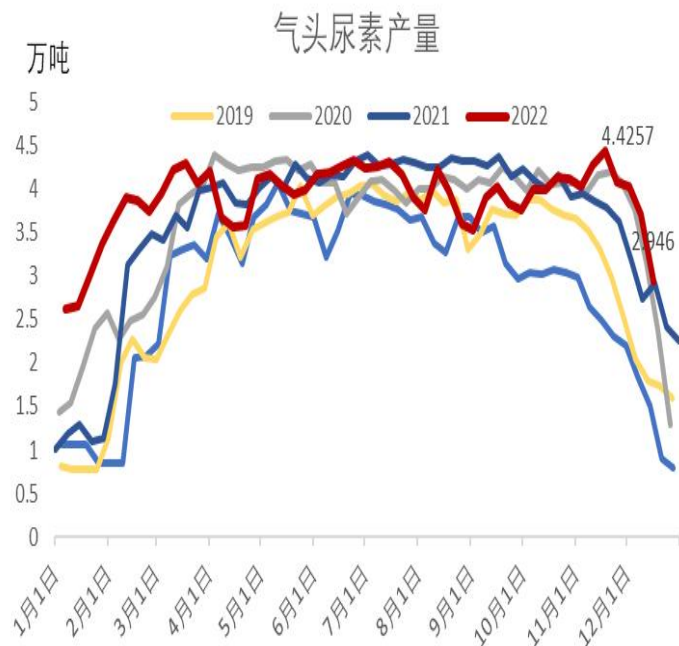
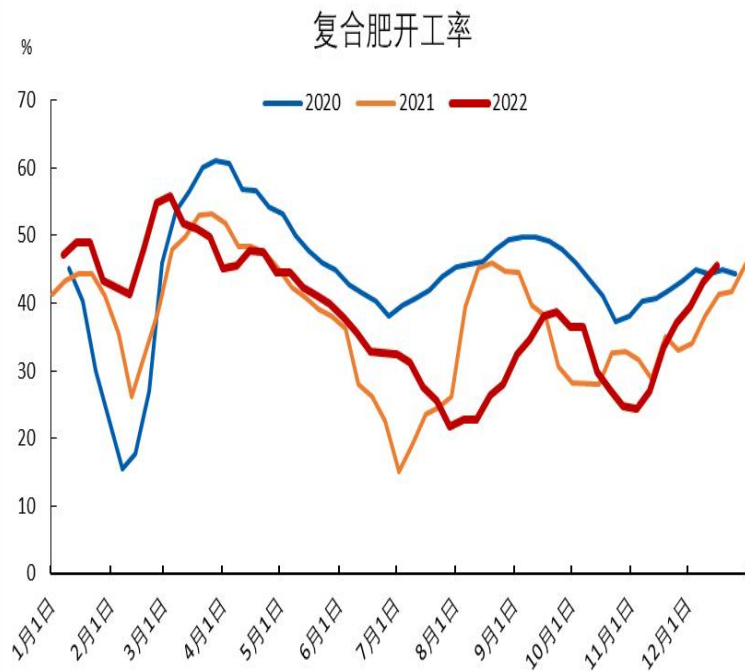
能化板块——尿素

核心观点

- **尿素：**期价连续震荡几周后，开始下行整理，强势已经放缓。上周农业农村部召开会议，安排部署化肥保供与减量增效工作，政策定调稳供应减需求对市场形成一定的压力。基本面，供应端来看，尽管气头尿素开始限气停产，但煤制尿素产量环比改善，目前尿素供应依然好于同期；而需求端，农需淡季，价格持续上行进一步抑制需求，采购压力降低，尽管目前尿素企业销售压力不大，但整体成交价格已经出现松动；与此同时，疫情放松后大面积感染开始，令原本处于淡季的需求进一步雪上加霜。期价展开了深度回调，短期强势已经放缓，下方关注2450-2500附近支撑表现。

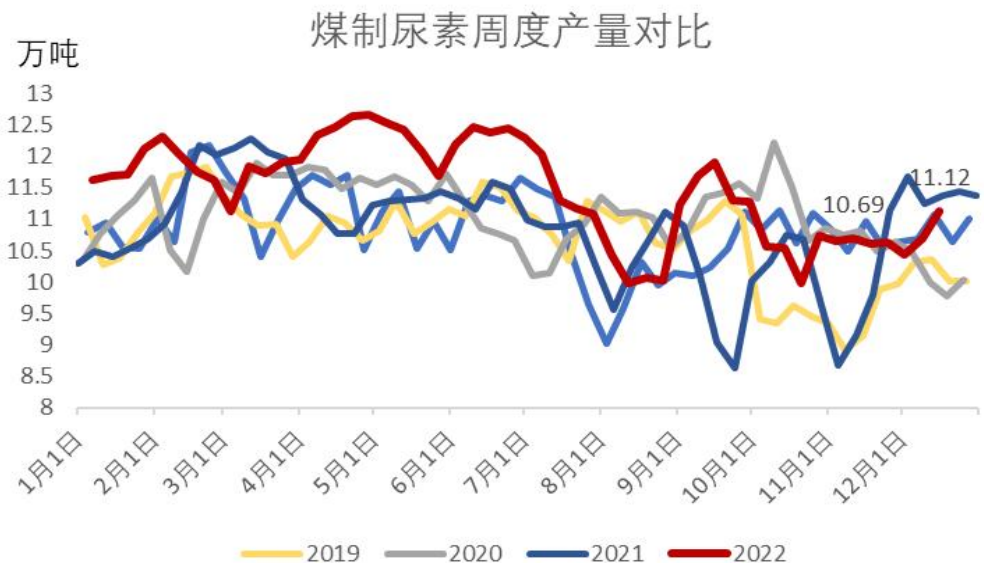
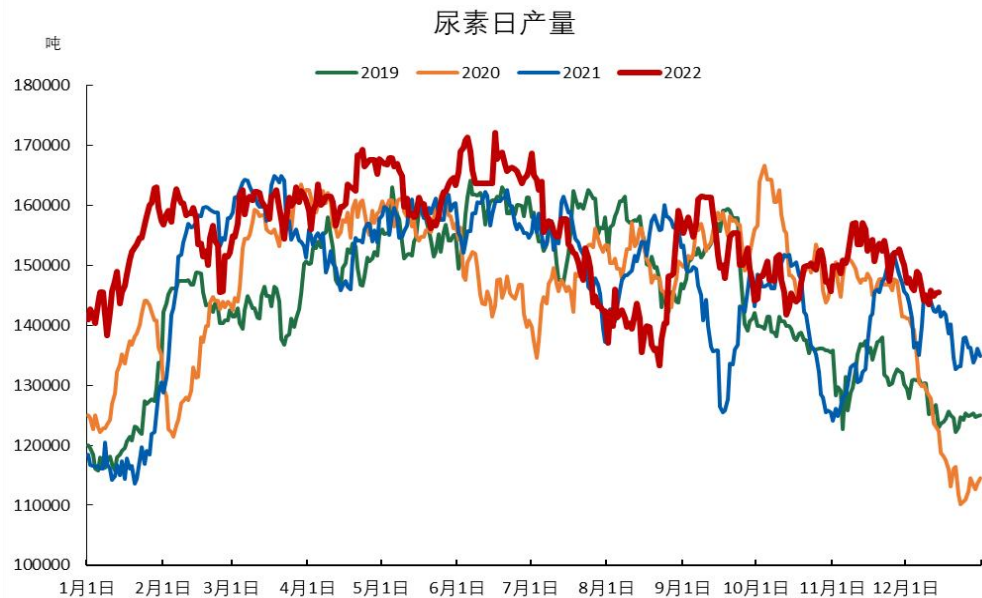
➤ 上周隆众数据稍显利多

- 本周尿素企业库存87.44万吨，环比大幅减少14.27万吨，环比降幅14.03%，同比偏高4.49万吨，涨幅下降至5.41%，尿素港口库存23.2万吨，环比减少11.50万，降幅33.14%，同比偏高8.7万吨，或60%。
- 复合肥企业开工率45.5%，环比增加2.47个百分点。
- 气头尿素限产范围扩大，气头尿素周度日均产量2.94万吨，环比下降0.7657万吨。



➤ 供应同比仍处于高位

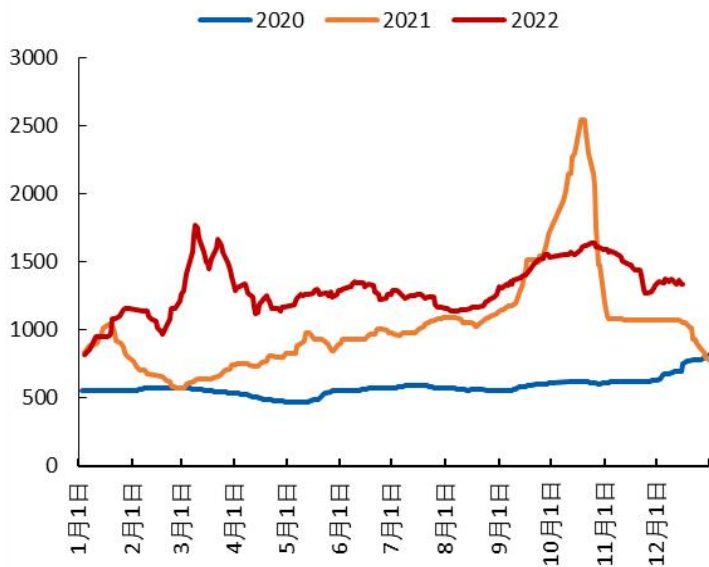
- 本周期国内尿素日均产量 14.49 万吨，较上周期-0.23 万吨；煤制尿素周度平均产量11.1197万吨，环比增加0.4234万吨。



➤ 煤制利润稳定

➤ 煤炭价格松动、成本端支撑减弱，产能增加背景下，煤制尿素生产形势向好。

动力煤：秦皇岛Q5500



河南固定床利润

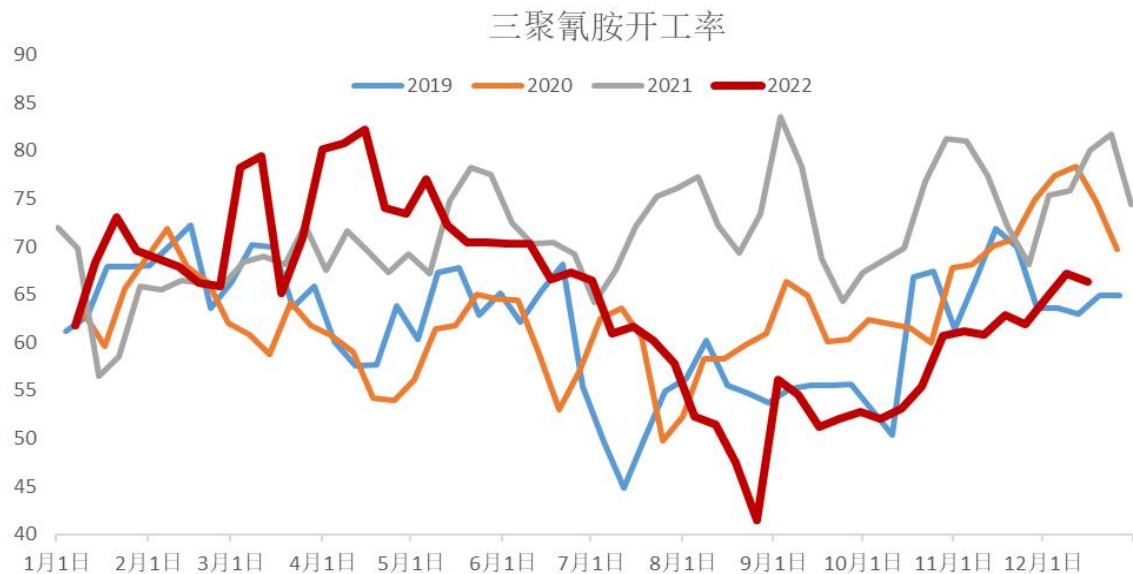


河南水煤浆利润



➤ 工业需求放缓

- 截止到12月15日，三聚氰胺开工率66.34%，环比下降0.78%。上周开始已经有人造板企业提前停产放假，临近春节，该因素对工业需求制约将更为明显；
- 疫情放开对工业冲击的影响可能会延续至春节后。



- 农业农村部会议
- 12月14日，农业农村部召开全国科学施肥工作推进视频会议，总结化肥减量增效工作成效，调度分析研判今冬明春化肥保供形势，安排部署推进化肥减量化和化肥等农资保供工作。会议指出，2022年，各级农业农村部门紧紧围绕保障粮食安全总要求，加强化肥特别是钾肥的战略供应保障，注重多元替代，减少化肥用量，提高化肥利用率。



➤ 基差处于偏高水平

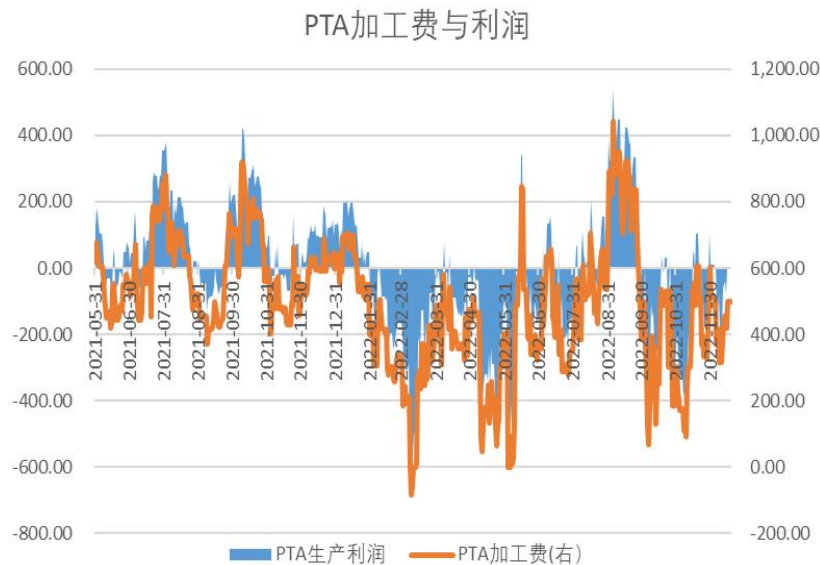
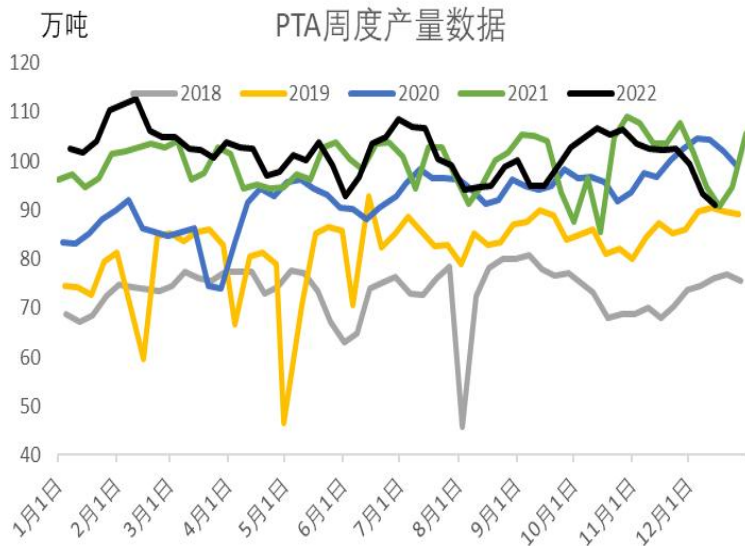


核心观点

- **PTA:** 近期，供需形势有所收紧，价格表现偏强。供应端，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，需求端，冬季取暖服饰采购积极性增加，下游产品报价反弹，带动聚酯加工利润改善，并且短纤以及长丝库存可用天数快速去化，供需边际形势好转，期价连续反弹走高。不过，PX以及PTA进入新增产能投放窗口，整体供应形势预期稳定，而聚酯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。整体供需改善情况有限，加上成本端再次承压回落，期价的反弹空间需要谨慎对待。近期基差收窄，处于相对低水平，中期PTA企业可以尝试寻找远期做空套保的机会。

➤ PTA供应仍有不稳定

- 上周，PTA周均开工率65.6%，环比下降1.0%，装置检修偏多，部分企业推迟重启。
- 新产能：富海集团250万吨装置12.8日出头批料，125万吨装置开8成；东营联合1#125万吨提负至8成，2#为官宣投产日期，后续关注嘉通能源250万吨装置。
- 卓创口径，上周PTA社会库存189.3万吨，环比增加4.3万吨。

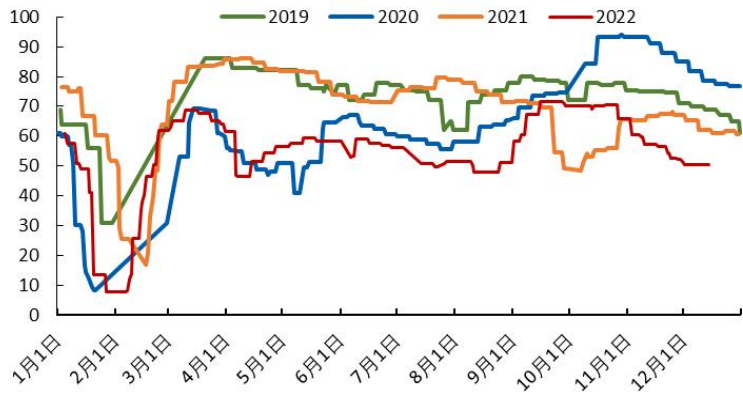


➤ 需求端略有改善

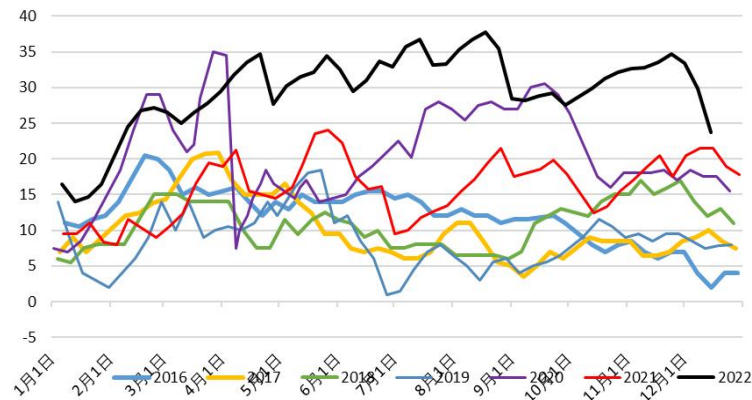
纺织企业订单天数



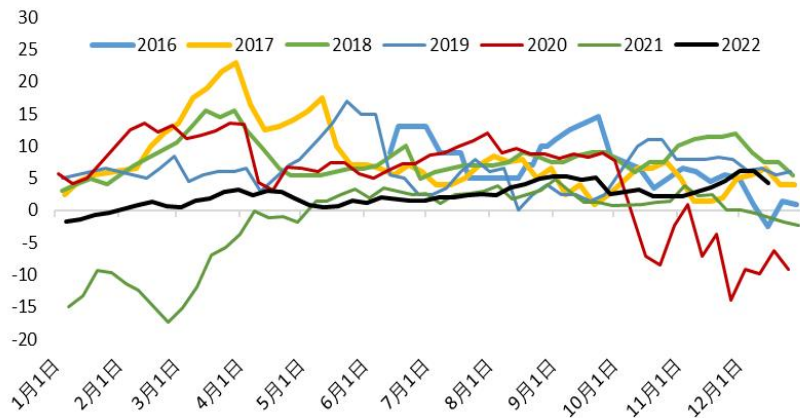
PTA产业负荷率：江浙织机



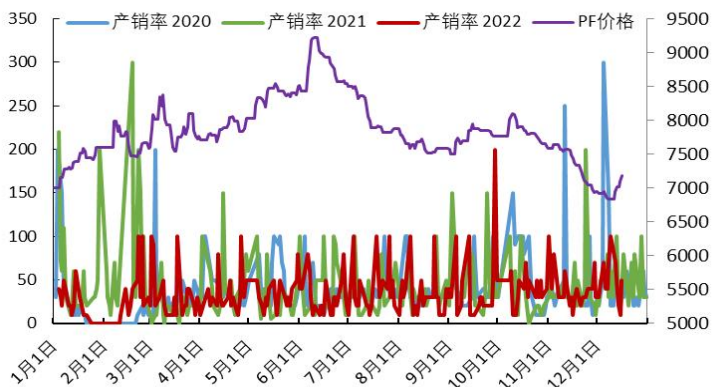
库存天数：涤纶长丝POY



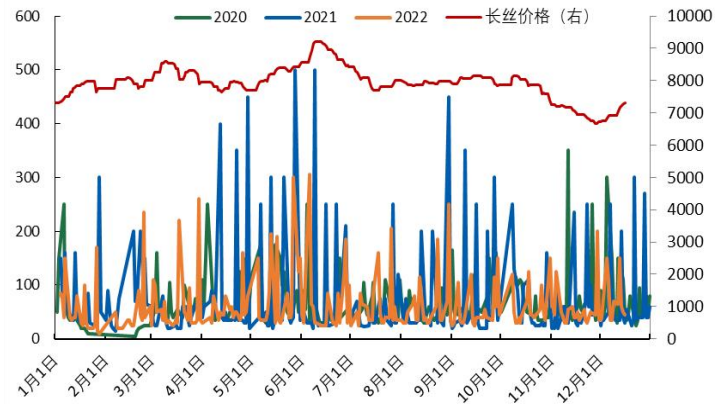
涤纶短纤：库存天数



产销率：涤纶短纤



长丝产销率



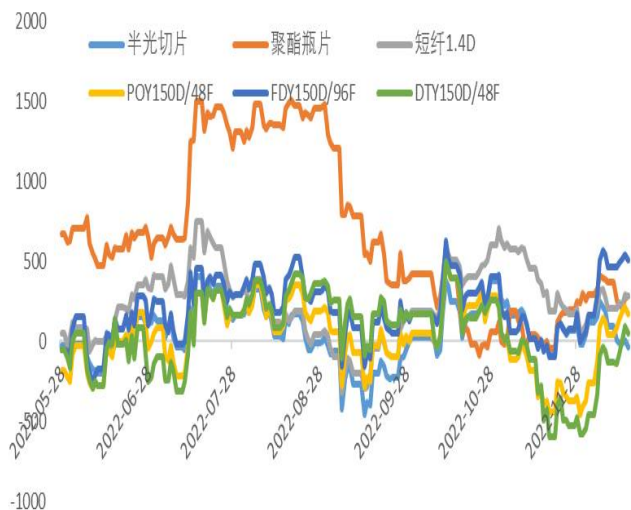
➤ 聚酯开工率依然低迷

- 虽然加工利润改善，但聚酯开工率仍未有改善迹象，上周聚酯工厂周均开工率70.5%，环比下降0.8%。

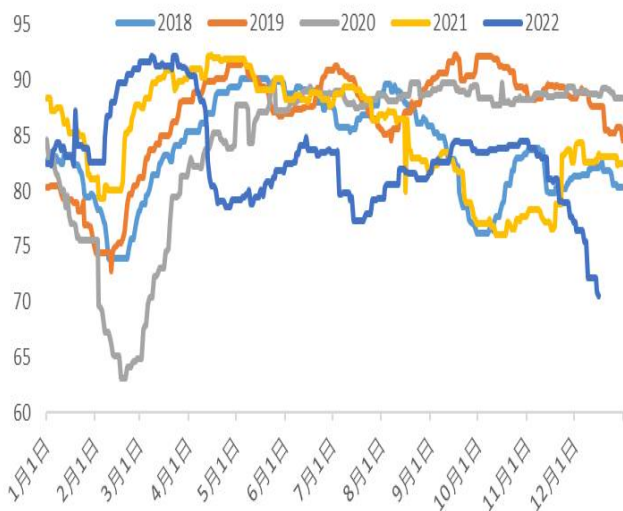
➤ 关注终端复苏复苏情况

- 出口增量有难度
- 关注国内扩内需改善情况

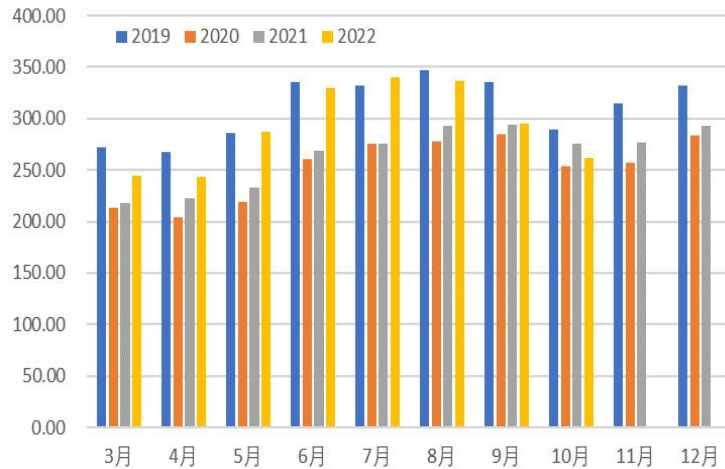
聚酯相关产品利润



聚酯开工率



纺织服装以及服饰业出口数据同比



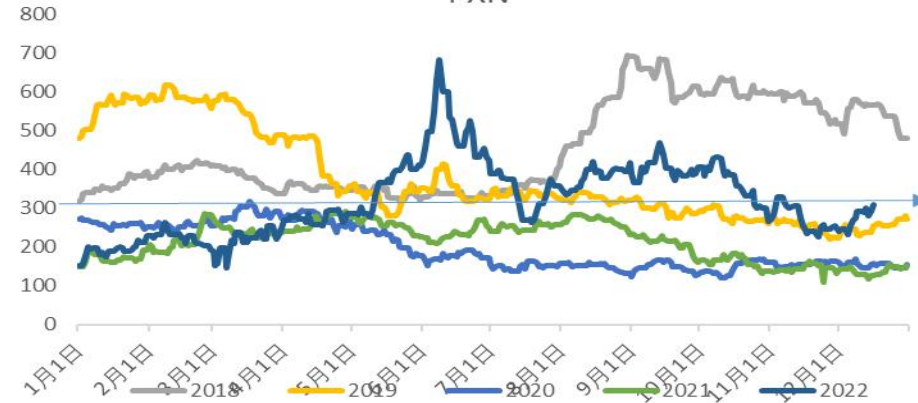


➤ 成本端缺乏支撑 新增产能投放期

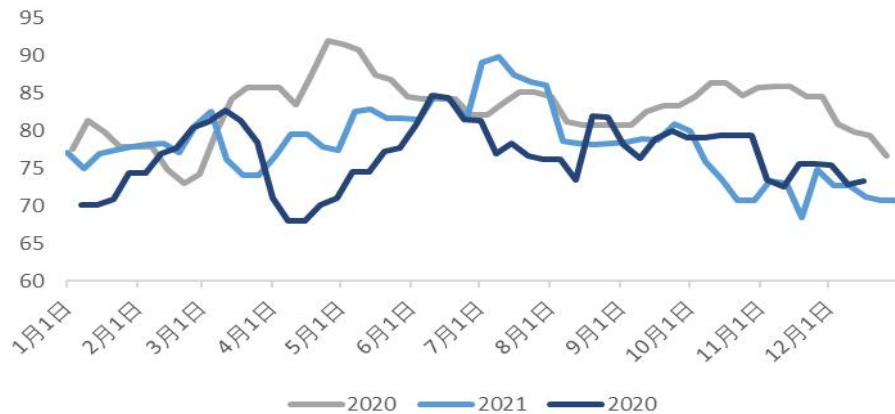
PTA与布伦特原油价格走势对比



PXN

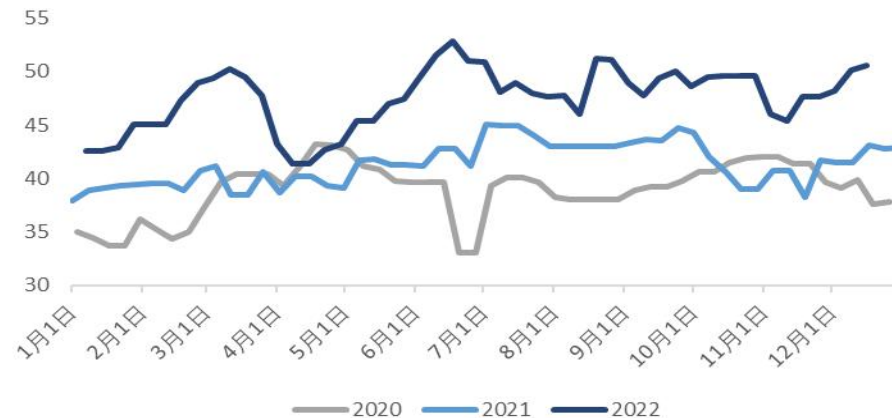


PX开工率



万吨

PX周度产量





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