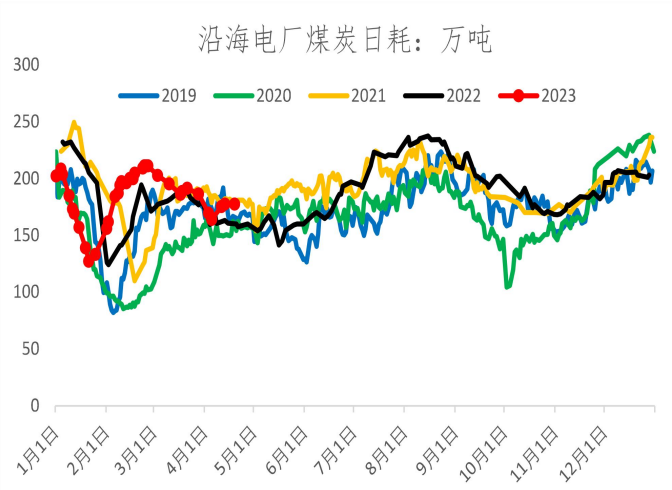
冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co.,Ltd
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层(100020)
总机：010-8535 6666

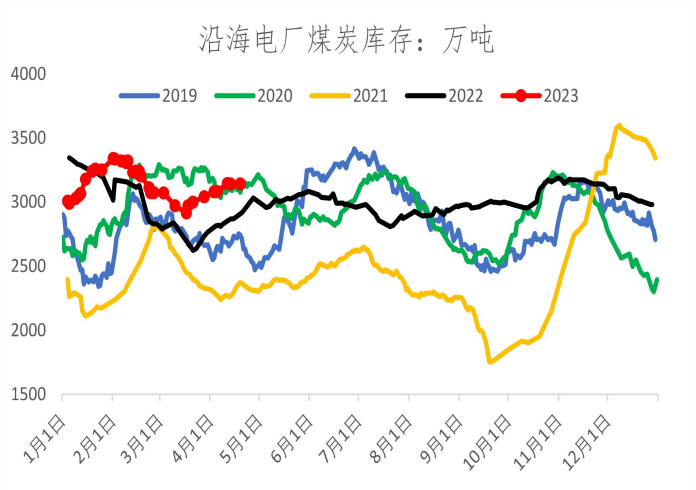
五一假期持仓策略--煤炭化工

冠通研究 2023-04-28

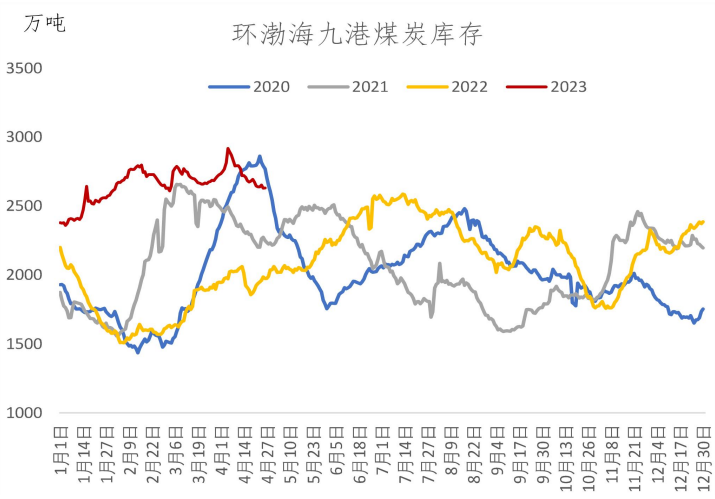
➢ 煤炭

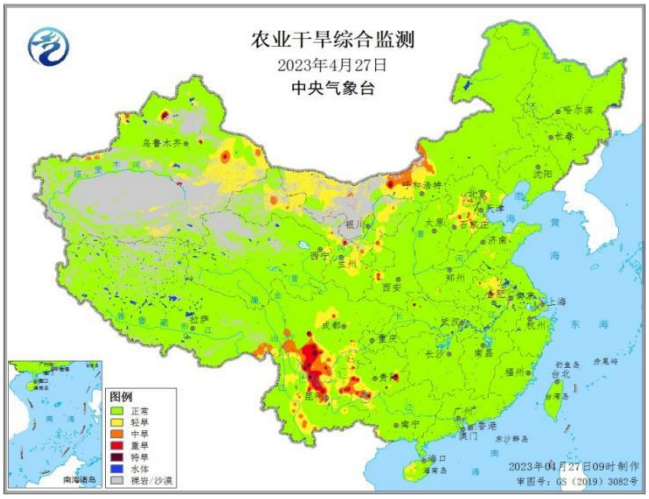
今年以来，整体呈现高供应、高库存而需求相对有限的情况。大秦线正处于春季检修期，港口调入量减少配合非电需求采购增加，在电煤以长协为主的情况下，本应是价格有支撑的时期，但春季价格却表现相对疲弱。一方面，非电需求来看，终端房地产处于弱复苏期，基建投资增速放缓，加上南方多雨延误工期，工业需求非常有限，黑色板块在4月份中下旬以来，出现了明显的下降；另一方面，大秦线检修令港口库存有所去化，但去库远不及预期，目前库存仍处于往年同期偏高水平高，后续气温攀升后存煤难度加大，贸易商出货意愿较强；此外，电煤处于先对淡季，居民用电需求压力不高，火电日耗难以对目前库存造成很大压力。港口报价震荡偏弱回落，再次徘徊至千元/吨关口下方。不过，近期有传闻称，电厂开始迎峰度夏的备货采购，节前一两日，港口报价略有反复，但目前下游电厂库存也处于高位，且进口煤补充增加，电厂北上采购的增量可谓有限，预计短期难以改变价格震荡偏弱。不过，中期西南干旱仍未有效缓解，汛期水电出力预期下降，关系到华东以及两广地区电力供应稳定性，电煤调峰发电压力增加，中期价格或有反复。





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。





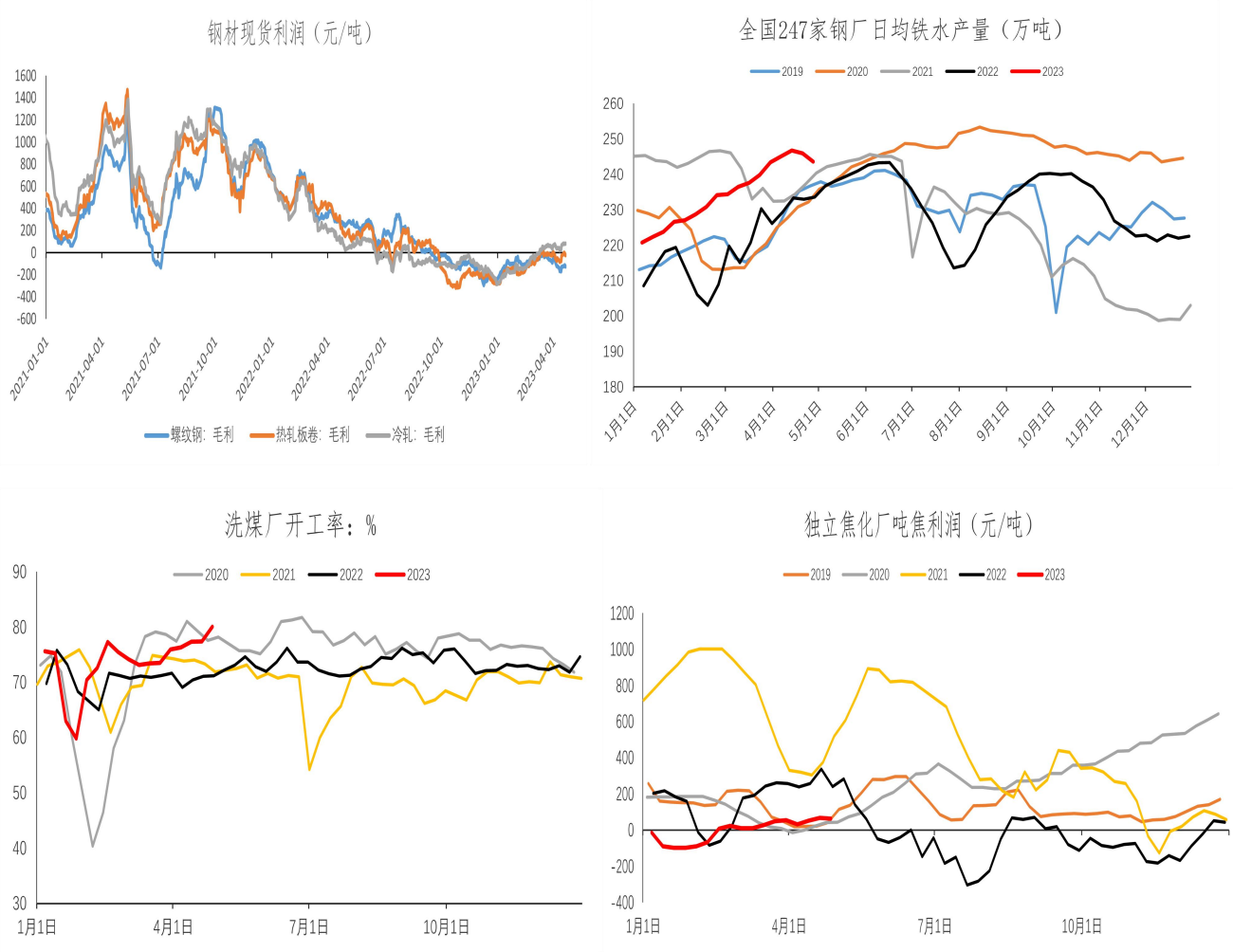
数据来源：Wind、市场新闻整理，冠通研究

焦煤焦炭：4月份以来，焦炭经历了5轮调降，降幅累计达到450元/吨，目前，准一级干熄冶金焦（灰分≤13，硫份≤0.7，CSR≥60，全水≤0.5）调整后执行2423元/吨。焦炭降价幅度仍未有收窄，弱势暂未有止跌迹象。焦炭价格的下降，主要受到需求端的疲弱，目前终端房地产弱复苏，增长前景不明，整体成材成交情况仍有待改善，日均铁水产量也有见顶迹象，需求偏弱；而成材利润虽然由于原材料价格下降略有反复，但大部分仍处于盈亏平衡线下方，在盘面利润同比偏低，上游焦化利润尚可的情况下，终端压价采购意愿较强，焦炭连续调降，目前仍未止跌，市场有预期节后或继续第六轮调降预期。不仅如此，钢焦企业对于上游焦煤多控量采购。

而上游供应情况来看，目前各煤矿多正常生产，本周焦煤开工率以及日均产量环比继续增长，而出货情况相对较差，焦企产量以及开工率虽略有下滑，但同比仍处于偏高水平，钢厂焦炭产量环比有所增加，整体供应端并没有收紧，上游库存明显增加。出库压力下，上游议价能力较弱。

供应稳定，而需求偏弱，双焦价格跌跌不休，市场的弱势仍没有止跌迹象，前期高位空单可继续持有，不过，期价快速下挫前低，部分指标出现底背离迹象，技术性有一定超卖风险，临近五一长假，消费需求是否会带来预期的修复，下游低库存也导致这一变数较大，临近节前，建议空单可部分获利逐渐止盈，落袋为安为宜。

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。



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；
- ✓ 双焦价格弱势持续，高位空单可少量持有，不过部分技术指标出现背离，建议投资者逐渐减持空单，落袋为安为宜。

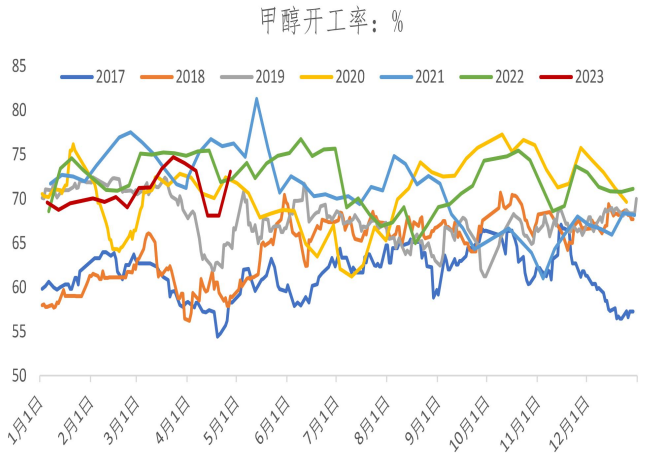
➢ 甲醇

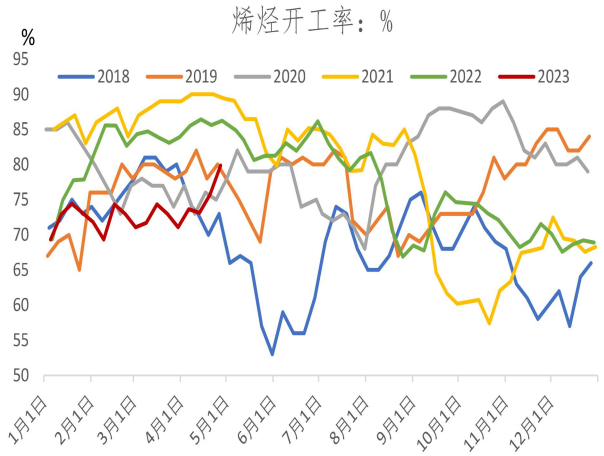
2023 年春季检修规模明显大于预期，甲醇开工率出现了明显的下降；而四月份甲醇进口到港总量环比持续下降，原油主要减产国减产对于石油化工的提振，以及五一长假前备货采购需求支撑，多

方因素共振下，甲醇现货阶段性紧张，截止到4月26日当周，甲醇样本企业库存依然出现环比明显降幅。受此影响，市场情绪受到影响，期价也在4月中旬出现了明显的反弹，一度要扭转弱势。

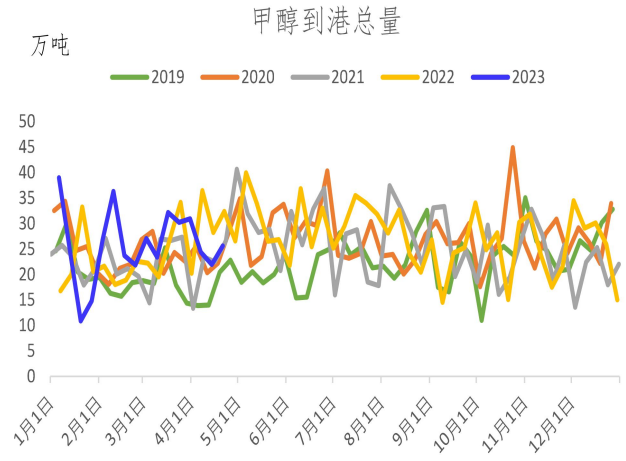
不过前期检修企业即将进入复产周期，甲醇周度开工率已经环比有所改善，后续国内供应相对稳定；进口方面，伊朗装船逐步增加，非遗货源供应充足，后续进口压力预期较大；而本周，待发订单环比下降，显示出下游采购动作有所减弱；需求端来看，甲醇制烯烃产能利用率环比有微幅增加，南京诚志1期29.5万吨/年MTO装置亦重启，中化中原乙烯20万吨/年MTO装置已经点火，有烯烃产能利用率平稳，不过神华宁夏装置停车，整体增幅有限，根据甲醇制烯烃开工率季节性表现来看，5月份开工率有回落之疑；而传统下游需求中，醋酸开工率有望增加，但甲醛、氯化物及MTBE等产品负荷短期变化或有限；需求整体增幅可能有限。

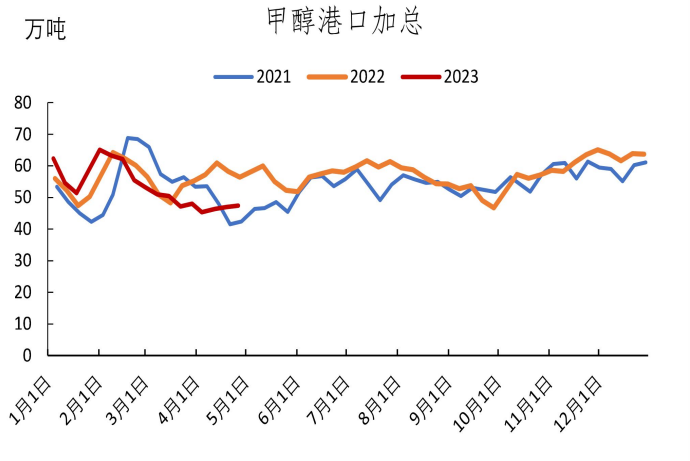
甲醇供需边际逐渐宽松化，市场价格也表现承压，甲醇期价快速承压下挫，重归弱势的同时也扩大回调幅度，近期仍处于偏弱格局。不过，期价直线下挫，下方即将面临2022年前低支撑，期价的跳水性下挫可能面临考验，特别是原油价格在美国银行危机下，需求与供应减产的博弈还在继续，市场风险较大，建议节前获利减持，清仓过节为宜。

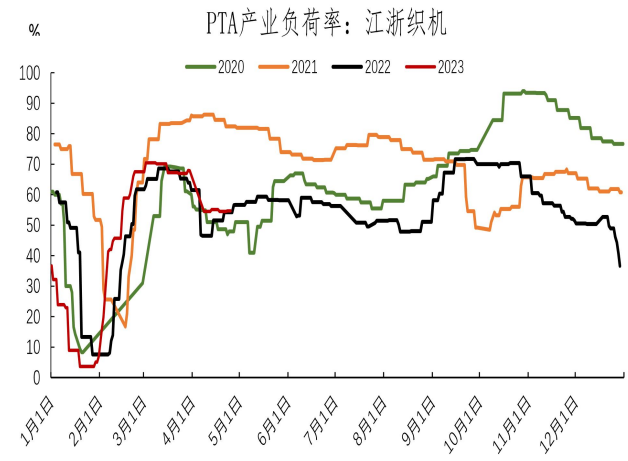




投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。







数据来源：Wind、隆众，冠通研究

甲醇持仓建议：

✓ **单边：期价仍处于弱势，但期价快速下挫后面临前低附近支撑，加上原油市场假期变动较大，建议空单获利减持，空仓过节为宜。**

➢ 尿素

2022 年以来，尿素供应可谓高歌猛进，产能持续释放，尿素产量稳定增加，这一形式延续至 2023 年；从一季度产量来看，尿素产量 142.56 万吨，同比增加 28.88 万吨，涨幅 2.06%。从检修企业动态来看，近期尿素装置检修与复产并存，日产规模仍持续同比偏高的状态，4 月下旬，山东晋煤天庆 52 万吨产能装置、山东寿光联盟 60 万吨产能装置有检修计划，但同期阳煤平原、河南晋开大颗粒装置、新疆天运、以及四川玖源将陆续复产，预计供应仍将维持高位。特别是近期合成氨价格快速下挫，

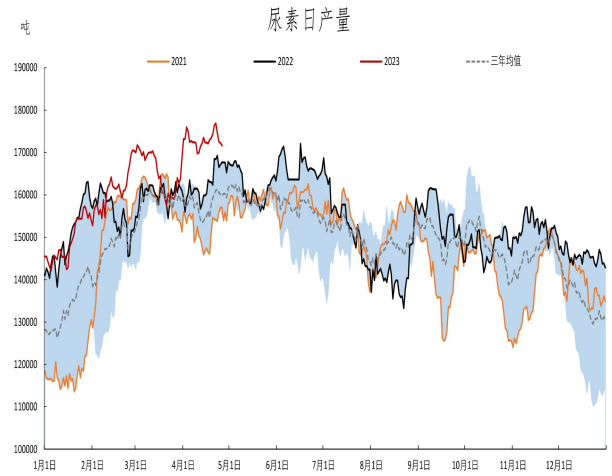
与尿素价差快速走弱，煤化工装置将在合成氨与尿素的选择中，更倾向于进一步加工生产尿素，供应仍处于同比偏高水平。

从企业库存来看，尿素企业库存同比出现了较大幅度扩张，尿素企业销售压力加大；与此同时，西北等地区尿素企业低价库存继续向华北地区流转，低价货源冲击，尿素报价在节前出现了明显的下降。目前尿素现货报价已经回落至固定床生产成本附近，但仍高于原材料成本上方，价格的下降并未影响供应，成本端的支撑或难以发挥作用。

不过，目前，西南地区持续的高温干旱天气，虽然市场反馈西南地区化肥库存相对充足，能源供应也并未受到明显影响；但各水电站水位下降，高温肆虐，后续不排除电力供应紧张，天然气、煤炭调峰发电要求下，是否会出现2022年8月份四川尿素装置的大面积限产，还需要关注。此外，若高温干旱进一步恶化，长江流域降水量减少，火电调峰发电也会影响化肥生产的原材料成本变动。

需求端来看，复合肥以及三聚氰胺开工率在节前略有好转，但同比仍处于偏低水平，采购也以刚需为主，价格悲观预期下，农业经销商采购谨慎，需求预期迟迟没有兑现。不过在底肥施用期间，农需采购非常谨慎，导致整体社会库存同比偏低，一旦5月下旬追肥期采购增加，可能会增加市场的需求弹性，这也是当前市场认为潜在的重要支撑。

综合而言，近期低库存影响，市场对于后续采购仍有期待，现货低端报价跌幅有所放缓，尿素主力合约期价也在2000元/吨附近有所反复。近期能否形成有效反弹，还需要关注价格跌势放缓后的采购情况，可能会对市场形成弱支撑。但中长期来看，供应处于高位，而需求持续性有限，市场悲观预期下，价格反弹动力可能有限。目前中长期偏弱的格局仍没有改变，高位空单持有风险不大，不过节假日期间需求情况还需跟进，建议获利减持，轻仓过节为宜。



数据来源：Wind、隆众，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。

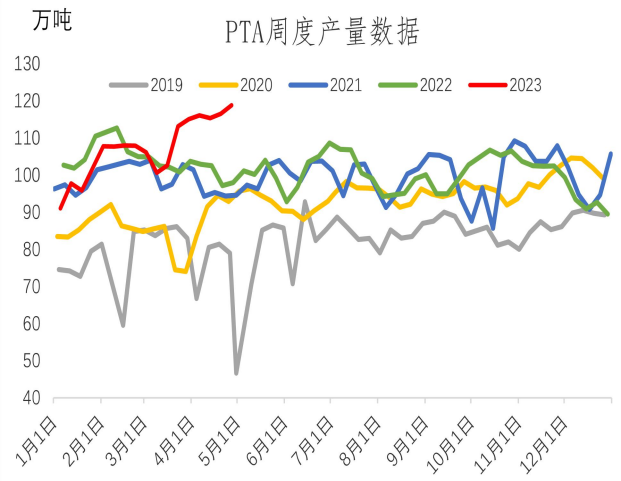
尿素持仓建议：

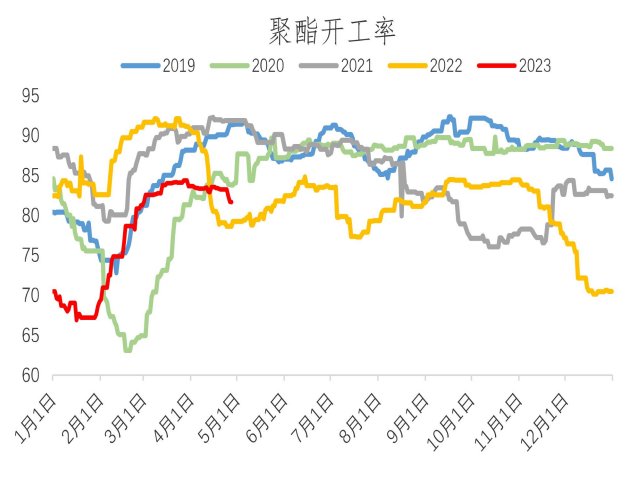
✓ **尿素高位空单可继续少量持有，五一节期间需求动态还有待跟进，低位空单建议减持离场。**

➢ PTA

目前PTA市场的支撑主要来自于成本端因素，欧美汽油需求进入相对旺季，调油需求潜在预期存在支撑，加上亚洲与国内PX检修，供应端收缩，PX报价前期大幅上调，支撑PTA重心抬升。不过近期原油价格大幅波动，美国汽油裂解价差回落，二甲苯的美亚价差平稳，尚未有明显套利空间，出现去年PX大涨的可能性相对较弱，更多是受到原材料原油端影响，成本端的支撑正在弱化。

PTA基本面来看，企业加工费仍处于稳定状态，开工率以及产量环比有所增加，供应形势稳定向好；而需求端来看，虽然近期PTA价格回落令聚酯利润有所改善，但开工率依然表现低迷，前期短纤出现大规模减产，整体开工率仍未有明显改善，而终端需求来看，纺织企业订单低迷，江浙织机开工率偏弱，坯布库存仍去化较慢，金三银四需求旺季接近尾声，整体采购意愿不足，短期终端需求难有提振。目前PTA期价震荡重心持续回落，中期的下行空间还需要观察原油市场的进一步变动，目前主力合约价格在5700下方偏弱对待。临近五一小长假，原油供需博弈加剧，以及金融市场影响，价格波动风险较高，节前建议空单获利逐渐离场，清仓过节为宜。





数据来源：Wind、隆众，冠通研究

PTA持仓建议：

✓ **PTA成本端存在弱支撑，但需求表现低迷，国内供应稳定，PTA期价处于中期均线附近整理，鉴于**

原油供需博弈加剧，以及金融市场影响，价格波动风险较高，节前建议空单获利逐渐离场，空仓过节为宜。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：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。