

国庆假期持仓策略--煤炭化工

冠通研究 2023-09-28

➤ 煤炭

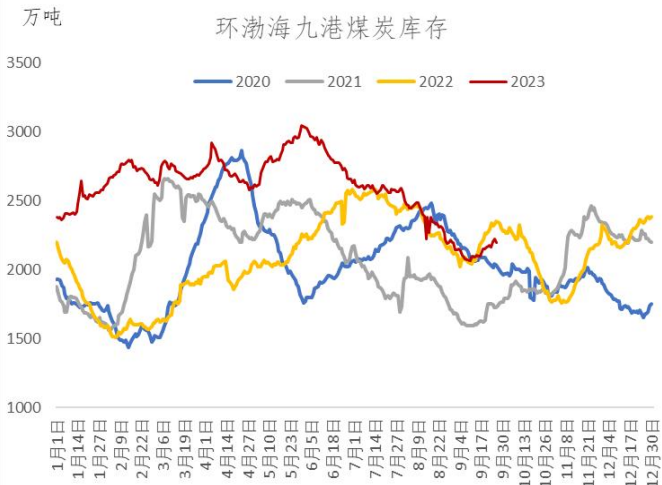
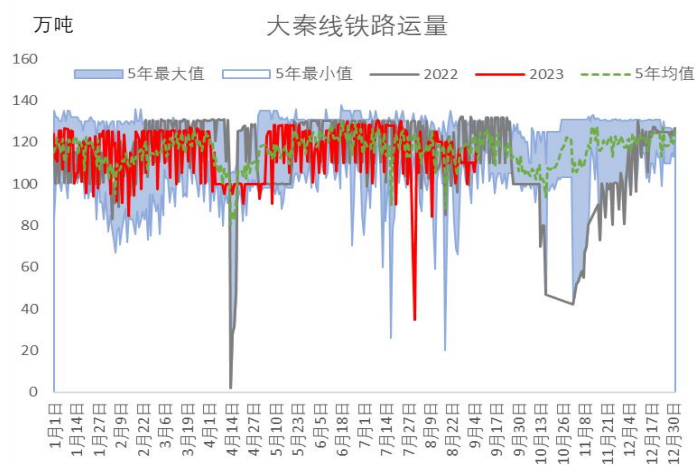
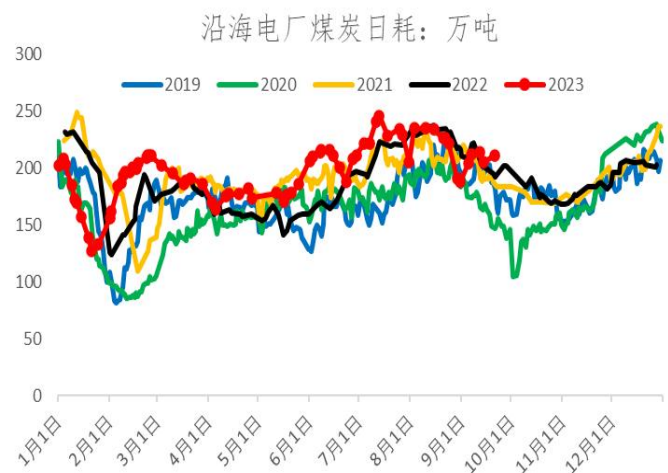
8月份以来,虽然电煤需求淡季到来,但由于产区安全事故屡禁不止,加上全国重大煤矿安全隐患进入专项整治阶段,存在隐患的煤矿开始停产整顿,整体供应端出现了收缩,坑口报价偏强于港口,贸易商发运倒挂,环渤海港口尽管调出较少,但集港下降更为明显,环渤海港口库存快速下降;与此同时,非电需求表现出了较强的韧性,金九银十工业生产旺季到来,各项稳增长政策加持下,工业需求有所改善,化工用煤需求在三季度也表现出较强的韧性,加上东北降温较快,取暖用煤采购已经开始,阶段性需求增长下,煤炭供需短期收紧,价格开始反弹走高,北港5500大卡动力煤价格最高突破千元/吨以上水平。

8、9月连续两个月出现重大煤矿安全事故,近期产区安全检查形势依然严峻,仍有部分煤矿在检查中停产,引发了市场对于供应端的担忧,加上主要运煤通道大秦线在10月4日开始将开展为期20天的秋季集中检修,市场预期环渤海港口库存很难有所改善,对节后市场仍有期待。但是,保供政策并未转变,复产企业也较多,加上安全事故并未引发大面积停产,供应仍维持在相对高位;而主要电力需求来看,沿海电厂煤炭日耗进入季节性下降周期,而电厂的煤炭库存依然处于高位水平,不仅仅是同期偏高,甚至是高于往年四季度库存水平,高库存可能导致节后即将到来的电厂备货需求很难有所体现,而金九银十工业需求即将进入尾声,节后的采购需求可能面临回落的压力,煤炭价格在节前已经开始表现谨慎,节后缺乏需求端大幅采购支撑,价格大概率仍将震荡承压运行。

当然,节假日期间仍有不确定因素,关注供应端煤矿安全事故、国际能源以及煤炭价格走势,可能会影响价格的回调步伐。

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格,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:

节前一周, 双焦价格在黑色板块走势偏弱, 备货需求放缓影响下, 而出现了阶段性的回调, 但节前最后一个夜盘, 双焦期价开始大幅拉涨, 夜盘焦炭涨幅接近 6%, 焦煤涨幅也接近 4%, 双焦期价大幅上行, 扭转此前的回调之势, 这主要受到山西省发布推动焦化行业高质量发展领导小组办公室下发《关于做好 4.3 米焦炉关停工作的紧急通知》明确 4.3 米焦炉 10 月 20 日前全面停止装煤, 启动关停程序, 10 月底前关停到位, 不得以任何理由推迟关停。Mysteel 报告显示山西省在产焦化产能 11850 万吨, 占全国焦化产能的 20% 左右, 按计划执行, 10 月份将淘汰 4.3 米焦化产能 1824 万吨, 占山西地区在产焦化产能约 15% 左右; 而目前除山西地区外, 全国 4.3 米以下焦炉仍有接近 8000 万吨产能, 若后续京津冀及周边、汾渭平原环保要求趋于严格, 不排除该部分产能进一步收缩。焦化企业原本处于低利润模式, 供应端产能加速淘汰, 无疑会催化后续焦化企业进一步提涨步伐。与此同时, 8、9

投资有风险, 入市需谨慎。

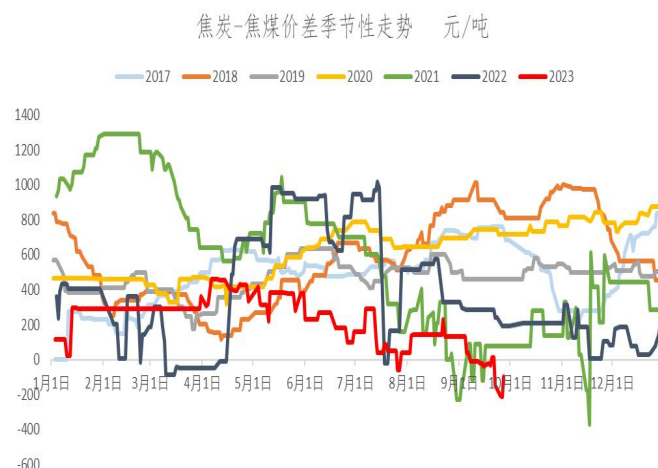
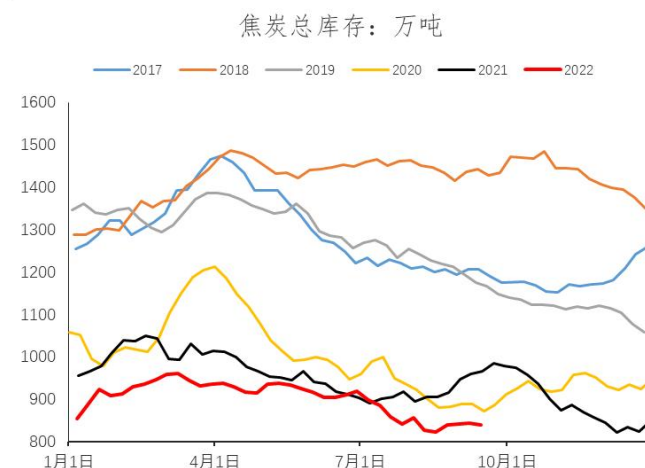
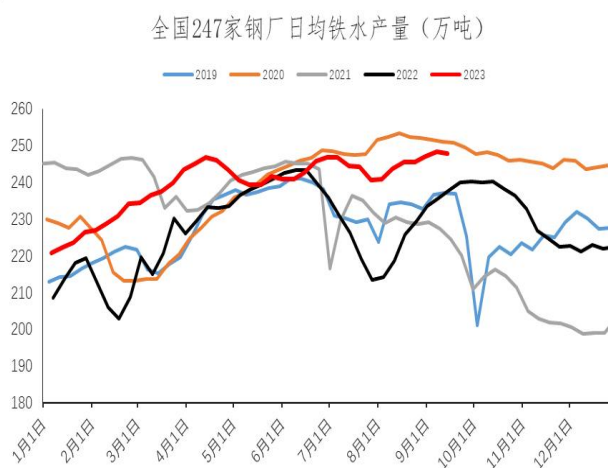
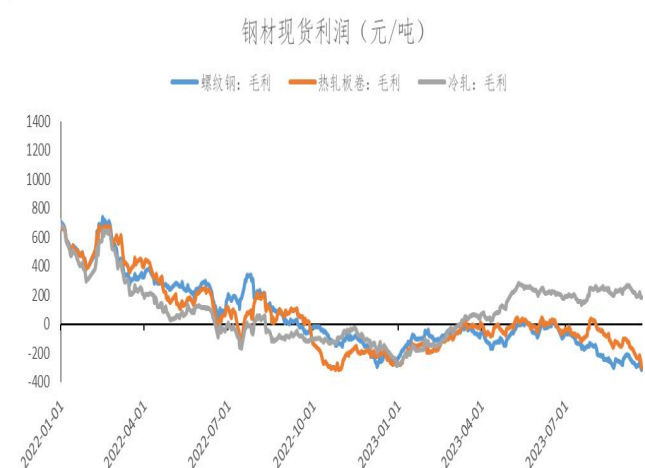
本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

月份连续重大煤矿事故发生，超严格安监态势下，焦煤生产仍受到制约，山西地区来看，多家大矿因纠纷和事故尚未复产，整体叫煤炭供应端也稍有紧张，焦化企业提涨落地后，焦化企业采购仍有一定支撑，竞拍成交价格节前仍表现坚挺。此外，双焦总库存仍处于偏低态势，特别是钢厂焦炭库存出近年来同期低位，低库存叠加供应端收缩，预计将对双焦市场形成明显支撑。

不过需求角度来看，多家钢厂已经公布10月份检修计划，铁水预计有所回落，边际需求预期走弱，加上焦炭提涨后，进一步挤压终端成材利润，后续秋冬季限产开始，预计需求将逐渐回落，还需预防产业链利润传导不畅下，需求负反馈的发生，或中长期制约双焦价格走势。

目前市场的焦点在于供应端变化，低库存情况下，短期强势可能继续延续，激进投资者前期低位多单可少量持有，不易追涨，节假日较长，市场不确定因素较多，建议谨慎。

目前焦炭-焦煤价差基本处于近几年来同期最低水平，基于焦化企业去产能影响，短期二者价差有望修复，但中期需求端拖累下，修复动力以及周期可能相对有限。



数据来源: 钢联数据, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



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;
- ✓ 双焦价格节前强势反弹, 供应端问题引导, 以及铁水维持高位支撑下, 价格有望维持偏强运行, 激进投资者前期低位多单可少量轻仓持有, 不宜追涨, 可节后在寻找交易机会。

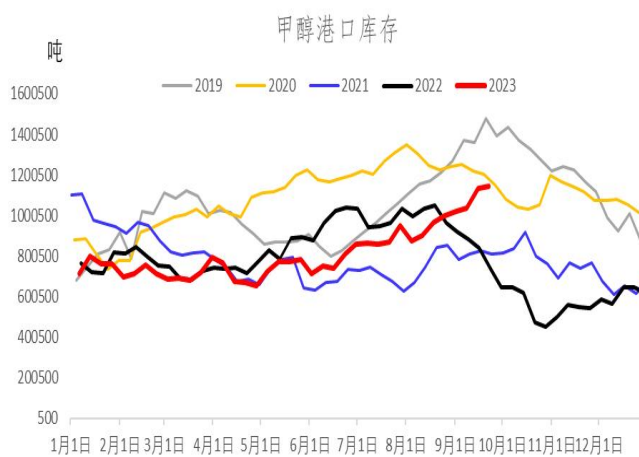
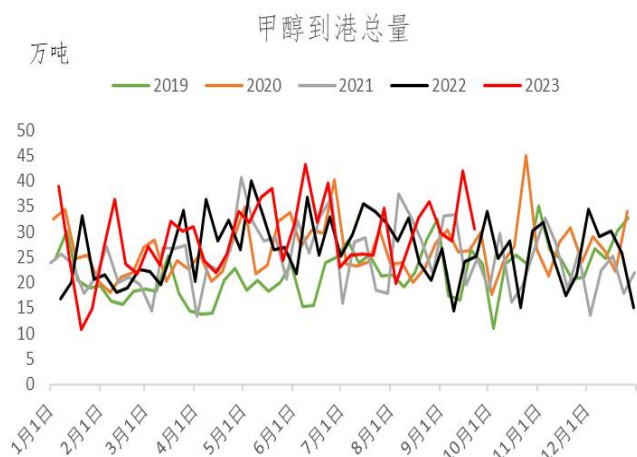
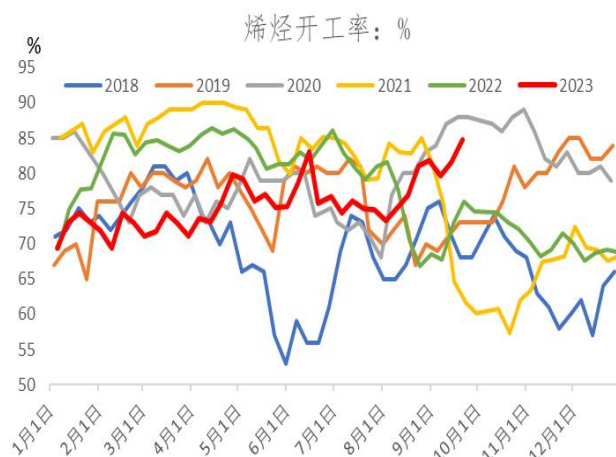
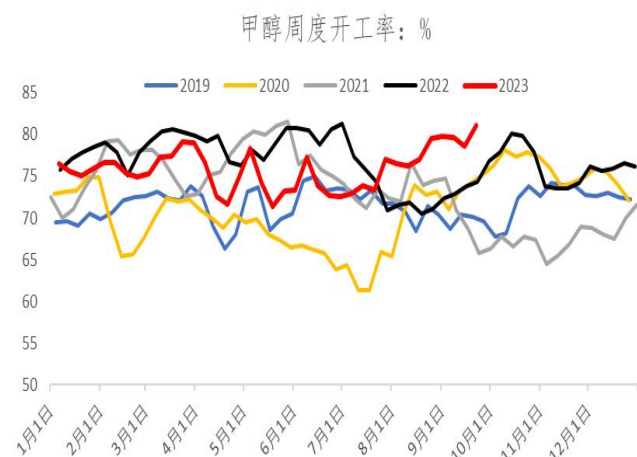
➤ 甲醇

此前煤炭、原油价格的强势反弹, 而需求迎来积极复产, 多因素共振下, 甲醇期价此前曾强势反弹, 但9月下旬, 甲醇期价率先出现了连续下挫, 直接跌破了此前的上行趋势, 头部形态明显, 尽管节前原油价格走势偏强, 带动甲醇小幅反弹, 但反弹力度有限, 并未改变目前弱势。

基本面来看, 需求端角度来看, 浙江兴兴装置9月中旬重启, 提振开工烯烃开工率环比大幅增长, 但从10月份复产企业来看, 烯烃加工企业仅仅天津渤化MTO计划重启, 整体烯烃开工率继续扩张动力有限, 加上金九银十需求旺季逐渐趋近尾声, 需求边际增长空间已经有限。

供应端来看, 前期甲醇价格上调后, 企业生产亏损情况已经有明显好转, 且随着前期停车装置进入复产流程, 甲醇开工率远高于往年同期水平, 虽然近期煤制甲醇受到成本端波动而利润有所压缩, 但煤炭价格已经松动, 成本端短期并未成为供应端制约因素; 10月份检修企业规模相对有限, 预计高供应或将持续。进口方面来看, 8月甲醇进口量居于高位, 根据目前到港量, 预计9月份进口规模较为可观, 港口库存后维持在垒库阶段中。

目前甲醇供需基本面整体相对偏弱, 节前期价已经开始了震荡回调, 高位头部形态下, 技术目标弱势已经初显, 价格中期或面临继续回调压力; 但也需要注意的是, 国际原油以及国内焦煤对甲醇走势仍有较强的影响力, 且四季度还有冬季限气题材干扰, 国际能源仍面临不确定性, 建议节前谨慎离场, 节后寻找高位沽空的机会。



数据来源: Wind、隆众, 冠通研究

甲醇持仓建议:

- ✓ 单边: 甲醇技术走势以及基本面走势偏弱, 激进者可高位少量空单持有, 但假期较长, 国际能源价格不确定性较大, 不建议目前维持追空, 若无持仓不建议贸然进场, 空仓过节为宜。

➤ 尿素

尿素现货价格在节前出现了明显的走弱, 价格下调幅度仍在扩大, 不过高基差支撑下, 期价并未跟随现价下挫, 价格震荡整理为主。

供应端来看, 9月中下旬以来, 前期集中检修的装置集中进入复产流程, 加上9月新增产能积极投产, 近期尿素日产规模迅速回升至17万吨以上, 节后乌兰大化120万吨装置复产、河南心连心以

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

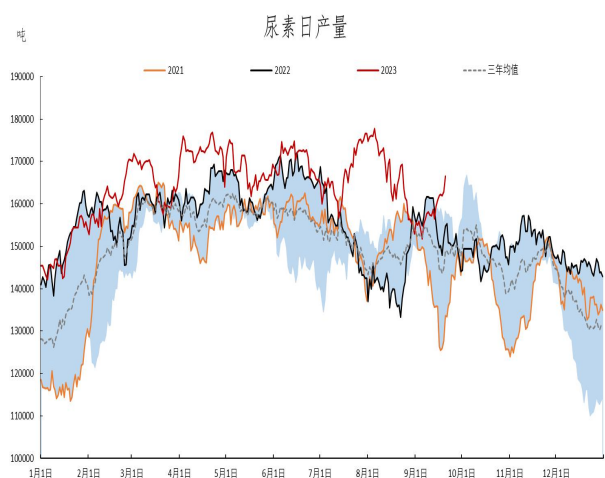
及急安徽昊源新装置大概率在节后出货,预计供应或将继续增加,供应能力远超过往年同期水平,将成为压制价格的重要因素。

需求侧来看,9月印标成交价格以及成交规模均弱于预期,法检从严之下,预计出口端很难成为提振需求增长的动力;市场需求焦点主要中在国内市场,近期复合肥企业采购非常谨慎,部分企业开始停产放假,进一步削弱对尿素的采购需求,而工业企业多按需采购,没有明显的增量,而农业经销商采购在节前依然趋于谨慎,节前需求缺乏亮点,加上尿素企业回款压力下,降价吸单,现价呈现明细的弱势,短期并没有好转。对于节后市场,冬小麦、冬油菜底肥需求在即,市场对于农需仍有一定的期待,农需表现可能是影响节后的不确定因素,但底肥或多以复合肥需求为主,而这部分需求或在前期复合肥三季度高开工率情况下已经有所体现,若需求难以发挥应有的提振,节后价格或加速下滑。

库存方面,此前低库存是支撑三季度价格的重要原因之一,节前,尿素企业库存虽有微幅好转,但整体仍处于阶段性偏低水平,供需边际虽有好转,但节前整体形势并不宽松。

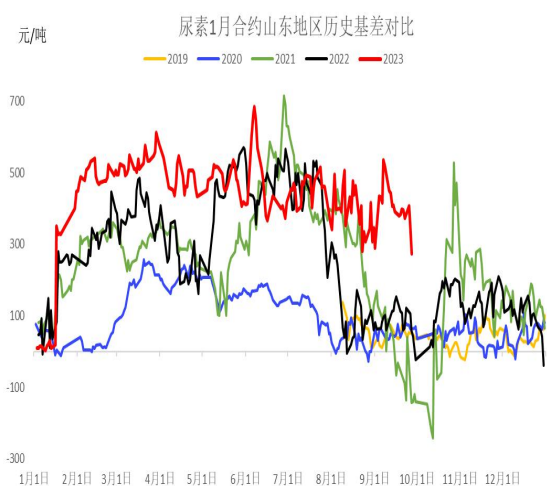
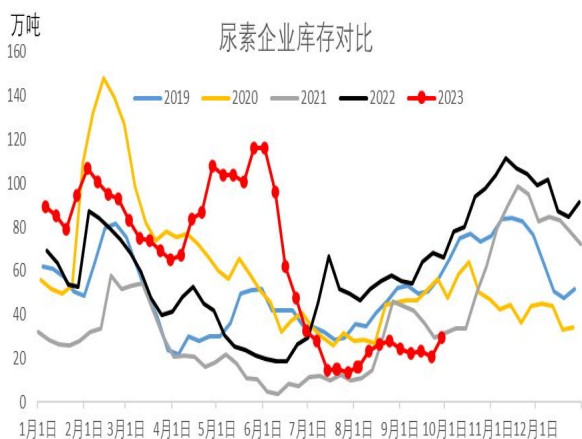
现货价格近期弱势下调,短期并未止跌,不过,即便基差回归,但目前依然处于同比偏高水平,加上双焦价格强势反弹,期货价格并未继续扩大回调幅度,暂时震荡整理。目前尿素价格走势偏弱,但2100附近仍有较强的技术支撑,高位震荡暂没有大幅破位,建议国庆节前,谨慎观望为宜,空仓过节。

对于中长期市场,环保限产、四季度气头尿素下挫或令供应有所收缩,而四季度需求或仍随延迟的淡季储备采购、复合肥企业生产以及冬腊肥等需求下而有所起伏,价格中长期价格走势仍有期待。



投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源: Wind、隆众, 冠通研究

尿素持仓建议:

- ✓ 节后供应压力下, 现价大概率承压, 但基差偏高而库存偏低, 期价并未大幅下挫, 节前建议离场观望, 空仓过节为宜。

➤ PTA

目前节前, PTA 供应维持高位, 而需求受到亚运会影响而聚酯开工率出现下降, 加上库存处于高位格局下, 期价曾连续回调整理。不过, PTA 低加工费下, 对成本端的变动较为敏感, 节前原油价格连续反弹走高, 支撑 PTA 期价止跌回暖, 成本端依然发挥重要支撑作用。

但节后市场来看, 多空因素交织, 价格走势仍有较大的不确定性。节后, 低加工费已经导致部分企业减产检修增加, 供应或有所收缩, 短期供应或有小幅下降; 并且, 十月纺织需求仍有支撑, 聚酯利润好转, 长丝库存重心偏低, 亚运会结束后, 需求或仍有反复, 供需节后边际预期或略有收窄。

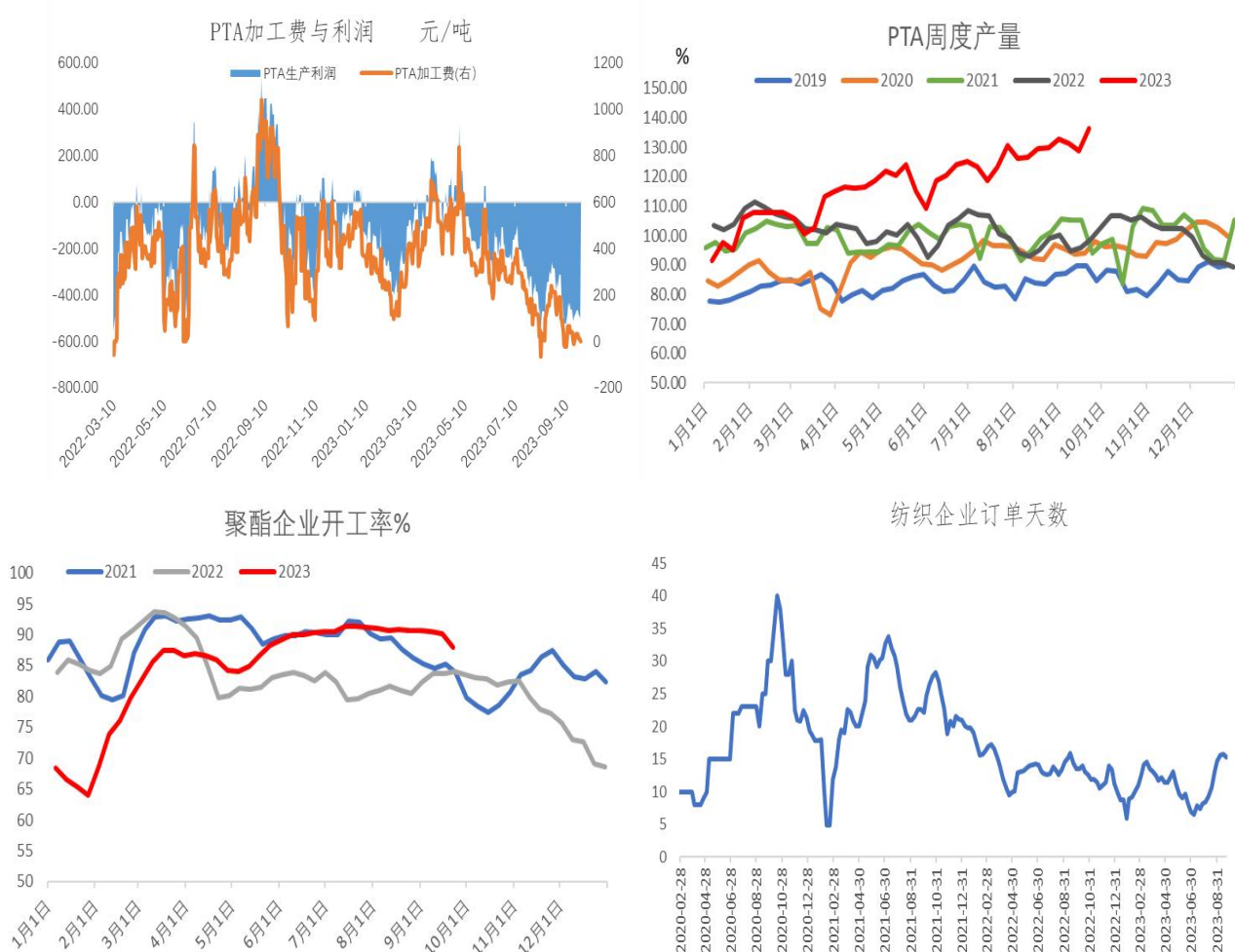
不过, 目前 PTA 社会库存居于高位, 供需边际变动很难改变整体宽松形势。更重要的是, 调油需求下降, 前期检修的 PX 装置将进入集中复产期, 成本端可能会面临一定的下移, 一旦低加工费模式改善, 产能明显扩张的 PTA 将面临供应的释放, 依然是抑制价格的主要压力; 而需求端来看, 终端需求暂没有大幅增加, 金九银十旺季结束后, 聚酯开工率继续增长的空间已经有限; 中长期供需大概率仍延续宽松形势。

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



目前 PTA 自身基本面驱动不强,更多是受到成本端推动,期价节前开始止跌反弹,目前仍处于震荡偏强趋势。国庆长假外盘并不停盘,鉴于原油价格高位波动频繁,建议 PTA 回避外盘原油波动带来的风险,节前建议离场,空仓过节。



数据来源: Wind、隆众,冠通研究

PTA 持仓建议:

- ✓ 国庆长假外盘并不停盘,鉴于原油价格高位波动频繁,建议PTA回避外盘原油波动带来的风险,节前建议离场,空仓过节。

冠通期货 研究咨询部 王晓因

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。



执业资格证书编号: F0310200/Z0019650

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交易咨询业务资格）

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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。