

冠通期货-2023年2月煤炭化工月度报告

20230130

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/ Z0000771

联系电话：010-85356618

煤炭：绕树三匝 何枝可依

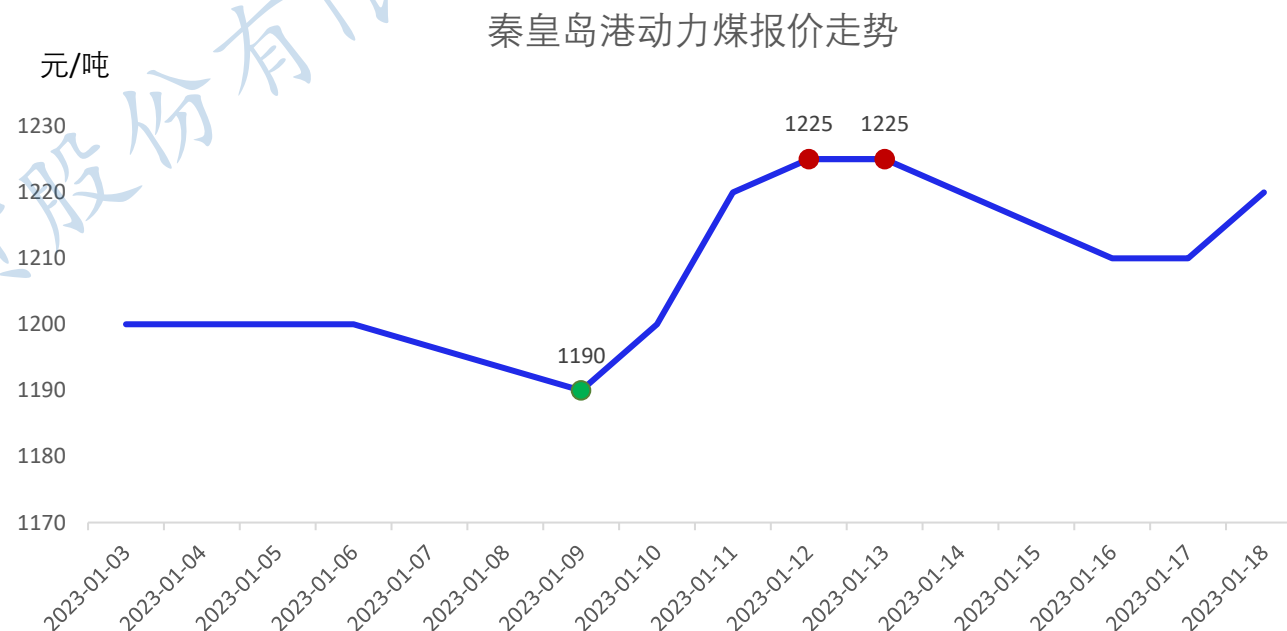
观点：

1月份，煤炭价格先扬后抑，春节前部分民营煤矿提前停产放假，加上印尼出口暂时停滞，供应略有收紧；与此同时，下游电厂备货需求启动，极寒天气影响下，供需预期收紧，1月初期，煤炭价格强势上行。不过，随着备货需求放缓，以及下游日耗假期前跳水回落，库存可用天数攀升，煤炭价格在节前已经出现回落。春节假期中，国资委发文要求煤炭企业要尽快释放先进产能，确保煤炭安全供应，目前主产区煤矿复产复工较快，陕西停产民营煤矿也进入复工流程；春节假期期间大秦线运量稳定，环渤海港口库存在远高于同期水平线继续攀升，国内供应稳定充裕；国际市场来看，欧洲能源危机在不断被证伪，北半球需求已经逐渐进入尾声，国际煤价出现大幅下降，进口优势扩大，进一步缓解销区采购压力。需求端，尽管冷空气在一定程度上支撑居民用电需求，但节后下游复产复工通常在元宵节前后，3月份过后需求将逐渐转入淡季；而工业建材、化工消费需求在虽然中期预期向好，然而具体旺季仍有一定的时间距离，短期提振有限，整体需求预期稳中偏弱。

不过目前也有一定的风险，3月初将召开两会，两会前安全检查趋严，春节保供压力缓解后大型国有煤炭企业是否会降负荷，以及下游电力企业库存规模将关系到两会前的采购压力；一旦二者节奏性错配，可能会阶段性影响价格走势。

投资策略：

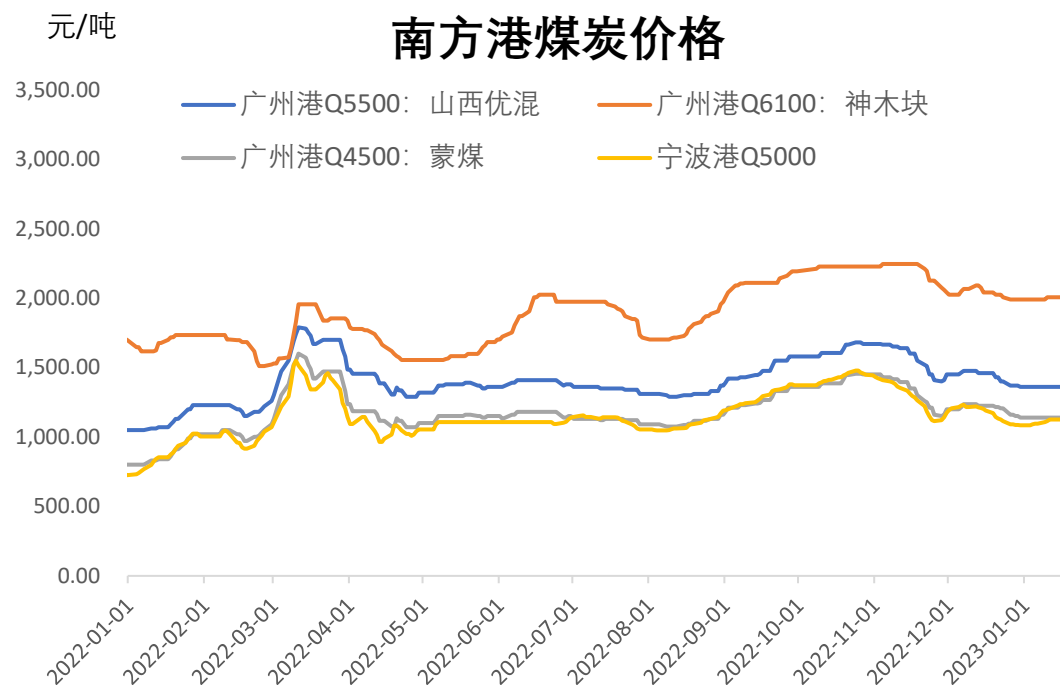
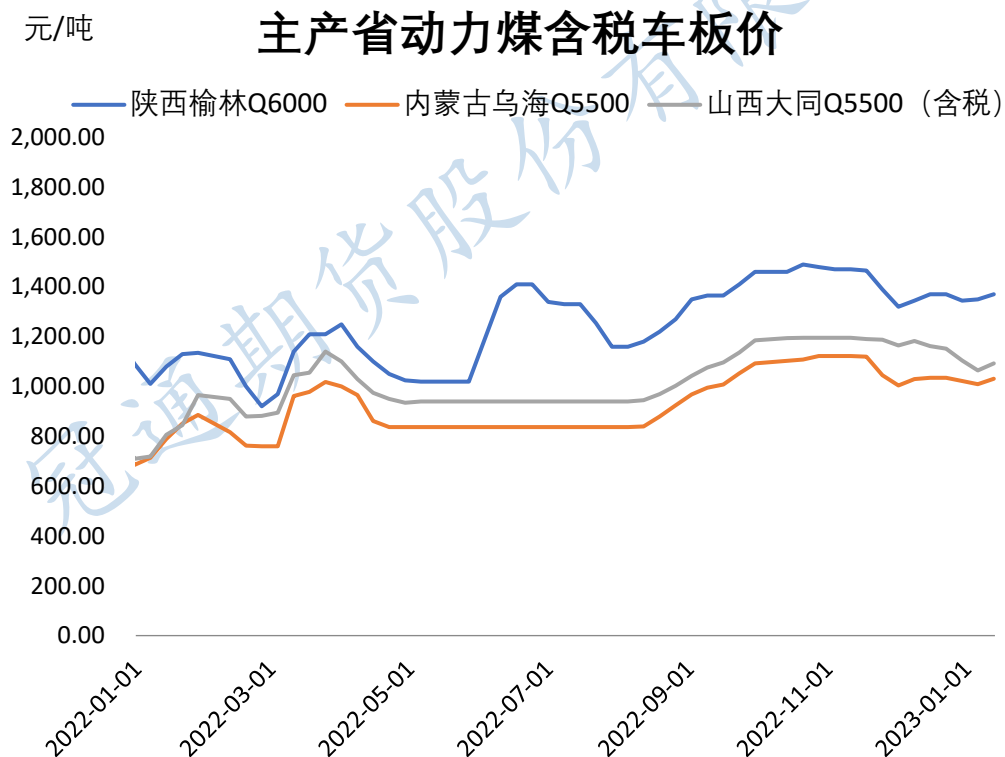
郑煤观望为主



数据来源: Wind、冠通研究

- 1月份，秦皇岛港煤炭价格先扬后抑，节前震荡盘整。1月初，大部分民营煤矿提前停产放假，供应略有收紧，而电厂春节前备货需求略有抬头，特别是冷空气频繁影响下，电力需求有一定的刚性支撑，加上部分地区发改委要求提高电力库存可用天数，需求略有反复，附近价格反弹走高，最高上行至1225元/吨。但需求已经开始进入“休假模式”，长协稳定供应下，整体采购压力有限，期价震荡回调，市场成交并不活动，整体维持震荡整理。

行情回顾

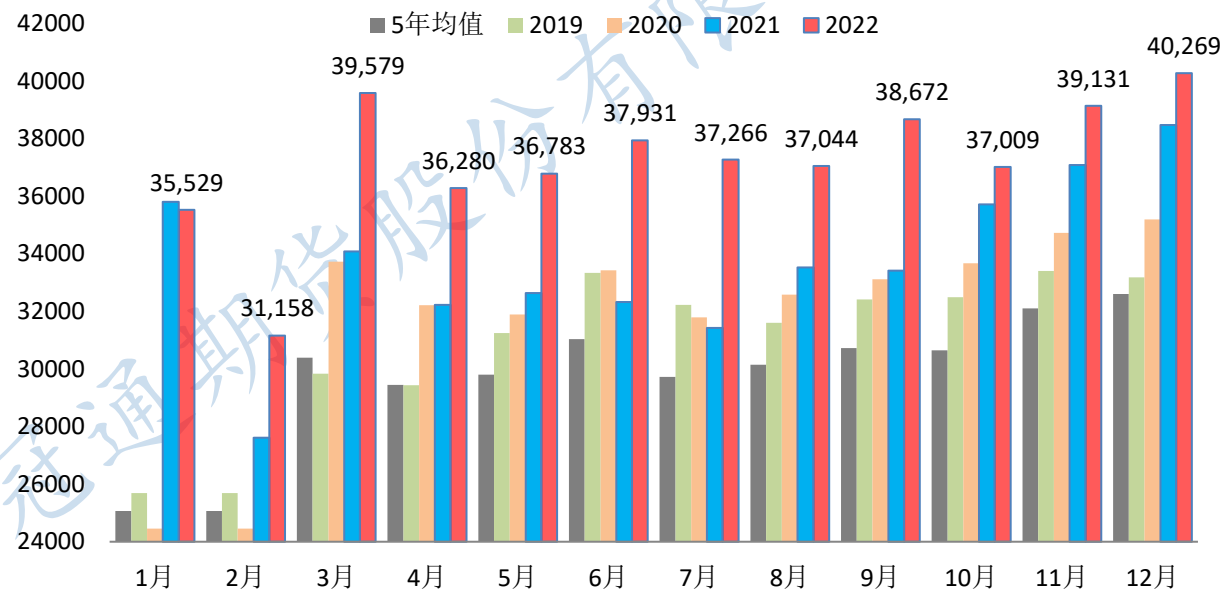


数据来源: Wind、冠通研究

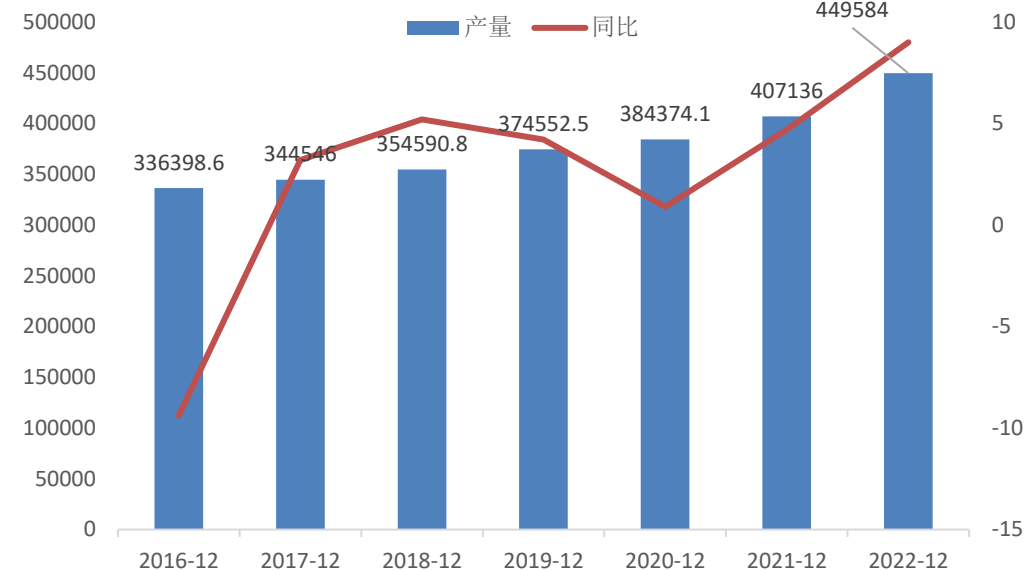
- 从上下游价格走势对比来看, 1月晋陕蒙等地坑口报价略有上调, 涨幅在20-30元/吨不等; 南方港口库提价格稳中略涨, 广州地区报价相对平稳, 外贸煤补充下, 华南沿海港口报价平稳; 中东部地区港口报价略有抬升, 主要受到中东部降温影响。

- ◆ 1月3日，国常会：持续释放煤炭先进产能 支持能源企业节日安全正常生产
- ◆ 国家发改委煤电油气运保障工作部际协调机制印发《关于切实做好 2023 年元旦春节期间煤炭供应保障工作的通知》
- ◆ 国家发展改革委发布了《关于 2023 年电煤中长期合同签订最近进展情况的通报》文件中指出，截止 1 月 3 日，在全国煤炭交易中心平台已签订的供需确认的电煤中长期合同 22.8 亿吨，占国内电煤需求总量的 95.8%。
- ◆ 1月10日，中国煤炭运 销协会、中国煤炭工业协会发布关于做好春节期间煤炭供应保障工作的倡议书：煤炭运销部门要进一步提高政治站位，时刻树立电煤保供稳价意识，优先确保电煤长协合同供应和发运。
- ◆ 1月3日，发改委与下游企业开会，讨论澳洲煤放开的相关事宜，决定允许大唐、华能、国家能源和宝武集团四家企业点对点进口澳煤。1 月 12 日广东区域海关刚接到上级通知，澳洲煤可以正常报关，不再进行限制。
- ◆ 1月27日，国资委发文要求中央企业高质量做好能源保供工作，国资委要求，电网企业要发挥大电网资源统筹优势，加强电网余缺互济，进一步完善应急预案，完善需求响应机制，严禁拉闸限电，坚决守住电网安全生命线和民生用电底线；发电企业要加大电煤采购力度，多存煤、存好煤，持续提高机组顶峰发电能力，确保应发尽发、能发满发，及时消除设备缺陷和安全隐患，保障极寒天气下的供电供暖安全；煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势，尽快释放煤炭先进产能，保障好生产、发运和销售有效衔接，确保煤炭安全供应，带头执行电煤中长期合同价格机制，切实维护煤价稳定。

全国煤炭产量月度情况：万吨



近年12月原煤累计产量

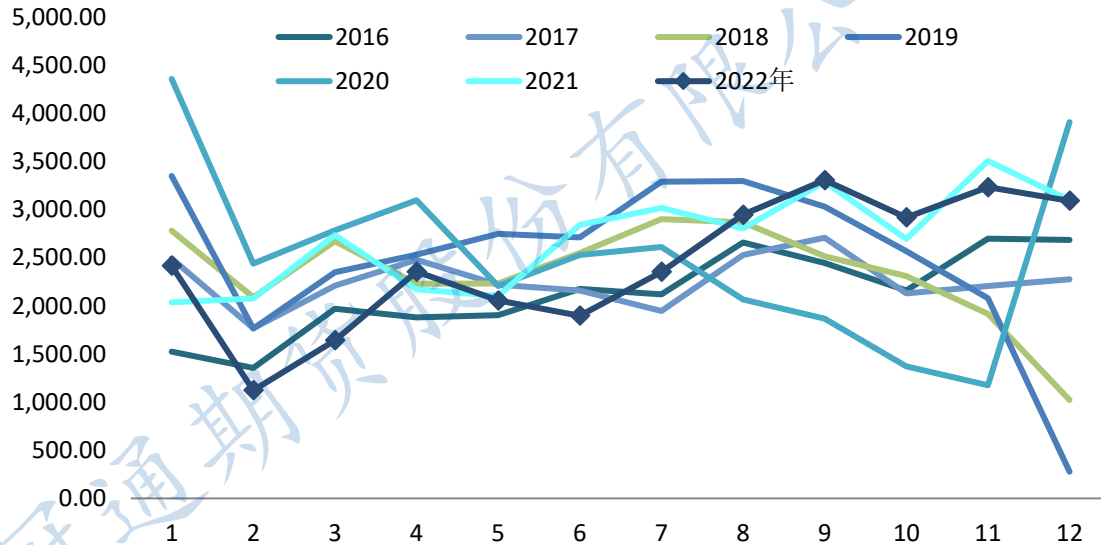


数据来源：Wind 冠通研究

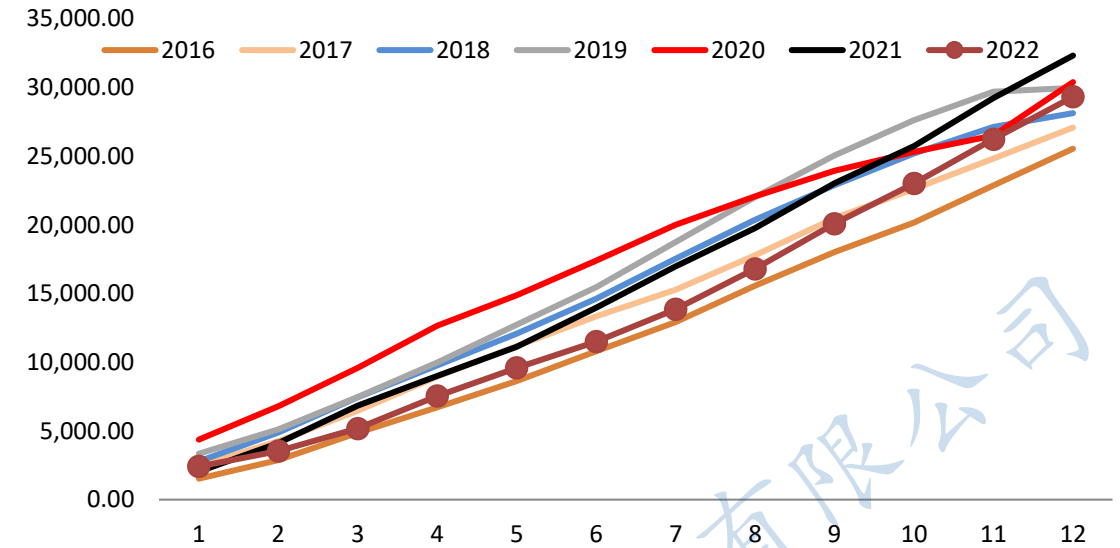
- 国家统计局数据，12月份，生产原煤4.0亿吨，同比增长2.4%，增速比上月放缓0.7个百分点，日均产量1299万吨。12月，已经完成生产任务的煤矿部分开始检修减产，市场此前预计供应量已经有所收窄，但12月单月产量刷新历史最高水平，整体供应能力超乎市场预期。
- 2022年，生产原煤45.0亿吨，同比增长9.0%。此前未公布具体数据前，市场预期2022年原煤产量约在44.5亿吨，实际产量高于市场预期，显然优质产能加速释放，国内煤炭供应能力显著增强。

进口情况

煤炭月度进口数量对比（单位：万吨）



中国原煤进口数量累计值（单位：万吨）



- 海关总署最新公布的数据显示，2022年12月份，我国进口煤炭3090.8万吨，较去年同期的3095万吨减少4.2万吨，下降0.14%；较11月份的3231.3万吨减少140.5万吨，下降4.35%。2022年1-12月份，我国共进口煤炭29320.4万吨，同比下降9.2%，降幅较前11月收窄0.9个百分点。
- 目前澳煤进口已经全部放开，虽然目前高卡煤价格进口优势并不明显，但1月初已经有电厂开始采购澳煤，预计1月底至2月初，澳煤将陆续到港，虽然绝对规模可能有限，但从中长期角度而言，将缓解此前困扰市场的终端热值结构压力。
- 印尼方面出口略有变动，由于系统维护等技术原因，印尼的MOMS和MVP系统都不能正常使用，印尼本地贸易的LHV的出具改成手动出具，给进口带来一定的不确定性，后续关注印尼方面煤炭出口情况。
- 国际煤价偏弱，进口价格优势相对明显，有助于煤炭进口规模稳定。

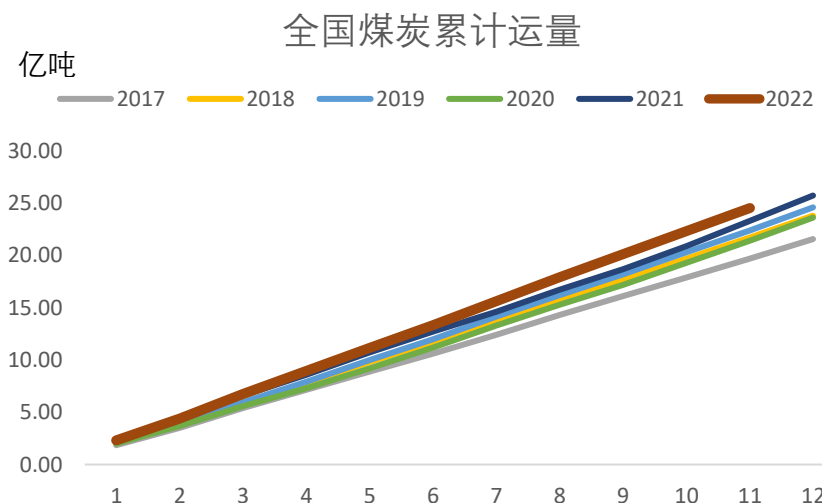
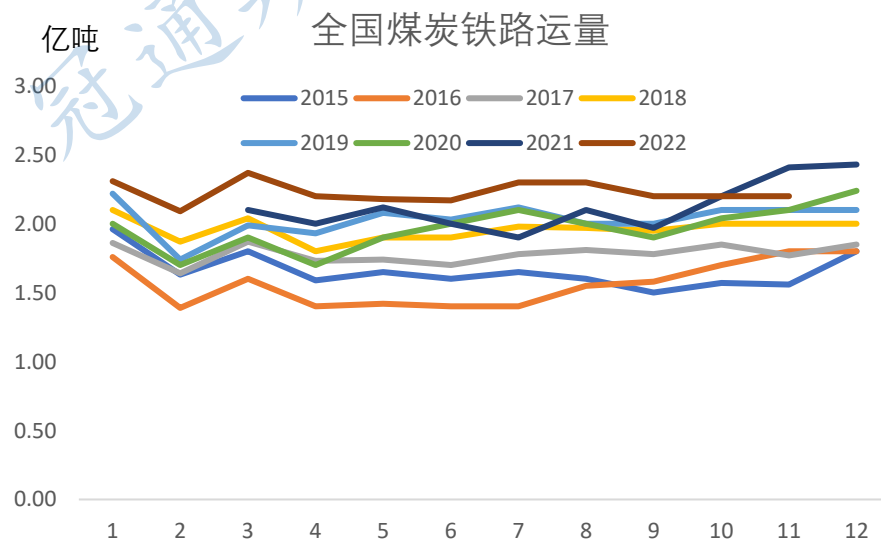
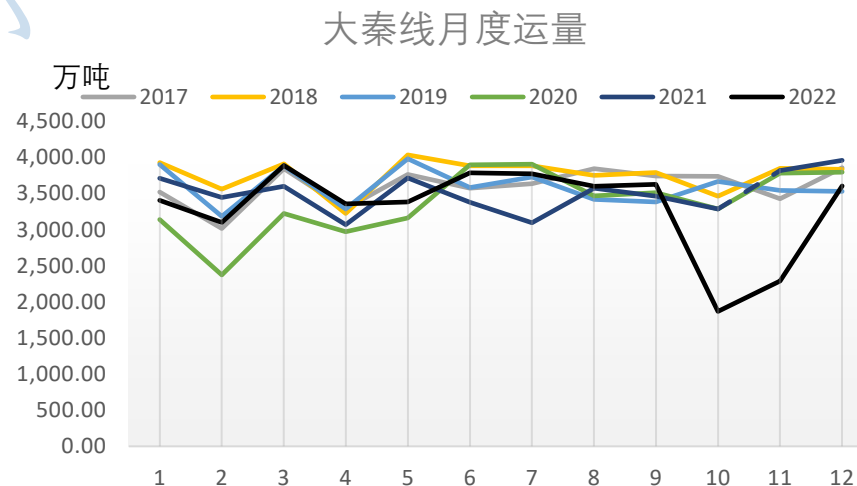
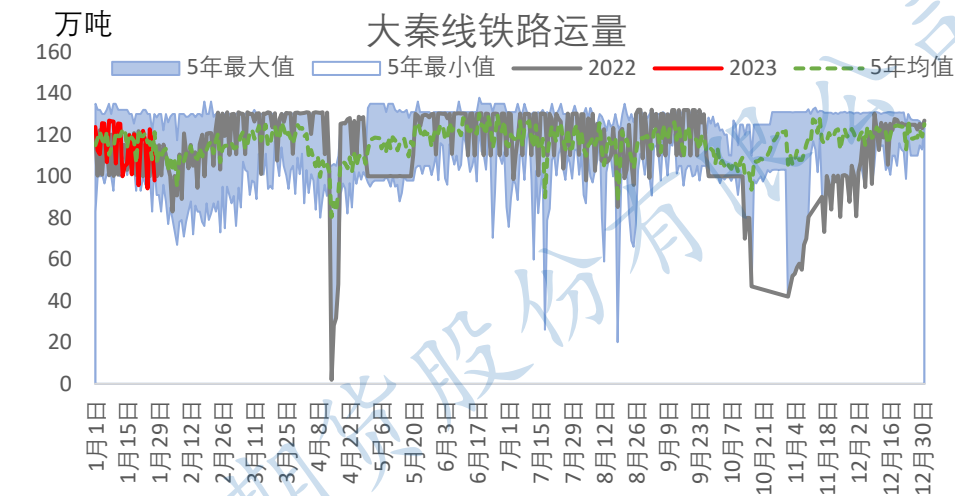
数据来源：Wind 冠通研究



运输形势



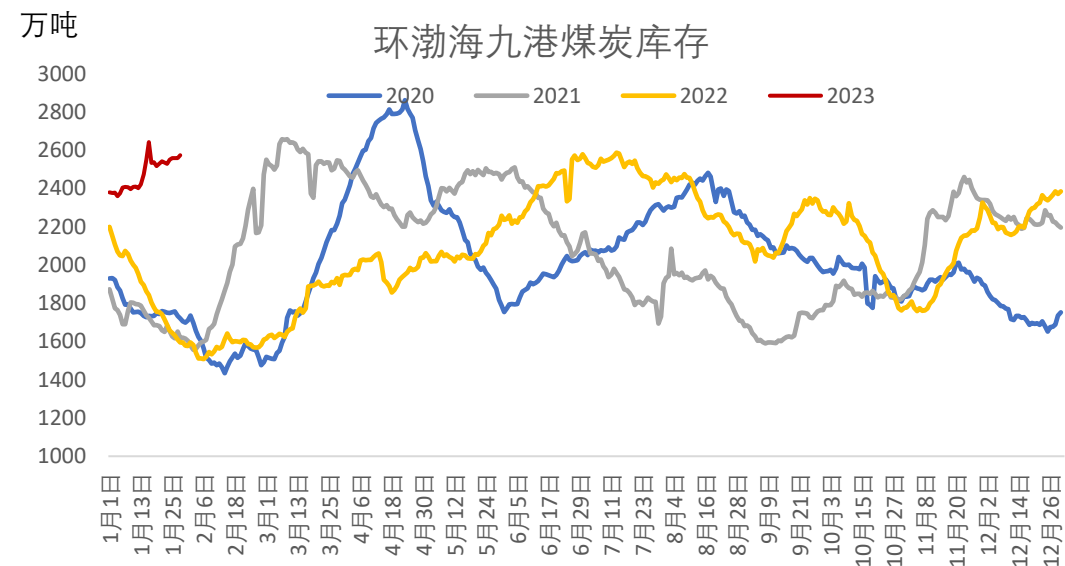
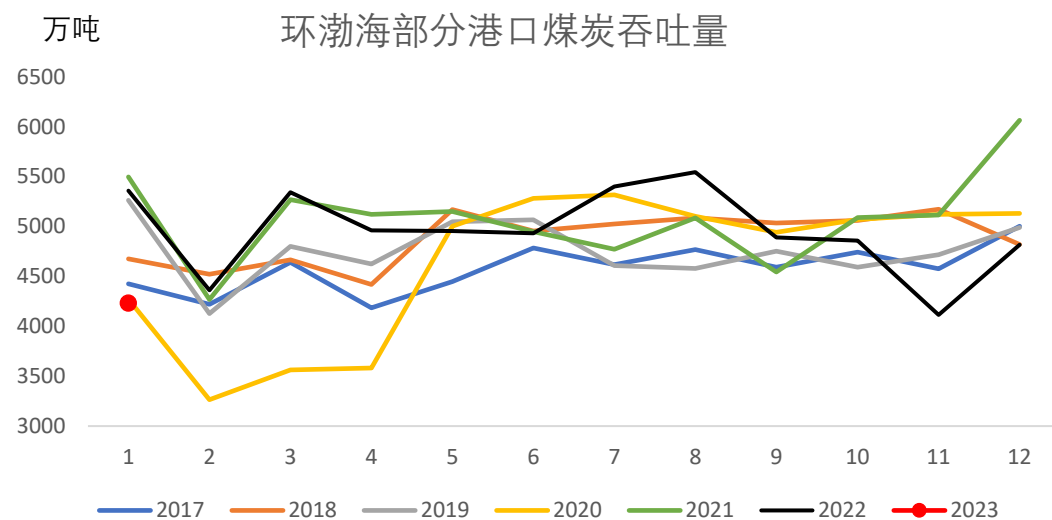
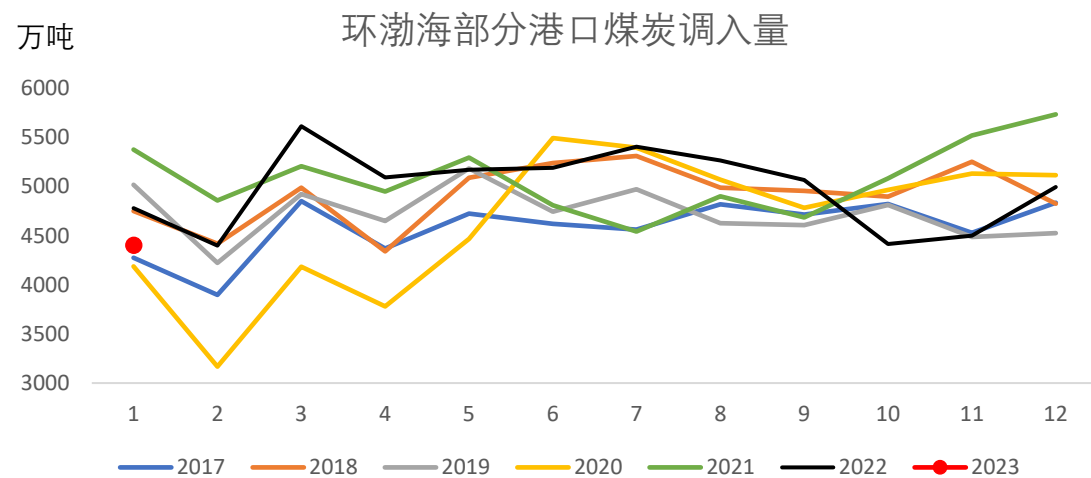
冠通期货
Guantong Futures



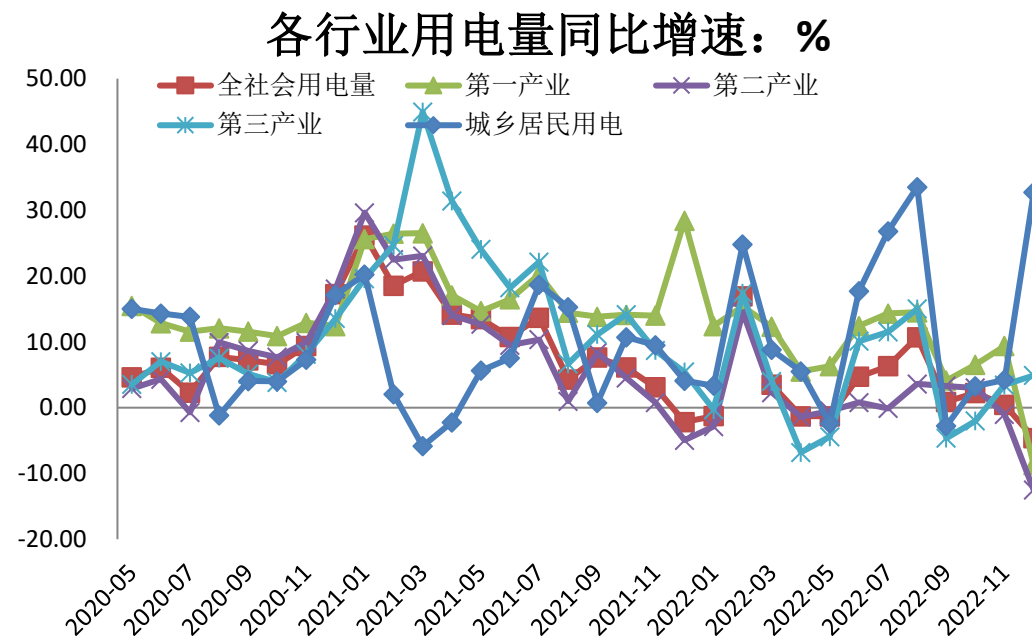
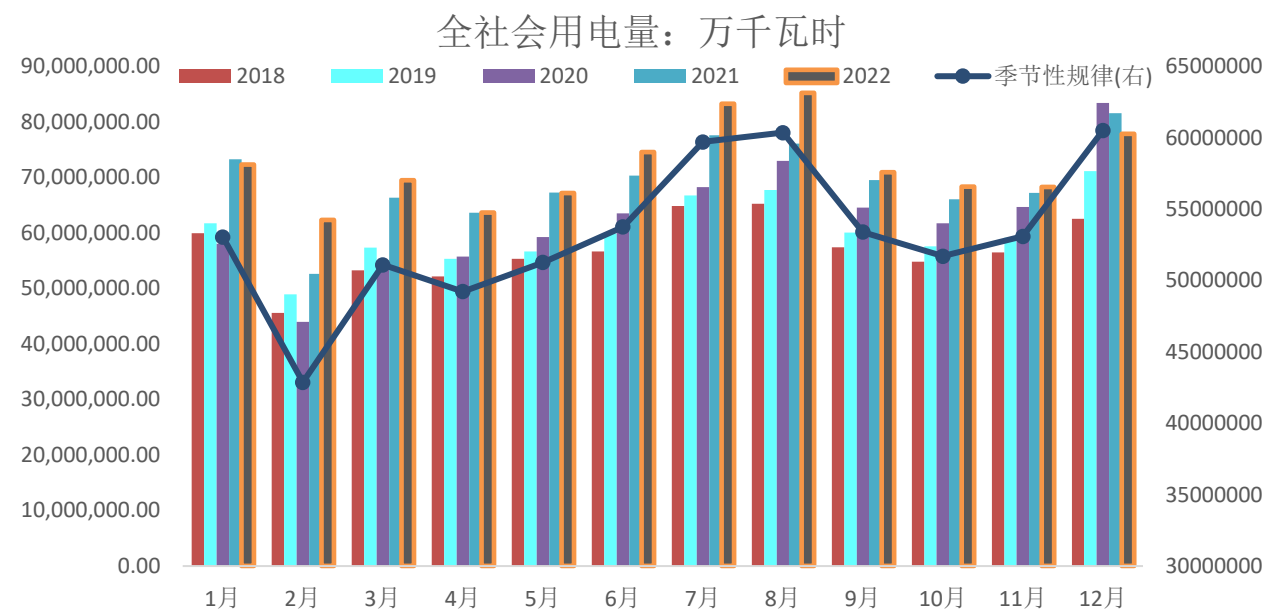
数据来源: Wind 冠通研究

- 2022年大秦线铁路运量可谓命运多舛，部分地区，意外脱轨、司机感染等因素导致供应量同比明显偏弱。12月运量已经回升。1月以来，大秦线日均运量117万吨，整体日均运量水平依然处于偏高水平。
- 全国煤炭铁路运量大部分维持同比偏高，累计增量在月底前有所放缓，保供工作中铁路煤炭总量同比攀升，但相对于产量规模增幅，全国煤炭累计运量增幅明显偏弱，长期角度运输结构仍有压力。

环渤海港口情况

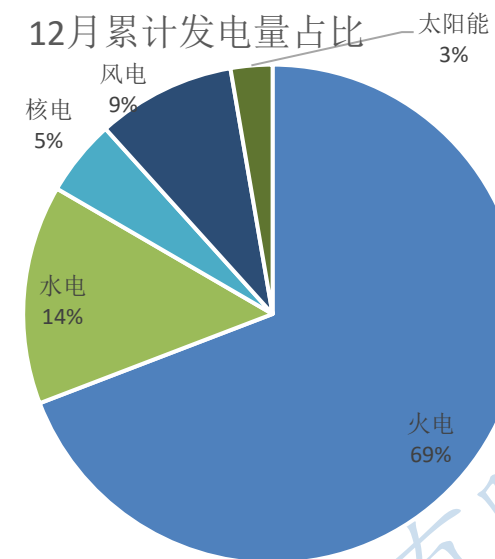
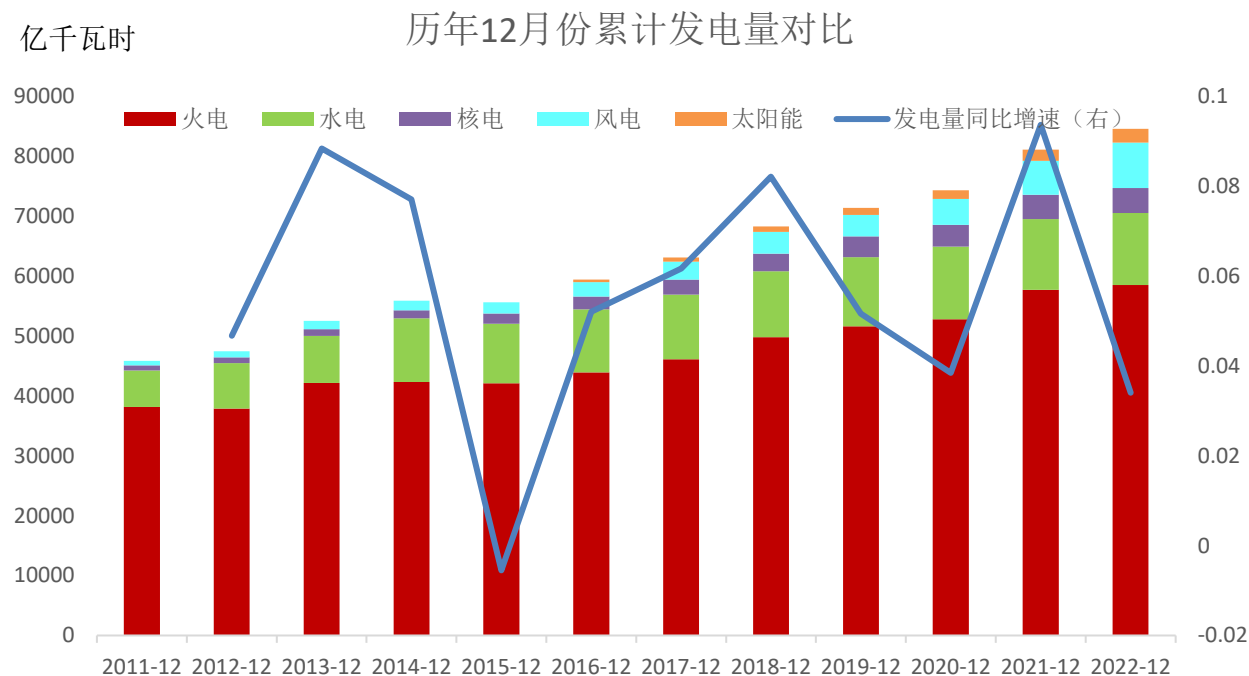


- 从环渤海部分港口煤炭调入以及调出情况来看，截止到1月19日，调入调出量同比均有下降，但有春节提前因素影响，从具体规模来看，调入量依然大于调出量。
- 环渤海港口库存攀升，截止到1月28日，环渤海港口库存2574.10万吨，有悖于2022年春节前快速去库，今年库存水平同比偏高，有助于稳定节后供需节奏。



数据来源：Wind 冠通研究

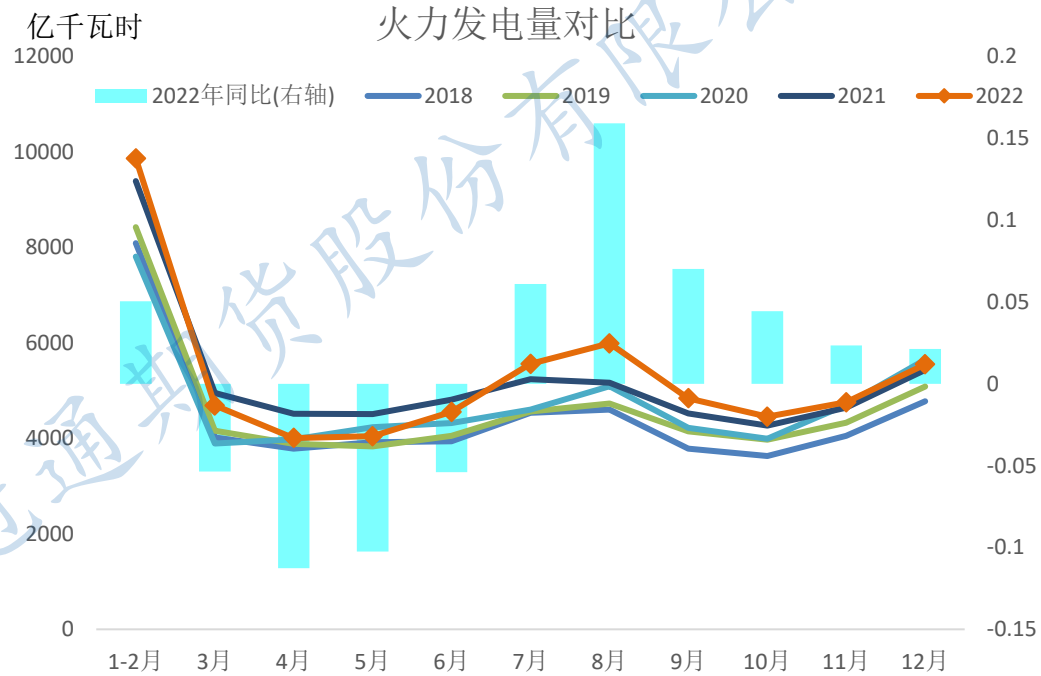
- 国家统计局数据显示，12月份全社会用电量7784亿千瓦时，环比增加14%，同比减少5%；分产业来看，用电量出现分化，第一二产业用电量出现下滑，第一产业用电量同比下滑8.8%，第二产业用电量同比降幅达到12.51%，而第三产业用电量同比增幅4.89%，环比略有增加，而城乡居民生活用电大幅增长32.85%。
- 2022年，全社会用电量86372亿千瓦时，同比增长3.6%。分产业看，第一产业、城乡居民生活用电同比增幅在两位数以上，第三产业同比增幅4.4%，第二产业用电量同比增幅仅仅增加1.2%，最主要用电产业需求放缓，令全社会用电压力减轻。



数据来源: Wind 冠通研究

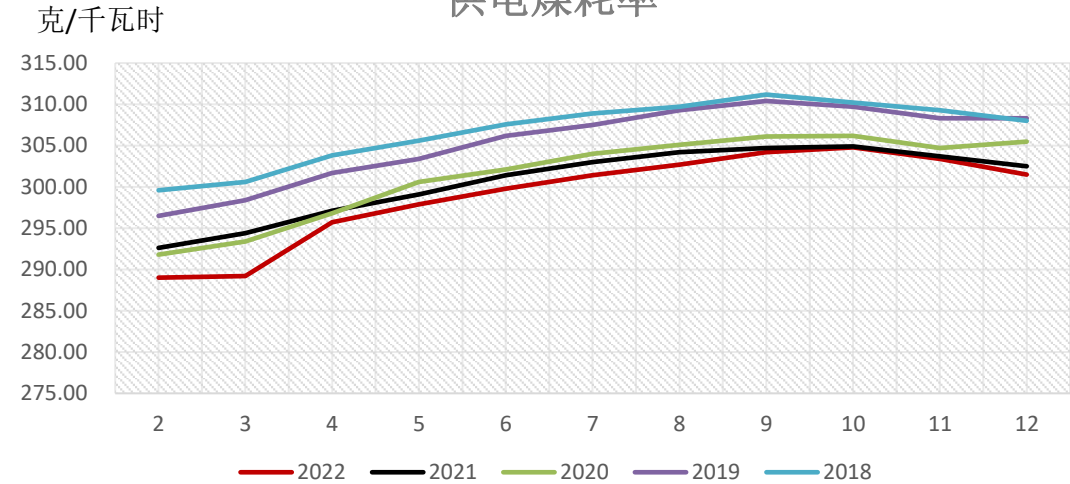
- 12月份，发电7579亿千瓦时，同比增长3.0%，增速比上月加快2.9个百分点，日均发电244.5亿千瓦时。2022年，发电8.4万亿千瓦时，同比增长2.2%，增速明显放缓。
- 具体来看，火电同比增长1.3%，水电增长3.6%，上月为下降14.2%，核电增长6.6%，风电增长15.4%，太阳能发电同比增长3.2%。占比来看，2022年火电在整体发电量中占比69%，环比略有回落，清洁能源出力增加，减轻火电调控发电压力。

火电发电量情况

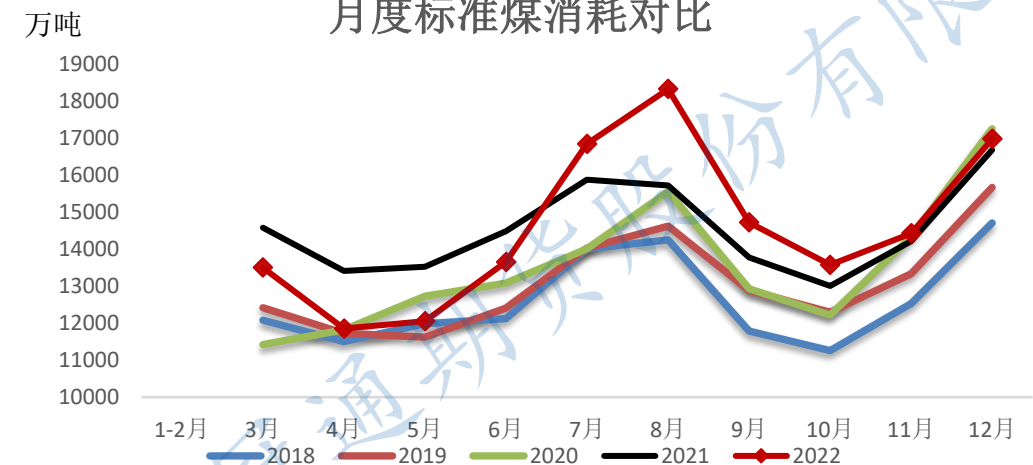


- 12月火电发电量5549亿千瓦时，同比增长1.3%，在整体发电量中占比73.21%，环比上涨约2个百分点，上涨主要受到枯水期导致火电调峰压力较大影响。
- 国家电力统计工业数据中供电煤耗率计算，12月标准煤累计消耗量17.64亿吨，同比增幅1.1%。

供电煤耗率



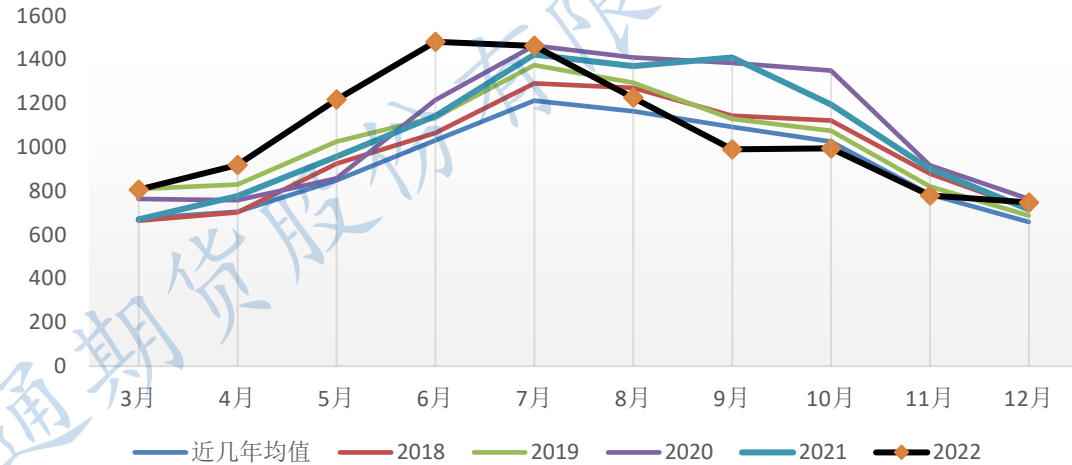
月度标准煤消耗对比



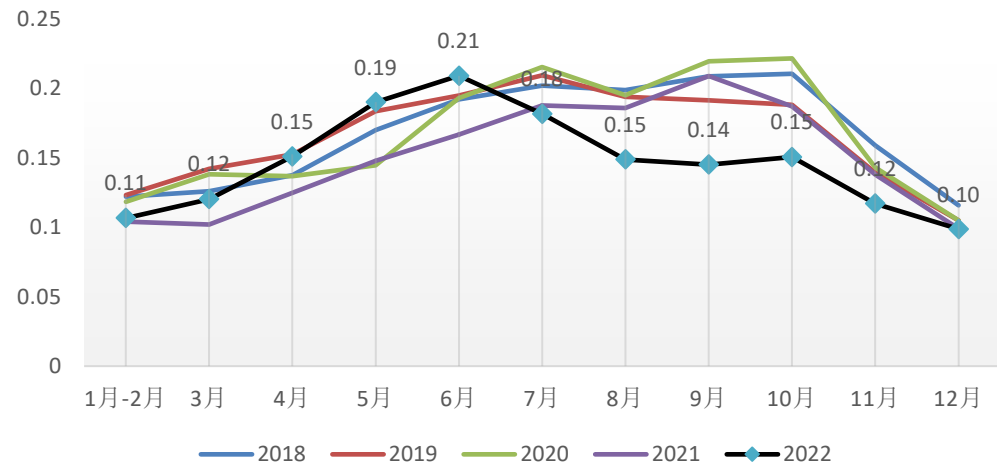
数据来源: Wind 冠通研究

水电发电情况

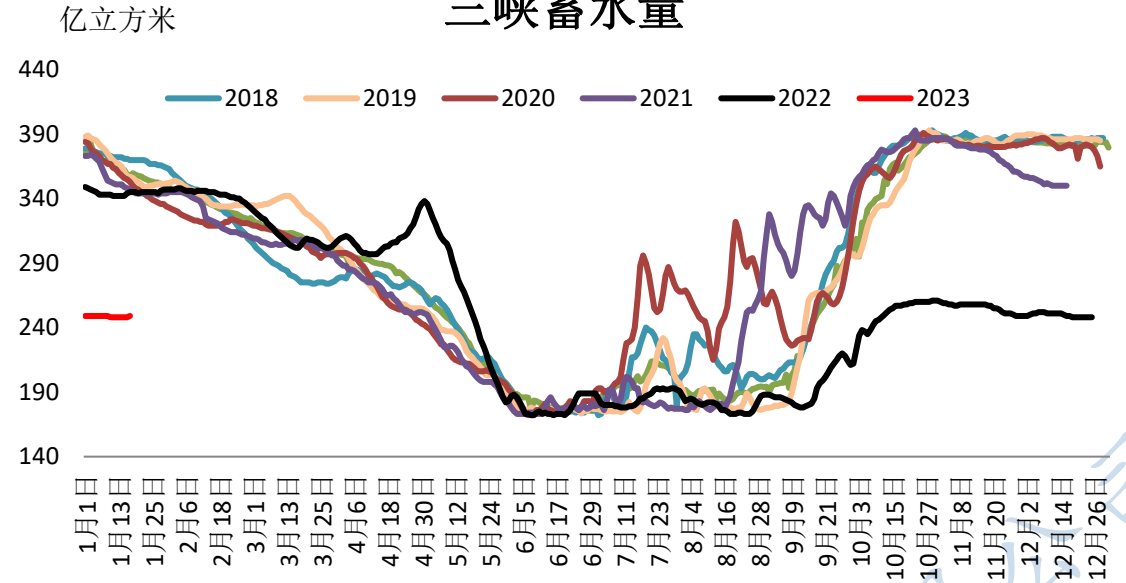
水力发电量对比



水电在整体发电量中占比



三峡蓄水量



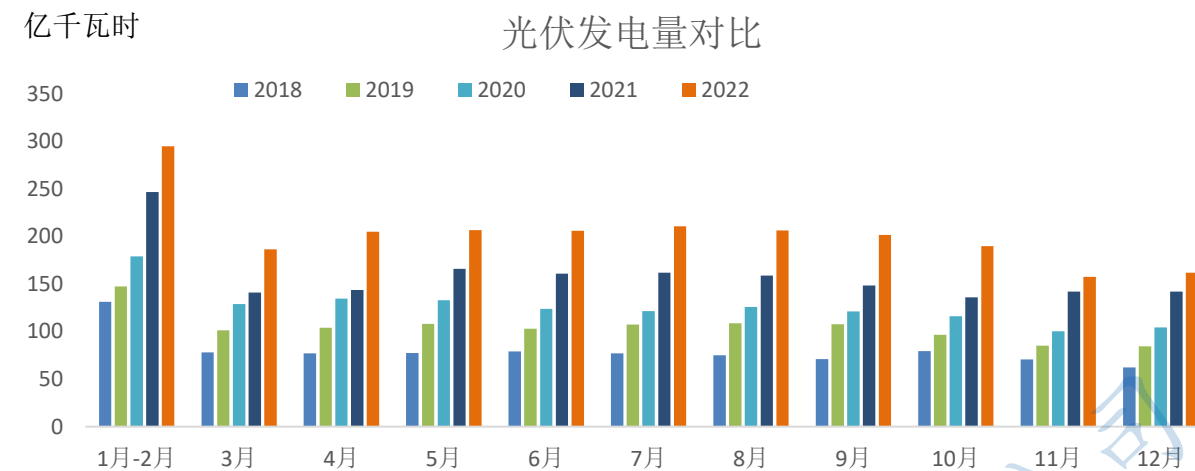
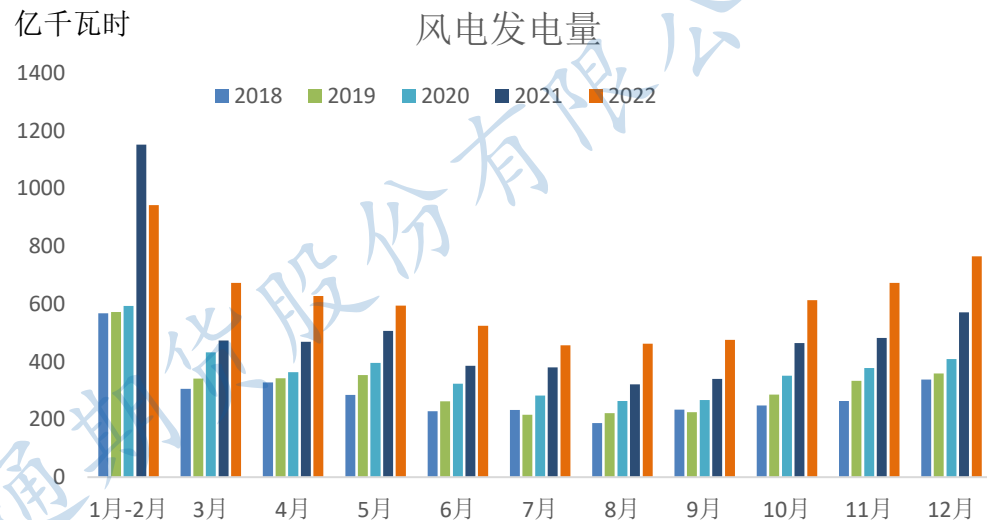
- 2022年水电在下半年出现了明显减弱，在整体发电量中占比持续下降，12月份水电发电量747亿千瓦时，同比增长3.6%，水电发电形势有所改善。
- 不过，目前最大水电站蓄水位远低于同期偏低水平，汛期降水水位前，出入库流量很难有明显起伏，一季度水电出力有限。
- 但是，拉尼娜气象有望在一季度结束，后续长江以南降水量有望增加。



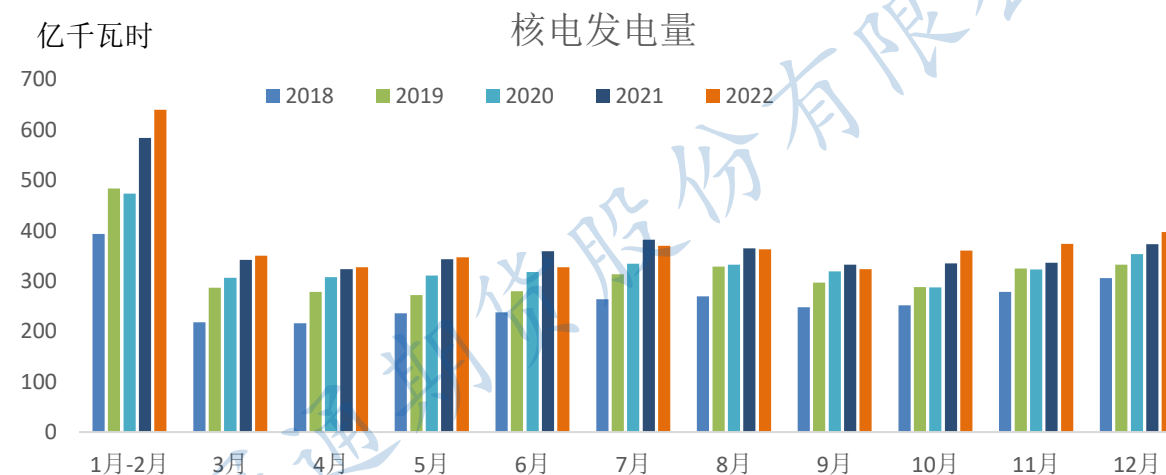
清洁能源发电稳定增强



冠通期货
Guantong Futures

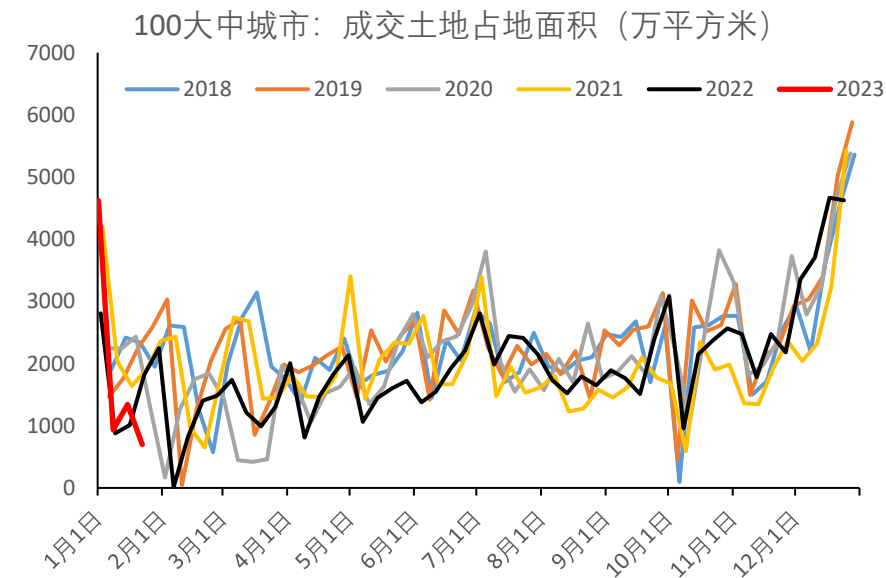
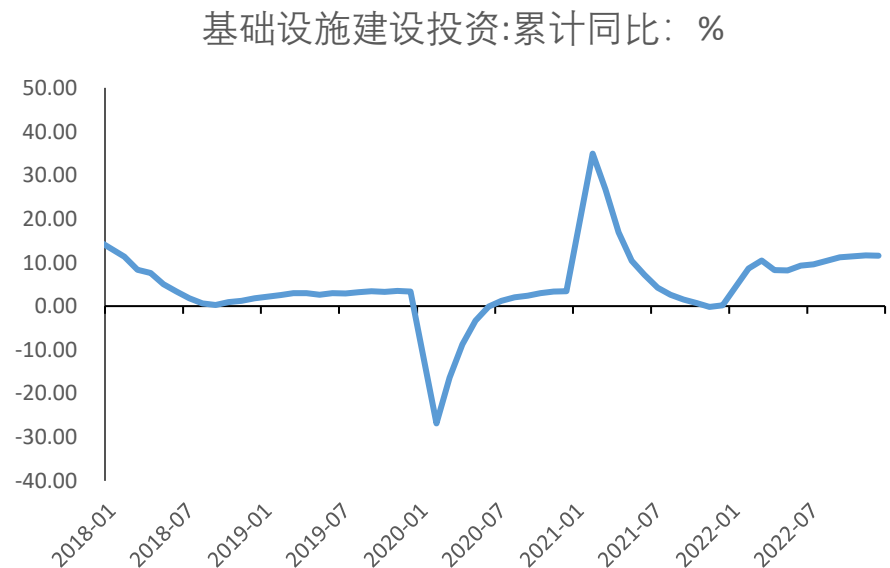
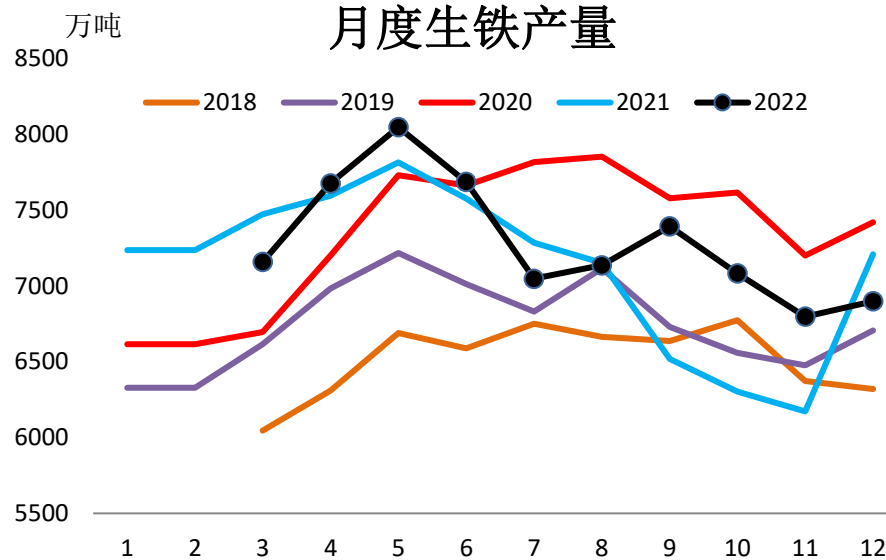
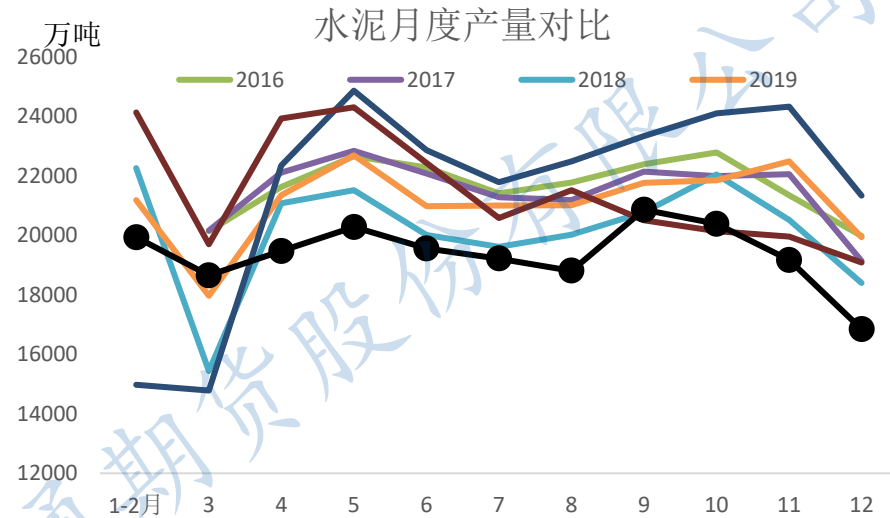


- 风力绝对发电量为723亿千瓦时，同比增长15.4%；核电量为397亿千瓦时，同比增长6.6%；太阳能绝对发电量为162亿千瓦时，同比增长3.2%；
- 风力发电量6867亿千瓦时，同比增长12.3%；核电量4178亿千瓦时，同比增长2.5%；太阳能发电量2290亿千瓦时，同比增长14.3%。



数据来源: Wind 冠通研究

工业生产需求

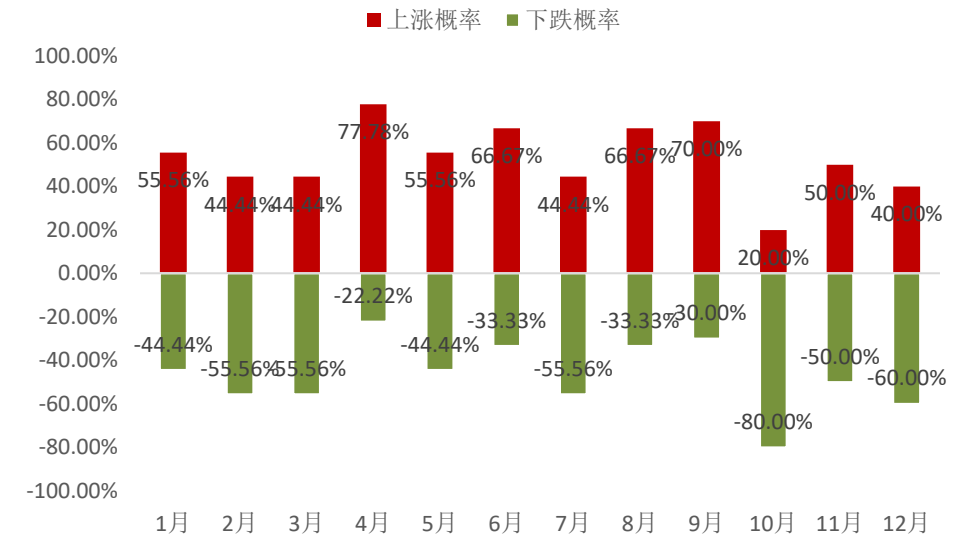


- 国家统计局：12月水泥产量为19085万吨，同比减少11.1%；1—12月产量为236281万吨，同比减少1.2%。
- 12月我国生铁产量6900万吨，同比下降4.6%；12月份生铁日均产量222.6万吨，环比下降1.77%；1—12月份，我国生铁产量86383万吨，同比下降0.8%。
- 12月基建投资累计同比放缓，100大中城市土地成交面积同比以及环比均继续下滑。

价格季节性规律

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2023												
2022	12.50%	2.01%	4.36%	2.11%	7.06%	-4.95%	2.70%	13.46%	-7.55%	-0.22%	9.99%	0.87%
2021	-6.20%	-3.70%	19.91%	8.03%	-1.70%	2.30%	16.92%	-5.95%	59.82%	-30.18%	-13.63%	-20.01%
2020	-1.90%	-0.73%	-7.86%	0.04%	5.64%	4.77%	-0.47%	4.36%	6.93%	-3.12%	10.85%	2.15%
2019	4.38%	3.10%	-1.79%	3.81%	-7.50%	5.93%	-2.65%	-0.75%	-2.26%	-4.67%	1.88%	0.54%
2018	9.75%	-4.18%	-8.95%	3.11%	4.42%	3.75%	-9.36%	4.87%	3.51%	-0.75%	-6.11%	-5.39%
2017	7.51%	7.88%	9.72%	-17.21%	-2.54%	12.85%	5.17%	1.64%	3.94%	-5.03%	8.96%	-9.18%
2016	6.23%	5.31%	4.80%	11.07%	1.41%	6.55%	3.96%	14.56%	5.48%	16.65%	-8.11%	-13.46%
2015	-2.99%	-2.53%	-6.76%	-2.59%	2.85%	-4.00%	-5.24%	-3.98%	-1.72%	-10.08%	-10.84%	4.23%
2014	-4.02%	-0.56%	-1.71%	1.02%	-4.16%	-2.54%	-3.05%	5.72%	3.13%	-1.71%	-2.90%	-4.14%
2013									5.63%	0.04%	7.17%	-5.45%
均值	2.81%	0.73%	1.30%	1.04%	0.61%	2.74%	0.89%	3.77%	8.85%	-4.32%	-1.41%	-5.63%

动力煤期价月度涨跌概率情况



- 从季节性规律来看，往年动力煤期货涨幅与需求季节性旺季相重叠，4、5月以及9月工业生产旺季、主要运煤通道检修以及旺季前备货等因素共振，价格上涨概率相对较高。

双焦：强预期与弱现实的博弈

核心观点

观点:

1月份，部分民营煤矿停产较往年有所提前，供应略有收紧，不过焦炭价格提降，焦化利润收窄，整体对焦煤的采购需求减弱，竞拍成交较为冷清，焦煤价格走势偏弱。焦炭市场来看，开工率受到加工利润以及节假日影响而偏弱，供应略有收紧，而下游日均铁水产量、以及唐山高炉开工率依然稳定增加，短期需求持续向好；并且，钢企亏损略有改善，钢企焦炭库存也有所去化，焦化企业亏损影响供应情况下，短期可能有所支撑。但是强势始终面临着风险，需求预期已经在期现货市场开始兑现，但房地产成交面积迟迟未见改善，终端实际需求能否如预期般乐观，还需要等待生产旺季的验证，目前下游钢厂表观消费仍未有改善，钢材库存累计，若迟迟难以向下游传导，将抑制采购积极性，加上焦化企业库存攀升、焦煤生产复工积极，钢焦博弈过程中，双焦价格仍将承压。

风险因素：需求超预期增长（上行风险）、上游供应意外收缩（上行风险）、下游需求不及预期（下行风险）

投资策略:

区间操作

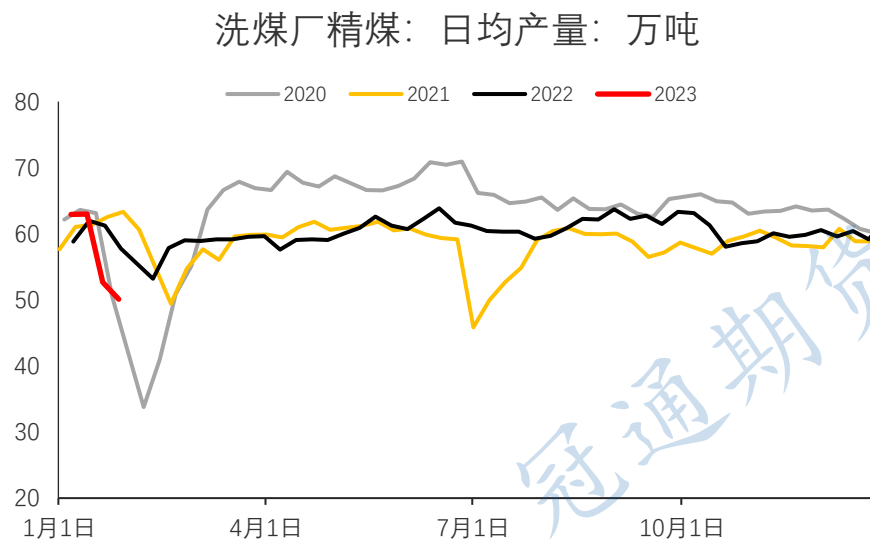
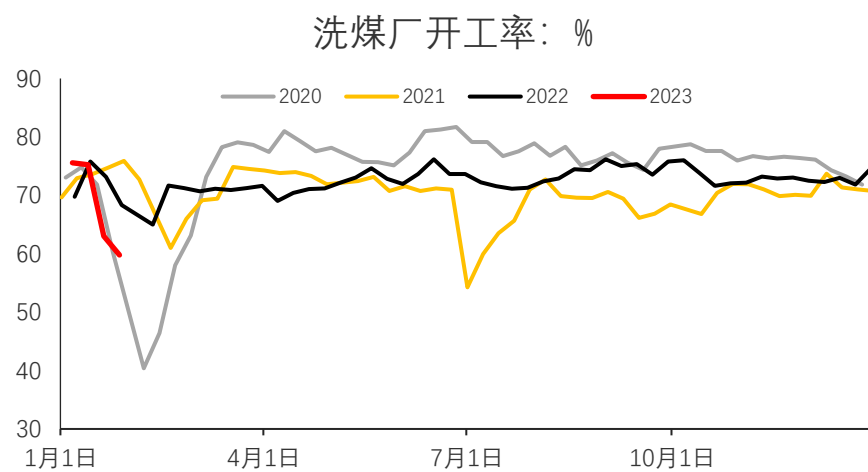
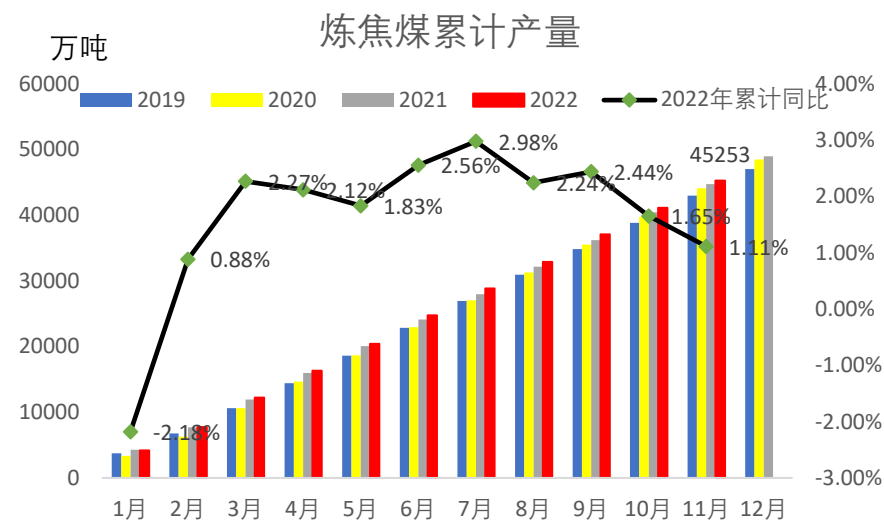
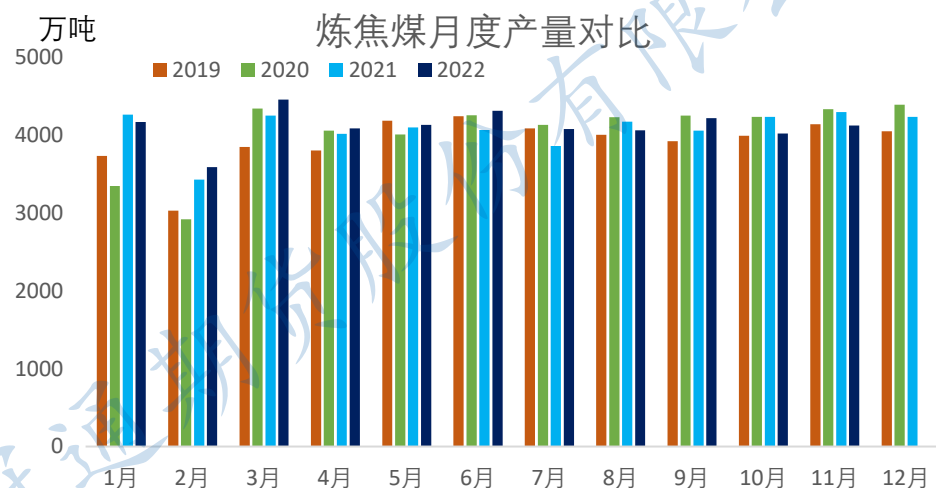
行情回顾



- 焦煤价格震荡略有抬升，煤矿提前停产放假，产区安全检查较为严格，加上经济复苏预期下，需求向好，支撑1月份焦煤价格重心抬升。不过澳煤进口放开，优质煤补充下，中期销区采购压力改善，加上保供要求下，供应并不见担忧；此外，焦化企业利润下降，整体开工意愿不足，焦煤采购清淡，制约价格反弹，价格震荡盘整运行。

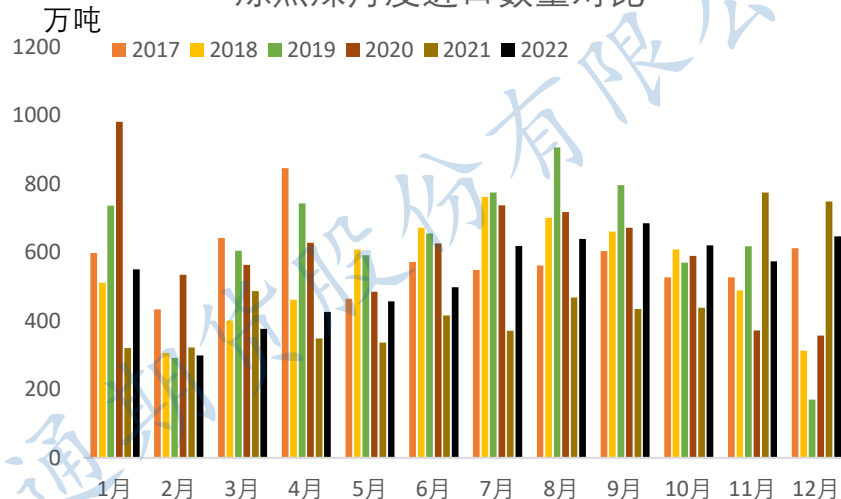
- 焦炭价格走势强于焦煤，尽管市场对终端需求预期向好，钢厂贴水产量维持高位，需求略有支撑，焦炭价格出现了明显的反弹走高，强于焦煤。不过，但节前采购备货结束，钢厂采购相对被动，在钢厂利润偏低、终端房地产迟迟未见改善情况下，价格上行也面临较大压力。
- 后续终端钢厂的库存态度尤为关键。

焦煤供应

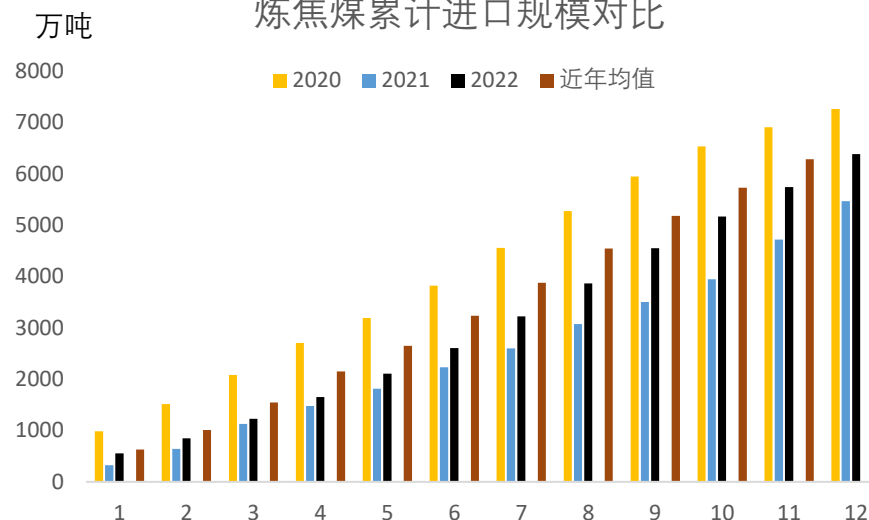


- 2022年12月焦煤产量暂未公布，从中国煤炭运销协会旬度数据显示，12月中旬、下旬30家炼焦煤企业环比有所增长，中旬同比下降，但下旬出现两位数增长，结合高频数据来看，12月110家洗煤厂日均产量同比继续出现增长，预计12月供应量增加。
- 1月份，日均产量环比略有回落，受节假日提前等因素影响，预计炼焦煤1月供应或有收缩。

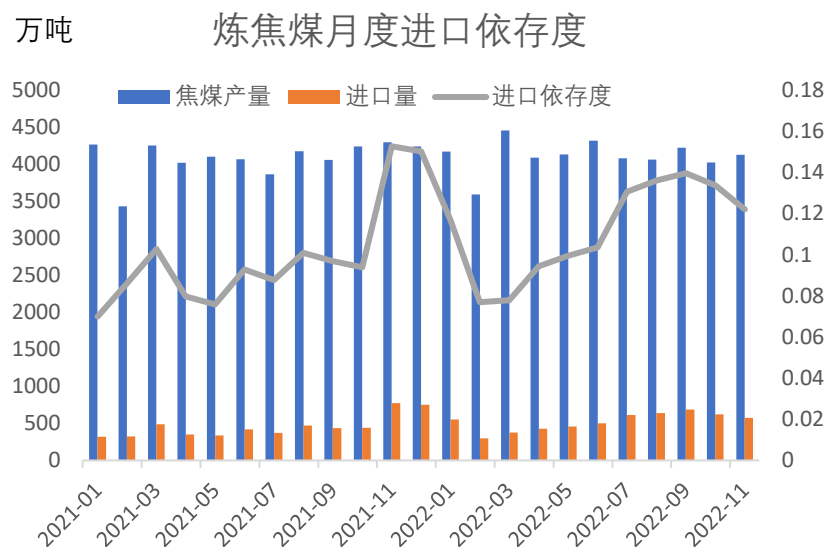
炼焦煤月度进口数量对比



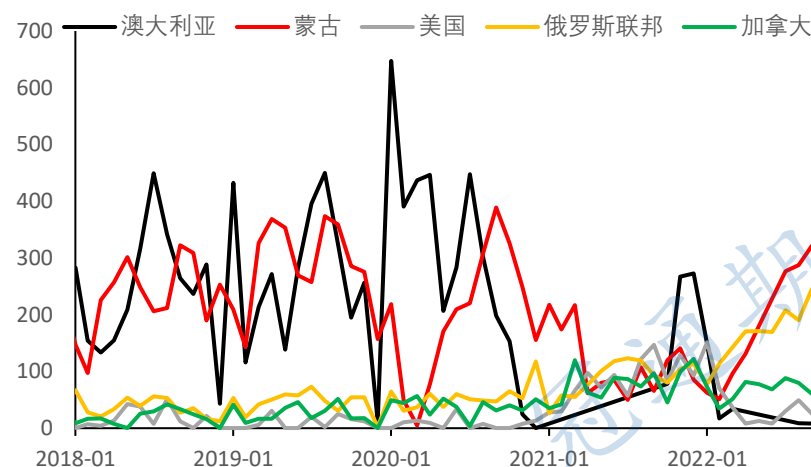
炼焦煤累计进口规模对比



炼焦煤月度进口依存度



炼焦煤进口：分国别（万吨）



- 2022年12月份，中国进口炼焦煤646.49万吨，占煤炭总进口量的20.92%，环比增加12.78%，同比减少13.66%。
- 12月份中国进口炼焦煤主要来源国为蒙古国和俄罗斯，占比分别为62.00%和25.83%。
- 12月份整体炼焦煤进口量环比增加73.27万吨，主要增量表现在蒙古国，俄罗斯、加拿大受天气等不可抗力因素影响，进口量大幅下降。

数据来源：Wind 冠通研究

澳煤进口放开

近年澳大利亚炼焦煤进口情况			
	炼焦煤进口总量 (万吨)	澳大利亚炼焦煤进 口量 (万吨)	澳大利亚炼焦煤进 口占比 (%)
2016	5930.7	2681.9	45.22
2017	6990.1	3097.9	44.32
2018	6489.9	2825.8	43.54
2019	7465.8	3094.0	41.44
2020	7256.3	3536.1	48.73
2021	5469.7	617.4	11.29
2022	5737.4	217.0	3.78

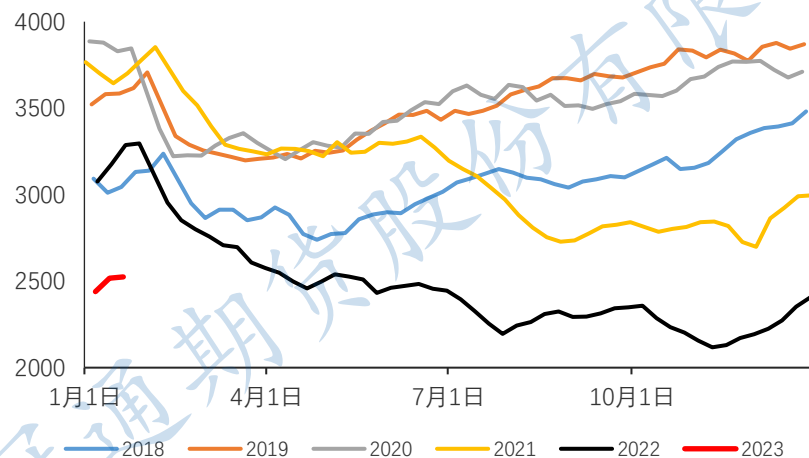
京唐港山西产与澳大利亚库提价走势



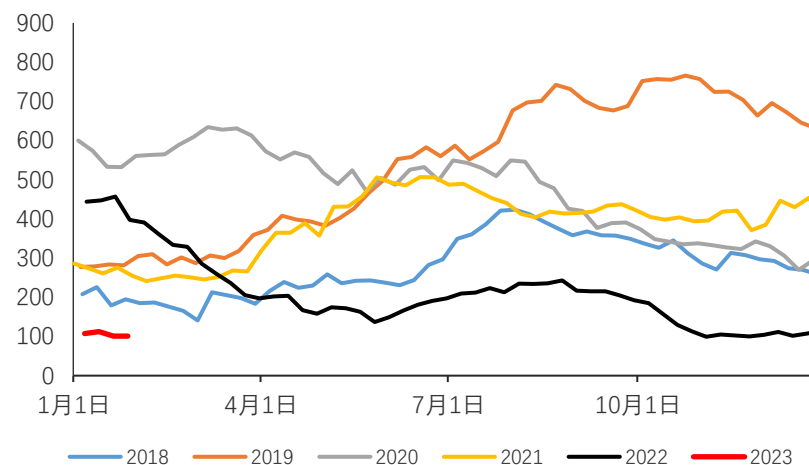
- 从历年澳大利亚炼焦煤进口规模来看，在整体进口占比中达到**40-50%**左右，是我国重要优质炼焦煤进口来源国，并且进口到港极大缓解主销区的采购压力；澳煤禁止后，我国澳大利亚基本零进口，零星到港量也主要为此前港存通关，进口来源占比直线下降。
- 目前澳大利亚炼焦煤已经恢复进口，进口价差相对稳定，预计2月份将陆续到港，将进一步缓解产区外销压力。

库存

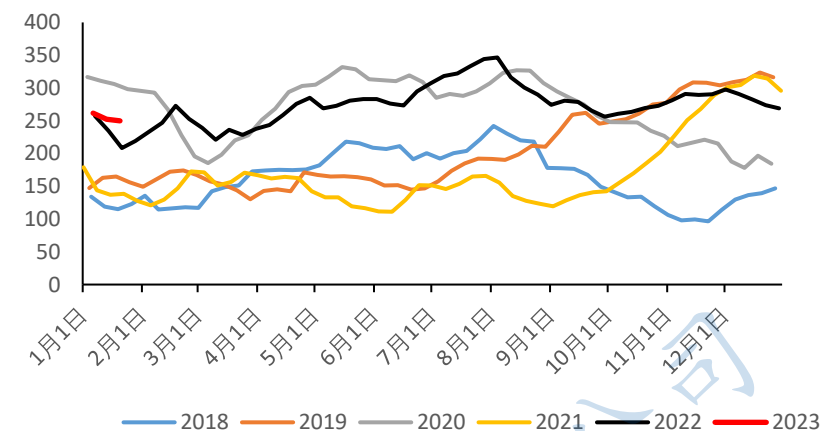
炼焦煤总库存：万吨



港口炼焦煤库存：万吨

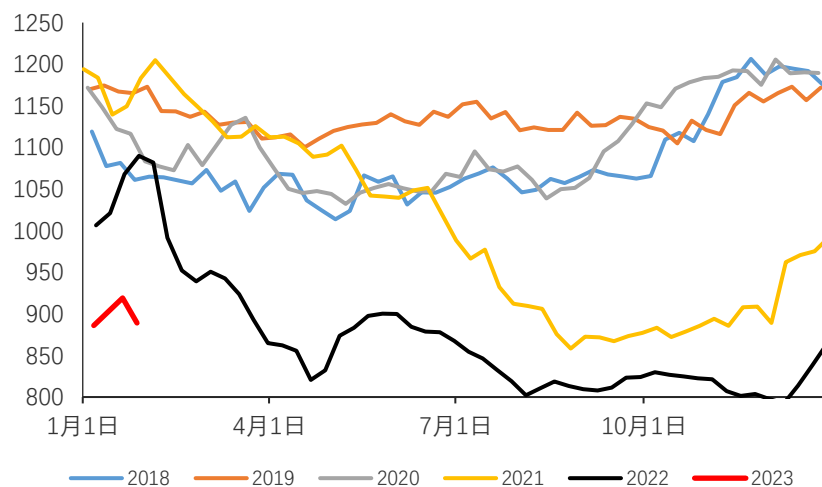


矿山企业炼焦煤库存：万吨

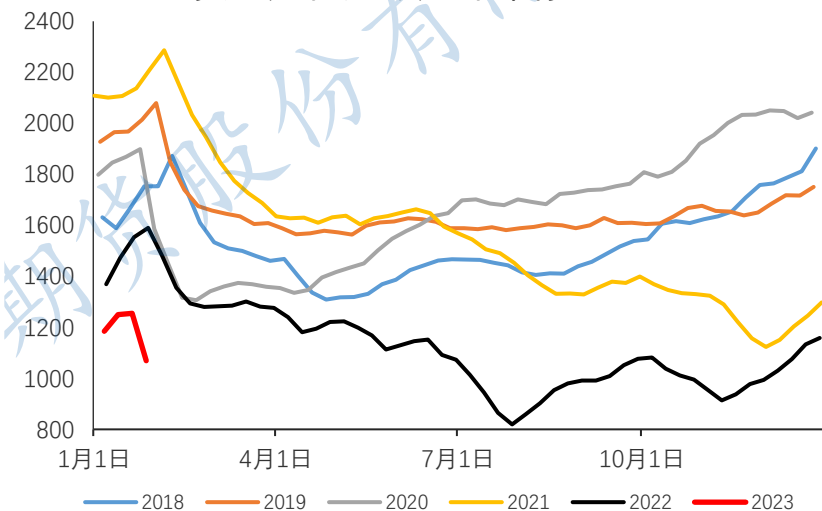


- 春节前备货采购不及往年同期，悲观预期下库存持续处于往年同期低位水平，特别是下游焦化企业以及钢厂库存在春节后继续回落，后续下游企业是备货还是去库将关系到价格走向。
- 低库存将赋予价格较大的弹性，特别是需求预期改善之际，价格波动或有加大。

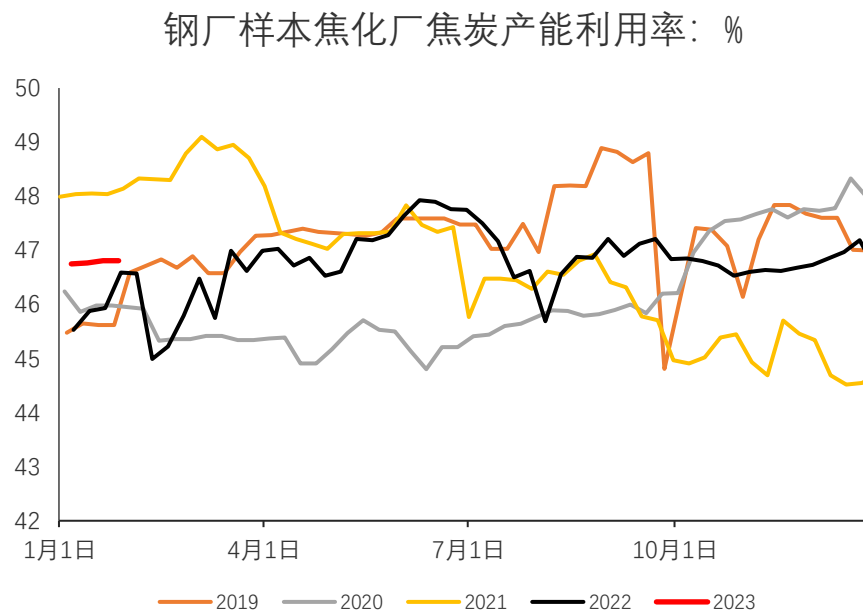
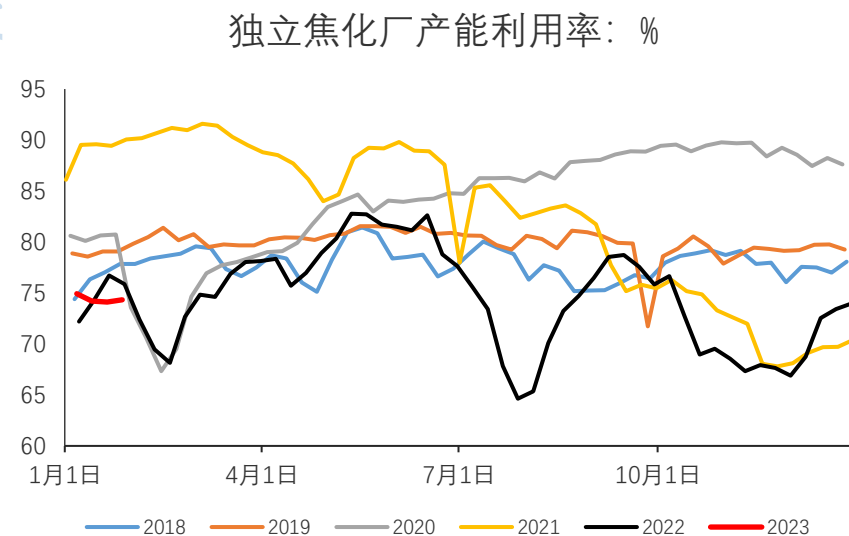
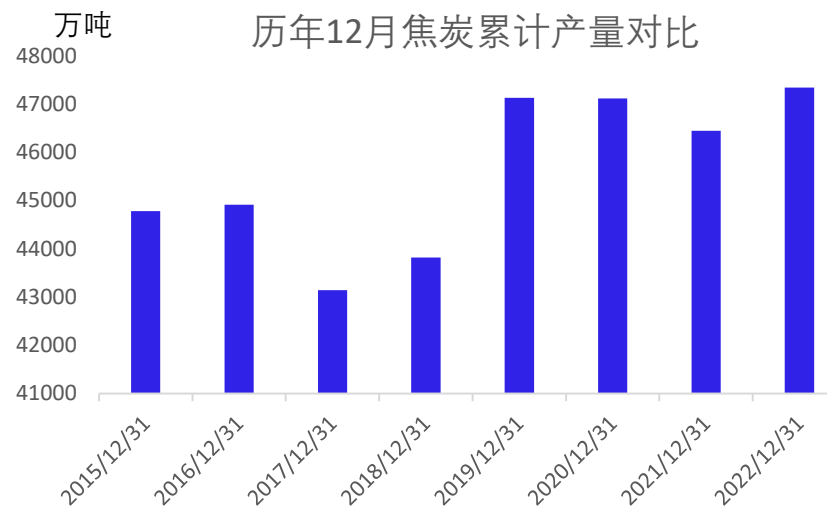
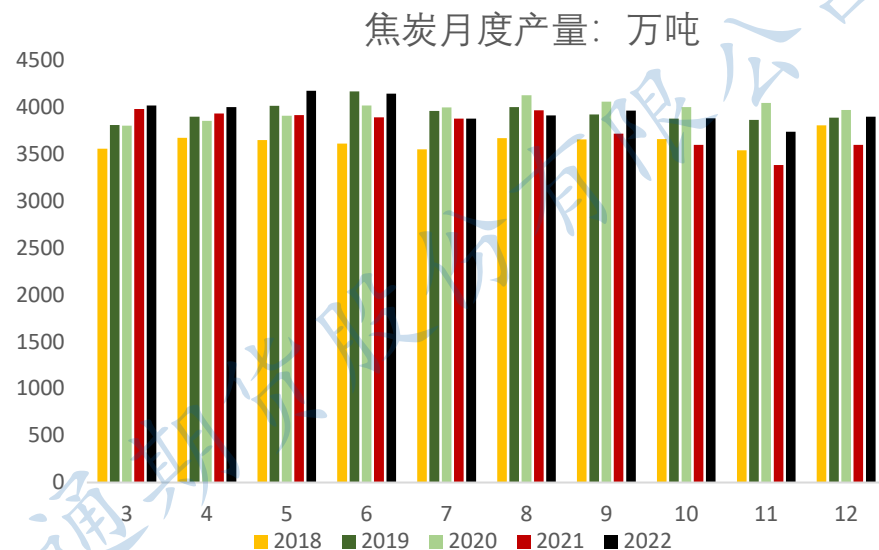
样本钢厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



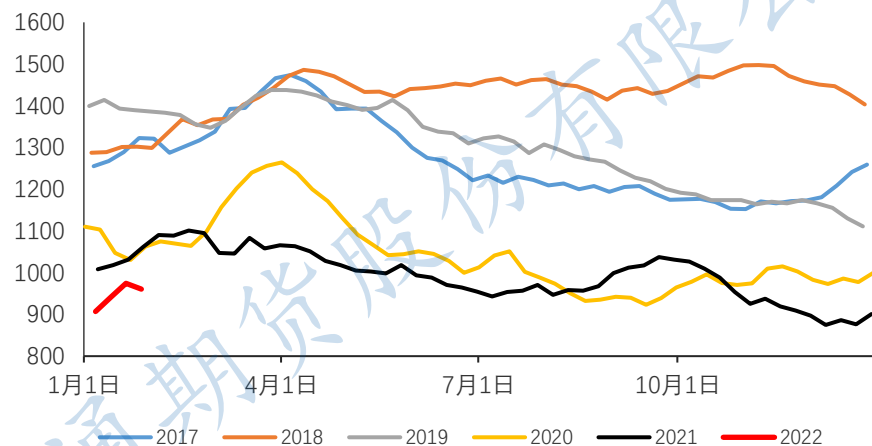
焦煤需求-焦炭供应



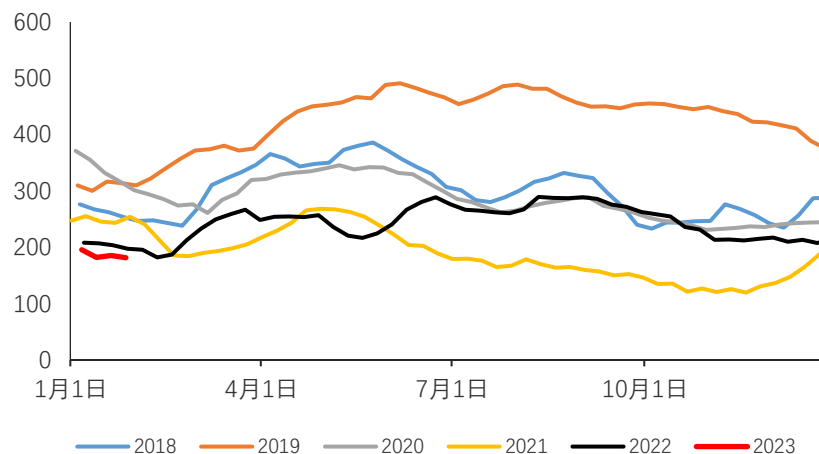
- 国家统计局数据显示，12月份产量为3900万吨，同比增7.4%，环比增4.3%;据此测算，12月份焦炭日均产量为125.8万吨，环比增0.9%。
- 2022年全国焦炭产量47344万吨，同比增1.3%。
- 根据高频数据来看，1月份230家独立焦化企业以及247家钢厂焦炭日均产量形式来看，同比有所增持，焦煤需求-焦炭供应同比略有增加。

库存

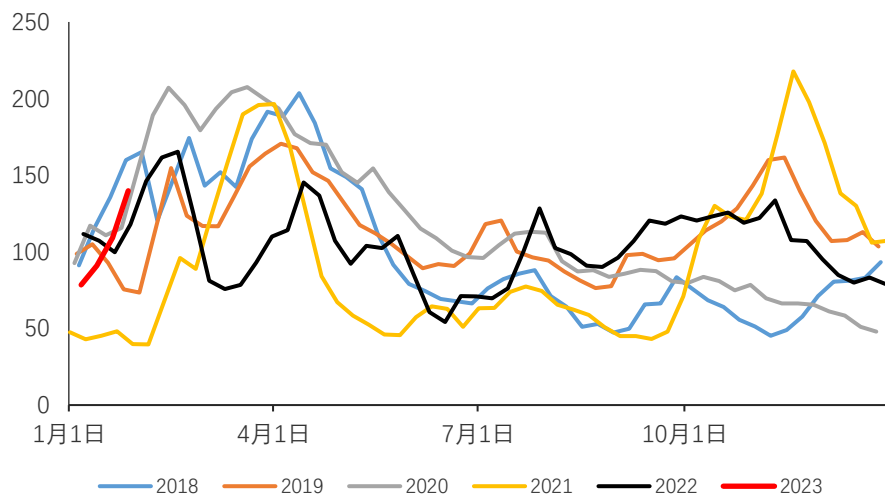
焦炭总库存：万吨



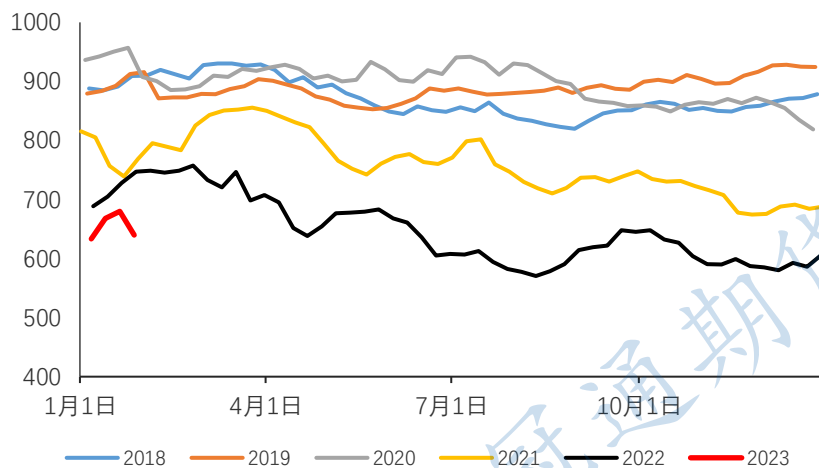
港口焦炭库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



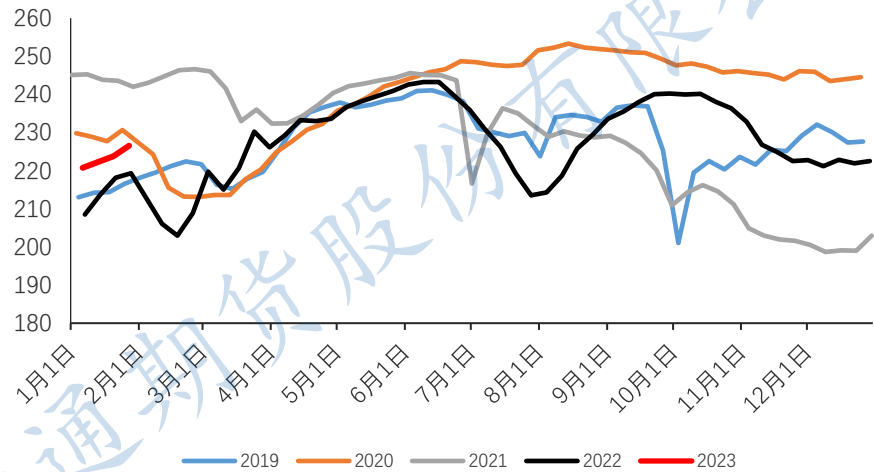
钢厂焦炭库存：万吨



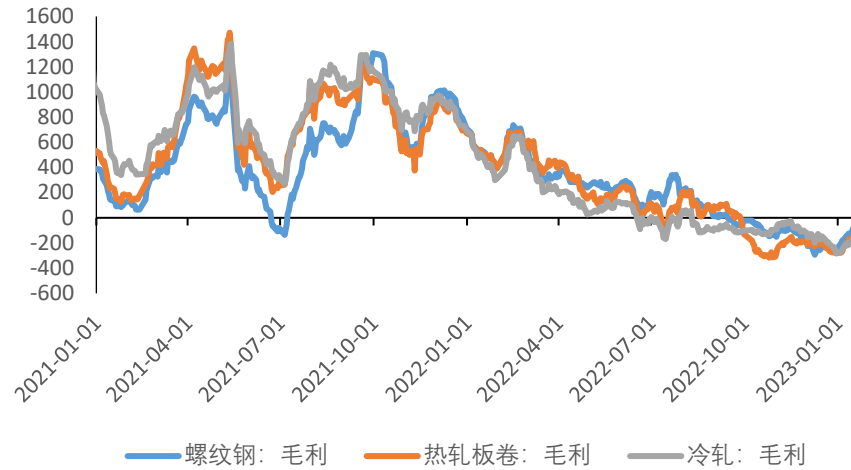
- 焦炭库存月度情况来看，环比明显有所抬升，春节前备货需求支撑下，钢厂以及焦化企业库存略有增加。
- 不过节后，我们可以看到独立焦化企业库存在春节期间出现了明显攀升，而钢厂库存出现去化，显然下游谨慎采购导致焦化企业库存攀升，或导致焦化企业议价能力下降，当然还是钢厂低库存如果碰到需求爆发，也可能会导致采购集中兑现。
- 目前库存水平处于低位，低库存加大弹性。

下游需求

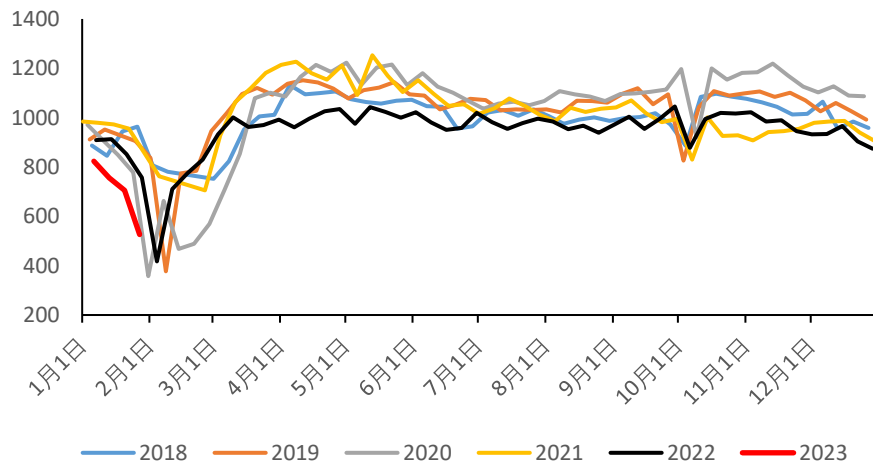
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



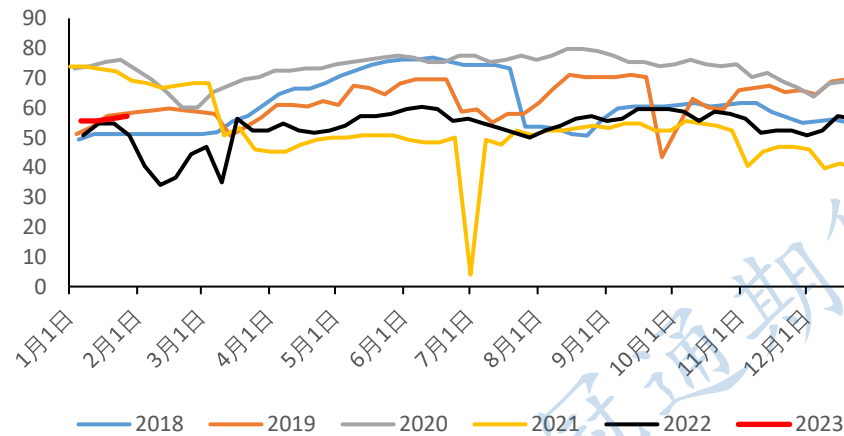
钢材现货利润（元/吨）



五大钢材表观消费量（万吨）



唐山高炉产能利用率（%）



- 下游钢厂日均铁水产量虽然在1月初略有回落，但需求旺季预期支撑，且钢材利润回暖情况下，钢厂日均铁水产量环比持续增加，即便春节假期到来，但日均铁水产量环比依然稳定增长，下游高炉开工率略有增加，积极情绪发酵。
- 不过，目前钢材表观消费量并未出现明显改善，环比继续下滑，钢材总库存出现攀升，下游需求偏强能否持续还需要关注终端需求传导情况。

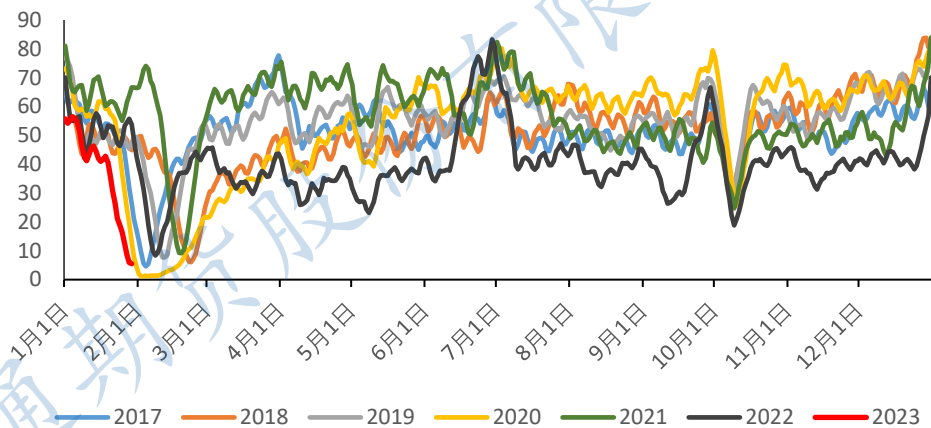


终端需求

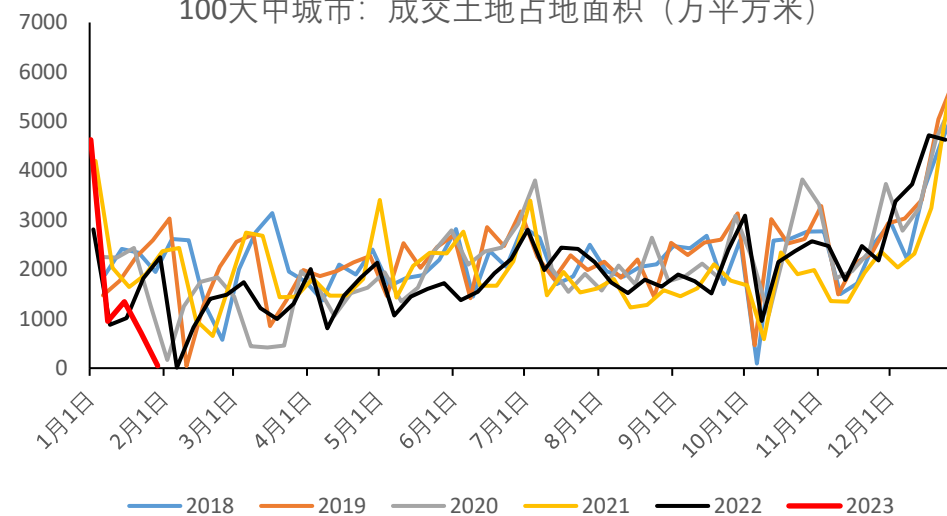


冠通期货
Guantong Futures

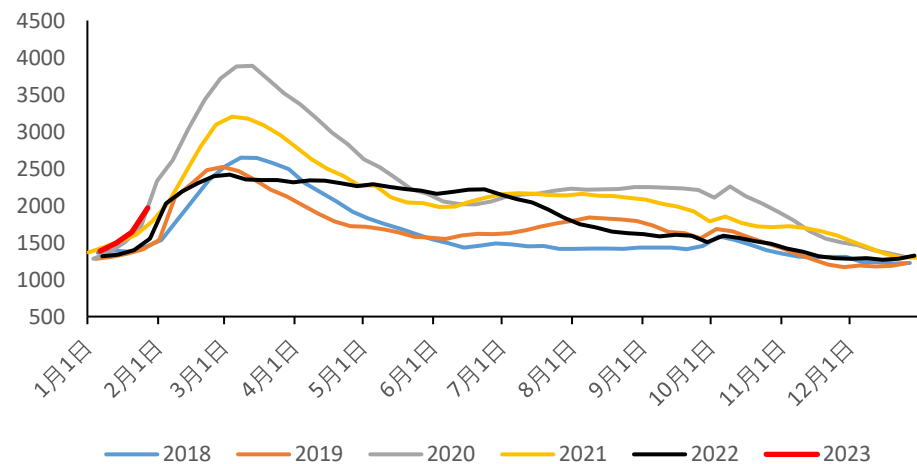
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



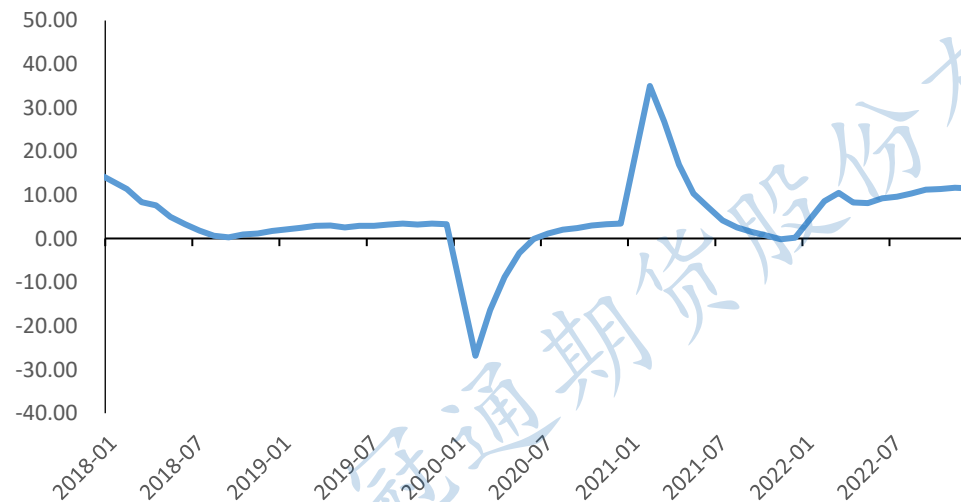
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



五大钢材总库存（万吨）



基础设施建设投资:累计同比：%



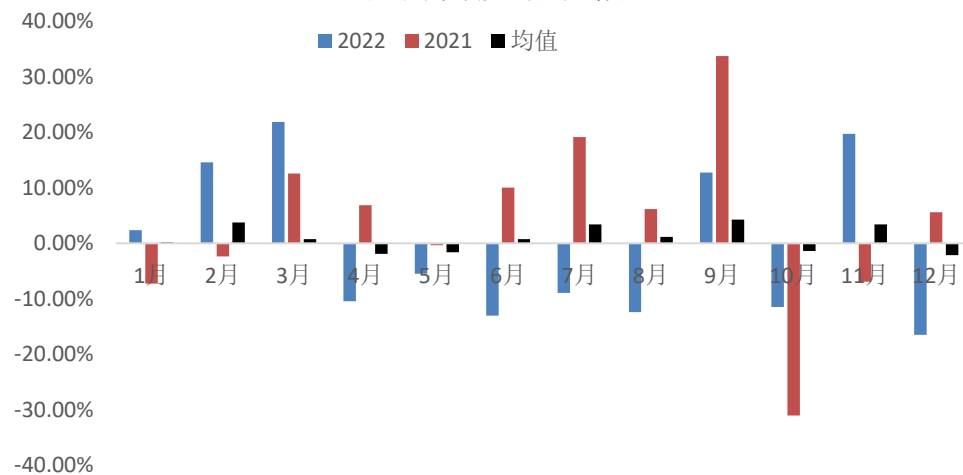


焦煤季节性走势

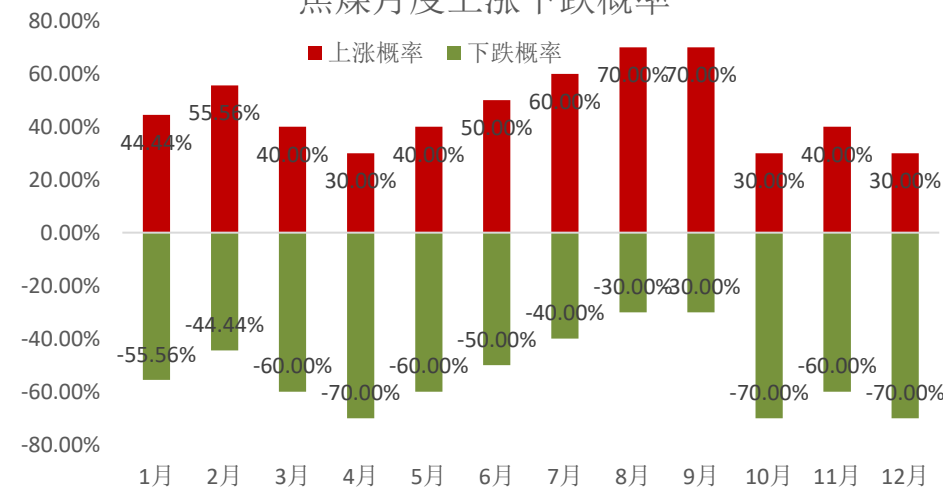


冠通期货
Guantong Futures

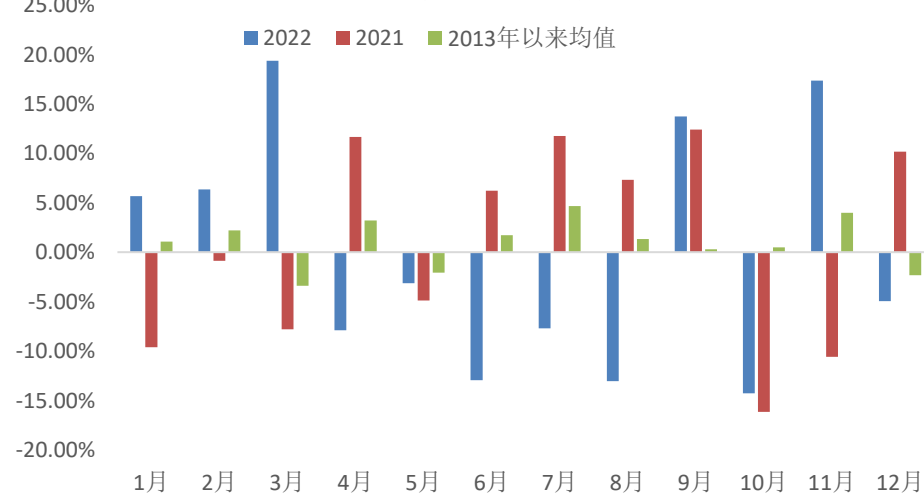
焦煤月度涨跌幅



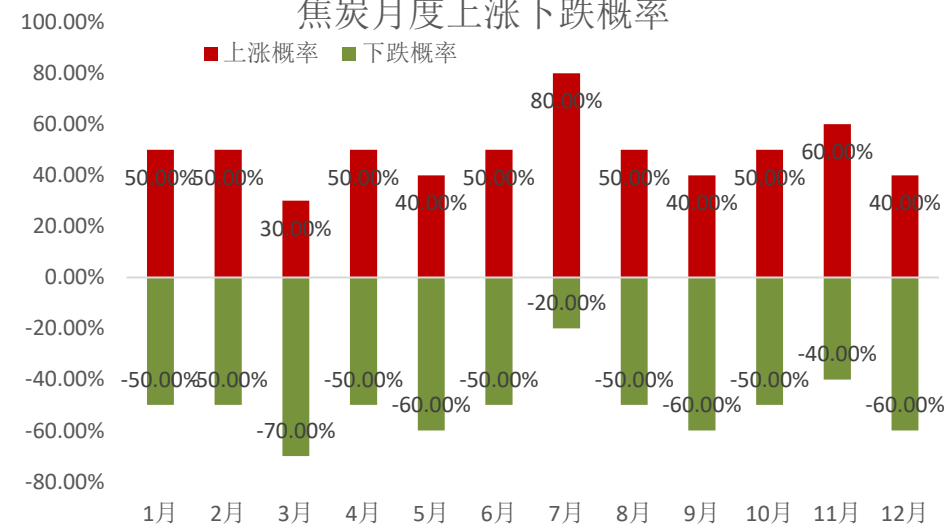
焦煤月度上涨下跌概率



焦炭月度涨跌幅



焦炭月度上涨下跌概率



尿素：三春花事早 农需规模有多少？

◆ 核心观点

观点：

1月份，尿素价格连续试探性上调，春节前，尿素企业提前完成预收订单任务，节后即将到来的需求旺季预期影响，尿素市场价格延续强势。节后，乐观预期影响，叠加部分地区农业采购增加，现货报价继续震荡上调，目前仍维持偏强形势。但是，我们对于价格上涨幅度持谨慎态度：一方面，从需求角度来看，2-3月份农需主要集中在小麦追肥以及早稻播种，但该部分实际需求规模有限，高预期下其实难副，而工业需求虽有反复，但较旺季到来还有一定的时间，商品房成交面积有限，三聚氰胺以及人造板需求实际情况还有待观察；另一方面，供应角度而言，此前检修的气头尿素装置将陆续恢复正常生产，煤制尿素生产稳定，供应将持续攀升，整体供需并不见紧张；此外，从成本角度来看，煤炭价格松动，尿素价格在成本线扩张动力有限。

风险因素：出口法检政策调整（上行风险）

投资策略：

尿素高位震荡，关注节后是否有卖保机会



行情回顾



冠通期货
Guantong Futures



- 1月尿素期价延续震荡偏强，现货小幅度上调以及需求旺季预期支撑下，期价震荡抬升，运行至2600元/吨上方，最高试探2649元/吨。
- 不过节前成交量持仓量规模持续收窄，资金表现矜持。

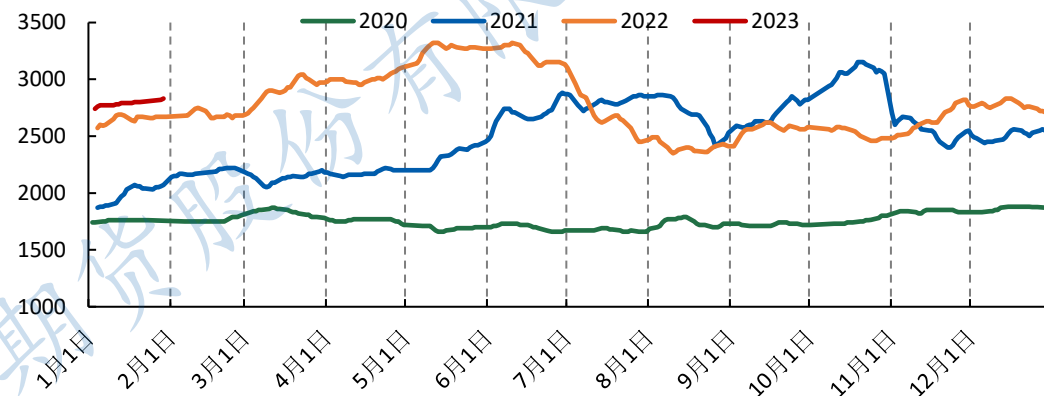


现货价格

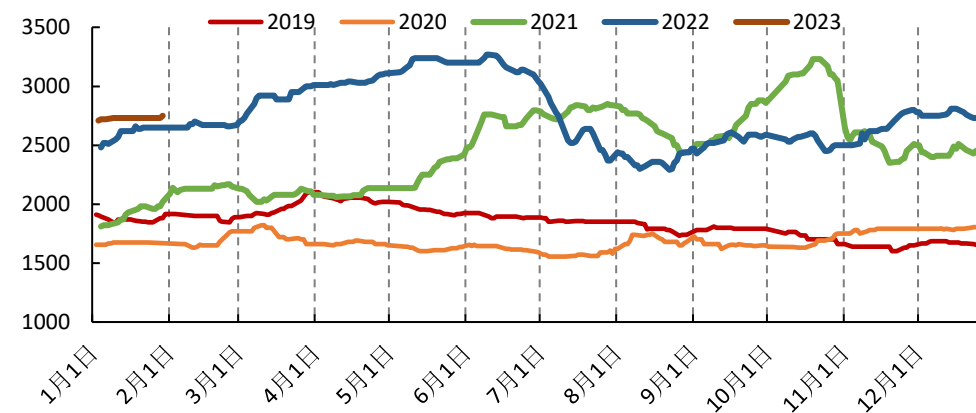


冠通期货
Guantong Futures

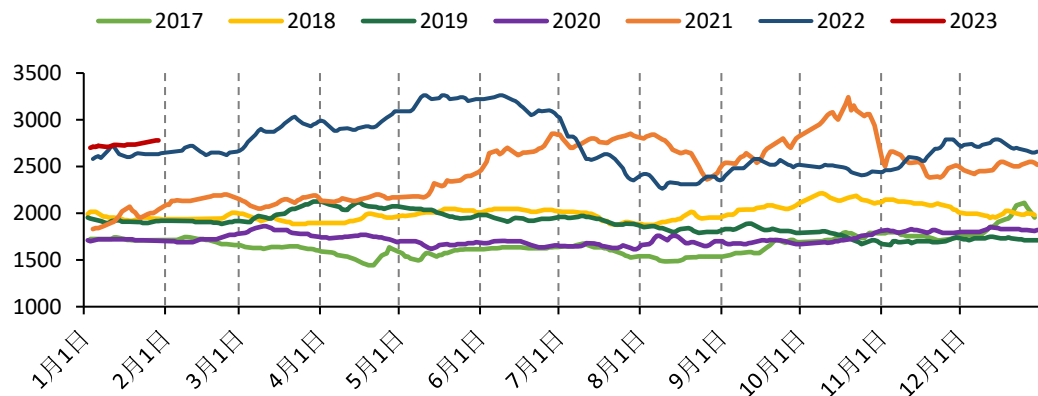
安徽市场价 元/吨



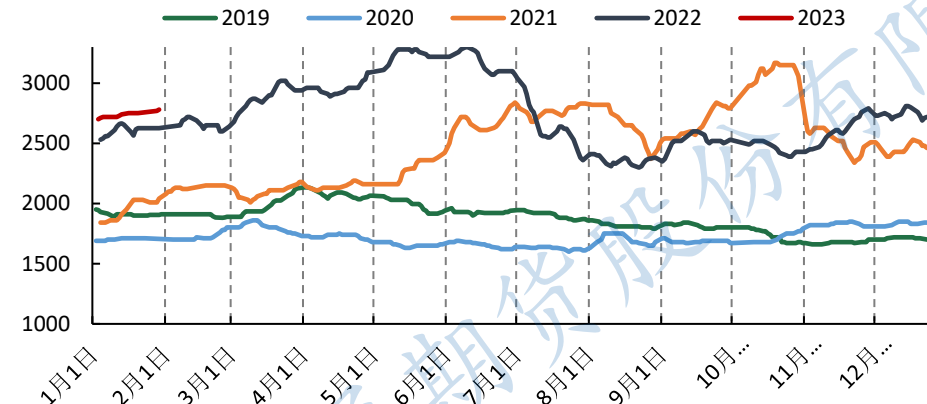
河北市场价 元/吨



山东尿素市场价 元/吨

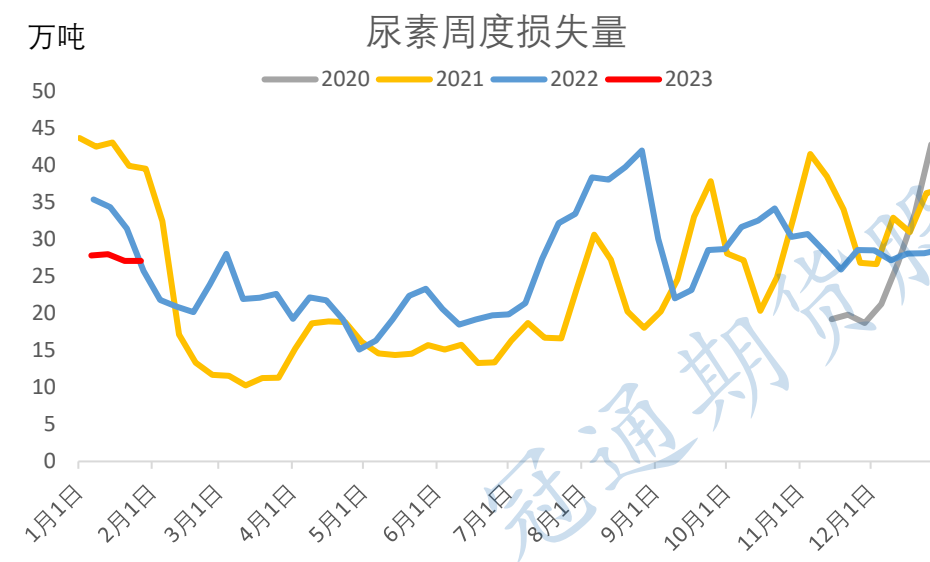
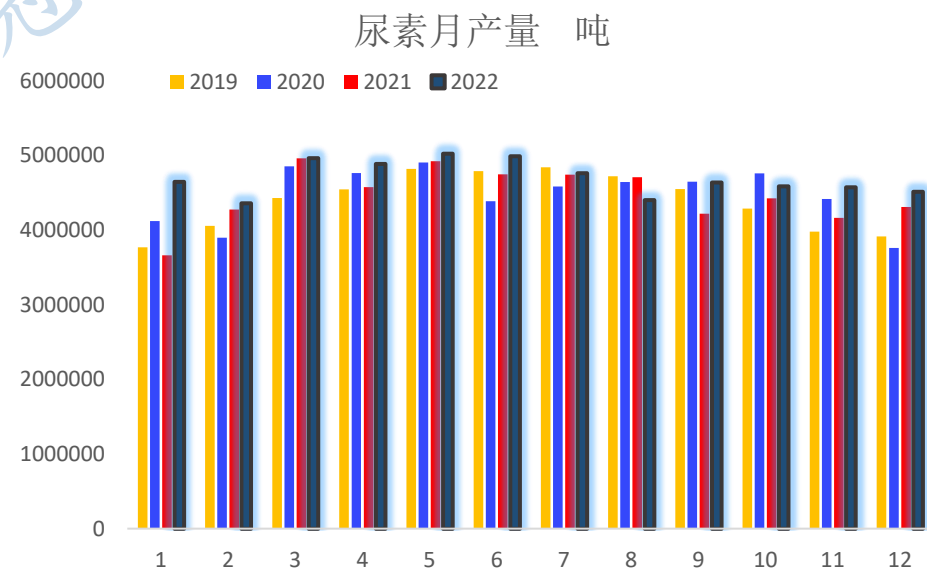
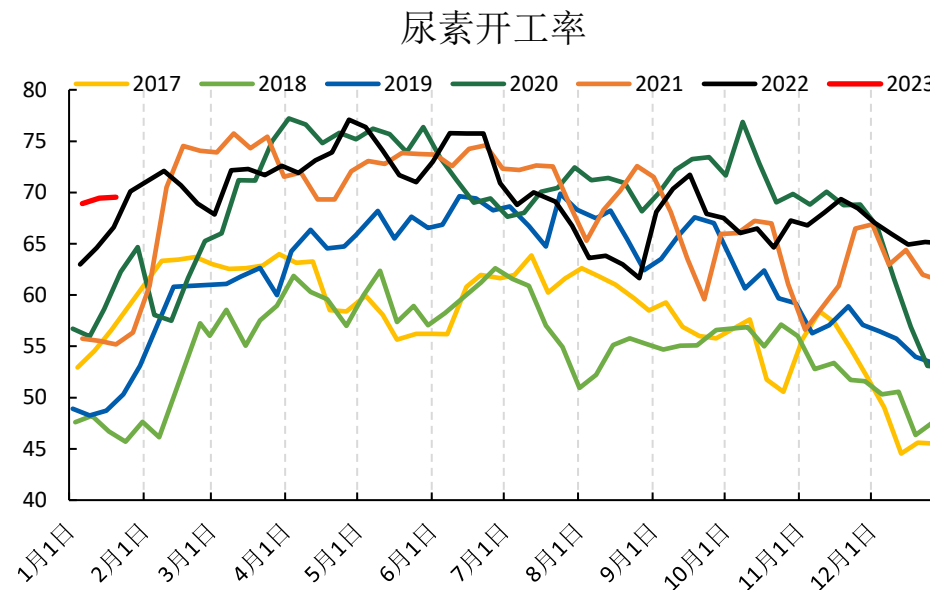
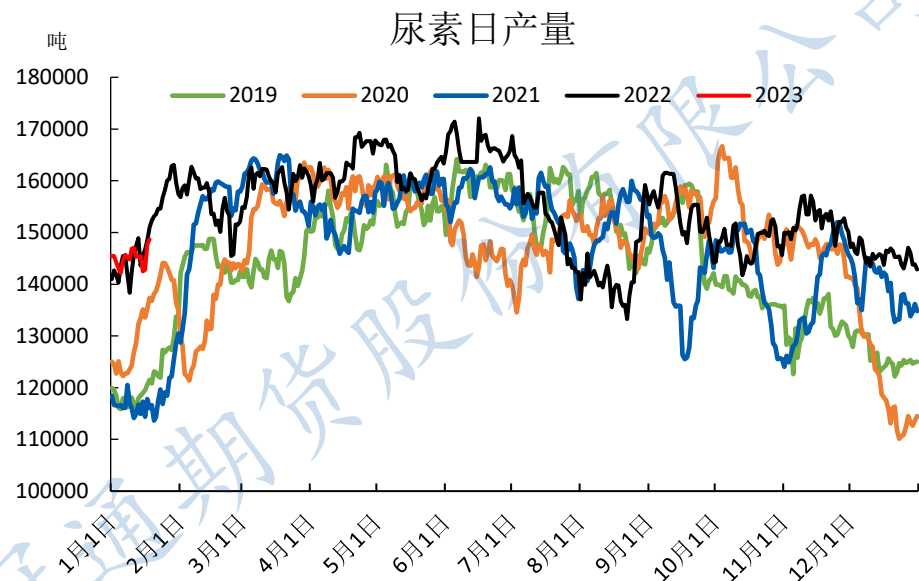


河南市场价 元/吨



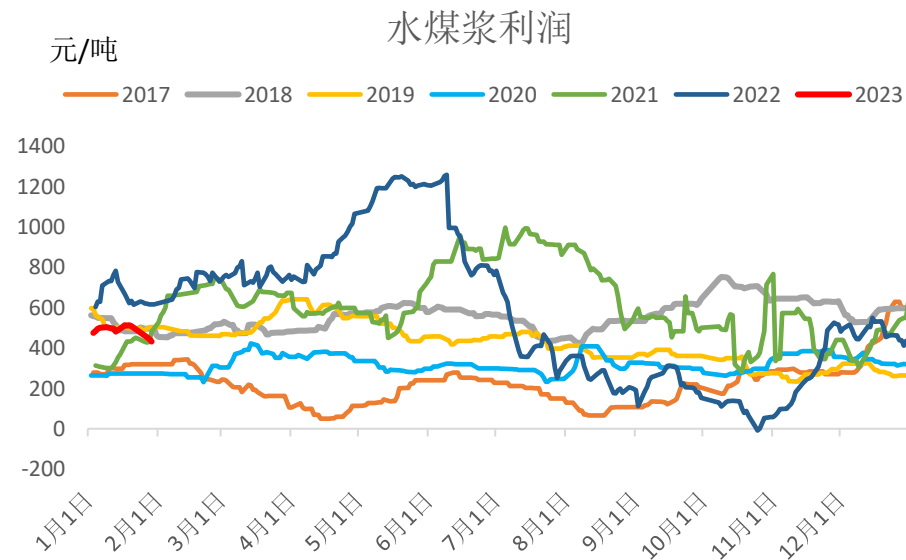
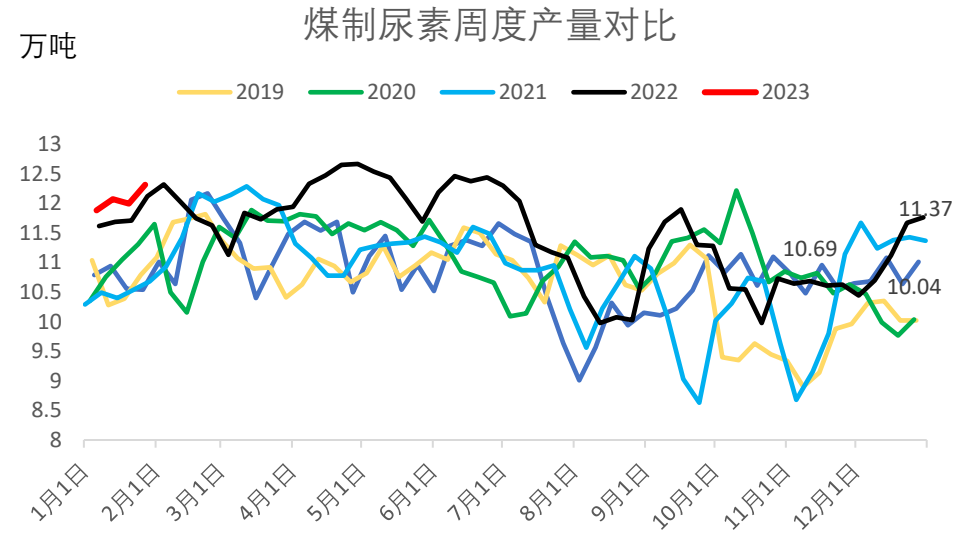
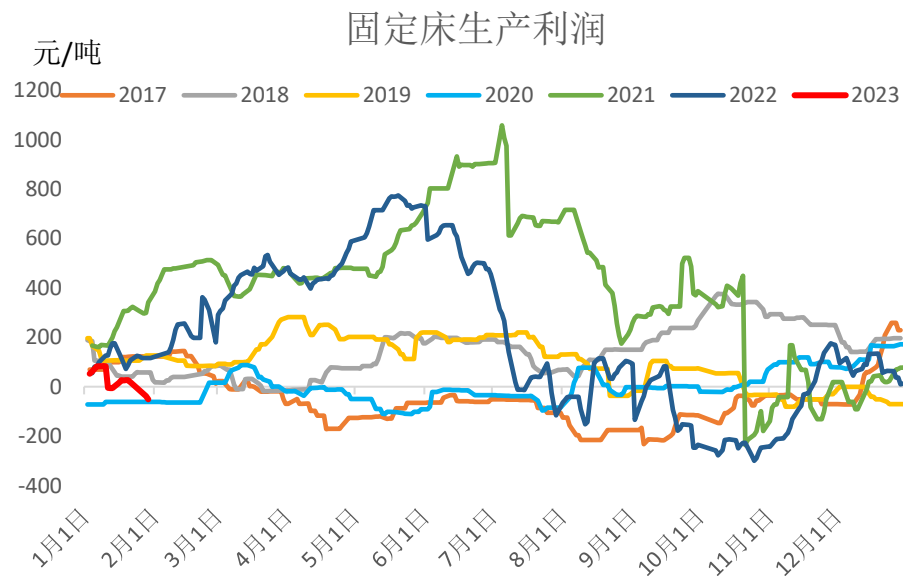
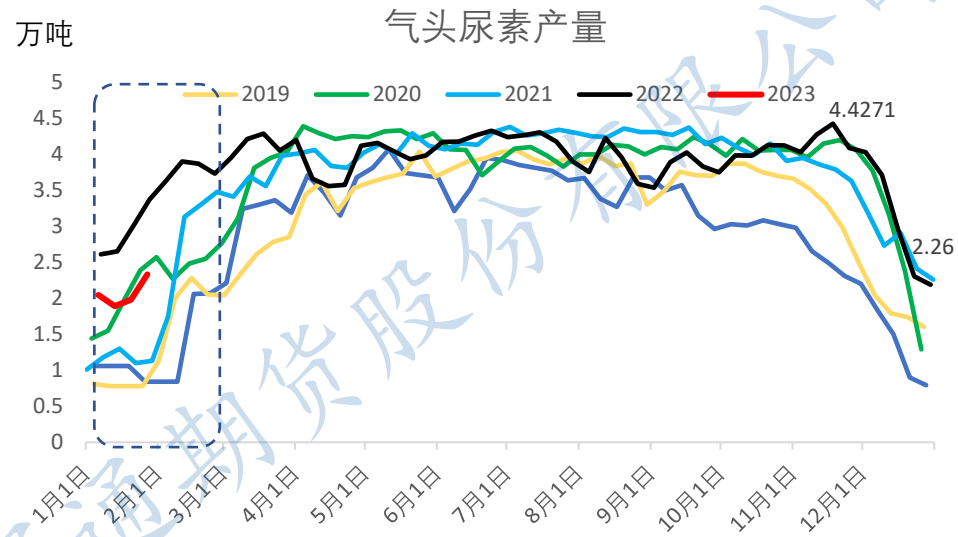
- 现货价格稳定小步上调，整体维持偏强形势，但工业需求走弱以及供应预期增加，尽管需求旺季预期开始发酵，但价格并未出现大幅拉涨，震荡偏强为主，处于往年同期偏高水平。

供应情况

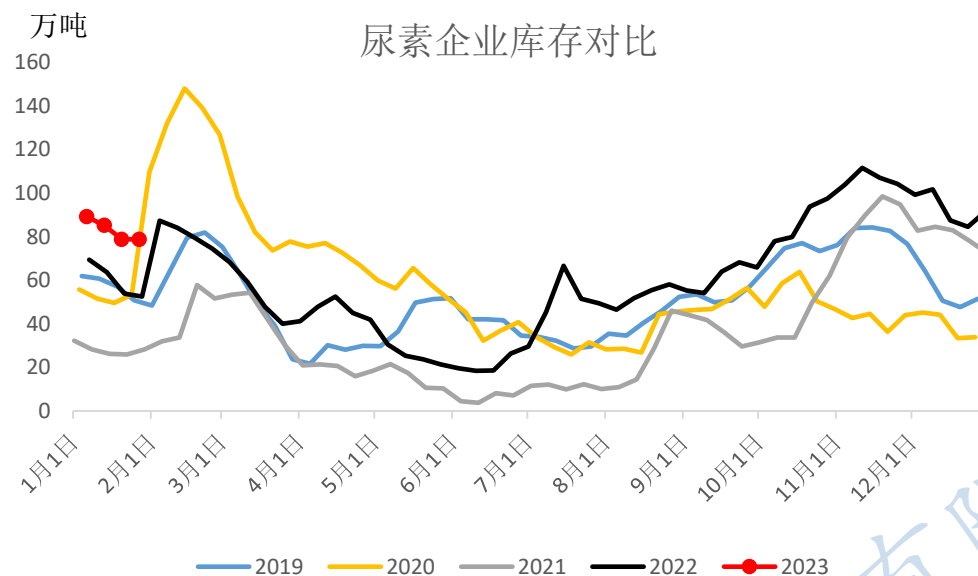
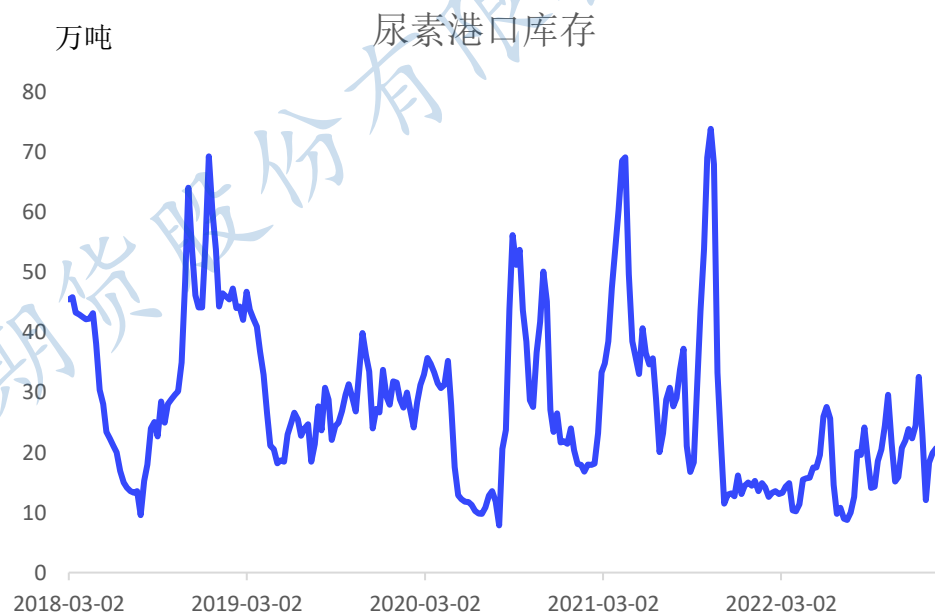


- 12月份尿素月度产量451.15万吨，环比略有下降5万吨左右，同比偏高21万吨左右。
- 1月，尿素日产规模以及开工率来看，继续环比增长，预计1月份产量环比增加，但同比增幅或有下降。
- 从尿素周度损失量来看，同比偏低，显然装置检修规模有限。

具体工艺产量



- 12-次年1月，受到取暖用气影响，气头尿素装置通常会集中检修，拖累尿素日产规模。不过，1月份后期，南方取暖压力减轻，气头尿素装置产能将逐渐见底回升，从最新数据来看，截止到1月27日，气头尿素装置已经出现了止跌抬升。
- 目前煤制尿素日产规模同比偏高，固定床利润在成本线附近，水煤浆依然有较高利润刺激，将保证煤制尿素产量稳定。



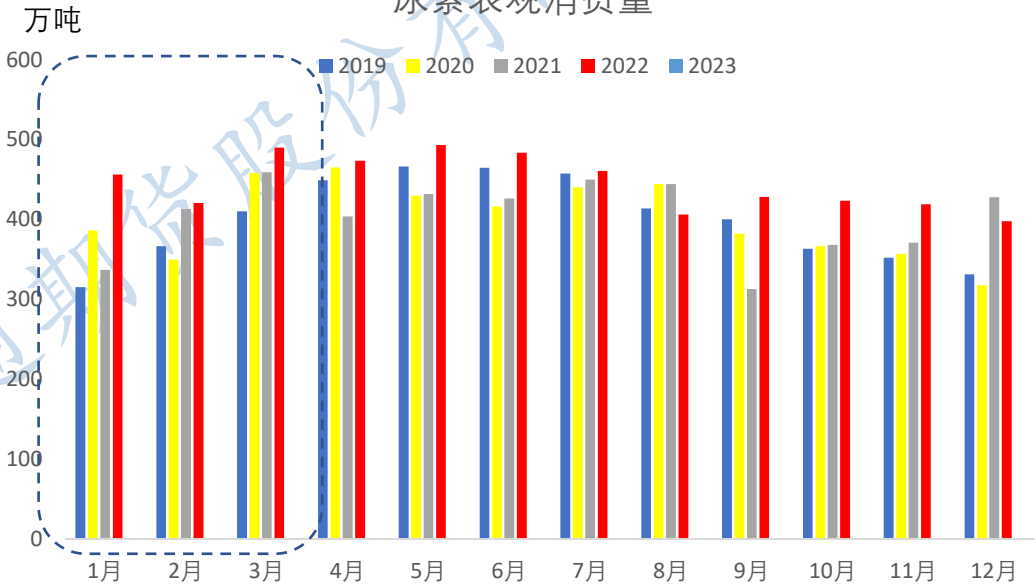
- 尿素企业库存虽然环比略有回落，但同比远高于往年同期水平，高库存将在很大程度上稳定供需节奏
- 港口库存略有反复，整体处于偏低水平。港口库存通常是为尿素出口准备，库存的多少取决于出口规模。



下游需求情况



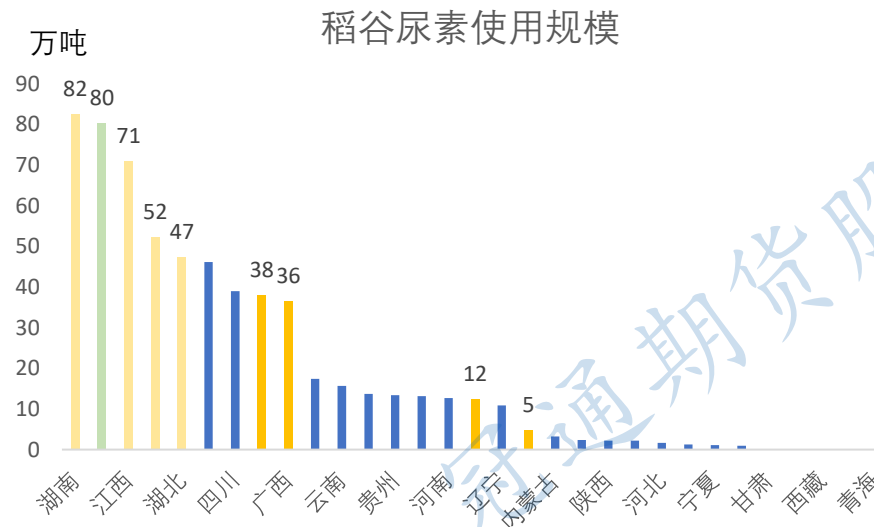
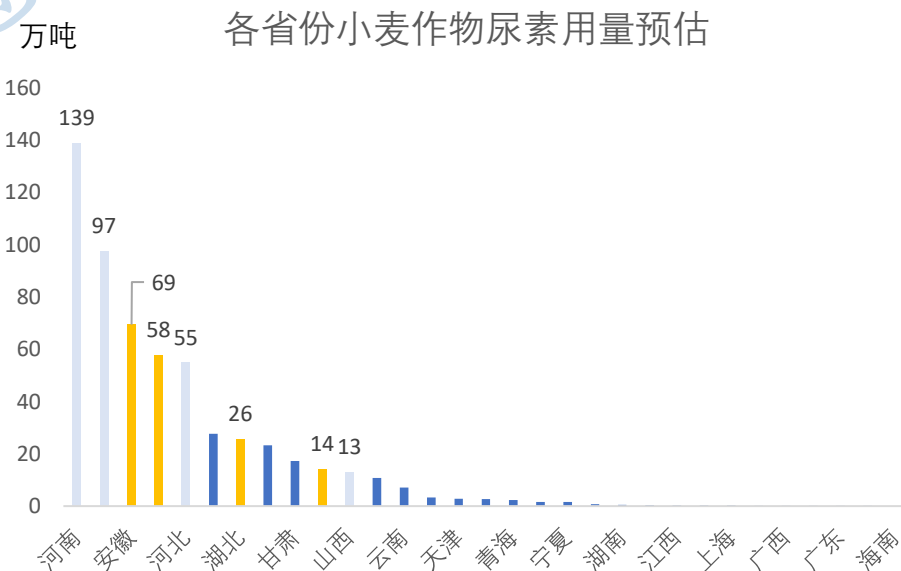
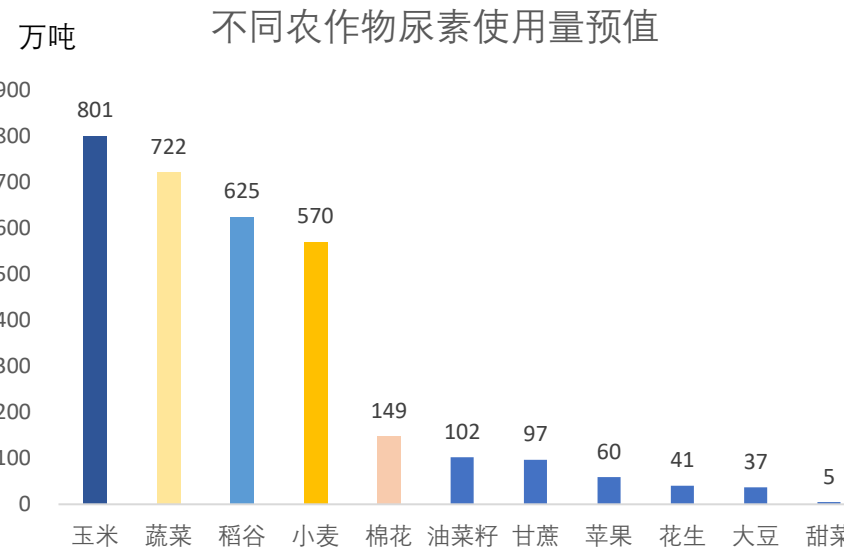
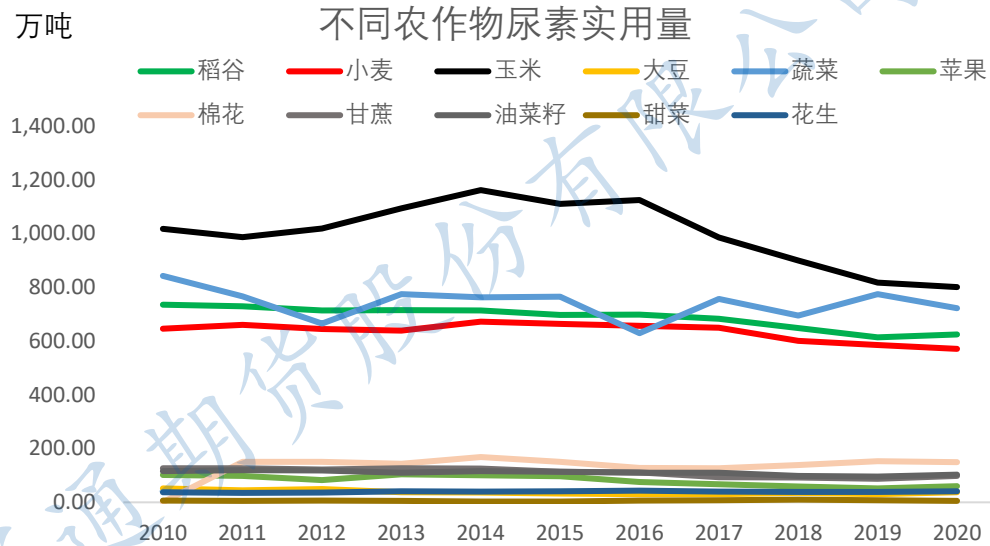
尿素表观消费量



区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中上) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻		湖南山区柑橘、湖北棉花、油菜					
华东	江苏、浙江	水稻、小麦、油菜			小麦追肥			(6月下-7月初) 水稻追肥				(10月中下) 小麦底肥		
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	玉米、小麦、水稻、烟草、油菜					(5月底-6月初) 水稻、玉米追肥	(6月底-7月初) 水稻、玉米追肥			(9月中下) 小麦底肥			
华南	广东、福建、海南	水稻		种植				收割	种植		收割			

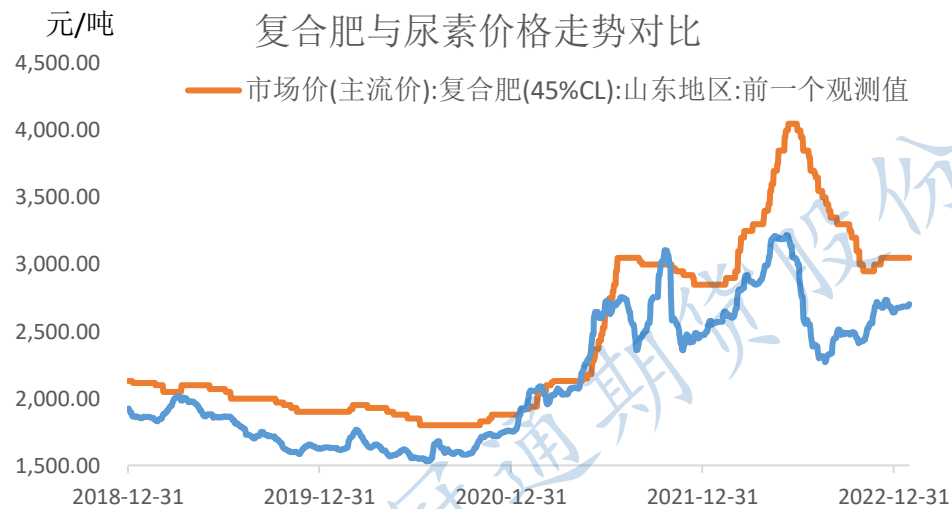
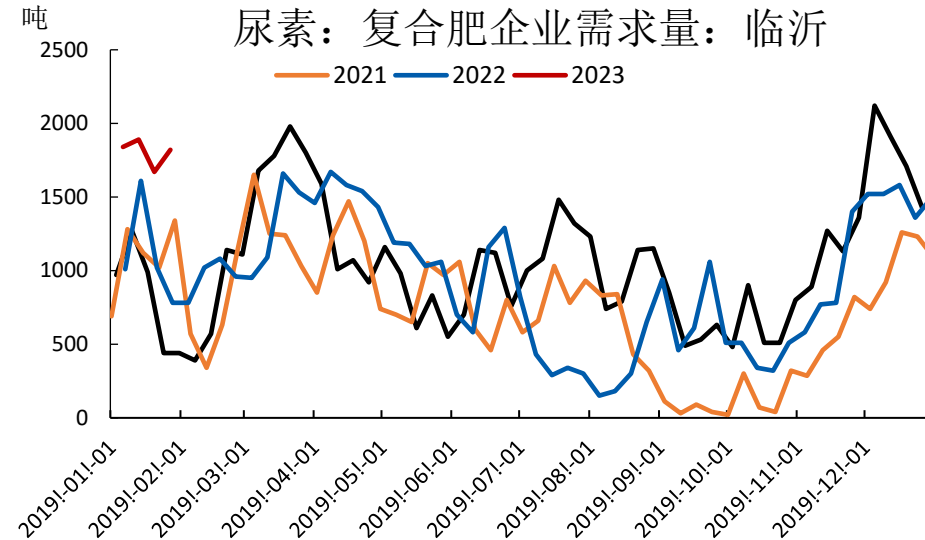
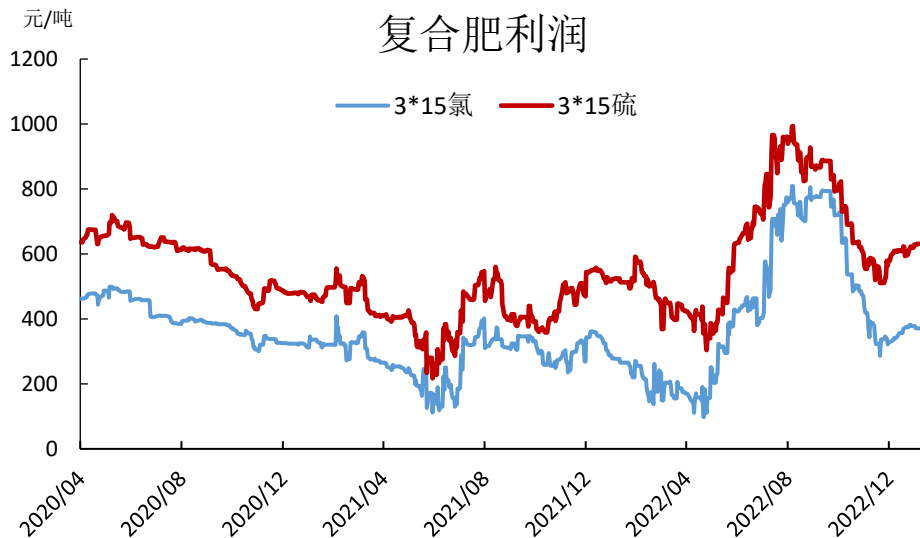
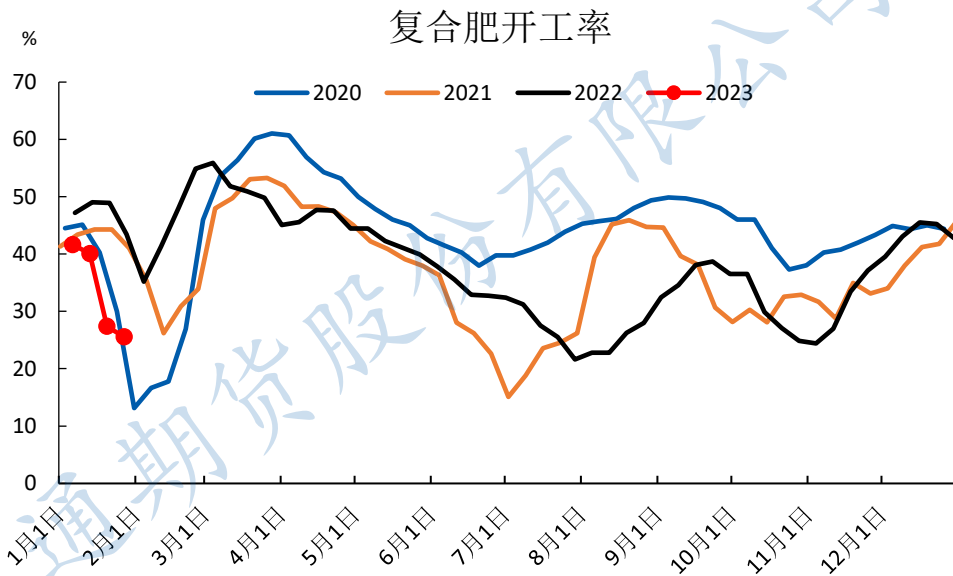
- 从2022年四季度尿素消费规模来看，10月、11月表观消费量同比偏高，12月消费量同比出现了明显下滑。从出口角度来看，10-11月出口量同比增幅有限，工业需求以及复合肥需求也表现同比偏低，表观消费量的增加，我们更倾向于部分地区的提前备货。
- 1-3月份，表观消费量将进入相对需求旺季，可能对市场形成一定支撑。那么农需具体情况来看，主要集中在小麦追肥以及早稻播种。
- 2022年淡季储备要求有所不同，东北地区已经完成了淡储采购，后续继续追加采购规模可能有限。

一季度农需具体情况



- 根据Wind数据库中尿素折纯施用量以及种植面积，我们测算出不同农作物尿素施用规模以及走势情况，稻谷以及小麦的使用位居第3、4位。
- 根据不同省市种植面积做小麦以及稻谷不同地区预计施用规模，2-3月份合计用量规模预计在600万吨左右。
- 不过小麦追肥，还要减去底肥施用规模，稻谷播种也以早稻为主，早稻在整体稻谷播种面积中仅占十分之一左右，具体的实际规模可能不足200万吨。

复合肥需求

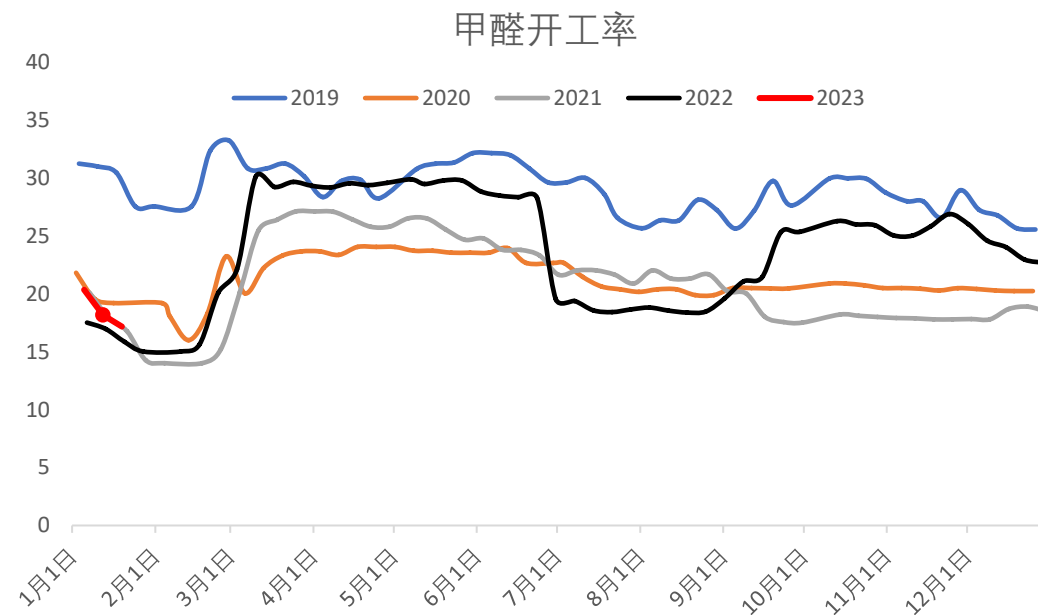
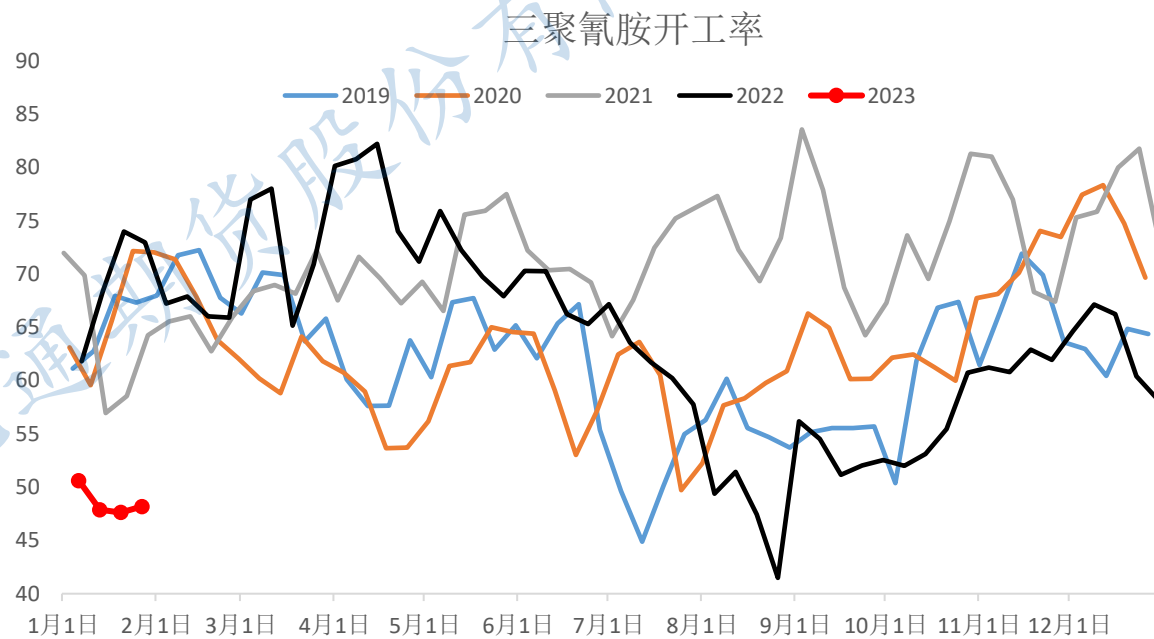


复合肥的开工率在2022年有所翘尾，甚至出现同比偏高情况。

但2023年开局以来，开工率同比偏低；

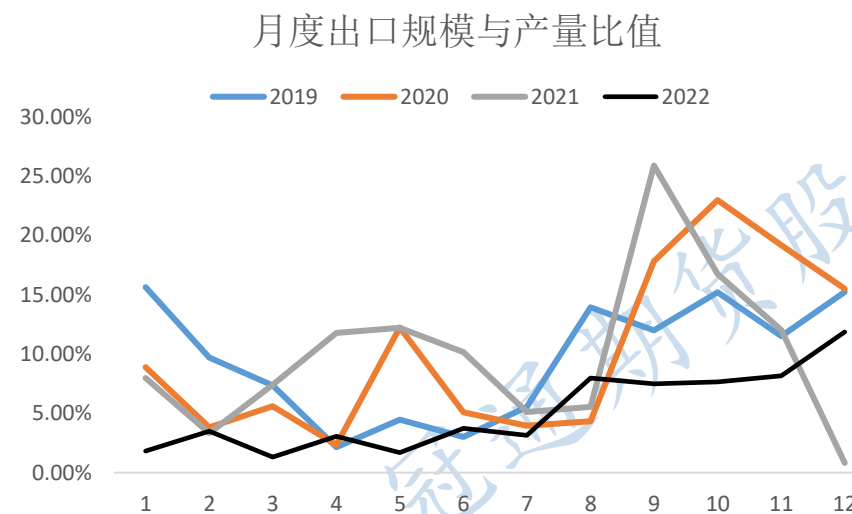
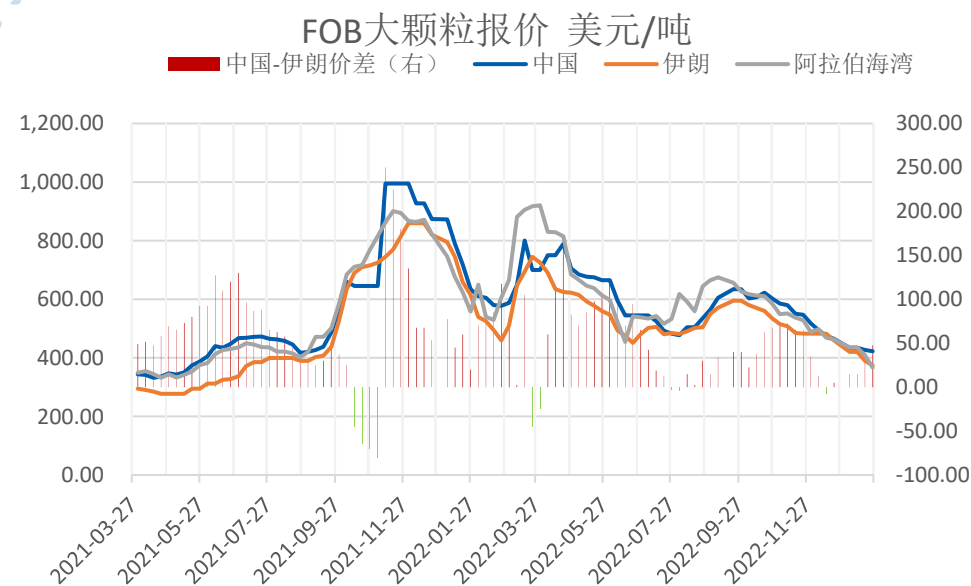
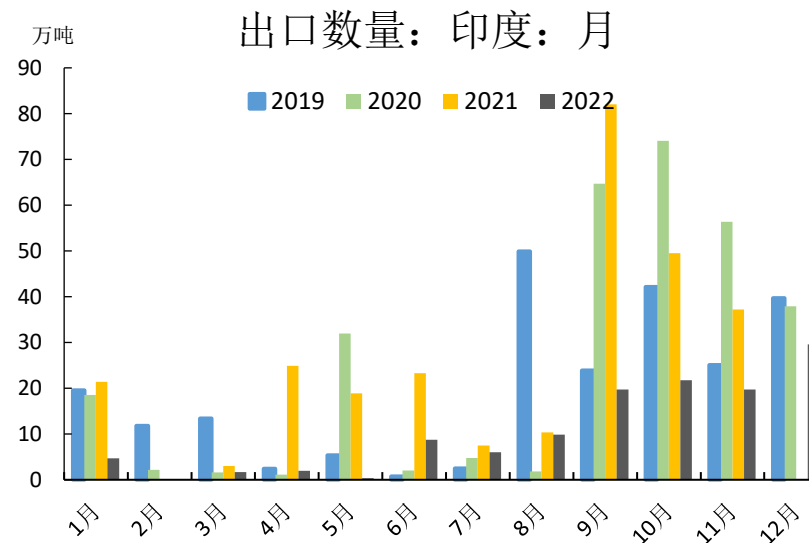
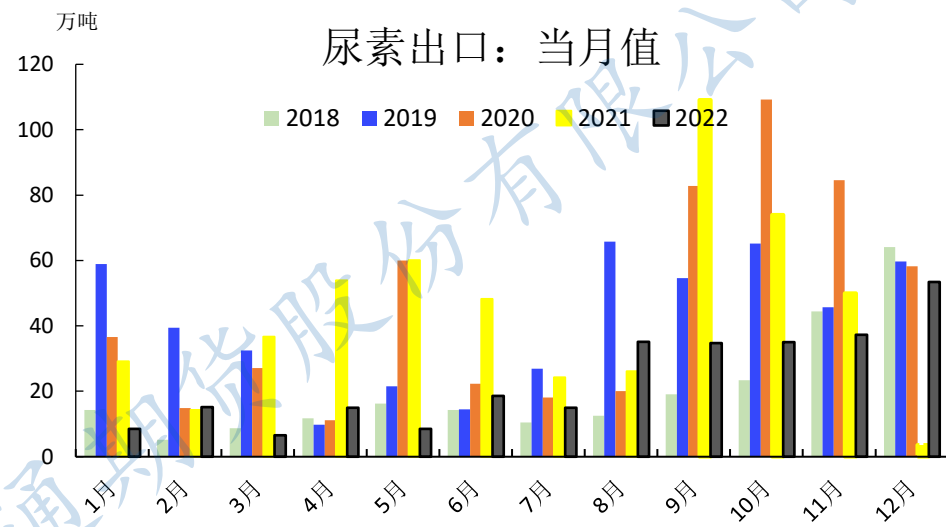
山东地区复合肥需求规模同比显著偏高，从2022年四季度以来持续至今，农需并没有大规模改善，更多预计为备肥需求；

复合肥目前理论利润居于相对高位，但尿素价格一旦回落，复合肥企业可能再次面临预收难度加大的情况。



- 三聚氰胺开工率在2022年四季度跟随季节性生产规律而走高，12月开工率环比明显回落，2023年开局，开工率远低于往年同期水平。
- 目前没有人造板企业开工率，因为生产过程中会用到甲醛，我们暂时以甲醛开工率观测人造板情况，甲醛开工率目前处于假期模式，整体工业需求表现低迷。

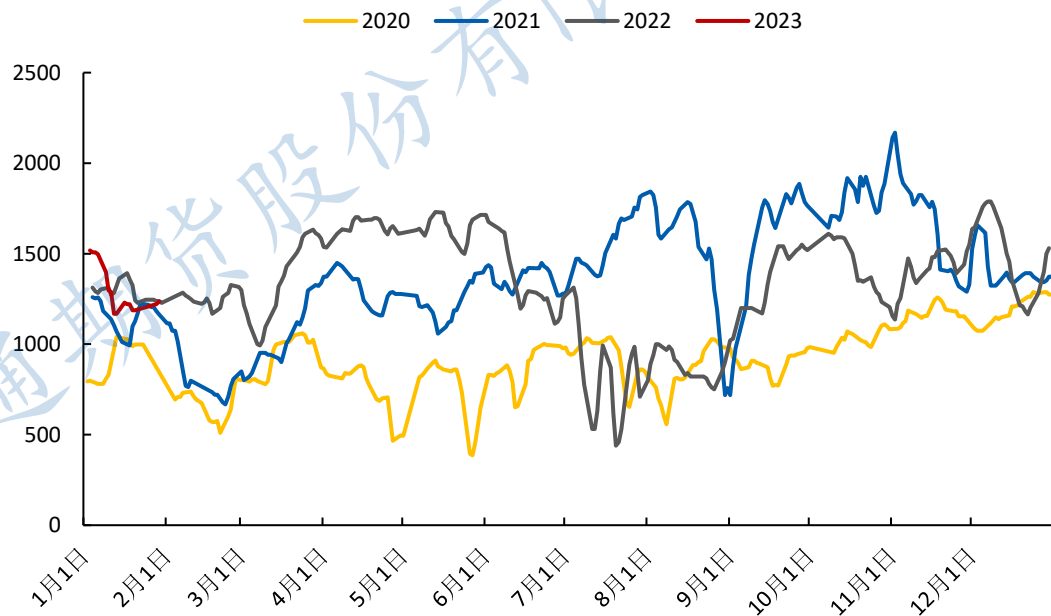
出口需求



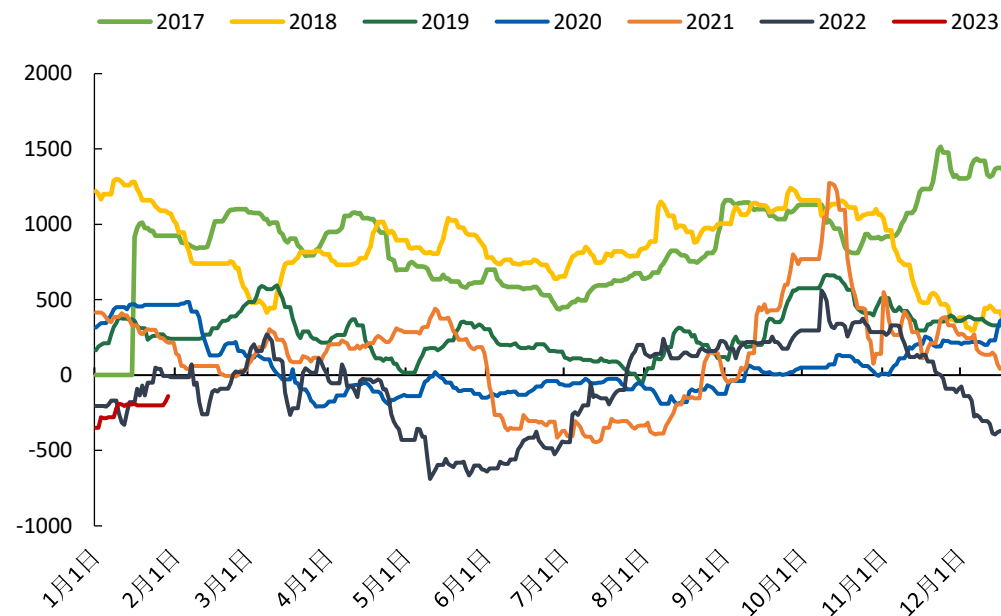
- 2022年12月中国尿素出口量53.43万吨，上月出口量为37.26万吨，环比增幅43.4%；2022年全年尿素出口量283万吨左右，同比偏低46.57%。
- 目前印度依然是我国尿素主要出口国，随着印度尿素需求淡季到来，预计一季度尿素出口规模或有回落。
- 目前国际尿素报价偏弱回落，出口价格优势不再，后续出口需求有限。

价差关系

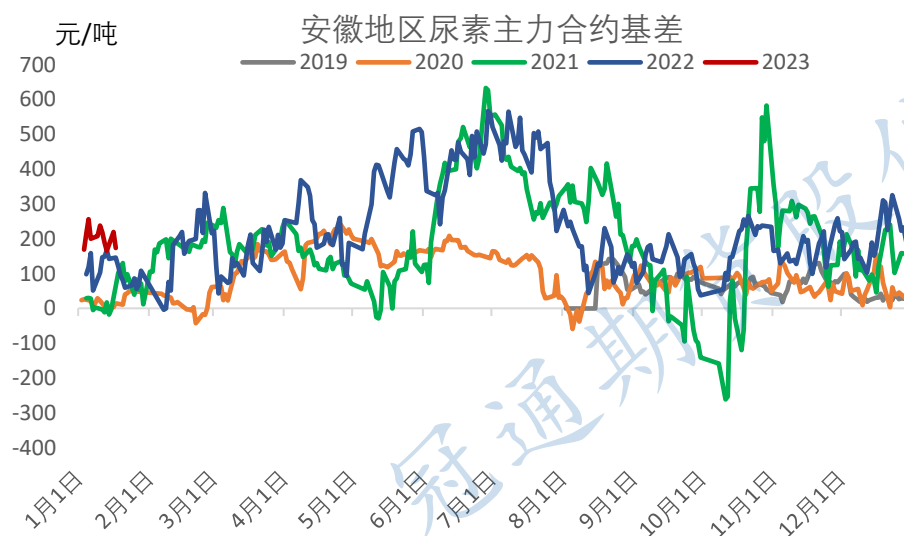
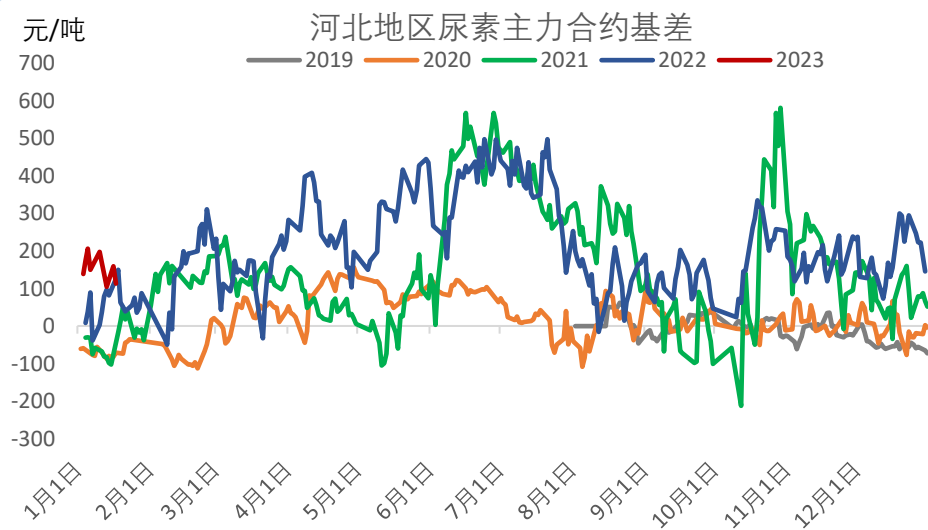
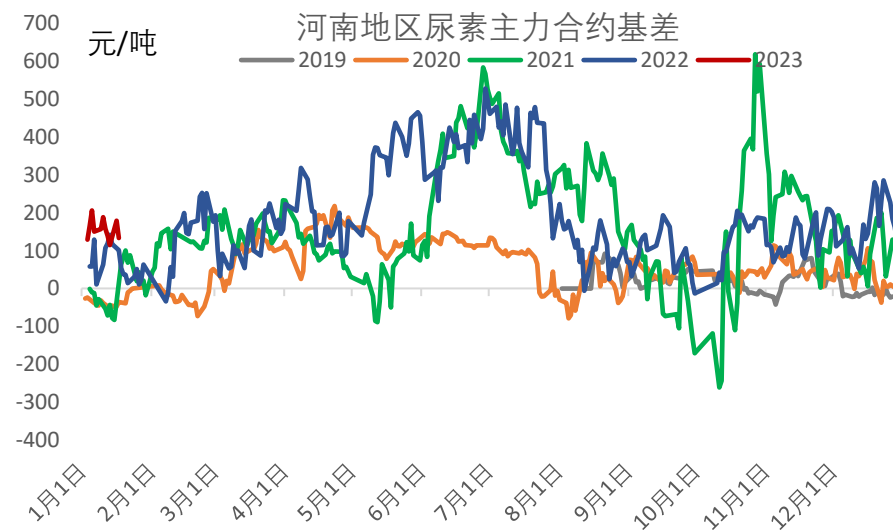
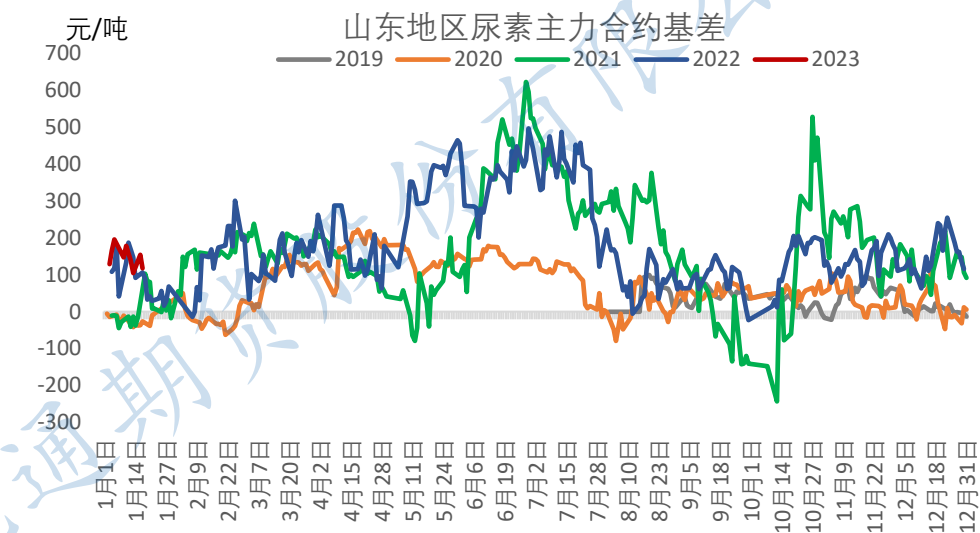
合成氨-尿素



甲醇-尿素价差



- 2022年四季度，合成氨与尿素价差偏高，部分企业选择生产合成氨，微幅制约尿素供应释放，2023年开局，合成氨与尿素价差出现明显回落，有助于保证尿素供应稳定。
- 甲醇与尿素价差出现于偏低水平，有助于稳定尿素供应，当然，从历年价差走势来看，二者有回归需求，一旦尿素农需结束后，工业生产形势好转，二者价差可能会继续扩大可能。



- 目前5月合约基差处于高位，通产2月份有基差回归需求，从基差角度而言，买保更为适宜，对于有提高库存要求的承储企业，可以适当考虑。但结合5月份尿素需求旺季装换，在2月份需关注回归后是否有卖保机会

PTA：成本与需求预期齐飞 期价偏强运行

核心观点

观点:

节前原油价格反复后震荡走升，成本端支撑明显增强，而与此同时，疫情放开后，市场对于消费预期复苏有较强期待，二者因素共振，市场预期已经开始发酵。短期市场方面，国内PTA加工企业低加工费下检修增加，而下游聚酯产品产效率下降，供需阶段性向好，基本面配合下，PTA期价强势反弹走高，突破此前重要压力位，短期走势趋于强势。但是，从终端来看，纺织企业订单可用天数处于低位，织造开机率低迷，下游聚酯产品库存可用天数同比偏高，高库存还有待消耗，加上PX\PTA一季度产能投放较为可观，节后市场能否延续强势，出现很大的不确定性。后续重点关注终端需求改善情况，在纺织服装出口受到制约情况下，依靠国内消费对于纺织业需求带动规模，以及国内PTA产能偏高增长背景下，可能会制约中期价格的上行空间。

风险因素：新增产能投产不及预期（上行风险）、需求爆发性增长（上行风险）、原油价格波动带来成本端变动

投资策略:

PTA在没有下破5700-5730支撑下，偏强对待，依托短周期设立止损短线滚动操作，中长期若脱离成本端扰动，建议寻找逢高布空机会



行情回顾

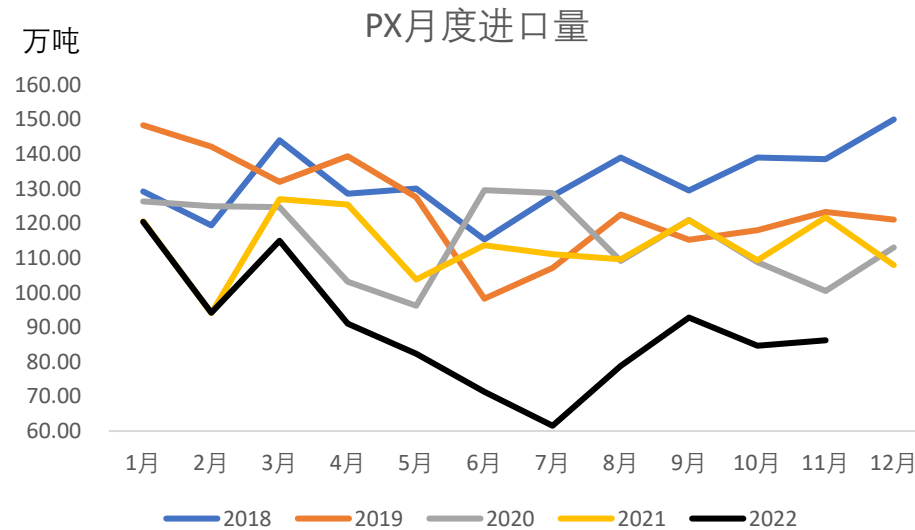
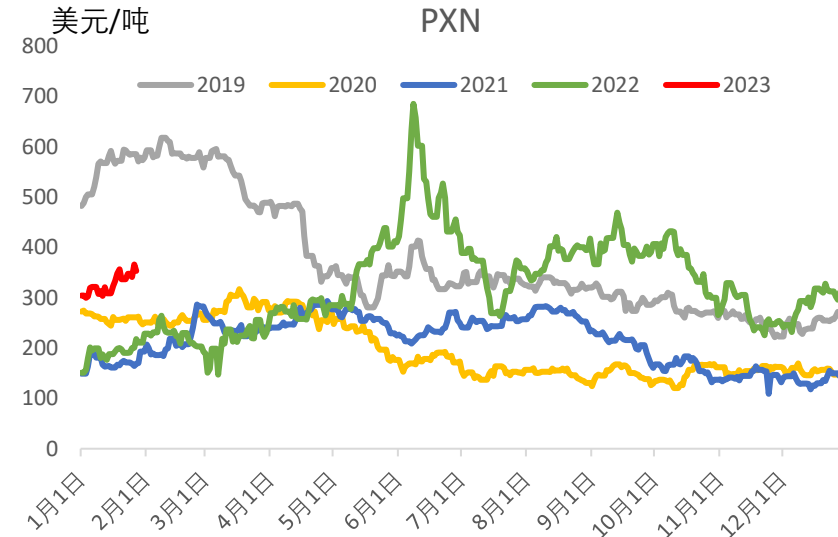
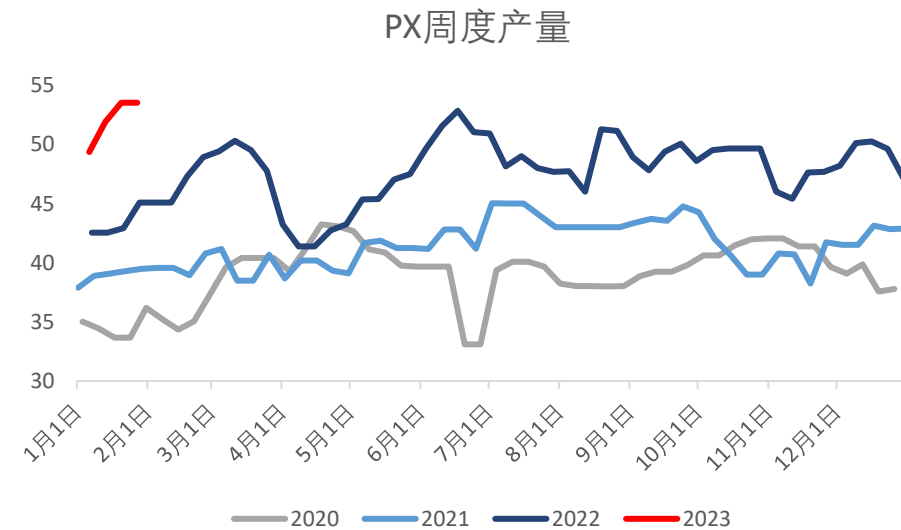
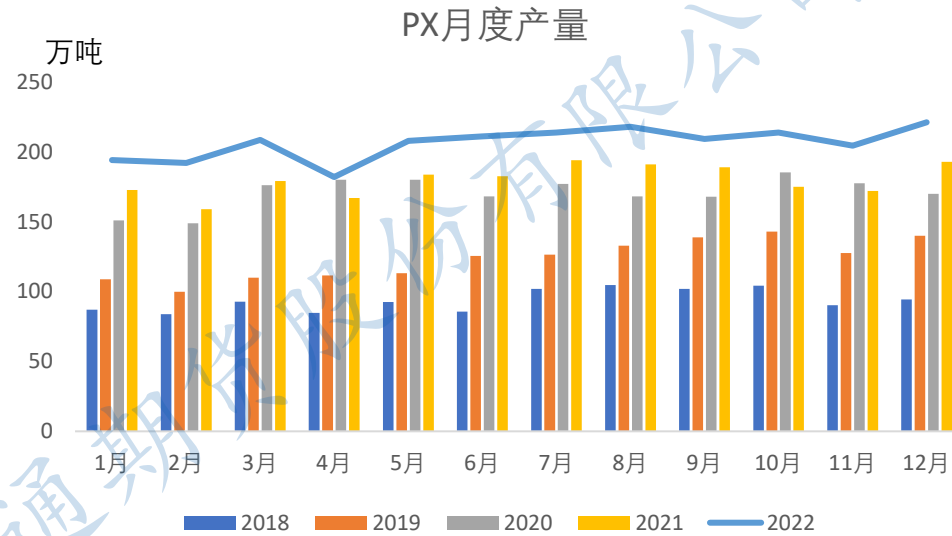


冠通期货
Guantong Futures



- PTA期价先抑后扬，PX、PTA新增产能集中投产，供应预期显著改善，加上成本端回落，期价在月初出现了震荡回调整理。不过，加工费收窄后，PTA企业检修范围扩大，供应短期收窄，而下游需求，特别是节前短纤和长丝产销率放大，市场预期供需边际收紧，加之原油价格反弹带来成本端支撑，期价在1月后期扩大涨幅。

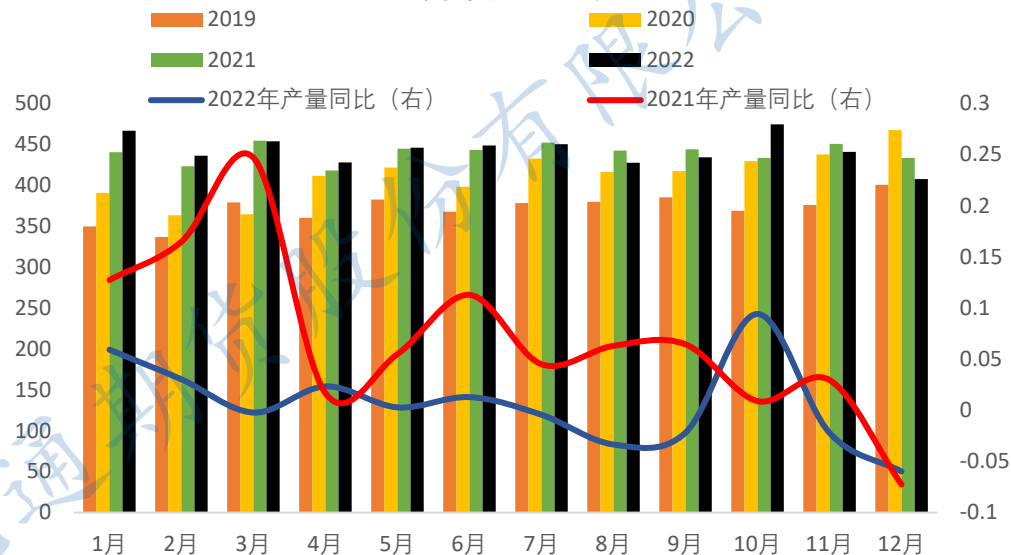
上游PX供应



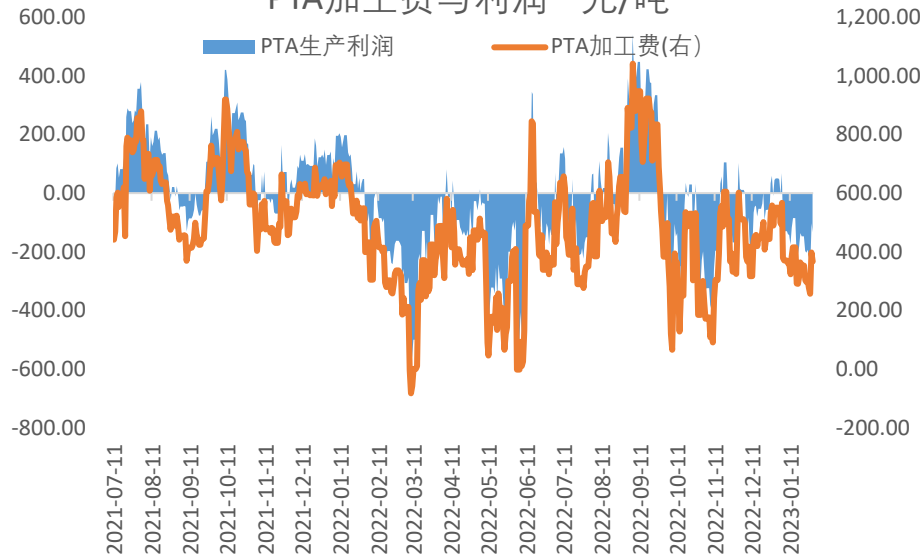
- PX产量持续增加，目前新增产能进入投产周期，加上PXN处于成本线上方，产量形势远高于去年同期水平。
- 目前目前美汽油裂解价差偏高，石脑油需求有一定支撑，PX进口规模可能很难有明显好转。
- 综合来看，PX国内供应增加，但进口增量规模可能有限。

PTA供应

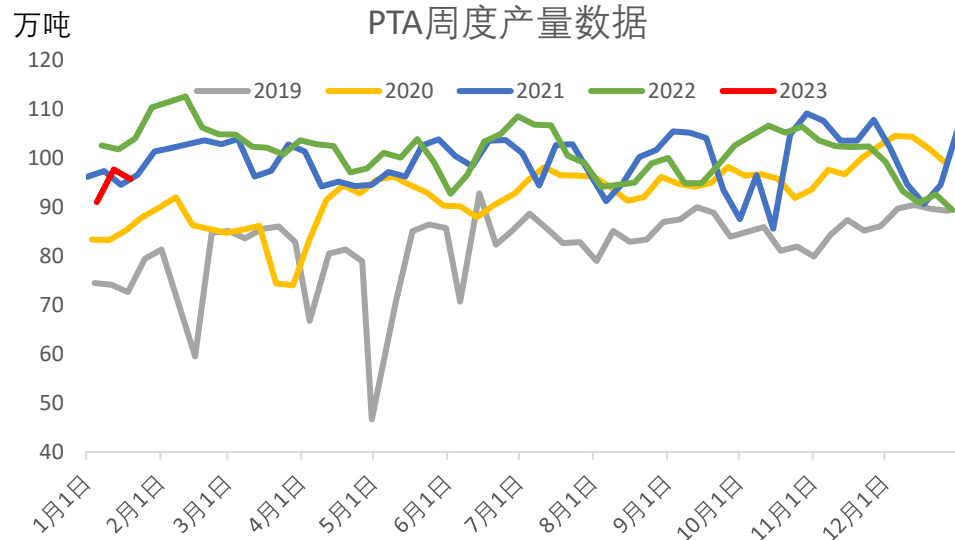
PTA月度产量对比



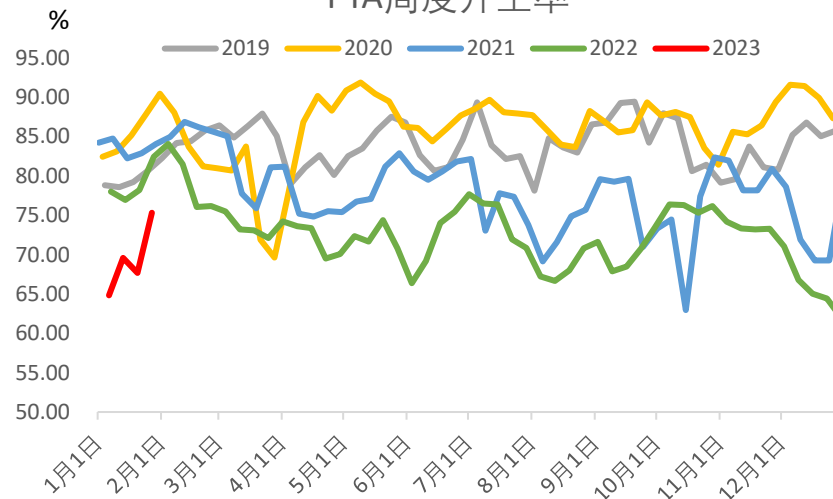
PTA加工费与利润 元/吨



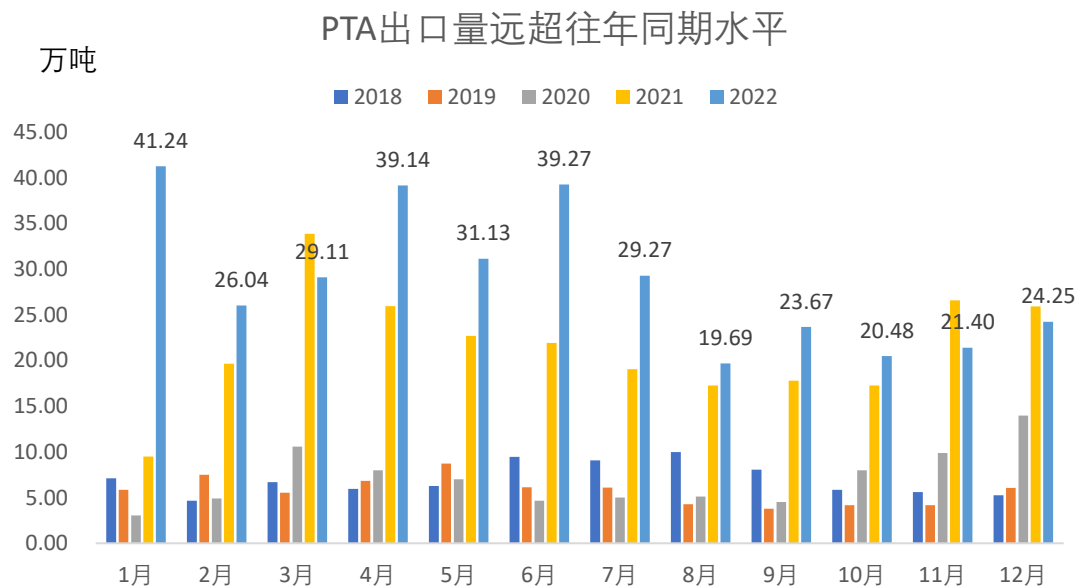
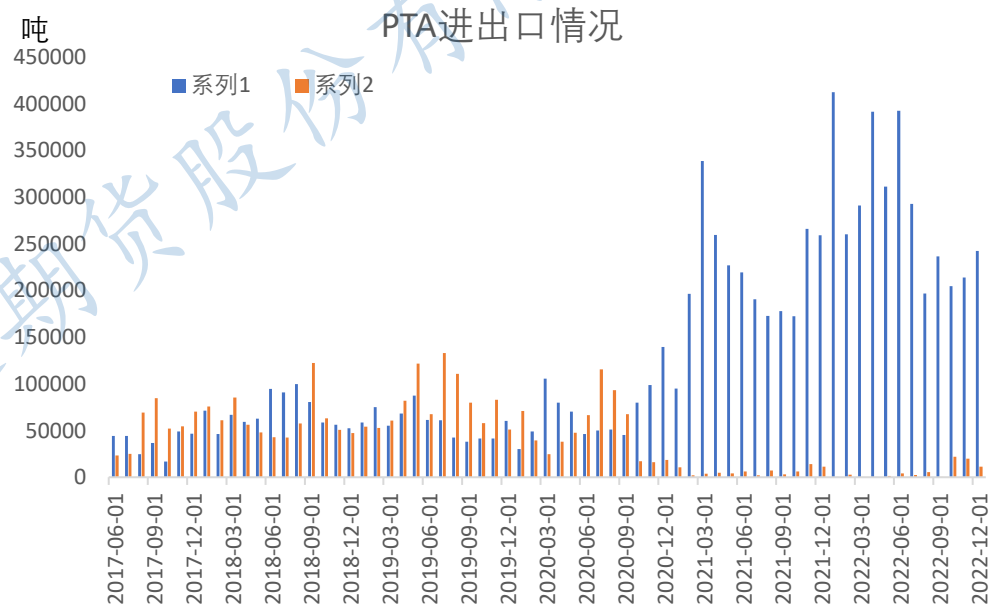
PTA周度产量数据



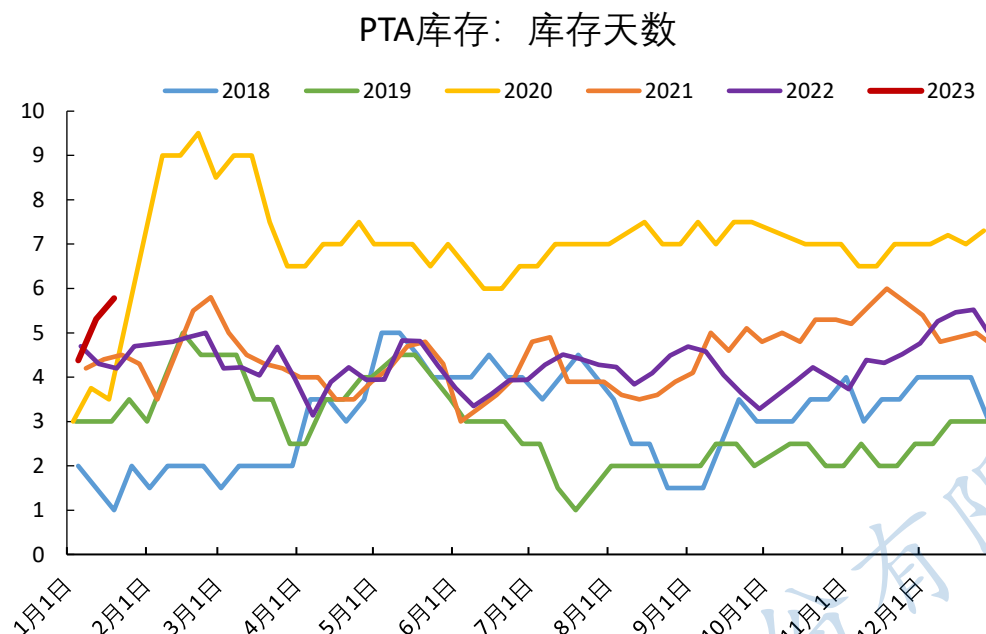
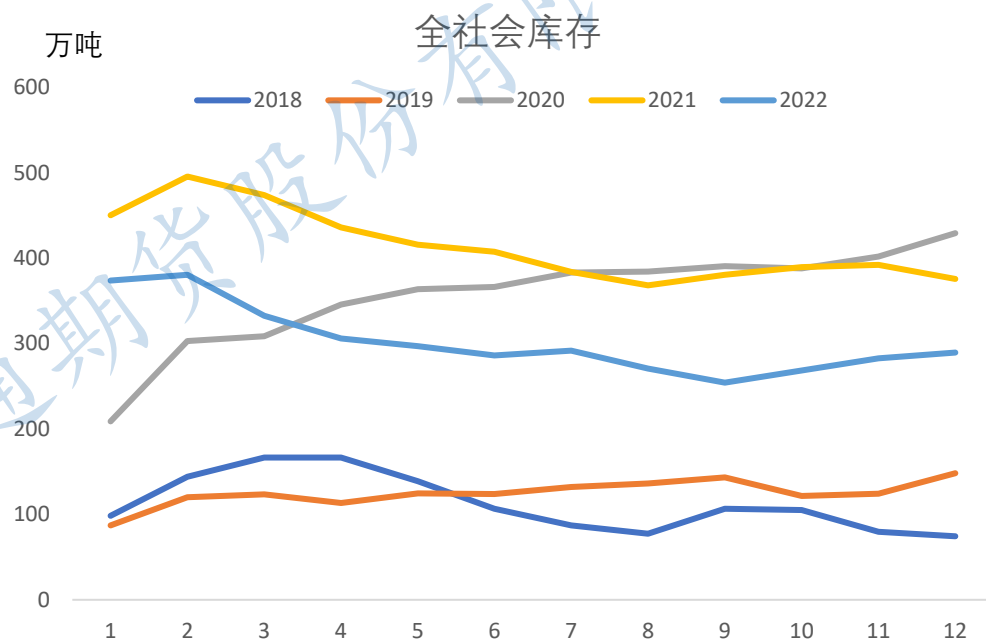
PTA周度开工率



- PTA产量同比以及环比出现了明显回落，低加工费情况下，企业检修增加。1月份后加工费仍未有所好转，特别是原油成本抬升后，加工费低迷。
- 新增产能进入投产期，尽管开工率同比依然偏低，但周度产量形势有所好转。
- 短期成本端变化以及加工费变动将关系到PTA产量的进一步形势，预计供应能力稳定，将制约价格的上行空间。

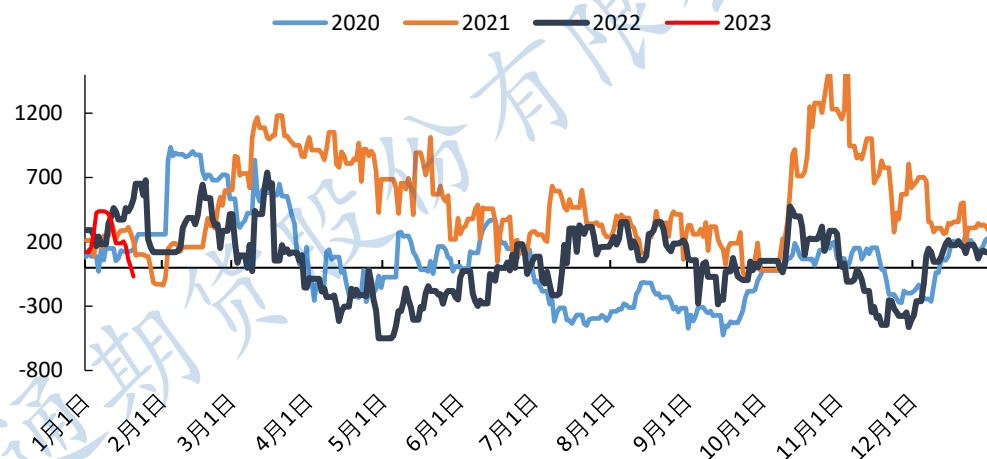


- 12月，PTA出口量24.25万吨左右，而进口量仅仅在1.15万吨，目前我国属于PTA净出口国。12月份出口量环比增加13.30%，同比偏低6.41%。2022年全年累计出口量344.67万吨，同比增长33.848%，出口量同比明显攀升。
- 2022年出口总量在年产量中占比6.5%左右，在产能扩张背景下不足以改变供应宽松格局。不过，目前PTA产能较下游产能释放较快，增加出口量有助于改善国内供应压力，但PTA上游原材料对进口多有依赖，加上全球经济衰退压力下，出口前景仍有较多波折。

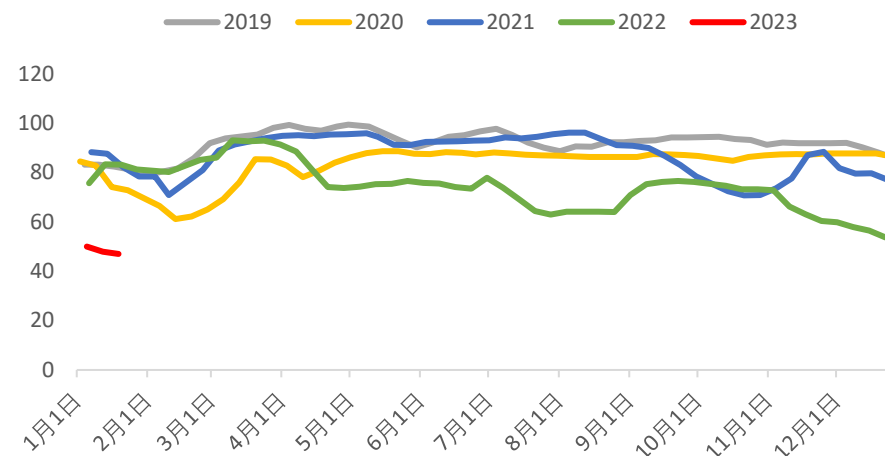


- PTA社会库存逐渐见底回升，库存可用天数同比偏高，在新增产能积极投产下，去库压力将逐渐显现，可能是未来一段时间行情转弱的主要逻辑体现，当然库存动态还需要关注终端消费复苏情况。

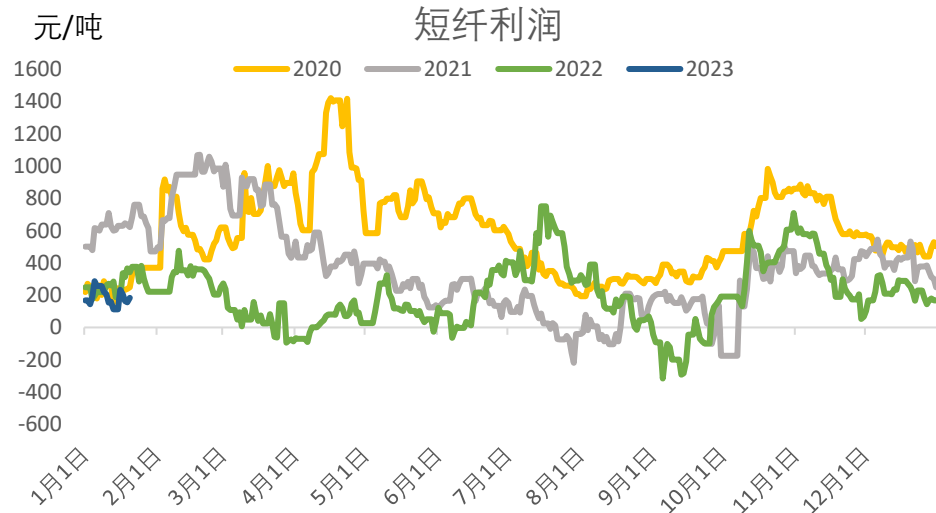
POY利润



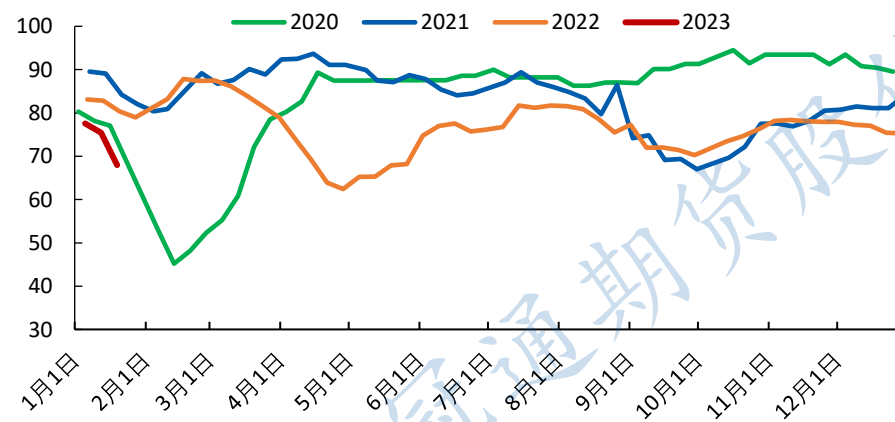
江浙地区长丝开工率



短纤利润



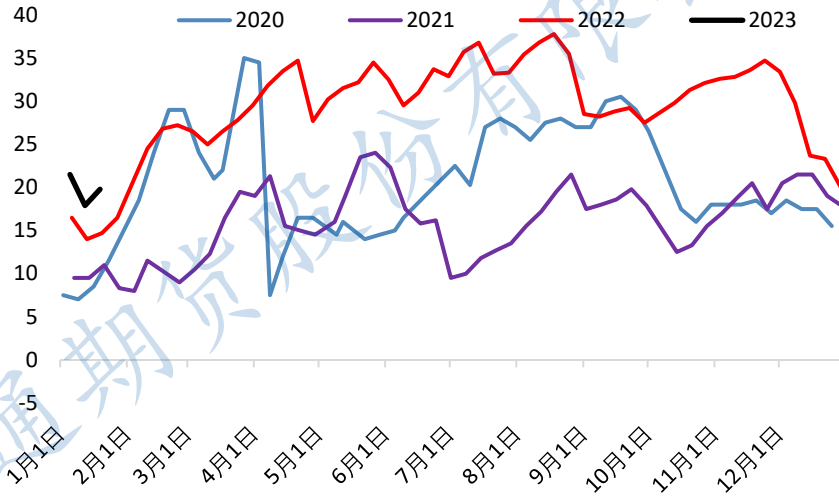
涤纶短纤开工率



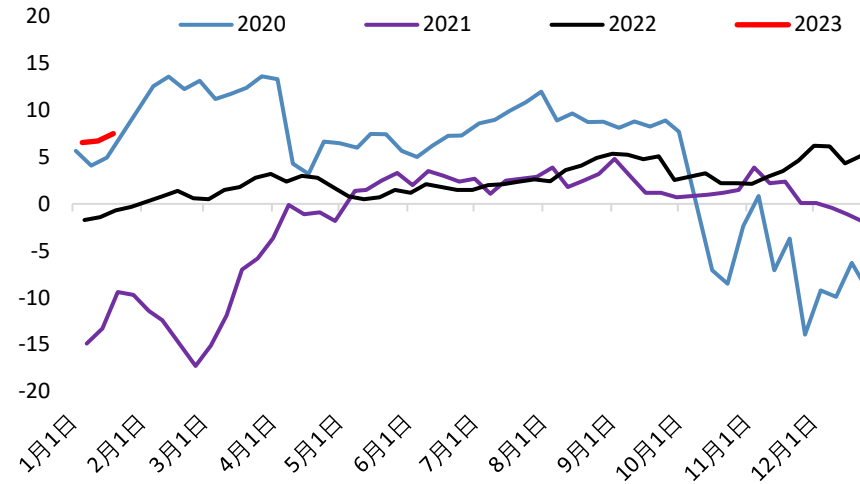
- 聚酯下游利润在月初PTA价格回落之际是偶遇明显的好转，但随着PTA价格反弹，加工利润有所收缩。
- 目前长丝以及短纤开工率依然处于假期模式，且远低于往年同期水平，短期提振规模可能有限。

聚酯产品产销与库存

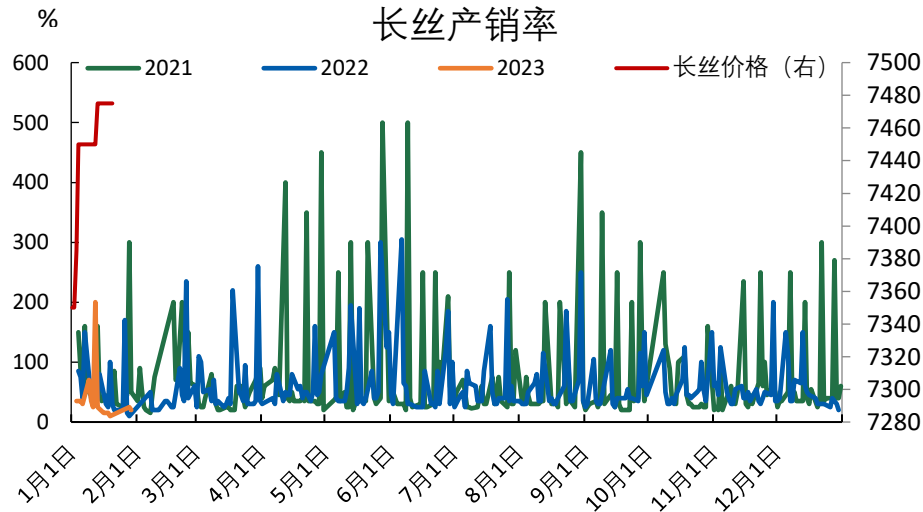
库存天数：涤纶长丝POY



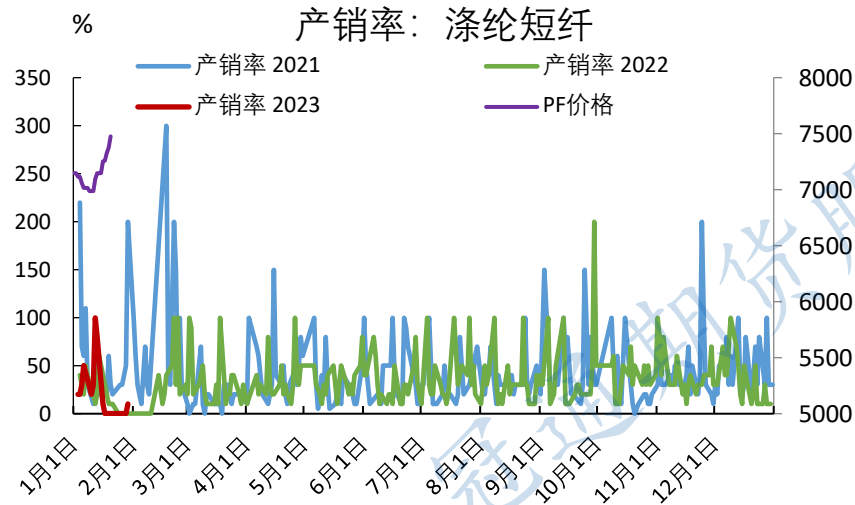
涤纶短纤：库存天数



长丝产销率



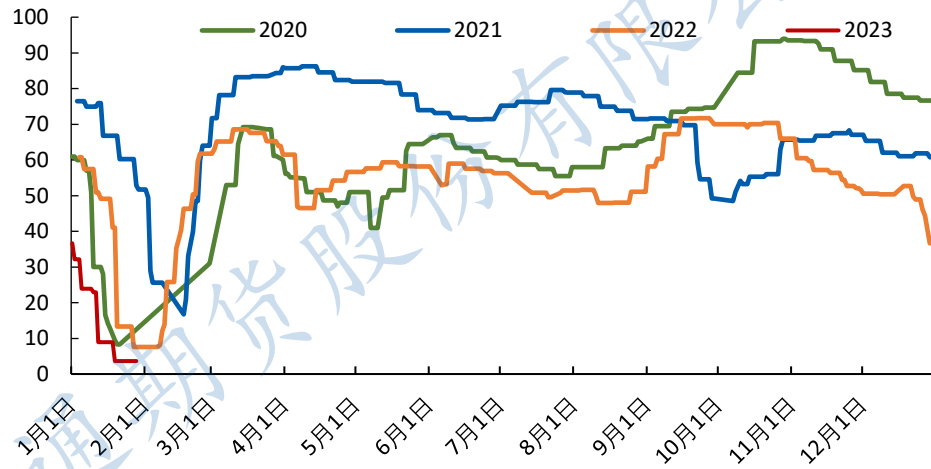
产销率：涤纶短纤



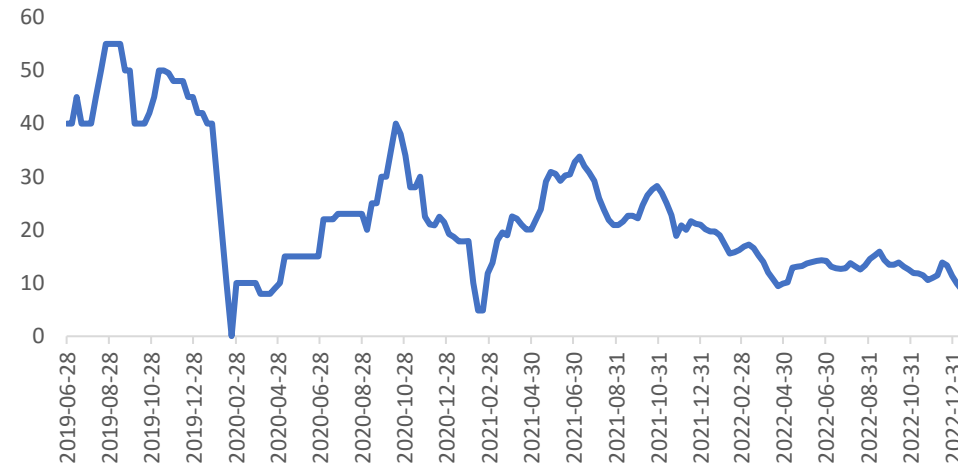
- 节前长丝以及短纤库存一度有所消化，疫情放开后对于需求改善的期待促使了短纤以及长丝产销率的扩张，库存可用天数一度回落。
- 但目前库存可用天数偏高，长丝库存在节后略有增加，而产销率却在节前已经出现了回落，库存能否有效去化，还需要关注聚酯下游需求动态。

纺织终端

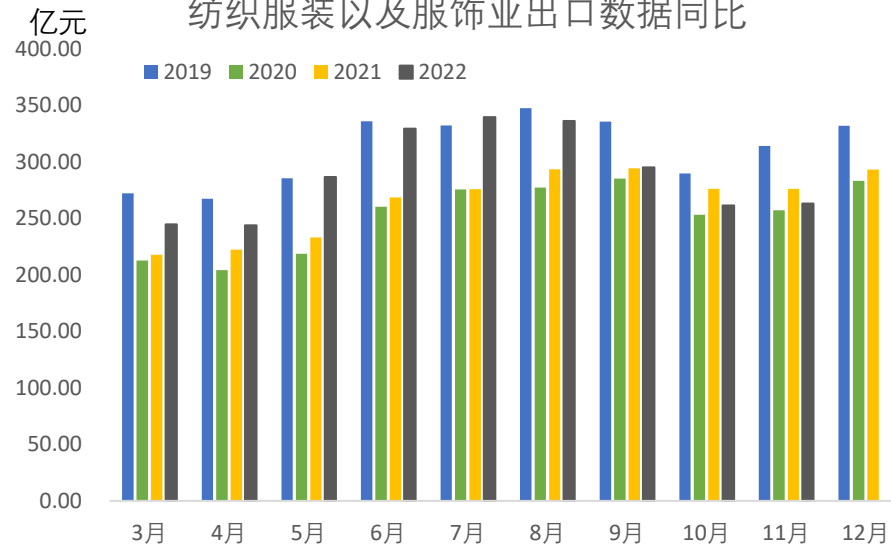
PTA产业负荷率：江浙织机



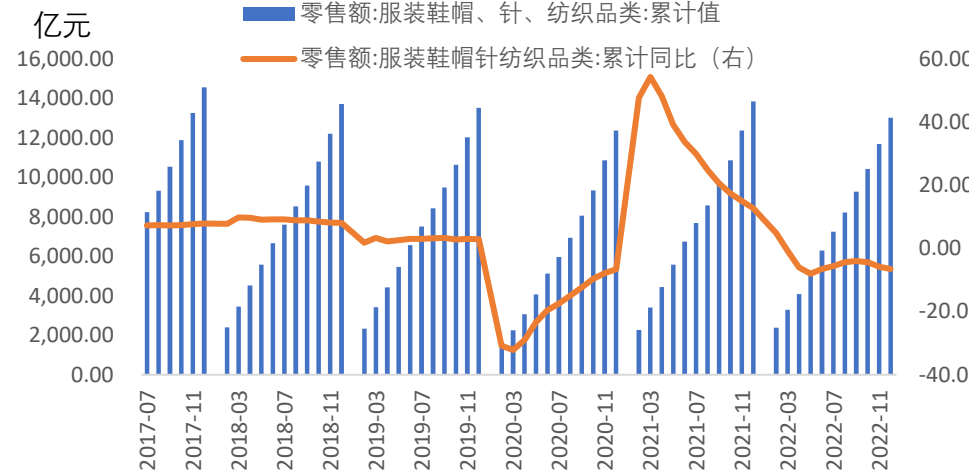
纺织企业订单天数



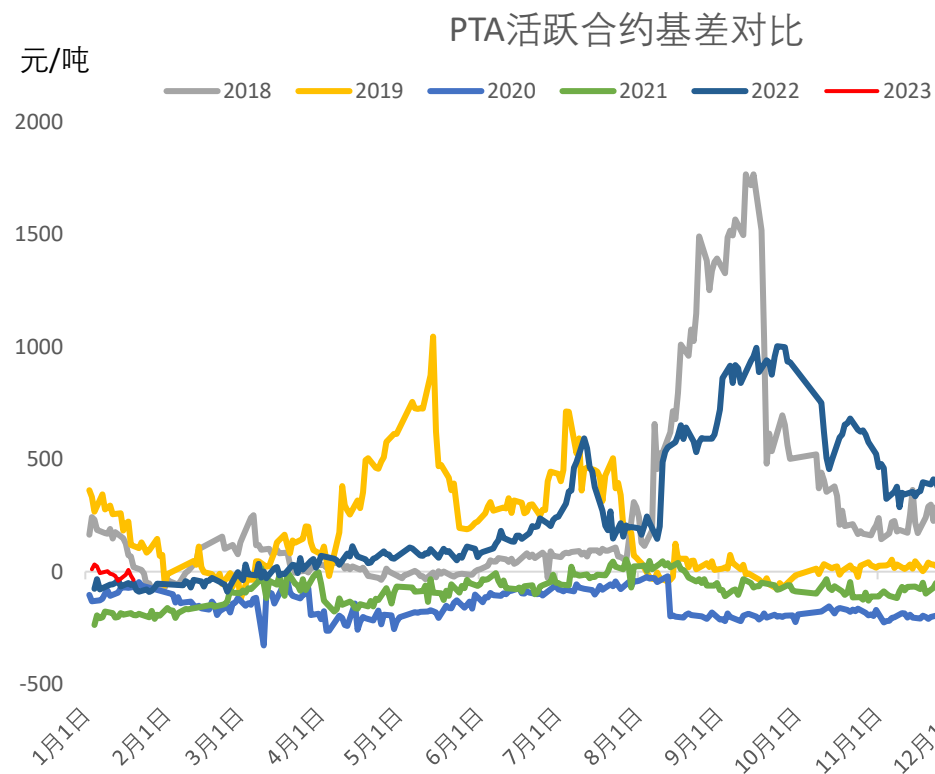
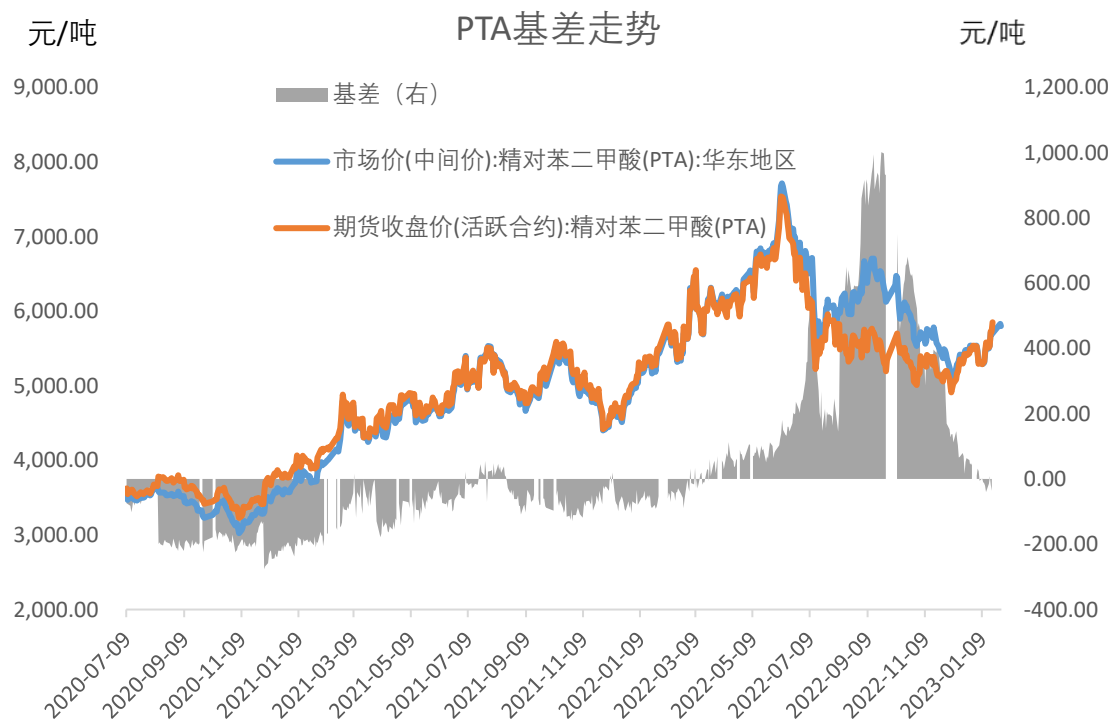
纺织服装以及服饰业出口数据同比



服装鞋帽纺织品类累计销售额



- 目前终端江浙织机开工率不管是环比还是同比都延续弱势，纺织企业订单处于节假日模式，短期提振有限。
- 市场对于疫情放开后的消费需求有较高期待，从春节期间公布的消费数据也确实有明显增长，预计节后旺季到来国内需求有一定提振。
- 但全球经济衰退、美国对于我国纺织品管控等影响，出口规模可能难有增量。



- 供应增量预期与此前上游导致短期供应瓶颈，促使了PTA基差大幅扩张，不过随着短期供应瓶颈的改善，PTA基差已经出现了快速的回归，目前处于往常基差波动区间。基于远期需求旺季的预期以及近期供应逐渐释放的情况，远期价格表现或偏强于现价，基差有收缩可能，对于有需求企业，可以在基差扩大之际考虑建立买入套期保值头寸。

甲醇：低估值下 期价止跌反弹

◆ 核心观点

观点：

节前市场反弹走高，春节备货需求、春季检修预期下，市场担忧供应稳定性，特别是甲醇报价远低于成本线水平下，市场表现出一定的乐观情绪。短期供需来看，下游甲醇制烯烃开工率出现了明显的增加，兴兴装置重启，南京诚志二期与恒有能源装置负荷稍有提升，神华宁夏以及青海盐湖装置稳定至满负荷生产，甲醇制烯烃开工率有所提升，需求略有改善。而供应端，甲醇检修、减产等因素影响导致开工率下降，短期市场担忧供需收紧。1月份，虽然气头装置陆续恢复生产，宝丰新投产装置稳定，甲醇供应预期平稳，价格上行空间仍有制约；但是，甲醇春季通常进行检修，供应依然有忧虑，而后续烯烃、甲醛开工率预期回升，港口以及下游库存偏低情况下，检修前备货压力增加，预计支撑价格走势。

风险因素：新增产能投产不及预期（上行风险）、需求爆发性增长（上行风险）、煤炭价格大幅回落（下行风险）、原油价格大幅波动；

投资策略：

甲醇在上行通道内滚动操作，鉴于需求的不确定性，短线参与。



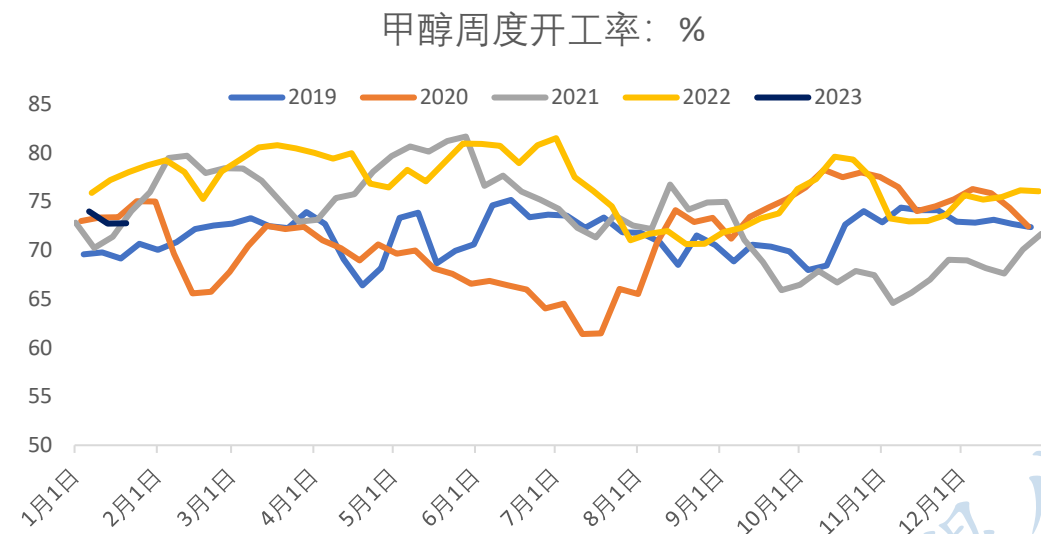
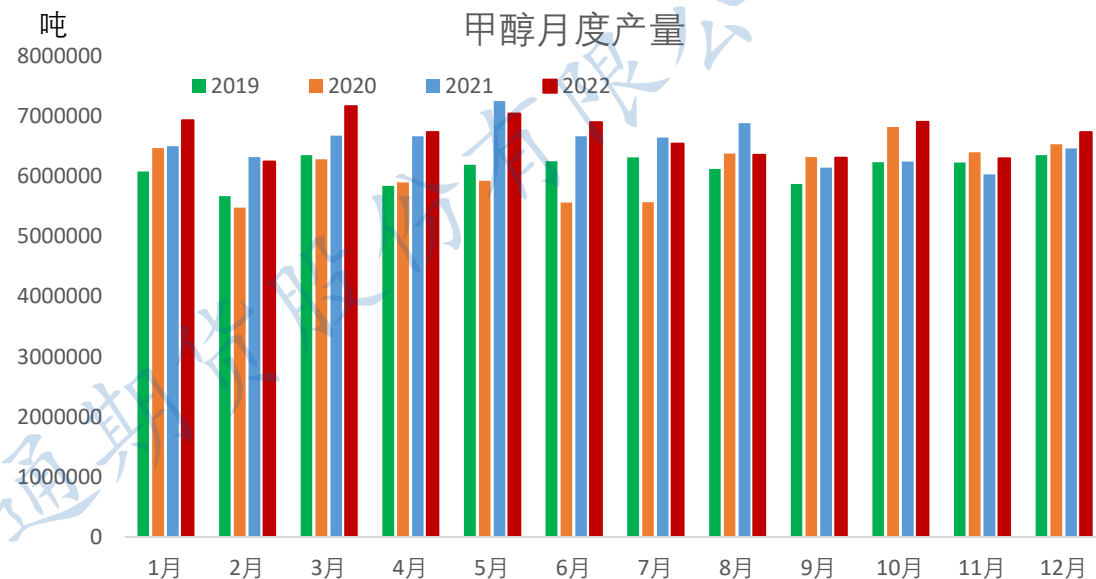
行情回顾



冠通期货
Guantong Futures



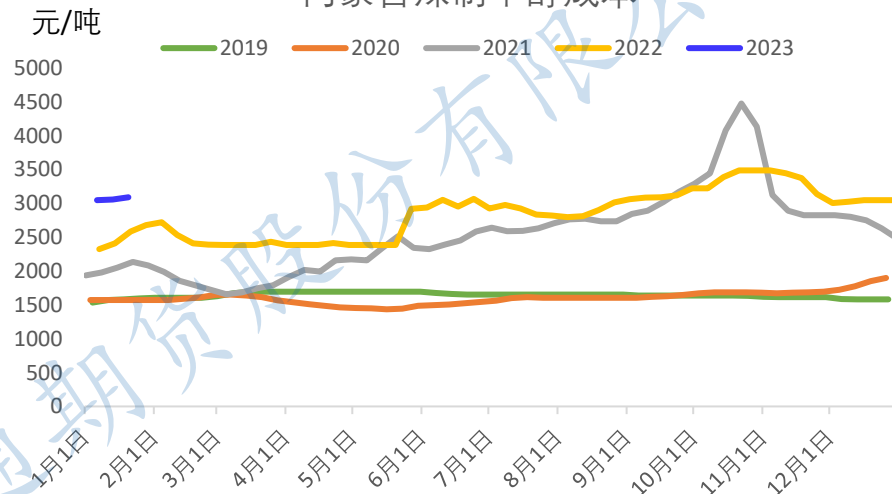
- 甲醇1月期价先抑后扬，整体处于上行同道，烯烃加工亏损改善，开工率环比回升，而甲醇上游企业开工率稳定，供需短期边际收紧，支撑了甲醇期价重心上移。



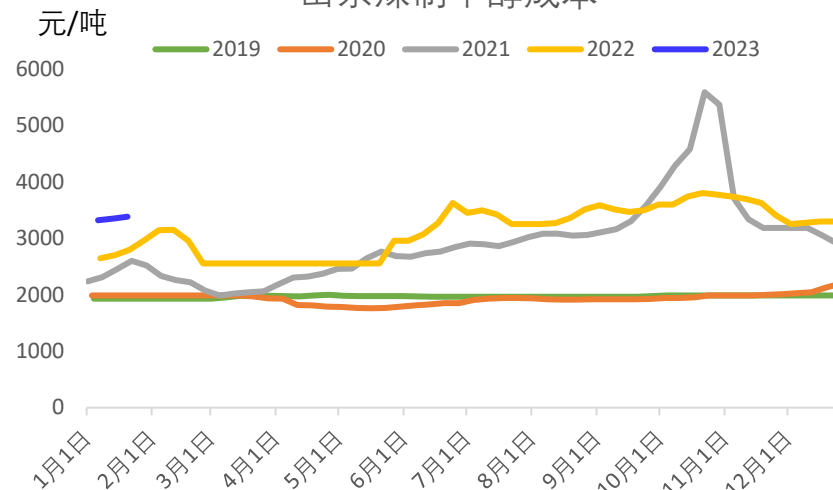
- 12月甲醇产量673万吨左右，环比增加43万吨左右，或6.8%，同比增加4.2%；2022年累计产量8018万吨，同比增加2.13%，整甲醇供应量明显攀升。
- 1月份，甲醇周度开工率有所回落，预计供应略有收缩；通常情况下，春节后甲醇开工率预期增加，供应短期稳定偏强，但临近春季集中检修，中期供应仍有波折。

成本

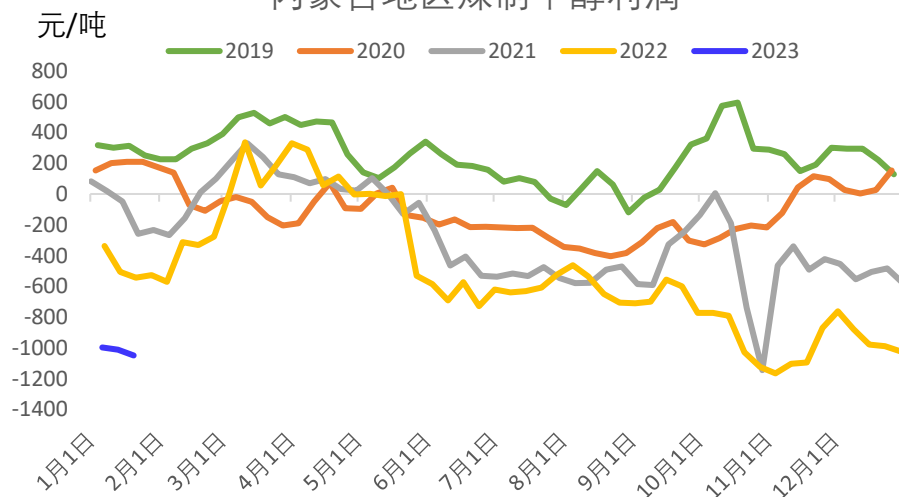
内蒙古煤制甲醇成本



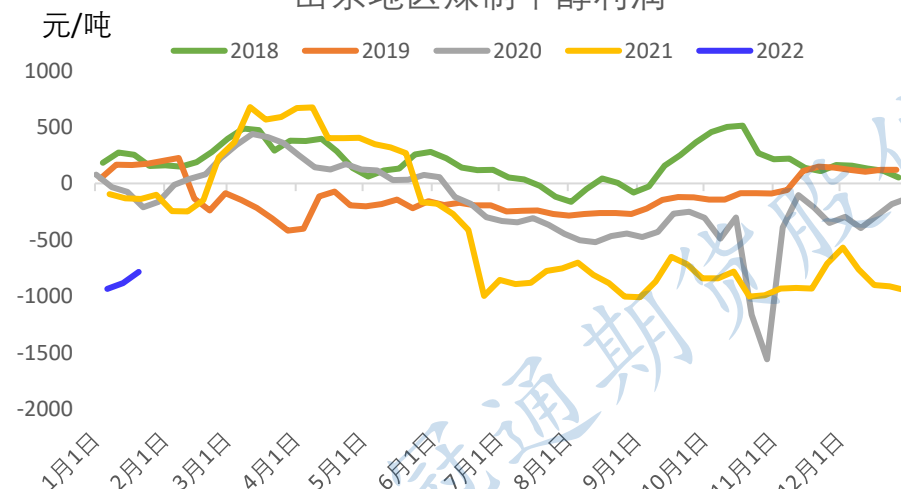
山东煤制甲醇成本



内蒙古地区煤制甲醇利润

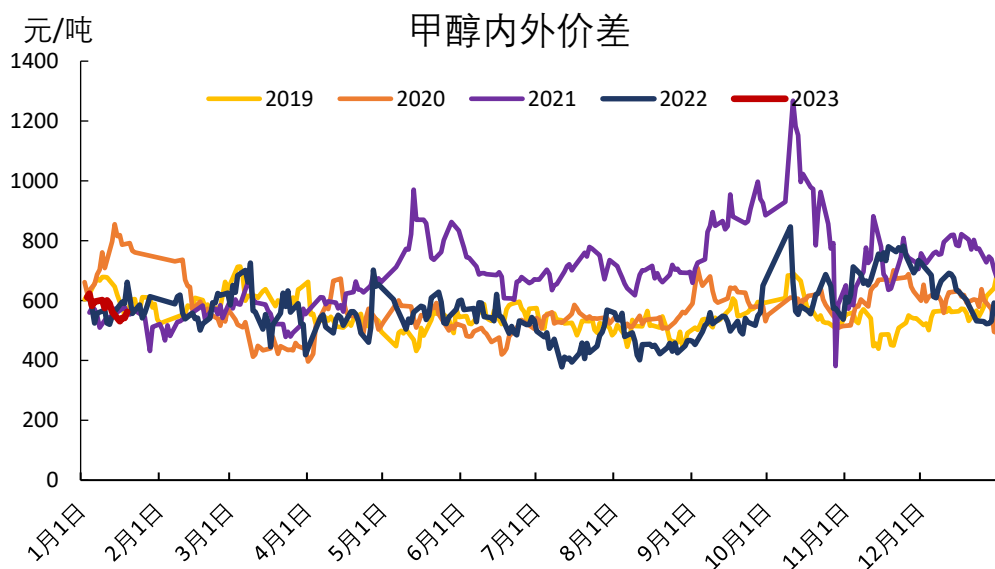
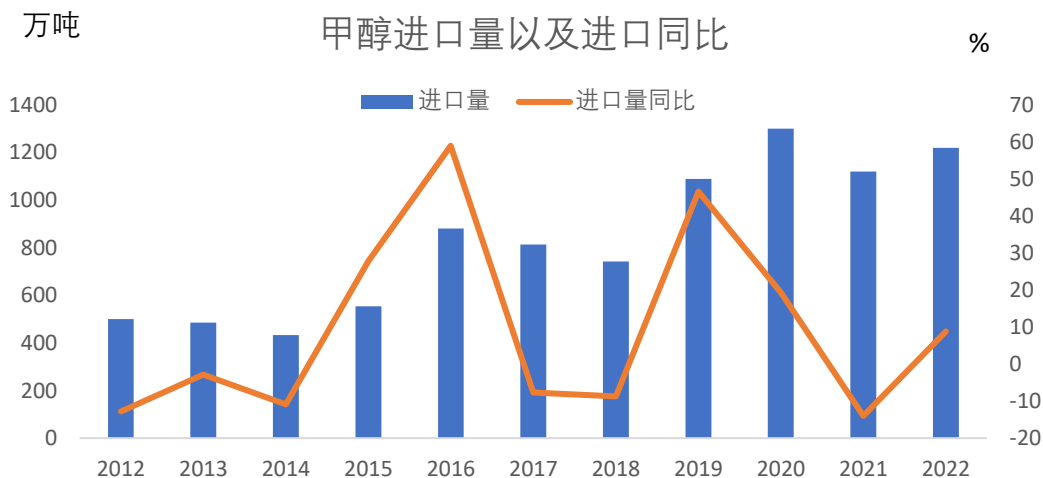
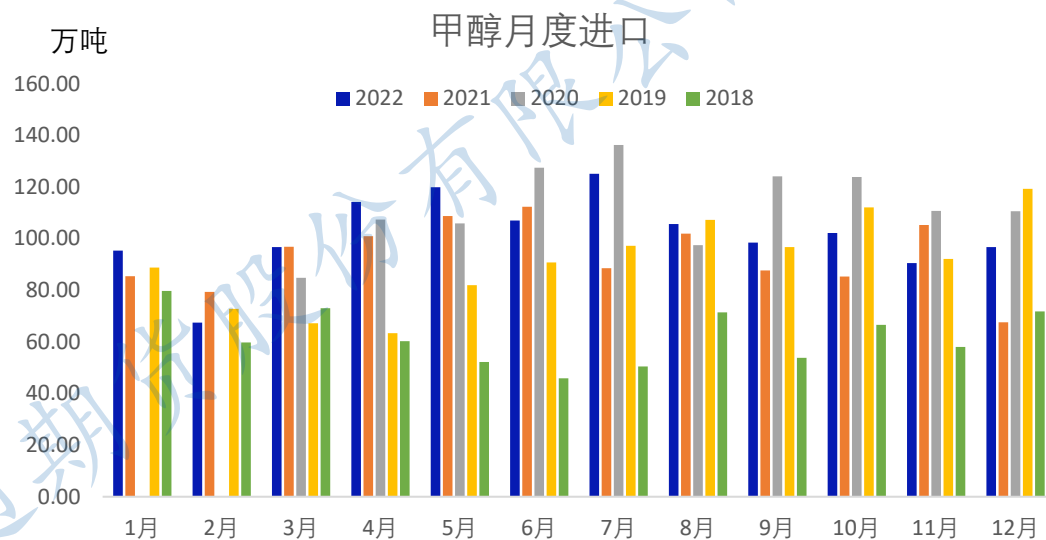


山东地区煤制甲醇利润



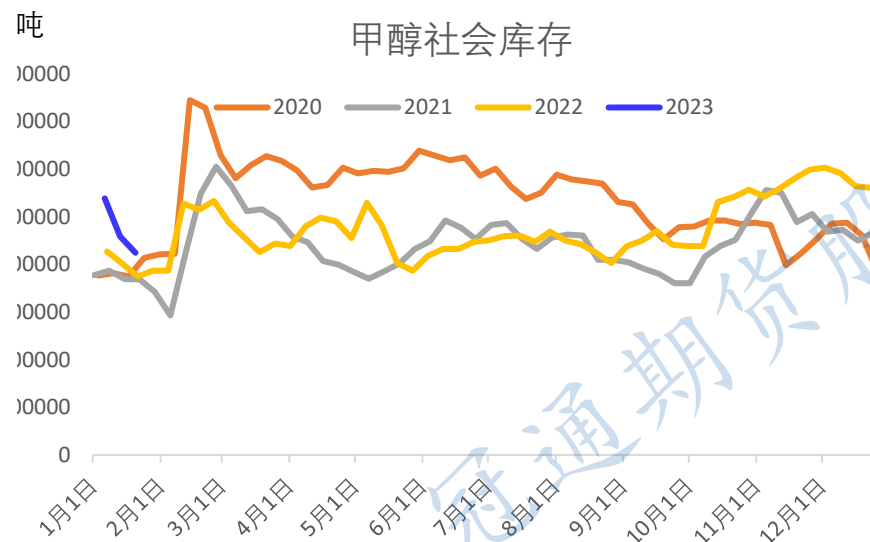
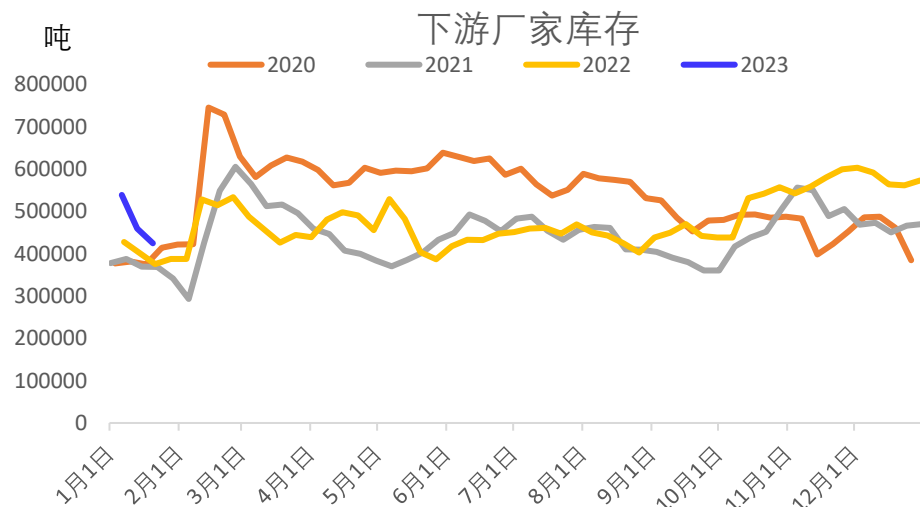
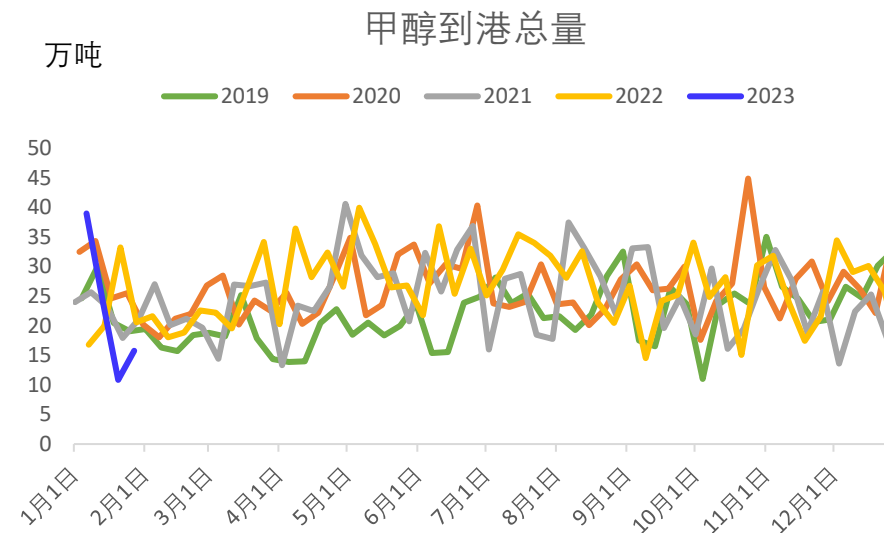
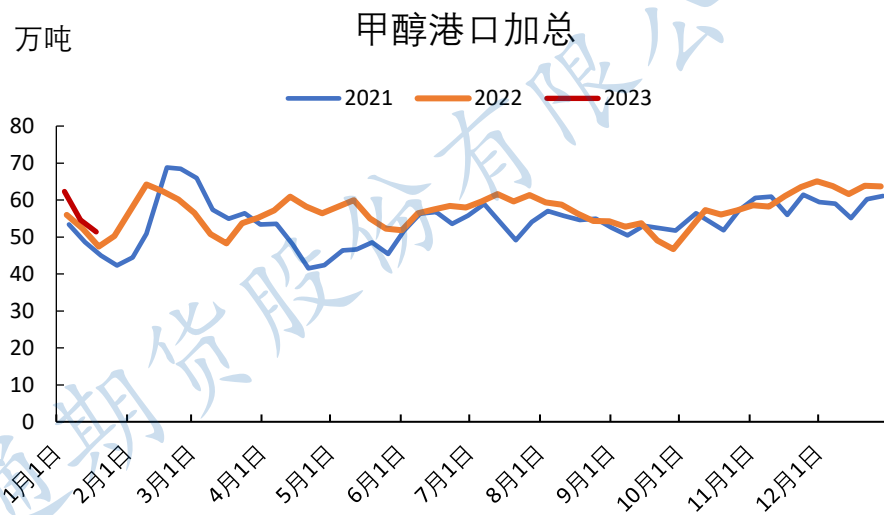
- 从主产区来看，山东以及内蒙古地区煤制甲醇成本依然偏高，加工利润远低于往年同期水平。
- 加工利润萎缩虽然对短期供应影响稍有限，但新增产能增长已经放缓。
- 中期成本能否回落，更多关注煤炭价格变动，或值得期待。

进口



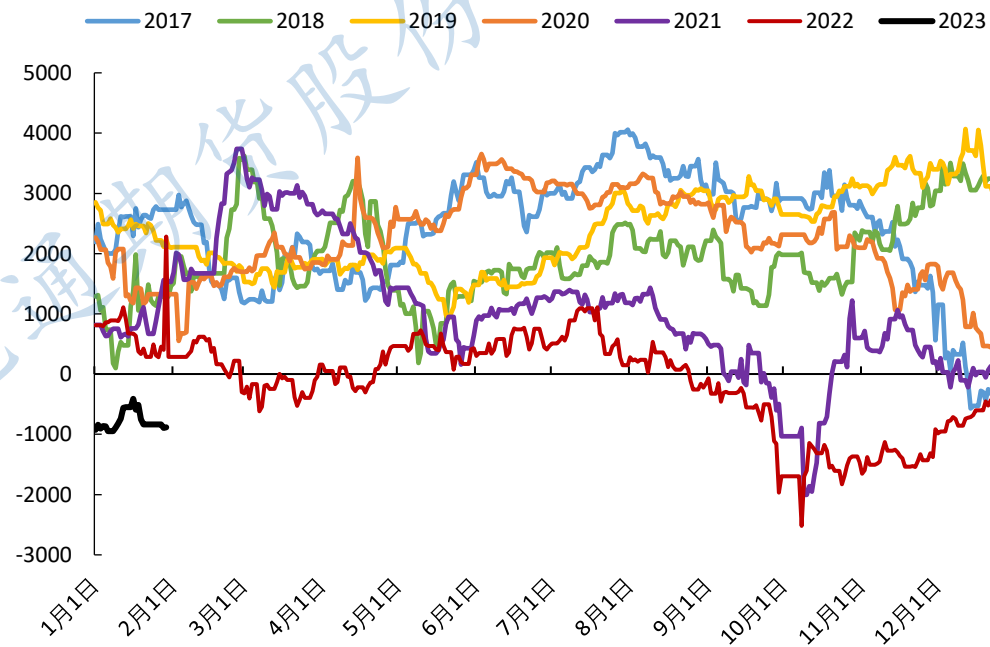
- 2022年12月份我国甲醇进口量在96.74万吨，环比上涨6.93%，其中阿曼进口量最大为31.17万吨；2022年1-12月累计进口量1219.29万吨，同比上涨8.88%。
- 目前甲醇内外价差稳定，预计进口规模平稳。

库存

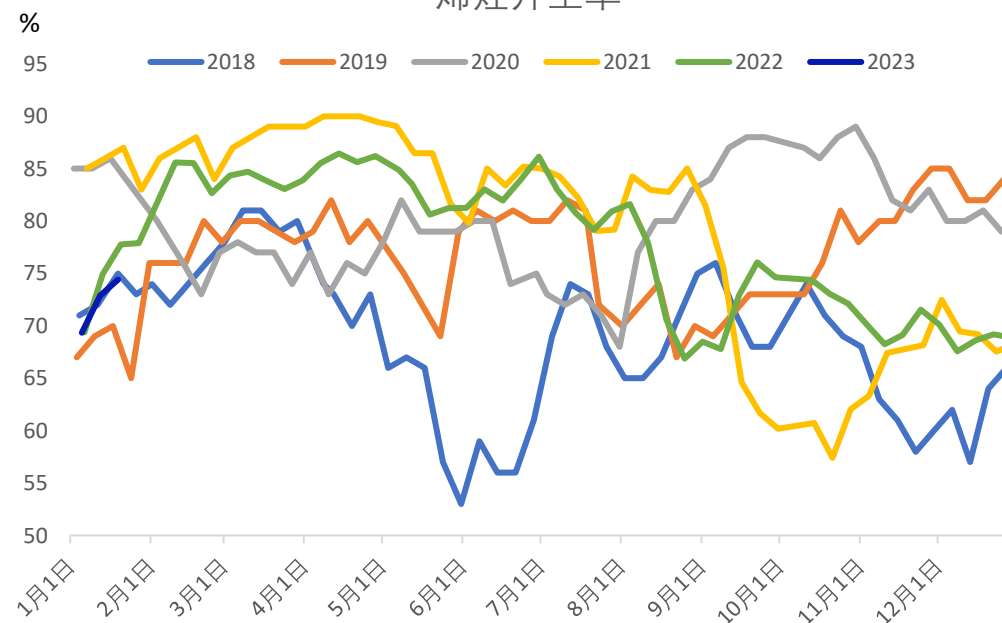


- 春节期间甲醇库存略有消耗。到港总量来看，华东地区到港总量拖累总到港量，但近期略有反复，有助于保证港口库存维持在同期偏高水平。
- 目前下游以及全社会库存也在环比明显下降，快速消耗有助于刺激采购，加上春季检修前备货需求，垒库需求仍有支撑。

MTO利润

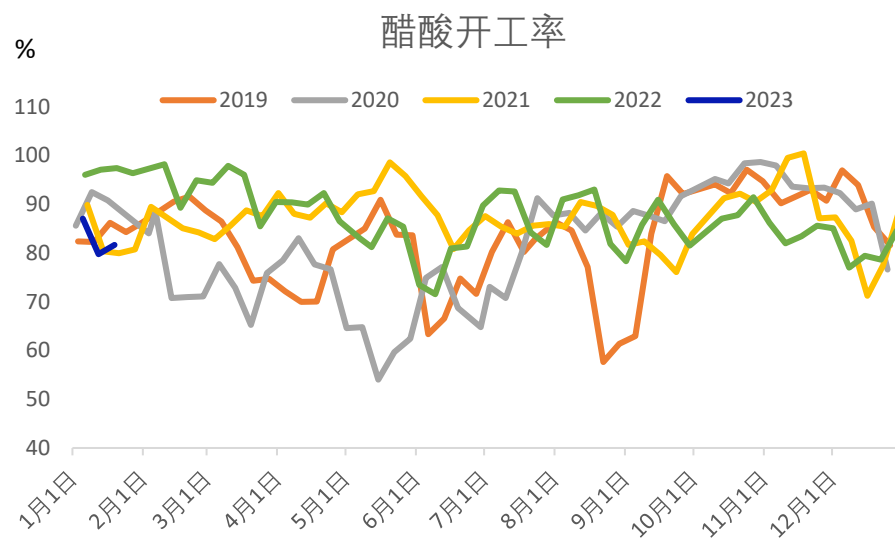
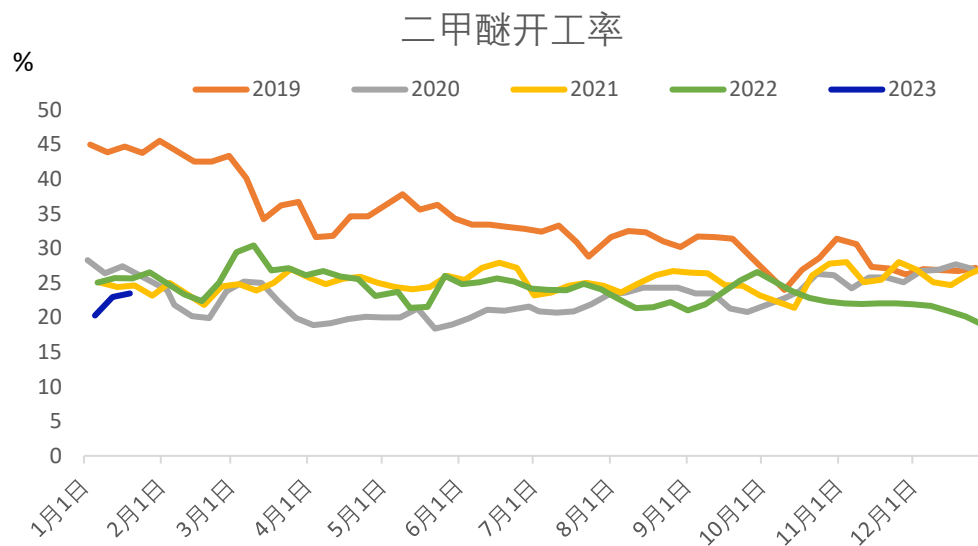
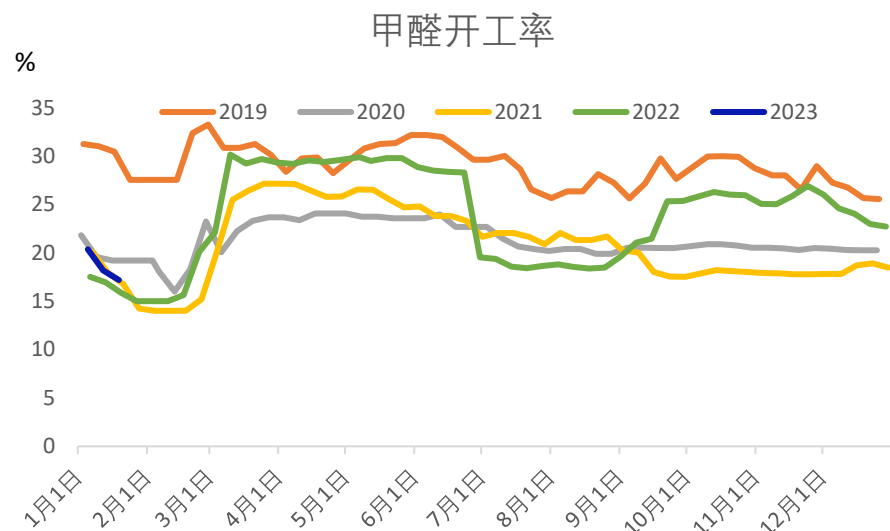


烯烃开工率



- 烯烃加工利润同比明显偏低，但环比正在有所改善，基于需求预期期待，烯烃开工率在12月份就开始了明显回升，需求端存在一定支撑。

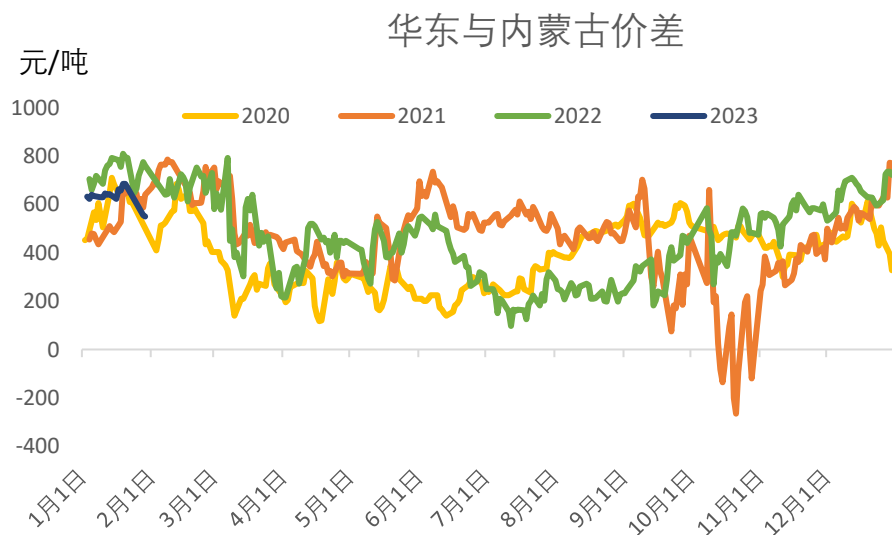
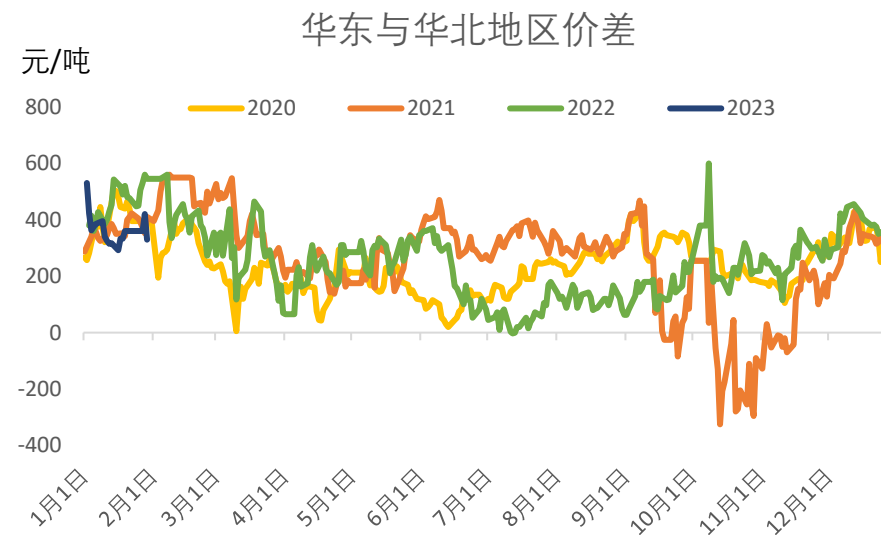
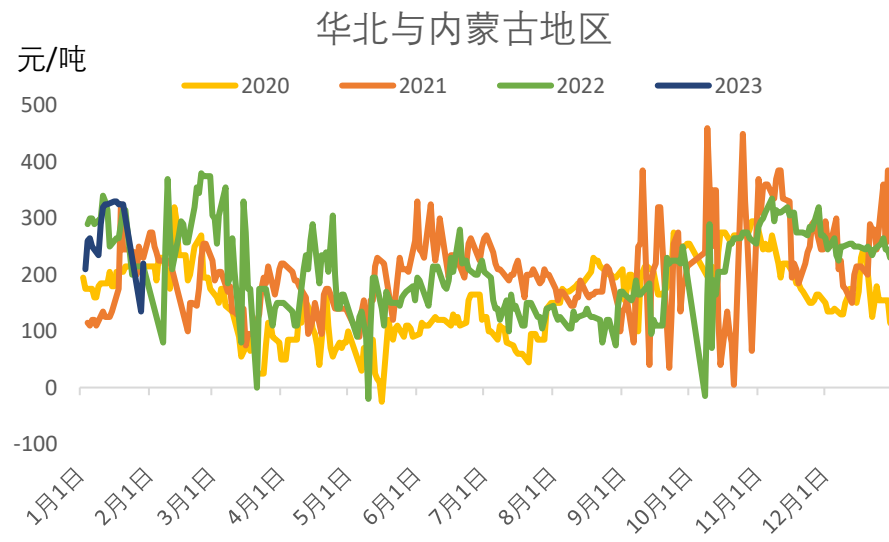
传统需求



- 传统需求表现不温不火，甲醛、醋酸开工率震荡回落，二甲醚开工率虽然环比略有改善，但整体处于偏低水平，传统需求尚未有明显增长迹象。



地区价差



- 目前各区价差基本处于正常水平，华北与内蒙古地区价差出现了明显的收窄，但偏离幅度有限，跨区贸易预计稳定。

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）

王静，F0235424/ Z0000771

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。

THANK YOU