冠通期货-2023年5月煤炭化工月度报告

制作日期：2023年4月24日

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

冠通期货
Guantong Futures

煤炭：非电表现弱于预期 电力需求存在不确定性

核心观点

观点：

近期，大秦线检修导致环渤海港口库存出现回落，南方局部地区高温干旱也影响了下游电厂的日耗，在进口价格优势放缓后，下游企业采购微幅有所增加，短期环渤海港口跌势有所放缓。但是，国内煤炭供应仍在持续释放，3月原煤产量刷新近年月度产量最高水平，保供稳价背景下，国内煤炭生产能力稳定增强；特别是3月底公布延迟进口零关税至年末，显然，保供稳价工作引导下，积极促进进口，在国际煤价格弱势并未止跌之际，对国内市场也形成一定压力；需求端正处于传统淡季，风光发电等清洁能源出力增加，火电调峰发电压力有限，且电厂库存仍处于高位，在主要以支撑长协合同情况下，电厂采购并不迫切；而大秦线虽有检修，但环渤海港库库存仍处于相对高位，后续气温升高后贸易商存煤难度加大，库存去化也很难找支撑价格。不过对于中期价格走势，还需关注电厂库存消耗情况，若旺季到来前终端以及环渤海港口库存同时去化，在气候条件不容乐观的情况下，价格可能会有所反复。

投资策略：

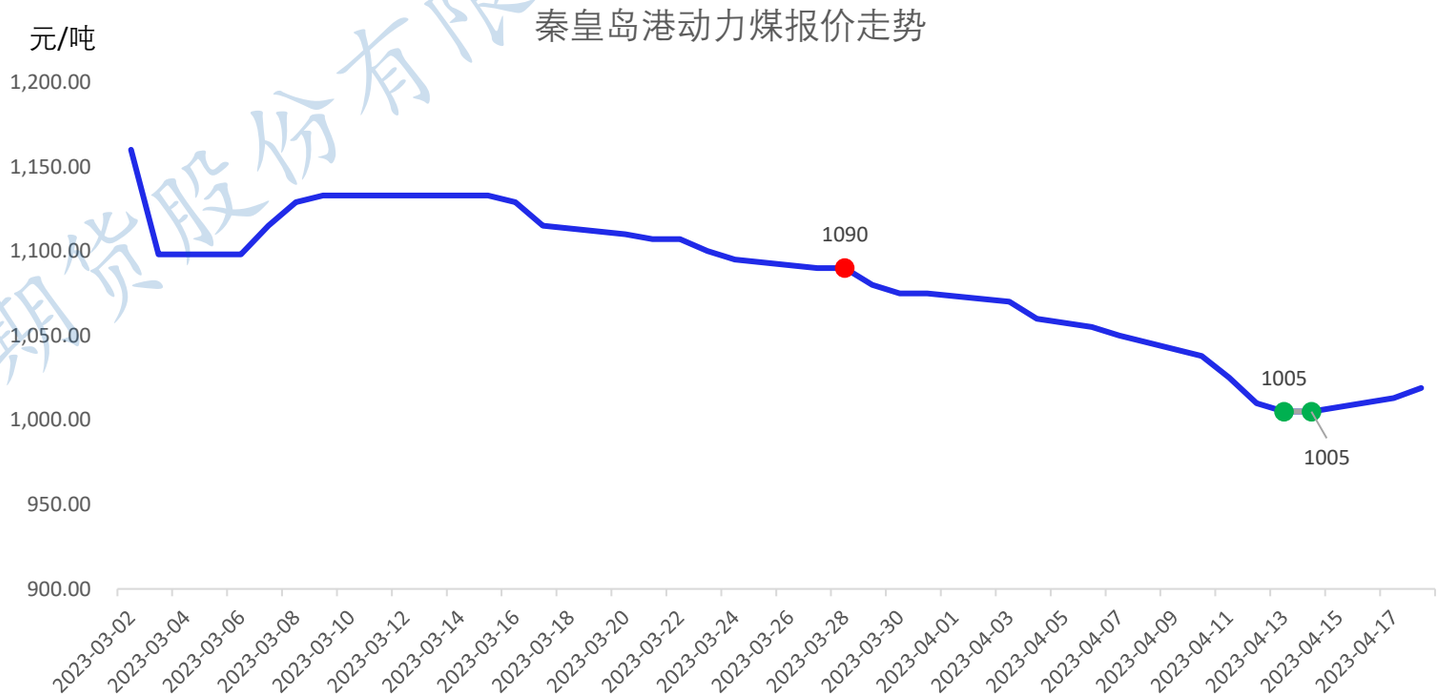
建议下游电力企业做好库存管理

风险因素：

气候条件（高温、降水、干旱）

冠通期货股份有限公司

行情回顾

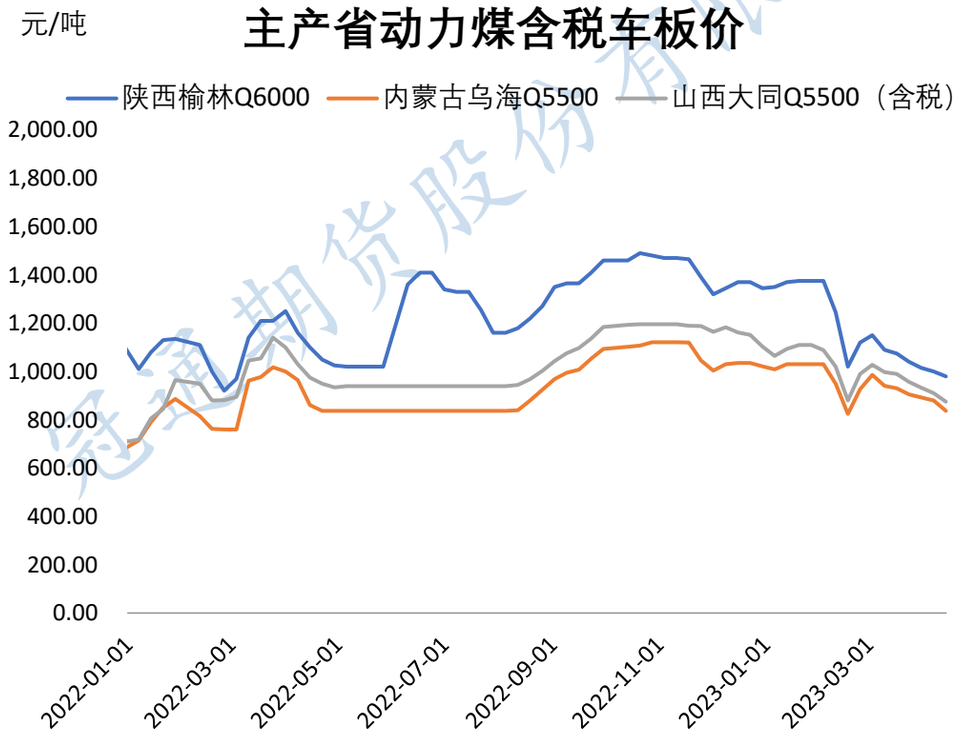


数据来源：Wind、冠通研究

- 3月份以来，煤炭价格先扬后抑，整体价格走势偏弱。大秦线检修预期、港口发运倒挂，在此前限制价格回调幅度，不过中下游库存处于绝对高位水平，电煤需求淡季，非电采购谨慎，价格整体延续弱势，并且在坑口端报价下调，外贸煤进口积极补充下，港口煤炭价格出现了明显的走弱，4月中秦港报价最低1005元/吨左右。
- 不过南方高温干旱气候影响，电厂有采购动作，加上国内价格下挫后，进口价格优势收窄，价格在千元/吨关口附近止跌回暖。

冠通期货股份有限公司

行情回顾

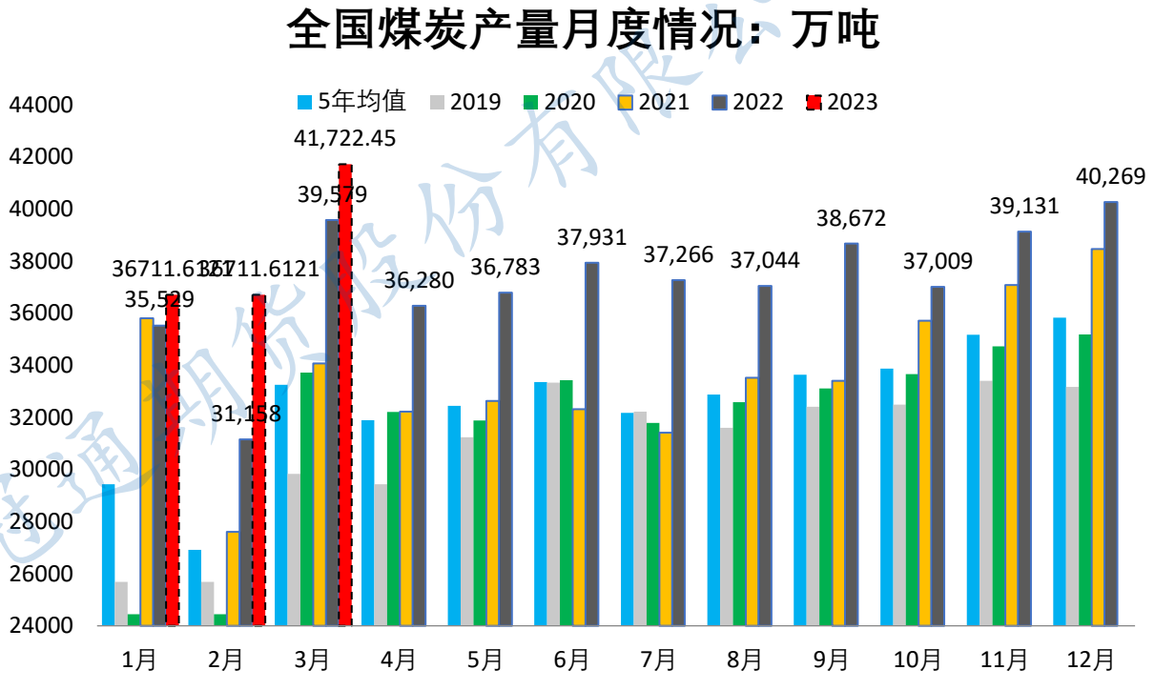


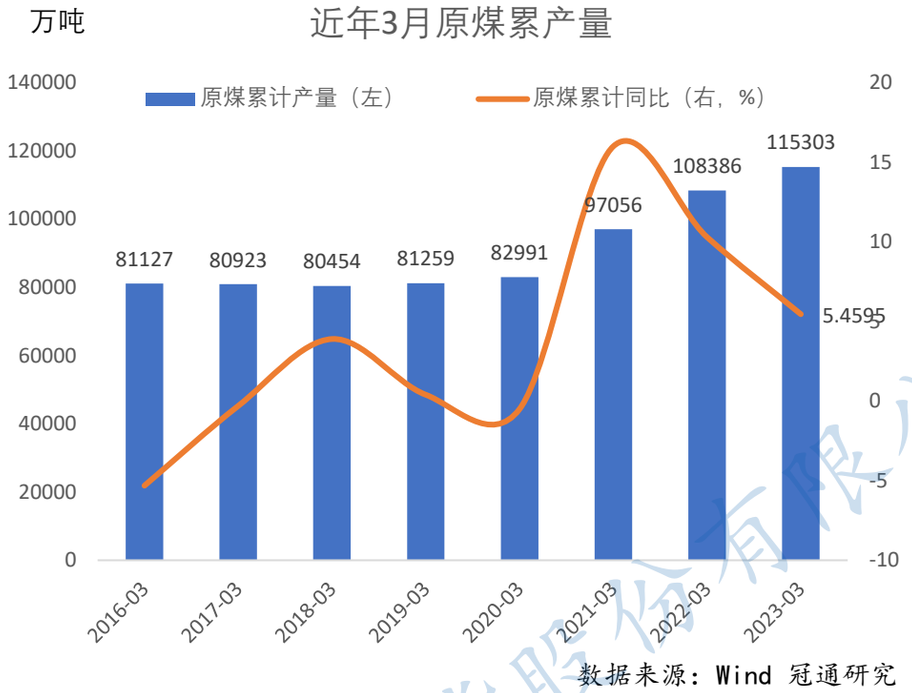
数据来源：Wind、冠通研究

- 坑口报价延续弱势，截止到4月中旬，仍没有扭转的迹象，根据4月18日最新神华车板外购价格来看，也环比仅以持平为主，坑口端支撑稍显有限。
- 南方港口煤炭价格止跌回暖，局部地区小幅上调，在进口优势下降，西南干旱等因素影响下，南方采购略有恢复。但电厂库存高企、目前负荷不大、且中长期合同积极补充下，电厂整体采购积极性相对有限。

冠通期货股份有限公司

国内供应情况



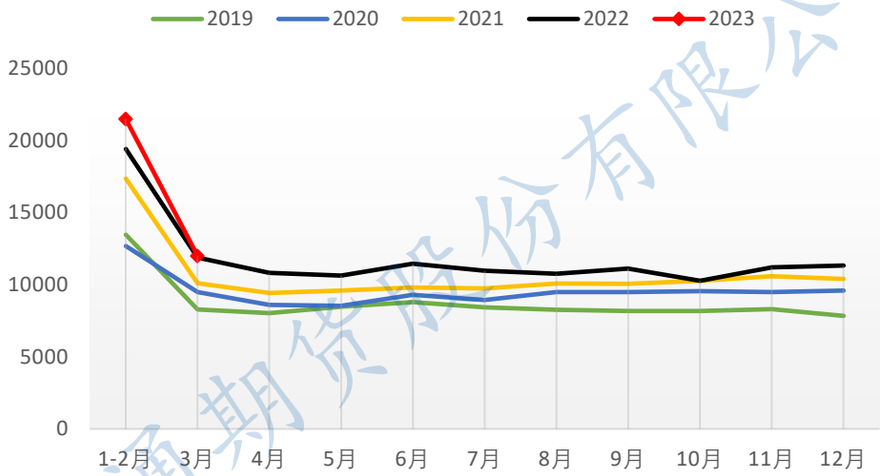


数据来源：Wind 冠通研究

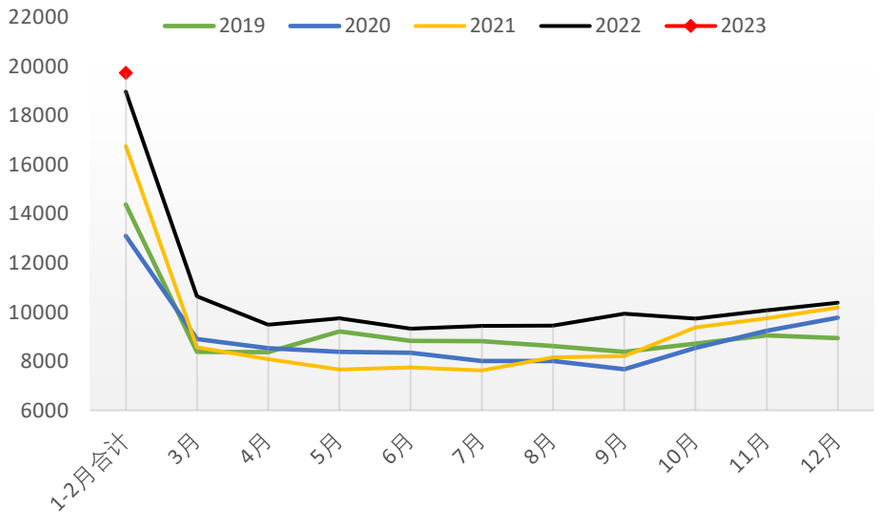
- 国家统计局公布3月产量，月产量达到4.17亿吨，成为供给侧改革以来，单月历史最高产量，同比增长4.3%；1-3月份全国原煤产量115303万吨，同比增长5.5%。
- 2月内蒙古特重大事故后，安全检查形势趋严的背景下，3月份产量再创新高，显示出安全检查对我国煤炭供应的边际影响正在减弱。
- 虽然近期保供稳价工作口号已经暂缓，但在稳定经济发展，降企业成本角度下，政策对煤炭保供稳价的导向并没有发生改变。

各地区产量

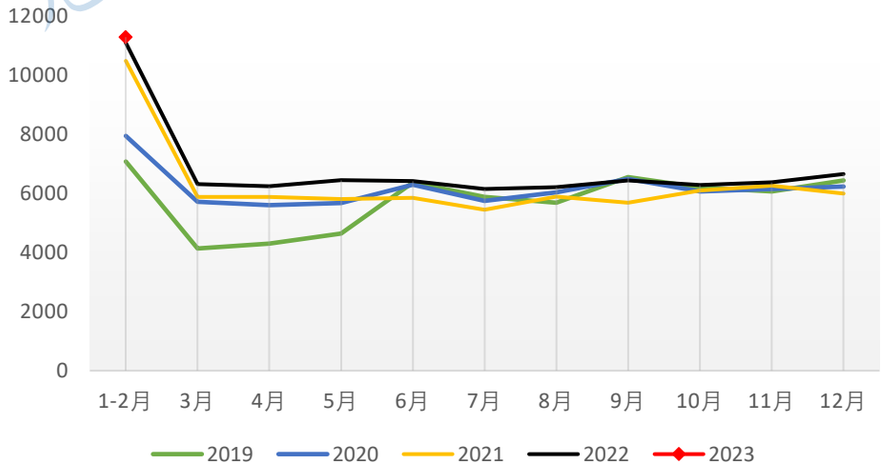
山西地区原煤产量：万吨



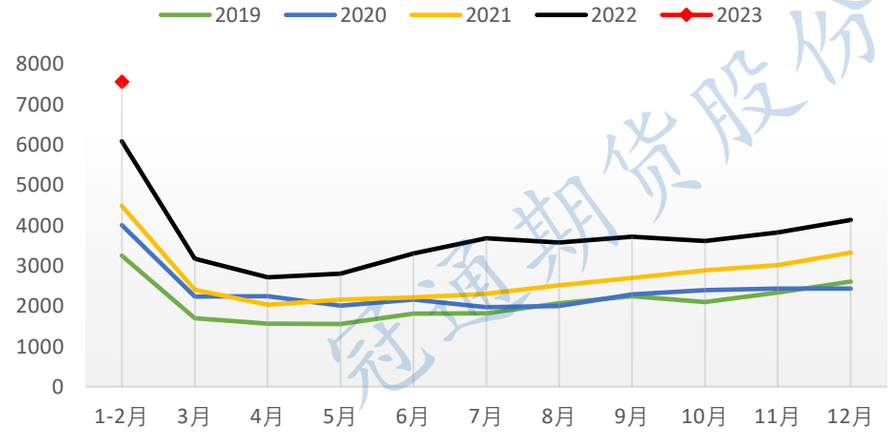
内蒙古月度原煤产量：万吨



陕西原煤产量：万吨



新疆地区原煤产量：万吨

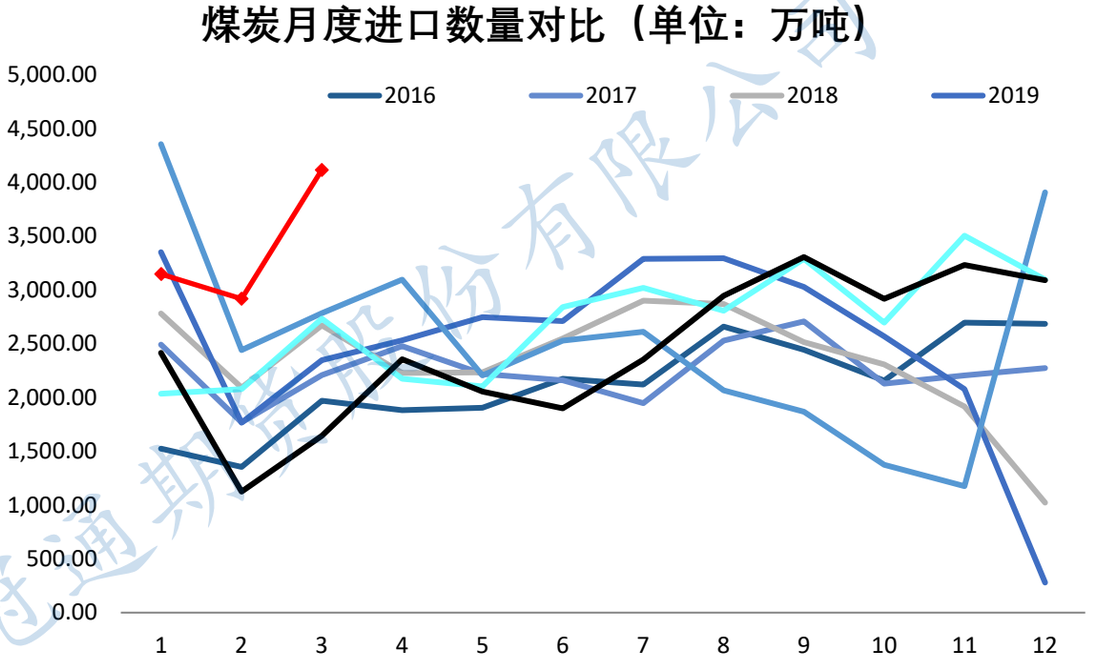


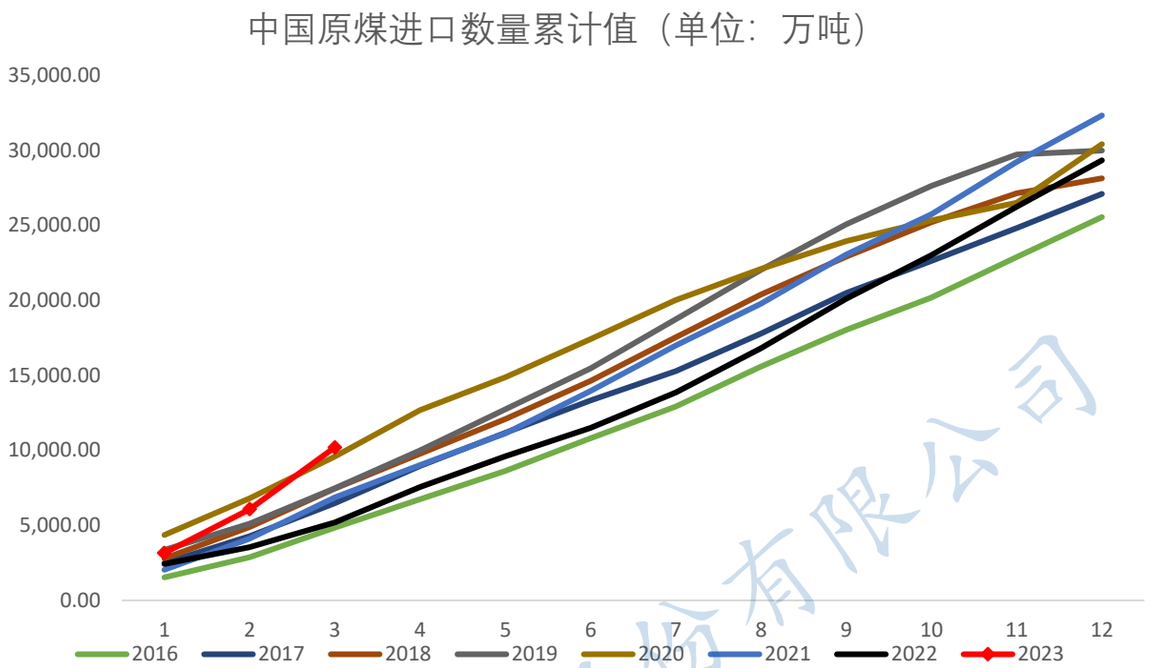
- 目前3月份各地区原煤产量尚未公布，但山西能源局召开会议时表示，一季度山西累计原煤产量3.35亿吨，同比增长了8.9%。
- 结合一季度地方两会报告预测，预计内蒙古、陕西原煤产量稳定。
- 值得注意的是，近两年来，新疆地区原煤产量迅速扩张。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

进口情况





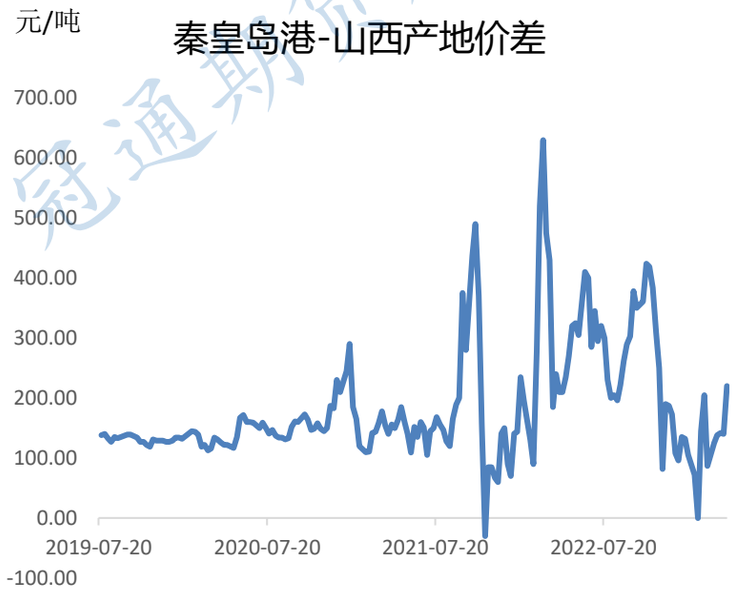
- 此前公布的进口零关税将在4月初到期，在此前部分贸易商积极进口，加上进口价格优势带动下，煤炭进口规模远超市场预期。海关数据显示， 2023年3月，我国进口煤及褐煤4117万吨，同比增长150.7%；1-3月累计进口煤及褐煤10180万吨，同比增长96.1%。
- 煤炭进口零关税延迟至年末，预计4月进口紧迫性有所下降，加上进口价格优势正在丧失，预计4月进口规模环比小幅下降。但目前国际煤价弱势未改，一旦国内港口报价反弹至进口成本上方，将再度吸引进口规模显著增加。

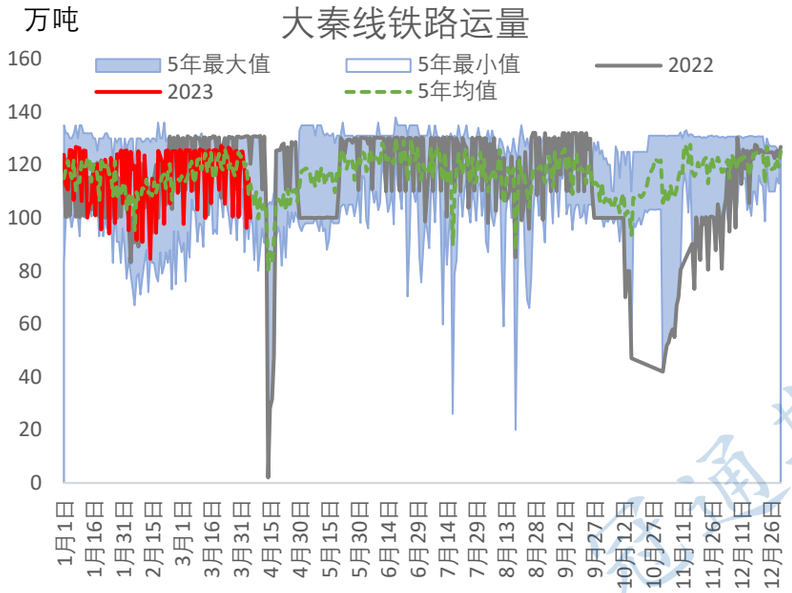
数据来源：Wind 冠通研究

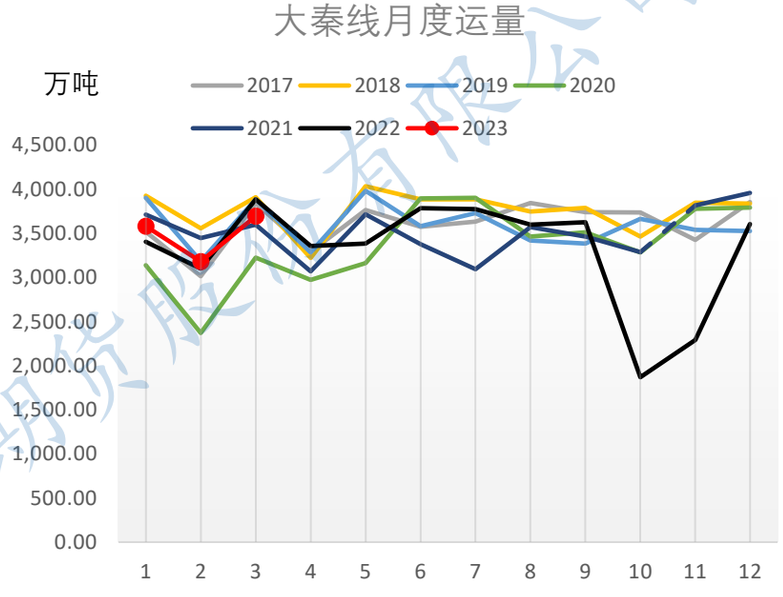
冠通期货股份有限公司

运输形势

- 大秦线从4月6日至5月6日，将开启“超长”的检修期，此前市场预期集港规模下降，加上此前贸易商发运倒挂，支撑价格。
- 截止到4月19日，检修已经进行将近一半的时间，铁路运量出现了环比明显下降，日云规模从125万吨下降至100万吨左右。如果按照这一规模测算，预计港口煤炭仍有400万吨左右规模集港量的下降。
- 4月中，煤炭企业坑口外购价格曾一度大幅调降，促使港口报价发运成本支撑减弱。尽管近期港口报价回暖，但从4月18日公布的坑口车板采购价格来看，仍维稳，短期发运利润略有改善。



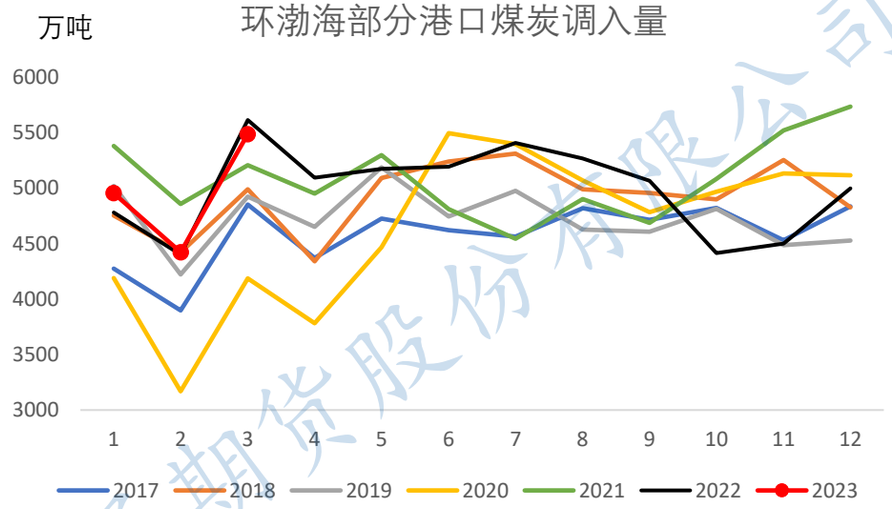


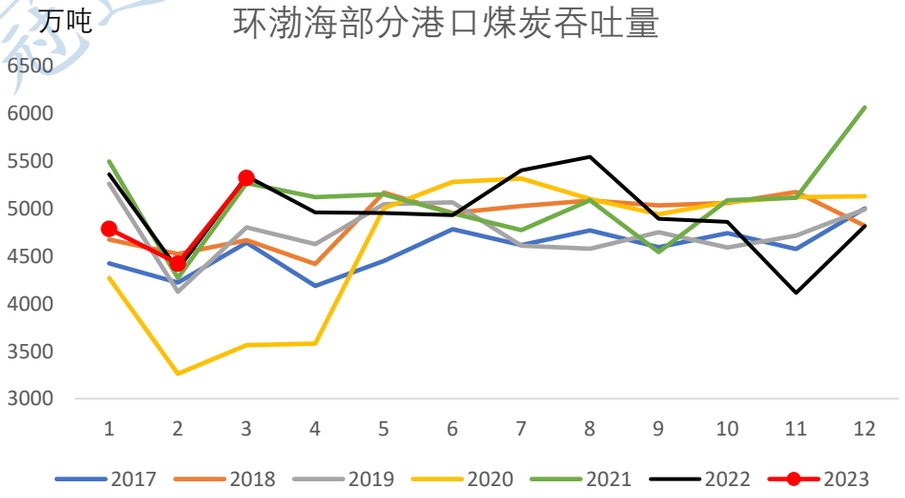


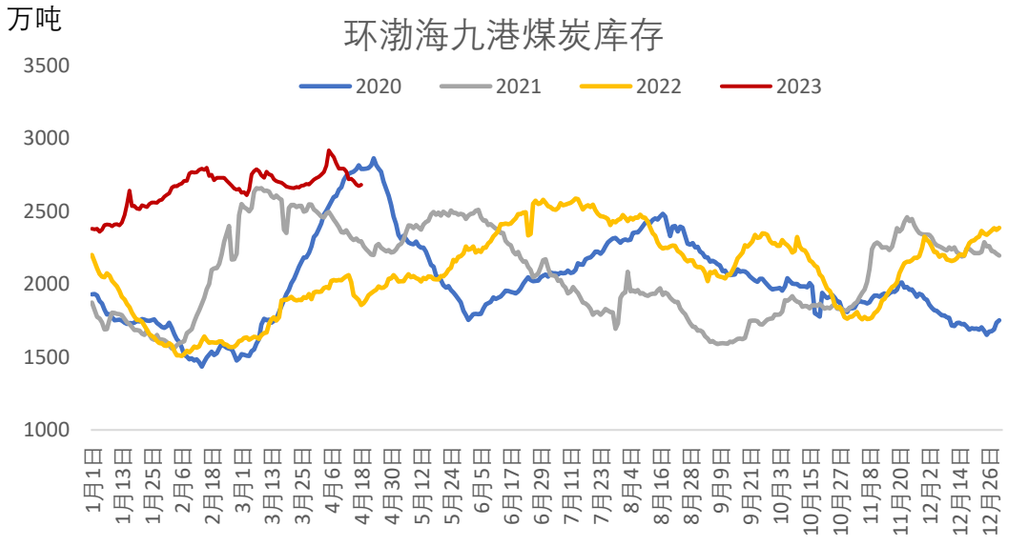
数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

环渤海港口情况





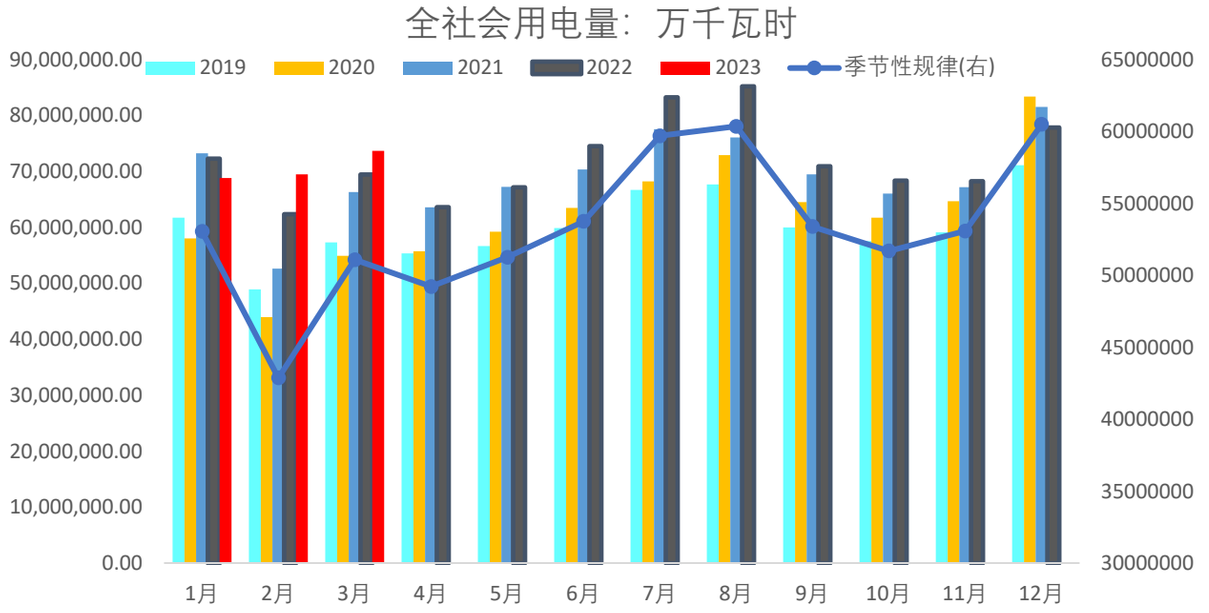


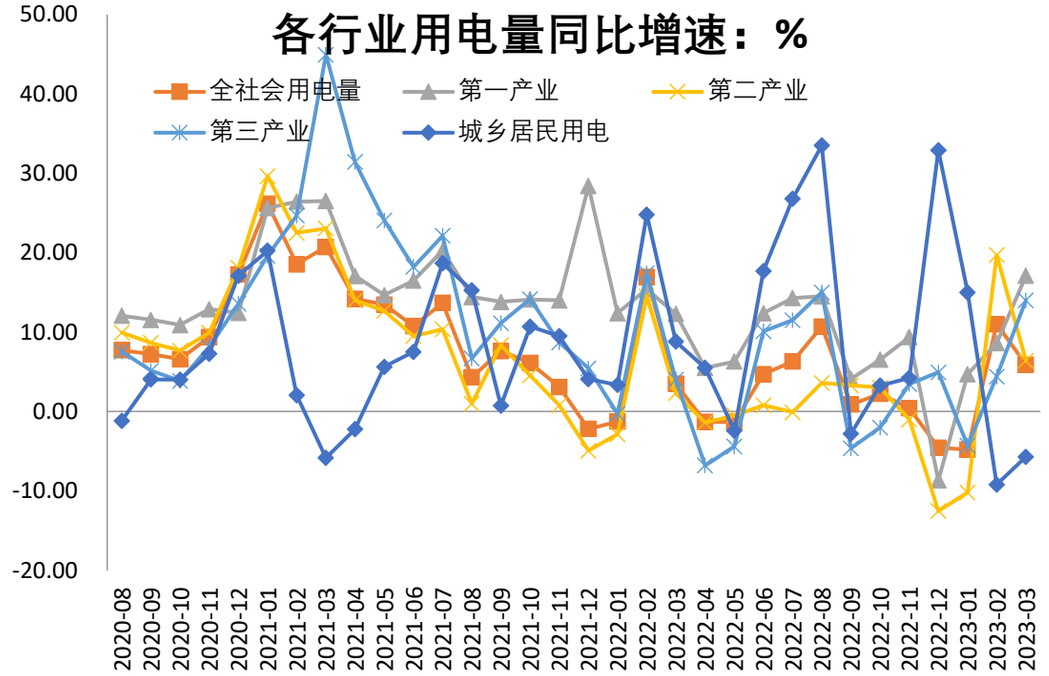
- 从环渤海部分港口煤炭调入以及调出情况来看，一季度，同一统计口径下，煤炭调入量明显大于调出量，港口库存出现累计。不过截止到4月19日，统计数据来看，4月份港口调入量微幅小于调出量，当然这部分集港量的减少主要受到大秦线检修影响，预计这一形势仍将持续。
- 从港口库存来看，大秦线检修导致库存环比出现下降，但对比除了2020年疫情初期，整体仍处于绝对高位水平。若港口调出没有明显的增量，即便因检修导致港口集港量减少400万吨左右，整体库存预计仍处于相对中性健康水平。
- 后续气温回升将加大港口存煤孜然风险，贸易商去库意愿较高。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

电力需求

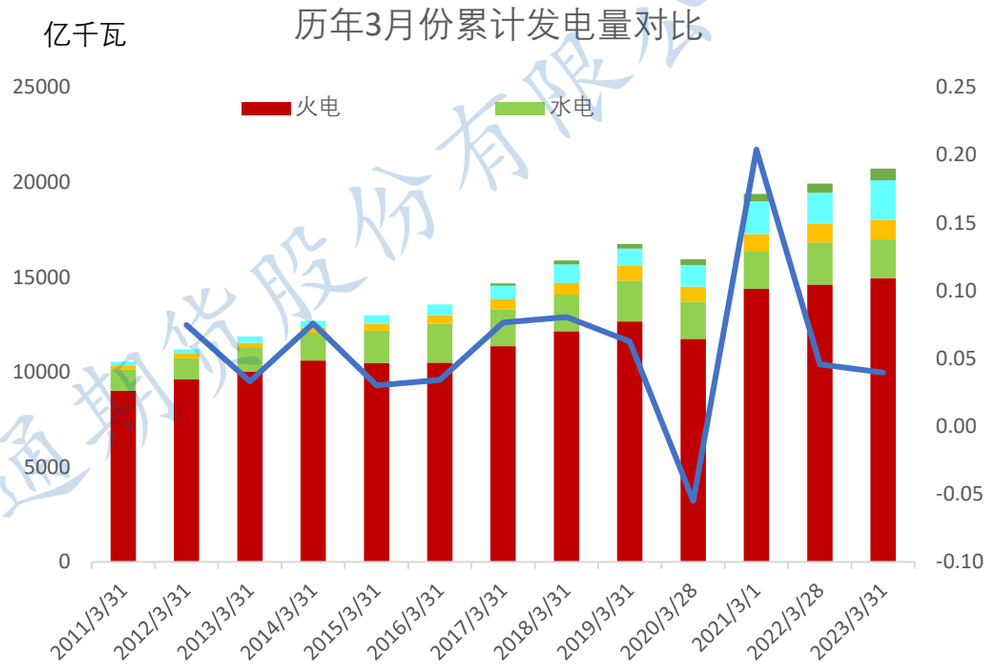


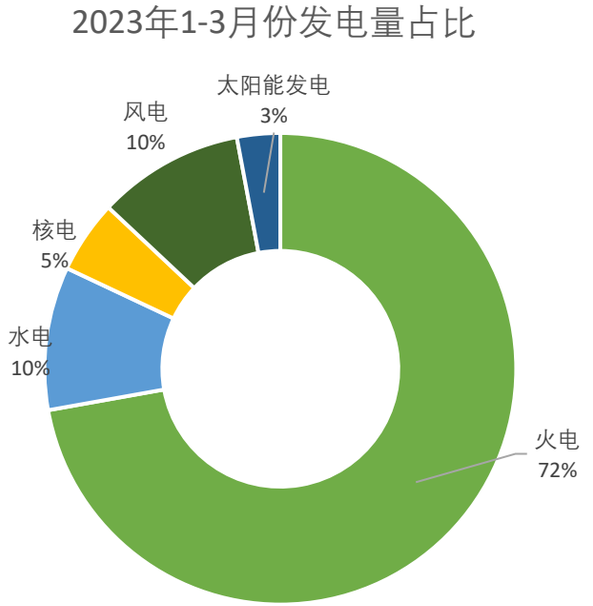


数据来源：Wind 冠通研究

- 4月中，国家统计局公布3月份全社会用电量数据，3月全社会用电量7369亿千瓦时，同比增长5.9%。分产业来看，第一、二、三以及城乡居民生活用电量分别同比增长17.1%、6.4%、14.0%、-5.7%；二产用电占据总用电量占比69%，占比环比增加，占比同比持平；第三产业用电需求增幅扩大，显示出需求的好转。1-3月，全社会用电量累计21203亿千瓦时，同比增长3.6%。分产业来看，第一、二、三以及城乡居民生活用电量分别同比增长9.7%、4.2%、4.1%、0.2%。稳经济增长下，电力 仍有一定需求基础。
- 3月份全社会用电量预计稳定，但随着取暖需求结束，电力需求进入相对平静期，4-5月用电需求很难有大规模的增长，煤炭需求的增幅，我们需要更多关注非电需求复苏情况。

发电情况

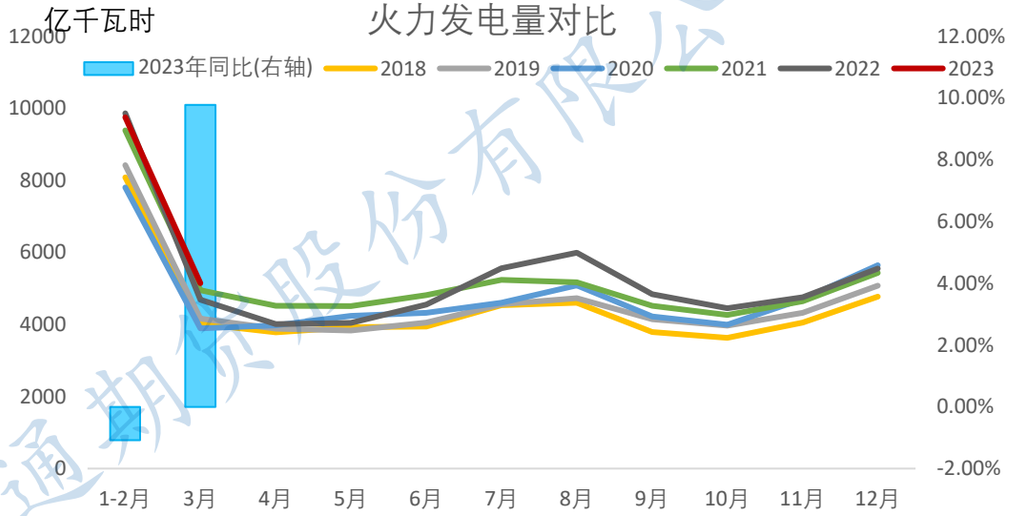


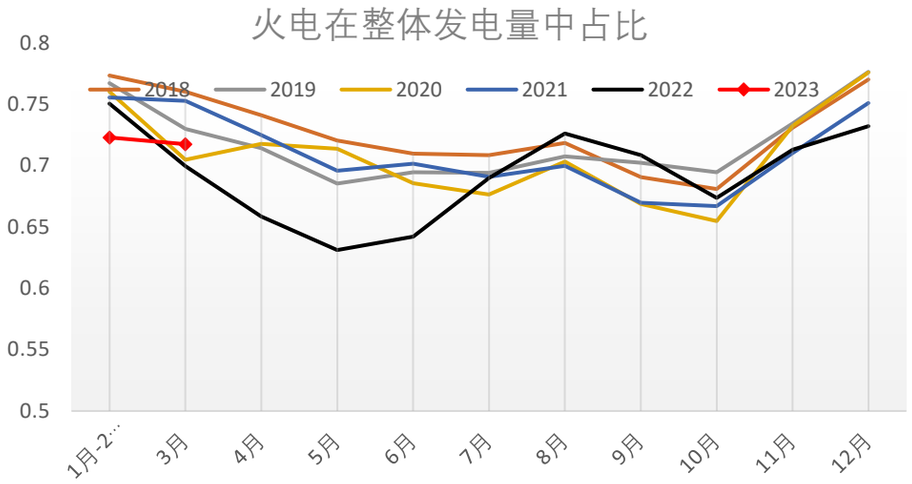


数据来源：Wind 冠通研究

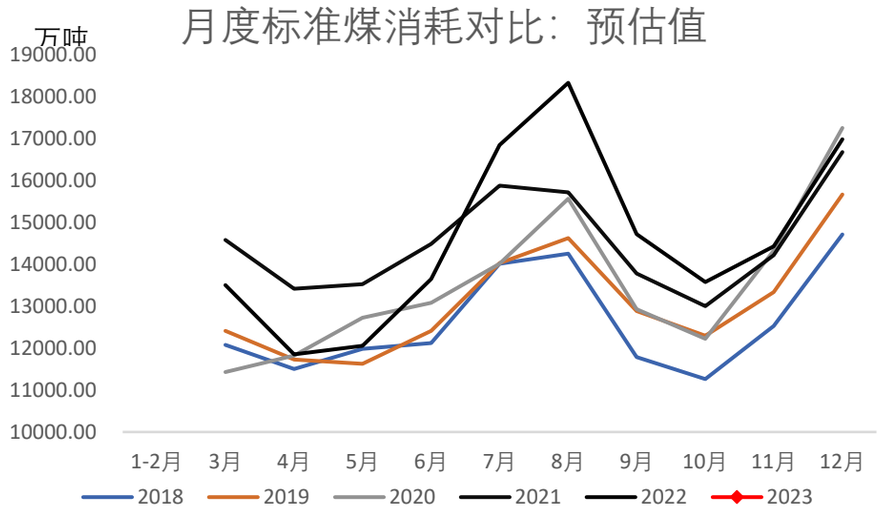
- 统计局公布3月份发电量数据， 2023年3月份，全国发电量7173亿千瓦时，同比增长5.1%，增速比1-2月份加快4.4个百分点，日均发电231.4亿千瓦时。火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大。
- 2023年1-3月份，全国绝对发电量20712亿千瓦时，是近几年最高水平，同比增长2.4%。从发电方式来看，一季度，火电仍是主要发电方式，其次是水电、风电；值得注意的是，随着我国加快风光发电规模，风电在整体发电量中占比正在加速增长，从一季度发电量来看，已经与水电量比肩。

发电情况——火电



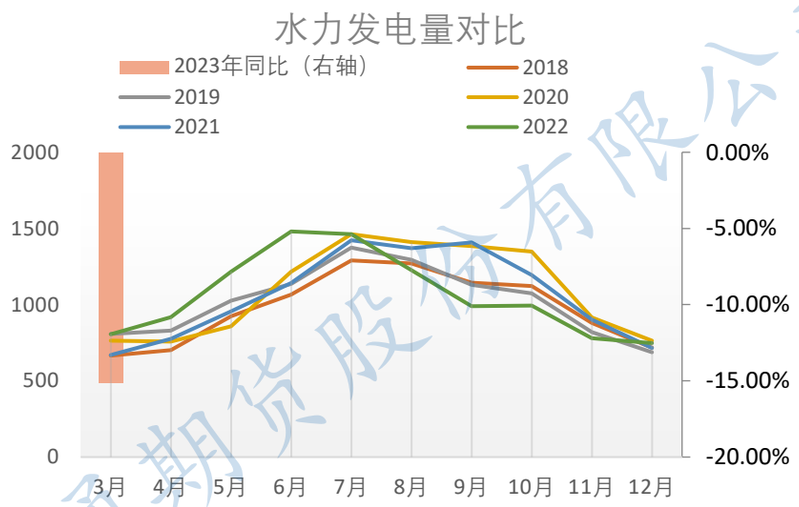


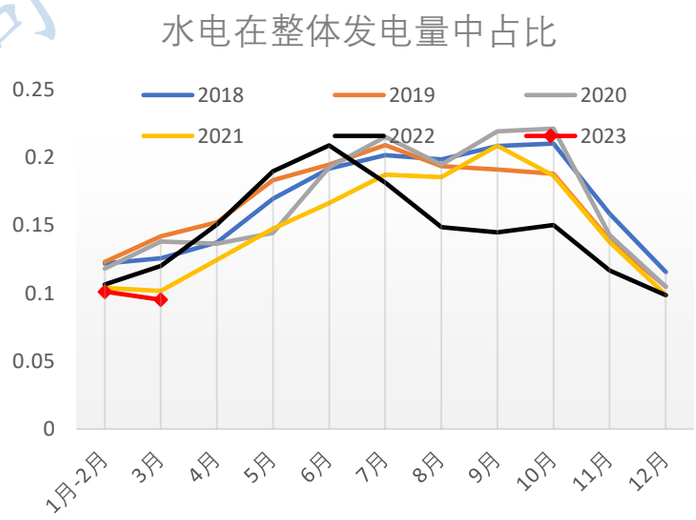
- 2023年3月，火力绝对发电量为5146亿千瓦时，同比增长9.1%；1-3月份，火力绝对发电能量为14951亿千瓦时，同比增长1.7%。3月份火电发电量由降转升。
- 从占比来看，3月火电发电量在总体发电量中占比同比略有偏高，这也导致月度标准煤消耗同比出现了明显增长。
- 二季度风光发电量增加将减轻电煤消耗增幅，但也需要警惕水电出力情况。
- 目前我国南方已经开始出现30度以上高温天气，关注气候对于电力需求情况。

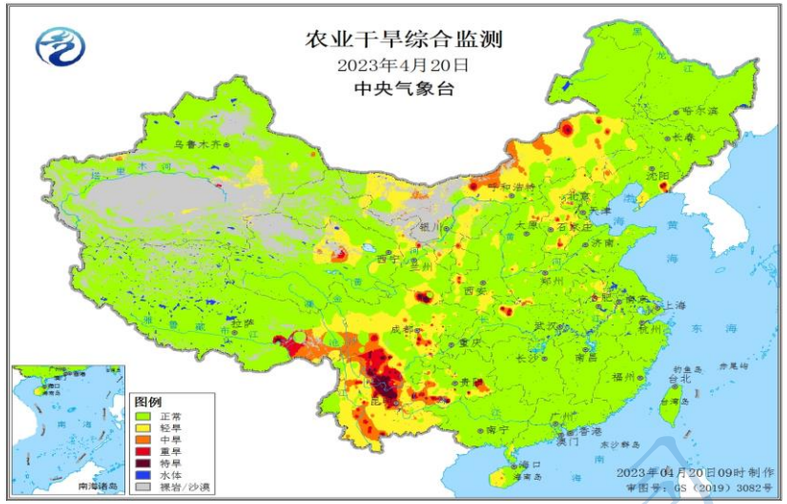


数据来源：Wind 冠通研究

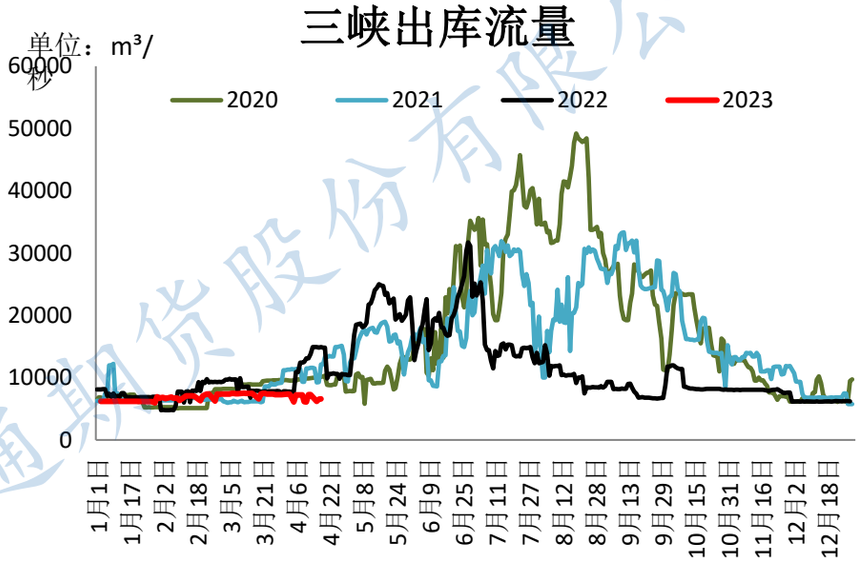
发电情况——水电







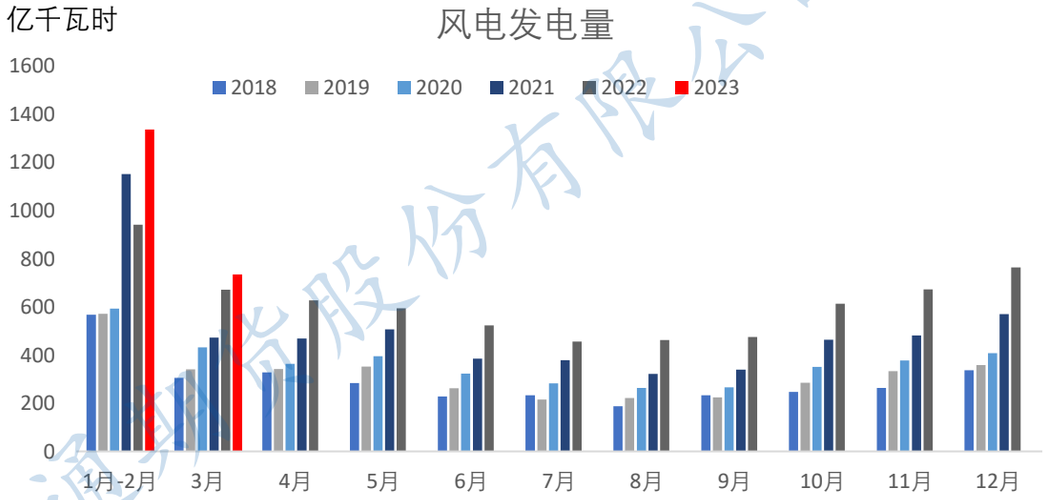
- 2023年3月，水力绝对发电量684亿千瓦时，同比下降15.5%，降幅比1-2月份扩大12.1个百分点。2023年一季度，水电受到2022年高温干旱导致水库蓄水位下降以及南方降水减少影响，总体水电发电量同比显著性下降，1-3月水电发电量2035亿千瓦时，降幅8.3%。
- 水电可谓开局不利，更值得注意的是目前西南地区干旱仍在持续，四川南部以及云南地区高温的同时，降水量持续偏少，虽然近期长江降水量相对可观，但从三峡出入库流量来看，仍处于同期偏低情况。
- 若水电持续难以改善，夏季水电难以发挥应有的作用，加大火电调峰压力。

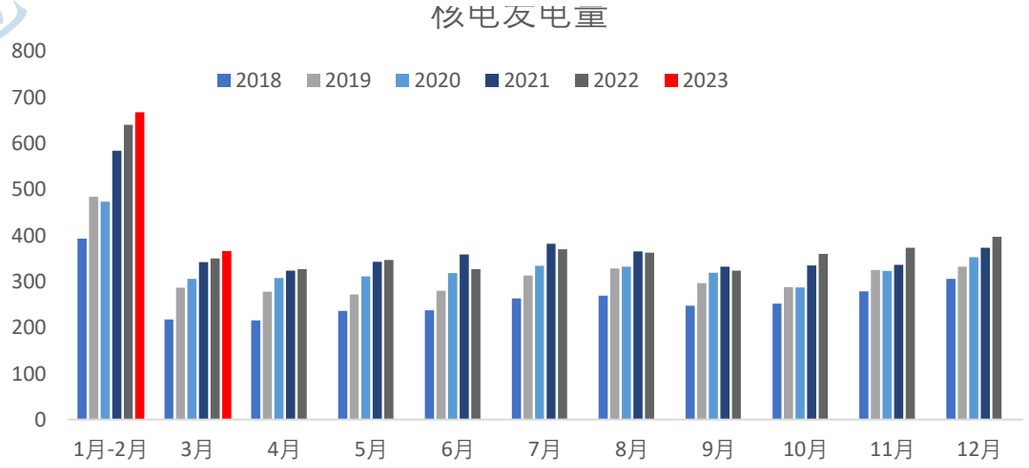


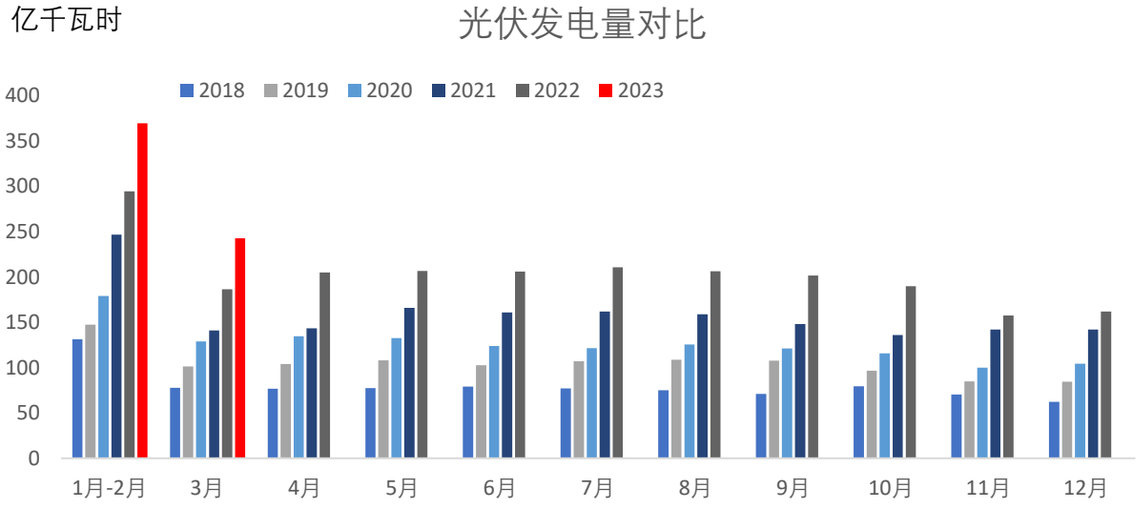
数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

发电情况——其他清洁能源







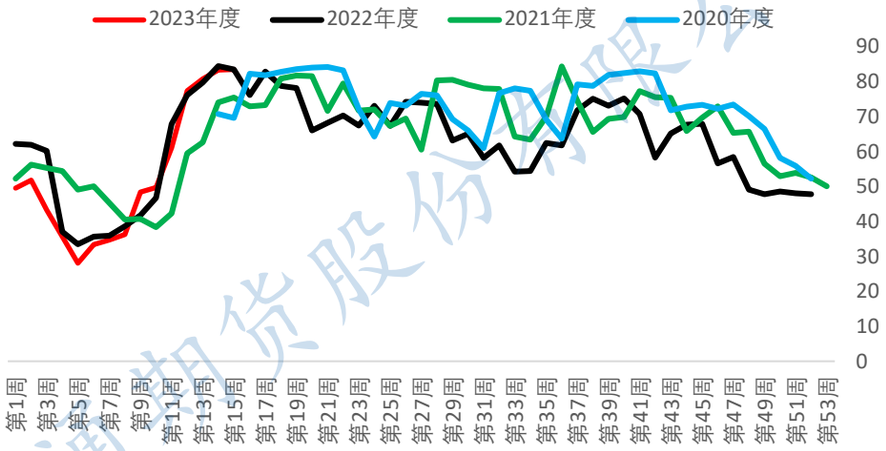
- 2023年3月，风力绝对发电量为735亿千瓦时，同比增长0.2%；核电量为366亿千瓦时，同比增长4.6%；太阳能绝对发电量为243亿千瓦时，同比增长13.9%。
- 2023年1-3月，风力发电量2080亿千瓦时，同比增长18.1%；核电量1033亿千瓦时，同比增长4.4%；太阳能发电量612亿千瓦时，同比增长11.8%。

数据来源：Wind 冠通研究

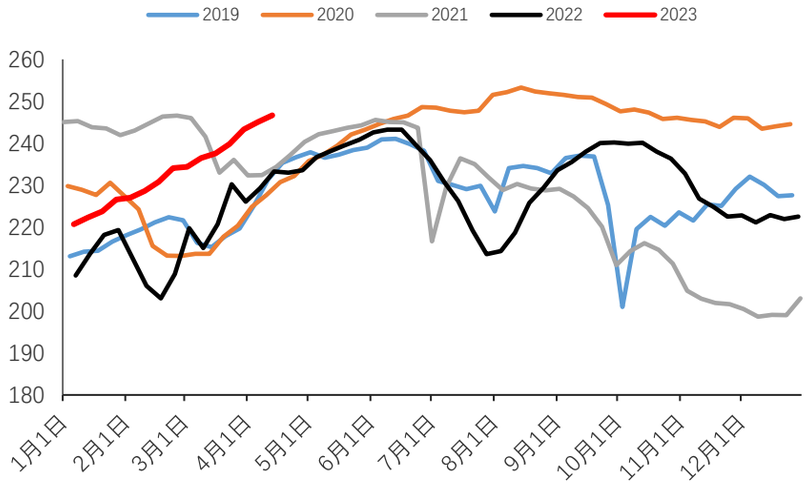
冠通期货股份有限公司

工业生产需求

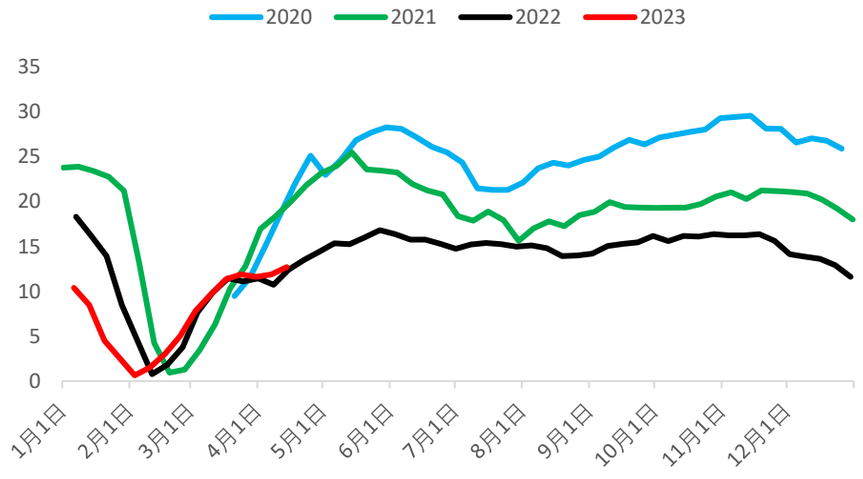
水泥产能利用率



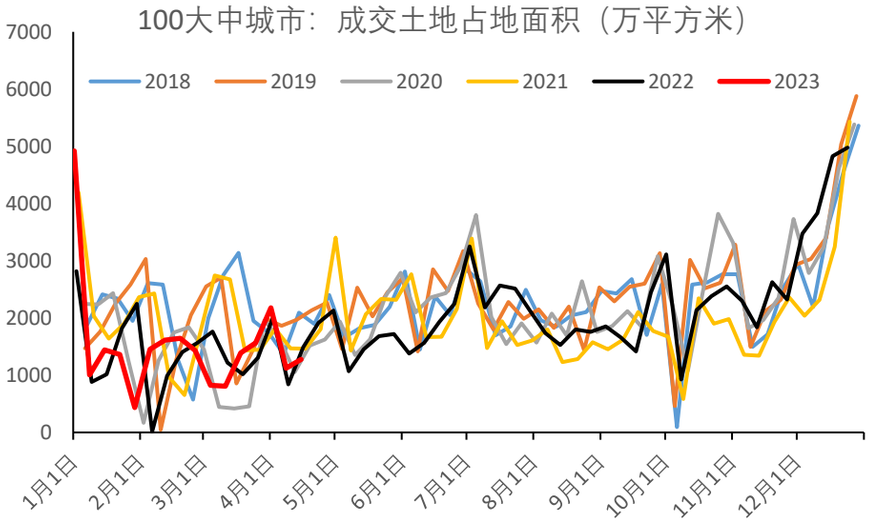
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



混凝土产能利用率



100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



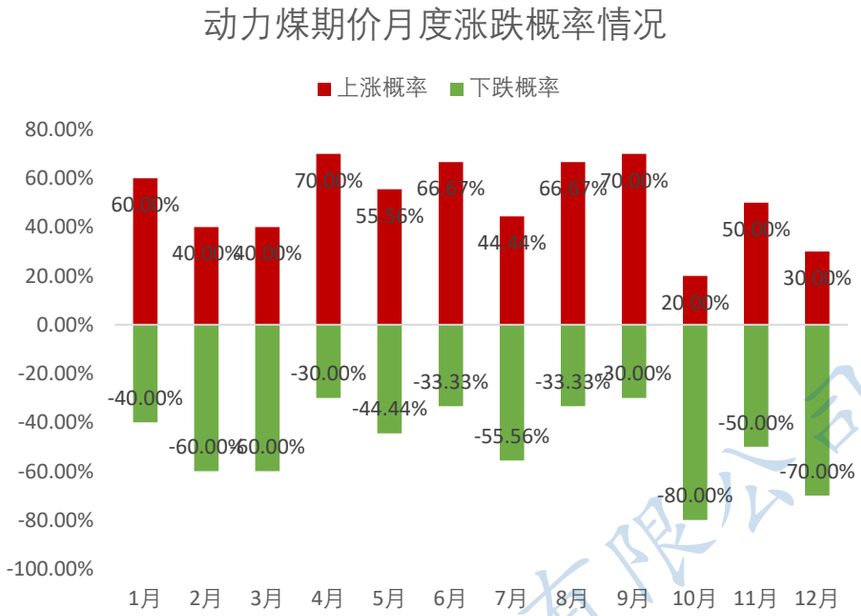
- 春秋两季通常是工业生产活动的相对旺季，非电需求增长；并且，疫情管控放开后，市场对国内经济增长抱有较高的期待。但是，近期黑色板块出现了明显的回落，虽然水泥、生铁产量数据仍维持环比增长，但是结合价格走势来看，可以非常直观的发现加工利润却出现了收缩。从4月18日公布的最新经济数据来看，投资增速并不给力，制造业、地产和基建增速均不及预期，特别是地产新开工增速和高频销售数据的拐头向下，地产能否企稳影响着市场的信心。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

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	1.28%	-0.08%	-9.59%	-5.21%								
2022	12.50%	2.01%	4.36%	2.11%	7.06%	-4.95%	2.70%	13.46%	-7.55%	-0.22%	9.99%	-6.86%
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%



- 从季节性规律来看，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。但今年需要关注非电需求能否启动，在高供应高库存背景下，春季上涨概率下降。夏季能否走高，重点关注电厂库存以及汛期水电出力情况。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货
Guantong Futures

双焦：弱现实需求拖累 价格重心继续下移

核心观点

观点：

双焦市场来看，可谓成也萧何败萧何，在稳经济增长预期下，市场对黑色板块预期乐观，双焦受到低库存支撑，2022年四季度以来，价格一度表现偏强；但黑色板块乐观预期并未兑现，处于弱复苏的房地产也难以支撑市场的乐观预期，成材端成交以及价格都表现偏弱，特别是成材端利润修复缓慢，部分产品仍在盈亏平衡线下方运行，近期已经有钢厂有减产计划，日均贴水产量出现见顶迹象，弱现实的需求开始主导市场；而供应端，洗煤厂开工率稳定，国内供应平稳，进口蒙煤通关量仍居于高位，澳洲一线焦煤本月持续下挫，冲击国内市场，各地焦煤价格继续下跌，线上竞拍成交虽有好转，但成交价格下跌较迅速。在焦煤价格让度下，尽管焦炭价格第三轮提降落地，但整体仍处于盈利区间，焦化企业开工率仍维持偏高水平。库存方面，低库存形势并未改善，这属于悲观预期下的被动行为，在供需没有真正改善前，库存也很难对市场形成支撑。综合来看，在产能扩张，供应平稳，而需求走弱的背景下，双焦价格走势更需看成材“脸色”。

投资策略：短期在焦煤2309合约在1580-1600、焦炭2309合约在2400附近设置止损位，偏空参与。

风险因素：稳经济增长带动需求快速扩张，成材需求向好（上行风险）

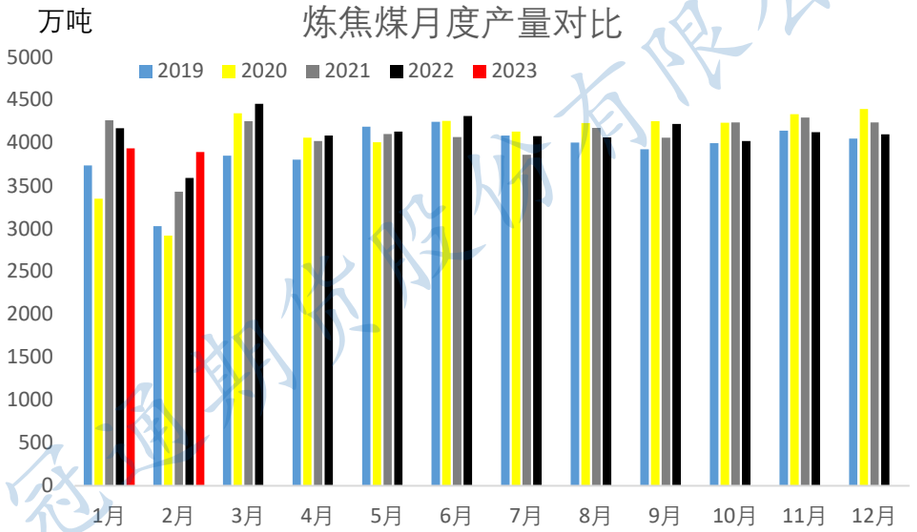
冠通期货股份有限公司

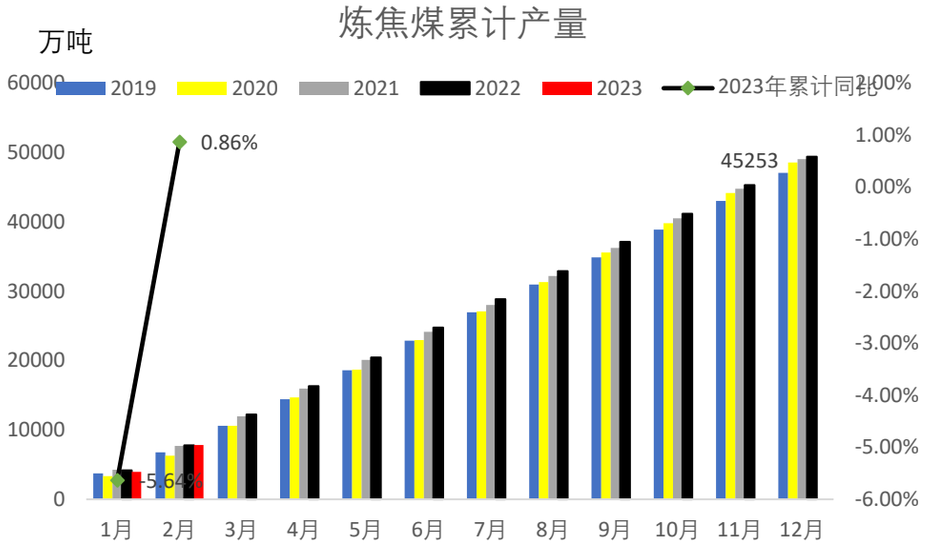
行情回顾

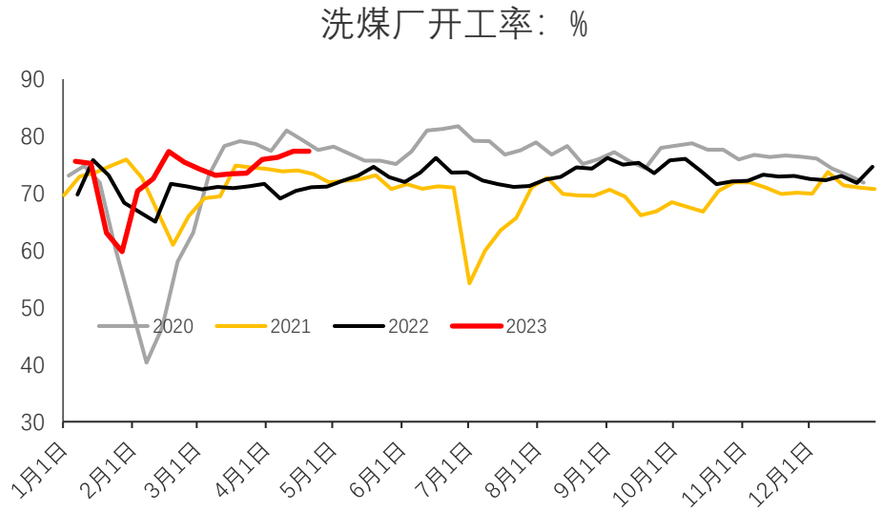
- 4月份以来，双焦价格明显走弱，在供应稳定，而成材成交以及价格偏弱背景下，双焦价格快速下行，4月中下旬，市场预期经济数据好转、五一前备货需求、以及粗钢压减产能落地，且少好于市场预期，双焦价格曾试探性组织止跌反弹，但反弹幅度非常有限，在经济数据公布后，房地产以及基建数据不如预期，且终端利润走弱，备货迟迟没有兑现，弱反弹后，双焦价格再度向下，目前弱势并未有止跌迹象。

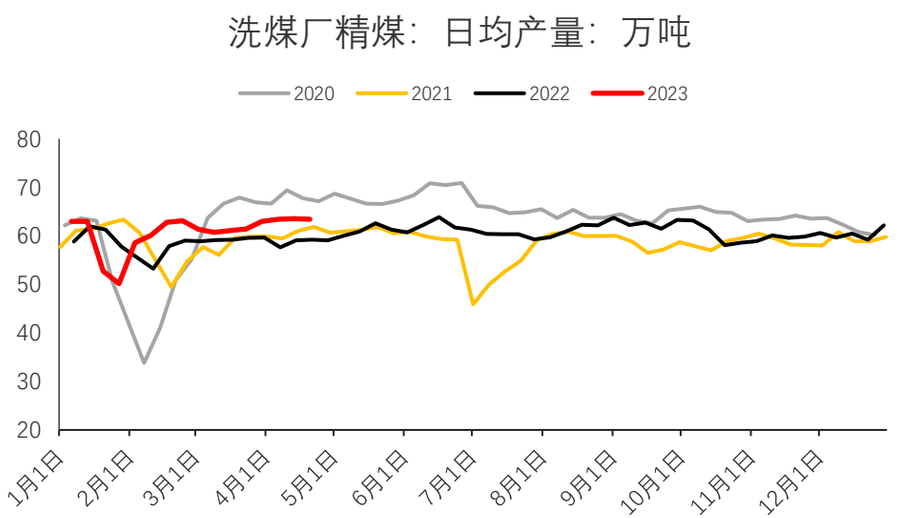
数据来源：博易大师 冠通研究

焦煤供应









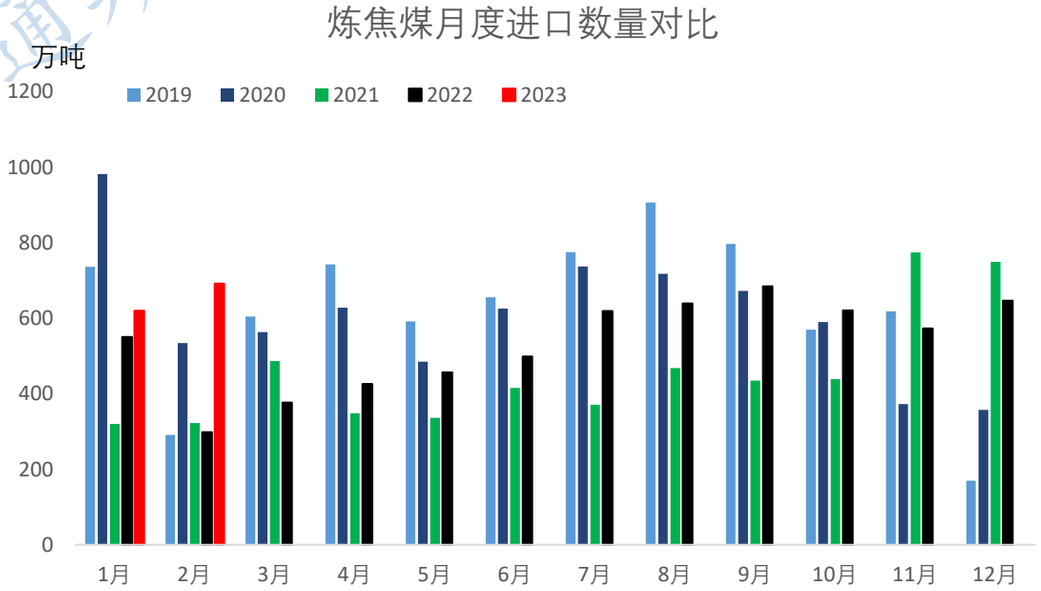
数据来源：Wind 冠通研究

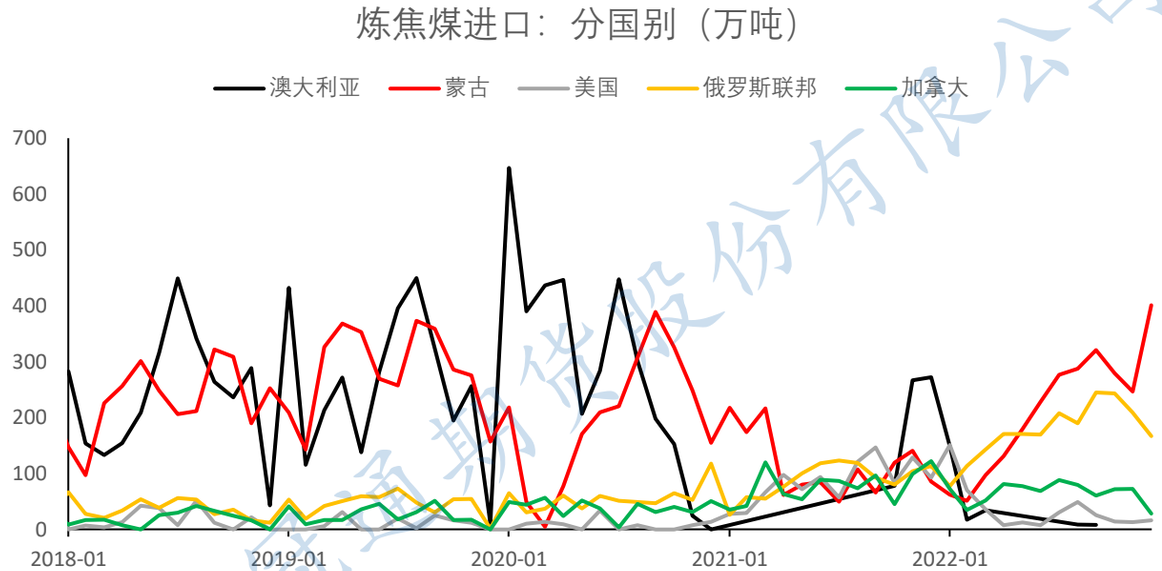
- 2023年2月焦煤产量3892万吨，环比下降1.09%，但同比增加8.41%，2月份焦煤产量规模处于近几年最高水平。
- 2023年1-2月份累计产量同比由降转增。
- 从洗煤厂开工率以及日均产量来看，3月份110家洗煤厂日均产量月环比微幅增加，3月份产量预计增长。
- 从3月份洗煤厂开工率以及日均产量来看，环比3月份增幅有所扩大，整体焦煤国内供应形式稳定向好。

冠通期货股份有限公司

进出口

- 2月进口炼焦煤出现明显增量，进口炼焦煤691.37万吨，环比增长11.6%，同比增长131.5%；1-2月累计进口炼焦煤1311.02万吨，同比增加54.6%。2月进口俄罗斯炼焦煤198.79万吨，占比28.8%；蒙古369.05万吨，占比53.4%；加拿大48.58万吨，占比7.0%；美国30.91万吨，占比4.5%；印尼36.73万吨，占比5.3%；澳大利亚7.30万吨，占比1.1%。
- 目前尚未公布3月份焦煤进口数量，但蒙煤通关车辆仍维持高位，澳煤一级焦煤价格持续下挫，对国内焦煤补充仍超乎想象。

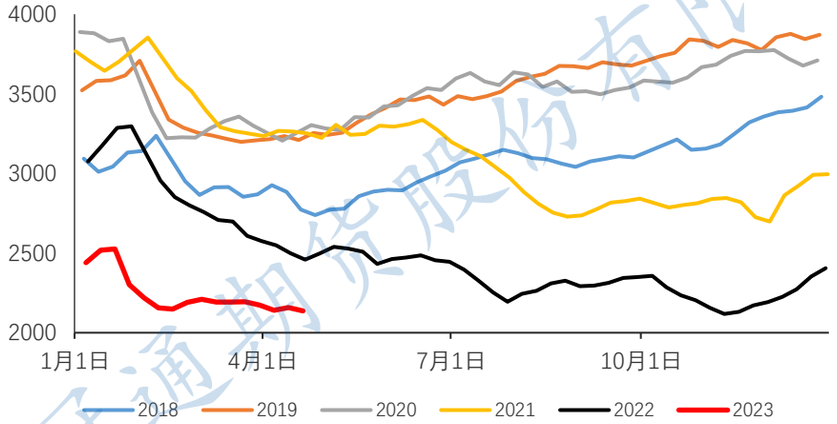




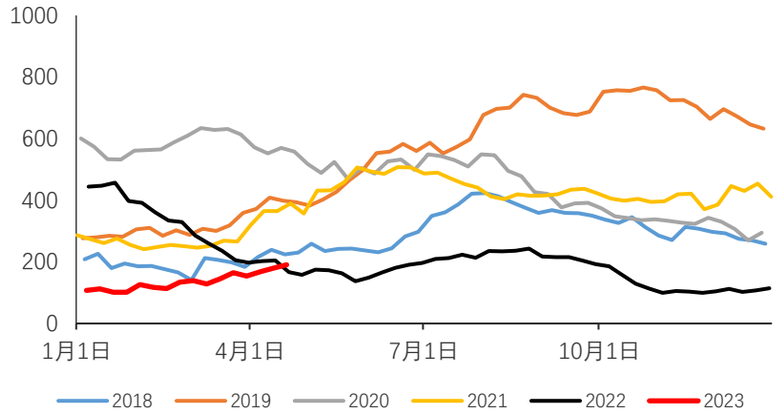
数据来源：Wind 冠通研究

库存

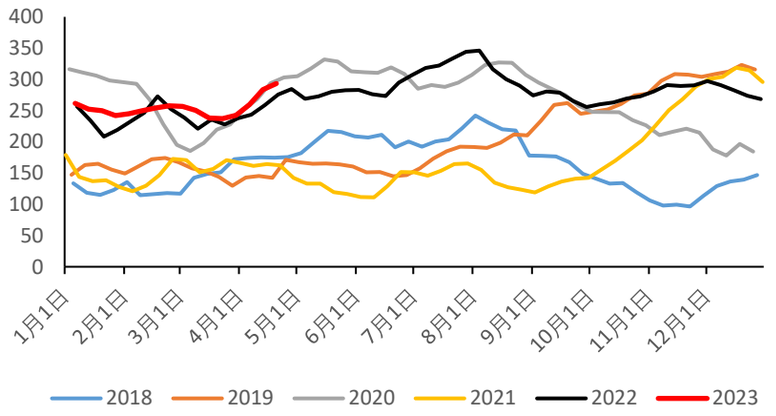
炼焦煤总库存：万吨



港口炼焦煤库存：万吨

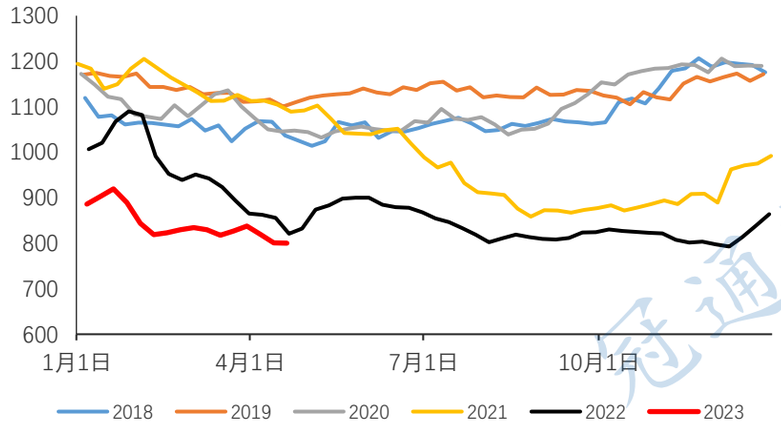


矿山企业炼焦煤库存：万吨

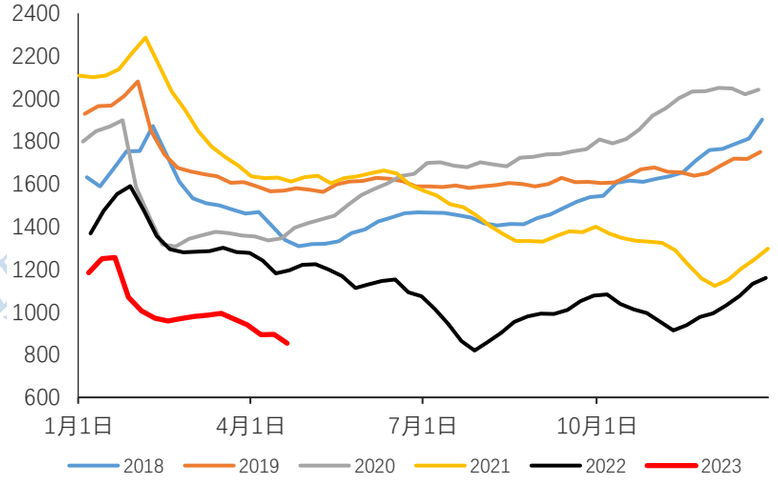


- 目前从焦煤的库存结构来看，除了矿山企业炼焦煤库存高企外，大部分整体依然处于偏低规模，整体终端库存更显低迷。
- 春节前后，市场预期补库行情，踏空
- 五一节前，市场预期节前备货行情，踏空
- 低库存态度反映出终端需求的悲观预期

样本钢厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂炼焦煤库存：万吨

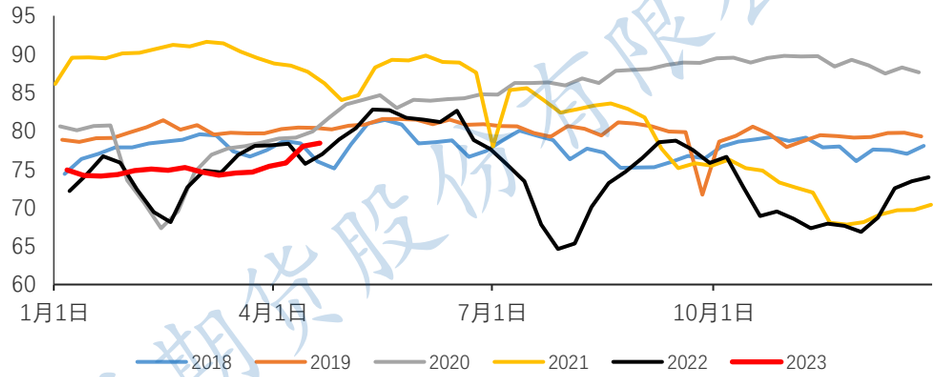


数据来源：Wind 冠通研究

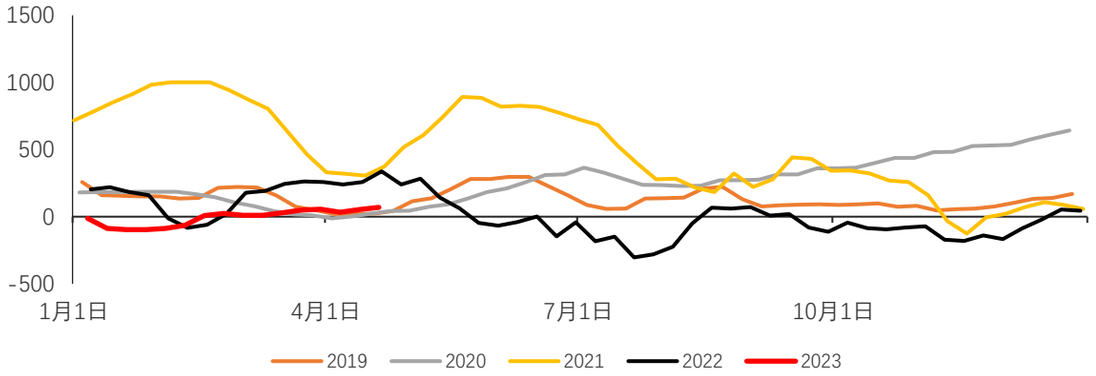
冠通期货股份有限公司

焦煤需求-焦炭供应

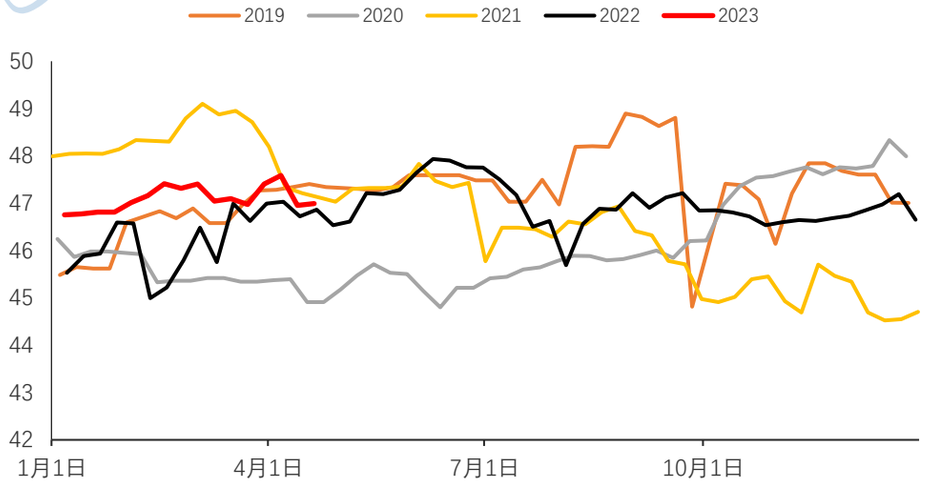
独立焦化厂产能利用率：%



独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



钢厂样本焦化厂焦炭产能利用率：%



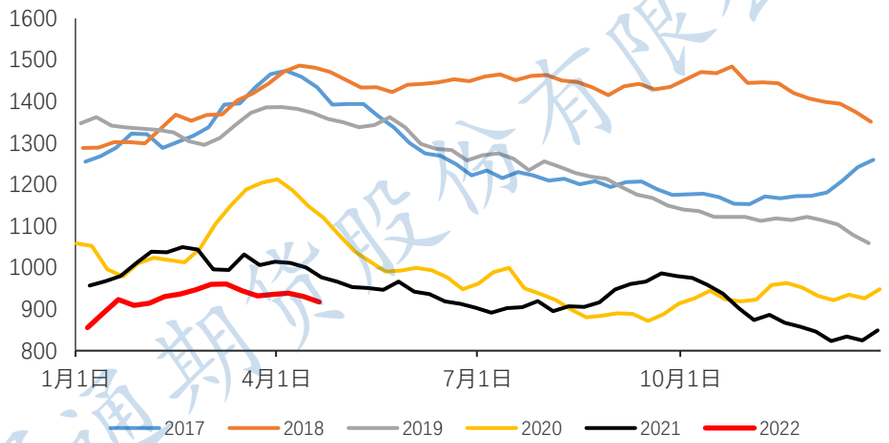
- 2月份焦炭产量出现了同比继续增长，1-2月份初期，由于焦化企业利润低迷，生产积极性下降，焦化企业开开工率增幅有限。但3月后，独立焦化企业利润在焦煤价格持续下挫后，出现了回暖，运行至盈亏平衡线上方，焦化企业产能利用率明显抬升，加上钢厂焦化企业产量同比好于去年水平，整体焦炭供应量仍呈现稳定增加。

数据来源：Wind 冠通研究

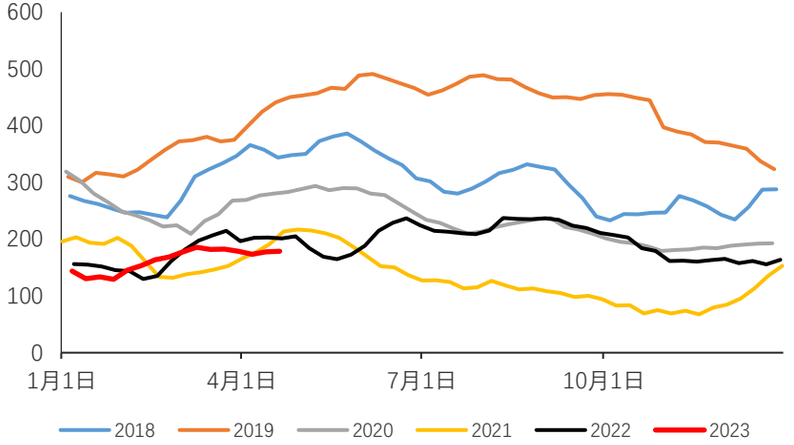
冠通期货股份有限公司

库存

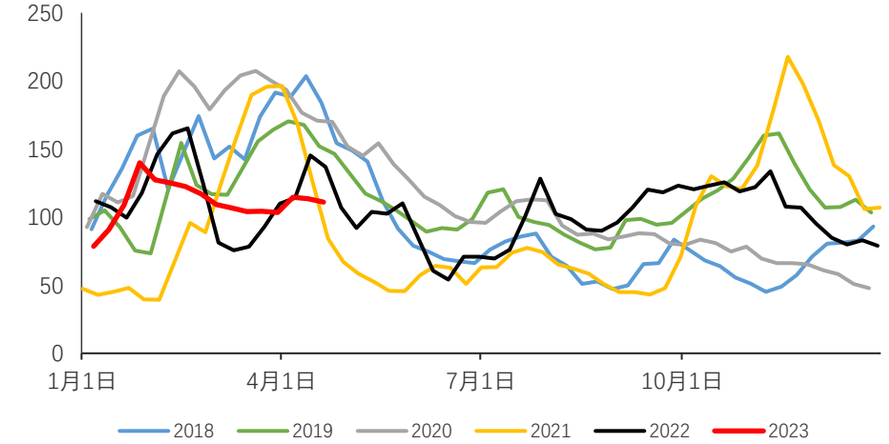
焦炭总库存：万吨



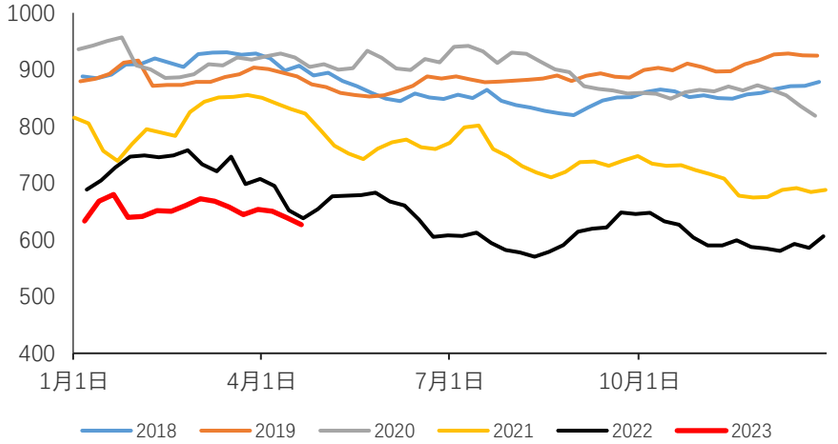
港口焦炭库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨

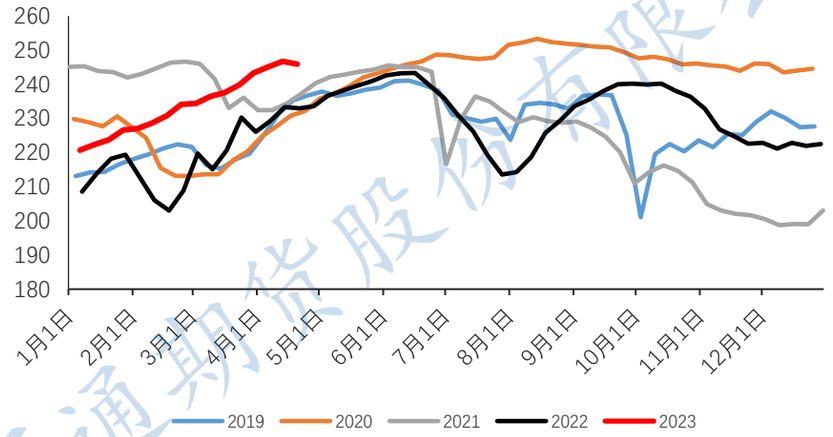


- 焦炭的总库存仍处于往年同期偏低水平，各环节从处于相对低位，库存状态处于相对被动的形势。
- 节假日、生产相对旺季也没有出现明显的补库。
- 低库存并不能对市场形成提振，后续形势能否好转，更多需要关注需求端的表现。

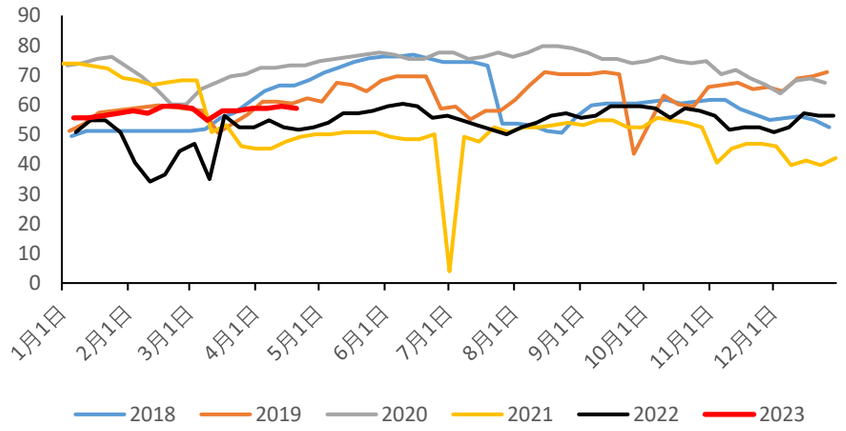
数据来源：Wind 冠通研究

下游需求

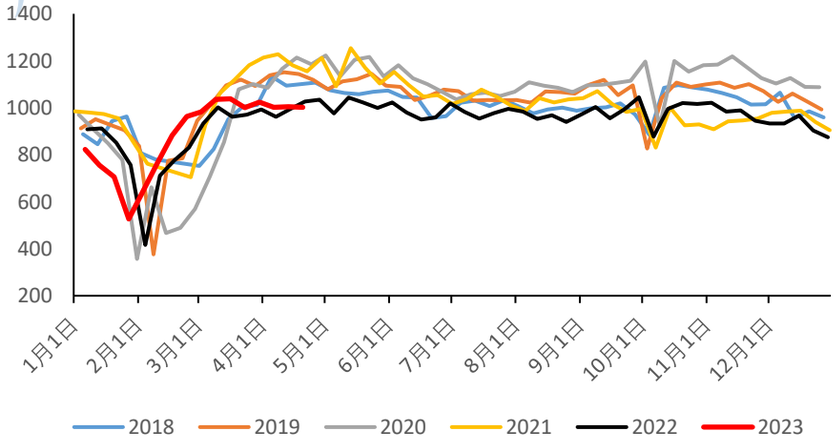
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



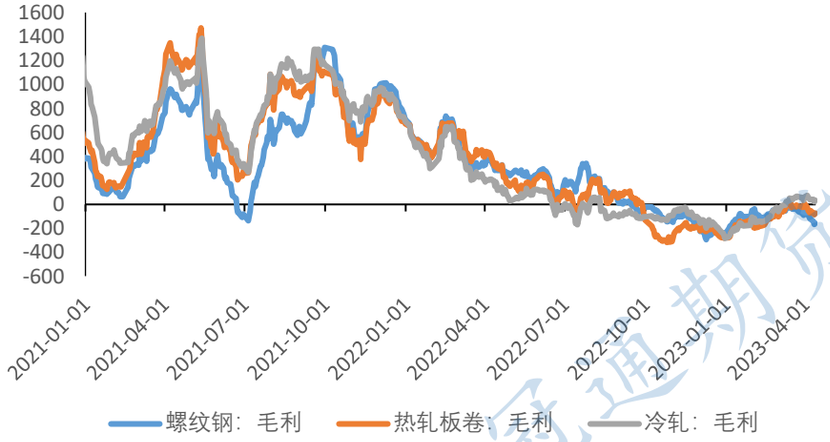
唐山高炉产能利用率（%）



五大钢材表观消费量（万吨）



钢材现货利润（元/吨）



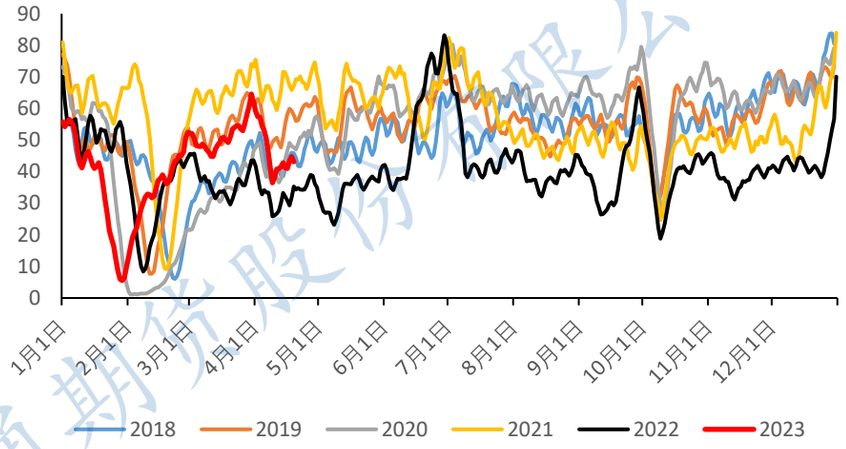
- 下游钢厂日均铁水产量环比持续增长，已经运行至同期相对高位水平，高炉开工率也好于去年同期，焦炭需求明显增加。
- 不过钢材现货利润仍处于成本线下方，尽管需求有所好转，但受制于成本考量，钢厂有减产预期，4月下旬铁水日均产量在见顶迹象，加工利润亏损，下游销售难度加大，压力传导下，焦炭价格进一步承压。目前需求虽然较去年同期略有改善，但增幅有限，4月下旬，同比开始略有回落。

数据来源：Wind 冠通研究

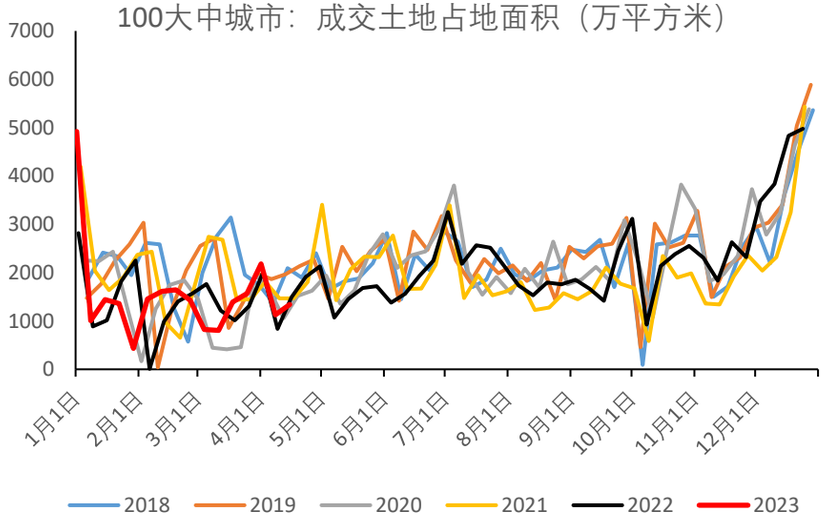
冠通期货股份有限公司

终端需求

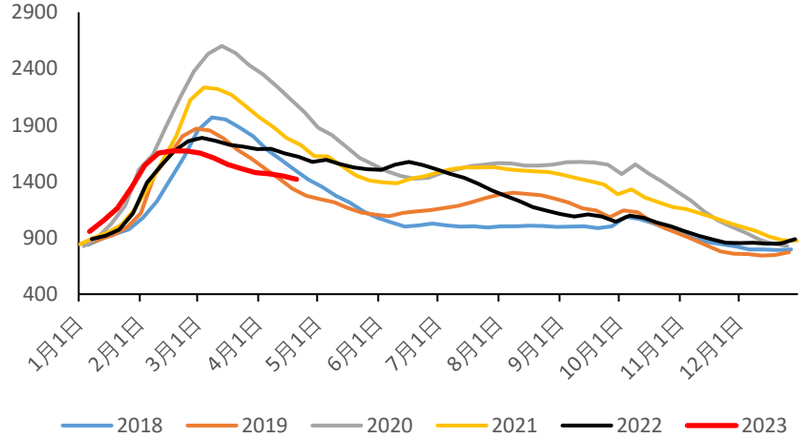
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



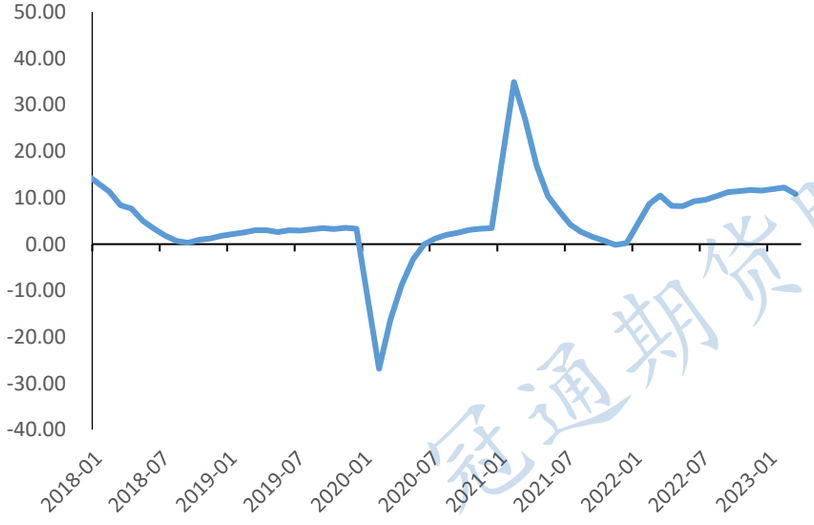
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



五大钢材社会库存（万吨）



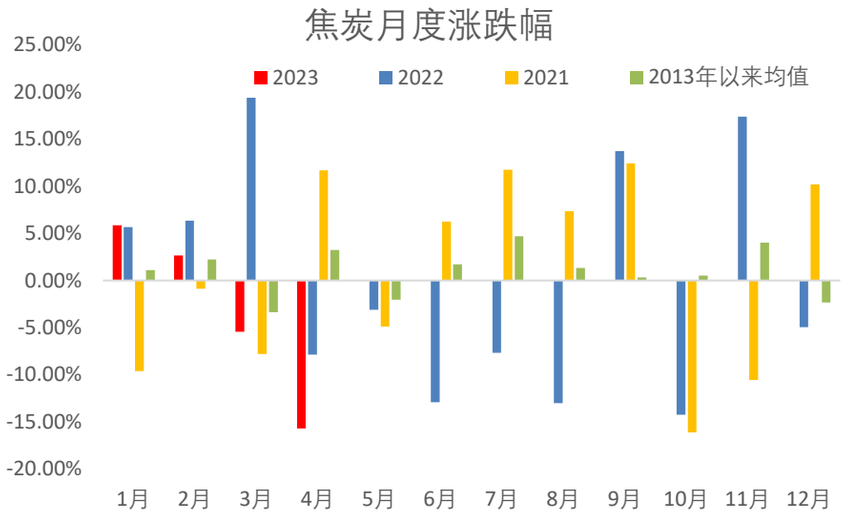
基础设施建设投资:累计同比：%

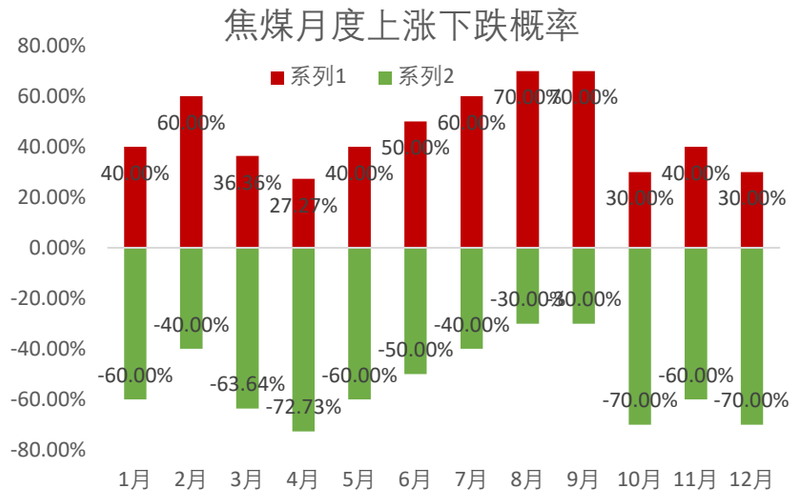


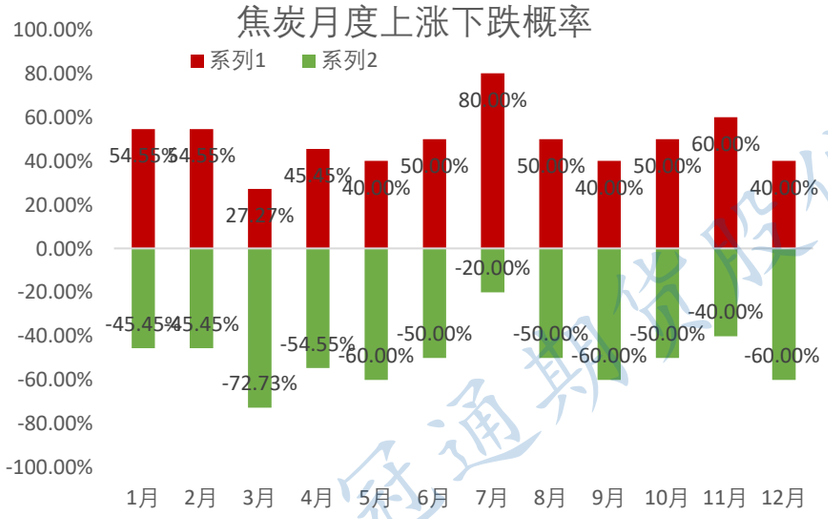
- 五大钢材社会库存出现季节性减弱，处于正常降库阶段，但整体降库节奏相对缓慢，虽有减产预期，但悲观需求预期下，目前库存很难支撑市场。
- 房地产商品房成交面积在3月份出现了明显的好转，降低贷款利率促进成交改善，但4月份以来，成交面积已经出现了回落；并且从土地成交面积来看仍没有明显增量出来。3月份，除了房地产竣工好于预期外，整体表现并不乐观。4月下旬，央行表态房地产出现趋势性上涨苗头的地区，将取消支撑政策。
- 3月份基建投资增速有所放缓。

数据来源：Wind 冠通研究

焦煤季节性走势







- 从近十年来涨跌概率来看，4-5月份走势大概率趋弱，焦煤4月下跌概率达到72.73%，焦炭下跌概率54.55%；焦煤、焦炭5月份下跌概率60%。
- 观察历史涨跌概率来看，7月开始双焦价格或有反弹，但双焦供应平稳下，能否出现好转，还需要关注终端需求表现。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

冠通期货
Guantong Futures

尿素：出师未捷身先死　价格先跌为敬

核心观点

冠通期货
Guantong Futures

观点：

本应是需求采购的相对旺季，但经销商采购谨慎，需求迟迟没有发挥应有的提振；在尿素产能持续释放，国内产量远高于往年同期水平下，远高于成本支撑的尿素价格开始了非常舒畅的下跌。虽然悲观预期下，春季采购持续低迷，整体社会库存处于相对低位，被压缩的需求在农需结束前仍有采购压力，价格跌幅一度有所收窄，但好景不长，在需求还没有好转之际，西北以及内蒙古部分低价存货开始流向华北市场，北方需求前置导致库存压力较大，进一步冲击市场；此外，下半年农需施用规模预期有所下降，工业需求仍需关注弱复苏的房地产行业，虽出口形势有所好转，但国际市场弱势下，出口规模对国内提振几何还有待观察。市场悲观预期下，弱势仍在延续。目前市场正在观望农需的实际规模，在没有明显的改善前，价格很难有上行动力，市场分歧带来更大可能是低位震荡反复，一旦需求预期再次踏空或农需旺季结束，价格仍将面临较大的下行压力。

投资策略：

逢高沽空，带着止损滚动持有

风险因素：

高温干旱导致西南尿素生产再度停滞（上行风险）、出口规模超预期（上行风险）

冠通期货股份有限公司

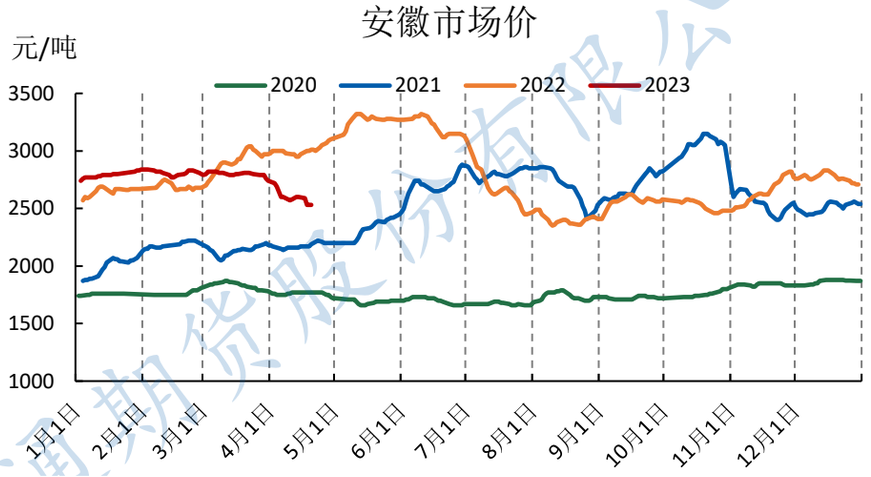
行情回顾

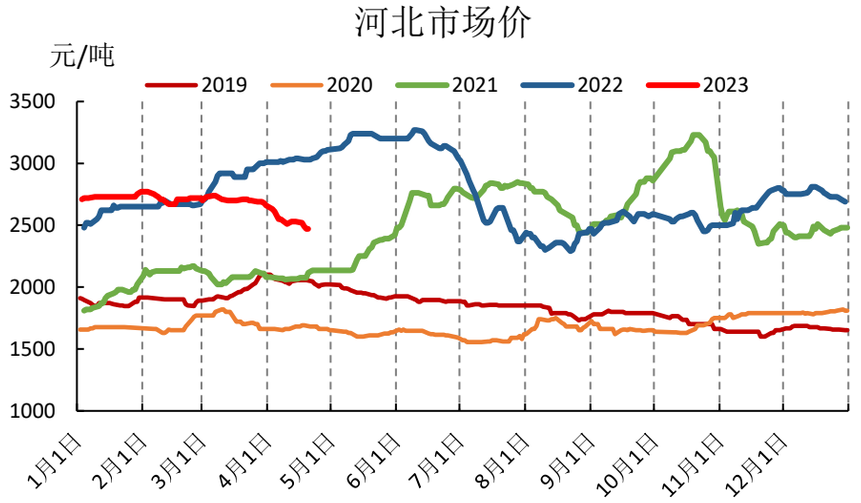
- 春节后需求真空期，缺乏支撑下，价格快速下挫，3月农需潜在预期支撑下，尿素期价仍维持在高位震荡整理，3月底，期价出现了明显的破位，伴随着主力资金移仓换月，且农需淡季，9月期价跌幅更为明显，需求有效支撑下，期价出现了弱势下探，刷新今年以来低点。4月下旬，基于社会库存偏低支撑下，期价跌势暂缓，但需求迟迟没有兑现，期价反弹乏力。

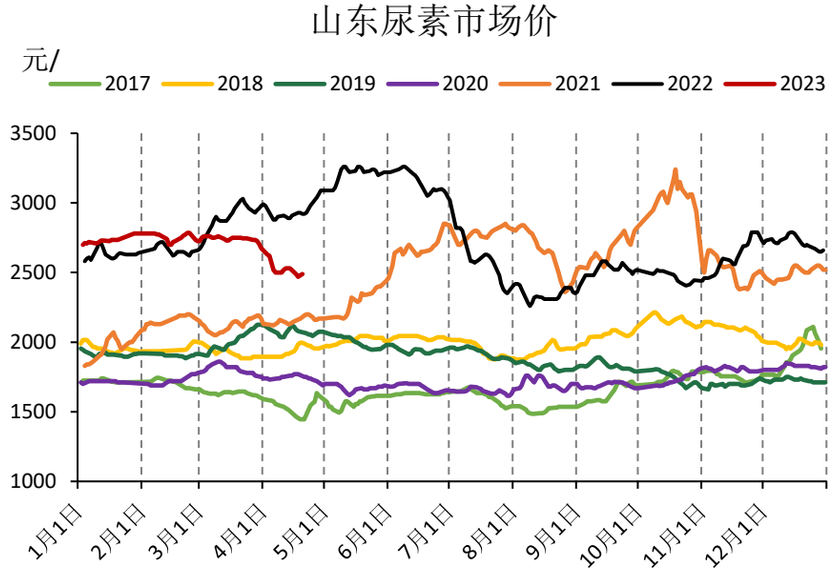
数据来源：博易大师 冠通研究

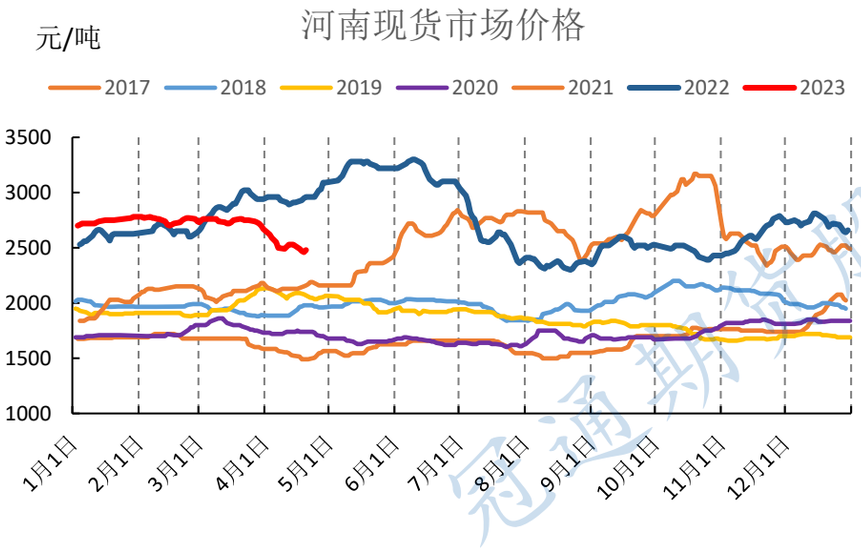
冠通期货股份有限公司

现货价格





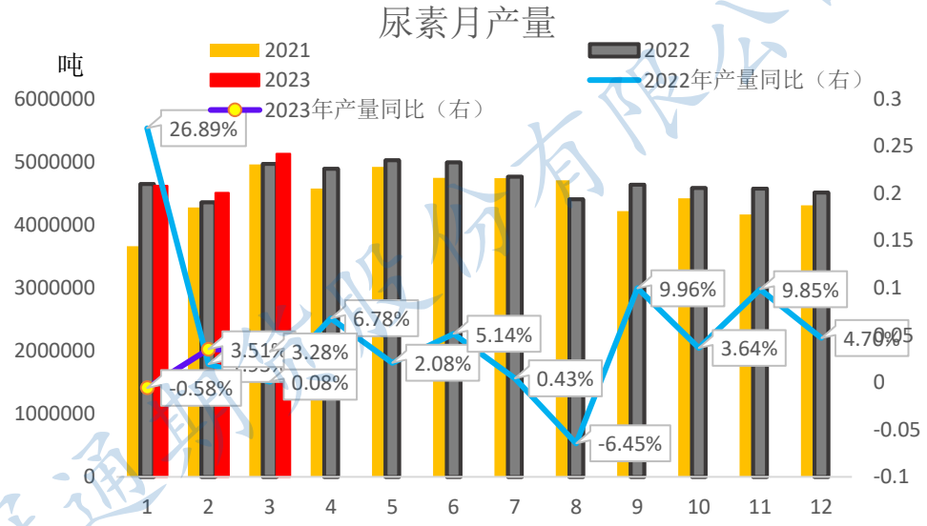


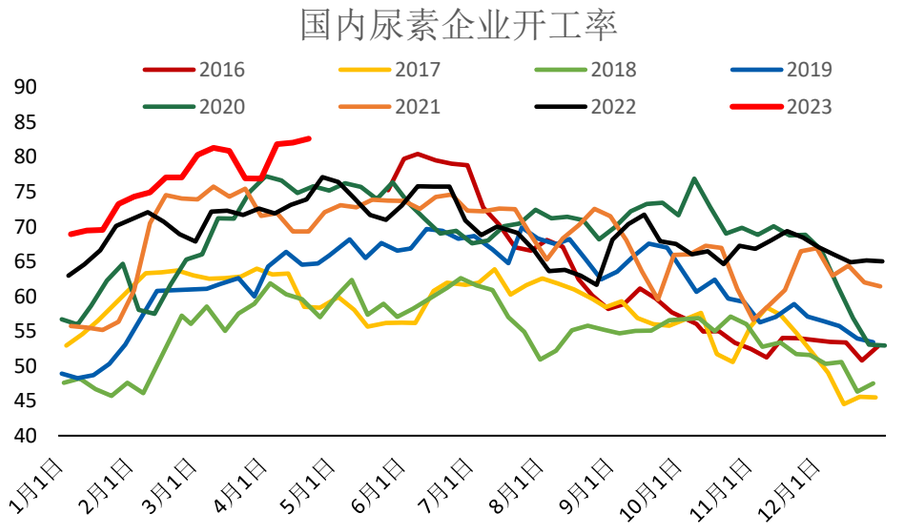


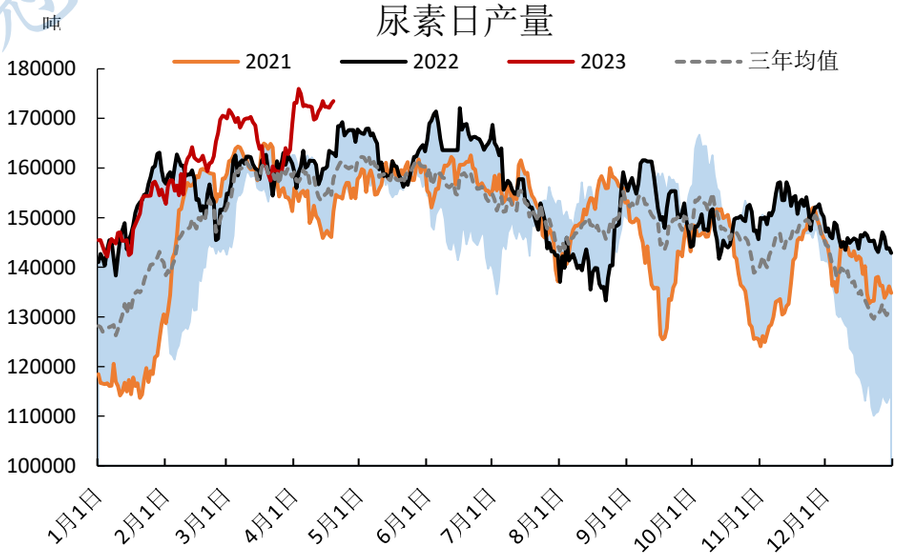
- 尿素现货价格出现了明显的回落，不仅仅同比下降，环比也出现了明显的走弱。截止到4月20日，山东、河北、河南等地尿素市场报价在2470-2500元/吨附近，安徽地区报价偏高，在2530元/吨附近。
- 值得注意的是，近期东北地区尿素报价偏弱，东北地区个别大厂存货向河北等地发运，导致华北地区价格下行。
- 关注东北地区后续发运是否持续，可能冲击华北市场报价。

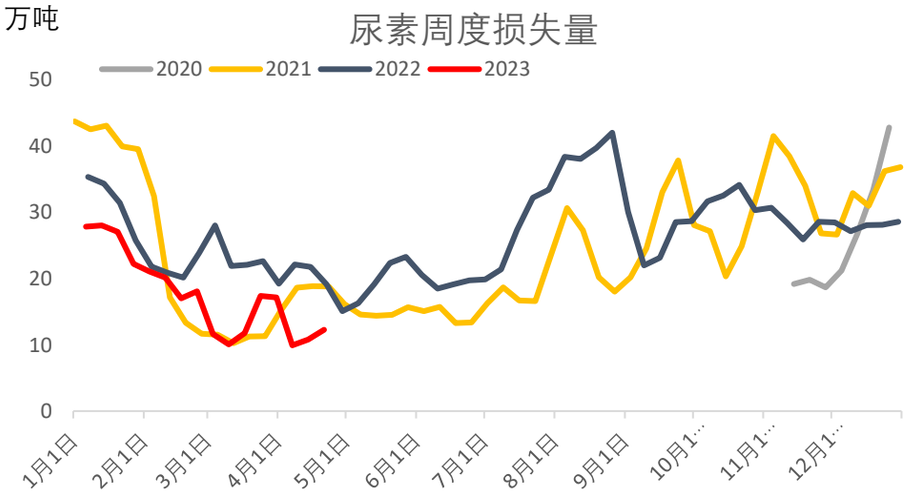
数据来源：Wind 冠通研究

供应情况





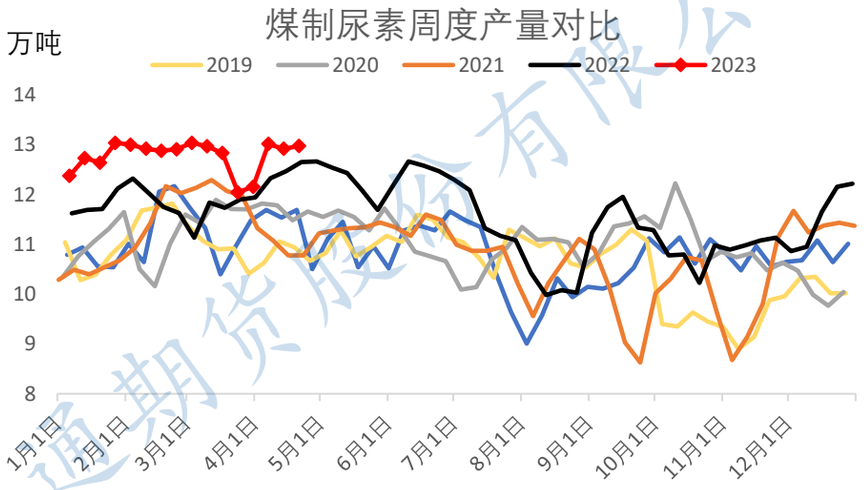


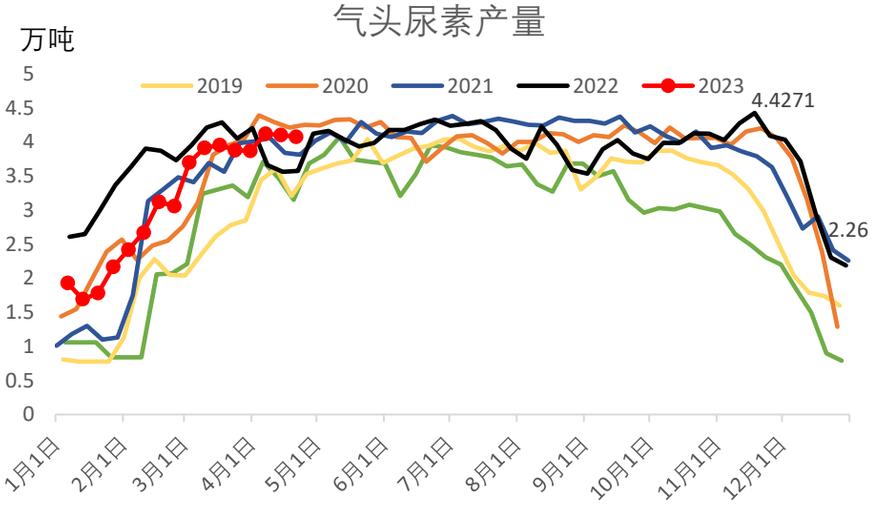


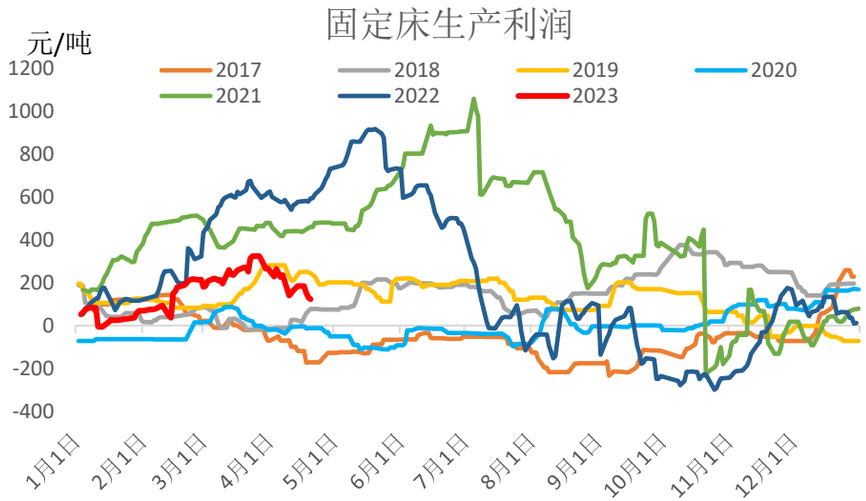
- 2023年3月份，尿素产量512.26万吨，环比增加61.66万吨，或13.67%；同比增加16.27万吨，涨幅3.27%。
- 2023年1-3月份，尿素产量142.56万吨，同比增加28.88万吨，涨幅2.06%。
- 尿素产量同比偏高于往年同期水平。
- 从高频数据来看，尿素日产规模仍处于同比高位，周度损失量处于偏低水平，预计4月供应稳定充裕。

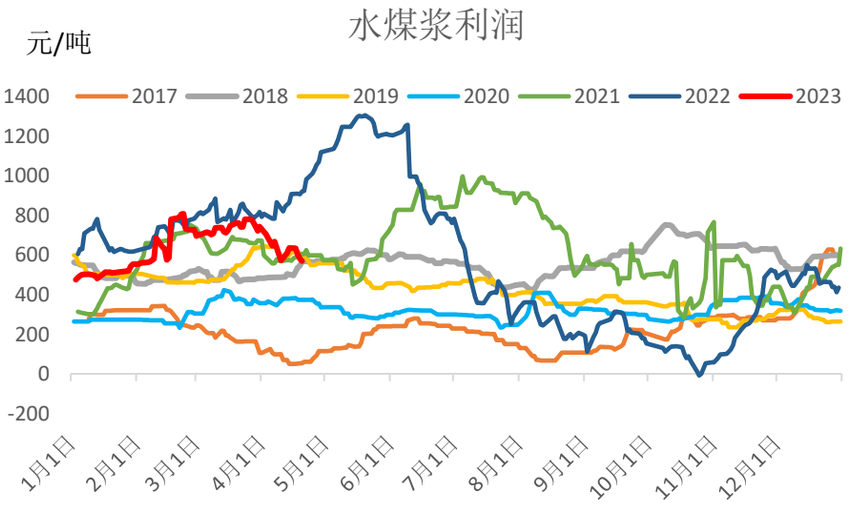
数据来源：Wind 冠通研究

具体工艺产量









目前从具体工艺产量来看，我们可以看出，煤制尿素产量同比大幅增加促进了整体供应规模抬升。

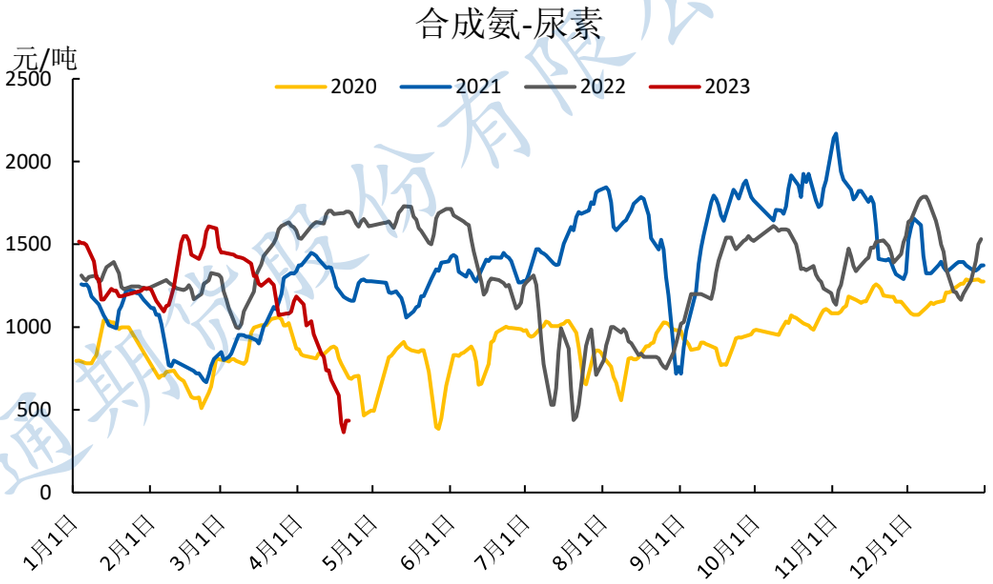
气头尿素产量也处于往年同期高位水平。整体供应能力显著增强。

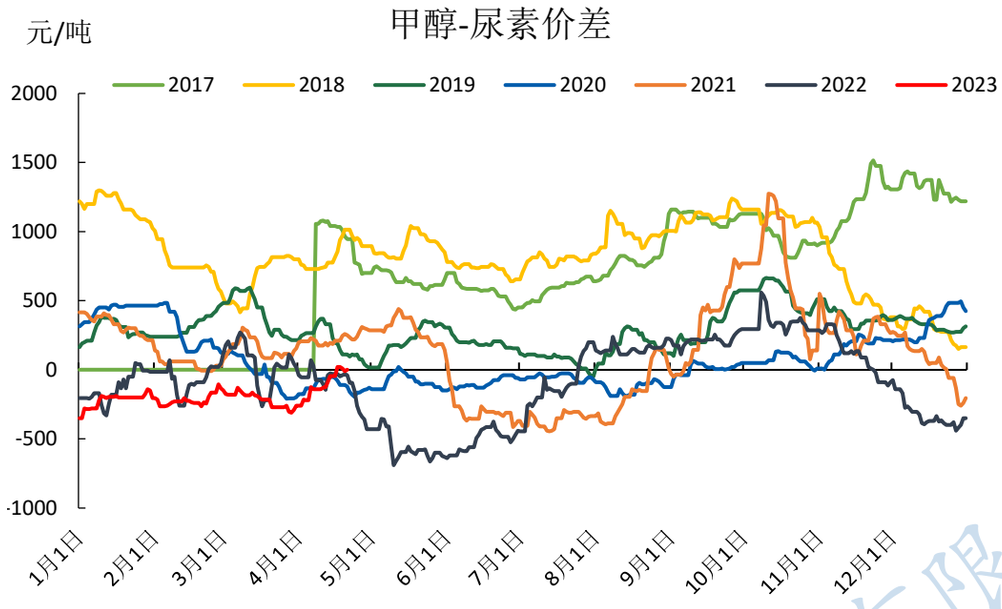
固定床以及水煤浆利润回吐，但固定床利润仍处于盈利区间内，预计生产积极性非常稳定。固定床工艺占总体产能三分之一左右。

近期工信部将对部分煤化工产业能耗管控指标监控，这其中暂不包括煤制尿素，在其他产品能耗管控情况下，有助于尿素生产稳定。

数据来源：Wind 冠通研究

尿素生产积极性平稳



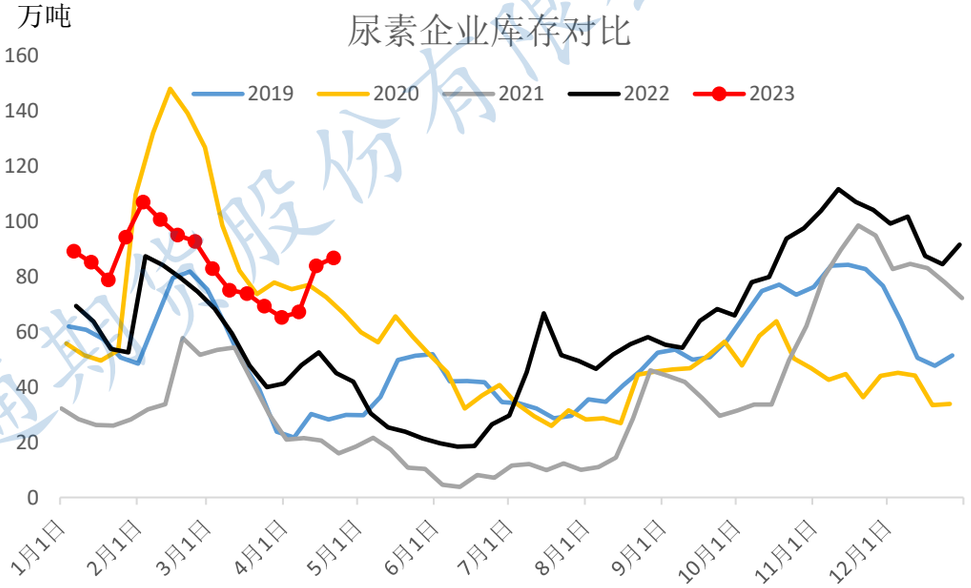


- 合成氨与尿素价差在3月初以来快速下挫，总体来看合成氨与尿素报价均出现了回落，但合成氨价格下跌幅度远大于尿素降幅，导致了二者价差运行至往年同期偏低水平，此前以生产合成氨的企业开始生产尿素，有助于保证尿素供应的稳定。
- 甲醇与尿素价差随着近期甲醇价格的反弹有所上行，有助于改善甲醇生产积极性，但目前同比来看，仍处于近年来相对低位水平，对尿素供应影响相对有限。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

库存



- 4月份以来，尿素企业库存先抑后扬，前期回调属于正常的季节性回落，不过4月中旬后，尿素企业库存出现了显著增长，且增长幅度非常可观，截止到4月21日，尿素企业库存86.73万吨，同比依然偏高41.74万吨，增幅达到92.77%；目前企业库存仍同比偏高正常水平。库存的显著增长，显示出尿素企业出售压力正在增加，特别是留给旺季销售的时间已经不多。当然，近期市场信息中反复提到社会整体库存偏低，目前这一指标我们还难以用具体数字核实，这属于悲观预期下，承销商备货积极性有限，虽然需求仍有一定支撑，但弱势市场预期下，这部分市场的具体采购情况还需谨慎。
- 止到4月21日，港口库存17.2万吨，在发改委有意在五月份放开出口法检后，市场的发运积极性有明显增加，周环比大幅增长202.75%，特别是后续出口价格劣势正在收窄，出口或仍有一定支撑。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

春耕化肥保供工作

- 根据2022年化肥商业储备要求管理来看，在2023年3月，东北四省份的储备期已经结束，并已经向该地区销售，4月分后，华北等大部分储备期也将结束，按照要求，储备结束后30日内积极向社会销售。
- 发改委新闻发布会上指出，截至3月底已累计投放529万吨，4月份还将投放500余万吨，有效满足农业生产用肥需求。
- 发改委表示，**当前化肥价格水平整体仍高于正常年份**，但今年春耕期间化肥供应较为充足，化肥市场运行基本稳定，保供稳价基础好于去年。

调研摸实情

- 深入基层调研化肥供需

全面部署落实责任

- 重点对保障今年春耕化肥供应做部署安排，明确和压实各方责任

加强督导中协调

- 针对化肥生产企业缺原料、缺能源、缺运力问题，积极协调有关方面

适时投储补缺口

- 充分利用市场化肥商业储备调节市场，督促知道有关承储企业落实化肥储备投放。

下游需求情况

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月前后）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			

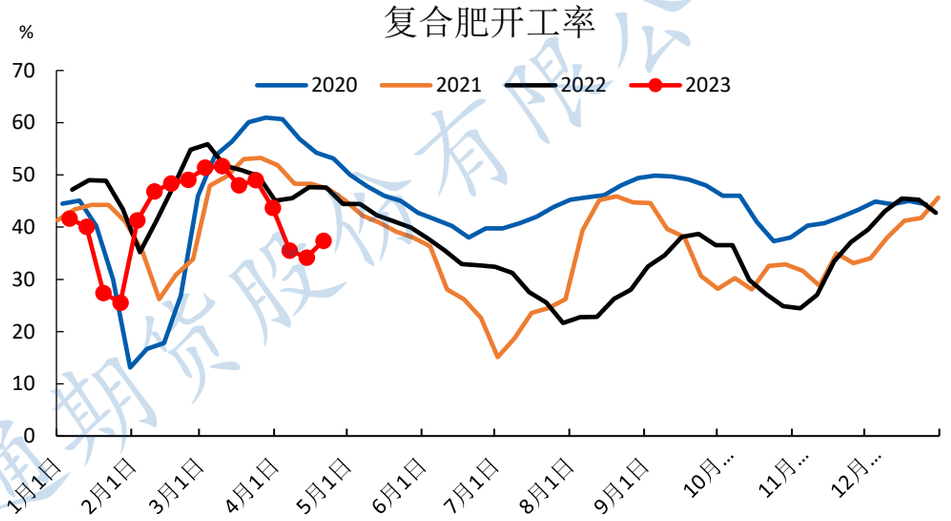
- 按照传统季节性需求来看，4-6月份正是农产品用肥需求旺季，而通常承销商会开始提前备货。
- 但今年与往年稍有不同，在尿素产量继续增加、需求表现平稳，尿素价格偏高于正常年份的情况下，市场悲观预期下，在2月份以来，缺乏集中性的采购，这也导致整体社会库存偏低。
- 在这种情况下，农需的实际采购情况就尤为关键，若出现阶段的集中采购，将支撑短期价格，但若采购谨慎，需求没有发挥应有的支撑，价格可能会加快下移。

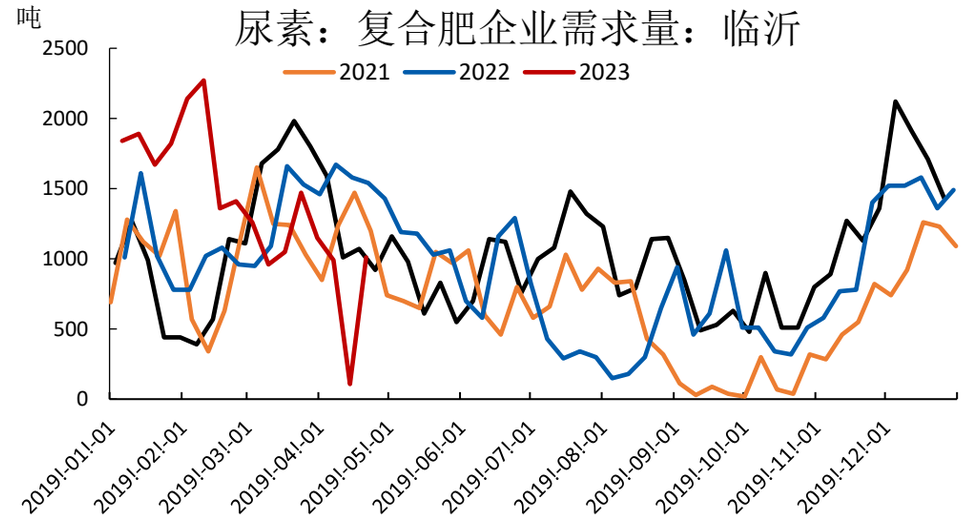
农业尿素用肥时间												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
尿素直接施用			小麦主产区小麦返青肥（占全年用量20%）		玉米及水稻作物追肥（占全年用量的60%）				小麦底肥用肥（占全年用量20%）			

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

复合肥需求

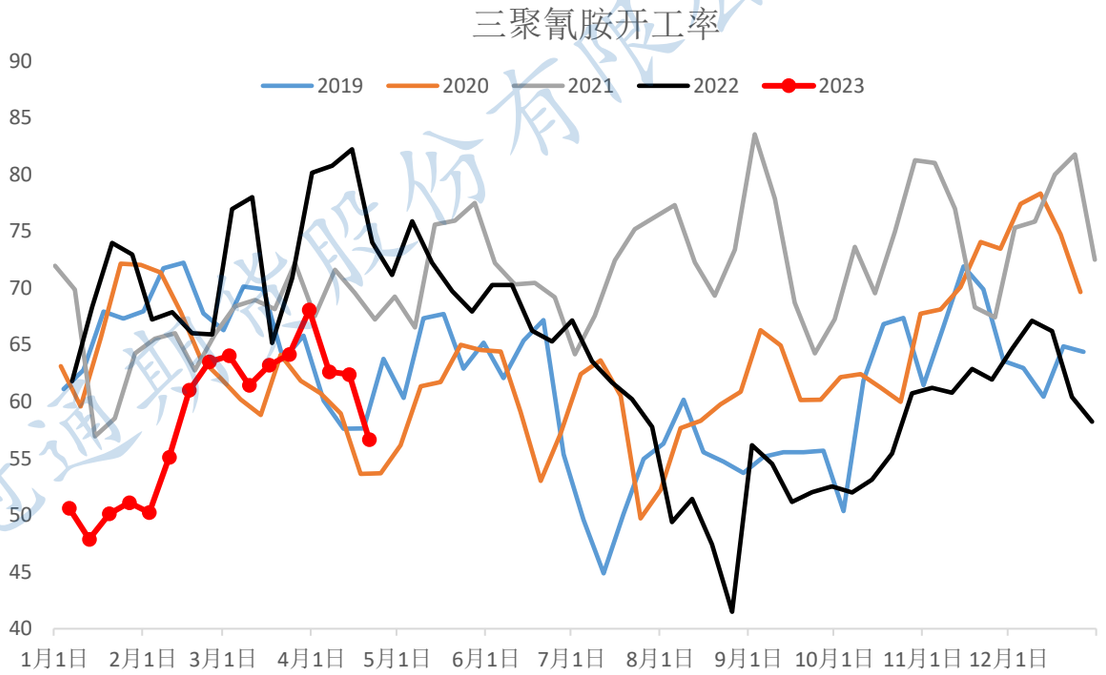


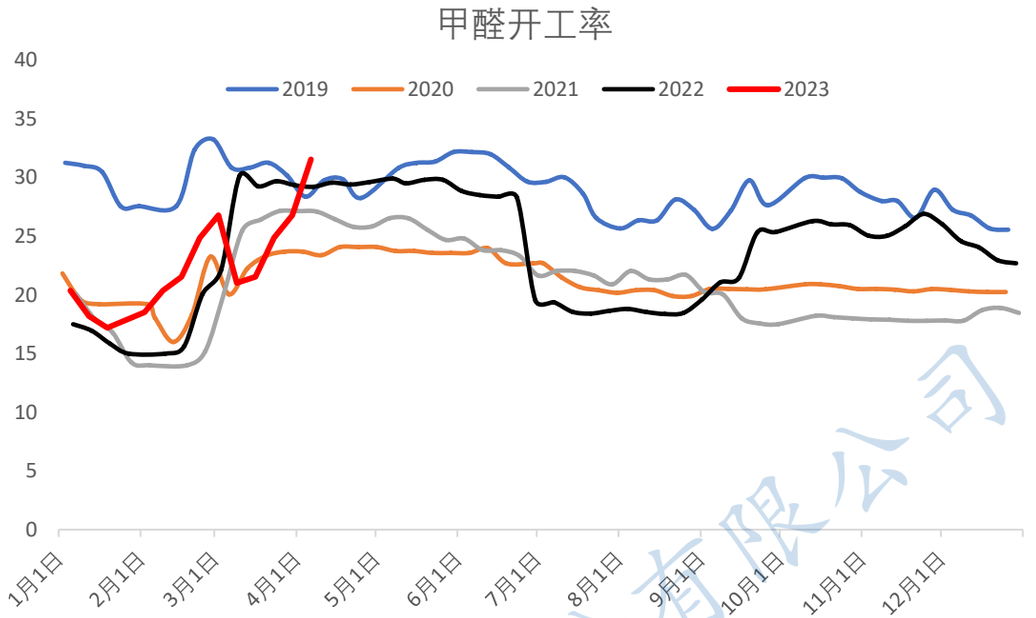


- 目前复合肥加工利润仍维持高位，正常情况下，有助于促进复合肥企业开工率的增长，但实际情况并非如此，复合肥企业高价库存较多，销售难度较大，此前部分复合肥企业已经开始停车，复合肥开工率远低于往年同期水平。临沂复合肥对尿素的需求量也曾急剧下降，拖累尿素报价加速下挫。
- 4月21日，复合肥以及临沂复合肥对尿素的需求量出现阶段性好转，但仍处于偏低水平，短期这一指标可以代替复合肥企业销售情况——农需采购，若后续出现持续扩张，可能会阶段性提振行情，但弱势持续处于季节性回落，需求可能难以发挥应有的提振。

数据来源：Wind 冠通研究

工业需求

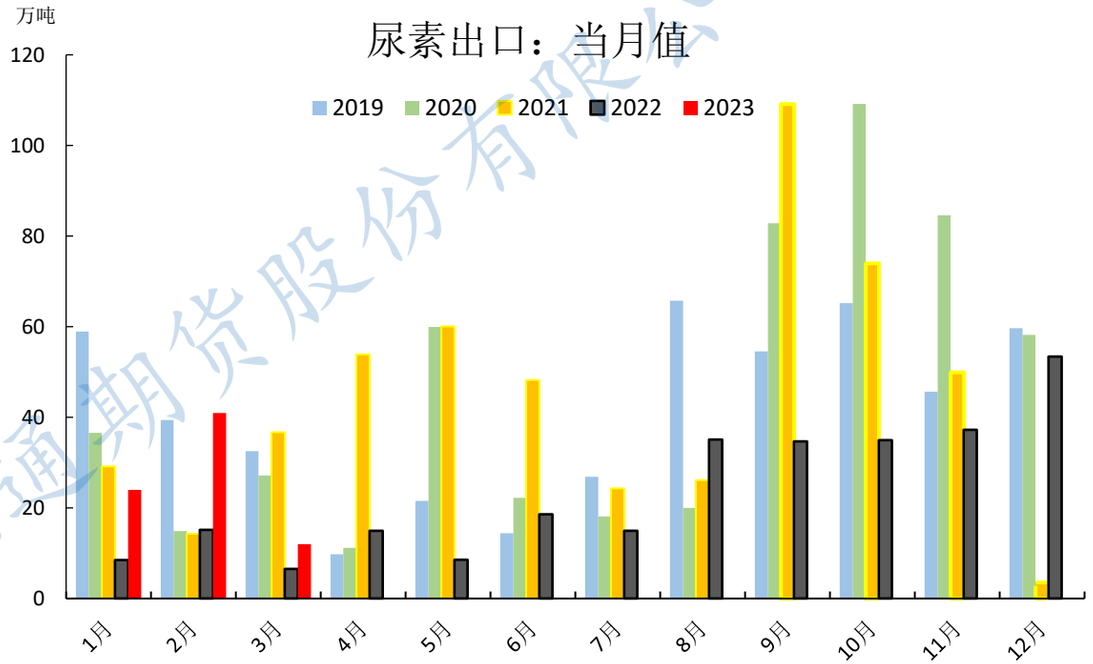


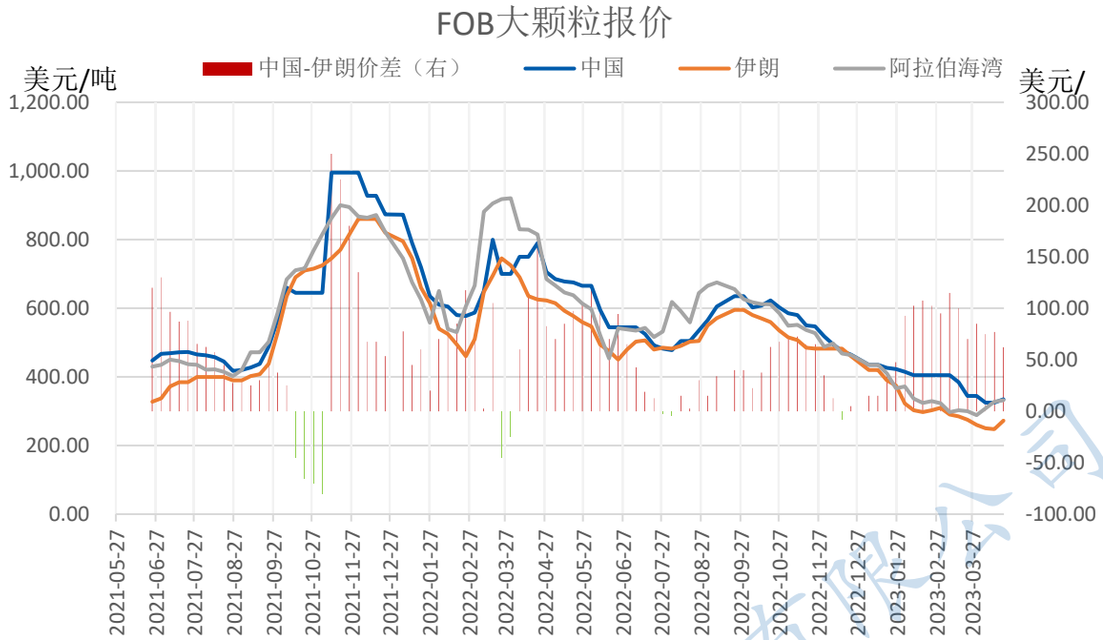


- 三聚氰胺开工率在3月初强势上行，但在3月底开始，逐渐见顶回落，目前三聚氰胺开工率远低于去年同期水平，属于正常年份偏低状况。目前没有脲醛树脂产业数据，我们用于与之配套使用的甲醛开工率去预测，似乎4月份脲醛树脂需求有所增长。从3月份房地产数据来看，竣工面积好转，3月商品房销售面积改善，似乎预示着尿素工业产品的需求终端有所好转。
- 但是商品房销售面积已经出现回落，月底，央行表示房地产价格出现趋势性上涨苗头的地区将退出支持政策，整体房地产消费方面还存在很大的不确定性；与此同时，尿素市场对价格预期悲观，尿素工业企业整体采购意愿非常有限，整体按需采购为主，对市场提振相对有限。

数据来源：Wind 冠通研究

出口需求



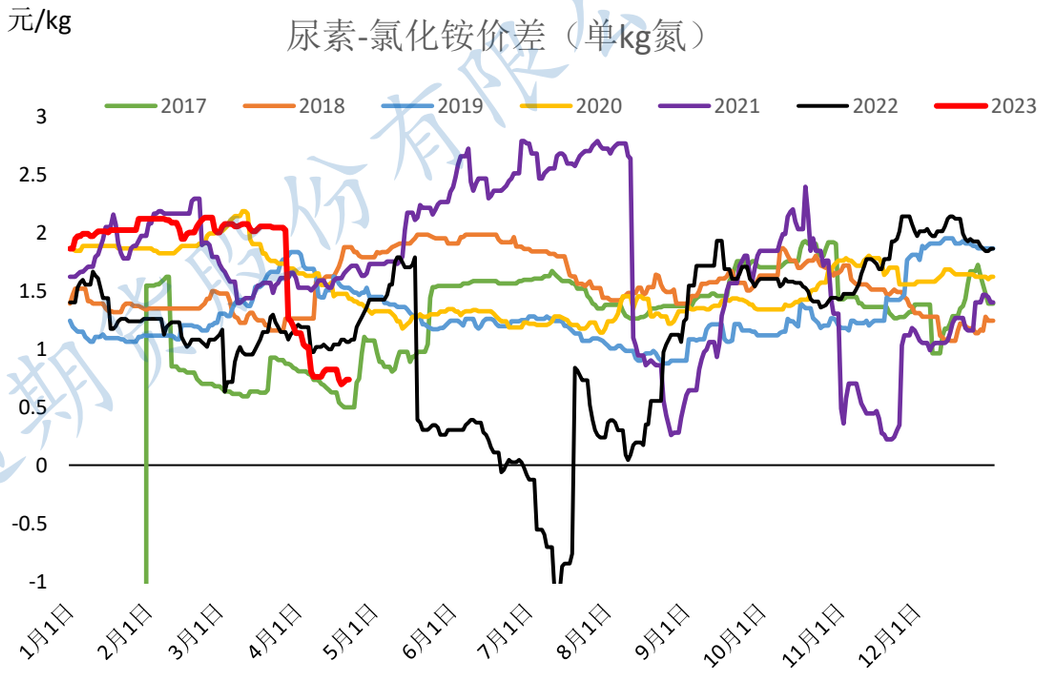


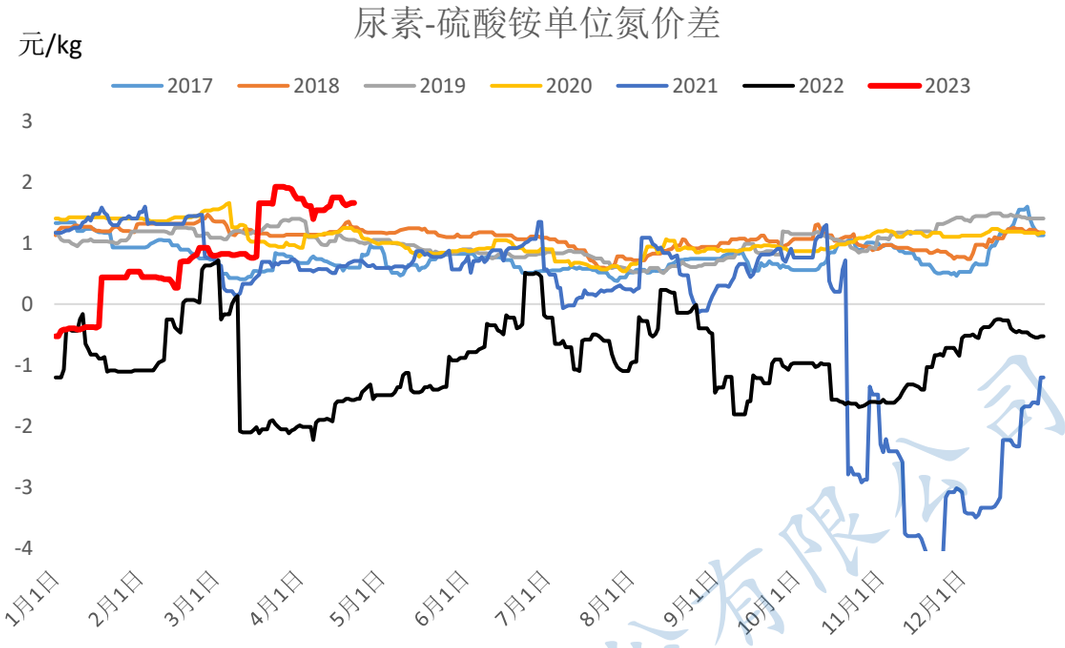
- 2023年3月份，尿素出口12万吨，环比有所下降，1-3月份，尿素出口规模53万吨，同比增长73.8%。2023年1月2日中央一号文件提出“完善农资保供应对机制”后，基于国内保供稳价成果和化肥行业可持续发展，有关部门适当增加了“法检”放行数量。一季度出口规模有所增长。3月份出口量减少，有很一部分是受到出口价格优势丧失的影响，市场曾一度担忧进口尿素的出现。
- 不过，近期国际尿素报价开始止跌回暖，国内尿素出口报价与之价差逐渐收窄，若国际尿素报价反弹，不排除后续出口优势再次出现。特别是从5月份开始，尿素出口法检或全面放开或时间缩短，预计中国对外出口规模或有增加。国际市场尿素价格走势也将对国内价格走势影响也将逐渐加大。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

价差关系



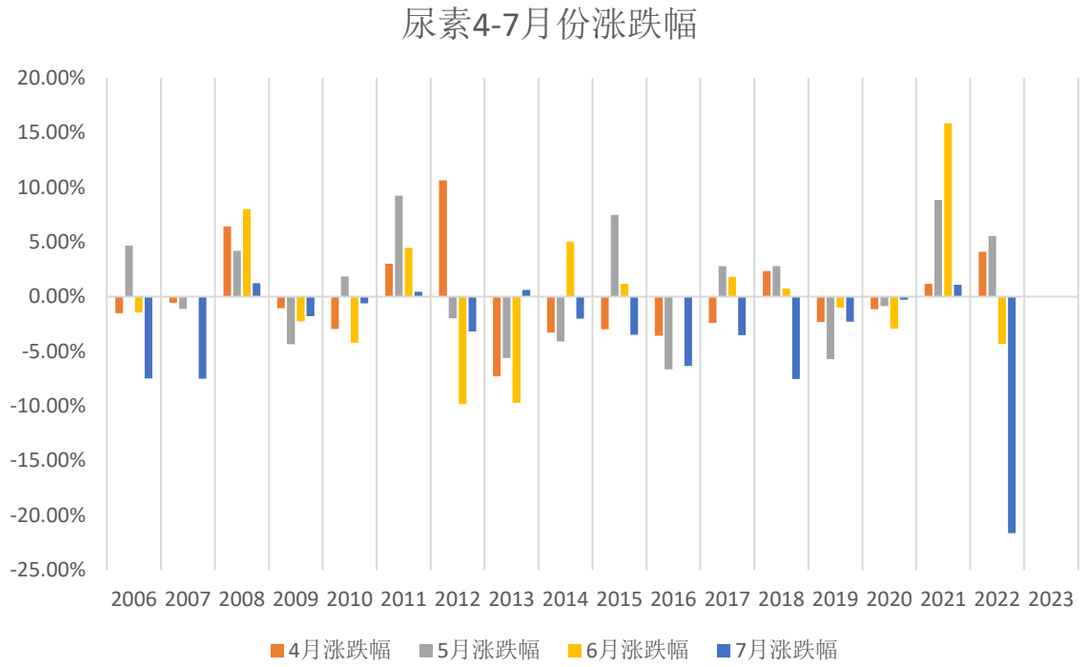


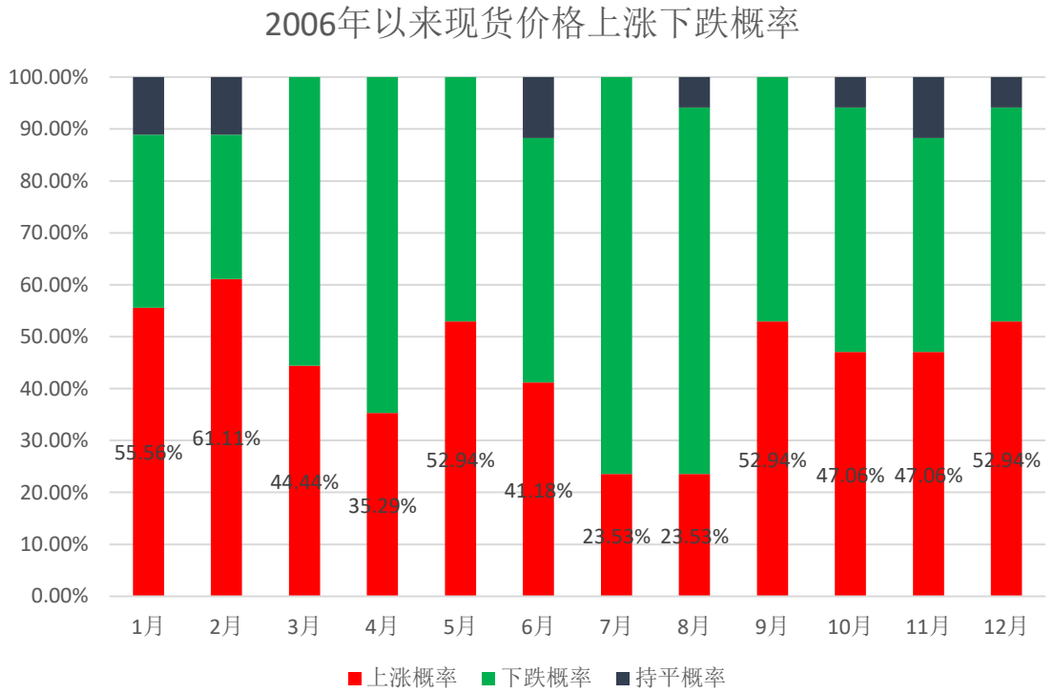
- Wind中公布的氯化铵价格数据仍维持高位，导致尿素与之单KG氮价差出现了回落。但尿素与硫酸铵价格走势来看，都出现了回落，但目前尿素与硫酸铵价差仍处于高位，在可以替代的农作物中，硫酸化或对尿素施用规模有一定的替代作用。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

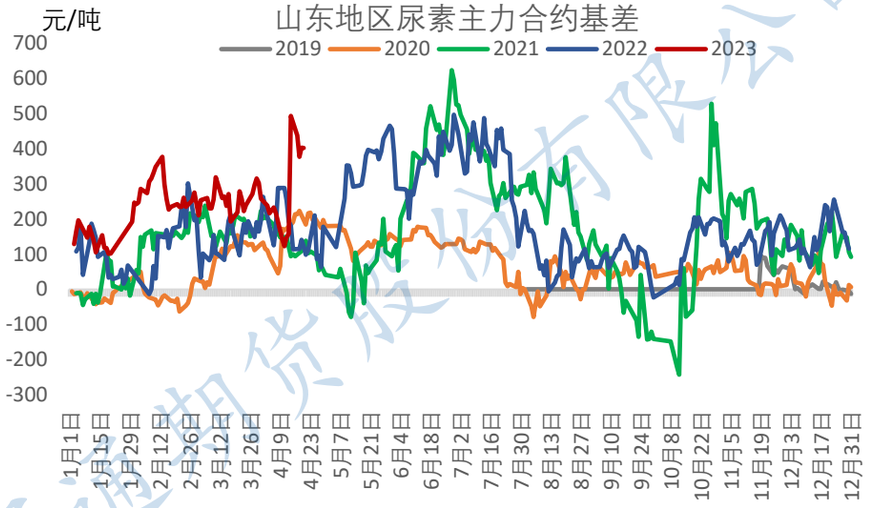
现货价格历史涨跌概率

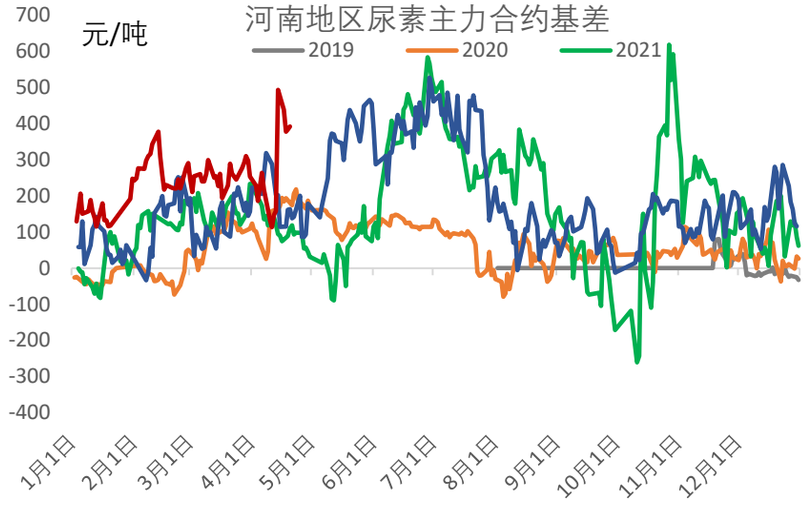


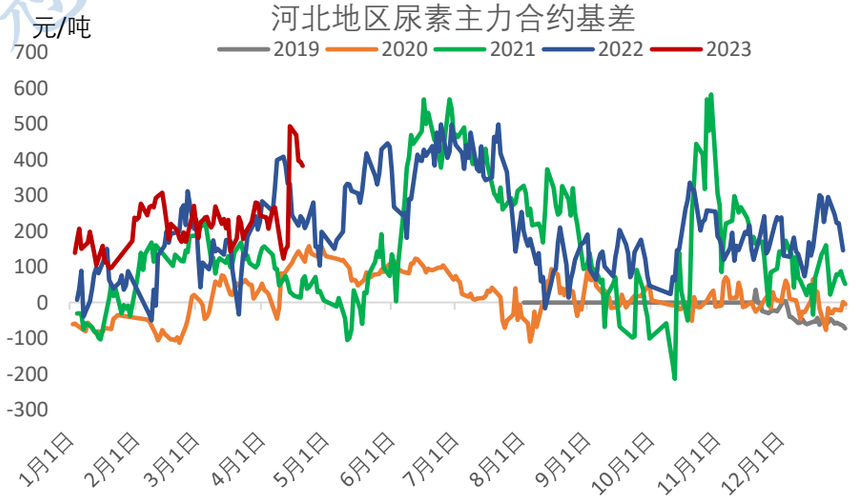


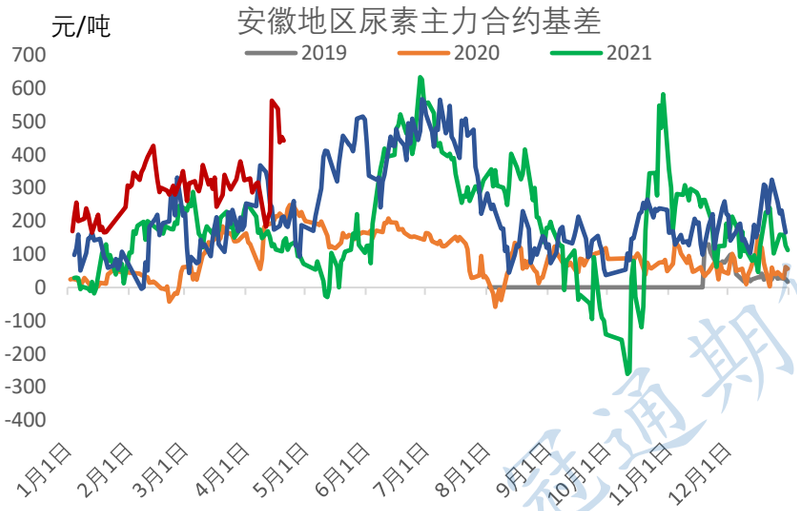
- 从历史现价涨跌概率来看，尿素4月份上涨的概率为35.29%，下跌的概率更为凸出；5月份涨跌概率基本相差不大。
- 特别需要注意的事，在二季度结束后，7-8月份价格下跌的概率更为凸出。

基差









- 4月份，尿素主力合约从5月转移到9月，这也导致不同地区尿素主力合约基差出现了快速的扩张。
- 目前5月合约基差整体是有所收窄，临近交割月，基差回归需求较大，近期5月合约跌势也有所放缓，但没有反弹动力。
- 9月合约基差仍处于往年同期偏高水平，显示市场远期悲观预期仍没有改善，期价表现相对稳定，后续基差回归可能更多需要通过现货价格下跌来回归。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

PTA：成本支撑正在减弱　弱需求拖累价格重心回落

核心观点

观点：

此前纺织需求旺季支撑，以及成本端因素交替影响下，PTA价格出现了明显的上行，特别是OPEC+意外减产后，市场对于成本端担忧更为明显，价格重心明显反弹走高。不过，近期原油价格涨势放缓，美国汽油裂解价差也出现回落，市场交易调油需求压力正在减轻，目前美亚价差套利仍处于关闭状态，而PXN处于高位，在产能加快释放背景下，整体PX供应好于去年同期水平，后续检修结束后，PX供应或继续增加；成本端支撑正在回落。国内供应来看，PTA加工费处于相对高位，新增产能进入投产期，后续检修企业结束后，整体供应预期仍维持相对高位水平；需求端，PTA价格上行、而聚酯产品销售不畅，部分地区降价，聚酯产业加工利润仍处于亏损模式中，在纺织需求“金三阴四”旺季结束后，需求端拖累也不容忽视；目前PTA库存也在逐渐增加；供需形势宽松，价格近期或承压回落。但对于成本端，原油市场仍有一定的不确定，主要产油国联合减产，后续美联储紧货币政策趋近尾声，若后续原油价格上行，成本端的支撑可能仍会发挥支撑作用。

投资策略：

PTA2309合约处于区间震荡整理，上方关注6000-6050附近压力，下方回调空间关注成本端变化，暂时关注5600-5700元/吨支撑。

风险因素：

地缘政治、全球经济对于上游原油成本端大幅波动、消费需求、新产能投产延迟

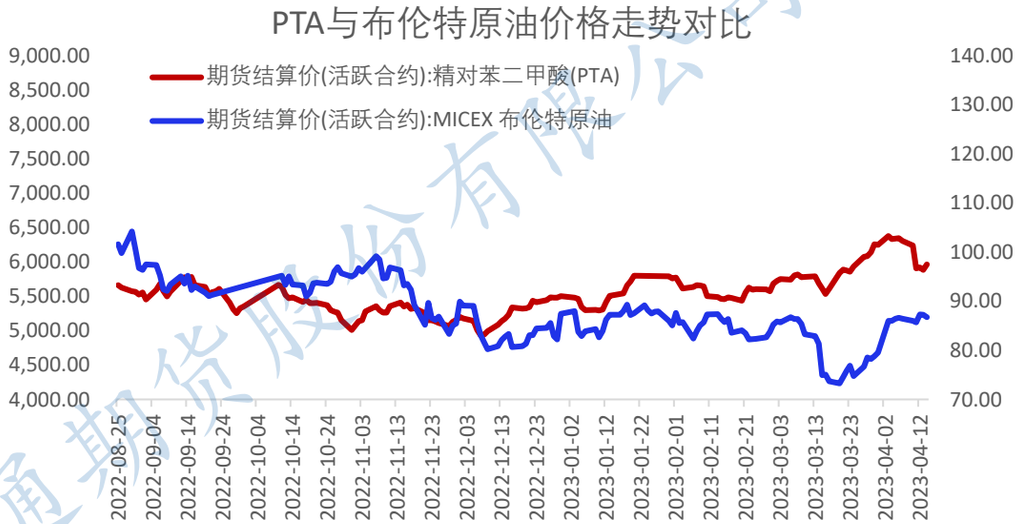
冠通期货股份有限公司

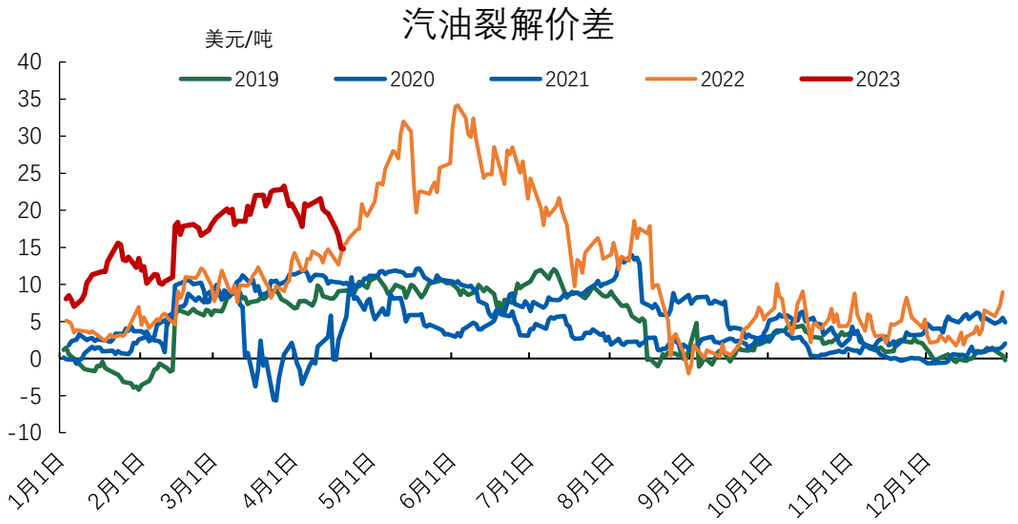
行情回顾

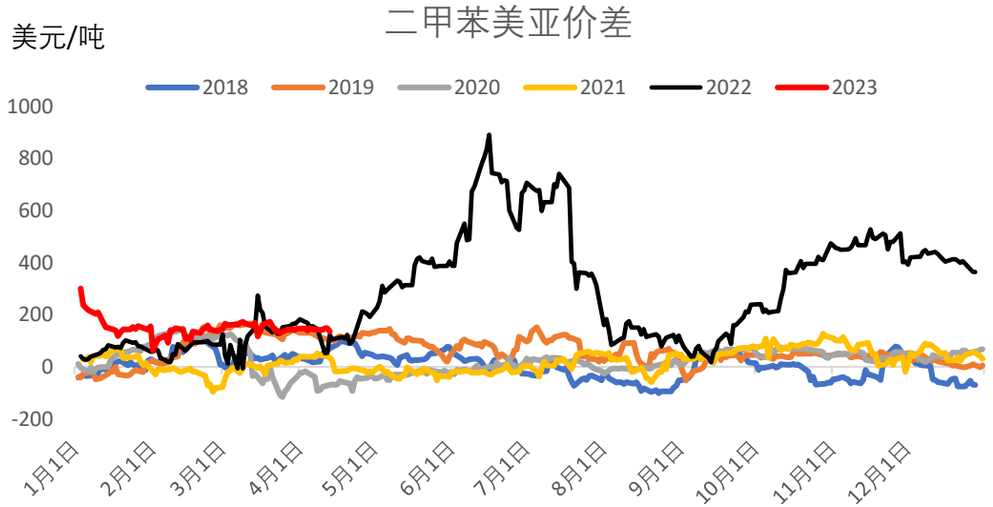
- 4月份以来，PTA期价延续上行走势，成本端因素提振下，期价突破前高附近压力，期价重心试探性抬升，基于成本端影响下，期价持续处于高位运行，本月最高上行6044元/吨，不过由于聚酯需求仍在走弱，原油价格在4月下旬也出现了明显回落，价格开始松动，4月中旬后震荡走弱，基本回到4月初上涨初期水平。

数据来源：博易大师 冠通研究

成本端变动将尤为重要





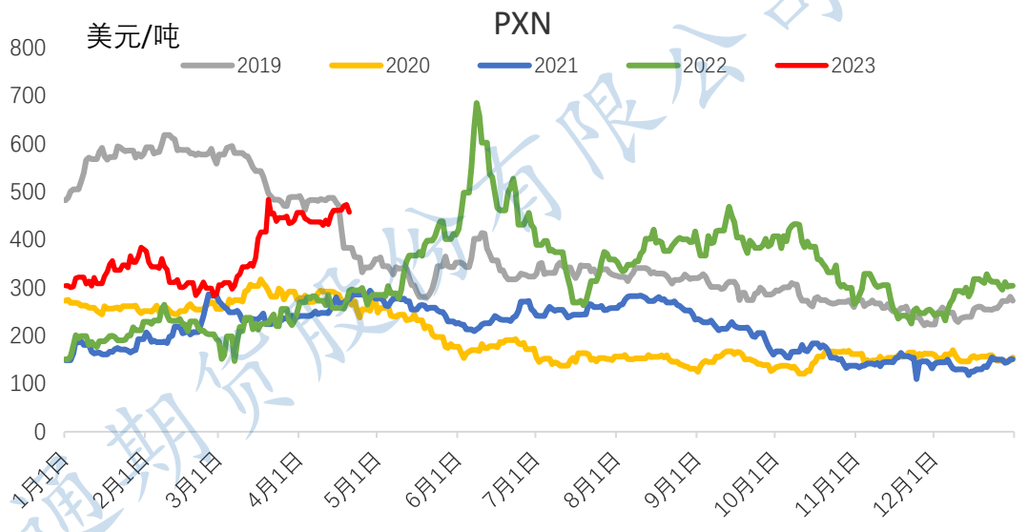


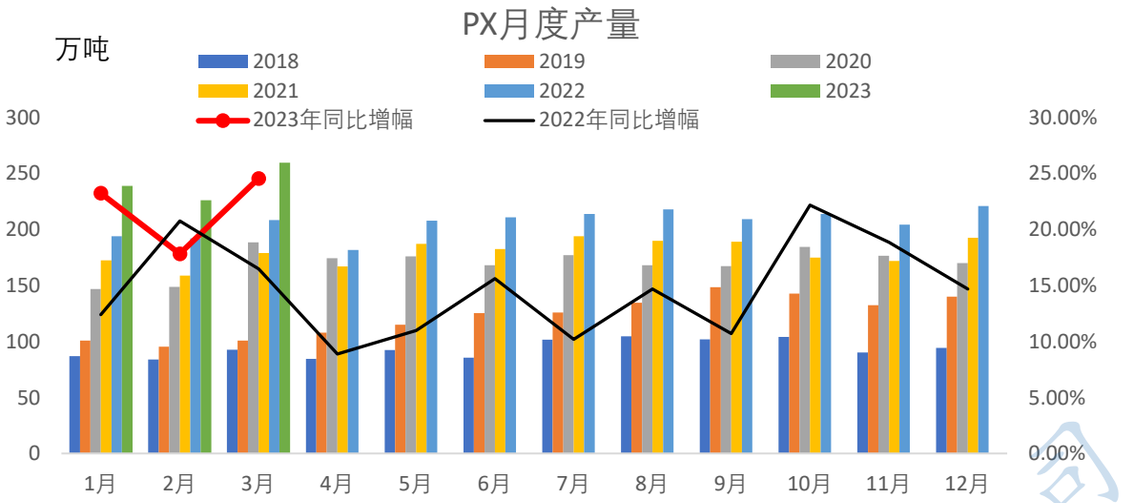
- 即将进入欧美等国家的汽油需求旺季，此前汽油裂解基差出现明显扩张，市场交易调油需求支撑下，PX报价出现了明显的上涨，特别是后续原油价格上行后，这一支撑得到了夯实。
- 不过近期原油价格出现松动，汽油裂解价差也已经出现了回落，调油需求压力正在减轻。
- 目前二甲苯美亚基差套利并没有打开，亚洲PX向美国出口数据较小，供应形式好于去年水平。

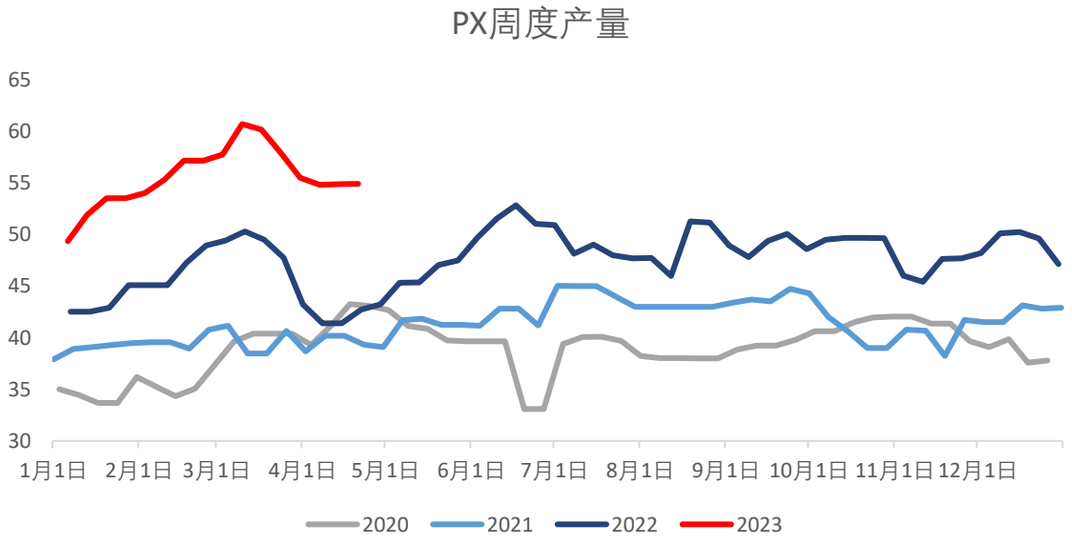
数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

上游PX供应





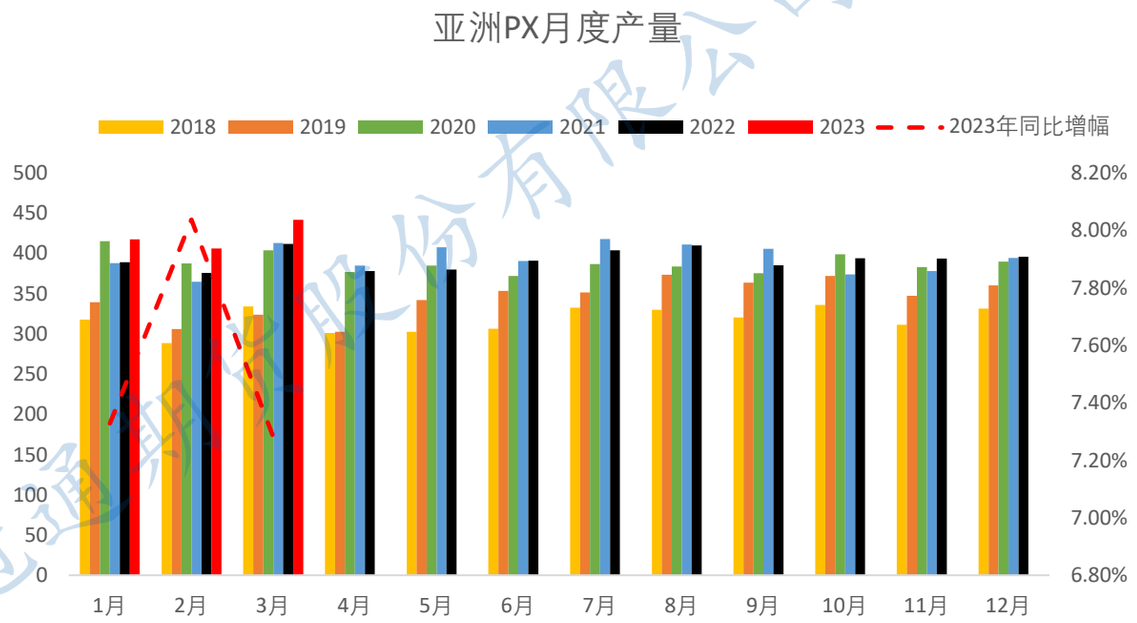


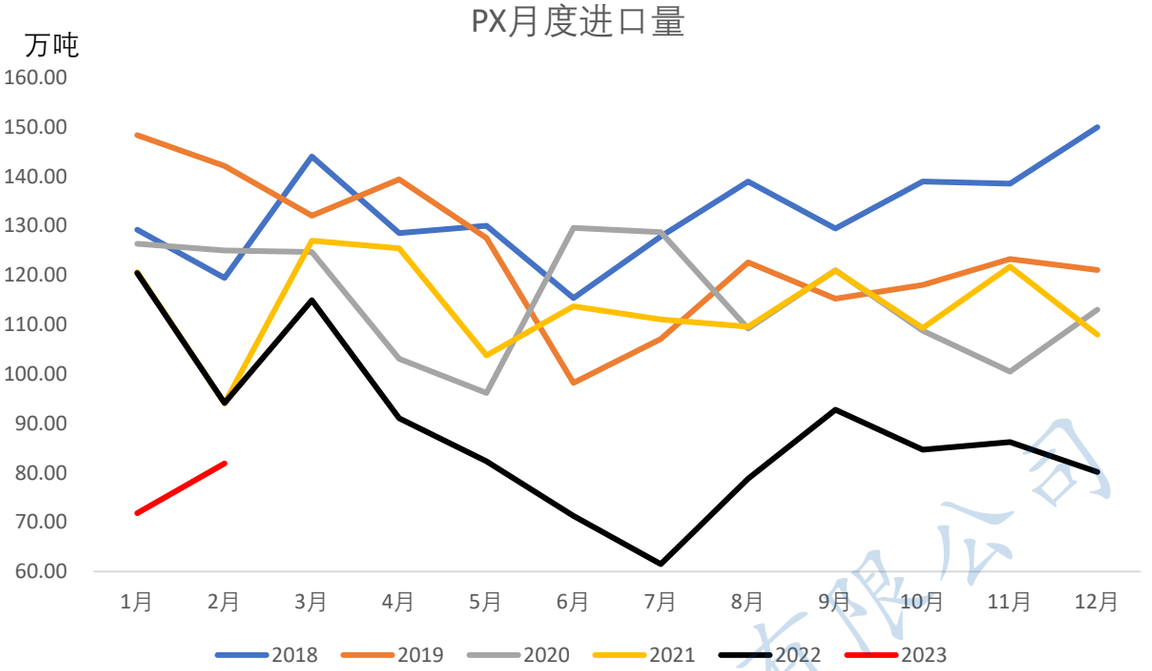
- PX一季度产量环比以及同比均出现了明显扩张，在国内PX产能逐渐释放背景下，国内供应远高于往年同期水平。
- 3月下旬后，PX周度产量出现了环比明显的下降，这主要受到部分装置意外检修导致，供应环比预计出现小幅下降，不过从规模对比来看，仍处于去年同期偏高水平。
- PXN仍处于同比相对高位，加工利润向好，企业后续生产积极性或有好转。
- 不过后续仍有部分装置有检修计划，供应端仍存在不确定性。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

上游PX供应



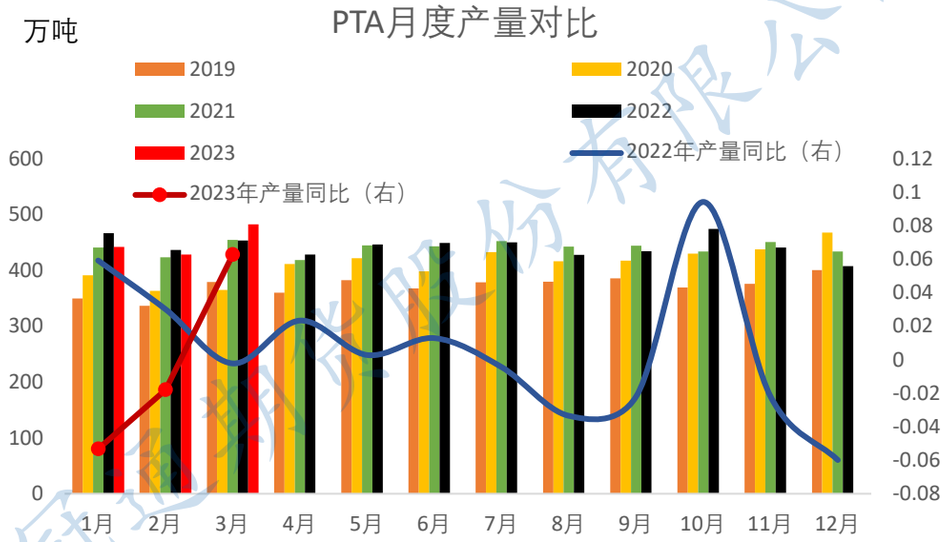


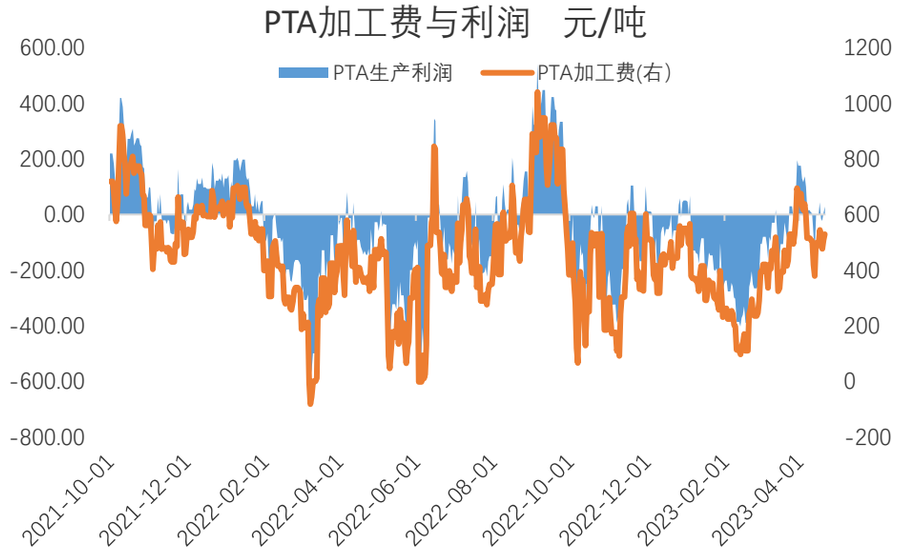
- 虽然我国PX产能加速释放，对国际市场进口依赖性明显下降，但目前我国PX产能不足以满足我国需求，仍有部分需要依靠进口。目前3月份PX进口数据尚未公布，预计同比仍处于偏低水平。但从亚洲PX产量来看，环比仍在稳定扩张，在美亚没有大规模回流情况下，国际PX供应形势相对稳定。

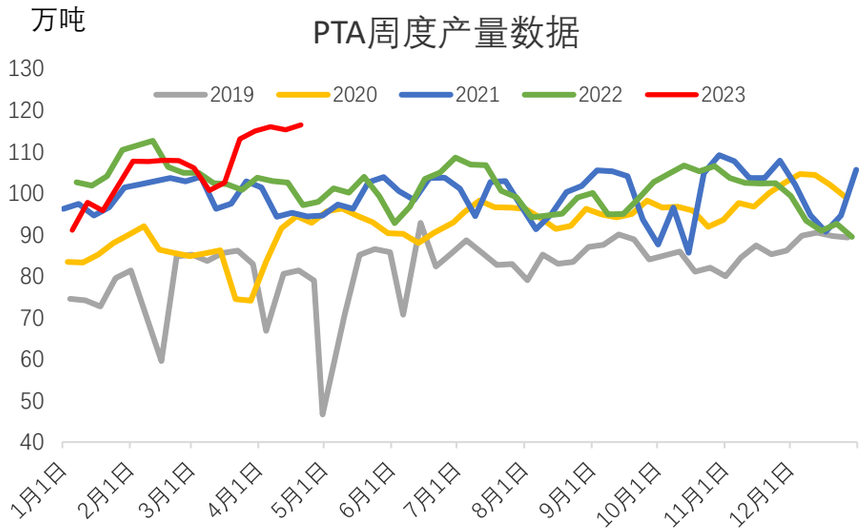
数据来源：Wind 冠通研究

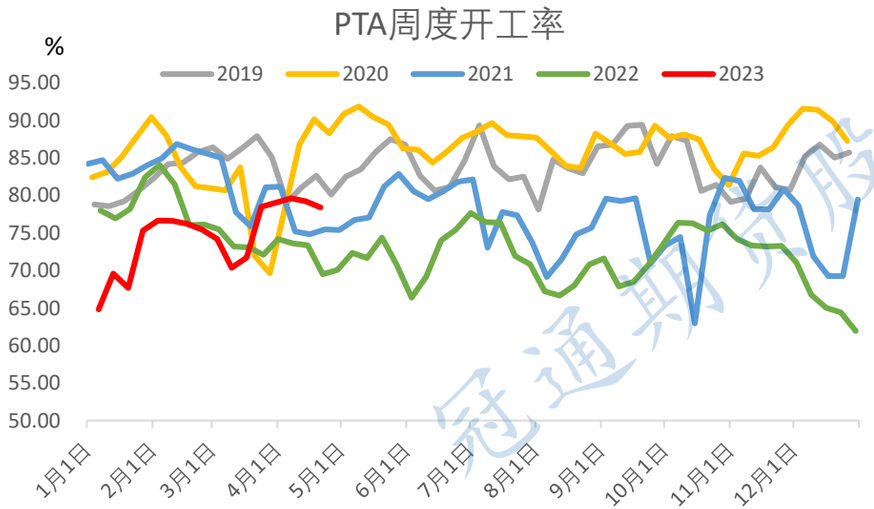
冠通期货股份有限公司

PTA供应







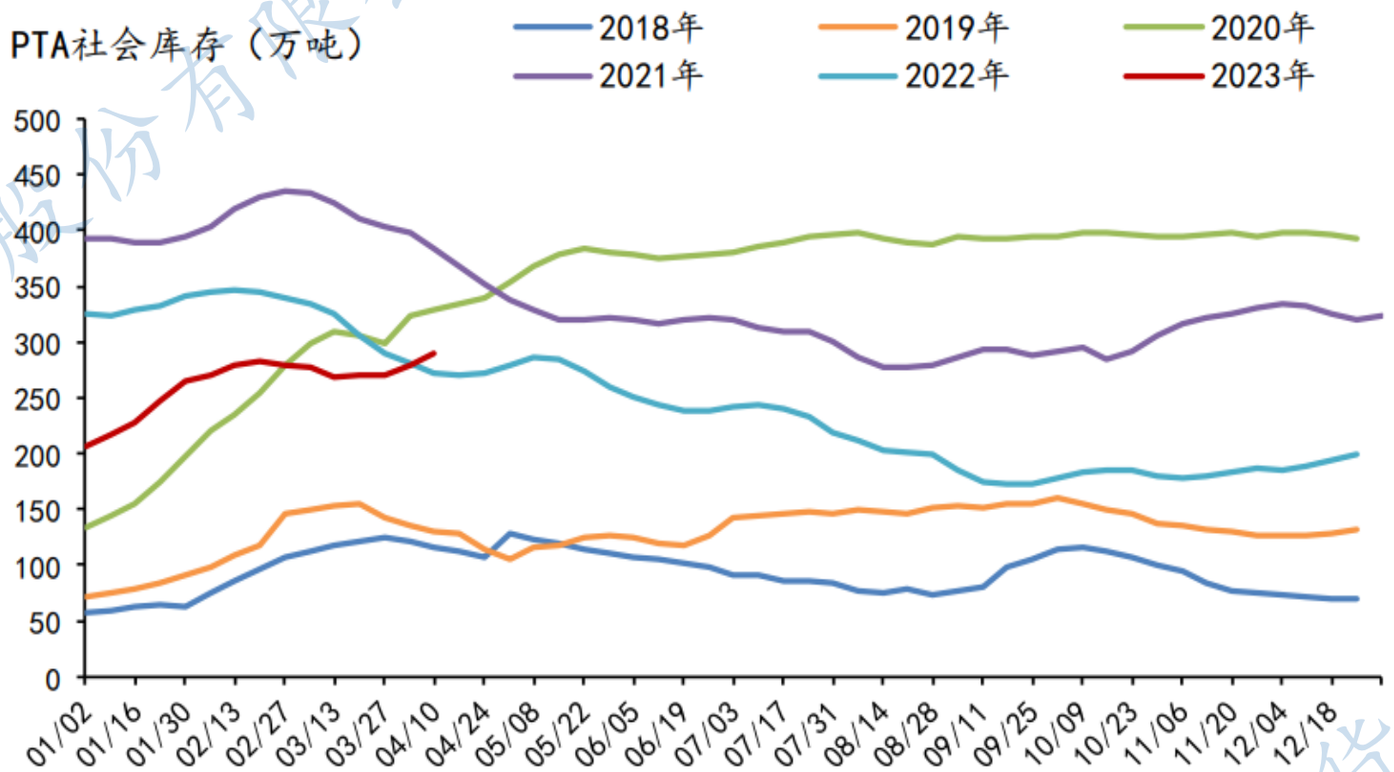


- 3月份，PTA产量环比明显增长，3月份产量达到481.95万吨环比增加53万吨左右，同比去年453万吨左右规模，也出现了6.3%左右的增幅。
- 虽然从周度开工率来看，PTA开工率在4月份出现涨势放缓，但仍好于过去两年同期水平，在产能释放背景下，3月PTA产量或远高于往年同期水平。
- 近期加工费仍处于400元/吨以上，整体利润形势相对稳定，有助于此前检修企业恢复生产。
- 不过，5月份PTA仍有部分装置有检修计划，预计供应继续增量空间或将有限。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

库存

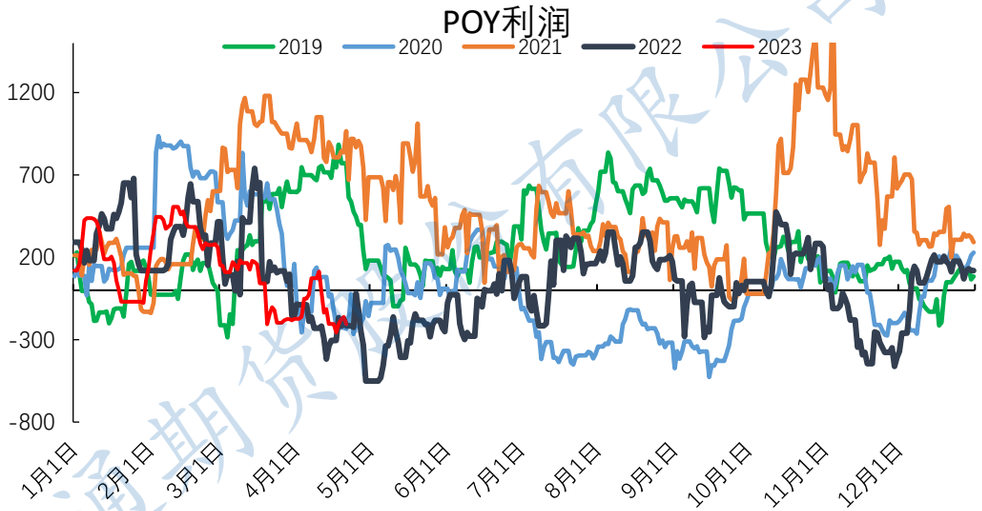


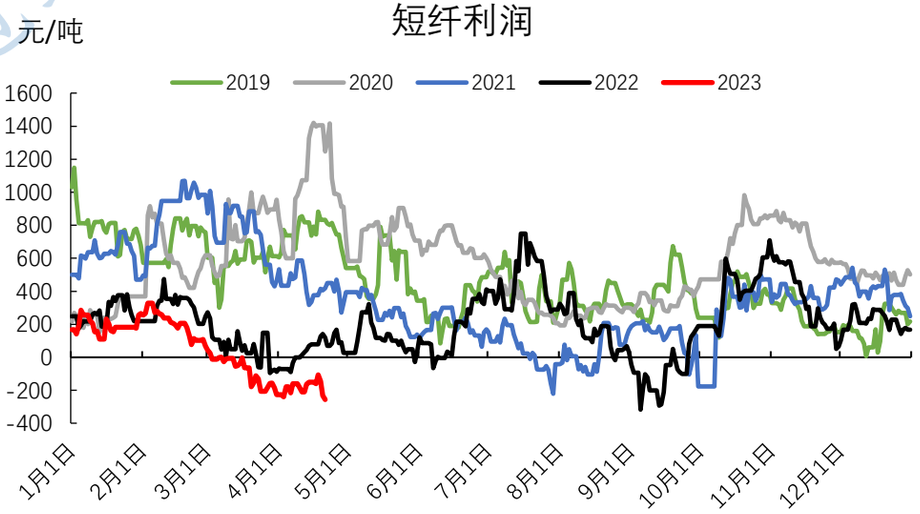
- 3月份，PTA社会库存出现了消耗，但从4月份以来，社会库存正在出现增长，甚至好于2022年同期水平，库存水平的增加，显示出公布博弈过程中，供需边际形势相对稳定宽松。

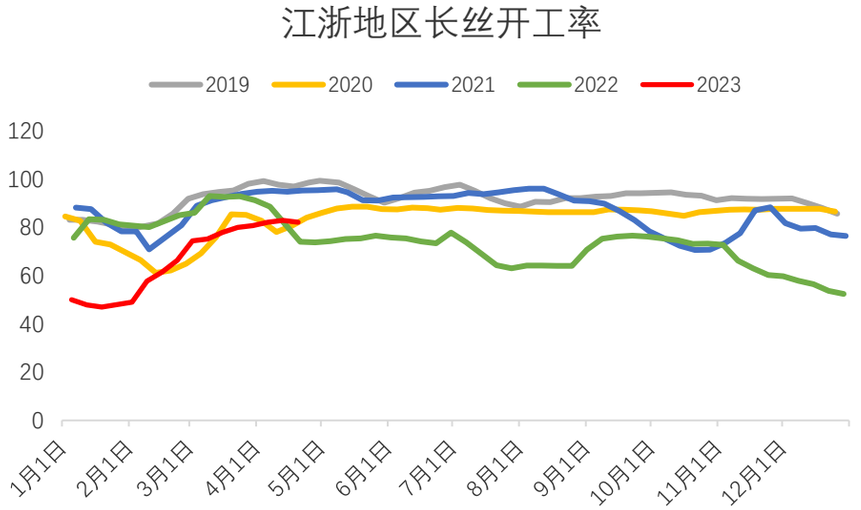
数据来源：Wind 冠通研究

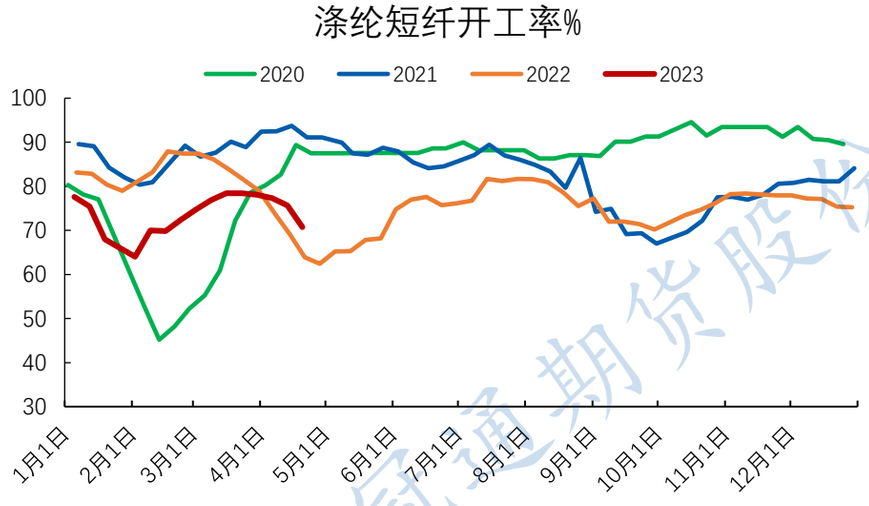
冠通期货股份有限公司

聚酯需求







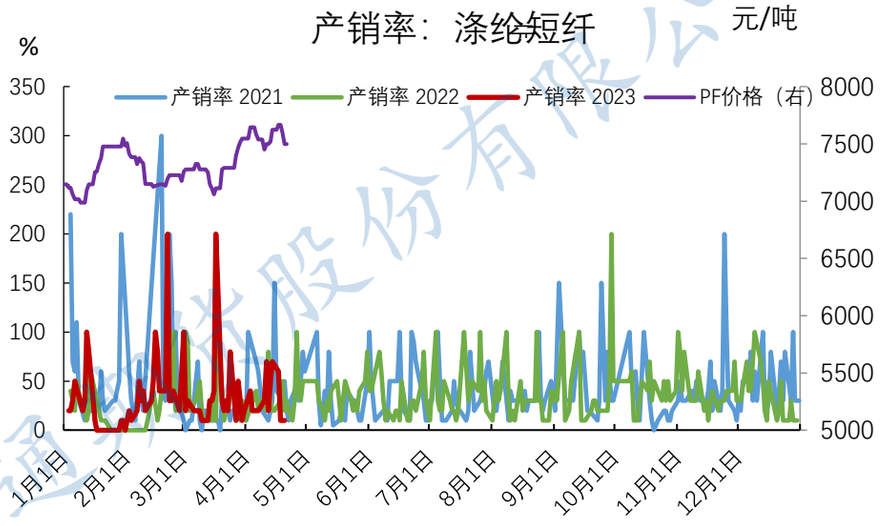


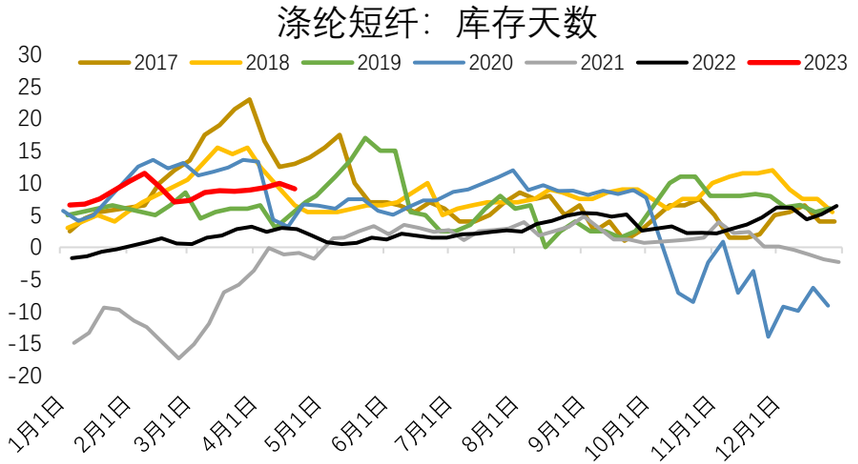
- 聚酯最主要产品线长丝以及短纤利润来看，仍处于偏弱格局，已经运行至盈亏平衡线下方，处于近几年同比偏低水平，这一情况也影响了企业的开工率。
- 江浙地区长丝开工率表现平稳偏弱，近期短纤开工率出现了明显的下调，低利润情况已经导致聚酯相关产业开始降负荷生产。

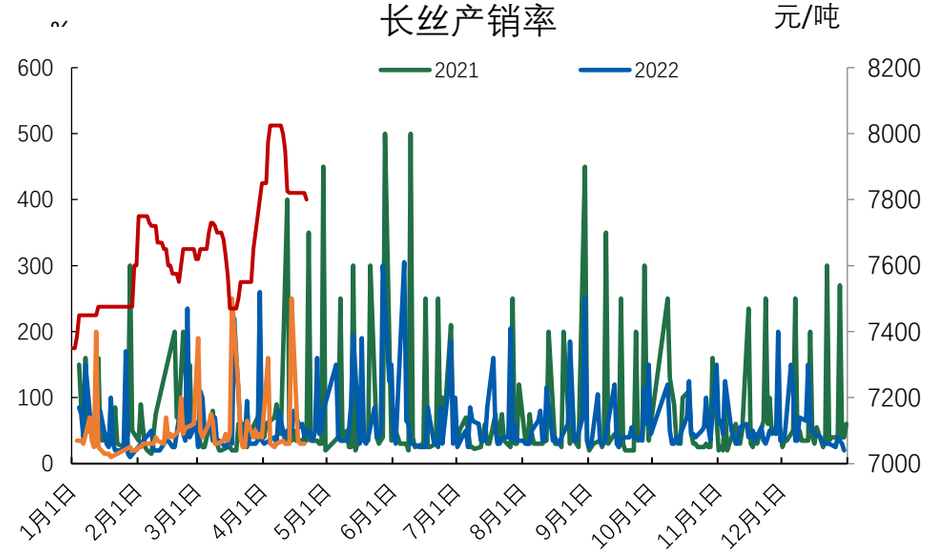
数据来源：Wind 冠通研究

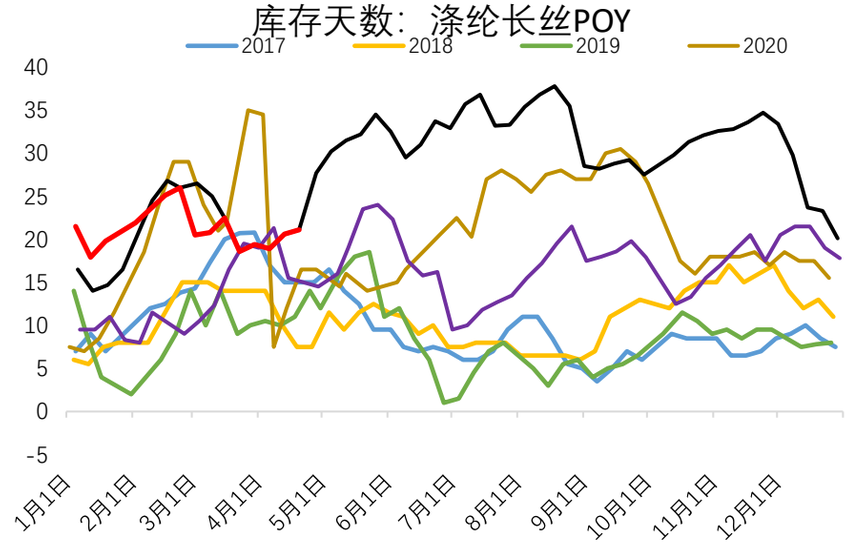
冠通期货股份有限公司

聚酯产品产销与库存







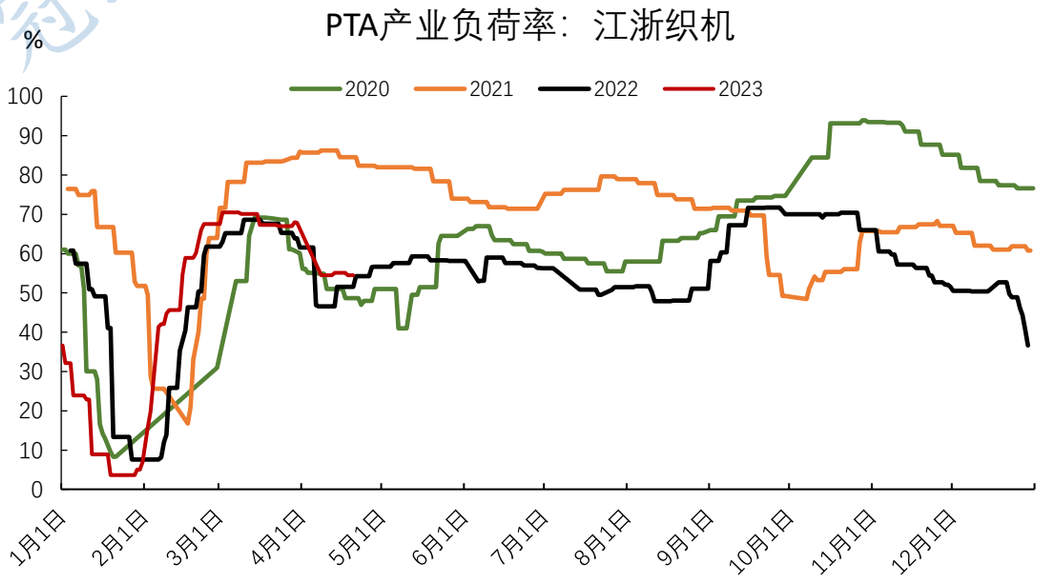


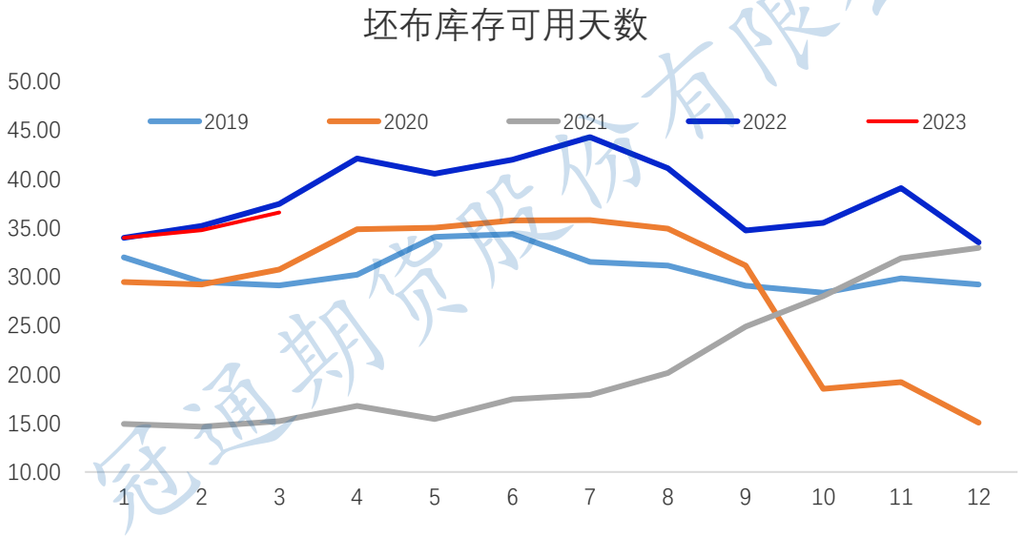
- 成本端的上调，令聚酯产品中长丝以及短纤报价出现了上调，但仍未改变加工利润亏损的局面。
- 更严重的是，长丝以及短纤产销率仍未有明显好转，特别是短纤产销率低迷。
- 在短纤降负荷生产区情况下，库存降幅依然有限，长丝库存环比增长，若继续增加，库存压力也不容忽视。

数据来源：Wind 冠通研究

纺织终端

- 3-4月份纺织相对旺季结束后，纺织企业订单天数以及江浙织机开工率出现了环比明显下降，需求正在走向相对淡季。
- 与此同时，3月份坯布库存可用天数攀升，在外贸订单偏弱，纺织加工企业以降库需求背景下，近期终端需求难有明显增量。

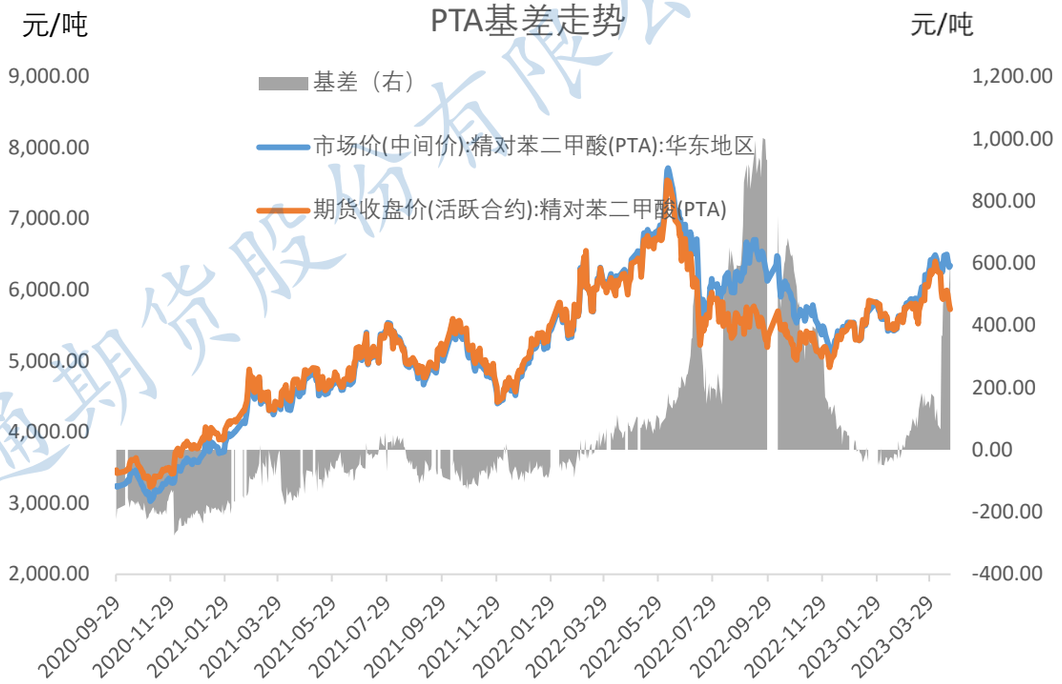


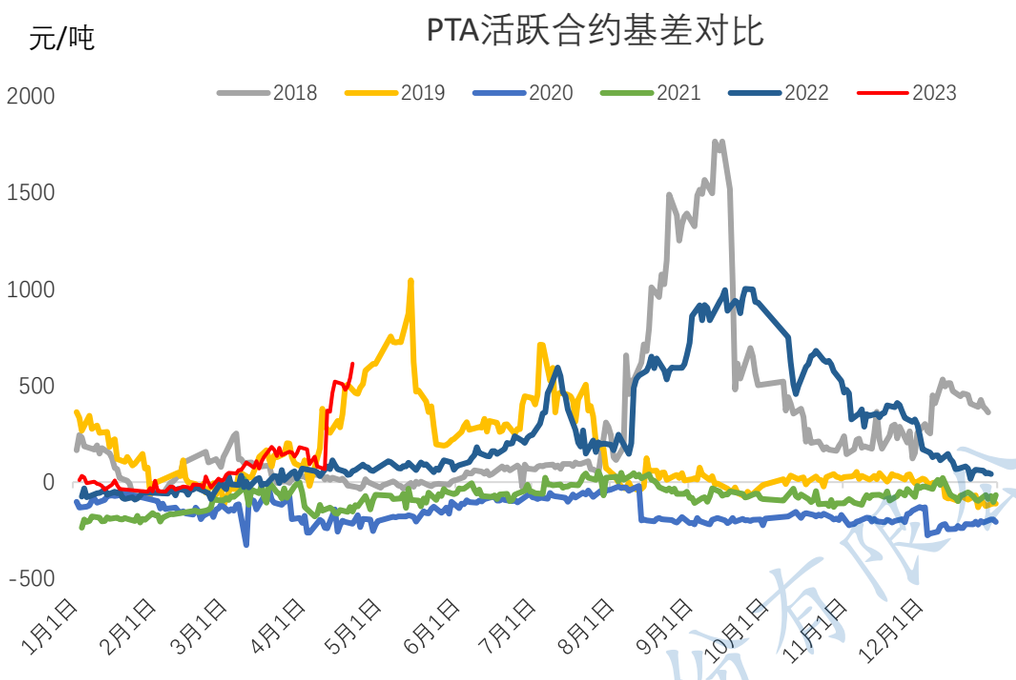


数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

基差





- PTA基差出现了明显的扩张，虽然远高于往年同期水平，但这主要是近远月主力合约更换，而远期市场预期悲观导致。
- 当然，这种高基差情况还是对期价有一点弱支撑，在成本端仍没有明显下跌前，或限制PTA期价的回调空间。
- 后续基差回归大概率是通过现货价格回落回归，建议现货企业积极销售库存，可考虑以建立远期期货虚拟库存来替代。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

甲醇：短期供应偏紧 价格近强远弱

核心观点

观点：

近期，甲醇春季检修规模较大，而进口端卸货相对偏慢，货源阶段性收紧，在前期甲醇价格快速下跌后，下游采购情况略有复苏，港口库存去化，甲醇现货报价上调，带动期货市场止跌甚至略有小幅反弹。从甲醇开工率来看，周环比持续回落，国内供应仍呈现阶段性偏紧，市场仍有一定的潜在预期支撑。但是，从需求角度来看，甲醇制烯烃开工率虽然有所反复，但5月份开工率将进入季节性回落窗口，需求端的提振相对有限；进口方面来看，随着海外甲醇装置回归，进口量在5月有增长预期，将有效改善我国港口库存压力；此外，煤炭价格仍处于弱势运行中，成本端支撑有限，且随着检修企业回归以及宝丰新装置负荷逐步提升，国内供应存在向上弹性。综合来看，短期供应偏紧仍存在支撑，但5月供需并不紧张，价格反弹动力或较为有限，暂时低位震荡对待。

投资策略：

短线观望，上方关注2480-2500附近压力，未突破前偏弱对待。若强势上行突破，短期强势放缓后可逢高寻找沽空机会。

风险因素：

新增产能投产继续延迟（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；

冠通期货股份有限公司

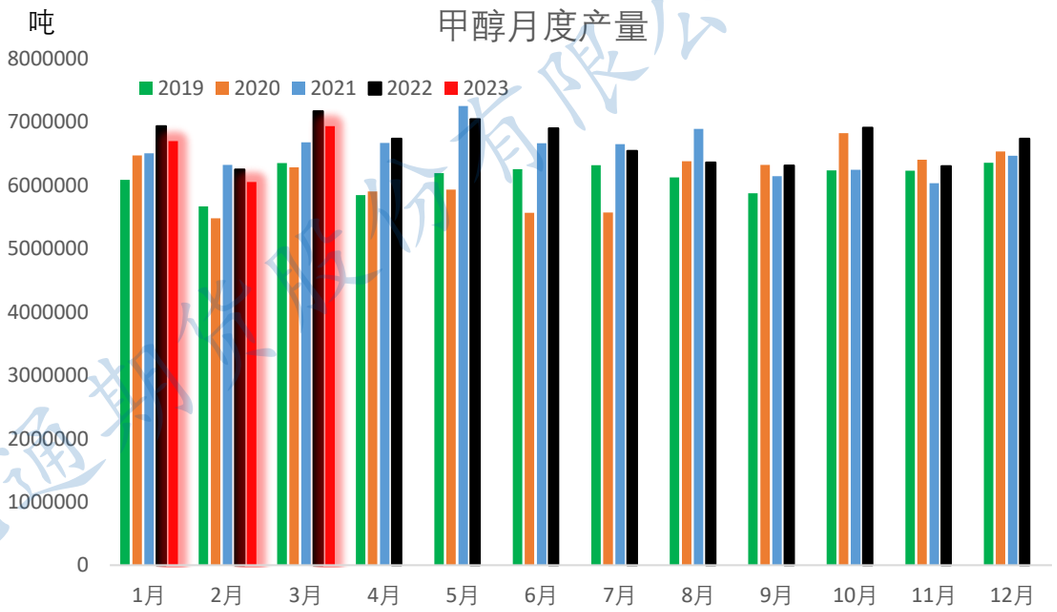
行情回顾

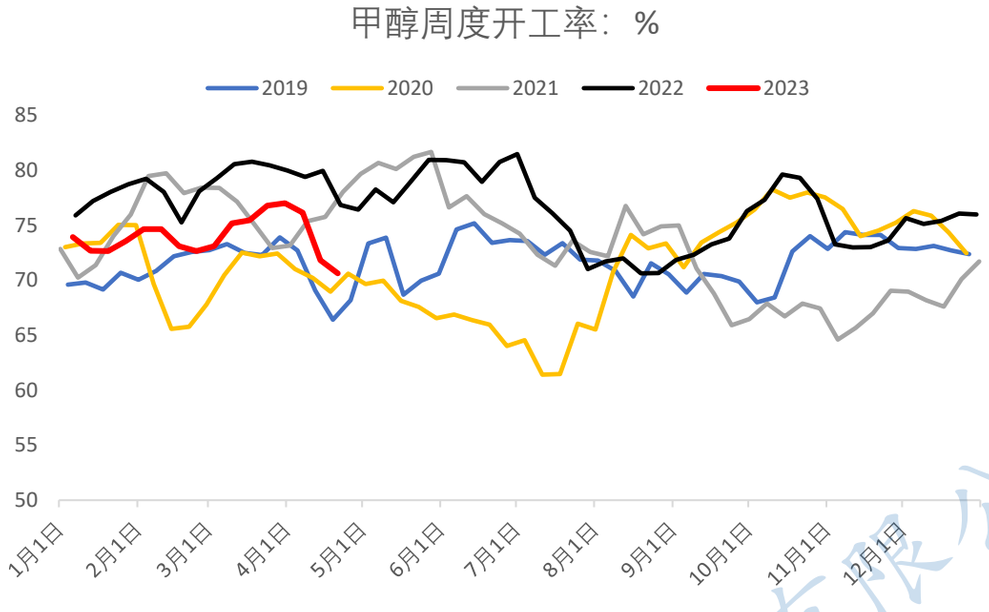
- 甲醇4月份期价走势先抑后扬，震荡重心略有抬升。期价在煤炭价格松动、下游烯烃开工率回落情况下，价格缺乏利多题材配合，期价在月初试探性反弹后出现了明显下挫，最低下探2368元/吨左右。不过，短期甲醇供应出现节奏性偏紧，现价止跌反弹，配合4月中煤炭价格稍有反复，期价展开了连续试探性反弹，此前弱势逐渐止跌。近期期价运行至前期震荡平台附近，一旦有效站稳，短期或再度走强。这就需要关注阶段性供需收紧是否有所改善，目前暂时谨慎对待，观望为宜。

数据来源：博易大师 冠通研究

冠通期货股份有限公司

供应



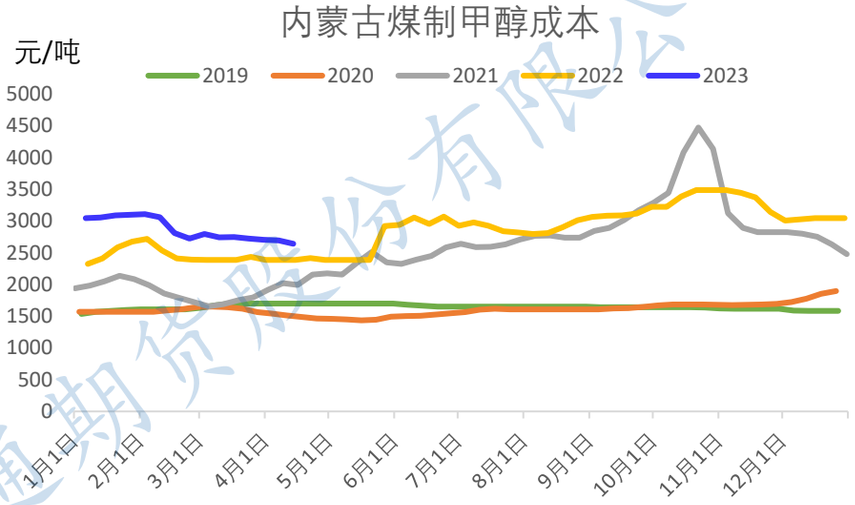


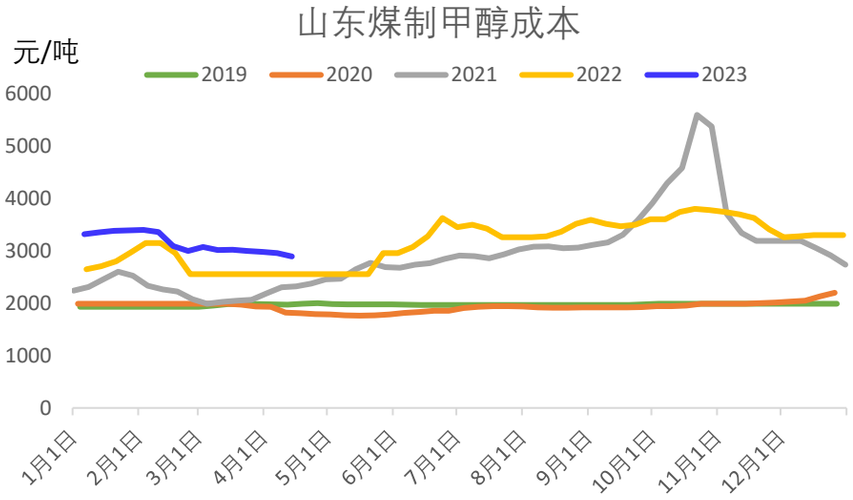
- 2023年3月份，甲醇产量693万吨左右，环比大幅增加88万吨左右，增幅14.53%，同比仍处于偏低水平，下降23万吨左右，降幅3.28%。1-3月甲醇产量为1990万吨，同比降2.4%。
- 一季度虽然宁夏宝丰开始投产，对于供应还算有稳定作用，不过甲醇装置检修规模相对高于去年同期水平，造成甲醇开工率同比降幅有所扩大，导致供应总体略有收紧。

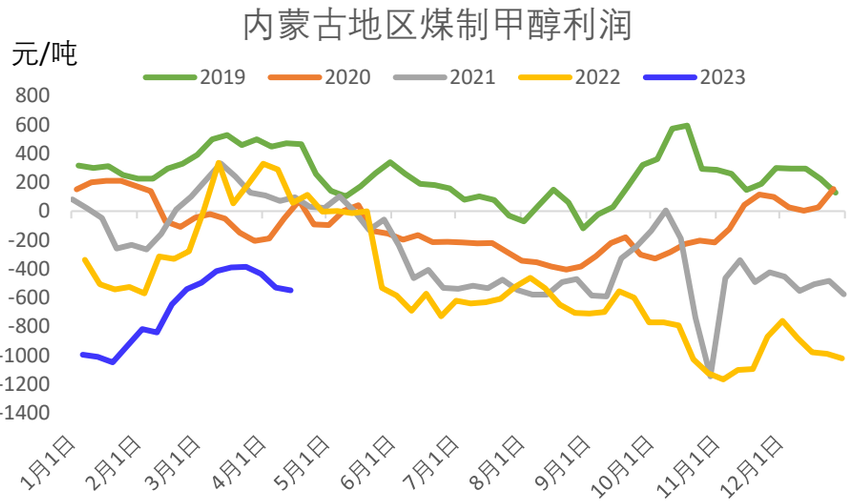
数据来源：Wind 冠通研究

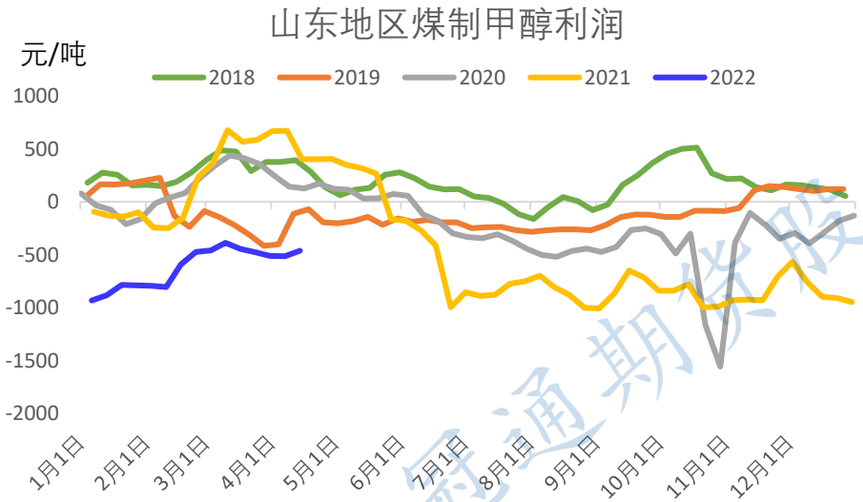
冠通期货股份有限公司

成本







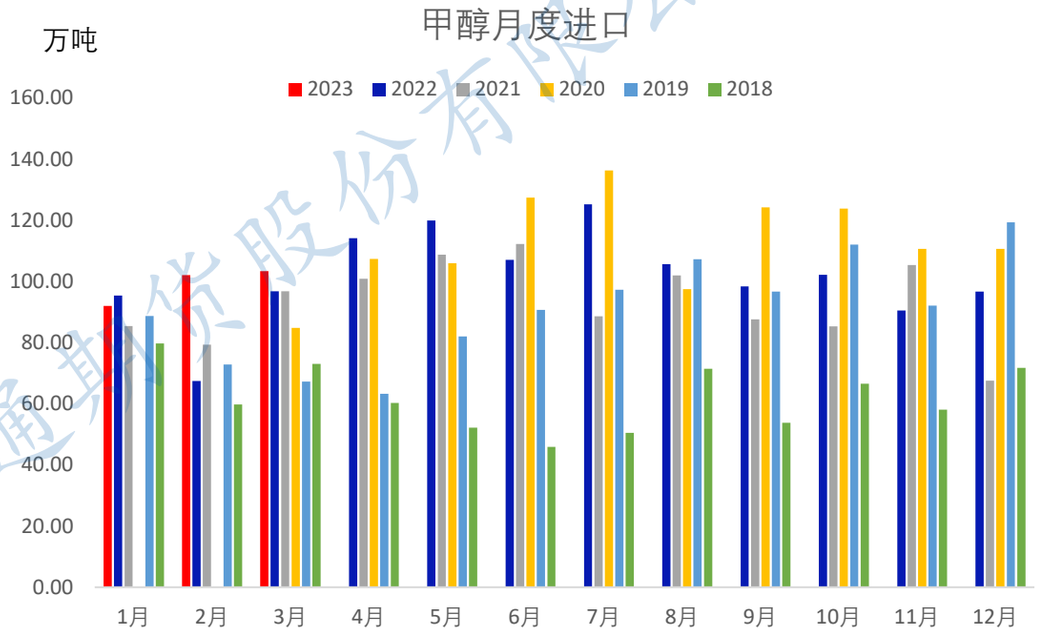


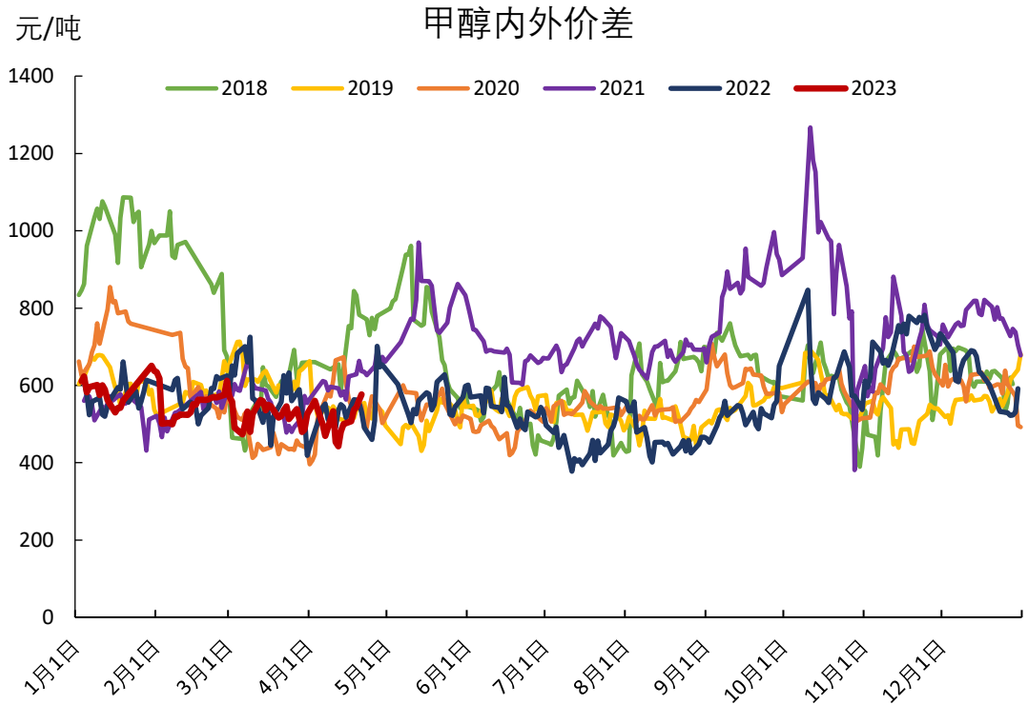
- 从上游煤制甲醇成本来看，尽管煤炭价格有所回落，成本端压力正在逐渐好转，但港口报价仍在千元/吨关口上方。
- 目前不管是山东还是内蒙古，煤制甲醇利润均在一季度均出现了小幅回暖，但同比仍处于往年同期偏低水平，低利润情况也拖累甲醇企业开工率。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

进口

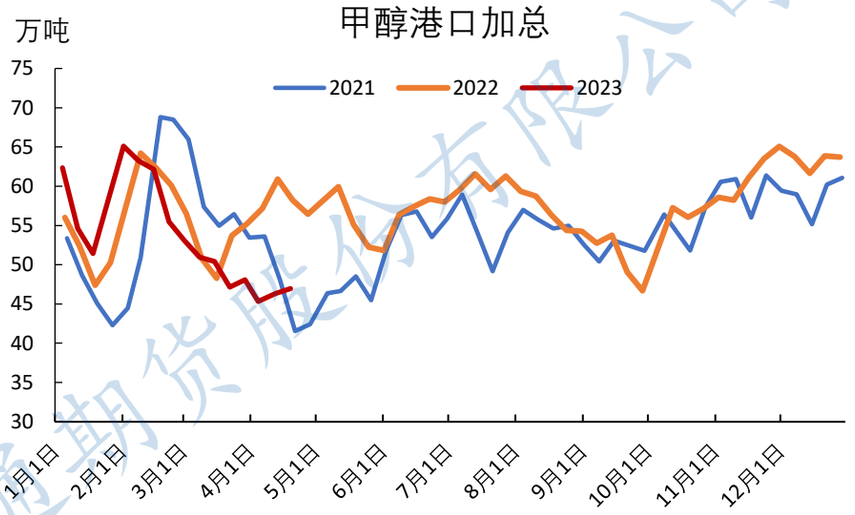


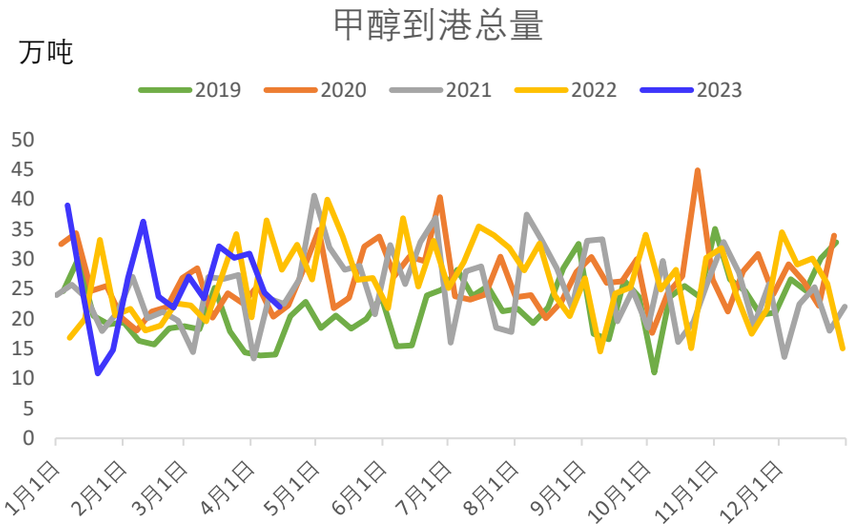


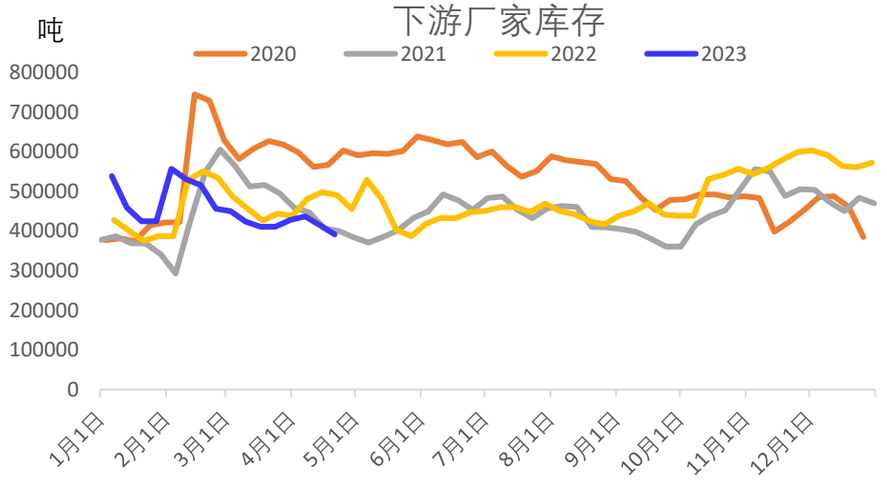
- 据隆众数据显示，2023年3月份中国甲醇进口量103万吨左右，环比微幅增长，但增幅非常有限，进口量同比有所增加，不过增幅月环比有所下降。2013年一季度，甲醇进口量295.4万吨，同比大幅增长16%。
- 目前甲醇内外价差变动相对有限，处于正常波动区间，进口利润仍有支撑。
- 后续随着中东地区装置重启，且国际市场有新产能投产预期，预计5月份开始进口量或有持续增量可能。

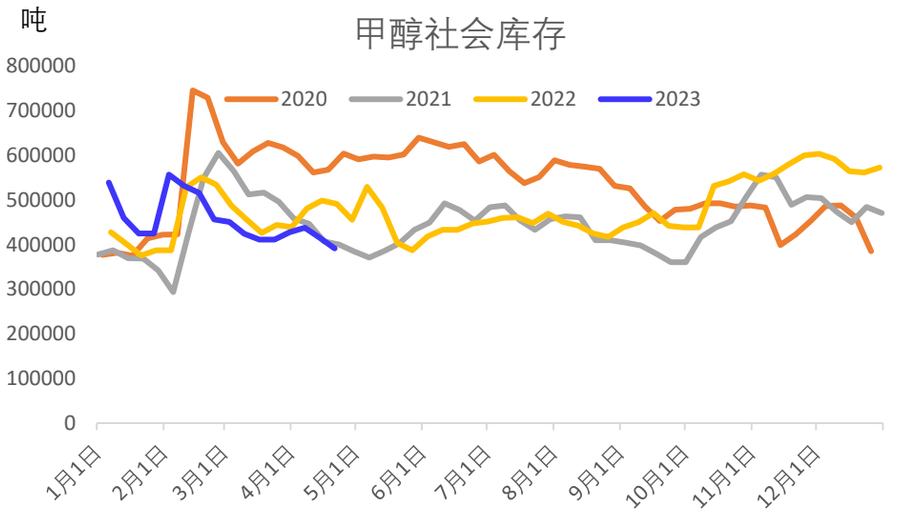
数据来源：Wind 冠通研究

库存





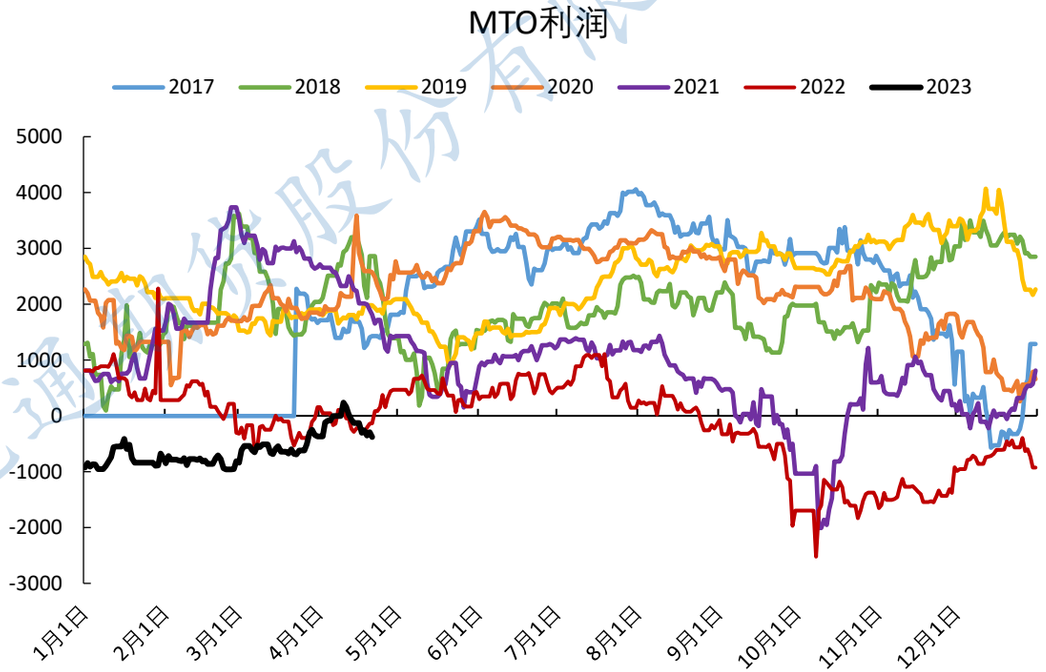


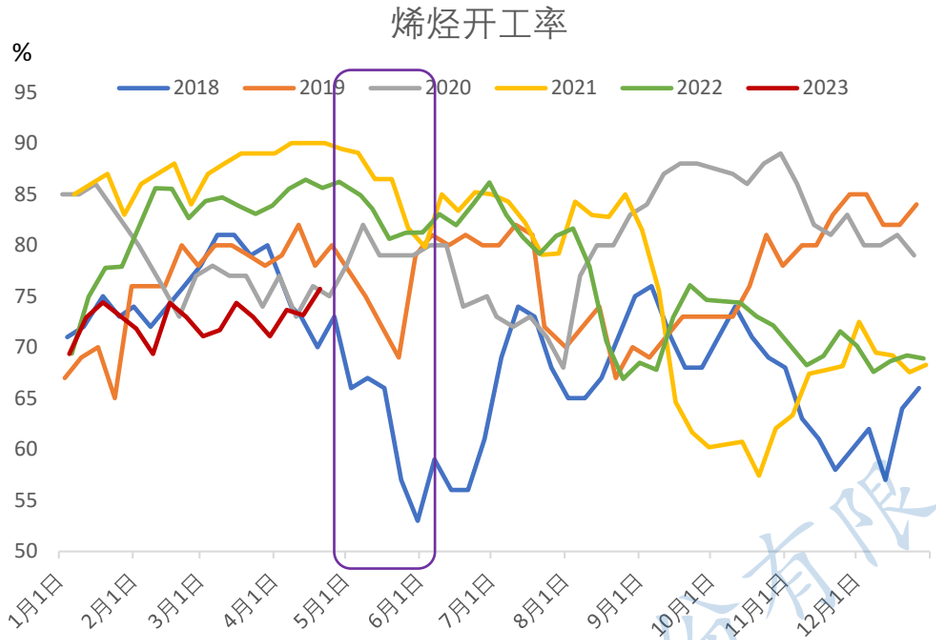


- 甲醇港口库存在一季度以来冲高回落，4月份初，甲醇到港总量也出现环比下降，港口库存处于中性偏低水平。
- 下游厂家以及社会库存也在持续走弱，处于往年同期偏低水平。
- 库存持续去化，显然供应端收缩下，供需边际形势有所收紧。这也是支撑近期现货价格持续偏强的重要原因。

数据来源：Wind 冠通研究

新兴需求



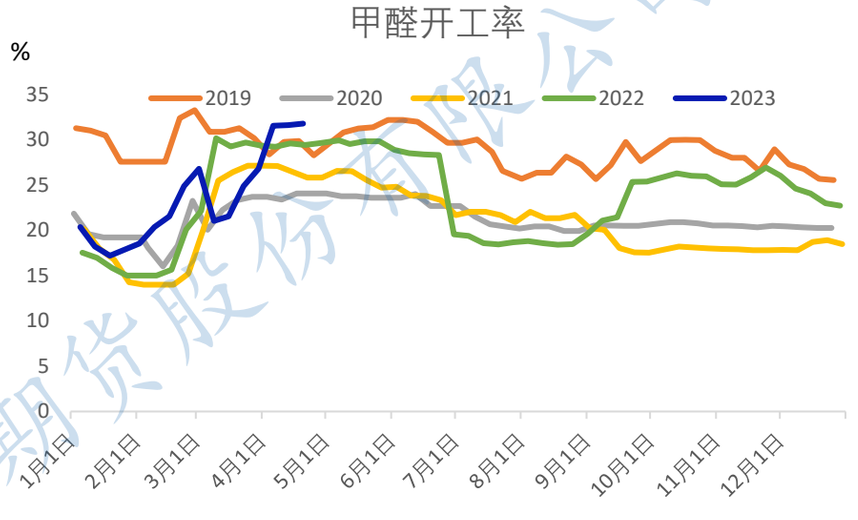


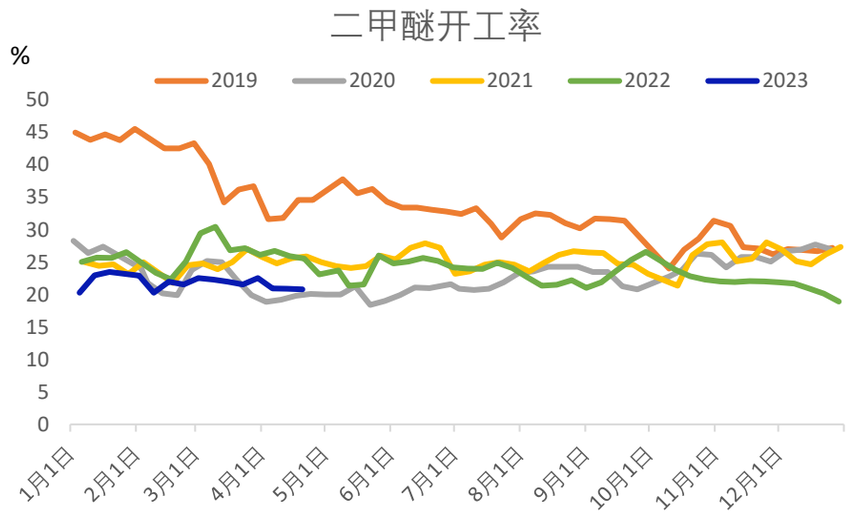
- 烯烃加工利润同比明显偏低，导致烯烃的开工率持续在同比相对低位水平，甲醇制烯烃利润低迷形势仍未改变。
- 烯烃开工率在一季度持续处于同期偏低水平，4月份，随着原油价格的波动，烯烃方面也稍有提振，煤制烯烃开工率在4月份出现了震荡走高，需求有一定的韧性。不过正常情况下5-6月份，烯烃的开工率处于季节性回落期，需求端的持续性还有待关注。

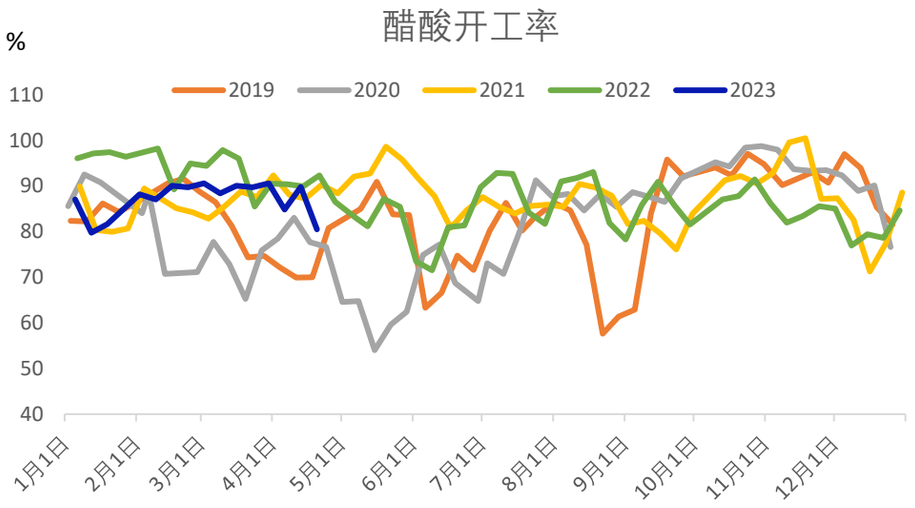
数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

传统需求





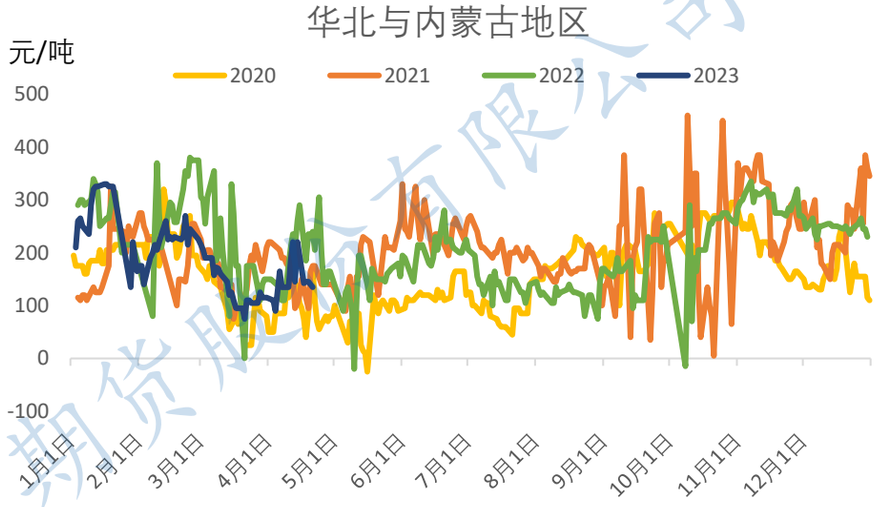


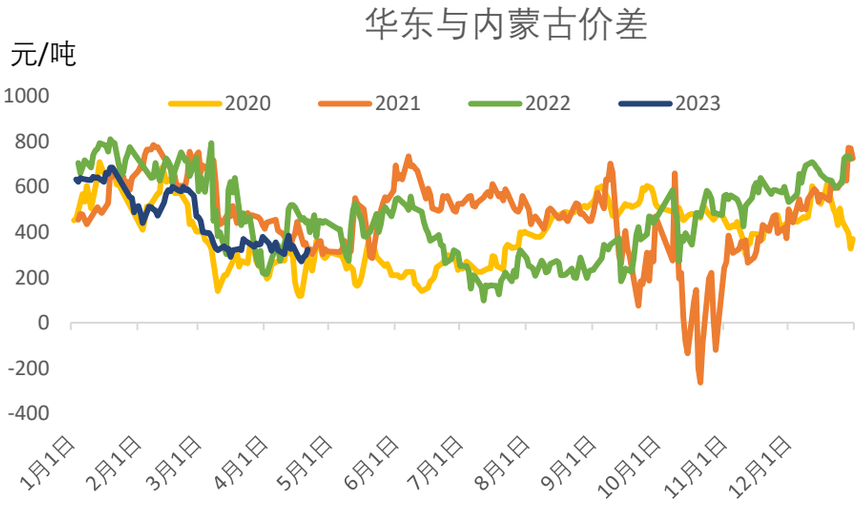
- 传统需求中，甲醛开工率表现出一定的韧性，带动传统需求略仍支撑。
- 二甲醚开工率表现相对平稳，处于往年同比偏低水平，而醋酸近期开工率出现了明显的回落。
- 总体来看，传统需求表现不温不火，需求增量规模有限。

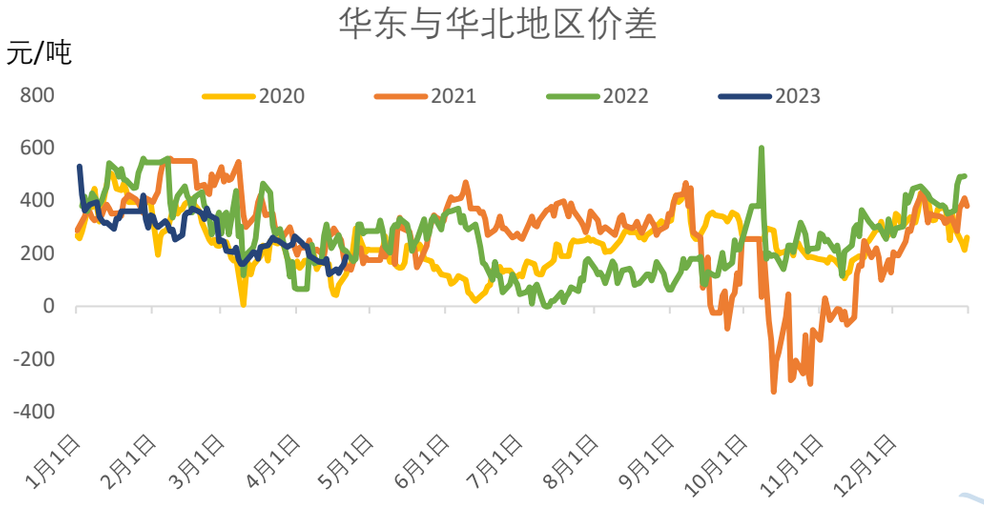
数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

地区价差





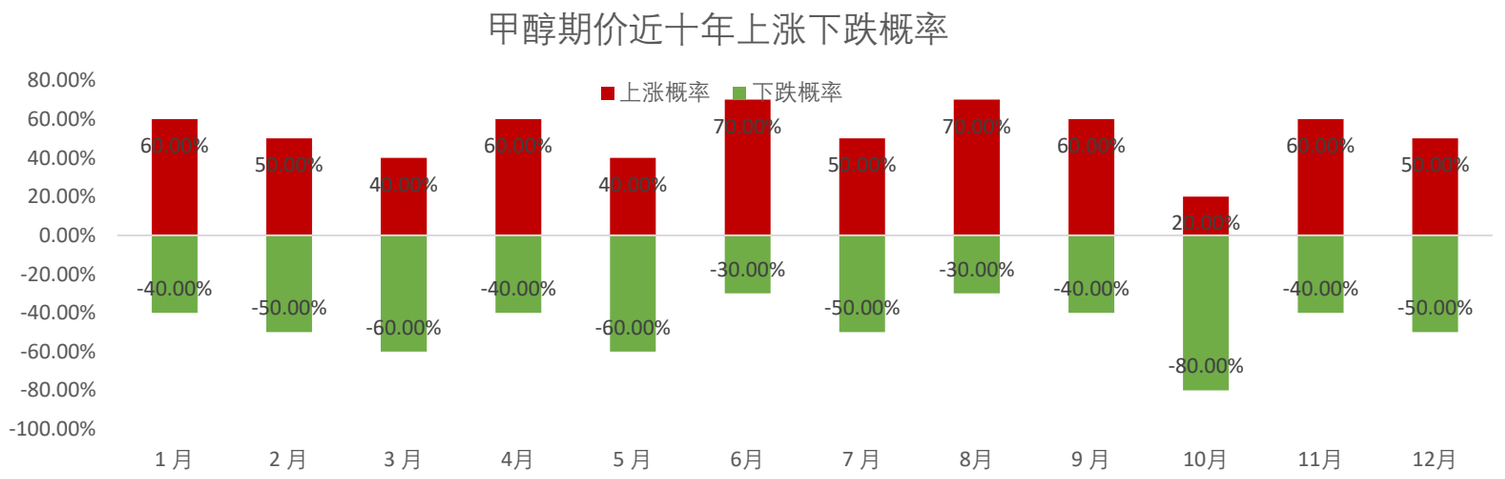


- 目前各区价差基本处于正常水平，经过前期季节性震荡回落后，价差逐渐趋稳，上游价格在成本端支撑以及供应收紧下表现偏强，但销区价格增幅相对较弱，华东与华北以及内蒙古产地价差仍处于偏低水平。
- 目前煤炭价格正在松动，成本端导致上游支撑相对有限，价格能否上行，需要关注上涨逻辑能否切换至需求端，通常在5月底至6月初，销区价格上涨带动价差走高，关注需求端在6月份是否有所反复。

数据来源：Wind 冠通研究

季节性因素

	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	3.77%	-4.58%	-4.15%									
2022	13.92%	2.55%	0.76%	-7.13%	4.36%	-6.76%	-1.37%	-1.00%	9.44%	-12.11%	4.73%	-0.89%
2021	-4.17%	7.62%	-3.68%	2.52%	4.51%	0.63%	7.87%	0.79%	35.04%	-24.30%	-7.64%	-5.96%
2020	3.07%	-10.71%	-20.60%	11.90%	-5.49%	3.73%	-1.54%	14.85%	-3.18%	5.01%	12.97%	5.41%
2019	5.57%	0.28%	-5.70%	0.59%	0.29%	-5.53%	-6.95%	1.23%	12.43%	-12.68%	-7.14%	11.94%
2018	-2.42%	-3.81%	1.53%	-1.40%	2.87%	2.94%	4.05%	10.43%	-1.04%	-6.51%	-22.56%	2.18%
2017	7.25%	-0.68%	-11.48%	-6.95%	-6.64%	5.45%	1.44%	20.43%	-5.69%	-1.80%	8.88%	-1.82%
2016	0.86%	1.37%	5.46%	9.62%	-7.12%	4.83%	-7.61%	4.77%	8.12%	18.46%	0.40%	9.81%
2015	-0.68%	15.66%	2.12%	6.90%	-3.65%	0.36%	-13.07%	-11.33%	-0.05%	-2.97%	-11.14%	5.08%
2014	-2.07%	-6.00%	-1.67%	0.30%	-4.41%	4.58%	4.01%	-3.25%	1.76%	-7.22%	4.14%	-23.73%
2013	7.85%	-1.53%	-3.84%	-0.04%	-3.63%	-3.39%	7.14%	1.12%	1.60%	-0.28%	10.76%	-4.89%
均值	2.92%	0.47%	-3.71%	1.63%	-1.89%	0.68%	-0.60%	3.80%	5.84%	-4.44%	-0.66%	-0.29%



- 从十年以来甲醇主力合约价格涨跌幅统计来看，5月份期价上涨概率40%，下跌概率60%，结合需求端走弱，需求或拖累价格重心下移。
- 不过6、8月分，价格上涨概率达到70%，一方面，需要关注电煤需求旺季价格走势变动，另一方面需要关注开工率经过压缩后，终端需求对烯烃的采购动态。
- 目前甲醇价格大概率低位震荡整理。

数据来源：Wind 冠通研究

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。

冠通期货股份有限公司

冠通期货
Guantong Futures

THANK YOU