

## 冠通期货热点评论

### —煤化工板块继续走弱

发布时间：2023年5月19日

#### ➤ 事件：

煤炭化工板块在3月份以来出现了明显的走弱，港口煤炭价格已经会落至千元/吨关口下方。近期随着气温的攀升，港口贸易商亏损，以及4月份统计局数据显示用电数据超预期增长，港口报价有所反复，结合自身基本面供应端变动，焦煤、尿素以及甲醇在本周曾一度止跌趋稳。但这种情况很快扭转，昨日部分品种已经出现反弹放缓，夜间双焦价格领跌，甲醇刷新低点，尿素在今日开盘出现了补跌，跳空低开低走，再度刷新低点。

#### ➤ 点评：

煤炭板块，4月份能源生产数据显示，原煤产量4.8亿吨，同比仍维持增长，但环比出现明显下降，近期产地安全检查形势严峻，5·18日中亚峰会，陕西部分煤矿停产停销售，市场预期5月份原煤产量或继续收缩；而与此同时，4月份能源产量数据中，全社会用电量同比增幅扩大，从发电结构来看，水电出力同比降幅扩大，火电发电同比增幅扩张，后续随着气温的攀升，电力需求将逐渐走出低低谷，在西南干旱没有明显好转之际，市场对于旺季还是略有期待。

但是，从目前情况来看，各环节库存均处于高位，环渤海9港库存在大秦线检修结束之后再度出现了增长，已经处于历史同期高位；而下游电厂库存也在攀升，截止5月12日，沿海主要电厂库存3463万吨，不仅仅是同比高位，更是接近此前库存高点，电厂端胀库风险增加，目前已经有部分电厂开始寻找地方安置长协煤，沿江港口库存也处于高位；此外，煤炭进口量充足，外贸煤补充下，进一步奠定国内供需宽松格局。

综合来看，煤炭高库存下，煤化工板块原材料端短期仍处于弱势，也就意味着成本端的支撑非常有限。那么以煤炭为原料的尿素、甲醇来看，很难从成本端

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

获得支撑，特别是目前尿素现价依然在原材料成本上方，整体行业盈利率较为可观，供应虽因部分装置故障导致略有收窄，但总体来看仍处于偏高水平，短期也不具备持续收缩的可能。

短期主导尿素价格弱势，一方面是内蒙古及西北地区尿素价格持续下挫，内蒙古部分地区价格已经回落至 2000 元/吨下方，低价货源持续冲击；另一方面，需求旺季不旺，在煤炭、化肥以及国际尿素价格持续走弱背景下，市场对于高于成本的尿素价格有较大的下降预期，基于此，农业经销商采购谨慎，复合肥开工率虽偏高，但对原材料采购依然持谨慎态度，而农需即将由旺转淡，本应发挥支撑的工业需求受到终端房地产拖累而开工谨慎，此外，国际尿素市场需求低迷，国内尿素出口报价优势不大，出口形势低迷。

尿素市场来看，供需宽松延续，本周此前两个交易日收阳来之不易，也最终很快泯灭于空头情绪的浪潮中，尿素期价反弹失败后转弱，期价再次刷新低点至 1781 元/吨，弱势仍未改善。不过，也需要注意的是，UR2309 合约价格已经回落至水煤浆成本 1800 元/吨附近，远期价格基本已经兑现了宽松格局下供应减少的预期，在夏季西南水电干旱问题仍未妥善解决之前，价格继续扩大跌幅还需要谨慎。目前 9 月合约价格处于深贴水状态，从往年来看，9 月合约基差在 6 月中旬前仍有扩大可能，很难支撑期价，不排除期价短期跌幅进一步扩大，但随后基差有回归情况，现价的跌幅势必要大于期价，在基差高位，对于需求企业而言，可以试探性尝试买保。

甲醇市场来看，本周山西地区环保检查影响甲醇供应稳定性，加上煤制甲醇亏损，供应端继续出现收缩，配合煤炭市场情绪反复，期价在周中展开了小幅的反弹。但是后续甲醇装置复产或带来供应端的改善，而甲醇进口增量在 5 月已有所兑现，整体港口库存仍处于稳定增长，未来进口到港量预期增加，港口库存压力或逐渐加大。而需求端，烯烃以及传统部分产品开工率虽有反复，但随后将进入传统淡季，需求端提振有限，而在以上游成本为主导的偏弱格局下，下游采购也较为谨慎。综合甲醇市场来看，供应短期减量有限，未来港口库存压力攀升，成本端预期继续下滑，且需求难有配合的情况下，甲醇价格仍处于弱势，若煤炭价格扩大，甲醇或仍有下行空间，但也需要防备预期兑现的风险，交易做好止损。

再来看看双焦，双焦跌幅非常大，此前供需双方皆出现了一定的边际收紧，

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

特别是焦煤开工率下降的同时，蒙煤进口价格倒挂，澳煤进口利润仍未修复，加上焦煤价格跌幅大于其他煤种后专做他用，供应端出现收缩，坑口成交情况改善；而与此同时，强政策预期带来黑色板块短期走好，钢厂终端利润好转影响下，此前减产范围有所缩小，短期需求预期改善，叠加终端低库存影响下，双焦价格出现了一波反弹。但就像我们所强调的，焦煤开工率下降主要是受到矿上胀库影响，企业库存高企依然制约双焦，特别是一旦焦煤价格反弹，蒙煤进口倒挂的形势也将好转，供应很难成为支撑价格走高的原因。仍需要关注需求端的动态，在需求进入淡季，终端成交没有好转之际，双焦价格大概率还是偏弱运行。

此外，煤炭价格反复，也在很大程度上影响焦煤，但煤炭高位风险仍在增加，价格不排除进一步扩大的可能，焦煤价格也很难独善其身，双焦价格目前仍维持大概率偏弱运行。

分析师：

王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

本报告发布机构：

一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。