



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 解锁煤炭化工投资策略

冠通期货 研究咨询部 王晓因

执业资格证书编号：F03102002/Z0019650

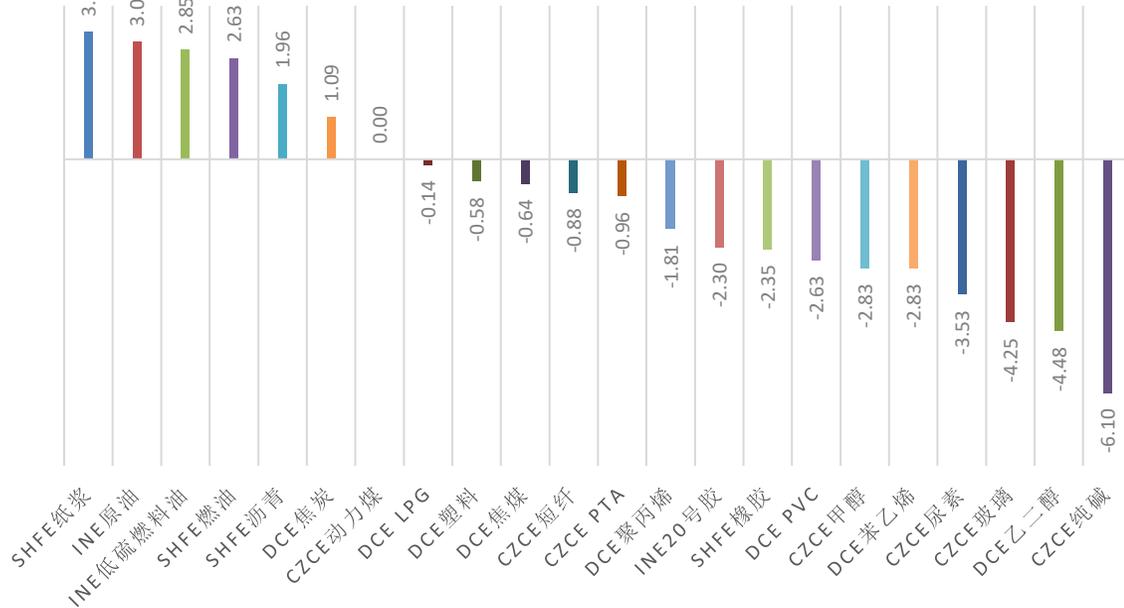
2023年10月9日

## 煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
双焦	焦化企业淘汰产能加快，阶段性焦炭供应受到波及，而上游焦煤供应正在恢复，短期可尝试做多焦化企业利润；不过终端需求仍表现低迷，谨防负反馈的影响	偏空	尝试做多焦化利润，或依托前高为止损，逢高偏空
尿素	供应加速释放，远高于往年同期水平，而需求表现清淡，价格大概率承压；不过淡储尚未入市，农需还有波折，加上期价运行至成本线下方，基差回归需求下，期价仍有一定的反复，近期高位震荡	震荡	短线交易，暂时关注2100-2200区间整理
PTA	成本回落、供应充裕，价格大概率承压，不过原油价格不确定性较大，成本将左右价格的下行空间，而聚酯企业开工率决定短期价格能否有反弹动力。	震荡	观望
甲醇	煤炭价格偏强，叠加短期需求稳定，10月进口规模收窄下，市场情绪有所反复，但国内供应充裕，产地库存攀升，价格大概率缺乏上行动力。警惕原油价格波动对于需求的影响，以及中东局势是否影响进口形势。	震荡	上方2520附近压力下，偏弱；但地缘政治导致风险加大，观望为宜

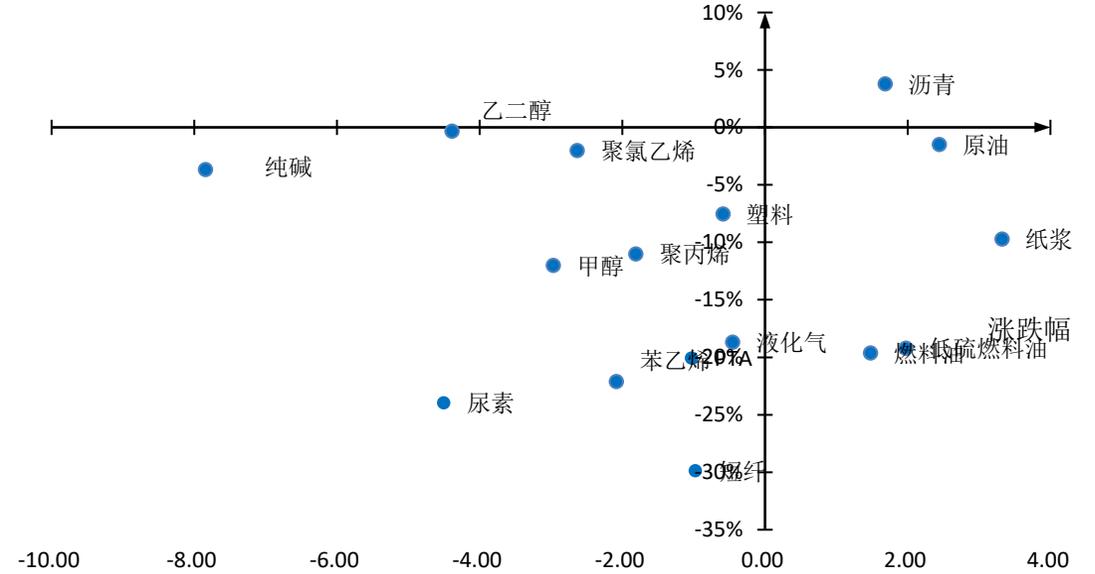
## 行情回顾

能源化工品种周涨跌幅：%



增仓比

能化板块



节前能化板块中，原油价格表现相对强势，品种大部分减仓下行为主。长假期间，国际原油价格大幅下挫，对于国内能源市场还是有较大影响，节后能源普遍低开，能源板块的投机热度也较其他版块明显增加。但相对于石油化工的普遍偏弱，煤化工品种节后表现出了较强的韧性，双焦、尿素、甲醇开盘后止跌回暖。

## 煤炭化工——煤炭

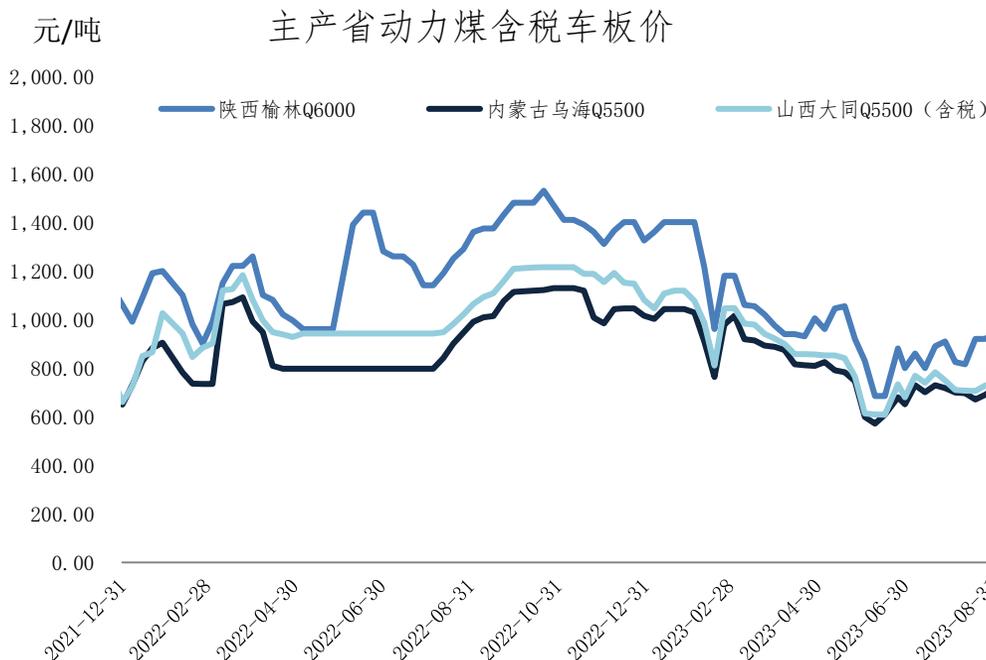
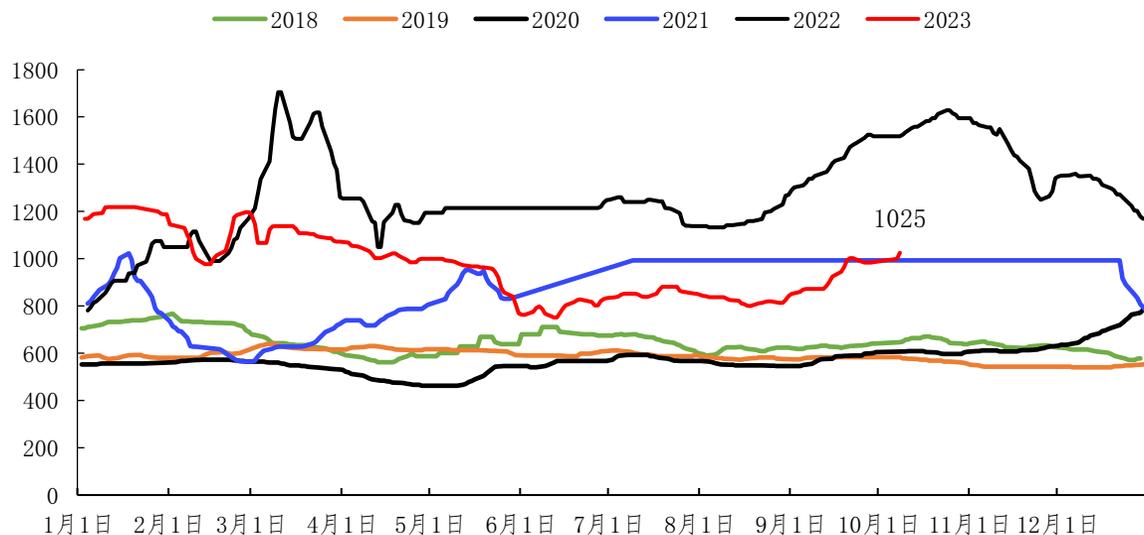
# 核心观点

- **煤炭：**节前，产区安全事故频发，上级主管部门多次召开会议，部署安全防范工作，生产受到波及，价格曾连续走高。不过，保供工作仍在继续，安全事故也并未引发一刀切式停产，供应仍处于偏高水平，而电厂高库存制约下，需求持续性存疑，价格涨势已经开始放缓。节假日期间，产地以及港口煤价以弱稳为主。不过节后煤炭价格开始走强。国内经济数据向好，冶金、建材以及化工等行业用煤需求表现偏强，产地产销情况有明显好转，部分终端仍有采购支撑，产地煤价开始上行，神华外购价格节后大幅调涨；而中间环节来看，大秦线10月4日开始检修，运量下滑，环渤海港口的下水煤库存预计将持续去化，进一步加剧供需形势收紧；此外，节前电厂煤炭日耗仍处于200万吨以上水平，远高于往年同期，节后部分沿海和江内电厂仍有招标采购计划，近期部分电厂再次上调了采购价格；综合影响下，煤炭价格在节后表现偏强，北港的5500大卡动力煤价格再度上行至千元/吨，价格强势或短期继续延续。不过，电厂高库存状况依旧，本应是补库季的采购可能较为有限，电厂采购并不紧迫；此外，工业生产旺季即将进入尾声，非电需求的持续性可能受到波及，在国家能源局强调今冬明春做好能源保供工作的背景下，价格中期仍面临一定的压力。
- **风险因素：**进出口政策、特重大安全事故、气候条件

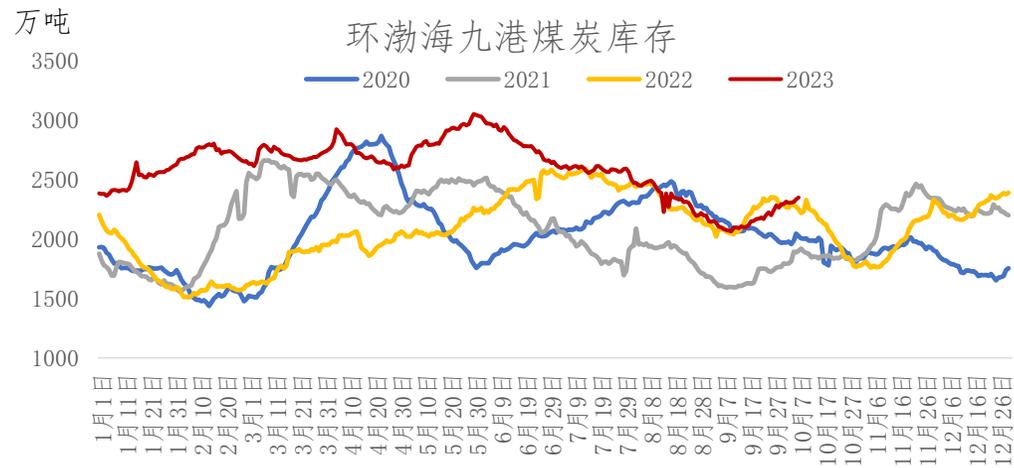
## 煤炭化工——煤炭

- ▶ 节前，不管是产区还是坑口，报价均出现了明显的松动，但非电需求良好，主要运煤通道检修，阶段性的供需收紧仍在，节后市场采购较为热情，配合部分电厂上调采购价格，支撑了煤炭价格在节后走强，秦皇岛港口5500大卡动力煤报价1025元/吨以上水平。坑口来看，神华外购价格（巴图塔）也出现了显著上行，截止到10月8日，外购5500大卡报价835元/吨，增加42元/吨，黄骅港报价上调56元/吨至976元/吨，高栏港上调58元/吨至1034元/吨。
- ▶ 坑口与港口报价均上调，发运倒挂并没有明显改善。

动力煤：秦皇岛Q5500

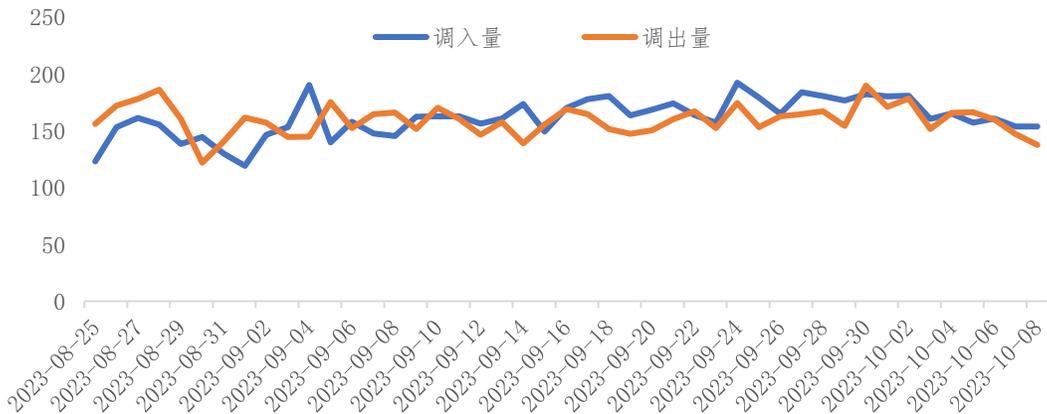


### 港口库存

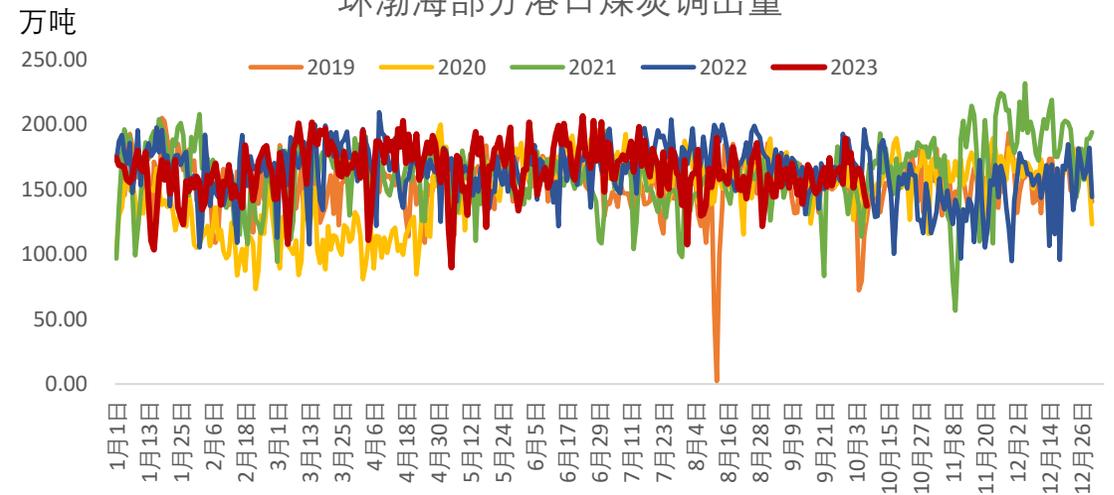


- 数据统计，截止到10月8日，环渤海九港煤炭库存2346.60万吨，较节前增加106.00万吨左右，同比增加99万吨，基本持平。
- 虽然产地与港口报价同涨，发运倒挂问题并未改善，且大秦线检修已经在10月4日开始，运量有所下滑，但整体的港口库存仍较节前有明显的修复。从调入与调出来看，虽然大秦线运量下滑导致调入较节前略有下移，但调出量降幅更为明显，整体中间环节库存并不紧张。
- 正常情况下，10月下旬以及11月是下游电厂补库的重要时间节点，但目前下游高库存情况依旧，补库采购节奏或有落空，出现2022年港口调出量环比下降的情况。需求端仍是拖累价格走势的重要因素。

环渤海部分港口12月份以来调入调出量

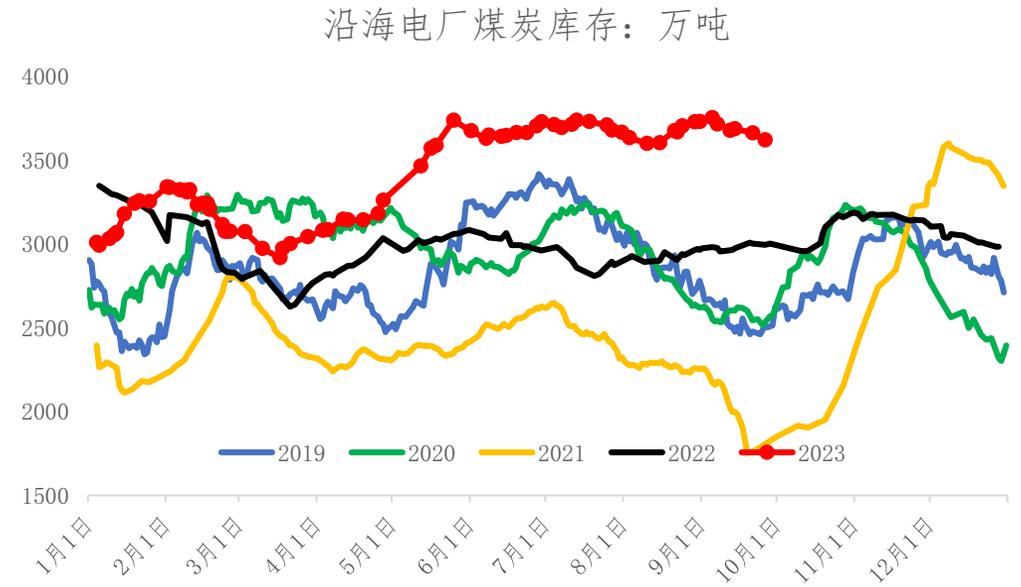
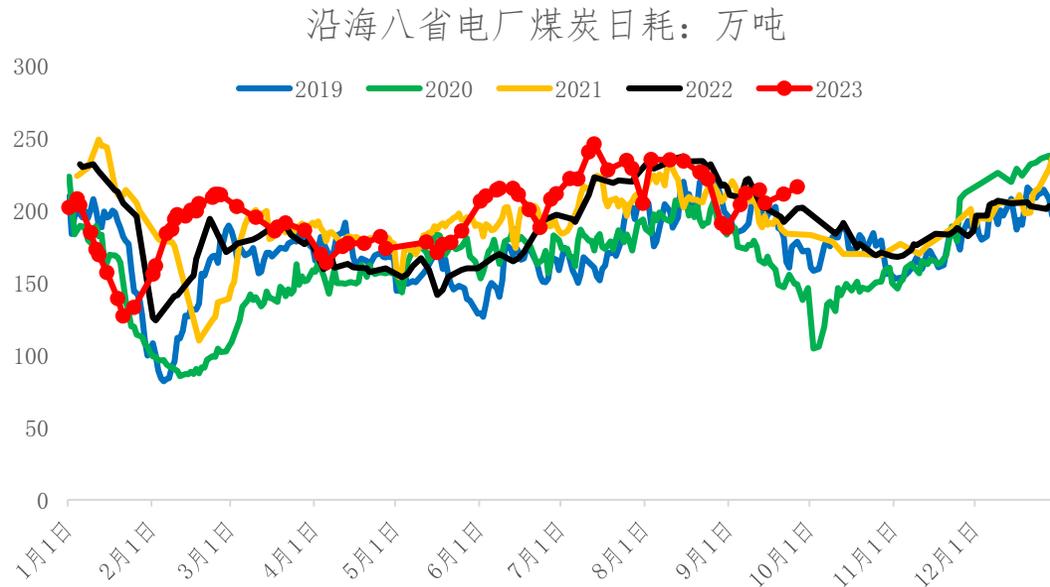


环渤海部分港口煤炭调出量

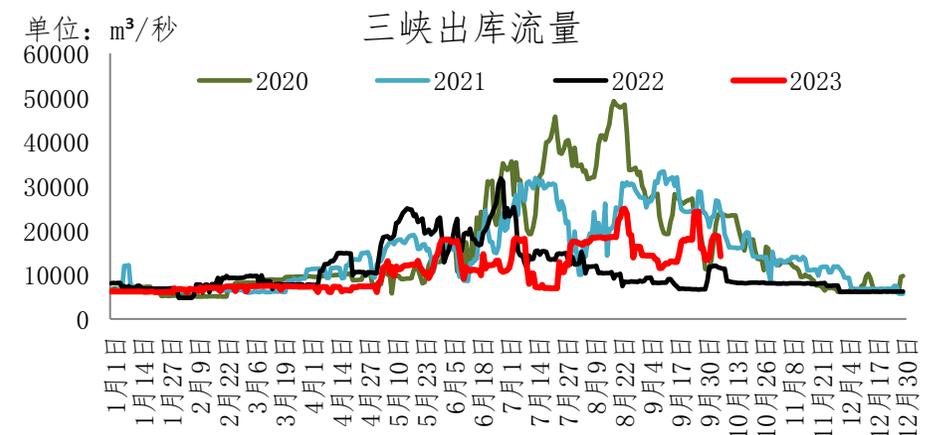
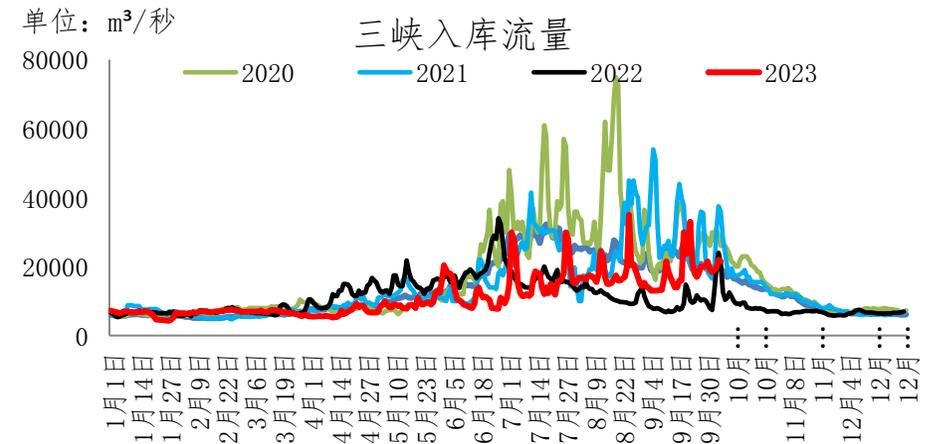
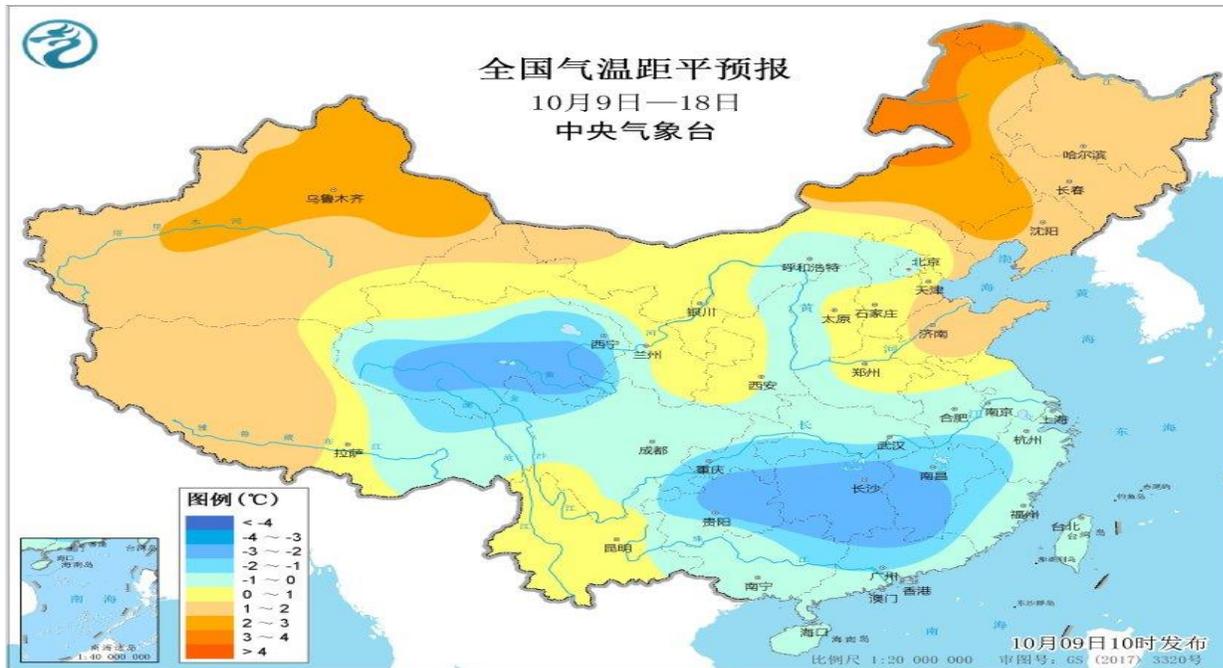


➤ 电力需求:

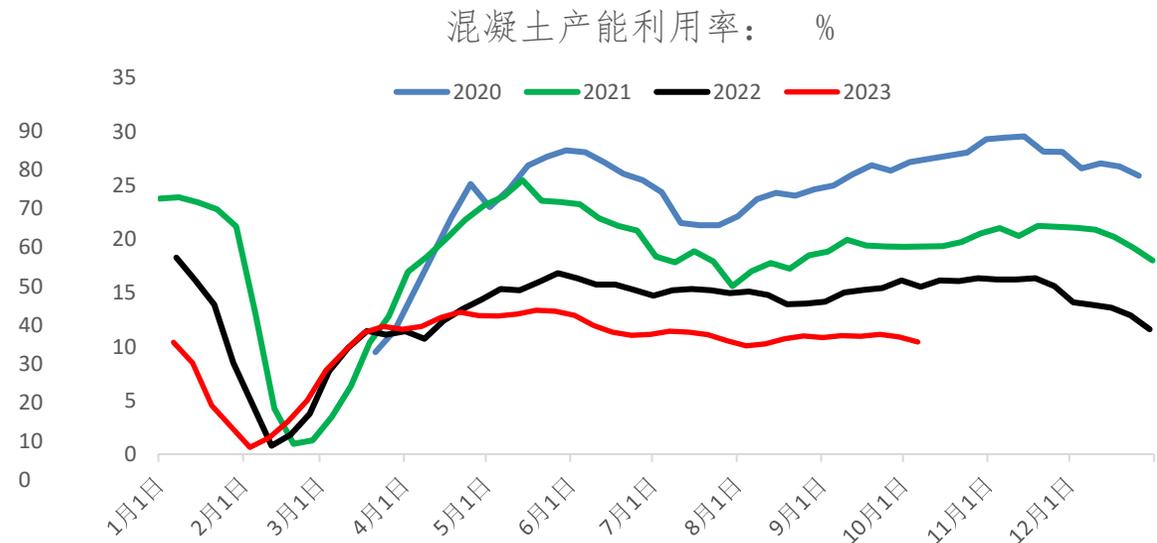
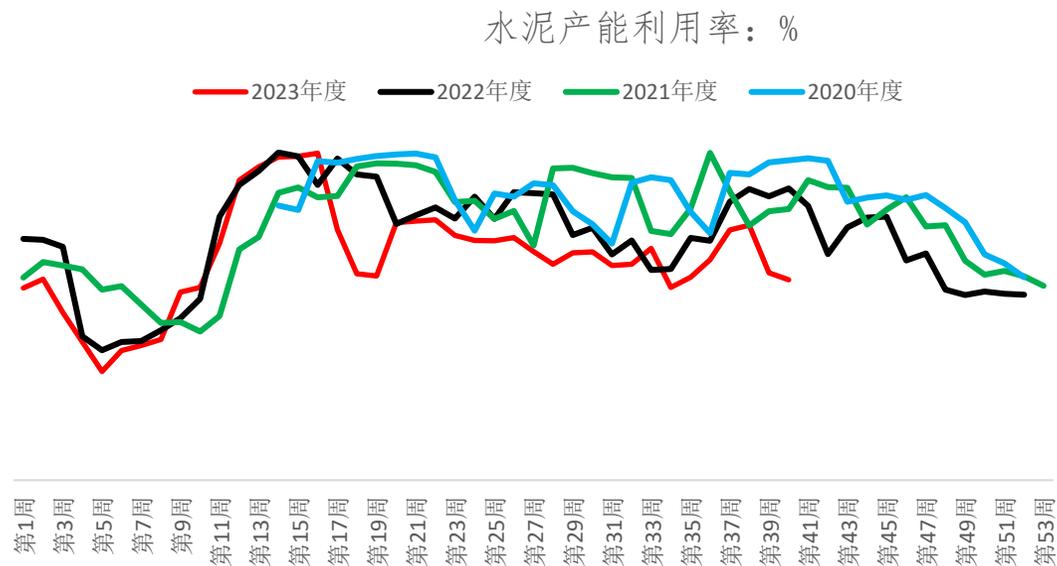
- 截至9月26日，沿海八省电厂煤炭日耗216万吨，同环比均有所增加，9月居民用电需求以及工业生产带来较高的电力需求，电厂煤炭日耗始终处于相对高位，阶段性加大了电厂的消耗。节后沿海以及江内部分电厂仍有采购计划，阶段性支撑价格走势。
- 但从电厂库存来看，同期电厂库存3617万吨，虽然环比出现下滑，但同比依然远高于往年正常水平，后续冬季前的补库采购可能难以发挥应有的提振。



- 气候以及水电
- 未来10天，青藏高原东部和南方大部平均气温较常年同期偏低1~3℃，新疆和东北地区大部气温偏高2~4℃，其他大部地区气温接近常年。15日前后，较强冷空气将影响我国北方偏北地区，新疆降温10℃以上，西北地区东部和华北等地降温6-8℃。
- 台风“小犬”和冷空气影响，未来西南地区降水量丰沛，10-13日，四川、云南等地有小到中雨，局地大雨。



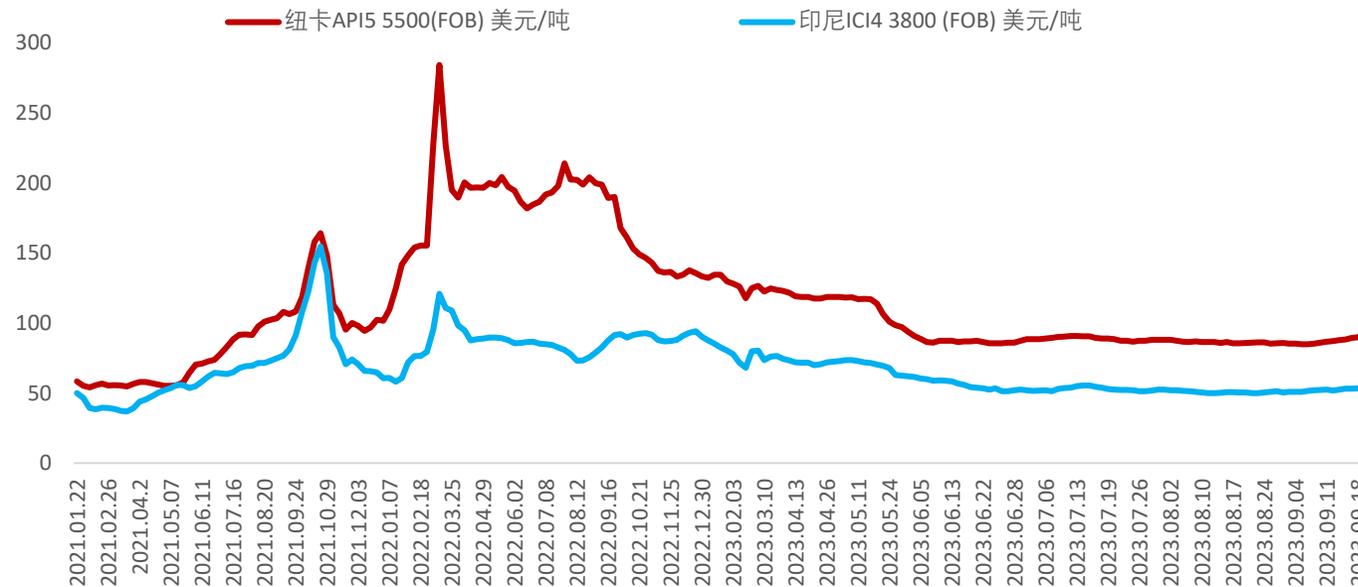
- 非电需求：
- 节假日期间，国内公布的PMI数据表现较为强劲，十一长假反馈出来的国内消费数据亮眼，加上化工行业生产利润较为丰厚，整体非电需求仍表现出较强的韧性，对于产地直销有较强的提振。但是，节假日期间，美债危机浪潮下，全球经济衰退压力显现，大宗商品普遍承压，外需仍面临较大的不确定性。
- 从水泥产能利用率以及混凝土开工率来看，假期期间均出现了明显的回落，特别是水泥行业开工率出现了明显的走弱。特别是工业生产在秋冬季受到环保因素制约，非电需求的持续性可能存疑。



➤ 国际煤价格震荡

➤ 近期，国际煤价仍表现出较强的韧性，节前澳煤以及印尼煤价格已经出现了明显的上调，短期仍维持偏强的形势。截止到9月27日，纽卡API5 5500FOB报价98.5美元/吨，周环比增加3美元/吨。截止到10月6日，印尼ICI4 3800FOB报价59美元/吨，较放假前上涨了1.5美元/吨，ICI4 4600FOB报价78.6美元/吨，较节前上涨8.6美元/吨，折合舱底价720元/吨左右，进口价格优势仍存在。

国际煤到岸/离岸价格



## 煤炭化工板块——双焦

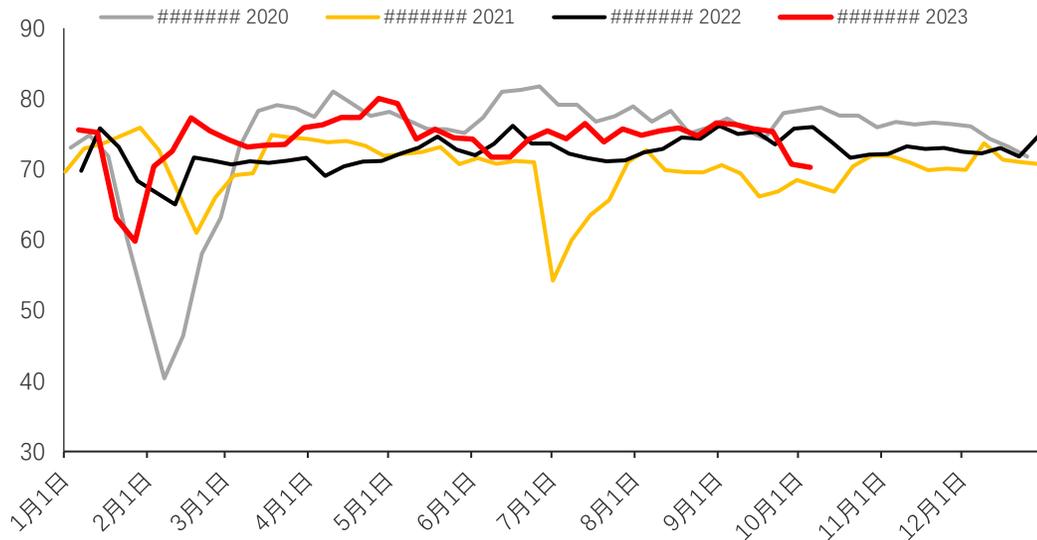
# 核心观点

- **焦煤焦炭：**煤炭市场表现偏强，山西地区四季度大矿长协价格上涨，加上短期焦化企业利润回暖，节后，焦煤价格曾一度反弹走高，涨幅超过2%，但巴以冲突导致地缘政治风险增加，假期期价原油价格大幅下挫拖累大宗商品价格走势，黑色板块普跌，双焦价格开始震荡回落。基本面来看，此前山西地区因事故而停产的矿井开始进行集中复产，贵州除事故矿井外，其余前期受到影响的煤矿基本恢复正常，焦煤供应正处于复苏周期；需求角度来看，随着节前焦炭第二轮提涨落地后，焦化企业利润有所改善，开工率积极，阶段性支撑焦煤，但本月开始，山西省4.3米级焦炉淘汰进程加快，10月20日前全面停止装煤，10月底前关停到位，4.3米级焦炉在产产能2400万吨左右，占山西焦化产能的20%左右，供应端预期或有收紧；而焦炭终端需求来看，高炉开工率高稳，而铁水产量依旧保持高位，钢厂低库存与经济复苏背景下，阶段性仍有支撑。阶段性来看，焦炭的供需稍好于焦煤，可尝试做多焦化企业利润。
- 但是也需要警惕的是，供应角度来看，低产能利用率背景下，4.3米级焦炉淘汰很难成为左右供应的重要因素，影响可能弱于预期；焦炭价格能否独立走强，还是要验证终端需求，在全球经济衰退压力下，外需可能承压，而四季度冶金生产淡季将至，特别是高成本下，钢厂利润收缩明显，多数处于亏损状态，个别钢厂开始减产检修，中期还需要警惕需求负反馈的发生。
- **风险因素：**政策预期照进现实；成材需求出现大幅增加，终端低库存炒作。

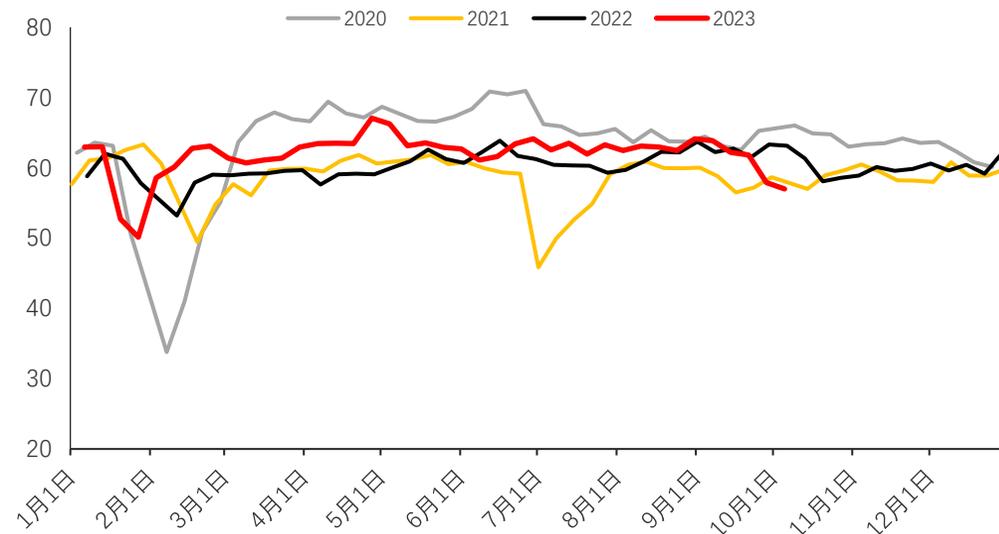
### ➤ 焦煤供应

- 假期洗煤厂清库，开工率以及日产有阶段性的回落，截止到10月6日，110家洗煤厂开工率70.27%，环比-0.44%，日均产量规模56.99万吨，环比-0.9万吨，同比-6.16万吨。
- 中秋国庆以来，山西地区连续出现4期事故，山西焦煤集团柳湾煤矿“9·29”一般顶板事故、华阳集团七元煤业“10·1”一般顶板事故、晋能控股集团增子坊煤矿“10·4”一般机电事故以及山西美锦集团锦富煤业“10·7”运输事故；但事故并未引发大面积停产，且前期因事故停产的矿井，已经集中复产，整体供应正在恢复。加上蒙煤进口通关即将恢复，整体焦煤供应预期逐渐增加。

洗煤厂开工率：%

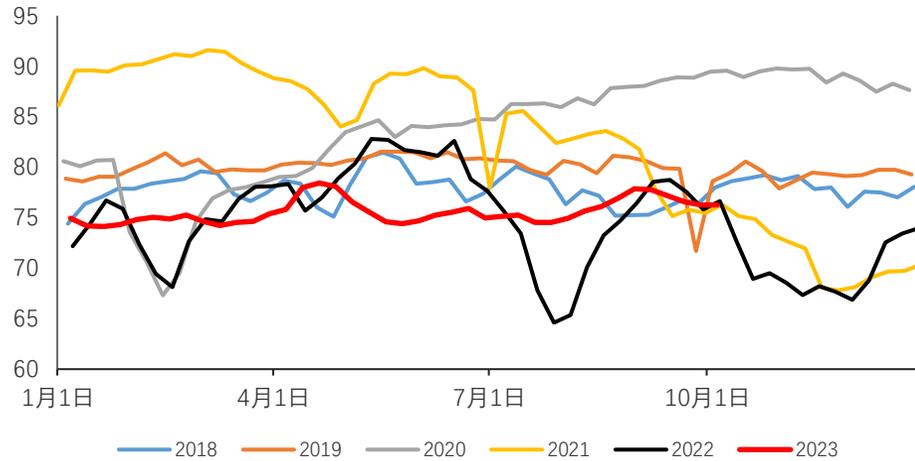


洗煤厂精煤：日均产量：万吨

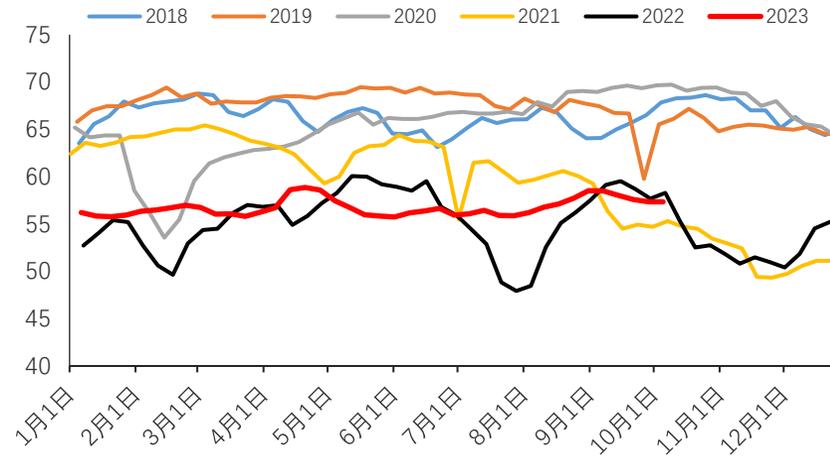


## 焦炭供应

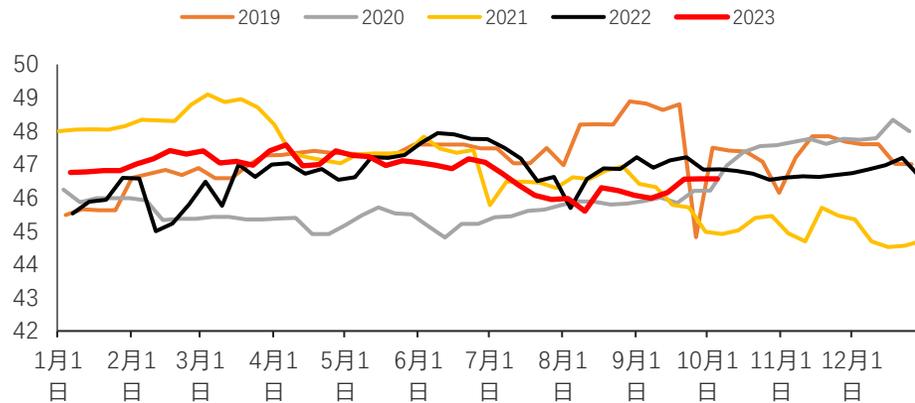
独立焦化厂产能利用率：%



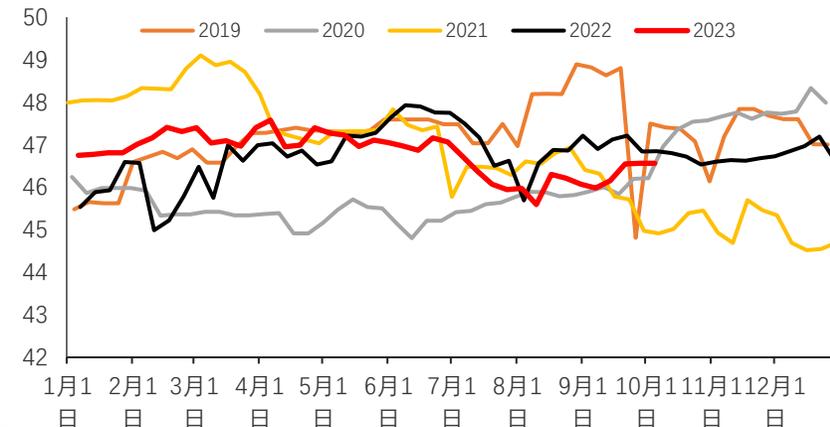
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



钢厂样本焦化厂焦炭产能利用率：%



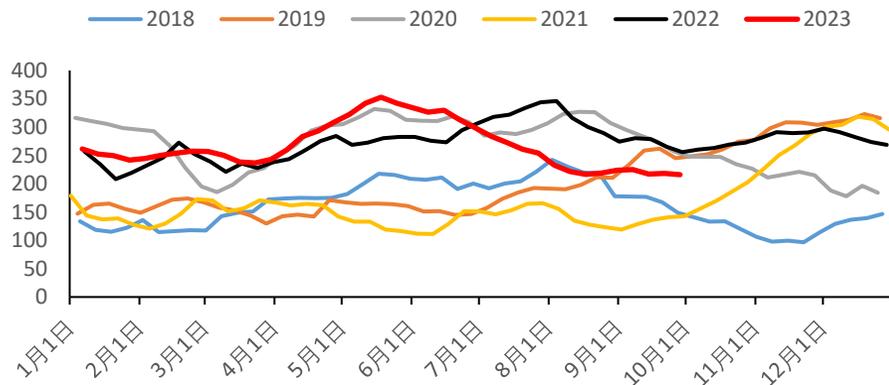
样本钢厂焦炭日均产量：万吨



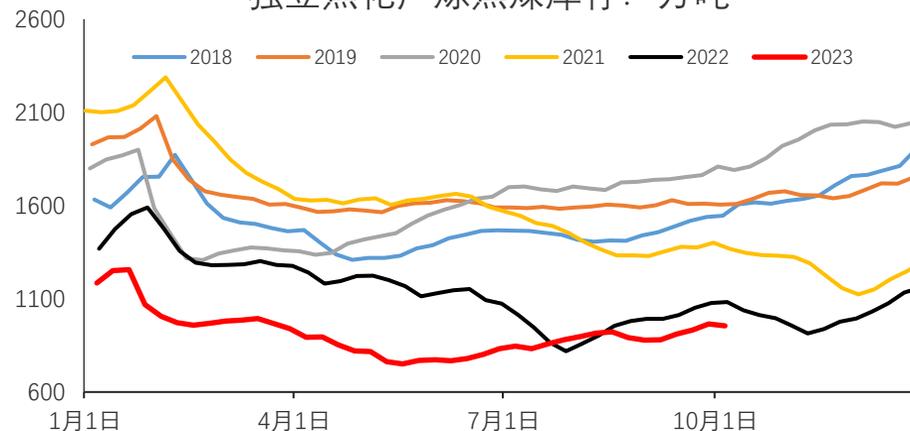
- 钢联数据显示，截止到10月6日，230家独立焦化厂产能利用率76.27%，较节前微幅增加0.01个百分点；焦化厂日均产量57.34万吨；同期247家钢厂产能利用率86.26%，产量46.56万吨。
- 近期经过焦炭价格二轮提涨后，焦化企业利润有明显的增加，企业开工率环比有所增长。
- 山西省4.3米级焦炉淘汰进程加快，10月20日前全面停止装煤，10月底前关停到位，4.3米级焦炉在产产能2400万吨左右，占山西焦化产能的20%左右，焦炭供应或有下降。
- 但是，低产能利用率下，该部分焦炉淘汰进程对供应的影响可能弱于预期。

➤ 库存

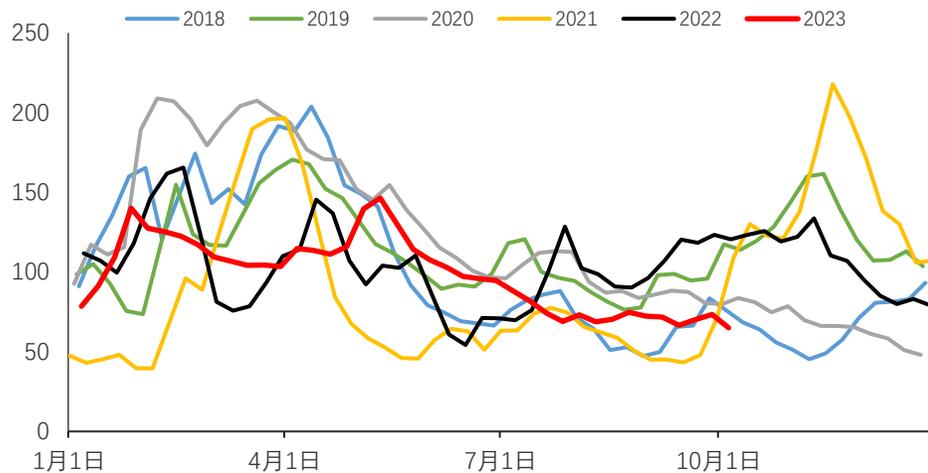
矿山企业炼焦煤库存：万吨



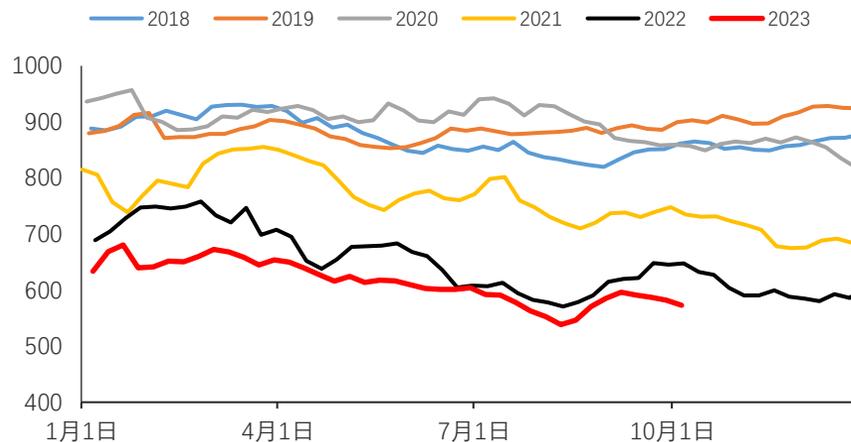
独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨

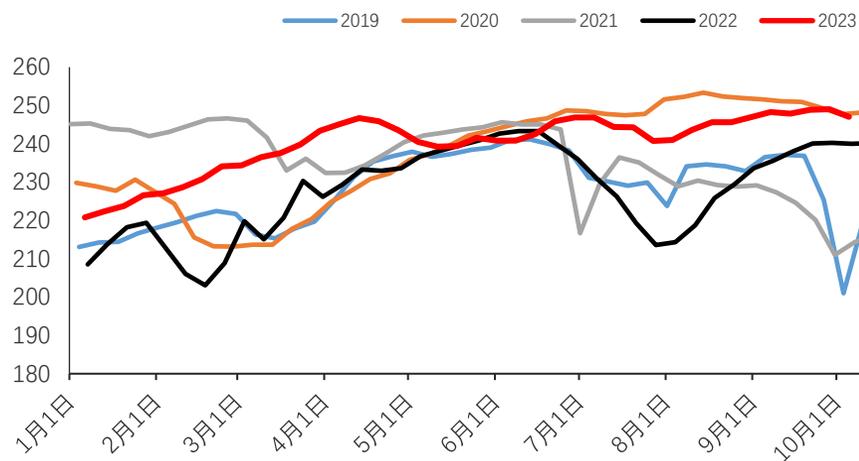


- 焦煤库存结构来看，独立焦化企业以及钢厂炼焦煤库存已经开始出现止涨迹象，焦化企业对高价煤接受意愿已经有所下降。
- 而焦炭库存来看，不管是焦化企业还是钢厂焦炭库存也出现了明显的下降，但显然长假过后，终端的采购补库需求有所下降。
- 低库存短期并非影响市场的主要因素，但长期角度而言，四季度冬储备货仍是不可不防的题材，不过具体情况来看，还是要注重考虑需求的实际情况。

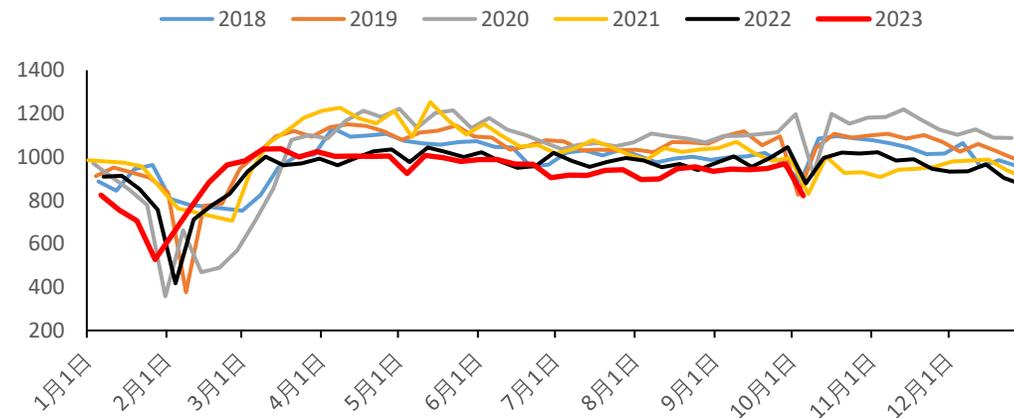
### ➤ 焦炭需求

- 截止到10月6日，日均铁水产量247.01万吨，环比节前-1.98万吨，同比偏高；节假日期间五大钢材总产量基本维持稳定，降幅有限，而消费量受传统假期影响而显著下行，目前五大钢材总库存同比明显偏高，高铁水带来的提振，向下游传导仍较为困难。
- 短期，高铁水仍支撑焦炭需求，对市场形成提振，但四季度季节性生产淡季，铁水产量预期环比下滑。

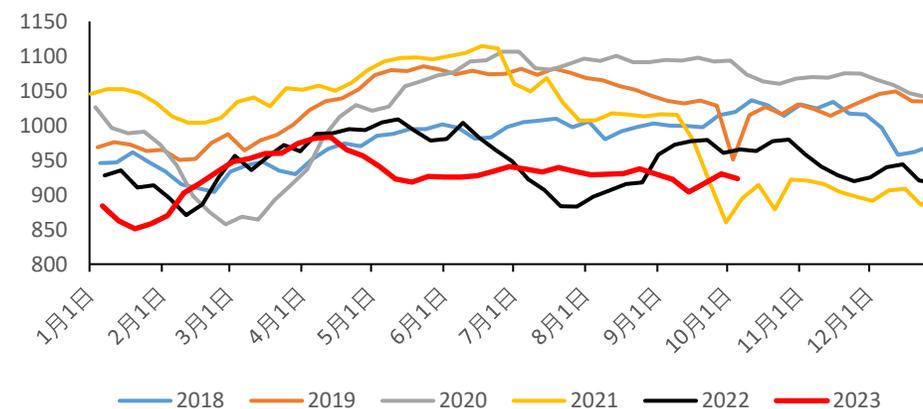
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



五大钢材表观消费量（万吨）

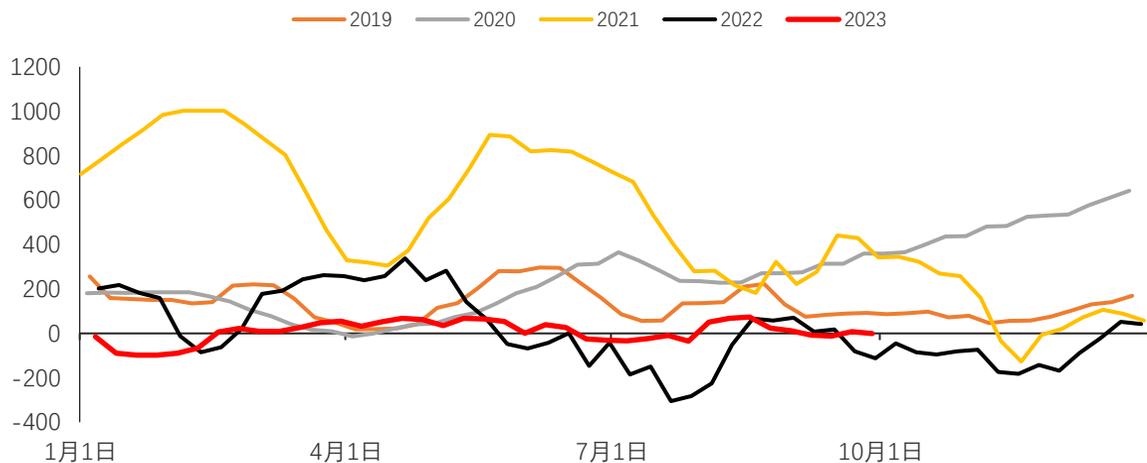


五大钢材总产量（万吨）

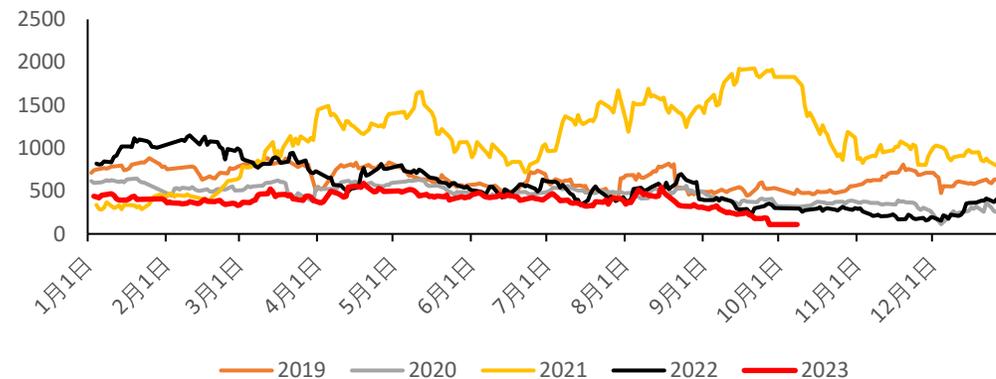


- 各环节利润
- 节前，焦炭提涨后焦化企业利润有所改善，回到盈亏平衡线附近。而下游来看，钢材利润依旧表现低迷，制约钢厂采购，在盘面利润也远低于往年同期水平之下，产业链矛盾加剧，后续焦炭继续提涨遇到的需求阻力可能更大。

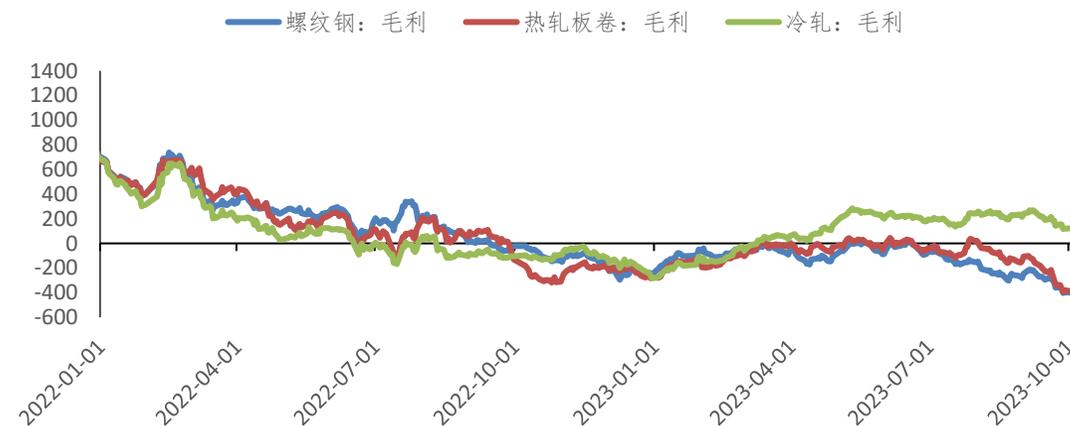
独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



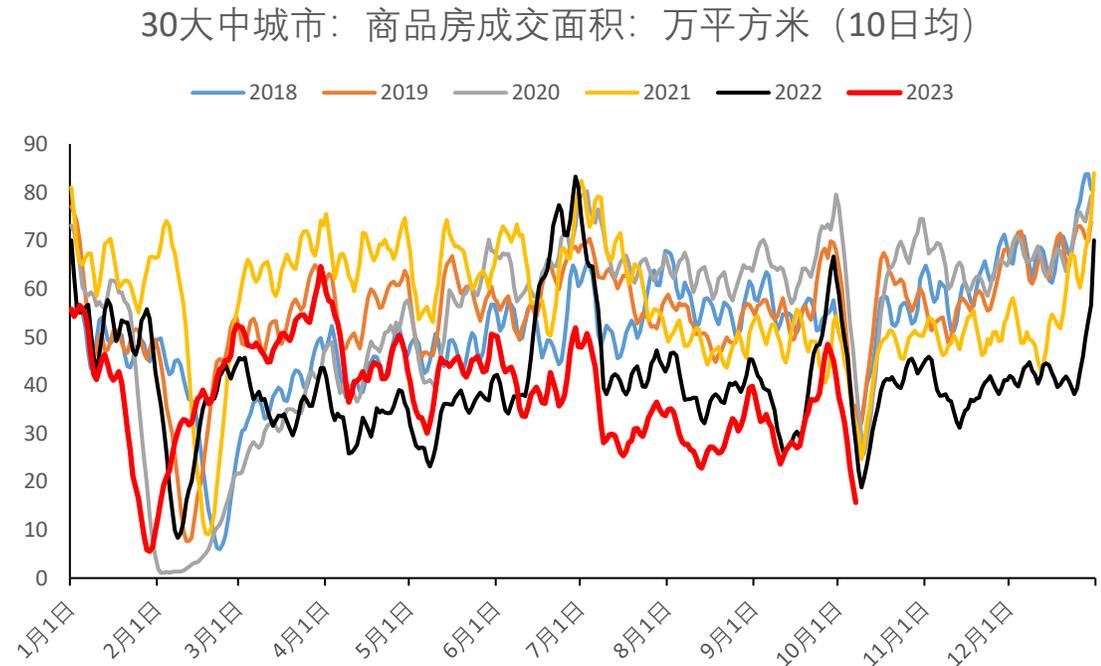
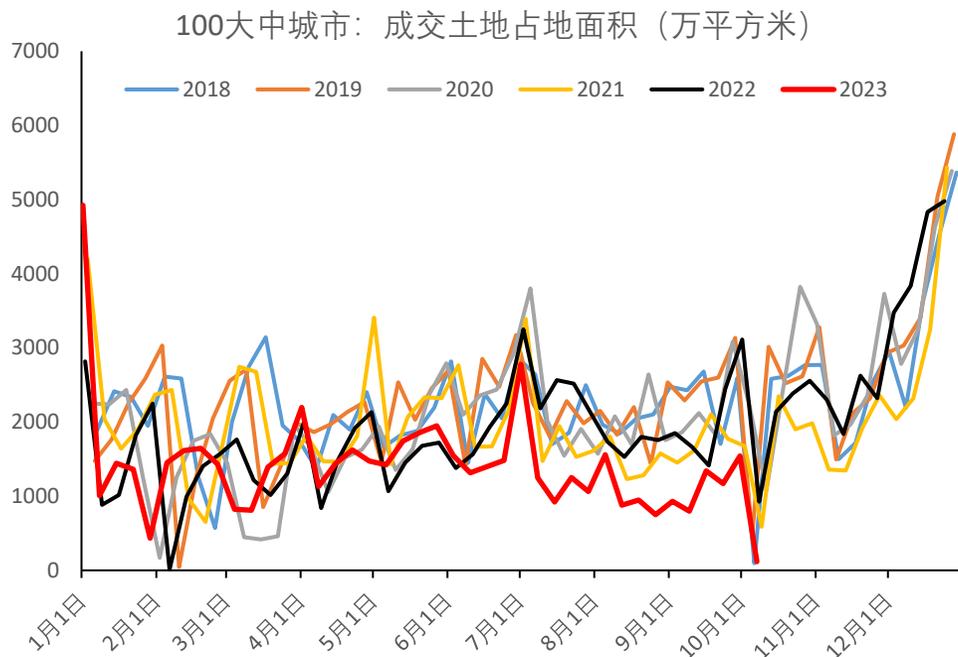
螺纹钢盘面利润（元/吨）



钢材现货利润（元/吨）



- 房地产周度数据依然低迷
- 假期前房地产不管是土地成交面积还是商品房成交均出现显著下降，且处于同比偏低水平。
- 据证券时报，在刚刚过去的中秋国庆“黄金周”，房地产市场热度升温。虽然楼市成交有所回暖，但业内人士指出，从同比来看，住房成交下降幅度仍明显，还需政策进一步加力稳定市场预期，促使楼市更长时间平稳运行。

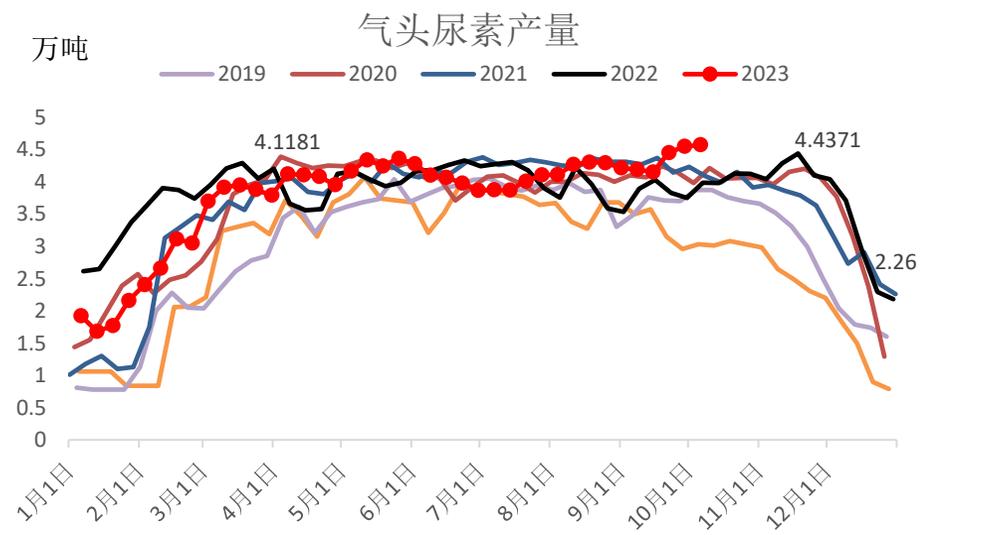
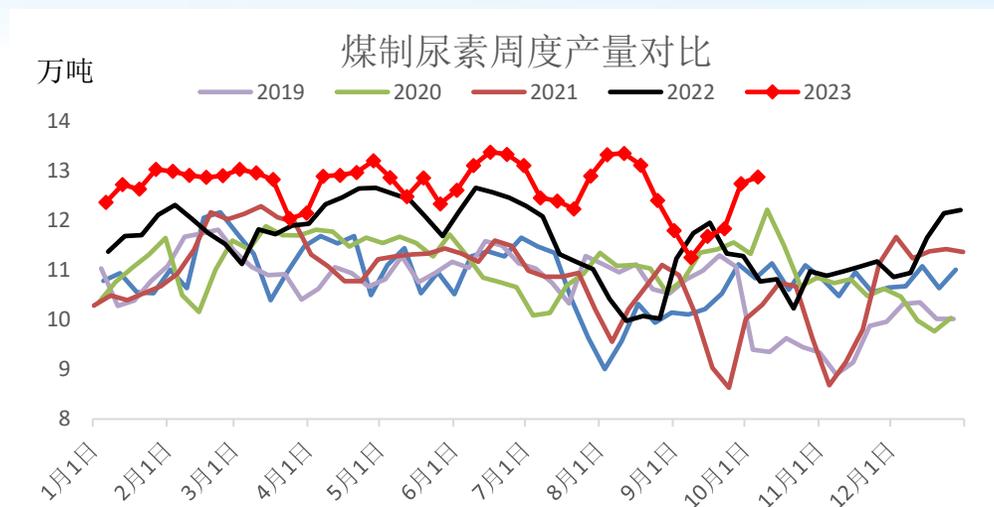
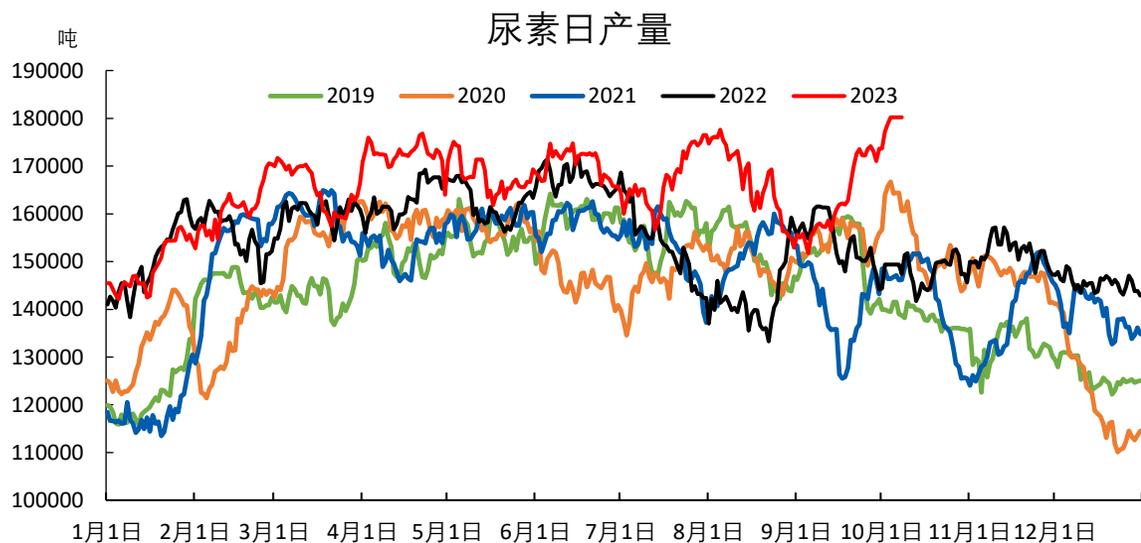


## 能化板块——尿素

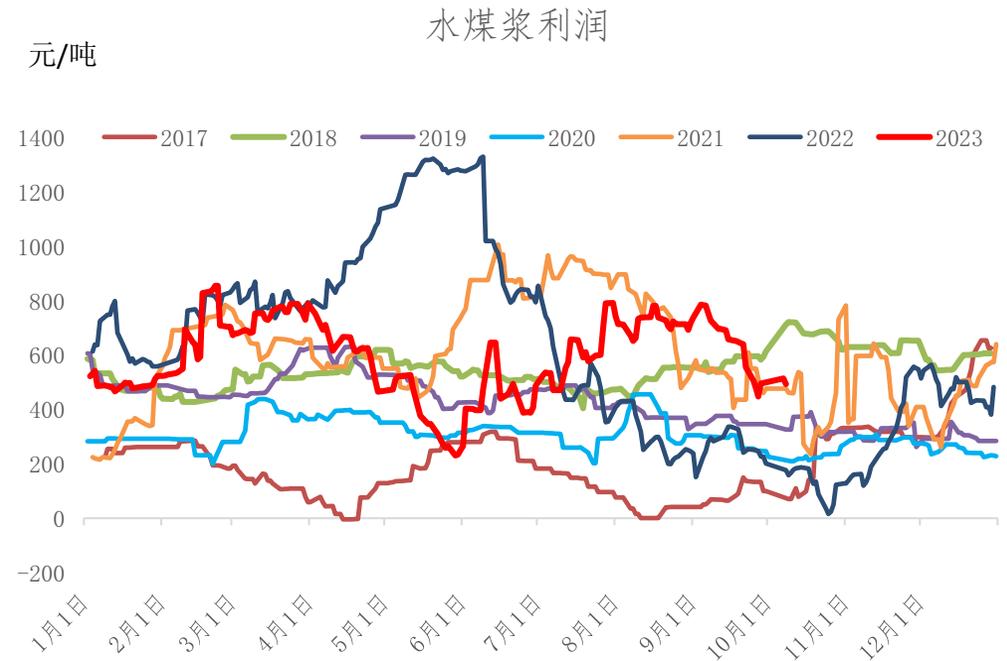
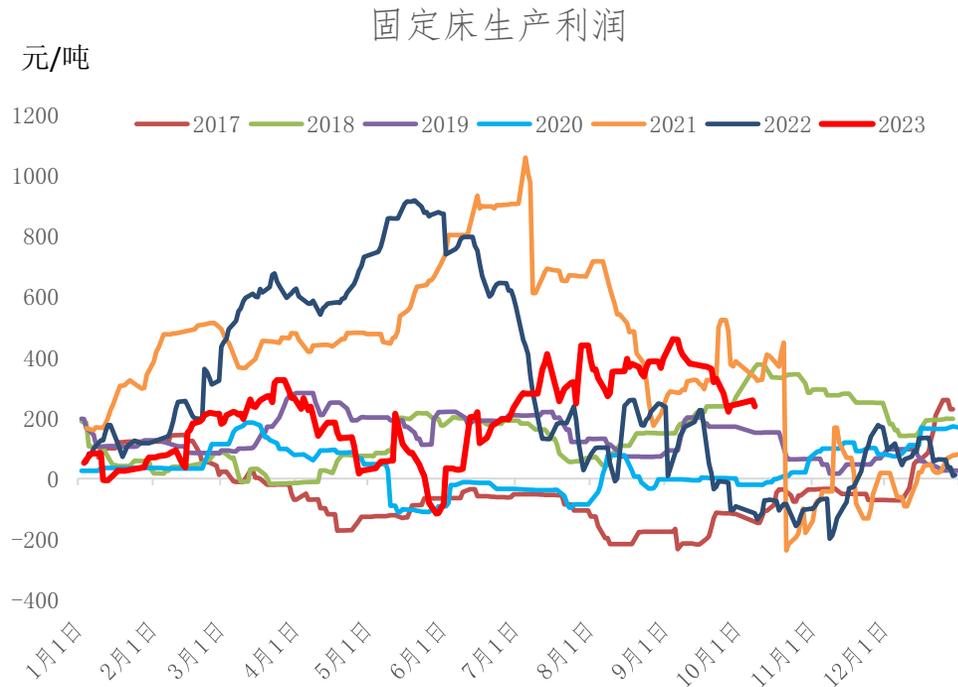
# 核心观点

- **尿素：**节假日期间，在预收订单支撑下，部分工厂报价曾略有反弹，但需求谨慎，整体市场相对冷清，假期期间后几日，价格开始出现松动，节后尿素市场价格多呈现小幅下滑。基本面来看，整体供需宽松。供应方面来看，河南心连心装置已经在假期期间满产，乌兰大化120万吨装置也开始出产品，停产较长的寿光联盟也在周末复产，尿素日产规模显著上行，据安云思数据显示，7日、8日尿素日产量已经突破18万吨，远高于往年同期水平，后续安徽昊源以及华鲁恒升100万吨新增产能也将在10月内陆续投产，预计秋季的供应可能会再上一层楼。需求角度来看，夏粮播种工作即将陆续开始，农需仍有一定的期待，不过由于复合肥性价比更高，可能减轻尿素的使用规模，目前市场农需依然活跃度不高，经销商多以观望为主；复合肥来看，秋季复合肥生产正在减弱，开工率持续下滑，对尿素原材料采购需求不高，而其他三聚氰胺以及胶合板企业多以随采随用为主，需求端总体表现并不积极。工厂新单成交情况低迷，尿素现货价格在节后表现偏弱。
- 目前，高供应无疑是压制价格走势的重要因素，需求未有好转之际，价格大概率承压运行。不过，淡季储备采购尚未开始，农需采购也存在不确定性，阶段性仍存在支撑，特别是近期煤炭价格上涨后，处于成本线附近的期价或表现相对抗跌，期价并未大幅下挫，短期还需考验2100附近支撑表现。
- **风险因素：**法检严控出口（下行）、装置集中检修（上行）、成本端

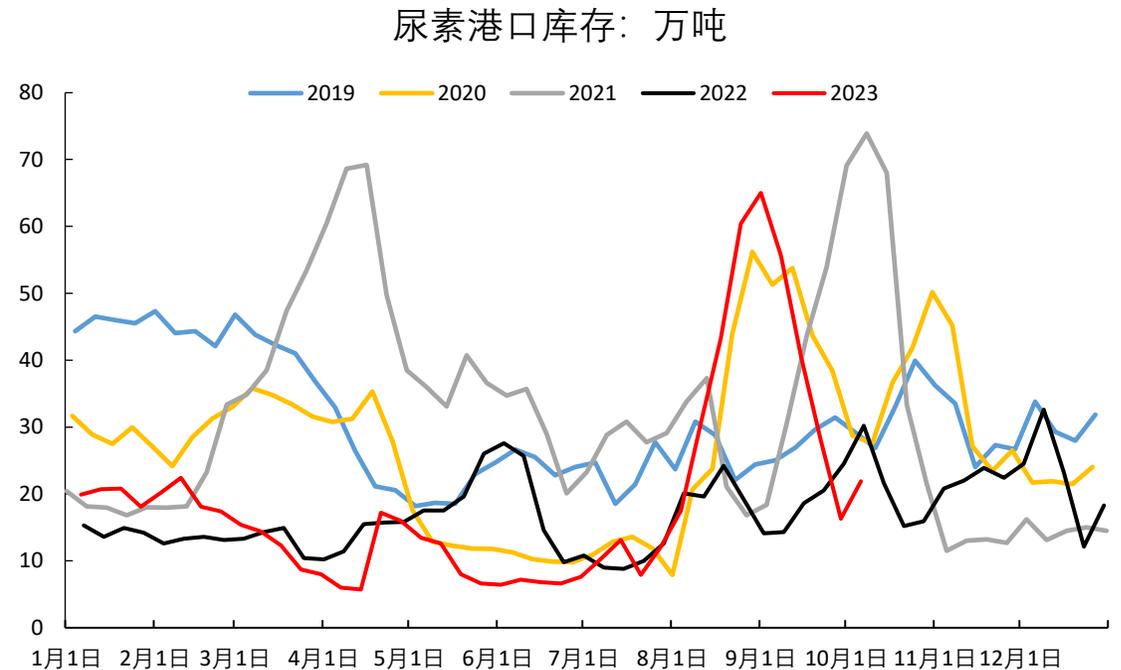
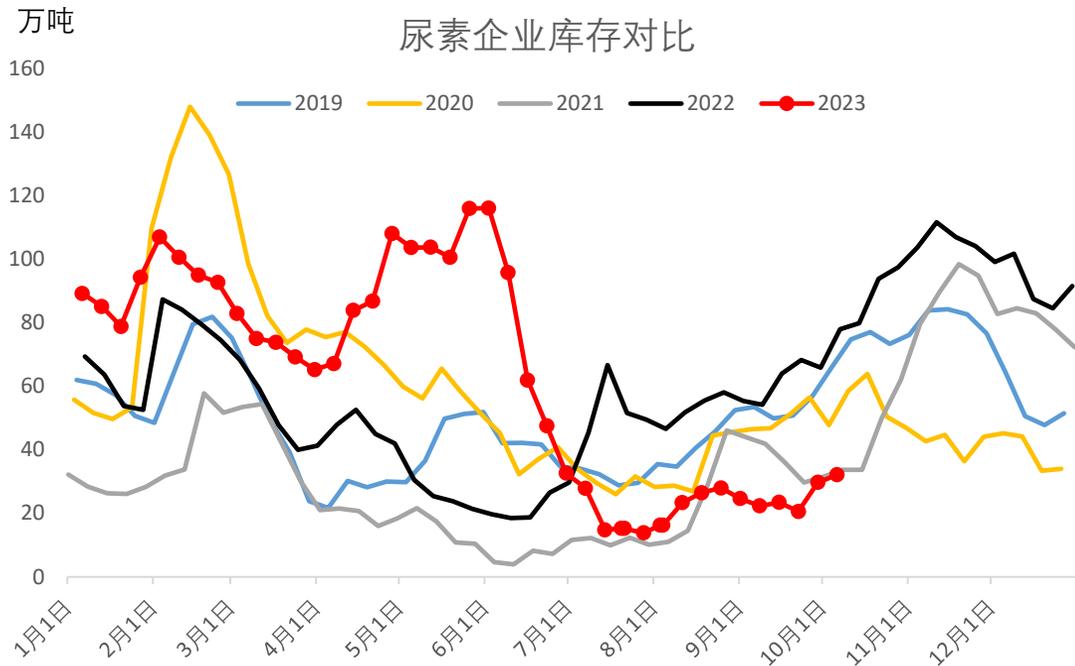
- 供应环比仍处于高位
- 随着此前集中检修装置复产，且新产能投产，尿素日产规模迅速攀升，目前已经回到18万吨以上水平，远高于往年同期水平，煤头尿素以及气头尿素产量均实现同比明显增长。
- 河南心连心开始投产，假期期间，乌兰大化120万吨装置以及停产时间较长的寿光联盟复产，促进了日产大幅增长。10月份尿素装置检修规模有限，后续安徽昊源以及华鲁恒升荆州新装置也将在10月内投产，整体供应明显偏强。



- 尿素生产利润平稳
- 煤炭价格震荡反弹走高，而尿素价格震荡回落，尿素固定床以及水煤浆利润出现了小幅的下滑，但目前生产利润仍处于同期中性偏高，利润暂时不会影响供应稳定性。
- 不过，需要注意的是，目前煤炭价格反弹后，成本还是有所抬升，目前主力合约期价已经运行至成本线附近，受此影响，期价跌幅略缓。



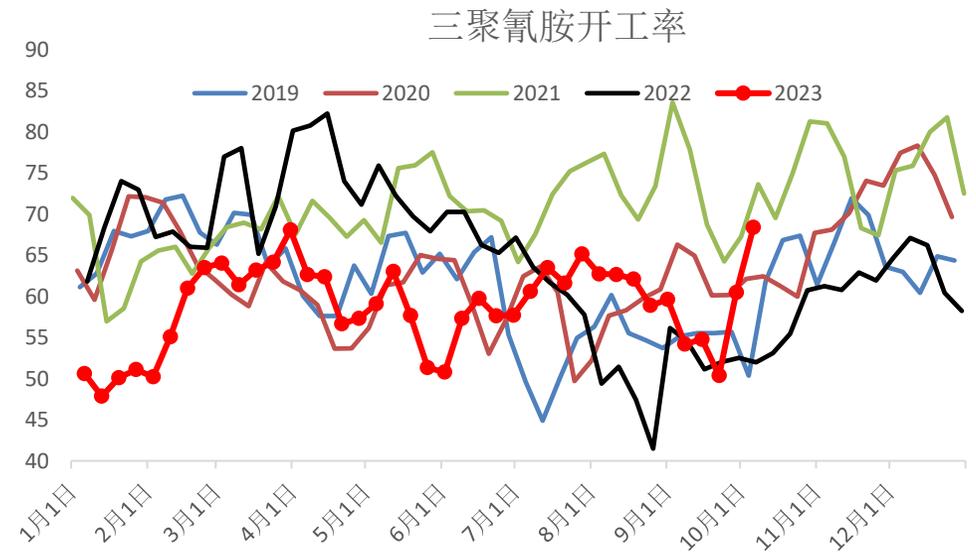
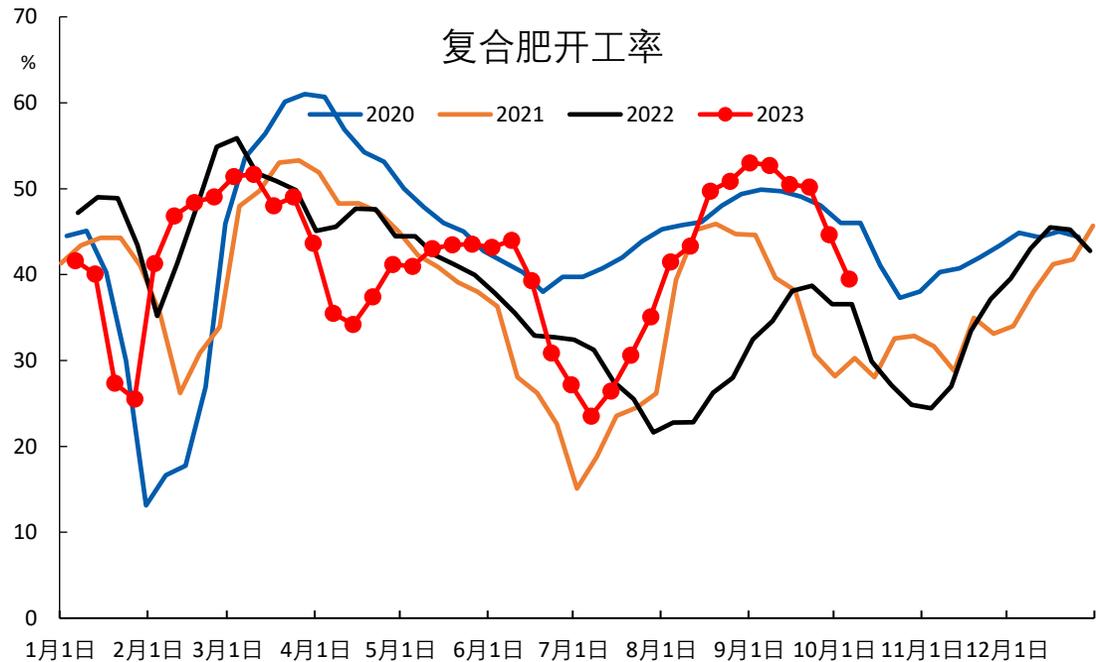
➤ 库存处于低位



- 截止到10月6日，企业库存32.12万吨，环比+2.44万吨，+8.22%，同比偏低45.84万吨，同比下降69.59%。
- 截止到10月6日，港口库存21.9万吨，周环比+5.60万吨，同比偏低8.3万吨，偏低33.87%。港口库存环比微幅回暖，法检控制可能并非零出口，但同比依然明显偏低，出口的提振较为有限。

### 工业需求

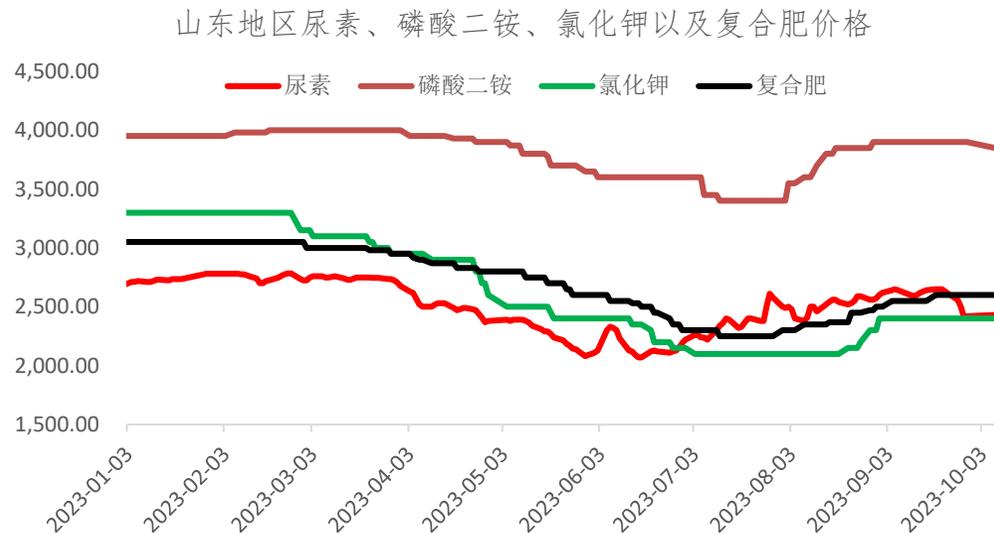
- 截止到10月6日，复合肥企业开工率39.5%，环比-5.15个百分点，同比偏高2.96%。三聚氰胺开工率68.4%，环比+7.9%，同比+16.42%。
- 复合肥秋季旺季生产逐渐转弱，开工率近期或继续下滑，复合肥企业对原材料的采购需求有所下降。三聚氰胺开工率出现了大幅增长，甲醛开工率也有所增加，四季度生产相对旺季，仍有一定的潜在支撑。但目前了解到，三聚氰胺和胶合板企业多以随采随用为主，并未有集中采购需求。



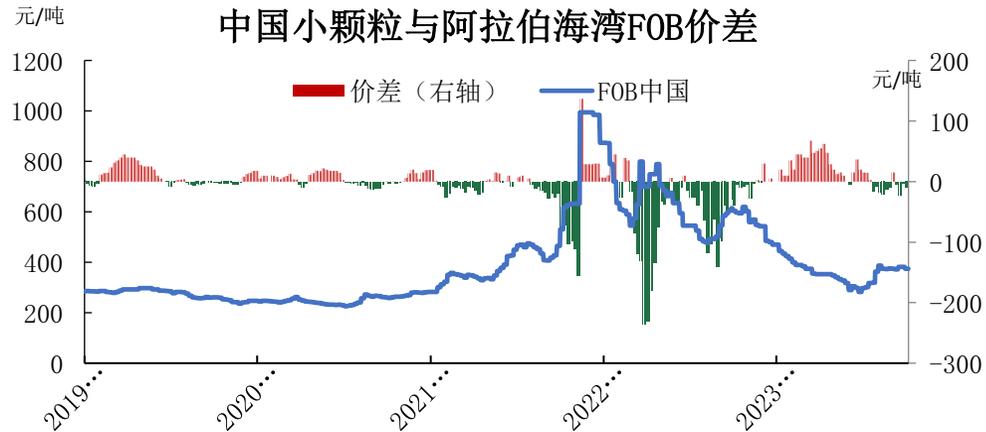
➤ 农需

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			

- 气温同比偏高，冬小麦播种有所延迟，但夏粮播种在即，农需仍有期待。
- 但划分产品价格走势来看，复合肥性价比更高，前期复合肥企业多订单可能已经兑现了部分秋季用肥需求。



➤ 国际报价走高



- 从价格角度来看，国际尿素报价开始震荡上调，中国出口价格优势出现，特别是相对于中国出口报价而言，国内现价开始回落后，这种价格优势更为明显。
- 节假日期间，印度IPL再度发布新一轮不定量尿素进口招标，10月20日截标，最晚船期12月10日，国际尿素价格受到阶段性影响而略有偏强，但国际尿素能否提振国内市场，还是需要关注尿素法检出口控制情况，暂时不宜对出口过多期待。

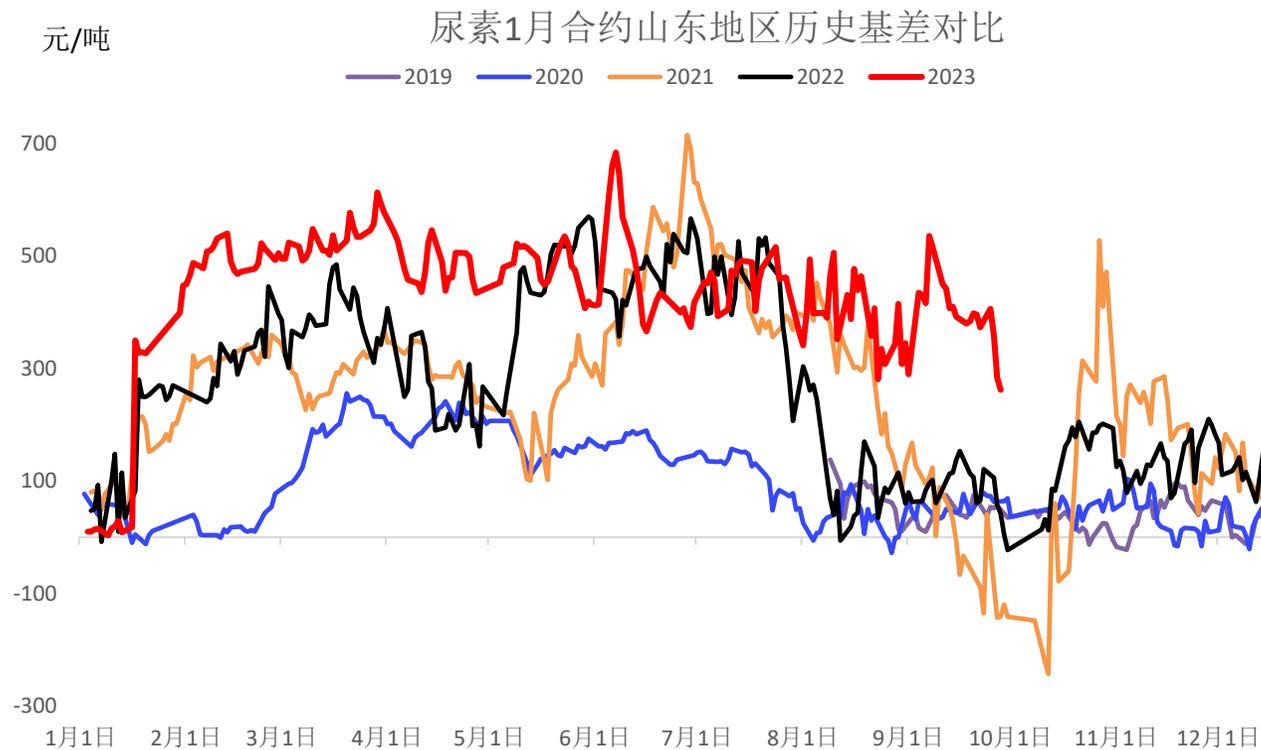


中国出口报价与部分地区价格对比



## ➤ 基差

- 节前基差已经出现回归，节后现价已经开始出现松动，但高基差影响下，期价表现相对抗跌，近期基差可能加速回归。



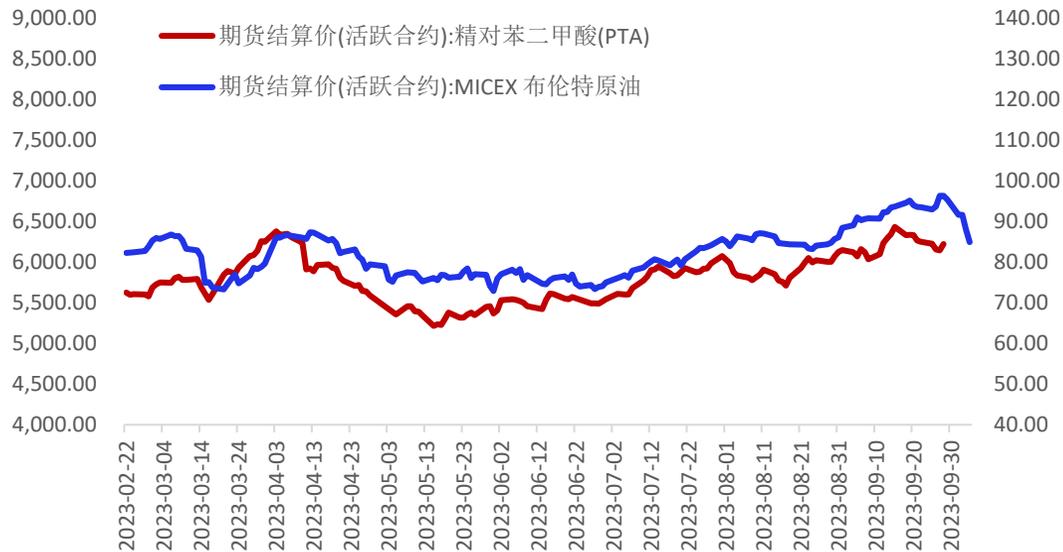
## 核心观点

- **PTA:** 节前，支撑PTA价格强势的最主要原因是成本端的支撑，而国庆假期期间原油价格大幅下挫，成本端的支撑正在被打破，假期期间，油价带动海外石脑油、MX、PX等化工原料价格下跌。目前PX报价在1051美元/吨，较节前的1124美元/吨下降6.4%，折合原材料成本来看，PTA从节前的6221元/吨，下降至5816元/吨，成本端显著下移的同时，短期基本面也表现偏弱。供应方面，节假日期间PTA开工率略有回落，新材料一期330万吨装置在10月3日因故障停车，拖累开工率回落，不过，逸盛大化一期225万吨装置节中开始提负，目前已经提满，即便恒力石化二号线220万吨装置开始为期两周的检修，但后期新材料故障恢复生产后，预计供应端的忧虑不大，加上目前PTA库存仍处于相对高位，供应端或难有支撑。需求端来看，近期偏弱，亚运会期间，华东地区部分聚酯装置停产，江浙地区涤丝产销整体表现清淡，需求端暂时难有支撑；不过，PTA价格下降后，聚酯产业利润预计有所好转，关注聚酯企业节后复产情况，将关系到中期价格走势。近期需要注意的是巴以冲突导致原油价格大幅上涨，原油价格在供应不确定性与需求预期承压的博弈下，仍有一定的不确定性，警惕成本端的反复。
- 期货市场来看，PTA期价重心加速下移，直接回落至60日均线附近，在原油价格反复背景下，暂时不宜过度杀跌，暂时观望为宜。

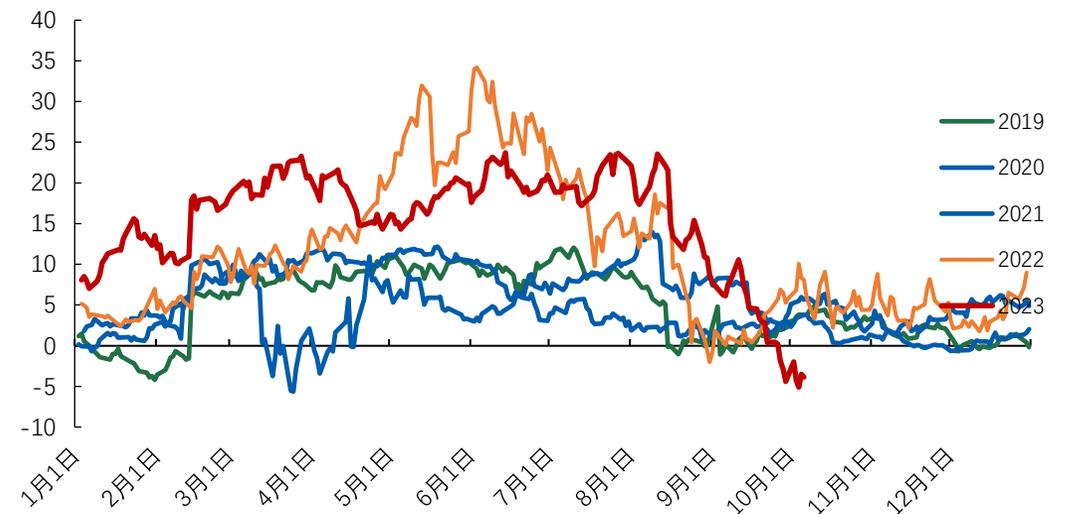
### ➤ 成本端坍塌

- 美债危机拖累原油需求前景，节假日期间原油价格开始大幅下行，特别是汽油裂解价差出现了大幅下降，运行至同期偏低水平，调油需求下降，PTA上游成本开始出现了下降。
- 不过，近期巴以冲突，中东局势恶化，地缘政治导致供应端不确定性增加，节后国际原油价格开始明显反弹，关注成本端的进一步变动，将关系到PTA价格的下方空间。

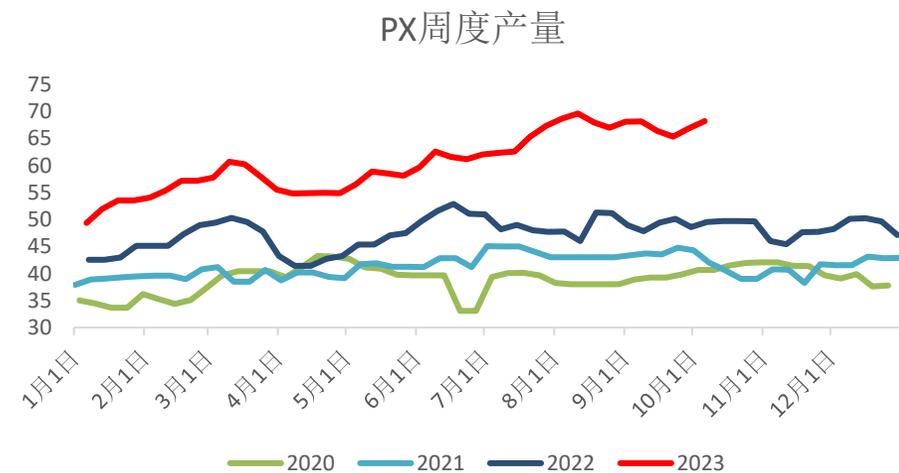
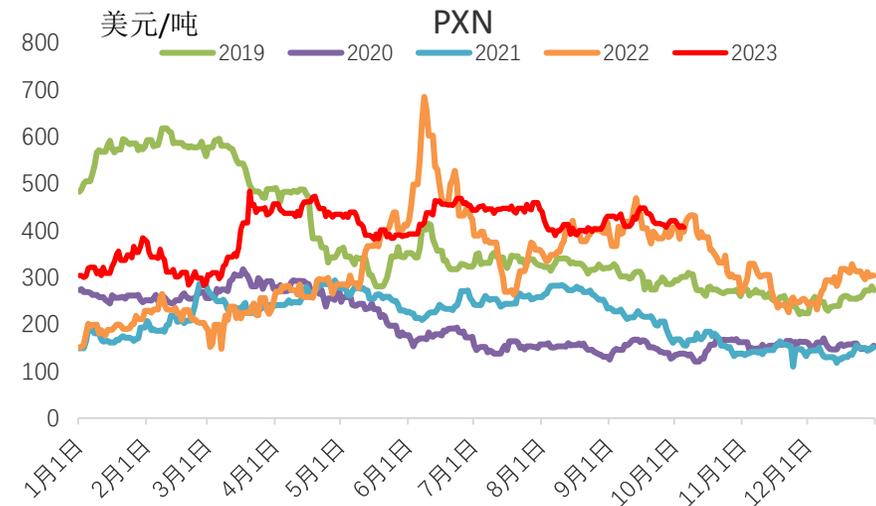
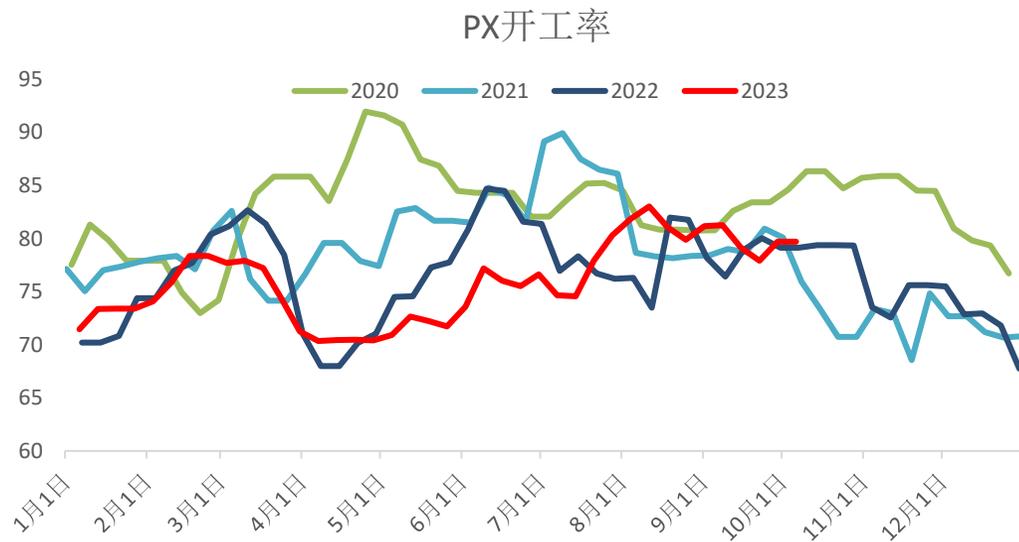
PTA与布伦特原油价格走势对比



汽油裂解价差

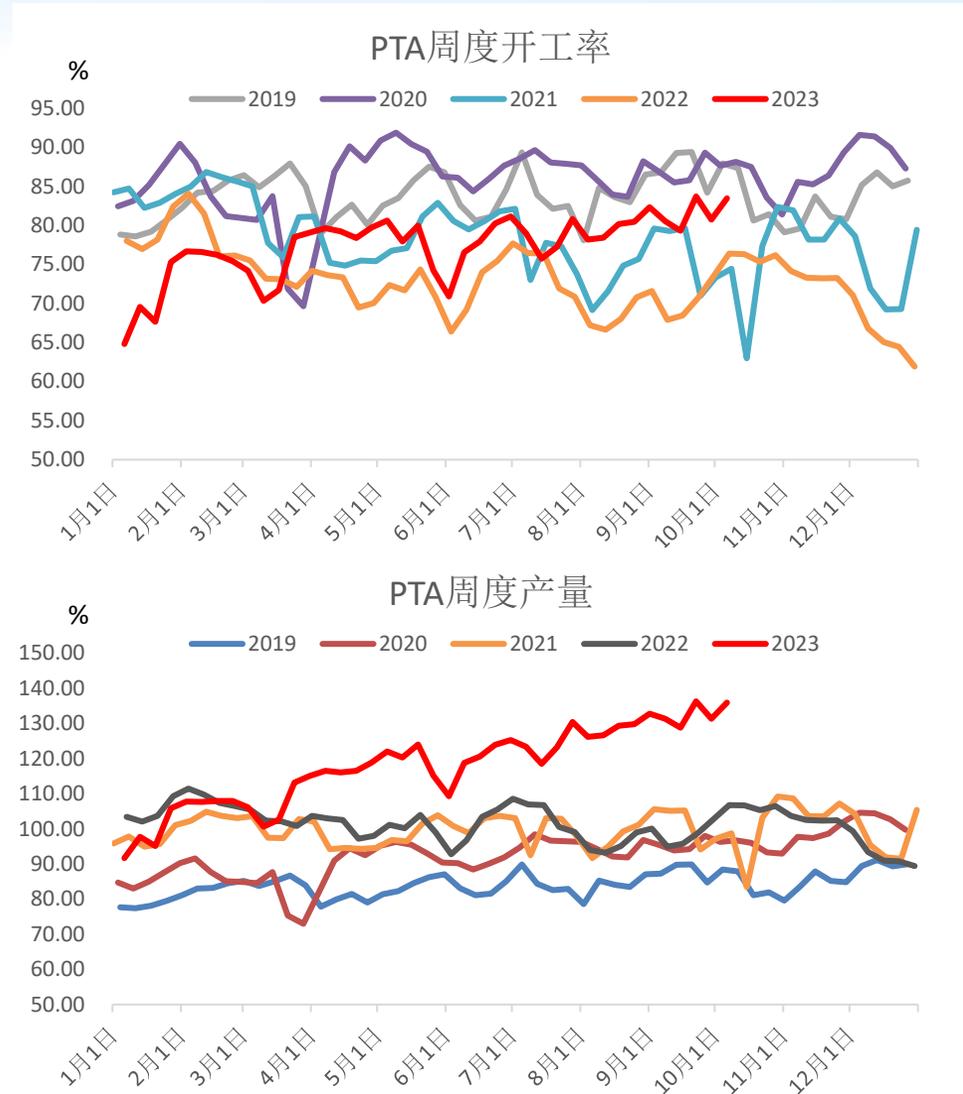
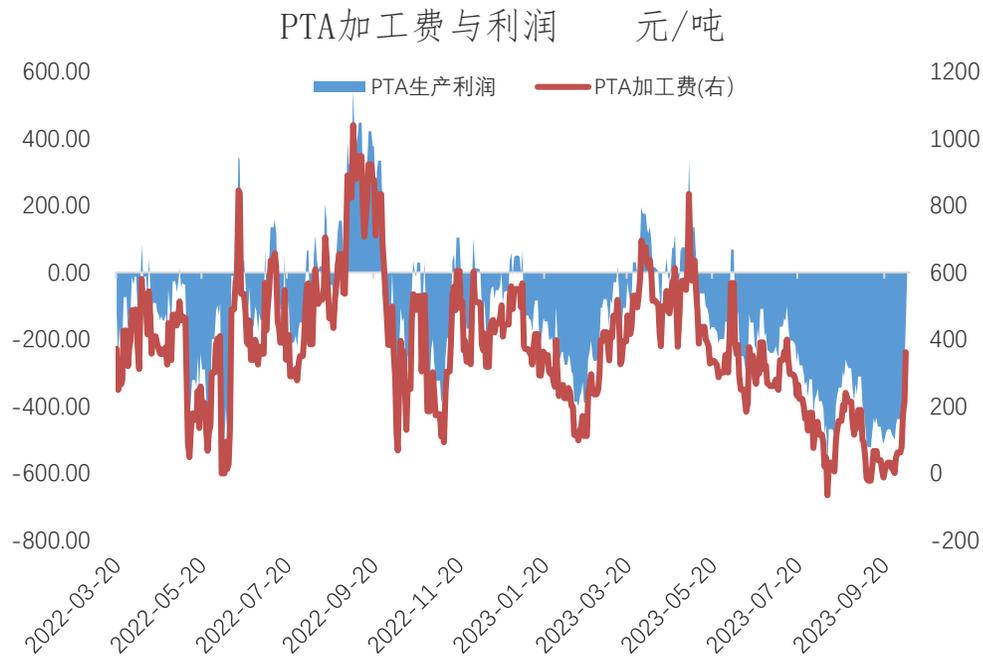


- PX
- 目前，PX-中国产能利用率79.67%，环比变化不大，但周度产量却出现了震荡增加，后续随着PX检修装置复产，供应或仍维持偏高水平。
- 近期原油价格大幅下挫后，能源板块整体承压，但从PX与石脑油价差来看，仍处于相对高位，高利润支撑PX供应稳定。



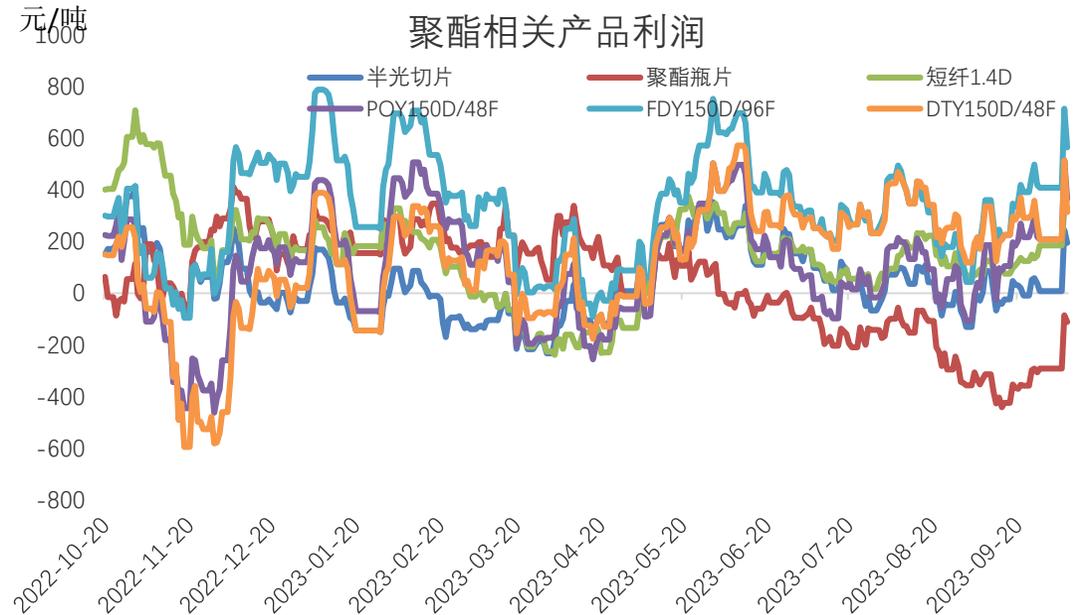
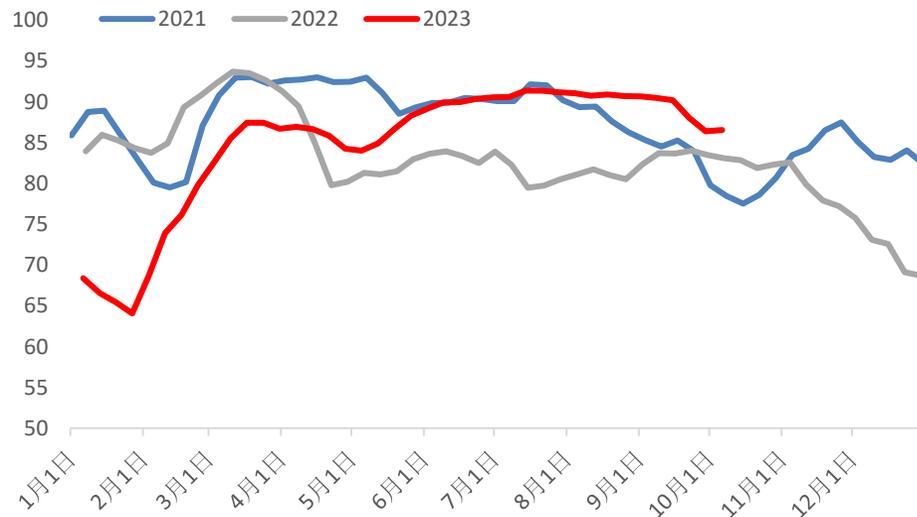
### ➤ PTA供应

- 成本端下挫后，PTA加工费有所好转，成本对供应的制约减弱。
- 从节后产能利用率以及周度产量来看，均较节前有明显的攀升，供应能力稳定增强。

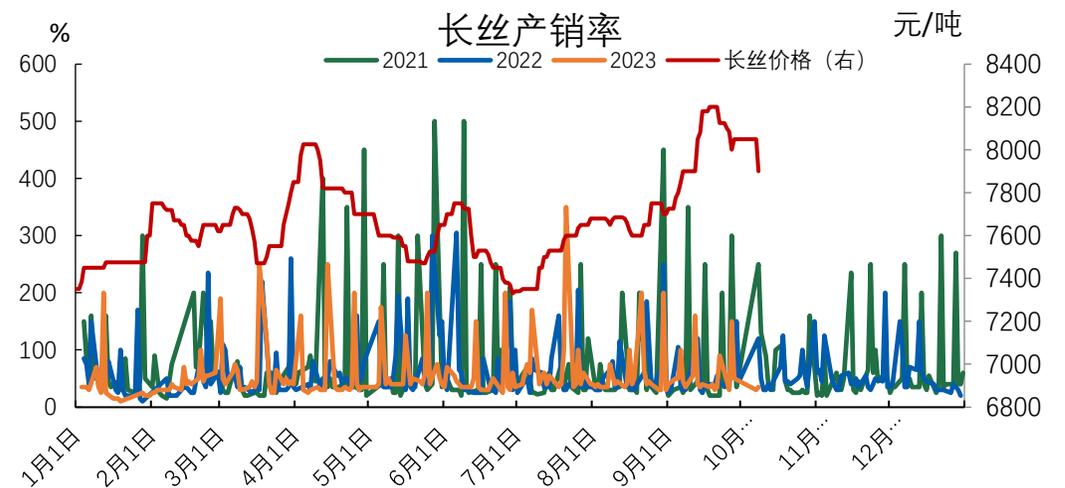
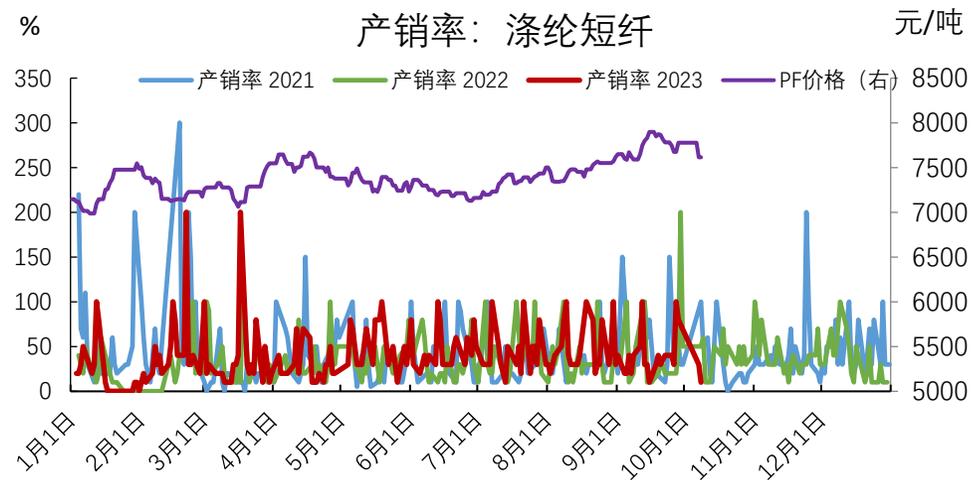
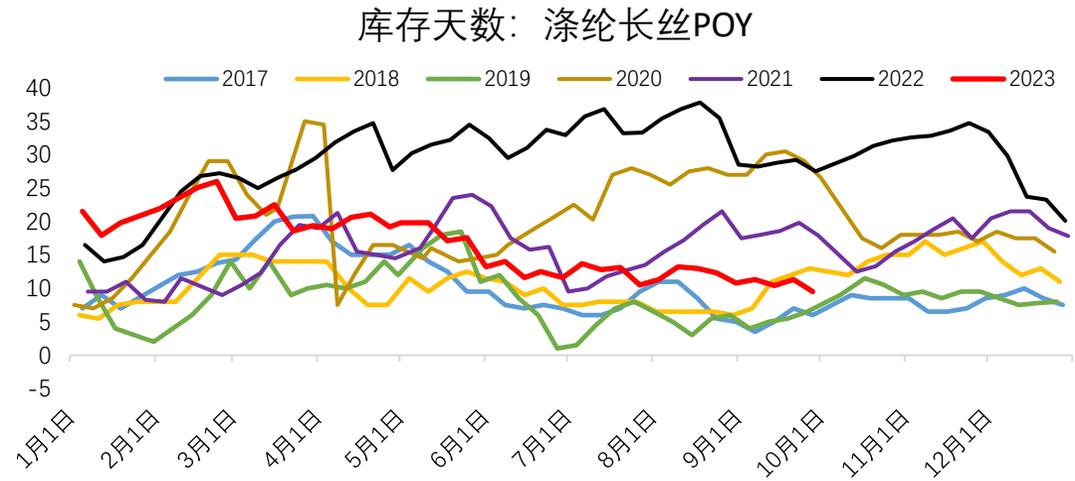
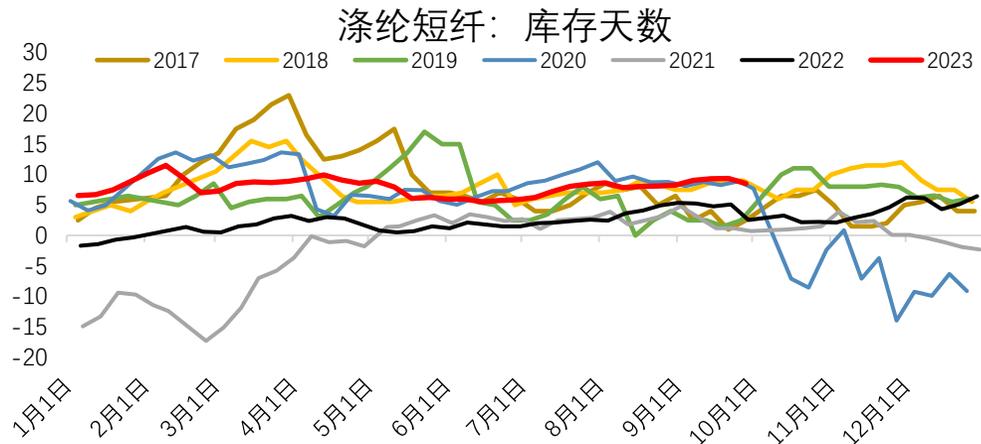


- 聚酯需求端表现尚可，继续增长空间有限
- 聚酯行业周度开工率较节前微幅增加，但较前期高位已经出现了明显的下降，亚运会导致江浙地区聚酯装置受到影响。
- 不过，PTA价格下调后，聚酯产品相关利润明显扩张，关注聚酯企业后续的复产情况，还是取决于下游实际需求传递情况。

聚酯企业开工率%



➤ 聚酯产品周内库存以及产销情况



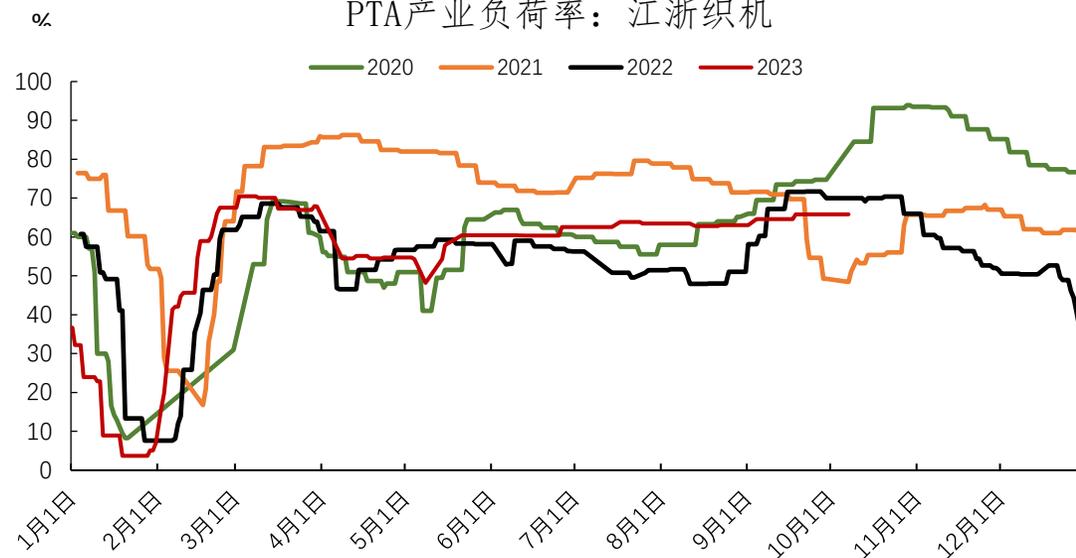
➤ 终端需求

➤ 纺织企业订单环比明显下降，江浙织机表现稳定，目前终端市场表现仍较为谨慎，或拖累聚酯需求。

纺织企业订单天数



PTA产业负荷率：江浙织机

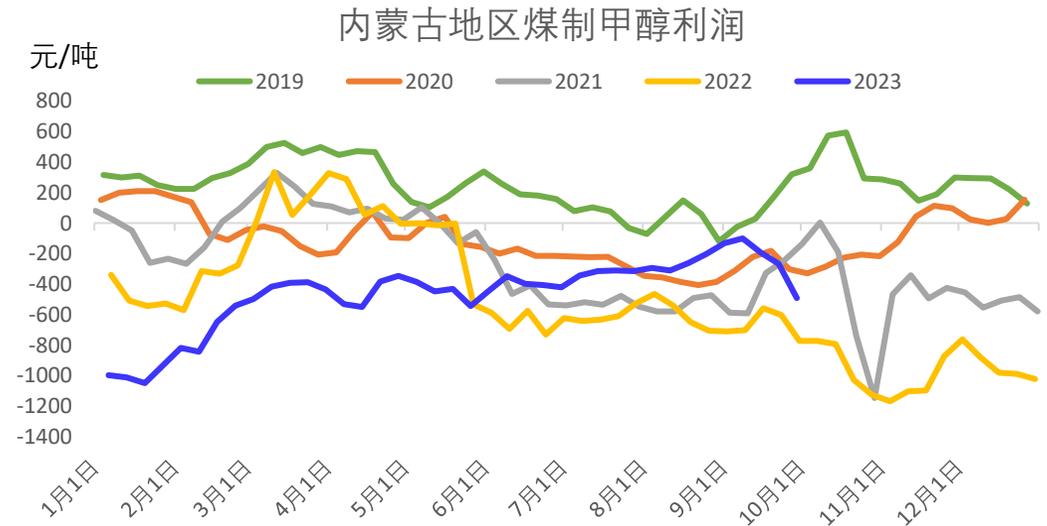
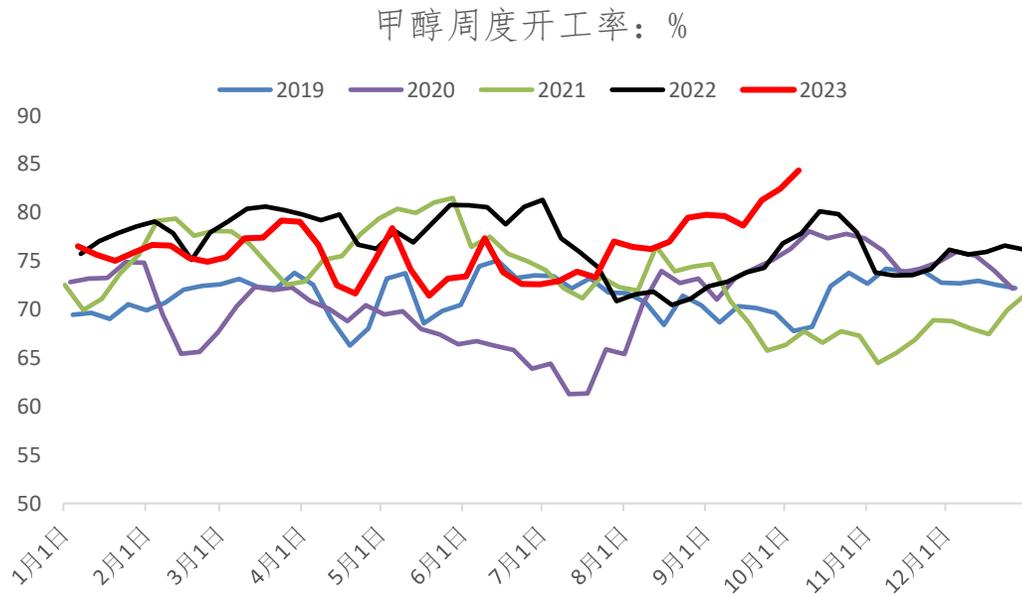


## 核心观点

- **甲醇**：国庆长假期间，外围市场风声鹤唳，以原油为首的大宗商品开始纷纷下挫，甲醇价格也出现了跳空低开。不过，煤炭价格表现偏强，成本端仍有较强的支撑，加上巴以冲突导致中东局势不稳，10月份甲醇进口预期收窄等因素综合影响下，节后首个交易日，甲醇期价低开高走，曾一度显著反弹。
- 从基本面角度来看，目前供需并不紧张。供应方面，前期甲醇价格上调后，企业生产亏损情况已经有明显好转，且随着前期停车装置进入复产流程，整体开工率逐渐恢复，10月份检修企业规模相对有限，截止到10月5日当周，全国甲醇开工率75.79%，环比增加2.03个百分点，供应相对充裕；而需求端面来看，9月中旬，浙江兴兴装置重启，提振烯烃开工率显著增长，但10月份烯烃装置来看，仅仅天津渤化MTO装置计划重启，烯烃开工率继续增长空间有限，加上金九银十需求旺季逐渐趋近尾声，原油价格大幅下挫令烯烃板块也将受到影响，整体需求端或表现不及预期。
- 近期中东形势不稳叠加成本端波动下，甲醇短期抗跌，但供需基本面相对偏宽松，提振甲醇持续反弹动力不足，价格大概率在2520下方维持偏弱震荡运行。

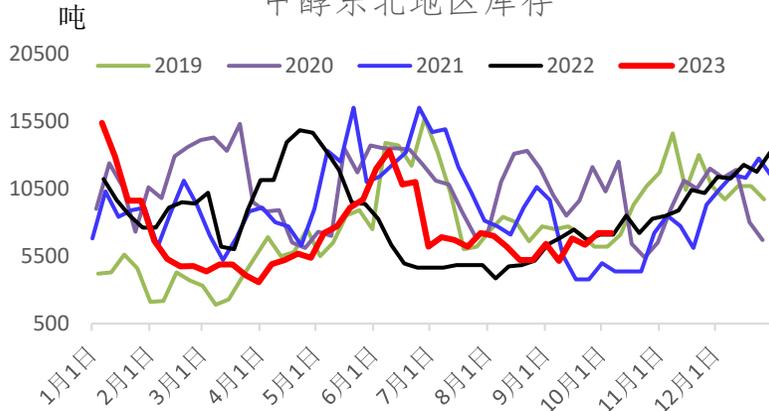
➤ 甲醇供应情况

- 目前甲醇西北开工率 86.27%(+3.61%)，宁夏和宁30万吨/年甲醇装置于9月21日产出产品，负荷逐步提升中；鹤壁煤化工60万吨/年甲醇装置于9月20日晚停车检修，10月7日左右重启；安徽华谊60万吨/年甲醇装置于9月19日恢复运行，目前运行正常；四川泸天化该厂40万吨/年天然气制甲醇装置于9月15日重启，目前日产1000吨附近。

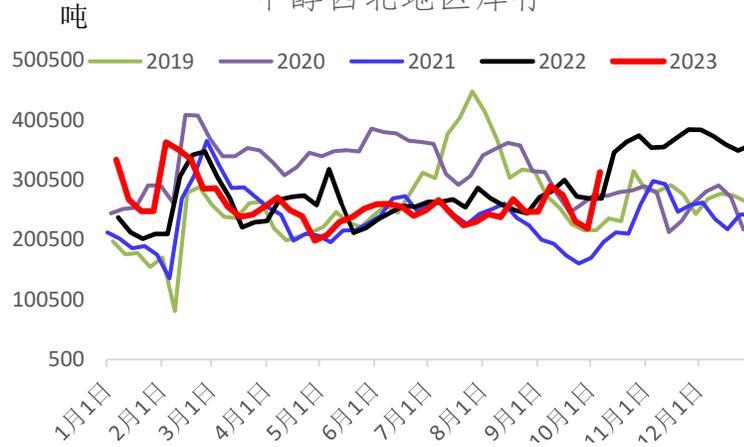


各地区库存

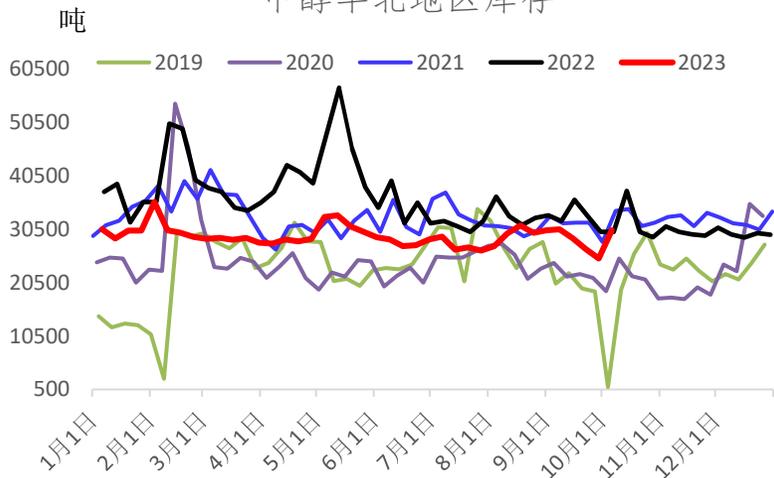
甲醇东北地区库存



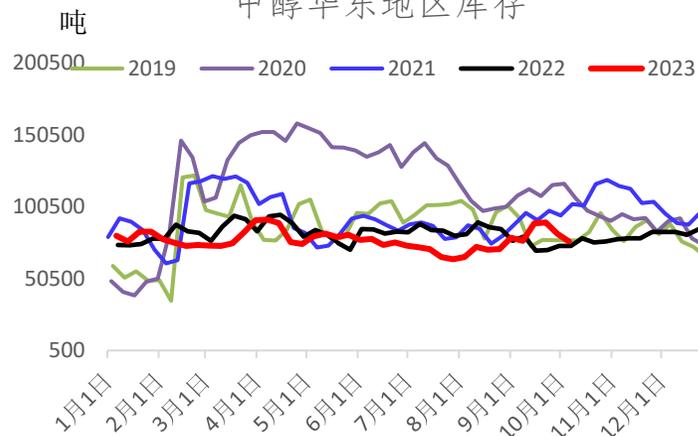
甲醇西北地区库存



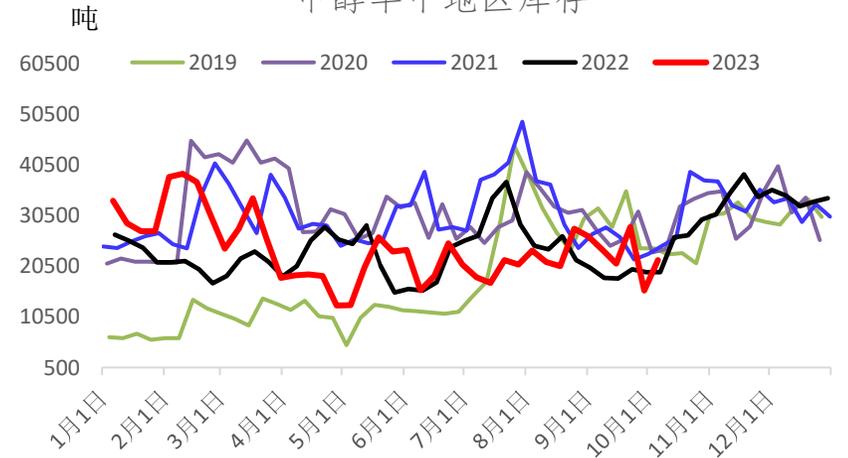
甲醇华北地区库存



甲醇华东地区库存



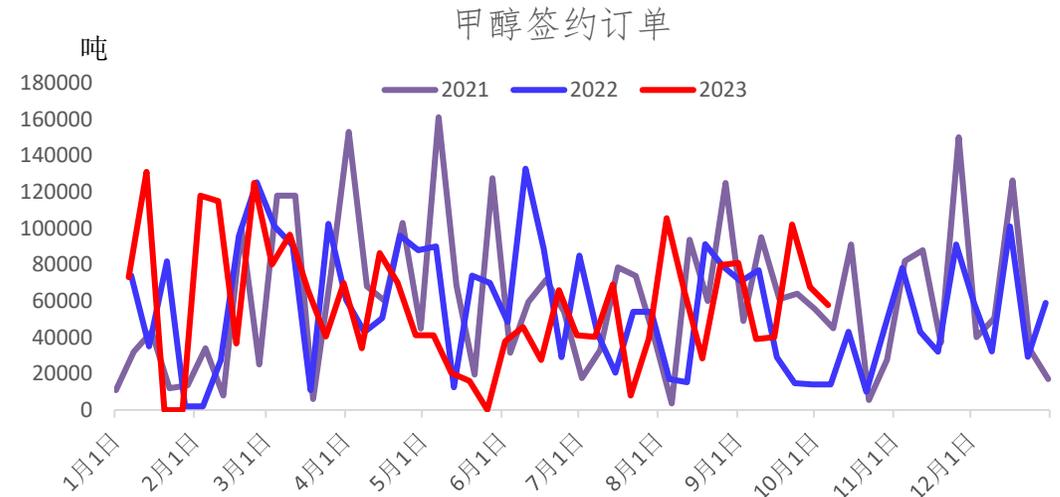
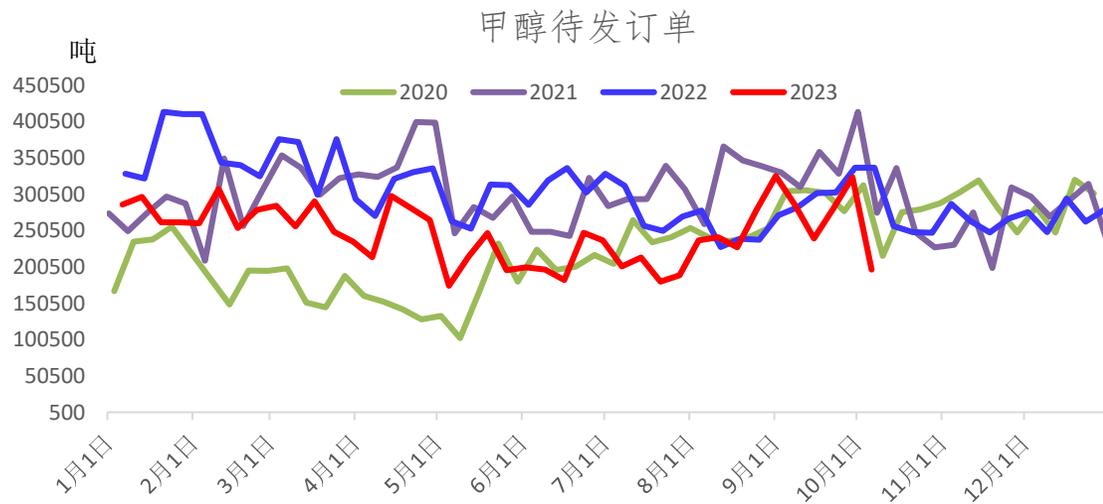
甲醇华中地区库存



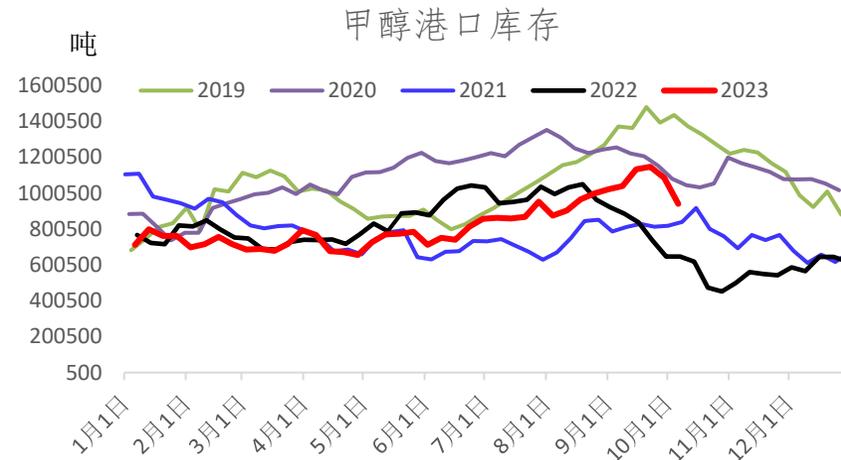
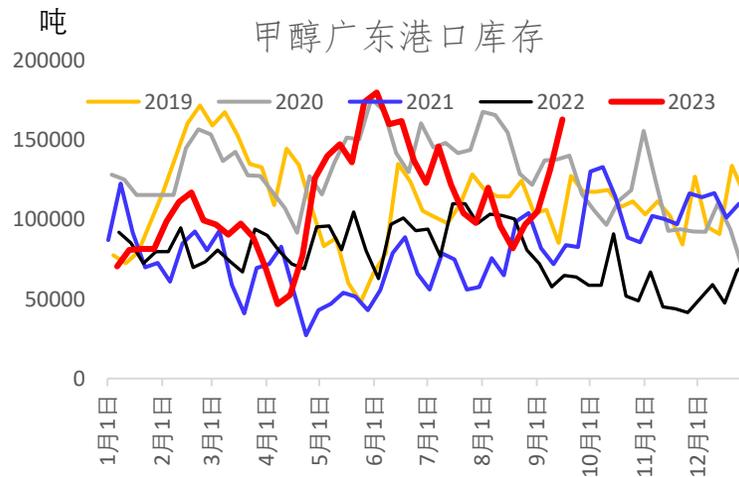
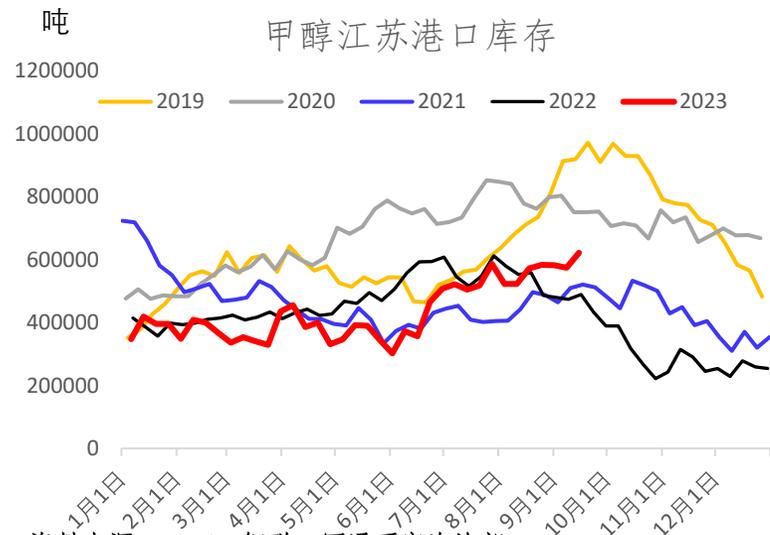
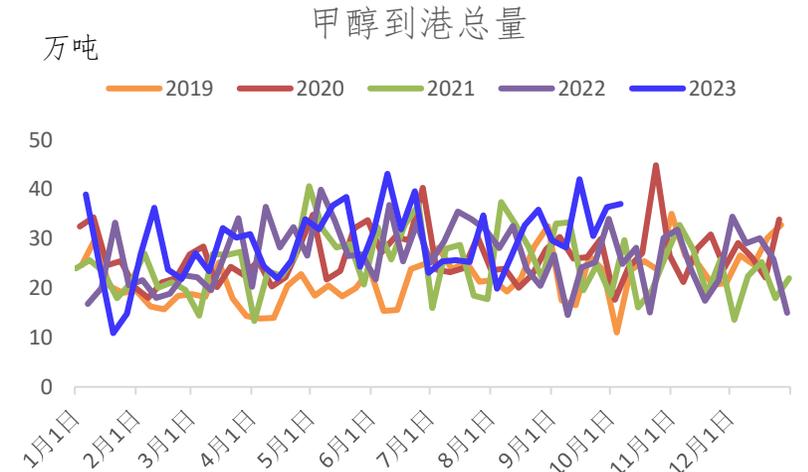
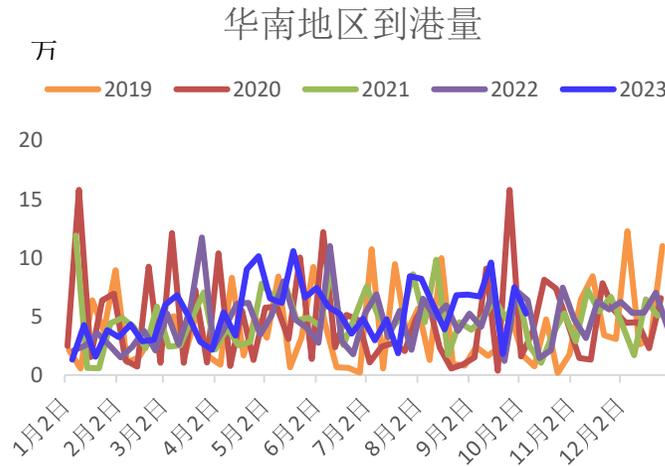
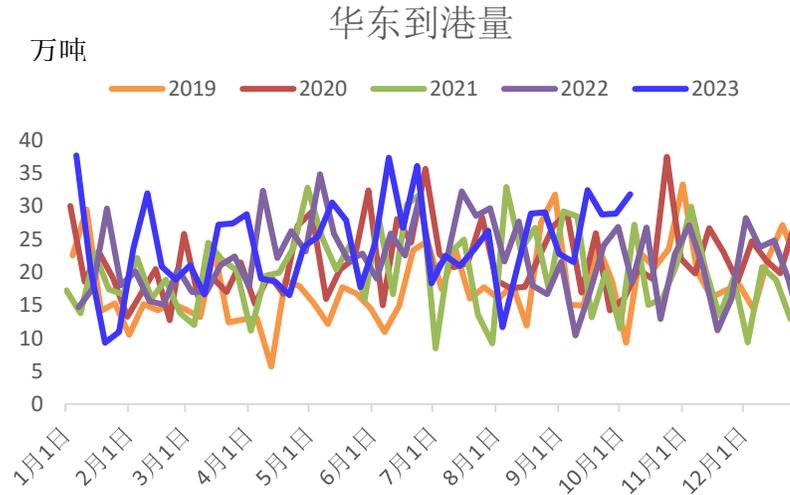
➤ 甲醇产地库存明显增加，而下游库存表现有所分化，华东地区库存去化，华中地区库存周环比增加。

➤ 企业订单情况

➤ 甲醇企业待发订单以及签约订单均出现了明显的回落，假期影响下，产销相对冷清，产地甲醇库存开始累积。

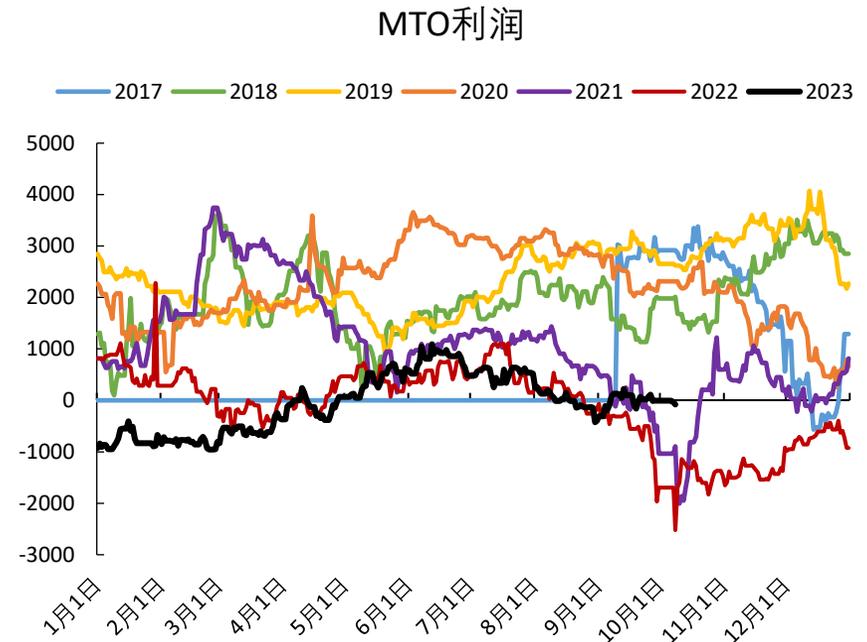
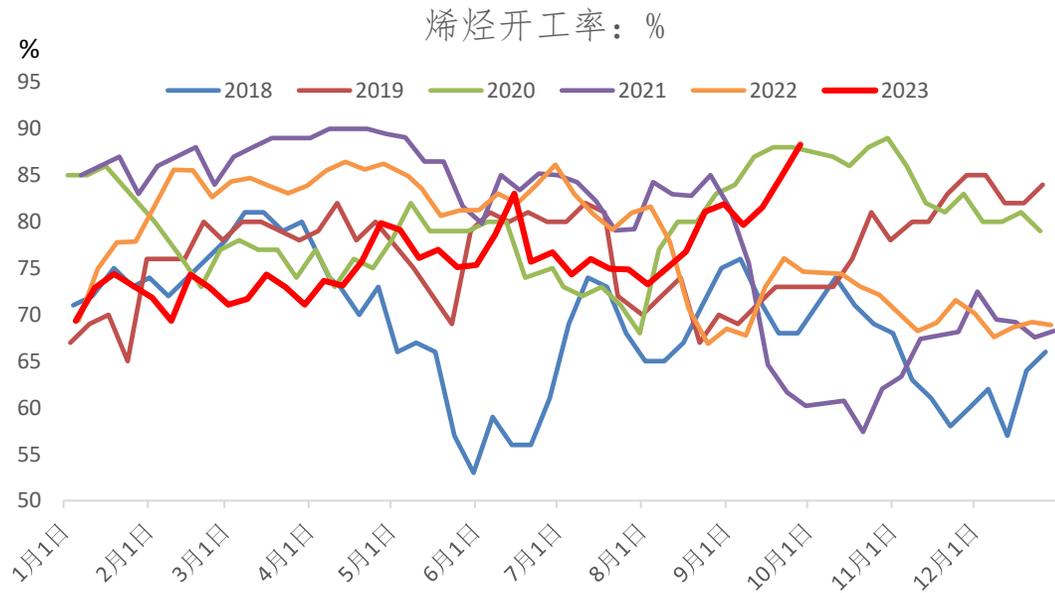


➤ 到港量与库存量

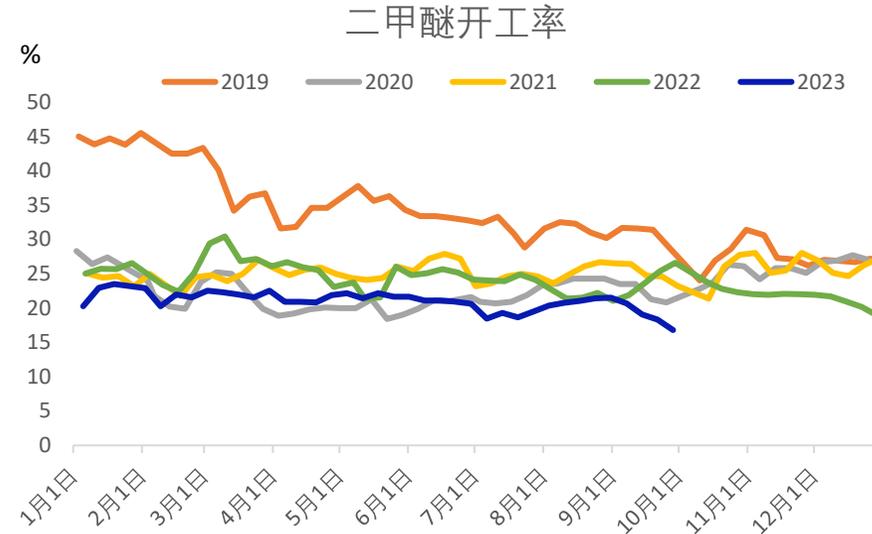
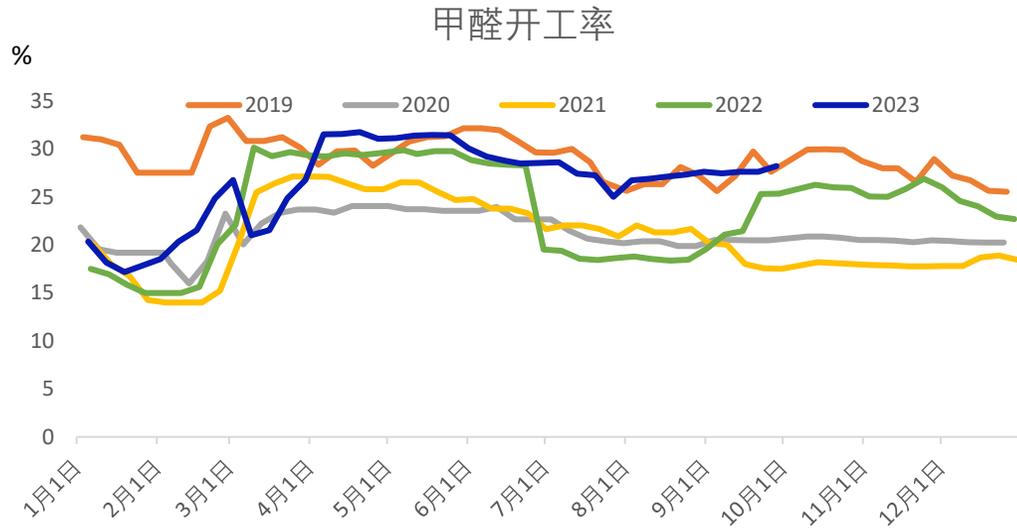


资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

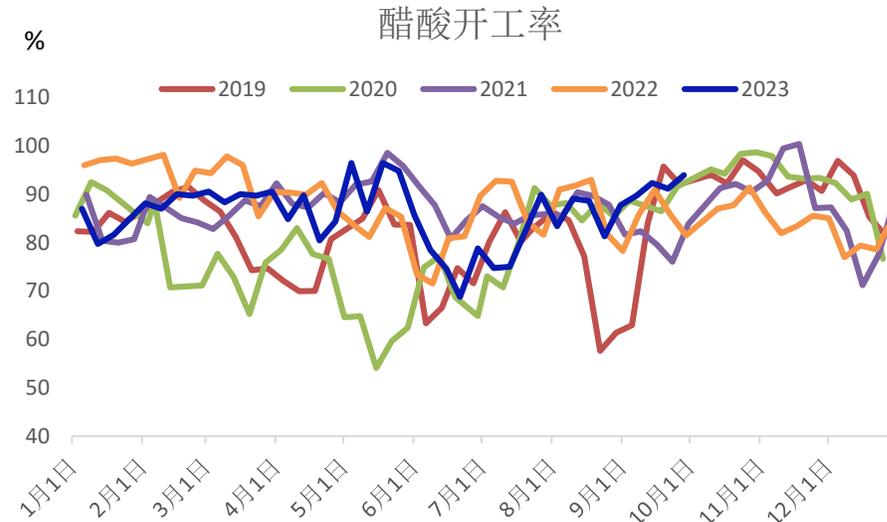
- 烯烃开工率
- 节前天津渤化 MTO 计划 10 月份复工，下游兴兴 MTO 装置已重启，宝丰三期逐步正常出品，提振内地甲醇需求。
- 不过，目前MTO利润表现平稳，国际原油价格大幅下行，加工利润出现了收缩。



➤ 传统需求开工率



➤ 隆众资讯显示，节前甲醛、醋酸的开工率环比持续增加，而二甲醚开工率环比明显下降，传统需求提振有限。



### 分析师介绍：

王晓因，毕业于北京物资学院金融学期货与证券方向，从事期货品种研究工作十余年，擅长从基本面分析品种动态，曾多次获得郑州商品交易所高级分析师、大连商品优秀品种分析师称号，在大商所十大研发团队比赛中也多有斩获；有丰富的服务企业风险管理经验；在期货日报、中国证券报等行业权威媒体发表专业文章数十篇。

期货从业资格证书编号：F03102002

期货交易咨询资格编号：Z0019650

### 联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356556

E-mail: wangxiaonan@gtfutures.com.cn



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

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

致  
谢