



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 冠通致远

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11月13日

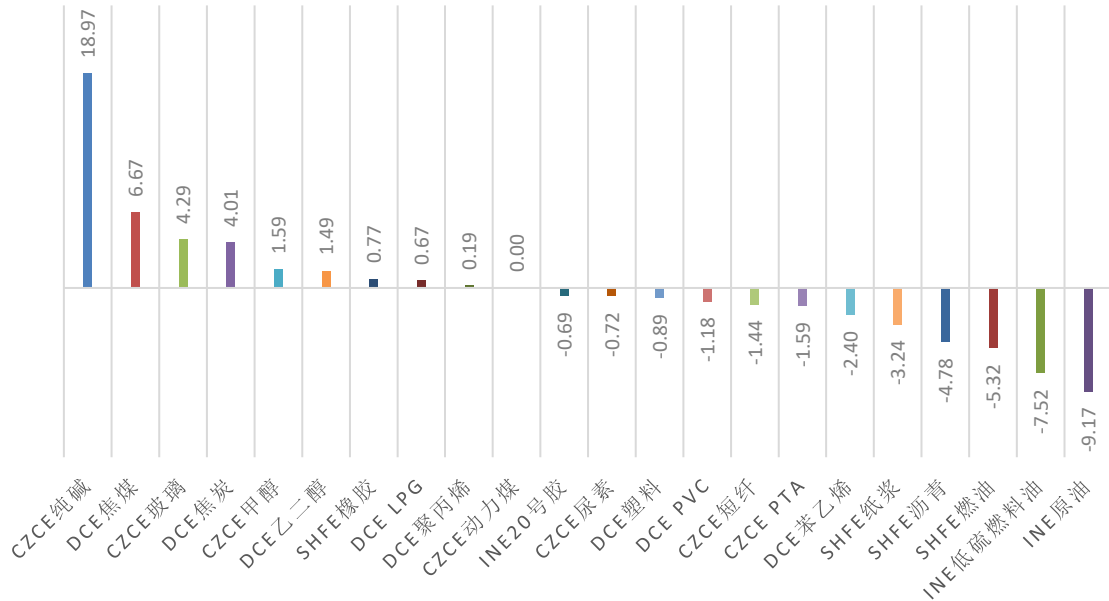
www.gtfutures.com.cn

煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
双焦	稳经济政策下，需求预期乐观，加上焦化企业利润低迷，焦炭供应略有收缩；而需求乐观预期下，采购焦煤非常积极，此外中期还有低库存干扰，价格近期或表现偏强。	短期偏强	依托短期均线附近为止损多单滚动持有
尿素	高供应以及稳价政策下，高估值尿素价格开始震荡回落，不过，淡储以及复合肥采购仍有支撑，价格暂时没有扩大跌幅。	短期震荡	可适当做空1-5合约价差
PTA	供需预期偏弱，PTA价格开始承压回落，缺乏基本面配合下，短期或震荡偏弱，但能否打开下行空间，还是需要关注原材料成本端变动。	区间震荡	在5900下方震荡偏弱对待，下方暂时关注前低附近支撑
甲醇	供需基本面偏弱，特别是原油价格下移，烯烃利润仍没有改善，需求或将逐渐趋缓，缺乏需求配合下，价格大概率承压，但低估值甲醇仍有一定支撑，暂时均线附近震荡整理。	区间震荡	均线附近震荡，上方关注2530附近压力，下方关注前低支撑。

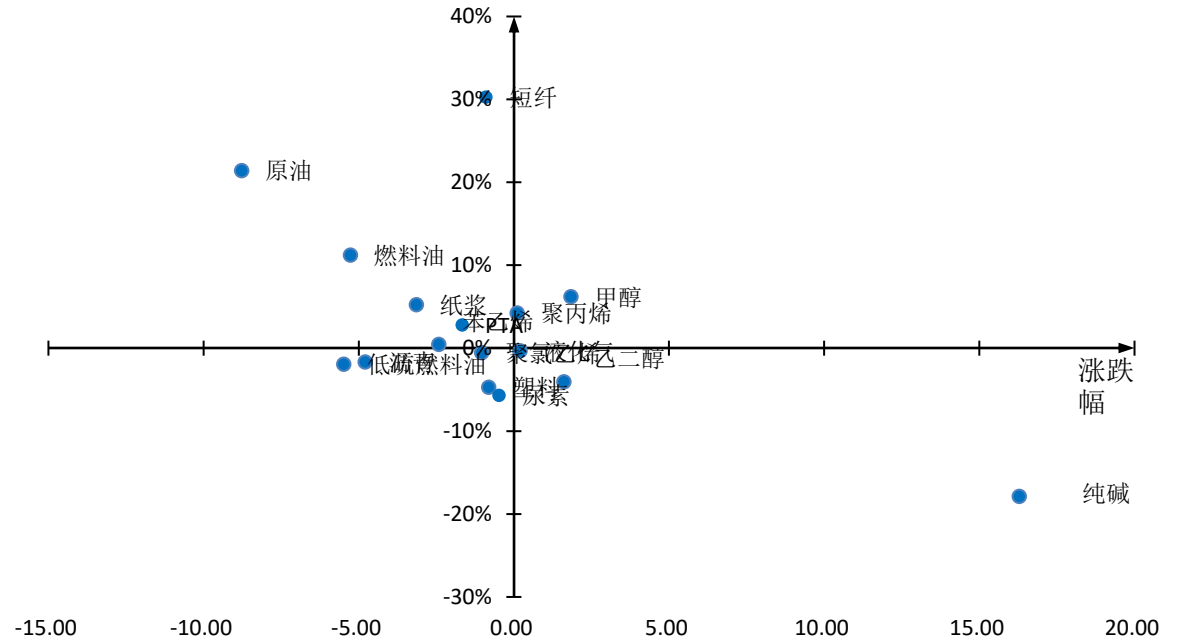
能化板块纵览

能源化工品种周涨跌幅：%



增仓比

能化板块



- 上周，大部分煤化工以及石化板块有所分化，稳经济预期下，国内定价的煤化工板块表现偏强，石化板块表现偏弱。原油上周增仓下行，涨幅最大的纯碱减仓上行。

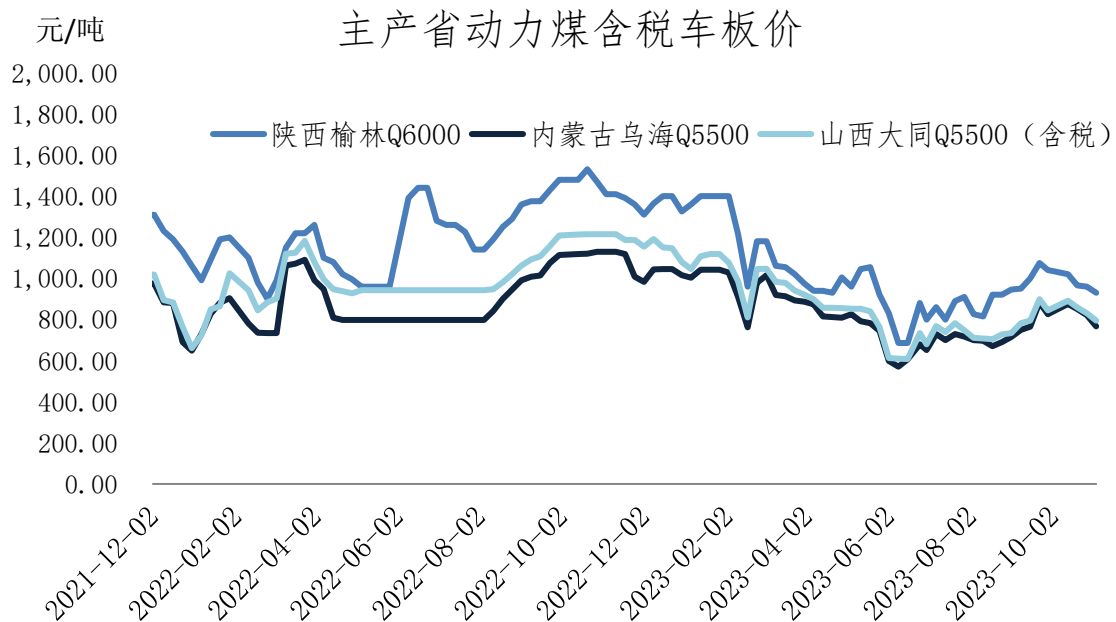
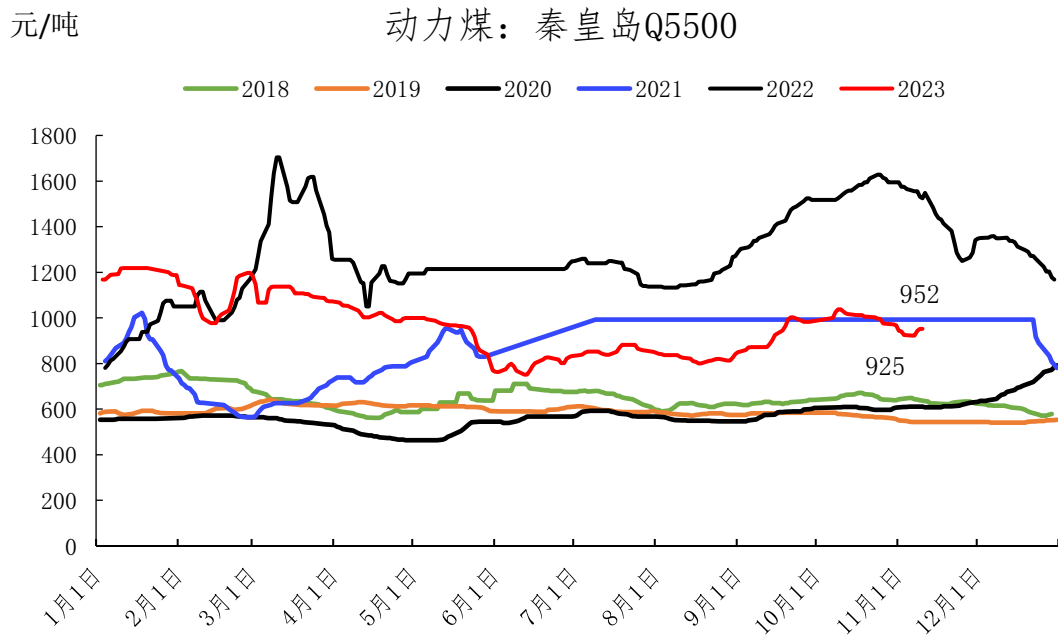
煤炭化工——煤炭

核心观点

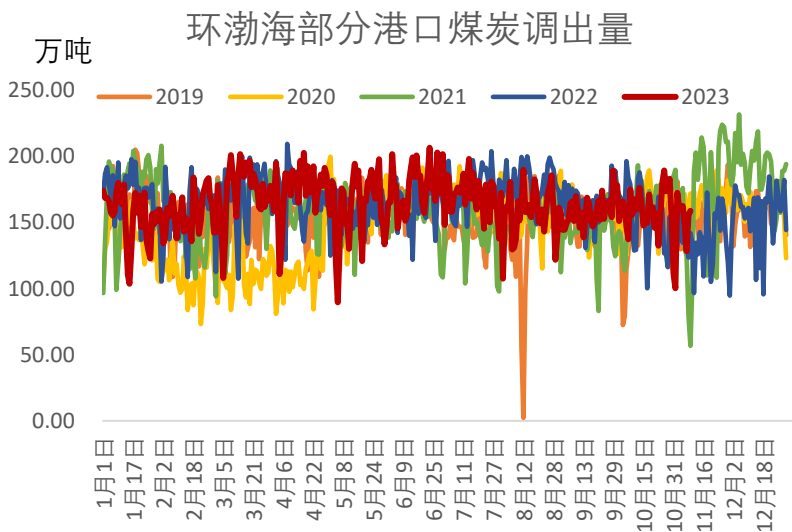
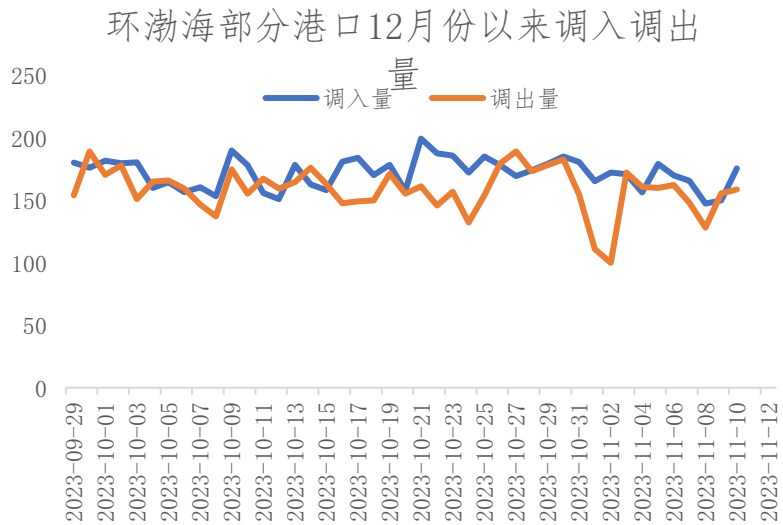
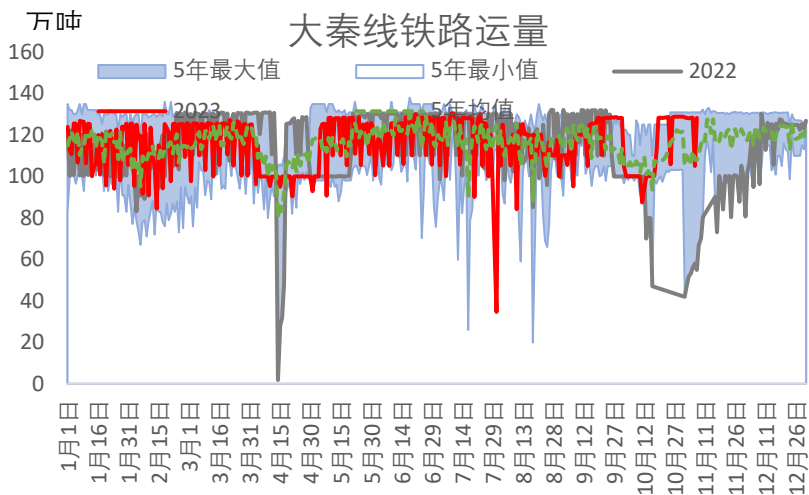
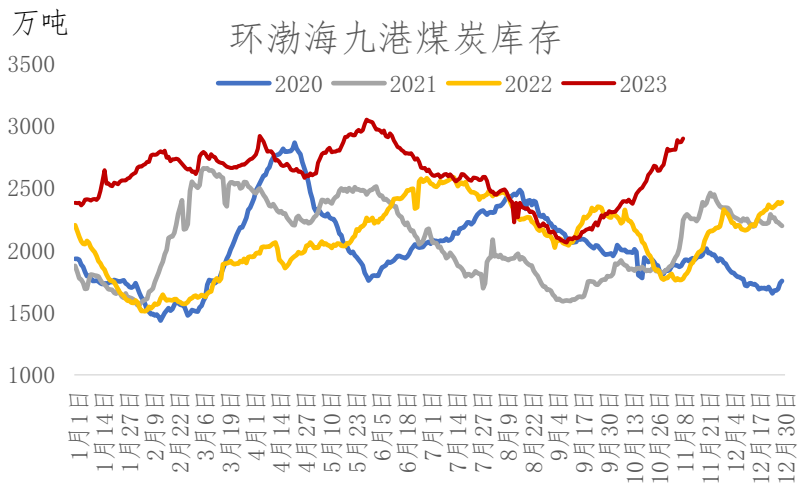
- **煤炭：**上周，强降温来袭，北方进入供暖周期，需求预期恢复，加上水电开始显现淡季供应特征，电煤需求刚性有所增加，采购略有恢复，加上稳经济预期带动市场乐观预期发酵，煤炭价格发运成本支撑下，贸易商出现挺价情绪。但对于煤炭价格而言，我们并不乐观，一方面，环渤海港口库存持续攀升，大秦线除个别日期开天窗检修外，运量基本处于满发状态，环渤海港口库存持续攀升；另一方面，目前日耗水平压力不大，电厂采购紧迫性不强，特别是电厂高库存，与天气因素导致环渤海港口封航因素影响，电厂采购并不积极，加上进口煤价格稳中偏弱，电厂对于北港采购并不迫切；此外，工业需求进入相对生产淡季，环保限产等因素干扰下，工业采购压力不大。目前煤炭保供工作并未转变，前期有重大隐患整改的煤矿陆续进入复产阶段，中间环节库存高企，下游尚未有集中采购支撑下，煤炭价格反弹或延续，价格大概率震荡承压。
- **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

- 上周，动力煤现货止跌回暖，截止到11月10日，秦皇岛港动力末煤报价952元/吨，周环比上调27元/吨，价格止跌回暖。
- 产地现货价格也出现了试探性上调，11月10日，神华公布的巴图塔神华外购5500卡价格环比上调20元/吨至762元/吨；近期内蒙古准格尔旗部分低卡报价开始上调，需求也略有增加，坑口销售情况向好，价格或有所支撑；陕西地区价格也有所上调，不过需求稍显谨慎，价格的反弹动力可能有限。



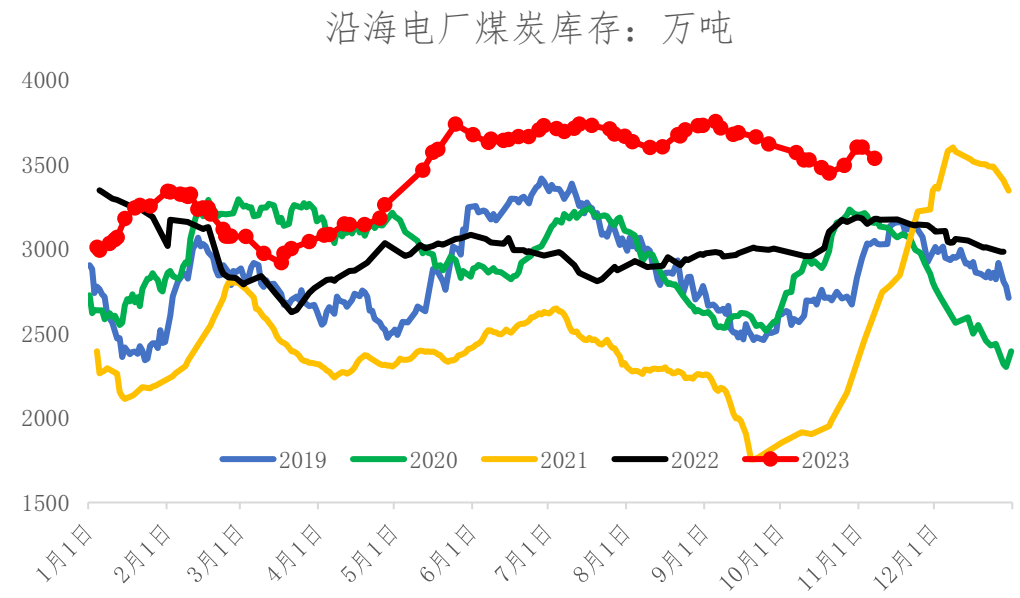
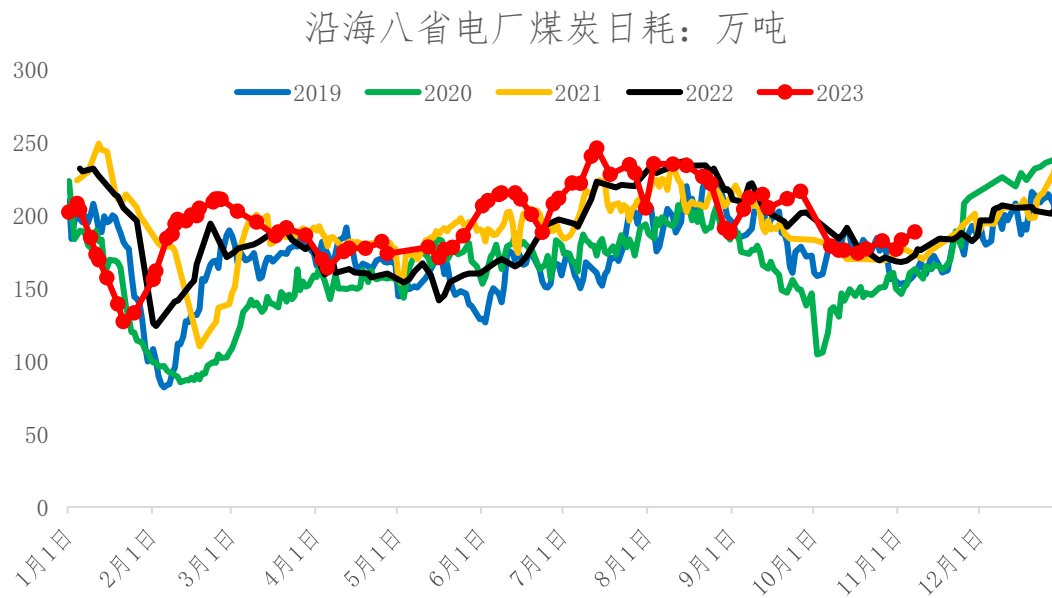
港口库存



- 数据统计，截止到11月10日，环渤海九港煤炭库存2894万吨，周环比增加97万吨，同比增幅有所扩大，同比偏高1122.5万吨，中间环节库存处于高位，有效缓解供需的直接摩擦。
- 大秦线检修结束后，运量出现了明显的攀升，截止到11月8日，日运量128万吨左右，基本处于满发的状态。
- 对比调入量与调出量来看，调出量虽然环比略有好转，但增幅明显弱于调入量，此前渤海湾频繁大风封航影响了下游的采购需求，进一步加剧了环渤海港口库存的回升。
- 当然，随着各地区气温下降，迎峰度冬或将支撑下游采购需求改善。

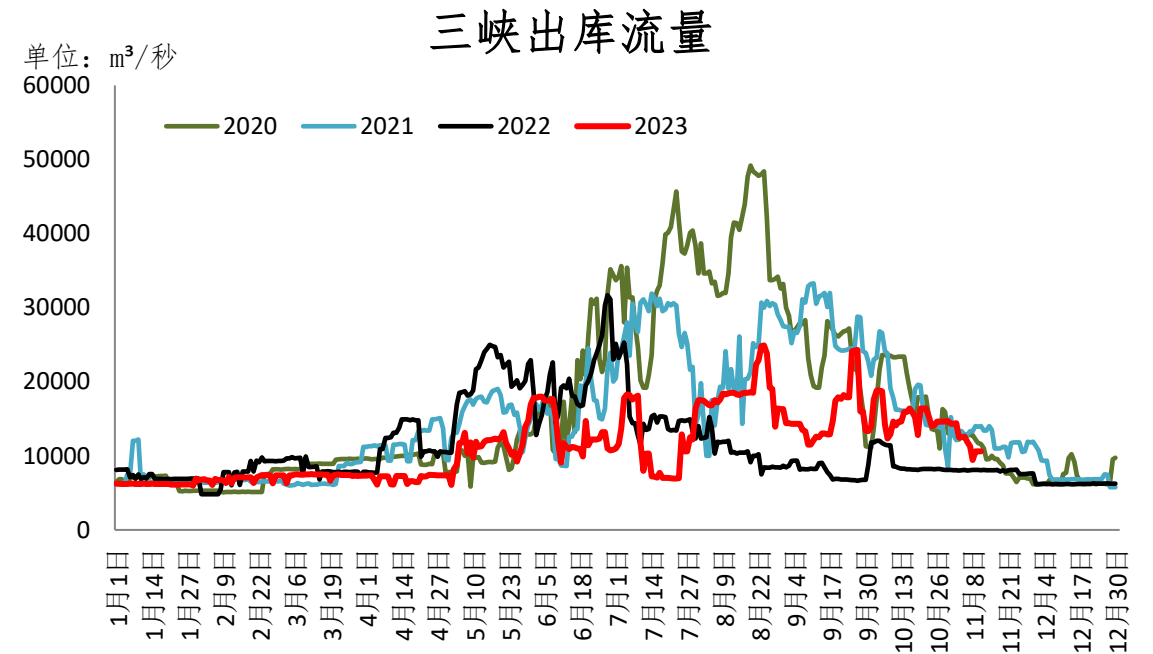
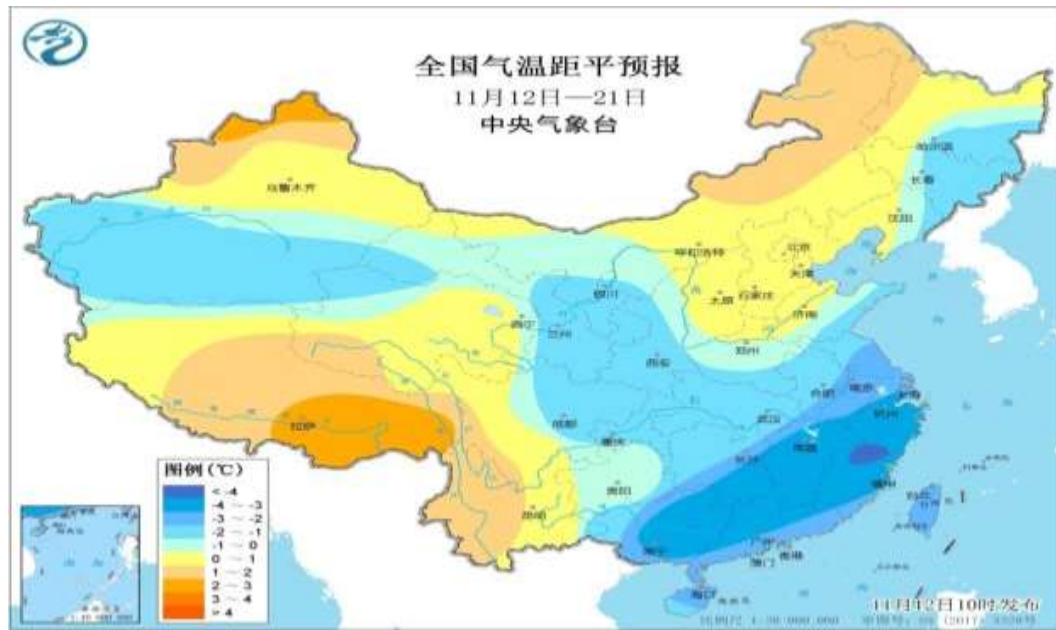
➤ 电力需求:

- 截至11月7日，沿海八省电厂煤炭日耗188.4万吨，周环比明显回暖，同比也处于偏高水平，日耗正在见底回落，目前尚不足以造成电厂采购压力增加，不过，迎峰度冬，保障电力供应平稳需求下，采购或也陆续有所支撑。
- 电厂的库存来看，截止到7日，沿海重要电厂库存3532万吨，周环比有所下降，不过同比仍处于偏高水平，目前规模来看，电厂采购并不迫切。



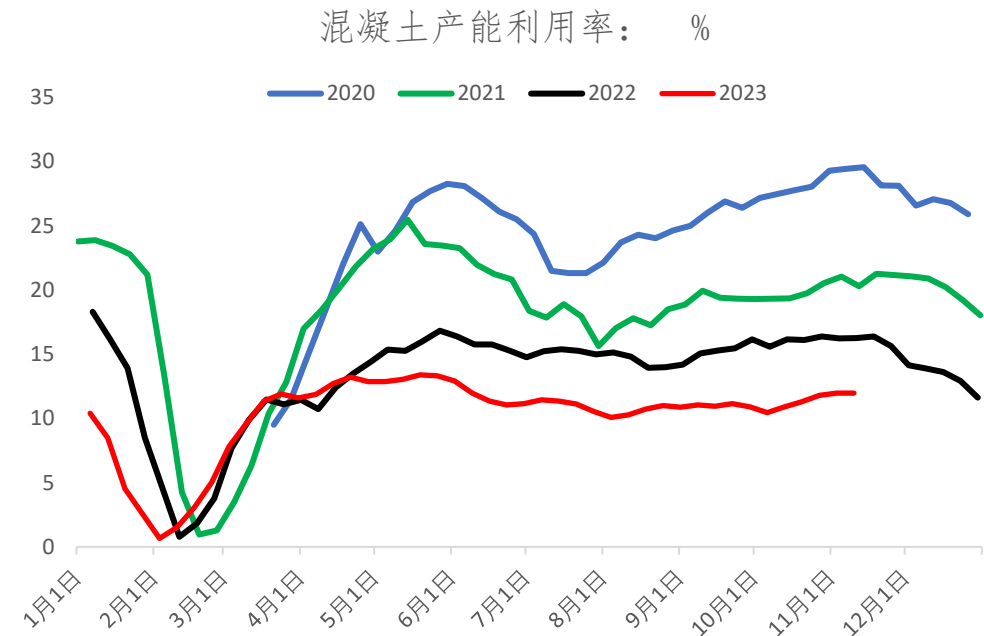
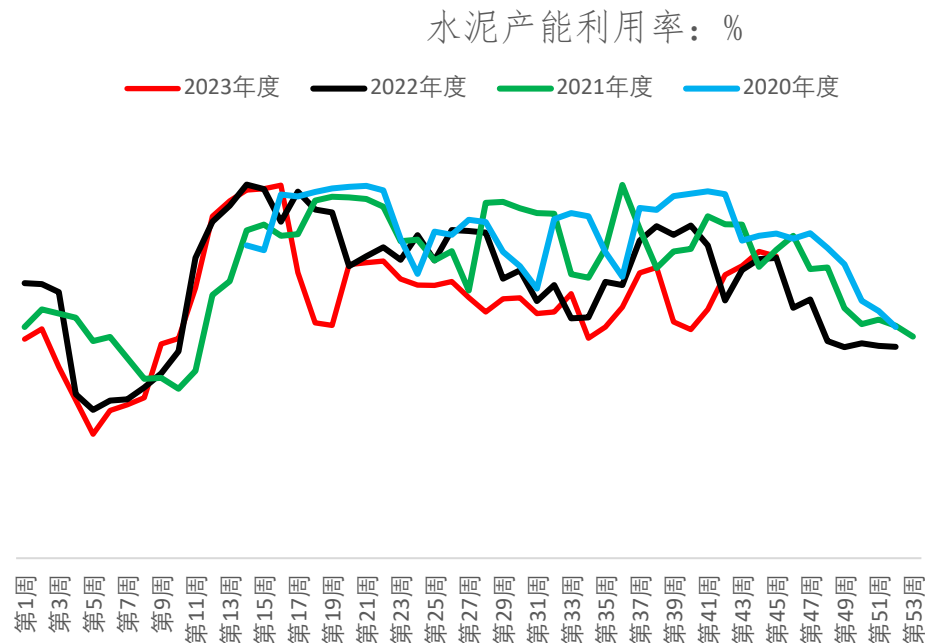
➤ 气候

- 12-13日，受较强冷空气影响，江淮南部、西南地区东部、江南中东部、华南及青藏高原中东部等地降温4~8℃，其中，广西南部、青藏高原中东部等地降温8~10℃、局地10~12℃；15-17日，还将有一股冷空气自西向东影响我国大部地区，气温先后下降4~6℃，局地降温幅度可达8~10℃。
- 枯水期已经到来，三峡水库出入库流量已经显著下滑，水电出力正在逐渐走弱，加大了电煤的调峰发电压力，日耗也因此而表现偏强。



➤ 非电需求:

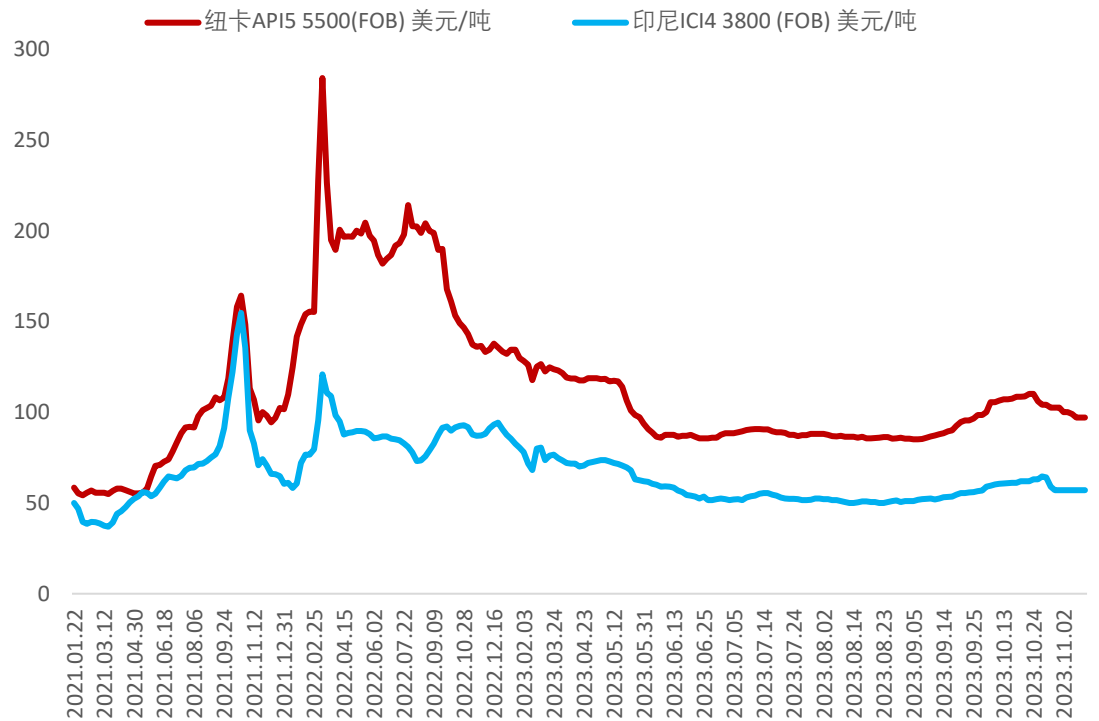
- 近期稳增长发展下，水泥价格震荡反弹走高，需求预期向好，特别是成材生产利润改善，工业需求向好支撑下，非电需求表现向好，水泥开工率仍维持在相对偏高水平，近期水泥报价也开始不同幅度上调，不过，不同地区错峰生产已经开始，随着环保限产、气候条件的因素影响，开工率大概率积极性走弱，非电需求很难发挥强提振。



➤ 国际煤价格震荡

- 国际煤炭价格表现弱稳，截止到11月10日，纽卡API5 5500FOB报价97美元/吨，较11月3日下调3美元/吨，折合舱底价格约920元/吨；印尼ICI4 3800FOB报价57.25美元/吨，ICI4 4600FOB报价79美元/吨，4600大卡折合舱底价715元/吨左右。目前进口价格弱稳，若折合舱底价结合港杂费，进口仍有微幅优势。
- 2023年10月份，我国进口煤炭3599.2万吨，较去年同期的2918.2万吨增加681万吨，增长23.3%；较今年9月份的4214万吨减少614.8万吨，下降14.6%。今年1-10月份，我国共进口煤炭38364万吨，同比增长66.8%。
- 印尼煤供应也出现了一定问题，印尼政府对行业腐败案件的审查导致对额外生产额度的审批进度延误，相关矿商生产放缓。进口价格优势收窄，导致10月进口量小幅下滑。

国际煤到岸/离岸价格



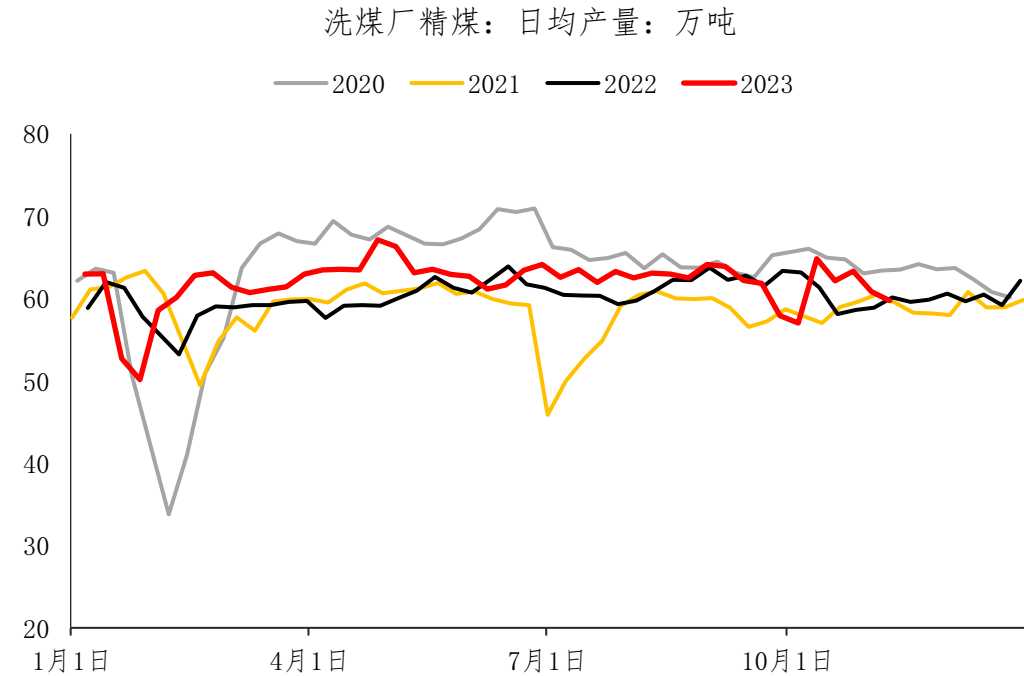
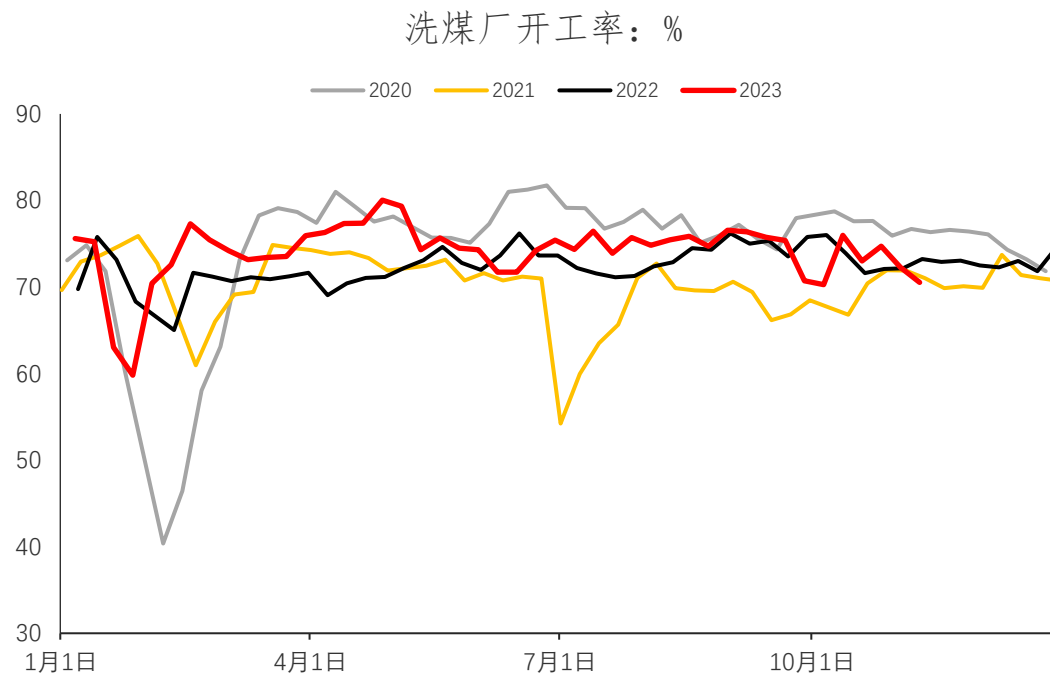
煤炭化工板块——双焦

核心观点

- **焦煤焦炭：**目前双焦价格依然延续强势，主要是受到稳经济预期带动，积极的财政政策令国内定价的黑色板块表现强劲，双焦主力合约纷纷刷新高点，短期市场仍延续偏强形势。基本面来看，目前成材行业盈利大面积好转，铁水虽然环比有所下降，但同比仍处于偏高水平，降幅不及预期，加上稳经济带动市场采购向好，近期需求端开始有所采购补库，需求端表现向好；供应端，焦化企业焦炭产量环比增幅有限，此前4.3米焦炉淘汰令供应端收紧，焦化企业利润依然没有改善，短期供应略有收缩，支撑焦炭价格偏强，上周已经有焦企开始试探性提涨；而焦煤市场来看，乐观预期下，洗煤厂以及贸易商积极采购，而供应端蒙煤受到风雪天气影响而通关量下滑，加上部分事故和安全验收的煤矿尚未全面复产，供需节奏收紧，焦煤竞拍价格连续上调，短期价格也处于偏强形势。
- 目前的强势更多是兑现稳经济之下的乐观预期，后续接棒的冬储备货题材下，近期偏强的形势或仍将延续，不过，目前焦炭主力合约已经开始升水现货，乐观预期逐渐兑现，后续还需要观察需求实际情况，追高的风险正在逐渐增加。
- **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。

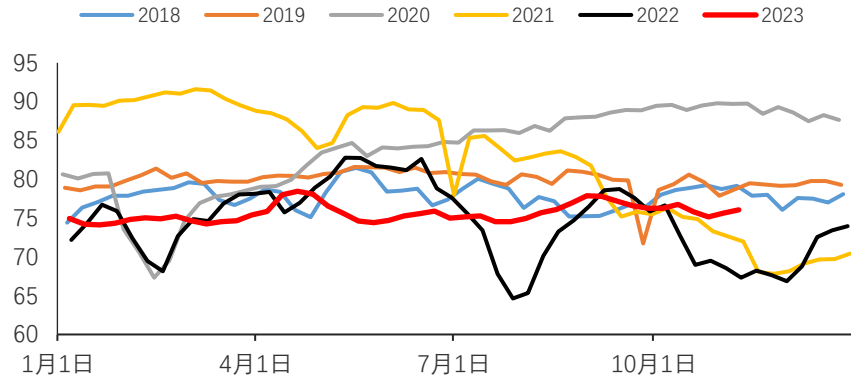
➤ 焦煤

- 截止到11月10日，110家洗煤厂开工率70.526%，环比-1.74%，日均产量规模59.728万吨，环比减少1.07万吨，同比-0.382万吨。供应端开工率环比小幅下滑，同时，进口蒙煤受到暴风雪天气影响，满都拉和甘其毛都口岸，日通关1248车，周环比降316车

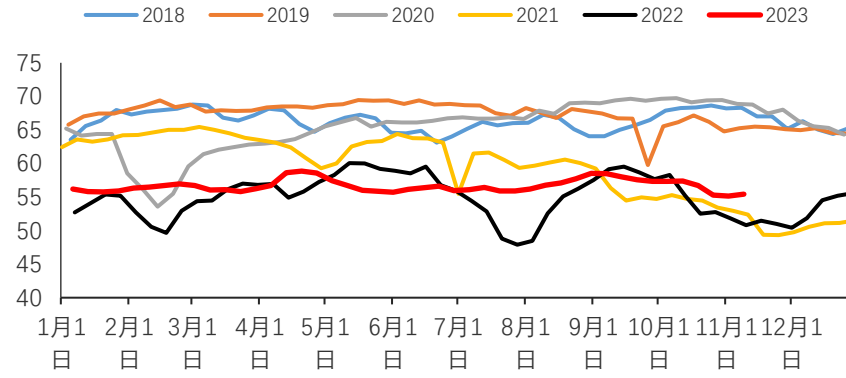


焦炭供应

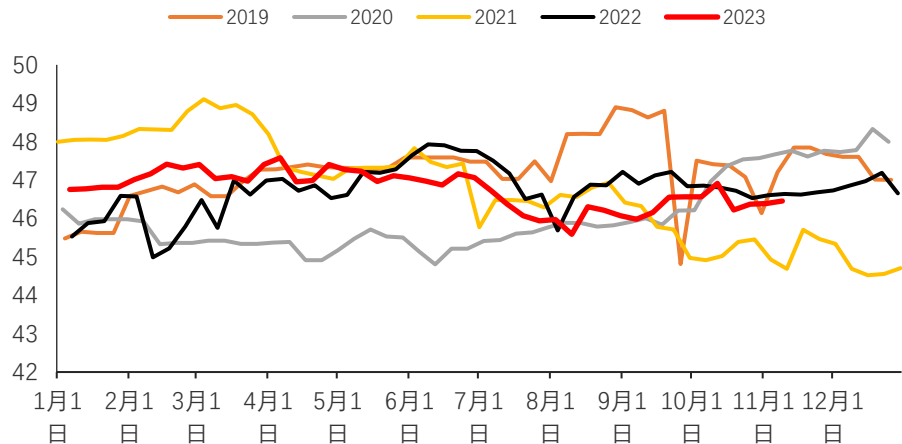
独立焦化厂产能利用率：%



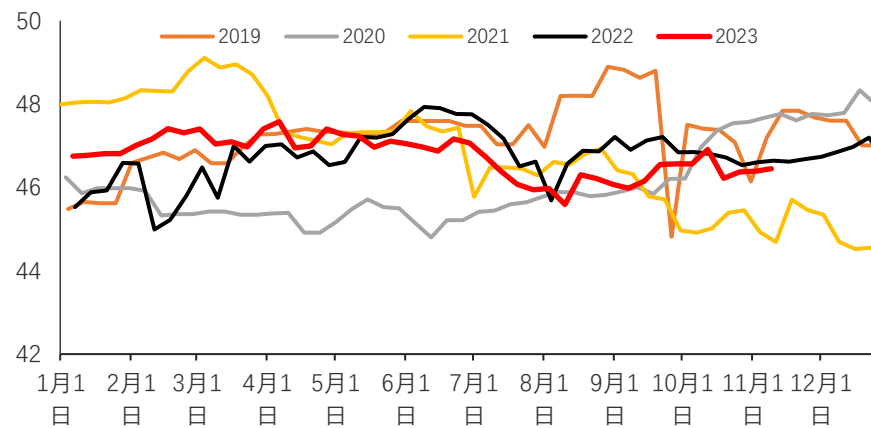
独立焦化厂焦炭日均产量：万吨



钢厂样本焦化厂焦炭产能利用率：%



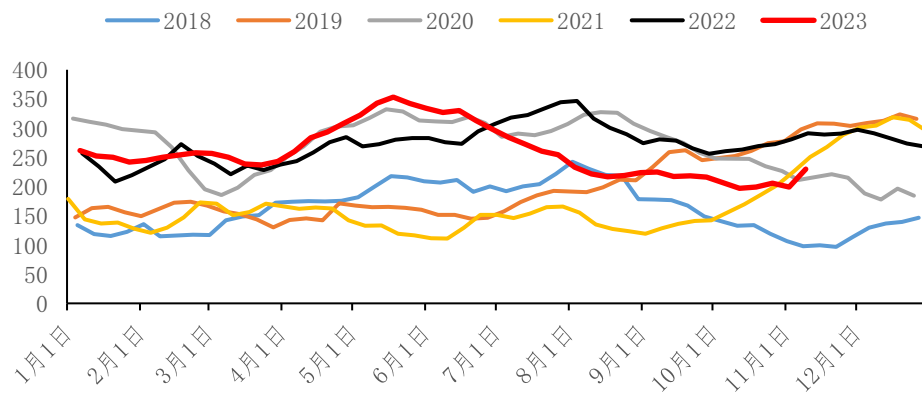
样本钢厂焦炭日均产量：万吨



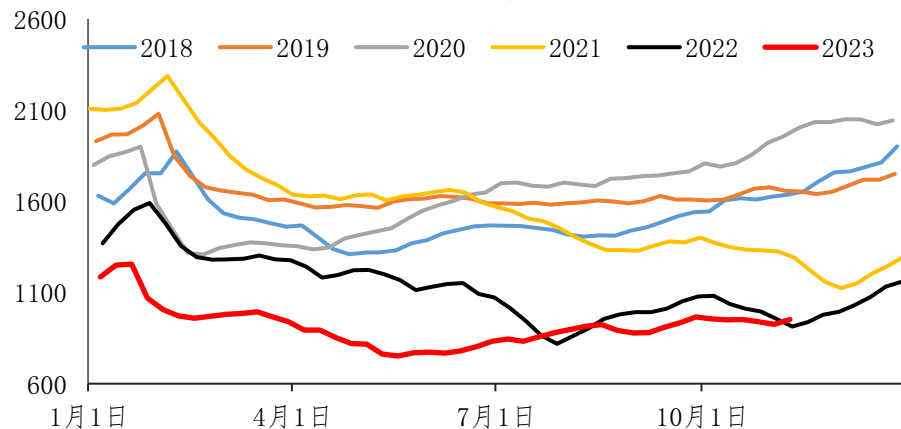
- 截止到11月10日，230家独立焦化厂产能利用率76.03%，环比+0.39个百分点；焦化厂日均产量55.42万吨，环比+0.29万吨。
- 随着4.3米焦炉淘汰，总产能下降导致产能利用率回升，但是产量而言，同比增幅较为有限。
- 截止到11月10日，247家钢厂产能利用率86.37%，+0.12个百分点，产量46.45万吨，环比+0.06万吨。
- 根据目前煤焦钢市场现状，自11月14日零时起，山东省内潍坊、滨州、德州、济宁、枣庄、菏泽、日照、泰安、临沂等各地焦炭生产企业焦炭价格在原价格基础上湿熄焦上调100元/吨、干熄焦上调110元/吨。
- Mysteel煤焦：13日邢台市场焦炭价格计划提涨，湿熄焦上调100元/吨、干熄焦上调110元/吨。调整后准一干熄报价2490元/吨，出厂价现金含税，自11月14日0时起执行。

➤ 库存

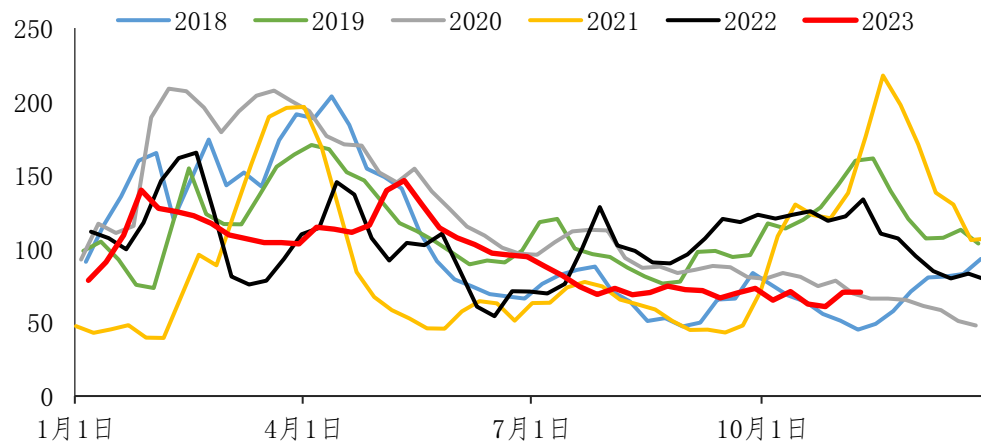
矿山企业炼焦煤库存：万吨



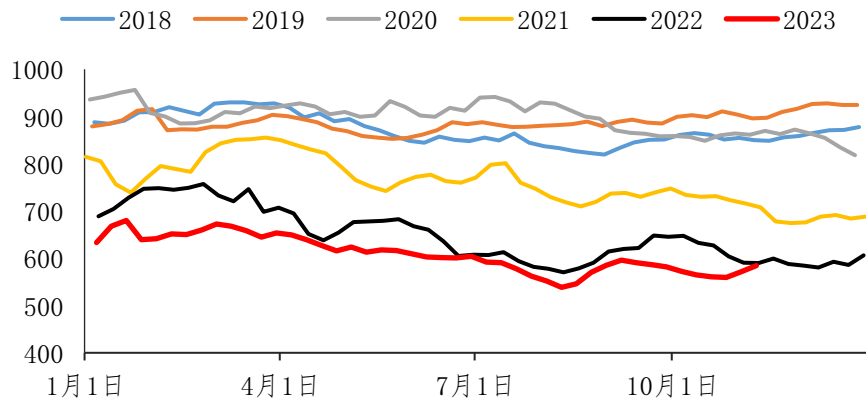
独立焦化厂炼焦煤库存：万吨



独立焦化厂焦炭库存：万吨



钢厂焦炭库存：万吨

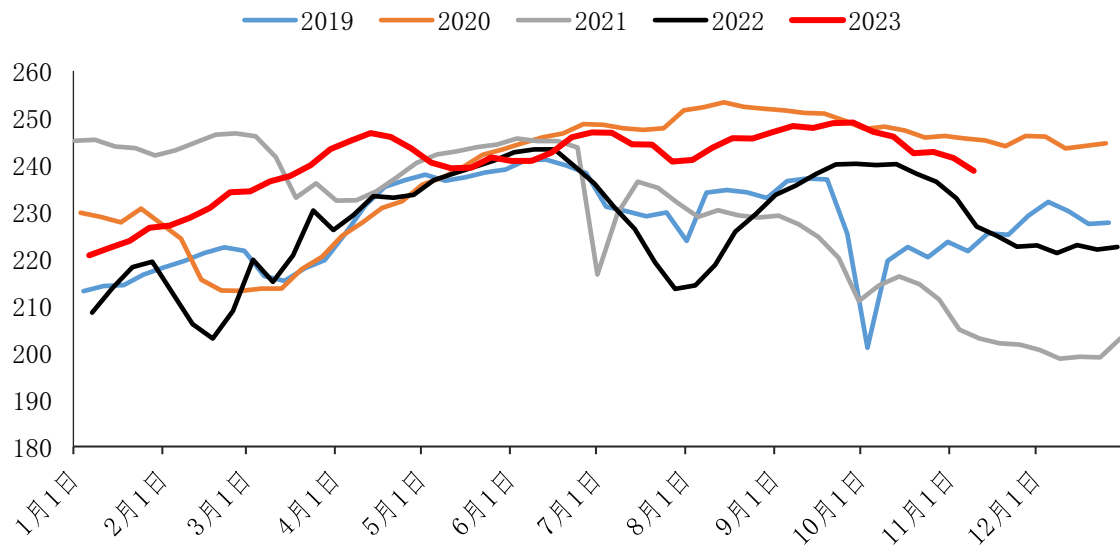


- 焦煤库存结构来看，矿山以及独立焦化企业库存环比均有明显增加，上游出货放缓，而下游采购增加，焦煤价格表现亮眼，竞拍价格上行。
- 目前焦化企业库存表现平稳，下游钢厂焦炭库存开始有所增加，临近冬储在即，低库存状态下，后续各环节采购将陆续增加，低库存给予价格反弹较强的安全边际。

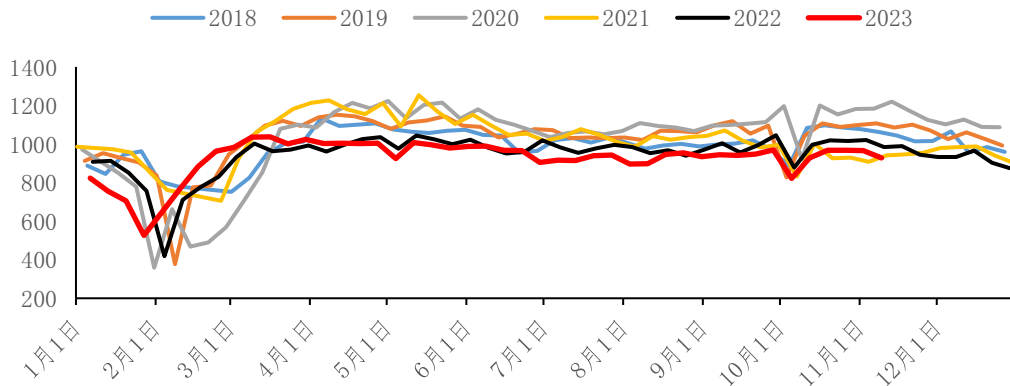
➤ 焦炭需求

- 截止到11月10日，日均铁水产量238.72万吨，环比-2.68万吨，同比仍处于偏高水平，铁水去化速度明显偏慢与去年，高铁水支撑需求。
- 五大钢材来看，产量以及消费量数据表现都偏弱，库存出现去化，供需数据阶段性好转，依然给予市场一定的支撑，但消费量并没有明显的好转，乐观预期下，需求还是表现谨慎。

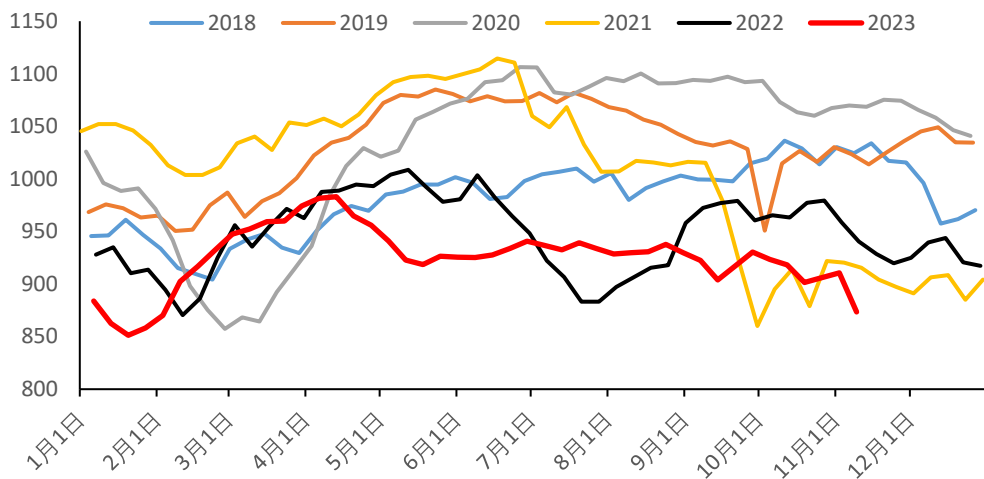
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



五大钢材表观消费量（万吨）



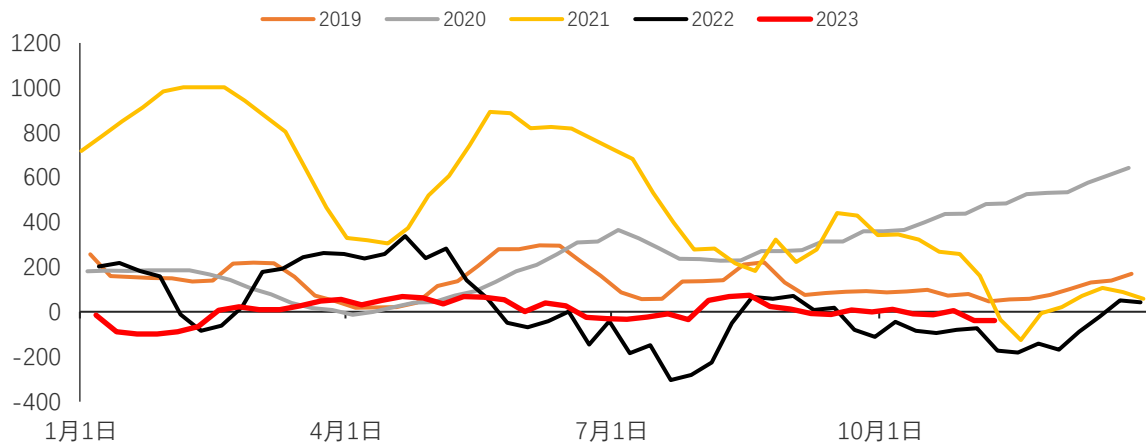
五大钢材总产量（万吨）



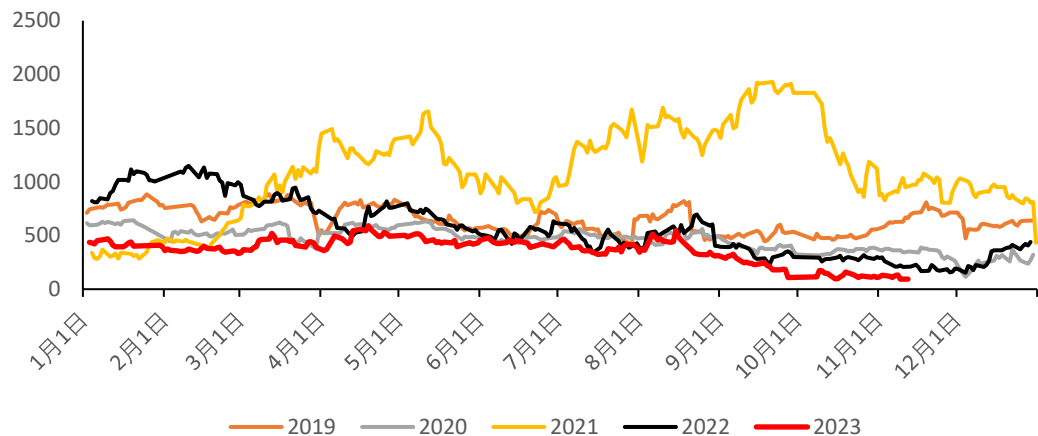
各环节利润

- 截止到11月10日，独立焦化企业利润-38元/吨，环比持平，焦化企业暂时亏损，近期焦企开始陆续提涨，有助于焦化企业利润回暖。
- 不过，目前成材利润虽有好转，但同比仍处于偏低水平，终端消费没有好转下，钢焦博弈仍将继续，钢厂的接受情况还有待观察。

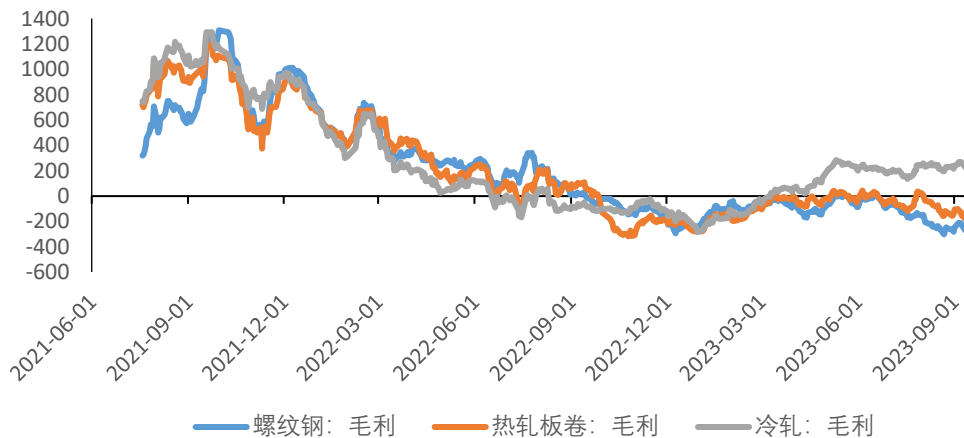
独立焦化厂吨焦利润（元/吨）



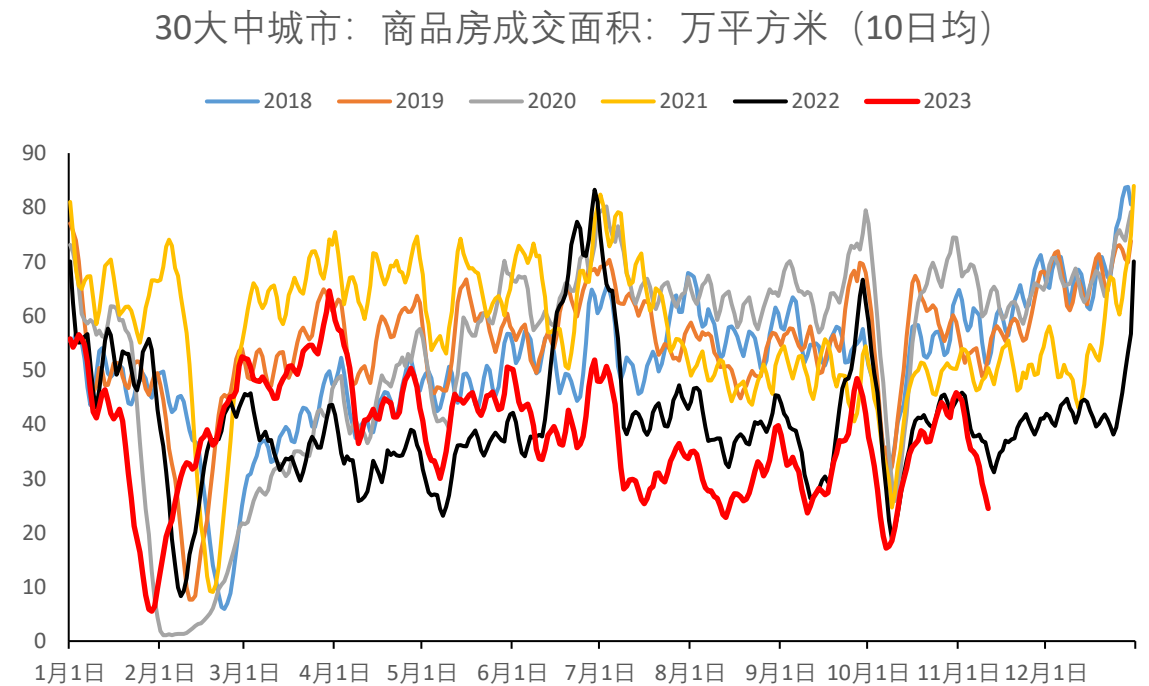
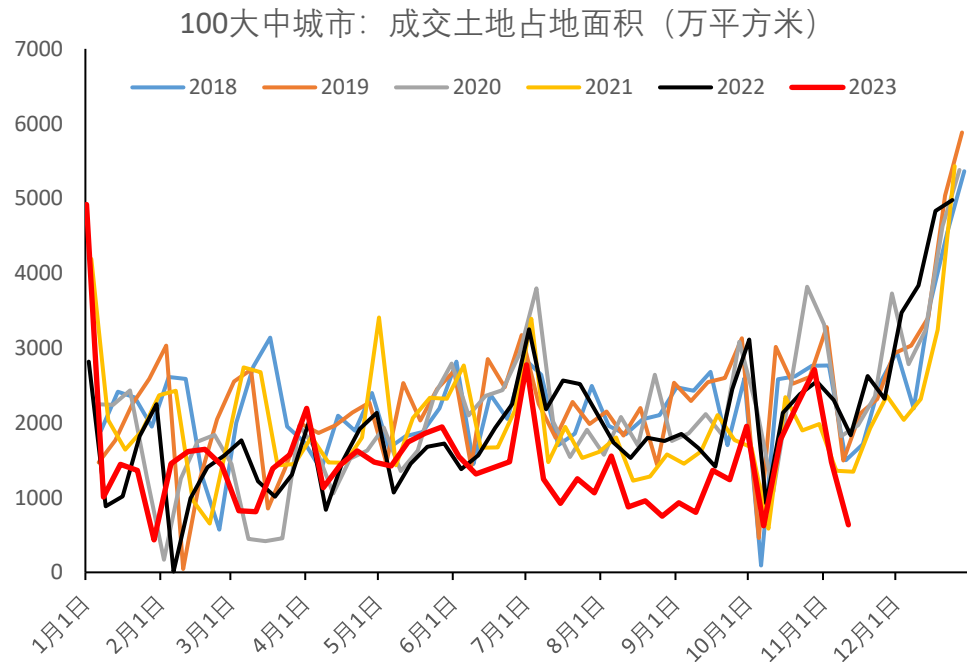
螺纹钢盘面利润（元/吨）



钢材现货利润（元/吨）



- 房地产周度数据依然低迷
- 从周度数据来看，不管是土地成交面积还是商品房成交面积，周度环比回落，仍处于同比偏低水平，需求端预期并未改善。不过，中国人民银行行长潘功胜表示，房地产金融和地方债务风险总体可控，积极的财政货币政策预计仍将发挥一定的提振。
- 本周逆回购到期12500亿元，且还有8500亿的MLF到期，临近年末流动性风险加大，近期关注货币政策是否将有所动作。

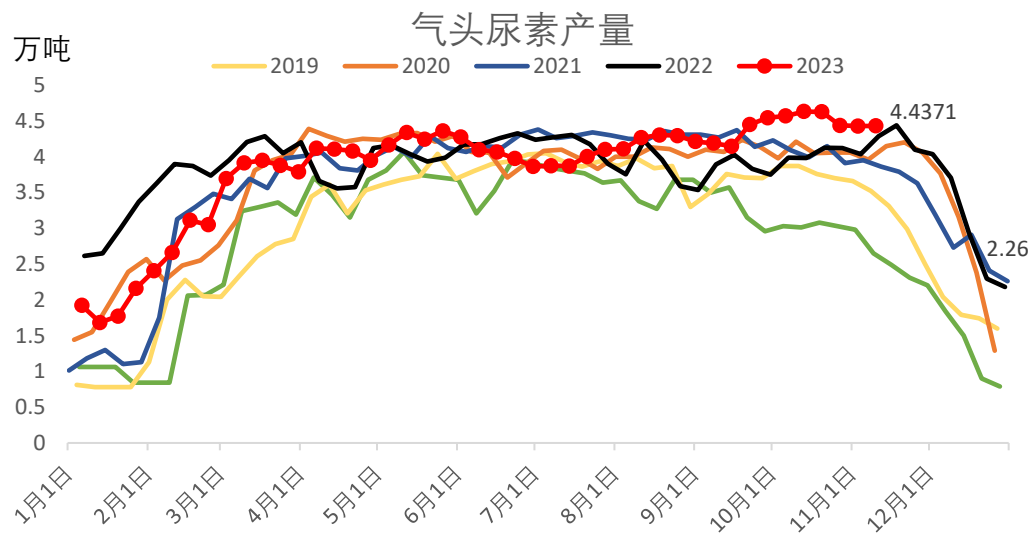
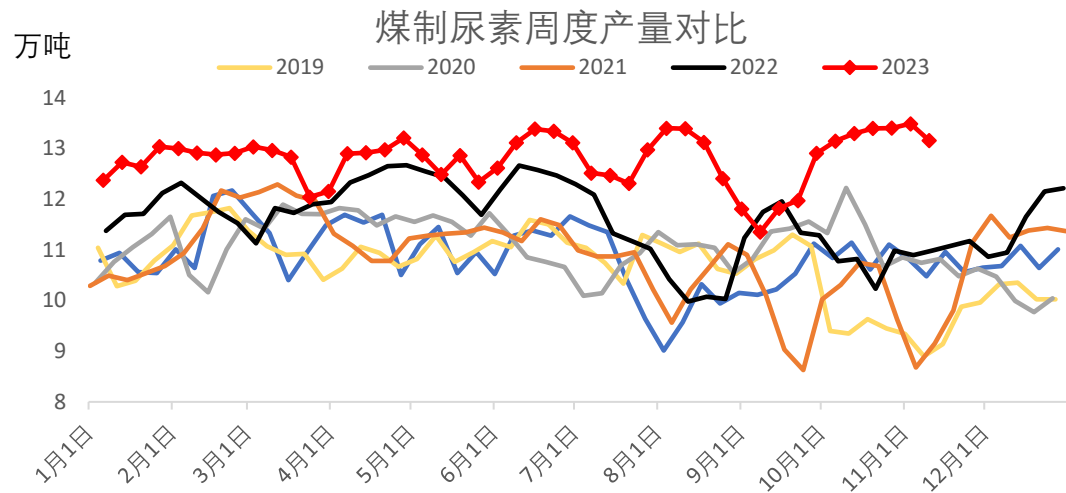
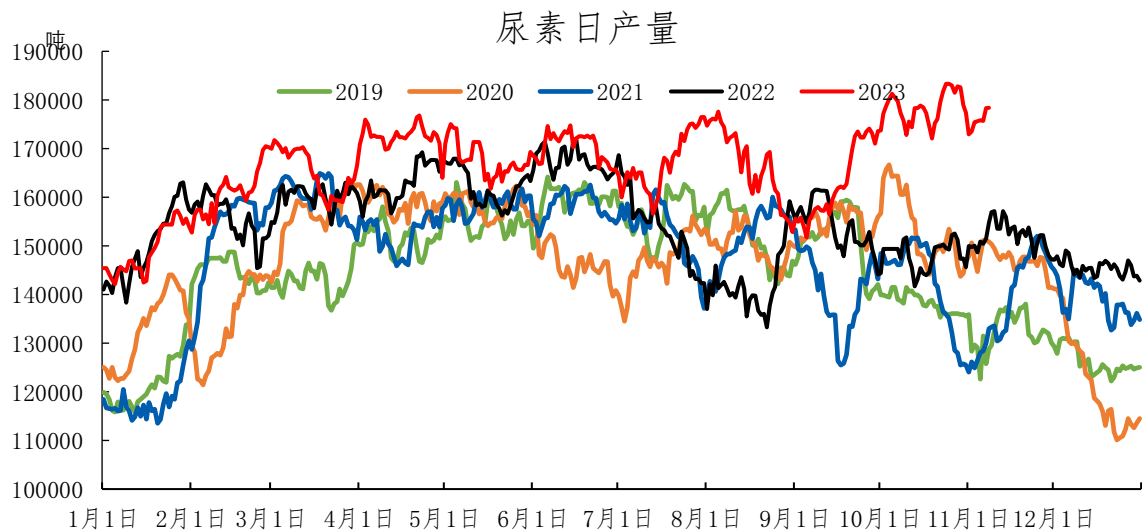


能化板块——尿素

核心观点

- **尿素：**尿素上周有别于煤化工板块的强势而出现走弱，基本面供需实际变化较为有限，更多是受到政策端保供稳价影响，上周据传相关部门召开尿素企业开会，要求尿素企业增加注册订单，并提到要严格控制尿素法检，出口时间延长；具体措施影响下，市场情绪放缓。从基本面来看，政策出台后，下游采购转为谨慎，仅少数经销商或东北复合肥厂略有备肥，农业需求表现整体偏弱，工业也已刚需采购为主，需求表现疲弱；而供应端，尿素日产规模在上周有所回落后，前期停车的装置进入复产流程，供应仍远高于往年同期水平，供应市场并不紧张；供需阶段性并不紧张，配合政策影响下，尿素价格开始重心回落，周末降幅非常明显，弱势可能延续。不过，淡季储备采购需求仍在，后续临近检查期，淡储仍有一定的采购需求，加上复合肥企业库存偏低，高氮复合肥生产旺季到来，势必要增加采购规模；此外，尿素企业库存低库存也导致市场供需安全边际较差，近期市场反馈快速下调后还是有部分采购入场，短期暂时不支持价格大幅下跌。
- 近期，重点关注尿素企业库存变化，一旦出现明显累库，市场情绪将有所转变。目前1-5合约价差处于同期高位，激进者可以考虑做空1-5合约基差；对于淡储企业而言，价格回调后建议随行就市采购，满足检查要求，对于中长期而言，高估值的尿素已经吸引了政策方面的关注，具体措施实施下，期价大概率承压，可以在远期合约价格反复过程中，寻找卖出套期保值的机会。
- **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
- 上周，尿素日产规模17.59万吨左右，周环比-0.43万吨，煤制尿素周度平均产量13.155万吨，环比-0.33万吨，气头尿素4.4321万吨，环比微幅增加。
- 目前尿素日产远高于往年同期水平，不过，后续气头尿素限产将陆续开始，供应边际预期率有下滑。

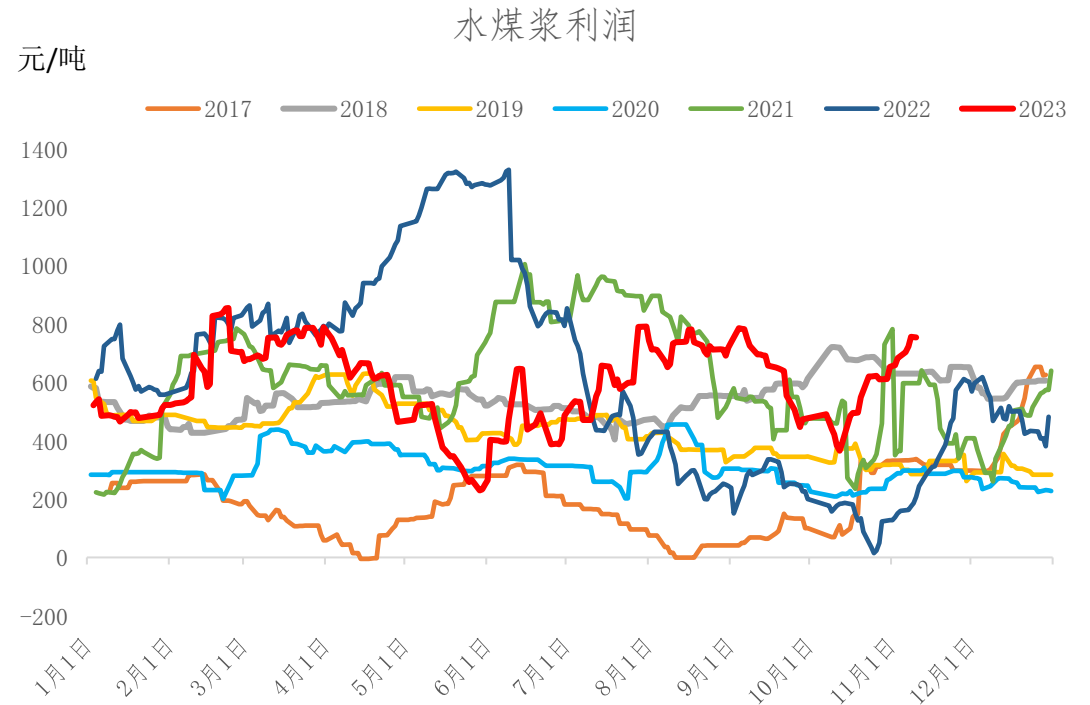
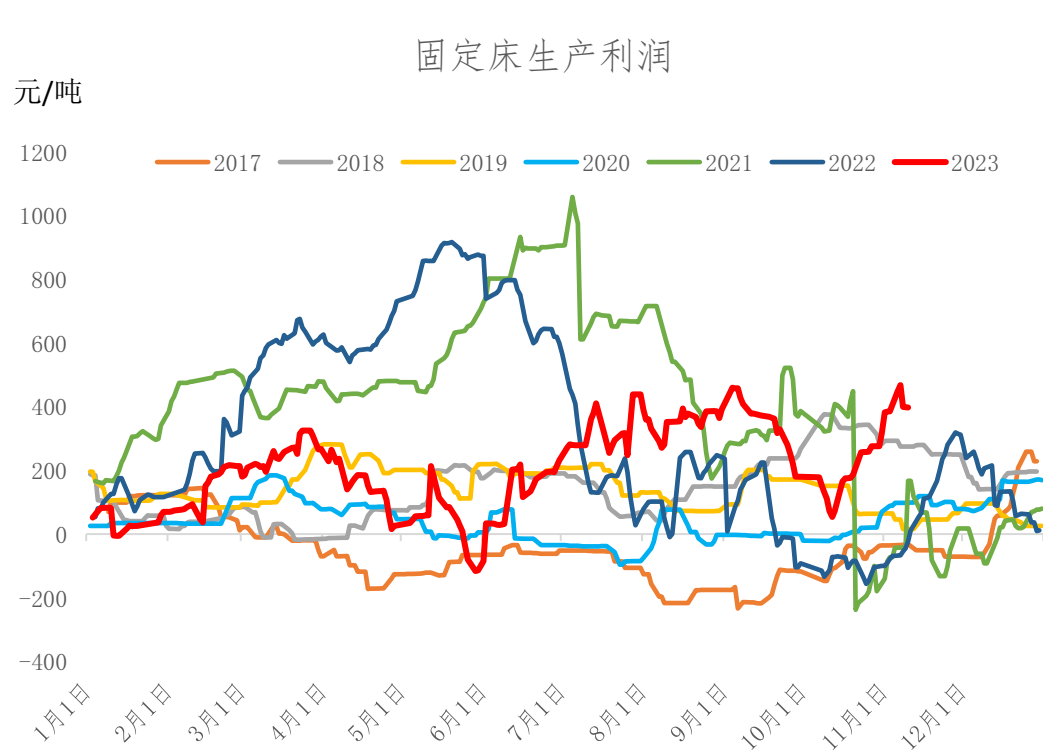


➤ 装置检修以及复产计划情况

23年11月10日中国尿素检修汇总					
原料	企业简称	装置产能	影响日产量	检修进展	检修时长或复产时间
煤炭	云南解化	30	1000	2023年8月22日停车	不确定
煤炭	内蒙古亿利亿鼎	52	1700	计划2023年8月24日开始	9月7日复产过程事故复产不详
煤炭	河南晋开小颗粒	40	1200	2023年9月27日下午开始停车	预计近期复产
煤炭	山西晋能天源	60	2200	2023年10月17日减量18日尿素全停车	计划11月29日复产
煤炭	江西九江心连心	52	2500	23年11月1日检修	预计20天
天然气	陕西陕化	52	1500	2023年11月9日故障停车	预计11月14日复产
煤炭	云南大为(云天化)	15	500	2023年11月10日停车	预计短停
天然气	四川美丰	10	400	2023年11月10日停车	正常检修

23年10月中国尿素检修复产汇总					
原料	企业简称	装置产能(万吨)	影响日产量	检修进展	恢复日期
煤炭	陕西奥维乾元	52	1700	23年11月2日停车	23年11月6日复产
煤炭	山东瑞星	100	3000	2023年10月27日停车	11月10日复产
煤炭	山西天泽大颗粒	120	4000	2023年10月17日减量,26日尿素全停车	11月11日复产
煤炭	中化吉林长山	30	400	23年11月8日系统改造	11月11日复产
煤炭	山西潞安	30	1000	23年11月9日故障停车	11月12日复产
煤炭	新疆晋煤中能	60	2000	23年10月30日停车	23年11月13日复产

- 尿素生产利润平稳
- 煤炭价格跌势放缓，小幅有所反弹，截止到上周后期，煤制尿素利润依然较为可观，煤炭价格不具备持续上行的动力，高估值尿素价格波动幅度也必将有所加大，上周末，尿素现价开始显著下调，预计近期利润略有回落，不过大概率仍处于往年同期偏高水平。

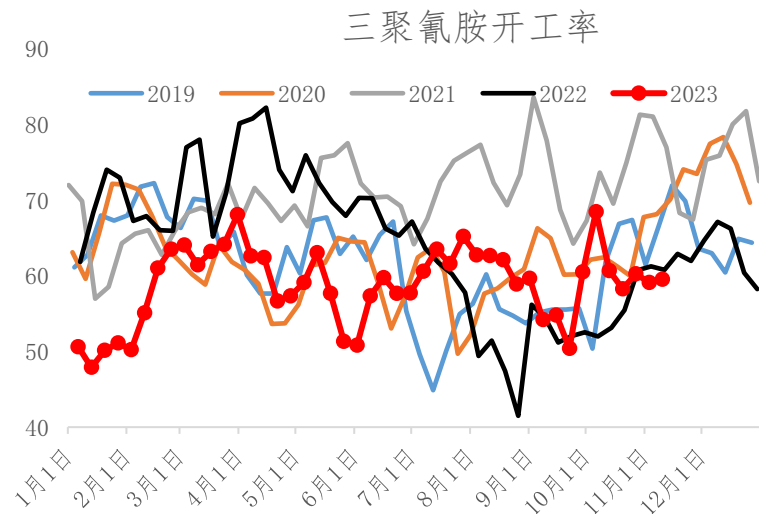
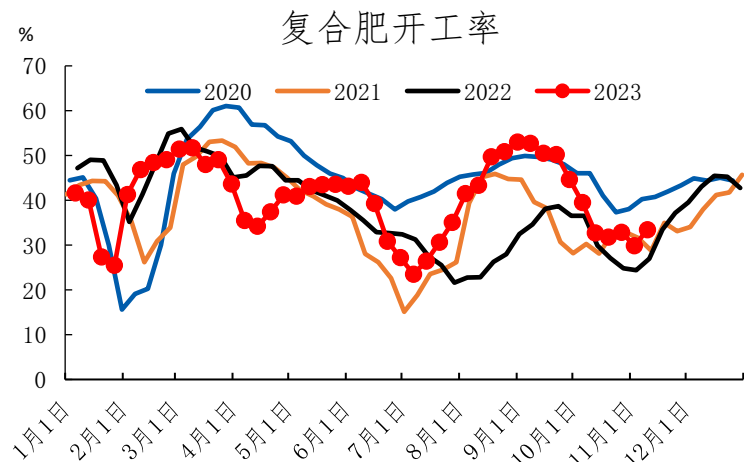
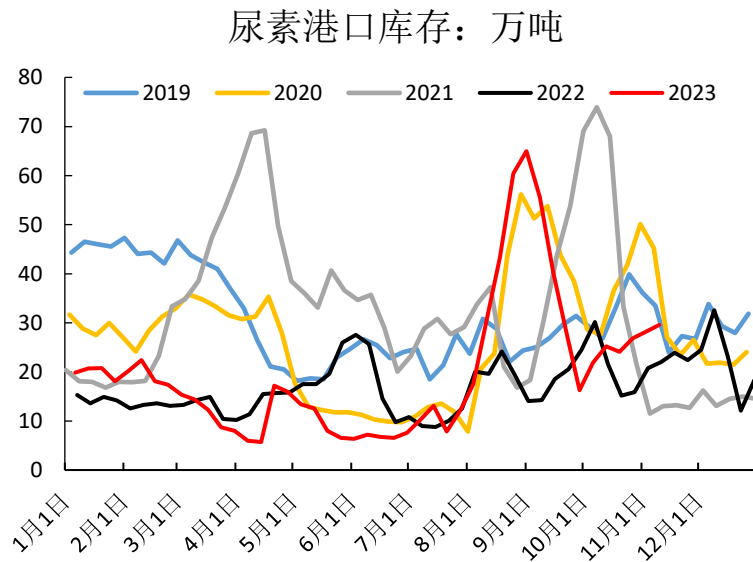
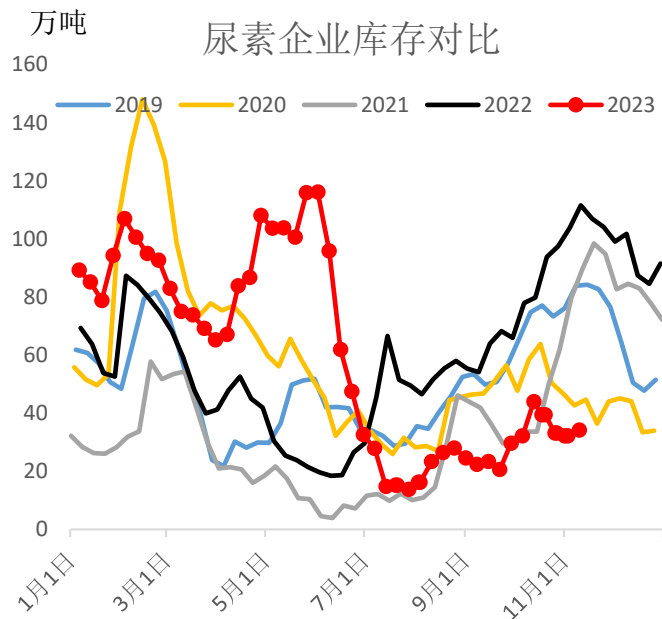


➤ 农需、淡储

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			

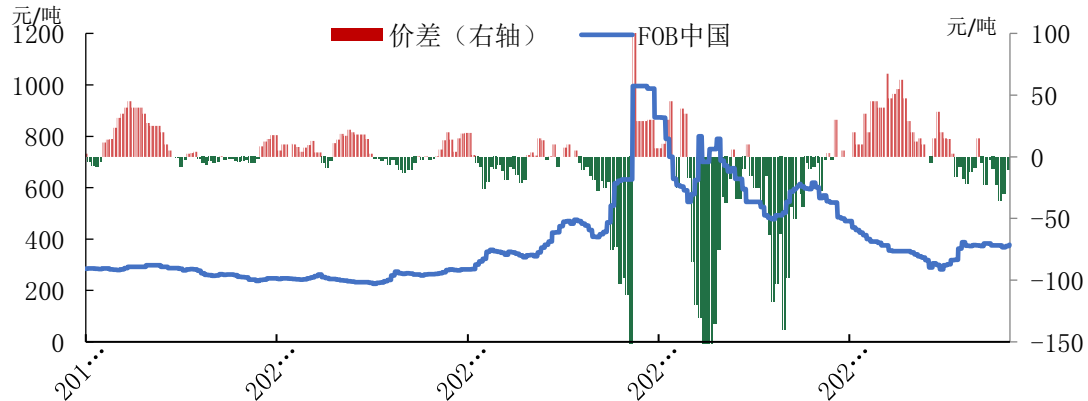
- 冬小麦备肥已经兑现阶段，农业经销商虽有采购，但采购并不紧迫，农需支撑有限。
- 淡季储备需求不容忽视，蒙、吉、辽、黑地区储备即将进入检查期，刚性采购需求仍有阶段性支撑。

- 库存处于低位，工业需求平稳
- 截止到11月10日，企业库存34.14万吨，周环比+1.95万吨，环比+6.06%，同比偏低77.40万吨，下降74.62%；港口库存29.6万吨，环比增加1.38万吨，增幅4.89%，同比偏高7.60万吨，增幅36.53%。
- 截止到11月10日，复合肥开工率33.44%，周环比+3.58个百分点，同比偏高6.44%；三聚氰胺开工率本周59.53%，环比+0.42个百分点，同比偏低1.26%。11月份开始，复合肥开工率将逐渐止跌回暖，高氮复合肥开工率增加，将带动下游企业采购需求。



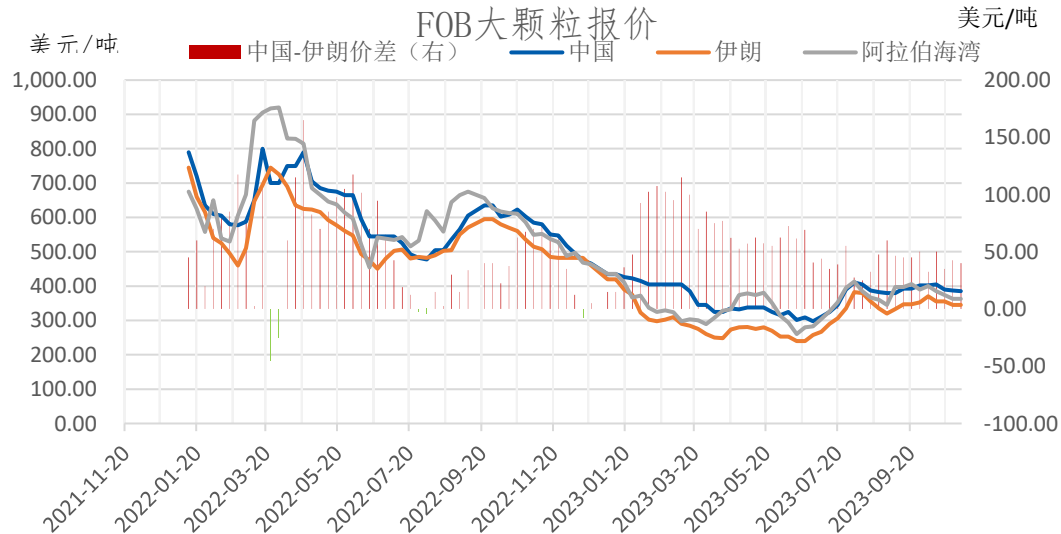
➤ 国际报价走高

中国小颗粒与阿拉伯海湾FOB价差



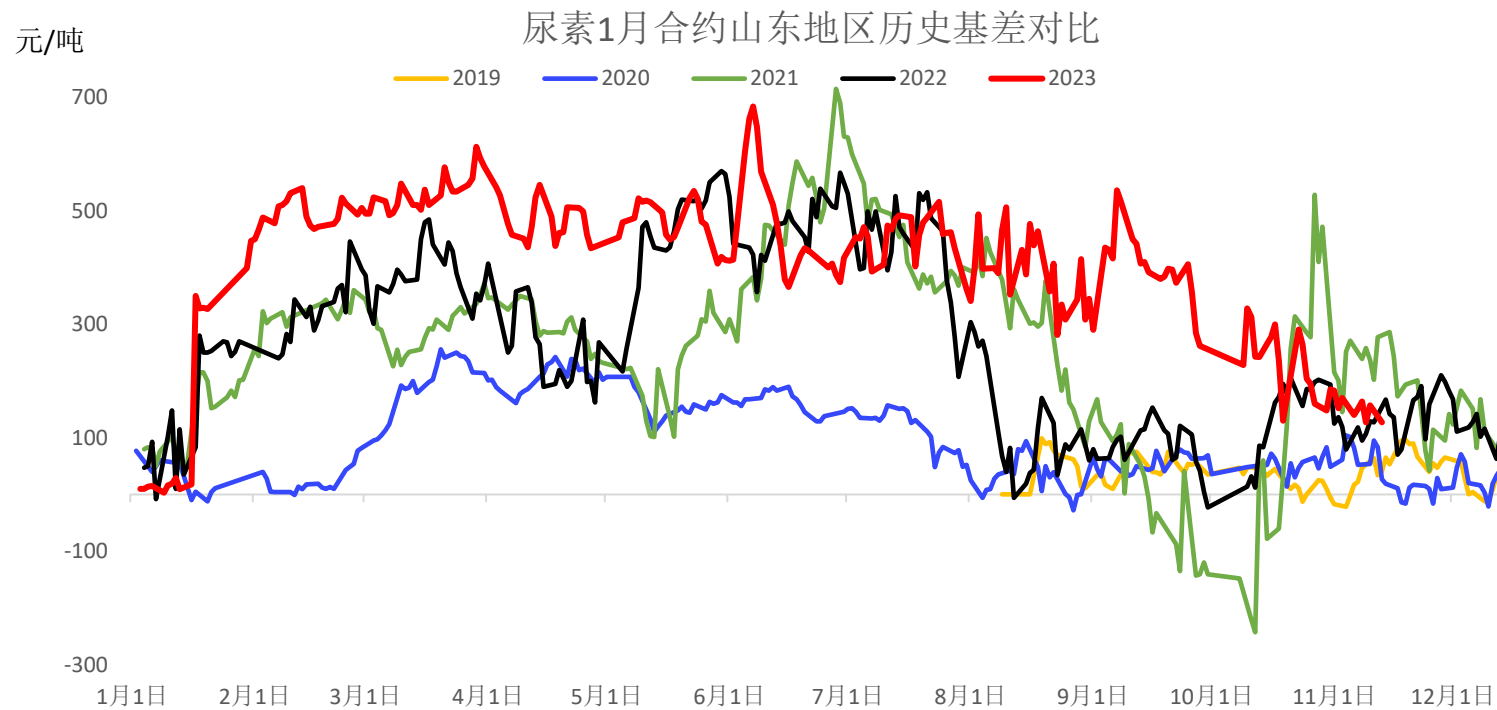
- 埃及天然气供应恢复，尿素工厂开工基本正常，而主要需求体表现谨慎，国际尿素价格稳中回落。
- 近期中国报价偏强于阿拉伯海湾地区报价，出口的价格优势已经不明显。
- 严格控制法检，出口不会成为提振价格的主导因素。

中国出口报价与部分地区价格对比



➤ 基差

- 截止到11月3日，尿素基差170元/吨，回落至往年同期水平。



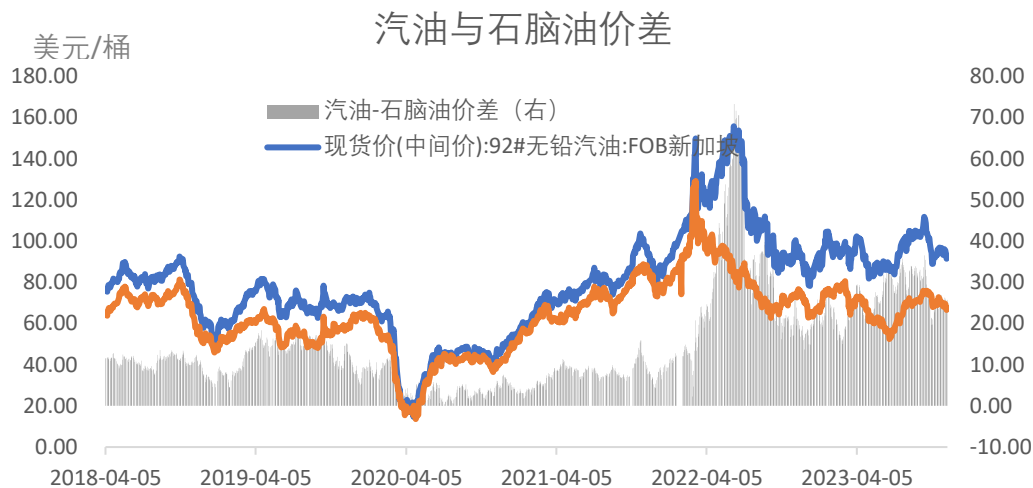
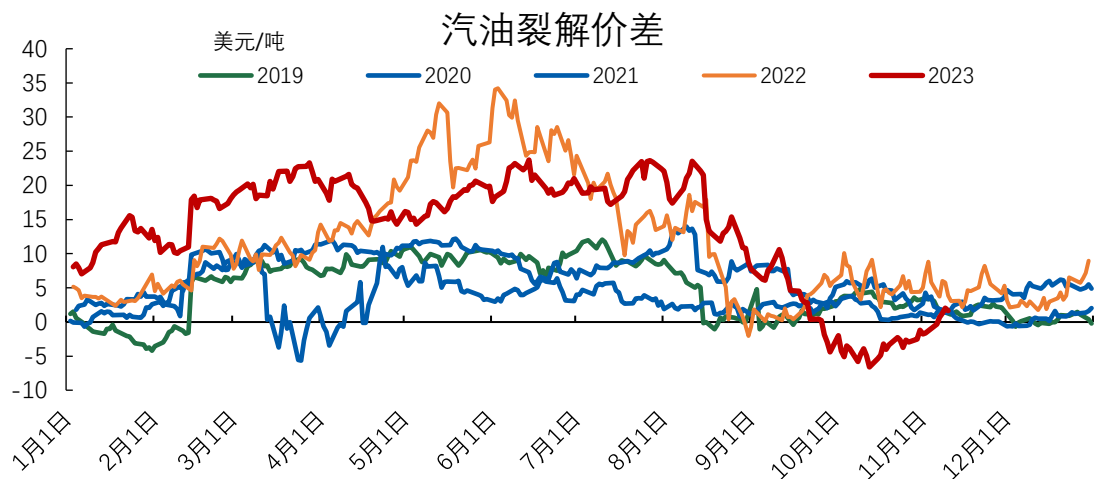
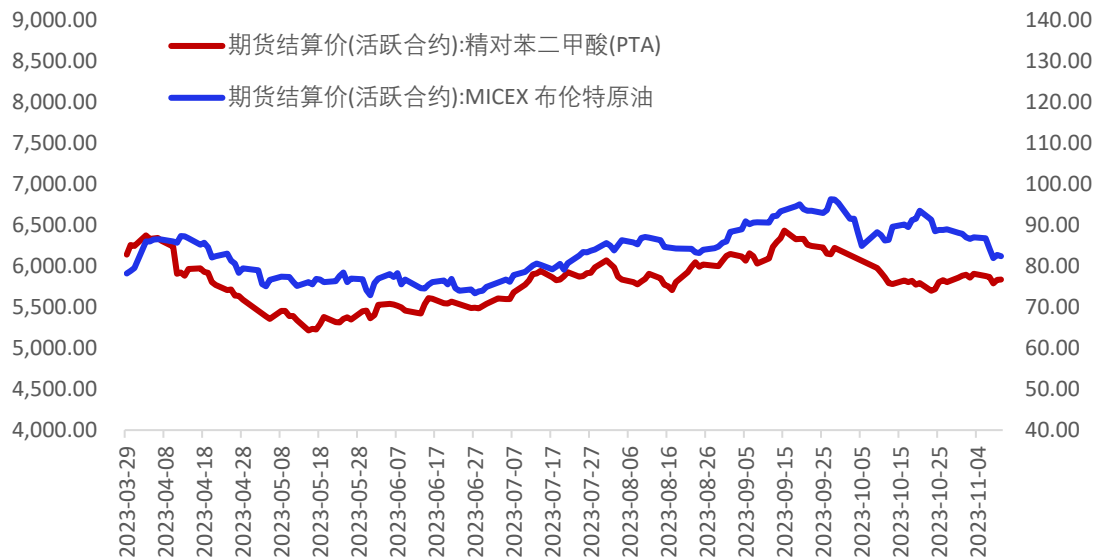
核心观点

- **PTA:** 目前低加工费下，PTA主要跟随上游原材料PX变动，短期反弹回落走势均与PX联动较大；从基本面来看，相对于聚酯产能利用率略有回落，PTA的供应收缩更为明显，上周PTA产量环比下降4.25万吨至121.57万吨，PTA的社会库存也有所回落，短期基本面仍有一定支撑，上周PTA略有反复。不过，期价试探性反弹后，均回吐涨幅，目前期价在短期均线下方震荡偏弱。供应方面，11月有新增产能投产，此前长停装置也有复产计划，供应能力预期增强，一旦低加工费好转，供应压力不容忽视；另一方面，聚酯利润低迷，短纤以及长丝利润均处于往年同期偏低水平，虽然促销之下，短纤以及长丝的库存并未进一步增长，但也依然处于偏高水平，后续纺织需求淡季到来，采购订单需求减弱，聚酯终端需求也难有支撑。综合来看，短期供需虽有支撑，但中期供需偏宽松，市场情绪不容乐观，价格大概率承压；不过，中期能否打开下行空间，还是需要关注上游成本端变化。
- 期货盘面来看，期价试探性反弹后承压下挫，短期下方关注前低附近支撑，若原材料成本有所松动，不排除价格重心可能继续下移，操作上，建议依托上方短期均线附近为止损，短空持有。

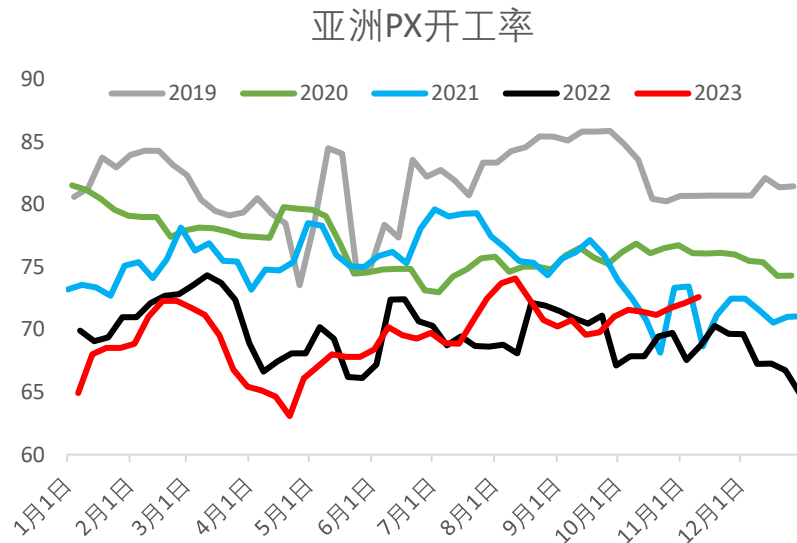
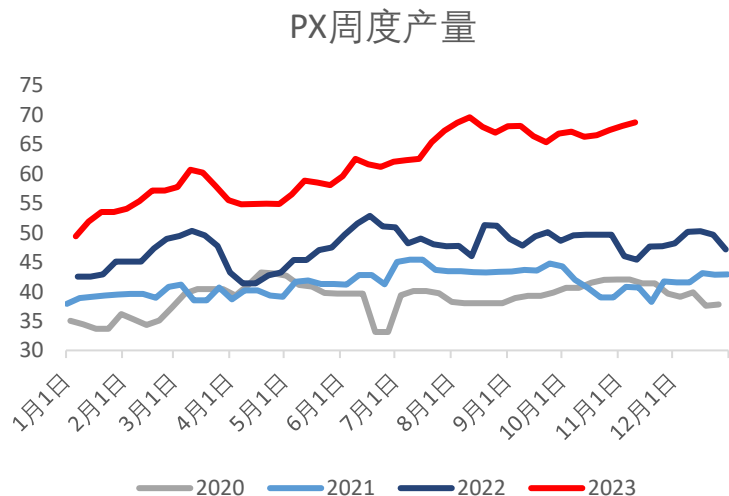
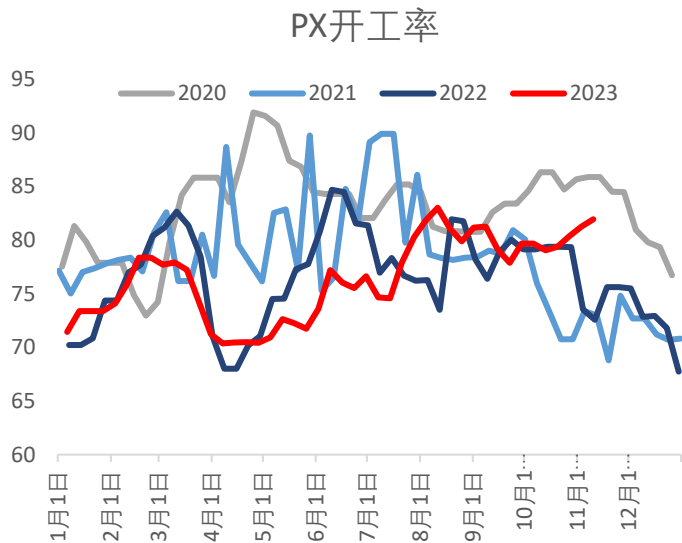
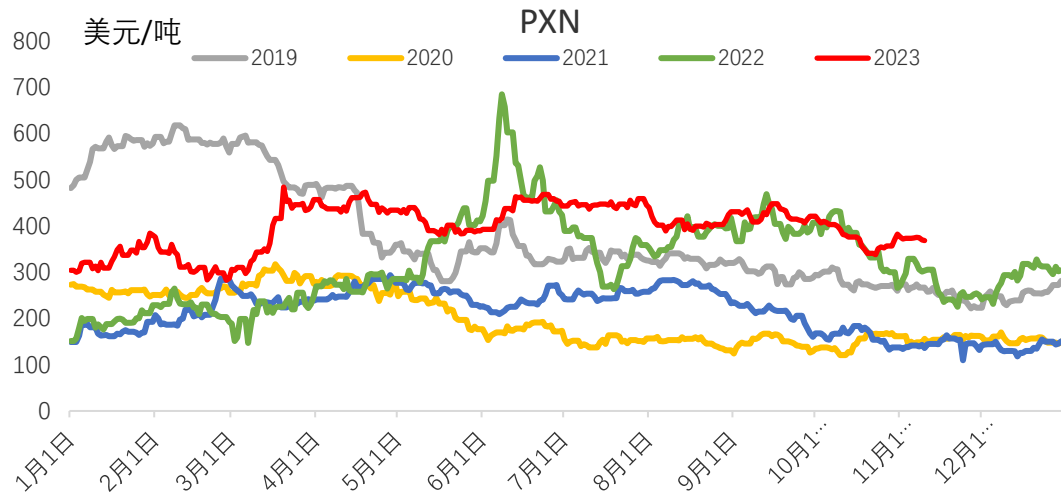
➤ 成本端

- 原油价格重心显著下移，地缘紧张局势略有缓和，全球经济疲软，且美国商业库存高企，需求忧虑之下，原油价格扩大跌幅，施压PTA价格走势。
- 汽油裂解价差环比回暖，但仍处于同期偏低水平，调油需求压力不大，加工汽油需求不高。

PTA与布伦特原油价格走势对比

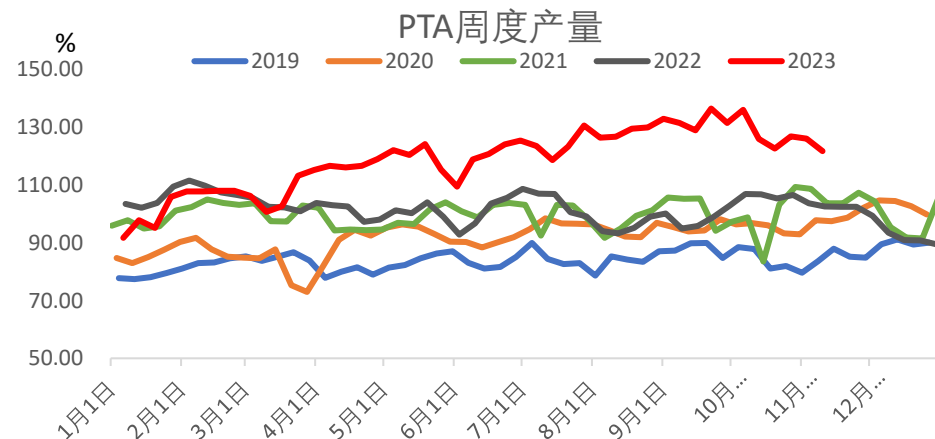
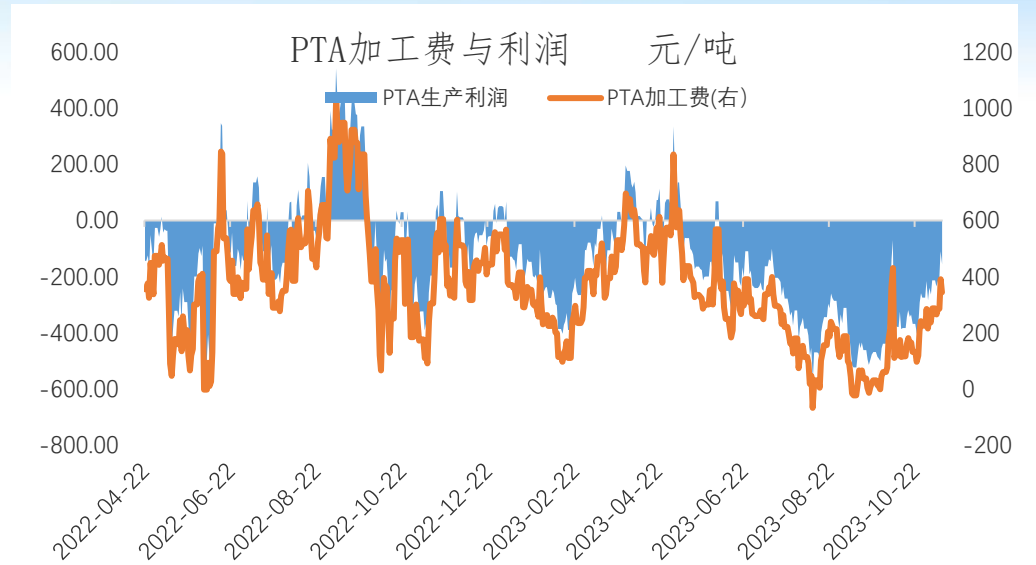
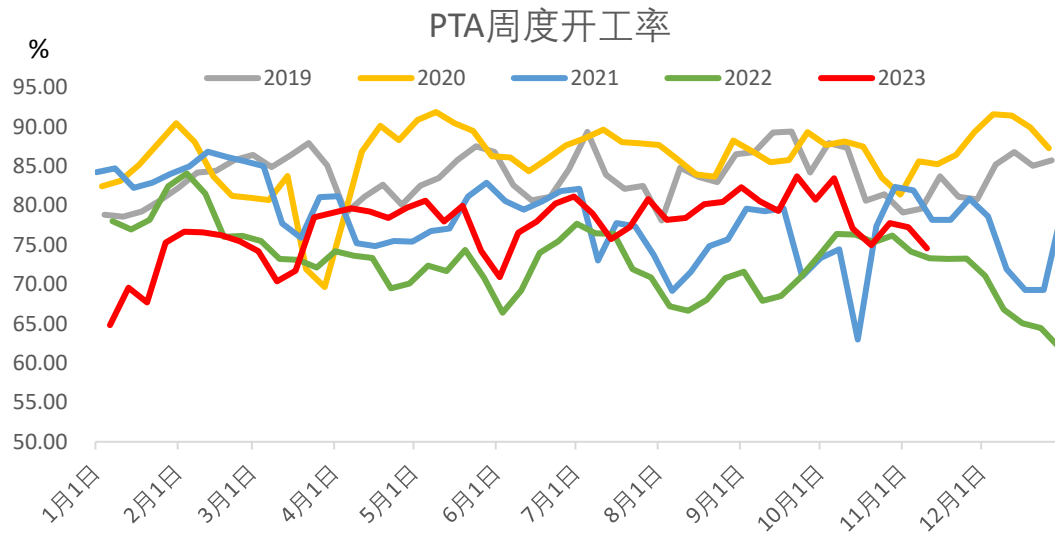


- PX
- 上周PX-中国产能利用率81.93%，环比+0.69个百分点。亚洲PX产能利用率72.58%，环比+0.48个百分点。
- PXN处于370元/吨左右，加工利润仍处于偏高水平，高利润模式下，企业生产线形势稳定，PX产量远高于往年同期水平，原材料供应改善。

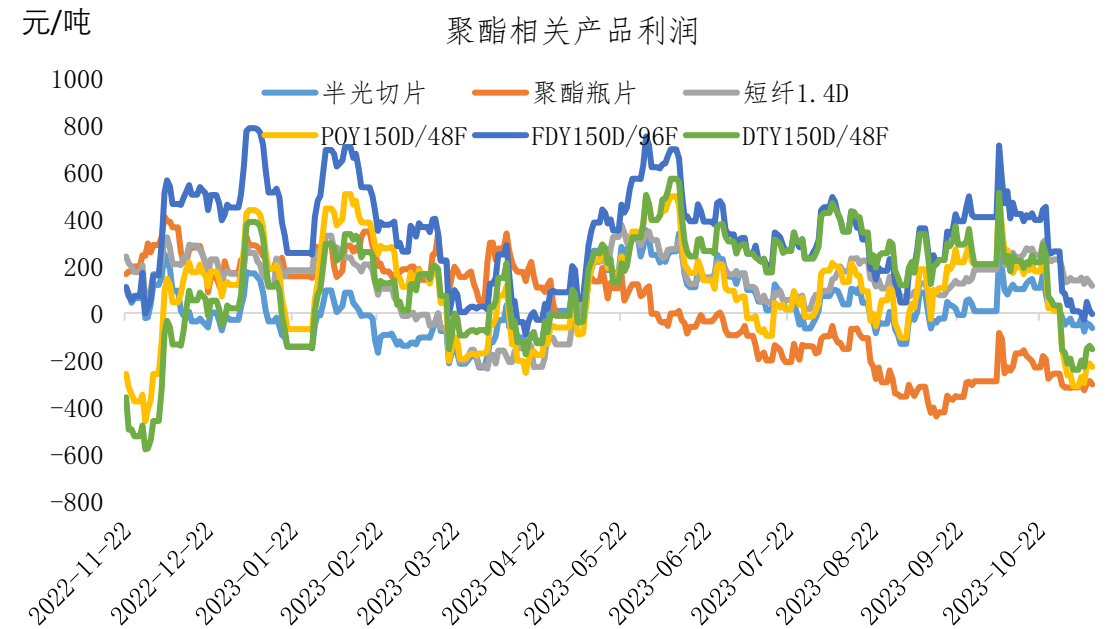
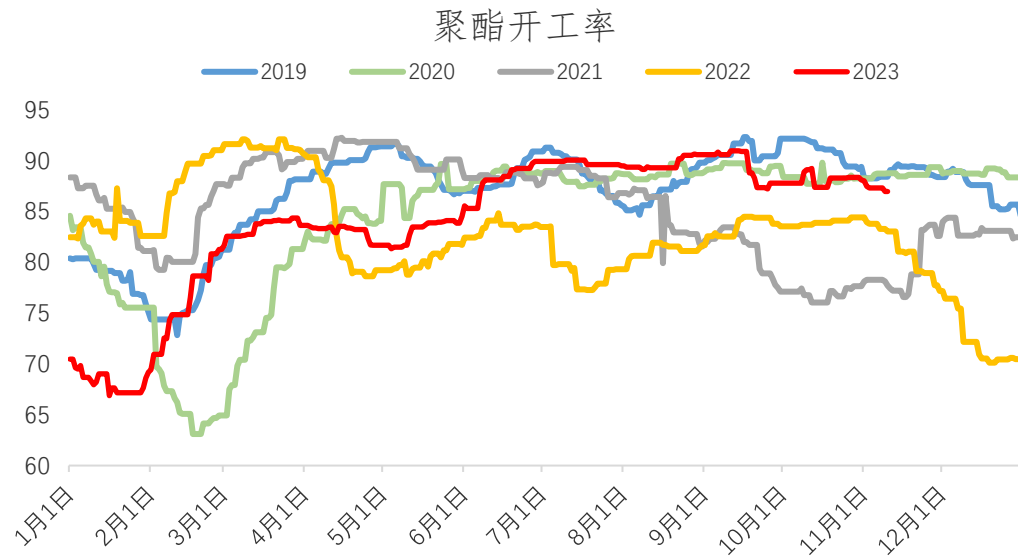


➤ PTA供应

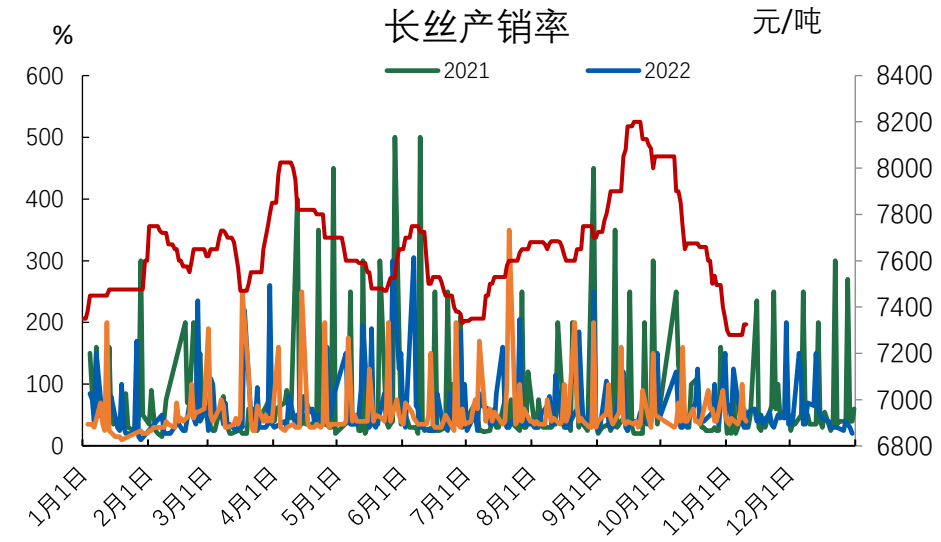
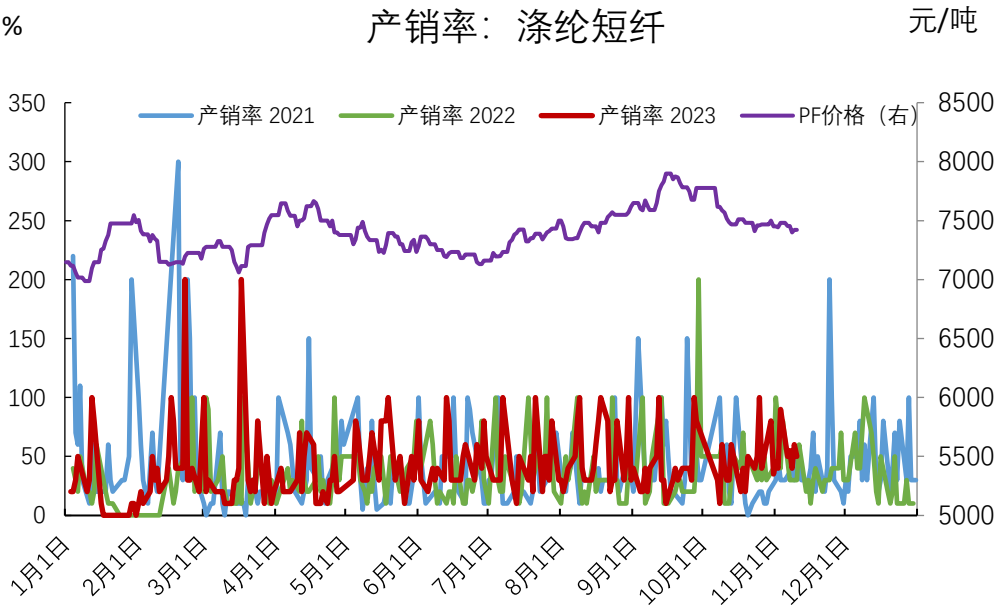
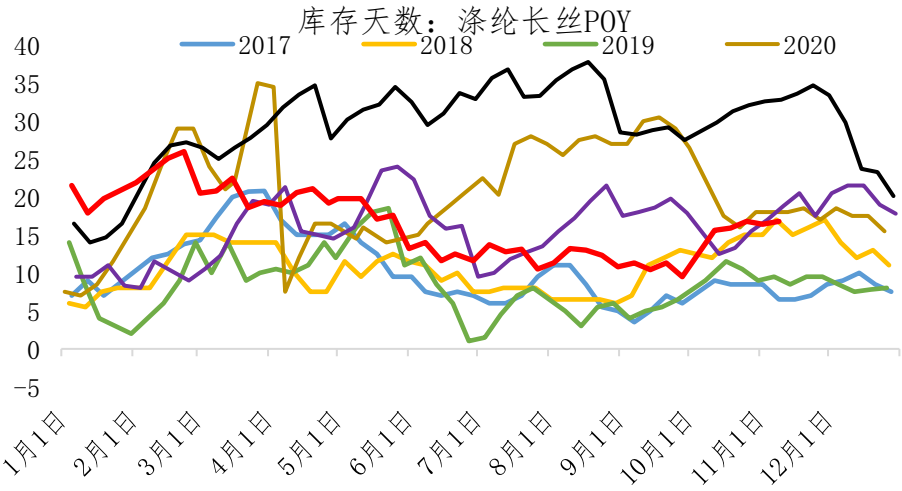
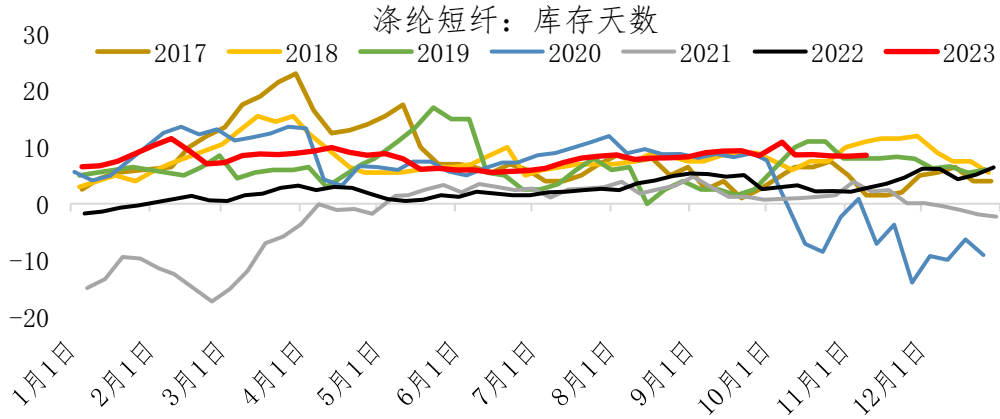
- 近期，加工费已经有所改善，从个位数逐渐稳定在300元/吨以上水平，加工亏损形势有所改善，前期停车装置有复产预期，预计供应将有所改善。
- 上周国内PTA周产量121.57万吨，环比上周-4.25万吨；开工率为74.56%，环比-2.67%，同比偏高1.26个百分点。下周逸盛大化逸盛宁波4#计划重启，11月下旬有新装置投产计划，供应趋于稳定增加。



- 聚酯需求端表现尚可，继续增长空间有限
- 中国聚酯行业周产量134.57万吨，较上周-1.12万吨，环比跌0.83%，聚酯行业周度平均产能利用率87.94%，较上周-0.95%。虽有仪征化纤新装置计入产能以及安阳化学负荷提升。但绿宇装置停车，并且部分聚酯瓶片装置减产，市场整体供应增量小于缩量。并且新装置负荷并未提满，因此产量及产能利用率出现小幅下滑的局面。



➤ 聚酯产品周内库存以及产销情况



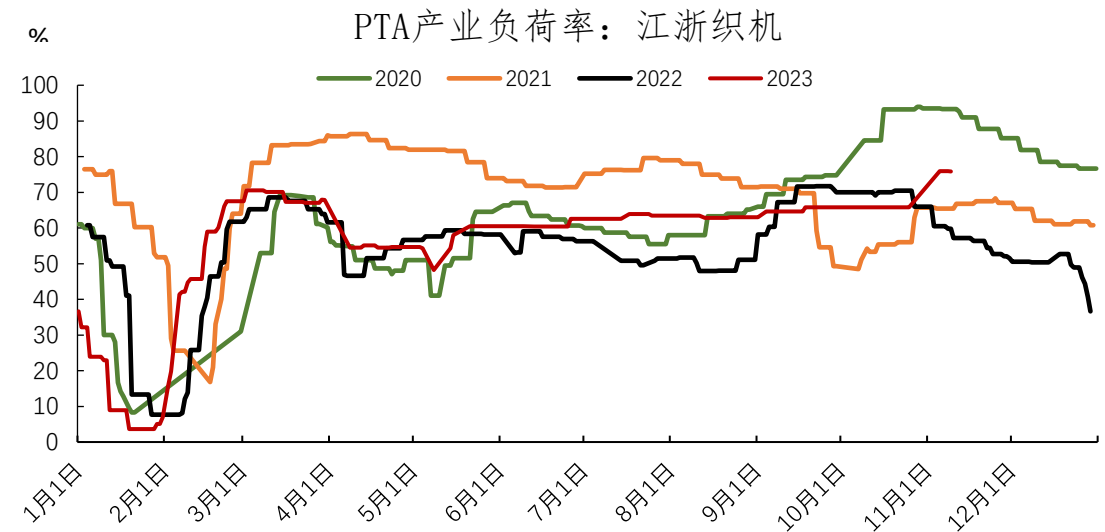
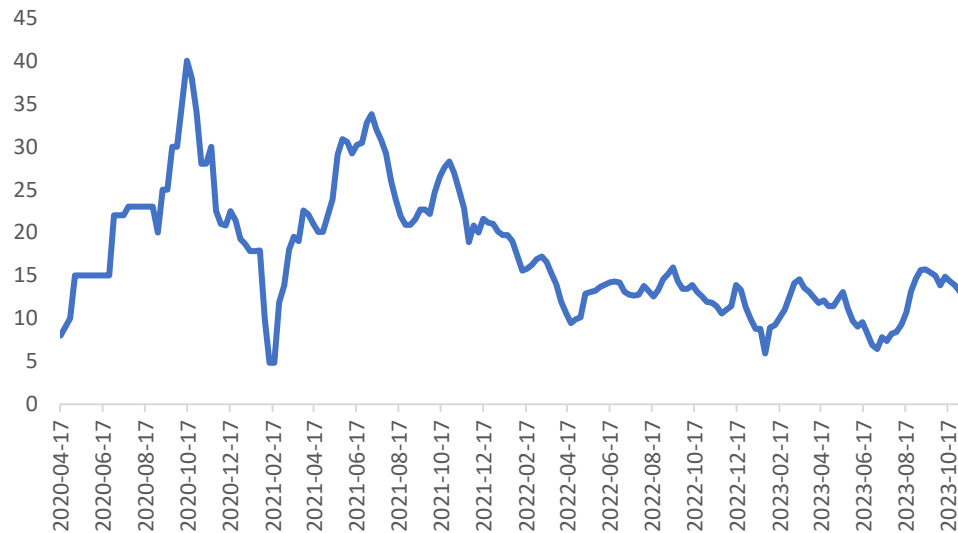
➤ 聚酯短纤以及长丝的库存变动较为有限，并未新一步增长，不过大部分处于往年同期相对偏高水平（长丝2022年除外）。

➤ 产销情况来看，短纤的高产销略有放缓，长丝产销率依然处于低位，销售不畅，短纤以及长丝仍处于亏损之下，短期或难有大幅提振。

➤ 终端需求

- 根据隆众资讯统计数据显示，截至11月9日，江浙地区化纤织造综合开工率为66.03%，环比变化较为有限。
- 近期，冬季订单基本进入尾声，后续订单暂不明朗，从不同地区来看，整体市场反馈成交较为冷清，企业开机不足，当季拉绒、汗布、秋冬针织面料仍可维持，但多以小单为主，整体市场纺织需求表现疲弱，工厂降负荷意愿明显，存下降预期。

纺织企业订单天数



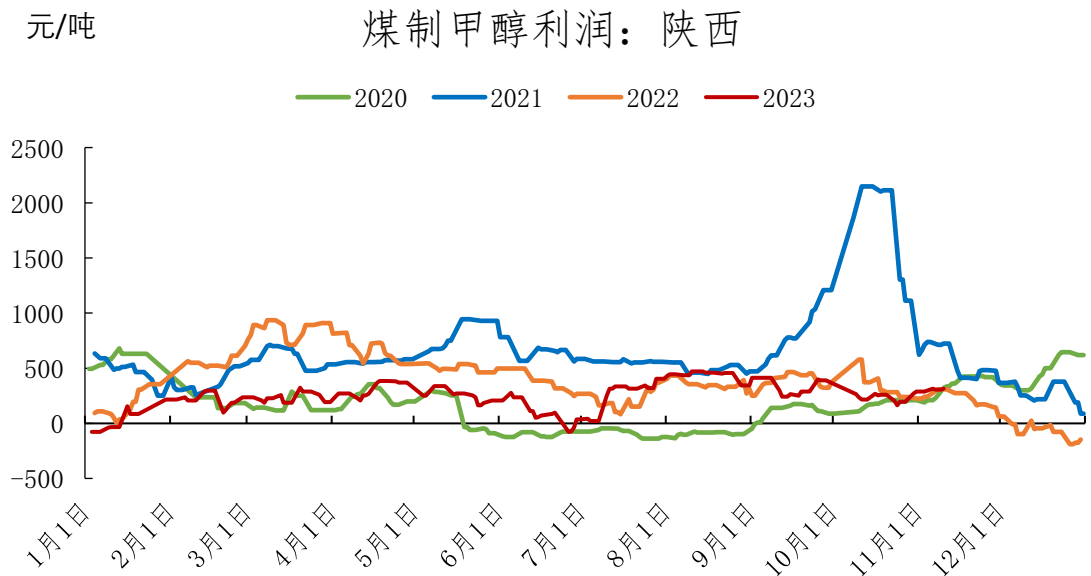
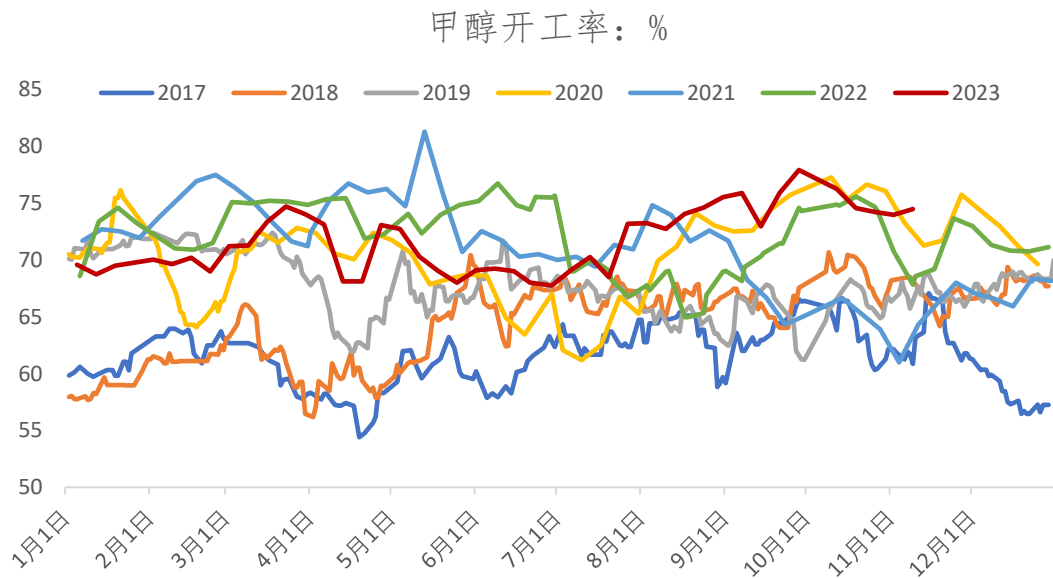


核心观点

- **甲醇：**甲醇价格上周先扬后抑，此前反弹，主要受到煤化工板块偏强提振，基本面四季度气头装置限产，以及取暖季煤炭价格预期有所反复支撑，低估值下的甲醇价格开始了反弹之路，最高运行至中期均线上方。不过，供应方面来看，上游开工率虽有小幅回落，但仍处于同期偏高水平，海外开工回升且到港量增加，预计11月份进口较为可观，港口库存或开始逐渐累库；需求方面来看，原油价格重心显著下移，甲醇制烯烃利润低迷，目前MTO开工已经开始见顶，常州富德MTO装置开始检修，预计检修市场3个月，兴兴MTO装置降负2成，青海盐湖装置停车，烯烃需求正在从高位回落，而传统需求表现略有分化，淡季特征已经初现；缺乏需求配合下，价格已经开始松动回落。从成本端角度来看，目前甲醇加工亏损之下，低估值或仍给予市场较强的支撑，特别是冬季取暖季，煤炭价格虽然止跌回暖，暂时不宜过渡看空下方空间，不过，煤炭中下游高库存制约下，成本端也很难有大幅提升。
- 供需基本面偏弱，成本端仍有支撑，价格大概率在均线附近震荡盘整，上方压力2500附近，下方支撑2350附近，近期大概率趋于高位震荡。

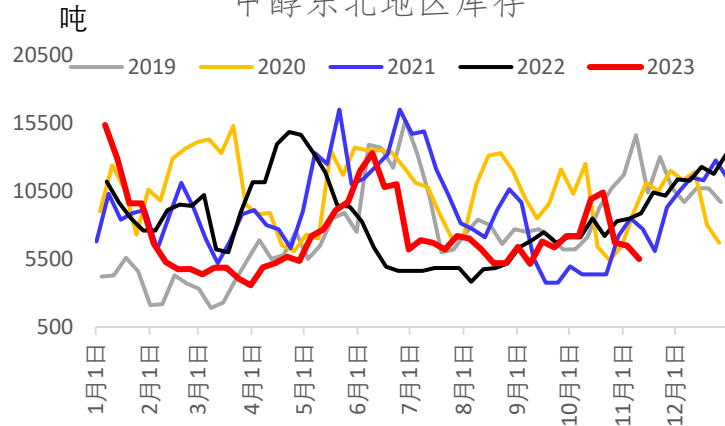
➤ 甲醇供应情况

- 甲醇本周行业产能利用率81.27%，环比-1.31%；甲醇产量为172.87万吨，较上周-1.29万吨。
- 本周有新增检修装置，如新疆新业、山西天泽、荆门盈德、四川泸天化、山西焦化、新乡中新及黑龙江一套装置；本周有新增减产装置，如中石化川维、鹤壁煤化，及新疆、陕西各一套装置；同时本周有前期检修及减产装置恢复，如泸西大为、榆林充矿、久泰新材料、四川泸天化，及云南、宁夏各一套装置。本周整体损失量多于恢复量，故本周产能利用率下降。
- 煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-322.58元/吨，较上周上涨73.72元/吨，环比+18.60%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为107.42元/吨，较上周上涨95.72元/吨。

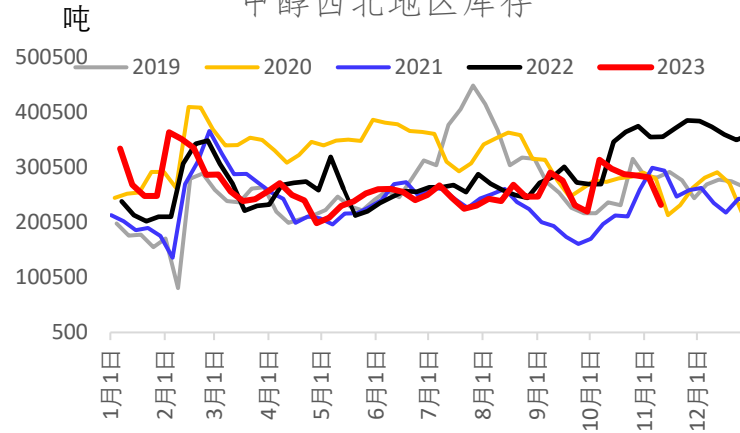


➤ 各地区库存

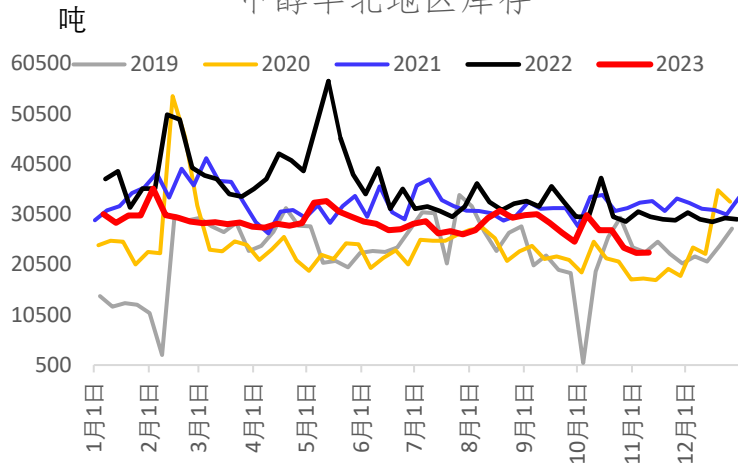
甲醇东北地区库存



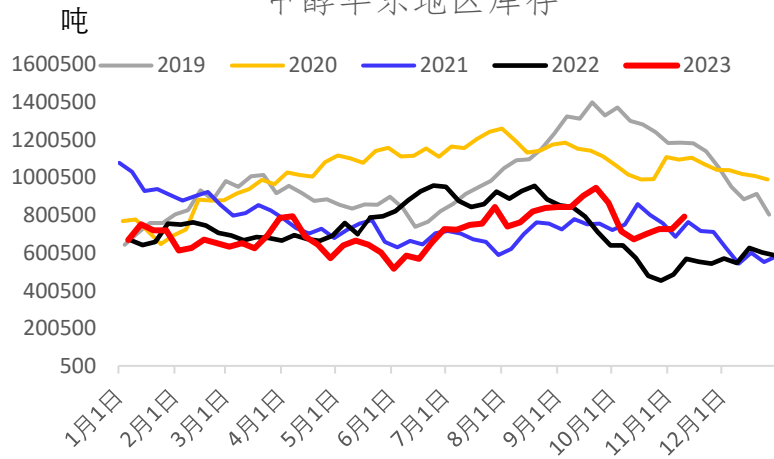
甲醇西北地区库存



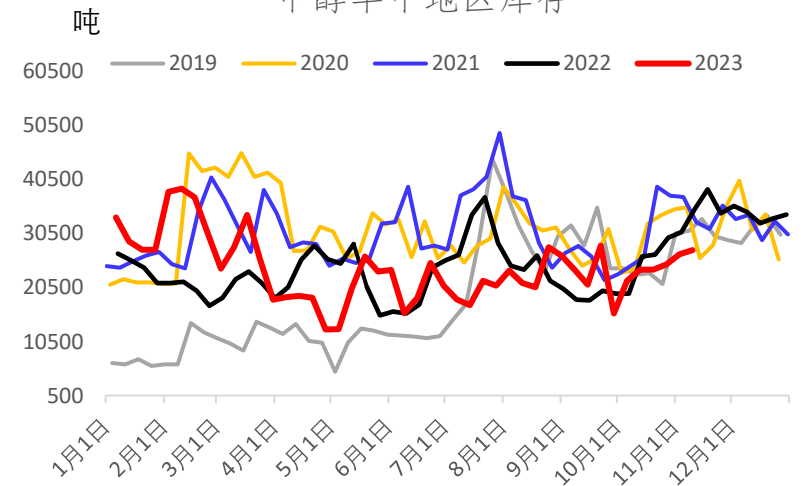
甲醇华北地区库存



甲醇华东地区库存



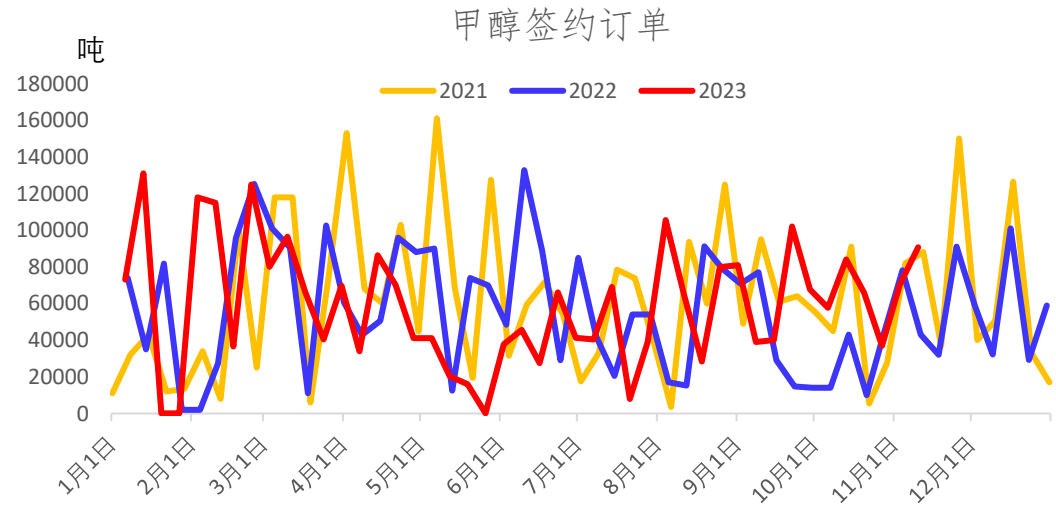
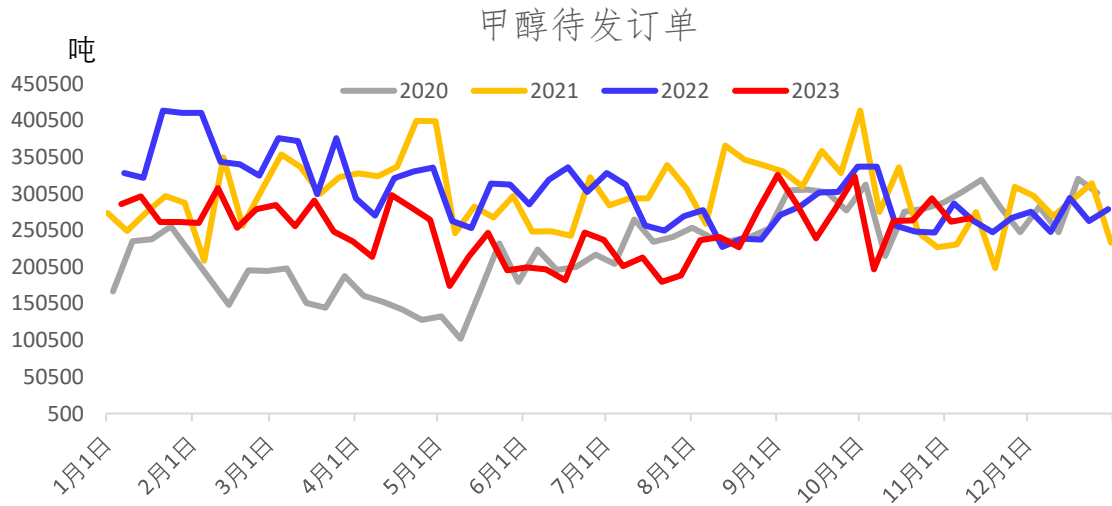
甲醇华中地区库存



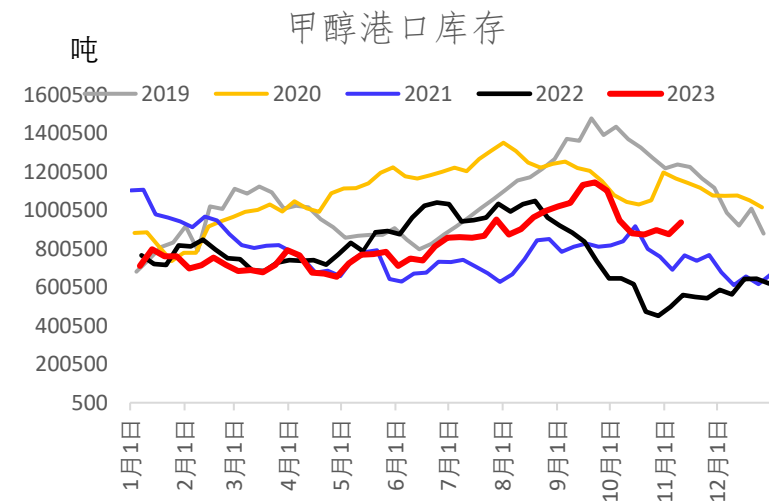
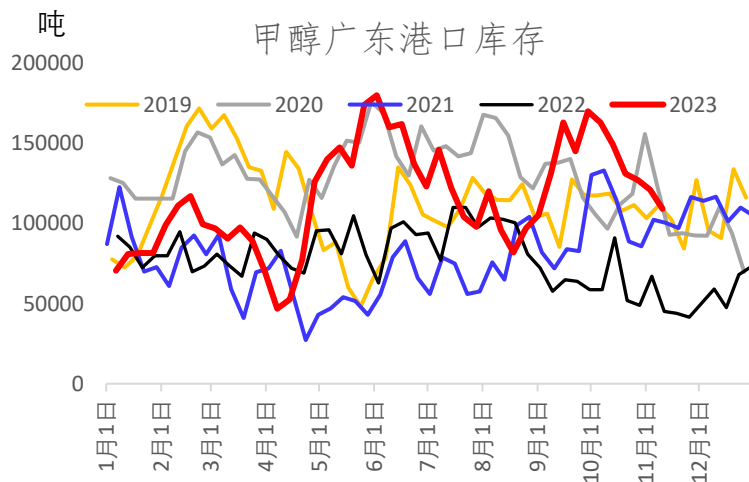
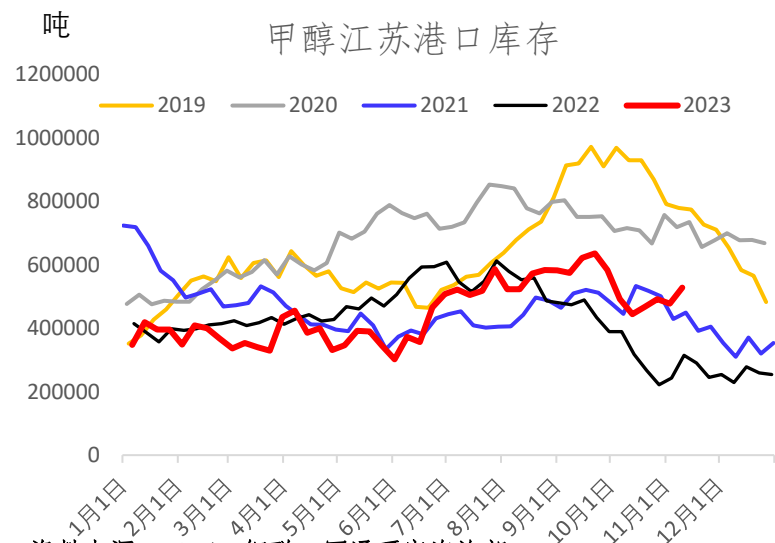
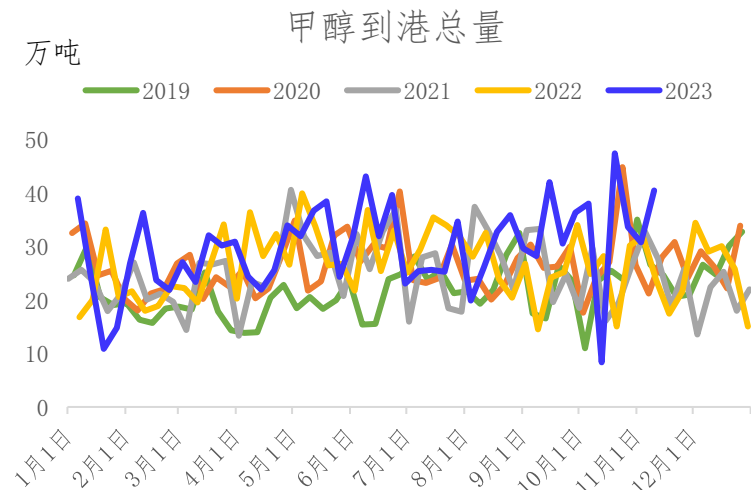
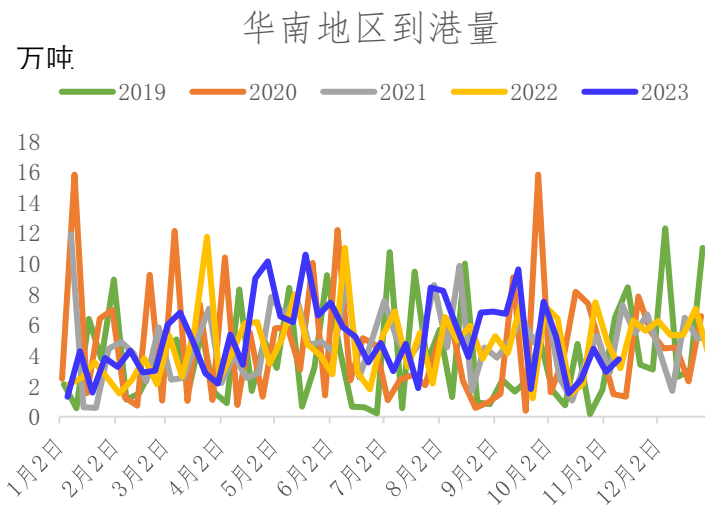
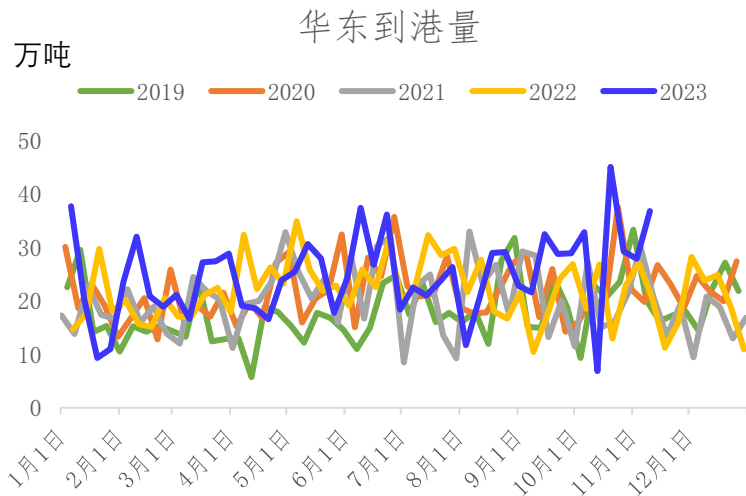
- 中国甲醇样本生产企业库存43.32万吨，较上期减少2.15万吨，跌幅4.73%；样本企业订单待发27.53万吨，较上期+0.49万吨，涨幅1.80%。
- 本周内地企业库存继续小幅去库，各地区库存涨跌互现，其中西南地区库存涨幅最大，因部分气头装置检修预期，部分企业存惜售心态，导致企业库存大幅上涨。而东北地区因部分装置检修供应减少，导致库存减少明显，其次，西北关中地区企业近两周整体出货较好，导致企业库存大幅下跌。

➤ 企业订单情况

- 企业订单待发量分地区来看：西北16.34万吨，环比+2.13%；华东2.93吨，环比+3.90%；华北2.28万吨，环比-18.50%；华中2.35万吨，环比-2.33%；西南3.61万吨，环比+21.55%；东北0.01万吨，环比-71.43%。
- 虽周内市场行情延续弱势，但部分生产企业积极下调报价出货，部分成交放量，故整体企业待发量小幅增加。

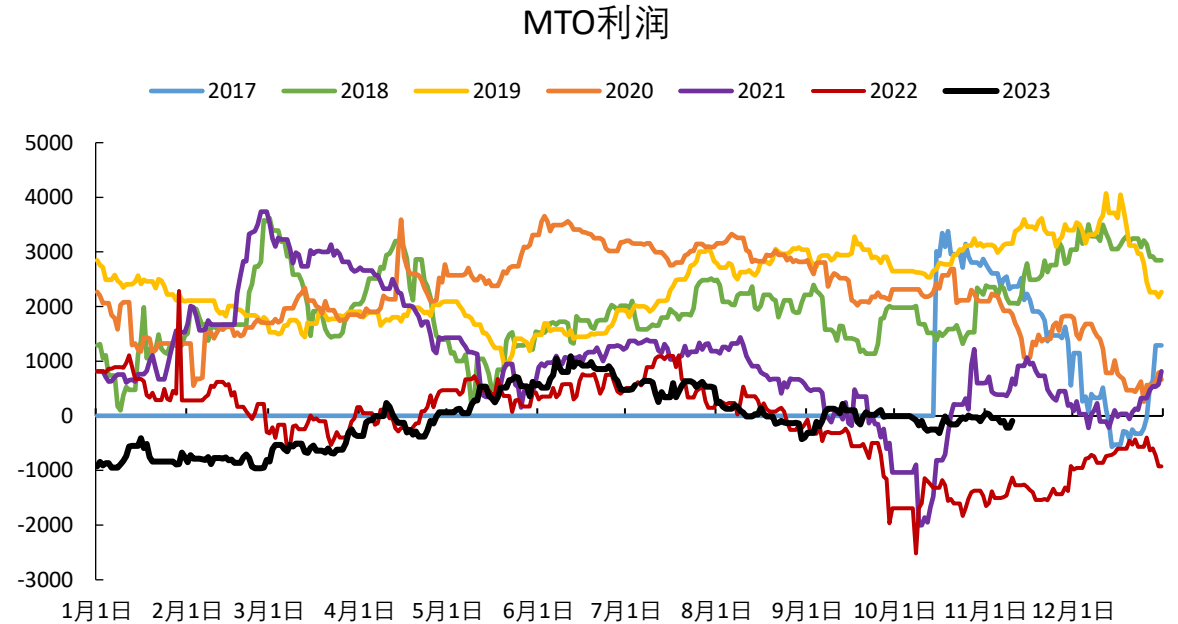
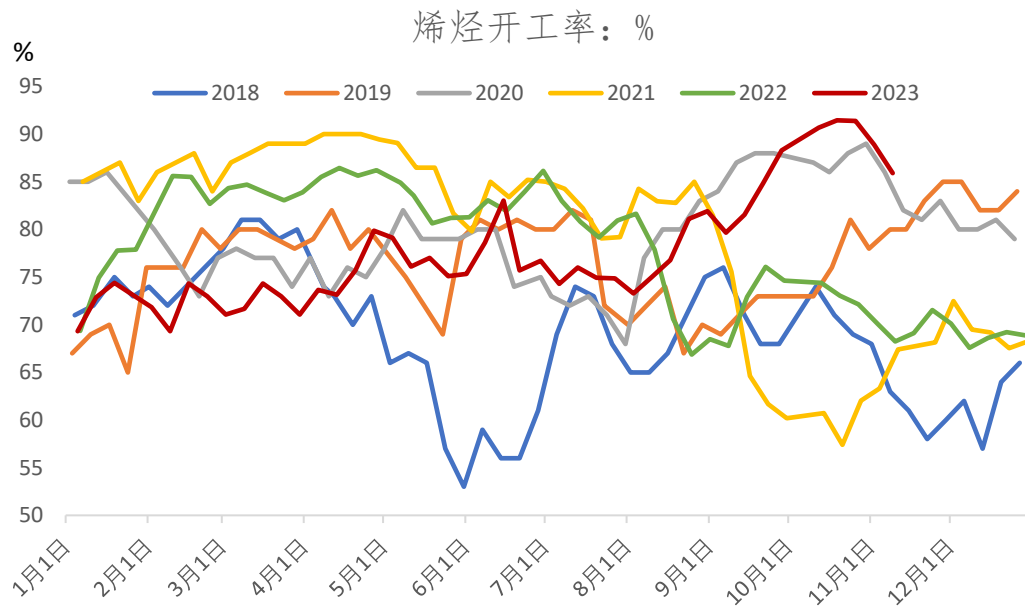


➤ 到港量与库存量

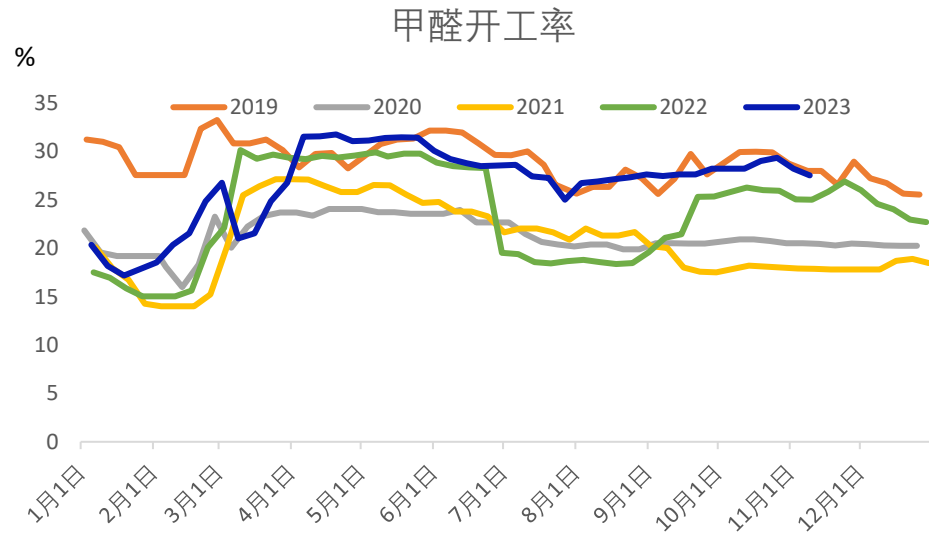


资料来源: wind、钢联, 冠通研究咨询部

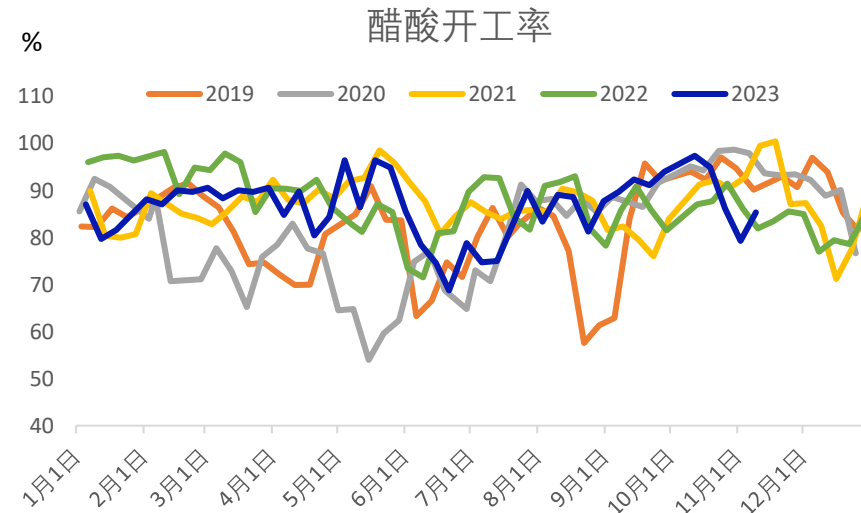
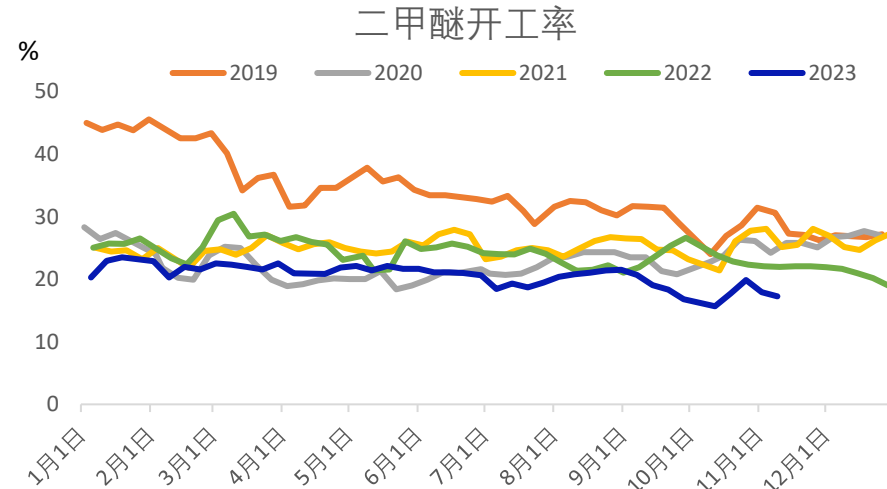
- 烯烃开工率
- 国内甲醇制烯烃装置产能利用率90.17%，-1.26%。常州富德装置停车，导致行业开工有所下降。
- 目前MTO利润仍偏低，部分企业亏损，原油价格继续大幅下挫，短期利润很难看到明显好转。



➤ 传统需求开工率



- 隆众资讯显示，冰醋酸开工率84.38%，+7.18个百分点，周内河北建滔重启，天津碱厂装置短停后重启，湖北华鲁继续提负荷中，其他装置维持前期负荷运行，整体供应量有所增加，产能利用率提升。
- 甲醛开工率49.40%，+0.41%，濮阳鹏鑫装置提量，预计下周产量走高。
- 二甲醚开工率10.26%，-0.41个百分点：周内永城永煤二甲醚装置停车，内蒙古盛德源二甲醚装置停车，故本周产能利用率走低。



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

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