



中秋假期持仓策略——煤炭化工

冠通研究 2022-09-09

► 煤炭

党的二十大会议 10 月 16 日在北京召开，目前产区安全检查力度明显加大，陕西地区从 8 月底至 11 月全省开展矿山安全标准实施情况抽检工作、山西省矿山安全监察局召开安全生产会议，部署安全生产工作、内蒙古国家矿山安全监察局下发通知，要求在 9 月至年底开展不间断安全检查，坚决防范遏制矿山生产安全事故；除主产省之外，其他省份也开始部署安全生产工作。安全检查在重大会议结束前将持续制约煤炭供应的增长，供应端市场仍有偏紧预期。

动力煤方面来看，近期现货价格表现偏强，短期仍有因素支撑。一方面，重大会议前，安全检查制约供应释放，主要运煤通道大秦线秋季检修预期，欧盟能源紧张将大幅提高煤炭消费需求，外贸煤补充可能在四季度持续走弱，供应端困扰仍在；另一方面，长江中下游干旱仍在持续，水电在 10 月份前可能难有明显增量，电煤需求淡季可能受此影响而降幅相对有限；此外，金九银十工业需求旺季，近期国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，依法盘活地方 2019 年以来结存的 5000 多亿元专项债限额，各地要在 10 月底前发行完毕，优先支持在建项目，政策发力支撑，可能会带来终端需求改善。但是，对中期价格走势预期，我们认为煤炭不具备大幅上行基础。政策引导煤炭行业优质产能加速释放，国内供应远高于去年同期水平，而煤炭消费量总体增幅有限，并且近期疫情多地区多发，加上房地产低迷还在持续，在取暖季未到来前，需求端提振力度可能有限。期货盘面来看，动力煤期价反弹走高，但流动性风险不容忽视，建议观望。

焦煤方面：供应端来看，主产地煤矿受疫情及安全检查影响，开工率有所下降，本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 75.02%较上期值降 1.17%；日均产量 62.26 万吨降 1.45 万吨；不过甘其毛都口岸通关持续处于历史高位，外贸煤补充下，市场对供应并不担忧，目前煤矿积极出货，多数煤矿价格暂稳；而需求端来看，焦炭首轮提降落地后，焦企多以按需采购为主，钢厂成材端库存累库，焦钢企业采购节奏缓慢。供需形势依然宽松，洗煤厂以及港口库存虽有去化，但钢价在旺季下挫，市场信心低迷。市场的焦点在于需求端，若需求迟迟未有好转，可能会进一步拖累价格走势。期货盘面来看，节前焦煤主力合约价格虽跌幅放缓，期价略有反复，整体在均线下方仍然偏弱，但即将

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



临近前低支撑，若无进一步利空题材，价格在中秋前后直接跌穿前低的可能性较弱，节前建议观望为宜。

焦炭方面：焦炭现货市场首轮调降基本能落实，市场乐观情绪颇受打击。供应方面来看，焦企利润略有改善，本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企产能利用率为 78.6%增 2.1%；焦炭日均产量 59.1 增 1.6；全国 247 家钢厂焦炭日均产量 46.9 减 0.3，产能利用率 85.79% 减 0.6%；总体焦炭供应微幅增加，供应相对稳定，厂内焦炭库存增长；而需求端，日均铁水产量 235.55 万吨环比同比增长、钢厂高炉开工率也有所增长，短期需求仍有一定支撑，但是，终端需求并未有明显好转，成材库存持续攀升，目前钢厂利润倒挂，对焦炭虽有刚需但多控制到货节奏，按需采购为主；且市场仍有二轮提降预期，前期投机囤货正积极销售，市场供需格局趋于宽松。期货盘面来看，节前期价止跌反弹回暖，然而现货弱势预期以及终端未有好转情况下，期价反弹持续性存疑，上方也面临较大压力，节前不建议追涨，节后价格走势能否顺利下探，还是需要重点关注终端需求的实际情况，在未有明显改善之际，偏空对待。

动力煤、焦煤焦炭持仓建议：

✓ 不宜持仓过节。

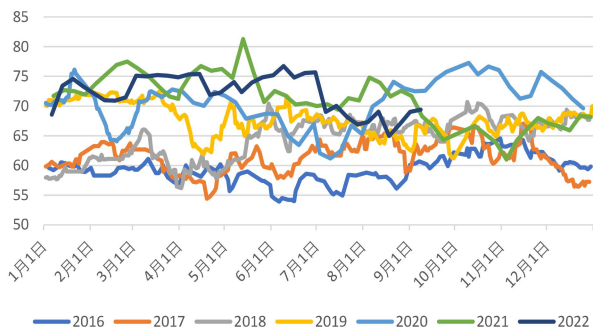
➤ 甲醇

临近重大会议，煤炭产区安全检查力度趋严，煤价近期表现坚挺，而欧盟地区天然气紧张，国际天然气价格大幅拉涨，国际市场以天然气生产的相关产品可能被动下降，加上人民币贬值可能带来进口成本增加，甲醇进口预期也有所走弱。而供需角度来看，截至 9 月 8 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 66.39%，较上周上涨 0.53 个百分点，下周检修企业复产规模远大于检修产能预期，预计小幅增加；而需求方面来看，周国内甲醇制烯烃装置产能利用率较上周走低，虽华东某装置重启，但宁夏宝丰装置停车检修，恢复情况较慢，而传统需求方面，冰醋酸、甲醛装置重启，产能利用率环比增加，二甲醚受到部分装置检修以及疫情影响，开工率窄幅收降，整体需求端依然相对偏弱。综合来看，国内市场供需双增，基本面虽有支撑，但整体驱动不强，但是，由于欧洲天然气危机引发的能化板块变动较大，近期下游东北亚乙烯的大幅上涨缓和了烯烃单体的亏损，在全球能化贸易格局改变以及国内成本端存在支撑情况下，近期甲醇表现较为亮眼，本周基本已经完成了 W 筑底，短期在 2630-2650 上方偏强对待，多单持有边际风险较小，可少量持仓过节。

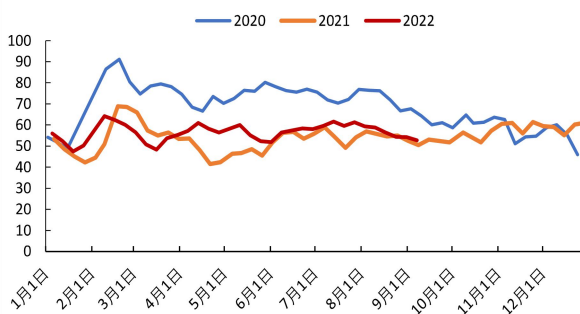
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

甲醇开工率



甲醇港口加总



数据来源: wind, 冠通研究

甲醇持仓建议:

✓ 单边: 多仓

➤ 尿素

节前, 尿素现货价格的上涨已经放缓, 工厂多以执行前期预收订单, 农业经销商谨慎备货, 下游工业厂家按需采购为主, 需求端对高价接受意愿有限, 缺乏需求配合下, 尿素价格涨势放缓, 目前北方主要交割区尿素工厂出厂价格在 2450-2480 元/吨。

国内供应来看, 尿素检修企业复产较多, 山西晋能控股天源装置复产, 近期江苏灵谷二期复产、下周内蒙古亿利亿鼎复产、宁夏和宁预计 9 月 20 日复产、大唐呼伦贝尔复产调试中、内蒙古乌兰大化复产试车中, 后续即便部分企业有检修计划, 但整体供应预计稳定, 截止到 9 月 8 日, 尿素日产规模已经恢复至 16 万吨, 同比增幅超过 1 万吨, 供应稳定。

需求端, 复合肥三聚氰胺开工率回暖提振工业需求预期, 加上延迟的采购随着 9 月底冬小麦播种季到来而集中释放, 需求阶段性好转; 但是, 工业需求在房地产行业低迷情况下, 实际提振有限, 而复合肥企业库存高企仍将会制约复合肥开工率, 需求提振的持续性难以为继。

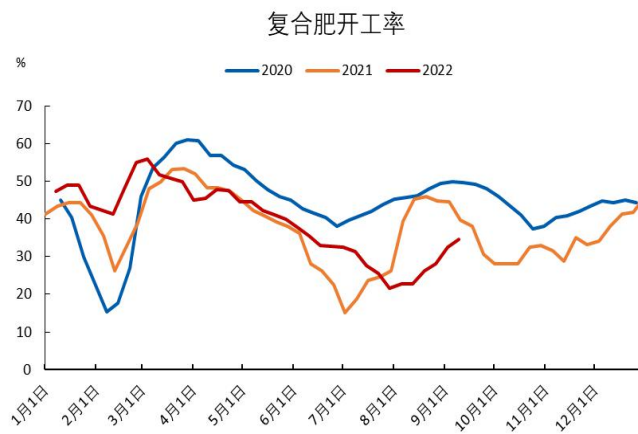
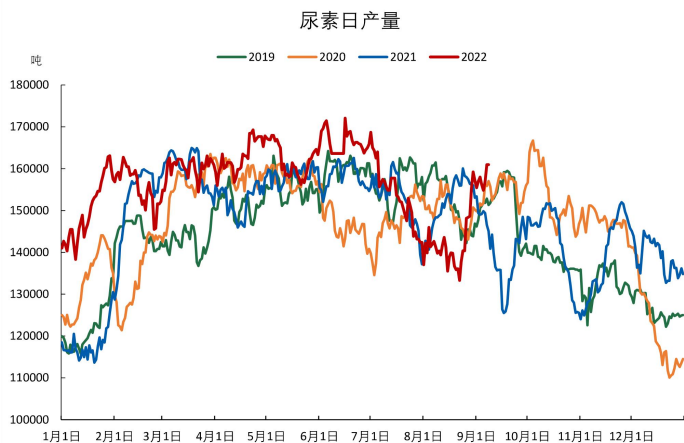
成本端, 此前煤炭价格攀升, 成本端预期发酵, 但目前尿素报价基本在成本线上方, 成本端驱动有所减弱, 而煤炭价格短期受供应端虽有制约, 但淡季到来或拖累成本压力减轻。

总体来看, 需求提振持续性有限, 而供应恢复趋于稳定, 供需形势宽松, 成本端驱动减弱, 尿素价格可能会承压, 继续上行动力较弱, 价格反弹难以持续。期货盘面来看, 尿素期价近期在 2350-2370

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

上方技术性偏强仍在延续，期货价格走势与基本面预期发生分化，价格的反弹建议谨慎对待，多单建议逐渐止盈离场，但期价强势暂未有掉头迹象，节前贸然空单进场风险较大，节前建议观望。



数据来源: wind, 冠通研究

尿素持仓建议:

✓ 单边: 多单离场, 观望

➤ PTA

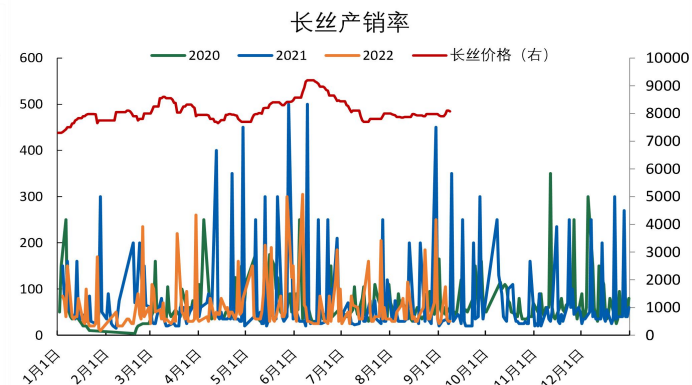
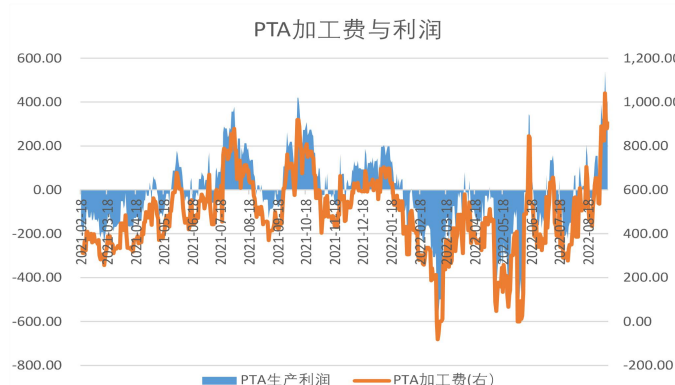
原油价格连续下挫后阶段性修复，给予PTA期价深贴水至生产成本线下方一定的反弹机会，但是全球经济衰退，欧美加息背景下，大宗商品将承压，原油价格的反弹能否持续至节后，可能还存在不确定性，鉴于此，PTA期价反弹还存在较大不确定性。从供需基本面来看，PX有装置存投料及提负可能，偏紧供应有松动预期，PTA工厂在加工费区间良好之际将有跟进提负表现，供应偏紧存在改善可能，但人民币贬值导致PX进口成本增加，成本端以及供应偏紧情况可能仍然存在，加上PTA全社会库存持续去化，市场对供应端担忧并未随着加工利润好转而改善。需求情况来看，聚酯产能利用率以及织造行业开工率明显增加，需求端短期改善，不过目前聚酯生产仍处于成本线下方，聚酯开工增长持续性可能受到影响，加上聚酯产品以及坯布高库存还有待消化，目前聚酯下游产销率依然低迷，需求端提振应谨慎对待。供应忧虑仍然存在，而需求短期向好，原油价格持续下挫修复过程中给予PTA短期反弹机会，但中期产能投放以及加工利润向好，一旦PX供应改善，整体供应端形势将有望改善，后续还是需要关注需求端进一步配合情况。盘面来看，PTA期价仍处于区间震荡整理，盘面并未给出明显的信号，加上原油价格波动幅度加大，建议观望为宜。

PTA 持仓建议:

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

✓ 单边: 观望



数据来源: wind, 冠通研究

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）

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开资料, 我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。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。