



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

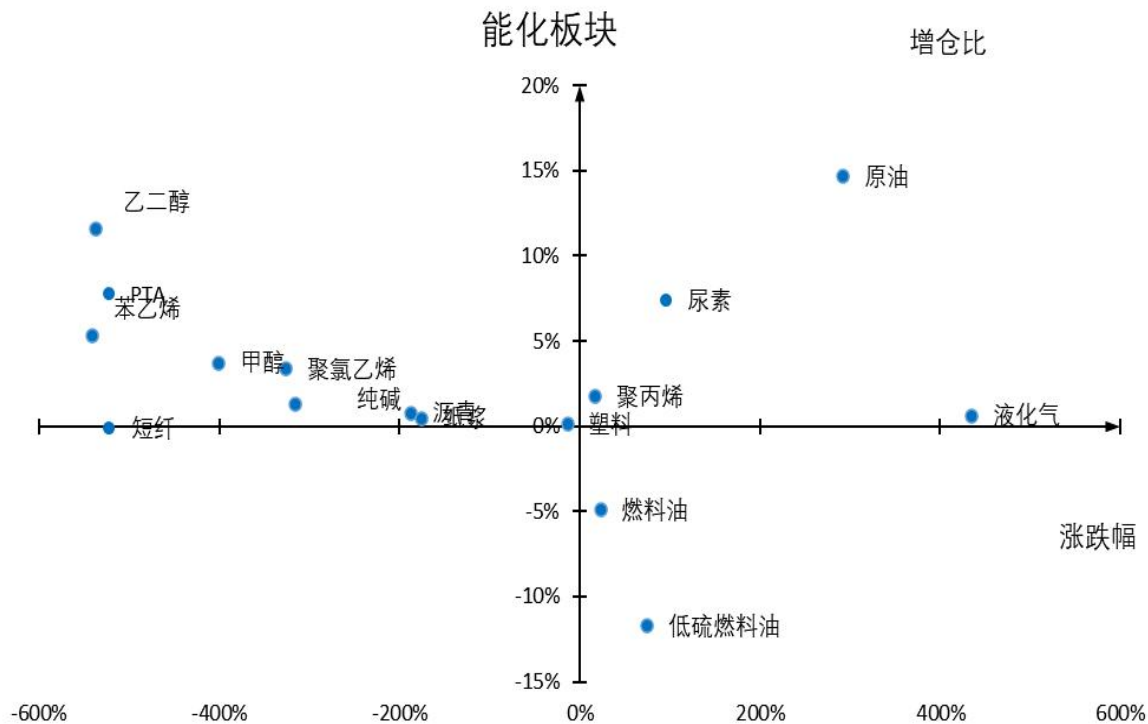
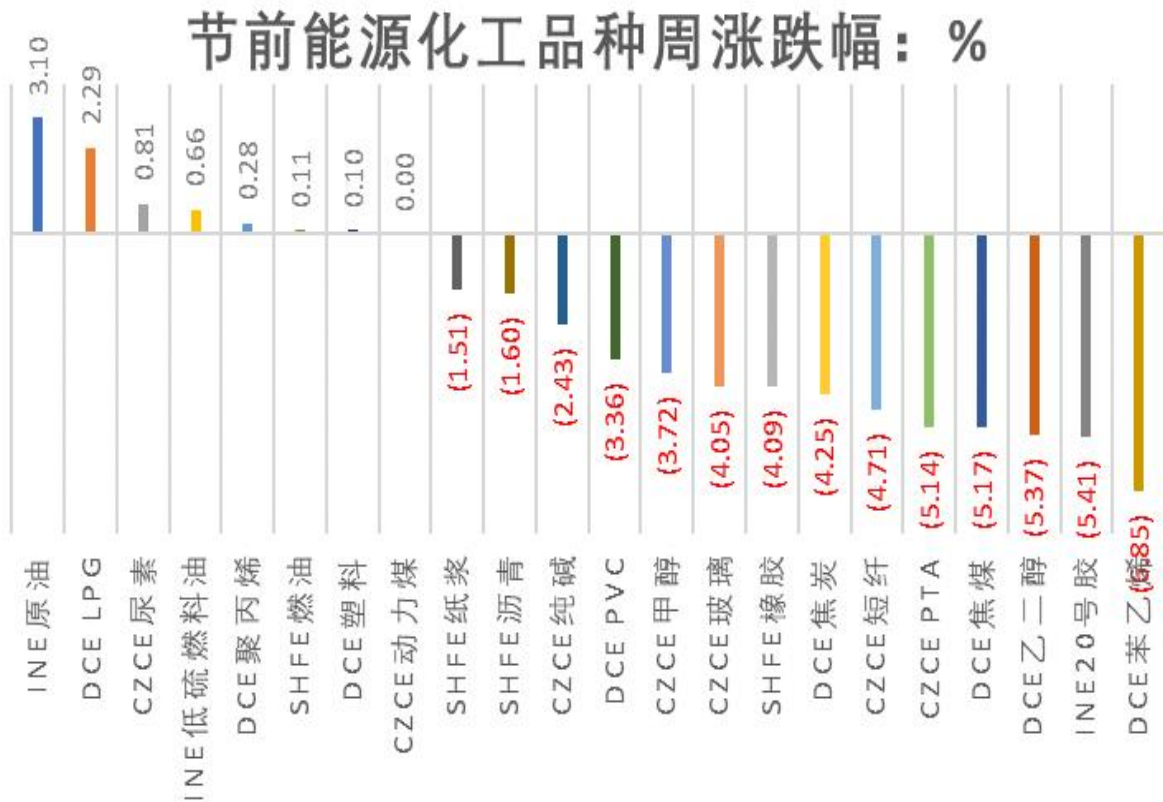
冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2022年10月31日

www.gtfutures.com.cn

能化板块纵览



能源化工品中，涨幅居前的是原油，在国际市场风险偏好回升，原油走强之际，国内能化品种走势分歧扩大，能化品种跌幅明显。

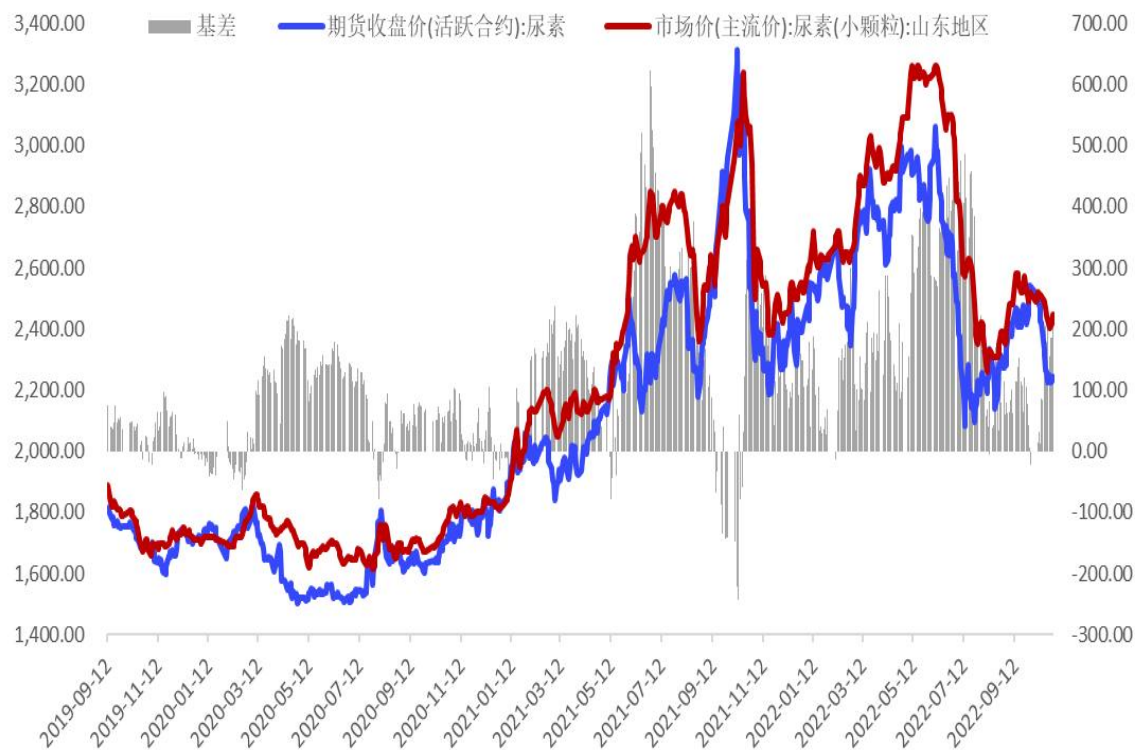
能化板块——尿素

核心观点

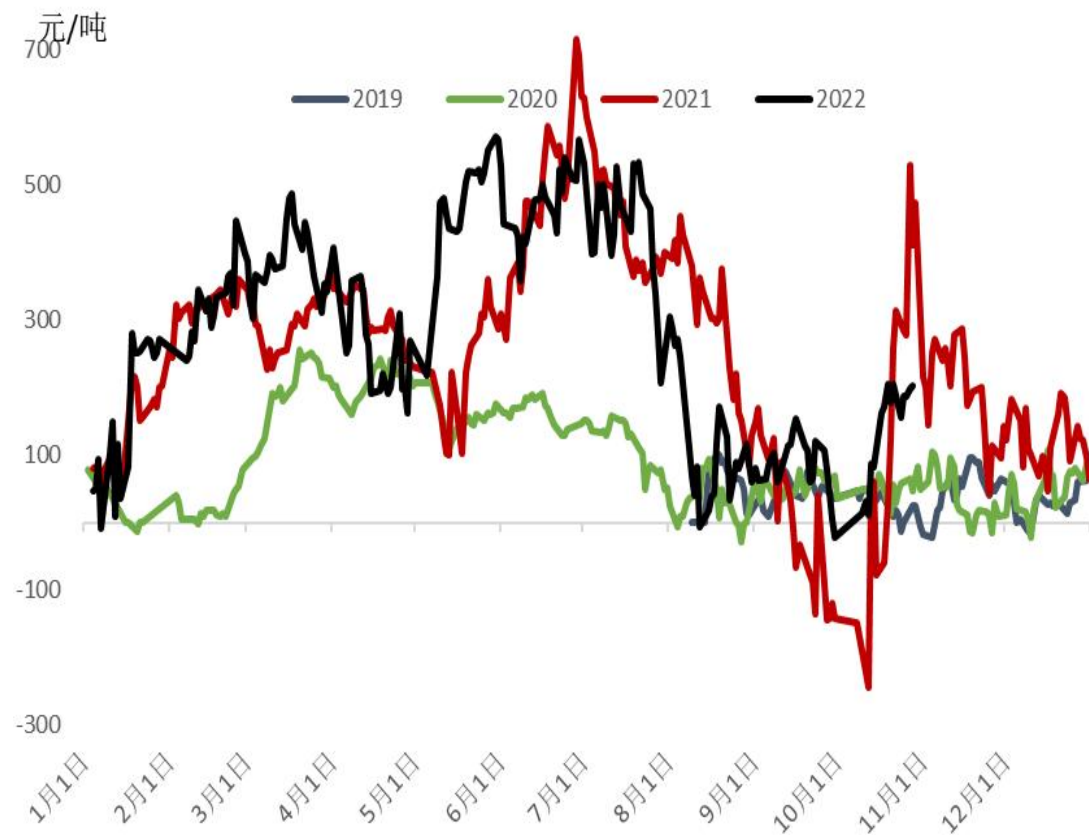
- 尿素：弱预期与高成本导致期现价差走势出现分歧，期价率先下挫，而现价表现相对抗跌，工业需求微有波澜提振，尿素企业试探性上调，深贴水期价在2200以及其下方表现出一定的抗跌性，跌势有所放缓。但价格止跌后能否反弹，还需要关注需求端动态，目前来看，反弹时机尚早，后续关注冬季储备需求采购情况。至于价格震荡后价格重心是否会进一步下移，需要关注成本端是否有松动。

能化板块——尿素

尿素期现价差



尿素1月合约山东地区历史基差对比



能化板块——尿素

➤ 现货市场抗跌偏强的利多因素——成本端



固定床利润

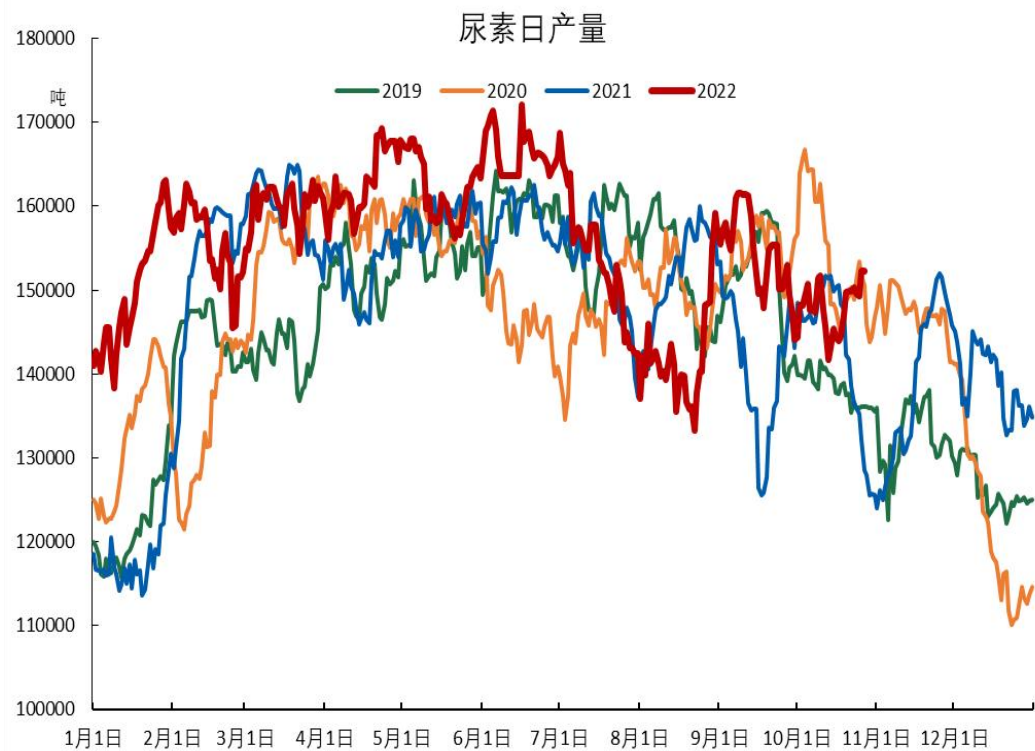


水煤浆利润



能化板块——尿素

➤ 供需形势偏弱

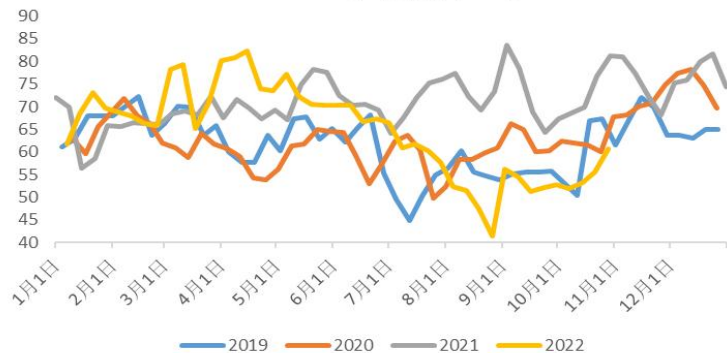


- 国内尿素日均产量14.99 万吨，较上周期+0.55万吨；开工率68.79%，周环比增加4.54个百分点，同比上涨8.97个百分点
- 国内尿素企业库存量 97.43 万吨，环比+3.67万吨，同比+31.76万吨。

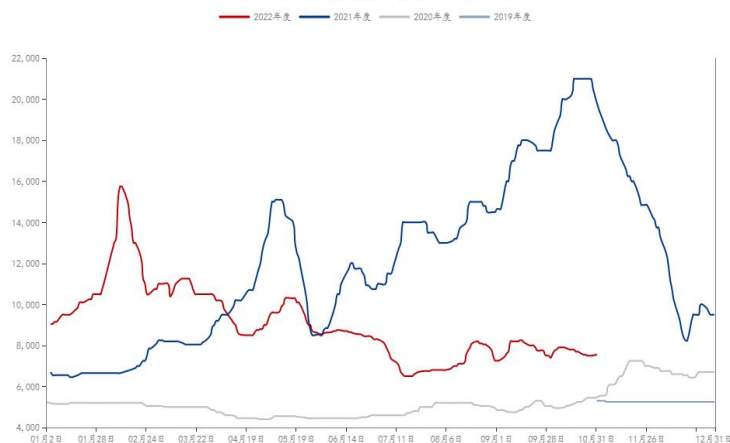
能化板块——尿素

国内需求偏弱

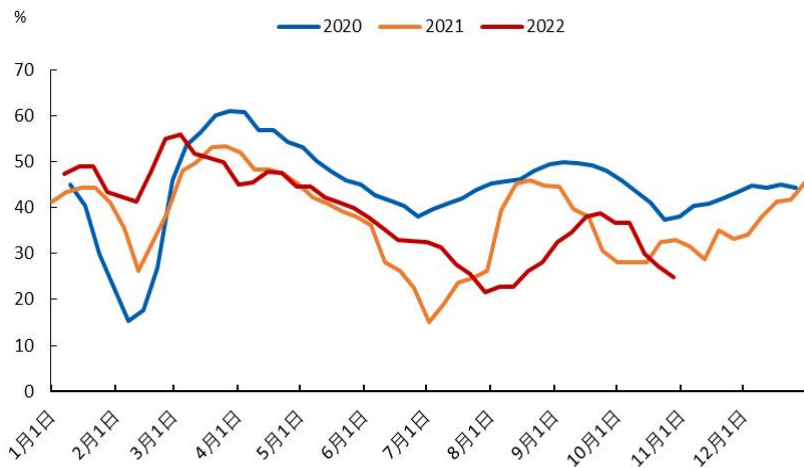
三聚氰胺开工率



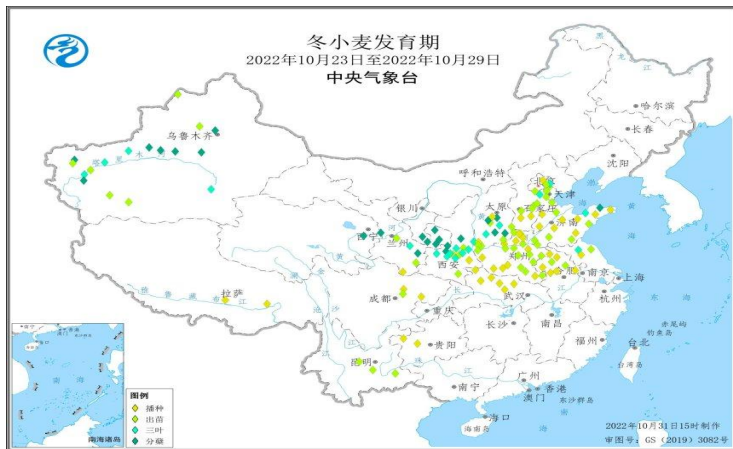
山东地区三聚氰胺价格走势对比



复合肥开工率



复合肥企业库存



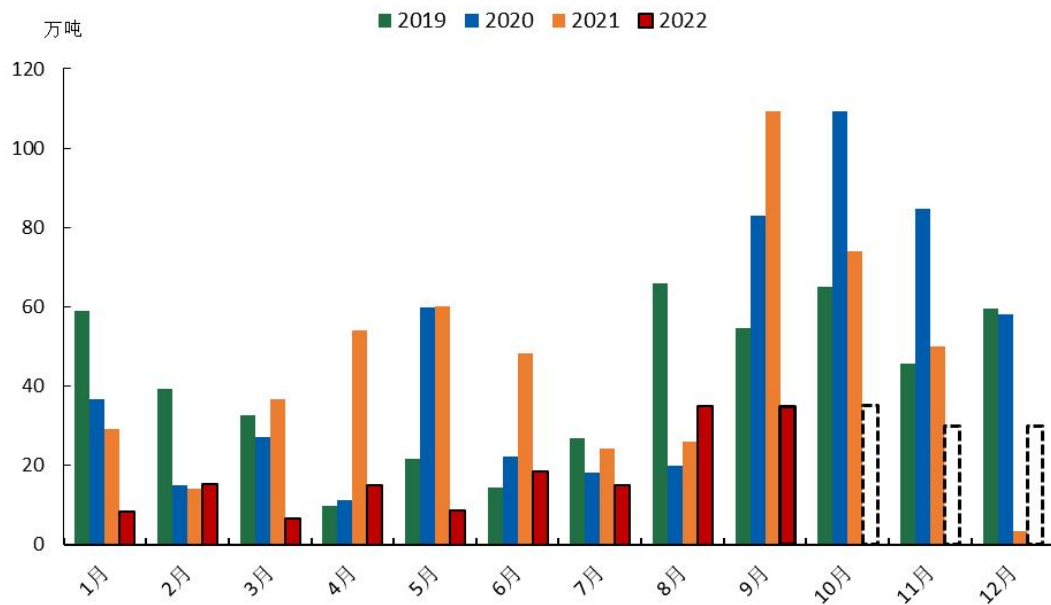
- 10月27日三聚氰胺开工率60.73%，环比+5.29个百分点；
- 复合肥开工率24.83%，-2.28%；与此同时，复合肥库存58.67万吨，环比增加1.72万吨；

能化板块——尿素

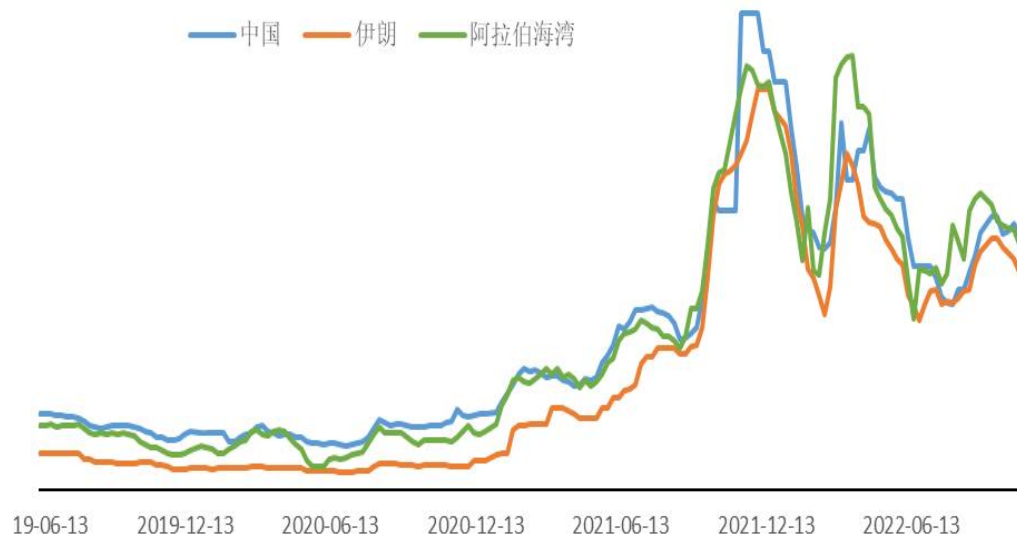
➤ 出口略有改善

2022年9月份中国尿素出口大约34.7万吨，同比2021年9月份出口的109.1万吨减少约74.4万吨，降幅大约84.6%；2022年1-9月份中国尿素出口总数大约157.4万吨，同比2021年1-9月份出口的401.9万吨减少约244.5万吨，降幅大约60.9%。

尿素出口：当月值



大颗粒FOB报价

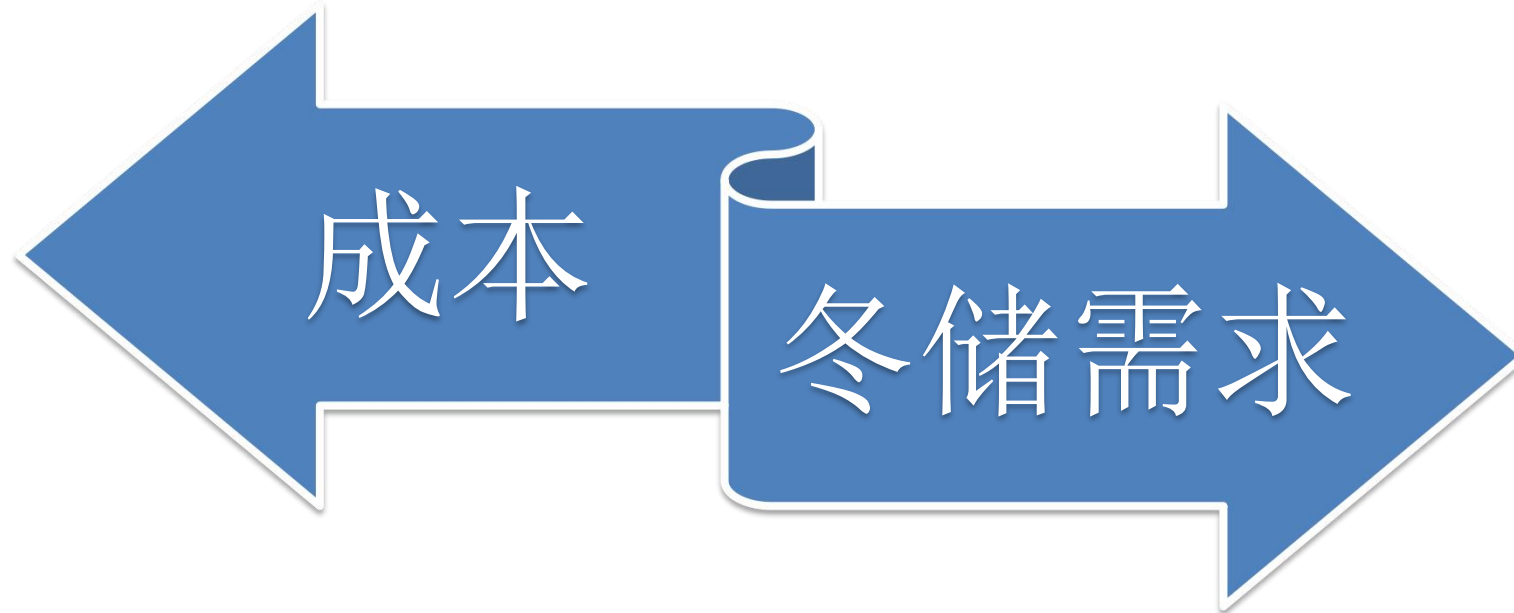




冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

能化板块——尿素



能化板块——煤炭

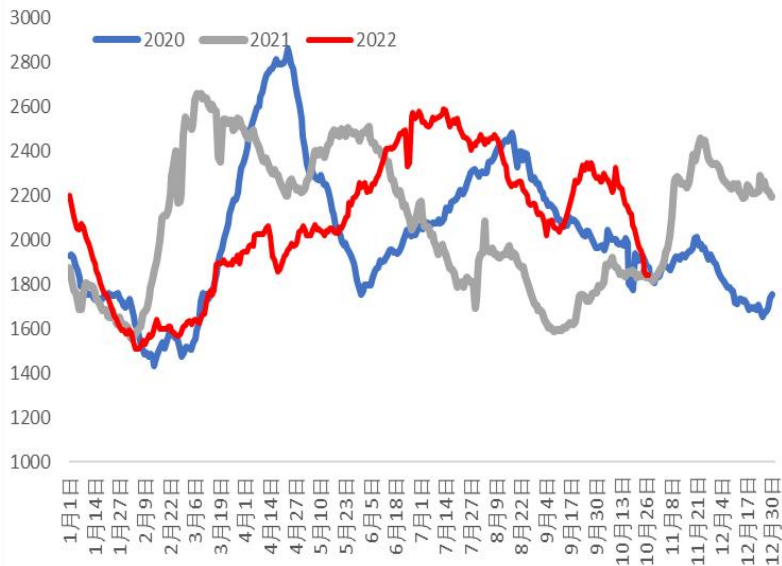
核心观点

- **煤炭：**此前安全检查、疫情导致供应预期收紧，叠加水电出力不及预期，供需阶段性错配，煤炭价格表现偏强；在下游电厂煤炭日耗下降、库存攀升以及工业需求生产相对淡季预期下，价格本应在淡季展开回调，不过由于疫情影响，特别是大秦线铁路司机确诊导致运量断崖式下降，煤炭集港规模下滑，港口库存再度备货前夕出现大规模下降，影响市场情绪，价格回调之路遇阻。不过下游需求依然偏弱，高库存情况下，实际采购并不积极，短期供需不紧张。至于中期冬季电煤需求旺季、春节前备货等因素干扰，市场情绪仍有看涨预期。但是，国内供应远高于往年同期水平，且春节提前，旺季需求时间较往年预期缩短，整体价格大概率仍会承压；并且，国际天然气价格已经出现回落，能源危机担忧放缓，可能会缓解国际煤价紧张情况；此外，国内煤炭下游行业持续亏损，下游加工意愿受限，由于成本难以传递，压力将集中向上游传导。
- **焦煤焦炭：**重大会议结束后，煤矿生产恢复加快，部分地区煤炭运输限制也逐渐宽松，山西省在保证煤炭供应方面仍在积极协调，而与此同时，蒙煤通关数量依然高位，供应预计稳定；而需求来看，焦煤降价后焦化企业生产亏损略有好转，但焦化企业开工率回升有限，挺价并未获得钢铁企业认可，上周个别钢企下调焦炭价格，钢焦企业博弈加剧，接货终端需求低迷、钢材加工亏损情况下，焦企短期生产积极性很难出现明显好转，焦煤供需宽松，价格大概率承压，焦炭虽然供应偏紧，但需求拖累下，价格大概率也将承压下行。

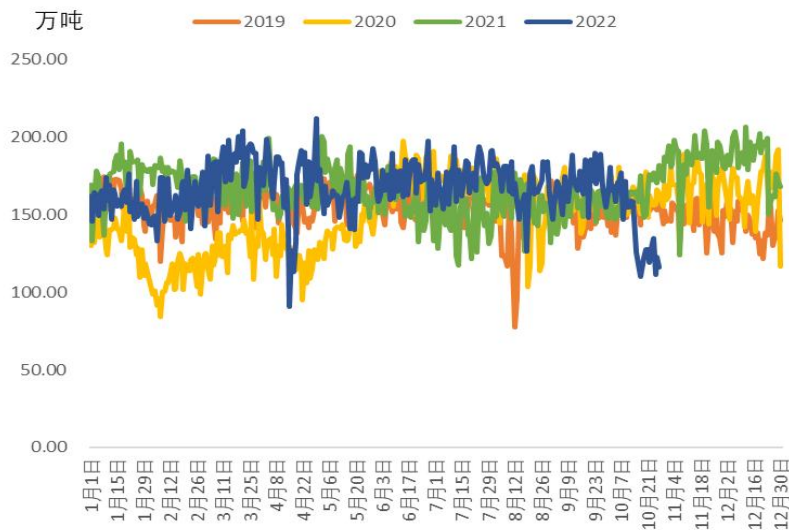
能化板块——煤炭

- 环渤海港口库存快速下降至往年同期偏低水平，这将制约旺季前下游备货节奏；
- 库存的下降更多受到上游运输影响
- 不过下游库存采购积极性偏低

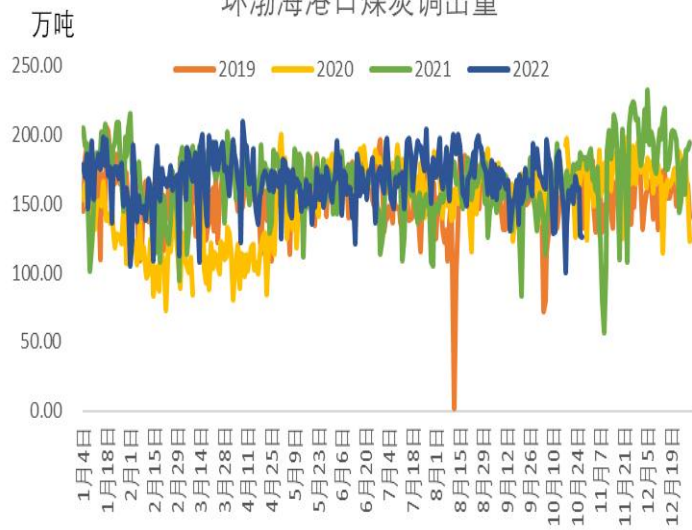
环渤海九港煤炭库存



环渤海港口煤炭集港量

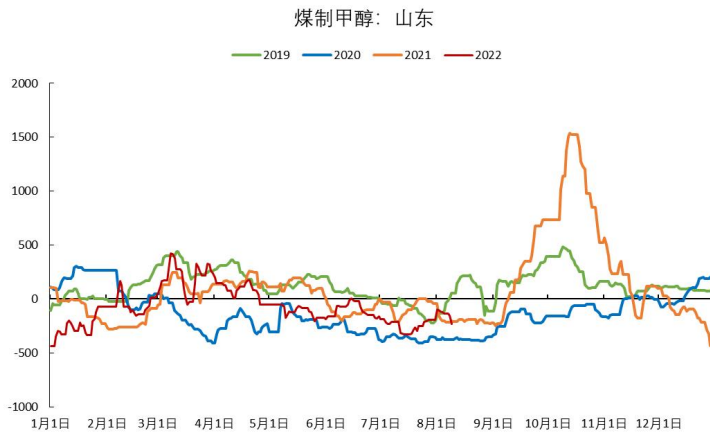
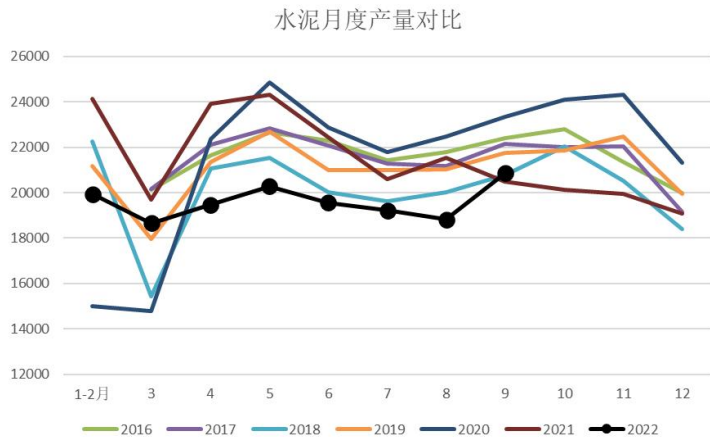
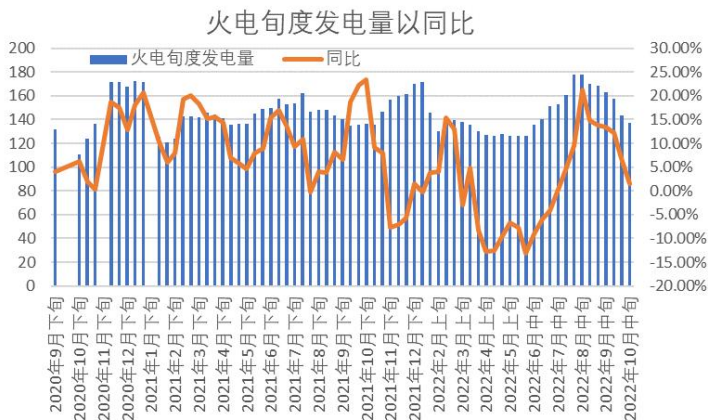
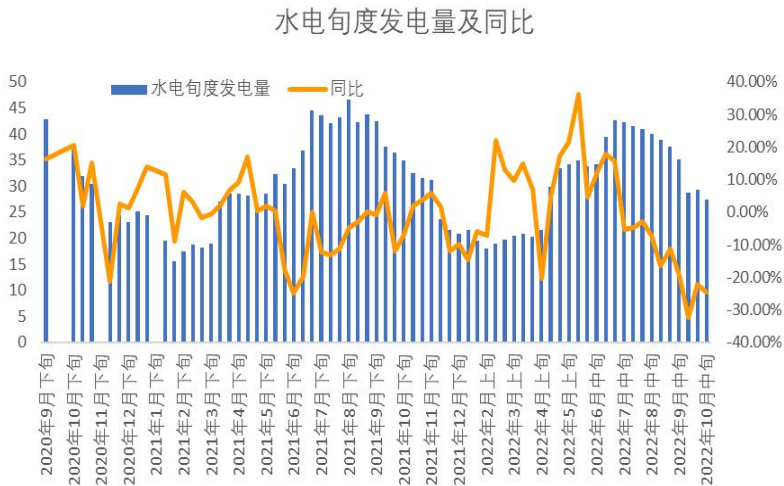
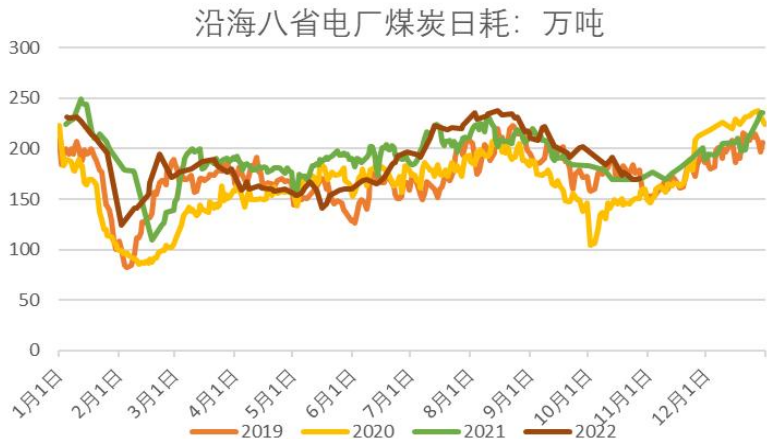


环渤海港口煤炭调出量



能化板块——煤炭

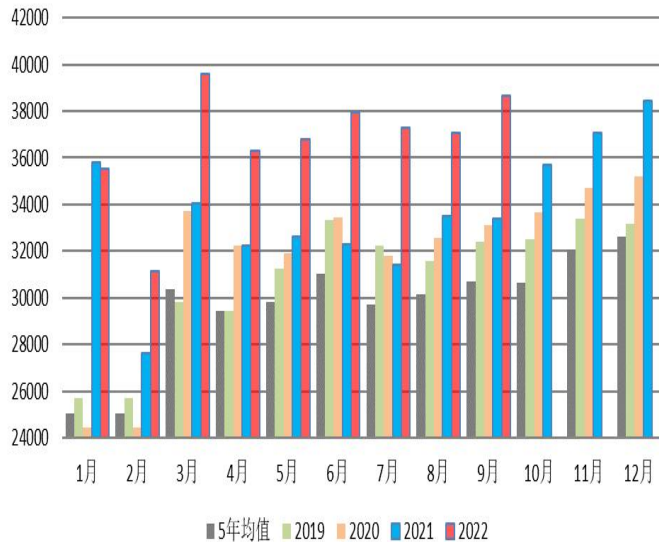
➤ 需求相对淡季



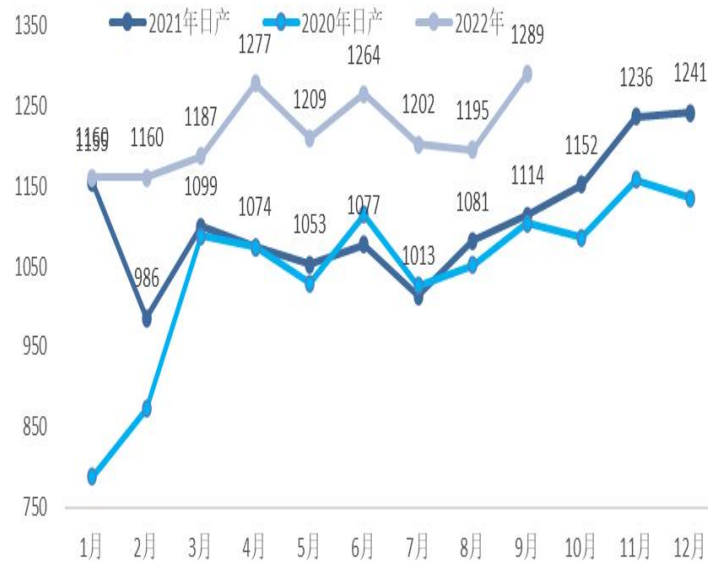
➤ 供应持续好转

- 国家统计局发布数据显示，2022年9月份，生产原煤3.9亿吨，同比增长12.3%，增速比上月加快4.2个百分点，日均产量1289万吨。1—9月份，生产原煤33.2亿吨，同比增长11.2%。
- 9月份，我国进口煤及褐煤进口总量为 3305 万吨，同比增长 0.6%，跃居今年单月最高进口数量。

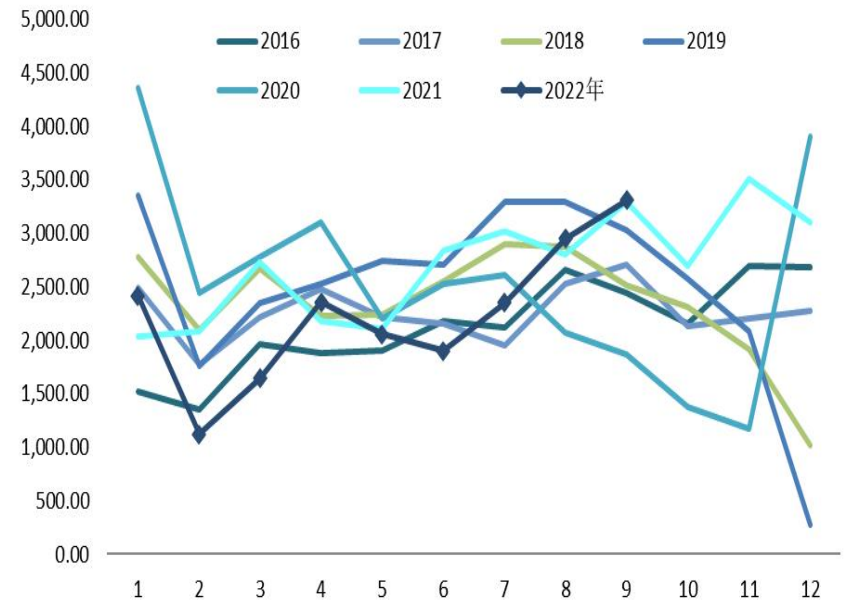
全国煤炭产量月度情况：万吨



全国煤炭日均产量：万吨

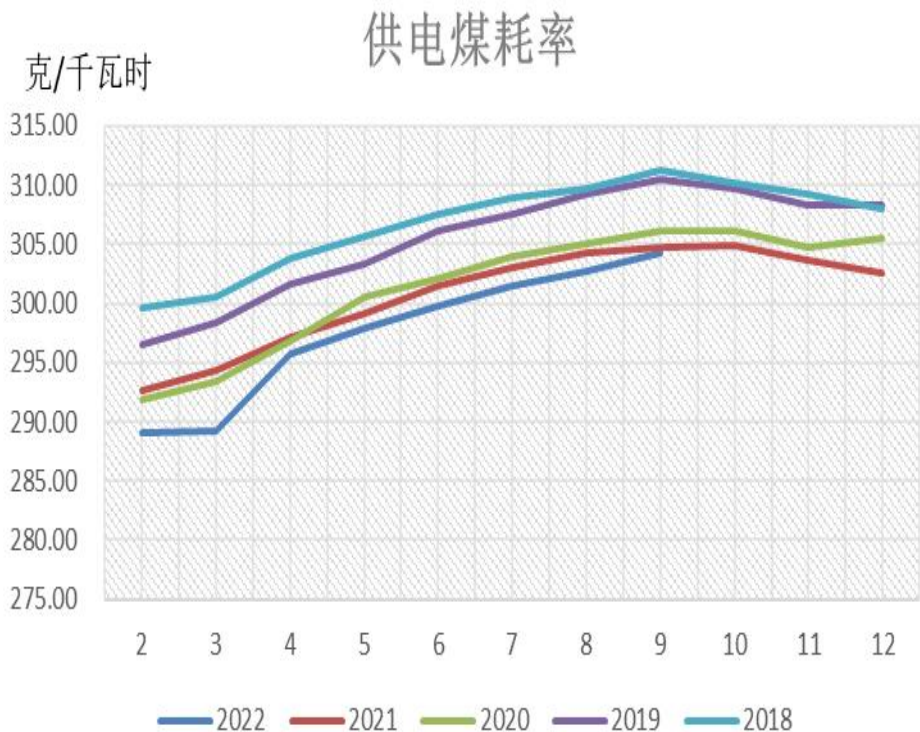
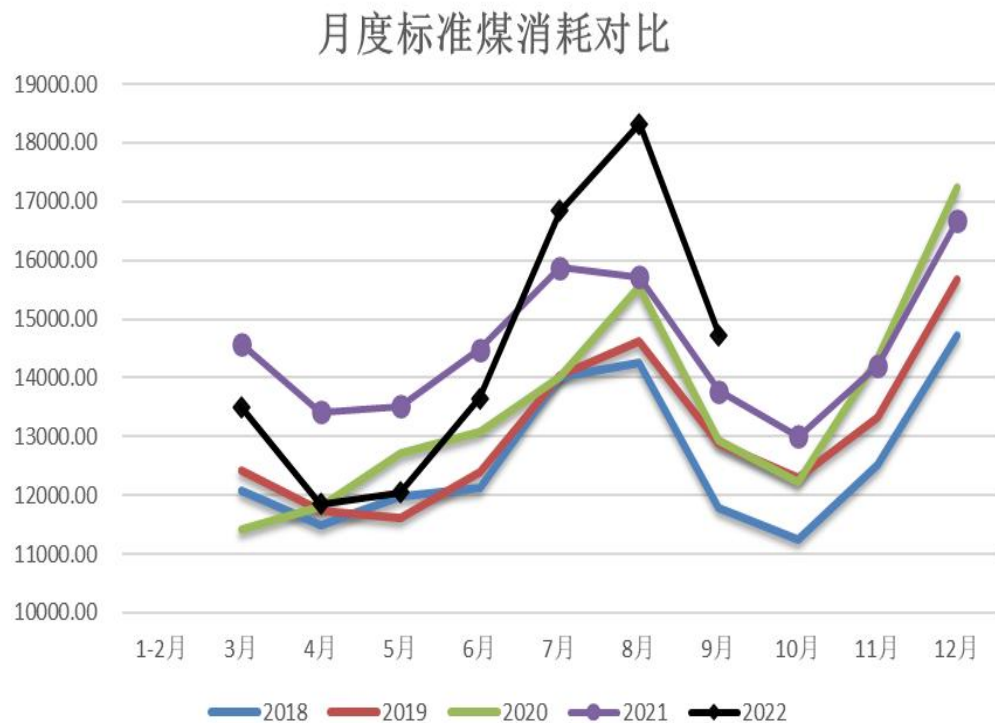


煤炭月度进口数量对比（单位：万吨）

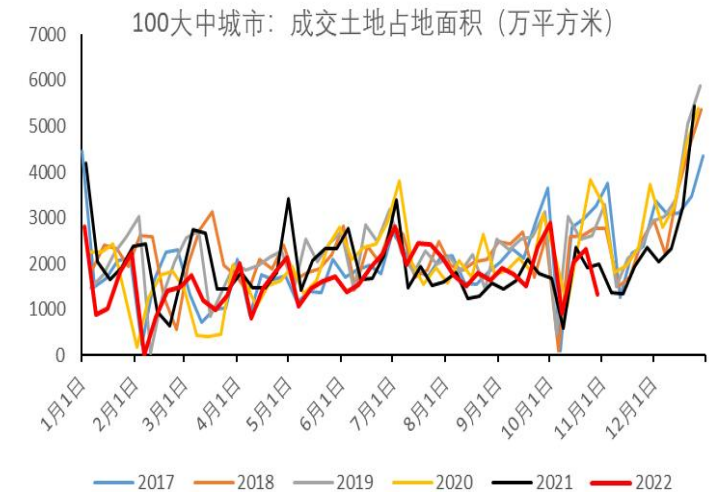
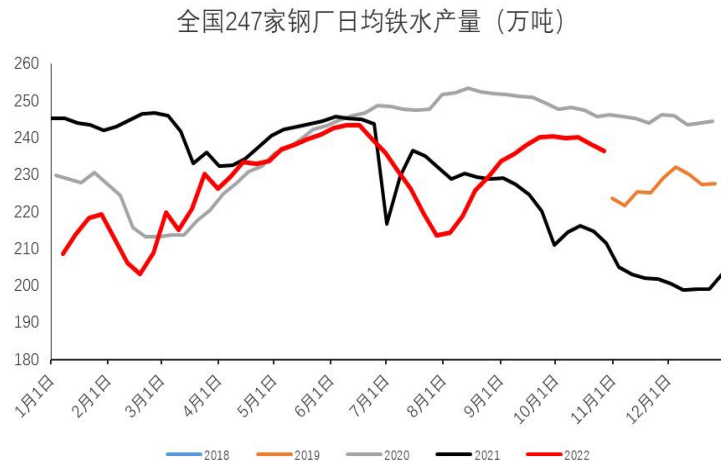
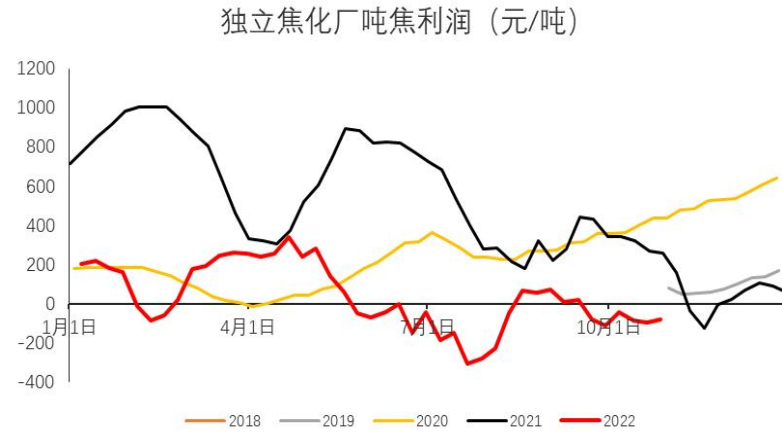
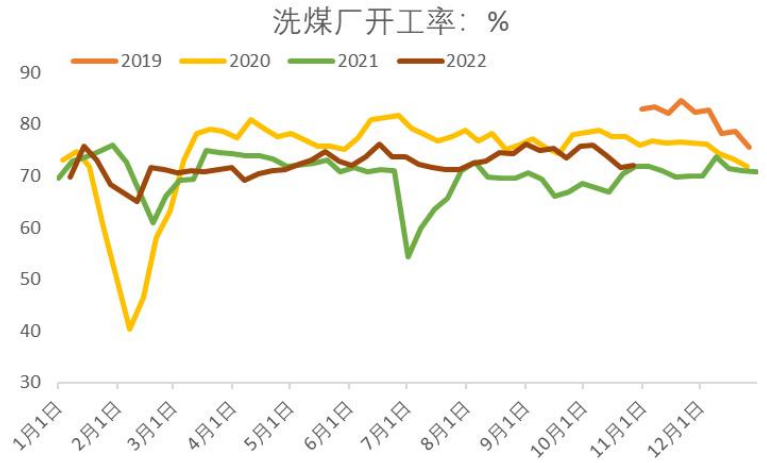


能化板块——煤炭

➤ 冬季旺季预期过渡发酵



➤ 焦煤焦炭



核心观点

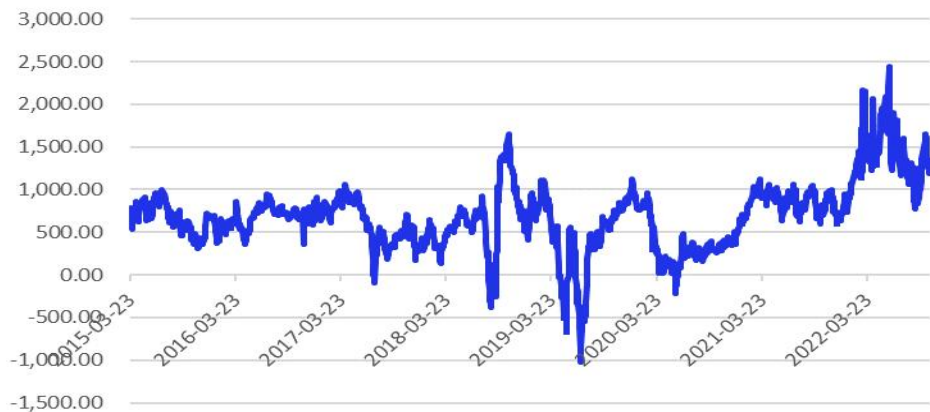
- **PTA:**近期原油价格与PTA价格走势出现分化，原油高位整理对国内市场传导有限，主要受到国内供需预期影响。近期PX虽然11月有检修计划，但随着新增产能投产，PX供应预期将持续改善，PX价格承压。PTA生产来看，近期东北一套220万吨/年装置停车检修、华东两套共720万吨/年装置降负运行，行业开工率有所下降，不过，新增产能集中投放窗口，华东一套220万吨/年装置提负运行，整体供应预期并不紧张；而需求端来看，虽然聚酯产业开工率略有增加，但终端织造开工率却出现了显著下滑，而目前聚酯产品库存较高、产销率较低，库存难以去化，中期聚酯需求下行，预计将拖累整体价格。供需宽松预期下，期价直接跌破了此前震荡区间下沿，价格重心回落，短期或偏弱运行。

能化热点解读-PTA

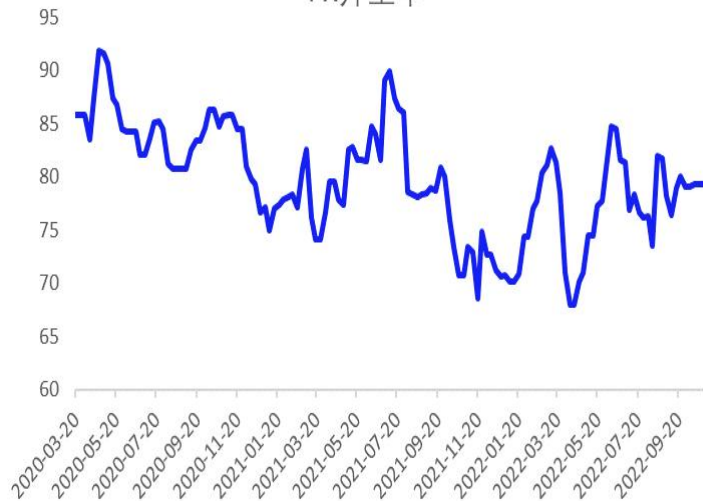
PTA与布伦特原油价格走势



PX-PTA



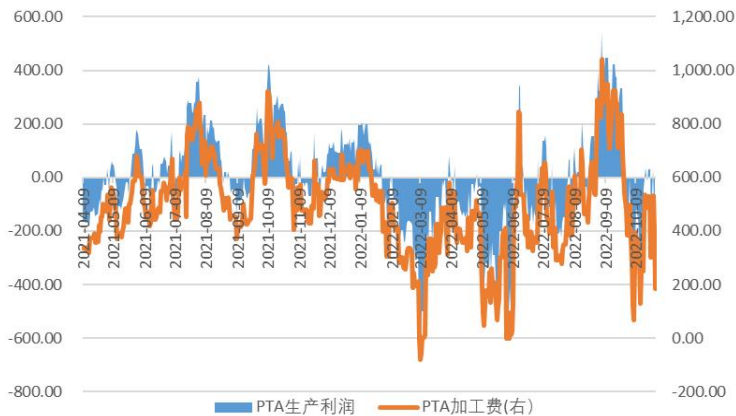
PX开工率



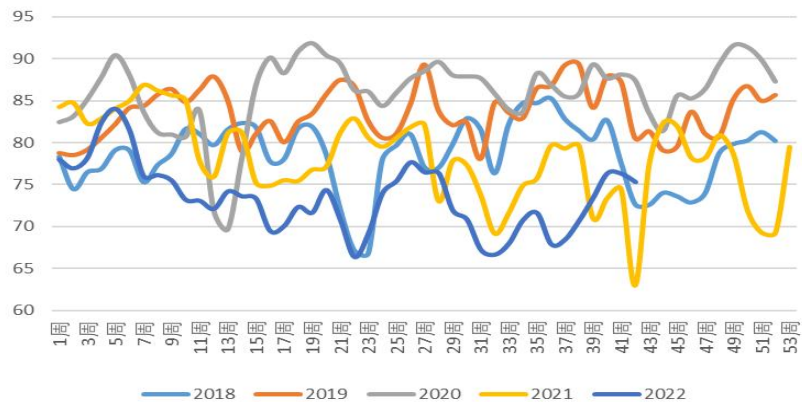
PX周度产量



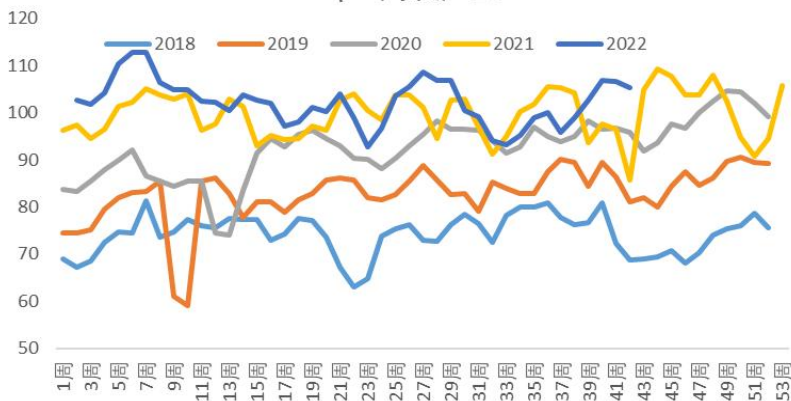
PTA加工费与利润



PTA开工率



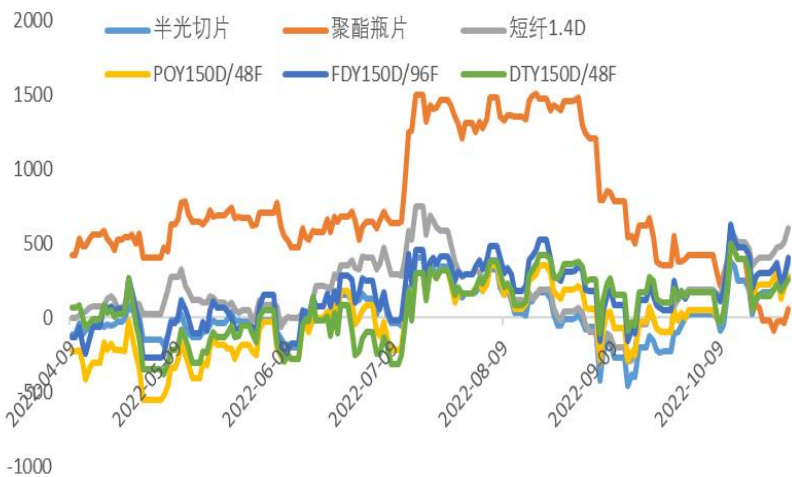
pta周度产量



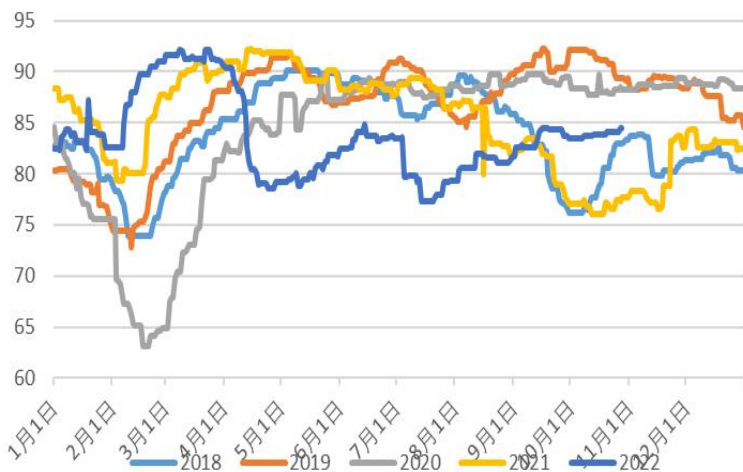
华东PTA现货市场价



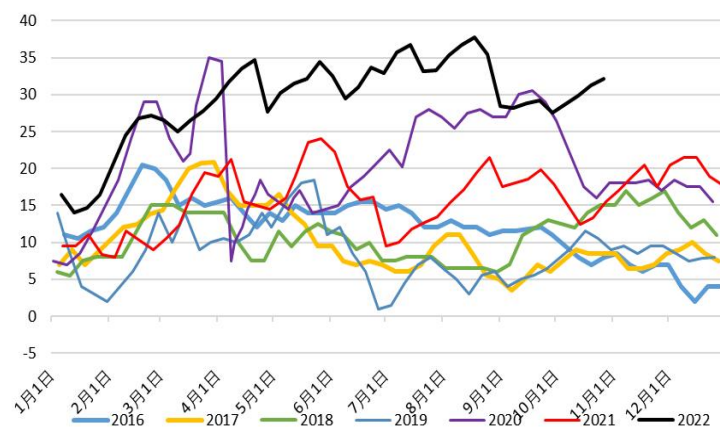
聚酯相关产品利润

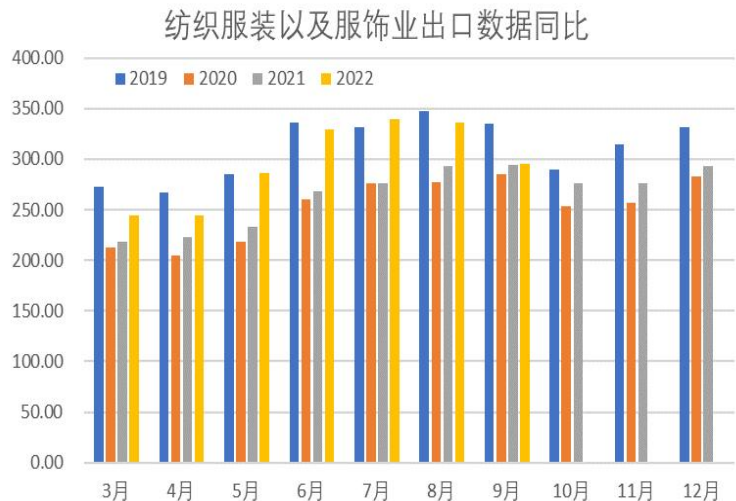
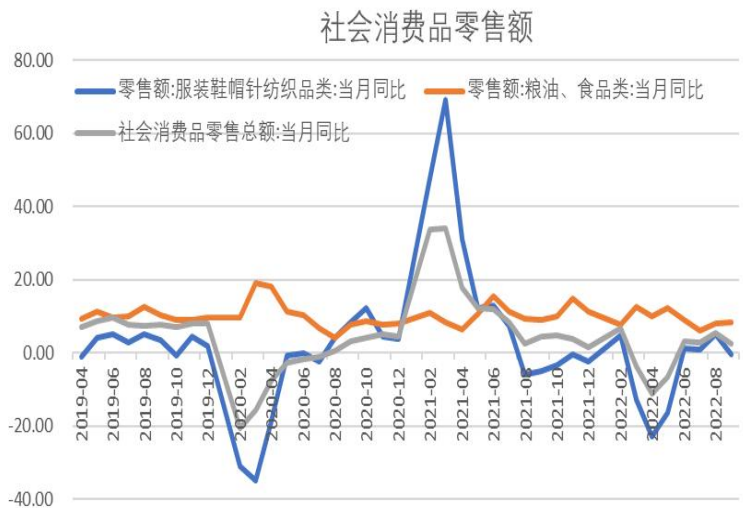
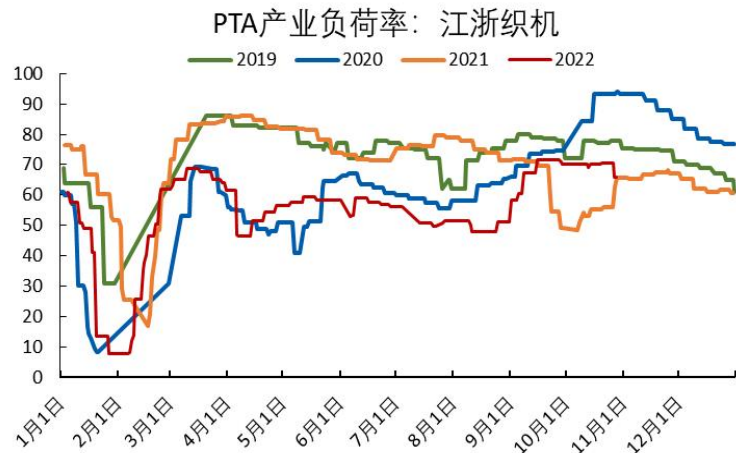
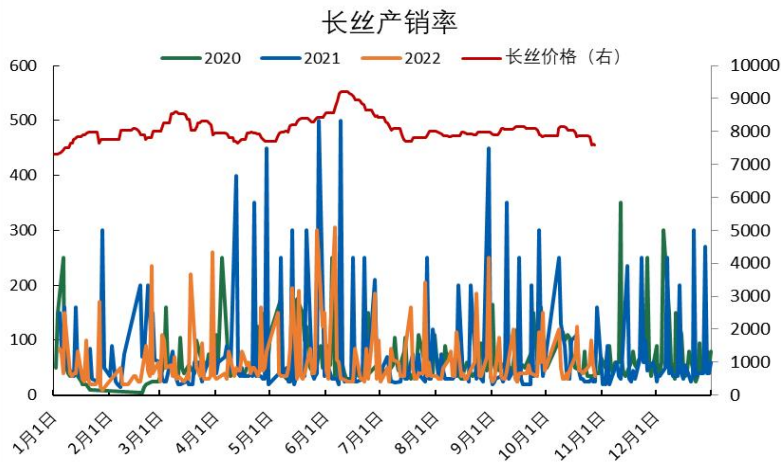
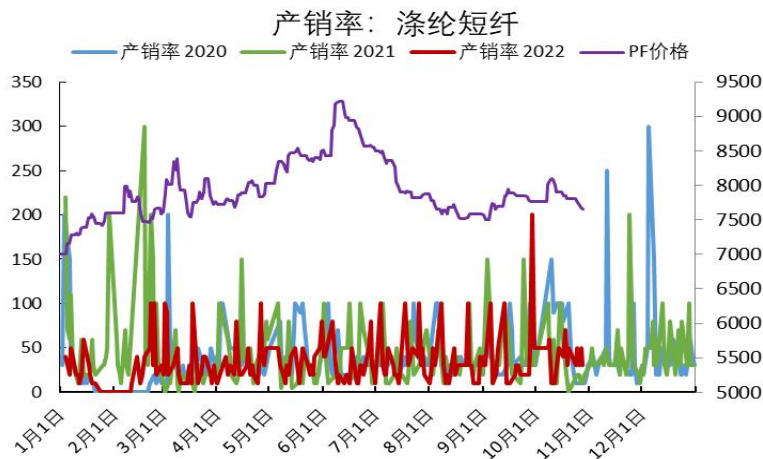


聚酯开工率



库存天数：涤纶长丝POY







分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

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：010-85356618

E-mail: wangjing@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。

致
谢