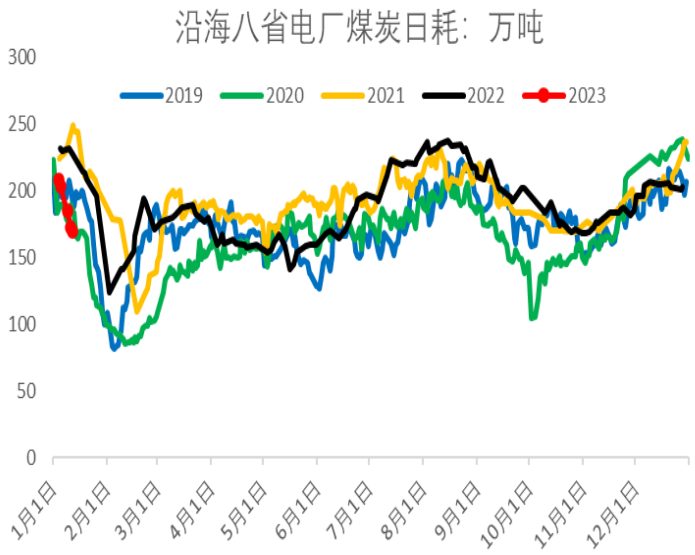
冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co.,Ltd
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

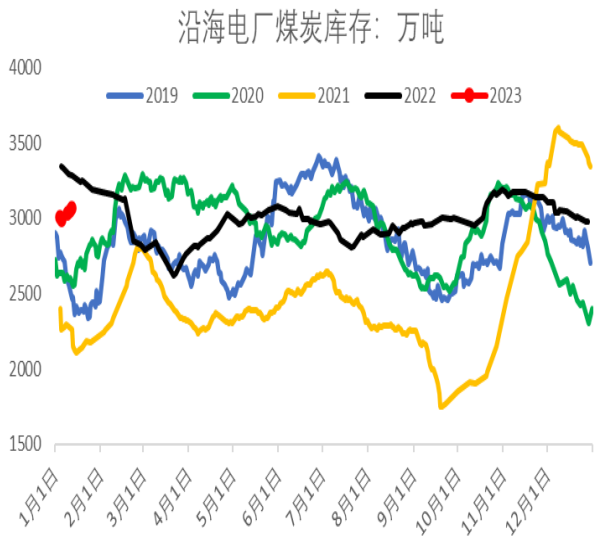
春节假期持仓策略--煤炭化工

冠通研究 2023-01-20

➢ 煤炭

今年受到疫情放开以及春节较往年提前影响，部分地区民营煤矿停产放假早于往年，供应略有收缩；而需求端，春节前备货需求支撑以及冷空气影响，煤炭价格在节前曾出现了一波反弹，但是，节前下游企业集中停产放假，下游日耗迅速下降，电厂煤炭库存可用天数被动攀升，加上长协积极兑现下，整体采购意愿有限；此外，澳煤放开，电厂开始采购澳煤，虽然短期进口价格优势并不明显，但澳煤放开中长期将缓解我国沿海地区热值结构压力，并且进口采购来源增加，印尼高卡煤价格开始松动。节前煤炭价格呈现弱势。近期，国家主要领导人再次强调在春节期间做好煤电油气保供工作，煤炭两协会也倡议国有煤矿春节正常生产，保供任务下，预计煤炭供应维持稳定，节后复产复工情况预计稍早于下游企业，节后市场大概率承压。不过，也需要警惕的是，冷空气影响下，居民用电需求仍有一定支撑，关注节后下游电厂库存消耗情况，在节后国有大矿完成春节保供继续增量空间有限、且两会前安全检查形势较为严峻导致供应收紧，一旦库存出现下滑，供需节奏仍有短期错配可能，节后市场仍存在不确定性，节前建议观望。





数据来源：市场信息整理，冠通研究

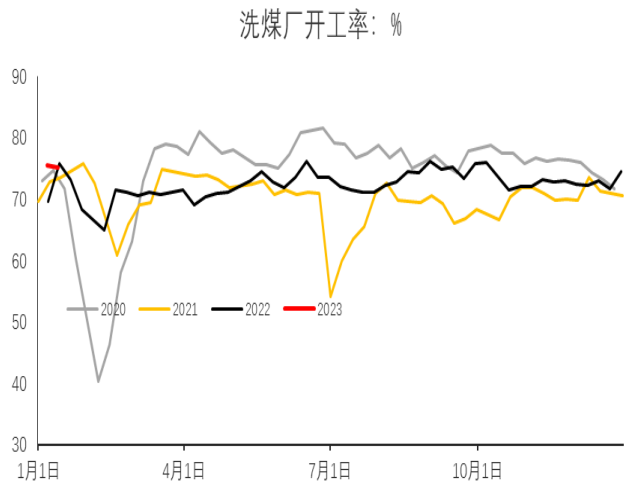
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

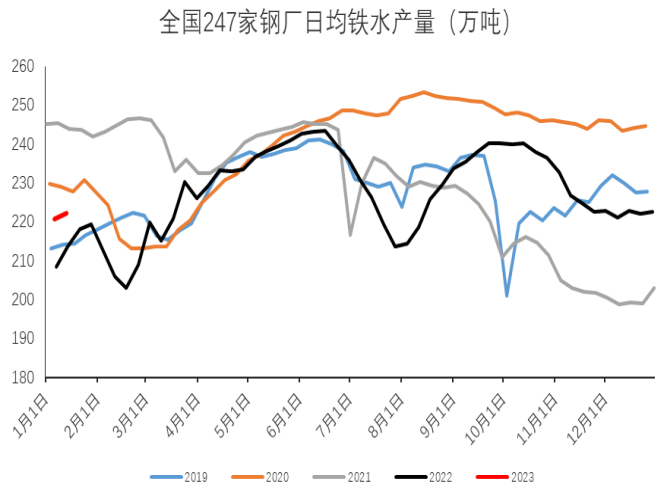
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

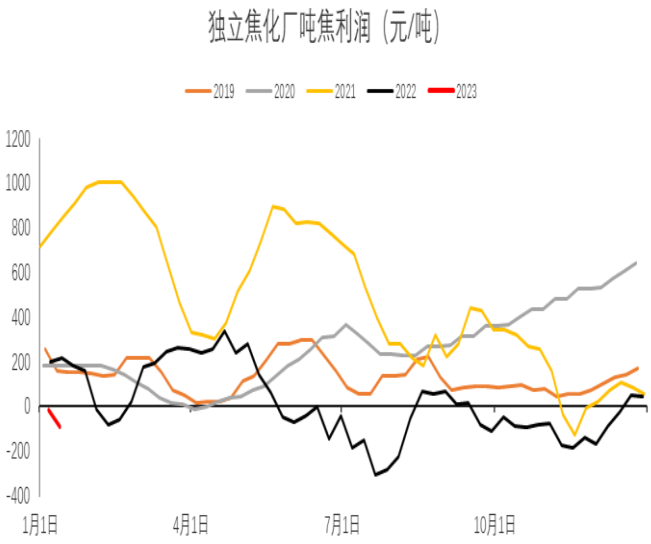
焦煤焦炭：节前停产放假令焦煤产量处于偏低水平，不过蒙煤通关量环比回升，澳焦煤也将在2月份陆续到港，将直接改善下游采购压力。需求端，国内下游企业陆续停产放假，冬储采购结束，加上下游焦化企业利润以及钢厂终端利润低迷，采购意愿较弱，供需相对宽松下，焦煤价格大概率承压。焦炭市场来看，1月焦化企业利润持续收缩，企业加工积极性明显减弱，而下游日均铁水产量环比回升，市场对于中长期需求预期向好，供需形势稍好于上游市场，近期焦炭价格走势强于焦煤。

节后，国内煤矿复产预期稍早，叠加焦煤进口市场稳中预期增加，焦煤供应预期相对稳定。焦炭下游来看，近期钢厂利润略有改善，但盈利率仍不足30%，钢材价格仍偏低于成本，同比处于明显偏低水平，钢厂有继续提降焦炭价格意愿，鉴于焦煤成本端支撑减弱，短期焦炭价格可能承压。当然，稳经济政策提振下，需求预期改善仍会在市场发酵，库存虽然在节前略有改善，但远低于往年同期水平，在一定程度上限制价格的回调空间，波动幅度或略有加大。

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。







数据来源：钢联数据，冠通研究

动力煤、焦煤焦炭持仓建议：

- ✓ 动力煤流动性风险较大，不建议操作；
- ✓ 焦煤期价依托前高附近压力为止损，可布局少量空单，焦炭在需求预期下，短期偏强于焦煤，但在终端实际需求与预期拉扯中，焦炭价格涨势并不明朗，目前焦炭与焦煤价差处于相对高位，追涨风险较大，关注节后是否有二者回归需求，寻机介入。

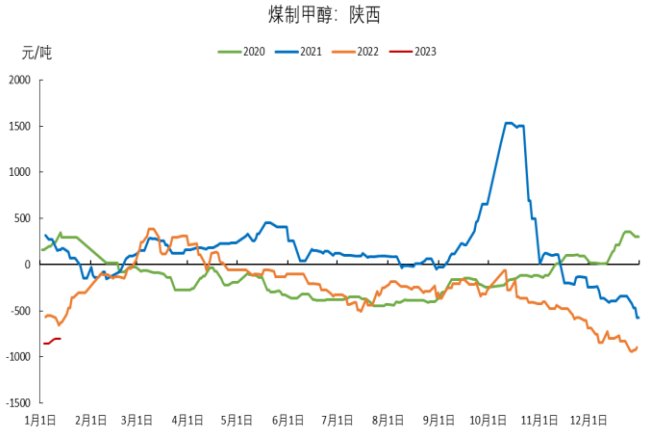
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

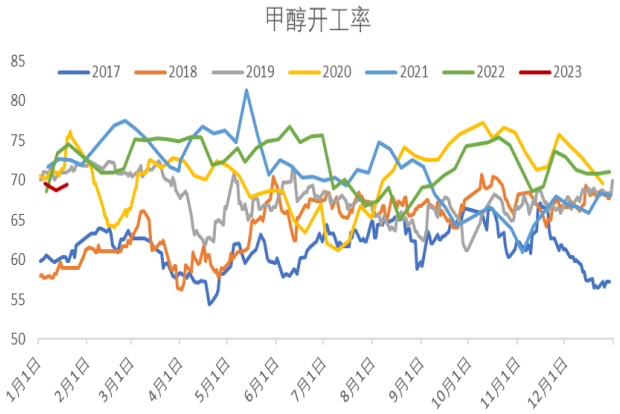
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（100020）
总机：010-8535 6666

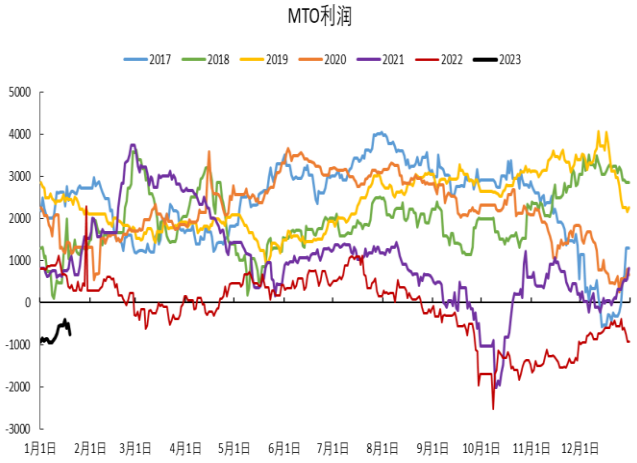
➢ 甲醇

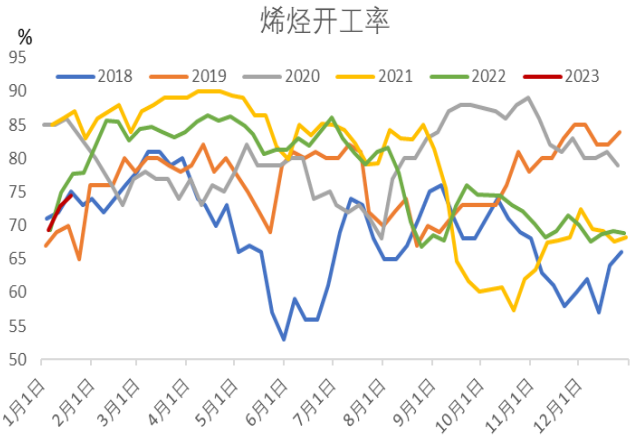
疫情放开后，国际市场担忧中国疫情，原油价格承压，不过随着中国平稳过渡，国际市场对于需求预期复苏，原油价格止跌反弹，能源跌幅收敛，加上四季度经济数据好于预期，稳经济增长提振；并且结合短期需求来看，近期化工品涨幅较大，聚烯烃下游涨幅明显，提振烯烃开工率明显攀升，兴兴装置重启，南京诚志二期与恒有能源装置负荷稍有提升，神华宁夏以及青海盐湖装置稳定至满负荷生产，短期需求略有改善；此外，甲醇通常在 2-4 月份迎来春季检修，中期供应有收紧预期；诸多因素共振下，处于低估值水平的甲醇在节前迎来反弹，短期仍处于震荡上行通道，短期偏强。

不过，目前聚烯烃利润仍处于偏低水平，开工率继续修复的动能不足，传统需求开工率仍处于同比偏低水平，需求端进一步提振作用可能将逐渐放缓。供应端，目前甲醇开工率处于中性偏高水平，2 月份气头装置陆续恢复生产，一季度宁夏宝丰 120 万吨/年产能装置预计在一季度投产，而煤炭价格有所松动，成本端压力减轻，有助于供应预期继续改善。









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。

数据来源：wind，冠通研究

甲醇持仓建议：

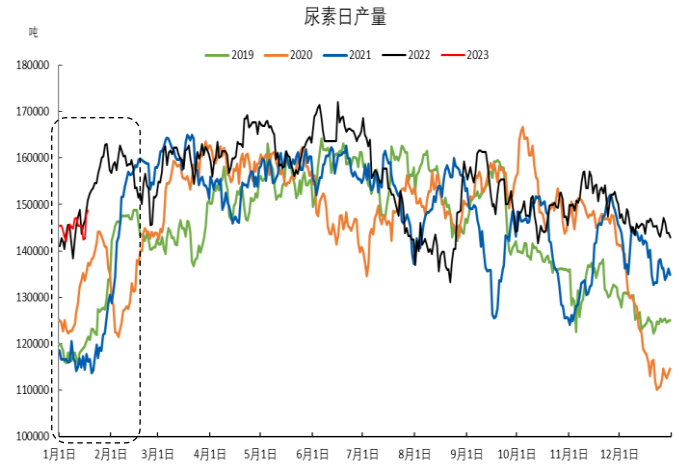
✓ **单边：基本面多空交织，技术面保持强势，但期价运行至上行通道区间上沿，加上长假期间原油价格走势不确定，建议节前离场，清仓过节。**

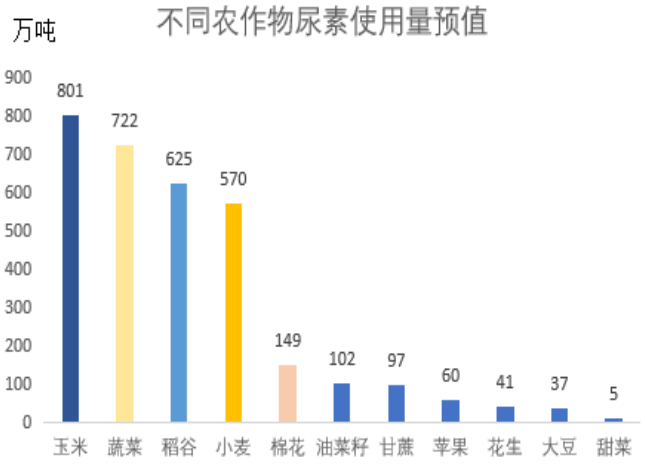
➢ 尿素

目前，尿素价格连续试探性偏强，苏皖地区冬腊肥以及复合肥企业略有补库，支撑节前市场需求，春节前尿素企业意外提前完成预收任务后挺价，加上节后即将到来的需求旺季预期，尿素节前现货价格表现偏强。尿素期货价格也震荡重心连续抬升，目前仍位于震荡上行通道中，短期强势并未有明显扭转迹象。

一季度是传统农需旺季，农业承销商开始备货，下游相对分散议价能力较弱下，尿素价格仍有一定支撑。但是，基于供需基本面，我们对于价格的上涨幅度保持谨慎态度。一方面，从需求角度来看，2-3月份农需主要集中在小麦追肥以及早稻播种，但该部分实际需求规模有限，高预期下其实难副，并且，东北地区年前已经完成储备任务，后续承储需求规模提振可能有限；另一方面，供应角度而言，此前检修的气头尿素装置将陆续恢复正常生产，煤制尿素生产稳定，供应将持续攀升，加上库存同比依然偏高，整体供需形势好于去年同期水平。

从2022年四季度以来，2022年主产地尿素价格就已经同比偏高，这种情况延续至今。四季度是农需淡季，工业以及出口需求不及去年同期，而供应偏高于去年的情况下，价格同比偏高运行，背后更多体现的是旺季需求预期的提前兑现，节后淡储规模放缓、一季度农需实际规模有限，价格偏强背后风险不容忽视。





数据来源：wind，冠通研究

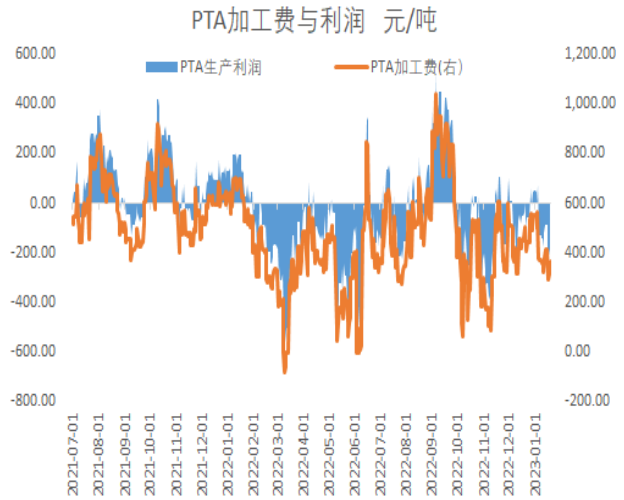
尿素持仓建议：

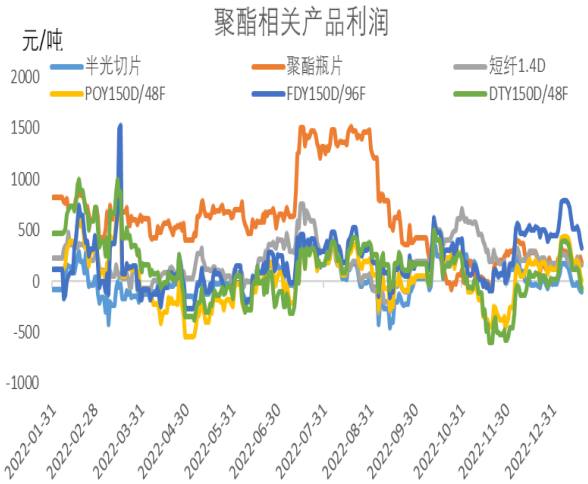
- ✓ **尿素基于需求旺季预期下看涨预期相对浓厚，期价也在上行通道中继续抬升，强势未有放缓迹象。不过短周期技术面有一定的背离，或有小幅调整可能，建议节前落袋为安。节后关注5月基差回归后寻找卖保机会。**

➢ PTA

节前原油价格反弹，成本端支撑明显增强，而与此同时，疫情放开后，市场对于消费预期复苏有较强期待，叠加经济数据好于预期，二者因素共振，市场看涨预期已经开始发酵。短期市场方面，国内 PTA 加工企业低加工费下检修增加，而下游聚酯产品产效率下降，供需阶段性向好，基本面配合下，PTA 期价强势反弹走高，突破此前重要压力位，短期出现明显拉涨，市场预期较为乐观。

上游 PX 来看，PXN 处于成本线上方，短期延续强势，而加工费收窄，若假期间原油价格继续上行，节后基于成本端影响，强势有望延续。不过，从基本面角度来看，年末年初，PX、PTA 新增产能集中投放，整体供应能力有稳定增强，若原油价格在节假日期间放缓，PXN 有望压缩，一旦 PTA 价格持续上涨后加工费好转，整体供应能力将明显好于预期；特别是终端需求来看，聚酯行业产能释放缓慢，产业周期 PTA 供需倾向于宽松化，虽然终端预期国内消费好转带动需求，但全球经济衰退以及个别国家政策影响，纺织行业出口很难有明显增量，都聚酯终端需求提振可能有限，而聚酯方面利润围绕着零轴附近，行业加工积极性较弱，库存持续累库；目前供需中期形势支撑有限，或将制约一季度价格走势。





数据来源：wind，冠通研究

PTA 持仓建议：

✓ 短期拉涨，强势仍未有放缓迹象，但基本面配合有限，长假期间原油价格波动带来的成本变动可能左右PTA价格走势，节前建议清仓过节。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。