

## 成本支撑下 煤化工品种或将维持震荡偏强

2022年6月9日 星期四

兴证期货·研发中心

### 内容提要

近期在化工煤价格涨幅扩大的推动下，甲醇、尿素等煤化工品种出现超预期上涨。从化工煤上涨的原因来看：国际油价大涨，煤化工成本优势显现；我国明确对煤炭价格监管实施双轨制，化工煤价格由市场化决定；国内煤炭供需总体偏紧，部分化工煤被用作发电保供。展望三季度，我国煤炭供应增量有限，需求底部反弹，预计整体供需仍维持偏紧格局。若国际能源价格维持强势，则化工煤价格支撑较强，在成本支撑作用下，煤化工品种或将维持震荡偏强态势，重点关注国家政策动向、国际能源价格变动以及煤化工品种自身基本面变化。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

## 报告目录

1. 近期成本推动煤化工品种超预期上涨.....	3
2. 油价新高背景下 化工煤价格涨幅扩大.....	4
3. 总结：成本支撑下 煤化工品种或将维持震荡偏强.....	7

## 图表目录

图表 1：甲醇尿素期货主力合约价格走势.....	3
图表 2：山西无烟煤出矿价.....	4
图表 3：WTI 原油期货价格走势.....	5
图表 4：海外煤炭价格走势.....	5
图表 5：我国动力煤进口量.....	6
图表 6：全社会用电量季节性图.....	6

## 1. 近期成本推动煤化工品种超预期上涨

近期国内煤化工品种，如甲醇、尿素等，期现货价格均出现明显涨幅，主要还是成本逻辑推动。

甲醇近期国内供应和进口量整体充裕，下游即将迎来传统需求淡季，港口累库预期较强，天津渤化 MT0 装置又延迟投产，供需面总体偏弱。尿素来看，国内供应维持在日产 15.5-16 万吨正常水平，农需旺季已接近尾声，虽然尿素企业库存偏低，但供需面也缺乏进一步上冲动力。可以说，甲醇和尿素两个煤化工品种近期的供需面并不具备支撑其价格上涨的动能。煤化工品种近期的上涨，主要还是成本逻辑推动，也就是化工煤价格的上涨推动了甲醇、尿素等品种的成本抬升。

图表 1：甲醇尿素期货主力合约价格走势



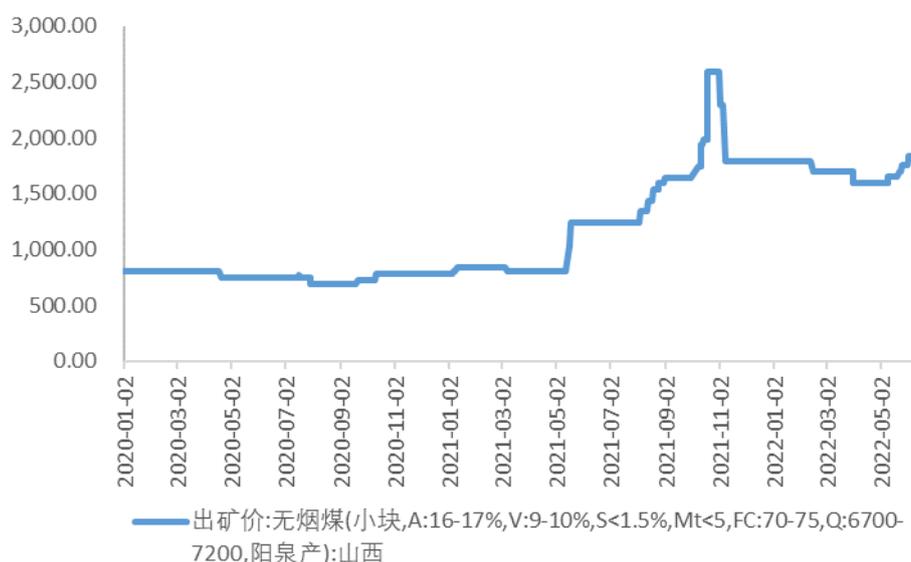
数据来源：博易大师，兴证期货研发部

## 2. 油价新高背景下 化工煤价格涨幅扩大

5月初以来，化工煤价格持续上涨，近期涨幅有所扩大。截至6月7日，山西阳泉小块无烟煤出矿价1840元/吨，较6月初上涨40元/吨，涨幅2%，较5月初累计上涨240元/吨，涨幅15%。

近期化工煤价格快速上涨主要有几个因素：1、国际油价大涨，煤化工成本优势显现。受俄乌战争及西方对俄罗斯制裁等因素的影响，国际油价不断走高，近期更是在欧盟对俄实施石油禁运，OPEC增产不及预期，以及美国即将到来的夏季出行高峰作用下，WTI原油和布伦特原油期货价均突破120美元/桶，与此同时，国际天然气、成品油等价格也不断走高。在油价高企背景下，煤化工相对而言具备一定成本优势，因而各煤化工品种均保持高开工，抬升了化工用煤的需求量。2、我国明确对煤炭价格监管实施双轨制，化工煤价格由供需市场化决定。根据发改委5月20日对动力煤的定义，6000大卡以上或6000大卡以下但有发票等证据证实用于炼焦、化工等非动力用途的煤，属于限价范围之外，总体来说，就是明确了对于化工用煤，国家不会实施像电煤一样的价格监管，化工煤价格总体由市场供需决定。3、近期煤炭供需总体偏紧，部分可以用于化工的无烟煤被用作发电保供，化工煤供给端收窄进一步支撑价格上涨。

图表 2：山西无烟煤出矿价



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 3: WTI 原油期货价格走势

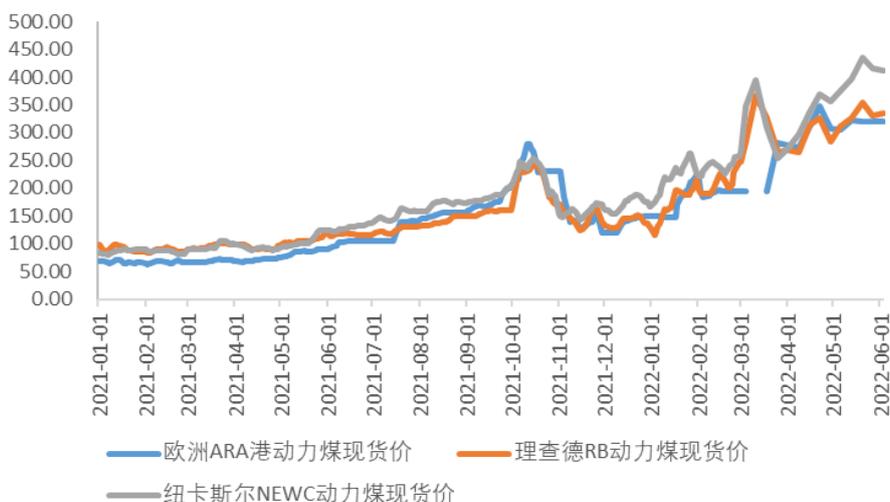


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 需求旺季 预计三季度煤炭供需格局偏紧

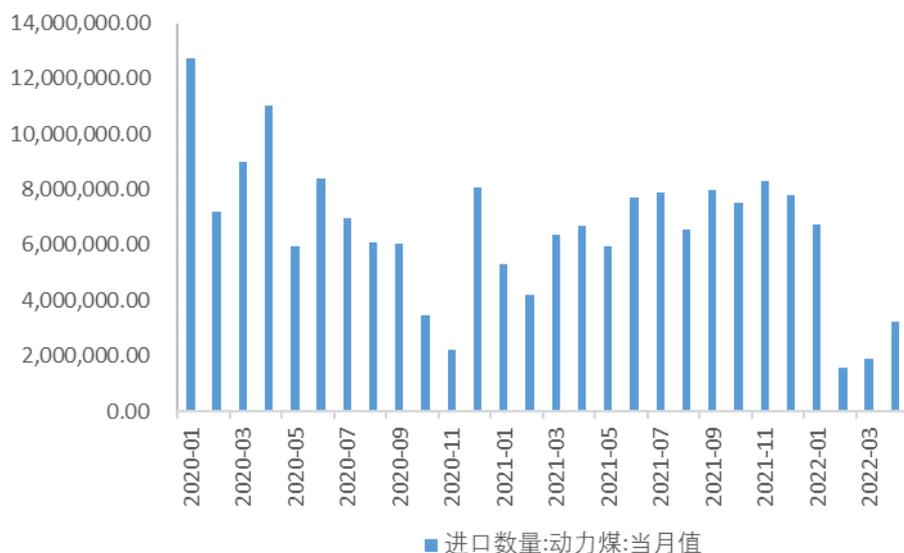
展望三季度, 预计煤炭整体供需偏紧格局延续。供应方面来看, 受俄乌战争影响, 国际能源持续走高, 海外煤价也不断走强, 进口倒挂导致我国煤炭进口量持续下降。截至6月3日, 欧洲ARA港口、理查德RB港口以及纽卡斯尔NEWC动力煤价格分别为320美元/吨、336美元/吨、411.6美元/吨, 包括印尼煤在内, 海外煤炭进口成本均远高于国内动力煤价格。今年以来我国动力煤进口量不断走低, 预计后续进口减少态势仍将延续。从国内煤炭产量来看, 5月中上旬重点监测煤炭企业产量环比下降6.5%, 较5月上旬的下降1.6%扩大降幅, 在国家煤炭保供稳价政策下, 多数煤矿已经释放最大生产力, 预计我国煤炭产量后续进一步增加难度较大。

图表 4: 海外煤炭价格走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

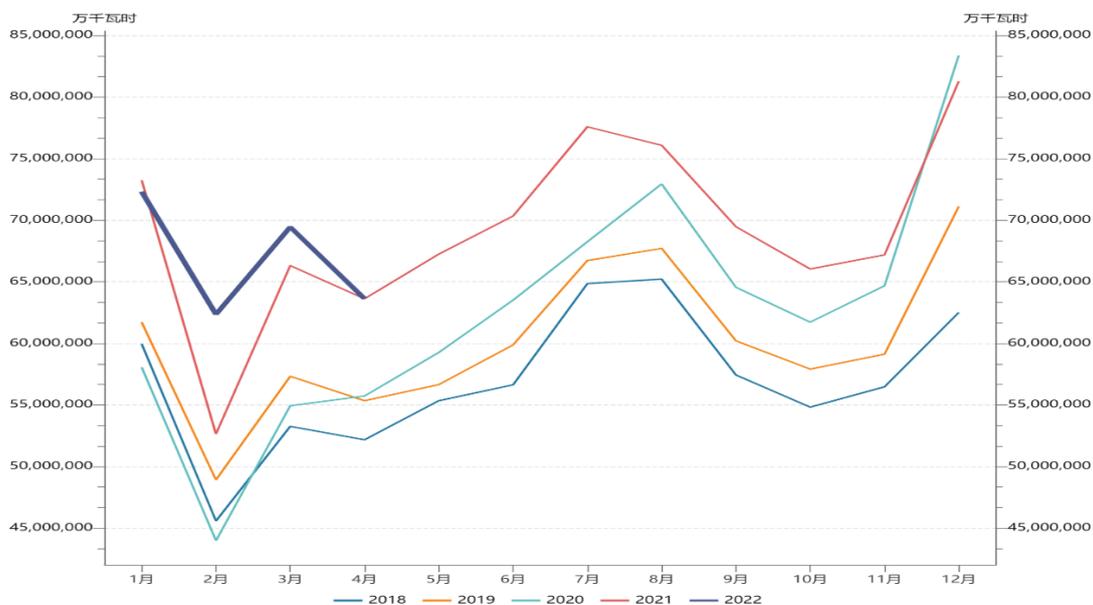
图表 5：我国动力煤进口量



数据来源：Wind, 兴证期货研发部

从煤炭需求来看，每年 6-9 月是迎峰度夏传统用电旺季，加之近期全国疫情防控初见成效，上海全面复工复产，预计后续居民用电量和工业用电都将环比增加。因此，从供需来看，预计三季度煤炭整体供需偏紧的格局仍将延续。由于国家对电煤保供稳价政策的长期性，不排除化工煤阶段性被用于发电的可能，若加之国际能源保持强势，三季度国内化工煤供需格局或将延续偏紧态势，关注国家相关政策的动向。

图表 6：全社会用电量季节性图



数据来源：Wind, 兴证期货研发部

### 3. 总结：成本支撑下 煤化工品种或将维持震荡偏强

近期在化工煤价格涨幅扩大的推动下，甲醇、尿素等煤化工品种出现超预期上涨。从化工煤上涨的原因来看：国际油价大涨，煤化工成本优势显现；我国明确对煤炭价格监管实施双轨制，化工煤价格由市场化决定；国内煤炭供需总体偏紧，部分化工煤被用作发电保供。展望三季度，我国煤炭供应增量有限，需求底部反弹，预计整体供需仍维持偏紧格局。若国际能源价格维持强势，则化工煤价格支撑较强，在成本支撑作用下，煤化工品种或将维持震荡偏强态势，重点关注国家政策动向、国际能源价格变动以及煤化工品种自身基本面变化。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。