

# 煤化工迎来普跌行情

方正中期期货研究院

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

方正中期期货以金融服务成就美好生活为使命，致力于成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商。  
Founder Cifco Futures Co.,Ltd takes leading a better life with our financial services as our mission,  
aiming to be a widely trusted comprehensive financial derivatives service provider.

**作 者：能源化工研究中心**

**夏聪聪 郝潇潇 田欣沅 梁海宽 魏朝明**

**执业编号：F3012139（从业） Z0012870（投资咨询）**

**F3064982（从业） Z0016670（投资咨询）**

**F03096960（从业） Z0017505（投资咨询）**

**F3064313（从业） Z0015305（投资咨询）**

**F3077171（从业） Z0015738（投资咨询）**

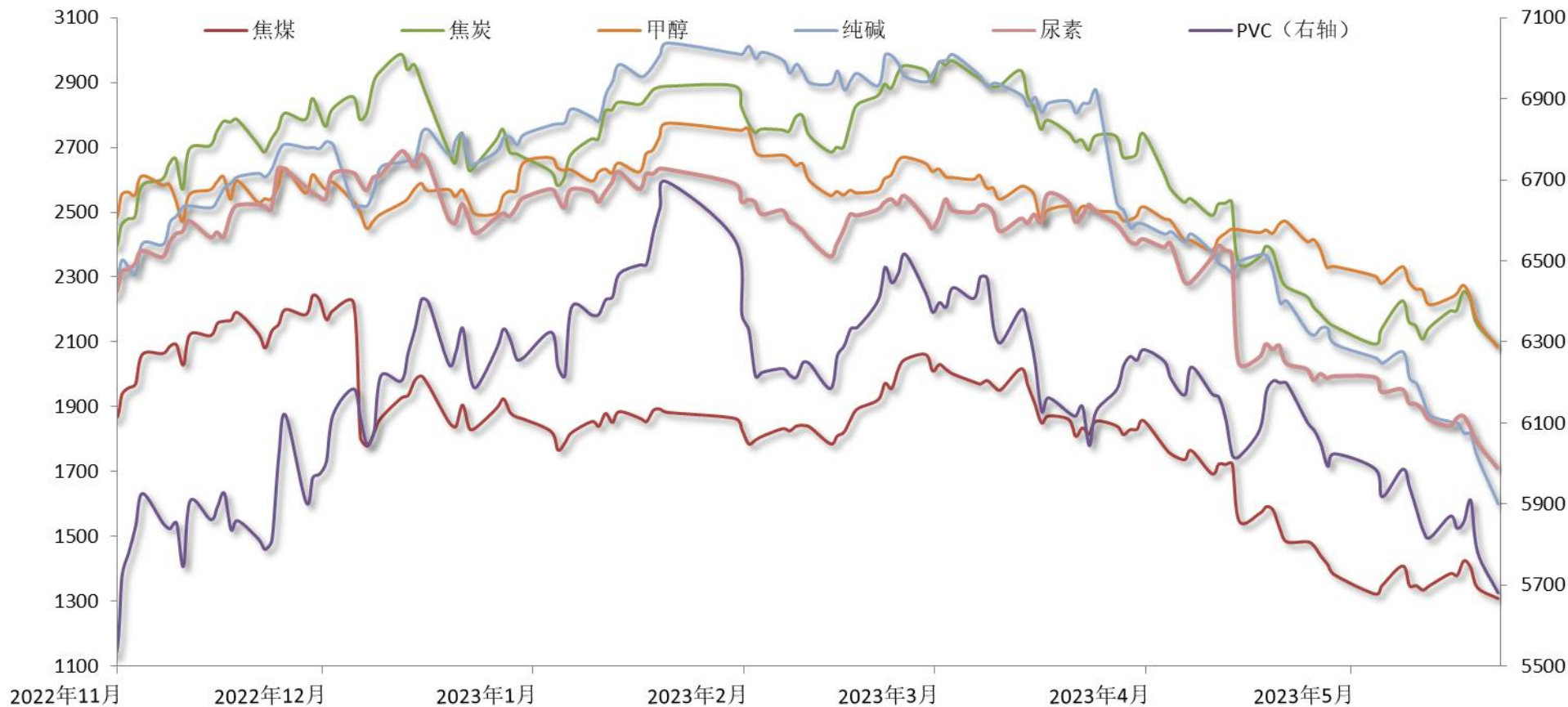
**联系方式：010-68578010/ xiacongcong@foundersc.com**

**投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号**

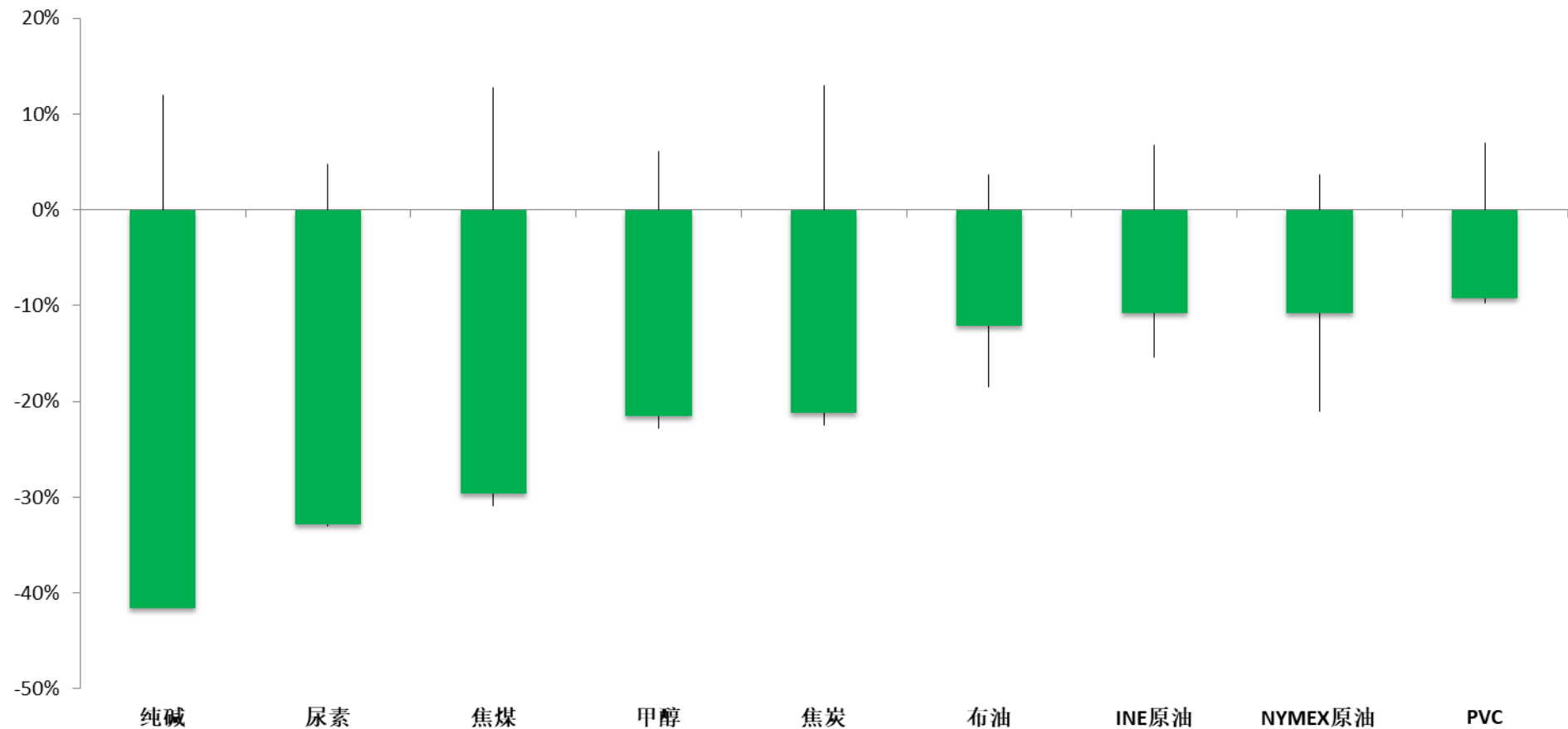
**成文时间：2023年5月22日**

# 近期行情回顾

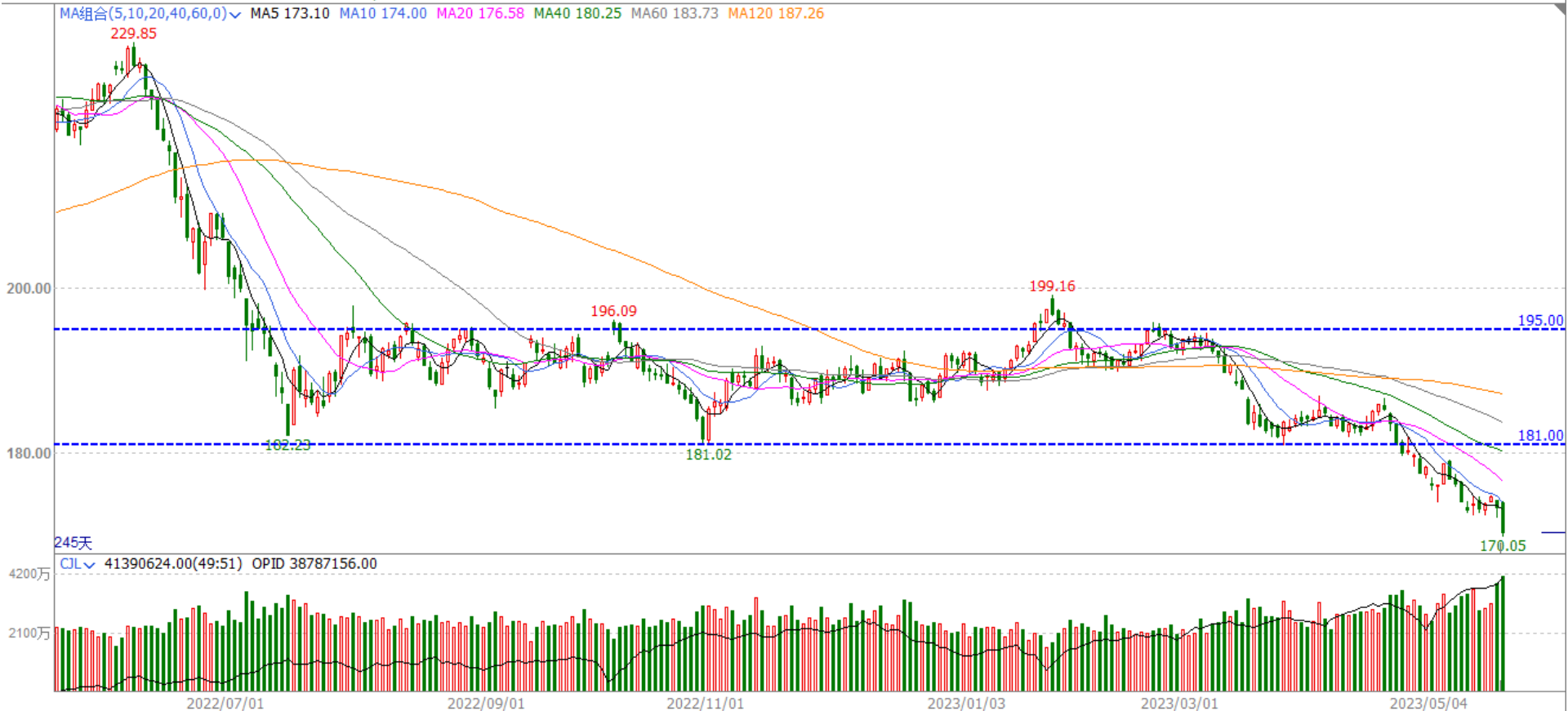
## PART 1



## 2023年煤化工相关品种波动

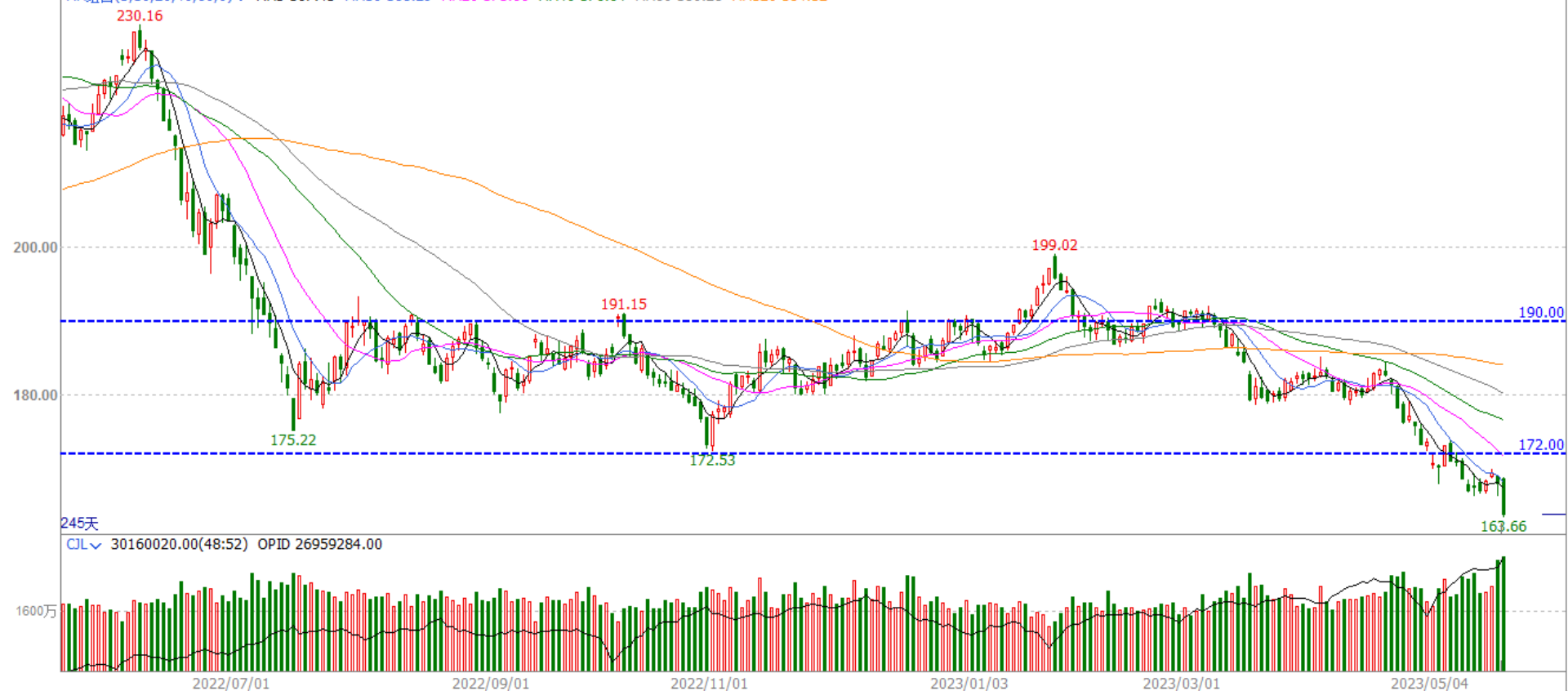


文华商品(文华指数 7186) 日线 170.39 -2.88 / -1.66%



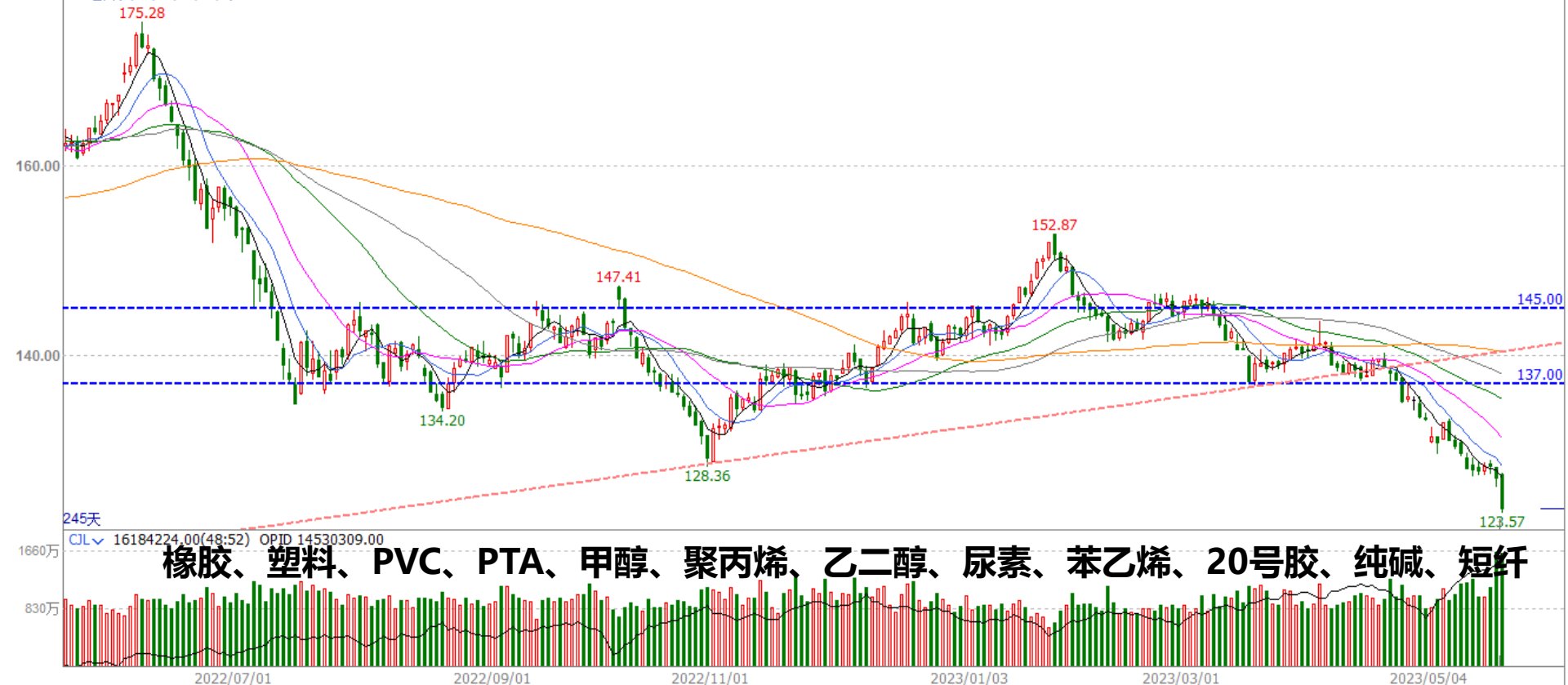
工业品(文华指数 7193) 日线 163.94 -3.77 / -2.25%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 167.43 MA10 168.29 MA20 171.66 MA40 176.64 MA60 180.28 MA120 184.12



化工板块 (文华指数 7191) 日线 123.82 -3.33 / -2.62%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 127.10 MA10 128.30 MA20 131.36 MA40 135.49 MA60 138.01 MA120 140.49





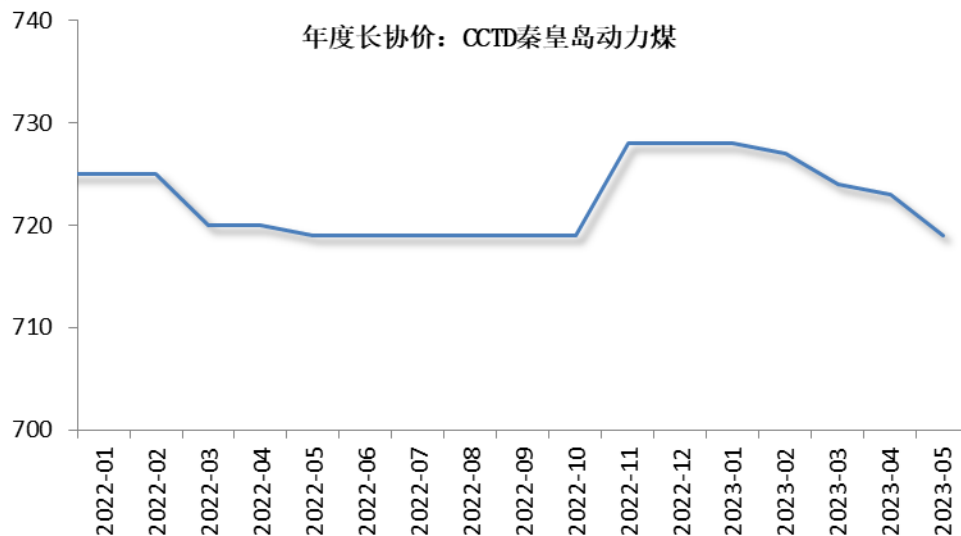
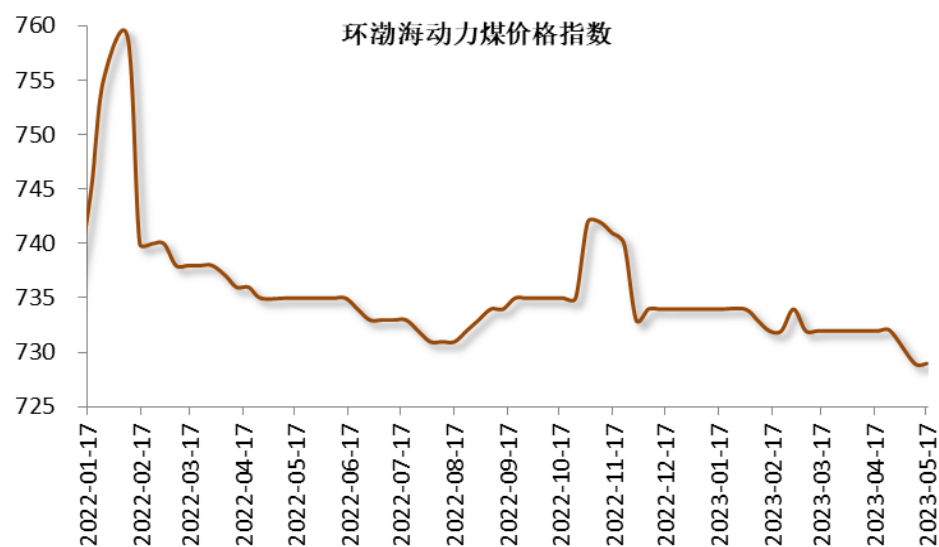
煤化工 (文华指数 7218) 日线 96.00 -3.05 / -3.08%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 99.58 MA10 100.58 MA20 102.94 MA40 105.64 MA60 107.99 MA120 110.86



# 煤化工品种解读

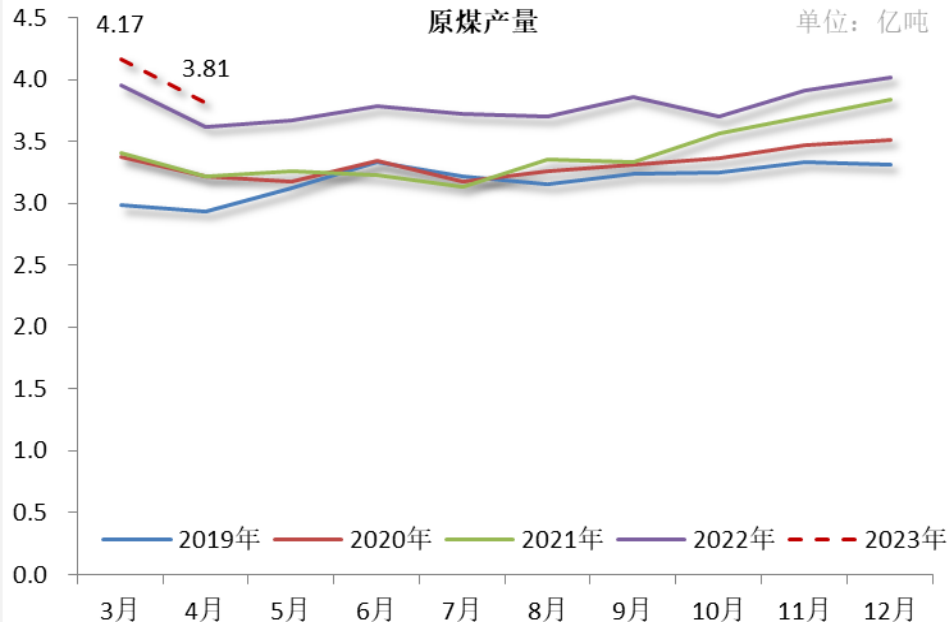
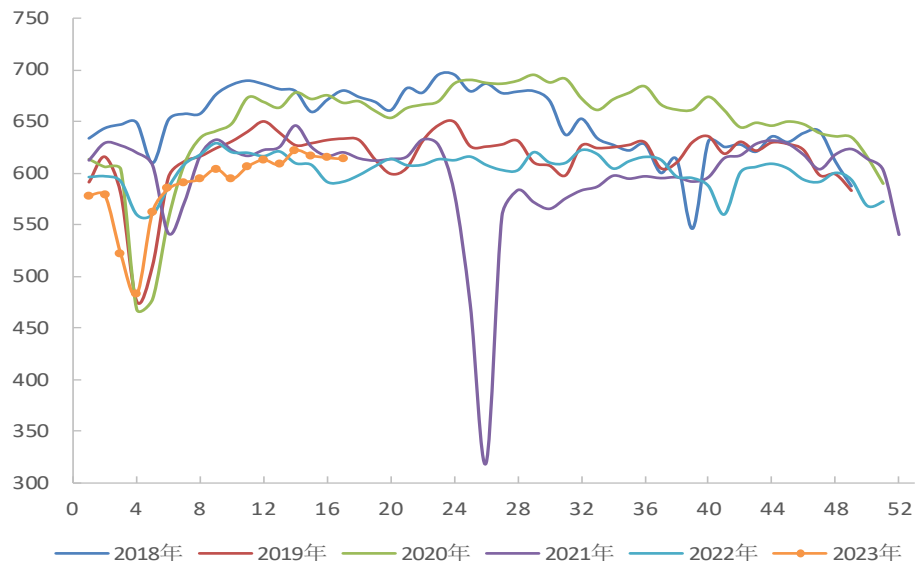
## PART 2



国内多数煤矿保持正常生产，市场煤则因受需求不振，价格重心弱势松动。大秦线春季集中修结束，港口库存回升。国内正处于季节性需求淡季，电厂日耗较低，中下游环节库存均处于历史高位水平，需求端表现持续偏弱，内贸煤市场不断下行。

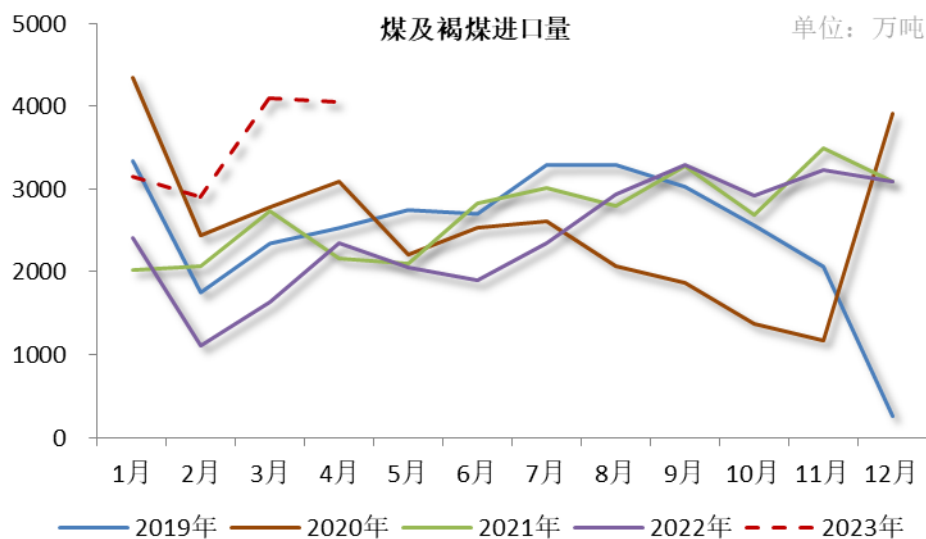
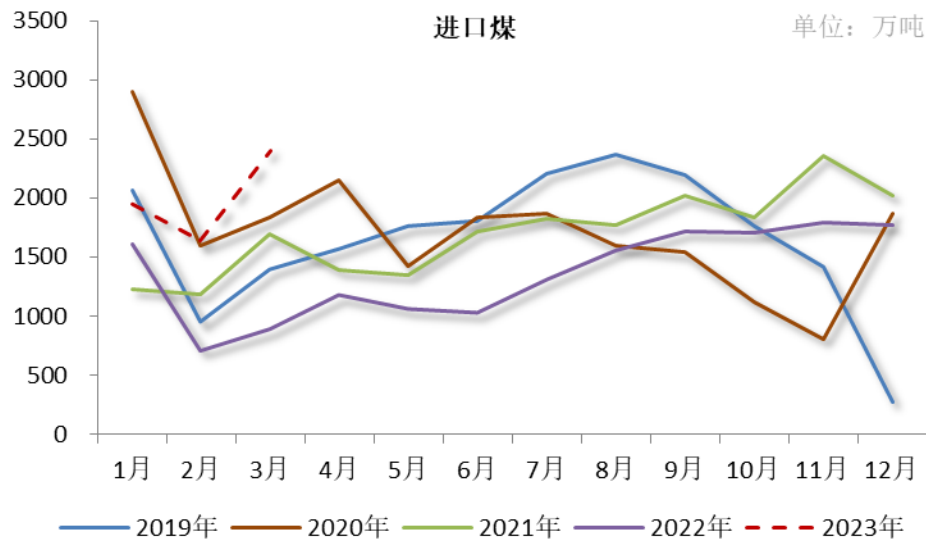
4月后继续实施进口零关税政策，同时在进口煤成本优势支撑下，进口量将维持在高位，补充国内煤炭供应。

53座煤矿原煤周度总产量（万吨）



1-4月份，我国生产原煤15.3亿吨，同比增长4.8%，继续保持平稳较快增长。

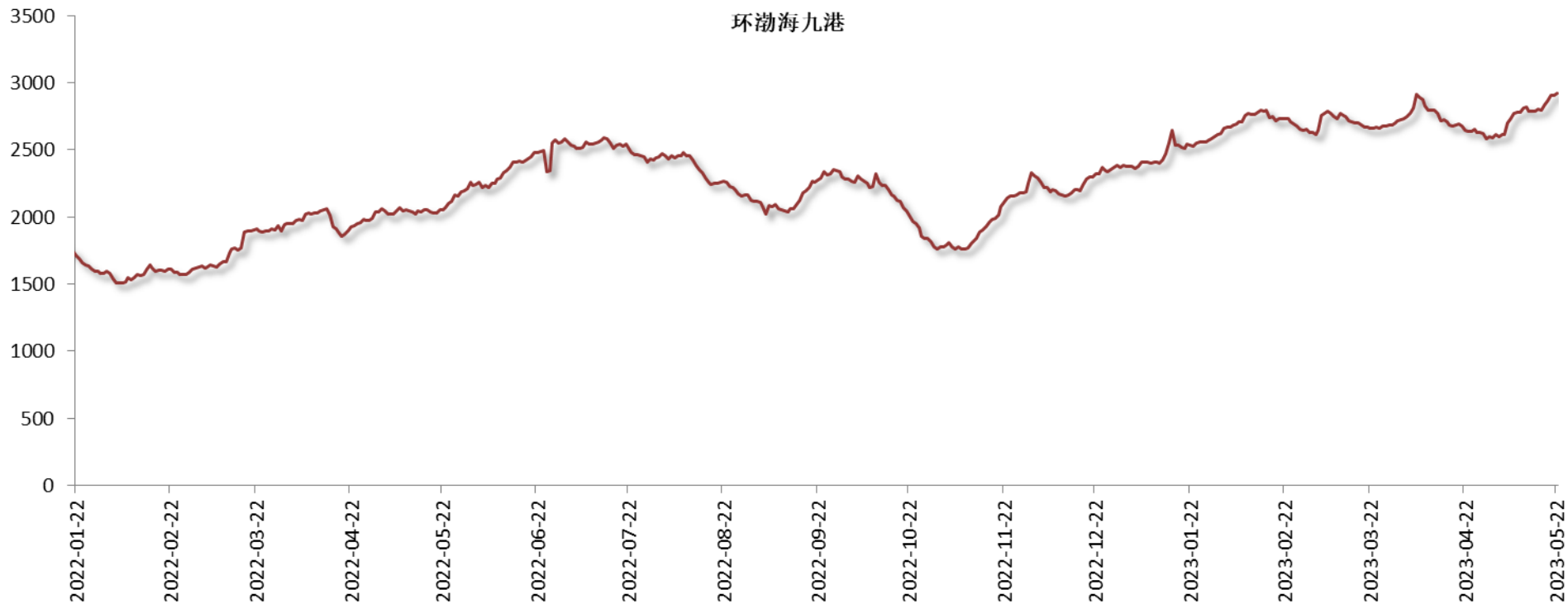
国内多数煤矿保持正常生产，虽然局部地区工作面搬家或设备检修民营煤矿略有增加，但对煤炭产量影响较小。煤炭增产保供政策持续发力，产量稳步增加，市场供应偏宽松。



一季度我国煤炭进口量达到1.02亿吨，同比大幅增加96.1%。今年以来我国进口煤的增量主要由蒙煤，俄罗斯煤和印尼煤贡献。一季度蒙煤和俄罗斯煤的进口量均为近年历史同期最高水平，澳煤的进口在今年2月开始恢复，3月恢复速度明显加快。

4月以来国际煤炭供应转向宽松，价格走弱，我国进口量继续维持高位。

环渤海九港



国内坑口煤炭库存出现累库，环渤海9港煤炭库存为2924.9万吨，处于历史同期高位水平，下游需求走弱使得煤炭库存集中在上游。



工业用电需求未能进一步提升，叠加采暖季结束，动力煤需求环比走弱。下游电厂库存偏高，采购以长协为主。化工和建材需求疲弱，维持低库存策略。5月国内煤炭将维持高供应，同时进口量也有望增加，国内煤炭坑口库存预计进一步累库，港口库存继续维持高位。

纯碱

尿素

甲醇

PVC

BAC

“

远兴能源点火成功  
供应端将明显增加  
供需紧平衡转过剩

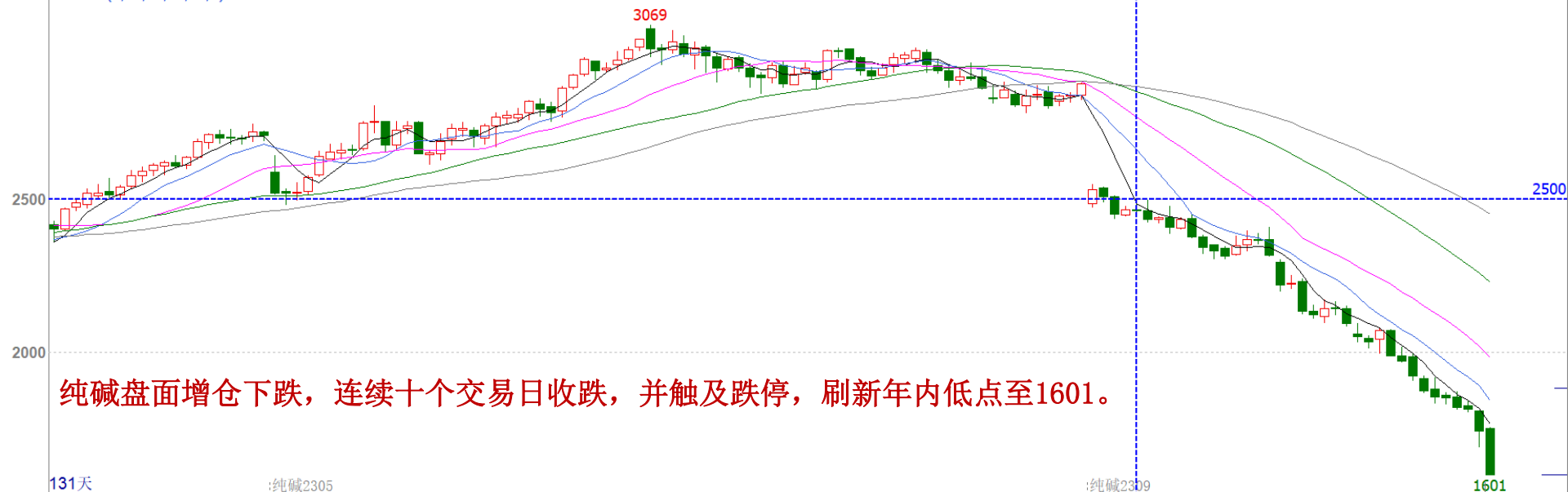
”



# 纯碱期货走势

纯碱主连 (CZCE 9963) 日线 1601 -140 / -8.04%

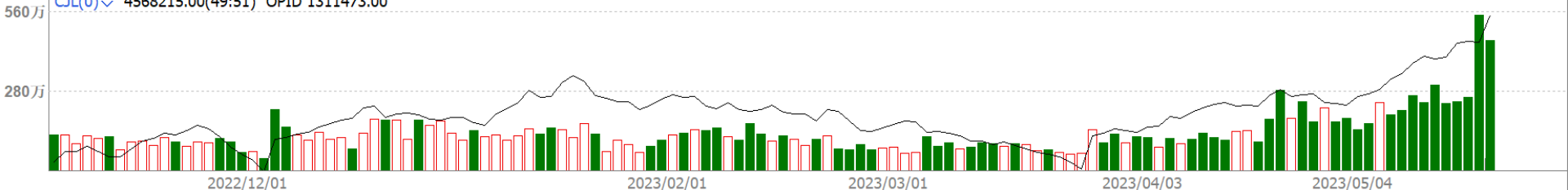
MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 1765.60 MA10 1843.70 MA20 1983.55 MA40 2227.85 MA60 2451.57



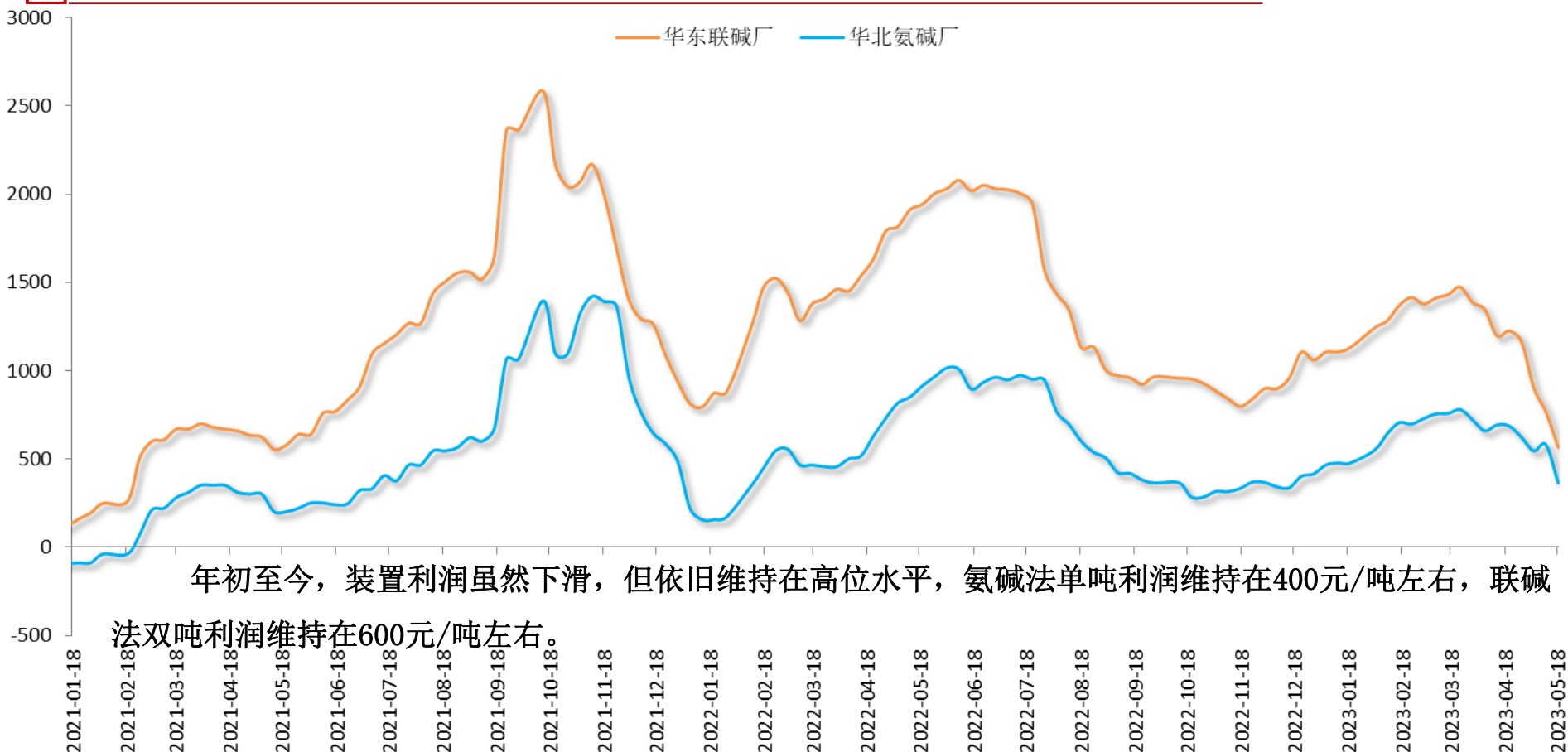
纯碱盘面增仓下跌，连续十个交易日收跌，并触及跌停，刷新年内低点至1601。

131天  
CJL(0) 4568215.00(49:51) OPID 1311473.00

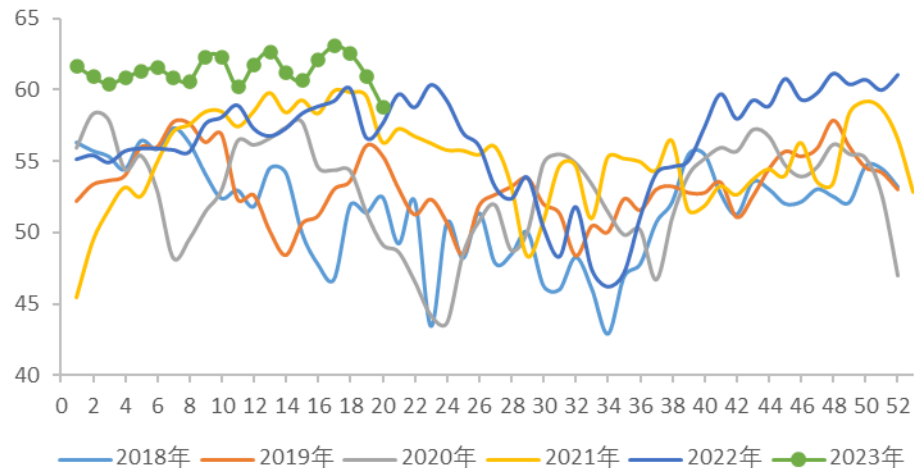
纯碱2309



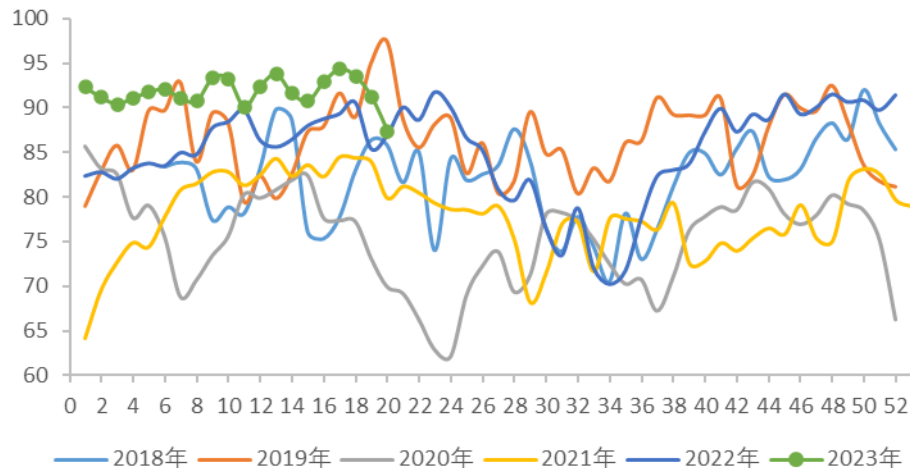
## 生产利润下滑



纯碱产量（万吨）



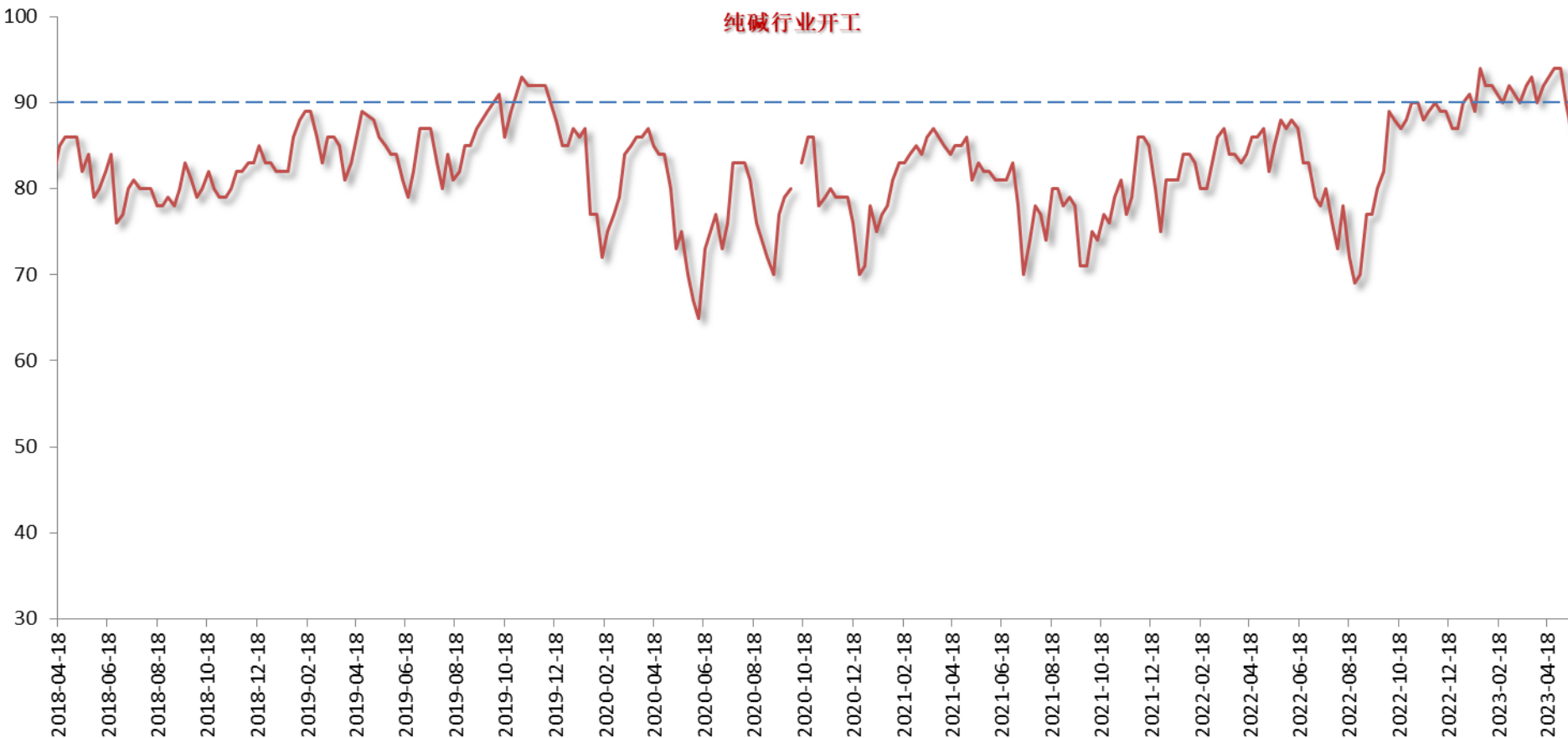
纯碱装置开工率



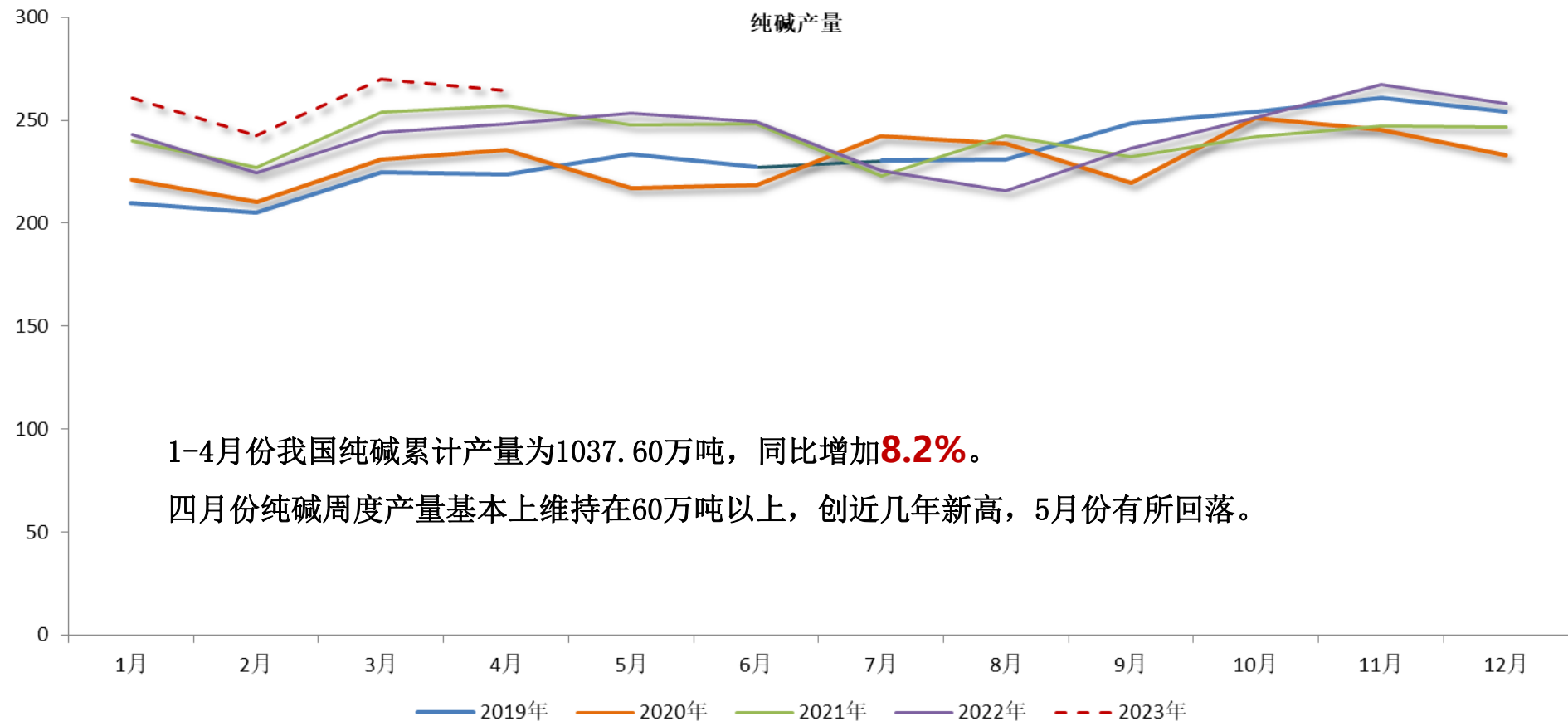
上周行业开工负荷率有所下降，丰成盐化纯碱装置5月6日起停车检修，实联化工纯碱装置5月10日停车检修，湘渝盐化5月9日停车检修。当前纯碱行业开工负荷率下降至9成以下，供应小幅收缩。截止到2023年5月18日，周内纯碱整体开工率87.33%，环比下降3.86%。周内纯碱产量58.73万吨，环比下降2.2万吨，下降3.61%。

# 行业开工跌破九成

纯碱行业开工



纯碱产量

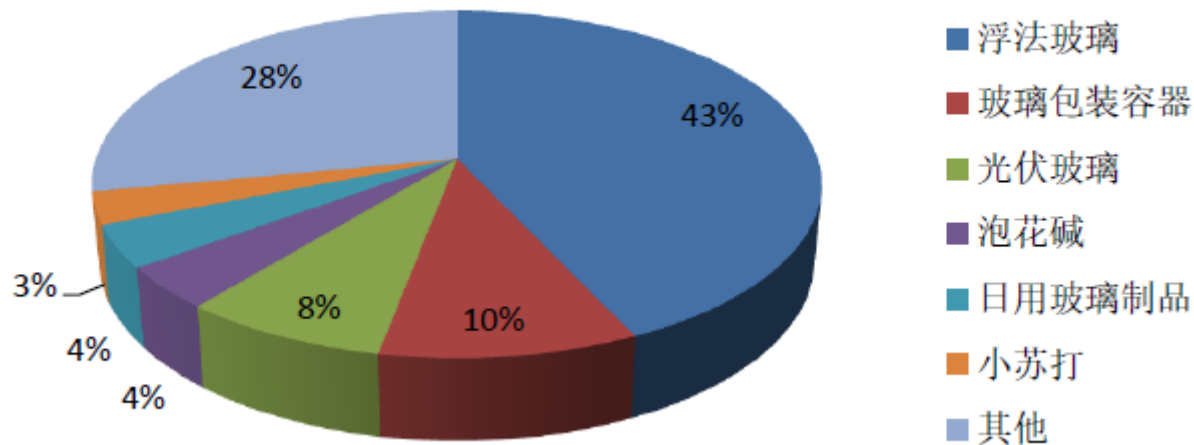


计划投产产能					
企业	工艺路线	投产时间	产能	单位	所在省份
远兴能源	天然碱法	2023-06-30	500	万吨/年	内蒙古自治区
	天然碱法	2025-12-30	280	万吨/年	内蒙古自治区
金山化工	联碱法	2023-09-30	200	万吨/年	河南省
连云港碱厂	联碱法	2024-06-30	110	万吨/年	江苏省
江苏德邦	联碱法	2023-06-30	60	万吨/年	江苏省
重庆湘渝盐化	联碱法	2023-07-31	20	万吨/年	重庆市
安徽红四方	联碱法	2023-06-30	20	万吨/年	安徽省
总计			1190		

前五个月纯碱未有新增产能投放，短期供应偏紧的局面并未有发生较为明显的变化。

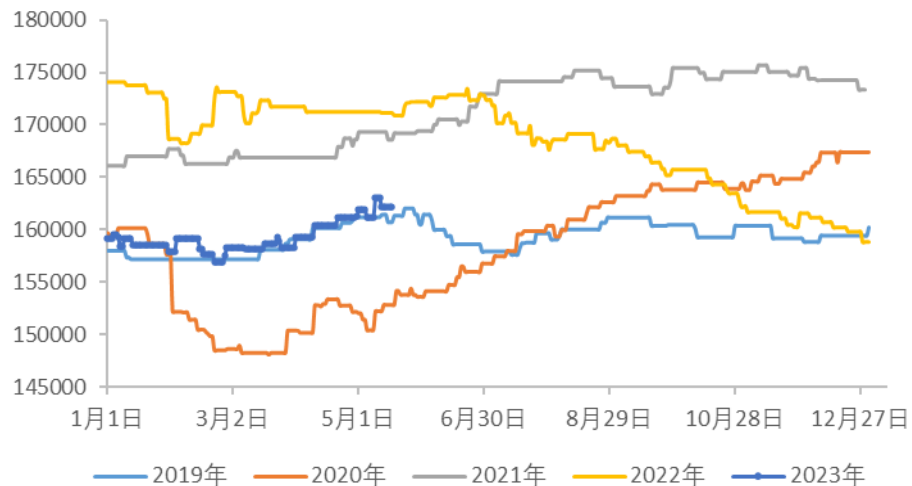
市场供需基本面的扭转仍在于新增产能的投放，市场主要关注的焦点是远兴能源一期500万吨装置的投产情况。

远兴能源一期共四条纯碱生产线（共500万吨/年），**6月计划投产第一条150万吨/年产线**，根据利润情况，预计7、8、9月陆续投产其余产线，预计2023年年底四条生产线满负荷生产。

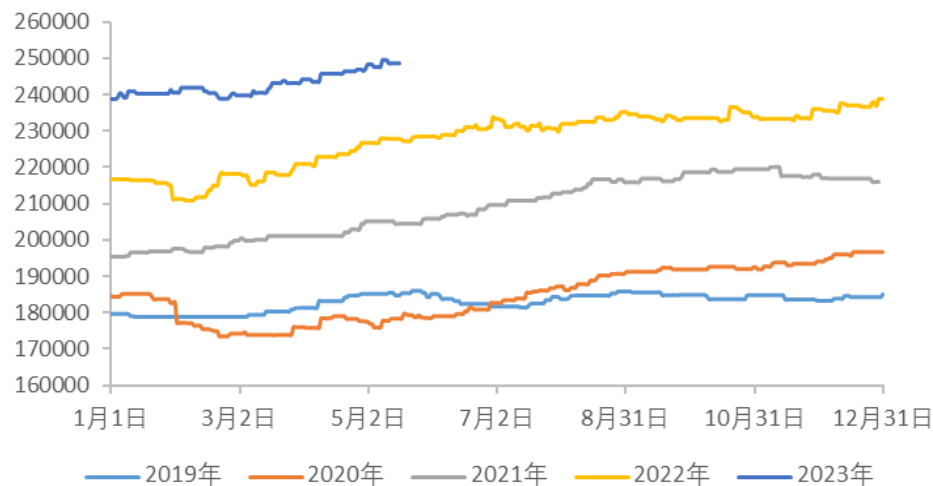


重碱下游需求中，浮法玻璃需求保持平稳，光伏玻璃需求有一定增量。  
轻碱下游需求疲软，主要下游产品行情低迷，对轻碱市场支撑乏力。

## 浮法玻璃日容量



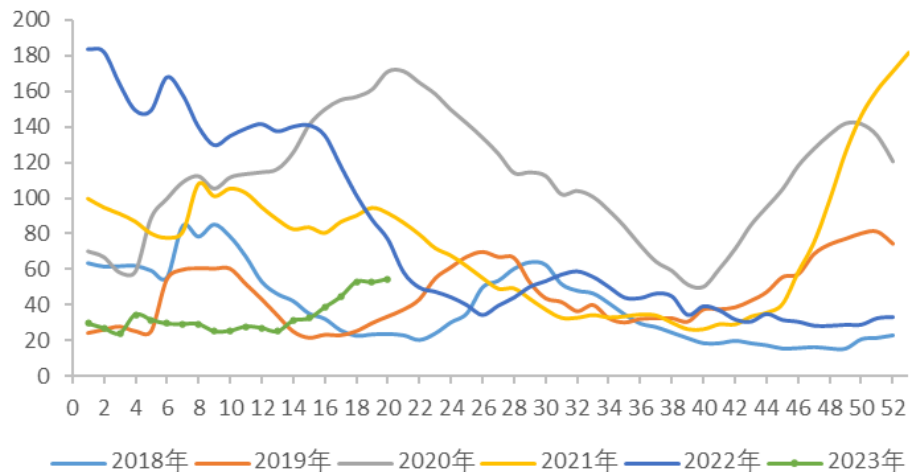
## 浮法+光伏日熔量（吨/天）



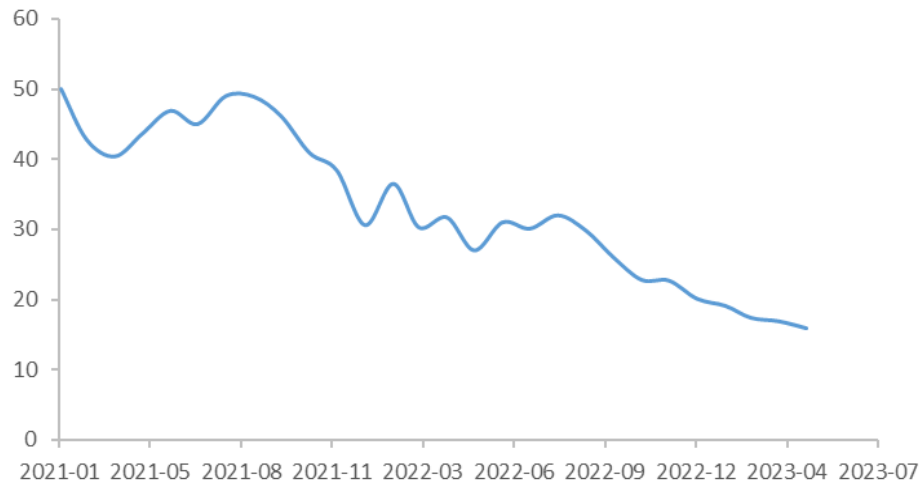
市场信心不足，下游用户对纯碱压价情绪不减，坚持随用随采。截至2023年5月18日，浮法玻璃行业开工率为79.61%，环比+0.33个百分点，全国浮法玻璃日产量为16.22万吨，环比-0.55%，全国浮法玻璃产量113.53万吨，环比+0.11%，同比-5.19%。浮法+光伏日熔量为24.86万吨，环比下降0.36%，同比增加9.16%。



## 纯碱库存（万吨）



## 样本浮法玻璃重碱库存天数



纯碱企业出货有所下滑，产销率较上周环比回降2.07%，进而导致纯碱库存小幅回升。截止到2023年5月18日，本周国内纯碱厂家总库存54.42万吨，环比增加1.86万吨，上涨3.54%。

纯碱

尿素

甲醇

PVC

BAC

“

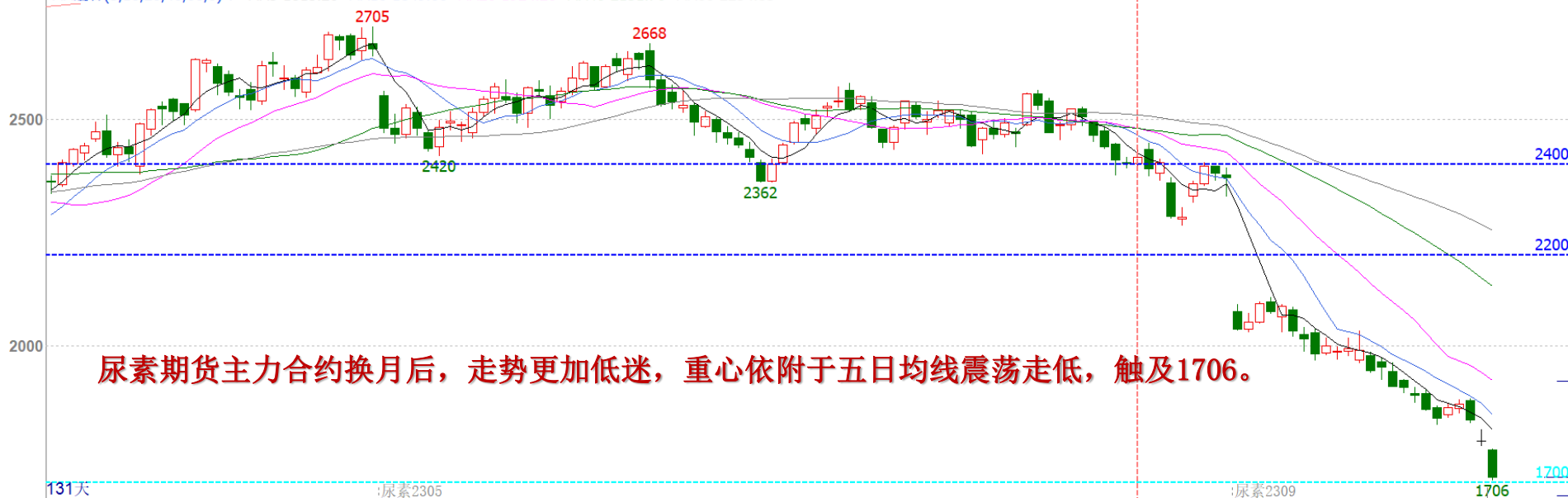
供应达到高位  
需求表现一般  
出口逐月回落  
企业库存累积

”

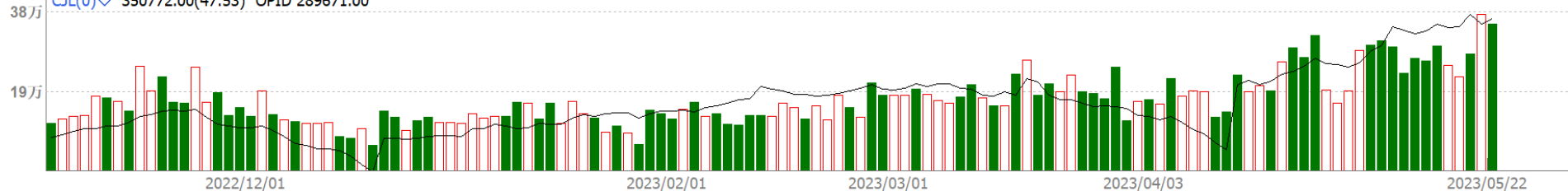
# 尿素期货走势

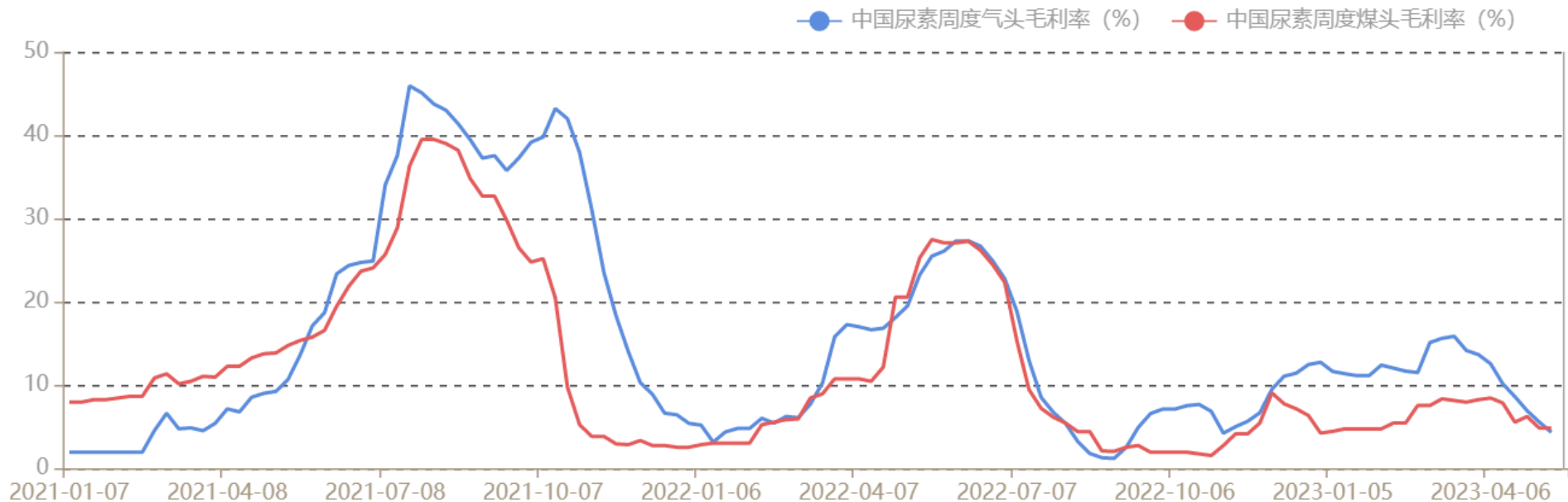
尿素主连 (CZCE 9943) 日线 1711 -86 / -4.79%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 1815.20 MA10 1849.00 MA20 1924.20 MA40 2131.70 MA60 2254.83



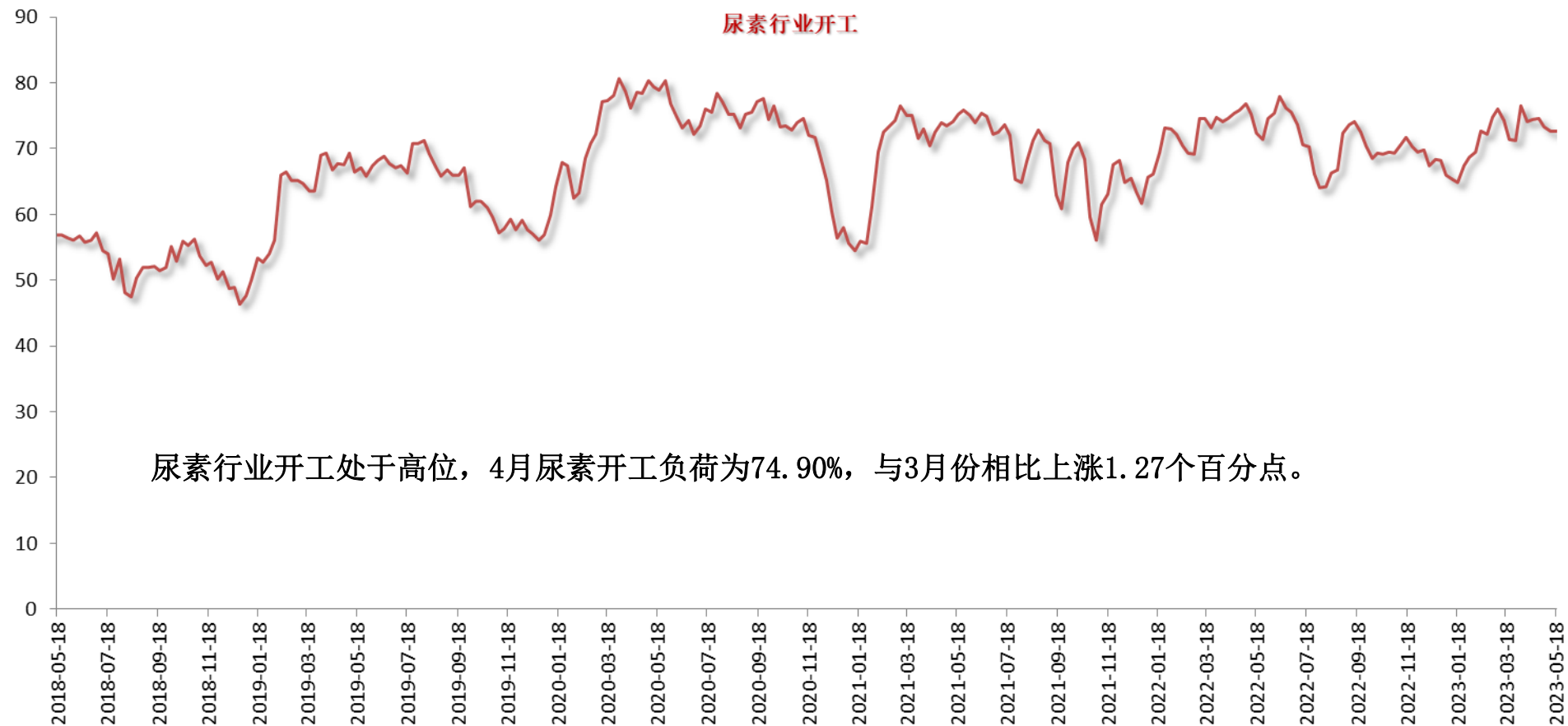
131天  
CJL(0) 350772.00(47:53) OPID 289671.00



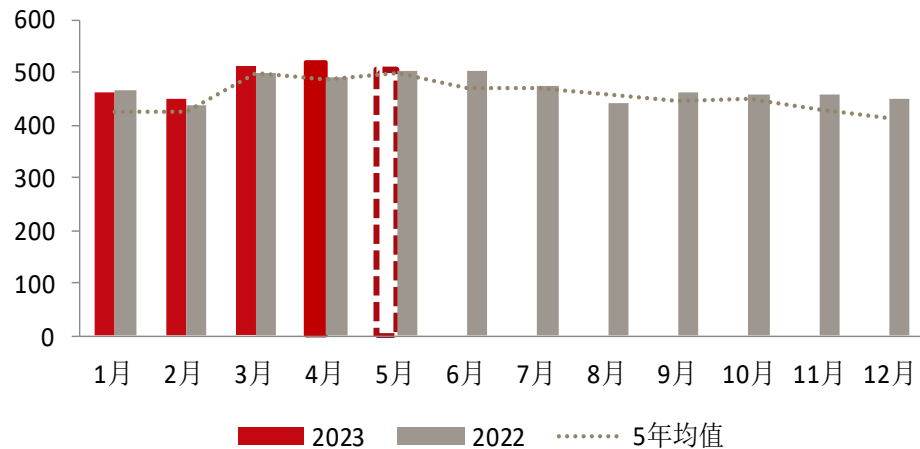


参考实际市场煤炭价格，推算行业成本水平，固定床完全成本大约2100-2300元/吨上下，新型煤气化完全成本1900-2000元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约0-400元/吨左右，生产利润处于下降周期。

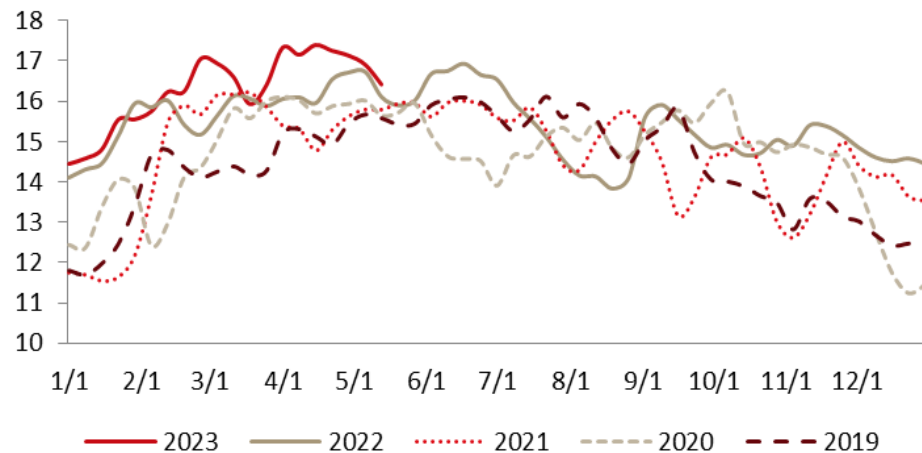
尿素行业开工



## 中国尿素月度产量：千吨



## 尿素：产量：中国企业（周）



1季度新增40万吨产能，2季度从目前的投产计划上看，合计新增130万吨产能，5月关注新疆中能60万吨、晋煤明水40万吨产能投产情况。1-4月国内累计产量1920万吨，同比增长**2%**。

对比而言，5月有检修计划企业增多，月度产量预期有所下降，但预计有新增产能投放，上中旬压力相对较小，下旬压力较大，随着价格下跌，临时检修增加，周产量环比下降。

# 5月仍是农业需求旺季

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						
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			

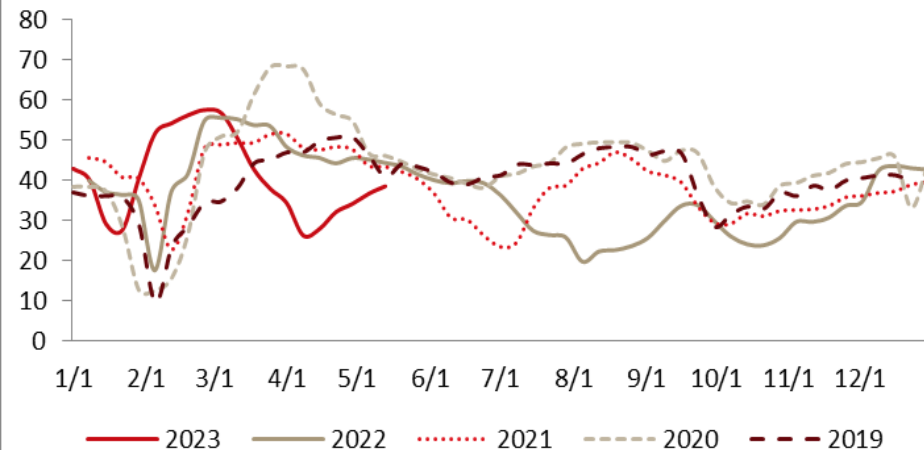
**我国尿素下游应用主要为农业领域，占据50%以上的尿素消费市场。**

我国每年春耕春播时间主要集中在2至5月之间，今年我国春播在2月下旬陆续开始，由南至北持续至5月上中旬。

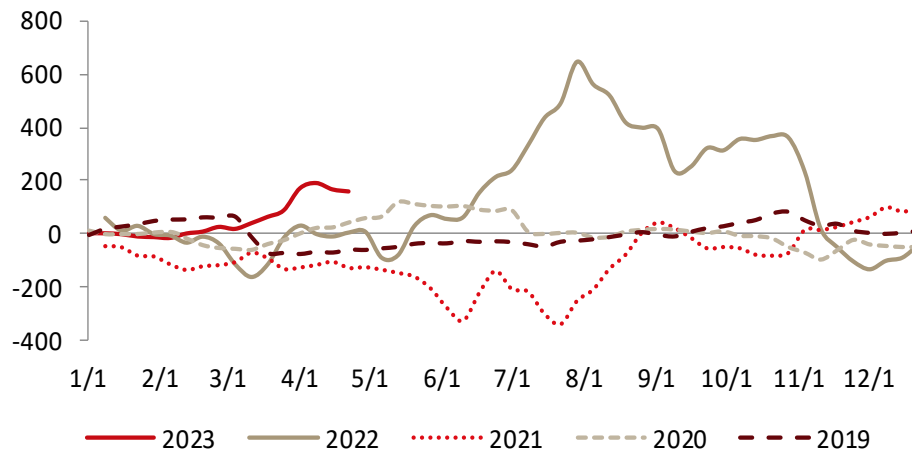
从春播地图看，4月中下旬，华北平原和东北平原接棒春播，**5月黑龙江春播最后一站。**

从季节性上看，农业需求后续是夏季备肥和追肥。

## 中国复合肥周度产能运行率



## 山东45%CL复合肥毛利

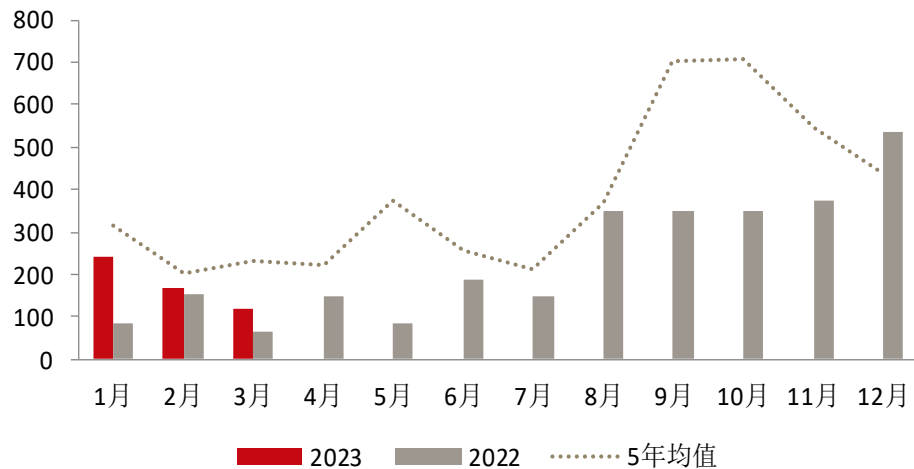


4月产能利用率预估在30.4%，环比减少17.44%。

刚需偏淡，市场预期偏悲观，生产库存累积，装置减停产增加，5月夏季备肥时间仅剩一个月左右，仍有一定刚需支撑，5月需求预计先扬后抑。虽然复合肥开工回升，但进入6月通常会季节性回落。



## 中国尿素月度出口量：千吨



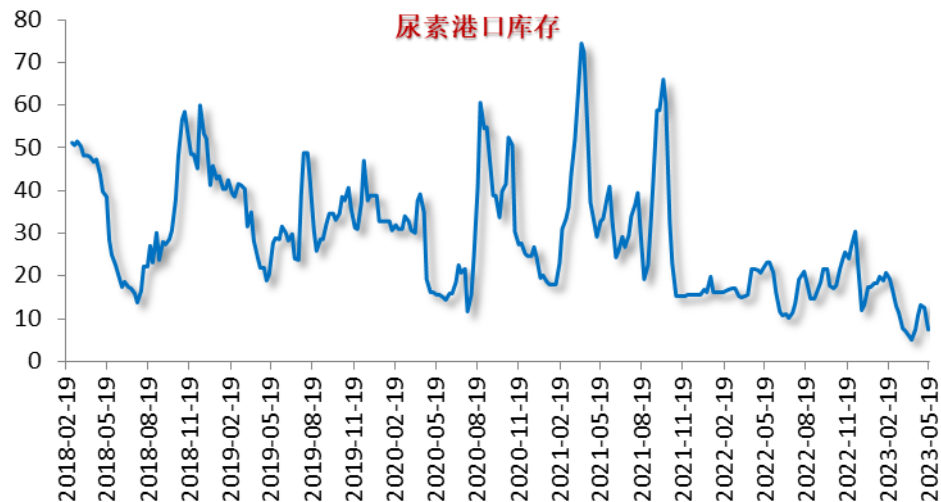
## 尿素理论出口利润



1-3月尿素出口52.7万吨，同比略有增加，但受制于内外价差，月度出口量呈现下降态势。

随着国际市场天然气价格持续回落，海外尿素成本快速下降。

出口量下降的主要原因国际尿素价格低位，国内企业出口积极性不高。随着国内价格持续回落，内外价差有所修复。



尿素生产企业开工意愿良好，整体供应宽裕，而下游开工积极性不高，需求支撑乏力，企业库存出现累积。

目前内外价差收窄甚至倒挂，港口库存窄幅波动。4月末国际尿素价格反弹，以及5月出口限制或放松，法检通关速度提升的预期，集港有所增加。

纯碱

尿素

甲醇

PVC

BAC

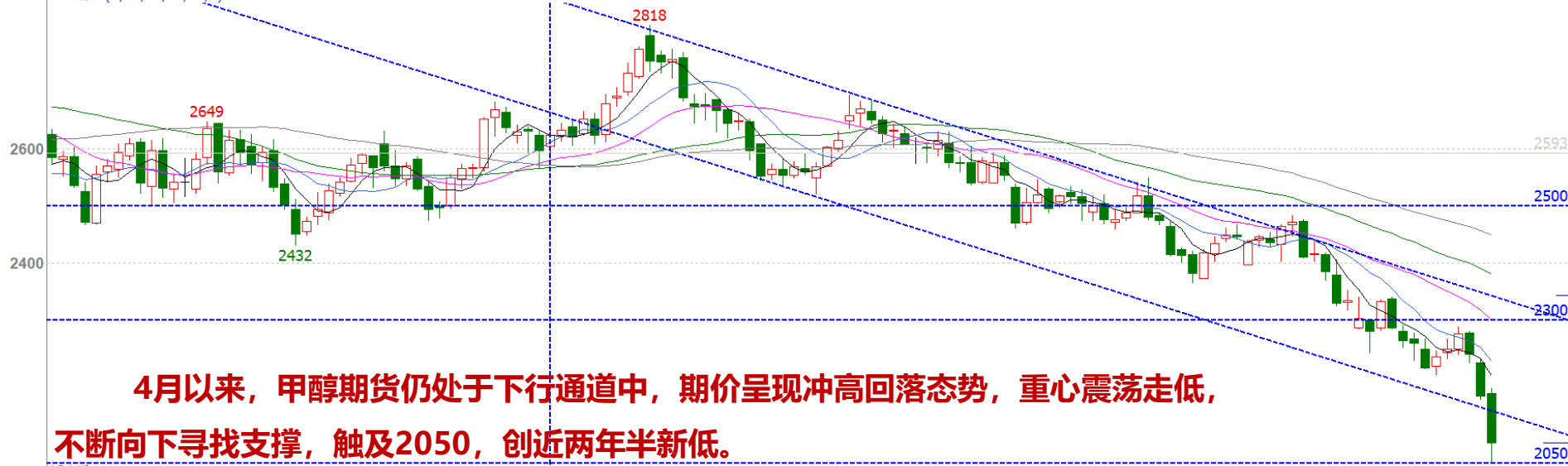
“

装置检修计划减少  
下游需求跟进不足  
港口库存缓慢累积

”

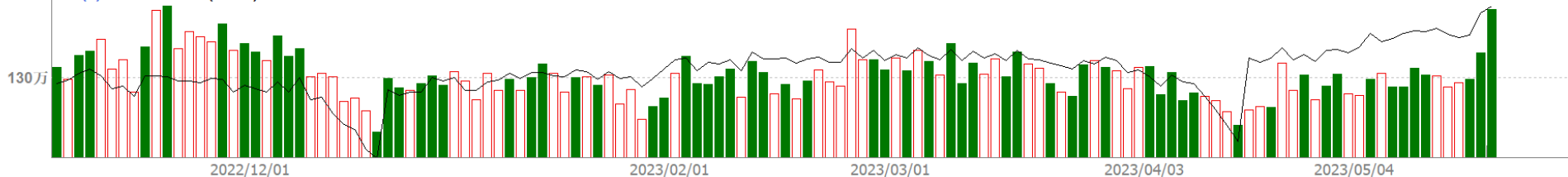
甲醇主连 (CZCE 5294) 日线 2085 -104 / -4.75%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 2203.40 MA10 2228.00 MA20 2300.65 MA40 2381.27 MA60 2449.02

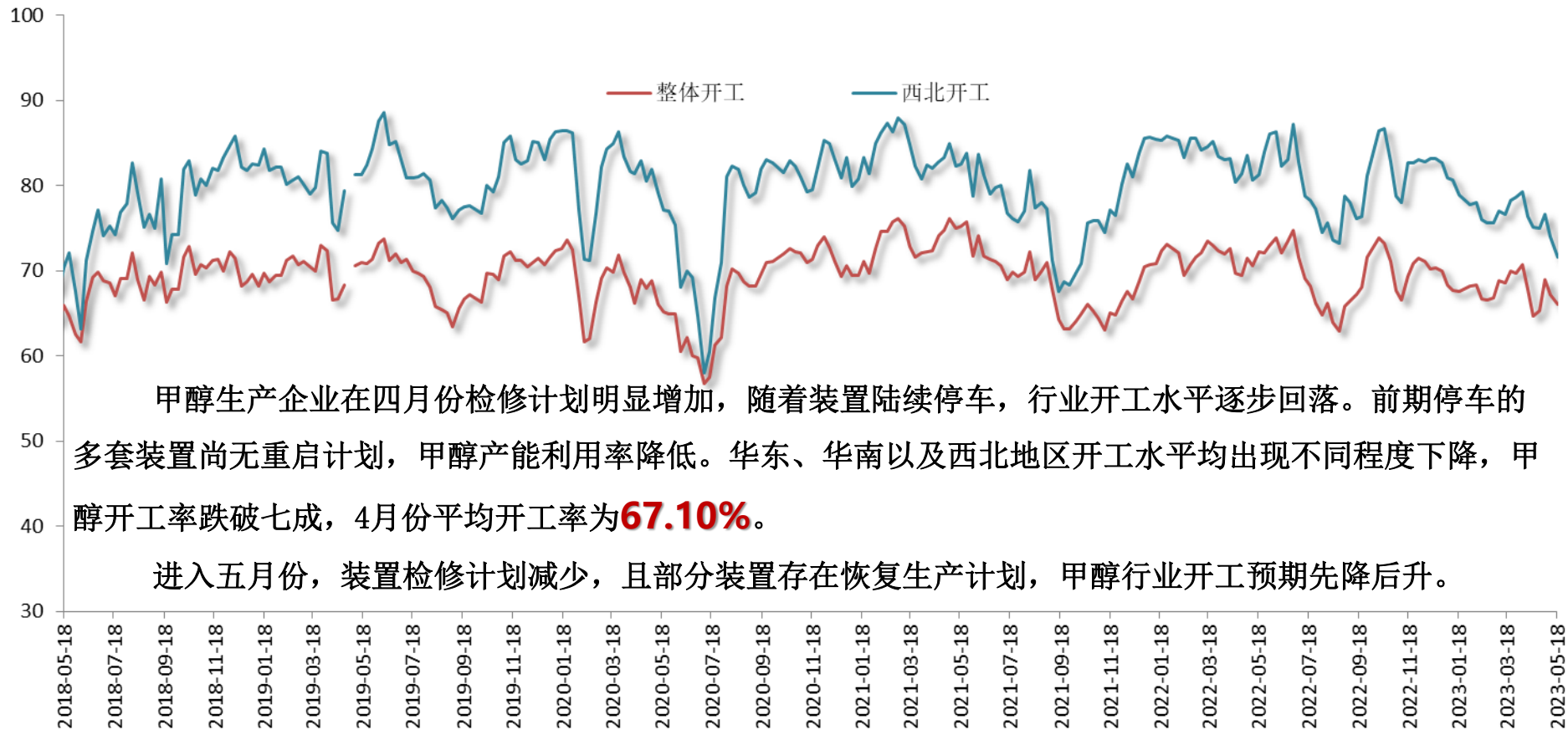


131天 甲醇2305 2393622.00(48:52) OPID 1863415.00

甲醇2309 2050

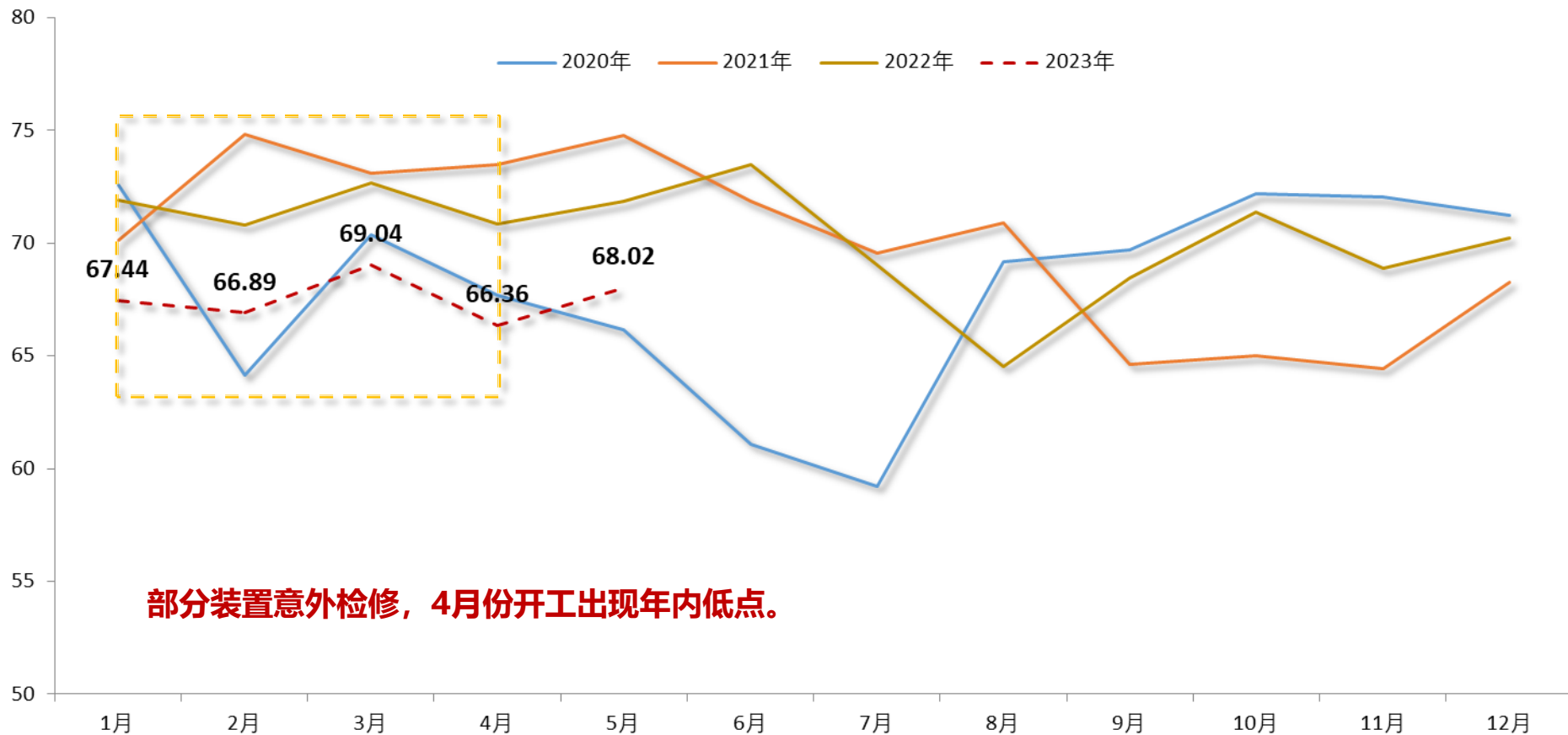




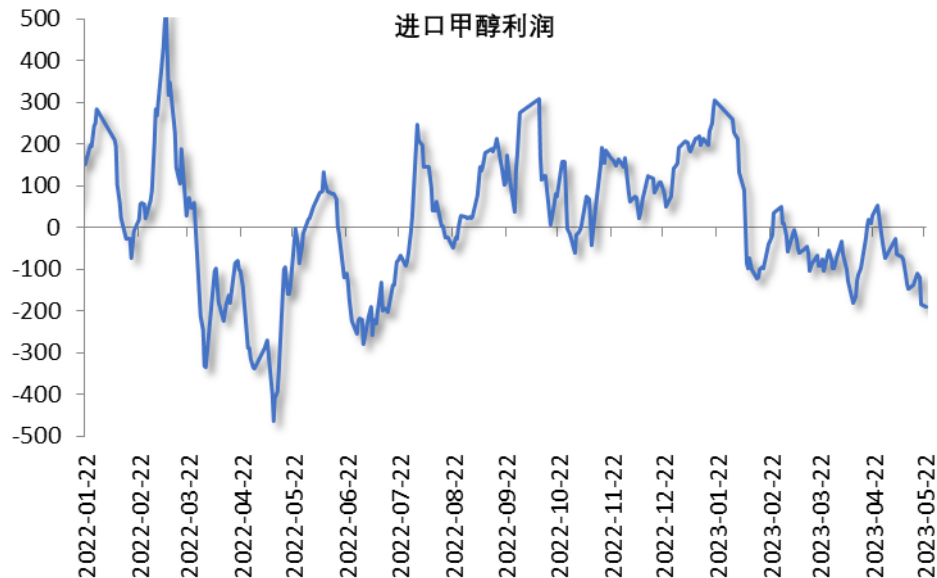
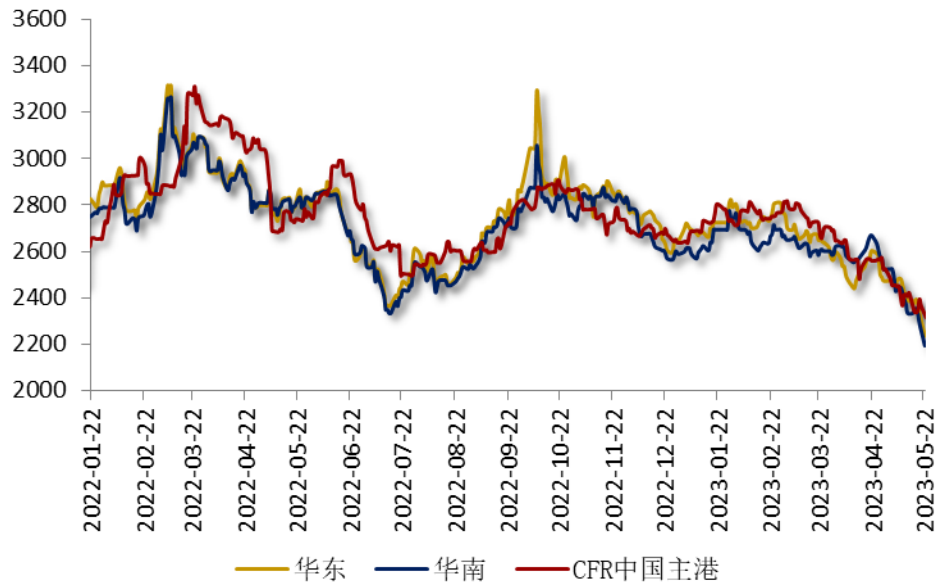


地区	厂家	产能	原料	装置检修运行动态
西北	陕西渭化	60	煤	5月3日40万吨/年装置开始检修，恢复时间待定
西北	宁夏宝丰一期	172	焦炉气+煤	5月6日停车，计划检修30天
西北	旭峰合源	17	尾气	5月6日检修，于5月17日产出产品
华东	明水大化	60	煤	5月8日停车检修，检修预计时长15天
西北	新疆广汇	120	煤	5月9日停车，计划6月初恢复运行
西北	甘肃华亭	60	煤	5月12日开始陆续检修，计划检修30天
西北	神华蒙西	10	焦炉气	5月15日检修，恢复时间待定
西北	内蒙古九鼎	10	煤	5月15日恢复运行，目前运行正常
华中	中新化工	35	煤	5月17日晚间重启，预计26日左右产出产品
华东	山东联盟	75	煤	4-5月份装置轮检，负荷较低
西北	新疆新业	50	煤	计划5月20日开始检修20天
西北	西北能源	30	煤	计划5月23日开始检修20天
西北	兖矿新疆	30	煤	计划5月底检修
华中	湖北盈德	50	煤	计划5月20日开始检修7天
华东	上海华谊	100	焦炉气	计划6月份停车检修
华东	恒信高科	15	焦炉气	后期有检修计划，时间待定

## 近年开工对比





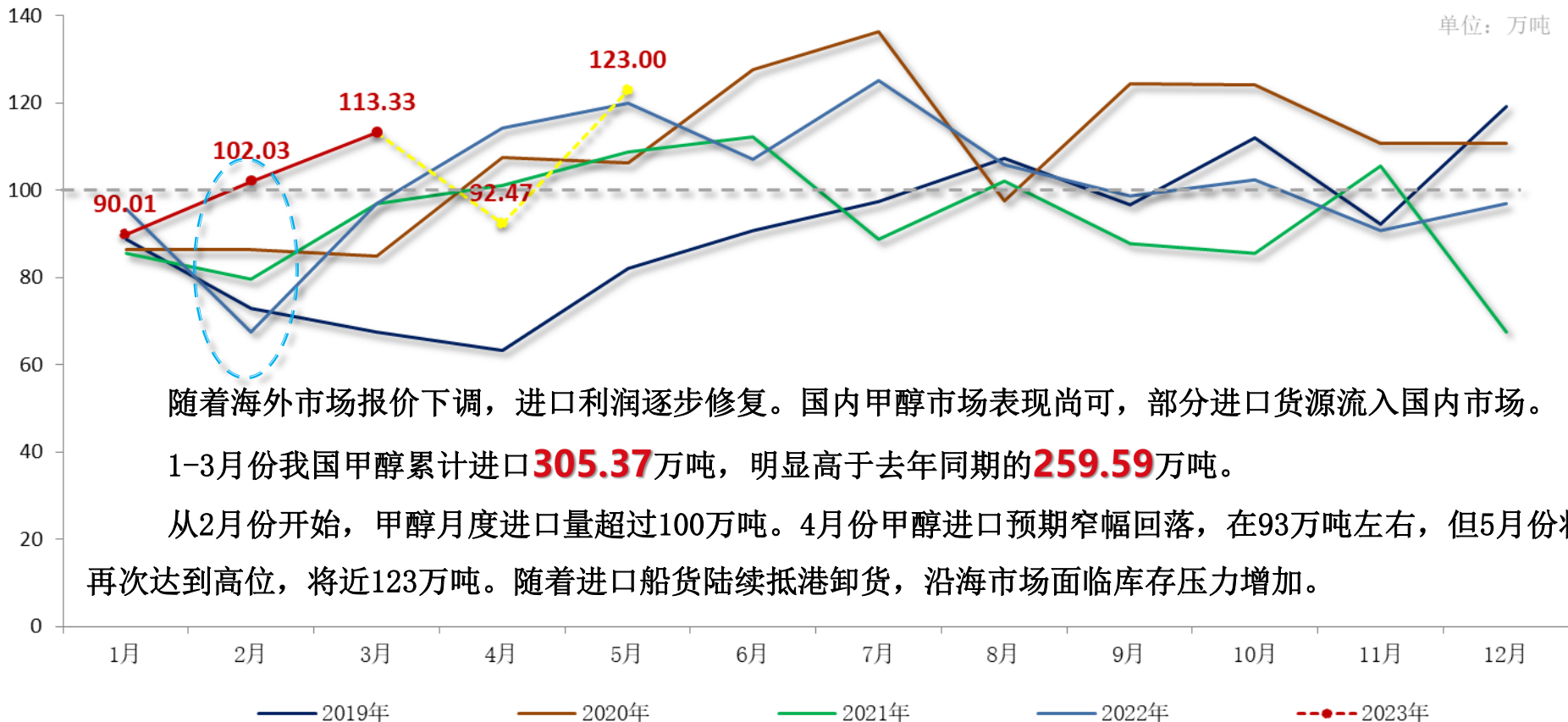


国内国内市场均调整，价差收敛，进口利润下滑。

加拿大甲醇生产商Methanex 5月中国甲醇CP价格为370美元/吨，较4月下调15美元/吨；

亚洲甲醇CP价格为395美元/吨，较4月下调10美元/吨。

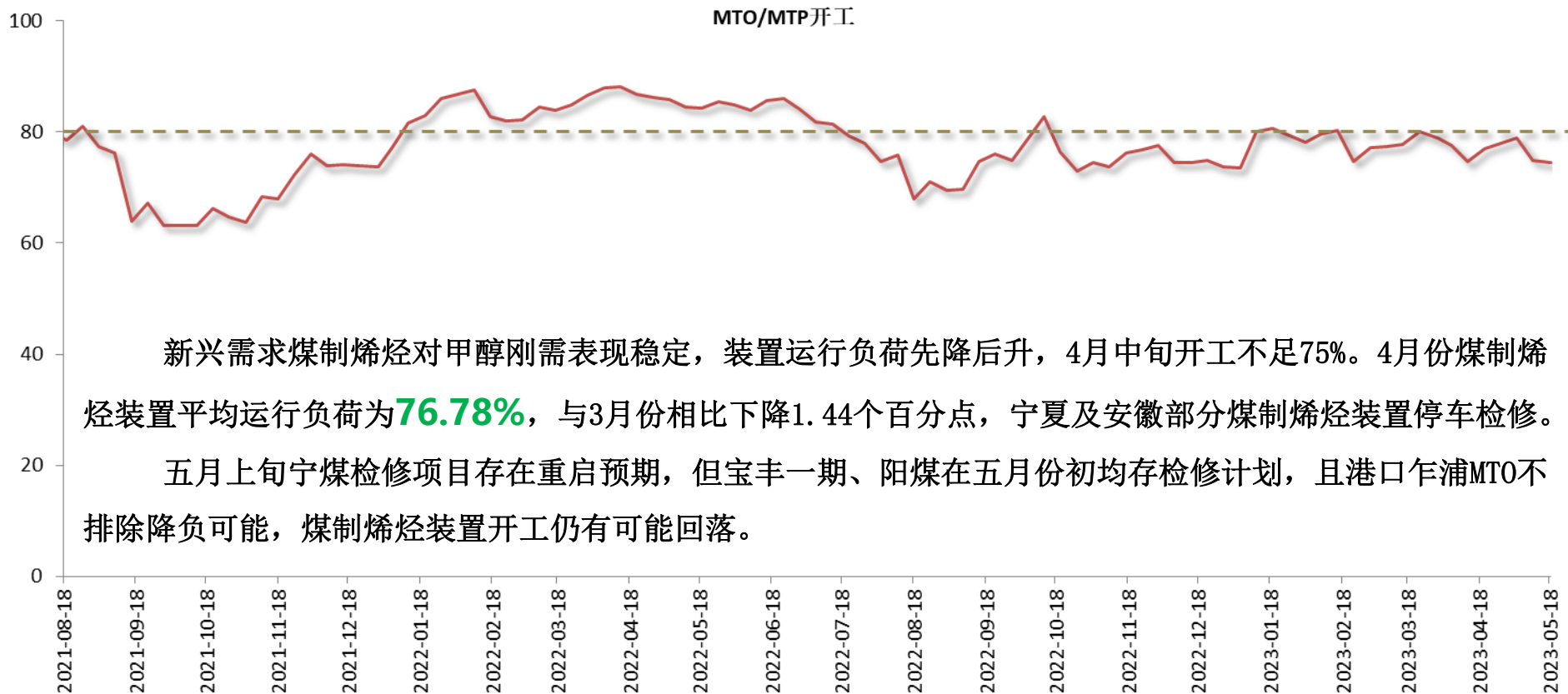
北美CP价格为167美分/加仑，环比上月下跌6美分/加仑。



随着海外市场报价下调，进口利润逐步修复。国内甲醇市场表现尚可，部分进口货源流入国内市场。

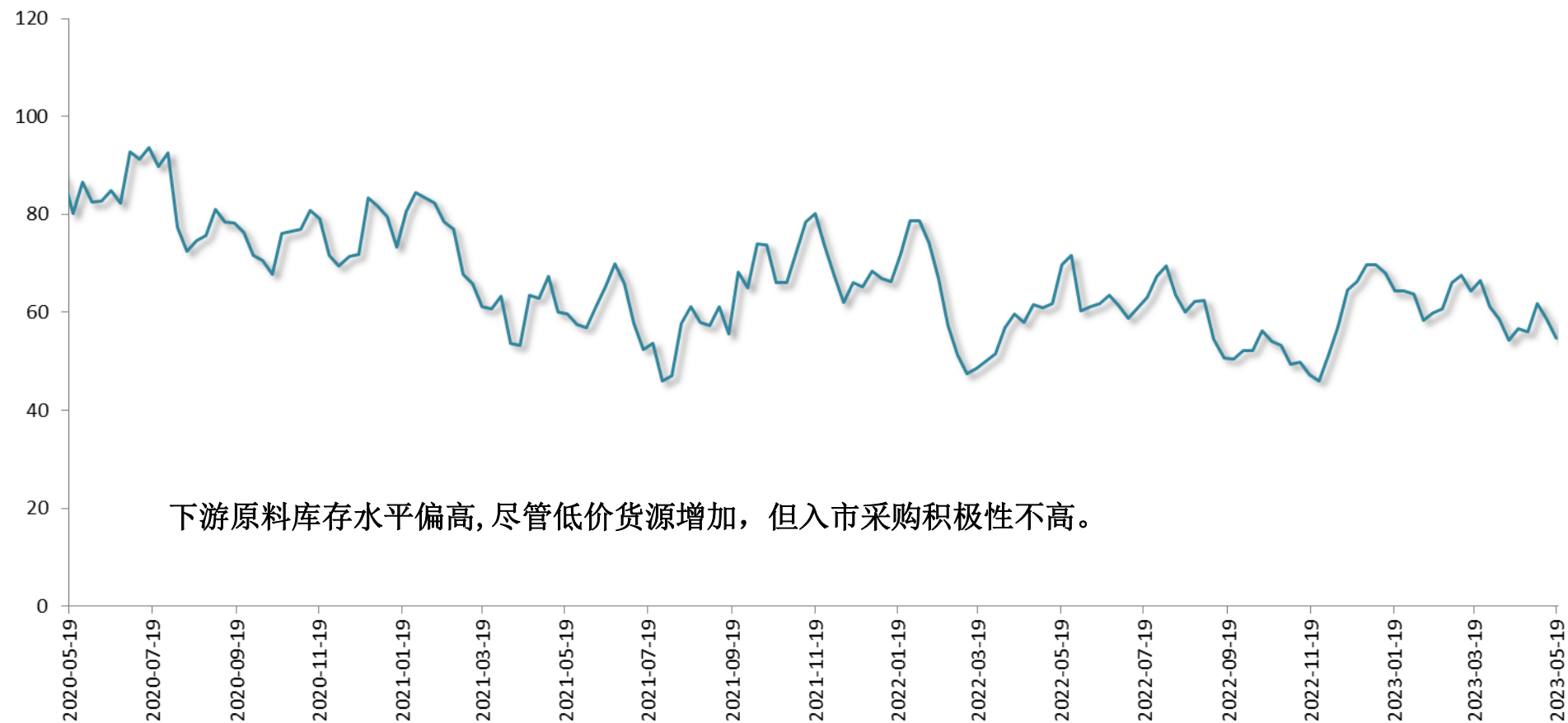
1-3月份我国甲醇累计进口**305.37**万吨，明显高于去年同期的**259.59**万吨。

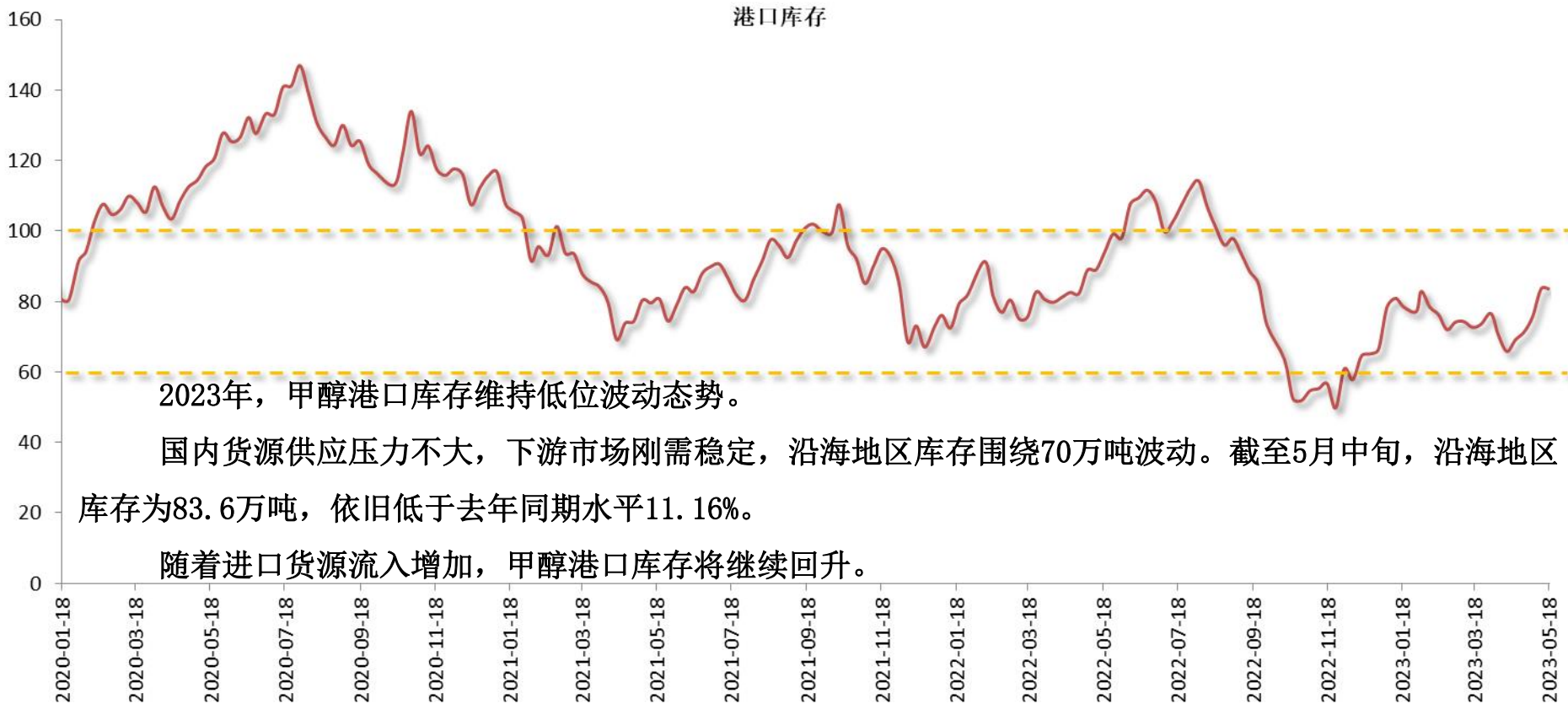
从2月份开始，甲醇月度进口量超过100万吨。4月份甲醇进口预期窄幅回落，在93万吨左右，但5月份将再次达到高位，将近123万吨。随着进口船货陆续抵港卸货，沿海市场面临库存压力增加。



新兴需求煤制烯烃对甲醇刚需表现稳定，装置运行负荷先降后升，4月中旬开工不足75%。4月份煤制烯烃装置平均运行负荷为**76.78%**，与3月份相比下降1.44个百分点，宁夏及安徽部分煤制烯烃装置停车检修。

五月上旬宁煤检修项目存在重启预期，但宝丰一期、阳煤在五月份初均存检修计划，且港口乍浦MT0不排除降负可能，煤制烯烃装置开工仍有可能回落。





纯碱

尿素

甲醇

PVC

BAC

“

货源供应充裕  
下游需求不济  
库存消化缓慢

”

PVC主连(DCE 1354) 日线 5682 -139 / -2.39%

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 5814.60 MA10 5843.00 MA20 5948.70 MA40 6058.67 MA60 6154.40



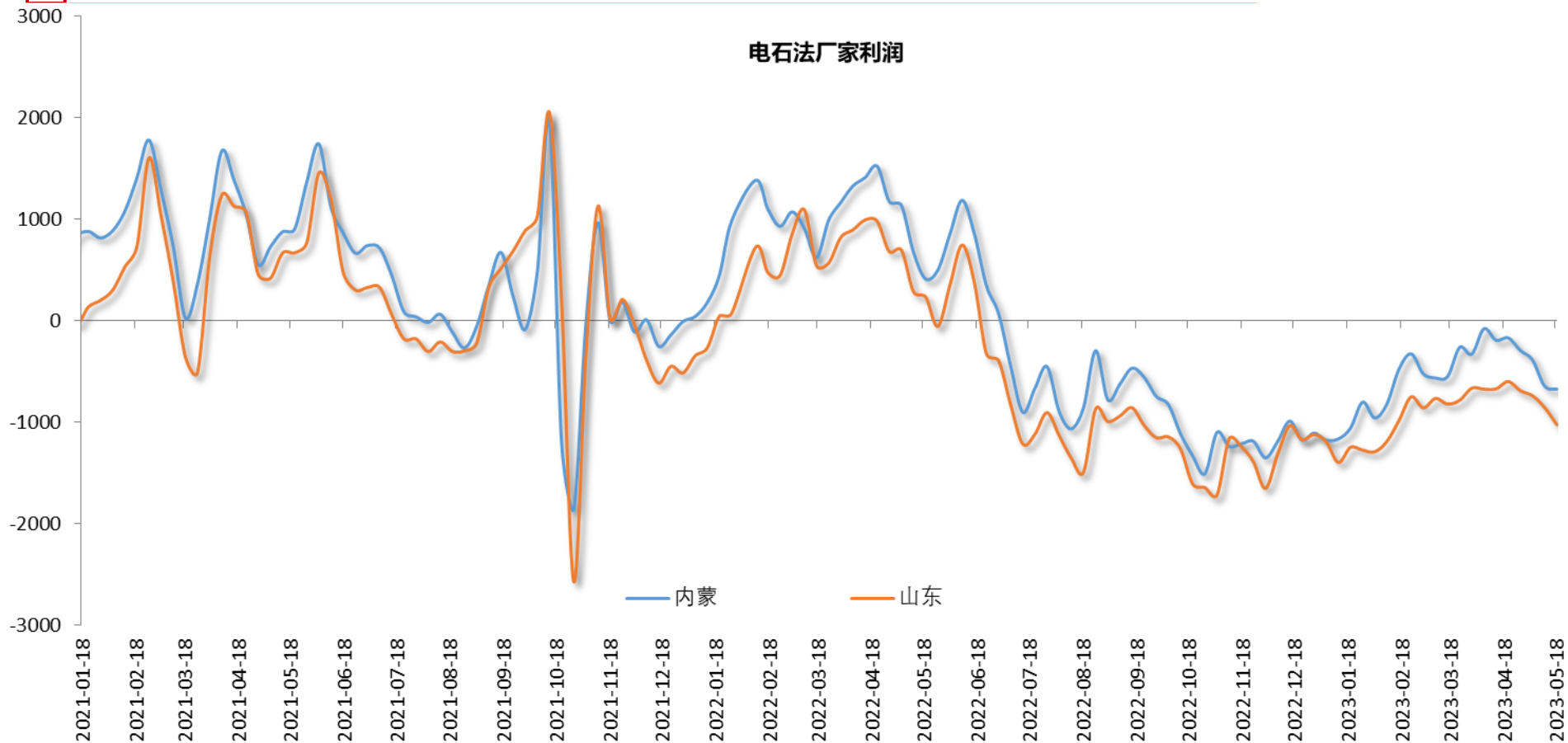


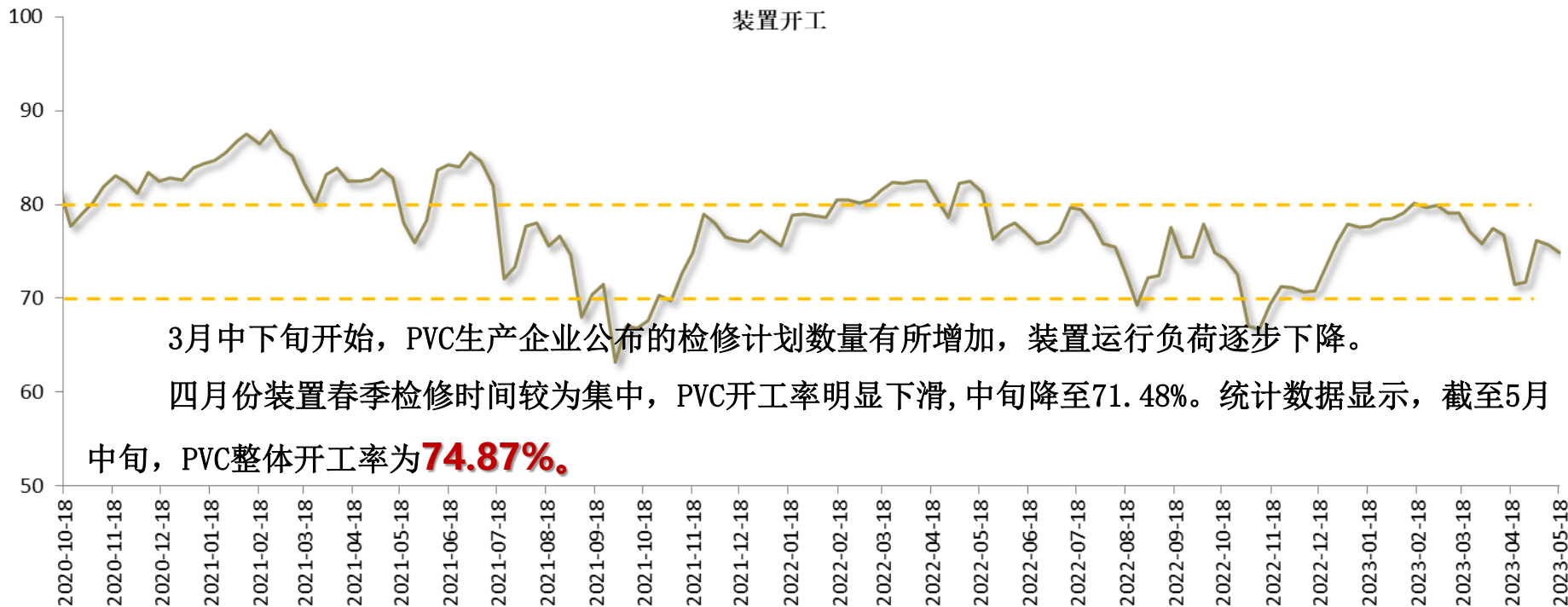
原料电石市场维持低位运行，成本端变动不大，不排除供需关系阶段性好转带动价格上调。



# PVC厂家面临生产压力增加

电石法厂家利润

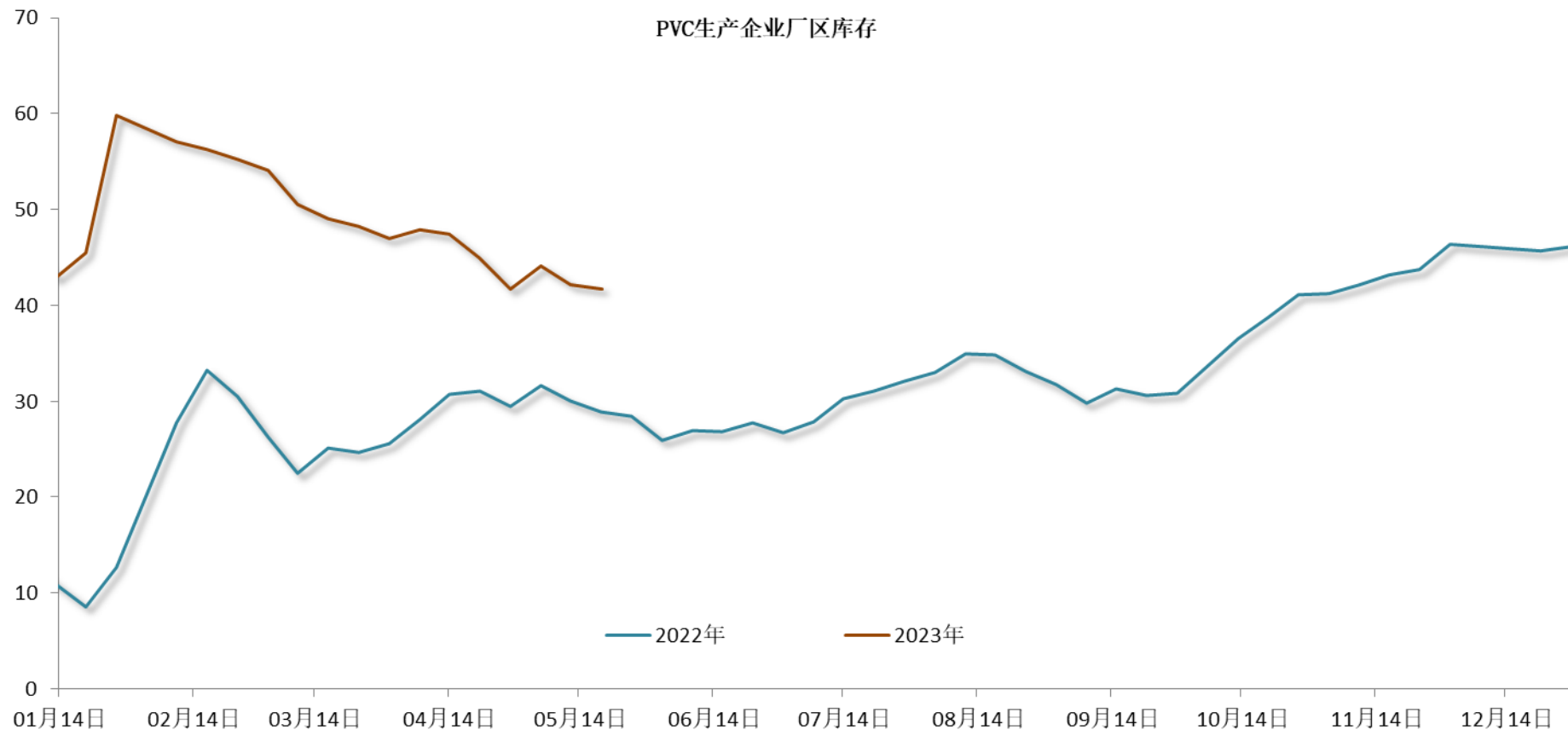


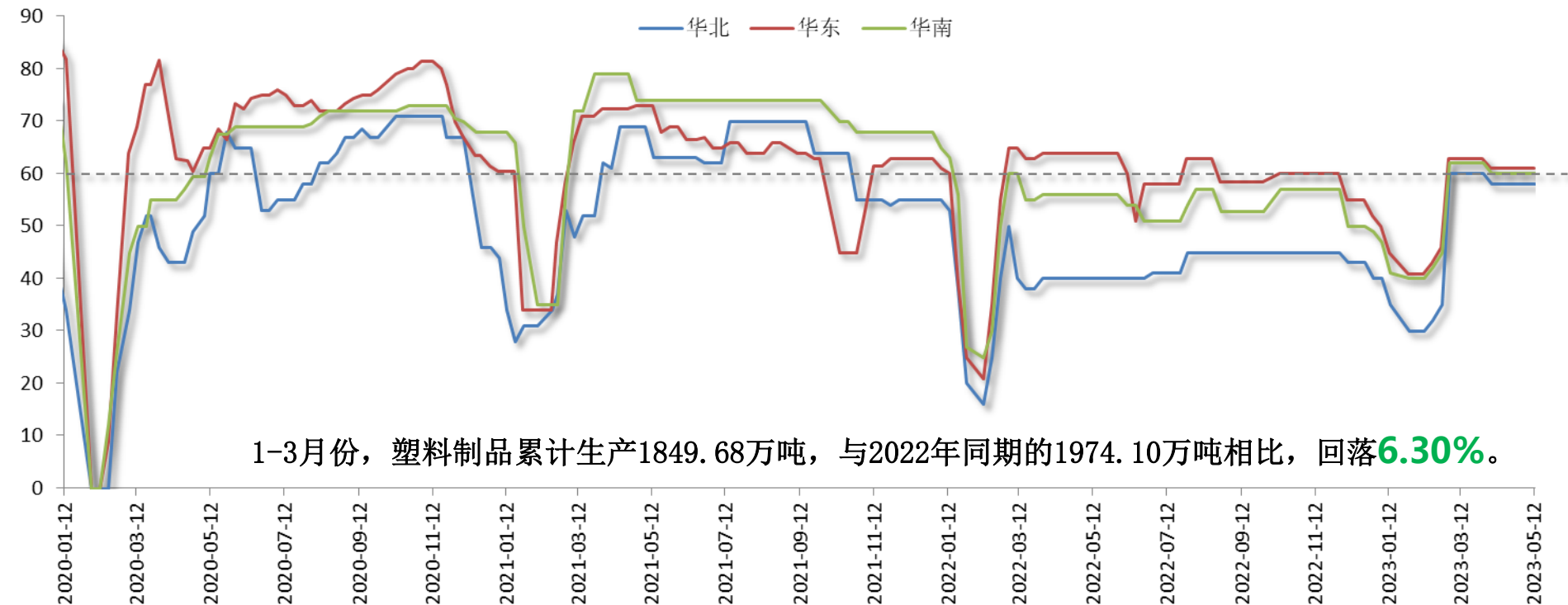


5月份装置检修计划与4月份相比减少，且检修装置存在恢复，PVC行业开工水平存在回升可能。

地区	生产企业	工艺	产能	运行状态
华中	河南宇航	电石法	40	初步计划5月20日轮修10天
西北	新疆天业（天伟厂区）	电石法	10	计划5月20日检修一周左右
华中	湖北宜化（楚星厂区）	电石法	10	计划5月20日-24日停车检修
东北	辽宁航锦科技	电石法	6	计划5月20日左右检修
西南	宜宾天原	电石法	38	计划5月24日检修一条线7天左右，6月4日检修另一条线7天左右
华北	德州实华	电石法	50	原计划5月底检修，目前推迟
华北	渤化发展	乙烯法	80	计划5月底轮修
西北	鄂尔多斯电力冶金	电石法	40	一厂计划6月检修
西北	新疆中泰（阜康厂区）	电石法	90	计划6月份检修一半装置
西北	中盐内蒙古	电石法	40	初步计划6月26日检修
华东	上海氯碱	乙烯法	9	计划6月15日-7月15日停车检修
东北	黑龙江昊华	电石法	30	计划6月检修，时间未定
西北	青海宜化	电石法	30	计划7月检修
西北	新疆中泰（米东厂区）	电石法	40	计划7月检修另一半40万吨产能

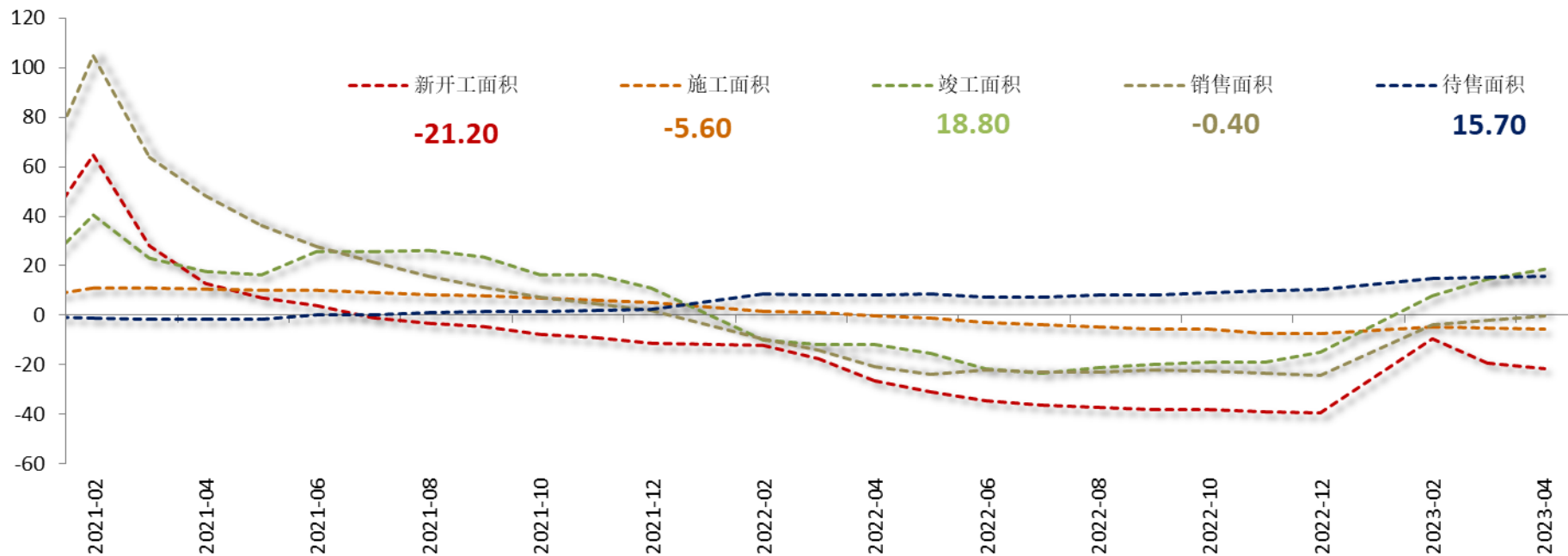
# PVC生产企业库存高位回落





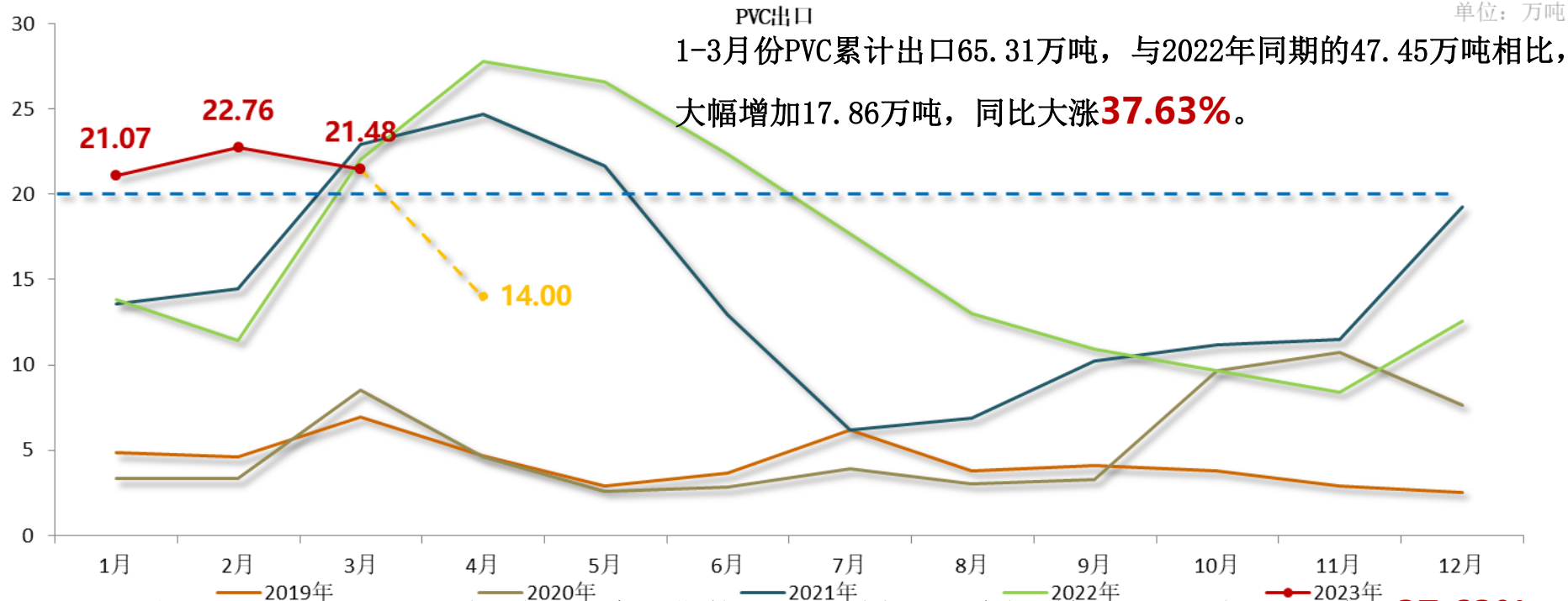
1-3月份，塑料制品累计生产1849.68万吨，与2022年同期的1974.10万吨相比，回落**6.30%**。

4月份下游订单表现仍不佳，部分地区开工出现回落，对原料PVC消耗速度放缓。下游制品厂生产利润空间不大，对高价PVC存在抵触心理，此外原料库存水平偏高，入市采购相对谨慎，5月份需求端预期仍不乐观。



1-4月份，全国房地产开发投资35514亿元，同比下降**6.2%**；房地产开发企业房屋施工面积771271万平方米，同比下降**5.6%**；房屋新开工面积31220万平方米，下降**21.2%**；房屋竣工面积23678万平方米，增长**18.8%**；商品房销售面积37636万平方米，同比下降**0.4%**；

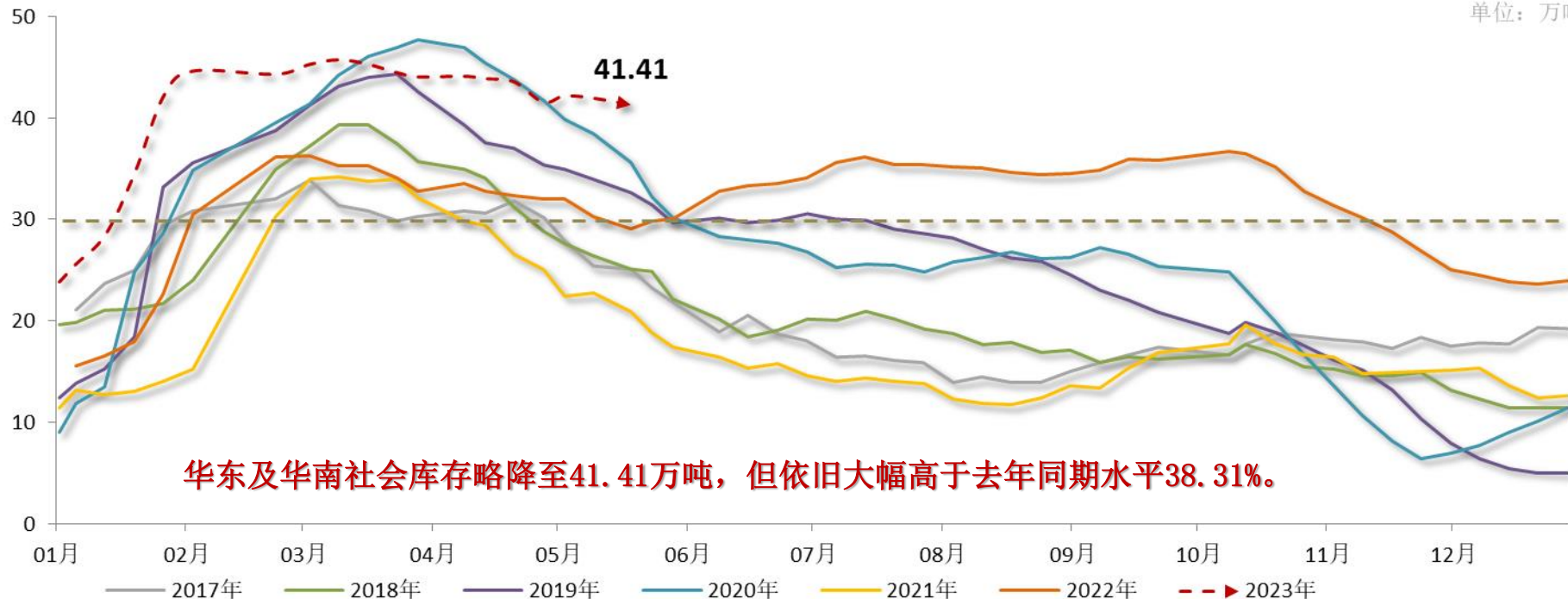
4月份国房景气指数为94.78，连续四个月回升，，95以下为较低景气水平。



1-3月份PVC累计出口65.31万吨，与2022年同期的47.45万吨相比，大幅增加17.86万吨，同比大涨**37.63%**。

1月份、2月份PVC出口量均超过20万吨，大幅超出市场预期，处于历年同期高位。一季度出口仍存在一定提振，但从4月份开始PVC出口预期回落至14万吨，外贸层面支撑削弱。

单位：万吨



2023年，PVC市场以高库存状态开启，华东及华南地区库存为近五年同期最高，市场供需矛盾较为突出。3月份开始，PVC社会库存窄幅缩减，是受到装置检修的影响，而非需求端推动。PVC社会库存居高不下，迟迟未能启动去库存。5月份库存仍有窄幅回落可能，但预计降幅有限。



# 后期走势展望

## PART 3

一 煤炭市场供需宽松格局不断，成本端支撑乏力

二 煤化工以及工业品整体需求低迷，行情趋势偏空。

三 甲醇累库，PVC难去库，尿素供应压力大，纯碱走投产预期

四 产业链下游利润有限，煤化工供应端稳定，将打压煤化工价格走势。

五 操作上，煤化工走势承压，顺势而为，抄底需谨慎，合理控制风险。

# 谢谢！

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层 22/F Taikang Financial Tower, Building 1,  
38# East 3rd Ring North Road, Chaoyang District, Beijing, P.R.China 100026 Tel: +86-10-85881188 Fax: +86-10-85881252

方正中期期货以金融服务成就美好生活为使命，致力于成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商。  
Founder Cifco Futures Co., Ltd takes leading a better life with our financial services as our mission,  
aiming to be a widely trusted comprehensive financial derivatives service provider.

方正中期期货有限公司  
FOUNDER CIFCO FUTURES CO., LTD