能源化工品周度研究报告

周度观点

- 动力煤：目前北方地区迎来降雪，南方地区降温，不利天气有助于提高火电需求，进而将导致煤炭需求动力增加。不过，由于天气因素影响持续性有限，预计电厂主要以消化库存为主，采购积极性提升有限，无法彻底扭转整体供需格局。
- 玻璃：目前生产企业价格大多开始出现调整，目的在于筹集春节期间生产运营所需资金。元旦以来 4 条生产线放水冷修，去产能换取价格稳定的步伐还在加快，但实际产能降低难敌需求疲弱。
- 甲醇：供给端，甲醇行业总开工持续下滑，港口库存下降，尽管外盘价格竞争优势明显，但随着春节临近市场预期 2 月份甲醇进口量将减少，现货供应压力有所缓解；需求端，传统下游消费疲软，烯烃企业在丙烯价格上涨下转向采购甲醇，对需求形成小幅提振。综上，短期基本面矛盾有所缓和，但仍难以改变供给大于需求的格局，预计供需矛盾将延续至 2 月底。

报告提要

- TC1505：建议 TC1505 维持震荡偏空格局，空单持有，止损参照 473，仓位 5%。
- FG1506：从盘面看，FG1506 期价震荡偏弱运行，10 日均线处压力较大。期价短期有望考验 900 关口支撑情况，建议空单轻仓持有，止损参照 915，空仓者暂观望，观察期价在 900 关口的表现而定。
- MA1506：从盘面看，近期 MA1506 期价在 2000 关口附近盘整，波幅较小，预计期价延续【1900, 2100】区间震荡概率较大，建议滚动操作，谨慎者观望。

23rd Jan, 2015

www.cnhtqh.com.cn

能源化工品研究团队

分析师：李君君

邮箱：lijunjun@cnhtqh.com.cn

电话：+86-21-60212724

一、行情回顾

1、动力煤期市

本周 TC1505 合约期价在 470 元/吨一线附近窄幅震荡，成交低迷。国际煤价持续走低，部分大型煤企的价格松动刺激贸易温和回升，期价呈现低位震荡。截至 1 月 23 日，期价收于 469.2 元/吨，较上周五下跌 1.4 元/吨或 0.3%。

图 1：TC1505 合约走势

资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

2、玻璃期市

本周 FG1506 合约期价在 910 元/吨一线附近低位震荡。需求淡季，生产企业出货压力渐增，上周沙河企业降价的风向标效应已显现，但在企业减产下实际产能走低，现货供应冲击力略有降低，期市呈现震荡行情。截至 1 月 23 日，期价收于 908 元/吨，较上周五下跌 8 元/吨或 0.87%。

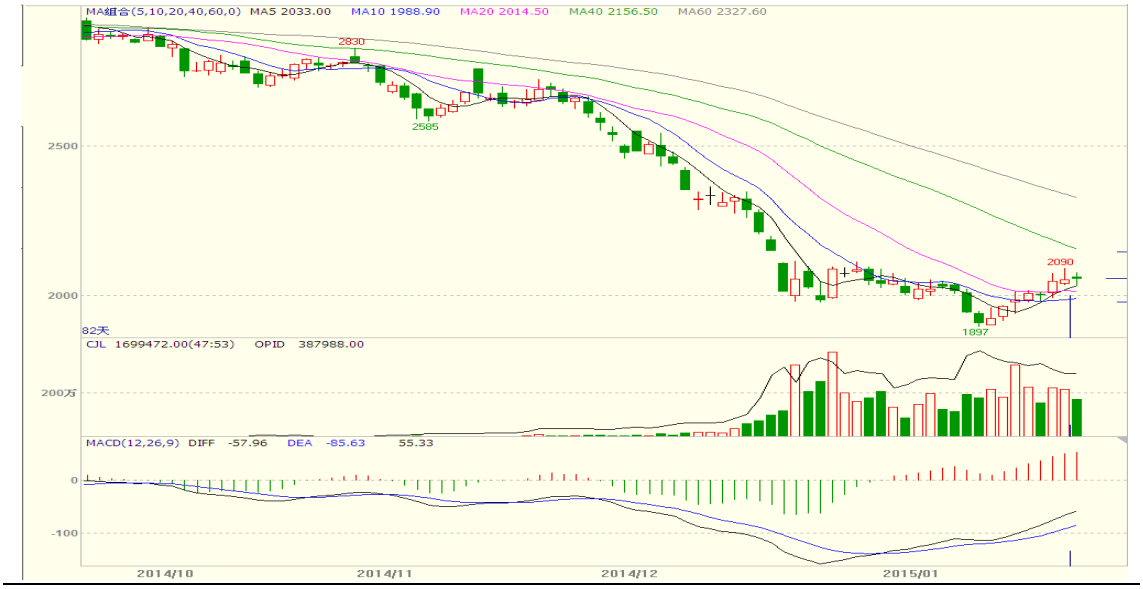
图 2：FG1506 合约走势

资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

3、甲醇期市

本周 MA1506 合约期价小幅反弹。CFR 甲醇美金报价止跌反弹，部分外购性烯烃企业对原料需求提升，期价偏强震荡。截至 1 月 23 日，期价收于 2056 元 / 吨，较上周上涨 72 元/吨或 3.63%。

图 3：MA1506 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

二、产业链分析

1、动力煤现货市场

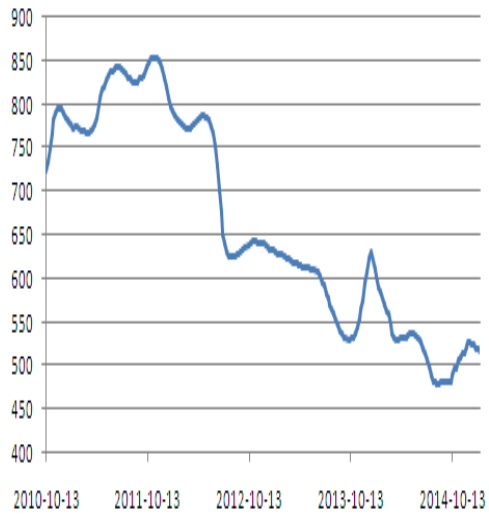
1.1 煤炭现货价格

截止 1 月 21 日当周，环渤海动力煤指数为 518 元/吨，较上周下滑 1 元/吨，延续 3 周下滑。在秦皇岛港、曹妃甸港、国投京唐港、京唐港、天津港和黄骅港主流成交价格分别报收 515-525 元/吨、510-520 元/吨、505-515 元/吨、490-500 元/吨、510-520 元/吨和 520-530 元/吨，其中，在天津港的交易价格区间下降了 10 元/吨；在其它五个价格采集港口的交易价格区间与上周持平。

国际三港动力煤价格走势不一。截止 1 月 22 日当周，欧洲 ARA 港动力煤现货价 55.55 美元/吨，较上周同期下滑 0.44 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 61.98 美元/吨，下降 0.78 美元/吨；理查德 RB 动力煤现货价 60.61 美元/吨，上涨 1.24 美元/吨。

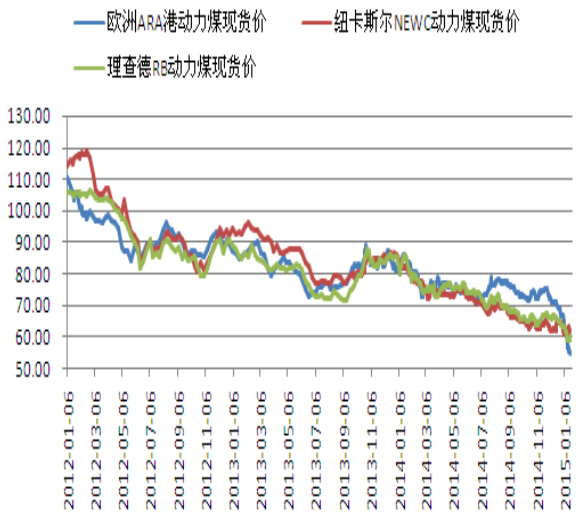
目前 5500 大卡澳洲煤到中国南方港 CFR 价格 58.75 美元/吨，较上周同期下跌 0.25 美元/吨；4700 大卡印尼煤到中国南方港到岸价格报 53.30 美元/吨，下跌 0.60 美元/吨。港口对澳洲煤和印尼煤的检测大都没有问题，但是由于原油下跌导致国际海运费下跌，现在澳洲到中国南方港的运费是 6.5 美金/吨，印尼到中国的运费是 4.5 美金/吨，国际运费的下跌导致国际煤炭价格持续低迷，跟国内煤炭相比，进口煤价优势明显，如果神华等煤企再度下调煤价，将对进口煤形成新一轮的降价压力，但鉴于当前国际海运费已经基本触底，国际煤炭下降空间不大。

图 4：环渤海动力煤综合平均价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 5：外盘煤炭价格（美元/吨）

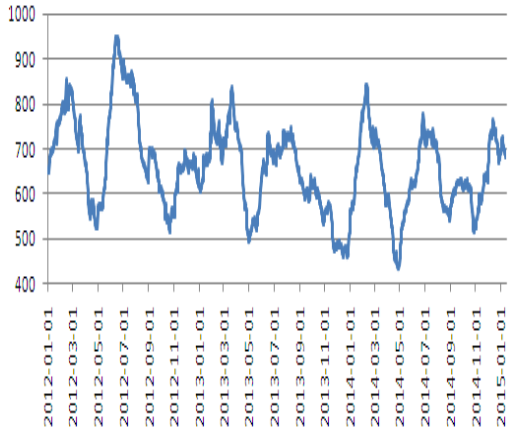


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

1.2 煤炭库存

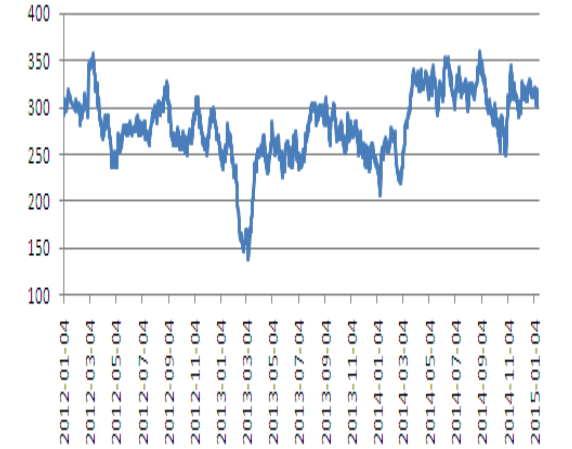
截至 1 月 23 日当周，秦皇岛煤炭库存总计 711.33 万吨，较上周同期增加 29.95 万吨；广州港存煤共计 169.6 万吨，下降 32.3 万吨。数据显示出，煤炭需求不佳，且内贸煤较进口煤缺乏竞争优势，需求受到进口煤的挤占。

图 6：秦皇岛煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 7：广州港煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

1.3 煤炭需求

截至 1 月 23 日，6 大发电集团煤炭库存 1286.9 万吨，较上周五增加 9.6 万吨；煤炭库存可用天数为 18.52 天，较上周五增加 1.09 天。受寒冷天气影响，煤炭发电量将回升，由于天气因素影响持续性有限，电厂主要以消化库存为主，采购积极性提升有限，无法彻底扭转整体供需格局。

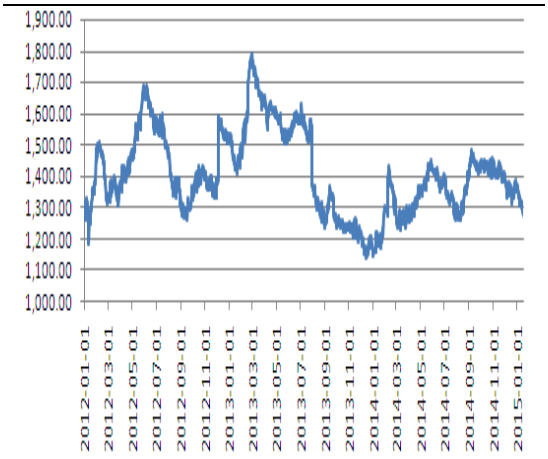
国家统计局发布的数据显示，2014 年份发电量 42049 亿千瓦时，同比下降 0.4%。这反映出在经济增长减速和环保压力升级的背景下，火电需求显著放缓，进而导致煤炭需求动力不足。数据显示，2014 年我国煤炭消费总量首现下降，从 2013 年的 24.8 亿吨标准煤左右

下降到 2014 年的 24.7 亿吨标准煤左右，煤炭消费占能源总消费的比重下降到 64.2%左右。这是 10 余年来煤炭消费总量首次下降。

同时，按照电力行业的一般规则，若某一地区，全年的设备利用小时数高于 5500 小时，说明该地区用电紧张，可继续增加电源投资，若低于 4500 小时，则说明该地区电力富余，一般不能再新增发电装机。2014 年全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时为 4286 小时，说明火电行业产能已出现严重过剩。

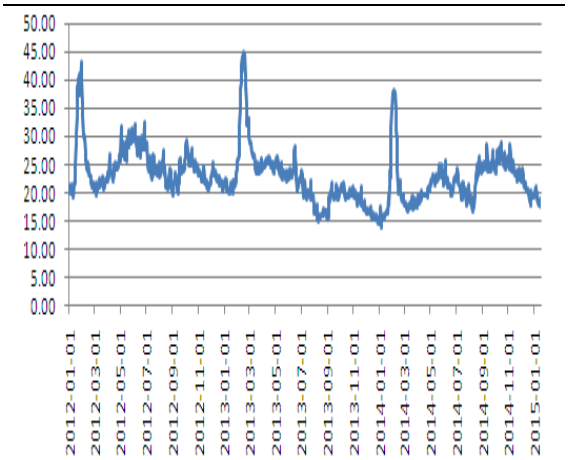
综上所述，在治理雾霾、节能减排的压力下，特别是国际石油价格不断下跌的市场环境下，2015 年煤炭消费量可能持续下降，煤炭在整个能源结构中的占比也会进一步下降。

图 8：6 大发电集团煤炭库存（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 9：6 大发电集团煤炭可用天数（元/吨）

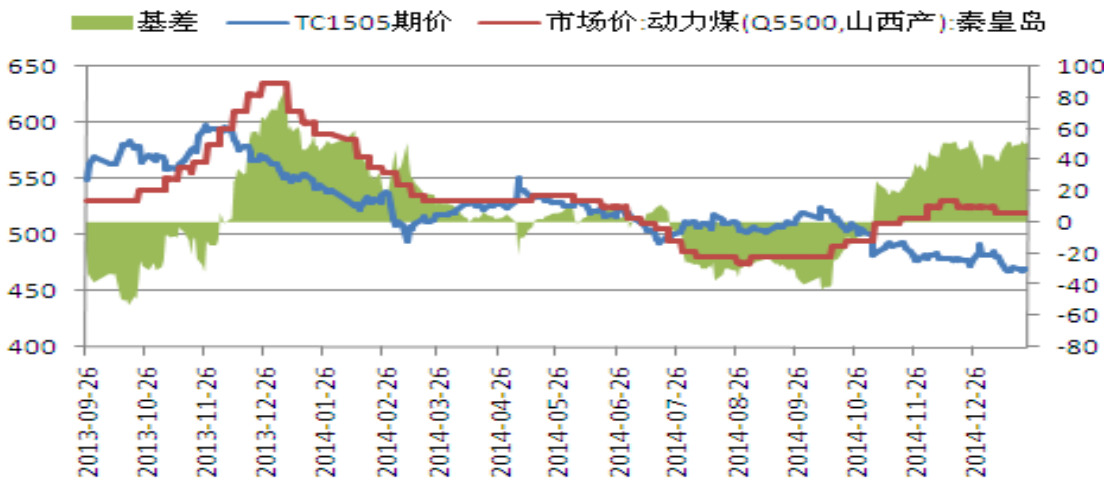


资料来源：wind，恒泰期货研究所

1.4 期现价差

现货依旧较期货升水。1 月 23 日，秦皇岛动力煤(Q5500,山西产)价格为 520 元/吨，TC1505 期价为 469.2 元/吨，现货升水 50.8 元/吨。

图 10：TC1505 期现价差走势（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

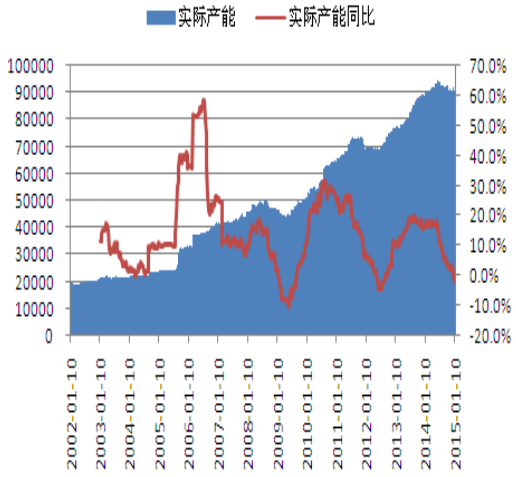
2、玻璃现货市场

2.1 玻璃供应

统计局数据，2014 年 12 月玻璃产量 6214 万重箱，同比减少 0.3%；全年产量 7.9 亿重箱，同比增加 1.1%，较去年增速放缓明显，主要原因是下游房地产市场需求不佳所致。

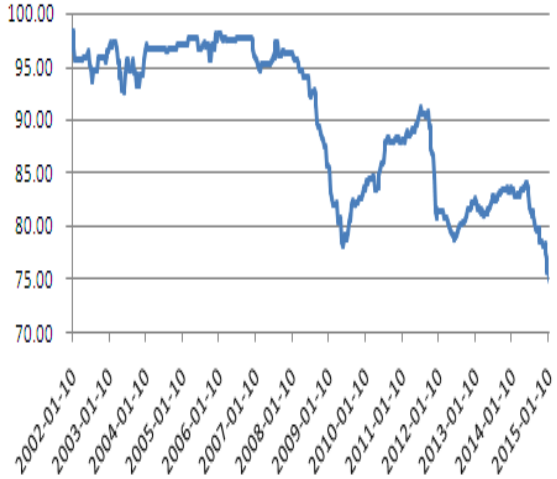
截止 2015 年 1 月 23 日当周，全国浮法玻璃生产线 337 条，中山玉峰一线 400 吨冷修停产，实际产能减少 390 万重箱至 88776 万重箱，同比下跌 2.3%。当周开窑率下降 0.41 个百分点至 74.97%，刷新 2010 年以来最低值。总之，实际产能投放力度降低，有利于缓解现货市场供应压力。

图 11：玻璃实际产能（万重量箱）及增速



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 12：玻璃行业产能利用率

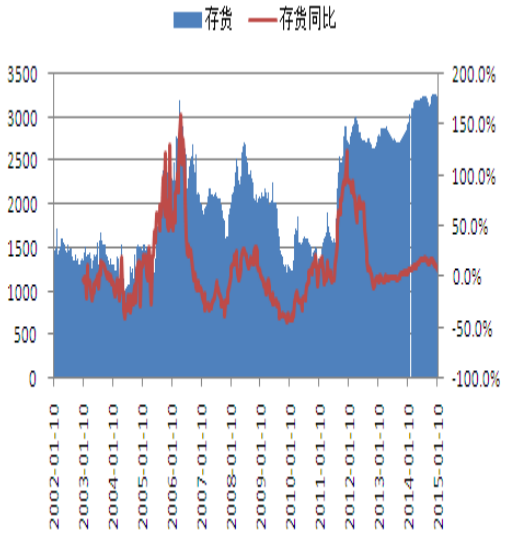


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2.2 玻璃库存

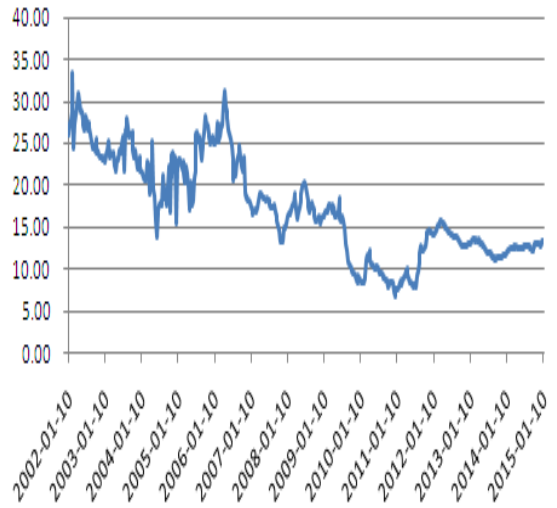
截止 1 月 23 日当周，厂商库存环比增加 11 万重量箱至 3276 万重量箱，已连续 4 周回升，同比增速 8.5%；库存可用天数为 13.42 天，行业去库存压力不小。

图 13：玻璃行业总库存（万重量箱）及增速



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 14：玻璃行业库存可用天数



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

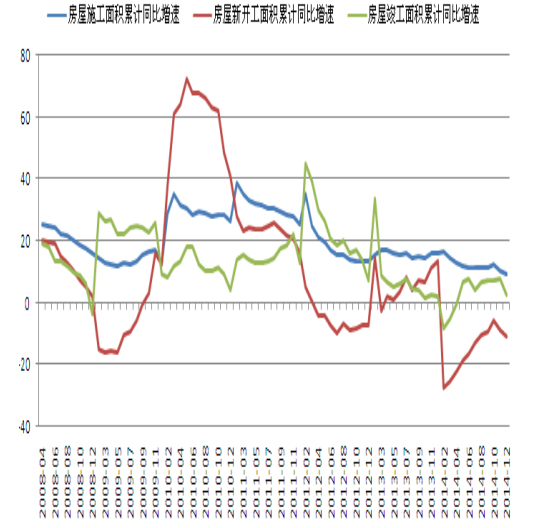
2.3 玻璃需求

房地产方面，最新的统计数据显示，2014 年房地产开发景气指数持续回落，6 月起降至 95 以内，12 月落至近 5 年以来最低值，为 93.93。反映在投资上，房地产开发投资完成额同比增长 10.5%，创 2013 年 1 月以来新低。销售端亦呈现负增长态势，1-12 月房屋销售面积同比降低 7.6%，降幅比 1-11 月份收窄 0.6 个百分点，而 2013 年这一数据为增长 17.3%；相对应的是，2014 年末商品房待售面积 6.22 亿平方米，比 11 月末增加 2374 万平方米，比 2013 年末增加 1.29 亿平方米。房企拿地热情下降，全年房地产开发企业土地购置面积为 3.34 亿平方米，比上年下降 14.0%，降幅比 1~11 月份收窄 0.5 个百分点。除了对后市的判断因素，缺钱是最大的原因。2014 年房地产开发资金来源同比降低 0.1%，首次呈现负增长，从分项看，银行贷款和利用外资都还呈现较为平稳的增长，定金及预收款和个人按揭贷款保持负增长，分别降低 12.4%和 2.6%。预计 2015 年上半年房地产市场依旧低迷，对玻璃需求的改善作用有限。

另一下游汽车方面，受国内经济增速下滑影响，汽车销量速度出现明显放缓。2014 年汽车销量累计 2349.19 万辆，同比增长 6.86%，较上一年同期降低 7 个百分比。

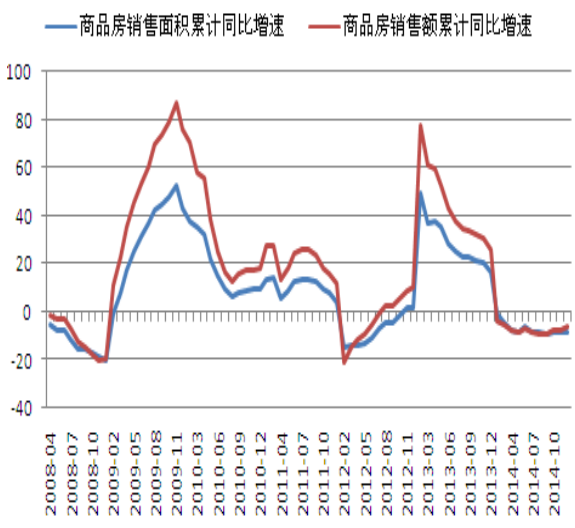
现货市场方面，华中地区是本周价格调整的主力军，在沙河低价玻璃南下至湖北市场的影响下，玻璃销售价格普遍下调 40 元/吨。沙河部分企业玻璃销售价格继续松动 16 元/吨，由于加工企业逐步放假和周边市场价格同步下调造成沙河地区产销情况不佳。受之影响西北等地区价格亦有下滑。华南市场需求尚可，部分企业的玻璃销售价格上涨 24 元/吨。

图 15：房地产景气度指标（1）



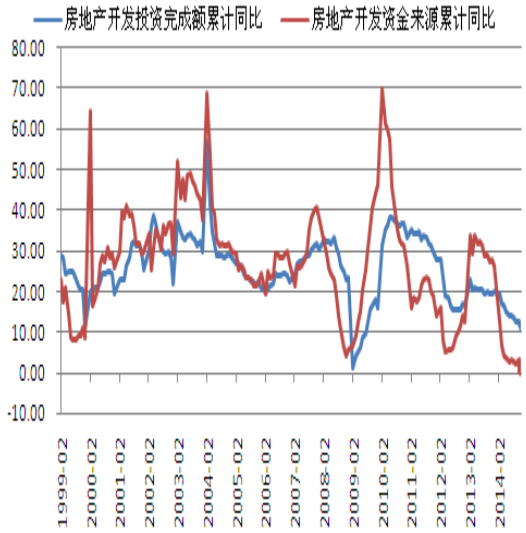
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 16：房地产景气度指标（2）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 17：房地产景气度指标（3）

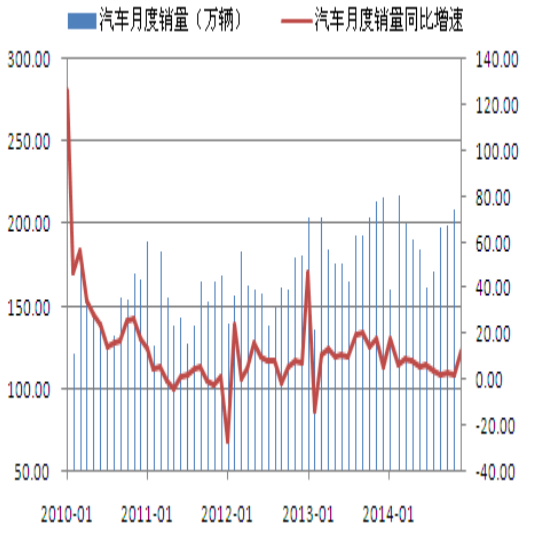


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 18：房地产景气度指标（4）

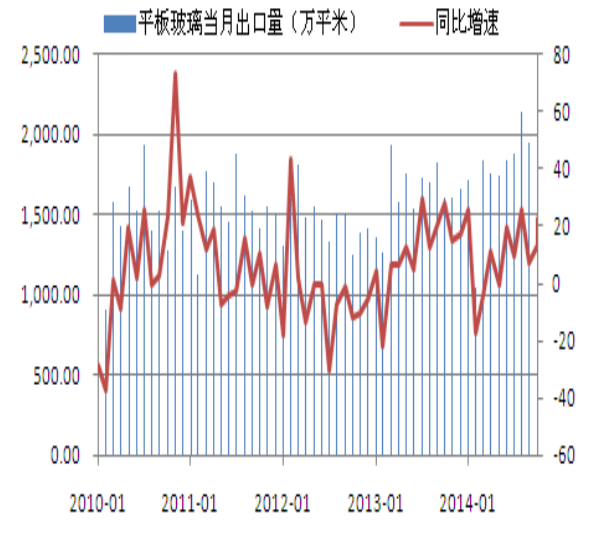
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 19：汽车销量及增速



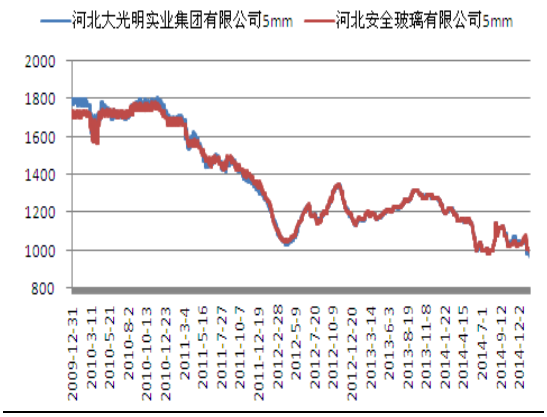
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 20：出口量及增速



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 21：河北地区玻璃价格（元/吨）

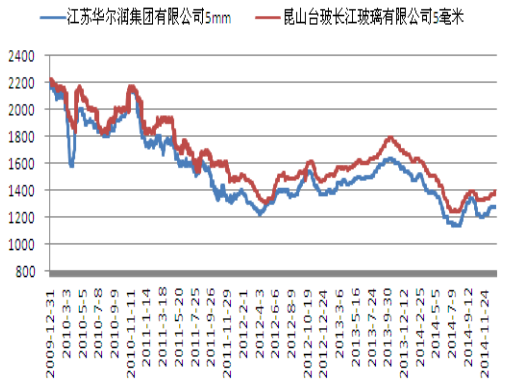


资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 22：华中地区玻璃价格（元/吨）

资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 23：华东地区玻璃价格（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

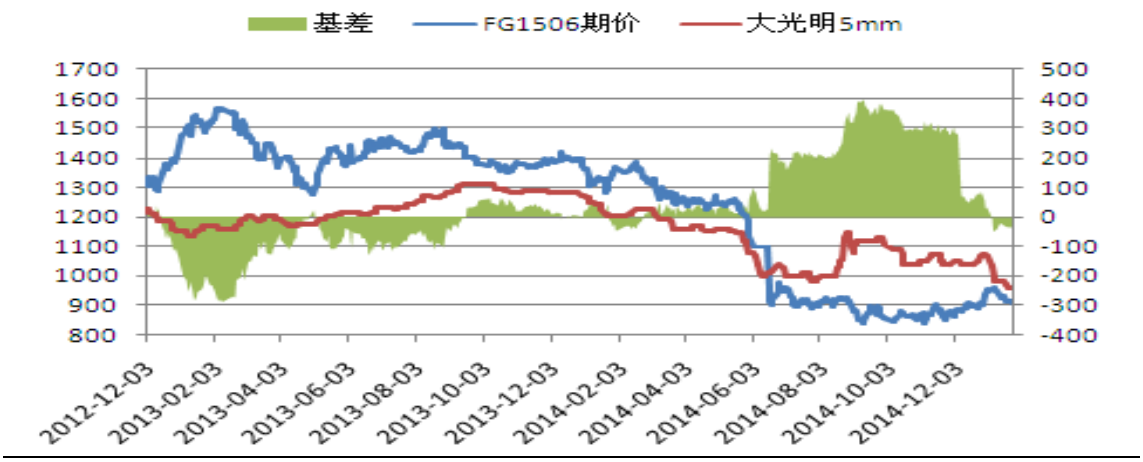
图 24：华南地区玻璃价格（元/吨）

资料来源：wind，恒泰期货研究所

2.4 期现价差

本周基准地沙河玻璃价格稳定，期货在 915 一线附近徘徊。1 月 23 日，大光明 5mm 玻璃出厂价为 880 元/吨，FG1506 期价为 908 元/吨，期货较现货升水 28 元/吨。

图 25：FG1506 期现价差走势（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

3、甲醇现货市场

3.1 甲醇供应

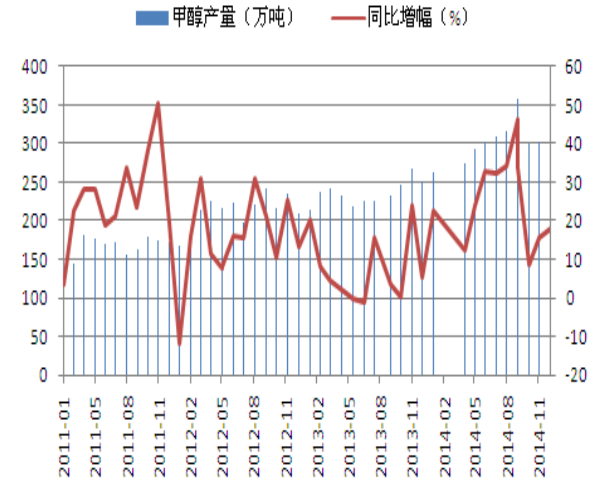
2014 年国内甲醇产量为 3740.67 万吨，同比增长 26.19%，月均产量高达 311.7 万吨，保持较快增长。

本周甘肃华亭、山西大土河、河南鹤煤及安徽临涣焦化甲醇装置均停车，山东兖矿国宏、江苏恒盛装置恢复重启。截止 1 月 23 日，甲醇行业开工在 56.34%，较上周同期降低三个百分点，企业开工下滑小幅改善供需矛盾。

图 26：主要市场甲醇现货走势

资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 27：国内甲醇产量

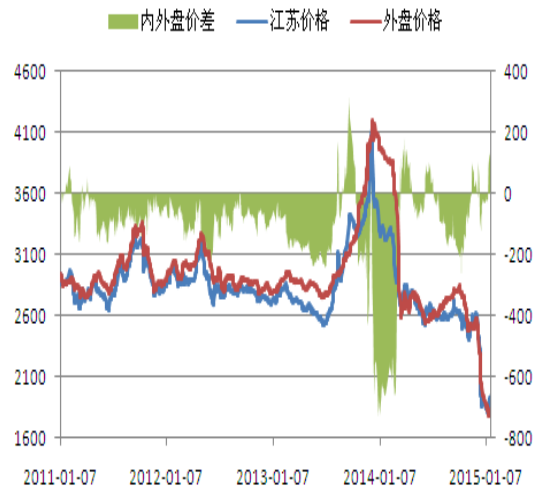


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

3.2 沿海进口甲醇利润

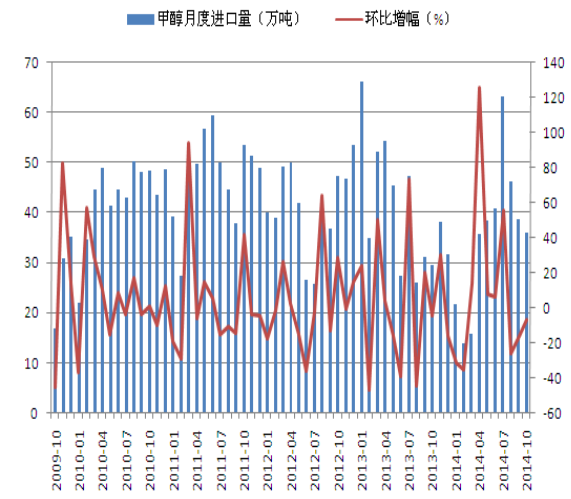
本周江苏甲醇价格走高 70 元/吨至 1935 元/吨，外盘美金价格止跌反弹 4 美元/吨至 233 美元/吨，折合人民币报价约 1811 元/吨，内盘价格较美金价格高出约 123 元/吨，进口甲醇对港口现货市场具有冲击。

图 28：沿海进口甲醇利润（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 29：甲醇进口量

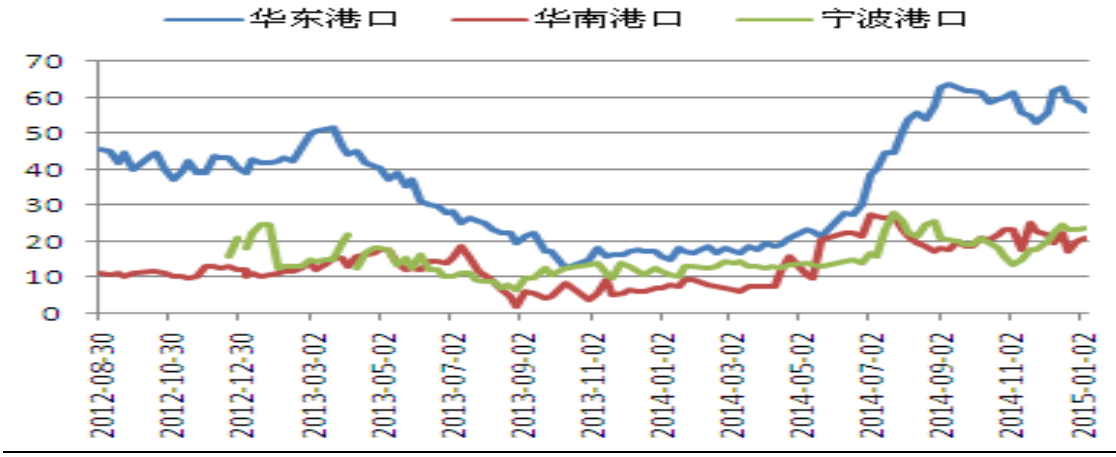


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

3.3 港口库存

截止 2015 年 1 月 16 日，两大港口甲醇库存总量 99.3 万吨，周跌幅 3.58%。 其中华东库存约为 64.4 万吨（不包括宁波工厂库存），下降 4.52%；宁波库存 2.5 万吨，下降 0.5 万吨；华南库存 34.9 万吨，下降 1.43%。

图30：沿海港口甲醇库存（万吨）

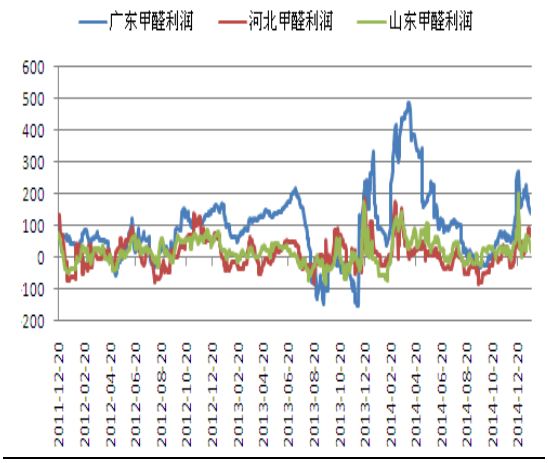


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

3.4 下游需求疲弱

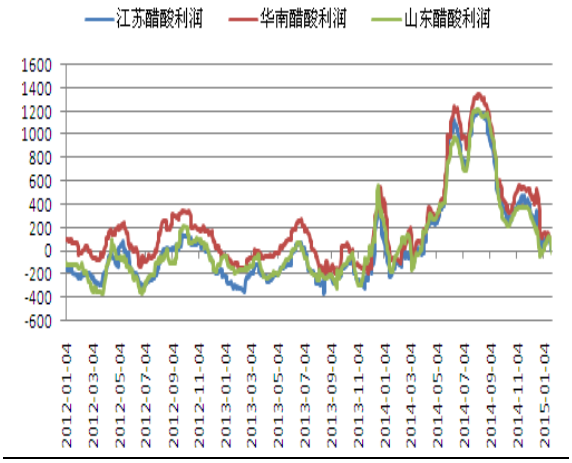
甲醛市场整体延续淡稳；下游醋酸、DMF 等在需求疲弱、局部企业供应压力尚存下，表现为下滑态势；受近日丙烯单体涨势明显，近期山东华滨、瑞昌新上 MTP 装置周内顺利投产，且部分丙烯已展开销售，对甲醇需求形成利好。总体来看，下游刚性需求提振下，甲醇消费略有改善。

图 31：主要区域甲醛利润预估（元/吨）



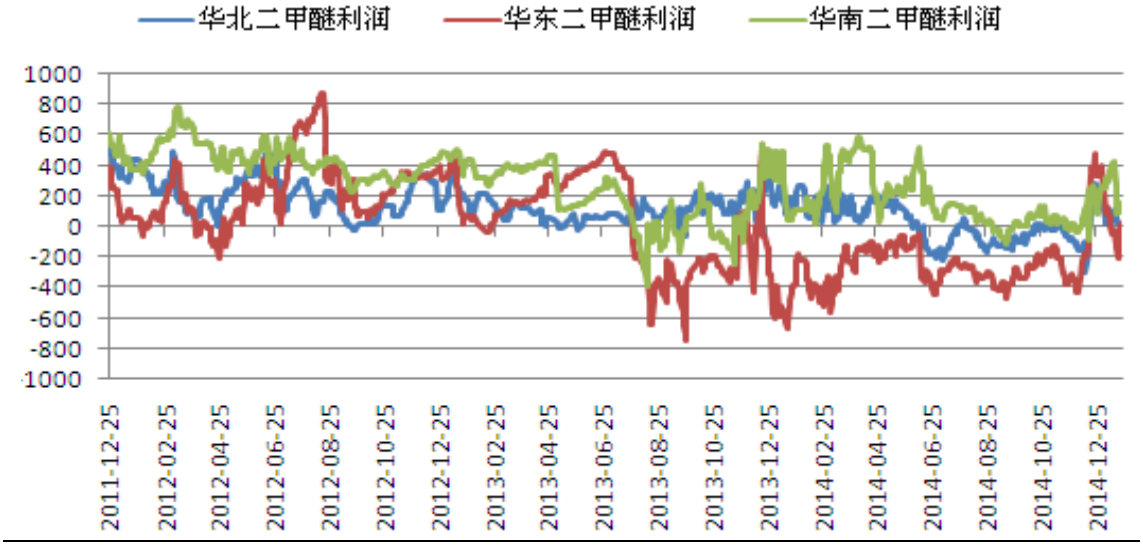
资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 32：主要区域醋酸利润预估（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 33：主要区域二甲醚利润预估（元/吨）

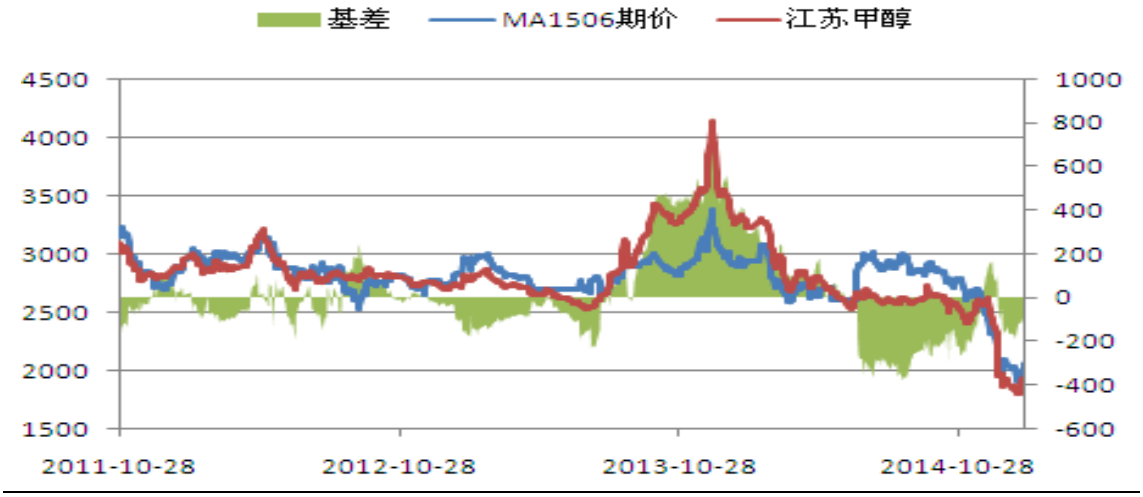


资料来源：wind，恒泰期货研究所

3.5 期现价差

1 月 23 日，江苏甲醇出罐均价为 1910 元/吨，MA1506 期价为 2056 元/吨，期货升水 146 元/吨，期货存在较大的升水压力。

图 34：MA1506 期现价差走势（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

三、总结

1、动力煤

目前北方地区迎来降雪，南方地区降温，不利天气有助于提高火电需求，进而导致煤炭需求动力增加。不过，由于天气因素影响持续性有限，预计电厂主要以消化库存为主，采购积极性提升有限，无法彻底扭转整体供需格局。建议 TC1505 维持震荡偏空格局，空单持有，止损参照 473，仓位 5%。

2、玻璃

目前生产企业价格大多开始出现调整，目的在于筹集春节期间生产运营所需资金。元旦以来 4 条生产线放水冷修，去产能换取价格稳定的步伐还在加快。从盘面看，FG1506 期价震荡偏弱运行，10 日均线处压力较大。期价短期有望考验 900 关口支撑情况，建议空单轻仓持有，止损参照 915，空仓者暂观望，观察期价在 900 关口的表现而定。

3、甲醇

供给端，甲醇行业总开工持续下滑，港口库存下降，尽管外盘价格竞争优势明显，但随着春节临近市场预期 2 月份甲醇进口量将减少，现货供应压力有所缓解；需求端，传统下游消费疲软，烯烃企业在丙烯价格上涨下转向采购甲醇，对需求形成小幅提振。综上，短期基本面矛盾有所缓和，但仍难以改变供给大于需求的格局，预计供需矛盾将延续至 2 月底。从盘面看，近期 MA1506 期价在 2000 关口附近盘整，波幅较小，预计期价延续【1900,2100】区间震荡概率较大，建议滚动操作，谨慎者观望。

免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！