

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

能源化工研究

——甲醇：防疫初见曙光，基本面预期好转

广金期货研究周报

2022年4月17日 星期日



期货研究周报

能源化工研究

广州金控期货研究中心
研究员：马琛
期货从业资格：F03095619
投资咨询资格：Z0017388
邮箱：machen@gzjqh.com
座机：020-88523420

相关图表



相关报告

《广州金控期货甲醇 4 月报》

《广州金控期货甲醇日报 20220414》

《广州金控期货专题报告：当前煤价波动为何对甲醇影响很大 20220302》

甲醇：防疫初见曙光，基本面预期好转

一、核心观点

现实面，由于华东多地防疫封控的影响，沿海省份发电耗煤量出现了明显下行，电厂煤炭库存有所回升，甲醇的煤价成本支撑松动，加上近期上游减产不及预期，进口到港增多，下游因物流受阻影响原材料供应而停工，4月份平衡表供需偏宽松。

但是周五公布的上海疫情数据显示，目前新增感染人数已经高位回落，绝大部分感染者来自于隔离管控中发现，我们相信当前“动态清零”的防疫政策是科学有效的，上海的新冠疫情最严峻的时刻或已经过去，并且在不久后将有望实现新增感染者的社会面清零，周六开始上海已安排部分疫情较轻的防范区以及重点工业企业陆续开展复工复产工作。受益于对未来疫情过后电厂发电耗煤量、化工下游终端需求将环比回升的预期，周五晚甲醇期货夜盘快速反弹。本周甲醇港口 05 基差小幅走强，期货主力合约已切换到 2209 合约，期货 05-09 合约价差走强，港口库存略增。

从宏观方面看，过去两年来美联储货币过度超发导致了目前全球陷入高通胀环境，大宗商品投机情绪高涨。与此同时，海外工人罢工、澳洲煤矿减产、俄乌冲突持久化等因素导致全球供应链上游将在较长一段时间内受到冲击，国际煤炭供应紧张，而国内煤炭矿增产缓慢，甲醇国内产能或将受缺煤制约，市场对甲醇供应减产预期仍存。

预计甲醇供需逐步向好，甲醇市场将呈现“预期偏强、现实亦逐渐走强”的态势。

风险因素：煤炭增产缓慢，华东封控结束，下游订单好于预期（上行风险）；疫情防控不及预期，煤炭保供政策得到有效落实、煤炭重回供过于求导致煤制甲醇成本崩塌（下行风险）

目录

一、本周市场要闻.....	4
二、甲醇市场周度运行情况.....	4
三、甲醇供应：国内外产量高位运行.....	5
1、国内工厂运行情况：疫情扰动，企业销售一般.....	5
2、进口情况：海外供应逐步宽松，甲醇进口将增加.....	5
四、甲醇需求：消费下行，中长期或受压制.....	6
1、整体需求.....	6
2、MTO与传统需求.....	7
五、甲醇库存：内地库存压力不高，港口库销比中位偏低.....	9
1、港口库存.....	9
2、内地及其他地区社会库存.....	9
3、港口库销比.....	10
六、估值：.....	10
1、上游成本：非长协煤炭价格高企，企业亏损，二季度减产预期仍存.....	10
2、内外盘价格对比：进口利润不佳.....	11
3、下游利润：订单偏弱，利润一般.....	12
七、综合展望.....	13
八、相关图表.....	14
1、甲醇价格相关图表.....	14
2、上游价格相关图表.....	15
3、主要下游价格相关图表.....	15
4、港口库存相关图表.....	16
5、跨区价差相关图表.....	16
免责声明.....	18

一、本周市场要闻

1、4月目前计划船期在119万吨，目前港口作业已受到影响，港口卸货较慢，甲醇进口到港量或在100万吨，仍较3月94万吨环比增加；

2、因上海受封控影响，社会用电量下降，导致电厂发电耗煤需求量下降，但由于目前防疫初见曙光，截至周五，北方港非电厂长协Q5500动力煤价格在1130元/吨，较上周跌深后反弹；

二、甲醇市场周度运行情况

期货端，因动力煤成本支撑松动，甲醇环比走弱（截至周五下午收盘），但周五夜盘情绪好转，价格出现快速反弹。

现货端，现实偏弱但预期好转，消费地山东市场价格环比企稳反弹，因05临近交割，因此港口基差窄幅波动至05+15，环比小幅走强。

图表1：甲醇市场周度价格报表

甲醇市场周度报表						
项目	3月31日	4月8日	4月15日	周涨跌	周环比	月度累计
MA2205	2895	2867	2850	-17	-0.59%	-2.30%
MA2209	2844	2932	2881	-51	-1.74%	-4.09%
MA2301	2914	2998	2950	-48	-1.60%	-4.19%
内蒙古	2180	2640	2415	-225	-8.52%	-11.38%
陕西	2510	2695	2710	15	0.56%	-6.39%
河北	2650	2900	2830	-70	-2.41%	-5.67%
河南	2650	2835	2765	-70	-2.47%	-5.63%
山东中部	2645	2840	2880	40	1.41%	-2.21%
山东南部	2800	2850	2890	40	1.40%	-3.99%
江苏	2835	2865	2850	-15	-0.52%	-1.21%
广东	2820	2900	2890	-10	-0.34%	0.00%
广西	2660	2860	2765	-95	-3.32%	-6.27%
西南	2530	2775	2650	-125	-4.50%	-8.30%

数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

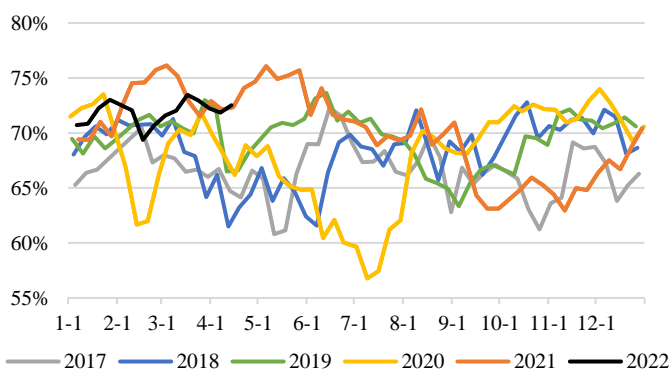
三、甲醇供应：国内外产量高位运行

1、国内工厂运行情况：疫情扰动，企业销售一般

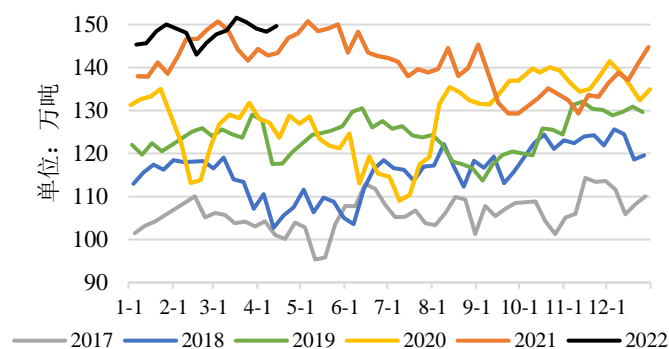
本周，装置整体仍保持高负荷运行，产量维持高位。

从内地上游工厂订单情况来看，由于疫情影响，物流配送时间被延长，且部分地区下游受防疫要求处于停工状态，目前订单量仍然不佳。

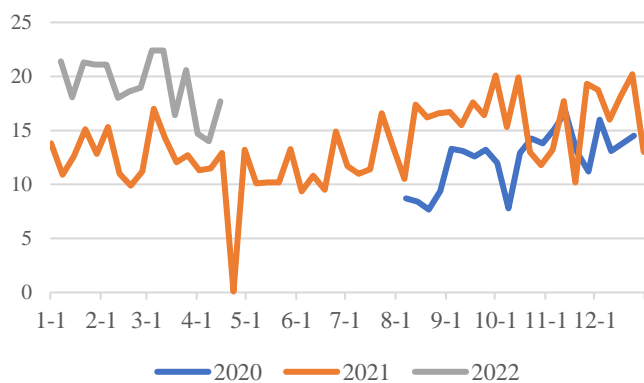
图表 2：甲醇周度开工率



图表 3：甲醇周度产量



图表 4：西北工厂订单量

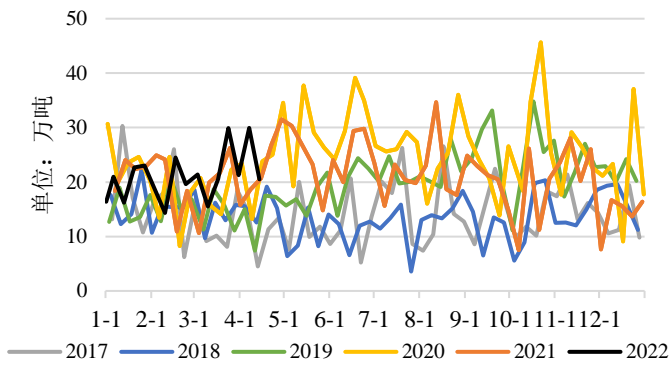


数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

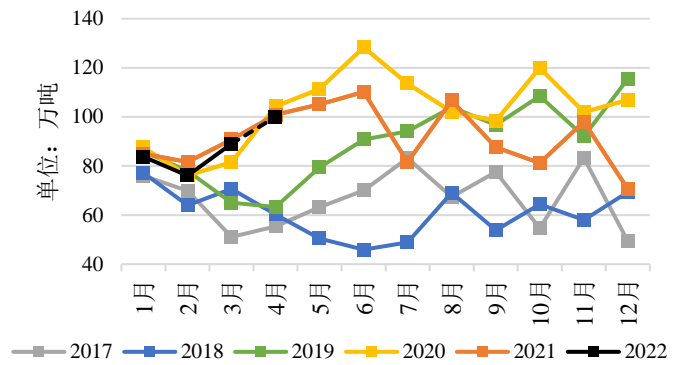
2、进口情况：海外供应逐步宽松，甲醇进口将增加

随着海外甲醇装置开工率不断回升，预计从二季度开始，海外甲醇供应趋于宽松，国内甲醇进口量将继续增加。

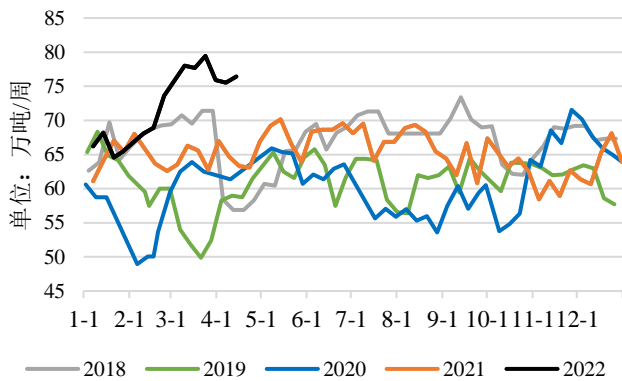
图表 5: 甲醇进口船货到港量



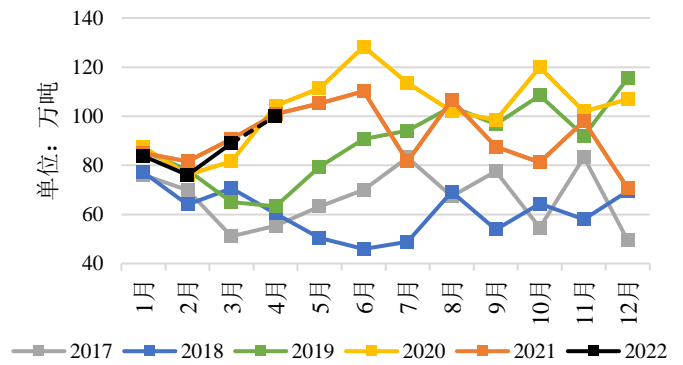
图表 6: 甲醇进口量 (折 30 天)



图表 7: 甲醇进口船货到港量



图表 8: 甲醇进口量 (折 30 天)



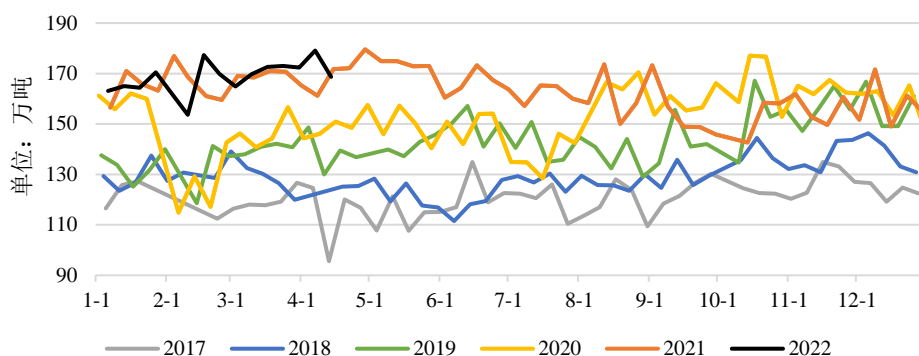
四、甲醇需求：消费下行，中长期或受压制

1、整体需求

短期来看，本周甲醇整体需求量上升，甲醛端需求季节性偏弱，而当下国内部分地区防疫封控较严，对江浙沪、山东部分地区下游开工造成影响。

中长期来看，随着海外居民储蓄回归至正常水平、高通胀抑制消费，导致消费信心渐弱，国内商品外需出口可能减少，而国内消费信心预期同样疲弱，可能拖累二、第三季度的化工整体需求，受下游利润压制，甲醇整体需求将趋弱。

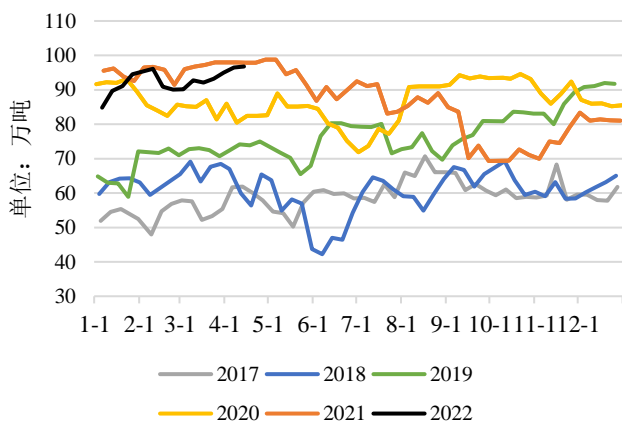
图表 9：甲醇表观需求量



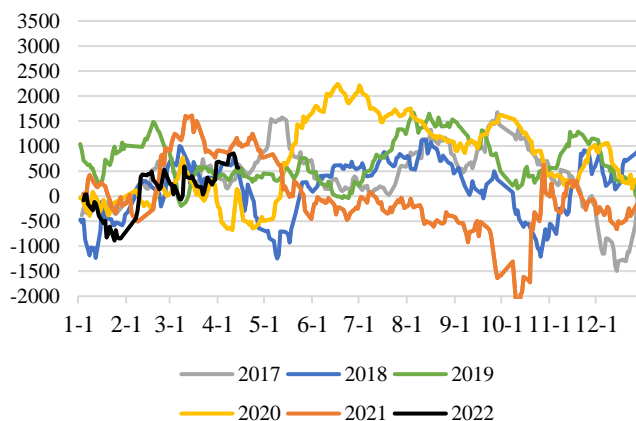
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、MTO 与传统需求

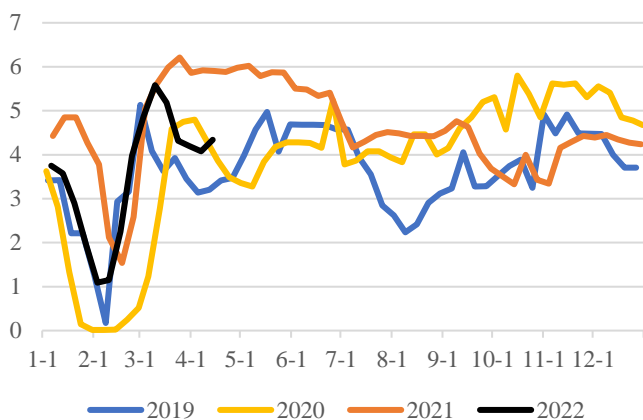
图表 10：MTO 单周甲醇消耗



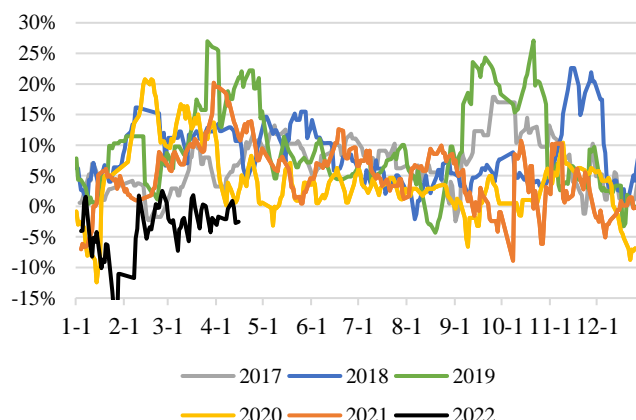
图表 11：华东乙、丙烯-3MA 价差



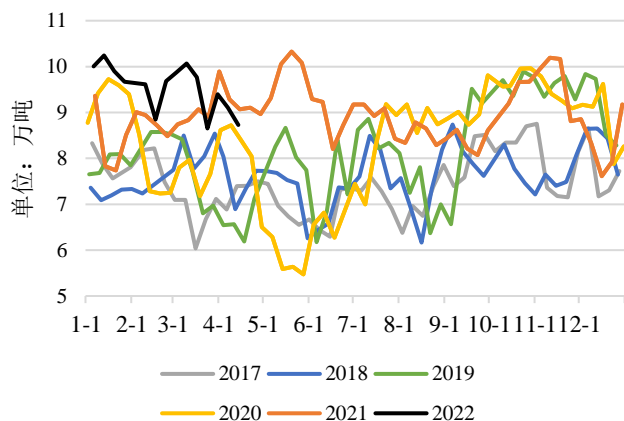
图表 12：甲醛样本企业单周甲醇消耗



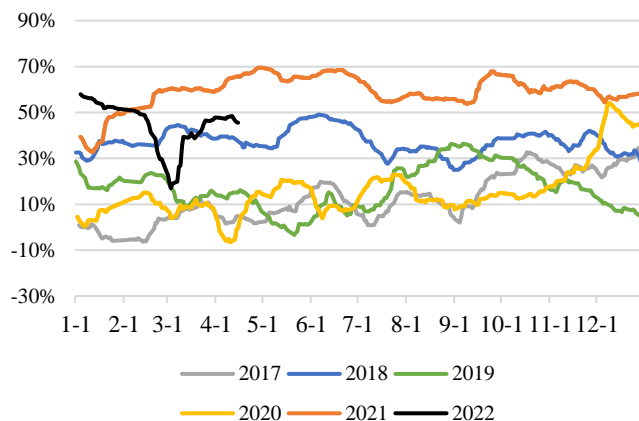
图表 13：鲁南甲醛利润率



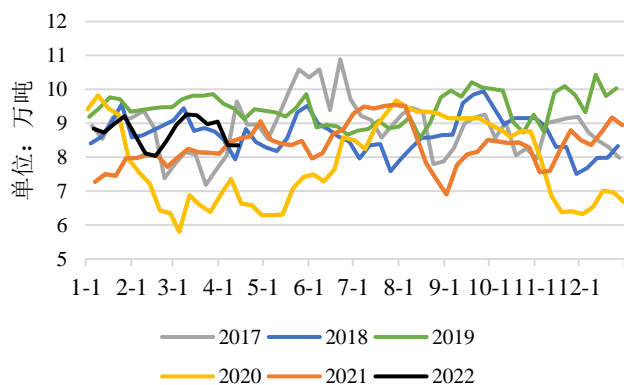
图表 14: 醋酸样本企业单周甲醇消耗



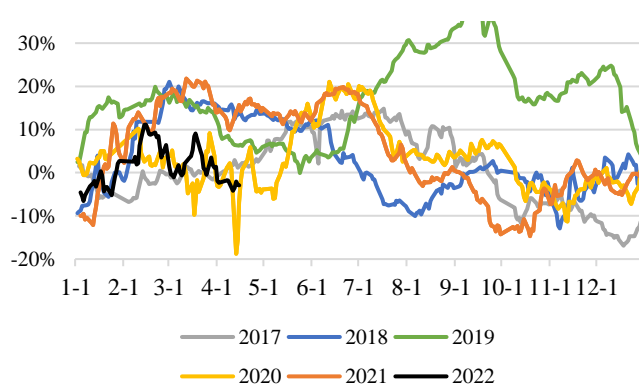
图表 15: 江苏醋酸利润率



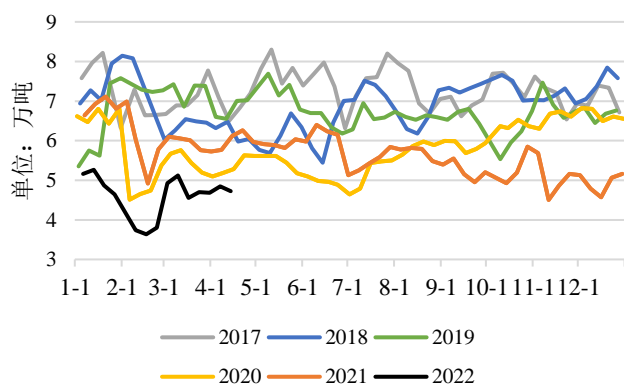
图表 16: MTBE 样本企业单周甲醇消耗



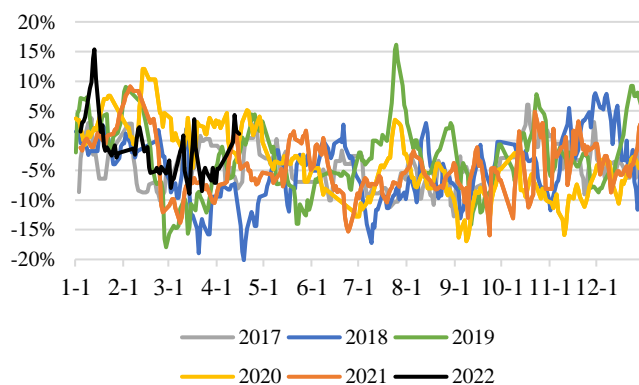
图表 17: 山东 MTBE 利润率



图表 18: 二甲醚样本企业单周甲醇消耗



图表 19: 河南二甲醚利润率

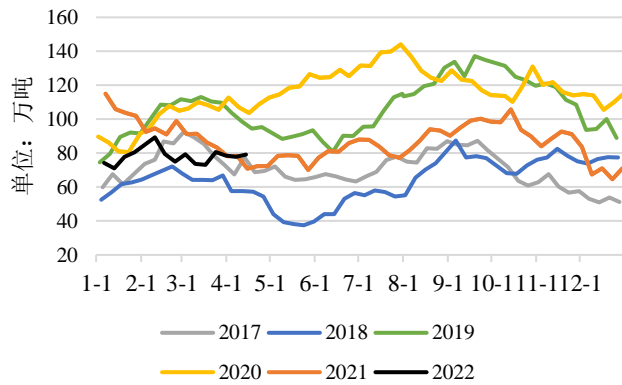


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

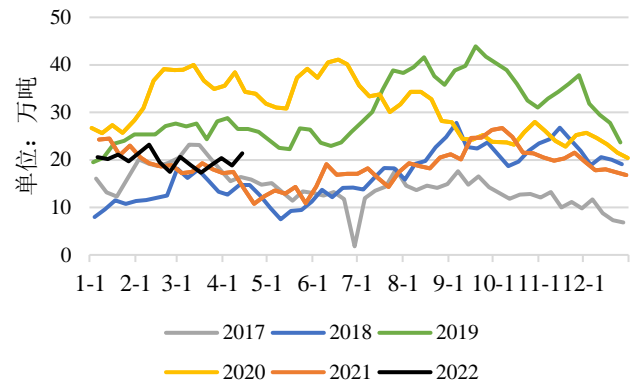
五、甲醇库存：内地库存压力不高，港口库销比中位偏低

1、港口库存

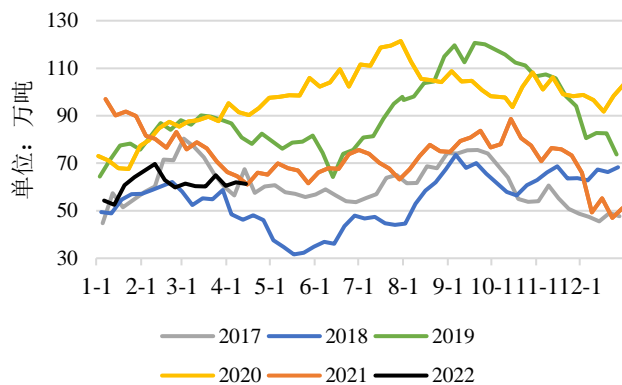
图表 20：甲醇沿海港口总库存



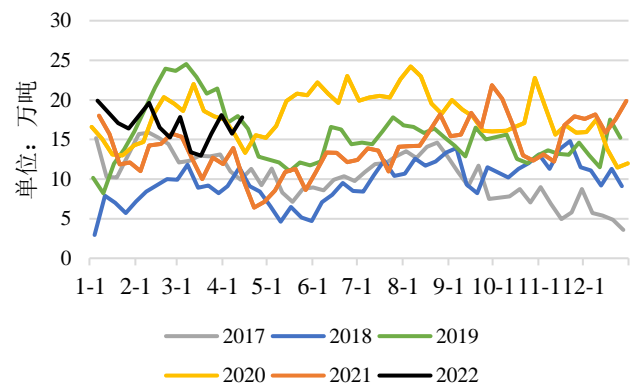
图表 21：甲醇沿海港口样本可流通库存



图表 22：甲醇华东港口库存



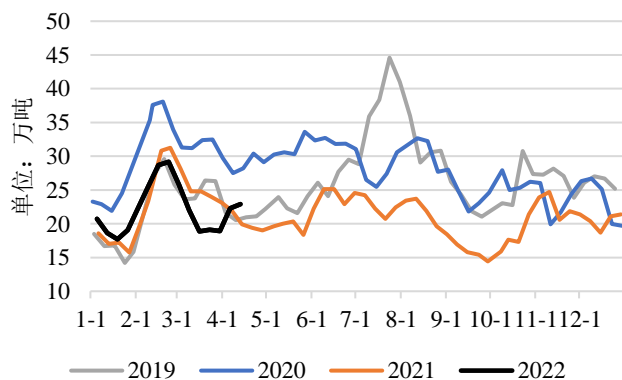
图表 23：甲醇华南港口库存



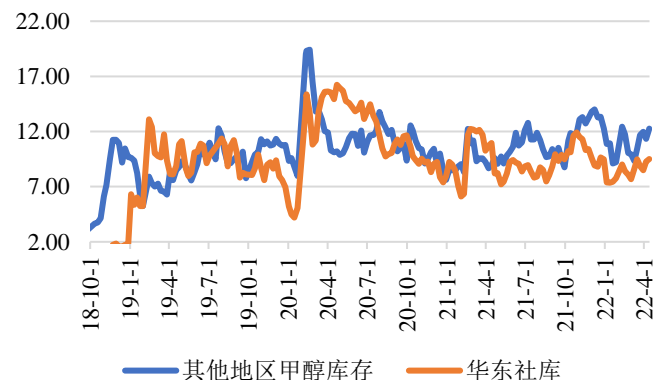
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、内地及其他地区社会库存

图表 24：甲醇西北地区样本企业库存



图表 25：甲醇其他地区样本社会库存

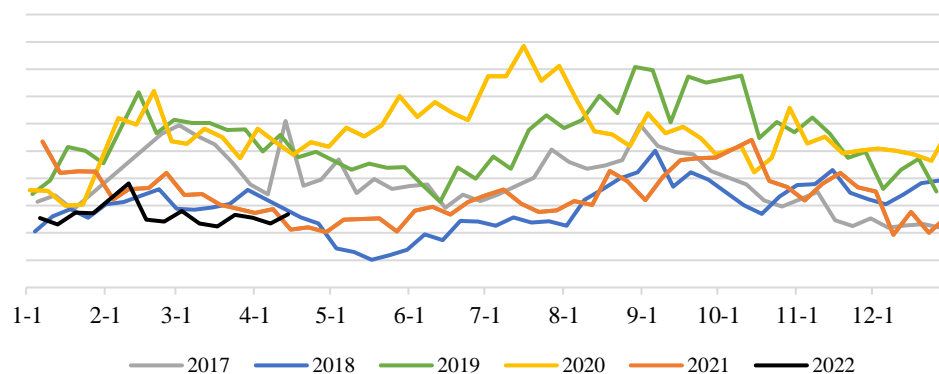


数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、港口库销比

整体来看，目前甲醇港口库销比处于低位，无明显库存压力。

图表 26：甲醇港口库销比



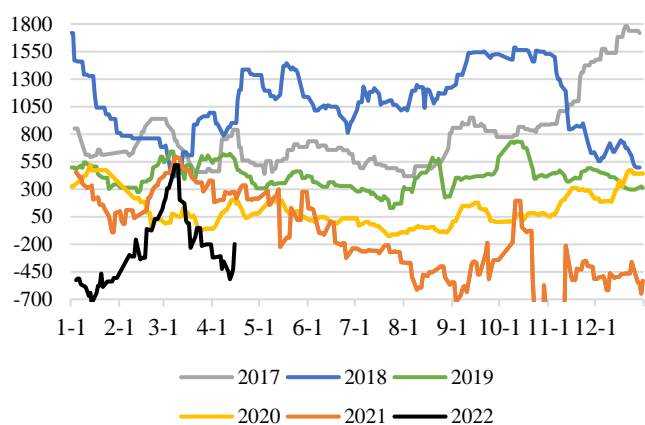
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

六、估值：

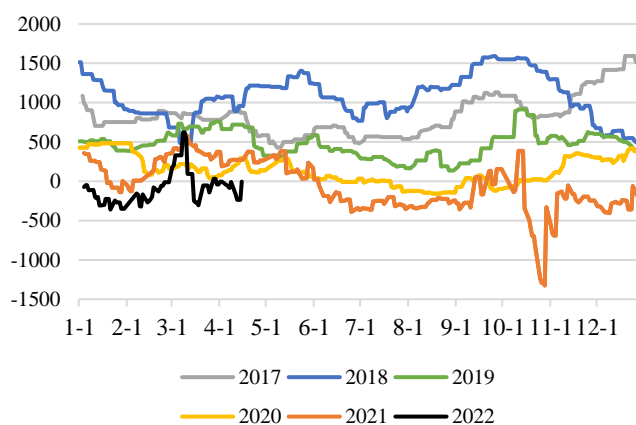
1、上游成本：非长协煤炭价格高企，企业亏损，二季度减产预期仍存

近期煤炭需求旺盛，由于化工煤此前并未算入煤炭长协保供范围，非长协煤价快速上涨，煤制甲醇工厂生产利润受冲击。由于煤矿供应回升缓慢，因此市场煤炭库存仍然处于低位，引发市场对未来煤制甲醇开工负荷下滑引发甲醇供应紧张的担忧。

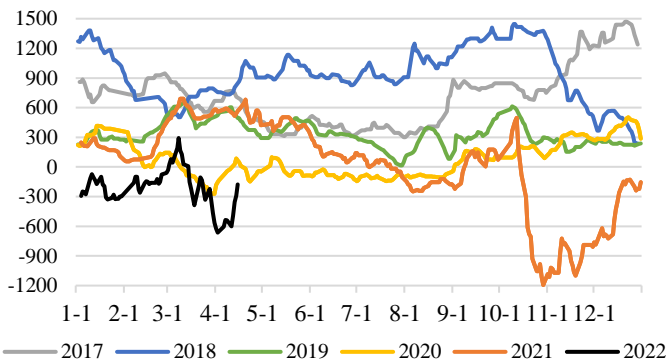
图表 27：陕西样本煤制企业现金流



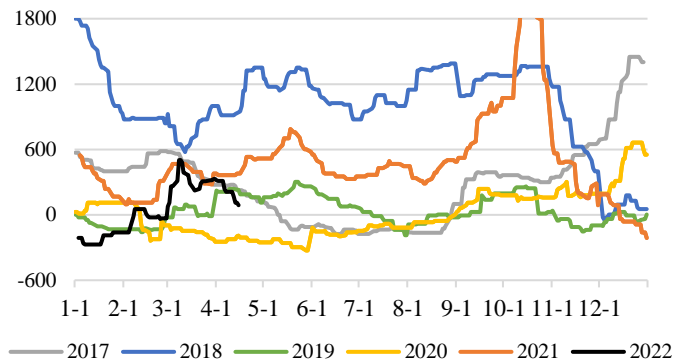
图表 28：内蒙古样本煤制企业现金流



图表 29: 山东样本煤制企业现金流



图表 30: 西南样本天然气制企业现金流

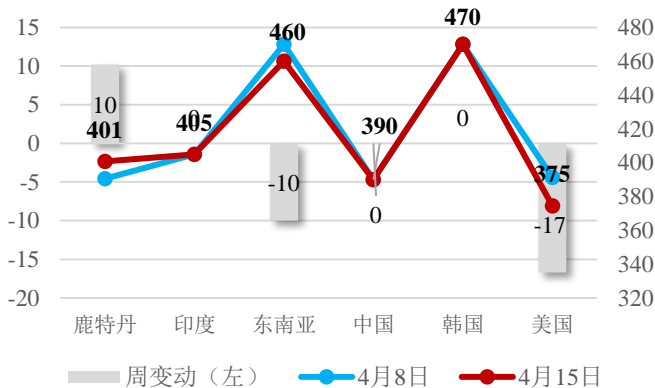


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

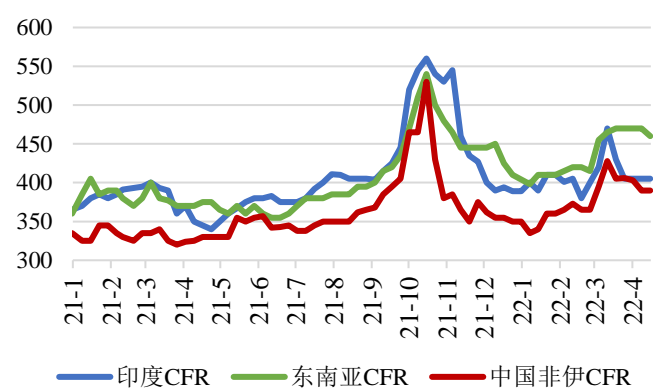
2、内外盘价格对比: 进口利润不佳

因伊朗甲醇长期持续输出到我国, 从内外盘价格对比来看, 中国甲醇进口美金价格持续处于全球主要消费市场价格洼地。由于近期国内供需偏宽松, 甲醇进口利润为负, 进口商状况仍不佳。

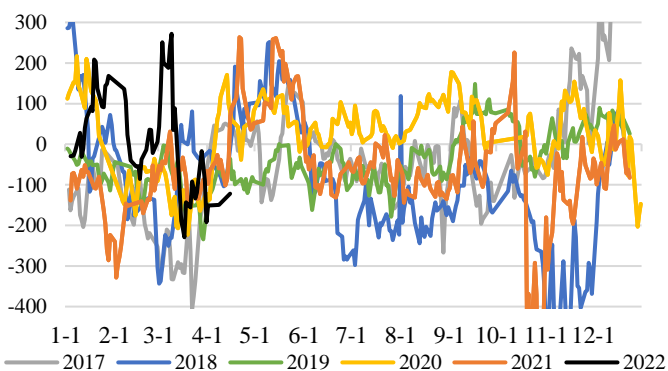
图表 31: 甲醇外盘价格结构



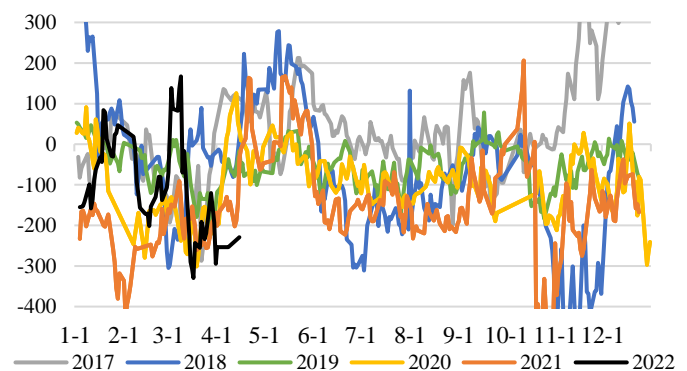
图表 32: 亚洲非伊甲醇美金价



图表 33: 伊朗甲醇进口利润



图表 34: 非伊甲醇进口利润

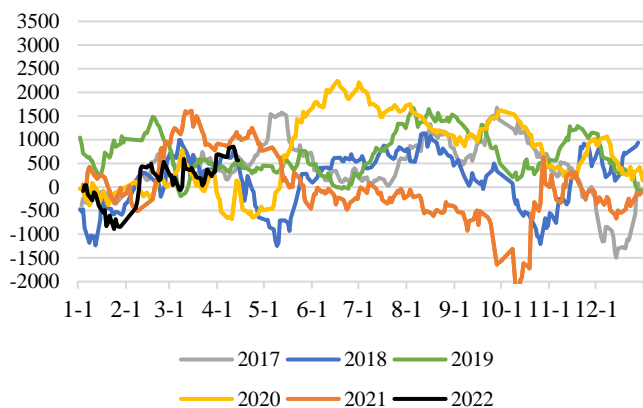


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

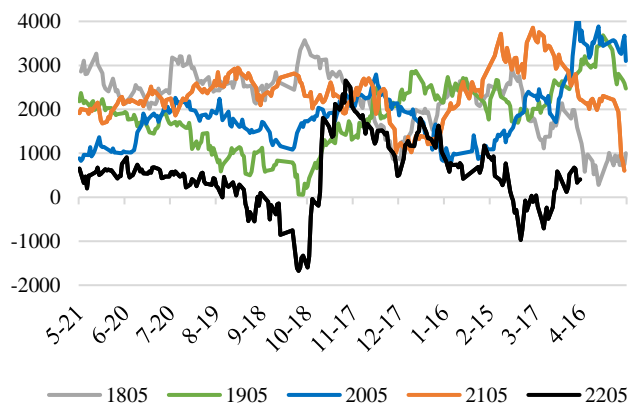
3、下游利润：订单偏弱，利润一般

下游利润来看，比重较大的MTO（占比56%）期货05盘面利润及现货制烯烃单体利润较前期有所提升。传统下游因订单偏弱，除醋酸端（占比6%）外，利润多数偏低。

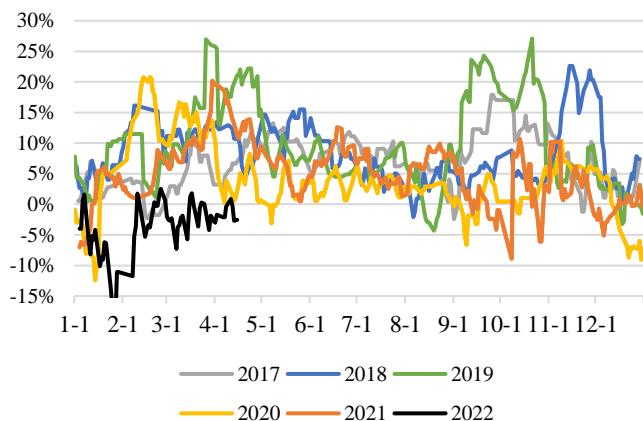
图表 35: 华东乙、丙烯-3MA 价差



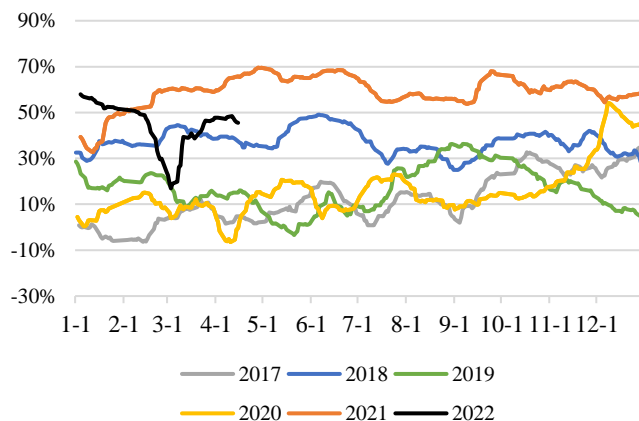
图表 36: 期货 05 盘面 L+PP-6MA 价差



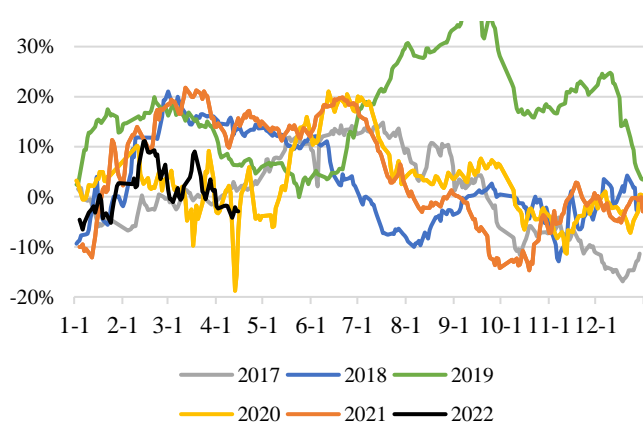
图表 37: 鲁南甲醛利润率



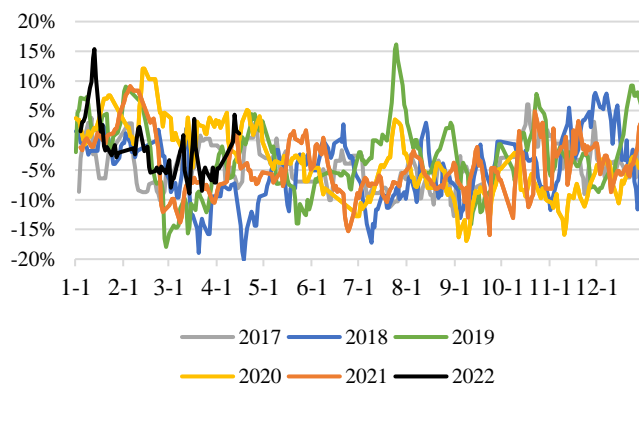
图表 38: 江苏醋酸利润率



图表 39: 山东 MTBE 利润率



图表 40: 河南二甲醚利润率



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、综合展望

短期来看，上海疫情数据显示新增感染人数已经高位回落，绝大部分感染者来自于隔离管控中发现，我们相信疫情最严峻的时刻已经过去，上海将有望在不久后实现新增感染者的社会面清零，预计未来电厂发电耗煤量、化工下游终端需求将逐步回升，甲醇供需基本面向好。

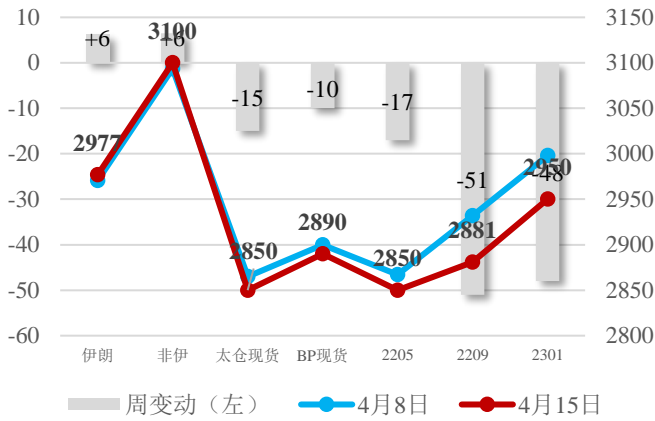
中长期来看，虽二、三季度化工整体需求偏弱将对甲醇现货形成压制，但海外罢工、澳洲减产、俄乌冲突等因素冲击海外产能，国际煤炭供应紧张，而国内煤炭矿尚未看到大幅增产迹象，且煤炭供应量不及去年四季度煤炭保供时期水平，因此甲醇国内产能将受制约，市场对甲醇供应紧缺预期仍存。

预计甲醇供需逐步向好，甲醇市场将呈现“预期偏强、现实亦逐渐走强”的态势。

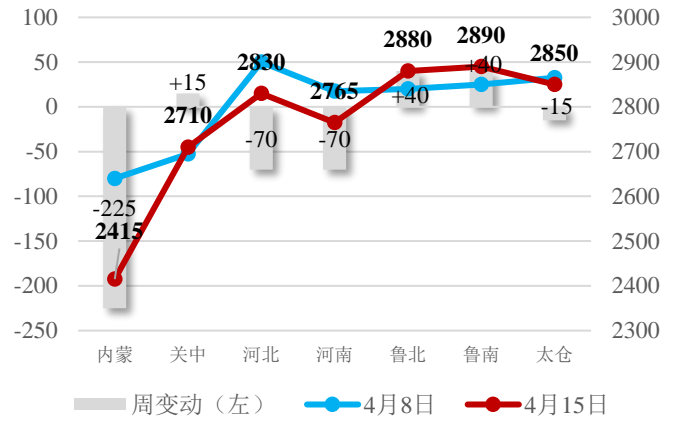
八、相关图表

1、甲醇价格相关图表

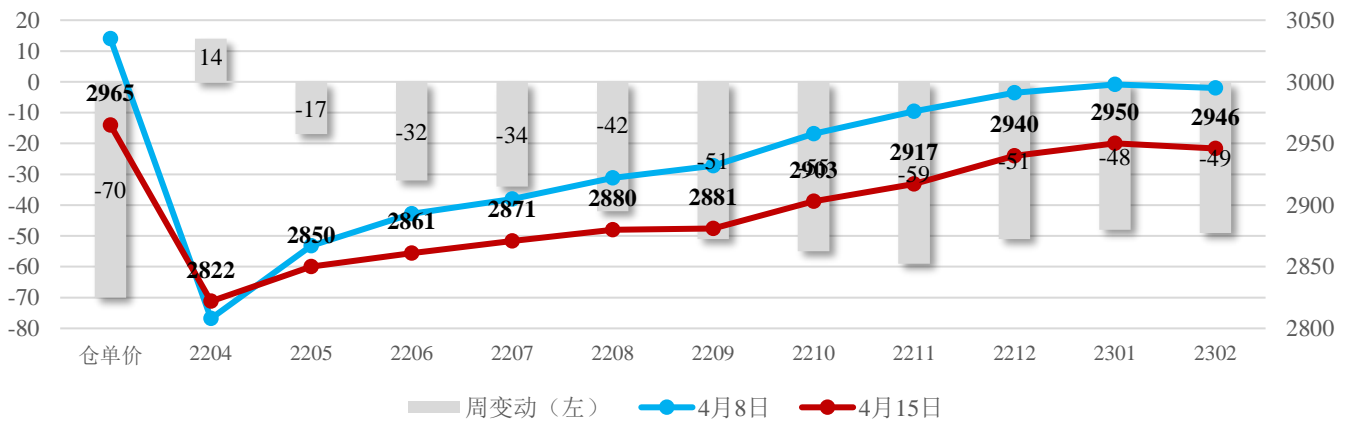
图表 41: 甲醇期现价格结构



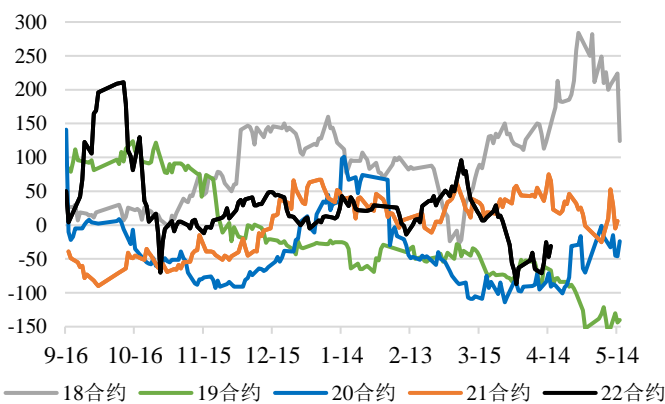
图表 42: 甲醇国内价格结构



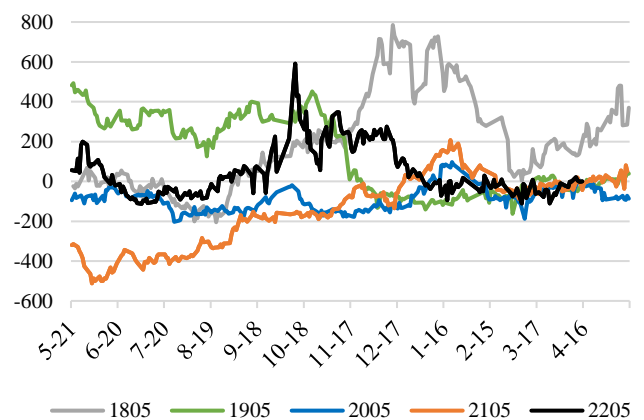
图表 43: 甲醇盘面期限价格结构



图表 44: 甲醇 05-09 价差

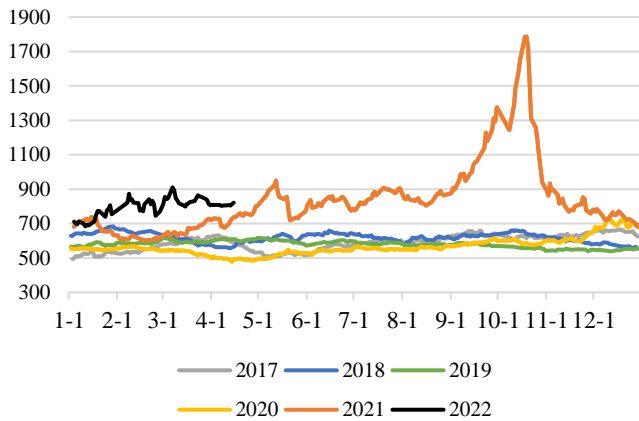


图表 45: 甲醇太仓 05 基差

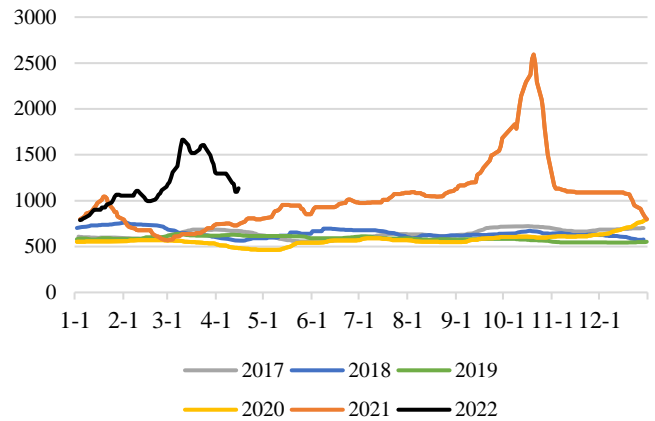


2、上游价格相关图表

图表 46: 动力煤期货主连价



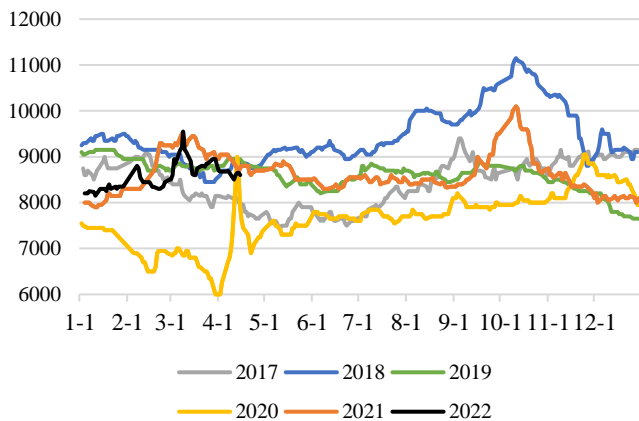
图表 47: 动力煤 Q5500 秦皇岛平仓价



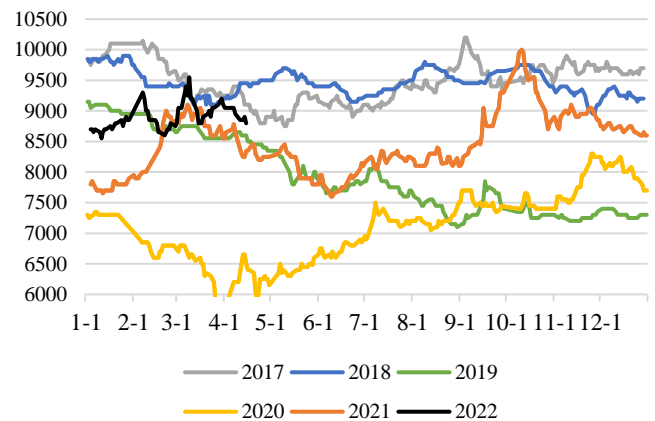
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、主要下游价格相关图表

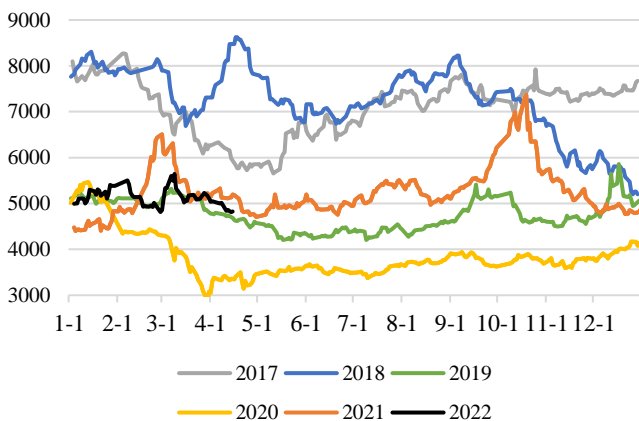
图表 48: PP 拉丝华东市场价



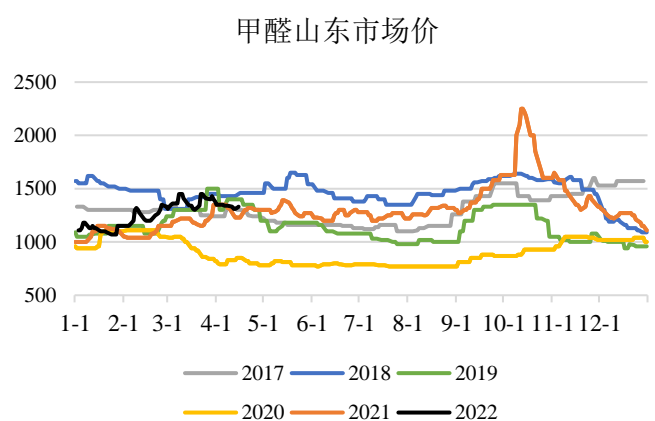
图表 49: LLDPE 膜华东市场价



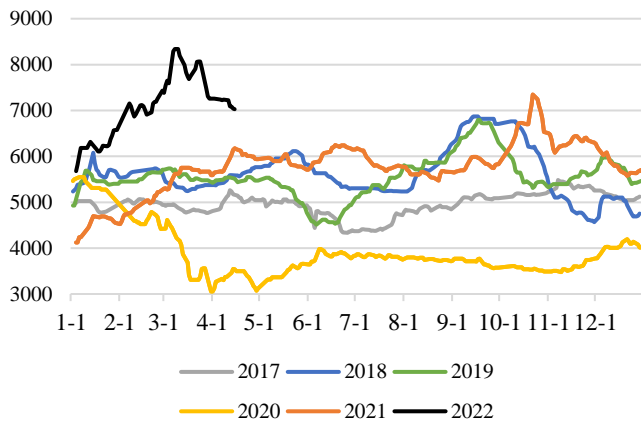
图表 50: 乙二醇华东市场价



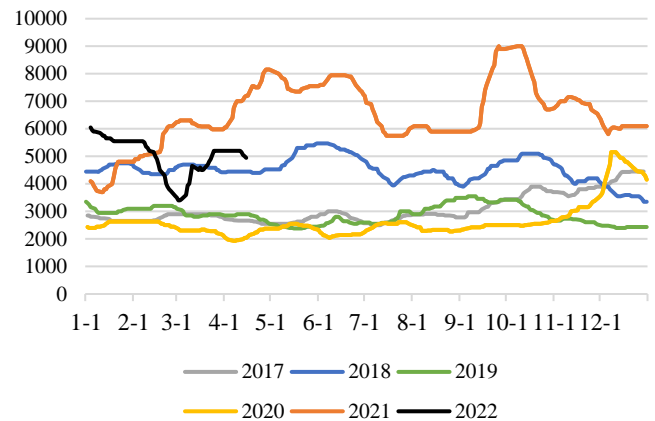
图表 51: 甲醛鲁南市场价



图表 52: MTBE 山东市场价



图表 53: 醋酸华东市场价

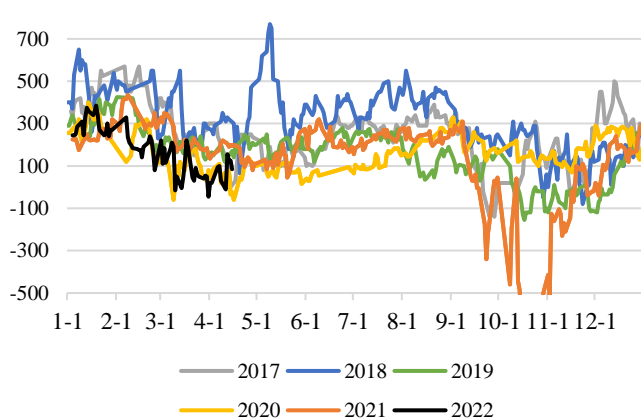


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

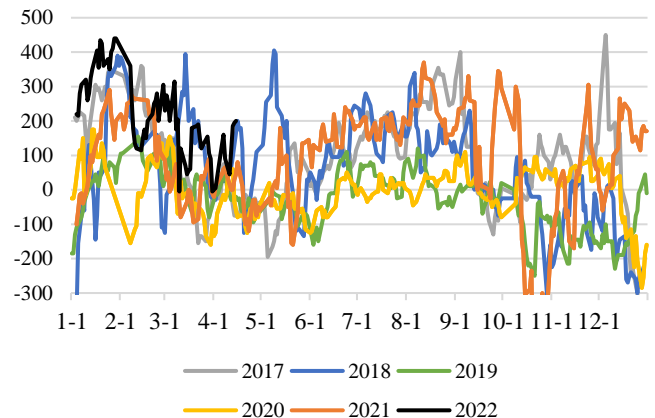
4、港口库存相关图表

5、跨区价差相关图表

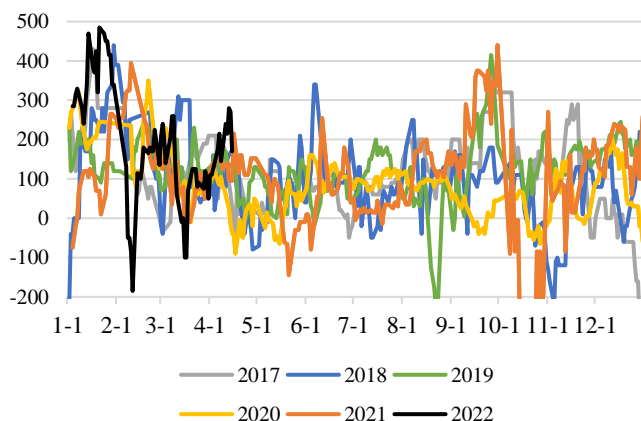
图表 54: 甲醇江苏-河南价差



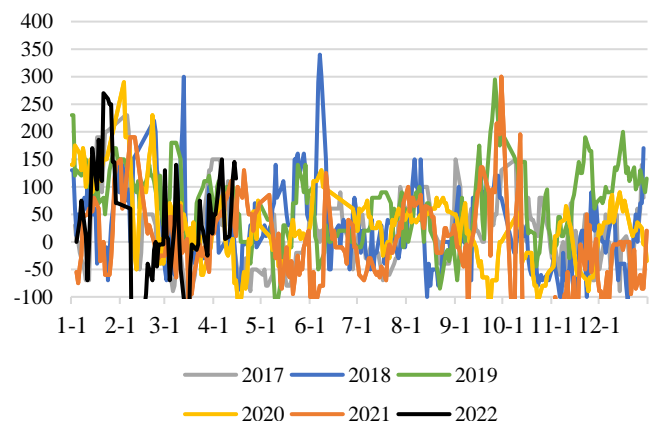
图表 55: 甲醇江苏-西南价差



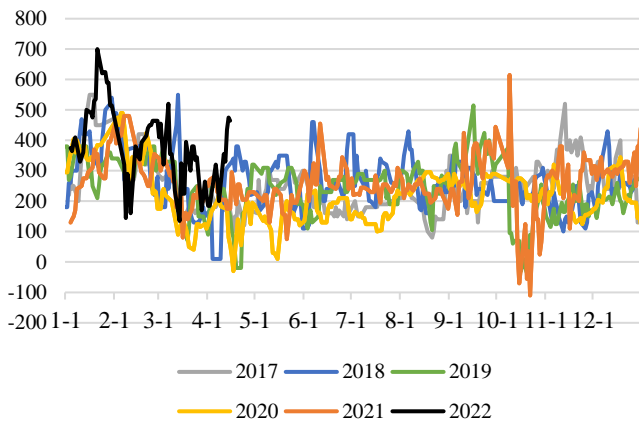
图表 56: 甲醇鲁北-关中价差



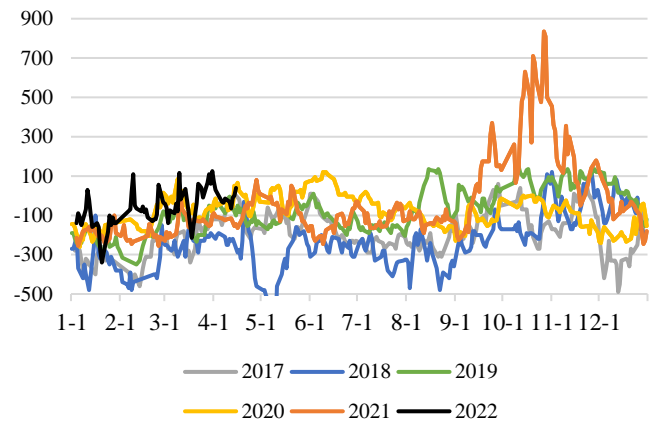
图表 57: 甲醇鲁北-河南价差



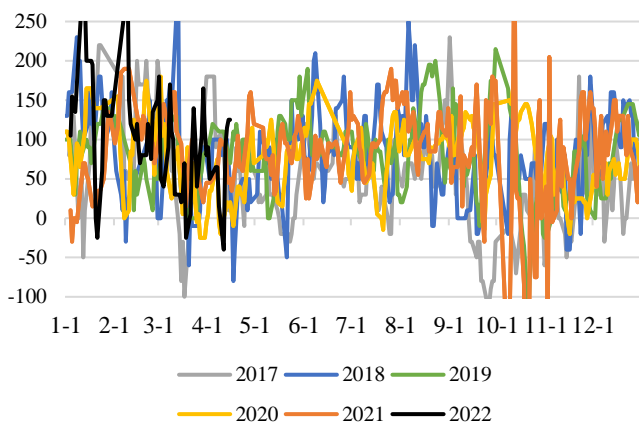
图表 58: 甲醇鲁北-内蒙价差



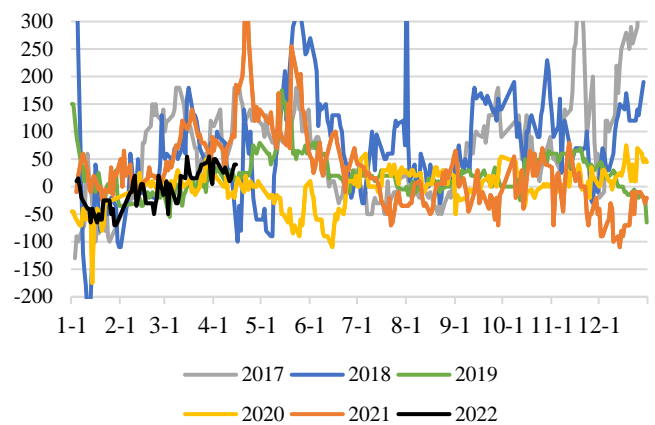
图表 59: 甲醇鲁南-江苏价差



图表 60: 甲醇鲁南-河南价差



图表 61: 甲醇广东-江苏价差



数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元
联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gz.jkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼 1607、1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 广东分公司</p> <p>地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际金融中心12栋）2101、2102、2103</p> <p>电话：020-39393079</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	