

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

原油影响边际弱化 关注疫情变化与春检 ——周报2022.03.21



研究所：邵亚男

0371-61732882

shaoyan_qh@ccnew.com

执业证书编号：F3080133

投资咨询编号：Z0016340

周度观点——原油影响边际弱化 关注疫情变化与春检

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
甲醇	<p>1. 供应: 内地及外部进口同存增量预期;</p> <p>2. 需求: 开工率均有所下滑, 但幅度并不明显, 下周或持续偏弱;</p> <p>3. 库存: 港口及内地同步延续去库, 受疫情影响明显;</p> <p>4. 成本: 煤价随淡季下行, 运费随疫情高位波动;</p> <p>5. 利润: 产业链利润涨跌互现, MTO跌幅不及甲醇, 亏损空间收窄。</p> <p>6. 整体逻辑:</p> <p>对于甲醇而言, 原油走势为上周市场交易主逻辑, 叠加部分疫情影响。</p> <p>下周来看, 甲醇的供需或仍偏宽松, 但矛盾并不突出, 主要关注疫情进展及其对下游生产的影响程度和持续性。判断, 随俄乌局势转入谈判为主, 大宗商品的政治风险溢价下降, 原油对甲醇的影响程度或边际弱化。后市的聚焦在疫情发展及春检预期的兑现, 盘面可能会在多空逻辑中反复切换, 短期内, 烯烃利润持续低迷叠加下游需求受疫情影响而缩减, 成为空头逻辑, 另一方面, 下探空间或有限, 主因内地和港口持续去库, 且近期由于疫情影响物流, 需求端或存在滞后反馈的现象, 再者, 内地装置春季检修预期逐步发酵, 供给有望收紧。</p> <p>整体而言, 支持后市震荡略偏强的判断, 前提是疫情并未进一步恶化。</p>	<p>1.单边: 短期趋于宽幅震荡, 但总体或有偏强倾向, 考虑2900以上逢低适度做多, 轻仓操作。</p> <p>2.跨期: 5-9正套可考虑。</p>	<p>1.疫情进展不乐观;</p> <p>2.地缘局势再起风波</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

基本面现状

03

期现结合分析

04

行情展望&风险提示

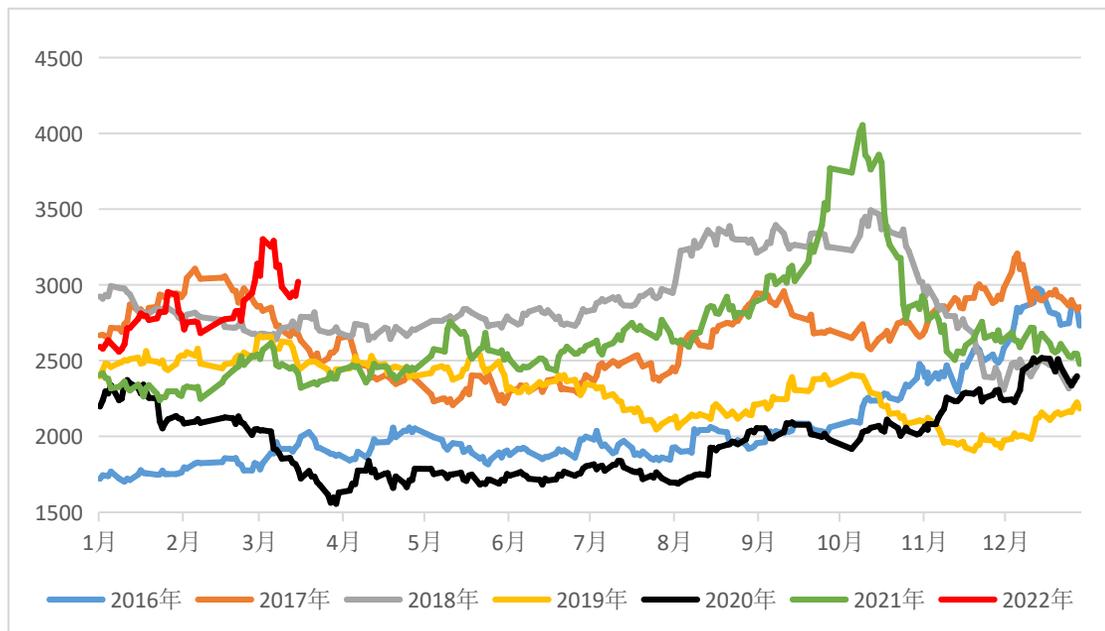
01

行情回顾

1.1 行情回顾-期货

本周甲醇盘面呈V形走势，基本跟随原油价格变化，前半周在原油下跌及疫情发酵的因素叠加下,05合约最低下探至2883，下半周随原油回涨，周五收盘3020。

甲醇历史期价对比图 (元/吨)



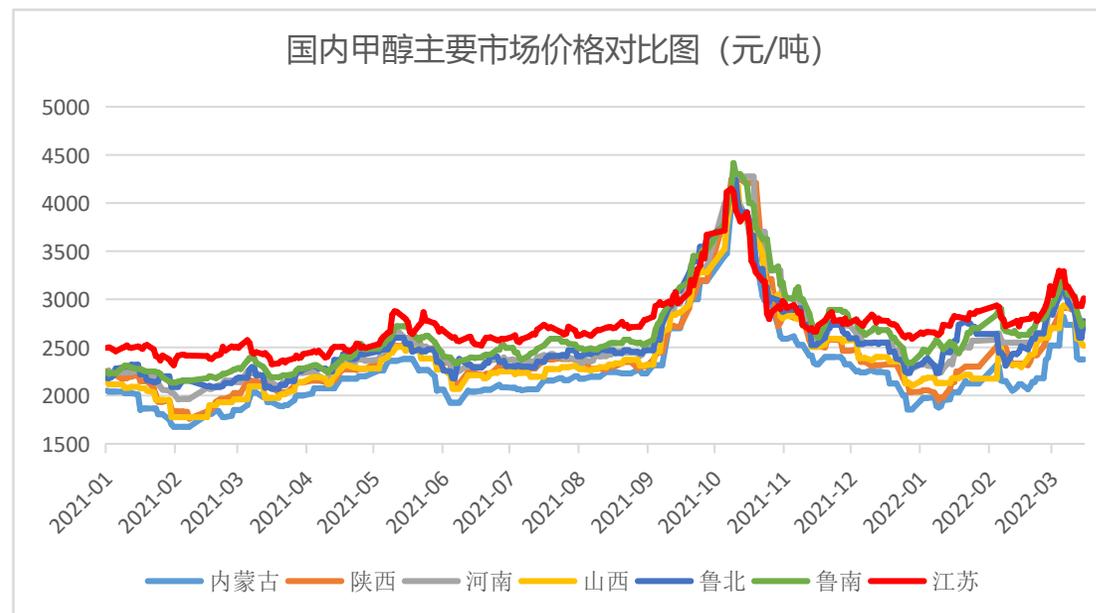
甲醇期货主力价格走势图 (元/吨)



本周俄乌局势区域缓和，和平协议有望达成，原油持续走弱，但国内疫情反弹明显，甲醇受到产业面外的宏观因素影响更为凸显。

1.2 行情回顾-现货

截至周五，各大产区价格基本同步上行，其中内蒙古、山西甲醇周同比分别下跌13.2%、13.7%，跌幅较大，相较而言，江苏紧跟期货盘面，周五反弹明显，周环比现货跌幅最小，录得3.8%，收于3010元/吨。



外盘方面下跌为主，截至3月16日，CFR中国主港收跌3.7%至395美元/吨。。

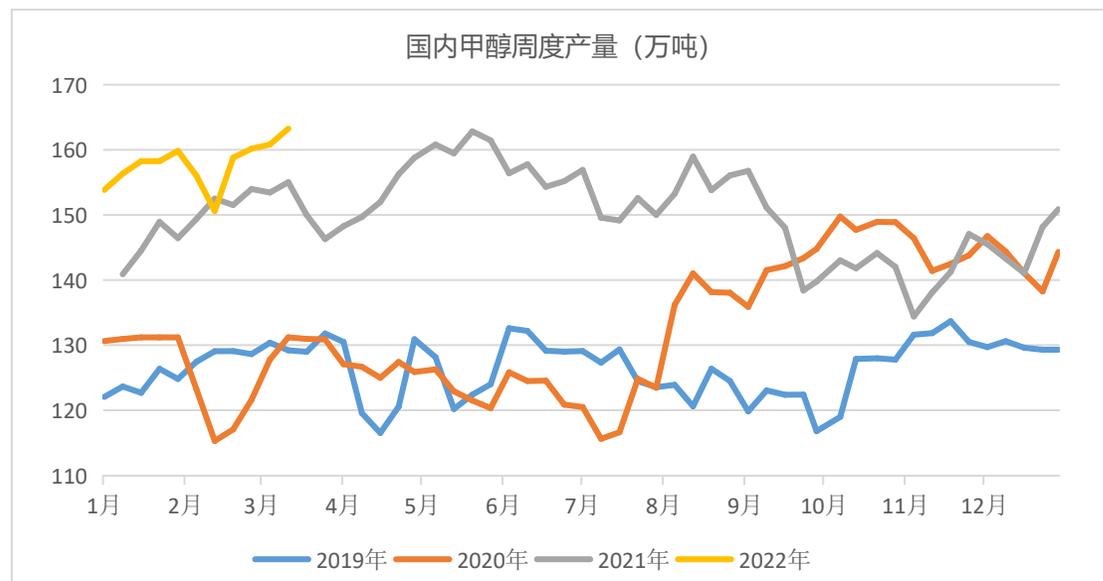
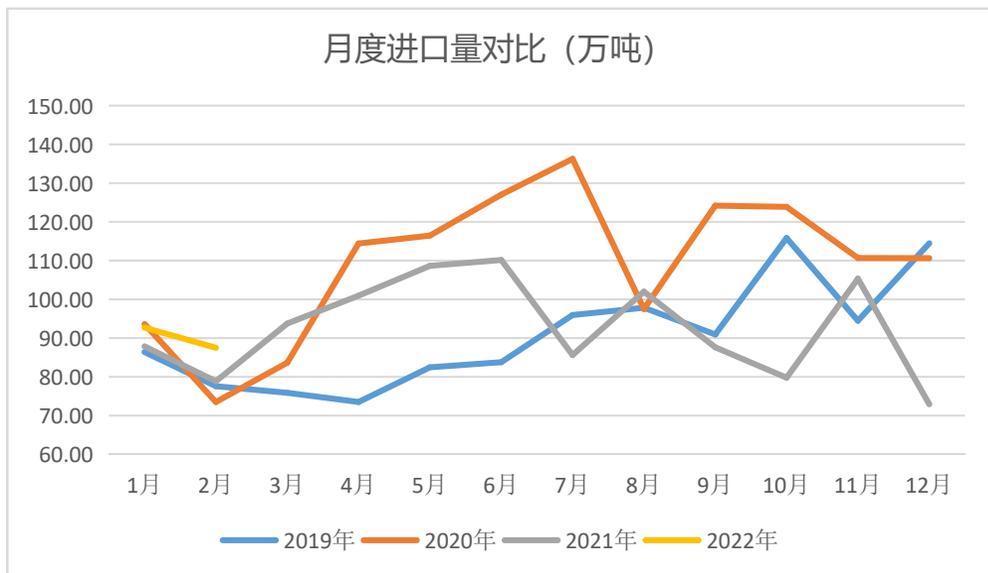
02

基本面现状

2.1 供给-内地及外部进口同存增量预期

内地方面，本周国内甲醇装置产量为163.25万吨，较上周增加2.43万吨，装置产能利用率为81.35%，环比+1.51%。

下周，暂无装置计划检修，但鹤壁煤化60万吨/年、江油万利15万吨/年装置计划重启，预计下周供应或略有增加。

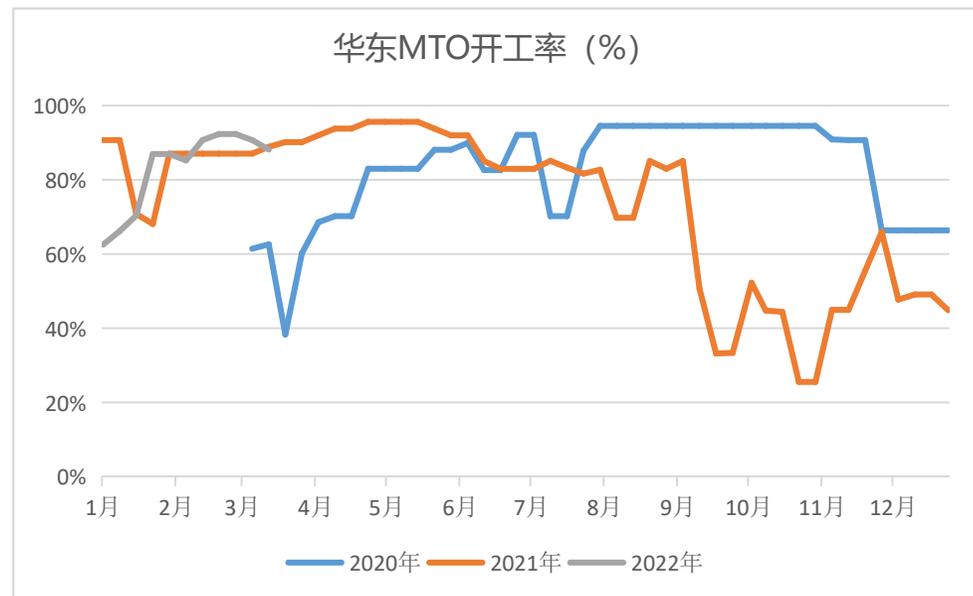
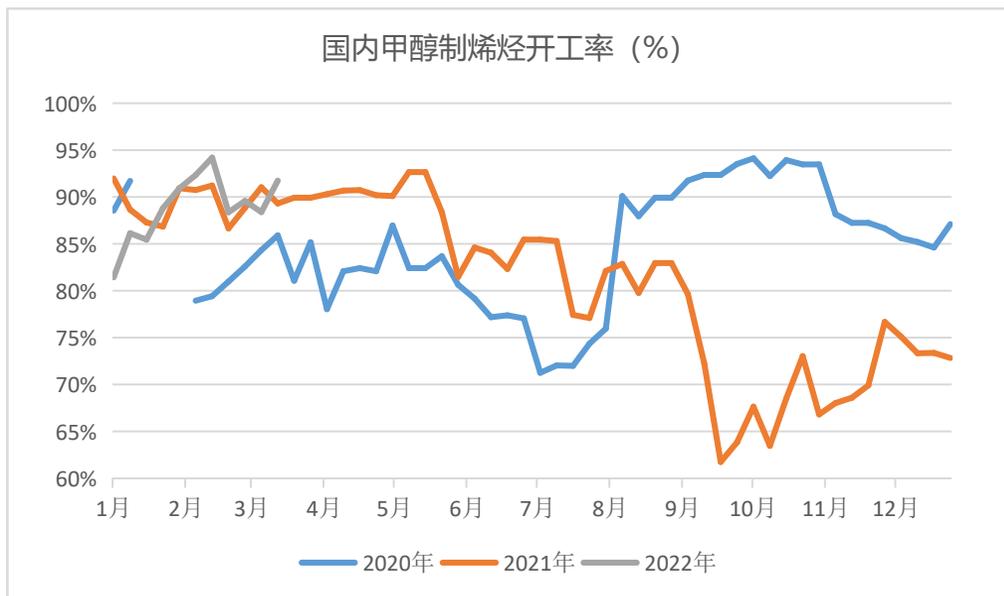
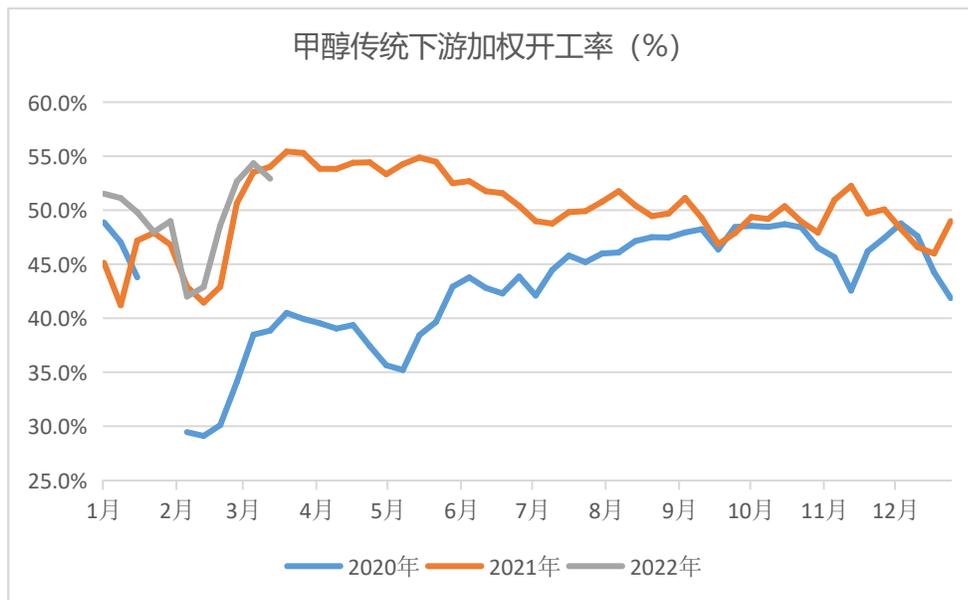


外部进口方面，3月进口存增量是大概率事件。

2.2 需求-开工率均有所下滑，但幅度并不明显，下周或持续偏弱。

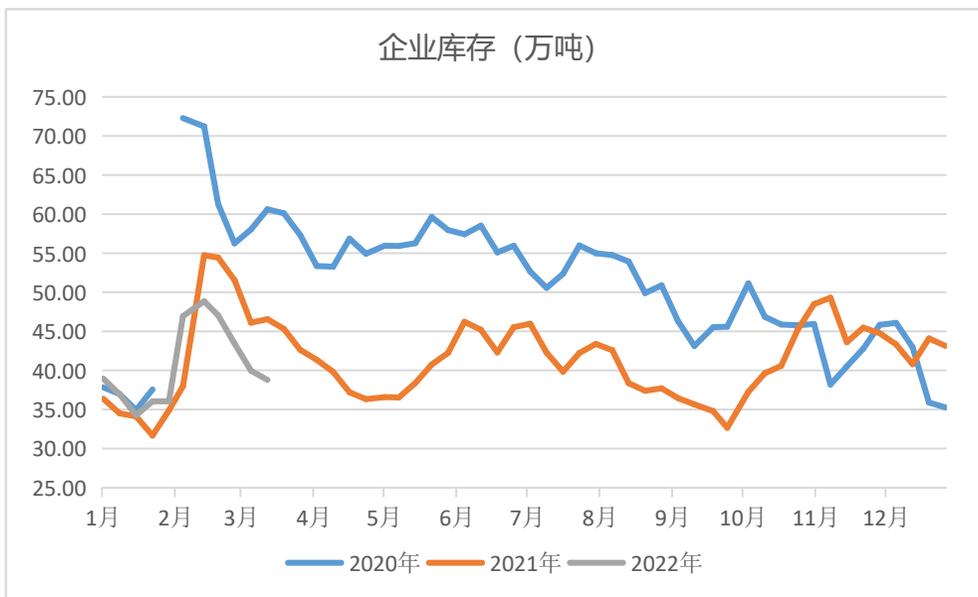
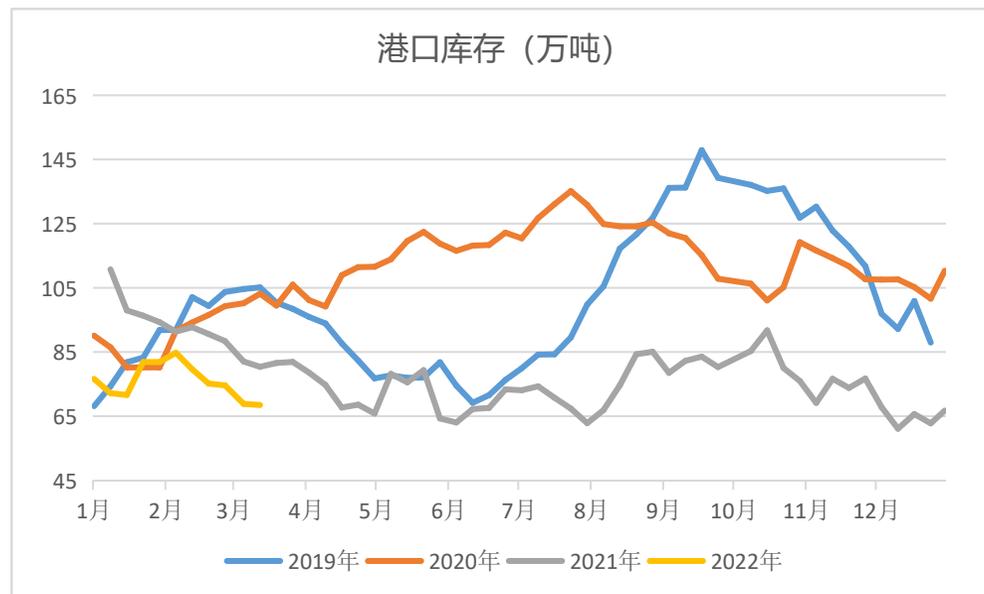
本周传统下游开工率有小幅回落，但总体波动不大，而国内甲醇制烯烃装置开工较上周窄幅降低，主因青海盐湖装置停车所致。

下周，山东联亿、恒信荃荃、济宁恒盈装置计划降负，甲醛产量或减少；上海华谊装置检修时间延后，索普恢复正常，醋酸产量有所增加；河南心连心单套装置恢复，河南永城计划下周重启，二甲醚产量或增加；MTBE产能利用率变化或不大。另外，青海盐湖装置或持续停车，因此下周国内烯烃整体周均产能利用率或持续下滑。



2.3 库存-港口及内地同步延续去库，受疫情影响明显。

本周甲醇港口库存整体窄幅去库，其中，华东地区进口船货卸货速度仍较缓慢，疫情影响沿海区域汽运提货转弱，华南地区到货正常，刚需稳定外加有个别前期转口成交周期内发船，因此华南整体略有去库

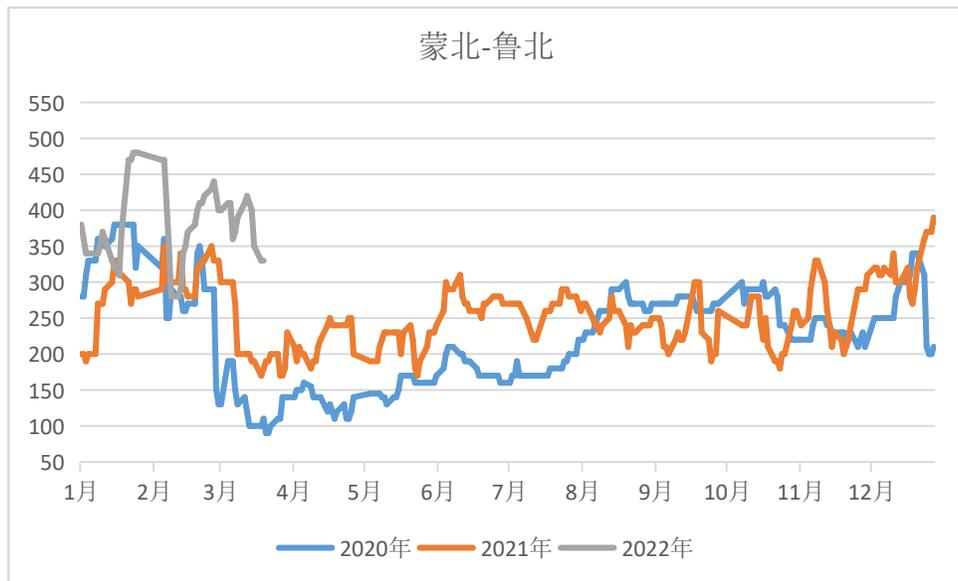


本周国际形势仍较复杂，期市大幅动荡，而国内多地疫情再度爆发影响物流运输，上游企业价格大幅下调后新签单仍较有限，而鉴于上周内发货速度尚可，且长约贸易多保持正常提货节奏，故本周西北样本企业库存环比仍有明显下降，但同时订单待发量降幅亦较大；华北地区山西一带企业竞拍相对顺畅，但因周内同煤甲醇装置停检暂停出货，故该区域整体订单待发量环比下降亦较明显。

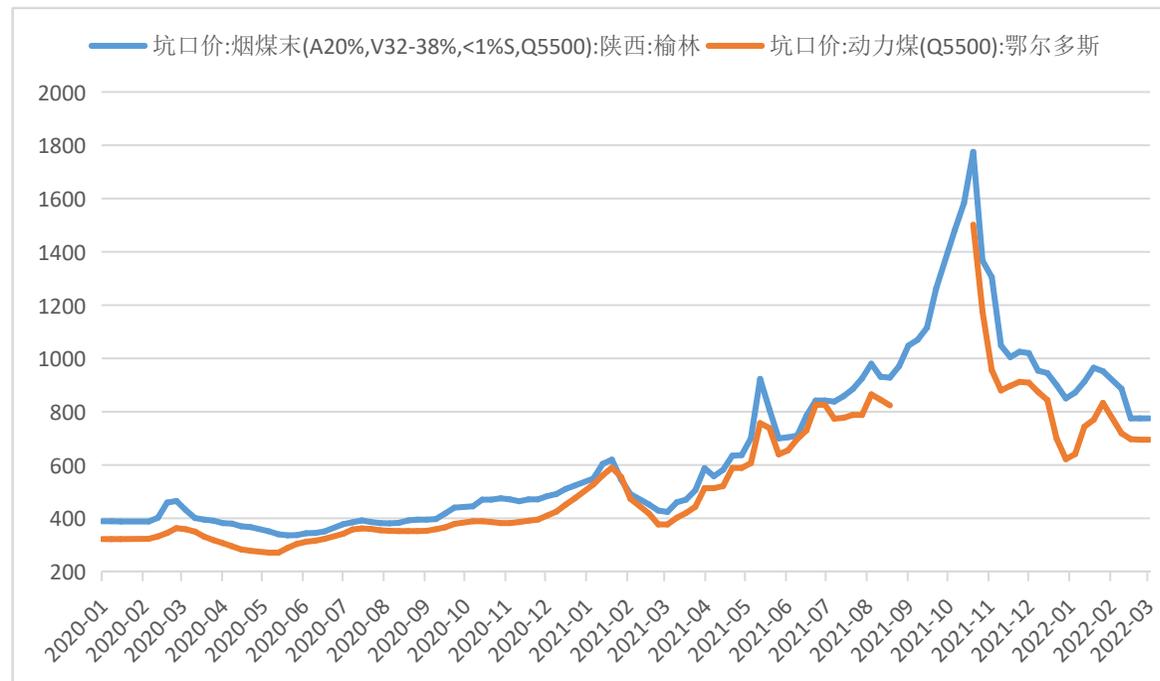
2.4 成本-煤价随淡季下行，运费随疫情高位波动。

随保供稳价政策推进，煤炭供应或持续提升，各环节库存得到有效积累，且伴随传统用煤淡季到来，下游用煤需求或转弱，煤价走弱明显，预计下周煤价或继续弱势整理，或至少趋稳。

市场运费走势图（元/吨）



动力煤价格走势图（元/吨）



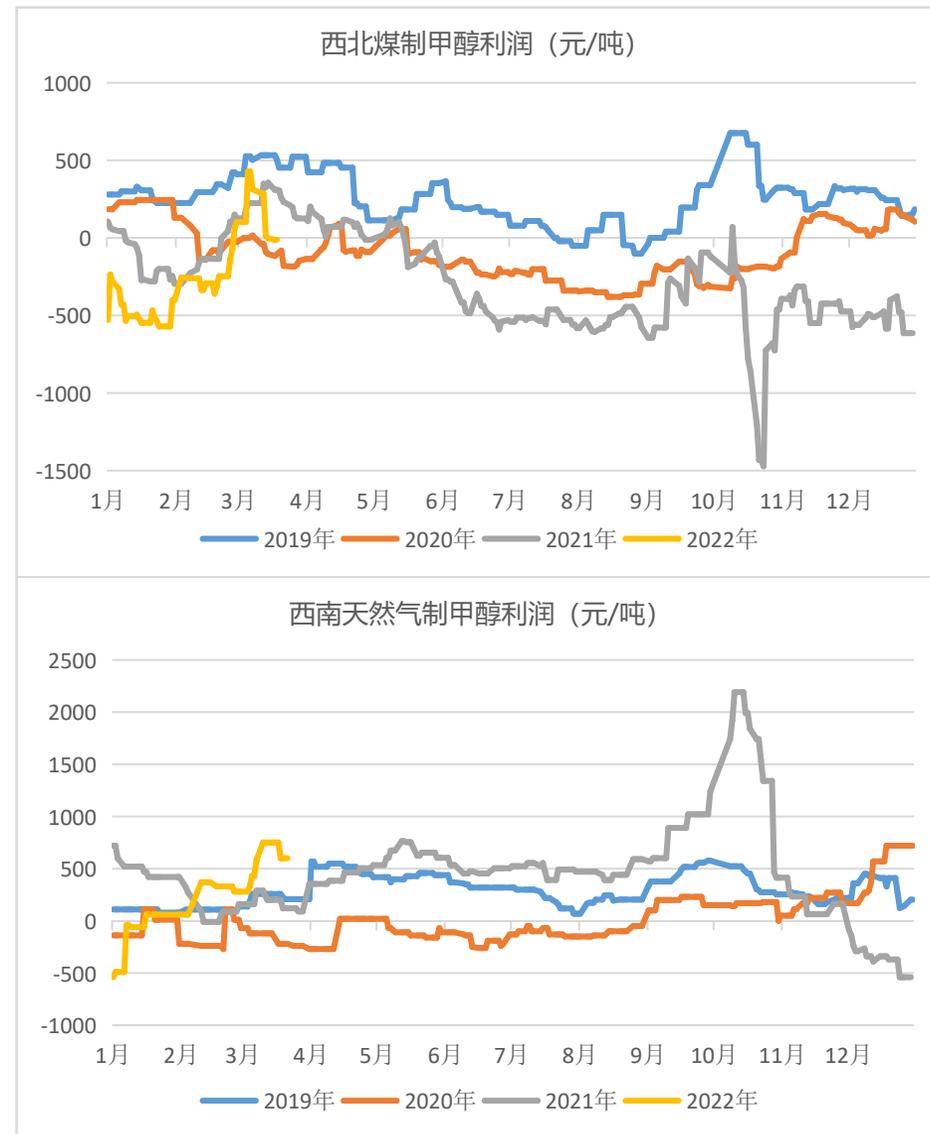
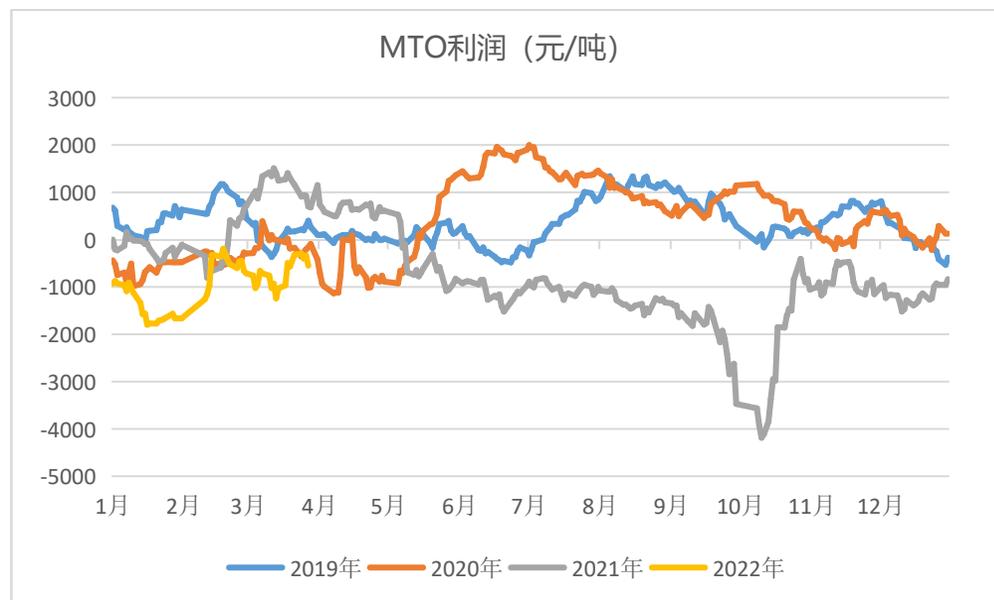
本周国内运价涨跌互现，但整体维持高位运行为主。本周由于疫情防控加严，部分地区企业出货受到一定的影响，运输受限，使运费持续居于高位。

2.5 利润-产业链利润涨跌互现，MTO跌幅不及甲醇，亏损空间收窄。

本周甲醇产业链利润涨跌互现。

甲醇价格大幅下跌，导致上游端利润走弱。

下游方面，尽管烯烃单体价格也有所走弱，但原料甲醇跌势更凶，导致亏损空间收窄；甲醛维持盈亏附近徘徊，二甲醚则维持窄幅盈利状态；冰醋酸震荡整理，利润因原料大幅下跌而好转；MTBE因原油走弱而价格弱势，维持亏损状态。

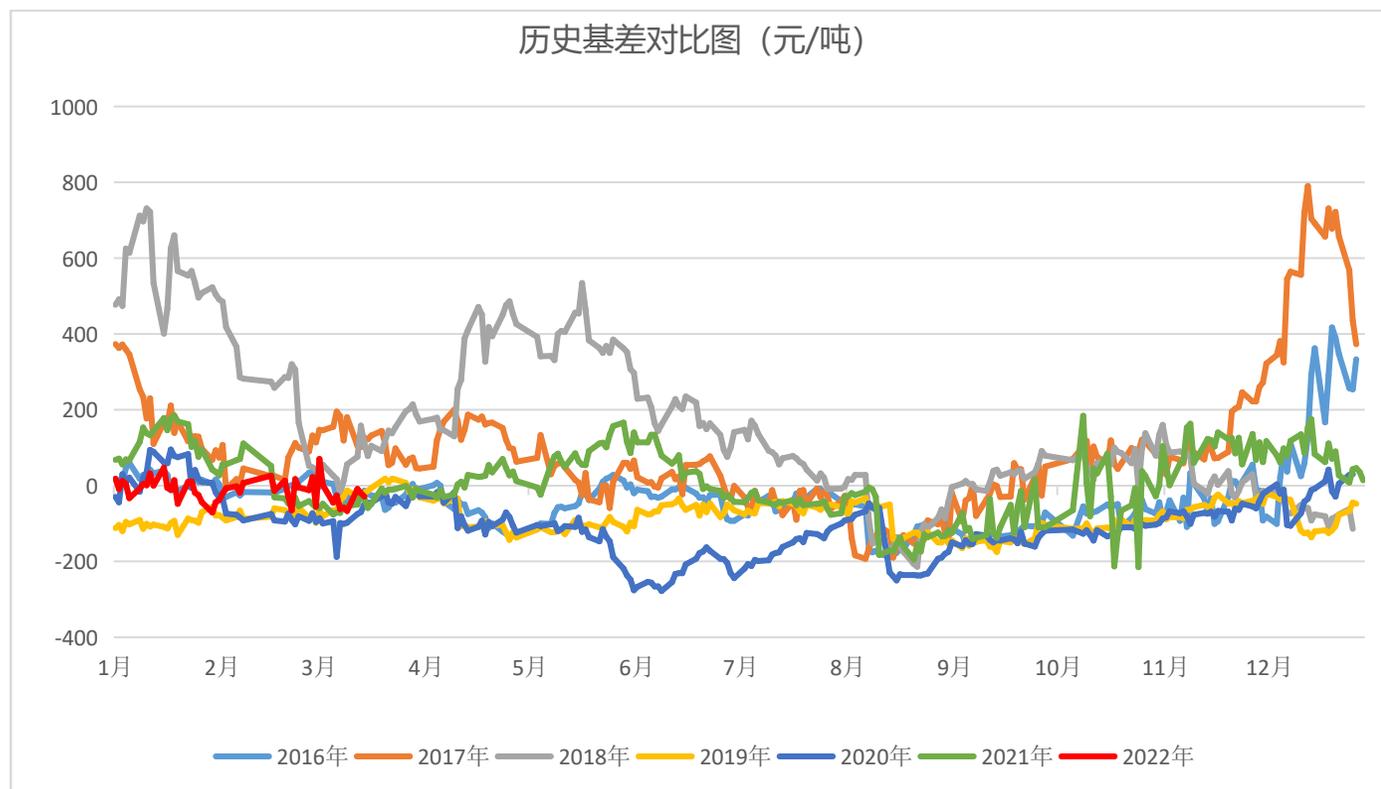


03

期现结合分析

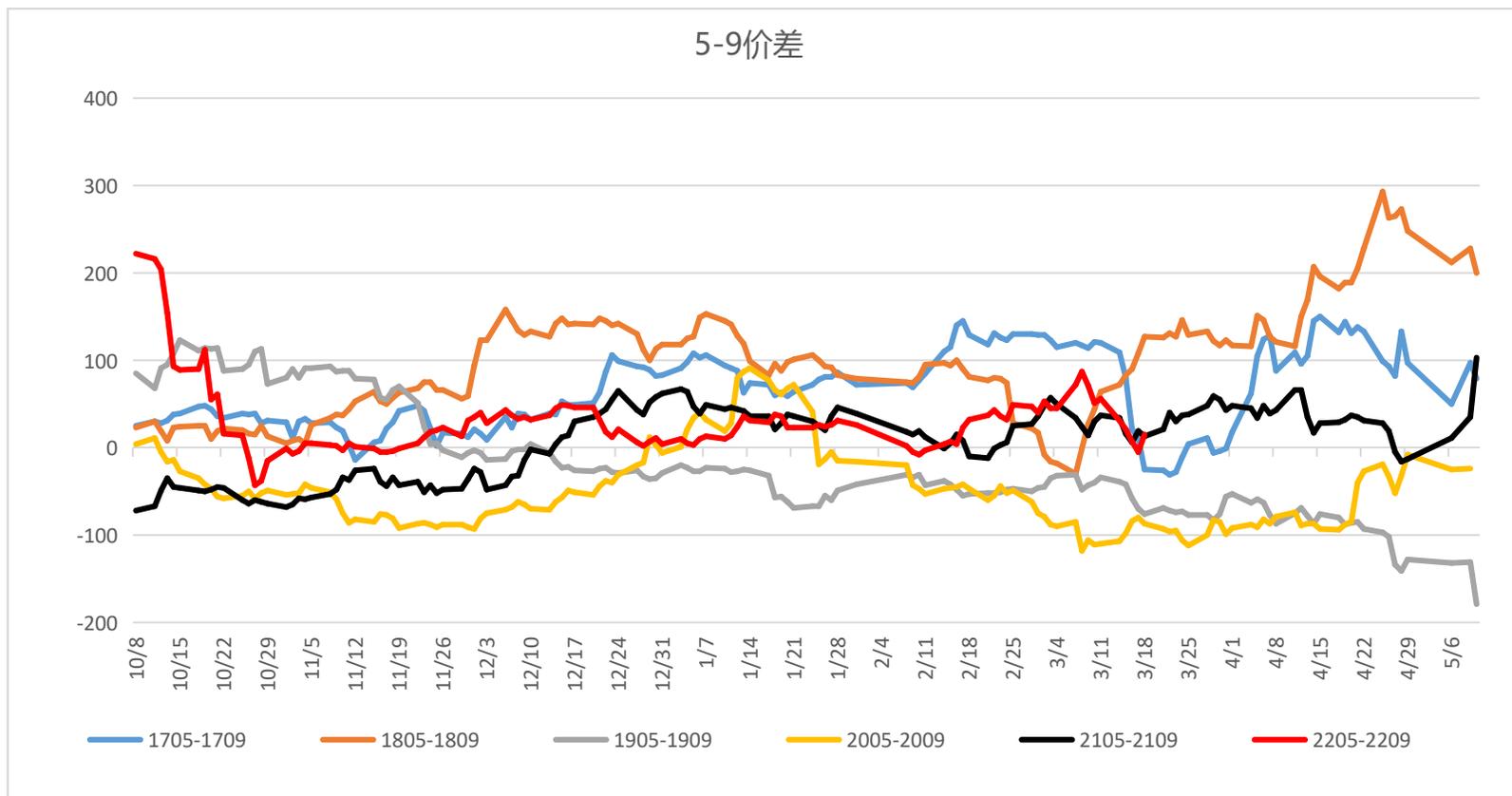
价差分析-基差趋于平水，同比中性，矛盾不大。

基差：主力05合约基差在平水依旧附近震荡，环比小幅走低，同比处在中性的位置，矛盾不大。



价差分析-5-9价差走低，反套行情凸显。

合约价差：5-9价差在本周随05的下跌而走出一波较为明显的反套行情，由周初的56减小到-5。



04

行情展望&风险提示

4.1 行情展望- 原油影响边际弱化 关注疫情变化与春检

观点:

对于甲醇而言，原油走势为上周市场交易主逻辑，叠加部分疫情影响。

下周来看，甲醇的供需或仍偏宽松，但矛盾并不突出，主要关注疫情进展及其对下游生产的影响程度和持续性。判断，随俄乌局势转入谈判为主，大宗商品的政治风险溢价下降，原油对甲醇的影响程度或边际弱化。后市的聚焦在疫情发展及春检预期的兑现，盘面可能会在多空逻辑中反复切换，短期内，烯烃利润持续低迷叠加下游需求受疫情影响而缩减，成为空头逻辑，另一方面，下探空间或有限，主因内地和港口持续去库，且近期由于疫情影响物流，需求端或存在滞后反馈的现象，再者，内地装置春季检修预期逐步发酵，供给有望收紧。

整体而言，支持后市震荡略偏强的判断，前提是疫情并未进一步恶化。

4.2 策略建议与风险提示

策略建议:

单边: 短期趋于宽幅震荡, 但总体或有偏强倾向, 考虑2900以上逢低适度做多, 轻仓操作。

跨期: 5-9正套可考虑。

风险提示:

疫情进展不乐观、地缘局势再起风波

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

