

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

疫情及春检未现拐点 后市短期难言走强

——周报2022.04.11



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——疫情及春检未现拐点 后市短期难言走强

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： 开工率小幅回升，下周或趋稳运行；</p> <p>3. 库存： 港口及内地持续累库，但整体仍处于历史低位；</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： 生产利润走低，烯烃利润有一定回升，但绝对水平仍是亏损。</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>驱动方面，国内春检落地情况较差，叠加进口明显增量，总供给偏强。需求方面，开工率整体趋稳，下周或继续变动不大。传统下游仍受制于疫情影响，持续不振，而MTO装置产能利用率已达到93%附近，相对偏高，向上空间有限。供过于求的结构引致港口及企业库存持续累库，期现货价格因之承压。估值方面，现货利润率随甲醇价格下跌而有所回落，但仍处于相对偏高位区间，后市向下调整的压力并未完全解除，只是矛盾不显。宏观方面，原油再次冲高概率不大，煤价随天气转暖及雨季预期而弱势整理，对甲醇支撑力度趋弱。从而，短期内，疫情及春检均尚未出现拐点的情况下，预计后市走强的概率不大，或仍是偏弱势整理，只是估值压力有所缓和的考量下下方空间亦不会过高。</p> <p>另一方面，技术指标来看，上周盘面的连续下跌已经使得盘面K线触及布林通道下轨线，不排除超跌反弹的可能。</p> <p>综上，宏观面影响弱化，产业基本面偏弱，下周甲醇市场或仍偏弱势，但具体路径可能是先补涨后回落，具体关注疫情变化及春检情况。</p>	<p>(1) 单边：后市盘面主力价格运行区间在【2700-3000】元/吨的水平，操作上建议短多长空。</p> <p>(2) 跨期：逢高反套。</p>	<p>原油再次高涨、煤价异动。</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

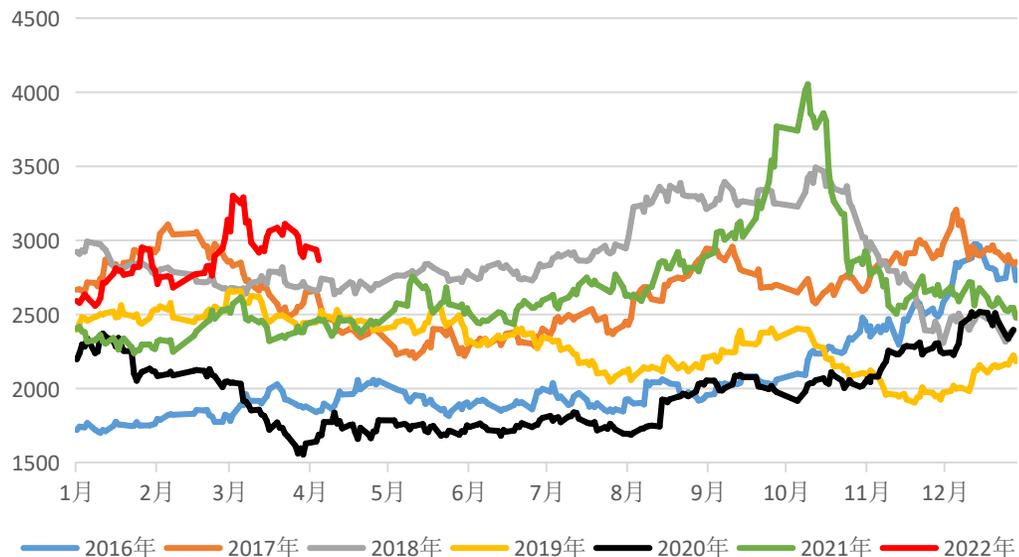
01

行情回顾

1.1 行情回顾-期货

清明节后，国内甲醇市场弱势下滑，截至4月8日，主力05收于2867，较之节前下跌-0.76%，周五夜盘进一步下跌至2808，投资者心态明显偏弱。

甲醇历史期价对比图 (元/吨)



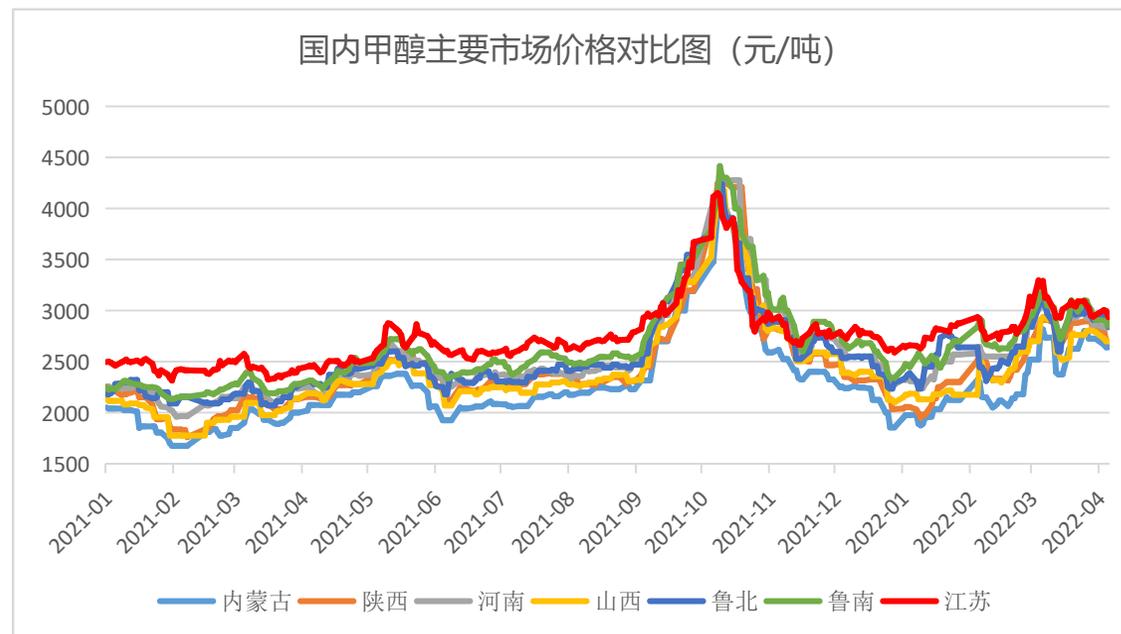
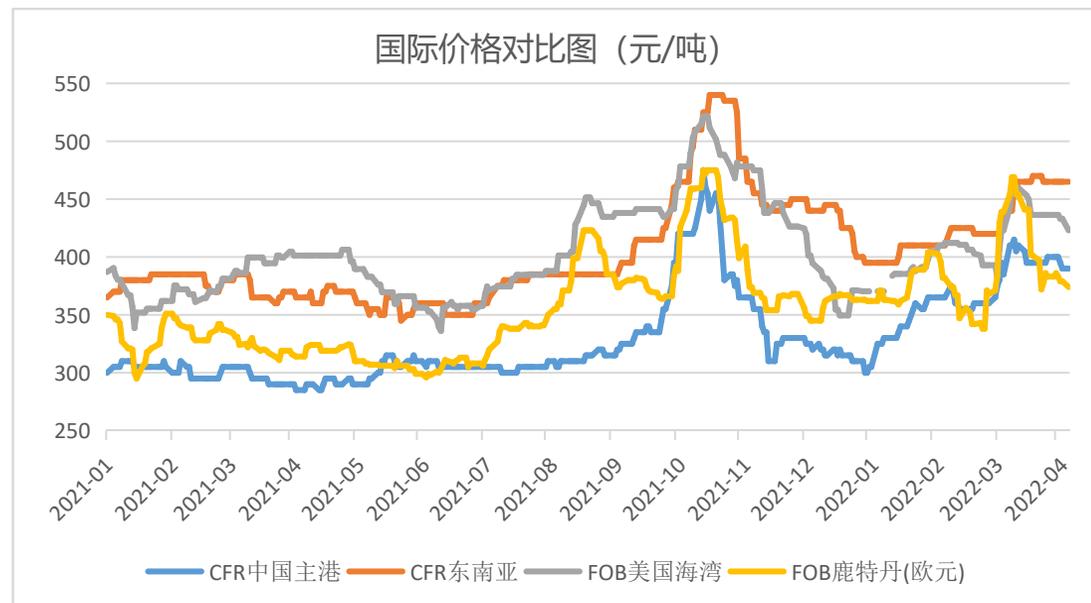
甲醇期货主连价格走势 (元/吨)



从历史对比情况来看，当前盘面价格虽处于下行态势，但整体仍是同比高位。

1.2 行情回顾-现货

截至周五，主要区域市场价格均同步下行，其中主产区内蒙古、陕西降幅最为明显，同比节前分别下跌3.12%、3.75%，相较而言，江苏仅跟盘面走势，跌幅较小，仅为-0.68%。



外盘方面，东亚市场趋稳，但欧美下跌明显。截至4月7日，FOB鹿特丹和FOB美国海湾分别下跌-5.88%、-7.91%。判断，这与国际原油走弱和天然气走强势头趋缓有关。

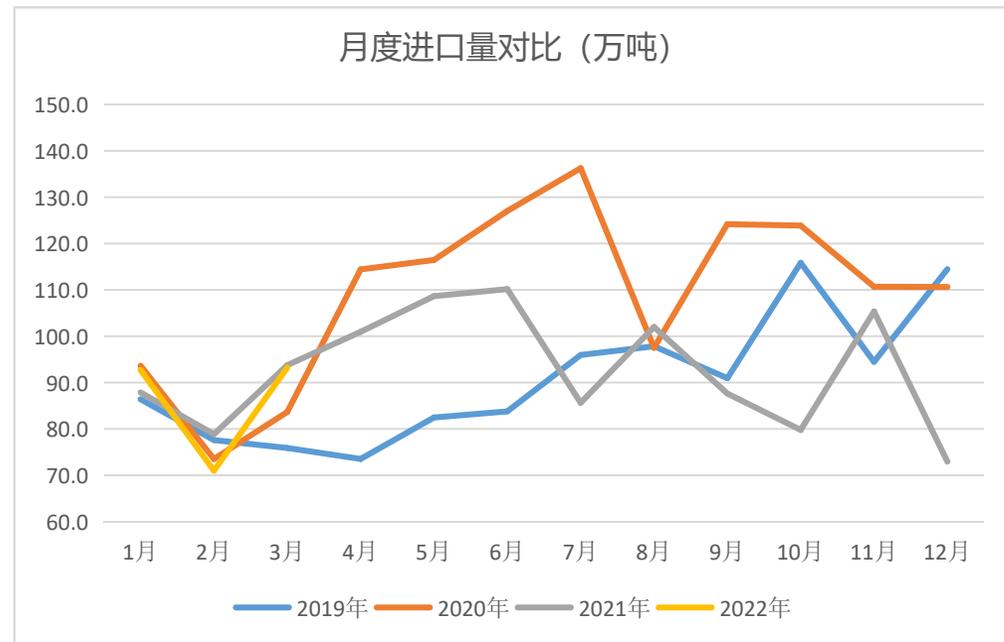
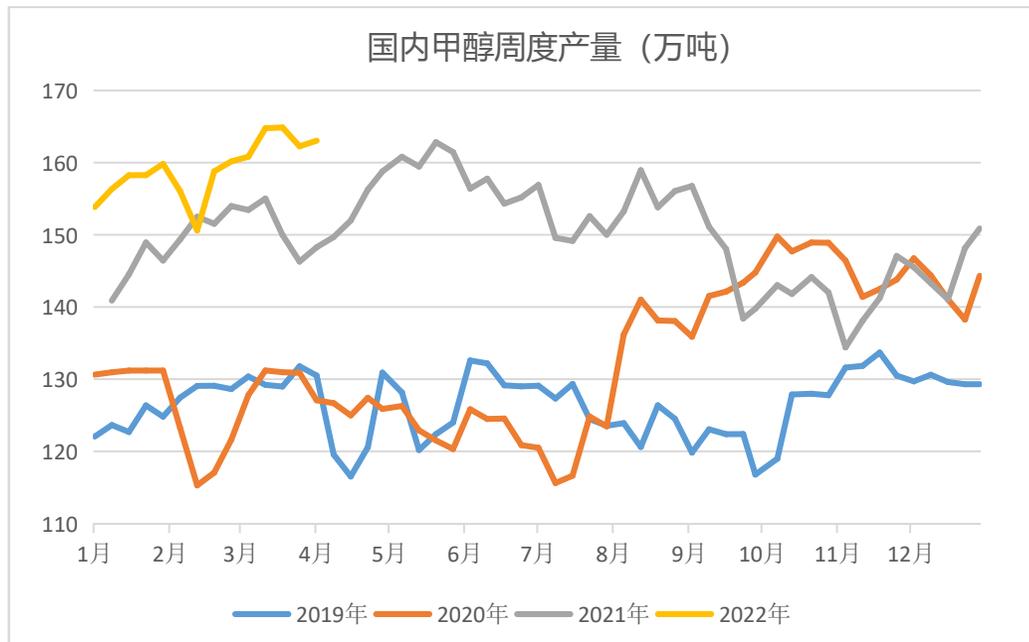
02

基本面现状

2.1 供给-内地及外部进口同存增量预期

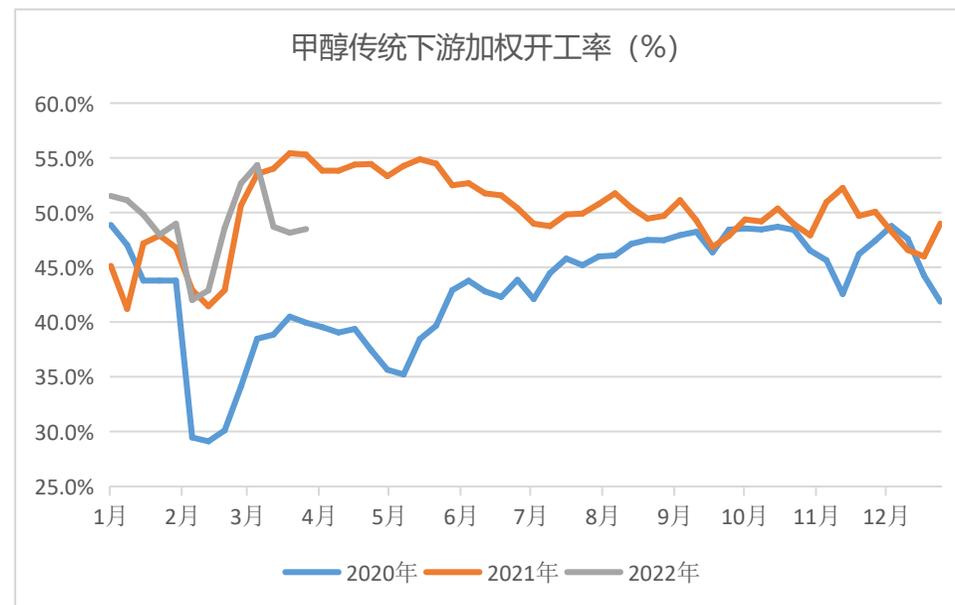
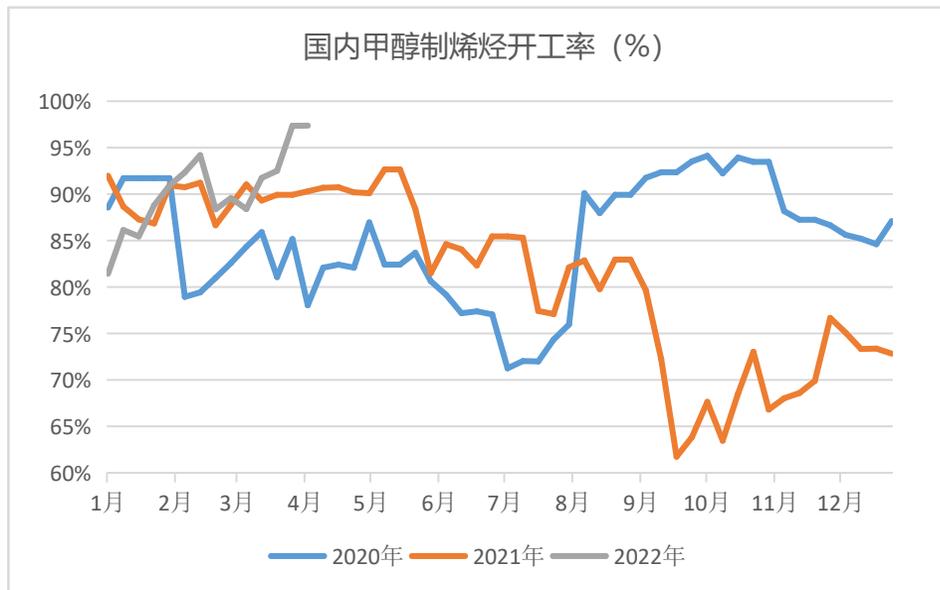
内地方面，本周国内甲醇装置产量为163.04万吨，较上周增加0.78万吨，装置产能利用率为81.25%，环比+0.48%。

下周，新奥二期60万吨/年装置计划检修，但中原大化50万吨/年、兖矿榆林60万吨/年及青海中浩60万吨/年等装置计划重启，春季检修预期不强，加之进口预期增加，下周总供应或增加。



2.2 需求-开工率整体趋稳，下周或继续变动不大。

本周传统下游加权开工率有小幅抬升，较之节前微涨0.3个百分点至48.50%，这主要得益于下游冰醋酸开工率呈现3.23个百分点的较大涨幅至80.8%。烯烃开工率相对平稳。



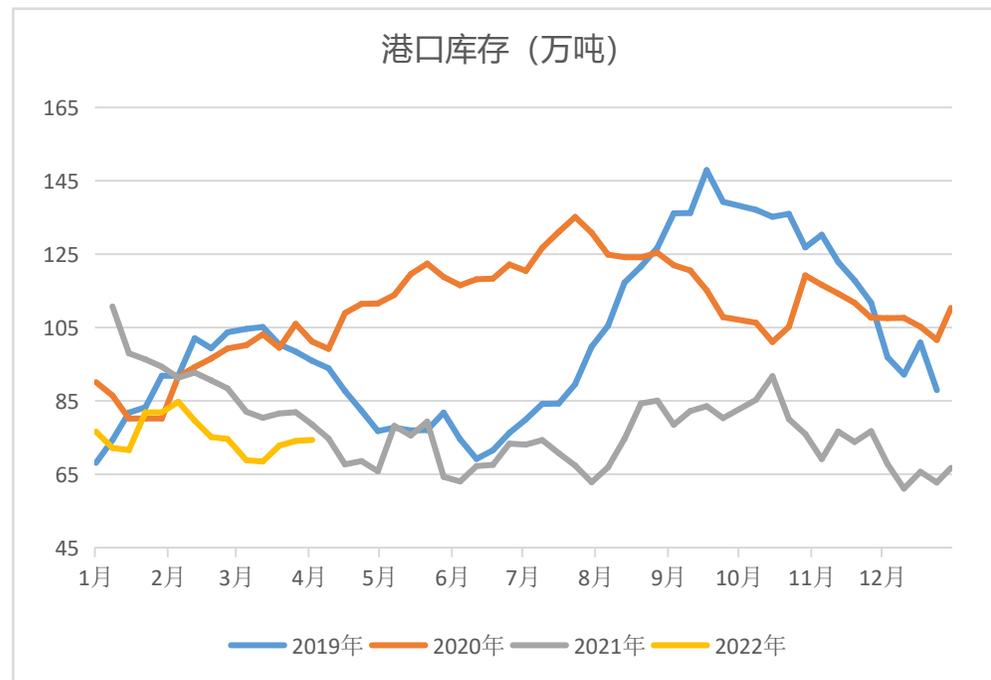
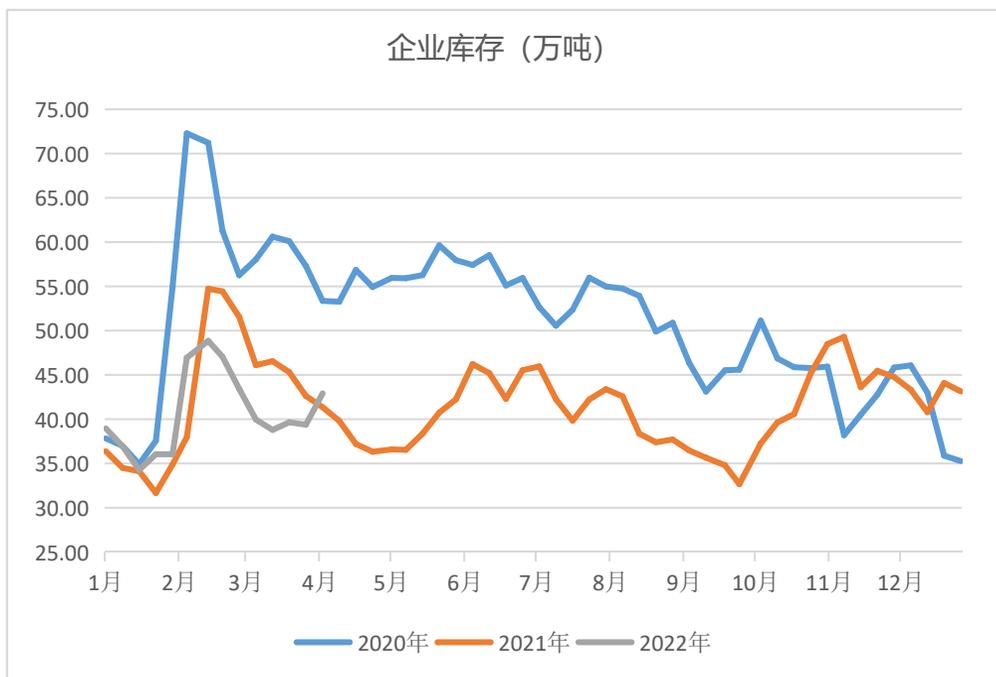
下周国内甲醇制烯烃装置无停车或重启计划，因此下周国内烯烃整体周均产能利用率或与本周持平。

2.3 库存-港口及内地同步持续累库，后续有进一步累库趋势

尽管目前中国甲醇库存（港口+内地）处于近两年来中位位置，但已连续5周增加。

近期港口船货抵港卸货速度相对正常，但受疫情影响，多地汽运提货受限，为此港口库存有所增加，后期看，进口货及港口浮仓货量依旧不少，港口库存仍存进一步增加的可能。

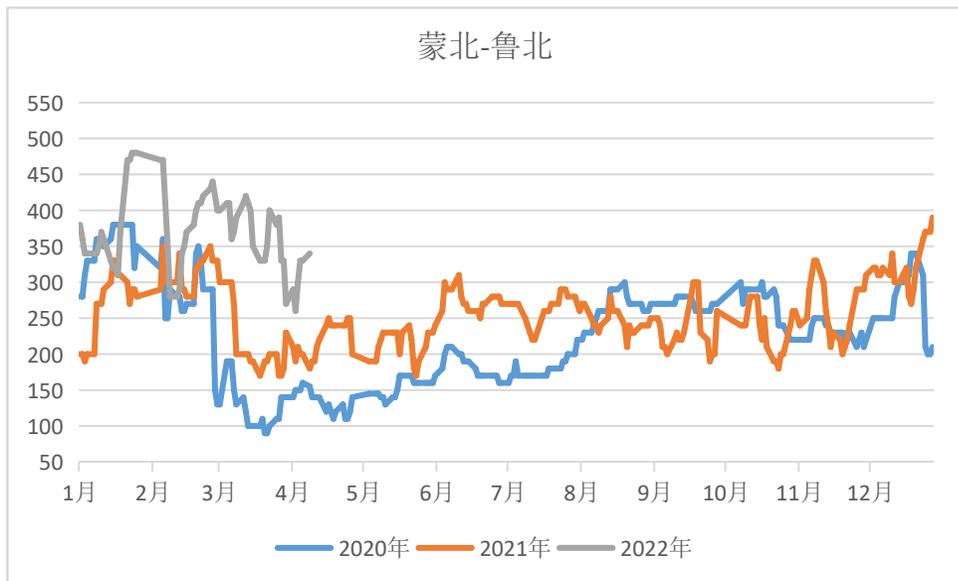
企业库存方面，本周超过42万吨，近5周以来首次超过40万吨关口，从近期出货情况看，后期不排除继续增加的可能。



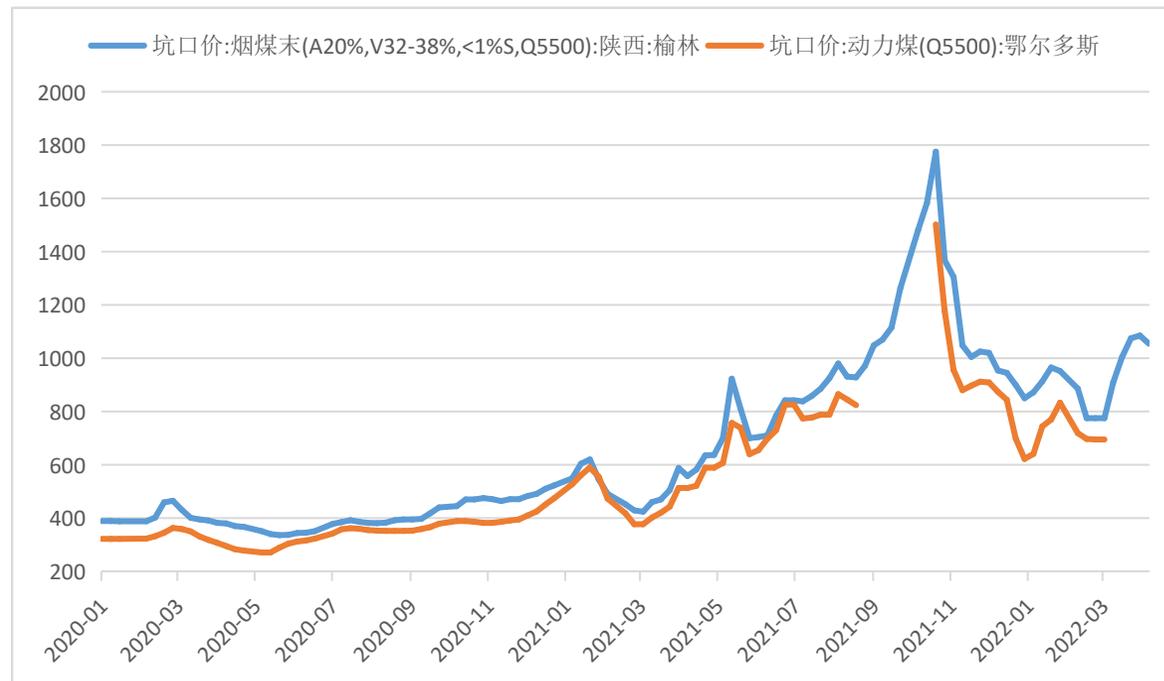
2.4 成本-煤价随淡季下行，运费稍有提涨。

节后煤价有所回落，且伴随传统雨季及用煤淡季的到来，下游用煤需求或进一步转弱，预计后市煤价弱势整理，或至少趋稳。

市场运费走势图（元/吨）



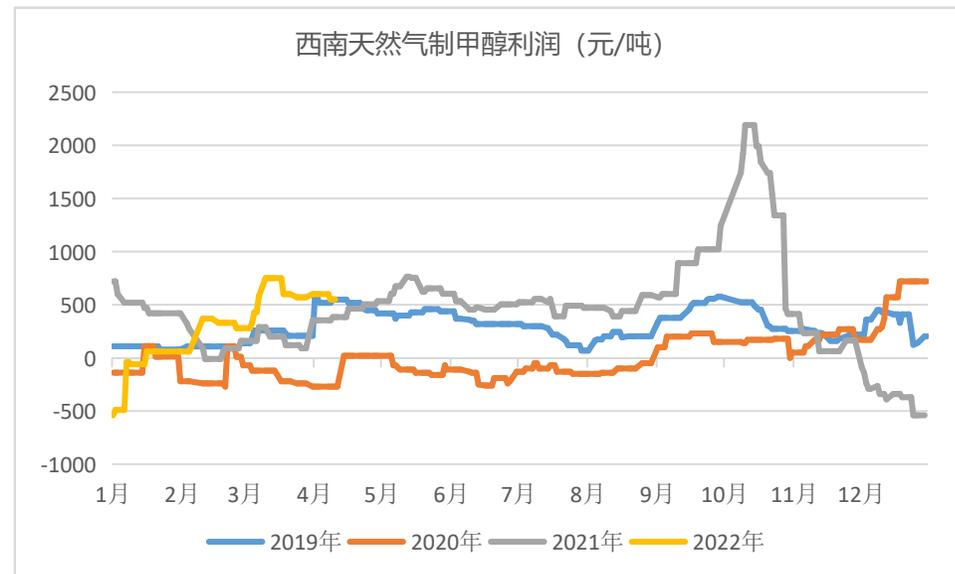
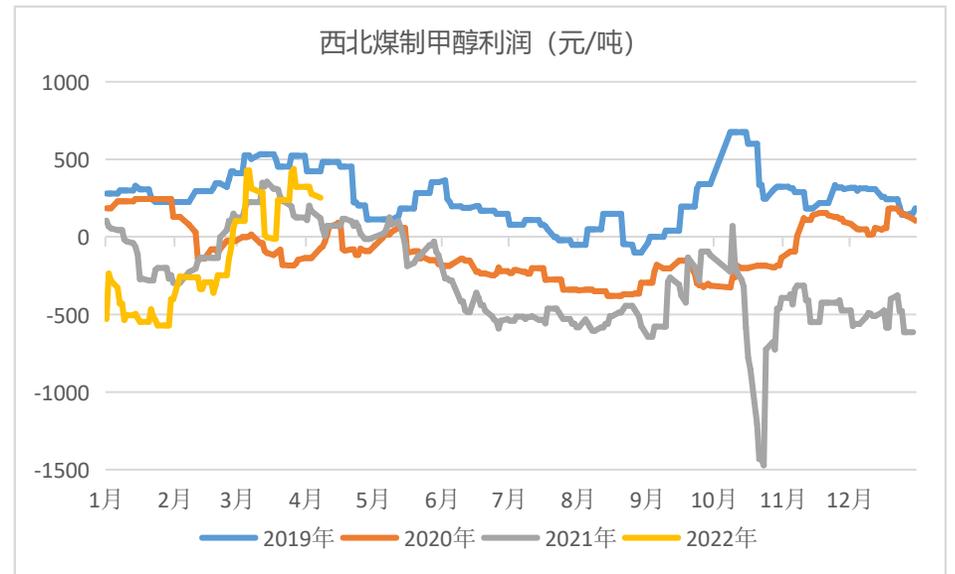
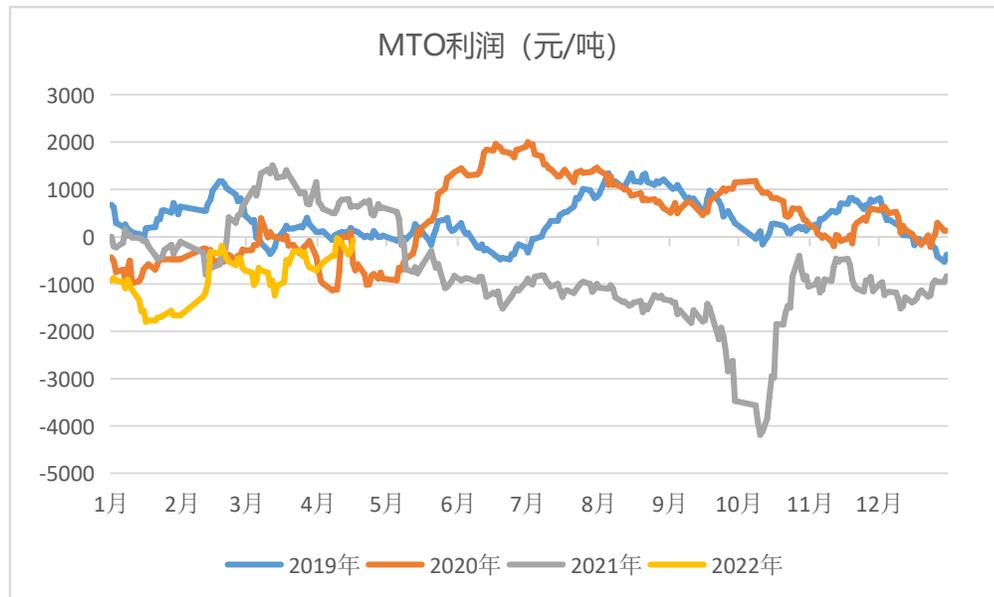
动力煤价格走势图（元/吨）



本周运费周初依旧延续上周下跌趋势，但周中过后由于疫情影响，加之清明假期之后部分企业存排库需求，运费稍有上涨。

2.5 利润-产业链利润向下传导，烯烃亏损情况有一定好转。

本周甲醇产业链利润中，烯烃单体与甲醛、二甲醚表现较好。而煤制及气制生产利润随甲醇价格的走弱而明显降低。

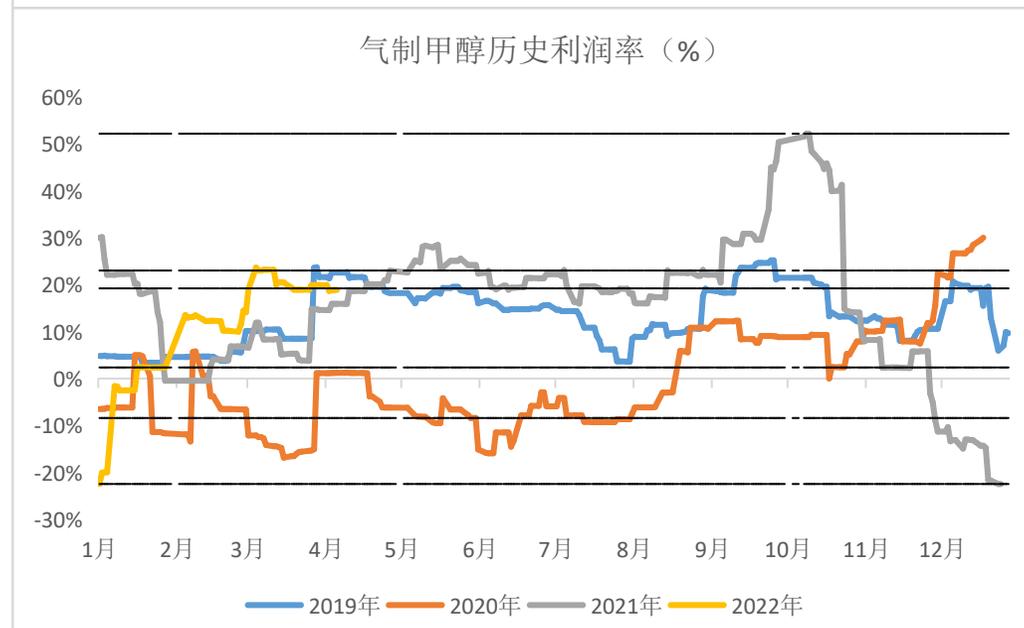
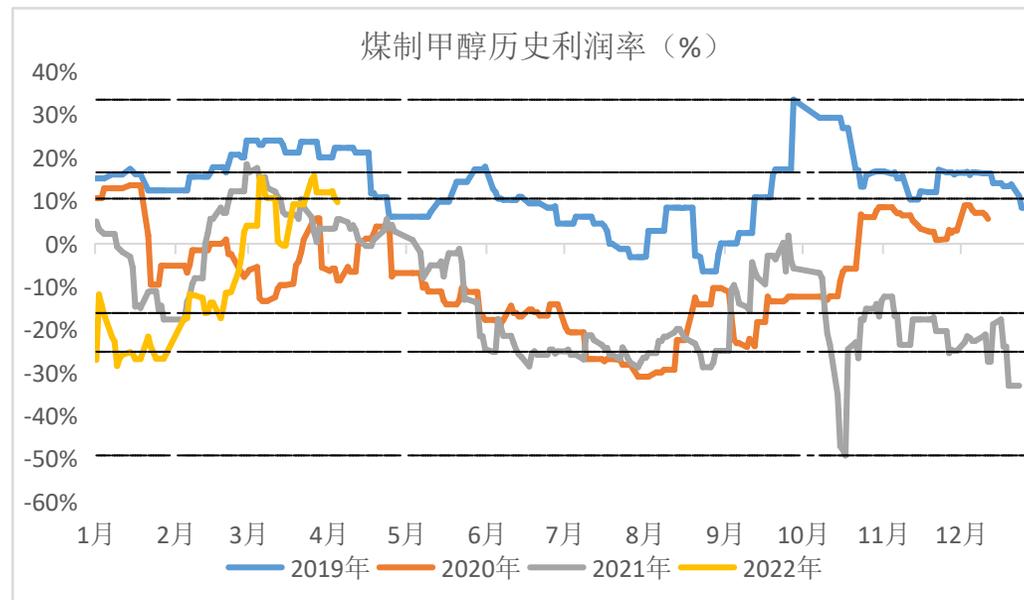
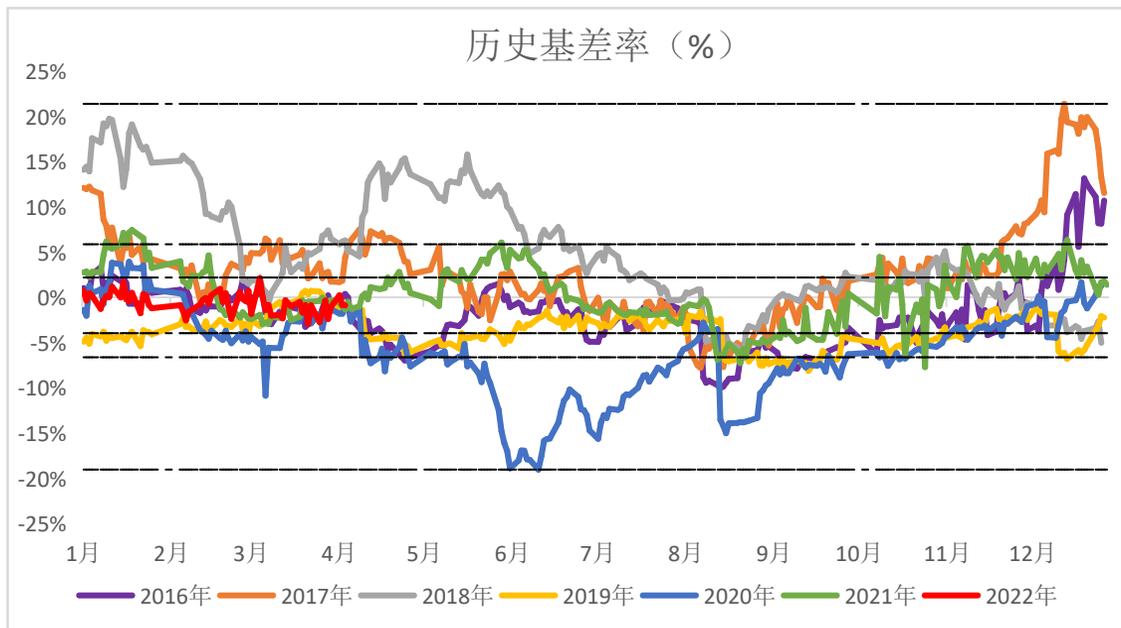


03

期现结合分析

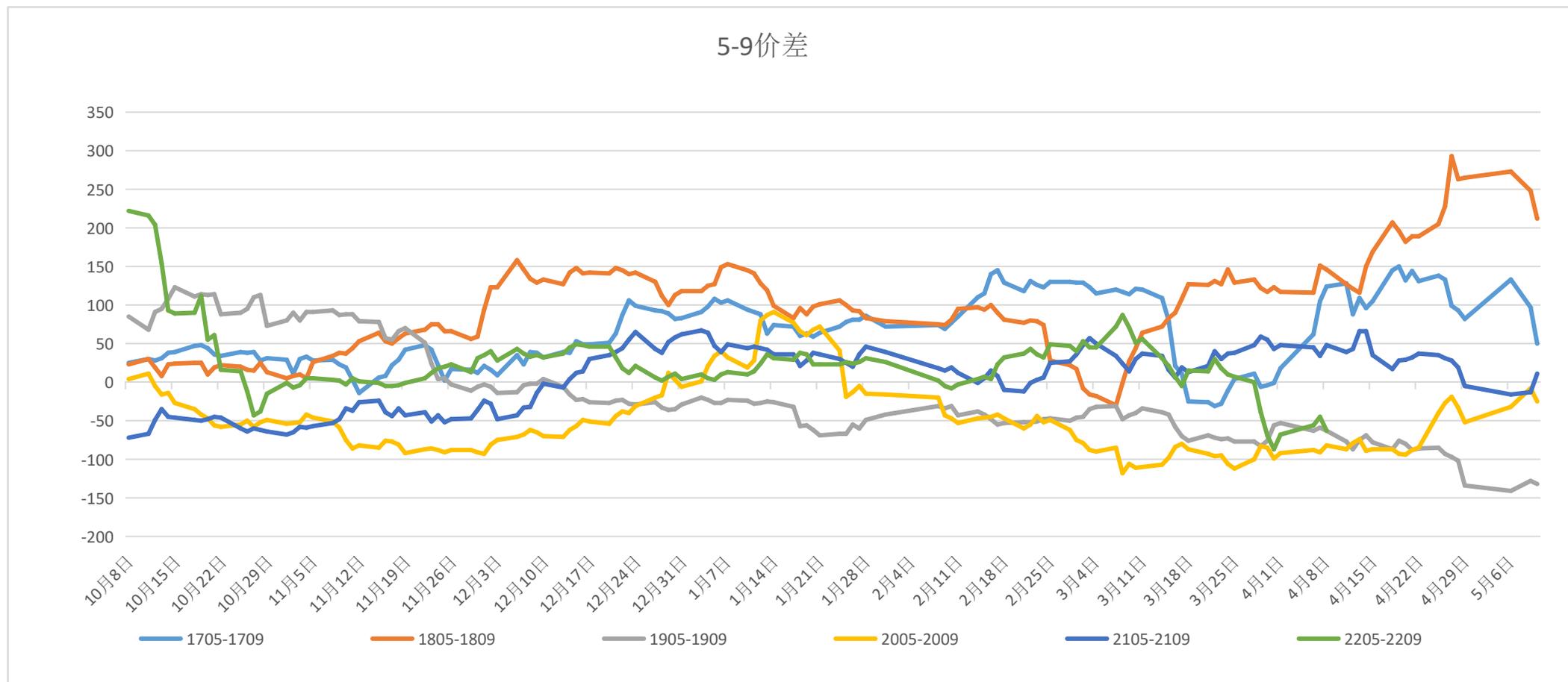
估值分析-现货估值偏高，期货估值中性，整体有一定下调压力，但矛盾不大。

估值方面，甲醇现货利润率虽有一定回落，但整体仍位于75%分位数水平的偏高区间，由此，现货估值有向下调整的压力尚未完全解除。至于期货估值，对应的指标基差率处于持续相对中性区间。整体而言，甲醇静态估值仍存压力，又继续向下调整的倾向。



价差分析-5-9价差波动不显，期现结构为强Contango。

合约价差：节后仅有3个交易日，5-9价差相对稳健，小幅波动，套利行情不显。当下的行情为强Contango。



04

行情展望&风险提示

4.1 行情展望- 疫情及春检未现拐点 后市短期难言走强

观点:

驱动方面，国内春检落地情况较差，叠加进口明显增量，总供给偏强。需求方面，开工率整体趋稳，下周或继续变动不大。传统下游仍受制于疫情影响，持续不振，而MTO装置产能利用率已达到93%附近，相对偏高，向上空间有限。供过于求的结构引致港口及企业库存持续累库，期现货价格因之承压。

估值方面，现货利润率随甲醇价格下跌而有所回落，但仍处于相对偏高位区间，后市向下调整的压力并未完全解除，只是矛盾不显。

宏观方面，原油再次冲高概率不大，煤价随天气转暖及雨季预期而弱势整理，对甲醇支撑力度趋弱。

从而，短期内，疫情及春检均尚未出现拐点的情况下，预计后市走强的概率不大，或仍是偏弱势整理，只是估值压力有所缓和的考量下下方空间亦不会过高。

另一方面，技术指标来看，上周盘面的连续下跌已经使得盘面K线触及布林通道下轨线，不排除超跌反弹的可能。

综上，宏观面影响弱化，产业基本面偏弱，下周甲醇市场或仍偏弱势，但具体路径可能是先补涨后回落，具体关注疫情变化及春检情况。

4.2 策略建议与风险提示

策略建议：

单边：后市盘面主力价格运行区间在【2700-3000】元/吨的水平，操作上建议短多长空。

跨期：逢高反套。

风险提示：

原油再次高涨、煤价异动

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它人。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



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

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

