

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

供需格局转为双增 后市或宽幅震荡

——周报2022.05.16



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——供需格局转为双增 后市或宽幅震荡

| 品种 | 主要逻辑 | 策略建议 | 风险提示 |
|----|--|--|----------------------|
| 甲醇 | <p>1. 供应：内地检修产量下降，但后市重启较多叠加进口预期增加，整体供给充裕；</p> <p>2. 需求：传统下游抬升，MTO进一步回落，后期预计进一步提高；</p> <p>3. 库存：港口及内地止增转降，下周或重回累库通道；</p> <p>4. 成本：煤价及运费回归合理区间，成本支撑力度不强；</p> <p>5. 利润：产业链利润涨跌互现，矛盾不显；</p> <p>6. 整体逻辑：</p> <p>产业方面，国内产量相对稳定叠加进口预期增加，引致总供应充裕、传统需求随疫情趋缓而恢复明显，但烯烃仍有回落，后市需求整体有企稳复苏预期，从而，供需双增的局面或为后市短期表现。而估值方面的矛盾亦不显著。</p> <p>宏观方面，“稳增长”的基调或为商品划定了安全下边际，近日经济刺激政策频发，短期支撑市场信心。另外，疫情明显好转，产业复苏成为主线。</p> <p>关注阶段性的供需错配。事实上，从季节性来看，传统需求淡季即将到来，值得警惕，做多需谨慎。</p> | <p>1. 单边：短期后市操作上建议高抛低吸，波动操作为主，建议区间【2600-2850】，长期略偏空。</p> <p>2. 跨期：不建议操作。</p> | <p>地缘变化引起原油再次高涨。</p> |

目录

Content

01

行情回顾

02

产业基本面与宏观形势

03

期现结合分析

04

行情展望&风险提示

01

行情回顾

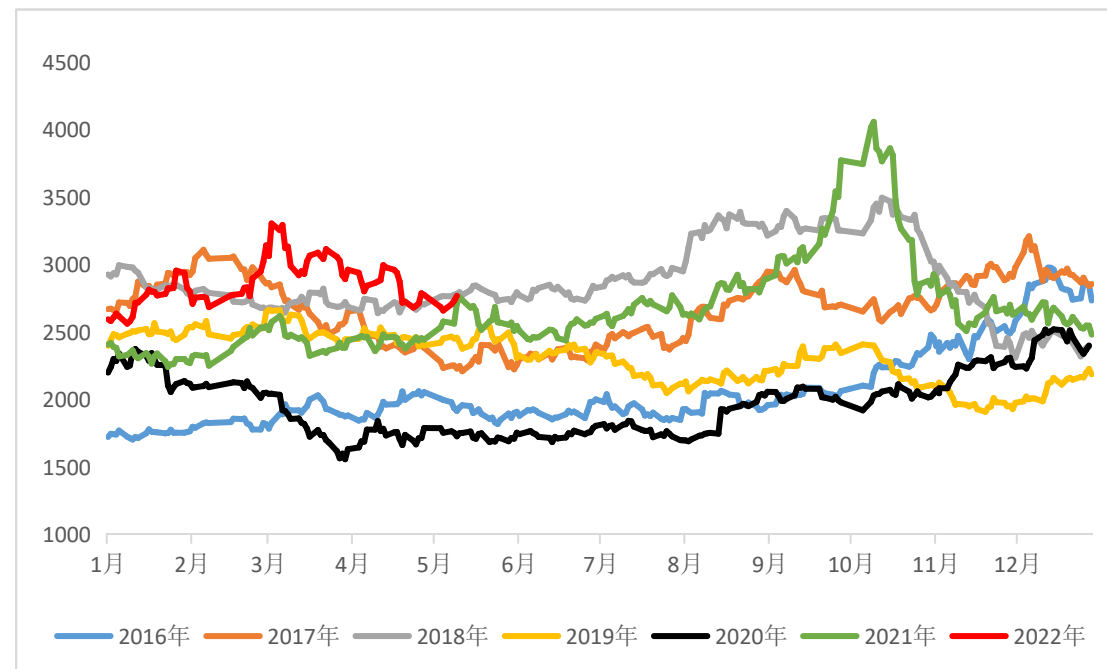
1.1 行情回顾-期货

本周期货主力09合约在周一大跌3.21%至2683，周二剧烈波动最低跌破2600关口至2595后，开启补涨上行的三连阳行情，截至周五回涨至2765，基本收复前半周跌幅，整体周内呈“V”字型走势，波动显著。

甲醇期货主连价格走势（元/吨）

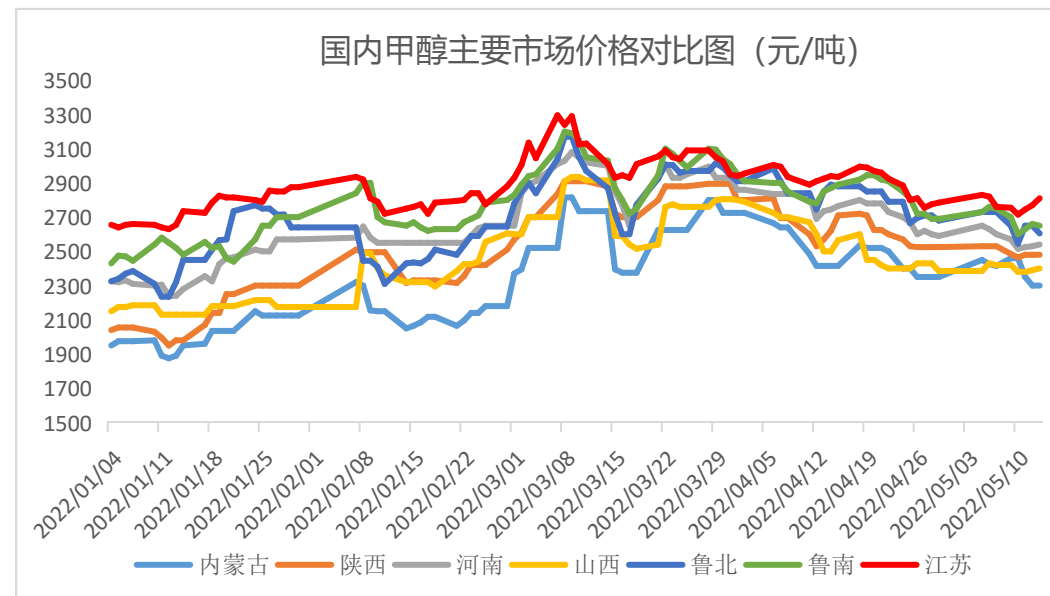
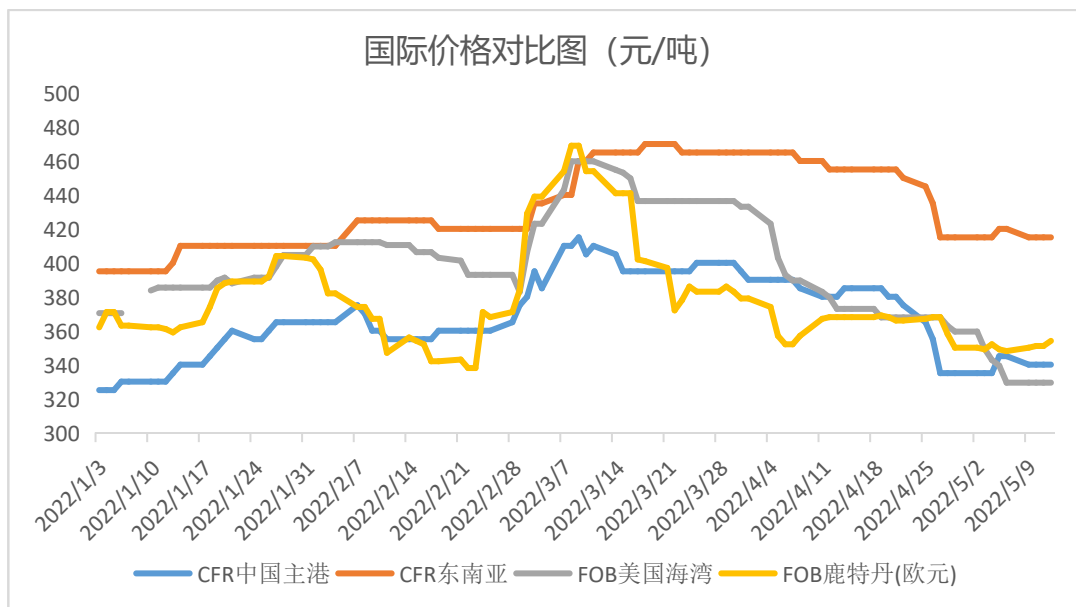


甲醇历史期价对比图（元/吨）



1.2 行情回顾-现货

本周国内市场各地先抑后扬，总体多数下跌为主，其中陕西、山东两地降幅明显，同比上周分别下跌-4.76%、-4.58%（鲁北）、-3.64%（鲁南），江苏市场上涨+1.81%。



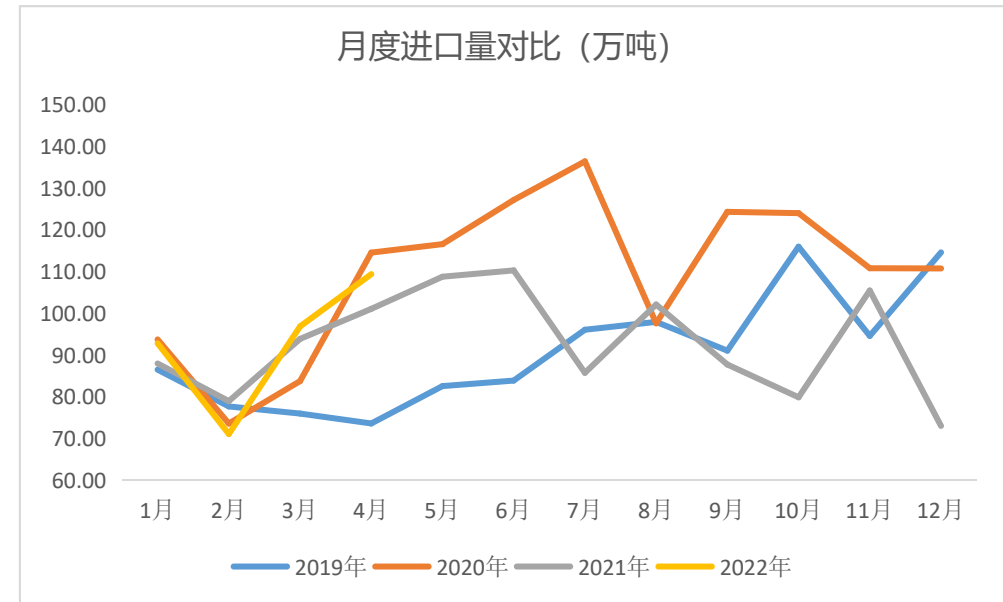
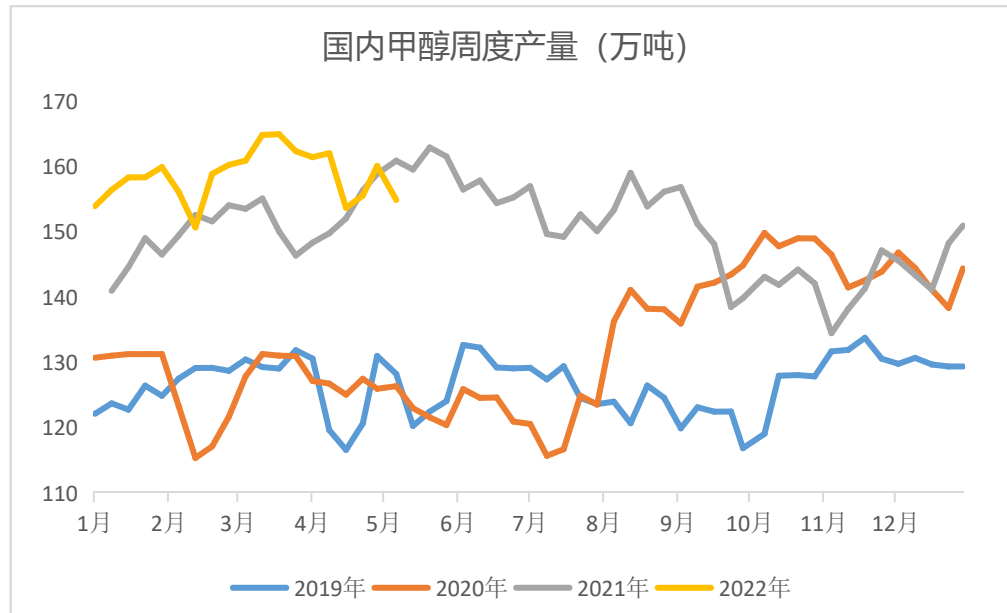
外盘方面，除FOB鹿特丹呈现+1.43%的涨势外，其余均有不同程度的下跌。其中，FOB美国海湾跌幅较大至-2.96%。

02

产业基本面与宏观形势

2.1 供给-内地检修产量下降，但后市重启较多叠加进口预期增加，整体供给充裕

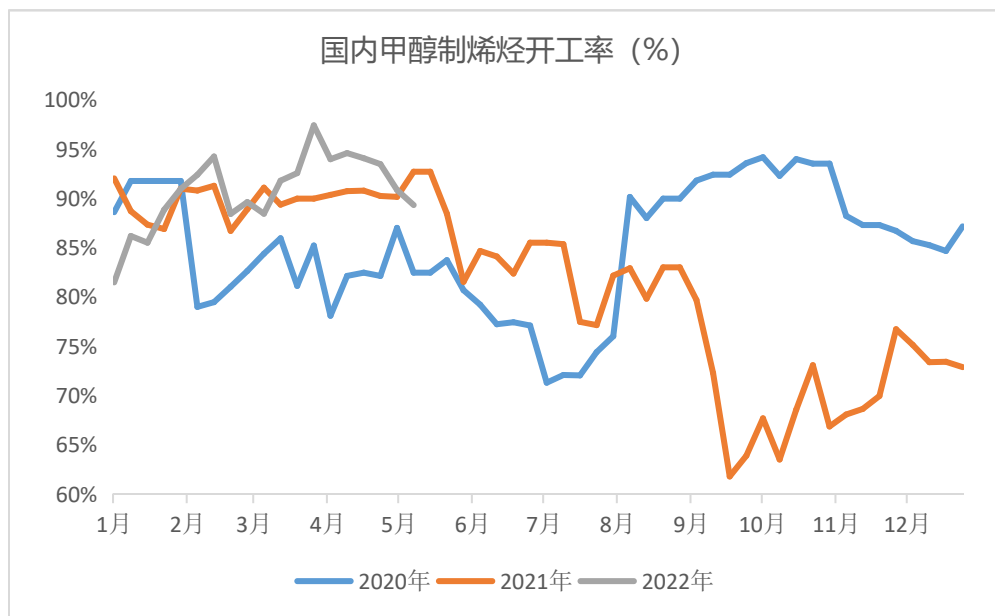
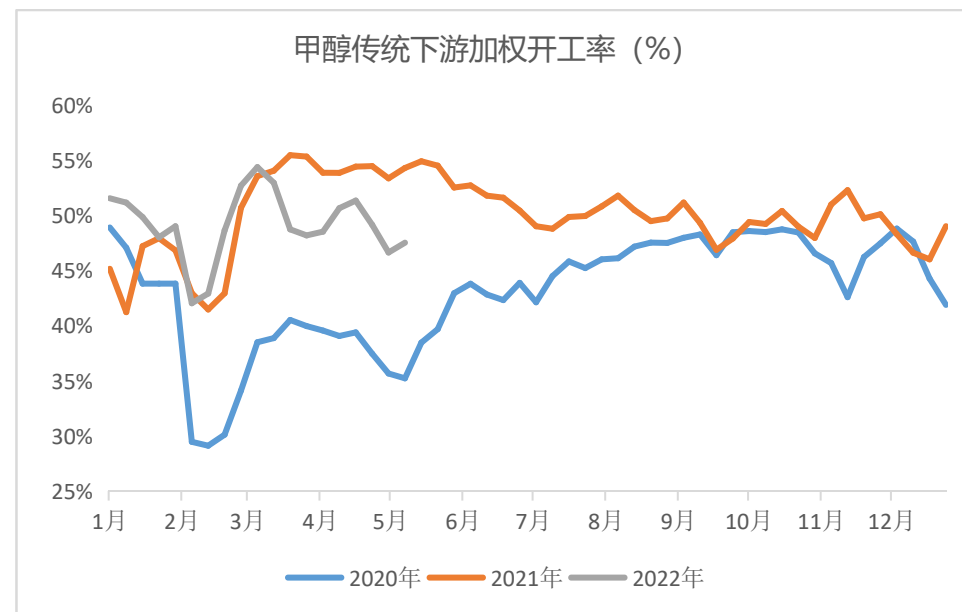
本周国内甲醇装置产量为154.81万吨，较上周减少5.19万吨，装置产能利用率为77.15%，环比跌3.24%。下周，关注能耗双控对内蒙古等地影响。另外，包钢20万吨/年、荣信90万吨/年、易高30万吨/年、内蒙古黑猫30万吨/年及山西悦安达10万吨/年等装置计划重启，加之5月进口预期不减，下周总供应或维持充裕。



2.2 需求-传统下游抬升，MTO进一步回落，后期预计进一步提高

本周传统下游加权开工率有小幅抬升，较上周微涨0.9个百分点至47.5%，主因甲醛方面，淄博典存、浏阳京港、宝鸡正源、固始环宇等装置重启导致其产能利用率增加。

烯烃开工率进一步下降至89.3%，主因周内青海盐湖装置停车，且阳煤恒通装置持续停车，加之鲁西化工装置负荷窄幅下降所致。

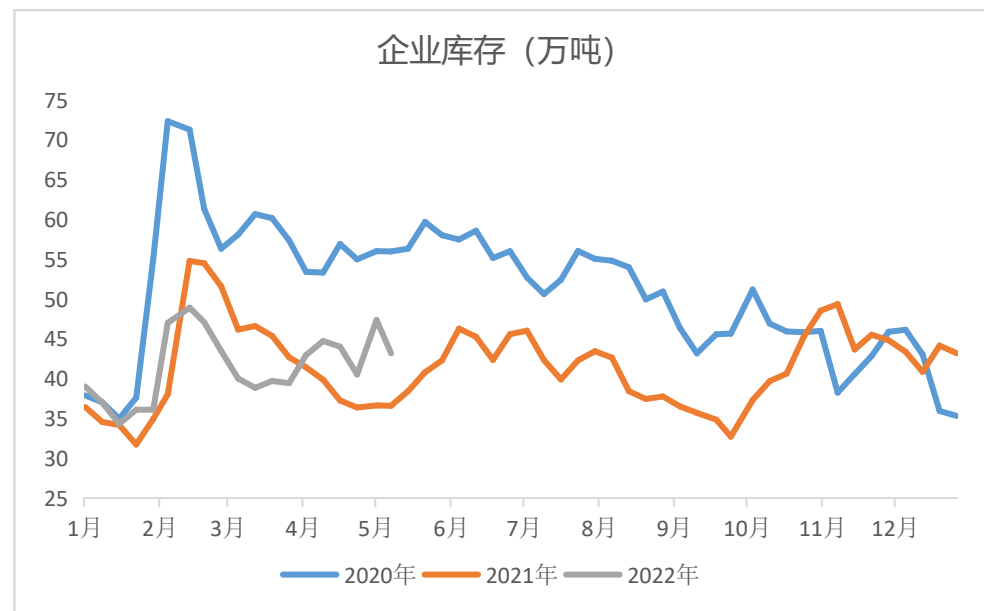
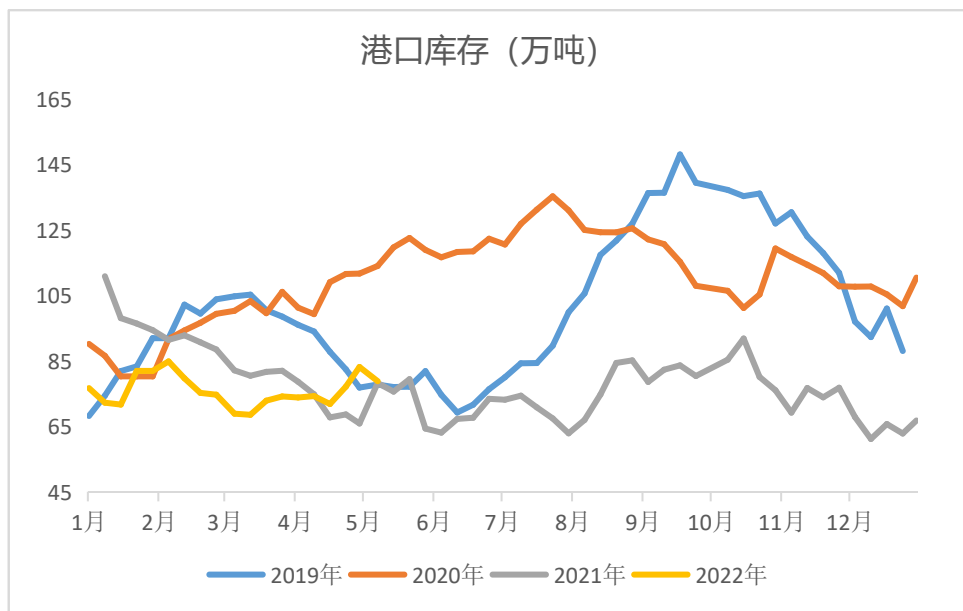


下周，陕西渭化检修即将结束，湖北潜江存提负计划，二甲醚产量或增加；广西华谊重启，预计15号左右出产品，醋酸产量或增加；成泰新材料计划开工，MTBE产量或增加；淄博齐星存提负计划，淄博典存、固始环宇、京港助剂装置重启，甲醛产量或增加；东营华泰预期开车，氯化物产量或增加。传统需求整体开工率应有进一步抬升，烯烃方面，关注天津渤化MTO装置情况

2.3 库存-港口及内地止增转降，下周或重回累库通道

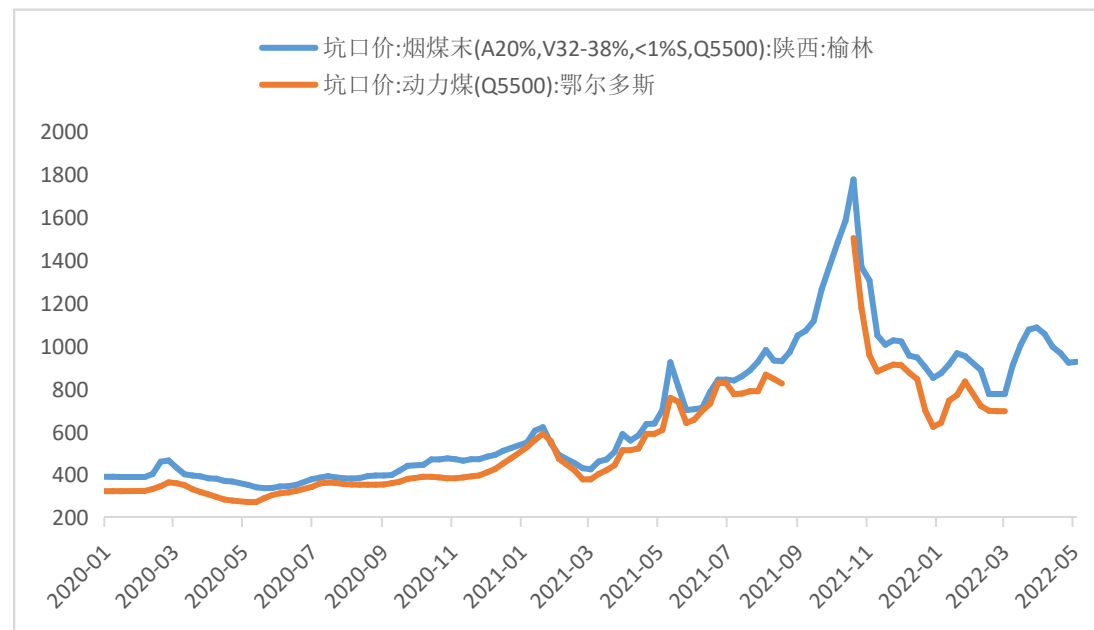
港口方面，库存止增转降，船货抵港多集中江苏以及福建区域，但由于江苏主流区域提货良好，同时在烯烃刚需消耗下，华东区域去库明显。内地库存也随传统下游需求复苏而逐步调降。

下周，预计甲醇港口库存将重回累库通道，其中浙江与华南外轮到货计划偏多，而江苏计划偏少。



2.4 成本-煤价及运费回归合理区间，成本支撑力度不强

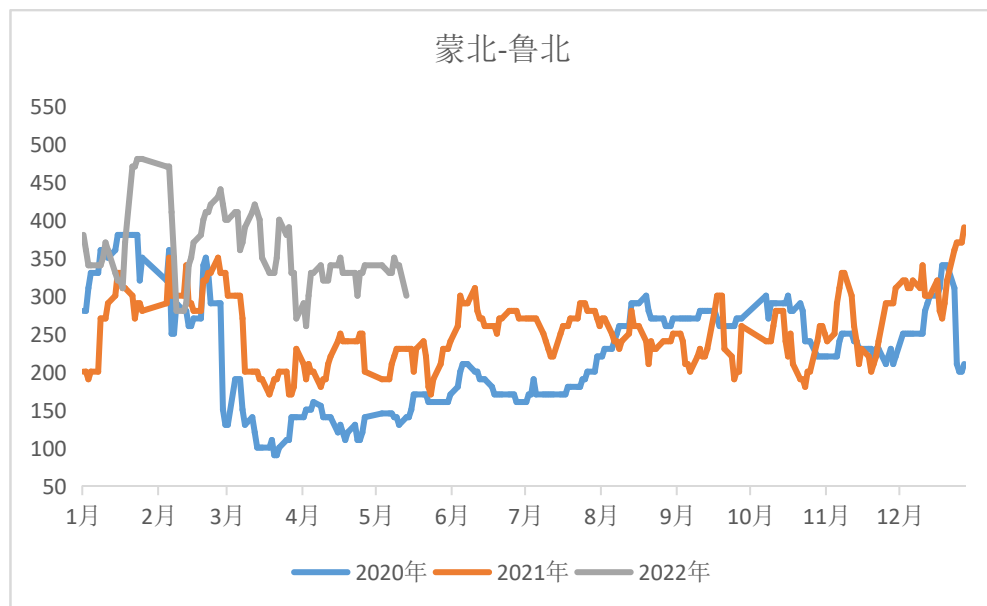
国内煤价走势图 (元/吨)



运输方面，随着各地疫情形势的相应缓解，加之交通运输部等对运输的调控，后续运费预计回落至正常区间。

本周煤价继续收到调控，预计当前及后市煤价维持弱势整理，或至少趋稳。

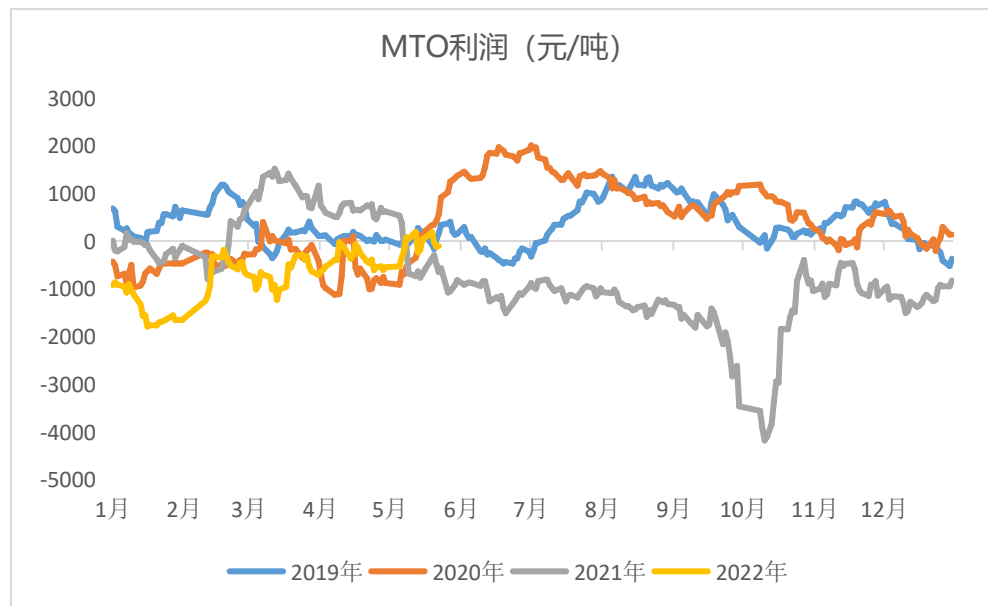
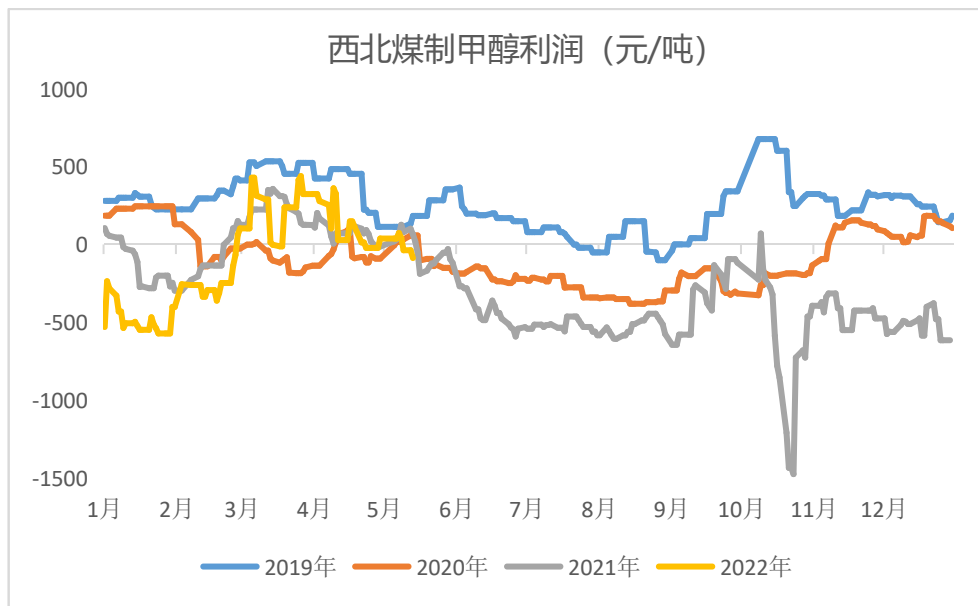
市场运费变动图 (元/吨)



2.5 利润-产业链利润涨跌互现，矛盾不显

本周甲醇产业链利润涨跌互现。

其中，甲醇价格下跌，而原料煤炭略涨、天然气持稳，使得气醇、煤醇利润同步下滑。下游方面，烯烃单体、二甲醚、mtbe均因原料价格的下跌而利润好转；甲醛行情及利润维持弱势；冰醋酸行情大涨加之原料价格下跌，利润大幅增加；甲烷氯化物因自身均价下行以及液氯价格上涨而导致利润回吐。

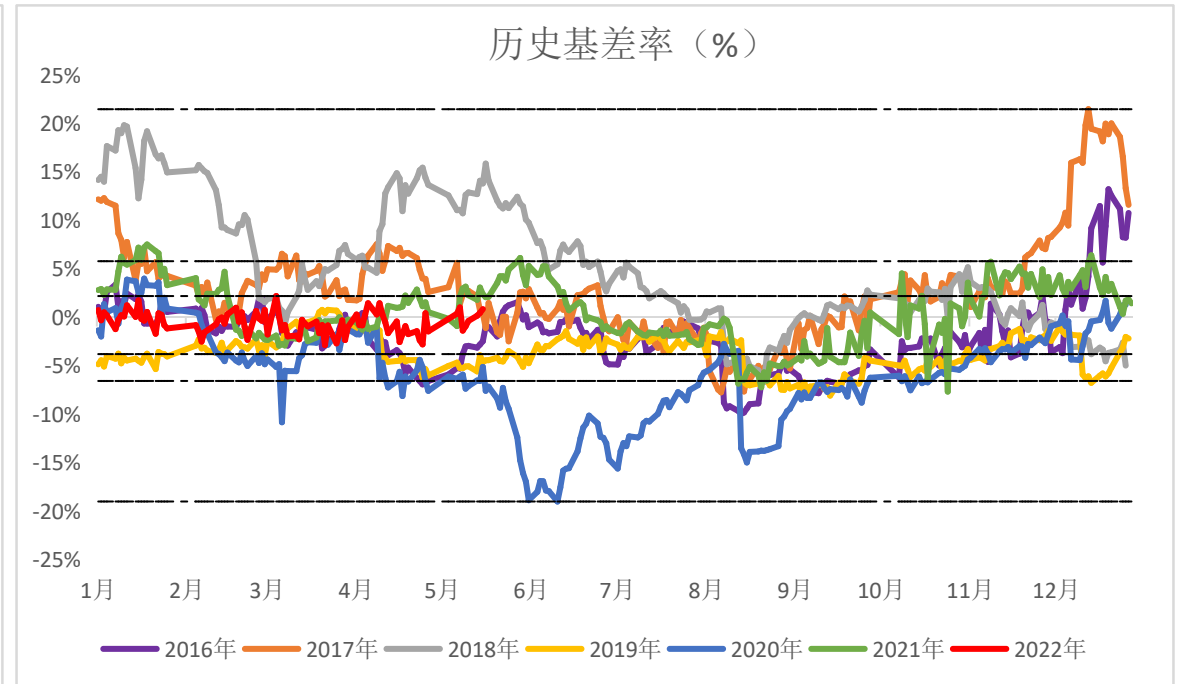
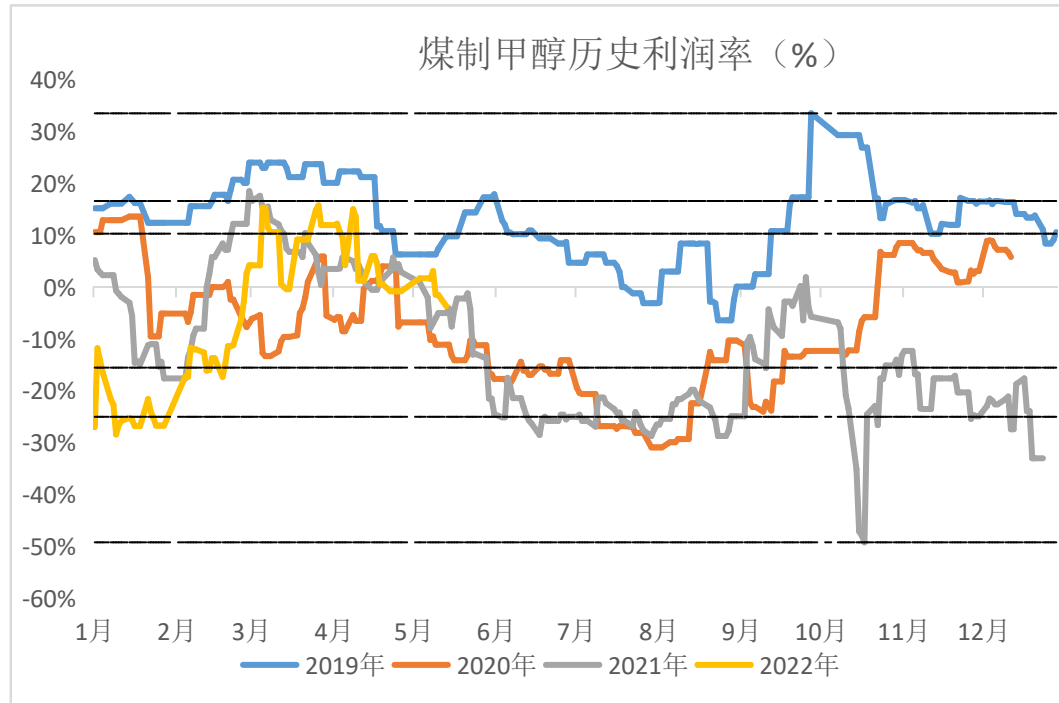


03

期现结合分析

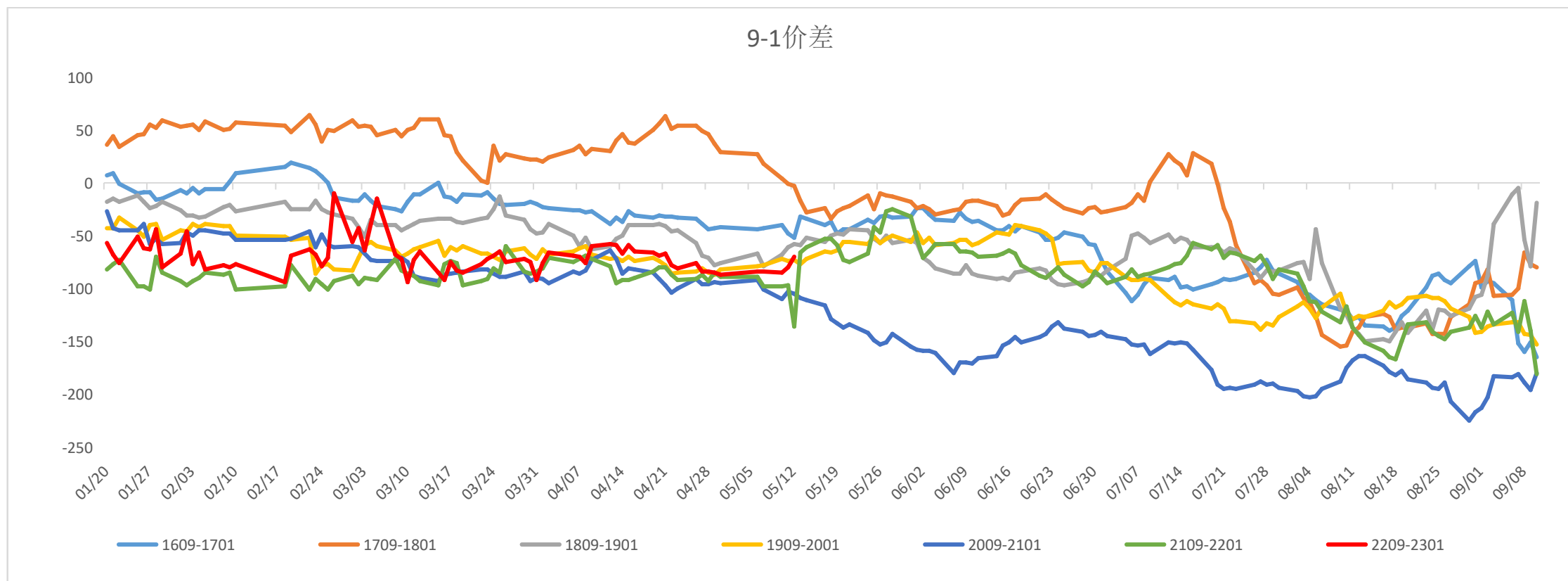
估值分析-现货与期货估值中性，整体矛盾不大

从估值角度来看，现货方面，前期的高估值（现货利润率）压力已经完全释放，当前相对适中。期货方面，基差率代表的盘面估值并无大的偏离。从而，当前整体估值矛盾不大。



价差分析-9-1价差收窄，期现结构为弱Contango。

合约价差：本周，9-1价差随09合约后半周的连续涨势而有所收窄。但历史规律来看，后市仍存走弱倾向，事实上，09合约对应的是每年4-9月份，此时处于开春后入夏时，各类装置开工率开始一路上行，供应量同步放大，所以表现在对应的09合约上多以承压为主，现货也相对比较宽裕，9月多会贴水1月合约。另，当下的行情为强Contango。



04

行情展望&风险提示

4.1 行情展望- 供需格局转为双增 后市或宽幅震荡

观点：

产业方面，国内产量相对稳定叠加进口预期增加，引致总供应充裕、传统需求随疫情趋缓而恢复明显，但烯烃仍有回落，后市需求整体有企稳复苏预期，从而，供需双增的局面或为后市短期表现。而估值方面的矛盾亦不显著。

宏观方面，“稳增长”的基调或为商品划定了安全下边际，近日经济刺激政策频发，短期支撑市场信心。另外，疫情明显好转，产业复苏成为主线。

关注阶段性的供需错配。事实上，从季节性来看，传统需求淡季即将到来，值得警惕。

4.2 策略建议与风险提示

策略建议:

单边: 短期后市操作上建议高抛低吸, 波动操作为主, 建议区间【2600-2850】, 长期略偏空。

跨期: 不建议操作。

风险提示:

地缘变化引起原油再次高涨

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

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

