

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

# 供需格局维持双增 后市或宽幅震荡

## ——周报2022.05.23



研究所：邵亚男

0371-61732882

[shaoyan\\_qh@ccnew.com](mailto:shaoyan_qh@ccnew.com)

执业证书编号：F3080133

投资咨询编号：Z0016340

## 周度观点——供需格局维持双增 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：内地供应集中回归叠加进口预期增加，后市整体供给充裕；</p> <p>2. 需求：传统下游显著抬升，MTO进一步回落，后期整体边际有好转预期；</p> <p>3. 库存：港口续增，内地续降，下周或维持分化；</p> <p>4. 成本：煤价企稳，运费降至同比平均水平区间，成本支撑力度不强；</p> <p>5. 利润：产业链利润多数下滑，烯烃单体亏损；</p> <p><b>6. 整体逻辑：</b></p> <p>产业方面，国内供给大回归叠加进口预期增加，引致总供应充裕、传统需求有继续好转预期叠加烯烃方面天津渤化的预期，后市需求维持不弱的态势，从而，供需双增的局面或为后市大概率的表现。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，经济刺激政策频发，短期支撑市场信心。</p> <p>整体而言，各个维度的矛盾并不显著，需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。</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

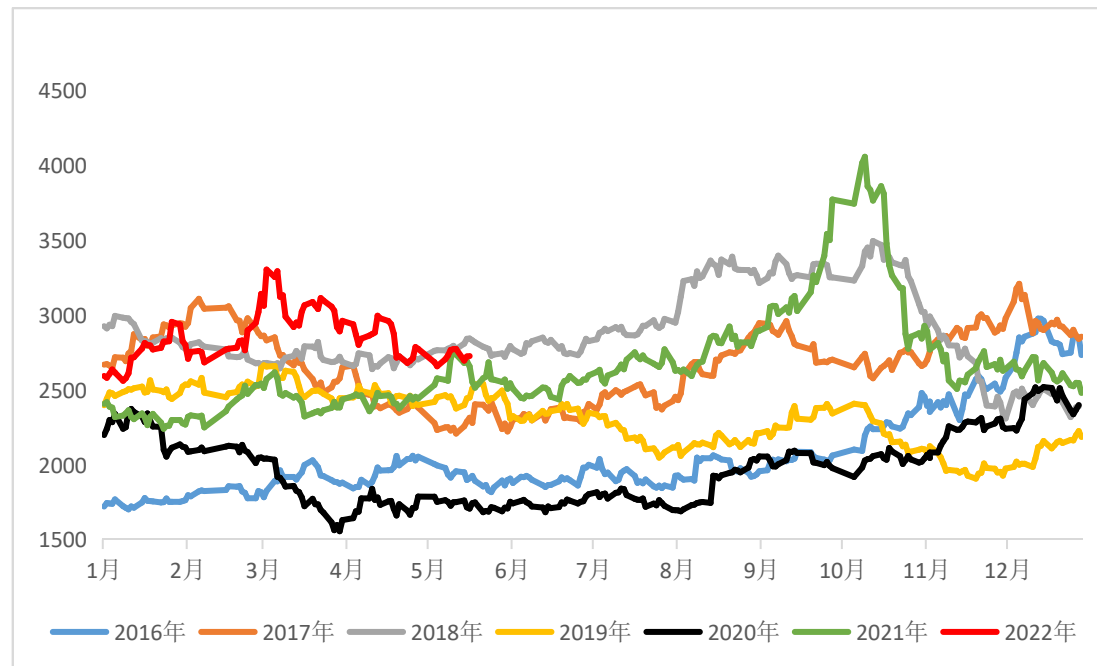
# 1.1 行情回顾-期货

本周期货盘面走势先跌后涨，主力09合约在周三大跌2.78%至2694，但周五晚高开上涨+2.49%至2800，一举收复前半周跌幅，周内整体“V”型走势波动显著。

甲醇期货主连价格走势图 (元/吨)



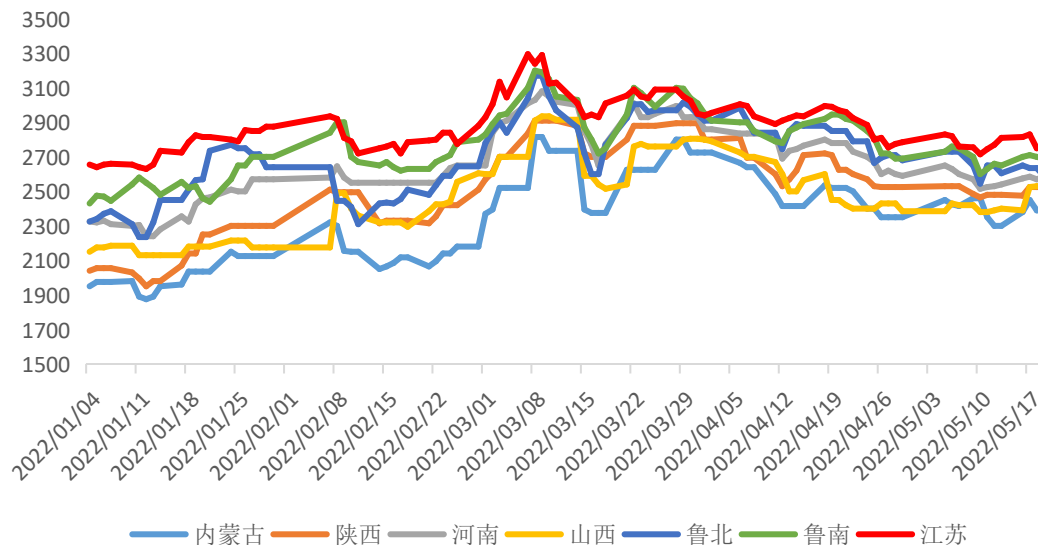
甲醇历史期价对比图 (元/吨)



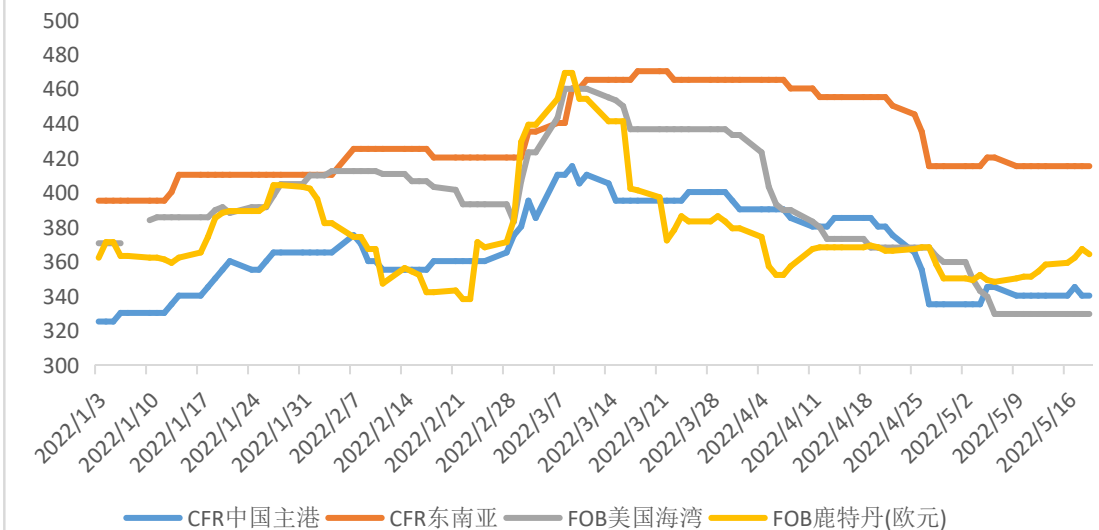
## 1.2 行情回顾-现货

社会库存不高、天津渤化投产的预期与煤炭到厂成本上涨，支撑上半周价格走高。后期，下游接货对高价抵触明显，贸易商推涨乏力，在供应大回归的预期下，以南京MTO短停为导火索，下半周价格回落。

国内甲醇区域价格对比图 (元/吨)



国际价格对比图 (元/吨)



外盘方面，除FOB鹿特丹呈现+1.68%的涨势外，其余基本企稳。

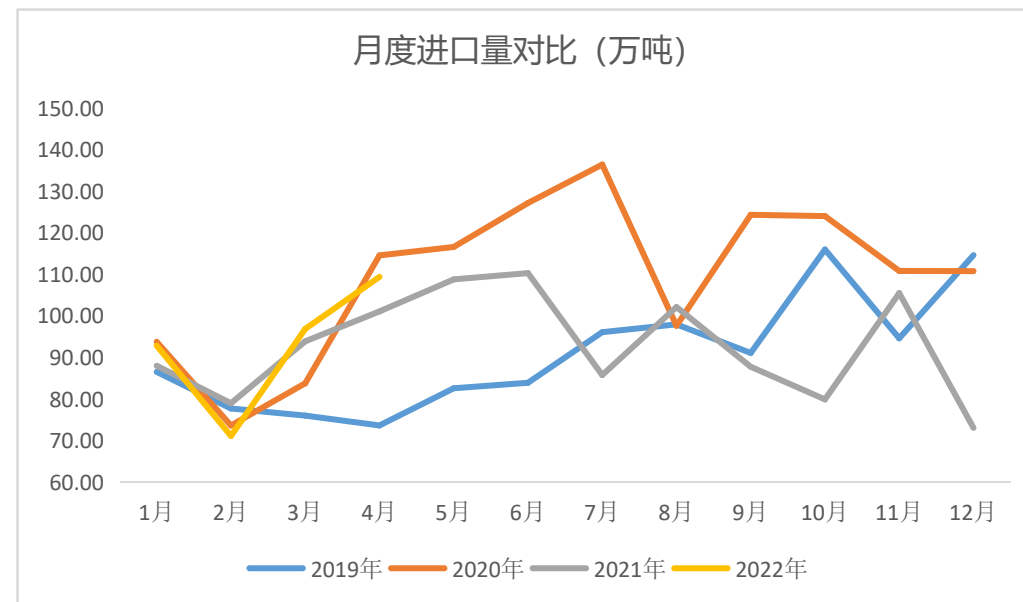
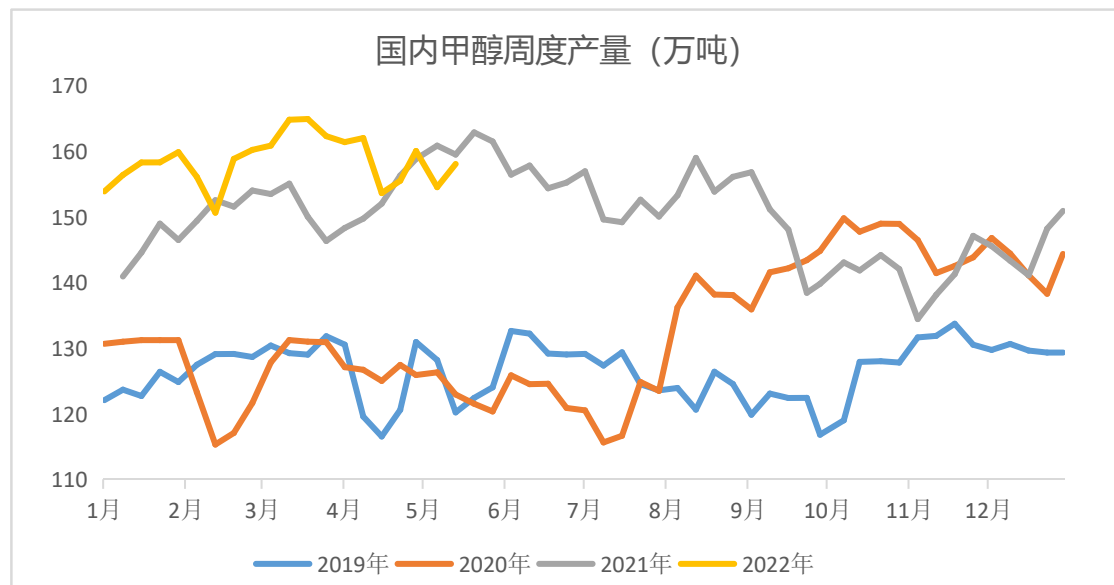
02

## 产业基本面与宏观形势

## 2.1 供给-内地供应集中回归叠加进口预期增加，后市整体供给充裕

本周中国甲醇产量为158.02万吨，较上周增加3.53万吨，装置产能利用率为78.34%，环比涨2.28%。

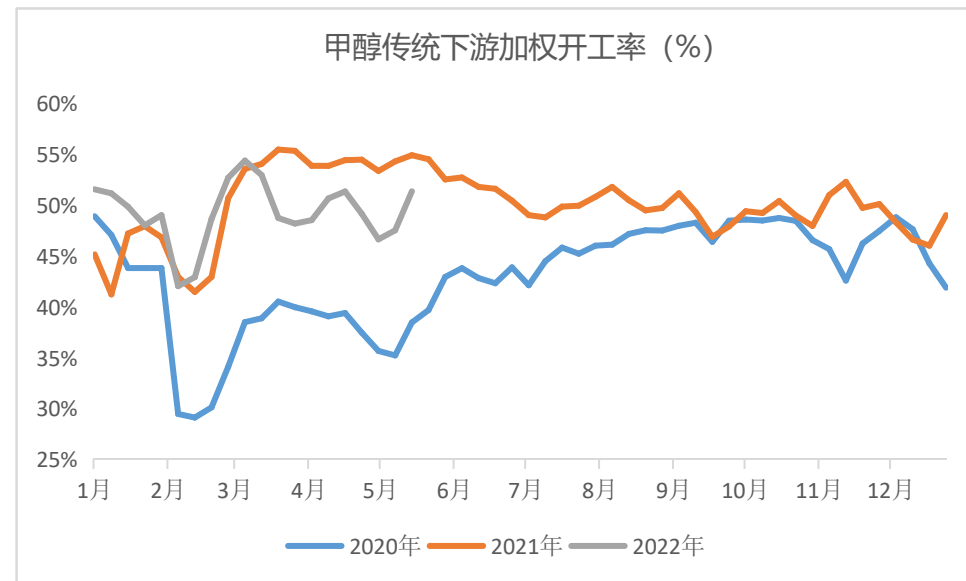
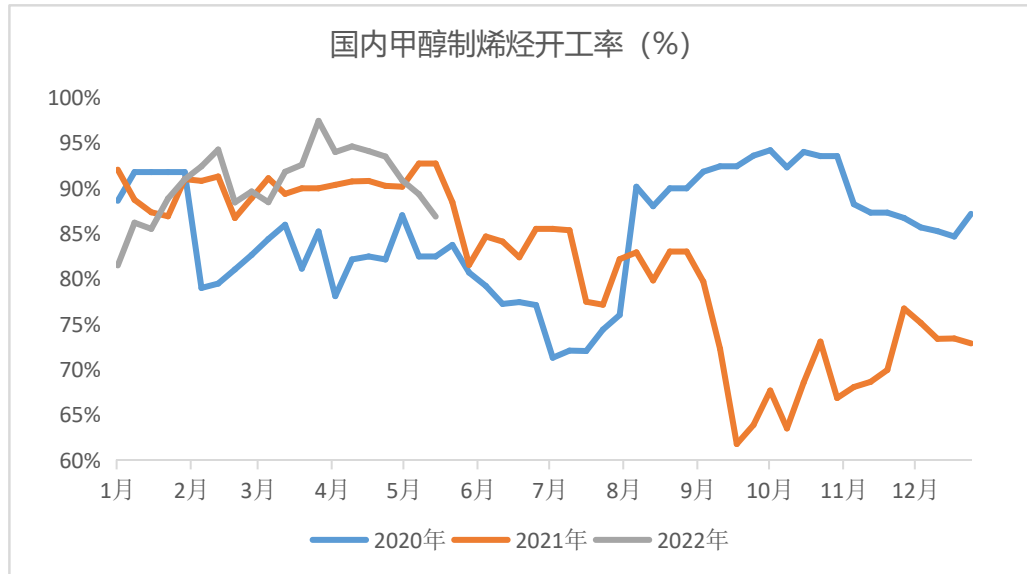
下周，鲁南部分装置计划停车检修。但荣信90万吨/年、内蒙古九鼎10万吨/年、孝义鹏飞30万吨/年、大土河20万吨/年及山西悦安达10万吨/年等装置计划重启、提负，加之5月进口预期不减，下周总供应或维持充裕。





## 2.2 需求-传统下游显著抬升，MTO进一步回落，后期整体边际有好转预期

本周传统下游加权开工率抬升明显，周环比上涨3.83个百分点至51.32%，其中各个分项下游基本同步上涨。相较而言，烯烃开工率进一步下滑至86.8%，主因南京地区MTO短停所致。



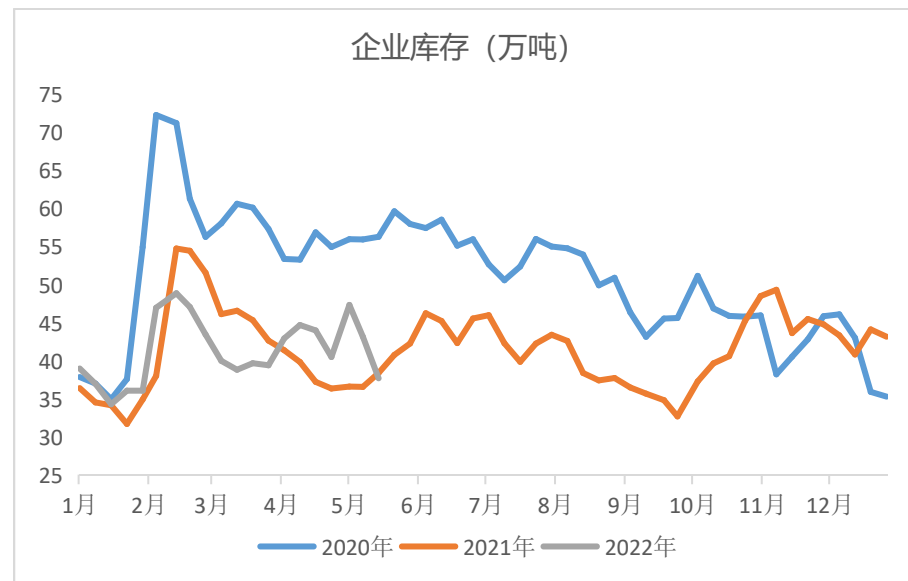
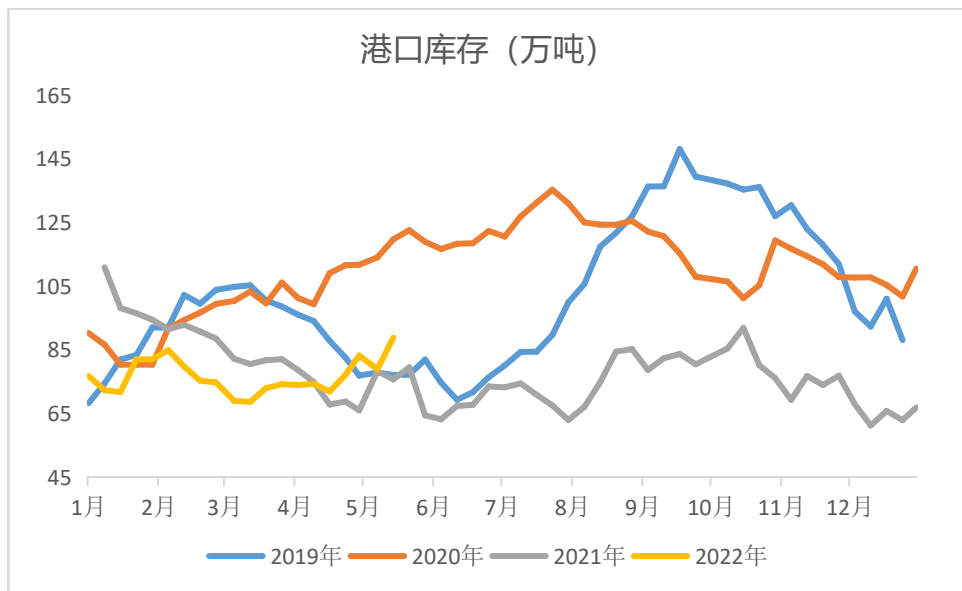
下周，传统下游方面，成泰新材料计划开工，MTBE产量或增加；陕西渭化、兰考汇通、山西丹峰装置重启，二甲醚产量或增加；兖矿、塞拉尼斯预计25号停车，广西华谊预计满负荷运行，醋酸产量变化或不大；山东联亿提负，兰考汇通装置重启，甲醛产量或增加；华泰存投产预期，氯化物产量或增加；

新型下游中，重点关注天津渤化MTO装置情况。

## 2.3 库存-港口续增，内地续降，下周或维持分化

港口方面，库存大幅累积，主因进口增量显著而下游烯烃刚需消耗为主。

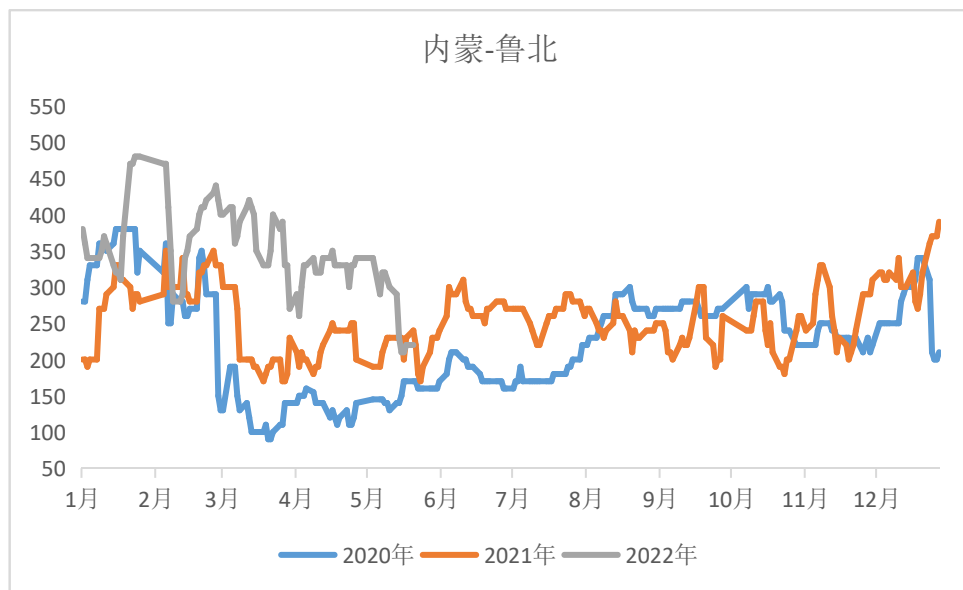
内地方面，去库明显，主因下游开工回升带来采购意愿增强，叠加西北地区因部分工厂停车重启中，外售货源有限，因此库存环比下降较多，另外华东、华北地区跟涨主产区价格，出货亦较顺畅，整体去库更为明显。



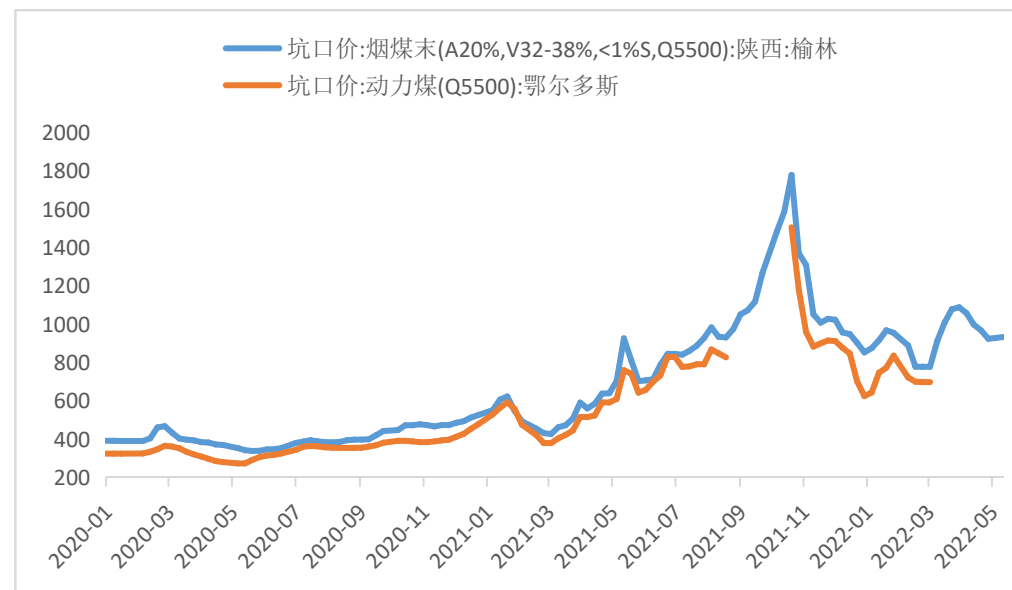
## 2.4 成本-煤价企稳，运费降至同比平均水平区间，成本支撑力度不强

本周国内运费大幅下行为主。西北地区部分主力工厂重启，且整体库存偏低，多限量销售，车辆充足，运费大幅下跌。

市场运费变动图 (元/吨)



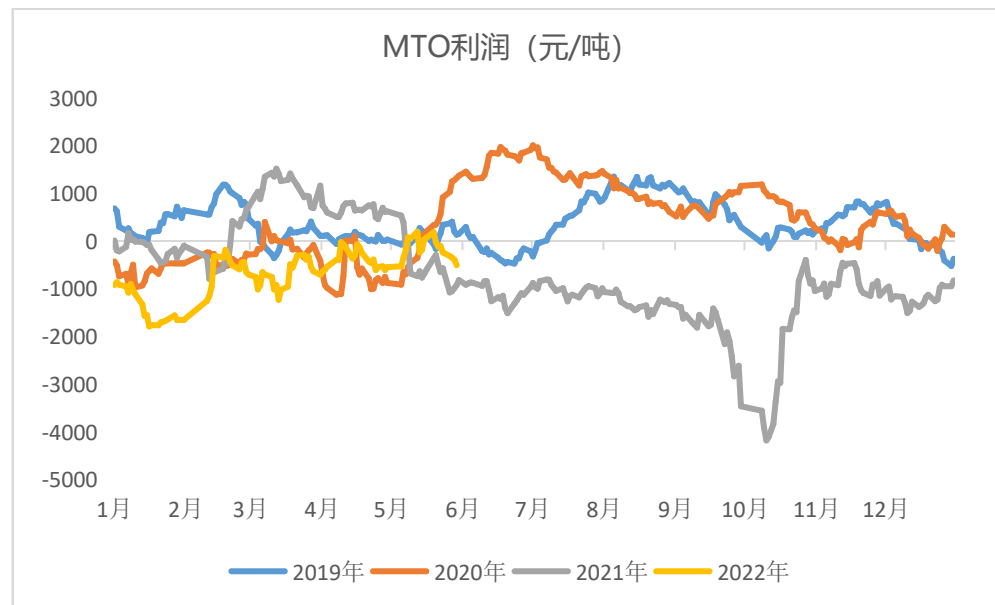
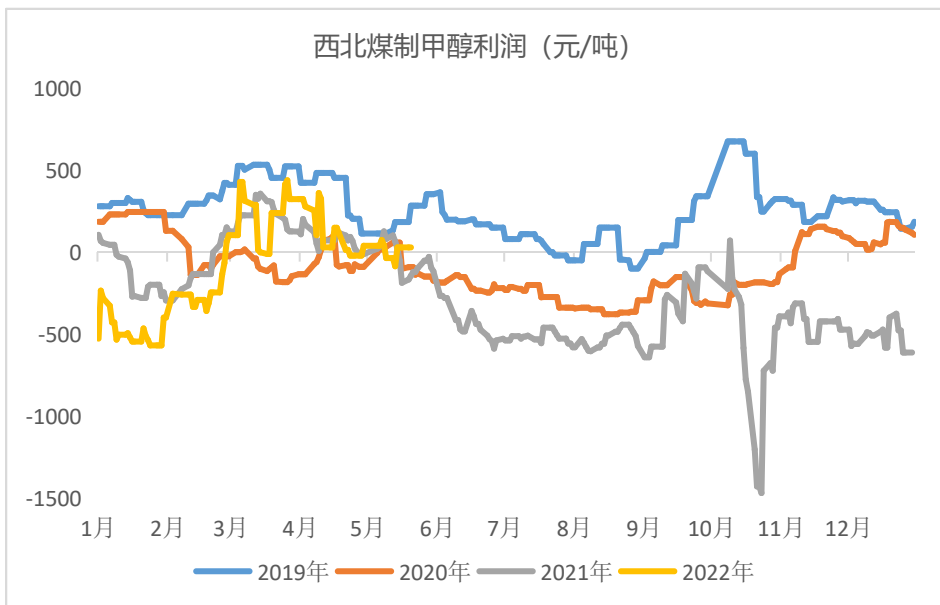
国内煤价走势图 (元/吨)



## 2.5 利润-产业链利润多数下滑

本周甲醇产业链中，二甲醚与醋酸情况略有好转，其他均有所下滑。

其中，甲醛价格大幅下跌，导致亏损再度扩大；二甲醚与醋酸价格表现偏强，而原料甲醇价格偏弱，使其利润好转；MTBE受碳四价格偏强影响导致利润大幅回吐；甲烷氯化物利润缩窄主因在自身价格下跌；烯烃单体再度进入亏损，主因在乙烯单体外盘价格大幅下跌。

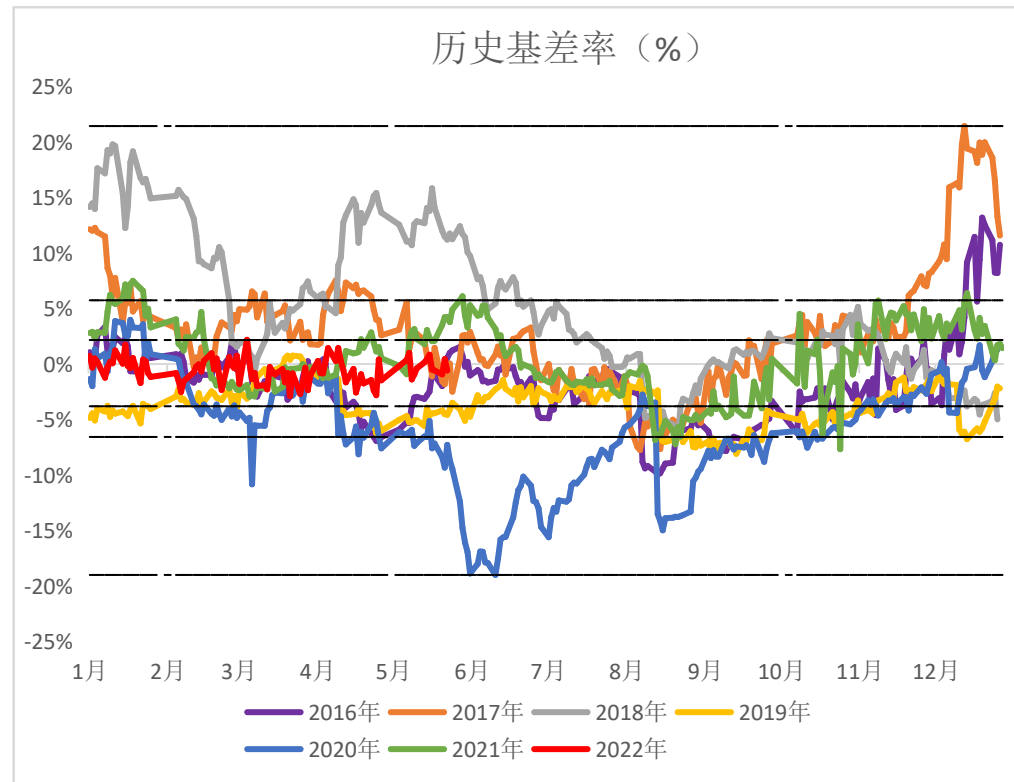
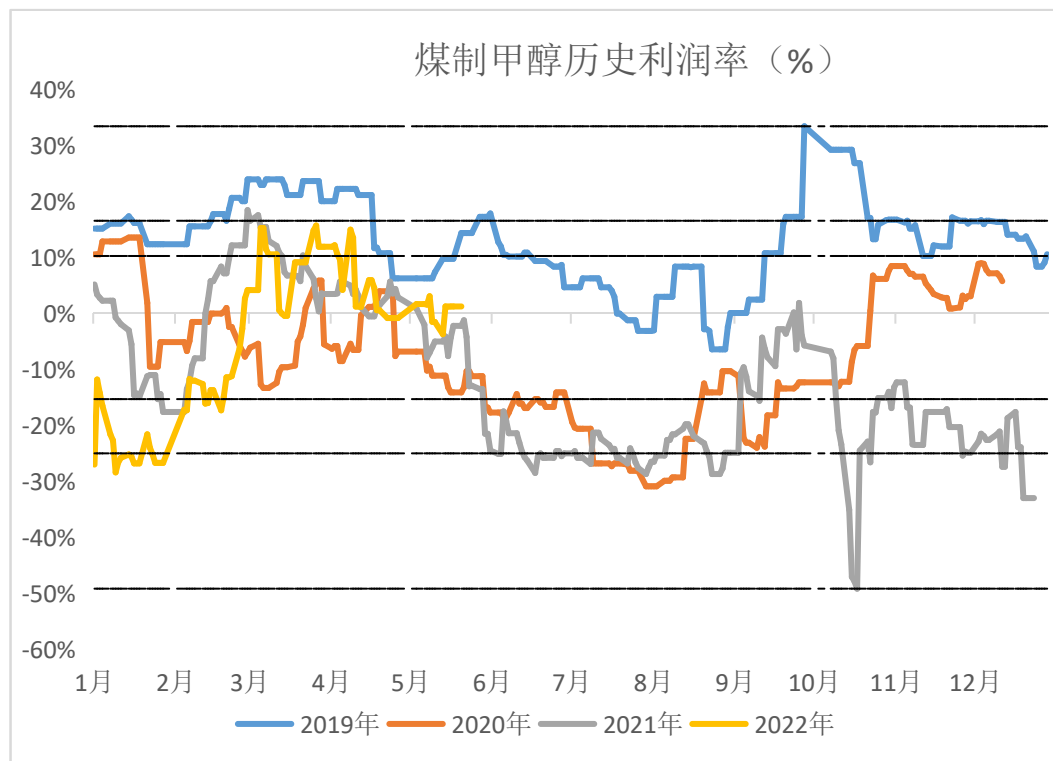


**03**

# 期现结合分析

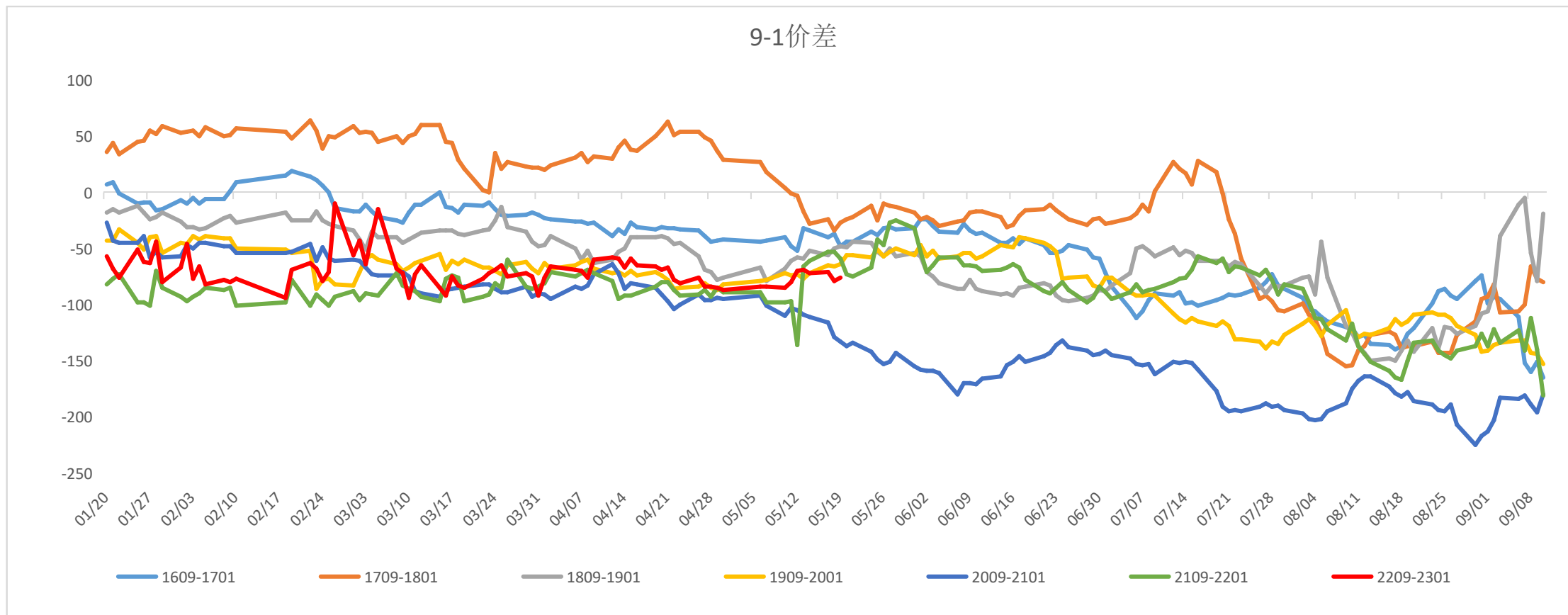
# 估值分析-现货与期货估值中性，整体矛盾不大

从估值角度来看，现货方面，现货利润率代表的现货估值相对适中。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价差波动不大，期现结构为弱Contango。

合约价差：本周，9-1价差先扩后缩，整体维持小幅波动走势。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Ft Contango。



**04**

# 行情展望&风险提示



## 4.1 行情展望- 供需格局维持双增 后市或宽幅震荡

---

观点：

产业方面，国内供给大回归叠加进口预期增加，引致总供应充裕、传统需求有继续好转预期叠加烯烃方面天津渤化的预期，后市需求维持不弱的态势，从而，供需双增的局面或为后市大概率的表现。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，经济刺激政策频发，短期支撑市场信心。

整体矛盾并不显著，需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](http://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

