

成本坍塌预期下，甲醇下方仍有空间

观点

受煤炭弱势影响，昨夜甲醇大幅下跌。宏观层面，本周宏观表现相对平稳，前期数据利空释放及美国众议长承诺美国不会违约后，提振市场情绪，商品稍有企稳。供给端，内地陆续开启检修，沿海检修较少，整体开工有所下降。需求端，传统需求除甲醛装置提负外均有不同程度走弱，但随着传统需求的淡季来到，预计传统需求开工走弱。MTO 开工小幅下降。成本端，煤炭高库存、高供给格局不变，大方向偏空，预计夏季发电高峰对煤炭的需求拉动作用有限。整体来看，甲醇利空逻辑较为明确，同时成本端弱势，策略 09 合约维持偏空对待。

核心逻辑

1、供应方面：本周国内甲醇企业开工整体下滑，目前国内开工在 69.05%，较上周同期下滑 1.25%。周内华东、华南、华北、西北、西南等地开工均有下滑。

2、需求方面：本周传统下游开工涨跌稳均有体现，其中甲醛、二甲醚上涨，醋酸稳定，MTBE、DMF、BDO 表现下滑。煤制/甲醇制烯烃行业开工微增 0.9%至 77%，港口多数 MTO 运行平稳

3、库存：华东、华南港口甲醇社会库存总量为 62.5 万吨，较上周同期增 2.5 万吨。预计本周两大港口总到货量在 28 万吨附近。

能源化工·专题报告

2023 年 5 月 19 日 星期五

国贸期货·研究院
能源化工研究中心

陈一凡

投资咨询号：Z0015946

从业资格号：F3054270

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎



一、行情回顾

本周宏观相对平稳。国内 4 月经济数据公布后，利空得到集中释放，且美国众议长承诺不会让美国债务违约也提振市场情绪。但国内外需求同步走弱，国内经济复苏势头放缓，国外 4 月零售销售环比增速放缓，商品也面临需求不足的风险。因此，商品近期虽阶段性企稳，但并未明显反弹。

受煤炭价格下调、煤炭弱势影响，煤化工普跌。甲醇 09 合约截至目前跌幅超 3%，在 2175 元/吨附近弱势运行，增仓 12 余万手。

甲醇主力合约走势



数据来源：iFind

二、供需基本面

2.1 供给

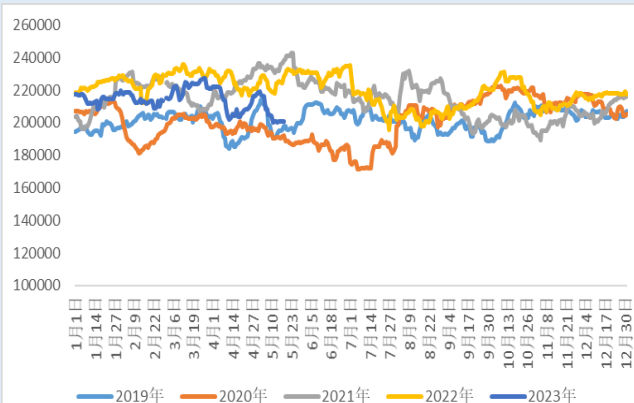
国内甲醇企业开工整体下滑，目前国内开工在 69.05%，较上周同期下滑 1.25%，较去年同期低 4.18 个百分点；周均开工在 69.08%，较上周落 2.63%。周内华东、华南、华北、西北、西南等地开工均有下滑。

装置部分，后续国内甲醇装置开停均有，如和百泰、西北能源、新疆部分装置计划检修；然也有部分装置存重启恢复预期，如山东明水、联盟、旭峰合源、巴彦淖尔、宝丰、宁煤、河南中新等装置。综合来看，后续国产甲醇开工或走高，具体情况待继续跟进。

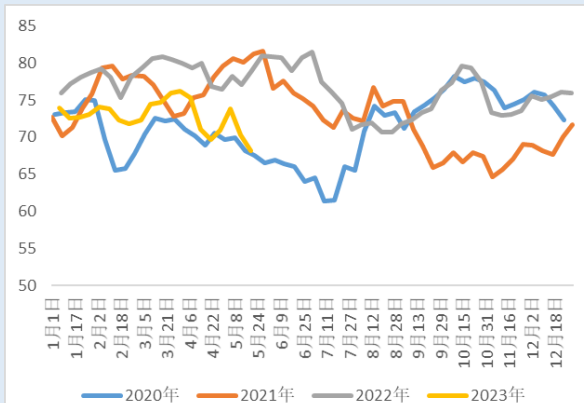
到港方面，上周华东、华南两大港口甲醇总到港量在 29.57 万吨（部分在卸货量暂未计算在内）；其中江苏地区在 13.1 万吨，浙江在 11.8 万吨；华南 4.7 万吨附近。预计本周两大港口总到货量在 28 万吨附近。

整体看，日产及到港都有增加，供给压力渐增。

甲醇日产量（吨）



甲醇开工（%）

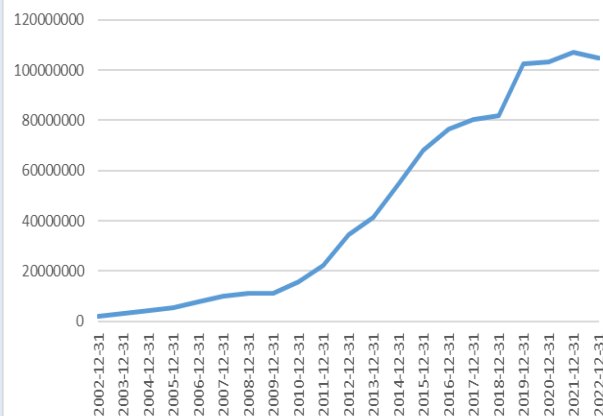


数据来源：隆众资讯

甲醇市场价（元/吨）



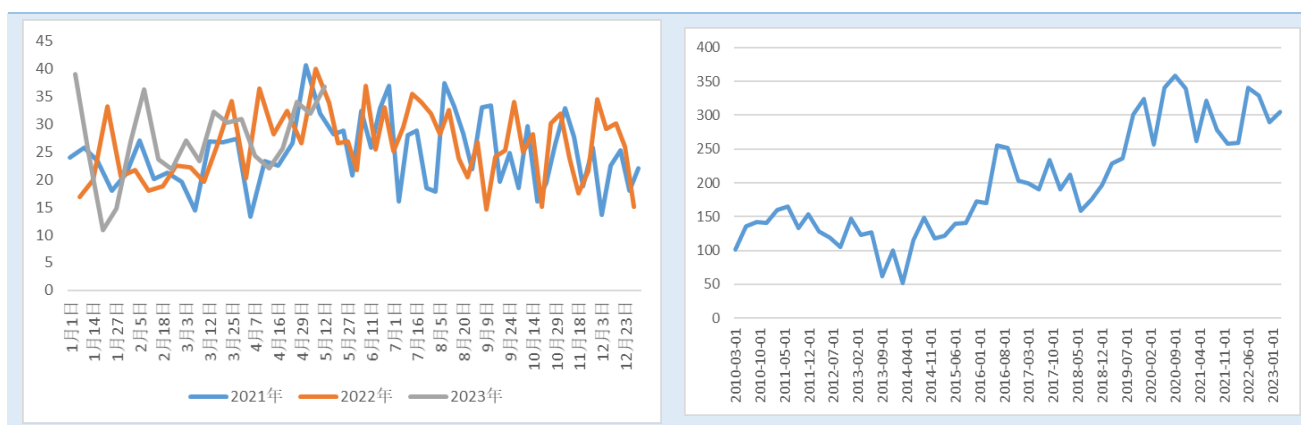
中国甲醇产能（吨）



数据来源：隆众资讯

甲醇到港量（万吨）

甲醇进口（万吨）



数据来源：隆众资讯

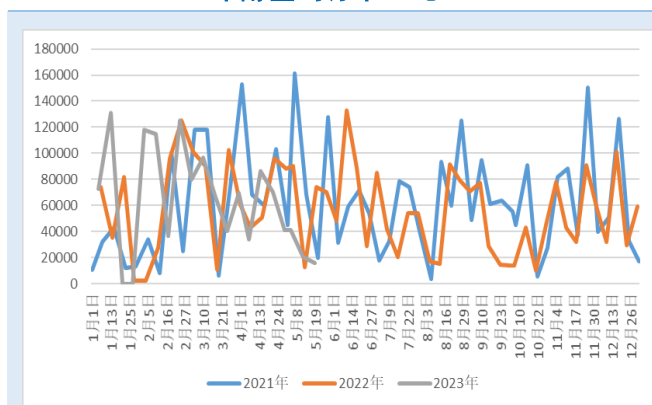
2.2 需求

本周传统下游开工涨跌稳均有体现，其中甲醛、二甲醚上涨，醋酸稳定，MTBE、DMF、BDO 表现下滑。具体来看，本周甲醛开工略增 0.09%至 31.48%，主力区域项目开工平稳，需关注后续下游板材类需求跟进节奏；二甲醚开工增 0.74%至 22.14%，贵州天福恢复，略有增量；醋酸开工稳在 96.45%，多数装置维持前期，关注索普下周检修计划；MTBE 本周下滑 0.14%至 41.61%，洛阳宏力停工检修；DMF 开工降 1.98%至 65.28%，周内安阳九天检修；BDO 开工降 1.8%至 61.11%，新疆新业周内停车检修 15 天，其余多维持前期。

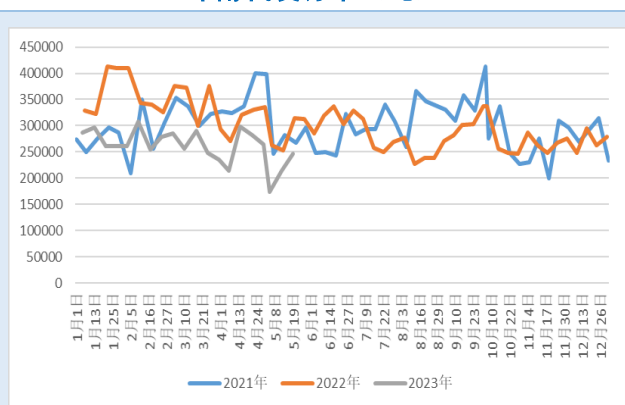
本周国内煤制/甲醇制烯烃行业开工微增 0.9%至 77%，宁煤一套检修项目已陆续恢复，盐湖负荷稍有提升；上周末期间大唐多伦负荷稍有波动，影响周期暂不长；目前宝丰一期、阳煤项目维持检修，关注 5 月下后者恢复情况；另港口多数 MT0 运行平稳，关注部分 6 月份开工波动情况。

整体看，传统需求步入季节性淡季，后续开工有走弱预期。本周虽甲醛开工上升，但企业出货压力也增加，下周预计降负。烯烃装置整体较为平稳，关注兴兴负荷变动。因此需求端后续预计缺乏亮点支撑甲醇。

甲醇签约订单（吨）

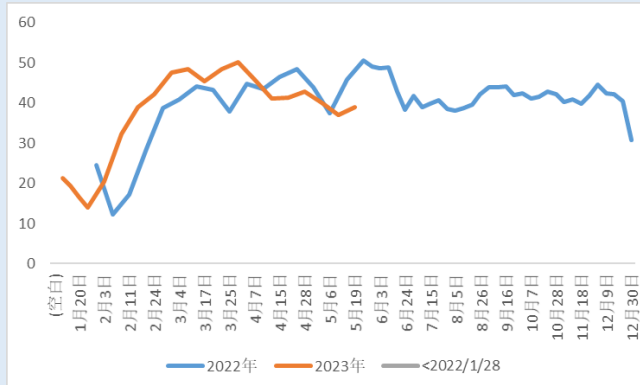


甲醇代发订单（吨）

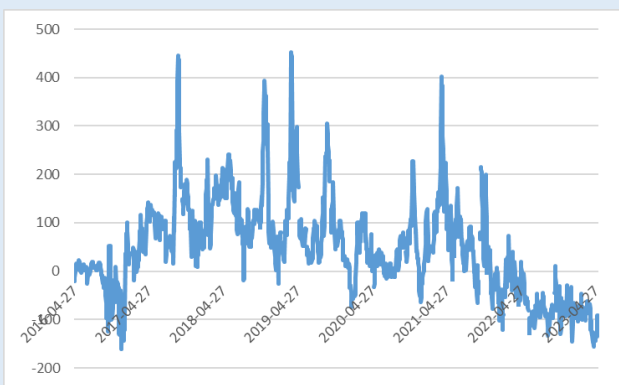


数据来源：隆众资讯

甲醛开工 (%)

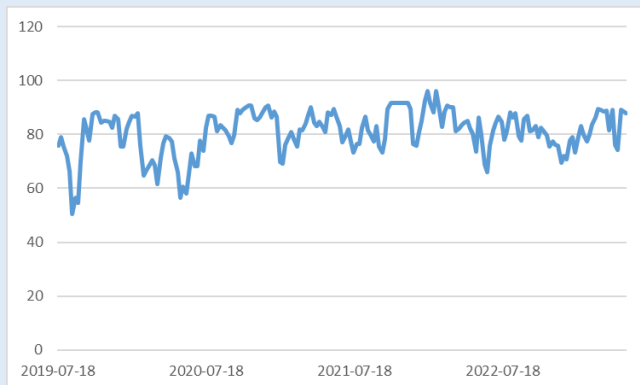


甲醛利润 (元/吨)

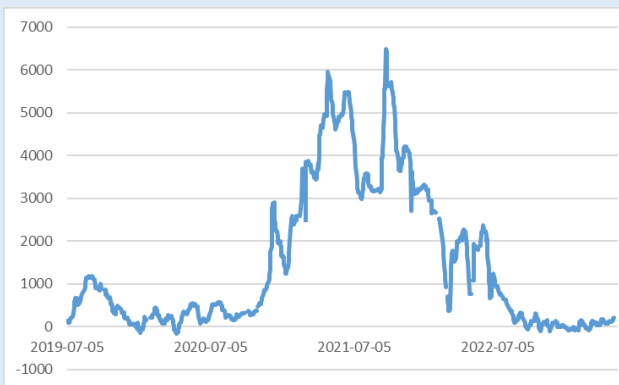


数据来源：隆众资讯

冰醋酸开工 (%)



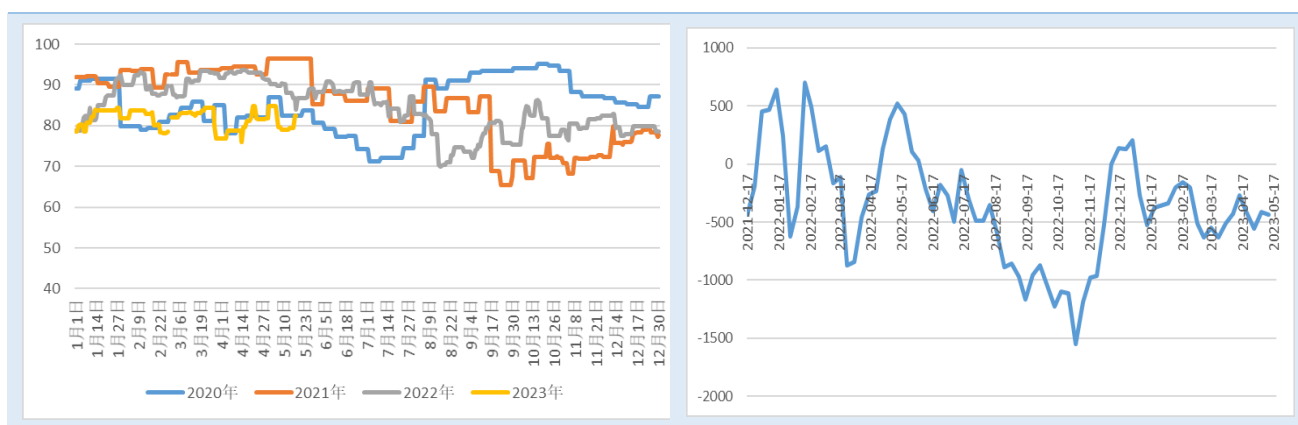
冰醋酸利润 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

下游 MTO 开工 (%)

下游 MTO 利润 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

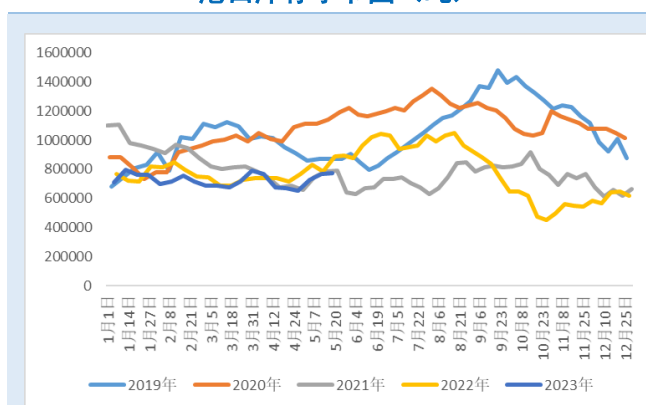
2.3 库存

本周华东、华南港口甲醇社会库存总量为 62.5 万吨，较上周同期增 2.5 万吨。华东港口甲醇社会库存微幅走低，部分货物流入终端为主，且主力库区发货量持续稳健等支撑，故整体社会库存量稍降。库存总量在 42.3 万吨（不含华东下游工厂），周降 0.3 万吨。

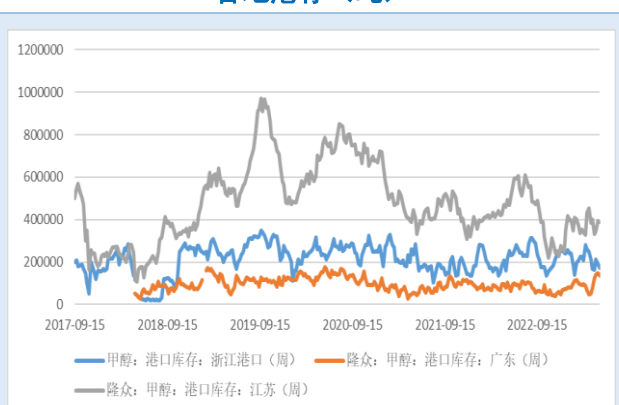
华南甲醇库存延续累库，目前该地（广东、福建）库存总量在 20.2 万吨，周增 2.8 万吨。其中广东库存在 13 万吨（南沙 10.2 万吨，百安及阳鸿在 2.8 万吨），周内进口及内贸货均有补充；福建库存增 3.3 万吨至 7.2 万吨，本周进口补充相对集中，且港能库陆续批量货流入，下游刚需跟进，故累库明显。

库存方面处于历年同期低位，但受供需格局转弱影响，已有累库迹象，预计后续库存逐步增加。

港口库存季节图（吨）



各地港存（吨）



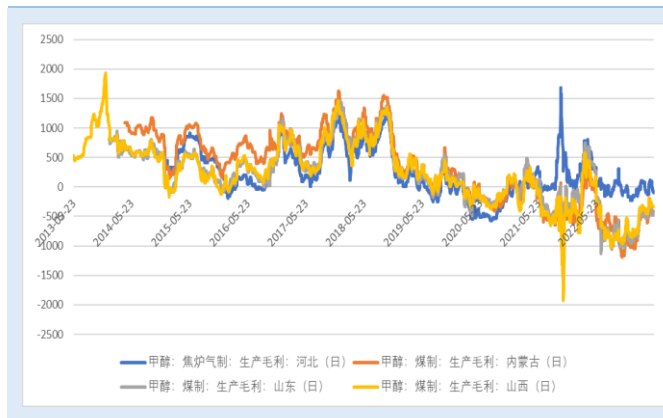
数据来源：隆众资讯

2.4 成本利润

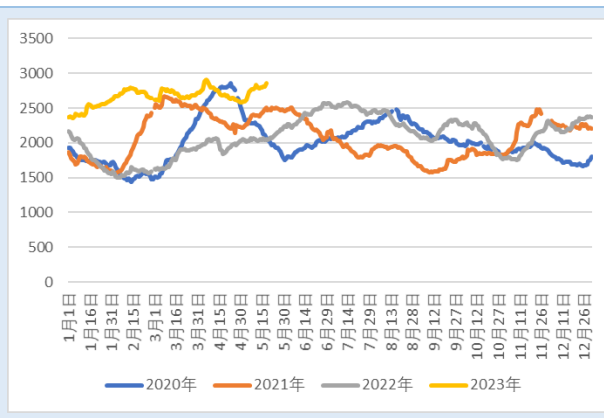
利润端，本周鄂尔多斯 Q5500 动力煤价格暂稳至 845 元/吨，山西大同 Q5500 不粘煤价格较上周稳定至 855 元/吨，西南天然气价格较上周稳定至 2.13 元/立方。利润方面，煤制甲醇周度平均利润（根据现金

流成本折算)为+25.5元/吨,较上周-26.86元/吨,环比-51.30%;焦炉气制甲醇周度平均利润为-87.91元/吨,较上周-54.29元/吨,环比-161.43%。

甲醇利润(元/吨)



动力煤港口库存(万吨)



数据来源: 隆众资讯

从动力煤的基本面来看,今年供给压力较大,国内生产和进口量都明显增加。中下游电厂补库需求平平,整体是供需宽松格局。且港口及电厂终端库存较高,环渤海九港库存总量突破2850万吨,沿海八省电厂库存突破3500万吨,均处于历史同期高位。在高供给、高库存的情况下,今年夏季发电高峰需求一旦证伪,煤价可能会迎来较大幅度的下跌。且在近期水电有所恢复的情况下,市场或已逐步开始走出煤价下跌的预期。因此,我们认为甲醇虽利润低位,但在供过于求格局下及成本坍塌预期下,下方仍有空间。策略面,甲醇维持偏空对待。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料,国贸期货力求准确可靠,但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议,也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要,投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,据此投资,责任自负。

本报告仅向特定客户推送,未经国贸期货授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权,我司将视情况追究法律责任。

股市有风险,入市需谨慎



