

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

能源化工研究

——甲醇：国内外装置检修增多，供需状况边际改善

广金期货研究周报

2022年7月24日 星期日

关注广金期货
获取更多期货资讯



手机开户二维码
期货编号：0108



期货研究周报

能源化工研究

广州金控期货研究中心
研究员：马琛
期货从业资格：F03095619
投资咨询资格：Z0017388
邮箱：machen@gzjqh.com
座机：020-88523420

相关图表



相关报告

《广州金控期货甲醇7月报》

《广州金控期货甲醇日报20220725》

《广州金控期货专题报告：当前煤价波动为何对甲醇影响很大20220302》

甲醇：国内外装置检修增多，供需状况边际改善

一、核心观点

本周，期货09盘面从2320涨到周五夜盘接近2500，期货整体涨幅接近7.8%，收复了上上周的跌幅，主要因为目前市场对美联储7月份加息75个基点的预期概率已经上升到80%，也就是说美联储大概率会采取比较温和的加息来应对通胀，预计近段时间金融市场资金流动性整体仍将比较充裕。

从供需驱动来看，美国二季度经济数据预测、中美消费者信心数据显示，消费衰退可能已经开始，这将拖累烯烃、甲醛等甲醇主要下游消费。但短期内，6月制造业PMI订单指数继续改善，目前国内甲醇需求总体上仍未完全走弱，且近期由于国内甲醇企业订单下行、国外极端高温天气的影响，国内外供应均出现环比减少，将为目前甲醇供需状况带来一定边际改善，8月份库存可能环比整体下行。

从估值来看，进口成本估值大概率整体下行，但夏季结构性缺煤情况可能进一步加剧，煤炭成本估值仍然坚挺，部分上游生产亏损；下游来看，烯烃端现实需求订单仍然偏差，甲醇下游利润整体同样偏低。甲醇上下游估值空间不大，估值驱动不明显。

总的来看，甲醇现阶段估值矛盾不大，关注点在于当前供需驱动下国内外甲醇装置进一步减产的幅度，供需状况整体或有边际改善。

风险因素：夏季煤炭短缺，上游减产，或下游订单快速恢复（上行风险）；各地防疫封控继续加码，海外消费见顶、货币收紧超预期（下行风险）

目录

一、本周市场要闻.....	4
二、甲醇市场周度运行情况.....	4
三、甲醇供应：产量仍然偏高，国内减产兑现缓慢.....	5
1、国内工厂运行情况：企业订单持稳，产量仍高位运行.....	5
2、进口情况：海外供应逐步宽松，甲醇进口量维持高位.....	5
四、甲醇需求：消费淡季下，需求被压制.....	6
1、整体需求.....	6
2、MTO与传统需求.....	7
五、甲醇库存：供需宽松，沿海库存压力偏高.....	9
1、港口库存.....	9
2、内地及其他地区社会库存.....	9
3、港口库销比.....	10
六、估值：上下游利润整体不高.....	10
1、上游成本：短期结构性缺煤，成本估值偏低.....	10
2、内外盘价格对比：海外价格重心整体下移，进口成本支撑松动.....	11
3、下游利润：烯烃订单一般，MTO利润继续偏低.....	12
七、综合展望.....	13
八、相关图表.....	14
1、甲醇价格相关图表.....	14
2、上游价格相关图表.....	15
3、主要下游价格相关图表.....	15
4、跨区价差相关图表.....	16
免责声明.....	18
公司简介.....	19

一、本周市场要闻

1、因近期电厂发电耗煤量提升幅度一般，市场情绪偏观望，截至周五，北方港部分贸易商对非电厂长协 Q5500 动力煤报价在 1230-1260 元/吨；

2、市场对美联储 7 月份加息 75 个基点的预期概率已经上升到 80%，加息 100 个基点的预期概率下降到 20%，即下周美联储加息大概率比较温和，预计近段时间金融市场资金流动性整体仍将比较充裕。

二、甲醇市场周度运行情况

期货端，由于市场对美联储 7 月份加息预期幅度从 100bp 下调至 75bp，市场情绪整体有所回暖，化工板块环比上行，本周甲醇主力合约周跌幅在 6.74%。

现货端，各地价格多数上涨，港口价格涨幅领先，江苏太仓港口现货 +90/+3.86%，基差持稳 09+5。内蒙价格+45/+2.04%。

图表 1：甲醇市场周度价格报表

甲醇市场周度报表						
项目	6月30日	7月15日	7月22日	周涨跌	周环比	月度累计
MA2209	2636	2301	2456	155	6.74%	-6.83%
MA2301	2738	2387	2512	125	5.24%	-8.25%
MA2305	2654	2319	2427	108	4.66%	-8.55%
内蒙古	2295	2205	2250	45	2.04%	-1.96%
陕西	2365	2180	2250	70	3.21%	-4.86%
河北	2575	2370	2380	10	0.42%	-7.57%
河南	2525	2435	2405	-30	-1.23%	-4.75%
山东中部	2610	2440	2470	30	1.23%	-5.36%
山东南部	2610	2445	2520	75	3.07%	-3.45%
江苏	2575	2330	2420	90	3.86%	-6.02%
广东	2600	2330	2420	90	3.86%	-6.92%
广西	2500	2375	2470	95	4.00%	-1.20%
西南	2490	2375	2380	5	0.21%	-4.42%

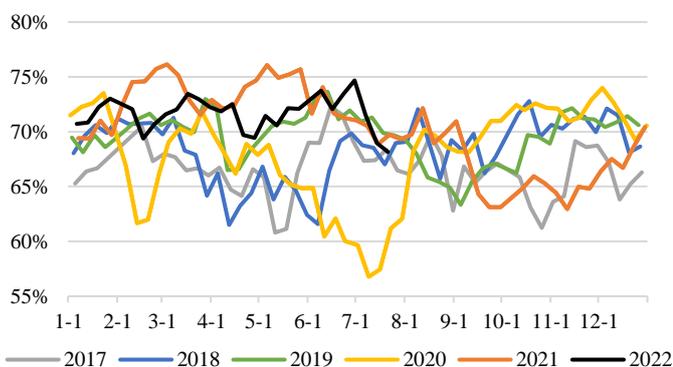
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、甲醇供应：国内外产量下行，供应压力递减

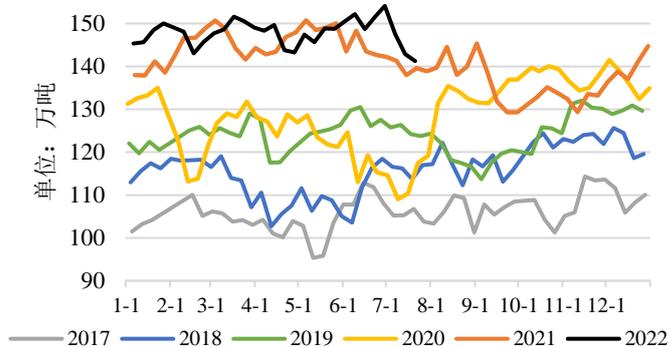
1、国内工厂运行情况：企业订单下行，产量环比回落

本周，产量方面，国内产量同比处于高位，但环比有继续下降的迹象。由于华东需求平平，内地到华东港口跨区价差倒挂，内地上游工厂订单环比下行，在这种情况下预计上游工厂继续提负荷的意愿将会有所减弱。

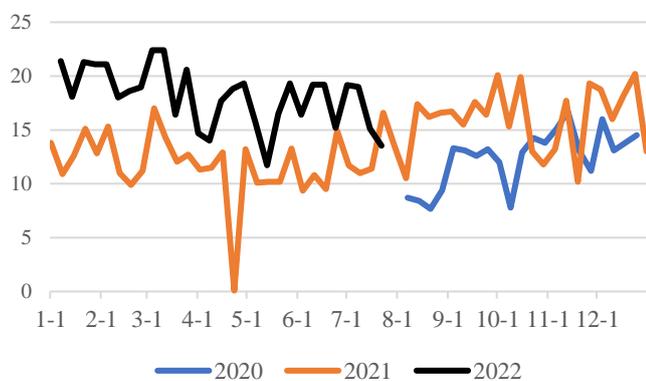
图表 2：甲醇周度开工率



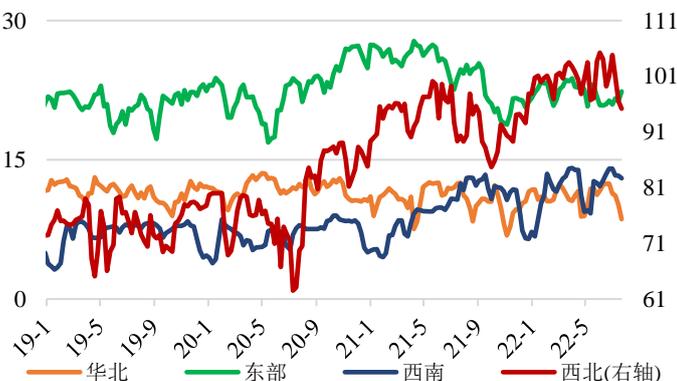
图表 3：甲醇周度产量



图表 4：西北工厂订单量



图表 5：各工艺甲醇周度产量



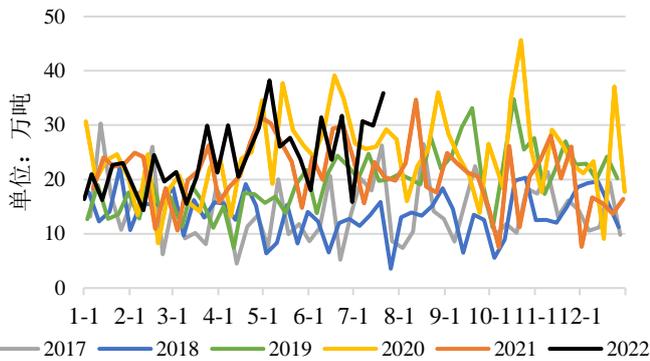
数据来源：Wind，隆众资讯，广州金控期货研究中心

2、进口情况：中东装置负荷下行明显

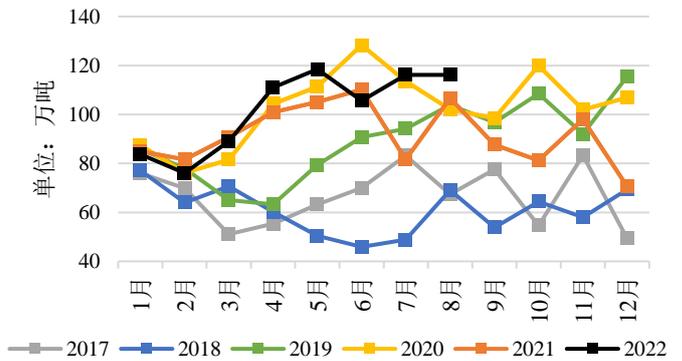
当前因为伊朗高压带的持续影响，中东地区降雨稀少且极端高温天气现象持续，从过去几年来看，伊朗曾为满足夏季居民用电增加的需求，采取过限制工业用气以保障天然气发电的措施，今年一方面极端高温天气愈发严重，另一方面近期油化船运力相对紧张，对伊朗甲醇企业产销造成了一定负面影响，本周伊朗 Bushehr 和 Marjan 停车导致海外甲醇装置开工率

整体继续走低，海外市场甲醇供应减少，美金价格趋于企稳，预计7月进口量可能在115-120万吨，仍将维持高位运行，而8月进口量将降至100万吨的水平。

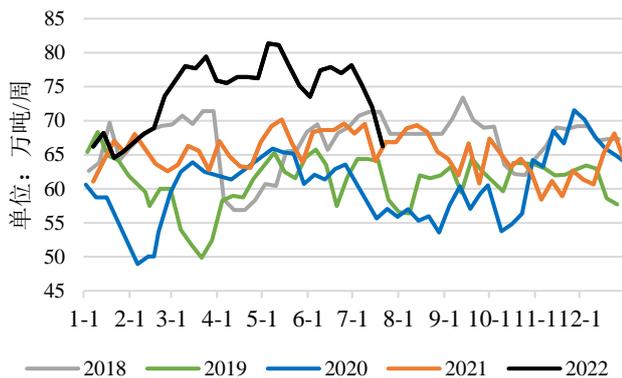
图表 6: 甲醇进口船货到港量



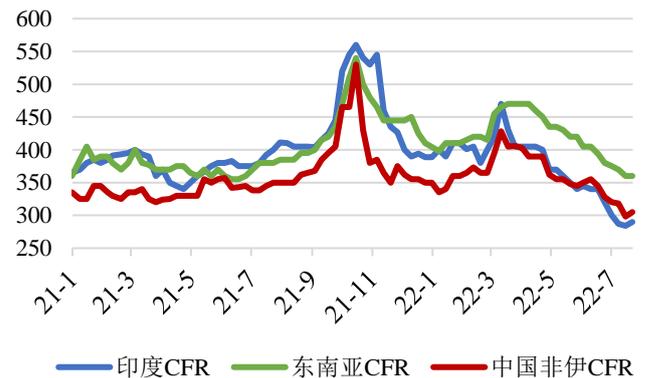
图表 7: 甲醇进口量 (折 30 天)



图表 8: 海外样本企业甲醇产量



图表 9: 亚洲非伊甲醇美金价



数据来源: Wind, 隆众资讯, 广州金控期货研究中心

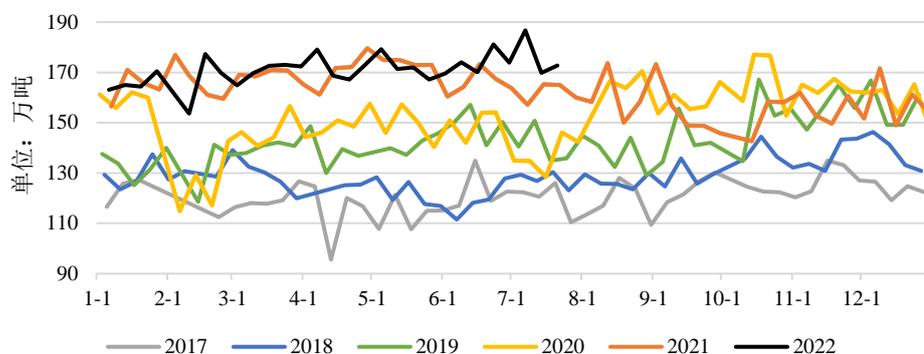
四、甲醇需求：消费淡季下，需求被压制

1、整体需求

根据亚特兰大联储预测，美国二季度 GDP 实际增长率可能在-1.5%，这意味着海外经济可能在过去几个月已经开始进入衰退阶段。且二季度中美消费者信心均出现了不同程度的下行，这意味着与化工品密切相关的终端消费品需求未来将承压。

从现实订单来看，甲醇下游工厂整体需求目前仍偏弱，下游整体利润偏低。油化工制烯烃的开工目前仍然较高，拖累第三季度的包括甲醇在内的化工整体需求量。

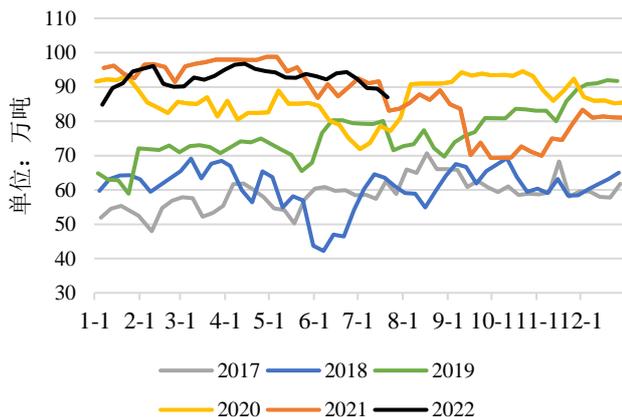
图表 10: 甲醇表观需求量



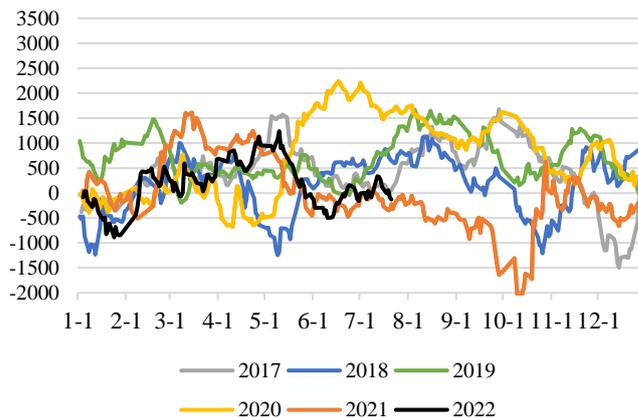
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、MTO 与传统需求

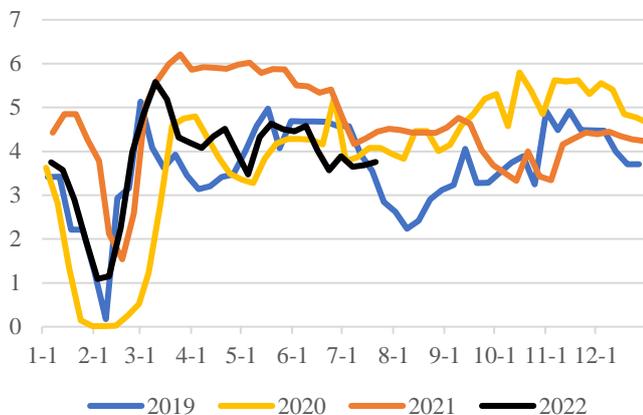
图表 11: MTO 单周甲醇消耗



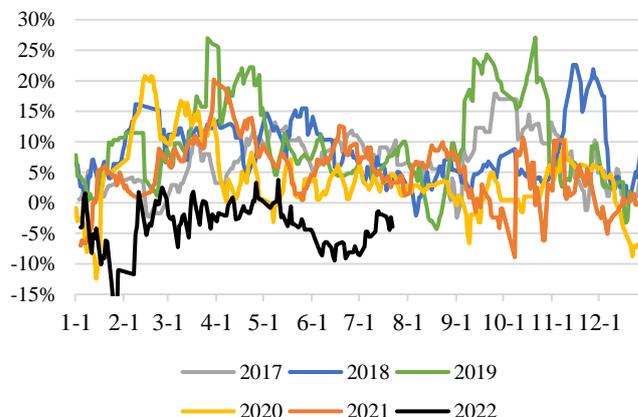
图表 12: 华东乙、丙烯-3MA 价差



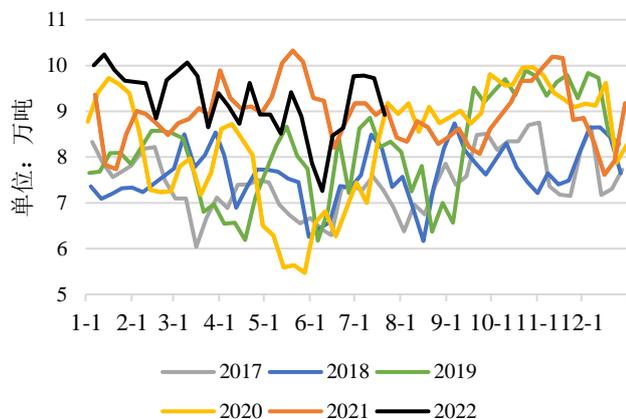
图表 13: 甲醛样本企业单周甲醇消耗



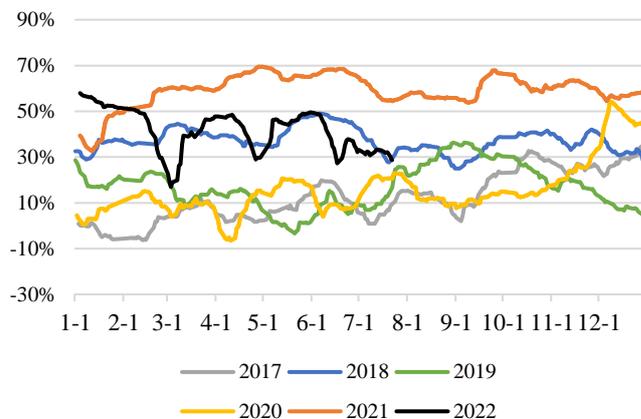
图表 14: 鲁南甲醛利润率



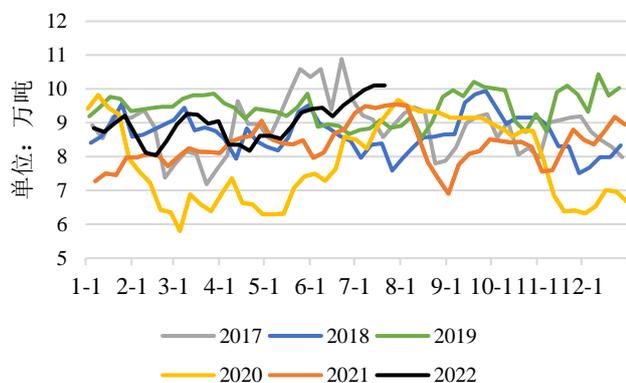
图表 15: 醋酸样本企业单周甲醇消耗



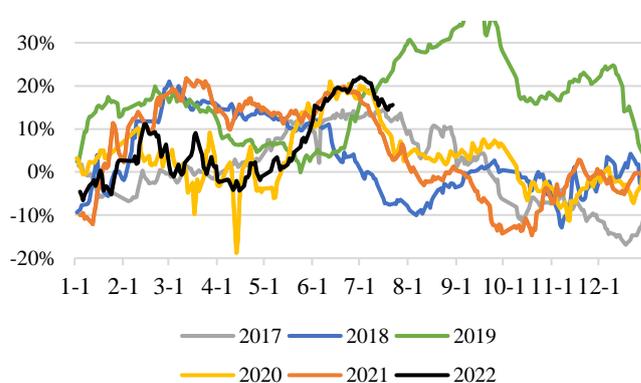
图表 16: 江苏醋酸利润率



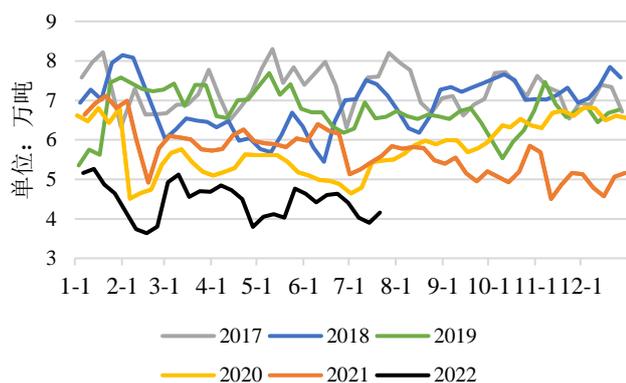
图表 17: MTBE 样本企业单周甲醇消耗



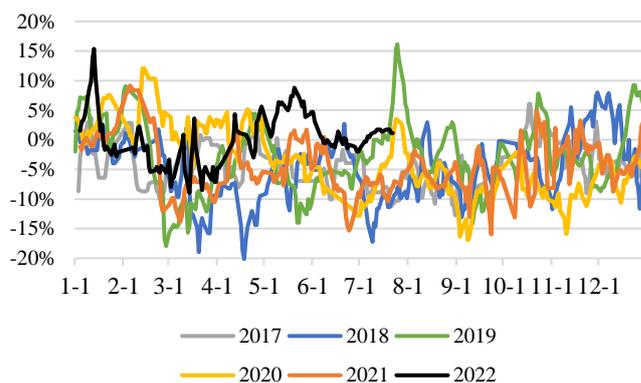
图表 18: 山东 MTBE 利润率



图表 19: 二甲醚样本企业单周甲醇消耗



图表 20: 河南二甲醚利润率

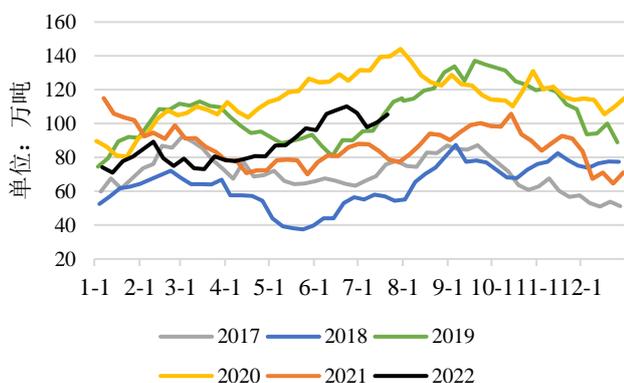


数据来源: Wind, 隆众资讯, 广州金控期货研究中心

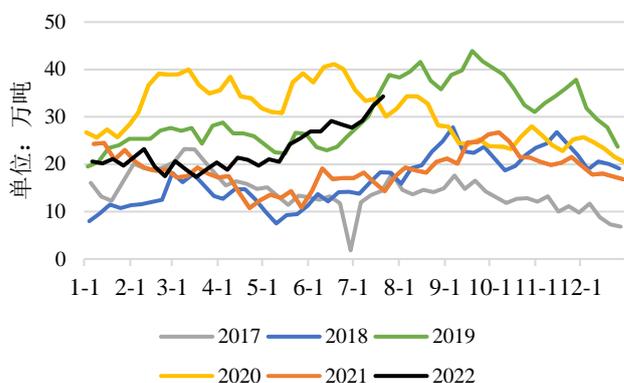
五、甲醇库存：华东库存较前期回落

1、港口库存

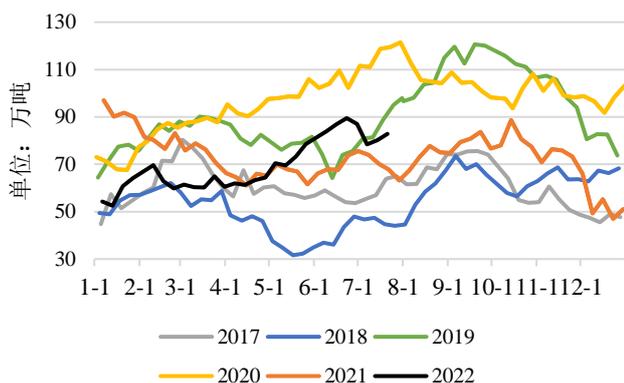
图表 21：甲醇沿海港口总库存



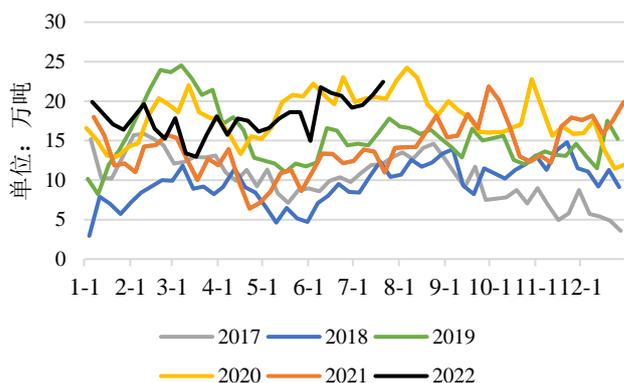
图表 22：甲醇沿海港口样本可流通库存



图表 23：甲醇华东港口库存



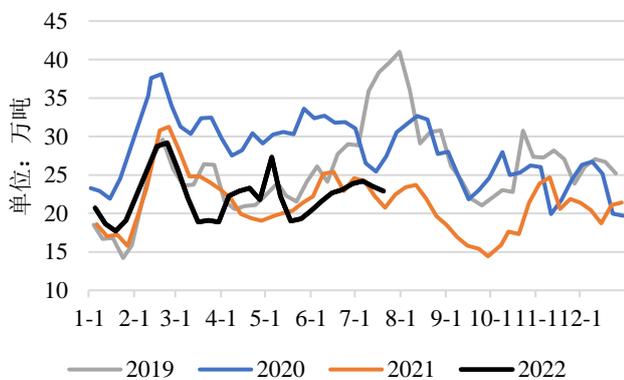
图表 24：甲醇华南港口库存



数据来源：Wind，隆众资讯，广州金控期货研究中心

2、内地及其他地区社会库存

图表 25：甲醇西北地区样本企业库存



图表 26：甲醇其他地区样本社会库存

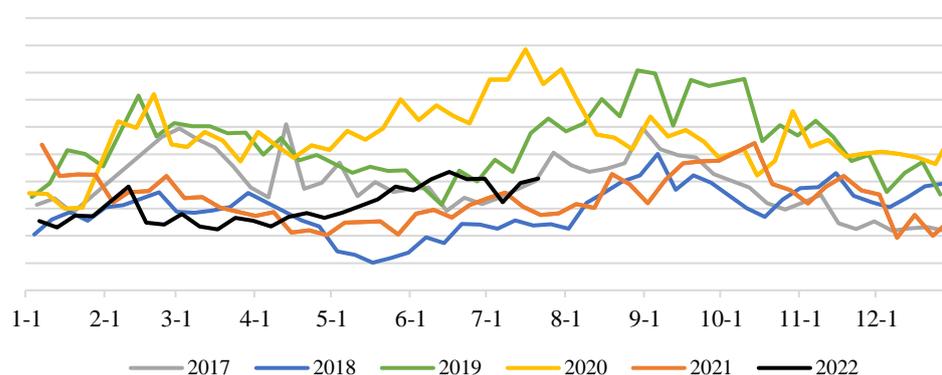


数据来源：Wind，隆众资讯，广州金控期货研究中心

3、港口库销比

由于前期期货投机盘离场，港口基差修复至 09 平水附近，港口期现套利商出货为主，港口流通现货增加导致价格快速下行，内地-华东港口跨区套利窗口关闭，西北货源主要发往山东地区，因而港口库销比随港口库存较前期高位有所回落，目前港口库销比处于中位水平。

图表 27：甲醇港口库销比



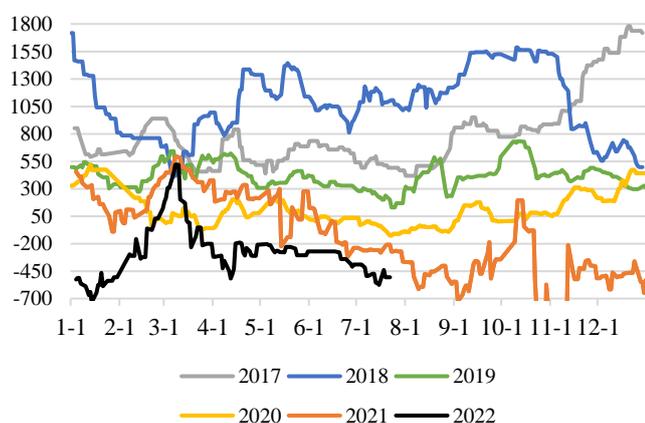
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

六、估值：上下游利润整体不高

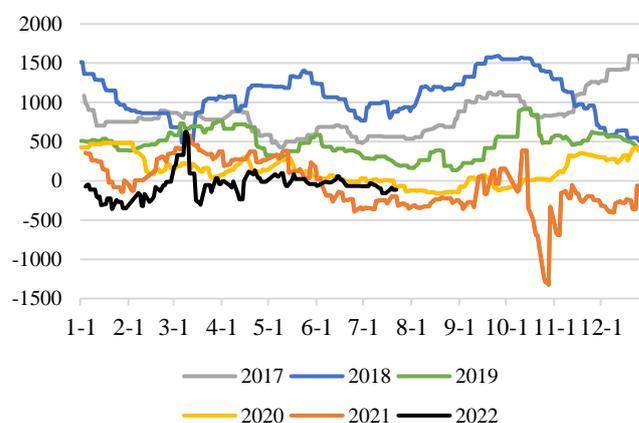
1、上游成本：结构性缺煤致上游利润偏低，或引发减产

近期全球煤炭需求旺盛，由于目前国内现有煤炭大多主要是低热值褐煤，高热值化工煤相对缺少，市场短期面临化工煤短缺，煤制甲醇工厂生产利润受冲击，利润长期处于低位甚至亏损，市场对未来国产煤制甲醇供应下滑的担忧仍存。

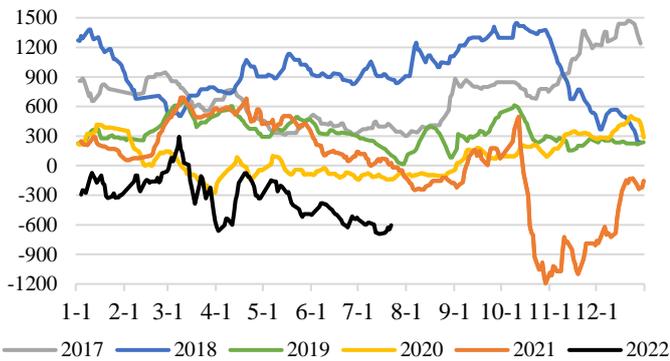
图表 28：陕西样本煤制企业现金流



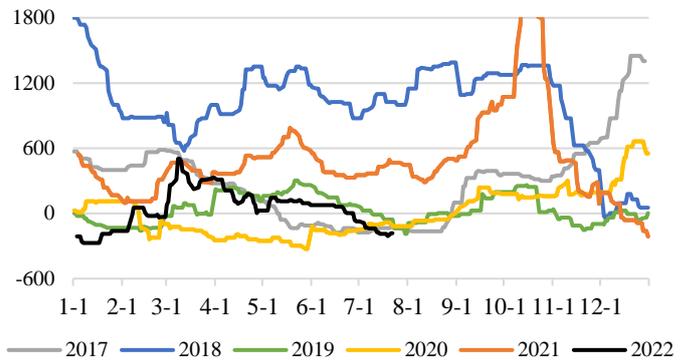
图表 29：内蒙古样本煤制企业现金流



图表 30: 山东样本煤制企业现金流



图表 31: 西南样本天然气制企业现金流

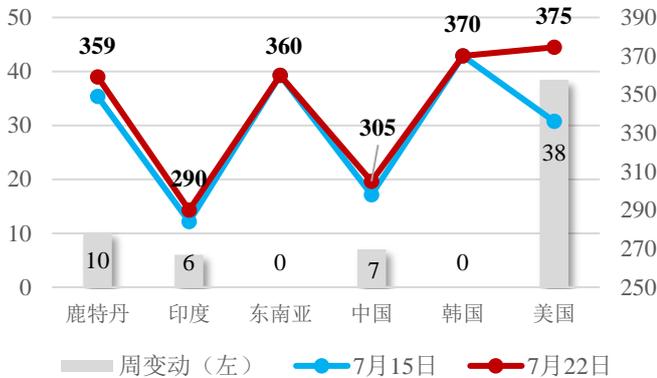


数据来源: Wind, 隆众资讯, 广州金控期货研究中心

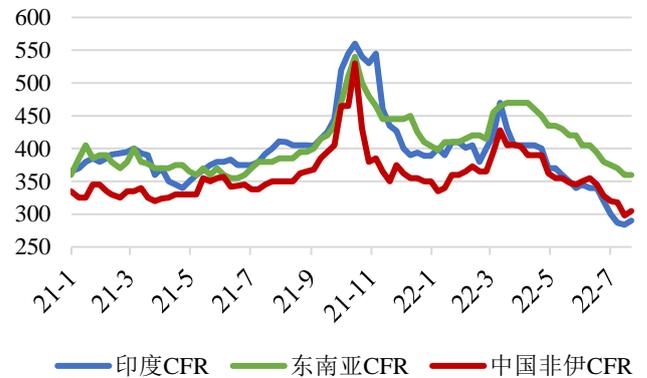
2、内外盘价格对比: 海外价格重心有所企稳

由于近期国外甲醇开工率下行明显, 供应减少, 甲醇美金价格企稳, 从短期来看, 将对国内甲醇市场价格形成一定进口成本支撑, 同时预计 8 月甲醇进口量将会环比减少。

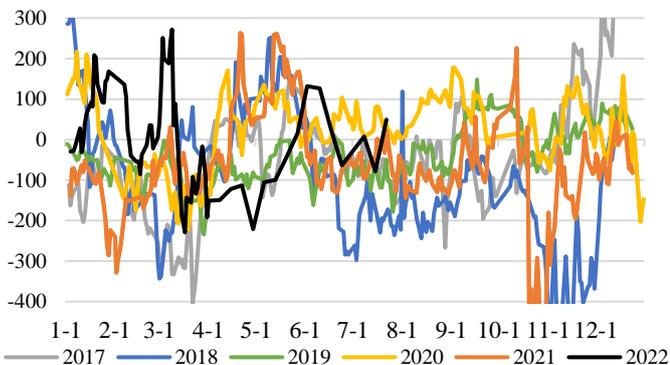
图表 32: 甲醇外盘价格结构



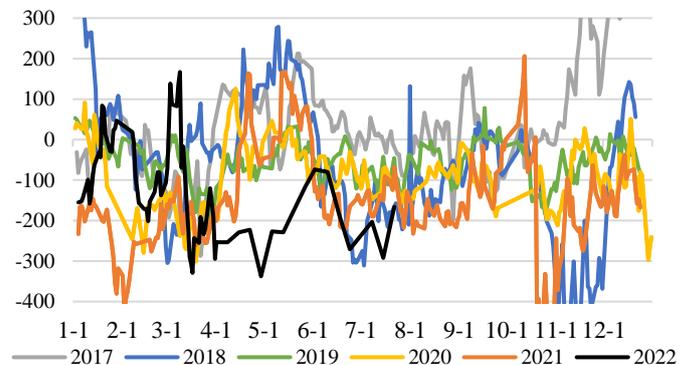
图表 33: 亚洲非伊甲醇美金价



图表 34: 伊朗甲醇进口利润



图表 35: 非伊甲醇进口利润

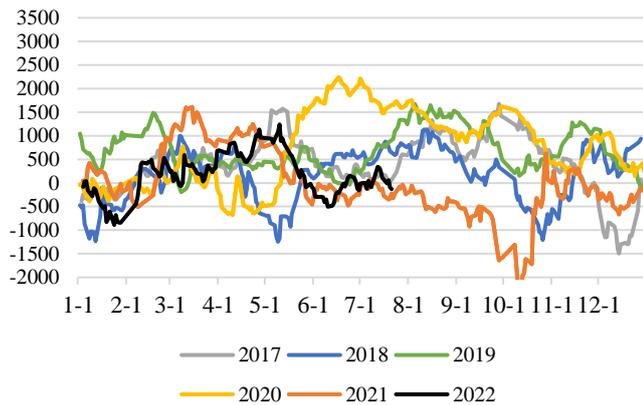


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

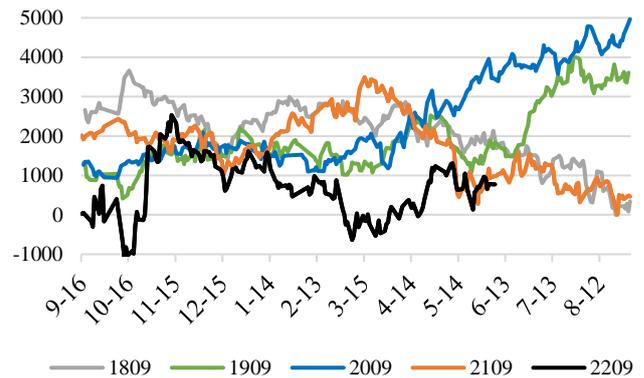
3、下游利润：烯烃订单一般，MTO 利润继续偏低

下游利润来看，比重较大的 MTO（占比 56%）期货 09 盘面利润尚可，但目前烯烃终端需求改善仍不明显，甲醇制烯烃单体现货理论利润仍然偏弱。传统下游除 MTBE 和醋酸（占比约 13%）以外，其余利润整体偏低。

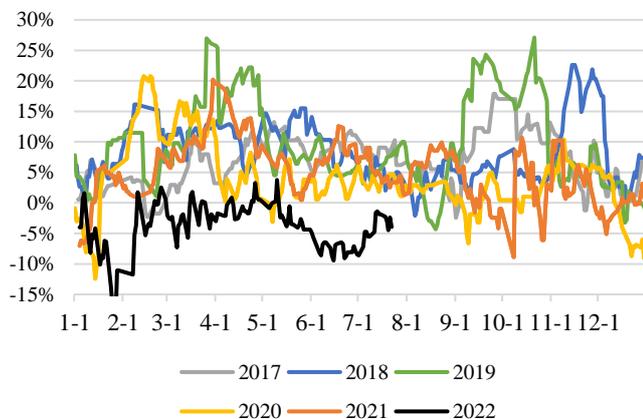
图表 36：华东乙、丙烯-3MA 价差



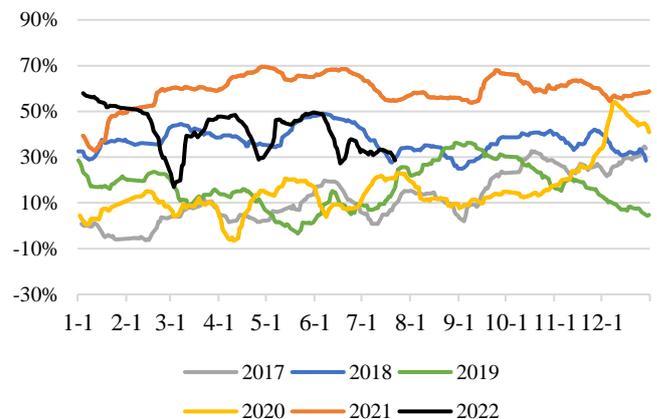
图表 37：期货 09 盘面 L+PP-6MA 价差



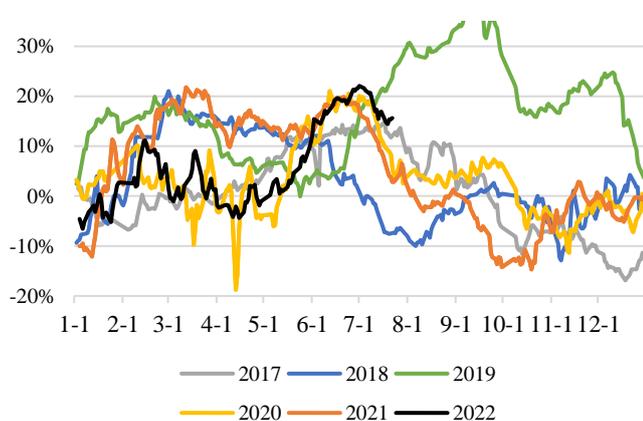
图表 38：鲁南甲醛利润率



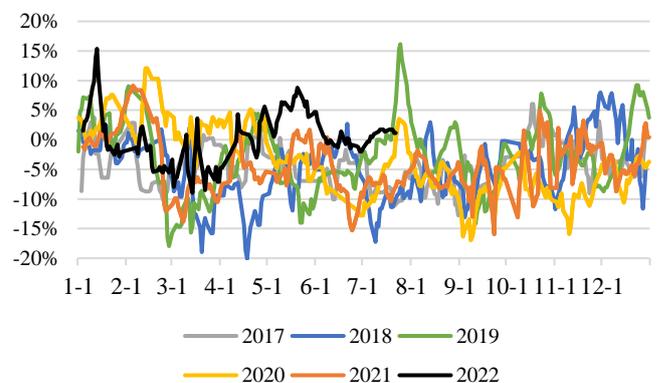
图表 39：江苏醋酸利润率



图表 40：山东 MTBE 利润率



图表 41：河南二甲醚利润率



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、综合展望

从供需驱动来看，美国二季度经济数据预测、中美消费者信心数据显示，消费衰退可能已经开始，这将拖累烯烃、甲醛等甲醇主要下游消费。但短期内，6月制造业PMI订单指数继续改善，目前国内甲醇需求总体上仍未完全走弱，且近期由于国内甲醇企业订单下行、国外极端高温天气的影响，国内外供应均出现环比减少，将为目前甲醇供需状况带来一定边际改善，8月份库存可能环比整体下行。

从估值来看，进口成本估值大概率整体下行，但夏季结构性缺煤情况可能进一步加剧，煤炭成本估值仍然坚挺，部分上游生产亏损；下游来看，烯烃端现实需求订单仍然偏差，甲醇下游利润整体同样偏低。甲醇上下游估值空间不大，估值驱动不明显。

总的来看，甲醇现阶段估值矛盾不大，关注点在于当前供需驱动下国内外甲醇装置进一步减产的幅度，供需状况整体或有边际改善。

八、相关图表

1、甲醇价格相关图表

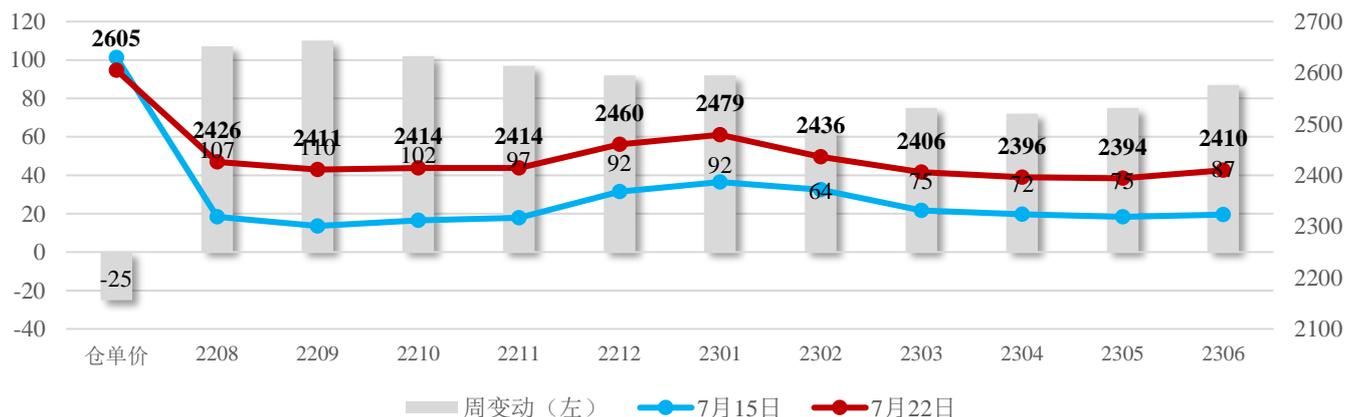
图表 42：甲醇期现价格结构



图表 43：甲醇国内价格结构

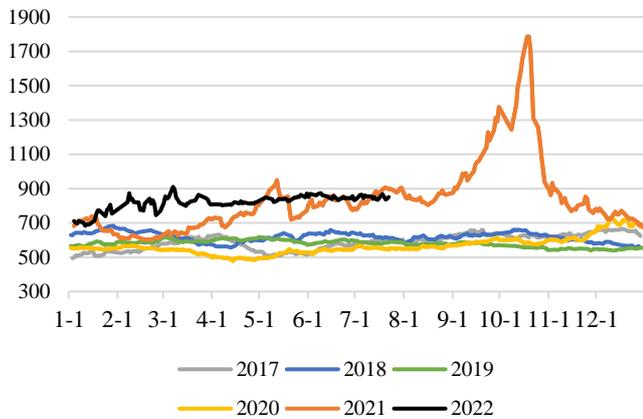


图表 44：甲醇盘面期限价格结构

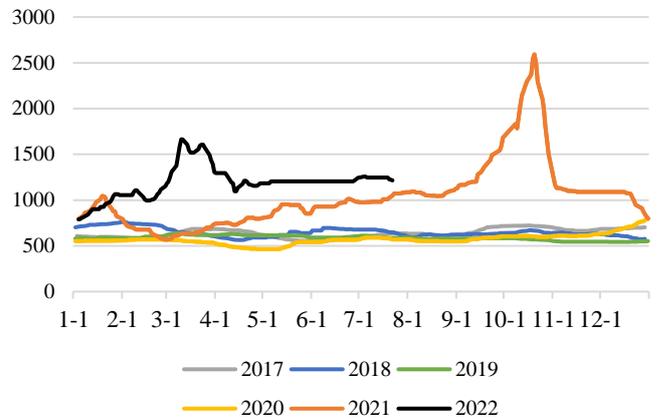


2、上游价格相关图表

图表 45: 动力煤期货主连价



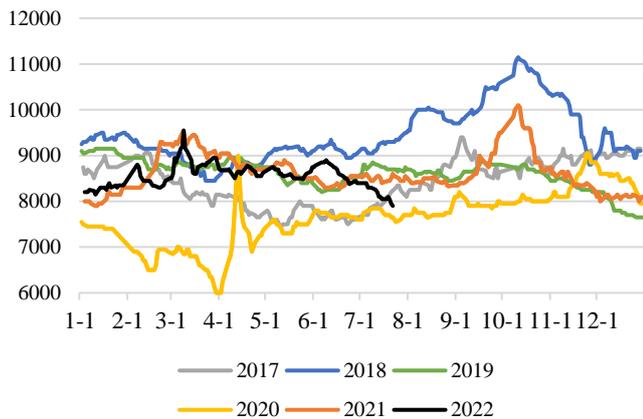
图表 46: 动力煤 Q5500 秦皇岛平仓价



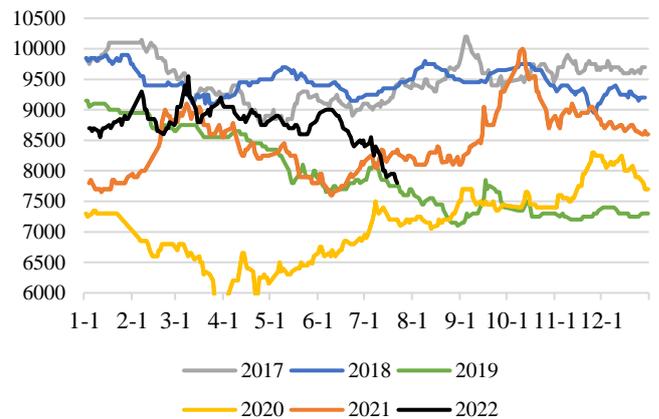
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、主要下游价格相关图表

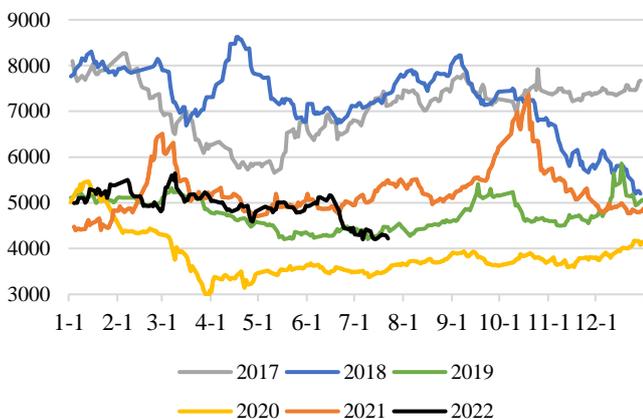
图表 47: PP 拉丝华东市场价



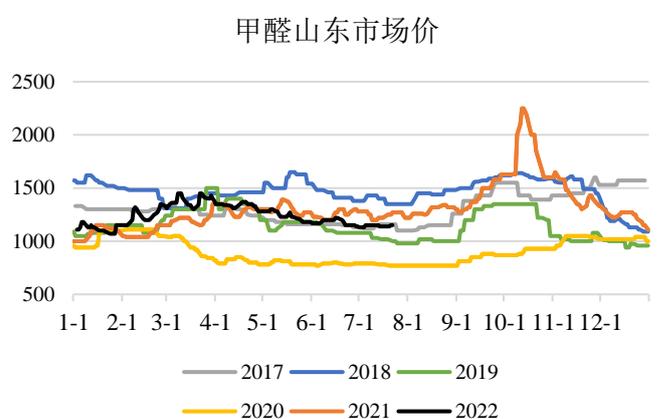
图表 48: LLDPE 膜华东市场价



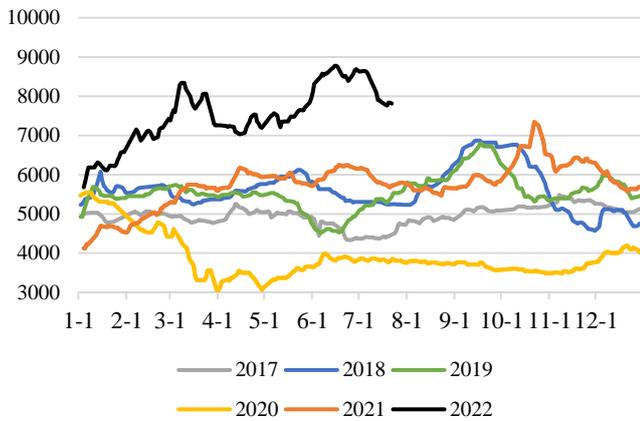
图表 49: 乙二醇华东市场价



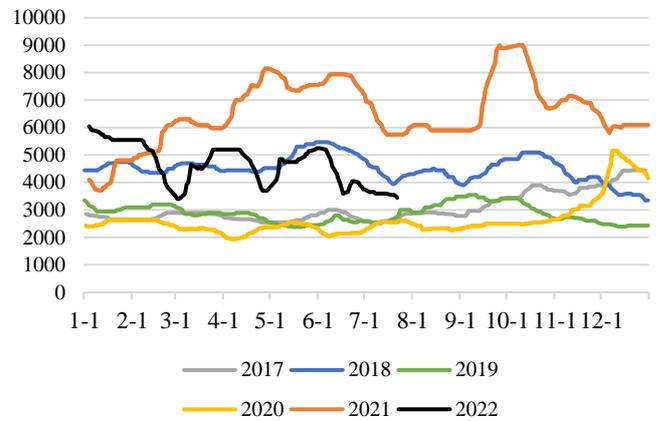
图表 50: 甲醛鲁南市场价



图表 51: MTBE 山东市场价



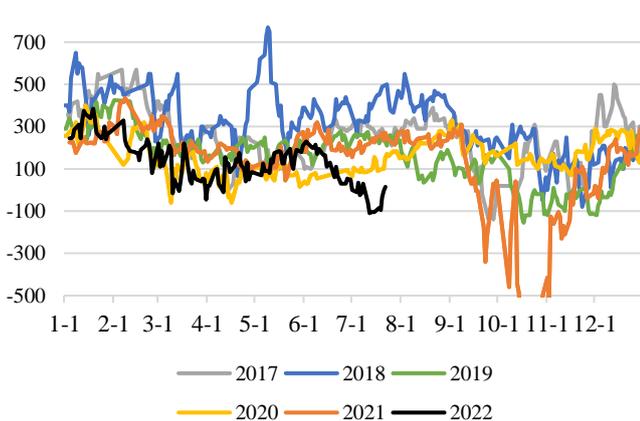
图表 52: 醋酸华东市场价



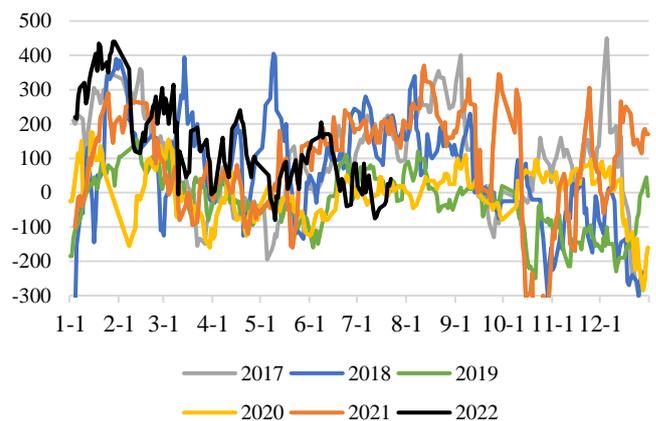
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

4、跨区价差相关图表

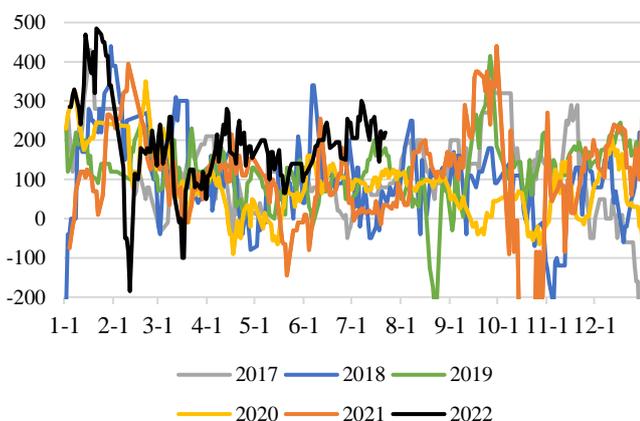
图表 53: 甲醇江苏-河南价差



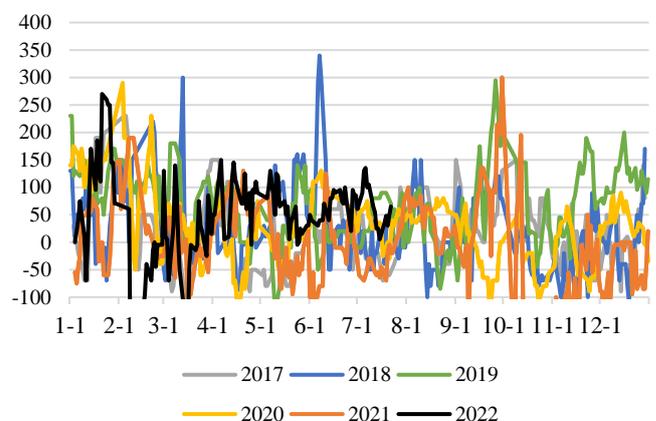
图表 54: 甲醇江苏-西南价差



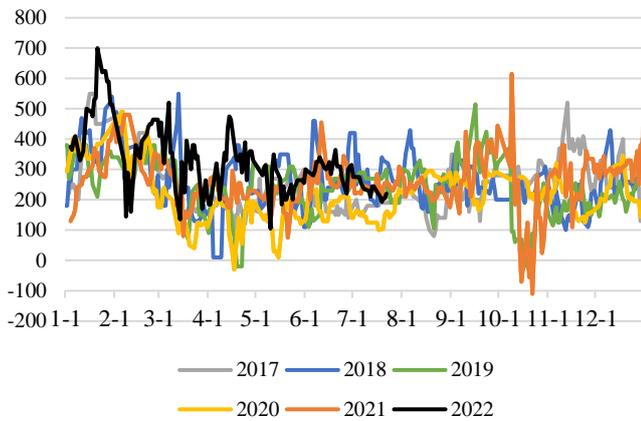
图表 55: 甲醇鲁北-关中价差



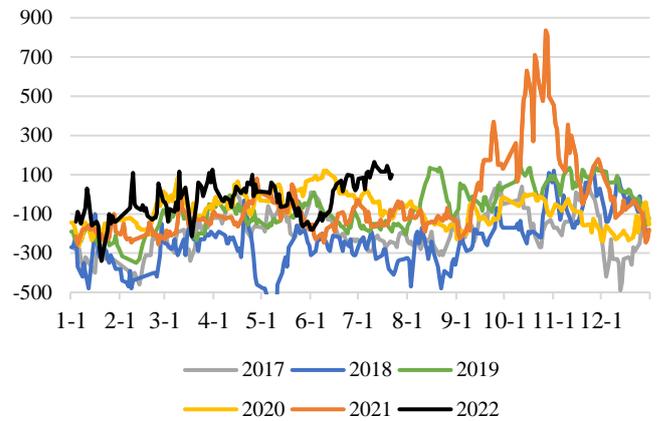
图表 56: 甲醇鲁北-河南价差



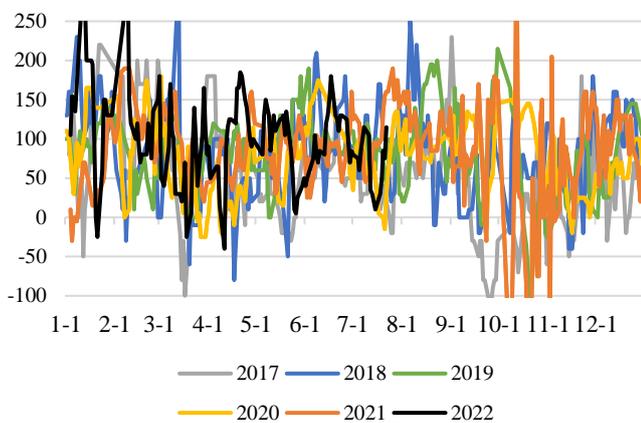
图表 57: 甲醇鲁北-内蒙价差



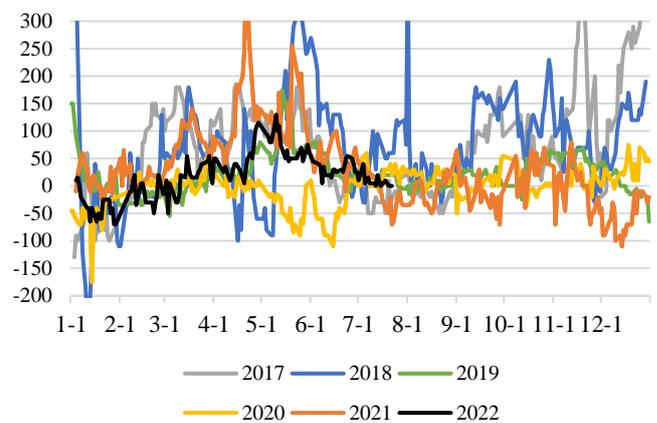
图表 58: 甲醇鲁南-江苏价差



图表 59: 甲醇鲁南-河南价差



图表 60: 甲醇广东-江苏价差



数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司简介

广州金控期货有限公司（以下简称“广金期货”）成立于2003年，是金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。广金期货总部位于广州，在全国多地设有分支机构，已形成立足珠三角地区，覆盖华东、华南、华北、东北主要城市，辐射全国的业务网络。广金期货以传统期货经纪业务为基础，同时深耕资产管理业务和风险管理业务，全方位支持全资风险管理子公司广州金控物产有限公司的业务发展。以创新业务作为服务实体经济的重要推手，整合金控集团平台的资源优势，充分发挥期货经营机构服务实体经济的主导作用，为客户提供全方位财富管理服务。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元。

联系电话：400-930-7770；公司官网：www.gzjqh.com。

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>·大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>·山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>·梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>·杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>·福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>·保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>·唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼 1607、1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>·河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>·太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	<p>·淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>