



国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货甲醇周报

底部空间逐步明朗
宏观博弈，变动加剧

2023年6月24日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650
投资咨询证号：Z0018461



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>假期前三日，甲醇主力MA2309小幅震荡走高。周一触及周内低点2045元/吨，周三触及高点2095元/吨，周三收于2075元/吨。振幅减小，收盘价重心上移，持仓量173.4万手，减少7.8万手。</p>
运行逻辑	<p>LPR下调，房贷利率跟随下调，新一轮“降息周期”到来，资产负债表企稳或是第一步，实际数据反弹需要更长的时间，整体向好。假期期间国际油价较大幅下跌，全球加息担忧加剧，俄罗斯战事升级，国际政治、经济动荡因素均增加。高温季到来，动力煤稳中偏强运行，但港口库存依旧高位，叠加时逢梅雨，上涨力度或有限。</p> <p>本周甲醇市场氛围好转，待发订单量增加，节后企业出货压力或不大。煤炭整体预期向好，兴兴MTO停车兑现后利空力量大幅减弱，甲醇底部空间逐步明朗。近期到港量计划维持高位，内地套利空间多关闭，港口库存较大幅累积，后续部分地区受强降雨影响，关注实际卸货速度，到港或不及预期。基本面来看，供应端未看到明显负反馈，传统下游需求底部整理，甲醇驱动不足。综合而言，国内宏观面偏强+煤价反弹对冲甲醇偏弱的基本面，多空博弈下预计短期震荡走势为主，关注后续政策端的发力情况，关注地缘因素带来的油价异常波动风险。</p>
策略推荐	<p>单边（短中）：09合约区间震荡。单边（长）：若港口煤价750附近稳，1950-2150区间01合约多单或具有长期买入持有价值（盈利目标期首看9-10月份，止损需及时跟进），前期入场者可继续持有。月差：9-1反套，逢高做缩为主。</p> <p>风险关注：宏观政策影响、能源价格走势、装置恢复情况、产业链利润、下游装置负荷、斯尔邦MTO、地缘因素带来的异常波动风险。</p>

	趋势	逻辑观点
供应	利空	<p>截至6.22，国内甲醇开工率76.55%（+3.83%），国内产量159.29万吨（+3.94万吨），同比-1.77%。截至6.16，国际甲醇装置开工率63.83%（+0.78%），国外产量91.50万吨（+1.12万吨），SABALAN 上周短停后陆续重启恢复，BUSHER 近期计划外检修中，文莱 BMC 预计本周末重启。本周及下周计划检修装置235万吨/年，计划恢复装置687万吨/年，若按计划恢复，供应量预期增加。</p>
需求	平	<p>本周甲醇制烯烃装置产能利用率增加，下游整体加权开工率上升（+2.73%）。周内具体情况：</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 乙烯市场偏弱整理。厂商为出货让利为主，下游用户逢低补仓，场内交投气氛尚可。后期看，成本面有所支撑且厂商库存压力可控，短线看国内乙烯市场或守稳无忧。 ▶ 丙烯市场偏强整理。局部地区货源偏紧，企业多无出货压力，下游工厂亦存买盘支撑，丙烯市场价格稳中整理运行概率较大。 ▶ 甲醛市场下跌运行。节后，成本端市场价格走势仍将引领甲醛走向，在供应充足预期下，市场消化吃力，终端市场的需求买气决定企业库存情况。走势预期不佳。 ▶ 醋酸市场弱稳运行。节后，若无装置意外故障因素出现，江苏索普装置检修重启，市场供应量随之增加。煤价以及甲醇价格相对坚挺，醋酸基本面供高需低，库存虽保持在低位运行，但市场支撑力度有限。 ▶ 二甲醚市场小幅下跌。淡季特征逐渐凸显，节前补库操作偏少，弱势局面延续。 <p>综合来看，烯烃行业小幅好转，传统下游行业终端需求淡季。</p>
库存	利空	<p>本周社会库存122.49万吨，较上周+6.53万吨，同比-17.73%。厂内库存41.23万吨，较上期-0.73万吨，同比-7.84%。港口库存81.26万吨，较上周+7.26万吨，同比-21.98%。厂内库存小幅减少，港口库存较大幅增加，社会样本总库累库，于历年同期中偏低位。</p>

	趋势	逻辑观点
基差/价差	利空	<p>9-1价差为负。沿海内陆价差扩大：陕西-鲁南价差走扩，内蒙古-鲁南价差走扩。</p> <p>江苏太仓-主力合约（周三）：17元/吨，重心-29.3元/吨；</p> <p>鲁南地区-主力合约（周三）：-68元/吨，重心-40.0元/吨。</p>
成本	平	<p>本周盘面原油、天然气价格稳中有涨，煤炭价格小幅下跌，甲醇成本支撑坚挺。动力煤市场稳中偏强运行，随着高温范围扩大，强度上升，居民制冷需求增加，带动电厂去库，煤炭需求或将得到提升，关注天气温度对电厂实际补库的影响、港口库存变化以及水电出力情况。</p>
利润	利多	<p>截至6月21日，国内甲醇样本周度平均利润下行主导。</p>
运费	平	<p>国内主要路线运费震荡整理运行。本周西北企业出货一般，但部分贸易商对后市看空，长约提货量增加，对车辆需求尚可。</p>
船期	利空	<p>下周预估港口主流区域进口船货到港量40万吨附近，关注港口实际卸货速度(港口实际到货量以码头最终到货为准)，风险关注近期降雨天气影响严重且频繁。</p>



CONTENTS

目录

01

价格变化

06

03

宏观及上下游

20

02

基本面高频数据

14



CONTENTS

目录

01

价格变动



主力合约走势：小幅震荡走高

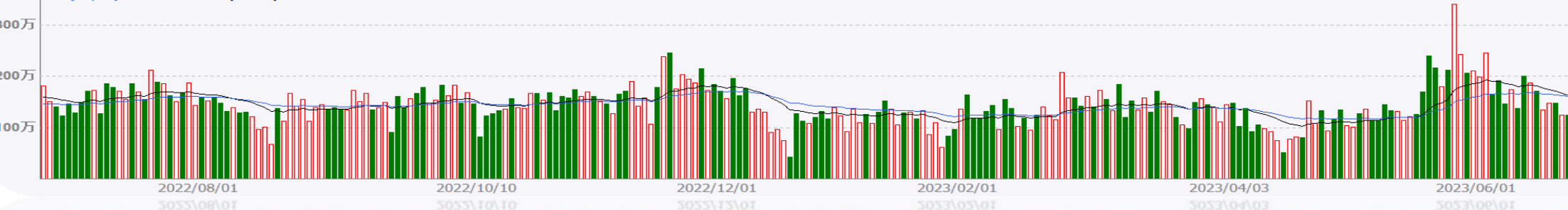
甲醇主连 (CZCE 5294) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 2060.00 MA10 2037.80 MA20 2039.05 MA40 2149.62 MA60 2252.08



242天

MV(10,20) 1251116.00(50:50) 1624659.12 1605803.50

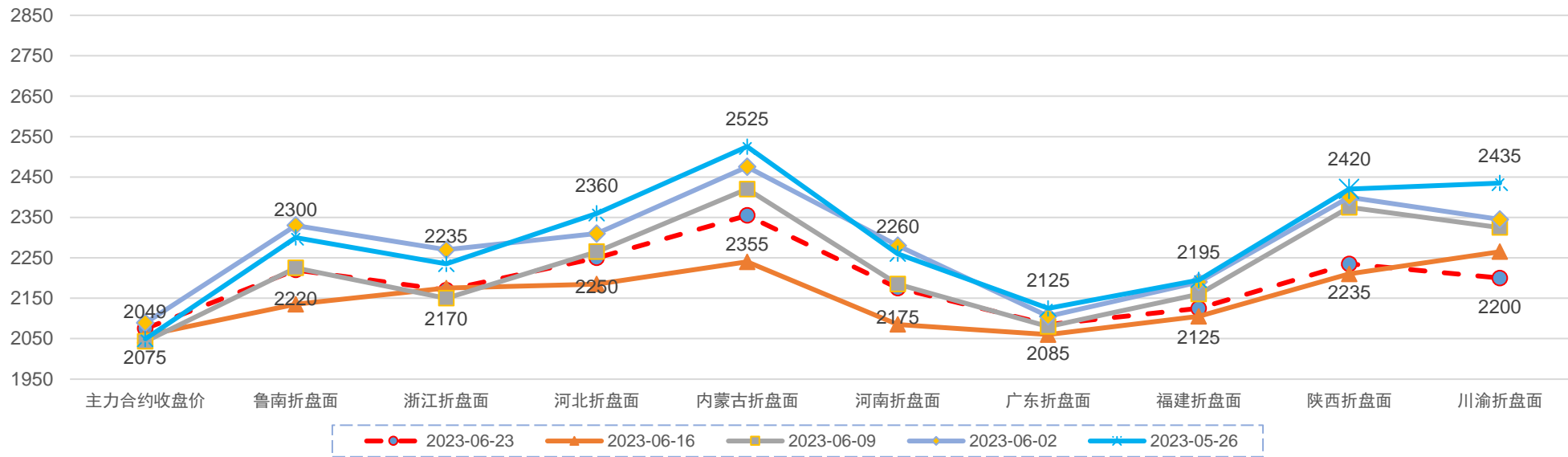


本周最高点：2095元/吨；最低点：2045元/吨；周三收盘价：2075元/吨

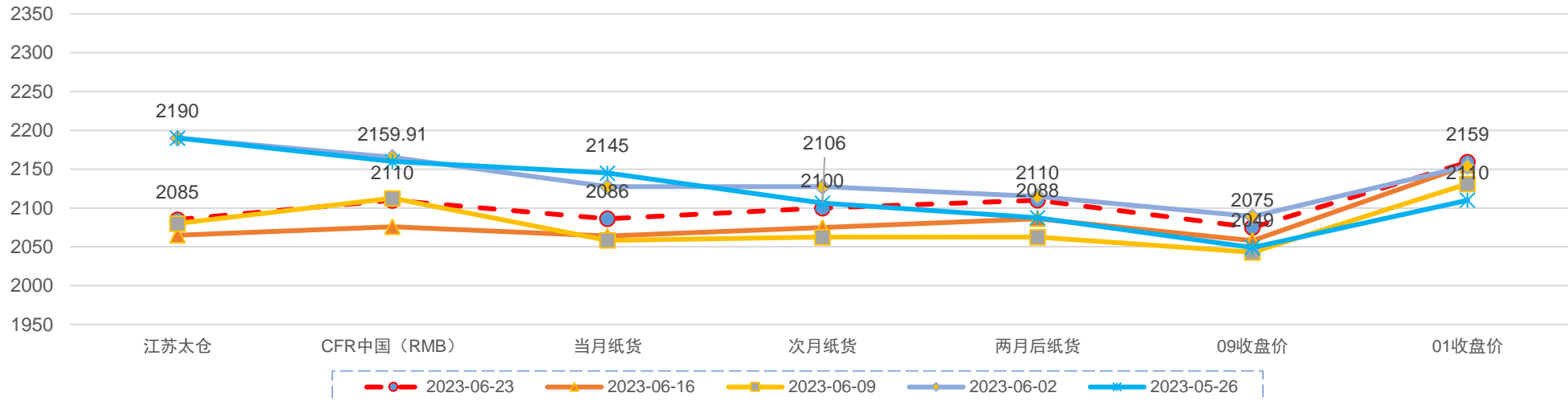


区域价格结构/时间价格结构

甲醇区域价格结构



甲醇时间价格结构





主流市场价格变化情况：多数地区周均现货价格上涨。

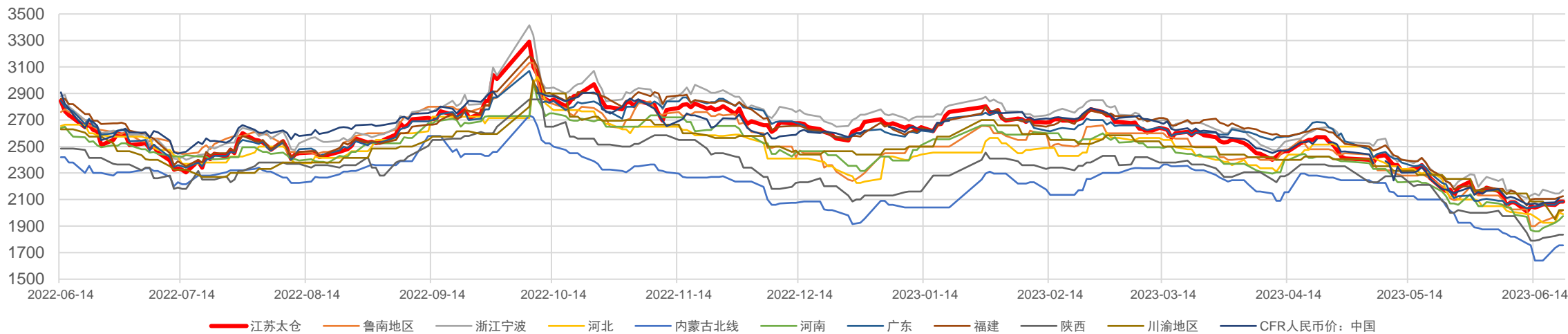
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2043	2077	34	1.65%	-20.50%
鲁南地区	1937	1997	60	3.08%	-24.74%
宁波	2138	2153	15	0.72%	-19.17%
河北	1965	1972	7	0.34%	-24.37%
内蒙古北线	1689	1748	59	3.51%	-24.35%
河南	1889	1948	59	3.14%	-22.99%
广东	2046	2075	29	1.42%	-21.82%
福建	2094	2115	21	1.00%	-21.96%
陕西	1807	1832	25	1.37%	-24.53%
川渝地区	2097	1997	-100	-4.78%	-22.64%
CFR人民币价： 中国	2068	2094	27	1.29%	-20.85%
主流地区均价	1979	2001	21	1.08%	-22.49%

* 数据值均以最新更新结果为准

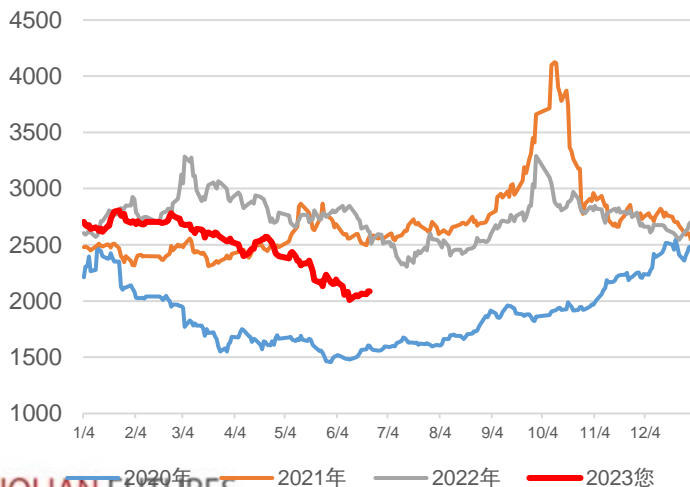


江苏（太仓、鲁南）/浙江（宁波）主流市场价格：重心上移

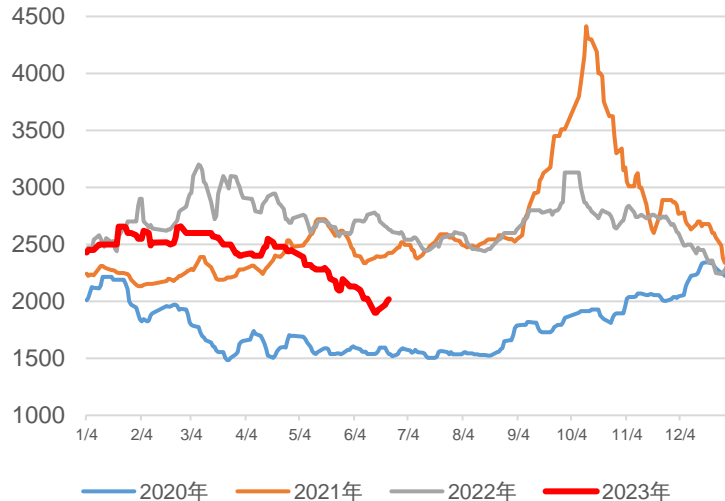
甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



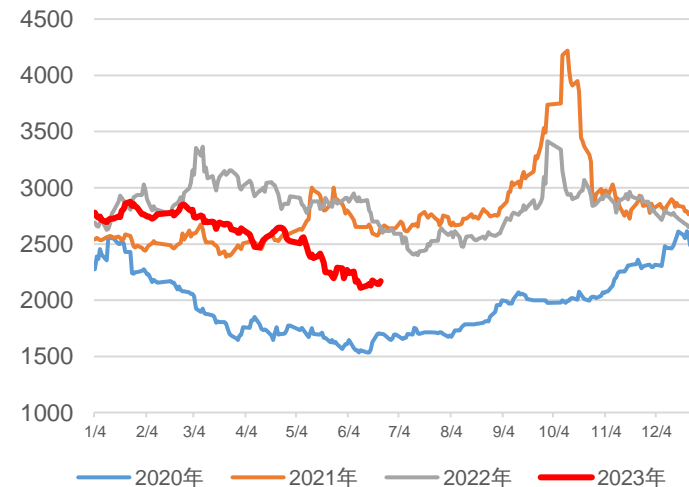
江苏太仓主流市场价（元/吨）



鲁南地区主流市场价（元/吨）



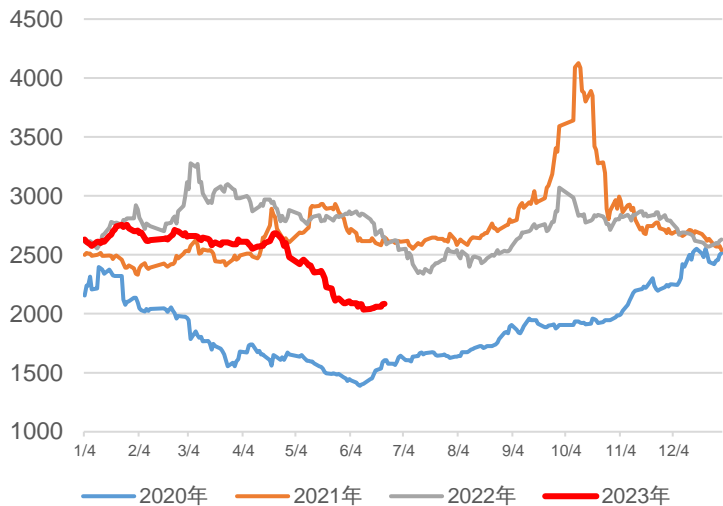
浙江宁波主流市场价（元/吨）



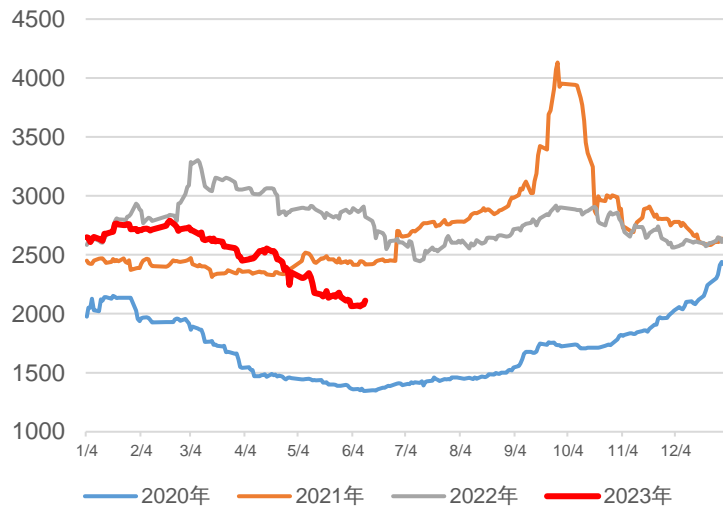


主流市场价+价差：广东、CFR中国价格重心上移；内蒙古-鲁南周均价差扩大

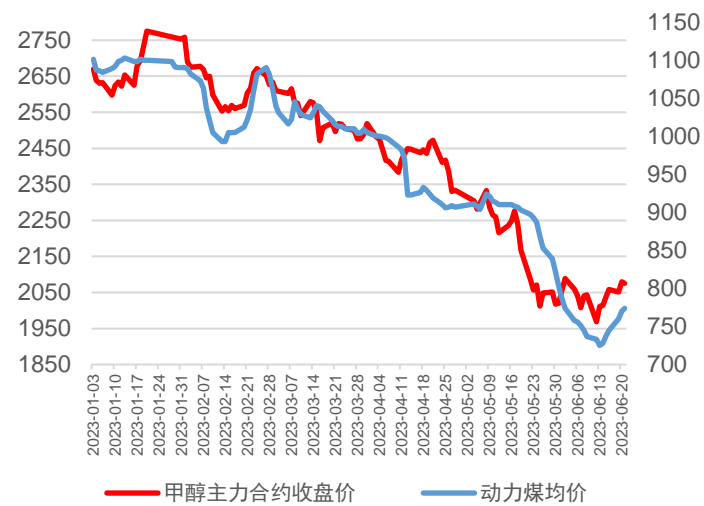
广东主流市场价（元/吨）



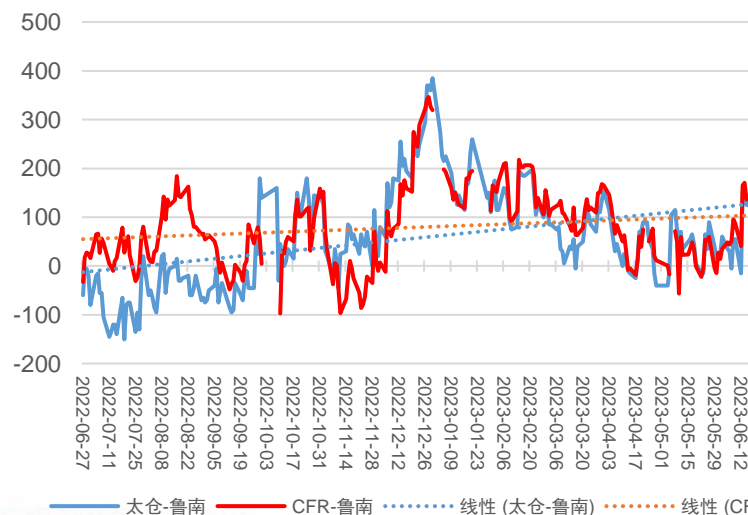
CFR中国主流市场价（元/吨）



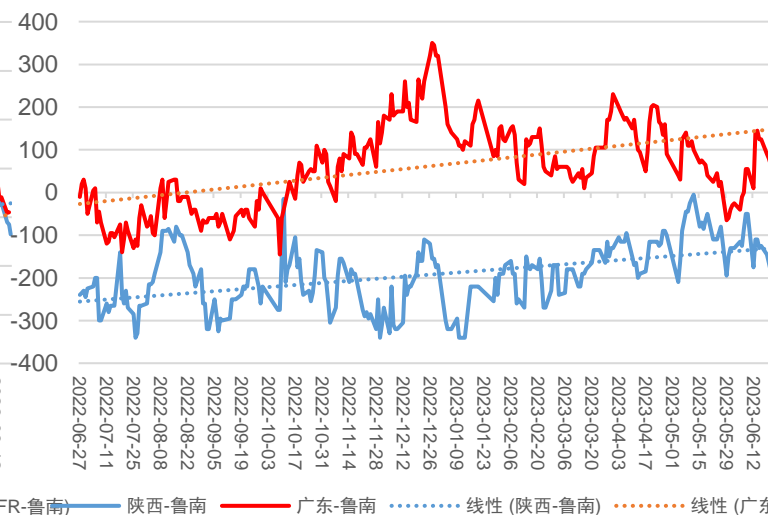
动力煤均价与甲醇主力合约收盘价



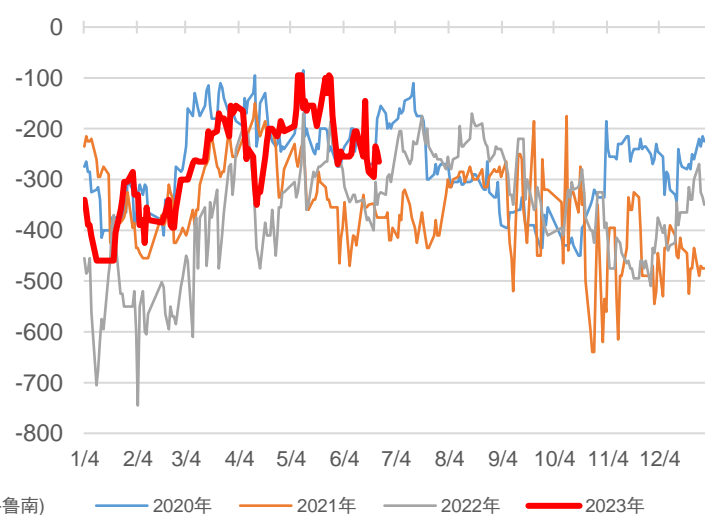
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



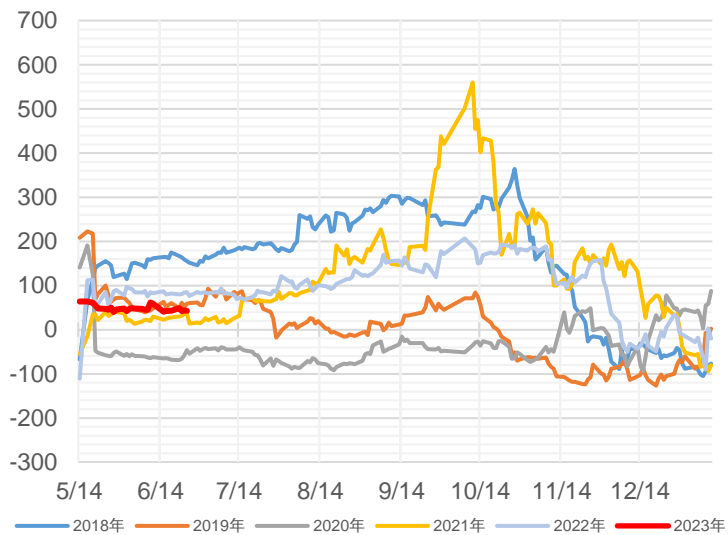
内蒙古/鲁南价差



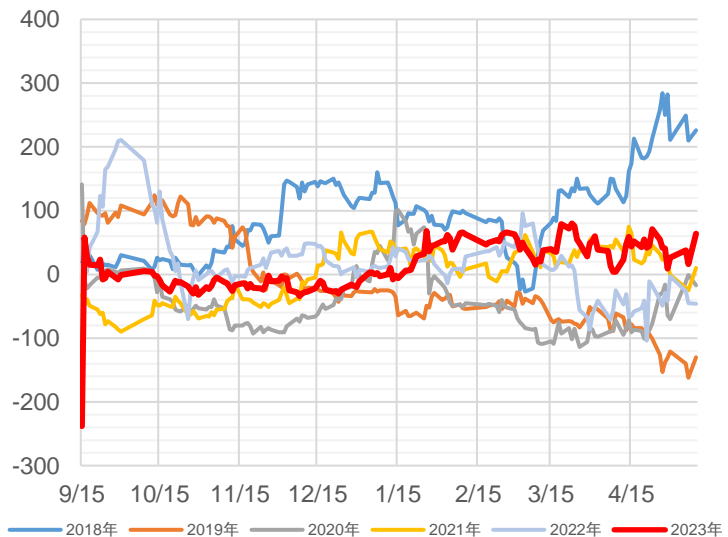


期货价差+基差：9-1合约价差较上周变化+9元/吨；太仓基差变化-27元/吨

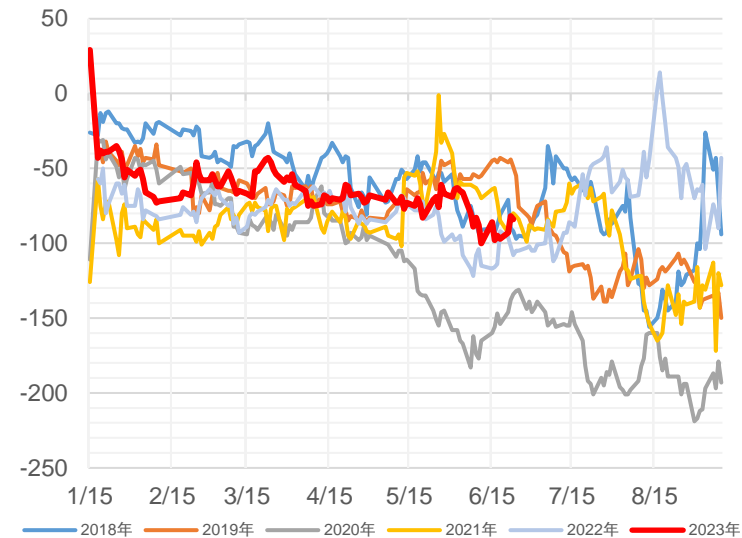
MA01-MA05



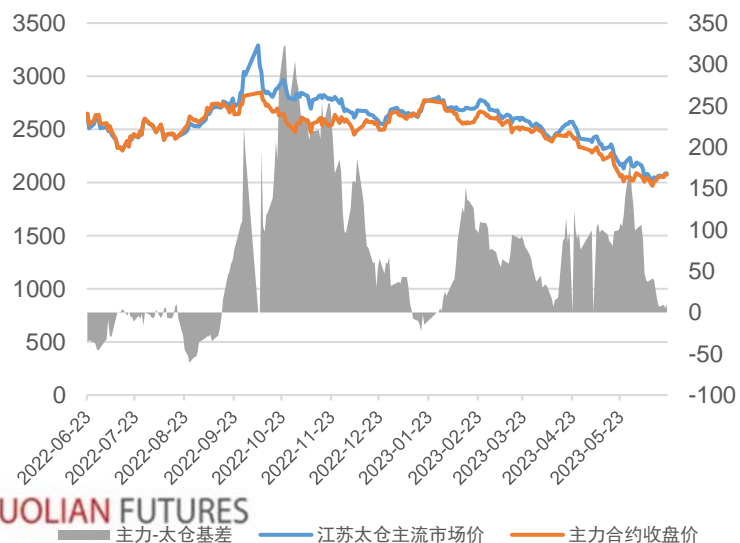
MA05-MA09



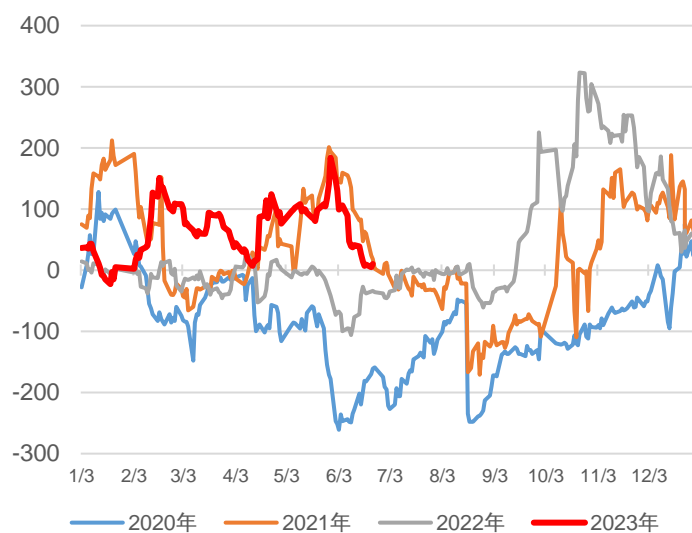
MA09-MA01



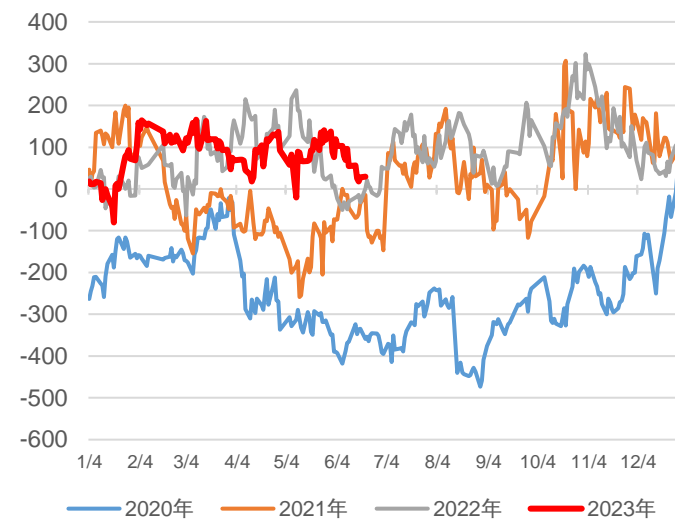
江苏太仓-主力合约基差



江苏太仓-主力合约基差



CFR中国-主力合约基差

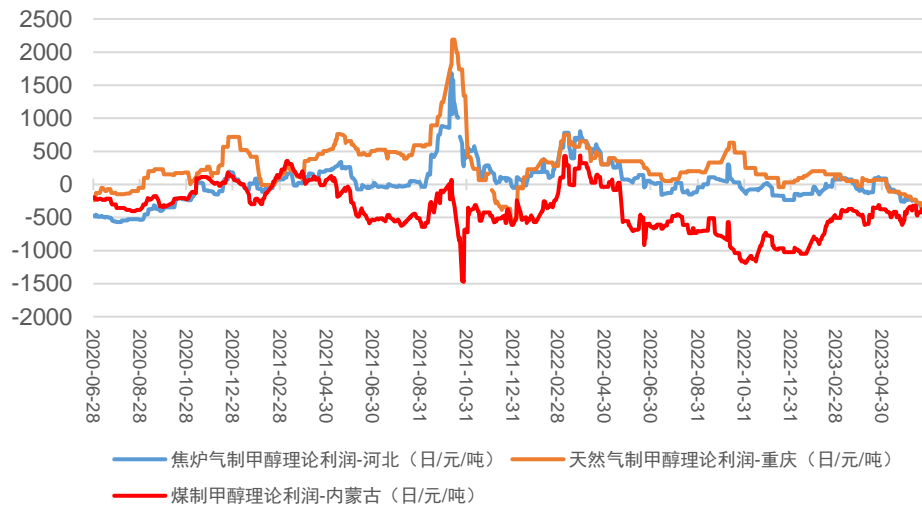


数据来源：钢联 Wind 金联创 隆众 国联期货研究所

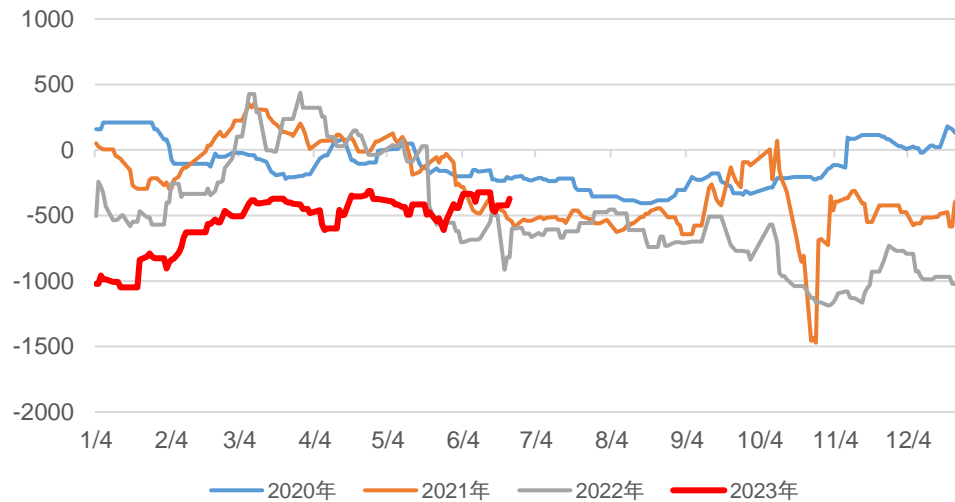


理论利润：整体利润重心下移，煤制周均利润-7.3元/吨，天然气制周均利润-70元/吨

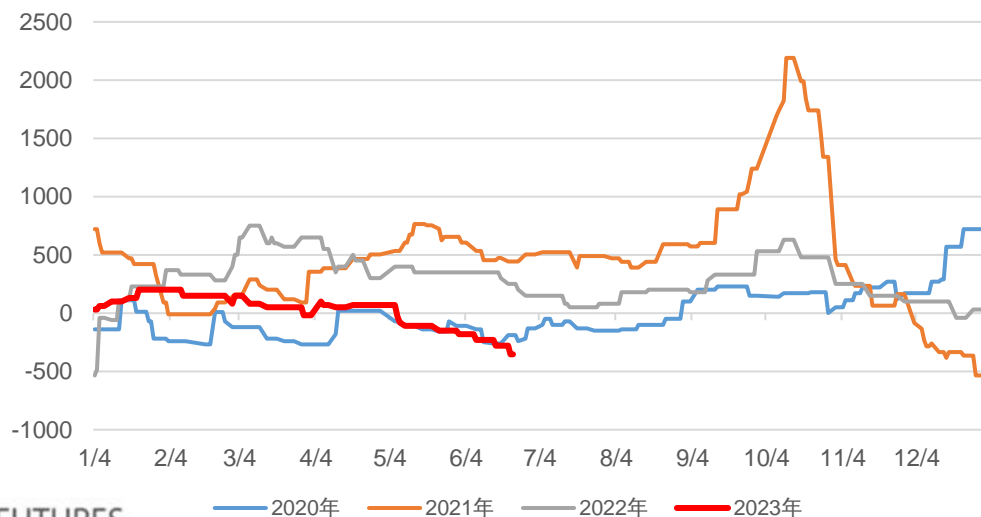
甲醇理论利润



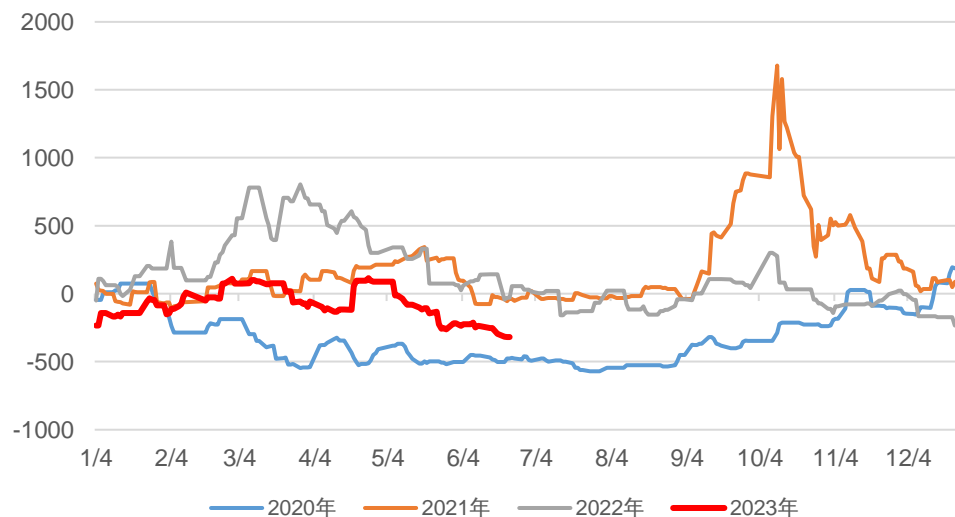
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



天然气制甲醇利润-重庆 (日/元/吨)



焦炉气制甲醇利润-河北 (日/元/吨)



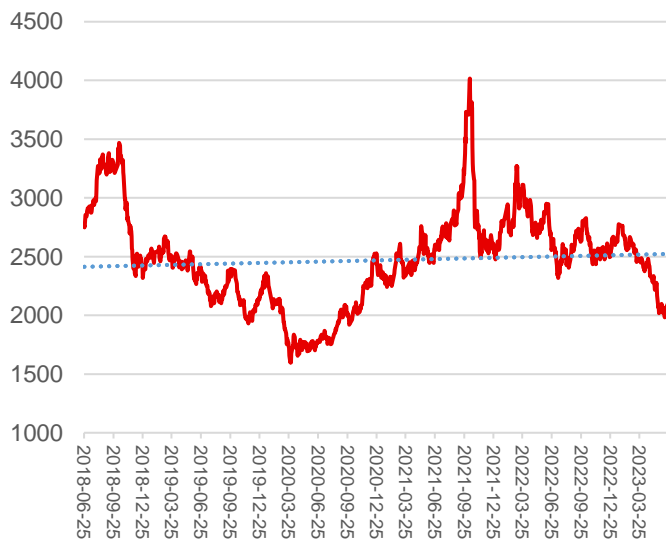


指数+主力合约收盘价：甲醇指数收盘价重心上移（+45）；期货主力合约收盘价重心上移（+51）

甲醇指数环比分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2019												4.93%
2020	9.04%	-7.76%	-11.83%	-7.08%	1.06%	0.52%	3.38%	2.26%	9.24%	0.99%	7.10%	9.59%
2021	-2.86%	1.37%	3.48%	-0.96%	8.01%	-3.70%	5.71%	3.52%	12.62%	11.76%	-22.94%	-3.25%
2022	4.18%	3.85%	9.22%	-5.95%	-4.31%	1.38%	-11.61%	1.90%	6.65%	-1.40%	-4.68%	1.27%
2023	4.66%	-1.30%	-4.10%	-4.09%	-9.86%	-5.86%						

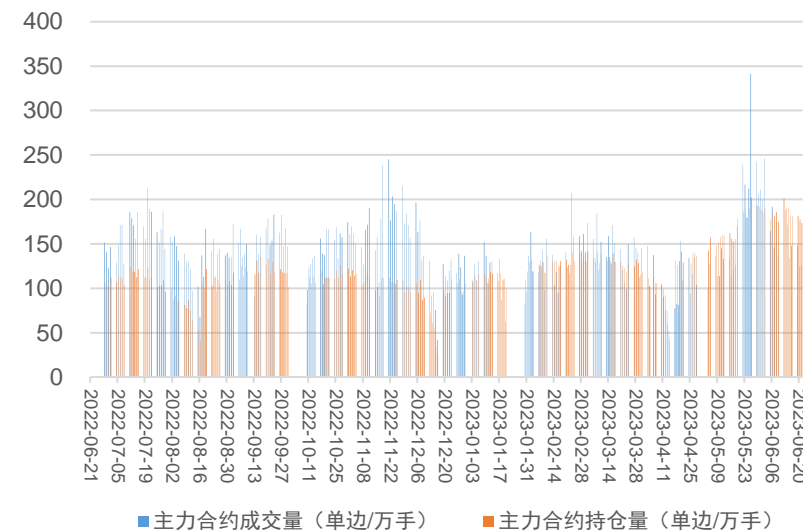
甲醇指数合约收盘价



甲醇主力合约收盘价（元/吨）



主力合约成交量/持仓量





CONTENTS

目录

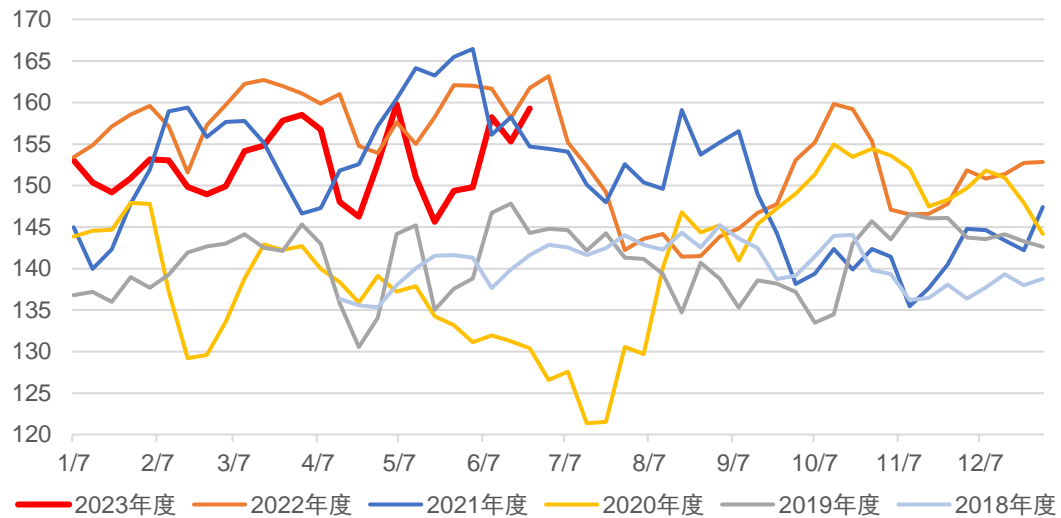
02

基本面高频数据

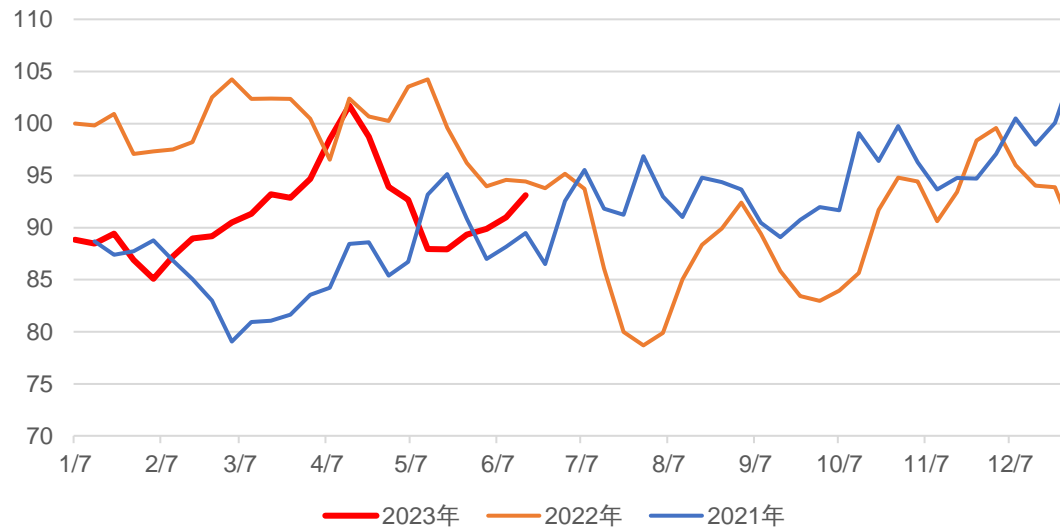


产能/产量/开工率：国内开工率、产量上升（截至6.22）；国际产量、开工率小幅上涨（截止6.16）

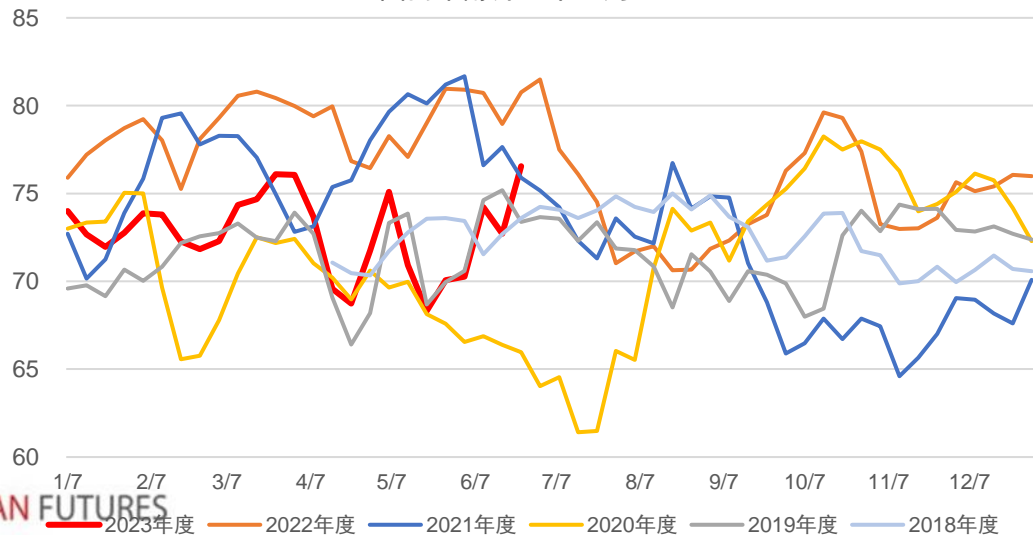
国内甲醇产量(周/万吨)



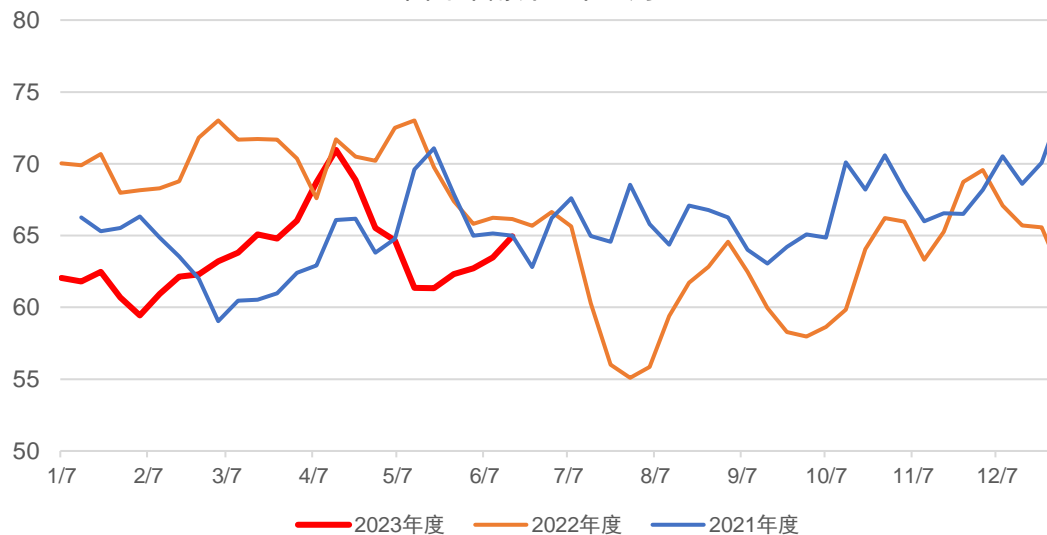
国外甲醇产量（周/万吨）



国内甲醇开工率（周）



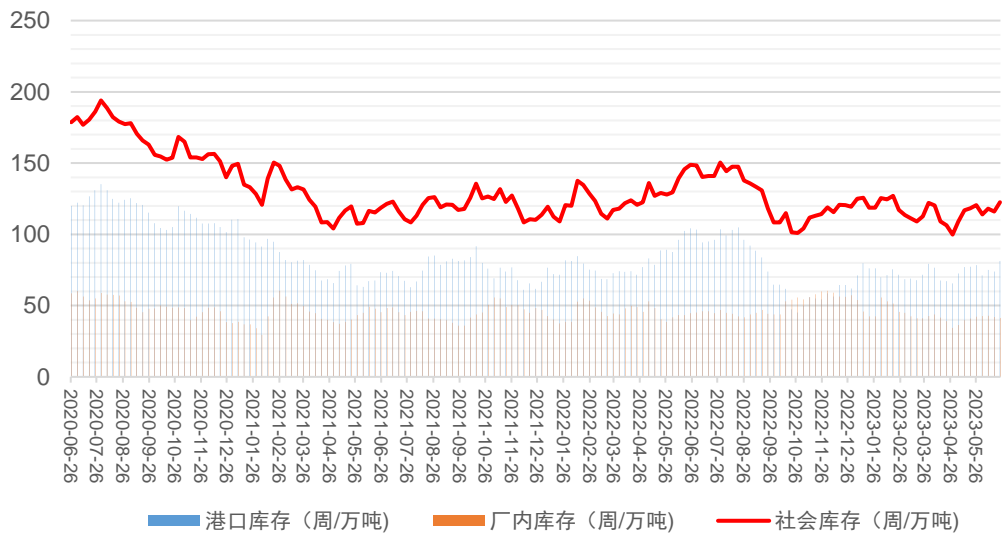
国外甲醇开工率（周）



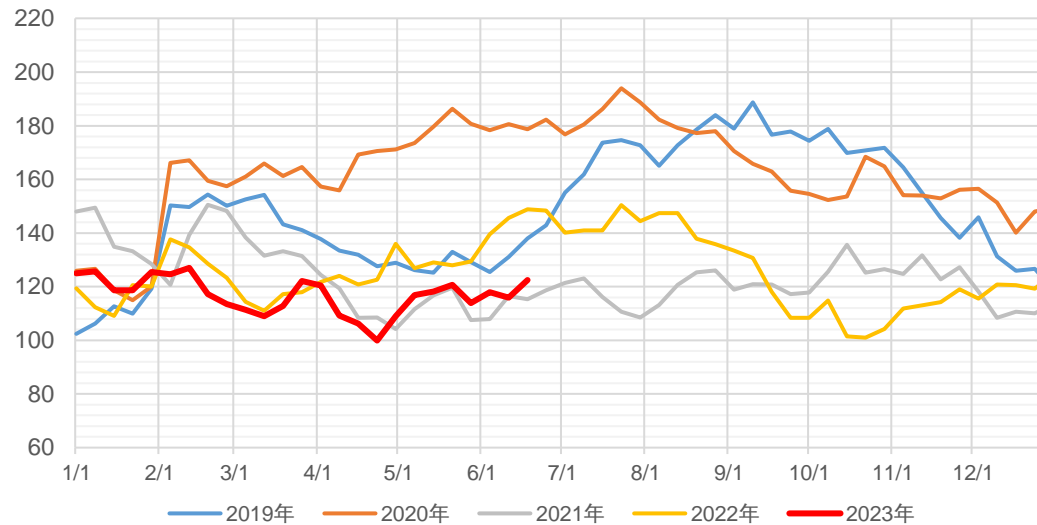


库存：厂内库存小幅减少，港口库存较大幅增加，社会样本总库累库，处于历年同期中偏低位

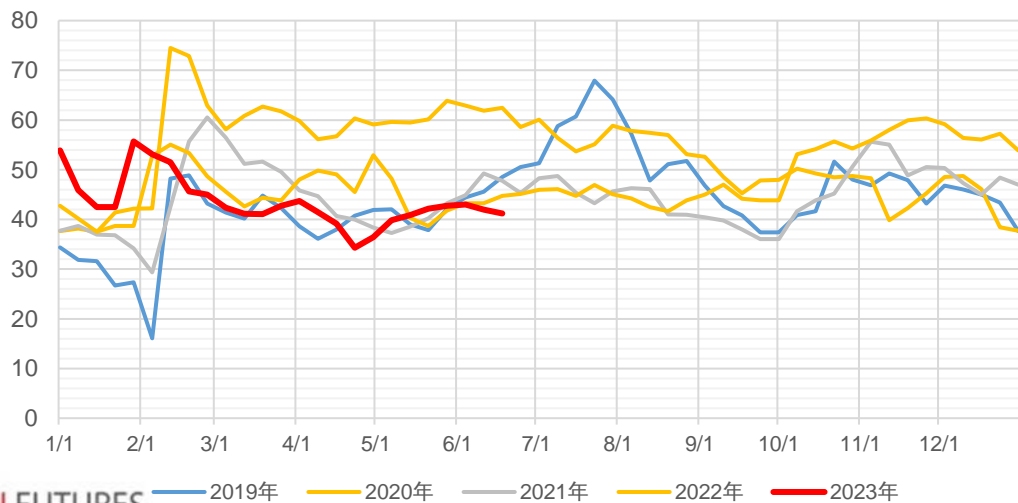
甲醇库存



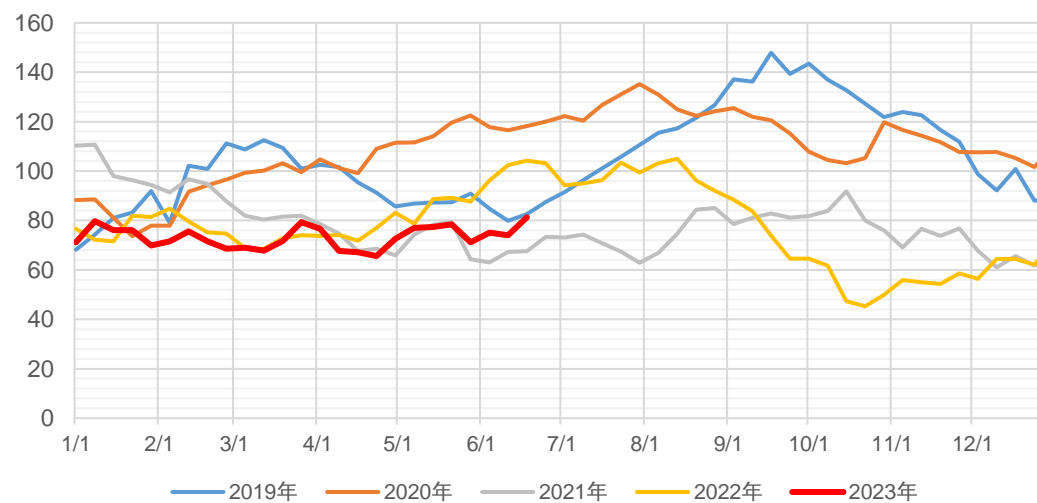
社会库存 (周/万吨)



厂内库存 (周/万吨)



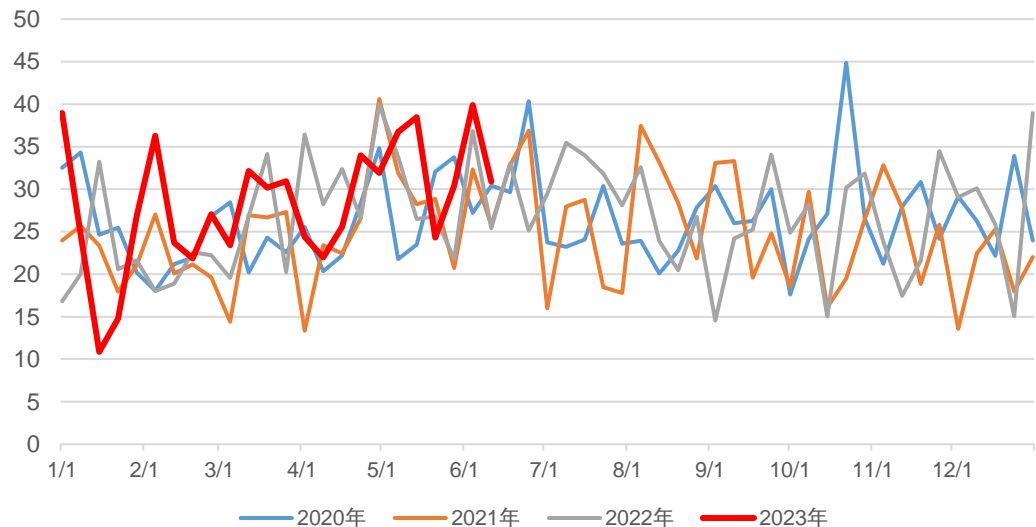
港口库存 (周/万吨)



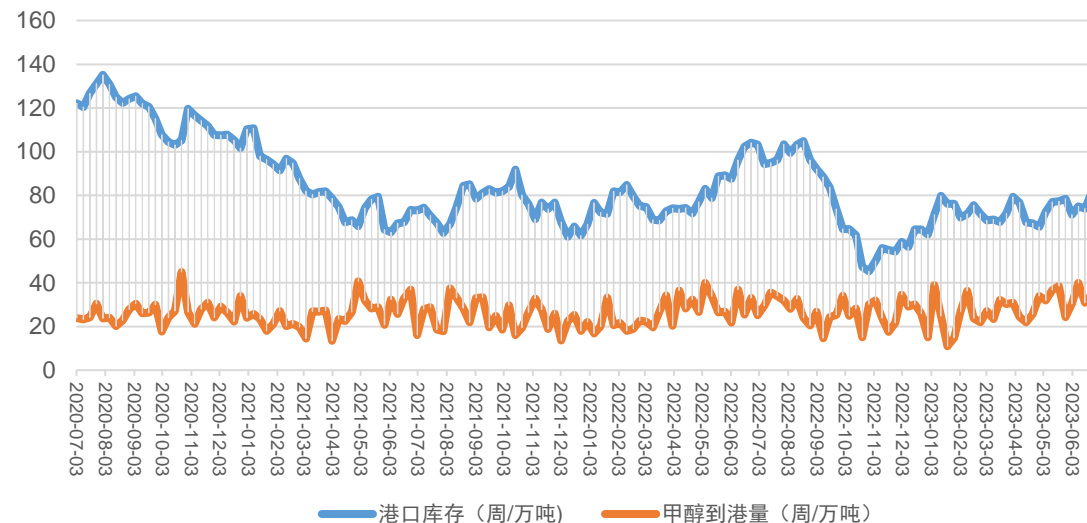


到港量与进口利润：实际到港量较上周减少（截至6.16）；太仓进口利润增加（+2.8元/吨）

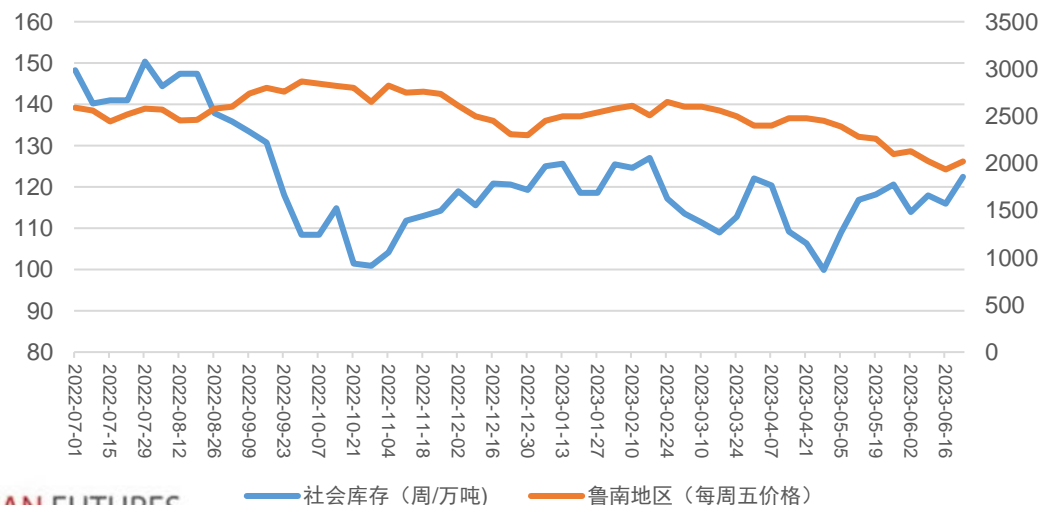
甲醇到港量（周/万吨）



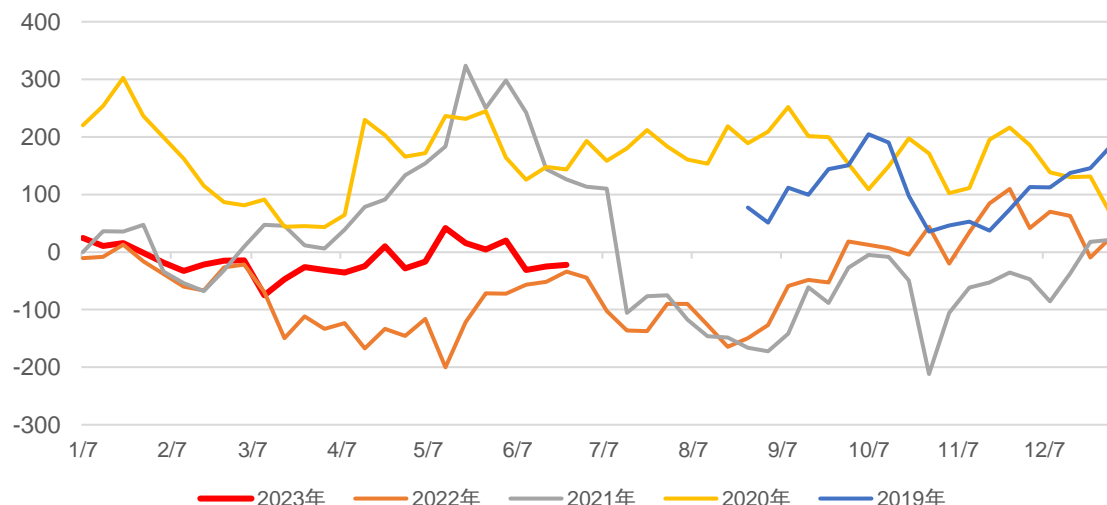
到港量与港口库存



鲁南周五价格与社会库存



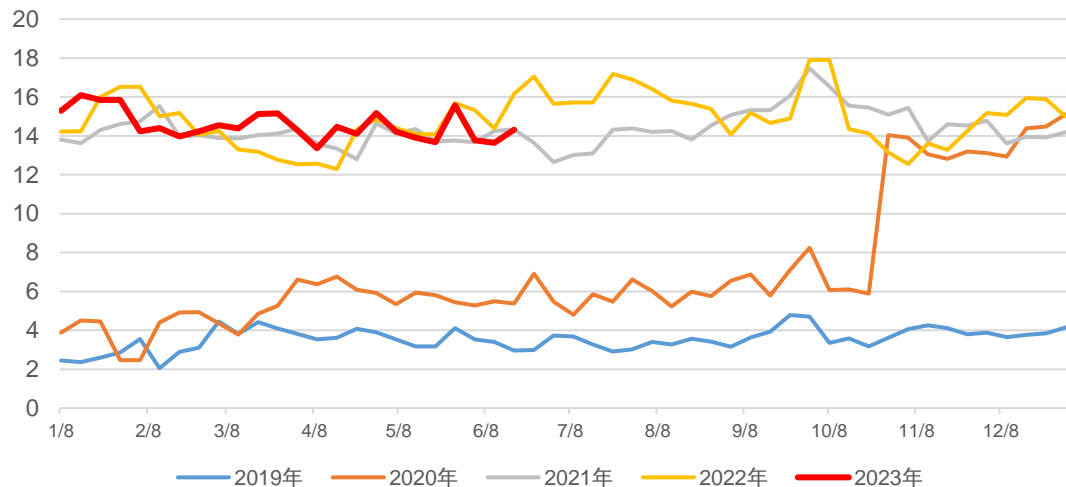
太仓进口利润



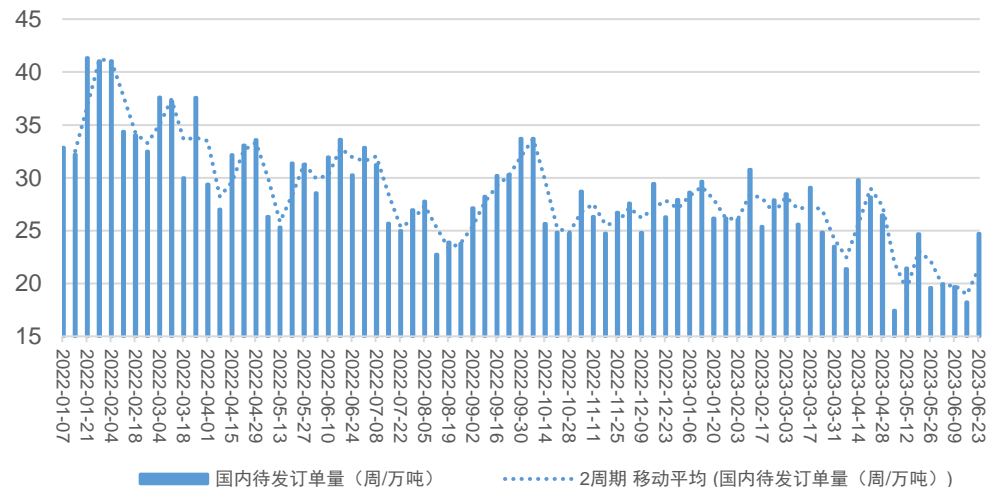


需求量：甲醇传统下游厂家库存小幅增加（截至6.16），国内待发订单数量减少（+6.49万吨）

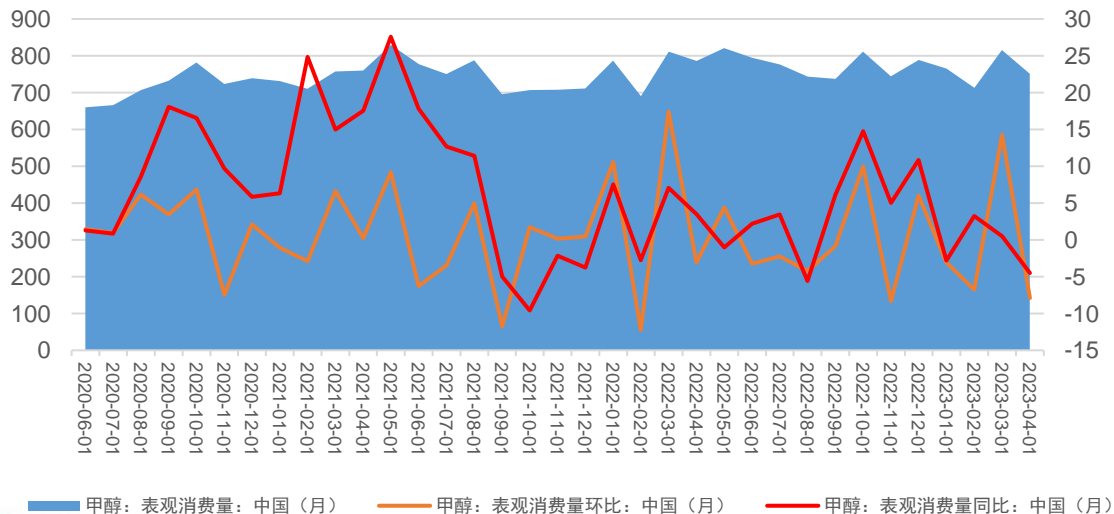
甲醇传统下游厂家库存（周/万吨）



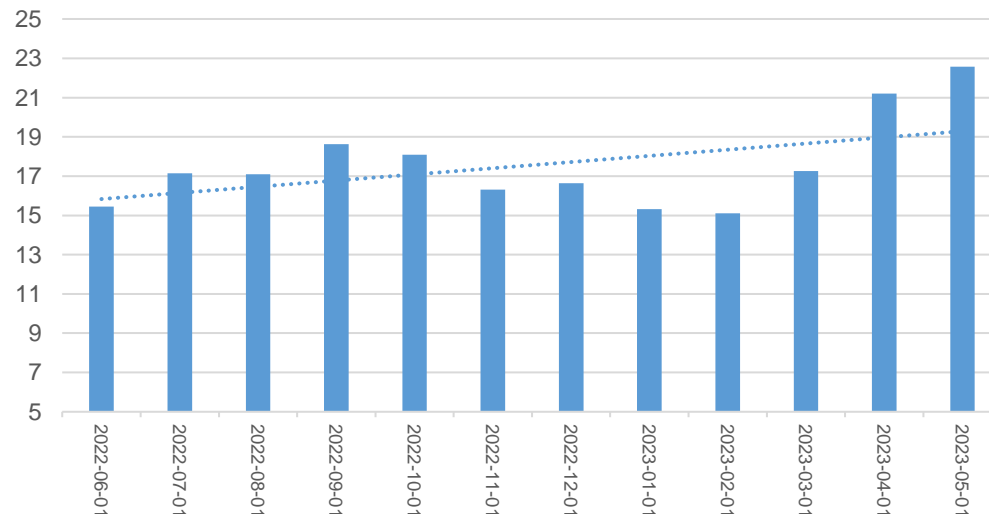
国内待发订单量



表观消费量



国内样本企业采购量(月/万吨)





本周及下周国内装置停工表：本周及下周计划恢复产能大于计划检修产能

地区	生产企业名称	年产能 万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	地区	生产企业名称	年产能 万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况
西北	新疆天业	22	煤炭	2021/5月初	2023/6月中	停车，已于6月中恢复	西南	泸天化	40	天然气	2023/5/26	待定	成本利润等问题，降负；月底存停车可能
	新疆天业	30	煤炭	2023/5/14	2023/6/14	停车检修，陆续恢复		广西华谊	180	煤炭	2023/6/2	2023/6/14	装置故障降至半负荷，已恢复
	神华新疆	180	煤炭	2023/6/14	2023/6/30	停车检修，烯烃同步		四川旺苍	7	焦炉气	2023/6/14	2023/6/16	临停，已恢复
	甘肃华亭	60	煤炭	2023/5/11	2023/6月下	停车检修，关注后续恢复		云南先锋	50	煤炭	2023/6/20	2023/6/25	故障临停
	兖矿新疆	30	煤炭	2023/5/27	2023/6/20	停车检修，已恢复	山东	兖矿国宏	64.5	煤炭	2023/6/25	待定	计划降至双炉运行
	陕西润中	60	煤炭	2023/1/11	2023/6月中下	成本问题停车，已恢复	东北	亿达信	10	焦炉气	2023/1/30	待定	停车检修
	榆林凯越	70	煤炭	2023/6/8	2023/6/28	停车检修		宝泰隆	10	焦炉气	2023/6/6	2023/6/23	停车检修，计划6.23重启
	西北能源	30	煤炭	2023/5/23	2023/6/20	停车检修，已恢复	华东	安徽华谊	60	煤炭	2023/8月	2023/8月	计划8月份检修
	新奥一期	60	煤炭	2023/6/20	2023/6/25	锅炉问题，降至半负荷；计划7.4检修		上海华谊	100	煤炭	2023/6/15	2023/7/10	停车检修，醋酸同步
	新疆广汇	60	煤炭	2023/5/9	待定	计划外检修，一套60万吨已于5月底重启；另一套60万吨尚未恢复，计划6月底恢复		江苏索普	50	煤炭	2023/5/30	2023/6/30	停车检修
宁夏鲲鹏	60	煤炭	2023/6/10	2023/6月底	故障临停，关注6月底恢复情况	安徽碳鑫		50	煤炭	2023/4/30	2023/6/30	停车检修	
延长中煤二期	180	煤炭	2023/6/15	2023/7/8	停车检修，烯烃同步	损失产能： 万吨(年)	235	恢复产能： 万吨(年)	687	预期变化产能*： 万吨(年)	-		
久泰新材料	200	煤炭	2022/12/28	2023/6月下	停车检修，6.16点火重启，计划6.25恢复								
华中	湖北三宁	20	煤炭	2023/6/18	待定	成本问题降负							
	鹤煤	60	煤炭	2023/6/19	2023/7/9	汽化炉故障提前检修							



CONTENTS

目录

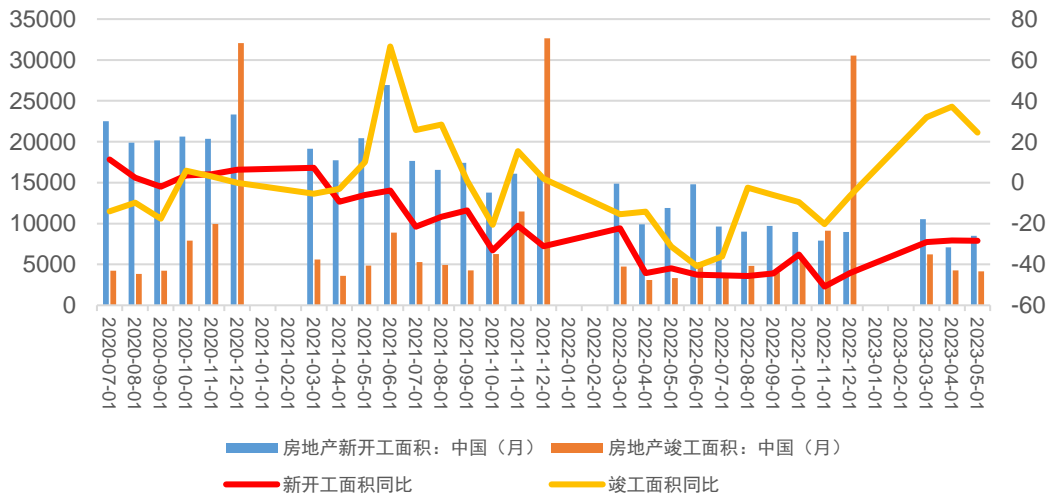
03

宏观及上下游

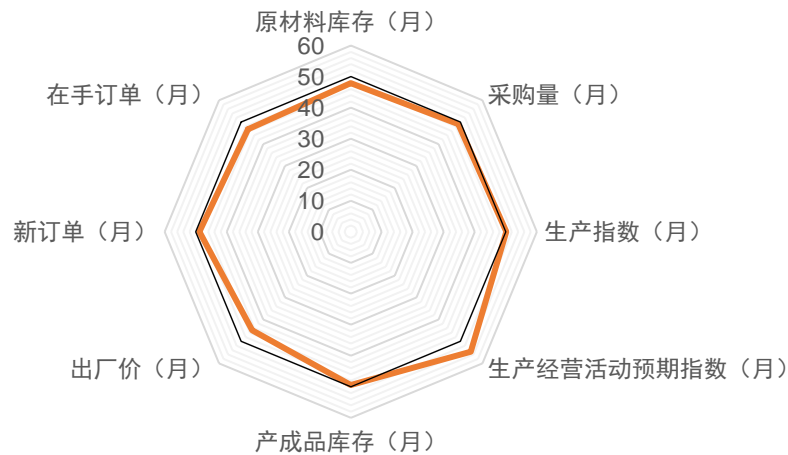


宏观指标：LPR下调，房贷利率跟随下调，新一轮“降息周期”到来，资产负债表企稳或是第一步，带动实体数据反弹需要更长的时间，整体向好。美联储加息暂停推动美元回落，或给大宗商品带来机会。

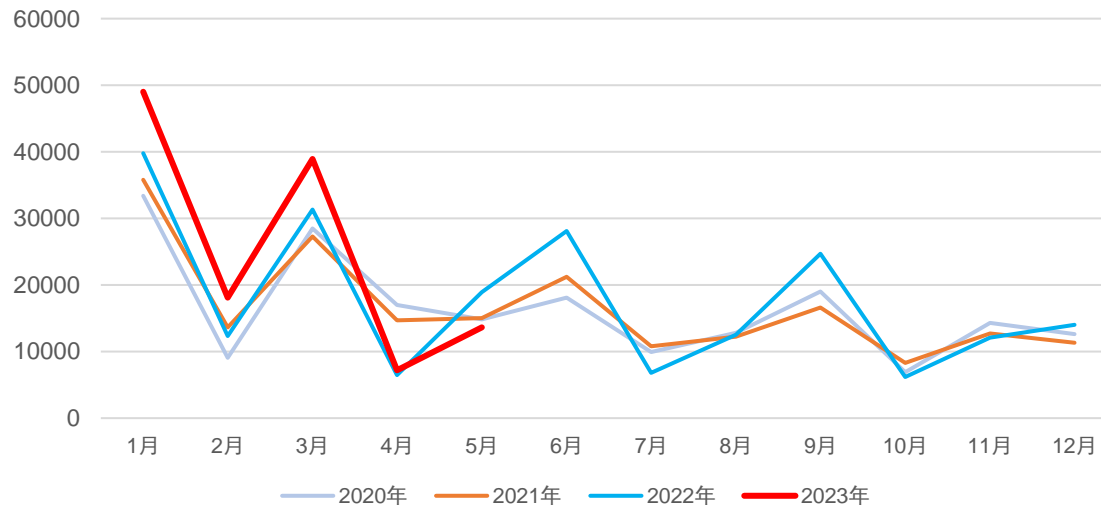
近三年房地产开工/竣工面积



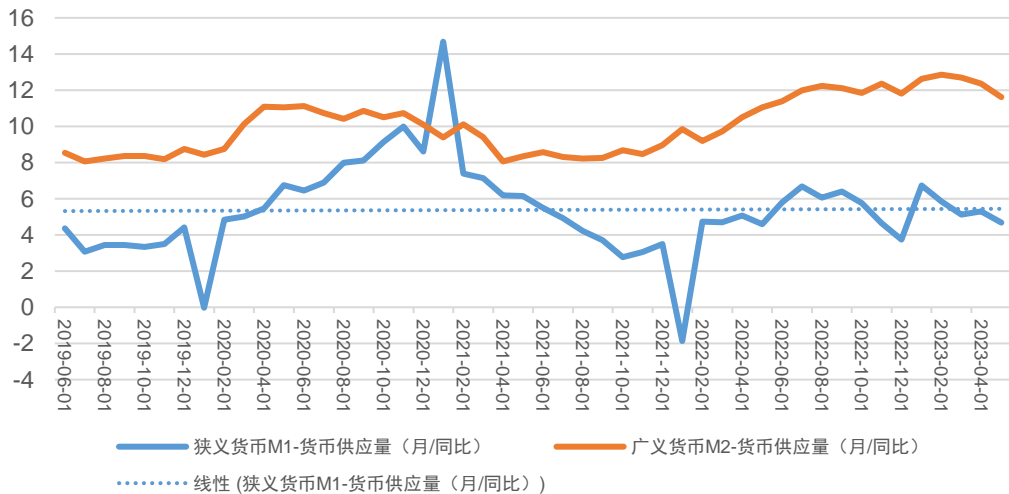
制造业PMI



金融机构人民币新增贷款（月/亿元）



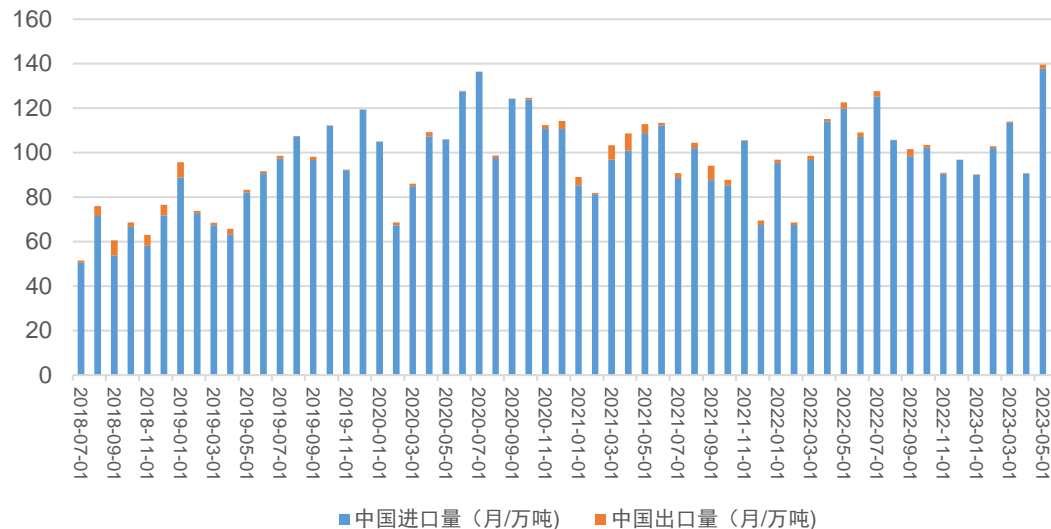
货币供应量



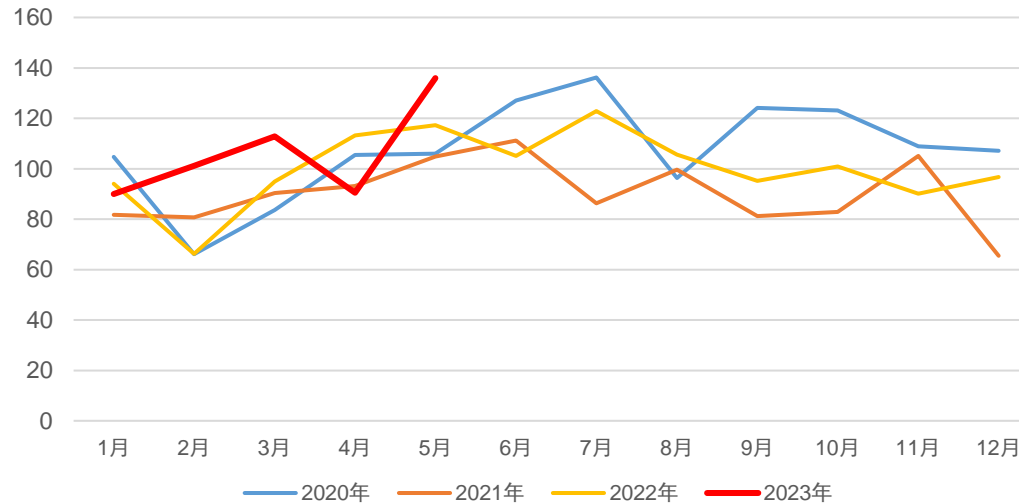


进出口：5月进口预估137.76万吨（+47.16万吨），6月进口计划或在140万吨上下

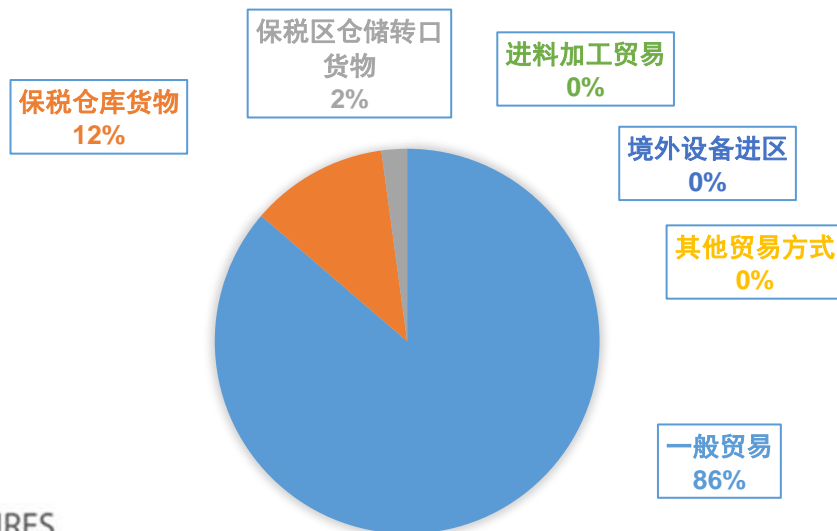
甲醇进出口数量



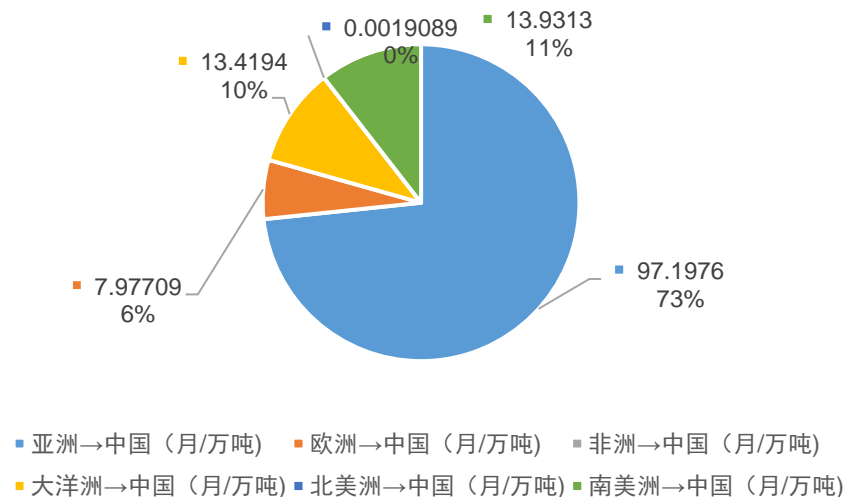
中国净进口（月/万吨）



进口贸易方式（月）



甲醇进口洲际分布



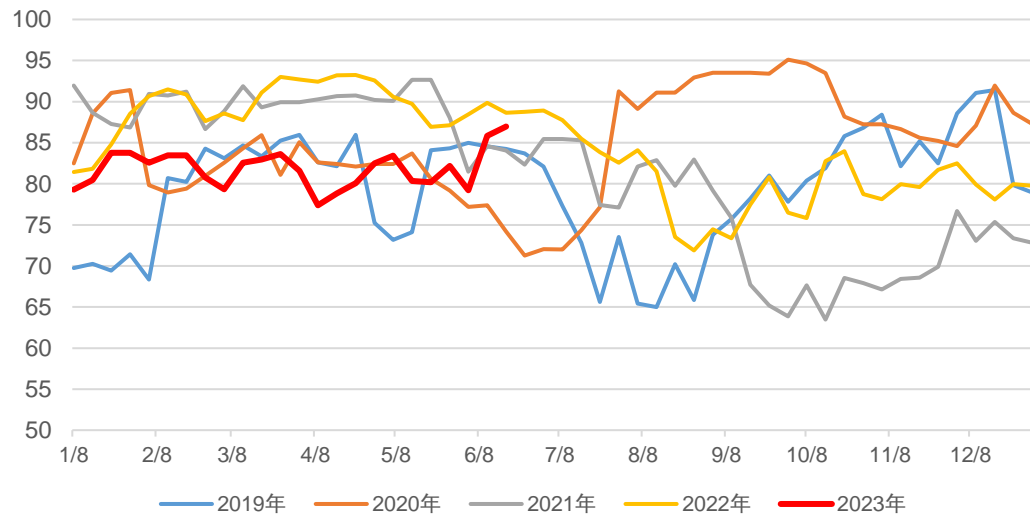
甲醇下游-概览：下游整体加权开工率下降

产品	上周产能利用率	6月21日产能利用率	涨跌值	同比涨跌幅
烯烃	86.97%	78.62%	-8.35%	-11.16%
醋酸	67.89%	74.64%	6.75%	-7.54%
甲醛	37.58%	37.57%	-0.01%	-12.44%
二甲醚	13.13%	10.44%	-2.69%	-3.92%
MTBE	58.61%	61.03%	2.42%	20.37%
加权开工率涨跌幅				-4.02%

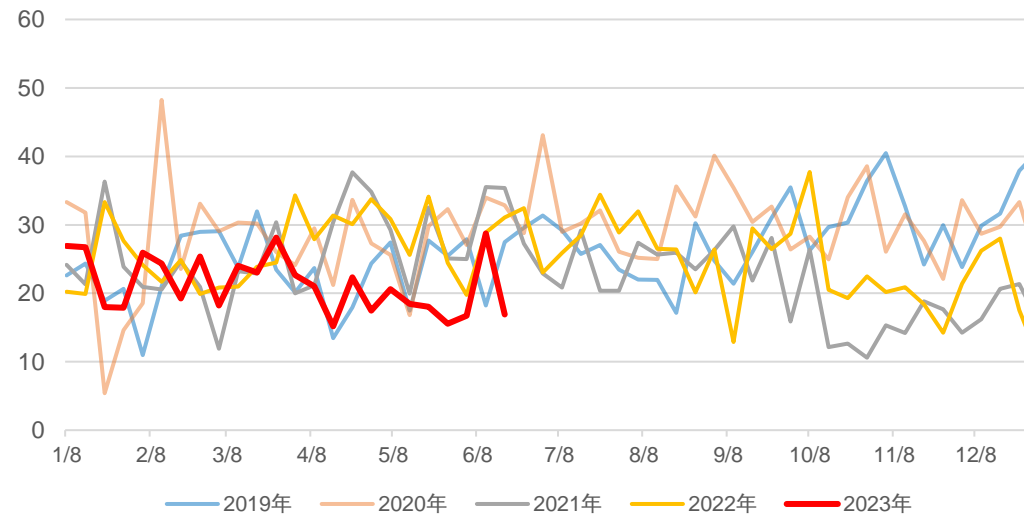


CTO/MTO: CTO/MTO开工率上升, 采购量减少, 烯烃装置利润小幅增加 (截至6.16)

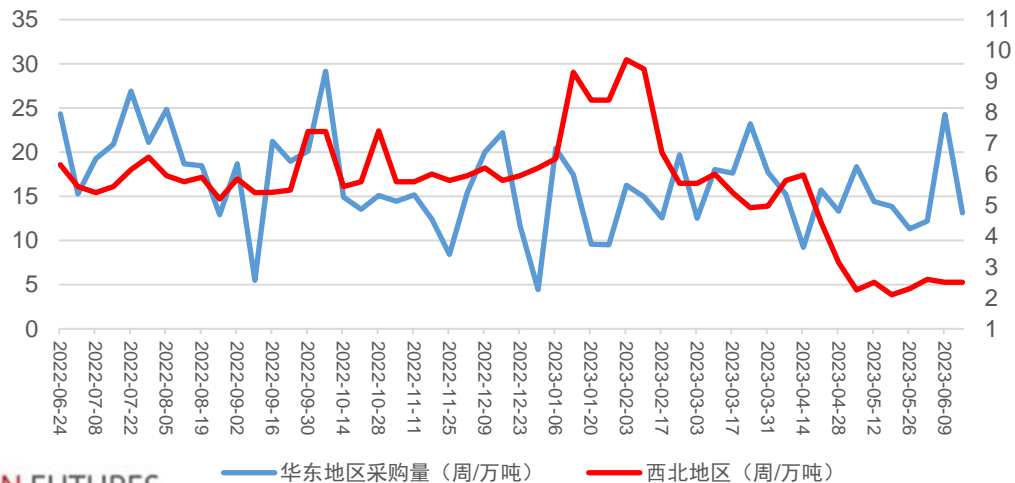
CTO/MTO开工率(周)



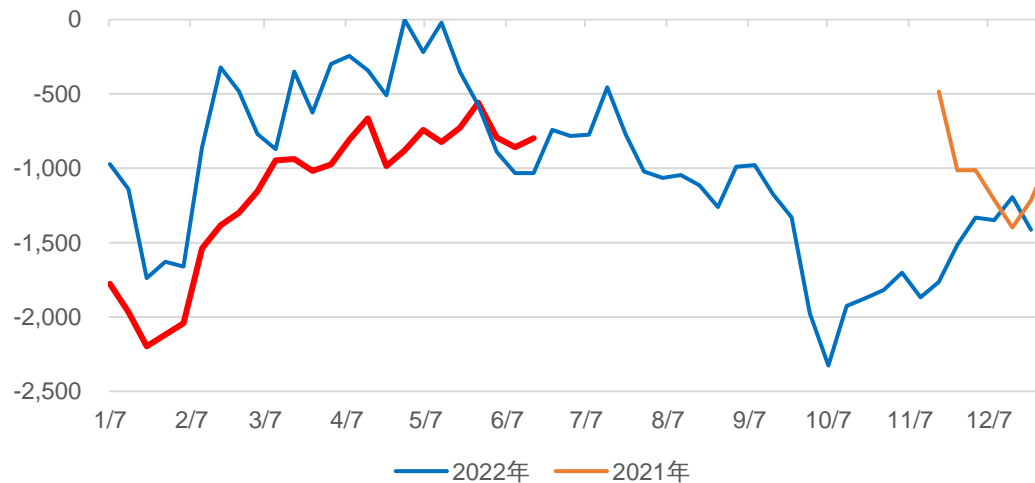
CTO/MTO采购量(周)



华东地区/西北地区采购量



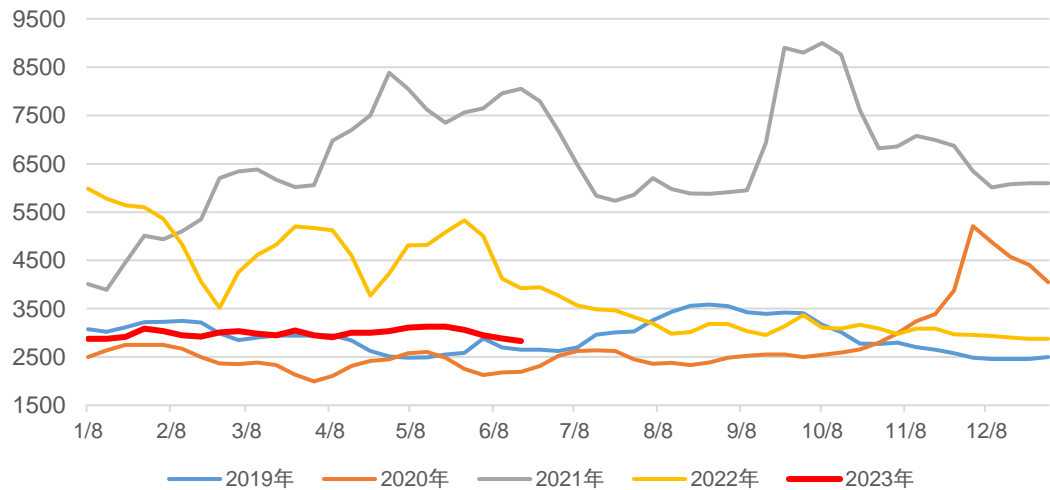
甲醇制烯利润-华东



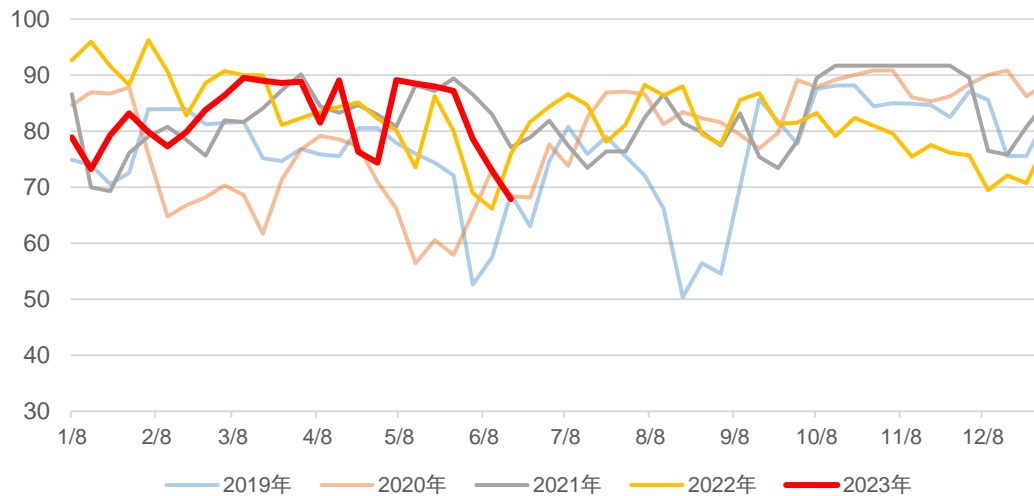


醋酸：醋酸市场价格下跌（新），开工率、产量下降，库存小幅波动；整理出清（截至6.16）

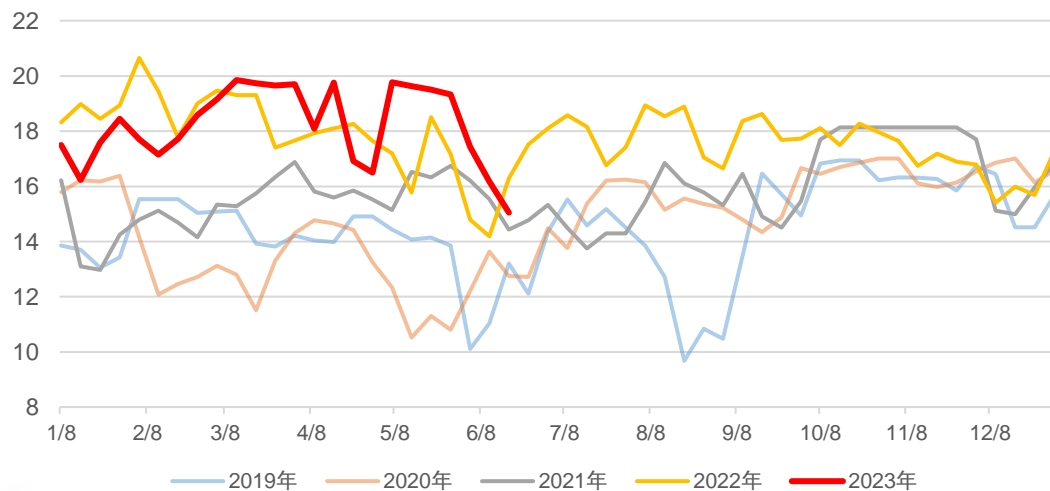
江苏醋酸市场价（周）



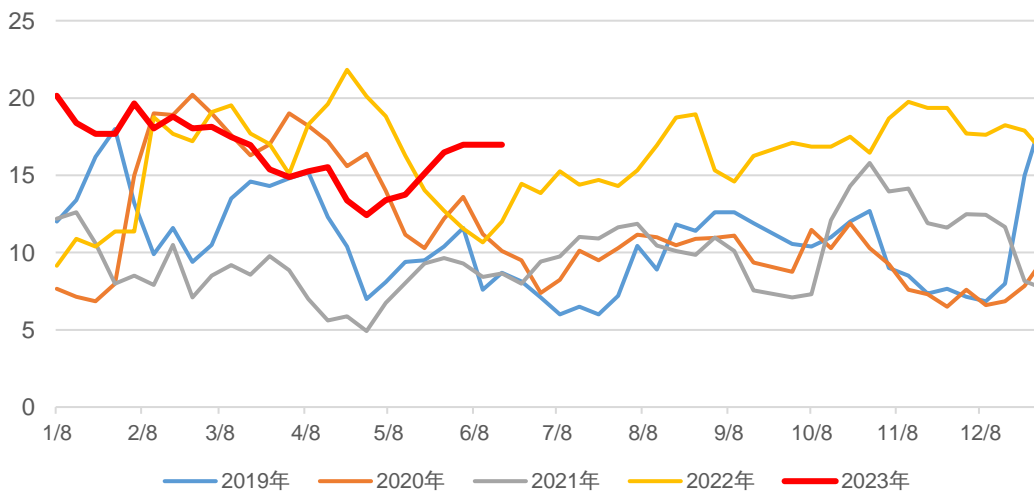
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



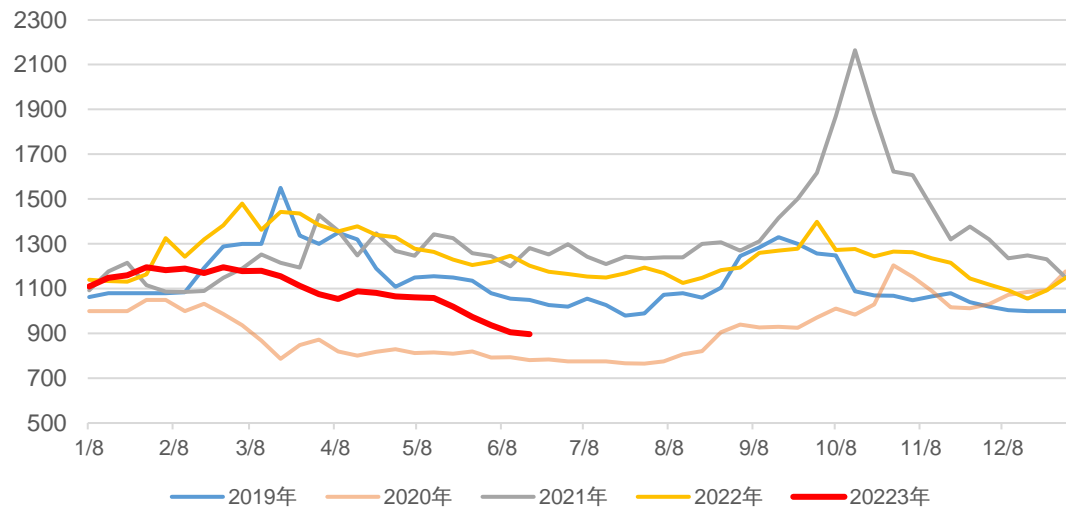
醋酸库存（周/万吨）



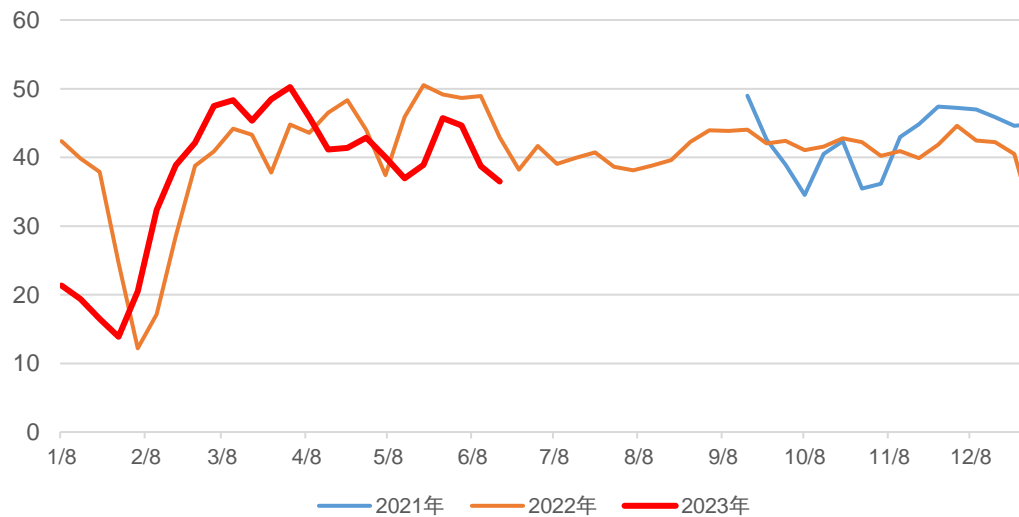


甲醛：甲醛市场价格下跌（新），开工率、产量小幅下降；终端需求淡季，厂家主动排库（截至6.16）

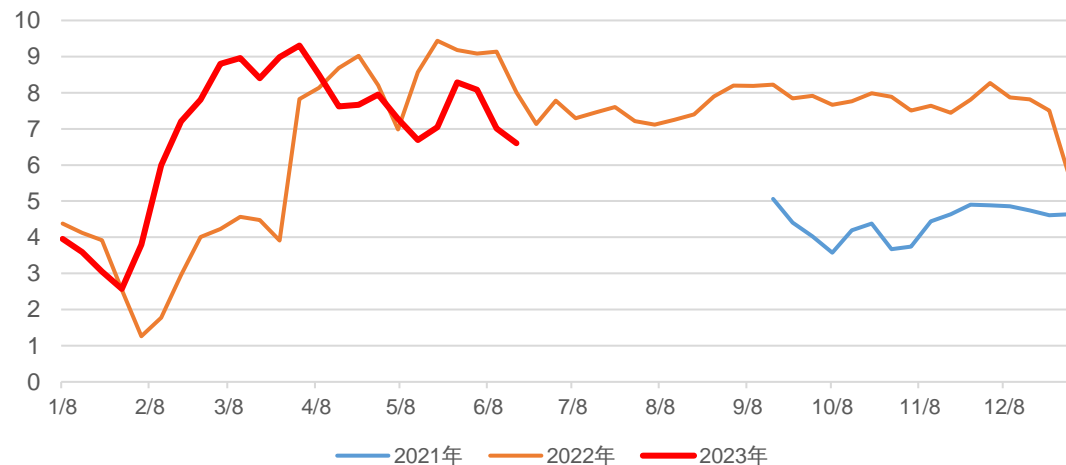
山东甲醛市场价（周）



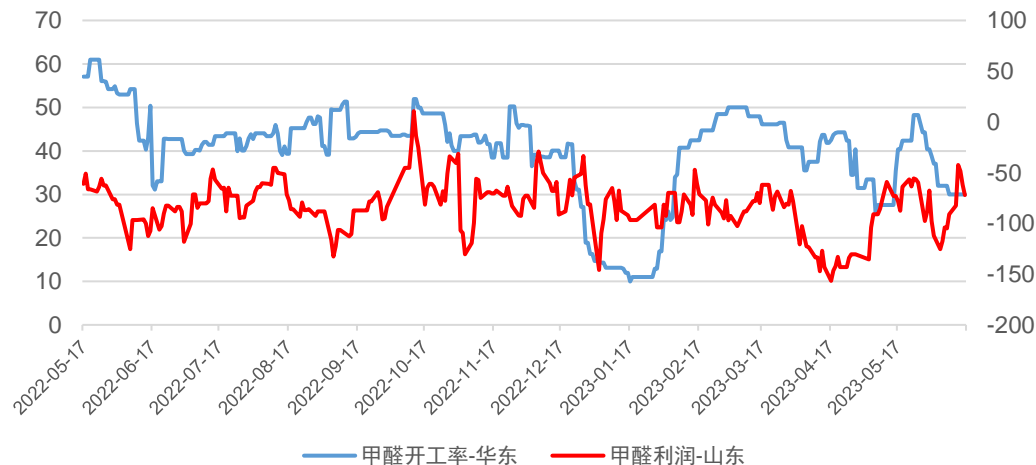
甲醛开工率（周）



甲醛产量（周/万吨）



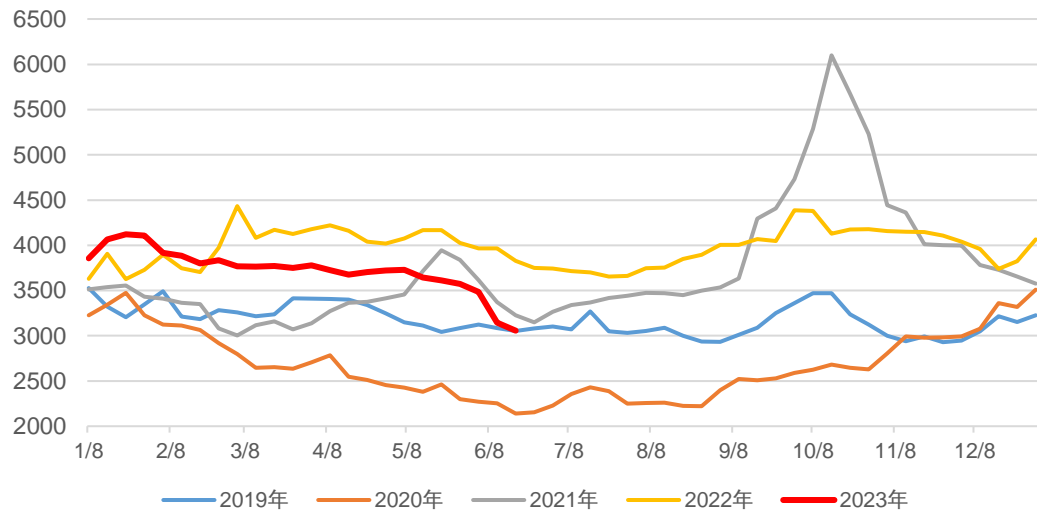
甲醛开工率-利润对比图



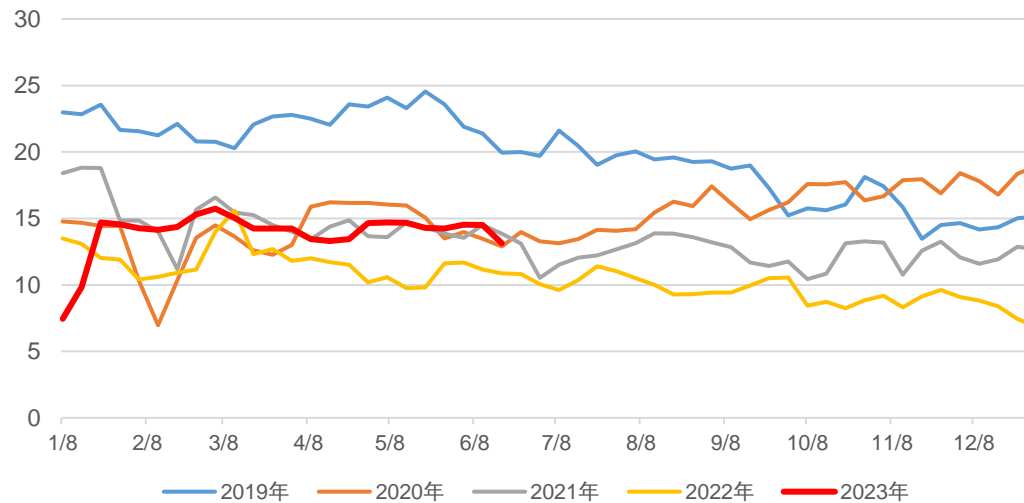


二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格下跌（新），开工率下降；MTBE市场价格下跌（新），开工率小幅上升

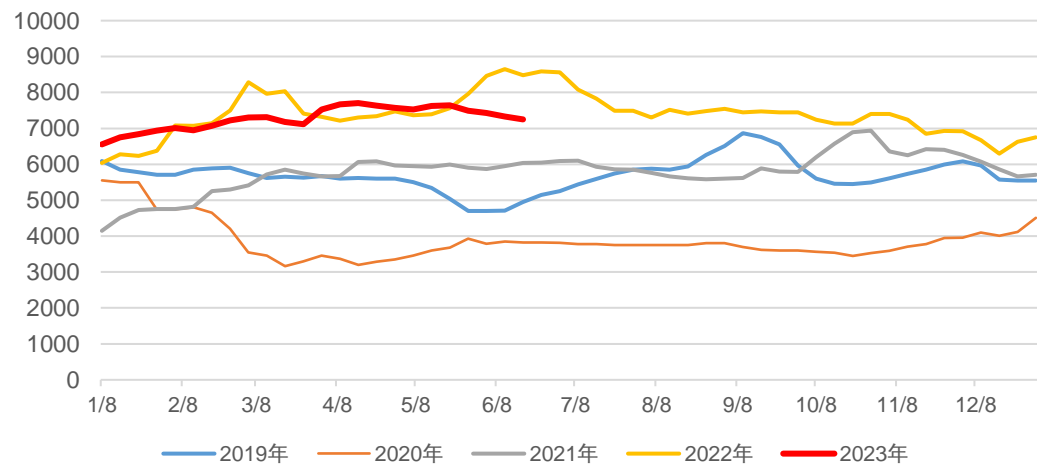
河南二甲醚市场价（周）



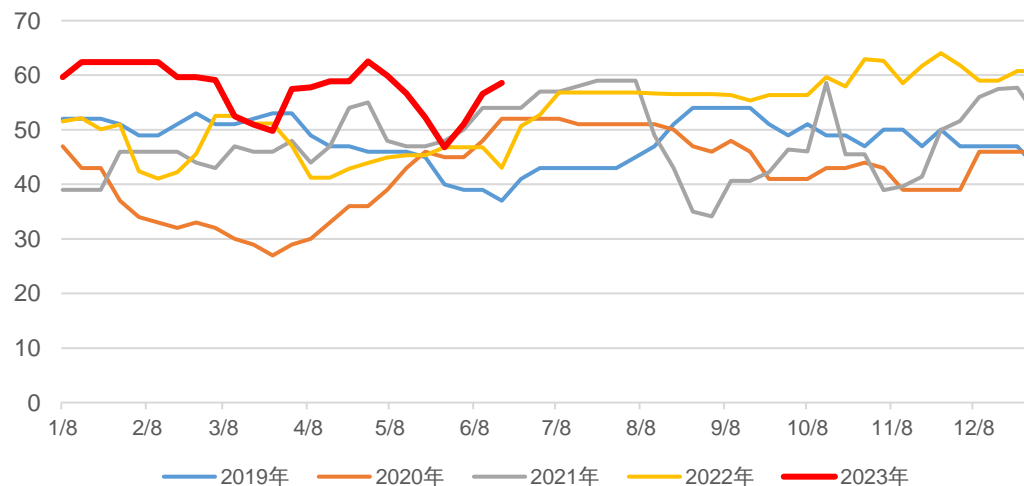
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



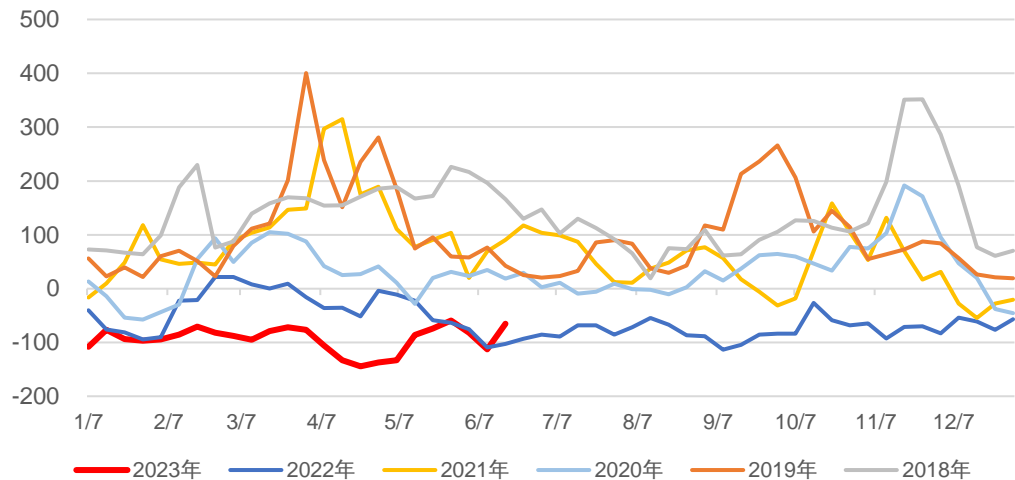
MTBE开工率（周）



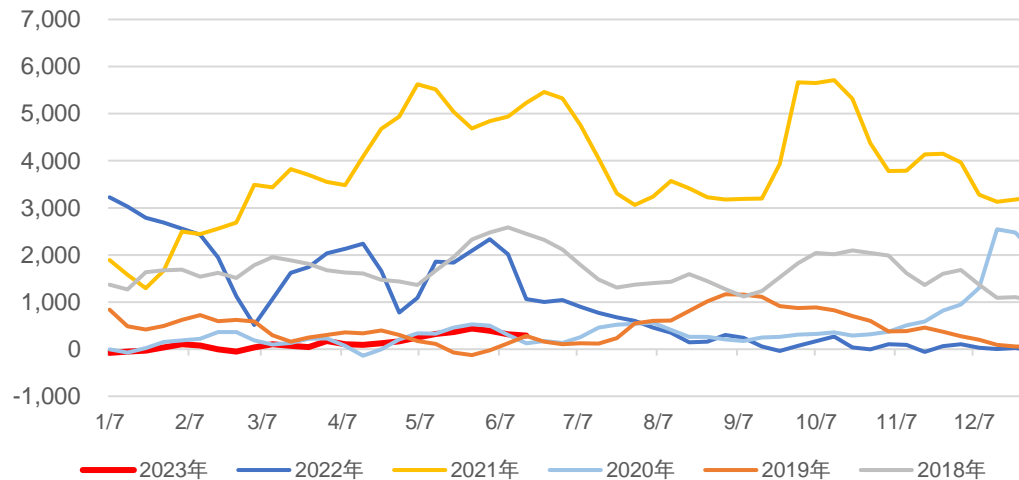


甲醇传统下游利润：本周传统下游利润重心下移，中位偏低（截至6.16）

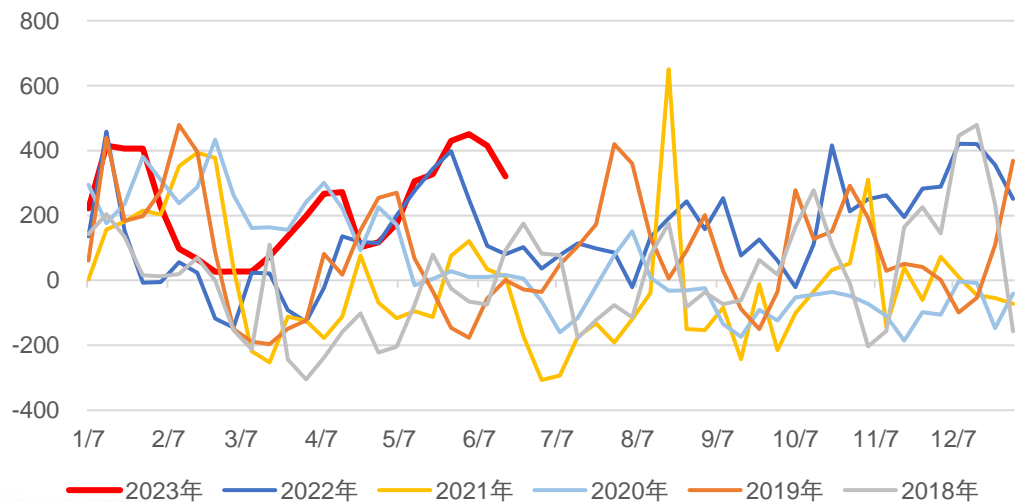
甲醛利润-山东



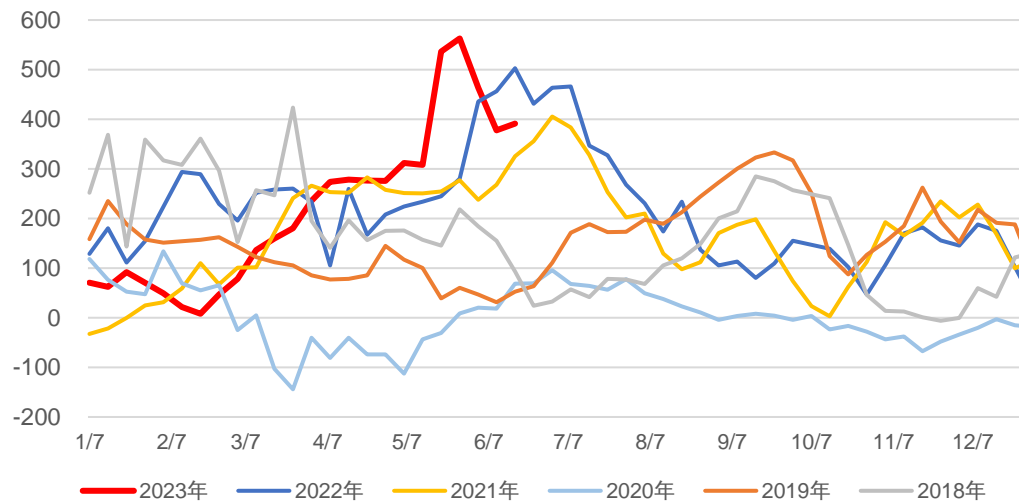
醋酸利润-江苏



二甲醚利润-河南



MTBE利润-传统法



Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎

 **400 8888 012**
www.glqh.com

中国·江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（市民中心西侧）
上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼

