



国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货甲醇周报

宏观利好助推贴水修复逻辑，
然供需偏弱反弹空间或有限。

2022年11月26日

国联期货研究所

吉明 从业资格证号：F3024328
投资咨询证号：Z0012082
贾万敬 从业资格证号：F03086791
投资咨询证号：Z0016549

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周，甲醇期价于周一大幅下降，周二触底2506后反弹走高至周五，并触及最高点2649，周五夜盘再度返回2636。整体振幅较上周扩大（+24），周五结算价基本持平(-2)，周五收盘价小幅上移(+39)，周持仓量109.5万，减少2.11万。

运行逻辑

周内甲醇基本面略有好转，宏观面支撑转弱后增强（降准+金融16条进一步落实），甲醇期价于偏低位震荡并企稳小幅反弹，宏观利好助推甲醇继续走贴水修复逻辑，然在供需偏弱背景下反弹空间或有限。港口方面，虽本周库存再次下滑，后续宁波、连云港烯烃均有检修计划，下游需求或再降低，加之国际开工恢复，后续进口压力或增大，预计港口短期偏强，中长期支撑或不足。内地，部分长约到期使厂商阶段性补空，短期或偏稳整理，然考虑距春节不足两月，库存高位使企业存排库需求，叠加煤价松动运输受限，上升空间或有限。供给方面：进入12月美联储存有加息可能，届时或利空国际油价等商品，虽天然气制甲醇装置陆续停车，但煤制企业（及新建装置）产量预期增加，供应或不减。下游：甲醇下游企业多数亏损，MTO因利润不佳负荷存较大变数，且天气转冷，板材等需求逐步减弱，甲醛负荷存降低预期。综合来看，甲醇基本面向上驱动仍不明显。

策略推荐

港口基差理性收窄，然产业利润未有明显好转，绝对价格或延续波动为主，预期01合约波动区间2460-2720。估值偏低港库低位叠加宏观利好，不排除短期期价重心有继续上移的可能性，或阶段性操作为宜。周初关注压力位2650/2720，2500/20附近或有较强短线支撑预期，随着01合约临近，关注移仓节奏，之前较低位布局的05合约多头可继续持有。

风险关注：能源价格走势、甲醇及烯烃装置停开工情况、到港量及卸货速度、宏观面消息等。

	趋势	逻辑观点
供应	利空	<p>本周甲醇开工率小幅上升，73.29%，较上周同期+0.51%。国际甲醇装置开工率68.07%，环比+3.65%，伊朗ZPC、KPC装置正常，KAVEH、KIMIAYE开工一般，沙特、阿曼主要装置正常。本周产量146.01万吨，较上周增加1.01万吨，环比+0.70%，同比+0.85%。本周及下周计划停车装置121万吨/年，计划恢复装置206万吨/年，预期变化装置130万吨/年，如复产顺利，供应量或增加。</p>
需求	待新消息指引	<p>本周甲醇制烯烃装置产能利用率较上周上升（+2.10%），主因神华新疆恢复，青海盐湖上周五逐步重启。市场具体情况：周内，乙烯市场稳定为主，下游用户入市积极性一般，周初下游产能利用率持续下滑，而后新浦化学因原料未能及时到岗，且下游苯乙烯装置停车，其外销量下滑，提振业者心态，东北亚乙烯市场受石脑油裂解亏损的影响，供应相对偏紧，整体看氛围较前期好转，下周或盘整走量为主。丙烯市场呈先扬后抑趋势，成交重心小幅上移，主受自身供需及宏观消息面影响，周初在下游多套装置投产/重启的消息带动下丙烯主流价格回升，但PP盘面持续走弱，随着丙烯单体-PP粉价差持续缩小，市场供需矛盾再次显现，随后国常会“预告”降准的消息给予市场宏观面支撑，PP盘面走高，支撑丙烯市场止跌盘稳，下周来看丙烯供应端暂平衡，下游整体开工负荷尚可，阶段性补货或对丙烯价格存支撑。甲醛市场整体下跌，因多地受公共卫生事件反复影响，其物流运输及下游工厂生产均受到制约，其中主产区需求尚未恢复，产品逐发往周边省份消化，少量甲醛工厂在此操作下去库顺畅装置提负，而多数生产企业库存压力较大，市场低价竞争频现，部分装置或将被迫降负运行。醋酸华东市场受出口集中交单和上海华谊故障停车影响，库存下滑迅速，价格触底反弹，而其余地区需求较低迷，价格跟进乏力以稳为主，后市需求量或延续低迷，市场供给量或存上升可能，东部厂家库存或逐步回升。二甲醚市场价格窄幅震荡为主，整体波动空间有限，甲醇及相关品液化气市场短时给予支撑有限，且多地管控导致运输及需求均受限，短期二甲醚价格或难以抬头，但工厂在供应低位支撑下，暂无让利意愿或守稳出货为主。综合来看，烯烃行业较前期氛围小有好转，传统下游行业依然企稳偏弱。</p>
库存	内空港多	<p>本周社会总库存114.21万吨，较上周增加1.20万吨，环比+1.07%，同比-10.27%。厂内库存59.93万吨，较上期增加1.89万吨，环比+3.27%，同比+18.55%。港口库存54.28万吨，较上周减少0.69万吨，环比-1.26%，同比-29.26%。本周厂内库存累库而港口小幅去库，社会总库存增加。</p>

	趋势	逻辑观点
基差/价差	利多	反向市场、基差偏强。沿海内陆地区价差缩小：陕西-鲁南价差缩小，内蒙古-鲁南价差稳中有缩。 江苏太仓-主力合约夜盘（周五）：222，重心下移； 鲁南地区-主力合约夜盘（周五）：173，重心下移； 浙江宁波-主力合约夜盘（周五）：348，重心下移。
成本	平	本周原油价格下滑，煤价持稳，天然气价格稳中有升，甲醇成本支撑或坚挺。大秦线铁路运力逐渐恢复，终端电厂日耗维稳、库存高位，非电行业需求不佳，煤价不排除稳中偏弱运行。
利润	利多	本周国内甲醇样本周度平均利润涨跌互现。其中，河北焦炉气利润环比+25.88%，同比-136.60%，内蒙煤制利润环比+16.03%，同比-98.47%，山东煤制利润环比+17.92%，同比-110.27%，山西煤制利润环比+16.70%，同比-66.30%，西南天然气制利润环比-27.59%，同比+136.97%。
运费	利空	国内主要路线运费小幅下行。本周虽防控形势仍较为严峻，但对物流影响相对减弱。
船期	利空	截至2022.11.30，预估港口主流区域进口船货周度到港量27.60万吨附近，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)，预估数量较上周上升。



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：周初大幅下降，后震荡升高，触及高点后小幅回落



207天
MV(10,20) 569032.00(50:50) 1657083.13 1575635.63

本周最高点：2649；最低点：2506；周五收盘价：2637



主流市场价格变化情况：多数地区周均现货价格下跌，港口偏强而内地趋弱

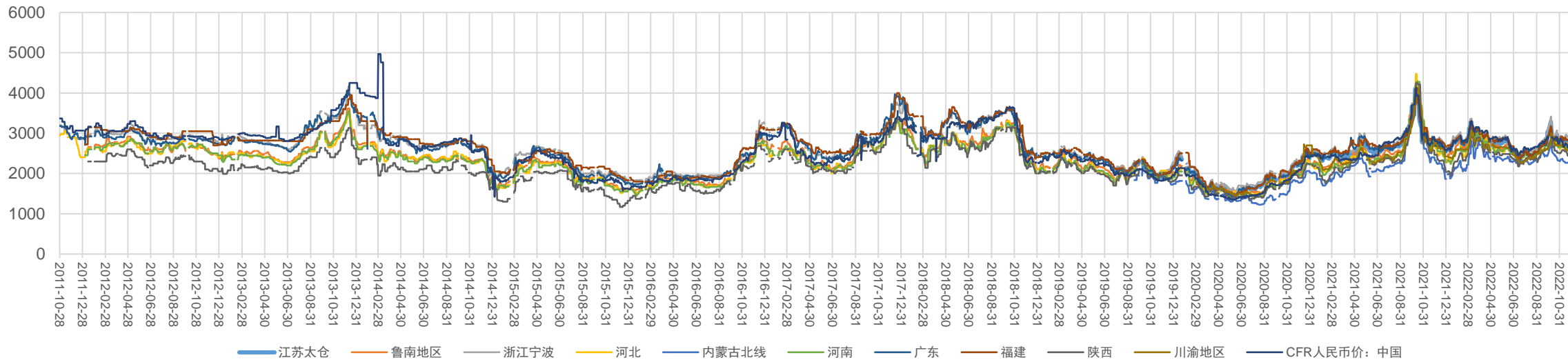
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2809	2789	-20	-0.71%	-0.61%
鲁南地区	2746	2740	-6	-0.22%	-3.56%
宁波	2920	2915	-5	-0.17%	1.22%
河北	2619	2583	-36	-1.37%	-4.33%
内蒙古北线	2272	2270	-2	-0.09%	-5.42%
河南	2685	2643	-42	-1.56%	-2.47%
广东	2852	2843	-9	-0.32%	3.16%
福建	2868	2837	-31	-1.08%	-1.08%
陕西	2550	2455	-95	-3.73%	-4.18%
川渝地区	2613	2571	-42	-1.61%	-1.76%
CFR人民币价： 中国	2724.11	2670.82	-53.29	-1.96%	-6.39%
主流地区均价	2696.19	2665.16	-31.03	-1.15%	-2.25%

* 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：价格重心小幅下滑

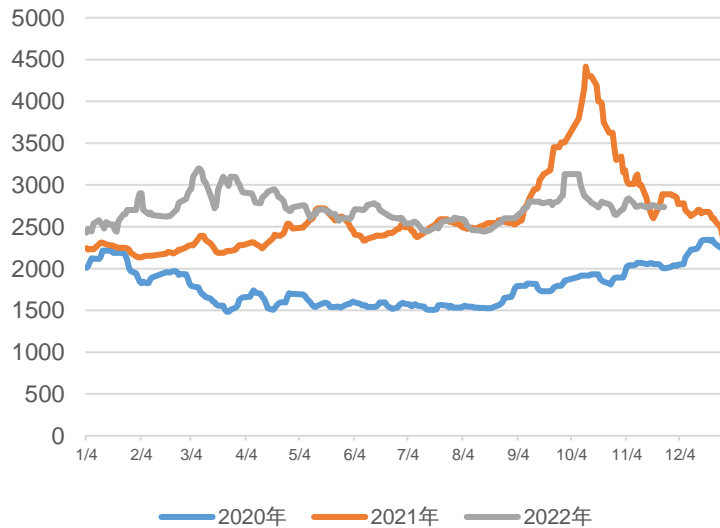
甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



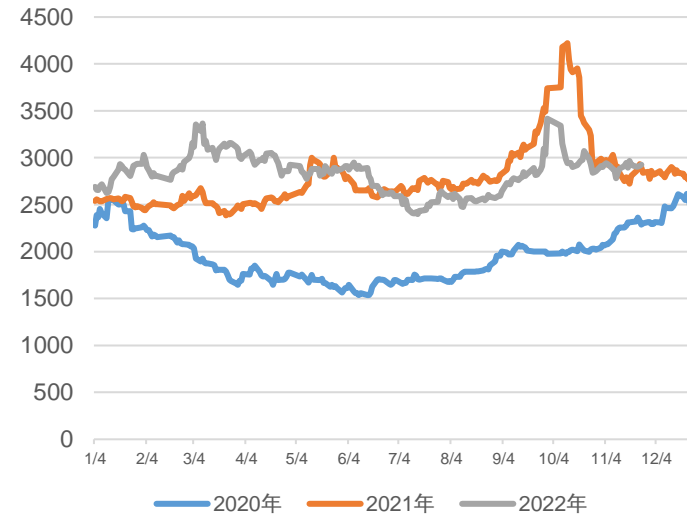
江苏太仓主流市场价（元/吨）



鲁南地区主流市场价（元/吨）



浙江宁波主流市场价（元/吨）



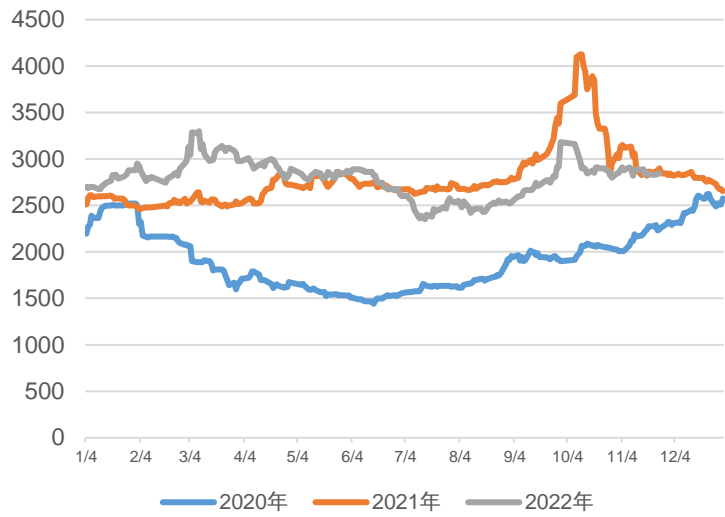


主流市场价+价差：广东、福建、CFR价格重心小幅下滑；内蒙古-鲁南周均价格基本持平

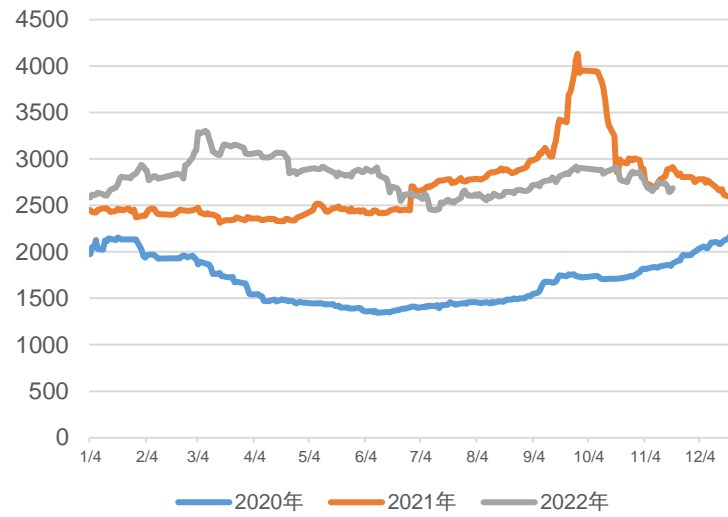
广东主流市场价（元/吨）



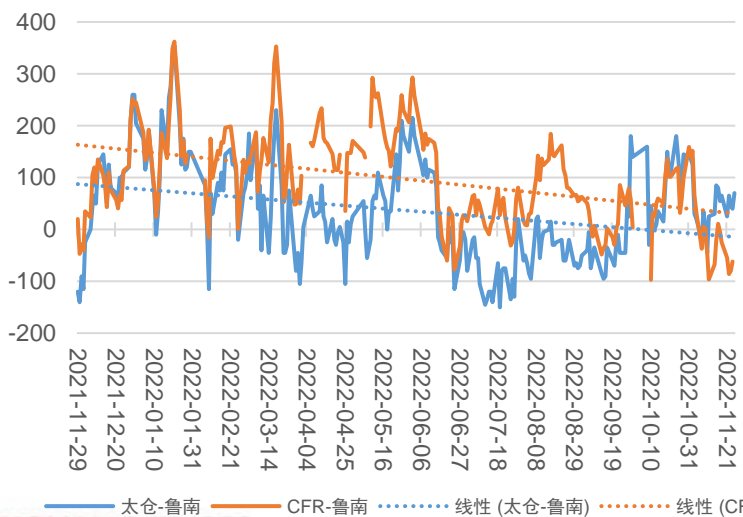
福建主流市场价（元/吨）



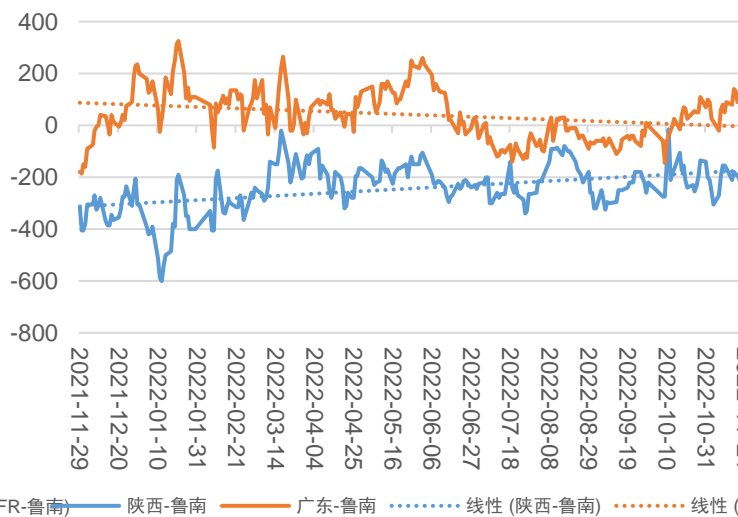
CFR中国主流市场价（元/吨）



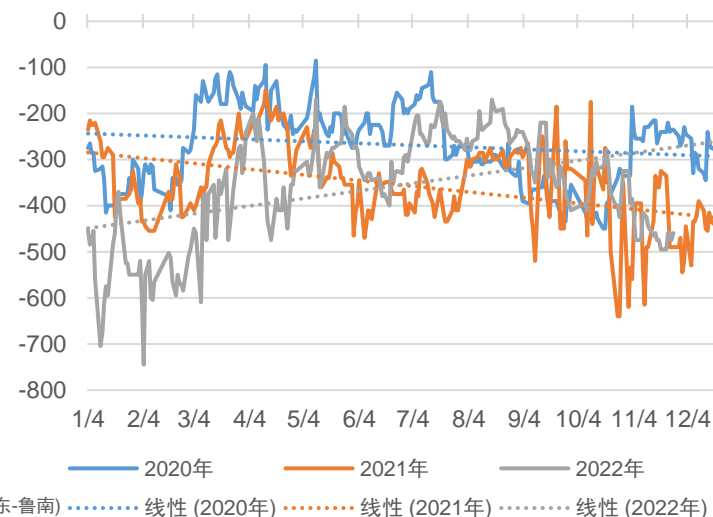
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



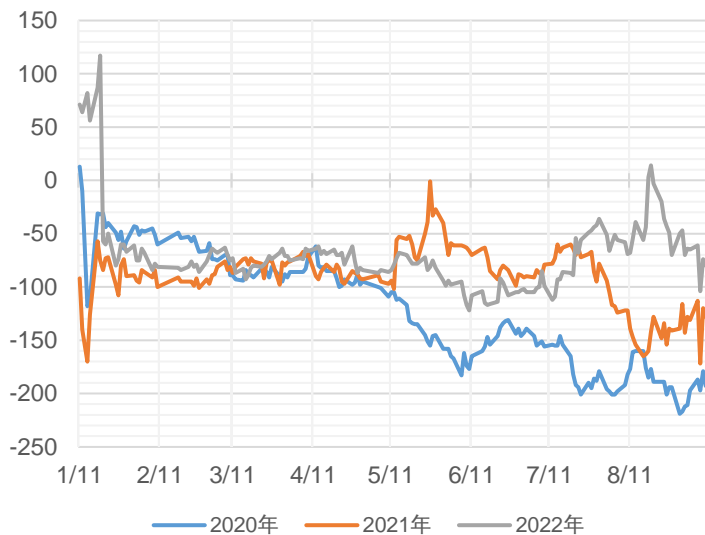
内蒙古/鲁南价差



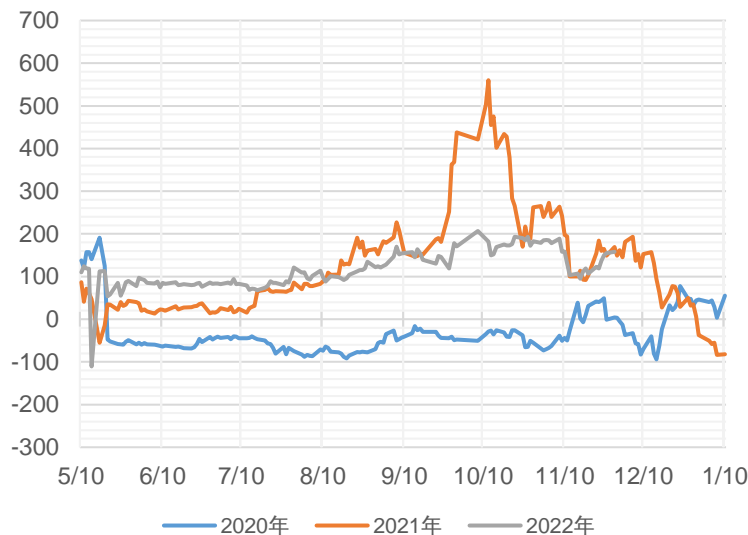


期货价差+基差：1-5合约价差走扩 (+32.6)；01合约与太仓基差稳中有降 (-1.94%)

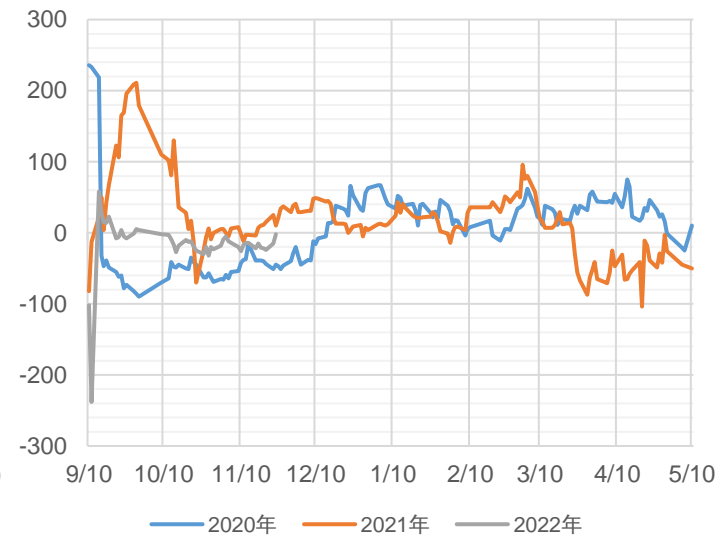
MA09-MA01



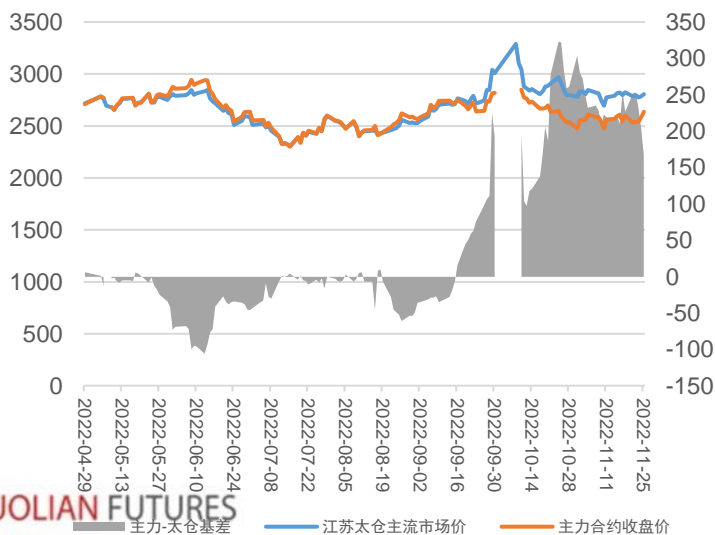
MA01-MA05



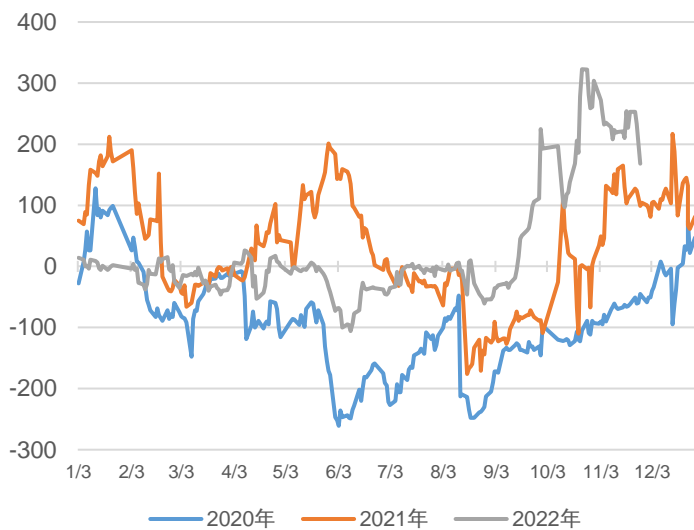
MA05-MA09



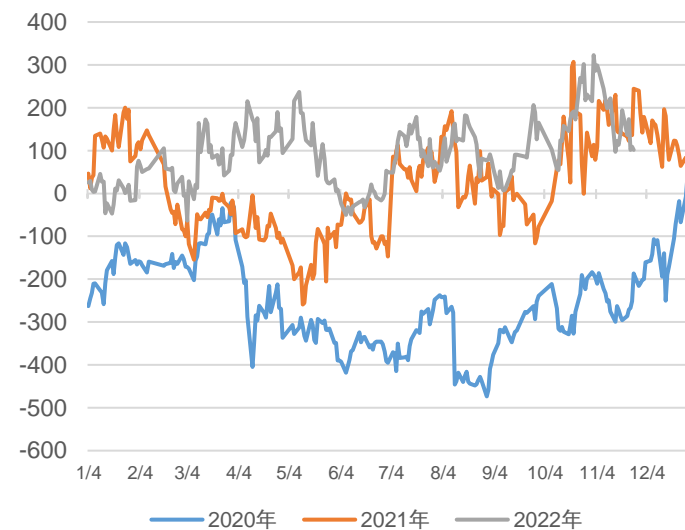
期货主力合约与江苏太仓基差



期货主力合约-江苏太仓基差



期货主力合约-CRF中国基差



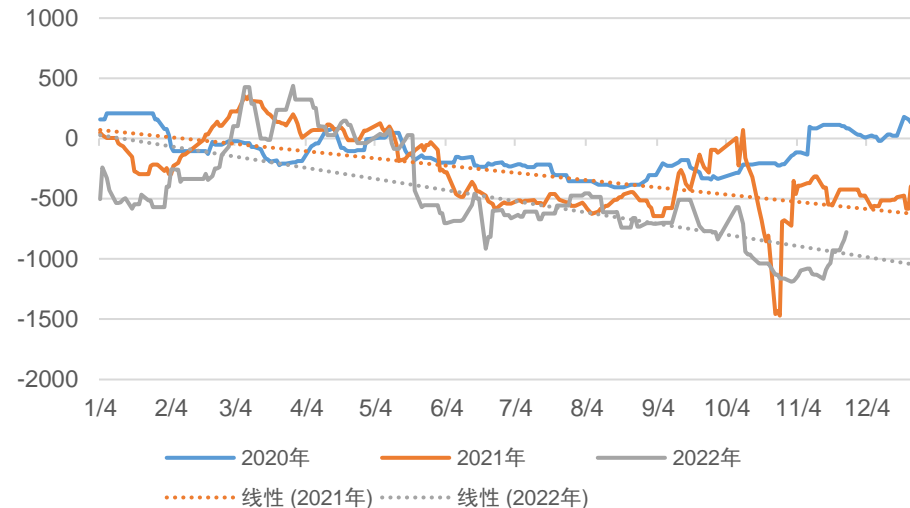


理论利润：煤制、焦炉气制甲醇周均利润小幅增加，天然气周均利润稳中有降

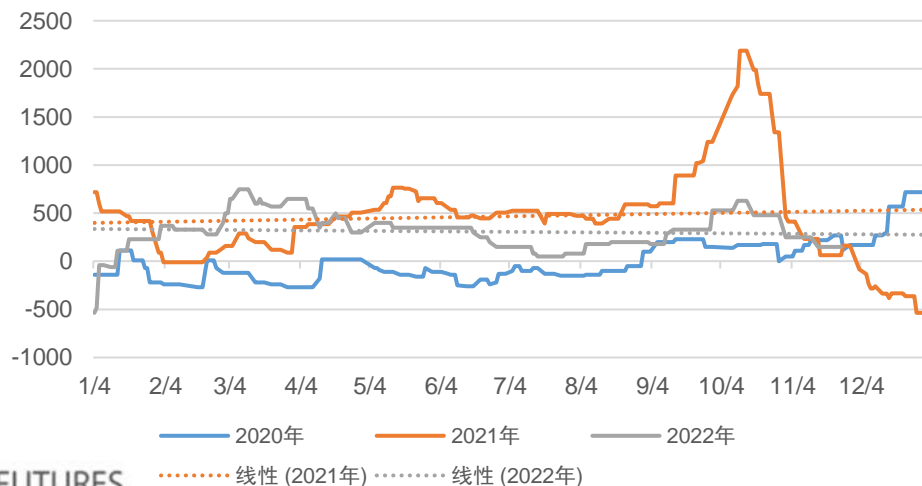
甲醇理论利润



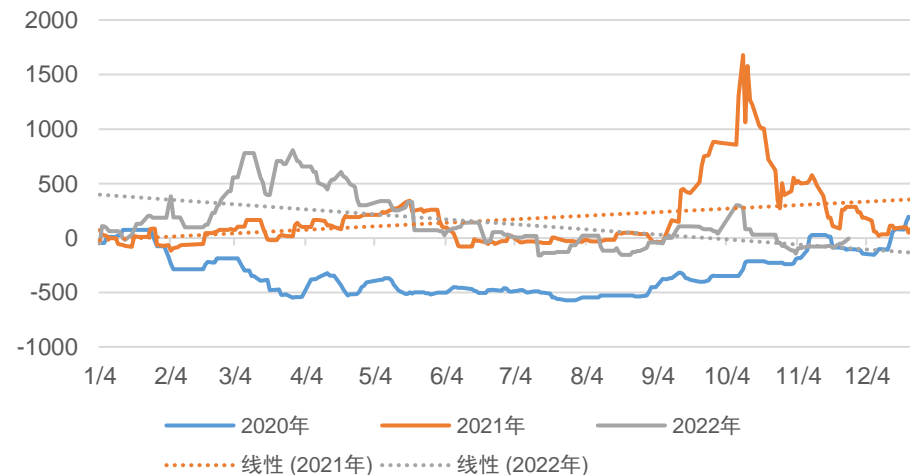
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



天然气制甲醇利润-重庆 (日/元/吨)



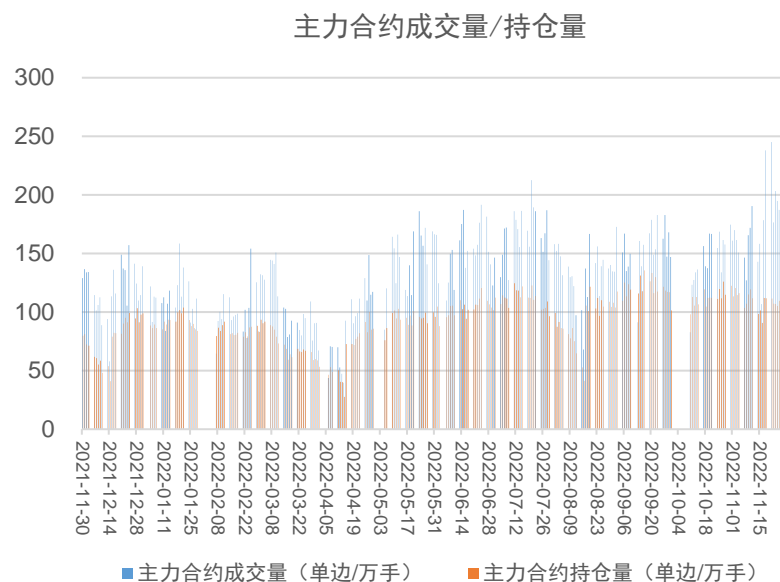
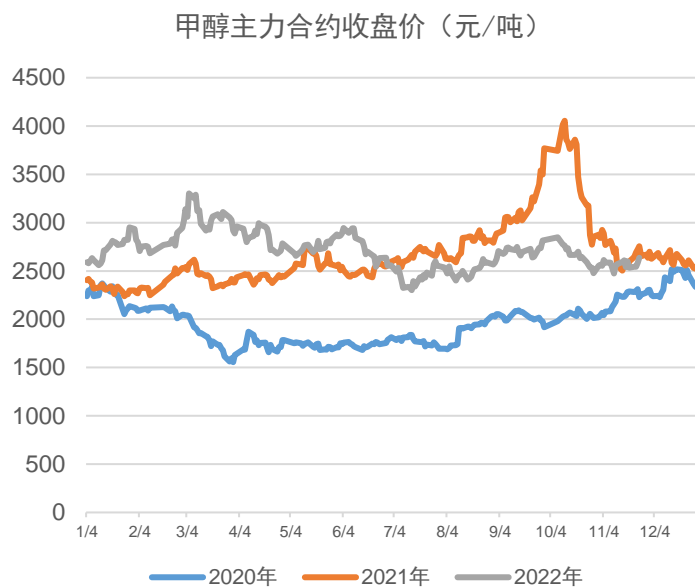
焦炉气制甲醇利润-河北 (日/元/吨)





指数+主力合约收盘价：甲醇指数收盘价重心下移（-37.6）；期货主力合约收盘价重心下移（-16）

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%	-4.88%	





CONTENTS

目录

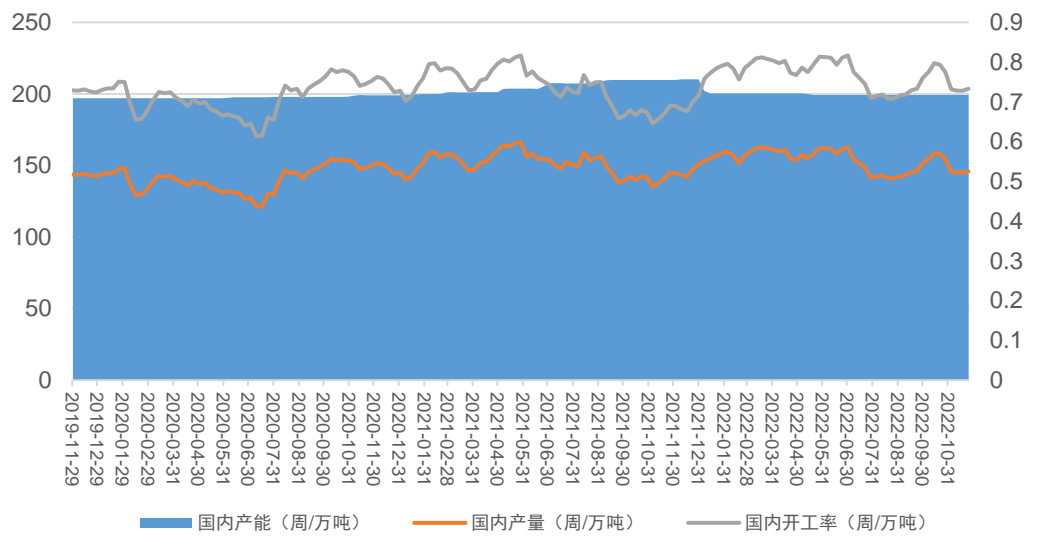
02

基本面高频数据

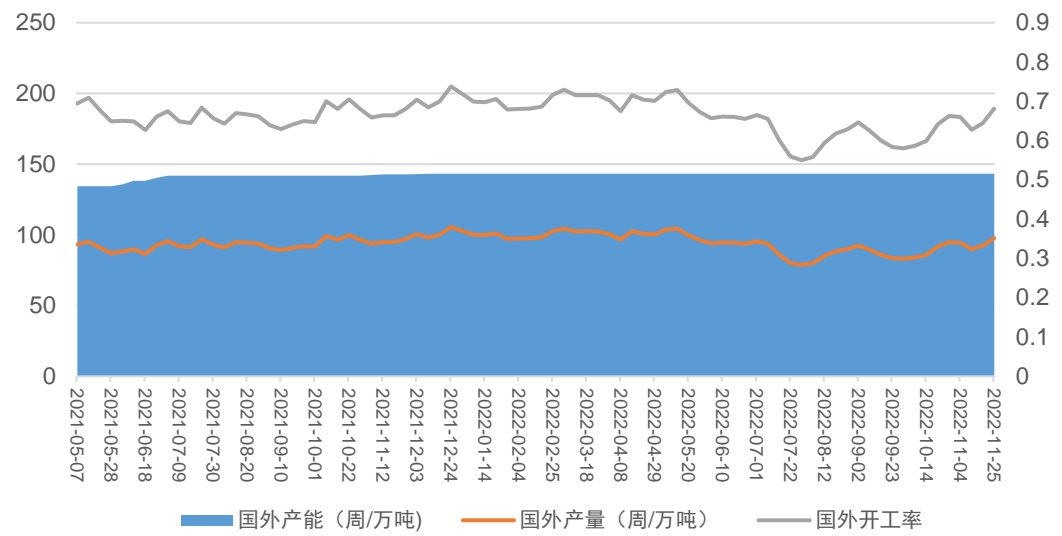


产能/产量/开工率：国内开工率、产量较上周稳中有升；国内产量同比减小；国际开工率上升

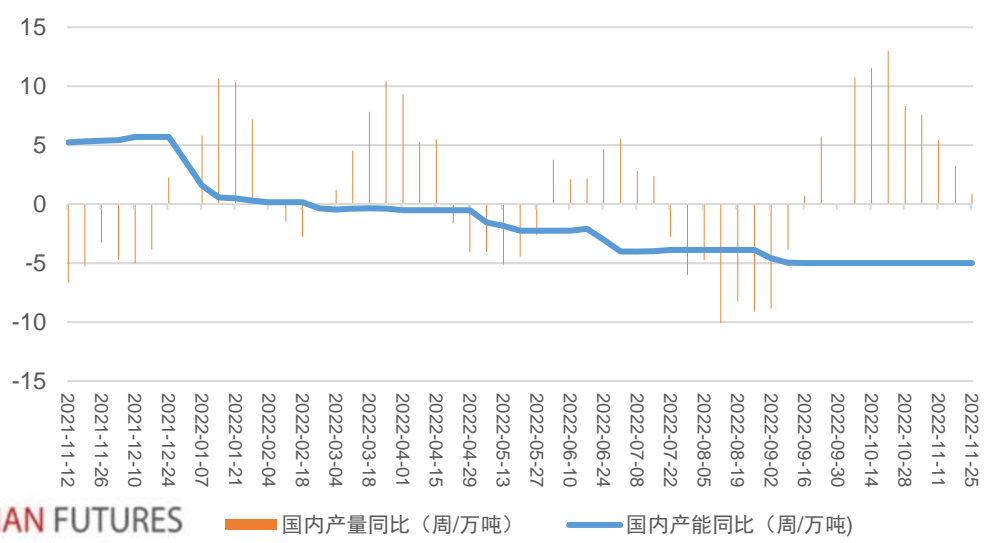
国内甲醇产能/产量/开工率



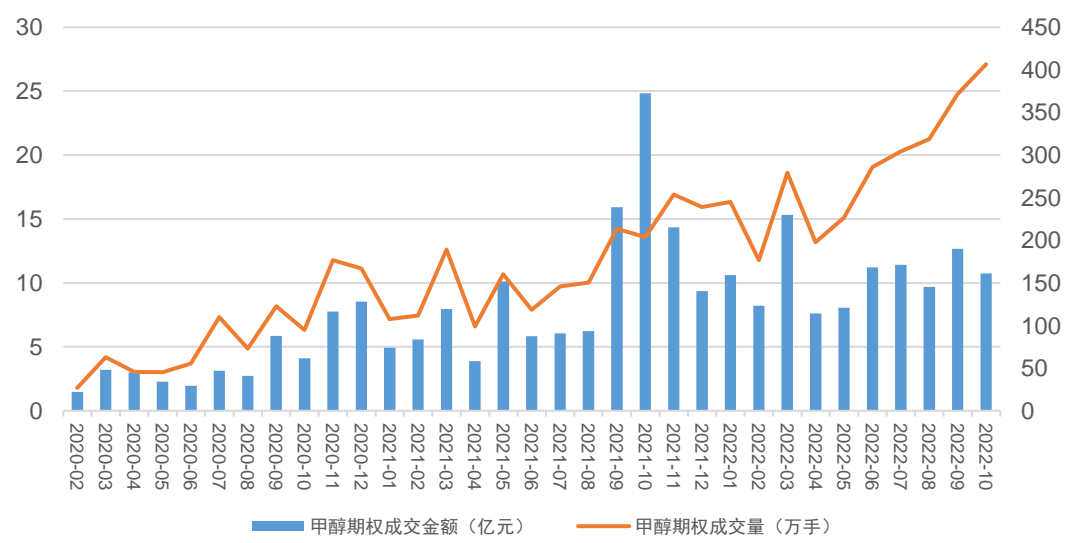
国外甲醇产能/产量/开工率



国内产能产量同比 (周/万吨)



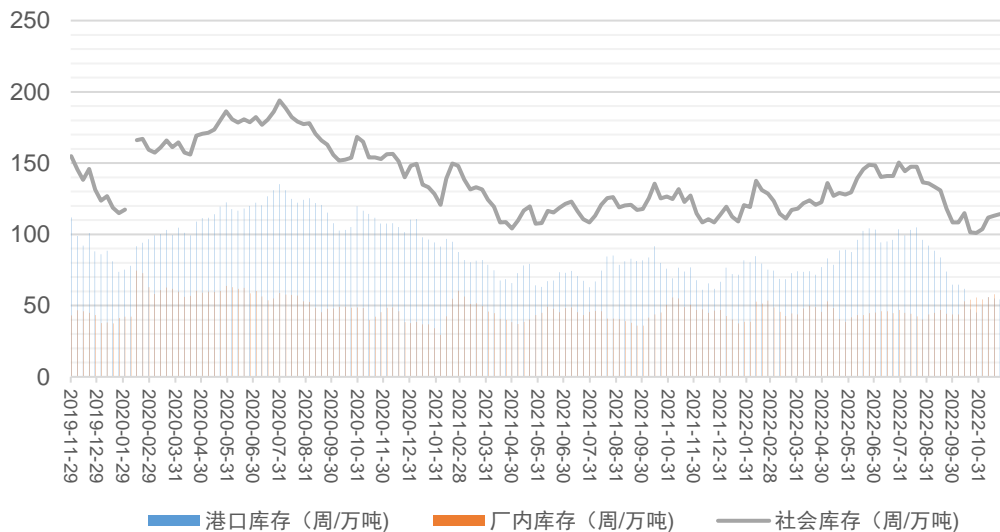
甲醇期权月成交量及成交金额



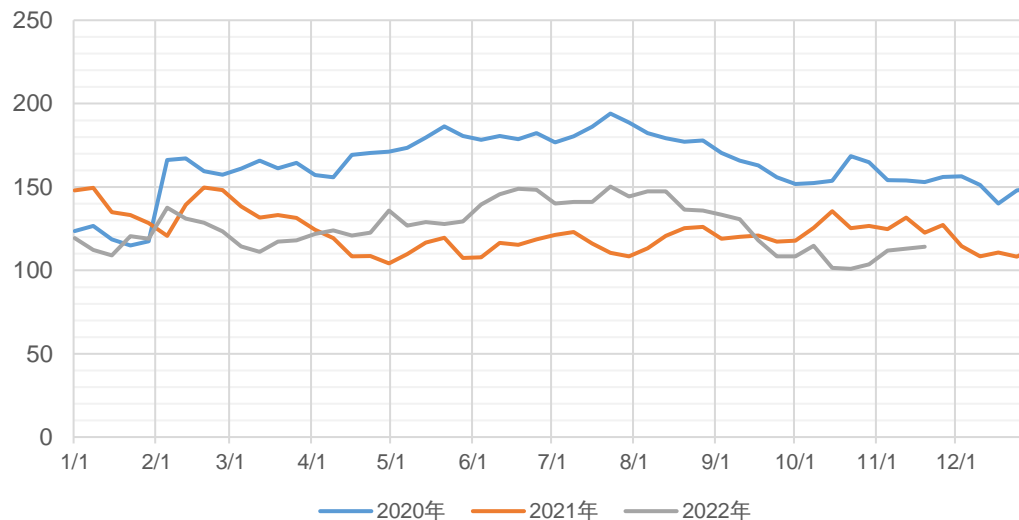


库存：社会总库存累库；厂内库存累库；港口小幅去库。港库处于近三年低位，厂库处于近三年高位

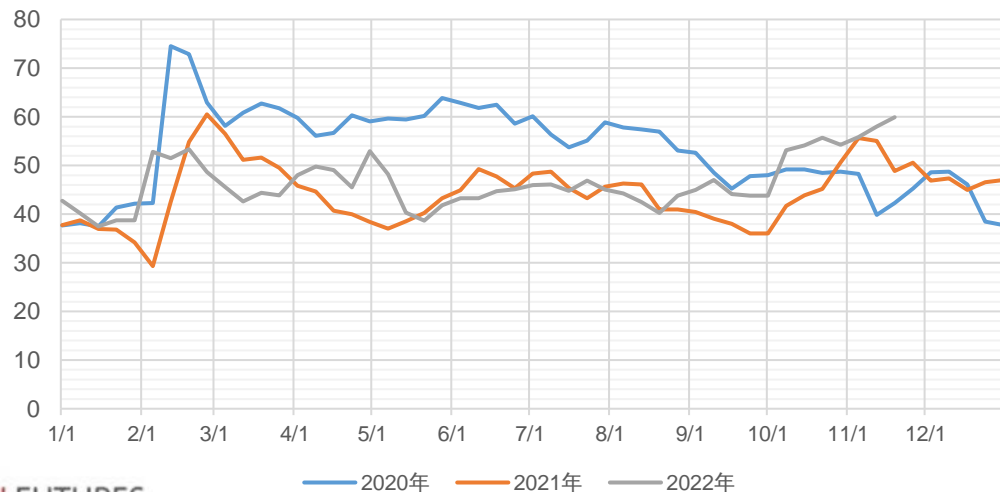
甲醇库存



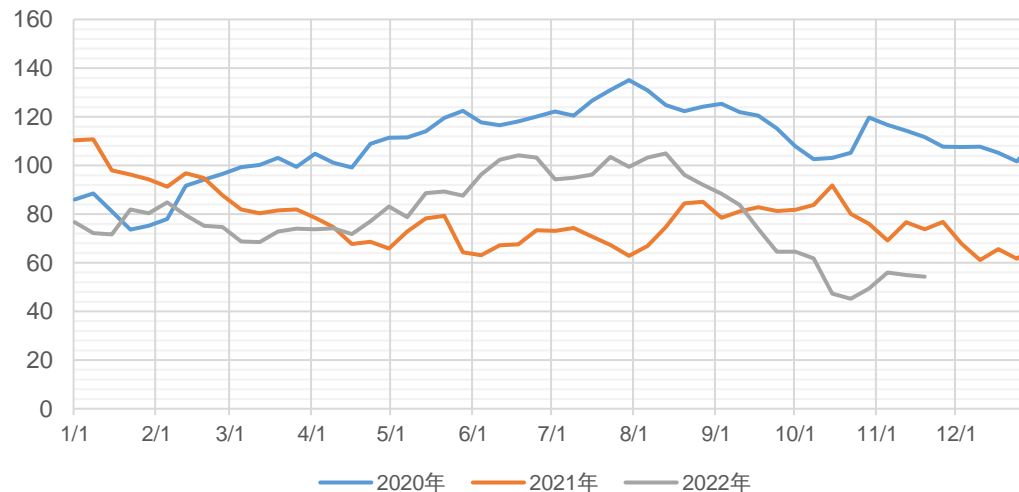
社会库存 (周/万吨)



厂内库存 (周/万吨)



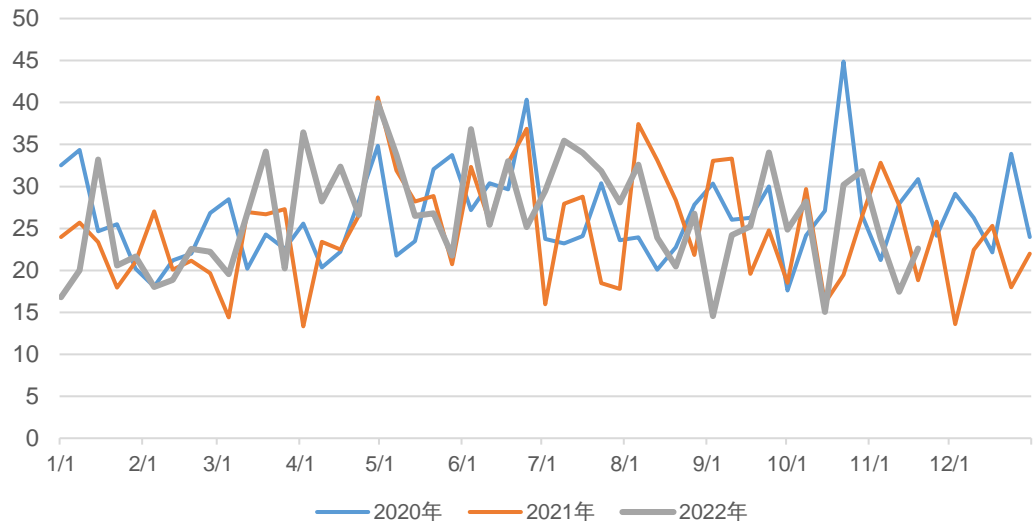
港口库存 (周/万吨)



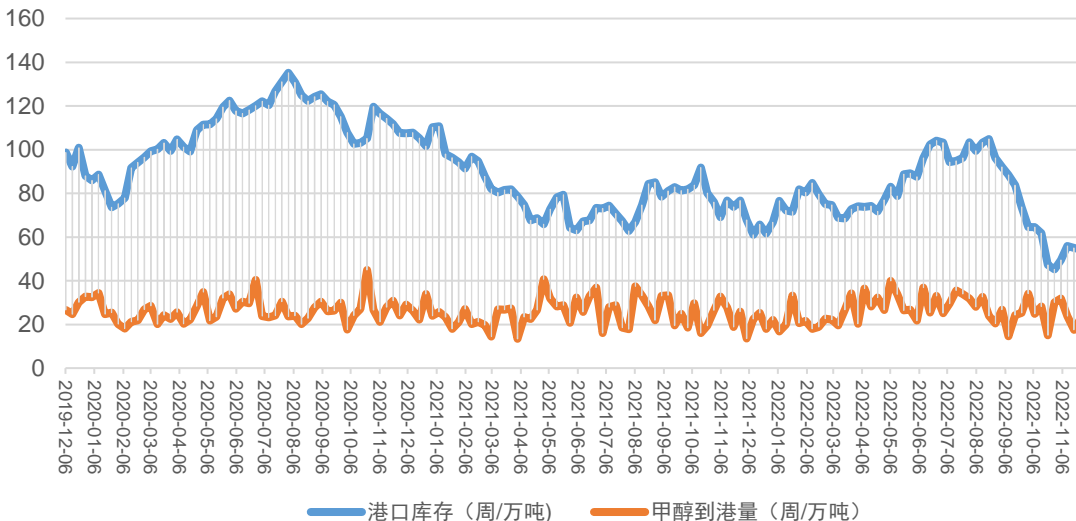


到港量与库存：甲醇实际到港量较上周上升，到港量仍低于2022年均值

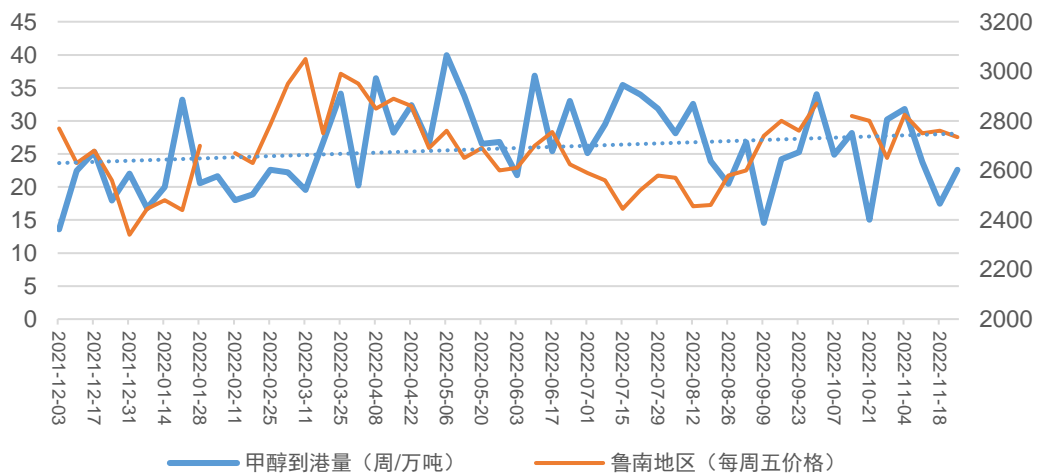
甲醇到港量（周/万吨）



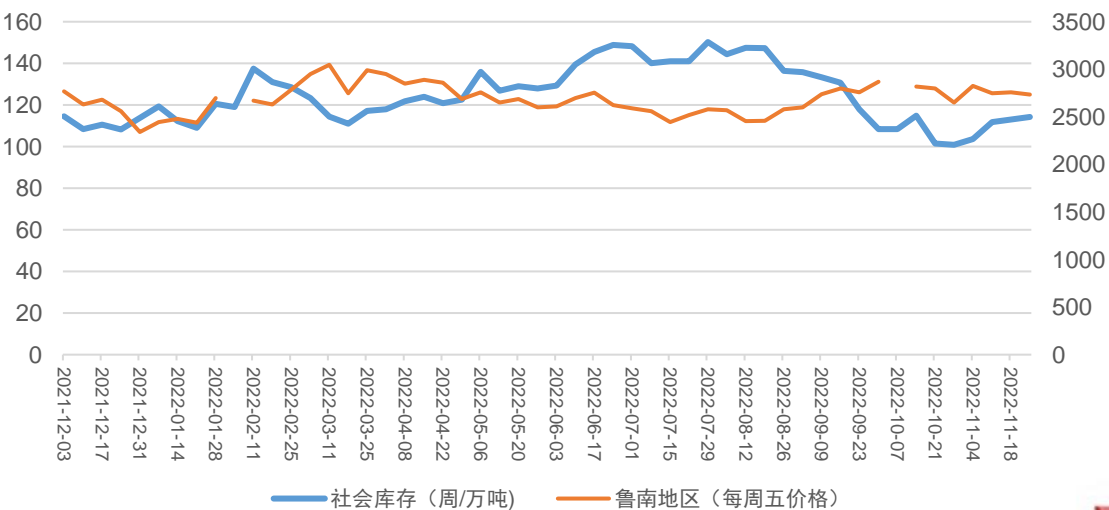
到港量与港口库存



鲁南周五价格与到港量



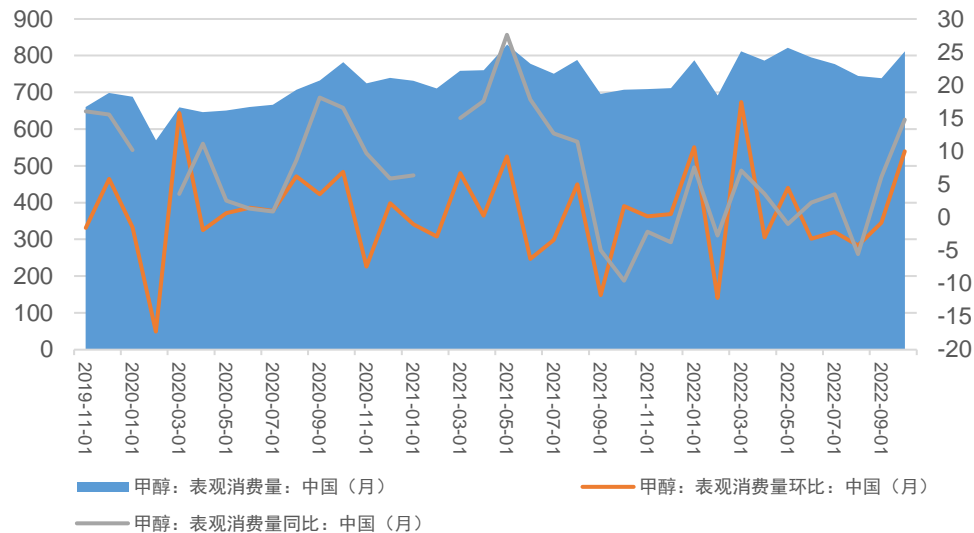
鲁南周五价格与社会库存



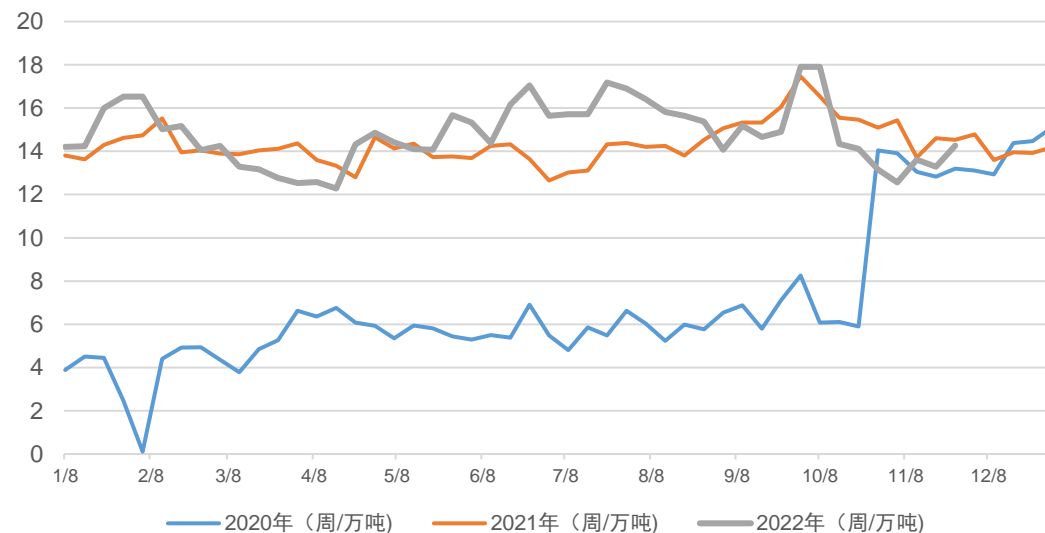


需求量：甲醇下游厂家库存本周小幅升高，国内待发订单量增加

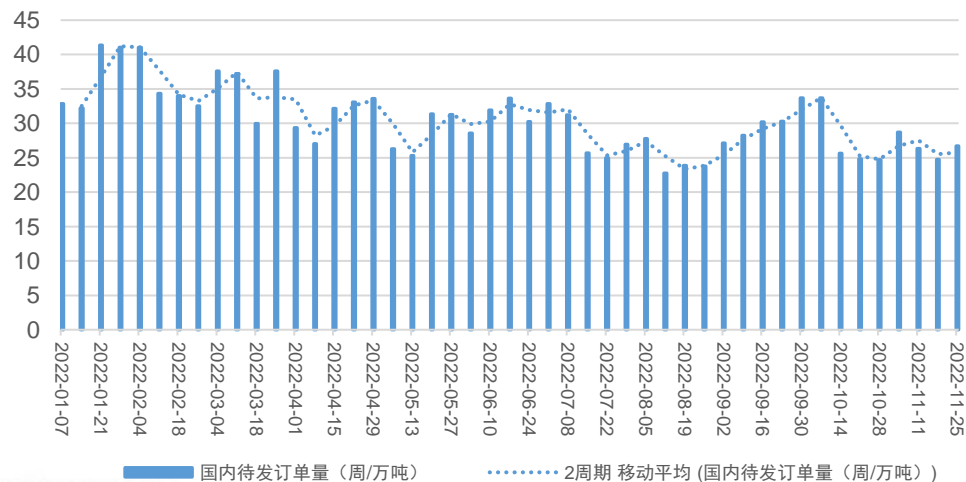
表观消费量



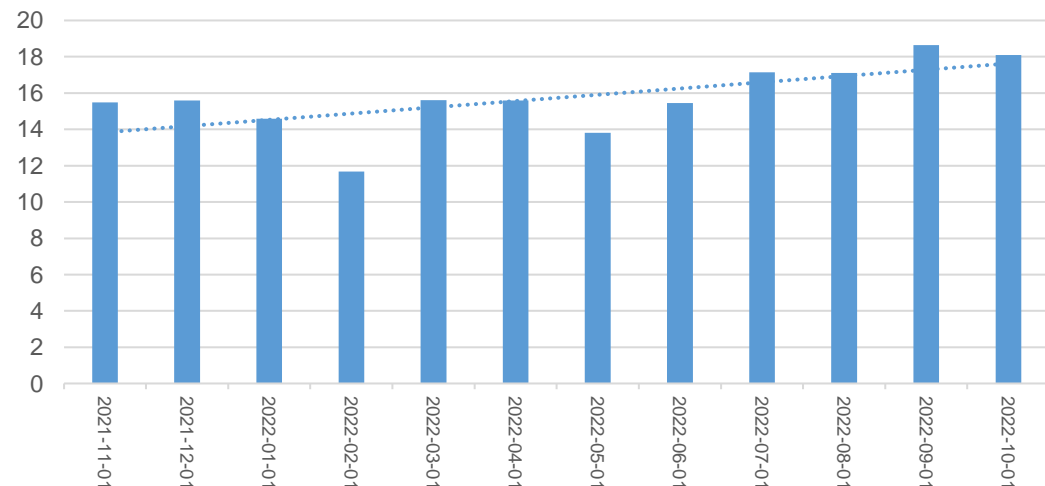
甲醇下游厂家库存



国内待发订单量



国内采购量(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损失产能

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	新疆天业二期 (天智辰)	30	煤炭	2022/9月中上	2022/11月中下	闻11月中下逐步恢复后负荷尚可	华中	湖北盈德	50	煤炭	2022/10/31	2022/11/23	10月底检修，已恢复
	巴彦淖尔	12	焦炉气	2022/11月下	待定	焦化利润问题，降负		鹤煤	60	煤炭	2022/11/13	待定	成本问题停车
	青海中浩	60	天然气	2022/10/31	待定	限气停车	西南	泸天化	44.5	天然气	待定	待定	限气，11月底计划停车
	陕西润中	60	煤炭	2022/11/9	2022/11月下	装置问题半负荷运行，已恢复		卡贝乐	85	天然气	待定	待定	限气，12月上计划停车
	长青	60	煤炭	2022/7/12	2022/8/14	重启后半负荷		江油万利	15	天然气	2021/11/30	2022/11/30	限气停车，计划11月底开车
	新奥一期	60	煤炭	2022/10/28	2022/11月中	停车检修，11月中陆续恢复		玖源	50	天然气	2022/12/1	待定	限气，计划12月初附近停车
	内蒙博源	100	天然气	2022/10/31	2023/3月	10.31限气停车，预计明年3月份重启		明水	60	煤炭	2022/10/28	待定	10.28起降负运行，因利润等
	内蒙黑猫	30	焦炉气	2022/11/17	2022/11/21	停车检修，已逐步恢复	山东兖矿国宏	64.5	煤炭	2022/11/2	待定	设备检修降至双炉	
华北	悦安达	20	焦炉气	2022/10/13	2022/11/15	环保限产降负，11.15提负，目前负荷一般	山东	国际焦化	25	焦炉气	2022/11/17	2022/11/23	停车检修，11.24逐步重启
	山西焦化	26	焦炉气	2022/11/14	2022/11/22	已重启恢复		山东荣信	25	焦炉气	2022/11/5	2022/11/25	计划内检修
	山西利达	10	焦炉气	2022/11/15	2023/5月	成本、限产等停车至明年5月份		金能	10	焦炉气	2022/11/9	2022/11/30	停车检修
	山西永鑫一期	10	焦炉气	2022/11/14	2022/11/22	已恢复，但负荷一般	近两周损失产能： 万吨(年)	121	近两周恢复产能： 万吨(年)	206	预期变化产能： 万吨(年)	130	
	河北峰煤	20	焦炉气	2022/11/15	2022/11/20	短停，已恢复							



CONTENTS

目录

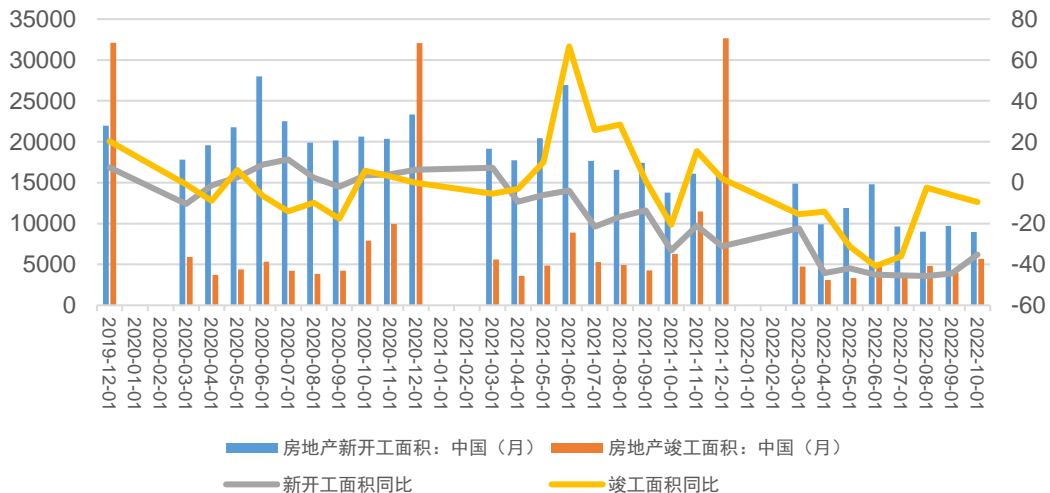
03

宏观及上下游



宏观指标：降准及金融16条消息提振市场信心，还需谨慎公共卫生管控事件反复冲击带来的影响

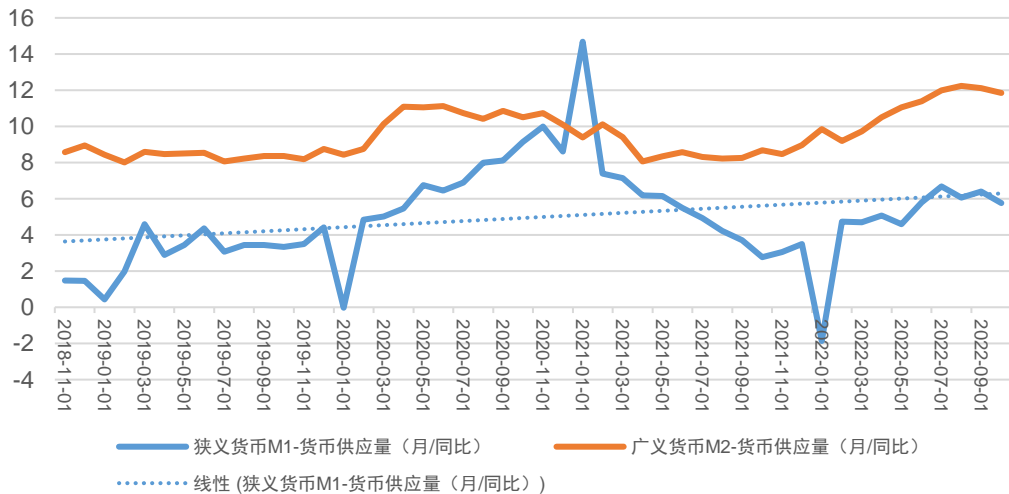
近三年房地产开工/竣工面积



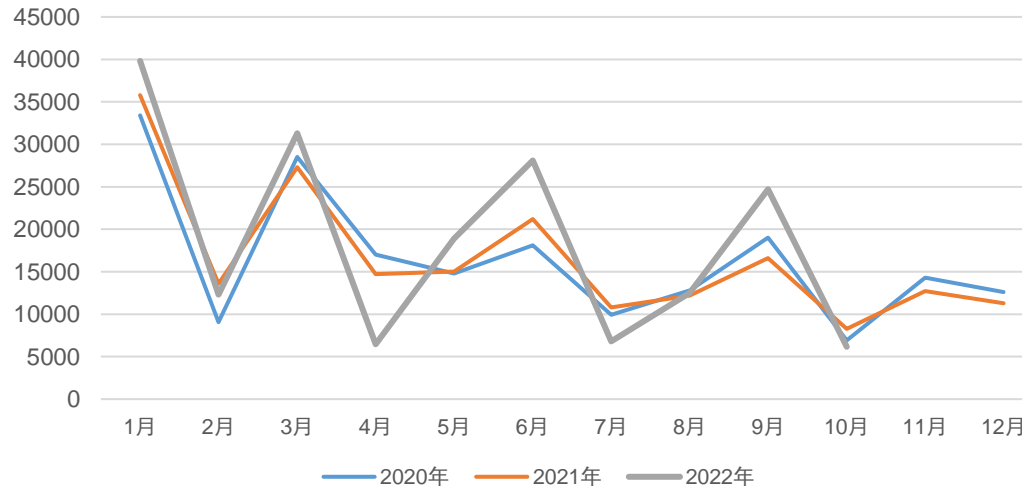
制造业PMI



货币供应量



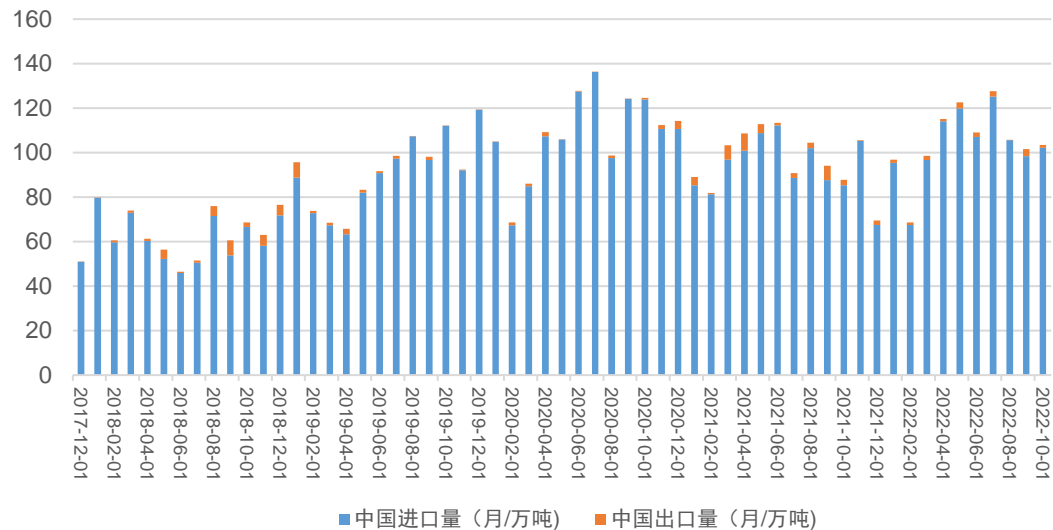
金融机构人民币新增贷款（月/亿元）



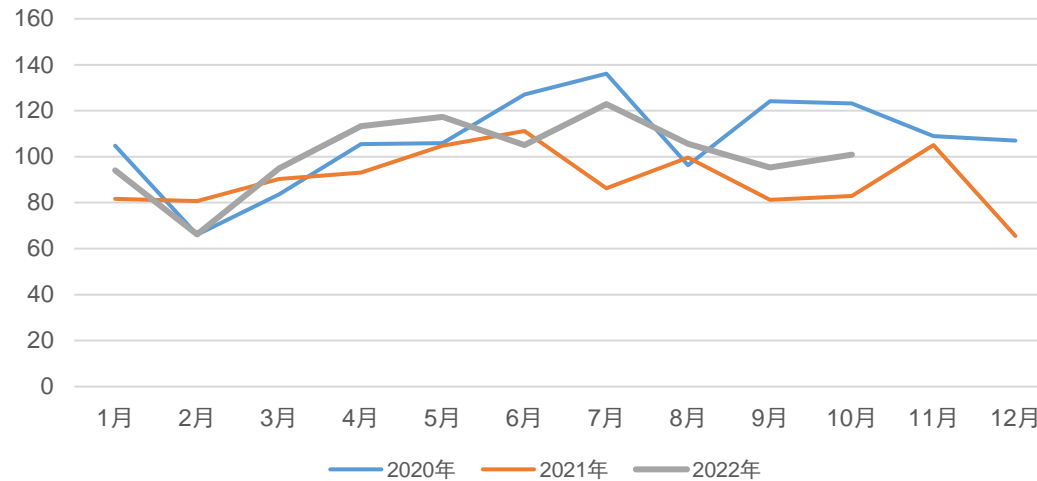


进出口

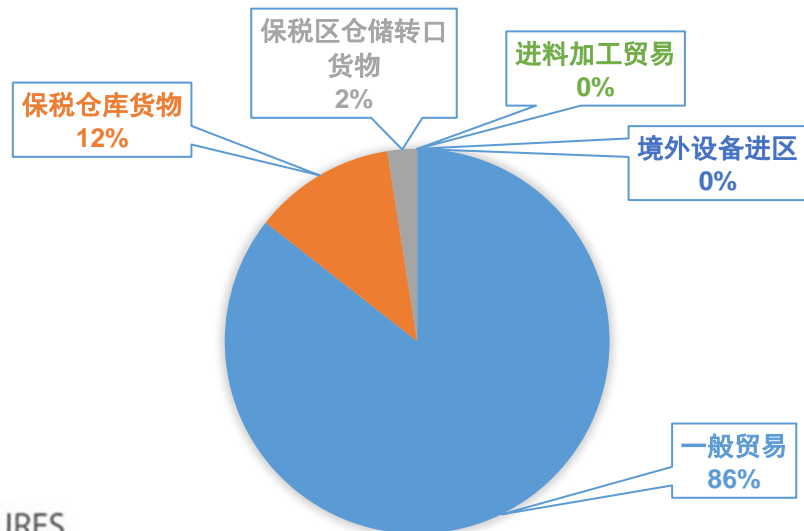
甲醇进出口数量



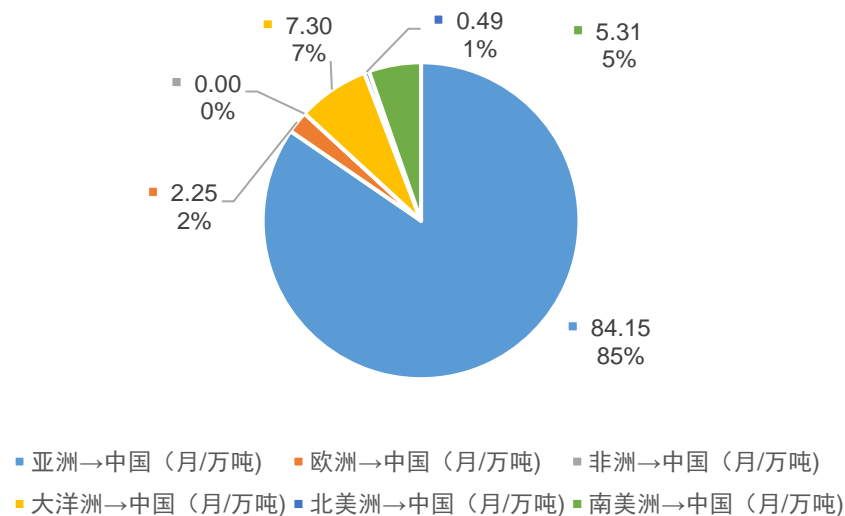
中国净进口 (月/万吨)



进口贸易方式 (月)



甲醇进口洲际分布





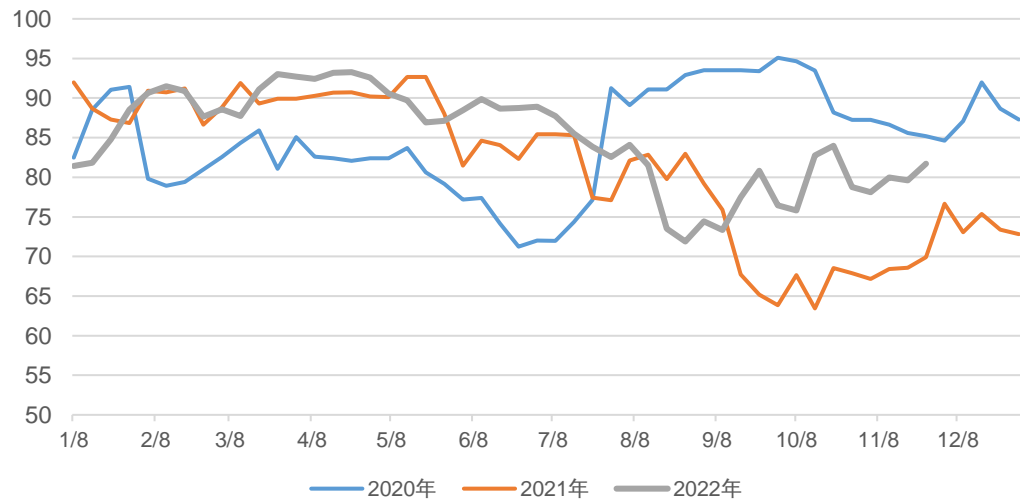
甲醇下游-概览：下游加权开工率较上周小幅上升

产品	上周产能利用率	本周产能利用率	涨跌值	环比涨跌幅	同比涨跌幅
烯烃	79.60%	81.70%	2.10%	2.64%	16.88%
醋酸	77.50%	77.30%	-0.20%	-0.26%	-13.29%
甲醛	39.89%	42.17%	2.28%	5.72%	-37.98%
二甲醚	9.13%	9.62%	0.49%	5.42%	-27.44%
MTBE	64.02%	64.02%	0.00%	3.79%	28.17%
加权开工率涨跌幅					2.66%

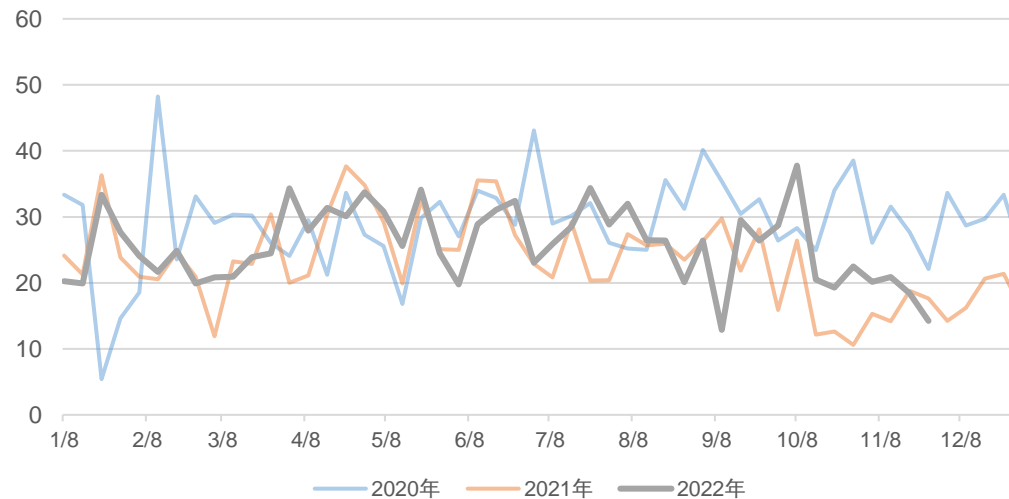


CTO/MTO: CTO/MTO开工率较上周小幅上升, 采购量较上周下降

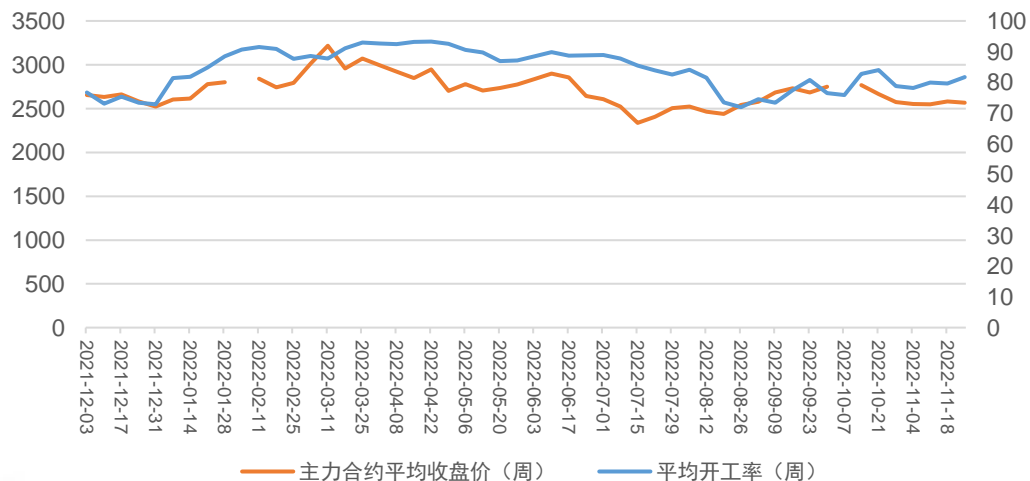
CTO/MTO开工率(周)



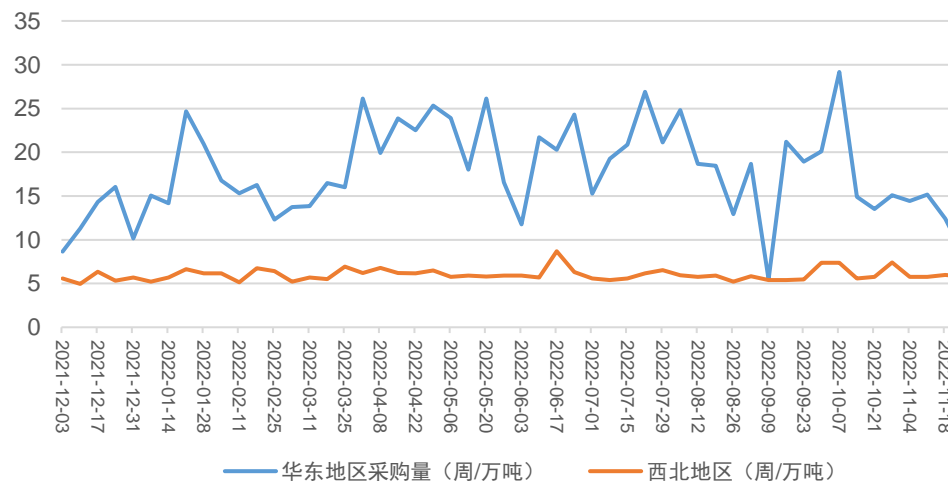
CTO/MTO采购量(周)



MTO/CTO开工率与收盘价



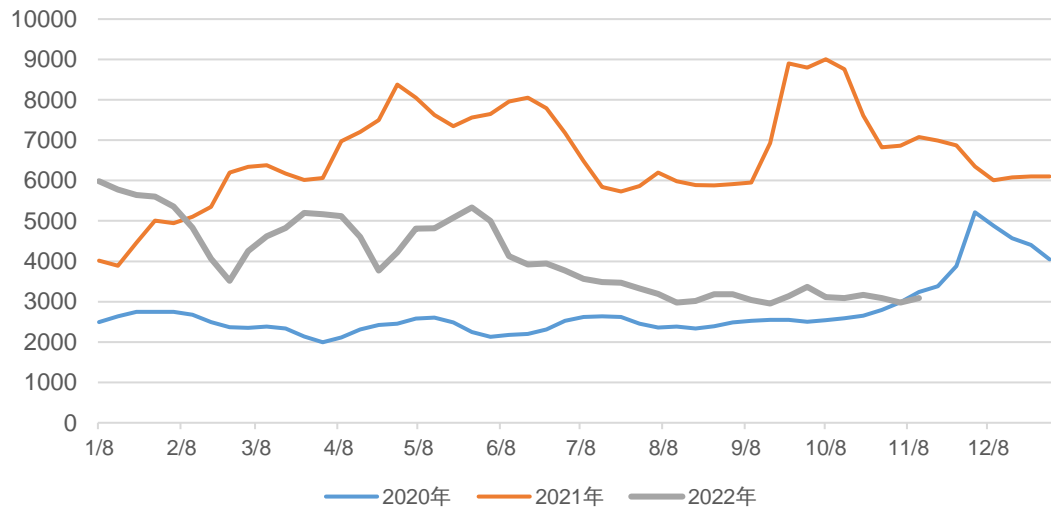
华东地区/西北地区采购量



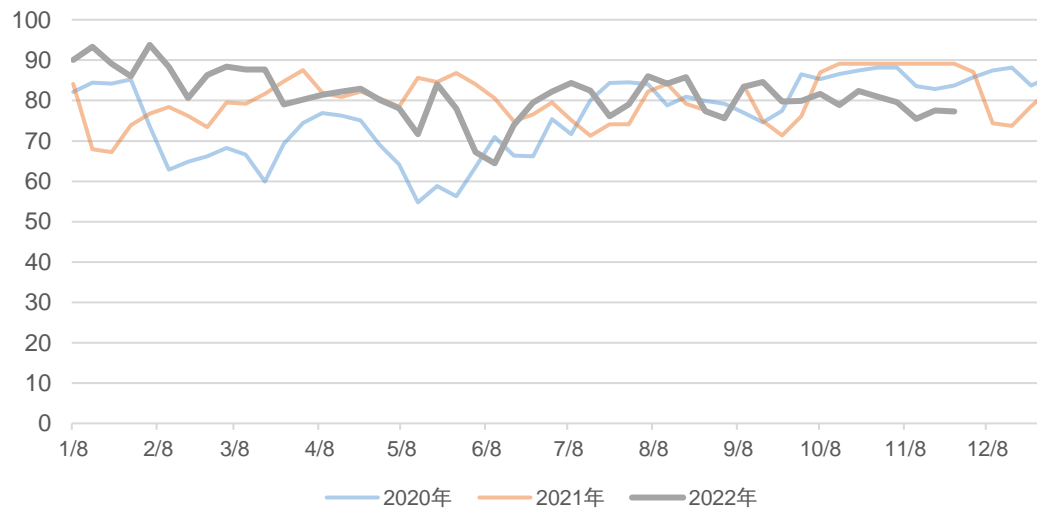


醋酸：醋酸市场价格上升，开工率、产量稳中有降，库存小幅减少，其中醋酸港库下降明显

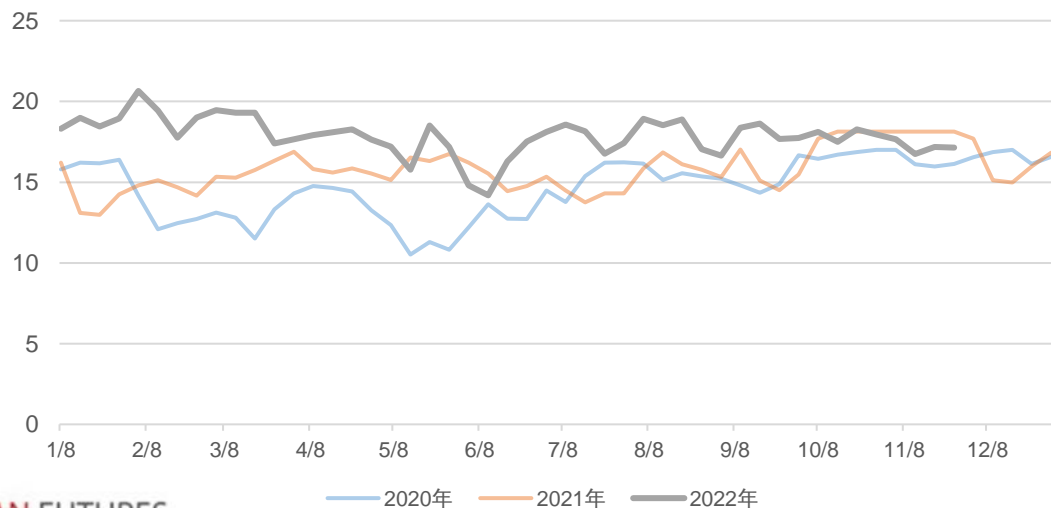
江苏醋酸市场价（周）



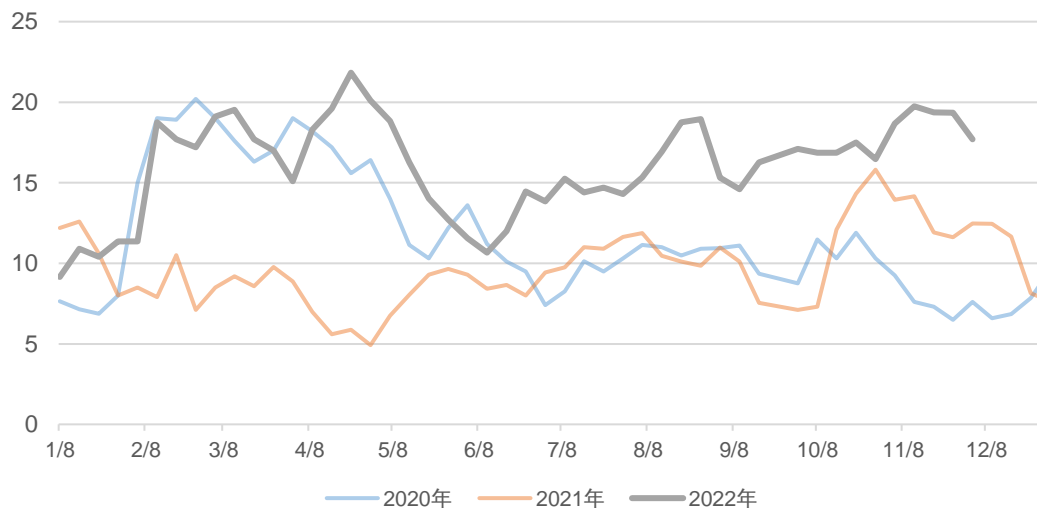
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



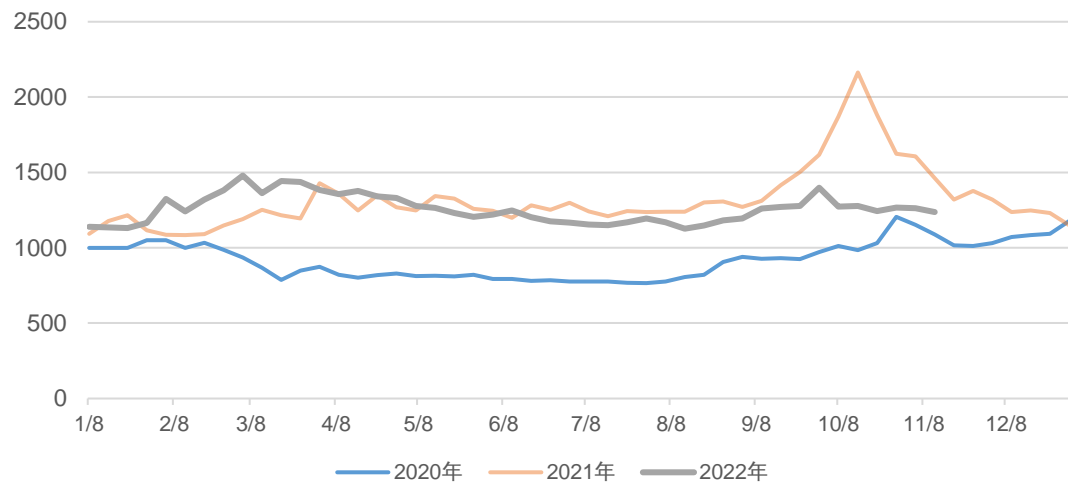
醋酸库存（周/万吨）



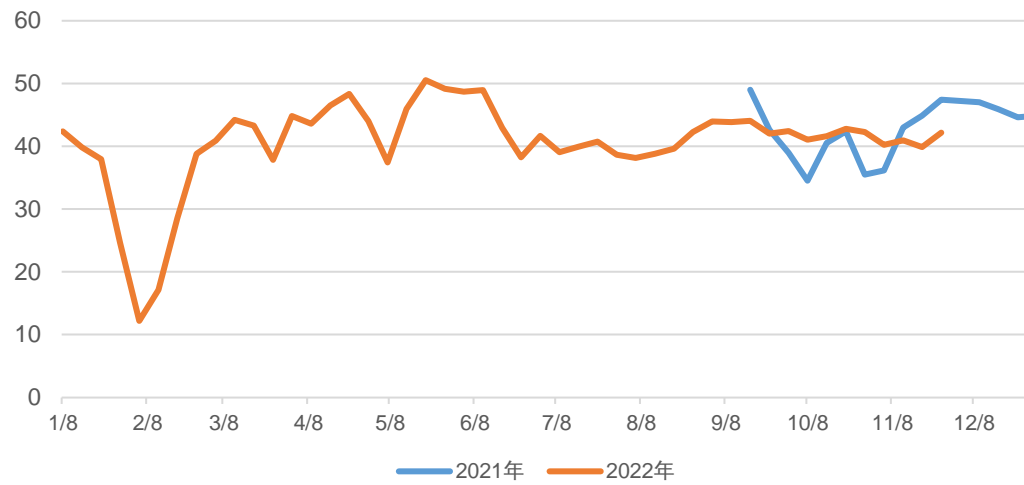


甲醛：甲醛市场价格下滑，开工率上升，产量稳中有升

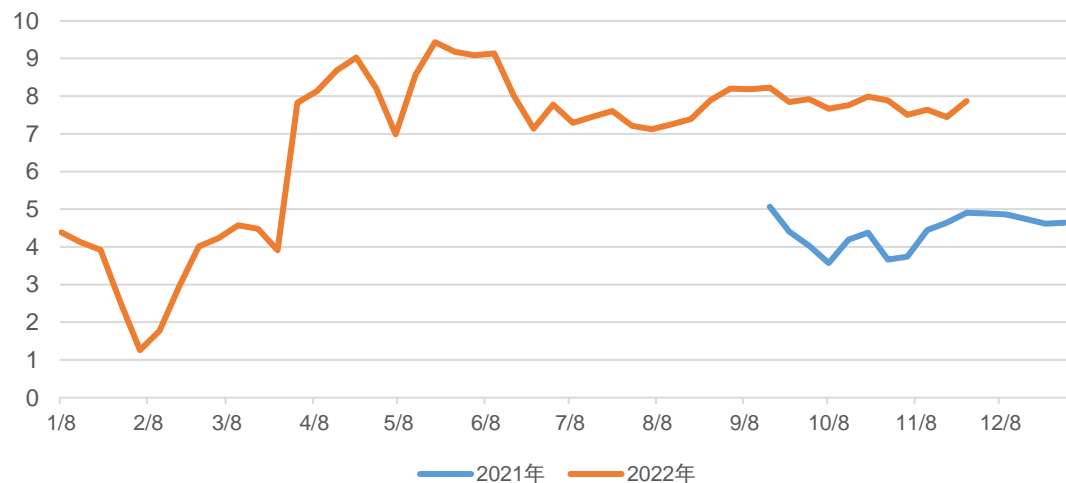
山东甲醛市场价（周）



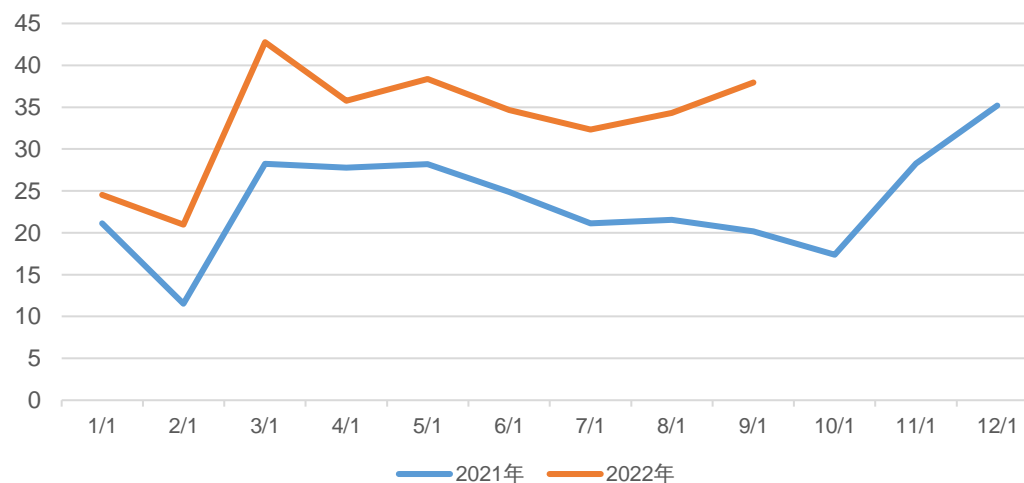
甲醛开工率（周）



甲醛产量（周/万吨）



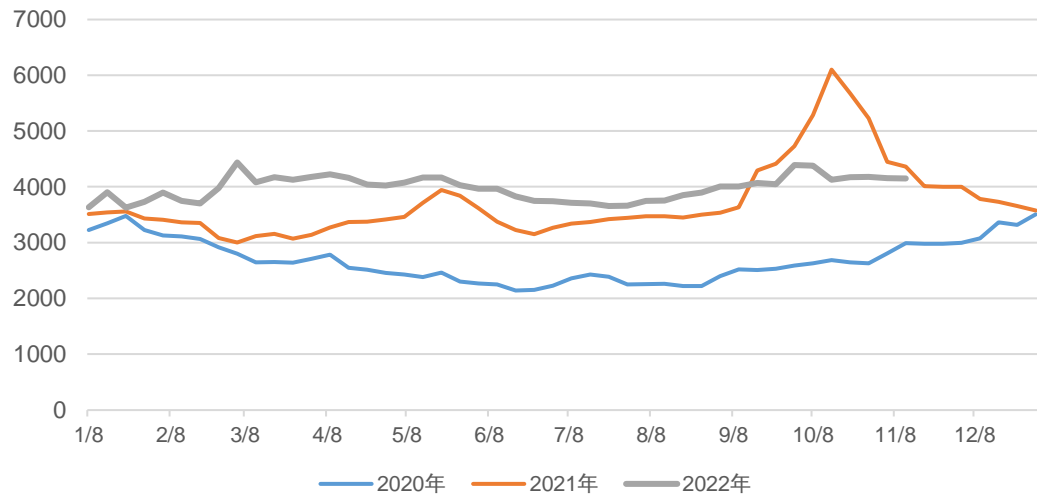
甲醛表观消费量（月/万吨）



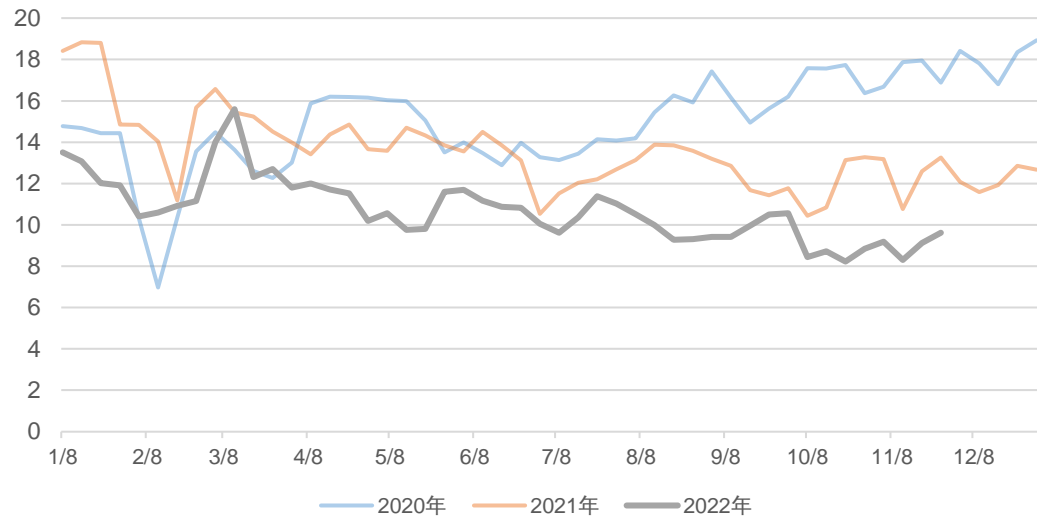


二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格稳中有降，开工率持稳；MTBE市场价格下降，开工率小幅上升

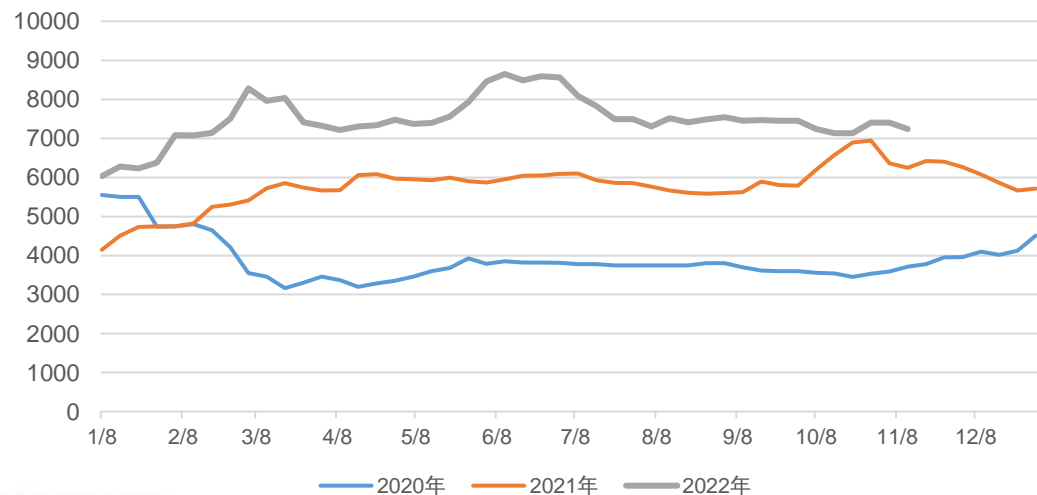
河南二甲醚市场价（周）



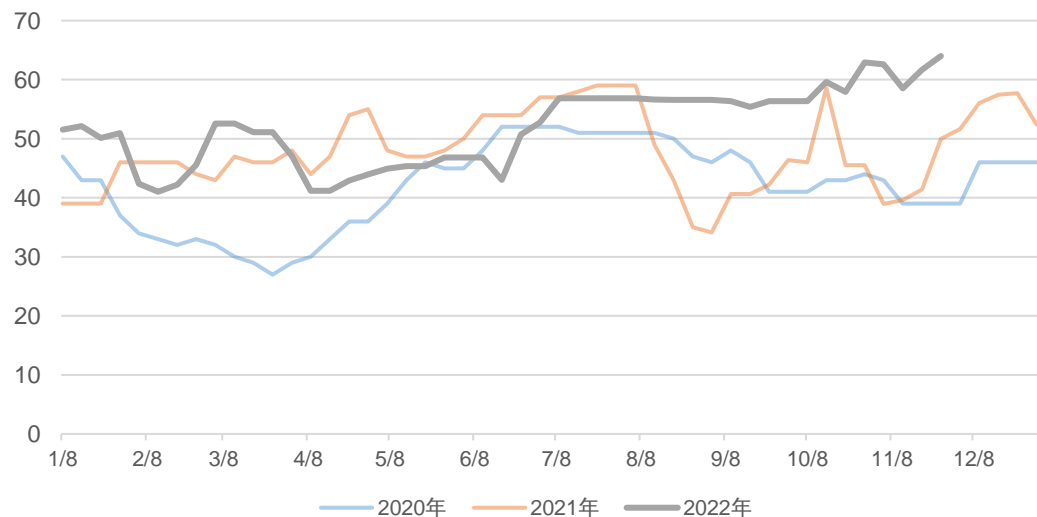
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



MTBE开工率（周）



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

