



煤价跌幅扩大下成本支撑走弱 甲醇承压运行

长安期货 投资咨询部

分析师：马舍瑞夫(Z0015873)

助理分析师：张 晨(F3805352)

2023年2月13日

01

行情回顾

02

基本面分析

03

后市展望

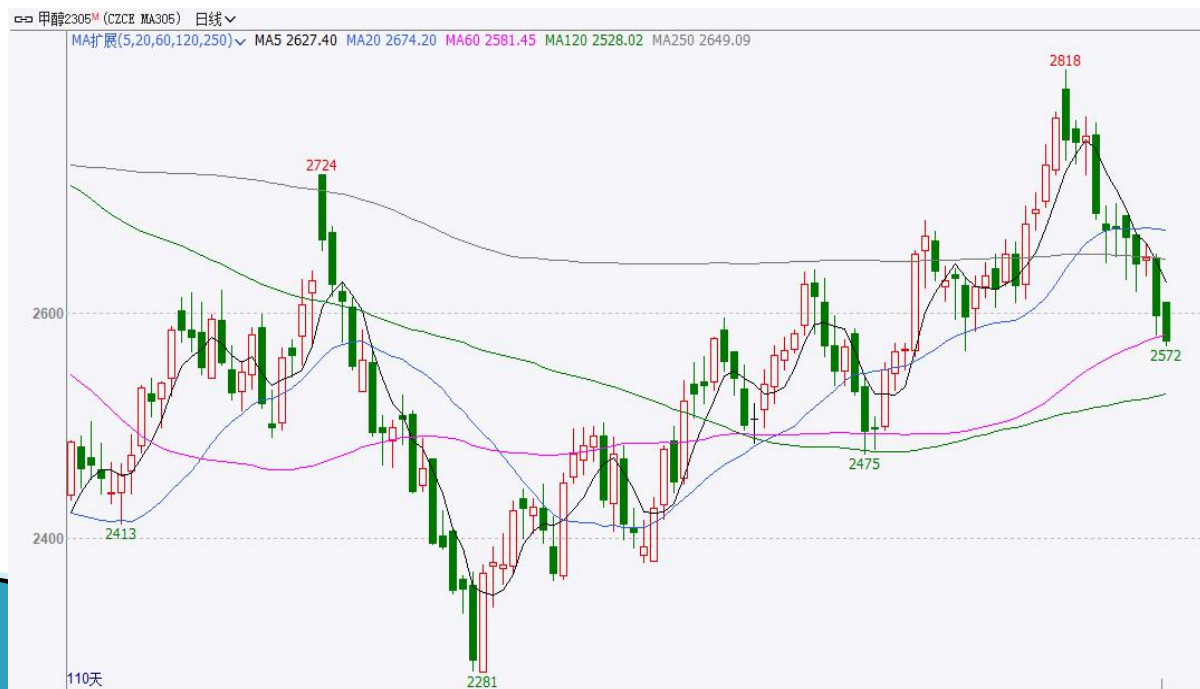
01

行情回顾

(1) 行情走势

- 上周甲醇期货盘面延续跌势，前半周弱势运行，后半周加下跌，周线收跌2.88%
- 受盘面拖累，现货市场重心下移，多个区域价格均有下调，市场成交情况不一，西北地区由于有烯烃厂家外采甲醇，基于市场一定支撑，成交尚可，其余地区出货稍显一般
- 节后需求恢复稍显缓慢，加之成本端煤炭价格持续下行，甲醇装置亏损情况有所改善，成本支撑走弱下价格承压

甲醇主力合约走势-日线



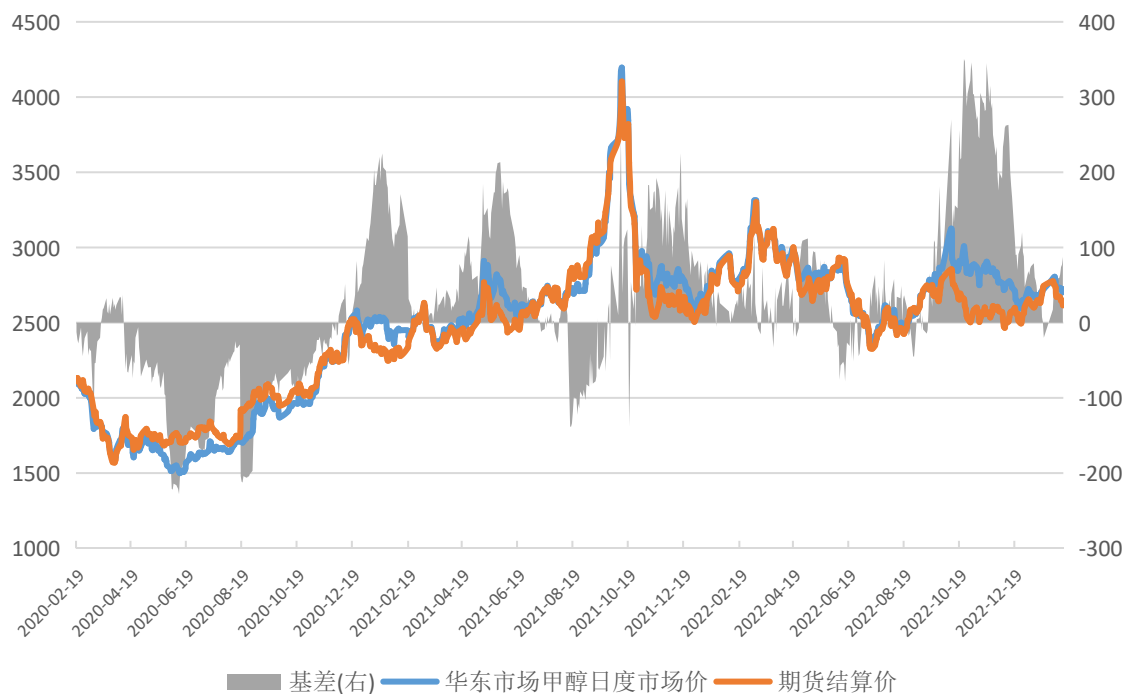
甲醇现货市场价格走势



(2) 价差走势

- 截至2月10日，华东地区期现价差87.5元/吨，环比走阔，处历史中性水平，基差风险不大
- 山东地区与华东地区价差走低，港口与内地套利窗口暂时关闭

华东地区期现基差



山东-华东价差



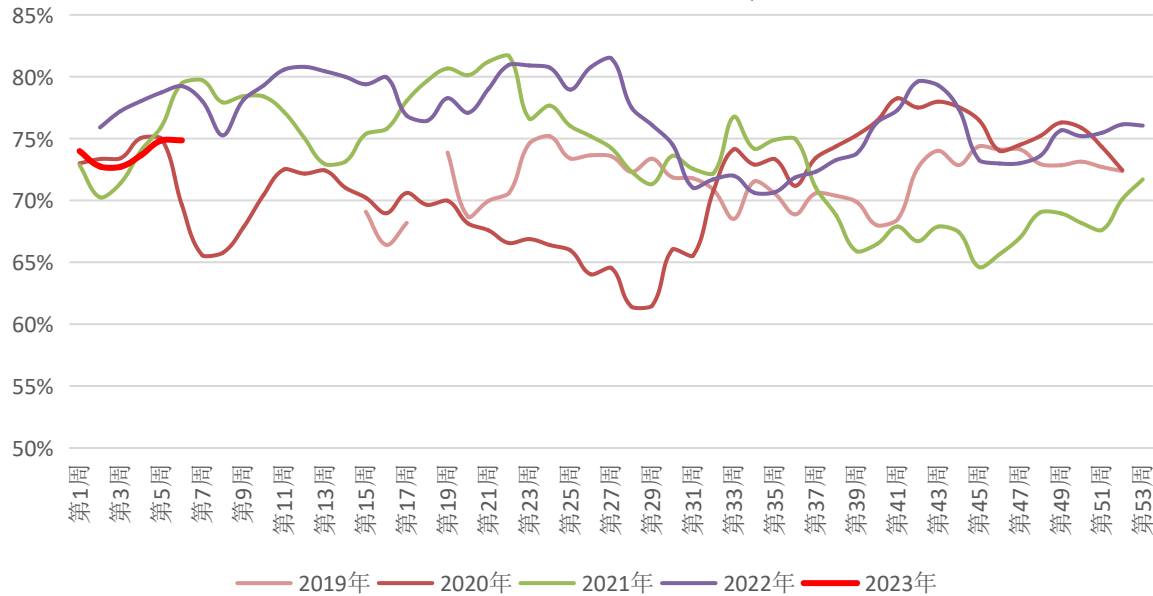
02

基本面分析

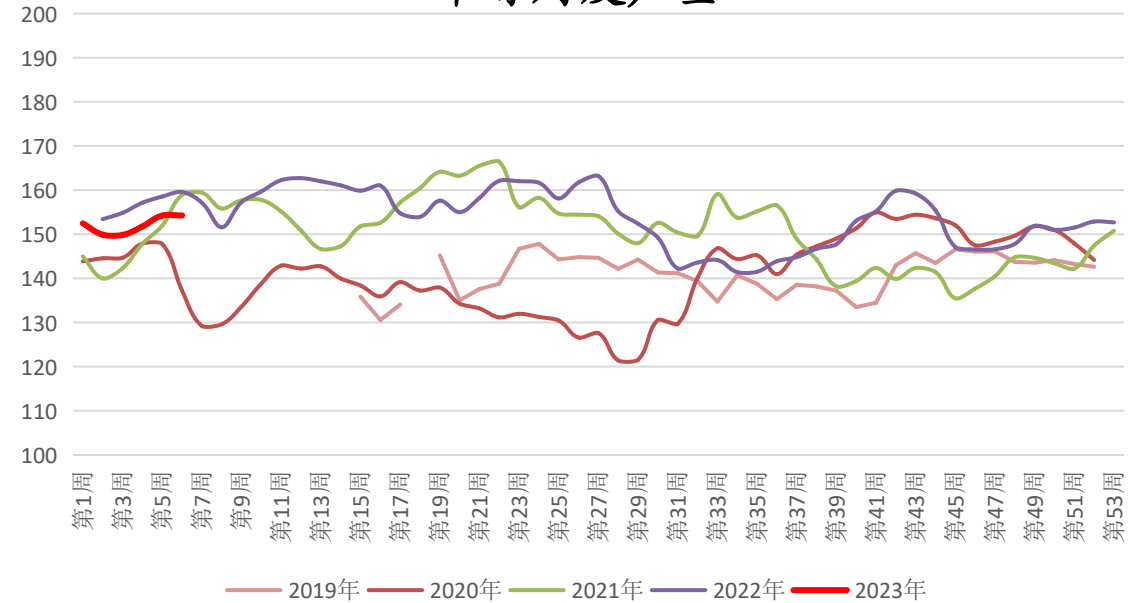
(1) 供给端-重启、检修装置均有，供给端或持稳

- 2月10日当周，国内甲醇装置开工率74.86%，环比持平，同比下降4.38个百分点
- 2月10日当周，国内甲醇周度产量154.25万吨，环比持平，同比减少5.31万吨，降幅3.33%
- 上周晋煤华昱、宁夏宝丰开始检修，重启及减产提负装置有宁夏鲲鹏、陕西长青、山西潞宝重启及提负，因启停时间不一，对周度产量并未产生明显影响，供给方面环比持平。
- 本周除14日荆门盈德50万吨/年装置计划检修外，暂无装置检修计划，春检暂未体现，西南气头装置四川达兴、江油万利、云南云天化推迟至本周重启，此外久泰新材料200万吨/年装置亦有重启计划，从产能看恢复产能较多，供给端压力上行，从时间看，重启时间多集中在本周后期，因此短期看本周供给端或有走弱

甲醇周度开工率

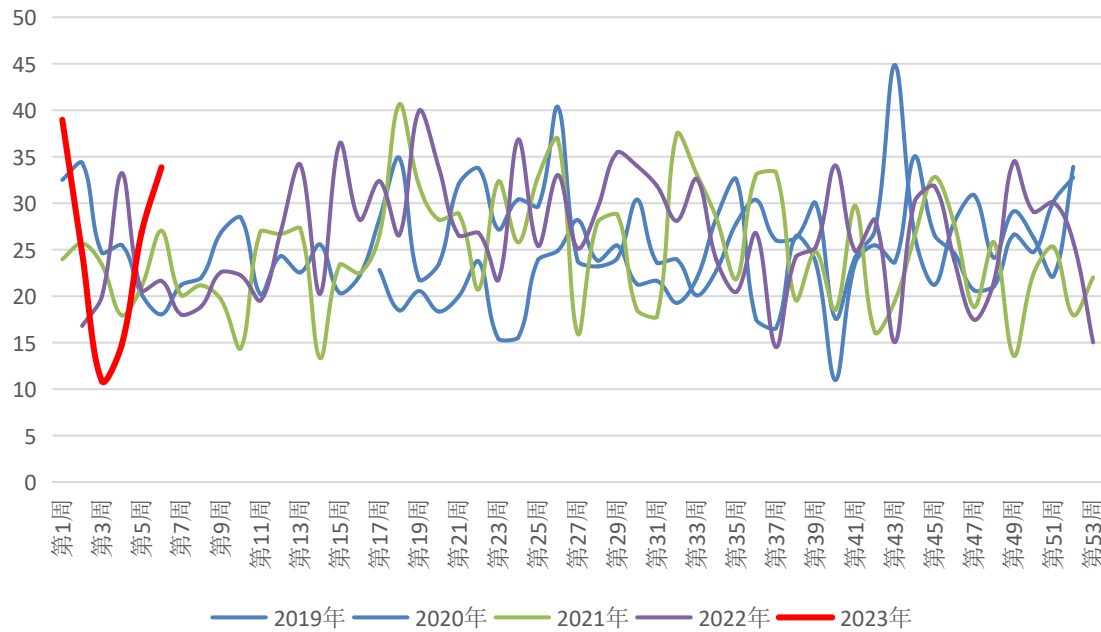


甲醇周度产量

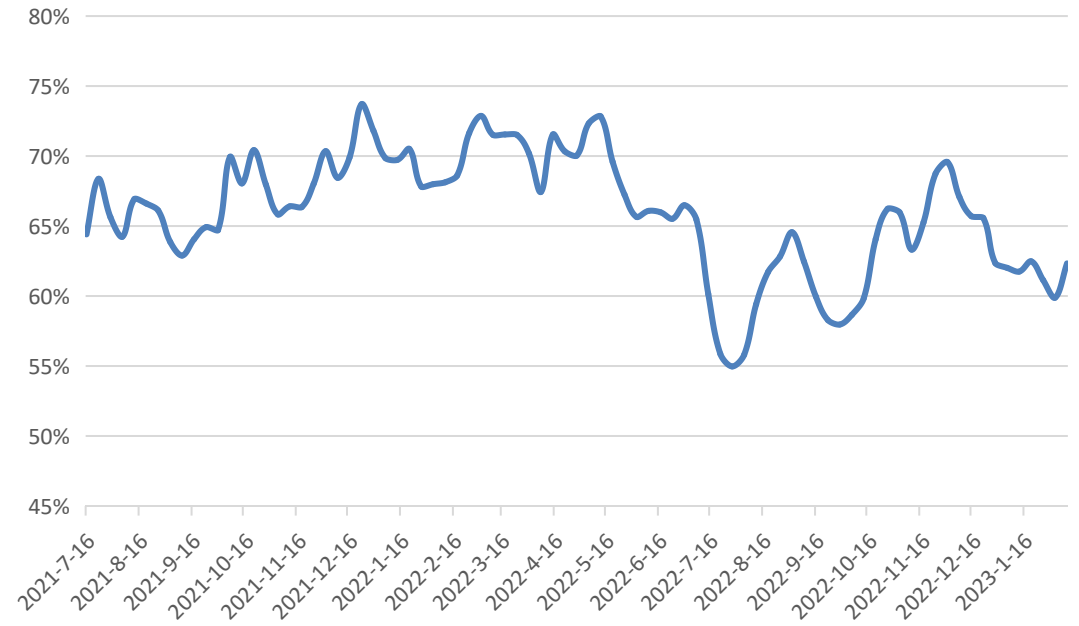


(1) 供给端-港口卸货增加，海外供应预期减少

甲醇港口到港量



甲醇国际装置开工率



- 2月10日当周，甲醇样本到港量为33.86万吨，环比上涨7.02万吨，涨幅26.15%，统计期内华东地区船货到港量大增，使得整体到港量上行
- 上周国际甲醇装置开工率62.33%，环比上行2.45个百分点，预计随着天然气价格的下跌，海外装置将陆续重启，从前期海外装置运行情况以及装船节奏来看，未来两周到港量或有所收缩，至3月再次增加

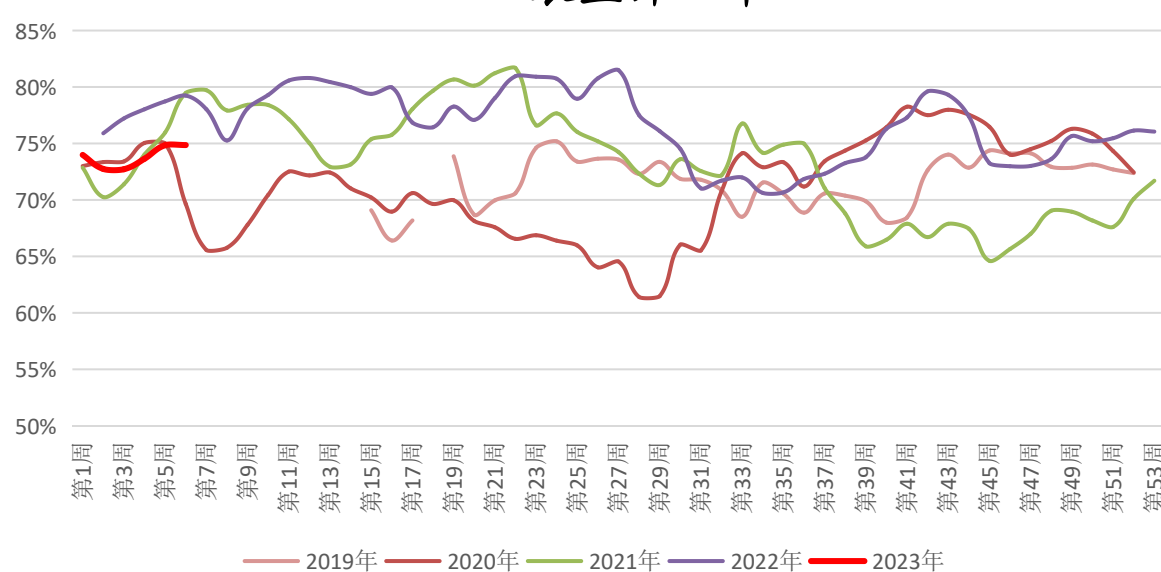
(2) 需求端-MTO

- 2月10日当周，MTO装置开工率83.48%，环比上升0.92个百分点
- 久泰、浙江兴兴恢复满负荷运行，同时大唐多伦装置重启后7成负荷运行，宝丰甲醇装置检修后，烯烃装置有外采计划，预计市场需求偏强，后续关注宁波富德装置变动情况
- 节后消费市场逐步回暖，市场信心提振，上周PP下游平均开工率进一步恢复至44.77%，逐渐接近平时50%以上的数据，PE下游平均开工率34.22%，差距仍较大，中游贸易商库存较高，补库积极性亦不强，生产企业库存仅小幅去化，下游厂家订单表现一般，需求恢复持续性仍待观察

甲醇、PP、LLDPE期货结算价

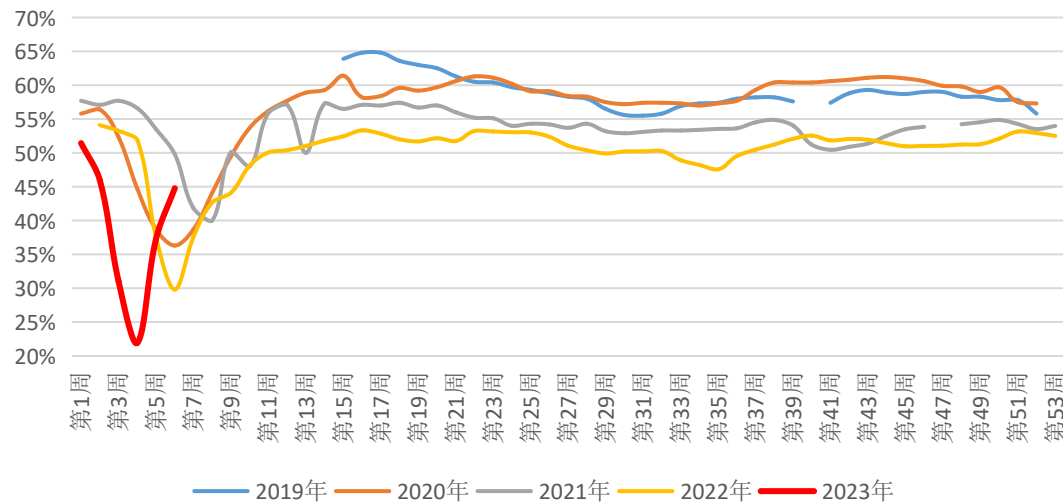


MTO装置开工率

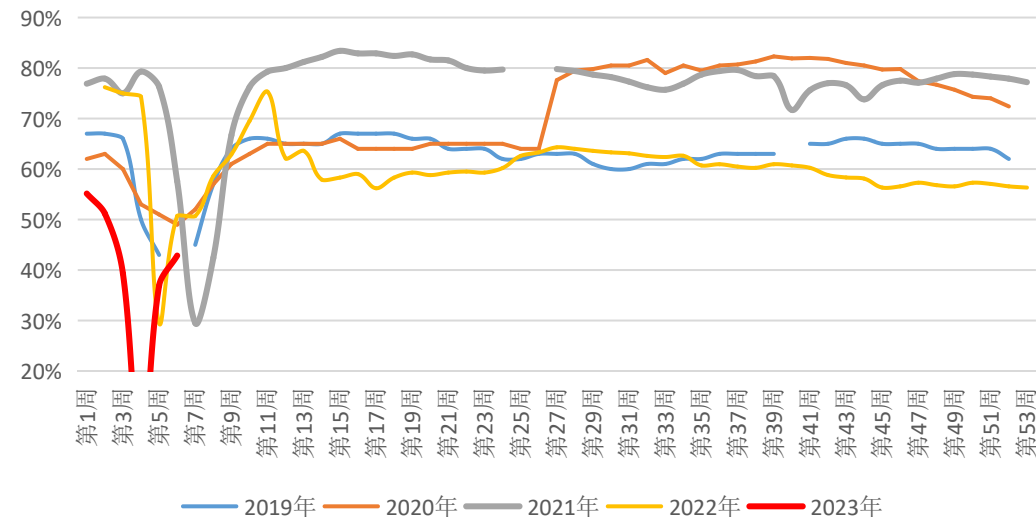


(2) 需求端-MTO

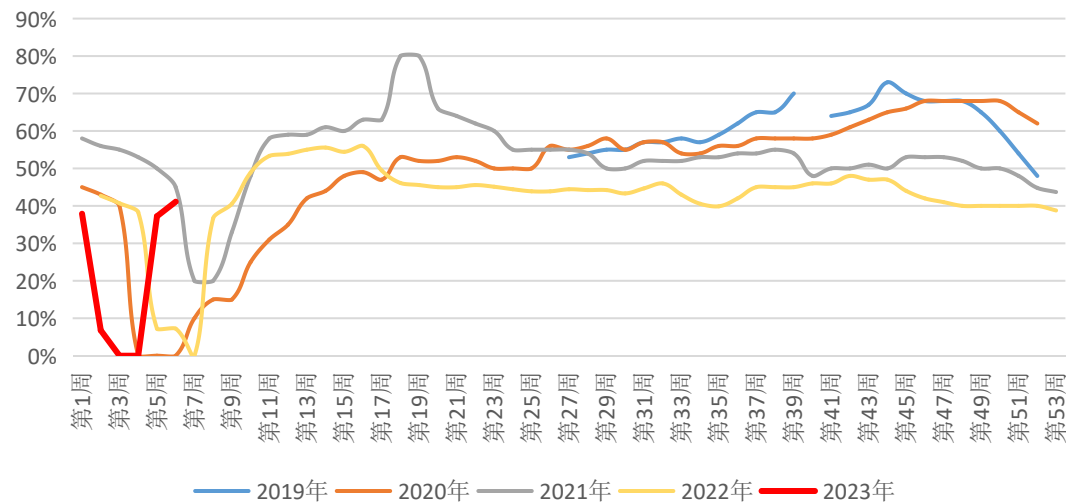
PP下游行业平均开工率



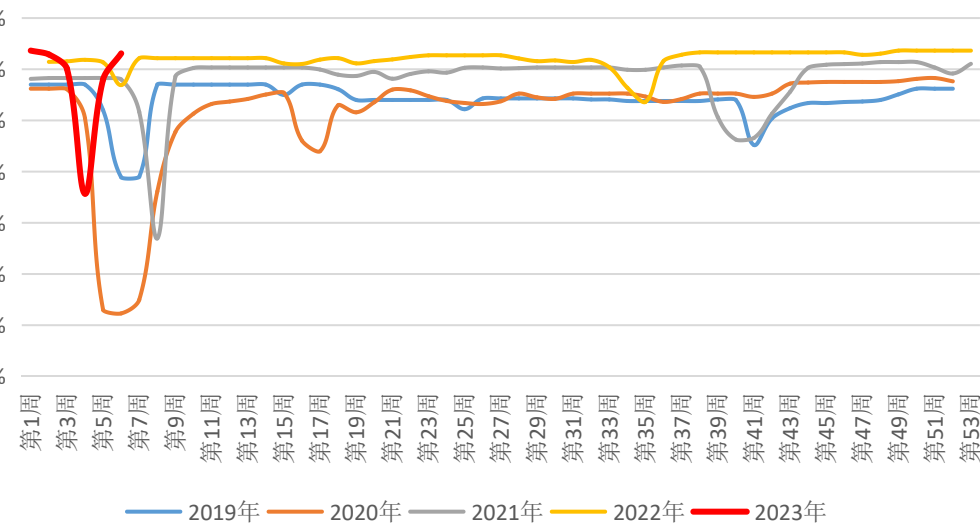
PP注塑企业开工率



PP管材企业开工率

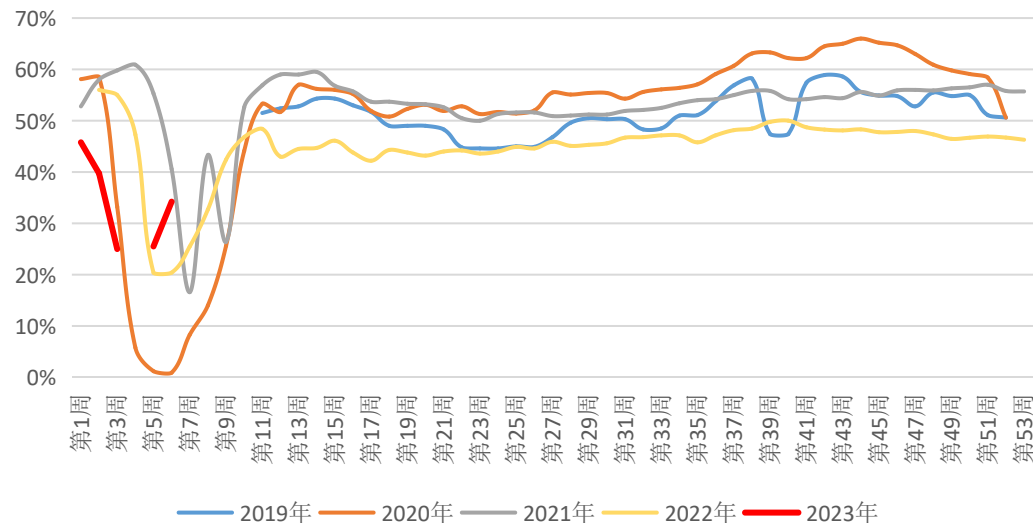


BOPP开工率

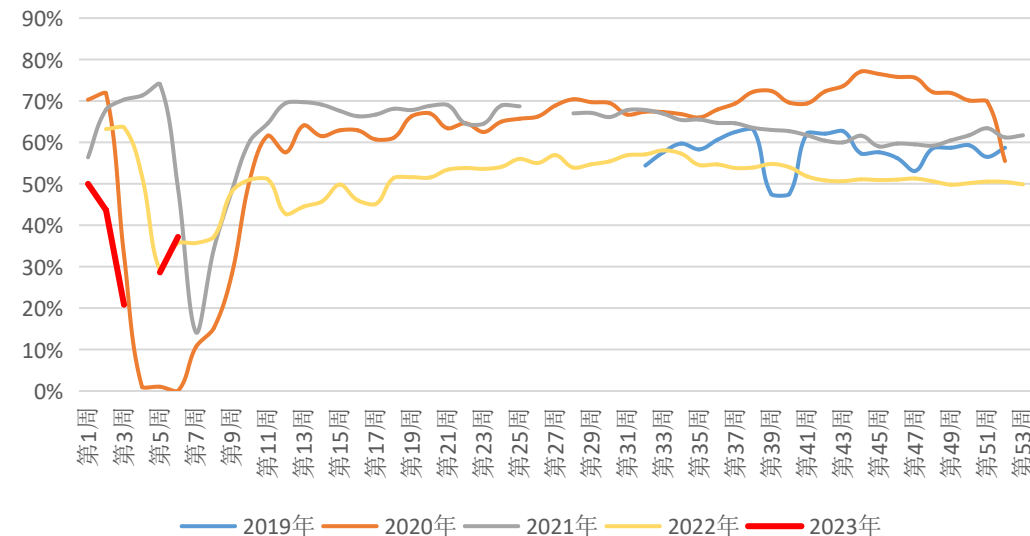


(2) 需求端-MTO

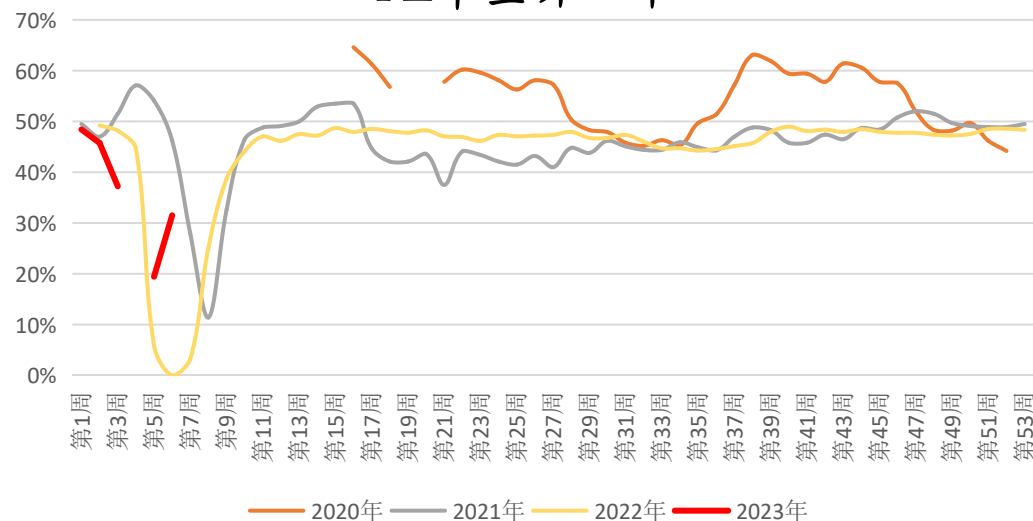
PE下游行业开工率



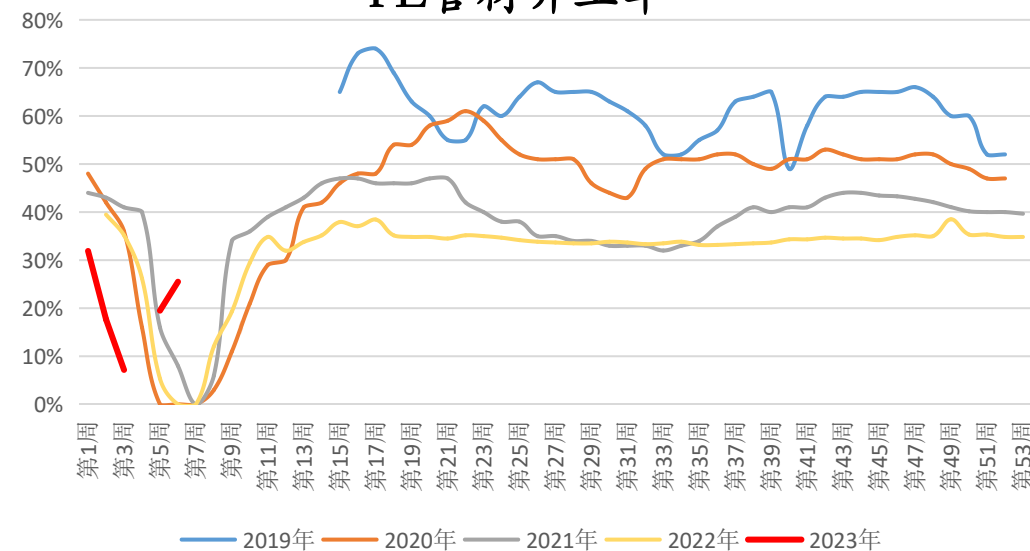
PE包装膜开工率



PE中空开工率

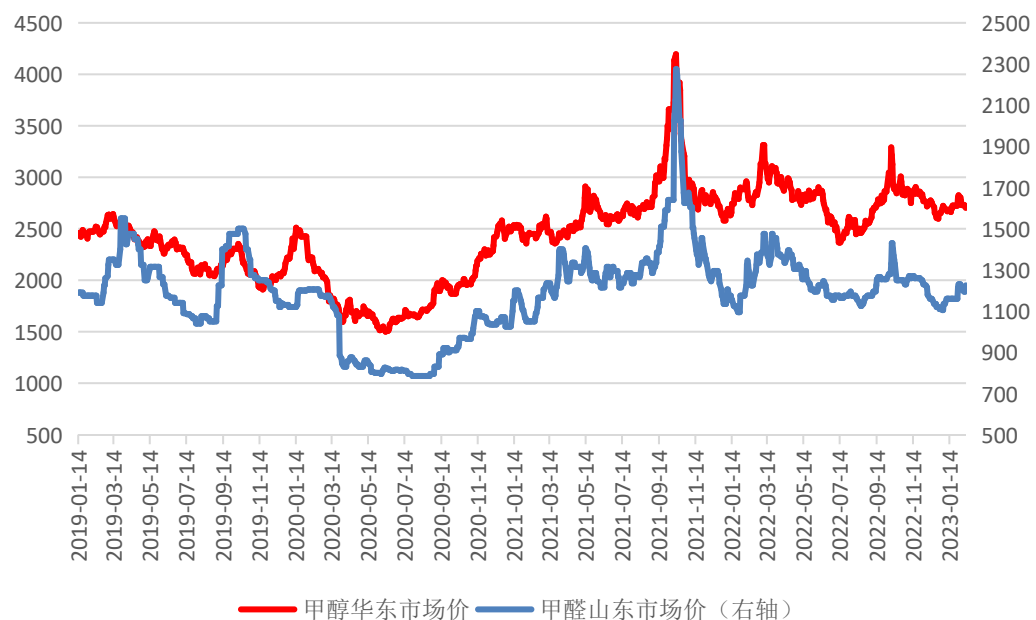


PE管材开工率

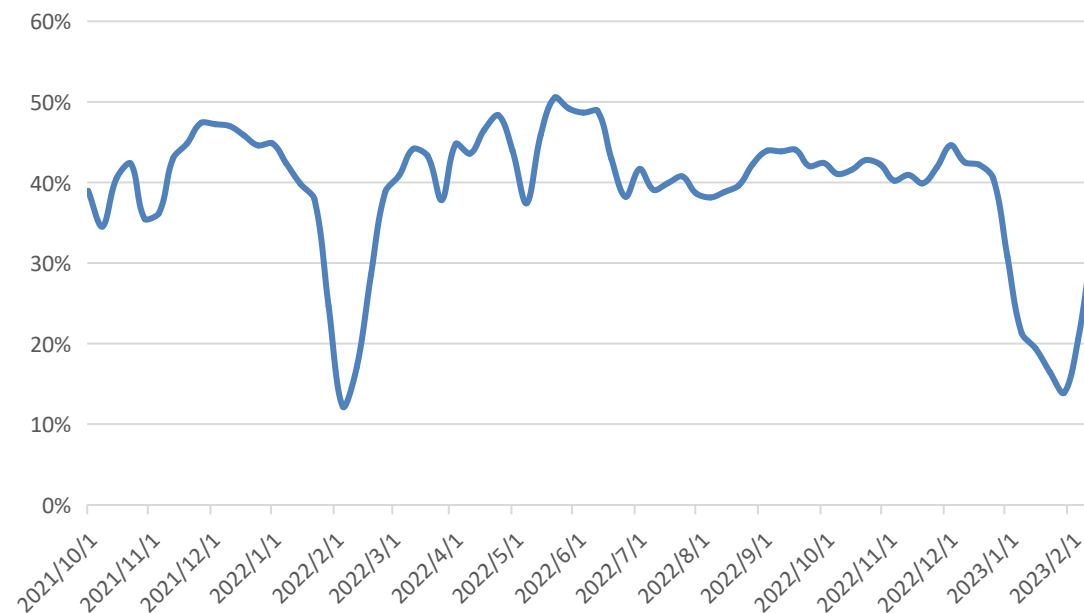


(2) 需求端-甲醛

甲醛与甲醇价格走势



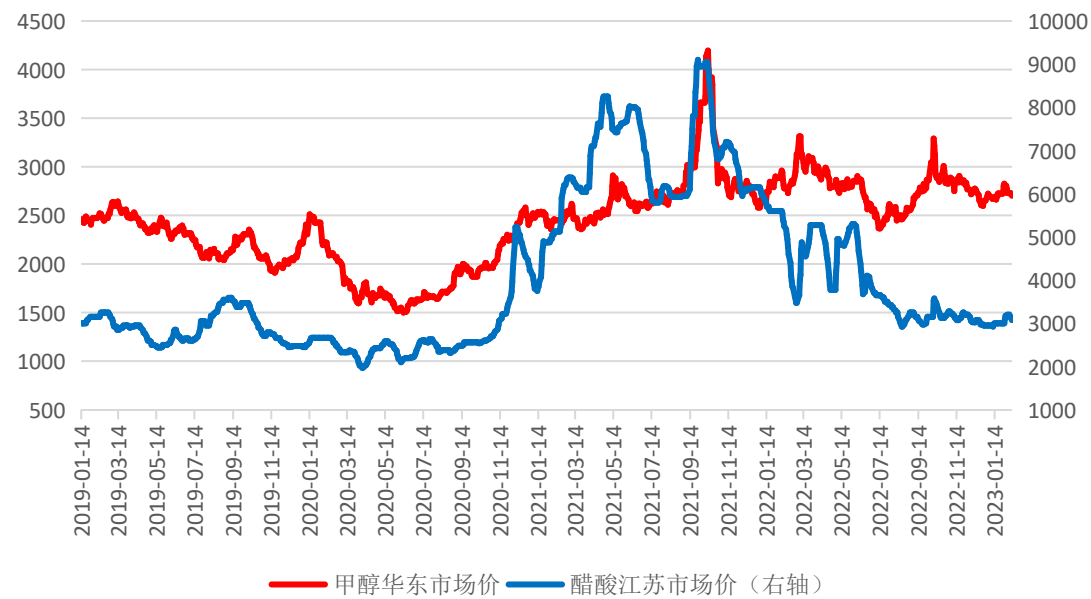
甲醛装置开工率



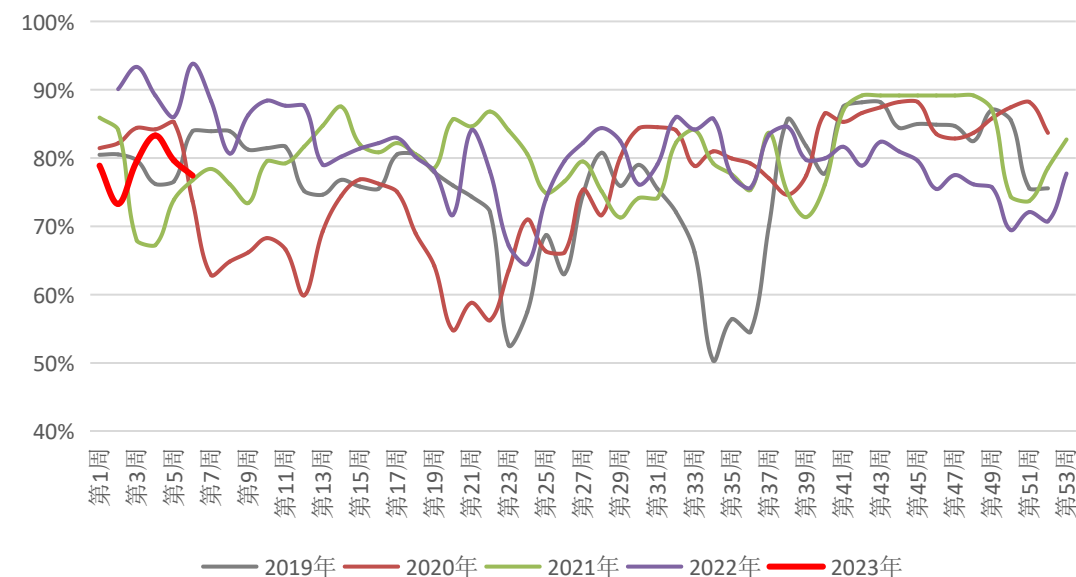
- 据隆众资讯统计，2月10日当周甲醛装置开工率32.33%，环比增长11.83个百分点，统计期内山东、安徽、河南、广西区域内部分装置重启及提负
- 节后多数甲醛厂家陆续恢复生产，市场整体开工率预计持续上升，需要注意下游板材厂复工情况仍显缓慢

(2) 需求端-醋酸

醋酸与甲醇价格走势



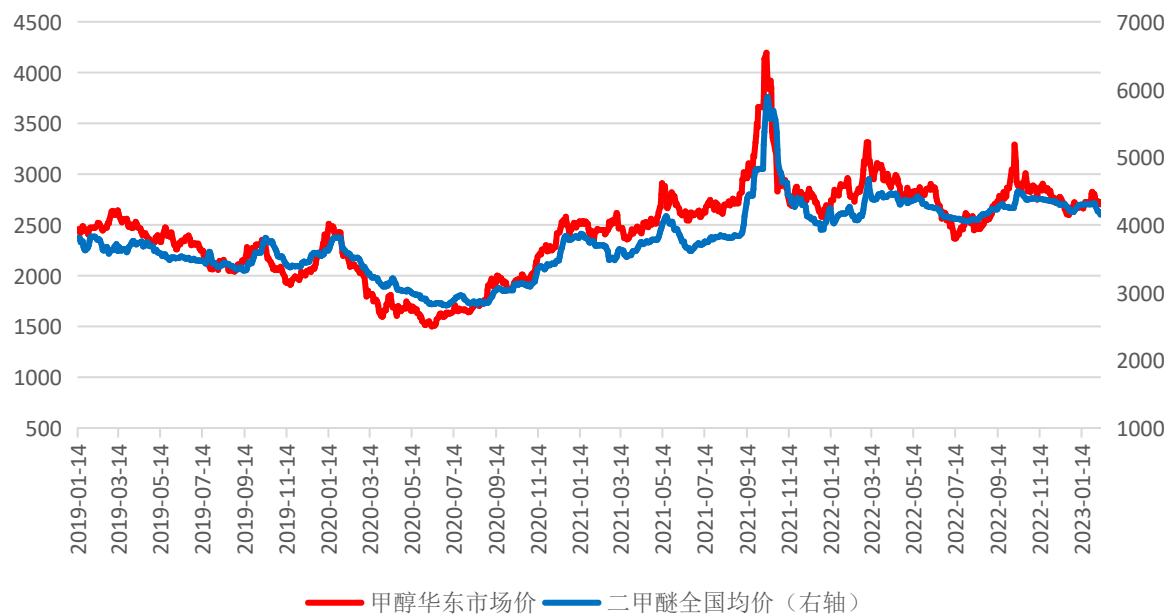
醋酸装置开工率



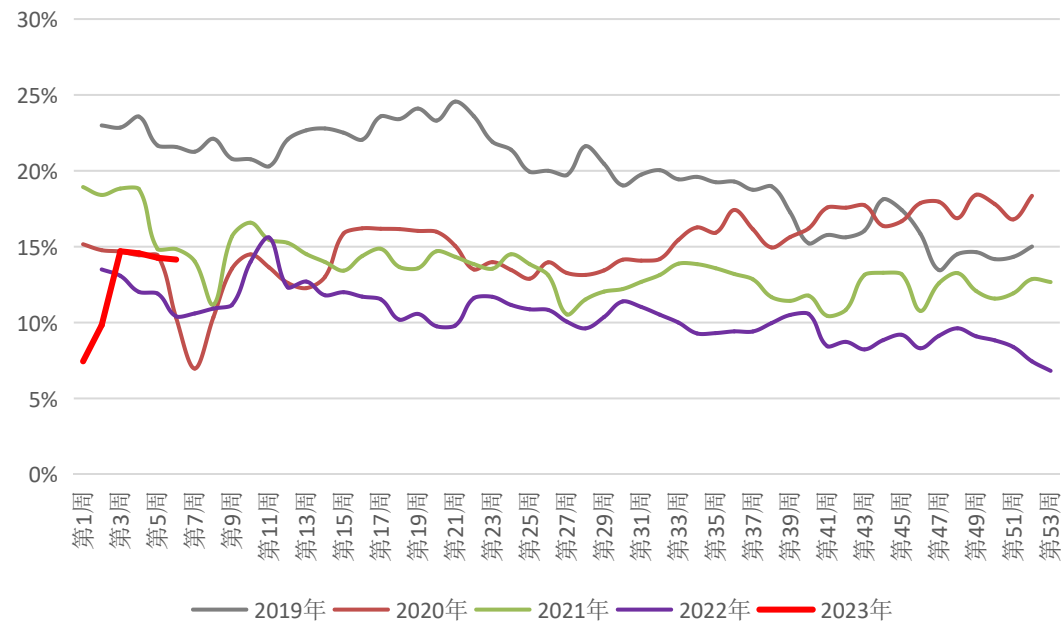
- 据隆众资讯统计，2月10日当周醋酸装置开工率77.44%，环比下滑2.21个百分点，统计期内天津碱厂停车导致本周产能利用率有所回落，目前正在重启中，预计本周开工率将有所上行

(2) 需求端-二甲醚

二甲醚与甲醇价格走势



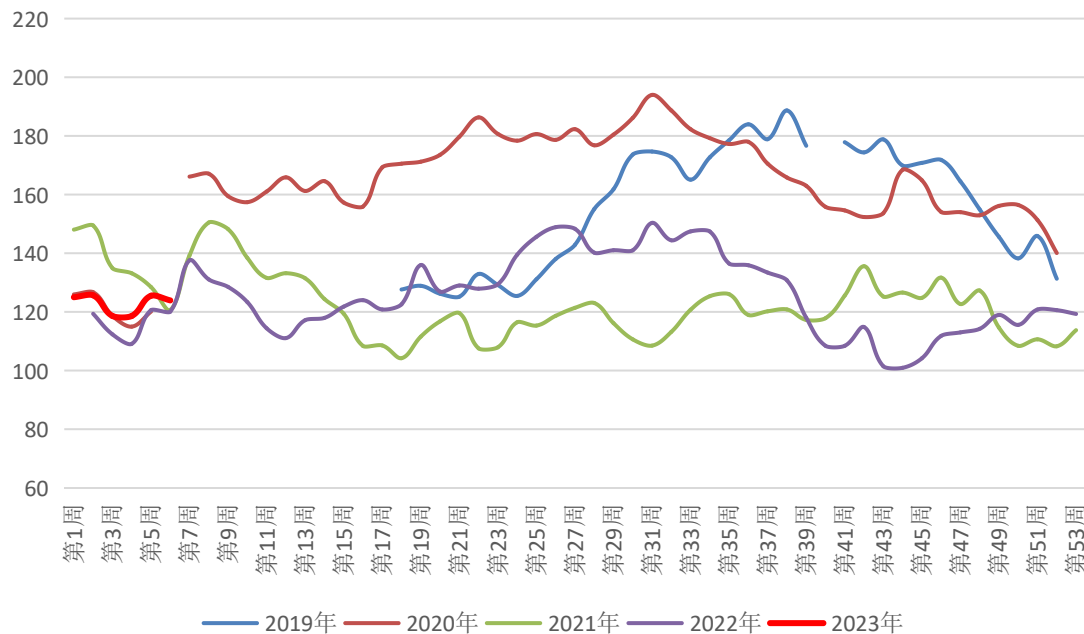
二甲醚装置开工率



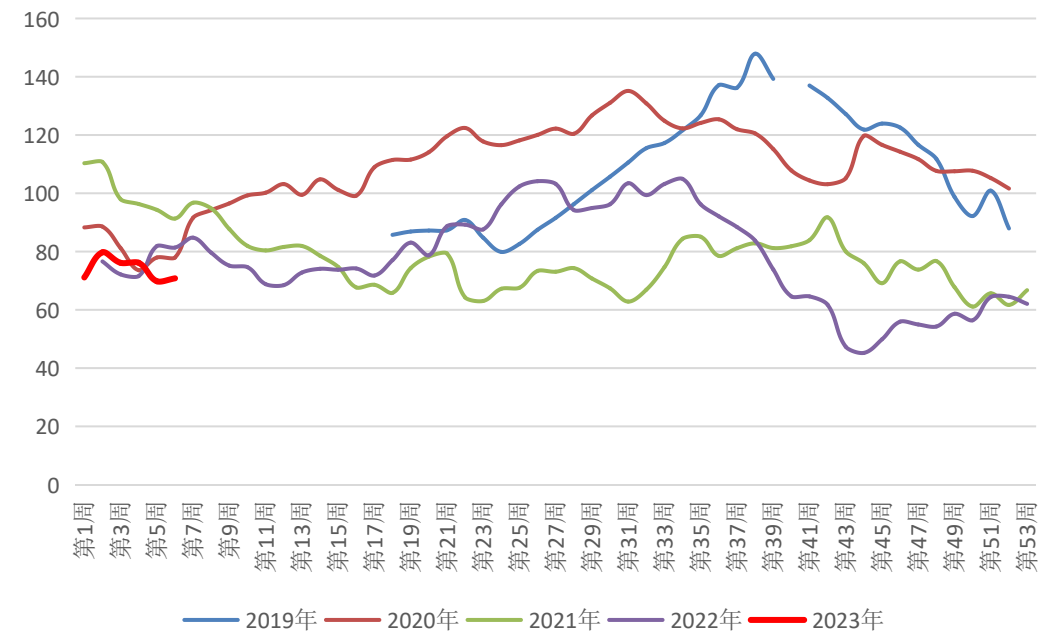
- 据隆众资讯统计，2月10日当周二甲醚装置开工率14.15%，环比略降0.12个百分点，装置运行状态基本平稳
- 下游刚需采买，拿货积极性一般

(3) 库存-港口小幅累库

甲醇社会库存



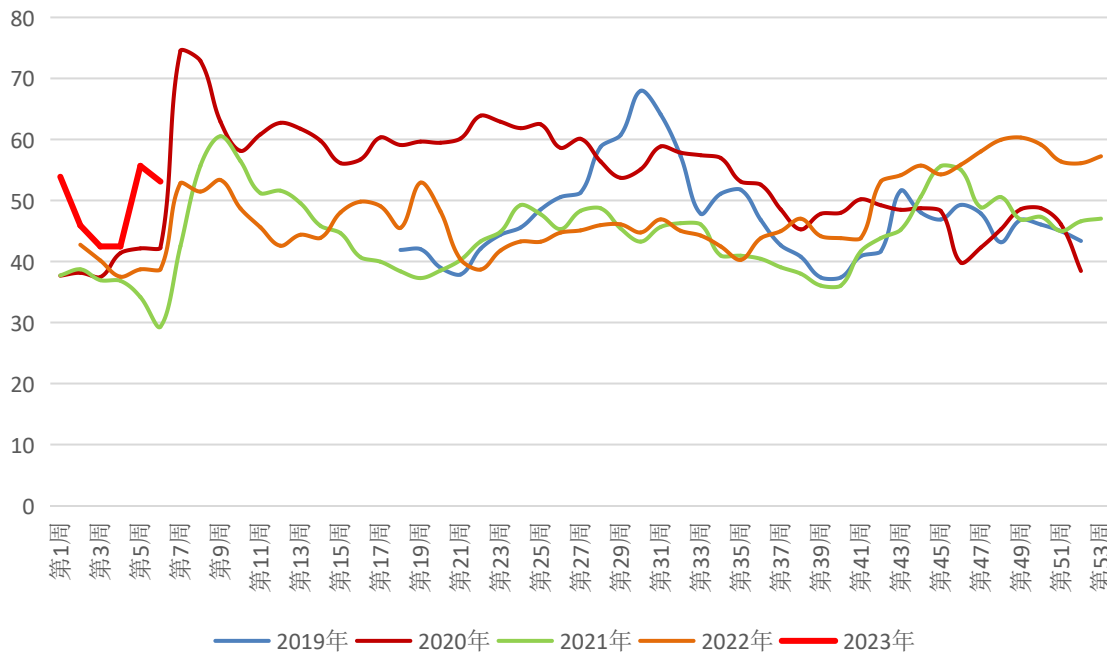
甲醇港口库存



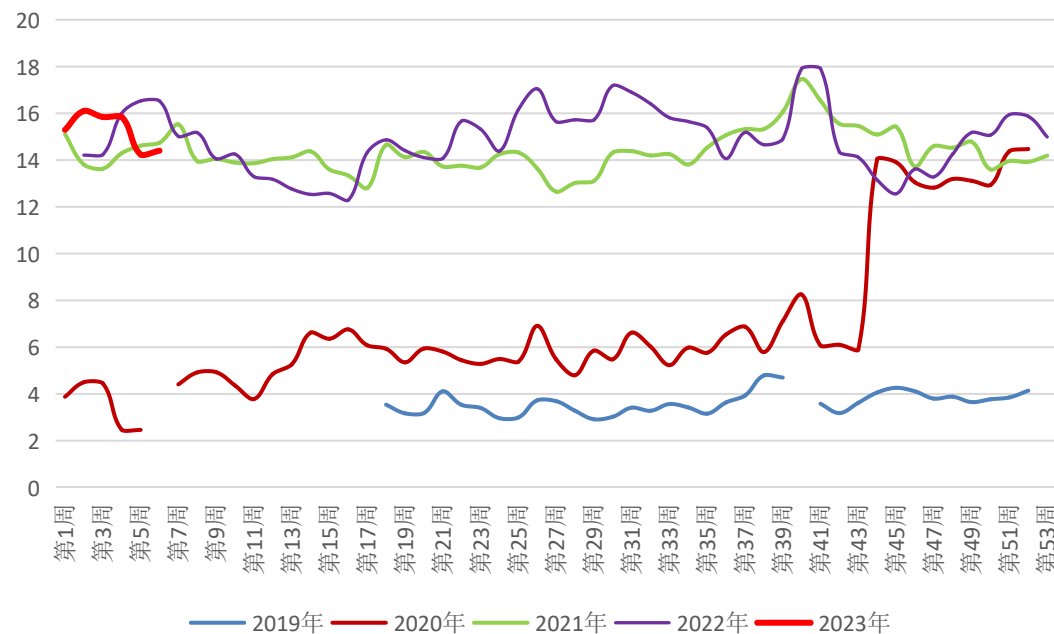
- 据隆众资讯统计，2月10日当周甲醇社会库存123.91万吨，环比回落1.57万吨，降幅1.26%；港口库存70.81万吨，环比增长0.99万吨，增幅1.42%
- 港口整体继续累库，但各区域表现分化，下游提货情况好转，但江苏及广东地区船货到港补充量充足，分别累库5.3万吨及1.2万吨，浙江及福建地区则由于到港量不足及刚需采购下去库4.45万吨和1.06万吨

(3) 库存-生产企业库存下行

甲醇厂内库存



甲醇下游厂家库存

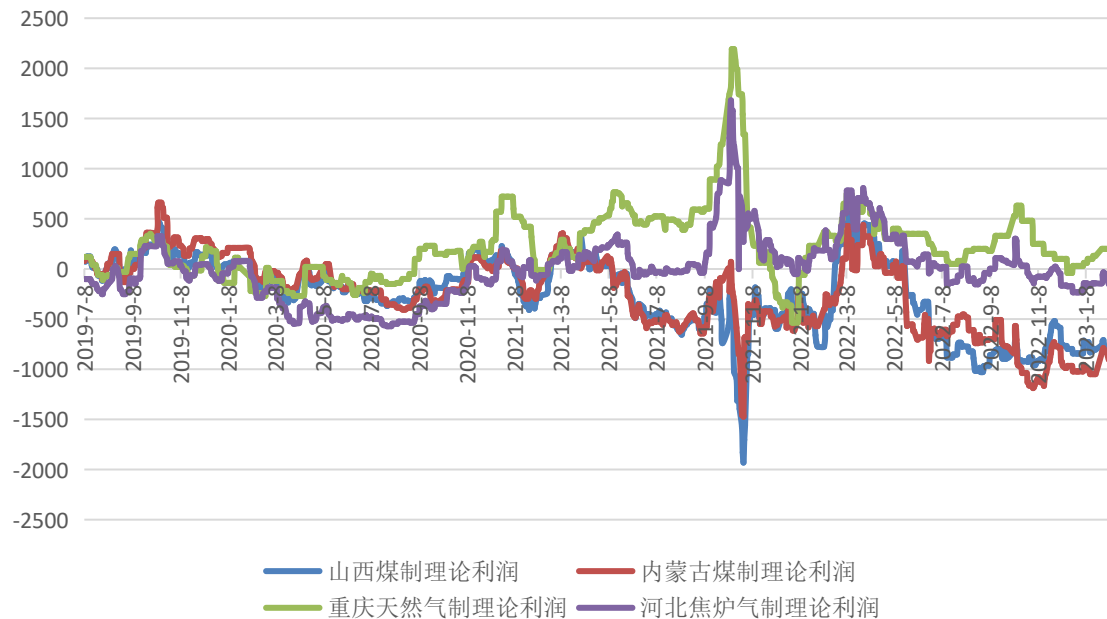


- 据隆众资讯统计，2月10日当周甲醇厂内库存553.104万吨，环比下降2.56万吨，跌幅4.61%；下游厂家库存14.40万吨，环比上行0.16万吨，涨幅1.13%
- 内陆厂家库存继续下行，出厂价下调后贸易商采购情绪有所回暖，厂家订单量上行，故库存有所回落

(4) 成本方面-煤价大幅下移

- 产区煤矿生产基本恢复正常，但下游采购仍不积极，加之神华外购价进一步下调，市场情绪依旧较差
- 环渤海港口库存高位，港口场地紧张，疏港压力增加，港口煤价继续下行且跌幅扩大
- 需求来看，下游仍处于恢复过程中，电厂日耗有所上行，但其库存同处高位，补库需求并不强烈，与此同时国际煤价下行，进一步压制内贸煤需求，海运市场萎靡，CBCFI运价指数持续下跌
- 综上，供强需弱加之库存高位，本周煤价仍将维持弱势，从利润角度看，目前西北地区煤制甲醇装置理论成本仍然亏损，但与近两年同等煤价下对比甲醇盘面价格偏高，且目前煤价仍处下行通道，一定程度上意味着整体工业需求仍显疲软，情绪支撑偏弱

甲醇各制法理论利润



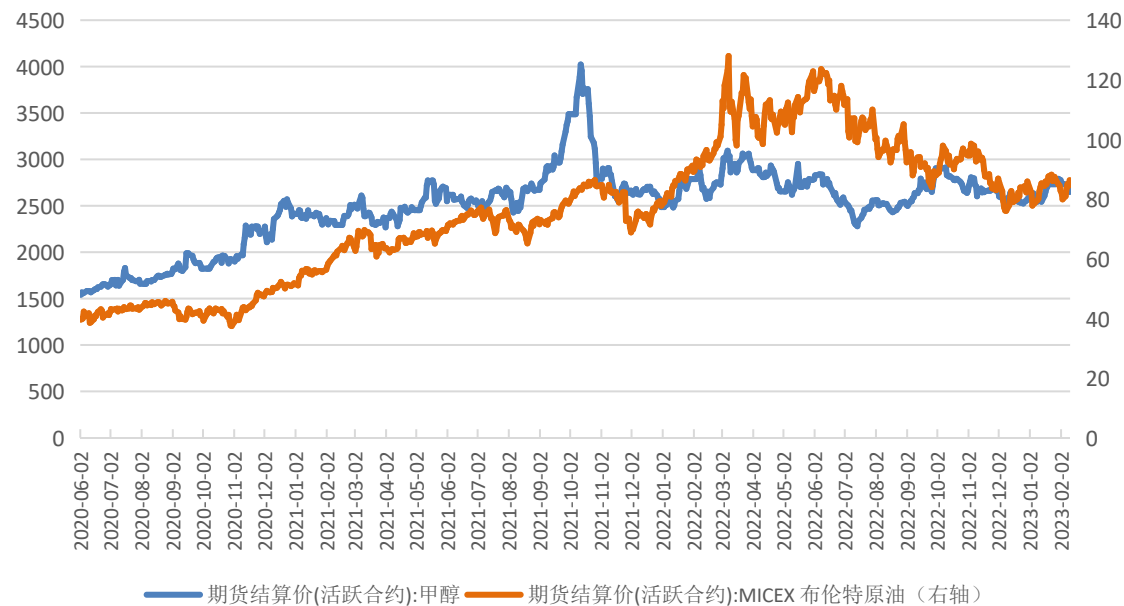
甲醇、动力煤价格走势



(5) 原油方面-原油宽幅震荡

- 上周国际原油绝地反击，WTI主力合约周线收涨8.92%，收复前一周跌幅，消息面来看，美国就业数据强劲等利空因素逐步被消化，上周市场聚焦于对土耳其地震后原油供给端担忧，同时俄罗斯突然宣布宣布减产50万桶/日，国内需求恢复则持续利好原油消费，本周关注美国CPI数据情况

甲醇、布伦特原油主力合约走势



03

后市展望

- **供给**：本周新增装置较少，春检暂未体现，另有西南气头装置及及西北大型装置有重启计划，恢复产能较多，长期看供给压力尚存，但重启时间多集中在本周后半段，因此短期看本周供给端或有走弱
- **需求**：MTO重启、提负装置增多，且西北装置检修后烯烃装置有外采计划，预计市场需求偏强，后续仍需关注华东装置变动情况；传统下游复工料将加快
- **库存**：华东区域虽提货好转，但内外轮卸货相对集中，港口呈小幅累库态势；生产企业签待发订单量回升，库存下滑
- **成本**：主产区煤矿基本复工，港口库存高位，报价持续下行，电厂库存较安全，补库需求一般，加之国际煤价下行，进口煤或替代部分内贸煤需求，煤价继续承压
- **原油**：俄罗斯宣布宣布减产50万桶/日，市场重回对于供给端收紧的担忧，同时国内需求的恢复持续为原油消费带来支撑，预计油价稳中偏强运行，关注周内美国宏观数据
- **结论**：产业面来看，甲醇供给端压力一般，需求端预期较好，但仍处恢复过程中，港口库存累积，仅从供需来看甲醇矛盾尚不突出，近期价格持续下行一方面来自成本端煤价则持续走低的压制，一方面来自商品整体需求恢复不及预期带来的共振，预计甲醇仍将承压，但跌势将有所放缓，关注动力煤价格走势

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

