



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



低库存与成本支撑，甲醇回调空间有限 ——甲醇周报

长安期货有限公司



张晨 (Z0019526)
2024年6月3日

忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾

1

基本面分析

2

结论与展望

3

忠诚 敬畏 创新 卓越





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

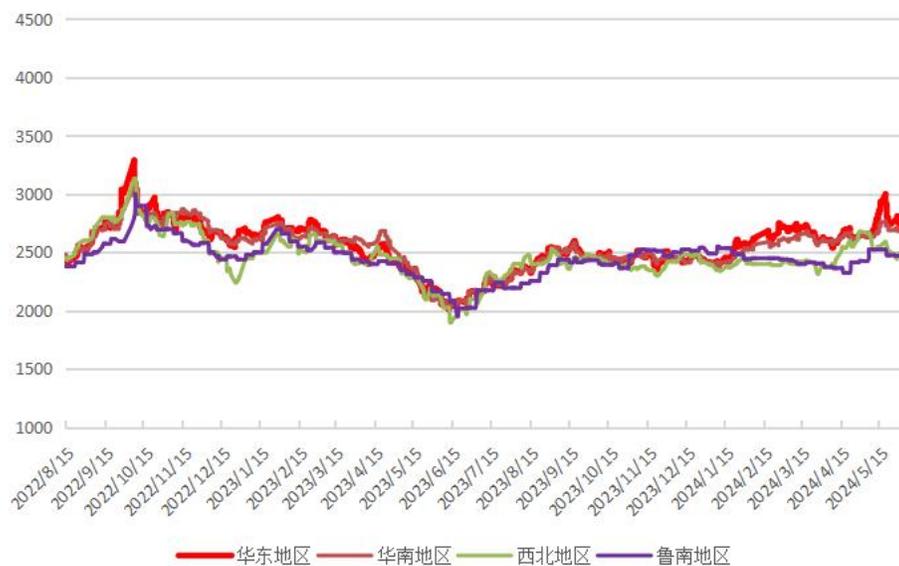
甲醇加权合约走势-日线



行情回顾

- 5月甲醇期货主力合约震荡上行，2409合约突破前期2400-2600元/吨震荡区间，最高报2696元/吨，创2023年2月以来新高，上周盘面冲高回落，周五夜盘跌幅扩大
- 现货市场同样表现为先跌后涨，但区域间走势分化，沿海地区因库存低位，可流通货源有限等因素，价格较为坚挺，华东太仓地区价格一度达到3000元/吨，期现基差突破300元/吨，此后现货市场价格回落，基差收敛至100-200元/吨区间内，内地价格表现偏弱，西北地区虽有装置检修支撑，但下游需求走弱，价格走低，内蒙地区回落最为明显，港口与内地套利窗口打开

甲醇现货市场价格走势



华东市场基差





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

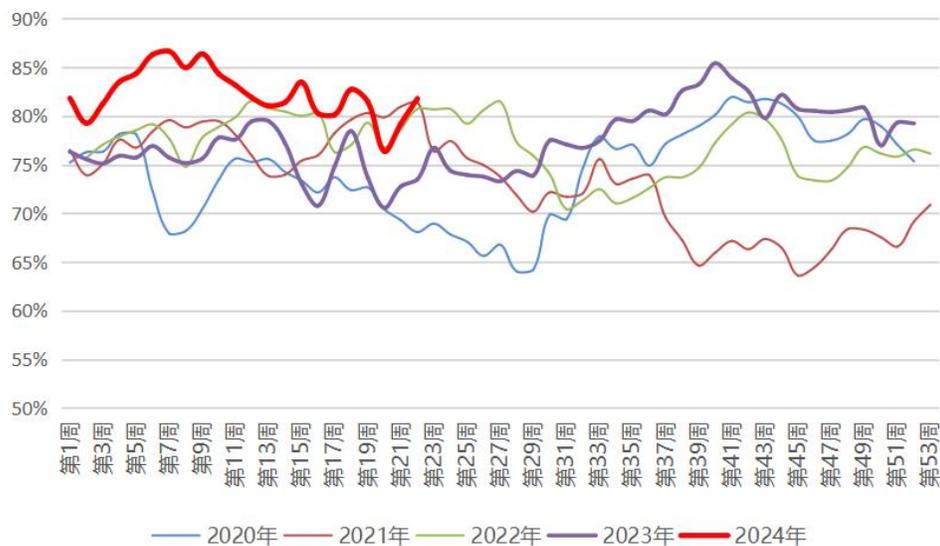
02

基本面分析

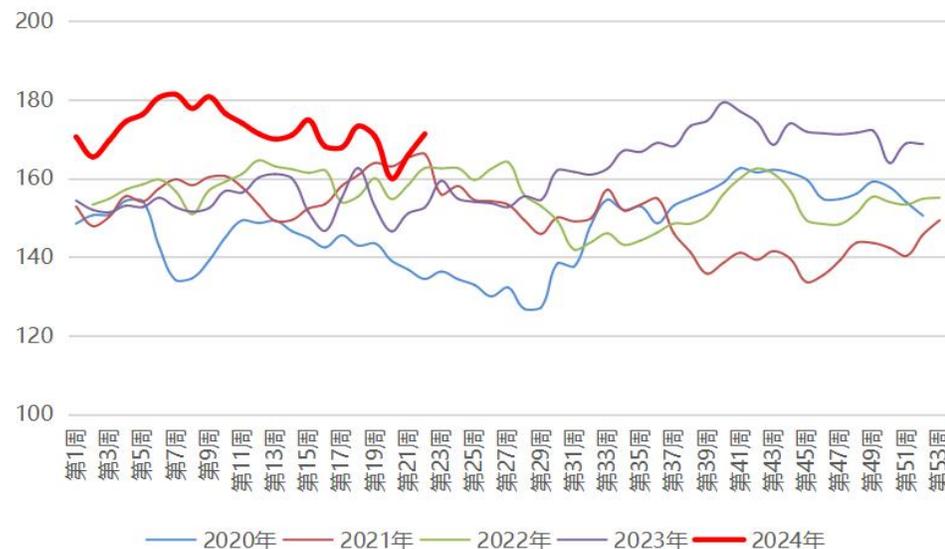
忠诚 敬畏 创新 卓越

- 隆众资讯口径，2024年5月国内甲醇产量约742万吨，同比增长12.56%，5月甲醇检修装置增多，产能利用率环比下降1.5个百分点，日产量环比减少0.47万吨。
- 5月下旬，前期停车或减产装置陆续重启，5月31日当周，国内甲醇装置产能利用率为81.79%，环比前一周涨2.57个百分点，连续两周上涨，高于去年同期11.29个百分点；国内甲醇周度产量171.36万吨，环比增5.38万吨，增幅3.25%，较去年同期增18.7万吨，增幅12.2%。6月仍是检修与重启装置并存，但整体看春检已接近尾声，后市恢复装置料多于停车装置，当前装置产能利用率虽处同期偏高水平，因产能基数问题，产量增长更为明显，供给支撑一般

甲醇周度开工率



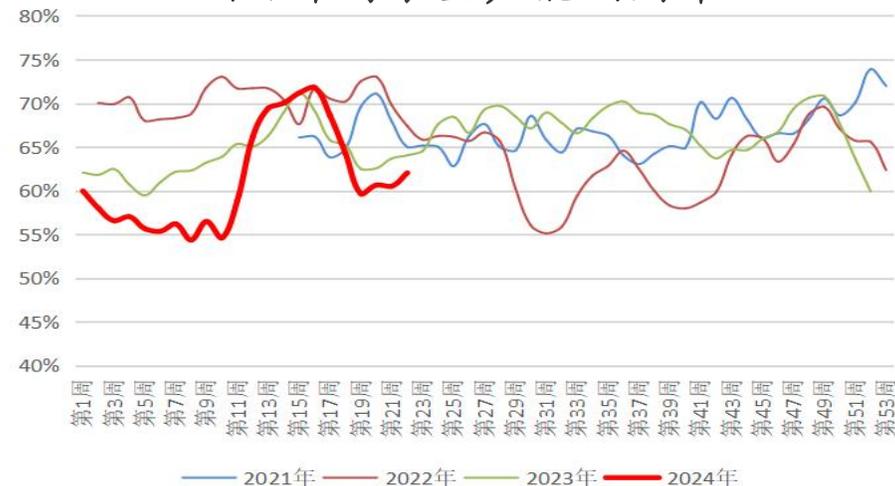
甲醇周度产量



供给端

- 4月下旬起海外装置产能利用率明显下行，中东伊朗、南美装置均有降负或停车情况发生，5月部分非伊装置提负，截至5月31日，海外装置产能利用率62.03%，仍处同期低位，中期看港口进口补充暂不乐观
- 国际甲醇价格涨跌互现，主要需求地区，如中国、东南亚价格冲高回落，美国等出口国价格小幅回落后反弹，整体价格波动不大，进口甲醇折算成本约在2712元/吨走弱，相对价格优势并不明显

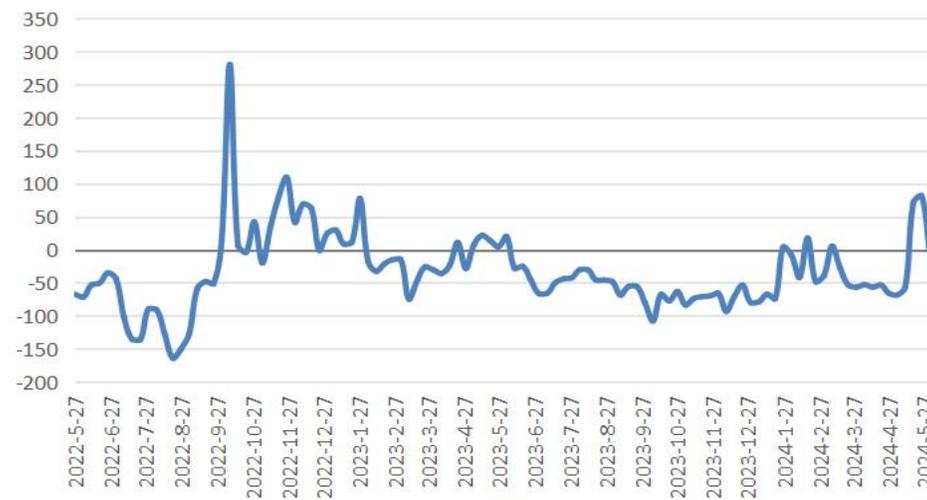
国际甲醇装置产能利用率



国际甲醇价格

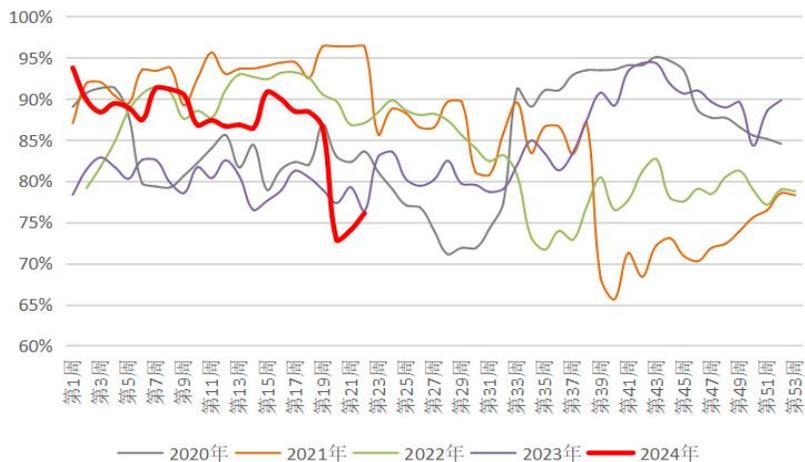


甲醇进口毛利

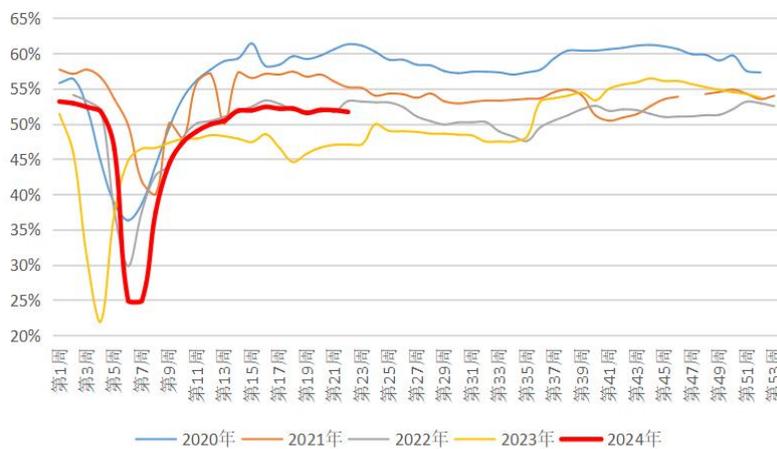


- 5月沿海地区因可售货源有限，价格上涨明显，下游对高价货源抵触情绪较强，采购相对谨慎。装置方面，5月受亏损影响，MTO装置开工率大幅下行，其中华东多套外采甲醇装置停车或降负，对甲醇价格形成压制，5月31日当周，国内甲醇制烯烃装置开工率76.09%，环比前一周有所反弹，但重启装置为一体化装置，实际影响有限，江浙地区MTO装置开工率依旧下行，从利润角度看，目前外采装置开工阻力较大，其他制法或起到一定替代作用
- 5月31日当周PP下游平均开工率51.69%，环比基本持平，PE下游平均开工率41.68%，环比跌0.68个百分点，5月聚烯烃盘面价格走高，主要是受房地产政策以及市场情绪影响，实际需求并未有太大起色。PP方面，塑编、无纺布、管材等终端开工表现平平，下游市场对高价货源采购意愿不高，观望情绪浓厚，新单跟进有限；PE方面，农膜需求基本结束，农膜厂家开工率继续下行，管材及线缆亦表现一般，整体看终端需求并无亮眼表现，需求支撑有限

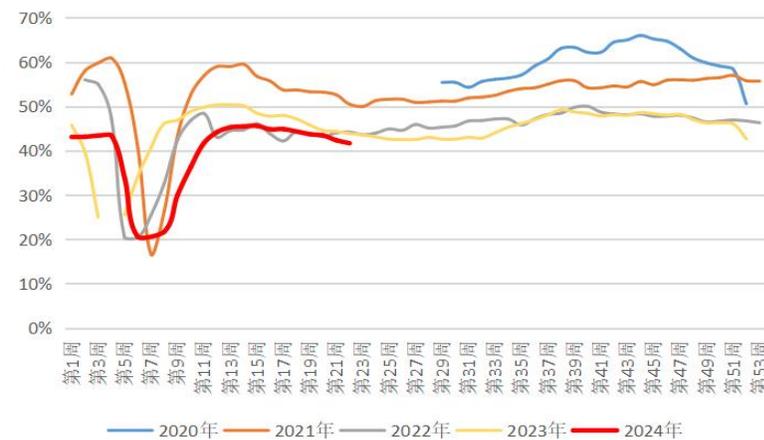
甲醇制烯烃装置开工率



PP下游装置开工率



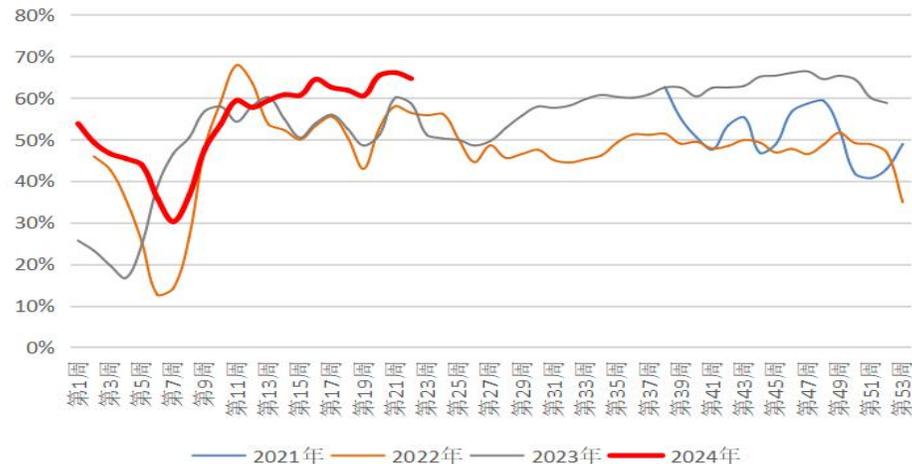
PE下游装置开工率



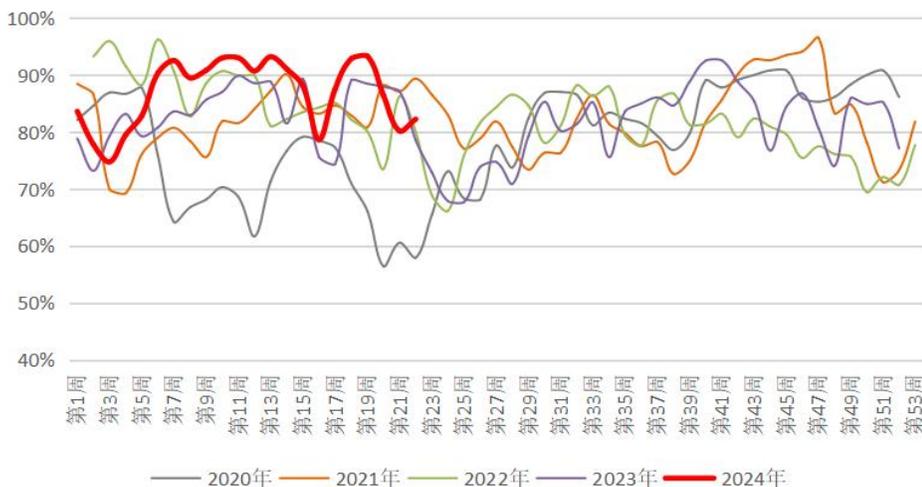
需求端-传统下游

- 传统下游方面，5月31日当周，甲醛装置开工率64.66%，较4月底涨2.82个百分点，全月维持在60%以上，醋酸检修装置增多，开工率82.29%，较4月底下降10.6个百分点，二甲醚装置开工率上行，较4月底提升1.2个百分点
- 甲醛下游板材厂需求一般，加之即将步入消费淡季，甲醛厂家累库压力上行，预计开工率将有所回落；醋酸下游情绪尚可，受开工率下行影响，厂家去库，市场价格走高，6月目前暂无检修计划，塞拉尼斯、河南顺达检修存在恢复预期，预计开工率将有所走高；6月为二甲醚传统淡季，预计开工率难有进一步上行

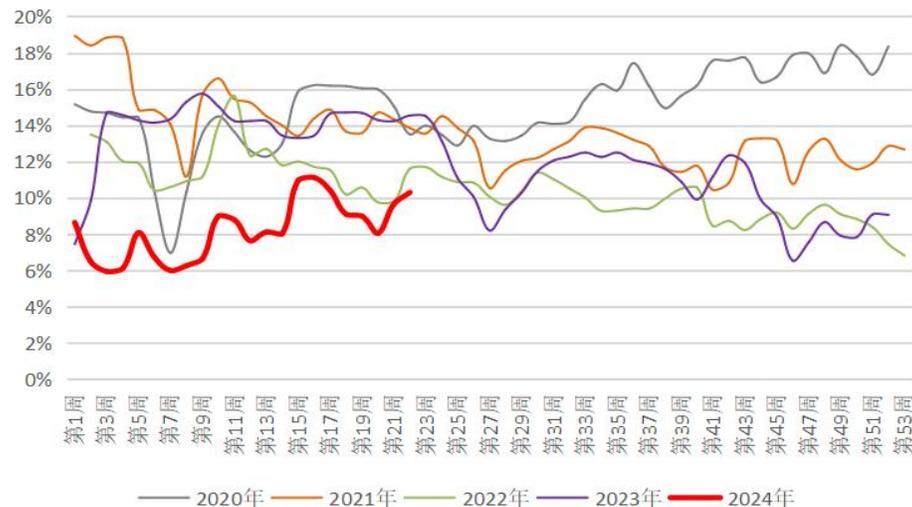
甲醛装置开工率



醋酸装置开工率



二甲醚装置开工率



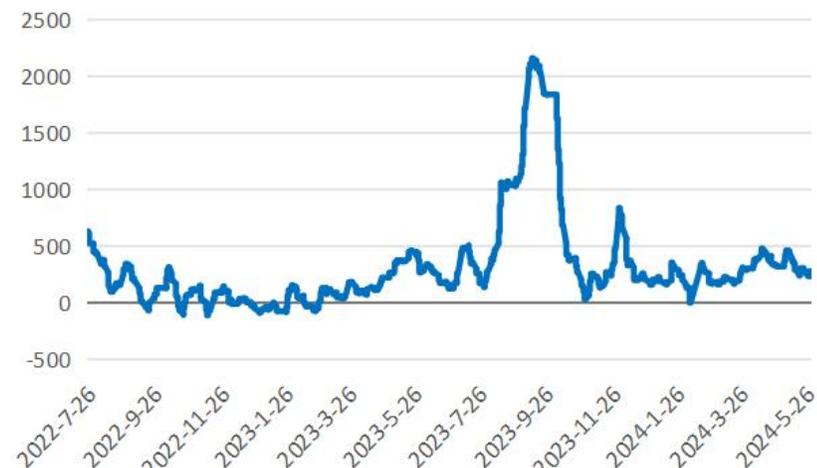
需求端-下游利润

- 5月甲醇价格不断上涨，下游跟进不足，下游装置盈利性相对不佳。截至5月31日，华东地区甲醇制烯烃装置生产毛利-2150元/吨，较4月底亏损扩大600元/吨左右，目前甲醇制烯烃装置亏损幅度远超其他制法装置，不排除其余制法开工率上行替代MTO供给的可能
- 甲醛装置毛利-68元/吨，变动有限，二甲醚装置毛利167.68元/吨，醋酸装置毛利279.2元/吨

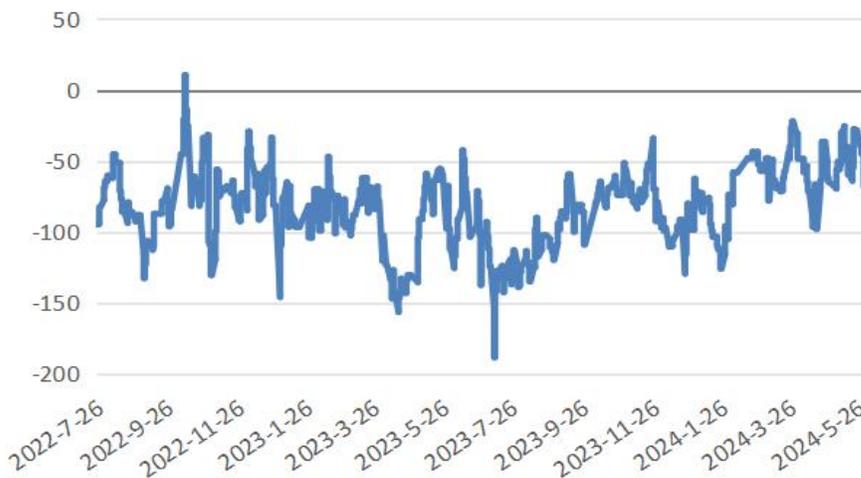
甲醇制烯烃生产毛利



江苏冰醋酸生产毛利



山东甲醛生产毛利



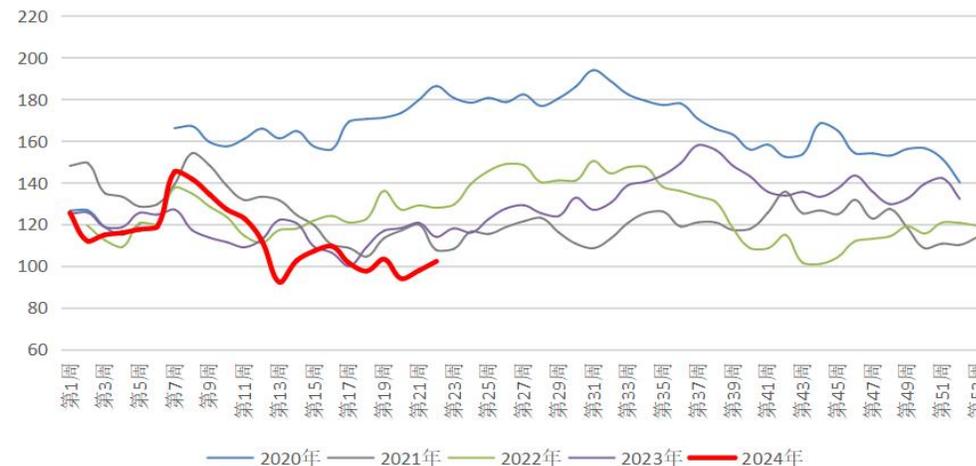
河南二甲醚生产毛利



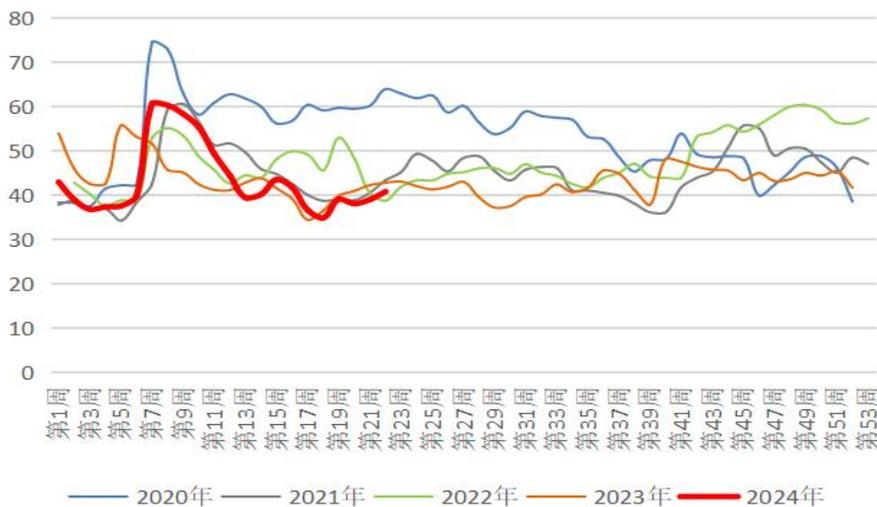
库存

- 5月31日当周，甲醇社会库存102.16万吨，环比4月底增4.64万吨，港口库存小幅下移，生产企业累库，但整体社会库存仍处同期低位
- 5月31日当周，甲醇生产企业厂内库存40.71万吨，环比4月底增5.93万吨，涨幅17.06%，主要是西北内蒙地区部分装置重启，供给有所恢复，加之下游买气不强，厂家整体出货不畅，预计这一情况仍将延续，不过当前企业库存处同期低位，库存压力相对不大
- 5月31日当周，甲醇下游厂家库存16.09万吨，环比4月底去库1.93万吨，下游库存仍处历史同期中等偏高水平，补库意愿并不迫切

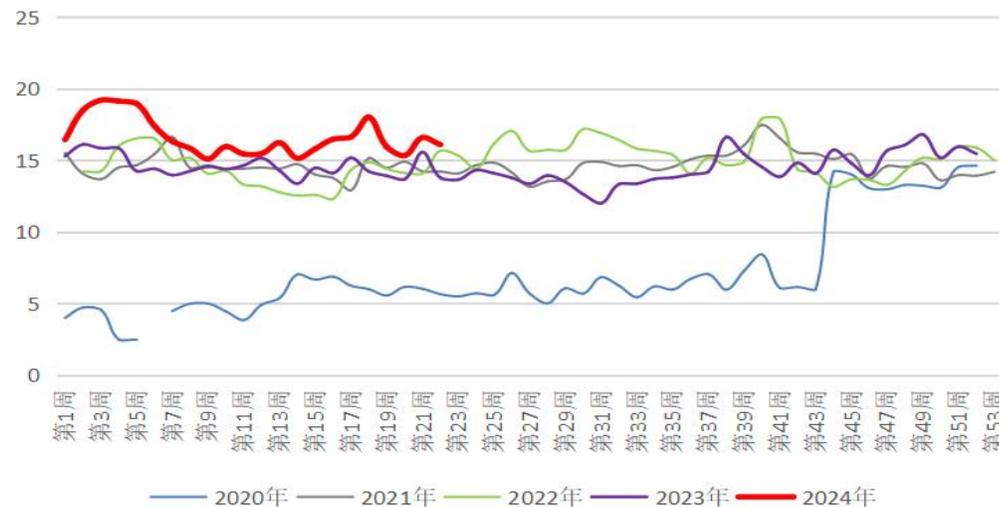
甲醇社会库存



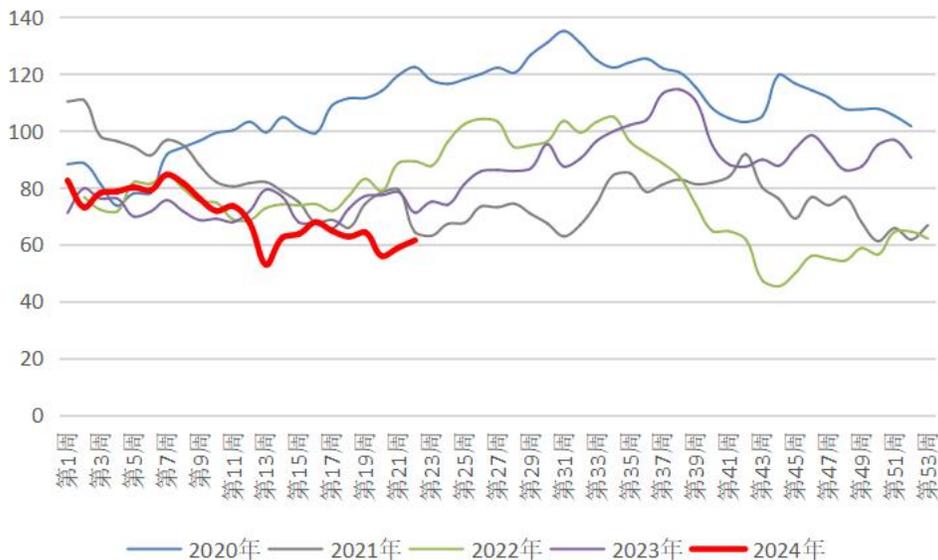
甲醇厂内库存



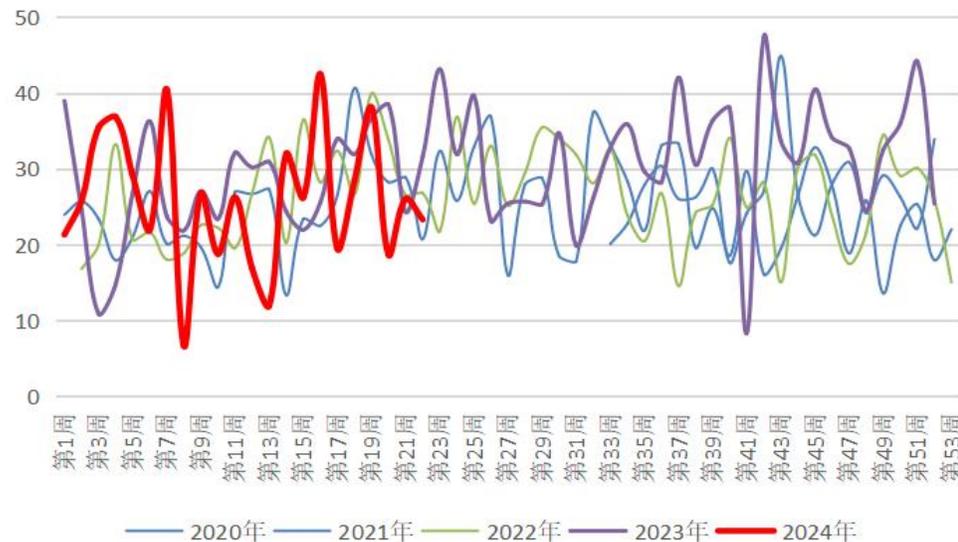
甲醇下游厂家库存



甲醇港口库存



甲醇到港量



- 5月31日当周，甲醇港口库存61.44万吨，环比4月底去库1.29万吨，跌幅2.06%，同比降9.74万吨，降幅收窄，不过当前港口库存仍低于历史同期
- 上期甲醇港口到港量23.31万吨，低于预期，华东虽提货表现不佳，但整体仍表现去库，华南地区进口与内贸均有补充，库存增加明显；本周港口计划到港量仅17.59万吨，预计港口库存或小幅下滑。从产量及船期来看，4月为今年海外产量峰值，故预计进口到港量将有所增长，加之内地货源流入，预计港口6月库存或有上行

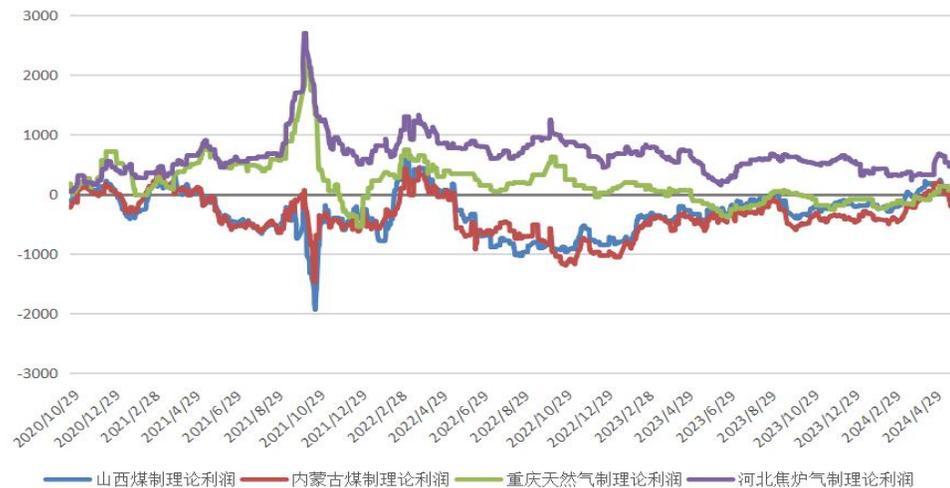
成本



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 5月中下旬，随着甲醇价格的下跌，甲醇三种制法盈利空间均有所收缩，其中部分煤制装置由盈转亏并扩大
- 5月动力煤价格持续上行，秦皇岛港5500大卡动力煤从月初的830元/吨上涨至880元/吨，坑口煤价亦有不同程度上涨。供给方面，钢联统计5月31日当周全国462家矿山产能利用率90.8%，环比下降0.6个百分点，日均产量545.3万吨，环比降3.9万吨，上周为月底，完成月度销量的煤矿增加，加之部分煤矿搬家倒面，供给略有收缩，本周进入新的生产月，预计供给端产量将有所上行，但6月为安全生产月，产区安监依旧较严，煤炭供应难有大幅放量。港口方面，大秦线检修结束后发运量维持在100万吨左右，贸易商发运积极性一般，港口存煤结构性问题仍存，贸易商挺价意愿较强，下游询价一般且压价明显，实际成交有限。需求方面，5月北方地区升温，南方地区降水频繁，电厂日耗一般，整体库存仍处高位，加之长协煤保供，电厂暂无补库压力，采购积极性较低，目前尚未完全步入消费旺季，近期西南等地仍有降水，水电站来水预期持续向好；非电需求相对平稳，化工品开工多维持高位，水泥熟料产能利用率继续提升，但仍落后于往年同期。进口方面，受高温天气影响，国际煤炭市场需求延续向好态势，亚洲采购需求上行，印度、越南等国家均加大采购力度，而印尼因降水原因，煤炭生产和运输受到一定影响，国际煤价相对坚挺，不过随着国内煤价的上涨，近期进口煤有所再次显现。综上所述，煤炭市场当前需求仍未有实质改善，目前价格上涨主要基于供给端收缩及对后市旺季预期博弈，进口煤一方面形成补充，另一方面海外需求也对煤价形成托底，近期煤价上涨略显乏力，但基于以上因素，预计煤价回调空间有限。

甲醇理论利润



甲醇、动力煤价格走势





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03



结论与展望

忠诚 敬畏 创新 卓越

- **供给：**6月随着恢复装置的增多，甲醇装置产能利用率将再次上行，同时随着产能基数的上行，产量持续增长，国内供给端支撑不宜乐观；海外装置开工率维持在低位，中期来看到港量仍有不确定性
- **需求：**下游对高价货源抵触情绪较强，采购相对谨慎；装置方面，目前市场主要压制来自于华东等地MTO/P装置亏损严重，开工积极性不高，目前甲醇制烯烃装置亏损幅度远超其他制法装置，故不排除后续装置有降负、停车动作，或其余制法开工率上行替代MTO供给的可能；传统下游开工率波动有限
- **库存：**4月为海外装置年内开工率高点，从船期来看4月海外补充将阶段性上行，加之港口与内地套利窗口打开，故港口有累库可能，不过当前海外装置开工率偏低，中长期看港口累库进度仍不容乐观；产区供给有所恢复，加之下游买气不强，预计厂家库存将有上行
- **成本：**由于煤价上涨，煤制装置利润收缩明显。当前电厂补库意愿不强且非电需求平稳，实际需求有限，不过6月之后逐渐步入动力煤消费旺季，且海外高温天气推升国际煤价，加之安监影响下供给难有放量，动力煤下方支撑走强，成本端亦形成支撑
- **结论：**5月下旬受市场情绪影响化工品集体上行，当下市场情绪有所走弱，各品种均有所回调，甲醇主要矛盾仍集中在港口低库存及下游弱需求之间，若重回基本面定价，需要关注港口库存拐点及下游烯烃装置成本改善情况，成本方面，近期煤价有止涨迹象，但迎峰度夏期间煤价难有深跌，成本支撑不容忽视，建议6月甲醇仍以震荡思路对待，基于库存情况，预计难有深跌，追空需谨慎，或可尝试9-1正套。仅供参考。

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正，但对信息的准确性及完整性不作保证。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”，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

谢谢观看!

