

2023年5月26日

研究员：刘琛瑞
从业证书：F0290856
投资咨询：Z0017093
审核：唐韵 Z0002422



上海市虹口区东大名路
1089号26层2601-2608
单元



电话
021-55275088



电子邮件
liucr@eafutures.com



网站
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

供给端存量开工恢复不及预期，因利润问题还有减产可能。外盘开工环比大幅走高，双周到港预报升至 76 万吨高位。需求端，传统加权开工变化不大，淡季预期；新兴需求开工环比下降，港口 MTO 仍无显著变化。

综上，内地预期极差，主要体现在成本坍塌、供应回归以及需求淡季逻辑之上，然现实库存不高。港口库存累积也不及预期，兴兴和斯尔邦具有不确定性，甲醇原料的经济性已经打出。虽然整体驱动偏向下，但参考静态成本以及区域价差，盘面估值偏低。

基本面

供应：

国内供应：开工率68%(69.05%) 华东和华北检修集中

国际供应：开工率72.29%(66.02%) Kaveh230万吨恢复，马油170万吨重启

需求：

传统需求：加权开工率39.57%(40.58%) 变化不大

新兴需求：MTO开工率75.1%(77%) 蒲城清洁70万吨一体化检修

库存：

港口库存：62.8(62.5) 实际到港不多，发货量环比上升

内地样本库存：37.65(36.26) 待发订单量大幅走弱

利润：

甲醇生产利润：西北-151(25) 内地企业利润较差

下游利润：港口某MTO企业186(-214)；甲醛9(-25)；醋酸

968(864)；二甲醚409(178)；MTBE2171(2141) 港口MTO现金流恶化，盈利情况较差；传统下游利润普遍回升，甲醛长期亏损

价差：

期货9-1：-61(-83)

现货-纸货连一：60(60)

9月基差：118(80)

进口理论利润：-31(8)

厂库仓单（折算盘面）：山东2350(2490)；河南2290(2400)；河北2340(2510)

注：（）内为上周数据
数据来源：金联创、卓创、隆众、Wind、东亚期货

目录

供应 3

需求 5

库存 9

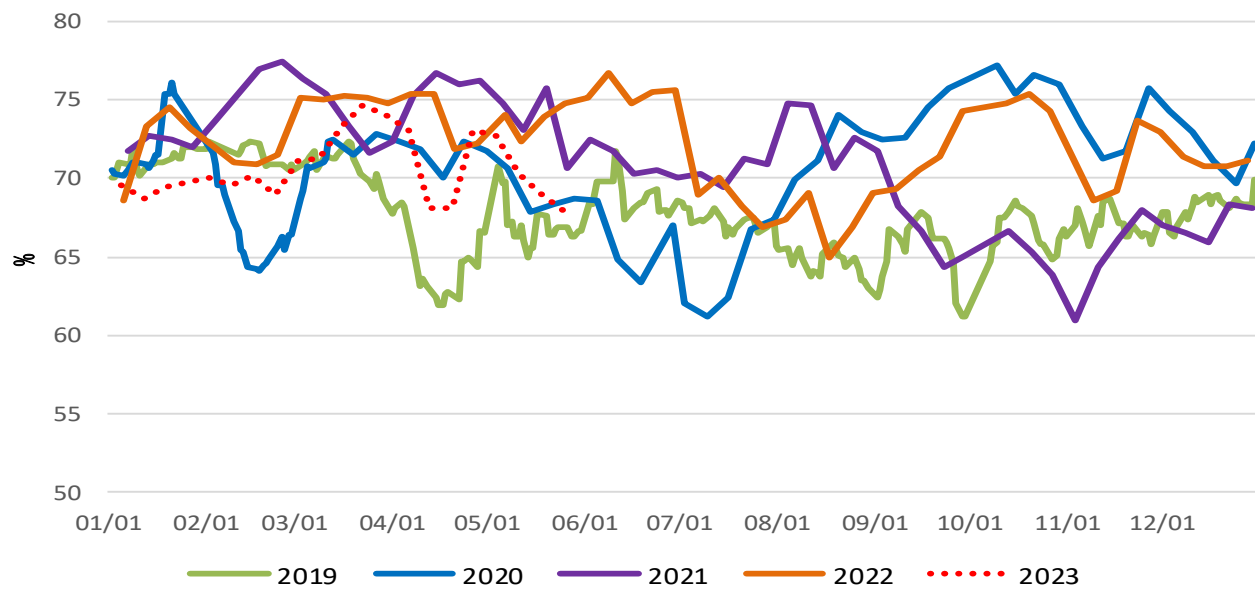
上下游利润 11

绝对价格走势 16

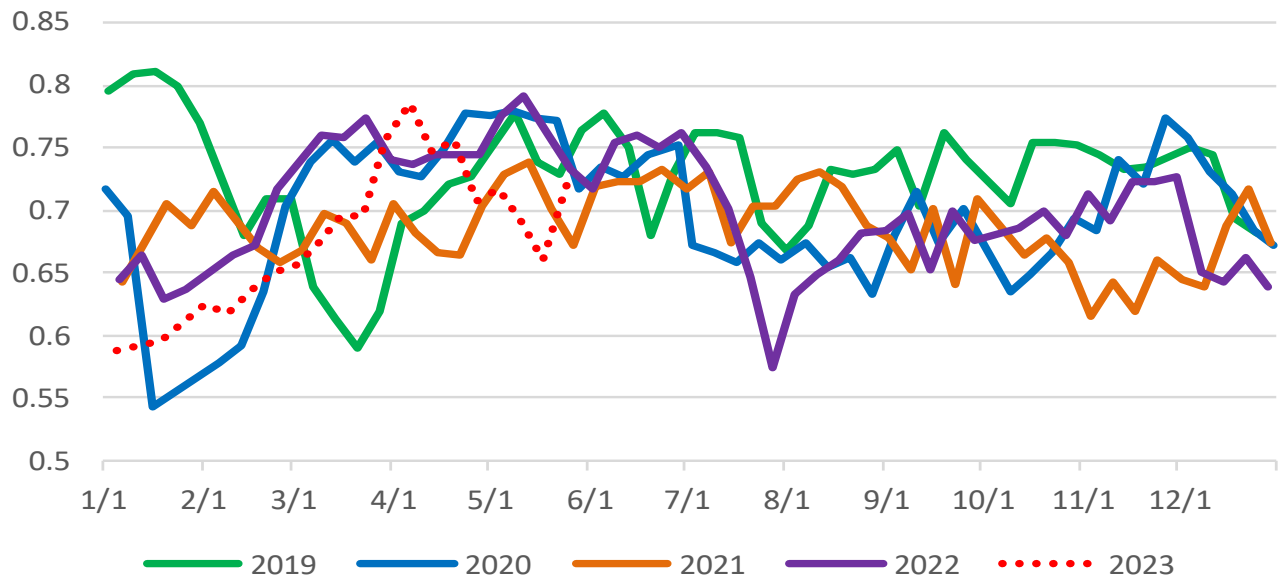
价差、纸货、基差、仓单 20

一、 供应

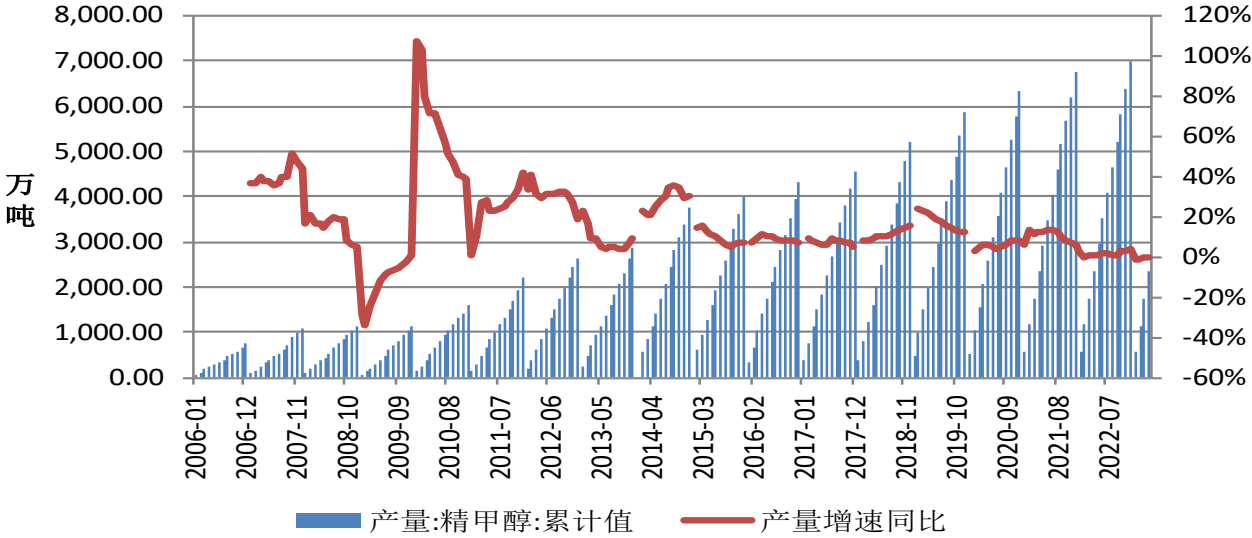
开工率：甲醇



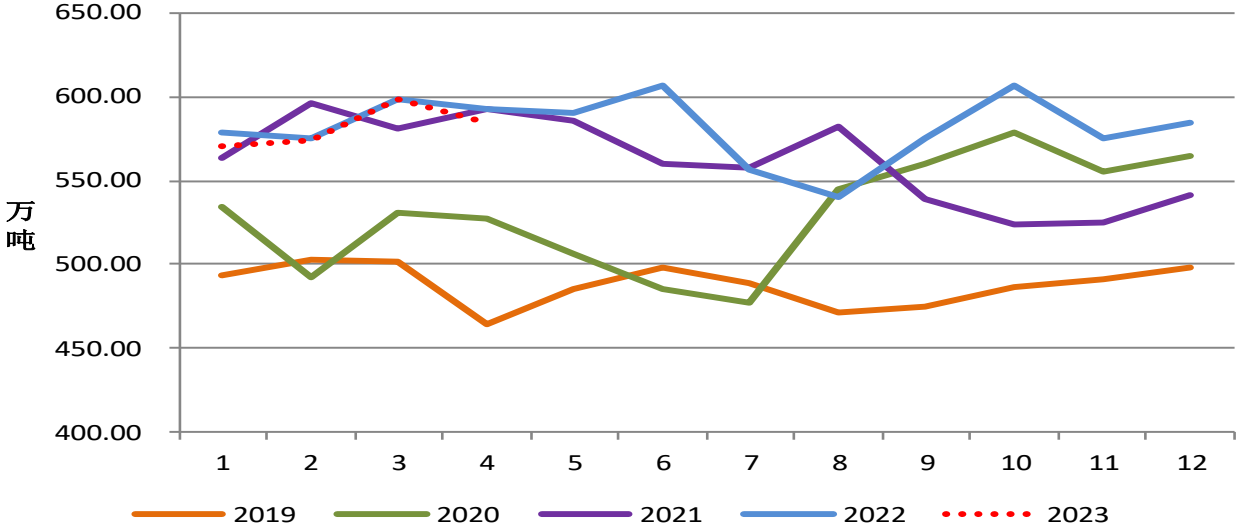
国际甲醇开工率



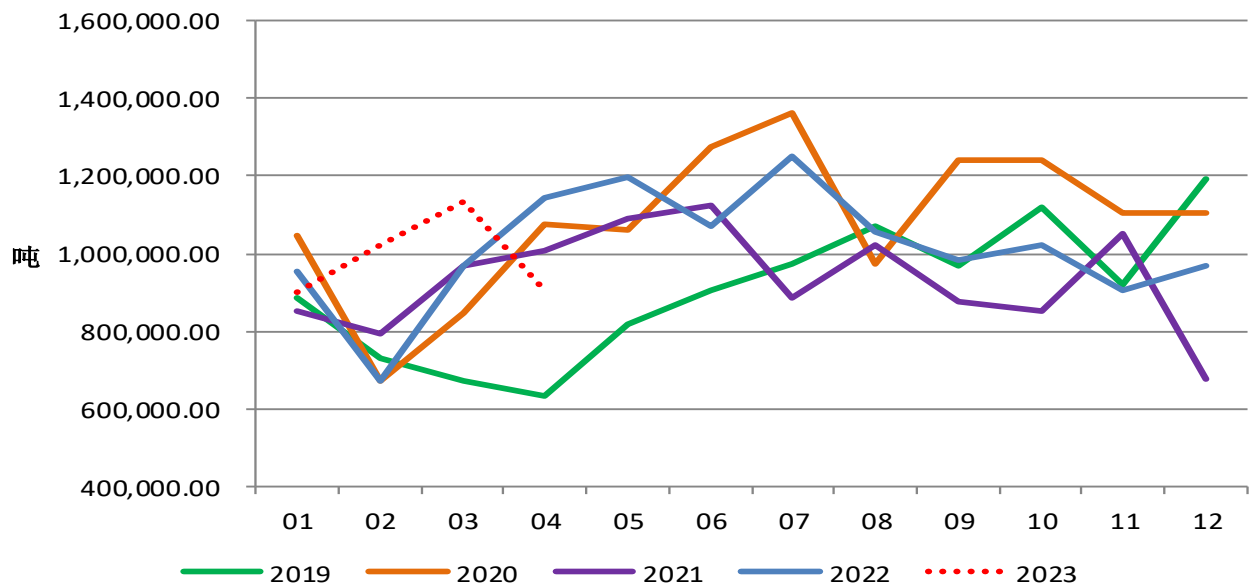
甲醇产量



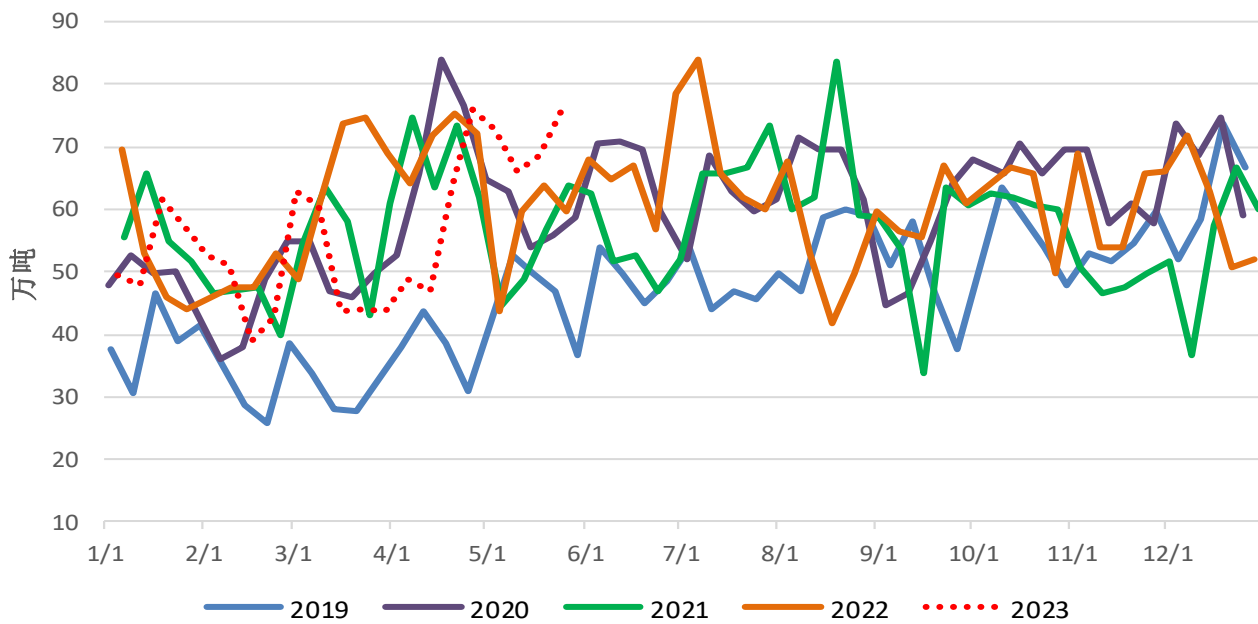
甲醇月度产量



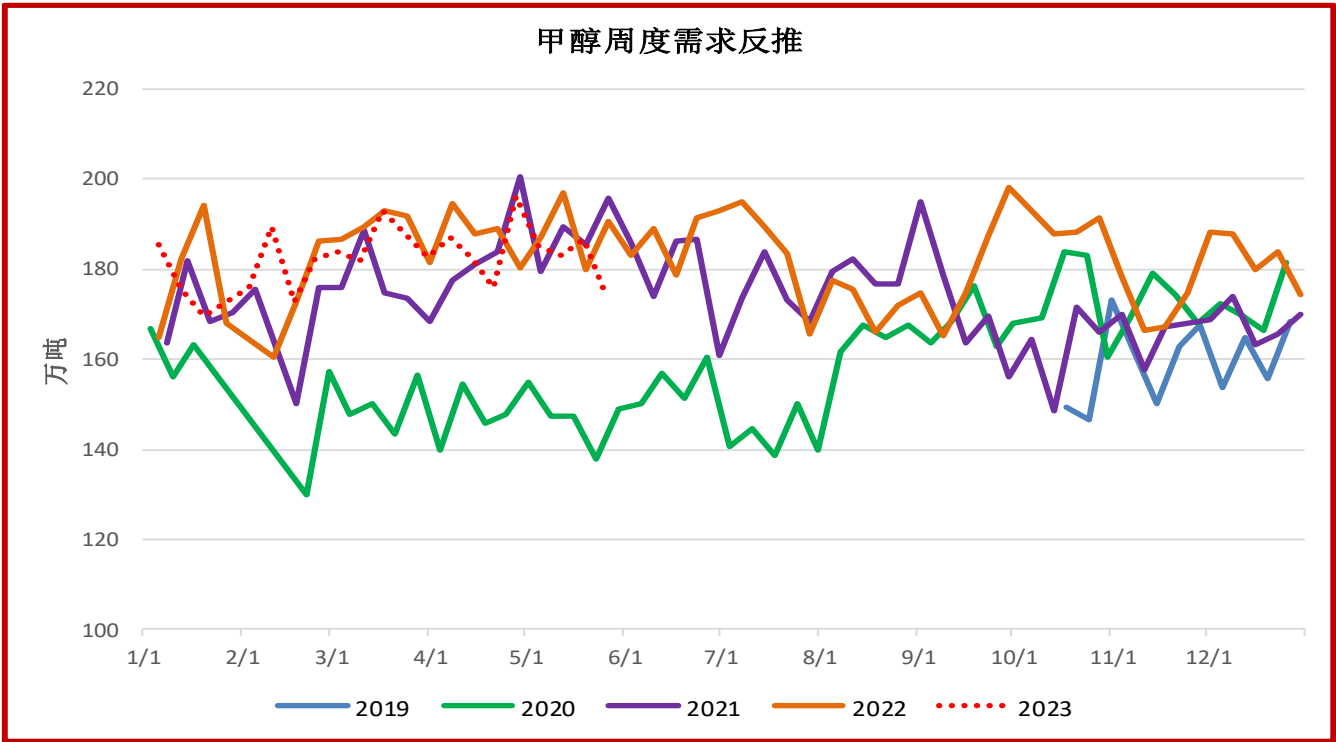
甲醇月度进口量季节图



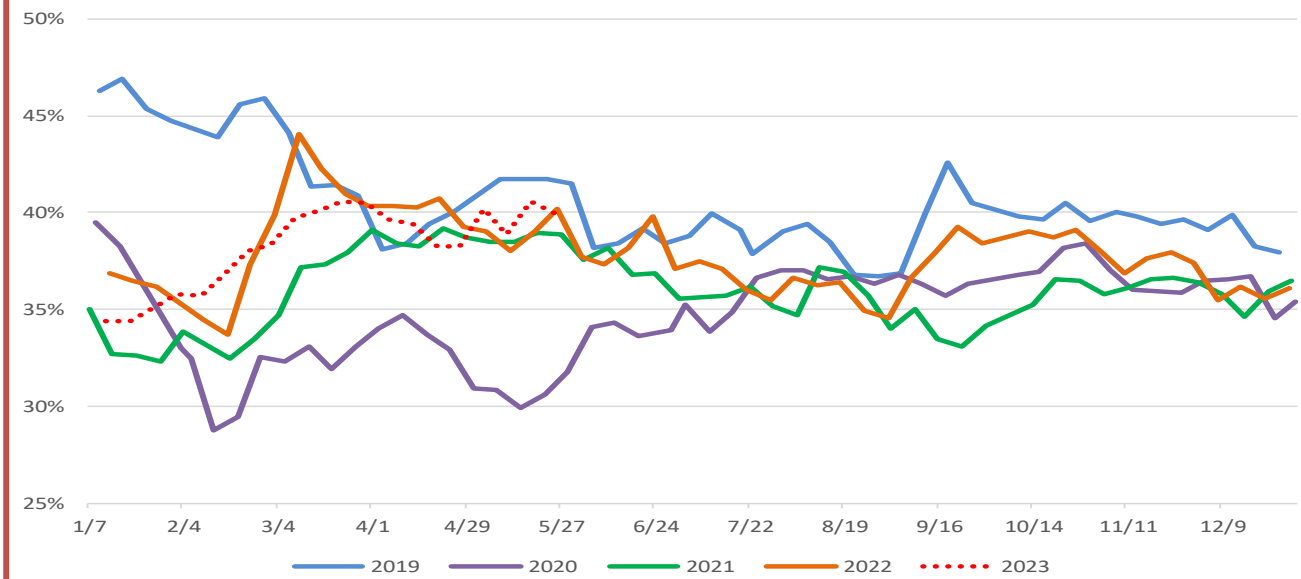
甲醇到港预报（双周）



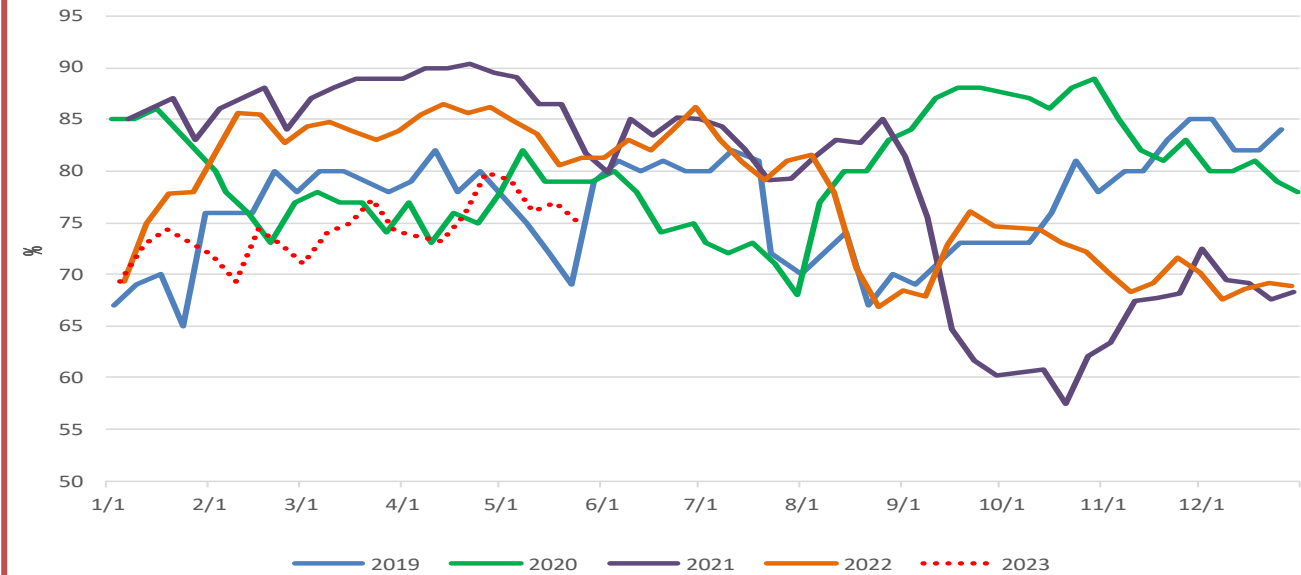
二、需求

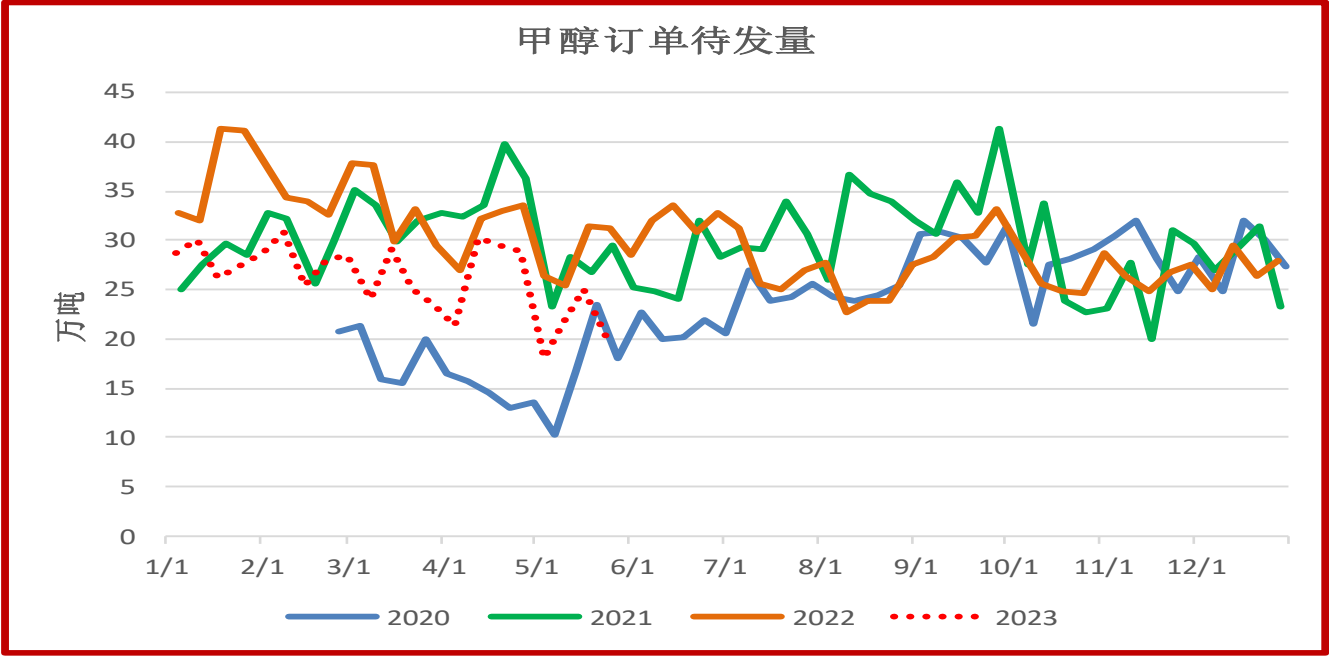


甲醇传统下游加权开工率

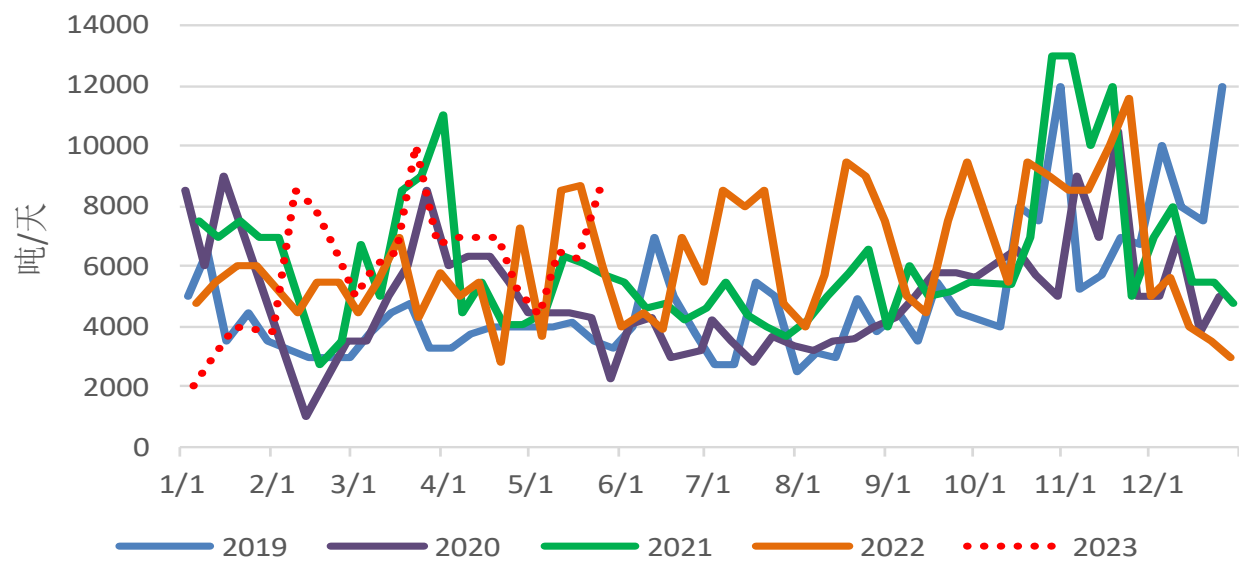


烯烃MTO开工率

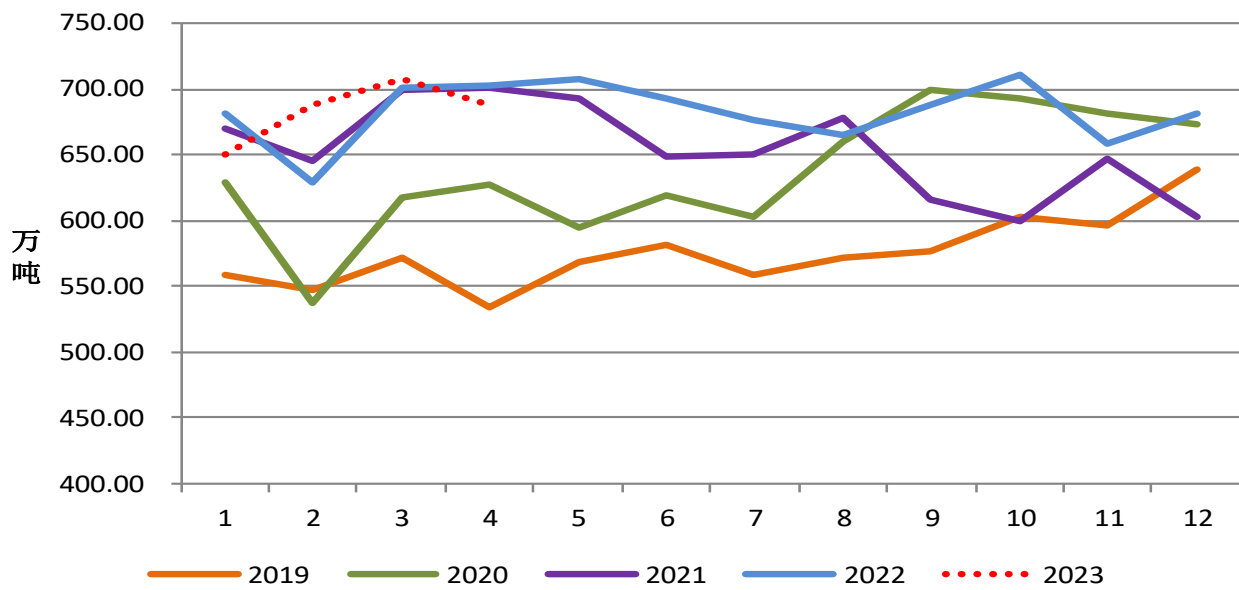




太仓日均发货量

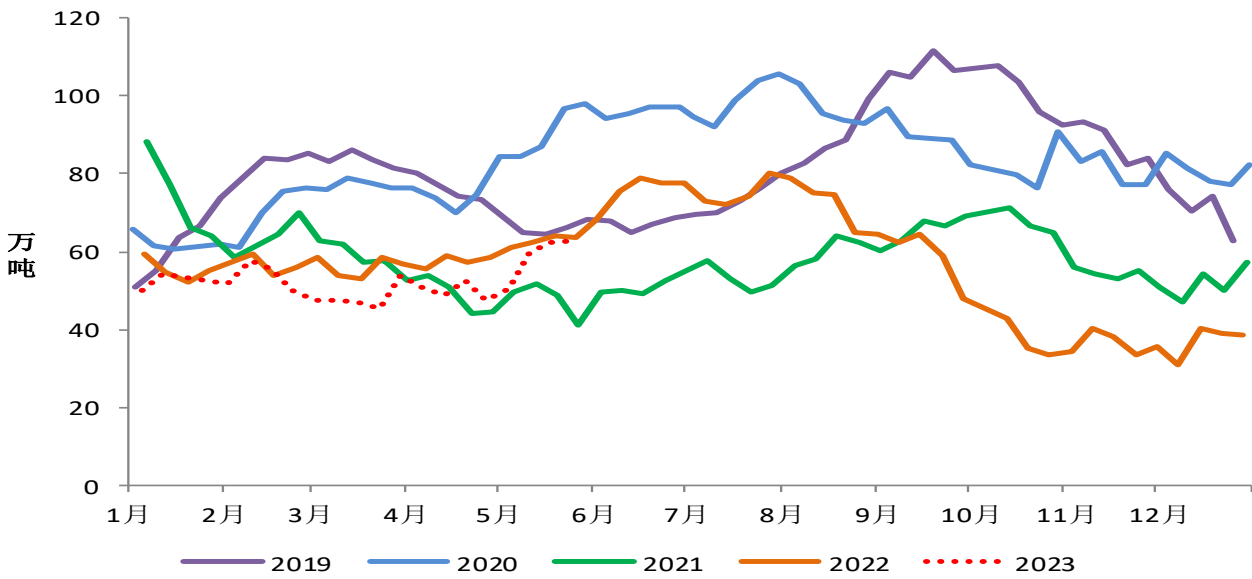


甲醇月度表消

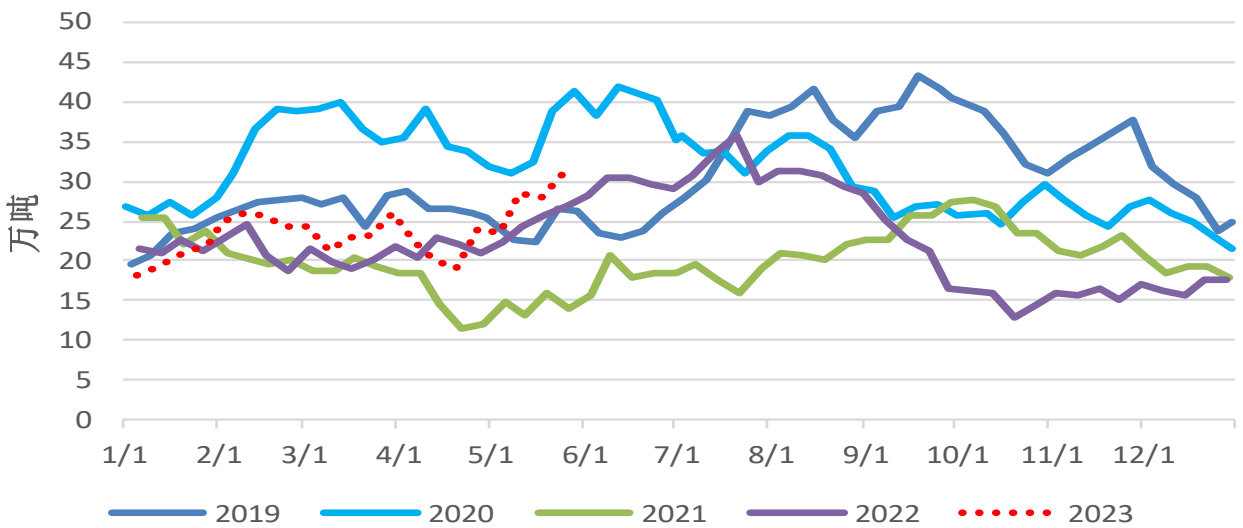


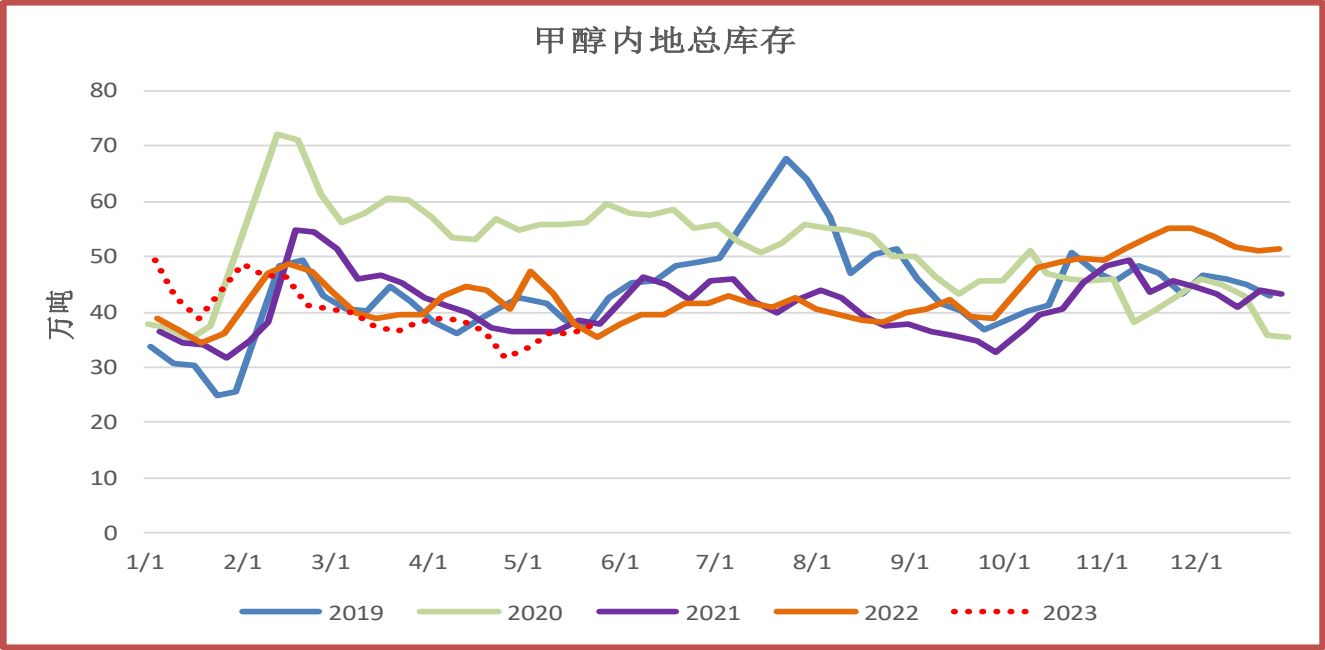
三、 库存

甲醇港口库存



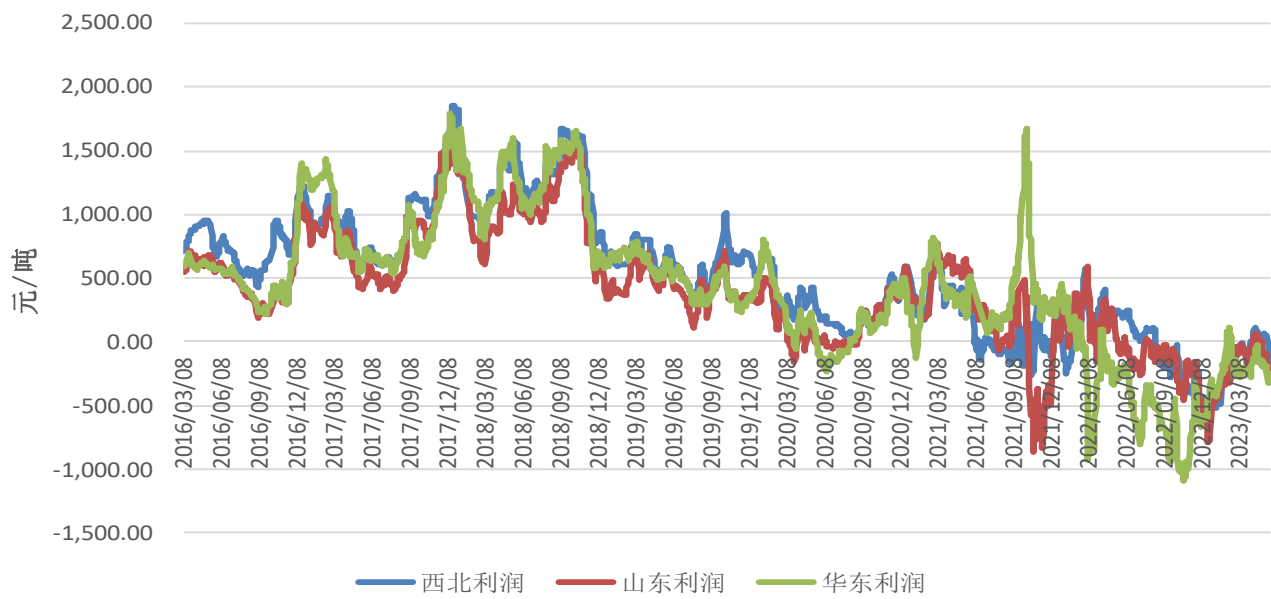
华东华南港口甲醇可流通库存



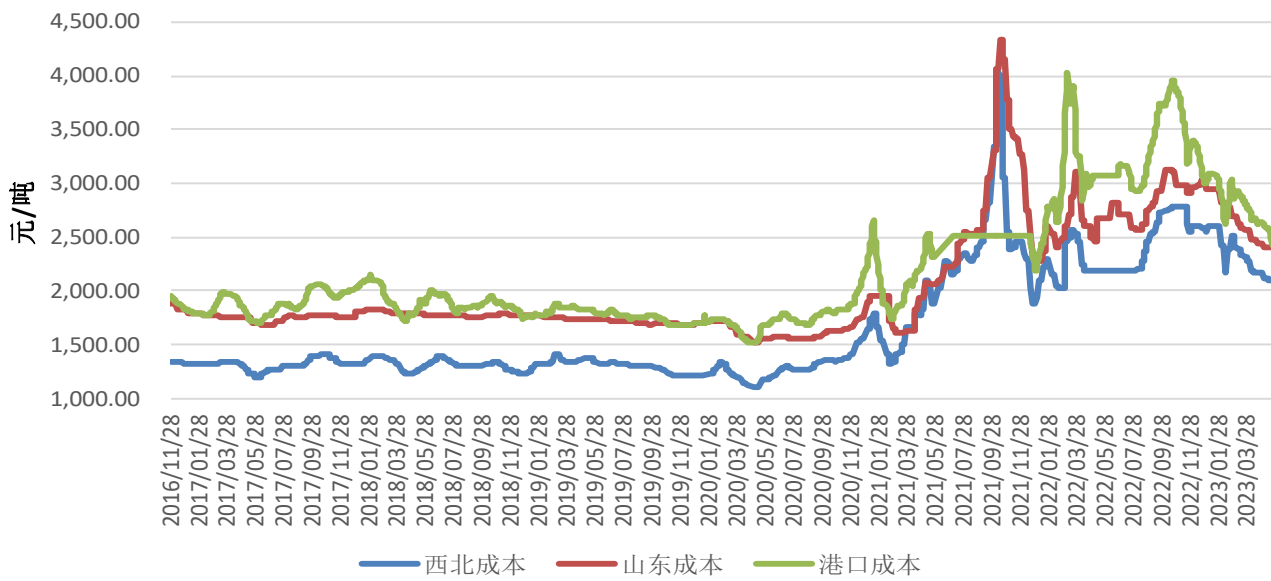


四、 上下游利润

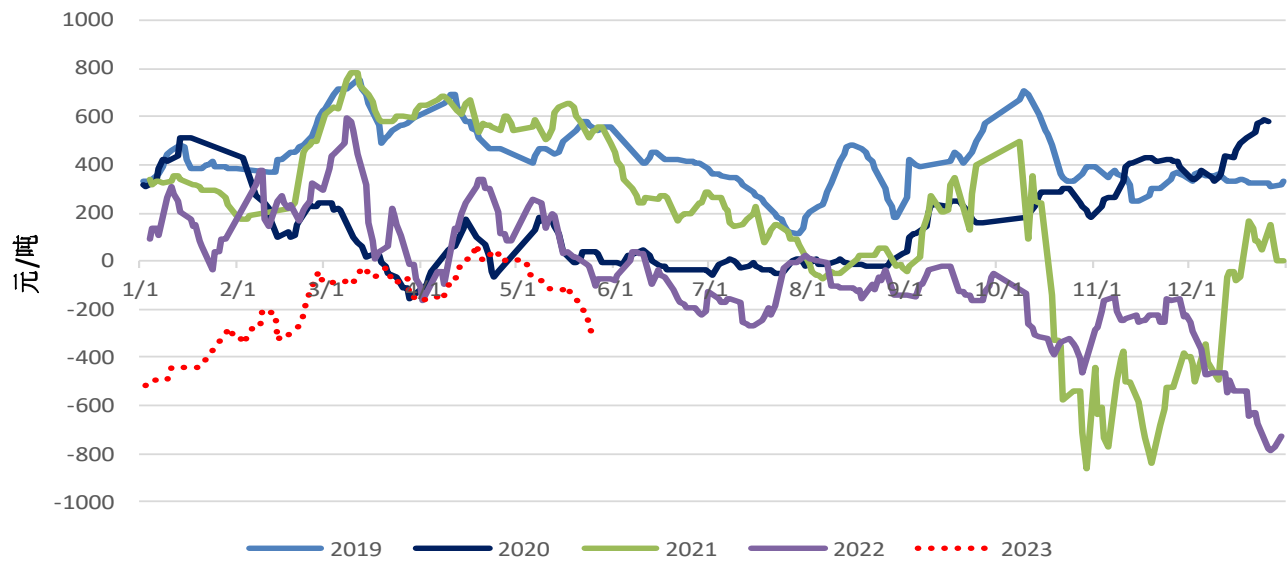
各地甲醇理论盈亏



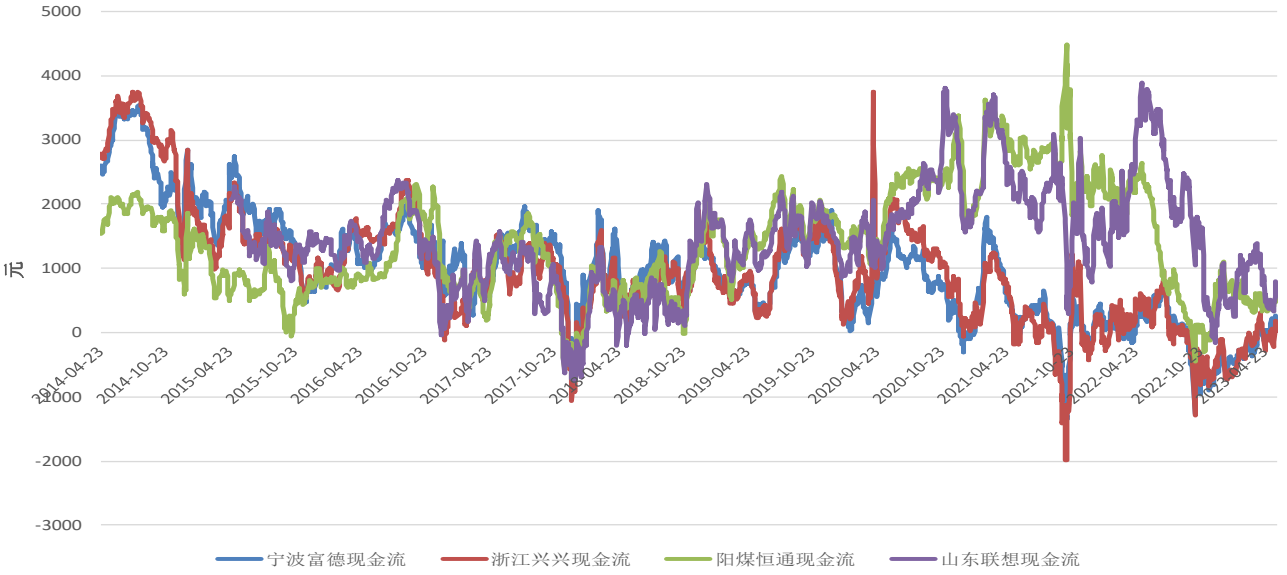
甲醇理论生产成本



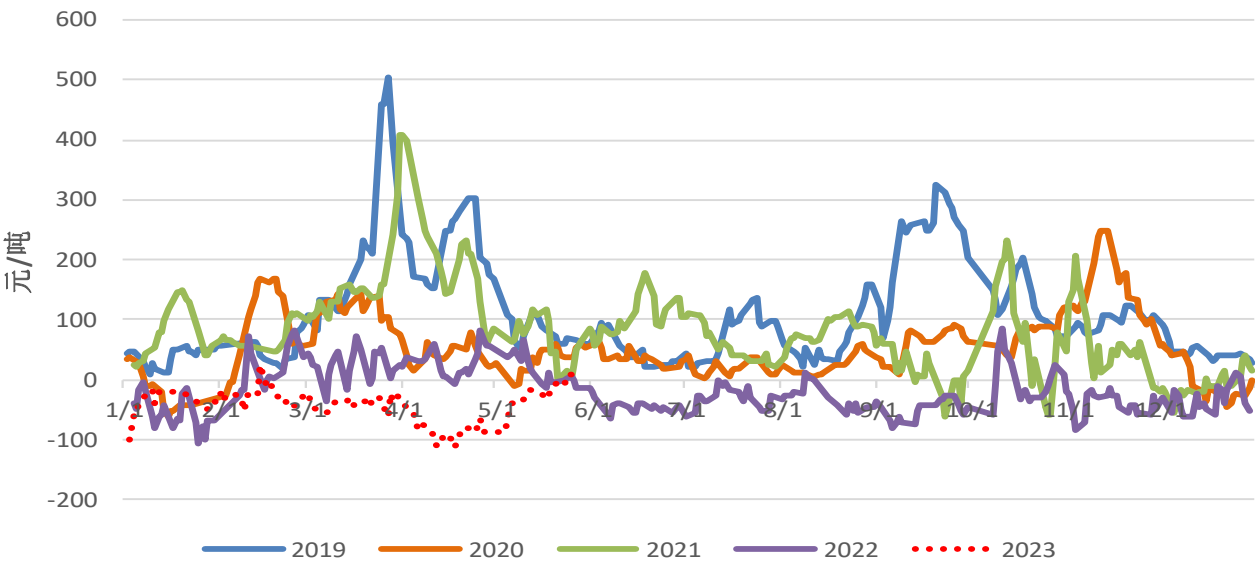
山东甲醇生产利润季节性



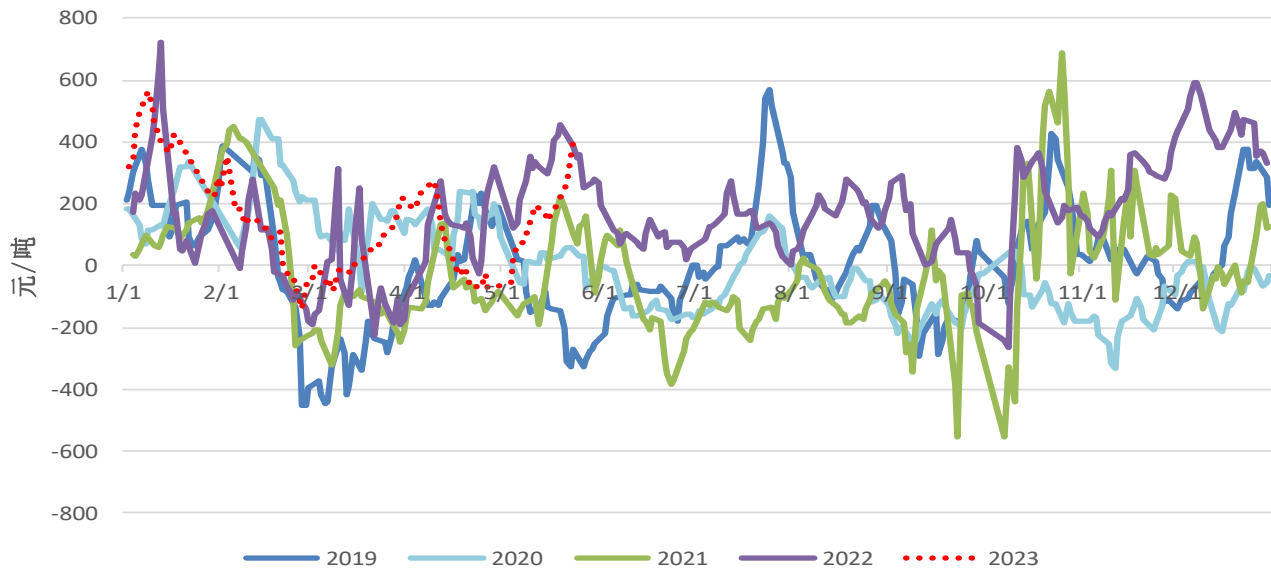
主要烯烃厂现金流



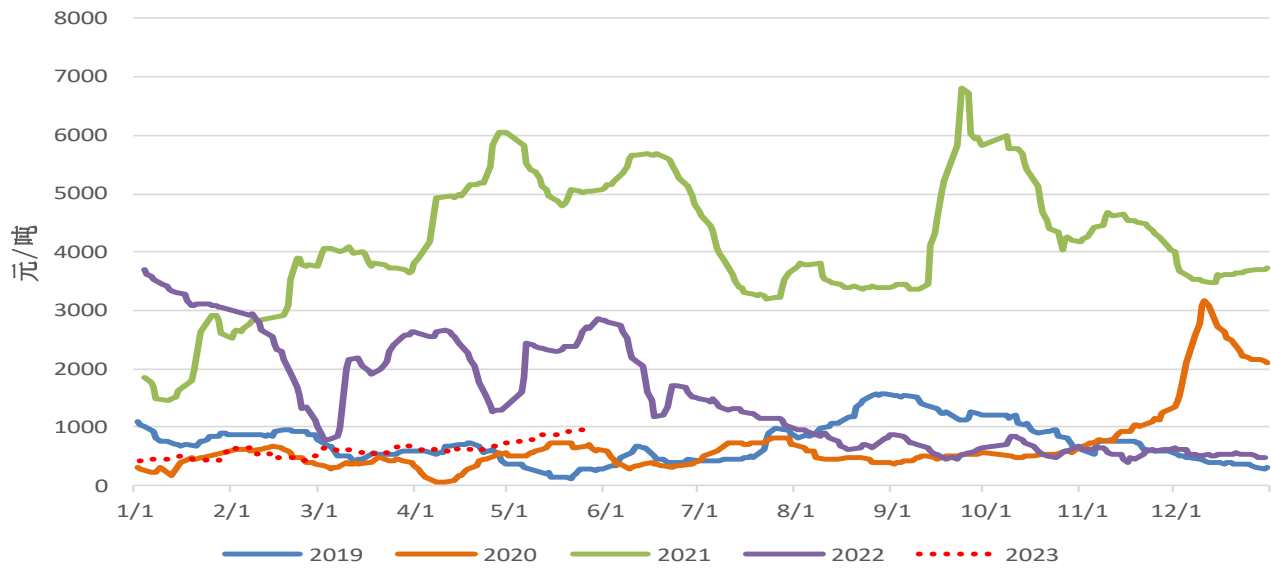
山东甲醛利润季节性



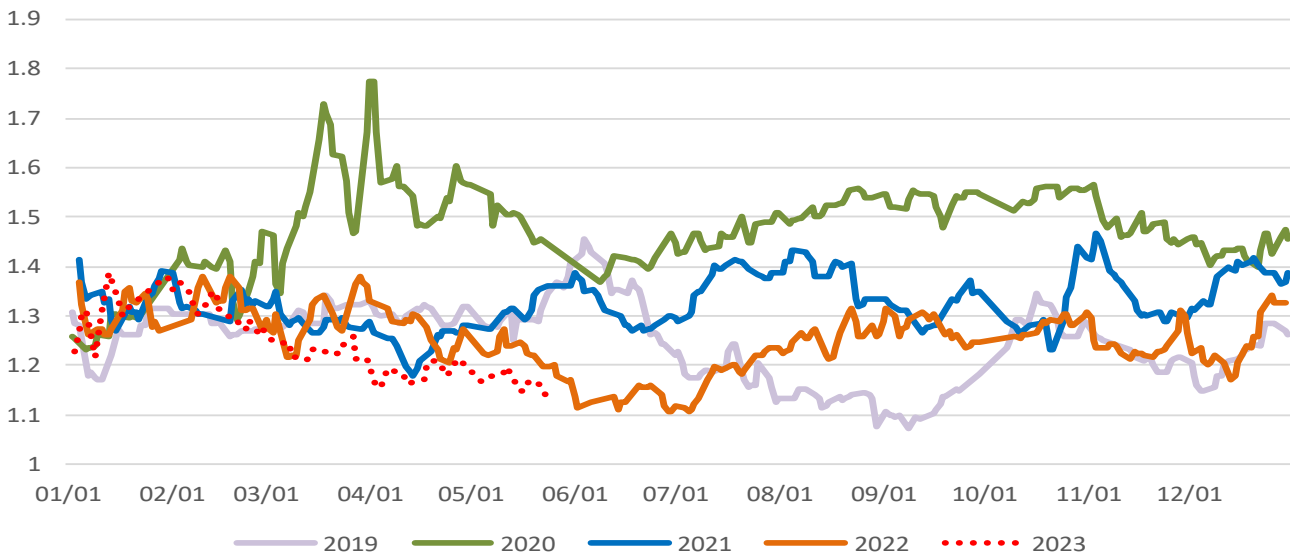
河南二甲醚利润季节性



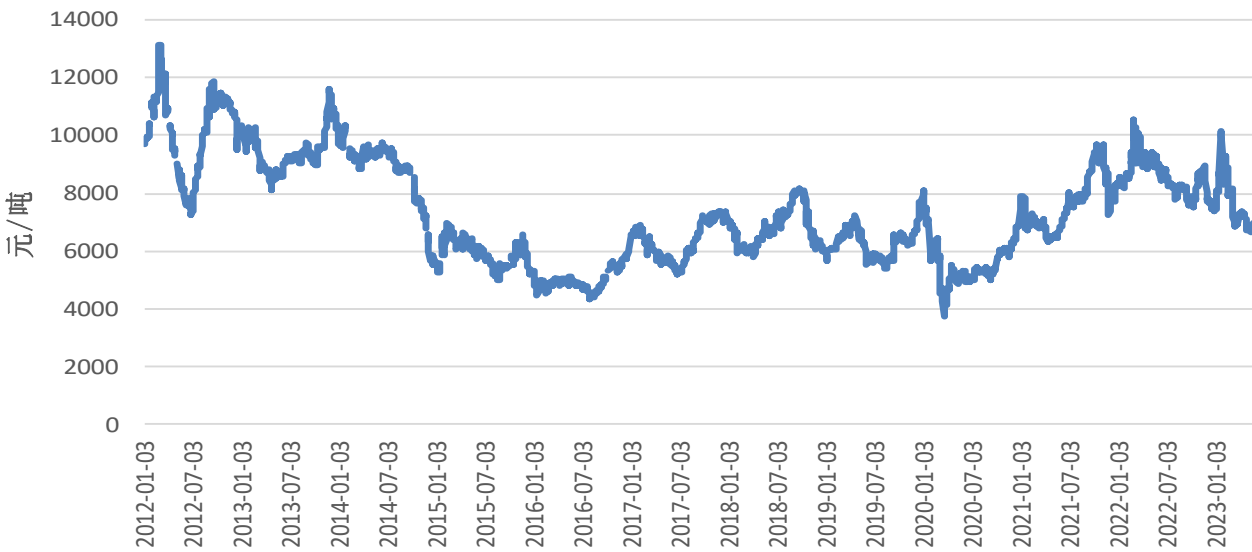
华东醋酸利润季节性



汽油/MTBE

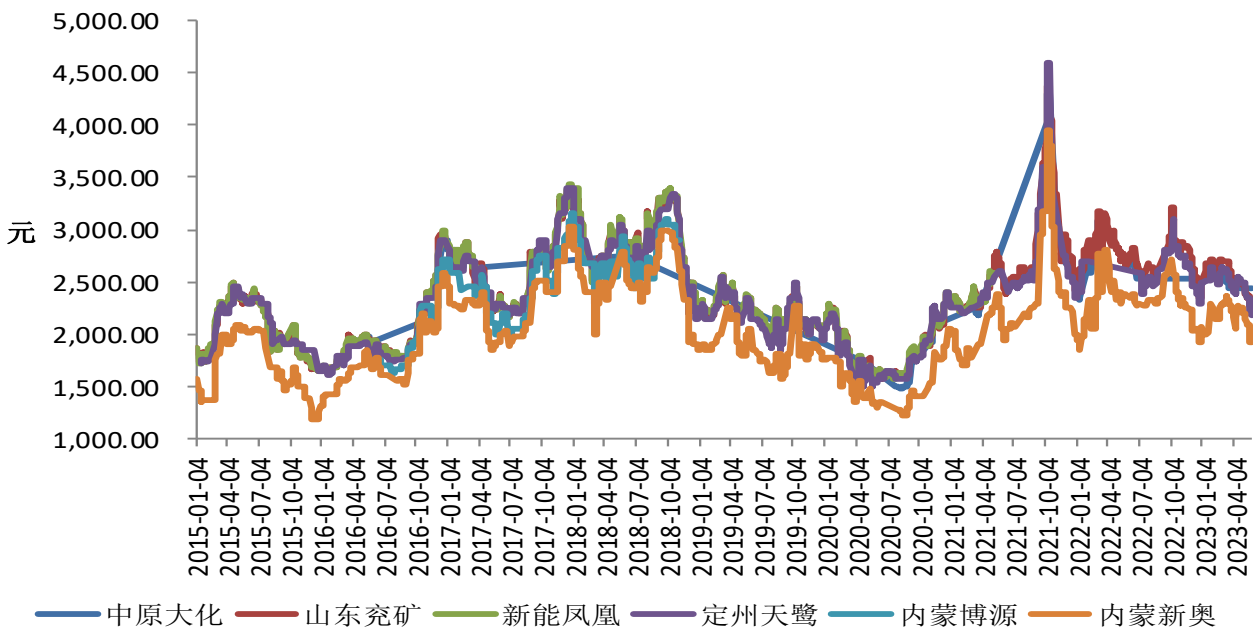


PDH丙烯成本

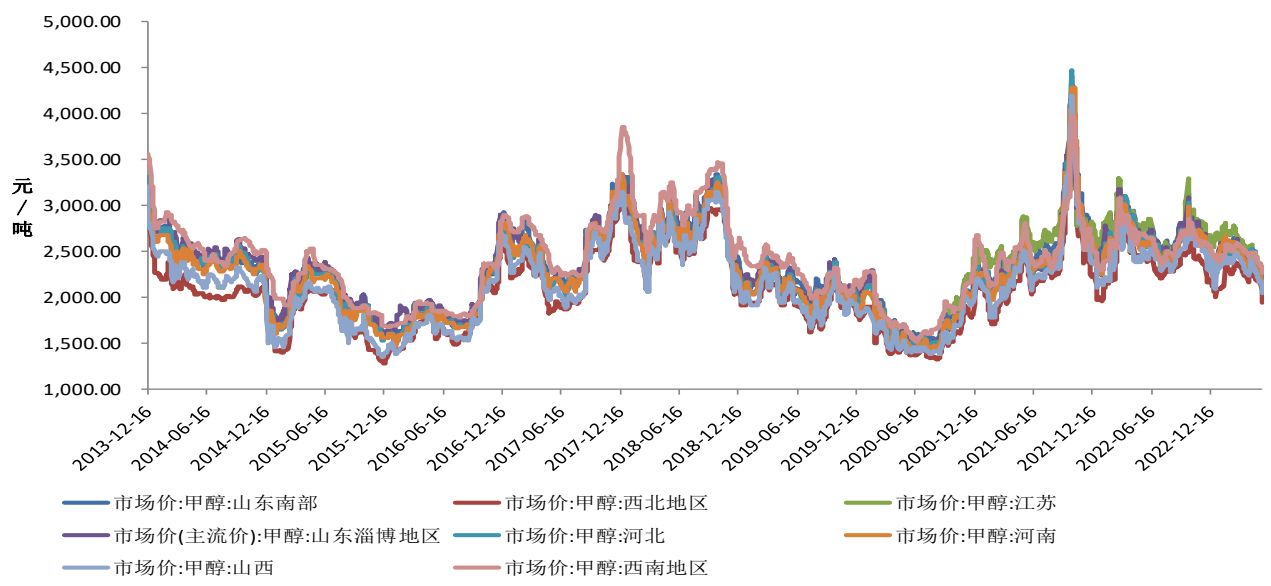


五、 绝对价格走势

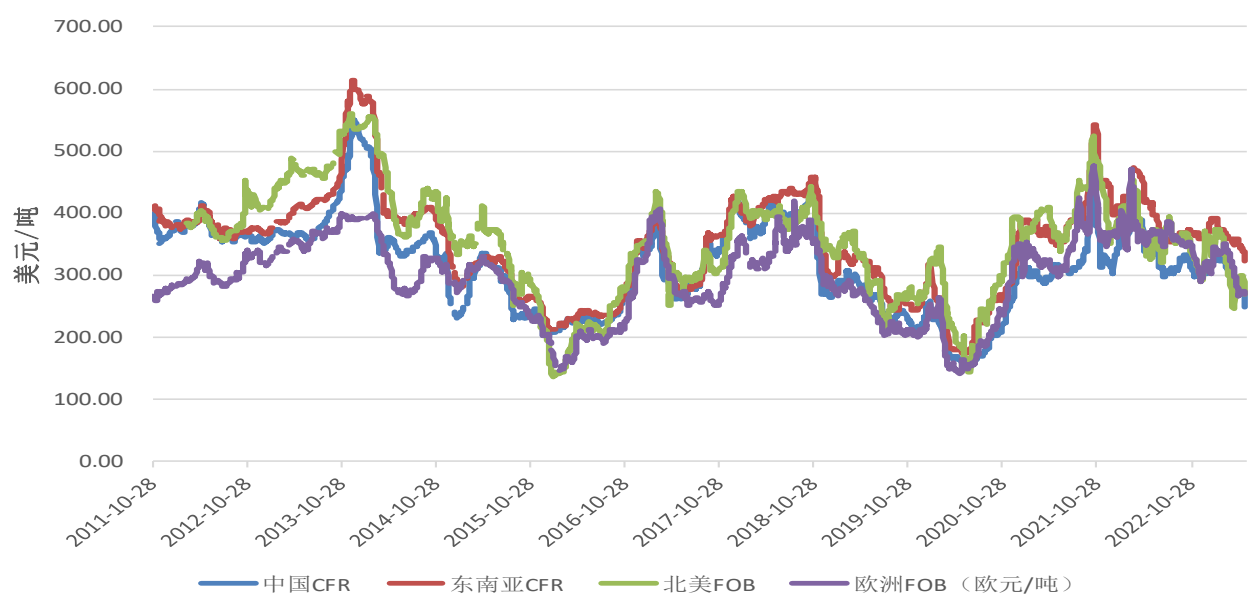
厂库价格



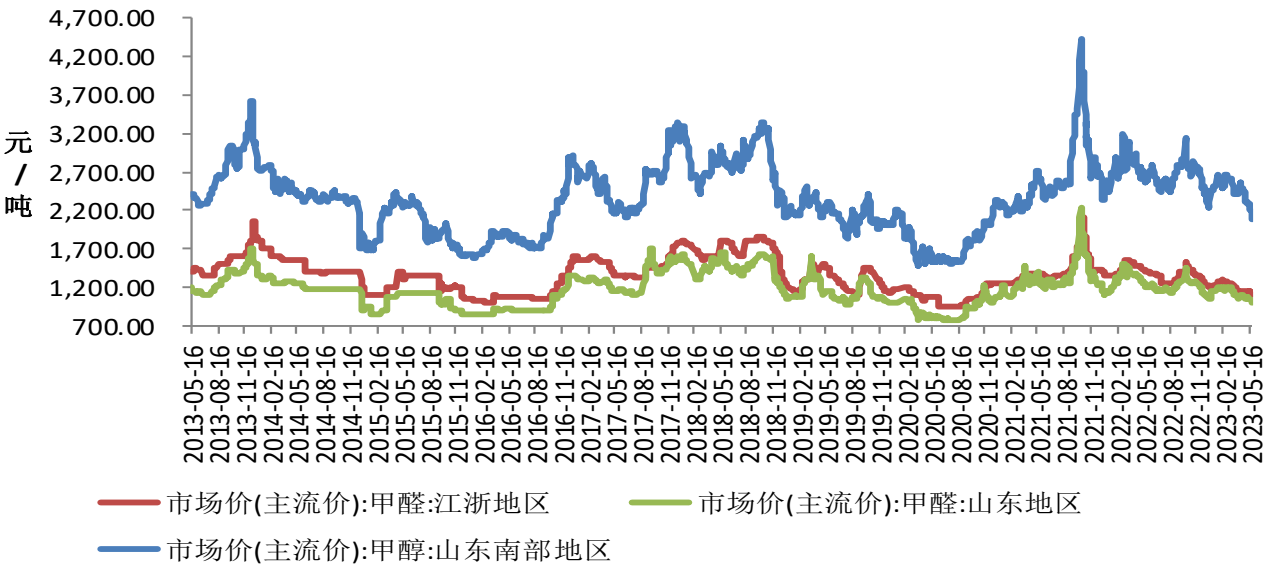
甲醇价格



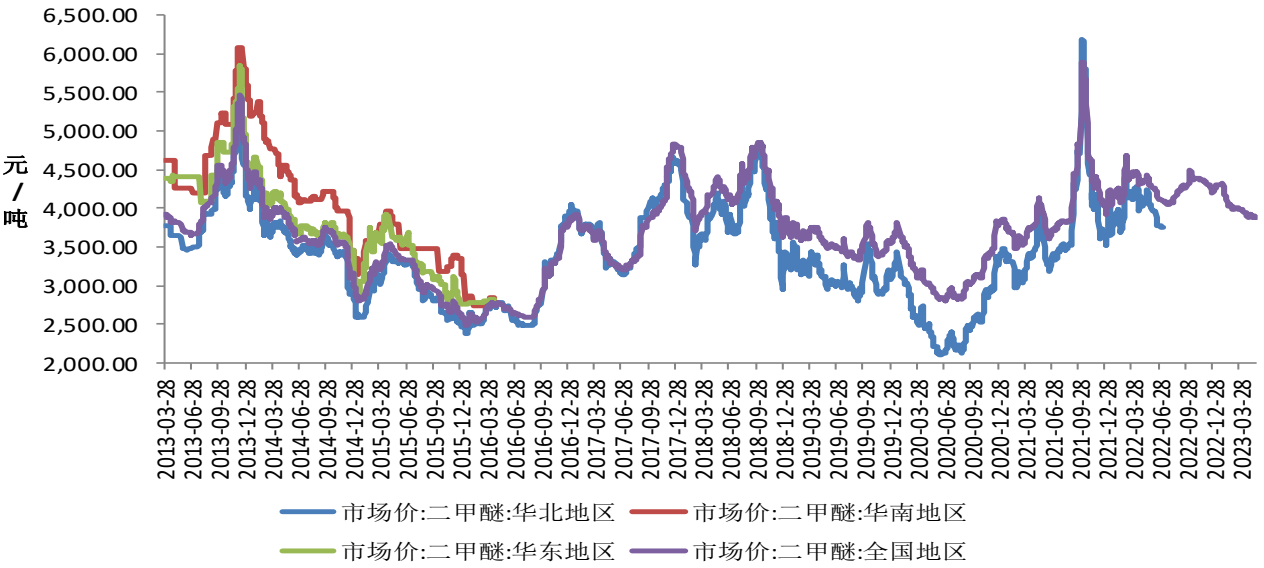
全球外盘甲醇价格对比

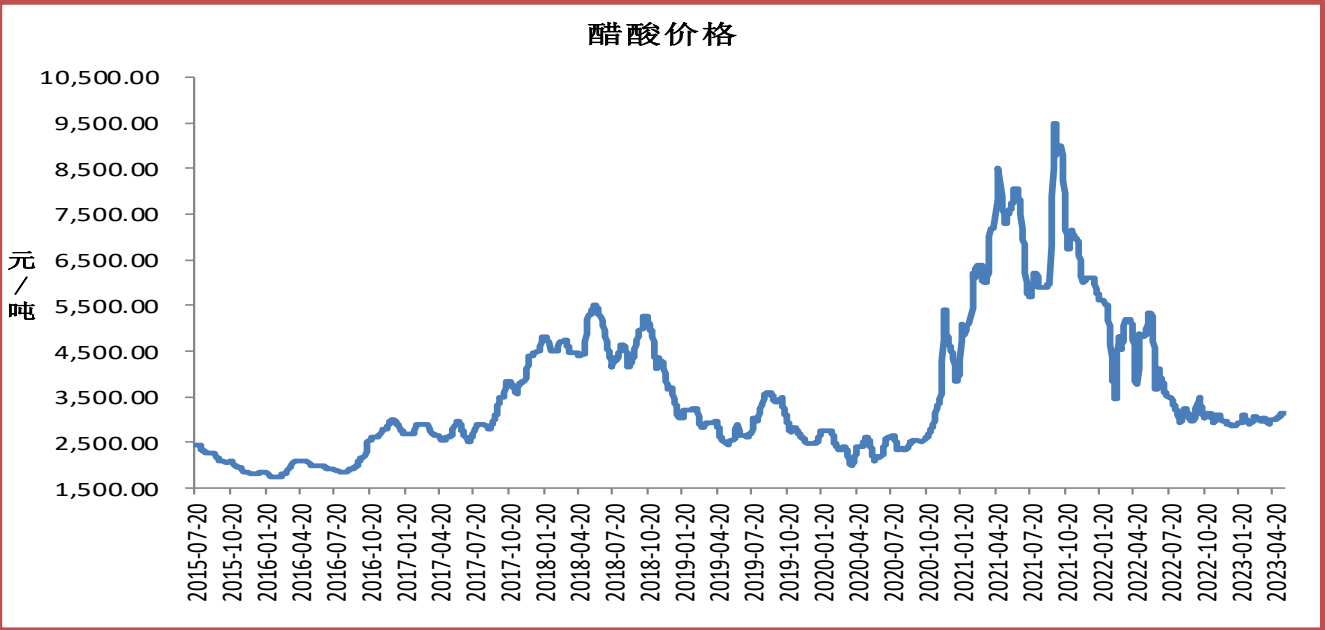


甲醛价格



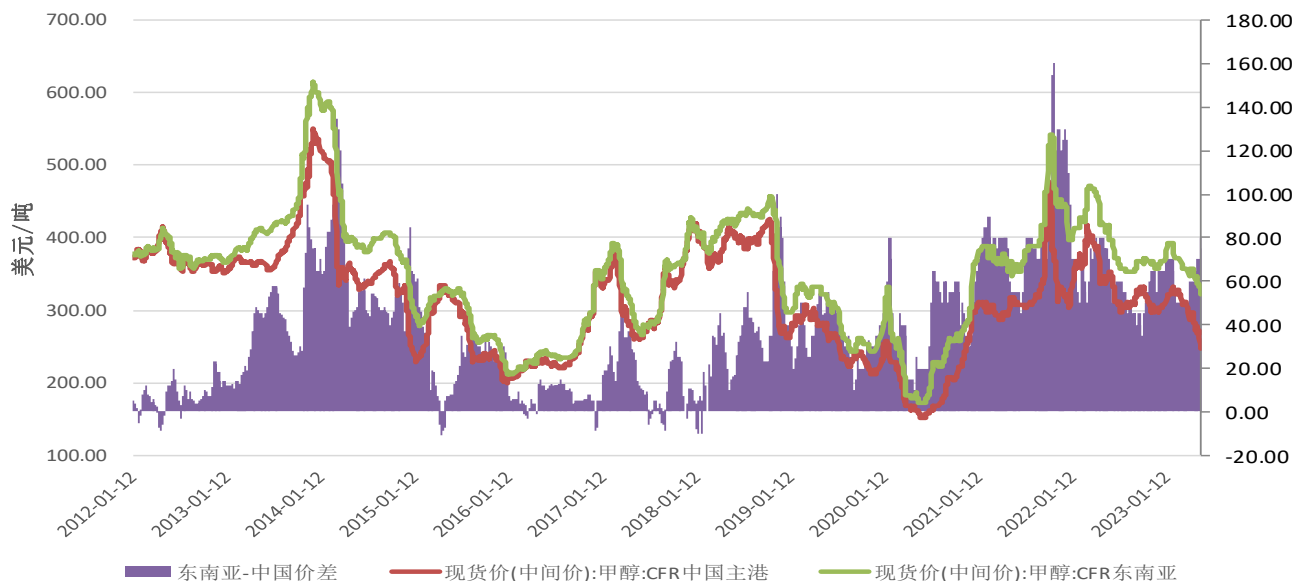
二甲醚价格



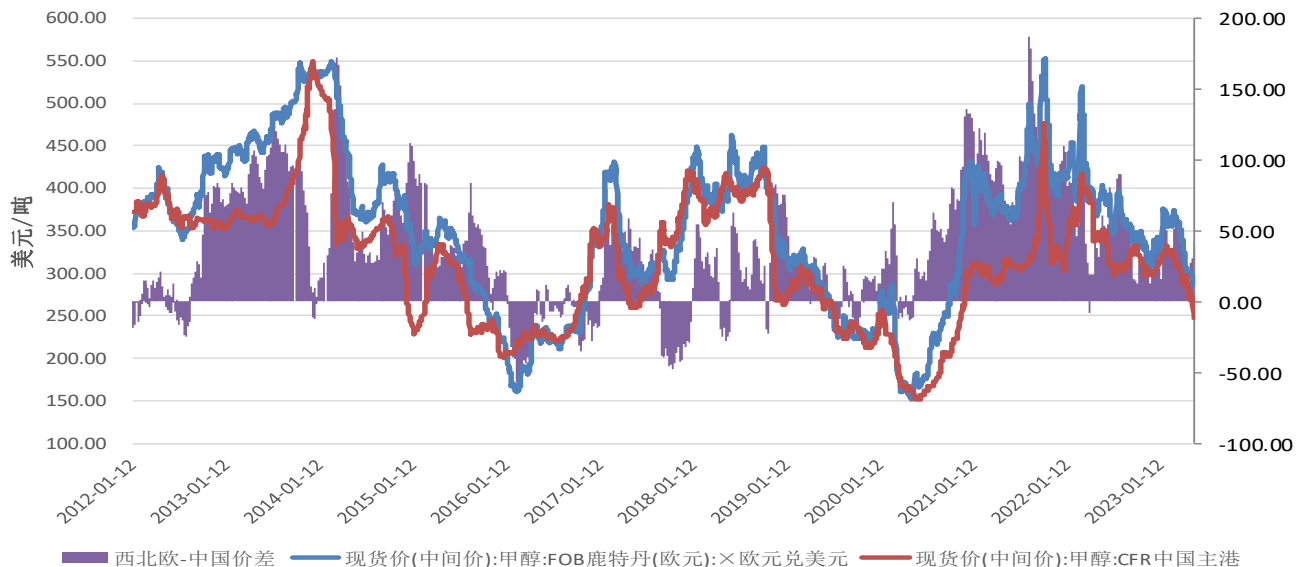


六、 价差、纸货、基差、仓单

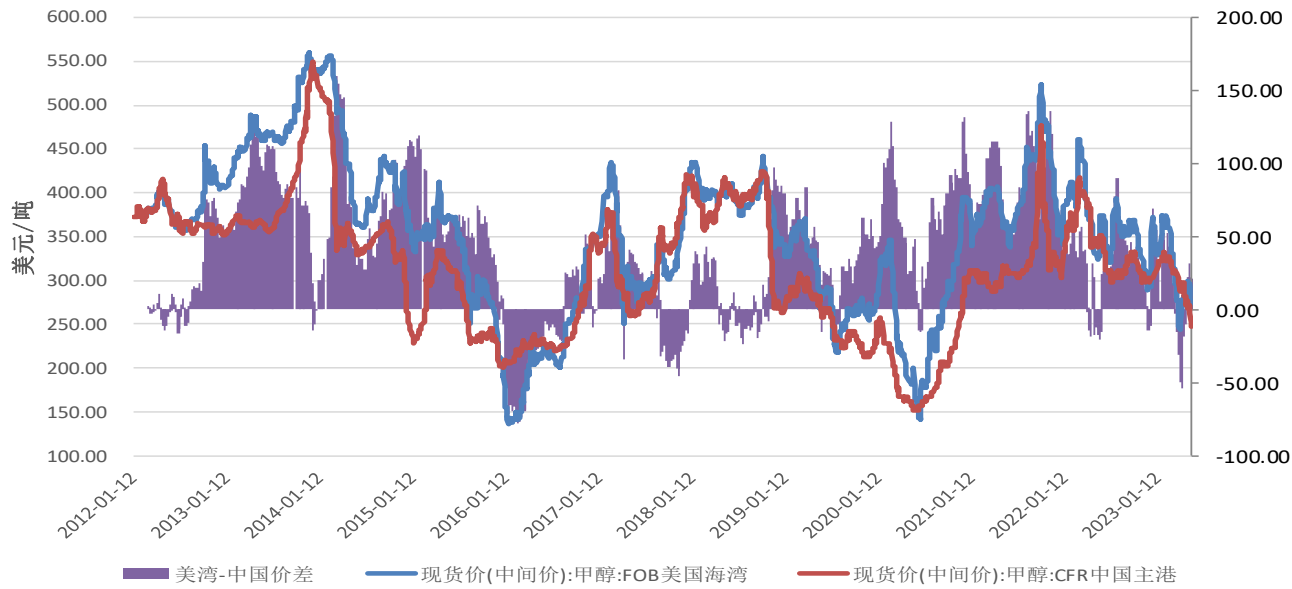
甲醇中国主港与东南亚价差



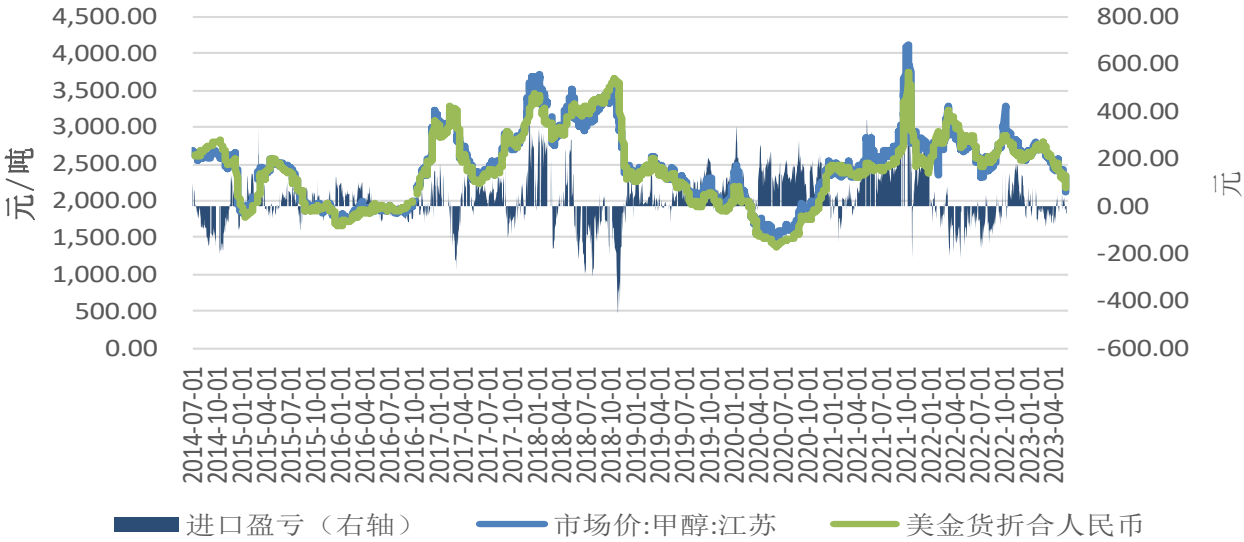
甲醇中国主港与西北欧价差



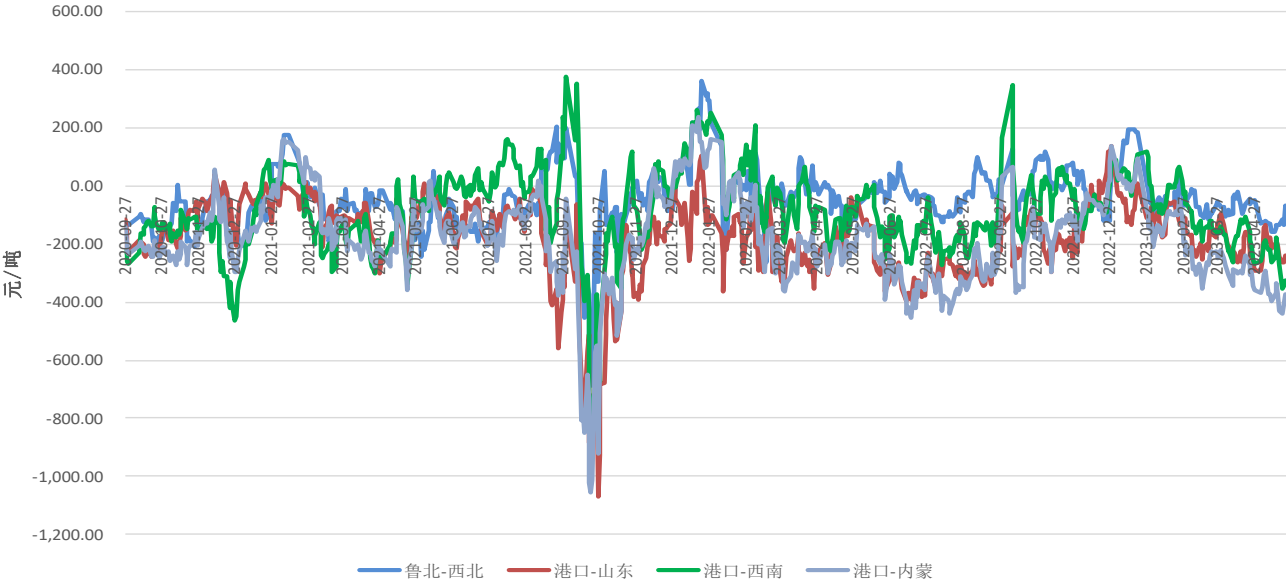
甲醇中国主港与美国海湾价差



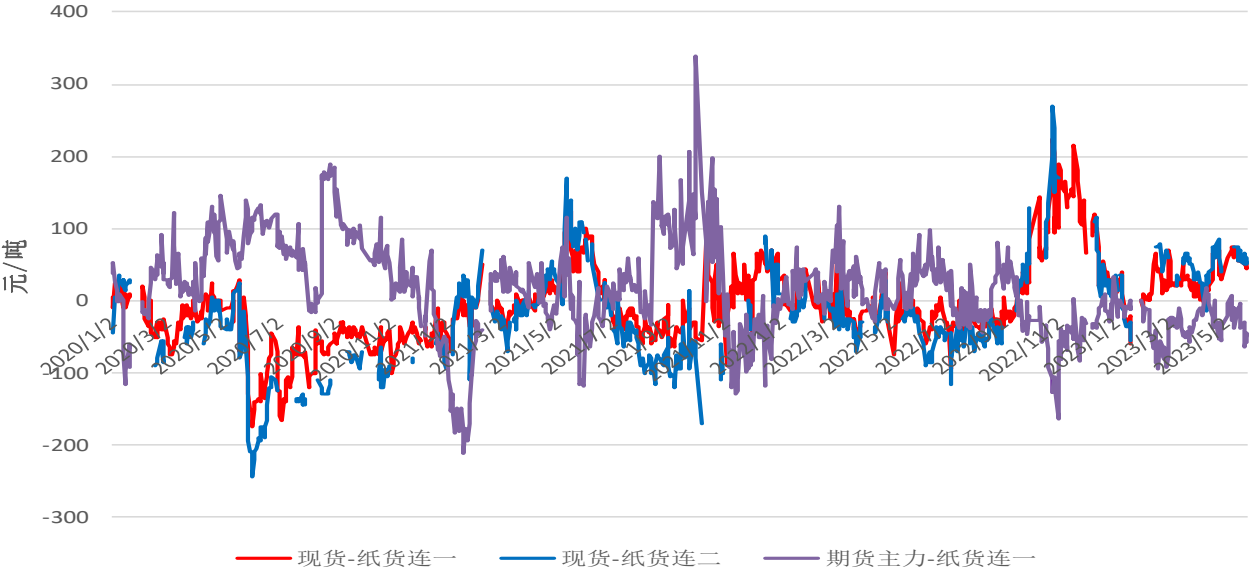
进口盈亏



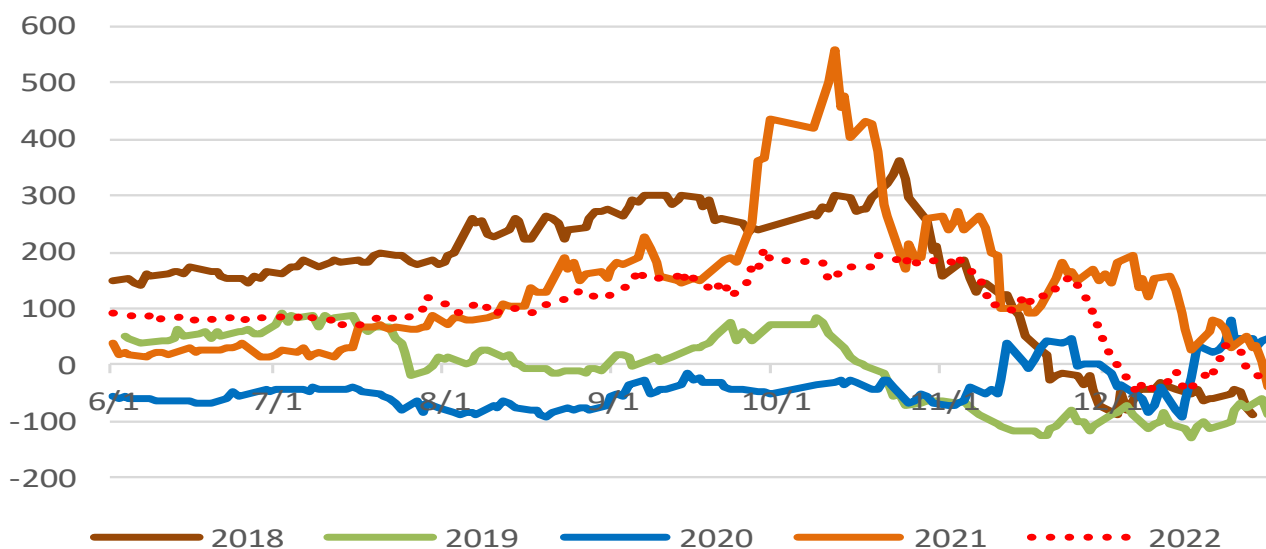
甲醇区域价差



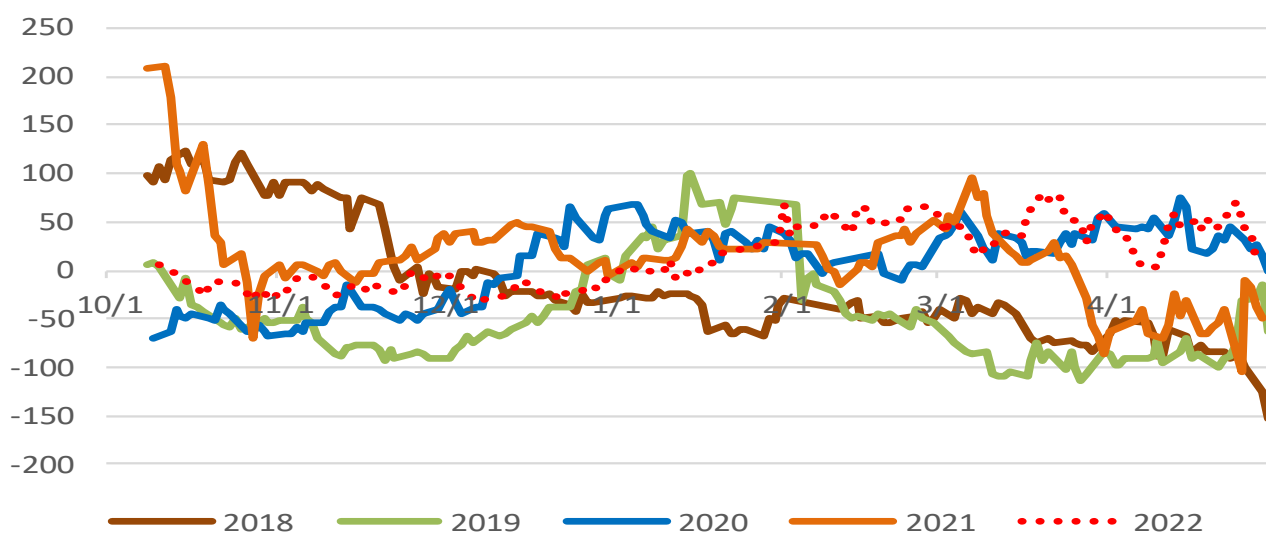
甲醇纸货价差



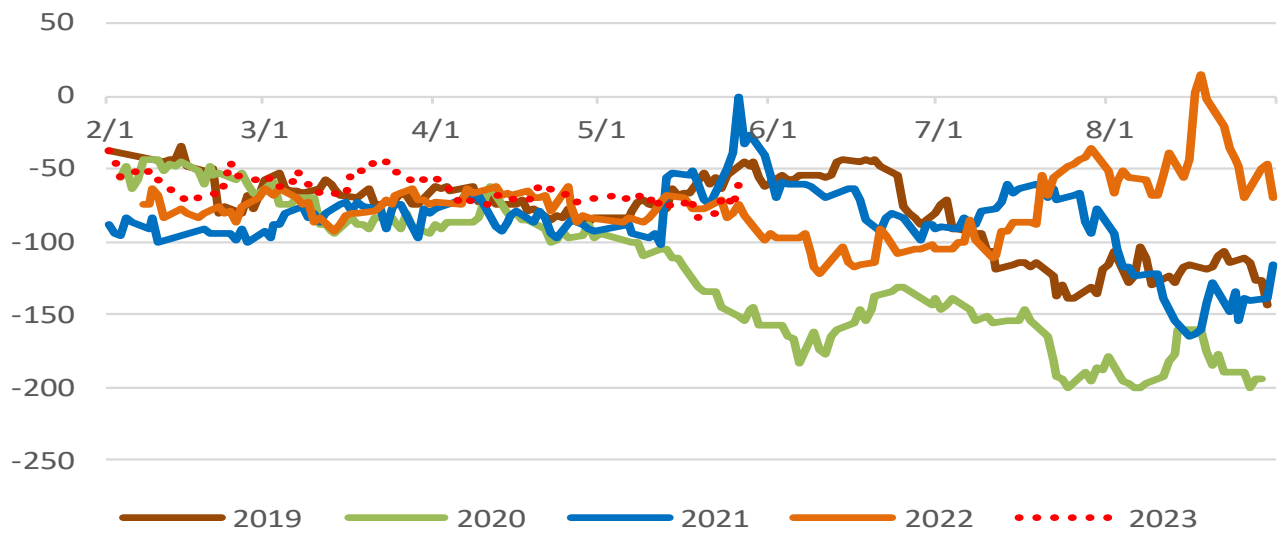
MA1-5



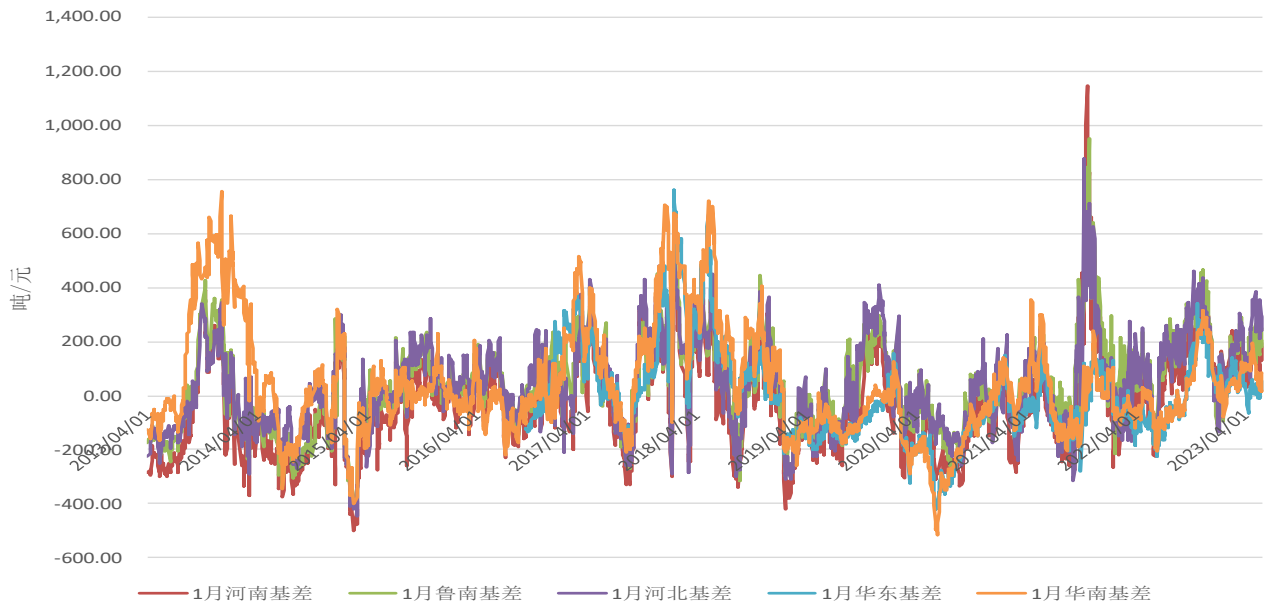
MA5-9



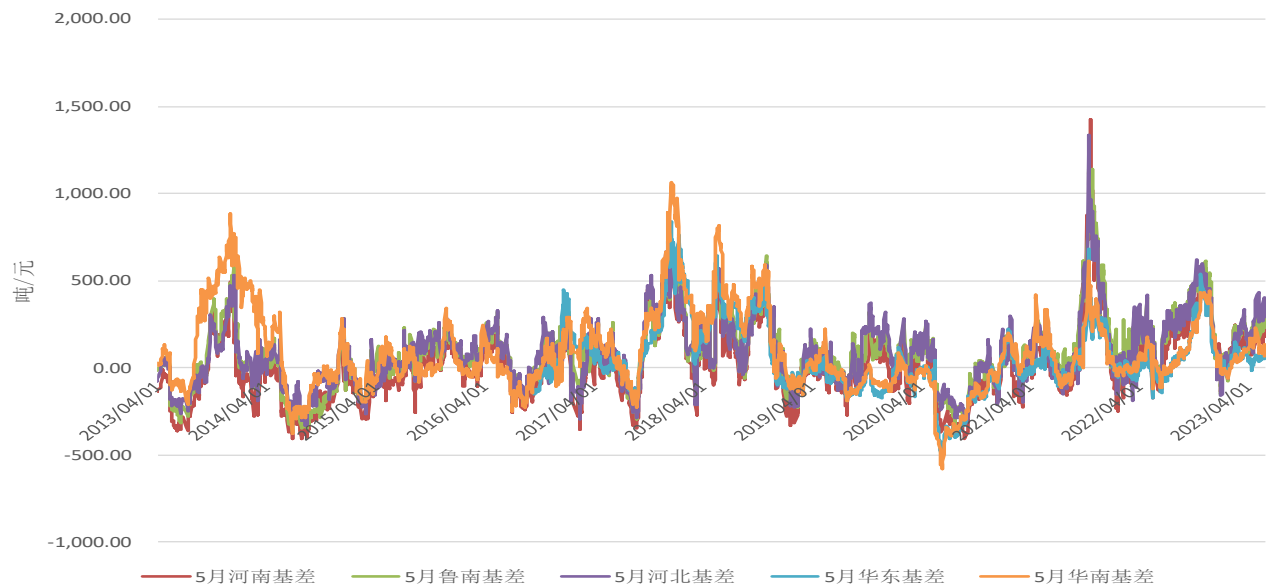
MA9-1



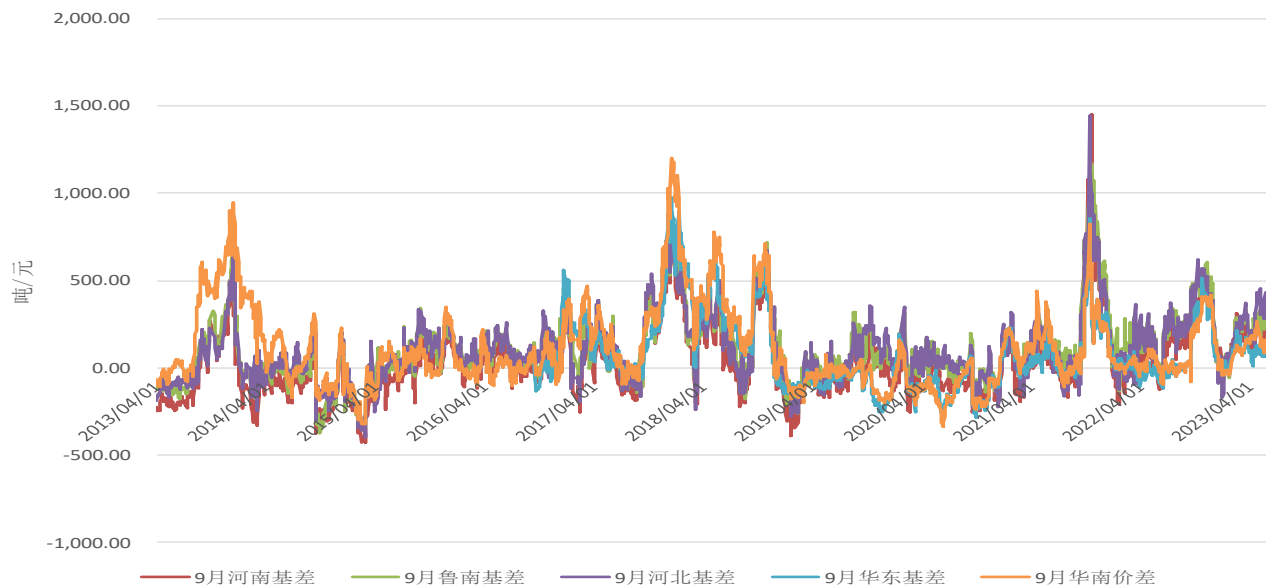
1月 甲醇基差



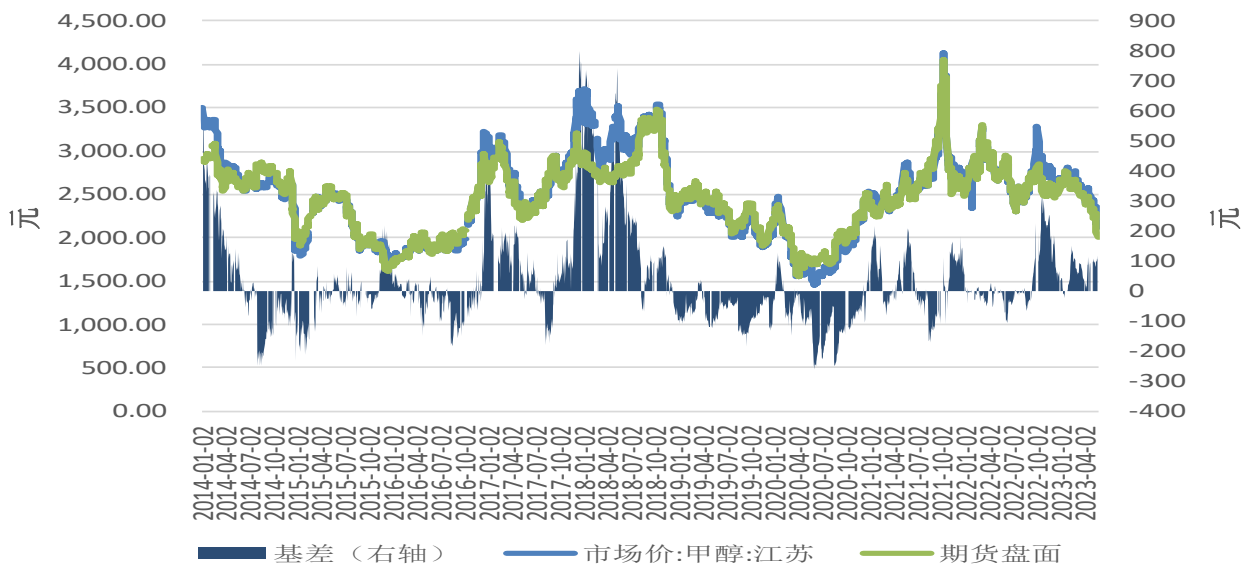
5月 甲醇基差



9月 甲醇基差



基差



甲醇基差季节性

