

疫情对能化品种需求影响解析

国元期货 张宇鹏

2020年 2月14日





目录

ONTENTS

01 |

疫情数据观察

02 |

原油供需分析与展望

03 |

甲醇供需分析与展望





目录

ONTENTS



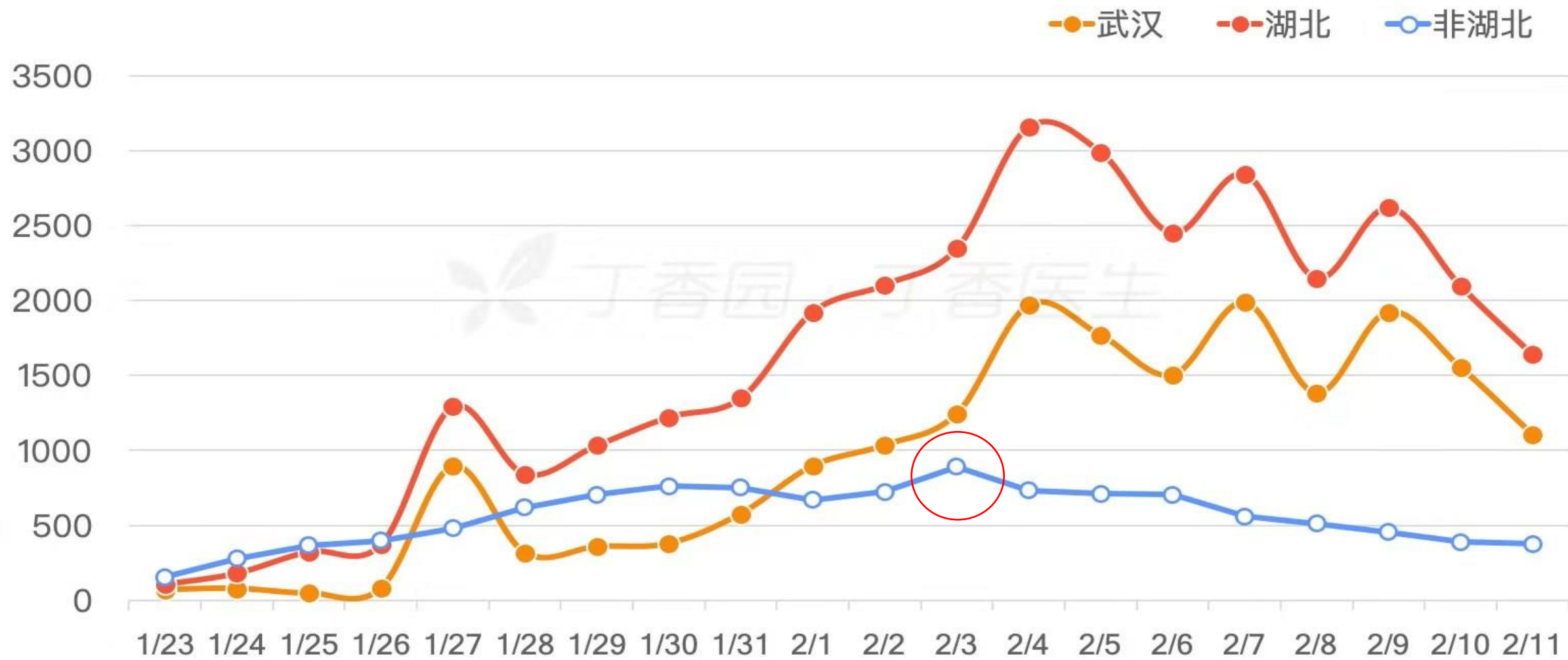
01

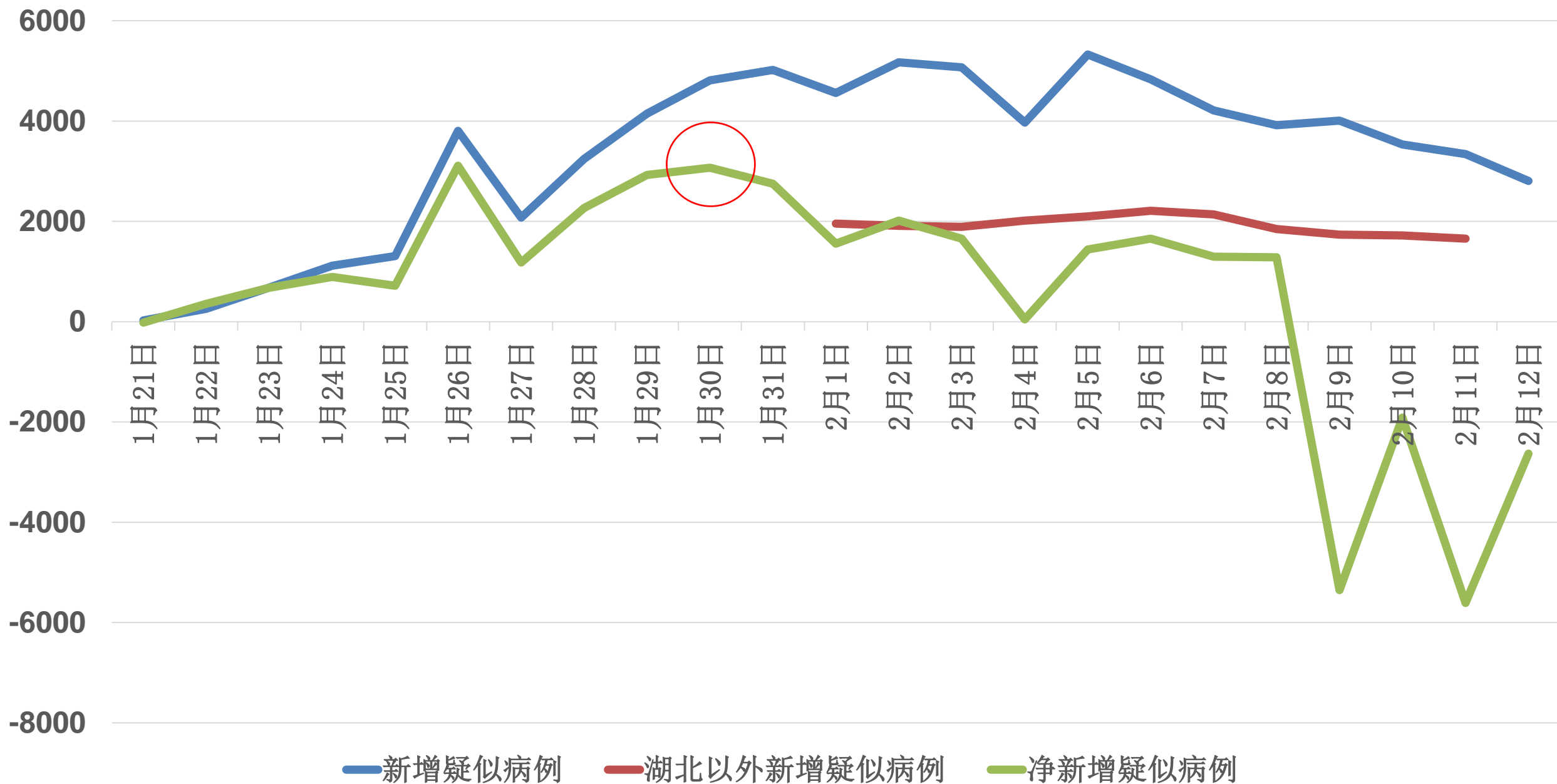
疫情数据观察

工业品 (文华指数 7193) 日线



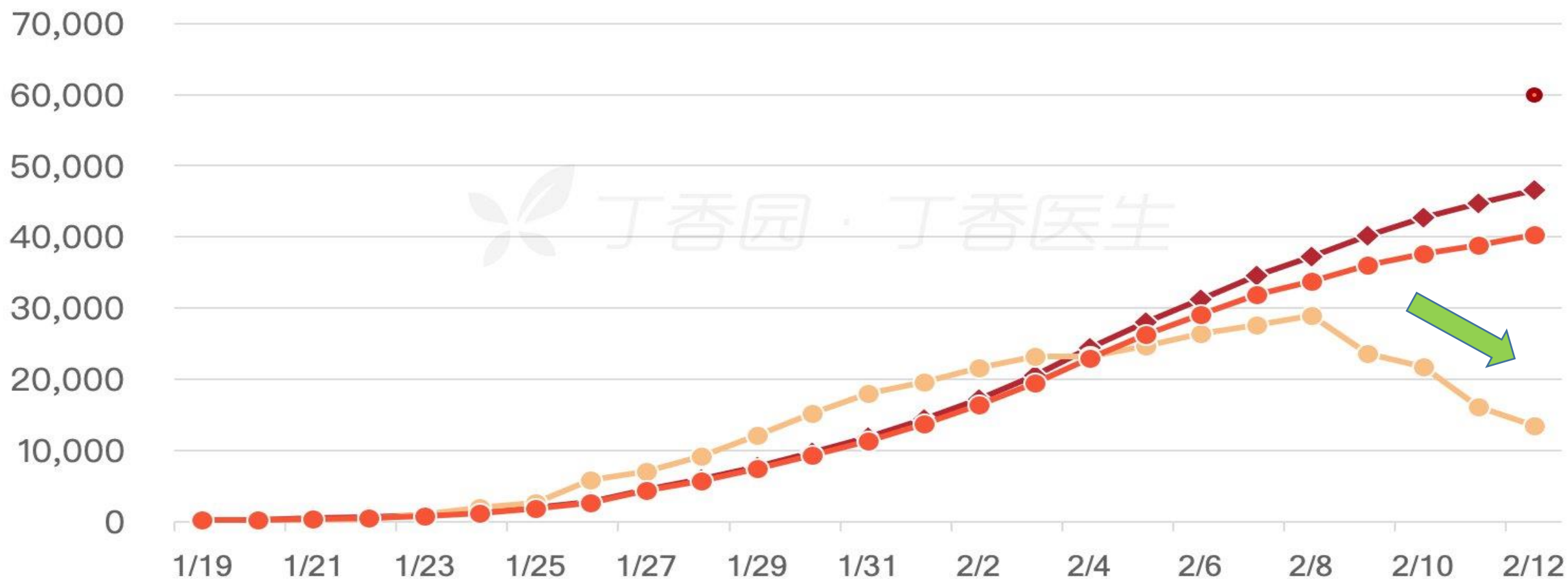
疫情新增确诊病例趋势图



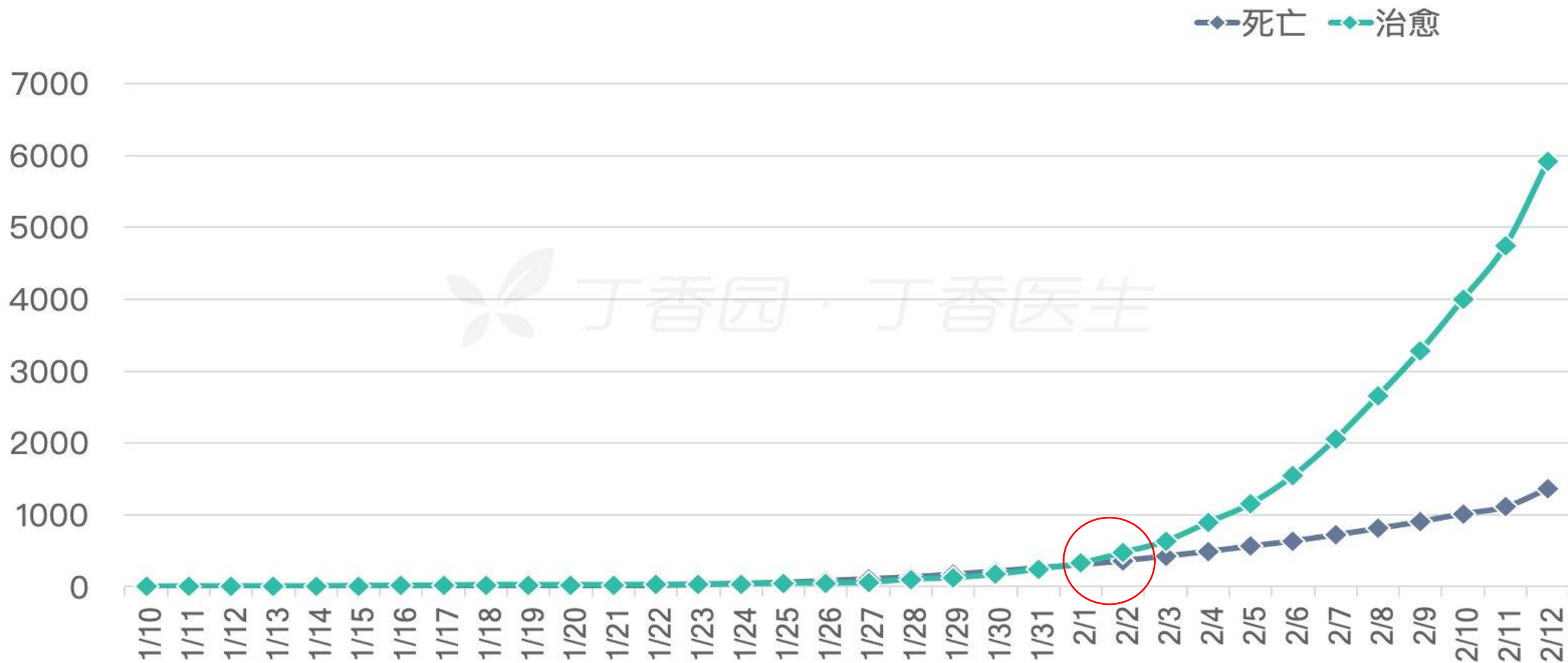


全国疫情疑似/确诊趋势图

◆ 累计确诊（不含临床诊断） ● 现存疑似 ● 现存确诊（不含临床诊断） ● 累计确诊



全国疫情死亡/治愈病例趋势图



- ◆ 风控是期货市场生存的第一要务。
- ◆ 突发事件影响往往在初期被低估，过程中被高估，市场情绪左右摇摆。
- ◆ 他们的判断仍是基于事实和数据这两个基本维度，而他们参与的这场游戏却是在情绪的第三维和梦想的第四维上展开的。——巴尔尼·温克曼



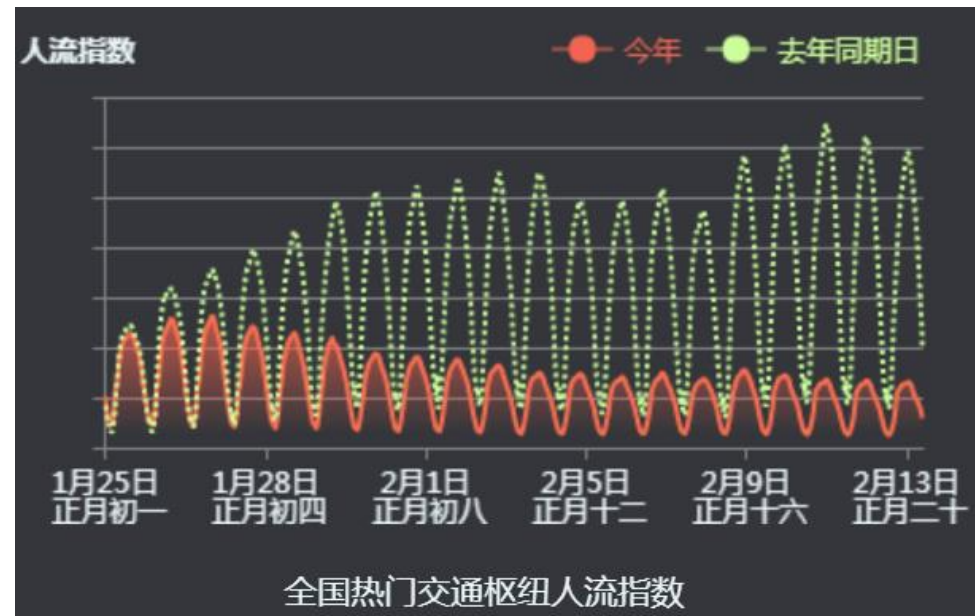
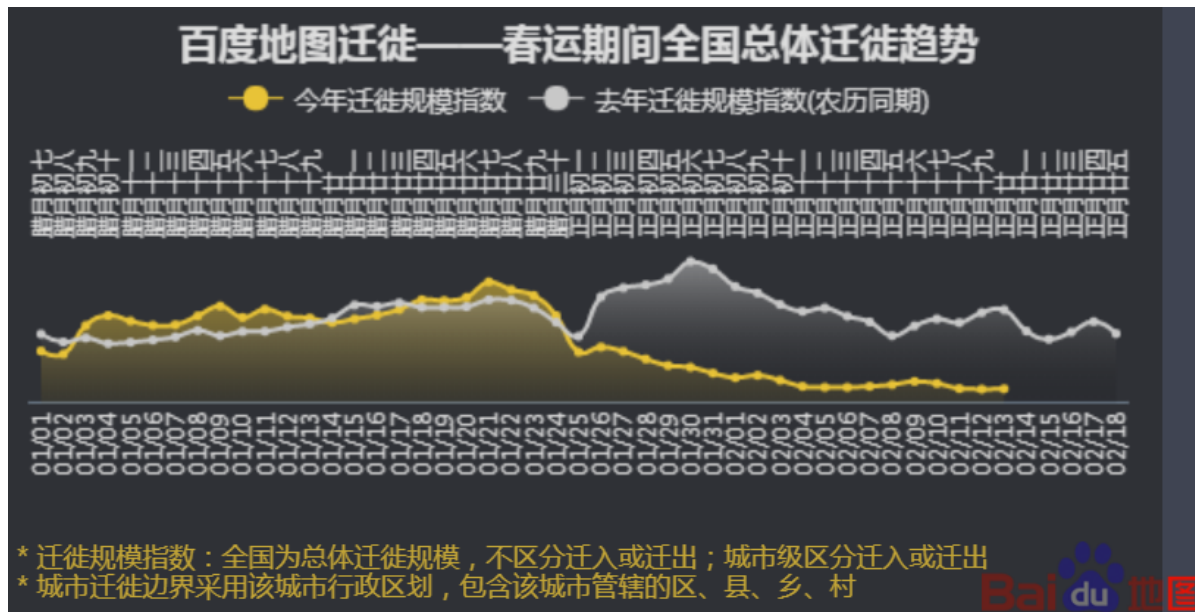
目录

ONTENTS

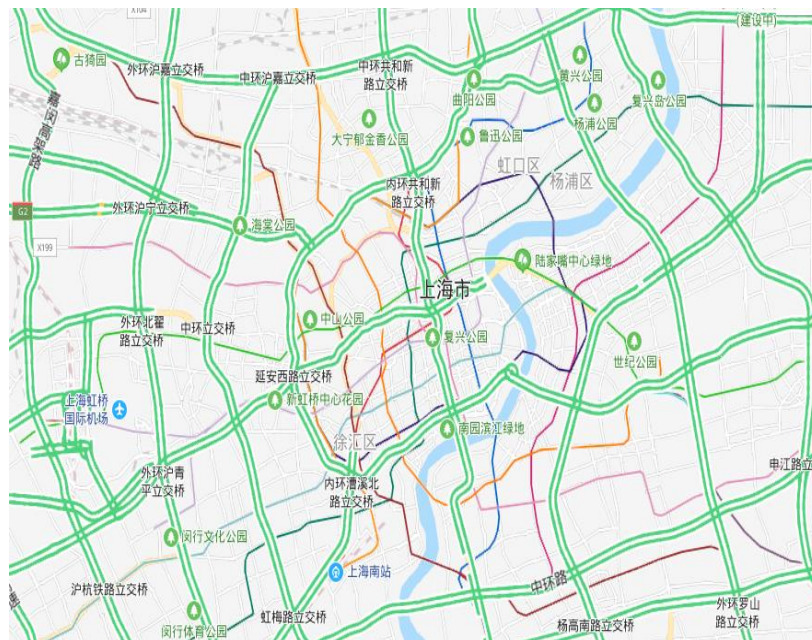
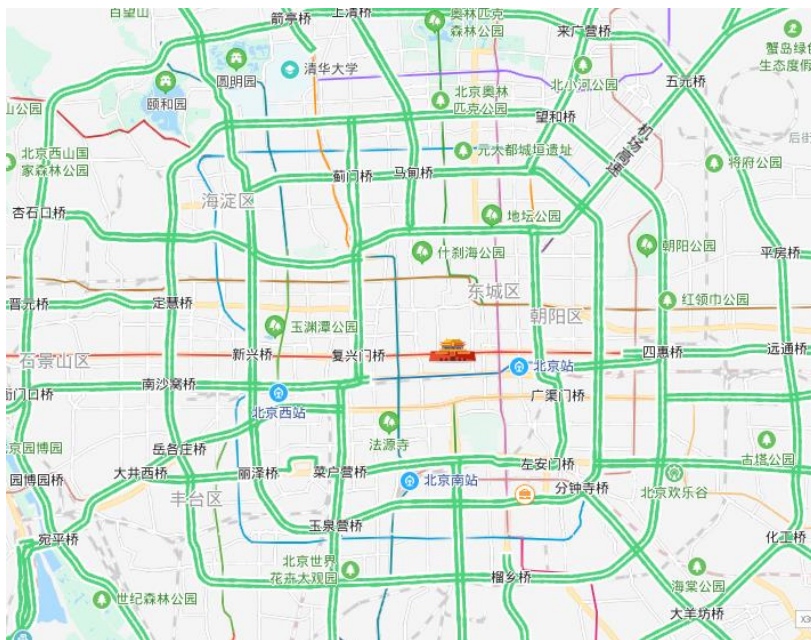


02

原油供需分析与展望



- ◆ 春运前三十四日（1月10日-2月12日），全国铁路、道路、水路、民航共累计发送旅客14.02亿人次，比去年同期下降45.5%。
- ◆ 2020年1月25日（正月初一）至2020年2月13日（正月二十），热门交通枢纽人流指数是去年同期的37.4%。



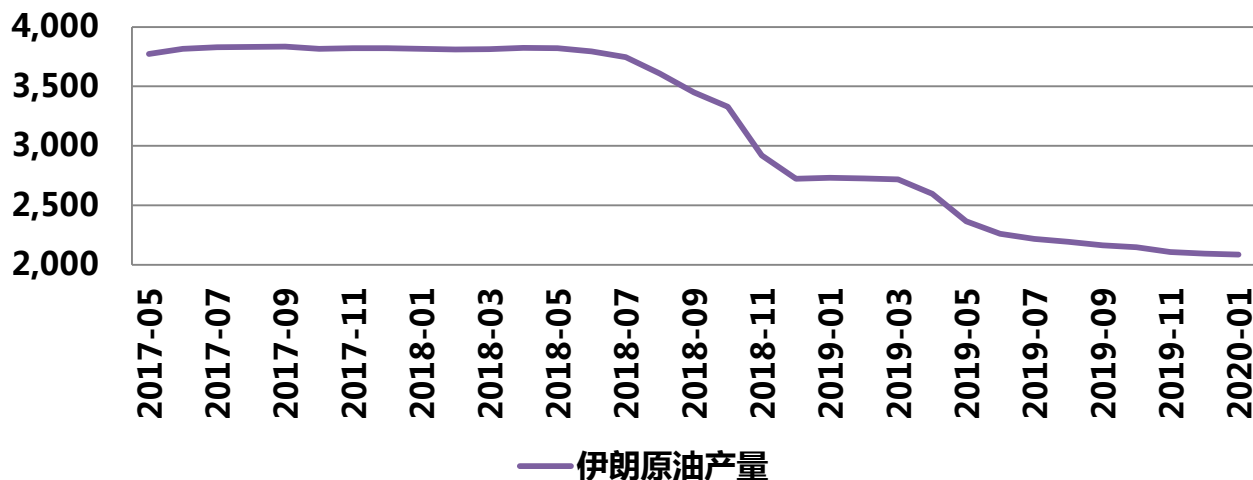
- ◆ 超大城市市内交通完全不存在拥堵，结合人流迁徙数据，显示目前企业复工仍有限，同时远成办公兴起。
- ◆ 发电耗煤量基本仍处于假期低位水平，从侧面印证复工有限。
- ◆ 有分析预计疫情将对全球GDP造成0.44%的负面影响。

- ◆ 据悉中石油计划将本月的原油加工量较原计划削减 32 万桶/日，因新冠肺炎疫情冲击了燃料需求。中石油 3 月份原油加工量削减幅度将增至 37.7 万桶/日。
- ◆ 上周，作为亚洲最大炼油企业的中石化计划在 2 月份削减炼油厂原油加工量约 60 万桶/日，这是 10 多年来的最大降幅。
- ◆ 与此同时，中国山东的独立炼油商已将产量削减至产能的一半以下。
- ◆ 疫情对经济活动的影响是暂时性的，并且政府往往会加大逆周期调节力度，以缓解其对经济增长及企业部门的冲击。

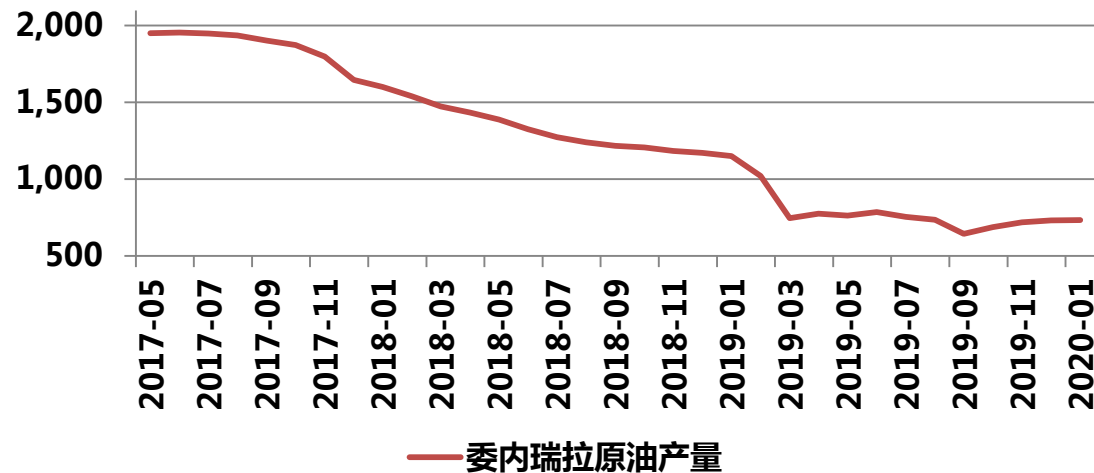
- ◆ EA 预估一季度成品油消费同比减少 20 万桶/日，而此前预期增长 50 万桶/日，下修幅度高达 70 万桶/日。
- ◆ IEA 将 2020 年石油需求增长预期下调 36.5 万桶/日至82.5万桶/日。
- ◆ EIA 将 2020 年石油需求增长预期下调 38 万桶/日至102万桶/日。
- ◆ OPEC 将 2020 年石油需求增长预期下调 23万桶/日至99万桶/日。

| 单位：千桶/日 | | 1月产量 | 减产基准 | 原减产配额 | 原产量目标 | 新减产配额 | 新产量目标 | 总减产配额 |
|----------------------|-------|-------------|-------|--------------|-------|-------------|-------|--------------|
| 核心减产国 | 沙特 | 9733 | 10633 | -322 | 10311 | -167 | 10144 | -489 |
| | 阿联酋 | 3034 | 3168 | -96 | 3072 | -60 | 3012 | -156 |
| | 科威特 | 2665 | 2809 | -85 | 2724 | -55 | 2669 | -140 |
| OPEC其他 参与限产国 家 | 厄瓜多尔 | 537 | 524 | -16 | 508 | / | / | -16 |
| | 阿尔及利亚 | 1012 | 1057 | -32 | 1025 | -12 | 1013 | -44 |
| | 加蓬 | 196 | 187 | -6 | 181 | -2 | 179 | -8 |
| | 安哥拉 | 1374 | 1528 | -47 | 1481 | 0 | 1481 | -47 |
| | 尼日利亚 | 1776 | 1721 | 53 | 1774 | -21 | 1753 | -74 |
| | 赤道几内亚 | 124 | 127 | -4 | 123 | -1 | 122 | -5 |
| | 刚果 | 293 | 325 | -10 | 315 | -4 | 311 | -14 |
| | 伊拉克 | 4501 | 4653 | -141 | 4512 | -50 | 4462 | -191 |
| | 利比亚 | 796 | 1118 | / | / | / | / | / |
| 免除限产国 | 伊朗 | 2086 | 3330 | / | / | / | / | / |
| | 委内瑞拉 | 733 | 1206 | / | / | / | / | / |
| OPEC参与限 产国家 | | 25245 | 26732 | -812 | 26026 | -372 | 25146 | -1184 |
| 非OPEC | | | 16793 | -383 | 16716 | -131 | 16585 | -514 |
| OPEC+ | | | 43525 | -1195 | 42742 | -503 | 41731 | -1698 |

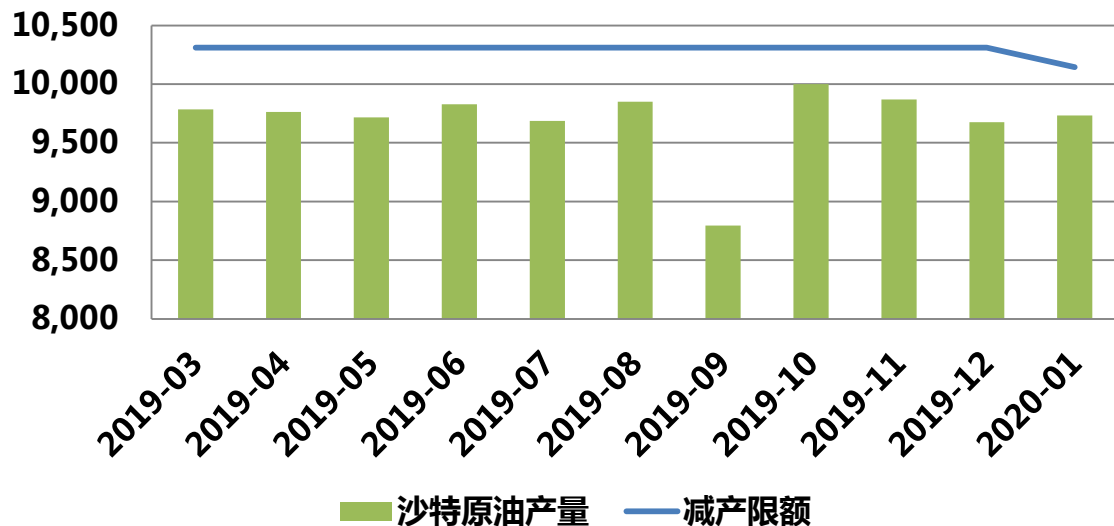
伊朗原油产量



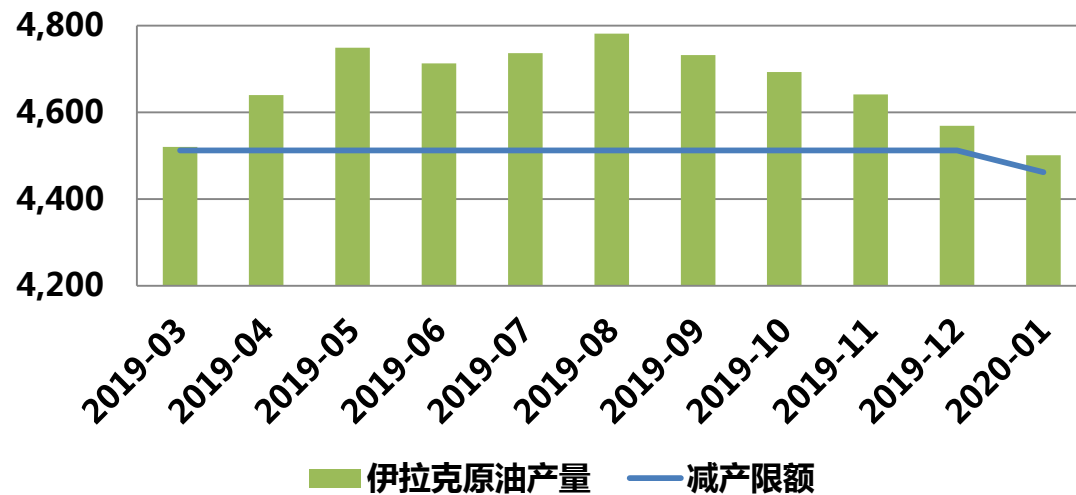
委内瑞拉原油产量



沙特原油产量



伊拉克原油产量



- ◆ 4-6日OPEC+联合技术委员会召开紧急会议，会议临时有2天延至3天，最终给出了额外减产60万桶/日至6月底的提议。提议将不会提前讨论，将由OPEC+石油部长在3月5日至6日做出最终决定。
- ◆ 沙特及其他各国均支持进一步额外减产，但俄罗斯倾向于延长现有减产。
- ◆ 此前的数次减产决议前，俄罗斯多数情况下都会表达某种程度的反对意见，但最终会议往往达成一致。
- ◆ 不减产价格走弱，减产失去份额，数次减产后已愈发困难。



- ◆ 1月3日凌晨，三枚火箭弹落在伊拉克首都巴格达国际机场附近，造成至少8人死亡。伊朗“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱曼尼在袭击中丧生。

- ◆需求端今年是炼厂投产大年，并且贸易局势阶段性好转。但疫情打断了经济复苏节奏，阶段性原油成品油累库不可避免，原油绝对价格及期限价差结构有所体现。关注复工后疫情反复情况，以及政府对经济刺激政策。注意情绪冲击对价格的影响。
- ◆供应端来看，油价再度回到低位，此前美国页岩油厂商削减资本开支，DUC井逐月下滑，未来产量增速潜力下降，原油产量预期或将不断调降；
- ◆OPEC+去年减产执行较好，沙特经济长期有待转型，沙特仍愿减产保价；基于需求端的阶段性削减，OPEC+3月仍很可能额外减产60万桶/日，关注俄罗斯态度是否转变。
- ◆美伊冲突年初引爆油价，中东地缘政治风险将居高不下。
- ◆综合而言我们认为短期关注OPEC+动向以及疫情发展，中长期关注中国经济恢复情况。



目录

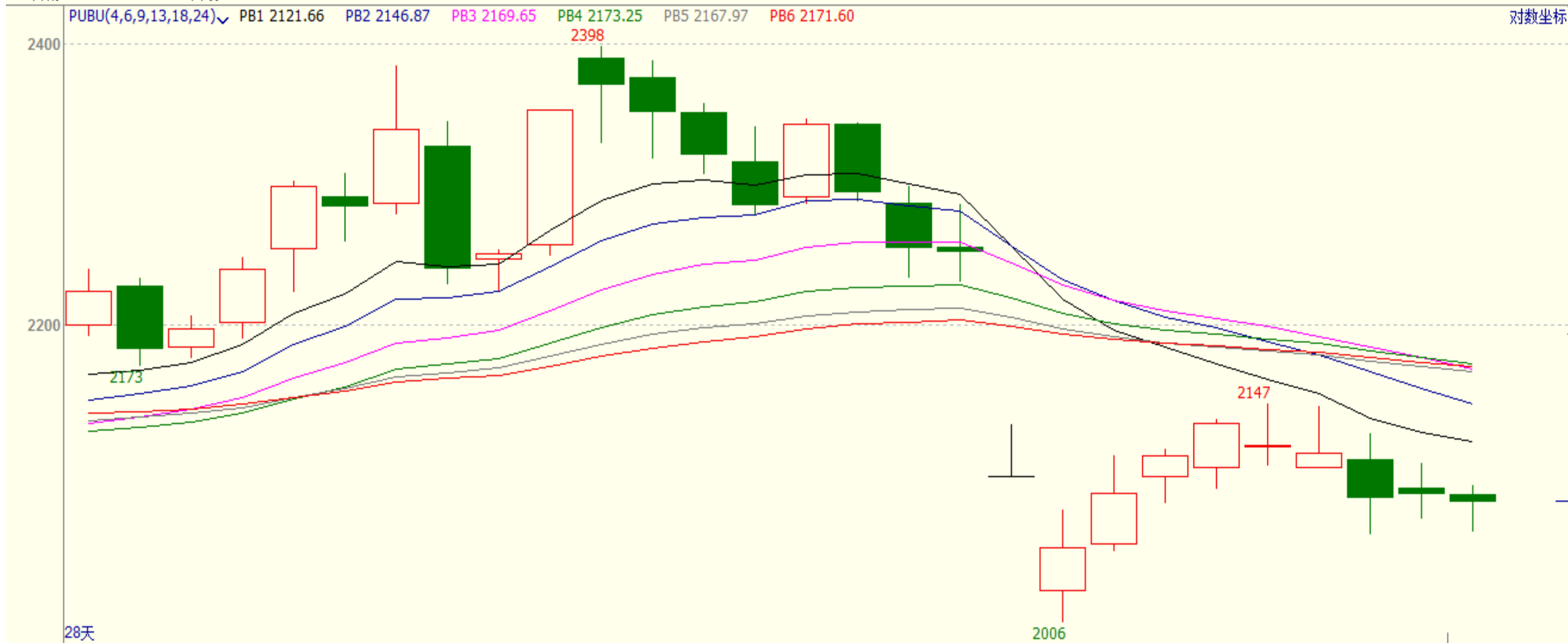
ONTENTS

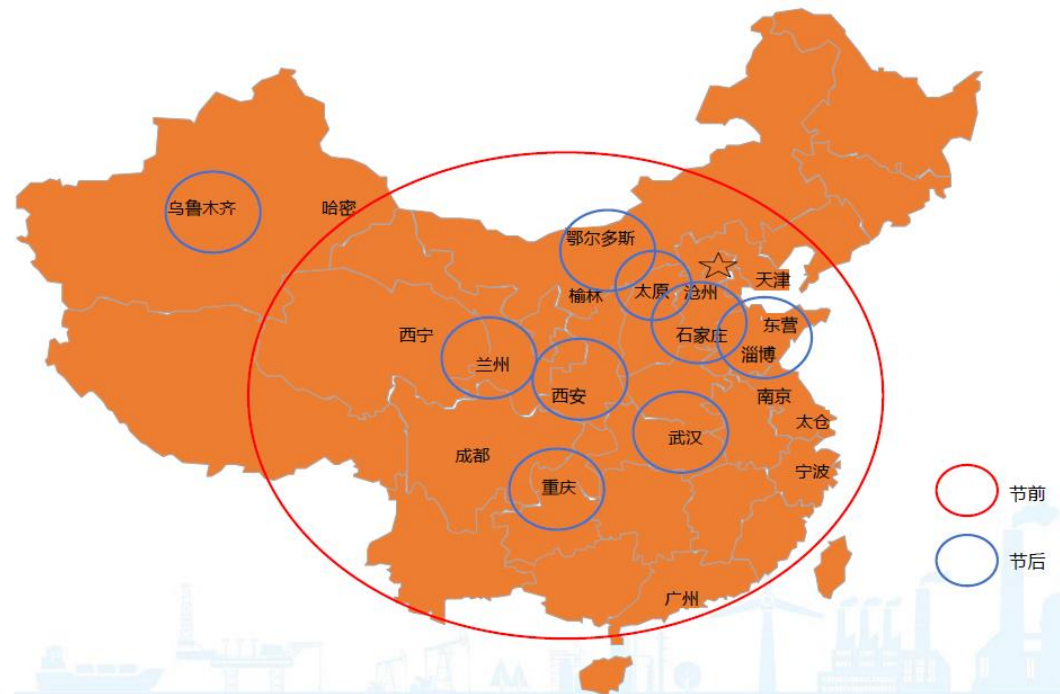
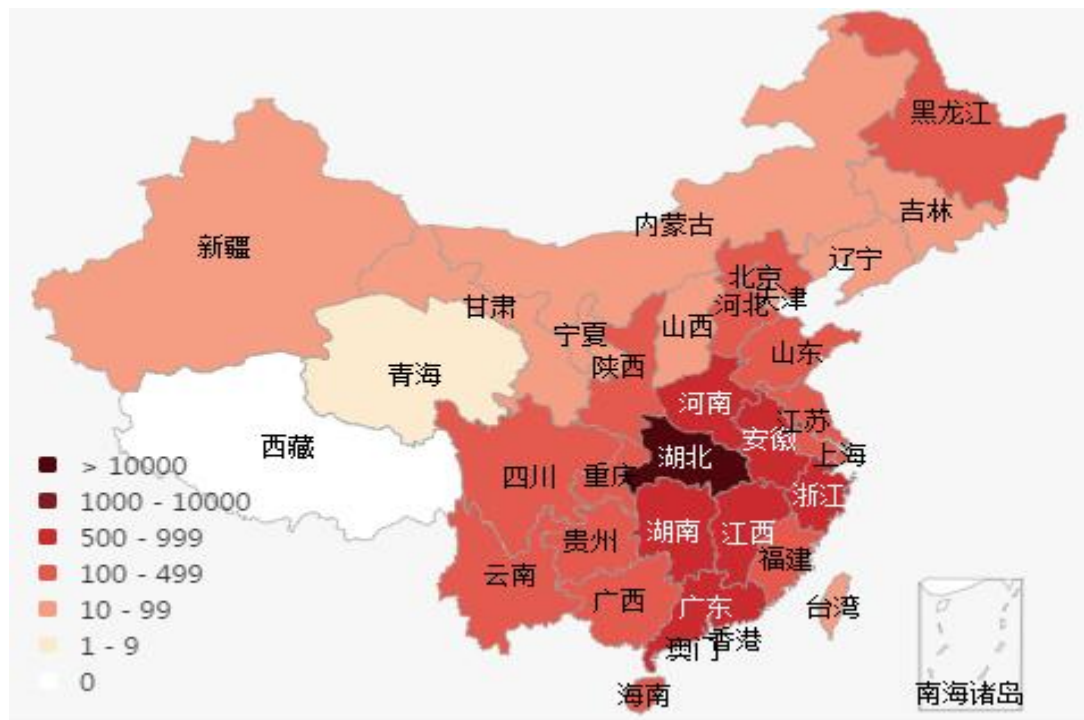


03

甲醇供需分析与展望

郑醇2005 (CZCE MA005) 日线



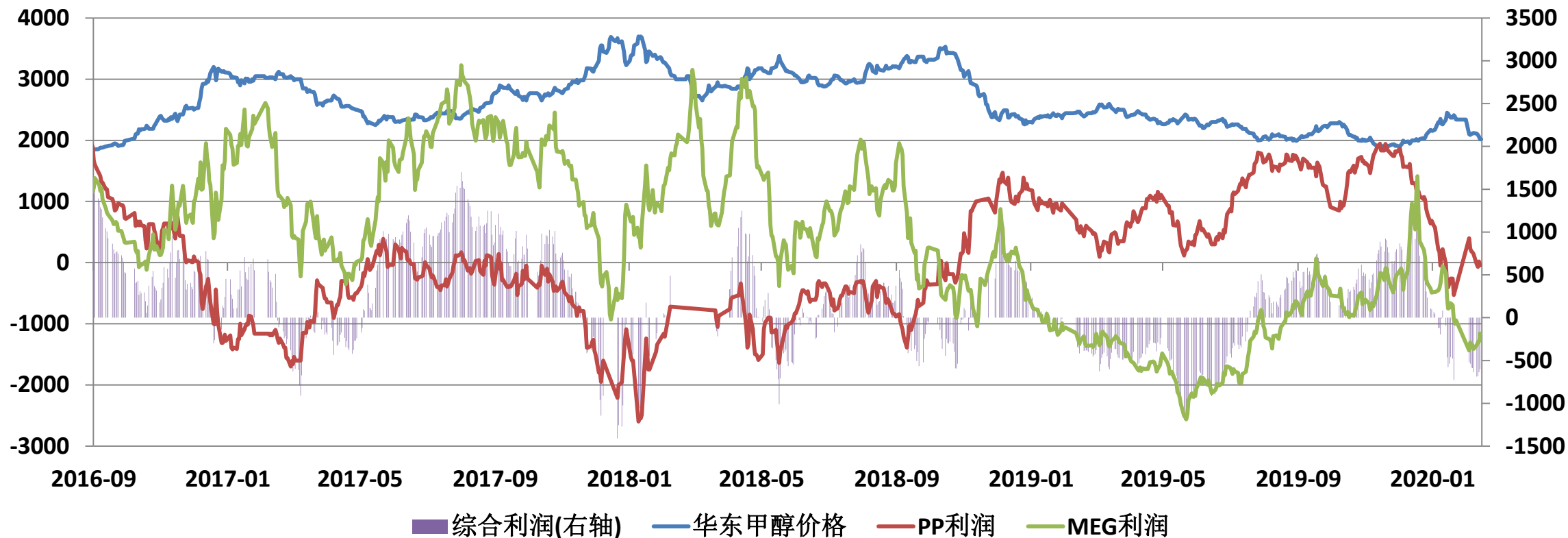


◆ 受疫情影响目前几乎很难实现跨省运输，个别省内运输为主，销售半径缩减明显。

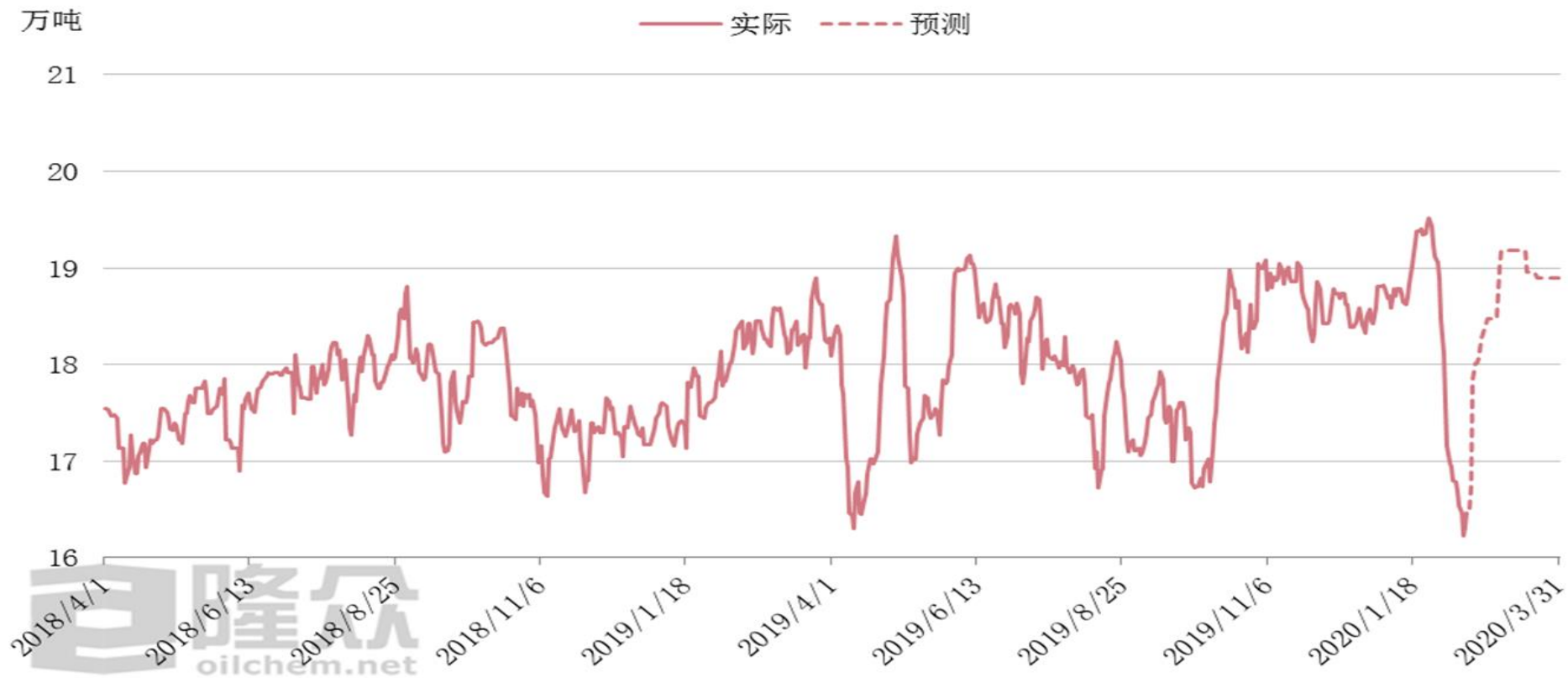
- ◆ 目前复工仍缓慢，从外地回工作城市需隔离观察7-14天、工厂复工需要口罩储备及消毒设施、汽运运力等待恢复等条件制约。
- ◆ 广东、浙江等甲醇及其主要下游PE/PP主销区疫情较为严重。无锡、杭州等城市延迟至2月底复工。广东开工塑料制品终端工厂的占比10%不到，并且塑料出现码头塞港情况。
- ◆ 山东2月底前具备条件的企业全部恢复正常生产，关注临沂实际复工情况，然而复工条件较为苛刻。

| | MTO/MTP | 甲醛 | 二甲醚 | MTBE | 醋酸 | 甲缩醛 | DMF |
|-----------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|
| 1月16日开工负荷 | 88.13% | 18.95% | 21.29% | 55.04% | 88.09% | 8.57% | 56.52% |
| 2月13日开工负荷 | 80.51% | 2.34% | 14.56% | 42.13% | 65.97% | 2.34% | 32.43% |
| 变化幅度 | -7.62% | -16.61% | -6.73% | -12.91% | -22.12% | -6.23% | -24.09% |

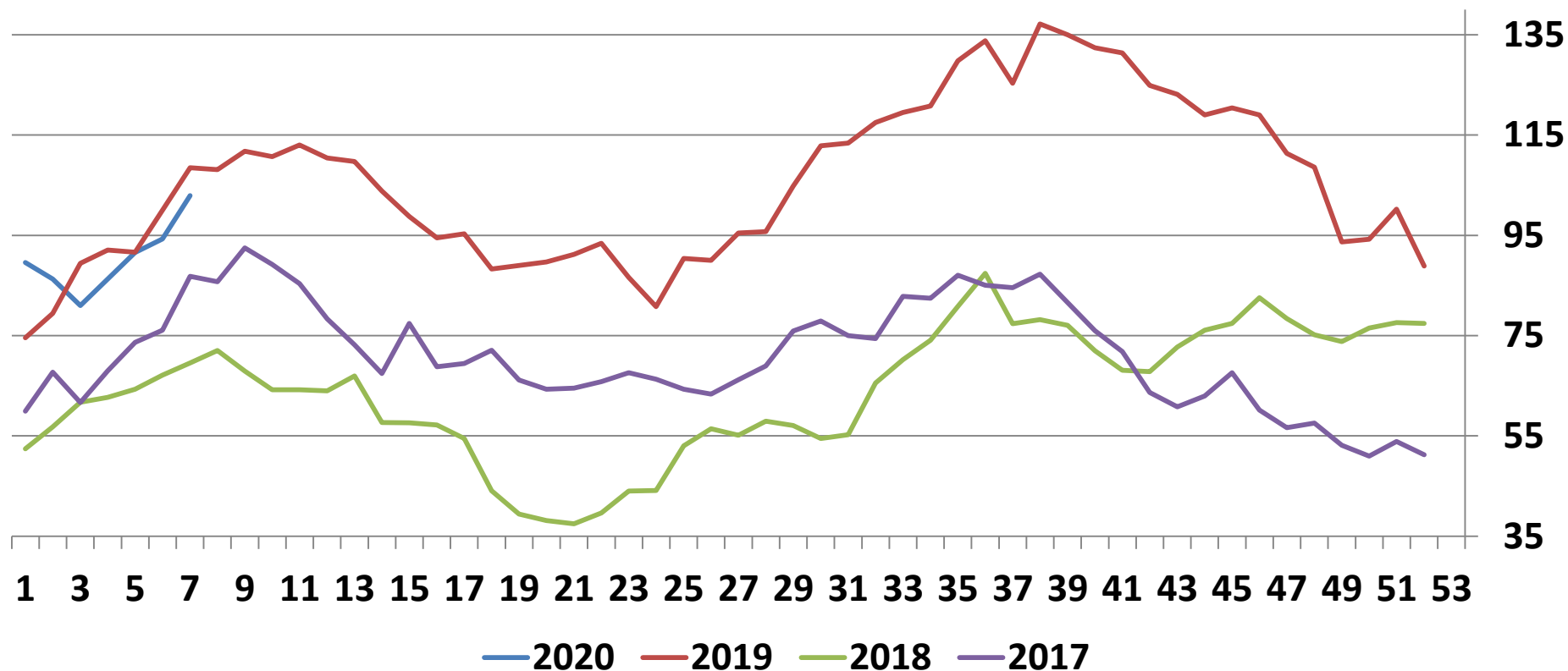
- ◆ 宁夏宝丰、久泰能源、青海盐湖、阳煤恒通、联泓新材料、蒲城清洁、中原石化、南京诚志等主要外采甲醇MTO企业降低负荷。
- ◆ 板材等劳动密集型行业迟迟无法开工，甲醛负荷几乎将至零。



◆今年 MTO 春检计划也较多，南京诚志、阳煤恒通、宁波富德2 月有检修计划；浙江兴兴计划 3 月下旬停车检修 30-40 日。下游 PE/PP 价格维持低位，使得外采 MTO 利润明显压缩，这或导致下游 MTO 企业检修意愿更强。



◆ 煤矿复工延后且煤炭外运运力有限，物流瓶颈导致厂库库存大幅累积憋库，下游负荷降低。以上原因造成节后上游煤制甲醇、焦炉气制甲醇被动减负。



- ◆ 整体来看沿海地区甲醇库存继续增长至102.9万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在36.7万吨。2月14日至3月1日中国甲醇进口船货到港量在37.89万-38万吨附近。由于外盘检修恢复，3月到港预计显著增加。

| 装置 | 原料 | 产能（万吨） | 投产时间 |
|------------|-----|--------|-----------|
| 兖矿榆林能化二期 | 煤 | 70 | 2020年 Q1 |
| 河南心连心 | 煤 | 15 | 2020年 Q1 |
| 山东瑞星 | 煤 | 20 | 2020年 Q1 |
| 河南延化 | 煤 | 30 | 2020年 Q1 |
| 陕西延长中煤榆林能化 | 煤 | 180 | 2020年 Q2 |
| 宁夏宝丰二期 | 煤 | 220 | 2020年 4月 |
| 内蒙金诚泰 | 煤 | 30 | 2020年 下半年 |
| 安徽晋煤中能 | 煤 | 40 | 2020年 |
| 山西晋煤华昱 | 煤 | 30 | 2020年 |
| 山西永鑫 | 焦炉气 | 30 | 2020年 |
| 山西宏源煤焦化 | 焦炉气 | 25 | 2020年 |
| 合计 | | 690 | |

| 国家 | 装置 | 产能（万吨） | 投产时间 |
|----------------|-----------|----------------|----------|
| 伊朗 | Kaveh | 230 | 2019年3月 |
| 伊朗 | Bushehr | 165 | 2019年11月 |
| 2019年合计 | | 395 | |
| 伊朗 | Kimiaya | 165 | 2020年Q1 |
| 特立尼达和多巴哥 | Caribbean | 100 | 2020 Q1 |
| 伊朗 | Sabalan | 165 | 2020年9月 |
| 美国 | 山东玉皇 | 170 | 2020年底 |
| 2020年合计 | | 265+335 | |

◆ 2020年国内潜在新增甲醇装置690万吨，其中内蒙荣信二期90万吨装置、兖矿榆林二期70万吨装置已投产，未来将逐步提升负荷。未来国内装置供应充分，宁夏宝丰二期220万吨装置计划在二季度投放，届时内陆地区供需压力将显著放大。

◆ 需求端鲁西化工、常州富德为一季度重点关注对象。

- ◆疫情短期对供需两端均造成较大影响，但考虑厂库、港口库存均处于累积状态，影响偏空。
- ◆甲醇自身供需来看，2020年国内外投产上半年压力较大，或将反复测试企业成本线，关注利润较差情况下能否刺激额外检修。进口量仍将保持高位，港口库存难以去化。
- ◆需求端外采MTO投产装置有限，其他下游影响程度有限。整体供需或较今年更为宽松。
- ◆目前绝对价格偏低，但供需难言乐观，逢高择机套保，并关注套期套利反套机会。



国元期货
GUOYUAN FUTURES



谢谢观赏

团结、敬业、求实、创新

Solidarity, Professionalism, Factualism, Innovation

