

# 甲醇二季度报：能源冲击、疫情扰动，多因素博弈甲醇价格

产业投研部

胡欣 Z0012133

TEL:13512440327

# FIRST FUTURES



一诺千金·德厚载富

## CONTENTS

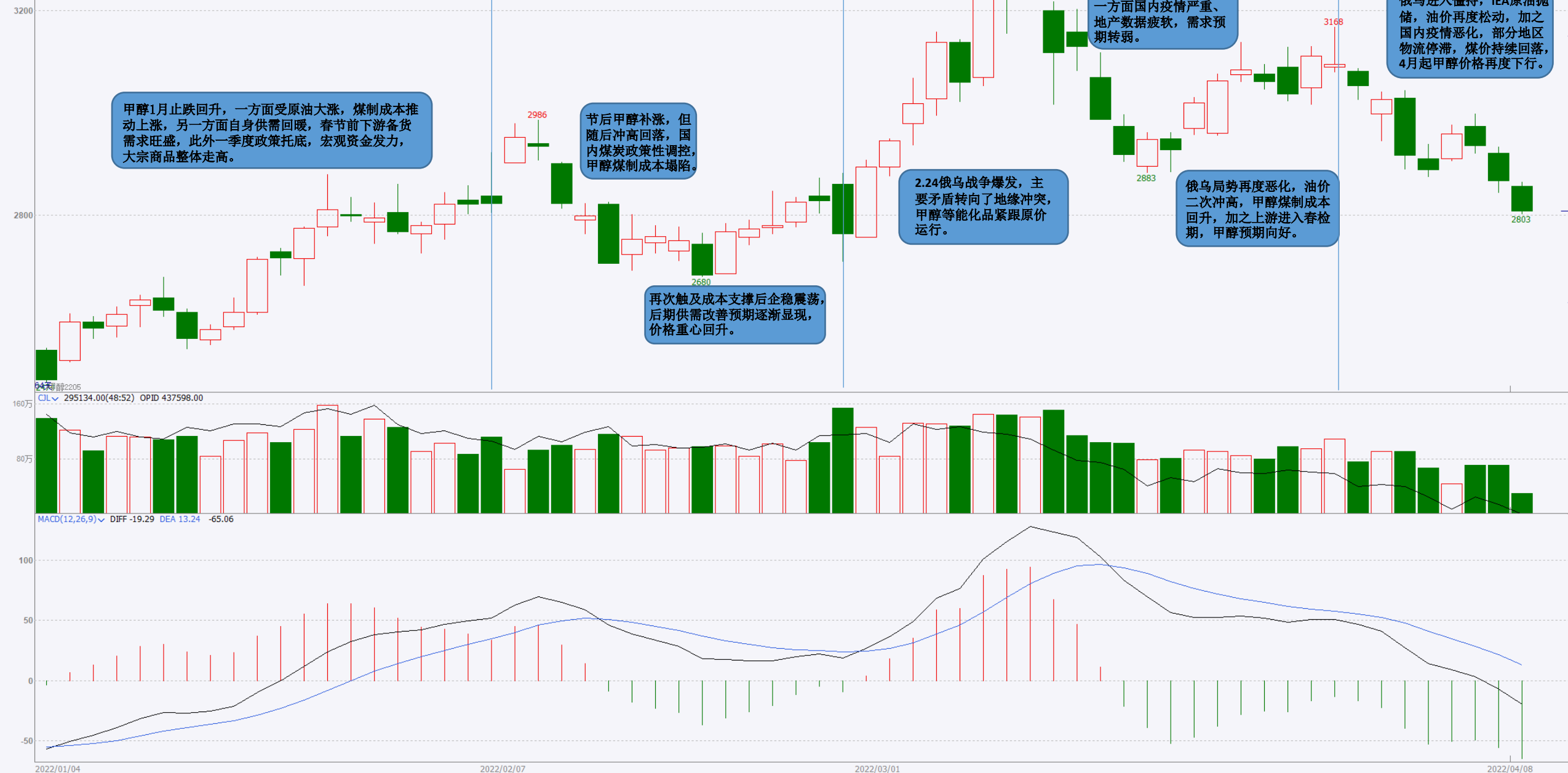
- 一、甲醇市场行情回顾
- 二、供需现状及平衡表
- 三、估值分析及后市展望



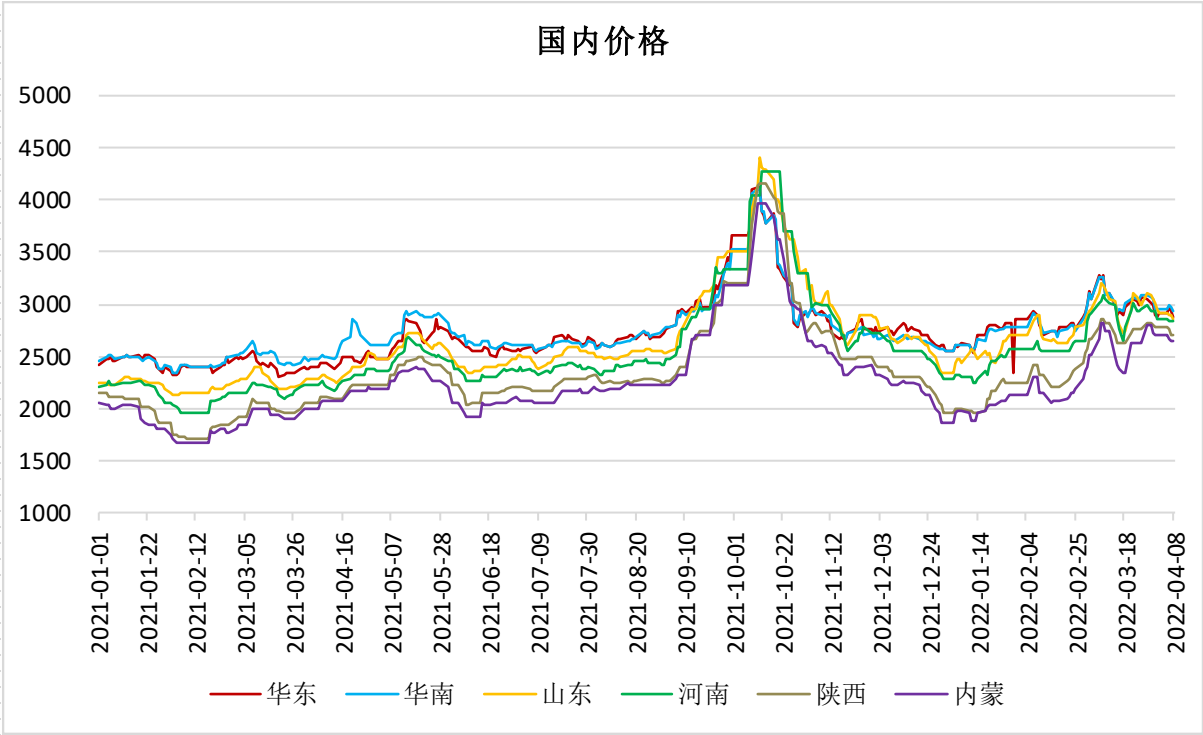
# PART 1

## 甲醇市场行情回顾

# 2022年以来甲醇期货主要矛盾不断变化



# 国内价格：一季度整体震荡上行

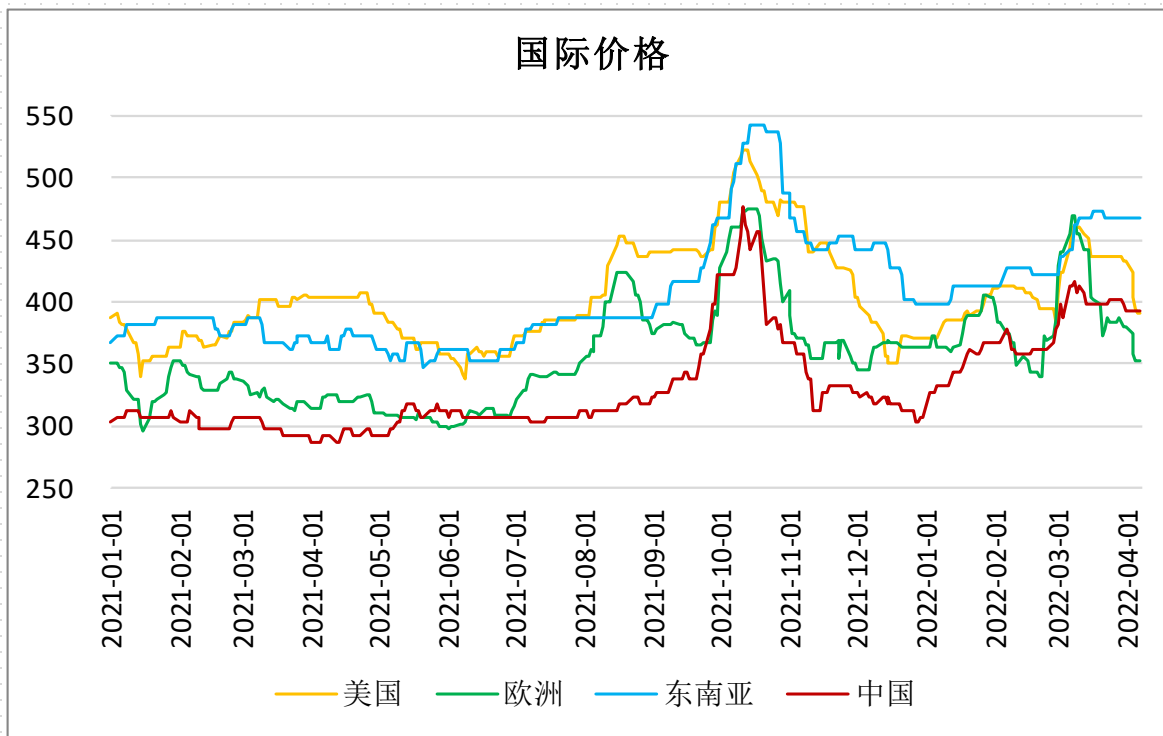


- 沿海价格涨幅不及内地价格。
- 甲醇绝对价格均在历史偏高水平。
- 近期国内价格开始走弱。

	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
国内现货	华东	元/吨	2875	2940	2885	3115	2630	2430	-65	-10	-240	245	445	75%
	华南	元/吨	2925	2970	2945	3100	2605	2495	-45	-20	-175	320	430	77%
	鲁南	元/吨	2850	2900	2950	3050	2445	2300	-50	-100	-200	405	550	87%
	河南	元/吨	2835	2835	2860	3020	2310	2200	0	-25	-185	525	635	88%
	西南	元/吨	2915	2925	3015	3240	2450	2430	-10	-100	-325	465	485	93%
	陕西	元/吨	2700	2700	2790	2810	2000	2105	0	-90	-110	700	595	91%
	内蒙	元/吨	2640	2640	2710	2735	1975	2070	0	-70	-95	665	570	92%



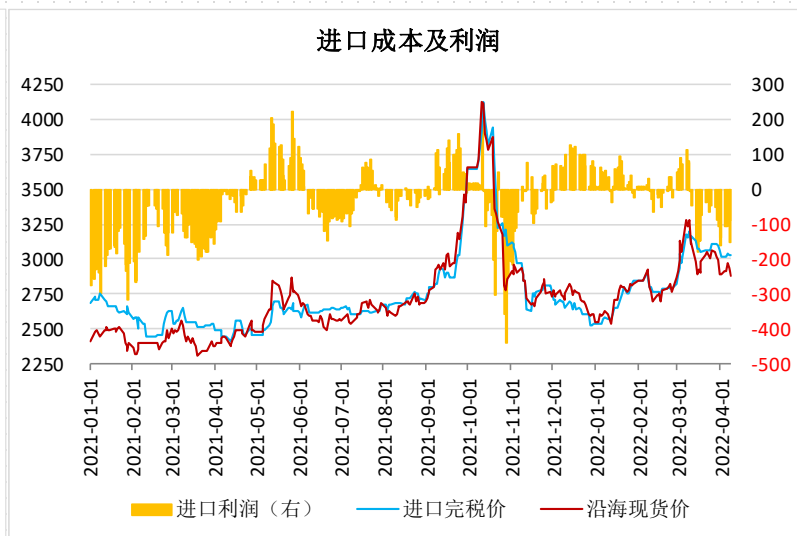
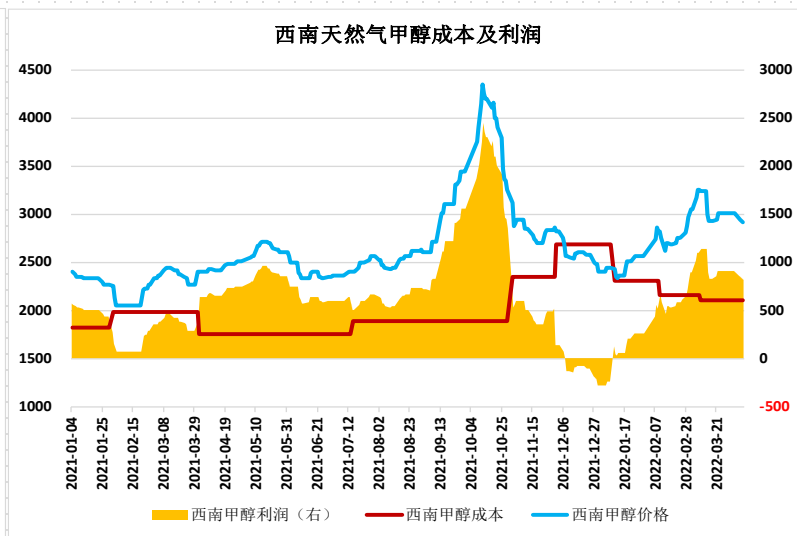
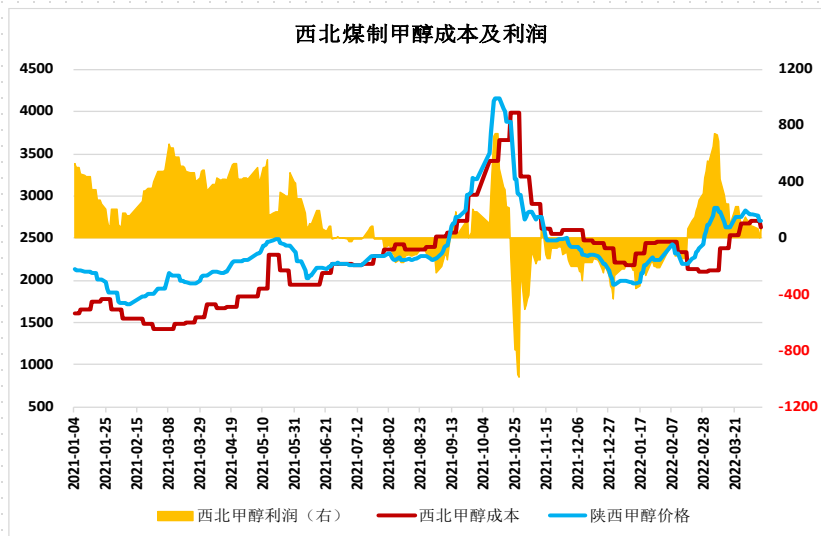
# 国际价格：一季度亚洲价格显著上涨，美国小幅上涨，欧洲冲高回落



- 中国及东南亚价格一季度整体呈现阶梯式上行走势，近期中国价格略有走弱。
- 2月下旬俄乌战争爆发，全球甲醇价格大涨，但进入3月中旬后，欧美价格开始高位回落。
- 目前欧亚甲醇价格仍处于偏高水平，美国价格中等略偏上。
- 由于欧洲天然气对外依存度高达90%，俄天然气约占30%；欧洲甲醇对外依存度超过50%，俄甲醇占比接近20%；后期关注俄欧博弈情况。

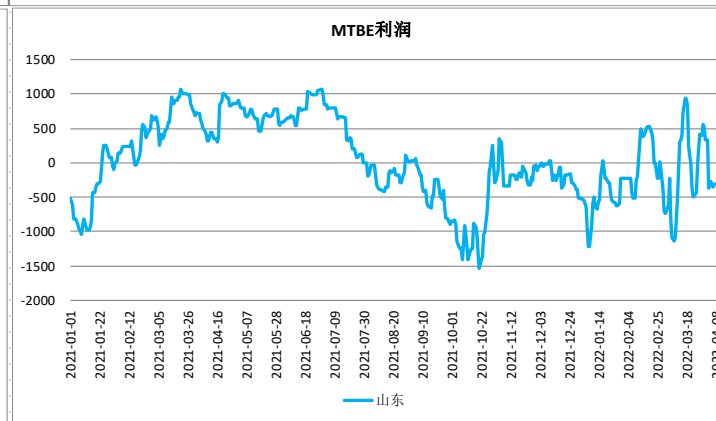
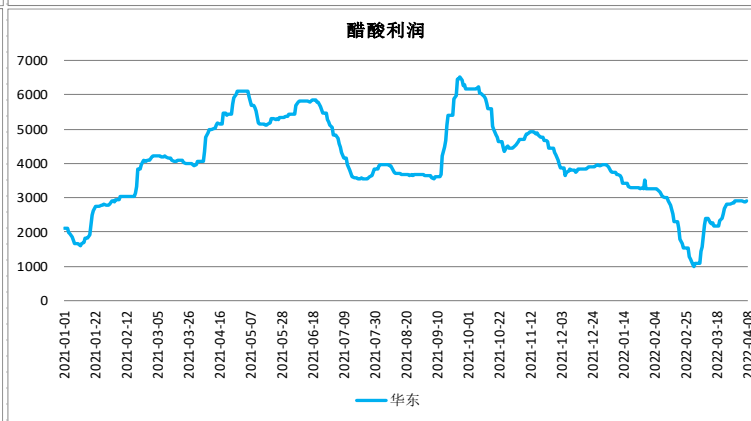
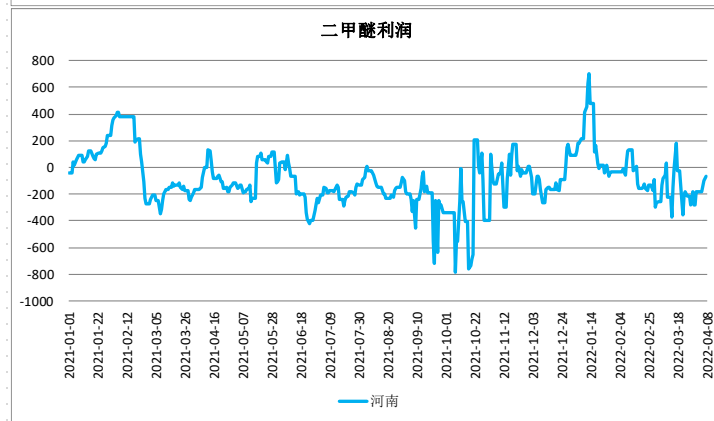
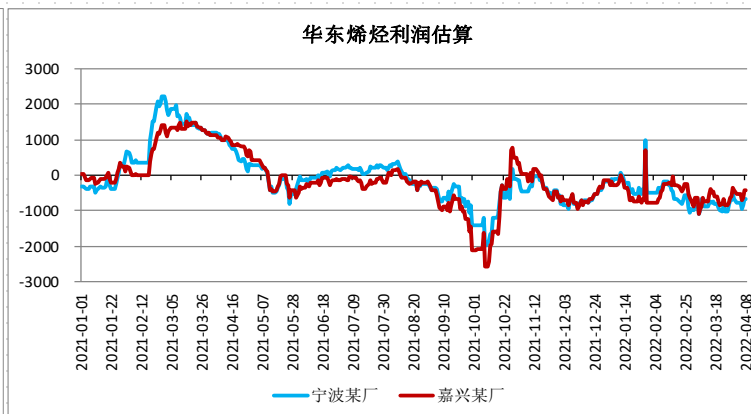
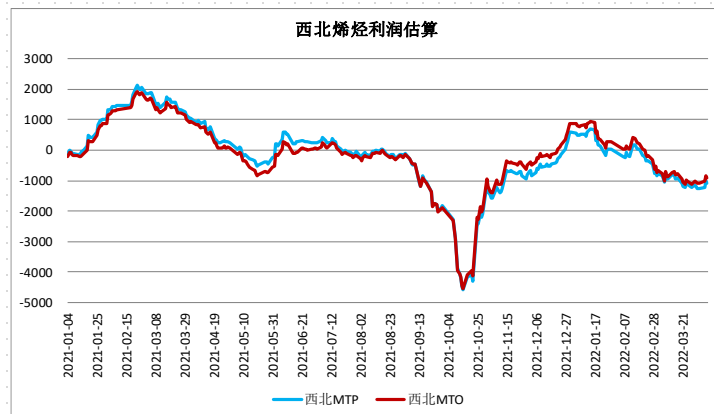
	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
国际现货	FOB美国	美元/吨	390.41	390.41	433.88	460.64	371.18	402.95	0.00	-43.47	-70.22	19.23	-12.54	63%
	FOB鹿特丹	欧元/吨	353.00	353.00	380.00	455.00	364.00	325.00	0.00	-27.00	-102.00	-11.00	28.00	80%
	CFR东南亚	美元/吨	467.50	467.50	467.50	467.50	397.50	362.50	0.00	0.00	0.00	70.00	105.00	94%
	CFR中国	美元/吨	392.50	392.50	392.50	412.50	332.50	292.50	0.00	0.00	-20.00	60.00	100.00	86%

# ▶ 一季度煤制及进口成本上升，气头成本阶梯回落；煤制利润上升，气头利润大增，进口利润下降



	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
上游成本	煤制成本	元/吨	2626	2701	2701	2389	2187	1675	-74	-74	238	439	951	98%
	气头成本	元/吨	2100	2100	2100	2100	2687	1757	0	0	0	-587	343	58%
	进口成本	元/吨	3028	3029	3022	3163	2577	2445	0	7	-135	452	584	81%
上游利润	煤制利润	元/吨	74	-1	89	422	-187	430	74	-16	-348	261	-356	7%
	气头利润	元/吨	815	825	915	1140	-237	673	-10	-100	-325	1052	142	89%
	进口利润	元/吨	-153	-89	-137	-48	53	-15	-65	-17	-105	-207	-139	13%

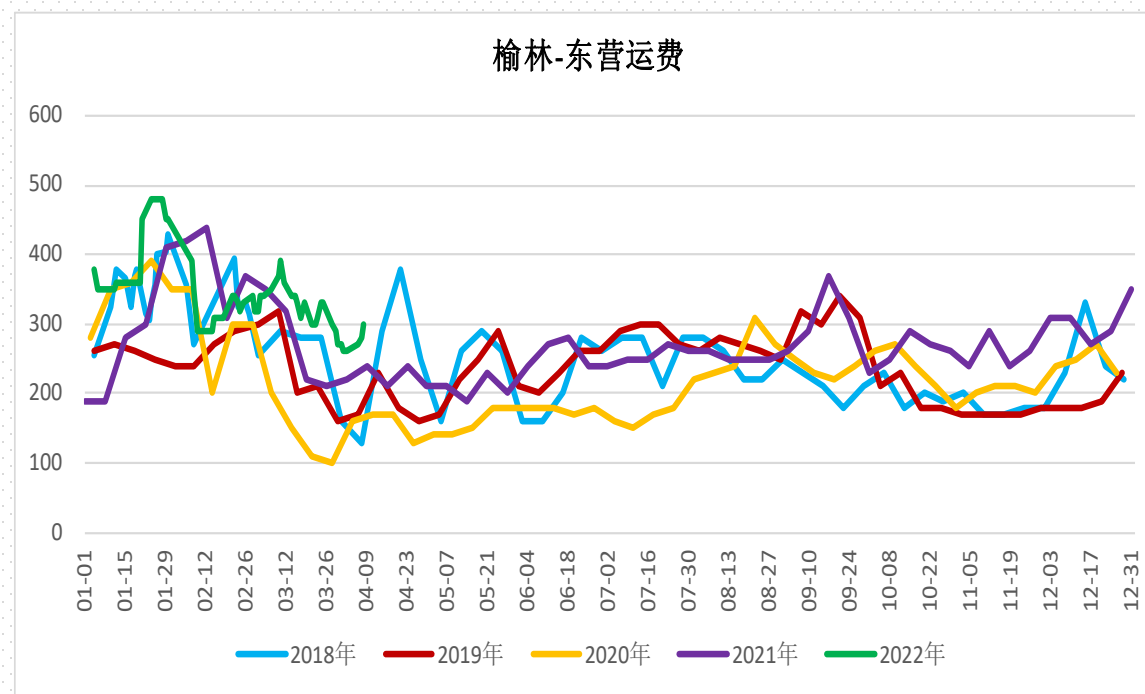
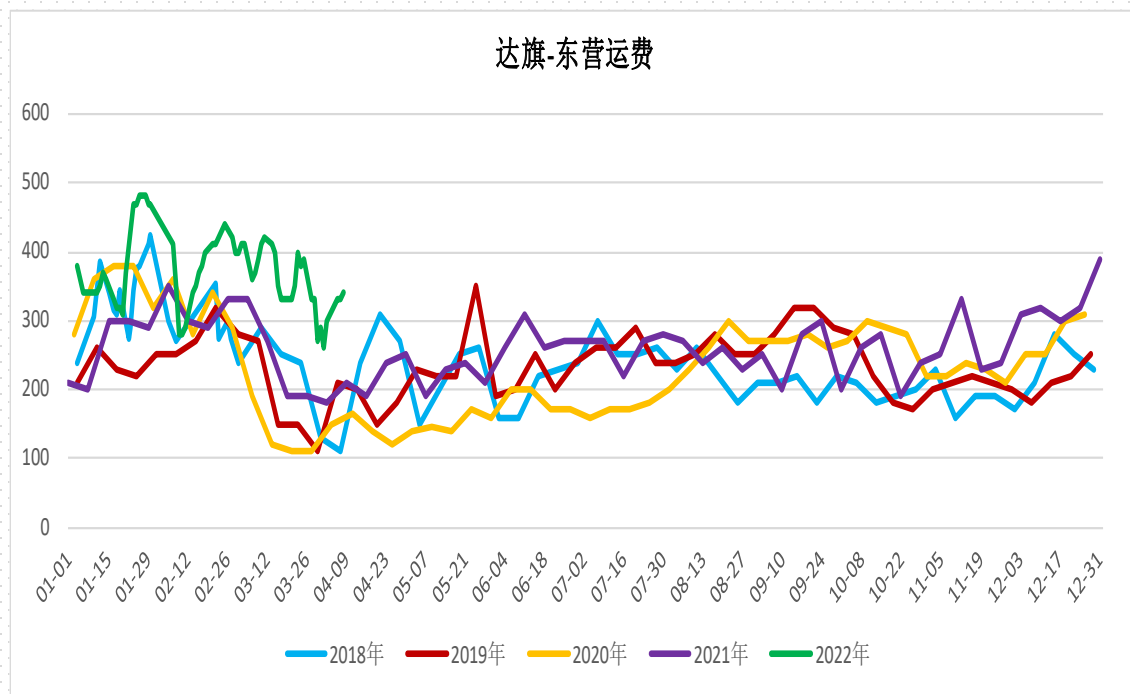
# 一季度除MTBE利润上升外，其他主要下游利润均下降，烯烃及醋酸下降最多



	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
下游利润	西北烯烃利润	元/吨	-1013	-931	-1183	-918	655	816	-81	170	-95	-1668	-1829	3%
	华东烯烃利润	元/吨	-557	-745	-536	-798	-192	994	188	-21	240	-365	-1552	4%
	甲醛利润	元/吨	28	6	-6	9	48	243	22	34	19	-20	-214	18%
	二甲醚利润	元/吨	-63	-83	-180	-220	215	0	20	118	158	-278	-63	43%
	醋酸利润	元/吨	2923	2887	2917	2393	3755	4988	35	5	530	-832	-2065	87%
	MTBE利润	元/吨	-297	-323	330	-815	-1213	319	25	-628	518	915	-617	9%

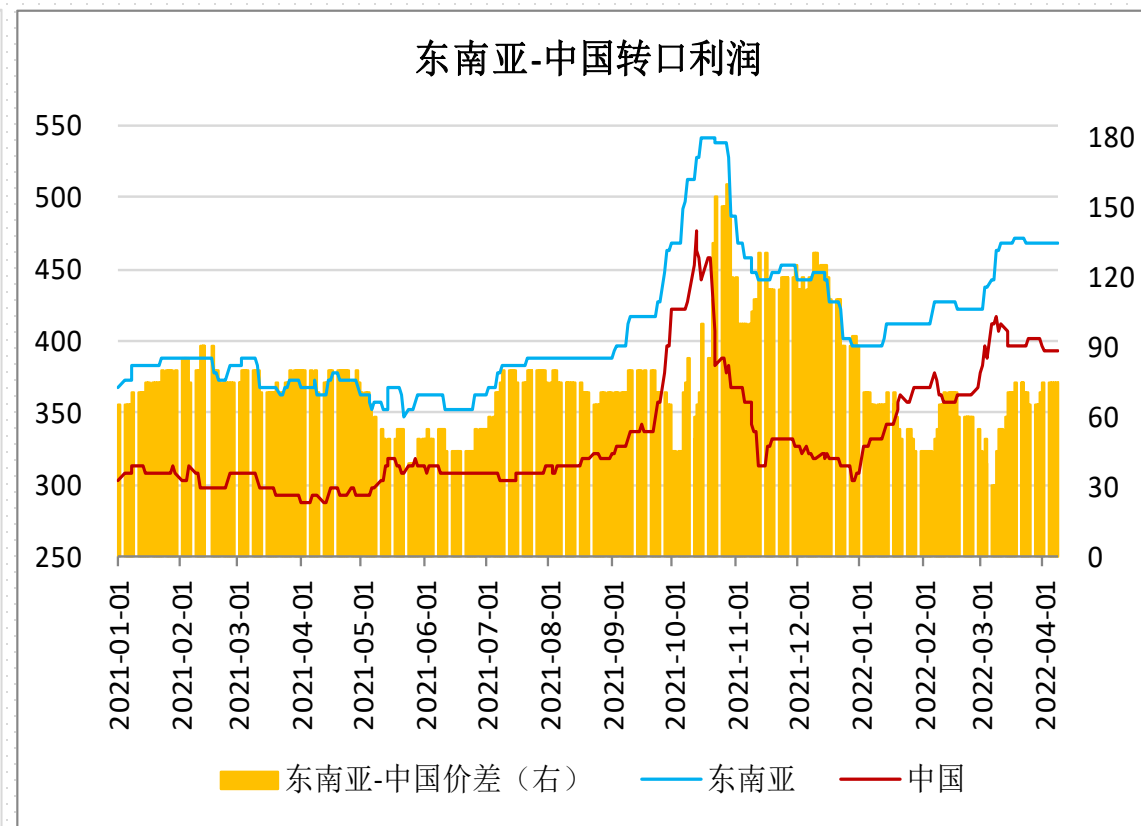
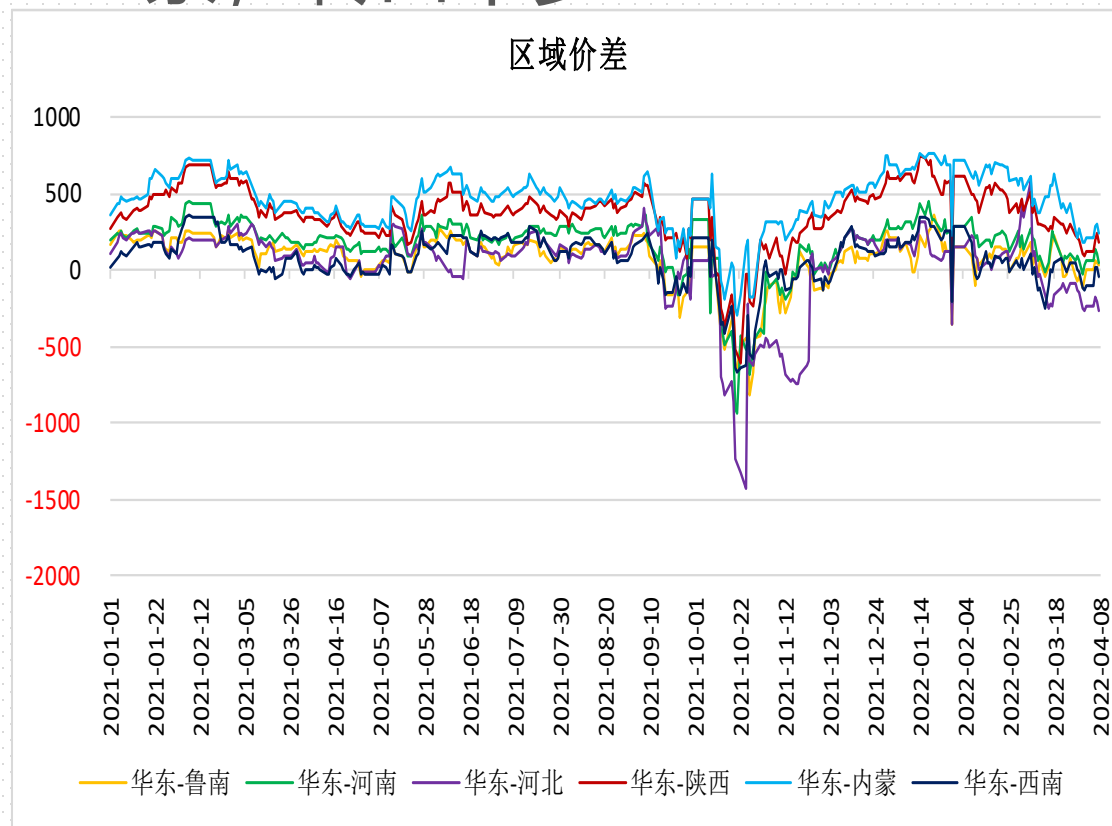


# 一、一季度内地运费水平整体高于往年，原因多方面，3月中旬后运费呈现下降趋势



- 除1-2月份春节、天气等影响外，今年运费高主要还受到了油价、疫情等因素影响。
- 当疫情仅影响到物流端，运费趋于上涨；当疫情进一步影响到了需求端，运费趋于回落。

一、一季度内地到华东价差全面收窄，目前内地到沿海套利窗口已难打开；东南亚-中国价差略增，但考虑到滞港、运费等因素，转口不多



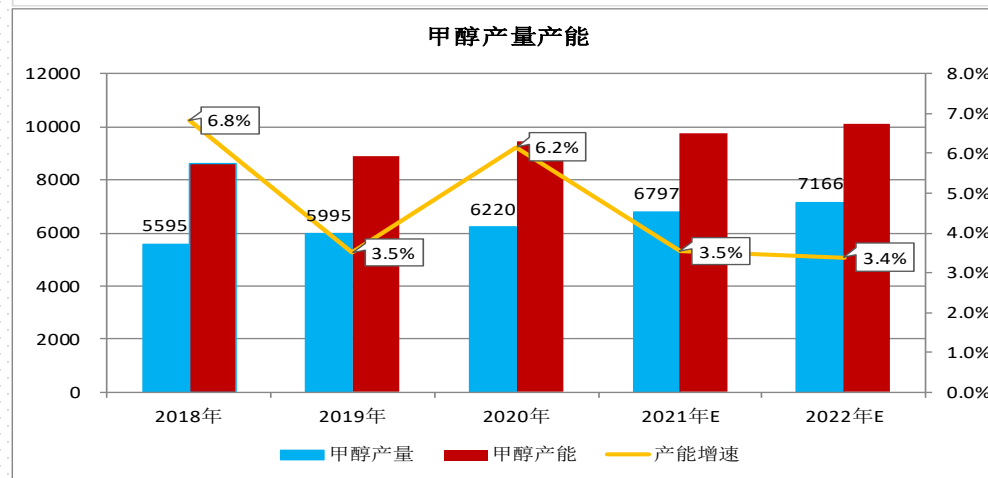
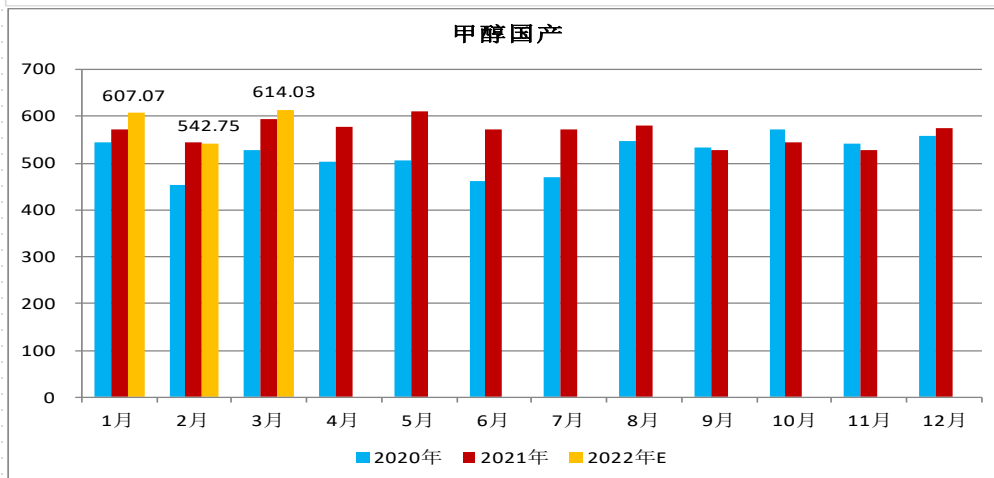
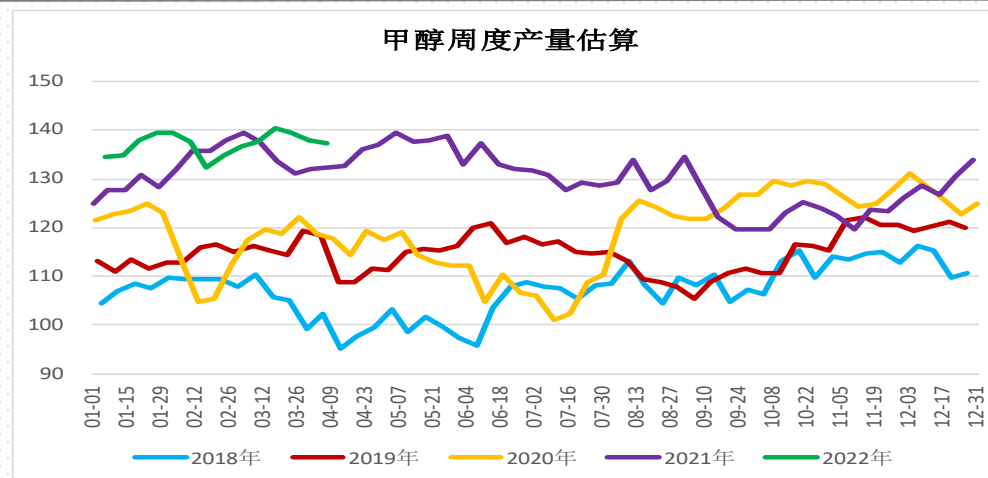
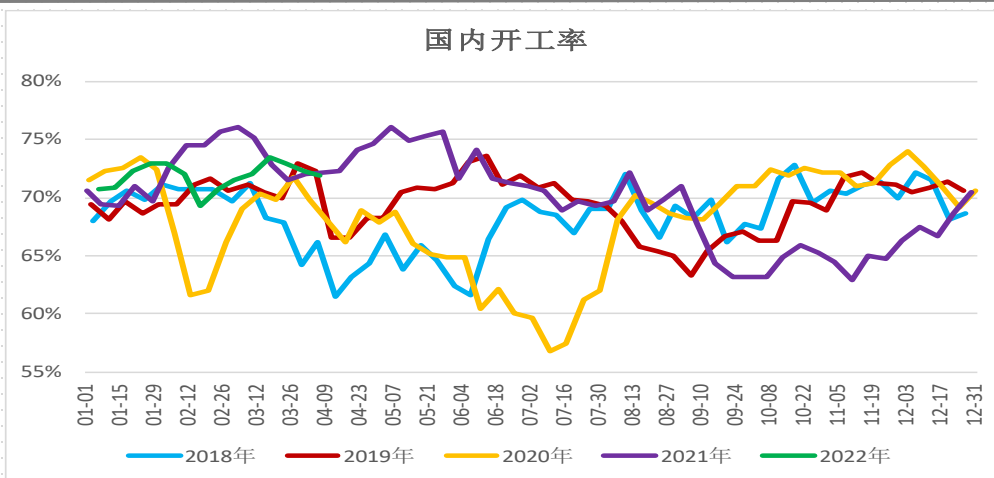
	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
区域价差	华东-鲁南	元/吨	25	40	-65	65	185	130	-15	90	-40	-160	-105	13%
	华东-河南	元/吨	40	105	25	95	320	230	-65	15	-55	-280	-190	5%
	华东-西南	元/吨	-40	15	-130	-125	180	0	-55	90	85	-220	-40	1%
	华东-陕西	元/吨	175	240	95	305	630	325	-65	80	-130	-455	-150	7%
	华东-内蒙	元/吨	235	300	175	380	655	360	-65	60	-145	-420	-125	10%
	东南亚-中国	美元/吨	75.00	75.00	75.00	55.00	65.00	70.00	0.00	0.00	20.00	10.00	5.00	89%



## PART 2

# 供需现状及平衡表

# ► 一季度甲醇开工平稳，产量上升



- 2022年一季度，我国甲醇产量约为1764万吨，高于去年的1711万吨，主要是产能同比增加较多，开工率同比略低但相差不大；
- 2022年，预计产能增幅约3.4%，全年产量约为7166万吨。

# 按最大预期算，二季度春检净损失产能接近800万吨，4月预计损失产量77万吨，5月损失产量50万吨，检修规模一般

厂家	片区	省市	产能	原料	运行情况	装置计划	本周产能	未来产能	2022.4 产量损失	2022.5 产量损失
旭峰合源	西北	乌兰察布	15	矿热炉尾气	7.1产出	计划4月中旬检修15天		-15	-0.7	
包钢庆华	西北	包头	20	焦炉气	正常运行	计划5-6月份检修		-20		-1.9
新奥达旗	西北	鄂尔多斯	120	煤	正常运行	二期计划4.10检修		-60	-4.2	-1.8
中煤鄂能化	西北	鄂尔多斯	100	煤	正常运行	计划5月份检		-100		-9.3
内蒙古东华	西北	鄂尔多斯	60	煤	3月底降负，目前半负荷运行		-30		-2.5	
内蒙荣信	西北	鄂尔多斯	180	煤	3月下旬部分汽化炉故障，日产降至4000				-5.4	
易高三维	西北	鄂尔多斯	30	煤	11.11重启	预计4.14检修15天		-30	-1.4	
内蒙古国泰	西北	鄂尔多斯	40	煤	2.15恢复运行	计划4月检修45天		-40	-2.4	-3.0
西北能源	西北	鄂尔多斯	30	煤	恢复正常运行	预计4月中旬检修		-30	-1.4	-1.4
内蒙金诚泰	西北	鄂尔多斯	30	煤	11.12检修	预计4月重启		30	-2.7	
中煤远兴	西北	鄂尔多斯	80	煤	3.25检修25天	预计4.20重启		80	-4.4	
宁夏宝丰	西北	宁夏灵武宁东	180	焦炉气+煤	正常运行	150万吨计划5月初或中检修2周		-150		-6.3
	西北		220	煤	8月初重启					
宁夏和宁	西北	宁夏灵武	30	煤	4.6检修7天		-30		-0.6	
宁夏庆华	西北	宁夏吴忠	20	焦炉气	7.19恢复	预计4.9检修20天		-20	-1.2	
榆林充矿	西北	陕西榆林	140	煤	60万9.18检修，80万3.18恢复	一期60万吨等待重启		60	-6.0	-6.2
陕西神木	西北	陕西榆林神木	60	煤	11.22出产品，日产2100	计划4月检修一周		-60	-1.3	
奥维乾元	西北	陕西榆林府谷	20	煤	3.13停车	计划4.10重启		20	-0.6	
陕西润中	西北	陕西咸阳长武	60	煤	恢复正常运行	计划4月检修10天		-60	-1.8	
陕西渭化	西北	陕西渭南	60	煤	20万吨1.20重启	计划4月底检修		-60		-5.6
蒲城清浩	西北	陕西渭南蒲城	180	煤	4.6停一套90万吨10天		-90		-3.5	
新疆新业	西北	五家渠市	50	煤	3月底恢复满负荷，日产1700	计划5月初停车25天		-50		-4.3
青海中浩	西北	青海格尔木	60	天然气	11.1停车	计划4.10重启		60	-1.8	
同煤广发	华北	山西大同	60	煤	3.13停车	计划4.10重启		60	-1.4	
悦安达	华北	山西临汾襄汾	20	焦炉气	2.25恢复满负荷	计划4月两套装置轮休20天		-10	-0.6	
光大焦化	华北	山西临汾襄汾	15	焦炉气	4.6开车		15		-0.3	
兰花清洁能源	华北	山西晋城	30	煤	3.20检修31天	预计4.20重启		10	-0.6	
晋煤天源	华北	山西晋城高平	10	煤	4月初重启		10		-0.2	
晋煤华昱	华北	山西晋城	120	煤	2.16负荷提升	计划4月检修20天		-120	-7.2	
山西晋丰	华北	山西运城闻喜高平	15	煤	3.20检修40天	预计4月底恢复		15	-0.8	
河北金石	华北	河北石家庄	30	煤	10万吨9.11检修	预计近期重启		10	-0.4	
山东金能	华东	山东德州齐河	30	焦炉气	10万3.30检修	预计4月底重启		10	-0.8	
明水大化	华东	山东济南章丘	60	煤	4.7负荷开始回升	计划5月份检修10天	10	-60	-0.3	-2.0
沂州科技	华东	江苏邳州	30	焦炉气	日产800	15万吨计划4月检修10天		-15	-0.5	
上海华谊	华东	上海	100	煤	1月底起，日产2700	65万吨4月检修20天，疫情推迟		-65	-3.9	
鹤壁煤化	华中	河南鹤壁	60	煤	2.25停车28天	4.5点火，暂未产出		60	-1.8	
中原大化	华中	河南濮阳	50	煤	3.13停车	4.6点火，预计10-11号产出		50	-1.5	
四川达兴	西南	四川达州	20	天然气	原料问题，2018.12长期停车					
			20	焦炉气	4.1检修一个月		-10		-0.8	
江油万利	西南	四川江油	15	天然气	11.24停车	计划4月恢复		15	-1.1	
广西华谊	华南	广西钦州	180	煤	正常运行	计划4月中旬检修20天		-180	-8.1	-2.7
							-125	-665	-77	-50



## ▶ 二季度产能投放压力不大，后期关注久泰二期投产进度

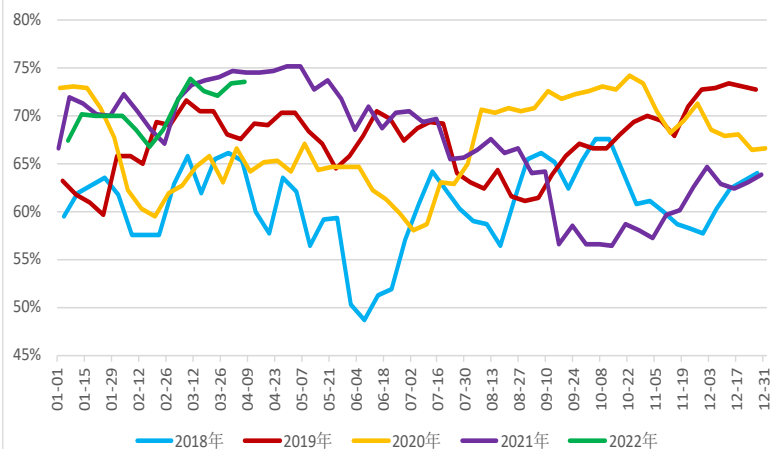
厂家	片区	省市	产能	原料	投产时间	其他配套
内蒙黑猫一期	西北	内蒙巴彦淖尔	30	焦炉气	2021.12中下投料生产，2022.1外销	
神华包头	西北	包头	20	煤	2022.1技改新增50万吨，实际外售20万吨	
临涣焦化三期	华东	安徽临涣	50	焦炉气	计划2021.12试车，预计2022.1.15产出	
宝丰三期	西北	宁夏灵武宁东	40	焦炉气	预计5月份投产	
鲲鹏清洁能源	西北	宁夏宁东	40	煤	计划2022年上半年投产	配套40万吨MEG
安阳顺成集团	华中	河南安阳	11	CO <sub>2</sub> 加氢	计划2022年上半年投产	联产LNG
内蒙久泰二期	西北	呼市托县	200	煤	计划2022年下半年投产	投产200，补一期80缺口，另100或配套生产MEG，看经济性
山西鑫鑫焦化	华北	山西临汾安泽	20	焦炉气	计划2022年下半年投产	
2022年总计			411			

- 2022年，国内甲醇计划新增产能411万吨，一季度已投产100万吨，分别是黑猫一期30万吨、神华包头技改的20万吨，临涣焦化三期50万吨。
- 二季度计划投产，宝丰三期40万吨，其他未有明确投产时间，但即便算上鲲鹏40万吨和安阳11万吨，二季度预计最大投产预计91万吨。
- 2022年需重点关注久泰二期200万吨投产进度，以及投产后实际生产甲醇量（去掉转产EG的量）。

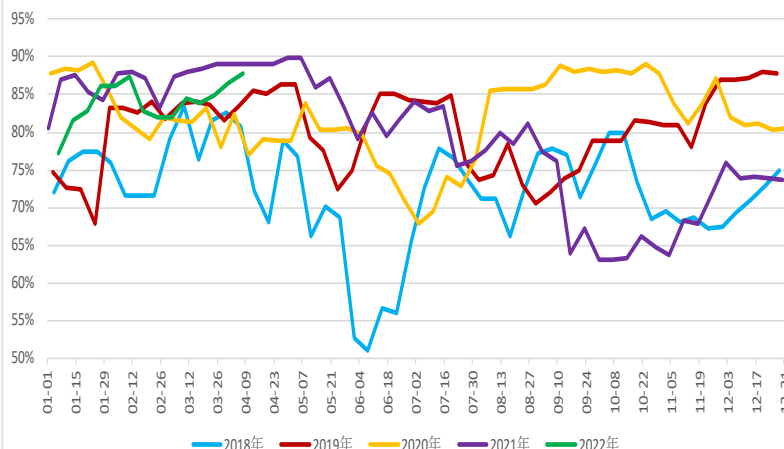


# 一季度下游开工先抑后扬，冬奥会后传统需求反弹强劲，但 烯烃需求仍是核心基本盘

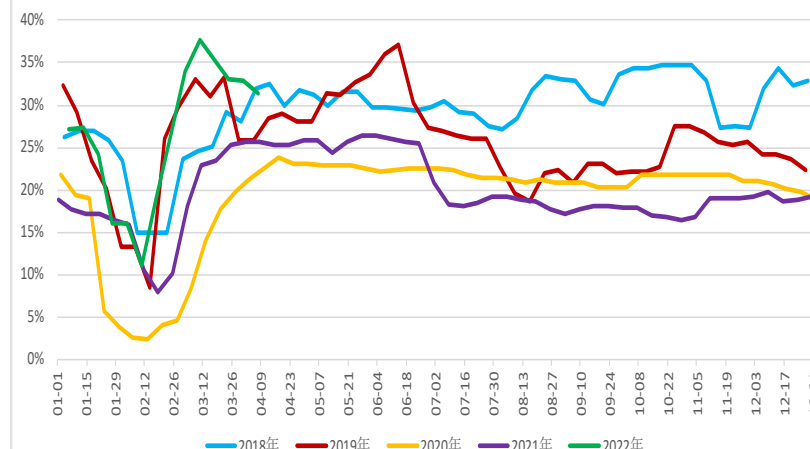
## 下游综合开工率



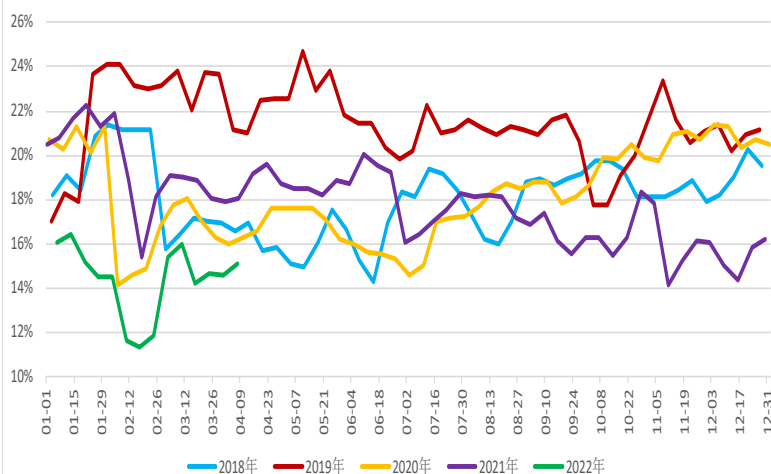
## MTO/MTP开工率



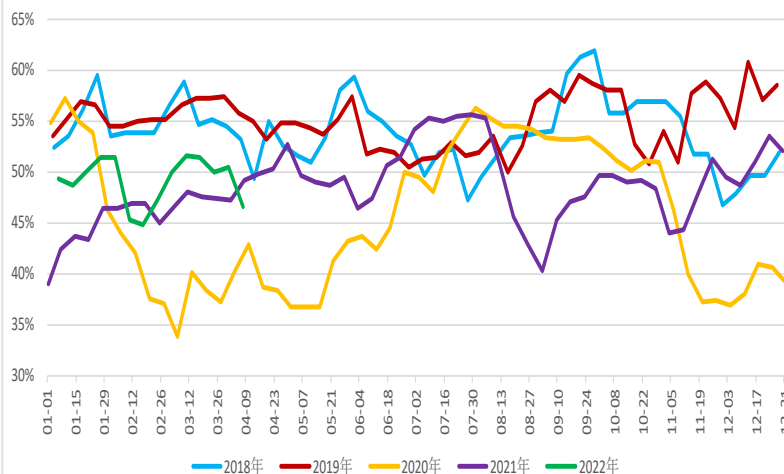
## 甲醛开工率



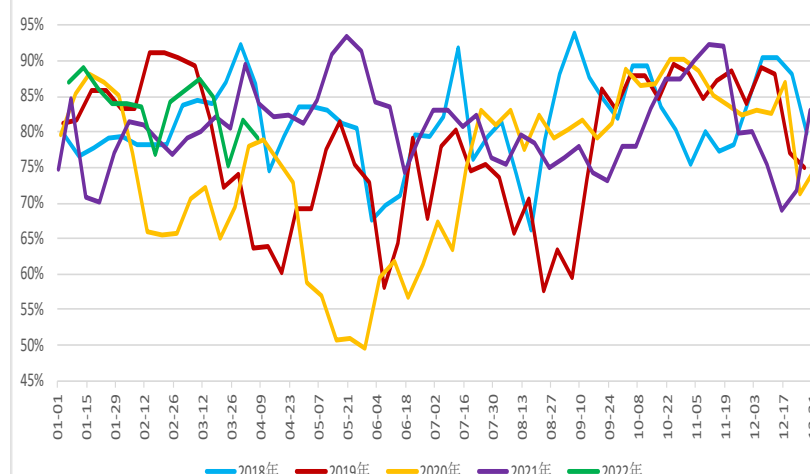
## 二甲醚开工率



## MTBE开工率



## 醋酸开工率





**一德期货**  
FIRST FUTURES

# 一季度烯烃及传统下游均有个别新投产，后期关注天津渤化MTO投产进度

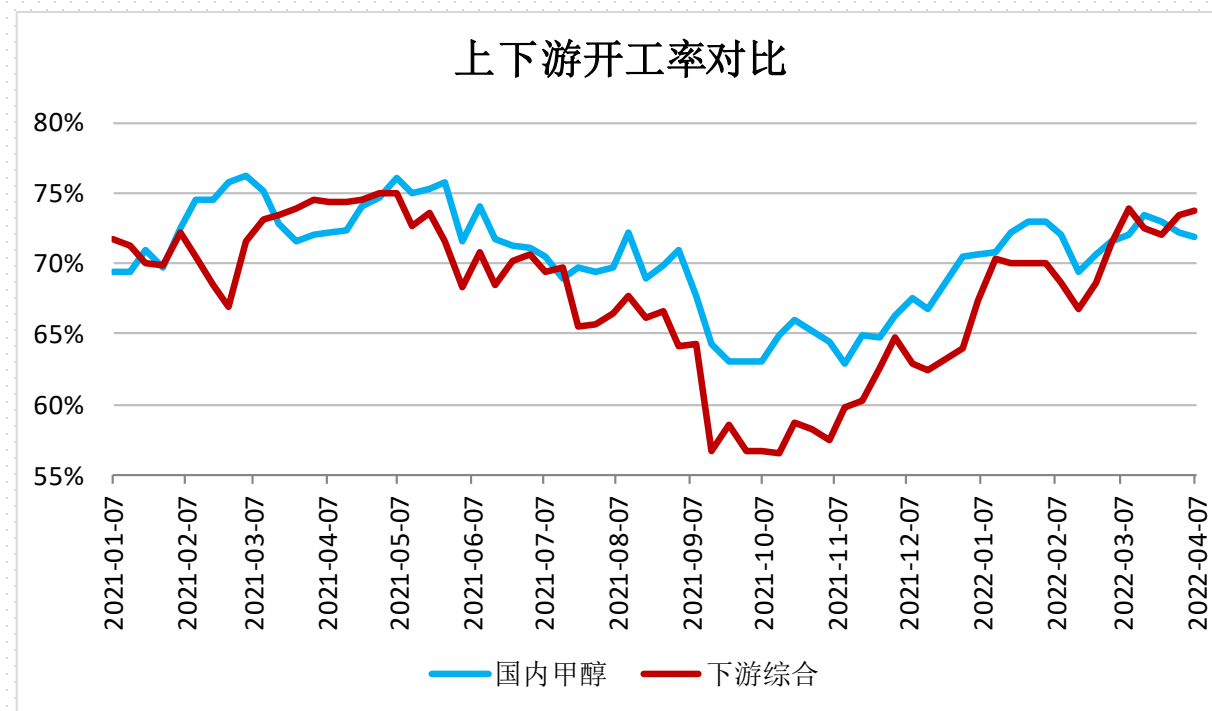
企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	投产时间
新疆恒友	西北	新疆哈密	MTP	20	2021年11月20日投料开车
华亭煤业	西北	甘肃平凉	FMTF	20	2021年12月底开车后即停车调试，计划4月份再次开工
天津渤化	华北	天津	MTO	60	投产推迟到2022年2-3季度
2022合计				100	

传统下游产品	企业名称	片区	地区	产能	投产时间
甲醛	山东联亿	华东	山东临沂	120	2021年底
醋酸	广西华谊2#	华南	广西钦州	70	2022年2月初（春节后）
醋酸	扬子江乙酰	西南	重庆	10	2022.1.8扩产10万吨（总计50万吨）

- 2022年，国内甲醇制烯烃计划新增产能100万吨，涉及甲醇理论需求330万吨。
- 新疆恒友20万吨MTP目前半负荷运行，华亭20万吨MTP计划4月份再次开车，天津渤化60万吨MTO投产计划持续推迟，最新预计今年2-3季度投产。
- 传统下游方面，一季度投产山东联亿100万吨甲醛置换大装置，投产广西华谊二期70万吨醋酸装置以及扬子江乙酰扩产10万吨醋酸装置。

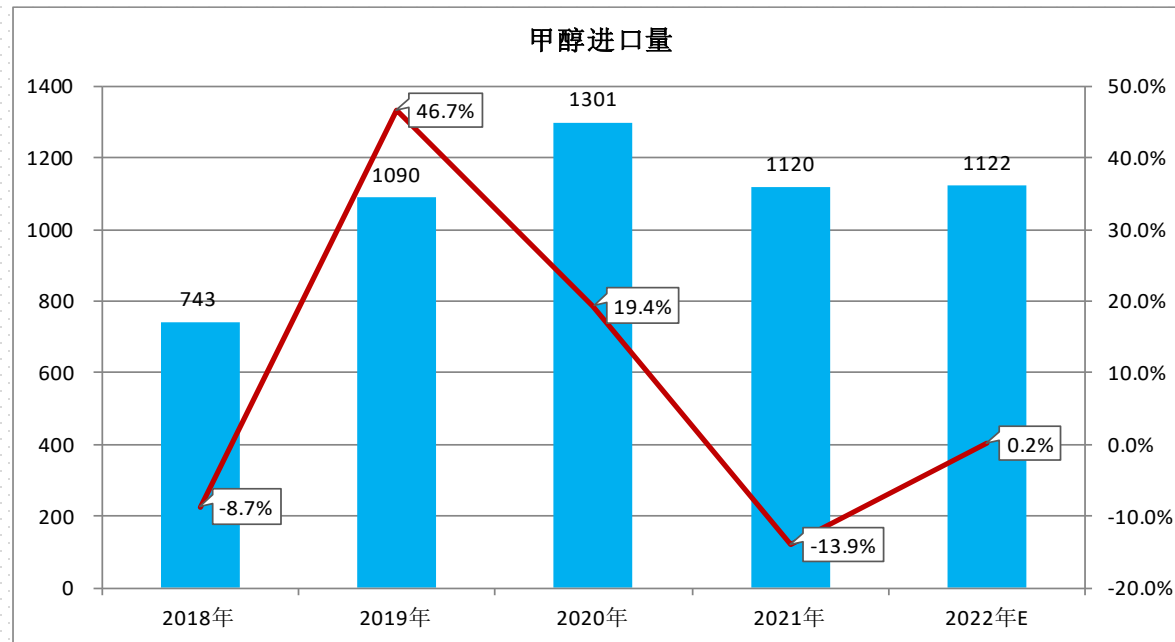
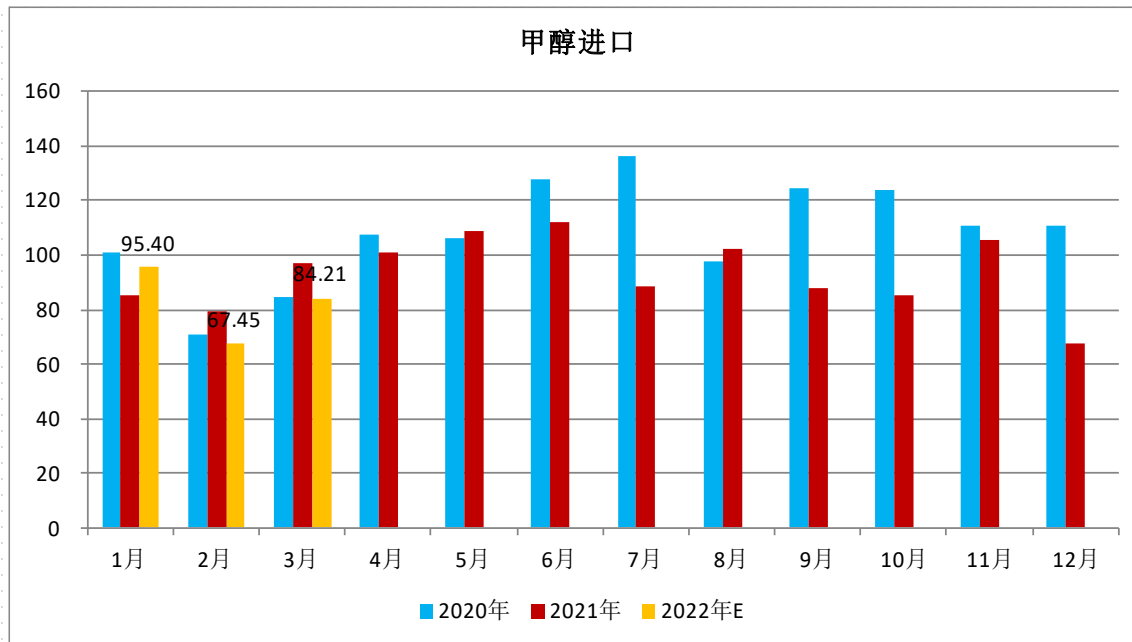
# 一季度上下游开工均同比上升，但下游开工上升幅度较上游明显更强劲，目前上下游开工均处于历史偏高及以上水平

	类别	4月7日	3月31日	3月10日	1月6日	4月8日	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
上游	国内甲醇	71.87%	72.24%	72.03%	70.72%	72.13%	-0.37%	-0.16%	1.15%	-0.26%	88%
	西北甲醇	83.14%	83.51%	84.16%	85.72%	82.48%	-0.37%	-1.02%	-2.58%	0.66%	87%
下游	下游综合	73.67%	73.44%	73.95%	67.44%	74.33%	0.22%	-0.29%	6.23%	-0.66%	96%
	MTO/MTP	87.83%	86.47%	84.44%	77.21%	89.16%	1.36%	3.39%	10.62%	-1.33%	93%
	甲醛	31.46%	32.95%	37.68%	27.06%	25.63%	-1.49%	-6.22%	4.40%	5.83%	58%
	二甲醚	15.08%	14.59%	15.94%	16.07%	18.06%	0.49%	-0.86%	-0.99%	-2.98%	4%
	MTBE	46.58%	50.48%	51.68%	49.36%	49.19%	-3.90%	-5.10%	-2.78%	-2.61%	23%
	醋酸	79.16%	81.71%	87.49%	86.98%	84.09%	-2.55%	-8.33%	-7.82%	-4.93%	53%
	甲缩醛	11.38%	13.39%	13.72%	12.08%	13.89%	-2.01%	-2.34%	-0.70%	-2.51%	43%
	DMF	70.55%	71.31%	70.55%	73.21%	70.76%	-0.76%	0.00%	-2.66%	-0.21%	86%
	太仓提货量	1800	2618	2575	3057	2698	-818	-775	-1257	-898	31%





## ► 一季度进口同比下降



- 2022年一季度，我国甲醇进口量约为247万吨，低于去年同期的261.5万吨。
- 2022年，预计进口量约为1122万吨，或与去年大体持平。



一季度伊朗重启早于往年，东南亚部分装置检修，欧美装置开工较高；二季度伊朗、东南亚、欧洲等地装置均有停车计划，其中欧洲或因俄天然气中断停车。

生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
伊朗Fanavaran PC	中东	霍梅尼	100	稳定运行	
伊朗Kharg PC	中东	哈尔克岛	66	稳定运行	
伊朗Zagros PC	中东	阿萨鲁耶	330	一套9成，一套6成	其中一套计划4月中旬检修15天
伊朗Marjan	中东	阿萨鲁耶	165	稳定运行	
伊朗Bushehr	中东	阿萨鲁耶	165	停车检修中	计划近期重启
伊朗Kimiya	中东	阿萨鲁耶	165	稳定运行	
伊朗Kaveh	中东	达雅	230	开工负荷不高	
伊朗Sabalan	中东	阿萨鲁耶	165	开工负荷不高	
沙特Ar-Razi	中东	阿尔朱拜勒	485	多套装置稳定运行	
沙特Sipchem (IMC)	中东	阿尔朱拜勒	150	稳定运行	
阿曼Salalah	中东	塞拉莱	130	稳定运行	
阿曼OMC	中东	苏哈尔	105	稳定运行	
卡塔尔QAFAC	中东	梅萨伊德	99	装置运行稳定	
印尼KMI	东南亚	博坦	71	3月底重启，稳定运行	
文莱BMC	东南亚	双溪岭	85	稳定运行	
马油Petronas	东南亚	纳闽	242	重启恢复满负荷	计划5月中旬停车检修60天
新西兰Methanex	新西兰	图鲁&怀塔拉	242	负荷不高	
美国Methanex	北美	路易斯安那州盖斯马尔	220	稳定运行	
美国OCI Beaumont	北美	德州博蒙特	93	稳定运行	
美国塞拉尼斯-三井	北美	德州莱克查尔斯	130	稳定运行	
美国Lyondell Basell	北美	德州钱纳尔维尤	93	稳定运行	
美国Natgasoline	北美	德州博蒙特	175	停车检修中	
美国科氏Koch	北美	路易斯安那州圣詹姆斯	170	稳定运行	
特巴MHTL	南美	利萨斯角港口	400	190万吨检修，其他装置运行	
特巴Methanex	南美	利萨斯角港口	265	85万吨检修中，180万吨稳定运行	
特巴CGCL	南美	特立尼达和多巴哥	100	稳定运行	
委Metor&Supermetanol	南美	委内瑞拉，Jose，Anz	250	3套装置恢复稳定运行	
智利Methanex	南美	阿雷纳斯角	172	10月底开始稳定运行	
德国Shell	欧洲	Wesseling	40	恢复运行	计划4月停车
挪威Statoil/Equinor	欧洲	Tjeldbergodden	90	稳定运行	计划5月停车
俄罗斯Metafrax	欧洲	Gubakha	120	开工正常	二季度计划检修

## ► 上半年外围无新投产，关注伊朗新投产进度

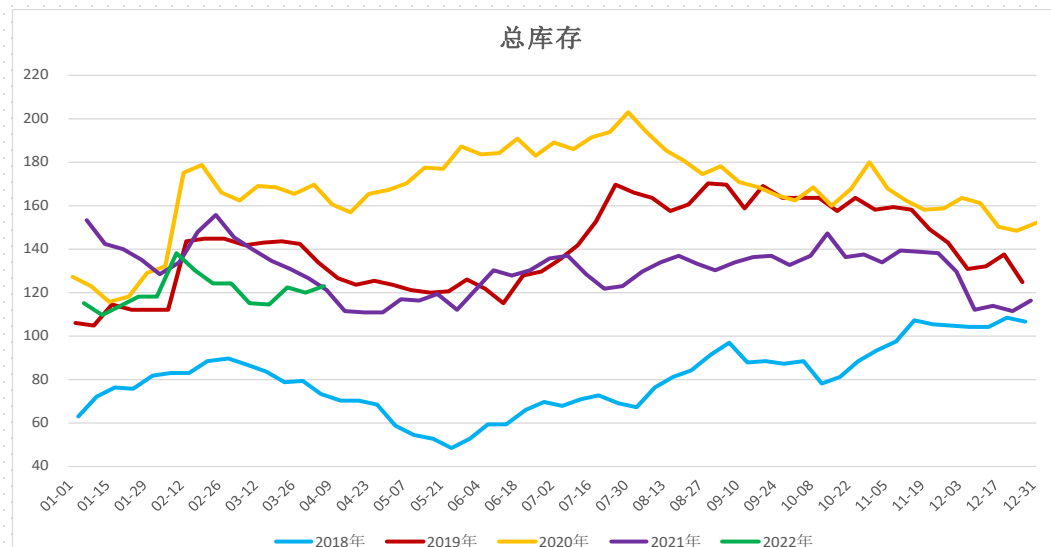
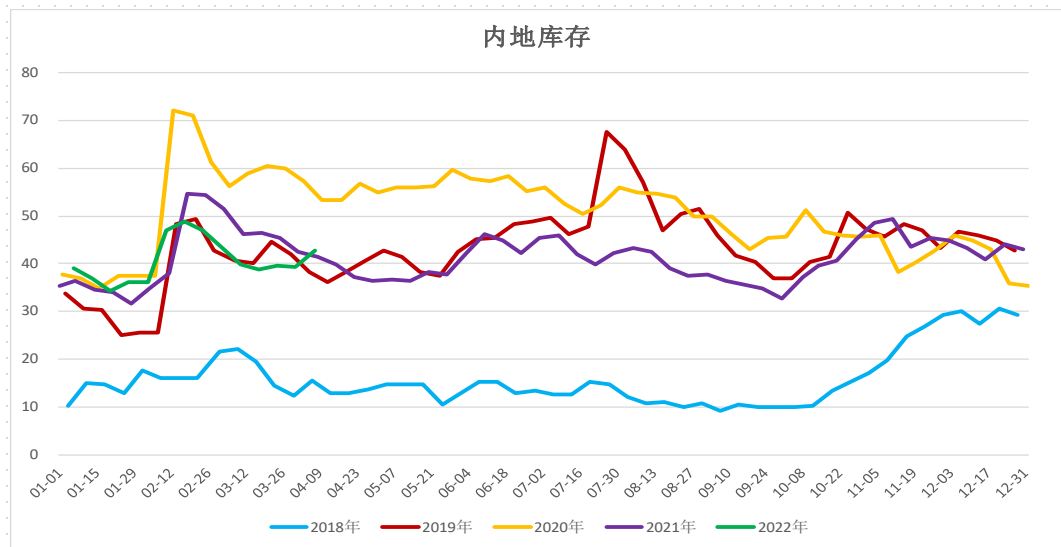
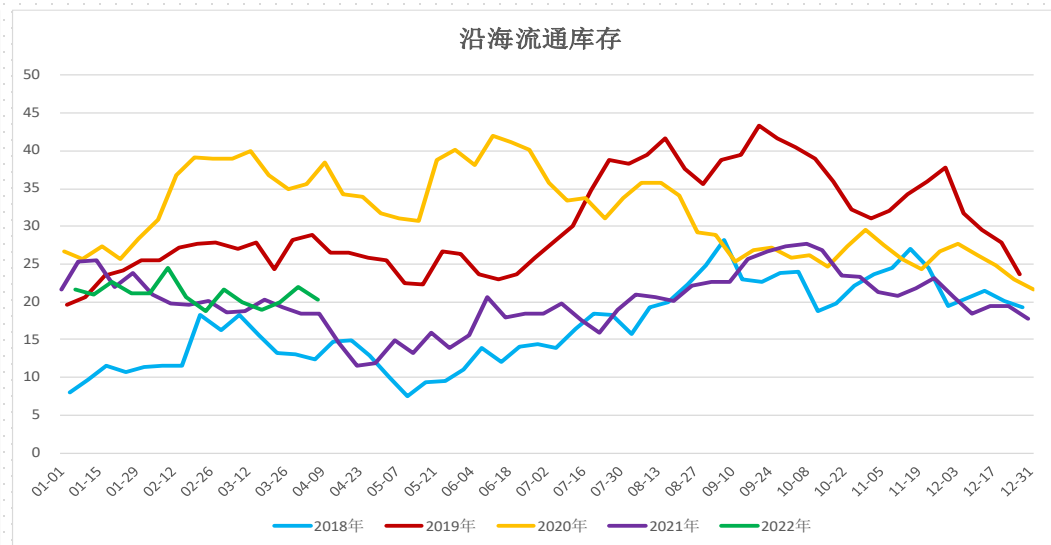
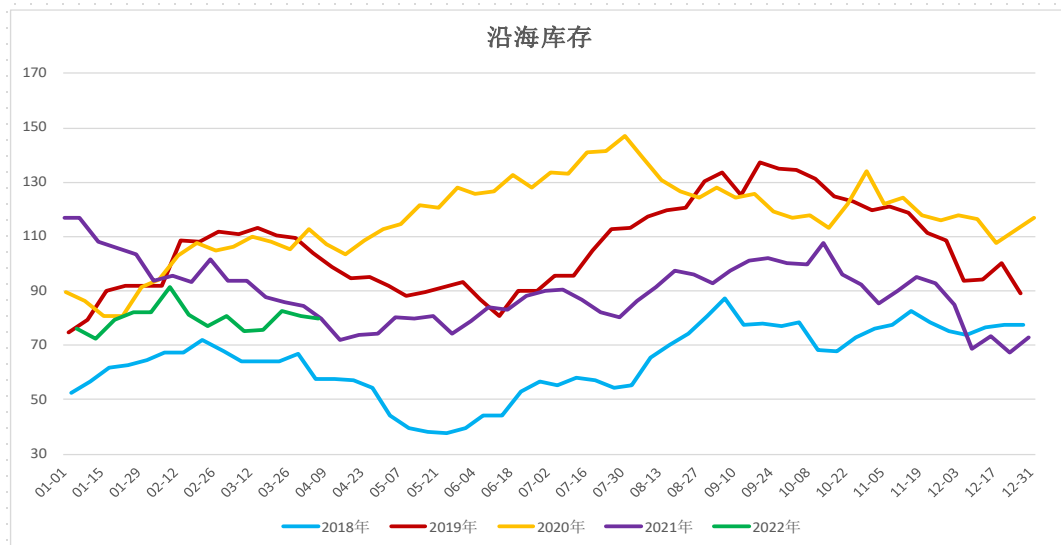
生产商名称	区域	地区	产能	投产时间
伊朗Dena	中东	阿萨鲁耶	165	计划2022年下半年
伊朗Di Polymer Arian	中东	阿萨鲁耶	165	计划2022年下半年
伊朗Fateh Sanat Kimia	中东	达雅	165	计划2022年下半年
2022年总计			495	

► 2022年，预计海外甲醇新增产能495万吨，三套装置均在伊朗且时间均在下半年。

# ► 一季度受疫情影响卸港速度缓慢，但4月起到港量显著恢复

	江苏	浙江	华南	其他	总到港量	百分水平		船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
2022-04-14	136000	120000	20000	0	276000.00		2022-04-09	雷姆	特多	常州港				10000
2022-04-07	188000	100000	0	0	288000.00	93%	2022-04-09	木兰	伊朗	南京港				30000
2022-03-31	128000	48000	30000	0	206000.00	68%	2022-04-09	卡博	新西兰	南京港				13000
2022-03-24	88000	77000	27000	0	192000.00	62%	2022-04-09	鹰	伊朗		宁波港			20000
2022-03-17	54400	95000	28500	0	177900.00	55%	2022-04-09	东方	伊朗		宁波港			40000
2022-03-10	90500	70000	16800	0	177300.00	54%	2022-04-09	化学	伊朗		宁波港			40000
2022-03-03	82000	81000	45500	0	208500.00	70%	2022-04-09	阳光	新西兰		乍浦港			20000
2022-02-24	94100	38000	0	0	132100.00	33%	2022-04-08	赫尔	文莱	连云港港				20000
2022-02-17	60400	40000	20000	0	120400.00	26%	2022-04-08	艾玛	伊朗	连云港港				40000
2022-02-10	53500	34000	0	0	87500.00	12%	2022-04-08	东方	伊朗			泉州港		20000
2022-02-03	133000	74000	10000	0	217000.00	74%	2022-04-08	罗琳	伊朗	阳鸿石化				23000
2022-01-27	149400	72000	19000	0	240400.00	83%	2022-04-07	阳光	新西兰	南京港				15600
2022-01-20	123000	94000	10000	0	227000.00	78%	2022-04-07	海洋	伊朗		宁波港			40000
2022-01-13	117000	45000	0	0	162000.00	49%	2022-04-07	海事	沙特	孚宝				5000
2022-01-06	96500	103000	10000	0	209500.00	71%	2022-04-05	汉唐	伊朗	常州港				32000
2021-12-30	139000	0	25000	0	164000.00	50%	2022-04-05	交易	伊朗	南京港				34000
2021-12-23	40000	67000	30000	0	137000.00	37%	2022-04-05	繁星	伊朗	阳鸿石化				15000
2021-12-16	119000	17000	10000	0	146000.00	41%	2022-04-05	紫罗兰	伊朗	阳鸿石化				30000
2021-12-09	90000	67000	10000	0	167000.00	50%	2022-04-03	香港	特多	连云港港				20000
2021-12-02	21000	35000	20000	0	76000.00	9%	2022-04-03	友好	沙特	长江石化				10000
2021-11-25	154300	48000	58000	0	260300.00	88%	2022-04-02	创新	智利	南通港				10000
2021-11-18	100000	67000	35000	0	202000.00	67%	2022-04-02	蓝色	伊朗		宁波港			40000
2021-11-11	115000	100000	65000	0	280000.00	92%	2022-04-02	南方	马来西亚	阳鸿石化				9400
2021-11-04	186000	30000	20000	0	236000.00	82%	2022-04-02	玛丽	新西兰		乍浦港			20000
2021-10-28	136000	40000	30000	0	206000.00	69%	2022-04-02	玛丽	智利	孚宝				7000
2021-10-21	77000	30000	0	0	107000.00	22%	2022-03-31	元帅	伊朗		宁波港			28000
2021-10-14	159000	102300	0	0	261300.00	88%	2022-03-29	永新	伊朗	连云港港				40000
2021-10-07	45000	20000	10000	0	75000.00	9%	2022-03-29	紫罗兰	伊朗	阳鸿石化				30000

# ► 一季度库存先累后去，整体波动不大





## ► 内地库存中上水平，港口及可流通库存中下水平

	区域	4月7日	3月31日	3月10日	1月6日	4月8日	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
港口	江苏	44.70	44.30	45.40	41.05	46.35	0.40	-0.70	3.65	-1.65	52%
	浙江	17.30	16.20	14.90	13.20	18.20	1.10	2.40	4.10	-0.90	27%
	广东	10.20	11.40	10.20	12.10	9.30	-1.20	0.00	-1.90	0.90	44%
	福建	5.55	6.70	3.20	7.80	4.60	-1.15	2.35	-2.25	0.95	82%
	广西	2.10	2.10	1.50	2.00	1.30	0.00	0.60	0.10	0.80	50%
	流通库存	20.30	21.90	19.90	21.60	18.40	-1.60	0.40	-1.30	1.90	36%
	港口库存	79.85	80.70	75.20	76.15	79.75	-0.85	4.65	3.70	0.10	46%
内地	华北	3.35	3.15	3.35	3.35	2.22	0.20	0.00	0.00	1.13	95%
	华东	9.27	8.50	8.62	7.39	10.72	0.77	0.65	1.88	-1.45	74%
	华中	1.77	1.92	2.07	2.36	2.25	-0.15	-0.30	-0.59	-0.48	49%
	西北	22.30	18.90	22.00	20.70	21.97	3.40	0.30	1.60	0.33	68%
	东北	1.32	1.11	0.62	1.12	0.80	0.21	0.70	0.20	0.52	56%
	西南	4.90	5.80	3.30	4.03	3.40	-0.90	1.60	0.87	1.50	86%
	内地库存	42.91	39.38	39.96	38.95	41.36	3.53	2.95	3.96	1.55	72%
总计	全国	122.76	120.08	115.16	115.10	121.11	2.68	7.60	7.66	1.65	58%

一、一季度产量同比上升，进口量下降，消费量上升，总体累库不多；4月受春检影响，产量或下降，需求随疫情好转，预计库存去化；之后，随着装置重启，进口增加，可能再度累库

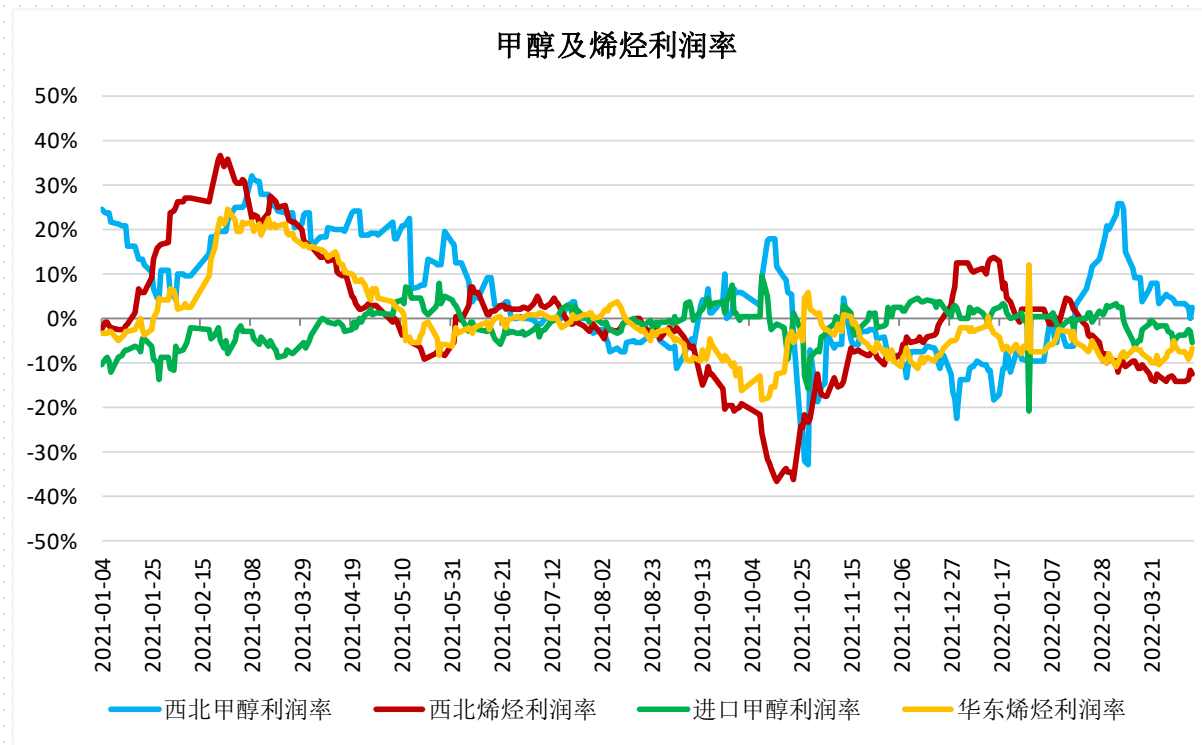
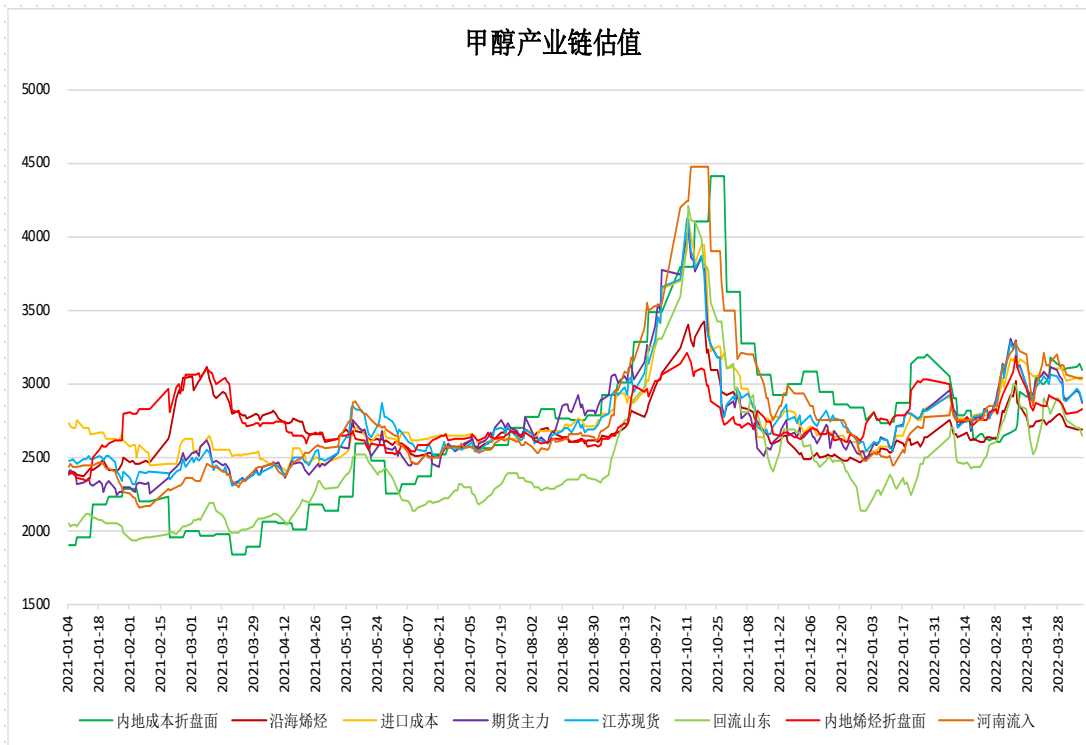
	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库消比	总产量同比	总进口同比	总消费同比	总供给	总需求	供需缺口	总供给同比
2021-01	152.02	571.00	85.37	656.36	669.35	3.67	673.02	-16.65	135.37	20.22%	4.72%	-15.55%	3.29%	656.36	673.02	-16.65	1.55%
2021-02	135.37	544.73	79.31	624.04	602.94	0.57	603.51	20.53	155.90	25.86%	11.68%	-4.36%	12.04%	1280.41	1276.53	3.88	9.32%
2021-03	155.90	595.25	96.83	692.08	710.53	6.49	717.02	-24.94	130.96	18.43%	11.99%	1.75%	13.40%	1972.49	1993.55	-21.06	10.51%
2021-04	130.96	576.84	100.90	677.74	690.14	7.77	697.92	-20.18	110.78	16.05%	12.66%	-0.55%	13.51%	2650.23	2691.47	-41.24	10.65%
2021-05	110.78	609.96	108.79	718.75	713.33	3.96	717.29	1.47	112.25	15.74%	14.21%	0.18%	14.89%	3368.98	3408.76	-39.77	12.01%
2021-06	112.25	572.15	112.29	684.44	660.10	1.05	661.14	23.30	135.55	20.53%	15.70%	-2.39%	14.28%	4053.42	4069.90	-16.47	12.69%
2021-07	135.55	572.16	88.57	660.74	671.30	2.28	673.58	-12.84	122.71	18.28%	16.52%	-8.44%	14.32%	4714.16	4743.48	-29.31	12.16%
2021-08	122.71	579.69	101.99	681.68	668.71	2.41	671.12	10.56	133.27	19.93%	15.10%	-6.91%	12.26%	5395.84	5414.60	-18.75	11.32%
2021-09	133.27	528.43	87.63	616.05	610.06	6.45	616.51	-0.46	132.81	21.77%	13.22%	-9.84%	9.67%	6011.89	6031.11	-19.21	9.21%
2021-10	132.81	544.33	85.28	629.61	622.57	2.43	625.00	4.61	137.42	22.07%	11.23%	-12.29%	7.73%	6641.50	6656.11	-14.60	7.13%
2021-11	137.42	526.99	105.34	632.33	639.68	0.22	639.90	-7.57	129.85	20.30%	9.88%	-11.59%	6.48%	7273.83	7296.00	-22.17	6.15%
2021-12	129.85	575.31	67.50	642.82	654.58	2.00	656.58	-13.76	116.09	17.74%	9.27%	-13.92%	5.67%	7916.65	7952.58	-35.93	5.26%
2022-01	116.09	607.07	95.40	702.48	699.11	1.42	700.53	1.95	118.04	16.88%	6.32%	11.76%	4.45%	702.48	700.53	1.95	7.03%
2022-02	118.04	542.75	67.45	610.20	602.96	1.23	604.20	6.00	124.04	20.57%	3.06%	-1.11%	2.34%	1312.67	1304.72	7.95	2.52%
2022-03	124.04	614.03	84.21	698.24	700.65	1.55	702.20	-3.96	120.08	17.14%	3.09%	-5.53%	1.00%	2010.91	2006.92	3.99	1.95%
2022-04	120.08	589.76	90.53	680.29	687.70	1.40	689.10	-8.81	111.27	16.18%	2.88%	-6.85%	0.65%	2691.20	2696.02	-4.82	1.55%
2022-05	111.27	612.75	96.19	708.94	701.71	1.40	703.10	5.84	117.10	16.69%	2.37%	-7.94%	0.17%	3400.14	3399.12	1.01	0.92%
2022-06	117.10	584.19	105.15	689.34	678.28	1.45	679.73	9.61	126.72	18.68%	2.32%	-7.64%	0.59%	4089.48	4078.85	10.63	0.89%
2022-07	126.72	590.24	100.08	690.32	679.87	1.41	681.28	9.04	135.76	19.97%	2.44%	-4.92%	0.69%	4779.80	4760.13	19.67	1.39%
2022-08	135.76	611.53	97.92	709.45	709.63	1.42	711.05	-1.60	134.16	18.91%	2.82%	-4.80%	1.36%	5489.25	5471.18	18.07	1.73%
2022-09	134.16	581.82	96.29	678.11	680.74	1.43	682.17	-4.06	130.10	19.11%	3.57%	-3.30%	2.40%	6167.37	6153.35	14.01	2.59%
2022-10	130.10	610.29	99.61	709.90	701.75	1.42	703.17	6.73	136.83	19.50%	4.39%	-1.49%	3.37%	6877.26	6856.52	20.74	3.55%
2022-11	136.83	596.67	98.83	695.50	705.63	1.42	707.05	-11.55	125.28	17.75%	5.14%	-1.96%	3.99%	7572.76	7563.57	9.19	4.11%
2022-12	125.28	624.71	90.50	715.21	724.17	1.42	725.59	-10.38	114.90	15.87%	5.43%	0.21%	4.54%	8287.97	8289.16	-1.19	4.69%



## PART 3

# 估值分析及后市展望

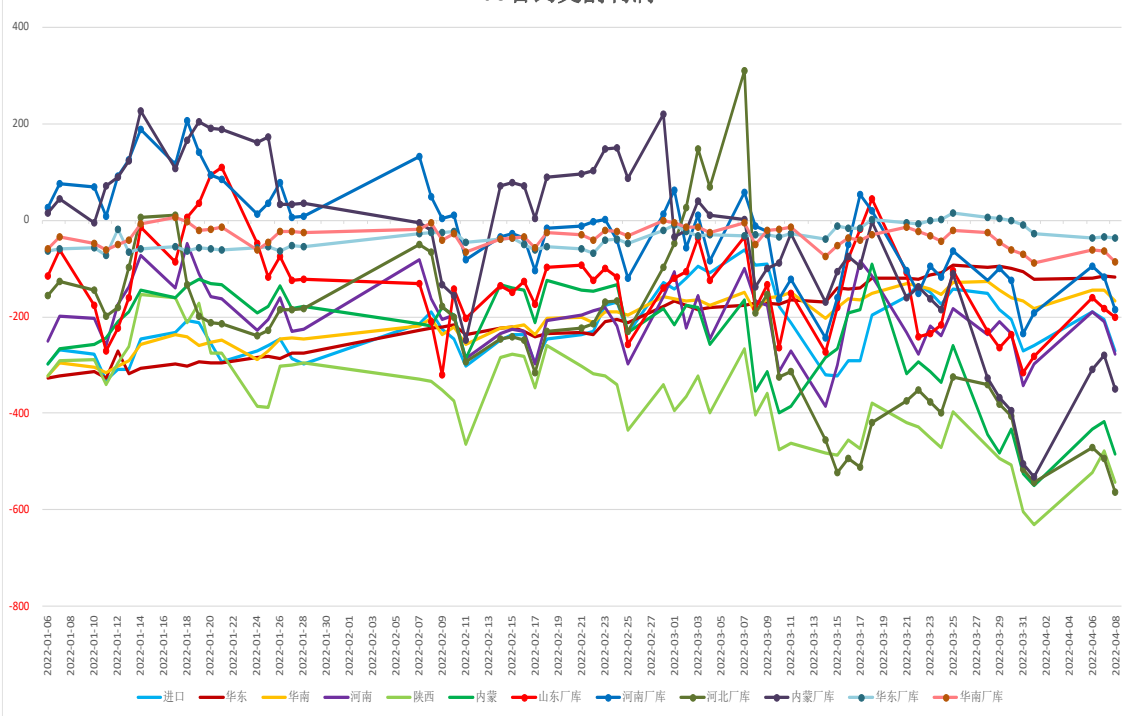
# 一季度估值要素整体上移，但产业链利润仍然扭曲，甲醇利润率>进口利润率>烯烃利润率，关注未来下游利润修复



	价格类型	单位	4月8日	4月7日	4月1日	3月11日	1月7日	4月9日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌	百分水平
价格区间	内地成本折	元/吨	3089	3132	3101	2944	2727	2045	-43	-13	145	362	1044	98%
	进口成本	元/吨	3028	3029	3022	3163	2577	2445	0	7	-135	452	584	81%
	回流山东	元/吨	2650	2700	2750	2850	2245	2100	-50	-100	-200	405	550	87%
	江苏现货	元/吨	2875	2940	2885	3115	2630	2430	-65	-10	-240	245	445	76%
	期货主力	元/吨	2867	2936	2889	3130	2634	2462	-69	-22	-263	233	405	83%
	沿海烯烃	元/吨	2689	2692	2706	2849	2566	2761	-2	-17	-160	123	-72	48%
	内地烯烃折	元/吨	2825	2821	2797	3059	2758	2747	4	28	-234	67	78	53%
	河南流入	元/吨	3035	3035	3060	3220	2510	2400	0	-25	-185	525	635	89%

# 一、季度华东及华南贸易商厂库、河南及山东厂库，部分时间是存在期现无风险机会的，但当前05合约无期现无风险机会（仓储费按2元/吨天计，厂库未计仓储费）

05合约交割利润



2022/4/8	进口	华东	华南	河南	陕西	内蒙	山东厂库	河南厂库	河北厂库	内蒙厂库	华东厂库	华南厂库
交割代码	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC	MA05M.CZC
交割月份	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18	2022-05-18
现货价格	3028	2875	2925	2835	2700	2640	2850	2835	3150	2600	2875	2925
升贴水/运费	0	0	0	200	600	600	200	200	260	600	0	0
期货价格	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867	2867
基差	161	8	58	168	433	373	183	168	543	333	8	58
交易费用	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
交割费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
检验费用	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
出入库费用	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0	10	10
仓储费用	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	17	16	16	17	18	18	16	16	18	14	16	16
保证金利息	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
成本合计	110	109	109	110	111	111	18	18	19	16	29	29
交割获利	-271	-117	-167	-278	-544	-484	-201	-186	-562	-349	-37	-87

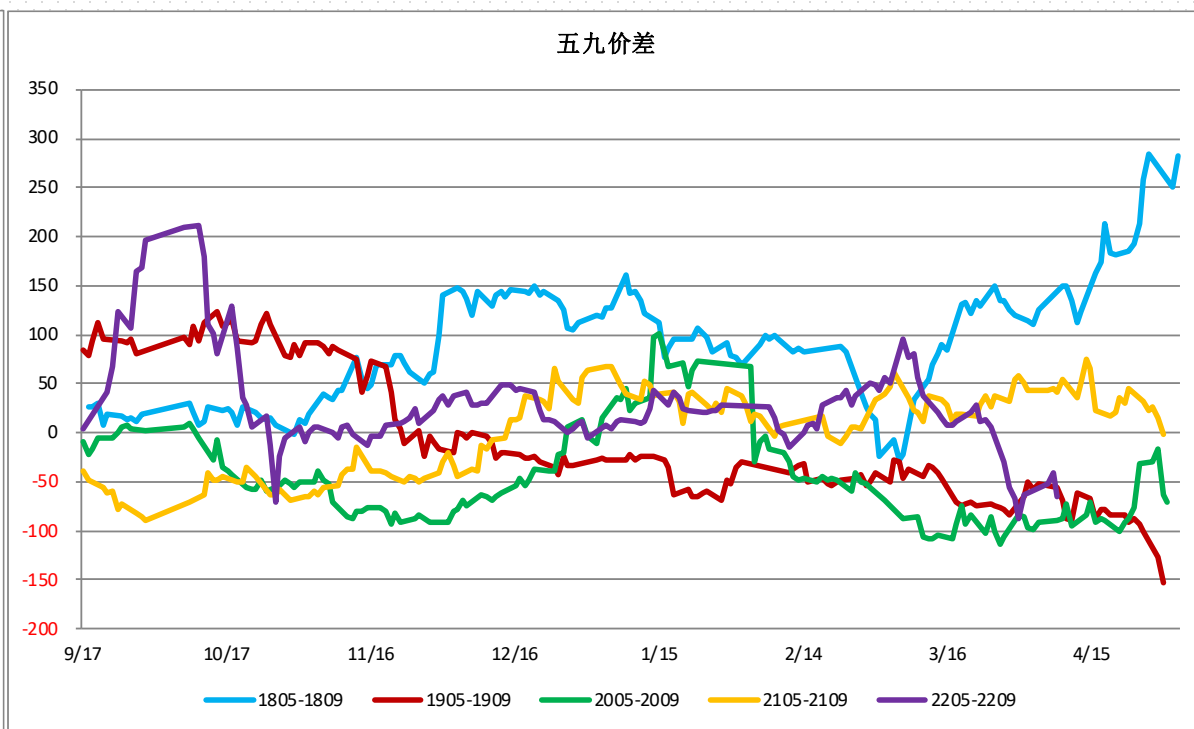
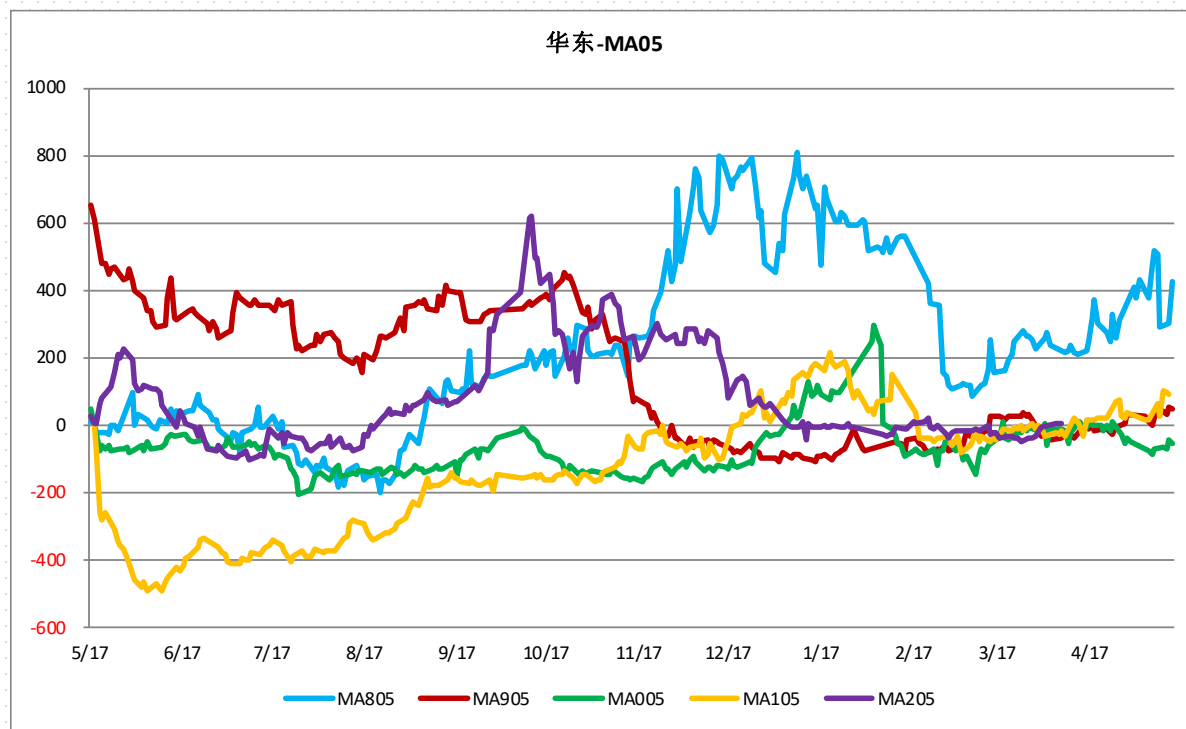


截止4.8, 仓单6817, 仓单分布河南581、华南4626、华东1610; 非华东仓单较多, 考验多头接货能力, 特别是目前疫情严重, 物流困难

品种: 甲醇MA 单位: 张 日期: 2022-04-08					每张仓单=1手合约*10吨/手=10吨	
仓库编号	仓库简称	仓单数量(完税)	仓单数量(保税)	当日增减	有效预报	升贴水
0803	南通千红	0	0	0		0
0807	江苏海企	0	0	0		0
0809	中原大化	581	0	0		-200
小计		581	0	0	0	
0810	兖矿煤化	0	0	0		-200
0811	联泓化学	0	0	0		-200
0815	东莞百安	0	0	0		0
0817	广州碧辟	0	0	0		0
0818	定州天鹭	0	0	0		-260
0819	内蒙博源	0	0	0		-600
0820	新能能源	0	0	0		-600
0821	南通阳鸿	0	0	0		0
0823	常州建滔	0	0	0		0
0824	江苏德桥	0	0	0		0
0825	长江国际	0	0	0		0
0828	长江石化	0	0	0		0
0829	扬州石化	0	0	0		0
0830	连云港荣泰	0	0	0		-180
0831	京唐港	0	0	0		-200

0832	上期资本	1479	0	0		0
小计		1479	0	0	0	
0833	杭实化工	0	0	0		0
0834	海油富岛	0	0	0		0
0835	南京诚志	131	0	0		0
小计		131	0	0	0	
0836	金桥化工	0	0	0		0
0837	扬州恒基达鑫	0	0	0		0
0838	东莞九丰	800	0	0		0
小计		800	0	0	0	
0839	中基石化	0	0	0		0
0840	盛虹科技	0	0	0		0
0841	国贸石化	3826	0	100		0
小计		3826	0	100	0	
0842	南华资本	0	0	0		0
0843	新潮瑞丰	0	0	0		0
0844	浙期实业	0	0	0		0
0845	江苏丽天	0	0	0		0
0922	永安资本	0	0	0		0
总计		6817	0	100	0	
		6817				

# 一季度05基差0值附近整体平稳，5-9月差先扬后抑；近期05基差走强，5-9月差走弱，关注05合约自身问题



- 目前基差走强，5-9月差走弱，主要问题是05合约自身太弱。
- 一方面，受疫情及原油因素影响，甲醇近月合约需求和成本预期较差，因此把盘面价格打压较低；
- 另一方面，由于非华东仓单较多，多头或提前走交割逻辑，05多头不断减仓或移仓09，也可能出现这种情况。

## ► 总结&展望

- 国产方面，目前甲醇国内开工仍处于高位，二季度上游才正式进入春季检修状态，尽管目前预测今年春检总规模一般，但后期仍有减量预期。
- 进口方面，在熟悉了港口防疫政策后，二季度进口到港效率应较一季度有所提高，尽管后期海外部分装置计划检修，但考虑到港口一直存在滞港、浮舱等情况，因此预测二季度进口量大概率会上升。
- 需求方面，受上海等地疫情影响，需求氛围不佳，部分地区物流停滞，但目前甲醇下游综合开工并未下降，需求弱化预期仍有被证伪可能，而若后期疫情缓解，需求预期将大概率出现反弹。
- 政策方面，一是二季度国家很可能围绕着GDP增速5.5%的预期，出台相应的货币宽松政策或财政托底政策，不排除商品某个时段或迎来一波政策性反弹可能；二是煤炭价格依然维持政策性调控，且5.1后长协价格仍将下调，市场煤价格预计或多或少将受到连带影响，甲醇煤制成本二季度有再度塌陷可能。
- 国际方面，风险点主要在原油和美联储加息。目前市场对俄乌冲突的影响反应已较为充分，后期关注伊核协议、IEA原油抛储等因素影响，二季度原油价格或维持高位运行，但再度冲击前高难度较大；美联储已开启加息进程，根据历史数据来看，大宗商品长期方向偏空，但仍需对中短期“黑天鹅”事件保持谨慎态度。
- 策略方面，目前甲醇绝对估值偏高，成本及需求预期偏弱，但基本面、成本、基差支撑仍在，因此短期或呈现抵抗式下跌；中期若疫情缓解或政策托底，或出现一波反弹行情；长期则需关注油、煤等能源品价格、供需季节性以及上下游产能投放情况。

# 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对本报告中信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证本报告中的信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



联系我们

营业网点	电话	邮编
公司总部		
天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层	022-5829 8788	300042
北京北三环东路营业部		
北京市东城区北三环东路 36 号环球贸易中心 E 座 7 层 702-703	010-8831 2088	100013
上海营业部		
上海市普陀区中山北路 2550 号物贸中心大厦 1604-1608 室	021-6257 3180	200063
天津营业部		
天津市和平区南马路 11 号、13 号-2352、2353-1 号（和平创新大厦 A 座 25 楼 2352、2353-1 号）	022-2813 9206	300021
天津滨海新区营业部		
天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C 区 C1 座 2205 单元	022-6622 5869	300457
天津津滨大道营业部		
天津市河东区上杭路街道津滨大道 53 号 B 座 2301	022-2813 9206	300161
天津解放北路营业部		
天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心 8 层（802-804）	022-2330 3538	300042
大连营业部		
辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2702 号房间	0411-8480 6701	116023
郑州营业部		
河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 803-805 室	0371-6561 2079	450008
日照营业部		
山东省日照市东港区石臼街道海曲东路 386 号天德海景城 A 栋 5701、5702 室	0633-2180 399	276800
宁波营业部		
浙江省宁波市鄞州区彩虹南路 11 号嘉汇国贸大厦 A 座 2006 室	0574-8795 1915	315181
唐山营业部		
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦 2 号楼 905 室	0315-578 5511	063000
烟台营业部		
山东省烟台市经济技术开发区长江路 77 号 3303-3304 室	0535-2163 353 / 2169 678	265503
杭州营业部		
浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦 801 室	0571-8799 6673	310000



# 欢迎关注我们



官方微信



官方微博





THANKS FOR WATCHING

4007-008-365