

投资咨询业务资格：证监许可[2012]338号

发布日期：2022.5.31 分析师 杨怡菁 从业资格号 F03090247 投资咨询号 Z0016789

甲醇：震荡中等待方向

2022.5.30 杨怡菁

4月末至今，MA2209合约在2600-2850点区间震荡已将近四个回合。供应端较往年同期偏宽松，内地价格偏弱整理，港口累库压力已现。需求端，疫情呈“上海加速收尾+其他区域多点散发”状态，但在宏观政策利好集中出台下，预计有滞后提振。不过，甲醇供需格局仍在转弱过程中，近日多空消息交织——内蒙双控、烯烃试车、煤炭双轨制、卡维短停等，都未能让甲醇突破震荡区间。

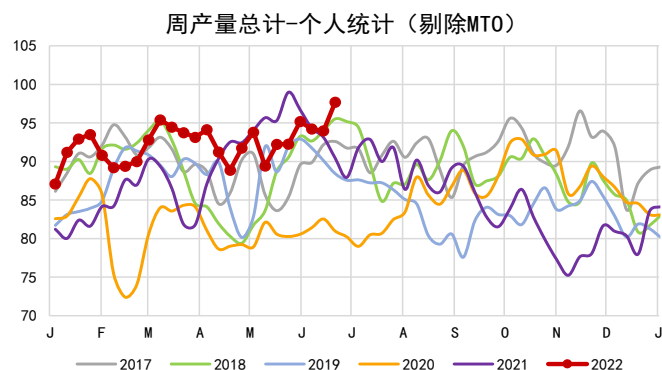
1、成本端提振有限

发改委价格司于5月20日出台的《销售给发电供热企业或热值低于6000千卡的煤炭一般可视为动力煤——煤炭价格调控监管政策系列解读之六》中对动力煤和化工煤做了区分，将化工用煤从价格管控中摘出，大幅缓解了此前市场对煤炭成本端塌陷的担忧，对当日夜盘甲醇有所提振。然而，反弹修复至2800点左右再度乏力。可见，成本端的政策影响虽被大众关注，但目前成本端是支撑而不是核心驱动。

2、内地供应偏宽松

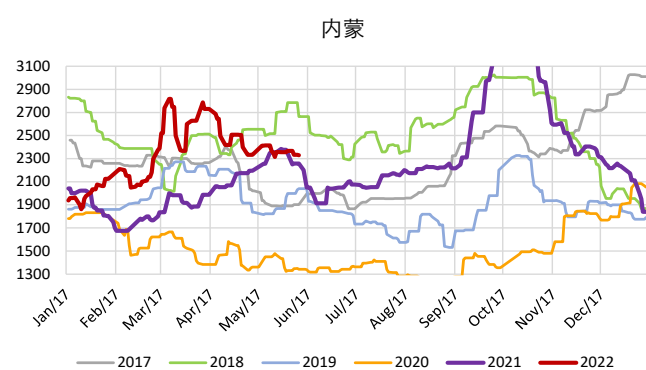
春检缩量预期已被证伪，5月检修损失量依旧不及预期。5.26，全国开工率72.08%、西北开工率83.91%，均较往年同期偏高。按个人预估，非一体化装置周均产量仅在5月中旬小降，下旬至6月上旬将恢复至95万吨左右。5月上旬曾有内蒙双控政策影响，但并未造成装置大面积停车或降负，且在去年明确不做“一刀切”的情况下，很难对此进行炒作。况且内蒙、陕西已在月中集中检修，下旬已有部分装置开始复产。供应偏宽松情况下，内地价格走势偏弱，西北一度出现让利情况，南北线最低达2280、2350元/吨，直至下旬企稳反弹。另外，5月新增宝丰三期40万吨产能，6月则有宁夏鲲鹏清洁能源60万吨装置投产预期，后市供应端亦有增量。

图1 非一体化甲醇装置周产量预估（单位：万吨）



数据来源：卓创+个人统计 恒力期货研究院

图2 内蒙南北线甲醇均价（单位：元/吨）

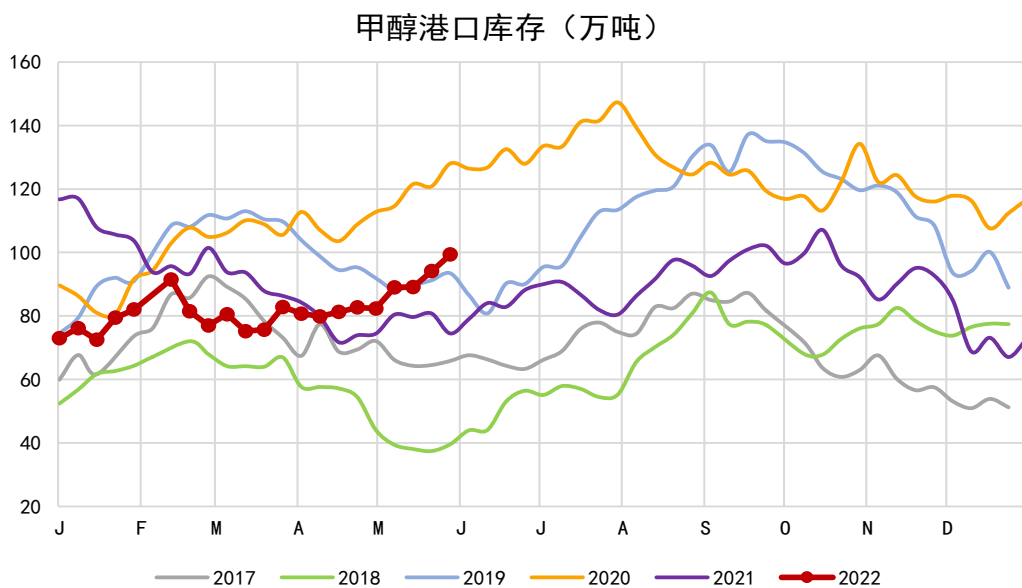


数据来源：卓创 恒力期货研究院

3、港口累库预期兑现中

因抵港压力渐增及港口烯烃新增检修，5月港口累库预期正在兑现。4月进口114.16万吨，是自今年以来月进口头一次突破百万吨。5-6月亦有进口小增的预期，港口累库预期下，基差难有起色。根据卓创，截至5.26，港口库存99.35万吨，5月内连续增加。今年以来，港口库存未达到过百万吨级别。目前渐增的库存水平令市场心态偏空。另外，诚志一期于5月中计划检修、月末兴兴故障降负、6月鲁西化工烯烃计划检修，均利空需求端。但市场分歧也出自烯烃端——天津渤化倒开车，其烯烃投产存预期。若装置落地，月均增加16万吨左右的外采需求对甲醇而言是重大利好。

图3 甲醇港口库存（单位：万吨）



数据来源：卓创 恒力期货研究院

综上所述，甲醇利空因素已基本 price in，现因成本端提振及天津渤化投产预期而陷入多空纠结，但主要争议点还是在后者。若天津渤化烯烃投产兑现并正式运行，将分流港口与北方的甲醇，给港口和内地去库创造条件，改变 MA09 上的累库预期，甚至突破区间上沿。若装置未能落地，甲醇的故事讲不起来，MA09 难出方向。淡季将至，时间并不站在甲醇这一边，暂维持 2600-2850 点区间波动，静待 6 月渤化投产是否及预期。

风险提示：油价波动、渤化投产炒作

分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表恒力期货有限公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“恒力期货有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

恒力期货有限公司研究院

欢迎关注恒力期货及研究院公众号

联系人：郭嘉君

电话：021-6029 9552

网址：www.hengliqihuo.com

E-MAIL: guojiajun@hengliqihuo.com

