

大概率偏弱运行

春节后煤炭价格崩盘式下跌，在市场对煤炭预期悲观下煤化工成空配品种。煤价新一轮的下跌带动甲醇重心继续下移，截至4月14日，甲醇主力合约价格在2403，相较于节后高点跌近2425元/吨，据春节后高点2818下跌近14.7%。近期在甲醇春检及五一节前时点，甲醇供需利好驱动下现货止降反弹，但中期来看甲醇基本面压力仍偏大，弱预期下上方空间谨慎看待。

短期供需偏强，港口存累库预期

截至2022年，国内甲醇产能超过10500万吨/年，整大方向上供应偏过剩。在长时间的利润压力下年初至今甲醇行业开工率重心处于68%附近，同比2022年偏低，故供需尚未产生强烈矛盾。据资讯商统计，一季度检修涉及产能超过2200万吨，是近五年最多的一年；而春检期涉及产能或将达到约2900万吨水平，高于近三年同期，与2019年相当。四月以来伴随西北检修装置增多及部分内陆一体化MTO装置恢复，供需出现边际好转，甲醇大跌后下游采购积极性提升，加之五一节前部分备货需求，内陆甲醇现货反弹。

港口方面由于卸货速度慢及部分品质问题影响，新一期库存再度降至近五年低位。低库存给予港口现货偏强势的信心，太仓现货持续维持升水。尽管伊朗装置从三月中旬开始集中回归，据悉前期商谈焦灼，S0加点由正转负，港口尚未遭受进口货源的明显冲击。此外海外装置出现扰动：伊朗Marjan165万吨/年装置因催化剂问题短停两周、马油Petrinas242万吨/年装置因原料短缺停车8-10天。但在欧美市场疲弱下，海外供应短期缩量影响有限，中国进口增量基本明牌，港口端累库只是时间问题。

中期看MTO压力仍存，成本端弱势拖累甲醇重心

需求来看传统下游品种分化，加权后整体维持偏高水平。MTO端暂看支撑亦在，一方面MTO利润环比仍在修复，另一方面近期多套装置如诚志一期30万吨/年、中安联合70万吨/年等计划重启。但中长线，从烯烃视角看，2023年仍是聚烯烃投产大年，其中PP新产能约700万吨，产能增速超18%、PE产能增速约9%。在产能投放周期下聚烯烃价格难言乐观，而MTO制法亏损程度深、涉及产能小话语权轻。故MTO利润修复大概率需要甲醇让利实现，则对高价甲醇将持续带来负反馈。另一方面，部分MTO企业有单体替代可能，引发甲醇需求缩量预期：盛虹大炼厂投产后斯尔邦未来可根据经济性选择部分单体替代、近期三江化工120万吨轻烃裂解投产，预计富余的原料可能会对兴兴形成甲醇替代。因此MTO大方向仍是利空甲醇价格。

煤炭角度，无论是在保供大背景下国内产量维持高位，还是进口政策放松下的低价货源冲击，23年全年看煤炭价格大概率重心下移的。从2月初起煤价开始坍塌，至4月14日当周大型煤企外购价执行期内补跌，Q5500动煤港口试探千元关口，内蒙跌至780元/吨附近。从数据看电煤需求处于淡季，日耗不断回落；非电企业开工似有转弱，库存高位下采购谨慎。故在二季度供强需弱下煤价或阶段性维持弱势运行，后续可关注夏季用电高峰到来的日耗提振及水库蓄水低位导致的潜在的水电不足风险。

综上，甲醇当前迎来阶段性强供需局面，但在弱成本及港口累库预期下上方空间谨慎看待，结合当前点位短期观望为宜，中长线看09合约大概率是偏弱运行。