

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

能源化工研究

——甲醇8月报：欧洲缺气持续发酵，甲醇供应明显收缩

广金期货研究月报

2022年7月31日 星期日

关注广金期货
获取更多期货资讯



手机开户二维码
期货编号：0108



期货研究月报

能源化工研究

广州金控期货研究中心
研究员：马琛
期货从业资格：F03095619
投资咨询资格：Z0017388
邮箱：machen@gzjqh.com
座机：020-88523420

相关图表



相关报告

《广州金控期货甲醇周报
20220724》

《广州金控期货甲醇日报
20220728》

甲醇：欧洲缺气持续发酵，甲醇供应明显收缩

一、核心观点

尽管7月初在美联储75bp加息及经济衰退预期影响下，市场整体变现偏弱，但由于国内外装置减产驱动逐渐转强，7月下半月国内甲醇市场价格再度企稳回升。

从供需驱动来看，美国二季度GDP、消费者信心显示，海外高通胀和货币收紧引发的居民消费衰退已经开始，同时7月份国内制造业PMI新订单指数重回荣枯线以下，表明国内外制造业企业订单仍然不容乐观，烯烃、甲醛等甲醇主要下游消费将受到大环境的拖累。不过短期来看，由于俄乌冲突导致地缘政治博弈升温，北溪1号持续检修引发欧洲天然气供应严重短缺，在气价屡创新高的同时，缺气引发了海外多套天然气制甲醇装置停车，并将会影响到后续甲醇出口到中国的数量，加上国内甲醇检修量亦有所增多，8月甲醇供需驱动边际向好。

从估值来看，进口成本估值在美金盘供需驱动下大概率企稳回升，而8月份煤炭仍在消费旺季，煤价成本估值预计仍然坚挺，预计上游利润将持续低位；下游来看，由于国内外居民消费及国内房屋竣工现实表现较弱的拖累下，甲醛、烯烃端利润表现较差。总体来看，甲醇上下游估值空间不大，但成本估值可能上行。

甲醇现阶段估值中性，供需面有边际趋紧的驱动，后续应关注欧洲天然气短缺对海外甲醇装置开工负荷及对国内外供需格局的影响情况。

风险因素：国内疫情反复再次冲击供应链，7月份海外通胀数据继续高企导致美联储加快加息的可能性增加（下行风险）；欧洲能源短缺导致天然气、煤价居高不下，引发国内外甲醇装置进一步减产、下游订单因金九银十临近而好于预期（上行风险）

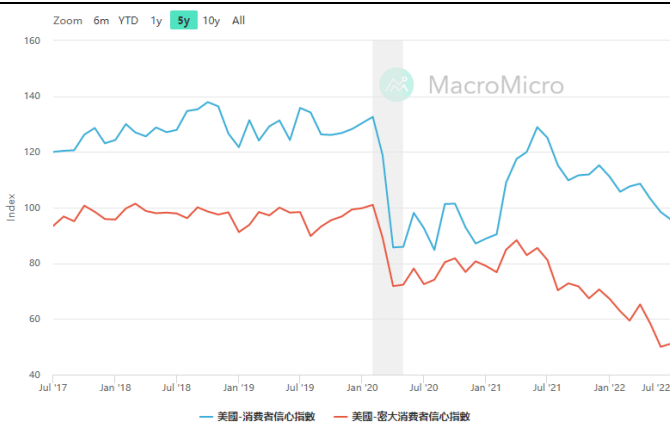
目录

一、需求端：消费走弱、订单下行，需求收缩压力渐显	4
二、供应端：欧洲能源危机，国内外甲醇减产或加码	6
1、国内工厂：成本坚挺、订单下滑，装置检修量增多	6
2、进口情况：海外减产明显，8月进口将显著下滑	7
三、库存：压力开始向上游传导	9
四、综合展望： 国内外供应陆续减产，8月或迎边际改善	10
五、相关图表	11
1、甲醇库销比及平衡表：库销比仍低位回升	11
2、下游利润：7月消费、地产需求不佳，压制下游利润	11
免责声明	12
公司简介	13

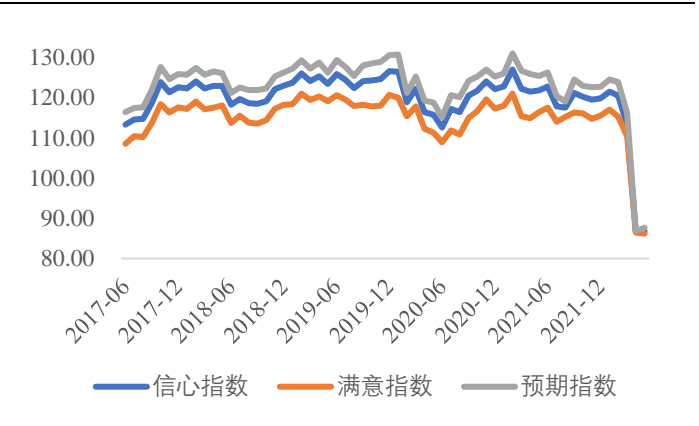
一、需求端：消费走弱、订单下行，需求收缩压力渐显

宏观面来看，美国二季度 GDP 实际增长率为-0.9%，消费者信心指数整体下行，这意味着美国为首的海外经济体过去几个月已经开始进入衰退阶段。而国内消费者信心及制造业 PMI 新订单表现亦不乐观，8 月份烯烃、甲醛等甲醇主要下游消费可能仍将受到大环境偏弱的拖累。

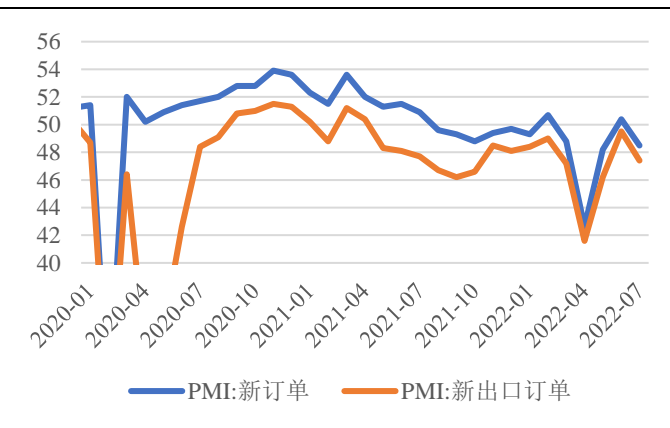
图表 1：美国消费者信心指数



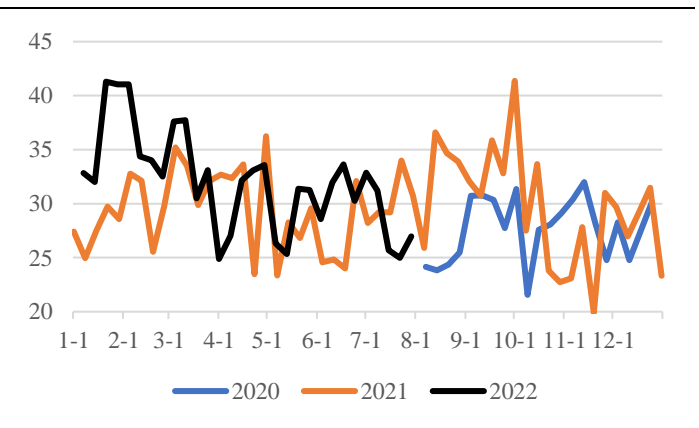
图表 2：国内消费者信心指数



图表 3：制造业 PMI 新订单指数

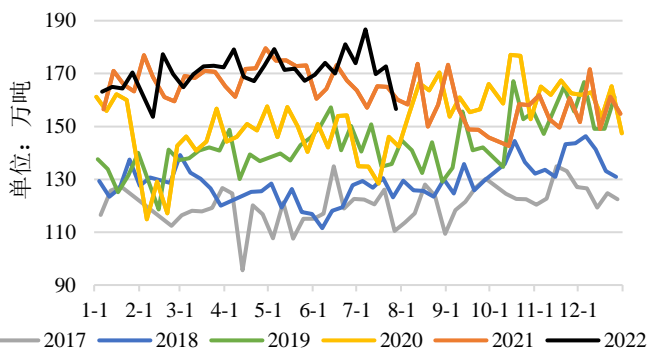


图表 4：甲醇工厂整体订单量

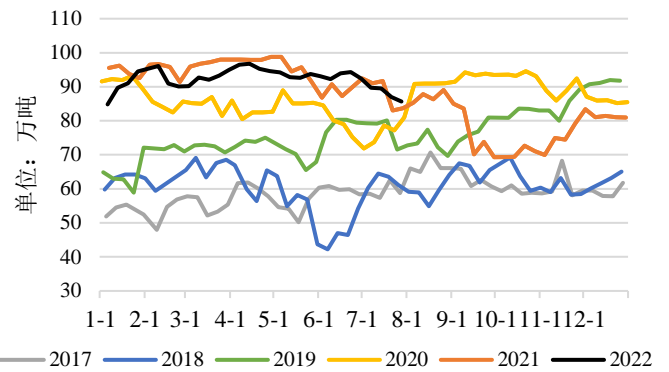


数据来源：广州金控期货研究中心，MacroMicro，Wind，隆众资讯

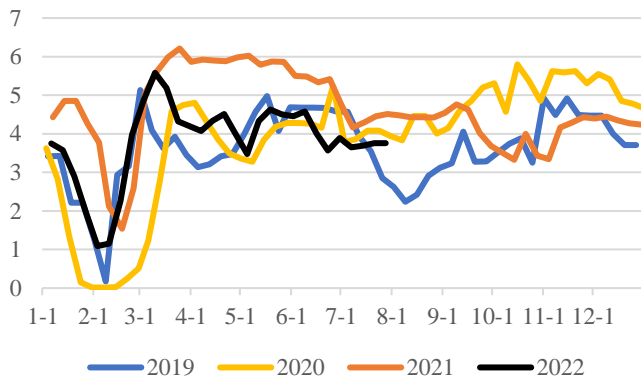
图表 5: 甲醇整体需求量



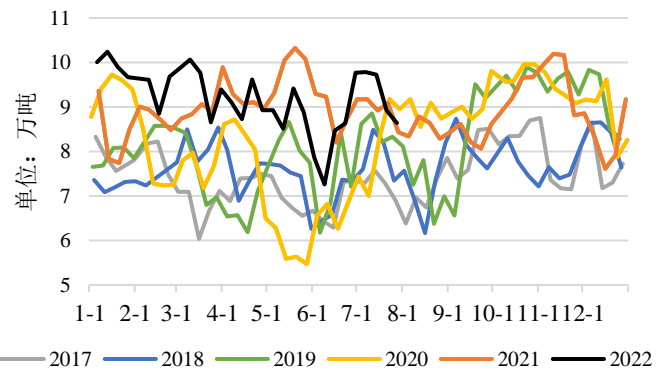
图表 6: MTO 样本企业需求量



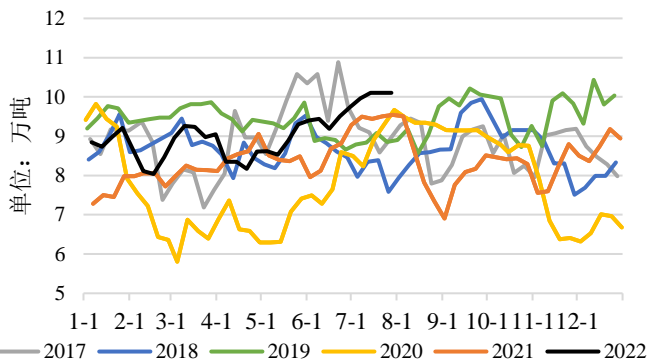
图表 7: 甲醛样本企业需求量



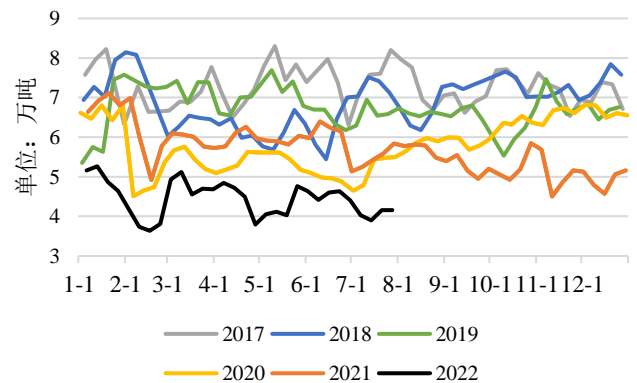
图表 8: 醋酸样本企业单周甲醇消耗



图表 9: MTBE 样本企业需求量



图表 10: 二甲醚样本企业单周甲醇消耗



数据来源: 广州金控期货研究中心, Wind, 隆众资讯

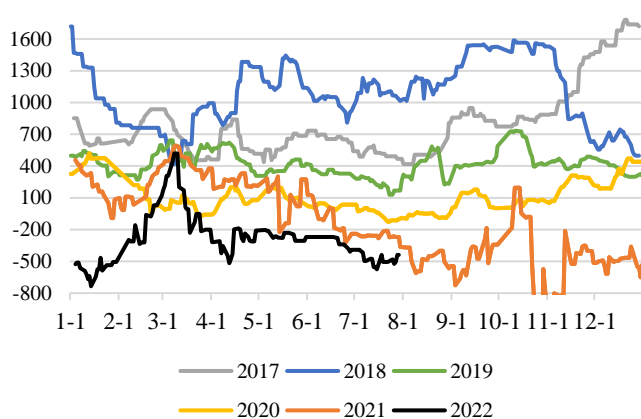
二、供应端：欧洲能源危机，国内外甲醇减产或加码

1、国内工厂：成本坚挺、订单下滑，装置检修量增多

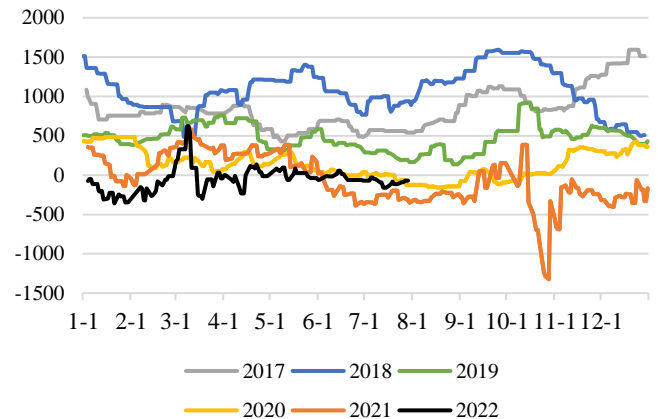
近期国内市场还是存在结构性缺煤的情况，由于国内高热值动力煤相对不足，非电厂长协高热值煤炭价格仍在高位，这导致了煤制甲醇生产企业现金流偏低。

不过，由于6月底7月初东部消费区甲醇价格明显回落，跨地区套利窗口关闭导致内地工厂订单开始转弱，7月国内甲醇装置检修损失量环比明显增加，但内地甲醇企业库存仍然呈现持续增加走势。

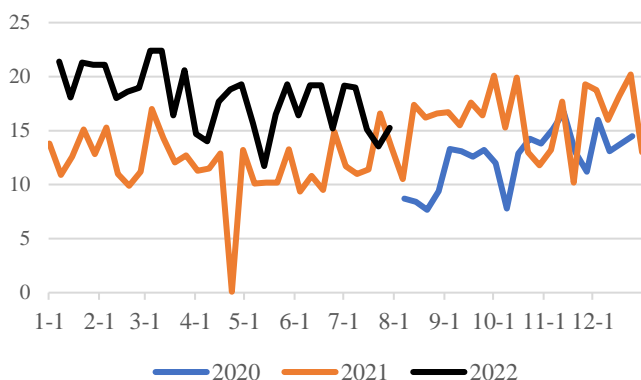
图表 11：陕西样本煤制企业现金流



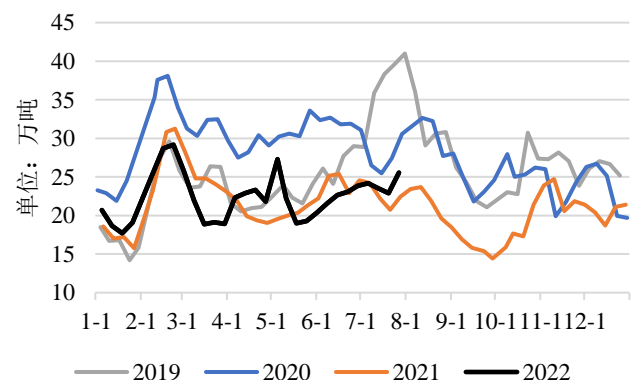
图表 12：内蒙古样本煤制企业现金流



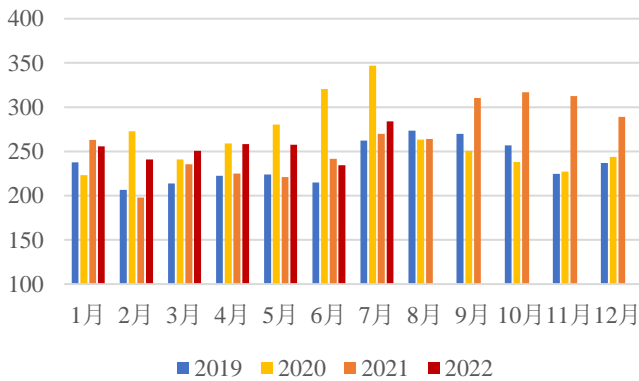
图表 13：西北甲醇生产企业整体订单量



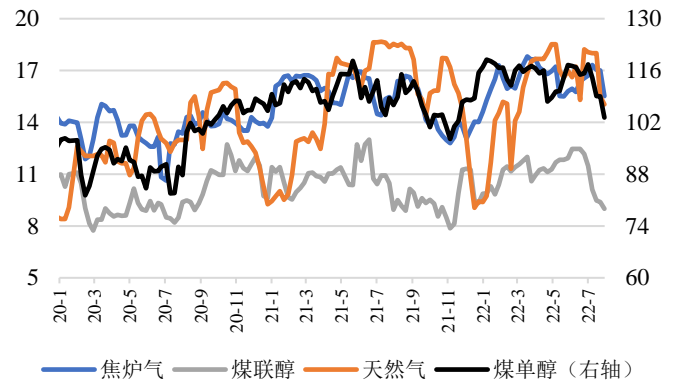
图表 14：西北地区样本甲醇企业库存



图表 15: 甲醇产能损失量



图表 16: 甲醇各工艺周度产量



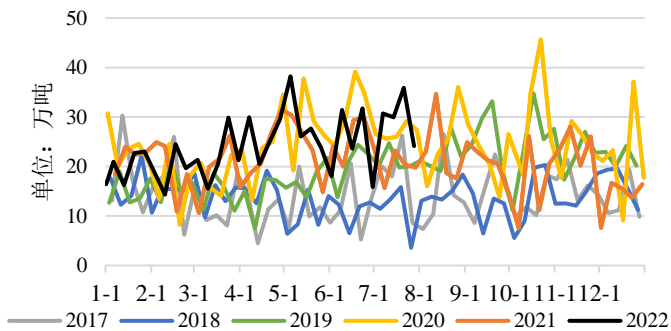
数据来源: 广州金控期货研究中心, Wind, 隆众资讯

2、进口情况: 海外减产明显, 8月进口将显著下滑

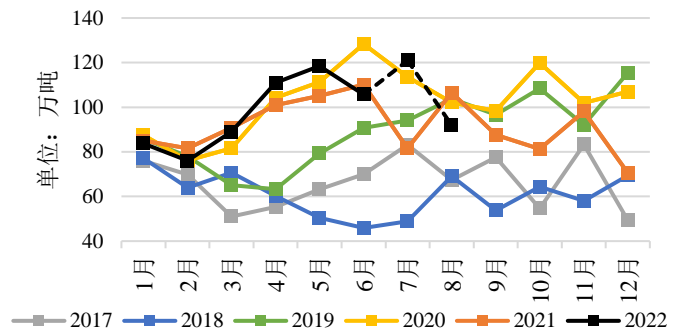
7月以来, 预估甲醇进口量或在125-130万吨, 继续创下年内新高, 不过由于俄乌冲突导致地缘政治博弈升温, 北溪1号持续检修引发欧洲天然气供应严重短缺, 在欧洲天然气价格屡创新高同时, 缺气同样引发了海外多套天然气制甲醇装置停车, 预计甲醇美金价格企稳回升, 并将会可能引发国内外价格倒挂, 预计后续一段时间海外甲醇出口到中国的数量将减少。

目前了解到7月份甲醇装船量有所减少, 8月甲醇进口量大约在95万吨, 环比显著下滑, 并将会在较大程度上缓解近段时间以来国内甲醇市场的供应压力。

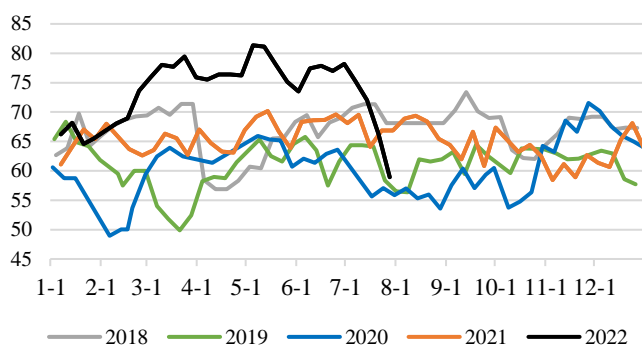
图表 17: 甲醇进口船货到港量



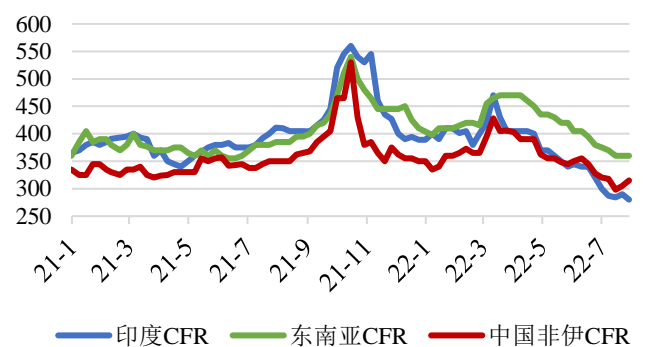
图表 18: 甲醇进口量 (折 30 天)



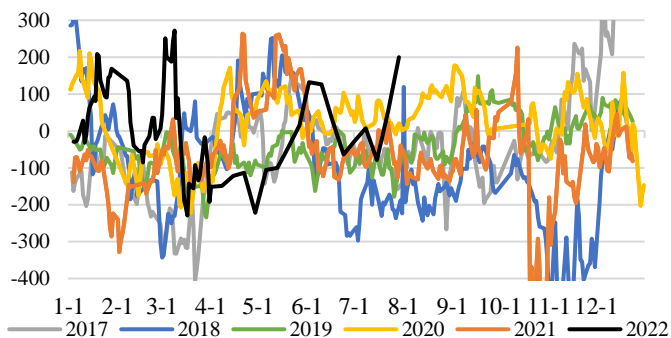
图表 19: 海外甲醇产量估算



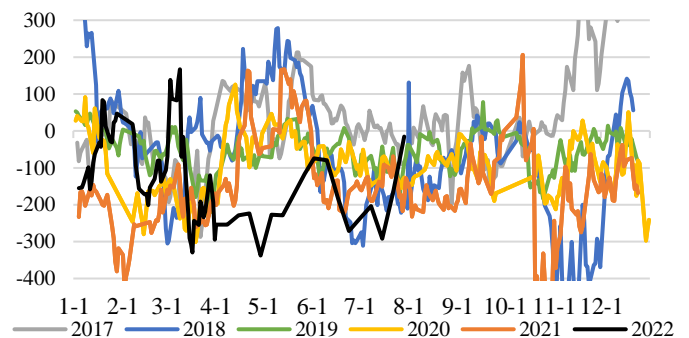
图表 20: 甲醇美金价格走势



图表 21: 伊朗甲醇通关利润



图表 22: 非伊朗甲醇通关利润



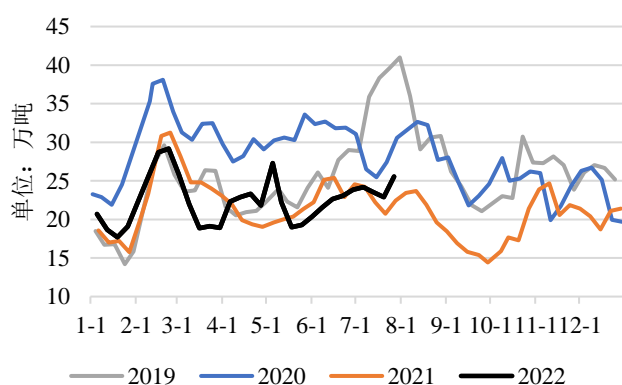
数据来源: 广州金控期货研究中心, Wind, 隆众资讯

三、库存：压力开始向上游传导

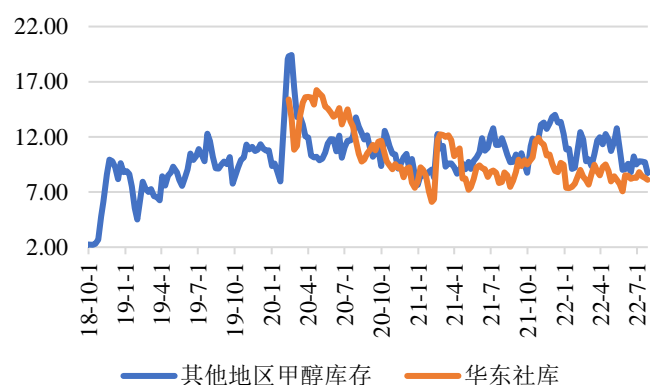
由于6月底7月初东部消费区甲醇价格明显回落，随着东西部价差缩窄，跨地区套利窗口关闭，导致内地工厂订单开始转弱，库存压力开始向内地上游传导，西北地区样本甲醇企业库存出现持续回升。

港口方面，由于7月进口船期在125万吨附近并创下年内高位，且港口周边下游甲醛、烯烃需求偏弱，因此港口库存整体上亦维持偏高水平运行。

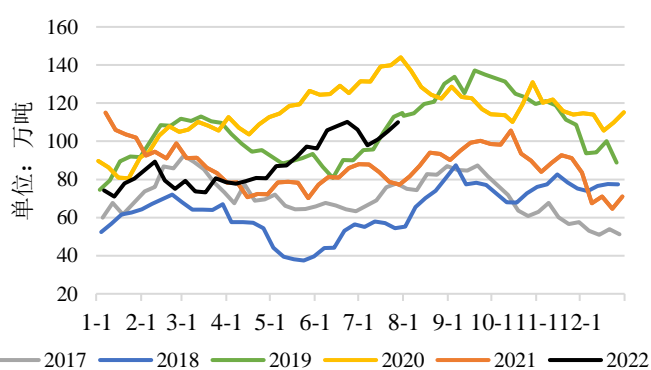
图表 23：西北地区样本甲醇企业库存



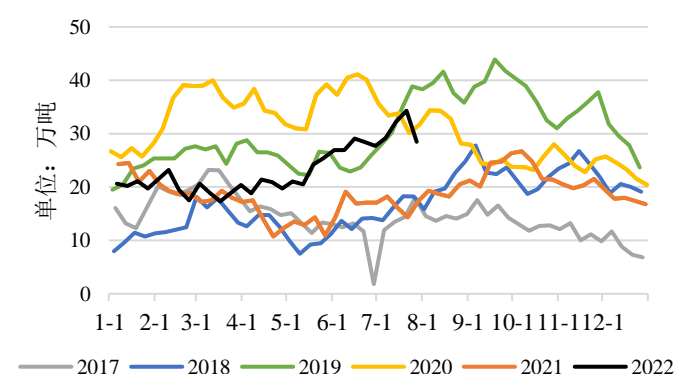
图表 24：其他地区样本甲醇社会库存



图表 25：沿海港口甲醇总库存



图表 26：沿海港口样本甲醇可流通库存



数据来源：广州金控期货研究中心，Wind，隆众资讯

四、综合展望：国内外供应陆续减产，8月或迎边际改善

从供需驱动来看，海外高通胀和货币收紧引发的居民消费衰退已经开始，国内外制造业企业订单仍然不容乐观，烯烃、甲醛等甲醇主要下游消费将受到大环境的拖累。不过短期来看，由于俄乌冲突导致地缘政治博弈升温，北溪1号持续检修引发欧洲天然气供应严重短缺，在气价屡创新高的高同时，缺气引发了海外多套天然气制甲醇装置停车，并将会在一段时间内影响到后续海外甲醇出口到中国的数量，加上国内甲醇检修量亦有所增多，8月甲醇供需驱动边际向好。

从估值来看，进口成本估值在美金盘供需驱动下大概率企稳回升，而8月份煤炭仍在消费旺季，煤价成本估值预计仍然坚挺，预计上游利润将持续低位；下游来看，由于国内外居民消费及国内房屋竣工现实表现较弱的拖累下，甲醛、烯烃端利润表现较差。总体来看，甲醇上下游估值空间不大，但成本估值可能上行。

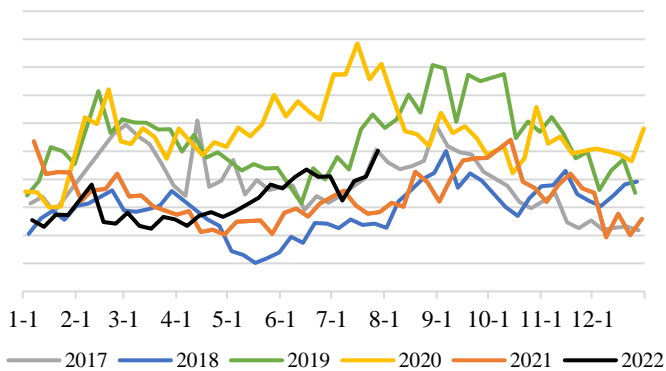
甲醇现阶段估值中性，供需面有边际趋紧的驱动，后续应关注欧洲天然气短缺对海外甲醇装置开工负荷及对国内外供需格局的影响情况。

风险因素：国内疫情反复再次冲击供应链，7月份海外通胀数据继续高企导致美联储加快加息的可能性增加（下行风险）；欧洲能源短缺导致天然气、煤价居高不下，引发国内外甲醇装置进一步减产、下游订单因金九银十临近而好于预期（上行风险）

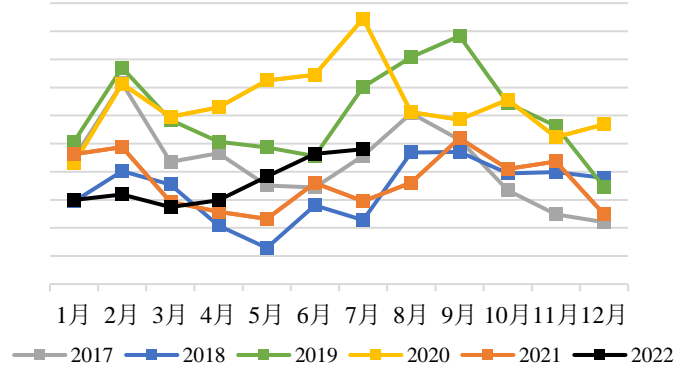
五、相关图表

1、甲醇库销比及平衡表：库销比仍低位回升

图表 27：甲醇周度库销比

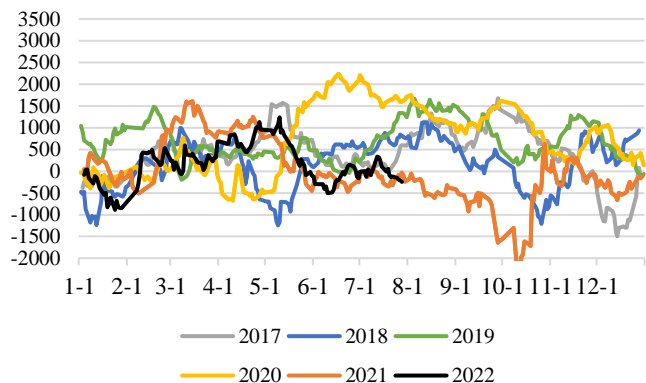


图表 28：甲醇月度库销比

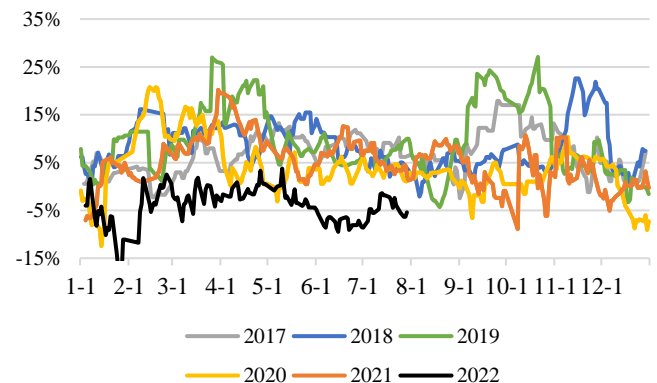


2、下游利润：7月消费、地产需求不佳，压制下游利润

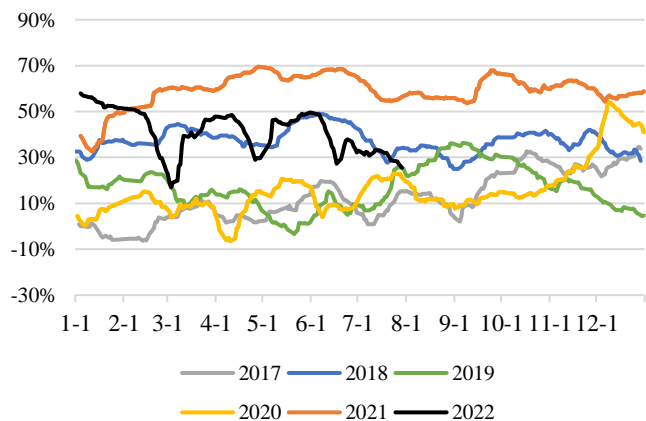
图表 29：华东乙、丙烯-3MA 价差



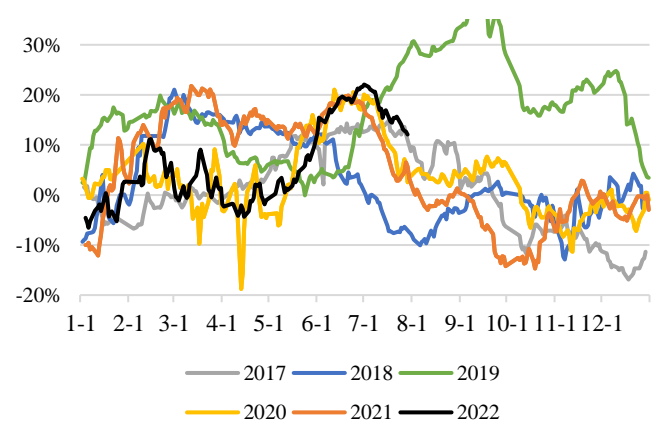
图表 30：鲁南甲醛利润率



图表 31：江苏醋酸利润率



图表 32：山东 MTBE 利润率



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司简介

广州金控期货有限公司（以下简称“广金期货”）成立于2003年，是金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。广金期货总部位于广州，在全国多地设有分支机构，已形成立足珠三角地区，覆盖华东、华南、华北、东北主要城市，辐射全国的业务网络。广金期货以传统期货经纪业务为基础，同时深耕资产管理业务和风险管理业务，全方位支持全资风险管理子公司广州金控物产有限公司的业务发展。以创新业务作为服务实体经济的重要推手，整合金控集团平台的资源优势，充分发挥期货经营机构服务实体经济的主导作用，为客户提供全方位财富管理服务。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元。

联系电话：400-930-7770；公司官网：www.gzjqqh.com。

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼 1607、1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>