

短期方向不明，关注需求复苏强度

报告撰写人：研究中心化工团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2022年5月4日

□ 观点：

由4月供需平衡表落地情况来看：非CTO供应端春检及意外检修多于预期，供应显著高估；MTO装置4月维持较高负荷，需求量超出预期；其他下游消费受疫情影响较大，大幅低于预期

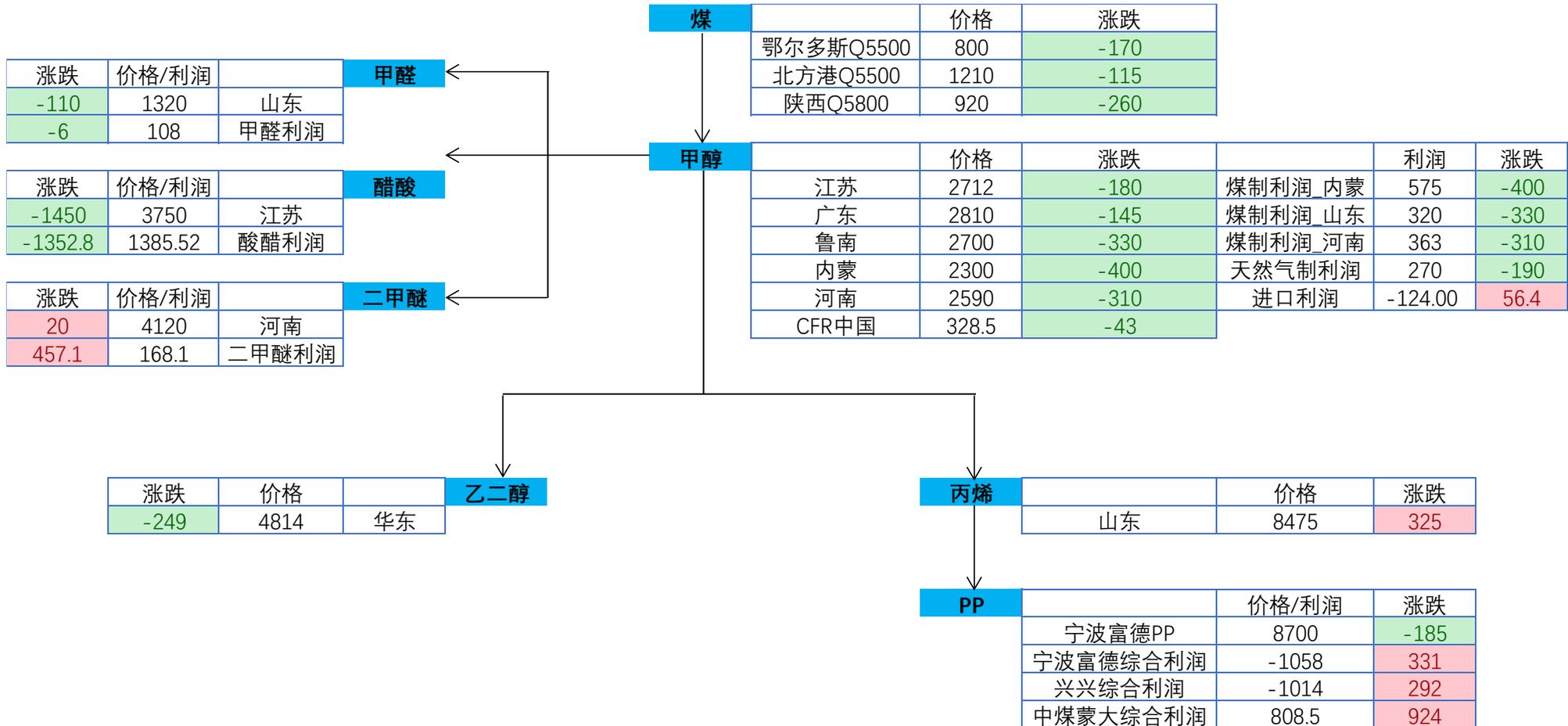
由此对5-7月供需平衡表进行调整：非CTO供应端春检接近尾声，预计5、6月非CTO端负荷会逐渐回升；MTO端负荷预计将边际走弱，5月存检修计划，且为后续降负留出余量；传统下游消费在4月基础上逐步恢复，在7月达到3月份日均水平

调表后得出5-6月累库、7月去库。核心逻辑为：**非CTO端供应逐步恢复；MTO/P端边际走弱；其他消费量持续好转**

- 单边——短期缺乏向上驱动，供应预计宽松，整体呈震荡偏空
- 价差——无
- 变量——非CTO供应、传统下游消费（需求复苏）、MTO/P负荷

□ 操作建议：**暂时观望，关注疫情好转后需求复苏力度**

- 动力煤供应维持高位，但随着供暖季结束，叠加疫情影响拉运和下游用电，终端日耗下降，煤价整体下行；
- 下游需求疲软，同时成本重心下移，甲醇价格呈回落趋势，且内地跌幅大于沿海；
- 下游产品价格多以下跌为主；MTO端利润有所修复。

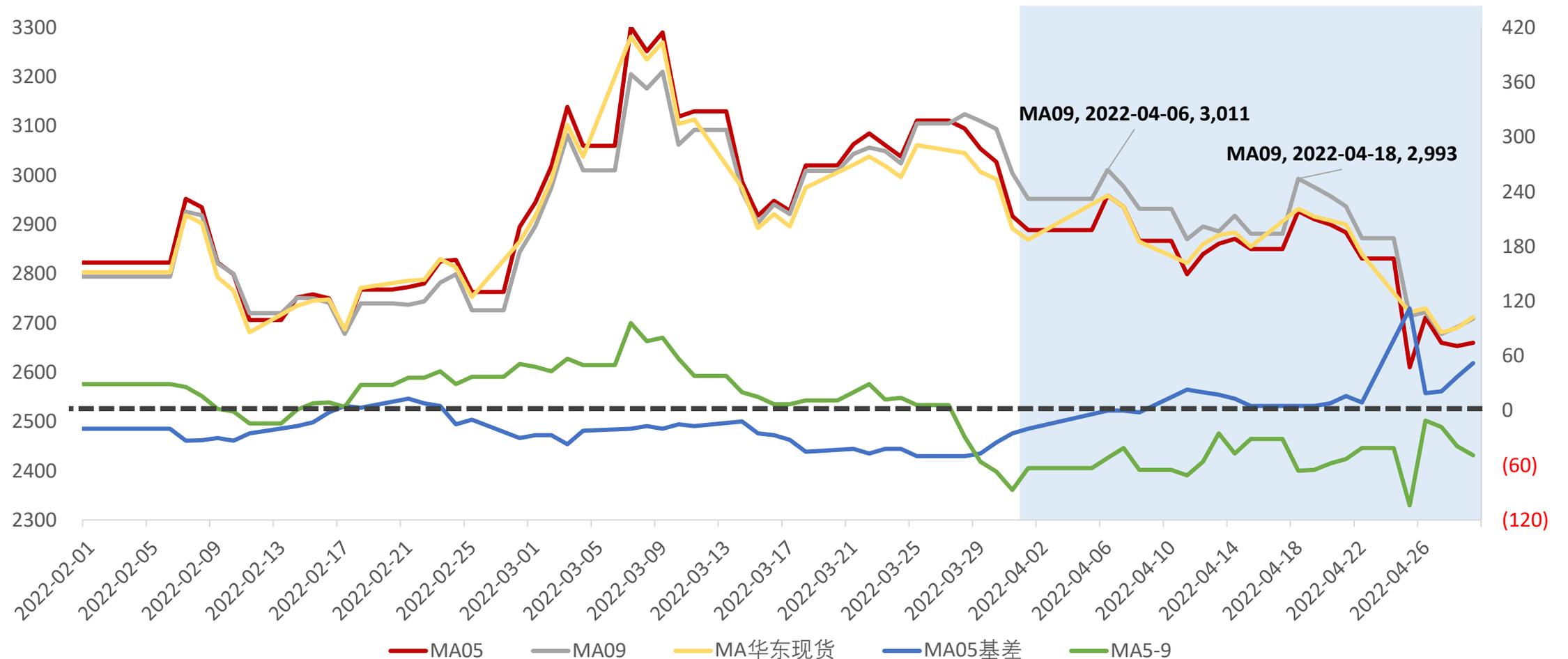


资料来源：隆众，卓创，金联创，Platts，我的钢铁，浙商期货研究中心

MA价格及价差回顾

- 在3月初随油价上涨达到年内高点3370后，甲醇价格开始震荡走低，目前回落到2700左右
- 清明节后盘面价格小幅反弹，但下行趋势难止；临近月末，由于宏观氛围悲观，且下游需求降负，甲醇价格加速下滑
- 05基差自3月下旬以来逐渐反弹，并于4月上旬转正；价差则在低位负值波动

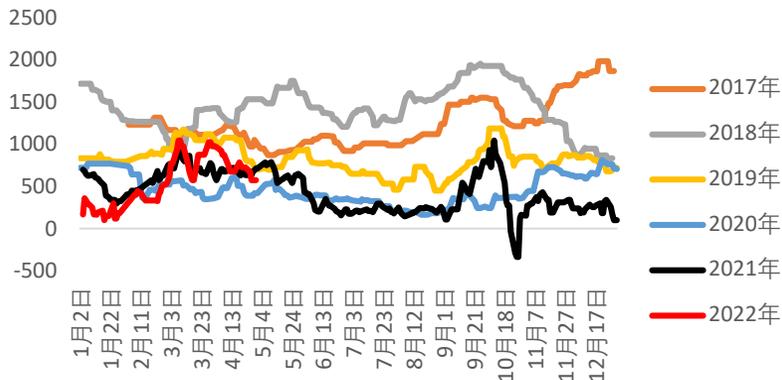
MA价格及价差走势



煤制端利润宽幅波动

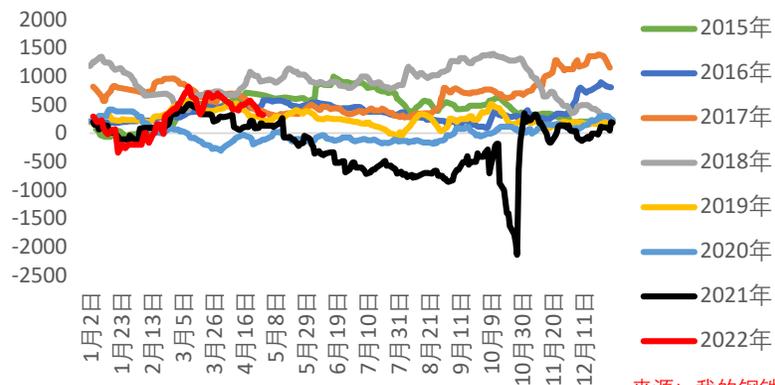
- 动力煤供应维持高位，但随着供暖季结束，叠加疫情影响拉运和下游用电，终端日耗下降，煤价整体下行
- 甲醇价格整体下行，煤制端利润呈宽幅波动

煤制甲醇利润:内蒙



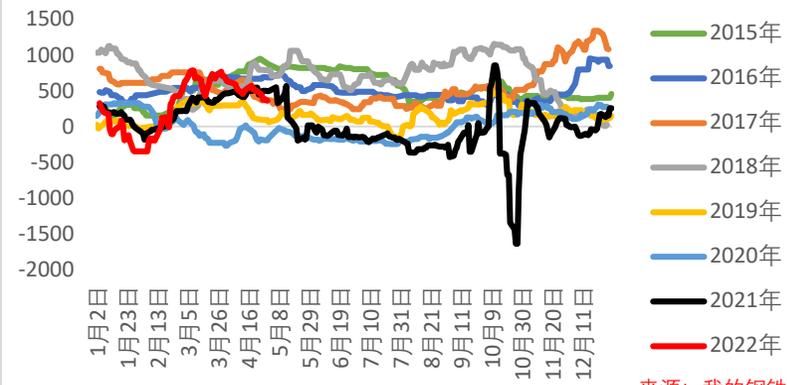
来源: 我的钢铁

煤制甲醇利润:山东



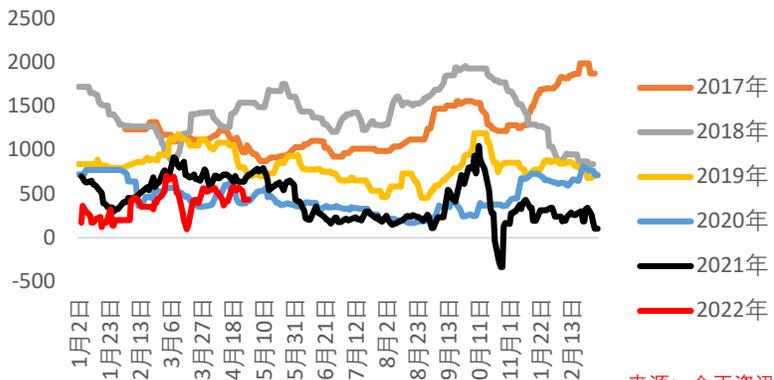
来源: 我的钢铁

煤制甲醇利润:河南



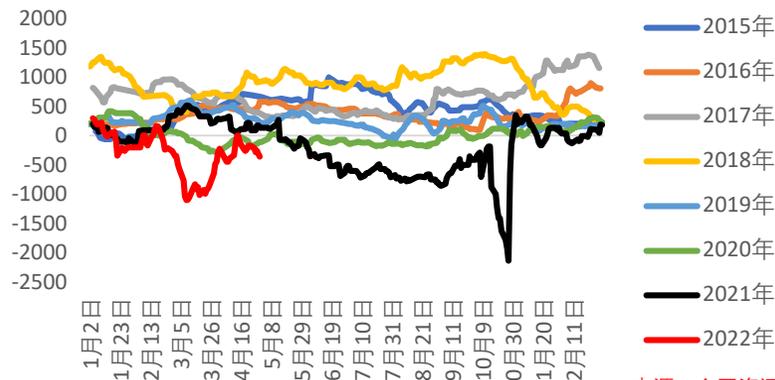
来源: 我的钢铁

煤制甲醇利润:内蒙



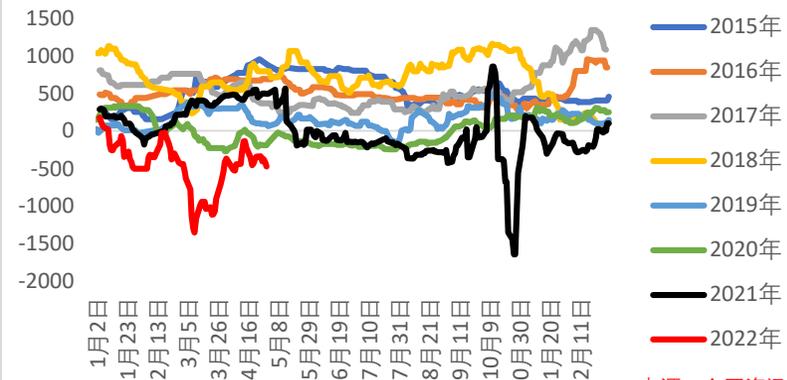
来源: 金正资讯

煤制甲醇利润:山东



来源: 金正资讯

煤制甲醇利润:河南



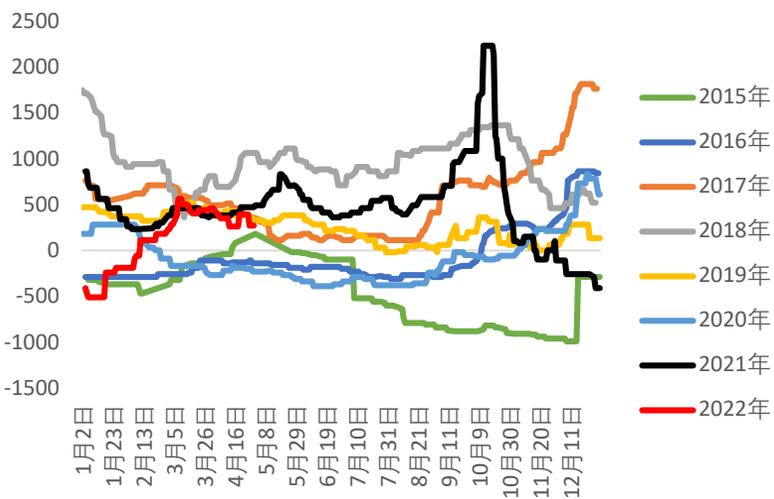
来源: 金正资讯

资料来源: 隆众, 卓创, 浙商期货研究中心

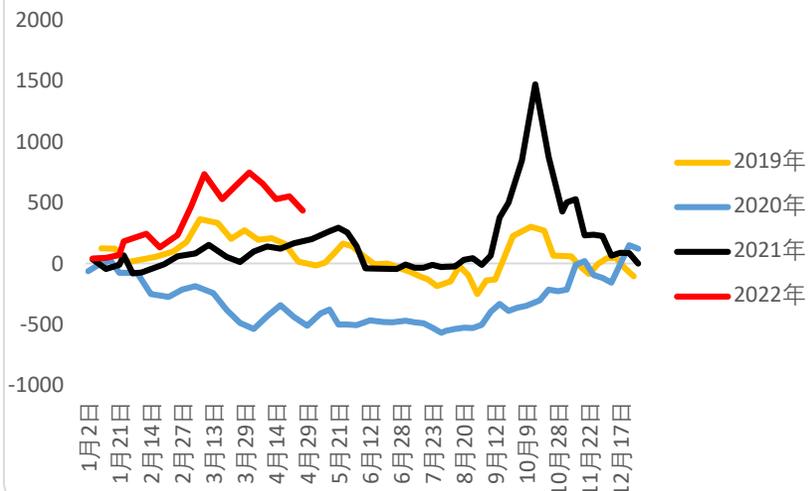
非煤制端利润整体下行

- 内地甲醇价格整体下行，带动天然气、焦炉气端利润恶化。
- 整体利润水平位于历年中上。

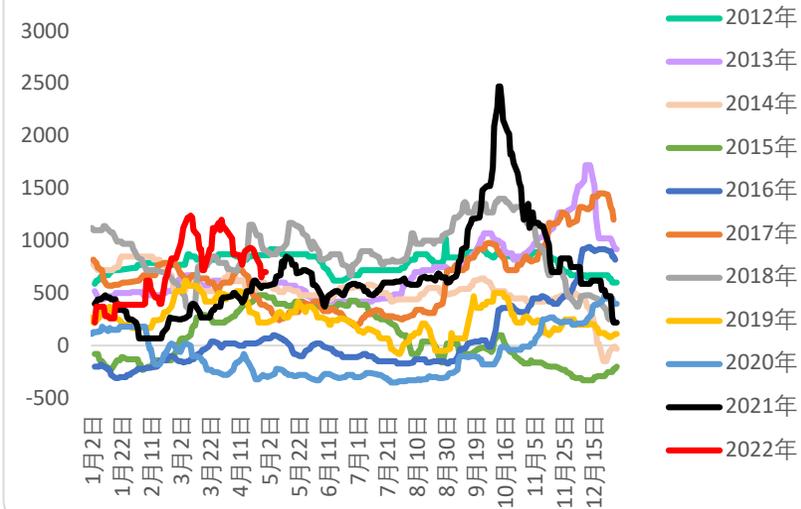
天然气制甲醇利润



焦炉气利润:河北



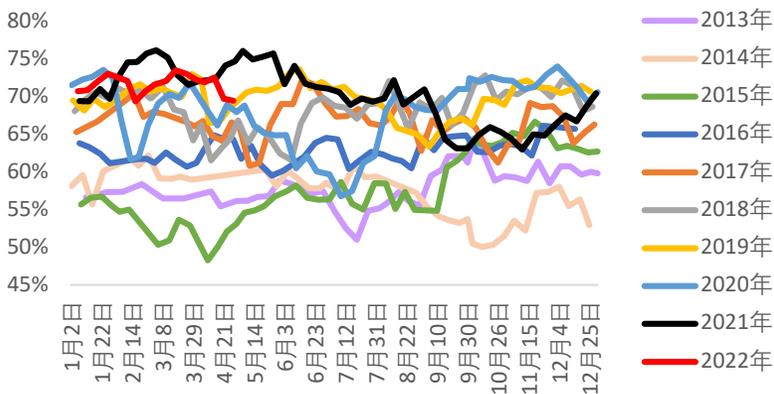
焦炉气利润:山西



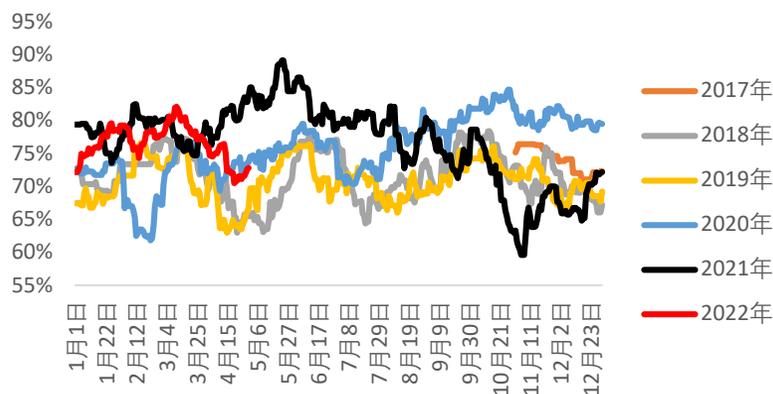
春检落地，非CTO开工率下滑

- 春检落地及装置意外检修，煤制端开工率显著降低，带动总开工率下滑；节后陆续有装置回归
- 天然气端和焦炉气端变化不大

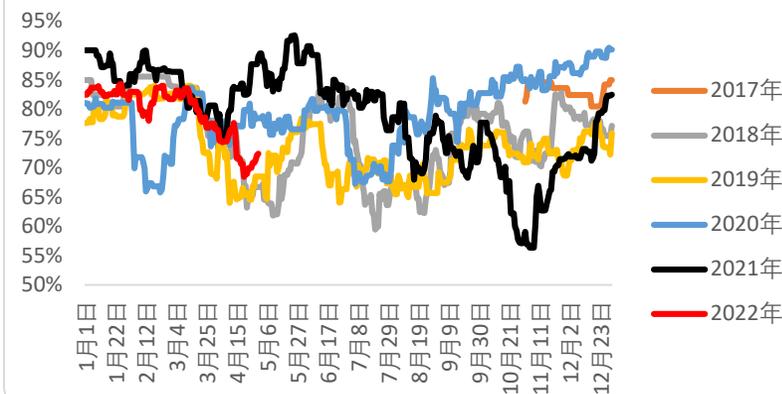
全国开工率（卓创）



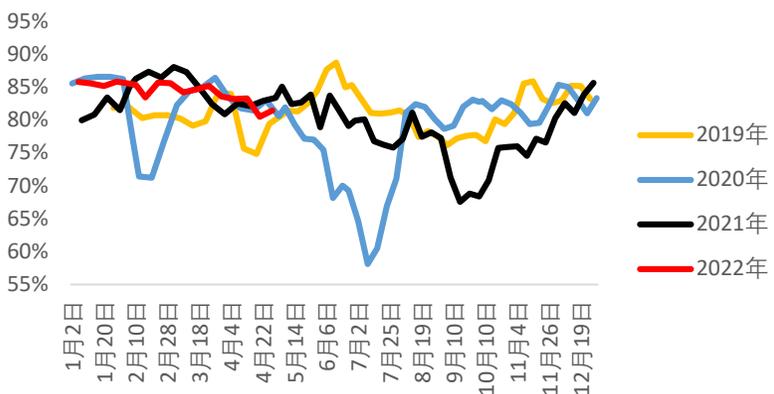
非CTO总开工率



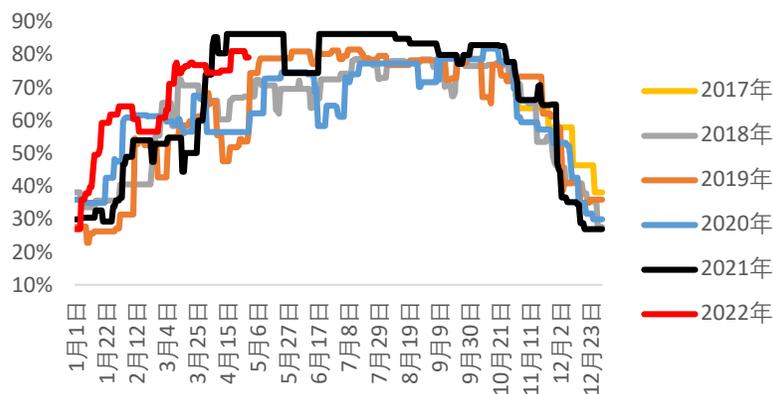
非CTO:煤制-开工率



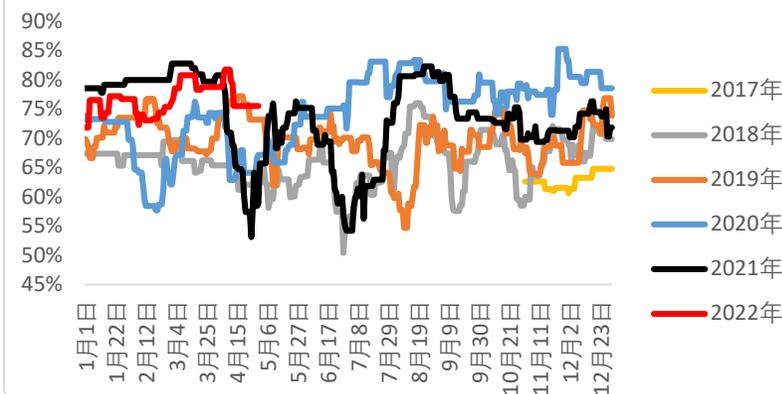
西北开工率（卓创）



非CTO:天然气-开工率



非CTO:焦炉气-开工率

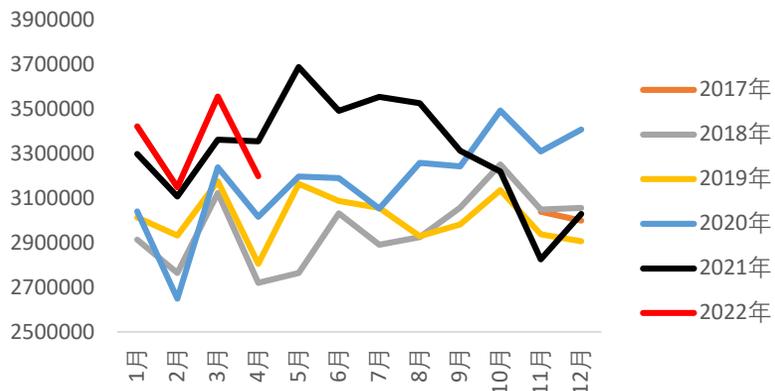


资料来源：隆众，卓创，浙商期货研究中心

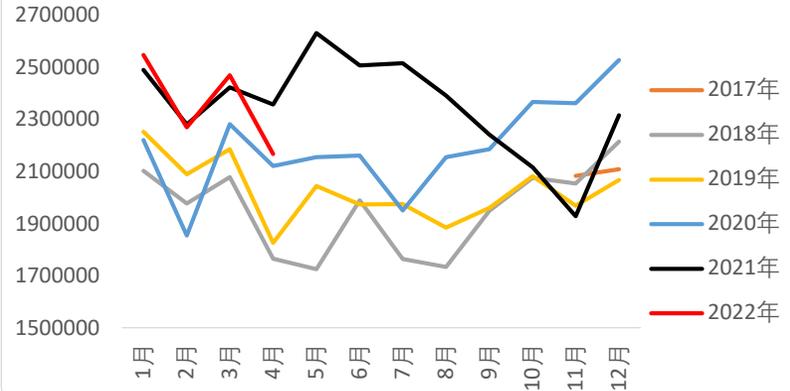
非CTO端负荷显著回落

- 4月产量显著回落，为319.92万吨，同比下降4.68%；3、4月份合计675.66万吨，同比增长0.56%，基本与去年持平
- 3、4月负荷（按有效产能计算）分别为79.47%、73.85%，4月下月明显

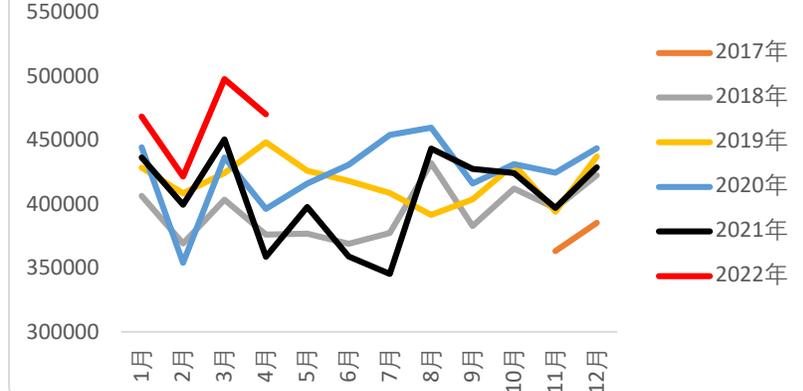
非CTO产量:总计



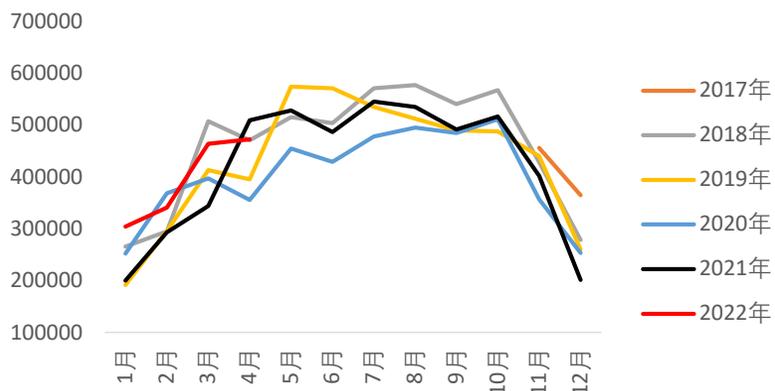
煤制



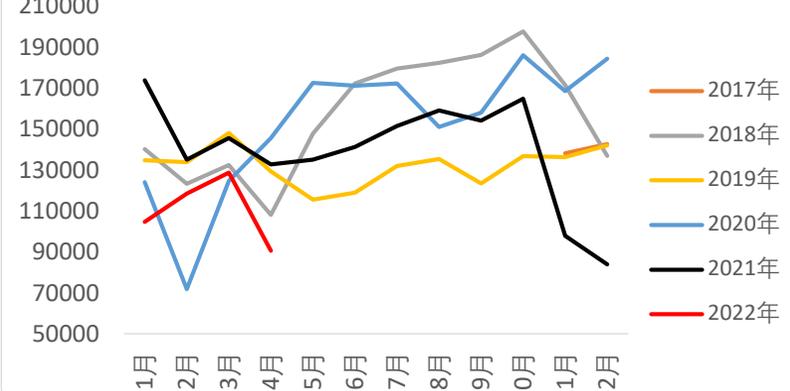
焦炉气



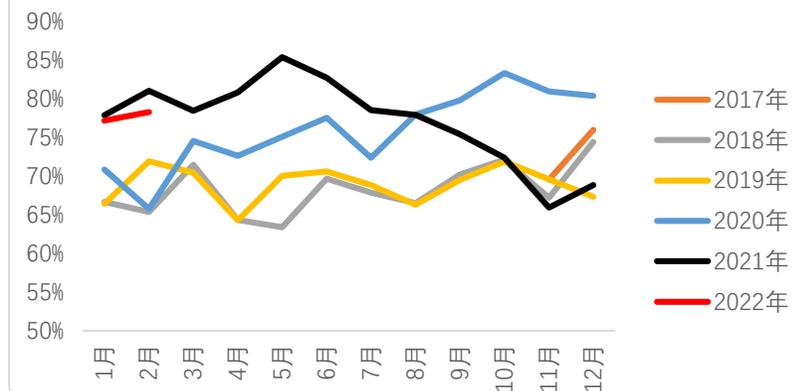
天然气



联醇



MA非CTO端月度开工率



资料来源：隆众，卓创，浙商期货研究中心

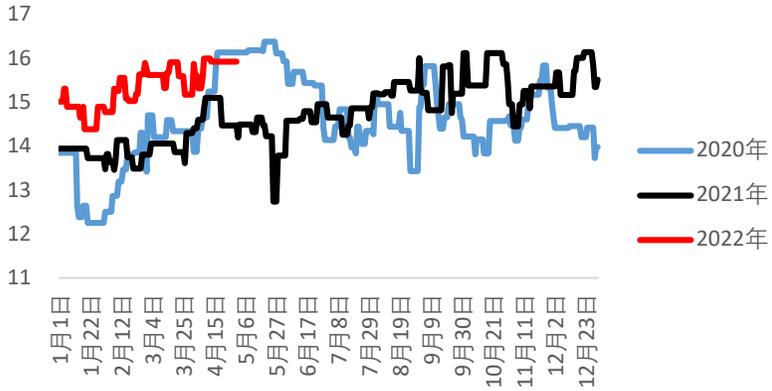
地区	企业名称	产能 (万吨/年)	工艺	备注
内蒙	内蒙金诚泰	30	煤	2021.11.12停车
	中煤远兴	60	煤	4.18装置点火重启, 预计月底出产品
	内蒙新奥	60+60	煤	二期60万吨装置4.14起停车检修, 预计节中恢复; 一期计划7月份检修
	内蒙易高	30	煤	4.15精馏装置停车检修; 周内逐步恢复中
	内蒙古神华巴彦淖尔	10	焦炉气	4.13左右装置检修
陕西	榆林兖矿	60+60	煤	60万吨装置于2021.9.18停车, 另60万吨正常运行
	陕西奥维乾元	20	煤	3.14装置停车, 重启时间待定
甘肃	甘肃华亭	60	煤	4.3故障临停
新疆	新疆新业	50	煤	4月20日停车检修, 预计检修时间30天左右
	新疆众泰	20	焦炉气	预计5月5日起停车检修, 时长大约20天
山东	山东铁雄新沙	15	煤	2021.9.3因焦化限产停车
山西	山西天溪	30	煤	2021.10.24停车, 该厂搬迁中
	山西五麟	10	焦炉气	2021.12.2装置停车
	山西建滔潞宝	10+20+10	焦炉气	10稳定运行, 10装置检修; 20稳定运行
	山西同煤广发	60	煤	目前已点火, 预计4月底附近出产品
	山西晋煤华昱	120	煤	4.15停车检修; 周内点火重启中, 预计五一假期间出产品
河南	豫北化工	30+15	煤	2020.11.29停车升级改造
江苏	江苏恒盛	15单醇+10联醇	煤	15装置于2019年8月起停车; 10装置2021.6.20起停车
	沂州科技	30	焦炉气	15万吨装置于4.12故障停车检修, 另一15万吨装置于4.13停车
重庆	卡贝乐	85	天然气	限气, 降至8成左右
四川	江油万利	15	天然气	2021.11.30起限气停车, 后处于检修中
	达州钢铁	40	焦炉气/天然气	20万吨混合气制装置4.1起停车检修, 预计5月中旬恢复生产
	川维	87	天然气	限气, 5月份存降负预期
	玖源化工	50	天然气	限气, 5月份存降负预期
	泸天化	40	天然气	限气, 5月份存降负预期
云南	云南昆钢	10	焦炉气	2021.3.15起停车
贵州	贵州天福	20	煤	4.19装置停车检修
广西	广西华谊	180	煤	4.20检修, 预计为期20天; 配套合计年产120万吨两套醋酸项目同步检修
安徽	安徽泉盛	15	联醇	4.26装置停车

资料来源: 隆众, 卓创, 浙商期货研究中心

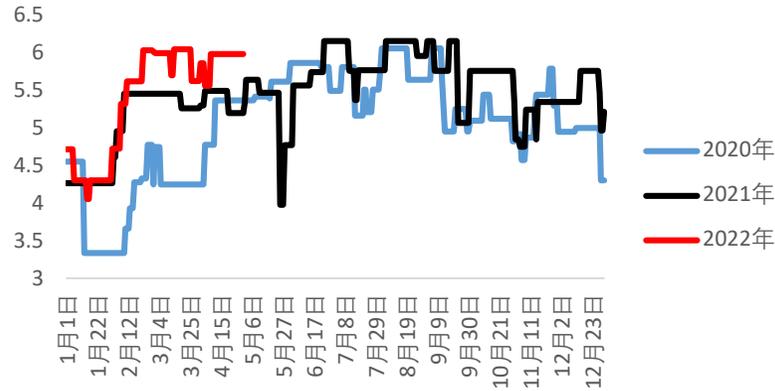
企业	地区	产能	工艺	预计投产时间	下游配套	备注
安徽碳鑫科技有限公司	安徽	50	焦炉气	目前试运行中		拟充分利用临涣焦化现有两期40万吨甲醇装置的富氢弛放气，同时加以煤气化补碳，增加一套年产50万吨甲醇装置，最终形成年产90万吨甲醇的规模
宝丰能源	宁夏	40	焦炉气	目前试运行中，预计6月份投产		宁夏宝丰能源焦炉气综合利用项目以300万吨煤焦化多联产项目的100000m ³ /h焦炉煤气为原料，生产甲醇。
内蒙古久泰新材料有限公司	内蒙古	90	煤单醇	2022年Q2	100万吨乙二醇	全球最大氢羧基化法制乙二醇项目
山西晋鑫煤焦化有限责任公司	山西	20	焦炉气	2022年Q3		170万吨/年焦化配套20万吨/年甲醇联产6万吨/年合成氨项目，主要建设内容包括焦化、煤气净化和甲醇联产合成氨工程
安阳顺利环保科技有限公司	河南	11	焦炉气	计划6月份附近投放		
河南晋开集团延化化工有限公司	河南	30	煤联醇	2025年Q4	30W吨合成氨+52W吨尿素	30甲醇+30合成氨+52尿素；搬迁改造项目；原料无烟煤
沂州焦化三期（龙兴泰）	江苏	30	焦炉气	2022年底		
乌兰察布市旭峰合源化工有限公司	内蒙古	35	煤联醇	2022/2023年		

- 4月外盘开工维持高位
- 二季度欧洲、东南亚存较多检修计划

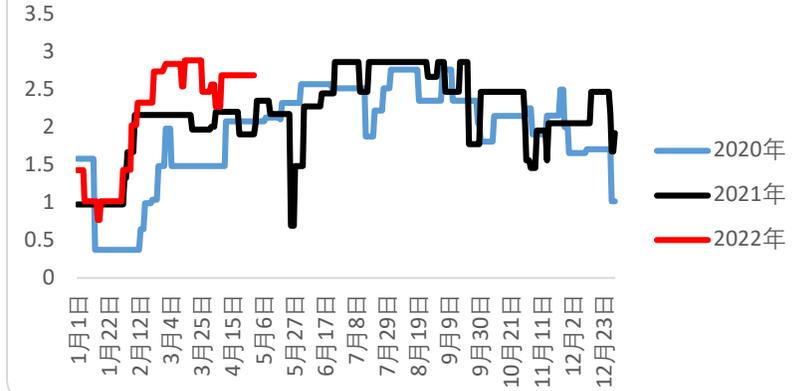
MA全球日产量 (除中国)



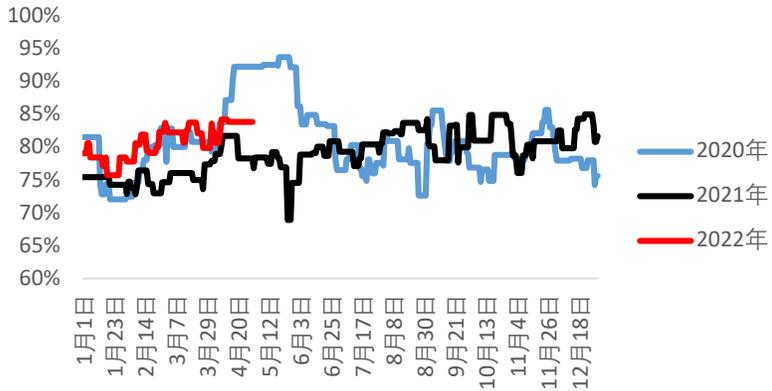
中东地区日产量



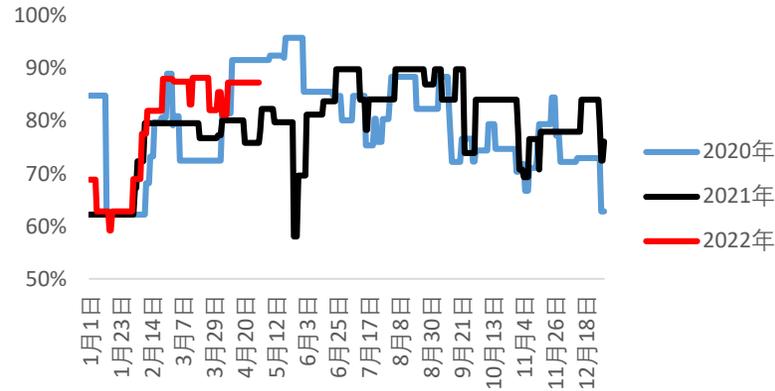
伊朗日产量



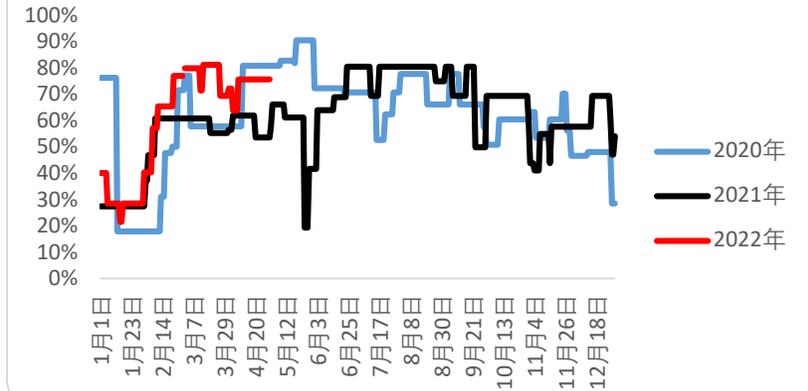
全球开工率 (除中国)



中东地区开工率



伊朗开工率



资料来源: Platts, 金联创, 浙商期货研究中心

地区	装置	产能	备注
伊朗	Zagros PC(ZPC)/阿萨鲁耶	165+165	1#装置平稳运行; 2#装置于4月4日附近检修, 预计为期一个月
	Fanavaran/班德埃纳姆 (FPC)	100	运行稳定
	Kharg石化公司/哈尔克岛 (KPC)	65	运行稳定
	Marjan PC/Bandar Assaluyeh	165	负荷较低
	Kaveh	230	低负荷运行
	Busher	165	运行稳定
	Fetch Sanat Kinia (Kimiya) /阿萨鲁耶	165	运行稳定
	sabalan	165	负荷较低
沙特	沙特国际Ar-Razi/朱拜勒	485	运行稳定
	沙特IMC(Sipchem)/阿尔朱拜勒	100	运行稳定
卡塔尔	QAFAC/Mesaieed	107	运行稳定
阿曼	Oman Methanol/Sohar	105	运行稳定
	Salalah Methanol/塞拉莱	130	运行稳定
美国	Methanex/盖斯马尔市	100+100	运行稳定
	Natgasoline/德克萨斯	175	运行稳定
	塞拉尼斯-三井/莱克查尔斯 (Fairway)	130	运行稳定
	YCI	170	运行稳定
特立尼达和多巴哥	特立尼达甲醇公司/利萨斯角	400	5#190万吨/年装置计划3月下旬开始检修45天
	Methanex - Atlas/利萨斯角	255	170w装置低负荷运行, 85w装置因气源问题长停
埃及	Methanex	130	运行稳定
赤道几内亚	AMPCO/Bioko Is.	115	运行稳定
俄罗斯	Metafrax/Gubaha	110	2季度有停车检修计划
	Azot Togliatti/Tolyatti	100	2季度有停车检修计划
马来西亚	马油/Labuan Island	252	2#170万吨装置计划5月份检修, 为期60天
新西兰	Methanex/Waitara	243	运行稳定

资料来源: 金联创, 卓创, 浙商期货研究中心

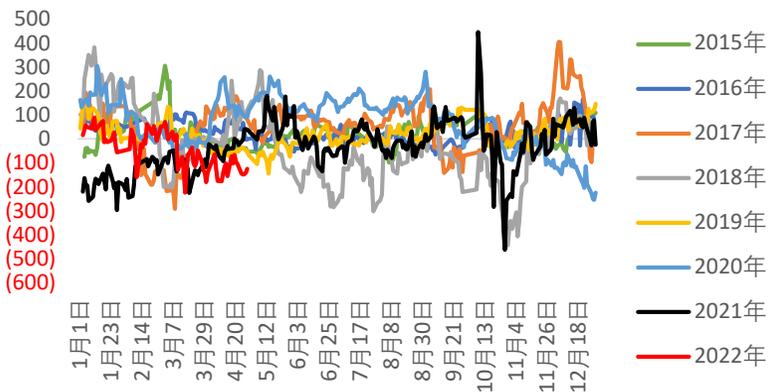


浙商期货
ZHESHANG FUTURES

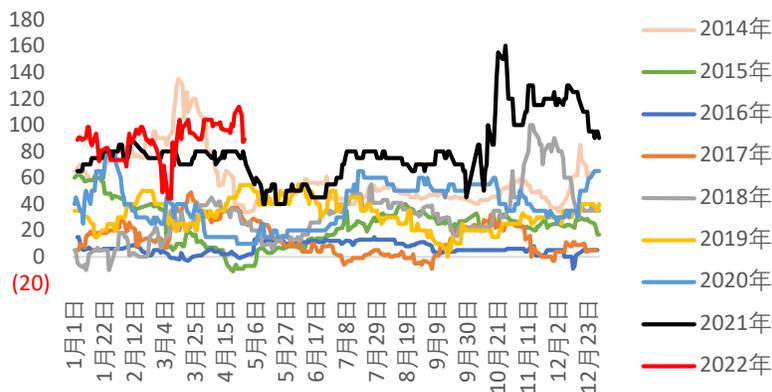
进口窗口维持关闭

- 外盘价格同样回落；进口利润维持负值，进口窗口关闭，外盘成交有限
- 欧美价格止跌企稳，价差有所修复；东南亚价差仍处于高位，但转口贸易不多

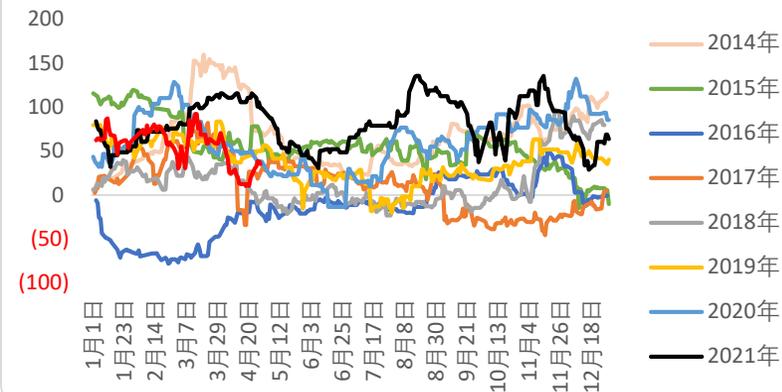
MA进口利润



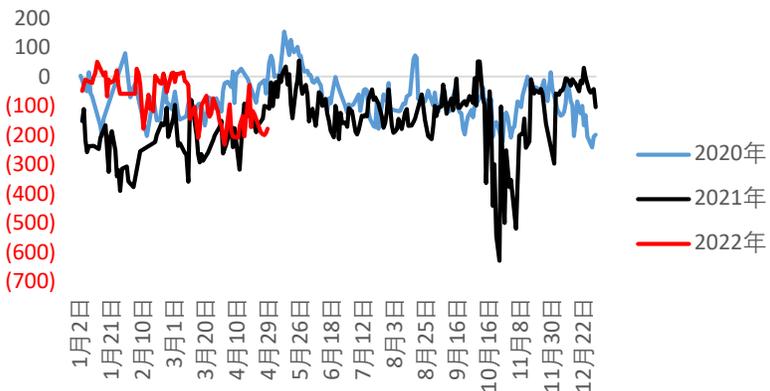
CFR东南亚-CFR中国



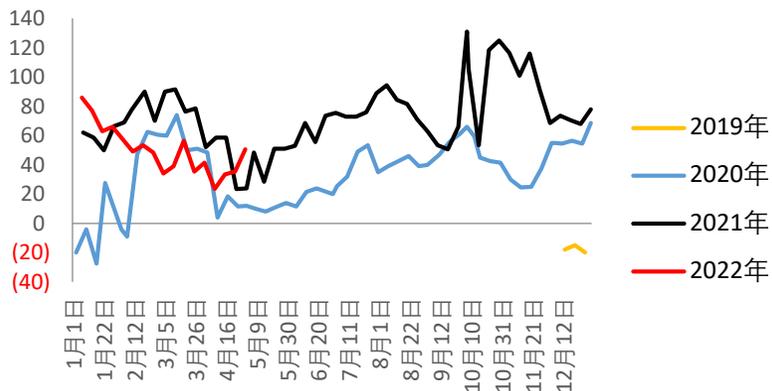
FOB美国-CFR中国



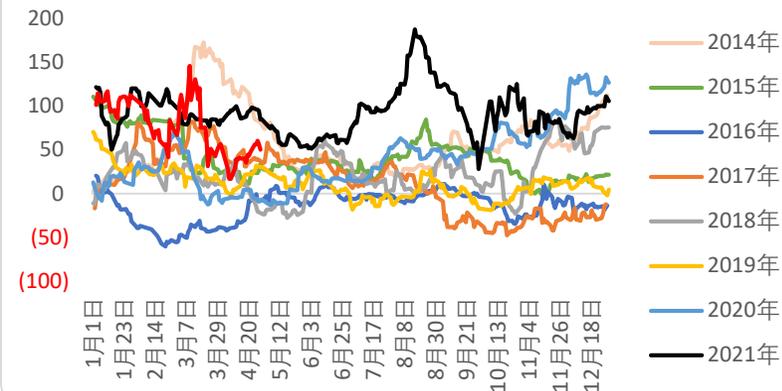
非伊进口利润



印度-中国



FOB鹿特丹-CFR中国

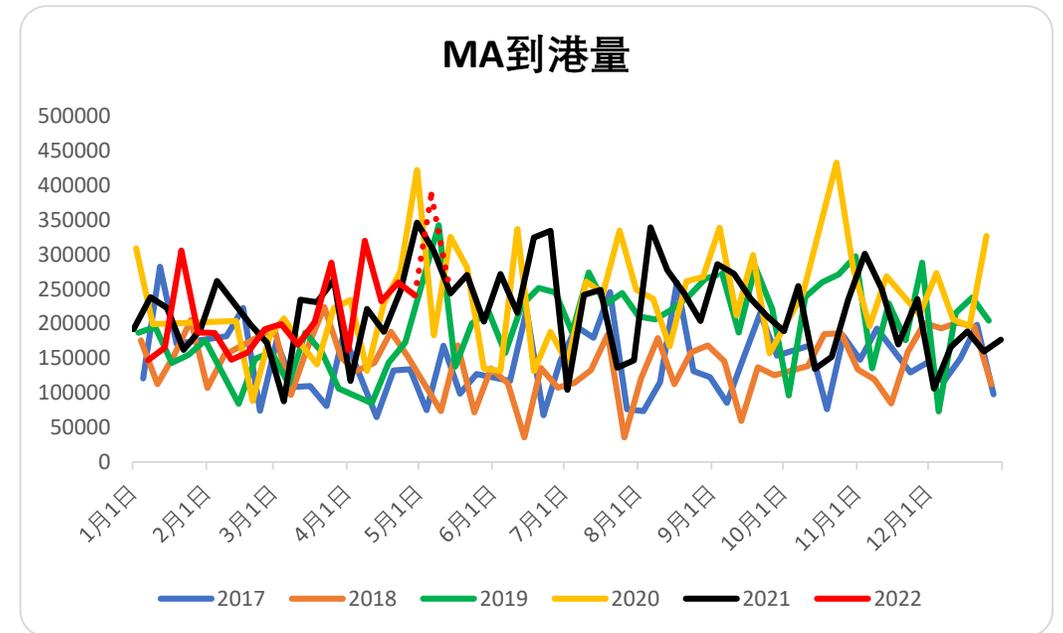
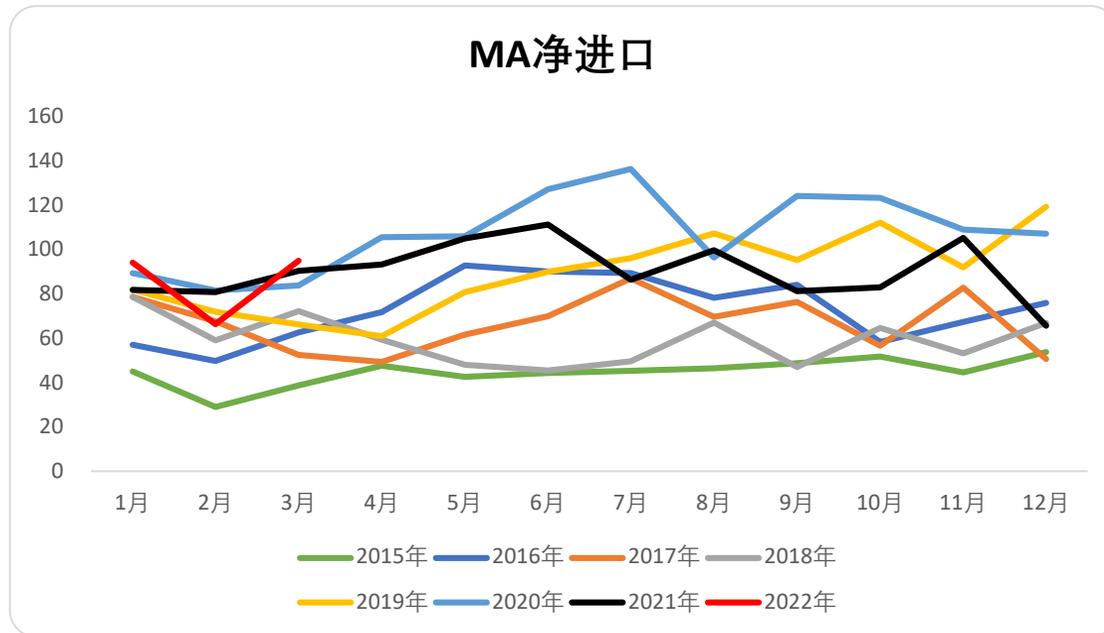


资料来源：Platts, ICIS, 浙商期货研究中心

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，请务必阅读正文之后的免责声明

3月进口量基本符合预期，后续进口预计增加

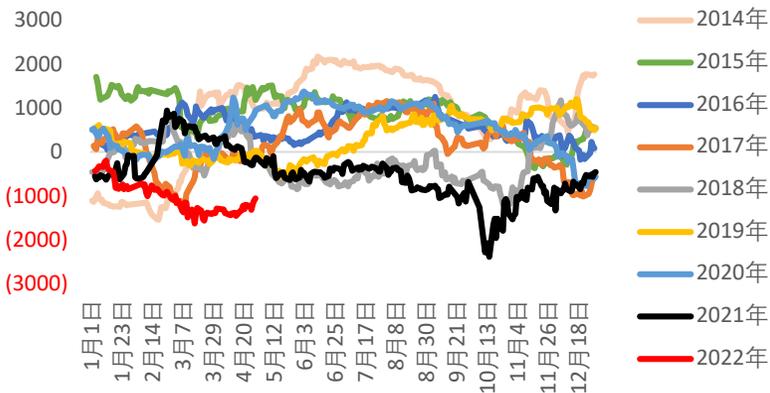
- 3月进口量回升，为96.74万吨，与预期相差不大；出口量1.81万吨
- 4、5月进口量预计将有所提高，分别为109万吨和105万吨
- 预计后两周到港量分别为33.68万吨和26.58万吨



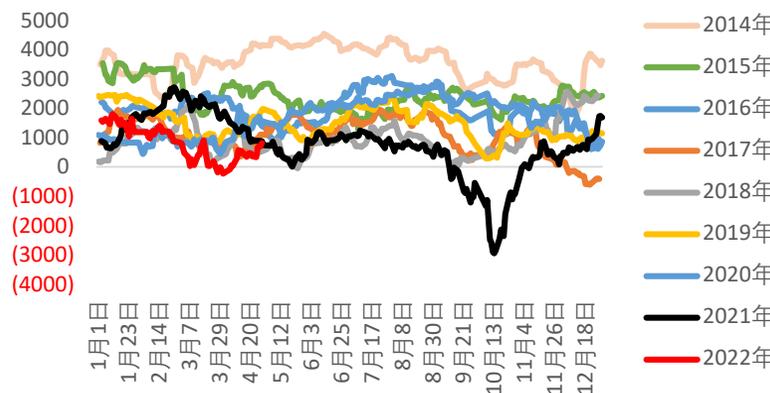
MTO利润整体改善

- MTO利润有所修复，但整体水平分化，PP/EG端较差，乙丙烯端相对较好
- MTO装置开工率较高，但在4月下旬有所回落

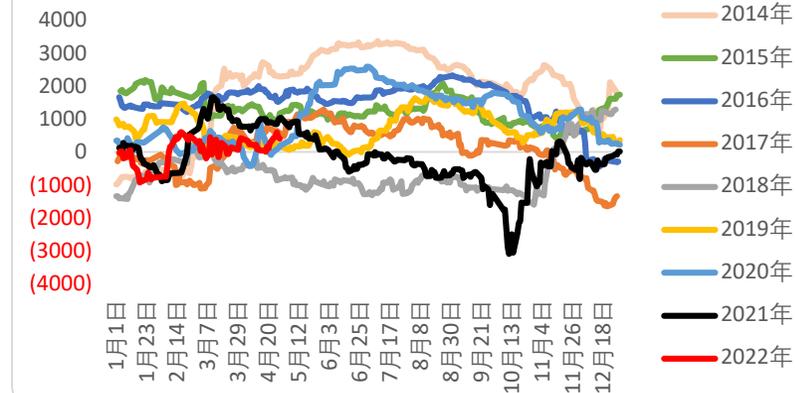
MTO利润:宁波富德



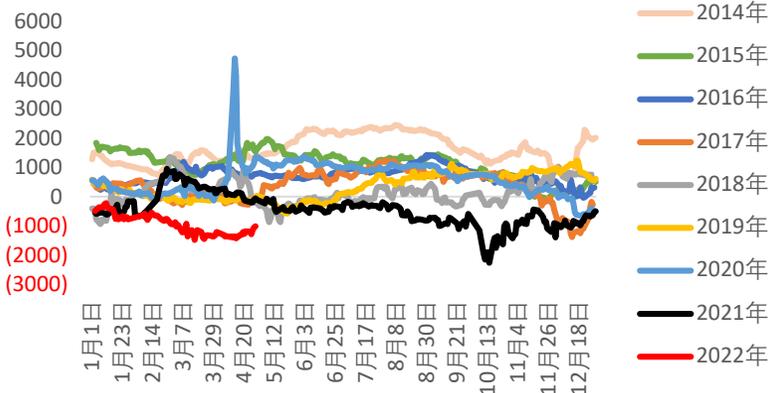
MTO利润:中煤蒙大



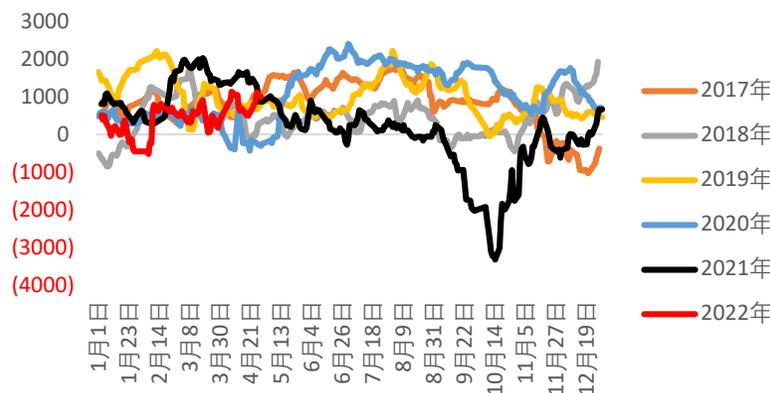
MTO利润:南京诚志二期



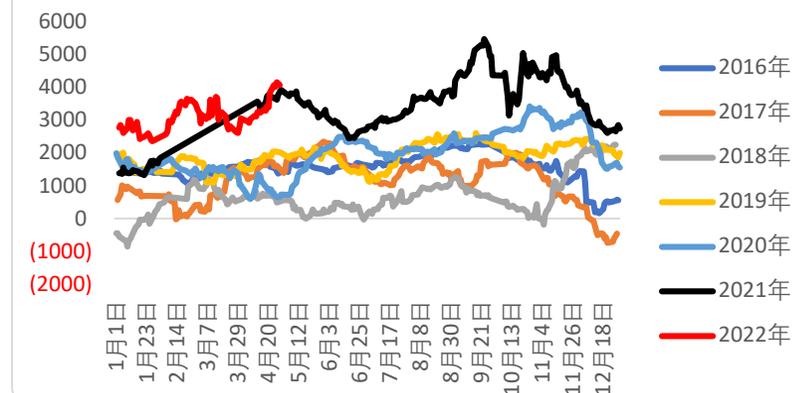
MTO利润:兴兴能源



MTO利润:乙丙烯

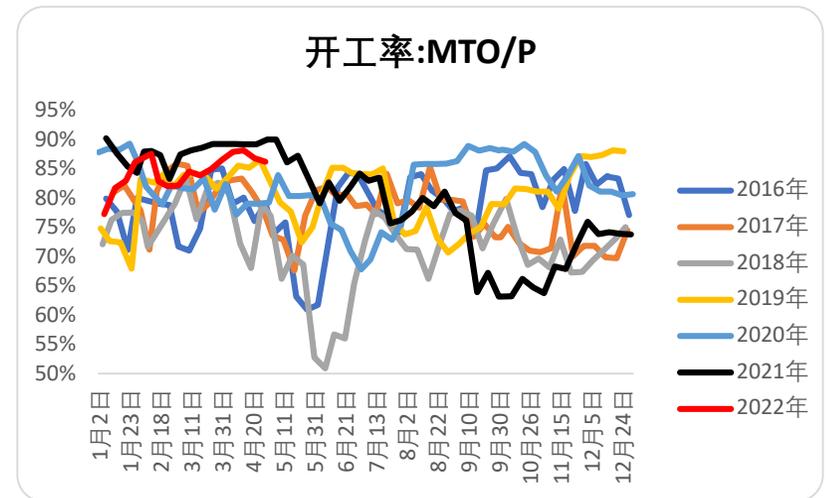
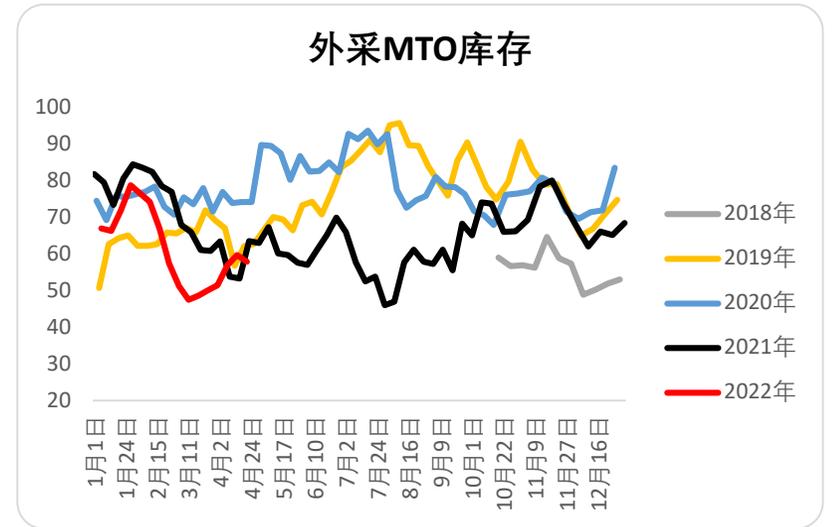


MTO利润:斯尔邦



资料来源：隆众，卓创，金联创，浙商期货研究中心

名称	装置投产日期	进料	外采量	产成品	检修情况
中原石化	2011年10月	60	60	5WPE、5W乙烯、10WPP	满负荷运行
中煤蒙大	2016年3月	180	180	30WPE、30WPP	满负荷运行
宁波富德	2013年2月	180	180	40WPP、50WMEG	降负约20%
兴兴能源	2015年4月	180	180	60WPP粉料、50WMEG	降负约30%
联想神达（山东）	2014年11月	130	130	20WPP, 12WEO、10WEVA	负荷7成附近
南京诚志（二期）	2019年7月	180	180	乙烯、丙烯、丁二烯，副产品为乙烷、丙烷、LPG、粗苯等	目前负荷八成
阳煤恒通	2015年6月	85	65	外售丙烯18W、30WPVC	目前80%开工；计划5月5日检修40天
江苏盛虹	2016年12月	240	240	47万吨丙烯、36万吨乙烯、12.7C4（丙烯下游为26万吨丙烯腈、8.5万吨MMA；乙烯下游为30万吨EVA、18万吨EO、4万吨HDPE/TPEG；C4下游10万吨丁二烯）	运行暂稳，目前开工100%
哈密恒有	2021年11月	65	0	19.92万吨聚丙烯、5.83万吨苯乙烯、5.75万吨混合芳烃、4.11万吨液化气、1.58万吨MTBE	半负荷运行中，恢复满产时间待定



资料来源：隆众，浙商期货研究中心

区域	企业	产能	原料类型	配套MTO	运行情况
陕西	陕西中煤榆林	180	煤	30万吨LLD, 30万吨PP	9成左右负荷运行; 检修推迟至5月末6月初附近, 不同步检修, 需原料甲醇外采
陕西	陕西延长中煤	180	煤	30万吨PE; 30万吨PP	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	180	煤	30万吨PE; 30万吨PP	180万吨/年甲醇部分装置检修中, 70万吨/年烯烃装置运行正常运行
陕西	陕西延安能化	180	天然气+煤 (120+60)	30万吨PP; 42万吨HD	正常运行
青海	青海盐湖	100	煤	16万吨PP	100万吨/年甲醇装置低负荷运行中, 33万吨/年甲醇制烯烃装置正常运行
宁夏	宁夏宝丰一期	170	20焦炉气+150煤制	一期装置30万吨PE, 30万吨PP	正常运行; 150万吨/年甲醇装置检修计划延期到7月份左右
宁夏	宁夏宝丰二期	220	煤	二期装置30万吨低压、30万吨PP	正常运行
宁夏	神华宁煤	352	煤制	100万吨烯烃	正常运行
新疆	神华新疆	180	27LD 煤; 45PP 煤	180	正常运行
内蒙	久泰能源	100自产+80外采	煤	20万吨LLD、35万吨PP	正常运行
内蒙	大唐多伦	168	煤	46万吨PP	正常运行
内蒙	内蒙神华包头	180	煤	30全密度; 30万吨PP	正常运行
内蒙	中天合创	360	煤	一期60万吨MTO; 二期77万吨MTO	正常运行
江浙	南京诚志一期 (原江苏惠生)	60	煤	一期29.5万吨烯烃	目前开工90%; 5月下旬有检修计划
山东中部	山东鲁西	90	联醇 (10+80)	30	近期持续外采中, 30万吨/年烯烃装置目前9成, 80万吨/年甲醇尚未重启
安徽	中安联合	170	煤	70	正常运行
陕西	神华榆林	180	煤	30WPE、30WPP	正常运行; 计划5月份检修

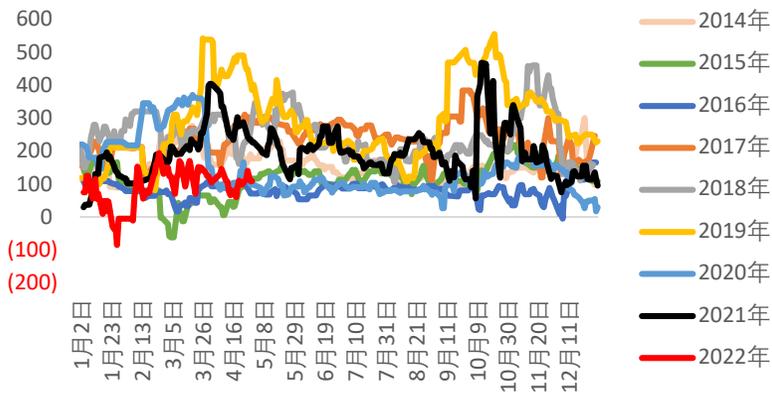
装置变动:

- 5、6月中煤榆林、南京诚志一期、神华榆林存检修计划;

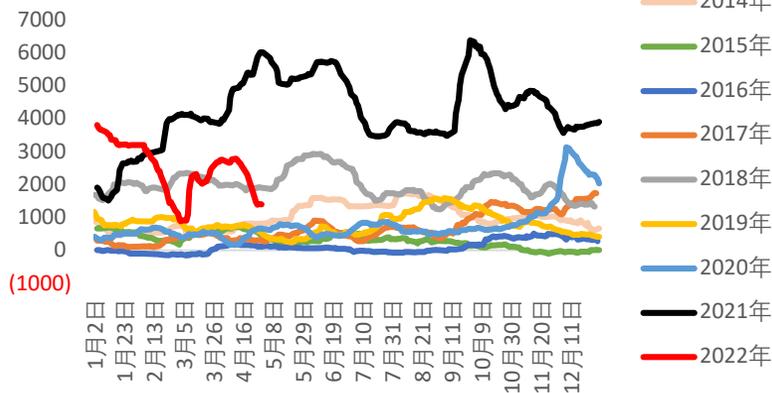
传统下游受疫情影响困扰

- 受疫情影响，传统下游需求疲弱，开工率自3月份以来便开始走低；
- 利润来看，甲醛、MTBE整体较佳，醋酸及二甲醚利润下行明显，节前传统下游备货较低，后期恢复情况仍有待观察。

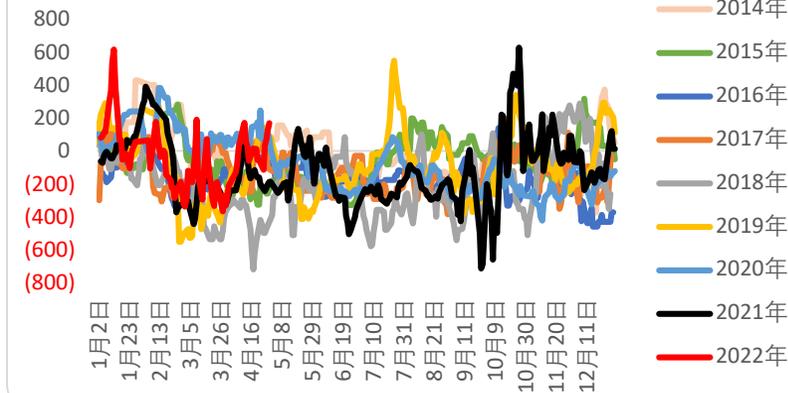
甲醛利润



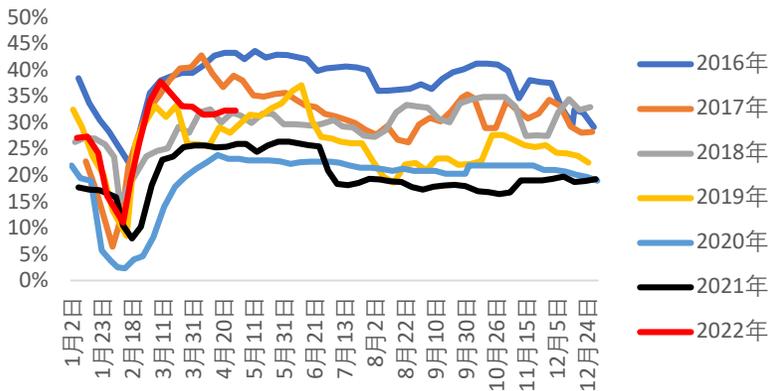
醋酸利润



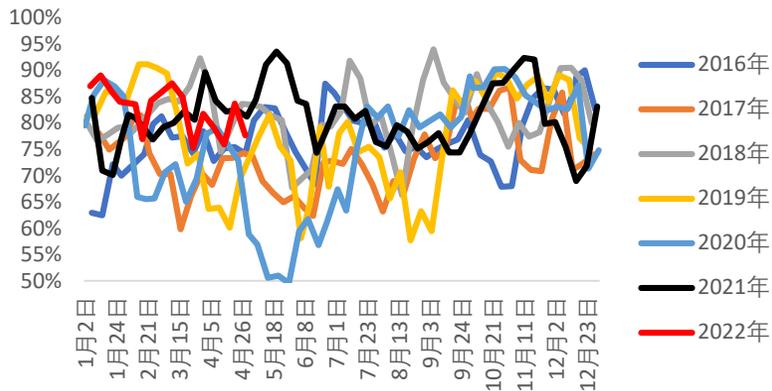
二甲醚利润



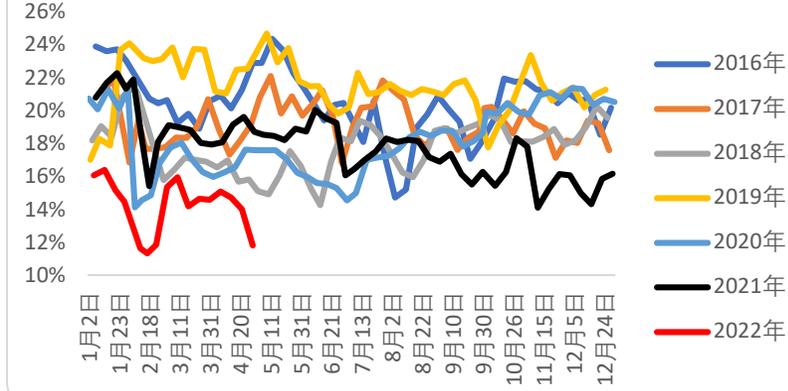
开工率:甲醛



开工率:醋酸



开工率:二甲醚

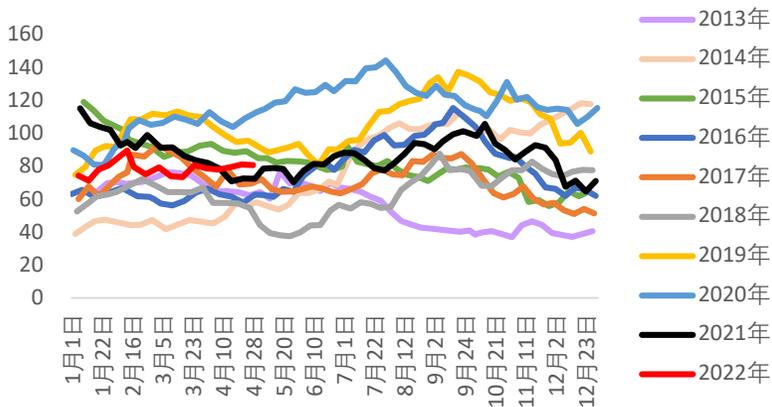


资料来源：卓创，金联创，浙商期货研究中心

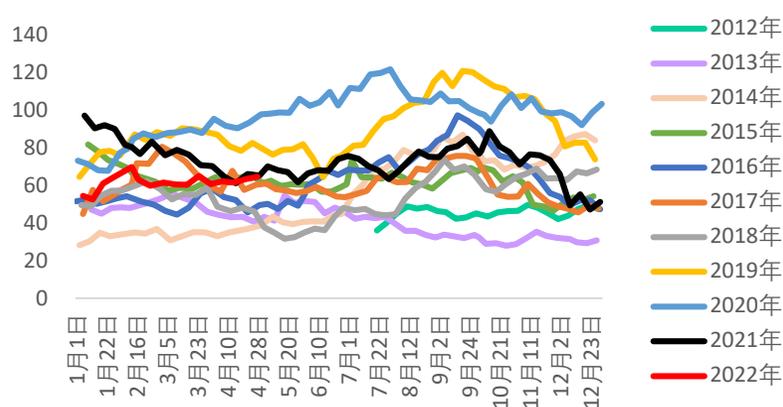
港口库存小幅积累

- 4月港口库存小幅积累，合计80.56万吨（卓创数据），位于历年中位水平
- 港口需求相对稳定，库存量一定程度上取决于到港船期；卸货缓慢问题仍存，浮仓量高位回落

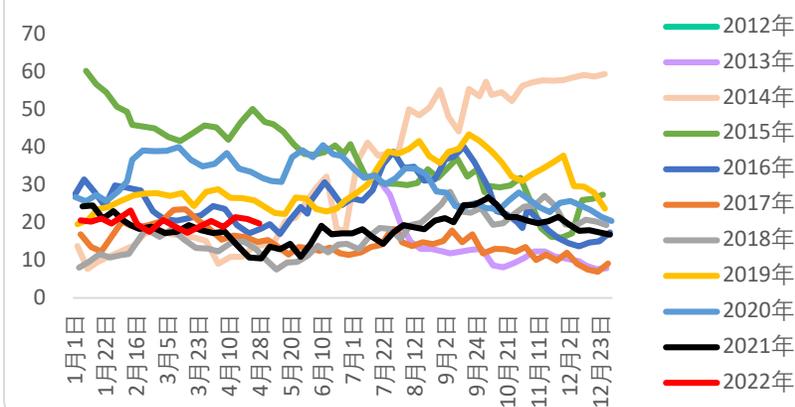
MA港口库存:总计:卓创



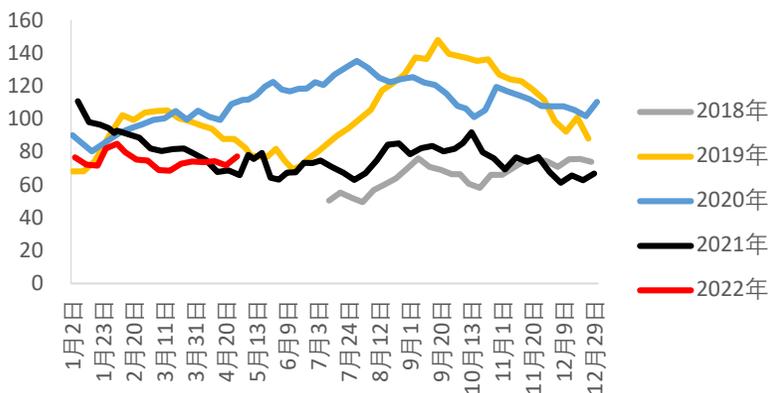
MA港口库存:华东:卓创



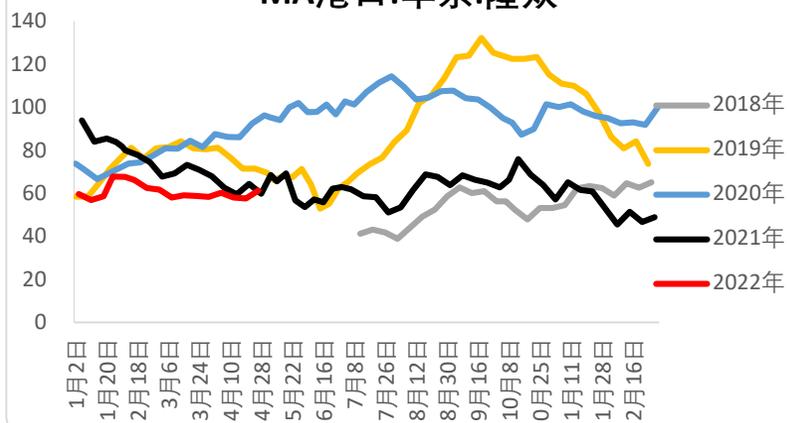
MA港口库存:可流通:卓创



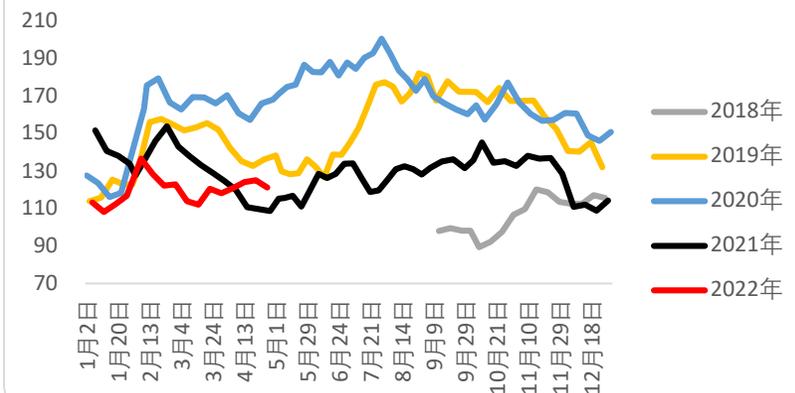
MA港口总计:隆众



MA港口:华东:隆众



内地(隆众)+港口(卓创)

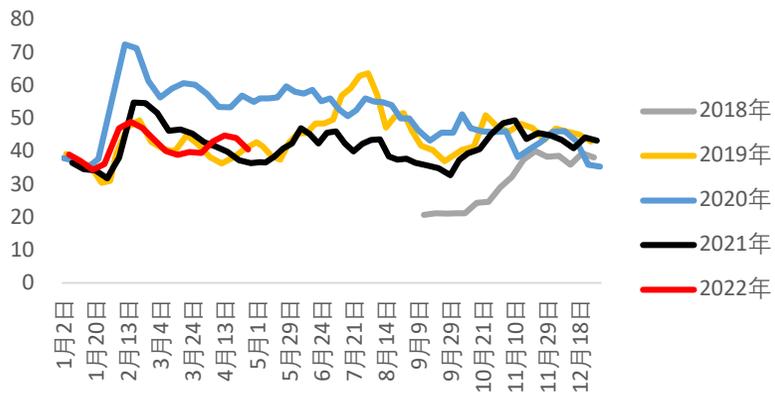


资料来源：隆众，卓创，浙商期货研究中心

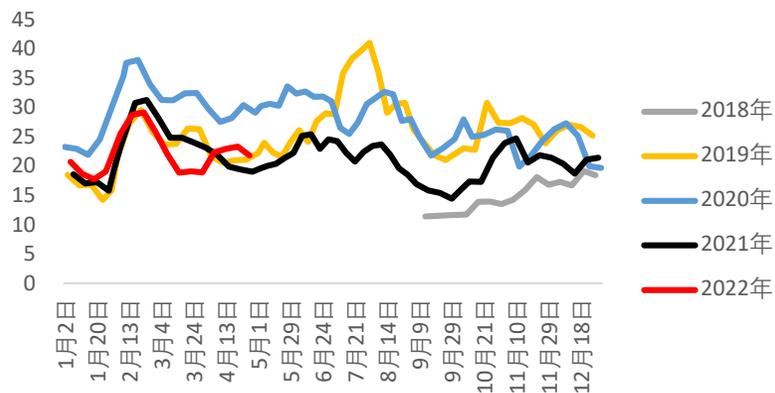
内地库存先累后去

- 清明节后内地库存积累，但中下旬后逐渐进入去库阶段
- 企业订单量同样逐步好转，实际库存也开始去化

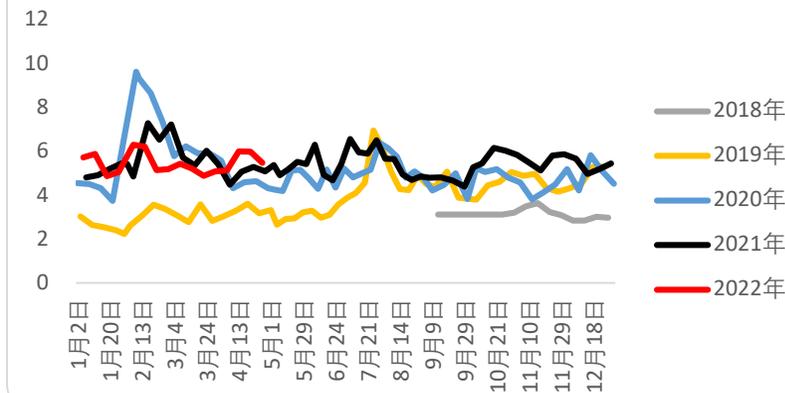
MA内地库存:总和



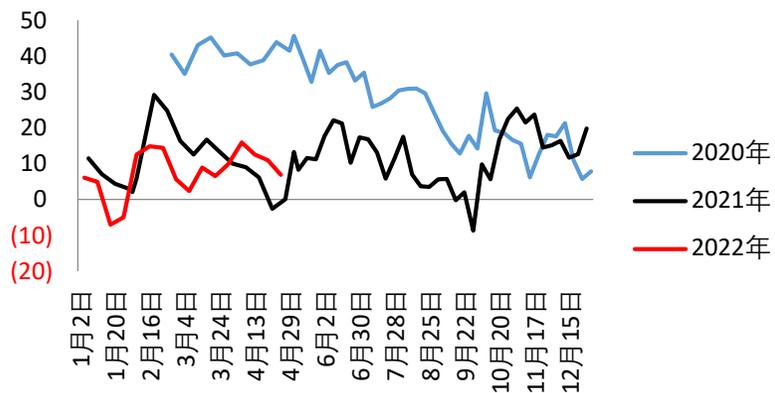
MA内地库存:西北



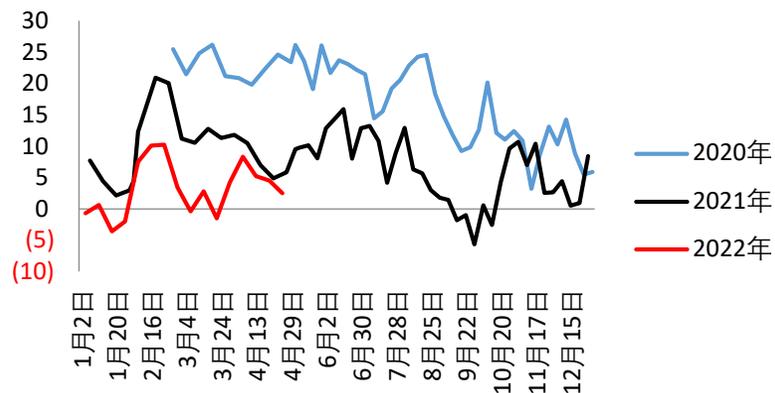
MA内地库存:华北



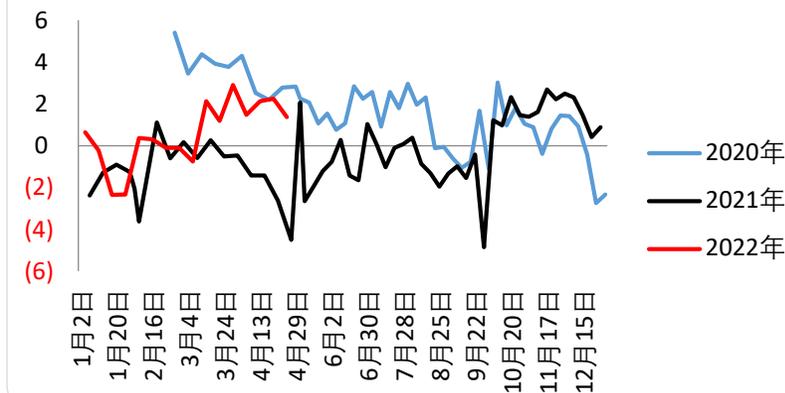
库存-企业订单待发量



西北:库存-待发量



华北:库存-待发量

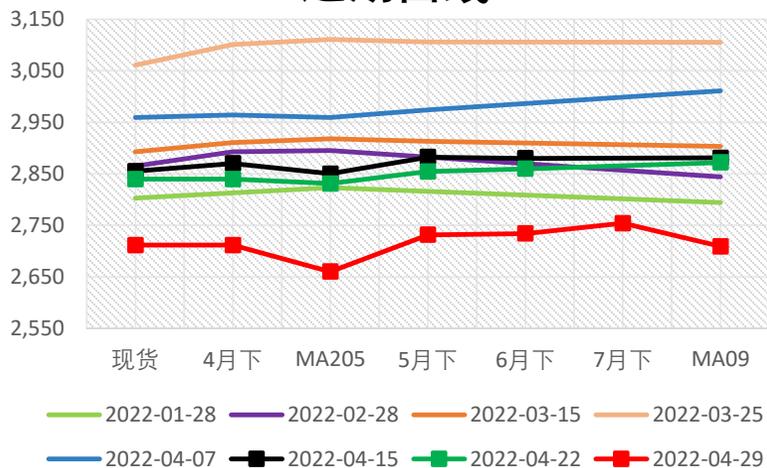


资料来源：隆众，浙商期货研究中心

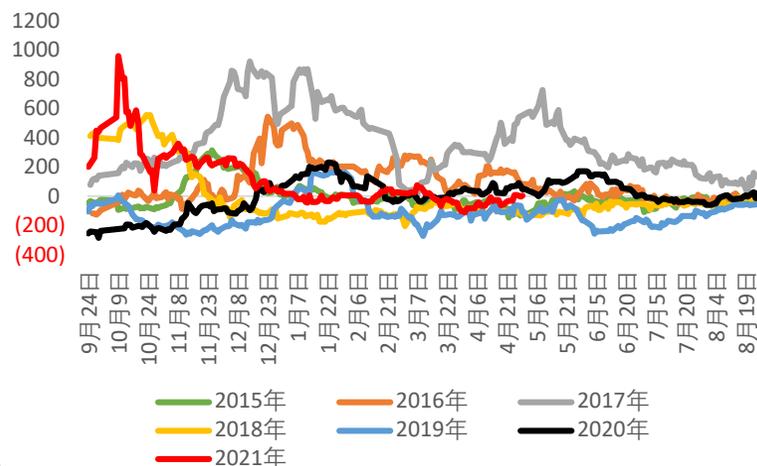
日期	MA301	MA205	MA209	05-09	太仓现货	09基差
2022/3/31	3079	2917	3004	-87	2892	-112
2022/4/22	2951	2831	2872	-41	2840	-32
2022/4/25	2776	2610	2714	-104	2722	8
2022/4/26	2798	2711	2722	-11	2730	8
2022/4/27	2765	2660	2678	-18	2681	3
2022/4/28	2774	2653	2692	-39	2690	-2
2022/4/29	2793	2660	2709	-49	2712	3
周变化	-5.35%	-6.04%	-5.68%	-8	-4.51%	35
月变化	-9.29%	-8.81%	-9.82%	38	-6.22%	115

- 港口基差维持稳定
- MA59价差周初走弱后有所修复

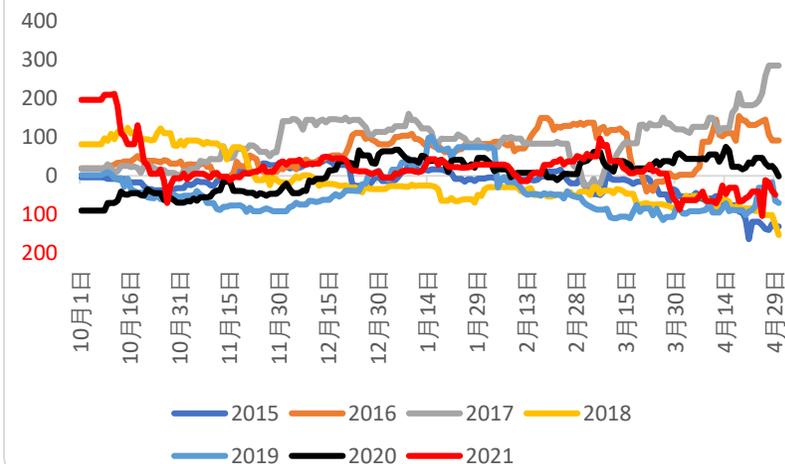
远期曲线



MA09基差



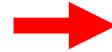
MA5-9价差



资料来源：隆众，浙商期货研究中心

4.6

2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
CTO供应量	290.94	257.51	285.34	282.33	294.56	285.06
非CTO供应量	342.34	314.89	355.86	340.05	358.02	350.89
国产供应	633.28	572.40	641.20	622.38	652.58	635.94
进口量	95.40	67.45	100.00	105.00	105.00	105.00
出口量	1.42	1.23	1.33	1.28	1.30	1.29
表需	727.26	638.62	739.88	726.10	756.28	739.66
MTO需求量	382.18	363.04	393.90	386.65	402.35	389.37
醋酸需求	43.39	40.04	42.98	41.58	45.18	45.52
MTBE需求	34.61	28.34	35.63	31.30	34.51	33.39
港口库存	80.5	75	78.60			
内地库存	36.04	47.04	39.38			
总库存	116.54	122.04	117.98	121.89	124.70	133.39
库存变化量	2.45	5.50	(4.06)	3.91	2.81	8.69
消费量预估	724.81	633.12	743.94	722.20	753.47	730.96
其他消费量预估	264.62	201.71	271.43	262.68	271.43	262.68
其他消费量增速	9.65%	4.14%	8.31%	7.96%	0.74%	6.65%



5.4

2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
CTO供应量	290.94	257.51	285.34	275.30	271.23	276.52
非CTO供应量	342.34	314.89	355.74	319.92	340.19	343.62
国产供应	633.28	572.40	641.08	595.22	611.43	620.14
进口量	95.40	67.45	96.74	109.00	105.00	105.00
出口量	1.42	1.23	1.81	1.50	1.50	1.50
表需	727.26	638.62	736.01	702.72	714.93	723.64
MTO需求量	382.18	363.04	393.90	397.60	387.48	385.74
醋酸需求	43.39	40.04	42.98	39.79	40.56	43.68
MTBE需求	34.61	28.34	35.63	29.34	33.51	32.43
港口库存	80.5	75	78.60	80.56		
内地库存	36.04	47.04	39.38	40.47		
总库存	116.54	122.04	117.98	121.03	126.41	139.20
库存变化量	2.45	5.50	(4.06)	3.05	5.38	12.79
消费量预估	724.81	633.12	740.07	699.67	709.55	710.85
其他消费量预估	264.62	201.71	267.57	232.92	248.00	249.00
其他消费量增速	9.65%	4.14%	6.77%	-4.26%	-7.96%	1.10%

4月供需落地情况

时间	CTO缺口	非CTO供应	醋酸+MTBE	其他需求	净进口	
5.4	122.3	319.92	69.13	232.92	107.5	3.07
4.6	104.32	340.05	72.88	262.68	103.72	3.89
5.4-4.6	17.98	-20.13	-3.75	-29.76	3.78	
偏差	低估17.98万吨	高估20.13万吨	高估3.75	高估29.76	低估3.78	

5.4较4.6调表情况:

- 非CTO供应——春检及意外检修多，供应明显高估
- CTO缺口——MTO装置4月维持较高负荷，需求量超出预期
- 其他下游——大幅低于预期，受疫情影响较大

2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
CTO供应量	290.94	257.51	285.34	275.30	271.23	276.52	293.34	293.34	283.87
非CTO供应量	342.34	314.89	355.74	319.92	340.19	343.62	345.05	347.33	347.18
国产供应	633.28	572.40	641.08	595.22	611.43	620.14	638.38	640.67	631.06
进口量	95.40	67.45	96.74	109.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00
出口量	1.42	1.23	1.81	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
表需	727.26	638.62	736.01	702.72	714.93	723.64	741.88	744.17	734.56
MTO需求量	382.18	363.04	393.90	397.60	387.48	385.74	407.19	407.19	394.05
醋酸需求	43.39	40.04	42.98	39.79	40.56	43.68	44.21	45.21	43.68
MTBE需求	34.61	28.34	35.63	29.34	33.51	32.43	33.51	33.51	32.43
港口库存	80.5	75	78.60	80.56					
内地库存	36.04	47.04	39.38	40.47					
总库存	116.54	122.04	117.98	121.03	126.41	139.20	129.57	121.23	127.62
库存变化量	2.45	5.50	(4.06)	3.05	5.38	12.79	(9.62)	(8.34)	6.39
消费量预估	724.81	633.12	740.07	699.67	709.55	710.85	751.51	752.51	728.17
其他消费量预估	264.62	201.71	267.57	232.92	248.00	249.00	266.60	266.60	258.00
其他消费量增速	9.65%	4.14%	6.77%	-4.26%	-7.96%	1.10%	-0.70%	-2.25%	2.68%

调表逻辑:

- 非CTO供应——春检预期落地，预计5、6月非CTO端负荷会逐渐回升
- CTO缺口——4月MTO端负荷维持高位，后续负荷预计将边际走弱，为检修和降负留出余量
- 传统及其他下游——假设传统下游消费在4月基础上逐步恢复，在7月达到3月份日均水平

调表结论:

- 5-6月累库、7月去库
- 5-6月累库核心——**非CTO端供应逐步恢复**
MTO/P端边际走弱；其他消费量有所好转，但低于3月水平
- 7月去库核心——**其他消费量恢复**

2022年5-7月情况

预估	CTO缺口	非CTO供应	醋酸+MTBE	其他需求	净进口	库存
3月	108.56	355.74	78.61	267.57	94.93	(4.05)
4月	122.3	319.92	69.13	232.92	107.5	3.05
日度均值	3.91	11.45	2.50	8.48	3.43	(0.02)
5月	116.25	340.19	74.07	248	103.5	
较4月边际变化	(6.05)	20.27	4.94	15.08	(4.00)	2.30
6月	109.21	343.62	76.11	249	103.5	
较4月边际变化	(13.09)	23.70	6.98	16.08	(4.00)	9.73
7月	113.85	345.05	77.72	266.6	103.5	
较4月边际变化	(8.45)	25.13	8.59	33.68	(4.00)	(12.69)

11月月报策略：

- 单边——供应端的非CTO煤制负荷仍是未来的核心，在过去两个月，巨大的MTO需求减量均未使得社库出现明显累积，最主要的原因一定在于供应端煤制的大幅降负和检修，未来，供应端维持低负荷或边际回升均将对供应量造成较大影响；MTO/P的利润和负荷变化是需求端的核心。操作上**MA01震荡延续，2800附近可短多**。

12月月报策略：

- 单边——估值来看，目前内地煤制利润维持正值，MA现货估值合理，上下空间均有限。现实来看，内地走差，贸易商及传统下游持货意愿不佳，若价格继续走弱，3月前或有预期差行情出现。**MA01震荡判断未变，区间2550-2850**。

1月策略：

- 单边——无；
- 价差——MA35正套持有。

2月策略：

- 价差——内地仓单压力下MA35价差始持续走弱，但随着内地至华东窗口打开，内地库存压力减少，正套仍有走强可能，建议MA35正套换MA59正套。

3月策略：

- 单边——5月前供需矛盾不突出，MA05若有多单3000以上可逐渐离场
- 价差——MA59正套离场

4月策略：

- 暂时观望，关注09合约机会

策略调整：

由4月供需平衡表落地情况来看：非CTO供应端春检及意外检修多于预期，供应显著高估；MTO装置4月维持较高负荷，需求量超出预期；其他下游消费受疫情影响较大，大幅低于预期

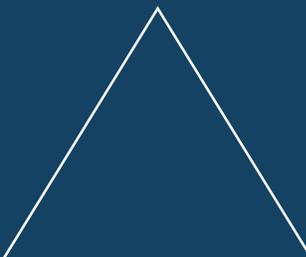
由此对5-7月供需平衡表进行调整：非CTO供应端春检接近尾声，预计5、6月非CTO端负荷会逐渐回升；MTO端负荷预计将边际走弱，5月存检修计划，且为后续降负留出余量；传统下游消费在4月基础上逐步恢复，在7月达到3月份日均水平

调表后得出5-6月累库、7月去库。核心逻辑为：**非CTO端供应逐步恢复；MTO/P端边际走弱；其他消费量持续好转**

- 单边——短期缺乏向上驱动，供应预计宽松，整体震荡偏空
- 价差——无
- 变量——非CTO供应、传统下游消费（需求复苏）、MTO/P负荷



本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



www.cnzsqh.com

THANK YOU

