

第二届中国国际期货论坛-动力煤和甲醇分论坛会议纪要

东吴期货：王广前

2017年9月9日上午，第二届中国国际期货论坛-动力煤和甲醇分论坛在郑州美盛喜来登大酒店隆重举行，现将会上动力煤以及甲醇相关嘉宾的主要观点做个总结，希望对投资者有所帮助。

图1：2017第二届中国国际期货论坛-动力煤/甲醇分论坛现场



一、中国煤炭工业协会副会长 姜智敏

近几年来，针对煤炭行业发展面临的突出矛盾和问题，党中央、国务院高度重视，先后做出了一系列决策和部署。从2012年12月，国务院决定取消重点合同，放开煤炭价格，再到2013年11月，出台五大措施，来稳定煤炭行业运行。从2015年11月，习近平总书记提出的供给侧结构性改革，到2016年1月，党中央讲煤炭行业列入供给侧结构性改革重点。再到去年的2月，国务院对化解煤炭行业过剩产能，实现充分发展做出的全面部署。党和政府发展煤炭工业的思路更加清晰，决心更加坚定，目标更加明确，措施更加具体，各地各部门认真主动作为，煤炭企业积极努力，各项工作都取得了明显成效。

第一，关闭退出任务超额完成。全国已退出煤炭产能超过四亿吨，今年8月末，我们已经超额完成了全年的退出产能任务。职工就业安置工作总体平稳有序，债务处置得到了各方面的高度重视，部分地区和企业拖欠社保基金的问题有所缓解，依法办矿得到了全面落实，煤炭生产秩序进一步得到了规范。

第二，煤炭市场供求关系逐步改善。煤炭需求和供给双增长，初步测算，今年前7个月，全国煤炭消费量同比增加了1.15亿吨，增长了5.3%，国内煤炭产量同比增长了0.13亿吨，增长了5.4%。从5月份开始，煤炭净进口管理时数减少，煤炭中长期合同价格保持稳定，市场价格震荡波动，近期有所回归。煤炭固定资产投资由负转正。

第三，企业效益增加。前七个月规模以上煤炭企业的主营业务收入同比增长 37.6%，实现利润 1714 亿元，经济效益的稳定好转，为煤炭行业去产能、脱困和转型升级奠定了基础。

第四，煤炭产业结构得到了进一步优化，全国煤矿数量减少两千多处，简称自动化开展工作 47 个，优质产能比重在大幅度提升。煤炭上下游企业兼并重组取得新的进展，一大批煤质优等项目相继投入运行，煤炭由颜料与原料并重开始转变。

第五，煤炭市场化改革步伐加快。动力煤与炼焦煤期货发展迅速，现货中长期合同制度和基础价加浮动比例的定价机制，为保障煤炭有效供给和价格平稳奠定了良好基础，增减挂钩、见谅置换，既引导了落后产能退出，也为发展优质产能腾出了空间。政府、行业协会和企业共同翻番价格异常波动的制度的建立，为保证煤炭企业的运行提供有力支撑。

二、2017年甲醇全球格局及未来展望

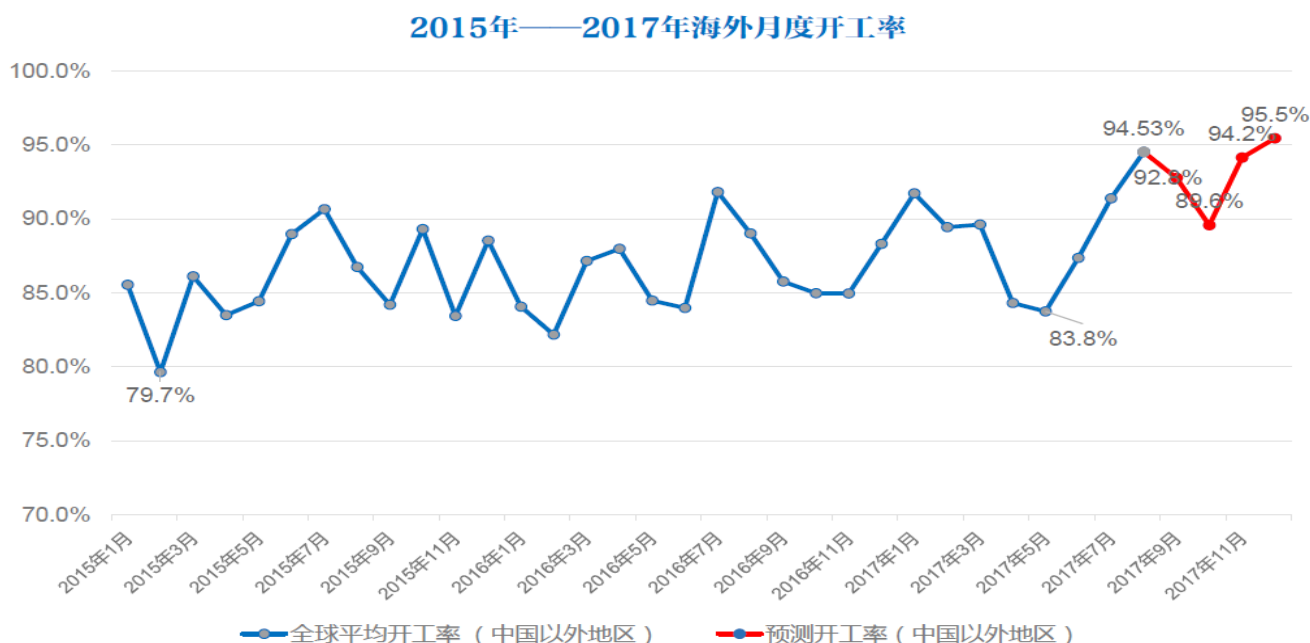
上海碧科 王小妹

1、2017年世界甲醇现状解析

在2014年中国甲醇产量超越海外甲醇总产量，成为全球第一大生产消费国。

海外市场来看，中东和南美洲是全球主要的生产地区，但近几年海外甲醇装置新投产产能有限，装置开工率逐年提升，未来几个月，海外甲醇装置开工率可能会达到90-95%的历史高位，其中海外最大的甲醇生产商和贸易商为梅赛尼斯，2017年产销贸易量预计达到1000万吨，占海外4094万吨总产量的比重接近25%。梅赛尼斯总产能为938万吨，其中680万吨的产能为2010年之前的老旧产能，全球海外范围内有2000万吨产能都是2000年之前投产的老旧装置。

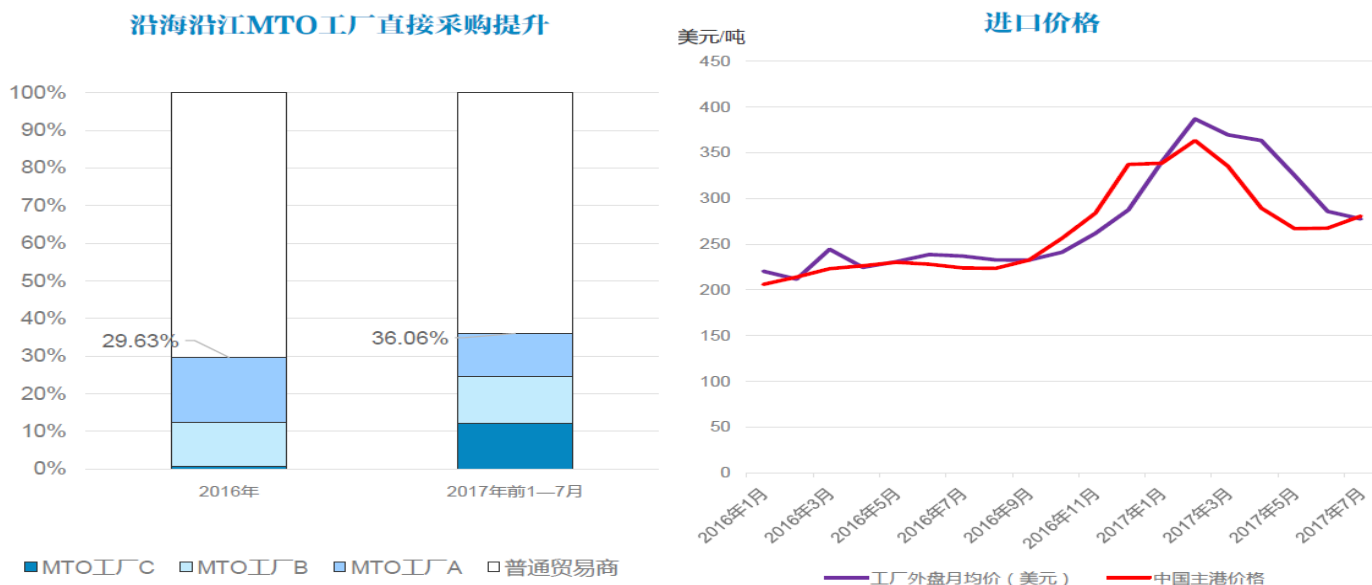
图2：海外甲醇装置开工率走势图



在2018年中东以及美国新建的甲醇装置投产之前，国外甲醇的供应增加弹性较小。

2、中国进口解析与预测

图3：沿海MTO直接采购占比和进口价格



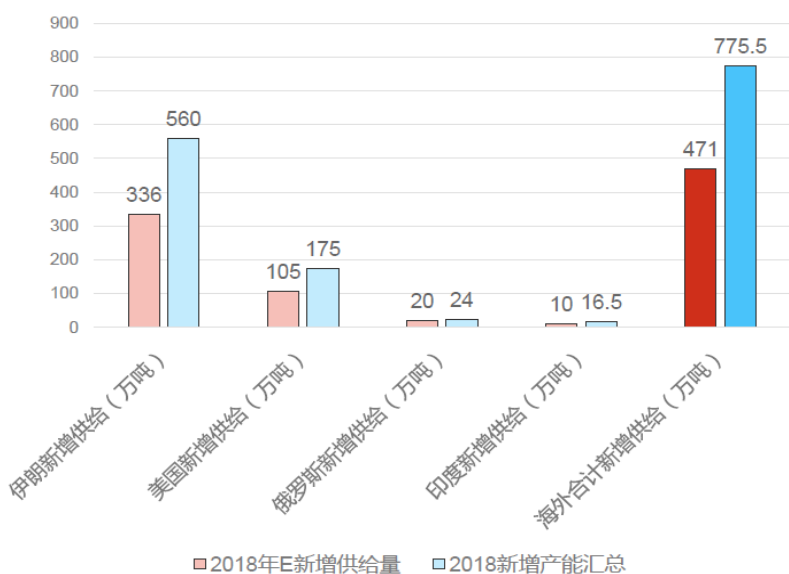
中东一直是中国甲醇最大来源地，由于沿海MTO工厂直接采购量增加，今年1-7月份，沿海MTO工厂直接采购的进口货占总进口量的比重提升至36%，且工厂外盘采购月均价明显高于中国主港价格。后几个月来看，考虑到外盘装置检修及海外市场的供应瓶颈，我国甲醇月度进口量料下滑至60-70万吨水平。

3、2017/18年供需预测与价格分析

2017-2018年，海外需求增量有80万吨，主要集中在印度、东南亚、欧洲、美国。无突发事故情况下，2017年供给增量预计也为80万吨，供应增量主要来自于委内瑞拉、智利和伊朗。特立尼达和多巴哥减量15万吨。

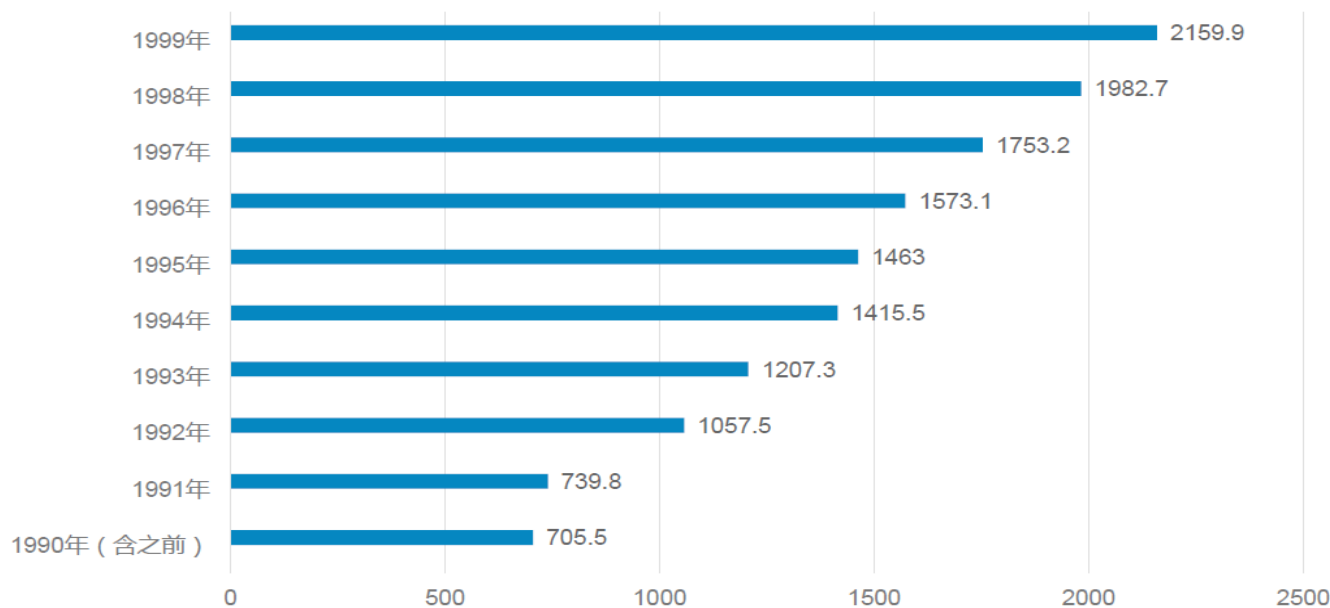
图4:2018年国外供需再平衡及新建产能

2018年海外再平衡



国家	公司名称	装置产能2018E (万吨)
伊朗	Kaveh Methanol Co.	100
	Marjan PC	165
	busher	165
美国	oci	175
俄罗斯		24
印度	Nanrup	16.5
合计		775.5

图5：海外装置产能投产年限汇总

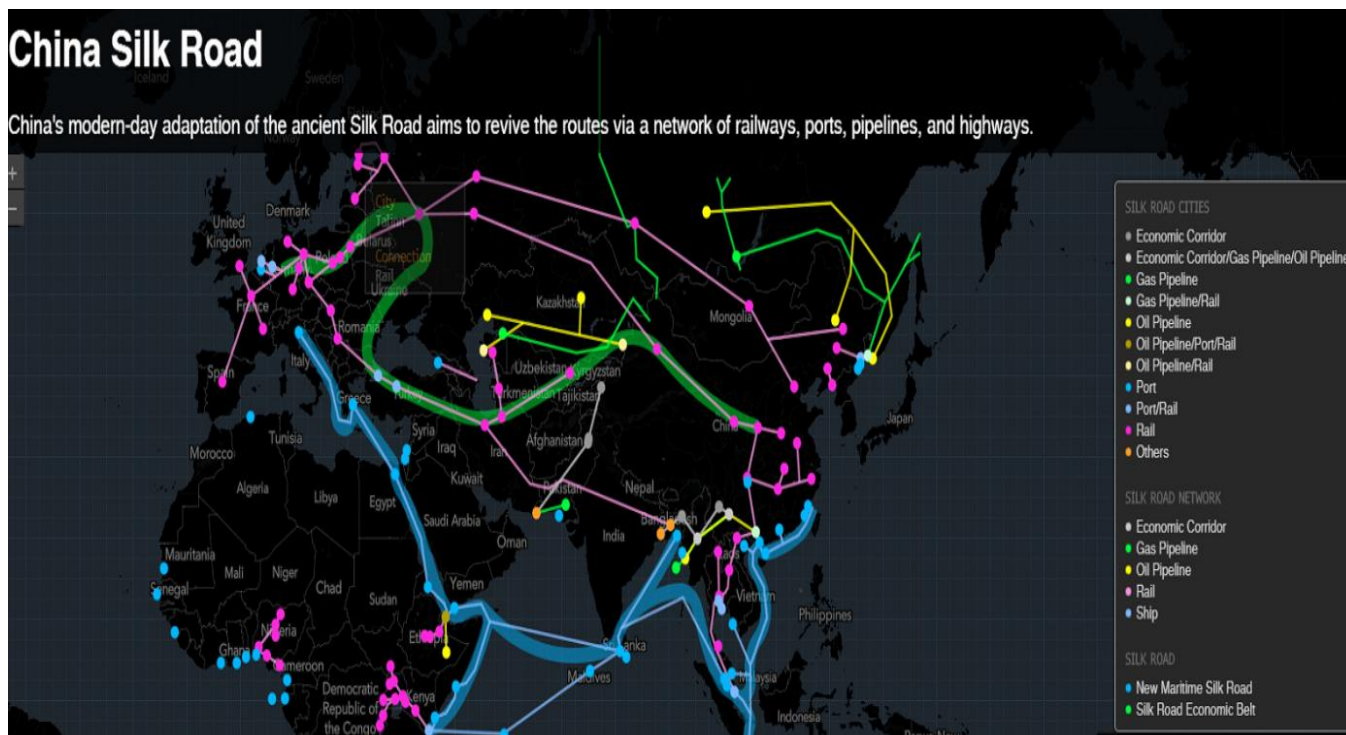


2018年，基准情况下，海外新增产能在775万吨，预计新增供给量为471万吨，这么多新增供应靠海外需求消耗量仅有80万吨水平。其余的300万吨新增供应只能靠中国消化或者打价格战来逼停其他装置。但更远周期来看，2018年全球有800万吨装置运行周期超过30年，且海外之后的四年没有新建的甲醇装置投产，因此对甲醇市场不应该很悲观。

三、一带一路背景下动力煤市场发展形势与展望

万贺融通 马用功

图6：中国一带一路重要节点分布



政策上来看，国家层面希望释放优质产能，现有的产能希望加大供应。但今年价格强势最主要的一个原因，是需求比我们想象中要好很多，特别是工业用电涨幅特别明显。另外产量受安检、环保的影响共振的作用，所以今年的市场还是略微呈一个整体偏强的态势。

随着新增优质产能的逐步释放，未来动力煤市场将在合理区间内波动，季节性的强弱决定波峰波谷。夏天用煤高峰的结束，未来一个月动力煤市场需求步入下行通道，但受益于强劲的工业用电（炼钢，电解铝等）增长，冬储开始后新一轮的温和上涨值得期待。2+26 城市钢铁，电解铝等高耗能行业的限产对工业用电的需求会有一定的拖累，类似去年的大幅单边上涨可能性很小。

四、国内甲醇贸易格局及期现交易简析

远大石化有限公司业务经理 吉亚军先生

1、内地贸易分为两个概念：一个是产区的概念，一个是销区的概念。内蒙、关中加上河南，我们把它定为产区，它是一个净流出地。销区就是河北、鲁南和鲁北。内地产区的价格是每周定价，像个别关中的话是每天定价，销区的价格是每天都在波动的，通过监测产区和销区不同的价格走势，基本上可以得到一个短期的预判。

现货的销售模式，多数是现货销售当周产量，一般不会超卖。中游大多数是通过合约的背靠背销售，不留库存，贸易商的生存空间缩小原因：一，西北的两套烯烃开车以后，产区流出量抵消很多，上游的议价能力强。二是河北成立一个甲醛协会，统一采购，他们的议价能力就很强，贸易商处于弱势地位。

2、华东的贸易格局。华东的市场供应不含盛虹 MTO，供应 2016 年进口量占比 62%，2017 年是 49%。近两年 MTO 的需求占比在 42% 上下。打破华东平衡的变数主要就是美金量和内地流动量的波动。

3、期现结合心得。现货的运行周期由小到大，内地的库存周期一般一到两周，季节性周期一到两个月，年度供需周期一般看半年到一年，现在期货最大影响力是价格发现，期货定价现货。**但产业人的思维有局限性，也有惯性，比较侧重于看供需，而且是短期的，长期的一般都不愿意看，或者是看到了，可能想不到更多。特别容易忽略非产业层级的交易逻辑。**宏观层面最高的层级驱动力，可能与短期基本面相反。

4、产业链利润，下游的 MTO 的利润和上游甲醇的成本利润。如果下游 MTO 利润低，远期就会抑制，一般会导致期货贴现货。上游的生产利润高，吸引国内高开工高库存，就会导致贴水，这就是 2017 年做空甲醇的中期模式。其实从内蒙、山东来看，山东有时候还差一点，内蒙的煤制甲醇的利润还是非常高的，特别是今年上半年的时候，一吨大概有二三百这样一个利润。

5、月间套利。**参与时间点一般是近月合约的交割前一到两个月**，远期合约活跃度增加。这个影响月差核心逻辑是近月合约现货属性走强！季节性的因素影响月间价差排列，我们先说 5 月份，5 月份经历淡季、旺季，又是淡季。**1 月合约是经历了旺季，而且年底意外较多**，像东南亚会检修，伊朗那边天气特别冷，会突然停下来，保民用气。像特立尼达和多巴哥这些企业，到冬天天气凉快了要检修。国内天然气也会限气。**它是天然偏多的合约。9 月份的合约**，我们刚刚经历，还没有交割，因为 5 月完了以后，6、7、8 三个月都是天然气天然的淡季，大家现货在手上就不好卖，**感觉天然偏空。**

我们先看看 09VS01 价差。9 月是淡季，1 月是旺季，所以 1 月供需格局变数比较多，故反套有效。7 月到 8 月之间，7 月份月初是从 0 开始，7、8 月份价差开始是 0，后来扩到 160，基本在 150 左右吧。

举一个反向正套的经典案例。去年有一个期货公司买了 09 交割，抛了 01。他接了 20 万吨的 09 的仓单，当时获利很多，价差盈利扩到 5% 左右。

01、05 价差，因为 1 月是旺季的，特别是产业供需格局多变所以正套比较有效。2013 和 2016 年是供不应求，2016 是盛虹开车。2014 年到 2015 年宏观很差，价格一路下跌，也是出现正套。而且 2015 年那一次还特别厉害，2015 年 11 月到 12 月月差从 0 到负 200。我们再看历史数据，差不多每年到这个时候，都是贴水的，那最多的时候贴到百分之十几，就是两百多。

05、09 之间就没有什么规律了，一般我们也不大参与。作为贸易企业来讲，因为自己天生的话语权不是很强，但是有这么好的一个规避风险的工具，多利用一下，我们运用三位一体的方式，**现货是基础，研究作为核心，交易其实它是一个衍生出来的东西。**

五、东吴期货会议小结与行情展望

此次会议上动力煤和甲醇四季度行情整体偏乐观。动力煤的逻辑在于十九大前环保安检严查供应瓶颈难以打破，经济与需求好于预期。甲醇逻辑在于外盘甲醇装置四季度会进入不稳定期，基本满负荷生产，供应没弹性，国内外生产厂家库存较低，国内市场还受煤炭供应瓶颈及成本支撑，但短期超涨有回调压力。

操作上，动力煤期货 1801 合约回调至 630 附近做多，止损 620，目标 680-700 元/吨。

甲醇期货 1801 合约关注下方 2750-2800 一线支撑，回调做多，止损 2680，目标位 3300。

免责声明

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。