



金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



供应紧张需求走弱 期价或呈冲高回落

摘要

5月份，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落运行态势。受全球货币超发带来的流动性充裕影响，假期之后大宗商品普涨，叠加甲醇自身因动力煤价格涨势推升甲醇生产成本和港口甲醇可流通货源紧张，期价一度攀升至2852元/吨一线。然而，伴随着国常会多次聚焦大宗商品价格涨势，市场恐慌情绪蔓延，叠加动力煤回吐5月以来涨幅，甲醇价格高位回落。之后，随着宏观面利空情绪逐步消退，甲醇在港口货源紧张支撑下，期价止跌回升。展望后市，尽管部分检修项目重启，但增量释放迟缓，市场可流通货源依然不多，内地企业库存持续下降，短期仍将继续支撑甲醇价格。不过新装置投产在即，整体国产供应量趋增。港口方面，由于海外装置运行不稳，甲醇供应端仍存在缺口，进口至中国的船货有限，国内甲醇港口累库周期继续延后，短时港口库存偏紧将继续支撑期价。传统下游高利润带动行业整体开工水平走高，烯烃工厂也延续高开工水平，但烯烃利润逐步萎缩并进入亏损状态，使得后市装置开工情况和装置重启存在变数，预计6月份郑州甲醇期价呈冲高回落运行态势。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....	2
二、甲醇基本面因素分析	2
1、国内甲醇供应状况分析.....	2
1.1 国内甲醇开工情况.....	2
1.2 国内甲醇成本和利润分析.....	3
2、国际甲醇供应状况分析.....	4
2.1 国际甲醇装置运行情况.....	4
2.2 进口甲醇情况.....	5
3、国内甲醇库存情况分析.....	6
4、甲醇市场需求状况分析.....	7
4.1 传统需求情况.....	7
4.2 新兴需求情况.....	8
5、期权市场分析	10
三、甲醇市场后市行情展望.....	11
免责声明	11

一、甲醇市场行情回顾

5 月份，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落运行态势。受全球货币超发带来的流动性充裕影响，假期之后大宗商品普涨，叠加甲醇自身因动力煤价格涨势推升甲醇生产成本和港口甲醇可流通货源紧张，期价一度攀升至 2852 元/吨一线。然而，伴随着国常会多次聚焦大宗商品价格涨势，市场恐慌情绪蔓延，叠加动力煤回吐 5 月以来涨幅，甲醇价格高位回落。之后，随着宏观面利空情绪逐步消退，甲醇在港口货源紧张支撑下，期价止跌回升。



来源：博易大师

二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

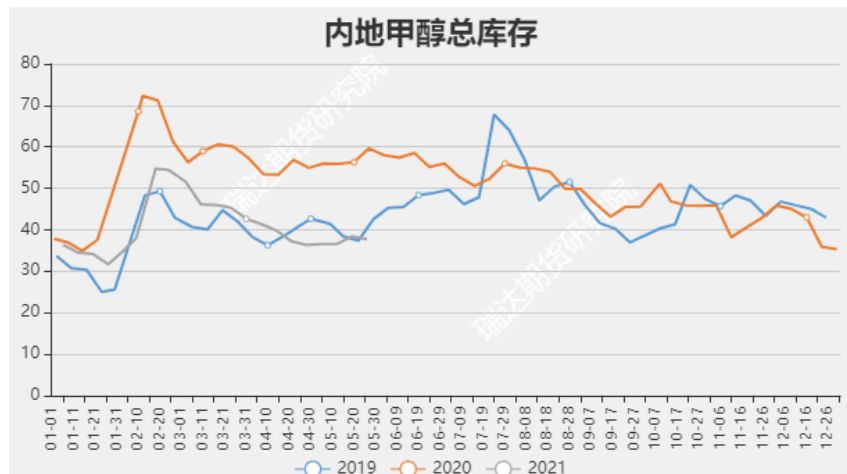
1.1 国内甲醇开工情况

从甲醇供应端来看，wind 数据显示，截止 5 月 20 日当周，国内甲醇装置开工率 75.7%，环比上月减少 0.24%，较去年同期增加 7.37%。从 4 月中旬开始，随着春检装置陆续恢复开工，国内甲醇装置日产量处于稳步提升状态，但是提升速度缓慢。6 月虽仍有部分装置计划检修，但相对分散及总量有所减少，加之该阶段内蒙鄂能化 100 万吨甲醇装置及广西华谊 180 万吨甲醇装置均有投产计划，整体国产供应量有所增加。



来源: wind 瑞达期货研究院

隆众数据显示, 截止 5 月 26 日, 内地甲醇库存在 37.74 万吨, 较上月同期增加 1.42 万吨, 较去年同期减少 21.88 万吨。其中, 西北甲醇库存在 18.36 吨, 较上月同期减少 0.67 万吨, 较去年同期减少 15.25 万吨。受国外装置运行不稳影响, 贸易商积极补货, 市场成交情绪转好, 各企业出货顺畅多停售。



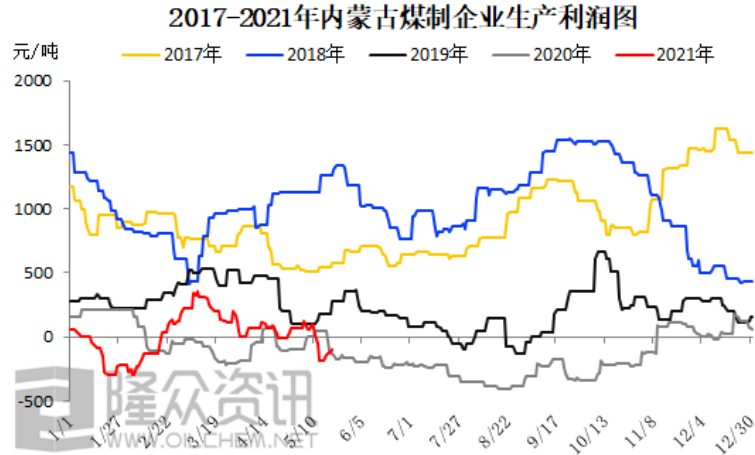
来源: wind 瑞达期货研究院

1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面, 隆众数据显示, 截止 5 月 21 日, 河北焦炉气利润均值 293.22 元/吨, 环比+14.27%, 同比+160.97%, 内蒙煤制利润均值-147.43 元/吨, 环比-1792.63%, 同比-481.41%, 山东煤制利润均值 28.01 元/吨, 环比-30.51%, 同比+117.78%, 山西煤制利润均值-83.41 元/吨, 环比-908.75, 同比+36.74%, 西南天然气制利润均值 759.71 元/吨, 环比+21.19%, 同比+740.72%。

受前期煤炭价格走高影响, 甲醇成本大幅走高, 2021 年 4 月份以来煤制甲醇盈利收缩明显, 并且开始由盈转亏。虽近期国家开始调控煤炭导致煤炭价格下滑, 但后续电厂等冬季储煤备货下, 煤炭资源维持偏紧状态, 甲醇成本面支撑尚存, 加之近期煤制甲醇亏

损，故后续西北产区甲醇整体回调幅度或有限。



数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

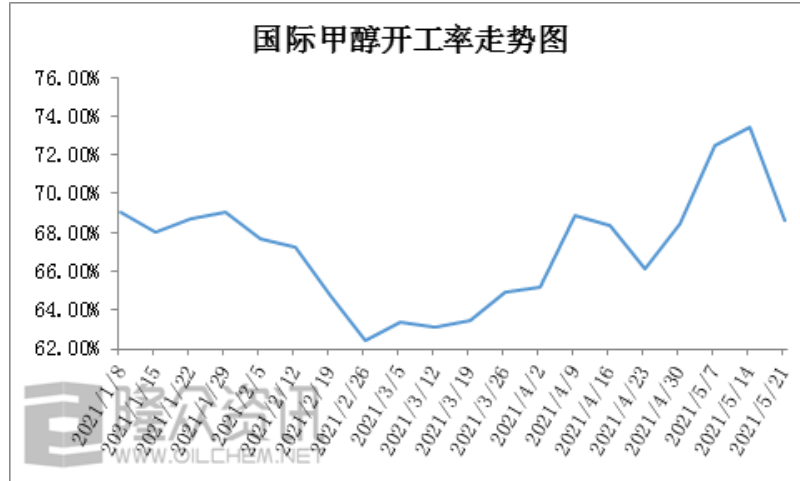
2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置运行情况分析

从国际市场上看，5月以来，国际甲醇开工相对一般，整体维持在70-73%区间。隆众资讯数据显示，截至5月21日，国际甲醇开工率大幅下降，国际市场天然气货紧价高，使得近几月不少国际甲醇装置因原料供应问题停车或降负。其中，南美委内瑞拉因天然气供应问题，Super Methanol 甲醇装置与Metor 装置在19日同步停车，涉及产能共计232.5万吨，不过一周后天然气恢复，甲醇装置陆续重启。

伊朗方面，下旬市场传出伊朗装置因园区热力及工业用气改造会降负至九月。从消息内容所指受影响的装置主要是新装置Sabalan 165万吨/年、KPC 66万吨/年、Kimiya 165万吨/年、ZPC 165万吨/年以及Kaveh 230万吨/年。具体来看，KPC已于5月11日开始检修一个月、Kimiya 4月中旬重启后负荷本就不高、ZPC 1# 后续也有检修计划、Kaveh于6月也有检修计划，因此这些装置均有检修预期。26日，由于天然气管道问题，

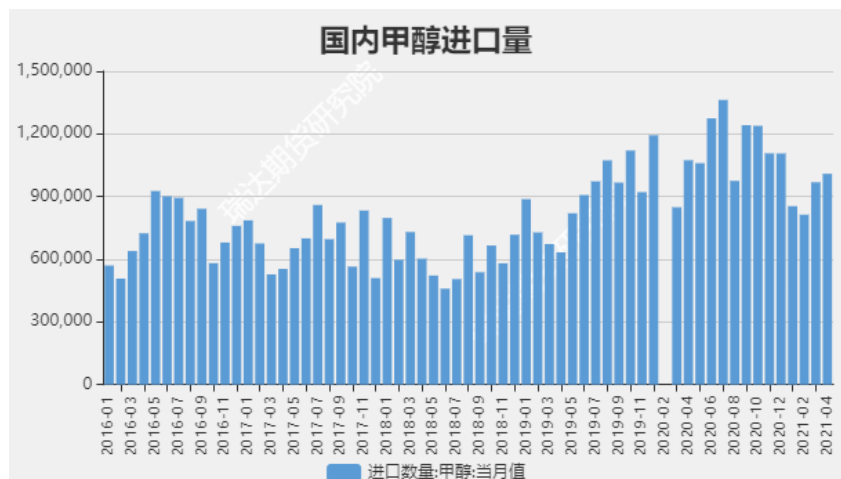
伊朗阿萨鲁耶地区原料供应中断，工业园区内的 KIMIYA（165 万）、ZPC（330 万吨）、MAJAR（165 万吨）、BUSHEHR（165 万吨）合计 825 万吨产能甲醇装置全部临时停车，初步预计 5 天以上，但实际也不排除 5 天以上可能。6 月份国外部分重要主产区甲醇装置仍有检修计划，国际装置运行不稳，国内港口累库预期进一步推迟。



数据来源：隆众资讯

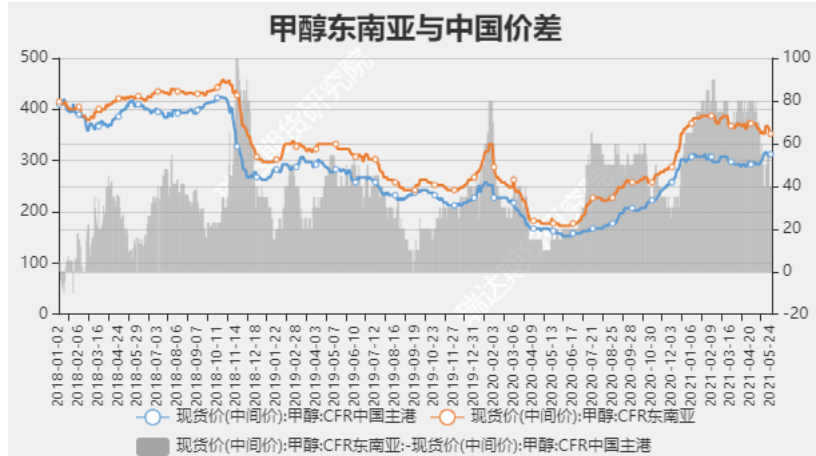
2.2 进口甲醇情况

进口方面，据海关数据统计，2021 年 4 月份我国甲醇进口量在 100.90 万吨，较 3 月增加 4.20%。出口方面，2021 年 4 月我国甲醇出口量 7.77 万吨，较 3 月增加 19.72%。因部分时段国内与海外套利窗口打开，国内甲醇出口量增多。4 月国际甲醇整体开工依然一般，特巴、文莱及伊朗等地均有部分装置停车检修，海外甲醇供应端仍存在缺口，进口至中国的船货有限，故 5 月整体进口量较上月增幅有限。据隆众预估，5 月份进口船货到港计划或仍将在 100-110 万吨附近水平，非伊货源计划抵港量波动不大，伊朗地区月内装船总量约 30.6 万吨附近水平。由于近期原料以及装置等问题，国际开工窄幅下降，6 月份进口船货或有窄幅缩减可能。



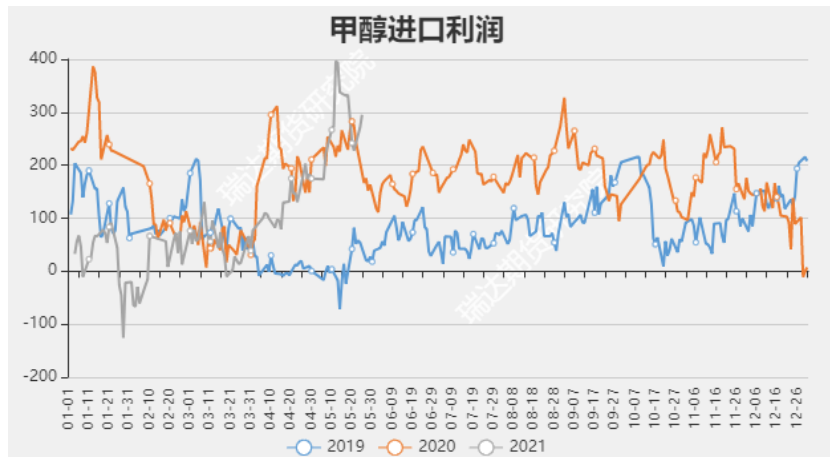
数据来源：wind 瑞达期货研究院

从外盘甲醇价格来看，截止 5 月 25 日，FOB 美湾价格在 367.84 美元/吨，较上月同期跌 40 美元/吨；CFR 中国主港现货价格在 312.5 美元/吨，较上月同期涨 15 美元/吨；CFR 东南亚价格在 352.5 美元/吨，较上月同期跌 20 美元/吨。5 月份以来，国内港口与东南亚价差逐步缩小，套利窗口逐渐关闭。



来源: wind 瑞达期货研究院

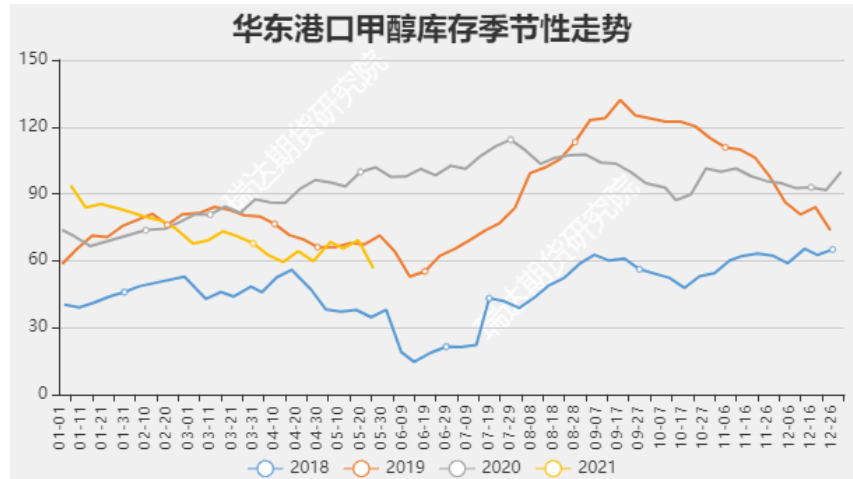
从进口利润来看，截止 5 月 25 日，国内甲醇进口利润在 295.16 元/吨，较上月同期增加 112.39 元/吨。进口利润大幅攀升有望提高贸易商的进口积极性，但海外供应紧张局势尚未缓解，限制了进口量的提升空间。据隆众跟踪，6 月进口量仍难突破 110 万吨。



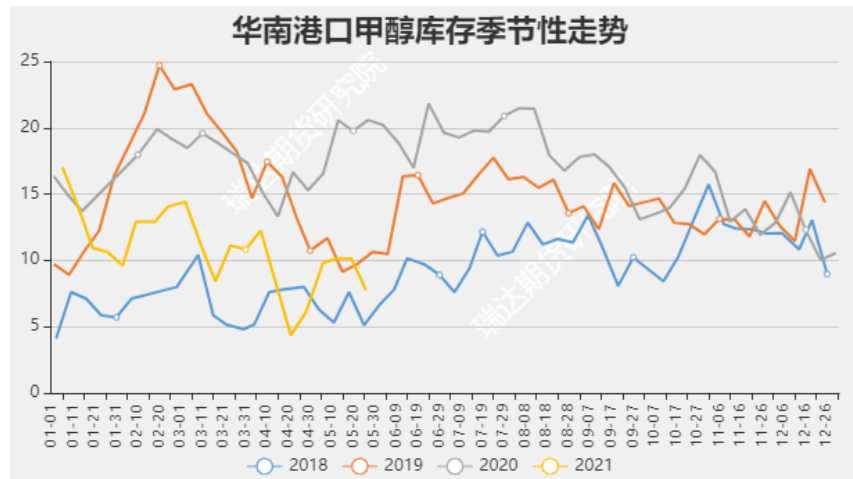
数据来源: wind 瑞达期货研究院

3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 5 月 26 日当周，华东港口甲醇库存 56.55 万吨，华南港口甲醇库存 7.73 万吨。国内港口总库存在 64.28 万吨，环比上月下降 1.6 万吨，同比去年下降 79.7 万吨。近期江苏以及浙江地区船货抵港量偏少，同时国产送到货源补充有限情况下，需求消耗尚可，华东去库明显；华南地区进口船货同样抵港较少，国产船只抵港数量有限，尽管提货量有所缩减，刚需消耗与抵港量出入相抵下，库存依然表现为去化。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

据隆众资讯预估, 5月全月进口船货抵港量或将在 108-110 万吨附近水平, 从进口船货抵港区域来看, 5月江苏社会库船货抵港量约 44.07 万吨 (包括南京地区), 而浙江以及连云港等下游工厂到货或将在 42.63 万吨附近水平。整体来看, 社会库到货量仍偏少, 特别是在中下旬, 进口船货抵港密度偏小, 仍需关注前期部分船只改港至太仓地区实际靠泊卸货时间, 港口地区累库预期或将被继续推迟。

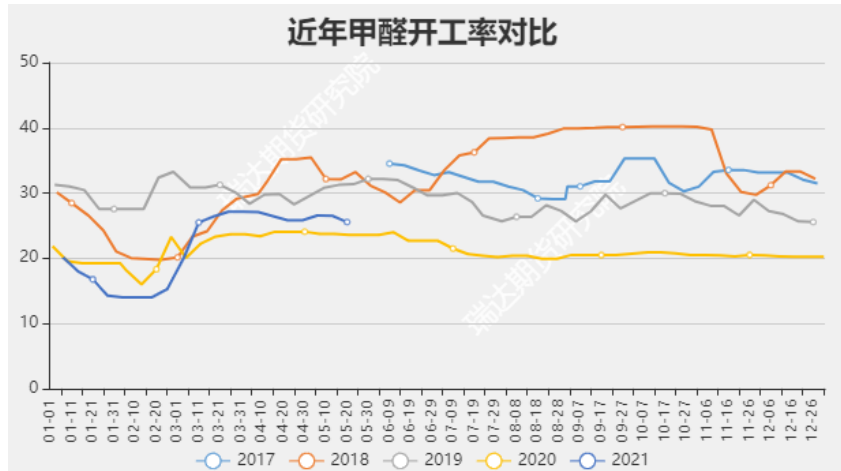
4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

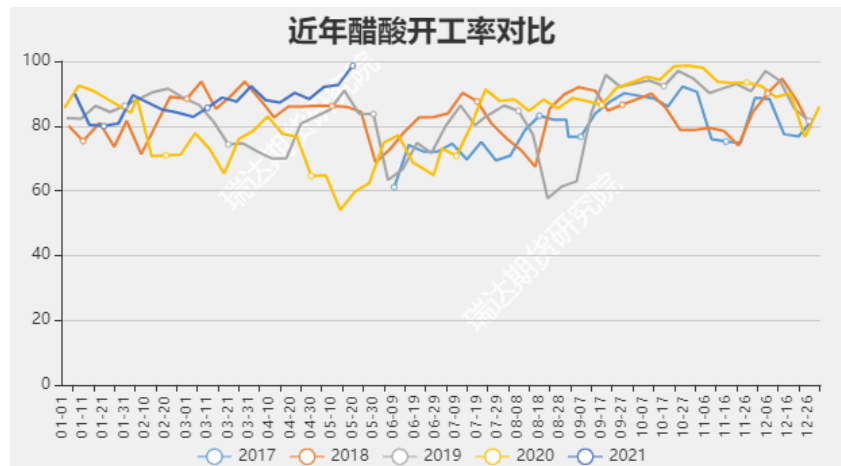
传统下游方面, Wind 数据显示, 截至 5 月 21 日, 国内甲醛开工率 25.55%, 较上月同期下降 0.25%; 二甲醚开工率在 24.4%, 较上月同期下降 1.5%; 醋酸开工率 98.55%, 较上月同期提升 8.34%; MTBE 开工率在 44.62%, 较上月同期下降 4.67%。

5 月份受天气和环保影响, 甲醛开工率环比下降; MTBE 则因汽油行情持续维持偏弱态势运行, MTBE 需求一般, 原料价格重心明显上移, 成本的增加导致 MTBE 装置盈利能力出现明显下降, 进而降低开工负荷。

醋酸方面，进入5月份之后，伴随停车装置陆续重启，醋酸行业开工有明显提升。河南顺达、江苏索普、河北建滔均在5月份恢复运行，因此醋酸企业有生产能力的装置全部处于运行状态，行业整体开工有明显提升。从产业链的利润传导来看，冰醋酸依旧占据最大的利润部分，部分下游产品处于无利润状态。下游业者在冰醋酸装置陆续恢复正常运行之后，心态相继受到影响，在原料价格居高不下和终端用户的抵触情绪导致需求平淡双重作用下，开工率存在下调预期。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



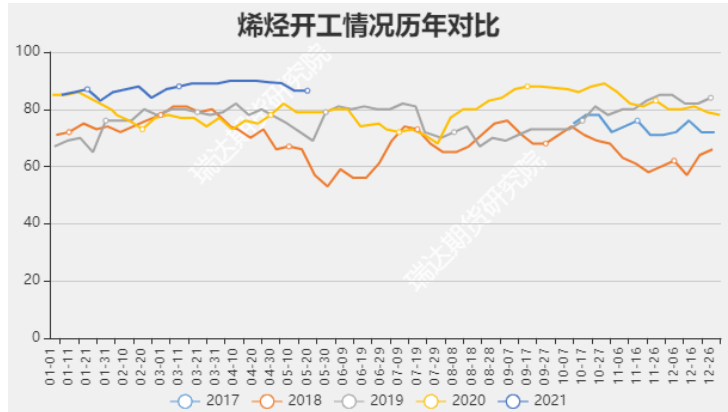
数据来源: wind 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，隆众数据显示，截止5月27日，国内煤制烯烃整体开工率为88.39%，较上月同期下降1.05%，但较去年同期提升9.39%。华东MTO装置开工情况看，开工率在95.62%，华东地区烯烃装置基本维持高负荷运行。

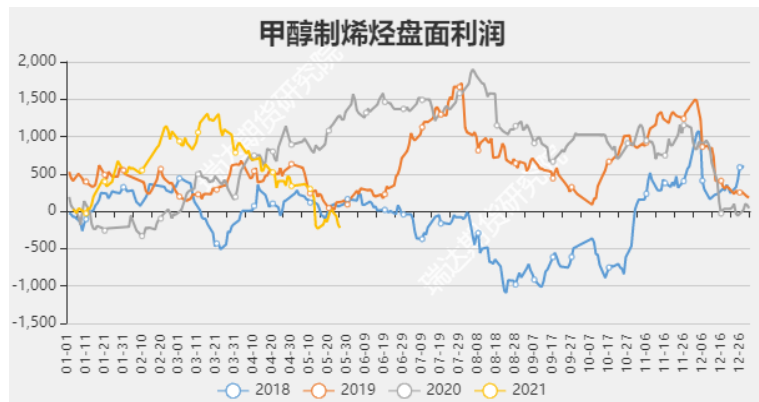
据悉，内地下游烯烃的检修从6月中旬以后开始会陆续兑现，神华宁煤100万吨/年于5月底计划一期检修20天，二期检修时间待定，近期原料有外销；宁夏宝丰220万吨/年甲醇装置及下游60万吨/年MTO装置计划7月停车检修，甲醇预计10天，MTO预计8天左右。

右，原计划甲醇端5月初停车检修10天；内蒙古久泰60万吨/年MTO装置计划7月初停车检修，预计一个月左右。



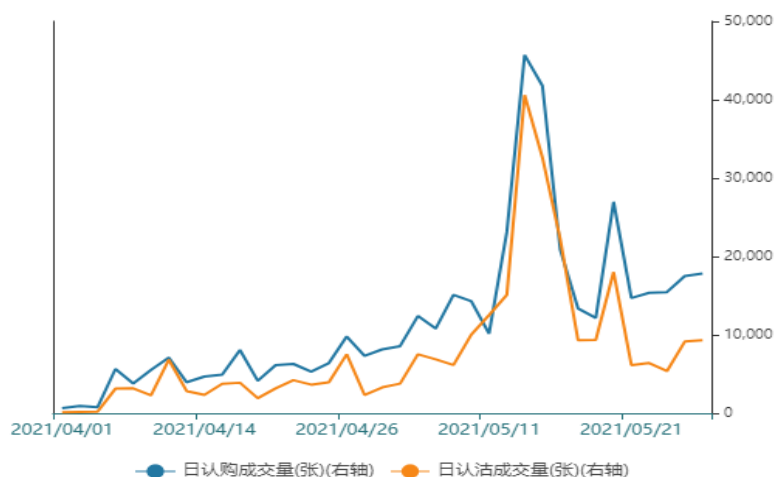
来源: wind 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止5月26日，甲醇制烯烃盘面利润在-224元/吨，环比上月减少625元/吨，同比去年减少1504元/吨。受甲醇价格坚挺而下游PP、乙二醇等产品走弱的影响，甲醇制烯烃盘面利润持续走弱并进入亏损，可能会引发部分烯烃装置的检修。常州富德MTO及其配套下游装置目前仍处于停车状态，何时开启仍需观察，倘若利润继续萎缩，不排除进一步推迟重启。



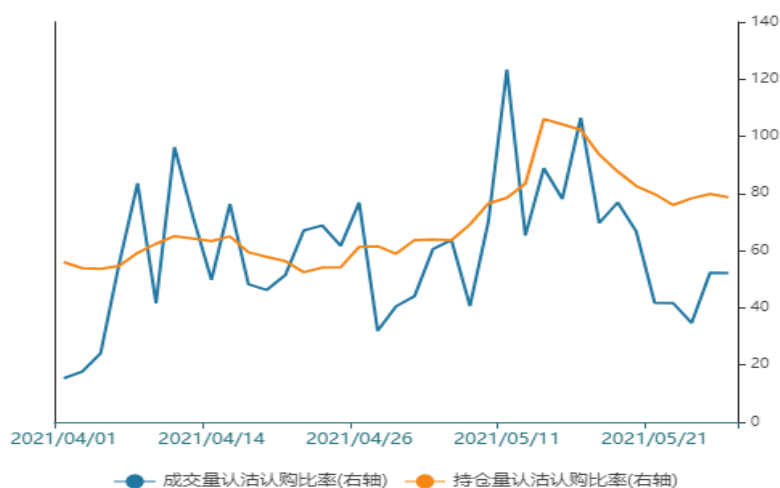
来源: wind 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



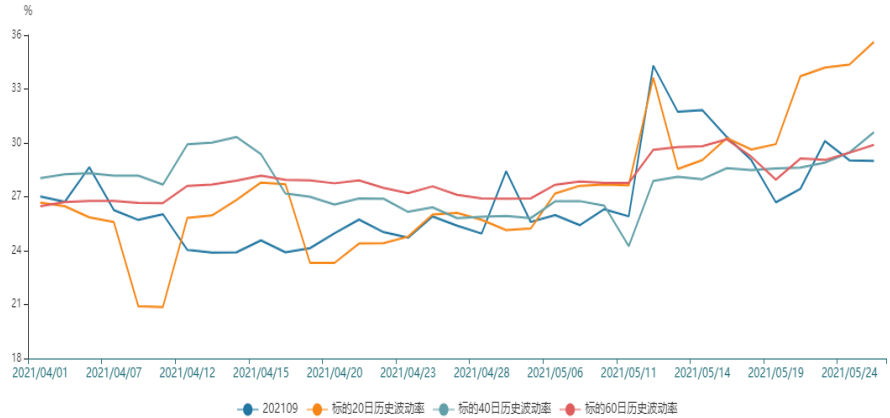
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2109 认购成交量和认沽成交量, 5 月份市场人气较呈冲高回落, 但至下旬仍较 4 月份明显提升。认购成交量持续明显高于认沽成交量, 显示市场情绪倾向于乐观。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从成交量认沽认购比率来看, 截止 5 月 27 日, 该比率在 52.21; 从持仓量认沽认购比率来看, 截止 5 月 27 日, 该比率在 78.61, 显示短期市场更倾向于中性, 而中期倾向于悲观。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从隐含波动率期现结构看,截止5月27日,标的合约2109隐含波动率略低于标的40日和60日历史波动率,而明显低于20日历史波动率,处于中等偏低水平。

三、甲醇市场后市行情展望

总体来看,尽管部分检修项目重启,但增量释放迟缓,市场可流通货源依然不多,内地企业库存持续下降,短期仍将继续支撑甲醇价格。不过新装置投产在即,整体国产供应量趋增。港口方面,由于海外装置运行不稳,甲醇供应端仍存在缺口,进口至中国的船货有限,国内甲醇港口累库周期继续延后,短时港口库存偏紧将继续支撑期价。传统下游高利润带动行业整体开工水平走高,烯烃工厂也延续高开工水平,但烯烃利润逐步萎缩并进入亏损状态,使得后市装置开工情况和装置重启存在变数,预计6月份郑州甲醇期价呈冲高回落运行态势。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,瑞达期货股份有限公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,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。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。