



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



需求减弱成本支撑 期价或呈高位运行

摘要

8月份以来，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势，期价运行重心较前期继续抬升。煤炭价格强势走高给甲醇带来成本端推动，同时进口在台风、疫情等因素影响下到港不及预期，港口累库继续延后，加上转口需求的增加，港口持续去库，提振甲醇期货价格。然而，甲醇价格强势的背后，其下游经济性不断受到压制，随着亏损的扩大，部分装置停车计划对盘面形成打压。展望后市，供应端来看，目前国内甲醇装置检修较多，加上部分甲醇制烯烃装置的重启，内地库存压力较小，同时短期煤炭价格维持高位，对甲醇仍有成本端的支撑。而海外供应不及预期，欧美甲醇价格涨幅明显，导致国际区域价差明显扩大，从而使得中国转口货量增多，在一定程度上对港口库存形成较大支撑。但后续进口船货到港较多，局部内地货物继续流入港口套利，港口库存仍存在累积的风险。目前甲醇制烯烃盘面利润持续走弱并处于亏损状态，可能会引发部分烯烃装置的检修，后期需关注需求缩减后烯烃利润修复情况。预计8月份甲醇价格上下空间均较为有限，整体或呈高位震荡运行态势。

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.....	4
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.....	9
三、甲醇市场后市行情展望.....	10
免责声明.....	10

一、甲醇市场行情回顾

8月份以来，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势，期价运行重心较前期继续抬升。煤炭价格强势走高给甲醇带来成本端推动，同时进口在台风、疫情等因素影响下到港不及预期，港口累库继续延后，加上转口需求的增加，港口持续去库，提振甲醇期货价格。然而，甲醇价格强势的背后，其下游经济性不断受到压制，随着亏损的扩大，部分装置停车计划对盘面形成打压。



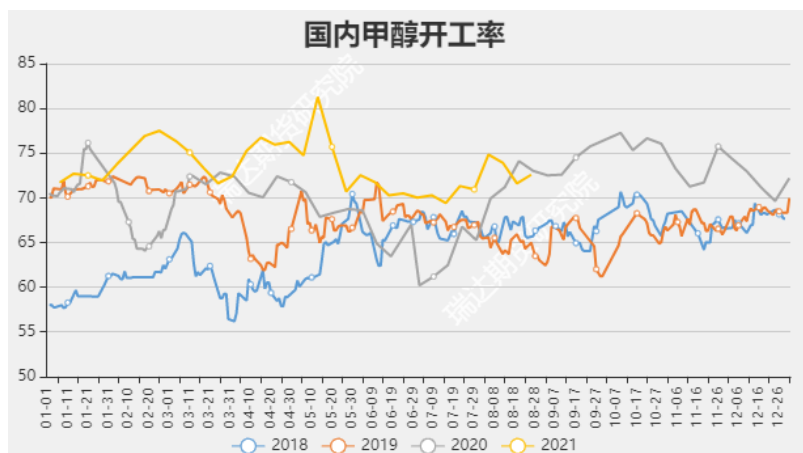
来源：博易大师

二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

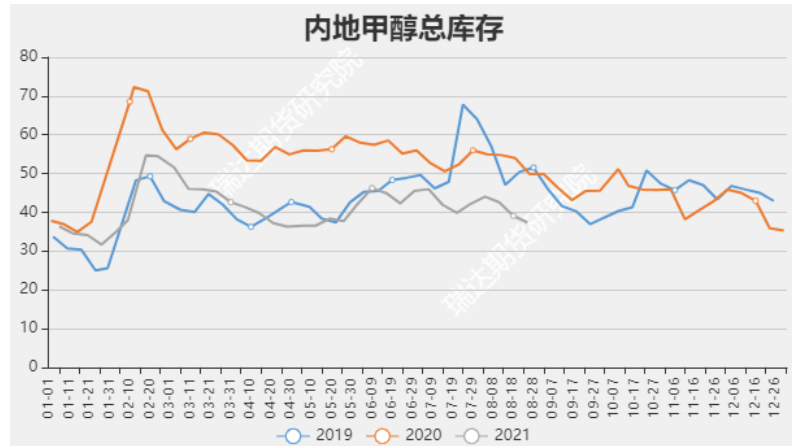
1.1 国内甲醇开工情况

从甲醇供应端来看，wind 数据显示，截止 8 月 26 日当周，国内甲醇装置开工率 72.58%，环比上月增加 1.65%，较去年同期下降 0.43%。据金联创不完全统计，今年 7 月份检修的甲醇装置超过 900 万吨/年，8 月份有超过 600 万吨/年装置进入检修。不过，广西华谊 180 万吨/年负荷逐步提升中，已有少量货外销，加上前期检修装置陆续恢复，短期甲醇供应或维持相对稳定的状态。



来源: wind 瑞达期货研究院

库存方面,隆众数据显示,截止8月25日,内地甲醇库存在37.39万吨,较上月同期减少4.83万吨,较去年同期减少12.5万吨。其中,西北甲醇库存在19.62万吨,较上月同期减少2.81万吨,较去年同期减少8.09万吨。内地与港口套利窗口开启,部分国产货流入港口消耗,加之中煤能化100万吨/年等部分大型甲醇装置检修,内地供应减少,企业库存压力较小。



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8月20日,河北焦炉气利润均值31.08元/吨,环比+234.66%,同比+105.91%;内蒙煤制利润均值-491.6元/吨,环比+15.01%,同比-23.83%;山东煤制利润均值-465元/吨,环比+10.71%,同比-84.82%;山西煤制利润均值-529元/吨,环比+12.96%,同比-76.57%;西南天然气制利润均值441元/吨,环比+9.98%,同比+480.17%。



数据来源: 隆众资讯



数据来源：隆众资讯

由于国内甲醇生产以煤炭为主，今年以来受煤炭价格走高影响，甲醇成本大幅走高。8月煤炭保供政策落地明显提速，主产地煤炭产量持续增加，但短期安全事故因素对产量形成扰动，价格维持坚挺。后市来看，保供政策不断加码，但受疫情影响的各国煤炭进出口贸易恢复缓慢，加上各国政府都在加大控煤政策，使得煤炭开采加工行业产能上升空间有限，导致煤炭供给不足。加上动力煤价格与天然气、石油等能源价格具有连动效应，海外天然气价格大幅上涨也推高了国际动力煤价格。目前濒临东北地区冬储时节，煤炭需求仍有较强支撑，因此给甲醇带来的成本支撑依然存在。

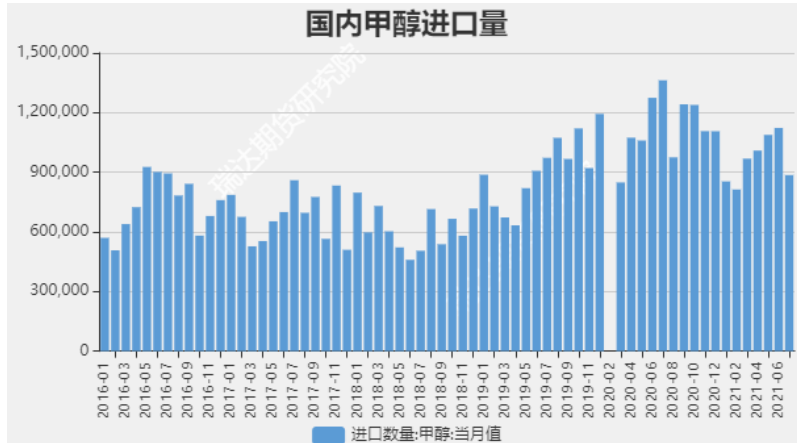
2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置运行情况

从国际市场上看，7月以来海外供应不及预期，虽然沙特 Sipchem (IMC) 150万吨/年装置6月检修计划延期至4季度，但部分装置重启推迟。据悉德国两套合计年产100万吨甲醇装置原计划7月重启恢复，然8月仍未重启；荷兰一套45万吨装置因高价天然气停车检修；俄罗斯一套年产100万吨甲醇装置如期停车检修。另外，美国地区8月初 LyondellBasell 甲醇及醋酸装置因意外同步停车检修，Natgasoline 年产175万吨装置临时停车，YCI 年产170万吨新装置开工一般。不过，伊朗装置开工相对平稳，据悉伊朗目前四套装置合用一套空分装置，关注第二套空分装置是否如期投产。下半年伊朗 dena 和 dipolymer 两套装置有投产计划，但需关注天然气价格供应情况。

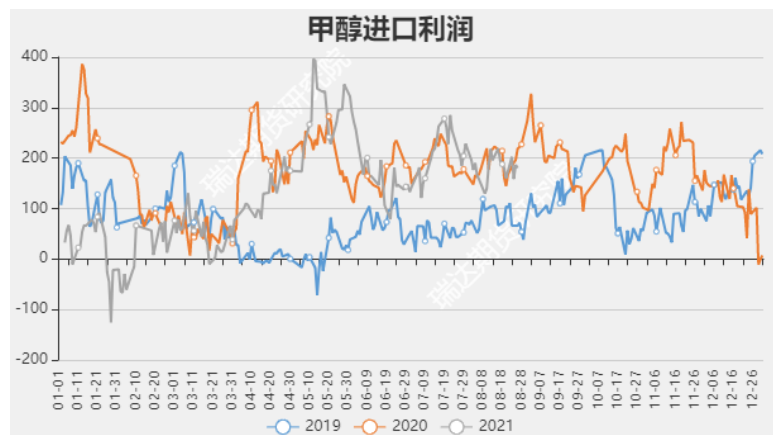
2.2 进口甲醇情况

进口方面，据海关数据统计，2021年7月份我国甲醇进口量在88.57万吨，较6月减少21.1%。由于中东地区装置大多维持稳定运行，另外个别装置补发前期合约，7月装船速度较快，但8月份受限气、台风、疫情等因素影响，多数进口货持续推迟到港，整体进口量或不及预期。



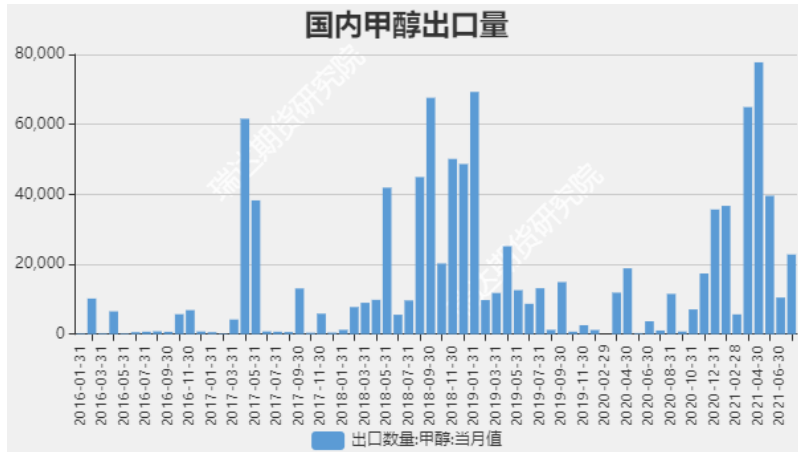
数据来源: wind 瑞达期货研究院

从进口利润来看, 截止 8 月 26 日, 国内甲醇进口利润在 179.92 元/吨, 8 月份以来甲醇平均进口利润在 178.94 元/吨, 明显低于 7 月份的 206.14 元/吨。由于海运费持续走高, 进口利润偏低将对贸易商进口积极性形成抑制。

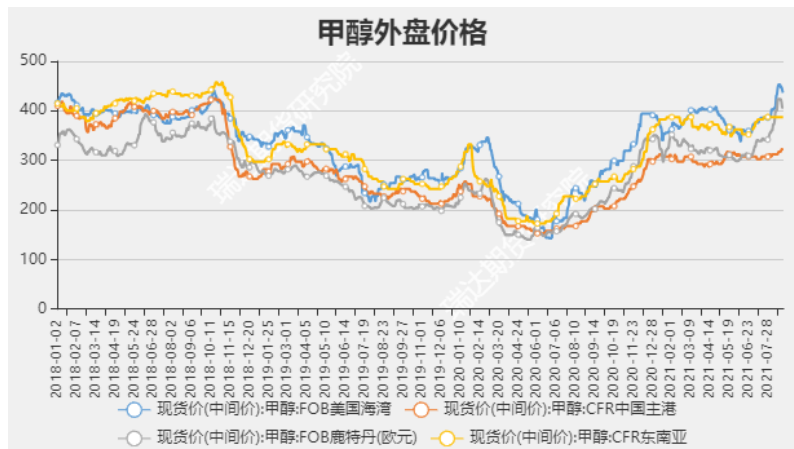


数据来源: wind 瑞达期货研究院

出口方面, 2021 年 7 月我国甲醇出口 2.28 万吨, 较 6 月增加 117.59%。由于欧洲甲醇开工不稳, 价格涨幅明显, 导致国际区域价差明显扩大, 从而使得中国转口货量增多。Wind 数据显示, 截止 8 月 25 日, FOB 美湾价格在 436.39 美元/吨, 较上月同期上涨 50.16 美元/吨; FOB 鹿特丹价格在 406 欧元/吨, 较上月同期上涨 65 欧元/吨; CFR 中国主港现货价格在 322.5 美元/吨, 较上月同期仅上涨 15 美元/吨。转口至欧洲市场的量增加, 在一定程度上对港口库存形成较大支撑。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

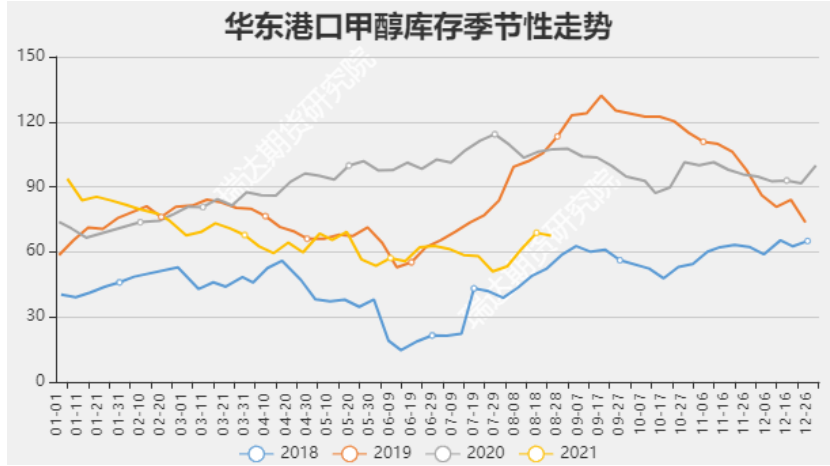


数据来源: wind 瑞达期货研究院

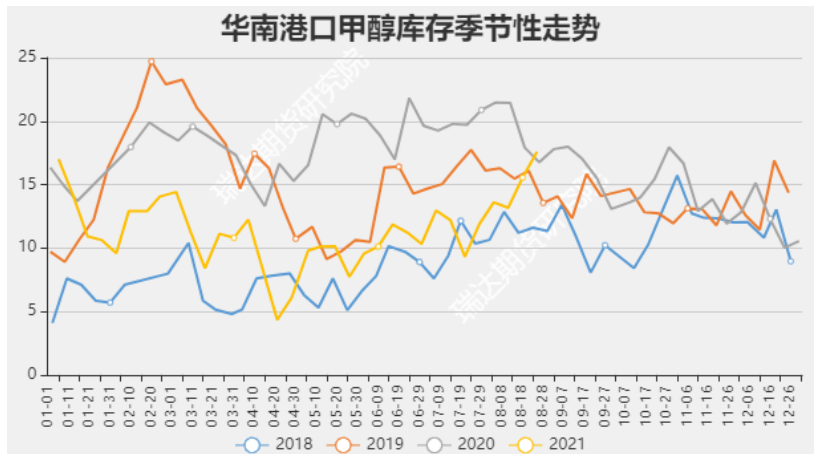
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看,据隆众资讯,截止8月25日当周,华东港口甲醇库存67.49万吨,华南港口甲醇库存17.59万吨。国内港口总库存在85.08万吨,环比上月增加22.25万吨,同比去年下降39.06万吨。

7月下旬,受台风“烟花”影响,宁波、上海各大码头、堆场和仓库暂停作业,对于甲醇船货卸货以及入库进度产生较大影响。因此前期预估集中在7月下旬至8月上旬到港的进口船货,整体到港和卸货进度均向后移,加之沿海MTO的开工不满和停车计划,从而造成8月华东及华南港口库存相比上月均有不同程度增量。不过,转出口计划对于港口提货量有明显提升,短期港口继续保持坚挺的概率大,但后续进口船货到港较多,加之局部内地货物继续流入港口套利,需警惕港口库存累积。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

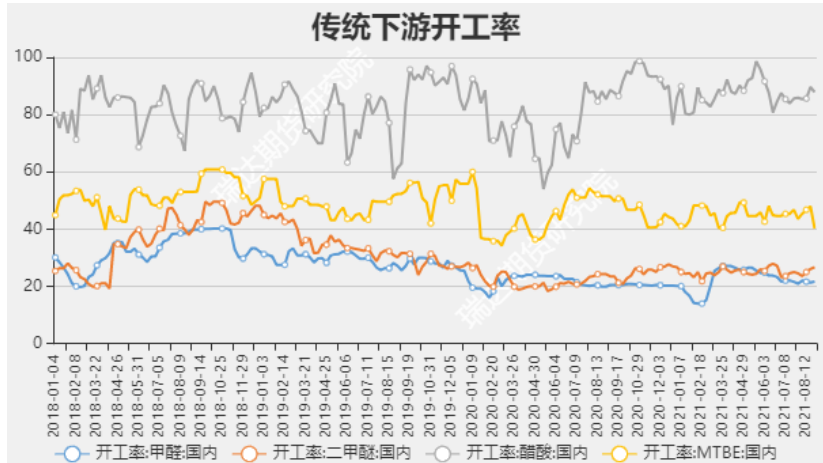


数据来源: wind 瑞达期货研究院

4、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 8 月 26 日，国内甲醛开工率 21.65%，较上月同期提升 0.8%；二甲醚开工率在 26.7%，较上月同期提升 2.1%；醋酸开工率 87.79%，较上月同期提升 1.9%；MTBE 开工率在 40.19%，较上月同期下降 3.42%。甲醛、二甲醚和醋酸开工率季节性回暖，但 MTBE 开工率有所提升，传统下游开工率整体变动不大，多数盈利状况不佳，部分进入亏损，后期开工率或受到抑制。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

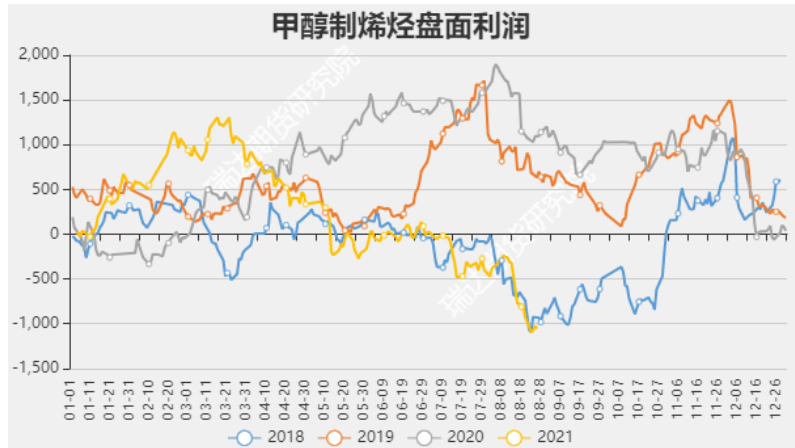
4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面,隆众数据显示,截止8月26日,国内煤制烯烃整体开工率为85%,较上月同期增加5.81%。目前内蒙久泰60万吨/年装置和中煤蒙大年60万吨/年装置均已恢复运行,外采需求提振甲醇。华东MTO装置开工情况看,截止8月27日,开工率恢复至85.08%,较上月同期增加2.38%。华东地区烯烃装置多维持运行状态,南京二期装置逐步稳定负荷,另外浙江个别装置负荷略有提升。



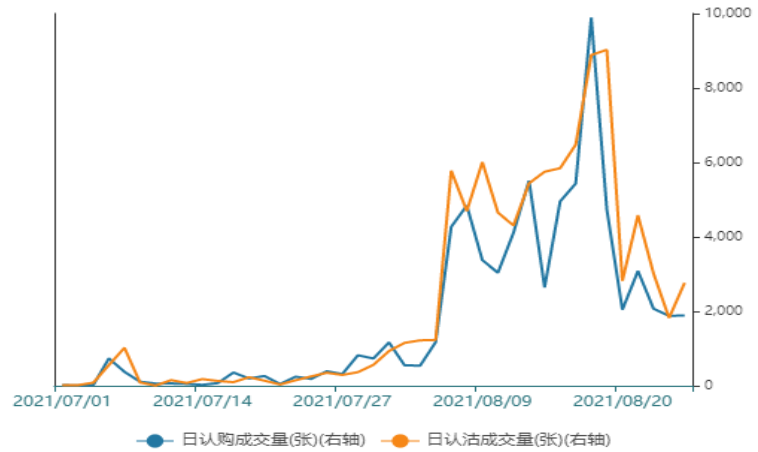
来源: wind 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看,截止8月26日,甲醇制烯烃盘面利润在-1056元/吨,环比上月同期减少738元/吨,同比去年减少2156元/吨。甲醇制烯烃盘面利润持续走弱并处于亏损状态,可能会引发部分烯烃装置的检修,目前南京地区烯烃下游初步计划一期30万吨/年MTO装置9月中旬开始停车检修,二期60万吨/年烯烃装置低负荷运行供应配套下游,后期关注需求缩减后烯烃利润修复情况。



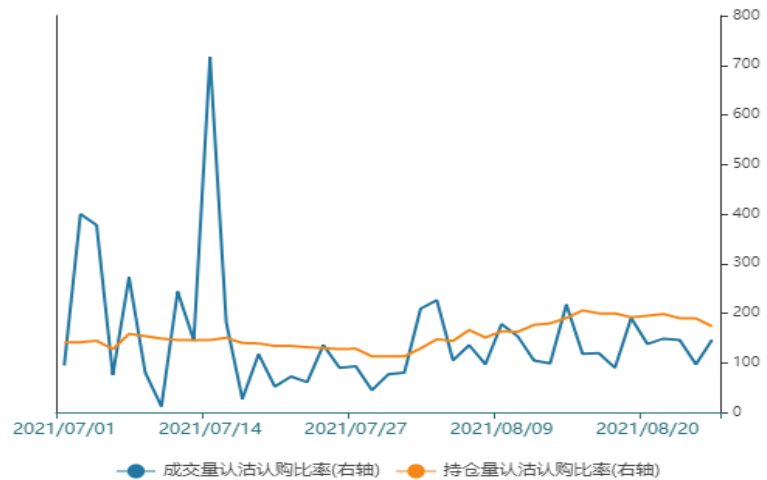
来源: wind 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



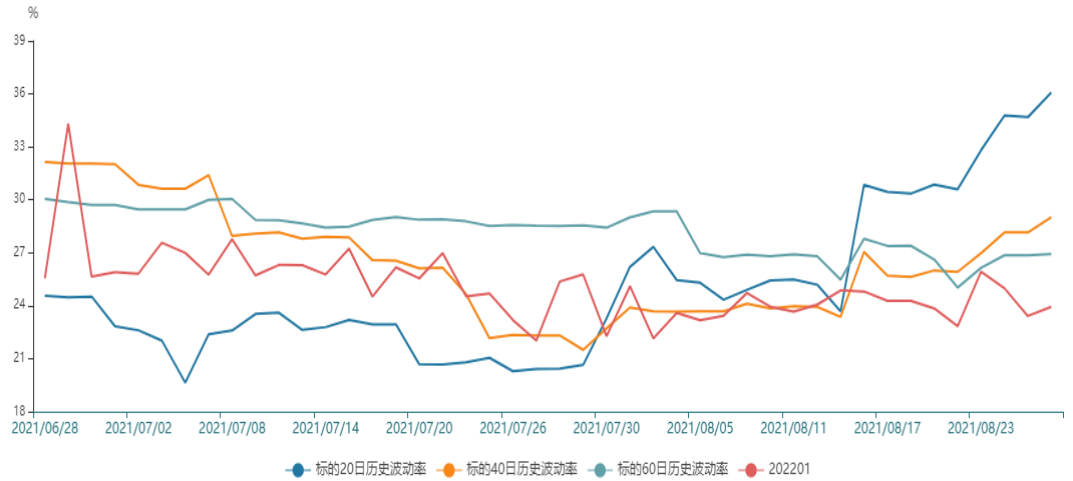
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2201 认购成交量和认沽成交量，8 月份认购成交量和认沽成交量多数时间差距不大，显示市场多空分歧严重。



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 8 月 26 日，该比率在 146.46；从持仓量认沽认购比率来看，截止 8 月 26 日，该比率在 173.4，显示市场更倾向于悲观。



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 8 月 26 日, 标的合约 2201 隐含波动率低于标的 20 日、40 日和 60 日历史波动率, 处于偏低水平。

三、甲醇市场后市行情展望

供应端来看, 目前国内甲醇装置检修较多, 加上部分甲醇制烯烃装置的重启, 内地库存压力较小, 同时短期煤炭价格维持高位, 对甲醇仍有成本端的支撑。而海外供应不及预期, 欧美甲醇价格涨幅明显, 导致国际区域价差明显扩大, 从而使得中国转口货量增多, 在一定程度上对港口库存形成较大支撑。但后续进口船货到港较多, 局部内地货物继续流入港口套利, 港口库存仍存在累积的风险。目前甲醇制烯烃盘面利润持续走弱并处于亏损状态, 可能会引发部分烯烃装置的检修, 后期需关注需求缩减后烯烃利润修复情况。预计 8 月份甲醇价格上下空间均较为有限, 整体或呈高位震荡运行态势。

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。