



## 供需格局相对平衡 后市或呈区间波动

### 摘要

3月份，郑州甲醇期货价格整体呈“N”形走势。随着煤炭干扰的逐步消散，甲醇回归自身基本面，但俄罗斯和乌克兰局势不断发酵，使得国际油价宽幅波动，甲醇期价跟随呈冲高回落再回升态势。展望后市，甲醇工厂春季检修多数集中在3-5月份，但由于利润偏好，不排除部分企业装置推迟检修的可能，同时新装置投产也给后期供应带来增加的预期。进口方面，伊朗装置开工的恢复给中国甲醇进口量带来增加的预期，特别是国内长约落地之后，进口船货装船增量明显。但考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，且海外价格偏高也存在套利可能，虽然整体进口存在回升预期，但实际到港量仍存不确定。目前港口库存位于同期中低位，若后期进口不及预期，烯烃刚性需求带动下，后市库存或有望继续下降。需求方面，高油价时代，煤制烯烃竞争性增强，但MTO较低的利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，今年以来沿海甲醇制烯烃利润持续处于亏损中，且亏损有进一步扩大的趋势，这增加了未来的甲醇需求风险，若亏损持续扩大，可能会导致部分装置停车检修，同时也将制约新项目投产的节奏。目前各地疫情对山西、山东、内蒙古等地均有不同程度影响，后期需关注物流运输对当地装置（甲醇及下游装置）产能利用率的影响。整体来看，甲醇供需相对平衡，预计4月份期价呈区间运行态势。

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



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分析 .....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.....7
  - 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

3 月份，郑州甲醇期货价格整体呈“N”形走势。随着煤炭干扰的逐步消散，甲醇回归自身基本面，但俄罗斯和乌克兰局势不断发酵，使得国际油价宽幅波动，甲醇期价跟随呈冲高回落再回升态势。



来源：博易大师

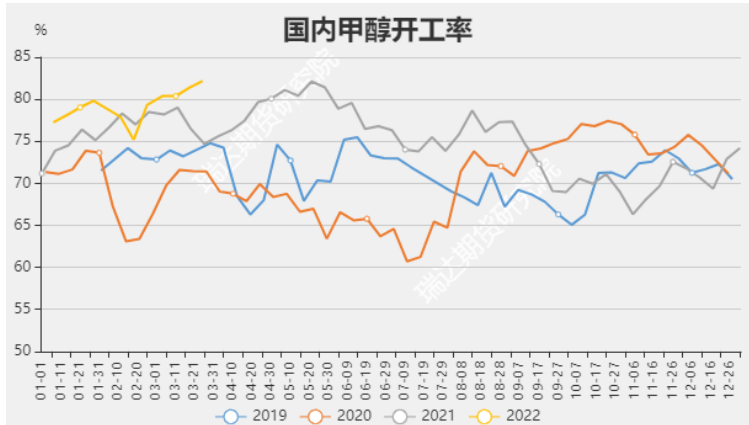
## 二、甲醇基本面因素分析

### 1、国内甲醇供应状况分析

#### 1.1 国内甲醇开工情况

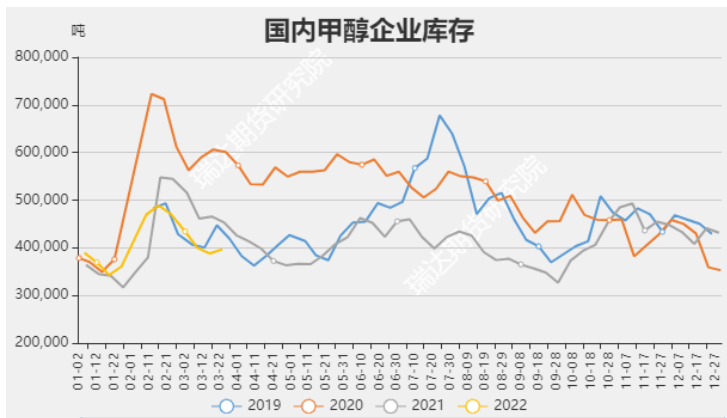
从国内甲醇新增产能来看，今年以来内地甲醇已投产两套装置，包括内蒙古黑猫 30 万吨/年以及安徽临涣 50 万吨/年，另外，宝丰三期 40 万吨/年、宁夏鲲鹏 60 万吨/年预计将在 4 月附近投产。而内蒙久泰的 100 万吨/年装置投产的不确定性较大。

从甲醇存量装置运行情况看，隆众数据显示，截止 3 月 25 日当周，国内甲醇装置开工率 82.16%，环比上月同期提升 3.53%，较去年同期提升 7.48%。随着煤炭供应逐步缓解及西南气头恢复，内地甲醇开工率快速回升，上游利润的恢复也支撑了开工率的提升。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

往年来看，甲醇工厂春季检修多数集中在 3-5 月份，目前已经公布检修计划的装置产能能达到 1300 万吨以上，其中约 900 万吨装置检修集中在 3-4 月。自 3 月 13 日起，同煤广发年产 60 万吨煤制甲醇项目如期停车检修，预计此次检修为期一个月左右；山西光大焦化年产 15 万吨甲醇装置于 3 月 18 日下午如期检修，预计为期 15-20 天。据金联创数据统计，以上两家企业检修后，甲醇日度损失量约在 2000 吨附近。除此之外，山西华昱年产 120 万吨大装置 4 月份存检修预期，不过由于利润偏好，煤炭供应充裕，不排除部分企业装置推迟检修的可能，关注 4-5 月国内春检落实情况。

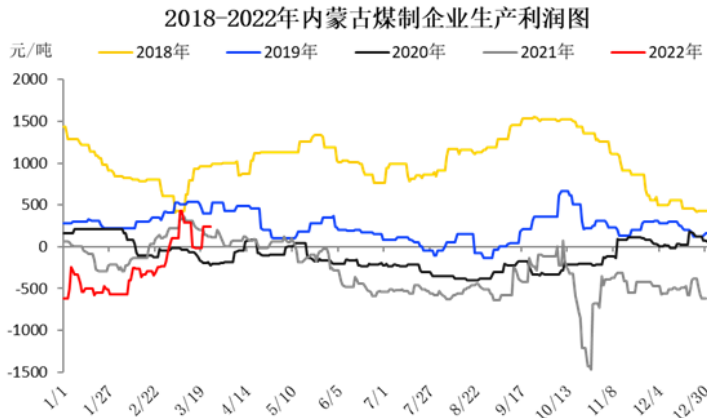


来源：同花顺 瑞达期货研究院

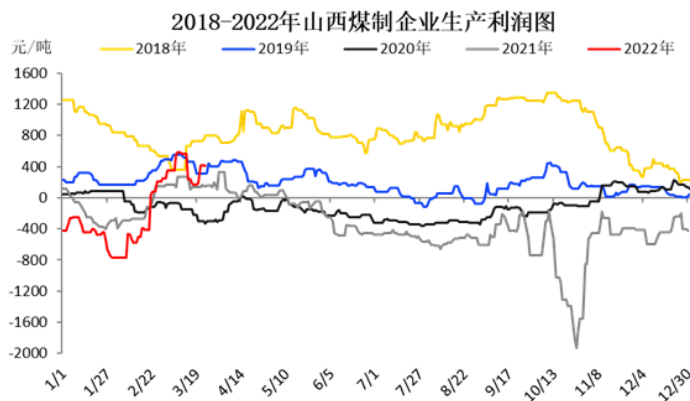
库存方面，隆众数据显示，截止 3 月 30 日，内地甲醇库存在 39.38 万吨，较上月同期减少 7.3 万吨，较去年同期减少 5.66 万吨。其中，西北甲醇库存在 18.9 万吨，较上月同期减少 10.07 万吨，较去年同期减少 4.91 万吨，内地库存位于同期偏低位。

**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 3 月 25 日，中国甲醇样本煤制甲醇周度平均利润为 238 元/吨，较上周+186 元/吨，环比+357.69%；焦炉气制甲醇周度平均利润为 638.60 元/吨，较上周+110 元/吨，环比+20.81%；天然气制甲醇周度平均利润为 576 元/吨，较上周-54 元/吨，环比-8.57%。



数据来源：隆众资讯



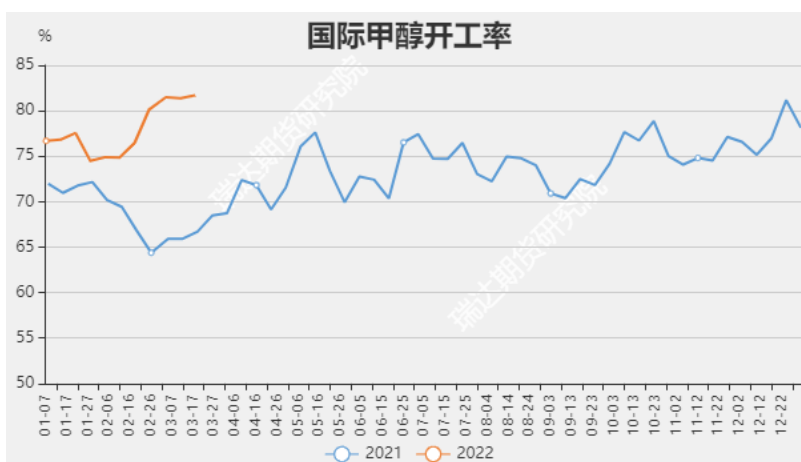
数据来源：隆众资讯

原料方面，受疫情影响，部分道路管控严格，拉煤车数量有所减少，煤矿销售情况转弱，矿区库存较前期有所增加。加上北方供暖季结束，下游采购需求放缓，煤价承压下行，因此煤炭对甲醇生产成本支撑或相对弱势，而甲醇价格小幅度上涨，使得上游端利润有所上升。而原油的大幅冲高，使得甲醇下游成品的估值不断抬升，从而对甲醇估值产生影响，甲醇锚定的重心已经由煤炭转向原油，而原油供需缺口仍在，预计重心难有下移，对甲醇价格形成支撑。

## 2、国际甲醇供应状况分析

### 2.1 国际甲醇装置运行情况

从开工率看，隆众数据显示，截止3月25日，国际甲醇开工率80.74%，较上月同期提升5.28%。伊朗装置开工率自2月底陆续回升，由于去年新增的空分装置投产，伊朗整体开工率高于往年同期。



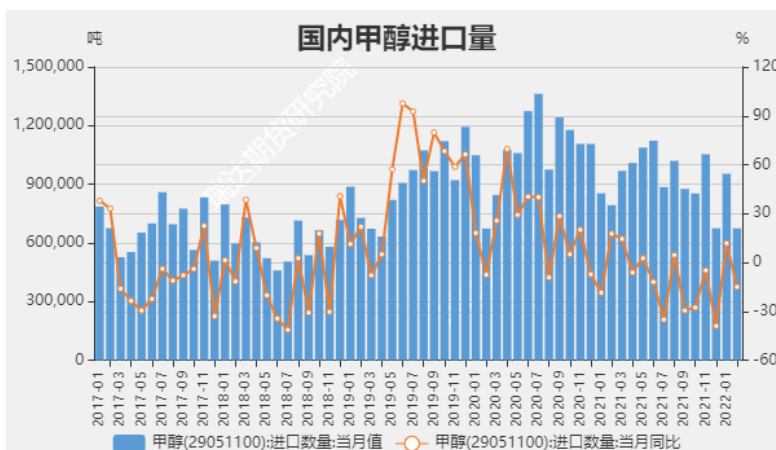
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

今年海外投产的装置主要是伊朗 Sabalan 165 万吨/年以及 Dena 165 万吨/年，其中 Sabalan 165 万吨/年于今年年初投产且逐步稳定运行，Dena 165 万吨/年预计于 2022 年

四季度投产，年内增量相对有限。

## 2.2 进口甲醇情况

进口方面，隆众数据显示，2022年2月份我国甲醇进口量在67.45万吨，环比缩减29.30%；2022年1-2月累计进口量162.85万吨，同比缩减1.11%。2月甲醇进口船货抵港量宽幅缩减，春节假期以及沿海区域卸货速度缓慢是进口缩减的主要原因。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2月为传统进口缩量月份，加上1月部分装置停车导致的低开工，使得伊朗发船缩量，进而导致2月中国甲醇进口减少。2月初伊朗停车装置陆续重启，伊朗供应逐步恢复，伊朗开工的恢复对中国甲醇进口量将呈现恢复预期，特别是国内长约落地之后，进口船货装船增量明显。3月中上旬数据显示伊朗装船量已恢复至40万吨的水平。据隆众资讯统计，截至目前中东部分区域船货装港约58.64万吨附近，目前仍有约7.3万吨船货在装，同时非伊船货装港亦有增量，其中主要表现在南美方向，截至目前非伊装港量达到33.74万吨附近，另外约3万吨船货在装，整体来看进口货源计划不断增量，预期4月到港可能会到105万吨附近水平。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从外盘甲醇价格来看，截止3月29日，CFR中国主港现货价格在405美元/吨，较上

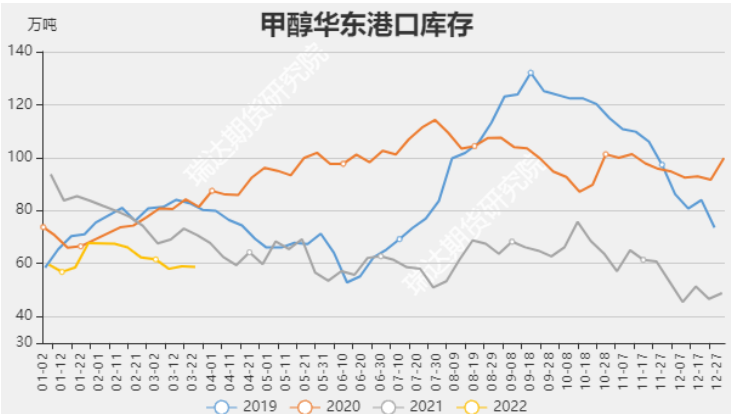
月同期上涨 39 美元/吨；CFR 东南亚现货价格在 470 美元/吨，较上月同期上涨 45.5 美元/吨。近期东南亚需求表现强劲，东南亚与中国港口套利窗口打开，从而带来转口的增加。从进口利润看，截止 3 月 30 日，国内甲醇进口利润-72.67 元/吨，较上月同期下降 111.59 元/吨。偏低的利润也打压了贸易商的进口积极性，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，且海外价格偏高也存在套利可能，虽然整体进口存在回升预期，但实际到港量仍存不确定。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

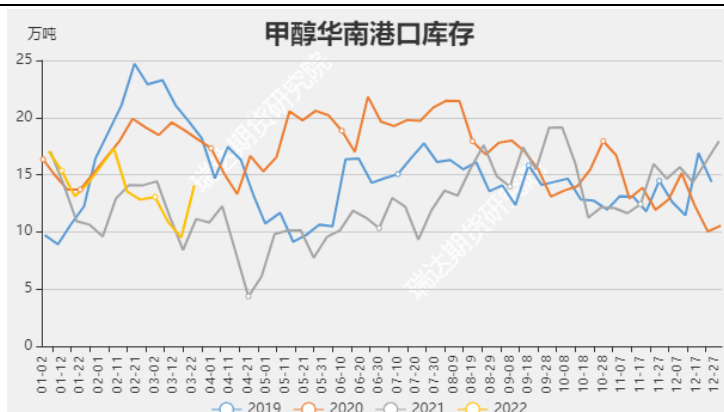
### 3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 3 月 30 日当周，华东港口甲醇库存 58.24 万吨，华南港口甲醇库存 15.84 万吨。国内港口总库存在 74.08 万吨，环比上月减少 2.37 万吨，同比去年下降 9.12 万吨。目前港口库存位于同期中低位，若后期进口不及预期，烯烃刚性需求带动下，后市库存或有望继续下降。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



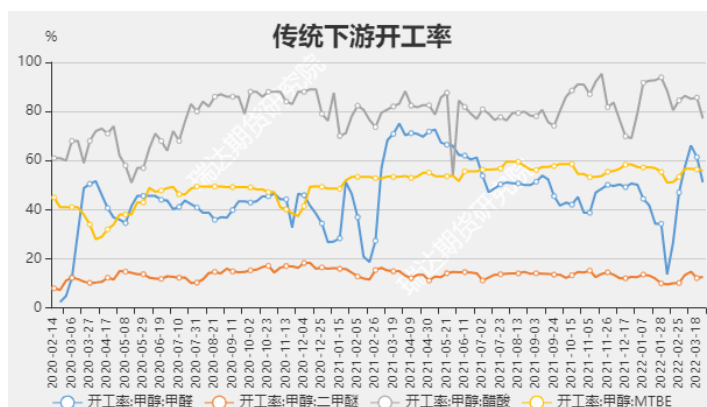


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 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 3 月 25 日，国内甲醛开工率 51.17%，较上月同期增加 4.1%；二甲醚开工率在 12.73%，较上月同期增加 2.54%；醋酸开工率 77.13%，较上月同期减少 7.39%；MTBE 开工率在 55.88%，较上月同期增加 2.49%。



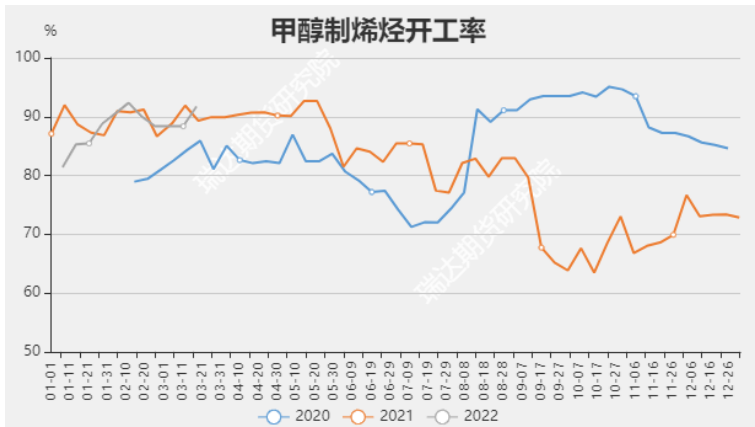
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

冬奥会、两会的结束，内地甲醛厂逐步复工、复产，但受制于终端整体需求偏弱，整体恢复节奏较历年略缓，部分甲醛工厂多维持单线运行，刚需采购为主；国内醋酸企业整体负荷率不高，河北、山东、上海、浙江及广西等多地疫情影响，物流运输受限明显，货源流通速度明显缓慢，部分醋酸企业及下游采购均受限明显，导致局部地区下游刚需有所下降。目前各地疫情对山西、山东、内蒙古等地均有不同程度影响，后期关注物流运输对当地装置（甲醇及下游装置）产能利用率的影响。

### 4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，wind 数据显示，截止 3 月 25 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 92.56%，较上月同期增加 4.19%，较去年同期增加 24.09%。高油价时代，煤制烯烃竞争性增强，有利于提高对甲醇需求量及产业链的发展。





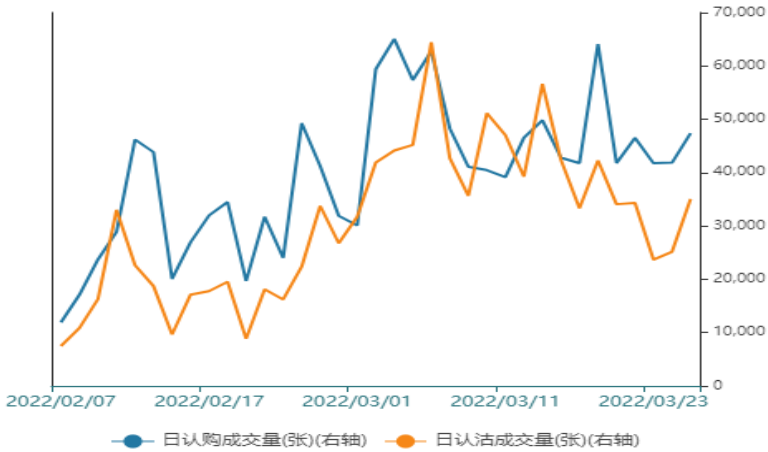
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 3 月 30 日，甲醇制烯烃盘面利润在-802 元/吨，环比上月同期减少 253 元/吨。今年以来沿海甲醇制烯烃利润持续处于亏损中，且亏损有进一步扩大的趋势，这增加了未来的甲醇需求风险。近期沿海主要装置暂时维持运行，但 MTO 较低的利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，利润将会影响 MTO 的装置动态。若亏损持续扩大，可能会导致部分装置重启推迟，同时也将制约新项目投产的节奏。今年已投产的 MTO 装置仅新疆广汇一套 20 万吨，于年初附近开工逐步稳定；华亭预计在 4 月会投产，但考虑到经济性并不一定会稳定生产；天津渤化 60 万吨/年预计在三季度可能会投产，后市关注华亭及天津渤化投产进程。



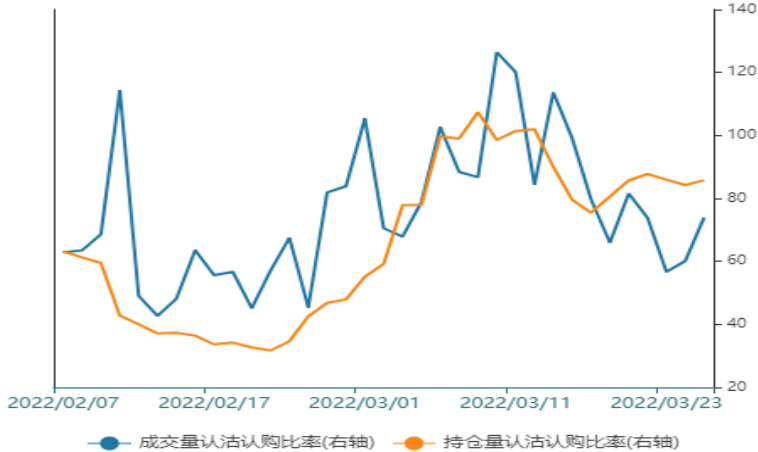
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



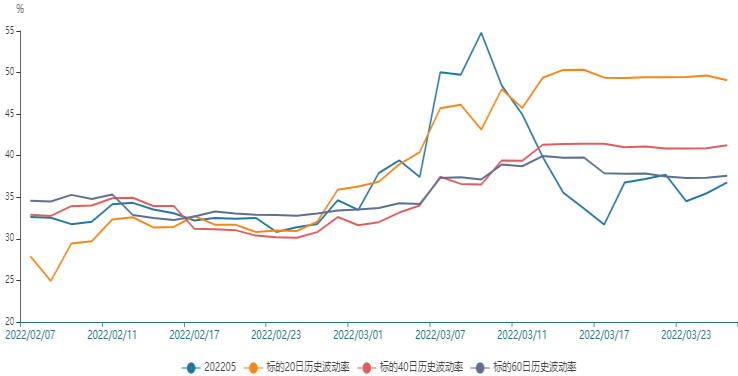
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2205 认购成交量和认沽成交量，3 月份认购成交量和认沽成交量均有所回落，至中下旬认购成交量持续高于认沽成交量，显示看多人气占优。



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 3 月 25 日，该比率在 73.95，显示短线市场较为悲观；从持仓量认沽认购比率来看，截止 3 月 25 日，该比率在 85.74，显示市场中长线悲观气氛较浓。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从隐含波动率期现结构看，截至 3 月 25 日，标的合约 2205 隐含波动率低于标的 20

日、40日和60日波动率，处于偏低水平。

### 三、甲醇后市行情展望

供应端来看，甲醇工厂春季检修多数集中在3-5月份，但由于利润偏好，不排除部分企业装置推迟检修的可能，同时新装置投产也给后期供应带来增加的预期。进口方面，伊朗装置开工的恢复给中国甲醇进口量带来增加的预期，特别是国内长约落地之后，进口船货装船增量明显。但考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，且海外价格偏高也存在套利可能，虽然整体进口存在回升预期，但实际到港量仍存不确定。目前港口库存位于同期中低位，若后期进口不及预期，烯烃刚性需求带动下，后市库存或有望继续下降。需求方面，高油价时代，煤制烯烃竞争性增强，但MTO较低的利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，今年以来沿海甲醇制烯烃利润持续处于亏损中，且亏损有进一步扩大的趋势，这增加了未来的甲醇需求风险，若亏损持续扩大，可能会导致部分装置停车检修，同时也将制约新项目投产的节奏。目前各地疫情对山西、山东、内蒙古等地均有不同程度影响，后期需关注物流运输对当地装置（甲醇及下游装置）产能利用率的影响。整体来看，甲醇供需相对平衡，预计4月份期价呈区间运行态势。

## 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。