



金融投资专业理财

甲醇市场月报

2021年3月30日

供应紧张预期强化 期价或将迎来反弹

摘要

3月份，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势。受益于内蒙古能耗双控带来的产能缩减预期，甲醇价格延续2月份涨势，期价创2019年3月以来新高。然而，受严查信贷资金挪用至股市、楼市，违者提前收回资金消息影响，资金纷纷出逃，期价涨势戛然而止，之后伴随着国际油价大幅下挫，甲醇价格高位回落。展望后市，内蒙能耗双控政策进一步升级，多套装置受到影响，而目前为春季检修时段，叠加部分CTO装置烯烃外采，供应紧张的预期也被强化。目前海外开工率仍处低位，非伊货源依然表现紧张，由于中国与东南亚地区的倒挂幅度扩大，转口套利窗口打开，港口库存压力较小。需求方面，传统下游开工率在利润刺激下持续回升，烯烃装置也因生产利润上升而带动开工率上行，短期烯烃等下游暂无检修及降负计划，预计后市甲醇价格有望迎来一波反弹。

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.....	4
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.....	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.....	11

一、甲醇市场行情回顾

3月份，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势。受益于内蒙古能耗双控带来的产能缩减预期，甲醇价格延续2月份涨势，期价创2019年3月以来新高。然而，受严查信贷资金挪用至股市、楼市，违者提前收回资金消息影响，资金纷纷出逃，期价涨势戛然而止，之后伴随着国际油价大幅下挫，甲醇价格高位回落。



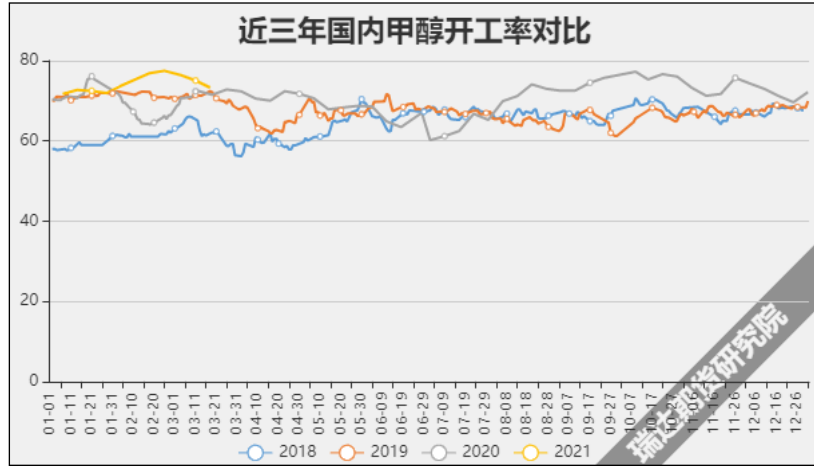
来源：博易大师

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

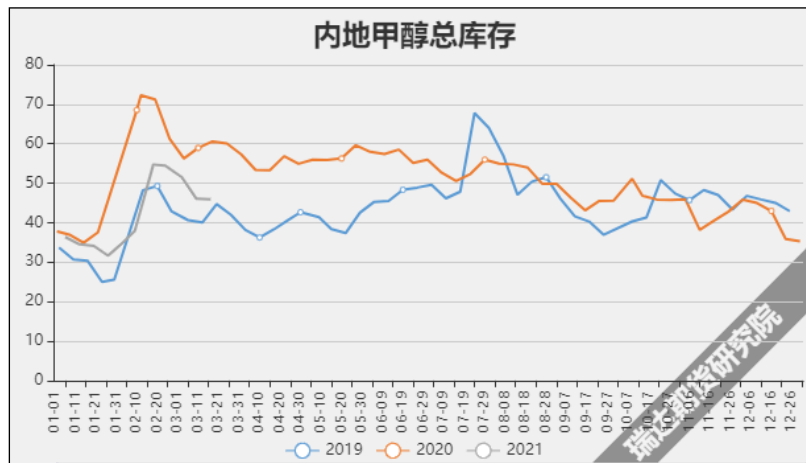
从开工率看，wind 数据显示，截止3月25日当周，国内甲醇装置开工率71.63%，环比上月下降5.87%。为实现“碳达峰”、“碳中和”的目标，近期内蒙古、山西和山东相继出台能耗双控措施，不仅限制新增的高耗能煤制甲醇项目，而且对存量的焦炉气制甲醇企业能耗也展开专项监察。受此影响，鄂尔多斯地区新奥、荣信两套装置在3月初开始降负，随后周边西北能源等部分企业出现不同程度降负。据隆众资讯统计，内蒙古地区甲醇总产能在1751万吨，此次政策影响限产的产能约在1030万吨，占内蒙古地区总产能的58.82%。眼下内蒙能耗双控政策进一步升级，陆续有装置受到影响，博源60万吨/年甲醇装置重启时间推迟，中天合创烯烃配套甲醇装置降负运行，另外中煤远兴、包钢庆华也已经降负。



来源: wind 瑞达期货研究院

值得注意的是，每年3—5月为国内甲醇行业的春季检修时段，虽然去年在疫情影响下春季检修周期较长，但今年3月初以来的能耗双控却使得部分企业提前步入降负的行列。据统计，3—5月国内甲醇装置涉及检修的产能约1246万吨，占我国总产能的12.7%左右。据金联创粗略数据统计，甲醇涉及检修产能约1600万吨，主要检修月份分布于3、4月，基本符合历年春检周期段，主要检修地区涉及西北、山东、华东、华北等。考虑到部分项目检修计划尚未完全出台，故后续春检实际损失量情况仍需进一步跟踪。

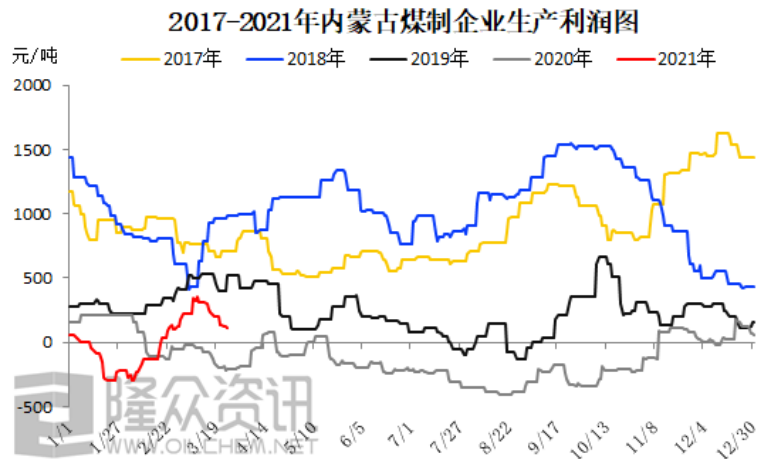
与此同时，陕西延能化甲醇临时故障检修并少量外采；榆能化烯烃装置故障后重启；内蒙古久泰100万吨/年煤制甲醇于3月23日停车检修，预计15天左右。但年产60万吨MTO装置正常生产。在供应收缩叠加烯烃外采的情况下，西北企业库存大幅下滑。隆众数据显示，截止3月24日，内地甲醇库存在45.31万吨，较上月同期减少9.12万吨，较去年同期减少14.78万吨。甲醇供应较前期有所偏紧，据悉近期贸易商大量补空单，上游出货好转后出现惜售心理，陕西地区长青、长武、黄陵、榆林兖矿及府谷等企业相继停售。



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3月26日，河北焦炉气利润均值13.376元/吨，环比-75.28%，同比+102.87%，内蒙煤制利润均值126.78元/吨，环比-47.20%，同比+163.49%，山东煤制利润均值357.86元/吨，环比-12.90%，同比+187.67%，山西煤制利润均值148.86元/吨，环比-3.26%，同比+147.99%，西南天然气制利润均值120元/吨，环比-40.00%，同比+152.63%。甲醇企业盈利水平较2月份同期明显扩大，但考虑到近期煤价大幅上涨，企业盈利或有萎缩。



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

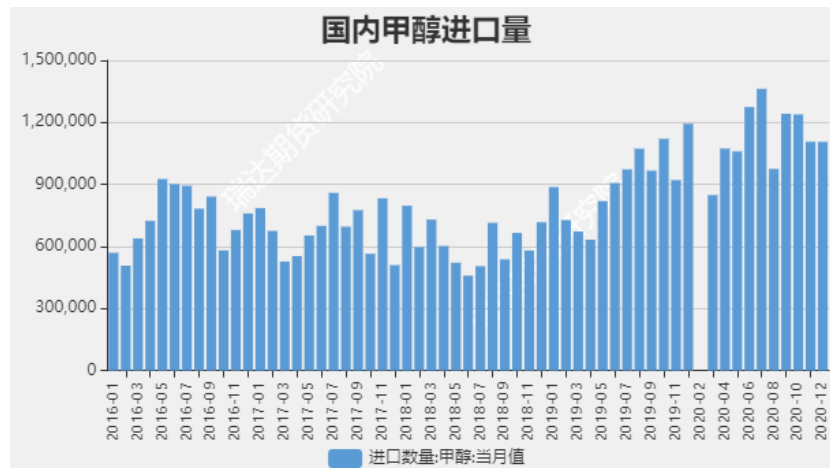
2.1 国际甲醇装置运行情况分析

从国际市场上看，美国受风暴影响的装置近期逐步恢复正常，但据悉美国玉皇（科氏）180万吨/年新装置投产时间继续推迟，德克萨斯州仍有部分装置处于离线状态，目前只能通过额外的进口来填补供应缺口，美国甲醇市场在区域内供应紧张背景下表现较强。而南美地区近期开工负荷大幅降低，目前共计332.5万吨/年装置处停车状态。其中

一套 100 万吨/年甲醇装置于月初停车后暂未重启；另外共计 232.5 万吨/年装置于近日停车，重启时间不定，海外开工率仍处低位，非伊货源依然表现紧张。伊朗方面，供气恢复下装置开工提升，但伊朗 FPC100 万吨/年装置因技术问题于 3 月 18 日提前停车检修，为期 3 周，这将影响 4 月份到港。受益于海外供应紧张局势尚未缓解，外部供应压力不大。

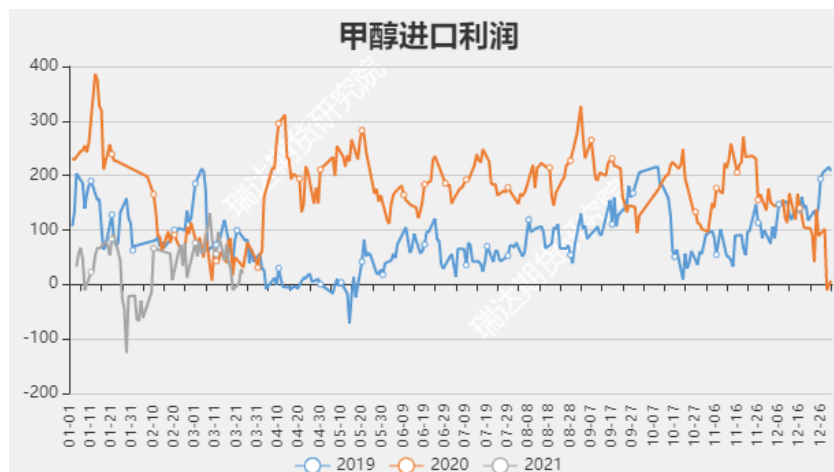
2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2020 年 1-12 月份国内甲醇进口量为 1300.9 万吨，同比增加 19.4%。今年 2 月份之后，伊朗供气恢复下装置开工提升，来自于伊朗的进口货量也有所增加。不过 2 月伊朗长约尚未敲定，整体装船受限，3 月进口量较 2 月增量相对有限。不过因前期国际装置的恢复，4 月份进口量或有提升，但受制于部分装置在 3 月份新增检修，预计增幅有限。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从进口利润来看，截止 3 月 24 日，国内甲醇进口利润在 20.47 元/吨，较 2 月同期下降 14.3 元/吨，较去年同期下降 10 元/吨。去年 12 月下旬之后，国内甲醇进口利润大幅萎缩，1 月下旬整体处于倒挂之中，2、3 月份虽有所修复，但进口利润依然较低，也将抑制国内贸易商和甲醇下游的进口积极性。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

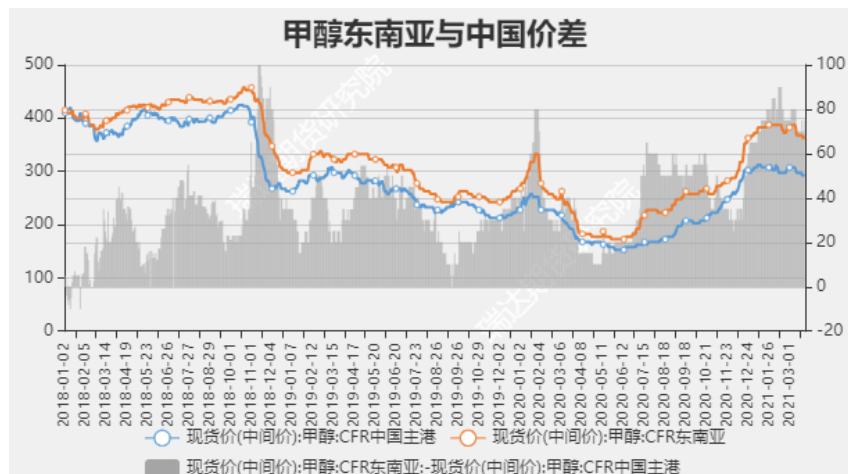
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看,据隆众资讯,截止3月24日当周,华东港口甲醇库存70.79万吨,华南港口甲醇库存11.12万吨。国内港口总库存在81.91万吨,环比上月下降6.49万吨,同比去年下降17.57万吨,港口地区甲醇库存持续去化,整体库存压力较小。

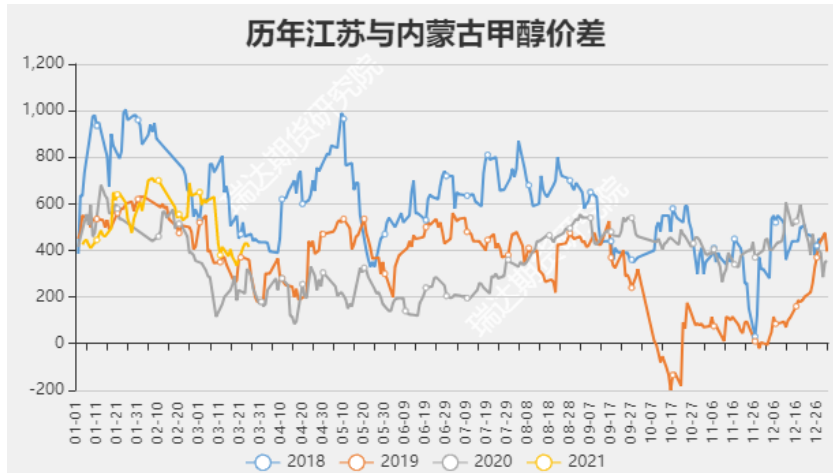


数据来源: wind 瑞达期货研究院

由于美国供应紧张,导致亚洲地区价格深度贴水美湾,且中国跟东南亚地区的倒挂幅度扩大。截止3月24日,CFR东南亚主港升水CFR中国主港75美元/吨。今年以来转口套利窗口持续打开,港口存在部分转口货量。另外,前期内地与港口套利窗口打开,内地货物流入华东地区增多带来库存的累积,但近期内地供应收缩明显,内地到港口套利窗口关闭。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

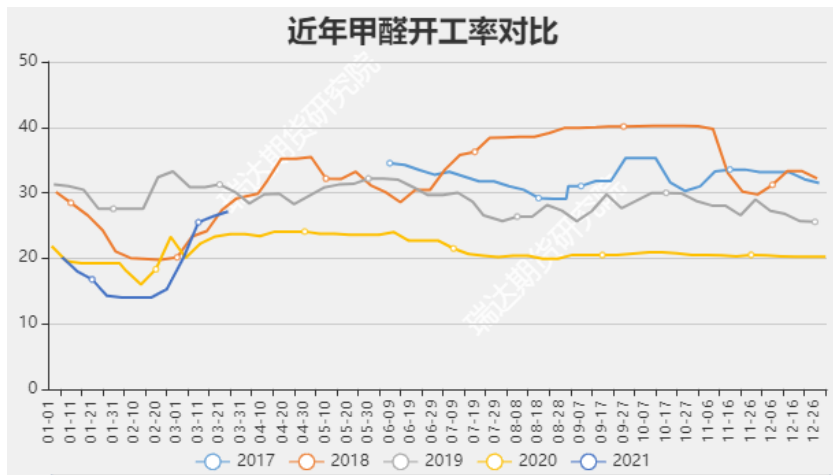


数据来源: wind 瑞达期货研究院

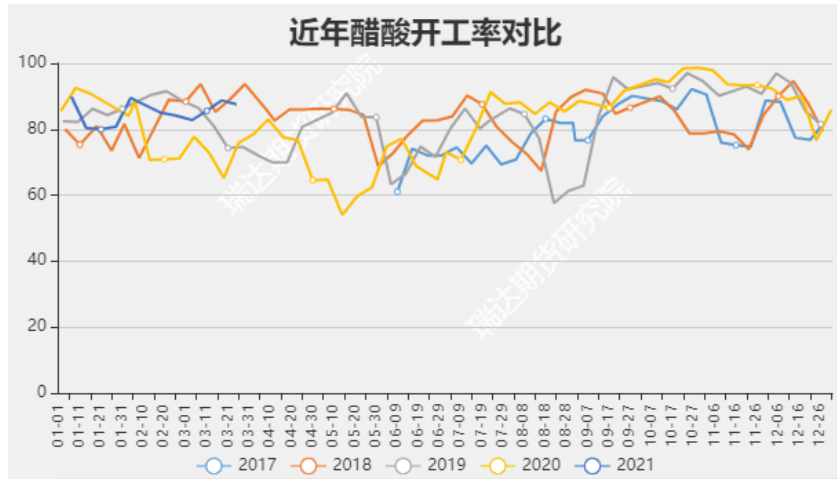
4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

节后下游需求恢复状况较好，传统下游开工率在利润刺激下持续回升中。其中，甲醛复工速度较快，开工率已达到近两年最高水平；醋酸除了某装置因突发事故停车以外接近满负荷运转。Wind 数据显示，截至 3 月 25 日，国内甲醛开工率 27.13%，较上月同期高 11.92%；二甲醚开工率在 27%，较上月同期高 2.5%；醋酸开工率 87.53%，较上月同期高 3.31%；不过 MTBE 开工率有所下降，在 40.48%，较上月同期下降 7.56%。



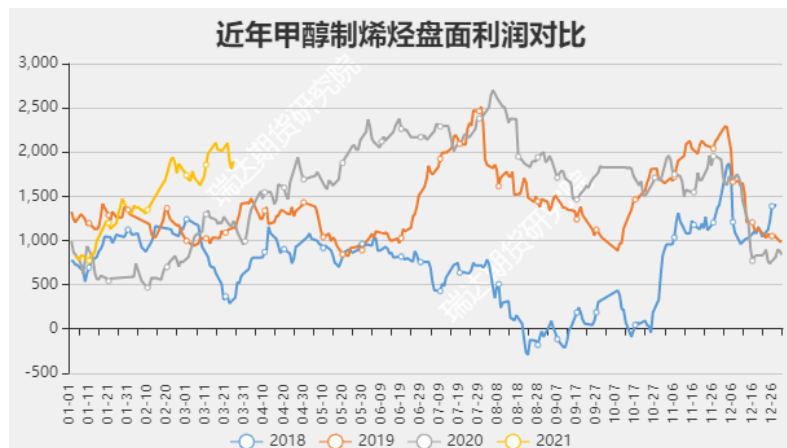
数据来源: wind 瑞达期货研究院



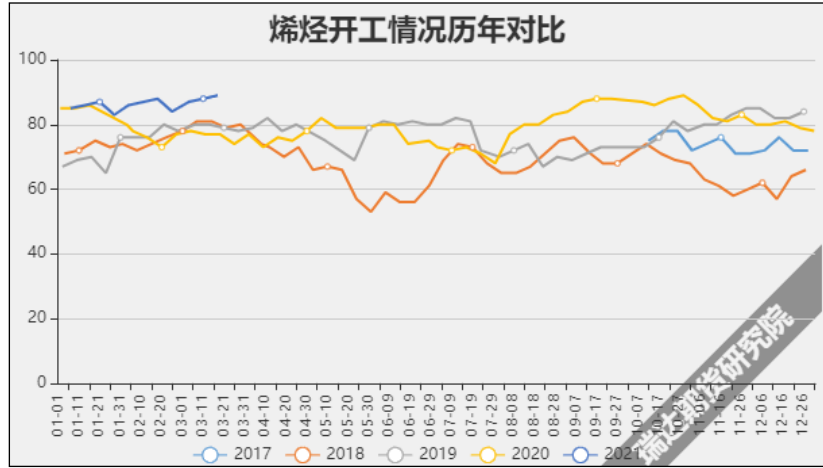
数据来源: wind 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

从甲醇制烯烃盘面利润看，3月中下旬，甲醇制烯烃盘面利润明显攀升并超过2000元/吨。至月底，利润虽然有所回落，但依然较为可观。截止3月25日，甲醇制烯烃盘面利润在1895元/吨，环比上月增加134元/吨，同比去年增加677元/吨。



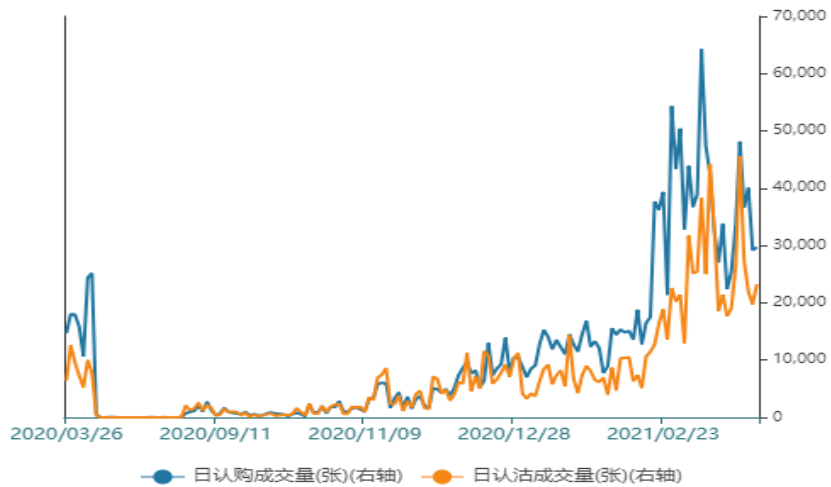
烯烃生产利润上升，也带动MTO装置开工率上行。隆众数据显示，截止3月25日，国内煤制烯烃整体开工率为89%，较去年同期提升15%。华东MTO装置开工情况看，截止3月25日，开工率在88.88%，华东地区烯烃装置多维持稳定运行，个别装置负荷略有提升。据悉，内蒙古久泰原计划4月份检修取消，另诚志二期60万吨/年检修推迟至4月份，短期内烯烃等下游暂无检修及降负计划，对甲醇仍有支撑。



来源: wind 瑞达期货研究院

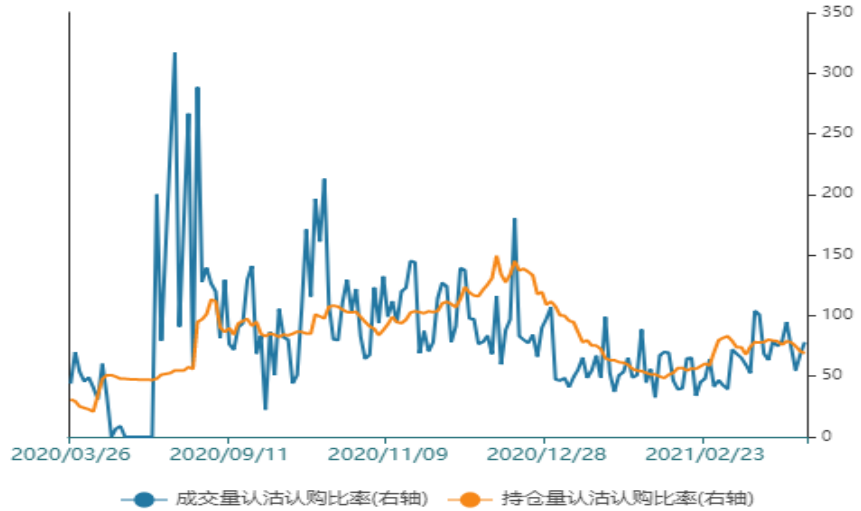
值得注意的是，今年上半年预计有五套 MTO/P 装置投产和复产。包括常州富德、鲁西化工、山东大泽、山东华滨和天津渤海化工。不过这部分装置投产/复产预计最早在二季度，利多下半年甲醇需求。

5、期权市场分析



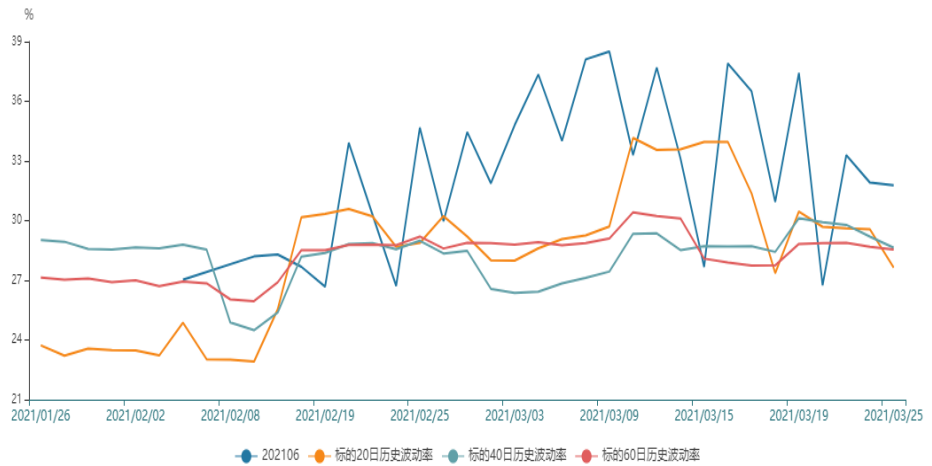
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2105 认购成交量和认沽成交量，3 月份市场人气较 2 月份有所下降。其中，上中旬认购成交量高位迅速回落，并与认沽成交量基本持平。不过下旬认购人气依然高于认沽人气。



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78.3;从持仓量认沽认购比率来看,截止3月25日,该比率在68.93,显示市场看多情绪占据上风。



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3月25日,标的合约2105隐含波动率高于标的20日、40日和60日历史波动率,显示市场看多情绪较浓。

三、甲醇后市行情展望

总体来看,内蒙能耗双控政策进一步升级,多套装置受到影响,而目前为春季检修时段,叠加部分CTO装置烯烃外采,供应紧张的预期也被强化。目前海外开工率仍处低位,非伊货源依然表现紧张,伊朗的进口货量虽有所增加,但此前伊朗长约尚未敲定导致整体装船受限,3月进口量增加幅度有限。由于中国与东南亚地区的倒挂幅度扩大,转口套利窗口打开,加上内地供应收缩导致内地到港口套利窗口关闭,港口库存压力较小。不过因前期国际装置的恢复,4月份进口量或有提升,但受制于部分装置在3月份新增检修和进口低利润,预计增幅有限。需求方面,传统下游开工率在利润刺激下持续回升中,烯烃装

置也因生产利润上升而带动开工率上行，短期烯烃等下游暂无检修及降负计划，预计后市甲醇价格有望迎来一波反弹。

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。