



金融投资专业理财

需求走弱供应预增 期价重心或将下移

摘要

4月份，郑州甲醇期货价格整体呈震荡下行态势。煤炭价格走弱给予甲醇的成本支撑下移，同时甲醇装置春检体量不及预期，而受国内多地疫情影响，物流运输受阻，下游需求表现低迷，甲醇制烯烃亏损幅度不断扩大，下游装置检修增加，部分新装置投产推迟，供需偏弱格局下，甲醇期价震荡走弱，当月主力2209合约跌幅近10%。

展望后市，供应端来看，5月份仍是甲醇传统春季检修期，由于利润偏好，国内甲醇装置计划内检修涉及体量暂有限，加上前期部分检修项目面临回归，整体供应或较充裕。成本方面，煤价整体偏弱运行，甲醇生产成本支撑下移，但国际原油高位运行，使得甲醇下游成品的估值抬升，对甲醇价格形成支撑。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。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，实际到港量仍存不确定。目前港口库存位于同期中低位，整体压力尚不明显，但需关注沿海烯烃装置检修对港口需求的影响。目前各地疫情对传统下游有着不同程度影响，甲醇下游端需求整体仍表现偏弱，关注5月份疫情形势转好后，整体下游终端恢复力度。甲醇制烯烃整体开工依然较高，但持续的亏损导致部分装置重启推迟，同时也制约了新项目投产的节奏，另外也有部分装置计划检修。不过甲醇价格经历了近期下跌，盘面利润得到一定的修复，这就降低了后期烯烃大幅转弱的可能性。整体来看，供应回升的预期高于需求恢复的回补预期，5月份期价运行重心存在继续下移的风险。

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.....	4
3、国内甲醇库存情况分析.....	6
4、甲醇市场需求状况分析.....	6
4.1 传统需求情况.....	6
4.2 新兴需求情况.....	7
5、期权市场分析	8
三、甲醇市场后市行情展望.....	9
免责声明	9

一、甲醇市场行情回顾

4月份，郑州甲醇期货价格整体呈震荡下行态势。煤炭价格走弱给予甲醇的成本支撑下移，同时甲醇装置春检体量不及预期，而受国内多地疫情影响，物流运输受阻，下游需求表现低迷，甲醇制烯烃亏损幅度不断扩大，下游装置检修增加，部分新装置投产推迟，供需偏弱格局下，甲醇期价震荡走弱，当月主力2209合约跌幅近10%。



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

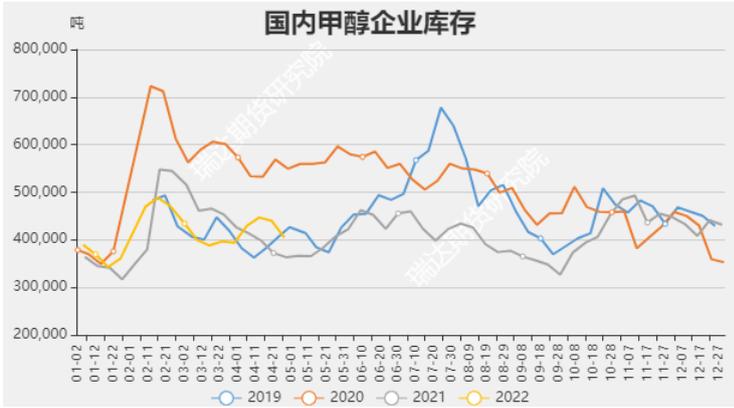
从国内甲醇新增产能来看，今年以来内地甲醇已投产两套装置，包括内蒙古黑猫30万吨/年以及安徽临涣50万吨/年。从甲醇存量装置运行情况看，隆众数据显示，截止4月22日当周，国内甲醇装置开工率76.54%，环比上月同期下降4.68%，较去年同期下降3.1%。春检逐步展开，国内开工率明显下滑。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

不过由于利润偏好，煤炭供应充裕，5月国内甲醇装置计划内检修涉及体量暂有限，

据金联创统计，目前有检修计划的装置包括众泰、鄂能化、包钢庆华、润中、阳煤恒通、悦安达、上海焦化等，涉及产能约 400 来万吨。但 4 月底 5 月初，前期部分检修项目也同一样面临回归预期，如除同煤、中煤远兴重启中外，后续新奥二期、华亭、宁夏庆华、易高、新业、旭峰、华昱及国宏等均有恢复预期，涉及产能约 580 万吨。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止 4 月 27 日，内地甲醇库存在 40.47 万吨，较上月同期增加 1.09 万吨，较去年同期增加 4.15 万吨。其中，西北甲醇库存在 21.8 万吨，较上月同期增加 2.9 万吨，较去年同期增加 2.77 万吨。整体看库存水平仍较健康，受疫情影响，部分地区交通受阻，库存环比上升。考虑部分区域防疫监管持续，局部道路运输通畅性或亦受牵制，后期关注疫情对企业库存的影响。

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 4 月 21 日，中国甲醇样本煤制甲醇周度平均利润为 96.57 元/吨，较上周-40.43 元/吨，环比-29.51%；焦炉气制甲醇周度平均利润为 552.6 元/吨，较上周+24.6 元/吨，环比+4.66%；天然气制甲醇周度平均利润为 428.57 元/吨，较上周-50.43 元/吨，环比-10.53%。



数据来源：隆众资讯

原料方面，受疫情及下游需求减弱影响，煤矿销售情况一般，煤价整体偏弱运行，煤炭对甲醇生产成本支撑或相对弱势。由于煤价存在政策管控风险，若煤价进一步坍塌，甲醇成本支撑则有进一步弱化的风险。但国际原油高位运行，使得甲醇下游成品的估值抬升，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分析

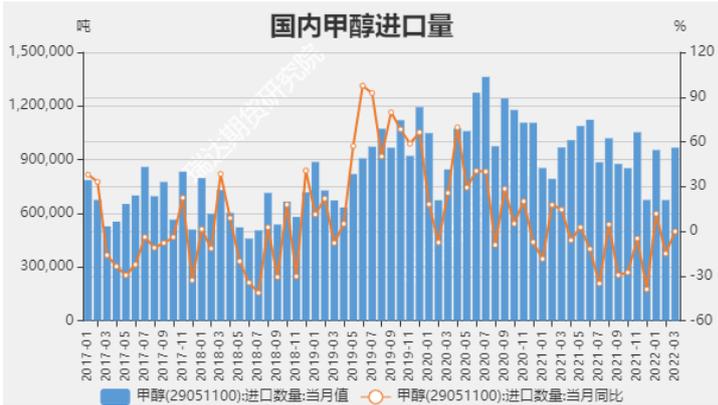
从开工率看，隆众数据显示，截止4月22日，国际甲醇开工率77.51%，较上月同期下降1.5%，较去年同期提升8.38%。近期海外装置整体运行平稳，今年海外投产的装置主要是伊朗 Sabalan 165万吨/年以及 Dena 165万吨/年，其中 Sabalan 165万吨/年于今年年初投产且逐步稳定运行，Dena 165万吨/年预计于2022年四季度投产，年内增量相对有限。目前非伊地区供应充裕，据悉欧洲后续将面临部分检修，关注装置运行情况。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2022年3月份我国甲醇进口量在96.74万吨，环比增加43.43%，同比下降0.09%。3月中东部分区域合约落地之后，各个工厂合约陆续装船。非伊方面来看，月内装船量亦成为近月来高点，据隆众资讯初步预估4月进口船货计划或将在127-130万吨附近水平，但后续浮仓仍存在大概率增量预期，实际卸货速度并不快，初步预估卸货量或将在100万吨附近水平，仍需密切关注实际卸货以及船货改港情况。5月考虑伊朗船只周转、实际卸货速率，进口总量或略有缩减。



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

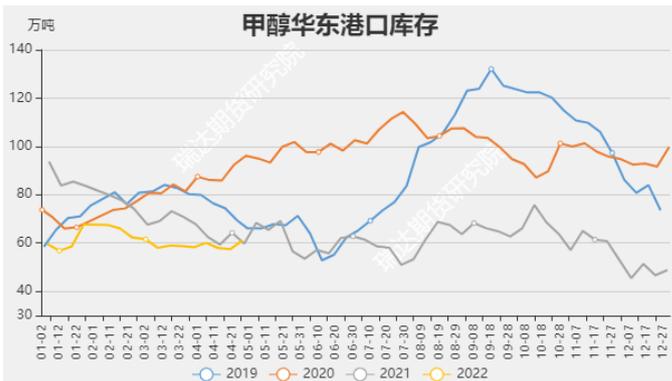
从外盘甲醇价格来看，截止 4 月 27 日，CFR 中国主港现货价格在 359 美元/吨，较上月同期下跌 46 美元/吨；CFR 东南亚现货价格在 420 美元/吨，较上月同期下跌 50 美元/吨。东南亚与中国港口套利窗口依然打开，从而带来转口的增加。从进口利润看，截止 4 月 27 日，国内甲醇进口利润-102.48 元/吨，较上月同期下降 65.36 元/吨。进口倒挂打压了贸易商的进口积极性，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，且海外价格偏高也存在套利可能，虽然整体进口存在回升预期，但实际到港量仍存不确定。



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4月27日当周，华东港口甲醇库存60.1万吨，华南港口甲醇库存15.96万吨。国内港口总库存在77.06万吨，环比上月增加2.98万吨，同比去年增加11.23万吨。近期进口船货抵港增量，尽管节前备货需求使得提货有所增加，但烯烃下游消耗略有缩减，从而使得库存明显累库。不过目前港口库存位于同期中低位，整体压力尚不明显，但需关注5月下旬诚志检修可能使得港口需求进一步下降。



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

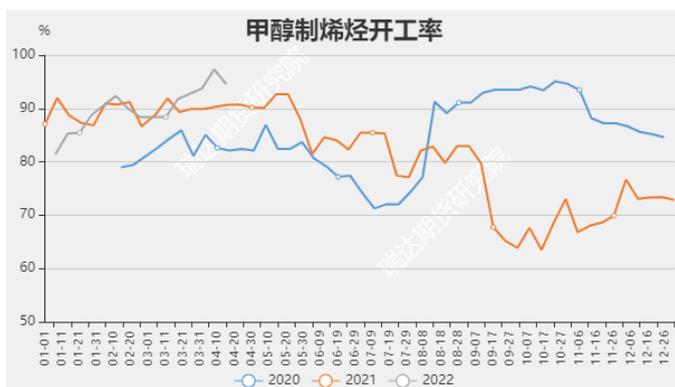
传统下游方面，同花顺数据显示，截至4月22日，国内甲醛开工率53.46%，较上月同期增加2.29%；二甲醚开工率在11.68%，较上月同期减少0.7%；醋酸开工率82.36%，较上月同期增加5.23%；MTBE开工率在54.75%，较上月同期减少1.13%。目前各地疫情对山西、山东、内蒙古等地均有不同程度影响，中下旬醋酸开工率回升较多，山东部分MTBE也有复工，然整体经济相对偏弱情况下，甲醇下游端需求整体仍表现偏弱。后期需关注物流运输对甲醇及下游装置产能利用率的影响，以及5月份疫情形势转好后，整体下游终端恢复力度。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，同花顺数据显示，截止4月22日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为92.02%，较上月同期增加1.51%，较去年同期增加24.89%。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

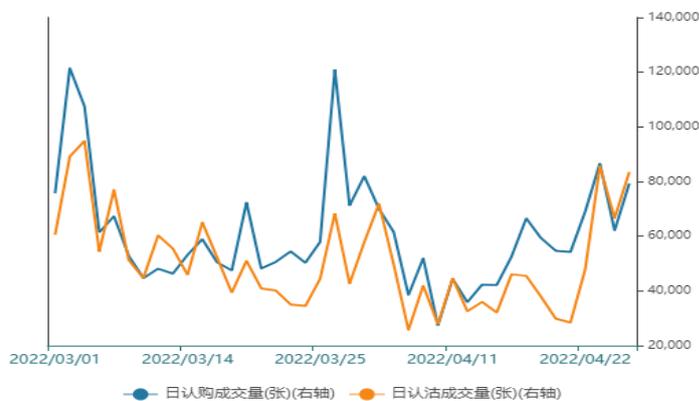
从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止4月27日，甲醇制烯烃盘面利润在-254元/吨，环比上月同期增加710元/吨。今年以来沿海甲醇制烯烃利润持续处于亏损中，3月下旬盘面亏损一度超过1000元/吨。4月份亏损幅度有所下降，但基本上维持在600-800元/吨的亏损幅度。MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业进入亏损将会影响MTO的装置动态，也会导致部分装置重启推迟，同时也将制约新项目投产的节奏。

据悉，天津渤化60万吨/年新装置推迟到四季度投产；诚志一期30万吨/年预计5月下旬停车15天左右；阳煤恒通30万吨/年MTO装置目前80%开工，计划5月5日检修40天。另外，青海盐湖33万吨/年降负，宁波富德其60万吨/年DMTO装置负荷整体略降。下旬，因甲醇期价持续下跌，MTO利润有所回升，甲醇制烯烃盘面亏损缩减至300元/吨以内，这就降低了后期烯烃大幅转弱的可能性，关注5月国内烯烃计划检修落实情况。



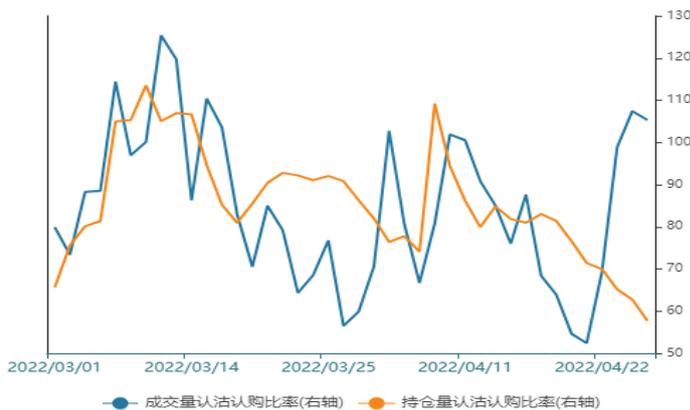
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



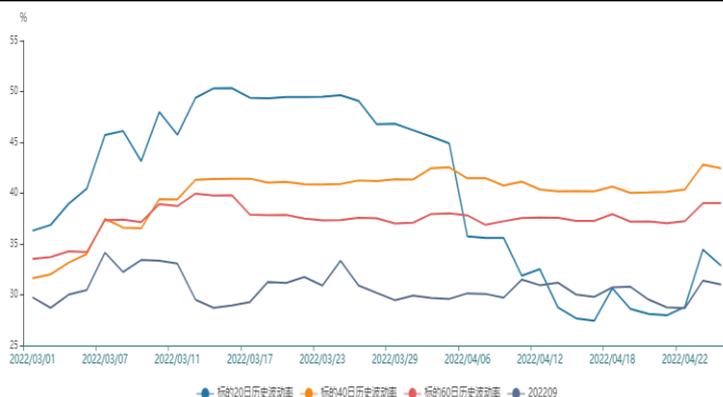
数据来源：wind 瑞达期货研究院

通过观察甲醇期权认购成交量和认沽成交量，4月份认购成交量和认沽成交量均呈先降后升态势，月中一度出现分化，但至月底两者基本一致，显示市场多空博弈剧烈。



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4月27日，该比率在105.28，显示短线市场悲观气氛较浓；从持仓量认沽认购比率来看，截止4月27日，该比率在57.67，显示市场中长线多空存在分歧。



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 4 月 26 日，标的合约 2209 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，5 月份仍是甲醇传统春季检修期，由于利润偏好，国内甲醇装置计划内检修涉及体量暂有限，加上前期部分检修项目面临回归，整体供应或较充裕。成本方面，煤价整体偏弱运行，甲醇生产成本支撑下移，但国际原油高位运行，使得甲醇下游成品的估值抬升，对甲醇价格形成支撑。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。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，实际到港量仍存不确定。目前港口库存位于同期中低位，整体压力尚不明显，但需关注沿海烯烃装置检修对港口需求的影响。目前各地疫情对传统下游有着不同程度影响，甲醇下游端需求整体仍表现偏弱，关注 5 月份疫情形势转好后，整体下游终端恢复力度。甲醇制烯烃整体开工依然较高，但持续的亏损导致部分装置重启推迟，同时也制约了新项目投产的节奏，另外也有部分装置计划检修。不过甲醇价格经历了近期下跌，盘面利润得到一定的修复，这就降低了后期烯烃大幅转弱的可能性。整体来看，供应回升的预期高于需求恢复的回补预期，5 月份期价运行重心存在继续下移的风险。

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

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。