



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



供需两弱格局影响 后市或将延续震荡

摘要

2月份，郑州甲醇期货价格整体呈先抑后扬态势。节后因天气、运费等因素影响，内地企业库存持续累积，传统下游因冬奥会而推迟恢复，加上高层对煤炭价格的干预，使得甲醇成本支撑减弱，期价随之走跌。中下旬，国际原油上行以及国内宏观政策出台对市场信心产生提振，加上冬奥会结束，下游采购增加，库存得到消化，期价止跌并略有反弹。当月郑州甲醇主力2205合约运行于2680-2990区间。展望后市，供应端来看，前期西北临停气头装置多计划2月底3月初附近陆续重启，短期供应仍有增加预期，虽然3-5月多为传统春检阶段，但预计今年春检力度可能偏低，春检对甲醇供应缩量支撑或较为有限。成本方面，国内煤价在保供和稳价等一系列措施下，价格上行空间有限，对甲醇的成本支撑将减弱。进口方面，2月初伊朗停车装置陆续重启，对中国甲醇进口量将呈现恢复预期，但目前伊朗长约仍在谈判，伊朗长约商谈的僵持使得该区域月内装船维持不快，加上偏低的利润也打压了贸易商的进口积极性，来自进口端上的压力释放或有所延后。目前华东、华南到船计划量仍较有限，且引水滞缓问题依旧存在，预计短期内仍大概率去库。需求方面，目前传统下游处于恢复中，MTO也恢复至高位，但后期整体提负空间较为有限。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，但高油价时代，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。整体来看，目前甲醇呈现多空交织状态，整体呈供需两弱，预计3月份震荡趋势或将延续。

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

2月份，郑州甲醇期货价格整体呈先抑后扬态势。节后因天气、运费等因素影响，内地企业库存持续累积，传统下游因冬奥会而推迟恢复，加上高层对煤炭价格的干预，使得甲醇成本支撑减弱，期价随之走跌。中下旬，国际原油上行以及国内宏观政策出台对市场信心产生提振，加上冬奥会结束，下游采购增加，库存得到消化，期价止跌并略有反弹。当月郑州甲醇主力2205合约运行于2680-2990区间。



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

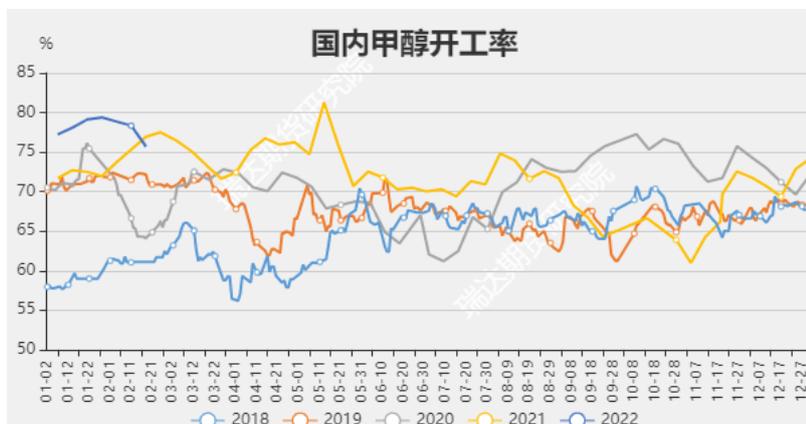
1.1 国内甲醇开工情况

从甲醇供应端来看，隆众数据显示，截止2月18日当周，国内甲醇装置开工率75.71%，环比上月同期下降3.32%，较去年同期下降1.29%。

节后因冬奥会及环保影响，华中、华北以及山东部分甲醇装置停车/降负，同时因降温、中亚管道问题，2月中西南气头装置仍有降负或停车现象，其中玖源、卡贝乐略降负，泸天化临停，导致甲醇开工再次降低。不过随着冬奥会结束，前期西北临停气头装置多计划2月底3月初附近陆续重启，其中河南鹤壁、河北定州天鹭等已逐步恢复重启。短期供应仍有增加预期，包括兖矿榆林60、四川泸天化40重启计划，云南先锋50有恢复满产可能，且山东兖矿64目前稳步提负中。另外，国内还有两套新产能存在投产预期，包括宝丰360万吨焦化配套的40万吨甲醇，以及安徽碳鑫科技50万吨甲醇将逐步形成供应。

虽然3-5月多为传统春检阶段，但去年下半年因双控和煤炭紧张，国内甲醇开工下降

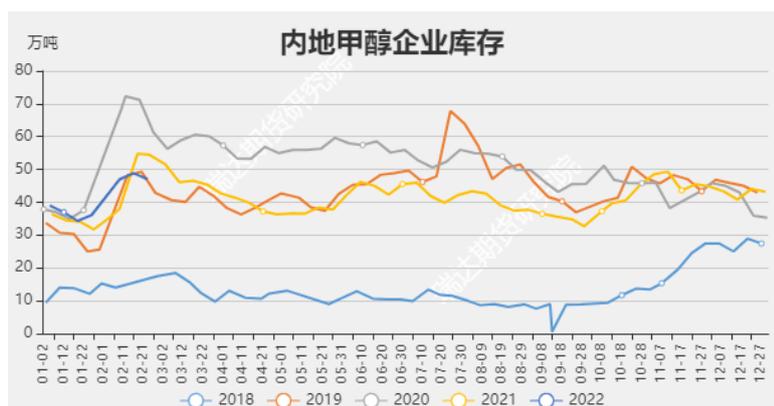
了15%附近的水平，而今年利润尚存且煤炭供应相对宽松，预计今年春检力度可能偏低。据金联创统计，2022年春检情况涉及600余万吨产能，整体少于2021年，故春检对甲醇供应缩量支撑或较为有限。



来源：wind 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止2月23日，内地甲醇库存在47.04万吨，较上月同期增加11万吨，较去年同期减少7.39万吨。其中，西北甲醇库存在29.17万吨，较上月同期增加10.1万吨，较去年同期减少2.09万吨。

春节前主产区多家企业排库至低位，但鉴于节间各装置运行稳定，且运力暂停及局部疫情等影响，企业库存稳步增加；至2月中旬物流稳步回归正常，但雪天使得运费难止涨，部分区域前期订单提货有所放缓；至2月中下旬，煤、油期市偏强震荡，内蒙古出货顺畅且多停售，但发货节奏再次受大雪及疫情影响，库存继续呈增加态势。



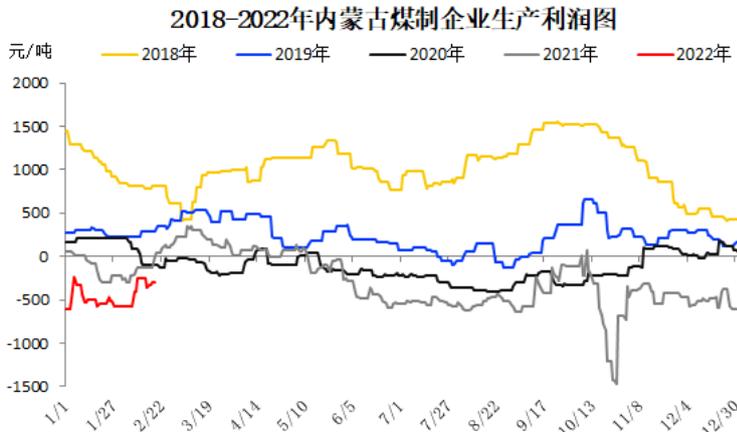
来源：wind 瑞达期货研究院

1.2 国内甲醇成本和利润分析

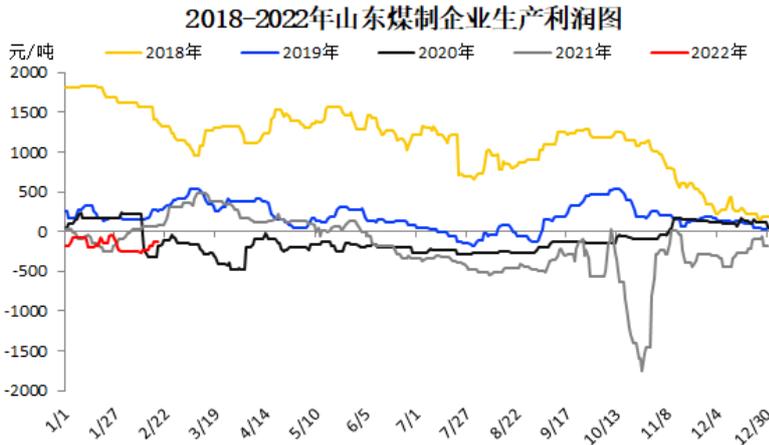
利润方面，隆众数据显示，截止2月18日，河北焦炉气利润均值133.00元/吨，环比-45.71%，同比+295.36%；内蒙煤制利润均值-323.00元/吨，环比-2.8%，同比-110.56%；山东煤制利润均值-150.00元/吨，环比+39.56%，同比-439.37%；山西煤制利

润均值-440.00 元/吨，环比+22.15%，同比-56.70%；西南天然气制利润均值 330 元/吨，环比-10.81%，同比+3400.00%。

近期虽有原油走高带动能化成本支撑，但国内甲醇七成以上来自于煤制装置，煤炭对甲醇成本影响更多。2月9日国家发改委召开会议，要求进一步推动煤矿恢复生产，增加煤产量，要求煤炭坑口价格在700元/吨以下，保供稳价。国内煤价在保供和稳价等一系列措施下，上行空间有限。虽然短期全国范围降温仍然较为明显，发电及非电需求现实偏强，对甲醇成本支撑仍在。但目前处于供暖季后期，需求即将进入淡季，后期对甲醇的成本支撑将减弱。



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

从开工率看，隆众数据显示，截止2月18日，国际甲醇开工率76.42%，较前一周提升1.56%。春节期间伊朗部分项目重启和提负，包括伊朗Kaveh 230万吨/年、ZPC165万吨/年均均在重启，国际甲醇开工上行约2个百分点，整体看开工率仍将上行。

从外盘甲醇价格来看，截止2月22日，FOB美湾价格在393.76美元/吨，较上月同

期上涨 1.67 美元/吨；CFR 中国主港现货价格在 362.5 美元/吨，较上月同期上涨 5 美元/吨。国际甲醇以天然气为主要生产原料，近期天然气价格受到北美寒潮天气影响连续反弹，严寒天气一方面会提升用气需求，另一方面也会影响天然气的生产，短期有上涨基础，带动国际甲醇成本支撑上行。但随着季节性因素的消退，天然气价格可能向基本面回落，外盘甲醇支撑或有所减弱。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇情况

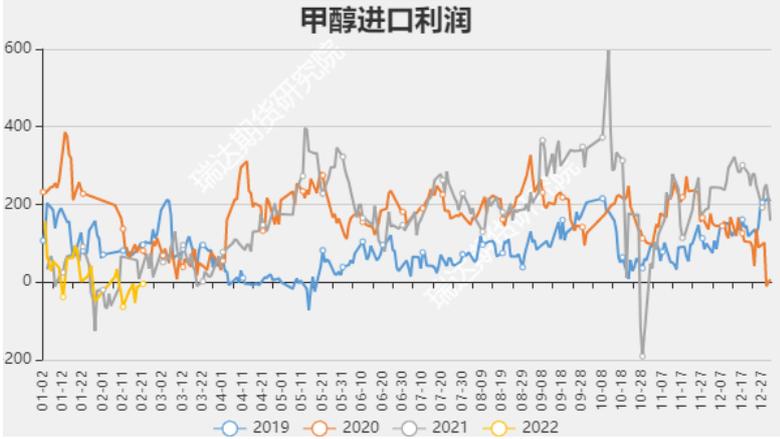
进口方面，隆众数据显示，2021 年 12 月份我国甲醇进口量在 67.50 万吨，环比缩减 35.92%，其中，进口伊朗甲醇 22.16 万吨。2021 年 12 月份我国甲醇出口量在 2.00 万吨，环比增量 818.29%。

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 月中国甲醇进口再次缩量至 85 万吨附近。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，预计 2 月装船量或增加较多。目前来看，伊朗地区装船计划与可装货源均较充裕，但长约商谈的进展是决定 3 月进口量至关重要的因素，目前伊朗长约仍在谈判，伊朗长约商谈的僵持使得该区域月内装船维持不快，据隆众初步预估 3 月进口总量 82-85 万吨左右。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从进口利润看, 截止 2 月 22 日, 国内甲醇进口利润 1.38 元/吨, 较上月同期下降 11.08 元/吨。偏低的利润也打压了贸易商的进口积极性, 加上装船速度较慢, 来自进口端上的压力释放或有所延后。

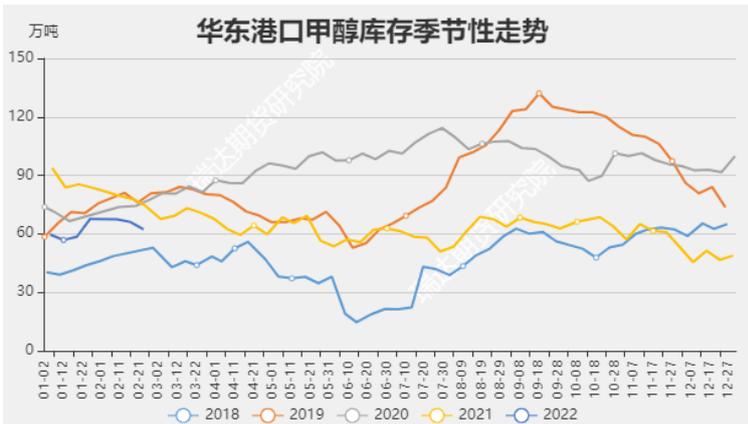


数据来源: wind 瑞达期货研究院

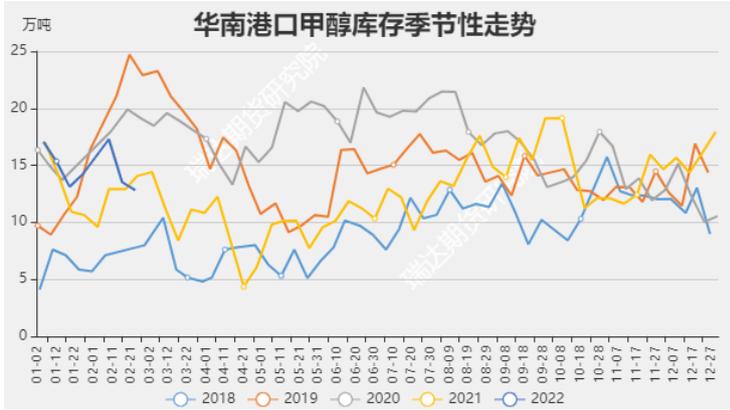
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看, 据隆众资讯, 截止 2 月 23 日当周, 华东港口甲醇库存 62.34 万吨, 华南港口甲醇库存 12.82 万吨。国内港口总库存在 75.16 万吨, 环比上月减少 6.71 万吨, 同比去年下降 13.24 万吨。

2 月份港口库存先涨后跌, 由于春节期间到港的进口船货陆续卸货入库, 同时前期国内产销区套利窗口打开, 内地货源也部分到港卸货, 港口库存迅速累积。节后甲醇港口库存整体延续去库, 外轮卸货依旧缓慢, 部分内贸货源补充供应, 在烯烃刚需消耗之下, 华东区域去库为主; 华南地区广东外轮与内贸同步补充, 但需求逐步复苏, 整体同步华东呈现去库态势。目前华东、华南到船计划量仍较有限, 且引水滞缓问题依旧存在, 预计短期内仍大概率去库。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



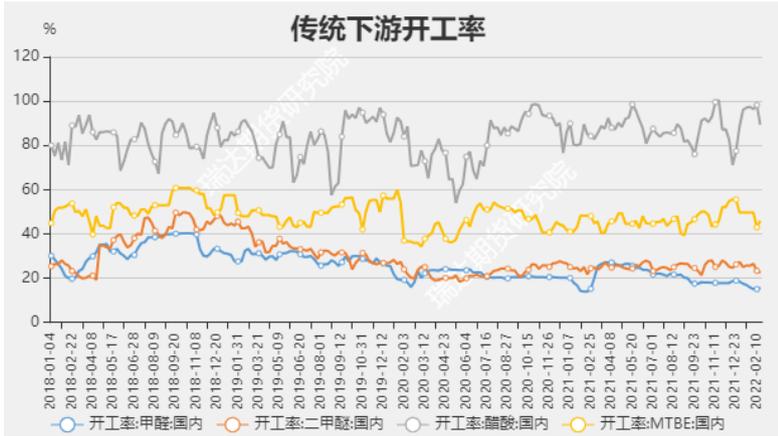
数据来源: wind 瑞达期货研究院

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 2 月 17 日, 国内甲醛开工率 15.62%, 较上月同期减少 0.23%; 二甲醚开工率在 22.37%, 较上月同期减少 3.29%; 醋酸开工率 89.24%, 较上月同期减少 8.13%; MTBE 开工率在 46.04%, 较上月同期减少 3.59%。

冬奥会后国内较多甲醛企业有恢复或提负计划, 但受制于终端整体需求偏弱, 叠加百色地区疫情形势严峻, 故今年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; 醋酸因产业高利润、出口增加等因素对企业开工积极性提振较好, 华鲁恒升提负预期较足; MTBE 企业石大胜华计划开工, 整体传统下游处于恢复中。



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, wind 数据显示, 截止 2 月 17 日, 国内煤制烯烃整体开工率为 85.52%, 较上月同期增加 7.74%。华东 MTO 装置开工情况看, 据隆众资讯统计, 截止 2 月 17 日, 开工率在 90.7%, 周环比增加 5.47%。江浙地区主流烯烃工厂多稳定运行, 少数装

置负荷略有提升。近期 MTO 已恢复至高位，沿海四套外采甲醇制烯烃装置已全部重启，外采装置开工已恢复至九成，仅南京诚志二期负荷不高有待提升，但后期整体提负空间较为有限。



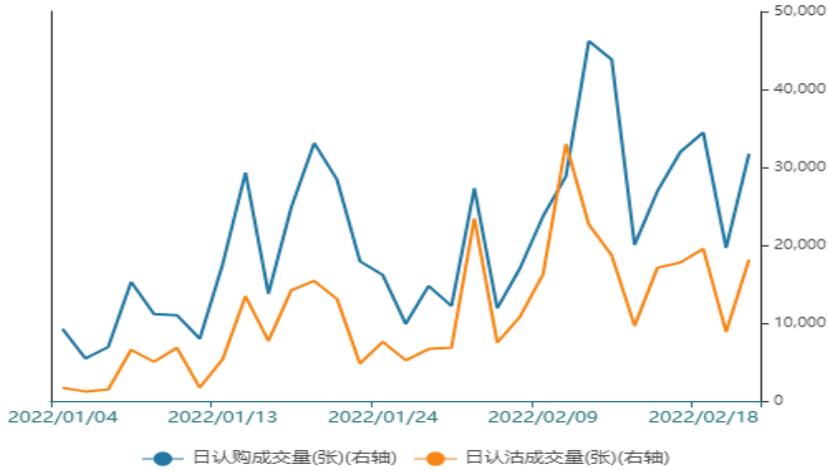
来源：wind 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 2 月 23 日，甲醇制烯烃盘面利润在-796 元/吨，环比上月同期减少 133 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。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，后市关注天津渤化投产进程。不过高油价时代，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。



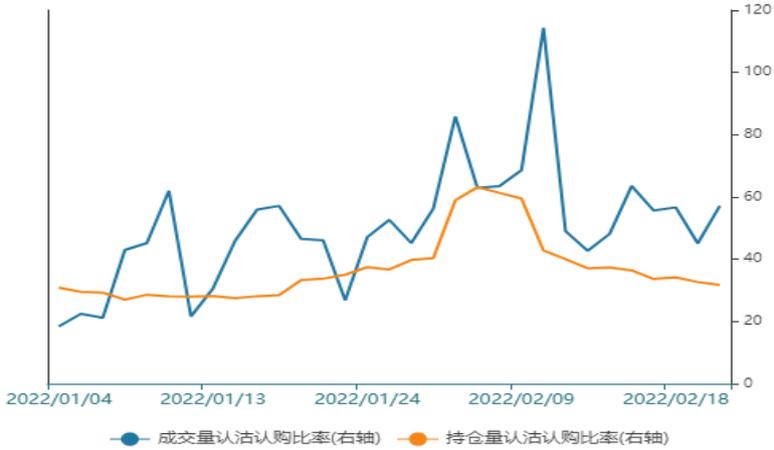
来源：wind 瑞达期货研究院

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 2205 认购成交量和认沽成交量, 2 月份认购成交量和认沽成交量均显著高于 1 月份, 且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 2 月 22 日, 该比率在 57.13, 显示短线市场较为中性; 从持仓量认沽认购比率来看, 截止 2 月 22 日, 该比率在 31.71, 显示市场中长线看多气氛较浓。



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2月22日,标的合约2205隐含波动率低于标的60日波动率,但高于20日和40日波动率,处于中性水平。

三、甲醇后市行情展望

供应端来看,前期西北临停气头装置多计划2月底3月初附近陆续重启,短期供应仍有增加预期,虽然3-5月多为传统春检阶段,但预计今年春检力度可能偏低,春检对甲醇供应缩减量支撑或较为有限。成本方面,国内煤价在保供和稳价等一系列措施下,价格上行空间有限,对甲醇的成本支撑将减弱。进口方面,2月初伊朗停车装置陆续重启,对中国甲醇进口量将呈现恢复预期,但目前伊朗长约仍在谈判,伊朗长约商谈的僵持使得该区域月内装船维持不快,加上偏低的利润也打压了贸易商的进口积极性,来自进口端上的压力释放或有所延后。目前华东、华南到船计划量仍较有限,且引水滞缓问题依旧存在,预计短期内仍大概率去库。需求方面,目前传统下游处于恢复中,MTO也恢复至高位,但后期整体提货空间较为有限。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,但高油价时代,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。整体来看,目前甲醇呈现多空交织状态,整体呈供需两弱,预计3月份震荡趋势或将延续。

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。