

M  
A  
R  
K  
E  
T  
  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 市场研报



 **瑞达期货**  
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

能源化工小组林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：4008-878766

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 甲醇：供需未现明显转变，后市或呈区间震荡

### 内容提要：

- 1、甲醇开工率回升，但后期需关注气头装置运行情况
- 2、港口库存快速增加，后期进口量难有明显下降
- 3、部分烯烃装置将复产，但亦有多套装置存检修计划

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	MA2101	操作品种合约	
操作方向	区间操作	操作方向	
入场价区	1980-2150	入场价区	
目标价区		目标价区	
止损价区		止损价区	

### 风险提示：

原油价格变动，海外疫情发展情况；甲醇装置、甲醇制烯烃装置负荷；到港船货、港口库存情况。另外，由于宏观事件的影响往往在金融市场波动较大，而甲醇期货作为目前化工品期货中活跃度较高的品种，不排除甲醇期货合约受化工品及整体商品波动而出现较大程度波动。

# 甲醇：供需未现明显转变，后市或呈区间震荡

## 一、甲醇供需情况分析

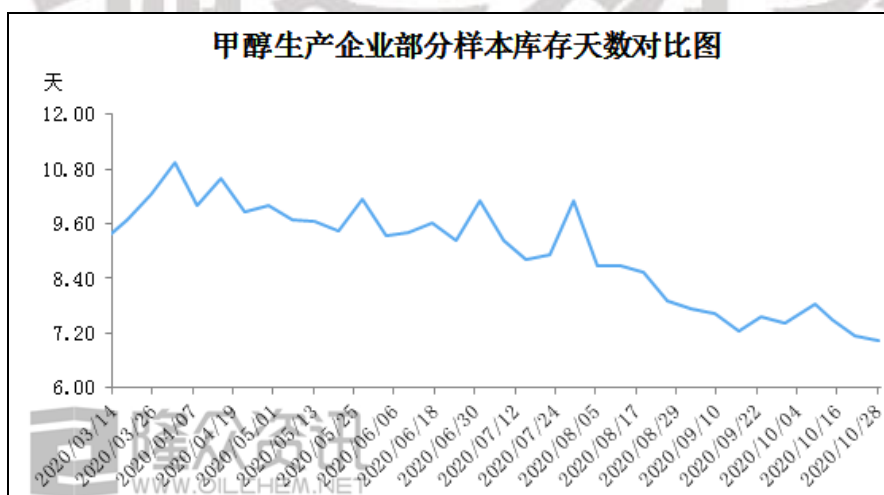
### 1、国内甲醇供应情况分析

从供应端来看，隆众数据显示，截止10月23日，国内甲醇装置开工率在77.41%，较上月同期增加1.66%。当月虽有新增停车装置，同时也有前期停车及减产装置恢复，整体开工情况变动较小。



来源：wind 瑞达期货研究院

从内地甲醇企业库存来看，据隆众资讯不完全样本统计，截至10月28日，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计45.77万吨，较上月底增加0.18万吨，较去年同期减少1.61万吨。虽然国庆长假期间内地库存一度出现大幅的增加，但之后在需求的拉动下，内地企业库存持续下降，库存天数则下降至7天，为今年来最低水平。



来源：wind 瑞达期货研究院

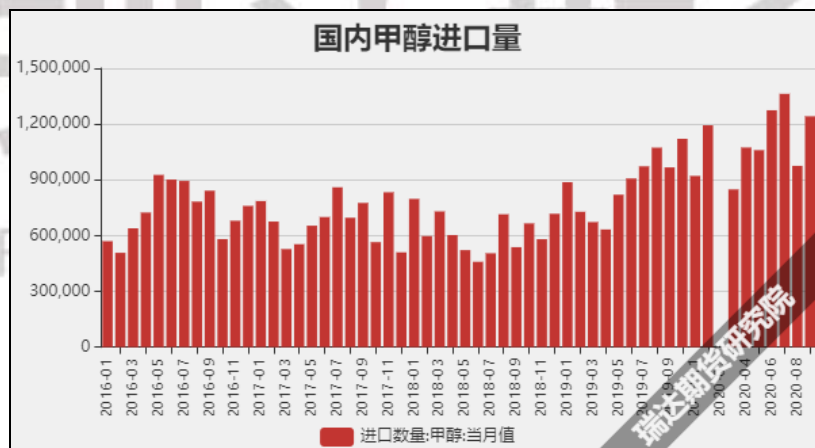
从装置情况看，10月份部分装置检修，但也有部分装置重启。其中，内蒙新奥一期60万吨/年

装置 10.12 起开始检修，现已恢复满负运行；甘肃华亭 60 万吨/年装置于 10 月中旬逐步重启中。另外，山东兖矿国宏 64 万吨/年甲醇装置中一套气化炉故障于 10 月 15 日停车，重启时间未定。山东烟台万华新建 67 万吨/年煤制甲醇装置计划 10 月底附近投产，届时其 20 万吨/年老装置计划停车失效，产品部分自用，部分外销。四季度延长中煤二期 180 万吨、神华榆林 180 万吨等甲醇新投产预期仍在，后期需关注装置投产进程。

值得注意的是，进入四季度，气头企业受供气影响降负停车再度成为市场焦点。虽然俄罗斯天然气进口管道今年已打通，供给端有所保障，且 7-8 月中石油已开始检修管道，目前西南天然气储罐内气量充足。但今年受拉尼娜天气影响，四季度可能是冷冬，这会增加居民对天然气的需求，供气企业为优先确保民用供暖将会减少对工业用气供应，因此四季度气头甲醇装置停车时间可能延长，气头甲醇供应或超预期收缩。据悉，相比往年青海中浩气头甲醇工厂已经开始提前停车。

## 2、进口及港口库存情况

进口方面，今年九月国内甲醇进口量为 124.18 万吨，较八月 97.5 万吨增加近 27 万吨，月环比增加 27%，同比增加 28%，较之前市场预期的 110 万吨左右明显增加。10 月份来看，由于此前伊朗以及阿曼地区部分装置停车对外盘供应有影响，非伊船货仍然呈现缩减状态；伊朗地区装船基本维持稳定状态，部分新船运力投入使用，对于运输压力缓解明显，伊朗货源进口仍存在增量预期。据统计，10 月国内甲醇进口在 115-120 万吨。

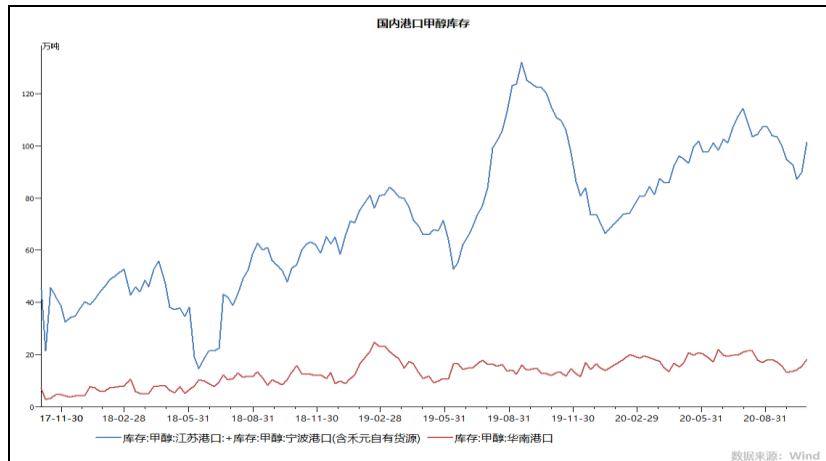


来源：wind 瑞达期货研究院

虽然 10 月初外盘甲醇装置意外集中停车和海外高价甲醇市场继续吸引全球货源，且受到部分伊朗船货质量不达标，被动改港卸货等原因，10 月份伊朗装港发货明显缓慢，部分航次存在延迟抵达伊朗，再度装港抵达中国也相应延长，预估 11 月份伊朗船货到港量相比 10 月份下降。但进入中旬，海外装置重启也较多。其中，伊朗卡维 Kaveh 230 万吨/年甲醇装置重启并低负荷运行中；伊朗

Bushehr165 万吨/年甲醇装置已检修结束，如期恢复开车运行；马来西亚 Petronas 236 万吨/年装置也已重启恢复。因此预计 11 月进口量下降的幅度也较为有限。

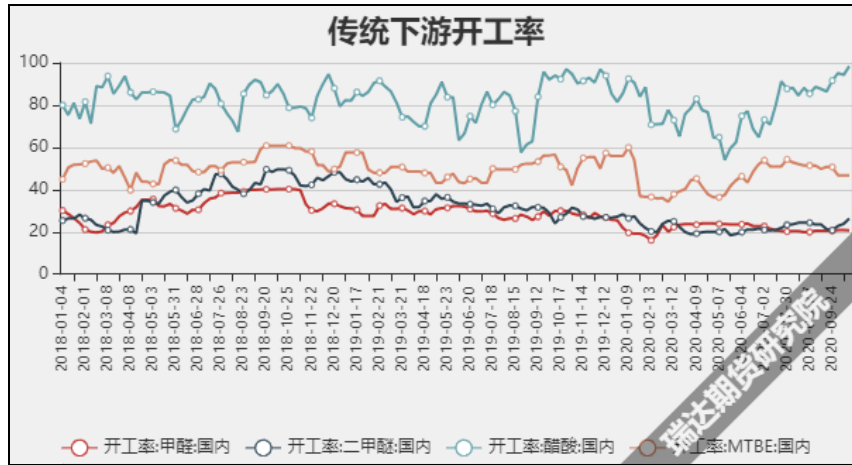
从港口库存来看，据隆众资讯，截止 10 月 28 日，华东港口甲醇库存 101.27 万吨，华南港口甲醇库存 17.94 万吨，当周华东和华南港口共计 119.21 万吨。甲醇港口库存大幅增加，总库存再度接近 120 万吨。由于江苏地区下游工厂库存累积至中高位，上游去库节奏有所放缓，临近月底，华东和华南进口船集中到港，整体库存有所累积。



来源：wind 瑞达期货研究院

### 3、下游需求分析

从传统下游来看，传统下游需求较为稳定。Wind 数据显示，截至 10 月 22 日，国内甲醛开工率在两成，与 9 月同期基本持平；二甲醚开工率在 26.3%，略高于 9 月同期；醋酸开工率整体较好，达到 98.4%。较 9 月同期有所提升；MTBE 开工率在 46.74%，低于 9 月同期。传统需求在今年受疫情影响比较明显，目前来看虽然一直在恢复，除了醋酸表现较好，甲醛、二甲醚以及 MTBE 还远不及去年同期水平。四季度的传统旺季可能会让传统需求有一定的恢复，但全球疫情暂不稳定，多数商品出口订单短期恢复可能性不大。



来源: wind 瑞达期货研究院

烯烃需求方面, 目前国内烯烃装置整体运行负荷偏高。据隆众资讯统计, 截止 10 月 29 日, 国内烯烃装置开工率 94.47%, 较上月同期基本持平。从沿海 MTO 装置运行情况看, 据隆众资讯统计, 截止 10 月 29 日, 华东烯烃开工率 94.53%, 华东地区烯烃装置基本维持高负荷稳定运行。今年二季度以来烯烃利润高位, 使得部分长期停车烯烃装置重启。其中, 大唐多伦 46 万吨/年烯烃装置已于 9 月初重启恢复, 据悉山东华滨 MTP 装置后续将会重启。后期虽有延长中煤二期、华滨、中原大化等新增烯烃需求, 但吉林康奈尔 30 万吨/年装置已经停车检修, 预计明年重启。另外, 中天合创一期 60 万吨/年烯烃装置 11 月初有检修计划, 预计为期 15 天左右, 配套甲醇暂无检修计划; 江苏斯尔邦 80 万吨/年装置计划于 12 月 15 日附近停车检修 36 天。而新装置方面, 渤海化工 60 万吨 MTO 折合甲醇 180 万吨的需求量, 目前已经提前完成中交, 预计推迟至明年二季度投产。整体而言, 虽有部分 MTO 装置将新增或者复产, 但也有多套装置存在检修的预期, 后期需关注复产/检修的时间点。



来源: wind 瑞达期货研究院

## 二、市场评估与展望

整体来看，虽然前期装置临停/计划检修增多，国内甲醇装置开工率受到影响，但随着装置的陆续恢复，开工率明显提升，加上部分新装置投产预期，甲醇市场供应量趋于增加。但今年受拉尼娜天气影响，四季度气头甲醇装置停车时间可能延长，气头甲醇供应或超预期收缩。进口方面，10月初外盘甲醇装置意外集中停车和海外高价甲醇市场继续吸引全球货源，但中旬之后海外装置重启也较多，11月进口量或难以出现明显的下降。由于江苏地区下游工厂库存累积至中高位，加上月底华东和华南进口船集中到港，甲醇港口库存大幅增加，高库存已成为常态。虽然四季度的传统旺季可能会让传统需求有一定的恢复，但全球疫情暂不稳定，多数商品出口订单短期恢复可能性不大。而烯烃方面，目前国内烯烃装置基本维持高负荷稳定运行，今年二季度以来烯烃利润高位，使得部分长期停车烯烃装置在10-11月重启，但11月份亦有部分装置存在检修计划。整体来看，甲醇供需两端均有矛盾，预计11月份甲醇期价呈区间波动态势。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

目前甲醇供需两端均未出现比较亮眼的因素引导，虽均有新增装置投产计划亦有装置检修计划，但前后顺序变数较大，预计11月份甲醇期价呈区间波动态势，MA2101合约建议在1980-2150区间操作。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

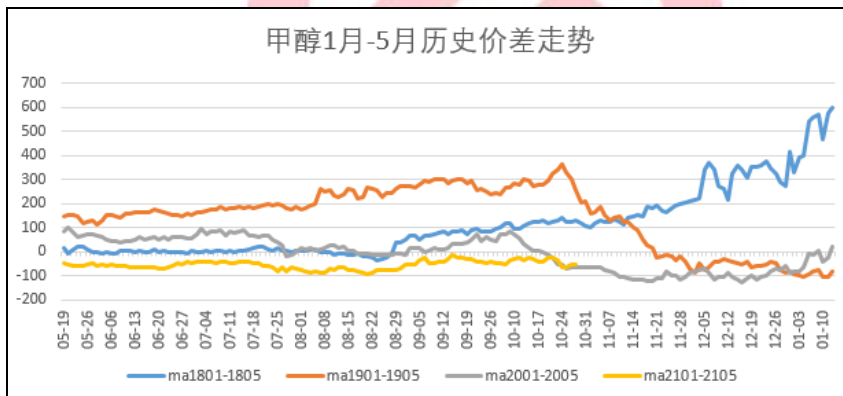
#### （二）套利策略

截至10月30日，江苏市场甲醇报价1945元/吨，郑州甲醇2101合约结算价在2027元/吨，郑州甲醇2105合约结算价在2091元/吨，现货贴水2101合约82元/吨，目前基差较过去四年同期偏弱，

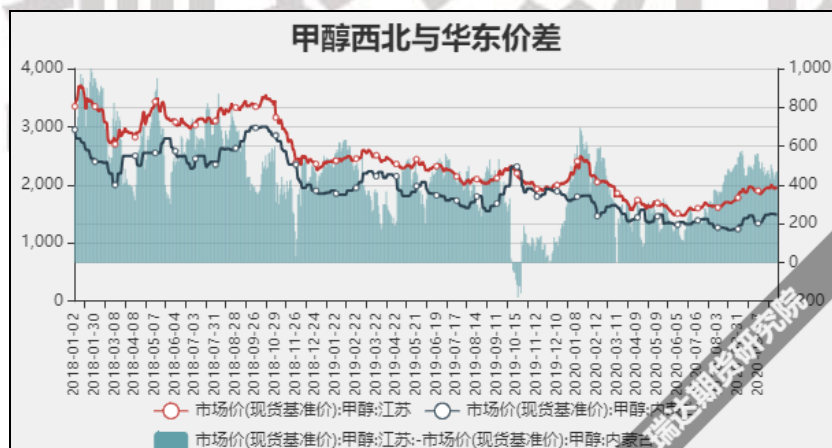
后市可关注做多甲醇基差；MA1-5 价差在-14，较往年同期偏低，可关注做多价差机会。从内地-沿海价差来看，截至 10 月 30 日，内蒙古贴水江苏 455 元/吨，价差有所缩小但考虑到运费偏高，套利窗口较小。



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源：wind 瑞达期货研究院

### (三) 套保和期权策略

在套期保值方面，近期甲醇市场仍受自身供需过剩带来的库存压力，后市难以出现趋势性上涨，



但考虑到成本支撑，下跌空间亦不大，对于产业链上下游套保建议暂时观望。由于目前仍处于震荡市，期权策略上建议关注卖出虚值看涨期权。

#### ◇ 风险防范

- ◇ 1、原油价格变动、海外疫情；
- ◇ 2、国内甲醇装置、甲醇制烯烃装置负荷；
- ◇ 3、进口量、到港船货、港口库存情况。
- ◇ 4、关注伊朗装置运行情况。

#### 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。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES