



金融投资专业理财

进口收缩需求回暖 震荡重心有望抬升

摘要

1 月份，郑州甲醇期货价格整体呈震荡上行态势，原油、煤炭的偏强态势大幅提振了市场信心，同时甲醇下游烯烃企业陆续重启给甲醇带来了需求增量，而港口因卸货速度较慢使得市场可流通货源有限，内地工厂库存普遍中性偏低，当月郑州甲醇期价主力 2205 合约涨幅超过 10%。

展望后市，供应端来看，节前备货需求带来动力煤需求得到释放，预计短期煤价维持高位运行，给甲醇带来一定的成本支撑，另外国际油价走强也间接支撑甲醇价格。国际方面，伊朗部分装置因限气停车，多数停车装置仍未恢复，预计 2 月份港口甲醇进口量呈现收缩，港口累库预期减弱。需求方面，烯烃装置陆续重启，负荷逐步提升中，对于甲醇需求端有一定支撑，但进入 2 月，需关注冬奥会对华北装置影响，另外近期沿海外购甲醇制烯烃亏损再度扩大，后市需关注其盈利情况，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。整体来看，预计 2 月份甲醇期价呈震荡中重心抬升态势。

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.....	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	10

一、甲醇市场行情回顾

1 月份，郑州甲醇期货价格整体呈震荡上行态势，原油、煤炭的偏强态势大幅提振了市场信心，同时甲醇下游烯烃企业陆续重启给甲醇带来了需求增量，而港口因卸货速度较慢使得市场可流通货源有限，内地工厂库存普遍中性偏低，当月郑州甲醇期价主力 2205 合约涨幅超过 10%。



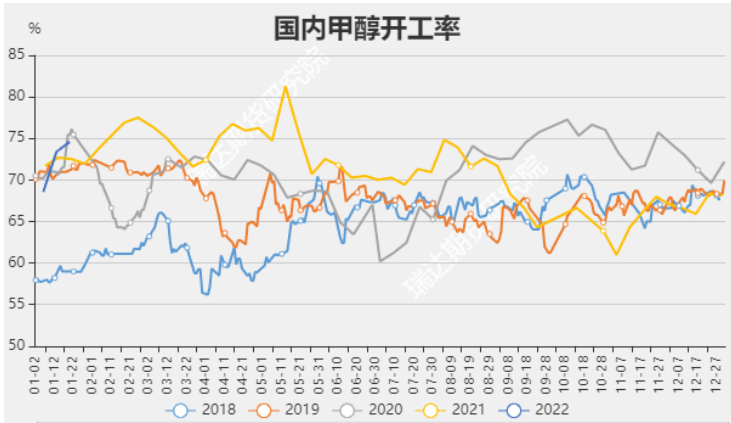
来源：博易大师

二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

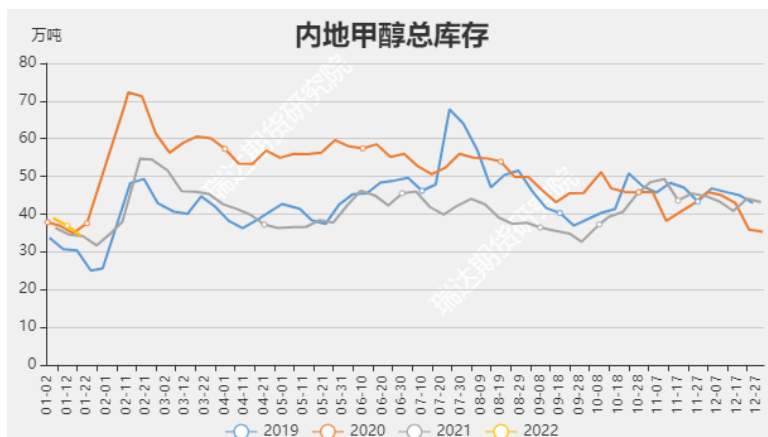
1.1 国内甲醇开工情况

从甲醇供应端来看，wind 数据显示，截止 1 月 20 日当周，国内甲醇装置开工率 74.58%，环比上月同期增加 6.2%，较去年同期增加 2.08%。1 月份西南气头逐步回归，重庆卡贝乐 85 万吨/年于 2022 年 1 月 10 日出产品，川维 77 万吨/年预计于 1 月 11 日点火重启，剩余装置也均在 1 月中旬陆续回归。西南气头甲醇装置陆续恢复，使得国内开工率仍在持续回升中，但目前气头装置复产潮基本结束，开工率继续提升空间有限。



来源：wind 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止1月26日，内地甲醇库存在36.04万吨，较上月同期下降7.1万吨，较去年同期增加4.37万吨。其中，西北甲醇库存在19.07万吨，较上月同期减少2.3万吨，较去年同期增加3.3万吨。前期下游及贸易商积极备货，同时部分地区疫情好转，物流有所恢复，出货顺畅，整体库存有所下滑。临近春节下游备货基本结束，部分工厂预售至节后，短期库存压力整体不大。

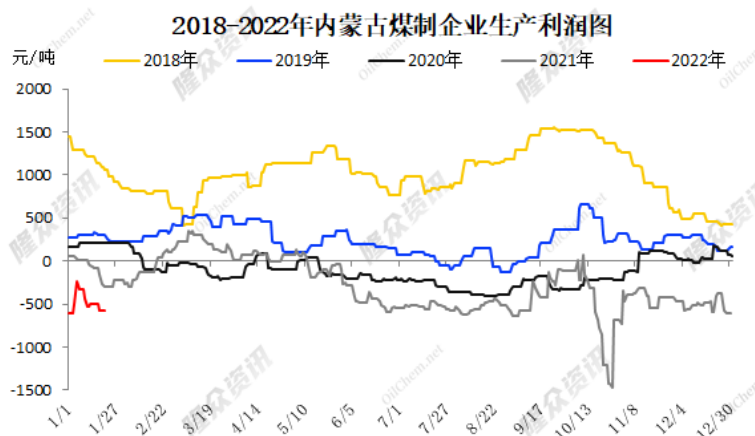


来源: wind 瑞达期货研究院

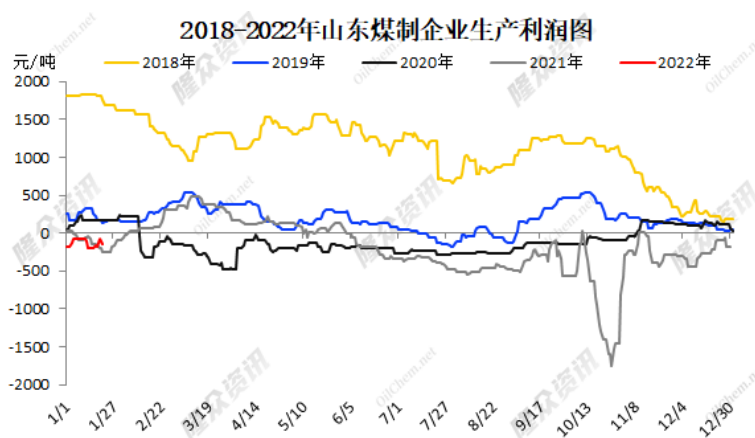
1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面，隆众数据显示，截止1月21日，内蒙煤制利润均值-564.8元/吨，环比-12.51%，同比-158.49%；山东煤制利润均值-138.6元/吨，环比-5.00%，同比+26.94%；山西煤制利润均值-248.6元/吨，环比+31.14%，同比+18.14%；西南天然气制利润均值12元/吨，环比+121.43%，同比-97.39%。

国内甲醇生产以煤炭为主，由于印尼出口禁令，导致南方沿海动力煤需求转向国内，加上春节前各类动力煤消费企业均要增加采购，以备春节长假之需，水泥、化工等企业拉运增加，率先推动产地煤价持续攀升，贸易商发运倒挂明显，港口和集运站库存偏低，而据悉冬奥会要求坑口电厂库存达到30天，动力煤需求得到释放，预计短期煤价维持高位运行。原料的上涨使得内地煤制甲醇生产成本大幅抬升，部分企业亏损扩大，厂家不愿意降价销售，这也给甲醇带来了一定的成本支撑。



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

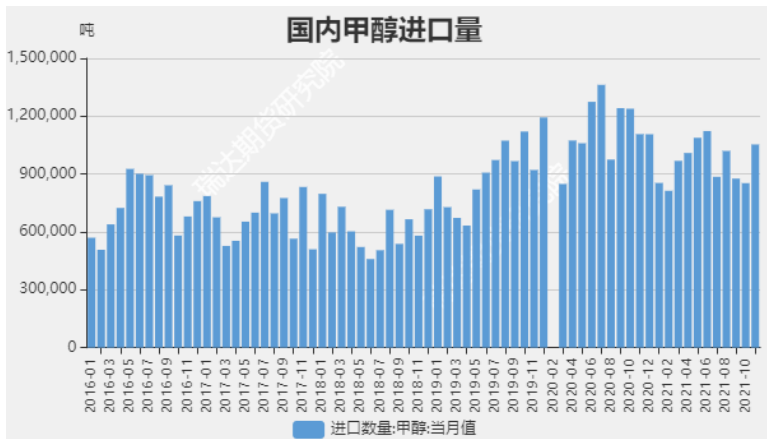
从国际市场上看，由于伊朗限气，截止至1月21日海外开工率为75.67%，周环比小幅下降。12月底至1月初，伊朗ZPC 1# 165万吨/年、Marjan 165万吨/年、Kimiya 165万吨/年、Kaveh 230万吨/年均有时长20-30天附近的停车。截止下旬，伊朗地区甲醇装置仍延续限气轮停，虽然kimiya165万吨/年装置已重启恢复，但sabalan165万吨/年装置也开始停车，另外Busher165万吨/年仍有停车预期。



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%。12月全球供应维持较高水平，虽中东地区初步限气少数装置停车，但由于前期招标货源装船，使得月内中东区域装船增量明显，而中东非伊方面波动不大，整体来看1月进口船货预期计划或有增量，据隆众资讯初步预估，2022年1月进口船货计划或将在103.4万吨附近，考虑到天气以及疫情等多重因素影响卸货速度，1月船货抵港量或将在80-90万吨概率较大。

目前来看，伊朗部分装置因限气停车，多数停车装置仍未恢复，当地开工围绕27.69%附近，而伊朗作为中国主要进口来源国，势必会影响到下月甲醇到港，预计2月份港口甲醇进口量呈现收缩。



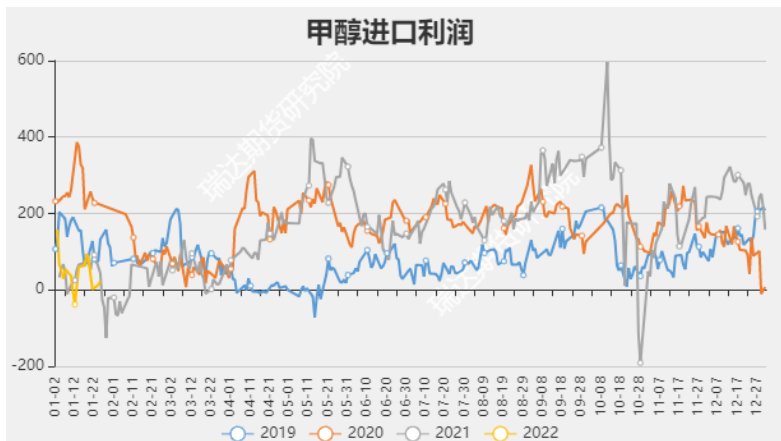
数据来源: wind 瑞达期货研究院

从外盘甲醇价格来看，截止1月24日，FOB美湾价格在392.08美元/吨，较上月同期上涨19.2美元/吨；CFR中国主港现货价格在357.5美元/吨，较上月同期上涨45美元/吨。国际甲醇价格走高，使得进口利润走低。截止1月24日，国内甲醇进口利润12.46元/吨，较上月同期下降234元/吨。偏低的利润也打压了贸易商的进口积极性，加上海外

供应紧张，外部供应压力不大，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

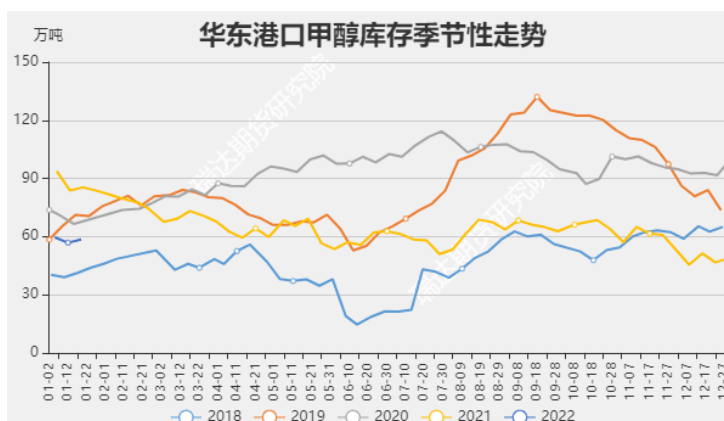


数据来源: wind 瑞达期货研究院

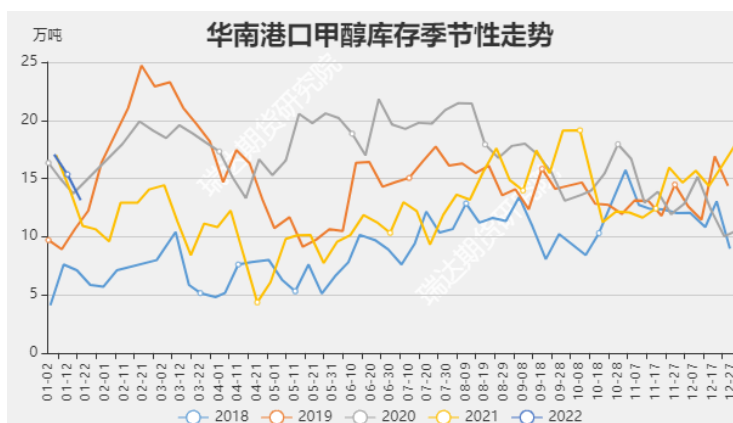
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止1月26日当周，华东港口甲醇库存67.65万吨，华南港口甲醇库存14.22万吨。国内港口总库存在81.87万吨，环比上月增加22.69%，同比去年下降13.19%。

2021年12月底开始，由于公共卫生时间影响，长江沿线部分区域引航紧张，导致偏上游段外轮进江卸货受限，部分保民生重点船只缓慢排队卸货，甲醇也在接近两周时间未有外轮抵港卸货。由于卸货速度不快，实际到港不及预期，1月份仍存部分延迟卸货计划，加之部分烯烃装置重启，局部需求有所增加，上中旬港口整体库存呈现下滑。进入下旬，随着外轮卸货速度稍有增速，甲醇港口库存整体宽幅累库。但从目前的装船来看，中东部分区域以及非伊已经装港船货量并不多，2月计划量缩减预期较大，港口累库预期减弱。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



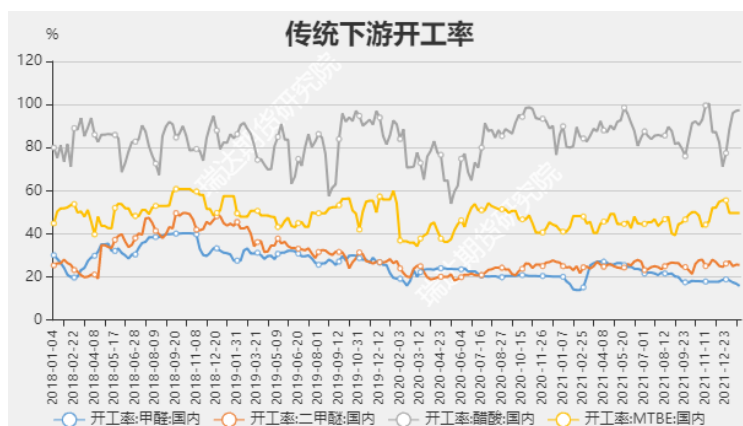
数据来源: wind 瑞达期货研究院

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 1 月 20 日，国内甲醛开工率 15.85%，较上月同期减少 3.04%；二甲醚开工率在 25.66%，较上月同期减少 0.55%；醋酸开工率 97.37%，较上月同期增加 19.92%；MTBE 开工率在 49.63%，较上月同期减少 5.93%。

2021 年以来甲醛、醋酸、MTEB 产业利润均有增加，其中醋酸因产业高利润、出口增加等因素对企业开工积极性提振较好。目前传统下游利润处于高位，部分传统下游开工率也有所上升，但考虑到春节假期到来备货基本结束，传统需求将有所走淡。



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 1 月 20 日, 国内煤制烯烃整体开工率为 77.78%, 较上月同期增加 10.22%。据隆众调研, 内蒙古烯烃工厂春节前后均无停车计划, 自用型工厂目前甲醇烯烃装置均运行正常, 外采型工厂备货充足。山东南部 and 江苏北部甲醇制烯烃装置暂无停车计划, 但进入 2 月, 需关注冬奥会对当地装置影响, 不排除有临时停车或降负的可能。

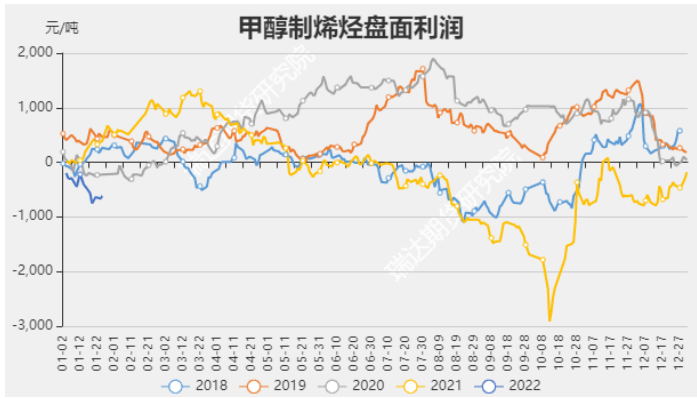
华东 MTO 装置开工情况看, 据隆众资讯统计, 截止 1 月 21 日, 开工率在 70.36%, 周环比增加 4.19%。华东地区烯烃装置陆续重启, 负荷逐步提升中。大唐多伦、诚志二期重启, 鲁西化工 30 万吨/年均已重启, 宁波富德预计将于 1 月下旬重启, 但仍需关注宁波富德装置重启之后运行是否顺利; 中原乙烯装置于春节前重启, 中安联合烯烃装置开工维持在 80% 稳定运行, 暂无维修或降负荷计划, 烯烃厂逐步恢复开工, 对于甲醇需求端有一定支撑。



来源: wind 瑞达期货研究院

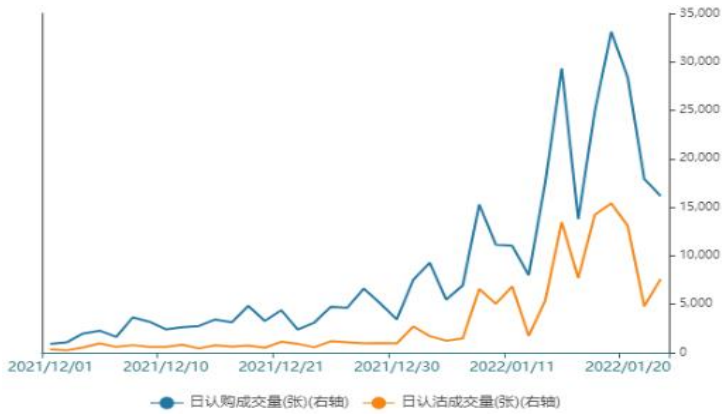
去年因原料成本过高、其他工艺路线品种挤压等影响, 国内 CT0/MTO 整体经济性欠佳, 多数时间处于亏损。从沿海甲醇制烯烃盘面利润看, 截止 1 月 25 日, 甲醇制烯烃盘

面利润在-620 元/吨，环比上月同期减少 198 元/吨。目前沿海外购甲醇制烯烃利润在 1 月上旬亏损不断下降，部分企业开始盈利，然而 1 月中下旬以来，亏损再度扩大，后市关注盈利情况，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。



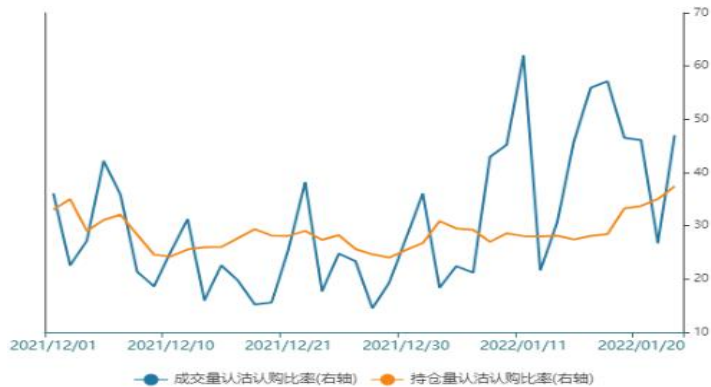
来源: wind 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



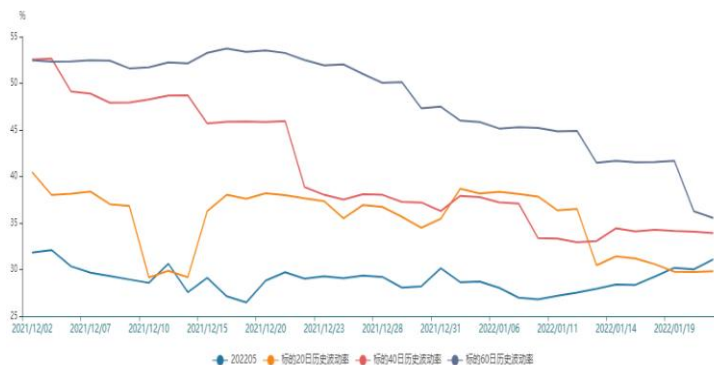
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2205 认购成交量和认沽成交量，1 月份认购成交量和认沽成交量均显著高于去年 12 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1月24日，该比率在47.06，显示短线市场较为乐观；从持仓量认沽认购比率来看，截止1月24日，该比率在37.45，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1月24日，标的合约2205隐含波动率低于标的40日和60日历史波动率，但高于20日波动率，处于中性偏低水平。

三、甲醇后市行情展望

供应端来看，节前备货需求带来动力煤需求得到释放，预计短期煤价维持高位运行，给甲醇带来一定的成本支撑，另外国际油价走强也间接支撑甲醇价格。国际方面，伊朗部分装置因限气停车，多数停车装置仍未恢复，预计2月份港口甲醇进口量呈现收缩，港口累库预期减弱。需求方面，烯烃装置陆续重启，负荷逐步提升中，对于甲醇需求端有一定支撑，但进入2月，需关注冬奥会对华北装置影响，另外近期沿海外购甲醇制烯烃亏损再度扩大，后市需关注其盈利情况，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。整体来看，预计2月份甲醇期价呈震荡中重心抬升态势。

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。