

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

咨询电话：

0595-36208235

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：供需过剩依然主导，后市或呈低位运行

### 内容提要：

- 1、6月份国内甲醇装置检修少，且面临前期检修装置复产
- 2、港口库存居高不下
- 4、外盘甲醇价格下跌，进口预期增加
- 5、传统下游需求低迷，烯烃需求缺乏进一步增长预期

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	MA2009	操作品种合约	
操作方向	区间操作	操作方向	
入场价区	1600-1740	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。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES

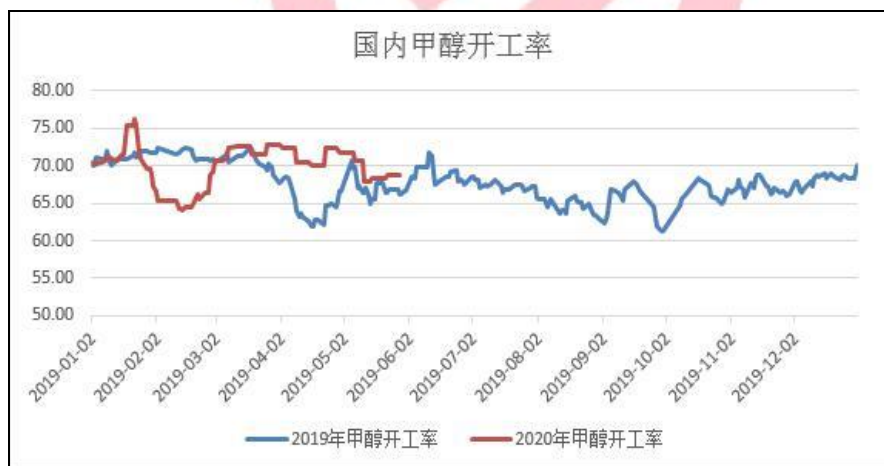
# 甲醇：供需过剩依然主导，后市或呈低位运行

## 一、甲醇供需情况分析

### 1、国内甲醇供应情况分析

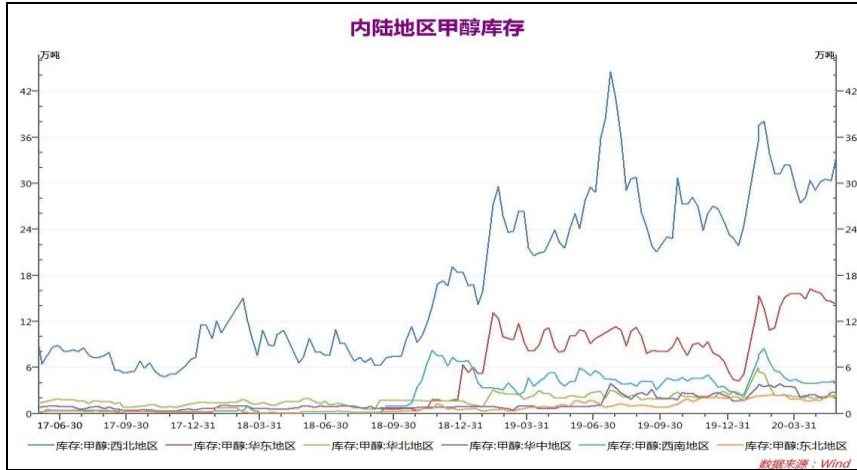
从供应端来看，每年4—5月是内地甲醇生产装置春季检修高峰期。今年5月份，虽然国内有较多煤头装置检修，包括新能凤凰92万吨、荣信一期90万吨、中原大化50万吨、兖矿国宏70万吨等，但宁夏宝丰二期220万吨也于5月投料试车。同时，部分气头装置接连复工，包括青海中浩60万吨4月27日点火，重庆卡贝乐85万吨5月6日点火，青海桂鲁80万吨5月中旬复工，产量仍继续维持高位。据隆众预估，5月份国内甲醇产量在560万吨，较4月份继续小幅走高。

从开工情况看，Wind数据显示，截止5月28日中国甲醇企业开工率在68.74%，同比增加2.5%，开工率依然超过去年同期水平。6月后检修计划相对减少，且随着前期检修厂家陆续开工和部分新装置投放，甲醇开工率将再次回升，甲醇供应压力继续承压。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

在高供应、弱需求下，甲醇内陆地区企业库存压力依然存在。据隆众资讯不完全样本统计，截至5月27日当周，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计59.62万吨，较上月同期增加4.69万吨，但较去年同期增加17.08万吨。其中，西北库存在33.6万吨，较去年同期增加9.5万吨。



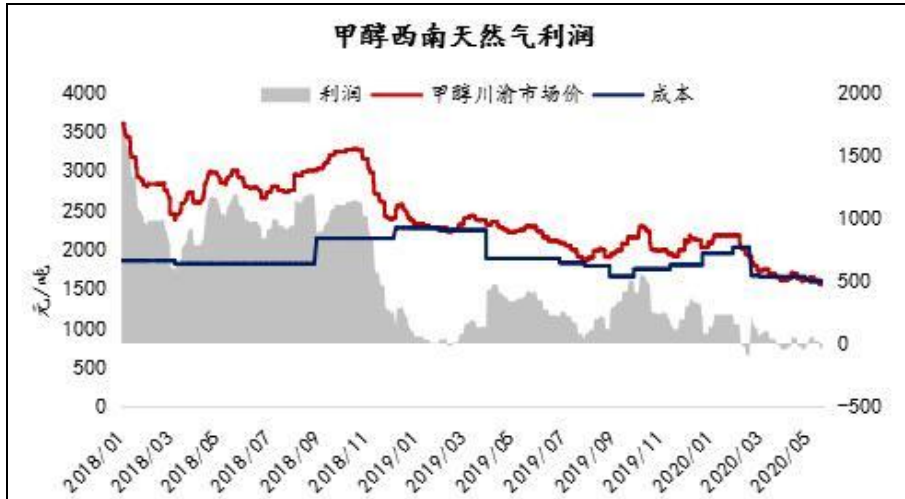
数据来源: wind 瑞达期货研究院

从利润角度来看, 据隆众测算, 截止 5 月 28 日当周, 煤制甲醇生产的变动成本为 1143 元/吨, 而完全成本在 1313 元/吨。而目前内蒙市场甲醇市场价格仅为 1340 元/吨, 因此利润仅为 27 元/吨 (完全成本), 197 元/吨 (变动成本)。由此可见, 主产区生产企业实际已经步入盈亏边缘, 但距离跌破变动成本并导致可能的停产, 还有 197 元/吨的距离。

天然气制甲醇方面, 西南天然气制甲醇的变动成本为 1417 元/吨, 完全成本在 1587 元/吨, 西南地区甲醇市场价在 1530 元/吨, 因此利润仅为-57 元/吨 (完全成本), 113 元/吨 (变动成本)。生产企业总体以进入微亏状态。



数据来源: 隆众资讯

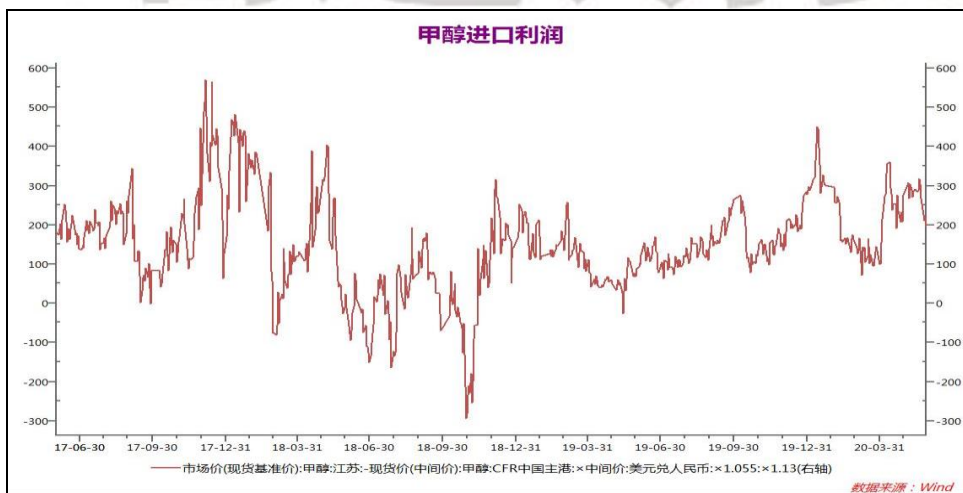


数据来源：隆众资讯

## 2、进口及港口库存情况

进口方面，海关数据显示，今年1-3月甲醇进口量总计257万吨，较去年同期增长12.3%。3月份之后，国际装置开工负荷提升。与此同时，欧美、东南亚和印度等甲醇主要消费国疫情导致需求大幅萎缩，多数进口甲醇订单取消，从而导致部分货源转为流向中国市场。

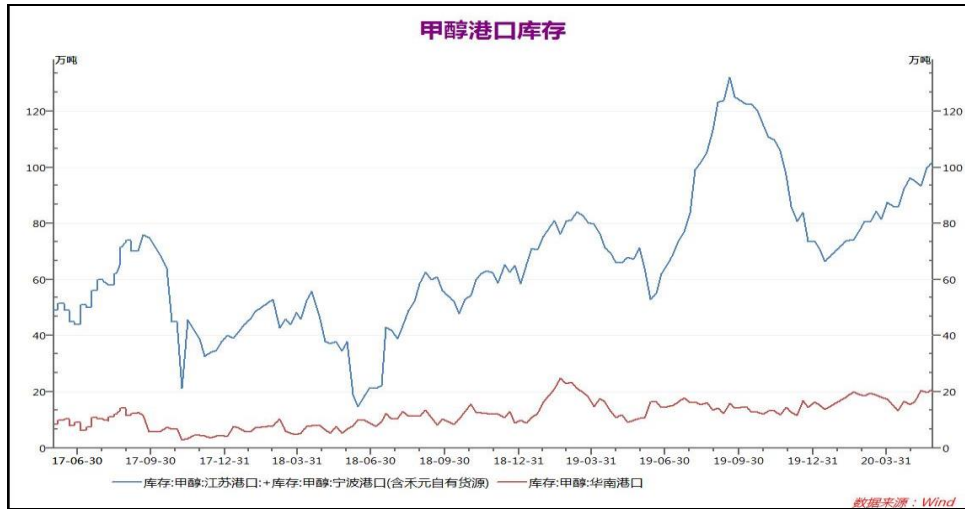
目前来看，国外中东、东南亚地区大部分装置稳定，伊朗新装置一套已经投产，另一套正在试车。由于海外甲醇生产商以天然气制甲醇为主，所以天然气价格重心显著回落直接拉低了甲醇生产成本，加上海外需求大幅萎缩，中国市场价格高于海外价格，进口端持续保持利润高企的状态。4月份至今，甲醇进口利润持续处于200元/吨以上，5月上旬甚至达到300元/吨。高利润驱动下，海外货源不断涌入中国市场，隆众预估5月船期在105万吨—110万吨，同比增加34.2%。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

从到港区域来看，今年来，无论是江苏、浙江还是华南，甲醇进口船货到港量均增多。据隆众

资讯，截止 5 月 27 日当周，华东港口甲醇库存 101.83 万吨，较去年同期高 30.56 万吨；华南港口甲醇库存 20.59 万吨，较去年同期高 9.96 万吨。

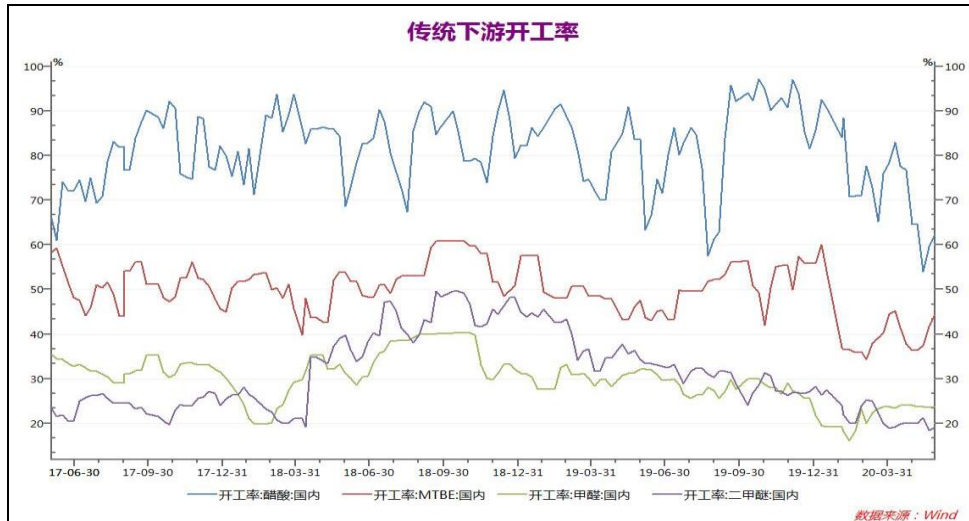


数据来源: wind 瑞达期货研究院

春节之后在疫情影响下，港口液体化工库存不断增量，从而挤压甲醇罐容。目前港口一罐难求已经成为市场极度关注的问题，华东地区仍然以泰州、常州以及南京等地船货抵港卸货为主，太仓地区卸货速度一般，在部分船货改港之后，仍然存在滞港情况，目前多个库区上涨超期仓储费用，对港口提货稍有提振，但对于卸货来说仍然微乎其微。据隆众资讯跟踪，6 月份目前计划量仍然比较充足，鉴于目前港口边际库存也即将达到极值，而进口持续放量，后续仍有较多船货等待靠泊卸货，港口库存继续累库，预计 6 月份卸货压力将大于 5 月份，高库存将继续压制甲醇价格。

### 3、下游需求分析

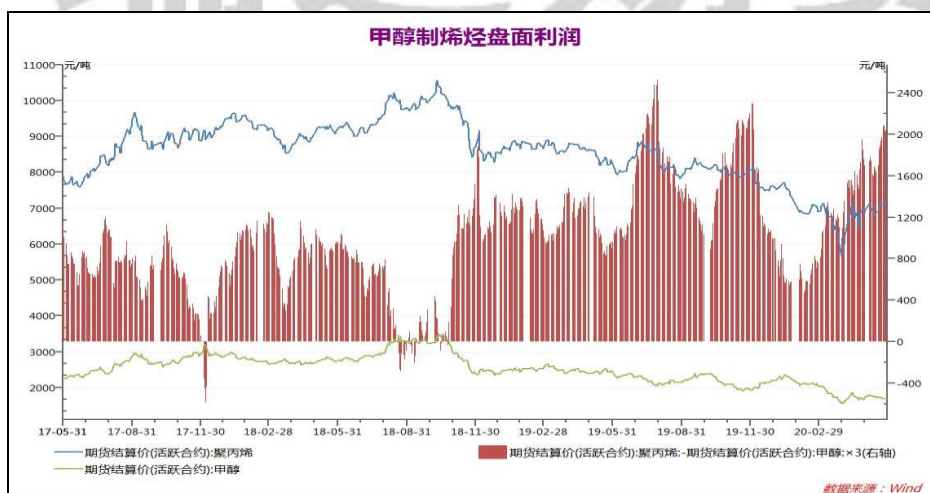
从传统下游来看，目前需求虽有修复，然基于产业特性问题，部分行业复工节奏驱动显弱。Wind 数据显示，截至 5 月 28 日，国内甲醛企业开工率为 23.57%，较去年同期下降 8.59%；二甲醚开工率为 19%，较去年同期下降 15.3%；醋酸开工率为 62.41%，较去年同期下降 21.23%；MTBE 开工率为 44.5%，较去年同期下降 3.01%。5 月份随着国内两会召开，各地环保监察有力执行，甲醛生产企业开工有所下降，加上下游板材出口受阻，国内基建和地产开工也在低位，甲醛开工率难以提升；MTBE 则因汽油需求走弱，调油商和炼厂采购谨慎，同时国际价格已经低于国内价格，国内采购海外货源意愿明显增强。醋酸受国内下游 PTA 及醋酸酯需求迟迟难以恢复影响，叠加自身进入开工的传统淡季，短期内开工提升较为有限。二甲醚在原油低位影响下，需求也受到影响。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

烯烃方面,隆众数据显示,截至5月28日当周,煤制烯烃整体开工率为83.68%,较上月同期提升1.27%;华东地区MTO装置开工率在88.09%,主要受华东某烯烃装置负荷提升影响。3、4月份沿海多套MTO装置陆续完成检修。目前浙江兴兴69万吨装置、宁波富德60万吨装置生产稳定,维持满负荷生产;江苏斯尔邦盛虹80万吨/年MTO装置开工在90%;南京诚志2期60万吨装置和山东阳煤装置检修后,已在4月底至5月初重启。另外,吉林康奈尔30万吨/年甲醇制烯烃装置的试车也增加了后期甲醇的需求。目前沿海MTO开工负荷相对较高,但缺乏进一步增长的预期。

从甲醇制烯烃盘面利润看,近期烯烃下游产品价格有所回升,甲醇制烯烃利润整体较为可观,且乙烯单体价格因海外装置的原因目前出现明显回升,甲醇相对外采单体优势回归,从而对甲醇需求产生利多支撑。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

## 二、市场评估与展望

整体来看，无论是国内还是国外装置，今年的检修力度都不及往年，如果西北装置不出现大规模降负或者停车情况，整体的供应压力将有增无减。而长期来看，今年伊朗及特立尼达和多巴哥等地还有逾 500 万吨的新增产能，国内预计新增 12 套装置，合计 855 万吨产能，长期看供给过剩局面难以扭转。进口端，海外低价促使甲醇进口利润保持丰厚，即便在罐容紧张的情况下，进口仍将保持高水平，目前港上仍有大量等待卸货的船只，来自进口端的压力依然明显。需求端来看，传统下游整体稳定，依然低于去年同期水平；甲醇制烯烃开工情况较好，但缺乏进一步增长的预期。由于目前进口甲醇滞港较多，港口高库存短期难以缓解。后市来看，甲醇市场虽有成本支撑，但供需过剩压力下，缺乏向上的驱动，预计将底部震荡态势。后市需密切关注国内产区装置运行情况和国外疫情形势。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

近期甲醇装置检修不及预期，而进口量持续攀升，港口甲醇库存居高不下，需求端缺乏有力驱动，期价压力仍较大，考虑到成本支撑因素，下跌空间亦有限，6 月份甲醇 2009 合约建议在 1600-1740 区间震荡思路操作。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

#### （二）套利策略

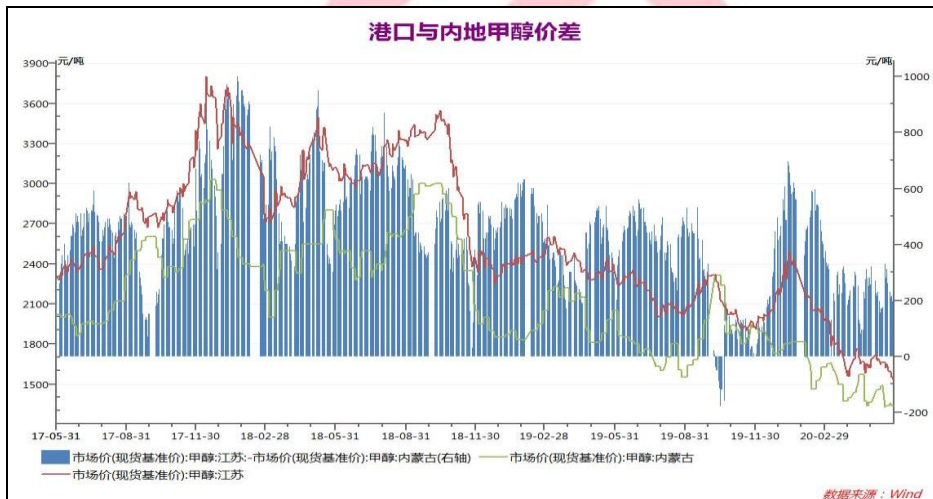
截至 5 月 28 日，江苏市场甲醇报价 1520 元/吨，郑州甲醇 2009 合约结算价在 1709 元/吨，现货贴水 189 元/吨。跨期套利方面，2009-2101 合约价差在-143 元/吨。由于近月合约面临高库存压力，而远月合约对应下游装置投产，因此可考虑空近月买远月操作。从内地-沿海价差来看，截至 5 月 28



日，内蒙古贴水江苏 195 元/吨，套利窗口依然关闭。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

### （三）套保策略

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。

#### ◇ 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。

