

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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



甲醇：供需两端矛盾犹存，价格重心或将下移

内容提要：

- 1、甲醇装置开工率明显回升
- 2、进口甲醇减少，港口库存出现下降，但四季度进口甲醇仍将回升
- 3、高利润促使停产烯烃装置复产，但目前负荷已偏高

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	1880-2050	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：供需两端矛盾犹存，价格重心或将下移

一、甲醇供需情况分析

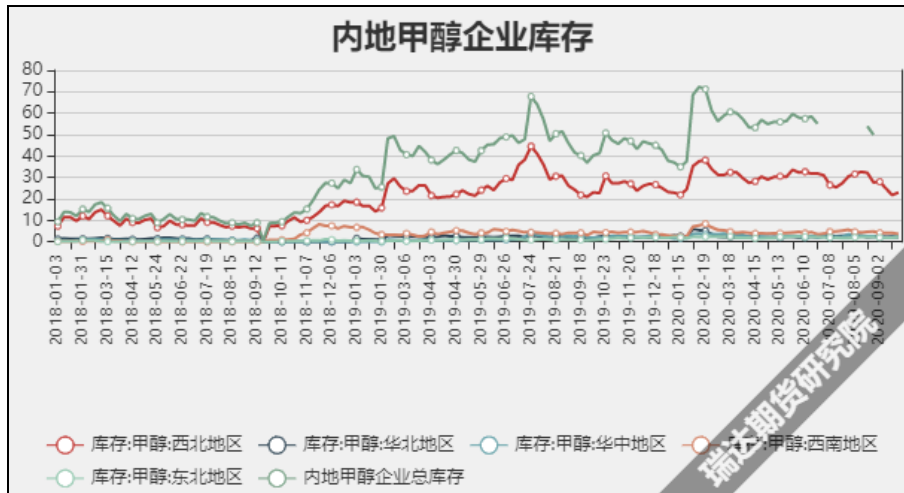
1、国内甲醇供应情况分析

从供应端来看，8月下旬开始，装置临停/计划检修增多，涉及西北、华东、西南等地装置，其中中安联合、宁夏宝丰、延安能化等烯烃一体化的配套甲醇装置故障短停，陕西兖矿榆林能化120万吨/年装置稍有降负，在此情况下国内甲醇开工率在9月上旬明显下降。之后，随着前期西北配套烯烃的甲醇装置如延安能化180万吨/年、宁夏宝丰一期180万吨/年重启恢复，加之西北内蒙荣信一期80万吨/年、兖矿榆林一期60万吨/年恢复正常，国内甲醇开工率明显回升。Wind数据显示，截止9月24日，国内甲醇装置开工率在75.75%，较8月下旬增加2.74%。另外，西南四川泸天化44.5万吨/年重启中，内蒙古包钢庆华20万吨/年已于9月26日晚重启出产品，云南昆钢10万吨/年计划月底重启，甲醇市场供应量趋于增加。

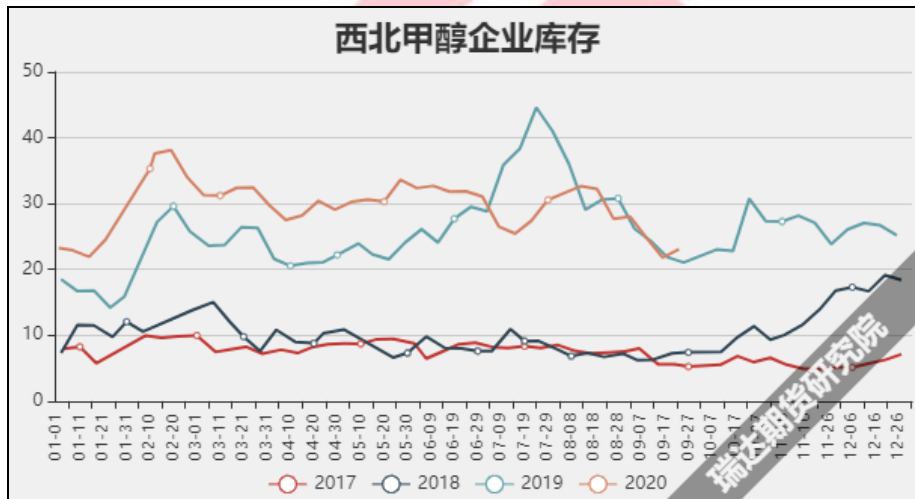


来源：wind 瑞达期货研究院

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9月23日当周，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计45.52万吨，较上月底减少4.38万吨，较去年同期增加8.58万吨。9月下旬以来，考虑双节临近，甲醇厂家纷纷排库，但下游整体库存偏高而接货意向较弱，厂家多以降价销售为主。但由于西北多套CTO上游临停装置均已陆续恢复，其中宁夏宝丰已停止外采、延安能化装置负荷提升，外采量已下降，从而导致内地去库存进程受阻。



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院

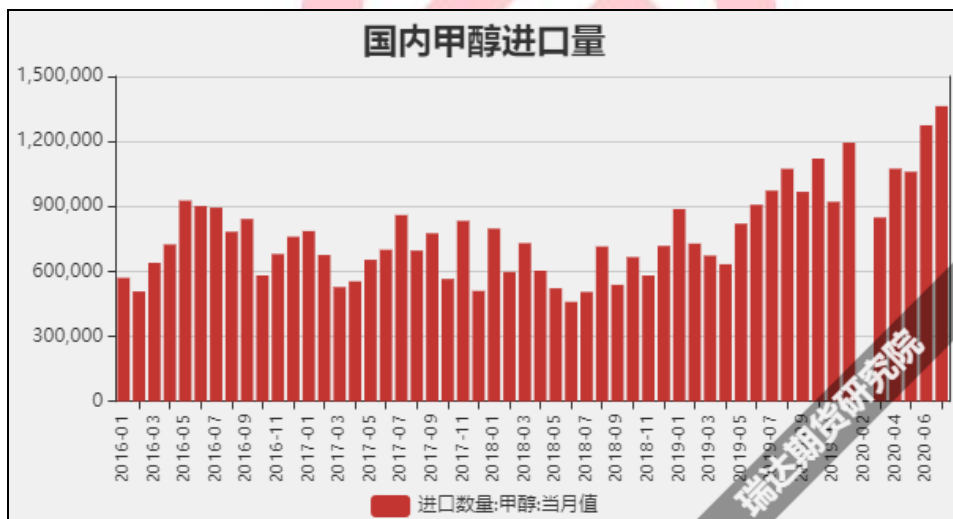
另外，近期内陆甲醇运费保持坚挺。隆众数据显示，截止9月下旬，内蒙古至山东北部运价在260元/吨左右，与8月底基本持平。究其原因，甲醇多数地区间的运输方式以公路运输为主，而由于成本及运输效率等原因，以回程车为主。山东地区的车辆运输油品去西北，顺便在西北装甲醇运回山东，但是今年受汽柴油销售不佳影响，运输甲醇回程车减少，从而推动运费上涨。时处“金九银十”，甲醇运价处于传统的旺季，后期运价或整体处于中高位水平。运费的增加使得使得陕、蒙等上游企业只能采取降价销售，进而压制内地甲醇价格。

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。但考虑到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，以确保东南天然气供应，目前西南天然气储罐内气量充足，年底天然气供应面或将维持充裕，对市场的影响较为有限。

2、进口及港口库存情况

进口方面，今年7月进口量达到136万吨，为近年来高位。进入8月后，外盘装置停车增加，加上国内长江区域天气不佳，卸港较慢。据隆众资讯统计，8月份国内甲醇进口船货抵港量预计114.91万吨，较7月份海关数据进口量（136.26万吨）缩减21.35万吨，降幅15.67%。

伊朗地区前期由于船期滞港等影响，装船速度缓慢，但8月份装船计划正常推进，因此伊朗地区货源增量相对明显。而东南亚、中东非伊以及新西兰地区进口量均出现缩减，东南亚地区由于前期马油装置长时间停车，而印度以及东南亚需求好转，部分货源发往两地进行套利，进而缩减运往国内货源。非伊甲醇减产现象严重，也造成美金盘市场非伊货十分紧俏，进而带动价格的持续上涨。而国内甲醇主要来源国伊朗方面，虽然前期部分装置有停车/检修，一定程度上影响部分9月份进口量，但伊朗地区装船略显顺畅，即便有个别装置短时间停车，但库存发货下短时影响不大，预计9月份伊朗货源抵港亦维持较高水平。根据隆众预计，9月甲醇进口量波动或不大，初步预估量在100-105万吨附近水平。



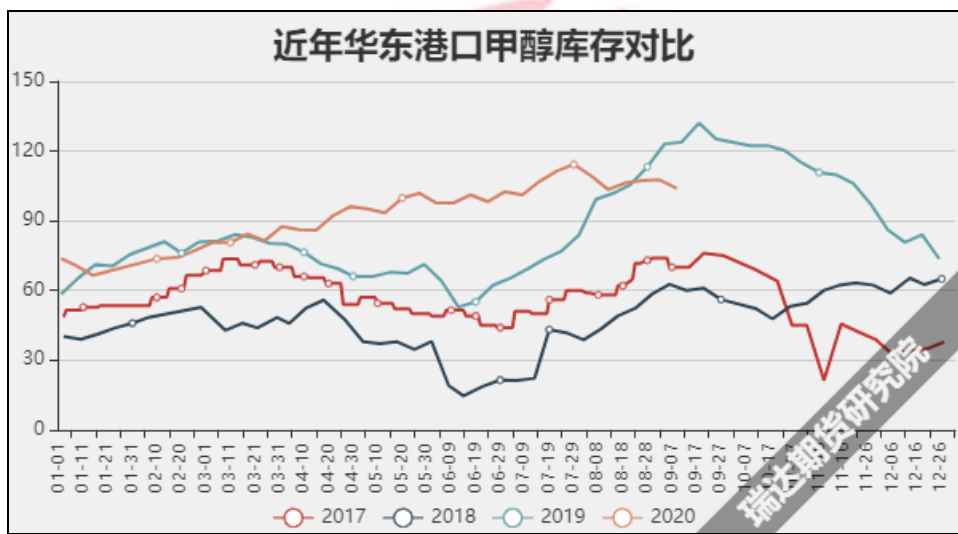
来源: wind 瑞达期货研究院

从9月份海外装置情况来看，目前外盘部分装置陆续恢复，美国、俄罗斯、委内瑞拉、伊朗等地甲醇装置均有重启，国外开工率已从9月初的70%不到回升至74%。不过阿曼 Salaha 130万吨/年装置仍在停车中，计划10月初重启；特巴 Methanex 190万吨/年近期降负生产，预计10月下旬恢复；卡塔尔 QAFAC99万吨/年甲醇装置计划10月中旬正式进行为期1个月的停车检修以解决其产品铁离子超标的问题，预计四季度工厂将对其常规客户的甲醇供应中断，将带动非伊货价格保持坚挺。

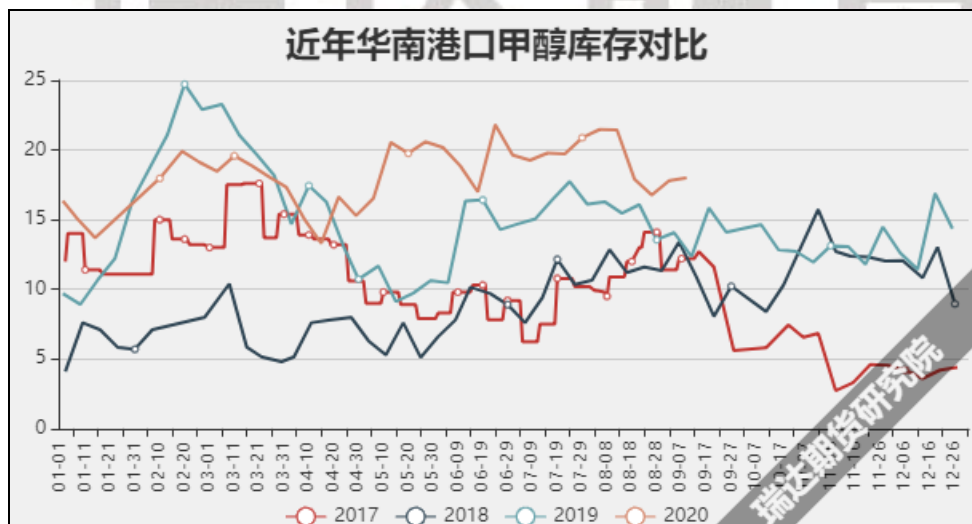
而伊朗方面，Kaveh 230万吨/年装置已经重启，但负荷一般；麻将 Marjan165万吨/年甲醇装置开工负荷稳定，维持5-6成，随着装置的逐步提负，伊朗甲醇到港货源将进一步增大，来自伊朗的进口甲醇预计维持在高位，而非伊装置检修也许会使其损失的份额被伊朗货补上，四季度甲醇进

口量将有所恢复。

从港口库存来看，据隆众资讯，截止9月23日当周，华东港口甲醇库存99.65万吨，华南港口甲醇库存15.52万吨，当周华东和华南港口共计115.17万吨，港口库存继续回落，为6月下旬以来首次跌破120万吨。前期台风及三峡关闸影响，华东部分区域出现集中排队卸货情况，使得进口及国产到港推迟，叠加海外装置检修带来的进口下降，以及烯烃装置重启带来的实际外采和双节备货支撑近期华东下游提货较为积极，目前华东地区库存已经降至去年同期水平以下，近期华东部分区域到港和卸货速度较慢，库存累积也受到一定影响，但后期随着海外进口货源的再度涌入，港口高库存将成为常态。



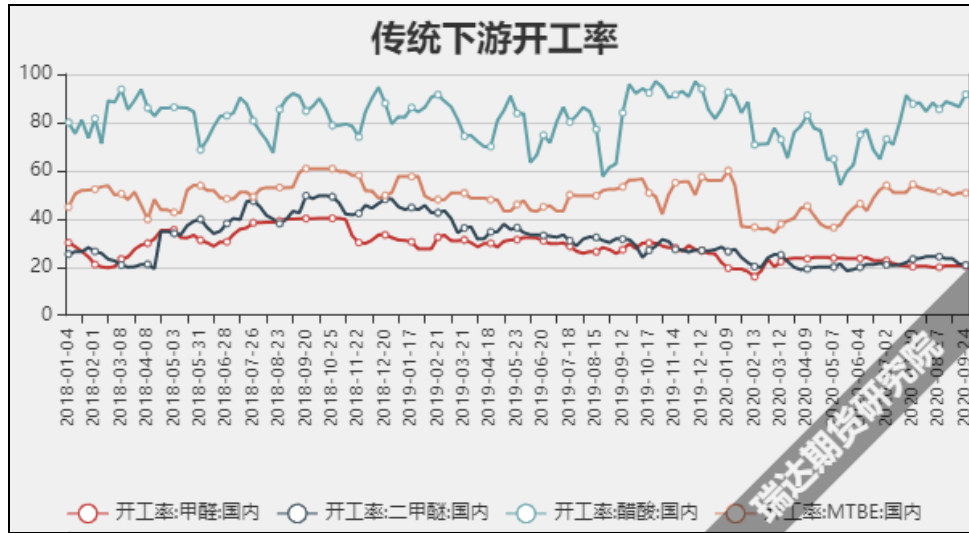
来源：wind 瑞达期货研究院



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 9 月 24 日，国内甲醛开工率在两成，与 8 月同期基本持平；二甲醚开工率在两成左右，低于 8 月同期；醋酸开工率整体较好，达到 9 成。较 8 月同期有所提升；MTBE 开工率在 5 成，略低于 8 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。据金联创统计，截止 9 月 24 日，国内烯烃装置开工率 88%，较 8 月下旬提升 5%，较去年同期提升 15%。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，大唐多伦 46 万吨/年烯烃装置已于 9 月初重启恢复，目前生产平稳，甲醇全部供给 MTP，暂无外销计划；山东鲁西化工 30 万吨/年甲醇制烯烃装置现负荷 9 成之上运行；中原大化 30 万吨按计划将于 10 月底重启。另外，大泽 20 万吨 MTP 装置 9 月中下旬外采甲醇 9 月底正式重启，华滨 10 万吨 MTP 目前技术改造可能在 10 月重启，不过这两套装置前期停车时间较长，后期需关注其能否顺利重启。延长中煤榆林二期于 9 月 19 日开始试车，预计 10 月投产，需关注 10 月届时投放情况。



来源: wind 瑞达期货研究院

从沿海 MTO 装置运行情况看, 据隆众咨询统计, 截止 9 月 24 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。CTO 及 MTO 烯烃产量已经恢复至高位, 特别是沿海烯烃高负荷甚至超负荷运行, 对甲醇外采需求起到一定的推动作用。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, 预计明年二季度投产。由于现有装置负荷已经较高, 后期需求端边际增长或较为有限。

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, 甲醇市场供应量趋于增加。进口方面, 受外盘装置运行不稳带来的进口减量和国内天气导致船货延迟到港, 9-10 月份进口量预计明显低于 7 月份, 从而使得国内港口甲醇库存压力低于前期。需求方面, 传统旺季或让传统需求得到一定的恢复, 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。而烯烃利润的高位将带动装置维持高负荷运行, 部分前期长期停车装置也开始陆续重启, 需求端对甲醇的提振力度依然明显。但考虑现有装置负荷已经较高, 后期需求端边际增长较为有限, 甲醇供需两端均有矛盾, 预计 10 月份郑州甲醇呈价格重心略有下移的区间波动态势。

操作策略:

(一) 投机策略

甲醇市场前期阶段性好转之后, 目前供需两端矛盾再度增加, 预计 10 月份甲醇期价压力有所回

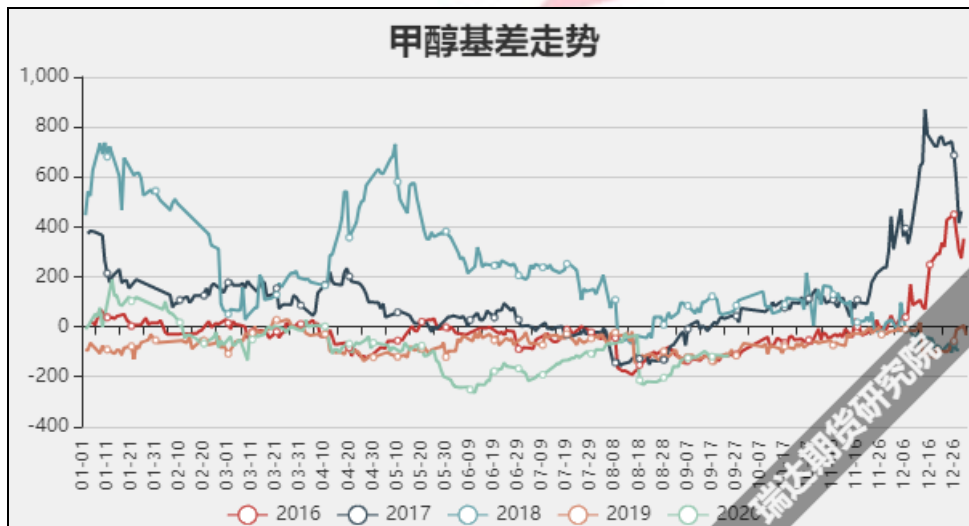
升，运行重心或有所下移，MA2101 合约建议在 1880-2050 区间震荡思路操作。



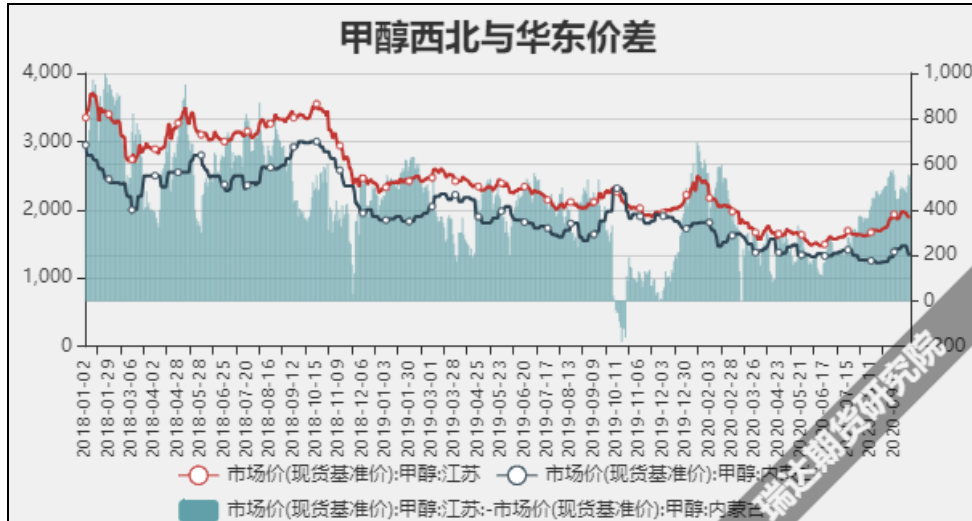
数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

（二）套利策略

截至 9 月 29 日，江苏市场甲醇报价 1845 元/吨，郑州甲醇 2101 合约结算价在 1981 元/吨，现货贴水 2101 合约 136 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。从内地-沿海价差来看，截至 9 月 29 日，内蒙古贴水江苏 485 元/吨，价差扩大但考虑到运费大幅提升，套利窗口偏小。



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

(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。