

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：供过于求尚未改观，后市延续低位运行

### 内容提要：

- 1、前期检修装置复产，内地供应逐步恢复
- 2、港口库存居高不下
- 4、进口预期增加
- 5、传统下游尚未恢复至往年同期水平，烯烃需求缺乏进一步增长预期
- 6、甲醇企业仍处亏损中带来的成本支撑

### 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	1840-2000	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：供过于求尚未改观，后市延续低位运行

## 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，国内甲醇装置检修高峰期已过，7月中旬开始，甲醇企业开工率逐步增加，其中荣信、金诚泰、国泰、中天合创、中原大化、河北华丰、宝泰隆等装置陆续重启，同时易高、宝丰一期、天溪等月底前多有恢复计划。Wind 数据显示，截止 7 月 23 日，国内甲醇企业开工率在 66.76%，较月初增加 4.7%，同比去年下降 0.8%。随着内地供应逐步恢复，供需矛盾日益增加，加上今年新投产装置较多，特别是宝丰二期产能完全释放后，西北地区供应更加充裕。目前看秋季检修计划暂时不多，8-9 月内地供应不减。另外，三季度新疆天业、烟台万华 2 套装置计划投产，预计每月将新增 4-5 万吨甲醇供应，中国甲醇自身的供应压力仍将加大。



来源：wind 瑞达期货研究院

从利润角度来看，主产区生产企业实际已经步入盈亏边缘，多数企业生产亏损，煤炭消费旺季下，将加剧甲醇企业的亏损幅度。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 7 月 29 日当周，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 55.98 万吨，较上周同期增加 3.62 万吨，增幅 6.91%。目前来看，随着前期检修装置的恢复，内陆地区企业库存压力将会逐步增加。



来源：wind 瑞达期货研究院

## 2、进口及港口库存情况

从进口情况看，据隆众资讯统计，2020年6月进口船货抵港量预计128.33万吨，较5月份海关数据进口量（105.96万吨）增量22.37万吨，增幅21.11%。来源地方面来看，伊朗地区进口量继续增量，kimiya装置6月份已经出产品，预计7月份或有船货运往国内，预估伊朗货源6月份船货抵港约66.94万吨附近，目前当地装置仍多维持稳定运行，后续busher和kimiya货源仍将继续以中国为目标地，另外沙特、阿曼等中东非伊货源量波动不大，基本维持稳定供应状态。据隆众初步预估，7月份国内甲醇进口量预估110-115万吨附近。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

从海外装置运行情况看，7月份国际装置临停增多，月初附近美国 Fariway 年产 130 万吨甲醇及醋酸装置临停一周，文莱 BMC 年产 85 万吨装置停车、马油年产 170 万吨装置临停一个月。伊朗方面，伊朗 ZPC2#年产 165 万吨甲醇装置临停，BUSHER 165 万吨检修半月，BMC85 万吨重启推迟。目前伊朗装置一套恢复正常，但马油及文莱装置仍未重启。在国际装置临停下，东南亚地区供应缩减较为明显，仅有印尼 66 万吨装置运行平稳，市场对现货量需求较多，受此影响，CFR 东南亚价格迅速反弹。截至 7 月 27 日 CFR 东南亚在 227.5 美元/吨。而在东南亚价格大幅反弹带动下，中国与东南亚价差迅速扩大至 60 美元/吨，部分转口货物开始商谈，倘若有货物转口至东南亚，对国内市场而言相对也是利好。



来源：wind 瑞达期货研究院

从港口库存来看，今年以来国内港口甲醇库存居高不下。据隆众资讯，截止 7 月 29 日当周，华东港口甲醇库存 114.25 万吨，较去年同期高 34.39 万吨；华南港口甲醇库存 20.88 吨，较去年同期高 1.97 万吨。据隆众跟踪，近期进口船货抵港多集中在江苏地区，主要以常州、泰州、南通等地为

主，主流库区到船相对偏少，浙江地区目前滞港卸货速度仍较缓慢，另外由于船期延迟影响，部分浙江船只亦有推迟抵港，船货或将集中至7月底至8月初。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

目前伊朗、沙特等中东主要甲醇对华输出相对稳定，由于船货到港量依旧不少，随着伊朗新装置 kimiya165 万吨/年甲醇装置的逐步提负，伊朗甲醇到港货源将进一步增大，8-9 月进口量预计维持在高位。加上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，甲醇进口利润保持在 200 元/吨以上。在高利润的驱动下，海外货源不断涌入中国市场，高进口格局仍持续一段时间，来自海外的供应端压力尚存。



来源：wind 瑞达期货研究院

### 3、下游需求分析

从传统下游来看，Wind 数据显示，截至 7 月 23 日，国内甲醛企业开工率为 20.4%，环比下降 2.28%，同比下降 6.16%；二甲醚开工率为 21.9%，环比上升 0.3%，同比下降 6.9%；醋酸开工率为 91.25%，环比上升 26.46%，同比上升 8.45%；MTBE 开工率为 50.99%，环比下降 1.11%，同比上升 1.41%。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，除了醋酸和 MTBE 表现较好，甲醛及二甲醚还远不及去年同期水平。特别是 7 月份国内多地有洪涝灾害，加上环保因素影响，甲醛市场出现大面积停工。目前来看，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。而国内宏观刺激性政策暂时有限，虽然基建相关项目执行力度尚可，但需求方面表现相对逊色，短期看甲醇下游需求难有明显改善。



来源：wind 瑞达期货研究院

烯烃方面，今年的甲醇制烯烃受疫情的影响比较小，而且受到口罩、防护服需求的推动，整体的利润保持在高位。从甲醇制烯烃盘面利润看，甲醇制烯烃利润整体较为可观，5 月下旬开始，甲

醇制烯烃利润盘面利润维持在 2000 元/吨上方。高利润带动了高开工，目前装置开工水平和过去两年同期差不多。隆众数据显示，截至 7 月 30 日当周，煤制烯烃整体开工率为 74.35%，周环比上涨 2.36%；华东地区 MT0 装置开工率在 87.84%，环比上周+17.63%。7 月份西北部分煤制烯烃装置检修，但由于多数为自身配套甲醇装置，故对市场的影响较小。不过中原乙烯于 7 月 24 日停车检修，预计时长 3 个月，该装置为外采装置，将影响甲醇日用量 1800 吨左右。但吉林康奈尔 30 万吨装置今年投产运行，目前 8 成负荷运行，该装置全部外采，带动甲醇需求的增加。华东地区烯烃装置大多运行稳定，连云港地区装置恢复重启，负荷逐渐提升中，南京地区装置短时间负荷稍有调整，但仍维持偏高水平运行。整体来看，后期甲醇制烯烃需求依然表现较好。另外，四季度天津渤化 60 万吨装置有投产预期，折合甲醇 180 万吨的需求量，由于今年装置的利润尚可，新增装置投产可能性较大，一旦投产后对甲醇需求的影响较为明显，后期需重点关注。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

## 二、市场评估与展望

整体来看，从供应端来看，国内甲醇装置检修高峰期已过，随着内地供应逐步恢复，供需矛盾日益增加，而三季度仍有新装置投产预期，甲醇市场供应压力有增无减。进口方面，今年海外多套新装置投产，目前伊朗、沙特等中东主要甲醇对华输出相对稳定，进口高利润驱动下，海外货源不断涌入中国市场，高进口格局仍持续一段时间，即便中国与东南亚套利窗口打开，但这部分量影响相对有限。随着进口船货陆续到港，港口高库存将成为常态。需求端来看，虽然传统需求持续改善，但在海外疫情反复和国内环保共同影响下，整体仍偏弱；烯烃需求在高利润下后期需求维持向好，对甲醇产生明显的支撑，但三季度甲醇下游暂无新增产能需求。鉴于甲醇市场高产量、高进口、高库存难以缓解，而需求方面短期提升力度相当有限，供需格局依然表现较弱。但考虑到多数企业依然处于亏损中，成本面支撑下甲醇价格继续下行空间不大，阶段性的减产限产将支撑甲醇价格，预计后市甲醇市场维持低位区间震荡运行态势。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

甲醇市场短期仍面临高供应、高进口、高库存的压制，进口量持续攀升，港口甲醇库存居高不下，需求端缺乏新增，期价压力仍较大，但考虑到成本支撑因素，下跌空间亦有限，预计8月份甲醇期价维持低位区间震荡，甲醇2101合约建议在1840-2000区间震荡思路操作。

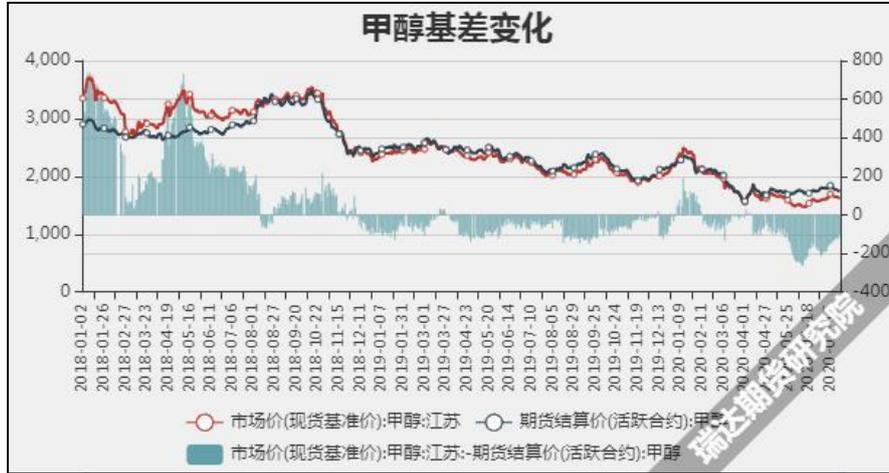


数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

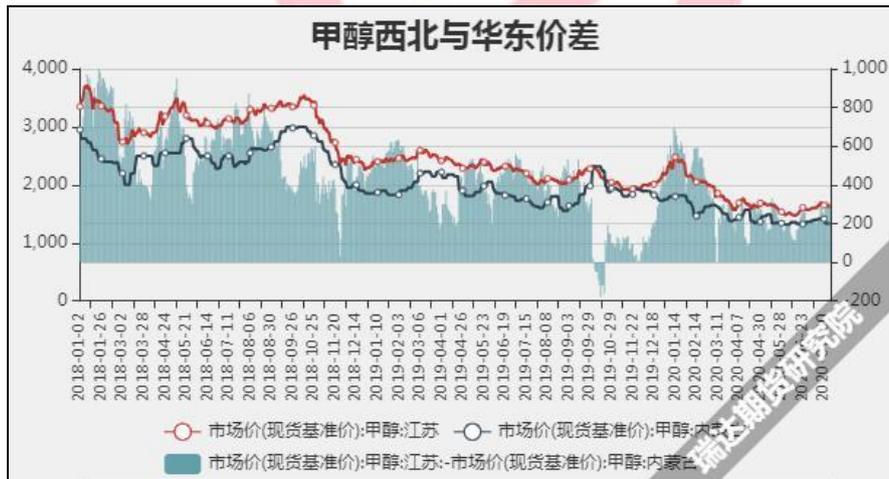
#### （二）套利策略

截至7月30日，江苏市场甲醇报价1620元/吨，郑州甲醇2009合约结算价在1754元/吨，郑州

甲醇 2101 合约结算价在 1945 元/吨，现货贴水 09 合约 134 元/吨。跨期套利方面，2009-2101 合约价差在-191 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，因此可关注空近月买远月操作。从内地-沿海价差来看，截至 7 月 30 日，内蒙古贴水江苏 355 元/吨，价差扩大但套利窗口依然关闭。



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。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