



金融投资专业理财

甲醇市场月报

2021年2月26日

供需增减展开博弈 期价或呈区间震荡

摘要

春节期间，海外疫苗接种速度超预期，国外金融市场表现强劲，同时由于沙特阿拉伯自愿减产、美国极寒天气导致原油产量减少，国际油价突破 60 美元/桶，达到近一年高位。国外资本市场的良好表现一定程度上提振了国内心态，特别是原油价格的提升带动了化工品种全线走强。甲醇市场迎来开门红的表现，主力 2105 合约自 2300 元/吨起步，涨幅超过 10%，各地现货虽然表现不一，但整体来看气氛尚可。展望后市，甲醇市场将在供应端和需求端各自增减博弈下呈区间波动态势，不过原油价格强势和宏观氛围乐观对化工品整体产生明显提振，预计甲醇价格运行重心将有所抬升。

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.....	4
3、国内甲醇库存情况分析.....	5
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	11

一、甲醇市场行情回顾

春节期间，海外疫苗接种速度超预期，国外金融市场表现强劲，同时由于沙特阿拉伯自愿减产、美国极寒天气导致原油产量减少，国际油价突破 60 美元/桶，达到近一年高位。国外资本市场的良好表现一定程度上提振了国内心态，特别是原油价格的提升带动了化工品种全线走强。甲醇市场迎来开门红的表现，主力 2105 合约自 2300 元/吨起步，涨幅超过 10%，各地现货虽然表现不一，但整体来看气氛尚可。



来源：博易大师



来源：wind 瑞达期货研究院

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

从开工率看，wind 数据显示，截止 2 月 18 日当周，国内甲醇装置开工率 76.93%，环比上月提升 4.43%，同比去年提升 12.86%。目前来看，陕西两套新投产甲醇装置开工逐渐提升，后期配套烯烃装置外采量将显著下降。除甲醇新增项目引发局部供应增量外，当前

气头复工、春检对供应增减影响备受业内关注。随着气温回升，川渝气头装置陆续恢复。青海中浩 60 万吨天然气装置预计 3 月前重启；四川泸天化 40 万吨气制产能可能于 2 月底恢复；咸阳石油 10 万吨天然气装置预计 3 月左右重启。



来源: wind 瑞达期货研究院

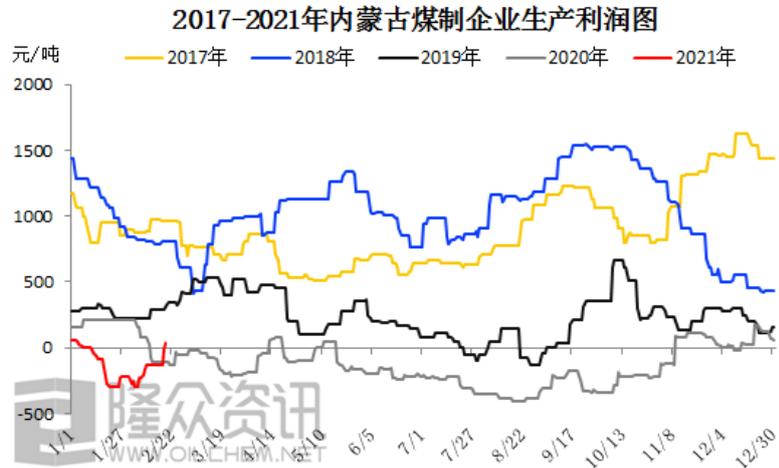
而从春季检修计划来看，据金联创粗略数据统计，甲醇涉及检修产能约 1600 万吨，主要检修月份分布于 3、4 月，基本符合历年春检周期段，即 3-5 月份；主要检修地区涉及西北、山东、华东、华北等。目前部分上游工厂已公布春检计划，其中，重庆川维 77 万吨/年计划 3 月中旬展开半个月左右检修；内蒙古容信 90+90 万吨/年 3 月中旬起检修 30-40 天；内蒙东华 60 万吨产能计划 3 月 18 日检修 30 天；内蒙世林 30 万吨装置计划 2 月 29 日起检修一周；山西同煤广发 60 万吨装置 3 月起检修一个月；中石化宁夏能化 60 万吨装置 2 月底起检修一个月；晋煤华昱 120 万吨装置 3 月份也有检修计划。

考虑到部分项目检修计划尚未完全出台，故后续春检实际损失量情况仍需进一步跟踪。由于去年受疫情影响部分春检顺延至秋季，因此今年春检力度预计较去年同期较高，但去年国内甲醇装置检修体量较往年增加明显，且整体分布时间也有差异，今年甲醇春检是否会有所减量需重点关注。

1.2 国内甲醇成本和利润分析

国内甲醇生产主要是以煤炭、天然气和焦炉气为原料，随着供暖季结束，煤炭、天然气价格回落，成本端的松动或许将缓解甲醇盈利减少的局面。隆众数据显示，截止 2 月 19 日，河北焦炉气制甲醇利润均值-4.3 元/吨，环比+94.14%，同比+98.5%，内蒙煤制甲醇利润均值 11 元/吨，环比+106.49%，同比+110.48%；山东煤制甲醇利润均值 81 元/吨，环比+131.43%，同比+142.86%；山西煤制甲醇利润均值-181.5 元/吨，环比+37.41%，同比-12.38%；西南天然气制甲醇利润均值-10 元/吨，环比 0%，同比+95.83%。除了成本下

降，节后市场走高下，部分企业产生盈利。但考虑到 2021 年内外盘仍然有大量产能投放，有限的需求增加远不及供应的增多，下游行业话语权逐步提升，产业链利润继续向下游倾斜，上游企业利润或难以持续上升。



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，近期国际供应面有所收缩，Methanex 一套 100 万吨甲醇装置停车检修，美国 Fairway 年产 150 万吨甲醇装置因不可抗力停车，美国利安德巴塞尔年产 78 万吨甲醇装置及配套下游装置因极寒天气停车，具体重启时间需进一步跟踪。伊朗方面，ZPC 其中一套 165 万吨/年甲醇装置恢复供气后重启，工厂共计 330 万吨/年两条生产线全部开车运行中；Marjan 165 万吨/年按计划于 2 月初重启，目前据悉开工 8 成附近。随着天气的转暖，2 月底至 3 月初气头装置开工率有望进一步提升。

2.2 进口甲醇情况

随供气缓解，2 月初伊朗 ZPC、Marjan 等甲醇装置亦陆续恢复，伊朗作为中国甲醇进

口主要来源国之一，产量逐步提升情况下，后续对华输出量增加亦是必然，这也意味着进口量在 3 月将迎来回归。配合南美后续供应增量，初步预估 3 月份中国甲醇进口量将修复至 100 万吨附近，高于 1、2 月份进口量。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

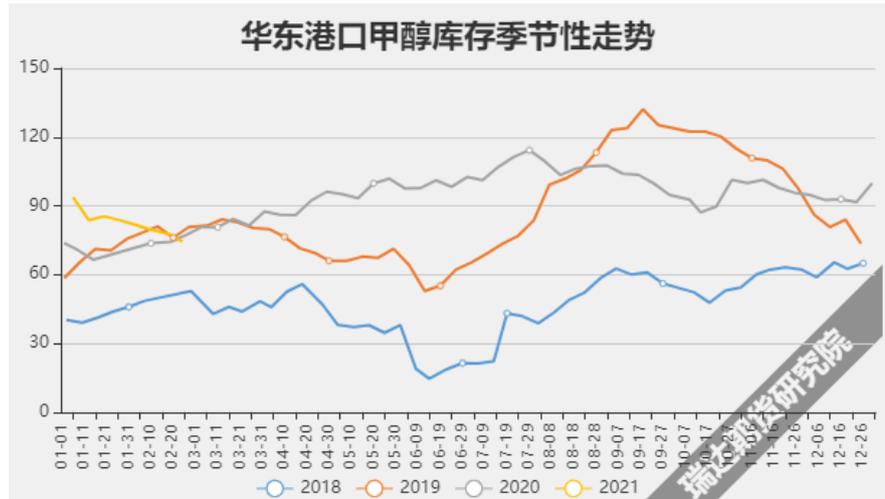
从进口利润来看，截止 2 月 24 日，国内甲醇进口利润在 34.82 元/吨。12 月下旬之后，国内甲醇进口利润大幅萎缩，1 月下旬整体处于倒挂之中，2 月份虽有所修复，但进口利润依然较低，也将抑制国内贸易商和甲醇下游的进口积极性。



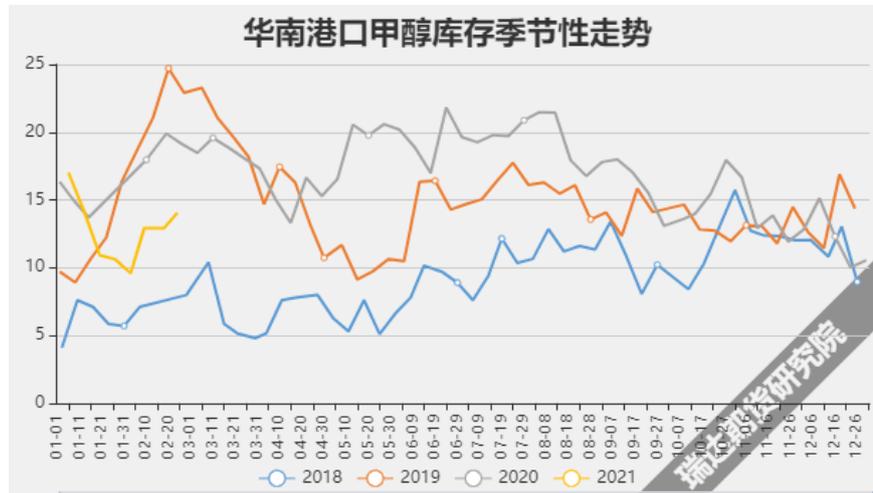
数据来源: wind 瑞达期货研究院

3、国内甲醇库存情况分析

从港口的情况看，据隆众资讯，截止 2 月 24 日当周，华东港口甲醇库存 74.35 万吨，华南港口甲醇库存 14.05 万吨。国内港口总库存在 88.4 万吨，环比上月下降 5.91 万吨，同比去年下降 8.14 万吨。节后江苏地区社会库抵港有限，尽管主流库区汽运提货略显一般，但部分船发终端以及出口货源装港助力去库；浙江地区同样到货有限，烯烃刚需消耗下，库存下降。华南地区到船数量偏少，随着终端复工复产，整体去库速度将有所加快。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从内地的情况看，截止 2 月 24 日，内地甲醇库存在 54.43 万吨，较上月同期增加 22.76 万吨，较去年同期减少 6.82 万吨。节日期间，甲醇生产企业以执行订单为主，受物流影响，出货节奏较正常交易略有放缓，部分地区库存有所增加。节后随着运输逐渐恢复，国内甲醇运费下调，加上下游正常补货需求，内地企业库存下降，价格随之反弹。但近期国内甲醇现货市场区域性差异依然明显，港口仍强于内地，内地部分地区与港口套利空间较大，流入港口套利货量也将较节前有所增加。

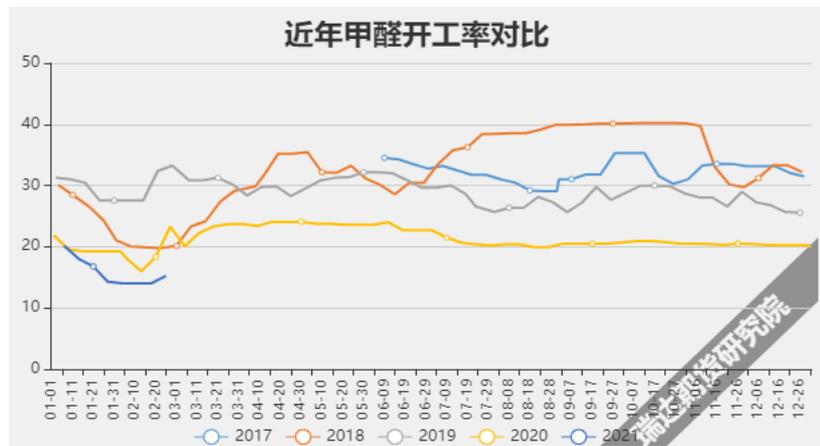


来源: wind 瑞达期货研究院

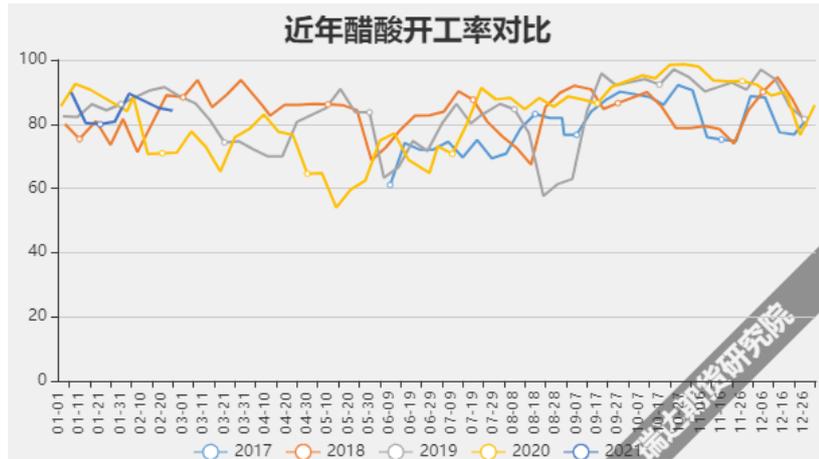
4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

春节假期内，甲醇部分传统下游开工有所下滑，二甲醚方面，下游多数处于库存消化阶段，且物流运力降低，市场买气清淡。甲醛行业来看，春节前后甲醛行业开工降至低点，目前仍有多数装置处于停车状态。不过历年元宵节过后，甲醛、板厂复产逐步启动，对甲醇需求将有所增加。醋酸来看，今年春节后，醋酸市场因供应再度趋紧，部分地区价格已创历年新高，在产业利润可观、装置重启情况下，醋酸需求仍较强劲。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

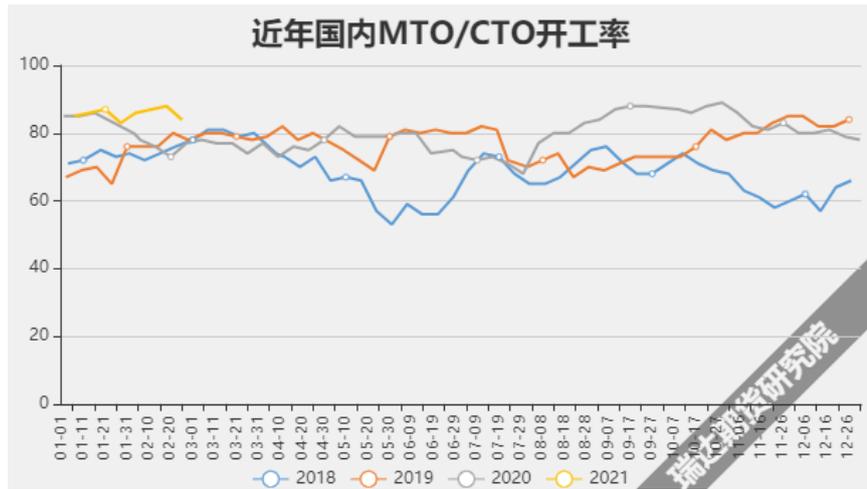
4.2 新兴需求情况

从甲醇制烯烃盘面利润看, 2 月份化工整体走强, 尤其是 PP、PE、乙二醇价格一路攀升, 使得盘面利润重新走强。截止 2 月 25 日, 甲醇制烯烃盘面利润在 1761 元/吨, 环比上月增加 567 元/吨, 同比去年增加 984 元/吨。



来源: wind 瑞达期货研究院

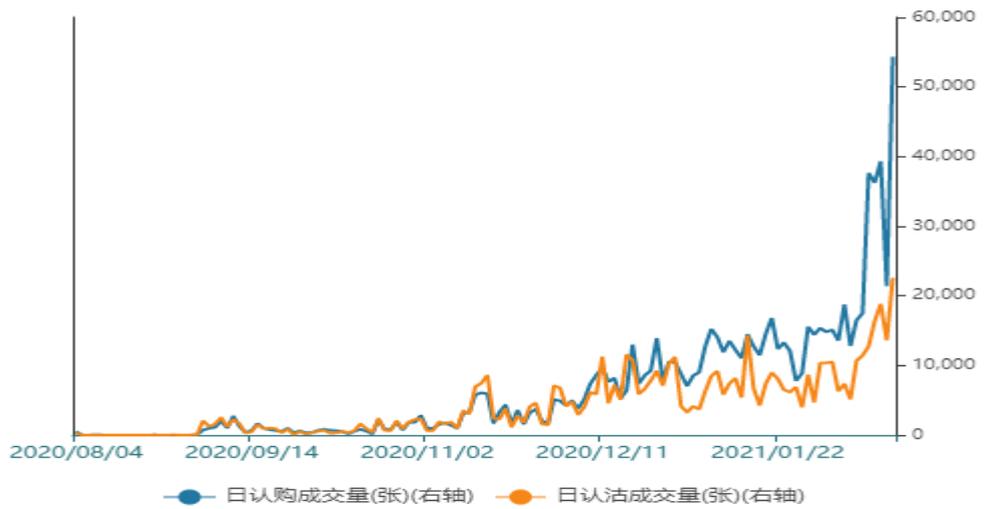
烯烃生产利润上升, 也将带动 MTO 装置开工上行。隆众数据显示, 截止 2 月 25 日, 国内煤制烯烃整体开工率为 91.03%, 较上月同期提升 3.14%。华东 MTO 装置开工情况看, 截止 2 月 19 日, 开工率在 87.05%, 与节前基本持平, 南京地区个别装置窄幅降负荷运行, 初步预计 3 月份或有检修可能。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

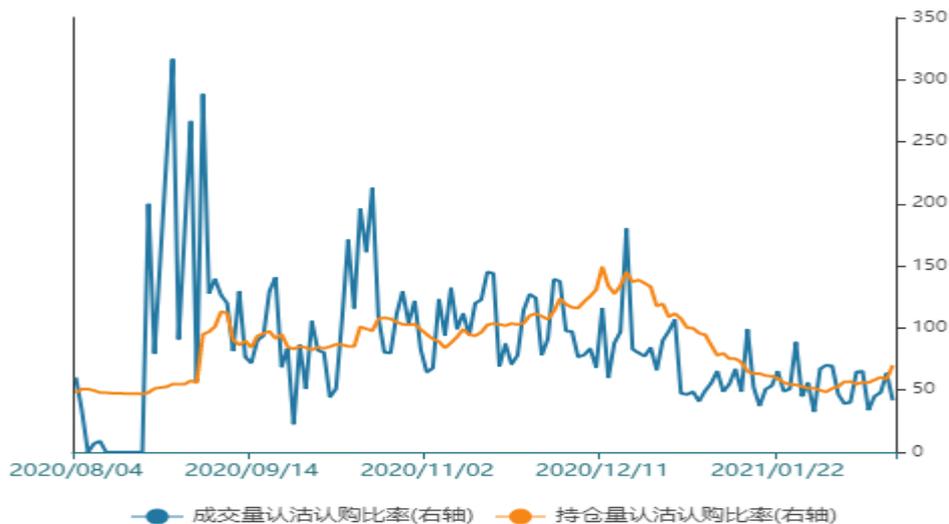
值得注意的是，今年上半年预计有五套 MTO/P 装置投产和复产。包括常州富德、鲁西化工、山东大泽、山东华滨和天津渤海化工。不过这部分装置投产/复产预计最早在二季度，利多下半年甲醇需求。

5、期权市场分析



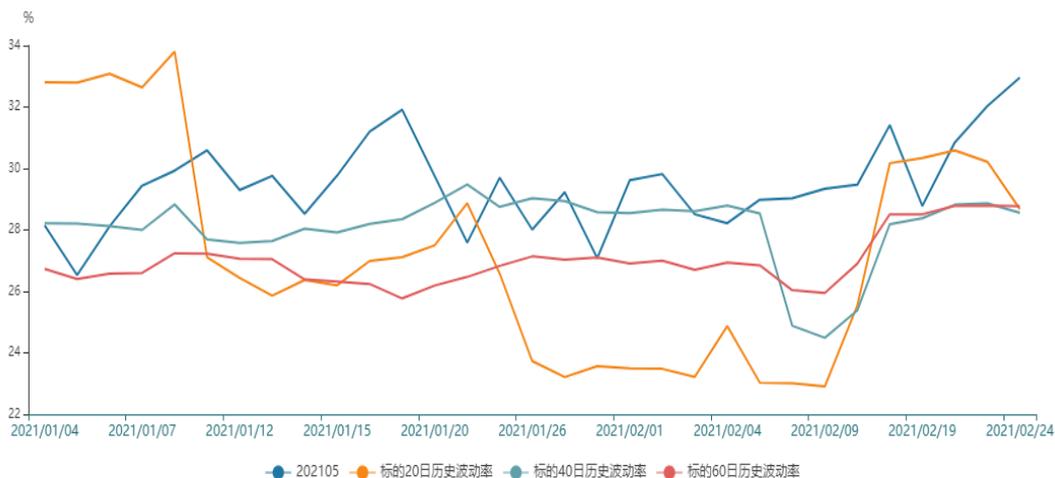
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2105 认购成交量和认沽成交量，节后市场人气大幅增加，认购人气明显高于认沽人气。截止 2 月 25 日，认购成交量大幅走强，显示市场情绪较为乐观。



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2月25日,该比率在41.57,显示短线市场看多情绪占据上风;从持仓量认沽认购比率来看,截止2月25日,该比率在69.93,显示中线市场看空情绪略胜。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从隐含波动率期现结构看,截止2月25日,标的合约2105隐含波动率高于标的20日、40日和60日历史波动率,显示市场看多情绪较浓。

三、甲醇市场后市行情展望

供应端来看,除甲醇新增项目引发局部供应增量外,甲醇气头装置复工与春检力度之间将展开博弈。由于2月初伊朗ZPC、Marjan等甲醇装置陆续恢复,初步预估3月份中国甲醇进口量将修复至100万吨附近,高于1、2月份进口量。但今年来进口利润较低,将抑制国内贸易商和甲醇下游的进口积极性。港口库存来看,节日期间港口小幅累库,随着终端复工复产,整体去库速度有望加快,不过国内甲醇现货市场区域性差异依然明显,内地部分地区与港口套利空间较大,随着物流的恢复,流入港口套利货量也将较节前有所增

加，对港口价格有所牵制。需求方面，传统下游在节后开工将逐步提升，其中醋酸需求预计增量较大，但天气转暖下，取暖需求减少将对部分冲传统需求增量。烯烃方面，PP、PE、乙二醇等下游价格的一路攀升使得甲醇制烯烃盘面利润重新走强，进而带动 MTO 装置开工率提升，后期需关注部分装置检修是否如期进行。3 月份来看，甲醇市场将在供应端和需求端各自增减博弈下呈区间波动态势，不过原油价格强势和宏观氛围乐观对化工品整体产生明显提振，预计甲醇价格运行重心将有所抬升。

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。