

甲醇策略月报

国元期货研究咨询部

甲醇弱势震荡为主

主要结论:

甲醇：节后部分甲醇企业因胀库及上游煤炭供应受限影响，被动降低负荷。近期贸易商低位补货下内陆现货价格有所回暖，企业库存压力有所降低。海外伊朗、马来装置基本得以恢复，3月进口预期增加，且目前港口库存存在较大压力，华东价格震荡偏弱。下游需求明显偏弱，国内多家沿海 MTO 企业将于 2-3 月集中检修，受疫情影响传统下游需求也出现延后。中长期来看今年整体供应端增量较大，制约向上空间。此外海外疫情爆发对原油需求影响较大，化工品也难有表现。伊朗疫情影响供应概率不大，但需要关注。

能源化工产业链

电话：010-84555291

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期现货市场回顾	1
(二) 行业要闻	3
二、基本面分析	4
(一) 供应面	4
(二) 需求面	5
三、综合分析	8

附 图

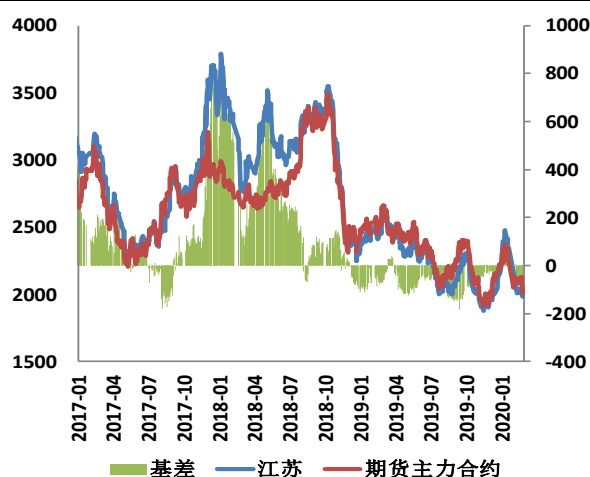
图 1: 基差(现货以江苏价格计算).....	1
图 2: 国内现货价格.....	1
图 3: 国际价格.....	3
图 4: 甲醇进口利润.....	3
图 5: 甲醇国内开工率.....	5
图 6: 甲醇净进口量.....	5
图 7: MTO/MTP 开工率.....	6
图 8: 甲醛开工率.....	6
图 9: 沿海甲醇库存.....	7

一、月度行情回顾

(一) 期现货市场回顾

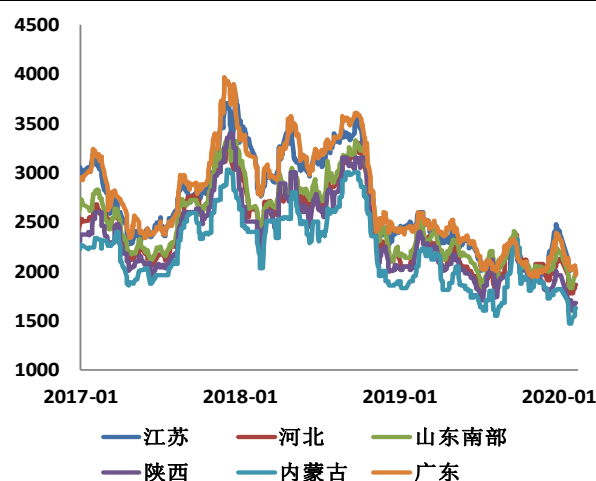
节后部分甲醇企业因胀库及上游煤炭供应受限影响，被动降低负荷。近期贸易商低位补货下内陆现货价格有所回暖，企业库存压力有所降低。海外伊朗、马来装置基本得以恢复，3月进口预期增加，且目前港口库存存在较大压力，华东价格震荡偏弱。下游需求明显偏弱，国内多家沿海MTO企业将于2-3月集中检修，受疫情影响传统下游需求也出现延后。中长期来看今年整体供应端增量较大，制约向上空间。此外海外疫情爆发对原油需求影响较大，化工品也难有表现。伊朗疫情影响供应概率不大，但需要关注。

图 1：基差(现货以江苏价格计算)



数据来源：Wind、国元期货

图 2：国内现货价格



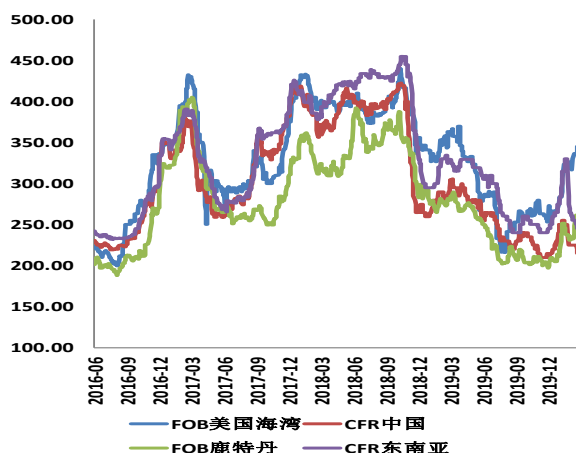
数据来源：Wind、国元期货

2 月西北甲醇行情盘整运行，交投氛围偏弱。春节期间高速实行封闭管控政策，市场需求和交通运力较弱，关中、陕北等区域多数工厂降至半负荷生产，

区域内货源主供烯烃企业，月上旬新价出具不多。中旬，整体需求依旧未出现好转，厂家库存均有增加亟待消耗，内蒙古地区主流成交跌至 1400-1500 元/吨出厂现汇，关中地区主流出货集中在 1550-1650 元/吨出厂现汇，低端成交良好，主供烯烃。月下旬，各区域物流陆续恢复，市场零星试探小涨，工厂大量出库存，关中主流成交涨至 1650-1700 元/吨出厂现汇，内蒙古地区主流成交上涨 100 元/吨至 1600-1650 元/吨出厂现汇，主供烯烃。

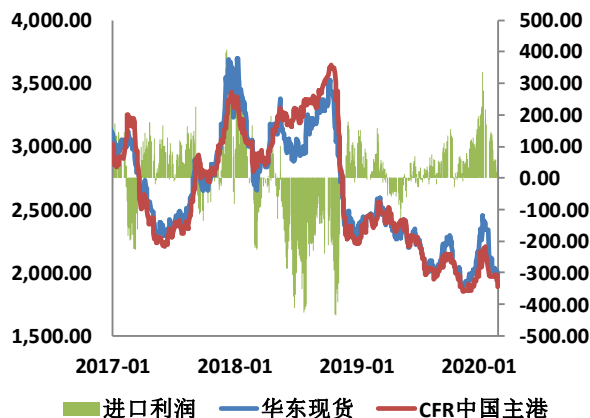
受春节假期和公共卫生事件影响，2 月华东甲醇市场低开低走，行情较为惨淡。市场流通清淡，不少企业至月内下旬才复工，传统下游需求清淡加之汽运受限，使得现货刚需成交寡淡、难有放量。至月下旬，企业开始逐步复工，运输放开，库区提货量开始上升。但尽管月内进口仍偏低在 70 万吨附近，港口库存仍在需求清淡的背景下呈现累库状态。中上旬 MTO 需求尚算稳健，但至月下旬随着富德停车以及其他两家工厂也有检修计划的影响，MTO 的需求也开始逐步转弱。常州及张家港地区月内价格震荡偏弱，由于节后物流及运输影响较大，下游复工缓慢，市场询盘几无，报盘亦试探偏高，大幅升水太仓，随着下半月物流逐渐恢复，基差逐渐走弱，市场部分逢低补货需求，同时内地货源特别是西南地区货源抵达常州地区以及周边下游工厂，逐渐修复与太仓价差。

图 3：国际价格



数据来源：Wind、国元期货

图 4：甲醇进口利润



数据来源：Wind、国元期货

(二) 行业要闻

1、荣信一期日产 3000 吨，平稳运行；易高装置提升负荷中；咸阳化学 5 成负荷运行；长青 5 成负荷运行；山西同煤 9 成负荷运行；长武目前正在开车。鲁西甲醇装置停车中。

2、宁波富德 2 月 17 日起检修，2 月 26 日提前重启；兴兴能源 3 月 2 日检修，计划检修一个月。传统下游中，板材等劳动密集型行业迟迟无法复工，甲醛负荷维持在个位数。

3、伊朗、马来装置近期逐步恢复正常，3 月国内到港预期调增至 90 万吨左右，但目前伊朗方面装船速度仍较缓慢。沙特 ArRazi 整体运行负荷不高，部分装置检修中。美国 OCI 等装置运行负荷不高，美国 Celanese 后续仍有检修计划。

二、基本面分析

（一）供应面

2020 年国内潜在新增甲醇装置 690 万吨，其中宁夏宝丰二期 220 万吨规模较大最早 4 月投产，其下游配套 MTO 装置已于去年投产。此外内蒙荣信二期 90 万吨装置、兖矿榆林二期 70 万吨装置已投产，未来将逐步提升负荷。

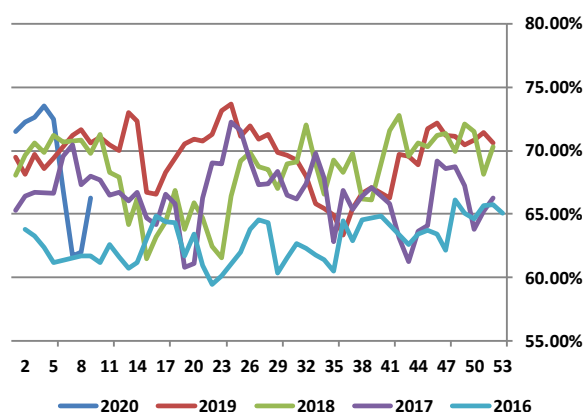
2020 年国际市场有 4 套装置计划投放，主要集中在伊朗与特立尼达和多巴哥。伊朗 Kimiya 165 万吨装置以及特立尼达和多巴哥 165 万吨装置或将于上半年投产，伊朗 Busher 165 万吨装置也将在上半年放量。其他 2 套装置或许都无法在按时投放。

节后因物流不畅，销售受阻且煤炭供应受限，西北华北地区甲醇企业普遍被动降负，近一周随着物流恢复企业逐步提升负荷。荣信一期日产 3000 吨，平稳运行；易高装置提升负荷中；咸阳化学 5 成负荷运行；长青 5 成负荷运行；山西同煤 9 成负荷运行；长武目前正在开车。鲁西甲醇装置停车中。兖矿国宏 8 成负荷运行，日产约 1700 吨；济宁荣信开工负荷 7 成；沂州焦化开工降低至 5 成；伟天装置低负荷运行，日产 300；恒盛低负荷运行。豫北计划本周开车；心连心 10 万吨配套精馏已开车，日产精醇 300-400 吨。

国外装置方面，伊朗、马来装置近期逐步恢复正常，3 月国内到港预期调增至 90 万吨左右，但目前伊朗方面装船速度仍较缓慢。目前伊朗疫情爆发，需密切关注，但预计影响供应概率较小。并且海外疫情爆发对整体经济及原油需求

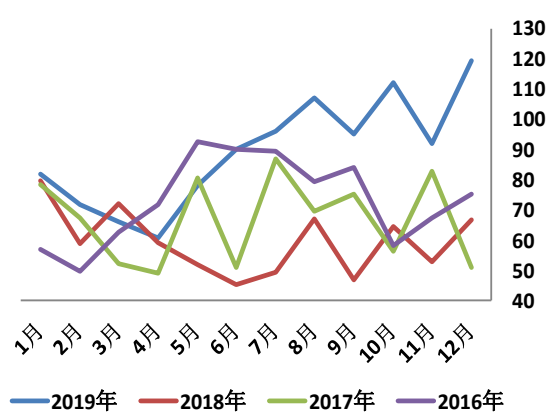
影响较大，化工品也难有表现。伊朗 ZPC 2#165 万吨/年装置计划本周一重启，1#装置目前开工 8 成附近；Marjan 165 万吨/年装置目前开工 5 成附近；Kaveh 230 万吨/年装置已恢复供气，29 日已重启。此外 Kimiya 165 万吨/年甲醇装置暂时维持原计划在 4-5 月投产。马油 2#170 万吨/年装置负荷已提升至正常水平。沙特 ArRazi 整体运行负荷不高，部分装置检修中。美国 OCI 等装置运行负荷不高，美国 Celanese 后续仍有检修计划。

图 5：甲醇国内开工率



数据来源：Wind、国元期货

图 6：甲醇净进口量

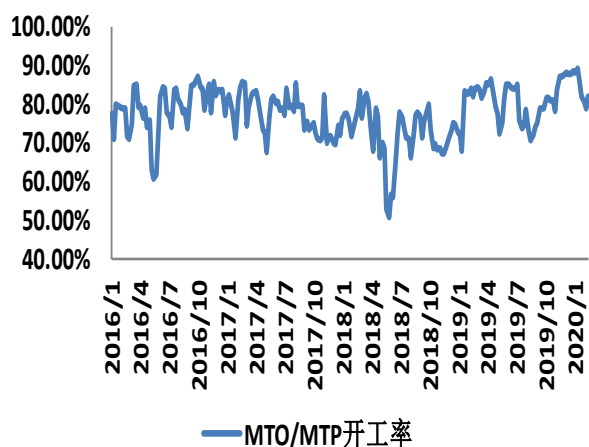


数据来源：Wind、国元期货

(二) 需求面

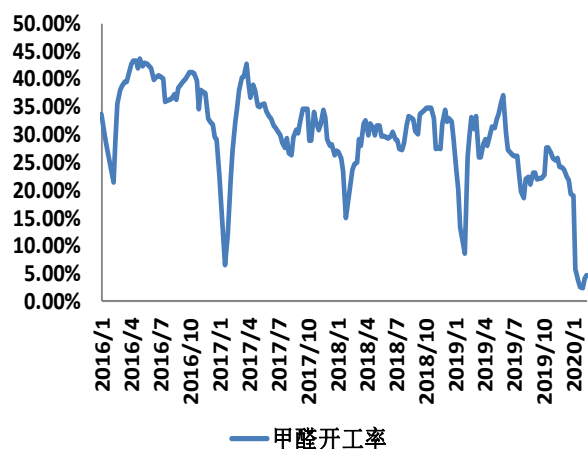
2020 年计划新增甲醇制烯烃装置极少，其中老装置常州富德 30 万吨 MTO 有复产计划，天津渤化 60 万吨 MTO 计划年底投放，对今年影响不大。鲁西化工、常州富德为重点关注对象。

图 7: MTO/MTP 开工率



数据来源: Wind、国元期货

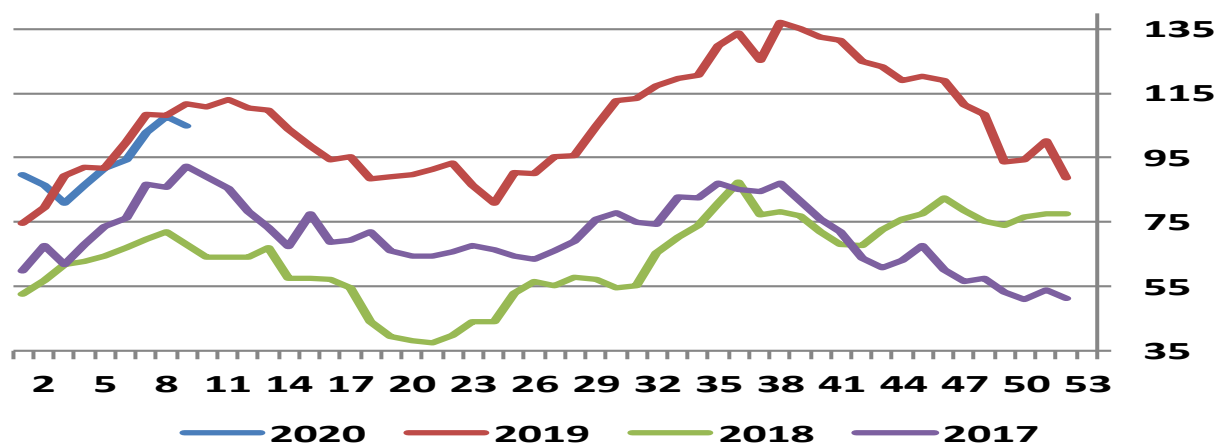
图 8: 甲醛开工率



数据来源: Wind、国元期货

宁波富德 2 月 17 日起检修, 2 月 26 日提前重启; 兴兴能源 3 月 2 日检修, 计划检修一个月; 南京诚志近期降负运行, 3 月有检修计划; 神华榆林计划 4 月检修 45 天。阳煤恒通、山东联泓负荷 6-7 成。前期受物流影响的宁夏宝丰、蒲城清洁已提升负荷, 久泰能源负荷仍偏低。传统下游中, 板材等劳动密集型行业迟迟无法复工, 甲醛负荷维持在个位数。MTBE、二甲醚、醋酸等行业也深受疫情影响, 开工低于往年同期。但目前物流有所恢复, 国内疫情初步得到控制, 传统下游正逐步复工。

图 9：沿海甲醇库存



数据来源：Wind、国元期货

内地市场春节后面临物流瓶颈，甲醇上下游企业库存多数处于高位，多数工厂也选择降价排货来争取有限的运输资源，因此甲醇产业链利润全面收窄，在此过程中，甲醇价格短暂触底之后，场内部分贸易商和下游开始主动补库，阶段性的采购补货，缓解了上游厂家的库存压力，因此部分工厂新单价格出现走高，但值得注意的是，上游厂家去掉的库存并非全部被下游消化，据卓创了解，部分地区中间商以及下游工厂的原料库容本身就相对不大，经过本轮补货后库存压力已经偏大，若下游开工未能及时恢复消化库存，不排除面临胀库风险。港口库存进入2月份后同样在逐渐提升，面对下游消化不畅的局面，除甲醇外，各类油品及其他化工品都在寻求罐容放货，因此沿海地区的罐容可谓是相当紧张，罐容紧张、下游消化难以跟进，外盘到货仍在继续，沿海地区库存被动累积也在情理之中了。2月27日沿海甲醇库存较上周减少2.9万吨至104.9万吨。沿海甲醇可流通货源预估在38.9万吨。预估2月28日至3月15日中国甲醇进口船货到港量在54.3万-54万吨附近。

三、综合分析

随着疫情得到控制、物流好转，短期甲醇上下游开工都有所恢复，甲醇绝对价格偏低背景下，市场氛围较前期转暖，短期预计甲醇期货维持震荡格局。但中长期来看，今年新增供应产能远多于需求产能，海外进口压力仍在，且海外疫情将对原油造成不利影响进而拖累化工品。我们认为中长期仍以寻求做空机会为主。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933

电话：021-68400292