



金融投资专业理财

供需驱动暂不明显 期价或呈区间波动

摘要

5 月份，郑州甲醇期货价格整体呈区间波动运行态势。原油反弹推动甲醇在内的化工品，另外煤炭强势也给予甲醇一定的支撑。但在供应大回归的预期下，市场信心不足，当月郑州甲醇主力合约期价多数时间维持在 2650-2850 区间波动。展望后市，供应端来看，甲醇装置春检陆续接近尾声，加上川渝限气量等陆续回归，国内甲醇开工或将进一步提升。但目前甲醇生产利润已回落至盈亏线附近，甲醇目前估值处于偏低水平，或影响后续边际产能的开工情况。进口方面，国外装置运行相对稳定，装船速度逐步恢复正常，伊朗装置负荷持续提升，进口存增量预期，但需关注后续实际卸货速度以及美金倒挂水平下各区域卸货情况。需求方面，传统下游面临季节性淡季，关注疫情形势转好后终端恢复力度；甲醇制烯烃亏损幅度再度放大，MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业进入亏损将会影响 MTO 的装置动态，也会导致部分装置重启推迟，后期关注天津渤化新装置投产时间点。整体来看，甲醇基本面驱动暂不明显，预计后市延续区间波动，关注俄乌局势等潜在因素对原油的影响。

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.....	5
2.1 国际甲醇装置运行情况分析	5
2.2 进口甲醇情况.....	5
3、国内甲醇库存情况分析.....	7
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	10

一、甲醇市场行情回顾

5 月份，郑州甲醇期货价格整体呈区间波动运行态势。原油反弹推动甲醇在内的化工产品，另外煤炭强势也给予甲醇一定的支撑。但在供应大回归的预期下，市场信心不足，当月郑州甲醇主力合约期价多数时间维持在 2650-2850 区间波动。



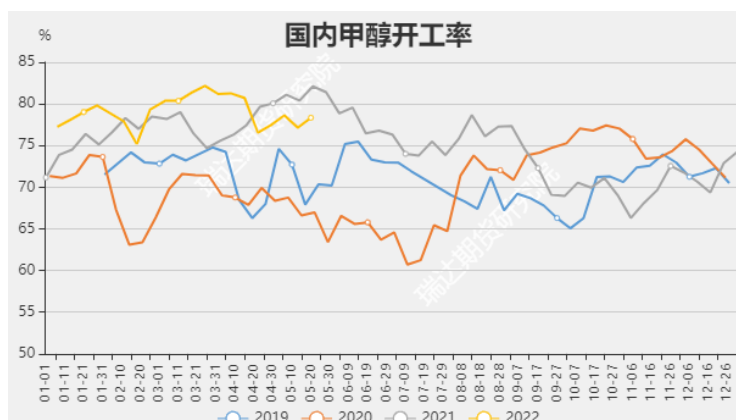
来源：博易大师

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

从国内甲醇新增产能来看，今年以来内地甲醇已投产两套装置，包括内蒙古黑猫 30 万吨/年以及安徽临涣 50 万吨/年。5 月底-6 月份，需关注宁夏鲲鹏、宁夏宝丰等新项目投产情况。从甲醇存量装置运行情况看，隆众数据显示，截止 5 月 27 日当周，国内甲醇装置开工率 80.42%，环比上月同期提升 2.95%，较去年同期下降 0.99%。

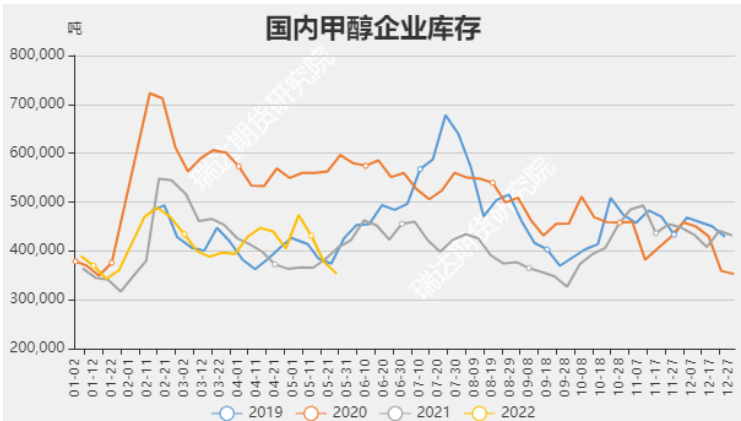


来源：同花顺 瑞达期货研究院

历年 3-5 月份为国内甲醇装置春季检修期，但对比往年同期开工水平，今年春检整体量略缩。一方面，与 2021 年同期相比，因今年“双控”监管整体相对趋缓，使得供应损

失量同期略减；另一方面，去年“煤荒”大背景下，原料煤炭价格大幅飙升给予甲醇生产企业较大压力，今年虽煤价仍相对偏高，但较去年下半年相比则明显回落，成本压力缓解给予了企业较好的生产积极性。由于利润偏好，煤炭供应充裕，5月国内甲醇装置计划内检修涉及体量暂有限。

目前二季度已过半，甲醇装置春检陆续接近尾声，广西华谊、新疆新业、包钢庆华、荣信一期、内蒙古黑猫、易高、甘肃华亭、青海中浩、四川达钢等集中在5月中下恢复。后续随部分重启装置逐步提负，悦安达、大土河、孝义鹏飞、渭化、陕焦、九鼎、兖矿国宏及川渝限气量等陆续回归，国内甲醇开工或将进一步提升，需密切关注局部供应增量影响。

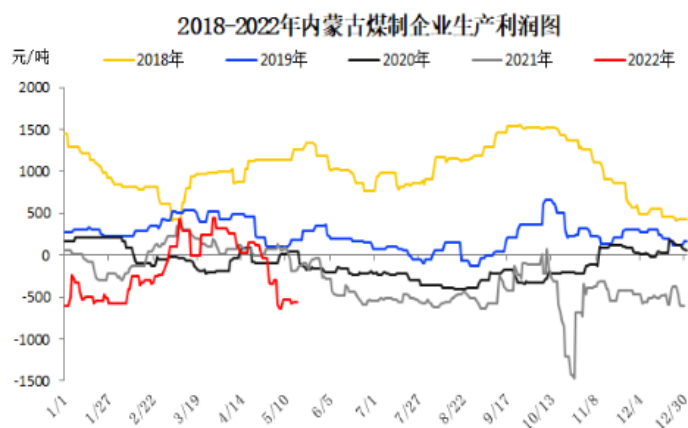


来源：同花顺 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止5月25日，内地甲醇库存在35.38万吨，较上月同期减少5.09万吨，较去年同期减少5.36万吨。其中，西北甲醇库存在19.3万吨，较上月同期减少2.5万吨，较去年同期减少2.06万吨。整体来看目前内地企业库存水平仍较健康，内地上游出具新价后，下游刚需采购较为积极，订单量大幅回升，可售货源有限，去库较为明显。

1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面，隆众数据显示，截止5月26日，国内甲醇样本煤制甲醇周度平均利润为-551元/吨，较上周-4元/吨，环比-0.73%；焦炉气制甲醇周度平均利润为73.2元/吨，较上周-35元/吨，环比-32.35%；天然气制甲醇周度平均利润为350元/吨，较上周-10元/吨，环比-2.78%。原料价格坚挺，上游端利润多数下跌。



数据来源：隆众资讯

国家对于煤炭方面的政策实施不断。近日山西省发展改革委对部分煤炭企业开展专项调查和政策提醒，敦促相关企业切实规范经营行为，立即将煤炭销售价格调整至合理区间内，各地部门加强对煤炭市场监管力度。另外，国家发改委价格司再次召开专题会议，认为煤炭生产经营企业销售的热值低于 6000 千卡煤炭，如无明确合同、发票等证据证明其最终用于炼焦、化工等非动力用途，一般可视为动力煤。也就是说，若有相关证据，则可能按照化工用煤对待，价格市场化。由于甲醇生产使用的原料煤部分不属于动力煤范畴，因此化工煤市场化将影响甲醇原料煤定价。但考虑到甲醇工厂用煤价格一直多为市场化价格，暂时看动力煤与化工用煤双轨制运行政策对甲醇工厂影响或不大。



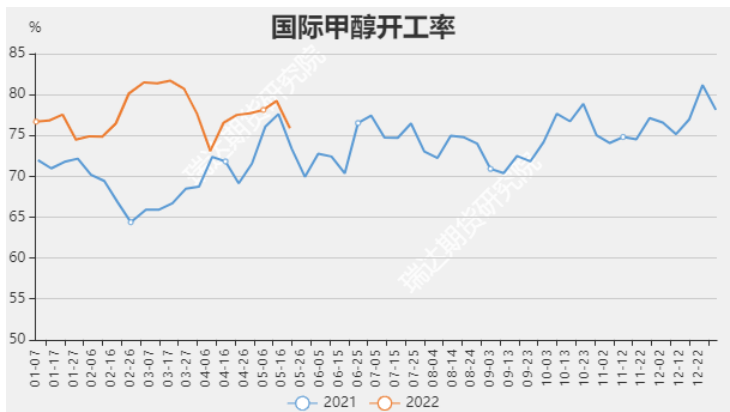
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

受疫情好转影响，复工复产企业陆续增多，工业用电负荷增加，终端煤耗企业需求释放，采购积极性提高；夏季用电高峰临近，下游电厂日耗开始上升，迎峰度夏补库需求释放，拉运节奏加快，短期来看煤炭需求仍有支撑，保供压力下电厂持续性补库可能造成市场煤炭流通性紧张，化工用煤紧缺，价格上涨导致甲醇成本端的抬升。目前甲醇生产利润已回落至盈亏线附近，山东、河北及河南等外采煤矿的甲醇厂已大幅亏损，甲醇目前估值处于偏低水平，或影响后续边际产能的开工情况。

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

从开工率看，隆众数据显示，截止 5 月 20 日，国际甲醇开工率 75.88%，较上月同期下降 1.85%，较去年同期提升 2.5%。5 月中旬以来，6-12 月伊朗甲醇长协价格商谈成为外盘市场主要关注点，月底附近部分 6-8 月长协价格暂定 3.5% 附近。2021 年至 2022 年上半年伊朗长协价格大幅提升至 +7% 附近，导致内外盘利润大幅收窄。今年来看，随着伊朗长协升水点位的下调，伊朗货物成本优势渐显。成本的下移一方面会改善目前伊朗进口商利润问题，另一方面也将导致后续伊朗发船量再次增加。



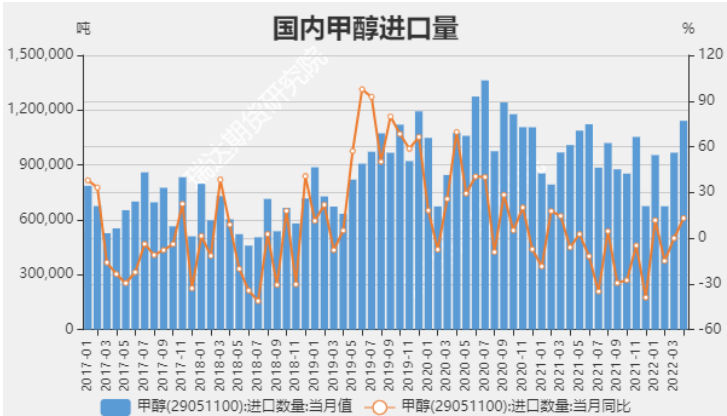
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

伊朗方面，Marjan、Kaveh 等装置技改后负荷有所提升，今年伊朗甲醇项目整体开工水平提升明显。据悉，5 月 ZPC2# 装置检修结束并重启，FPC、KPC 也在 4 月经历了短时的降负后于 5 月恢复至 90-95% 的高位负荷，此外，Marjan 与 Bushehr 也达到了历史高位的开工水平。在装置提负、去年 Sabalan 新项目释放等影响下，据隆众统计，5 月伊朗地区产量或创历史新高至 90.2 万吨附近。基于经济制裁等问题，当期伊朗货仍多以流入中国市场为主，在生产相对稳定的夏季，预计新的长约商谈结束后，2022 年 6-8 月伊朗装船量或将大概率明显增加，不排除再上 80 万吨甚至以上的水平，国内甲醇进口呈增量预期。

2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2022 年 4 月份我国甲醇进口量在 114.16 万吨，环比上涨 18.01%。其中，阿曼进口量最大为 23.54 万吨。2022 年 1-4 月累计进口量 373.75 万吨，同比上涨 3.13%。2022 年 4 月甲醇进口船货抵港继续增量，伴随美金长约落地，以及区域套利挤压之下，3 月船货装港达到顶峰，4 月抵港计划宽幅增量。目前国外长约正式执行中，且国外装置运行相对稳定，中东部分区域货源装港良好，后期装船速度或恢复正常。据隆众资讯初步预估 5 月进口船货计划或将在 110 万吨附近水平，仍需关注后续实际卸货

速度以及美金倒挂水平下各区域卸货情况。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

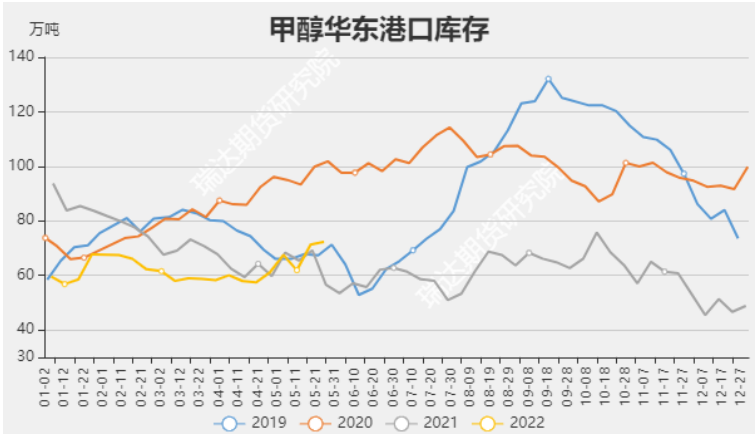
从外盘甲醇价格来看，截止 5 月 24 日，CFR 中国主港现货价格在 349 美元/吨，较上月同期下跌 11 美元/吨；CFR 东南亚现货价格在 409 美元/吨，较上月同期下跌 40 美元/吨。东南亚与中国港口套利窗口依然打开，从而带来转口的增加。从进口利润看，截止 5 月 24 日，国内甲醇进口利润-39.55 元/吨，较上月同期下降 3.82 元/吨。进口倒挂打压了贸易商的进口积极性，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，且海外价格偏高也存在套利可能，虽然整体进口存在回升预期，但实际到港量仍存不确定。



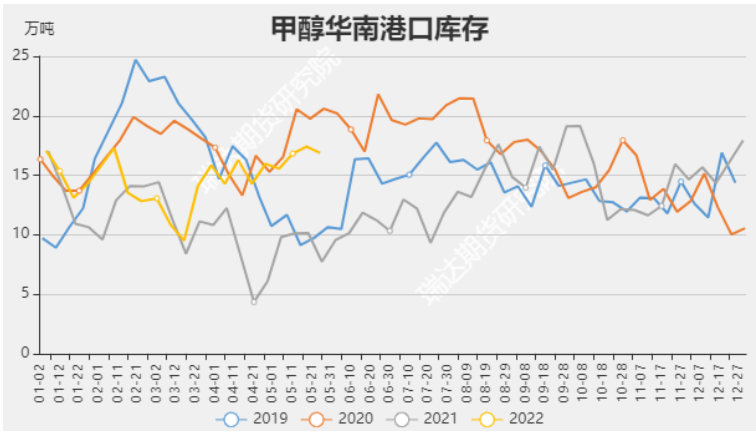
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 5 月 25 日当周，华东港口甲醇库存 72.35 万吨，华南港口甲醇库存 16.88 万吨。国内港口总库存在 89.23 万吨，环比上月增加 12.17 万吨，同比去年增加 24.95 万吨。进口船货抵港集中，而主流地区提货略有缩减，甲醇港口库存整体处于累库中。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



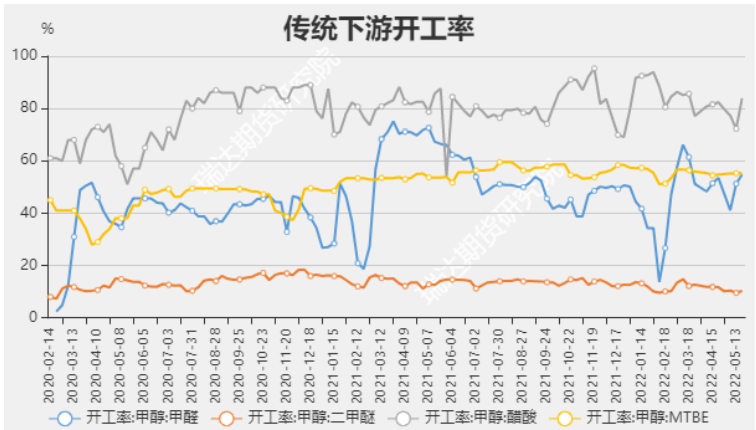
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

传统下游方面，隆众数据显示，截至 5 月 27 日，国内甲醛开工率 53.37%，较上月同期增加 6.12%；二甲醚开工率在 12.16%，较上月同期增加 2.01%；醋酸开工率 77.44%，较上月同期减少 2.26%；MTBE 开工率在 55.54%，较上月同期增加 0.58%。部分装置重启，甲醛开工率提升，但下游板厂及终端偏淡，叠加雨季到来，甲醛等下游需求逐步进入传统淡季。二甲醚部分装置重启，产能利用率增加。醋酸市场装置停车检修，开工率下降。国内 MTBE 现货资源较为紧张，出口套利空间较大，部分炼厂出口订单增加，开工有望维持。

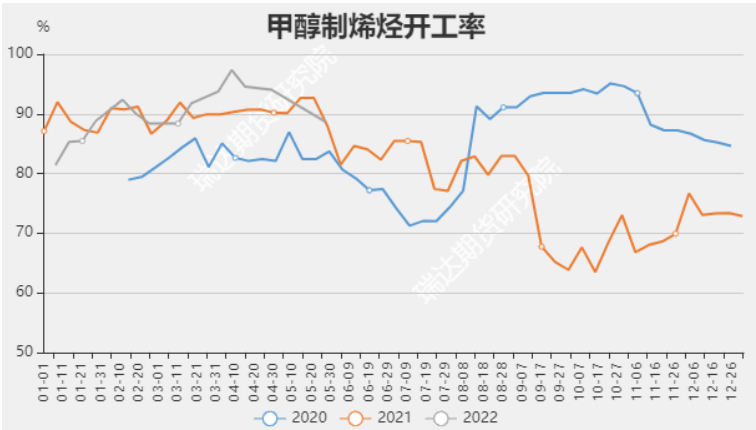
后期需关注疫情形势转好后，整体下游终端恢复力度。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，同花顺数据显示，截止5月27日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为88.69%，较上月同期下降4.73%，较去年同期增加18.76%。天津渤化新建60万吨/年MTO装置有投产计划，一旦满负荷且持续运行，其消耗甲醇数量较大，理论月消费量达到15万吨左右。高油价时代，煤制烯烃竞争性增强，有利于提高对甲醇需求量及产业链的发展。



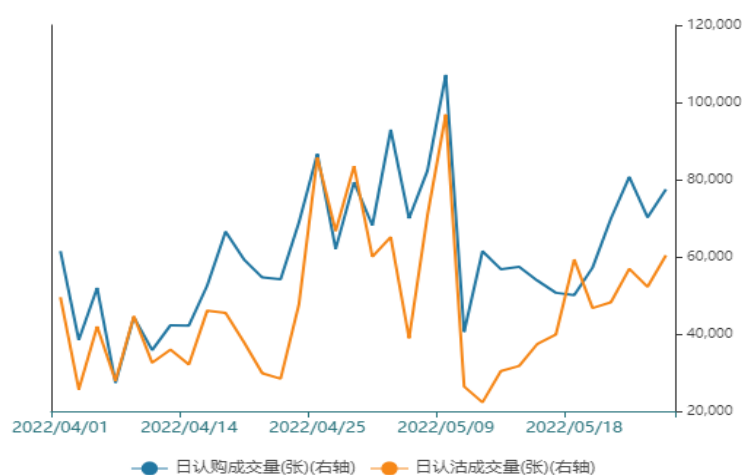
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止5月26日，甲醇制烯烃盘面利润在-444元/吨，环比上月同期减少99元/吨。5月份甲醇制烯烃亏损幅度有所提升，至下旬亏损幅度超过500元/吨。MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业进入亏损将会影响MTO的装置动态，也会导致部分装置重启推迟，同时也将制约新项目投产的节奏。后期关注渤化MTO投产时间点，若预期落空，甲醇供需将继续承压；若6月顺利投产且装置运行稳定，供需或转为紧平衡，对甲醇价格有所提振。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



数据来源：wind 瑞达期货研究院

通过观察甲醇期权认购成交量和认沽成交量，5月份认购成交量和认沽成交量均呈先降后升态势，月中一度出现分化，但至月底两者基本一致，显示市场多空博弈剧烈。



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5月25日，该比率在77.95，显示短线市场悲观

气氛相对较浓；从持仓量认沽认购比率来看，截止 5 月 25 日，该比率在 59.54，显示市场中长线多空存在分歧。

三、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，甲醇装置春检陆续接近尾声，加上川渝限气量等陆续回归，国内甲醇开工或将进一步提升。但目前甲醇生产利润已回落至盈亏线附近，甲醇目前估值处于偏低水平，或影响后续边际产能的开工情况。进口方面，国外装置运行相对稳定，装船速度逐步恢复正常，伊朗装置负荷持续提升，进口存增量预期，但需关注后续实际卸货速度以及美金倒挂水平下各区域卸货情况。需求方面，传统下游面临季节性淡季，关注疫情形势转好后终端恢复力度；甲醇制烯烃亏损幅度再度放大，MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业进入亏损将会影响 MTO 的装置动态，也会导致部分装置重启推迟，后期关注天津渤化新装置投产时间点。整体来看，甲醇基本面驱动暂不明显，预计后市延续区间波动，关注俄乌局势等潜在因素对原油的影响。

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。