

供需面相对乐观，甲醇近期走势或震荡上扬

摘要：

1. 行情回顾：11月甲醇期货主力合约受到供应偏紧而需求偏强的基本面支撑，价格大幅上行，但中下旬随着基本面利好的逐渐消化，甲醇期价有所回调。

2. 价格影响因素：11月上游原料价格上涨对甲醇形成一定的成本支撑，且供给方面由于西北地区部分天然气甲醇装置停车，导致11月国内整体开工负荷略有下滑。同时企业库存维持相对低位，港口库存也有所下降，而下游开工率与去年同期水平相当，整体来看需求较为稳定可观。综合而言，11月基本面情况整体较乐观。

3. 行情展望：供应方面随着采暖季的来临以及政策面的影响，后期供应有缩减的预期，但由于冬季天气对运输的影响相对较大，主产区生产企业将维持积极出货状态。考虑到今年冬季甲醇燃料端需求或有增量，故12月需求端压力不大。综合而言，年底甲醇基本面仍然偏乐观，但目前估值不低且后期上涨空间有限。

报告完成时间：

2020年11月30日

胡小磊

期货从业资格证：F0254294

投资咨询资格证：Z0012312

李意（协助）

期货从业资格证：F3075922

TEL: 023-89067890



扫码关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一. 行情回顾

11月甲醇期货主力合约受到供应偏紧而需求偏强的基本面支撑，价格大幅上行，但中下旬随着基本面利好的逐渐消化，甲醇期价有所回调，11月30日MA2101合约收盘于2274元/吨，月涨幅超过10%。11月30日主力合约成交缩量，截至收盘主力合约升水太仓现货79元/吨，受到中东部分国家装置有长期停车预期的影响，基差继续呈现Contango近低远高的结构。

现货端，整体来看11月甲醇市场价格重心继续上行。内地甲醇市场先涨后跌，月初主产区新单上涨，市场买涨积极，成交顺利，但上中旬由于部分烯烃外采，成交有所转弱，下旬至月底，由于部分检修装置恢复运行，局部价格略有松动。沿海甲醇市场受到国外部分甲醇装置停车检修、刚需稳固补货和港口持续去库等利好因素影响，价格一路飙升，但下旬随着少数重要下游工厂降负运行等利空牵制，价格有所回落。

外盘方面，11月延续追涨，由于国际装置检修较多，货紧价扬局面凸显，远月到港的非伊甲醇商谈重心持续走高，远月到港的中东其他货物价格重心同样水涨船高，对港口甲醇现货市场起到有力的支作用。

图1 甲醇期货价格及基差走势



图2 内地甲醇价格走势



图3 沿海甲醇价格走势

图4 国际甲醇市场走势



数据来源：卓创资讯

二. 价格影响因素

1. 上游原料

煤炭价格方面，11月北方主要港口煤炭库存回升情况不及预期，以秦皇岛港口为例库存处于相对低位水平运行，港口优质煤资源短缺问题未有改善。随着天气逐渐转冷，下游电厂耗煤量不断增加，库存出现回落，补库需求得以释放，港口煤价以上涨为主。同样，天然气价格方面，11月整体有所上涨，综合来看，上游原料价格上涨对甲醇形成一定的成本支撑。

图5 动力煤价格



图6 天然气价格



数据来源：卓创资讯

2. 供给情况

开工负荷方面,截至11月30日,国内甲醇整体装置平均开工负荷为72.01%,较10月份下跌0.13%。11月西北地区部分天然气甲醇装置停车,导致西北地区开工负荷下降,而华中等地区部分装置稳定运行,综合来看11月国内整体开工负荷略有下滑。11月份国产甲醇产量为584.54万吨,与10月份相比减少31.82万吨,但已超过去年同期水平。

装置检修方面,月初西北天然气制甲醇装置检修如期而至,目前恢复时间待定。西南地区甲醇装置方面目前正在低负荷运行中,并且随着采暖季的来临,同时基于政策面影响,西南地区装置开工有继续下滑空间。综合来看,12月份国内甲醇产量或将小幅下滑。

图6 甲醇装置开工负荷情况

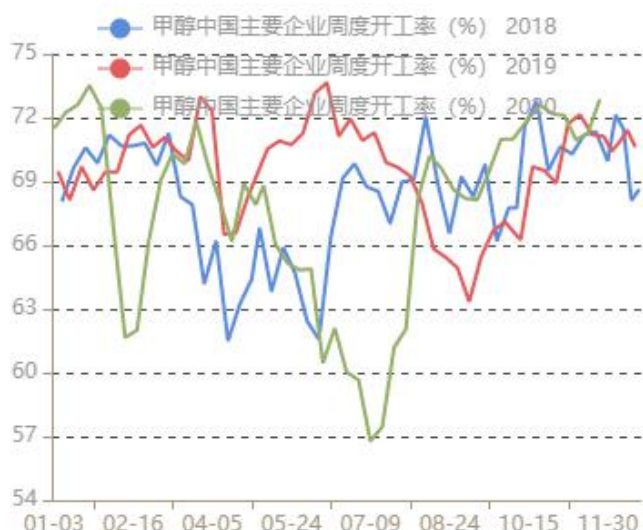


图7 甲醇西北开工率



图8 甲醇产量情况



数据来源：卓创资讯

表 1 国内主要停车或检修的甲醇装置运行情况

厂家	产能	原料	装置检修运行动态
青海盐湖	140	煤+天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
青海中浩	60	天然气	其甲醇装置于11月初停车，恢复时间待定
新疆天业	30	煤	其甲醇装置目前仍在检修中，恢复时间待定
巴州东辰	48	煤+天然气	其18万吨/年天然气甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定； 其30万吨/年煤制甲醇重启待定
内蒙古天野	20	天然气	其甲醇装置于10月24日附近停车，恢复时间待定
内蒙古博源	100	天然气	其甲醇装置于11月初停车检修，恢复时间待定
苏里格	35	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
陕西渭化	60	煤	其20万吨/年甲醇装置于11月10日傍晚停车检修，计划检修46天
咸阳化学	60	煤	其甲醇装置于3月29日附近停车，恢复时间待定
河北金石	20	煤	其20万吨/年甲醇装置维持半负荷运行
河北峰峰	30	焦炉气	其甲醇装置于11月初停车检修，恢复时间待定
山西晋丰	15	煤	其甲醇装置于11月13日停车，恢复时间待定
山西天源	10	煤	其甲醇装置于11月13日停车检修，恢复时间待定
山西五麟	10	焦炉气	其甲醇装置于11月20日恢复运行，目前运行正常
山西宏源	15	焦炉气	其甲醇装置于9月28日停车检修，恢复时间待定
豫北化工	45	煤	其15万吨/年甲醇装置于11月28日停车，恢复时间待定
鹤壁煤化	60	煤	其甲醇装置于11月23日停车检修，计划检修15天
云南云维	40	焦炉气	其甲醇装置低负荷运行中

数据来源：卓创资讯

3. 库存情况

11月中国甲醇样本企业库存呈现U型走势。下游需求相对稳定，以及部分甲醇装置短暂检修等因素，带动货源整体流通平稳，企业库存整体维持相对低位。

港口方面，11月江苏区域持续去库，同样目前浙江地区甲醇库存也有所下降，和10月份相比下降9.56%，但和去年同期相比大幅上涨42.38%。广东地区甲醇库存相比10月下降39.95%，和去年同期相比降幅16.27%。整体来看，目前沿海地区甲醇库存有所下降。

图 9 内地样本企业库存（单位：万吨）

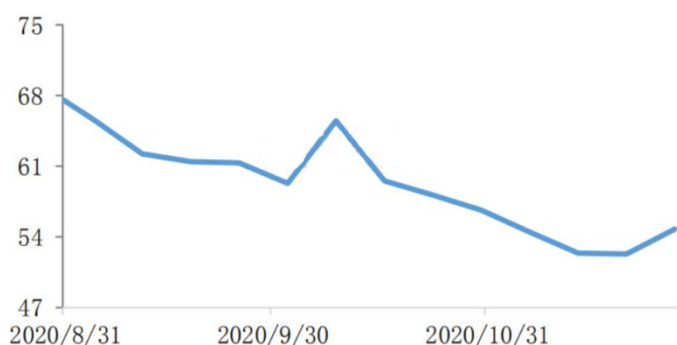


图 10 港口库存



数据来源：卓创资讯

4. 下游需求情况

下游开工方面，11 月甲醇下游加权开工率约 70%，与去年同期水平相当。甲醇最主要的下游产品 MT0 开工率有所下滑，但由于利润水平较好整体仍然维持高位，DMF 开工率上涨 7.70%。随着传统旺季的结束，除二甲醚以外，甲醇传统下游产品甲醛、冰醋酸以及 MTBE 开工率均有所下跌，其中 MTBE 开工率相比上月降低 11.01%。

下游利润方面，11 月甲醛装置税后毛利有所下滑，与去年同期相当；冰醋酸利润继续增加，已明显高于去年同期水平；同样二甲醚利润也有所上升，与 10 月相当，但超过去年同期水平。考虑到今年冬季甲醇燃料端需求或有增量，整体来看需求较为稳定可观，所以暂时来看 12 月需求端压力不大。

图 11 下游开工率

图 12 甲醛利润



图 13 冰醋酸利润

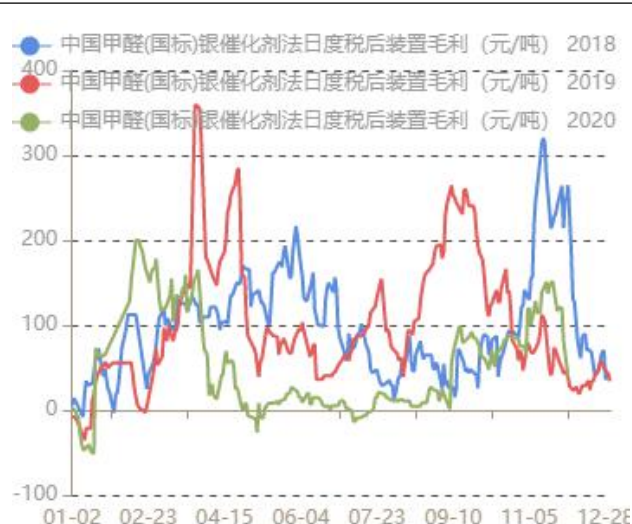
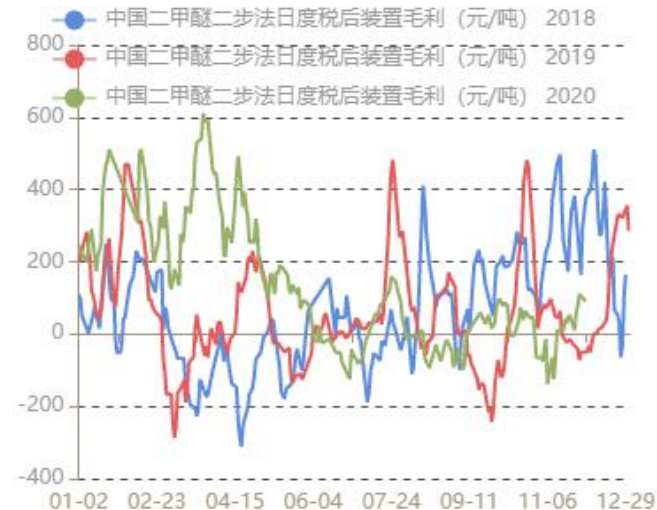
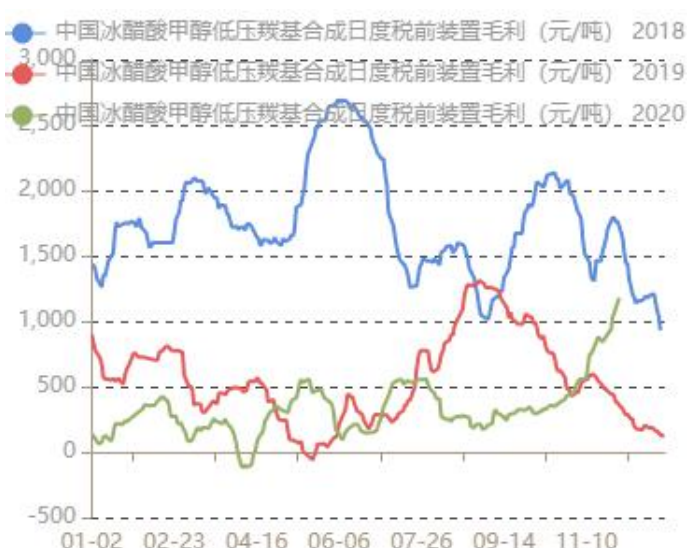


图 14 二甲醚利润



数据来源：卓创资讯

三. 行情展望

当前甲醇供需面整体压力不大，供应方面随着采暖季的来临以及政策面的影响，后期供应有缩减的预期，但由于冬季天气对运输的影响相对较大，主产区生产企业将维持积极出货状态。下游刚需表现稳健，目前下游加权开工率与去年同期水平相当，考虑到今年冬季甲醇燃料端需求或有增量，故12月需求端压力不大。综合而言，年底甲醇基本面仍然偏乐观，但目前估值不低且后期上涨空间有限。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

部门	姓名	岗位	从业资格号	投资咨询号
投资咨询研发部	胡小磊	部门负责人	F0254294	Z0012312
投资咨询研发部	李意	研究员	F3075922	-

研究员声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明本报告仅供华创期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创期货期货投资咨询研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

华创期货有限责任公司投资咨询研发部

地址	重庆市渝中区中山三路希尔顿商务大厦13楼
邮编	400015
客服热线	400-023-6678