

多空继续激烈博弈，甲醇或呈现震荡整理格局

摘要：

1. 行情回顾：12月甲醇期货主力合约在天然气限产及环保因素的影响下冲高回落，整体有所上涨。由于受到中东部分国家装置停车的影响，期现价差呈现Backwardation近高远低的结构。

2. 价格影响因素：虽12月甲醇下游开工率整体有所下滑且其库存环比上涨，但是甲醇上游原料价格持续上涨对甲醇形成一定的成本支撑，且供给方面，国内甲醇整体装置平均开工负荷环比下跌，同时企业库存维持相对低位。综合而言，12月基本面情况整体较为乐观。

3. 行情展望：前期甲醇持续推涨后下游盈利水平下降，部分传统行业维持成本线运行，且短期内甲醛等需求难有改善，所以需求端跟进积极性难以提升。然而成本、进口预期缩量等仍对盘面起到稳固托市作用，供应端增量暂无明显改善，甲醇继续下探空间需要进一步关注。整体来看，多空或将继续激烈博弈，1月份甲醇或呈现震荡整理格局。

报告完成时间：

2020年12月31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

12月甲醇期货主力合约在天然气限产及环保因素的影响下冲高回落，整体有所上涨，12月31日MA2105合约收盘价2397元/吨，较11月30日收盘价上涨123元/吨。由于受到中东部分国家装置停车的影响，期现价差呈现Backwardation近高远低的结构。

现货端，12月内地甲醇市场整体震荡上涨，中上旬因天然气限产及环保因素导致的甲醇减产逐步兑现后，内地主产区生产企业持续去库，同时下游固定需求表现稳健，各地成交价格稳步上推。但月末下游抵触高价，采购积极性降温，局部地区生产企业库存累积后降价出货。而沿海甲醇市场冲高回落，上中旬借助国内外供应紧缩且刚需稳定入市补货等有效支撑，卖方持续拉高排货，低价难寻下，实盘成交重心持续拉高，随后中下游抵触高价和获利盘出现，下旬至月底持货商持续让利排货避险，价格持续回调。

外盘方面，12月甲醇继续上行。上中旬，可售货源始终紧缩且有货者始终控制排货节奏，远月到港的非伊船货成交在从+2%上涨至+3%（非伊价格作为基准）。下旬至月底，远月到港的非伊船货商谈重心明显下移，随着美金价格逐步追涨，近月到港的进口船货成本持续走高。

图1 甲醇期货价格及基差走势



图2 内地甲醇价格走势

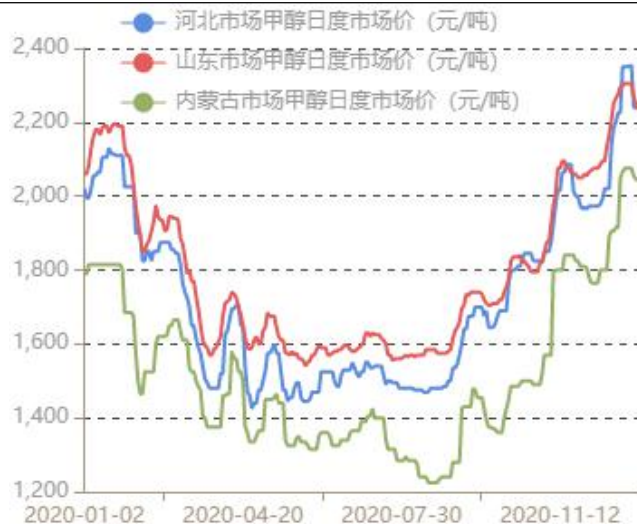
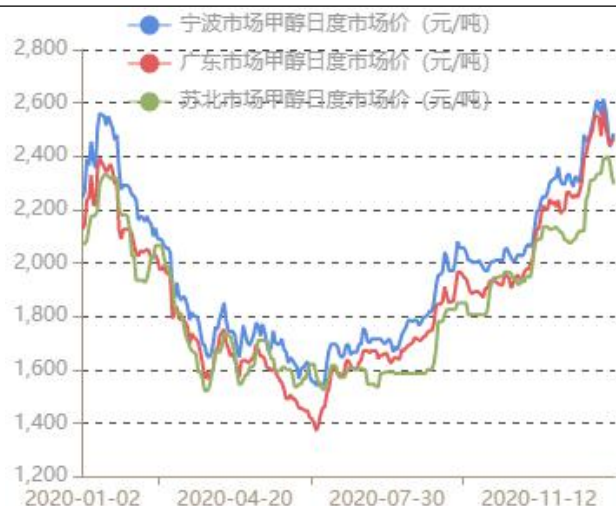


图3 沿海甲醇价格走势

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

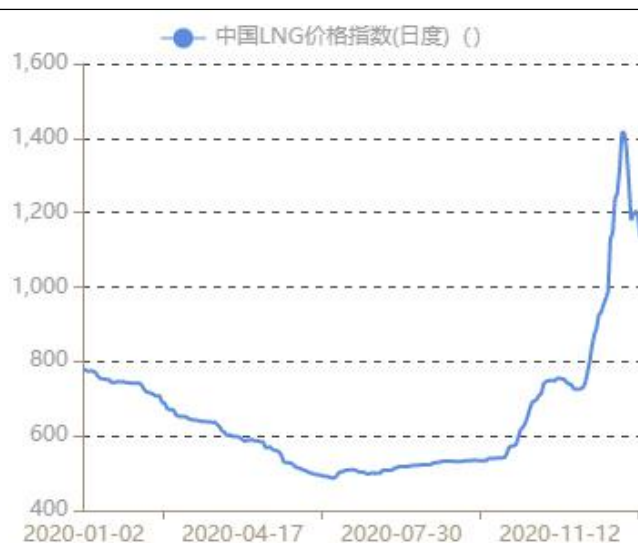
1. 上游原料

煤炭方面，临近年底主产地晋陕蒙煤矿安全、环保检查形势严峻，叠加部分煤矿年度生产任务完成，煤矿整体生产积极性不高，煤炭供应趋紧，支撑动力煤价格上涨，12月份国内动力煤市场整体呈上涨的态势运行。同样，天然气价格方面，12月冲高回落整体有所上涨，综合来看，上游原料价格持续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

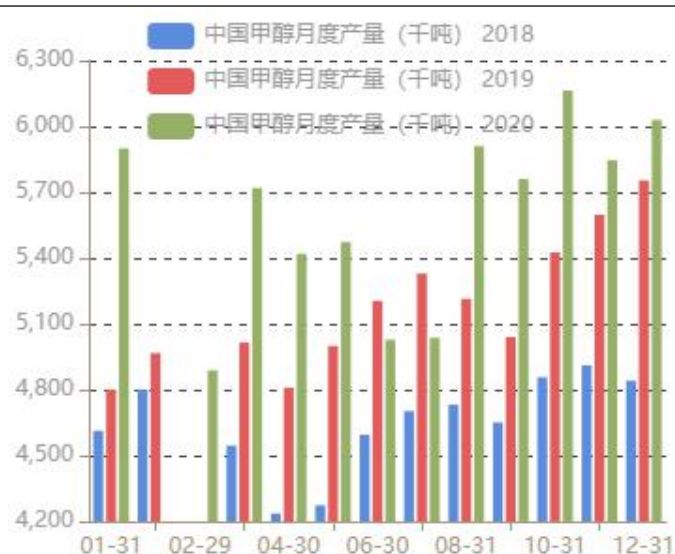
2. 供给情况

开工负荷方面，截至 12 月 31 日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为 71.21%，较 11 月份下跌 0.81%。12 月西北地区甲醇装置运行稳定，西北地区开工负荷有所上涨；而西南、华东、华中等地区部分装置停车或者降负，导致国内开工负荷整体窄幅下滑。12 月份国产甲醇产量为 603.02 万吨，与 11 月份相比增加 18.48 万吨，高于去年同期水平。

图 7 甲醇装置开工负荷情况



图 8 甲醇产量情况



数据来源：卓创资讯

3. 库存情况

12 月受部分天然气甲醇装置停车，部分新增烯烃稳定采购带动货源整体流通平稳，中国甲醇样本企业库存呈现下跌趋势。

港口方面，12 月江苏整体提货量相对一般，尤其是中下旬，另外中下旬江苏封航连续 2 次，对于整体进口船货卸货造成较大影响，在此影响之下江苏甲醇库存 12 月环比上涨 14%。而广东地区甲醇库存 12 月环比下滑 39.95%，浙江地区 12 月甲醇库存整体也有小幅下降。整体来看，目前沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 115.86 万吨。

图 9 内地样本企业甲醇库存（单位：万吨）



图 10 港口甲醇库存



数据来源：卓创资讯

4. 下游需求情况

下游开工方面，12 月甲醇下游开工率整体有所下滑。甲醇最主要的下游产品 MTO 开工率继续下滑，除二甲醚开工率小幅上涨以外，甲醇传统下游产品甲醛、冰醋酸以及 MTBE 开工率均有所下跌，其中冰醋酸开工率相比 11 月降低 5.25%。

下游利润方面，冰醋酸利润冲高回落，整体有所上涨，已明显高于去年同期水平；二甲醚和甲醛利润变动不大，与 11 月相当。下游库存方面，12 月甲醛和冰醋酸库存天数均有所上涨，说明其库存变现的速度变缓，同样 MTO 样本企业库存和 11 月相比也有所上涨。整体来看，12 月需求端不及预期乐观。

图 11 下游开工情况

图 12 下游利润情况

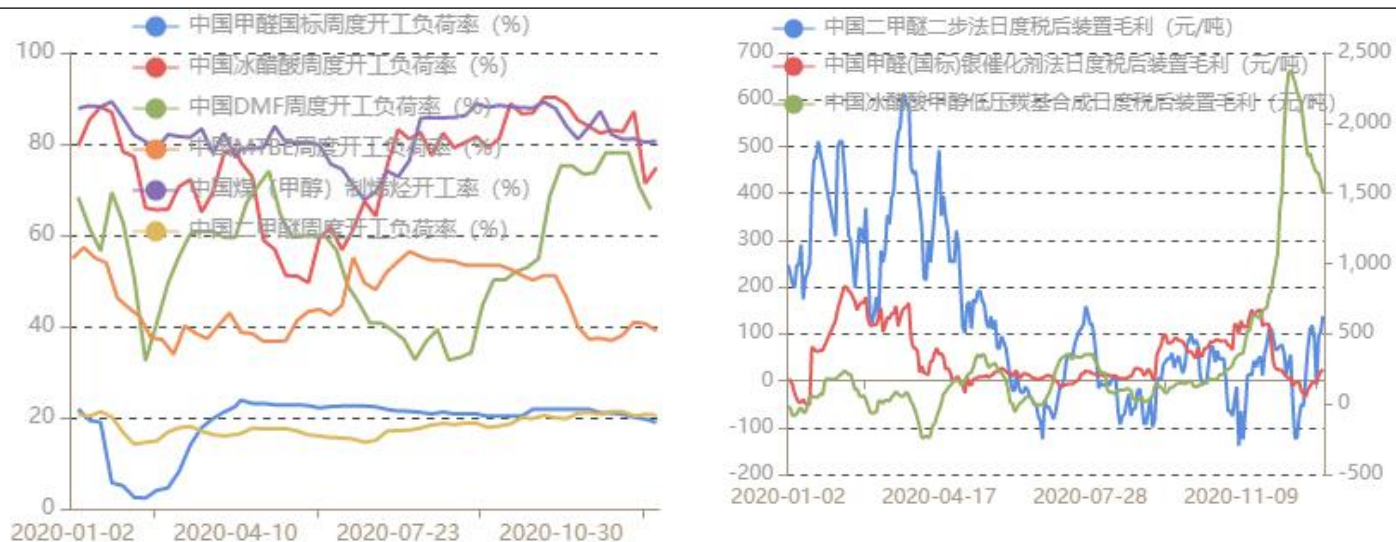
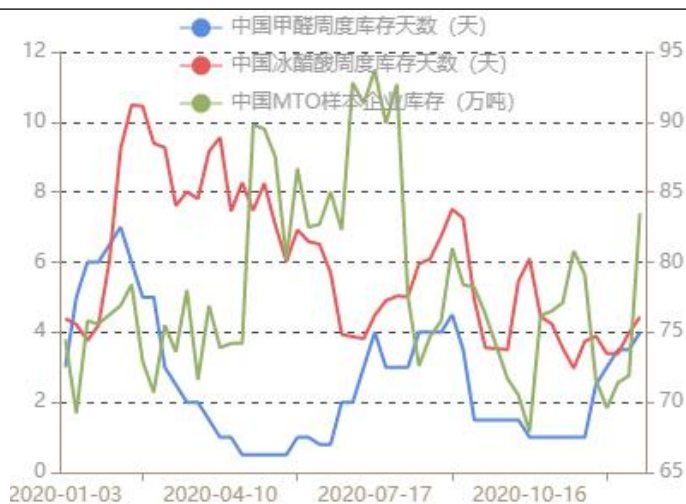


图 13 下游库存情况



数据来源：卓创资讯

三. 行情展望

前期甲醇持续推涨后下游盈利水平下降，部分传统行业维持成本线运行，且短期内甲醛等需求难有改善，所以需求端跟进积极性难以提升。然而成本、进口预期缩量等等仍对盘面起到稳固托市作用，供应端增量暂无明显改善，甲醇继续下探空间需要进一步关注。整体来看，多空或将继续激烈博弈，1月份甲醇或呈现震荡整理格局，需关注主产区企业排库情况及传统下游采购节奏。

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