

## 供需两弱，甲醇或延续弱势格局

### 摘要：

**1. 行情回顾：**1月份上游原料煤炭价格冲高回落，成本端支撑减弱，且各地疫情防控加紧，导致甲醇物流紧张且运费上涨，加之春节假期前有排库压力，主产区甲醇价格逐步下调，在此影响之下，甲醇期货主力合约MA2105同样也震荡下行。

**2. 价格影响因素：**1月甲醇整体供应量有所上涨，且后期供应压力将有所增加，不过需注意甲醇生产装置利润重新走低，同时随着春节的到来，甲醇下游部分地区工厂提前放假，节后复工也面临着不确定性，需求趋弱。另外受春节及疫情的影响，部分主产区企业主动去库，甲醇企业库存呈现低位运行态势，且因内外价差扩大导致进口压力下降，预估港口库存将得以持续去化。

**3. 展望及建议：**综合来看，预计2月份供需两弱，甲醇市场或延续偏弱格局，需关注节后物流及下游需求恢复进展。操作上，建议区间震荡思路对待，节后不确定性较大，轻仓过节为宜。

报告完成时间：

2021年1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



扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

## 一. 行情回顾

1 月份上游原料煤炭价格冲高回落，成本端支撑减弱，且各地疫情防控加紧，导致甲醇物流紧张且运费上涨，加之春节假期前有排库压力，主产区甲醇价格逐步下调，在此影响之下甲醇期货主力合约 MA2105 同样也震荡下行。由于库存持续减少，基差呈现 Backwardation 结构，期货贴水。另外，由于中东部分国家装置仍在停车中，内外价差有所扩大。

图 1 华东市场甲醇市场价



图 2 甲醇期货主力合约收盘价及基差



数据来源：卓创资讯

## 二. 价格影响因素

### 1. 供应压力较大，但利润重新走低

1 月份甲醇装置整体平稳运行，截至 1 月 29 日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为 70.13%，较 12 月份下跌 1.08%。因 1 月国内产量增加幅度大于 12 月甲醇进口量的减少，1 月份整体供应量有所增加，不过厂家排库意愿较强导致库存处于年内低位。但随着天气回暖，部分停车或检修的甲醇装置或恢复运行，本月新增甲醇产能 360 万吨左右，市场对于后期也存在投产预期，若现有运行装置后期无检修计划，甲醇后期的供应压力将有所增加。但需注意甲醇生产装置利润重新走低。

图 3 主要企业甲醇周度开工率

图 4 甲醇装置税前毛利



数据来源：卓创资讯

## 2. 库存低位运行，持续去化

受春节及疫情的影响，部分主产区企业主动去库，部分新增烯烃稳定采购，带动货源整体流通相对平稳，1月份甲醇企业库存呈现低位运行态势，同样港口方面也因下游集中提货库存有所下降。对于即将到来的2月，中东其它区域船货抵达中国数量明显缩减，且因内外价差扩大导致进口压力下降，预估2月甲醇进口量缩量至81-83万吨，港口库存将得以持续去化。

图5 内地样本企业甲醇库存（单位：万吨）



图6 港口甲醇库存



数据来源：卓创资讯

### 3. 临近春节，下游需求趋弱

随着春节的到来，甲醇下游部分地区工厂提前放假，甲醇需求趋弱。另外在甲醇期价持续走弱的影响下，下游观望氛围浓厚，以刚需采购为主。下游开工率方面，1月份涨跌互现，甲醇传统下游开工率整体有所下滑，虽本月消费量有小幅上涨，但预计2月份甲醇消费量仍将回落。

作为甲醇最主要的新兴下游产品烯烃，1月份开工率冲高回落，变化不大，其装置运行方面宁波富德在月末恢复运行，青海盐湖装置设备计划2月8日重启。但需要注意全国“限塑令”升级的影响，烯烃需求端或将受到影响，预计烯烃利润短期难出现较大提升，故不排除装置突然停车检修的可能。

图7 传统下游开工率



图8 烯烃开工率



数据来源：卓创资讯

### 三. 展望及建议

2月份经历春节假期，节前部分下游存在提前放假现象，且受公共卫生事件影响，春节后终端需求恢复时间不确定，沿海地区内地预售情况也不乐观。不过2月至3月份国外检修装置仍相对集中，但一季度中国仍有新增装置投产，预计内外供给分化严重。综合来看供需两弱，2月份甲醇市场或将延续偏弱格局，需关注节后物流及下游需求恢复进展。

操作上，建议区间震荡思路对待，节后不确定性较大，轻仓过节为宜。

## 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         |