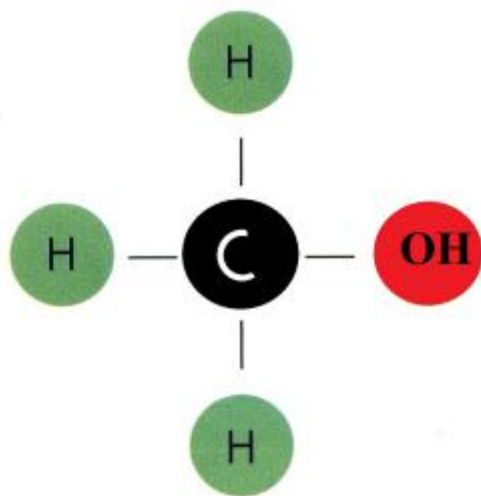


# 忽如一夜春风来 千树万树梨花开



宝城期货 陈栋

2020年6月15日

# 主要内容

1

甲醇期货行情回顾

2

宏观及甲醇基本面情况

3

交易策略及风险

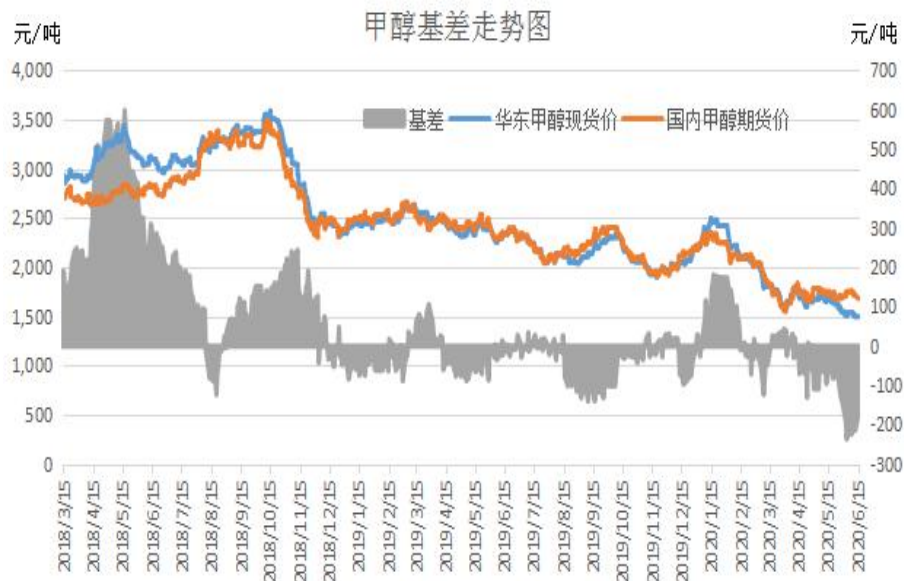
## 一、甲醇期货行情回顾

# 甲醇期货行情回顾

图1、甲醇2009合约走势图

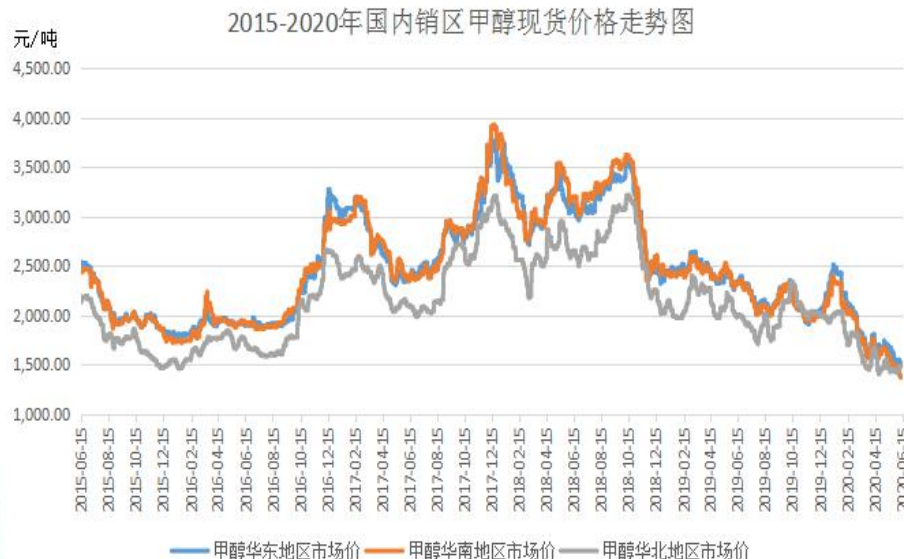
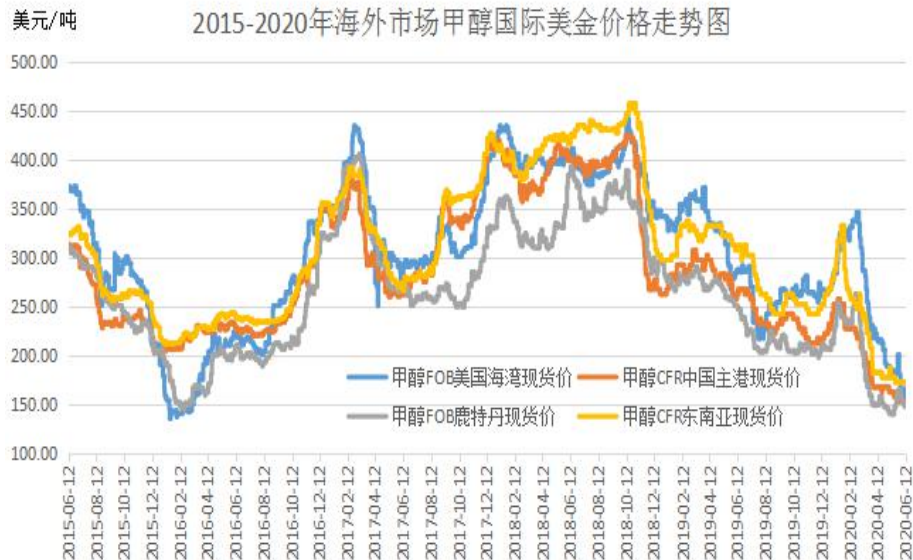


图2、甲醇基差走势图



步入二季度以来，国内甲醇期货告别一季度单边下跌的走势，主力2009合约在下探至1619元/吨一线触底反弹。虽然上行空间有限，但扭转了此前悲观局面，期价开始转入筑底企稳的格局中。由于欧美国家积极展开疫情防控措施并展开经济恢复，同时配合逆周期干预措施，宽松流动性政策鼓舞金融市场人心，也阻隔向经济危机层面的风险蔓延。在OPEC+产油国实施史上规模最大的减产政策提振下，原油触底反弹，并带动下游能化商品集体企稳走强。虽然甲醇自身供需结构依然偏弱，且5-6月份仍有累库压力，但在宏观面偏乐观的背景下，甲醇2009合约下行空间被封杀，筑底态势明显，未来一旦供需结构改善，期价有望迎来一轮上涨行情。步入6月以来，国内甲醇基差维持在-175元/吨至-236元/吨区间内。

# 甲醇现货市场走势



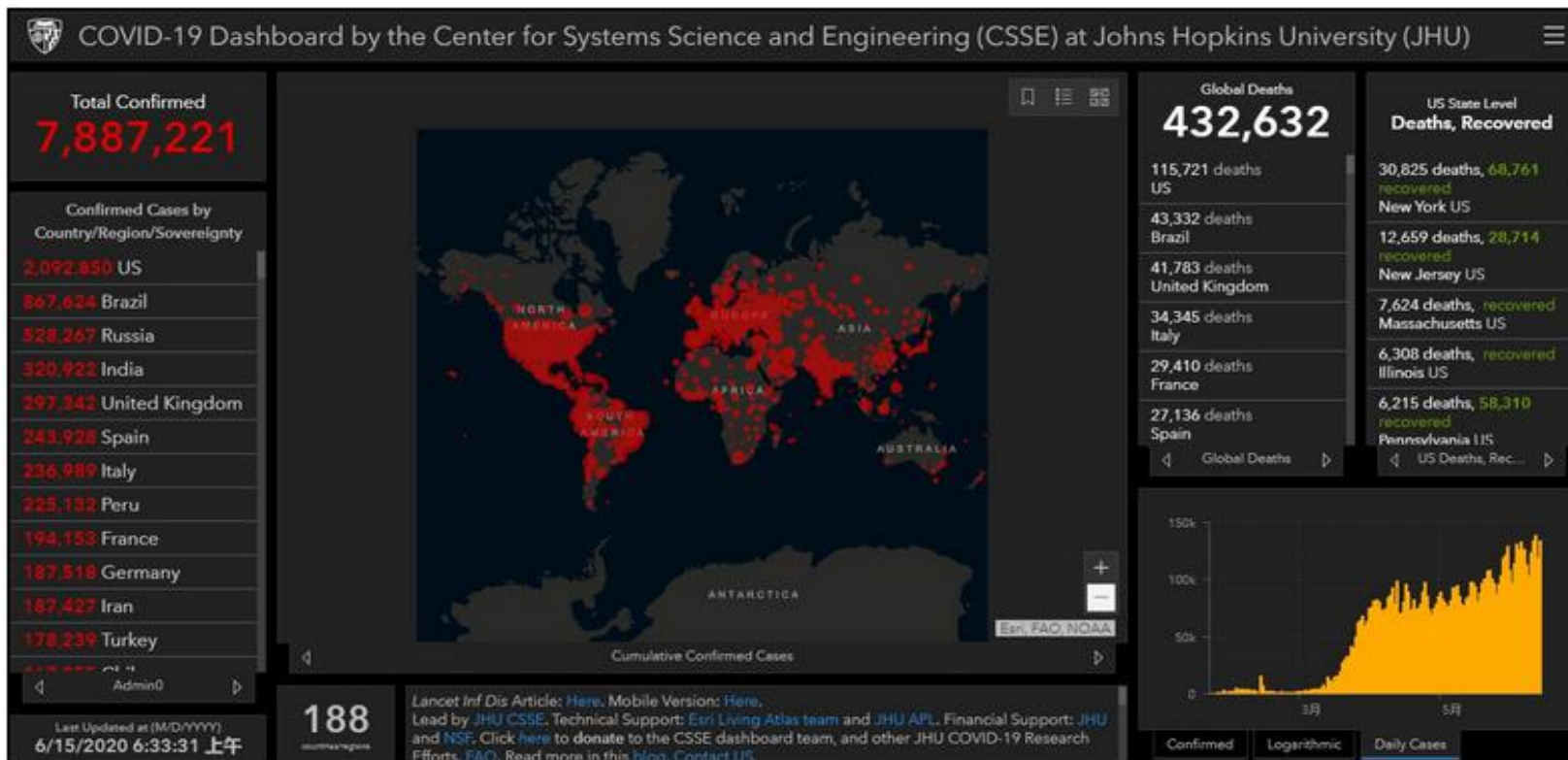
在现货市场方面，二季度以来，甲醇报价重心小幅下移，仍处于低位区间运行。随着甲醇价格中枢继续下移，上游生产企业来自于成本端支撑逐步趋强。鉴于目前国内外原油价格筑底稳步反弹，甲醇继续下探的空间受限，等待基本面修复，国内甲醇市场才能迎来上涨动力。

## 二、宏观及甲醇基本面情况



# 全球疫情仍在扩散

图3、截至6月15日海外新冠累计确诊病例接近798万例



截至北京时间6月15日6时57分，全球新冠肺炎累计确诊病例接近798万例，达到7979434例，累计死亡病例超过43.5万例，达到435070例。美国新冠肺炎累计确诊病例全球最多，突破216万例，达到2161273例，累计死亡病例超过11.7万例，达到117849例。

## 世界经济展望

表1、IMF《世界经济展望》最新增长预测

国家/地区	2019	2020E	2021E
世界产出	2.9	-3.0	5.0
美国	2.3	-5.9	4.7
欧元区	1.2	-7.5	4.7
德国	0.6	-7.0	5.2
法国	1.3	-7.2	4.5
意大利	0.3	-9.1	4.8
西班牙	2.0	-8.0	4.3
日本	0.7	-5.2	3.0
英国	1.4	-6.5	4.0
中国	6.1	1.2	9.2
印度	4.2	1.9	7.4
巴西	1.1	-5.3	2.9
俄罗斯	1.3	-5.5	3.5
南非	0.2	-5.8	4.0

表2、代表性经济体2020年经济增速大幅下滑，通胀疲软

国家	指标	2020-Q1	2020-Q2	2020-Q3	2020-Q4	2020-IMF
美国	GDP	0.9	-6.7	-4.2	-3.2	-5.9
	PCE	1.6	0.7	0.6	0.6	0.6
	失业率	3.8	12.6	9.3	8.1	10.4
欧元区	GDP	-2.9	-8.3	4.8	2.3	-7.5
	CPI	1.1	-0.2	0.1	0.3	0.2
	失业率	7.7	8.9	9.8	9.8	10.4
日本	GDP	-2	-4.5	-3.6	-0.9	-5.2
	CPI	0.5	-0.1	0.1	-0.3	0.5
	失业率	2.4	2.7	2.9	3	4.1
印度	GDP	3.6	2.1	3.7	4.4	1.9
	CPI	6.3	5.3	4.6	3	3.3
	失业率	3.6	2.1	3.7	4.4	-

世界银行8日发布最新的《全球经济展望》显示，受新冠肺炎疫情影响，全球经济受到巨大冲击，预测今年全球经济将萎缩5.2%，将是自二战以来最严重的衰退，人均产出下降的经济体比例将达到1870年以来的最高水平。

世行认为，由于国内需求和供应、贸易和金融受到严重干扰，发达经济体的经济活动预计将在2020年萎缩7%；新兴市场国家和发展中经济体今年预计将收缩2.5%。人均收入预计将下降3.6%，这将使数百万人在今年陷入极端贫困。



## 海外经济形势

图4、摩根大通全球制造业PMI指数持续下滑

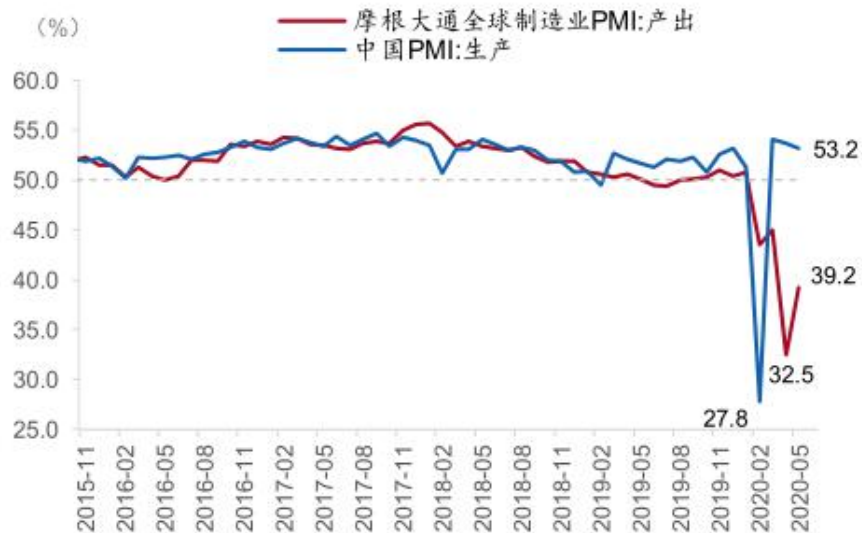
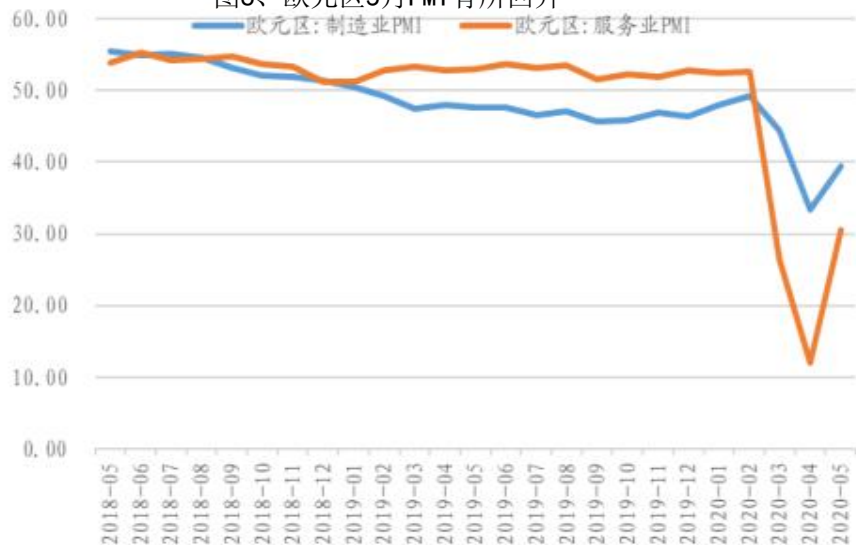


图5、美国制造业PMI走势图



图6、欧元区5月PMI有所回升



全球大部分国家和地区5月制造业PMI有所改善。分国别看，美国方面，5月无论是ISM制造业PMI还是Markit制造业PMI均明显回升，分别从41.5%升至43.1%，36.1%升至39.8%。欧元区5月制造业PMI环比增速也处于回升的态势，由33.4%升至39.4%。法国、德国和意大利制造业PMI分别上升9.1个百分点、2.1个百分点和14.3个百分点。相比之下日本5月制造业PMI延续回落的态势，从41.9%进一步降至38.4%。

## 二季度国内经济企稳回升

图7、5月份我国固定资产投资同环比增速走势图

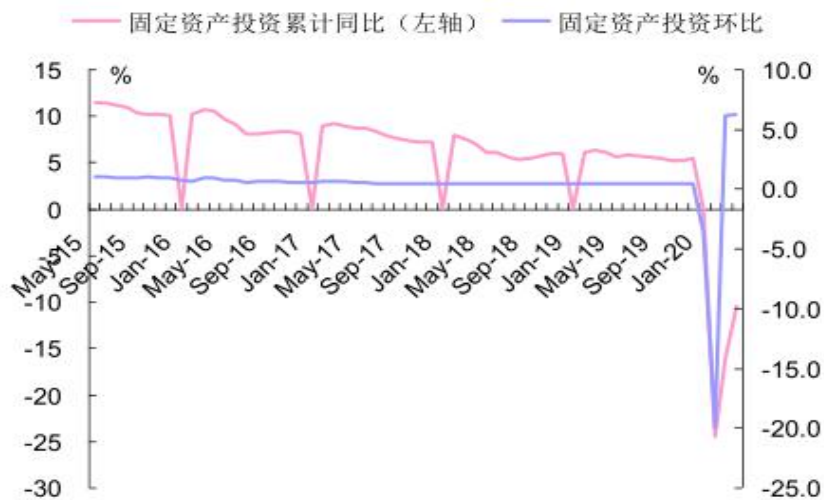


图8、5月份我国基础设施投资同环比增速走势图

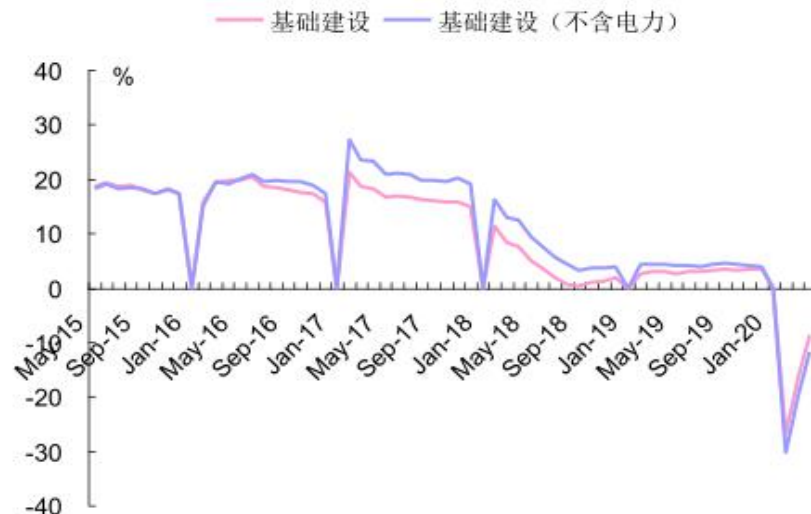


图9、2020年5月我国工业增加值同环比增速走势图

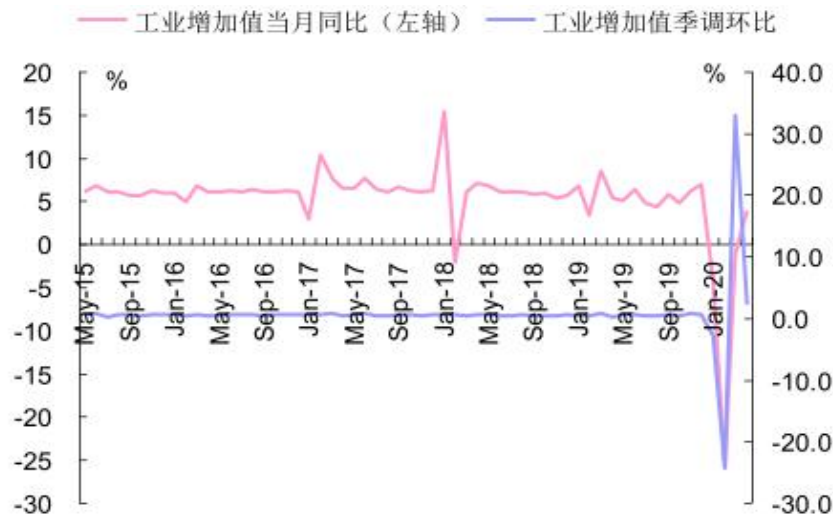
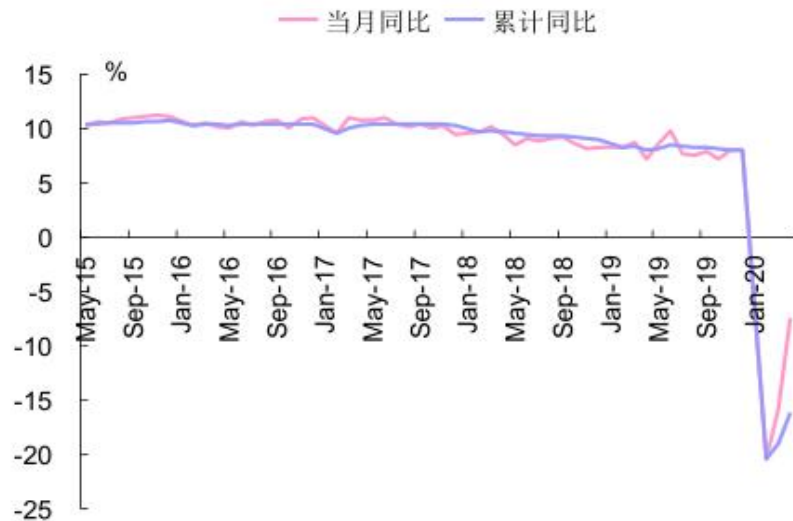


图10、2020年5月份我国社会消费当月及累计同比走势图



## 国内经济展望

图11、我国经济展望有利和不利因素分析

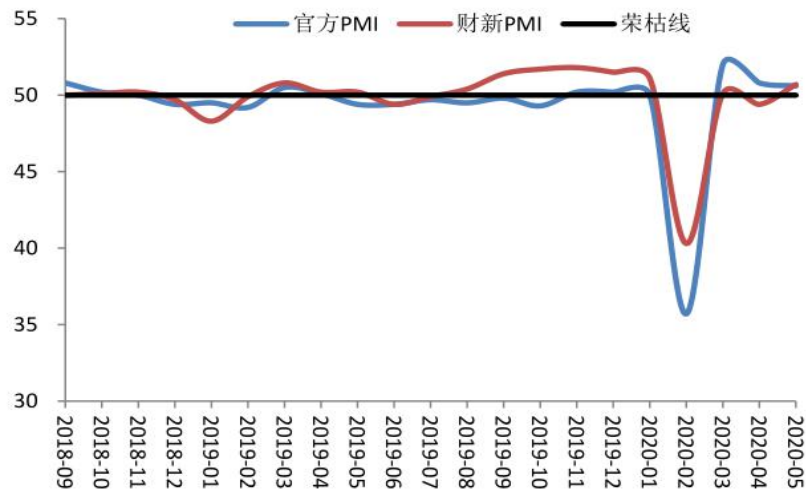
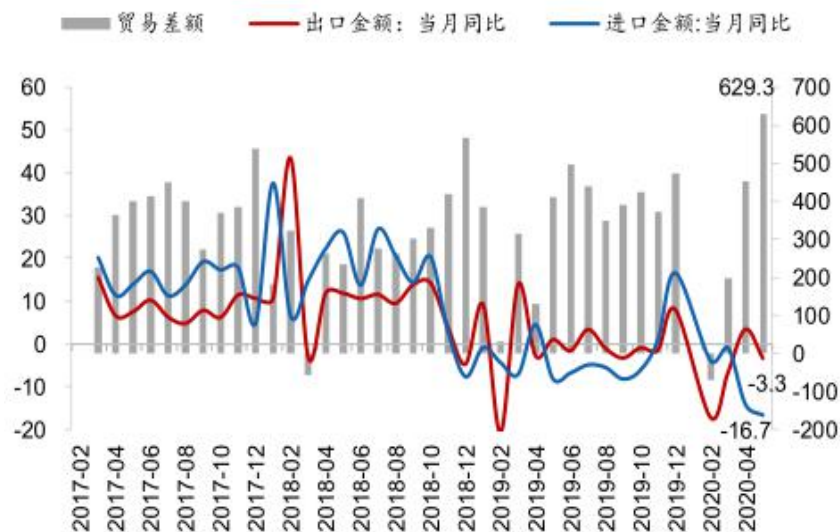


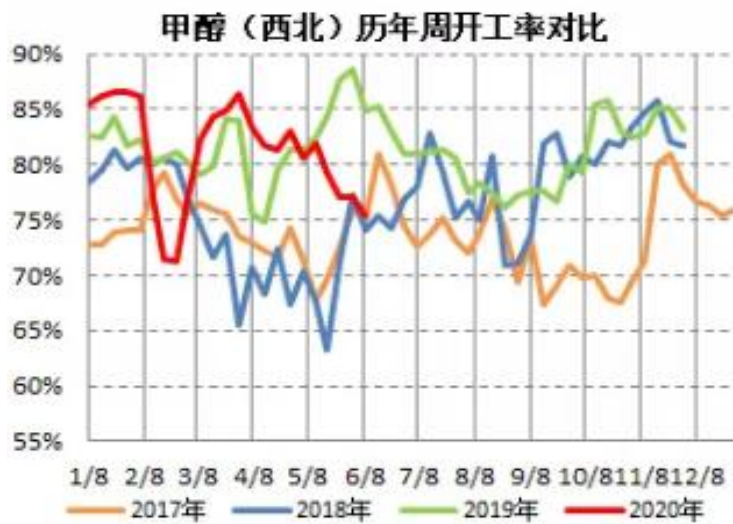
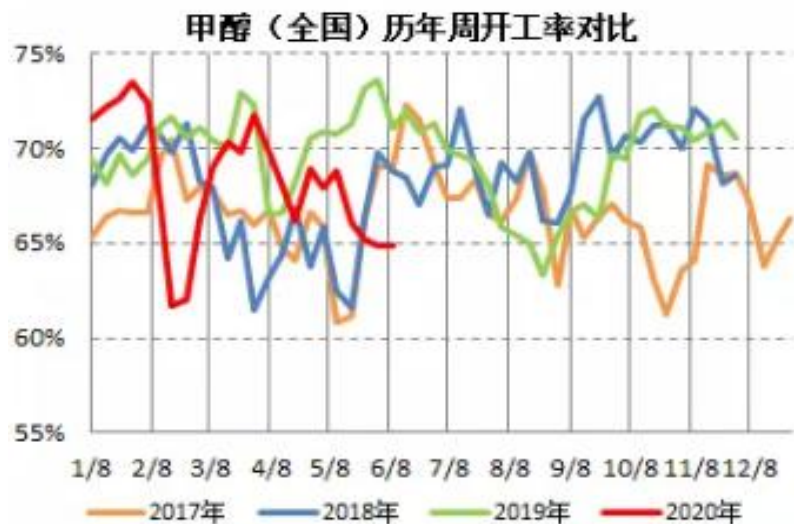
图12、我国贸易顺差自2020年3月以来持续扩大



展望未来，海外疫情仍然具有不确定性，目前，世界各国皆已开启复工进程，国内经济也逐渐恢复，短期经济将进入内外需共振向上的阶段。如若内需继续改善，预计下半年国内制造业PMI或将继续处于扩张区间，三季度的情况还是要具体看未来内需和出口的变化。两会明确了2020年财政政策和货币政策的基调，因此中国内需或将持续回升，但是海外疫情并未完全结束，外需的恢复情况仍然具有不确定性，后续仍需密切关注。

## 国内甲醇开工逐渐回升

图13、2016-2020年国内甲醇装置开工率走势图



主产区企业挺价意愿明显，且随着价格走低，下游及贸易商补货积极性有所增强。截至6月中旬，全国甲醇产能约8468万吨，总开工率为62.37%，相对上周涨1.97%。产业端目前来讲，平衡依然不甚乐观，上游开工逐渐回升，虽然近期由于神华宁煤等装置部分检修导致开工下降，但预计近期将会逐步恢复。



## 国内甲醇装置运行情况

西北地区甲醇装置运行动态

序号	区域	公司全称	产能 万吨/年	原料 路线	库容 万立	日产 (吨)	现日产 (吨)	工厂动态
1	北线	新能能源(新奥)	60	煤制	7	2000	2000	装置正常运行
			60	煤制		2000	2000	装置正常运行
2	北线	内蒙古东华能源	60	煤制	5.12	2000	2000	装置正常运行
3	北线	内蒙古易高	30	煤制	1.2	1000	1000	装置正常运行
4	北线	内蒙古荣信化工	90	煤制	7.2	3000	3000	二期第二套空分已开
5			90	煤制		3000	3000	
6	北线	鄂尔多斯西北能源	30	煤制	2.8	1000	0	装置计划月初重启
7	北线	内蒙古久泰能源	100	煤制	6.8	3300	2100	装置正常运行
8	北线	鄂尔多斯市国泰化工	40	煤制	3.2	1300	1300	装置正常运行
8	南线	内蒙古博源	100	天然气	10	3300	3000	装置正常运行
9	南线	鄂尔多斯金诚泰	30	煤制	4	1000	0	装置于4.28临时停车,恢复时间待定
10	南线	内蒙古世林化工	30	煤制	1.5	1000	1000	装置正常运行
11	南线	中煤远兴	60	煤制		2000	0	装置5.15停车
12	南线	陕西兖矿榆林能化	130	煤制	5	3000	3000	装置正常运行
13	南线	陕西榆林凯越煤化	70	煤制	2.5	2300	2300	装置正常运行
14	南线	陕西神木化工	60	煤制	0	2000	2000	装置正常运行
15	关中	陕西咸阳化学	60	煤制	3.6	2000	0	装置停车检中
16	关中	陕西长青能源化工	60	煤制	3.6	2000	2000	装置正常运行
17	关中	陕西煤化能源(长武)	60	煤制	3.4	2000	2000	装置正常运行
18	关中	陕西渭化集团	60	煤制		2000	2000	装置正常运行
19	山西	山西同煤	60	煤制	3	2000	2000	装置正常运行

西北方面, 青海桂鲁依旧停车中重启时间不定, 陕西陕西咸阳化学60万吨装置拆迁; 陕西渭化40万吨装置重启, 20万吨装置停车; 西北能源30万吨装置5月12日至6月12日停车检修。神华宁煤100万吨甲醇装置5月1日至6月10日停车检修; 宝丰新建220万吨甲醇装置投产, 目前日产2600吨, 西北地区检修装置陆续恢复, 西北整体开工率增加4.19%, 目前开工率在70.72%;



# 国内甲醇装置运行情况

## 鲁北地区甲醇装置运行动态

序号	区域	公司全称	产能 万吨/年	原料 路线	库容 万立	日产 (吨)	现日产 (吨)	工厂动态
1	鲁北	山东明水大化集团	60	煤制	3.5	2000	2000	装置稳定运行
2	鲁北	山东联盟化工	75	煤制	1.5	2500	2500	装置稳定运行
3	鲁北	山东华鲁恒升	70	煤制	5	2500	2500	装置稳定运行
4	鲁北	山东聊城鲁西化工	95	煤制		2600	0	装置停车中
5	鲁北	山东德州金能	10	焦炉气		300	300	装置稳定运行
			20	焦炉气		600	500	装置稳定运行
6	鲁北	山东德州阳煤平原化工	35	煤炭/单醇		1150		装置稳定运行
7	鲁北	泰安瑞星东平化肥厂	10	煤制		300		新建50wt装置投产时间继续推迟

## 鲁南苏北地区甲醇装置运行动态

序号	区域	公司全称	产能 万吨/年	原料 路线	库容 万立	日产 (吨)	现日产 (吨)	工厂动态
1	鲁南	兖矿国宏	60	煤制		2200	2200	装置正常运行
2	鲁南	兖矿国际焦化	30	焦炉气	3	1000	1000	装置正常运行
3	鲁南	兖矿鲁南化工	20	联醇		600	600	装置正常运行
4	鲁南	新能凤凰(滕州)	92	煤制	4	2950	2950	装置恢复中
5	鲁南	山东荣信煤化	25	焦炉气	2	800	800	装置提升
6	鲁南	山东滕州盛隆焦化	10	焦炉气	2	800	800	装置正常运行
			15	焦炉气				装置正常运行
7	鲁南	临沂恒昌焦化	15	焦炉气	0.8	500	500	装置正常运行
8	鲁北	济宁兖州焦化厂	10	焦炉气		300	300	装置正常运行
9	鲁南	山东滕州徽山同泰	8	焦炉气		250	250	装置正常运行
10	鲁南	山东菏泽铁雄新沙	10	焦炉气		300	300	装置正常运行
11	苏北	江苏晋煤恒盛化工	25	煤制	0.5	800	230	装置低负荷运行
12	苏北	江苏沂州煤焦化	30	焦化	3	1000	1000	装置正常运行
13	苏北	江苏徐州伟天化工	20	焦化	2	600	300	装置低负荷运行
14	苏北	徐州天裕能源	15	焦化	0.5	500	0	环保原因装置停车中

## 河南安徽地区甲醇装置运行动态

序号	区域	公司全称	产能 万吨/年	原料 路线	库容 万立	日产 (吨)	现日产 (吨)	工厂动态
1	河南	河南心连心	16	煤炭/联醇		500	300	装置正常运行
			30	煤炭/联醇		1000	0	装置低负荷运行
2	河南	新乡豫北化工	45	煤制		1300	1300	装置正常运行
3	河南	河南鹤壁煤电	60	煤制		2000	1500	装置正常运行
4	河南	河南中新煤化	35	煤制		1200	0	装置停车中
5	河南	河南中原大化	50	煤制		1700	0	装置计划6.8恢复
6	安徽	安徽临泉化工股份	50	煤炭/联醇		1700	1700	装置正常运行
7	安徽	安徽临涣	20	焦炉气		650	650	装置正常运行
			20	焦炉气		650	650	装置正常运行
8	安徽	安徽昊源	80	煤制		2700	2700	装置重启
			60	煤制		2000	0	装置转产液氨中

山东地区，国宏60万吨装置计恢复3炉运行；凤凰92万吨甲醇装置计划5月8号起检修，目前已恢复；鲁西80万吨甲醇装置于5月7日再次停车，山东荣信装置恢复，滕州盛隆15万吨装置检修，山东地区开工率增加5.78%；河北建滔20万吨甲醇装置永久性停车；山西孝义鹏飞及大土河装置停车检修，整体开工率减少4.07%；华中河南鹤壁装置重启，盈德装置恢复，中原大化装置停车，开工率变化不大；东北开工率不高；西南开工率卡贝乐装置于5月6日重启，开工率变化不大。

## 海外甲醇开工维持升势

图14、海外甲醇装置开工情况图

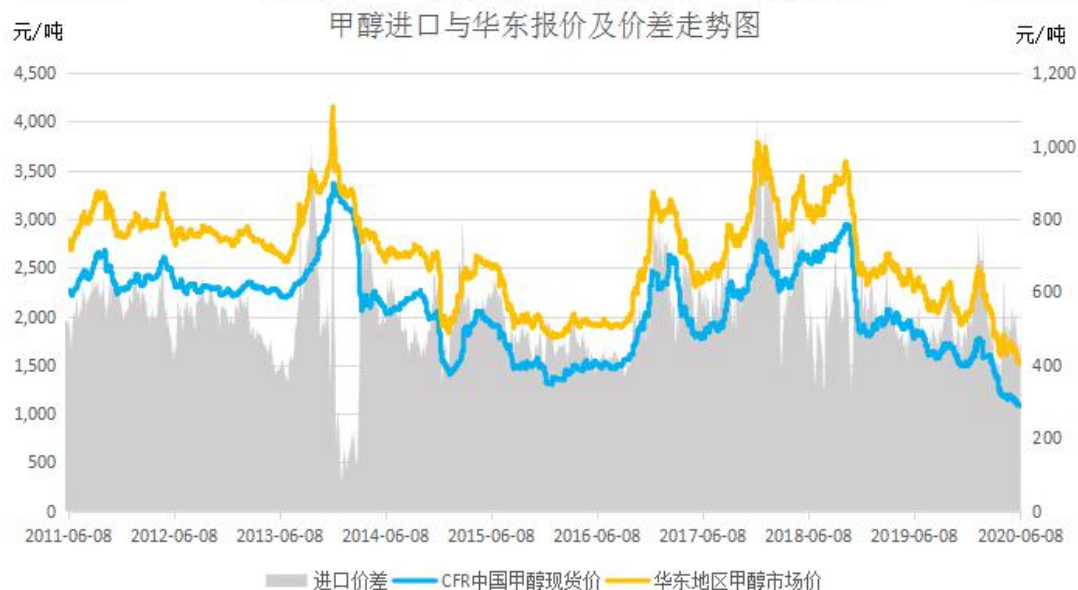
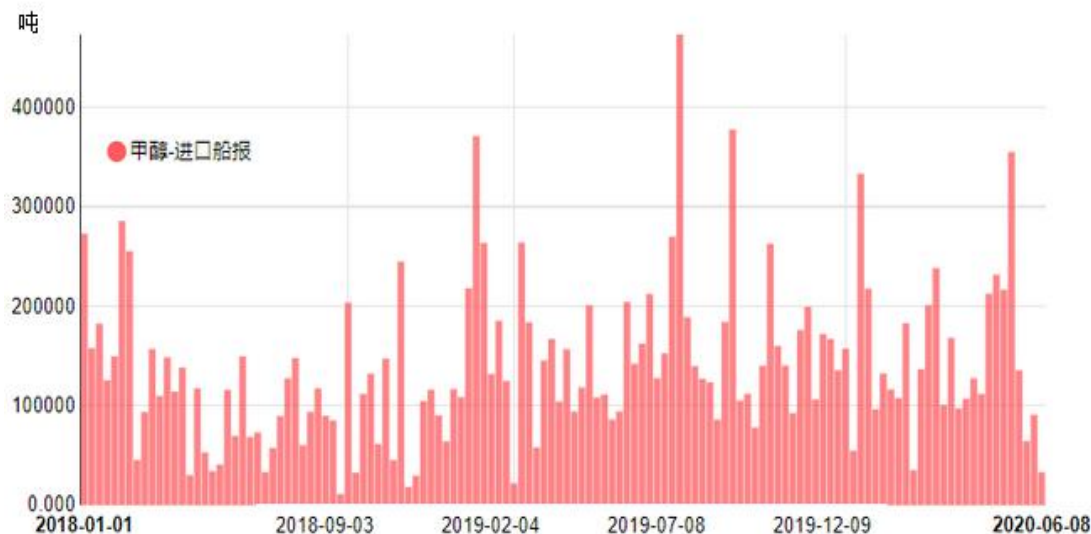
企业名称	国家	产能	装置运行情况
ZPC	伊朗	330	两套装置运行平稳
KPC	伊朗	66	装置运行平稳
Marjan	伊朗	165	装置运行一般
FPC	伊朗	100	装置运行平稳
Kaveh	伊朗	230	装置运行一般
Ar-Razi	沙特	500	装置运行平稳
IMC	沙特	150	装置运行平稳
OMC	阿曼	105	听闻装置降负
Salaha	阿曼	110	装置运行平稳
Petronas	马来西亚	236	装置运行平稳
BMC	文莱	85	装置运行平稳
Kaltim	印尼	66	装置运行平稳
Methanex	新西兰	230	装置运行平稳
Natgasoline	美国	175	装置运行一般
Methanex	埃及	130	装置运行平稳
MHTL	特立尼达	550	一套装置停车中，其余装置运行平稳
Metor&Supermethanol	委内瑞拉	233	一套装置停车中，另两套运行平稳

海外供应来看，外盘甲醇装置开工率较低，维持在七成不到的水平。未来6-8月份外部船货规模不减，供应压力依然存在，有进一步扩大的可能。

目前伊朗Kaveh年产230万吨甲醇装置已于6月初重启恢复，现开工负荷在5成左右，待跟踪。委内瑞拉三套合计255万吨甲醇装置运行一般，现负荷在65%左右。与此同时，伊朗165万吨新装置预计6月投产，对供应端有一定影响。

# 我国甲醇进口增多

图15、甲醇进口船货报关数量走势图



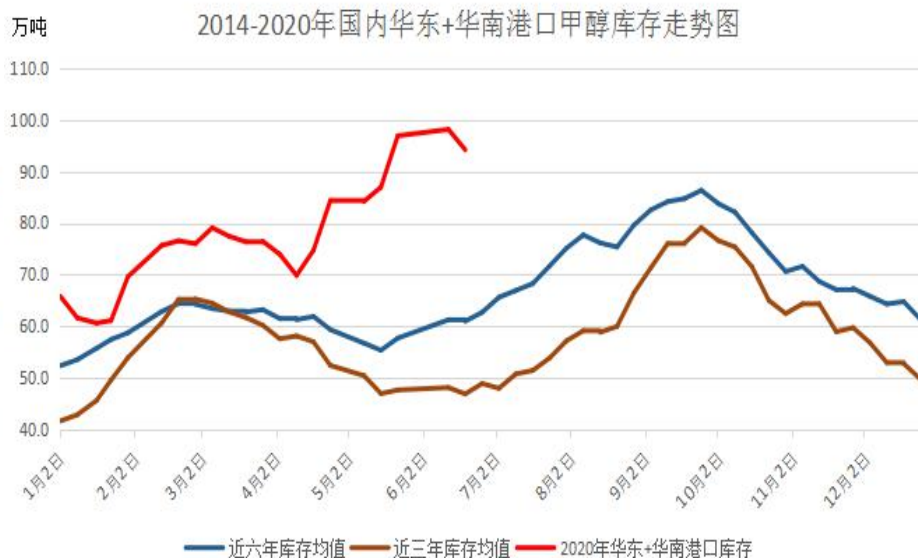
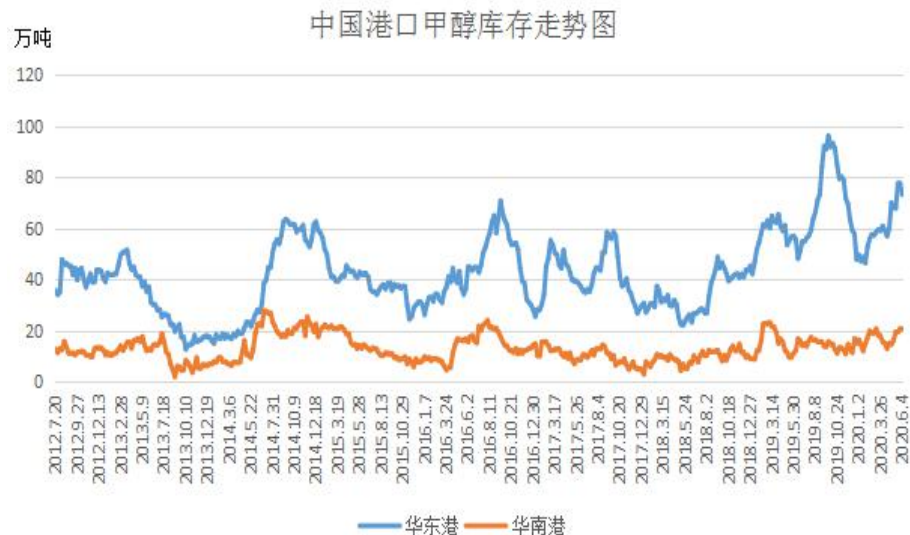
据统计，从6月5日至6月21日中国甲醇进口船货到港量在70.27万-71万吨附近，其中江苏预估进口船货到货量在42.09万-43万吨，浙江预估在20.58万-21万吨，华南预估在7.6万-8万吨附近。预计6月甲醇进口量再110万吨左右，港口依旧将维持弱势运行。

前期5月份集中到港的进口大船沿海重要库区逐步卸货完毕，华东重点库区到港卸货速度得以提升，但实际可放甲醇的罐容依然紧张，后期改港卸货船只仍极为频繁，关注后期北方区域进口船货到货情况。

据统计，截至6月中旬，华东地区甲醇进口毛利仍有450元/吨左右。



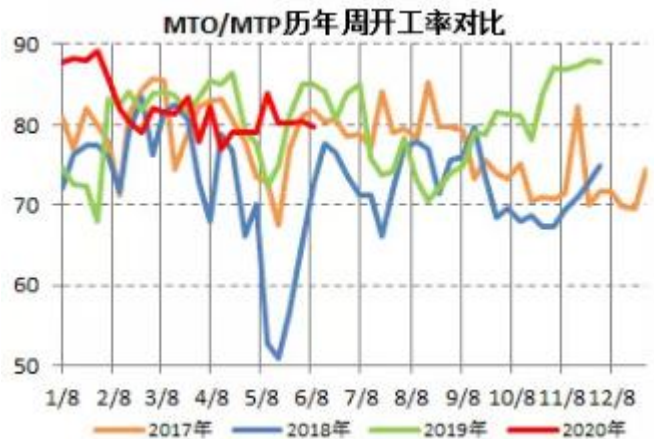
# 我国港口甲醇库存



截至6月中旬左右，我国沿海港口地区甲醇库存维持在125.6万吨，其中可流通货源预估在38.2万吨。

# 传统需求迎来淡季

图16、甲醇下游需求开工率走势图



目前甲醇传统下游开工整体偏弱。按季节性规律，6、7、8月传统下游将迎来需求淡季，预计传统下游需求将持续下滑。



## 甲醇下游装置情况

图17、MTO装置运行动态

序号	区域	企业名称	装置产能		装置类型	装置动态
			配套甲醇产能	烯烃产能		
1	西北	神华集团宁夏煤业	252	100	MTP	装置正常
2		神华集团宁夏煤业煤制油装置	100	60	MTG	装置正常
3		神华包头煤化工有限公司	180	60	DMTO	装置正常
4		大唐多伦	168	46	MTP	装置正常
5		陕西延长中煤榆林能源化工有限公司	180	60	MTO	装置正常
6		中煤陕西榆林能源化工有限公司	180	60	MTO	7月1日到8月3日中煤榆林烯烃配套及甲醇检修33天
7		宁夏宝丰能源集团有限公司（一期）	180	60	MTO	一期甲醇及烯烃装置计划6月份同步检修
		宁夏宝丰能源集团有限公司（二期）	220	60	MTO	新建二期220万吨甲醇装置目前已开3台气化炉
8		陕西蒲城清洁能源化工有限责任公司	180	70	DMTO	甲醇及MTO装置计划5.10附近开始停车检修，计划检修50天左右
9		神华榆林能源化工有限公司	无	60	DMTO	装置正常
10		中煤蒙大新能源化工有限公司	无	60	DMTO	装置正常
11		神华新疆能源有限责任公司	180	68	SHMTO	装置正常
12		青海盐湖集团	120	33	DMTO	装置停车
13		中天合创能源有限责任公司	360	137	DMTO	5月底开始甲醇烯烃交替检修
14		陕西延长石油延安能源化工有限责任公司	180	60	MTO	装置正常
15		内蒙古久泰新材料有限公司	100	60	MTO	装置计划5月份检修
16	河南	中原乙烯	0	20	SMTO	装置降负，8成运行
17	东北	康奈尔	0	30	MTO	装置8成负荷运行
18	山东	山东联泓化工	0	36	MTO	装置降负6-7成运行
18		鲁西化工	80	30	MTO	装置降负荷运行
19		山东阳煤恒通	20	30	MTO	装置6成负荷运行
20	华东	江苏斯尔邦	0	80	DMTO	装置正常运行
21		宁波富德	0	60	DMTO	装置正常运行
22		浙江兴兴	0	69	MTO	装置正常运行

甲醛方面，两会结束，山东开工有一定提升，小幅增加2.33%，二甲醚开工率变化不大；醋酸开工率在66%，相对上周增加6%，塞拉尼斯装置重启，索普及英都装置恢复。

MTO方面，鲁西MTO装置停车中，浙江兴兴60万吨装置于3月3日停车，3月26日重启，4月7日投料；5月4-5日产出产品；南京诚志60万吨装置于4月15日起停车检修，4月底重启，目前负荷7成，吉林康乃尔甲醇装置投产，山东联泓装置负荷降低，蒲城清洁能源于11日检修，阳煤恒通装置开工率于6月初降至6成，预计维持10天左右整体开工率在85.37%，相对上周窄幅减少0.29%。

## 甲醇供需平衡表

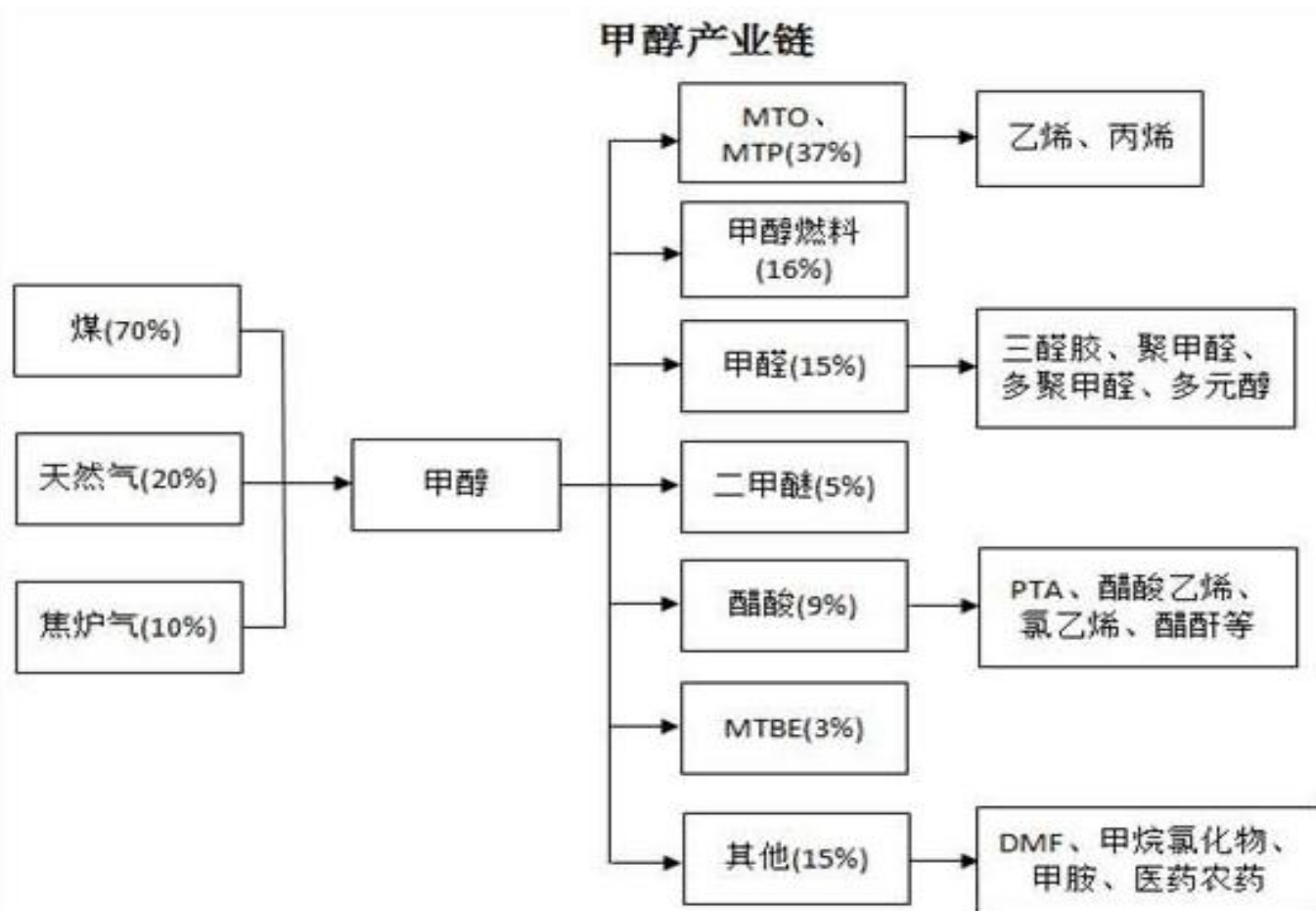
表3、国内甲醇供需平衡表（万吨）

甲醇国内供需平衡表(万吨)								
日期	2020年				2019年			
	供应量	进口量	需求量	过剩量	供应量	进口量	需求量	过剩量
一月	579.45	75	633.06	21.39	582.63	81	630.49	33.14
二月	490.1	70	547.01	13.09	531.83	66	567.8	30.03
三月	560.48	80	631.4	9.08	588.58	74	664.47	-1.89
四月	537.76	97	654.98	-20.22	548.16	75	643.02	-19.86
五月	560	107	677.67	-10.67	572.43	78	648.37	2.06
六月	580	101	681.85	-0.85	570.71	92	643.44	19.28
七月					578.13	97	667.29	7.84
八月					570.34	107	641.46	35.88
九月					542.51	95	652.14	-14.63
十月					551.10	112	672.08	-8.98
十一月					533.67	91	645.46	-20.78
十二月					553.36	119	678.60	-6.24
总计	3307.79	530	3825.96	11.83	6723.45	1087	7754.62	55.82

据供需平衡表推算，市场一季度已明显累库。二季度上游虽有春检动作，但对比往年而言，检修力量不足。甲醇供需平衡表转向库存去化节奏，不过弱于预期，上半年整体还是处于累库状态。预计三季度，甲醇库存去化节奏有望加速，从而进一步修复供需平衡表，给予甲醇期价上涨动力。

## 成本端

甲醇根据不同制法，主要分为煤制、天然气制、焦炉气制三种，而三种制法的分布区域以及成本各有不同。其中，西南地区以天然气制甲醇为主，且利润较为可观。



# 煤制甲醇成本

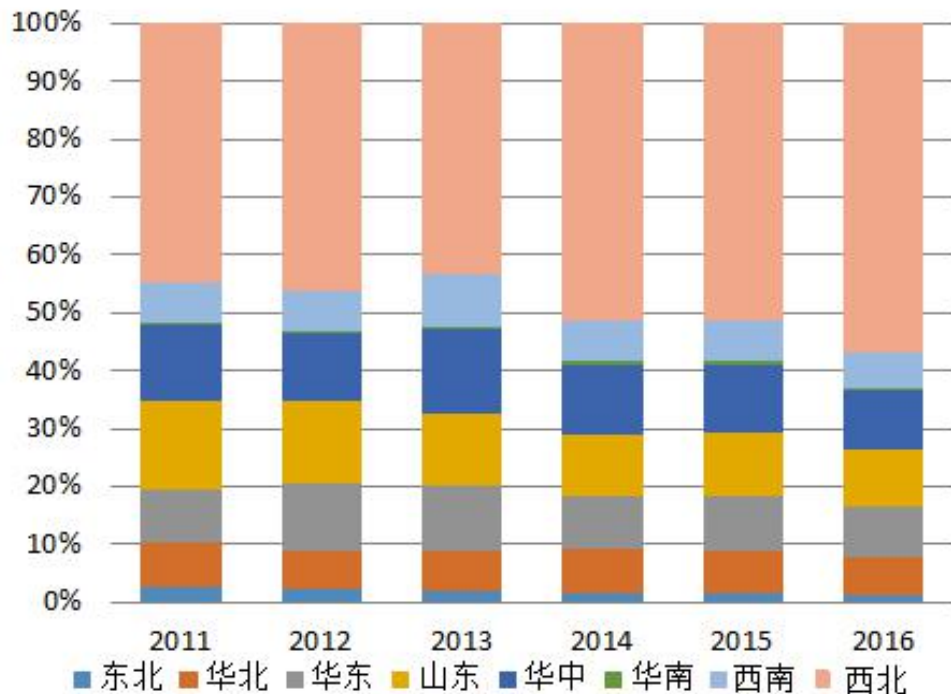


国内煤制甲醇主要集中在几大区域，从东往西看，山东和华中比较多，山东800多万吨的产能。华中的河南等省份产能约600多万吨。西北地区最多，达到了4000多万吨的产能。西南稍微少一点，主要是贵州、重庆大，产能约700万吨的。



## 煤制甲醇成本

煤制甲醇产能区域分布占比

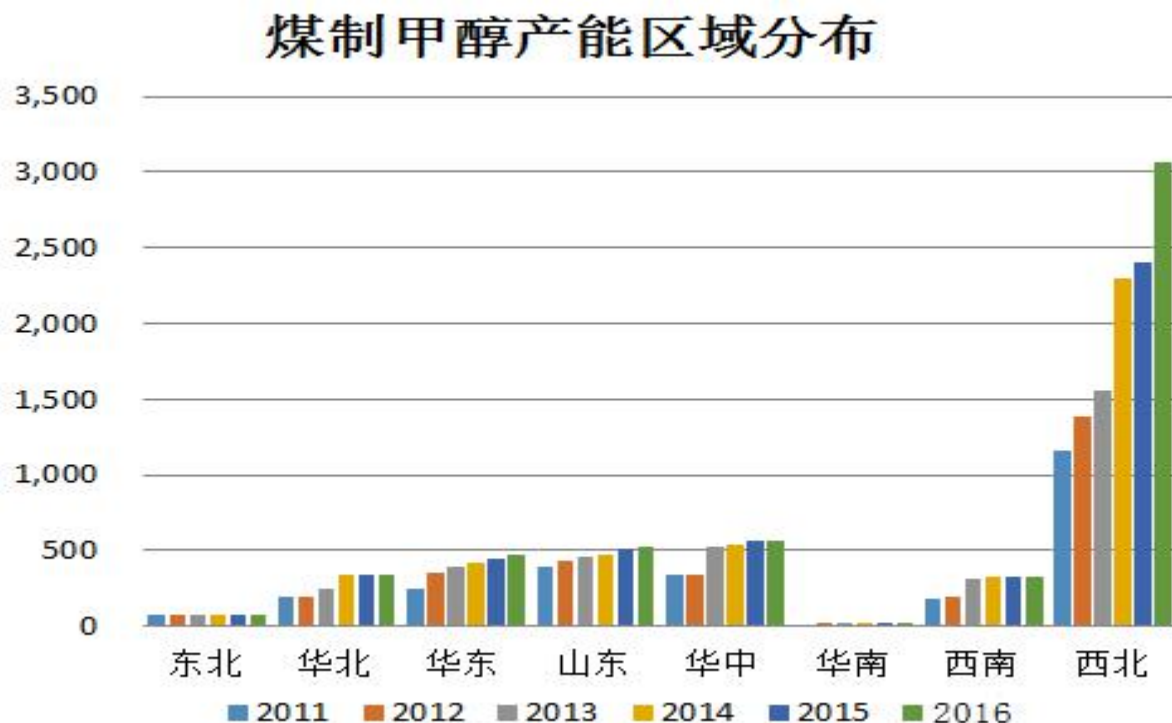


国家为了发展煤化工产业链，在制定发展政策时规定了必须要配备下游煤化工装置，很多企业为了拿西北的一个煤矿，在项目审批的过程当中，必须要涉及到发展相关的下游配套装置，完善产业链。所以最近几年投产的大型煤化工装置都是集中在西北地区。

分地区来看的话，山东和华中在东部沿海的话语权还是比较大的。最主要的是西北地区，而且随着这些煤化工项目的逐步落地，西北的话语权是越来越大，已经超过50%，接近60%。



## 煤制甲醇产能分布



2011年到2016年各区域煤制甲醇的产能投放。除了西北地区，其他地区的产能基本没有太大的变化，爆发的全部都在西北这个点上。西北地区处于煤炭资源区域，生产的甲醇成本较其他地区偏低。

## 西北煤制甲醇成本

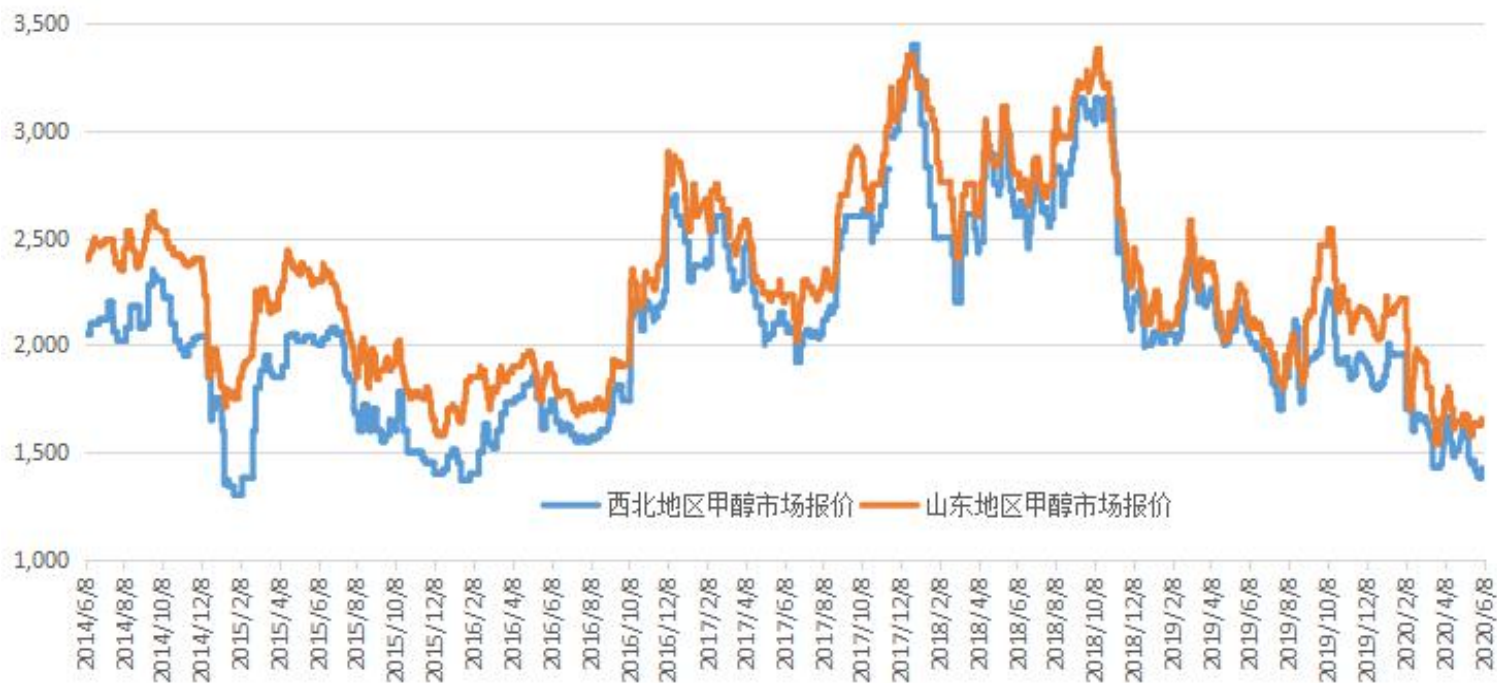
西北地区的煤制甲醇企业的一个大概成本，总的成本包括：生产成本、管理成本、财务成本。管理成本就是一些人员费用、杂费。财务成本就是甲醇很多装置你需要银行贷款的，包括你的资金使用利息，以年化6%来核算。

一吨甲醇完全成本=制造成本+管理成本+财务成本					
煤生产甲醇单耗及成本					
项目	单耗	单价（元）	单位成本（元/吨）		
原料煤（T）	1.85	515	952.75		
燃料煤	0.5	425	213		
冷却水（T）	337.6	0.2	67.52		
电（KW/h）	256.6	0.45	115.47		
蒸汽	0.931	50	46.55		煤制甲醇成本核算
触媒及化学药品			45		
人工			230		
折旧及管理费			240		
财务费用			10.57		西北地区
合计			1920.86		
原料煤：以晋阳无烟煤坑口价（含税）		燃料煤：陕西榆林6000卡动力煤坑口价			
制造成本=1670.29元/吨					
完全成本=1920.86元/吨					

原料（原料煤、燃料煤）及动力的成本一般占到甲醇总成本的75%以上，其中原料煤约占51.8%。

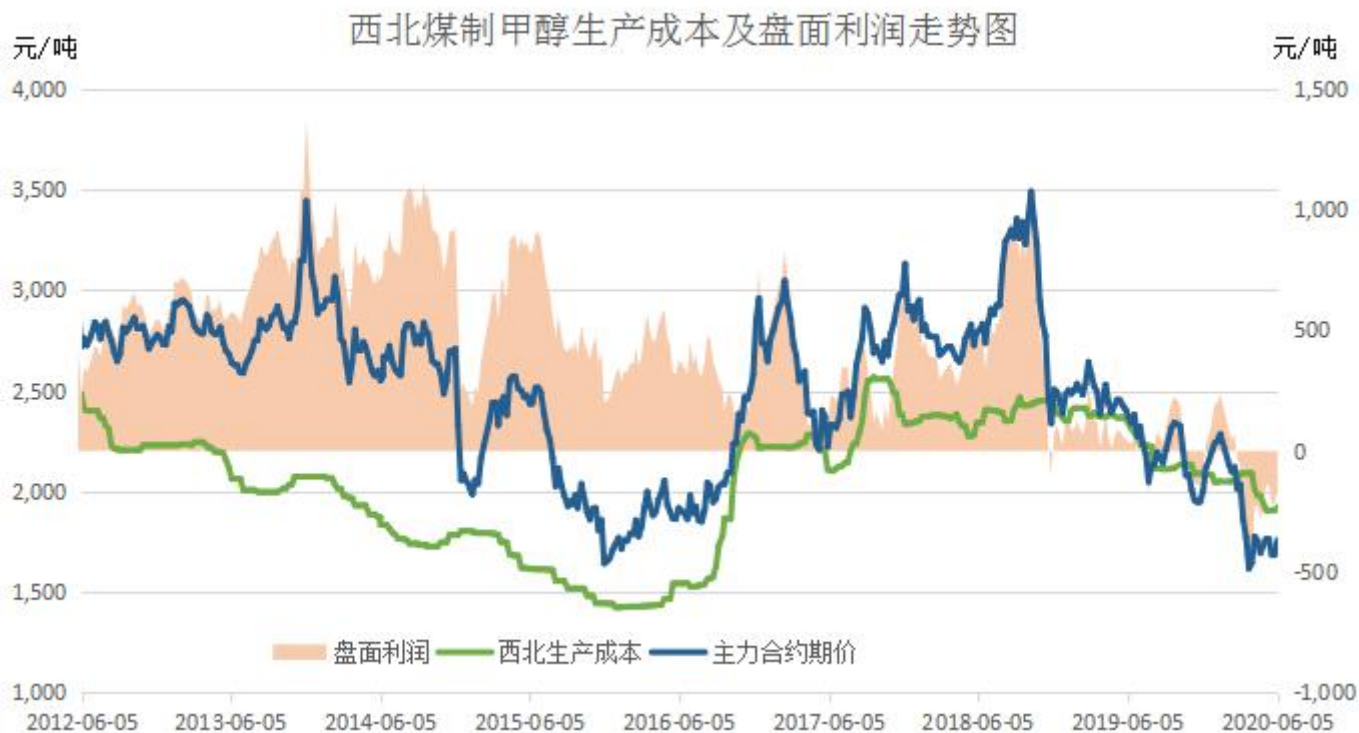
## 西北煤制甲醇成本

国内西北和山东地区甲醇市场报价走势图



2020年6月中旬，西北地区甲醇现货报价维持在1425元/吨。

## 西北煤制甲醇成本



截止2020年6月中旬，西北煤制甲醇期货盘面利润为-163元/吨。如果是制造成本核算，现货利润为-245.29元/吨。

## 山东地区煤制甲醇成本

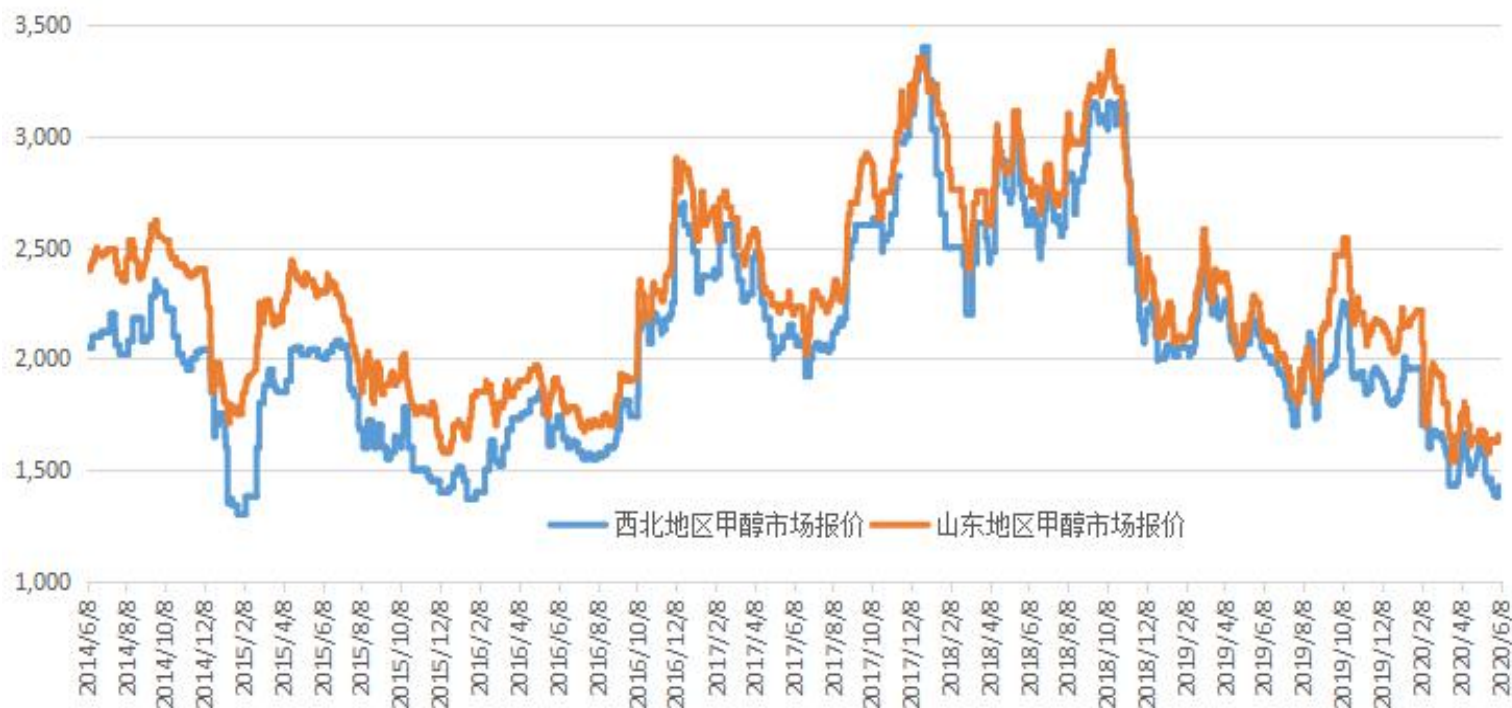
山东地区的煤炭采购成本要比西北地区高，总的成本包括：生产成本、管理成本、财务成本。管理成本就是一些人员费用、杂费。财务成本就是甲醇很多装置你需要银行贷款的，包括你的资金使用利息，以年化6%来核算。

一吨甲醇完全成本=制造成本+管理成本+财务成本					
煤生产甲醇单耗及成本					
项目	单耗	单价（元）	单位成本（元/吨）		
原料煤（T）	1.85	515	952.75	煤制甲醇成本核算	
燃料煤	0.5	530	265		
冷却水（T）	337.6	0.2	67.52		
电（KW/h）	256.6	0.45	115.47		
蒸汽	0.931	50	46.55		
触媒及化学药品			45		
人工			230		
折旧及管理费			240		
财务费用			10.57	华中地区	
合计			2014.86		
原料煤：以晋阳无烟煤车板价（含税）		燃料煤：山东枣庄5500大卡动力煤车板价			
制造成本=1722.29元/吨					
完全成本=1972.86元/吨					



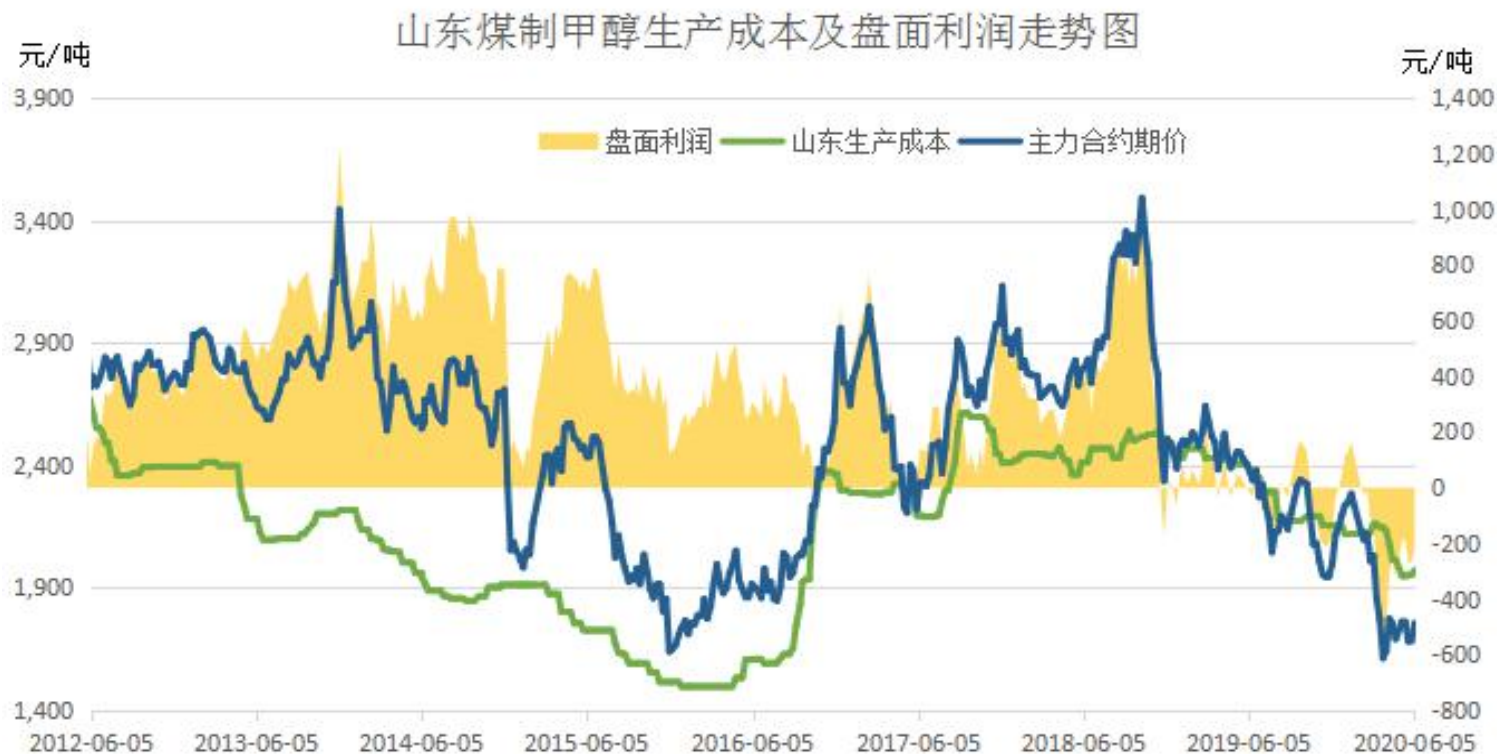
## 山东煤制甲醇成本

国内西北和山东地区甲醇市场报价走势图



2020年6月中旬，山东中部地区甲醇现货报价维持在1655元/吨。

## 山东地区煤制甲醇成本



截止2020年6月中旬，山东煤制甲醇期货盘面利润为-216元/吨。如果是制造成本核算，现货利润为-67.29元/吨。

## 仓单制成成本

郑商所6月5日发布公告，调整指定甲醇交割仓（厂）库及甲醇期货仓单仓储费标准。根据公告，暂停太仓阳鸿石化有限公司、常州华润化工仓储有限公司指定甲醇交割仓库期货交割业务并即日起执行。新增上期资本管理有限公司、浙江杭实化工有限公司两家交割厂库，自2020年6月15日起开展甲醇交割业务，提货点为太仓、张家港、江阴、常州、南通五个地区的甲醇仓库。甲醇期货仓单仓储费标准由1.5元/吨·天调整为2元/吨·天，调整后的甲醇期货仓单仓储费标准从2021年5月第16个交易日起开始实施。

WTI原油曾经在库容不足的情况下发生了月差的急剧扩大，这是由于原油采用的是买方找库容的交割方式。买方无法寻找到库容时，被迫卖出平仓。

甲醇很难出现这种情况，因其属于卖方寻找库容。以05合约为例，在罐容不足的情况下，依然完成了超20万吨的交割。

## 仓单制成成本

甲醇运达交割仓库制定货位前的一切费用由卖方客户承担：入库手续费、交割手续费、仓储费、资金利息。

6月15日开始买现货甲醇抛期货2009合约进行交割的持仓成本			
一吨甲醇仓单制成成本			
项目	单价	数量	费用(元)
仓储费	1.5元/吨天	94天	141
交割手续费	1元/吨		1
入库费	5元/吨		5
检测费	3500元/样	500吨/样	7
合计			154
仓单成本=154元			



## 成本核算小结

西北地区煤制甲醇仓单成本= $1670+154=1824$ 元/吨;

山东地区煤制甲醇仓单成本= $1722+154=1876$ 元/吨;

6月15日, 甲醇2009合约收盘报1680元/吨

西北地区煤制甲醇仓单较2009合约盘面亏损:  $-144$ 元/吨;

山东地区煤制甲醇仓单较2009合约盘面亏损:  $-196$ 元/吨;

## 历史涨跌统计

2012-2019年6-8月份甲醇主力合约涨跌幅统计			
日期	6月涨跌幅	7月涨跌幅	8月涨跌幅
2012年	-3.89%	3.50%	-6.70%
2013年	-3.39%	7.14%	1.12%
2014年	4.58%	4.01%	-3.25%
2015年	0.36%	-13.07%	-11.33%
2016年	4.83%	-7.61%	4.77%
2017年	5.45%	1.44%	20.43%
2018年	2.94%	4.05%	10.43%
2019年	-5.53%	-6.95%	1.23%
2020年E	0.67%	-0.94%	2.09%

2012-2019年6月份，上涨概率62.5%，下跌概率37.5%，平均涨幅0.67%；  
 2012-2019年7月份，上涨概率62.5%，下跌概率37.5%，平均跌幅0.94%；  
 2012-2019年8月份，上涨概率62.5%，下跌概率37.5%，平均涨幅2.09%。  
 预计2020年6-8月份，甲醇2009合约将以振荡上行的趋势为主，期价重心略微抬升。

## 核心观点

在宏观面方面，随着欧美国家继续放松防控措施，经济得以进一步恢复，大宗商品需求前景保持乐观趋势。我国二季度经济数据延续复苏态势，同样提振需求信心。叠加全球宽松流动性基调仍在持续，原油期货价格持续回升给予商品期市营造良好做多氛围。

不过甲醇在本轮能化商品中反弹力度偏弱，主要受偏弱的基本面制约。供应端方面，国内装置开工率逐渐回升，压力趋于增大，同时外部船货陆续到港，6-8月份到货量规模不减，港口库存压力居高不下。而下游需求端方面，仍未见超预期改善现象。

总体而言，虽然眼下甲醇供需结构依然偏弱，不过宏观预期改善，需求趋于好转，等待产业传导；同时甲醇价格长期低于生产成本价，甲醇企业持续亏损，供应端收紧预期不断增强，未来甲醇自身供需面有望迎来转机。

核心观点：偏暖宏观**VS**偏弱基本面，春风以来，甲醇等待花开。

### 三、交易策略及风险



# 甲醇后市展望



预计2020年6-8月份，国内甲醇期货2009合约将完成筑底行情，期价重心缓慢抬升，等待供需结构改善以后展开一轮上涨行情。预计后市有望重回1900-2000元/吨区间。

## 交易策略（1）

策略发布时间：2020.6.15

具体操作：如果甲醇2009合约回撤至1750元/吨一线下方，存在逢低买入的机会，目标位在1900-2000元/吨区间止盈离场。

（**单边多头策略**）在策略制定后的半个月內，择机建立的5-10%的底仓，持有期限在1.5个月，可以进行补仓。

交易标的合约：甲醇2009合约

建仓头寸：拟计划在1700-1750元/吨，建仓10%的仓位。在1650-1700元/吨，补仓10%的仓位。预计中线最大仓位20%，

止损位：一旦价格向下跌破1620元/吨，进行止损出局。

止盈位：价格上涨至1900-2000元/吨，陆续止盈出局。在1900-1950元/吨区间止盈在1650-1700元/吨建立的仓位；在1950-2000元/吨区间止盈在1700-1750元/吨建立仓位。

预计盈亏比：3：1

交易周期：1.5个月（2020.6.15-7.31）

## 交易策略（2）

策略发布时间：2020.6.15

策略逻辑：甲醇在三季度供需平衡表有望进一步修复，买近抛远会有较高的安全边际。  
(正向套利)

交易标的合约：甲醇2009合约、甲醇2101合约

操作方向：买甲醇2009合约，卖甲醇2101合约

建仓头寸：拟计划在MA2009-MA2101升水-175元/吨下方，建仓10%的仓位。在-200元/吨，补仓10%的仓位。预计最大仓位20%。

止损位：升水价差跌落至-220元/吨，止损出局。

止盈位：升水价差回升至-125元/吨，止盈出局。

资金比例：20%

预计盈亏比：2：1

交易周期：1.5个月（2020.6.15-7.31）



## 风险提示

策略主要风险：

- 1.宏观预期转弱，疫情二次爆发，原油大幅回落，拖累甲醇期价重返跌势；
- 2.外部货源增多，港口库存有增无减，库容继续紧张。国内装置减产弱于（迟于）预期；
- 3.国内甲醇下游消费未见好转，需求改善预期减弱。



# 谢谢聆听

THANKS FOR YOUR ATTENTION

