

甲醇供需格局展望

主办方：国元期货&复投联盟

分享人：国元期货 张宇鹏

日期：2020.5.12





目录

ONTENTS

01 |

甲醇研究框架

02 |

甲醇供需格局展望

03 |

甲醇交易策略





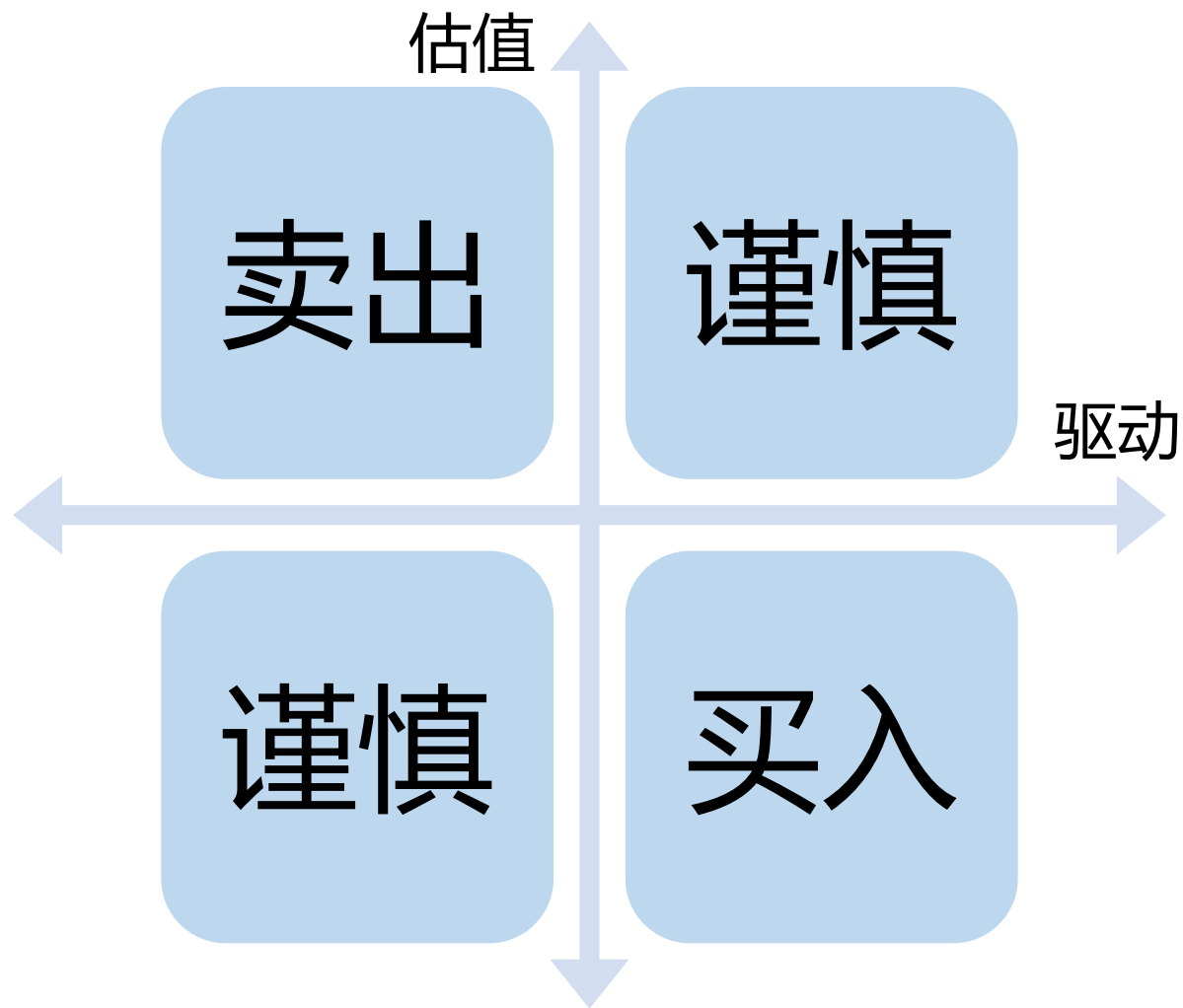
目录

ONTENTS

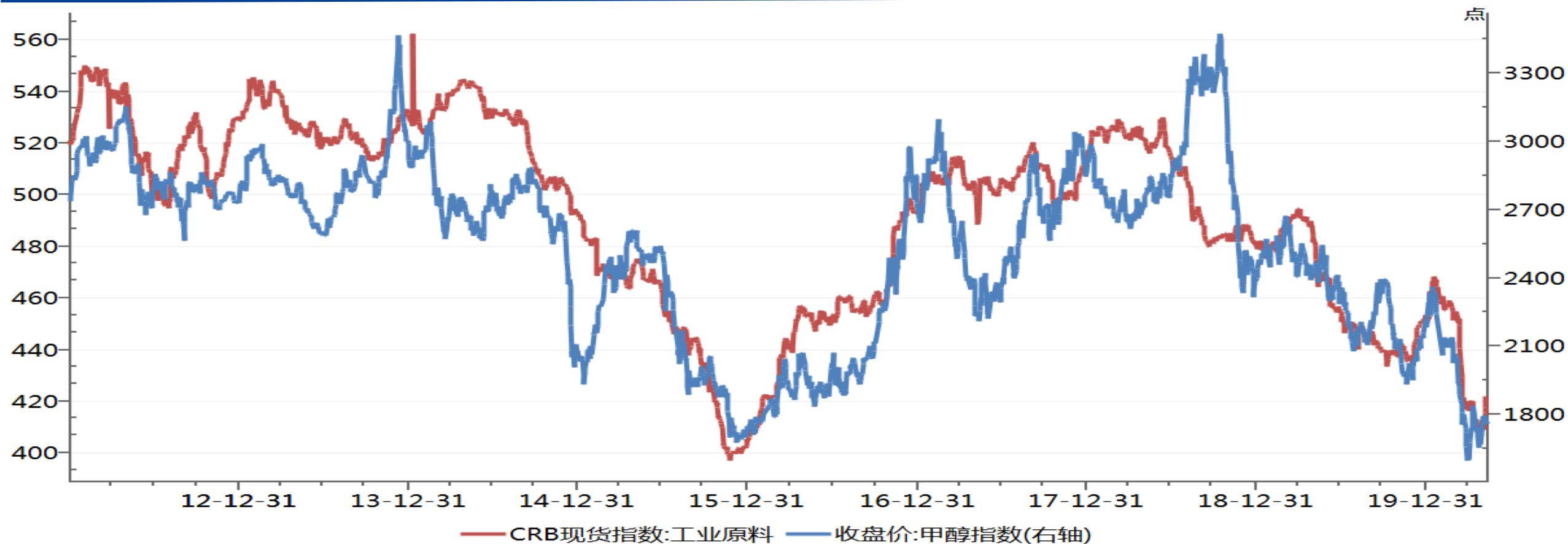


01

甲醇研究框架

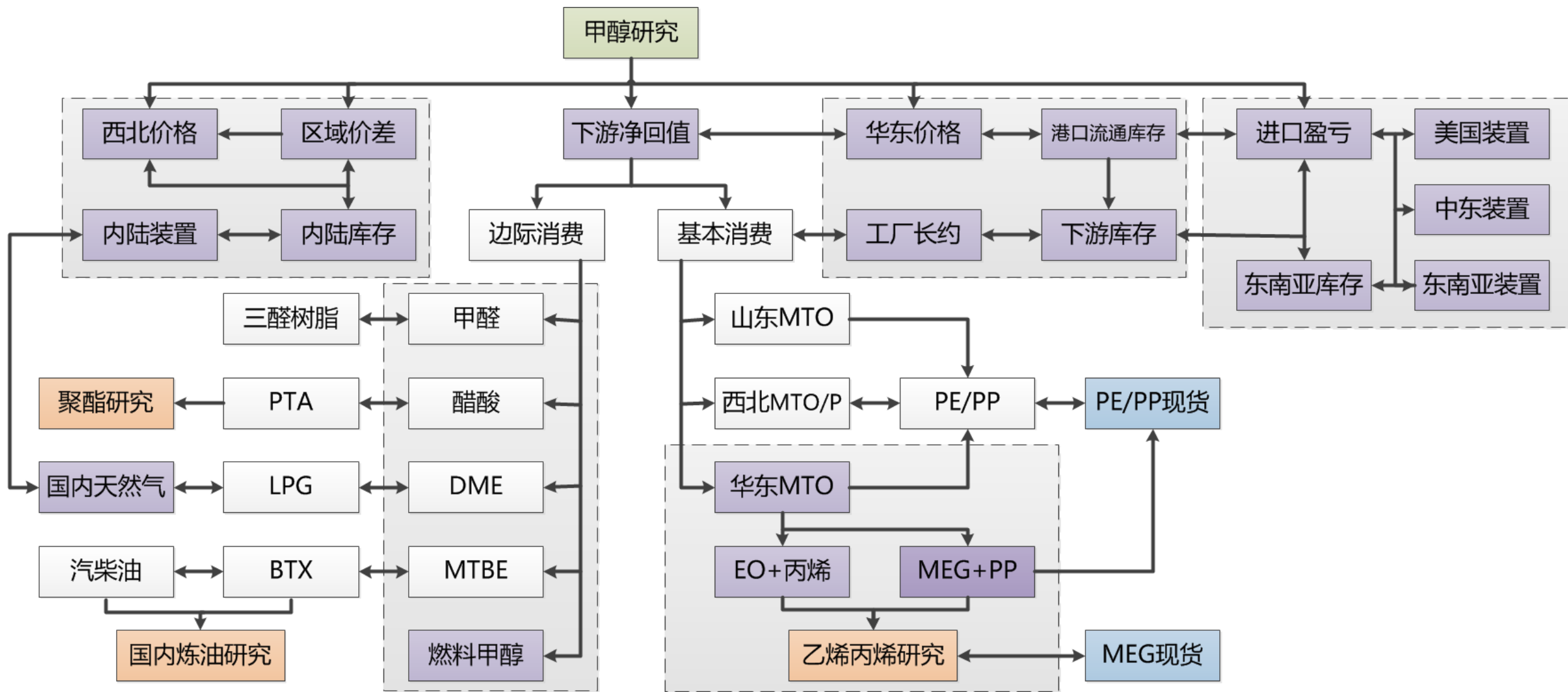


- ◆微观上产业链利润与基差分布是估值因素的核心。
- ◆微观上产业供需是驱动因素的核心，主要包括供给、需求、库存等因素。
- ◆宏观上经济与政策周期决定着整个产业链的利润情况，决定着工业品整体估值中枢的驱动方向。



数据来源: Wind

- ◆ 甲醇处于化工产业链中间环节，而化工又处于实体经济中的中游产业。
- ◆ 宏观上经济与政策周期决定着整个产业链的利润情况，决定着工业品整体估值中枢的驱动方向,是长期牛市/熊市的基础。





目录

ONTENTS



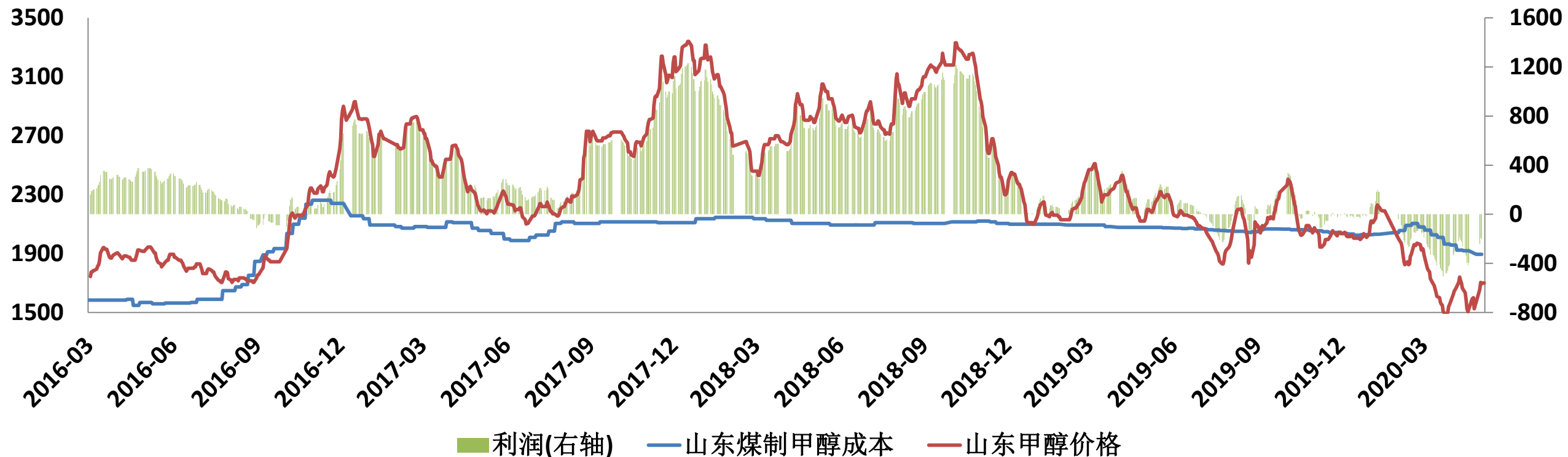
02

甲醇供需格局展望

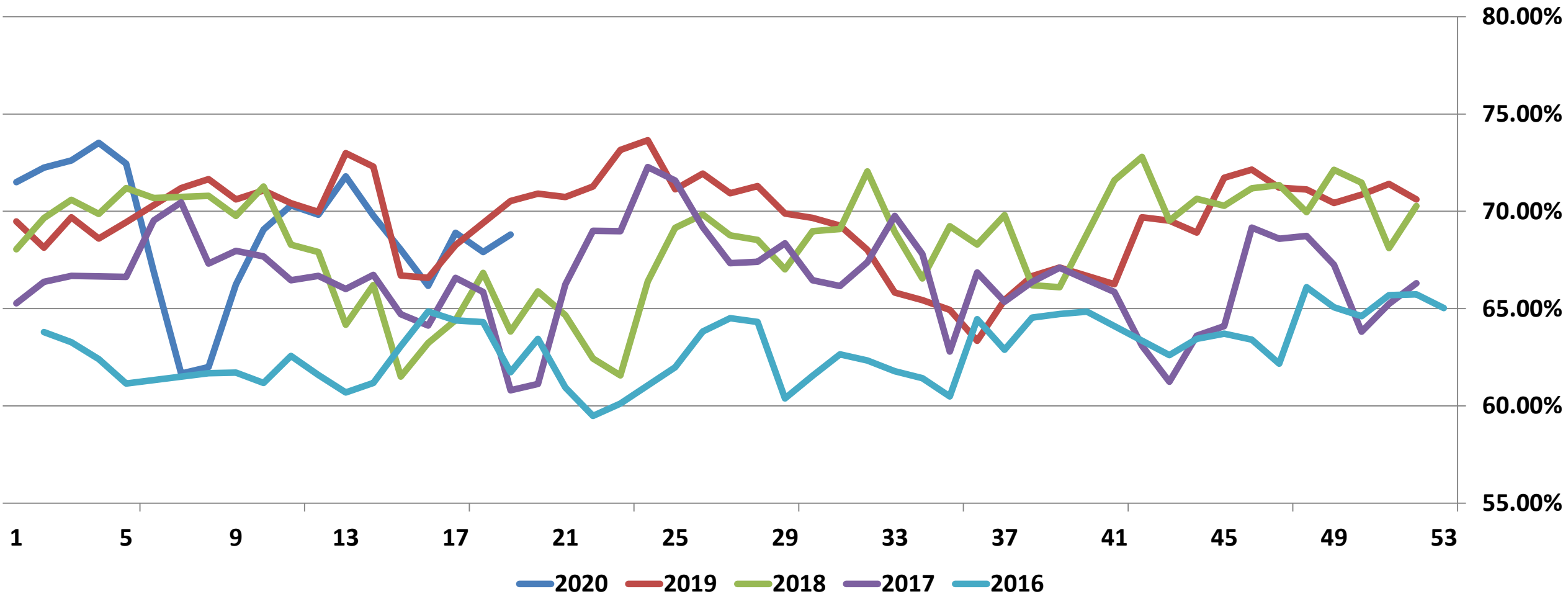
郑醇2009 (CZCE MA009) 日线

对数坐标





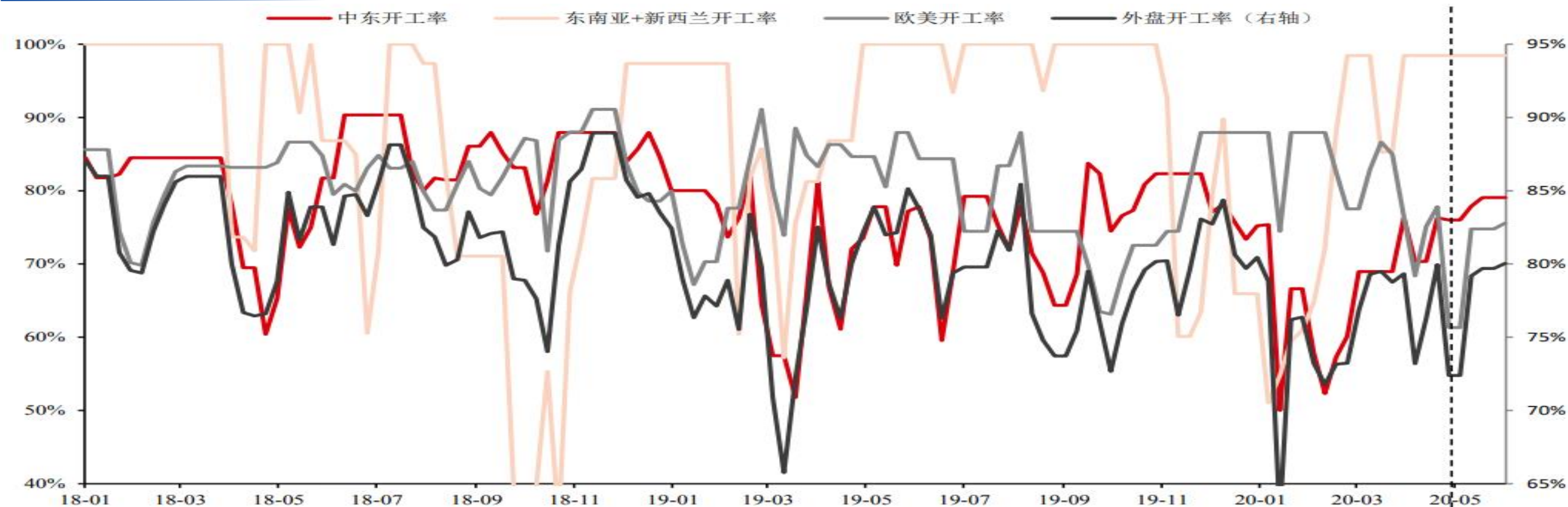
- ◆煤制甲醇利润历史低位，西南天然气利润同样面临亏损,5月6日起高速公路收费令企业雪上加霜。
- ◆原油低位运行，压制整个能化板块估值。海外复工复产是否带来疫情二次爆发，及政府应对策略值得关注。



◆ 5月春检规模较多，凤凰新能、内蒙荣信、上海华谊等，涉及产能约800万吨。

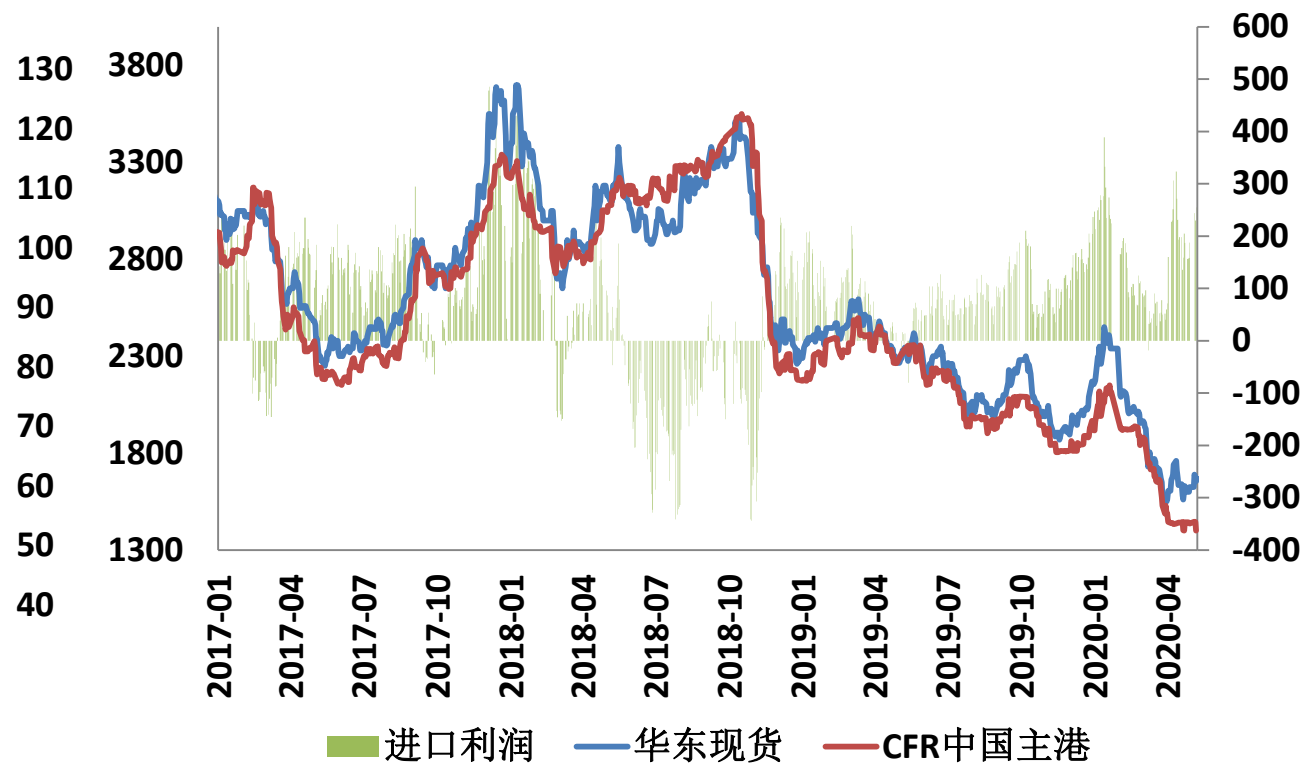
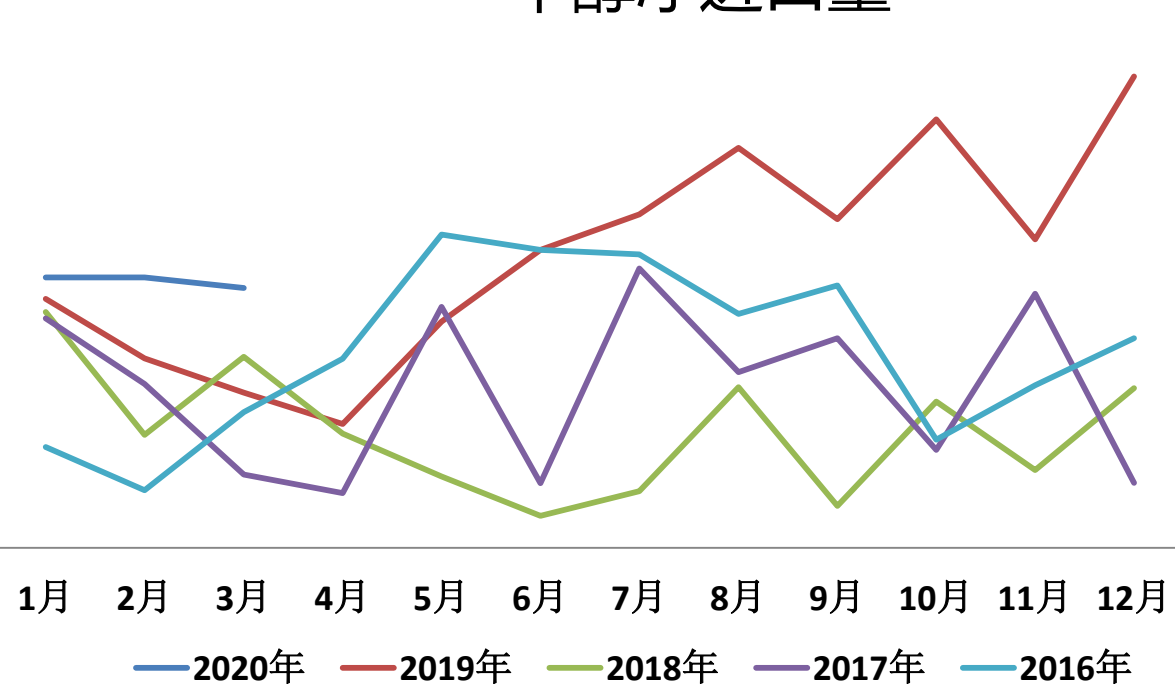
国内甲醇装置停车/减产量化统计（按检修起始日排序）

省份	企业名称	产能(万吨/年)	检修起始日	检修结束日	时长(天)	日损失量(吨)	共计损失量(吨)	备注
河南	中新	15	2019/9/26	2020/5/31	249	450	112050	计划检修
黑龙江	黑龙江宝泰隆	60	2019/12/1	2020/6/30	213	1400	298200	计划检修
河南	中新	15	2019/12/28	2020/5/31	156	450	70200	计划检修
四川	四川江油万利	15	2020/1/25	2020/5/15	112	300	33600	计划检修
河南	豫北	15	2020/1/31	2020/5/31	122	450	54900	计划检修
山西	山西五麟	10	2020/2/1	2020/5/10	100	100	10000	政策管控
云南	云南昆钢煤焦化	10	2020/3/10	2020/6/5	88	200	17600	计划检修
四川	四川泸天化	40	2020/3/14	2020/5/31	79	700	55300	故障检修
黑龙江	七台河吉伟	8	2020/3/31	2020/5/12	43	70	3010	计划检修
江苏	江苏索普	50	2020/4/21	2020/5/25	35	1500	52500	计划检修
黑龙江	七台河亿达信	8	2020/4/22	2020/5/12	21	100	2100	计划检修
内蒙古	赤峰博元	15	2020/4/23	2020/6/30	69	350	24150	成本压力
上海	上海华谊	15	2020/4/24	2020/5/10	17	450	7650	计划检修
上海	上海华谊	20	2020/4/24	2020/5/15	22	600	13200	计划检修
上海	上海华谊	65	2020/4/24	2020/5/23	30	700	21000	计划减产
安徽	安徽临泉	40	2020/4/25	2020/5/10	16	1200	19200	计划检修
内蒙古	内蒙古远兴	60	2020/4/27	2020/6/30	65	1600	104000	故障检修
内蒙古	内蒙古金诚泰	30	2020/4/28	2020/5/25	28	1000	28000	故障检修
宁夏	神华宁煤	100	2020/5/1	2020/6/8	39	3000	117000	计划检修
河南	中原大化	50	2020/5/3	2020/6/11	40	1400	56000	计划检修
山西	山西晋丰闻喜	5	2020/5/5	2020/5/30	26	150	3900	计划检修
陕西	陕西榆煤化	20	2020/5/6	2020/6/6	32	600	19200	计划检修
新疆	新疆天业	22	2020/5/7	2020/6/8	33	550	18150	计划检修
山西	山西万鑫达	10	2020/5/8	2020/5/19	12	360	4320	计划检修
山东	凤凰	92	2020/5/8	2020/5/31	24	2980	71520	计划检修
内蒙古	内蒙古荣信	90	2020/5/8	2020/6/8	32	1000	32000	故障减产
山东	盛隆	15	2020/5/12	2020/5/21	10	350	3500	计划检修
内蒙古	西北能源	30	2020/5/12	2020/6/5	25	1000	25000	计划检修
上海	上海华谊	65	2020/5/23	2020/6/15	24	1900	45600	计划检修
山东	山东明水	60	2020/6/10	2020/6/29	20	1950	39000	计划检修
新疆	新疆广汇	120	2020/6/15	2020/7/30	46	3300	151800	计划检修

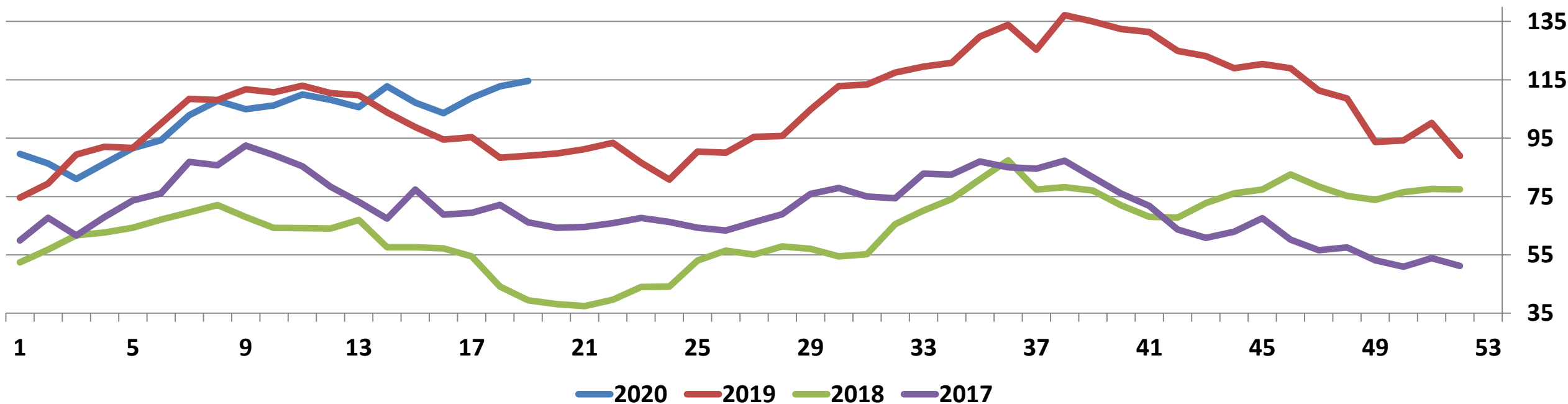


- ◆ 伊朗Keveh(230)装置负荷6-7成；Marjarn(165)负荷偏低；Busher(165) 提升至6成负荷，Kimiya (165) 4 月中试车。南美梅赛尼斯特立尼达 (85)及智利 (84)装置，4 月起进入无限期停产；特立尼达MHTL 2套小型甲醇装置停车检修；美国部分装置近期已重启；俄罗斯(220)、荷兰 (190)、挪威 (90)部分装置负荷不高。

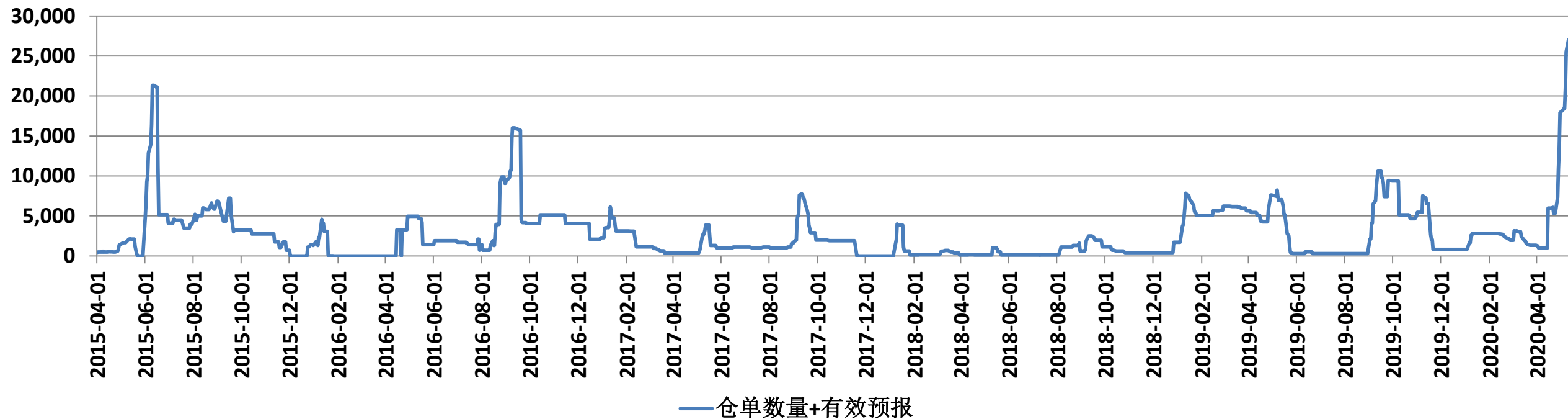
甲醇净进口量



- ◆ 2019年累计净进口1089.5万吨，较2018年增加346.7万吨。2020年Q1进口254.5万吨，因春节及疫情因素环比大幅减少，然而4月、5月进口数据初步预估均在110万吨左右，已恢复至去年下半年高位。目前进口利润较好，未来伊朗新增货源到港压力仍大。

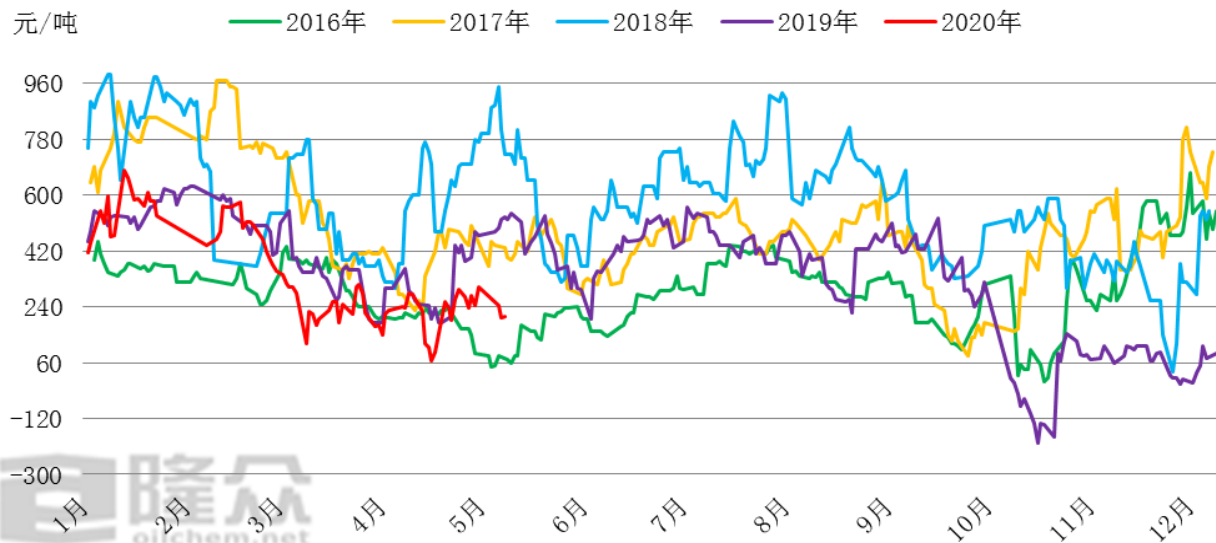


- ◆ 5月7日沿海甲醇库存增至 114.6万吨，环比增加1.85万吨，可流通货源预估在31万吨。目前主力库区的可售货源仍旧十分有限，部分库存以待后期交割所用。
- ◆ 未来半个月到港量在63万吨附近，近期进口船货卸货速度依然缓慢。考虑到罐容紧张，后期部分船货或将继续改港卸货。后期部分进口船货将陆续抵达非主力库区卸货。

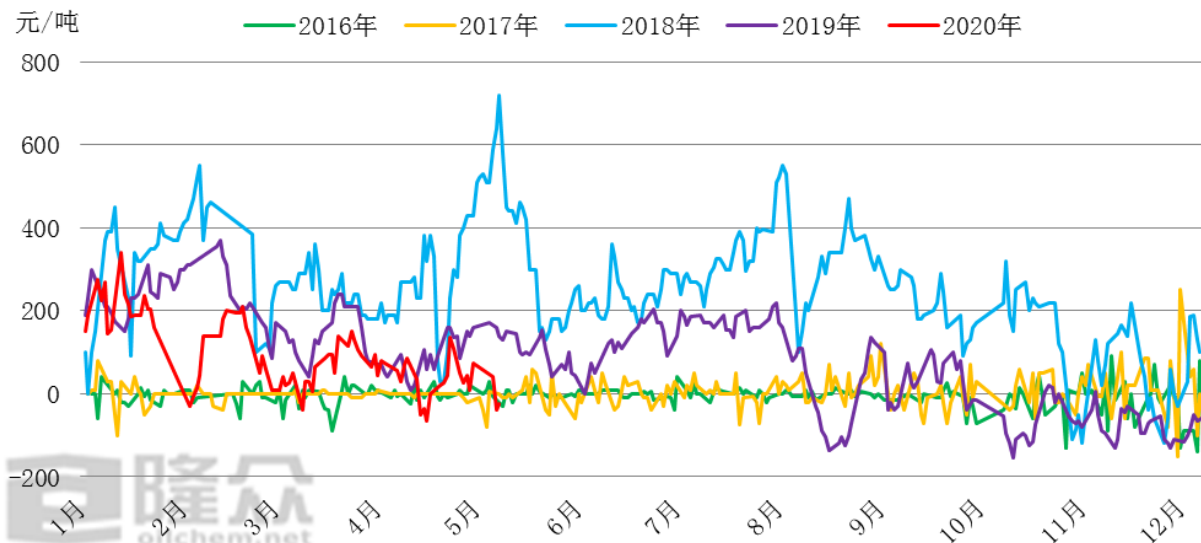


◆ 截至5月11日甲醇仓单数量10953张，有效预报16099张，合计27052张，折算约27万吨货源。目前05合约甲醇单边持仓33400手左右，期货价格高于现货价格75元左右，巨量交割或难以避免。

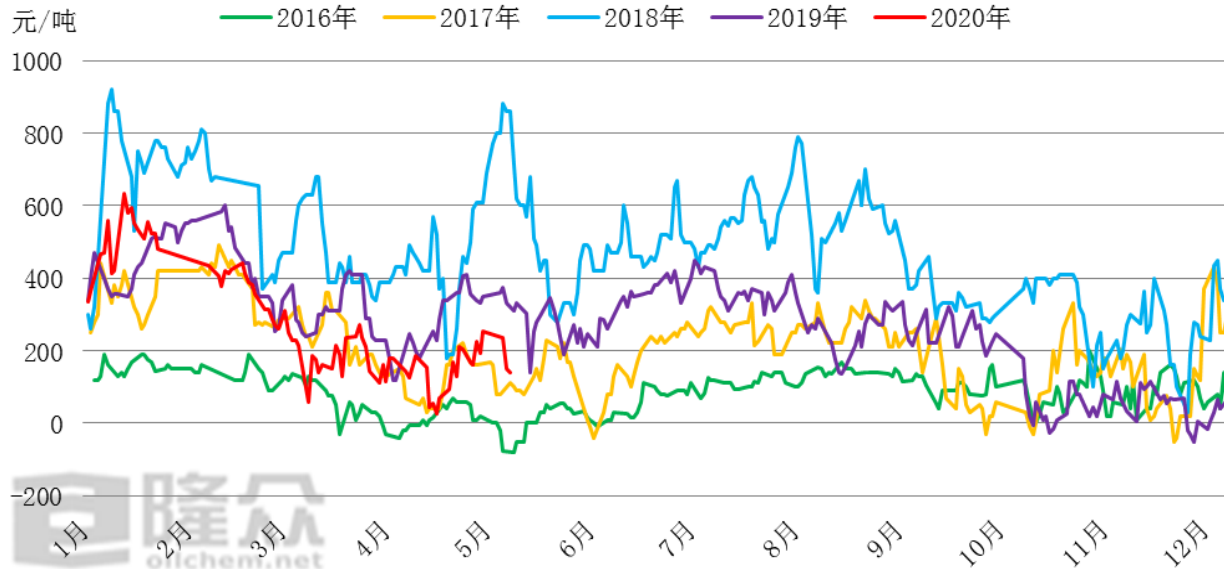
2016-2020年太仓-内蒙甲醇市场价差走势图



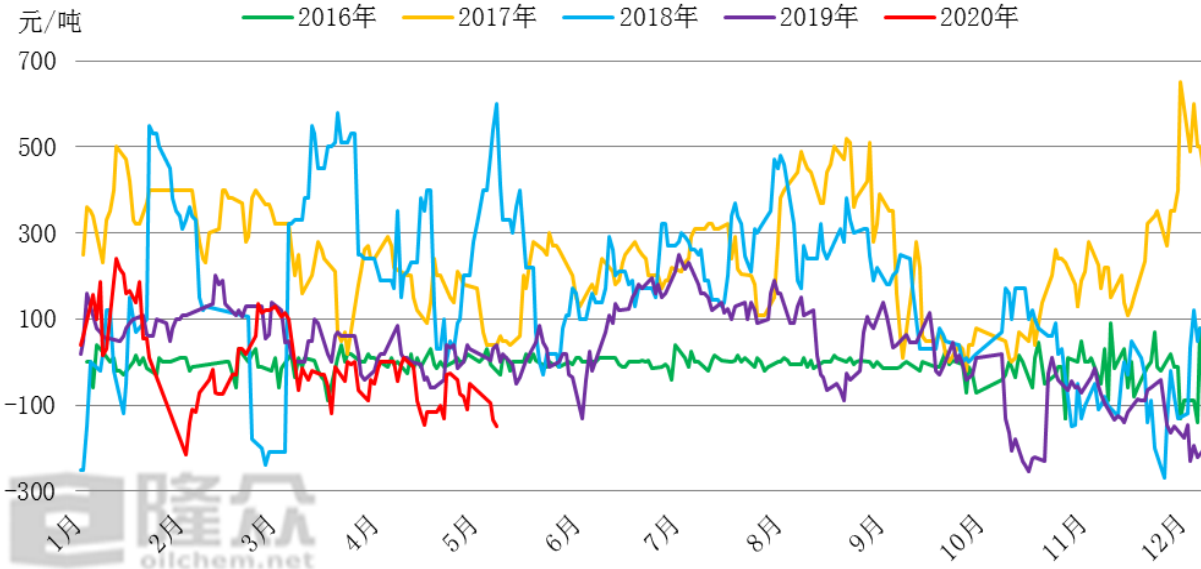
2016-2020年太仓-山东南部甲醇市场价差走势图

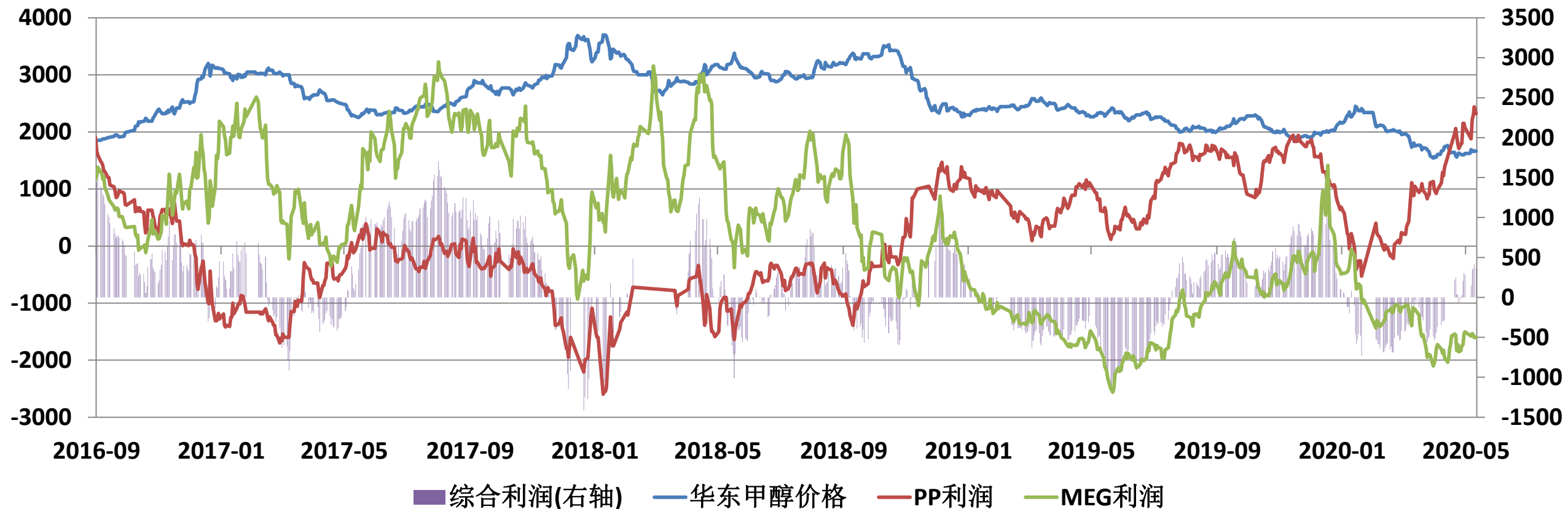


2016-2020年太仓-山西甲醇市场价差走势图

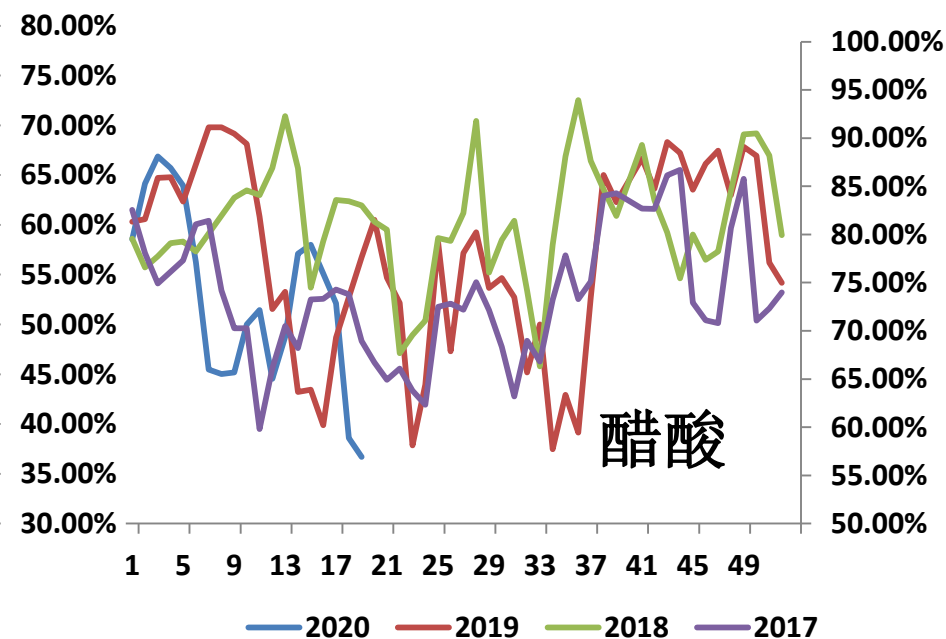
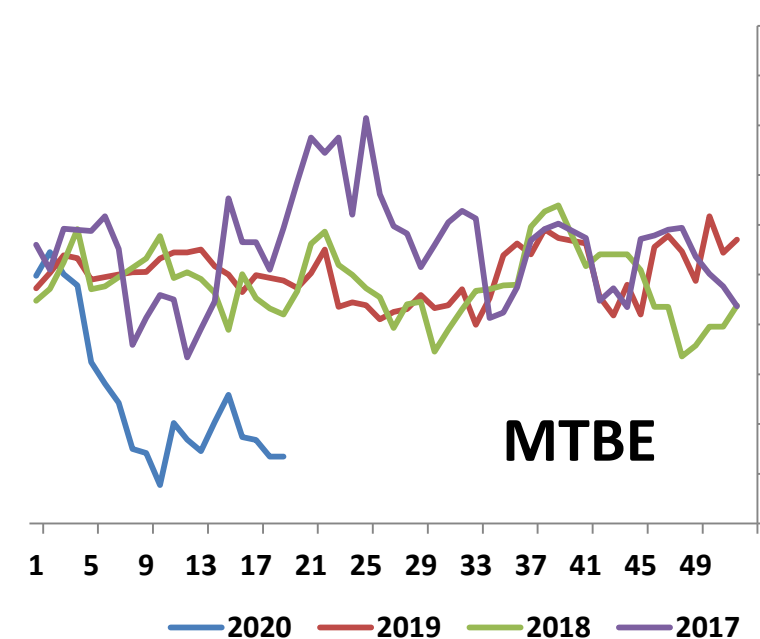
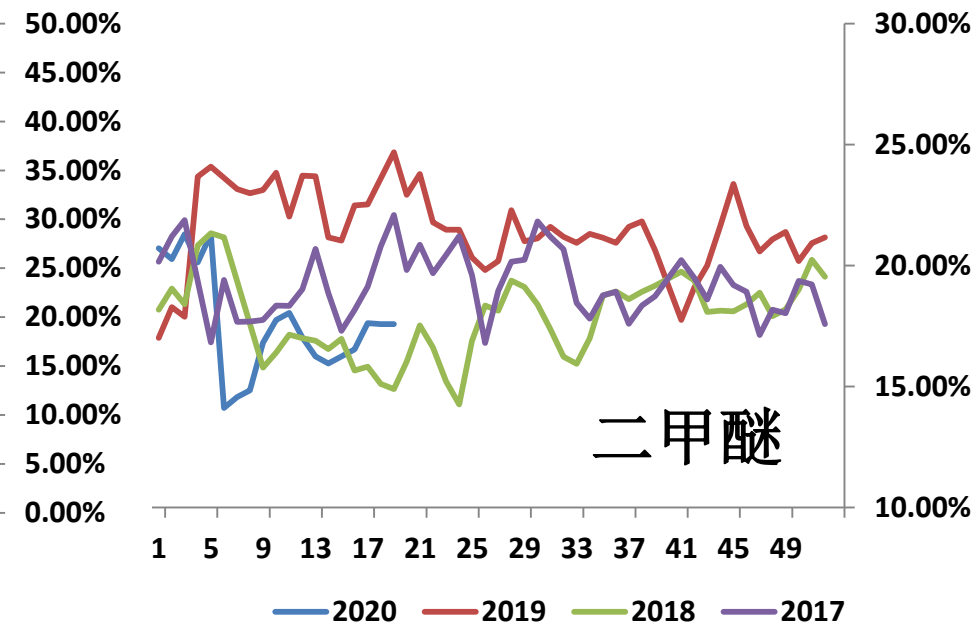
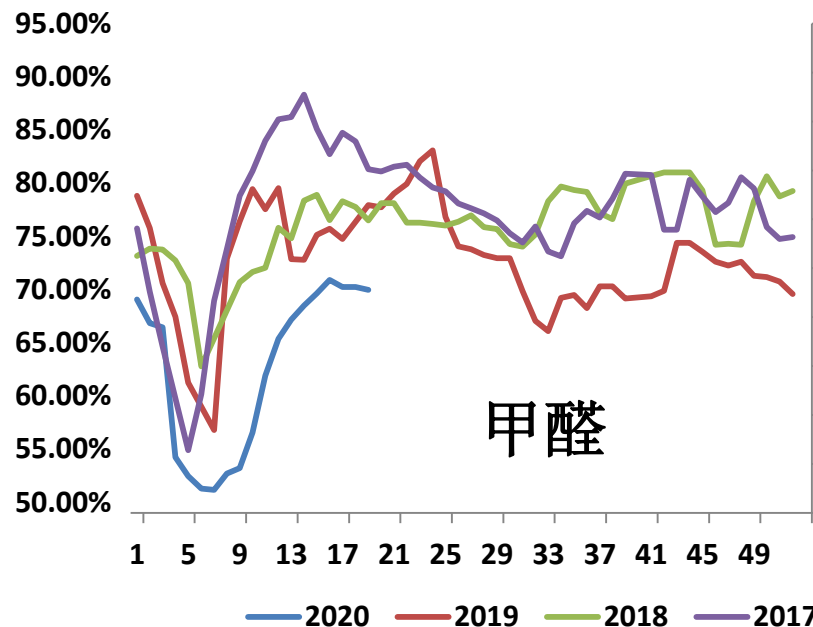
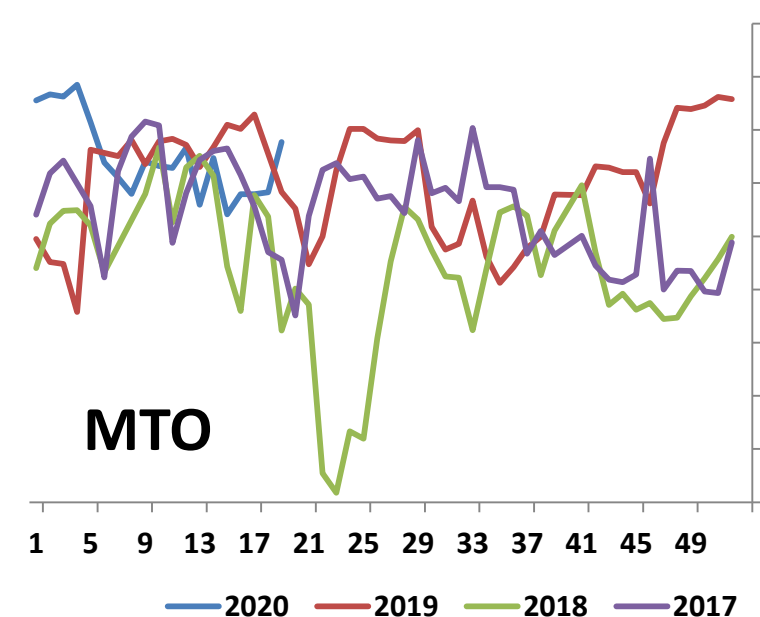


2016-2020年太仓-西南甲醇市场价差走势图





◆ MTO近期丙烯端利润较好，目前全国MTO开工负荷83.86%，较前期有所提升。吉林康乃尔、甘肃华亭近期试车；阳煤恒通、南京诚志二期已重启；神华榆林4月5日起检修50日；蒲城清洁5月10日检修，计划检修50日。传统下游中甲醛、二甲醚、MTBE近期开工较低，醋酸负荷下滑较大。

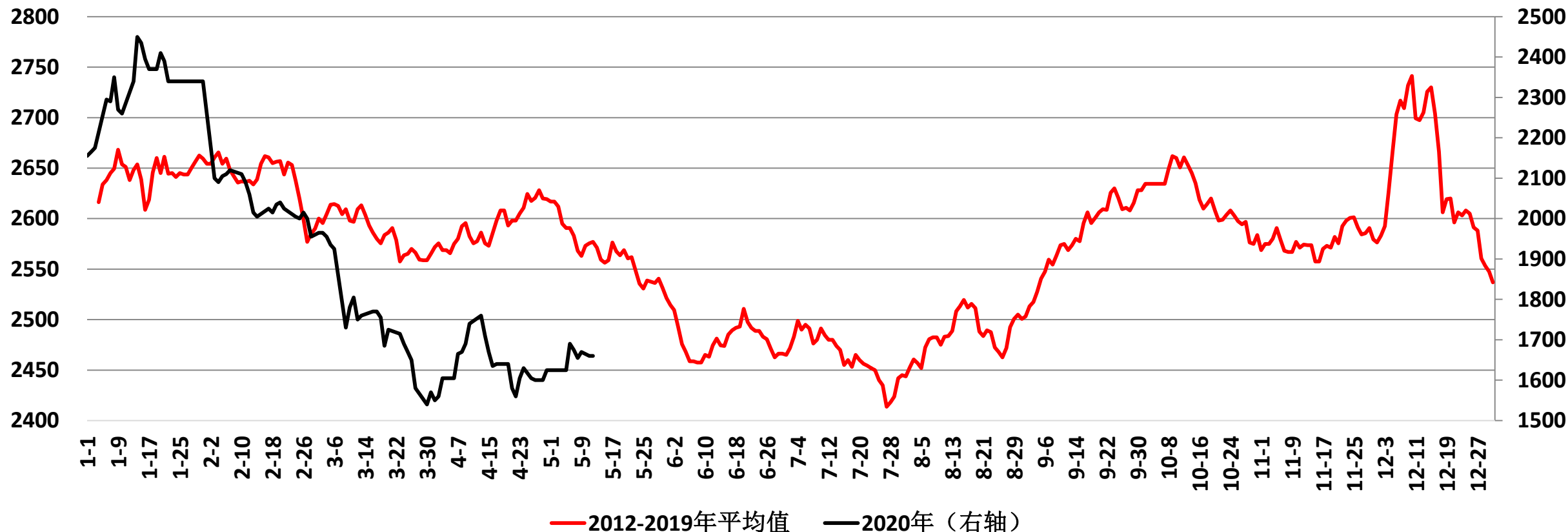


◆ 传统下游恢复速度相对偏缓。
甲醛下游板材行业、MTBE成品油调油、生物柴油国内外均受到较大影响。二甲醚液化气掺混的餐饮需求也恢复偏缓。

装置	原料	产能（万吨）	投产时间
兖矿榆林能化二期	煤	70	2020年 Q1
河南炼化	煤	30	2020年 Q1
宁夏宝丰二期	煤	220	2020年 5月
内蒙金诚泰	煤	30	2020年 下半年
安徽晋煤中能	煤	40	2020年
山西晋煤华昱	煤	30	2020年
山西永鑫	焦炉气	30	2020年
陕西延长中煤榆林能化	煤	180	2020年
山东瑞星	煤	20	2020年
山西宏源煤焦化	焦炉气	25	2020年
合计		675	

国家	装置	产能（万吨）	投产时间
伊朗	Kaveh	230	2019年3月
伊朗	Bushehr	165	2019年11月
2019年合计		395	
伊朗	Kimiaya	165	2020年Q2
特立尼达和多巴哥	Caribbean	100	2020 Q1
伊朗	Sabalan	165	2020年9月
美国	山东玉皇	170	2020年底
2020年合计		265+335	

- ◆未来国内外装置供应充分，宁夏宝丰二期220万吨装置计划近期投产，伊朗新老产能逐步提升负荷。
- ◆需求端康奈尔、甘肃华亭规模较小且不确定性较大，常州富德暂无复产消息。



- ◆ 从甲醇现货季节性来看，三季度一般上涨概率较大，四季度易爆发大幅上涨行情，一、二季度偏弱。
- ◆ 冬季天然气制甲醇开工受限，甲醇燃料需求激增；5-6月份往往是行情的低点，一方面甲醛作为重要的传统下游在5-6月份是开工淡季对甲醇需求减少，另一方面冬季炒高的甲醇价格一般在一、二季度会有价格回归发生。

- ◆国内及伊朗装置投产令供应端较为充足，美洲部分装置被迫长停。5月国内春检力度较大，但尚不足以扭转供应过剩局面。
- ◆需求端外采MTO投产装置有限。传统下游迟迟无法恢复至正常开工水平，疫情影响仍在延续，且海外二次爆发风险较大。低油价的延续限制甲醇能源属性需求，如生物柴油、MTBE、二甲醚。
- ◆进口量仍将保持高位，港口库存难以去化。目前罐容紧张，5月交割后可流通货源或将增加，利空现货。
- ◆2020年国内外年中投产压力较大，或将反复测试企业成本线，关注利润较差情况下能否刺激额外检修。目前绝对价格偏低，但供需驱动难言乐观的局面仍将延续。



目录

ONTENTS



03

甲醇交易策略

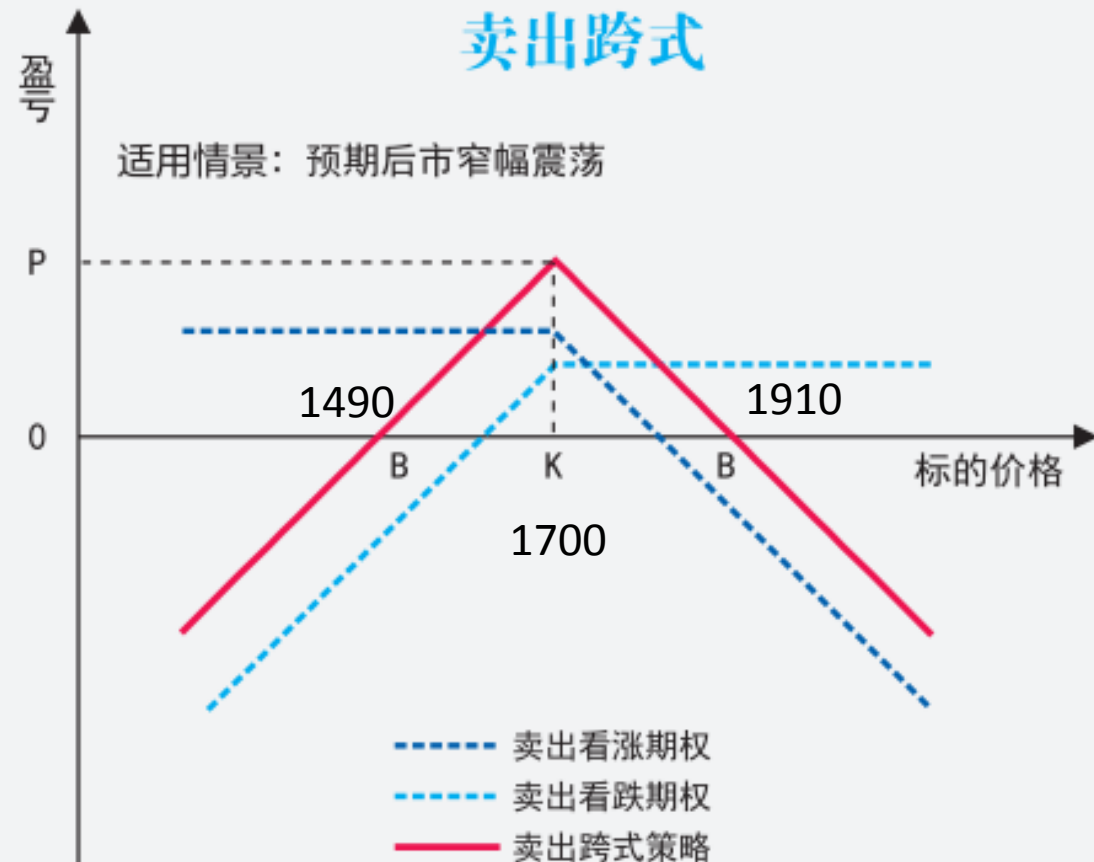
PUBU(4,6,9,13,18,24) PB1 1739.22 PB2 1740.64 PB3 1744.33 PB4 1779.61 PB5 1812.50 PB6 1863.12

对封



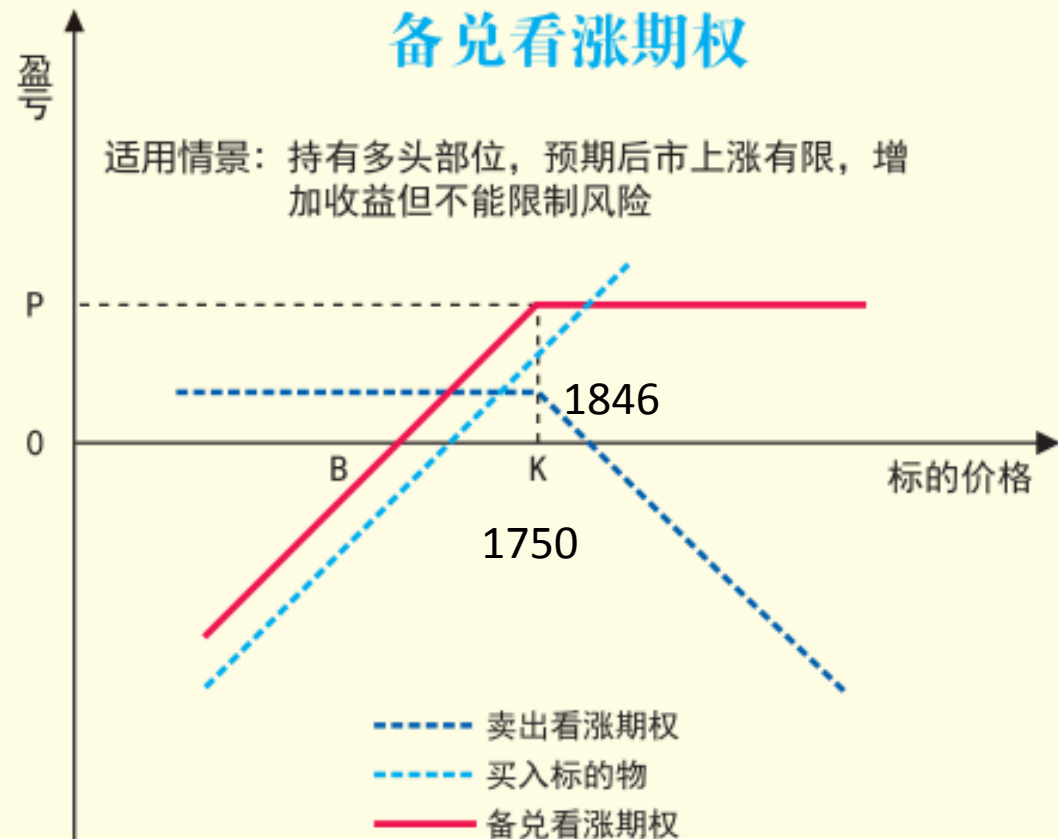
1. 期货端仍倾向于择机做空，但考虑到估值偏低，应控制仓位。后期或仍将试探1600-1650一线。套利可考虑空9多1，价差目标120以上。
 2. 期权端可考虑卖出跨式期权。卖出MA09合约执行价1700元看涨和看跌期权，收获权利金约210元。到期时标的价格在1490元至1910元之间，即可获取收益。
 3. 持有甲醇现货或者持有期货多头头寸，预计短期甲醇上涨幅度有限，可选择阶段性卖出看涨期权。比如卖出MA09合约执行价1750元看涨期权，可收获权利金96元。期权到期时期货价格不高于1846元即可在期权端获得额外收益。
- ◆ 风险点：内外盘检修规模及持续时间超出预期。逆周期调节下经济复苏好于预期，商品整体转向，原油价格大幅上涨。

卖出跨式



- ◆ 收获权利金约210元。到期时标的价格在1490元至1910元之间，即可获取收益。

备兑看涨期权



- ◆ 可收获权利金96元。期权到期时期货价格不高于1846元即可在期权端获得额外收益。



国元期货
GUOYUAN FUTURES



谢谢观赏

团结、敬业、求实、创新

Solidarity, Professionalism, Factualism, Innovation

