

近期甲醇行情分析与展望

海证期货 常雪梅

2021.2.24



目录



近期甲醇市场回顾



宏观与产业交织下的甲醇市场



甲醇后市分析与研判



近期甲醇市场回顾



底部蓄力反弹后，甲醇上行乏力，再现调整走势

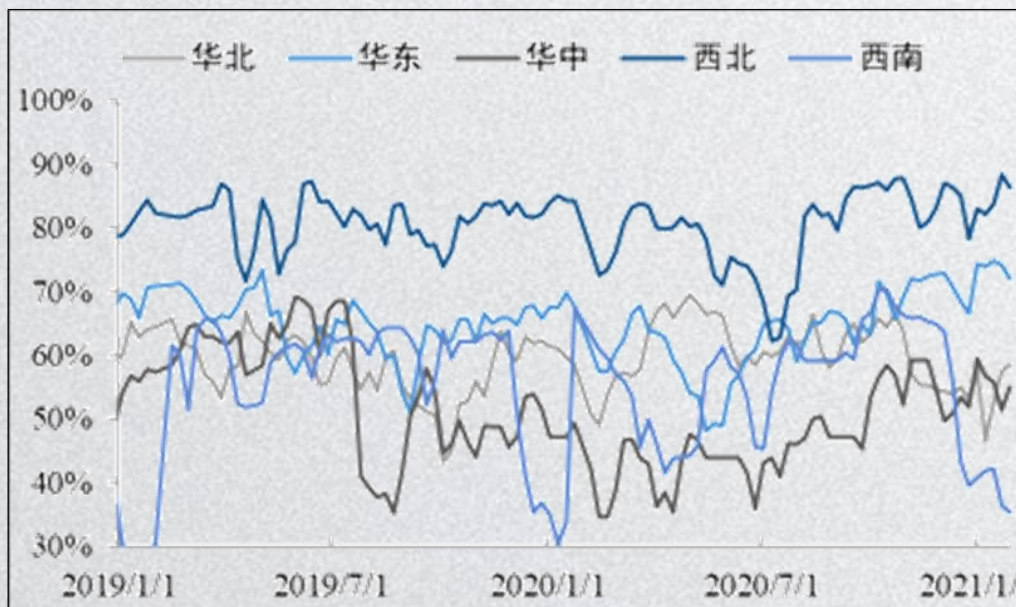




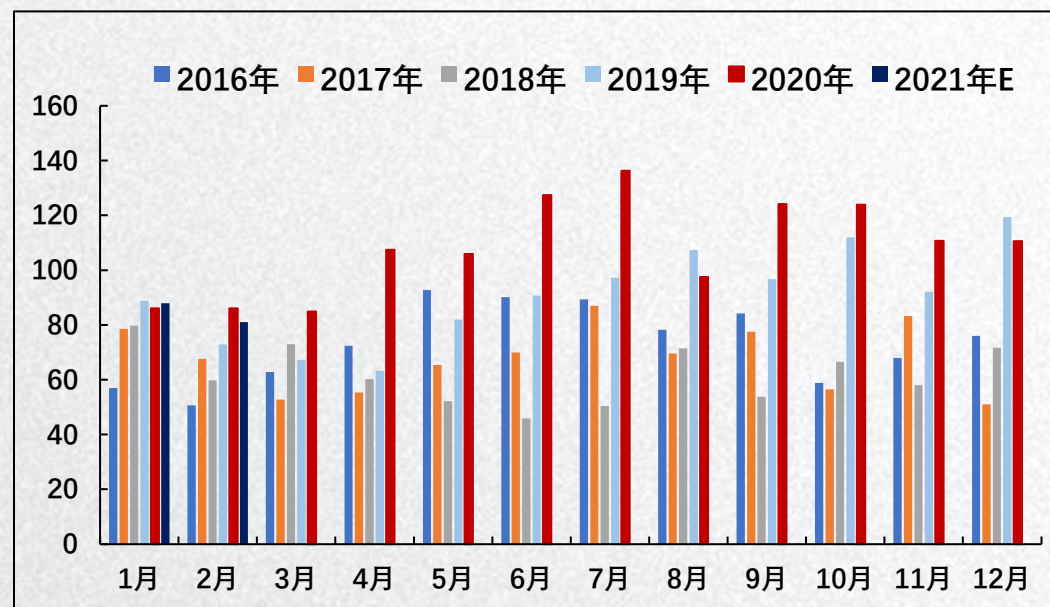
市场缘何出现高位调整？

供给端缩量预期兑现，市场聚焦点转换

甲醇开工率情况



甲醇进口量



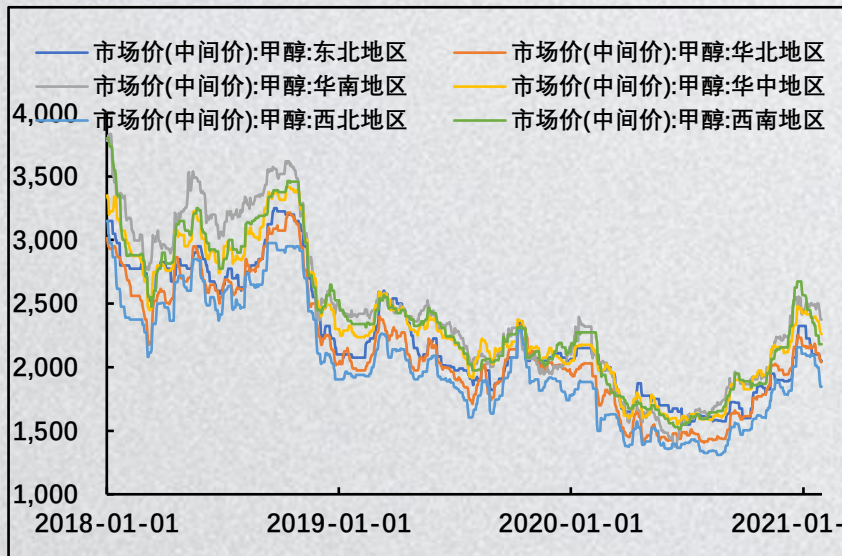
- 国外装置负荷低位运行，伊朗限气促使到港货源减少，进口缩量预期逐步兑现，利好出尽后市场聚焦点转换。
- 西南地区天然气开工大幅下挫降至低点，存量装置产量减少已成现实，后续随着天气转暖，存量装置负荷提升或更被市场关注。



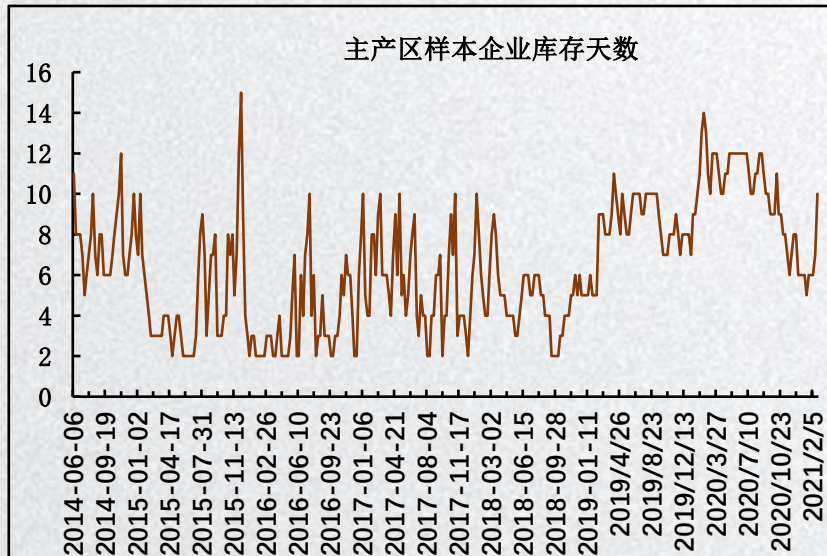
市场缘何出现高位调整？

内地市场弱预期，降价排库压力犹存

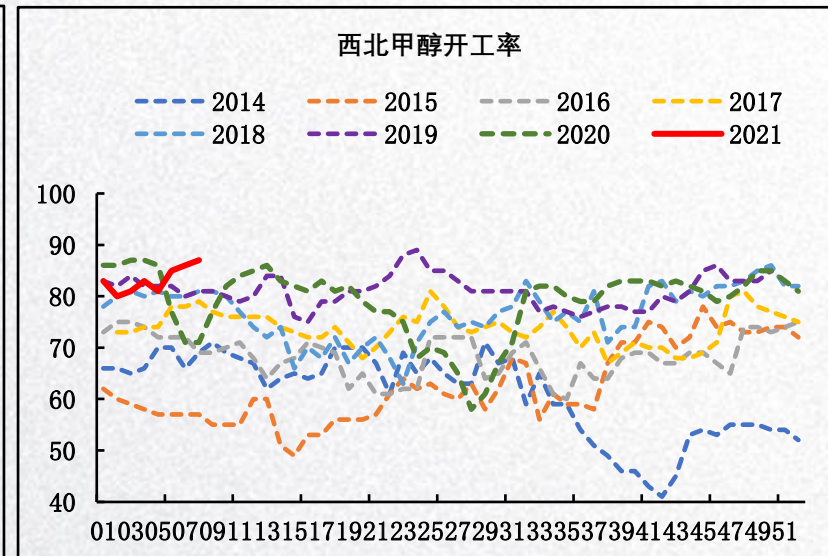
甲醇价格走势情况



内地甲醇库存天数



西北甲醇开工率



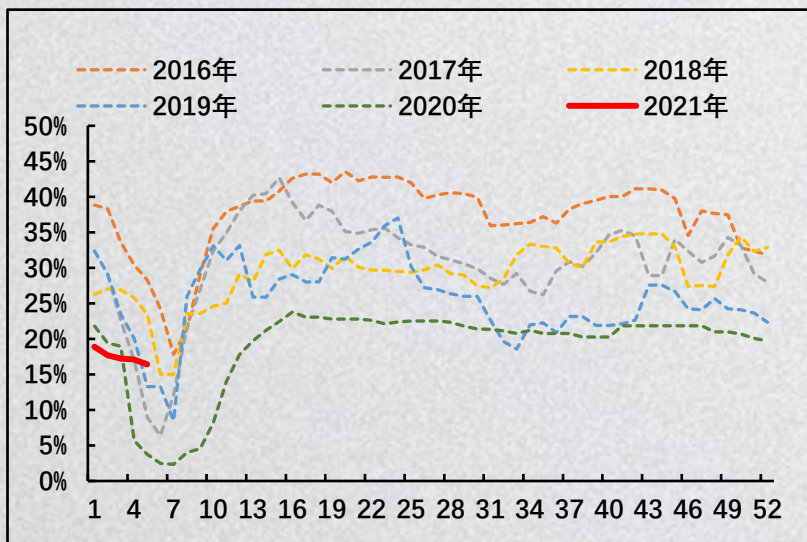
- 装置重启以及累库弱预期下，内地市场表现疲软。
- 1月下旬后西北地区供给端压力凸显，降价排库减少后续累库压力。据数据统计，节前内地库存已降至30万吨左右，库存天数亦降至6天，节后库存快速累积至10天。
- 订单待发量下降，加之部分疫情因素拖累，内地市场拖累国内甲醇市场整体局势。



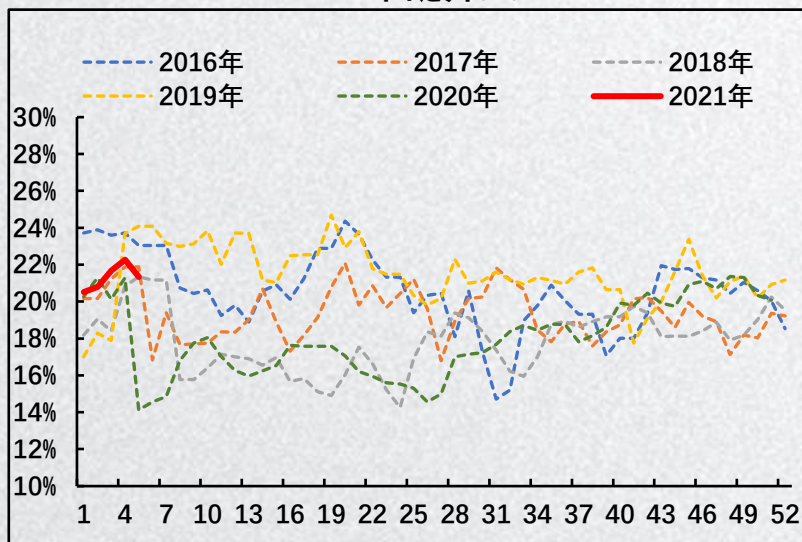
市场缘何出现高位调整？

传统需求开工季节性走弱, 需求端现缩量预期

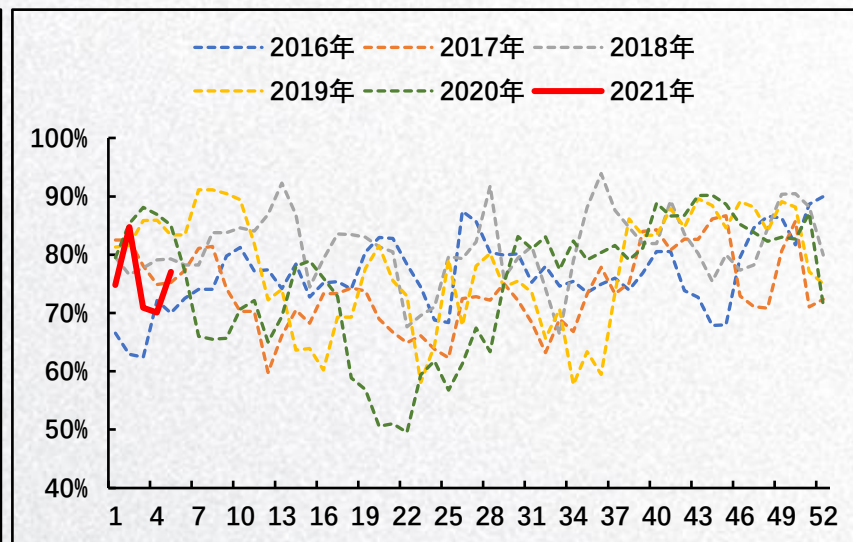
甲醛开工



二甲醚开工



醋酸开工



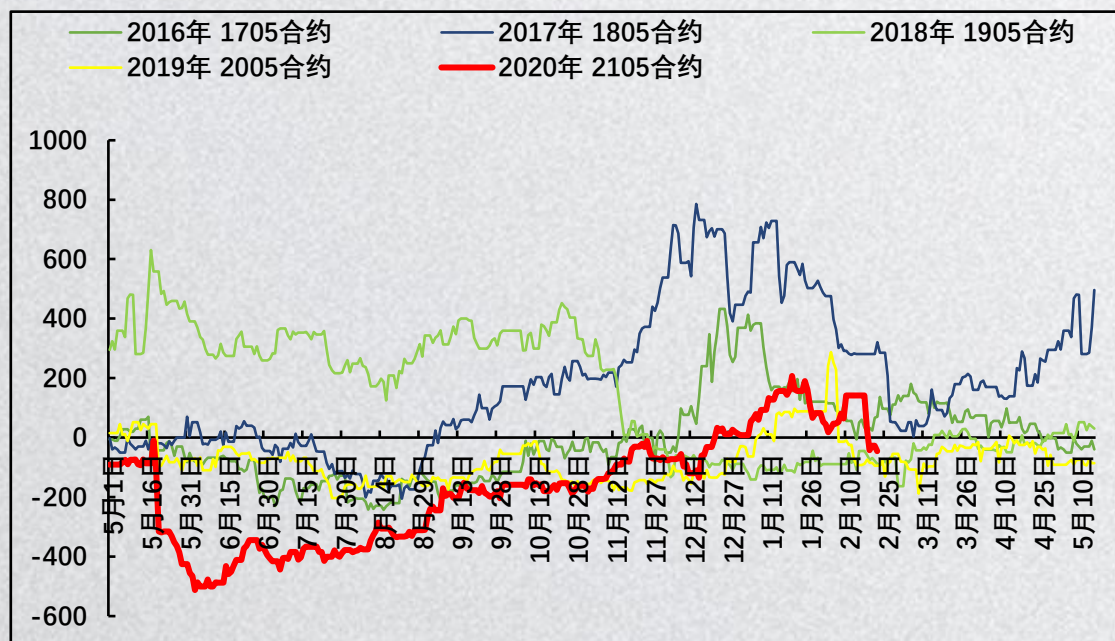
- 传统需求占比不断下降, 开工季节性走弱, 整体表现稳中趋弱。
- 甲醛: 春节假期以及环保管控政策下, 板厂需求乏力, 负荷低位运行。
- 二甲醚: 液化民用气市场下跌, 气醚价差收窄, 负荷难现好转。
- 醋酸: 行业利润可观, 开工维持高负荷运行。
- 传统需求对甲醇价格影响逐年弱化, 季节性淡季强化调整幅度。



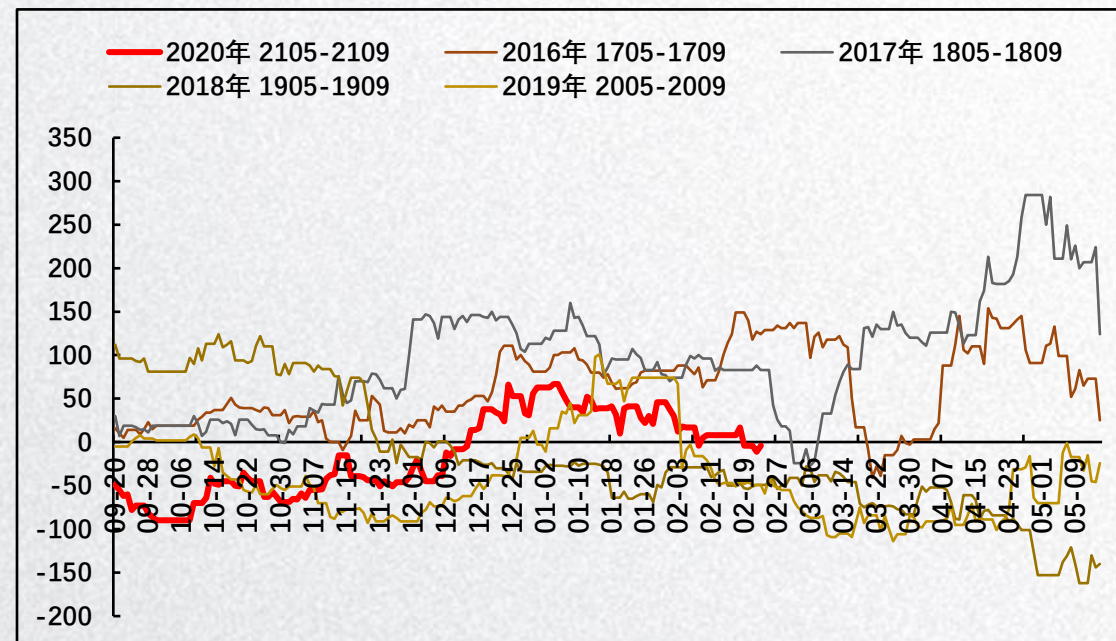
市场缘何出现高位调整？

基差走弱，对盘面价格支撑下降

甲醇基差走势



甲醇价差走势



- 进口缩量——港口坚挺——供给缩量预期下走正套逻辑。
- 预期兑现，情绪转变，基差走弱，港口现货价格回落，对盘面支撑弱化。
- 基差走弱，内地弱势逻辑主导，价格上行驱动受限。



宏观与产业交织下的甲醇市场



宏观与产业交织下的甲醇市场

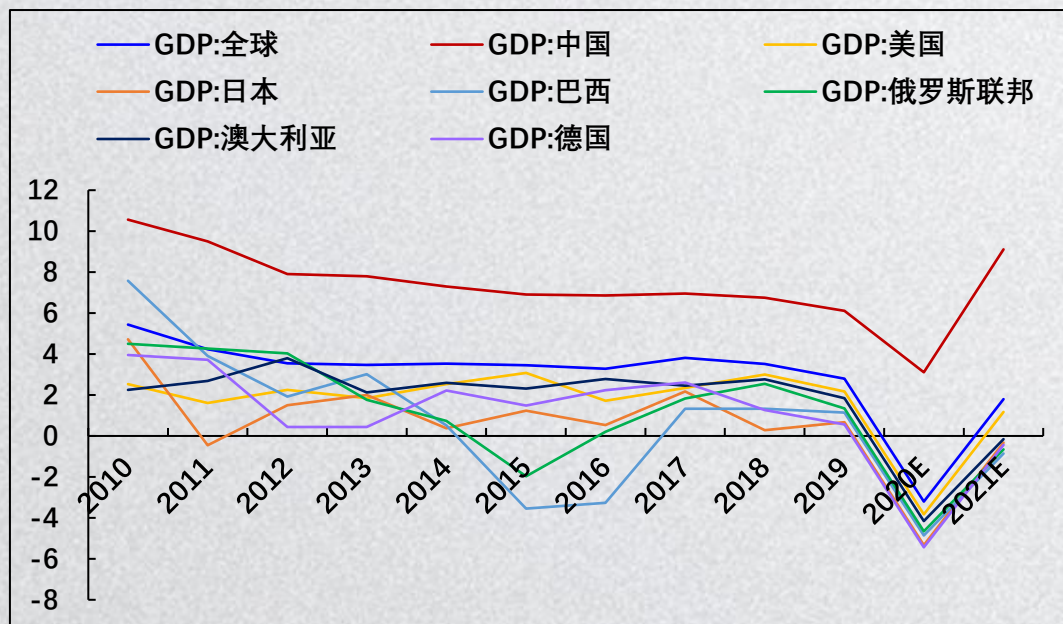


- 寻找价格变动驱动力——供需关系变化对价格影响。
- 宏观——长周期；产业——节奏。
- 宏观&产业相结合，寻求未来价格变动的可能性。
- 宏观与产业共振——趋势性行情；宏观与产业矛盾——波段运行，节奏为王。

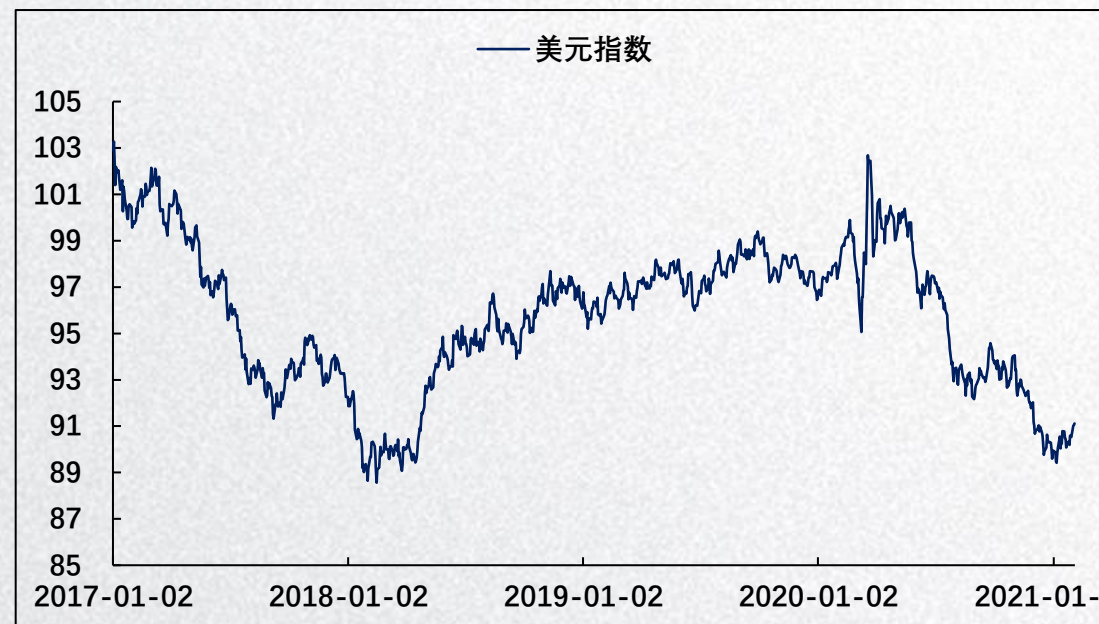


全球经济差异化渐进式恢复

各国GDP实际同比增速情况



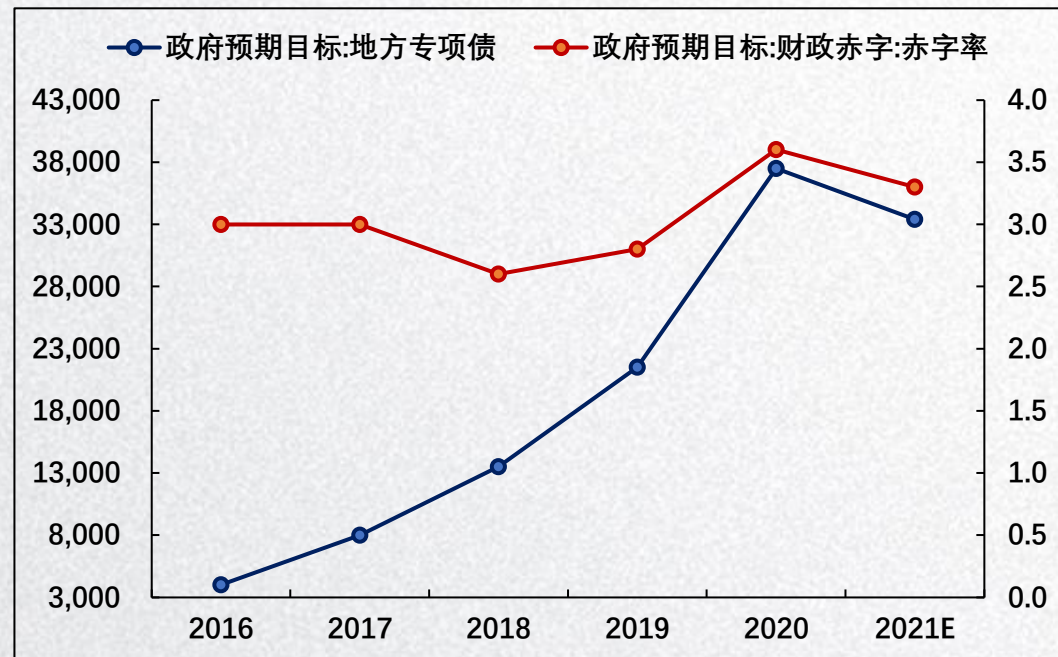
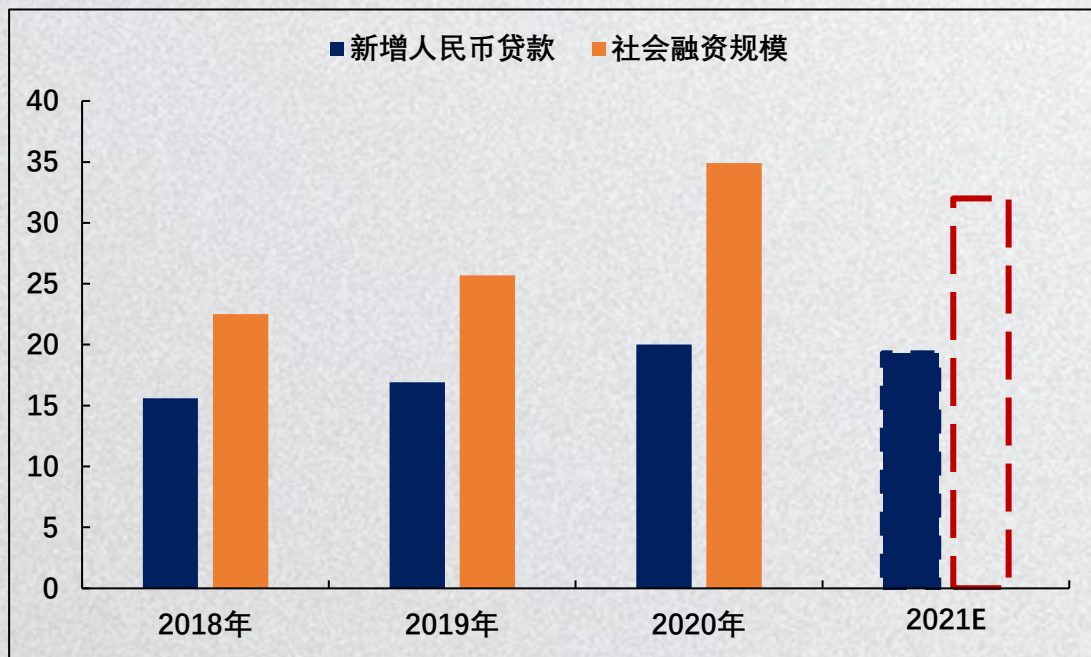
美元指数走势图



- 2020年因疫情影响，全球经济受到不同程度拖累，美元指数先扬后抑。
- 2021年，疫情对经济边际影响弱化，主要经济体GDP或呈现差异化修复。
- 在全球经济渐进式恢复背景下，大宗商品市场预计逐渐回暖。



国内宏观政策方向预估平稳回归常态

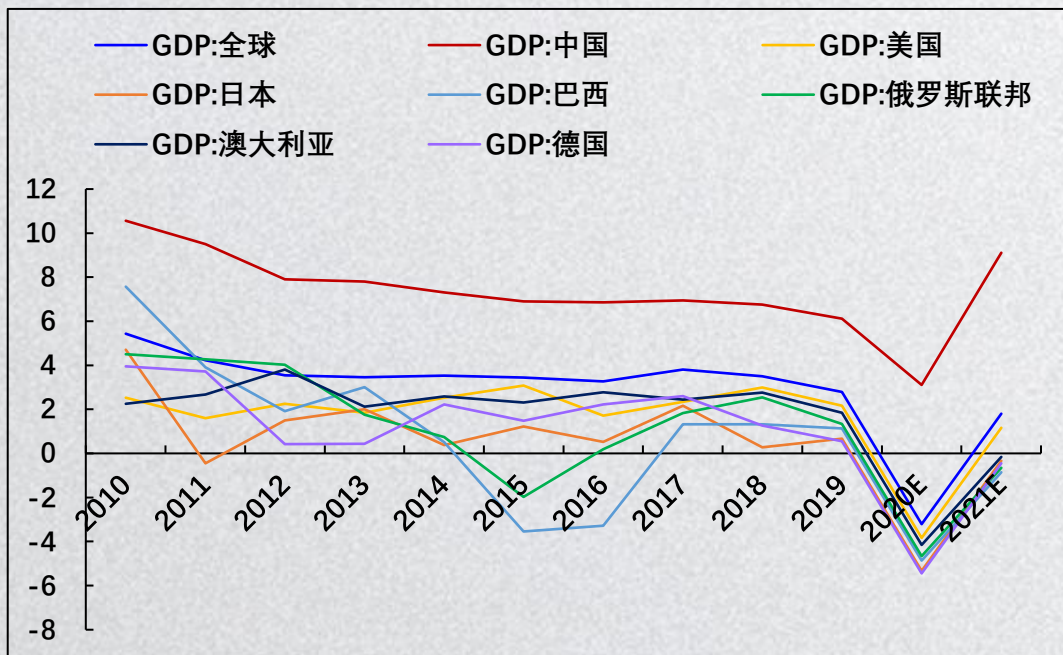


- 2020年疫情有效控制后，国内货币政策有所调整，2021年预估国内货币量环比或有小幅收缩。
- 2020年财政收入受到一定冲击，2021年财政政策或适度收紧，对经济刺激有望弱化。

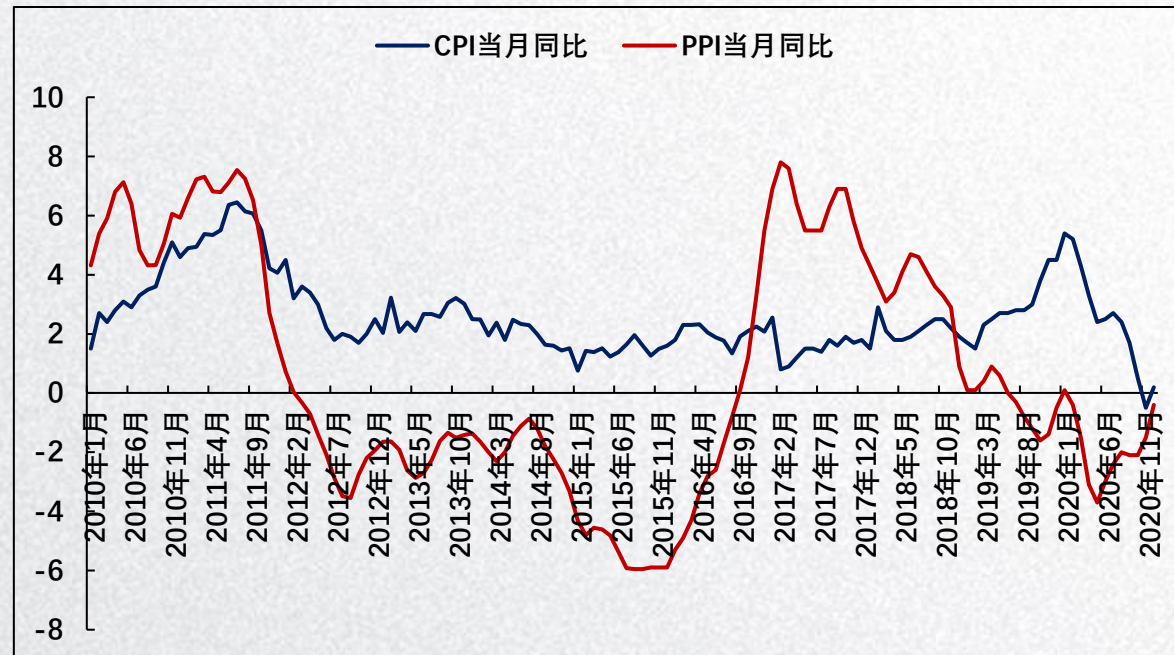


国内宏观经济数据仍有反弹空间

各国GDP实际同比增速情况



国内CPI&PPI数据情况



- 2020年疫情对全球经济产生严重冲击，但我国GDP增速依然实现正增长。2021年预估GDP同比增速有望出现较大涨幅。
- 内生周期轮动对经济影响凸显。
- 宏观经济走势与大宗商品价格联动，整体有望趋于回暖。

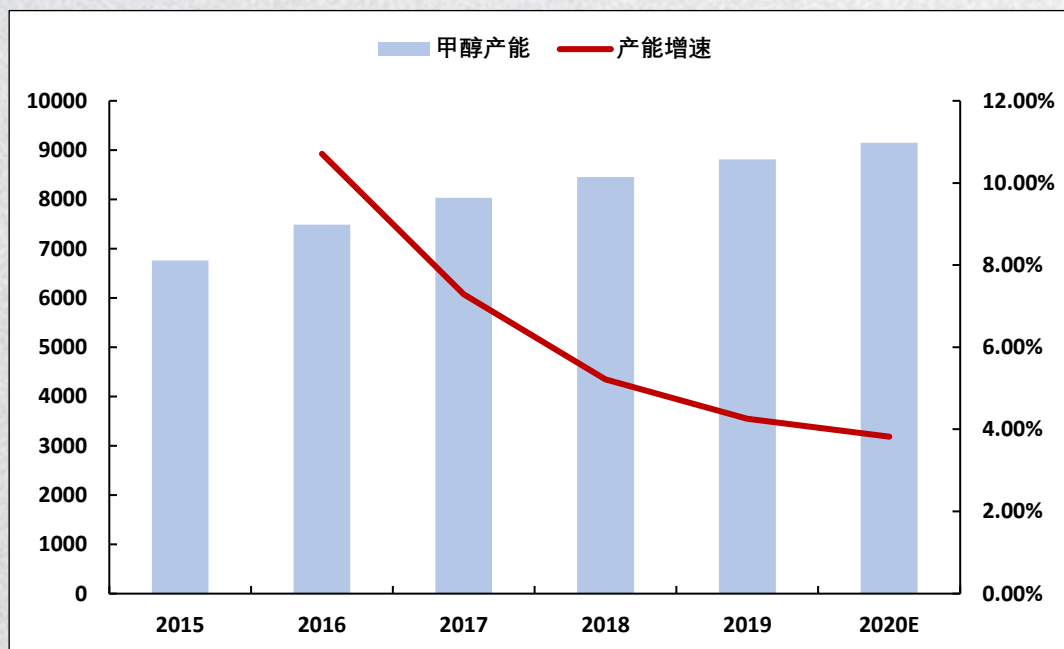


宏观趋于向好，产业又将如何演绎？



产能释放弱周期下，宏观与产业难现共振行情

甲醇产能及增速



甲醇新增产能计划统计

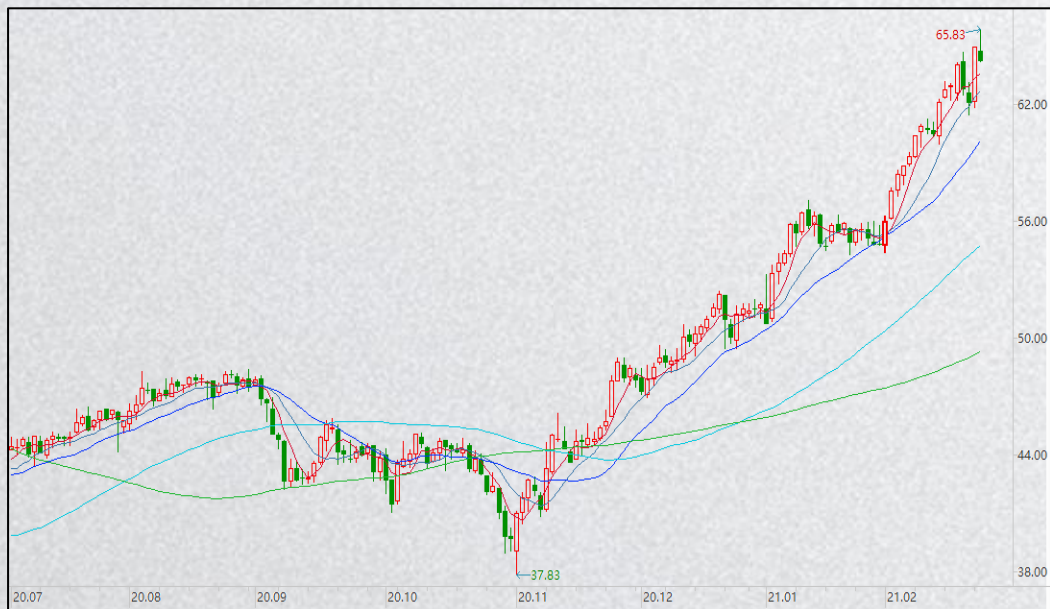
2020年底-2021年中国甲醇生产企业新/扩建装置统计 (单位: 万吨/年)			
地区	企业名称	产能	原料
华中	九江心连心	60	煤炭
山东	山东盛发	17	焦炉气
西北	延长中煤二期	180	煤炭
西北	中煤鄂尔多斯能化	100	煤炭
西北	神华集团	180	煤炭
华北	山西至信宝能科技	20	焦炉气
西北	内蒙古黑猫	30	焦炉气
西南	上海华谊(广西)	180	煤炭
西北	新疆众泰焦化	20	焦炉气
华中	河南延化	30	煤炭
西北	内蒙古和百泰能源	10	焦炉气
华中	安徽临涣焦化-三期	50	焦炉气
西北	内蒙古旭峰合源	35	矿热炉尾气
西北	内蒙久泰(托县)	200	甲醇
合计		1112	

- 2020年甲醇产能增速趋缓，2021年计划新增产能压力犹存，产业弱周期延续。
- 供需宽松格局或贯穿2021年。
- 宏观与产业难现共振行情，产业阶段性变化或加剧甲醇价格波动弹性。

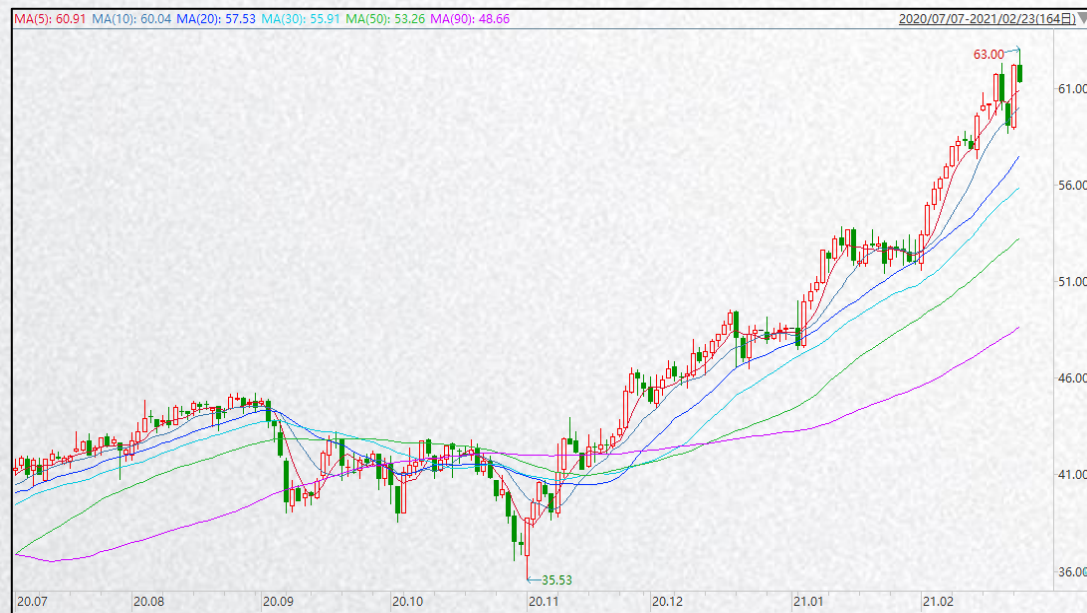


外盘油价重心飙升，对化工品支撑凸显

布伦特原油价格走势



NYMEX价格走势

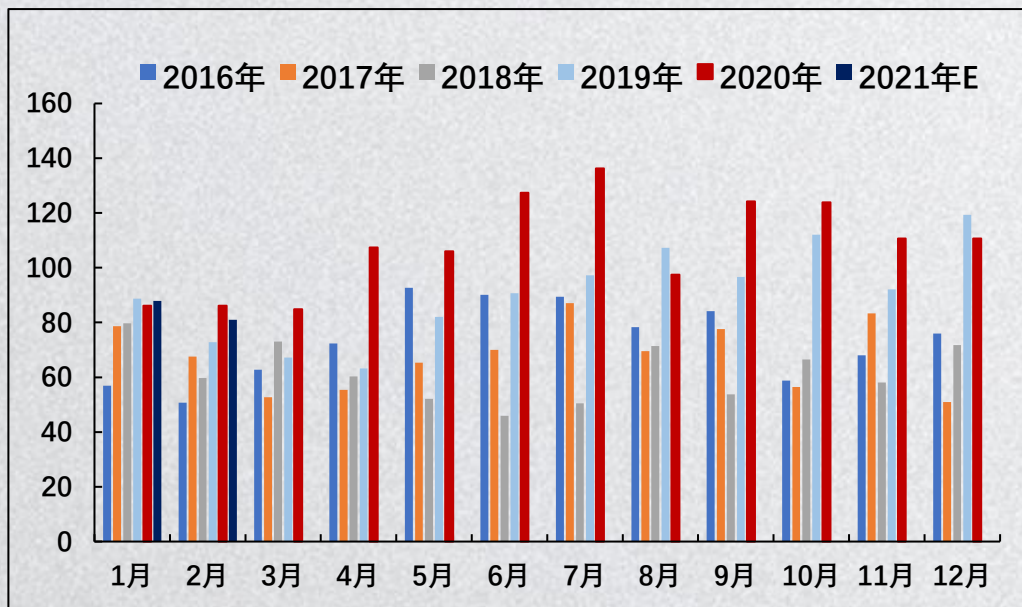


- 外盘油价重心不断上移，价格表现较为坚挺，对下游化工品成本支撑犹存。
- 沙特意外减产，供给端预估趋紧，需求端亦存回升乐观预期。中期原油价格维持强势运行的概率加大。
- 煤炭市场冲高回落，后续在需求恢复、电厂补库，低库存等因素支撑下，价格或稳中偏强。

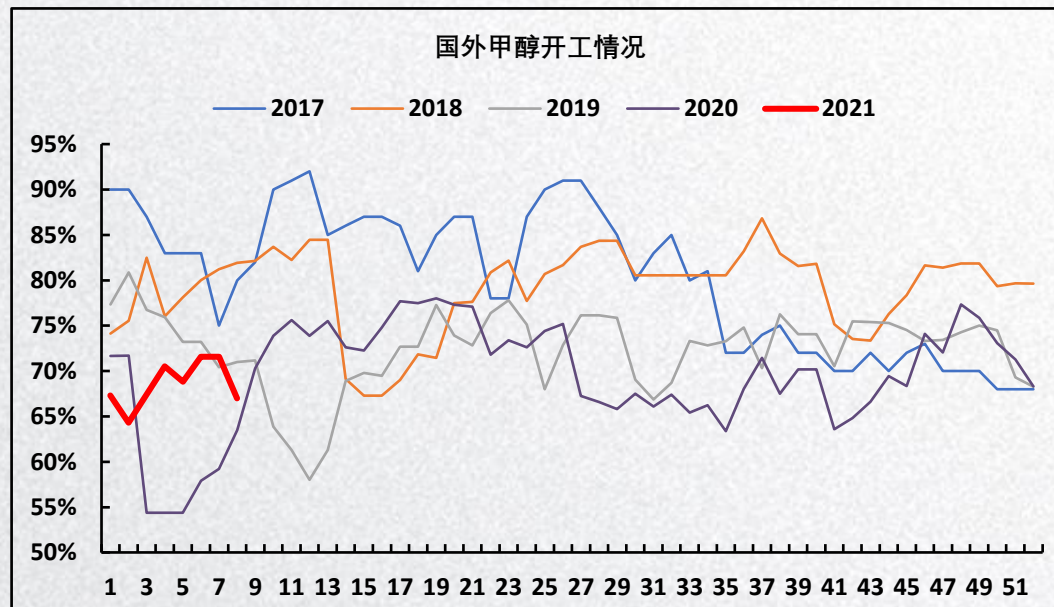


一季度进口压力不大，开工回升或引发未来增量

甲醇进口情况



甲醇国际开工走势

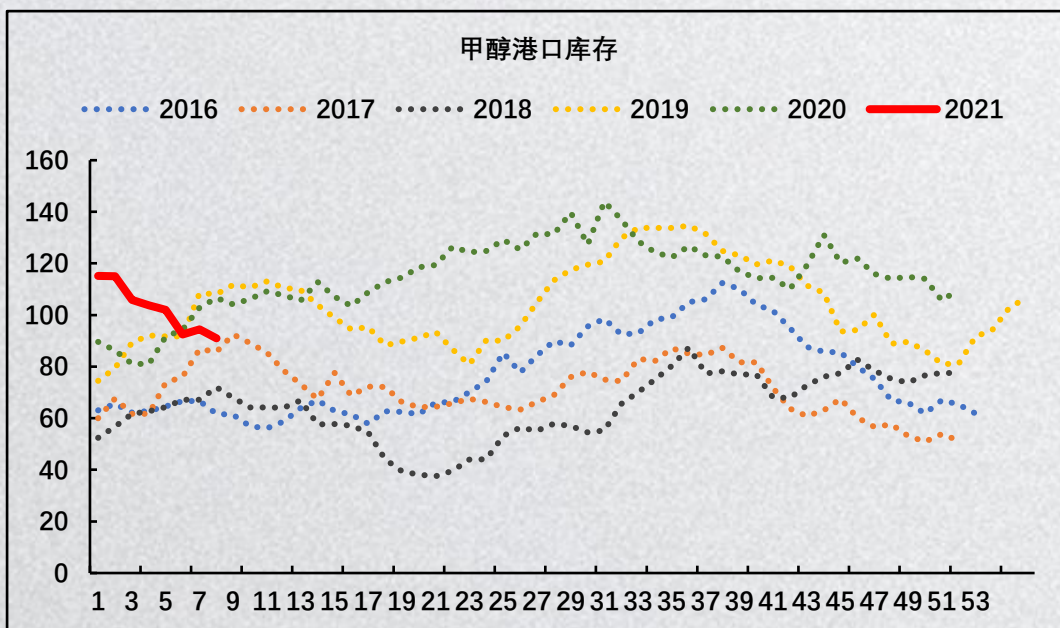


- 一季度进口缩量已成定局，整体压力有限。
- 伊朗限气 & 中国价格洼地成为进口下降的重要原因。
- 国际开工逐步回升，二季度或压力重现。

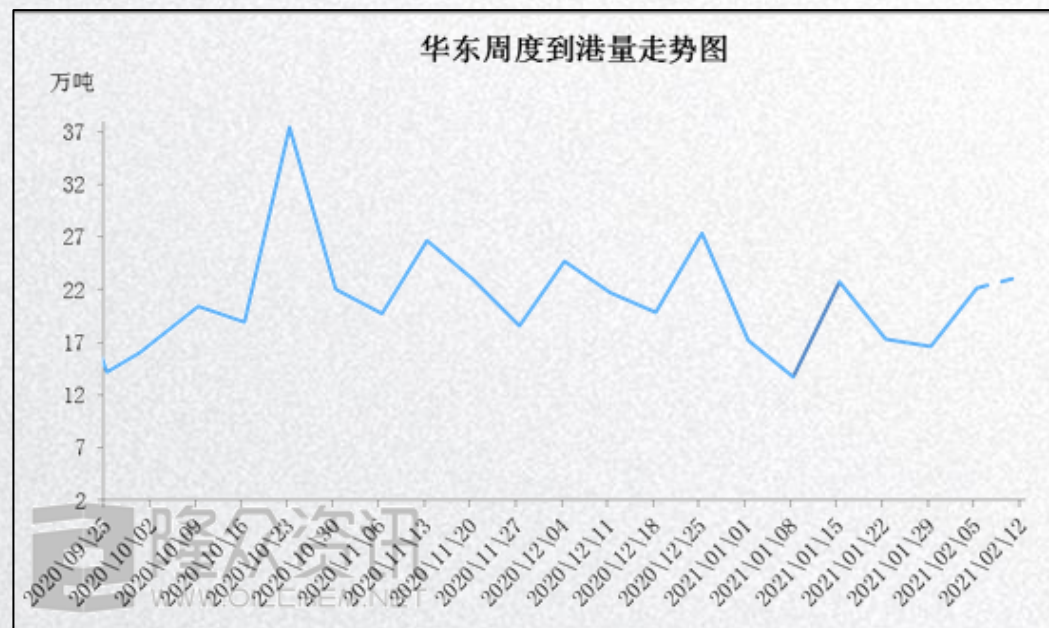


港口库存下降，后续到港量或回升

甲醇港口库存



华东到港情况

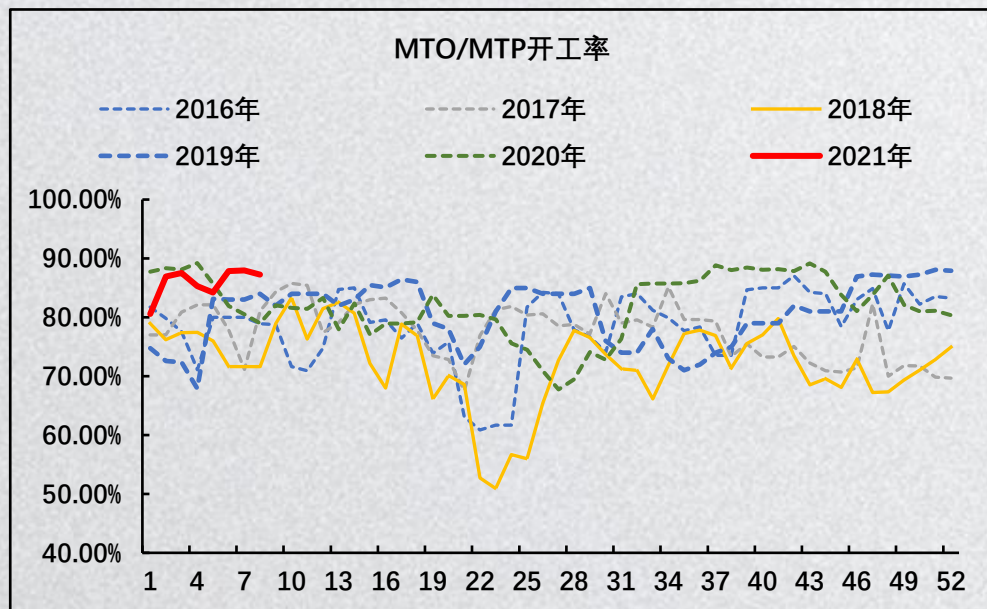


- 港口库存出现明显下降，库存降至约94万吨。
- 2月库存预期不大，但继续下降空间或有限。
- 短期低库存或可持续，但中长期来看，进口增量压力下港口库存压力仍需关注。

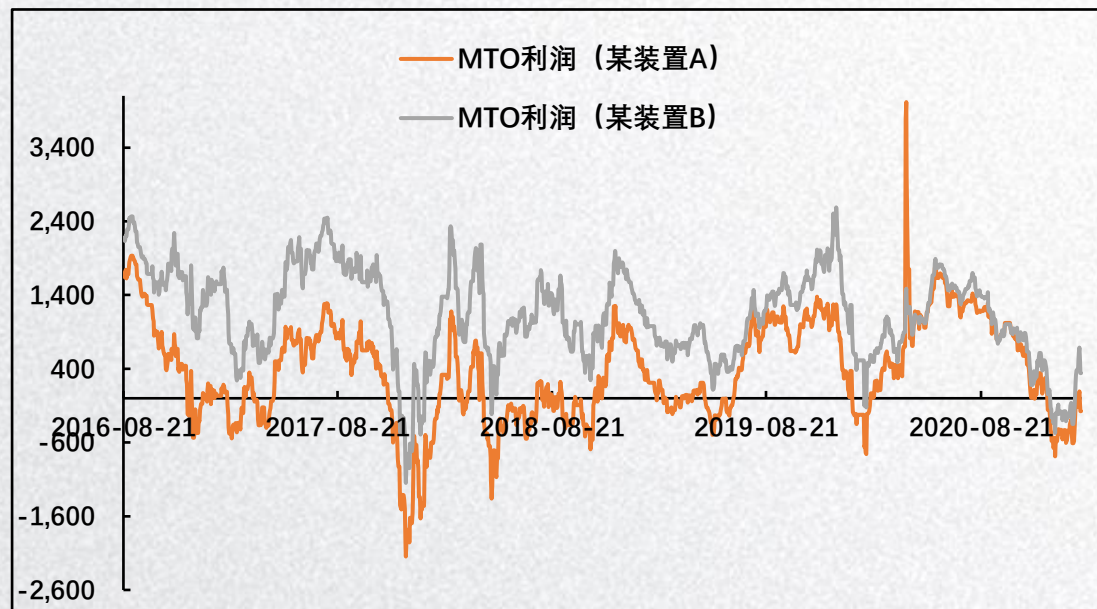


MTO高负荷运行，需求支撑明显

MTO开工负荷情况



MTO利润情况

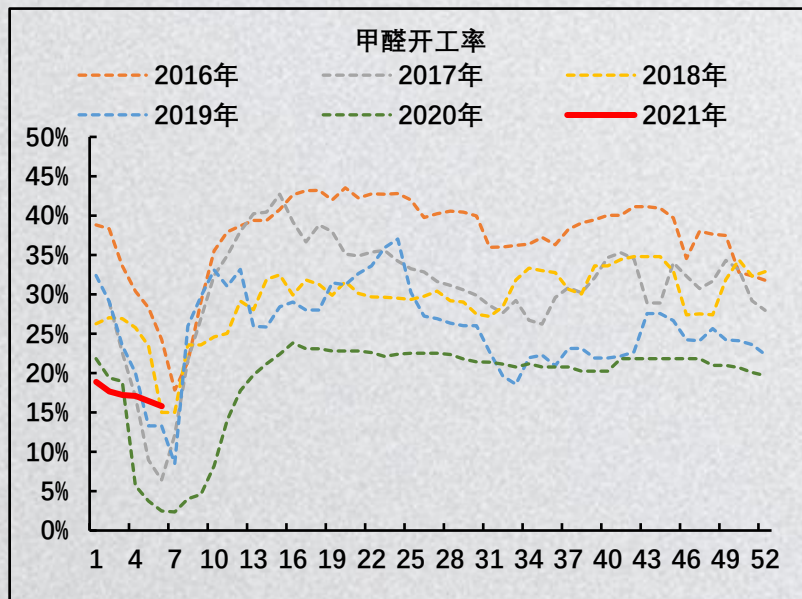


- 节前MTO开工负荷延续高位运行，对原料甲醇形成利好支撑。
- 分区域来看，西北部分装置外采量下降，供给端压力逐渐显现。
- 富德重启，港口高负荷运行，给予港口甲醇价格利多支撑。

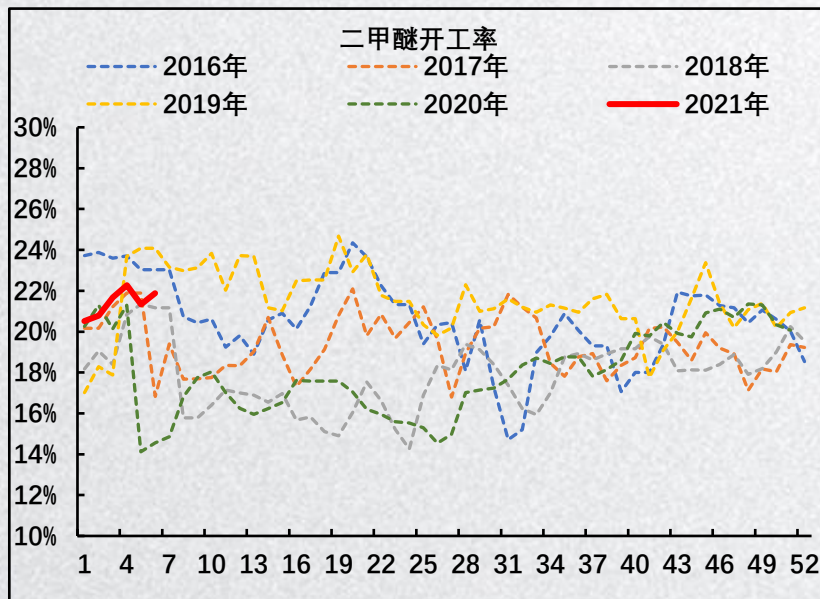


传统需求季节性弱化，对甲醇影响有限

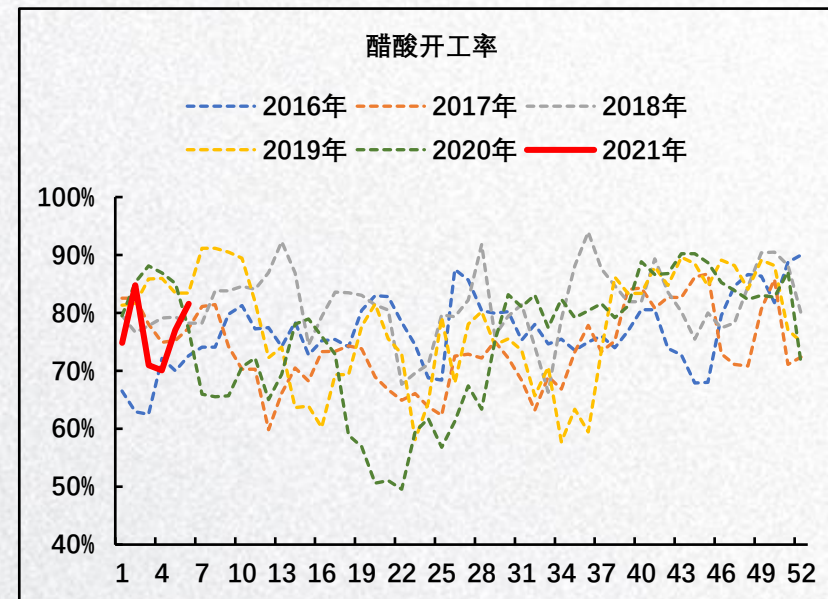
传统下游—甲醛



传统下游—二甲醚



传统下游—醋酸

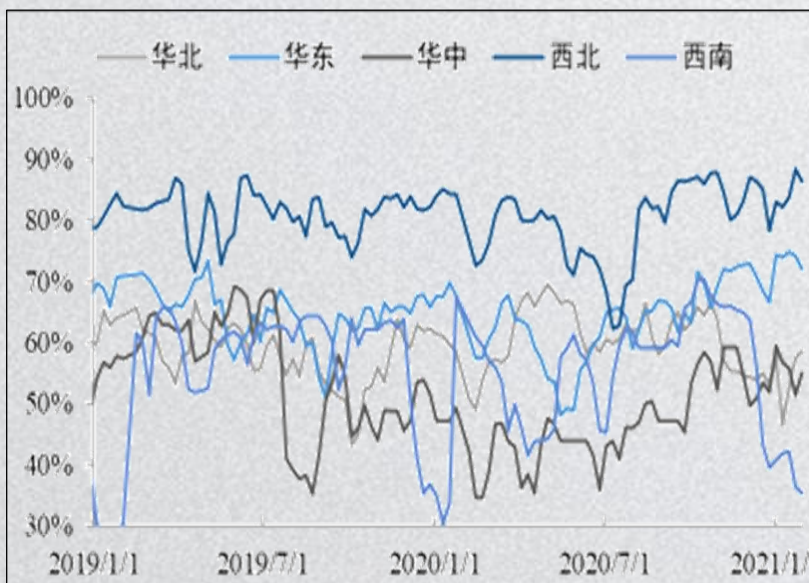


- 一季度传统下游开工整体欠佳，对原料甲醇支撑弱化。
- 季节性淡季褪去后，开工或有一定改善，但整体增量空间亦或有限。
- 传统需求占比下降，对甲醇价格影响较为有限。

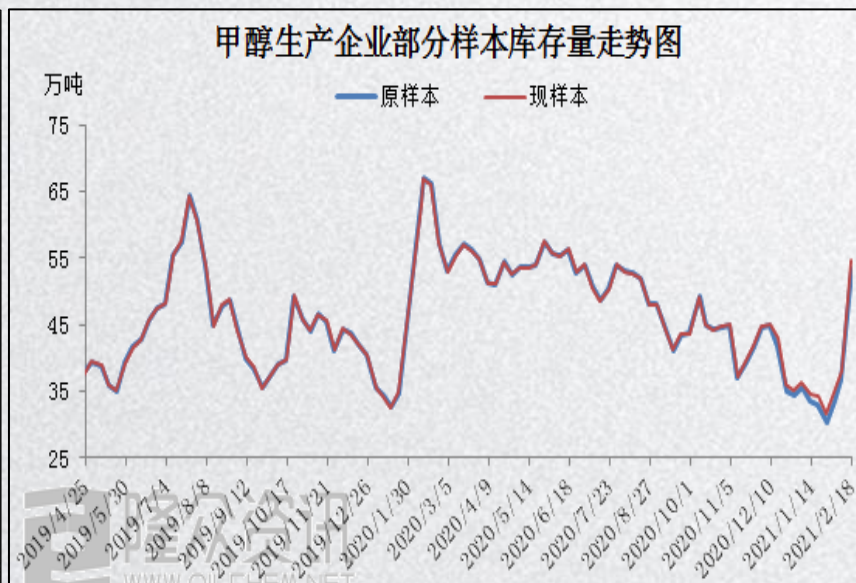


节后存量装置增量压力或重现

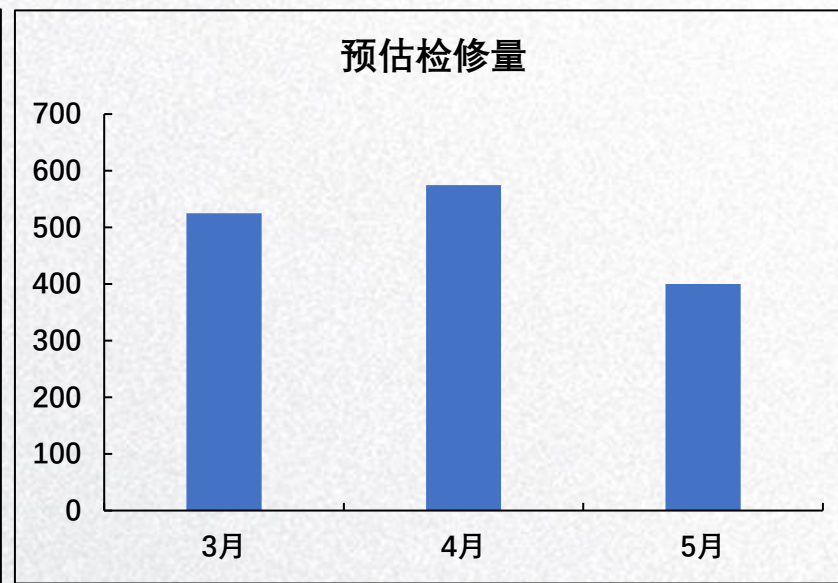
甲醇开工情况



内地库存情况



春检预期情况



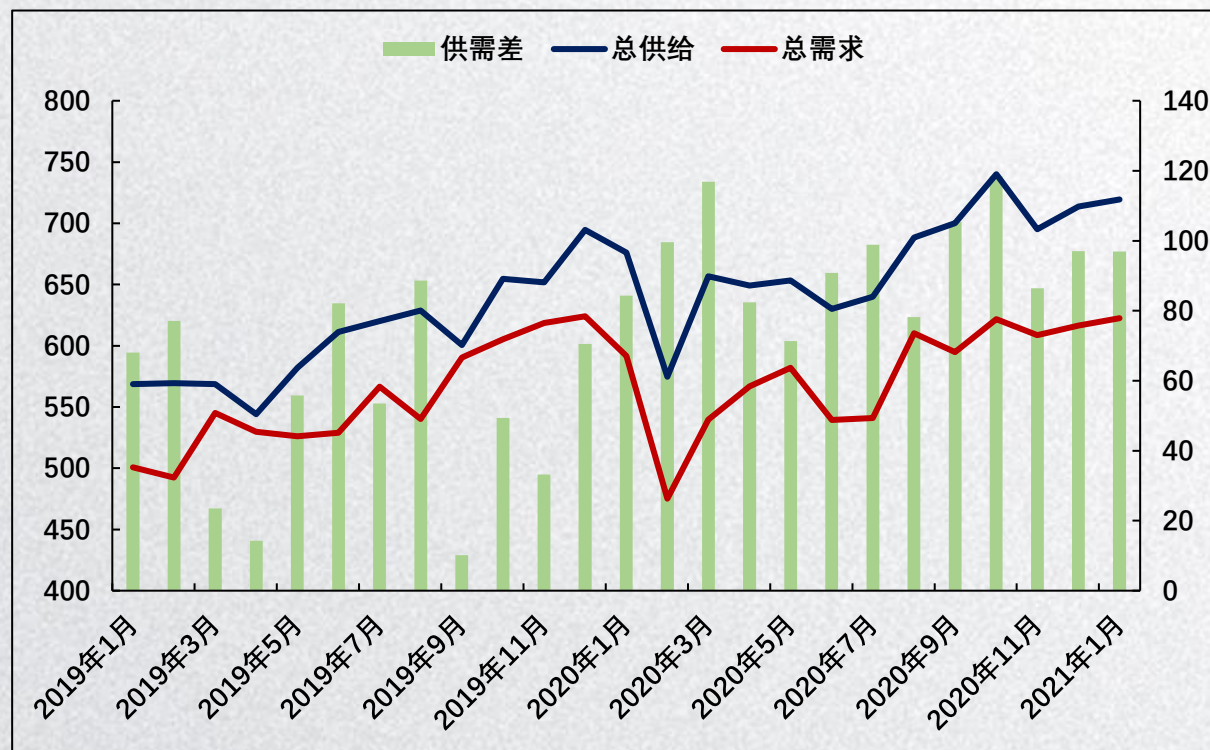
- 天然气供给恢复，西南地区开工负荷或走高。
- 春检预期缩量弱于去年同期，对价格提振或有限。
- 节前西北降价去库，节后累库压力犹存。



甲醇后市分析与研判



甲醇后市分析与研判

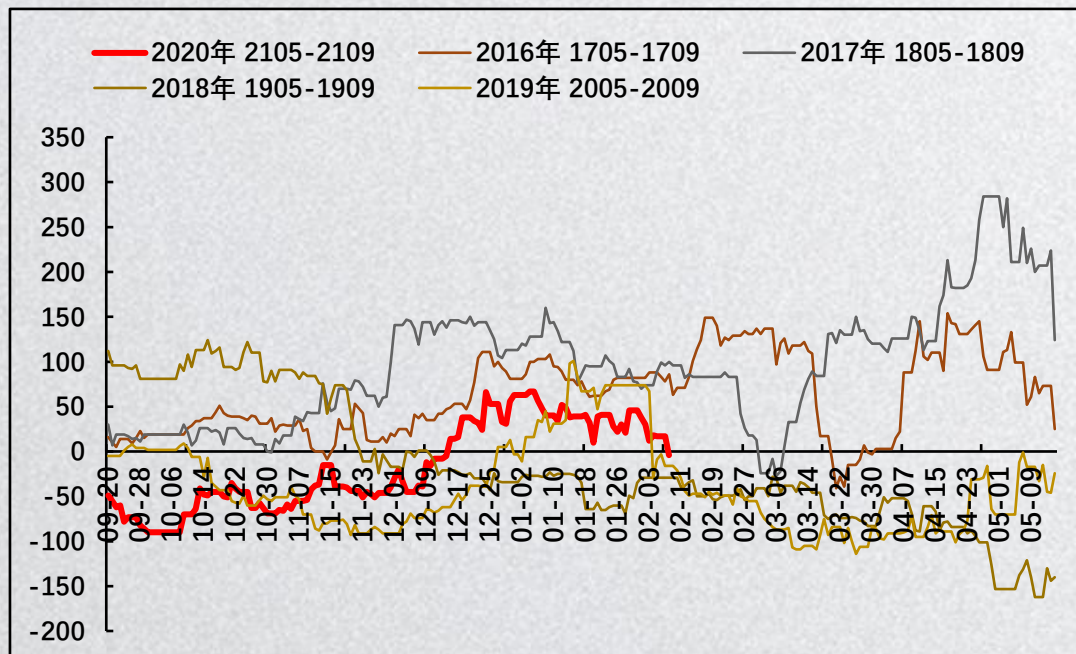


- 长期来看，弱周期下价格恐难现趋势性行情，产业阶段性矛盾转换增加价格波动弹性。
- 去年四季度甲醇供需差逐步收窄，预估今年一季度压力相对有限。
- 二季度供需差有望继续回升，产业去库压力犹存。

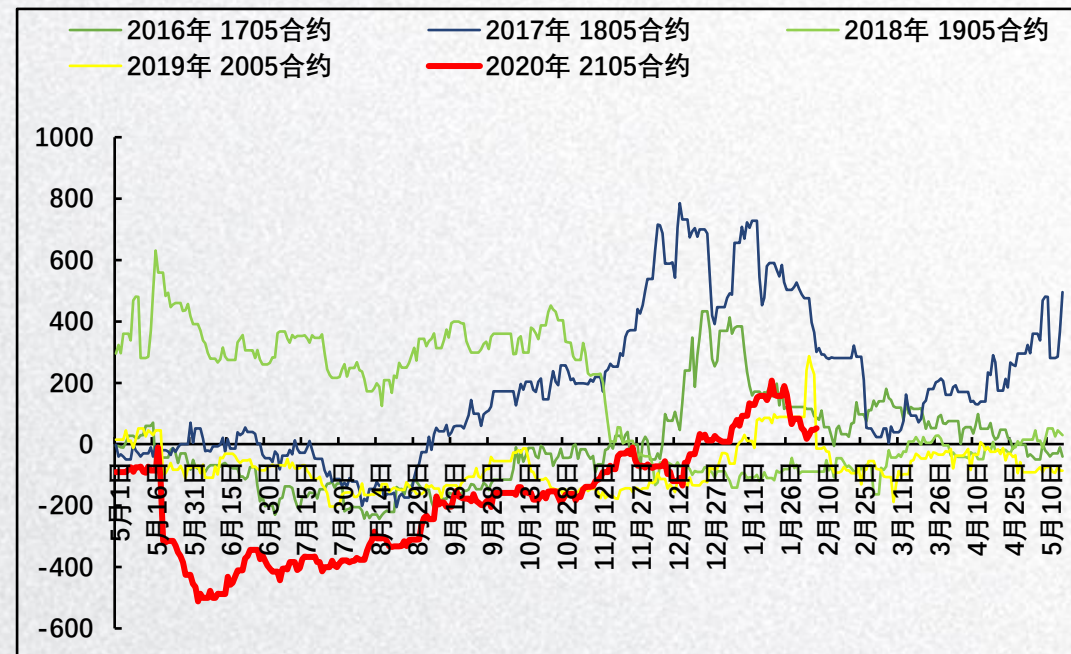


甲醇后市分析与研判

甲醇05&09价差走势



甲醇基差走势



- 短期来看，3月前产业矛盾压力不大，03合约价格或较为抗跌。
- 基于节后供给端增量回升预期，05合约或仍将面临一定调整压力，但价格继续下行空间亦有限。
- 价差走势方面，中期反套逻辑仍在，后续关注空间大小。

分析师介绍

常雪梅（投资咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻尿素、甲醇、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



未来 因您而为