

# 甲醇

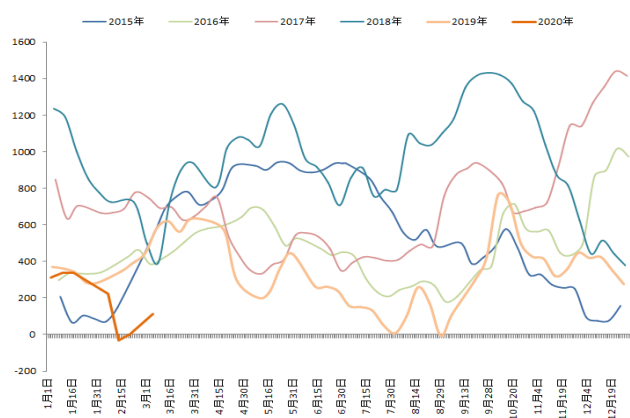
## 浅析疫情发酵叠加原油跳水对甲醇近期走势影响

2020年3月10日

目前商品行情受情绪面影响较为明显，原油创下近 20 年来单日最大跌幅，化工大宗商品市场下跌为主，而情绪面恢复之后的基本面情况将成为决定甲醇走势的关键因素。具体分析来看：

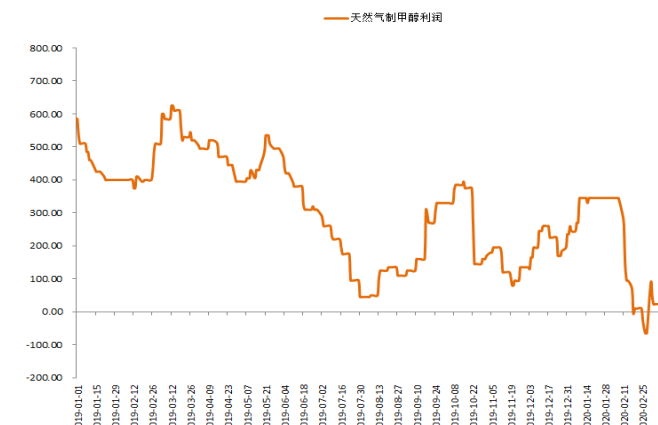
供应方面，上游企业开工恢复较多，在产企业也提高负荷降低单位成本，截止上周最新数据，全国开工负荷 69.06%，较 2 月低点已上涨 12%，预计 3 月份内地甲醇装置开工继续稳中有升。另外随着发改委下调天然气价格政策的落地实施，天然气价格下调 10%，天然气制甲醇企业成本显著降低，生产利润稍有盈余，有利于气头装置的复工进程，预计整体国内供应 3 月份将有所恢复。不过目前煤制甲醇与天然气制甲醇利润均处于低位，需关注内地企业成本利润问题，不排除后续检修增多可能。

图：煤制甲醇利润（单位：元/吨）



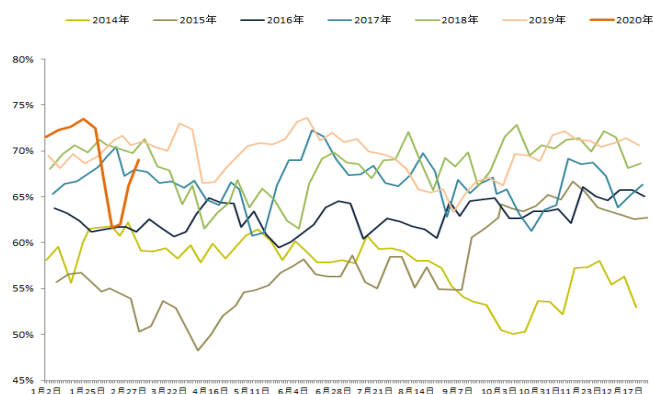
数据来源：Wind 国信期货

图：天然气制甲醇利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇装置全国开工率（单位：%）



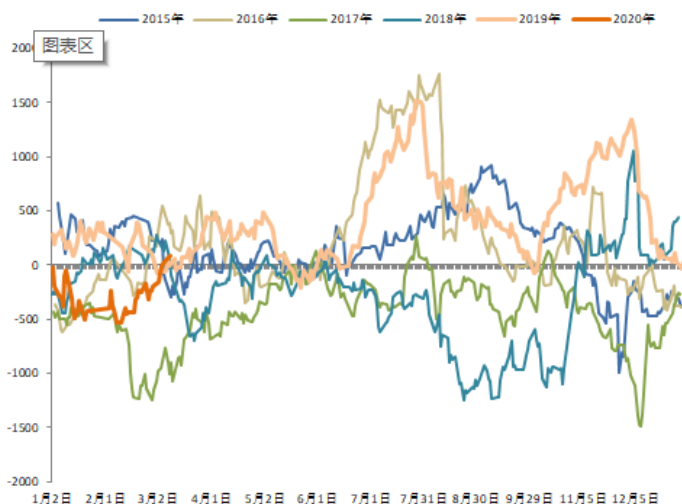
数据来源：卓创 国信期货

国际市场随着疫情的进一步蔓延,全球需求预期进一步减弱,国际甲醇市场弱势回调为主。后期来看,外盘供应方面依然较为充足,而需求方面存在风险继续加大的可能,且国外甲醇生产以天然气为主,成本相对较低,价格存在继续下行的空间。

原油走势对甲醇价格的影响来看,全球甲醇虽然并没有以原油为原料进行生产,但是由于甲醇作为一个资源性产品,下游需求多与能源相关,包括燃料、MTBE、DME、烯烃等占甲醇总需求接近 80%,因此甲醇价格受原油波幅影响明显。当油价高于 70 美元/桶,煤制烯烃经济效益将会得到极大的提升,有利于提高对甲醇需求量及产业链的发展。但在低油价时代,当处于 60 美元/桶附近及以下时,油制烯烃与甲醇制烯烃在成本端的竞争即加强,同时对于油价下跌的预期可能也可能会抑制甲醇价格的上涨,近期甲醇行情或将紧跟原油波动趋势。

需求方面,随着国内物流、复工进度的加快,下游消费处于逐步恢复的过程,3 月份国内甲醇整体需求量预计略高于 2 月份。甲醇制烯烃装置由于 3 月华东装置轮番检修,开工较年初已下降 8%左右,对沿海甲醇外采有所减少。上周宁波富德装置结束检修提前重启,但尚未满负荷,同时浙江兴兴开始停车检修。不过由于甲醇迅速下挫,甲醇制烯烃盘面利润略有修复,新年以来首次恢复至 1000 元上方,港口外采甲醇制烯烃装置利润修复亏损至小幅盈利,压力略有缓解。传统需求方面,甲醛、二甲醚、冰醋酸等开工陆续恢复,但终端需求难有起色,下游实质消化消费量相对有限,因此 3 月整体消费量较 2 月份略有提升但幅度有限。

图: 甲醇制烯烃港口装置利润 (单位:元/吨)

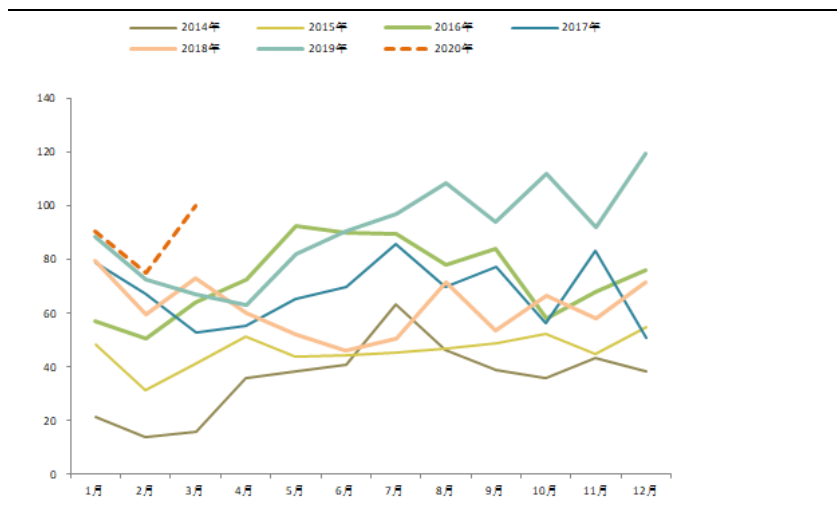


数据来源: wind 国信期货

库存方面,国内物流压力逐步缓解,内地企业库存转移相对顺畅,且近期进口船货也陆续抵港卸货,沿海库存积极提升。本周沿海甲醇库存继续上涨至 106.2 万吨,虽涨幅不大,但持续在累库通道,可流通货源 39 万吨,3 月中旬进口船货到港量在 55 万吨附近,港口价格承压。伊朗限气已于 2 月底结束,冬季检修的装置逐渐重启运行正常,伊朗船货装港速度在陆续恢复正常,短期供应持续承压。中期来看,伊朗疫情对海运影响暂未体现,需关注国际疫情发展。目前疫情已影响到伊朗部分陆上边境来往以及国际航班,若持续发展,或将影响到伊朗海运,航运周期可能被动延长。伊朗装置多集中于沿海岸,非人口密集区域,且航运影响伊朗经济命脉,停工可能性不大,但有可能影响报关等程序的速度从而影响到国内进口量。作为国内最大的甲醇进口来源国,2019 年伊朗货源占到国内总进口量超过三分之一,这将对国内进口量级形

成显著影响，若疫情发酵影响海运周期，这部分进口损失量或体现在三月底四月初，但该情况出现的可能性不大，目前情况来看预计三月国内进口量仍有小幅回升，密切关注国际疫情发展。

图：甲醇进口预测（单位：万吨）



数据来源：wind 国信期货

综合来看，目前国内煤制成本在 1550 元/吨左右，05 合约期货价格 1665 元/吨或有支撑，甲醇自身基本面预期仍相对较弱，短期内市场风险不排除继续加大，但考虑到情绪修复、成本支撑、以及需求逐步恢复等因素，下跌空间有限。中长期来看，2020 年甲醇维持供过于求的格局，但目前绝对价格较低，做空空间不大，整体可反弹沽空思路。

分析师：郑渐予

从业资格号：F3016798

邮箱：15291@guosen.com.cn

电话：021-55007766

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。