

2021年2月1日 星期二

兴证期货. 研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

2021年1月份, 郑醇主力合约 MA2105 震荡回落, 从月线看, 开盘 2392, 收盘 2297, 最高 2436, 最低 2226, 涨跌幅-4.17%。现货方面, 1 月份, 内地甲醇市场区间震荡后逐步下滑; 沿海甲醇市场先涨后跌, 震荡上涨然后快速下跌。

● 后市展望

国内供应方面, 由于 1 月份国内两套新装置投产, 加之后续天然气装置复工, 预计 2 月国内产量和开工率继续小幅增加, 预估值在 630 万吨; 进口方面, 非伊朗货源继续发往高价区套利, 伊朗货虽然有所增加, 但 2 月船期仍有限, 预计 2 月进口量有所下降, 预估值在 90-100 万吨; 需求方面, MTO 需求稳定, 但 2 月甲醇传统下游春节放假, 总体需求量将出现季节性下滑, 预估值在 700 万吨左右。综合供需看, 2 月份港口能否继续去库关键看进口减少的量和需求减少的量之间的差异, 较难判断, 但内地大概率出现累库。综合甲醇 2 月供需面看, 整体为国内供应增加, 进口减少和需求减少, 预计内地价格继续走弱, 港口相对坚挺, 期价在内地和港口的分化中整体维持区间震荡走势。

● 策略建议

建议观望。

● 风险提示

暂无。

1、期现货行情回顾

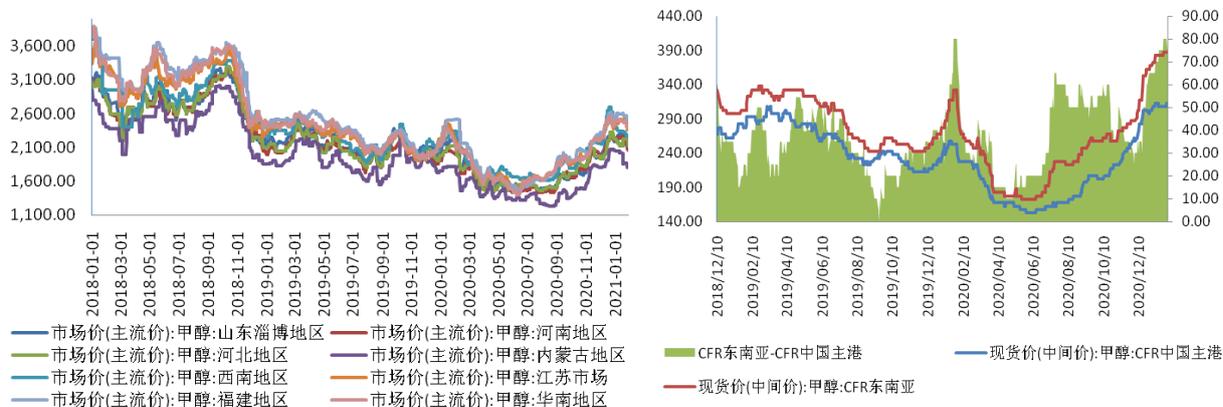
2021年1月份，郑醇主力合约MA2105震荡回落，从月线看，开盘2392，收盘2297，最高2436，最低2226，涨跌幅-4.17%。现货方面，1月份，内地甲醇市场区间震荡后逐步下滑。公共卫生事件导致北方地区物流紧张且运费上涨，加之春节假期前有排库压力，主产区生产企业积极出货压力下，出厂价格逐步下调。月内多数下游企业原料库存中等偏上水平，采买无明显方向，部分中间商出货意愿下让利操作，多地成交重心也有松动；1月份，沿海甲醇市场先涨后跌，震荡上涨然后快速下跌。上中旬，受到国外供应紧缩美金持续上行和中下游刚需入市补货等等稳固托市，持货商持续拉高排货，但现货成交放量始终难有起色，多以中小单成交为主。下旬至月底，受到内地持续阴跌、西南天然气预期重启恢复和中东其它区域重要甲醇装置预期近期重启等等利空消息释放，场内恐跌情绪凸显，持货商持续降价排货，买方买涨不买跌心态显现，下旬价格加速下行，虽然月底持货商意欲稳盘排货控制下跌节奏，但实盘成交放量依然难有跟进，业者谨慎心态凸显。

图表 1：郑醇指数期货价格走势



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

图表 2：国内主要地区甲醇现货价格及甲醇进口价格



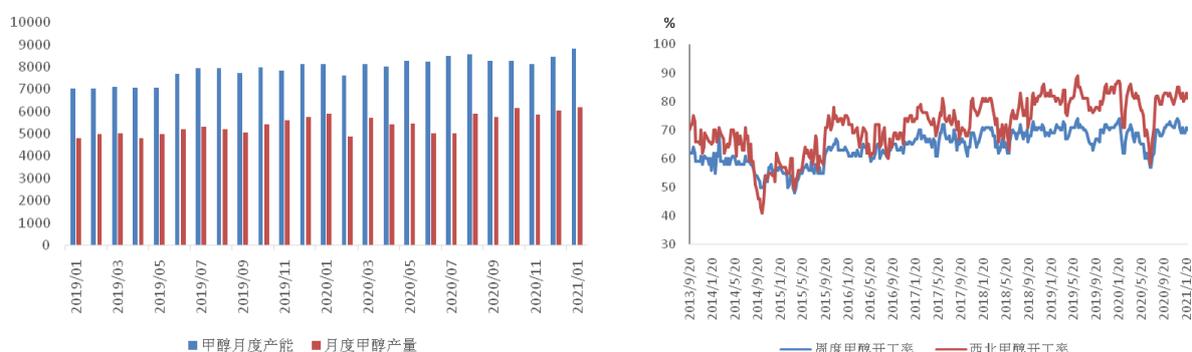
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、供需面分析

2.1 国内供应

2021年1月份，国内甲醇开工率小幅下降，但有新装置投产，总体产量较去年12月小幅增加。根据卓创数据，1月份国产甲醇产量预估值为617.36万吨，与12月份相比增加14.34万吨，同比增加4.65%。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个百分点；西北地区的开工负荷为81.94%，下跌1.36个百分点。1月西北地区部分甲醇装置检修或者运行负荷不高，导致西北地区开工负荷下降；而华北、华中、西南地区部分装置停车，导致国内开工负荷下滑。

图表3：国内甲醇产量及周度开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从成本利润角度看，1月份随着内地甲醇价格的回落，以及煤炭价格的大幅上涨，国内甲醇生产利润再度走低。内蒙古地区1月份平均生产利润为-316.3元/吨，较去年12月份的-53.79元/吨大幅走低；山东地区1月份平均生产利润-26.25元/吨，较去年12月份的118.57元/吨大幅走低。虽然目前国内甲醇生产利润再度走低，但新装置投产叠加后续天然气装置复工，对于2月份国内甲醇的开工率和产量，依然维持走高的预期，预计暂不受利润影响。

图表4：内蒙和山东甲醇生产利润情况



数据来源：wind，兴证期货研发部

装置方面：本月较大变动主要是西北两套大型装置投产，神华榆林和延长中煤二期，产能均为180万吨。后续主要关注西南和西北天然气复工时间，西南已有玖源和卡贝乐于近期复工。

图表 5: 国内甲醇装置情况

地区	厂家	产能	原料	装置检修运行动态
西北	青海盐湖	140	煤+天然气	其甲醇装置于 1 月初恢复运行, 目前运行负荷不高
	青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定
	青海中浩	60	天然气	其甲醇装置于 11 月初停车, 恢复时间待定
	新疆天业	30	煤	其甲醇装置目前仍在检修中, 恢复时间待定
	巴州东辰	48	煤+天然气	其 18 万吨/年天然气甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定; 其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定
	大唐多伦	167	煤	其甲醇装置于 1 月 19 日附近降负运行, 目前负荷 6 成
	内蒙古天野	20	天然气	其甲醇装置于 10 月 24 日附近停车, 恢复时间待定
	内蒙古博源	100	天然气	其甲醇装置于 11 月初停车检修, 恢复时间待定
	苏里格	35	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定
	新奥达旗	120	煤	其一套 60 万吨/年甲醇装置于 1 月 21 日开始半负荷运行, 持续 大约 8-10 天
	咸阳化学	60	煤	其甲醇装置于 3 月 29 日附近停车, 恢复时间待定
华北	河北金石	20	煤	其 20 万吨/年甲醇装置恢复时间待定
	山西五麟	10	焦炉气	其甲醇装置于 12 月 24 日停车, 恢复时间待定
	山西焦化	40	焦炉气	其 20 万吨/年甲醇装置于 12 月 2 日停车, 恢复时间待定; 其他 装置运行中
	山西璐宝	40	焦炉气	其 10 万吨/年甲醇装置于 12 月 1 日停车, 恢复时间待定; 其他 装置运行中
	山西晋丰	15	煤	其甲醇装置于 11 月 13 日停车, 恢复时间待定
	山西宏源	15	焦炉气	其甲醇装置于 9 月 28 日停车检修, 恢复时间待定
	天津渤化	50	煤	其甲醇装置于 1 月 27 日产出产品, 目前负荷略低
	华东	安徽吴源	140	煤
华中	豫北化工	45	煤	其 15 万吨/年甲醇装置于 11 月 28 日停车, 恢复时间待定
西南	玖源	50	天然气	其甲醇装置于 1 月 26 日产出产品, 目前运行正常
	卡贝乐	85	天然气	其甲醇装置目前停车中, 计划月底恢复
	重庆川维	87	天然气	其甲醇装置维持前期负荷, 恢复时间待定
	贵州金赤	30	煤	其甲醇装置于 1 月 23 日停车, 恢复时间待定
东北	大庆油田	20	天然气	其甲醇装置于 11 月 30 日停车, 恢复时间待定

企业名称	原料	产能	投产计划
神华榆林	煤	180	2021 年 1 月
延长中煤榆林二期	煤+天然气	180	2021 年 1 月

数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

综上, 国内供应方面, 2021 年 1 月份国内装置开工率虽小幅下降, 但新装置投产作用下, 产量小幅增加。对于 2 月份, 预计随着神华榆林和延长中煤榆林二期的量产, 以及部分天然气装置的复工, 预计国内甲醇开工率和产量继续小幅走高, 预计 2 月国内产量预估值在 630 万吨。

2.2 进口

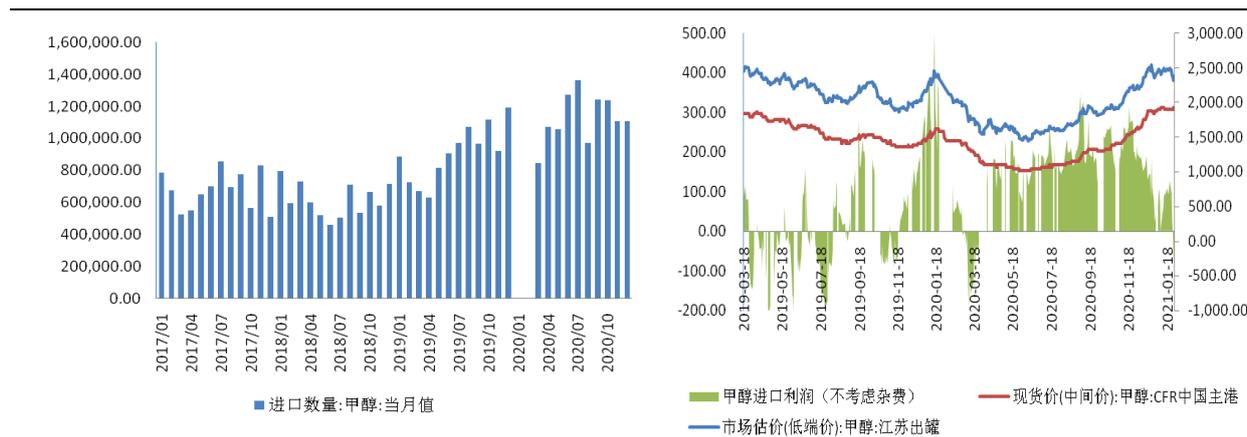
2021年1月份, 中国甲醇进口量较12月继续小幅下降, 但仍维持在100万吨以上。根据卓创数据, 1月份甲醇进口量预估值为105.29万吨, 较去年12月(官方数据为110.63万吨)下降5.34

万吨，跌幅4.83%。从进口利润角度看，用CFR中国主港中间价计算，1月进口平均利润为63.43元/吨，较去年12月（144.8元/吨）有所下降。

从装置角度看，1月份外盘装置整体开工率不高，伊朗多数装置检修中，另有马来西亚一套71万吨装置检修。但2月开始，伊朗限气逐步放松，预计伊朗开工率将有所回升。

对于2021年2月份，非伊船货除去正常交付中国美金合约以外，多数可流通非伊美金资源仍多流向国外高价区域，而中东其它区域船货抵达中国数量明显缩减，预估2月甲醇进口量将有所缩减，预估值在90-100万吨左右。

图表 6：甲醇进口量及进口利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.3 库存

截至1月底（1月29日），江苏甲醇库存在54.8万吨，环比（2020年12月底）下降18.5万吨，跌幅在25.24%，同比（2020年1月底）上涨6.3万吨，涨幅在12.99%。目前张家港地区库存在4.5万吨，江阴地区库存在1万吨附近。整体月内上中旬提货量要明显好于下旬至月底，上中旬出口船货增多和下游集中提货，导致重要公共仓储提货明显放量，下旬至月底提货量缩减，尤其是江苏重要公共仓储。另外江苏两次封航对于整体进口船货到港以及卸货周期均有一定影响。据卓创资讯不完全统计，1月22日至28日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在1731.26-2721.69吨（1月1日至1月7日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在2741.07-3891.07吨），月底太仓整体发货量明显少于本月月初。目前整体江苏可流通货源在17万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在36.5万吨，环比（2020年12月底）上涨6.6万吨，涨幅在22.07%，同比（2020年1月底）上涨8.21万吨，涨幅在29.02%。整体浙江可流通货源在0.5万吨附近。月内浙江封航以及进口船货集中排队卸货对于浙江重要区域卸货以及入库造成一定影响。除去进口船货以外，本月仍有少量山东船货发往浙江区域获利。目前华南方面，广东地区甲醇库存在8.75万吨，环比（2020年12月底）减少0.9万吨，降幅在9.33%，同比（2020年1月底）减少2.75万吨，降幅23.91%。其中东莞地区在3.1万吨附近，广州地区库存在4.6万吨，珠海地区1.05万吨。整体广东可流通甲醇货源在3.5万吨附近。目前福建地区甲醇库存3.35万吨附近，环比（2020年12月底）增加1.04万吨，涨幅45.02%，同比（2020年1月底）增加0.55万吨，涨幅在19.64%。其中泉港地区在2.25万吨附近，厦门地区1万吨，莆田0.1万吨，目前福建可流通货源在2万吨。广西地区库存较上月同期略有增加。

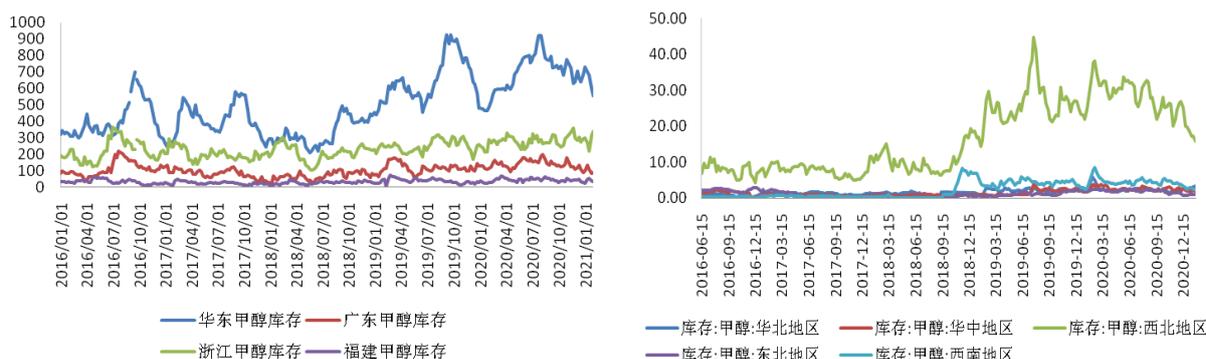
整体来看，目前沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在105.2万吨，整体沿海地区甲

醇可流通货源预估在 23.8 万吨。

内地方面，据隆众数据，截至1月27日当周，西北地区甲醇库存15.76万吨，与去年12月底的19.69万吨相比小幅下降3.92万吨，春节前多数内地企业有排库需求。

对于 2 月份的库存情况，港口方面，由于进口量预估减少，港口有可能继续去库，但也要考虑到春节期间下游需求减弱，实际库存情况仍需观察。内地方面，开工持稳，需求减弱，预计内地工厂将小幅累库。

图表 7：甲醇港口库存及内地库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.4 需求情况

1、甲醇下游消费结构及开工情况概述

2021 年 1 月份，甲醇各下游开工情况小幅变化，MTO 开工有所提升：MTO 方面，虽然月内有宁波富德检修，但阳煤恒通和中原乙烯等重启，整体开工率上涨；传统需求方面整体变化不大。根据卓创数据，1 月甲醇表观消费量为 718.15 万吨，环比上涨 1.14%。

图表 8：甲醇下游开工情况

甲醇下游	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
1 月平均开工率	86.02%	17.11%	21.68%	44.05%	76.30%	80.44%
12 月平均开工率	81.02%	20.06%	20.85%	39.08%	79.25%	80.06%
涨跌（百分点）	5.00%	-2.95%	0.83%	4.97%	-2.95%	0.38%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2、甲醇制烯烃装置运行情况及利润情况

MTO 装置情况：1 月检修装置主要是宁波富德，重启装置是阳煤恒通和中原乙烯，对于 2 月份，关注青海盐湖和宁波富德的重启。

图表 9：甲醇制烯烃装置情况

企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇 产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2套50万吨/年MTP装置正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP装置下旬开始半负荷运行，恢复时间待定
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO装置目前正常运行中
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO装置恢复正常运行
宁波富德	宁波	60	--	1月18日停车检修，月末恢复
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	近期MTO装置保持稳定运行
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO装置运行正常
中煤榆林能源化工有限公司	横榆	60	180	MTO装置目前运行正常
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	蒲城	70	180	MTO装置目前运行正常
宁夏宝丰	宁夏	60	172	其MTO装置基本正常
山东联泓新材料有限公司	滕州	37	--	MTO装置运行平稳
山东鲁深发	东营	20	--	装置停车
山东玉皇	菏泽	10	--	停车中
山东瑞昌石化	东营	10	--	停车，重启时间待定
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定
山东华滨科技	东营	18	--	装置停车中
兴兴能源	嘉兴	69	--	目前装置稳定运行中
阳煤恒通	山东	30	20	MTO装置上旬检修，现运行稳定
神华榆林	榆林	60	--	其MTO装置满负荷运行，甲醇外采量逐步减少
山东大洋	菏泽	20	--	停车中，重启时间待定
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO装置满负荷运行，甲醇正常外采
神华新疆	新疆	68	180	MTO及甲醇装置运行正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	两套MTO装置运行正常
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30	--	MTO装置处于停车状态，具体重启时间待定。
江苏斯尔邦（盛虹）石化	连云港	80	--	目前MTO装置稳定运行中
青海盐湖	青海	30	140	其MTO装置目前停车中，计划2月8日重启
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其MTO装置满负荷运行
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其MTO装置目前满负荷运行中，外采正常
南京诚志（二期）	南京	60	--	目前其MTO装置稳定运行中，上半年计划停车检修，时间有待确定。
中安联合	淮南	60	180	其MTO装置正常运行中
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其MTO装置正常运行
吉林康乃尔	吉林	30	--	其MTO装置于10月29日附近停车，恢复时间待定
延长中煤榆林能化（二期）	靖边	60	180	MTO装置目前负荷8-9成，外采部分甲醇

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从利润角度看，1月份MTO行业整体利润与去年12月持平。从盘面利润来看，1月平均值为1064.55元/吨，与去年12月份的1152.78元/吨基本持平，利润情况整体较好。

图表 10：甲醇制烯烃利润及盘面利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3、传统需求情况

(1) 二甲醚

1 月份，国内二甲醚市场震荡运行。月初相关品液化气市场受 1 月 CP 上行提振呈上行走势，气醚价差开放，业者心态转好，且冬季气温偏低，需求端表现向好，市场呈上行走势。但上月随着河北地区开工提升，周边市场价格承压，市场呈现区域化走势。月中气醚间价差较大，且北方部分物流运输受限，原料获取不易，卖方报盘推涨，市场再度上行。月下旬液化气价格宽幅下行，气醚价差急速收窄，且原料甲醇走势偏弱，下游恐跌观望买气不高，市场价格承压回落，至月底逐渐企稳。截至 1 月 29 日，二甲醚月均价收于 3479 元/吨，环比上涨 7.91%。

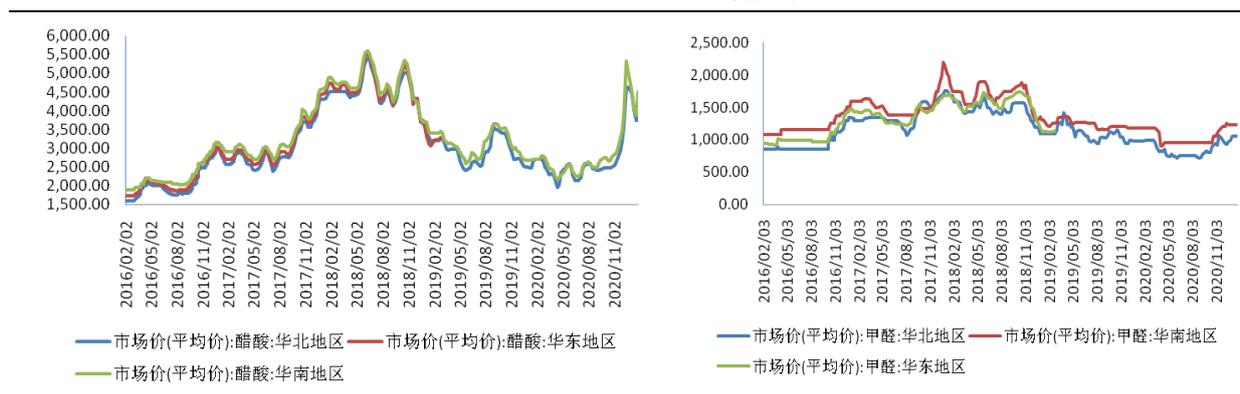
(2) 甲醛

1 月国内甲醛厂家利润一般，本月利润均值为 49.83 元/吨，较上月均值 25.67 元/吨，上涨 24.16 元/吨。1 月，内甲醛市场价格局部震荡。月前期，甲醇价格区间震荡，各地区甲醛厂家坚守报盘，终端接货积极性一般，场内商谈气氛淡稳。月中期，甲醇价格区间整理，受下游需求较好影响，山东地区甲醛厂家报盘上调，市场交投重心上移，其他地区甲醛厂家稳盘操作，采购商采购积极性一般，市场交投重心平稳。月末期，甲醇价格震荡下行，山东、陕西等地区甲醛厂家报盘下调，下游刚需采购，市场交投重心下移。其他各地甲醛厂家报盘守稳，终端接货意愿平平，市场成交量明显释放。

(3) 醋酸

1 月中国冰醋酸市场基本呈“V”字型走势，月底横盘整理。截至 1 月 29 日收盘，华东冰醋酸市场收盘在 4900—5200 元/吨出罐，华东月均价 4441 元/吨，环比下跌 6.59%。月初，下游业者按需采购，询盘积极性一般，冰醋酸工厂库存有所累积，市场延续前期跌势。中旬开始，随着华东、华北等地部分冰醋酸装置出现停车及负荷下降情况，行业开工下降，各地现货供应逐步紧张，工厂库压得以释放，持货商报盘不断上涨，交投稳健，市场价格止跌回弹，商谈重心宽幅上移。至月下旬，部分下游业者多完成备货操作，商谈气氛有所转淡，不过供应量尚未完全恢复，工厂多无出货压力，冰醋酸市场横盘整理为主，局部地区价格出现阴跌。出口方面，外商采货积极性一般，新单成交有限。

图表 11：甲醛和醋酸价格走势



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综上，需求方面，1月份受MTO开工提升影响，整体需求有所回升。2月份，由于甲醇传统下游春节放假，MTO方面预计变动不大，甲醇需求量估计将出现季节性下滑，预计2月甲醇需求量在700万吨左右。

3.后市展望

从上文分析可知，国内供应方面，由于1月份国内两套新装置投产，加之后续天然气装置复工，预计2月国内产量和开工率继续小幅增加，预估值在630万吨；进口方面，非伊朗货源继续发往高价区套利，伊朗货虽然有所增加，但2月船期仍有限，预计2月进口量有所下降，预估值在90-100万吨；需求方面，MTO需求稳定，但2月甲醇传统下游春节放假，总体需求量将出现季节性下滑，预估值在700万吨左右。综合供需看，2月份港口能否继续去库关键看进口减少的量和需求减少的量的差异，较难判断，但内地大概率出现累库。综合甲醇2月供需面看，整体为国内供应增加，进口减少和需求减少，预计内地价格继续走弱，港口相对坚挺，期价在内地和港口的分化中整体维持区间震荡走势。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。