

2021 年 3 月 1 日 星期一

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

2 月份, 郑醇主力合约 MA2105 冲高回落, 从月线看, 开盘 2306, 收盘 2472, 最高 2562, 最低 2230, 涨跌幅 7.62%。现货方面, 2 月份, 内地甲醇市场震荡调整, 沿海甲醇市场先跌后涨。

● 后市展望

国内供应方面, 2 月份国内有新装置投产, 但内蒙部分装置受能耗双控影响有所降幅, 预计 3 月内地供应环比小幅增加, 预估值在 610 万吨; 进口方面, 非伊朗货继续发往高价区套利, 但伊朗装置逐步恢复, 预计 3 月进口量小幅增加, 预估值 95 万吨; 需求方面, 3 月传统下游陆续复工, 对甲醇需求有所提升, MTO 变化不大, 预计 3 月需求量小幅提升至 700 万吨左右。综合供需来看, 3 月甲醇供需相对平衡, 港口地区存在累库预期, 内地库存压力或将减小。春节假期后, 受原油和宏观等因素影响, 化工品大幅上涨, 甲醇盘面也受到明显带动, 但甲醇基本面较节前并未有明显改善, 虽然 3 月需求存在好转预期, 但供应也有所增加, 加之节后盘面上涨透支一定利好, 预计 3 月行情转入震荡。

● 策略建议

建议观望。

● 风险提示

暂无。

1、期现货行情回顾

2月份，郑醇主力合约MA2105冲高回落，从月线看，开盘2306，收盘2472，最高2562，最低2230，涨跌幅7.62%。

现货方面，2月份，内地甲醇市场震荡调整。春节之前因北方地区物流受阻，运费持续上涨，西北地区生产企业为积极排库而不断调降，而主要消费市场接货价格则在成本推动下小涨。节后物流陆续恢复，生产企业出货重心上移，而供应端充裕，消费市场需求尚在恢复中，所以内地甲醇需求市场横盘整理为主。

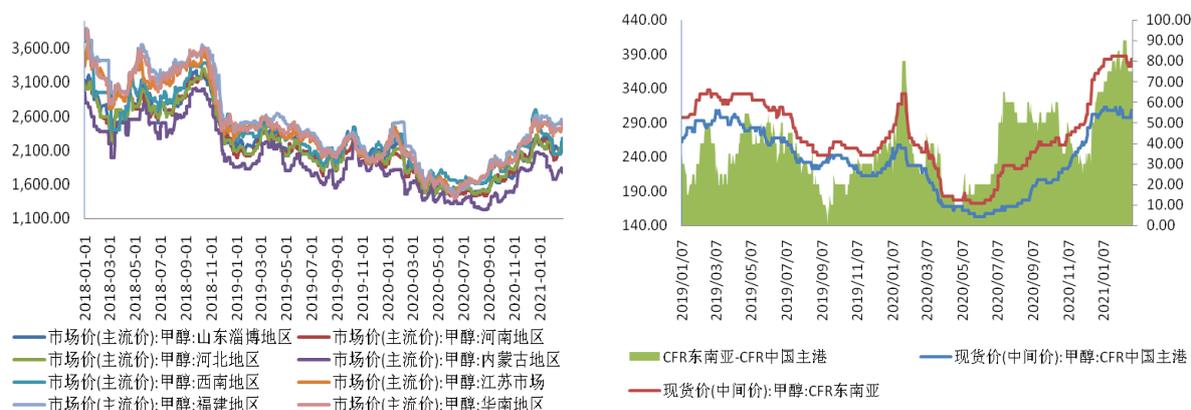
2月份，沿海甲醇市场先跌后涨。月初，受到期货连续下行、内地持续阴跌和中东其它区域供应量预期恢复等等利空打压，持货商持续轻仓降价排货，价格连续下行，业者适量逢低入市补空。中下旬至月底，随着港口可售货源愈发紧张且港口持续去库、进口船货到港卸货缓慢等等有效支撑，持货商持续拉高排货，低价难寻下，实盘成交重心上移，但实盘现货成交放量始终难有明显增量，业者抵触高价情绪不减。

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



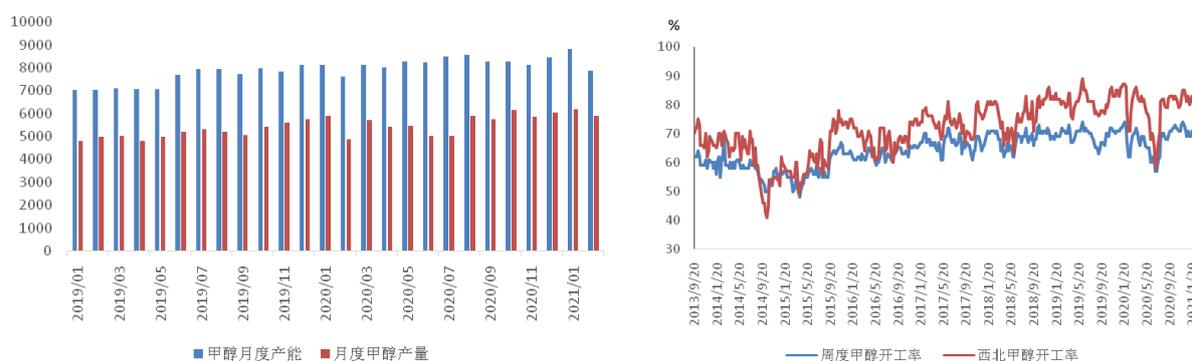
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、供需面分析

2.1 国内供应

2月份，国内甲醇产量环比有所减少，但开工率因部分长期停车产能淘汰而有所上涨。根据卓创数据，2月份国产甲醇产量预计在588.9万吨，与1月份相比减少28.46万吨。截至2月26日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为：74.85%，较1月份上涨4.72个百分点；西北地区的开工负荷为86.58%，上涨4.64个百分点。2月国内除部分一体化甲醇装置降负荷外，运行基本稳定，但因部分长期停车产能淘汰，导致开工负荷对比上涨。

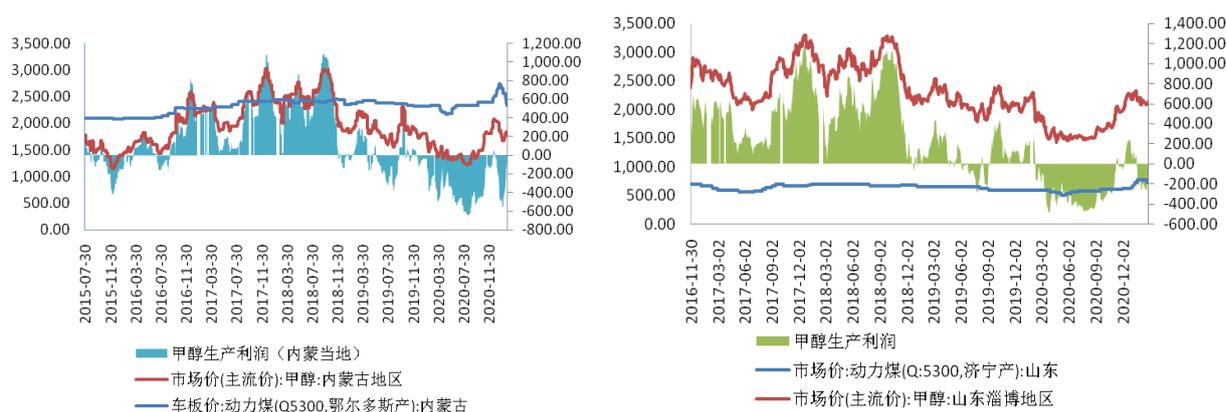
图表 3：国内甲醇产量及周度开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从成本利润角度看，2月份国内甲醇生产利润再度走低。内蒙古地区2月份平均生产利润为-351.87元/吨，较1月份的-316.3元/吨有所走低；山东地区2月份平均生产利润-211.71元/吨，较1月份的-26.25元/吨大幅走低。虽然目前国内甲醇生产利润再度走低，但暂时不影响开工率。

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：近期将出现复工或者检修的装置包括青海中浩、内蒙新奥、内蒙荣信、内蒙东华、蒲城能源、陕西黄陵、山西同煤等。近期西北特别是内蒙地区受能耗双控影响有所降负荷，装置变动情况较多。

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	其甲醇装置目前仍在停车中, 计划 3 月 15 日开车
	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
	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	其甲醇装置目前仍在停车中, 计划三月初陆续恢复运行
	新奥达旗	120	煤	其 2 期计划 4 月份检修, 其 1 期计划 9 月份检修
	内蒙古荣信	180	煤	其甲醇装置计划 3 月中旬逐步检修
	内蒙古东华	60	煤	其甲醇装置计划 3 月中旬检修
	世林化工	30	煤	其甲醇装置于 2 月 19 日附近停车, 计划本月底前恢复
华北	蒲城清洁	180	煤	其甲醇装置于 2 月 21 日开始半负荷运行, 计划 2 月 26 日恢复正常运行
	陕西黄陵	30	焦炉气	其甲醇装置计划 3 月份检修, 具体时间待定
	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
	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
	山西同煤	60	煤	其甲醇装置于 2 月 26 日开始检修 30 天
	山西华昱	90	煤	其甲醇装置计划 4 月份检修
	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
华东	兖矿国宏	67	煤	其甲醇装置于 2 月 19 日开始降负运行
	新泰正大	25	焦炉气	其甲醇装置于 2 月 23 日临时停车, 计划近日恢复
	明水大化	60	煤	其甲醇装置上半年存检修计划, 计划检修一个月
	滕州凤凰	92	煤	其甲醇装置上半年存检修计划, 具体检修时间待定
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	贵州金赤	30	煤	其甲醇装置于 2 月 19 日恢复运行, 目前运行正常
东北	大庆油田	20	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 计划 3 月 3 日开车

2021 年新增甲醇产能

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
九江心连心	煤	60	2021 年 2 月中旬
新绛中信	焦炉气	20	2021 年 2 月

数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

综上, 国内供应方面, 2 月份国内甲醇产量有所下降。对于 3 月份, 西北和西南气头装置逐步复工, 加之九江心连心和新绛中信开车, 预计国内产量继续小幅增加, 但考虑到近期内蒙能耗双控, 部分甲醇工厂降负荷, 预计产量增幅有限, 预估 3 月国内产量在 610 万吨左右。

2.2 进口

2月份，中国甲醇进口量较1月明显下降，进口量降至100万吨以下。根据卓创数据，2月份甲醇进口量预估值为83.44万吨，环比（卓创资讯预估1月份进口量在105.29万吨）下降21.85万吨，跌幅在20.75%。从进口利润角度看，用CFR中国主港中间价计算，2月进口平均利润为36.12元/吨，较1月（63.43元/吨）有所下降。

从装置角度看，近期检修外盘装置包括马油72万吨、美国130万吨和93万吨装置（受寒潮影响检修1-2周，目前重启中）、文莱BMC等，伊朗Kaveh和ZPC仍检修中，预计3-4月重启。

对于3月份，目前中东非伊多数区域主产区货物仍多流向高价的欧美、东南亚和印度等地销售而非中国，预估3月份中东非伊船货抵达中国数量下降，而中东其它区域多数装置虽然于2月份恢复稳定运行，但整体2月份装港速度依然缓慢，整体3月份到港量仍有待观察。而3月份南美洲整体到港量增量，其中特立尼达船货难有增量，而智利和南美洲其它区域船货到港量积极增量，而3月份东南亚抵达中国数量同样下降。预估3月份整体甲醇进口量预估在95万吨附近，较2月小幅增加。

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2月底（2月26日），江苏甲醇库存在56.8万吨，环比（2021年1月底）上涨1万吨，涨幅在1.79%，同比（2020年2月底）缩减2.6万吨，跌幅在4.38%。其中张家港在3万吨附近，江阴在1万吨附近。2月份内地抵达华东区域货物增多，尤其是下游工厂。2月整体提货量来看，2月上中旬整体提货量要少于2月下旬至月底，由于出口多集中在中下旬且中下游提货量稳固，故2月下旬至月底整体江苏提货量相对稳固，另外2月11日至2月27日整体江苏汽运发货量始终难有提升，船运发货为主。其中船运出口增量，多发往印尼、印度，内贸船货多发往南京、常熟和浙江等地。目前江苏可流通货源在12万吨附近。目前浙江甲醇库存在24.51万吨，环比（2021年1月底）缩减9.49万吨，跌幅在27.91%，同比（2020年2月底）缩减1.09万吨，跌幅在4.26%。内地抵达浙江区域货源增多，而本月进口到港量缩减。目前浙江可流通货源在0.3万吨。目前华南方面，广东地区甲醇库存在10.9万吨，环比（2021年1月底）增加2.15万吨，涨幅在24.57%，同比（2020年2月底）减少3.1万吨，降幅22.14%。其中东莞地区在4.7万吨附近，广州地区库存在5万吨，珠海地

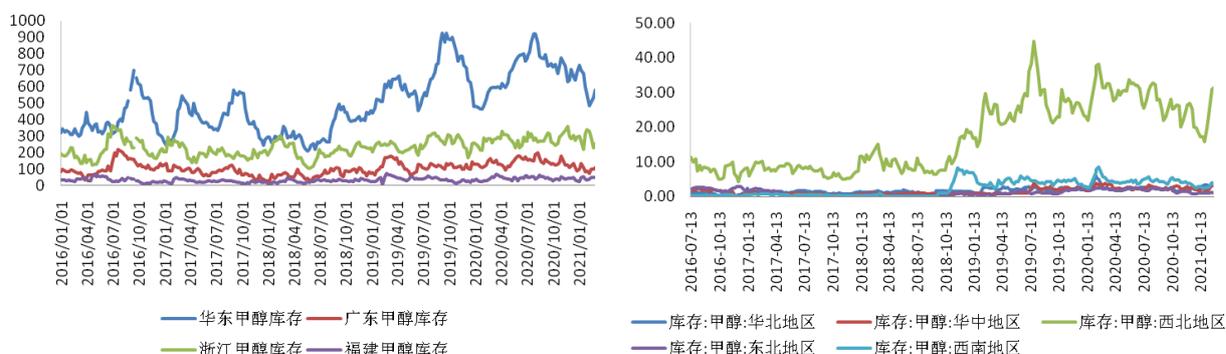
区 1.2 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 4.2 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.82 万吨附近，环比（2021 年 1 月底）增加 1.47 万吨，涨幅 43.88%，同比（2020 年 2 月底）减少 0.68 万吨，降幅在 12.36%。其中泉港地区在 3.22 万吨附近，厦门地区 1.6 吨，目前福建可流通货源在 2.4 万吨。广西地区库存较上月同期有增加。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 99.63 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 20.2 万吨附近。

内地方面，据隆众数据，截至2月24日当周，西北地区甲醇库存31.26万吨，与1月底的15.76万吨相比大幅上升15.49万吨。2月，受春节假期影响，运输不畅，企业稳定生产，企业库存有所回升。

对于 3 月份，港口方面，随着伊朗装置的逐步恢复，预计海外到港量较 2 月小幅增加，且近期部分贸易商向内地拿货，内地到港口的量也有所增加。内地方面，随着节后物流恢复，预计库存压力将有所下降。

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

2 月份，甲醇各下游开工情况小幅变化：传统下游方面，甲醛和二甲醚受春节停工放假影响，开工有所下滑，其他行业变化不大。根据卓创数据，2 月甲醇表观消费量为 633.39 万吨，环比下降 7.63%。

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
2 月平均开工率	86.57%	11.11%	18.08%	46.38%	79.48%	78.01%
1 月平均开工率	86.02%	17.11%	21.68%	44.05%	76.30%	80.44%
涨跌（百分点）	0.55%	-6.00%	-3.60%	2.33%	3.18%	-2.43%

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：2 月份蒲城能源停车检修，传闻常州富德将于近期开车。

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装置满负荷运行中
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	—	目前装置稳定运行中
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	近期MTO装置基本稳定运行中
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装置于本月22日停车，计划月底恢复
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	—	配合下游乙烯端检修，MTO装置自2月18日开始降负运行
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装置运行稳定
神华榆林	榆林	60	—	其MTO装置满负荷运行
山东大泽	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
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	—	近期其MTO装置降负运行中，上半年存在减产计划。
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装置目前运行正常

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从利润角度看，2月份MTO行业整体利润较1月份回升，主要得益于PP等品种价格上涨。从盘面利润来看，2月平均值为1579.07元/吨，与1月份的1064.55元/吨明显回升。

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

2 月份，国内二甲醚市场重心下行。月初下游买气不高，部分卖方库存仍有压力，随着春节临近，节前优先排库，市场交投重心下行。但随着二甲醚价格降至低位，下游逢低刚需继续采购，且部分主力装置运行负荷下滑，控制库存为主，节前运力逐渐下滑，调盘意向不高，交投气氛温和。中旬市场供需两淡，价格持稳。节后下游仍有库存消化，需求疲软，卖方库存积累后报盘让利刺激买兴，收效欠佳，月底市场价格宽幅下行。截至 2 月 26 日，二甲醚月均价收于 3305 元/吨，环比下跌 5%。

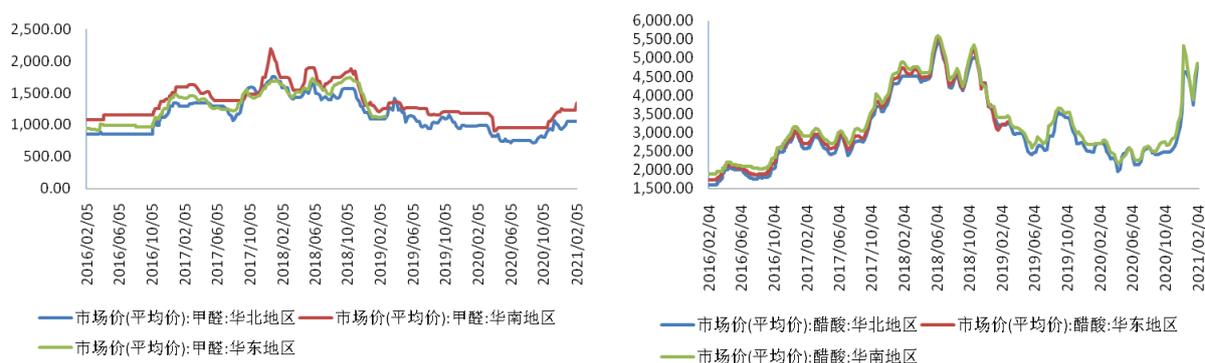
(2) 甲醛

2 月国内甲醛市场窄幅波动，月下旬呈现区域化走势。月上旬，原料甲醇市场弱稳运行，成本端波动有限，且临近春节假期，甲醛下游参与者多数退市，市场买气清淡，卖方库存积累后多数主力装置停车或选择降负运行，行业供需端继续转淡，市场交投气氛清淡，价格重心大稳小动。中旬正值春节假期，市场平稳过渡。月下旬区域化走势明显，山东地区供需有所回升，下游买气尚可，卖方报盘小幅推涨，其他区域供需端恢复较慢，交投淡稳。

(3) 醋酸

2 月中国冰醋酸市场价格宽幅上涨。截至 2 月 26 日收盘，华东冰醋酸市场收盘在 6000—6400 元/吨出罐，华东月均价 5543 元/吨，环比上涨 24.80%。春节假期之前冰醋酸市场价格稳中有升，之后随着下游商户节前备货陆续完成，市场商谈气氛转淡，价格逐步走稳。而假期期间及节后归来陆续有冰醋酸装置故障停车，行业开工不断下降，现货供应较为紧张，加之 3-4 月份仍有装置检修预期，有需求前置可能，冰醋酸工厂上调报盘价格。在买涨不买跌心态影响下，下游采购积极性较好，工厂假期期间累积的库存得以释放，冰醋酸市场商谈重心宽幅上移。至月末市场保持高位运行，下游成本压力较大，刚需采购为主，价格波动有限。出口方面，部分国外装置停车，需求增加，对国内市场也有一定推动作用。

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，3月份，预计甲醇传统下游陆续复工，对甲醇需求有所提升；MTO方面预计变化不大，预计3月份甲醇需求量将较2月份有所提升，预估值在700万吨左右。

3.后市展望

从上文分析可知，国内供应方面，2月份国内有新装置投产，但内蒙部分装置受能耗双控影响有所降幅，预计3月内地供应环比小幅增加，预估值在610万吨；进口方面，非伊朗货继续发往高价区套利，但伊朗装置逐步恢复，预计3月进口量小幅增加，预估值95万吨；需求方面，3月传统下游陆续复工，对甲醇需求有所提升，MTO变化不大，预计3月需求量小幅提升至700万吨左右。综合供需来看，3月甲醇供需相对平衡，港口地区存在累库预期，内地库存压力或将减小。春节假期后，受原油和宏观等因素影响，化工品大幅上涨，甲醇盘面也受到明显带动，但甲醇基本面较节前并未有明显改善，虽然3月需求存在好转预期，但供应也有所增加，加之节后盘面上涨透支一定利好，预计3月行情转入震荡，建议暂以观望为宜。

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。