

甲醇一季度报**2021年3月1日 星期一****甲醇基本面改善有限，或有回调需求**执笔: **吴昱晨**电话: **0591-87892521**从业资格: **F0254478****主要观点:**

从以上分析得知，短期宏观及能化板块带来的利好，提振甲醇价格。就甲醇自身的基本面来看，动力煤下跌后企稳走势，成本端支撑不明显；内地春检装置偏少，国内新装置陆续投产，现有装置维持高开工，供应逐步提升，产量不断增加，国外装置如期复工，一季度后进口量有提升的预期，港口压力增加。需求则维持高位，保持稳定，整体基本面的改善有限。甲醇自身向上驱动不足，预计多空博弈加剧，后期市场或有回调需求，关注 2700-2800 的压力位。

一、行情回顾

2021 年一季度甲醇呈现探底回升走势，年初天然气陆续复产，限气炒作告一段落。内地价格弱势下跌，西北主动排库，压力较大，期货价格以弱势下跌为主，1 月底跌至 2226 元/吨低位，节前走势以低位盘整为主。春节期间宏观及原油利好频出。全球新疫苗接种加快，疫情有所缓和，美国 1.9 万亿美元财政刺激获得通过预期强化，市场对经济复苏、通胀回升的预期乐观。受此影响，全球大宗商品价格上涨。原油受美国得克萨斯州寒冷风暴影响，当地炼厂关停避险、部分工厂断电，新闻不断发酵，大幅刺激油价走高。在原油的提振下，节后化工品大涨，其中甲醇涨幅靠后。国内甲醇自身无明显逻辑或驱动，以跟涨为主，主力合约突破 2500 元/吨。现货方面，在能化板块普涨的刺激下，内地甲醇市场未延续节前低价排库的策略，整体稳中有升，出货有待观察。节后汽运逐步恢复，运费开始调降，西北产区价格以推涨为主。港口甲醇方面，盘面反弹背景下，受到进口量攀升预期影响，现货跟涨乏力，贸易商心态一般，买盘和与可售货源集中博弈，价格震荡调整，基差走弱。

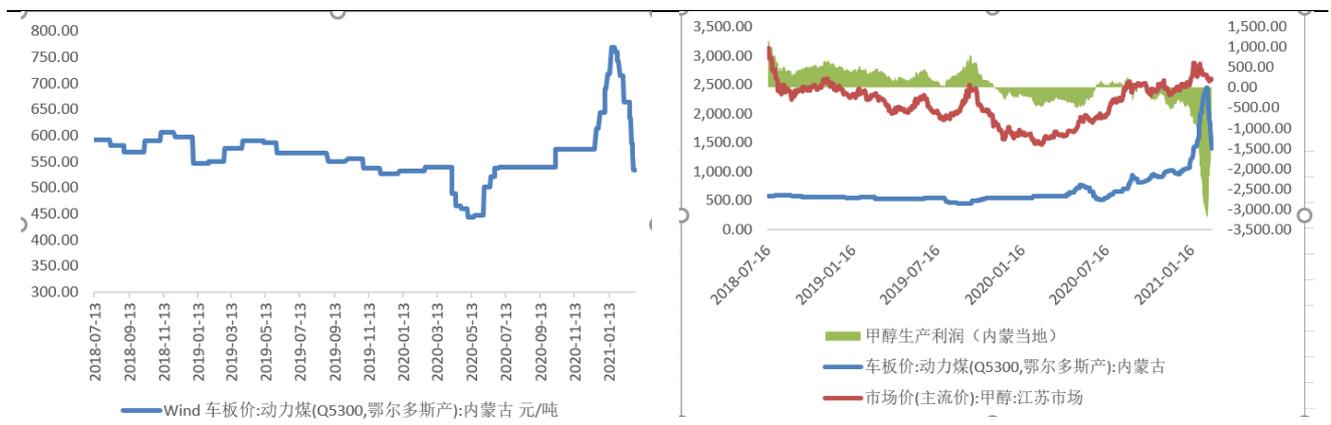
二、基本面分析

假期间，由于 OPEC+ 联盟减产政策和美国冰冻天气致二叠纪地区原油减产，供应端趋紧，叠加需求预期向好，多重利好使得油价大幅上涨。受美国寒潮影响，美国部分化工装置被迫停车，集中在聚烯烃、苯乙烯、PVC、乙二醇板块，叠加原油涨势较大，节后化工板块呈现普涨行情，多品种出现涨停。受寒潮影响，甲醇在北美地区甲醇开工负荷也出现下滑，Fairway150 万吨/年和利安德巴塞尔 78 万吨/年装置受影响停车，Natgasoline175 万吨/年甲醇装置于 2 月 3 日故障停车，目前仍处停车中，预计影响 1-2 周，但并未提振 CFR 中国主港价。宏观、成本等因素叠加，短期甲醇价格大幅上涨，但整体基本面改善有限。

1. 甲醇成本支撑下移后企稳

煤炭及天然气价格整体一季整体呈下行走势，国内甲醇装置煤头占比 70%以上，煤炭价格直接影响国内甲醇的成本。国内动力煤期货于 2 月下旬跌至 588.2 元/吨后企稳反弹，3 月收复部分跌幅，煤头甲醇成本支撑下移。目前动力煤市场情绪好转，供需边际改善预期增强。年前的保供政策即将结束，3 月份内蒙煤管票政策面临不确定性，再加上两会即将召开，可能带来严格的安全检查，国内供应有收紧的预期。节后日耗逐步恢复，好于往年同期，库存也出现下降，需求有向好预期，叠加淡季因素，动力煤企稳的概率较大。

图 1：动力煤价格及甲醇生产利润



数据来源：WIND 福能期货研究院

2. 国内装置检修偏少，海外进口预计回升，整体供应加大

供应端，国内方面，从产能方面来看，2121 一季度新增产能兑现 107 万吨。二季度关注中煤鄂尔多斯能化 100 万吨装置和广西华谊 180 万吨装置的投产，预计 2021 年国内全年新增产能计划将近 700 万吨，后续甲醇依旧将面临较大的供应压力。广西华谊 180 万吨装置将改变华南华东港口的贸易格局，使得华南价格承压，改变华南长期升水华东的格局。一季度甲醇装置运行较为稳定，整体维持较高的开工率。目前国内甲醇整体装置开工负荷为 74.58%，环比上涨 0.06 个百分点，同比往年维持高位，供应持续增加。天然气头限气提前结束，已于 2 月初陆续重启，西北地区部分装置负荷提升，部分安徽地区甲醇装置临时停车。气头的陆续复产使得供应量陆续增加，对甲醇价格形成一定的压力。高开工率叠加新产能的释放，2021 年一季度甲醇产量 1920 万吨，较 20 年上半年增长了 15.8%，产量大幅增加。根据传统春检多数集中在 3-5 月份，去年受疫情影响，上游检修设备和人员不到位，部分春检顺延至秋季，目前部分上游工厂已公布春检计划，从已公布的来看检修偏少，对供应的压制不大。但是三月初，“两会”可能将抑制北方装置的开工，持续关注。

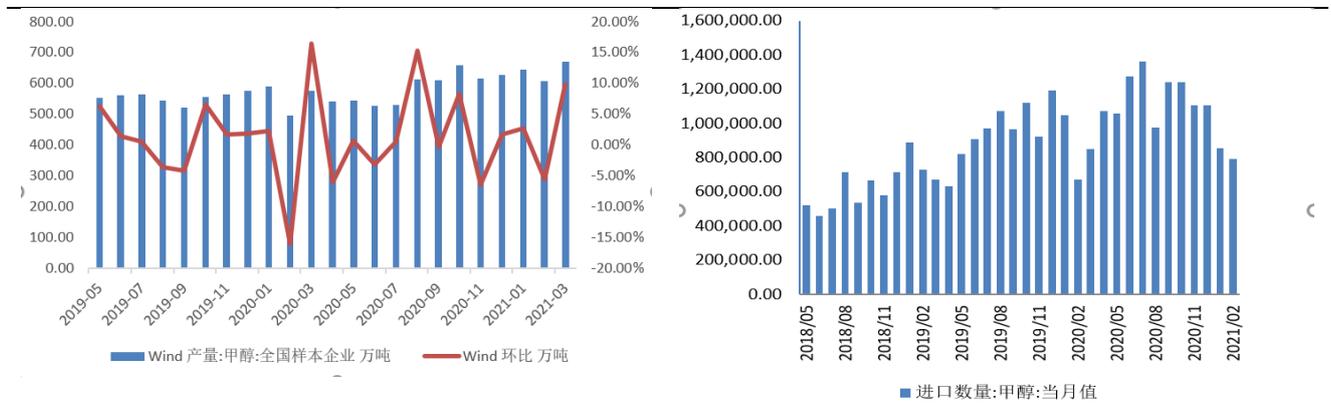
图 2:2021 甲醇装置投产计划表

企业简称	产能(万吨/年)	原料类型	投产时间
山东盛发	17	焦炉气	2021 年 1 月 3 日
新疆众泰	20	焦炉气	2021 年 1 月 20 日
内蒙古和百泰	10	焦炉气	2021 年 1 月中旬
九江心连心	60	煤单醇	2021 年 2 月 22 日
中煤鄂尔多斯能化	100	煤联醇	预计 2021 年二季度
广西华谊	180	煤单醇	预计 2021 年 6 月中下旬
山西亚鑫	30	焦炉气	预计 2021 年 7 月
沂州焦化	30	焦炉气	预计 2021 年
内蒙古久泰	200	煤单醇	预计 2021 年 9 月
山东明水	30	煤单醇	预计 2021 年下半年
安阳顺利 I	11	- 氧化碳加氢	预计 2021 年下半年

进口方面，2021 年一季度海外新增产能仅有一套特巴 Caribbean Gas Chemical 100 万吨/年的装置于年初投产，其他投产计划集中在三季度。海外装置总体运行不稳定，一季度大型装置基本不到 70%的开工率，主要因为年初伊朗装置限气，以及美国极寒天气导致大型装置 Fairway 和 Basel 不可抗力停车，此前 Natgasoline 也在停车中，美国主流装置关停，欧美外盘价格上涨。东南亚方面，马油装置停一套，印尼装置自 1 月下旬起停车，文莱装置临停，东南亚供应偏紧格局。但海外装置的停车并未明显提振 CFR 中国主港价，一季度整体海外装置开工率处于历史较低水平，没有完全恢复。进口来源国方面变化不大，其中伊朗货源占据 40%-50%的进口占比。受前期外盘装置集中检修的影响，2021 年 1-2 月我国甲醇进口 164.6 万吨，进口量环比减少 25.6%，与上年同期数量同比减少 4.6%，一季度有一定的减量，但进口基数仍旧较大。以目前的情况来看，各大装置如期重启，供应预计在 3 月恢复，由于船期等因素，进口供应 4.5 月或将在国内的进口量中体现，但受到非伊供应偏紧及利润等影响，预计增量有限。港口方面，1 月下旬受外盘重要装置停车，海外供应端炒作的影

港口跟涨积极，基差开始走弱，节后基差迅速转为贴水，从 150 元/吨上方走弱至-40 元/吨。主要是国内甲醇自身缺乏向上驱动，受到内地货源的冲击，港口高位成交乏力，现货市场未认可。

图 3：甲醇国内产量及进口量



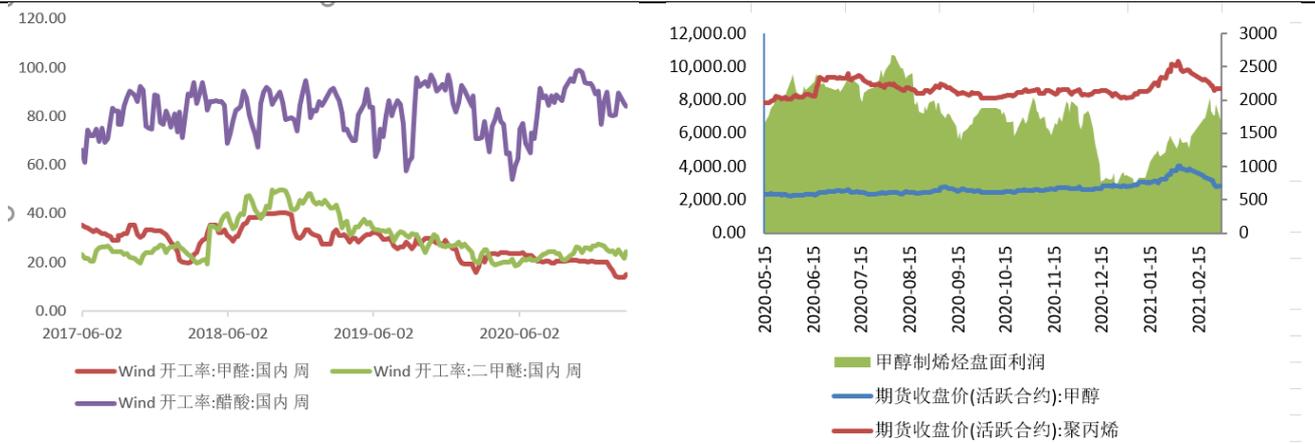
数据来源：WIND 福能期货研究院

3. 甲醇下游需求稳定，处于高位，向上提升空间有限

传统下游方面，开工率恢复往年均值水平，逐渐回暖，甲醛、MTBE 等需求已开始恢复，但二甲醚需求因气温回升而低迷，醋酸上涨幅度较大，利润较高，传统下游形成对甲醇的稳定需求。新兴需求方面，一季度未有装置投产及复产，二季度关注天津渤化 MTO 投产、山东大泽 MTP、常州富德 MTP 的复产情况。节后大部分烯烃装置皆运行顺畅，平均开工率在 87%，较 2020 年平均水平增长 6%，是近年来的高负荷水平。近期大唐多伦、延长中煤的原料端问题解决，装置提升至满负荷运行。

节后受原油的影响，化工品市场整体上涨，甲醇下游相关的产品如聚丙烯、乙二醇、醋酸等都大幅拉涨，上涨幅度大于甲醇，导致利润增加。甲醇的上游动力煤一季度价格以下跌为主，成本支撑下移，上游的装置盈利性优于前期，整体行业良性循环。近来甲醇制烯烃盘面利润大幅走高，维持在 2000 元/吨附近，处于历史较高水平，MTO 生产积极性提高，对开工形成支撑。关注二季度南京诚志二期 60 万吨/年 MTO 装置的减产计划，综合来看，下游的各类需求整体较为稳定，已处于高位，向上提升的空间不大。

图 4：甲醇下游开工率及制烯烃利润

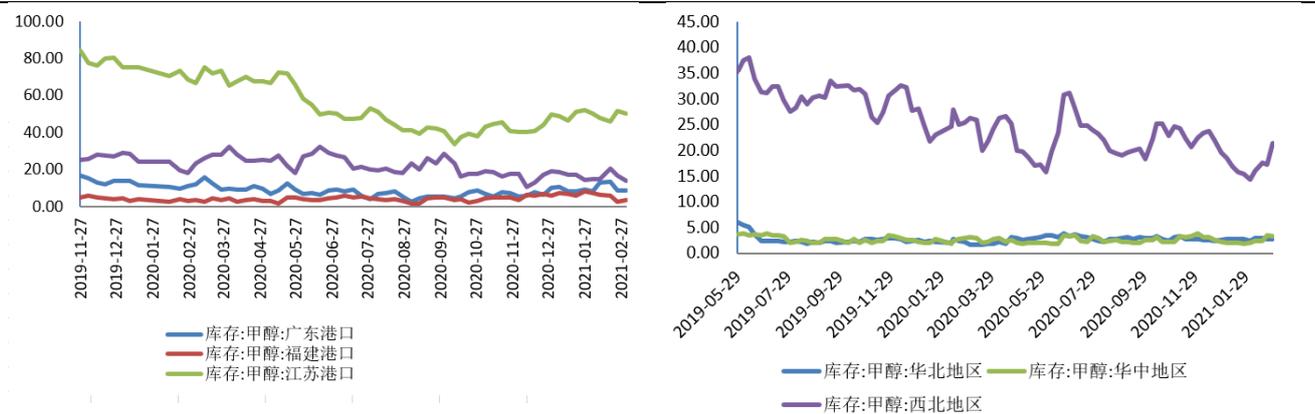


数据来源：WIND 福能期货研究院

4.库存有累库预期

2021 年一季度，沿海地区库存整体处于去库阶段，截止 3 月初，港口库存 82.03 万吨，比去年同期减少近 17.25 万吨，较年初下降 28.29 万吨左右。内地经历了累库又去库的阶段，截止 3 月初，内地西北库存 28.17 万吨，较去年同期减少 3.11 万吨，较 2 月底的峰值下降 2 万吨。港口去库超预期的主要原因有以下三个：第一是进口量的减少，前文已描述原因；第二是疫情期间实施管控，海外船只进入华东港口，港口卸货速度很慢，到港延迟使得港口压力不大，需求维持高位，连续去库也对港口的价格起到了一定的支撑作用。第二季度，预计库存会出现一定的累库情况，尤其是港口，下半年由于国际甲醇装置的投产及平稳运行，进口量将提高。近期江苏重要公共仓储也将集中到港卸货。西北库存方面，节前处于累库状态，但内地以长约为主，工厂的库存压力不大，节后下游需求好转，开始去库逻辑，关注春检实施情况，一季度港口和内地的套利窗口基本打开。

图 5：甲醇港口库存及西北库存



数据来源：WIND 福能期货研究院

从以上分析得知，短期宏观及能化板块带来的利好，提振甲醇价格。就甲醇自身的基本面来看，动力煤下跌后企稳走势，成本端支撑不明显；内地春检装置偏少，国内新装置陆续投产，现有装置维持高开工，供应逐步提升，产量不断增加，国外装置如期复工，一季度后进口量有提升的预期，港口压力增加。需求则维持高位，保持稳定，整体基本面的改善有限。甲醇自身向上驱动不足，预计多空博弈加剧，后期市场或有回调需求，关注 2700-2800 的压力位。

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息

福州营业部
福州市鼓楼区华林路 93 号燃料大厦 5、6 层
邮编：350003 电话：0591-88013381
传真：0591-87871732

漳州营业部
地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
邮编：363000 电话：0596-2038010
传真：0596-2020009

龙岩营业部
地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心 A1A2 栋 1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2251100
传真：0597-2257711

晋江营业部
地址：晋江市崇德路金融广场 3 号楼 1401-1402 室
邮编：362200 电话：0595-85612808
传真：0595-85610966

厦门分公司
地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路 61 号 B201、B202、B204 室
邮编：361012 电话：0592-5678309
传真：0592-5678778

宁德营业部
地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
邮编：352000 电话：0593-2999108
传真：0593-2999106

莆田营业部
地址：莆田市城厢区联创国际广场 B 区 B4#201 号
邮编：351100 电话：0594-2209090
传真：0594-2606058

泉州营业部
地址：泉州市丰泽区津淮街 16 号中骏广场 1 号楼 17F0
邮编：362000 电话：0595-36616716
传真：0595-22116955

永安营业部
地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 1503-1507 室
邮编：366000 电话：0598-3859578
传真：0598-3859978

青岛营业部
地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室
邮编：266001 0532-82023818
传真：0532-82023820

南昌营业部
地址：南昌市青山湖区北京东路 438 号恒茂梦时代国际广场 7 栋 2312 室
邮编：330000 电话：0791-86213373
传真：0791-86210701

四川分公司
地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
邮编：610042 电话：028-87590801
传真：028-87590805

上海营业部
地址：上海市浦东新区东方路 969 号 8 楼 805
邮编：200122 电话：021-68827096
传真：021-68827678

广州营业部
地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
邮编：510620 电话：020-38550010
传真：020-38550010

深圳营业部
地址：深圳市福田区彩田路福建大厦 A 座 603、604
邮编：518000 电话：0755-82529159
传真：0755-82993386

南京营业部
地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
邮编：210000 电话：025-83209186
传真：025-83209187

湖北分公司
地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9 层 D 户
邮编：430077 电话：027-88773007
传真：027-88773003

管理网络总部 创造财富

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路 75 号海西商务大厦 31 层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn