

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：都保才

☎：13564164404

✉：dubc@chaosqh.com

从业资格号：F3071738

港口存累库可能，甲醇多头转战远月

观点概述：

甲醇盘面相对于江苏地区基差窄幅波动，01-05 价差结构周内波动较大，从 back 转为平水，下周斯尔邦检修有可能使港口再度累库存，拖累 01 合约走势，相对而言 05 合约存在 12 月-次年 3 月间伊朗限产、斯尔邦开车、常州富德复产等潜在利多影响，或将比 01 合约更为强势，短期 01-05 价差暂时观望，或参与 1-5 短期反套头寸。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与震荡策略。

套利策略：参与 1-5 跨期反套策略。

风险提示：

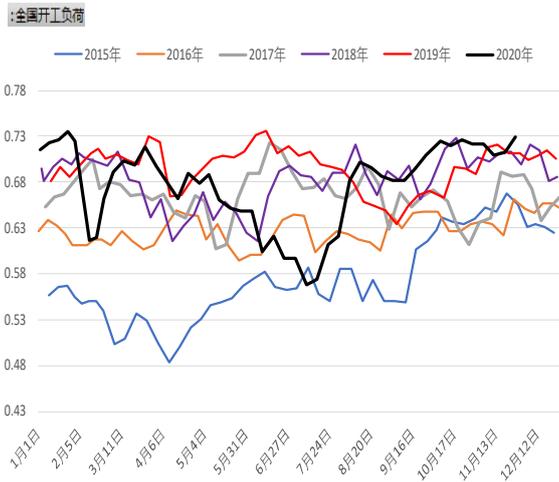
新产能提前释放的风险。



一、供应端

国内甲醇综合开工率 72.87%，西北、河北、四川地区部分装置负荷提升，导致全国甲醇开工负荷上涨。

图表 1：国内甲醇开工率

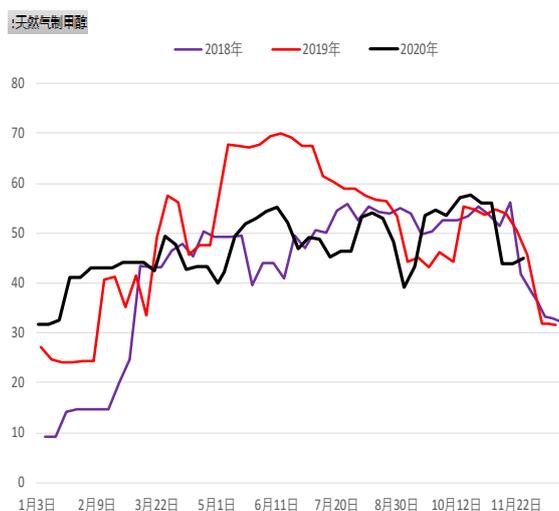


数据来源：卓创，混沌天成研究院

按照原料来源来看，未来气头、焦炉气制甲醇存在缩减预期。如果气头未来开工率下滑 15%，预计对应产能减少约 160 万吨，对供应的影响将持续至次年 3 月。

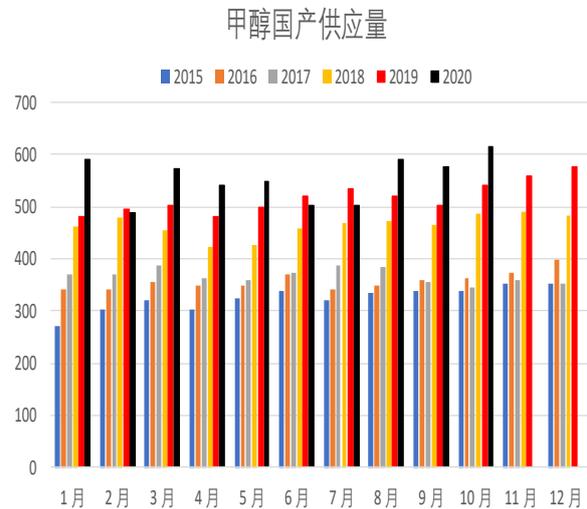
目前山东、山西、河南焦化行业去产能任务尚未完成，四季度以来，山西地区迎来新一波限产，目前主要限产区域集中在晋城、临汾、吕梁地区。山西地区甲醇总产能 636 万吨，晋城地区总产能 242 万吨，占山西总产能接近四成左右。10 月开始，晋城地区部分企业实施错峰生产，甲醇装置山西天泽、山西兰花产量有所减少。

图表 3：天然气制甲醇开工率



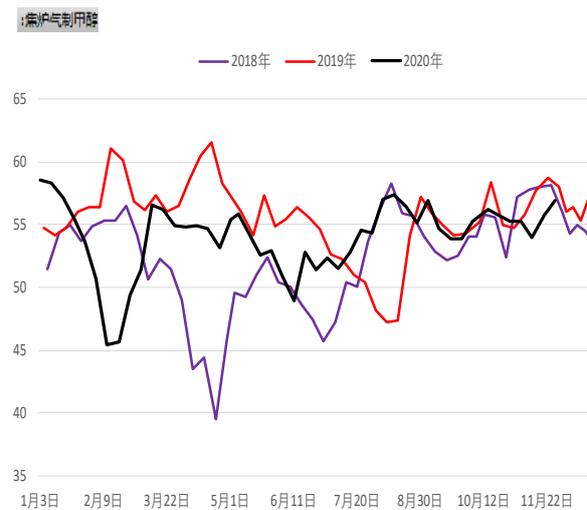
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 2：国产甲醇产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

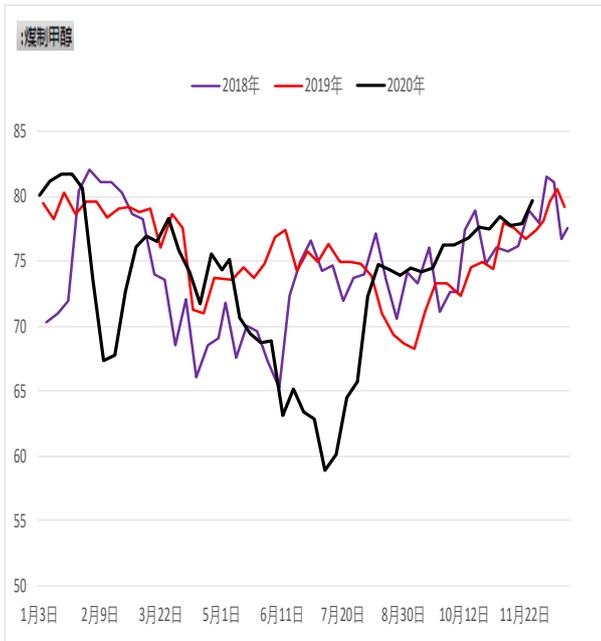
图表 4：焦炉煤气制甲醇



数据来源：卓创，混沌天成研究院

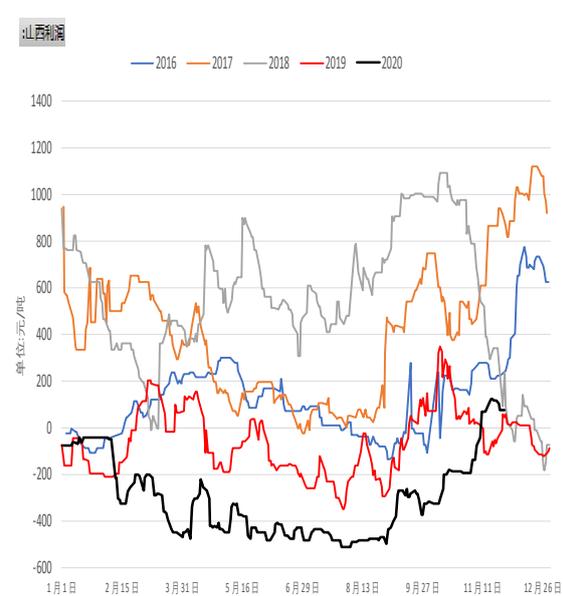
煤制甲醇占比较高，随着环保政策的推进，散煤市场集中治理，限制进口配额等政策没有出现明显减弱迹象。煤价始终处于高位，限制甲醇价格下行空间。

图表 5：煤制甲醇开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

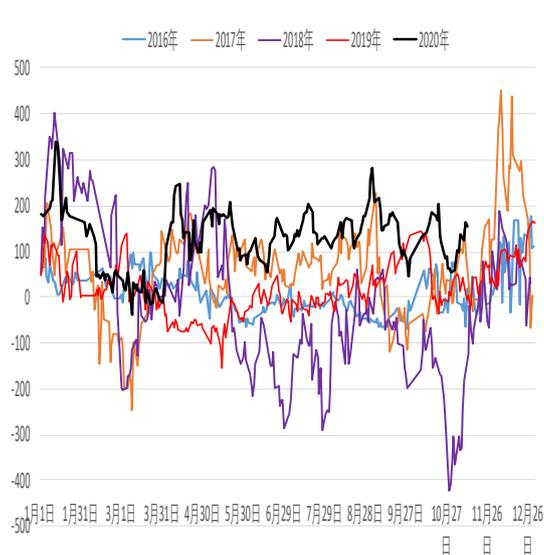
图表 6：煤制甲醇利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

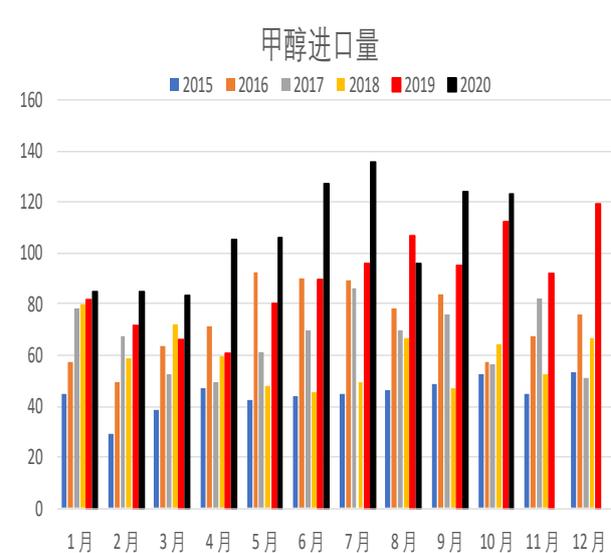
近期国内价格受内地供应偏紧影响，价格涨幅较大，进口利润扩大，进口利润维持在 110 元以上的利润水平，进口数量缩减的可能相对较小。

图表 7：甲醇进口利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 8：中国甲醇净进口量



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

今年以来国产甲醇新增产能 431 万吨，年内仍有 560 万吨产能待投放。

图表 9：国产甲醇新增产能情况表

企业	企业简称	工艺路线	投产时间	产能	所在省份
浙江石化	浙石化	煤制甲醇	2020/1/15	40	浙江省
旭阳中燃		焦炉煤气制甲醇	2020/4/1	10	内蒙古自治区
宁夏宝丰	宝丰能源	煤制甲醇	2020/6/1	220	宁夏回族自治区
晋煤中能		煤制甲醇	2020/6/1	30	安徽省
山东恒信		焦炉煤气制甲醇	2020/6/1	15	山东省
陕西精益		煤制甲醇	2020/7/1	26	陕西省
万华化学	万华	煤制甲醇	2020/9/30	60	山东省
新疆天智辰业		煤制甲醇	2020/10/31	30	新疆维吾尔自治区
延长中煤榆能化	延长中煤	煤制甲醇	2020/11/30	180	陕西省
中煤鄂尔多斯	中煤	煤制甲醇	2020/11/30	100	内蒙古自治区
神华榆林	神华	煤制甲醇	2020/12/31	180	陕西省
九江心连心	心连	煤制甲醇	2020/12/31	60	江西省
新绛中信		焦炉煤气制甲醇	2020/12/31	20	山西省
拜城众泰		焦炉煤气制甲醇	2020/12/31	20	新疆维吾尔自治区
广西华谊能源化工	华谊	煤制甲醇	2021/3/1	180	广西壮族自治区
内蒙古黑猫	黑猫	焦炉煤气制甲醇	2021/3/1	30	内蒙古自治区
瑞星集团		煤制甲醇	2021/5/1	20	山东省
内蒙金诚泰		煤制甲醇	2021/6/30	60	内蒙古自治区
内蒙古卓正	卓正	煤制甲醇	2021/11/1	120	内蒙古自治区
龙煤天泰		煤制甲醇	2021/12/31	30	黑龙江省

数据来源：卓创，混沌天成研究院

海外供应情况来看，据不完全统计，海外近期仍有合计 746 万吨装置维持检修状态，本周伊朗卡维 235 万吨 11 月 26 日重启，当前低负荷运行，另外一套 165 万吨装置计划 12 月中旬检修。

图表 10：海外甲醇检修装置情况表

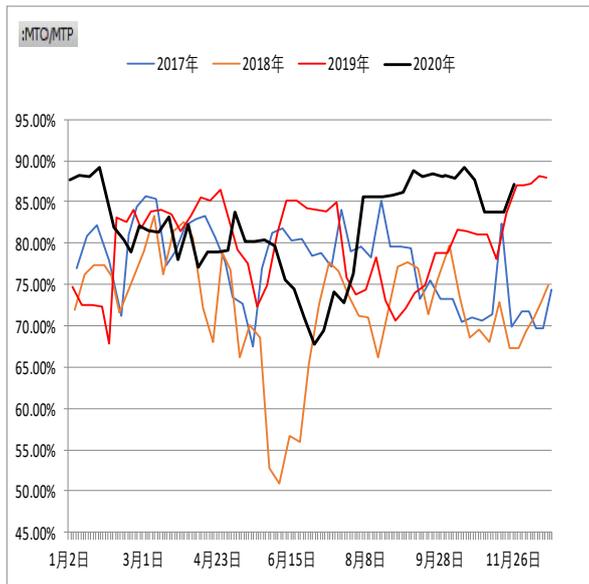
国别	公司	所在地	产能	运行情况
特立尼达	Methanex	特立尼达	85	停车检修
印尼	KMI	博坦	66	目前停车检修中，计划停车检修40-45天
美国	Natgasoline	Beaumont	175	停车检修
中东			165	停车检修
伊朗	卡维	伊朗	235	停车检修
伊朗	Bushehr	伊朗	165	停车检修
俄罗斯	Togliatti Azot	俄罗斯	90	停车检修

数据来源：卓创，隆众资讯，混沌天成研究院

二、需求端

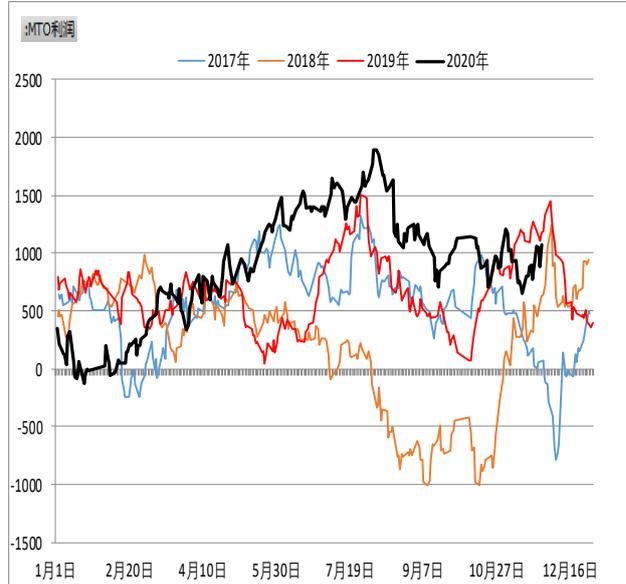
甲醇下游需求占比。MTO 链条仍然占据甲醇下游超过 50% 的份额，近期随着神华新疆恢复开车，MTO 开工率出现逐步回升，延长中煤榆林二期投产，短期有外采甲醇的可能，且未来随着常州富德复工，仍将带来 MTO 开工率的回升。MTO 盘面测算利润仍居近几年相对高位，仍可承接高价甲醇。

图表 11: MTO/MTP 开工率



数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

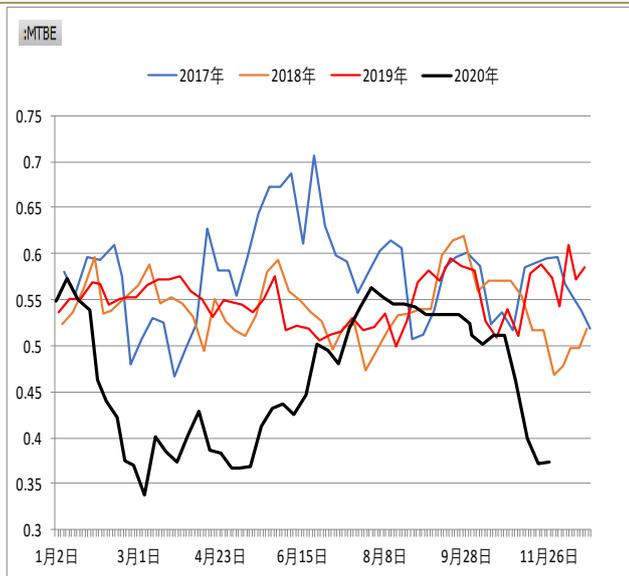
图表 12: MTO 盘面利润



数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

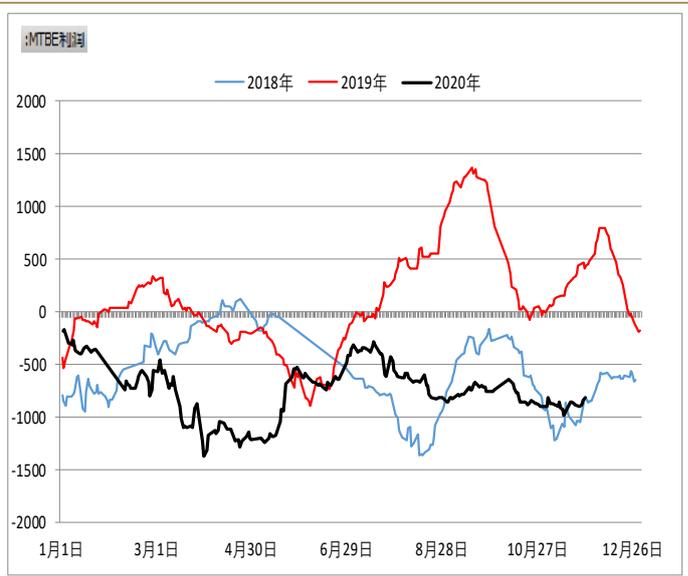
MTBE 开工率仍然难见提升, 汽油消费偏弱, 且进口价差仍然偏高, 进口 MTBE 对国内市场仍有一定冲击, 对下游需求形成拖累, 未来 MTBE 进一步回升需原油进一步走好。

图表 13: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

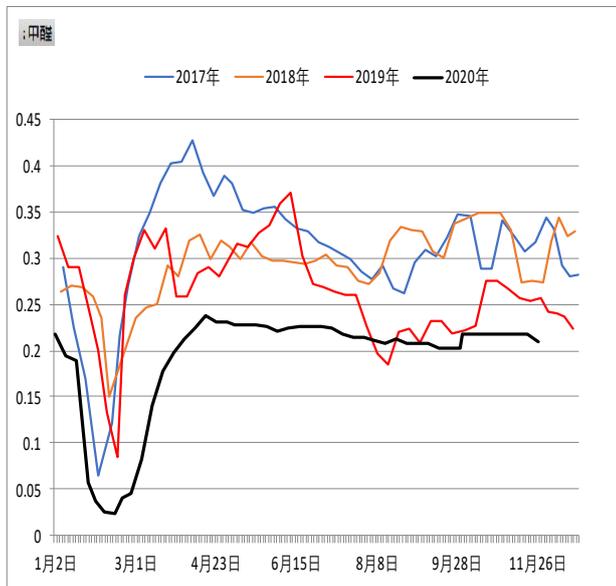
图表 14: MTBE 利润情况



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

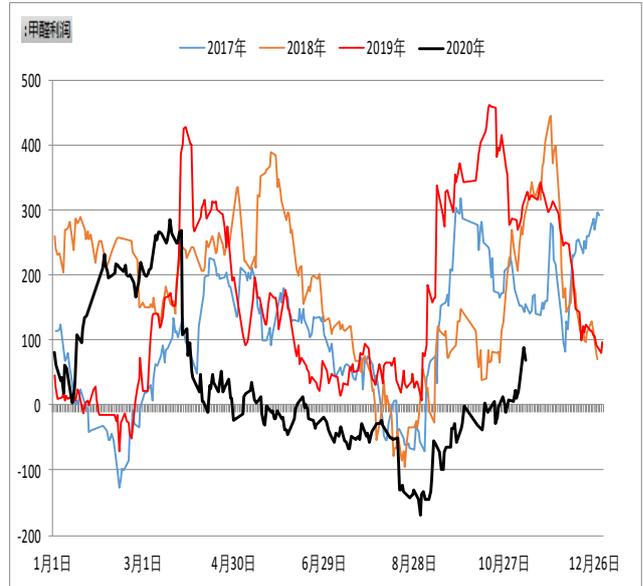
受海内外需求逐步回升带动, 甲醛利润开始回升, 开工率暂时未能得到提振, 未来随着甲醛利润的刺激, 预计开工率将逐步回升至往年均值水平。

图表 15: 甲醛开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

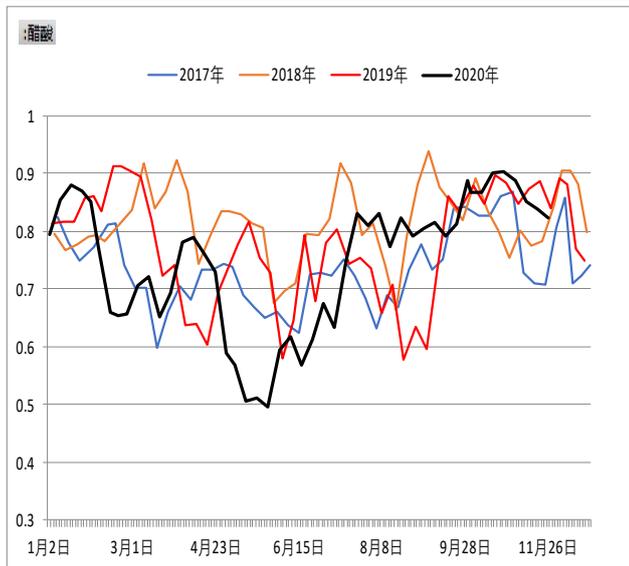
图表 16: 甲醛加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

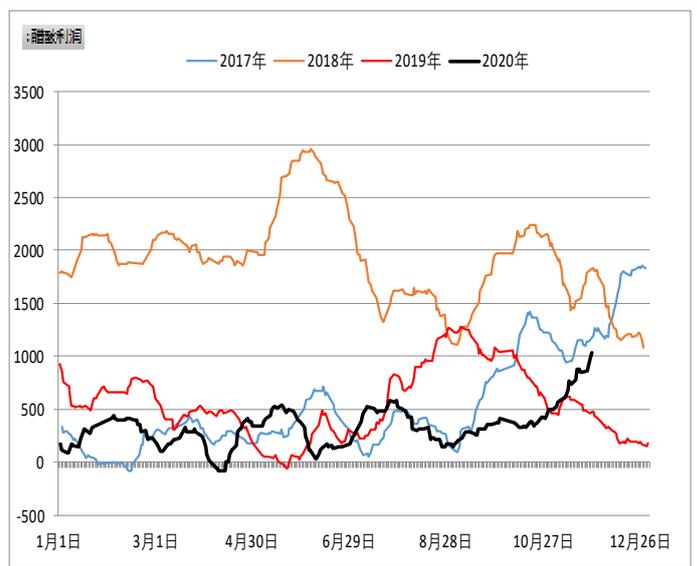
冰醋酸需求方面来看, 主要的下游行业开工情况较好, 刚需采购稳健, 主力工厂多库存低位, 没有出货压力, 且有订单执行, 多地现货供应偏紧张, 华东、华北及河南等市场商谈重心持续上移, 开工率维持相对高位, 并且仍将维持一段时间。

图表 17: 醋酸开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

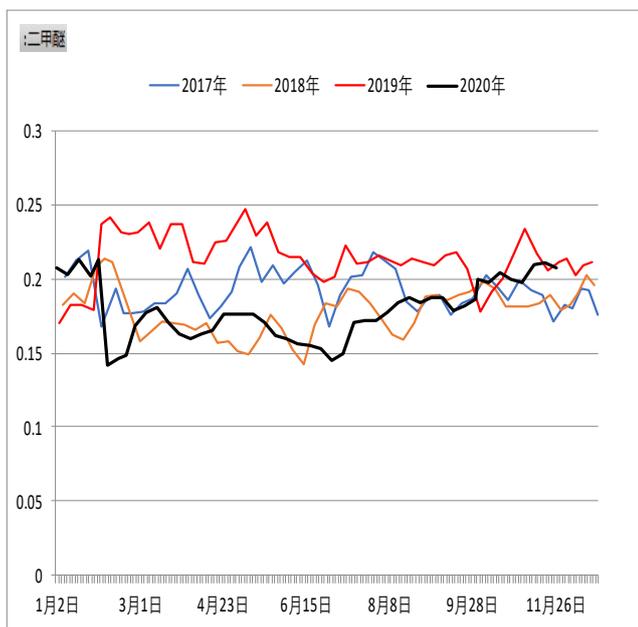
图表 20: 醋酸利润



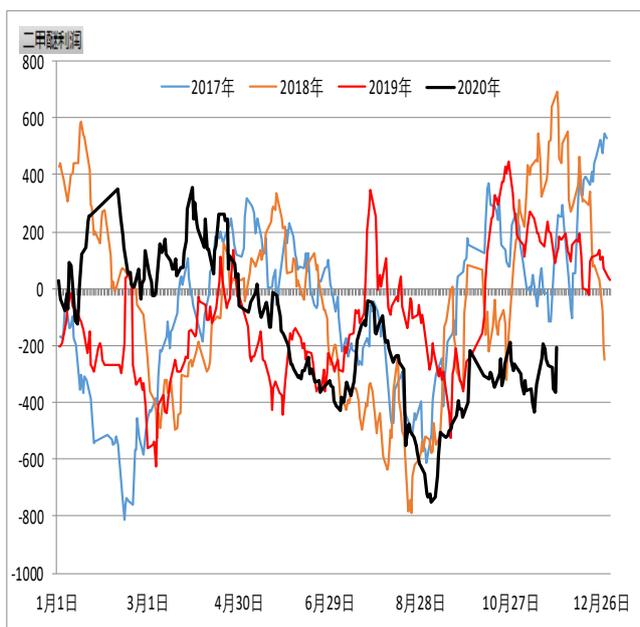
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

随着国内大部分区域天然气价格的快速上涨, 二甲醚价格跟随回升, 开工率小幅回升, 未来随着气温进一步下降, 预计二甲醚消费仍将进一步提升。

图表 18：二甲醚开工率



图表 20：二甲醚利润

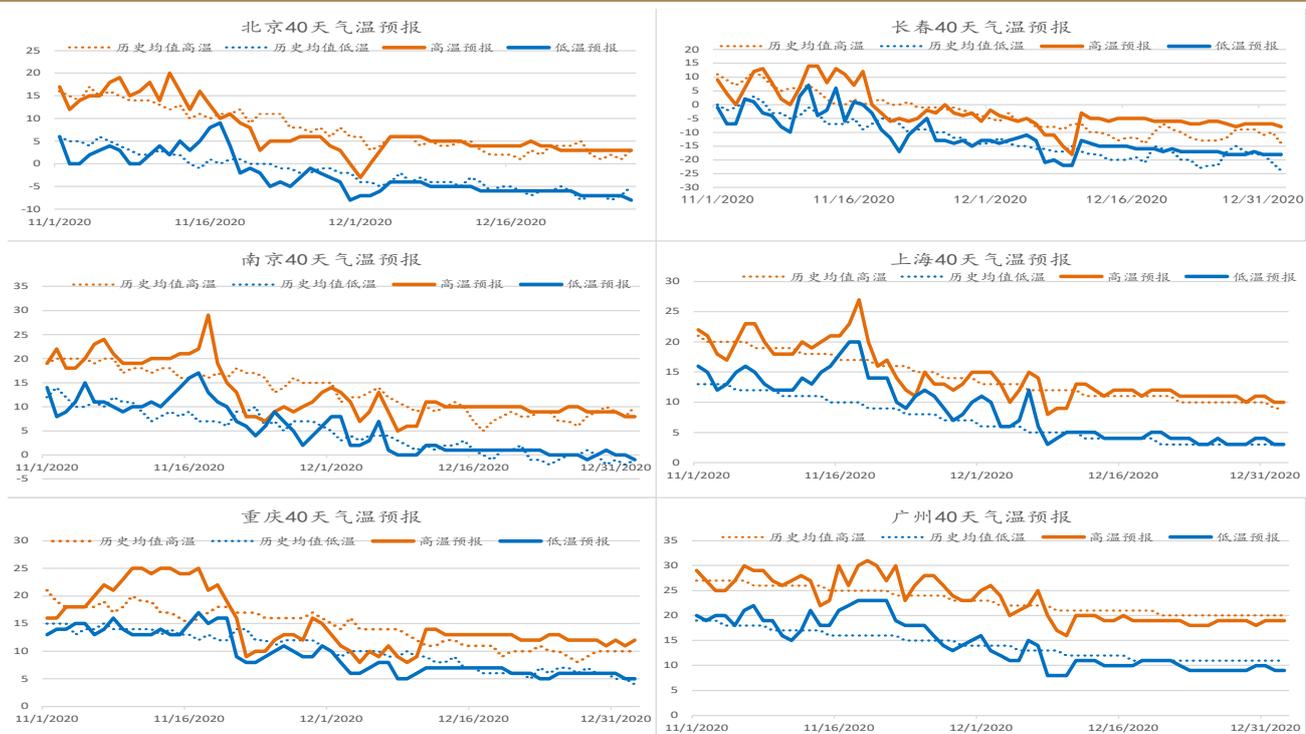


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

根据中国天气网的预计，下周东北、华北、华东气温均低于往年同期 1-3°C，12 月中旬气温将再度回升，对甲醇汽油、甲醇燃料等其他形式的消费有少许提升。

图表 21：全国气温预期

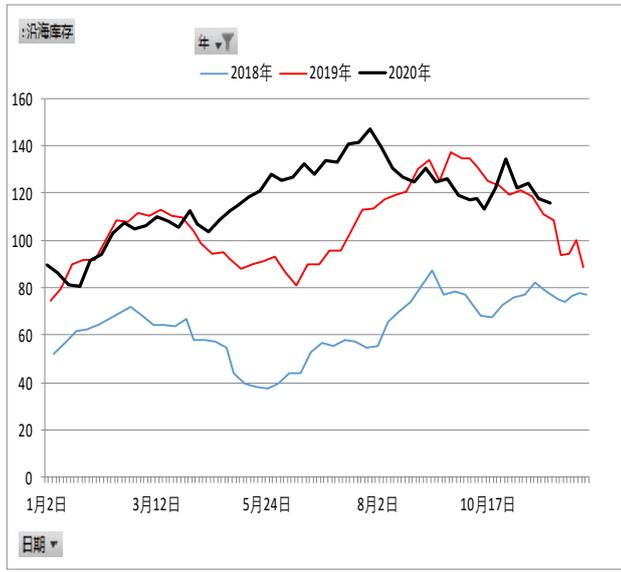


数据来源：中国天气网，混沌天成研究院

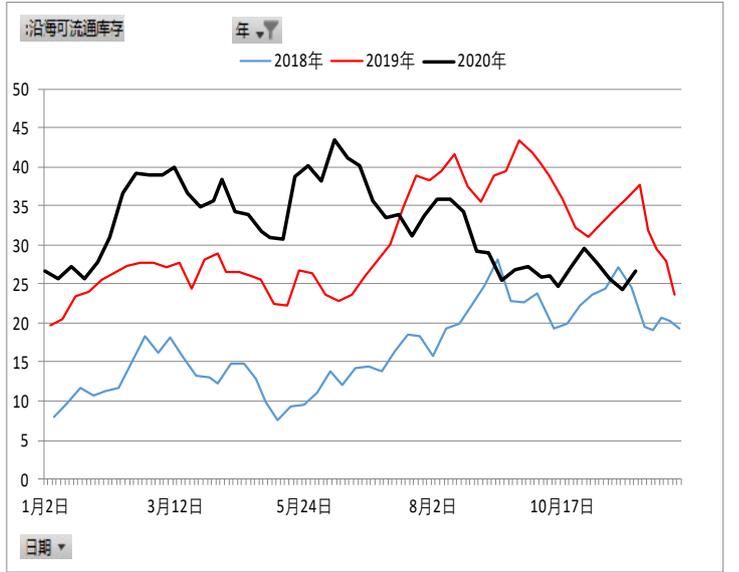
三、库存

本周沿海地区库存为 116.02 万吨，环比上周下降 1.6 万吨，可流通库存小幅回升，且西北企业库存天数出现较明显的回升，库存可用天数增加至 7.1 日。

图表 19：沿海港口库存



图表 20：可流通库存

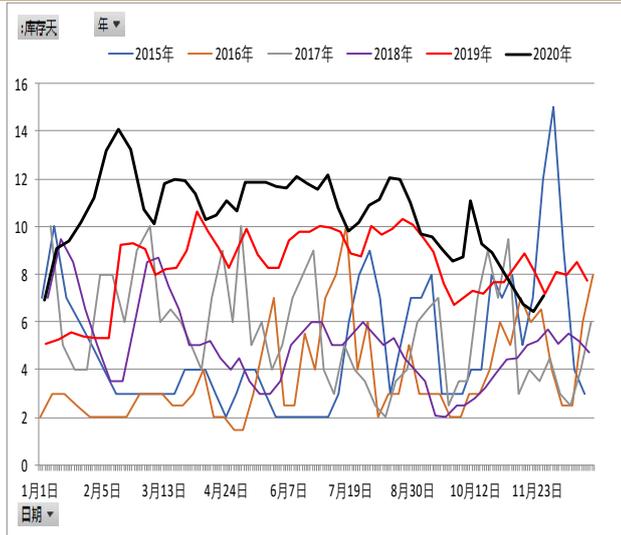


数据来源：卓创，混沌天成研究院

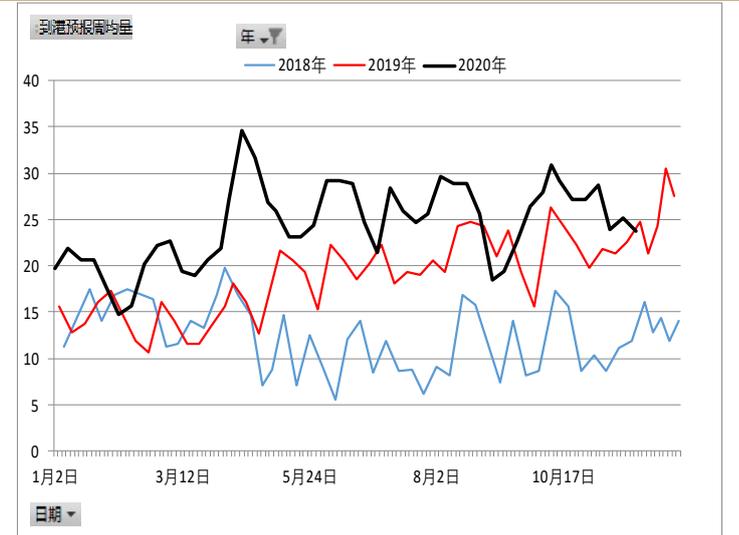
数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

港口周度到港均值较小幅回升。

图表 21：西北企业库存天数



图表 22：到港预报周均值

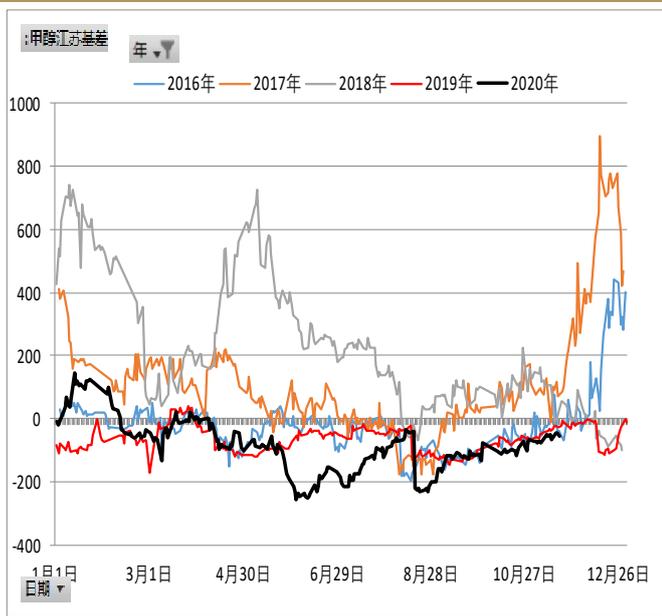


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

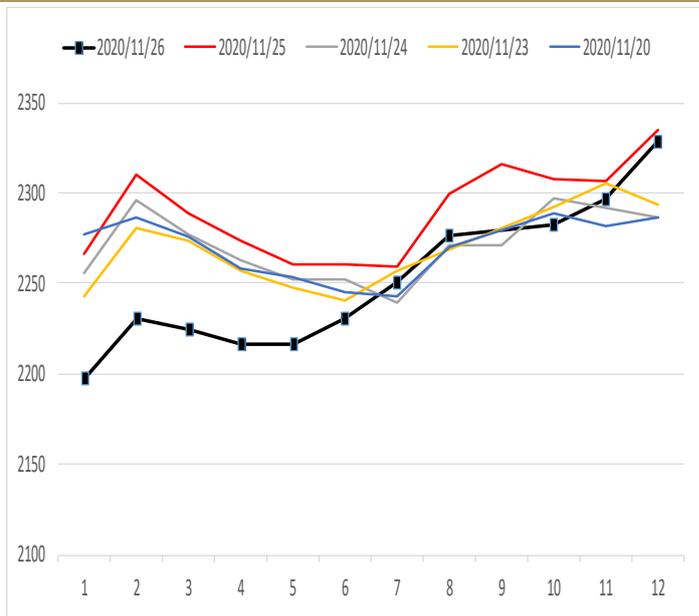
四、基差价差

图表 23: 甲醇基差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 24: 甲醇远期价格结构



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

甲醇盘面相对于江苏地区基差窄幅波动, 01-05 价差结构周内波动较大, 从 back 转为平水, 下周斯尔邦检修有可能使港口再度累库存, 拖累 01 合约走势, 相对而言 05 合约存在 12 月-次年 3 月间伊朗限产、斯尔邦开车、常州富德复产等潜在利多影响, 或将比 01 合约更为强势, 短期 01-05 价差暂时观望, 或参与 1-5 短期反套头寸。

五、供需平衡表

图表 25: 供需平衡表

日期	产量	进口量	出口量	净进口	表观需求量	期末库存	供需平衡
2020 年 1 月	590	86.09	0.66	85.43	675.38	91.59	2.69
2020 年 2 月	488.8	86.09	0.66	85.43	574.23	104.9	13.31
2020 年 3 月	571.8	84.85	1.19	83.66	655.5	105.55	0.65
2020 年 4 月	541.9	107.38	1.88	105.5	647.44	112.75	7.20
2020 年 5 月	547.4	105.96	0.03	105.93	653.31	126.5	13.75
2020 年 6 月	502.8	127.43	0.37	127.06	629.82	125.3	(1.20)
2020 年 7 月	503.7	136.26	0.1	136.16	639.84	144.04	18.74
2020 年 8 月	590.9	97.5	1.15	96.35	687.28	122.45	(21.59)
2020 年 9 月	576.1	124.18	0.08	124.1	700.15	116.85	(5.60)
2020 年 10 月	616.4	123.87	0.71	123.16	739.52	131.02	14.17
2020 年 11 月	610	110	0.1	109.9	719.9	110	(21.02)
2020 年 12 月	606	100	0.1	99.9	705.9	100	(10.00)

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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。我们已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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院