

## 进口压力继续减小，甲醇多头思路对待

### 观点及建议：

1月份影响甲醇价格的主要因素依然在供应端。随着外围装置检修带动国际甲醇价格走高，我国对进口甲醇吸引力下降，国内1月进口压力降低；国内气头装置1月重启概率极低，煤头装置运行相对稳定，内外综合考虑，甲醇1月供应压力较之前会继续下降。需求端传统下游开工预计保持低位，对甲醇需求边际减弱；烯烃端1月开工仍有提升空间，进而会对甲醇形成支撑。整体的供需格局预计较12月边际继续好转，但去库速度预计不会太快，因此，1月份甲醇以谨慎看涨对待。


预计甲醇期货2105合约呈现高位偏强震荡走势，价格运行区间参考2330至2580元/吨，操作上建议多头思路对待。


### 研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：Z0013365

 :18392129698

 : wangyi@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

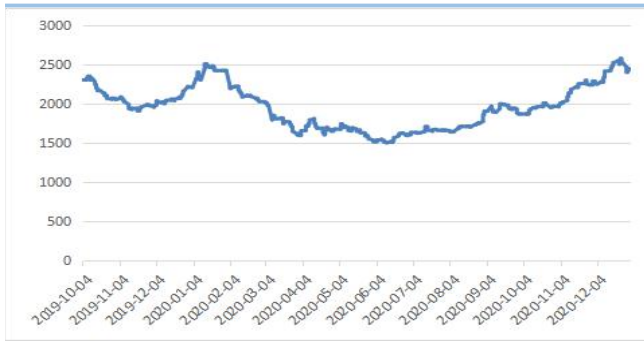
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

## 一、行情回顾

图 1：华东地区甲醇价格

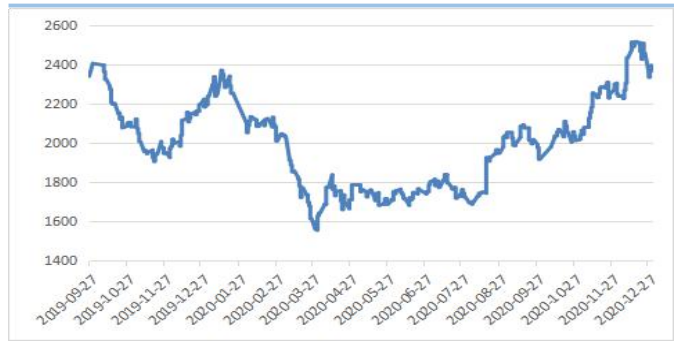
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 2：甲醇期货主力合约收盘价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

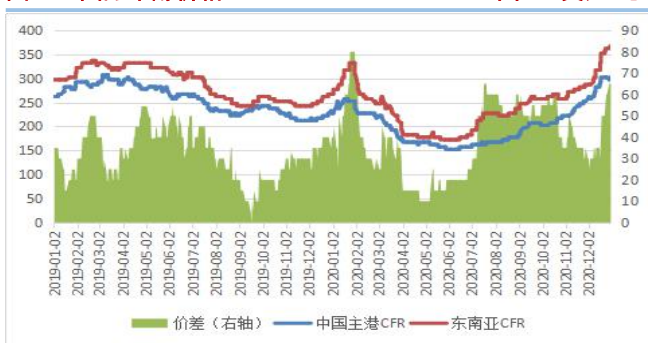
受国内天然气制甲醇大面积限气停产，以及国际甲醇价格走高导致进口缩量等影响，12月中上旬国内甲醇供应压力较之前大幅降低，甲醇价格重心显著抬升。下旬时在下游抵触情绪抬升，及港口封航停止后进口集中卸货影响，甲醇期现货价格均出现一定回调。具体来看，华东地区市场中间价较11月底上涨205元/吨至2452元/吨，华南地区上涨237元/吨至2452元/吨，西北产区上涨295元/吨至2105元/吨，华北地区上涨210元/吨至2165元/吨。甲醇期货2105合约创出阶段性新高，但下旬几乎回吐一半涨幅。

## 二、1月份行情要点分析

### （一）外围装置检修，我国甲醇进口压力减小

图 3：国际甲醇价格

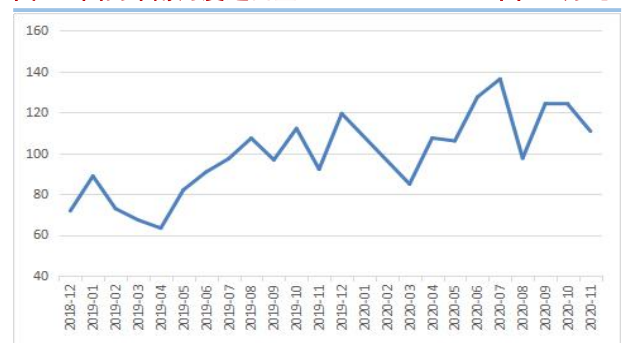
单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：国内甲醇月度进口量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

随着外围甲醇装置停车检修，国际甲醇供应宽松格局得以缓解，国际甲醇价格大幅拉升，

与此同时，国内甲醇与国际甲醇价差也在不断扩大。数据显示，12月份以来，中国主港 CFR 价格与东南亚 CFR 价格差价由 30 美元/吨扩大至 65 美元/吨，导致的结果是我国对国际甲醇吸引力下降，同时一定程度上会增加我国甲醇的出口量。

而这一情况预计将延续整个一季度。从外围装置动态来看，目前中东合计有 395 万吨产能装置停车检修，其中一套 165 万吨装置预计停车至 2 月份；另外，合计有 330 万吨产能装置目前低负荷运行，开工负荷约在 5 成左右。

从进口量来看，11 月我国进口甲醇 111 万吨，环比减少 13 万吨。12 月进口量预计在 100 万吨左右，1 月进口量或将跌破百万吨关口。而目前内贸甲醇产销区之间套利空间极窄，港口甲醇来源多依靠进口甲醇，因此，随着进口甲醇的缩量，港口库存预计将持续去化，进而支撑港口现货价格。

## （二）国内装置运行稳定，边际利好作用减弱

图 5：产区库存变动情况

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：西北甲醇周度开工率

单位：%



资料来源：卓创资讯，长安期货

12 月以来，国内天然气制甲醇装置进入停工潮，煤头装置于重启产能大于停车产能，焦炉气装置整体运行稳定，呈现零星重启状态。数据显示，截至 12 月末，全国甲醇装置开工率 71.21%，较 11 月末下降 0.81 个百分点；西北地区甲醇开工负荷 83.3%，环比上升 2.28 个百分点；全国非一体化甲醇装置（所生产的甲醇需要外售）开工 62.46%，环比下降 1.44 个百分点。

今年前三季度国内甲醇企业长时间面临亏损压力，行业景气度下降导致装置检修规律与

往年大相径庭，春季检修明显延后拉长，装置零散停车不利于库存去化，市场环境进一步恶化，行业陷入恶性循环。自 11 月份起，国内煤制甲醇利润好转，目前税后毛利维持在 100 至 200 元/吨，对于非一体化的煤头装置，当前利润为正是弥补前期亏损的有利时机，企业主动降负意愿不高。供暖限气背景下，气头装置 1 月份重启概率极低，因此，预计 1 月份非一体化装置开工变动不大。

库存角度来看，12 月末西北产区库存 19.69 万吨，较月初下降 6.61 万吨，但预计在 1 月份库存或将再度累积。因为虽然非一体化装置开工稳定，但 12 月停车的装置中还包含部分甲醇制烯烃的一体化装置，随着其甲醇部分重启，1 月份对外采甲醇需求必然下降，进而会造成产区地销走弱，库存累积。

### (三) 传统下游边际需求减弱，烯烃对甲醇支撑提升

图 7：传统下游开工率

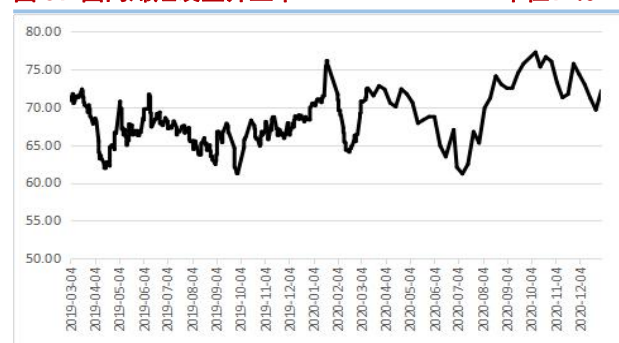
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 8：国内烯烃装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

12 月以来，随着气温的降低，甲醇传统下游对应的终端消费走弱，甲醛、DMF、MTBE 等装置开工均出现一定幅度回落；受原油价格重心上升影响，气醚价差扩大，带动二甲醚价格抬升，二甲醚行业开工负荷稳中抬升；醋酸行业景气度依然维持高位，月中装置检修加剧了供需紧平衡格局，预计 1 月份醋酸装置负荷将再次回升。总的来看，传统下游对甲醇需求支撑边际存在走弱迹象。

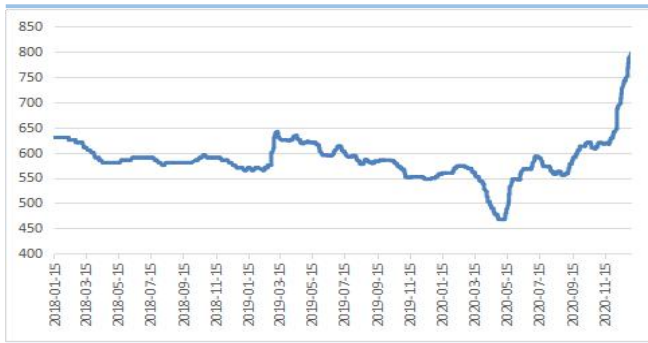
截至 12 月末，全国烯烃装置开工率 78%，较 11 月末下降 5 个百分点。今年以来烯烃利润长期保持高位，11 月份以来随着原料成本提升，利润出现缩水，装置逐步进入检修期。

具体装置变动来看，1月份江苏斯尔邦 80 万吨装置计划重启，鲁西化工 30 万吨装置计划重启；宁波富德 60 万吨装置中下旬计划停车检修，阳煤恒通 30 万吨 1 月将短停；南京诚志 60 万吨装置、中原石化 20 万吨装置目前低负荷运行。1 月份烯烃对甲醇需求合计将呈现增长态势。

#### （四）成本支撑依然较强，原油走势不确定性较大

图 9：秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：美原油期货走势

单位：美元/桶



资料来源：WIND，长安期货

四季度以来，受国内经济高速恢复提振，及冬季取暖用煤需求激增影响，动力煤需求旺盛。而煤矿方面安监压力较大，且部分矿区已经完成全年生产任务，主动增产积极性不高，加之进口额度年尾趋紧，煤炭供需呈现紧平衡格局，煤价大幅拉升。1 月份来看，随着新的进口配额的释放，上述利好将逐渐消退，但实际兑现仍需要时间进行兑现，因此预计 1 月中旬上旬煤价或将维持高位震荡走势，下旬之后或有回落。在目前甲醇微利背景下，来自成本端的支撑依然较强。

随着各国积极推广新冠疫苗，以及经济刺激计划的实施，疫情对原油价格的压制作用进一步减弱，油价重心不断抬升，利好整个化工板块。对于后市油价走势，需要注意三点。首先是疫苗方面，各国推广疫苗的速率能否快于疫情蔓延速率，同时疫苗的实际效果还需观察；其次是政治方面的因素，1 月份美国总统交接是否顺利，地缘政治、英国脱欧后续谈判等均会对油价产生影响；最后是 OPEC+ 相关限产、增产措施的实施。总的来看，油价在 1 月份仍面临较大的不确定性，一旦其波动幅度较大，必然会对国内化工品形成系统性影响。

### 三、小结及操作建议

综上，1月份影响甲醇价格的主要因素依然在供应端。随着外围装置检修带动国际甲醇价格走高，我国对进口甲醇吸引力下降，国内1月进口压力降低；国内气头装置1月重启概率极低，煤头装置运行相对稳定，内外综合考虑，甲醇1月供应压力较之前会继续下降。需求端传统下游开工预计保持低位，对甲醇需求边际减弱；烯烃端1月开工仍有提升空间，进而会对甲醇形成支撑。整体的供需格局预计较12月边际继续好转，但去库速度预计不会太快，因此，1月份甲醇以谨慎看涨对待。

预计甲醇期货2105合约呈现高位偏强震荡走势，价格运行区间参考2330至2580元/吨，操作上建议多头思路对待。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地址:常州市新北区高新科技园3号楼B座307  
电话:0519-85185598

传真:0519-85185598

### 福建分公司

地址:福建省厦门市思明区嘉禾路23号  
新景中心B栋1007-1008室

电话:0592-2231963

传真:0592-2231963

### 上海营业部

地址:上海市杨浦区大连路宝地广场A座1605  
电话:021-60146928

传真:021-60146928

### 郑州营业部

地址:郑州市郑东新区商务外环30号期货大厦  
1302室

电话:0371-86676963

传真:0371-86676962

### 农产品事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层

电话:029-87206176

传真:029-87206176

### 西安和平路营业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层

电话:029-87206088 029-87206178

传真:029-87206165

### 能源化工事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层

电话:029-87206172

传真:029-87206165

### 山东分公司

地址:山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号

电话:0535-6957657

传真:0535-6957657

### 安徽分公司

地址:合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室

电话:0551-62623638

### 淄博营业部

地址:山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室

电话:0533-6217987 0533-6270009

### 西安经济技术开发区营业部

地址:西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室

电话:029-87323533 029-87323539

传真:029-87323539

### 宝鸡营业部

地址:宝鸡市渭滨区经二路155号国恒金贸大酒店21层

电话:0917-3536626

传真:0917-3535371

### 金融事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层

电话:029-87206171

传真:029-87206163

### 金属事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层

电话:029-87380130

传真:029-87206165

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。