

多空繁杂扰动，甲醇注意控制春节仓位

观点及建议：

甲醇供应端内外压力在 2 月份分化严重，孰强孰弱由于众多变数存在目前尚未可知，需求端的不温不火将使春节之前的市场氛围保持清淡。春节之后多空扰动因素将集中碰撞，节后 2 月剩余交易日较少，下游复工速度将决定短期内的市场情绪，进而会主导甲醇期货走势。

操作上，节前建议区间震荡思路对待，参考区间 2230 至 2350 元/吨，节后由于不确定性较大，建议节前控制过节仓位不宜过重，轻仓或空仓过节为宜。

研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 :18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

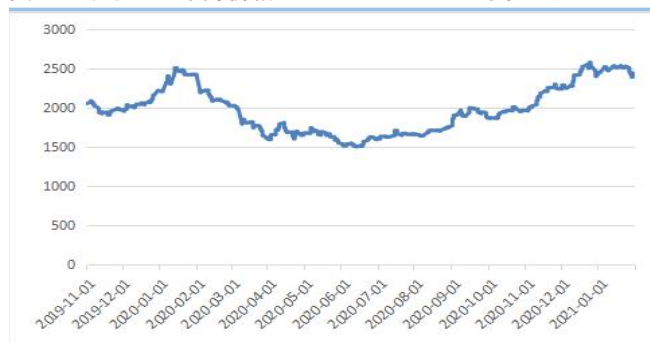
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：华东地区甲醇价格

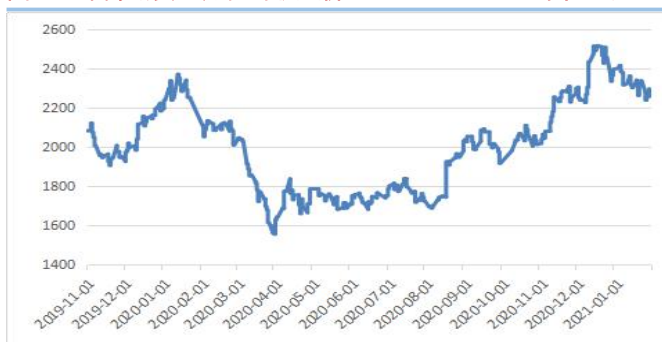
单位：元/吨



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

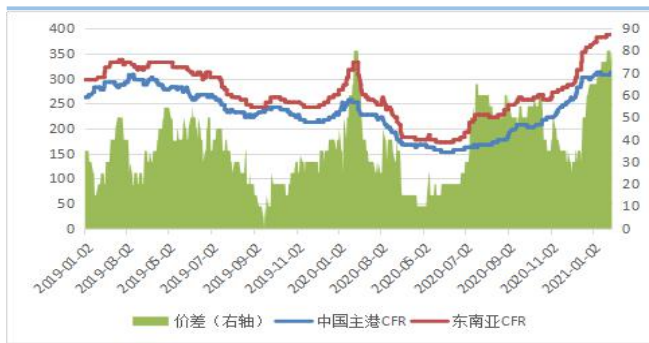
1 月份国内疫情防控局势再度严峻，甲醇内贸运力受到影响，产区排库不畅，加之成本端煤炭价格松动，成本支撑减弱，主产区价格显著下移。临近年关，虽然传统下游开工下降，下游补库意愿减弱，市场成交氛围偏向清淡，但进口缩量背景下港口依然保持去库趋势，消费区价格跌幅明显不如产区跌幅。具体来看，华东地区市场中间价较 12 月底下跌 7 元/吨至 2445 元/吨，华南地区下跌 37 元/吨至 2415 元/吨，西北产区下跌 260 元/吨至 1845 元/吨，华北地区下跌 130 元/吨至 2035 元/吨。甲醇期货 2105 合约持续偏弱运行，最终较 12 月收盘下跌 100 元/吨至 2297 元/吨。

二、2 月份行情要点分析

（一）内外价差持续扩大，沿海港口库存持续去化

图 3：国际甲醇价格

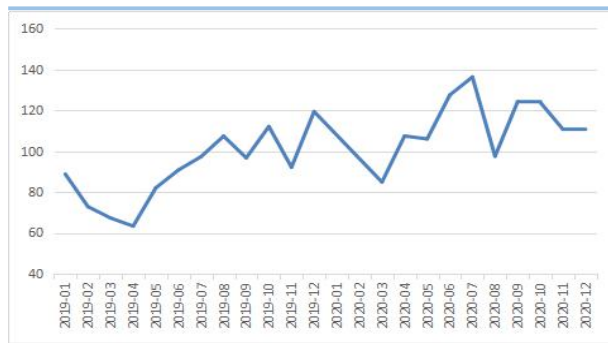
单位：美元/吨



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

由于中东地区装置停车产能较多，亚洲甲醇价格持续攀升，截至 1 月底，东南亚 CFR 中间价较上月末上涨 20 美元/吨至 387.5 美元/吨，我国主港 CFR 中间价上涨 5 美元/吨至 307.5 美元/吨（以实时汇率计算，合人民币约 2510 元/吨，进口利润已经开始倒挂），内外吨价差由 65 美元扩大至 80 美元，创出自 2018 年 11 月以来新高。

内外价差扩大叠加进口利润倒挂首先会导致我国对国际甲醇的吸引力下降，12 月我国甲醇进口 110.68 万吨，环比微幅下降，预计 1 月份进口量将降至 105 万吨左右。其次，我国甲醇对外竞争力提升，12 月我国甲醇出口 3.6 万吨，创近两年新高，1 月份预计出口量将扩大至 4.5 万吨。

随着进口压力持续减弱，港口库存得以持续去化，江苏、宁波、华南合计库存较 12 月底下降 16.01 万吨至 110.32 万吨。从目前已公布的信息来看，中东地区合计有 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。

（二）气头装置重启叠加新增产能投产，国内供应压力依然较大

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

1 月国内甲醇装置整体运行稳定，全国甲醇企业开工负荷较 12 月末下降不足 1 个百分点，西北甲醇装置开工下降不足 2 个百分点。受疫情及春节因素影响，厂家排库意愿较强，截至 1 月末，西北产区库存 15.76 万吨，环比下降 3.93 万吨。当前产区库存已经处于年内低位，同时厂家毛利已经出现亏损，后续预计继续让利空间有限，而且当前西北与华东套利空间重

新打开，预计随着运力的恢复，西北地区排库压力不大。

但是随着气温逐渐回升，市场对西南气头装置在 2 月份存有重启预期，加之新增装置在一季度存有投产预期，如果现有煤头装置没有大面积的检修，国内甲醇整体供应压力较 1 月份会持续提升。

(三) 节前下游买气不足，节后关注复工速度

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

临近春节，下游部分工厂提前放假，甲醇传统下游买气不高。加之 1 月以来甲醇期货价格重心持续走低，买涨不买跌心态下，传统下游观望气氛更加浓厚，逢低刚需采购为主。开工率来看，各下游涨跌互相，甲醛、二甲醚、醋酸开工下降，MTBE、DMF 开工提升，实际消费甲醇量偏中性。

1 月部分烯烃装置启停，目前外采甲醇的烯烃装置中宁波富德预计在 1 月末重启，中原石化、兴兴能源、江苏斯尔邦等装置均已经恢复正常。截至 1 月底，全国烯烃装置开工率 83%，环比提升 5 个百分点。由于烯烃装置集中度更高，春节对烯烃开工影响较小，需要注意的是，11 月份以来烯烃利润逐步缩水，加之新年伊始全国“限塑令”正式升级，烯烃需求端受到影响，中期内预计烯烃利润难出现大的提升，因此不排除装置突然停车检修的可能。

三、小结及操作建议

综上，甲醇供应端内外压力在 2 月份分化严重，孰强孰弱由于众多变数存在目前尚未可

知，需求端的不温不火将使春节之前的市场氛围保持清淡。春节之后多空扰动因素将集中碰撞，节后2月剩余交易日较少，下游复工速度将决定短期内的市场情绪，进而会主导甲醇期货走势。

操作上，节前建议区间震荡思路对待，参考区间2230至2350元/吨，节后由于不确定性较大，建议节前控制过节仓位不宜过重，轻仓或空仓过节为宜。

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

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

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

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

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: 021-60146926

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

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

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

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

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

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

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

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

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。