

# 甲醇二季度供需分析与行情展望

信达期货研发中心

# 目 录

CONTENTS

01

甲醇绝对价格研究

02

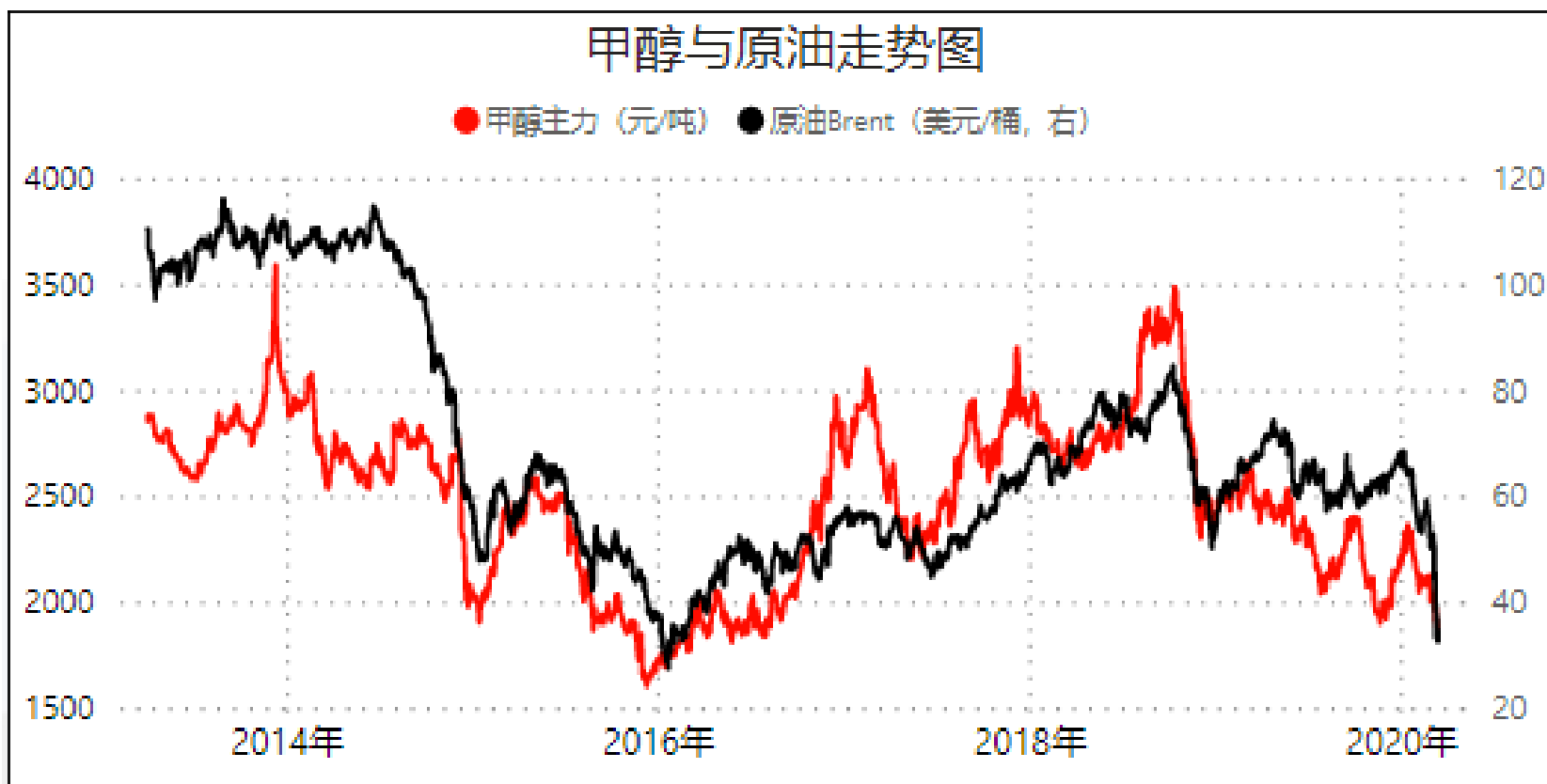
成本端和供需格局分析

03

价格上下边际框定

04

总结



原油对甲醇影响传导路径:

✓ 原油» 天然气» 甲醇 (海外)

X 原油» 生产甲醇

✓ 原油» PP/PE» 甲醇 (国内)

X 原油» 动力煤» 甲醇

✓ 原油» 汽油» 甲醇 (国内, 影响很有限)

【甲醇绝对价格如何框定】 甲醇价格 = f(原油、动力煤、甲醇盘面利润、X)



# 目 录

CONTENTS

01

甲醇绝对价格研究

02

成本端和供需格局分析

03

价格上下边际框定

04

总结

【原油】从概率上，原油向上的空间和胜率更大。



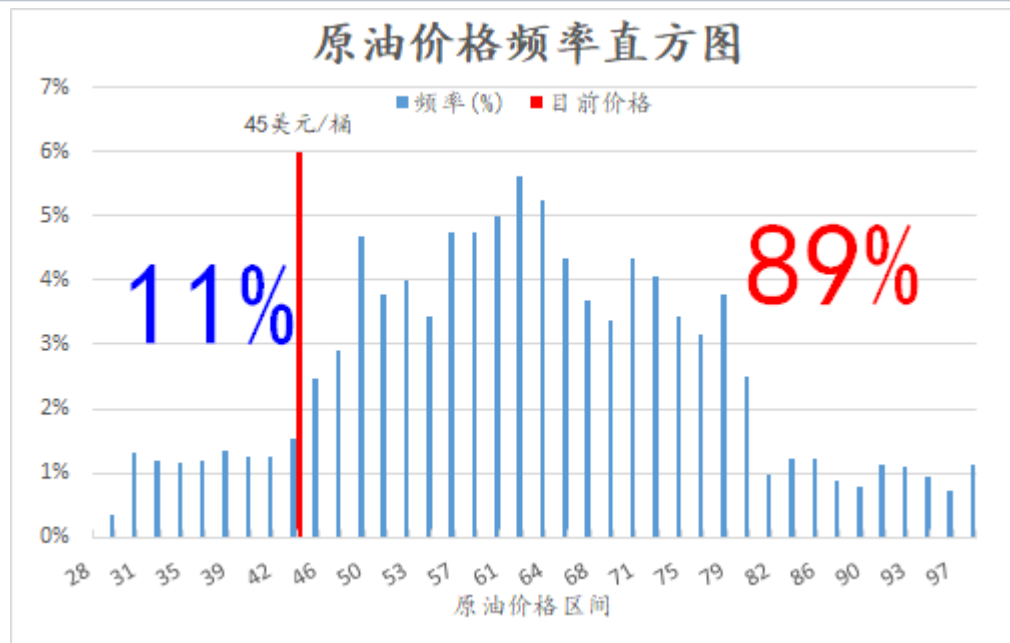
原油大跌原因：供需双杀

第一阶段：国内疫情

第二阶段：OPEC与俄罗斯减产协议谈崩，减产预期变为增产现实

第三阶段：海外疫情恶化远超预期

## 【原油】假如以往50美元/桶以下有什么机会？



| 序号 | 开始时间       | 结束时间      | 入场价格 | 时长(年) | 年化收益率 | 期间最大回撤 |
|----|------------|-----------|------|-------|-------|--------|
| 1  | 2004/10/13 | 2006/8/7  | 50.1 | 1.8   | 31%   | 25%    |
| 2  | 2007/1/18  | 2008/7/3  | 56.7 | 1.5   | 108%  | 9%     |
| 3  | 2008/12/22 | 2011/4/8  | 51   | 2.3   | 65%   | 21%    |
| 4  | 2015/1/7   | 2015/5/6  | 51   | 0.3   | 100%  | 14%    |
| 5  | 2015/8/3   | 2018/10/2 | 49.6 | 3.2   | 23%   | 43%    |
| 6  | 2018/12/24 | 2019/4/24 | 50.5 | 0.3   | 143%  | 11%    |

- 50美金以下买入，平均年化收益80%，平均持有期1.6年；
- 需要避免使用杠杆，防止极端行情导致强平，在价格上涨之前失去头寸

## 【原油】 如何量化原油涨跌对甲醇价格影响？



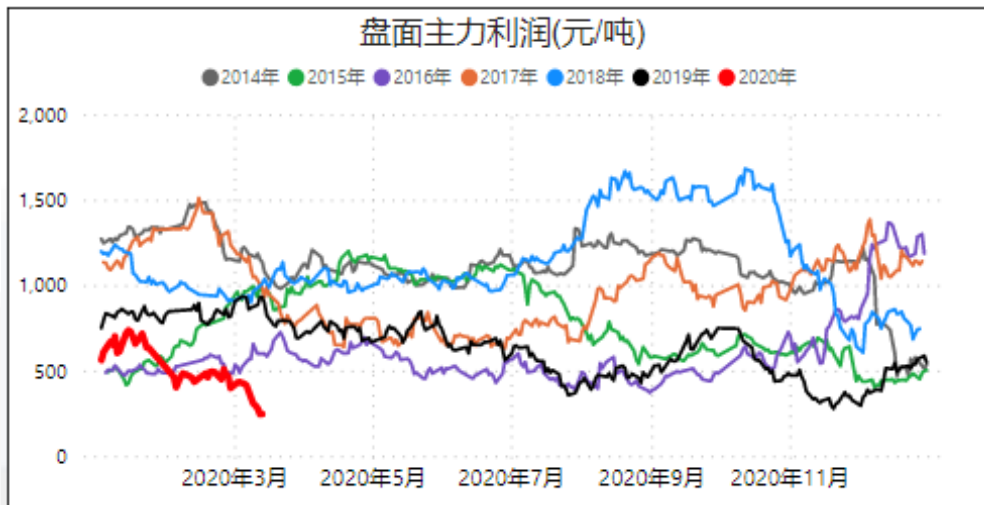
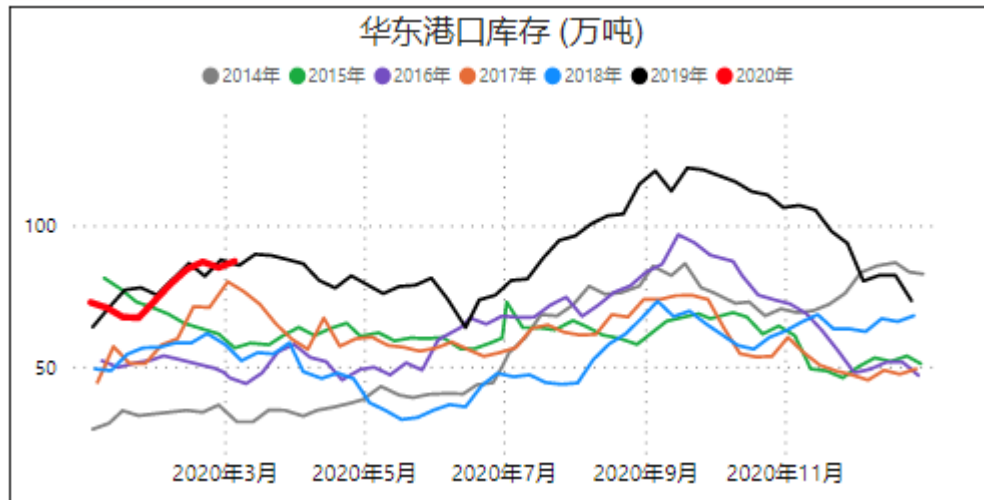
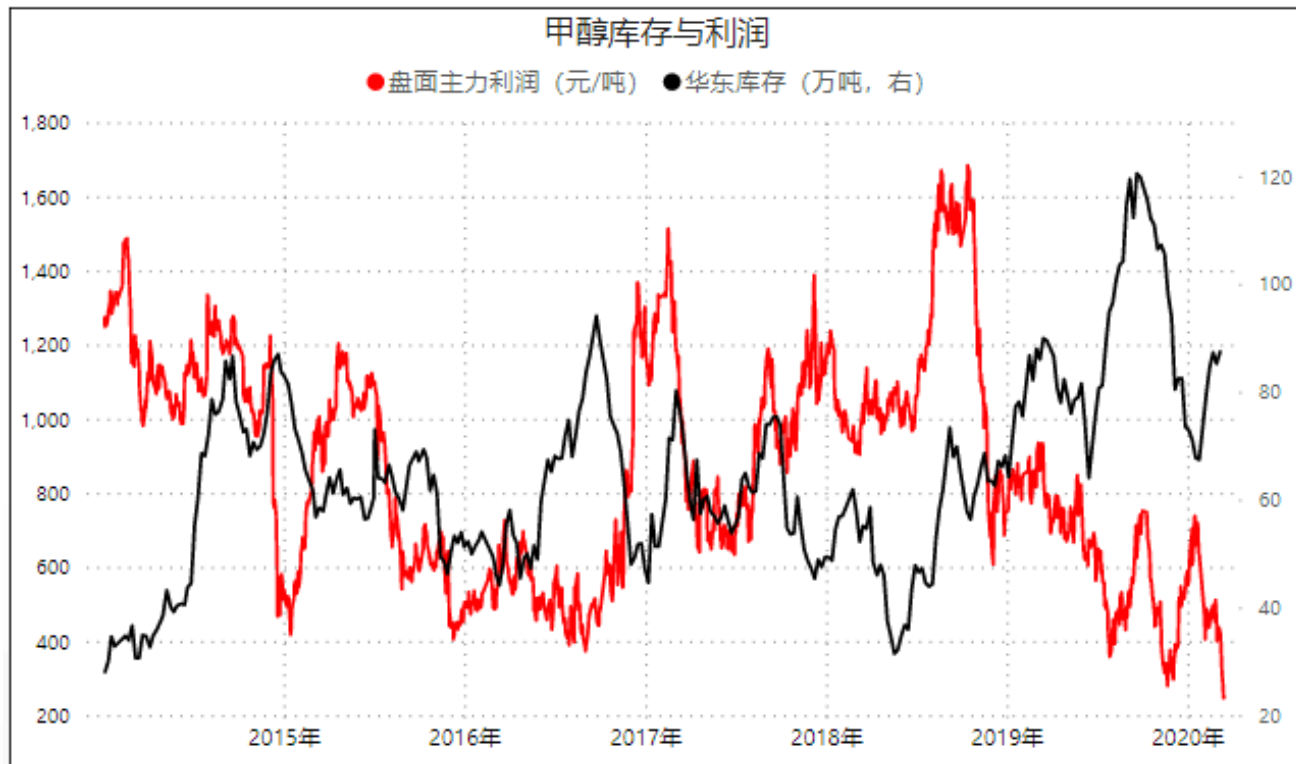
- 按照热值计算：原油热值大约10000大卡，甲醇热值4650大卡  
 $1 \text{ 美元/桶} * 7.35 * 7 / 2 = 25.7 \text{ 元/吨}$
- 按照历史回溯比值计算：原油折算人民币价格/甲醇 = 1.385  
 $1 \text{ 美元/桶} * 7.35 * 7 / 1.385 = 37 \text{ 元/吨}$  (仅仅作作为参考，不必过于较真)

【动力煤】原油重回2016年的熊样子，但煤价却比当时高80%，给予甲醇更高的成本支撑。



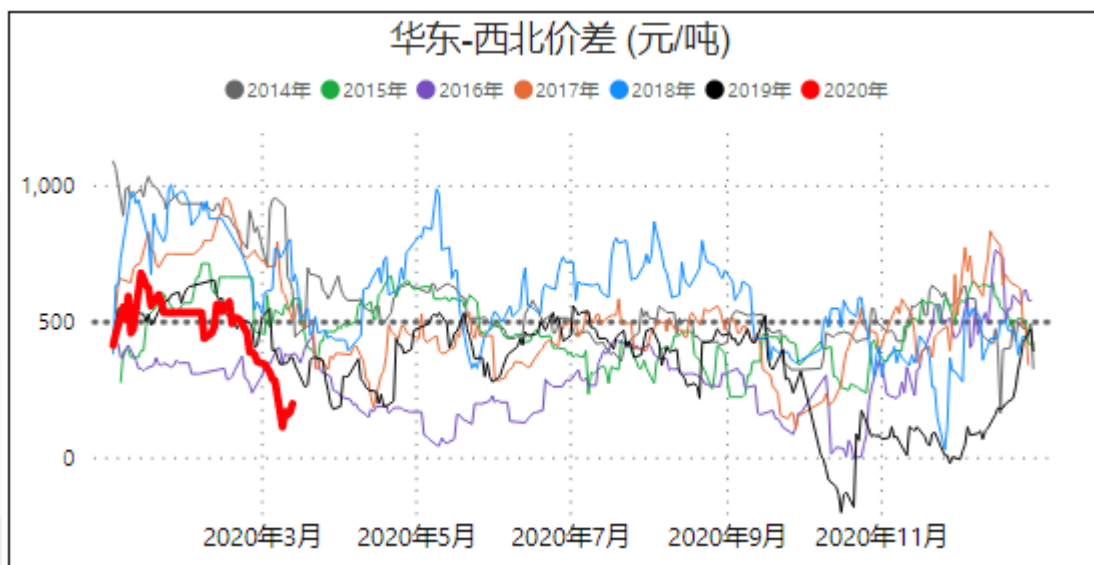
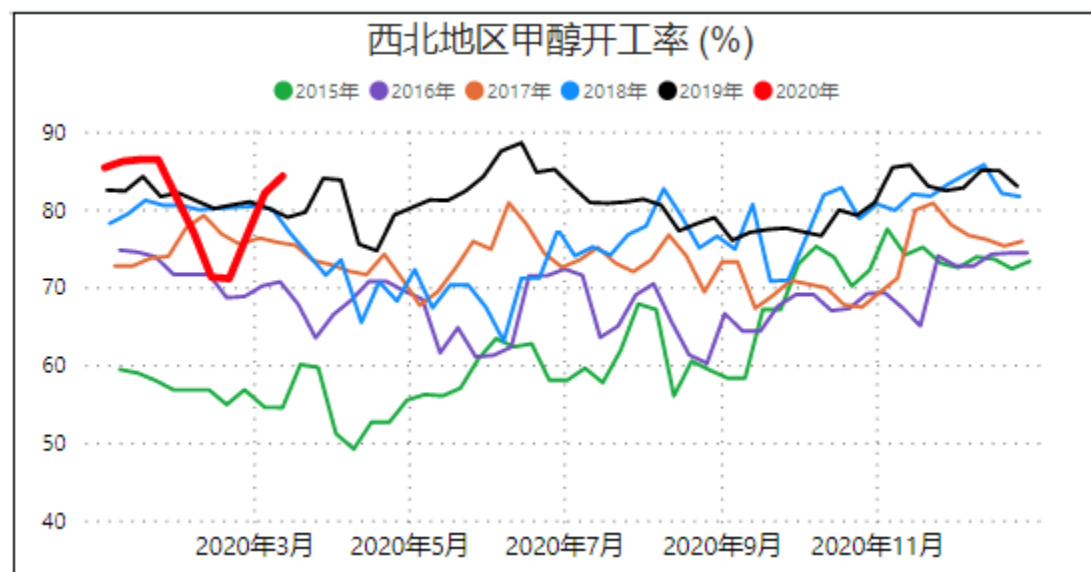
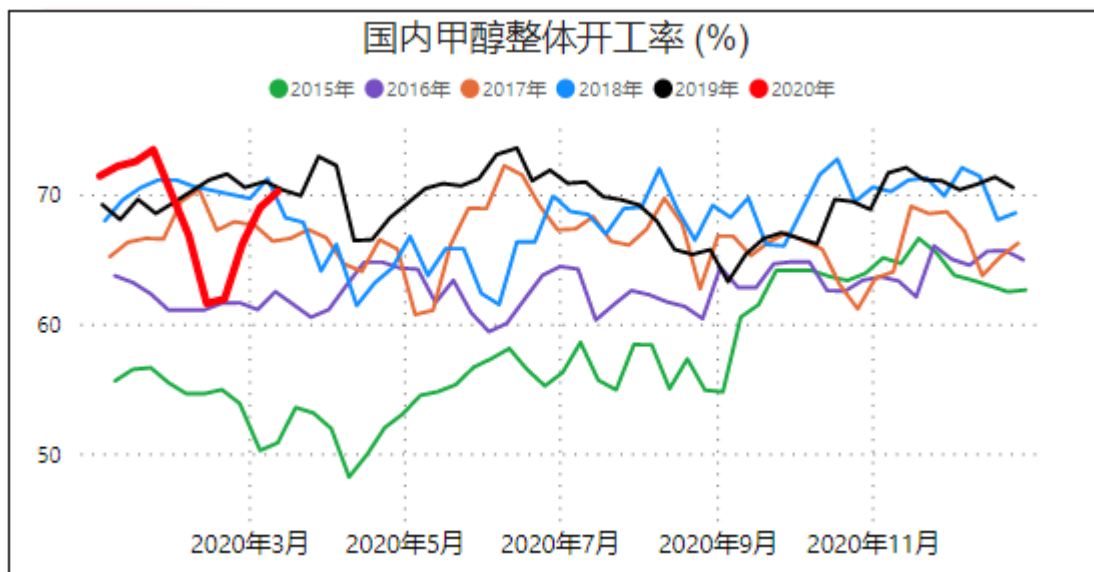
- 2016年，当时动力煤价格300元/吨，而目前煤价540元/吨，煤炭价格比当时高240元/吨，折算甲醇成本提升380元/吨。

【甲醇利润】在一定程度上，甲醇利润受库存牵制（负相关）

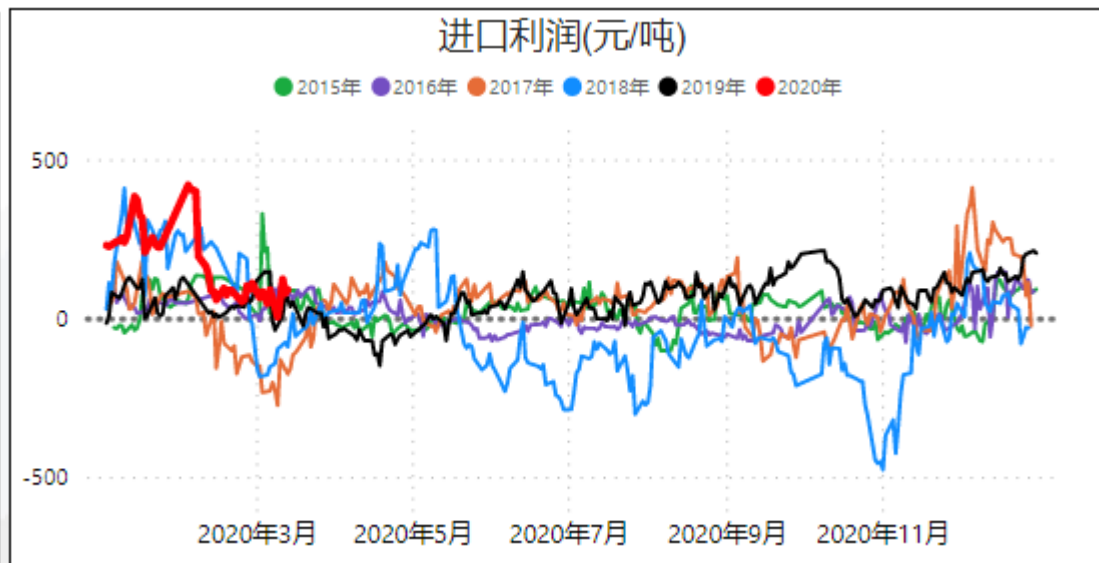
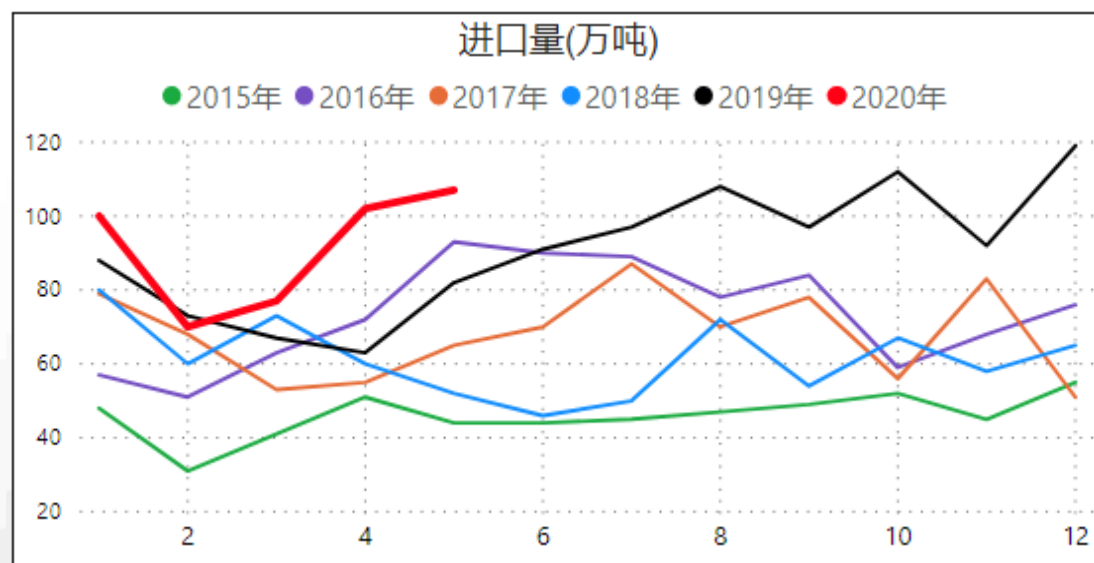
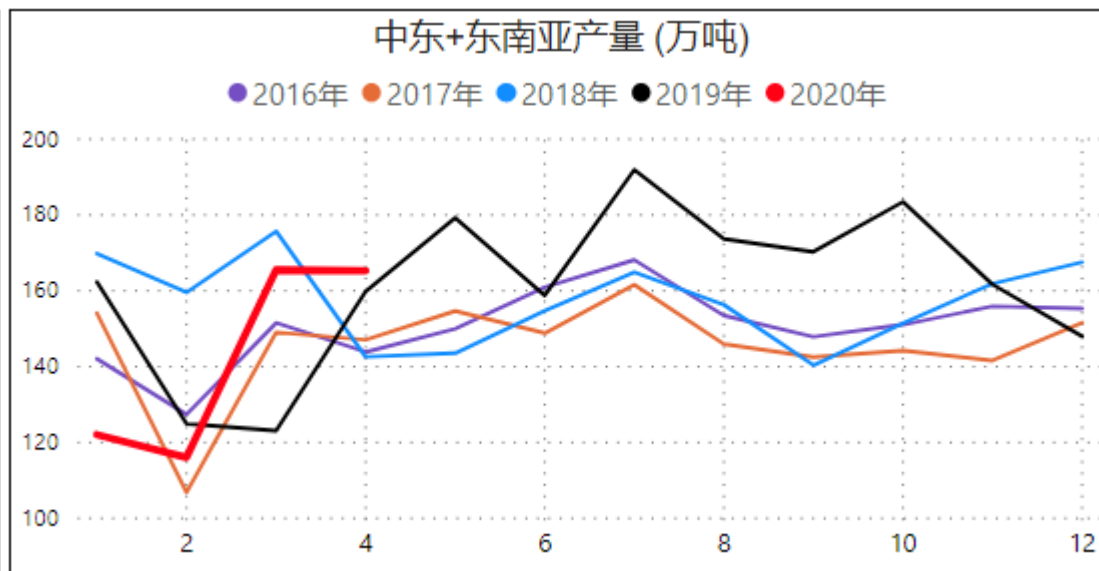
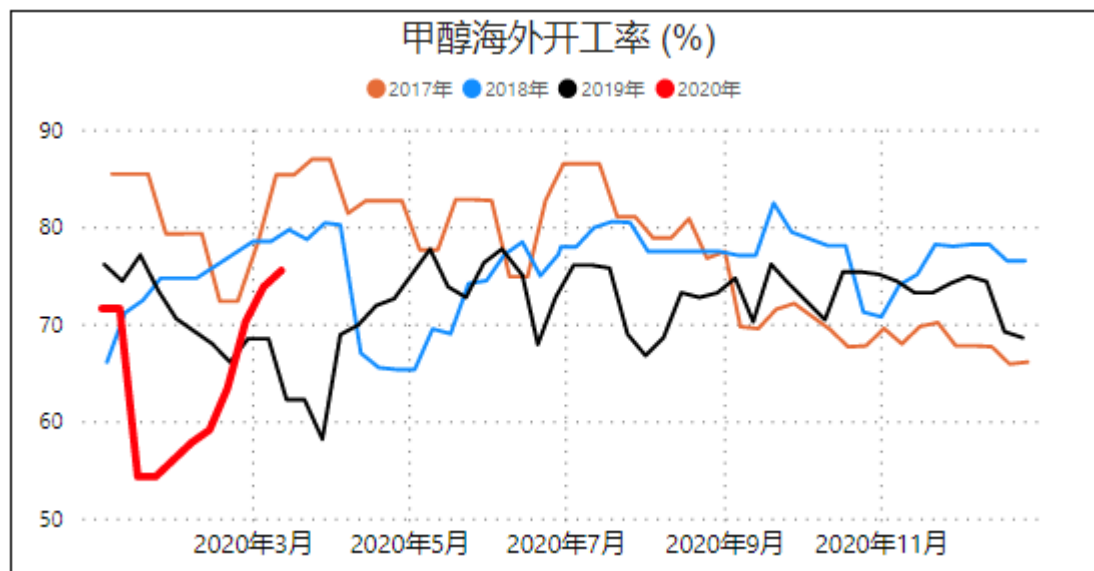


- 目前甲醇盘面利润，250元/吨，处在2014年以来最低位
- 未来甲醇利润是往上修复，低位维持，还是继续压缩？

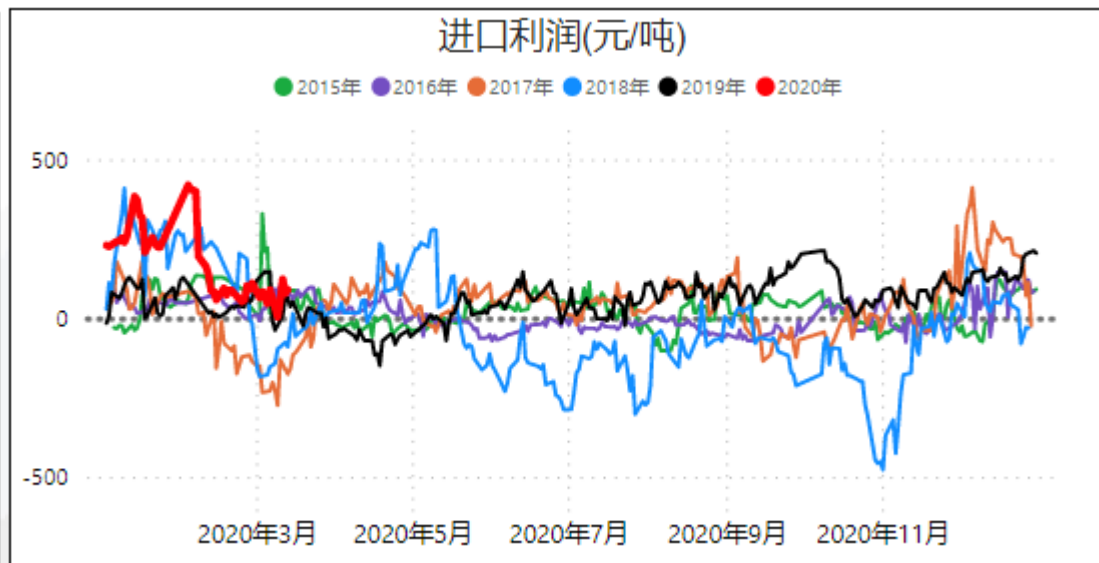
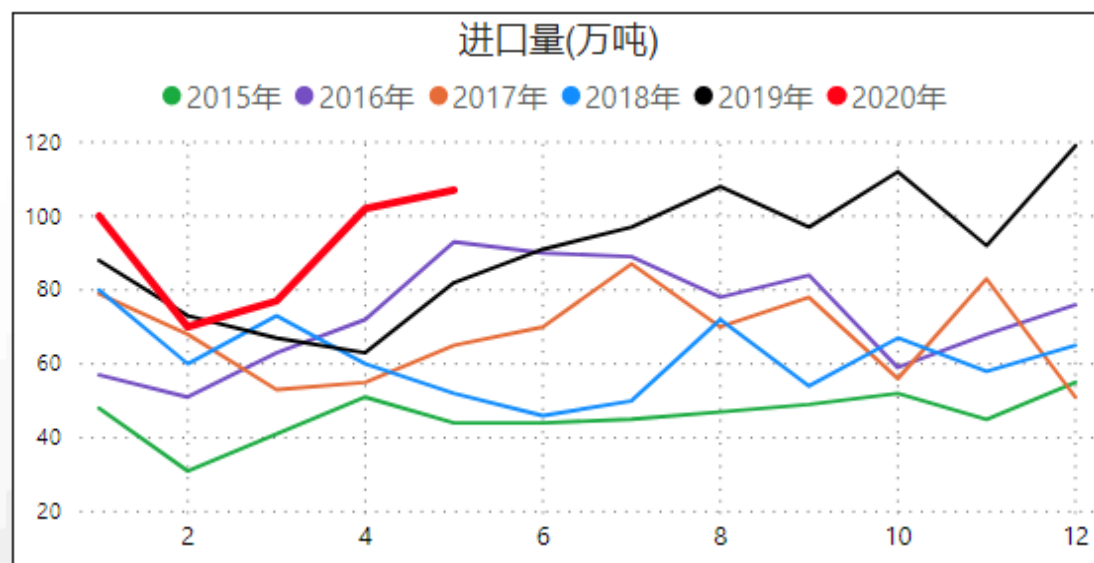
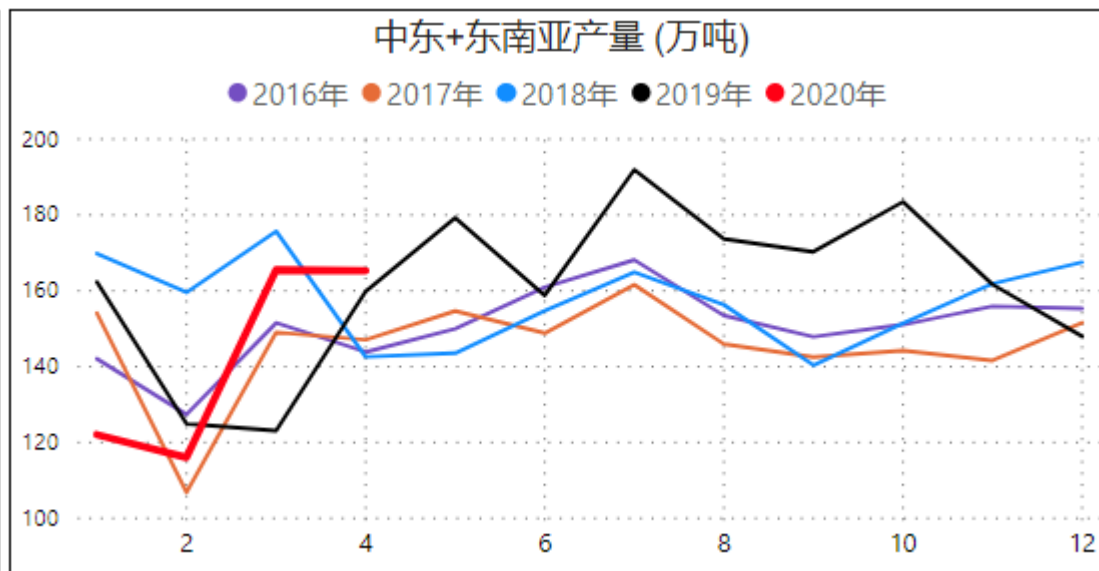
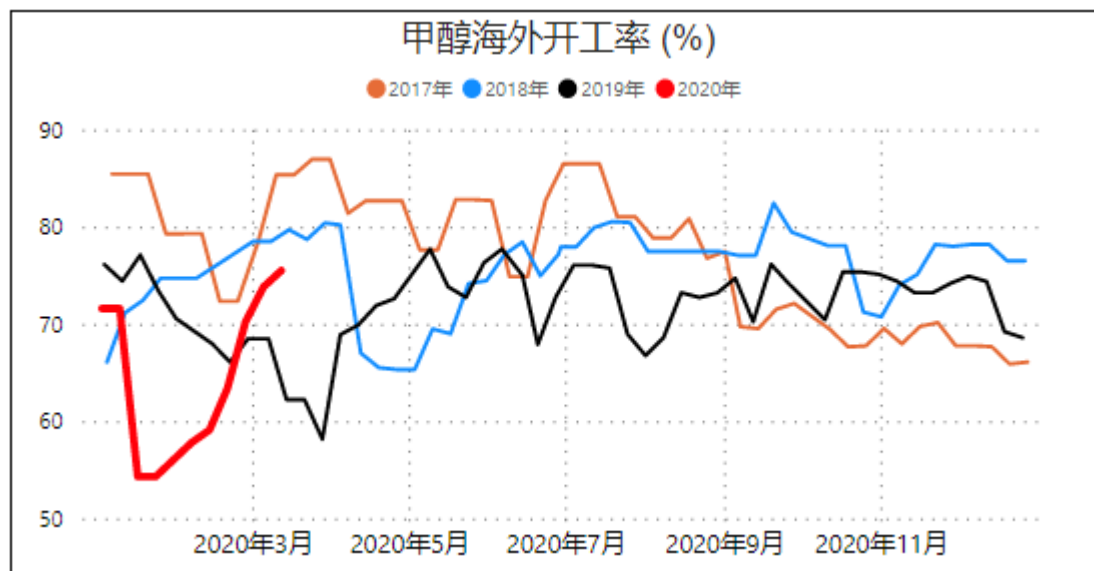
【国内供应】国内西北地区负荷自低位回升，整体开工负荷回升至高位，但套利空间关闭，对华东难以形成实质性供应。

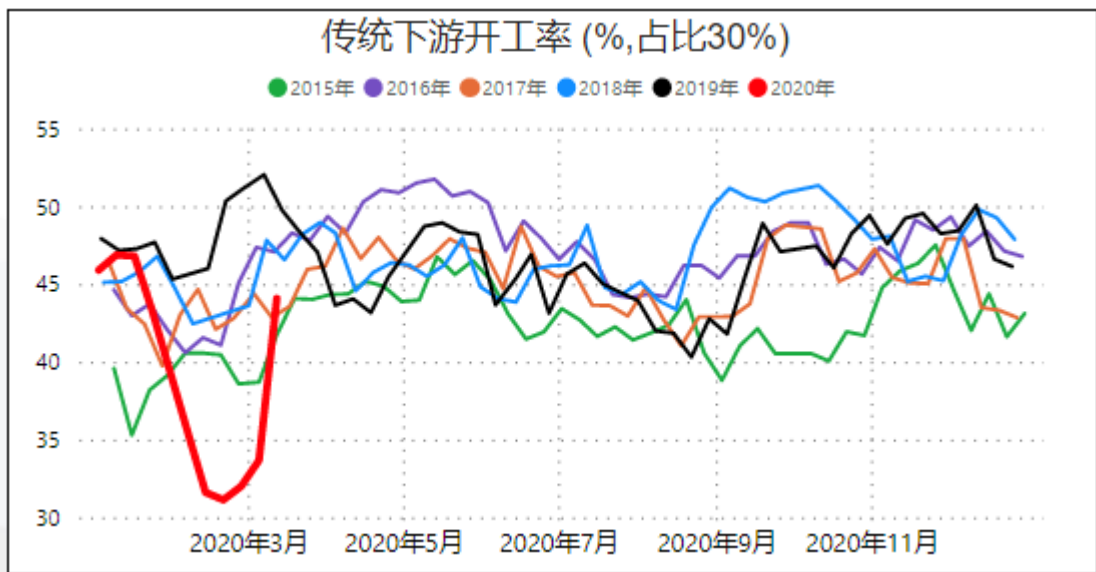


## 【进口供应】 进口对华东的供应将增加（有产量，有利润）

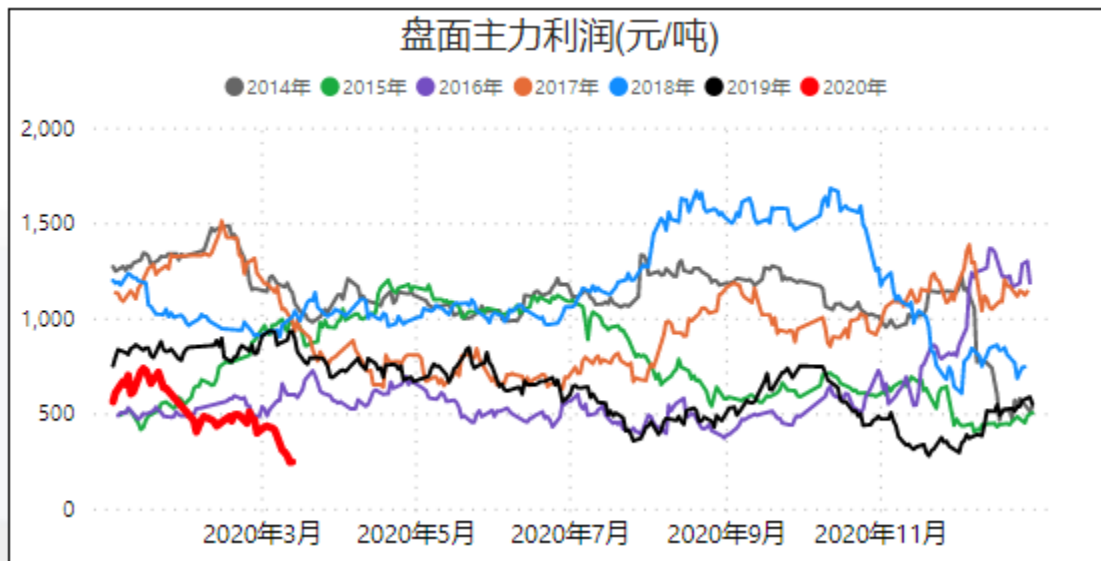
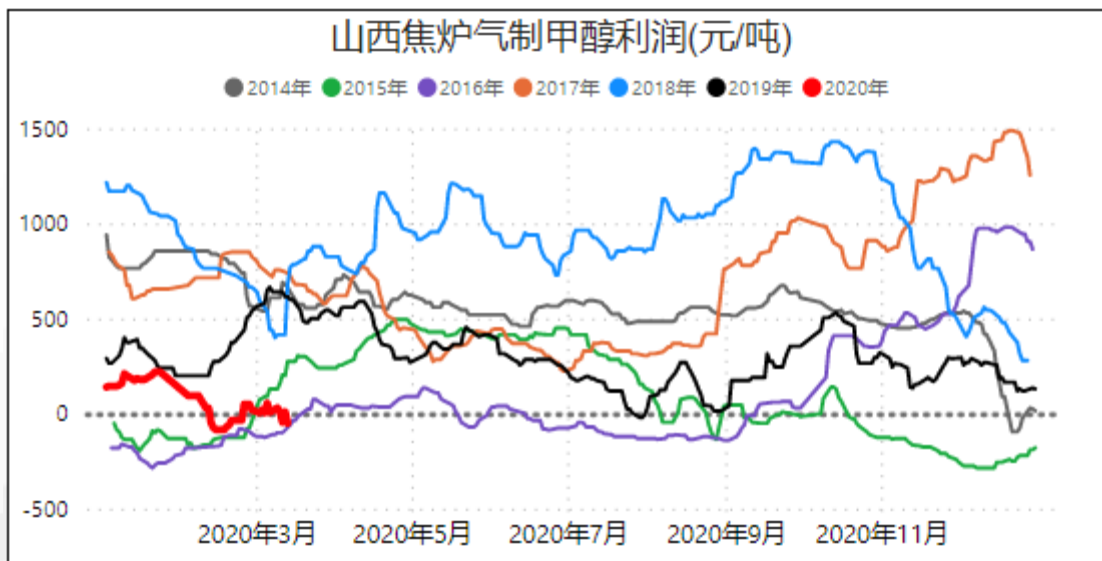
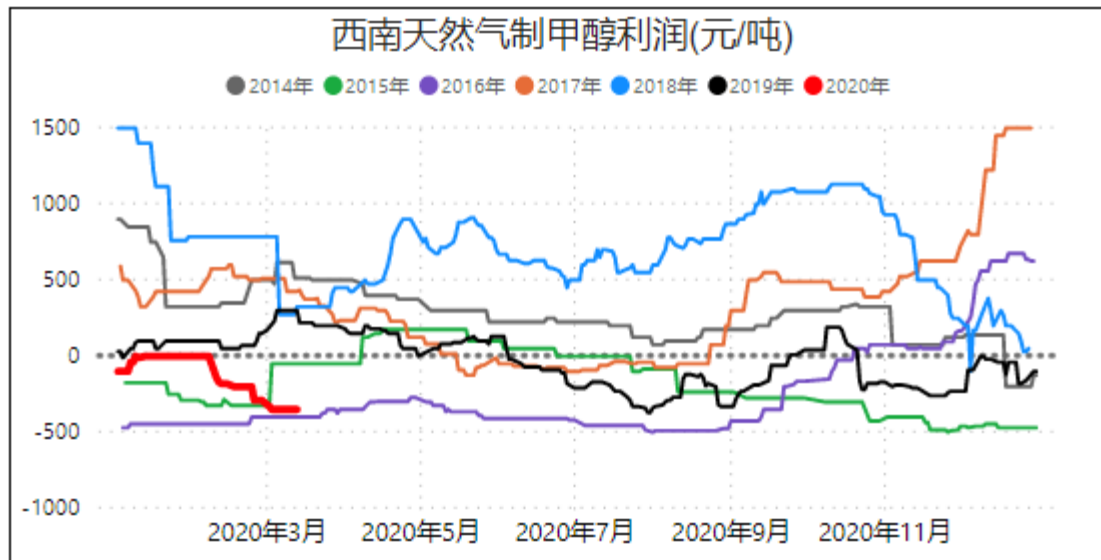
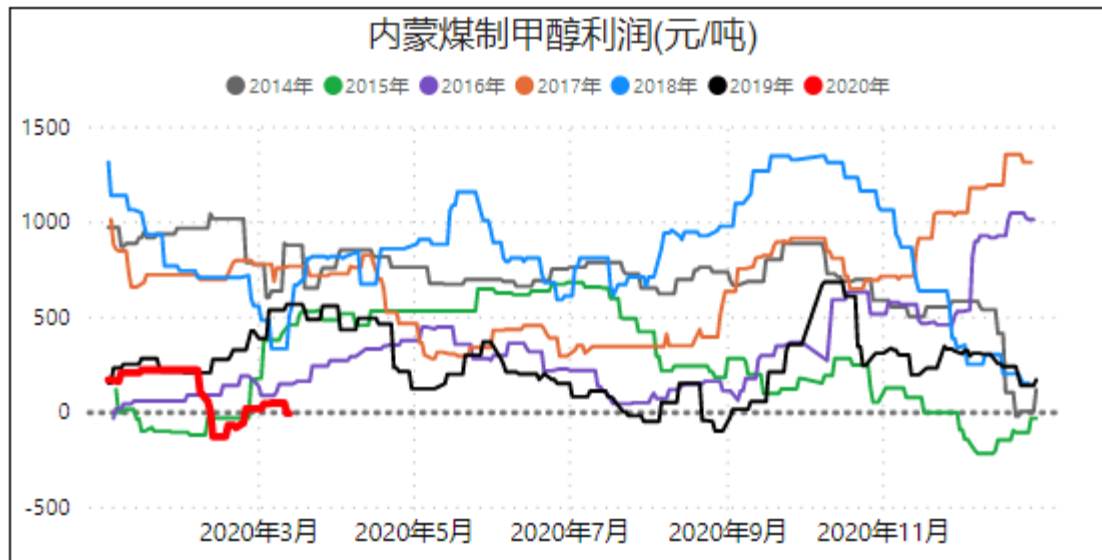


## 【进口供应】 进口对华东的供应将增加（有产量，有利润）





【生产利润】基本上都处在历史低位，供应过剩已在利润中体现。



### ● 空头：

- 海外疫情恶化加剧，市场情绪悲观
- 原油市场悲观局面难以缓解；
- 甲醇自身高库存压力，难以缓解（进口供应增加+需求提升能力有限）

### ● 多头：

- 原油下跌空间有限；
- 煤价的坚挺对价格存在支撑；
- 自身高库存的压力，已在低迷的利润中兑现，继续下压，企业可能会逼迫减产。
- 伊朗

# 目 录

CONTENTS

01

甲醇绝对价格研究

02

成本端和供需格局分析

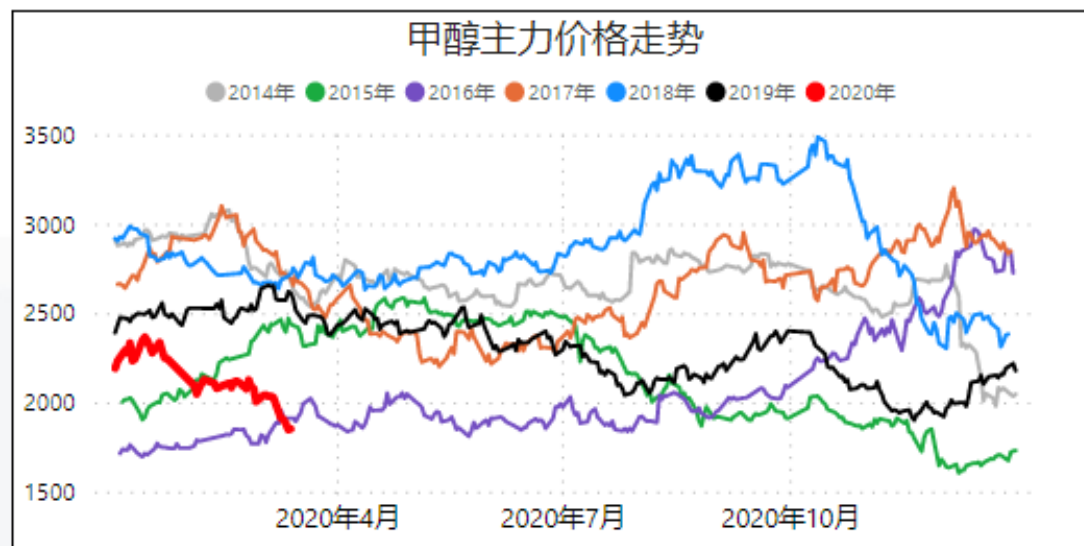
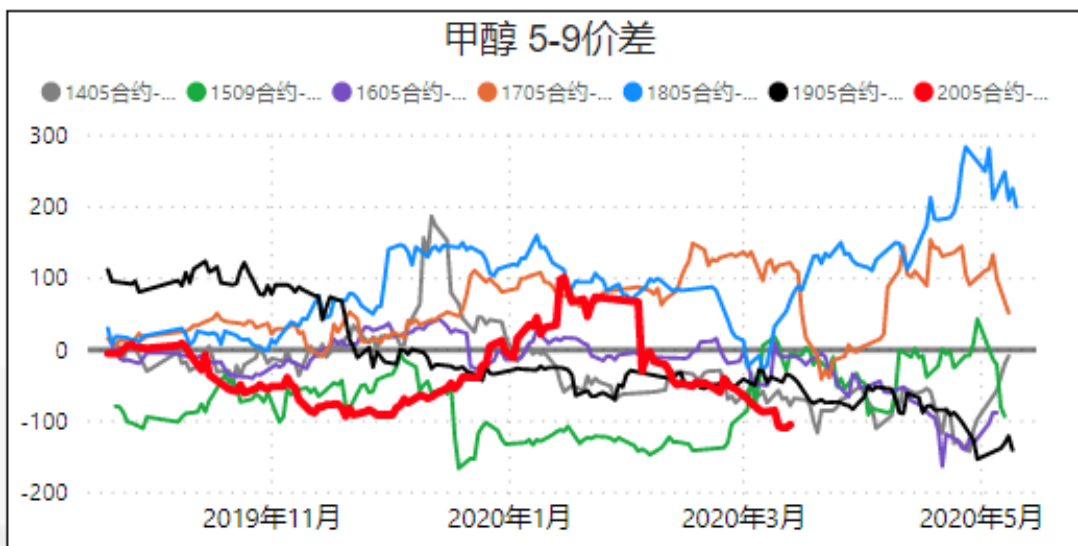
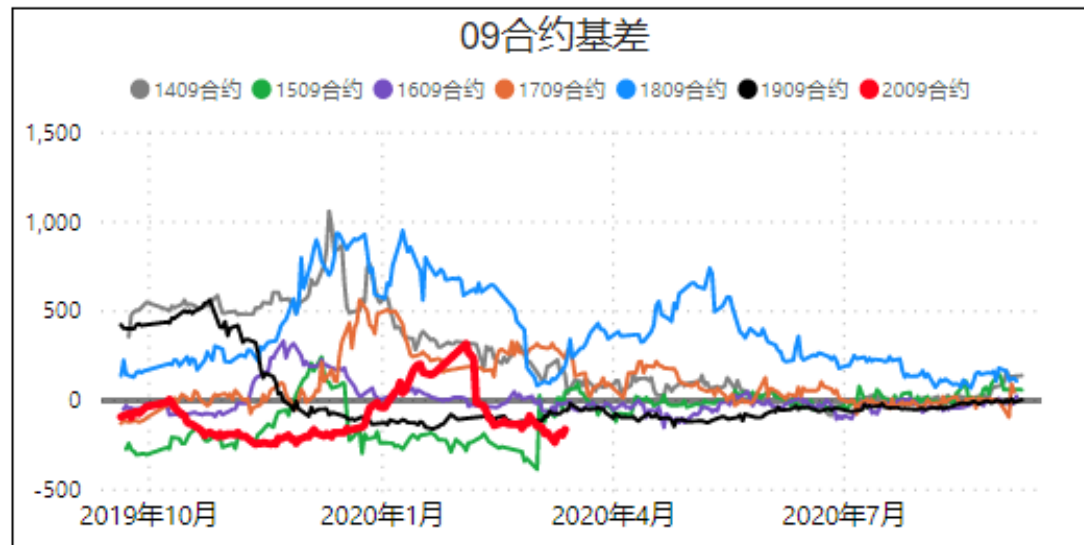
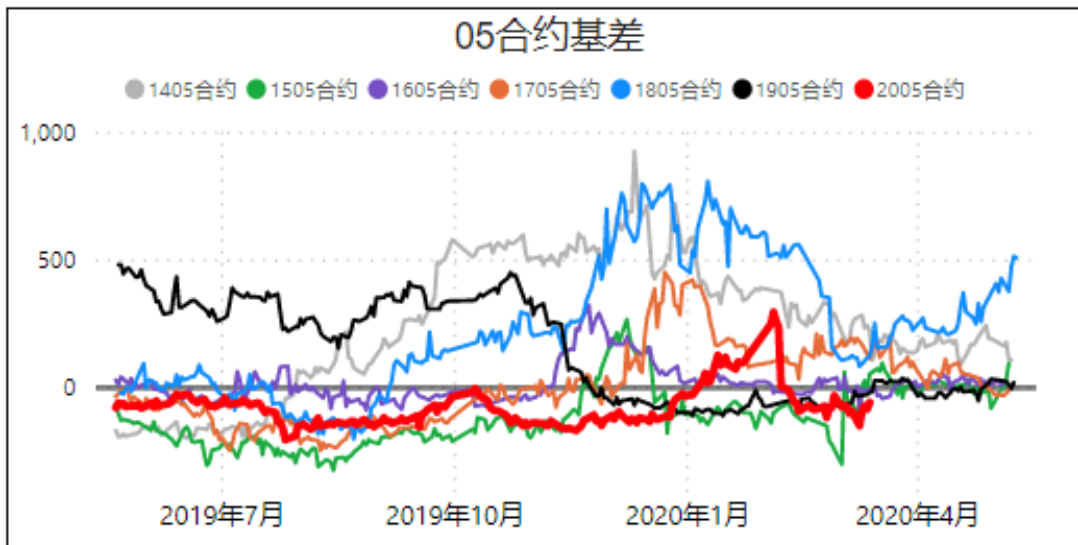
03

价格上下边际框定

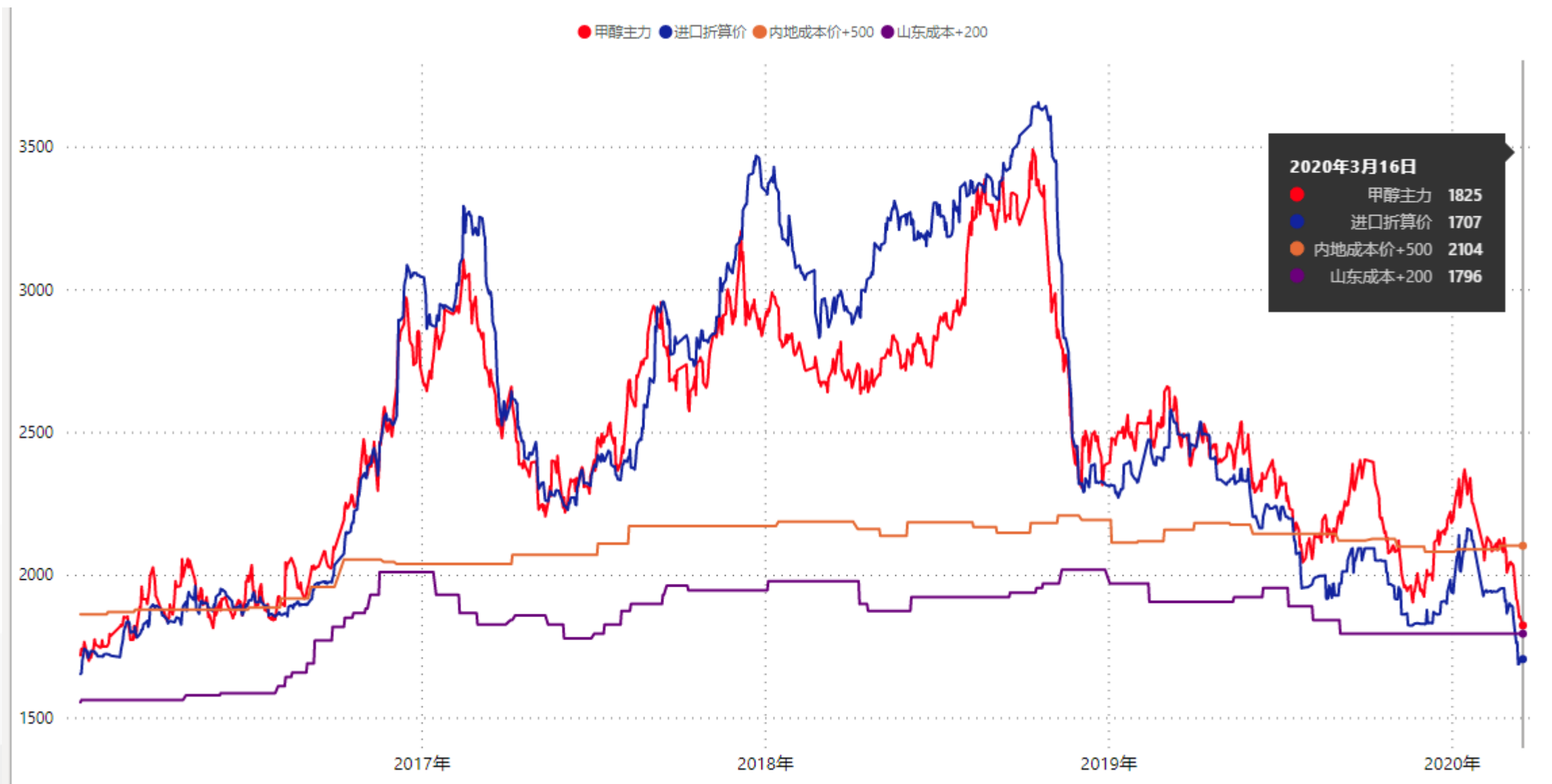
04

总结

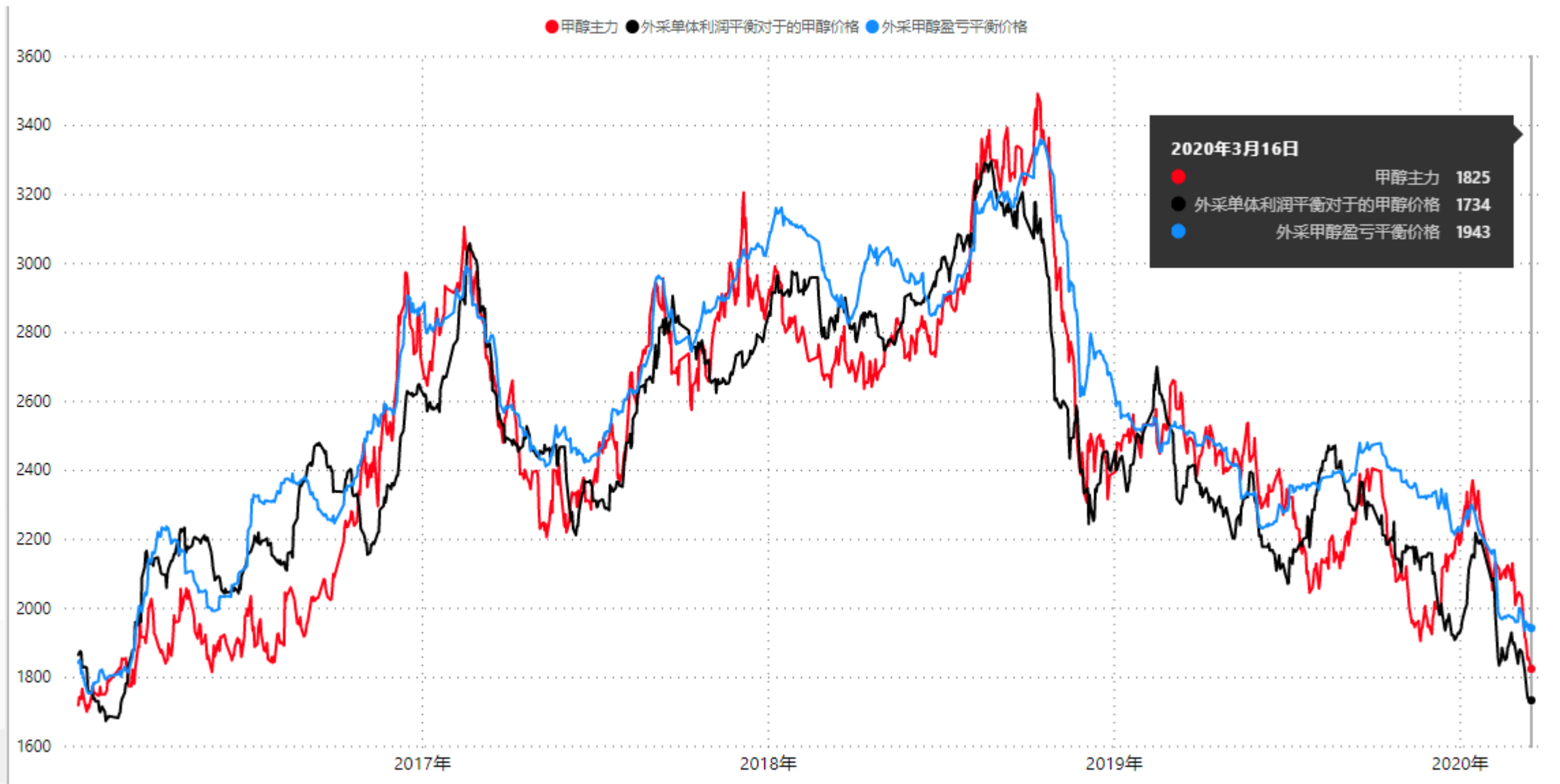
【盘面验证】情况和2016年很相似，行情震荡



【价格边际】 下边际：1600-1700



## 【价格边际】 上边际:2000-2100



# 目录

CONTENTS

01

甲醇绝对价格研究

02

成本端和供需格局分析

03

价格上下边际框定

04

总结

## 【总结】

---

- 原油：短期或低位震荡为主，中长期价格重心将上移。
- 动力煤：延续高位震荡走势。
- 甲醇：高库存压力难以有效缓解，驱动往下；但利润已被压缩至低位水平，往下煤成本支撑强；
- 总体研判：震荡思路对待

## 导航页，点您想看！

## 甲醇云自助数据库



价格

原油 动力煤 乙烯

行业

产业链图

价格

国内价格 海外价格 期货主力/现货 上下边际 价格体系 价格构成

基差

01基差 05基差 09基差

价差

15价差 59价差 91价差 华东-西北 华东-山东

利润

生产利润 盘面利润 进口利润 转口利润

持仓量

总持仓 01持仓 05持仓 09持仓

供应

国内开工率 西北开工率 国产量 海外开工率 主产区产量 到港预报 进口量

需求

MTO开工率 传统开工率：甲醛、醋酸、二甲醚、MTBE、DMF

库存

港口总库存、华东、华南、江苏、浙江、港口可流通 西北库存、仓单

套保

跨期成本 套保利润

➤ 近期将委托微信公众号“研投智库”，进行全网免费公开测试。



## 公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部

## 【联系人】

陈敏华

投资咨询号：Z0012670

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号：F3047762

电话：0571-28132528

微信：hanbb360



能化小精灵，能源化工品  
行情资讯、交流互动、交易策略  
一体化微信服务平台！