

甲醇月报：成本坍塌，回吐涨幅

2021年10月31日

报告联系人
信达期货能化团队
0571-28132515

信达期货有限公司
CINDA FUTURES CO., LTD
杭州市萧山区宁围街道利一路
188号天人大厦19-20层
全国统一服务电话：
4006-728-728
信达期货网址：
www.cindaqh.com

提示要点

上期月报中，我们认为在成本维持强势，四季度有限气和燃料需求的预期下，甲醇10月以偏多对待。目前来看，出现很大偏差，主要在于煤炭价格过高带来的政策调控，甲醇成本坍塌，价格走成本逻辑为主。

甲醇自身基本面来看，目前港口库存开始进入季节性去库通道，海外冬季限气预期仍在。国内方面，目前甲醇开工率不高，煤炭保供以电厂为主，预计煤化工冬季用煤仍然较为紧俏，四季度低开工或是常态。需求方面，MTO利润有修复，但开工仍低。总体而言，甲醇是供需双弱加去库格局，估值偏低。

总体来看，在煤炭不进一步大幅下探的情况下，甲醇下跌空间有限。建议轻仓参与多单或1-5正套。

1. 行情回顾

图 1: MA2201 合约走势



资料来源: wind, 信达期货研发中心

10 月份, 甲醇整体表现为冲高回落。受国家调控动力煤影响, 甲醇成本坍塌, 价格跟随回落, 基本回吐前期所有涨幅。甲醇基本面无明显变化, 上行和下行驱动主要来自成本端。

2. 库存现状分析

甲醇库存情况：

江苏、浙江和华南地区甲醇库存在 89.9 万吨，月度去库 10 万吨左右，增幅在 10%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 23.4 万吨附近。甲醇西北地区厂库在 21.4 天。

整体而言，虽然甲醇港口价格受盘面拖累日大幅下行，但库存已处在季节性去化通道。

图 2：甲醇港口库存

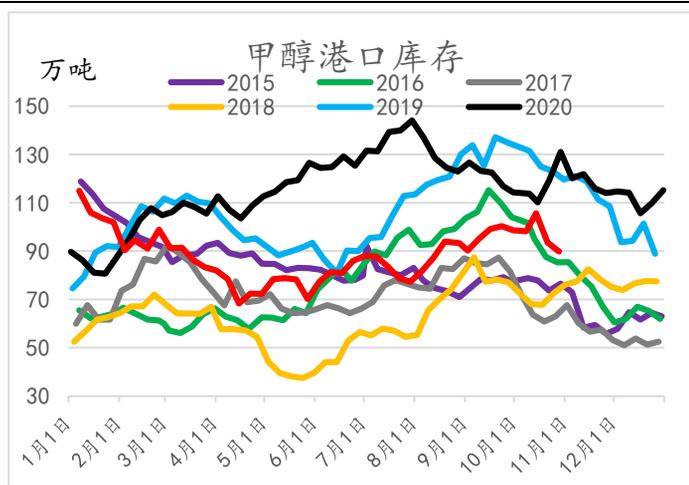
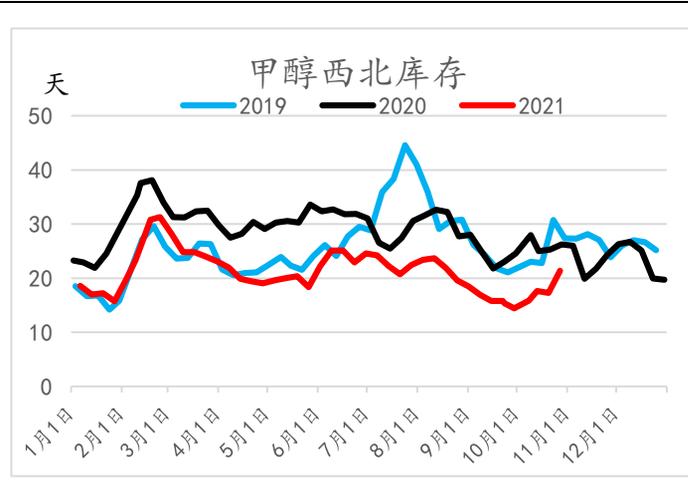


图 3：甲醇西北库存



来源：卓创资讯；信达期货研发中心

3. 供应预期

据卓创资讯报道，10月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：65.4%，较9月份下跌0.4个百分点，整体变化不大；西北地区的开工负荷为74.1%，较9月份提升3.5个百分点。目前煤炭现货以保供电厂为主，煤化工用煤较为紧俏。预计11月份，国内开工将继续维持偏低水平。

海外方面，据金联创报道，国际甲醇装置平均开工65.8%，较上月下降1个百分点，海外供给亦较为紧缺，总体而言，甲醇供应压力不算大。

图 4: 甲醇国内开工率

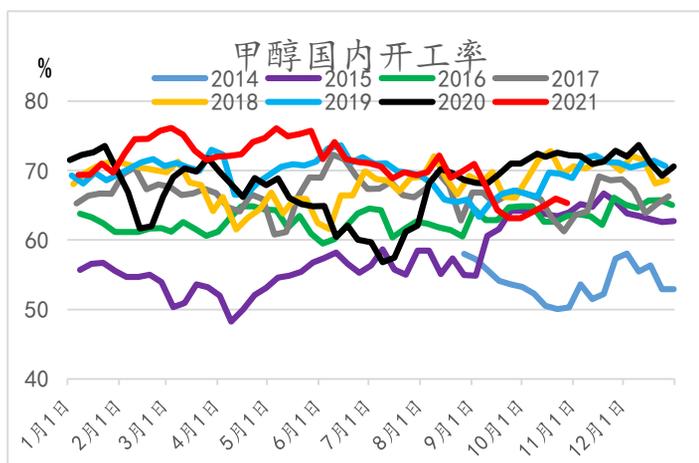
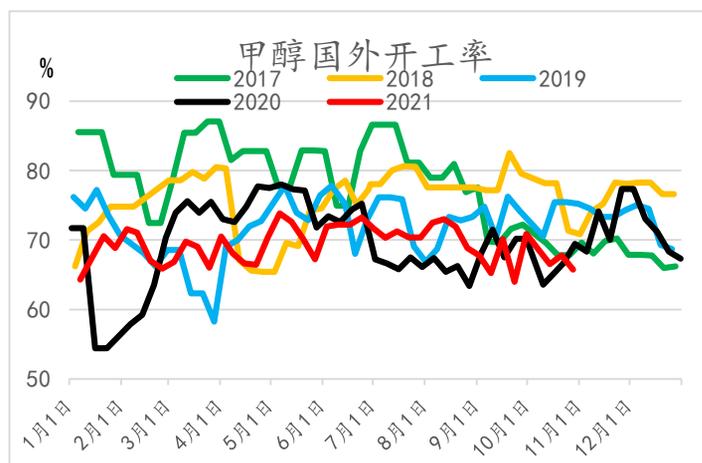


图 5: 甲醇国外开工率



来源: 卓创资讯; 信达期货研发中心

4. 下游需求变化

受甲醇价格大幅回落影响, MTO 利润快速修复。MTO 装置对 PP 供需影响较小, 利润波动率主要由甲醇提供。目前 MTO 开工仍在低位。

传统下游方面, 受原料价格高企、需求持续偏弱影响, 开工维持低位。甲醇价格下跌, 利润小幅回升。

图 6: 甲醇制烯烃开工率

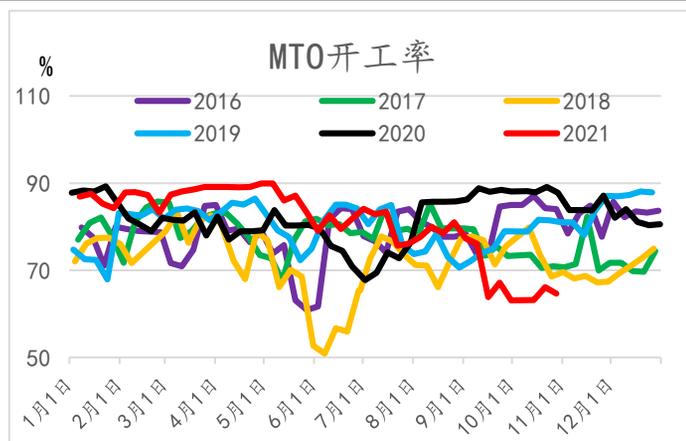
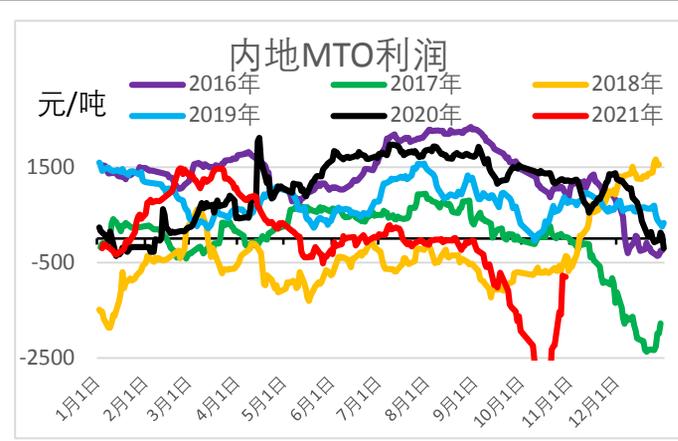


图 7: 烯烃利润



来源: 卓创资讯; 信达期货研发中心

图 8: 传统下游开工率

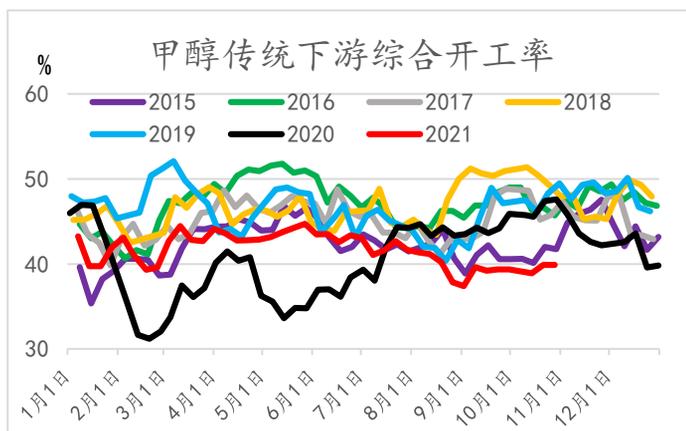
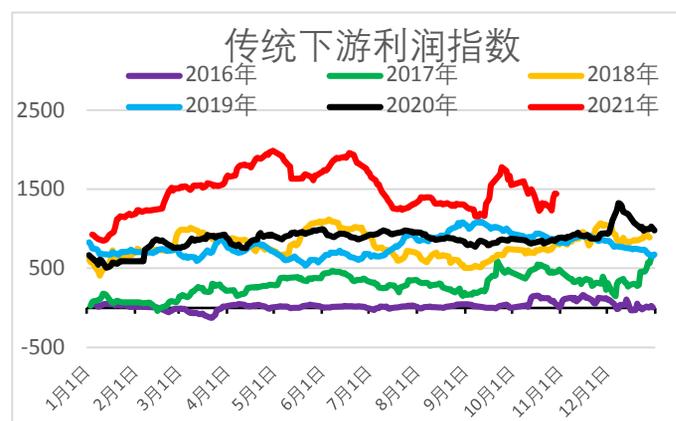


图 9: 传统下游综合利润



来源: 卓创资讯; 信达期货研发中心

5. 基差和价差走势

基差维持稳定, 月差大幅回落。

图 10: 甲醇 09 基差

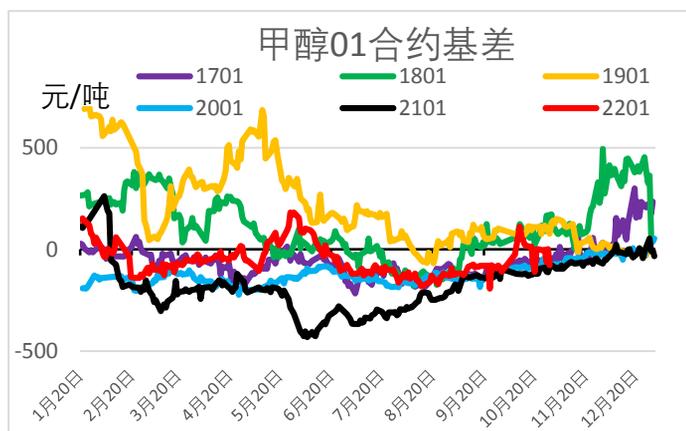
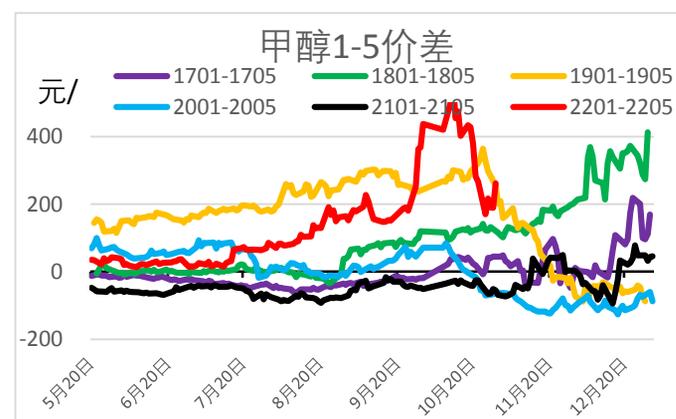


图 11: 甲醇 9-1 价差



来源: wind; 信达期货研发中心

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料,信达期货有限公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险,入市需谨慎。未经信达期货有限公司授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》,浙江省工商行政管理局核准登记注册(统一社会信用代码:913300001000226378),由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位,为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位,为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】



公司分支机构分布

7家分公司 9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、宁波分公司

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

乐清营业部、富阳营业部