

研究报告

月度博览-甲醇

利好逐步消化后，MA 预计先强后弱趋势

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：本月中国甲醇震荡下滑，主因 煤炭价格下滑，甲醇成本支撑减弱，烯烃装置未恢复，部分外卖甲醇，甲醛等传统下游进入需求淡季，宏观面偏弱，PP 等商品下滑。截至稿前，MA2201 合约开盘于 2710 元/吨，最高价为 2736 元/吨，最低价为 2676 元/吨，尾盘收于 2679 元/吨，较上个交易日上涨 13 元/吨。

宏观市场：11 月制造业采购经理指数(PMI)为 50.1%，较上月上升 0.9 个百分点。在连续两个月低于 50% 后，PMI 终于重新回到 50%，避免了连续三个月 PMI 指数处于衰退区间。

供应预测：河北金石 30、云南云天化 26、云南先锋 50 万吨/年等装置计划恢复，但限气影响下，西南等地气头装置有停车预期，涉及产能超 200 万吨，内地供应预期减少。在供应缩量与需求预期增加的背景下，预计下月甲醇港口库存或呈现一定去库态势。供应缩量主要体现在进口偏少、国产到货减量；需求增加则主要体现在 MTO 的重启上。

需求预测：江苏索普 120 万吨装置计划月中重启，醋酸产量预期增加；金沂蒙提负运行、山东联化 120 万吨装置计划投产，但需求淡季来临，甲醛产量变化有待观察；万华计划开车，MTBE 产量预期增加；浙江兴兴、大唐多伦等烯装置有开车计划，MTO 开工或提升。

成本分析：虽然下游需求尚可，但保供增产限价政策持续，且煤矿增产尚可、下游库存提升，预计 12 月煤价仍然稳中偏弱。

12 月国内甲醇市场或面临供需双减局面，基于国内外限气逐步释放，短期供应存支撑或暂显偏强；然临近年末、宏观偏弱等影响下，终端需求同步弱化也需警惕，故中期来看，气头限气致供应端阶段缩量对市场驱动持续性或相对有限；初步预计 12 月甲醇市场先强后弱概率较大，且整体港口表现或相对强于内地市场。除密切关注进口缩量导致港口库存下滑力度影响外，海外疫情发展、政策端导向对能源端品种利空影响风险也需警惕。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

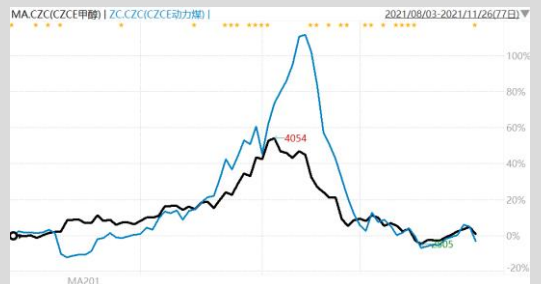
联系人 苗扬

期货从业资格：F3039271

邮箱：miao.yang@gzf2010.com.cn

相关图表

甲醇和动力煤期货价格对比



相关报告

2021.11.14 《供应预期增加，MA 未来仍有弱勢运行趋势》

2021.11.07 《盘面多空交织，MA 偏弱震荡》

2021.10.29 《政策引导下成本支撑缺口打开，MA 持续下行》

目录

一、甲醇市场周度综述.....	1
二、甲醇供需情况.....	5
(一) 甲醇供应端.....	5
(二) 甲醇需求端.....	6
三、甲醇库存情况.....	7
免责声明.....	9
研究中心简介.....	9
广州期货业务单元一览.....	10

一、甲醇市场周度综述

图表1：甲醇期货价格走势



数据来源：文华财经，广州期货研究中心

11月，郑商所甲醇期货主力MA2201合约整体维持底部震荡行情，月内波动幅度围绕2487-2979，波动幅度不足500点，较10月份波幅明显收窄。最内最低点为11月18日的2487点，最高点为1日的2979点。图形来看，月线级别中受短期均线压制，且KDJ及MACD指标偏弱，短期或延续偏弱趋势，上方2950压制明显。日线级别中，29日KDJ指标形成高位死叉，短期或延续下跌，不过需关注5日均线2690附近表现。技术图看，短期偏弱、中长期有小幅反弹空间。基差方面，月内基差先弱后强，现货基差多为正值，且多在100-110附近，且在交割逻辑临近下，正基差对期货形成一定支撑。

图表2：期货数据统计

甲醇期货及关联行情	单位	2021-11-22	2021-12-02	周涨跌
01合约	元/吨	2,643	2,626	-0.65%
05合约	元/吨	2,489	2,481	-0.32%
09合约	元/吨	2,479	2,452	-1.10%
主力合约成交量	手	2,013,386	1,338,680	-50.40%
持仓总量	手	1,544,717	1,397,892	-10.50%
WTI原油	美元/桶	76.75	0.00	#DIV/0!
布伦特原油	美元/桶	79.72	59.30	-34.44%
INE原油	元/桶	489.40	445.20	-9.93%
基差	元/吨	162	199	18.59%
甲醇/PP	-	0.32	0.33	2.42%
甲醇/EG	-	0.51	0.53	1.90%
甲醇/PTA	-	0.55	0.59	4.59%

数据来源：Wind，广州期货研究中心

月初，甲醇市场价格继续下探，心态一般。西北地区甲醇市场价格大幅下调，下调幅度在260-750元/吨左右，整体出货一般；山东地区甲醇市场价格宽幅走低，下调幅度在140-400元/吨左右；华中地区甲醇市场价格窄幅下调，下调幅度在70-80元/吨左右；西南地区甲醇市场弱势下行，下调幅度在200-300元/吨左右；华北地区甲醇市场价格弱势走跌，下调幅度在200-260元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货震荡运行，甲醇港口市场价格随盘调整，调整幅度在160-250元/吨左右。

月中，甲醇市场延续跌势，心态偏弱。西北地区甲醇市场价格偏弱运行，下调幅度在100-350元/吨左右，整体出货一般；山东地区甲醇市场价格大幅下调，下调幅度在380-450元/吨左右；华中地区甲醇市场价格宽幅走跌，下调幅度在320-350元/吨左右；西南地区甲醇市场弱势下行，下调幅度在150-350元/吨左右；华北地区甲醇市场价格弱势走跌，下调幅度在250-350元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货偏弱震荡，甲醇港口市场价格随盘下调，下调幅度在80-300元/吨左右。

月末，甲醇价格止跌转涨，市场氛围回暖。西北地区甲醇市场价格整体偏强，调整幅度在30-120元/吨左右，整体出货尚可；山东地区甲醇市场价格偏强运行，上调幅度在200-260元/吨左右；华中地区甲醇市场价格涨跌互现，调整幅度在80-130元/吨左右；西南地区甲醇市场局部下调，下调幅度在200元/吨左右；华北地区甲醇市场价格窄幅上调，上调幅度在100-130元/吨左右；东北地区甲醇市场价格局部上调，上调幅度在70元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货震荡运行，甲醇港口市场价格随盘调整，调整幅度在50-180元/吨左右。

图表3: 国内甲醇现货价格



图表4: 主力合约基差情况



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表5: 太仓内蒙价差走势



图表6: 国内甲醇区域价差

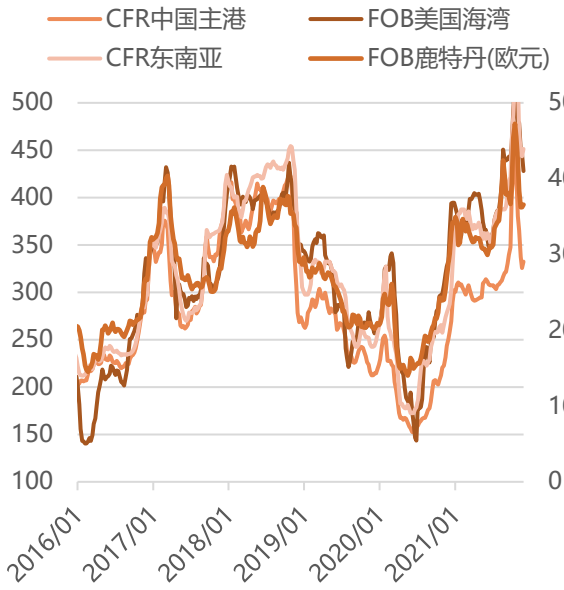


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

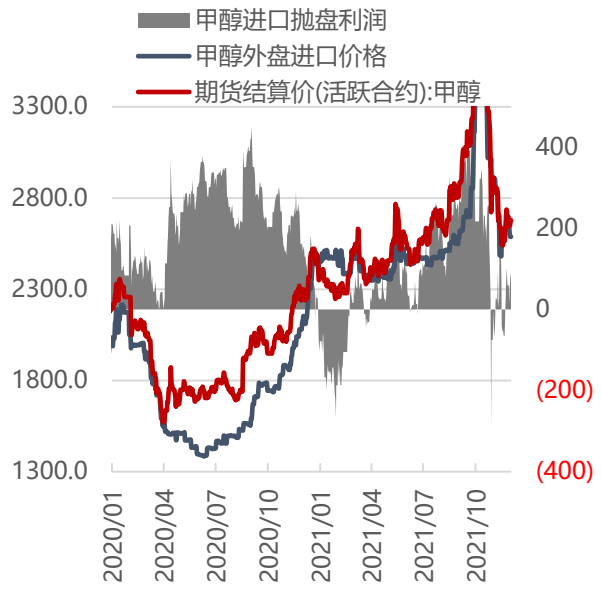
11月, 亚洲甲醇市场表现欠佳, 各地重心多有下跌, 且印度、中国跌幅较大, 东南亚及韩国地区跌幅较少, 然同比看, 仍处于同比增量状态。

合同价格方面, Methanex公布其2021年12月甲醇亚洲挂牌合同货价格(APCP)为520美元/吨, 较11月价格跌80美元/吨, 其2021年12月份甲醇北美合同价格193美分/加仑, 较11月价格降15美分/加仑

图表7: 甲醇外盘价格走势



图表8: 进口利润情况



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表9: 外盘数据统计 (美元/吨)

规格/价格类型	最高价	最低价	平均价	周涨跌
FOB美国海湾	429.70	401.28	421.34	-6.22%
CFR中国主港	335.00	325.00	330.50	-1.53%
CFR东南亚	455.00	440.00	450.50	-2.26%
FOB鹿特丹(欧元)	370.00	349.00	359.00	-5.43%

数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表10: 甲醇期货理论波动区间



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

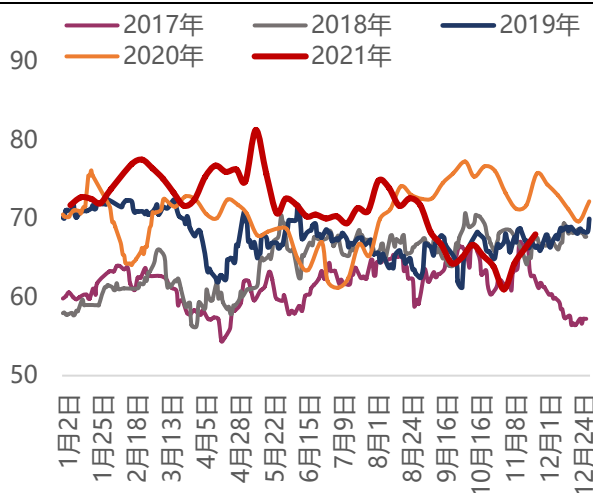
二、甲醇供需情况

(一) 甲醇供应端

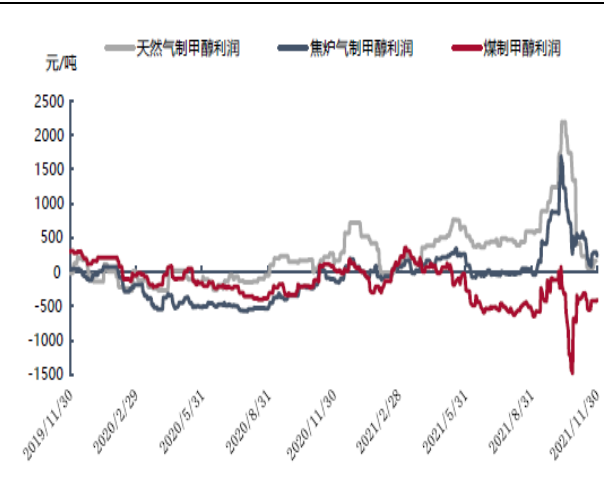
根据金联创的样本统计，11月，中国甲醇企业开工整体继续下滑，月均开工65%附近，较10月均开工微增0.18个百分点，较去年同期相比，月均下滑7.98%。月内陕北部分前期因双控停车的装置如凯越、府谷、精益等均重启恢复，随着煤价回落，煤制甲醇成本下滑，部分前期因煤炭问题降负的装置也有恢复，如东华、久泰等；再就是宁夏部分甲醇装置重启，因配套烯烃重启相比较晚，故月内甲醇有外卖，易高装置月上旬检修相应结束。但月内也不乏部分故障停车的装置，如世林、金诚泰等，再就是神木装置在月中旬消缺检修一周左右；长青装置月内半负，荣信维持前期偏低负荷运行；西北气头装置月中上旬停车，西南部分装置在月下陆续停车、降负。山东区内焦化限产依旧，加之焦炭亏损、局部环保等影响下，山东、华北地区部分焦炉气制甲醇企业月内有相应降负生产。安徽乙二醇投产下，部分工厂甲醇负荷相应下滑。故整体来看，11月份中国甲醇企业开工总体下滑。后续双控、焦化限产、环保、限气等待继续关注。

11月中国甲醇进口量或维持偏低水平，一方面港口卸货问题仍在，另一方面因10月中国价格跌幅较快，部分时段内外盘价差倒挂，10月外盘整体发货量有限，故预计11月中国甲醇进口量或仅有100万吨附近。而展望12月，伊朗开工较低，非伊仍以合同执行居多，预计12月中国甲醇进口量或在90万吨附近。11月，中国甲醇进口量或整体维持偏低水平，然进口均价或呈现下滑趋势，主因10月中国国内价格大幅下跌拖累影响，预计11月中国进口均价或降至350美元/吨附近。11月港口卸货仍较慢，且前期10月因价格大幅下跌影响，外盘实际发货量亦有所减少，故11月中国实际进口量仍较低，截至11月29日，已有约97.75万吨船货到港，考虑月底仍有货物卸货中，预计11月中国甲醇实际进口量或在100万吨附近，具体进口量以出台的海关数据为准

图表11：甲醇开工率情况

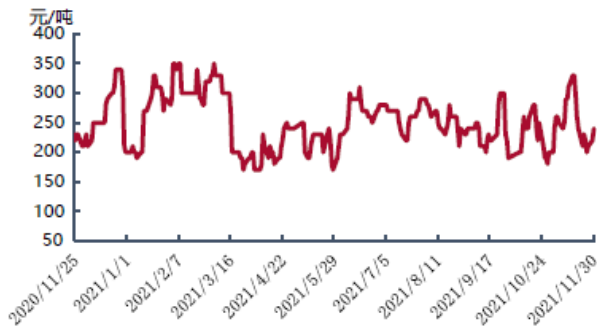


图表12：甲醇生产利润情况



数据来源：Wind，隆众资讯，广州期货研究中心

图表13: 北线运费情况



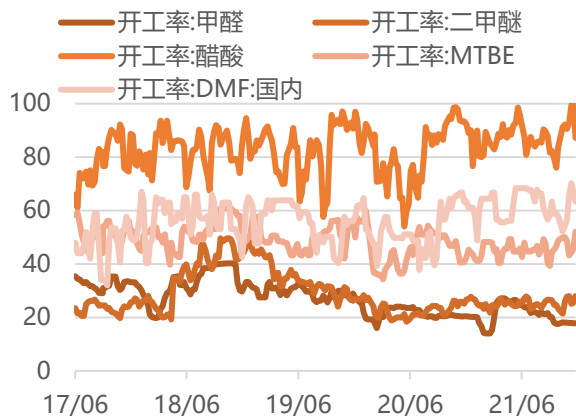
图表14: 南线运费情况



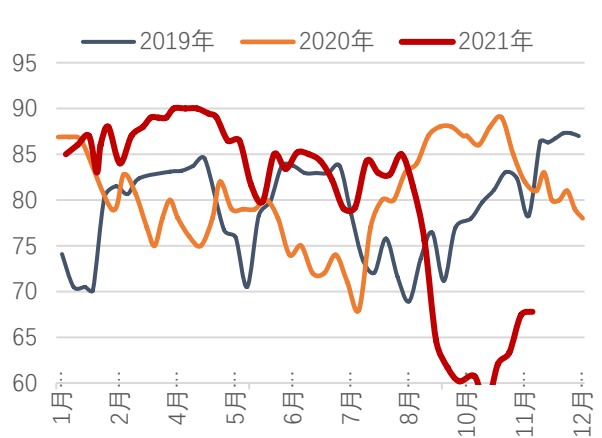
数据来源: 隆众资讯, 广州期货研究中心

(二) 甲醇需求端

图表15: 甲醇下游开工率情况



图表16: MTO开工情况



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

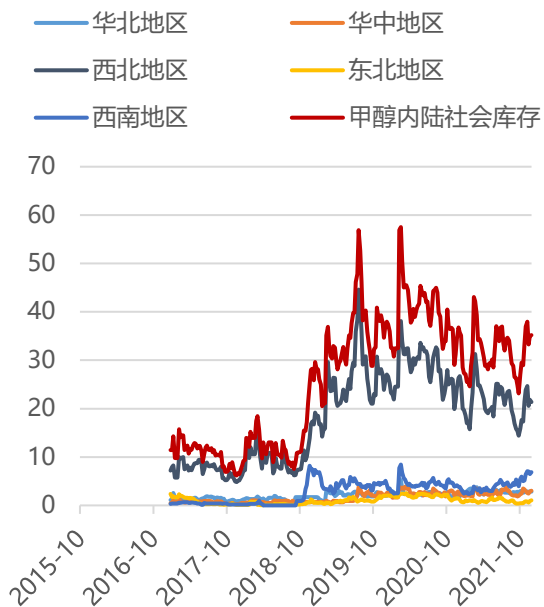
11月, 国内甲醇制烯烃项目开工呈现走高, 现月均开工66.67%, 较上月开工走高6.57个百分点。月内随着煤炭价格下调, 甲醇及烯烃生产成本下滑, 烯烃整体利润有了一定的修复, 月内烯烃项目部分重启/提负均有, 故开工整体略有转好。其中港口斯尔邦、兴兴月内重启恢复, 西北久泰、蒙大负荷均有提升, 现基本运行正常, 其他装置多维持前期。大唐烯烃重启继续推迟, 鲁西维持停车, 山东阳煤装置12月份下游检修计划下, 11月下负荷有降。宁煤一套烯烃装置月上旬停车检修, 已于月底附近重启恢复。

11月, 国内甲醇传统下游中多数产品开工走高, 仅甲醛、MTBE开工有下滑。其中醋酸月均开工94.98%, 较上月上漲3.68个百分点, 龙宇、华谊、塞拉尼斯、延长等装置负荷有提升, 但11月下部分装置故障、环保等有停车/降负。二甲醚月均开工上漲1.56%至26.67%, 心连心、开祥重启, 汇通、万盛、首创装置均重启运行。DMF月均开工66.52%, 较10月份上漲12.22%, 兴化重启正常, 但河南骏化、华鲁月内有检修。BDO受天业、延长等装置重启, 月均开工整体走高4%至73%。甲醛虽江苏部分前期停工项目有复产, 但河北文安、石家庄一带环保监管再度趋严, 部分项目开工略受牵制, 月均开工17.8%, 较上月下滑0.26%; MTBE月均开工下滑3.28个百分点至46.32%, 月内浙江三江、玉皇、独山子、宏业等均有检修。此外, 从传统下游加权开工来看, 至11月底该数值月均在48.15%, 较10月增加

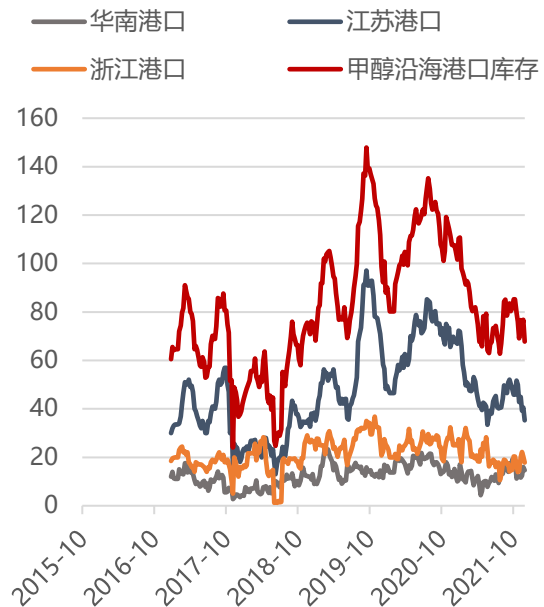
0.94%。

三、甲醇库存情况

图表17: 甲醇内陆库存情况

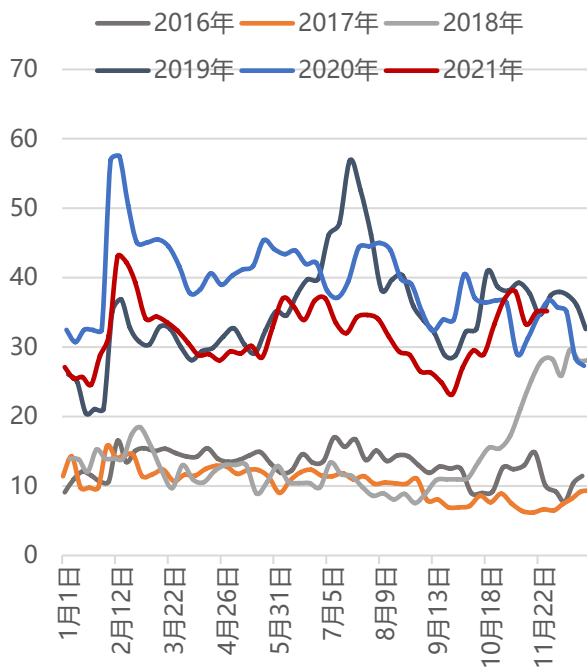


图表18: 甲醇港口库存情况

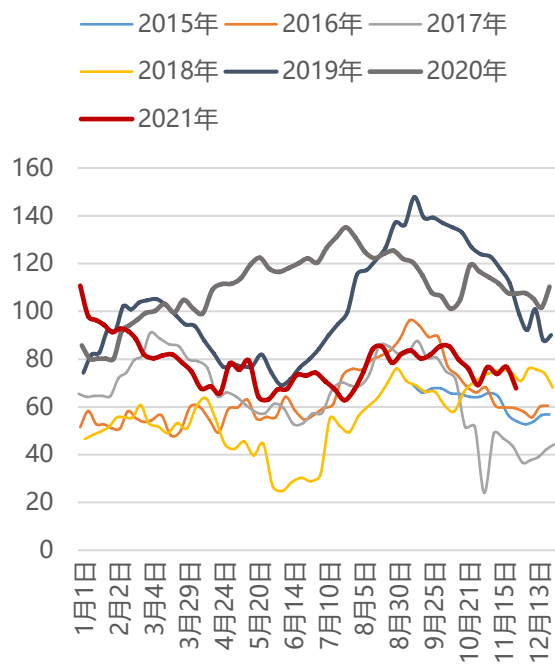


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表17: 甲醇内陆库存季节性



图表18: 甲醇港口库存情况



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

11月甲醇进口船货抵港量止降反增, 沿海区域引航限制逐渐好转, 华东以及华南各区域卸货中下旬增速, 对于港口浮仓量缩减支撑明显, 加剧月内进口船货抵港总量。来源国方面稍有调整, 中东地区货源抵港月内增量至67.46万吨附近, 虽10月中东地区装船量缩减, 但由于前期卸货缓慢导致部分浮仓量转移至月内抵港, 增加月内货量, 中东非伊货源月内略有缩

减，月内未有阿曼地区货源抵港卸货，主因周边区域价格以及卸货略存优势，主流商家对于货源发往国内积极性欠佳；东南亚地区货源抵港稍有调整，月内马来西亚以及印尼货源抵港为主，文莱地区未有船货抵港卸货，而新西兰地区船货抵港宽幅增量，装船波动不大，卸货时间影响为主；南美地区月内船货缩量，少数智利货源补充供应，但委内瑞拉以及特立尼达货源抵港均明显缩减，一方面前期供应有限，在船期时间影响下货源地港偏少，另一方面部分货源发往周边区域进行套利。

本月甲醇港口库存窄幅累库，由于内地以及港口套利窗口前期持续关闭，华东地区沿海以及周边区域需求主要依靠港口区域，虽卸货速度中下旬开始稍有缓解，但主流地区提货维持高位水平，支撑月内库存缩减。华南地区广东、福建均有船货补充，但下游需求减弱，宏观气氛一般，导致提货较前期明显缩量，因此累库明显。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部	北京分公司
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部	广州体育中心营业部
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部	湖北分公司
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部	广东金融高新区分公司
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
青岛分公司	四川分公司	上海分公司	华南分公司
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：（021）50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			