

华泰长城期货投资咨询部

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

## 3月份上涨概率大

### 主要观点

#### ➤ 2月份甲醇期货冲高后回落

春节是2月份行情的转折点，节前甲醇主力1305合约持续被推涨，多次触及3000元/吨的高位，但节后受宏观利空以及下游需求尚未启动等利空因素影响而持续回落，盘中最低跌至2850元/吨，整体2月份甲醇05合约价格回落1.53%，不过成交和持仓均减少。

#### ➤ 3月份甲醇供应适度增长

2月份甲醇装置开机率逐步回升，主要是由于天气转暖，西北和西南地区天然气供应明显恢复，这使得气头甲醇装置的开机率逐渐回升，从这方面来看，后期开机率持续回升的概率较大；另外，从产能来看，3月份计划有125万吨的甲醇装置将投产，其中有重庆卡贝乐化工85万吨甲醇装置，还有就是计划春节前投产的华电榆林60万吨以及鄂尔多斯金诚泰60万吨甲醇装置被延迟到3月份投产，因此综合来看，3月份合计将有245万吨的甲醇产能计划在3月份投产；不过3月份也是甲醇装置检修高峰期，西北和华南个别大装置进入检修；第三，进口方面，随着下游需求的逐渐启动，3月份进口量相比2月份将有一定增长。综合来看，3月份国内甲醇供应会有增长，但带来的压力不大。

#### ➤ 3月需求恢复将加快

2月份因春节因素影响，下游装置开机率有明显下降，截至春节后一周，甲醛装置开机率仅为31.6%，二甲醚装置开机率也下降至41.9%，不过进入3月份以后，天气逐渐转暖，下游装置开机率持续回升，截至3月1日，甲醛装置开机率已经回升到42.9%，二甲醚装置开机率也回升到了49.3%，后市也将继续回升。

#### ➤ 国内价格明显低于进口价，下方支撑较强

从华东地区价格与港口价格的对比来看，近期华东市场价格持续回落，而进口价格坚挺，使得内外价差持续拉大，目前贴水CFR中国港口价格205元/吨，处于历史较高水平，因此后市继续扩大的空间较小，价差缩小的可能性较大。

#### ➤ 3月份甲醇期货主力价格上涨概率大

2月份由于宏观利空云集，再加上需求尚未启动，甲醇基本面持续弱势对甲醇价格形成较强压力；但从3月份甲醇供需面来看，尽管新增产能投放预期比较多，但由于部分大型装置又有检修计划，这使得3月份市场供应增长的空间减小；而下游方面，甲醛和二甲醚复产将加快，甲醇制烯烃装置运行也良好，因此整个供需面相比2月份有好转，但供过于求的局面仍然继续；另外，因国内甲醇价格近期回落幅度较大，使得进口价格升水港口现货价格持续扩大，目前处于历史较高水平，这也将对港口价格形成一定支撑，因此对于甲醇后市，我们认为再次回升的概率较大，但由于供过于求的局面未变，上行空间不大，预计09合约价格运行区间为2800-3050元/吨，建议前期多头继续持有，止损于2750元/吨。

## 1. 国内弱势，外盘坚挺

### 1.1 2 月期货价格冲高后回落

春节是 2 月份行情的转折点，节前甲醇主力 1305 合约持续被推涨，多次触及 3000 元/吨的高位，但节后受宏观利空以及下游需求尚未启动等利空因素影响而持续回落，盘中最低跌至 2850 元/吨，整体 2 月份甲醇 05 合约价格回落 1.53%，不过成交和持仓均减少。如下图所示：

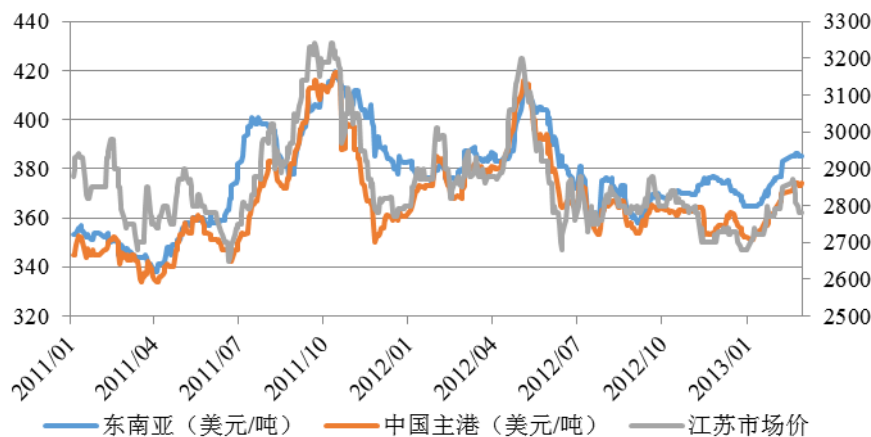
图 1 甲醇期货主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经 华泰长城期货投资咨询部

但 CFR 中国港口进口价格持续高位，如下图所示：

图 2 甲醇 CFR 中国港口价格与国内价格走势对比



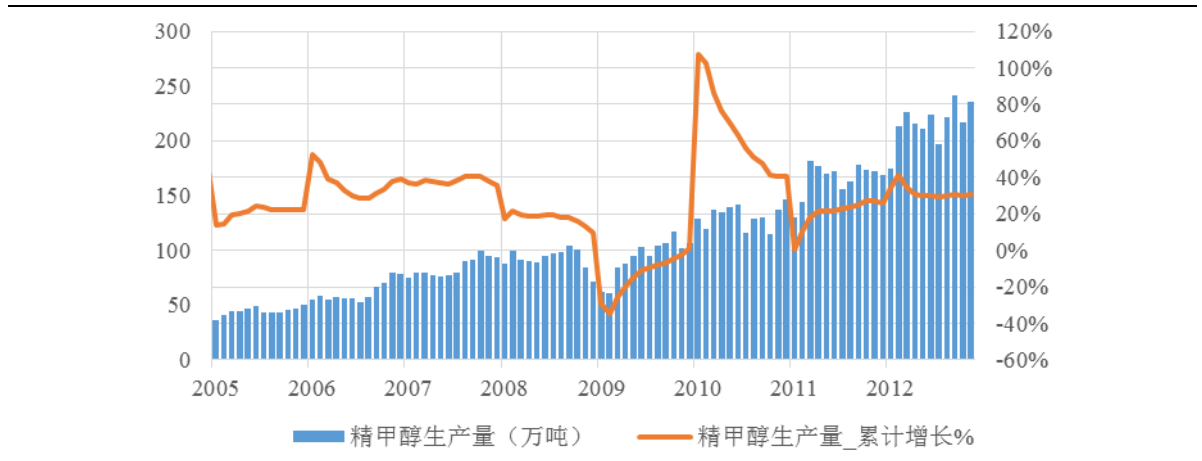
数据来源：文华财经 国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

## 2. 3 月份甲醇基本面利空减弱

### 2.1 甲醇供应适量增长

从历年我国甲醇产量数据来看，我国甲醇产量保持较快的速度增长，截至 12 月份，我国甲醇产量累计始终维持在 30% 以上的增长水平，12 月份产量为 222.4 万吨，同比累计增速为 30.9%，如下图所示：

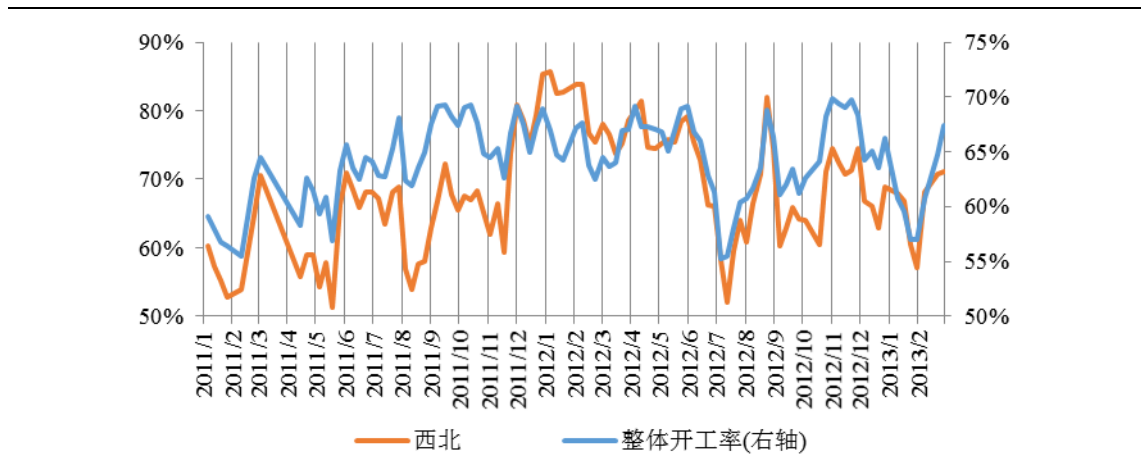
图 6 我国精甲醇产量增速维持高位



数据来源：wind 华泰长城期货投资咨询部

从装置开机来看，2 月份甲醇装置开机率逐步回升，主要是由于天气转暖，西北和西南地区天然气供应明显恢复，这使得气头甲醇装置的开机率逐渐回升。如下图所示：

图 7 我国甲醇装置周开工率



数据来源：国醇网 华泰长城期货投资咨询部

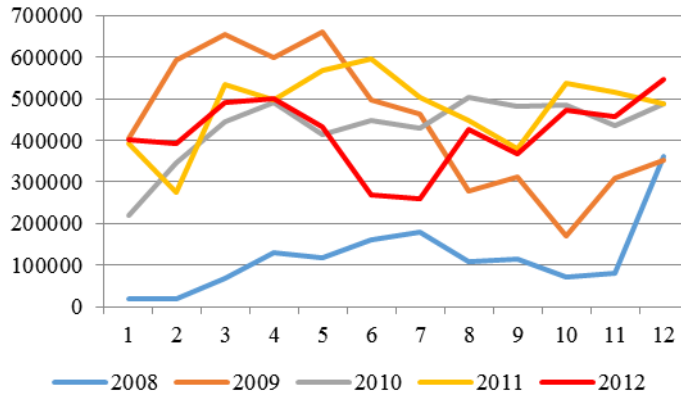
第三是新增产能方面，3 月份计划有 125 万吨的甲醇装置将投产，其中有重庆卡贝乐化工 85 万吨甲醇装置，山西大土河焦化 20 万吨以及鹤煤公司 20 万吨甲醇装置，还有就是计划春节前投产的华电榆林 60 万吨以及鄂尔多斯金诚泰 60 万吨甲醇装置也被延迟到 3 月份投产，因此 3 月份合计新增产能将有 245 万吨。

不过 3 月份西北和华南有几个大型装置要检修，其中内蒙古久泰能源 100 万吨甲醇装置从 3 月 1 日开始检修 1 月，总体来看，3 月份甲醇供应量将有增加，但实际增长的空间有限。

### 2.2.3 3 月份进口量维持高位

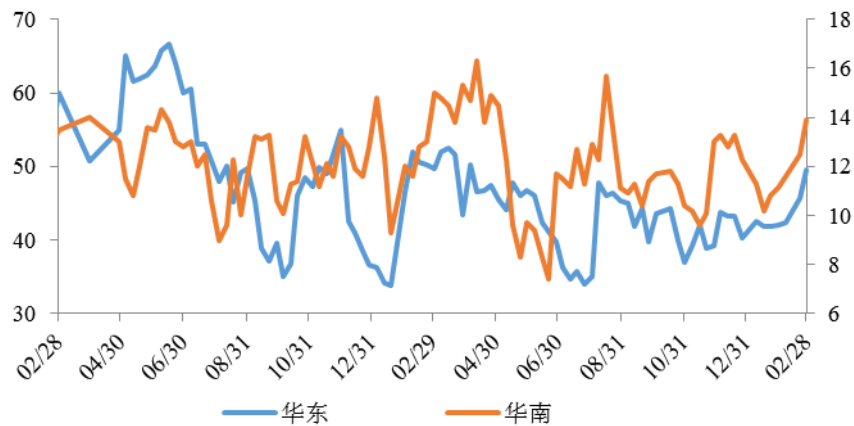
随着下游需求的逐渐启动，3 月份进口量相比 2 月份将有一定增长。且从历年甲醇进口量的变化来看，3 月份甲醇进口也多处于较高水平，如下图所示。

图 8 我国甲醇进口增速及其季节性对比



数据来源: wind 华泰长城期货投资咨询部

图9 各月甲醇港口库存变化

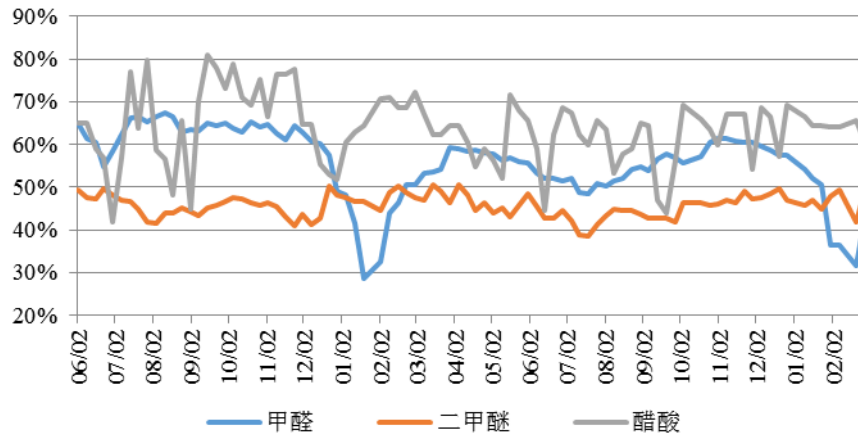


数据来源: 国醇网 华泰长城期货投资咨询部

### 2.3 下游需求恢复将加快

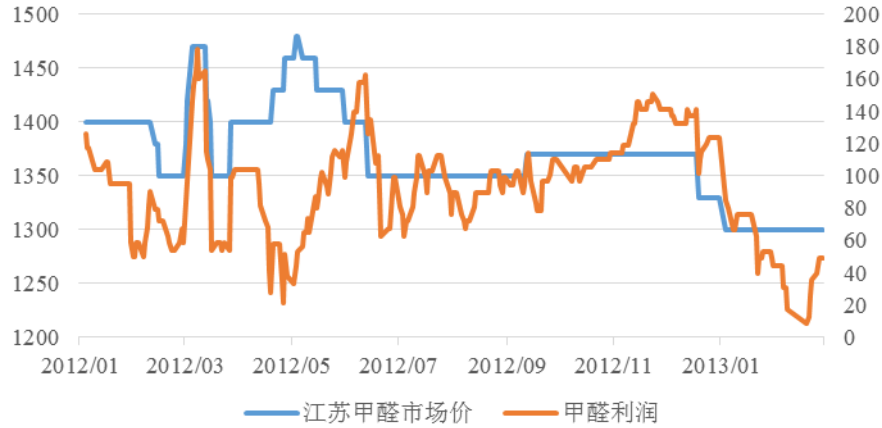
2 月份因春节因素影响, 下游装置开机率有明显下降, 截至春节后一周, 甲醛装置开机率仅为 31.6%, 二甲醚装置开机率也下降至 41.9%, 不过进入 3 月份以后, 天气逐渐转暖, 下游装置开机率持续回升, 截至 3 月 1 日, 甲醛装置开机率已经回升到 42.9%, 二甲醚装置开机率也回升到了 49.3%, 后市也将继续回升。如下图所示:

图 11 甲醛和二甲醚装置开工率开始回升



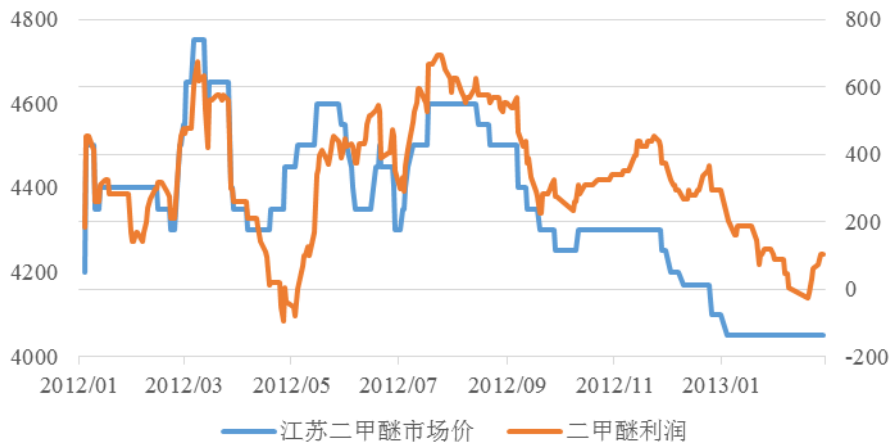
数据来源: 国醇网 华泰长城期货投资咨询部

图 12 甲醛企业利润开始好转



数据来源：国醇网 华泰长城期货投资咨询部

图 12 二甲醚企业利润开始好转

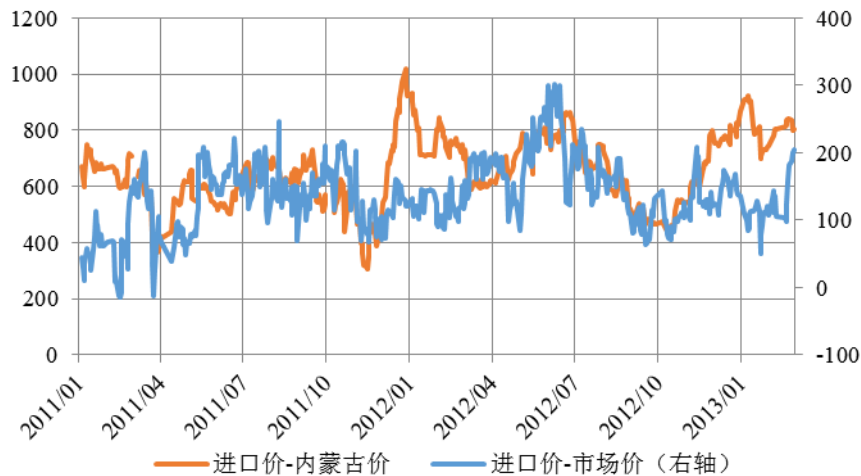


数据来源：国醇网 华泰长城期货投资咨询部

#### 4. 国内价格较大幅度低于外盘

从华东地区价格与港口价格的对比来看，近期华东市场价格持续回落，而进口价格坚挺，使得内外价差持续拉大，目前贴水 CFR 中国港口价格 205 元/吨，处于历史较高水平，因此后市继续扩大的空间较小，价差缩小的可能性较大。如下图所示：

图 11 进口人民币价与国内市场价格的价差走势



数据来源：国醇网 华泰长城期货投资咨询部

## 5. 3 月份甲醇期货主力合约上涨概率大

2 月份由于宏观利空云集，再加上需求尚未启动，甲醇基本面持续弱势对甲醇价格形成较强压力；但从 3 月份甲醇供需面来看，尽管新增产能投放预期比较多，但由于部分大型装置又有检修计划，这使得 3 月份市场供应增长的空间减小；而下游方面，甲醛和二甲醚复产将加快，甲醇制烯烃装置运行也良好，因此整个供需面相比 2 月份有好转，但供过于求的局面仍然继续；另外，因国内甲醇价格近期回落幅度较大，使得进口价格升水港口现货价格持续扩大，目前处于历史较高水平，这也将对港口价格形成一定支撑，因此对于甲醇后市，我们认为再次回升的概率较大，但由于供过于求的局面未变，上行空间不大，预计 09 合约价格运行区间为 2930-3150 元/吨，建议前期多头继续持有，止损于 2880 元/吨。

率大

**公司总部**

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层  
电话: 4006280888

**金融期货部**

深圳市福田区竹子林中国经贸大厦 22A  
电话: 0755-82537429 传真: 0755-82790793

**北京营业部**

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209-1210 房间  
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元  
电话: 021-68758098 传真: 021-68752700

**深圳竹子林营业部**

深圳市福田区竹子林紫竹七道中国经贸大厦 13AB  
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

**深圳金田路营业部**

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009  
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

**湛江营业部**

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房  
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

**东莞营业部**

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室  
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

**佛山营业部**

广东省佛山市祖庙路 33 号百花广场 24 楼 2408 室  
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

**郑州营业部**

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 602 室  
电话: 0371-65615457 传真: 0371-65615467

**南宁营业部**

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 号房  
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

**南京营业部**

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室  
电话: 025-84671128 传真: 025-84671123

**石家庄营业部**

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608 室  
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

**茂名营业部**

茂名市光华南路 118 号润威商厦 1002 室  
电话: 0668-2707198 传真: 0668-2707322

**宁波营业部**

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨豪生商务楼 3 楼 8306、8308 号  
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

**珠海营业部**

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2309 室  
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

**昆明营业部**

昆明市武成路 13#地块天昊大厦 1 栋 15 楼 B 座(移动通信大楼)  
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

**韶关营业部**

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号  
电话: 0751-8221949 传真: 0751-8221948

**中山营业部**

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室  
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

**番禺营业部**

广州市番禺区市桥镇繁华路 1 号友谊中心 1603 室  
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

**武汉营业部**

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室  
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

**惠州营业部**

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层  
电话: 0752-2055273 传真: 0752-2055275

**大连营业部**

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 室  
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

**贵阳营业部**

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号  
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

**青岛营业部**

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 座 3 楼 3A  
电话: 0532-85029801 传真: 0532-85029802

**无锡营业部**

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座  
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

**南通营业部**

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室  
电话: 0513-89013837 传真: 0513-89013838

**长沙营业部**

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室  
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

**成都营业部**

成都市锦江区新光光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号  
电话: 028-86587606 传真: 028-86587086

**杭州营业部(筹)**

杭州市朝晖路 203 号 1502 室  
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

## 免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。