

甲醇

供需改善助力期价抬升运行中枢

摘要

2020 年甲醇期货价格总体呈现筑底回升态势，结束了自 2018 年 10 月份以来为期两年多的熊市格局，期价再次回归 2000 元以上，虽然醇价先抑后扬的表现更多得益于基本面状况改观，但熊市筑底阶段的技术面走势也对期价反弹起到重要助推作用，而期间国际油价先跌后涨的转换对能化品价格走势的引导则构成了重要的氛围支撑。

展望明年，国际油价有望继续回升背景下，能化品市场好转依然是总基调，国际天然气价格及国内煤炭价格回归高位将继续从成本端支撑醇价偏强走势。伴随聚烯烃当前阶段的良好表现以及明年继续有 MTO 新装置投产的利好预期，明年上半程总体需求状况预计依然偏强。对于明年下半程，关键要看届时国际油价及下游烯烃市场表现，但总体来看已经再次进入上涨周期的能化品价格大幅回落概率不大。技术上，11 月以来的上攻对郑醇后续走势将产生较大影响，在中期基本面依然向好背景下，郑醇向上技术动能尤在，中期重要压力位或将出现在 2700（文华郑醇指数）附近，短期的上攻走势或依然留有空间。对于明年，郑醇大概率将抬升价格运行中枢，核心运行区间预计在 2200-2600（文华郑醇指数），郑醇大概率将维持向上的走势格局。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1448 号

工业品团队成员：

王来富
从业资格证号：
F3023634
投资咨询资格证号：
Z0013705
邮箱：
wanglaifu@ftol.com.cn

武肖茹
从业资格证号：
F3064498
邮箱：
wuxiaoru@ftol.com.cn

范阿骄
从业资格证号：
F3054801
邮箱：
fanejiao@ftol.com.cn

1 市场概况

2020 年甲醇期货总体呈现筑底回升态势，结束了自 2018 年 10 月份以来为期两年多的熊市格局，期价再次回归 2000 以上。总体来看，本轮熊市跌幅大于 2014 年至 2016 年熊市，甲醇期价在大区间 1577-3501（文华郑醇指数）之间下跌。今年来看，在年初新冠疫情扰动下，郑醇一季度随国际油价及国内多数工业品一起暴跌，文华郑醇指数二季度初创出 1577 点（4 月 2 日）的郑醇历史低点，之后随国内工业品企稳，开始了为期四个月的区间性企稳，文华郑醇指数基本维持在 1600-1850 的历史低位区间运行。随着国内经济的持续恢复以及油价的企稳回升，国内聚烯烃期现货价格不断反弹走高，下游态势向好促使甲醇制烯烃开工持续好转，甲醇开始走上去库之路，逐步对醇价形成了刺激，且期间国内煤炭价格在夏季用电高峰期开始回升，加之国际天然气价格大幅走高对国际醇价形成成本推升促使国际醇价大幅回升，国内醇价在 8 月中下旬也开始强劲反弹，文华郑醇指数重回 2000 点，并在此后的“金九银十”阶段维持 2000 点附近运行，期间港库不断下降。11 月以来随着北方冬季供暖季到来对煤价形成刺激且市场开始炒作国内煤炭进口结构调整，以动力煤为代表的煤炭价格开启大幅上攻模式，煤炭成本快速提升在下游需求旺盛背景下迅速向醇价进行传导，郑醇期价再次开启大幅上行模式，经过一个半月上涨，文华郑醇指数在近期创出 2562 点的一年半新高，年内最大涨幅已达 62.5%，并在年末阶段保持了短期继续上行空间。

图 1：文华郑醇指数

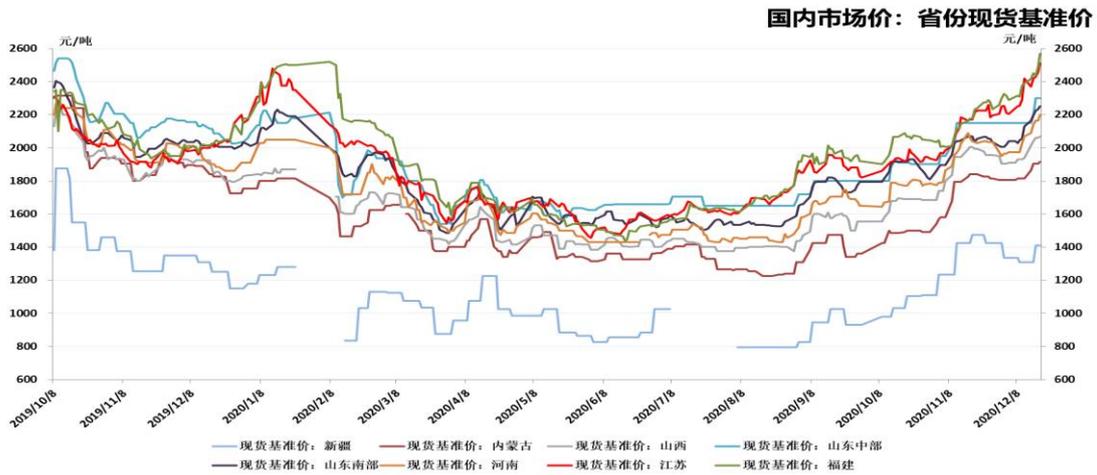


数据来源：文华财经

国内现货方面，虽然各地区醇价绝对价格差异较大，但总体都跟随了郑醇期价的运行节奏，目前主要地区醇价都已经来到 2000 元/吨以上运行。具体来看，华东市场与期货市场节奏最为紧密，江苏市场现货基准价由 6 月初最低时的 1455 元/吨涨至目前的 2510 元/吨，最大涨幅已达 72.5%；华南市场往往是主要市场中价格最高的地区，其价格走势紧随华东市场，福建市场现货基准价由 6 月初最低时的 1490 元/吨涨至目前的 2570 元/吨，最大涨幅亦达 72.5%；山东南部市场相比华东市场要疲软一些，行情在低位运行的时间更长，市场在 8 月

依然维持低位运行，现货基准价由8月初最低时的1535元/吨涨至目前的2250元/吨，最大涨幅仅达46.6%；西北内蒙市场依然是国内主要市场的价格洼地，运行态势相对最弱，市场反应偏慢，也是现在仅存的没有突破2000元/吨的两个地区（新疆价格最低）之一，且其在大部分地区都已反弹回升的7月至8月时间段，依然在向下创低，现货基准价由8月下旬最低时的1225元/吨涨至目前的1915元/吨，最大涨幅达56.3%。

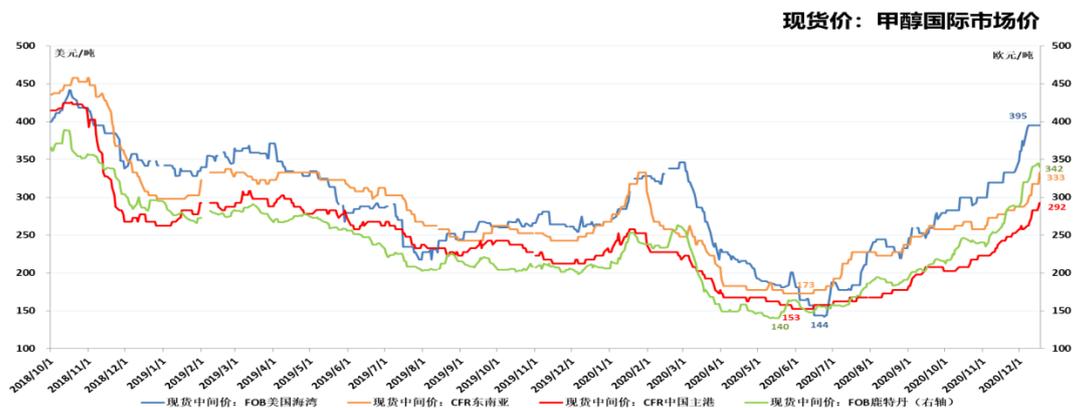
图2：国内各区域现货报价



数据来源：Wind

国际市场方面，受二季度以来国际天然气价格的企稳回升以及第三季度的暴涨刺激，国际醇价下半年以来不仅走高急促而且涨幅显著，目前各市场报价不仅回归了去年的价格运行中枢，也纷纷创出近一年价格新高。其中，FOB美国海湾报价上涨最为强劲，由6月下旬最低时的144美元/吨涨至目前的395美元/吨，涨幅达到174.3%；FOB鹿特丹报价由5月中旬最低时的140欧元/吨涨至目前的342欧元/吨，涨幅达到144.3%；CFR东南亚报价由6月初最低时的173美元/吨涨至目前的333美元/吨，涨幅达到92.5%；CFR中国主港报价上涨相对最弱，由6月初最低时的153美元/吨仅仅涨至目前的292美元/吨，是国际市场主要报价中仅存的没有突破300美元大关的报价，涨幅90.8%。

图3：国际市场报价

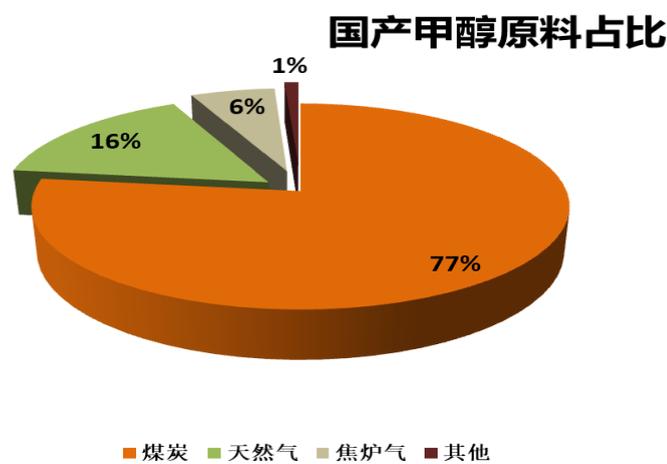


数据来源：Wind

2 产业基本面——上游原料

目前我国甲醇的生产原料主要是煤炭、天然气以及与煤炭行业相关的焦炉气，三者产能中煤炭、天然气原料占比进一步提高，焦炉气原料占比进一步下降，2020年占比分配约为77%、16%以及6%，另外还有少量以乙炔等为原料的其他甲醇产能，所以甲醇行业的主要直接上游就是煤炭及天然气行业，然而原油虽然很少直接用来生产甲醇，但是原油下游石化烯烃产品却左右着甲醇当前重要下游煤/甲醇制烯烃的行业价格，所以下面也将介绍一下原油市场的状况。

图 4：2020 年国内甲醇原料预期占比



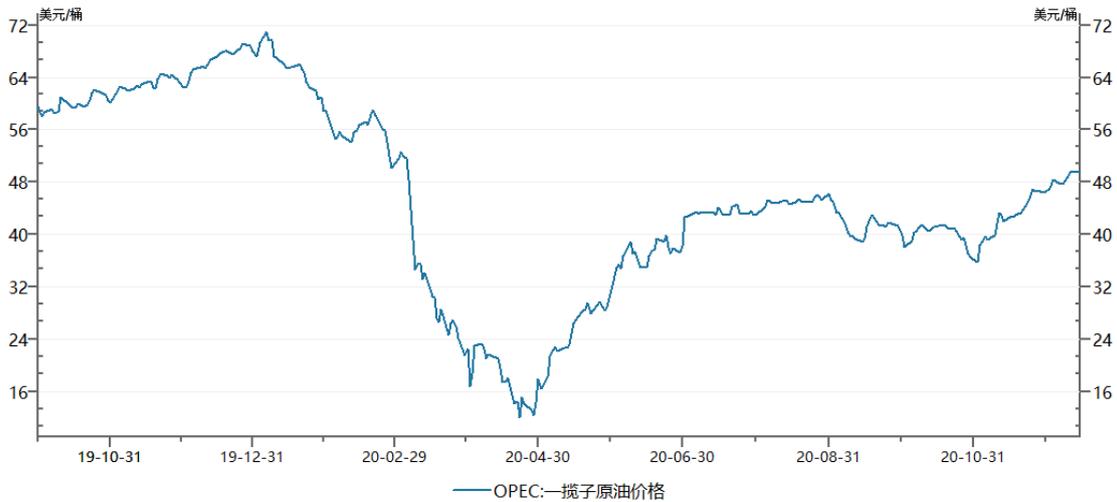
数据来源：隆众资讯

2.1 原油市场

甲醇产业链虽然与原油直接关系不大，但是原油作为石化产品的源头，其价格的变化不仅影响到石化产品的成本，而且也对化工品整体的价格涨跌氛围有举足轻重的作用，进而对甲醇期现货的交易氛围产生重要影响。

在比较明显的间接影响方面，原油价格从两方面可以影响到国内甲醇产业链。一方面就是制烯烃，目前国内低碳烯烃的制取主要有三种工艺路线：一是石脑油制烯烃，二是煤/甲醇制烯烃，三是丙烷脱氢制烯烃(PDH)。其中以石脑油为原料生产乙烯、丙烯，一直是烯烃制取的主要路线，定价权在石化烯烃一边，而油价对烯烃及聚烯烃定价产生直接影响，因此也就会影响到国内煤-甲醇-烯烃的开工状况，进而在目前制烯烃甲醇需求已经占到甲醇总需求一半以上的背景下，对甲醇行业的供需产生重要影响。另一方面，国内成品油价格也会对甲醇产业链产生一定影响，由于我国成品油定价与国际油价挂钩，而无铅汽油的重要添加剂 MTBE 就是甲醇的重要传统下游产品之一，所以油价变动造成的国内成品油需求变动也会通过 MTBE 的供需变化影响甲醇的供需。此外，随着后期国内甲醇汽车的逐步推广，在未来也将会使甲醇的供需与油价产生更为紧密的联系。

图 5：国际原油现货价格



数据来源：Wind

2020 年国际形势风云变幻，新冠疫情、经济衰退、经济复苏、产油地区动乱、美国大选相继搅动油价走势，但总体走势相对简单，基本经历了一季度悲观重挫，二季度“V”型反转，三季度稳定运行，四季度再次上攻的运行节奏，OPEC 现货一揽子价格全年运行幅度偏大，一季度经历了 60 美元/桶至 12 美元/桶的巨跌，二季度则从 12 美元/桶回升至 40 美元/桶以上，三季度最为稳定，基本维持在 36-46 美元/桶区间运行，四季度至今再次发力，目前已经接近 50 美元/桶。

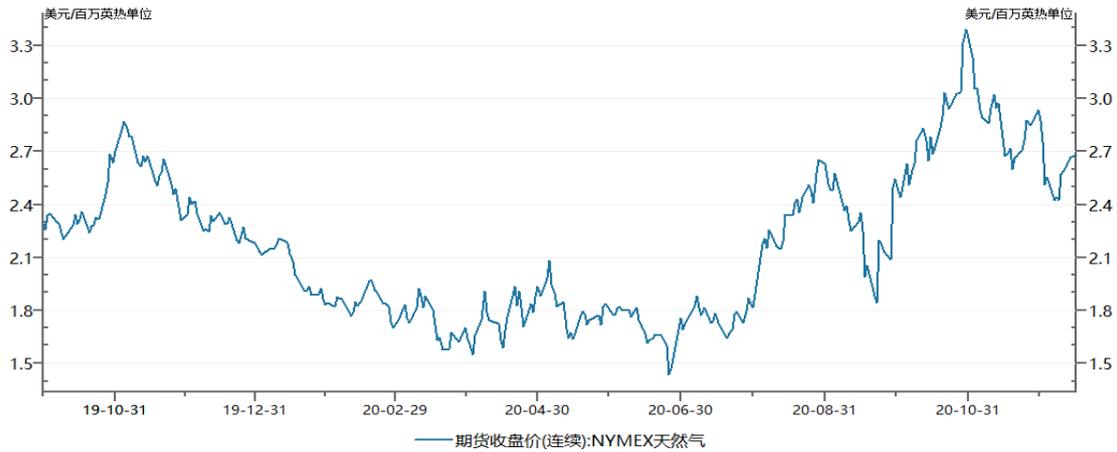
展望 2021 年，从疫情中继续恢复依然是世界经济主基调，油价预计总体将继续受到需求恢复支撑，继续抬升运行中枢，但中短期扰动依然不可避免，美国大选结果虽然逐步明朗，但诸多迹象表明，特朗普政府正在利用伊核、俄美关系、中美关系、新冠疫苗等各种敏感性问题为拜登政府设置阻碍，中东伊朗核专家遇刺后果仍在酝酿之中，利比亚、叙利亚及纳卡等战争地区依然留有变数，诸多问题不能在短期内得以解决，依然会引发油市甚至世界金融市场各种黑天鹅事件。

2.2 天然气市场

天然气作为甲醇的重要生产原料，与甲醇行业关系密切，尤其是国外中东等天然气丰富的地区，甲醇基本都是以天然气作为原料进行生产，这样就造成国外甲醇成本相对国内甲醇有很大优势，而国内甲醇方面，随着国内天然气资源的勘探以及邻国（俄罗斯、哈萨克斯坦等）天然气资源的引进，天然气制甲醇产能继续小幅增加，占比达到 16%左右，但受国内天然气总体呈现短缺及国内工业用气价格相对稳固影响，冬季供暖时间段及甲醇价格低迷时间段，气头装置容易进入停产状态。

然而国际方面，由于天然气构成甲醇主要原料，且国际天然气价格更加市场化，气价变化对国际醇价会产生重要影响，且今年国际天然气价格下半年以来涨势明显，涨幅偏大，对国际醇价构成了重要成本支撑。

图 6: 国内液化天然气价格



数据来源: Wind

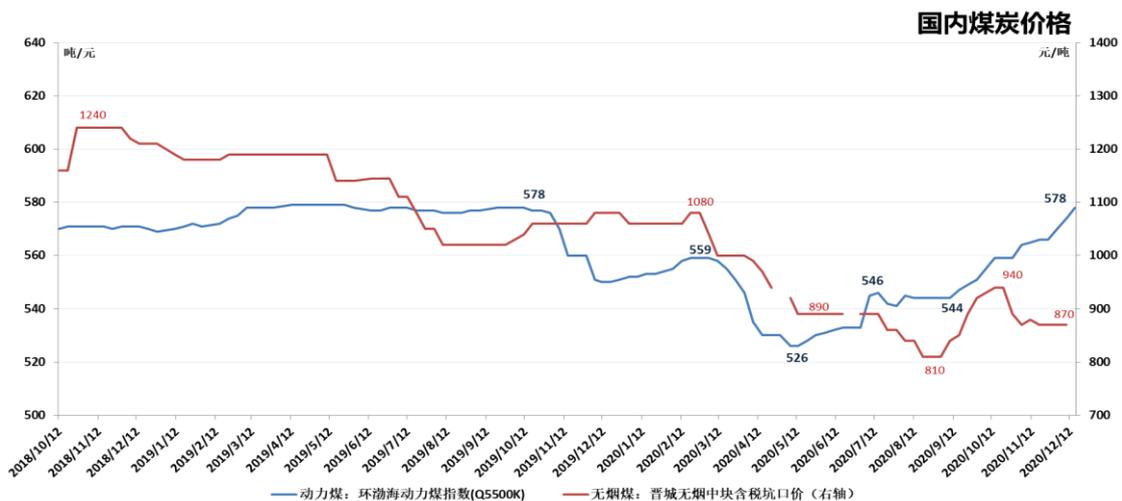
统计显示,今年国际天然气价格下半年明显强于上半年,全年呈现先抑后扬态势,一、二季度总体维持低位跌后震荡运行,三季度开始走强,四季度前期继续冲高,年末出现回落,NYMEX 天然气期货连续合约收盘报价显示,下半年最大涨幅一度达到 111%,由 1.6 美元/百万英热最高涨至 3.4 美元/百万英热,目前依然维持在 2.5 美元/百万英热以上运行。

展望 2021 年,国际天然气价已经基本回归 2.5-3.5 美元/百万英热的正常价格区间运行,行情稳定性有望得到加强,气价或迎来区间性稳定运行时间段。

2.3 国内煤炭市场

煤炭作为我国主要的甲醇生产原料,直接产能占比接近 77%,而与煤炭相关的焦炉气制甲醇产能也占到我国甲醇产能的 6%左右,煤炭市场的行情变化对我国甲醇行业产生重要影响。

图 7: 国内煤炭价格



数据来源: Wind

与其他能源价格表现相仿，今年国内煤炭市场总体表现先弱后强，一、二季度随着疫情的影响及北方供暖季的结束，煤炭期现货价格协同下行，二季度末随着国内经济活动的持续恢复以及夏季用电高峰的到来，煤炭价格出现转机，之后在国内动力煤期现货价格回升带动下，国内煤炭价格总体扭转颓势开始回升，四季度以来随着国家出于节能减排考虑调整进口煤供给结构，对澳大利亚煤炭进口收紧，国内动力煤期现货受到炒作再次推升，持续创出年内新高，焦煤等其他煤种同期也偏强运行，国内煤炭价格至今总体表现强势。

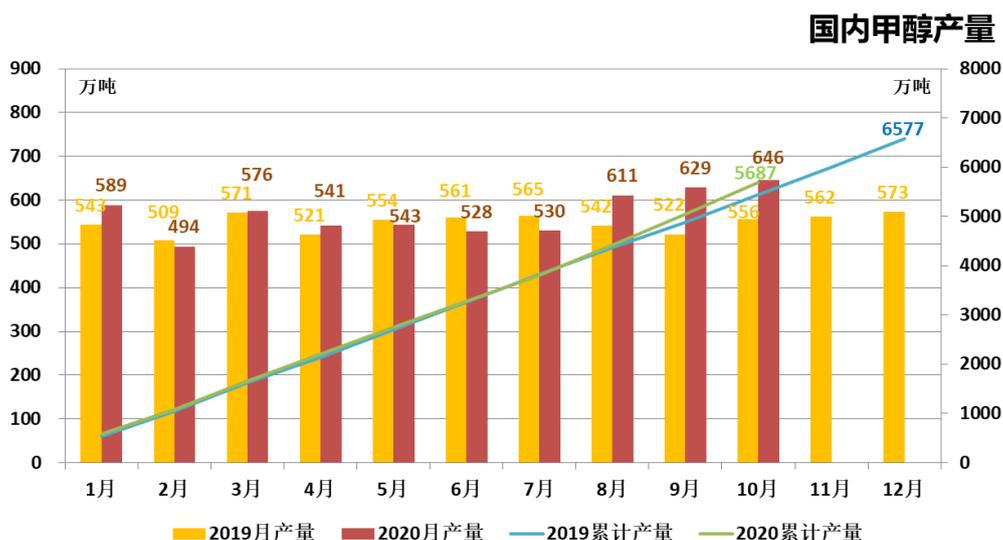
展望 2021 年，受到国内经济持续复苏、煤炭行业供给侧改革深入及国家调节煤炭进口结构等基础性因素影响，煤炭市场总体或将继续以偏强态势运行，已经回归 2017-2019 年核心运行区间的煤价或将继续维持回升高位运行。

3 产业基本面——甲醇供给端

3.1 国内甲醇生产情况

今年国内甲醇产量依然随甲醇产能的扩大而协同增加，总体分布呈现前弱后强，尤其下半年以来随着甲醇价格的不断回升，月度产量明显走高，上半年除了 2 月受疫情影响产量明显降低之外，其他月份表现正常，据相关资讯公司统计数据显示，除了 2 月份产量低于 500 万吨，其余月份均超过 500 万吨水平，尤其 8 月之后，月度产量基本维持在 600 万吨以上。截止 10 月末，国内甲醇累计产量达到 5687 万吨，多于去年同期的 5441 万吨，同比增幅达到 4.5%，11 及 12 月产量数据预计依然维持在 620-630 万吨区间，全年产量有望接近 7000 万吨。

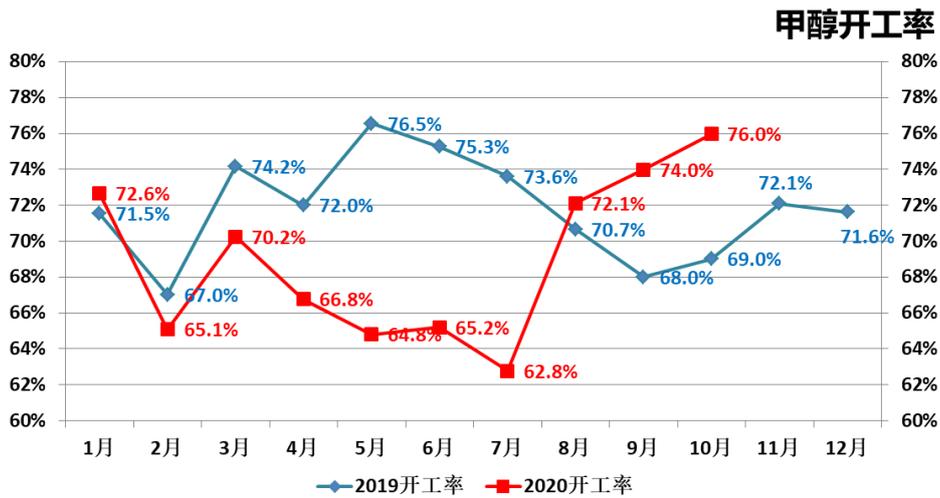
图 8：国内甲醇产量



数据来源：隆众资讯

今年甲醇产量增加，既有产能增加的因素也由开工率提升的因素，而更多的受益于产能提升，而开工率方面今年呈现先弱后强态势，总体平均状况与去年基本相仿，但二季度中期以来明显强于去年同期。上半年甲醇行业月度开工水平维持在62%-70%的水平，开工并不好，但8月以来，随着醇价的走高，开工率跃升至72%以上，并在10月创出76%的年内高位，大大提升了全年的总体开工状况，11月以来的周度统计依然维持在73%以上。

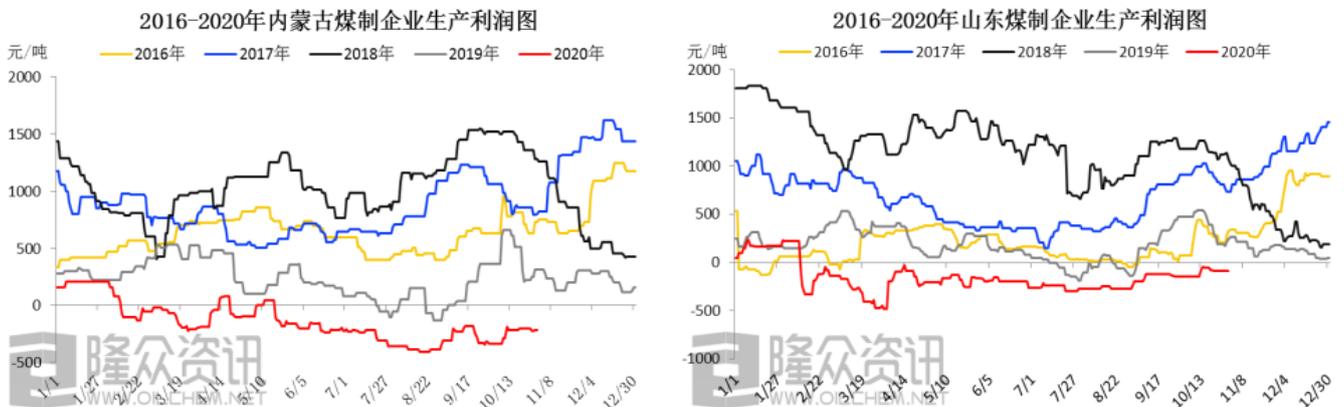
图 9：国内甲醇行业开工



数据来源：Wind

行业利润方面，受今年前8个月总体醇价维持历史低位运行影响，各原料产甲醇总体利润状况不好，虽然三季度甲醇价格逐步回升，但也仅仅回归2019年运行中枢，且同期国内煤炭价格大幅驱强，甲醇表观利润水平依然不理想，仅仅进入11月之后西北内蒙及山东地区的煤制甲醇表观利润才逐步转正，11月内蒙煤制利润均值29.3元/吨，环比+112%，山东煤制利润均值85.6元/吨，环比+183%，西南天然气制甲醇由于国内相对稳定的天然气工业用气价格，以及四季度醇价的回升，利润状况表现较好，利润均值达到167元/吨。

图 10：国内甲醇生产利润监测

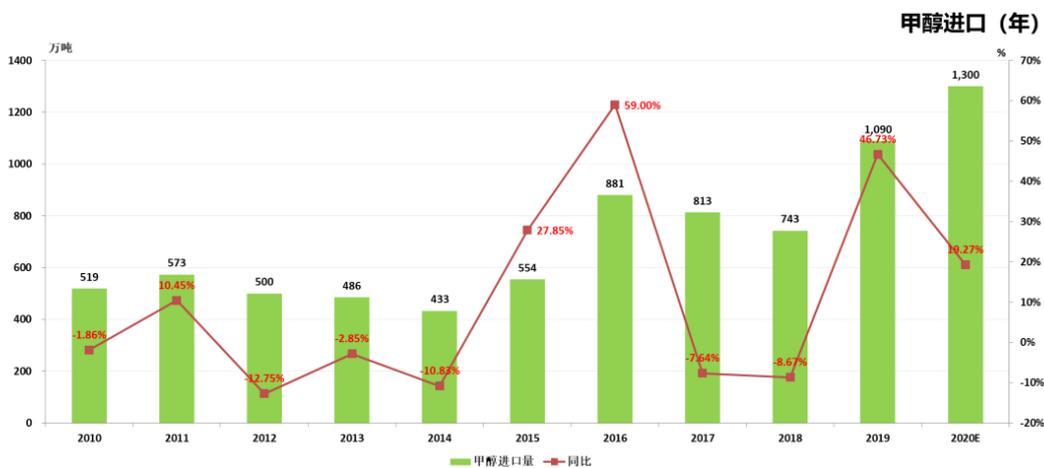


数据来源：隆众资讯

3.2 国内甲醇进口情况

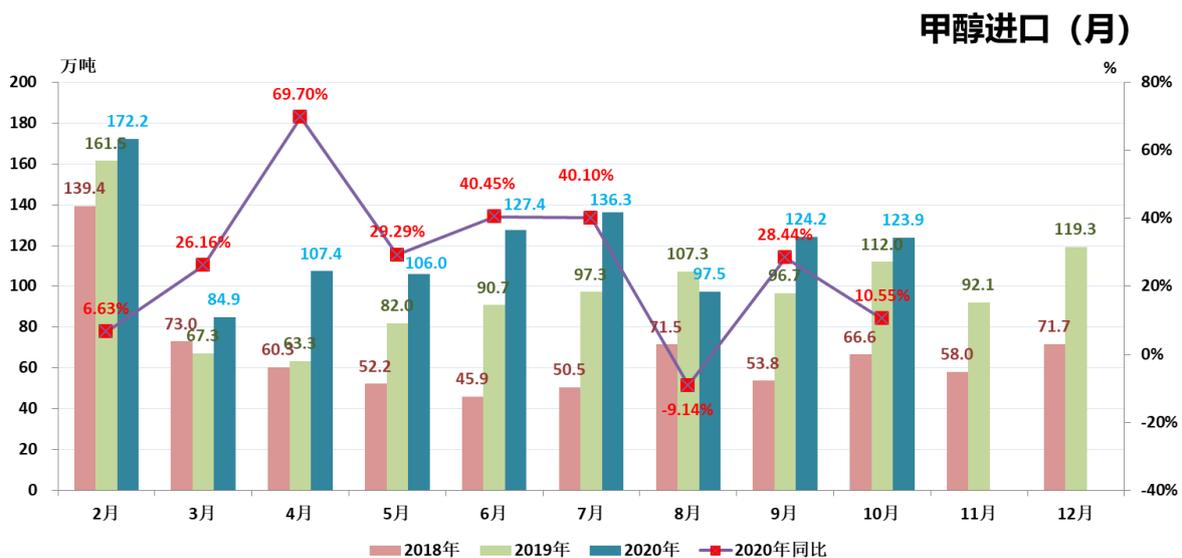
虽然上半年国内醇价表现较差，但是由于同期国际天然气价格异常弱勢，导致国际甲醇成本大幅偏低，国内进口利润依然可观，而同期受下游制烯烃需求带动，甲醇需求不断改善，使得今年以来甲醇进口一直处于强势，多数月份维持在 100 万吨以上，有的月份甚至对达到 120 万吨以上，增长率方面，除了 8 月进口增长率小幅转负之外，其余月份甲醇进口均呈现同比增加态势，而且多数月份同比增幅偏大，4 月同比增幅接近 70%，6 月及 7 月同比增幅也达到 40% 以上，使得全年甲醇进口大增，据统计，截止今年 10 月国内甲醇累计进口已达 1080 万吨，基本达到去年全年进口水平，考虑到 11 月及 12 月进口数据或依然维持在 110 万吨附近，全年进口或将达到 1300 万吨，预计增幅近 20%。

图 11：国内甲醇进口（年）



数据来源：Wind

图 12：国内甲醇进口（月）

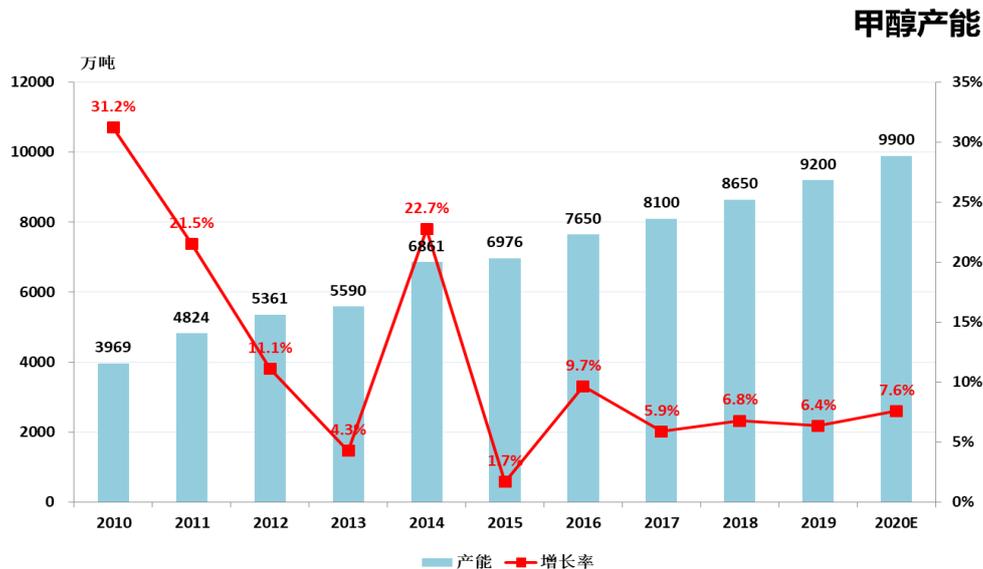


数据来源：Wind

3.3 国内甲醇产能状况

据初步统计，2019 年国内甲醇总产能首次突破 9000 万吨大关，总量将达到 9200 万吨左右，2020 年甲醇产能继续增加 700 万吨左右来到 9900 万吨附近，增速近 7.6%。

图 13：国内甲醇产能

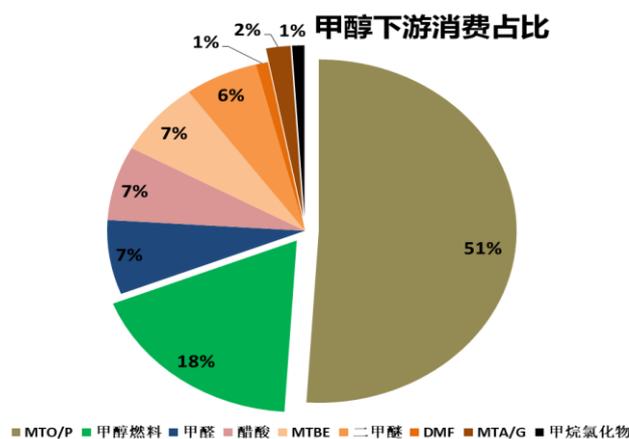


数据来源：隆众资讯

4 产业基本面——甲醇需求端

2020 年，甲醇下游消费继续保持增加态势，其中，由于缺乏突破点，传统下游消费或将进一步下降，消费占比进一步被压缩，而新兴下游消费占比进一步上升，制烯烃甲醇消费绝对量和占比都将进一步增加。

图 14：2019 年国内甲醇下游消费占比



数据来源：隆众资讯

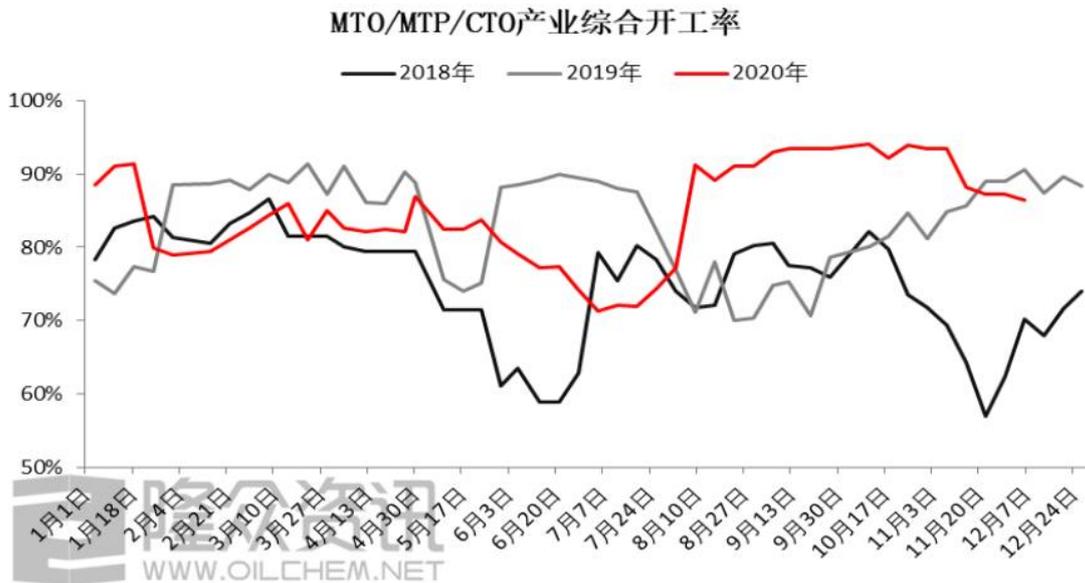
4.1 新兴下游需求

新兴下游主要是指甲醇/煤制烯烃及甲醇燃料需求，尤其是烯烃需求自 2014 年大量投建以来，新兴下游甲醇需求占比就一路上涨，对甲醇价格的影响力也日趋增强，目前，新兴下游甲醇需求占比预计已经超过 70%，尤其甲醇制烯烃需求占比或达到 55%左右，其对醇价影响已经大大超过其他下游，占据主要地位，尤其今年下半年 PP 价格不断回升，对提升煤/甲醇制烯烃装置开工及醇价起到了关键作用。

1、制烯烃需求

随着油价回升，今年聚烯烃期现货价格总体稳定回升，尤其是三季度以来价格走高明显，煤/甲醇制烯烃开工受到明显提振，8 月-11 月开工率基本维持在 90%以上，远高于过去两年水平。

图 15：国内煤/甲醇制烯烃综合开工率



数据来源：隆众资讯

受到聚烯烃价格提振影响，而同期甲醇价格涨势相对较缓，国内煤/甲醇制烯烃利润水平得到大幅催升，促进了下半年高开工率的维持，据测算，除了今年 1 月-5 月受油价暴跌及疫情影响，制烯烃利润维持弱势，6 月以来，随着油价回升及聚烯烃价格走强，而同期煤炭及甲醇价格维持弱势，制烯烃利润开始大幅抬升，山东典型 MTO 企业毛利水平基本维持在 1000 元/吨以上，其中，7 月至 9 月维持在 1900 元/吨的高位，11 月以来，由于国内煤炭价格暴涨，甲醇价格也保持偏强运行，制烯烃利润受到明显压缩，来到千元以内。

表 1：华东 MTO 利润监测表

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
山东MTO毛利水平（元/吨）	-381	-463	-356	-275	-817	1312	1853	1973	1971	1731	841

数据来源：隆众资讯

产能方面，据统计，目前我国甲醇制烯烃生产能力达 1600 万吨左右，其中 2020 年新增装置主要有贵州织金 60 万吨、中沙合资 70 万吨、同煤广发 60 万吨、延长靖边二期 60 万吨等。初步统计，2021 年预计将有 260 万吨新增装置投产，具体情况如下表：

表 2：2021 年煤/甲醇制烯烃新建产能表（部分）

地区	企业名称	年产能（万吨）
陕西	延长中煤	60
天津	天津渤化	60
青海	青海大美	60
甘肃	甘肃华亭	20
山西	山西焦煤飞虹	60
宁夏	宝丰	100

资料来源：金联创资讯

2、燃料需求

甲醇燃料需求通常是指甲醇汽车燃料（目前国内主要是含甲醇比例达 85% 的 M85 型甲醇汽油以及只含甲醇和少量助剂的 M100 型汽车燃料）、甲醇直接燃烧（甲醇锅炉以及甲醇厨房灶具等）所形成的甲醇需求。据粗略统计，截至 2018 年末，甲醇燃料需求比重已经占到甲醇下游总需求的 18% 左右，成为单项甲醇需求中仅次于烯烃需求的第二大项，今年占比将进一步小幅提升，但是由于燃料需求呈现分散化状态而且对甲醇质量要求不一，较为精确的燃料需求统计数据短期难以获得，但是根据国家甲醇网检测，甲醇燃料的月均需求已经由四年前的 30 万吨左右增长到目前的 80 万吨左右，折合年耗各类甲醇近千万吨，后期随着甲醇汽车试点的进一步推广，以及甲醇锅炉及灶具使用规模的进一步扩大，甲醇燃料需求或将进一步增加。

4.2 传统下游需求

2020 年受疫情影响，传统下游产品生产和需求在上半年受到较为严重的影响，多数产品的价格创出了近五年来新低，并且持续在谷底运行，市场状况恶劣，下半年开工才逐步得到较好恢复，利润水平也一度得到提升，但随着年末甲醇价格的继续上攻，多数产品利润水平再度被压缩，且部分产品还受到冬季环保限产及安检政策影响，相比去年同期，目前传统下游总体态势依然相对偏弱。

1、下游主要产品——甲醛

2020 年甲醛产业遭受的冲击比较大，甲醛价格一度大幅下探来到 750 元/吨附近，低价运行从 4 月一直持续到 8 月，9 月之后才逐步回归千元附近的正常运行水平，全年开工率不高，一季度中后期至二季度初期几乎停摆，5 月左右才回复正常，回归 40% 左右开工率，前期利润基本维持在 0 轴附近，随着需求好转，三季度提

升明显，一度来到 200 元/吨以上，但并未持续太长时间，11 月以来随着甲醇成本价格走强，利润水平再次弱化，目前回落到 50 元/吨附近。

图 16: 山东甲醛报价及利润监测



数据来源：隆众资讯

2、下游主要产品——二甲醚

2020 年二甲醚市场先跌后弹，二季度末创出近五年价格新低，来到 2100 元/吨附近，市场状况糟糕，之后随着甲醇成本的回升逐步企稳反弹，期间利润水平一直处在亏损边缘，利润状况相比上半年恶化明显，开工恢复程度也不强，目前依然不及去年同期状况，开工率维持在 20% 以下。

图 17: 河南二甲醚报价及利润监测

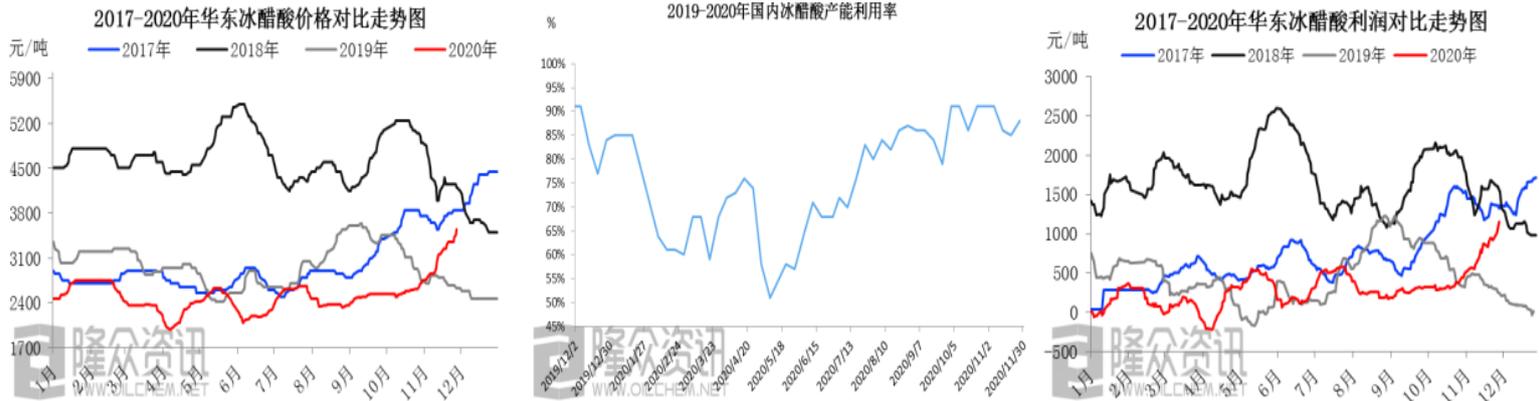


数据来源：隆众资讯

3、下游主要产品——醋酸

受聚酯纤维产业链全面提振，醋酸今年前两个季度虽然也受到疫情影响，表现平平，但三季度以来表现靓丽，成为甲醇传统下游中表现最好的品种，三、四季度不仅价格受到大幅提振，由 2000 元/吨涨至目前的 5000 元/吨附近，开工水平持续走高，10 月初即来到 90% 附近，并且持稳维持高位运行，期间利润水平也不断提升，华东利润检测来看已经来到 1500 元/吨附近，醋酸成为甲醇传统下游中仅有的供需两旺品种。

图 18: 华东醋酸报价及利润监测

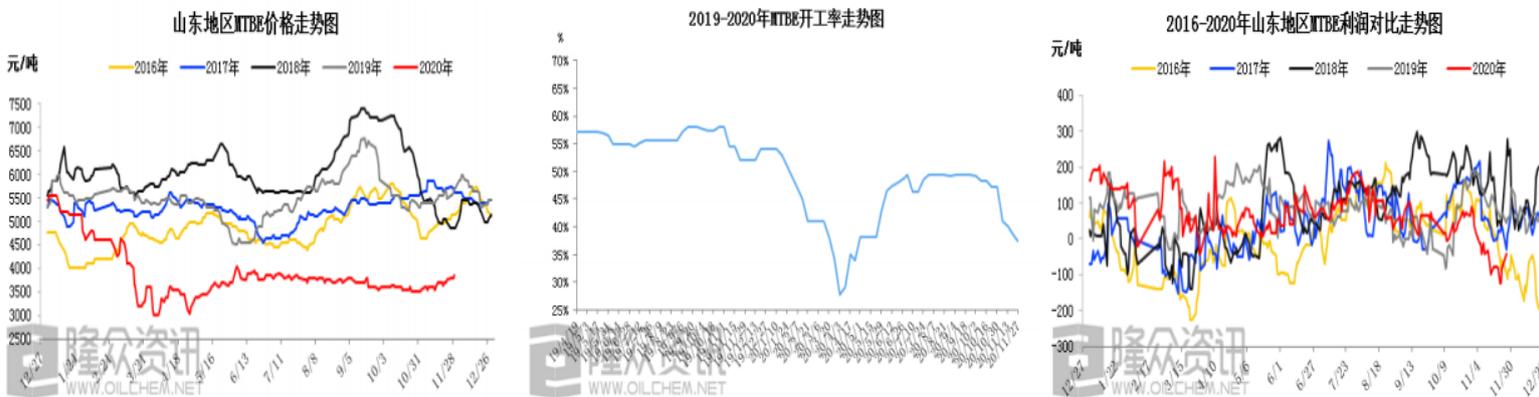


数据来源: 隆众资讯

4、下游主要产品——MTBE

MTBE 是甲醇下游需求中较为稳定的一个品种，价格运行及利润情况一直较为平稳，但即便如此，2020 年也经历了较为严重的价格下滑，创出近五年新低，并且目前依然反弹乏力，维持在低位运行，山东地区报价不足 4000 元/吨，受低价影响，开工率相比去年总体下了一个台阶，即使在开工恢复后的二、三季度，开工率也不足 50%，年初还经历了骤降期，而 11 月以来由于原料甲醇成本走高，造成 MTBE 利润情况再次恶化，使得开工再次回落到 40%左右的弱势水平，MTBE 市场暂时并未随着油价的回升而受到有效刺激。

图 19: 山东 MTBE 报价及利润监测



数据来源: 隆众资讯

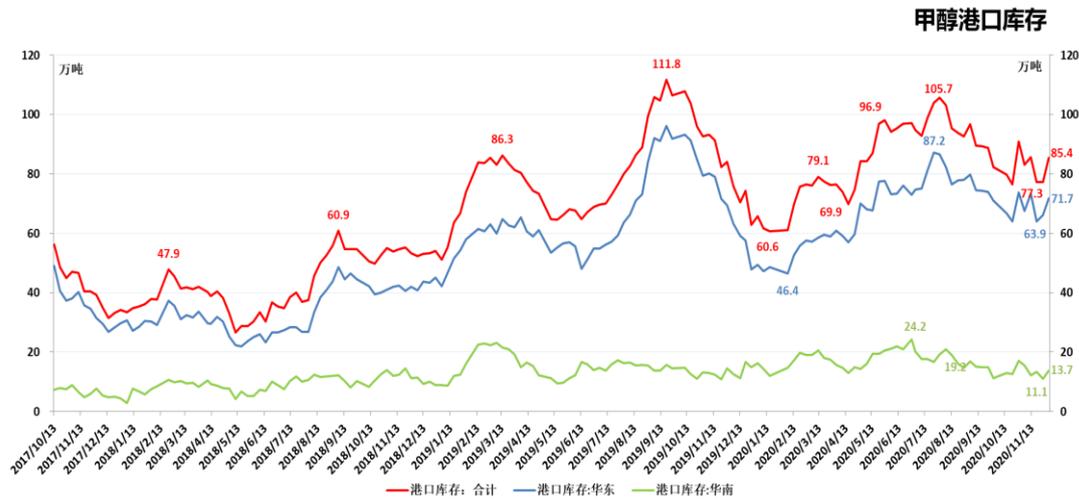
5 产业基本面——国内库存

5.1 沿海港口库存

今年甲醇沿海港口库存总体呈现先增后减格局，2月中旬至7月末总体维持上升态势，7月下旬创出本年谷峰，沿海港库总体达到 105.7 万吨，之后逐渐去库，目前经过 4 个多月去库过程，降幅明显，沿海港库由高

位时的 105.7 万吨下降至 85.5 万吨，其中，华东港库由 87.2 万吨一度降至 63.9 万吨，华南港库由 24.2 万吨一度降至 11.1 万吨，虽然目前港库出现反复，总体去库趋势变缓，但总体依然处在去库后低位水平，且历来年关附近大幅累库概率不大。

图 20：国内甲醇港口库存

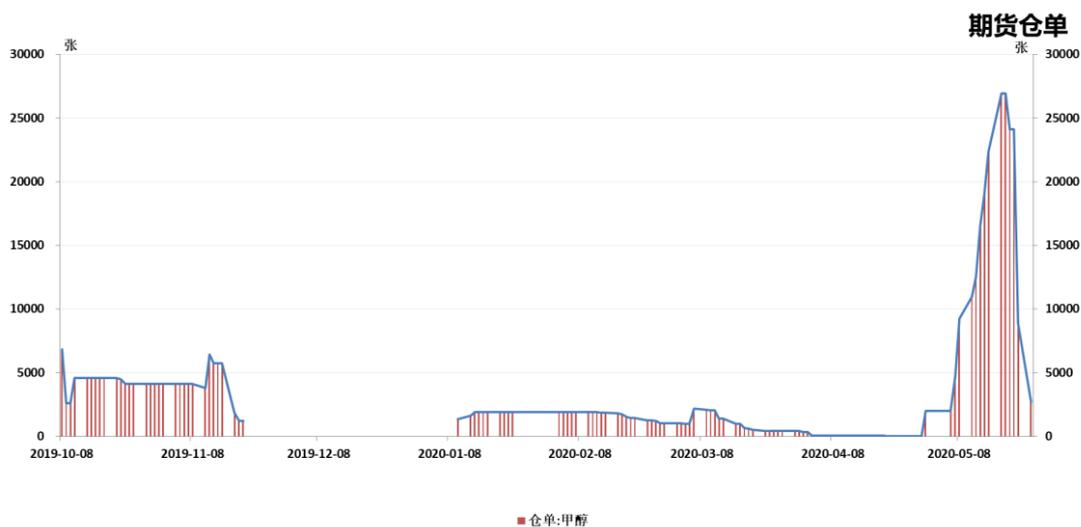


数据来源：Wind

5.2 国内期货库存

期货库存方面，上半年总体仓单压力不大，但 5 月之后经历了一段时间的仓单大幅增长期，05 月合约交割月最高来到 2.7 万张，对当时 05 合约产生较大压制，交割之后明显下降，但总量依然维持近两年较高水平，维持在 1.5 万张以上，之后经过 09 合约的交割，仓单才明显下降，目前维持在 4000 张以下，涉及醇量仅达 3.9 万吨左右。

图 21：国内期货库存



数据来源：Wind

6 总结展望

6.1 总结

总体来看，今年醇价先抑后扬的表现更多得益于基本面状况的改观，但熊市筑底阶段的技术面走势也对期价反弹起到重要助推作用，而期间国际油价先跌后涨的转换对能化品价格走势的引导则构成了重要的氛围支撑。

基本面来看，刨除一季度中后期的疫情特殊情况，今年醇市总体属于供需两旺格局。需求面旺盛主要是由于聚烯烃价格走高带动的煤/甲醇制烯烃利润好转从而刺激煤/甲醇制烯烃开工维持高位所致，当然下半年传统需求的稳步恢复也对支撑需求发挥了重要作用。供给旺盛一方面表现在今年二季度中期以来不断提升的甲醇装置开工率，以及由此导致的稳定提升的月度产量，另一方面表现在今年增量强劲的甲醇进口。尽管今年供给量绝对水平相比往年更加宽松，但相对于今年更加良好的需求状况，醇市下半年以来仍然表现出供给相对紧俏的局面，表现在下半年沿海港口库存持续处于去库阶段，而去库的延续又进一步对价格回升起到验证作用。另外，基本面甲醇成本端的走高表现也对醇市转强起到了重要的基础作用，一方面国际醇价由于天然气成本抬升而增加导致国内进口甲醇成本上升，另一方面国内煤炭价格下半年的靓丽表现也直接推升了国产甲醇的成本，尤其是在11月之后表现的尤为突出。

技术面来看，年初熊市大格局末期的技术阶段决定了醇价跌幅或有限，而筑底反弹契机或到来，而随着三季度中期期价对年线成功上攻并站稳以及期间近远期期货合约价格排列逐步正向化，使得市场逐步积累甲醇期价的做多氛围，11月份的大幅上攻更是期价站稳年线结束熊市之后的第一次上攻尝试，不仅符合醇市中期基本面的改观现状，而且短期内依然留有一定的上攻空间。

6.2 展望

展望明年，国际油价有望继续回升背景下，能化品市场好转依然是总基调，国际天然气价格及国内煤炭价格回归高位将继续从成本端支撑醇价走势。下游需求方面，伴随聚烯烃当前阶段的良好表现以及明年继续有MTO新装置投产的利好预期，明年上半程总体需求状况预计依然偏强。供给方面由于其强势的可持续能力要强于需求端，所以在装置开工率容易提升且高进口量容易维持条件下，预计明年总体供给绝对水平依然不低，所以关键要看明年需求端的吸纳能力。库存方面虽然当前水平并不算高，但是目前的去库态势变缓，本库存周期的谷底水平或高于上一库存周期，对后市醇价将产生不利影响，但节前短期内大幅掉头累库概率不大，中期基本面依然处于改观过程中。对于明年下半程，关键要看届时油价及下游烯烃市场的表现，但总体来看已经再次进入上涨周期的能化品价格大幅回落概率不大。

技术上, 11 月以来的上攻对郑醇后续走势将产生较大影响, 目前文华郑醇指数已经上行来到 2550 点以上, 在中期基本面依然向好背景下, 向上技术动能尤在, 中期重要压力位或将出现在 2700 附近, 短期的上攻或依然留有空间。对于明年, 郑醇大概率将抬升价格运行中枢, 核心运行区间预计在文华郑醇指数 2200-2600 之间, 郑醇总体走势格局上大概率维持上行态势。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料,我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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正,但文中的观点和建议仅供参考,客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有,未经书面许可,任何机构和个人不得翻版、复制和发布;如引用、刊发需注明出处为弘业期货,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。