

甲醇供需转变，暂以观望为宜

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F0276379

投资咨询编号: Z0003058

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

赵奕

从业资格编号: F3057989

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

linling@xzfutures.com

2019年10月11日 星期五

内容提要

● 行情回顾

本周甲醇期价先涨后跌，01 合约运行区间 2306-2427。现货方面，内地供需较好，价格整体上行为主；港口地区跟随期货先涨后跌。

● 后市展望

基本面看，西北地区价格已到相对高位，本周西北库存 23.02 万吨，较放假前小幅上升 1.97 万吨；山东河南河北等地跟涨乏力，下游恢复情况一般，下游对高价甲醇有一定抵触情绪。进口方面，近期伊朗到货减少，本周卓创港口库存 131.4 万吨 (-2.3)，延续小幅去库存，但速度较慢，预计 10 月中下旬到货量将恢复。需求方面，烯烃暂无大影响，久泰短停，中安已复工，宝丰二期已经提负荷，大唐正常。考虑到需求恢复情况可能不如预期，以及 10 月中下旬到货增多，本周五已建议多单获利离场。

● 策略建议

操作策略上，建议暂以观望为主。

● 风险提示

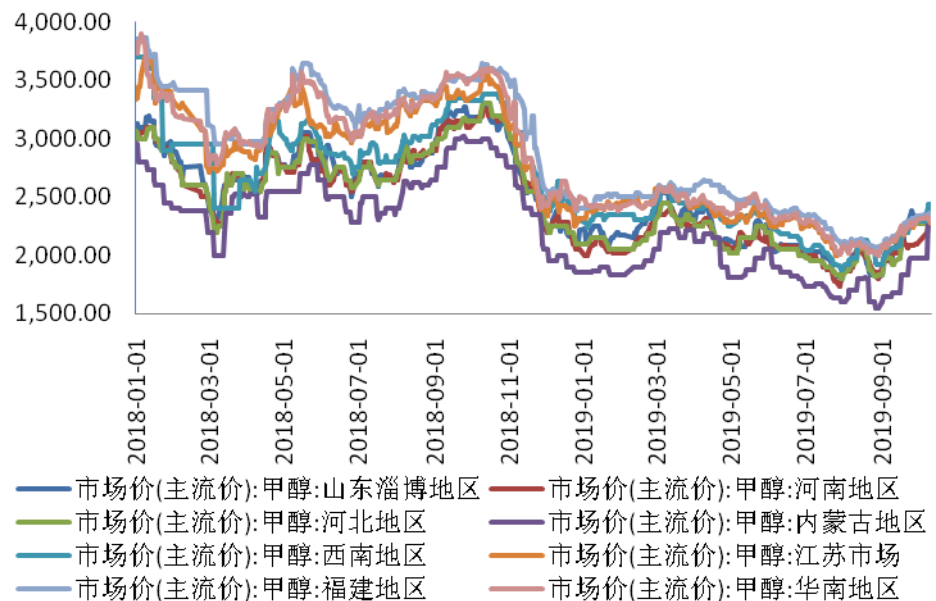
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

本周，内地甲醇市场继续上行为主，主产区烯烃工厂采购拉动整体需求。西北地区库存压力减小，新单上涨，出货顺利。关中地区受西北指引，整体出货平稳。山东地区受周边货源上涨影响，下游拿货价格提升，刚需采买支撑市场交投气氛。河南、山西、西南等地区同样受整体气氛带动，交投重心稳中有升。

节后，沿海甲醇市场弱势僵持先涨后跌。虽然节后持货商惯性拉高排货，但业者适量逢低补货后，抵触高价情绪不减，随着期货弱势下滑，业者随行让利排货，批量成交重心再度下行。纸货方面，远月纸货商谈相对活跃，逢低补货为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

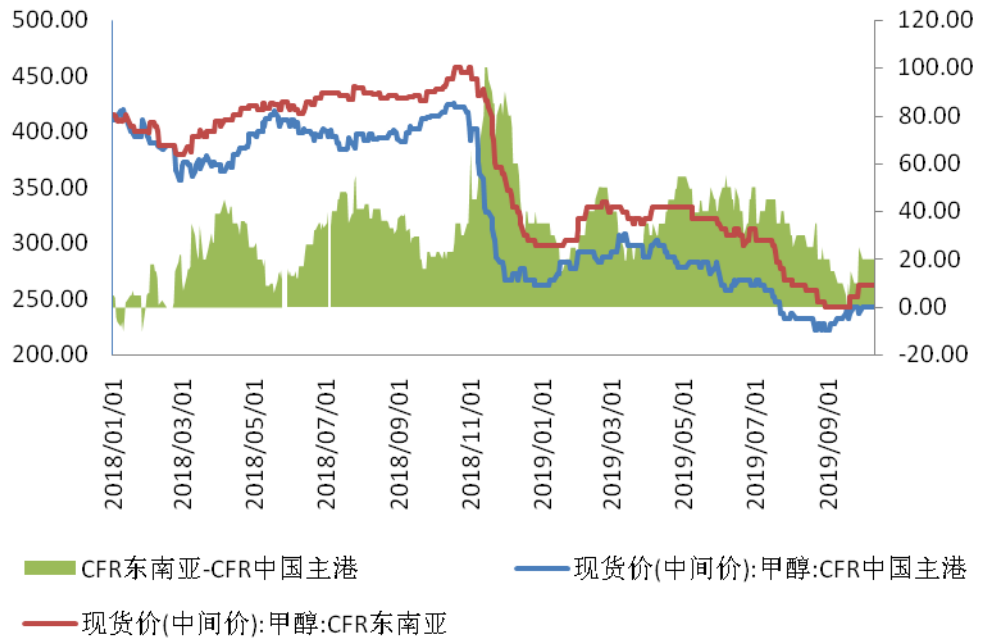


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

外盘方面，节后甲醇外盘窄幅拉高。11 月份到港非伊朗船货报盘 268-270 美元/吨，少数买家递盘 260-264 美元/吨，而 11 月份到港的非伊朗船货公式价格报盘在+4%附近，有货者低价惜售。周三少数 11 月份到港的伊朗甲醇船货成交在 220 美元/吨（10000 吨），少数 11 月份到港的非伊朗船货成交在 264 美元/吨（10000 吨）。

图表 2: 甲醇进口价格和转口利润



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 3: 甲醇进口利润

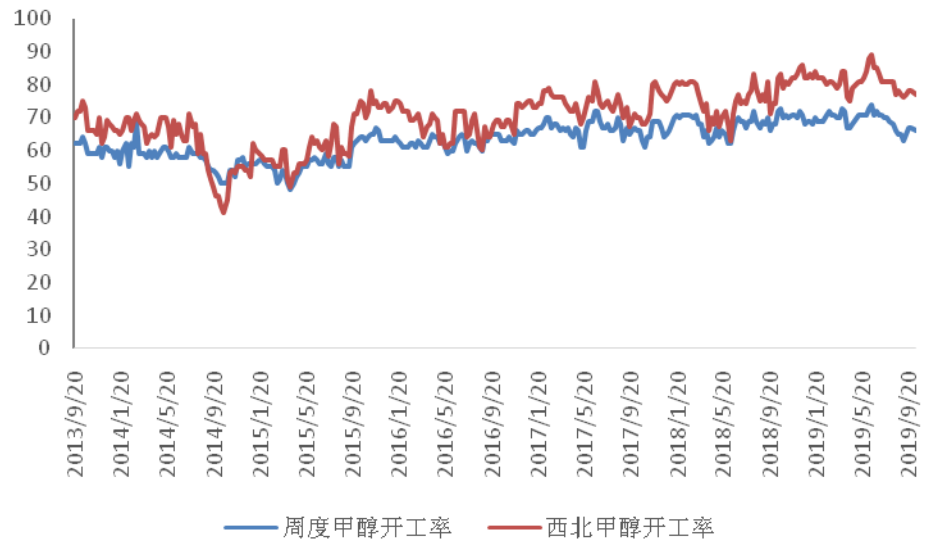


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 10 月 10 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 66.25%, 环比下跌 1.28%; 西北地区的开工负荷为 76.73%, 环比下跌 1.26%。本周期内, 西北地区部分煤制烯烃配套甲醇装置意外故障减量以及山西、河南等地部分装置停车, 导致全国甲醇开工负荷出现下滑。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



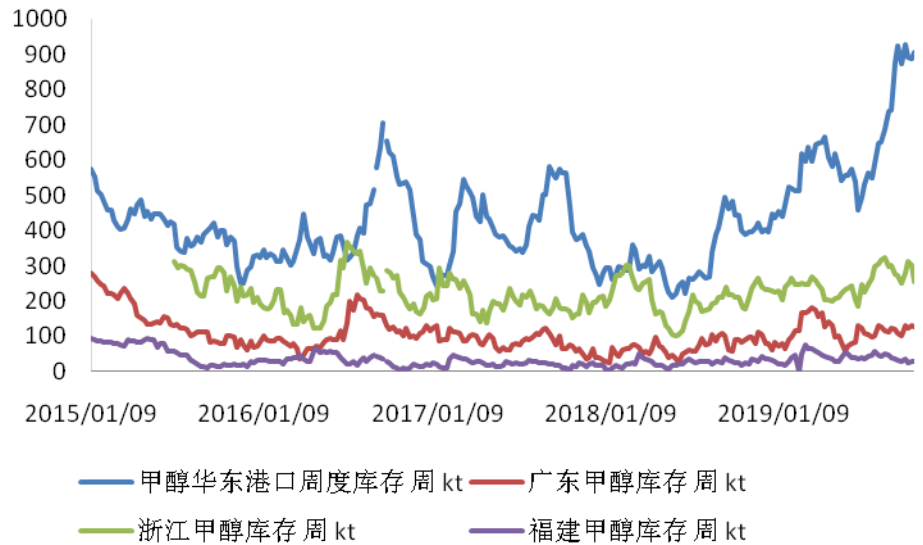
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 10 月 10 日, 江苏甲醇库存在 90.4 万吨, 较节前 (9 月 26 日) 上涨 1.35 万吨, 涨幅在 1.52%。其中太仓地区库存较 (9 月 26 日) 上涨至 40.76 万吨, 张家港地区库存 7.1 万吨, 江阴地区库存在 2.6 万吨。延续节前习惯和节奏, 华东港口下游和贸易商多直接从港口补货而非内地区域, 华东部分下游工厂近期依然缩减内地的长约供应量或者换货 (国产长约货物置换港口罐区相对价格合适货物) 操作居多。节后太仓、常州等地排货尚可, 明显好于节中时期排货。据卓创资讯不完全统计, 本周太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 1829.59-2151.02 吨 (9 月 20 日至 9 月 26 日太仓平均一天走货量在 1435.79-1828.65 吨), 本周太仓整体发货量较好, 本周仍以汽运提货为主, 周内少数船货发往常熟和嘉兴等地区区域。目前整体江苏可流通货源在 25.7 万吨。目前浙江 (嘉兴和宁波) 地区甲醇库存在 25.39 万吨, 较节前 (9 月 26 日) 下降 5.57 万吨, 跌幅在 17.99%。受到台风、码头船只排队卸货等等影响, 进口和内贸船货卸货均十分缓慢, 当地下游工厂稳固消化中。故当地库存累积极为缓慢。目前浙江整体可流通货源 0.2 万吨 (多数货源多集中在下游工厂手中)。目前华南 (不加福建地区) 地区甲醇库存在 12.7 万吨, 比节前周四 (9 月 26 日) 增加 0.3 万吨, 涨幅在 2.42%。其中东莞地区在 4.9 万吨附近, 广州地区库存在 8 万吨, 珠海地区 0.8 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 10.7 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 2.9 万吨附近, 与节前周四 (9 月 26 日) 相比增加 0.3 万吨, 涨幅在 11.54%, 其中泉港地区在 1.6 万吨附近, 厦门地区在 1.3 万吨。目前福建可流通货源在 2.3 万吨。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存下降至 131.39 万吨, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 38.9 万吨附近。

图表 5: 甲醇库存情况



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

5. 甲醇船期分析

据卓创资讯不完全统计, 从明日 (10 月 11 日) 至 10 月 27 日中国进口船货到港量在 63.22 万-64 万吨附近 (正常到港情况下, 排除进口船货推迟到港的特殊情况), 其中江苏预估进口船货到货量在 35.67 万-36 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 20.8 万-21 万吨附近, 华南预估在 6.75 万-7.75 吨附近。受到沿海部分库区罐容依然紧张、部分区域码头拥堵现象凸显等等影响, 近期进口船货推迟到港卸货现象依然明显, 另外内地和港口套利窗口完全关闭, 导致 9 月底至今沿海港口甲醇库存累积并不明显。而受到运力逐步恢复等等影响, 10 月份伊朗船货到港量大幅增多, 而南美洲区域, 尤其是委内瑞拉船货 10 月份到港量明显锐减。

6. 甲醇需求分析

甲醇主要下游开工分析

图表 6: 甲醇下游开工率

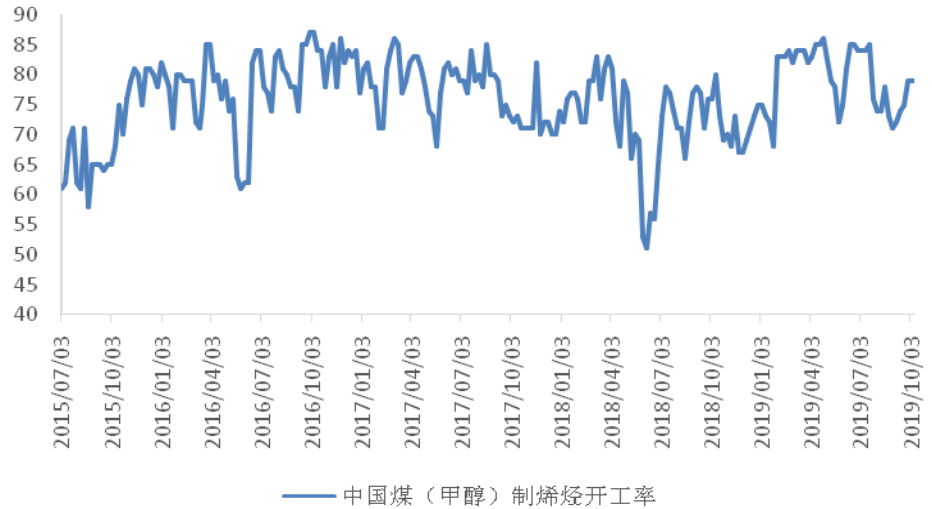
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
10 月 10 日开工负荷	78.88%	22.14%	17.75%	58.12%	87.91%	13.09%	52.66%
9 月 26 日开工负荷	78.94%	21.91%	20.64%	58.69%	83.35%	12.61%	52.66%
涨跌 (百分点)	-0.06%	0.23%	-2.89%	-0.57%	4.56%	0.48%	0.00%

数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(1) 甲醇制烯烃

本周四, 国内煤 (甲醇) 制烯烃装置平均开工负荷在 78.88%, 与节前基本持平。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 565 万吨 (停车一年以上的除外), 平均负荷 92.27%, 较节前下降 4.46 个百分点。大唐多伦及延安能化均在恢复, 但青海盐湖停车及久泰降负运行, 本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工率变化不大。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

本周国内二甲醚市场利好充裕, 再度上冲。节前部分二甲醚装置停工检修, 市场供应收紧, 但下游节前有补货需求, 卖方排货顺畅, 报盘顺势推涨, 至 9 月底企稳。节间交通运输受限, 卖方库存累积, 部分降负运行, 而终端下游消化前期库存, 市场交投清淡, 维持稳势。节后运力恢复, 市场交投活跃度提升, 节后首个工作日业者多观望为主, 但原料甲醇及相关品液化气市场走势良好均对市场有一定提振, 卖方心态坚挺, 周内跟涨为主, 下游恐涨心态下积极补货, 且前期停工装置仍未完全恢复, 卖方库存维持低位, 多重利好支撑下, 节后二甲醚市场再度上冲。截至本周四, 二甲醚全国周均价收于 3362.3 元/吨, 较节前上涨 9.53%。

图表 8: 二甲醚开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(3) 甲醛

本周国内甲醛市场价格涨跌互现。其中，山东地区市场均价较上周下跌 20 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。本周，甲醇价格高位运行。周前期，受原料上涨影响，河北、山东地区部分甲醛生产厂家报盘上涨，下游接货意愿较好，市场交投重心上移。其他各地区甲醛业者稳盘操作，终端刚需采购，场内商谈气氛温和。周中期，甲醇价格继续上涨，然受下游需求欠佳影响，河北、山东地区部分甲醛厂家报盘下调，场内商谈气氛温和。其他地区甲醛厂家稳盘操作，采购商买气较好，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇市场价格持续上涨，山东、陕西、华南等地区甲醛生产厂家报盘跟涨，下游接货积极性较好，市场交投重心上移。其他地区甲醛业者坚守报盘，下游接货意愿较好，市场成交量维持稳定。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1295 元/吨（未含增值税），环比较上周下跌 1.52%；江苏地区甲醛市场均价为 1350 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

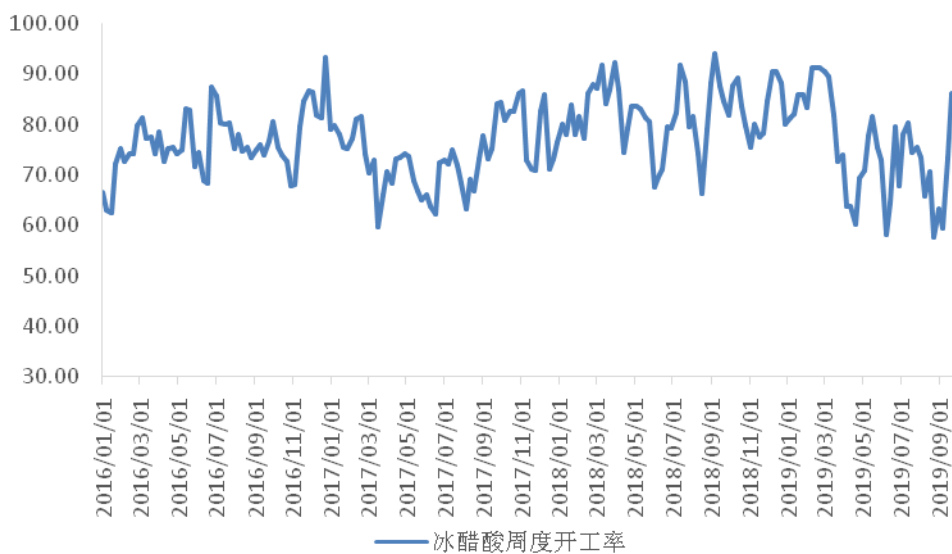


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

9月27日至今冰醋酸市场稳中略有下行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 3400—3550 元/吨，周均价为 3492 元/吨，环比下跌 0.95%。供应面，节前华北、华中、西北等地区部分装置开工负荷较低，不过在假期内又陆续恢复正常负荷运行，现货供应逐步增多。节前几日下游商户基本完成备货，商谈气氛逐渐转淡，工厂报盘稳定，实质现货成交寥寥，市场重心至国庆假期一直保持平稳。节后归来，华北和华南下游工厂有补货操作，购销气氛尚可，而华东地区现货成交未有明显放量，市场价格稳定。至周中，下游多刚需采购，加之各工厂基本都正常负荷生产，部分工厂库存累积，下调报价出货，交投较为平淡，主流市场重心略有下移，华南地区持货商报价无明显调整，业者也多观望为主。出口方面，节前至现在整体出口市场气氛温和，听闻成交有所放量，出口价格也有所上涨。

图 10: 醋酸开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告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任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。