

## 需求转弱预期加强，甲醇逢反弹抛空

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](mailto:linling@xzfutures.com)

2019年10月25日 星期五

### 内容提要

#### ● 行情回顾

本周甲醇期价继续大幅下跌，创近期新低 2077，周线来看，MA01 合约运行区间 2077-2208，跌幅 5.63%。现货方面，内地重心下探，港口跌势不止，但整体跌幅小于期货。

#### ● 后市展望

基本面看，内地气氛转弱，本周西北库存累积，隆众数据 30.75(+7.97)，山东河南等地跟跌，但随着价格的下调，整体出货情况好转，且 11 月 15 日开始西北限气，影响整体供应。港口方面，本周华东库存下降明显，卓创数据 81.4 (-5.25)，但 10 月底 11 月初到货量较多，预计去库存之路反复。需求方面，传统需求见顶，外围乙烯跌势不止，后续需求转弱预期加强。甲醇供需面维持短期好转中长期依旧偏弱预期。

#### ● 策略建议

操作策略上，建议逢反弹抛空思路为主。

#### ● 风险提示

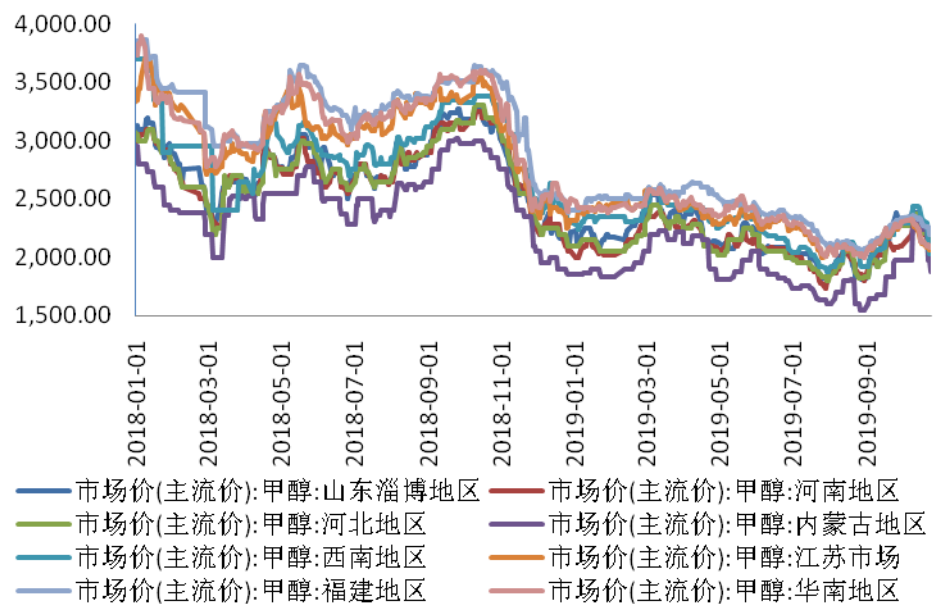
乙烯止跌上涨，原油大幅上涨。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

本周，内地甲醇市场重心下探。西北地区部分下调，低价成交顺利。关中地区连续下调，部分出货顺利。山东地区下滑为主，市场心态偏空，下游按需采购为主，成交价格下行。山西、河南、河北、西南地区延续下滑，成交相对一般。

本周，沿海甲醇市场跌势难止。周初，受到期货、内地加速下行以及心态偏空影响，获利了结盘增多，但买方惯性不买跌心态作祟且部分下游推迟了采购周期，故周初至周中成交重心持续下移。周后期，持货商稳市挺价意向强烈，不愿价格继续下挫，逢低刚需补货人士增多，周后期市场进入止跌企稳状态，但业者心态多维持谨慎偏空思维。纸货方面，周内换货、单边交易和期现货套保操作为主。

图表 1: 国内主要地区甲醇现货价格

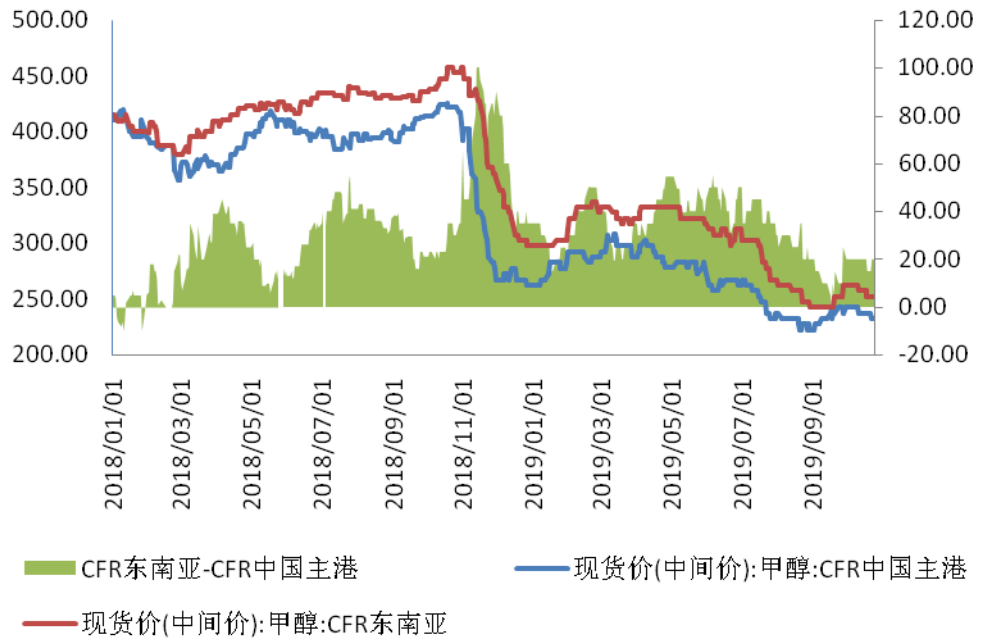


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

外盘方面，本周甲醇市场弱势下挫。周初，少数 11 月下旬到港的伊朗甲醇船货成交在 205 美元/吨（20000 吨），周初少数远月到港非伊朗船货报价 255-260 美元/吨，重心继续下放，周中少数 11 月份到港的非伊朗船货意向排货价格在 250-255 美元/吨，但主动递盘稀疏，近期相对甲醇来说，少数下游 MTO 工厂更倾向于买入相对价格合理的乙烯美金船货（近期乙烯价格在 650-680 美元/吨），故下游采买积极性不高。周中少数 11 月中下旬到港的非伊朗船货成交在 253 美元/吨（9000 吨）。关注周五美金实际成交动态以及近期乙烯和甲醇的即时价格对比。

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

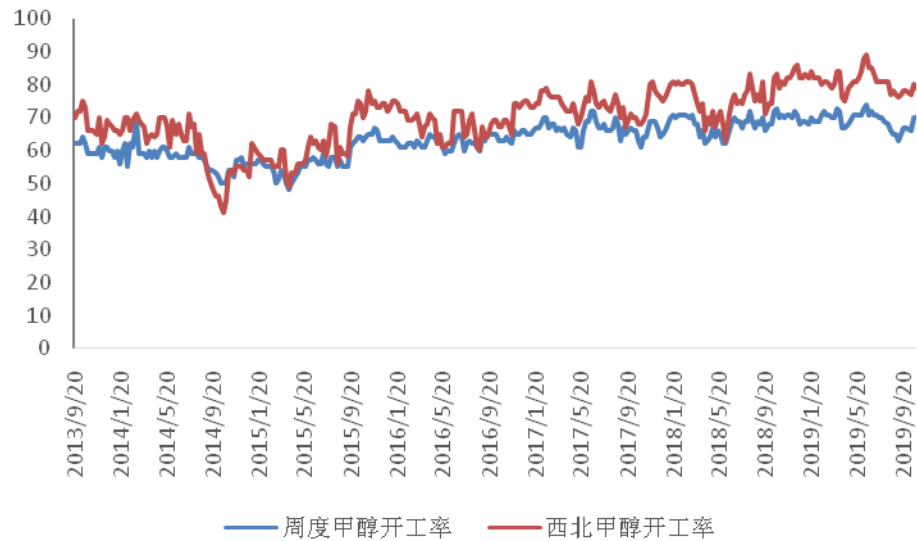


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 10 月 24 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 69.52%, 环比下跌 0.25%; 西北地区的开工负荷为 79.36%, 环比下跌 0.84%。本周期内, 西北地区部分烯烃配套甲醇装置停车检修, 导致西北开工负荷下滑; 及天津、安徽等地区部分装置恢复运行, 导致全国甲醇开工负荷略有下滑。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



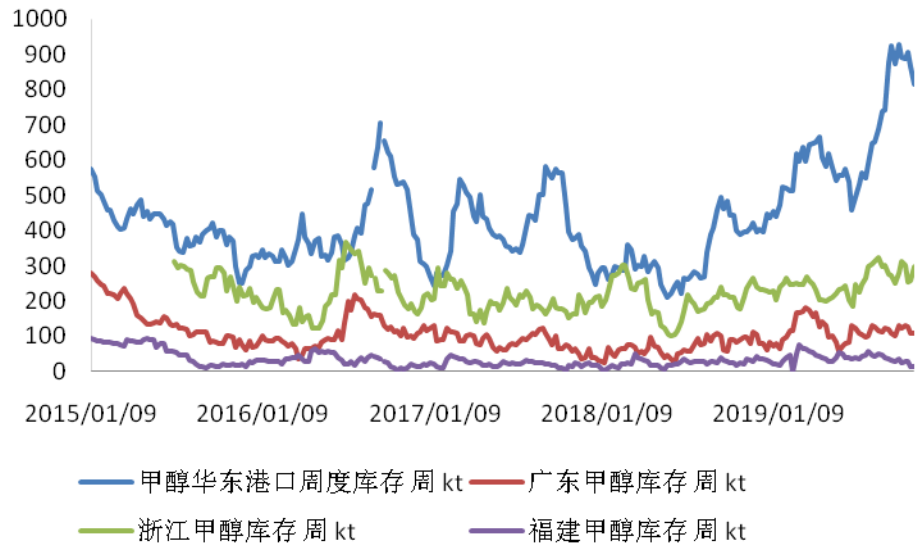
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 10 月 24 日, 江苏甲醇库存在 81.4 万吨, 较上周四 (10 月 17 日) 下跌 5.25 万吨, 跌幅在 6.06%。其中太仓地区库存下降至 37 万吨, 张家港地区库存下降至 7.2 万吨, 江阴地区库存在 2.3 万吨, 常州地区库存在 12.7 万吨。本周常州、泰州和太仓等地排货十分顺畅且本周到港的进口船货极少, 故本周江苏多数区域库存积极下降。周内泰州、常州等地库区货源除去发往本地周边以外, 也多积极发往安徽、苏北和山东等地套利。而太仓区域少数重要库区同样排货顺畅, 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 2985.72-3364.29 吨 (10 月 11 日至 10 月 17 日太仓平均一天走货量在 2646.43-3525 吨), 本周太仓整体船货发货明显缩减 (部分船货发往南京、安徽和宁波等地, 周内汽运发货居多。目前整体江苏可流通货源在 21.6 万吨。目前浙江 (嘉兴和宁波) 地区甲醇库存在 29.73 万吨, 较上周四 (10 月 17 日) 大幅上涨 4.04 万吨, 涨幅在 15.73%。宁波部分码头船只拥堵现象依然缓慢, 多数到港船货排队卸货现象凸显, 故推迟到港入库尴尬现象依然难有改观。目前整体浙江整体可流通货源在 0.1 万吨附近。目前华南 (不加福建地区) 地区甲醇库存在 10.7 万吨, 比上周四 (10 月 17 日) 减少 0.2 万吨, 降幅在 1.83%。其中东莞地区在 3.8 万吨附近, 广州地区库存在 6 万吨, 珠海地区 0.9 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 9.5 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 1.3 万吨附近, 与上周四 (10 月 17 日) 相比减少 0.35 万吨, 跌幅在 21.21%, 其中泉港地区在 0.5 万吨附近, 厦门地区在 0.8 万吨。目前福建可流通货源在 1 万吨。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存略有下降至 123.13 万吨, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 32.2 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 10 月 25 日至 11 月 10 日中国进口船货到港量在 53.95 万-54 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 34.45 万-35 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 15.3 万-16 万吨, 华南预估在 4.2 万-5 万吨附近。部分区域滞港船只拥堵、库区罐容紧张局面短期内难以得到本质的改善和缓解, 故后期港口部分船货推迟到港现象延续, 部分应于 10 月底到港的进口船货再度推迟至 11 月上旬, 月底前沿海港口库存累积仍较为缓慢, 江苏非主力库区月底附近亦有部分进口船货到港, 另外智利船货本月亦有部分船货抵达江苏区域。

## 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

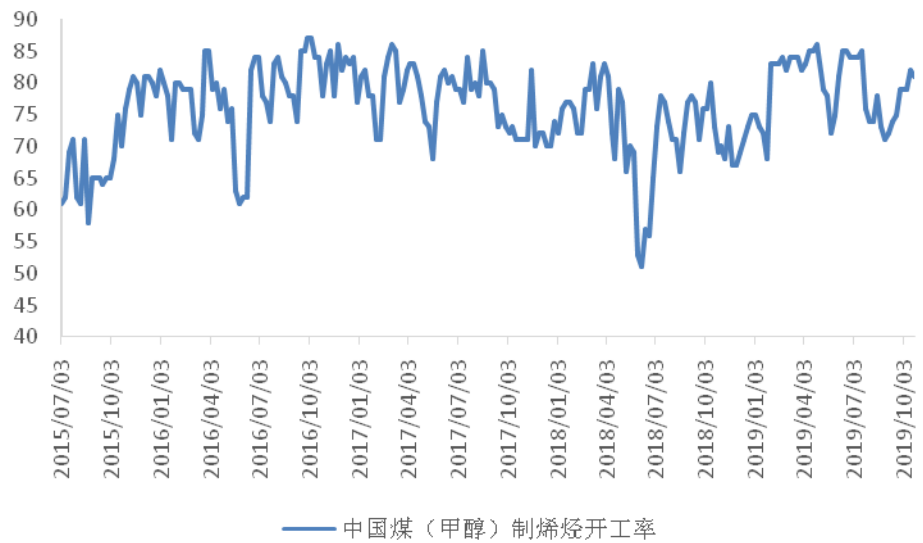
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
10 月 24 日开工负荷	81.45%	27.58%	20.00%	50.89%	89.61%	14.49%	63.93%
10 月 17 日开工负荷	81.58%	22.68%	19.10%	52.75%	84.74%	14.49%	60.25%
涨跌 (百分点)	-0.13%	4.90%	0.90%	-1.86%	4.87%	0.00%	3.68%

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 81.45%, 较上周下降 0.13 个百分点。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 91.17%, 较上周下降 0.32 个百分点。本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工率波动不大。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

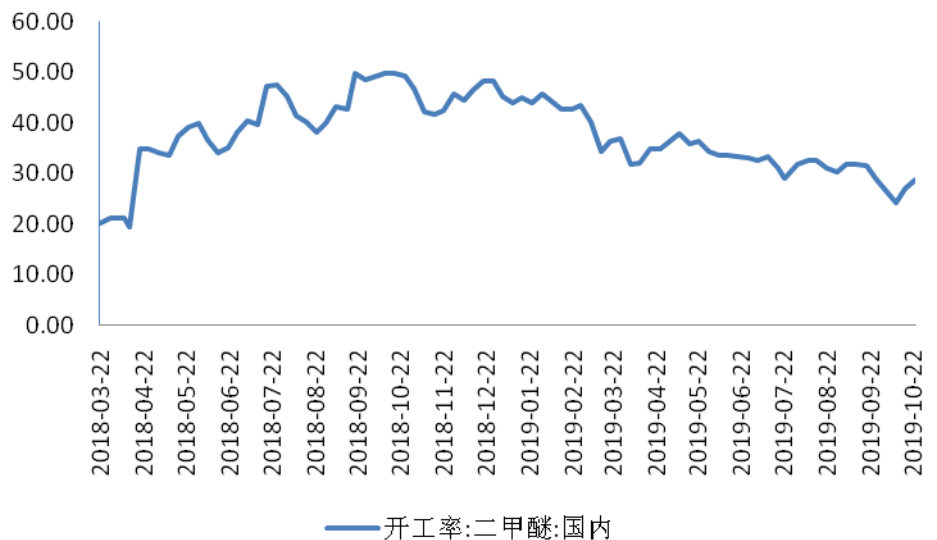


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

本周国内二甲醚市场高位震荡。上周五, 下游买兴清淡, 高价排货承压, 卖方延续让利排库, 因市场供应并未完全恢复, 跌价后卖方库存积累稍缓, 周末市场逐渐企稳。虽周内原料甲醇市场大幅下跌, 但秋季下游需求平稳, 卖方库存压力缓解后部分试探性上推, 河南、湖北等地周中小幅上涨, 其它区域多守稳观望, 行业及时盈利大幅好转。但市场缺乏其他利好提振, 气醚价差难扩大, 下游追高意向有限, 周后期市场上行乏力, 河南部分价格松动。截至本周四, 二甲醚全国周均价收于 3460.86 元/吨, 较上周下跌 0.77%。

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区间下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 101 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 30 元/吨。本周，甲醇价格高位运行。周前期，甲醇价格下跌，加之下游需求量较差，山东地区部分甲醛生产厂家报盘下调，市场交投重心下移。其他各地区甲醛业者坚守报盘，采购商接货积极性一般，市场交投气氛淡稳。周中期，甲醇价格持续下滑，山东、河北地区部分甲醛厂家报盘下跌，终端采买气氛一般，市场成交量无明显释放。其他地区业者坚守报盘，下游刚需采购，市场商谈气氛温和。周末期，甲醇市场价格延续弱势，山东、陕西、华南等地区甲醛生产厂家报盘跟跌，接货上接货积极性尚可，市场交投重心平稳。其他地区甲醛业者报盘守稳，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1192 元/吨（未含增值税），环比较上周下跌 7.83%；江苏地区甲醛市场均价为 1320 元/吨（含税），环比较上周下跌 2.22%。

**图表 9：甲醛开工率**

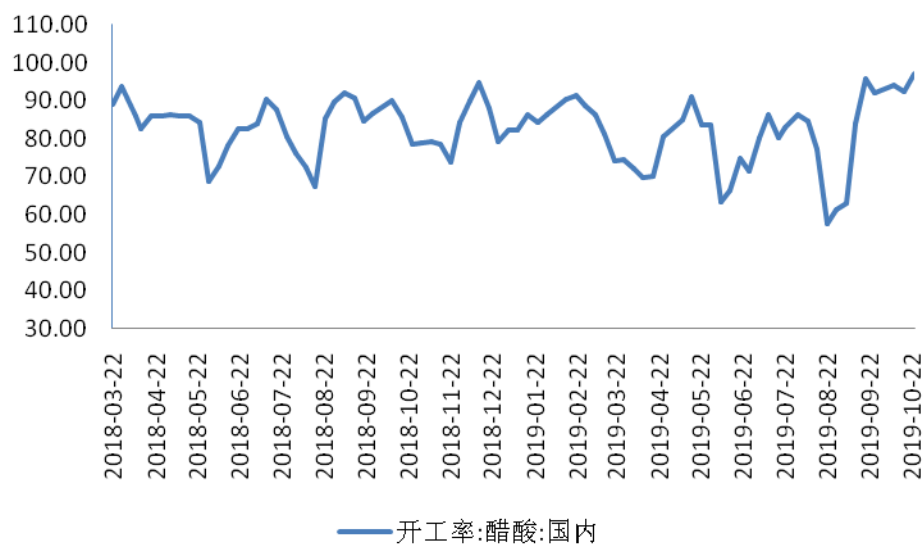


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (4) 醋酸

本周冰醋酸市场震荡下行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2900—3100 元/吨，周均价为 3085 元/吨，环比下跌 6.77%。供应面，天津碱厂装置恢复正常开工负荷，冰醋酸装置基本都运行正常，市场供应较充足。行业开工提升加剧业内观望势头，下游商户维持刚需采购，商谈积极性有限，周初开始主流工厂陆续下调报盘价格，市场弱势下行。随后部分市场也有过短暂盘整，价格波动不大，但由于购销气氛始终较为清淡，因此并未能保持住稳势。周后期成交无明显放量，商谈气氛也没有改善，主流市场延续跌势，华南地区需求欠佳，小单成交为主，市场重心也承压下落。出口方面，买盘出价与卖盘报价相差较多，市场商谈气氛偏差，未听闻有实单成交放量。

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。