

## 甲醇暂以观望为宜

兴证期货.研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

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

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

[linling@xzfutures.com](mailto:linling@xzfutures.com)

2019年12月02日星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周甲醇期价先涨后跌,周线来看,主力合约01开盘1941,收盘1951,最高2012,最低1936,周涨跌幅0.31%。现货方面,本周内地价格坚挺回升,港口跟随现货先涨后跌。

#### ● 后市展望

基本面来看,近期内地连续调涨价格,出货良好,本周西北再度去库。山东偏强,下游刚需采购。近期焦化限产收紧,关注焦炉气甲醇开工情况。港口方面,本周卓创库存108.6(-2.8),再度去库,但幅度较上周小,12月进口压力依旧较大。需求方面,关注鲁西MTO开车情况以及传统下游转弱时间。

#### ● 策略建议

甲醇基本面短期改善有限,中期随着春节临近,供需依旧有转弱预期。目前暂以观望为宜。

#### ● 风险提示

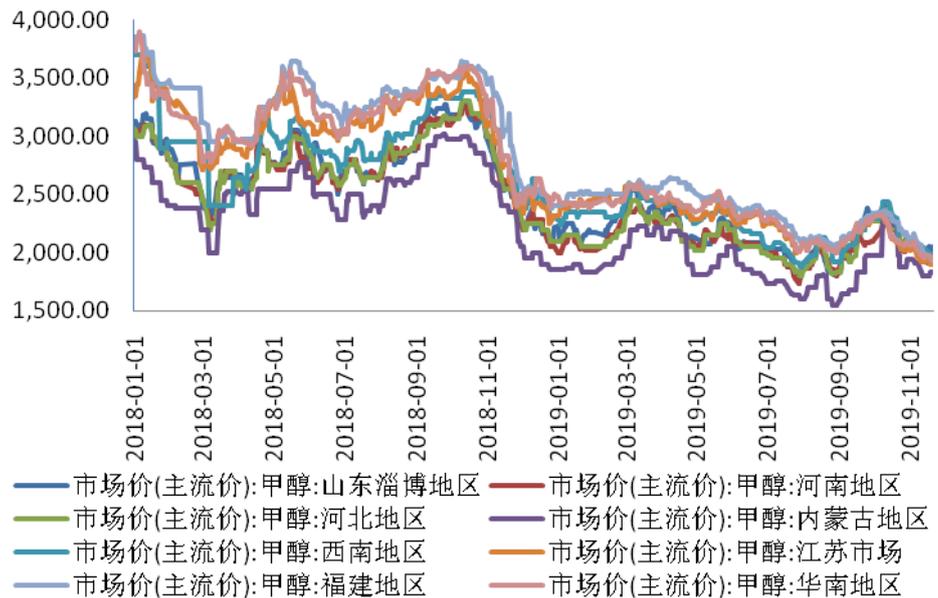
暂无。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心上移。西北地区新单上涨，整体出货顺利。关中地区逐步上涨，整体出货顺利。山东地区重心上升，鲁北地区成本支撑，持货商新单上涨，下游买气尚可，成交顺利；鲁南地区周初成交顺利，周后期交投转弱。山西、河南、河北、西南地区重心上推，整体交投平稳。

上周，沿海甲醇市场先涨再跌。虽然周初，期货震荡上涨、内地积极推涨和月底集中补空需求等等托市，持货商共同拉涨，批量大单现货成交重心上移。随着周后期期货再度回跌、买方谨慎心态加剧，新单放量乏力情况下，有货一族再度随行调低价格排货，但仍旧难有明显放量。业者心态偏于谨慎犹豫。纸货方面，换货和期现货对冲操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

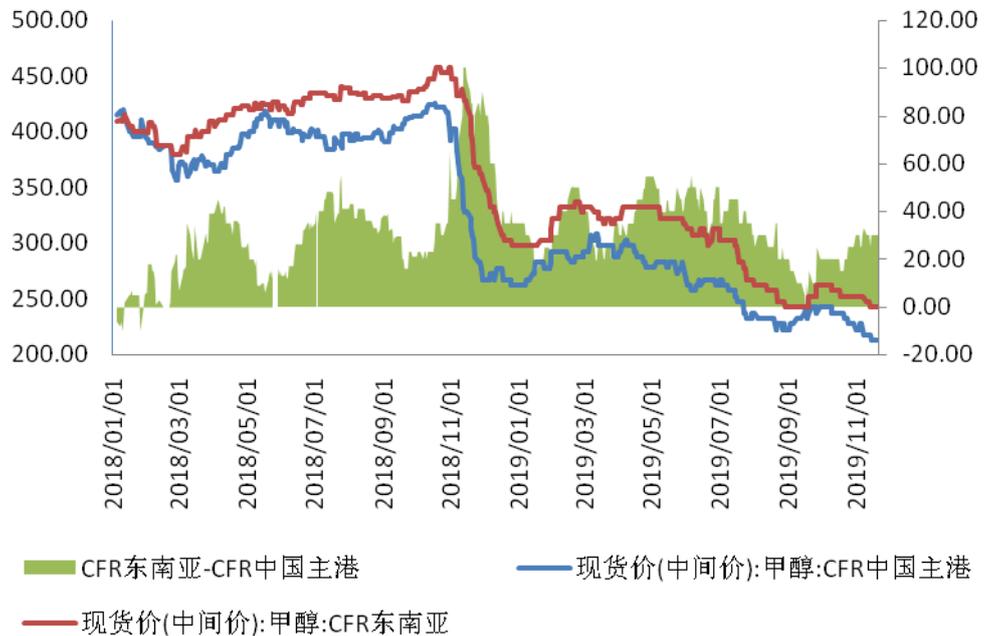


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

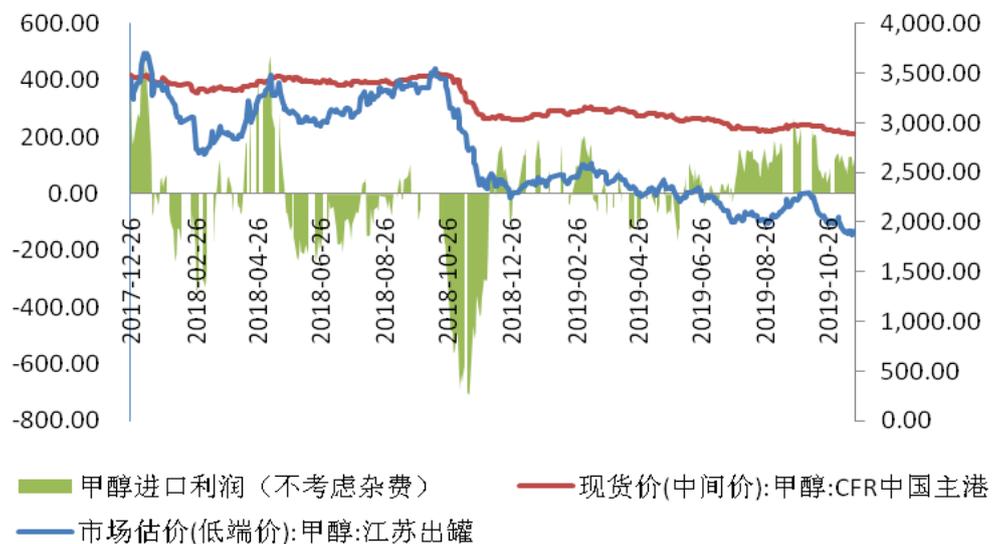
本周，外盘甲醇市场基本持平于上周，商谈气氛偏于平淡。周初，固定价格主动报盘匮乏，买方心理价位偏低，下游递盘价格在 180-185 美元/吨（伊朗船货），而买家递盘 220-225 美元/吨（非伊朗船货），而卖方多愿意以公式价格排货，意向排货价格在+4.5-5.5%，但买家公式价格还盘在+2.5-3.5%，部分远月到港的伊朗甲醇船货仍在商谈中，截至今日（11 月 28 日）暂时缺乏实盘美金成交听闻，关注明日周五实盘成交动态。虽然港口少数人士意向转口套利，但套利窗口始终未有稳固打开，故近期转口货物仍旧十分稀疏。

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

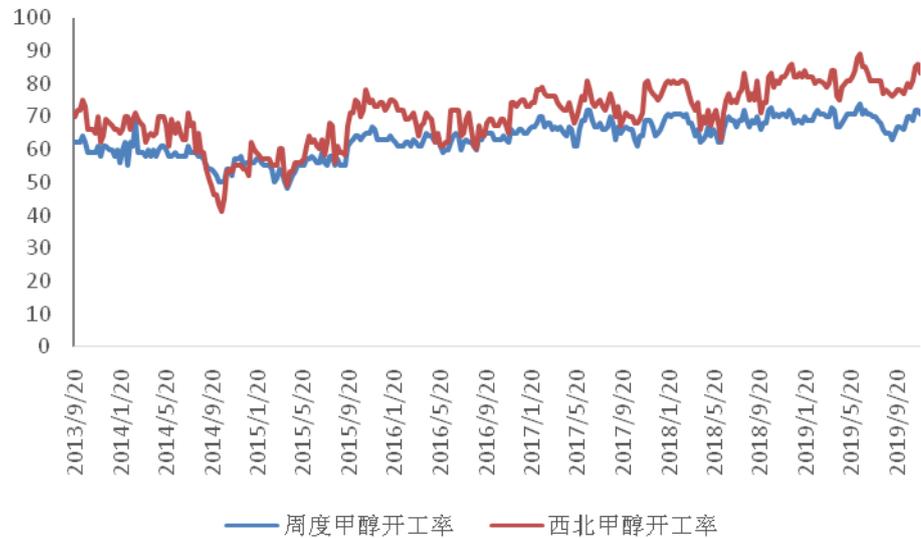


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 11 月 28 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.12%, 环比下滑 0.13%; 西北地区的开工负荷为 82.53%, 环比下滑 0.72%。本周期内, 西北地区开停工较频繁, 导致西北开工负荷略有下滑; 另外河南、山西地区部分装置周内停车, 安徽烯烃配套甲醇装置恢复正常运行, 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



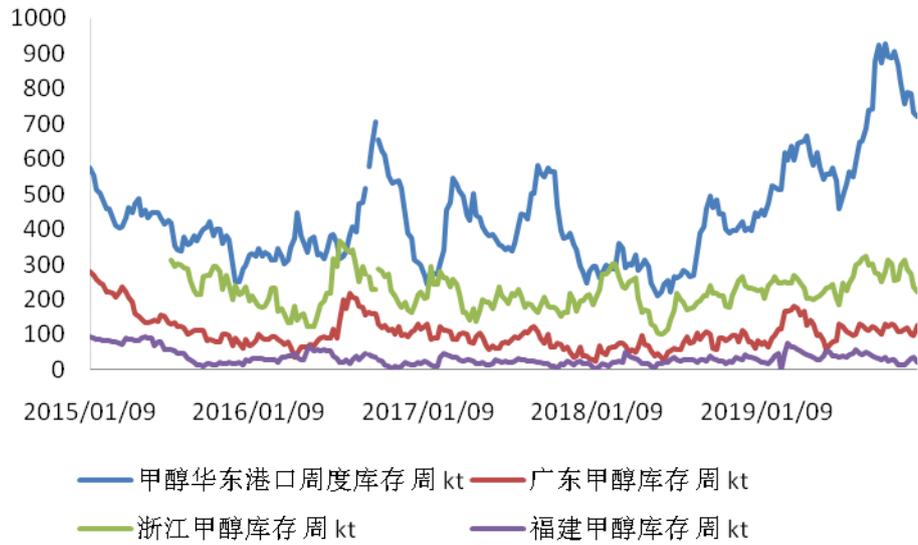
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 11 月 28 日，江苏甲醇库存在 71.8 万吨，较上周四（11 月 21 日）下降 1.2 万吨，跌幅在 1.64%，其中太仓地区库存上涨至 38.5 万吨，张家港地区库存上涨至 7.6 万吨，江阴地区库存在 1.8 万吨，常州地区库存在 4.8 万吨。受到上周末至本周初江苏部分港口封航影响，部分进口船货推迟到港卸货入库时间推迟，且周内多数库区汽运发货量放大，尤其是常州和泰州区域（周内常州和泰州库区货物多发往山东和南京等地区域）。而太仓周内汽运排货为主。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 3050-3764.29 吨（11 月 15 日至 11 月 21 日太仓平均一天走货量在 2135.72-3978.57 吨），本周太仓两个库区整体排货量较上周下降，其中船运发货量明显下降，周内多以汽运发货为主，周内部分船货发往南京、湖州等地区域。目前整体江苏可流通货源在 25.8 万吨。目前浙江（嘉兴和宁波）地区甲醇库存在 22.18 万吨，较上周（11 月 21 日）下降 3.09 万吨，跌幅在 12.23%。整体浙江可流通货源在 0.2 万吨附近。近期浙江区域进口船货到港相对有限，部分浙江区域下游库存下降中。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 12.6 万吨，比上周四（11 月 21 日）增加 2.92 万吨，涨幅在 30.17%。其中东莞地区在 4.5 万吨附近，广州地区库存在 7.8 万吨，珠海地区 0.3 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 10.5 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 2 万吨附近，与上周四（11 月 21 日）相比减少 1.4 万吨，降幅在 4.18%，其中泉港地区在 1 万吨附近，厦门地区在 1 万吨，目前福建可流通货源在 1.3 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 108.58 万吨，环比上周四（11 月 21 日整体沿海库存在 111.35 万吨）下跌 2.77 万吨，跌幅在 2.49%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 37.8 万吨。

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 11 月 29 日至 12 月 15 日中国甲醇进口船货到港量在 59.38 万-60 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 30.28 万-31 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 22.7 万-23 万吨, 华南预估在 6.4 万-7 万吨, 受到上周末至本月初海上大风和沿海部分区域港口封航影响, 部分应于 11 月底到港进口船货推迟至 12 月上旬到港, 11 月底至 12 月上中旬伊朗和特立尼达等地船货集中到港, 尤其是伊朗船货, 而基于某些需求, 部分船货仍在人为改港中。

## 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

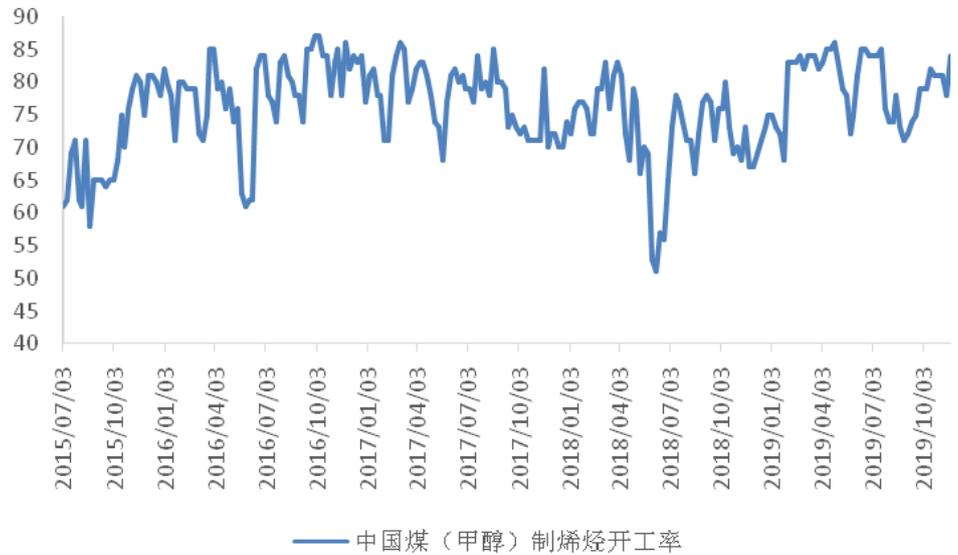
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
11 月 28 日开工负荷	87.08%	25.66%	21.08%	57.33%	84.08%	14.04%	59.82%
11 月 21 日开工负荷	83.77%	25.29%	20.58%	58.89%	88.71%	14.04%	59.82%
涨跌(百分点)	3.31%	0.37%	0.50%	-1.56%	-4.63%	0.00%	0.00%

数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### (1) 甲醇制烯烃

上周四, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 87.08%, 较上周上涨 3.31 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 96.3%, 较上周上涨 0.86 个百分点。尽管延安能化装置降负, 但陕西蒲城清洁能源、中安联合以及南京诚志二期负荷均有提升, 且青海盐湖装置重启, 所以本周四国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷上涨。

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

上周国内二甲醚市场窄幅整理。上周五, 行业开工尚未恢复, 下游采购气氛尚可, 且原料甲醇市场走势坚挺对市场气氛有一定提振, 部分卖方排货顺畅, 库存低位, 山西、河南及山东有小幅推涨, 涨势延续至周末。但市场缺乏持续性利好, 且相关品液化气市场走势一般, 下游心态谨慎, 按需采购后多观望市场, 周初市场交投气氛转弱, 虽内地甲醇市场周内延续涨势, 但需求端缺乏支撑, 二甲醚市场难以跟进, 周内价格重心小幅波动。截至本周四, 二甲醚全国周均价收于 2996.57 元/吨, 较上周下跌 0.05%。

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震荡运行。其中，山东地区市场均价较上周上涨 13 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 6 元/吨。本周，甲醇价格震荡上行。周前期，受原料价格上涨影响，山东、陕西地区部分甲醛厂家报盘上调，终端才买积极性尚可，市场交投重心上移。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。周中期，甲醇价格区间运行，然受下游需求欠佳影响，山东、华南地区部分甲醛厂家报盘下调，场内商谈气氛淡稳。其他地区甲醛厂家坚守报盘，终端采买气氛平平，场内商谈气氛淡稳。周末期，甲醇市场价格区间上涨，加之下游需求回暖山东、河北、华南、陕西地区部分甲醛生产厂家报盘跟涨，场内商谈气氛较为活跃。其他地区甲醛业者稳盘操作，采购商采买气氛尚可，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 1056 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 1.25%；江苏地区甲醛市场均价为 1185 元/吨（含税），环比较上周下跌 0.50%。

图表 9：甲醛开工率

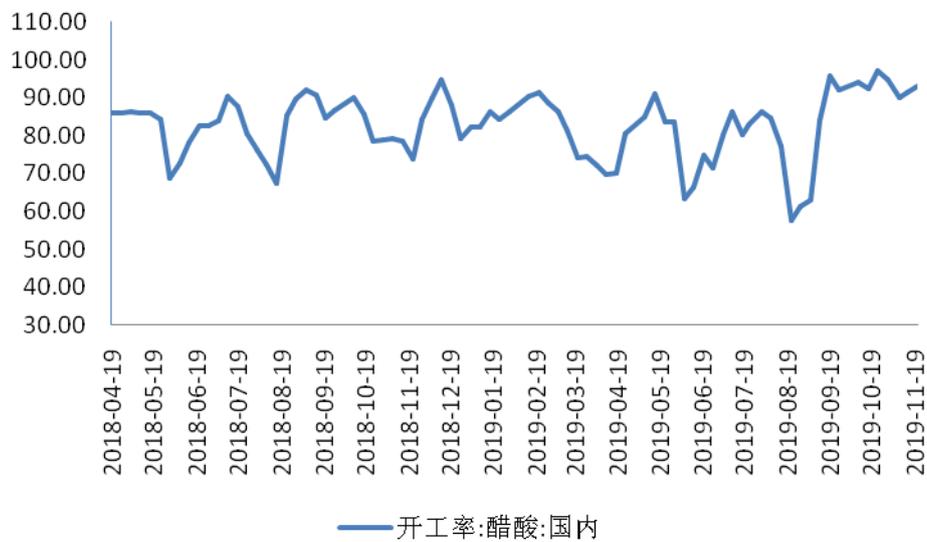


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (4) 醋酸

上周冰醋酸市场短暂稳定后弱势下行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2600—2730 元/吨，周均价为 2723 元/吨，环比下跌 2.44%。受部分装置停车影响，华东整体开工负荷于上周末开始有所下降，故而周初业者看空心态有所减弱，工厂多稳价报盘，冰醋酸市场商谈重心波动不大，部分地区出货尚可，不过整体成交并未能有明显放量。随后江苏索普装置恢复正常运行，加之需求面无利好改善，下游业者操作偏谨慎，商谈气氛开始转淡，河南及山东部分主力工厂面临出货压力，开始下调报盘价格，市场稳势难以维持，商谈重心开始下落，并进一步影响周边地区的价格下跌。出口方面，外商报价较低，与卖盘有一定差距，商谈进展缓慢，成交不够理想。

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。本报告清晰准确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。