

地缘政治风险暂缓 甲醇或进入调整

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

2020年1月13日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周甲醇期价冲高回落,周线来看,主力合约05开盘2253,收盘2249,最高2384,最低2223,周涨跌幅0.49%。现货方面,上周内地市场重心小幅上推,港口地区跟随期货先涨后跌。

● 后市展望

基本面来看,内地总体持稳,开工率维持高位,重点关注运输情况和气头复工情况,西南玖源和卡贝乐预计上周末复工。港口方面,外盘又有新检修装置,目前港口整体偏紧局面不变:位于卡塔尔Mesaieed的一套99万吨/年甲醇装置停车检修;上周卓创港口总库存86.3(-3.3),江苏47.4(-0.5),库存继续小幅下降。需求方面,兴兴、富德、恒通、诚志等外购甲醇MTO企业公布2-3月的检修计划,压制后续需求。地缘政治方面,1月9日特朗普和伊朗方面均表示无意参与战争,事件暂时缓和,原油和化工品回落。短期事件利多影响有所消退,加之外购MTO装置检修计划,预计近期甲醇或将进入调整。

● 策略建议

暂以观望为宜。

● 风险提示

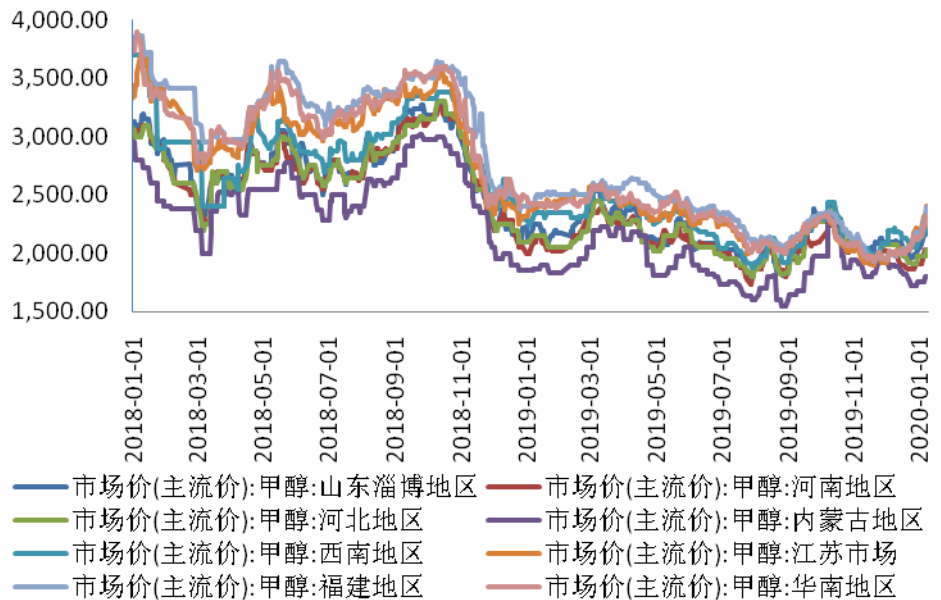
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心上推。西北地区小幅上涨，部分货源供给烯烃，受天气影响，部分货源外发受阻。关中地区重心上移，周内出货尚可。山东地区全面上涨，鲁北地区成本高居不下，市场低价难寻且买气充足，成交顺利；鲁南地区逐步上推，外围到货减少又恰逢港口飙涨，下游阶段性补货，成交顺利。山西、河南、河北、西南地区稳中有升，成交顺利。

上周，沿海甲醇市场快速跳涨后快速下行，脉冲式行情凸显。国外甲醇装置停车检修且可售远月的美金船货紧缩、可售现货继续缩量且集中等等稳固托市，周初至周中，业者做多意愿明确，少数有货者控量销售货物或者封盘待涨，中下游刚需补货仍存，但低价难寻，高端日日刷新新高，成交放量尚可。但周后期，期货大跌且心态偏空，持货商避险情绪滋生，持续降价排货避险，宁波、华南和江苏三地成交重心加速下行，买方“缄默”。周后期无量空跌态势显现。纸货方面，周内1月上中旬纸货成交相对活跃。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

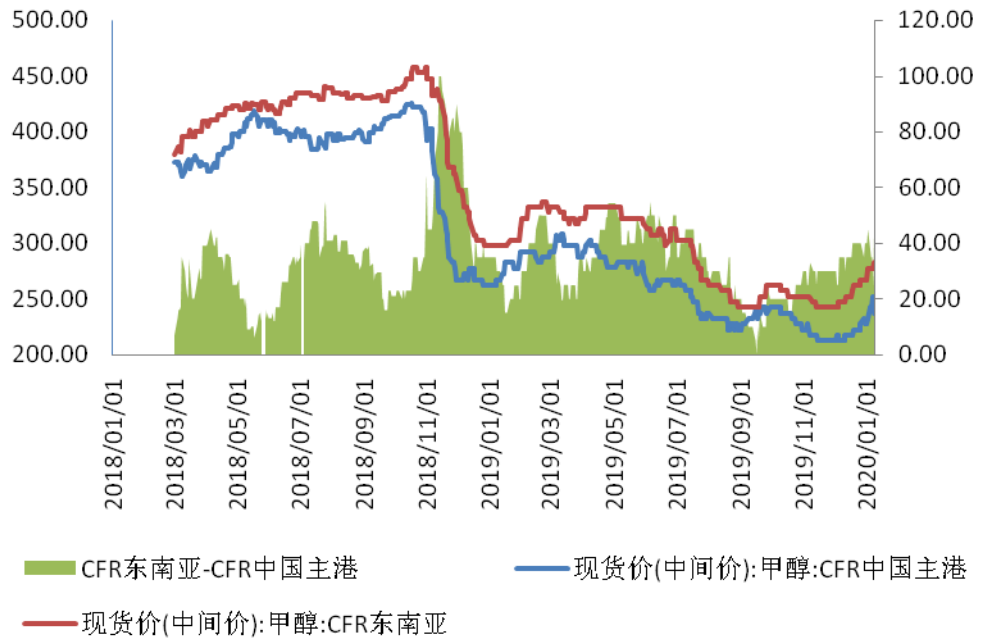


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

跟随现货，上周外盘甲醇市场同样积极跳涨。周初主动递盘增多，递盘集中在 260-265 美元/吨，但主动美金现货报盘稀疏且远月到港货物过于紧张，有货者捂货惜售情绪蔓延，周中少数 2 月份到港的伊朗船货报盘在 280 美元/吨，暂时缺乏实盘成交听闻。保税货方面，受到东南亚少数大装置和卡塔尔装置停车检修影响，东南亚当地仍旧可售货源紧缺，尤其是非主力港口，目前东南亚主力港口价格追高至 310 美元/吨和中国区域套利窗口已全面打开，而印度远月可售货源也极为有限，当地价格同样大幅拉涨。部分商家多意向从中国转口去东南亚和印度区域“填补空缺”，但中国沿海区域可售保税货物极少，近两日少数港口保税货报盘在 300 美元/吨以上位置，价格同样“水涨船高”。买卖双方仍在逐步商谈中。

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

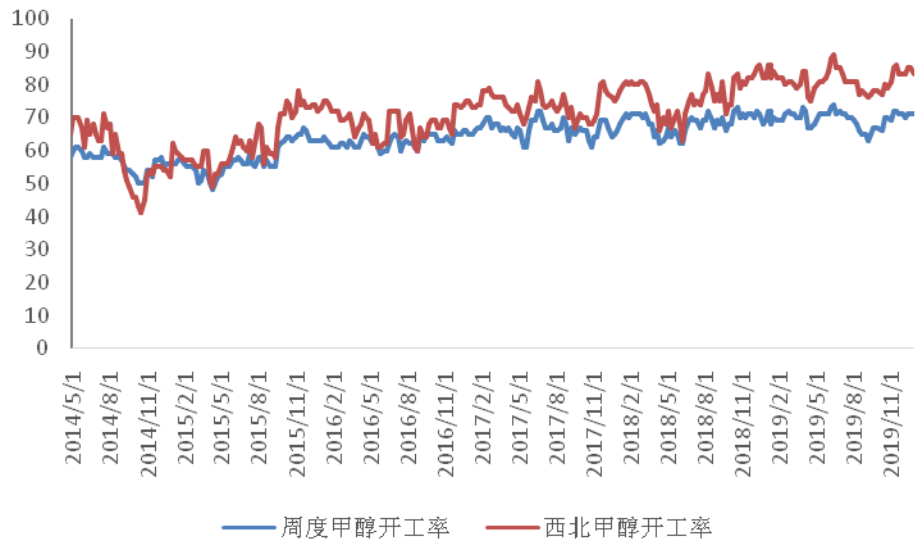


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 1 月 9 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.25%, 环比上涨 1.05%; 西北地区的开工负荷为 86.29%, 环比上涨 0.92%。上周期内, 西北地区部分装置负荷提升, 导致西北开工负荷上涨; 另外山东地区部分装置稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



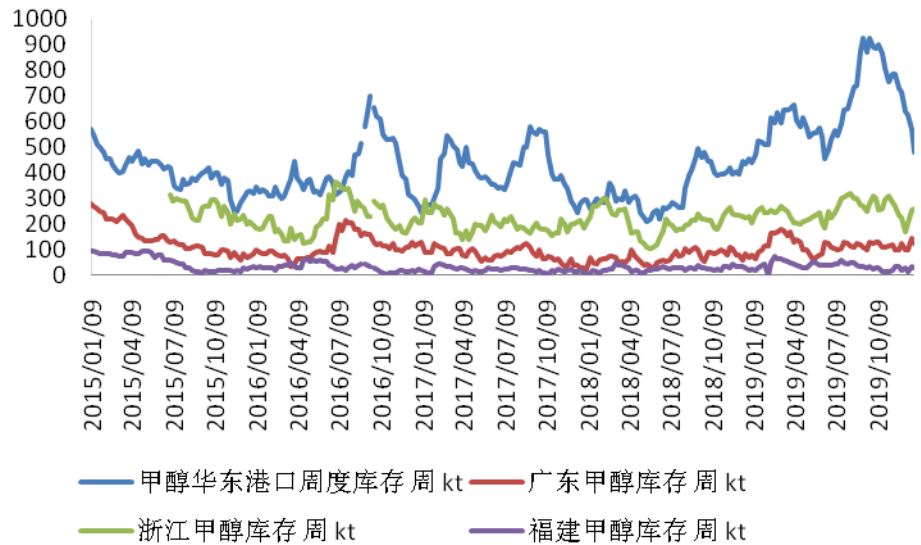
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 1 月 9 日，江苏甲醇库存在 47.4 万吨，较上周四（1 月 2 日）下降 0.5 万吨，跌幅在 1.04%。其中太仓地区库存下降至 21.9 万吨，张家港地区库存上涨至 7.1 万吨，江阴地区库存下降至 1 万吨，常州地区库存积极上涨至 2.1 万吨。受到近两日江苏部分码头封航影响，近期到港进口船货卸货时间被动延长，而转口船货时间同样有所推迟，江苏部分区域船只拥堵现象显现。而受到汽运物流始终紧张影响，近期部分库区船货排货频繁且增多，部分下游工厂库存逐步累积中。江苏部分区域库区货源延续流向周边以及浙江方向，据卓创资讯不完全统计，上周太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2135.71-3989.29 吨（12 月 27 日至 1 月 2 日太仓平均一天走货量在 1983.36-4373.22 吨），周内太仓两个库区整体排货量较上周略有下降，其中船运发货量仍旧为主，周内整体太仓船货提货为主，部分船货发往南京、宁波、东北、镇江和常熟等地区。目前整体江苏可流通货源在 11 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 23.8 万吨，较上周四（1 月 2 日）下降 1.33 万吨，跌幅在 5.29%。整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。同样受到近两日封航影响，浙江部分码头卸货速度相对缓慢。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（1 月 2 日）减少 0.3 万吨，降幅在 2.33%。其中东莞地区在 6.4 万吨附近，广州地区库存在 5.3 万吨，珠海地区 0.9 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 11.9 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 2.5 万吨附近，与上周四（1 月 2 日）相比减少 1.2 万吨，降幅在 32.43%，其中泉港地区在 1.7 万吨附近，厦门地区在 0.8 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）甲醇库存继续下降至 86.3 万吨，环比上周四（1 月 2 日）整体沿海库存在 89.63 万吨）积极下降 3.33 万吨，跌幅在 3.72%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 25.6 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 1 月 10 日至 1 月 26 日中国甲醇进口船货到港量在 52.27 万-53 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 32.5 万-33 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 17.1 万-18 万吨, 华南预估在 2.05 万吨附近, 另外内地少数区域亦有少量进口船货到港, 整体来看, 重要下游工厂进口船货到港仍旧相对较多。而考虑到近期华东部分港口船只拥堵和江苏、浙江部分码头封航等等影响, 部分进口船货到港以及卸货时间再度被动推迟。而考虑到亚洲 (除去中国以外) 多数区域库存下降且需求相对稳固, 近期中国仍有部分船货改港和转口去往亚洲其他地区套利。

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

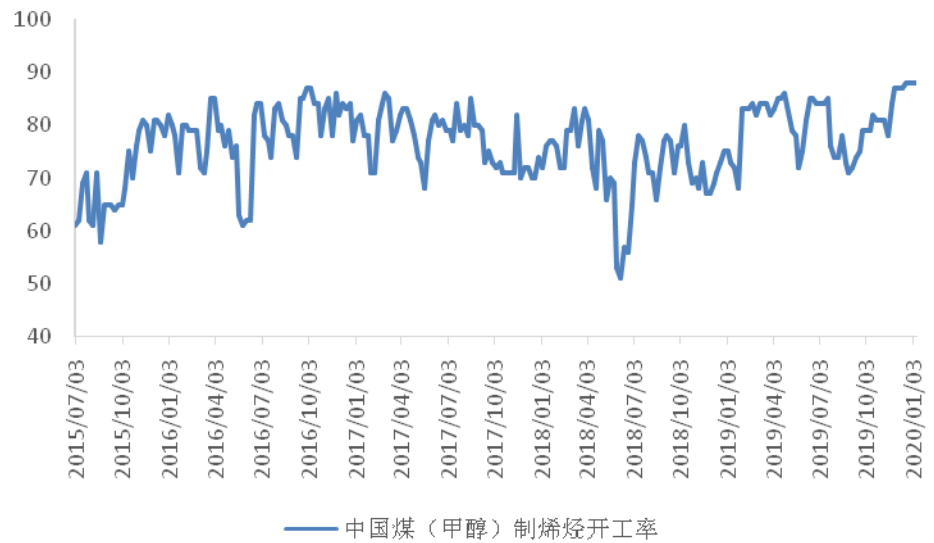
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
1 月 9 日开工负荷	88.33%	19.40%	20.26%	57.28%	85.29%	8.99%	61.62%
1 月 2 日开工负荷	87.77%	21.82%	20.72%	54.90%	79.50%	14.71%	68.31%
涨跌 (百分点)	0.56%	-2.42%	-0.46%	2.38%	5.79%	-5.72%	-6.69%

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 88.33%, 较上周上涨 0.56 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 97.40%, 较上周上涨 1.06 个百分点。中原乙烯恢复正常运行, 所以上周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷小幅上涨。

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重心上行。上周五下游仍有一定观望情绪, 卖方排货情况不一, 灵活调整报盘, 整体气氛偏弱, 周末市场延续小幅调整。周初山西地区因天气原因暂不出货, 山东地区装置仍处检修状态, 均利好周边供应端, 且气醚价差开放, 原料甲醇连涨, 下游恐涨情绪下补货积极性提升, 卖方排货顺畅, 库存低位运行, 市场涨势延续。截至上周四, 二甲醚全国周均价收于 3263.1 元/吨, 较上周上涨 1.77%。

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

上周国内甲醛市场价格大稳小涨。其中, 山东地区市场均价较上周下跌 23 元/吨, 江苏地区市场均与上周持平。上周, 甲醇价格区间上涨。周前期, 受原料价

格上涨影响，陕西地区部分甲醛厂家报盘上调，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。其他地区甲醛业者稳盘操作，终端接货积极性一般，市场交投重心平稳。周中期、周末期，甲醇价格持续上涨，然受下游需求不佳拖累，各地区甲醛厂家坚守报盘，采购商采买积极性欠佳，场内商谈气氛淡稳。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 985 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 2.23%；江苏地区甲醛市场均价为 1135 元/吨（含税），环比环与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

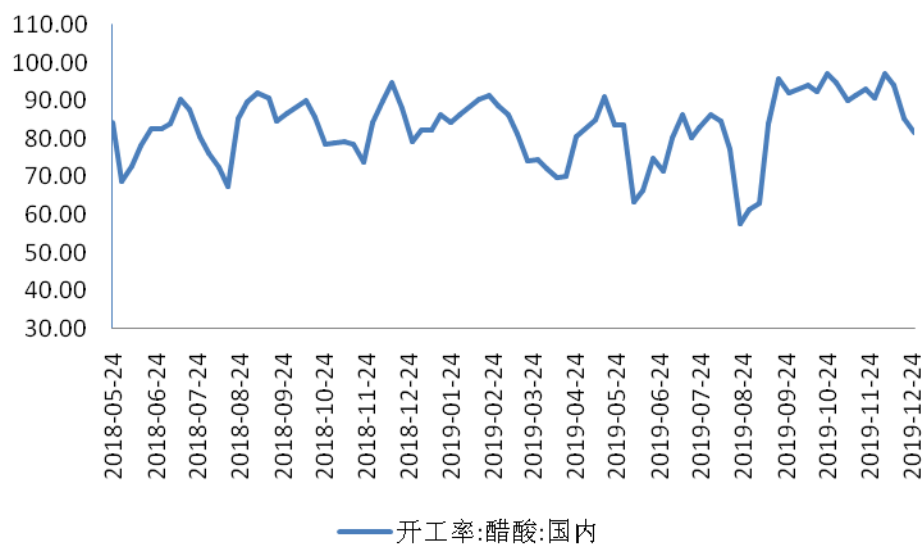


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场稳中有升。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2500—2700 元/吨，周均价为 2570 元/吨，环比上涨 0.78%。上周虽有冰醋酸装置停车，但前期开工不稳的装置皆已正常运行，因此行业开工负荷有所提升。周初工厂报盘价格稳定，市场商谈气氛平淡。随后河南永城龙宇的冰醋酸装置停车，现货货源减少，加之冰醋酸工厂整体库存不高，山东和河南的主力工厂上调报盘价格，并带动华东和华北市场商谈重心上移，下游部分商户节前补货，交投尚可。华南地区多为小单成交，价格尚无明显变化。周后期业者关注河南装置开工变化情况，冰醋酸市场横盘整理。出口方面，周内整体商谈气氛较为平淡，至周后期才有所询盘，但并无新单成交听闻。

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。