

多空交织 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

2020年1月20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2255,收盘2284,最高2398,最低2248,周涨跌幅1.56%。现货方面,上周内地市场重心小幅上推,港口地区跟随期货冲高后持稳。

● 后市展望

基本面来看,内地整体稳中有升,西南玖源和卡贝乐已复工,内地供应整体充足。港口方面,上周初伊朗限气消息引爆市场,目前看ZPC、BUSHER、MANJIAN、KAVEL 停车检修中,上周五有传闻伊朗限气即将结束,继续关注伊朗装置情况。上周卓创库存81(-5.3),其中江苏46.5(-0.9),延续去库存。需求方面,近期甲醇制烯烃利润下滑明显,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。后续重点关注伊朗装置情况和港口库存情况。

● 策略建议

近期多空消息较多,甲醇波动较大,考虑到临近春节,暂以观望为宜。

● 风险提示

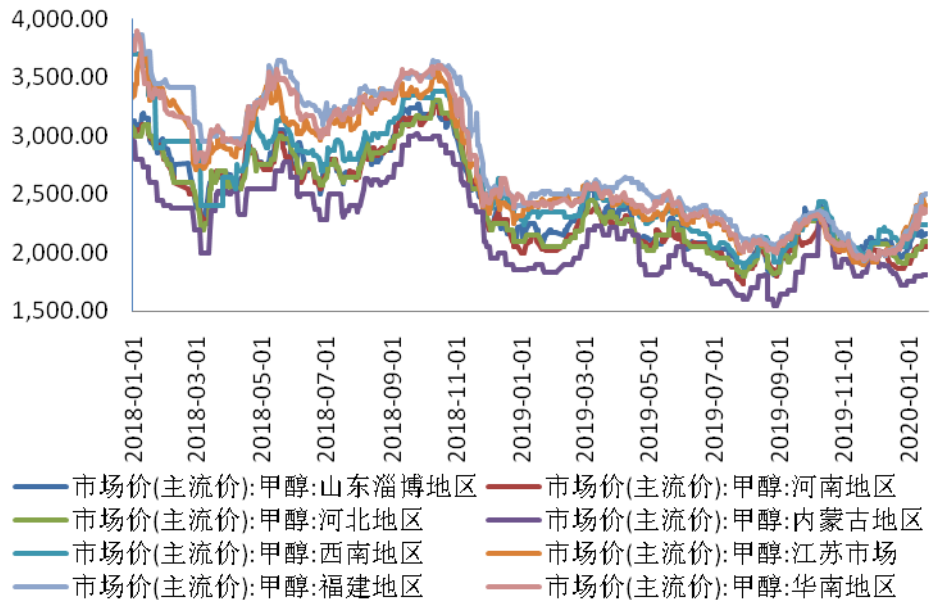
暂无。

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，沿海甲醇市场继续冲高。借助上周周末伊朗 80.60% 甲醇装置突然停车检修以及中下游集中入市补货等等利好托市，持货商捂货惜售或者封盘待涨情绪浓郁，沿海三地成交重心周初至周中价格日日刷新，但集中补货完毕投机等等需求褪后，获利盘出现，销售阻力逐步增大，周后期多数区域高端价格窄幅回撤，量价略显背离。业者谨慎观望心态凸显。纸货方面，2月下旬纸货成交放量相对明显。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

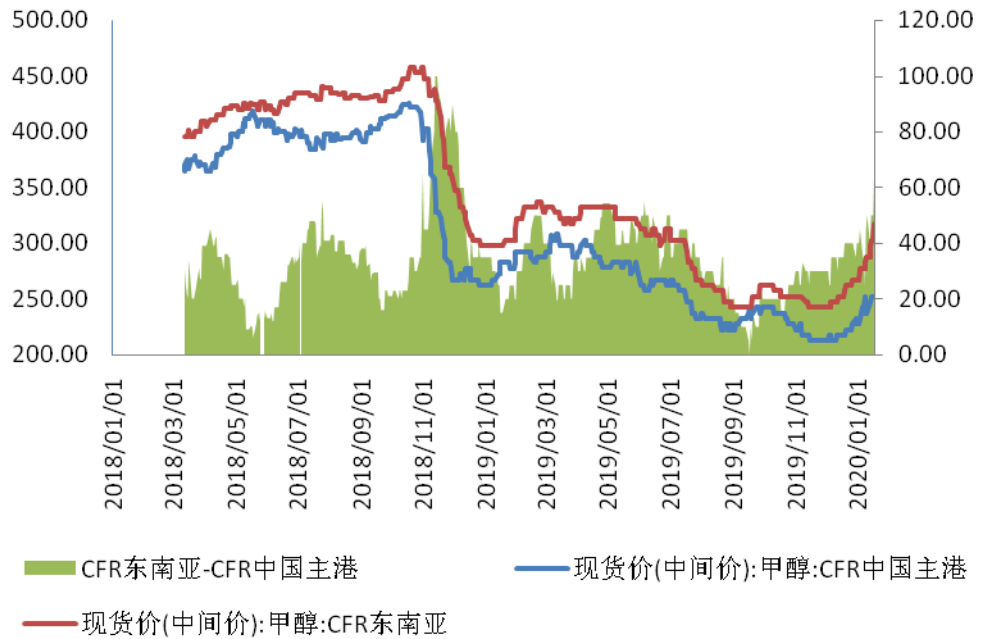


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

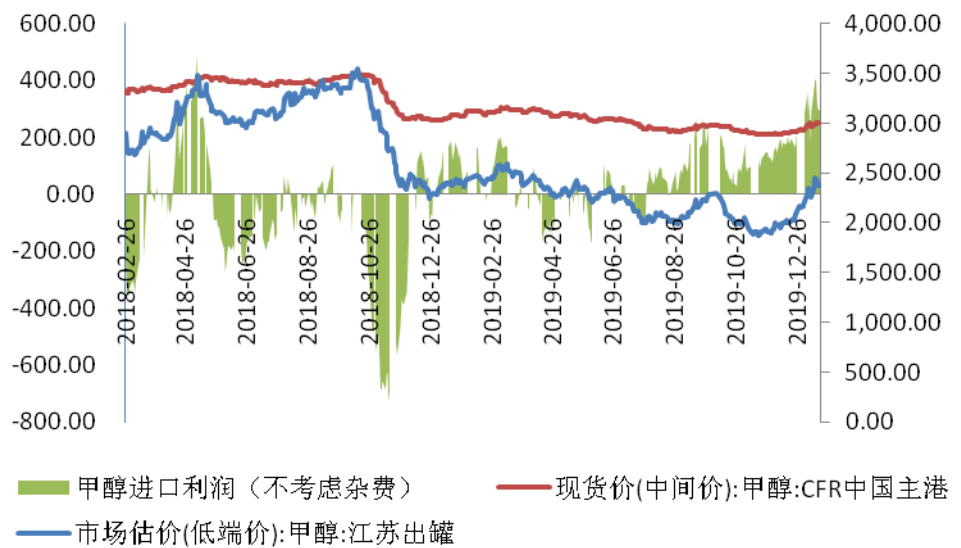
上周，外盘甲醇市场积极跳涨。中东和东南亚甲醇装置集中停车检修消息袭来，可售货源更为紧缺，部分商家仍多愿意去往相对高价区域套利，买家递盘在 275-285 美元/吨皆有，而少数 2 月份至 3 月份到港非伊朗船货偶有报盘在 305-310 美元/吨，周中少数 2 月中下旬到港的伊朗甲醇船货成交在 210 美元/吨（20000 吨），但缺乏非伊朗船货实盘成交听闻。保税货方面，东南亚价格上周继续上扬，东南亚买家递盘价格继续推高，近期中国保税货参考成交在 300-306 美元/吨 FOB 中国，重心较前期继续走高。

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

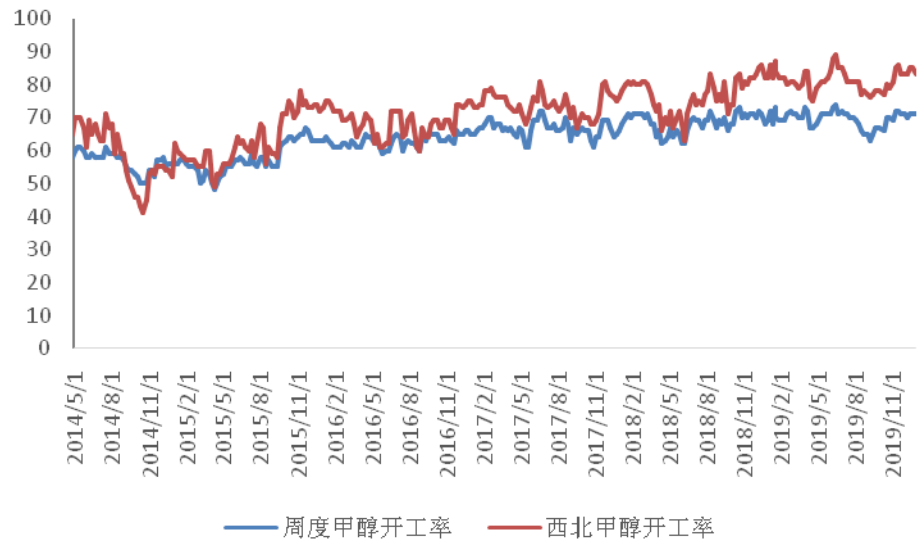


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 1 月 16 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.61%, 环比上涨 0.5%; 西北地区的开工负荷为 86.55%, 环比上涨 0.28%。上周期内, 西北地区装置整体稳定运行, 导致西北开工负荷略有上涨; 另外西南地区部分装置逐步产出产品, 导致全国甲醇开工负荷略有上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



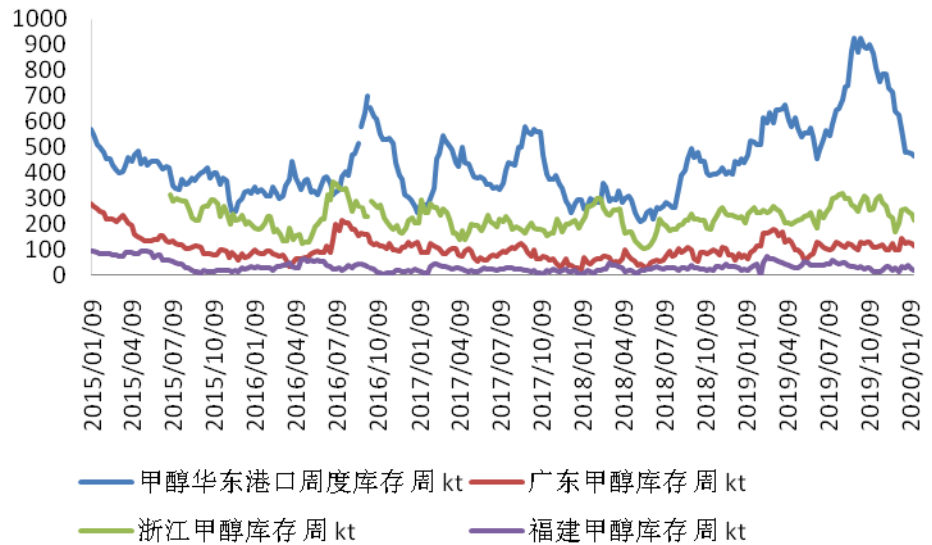
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 1 月 16 日，江苏甲醇库存在 46.5 万吨，较上周四（1 月 9 日）下降 0.9 万吨，跌幅在 1.90%。其中太仓地区库存继续下降至 16.9 万吨，张家港地区库存上涨至 8 万吨，江阴地区库存下降至 1 万吨，常州地区库存下降至 1.3 万吨。虽然内地部分多数区域和江苏港口套利空间打开，但考虑到运费和物流紧张，周内内地送到港口货物仍旧极为有限。江苏周内船运排货为主。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 2557.15-5279.29 吨（1 月 3 日至 1 月 9 日太仓平均一天走货量在 2135.71-3989.29 吨），周内太仓两个库区整体排货量较上周积极提升，其中上周整体船货发货量较上周增多，周内整体太仓船货提货为主，部分船货发往南京、东北、浙江和江西等地区，另外周内仍有少数转口货物外发。目前整体江苏可流通货源在 14.90 万吨附近（江苏部分库区可售货源积极增多）。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 21.4 万吨，较上周四（1 月 9 日）下降 2.4 万吨，跌幅在 10.08%。近期浙江等等区域进口船货到港卸货速度略有提升，且内地整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 11.2 万吨，比上周四（1 月 9 日）减少 1.4 万吨，降幅在 11.11%。其中东莞地区在 5.5 万吨附近，广州地区库存在 5.2 万吨，珠海地区 0.5 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 10.4 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 1.9 万吨附近，与上周四（1 月 9 日）相比减少 0.6 万吨，降幅在 24%，其中泉港地区在 1.3 万吨附近，厦门地区在 0.6 万吨，目前福建可流通货源在 1.7 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 81 万吨，环比上周四（1 月 9 日）整体沿海库存在 86.3 万吨）大幅下降 5.3 万吨，跌幅在 6.14%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.3 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 17 日至 2 月 2 日中国甲醇进口船货到港量在 49.68 万-50 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 25.85 万-26 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 18.33 万-19 万吨, 华南预估在 5.5 万-6 万吨附近。考虑到多数国外 1 月份合约货物推迟交付影响, 部分人为改港 (中国区域间的改港和国家与国家之间的改港) 的情况仍旧频繁且后期转口货物增多, 关注后期 1 月下旬至 2 月份港口库存能否持续去库、内地货源时时补充和后期乙烯船只抵达浙江区域情况。

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

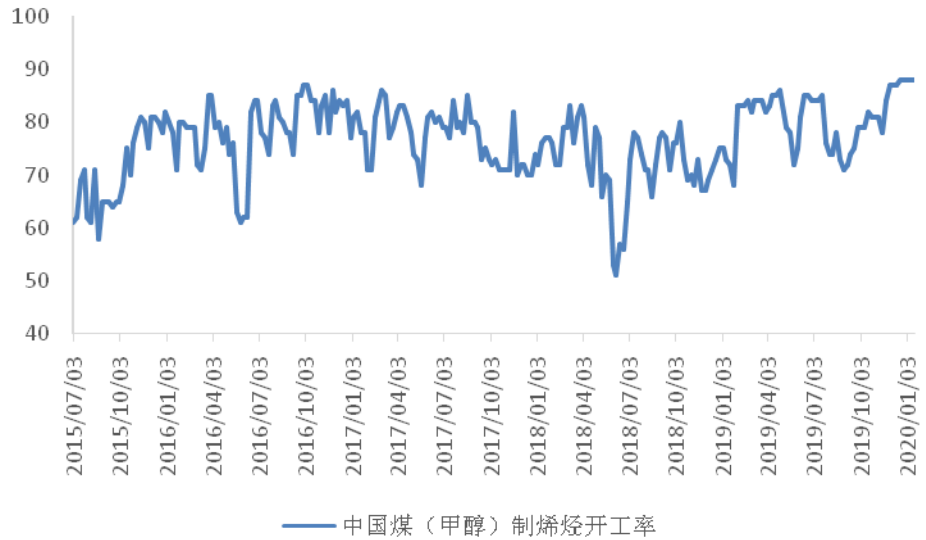
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
1 月 16 日开工负荷	88.13%	18.95%	21.29%	55.04%	88.09%	8.57%	56.52%
1 月 9 日开工负荷	88.33%	19.40%	20.26%	57.28%	85.29%	8.99%	61.62%
涨跌 (百分点)	-0.20%	-0.45%	1.03%	-2.24%	2.80%	-0.42%	-5.10%

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 88.13%, 较上周下降 0.20 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 96.50%, 较上周下跌 0.90 个百分点。山东联泓装置负荷下降, 所以上周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷小幅下滑。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

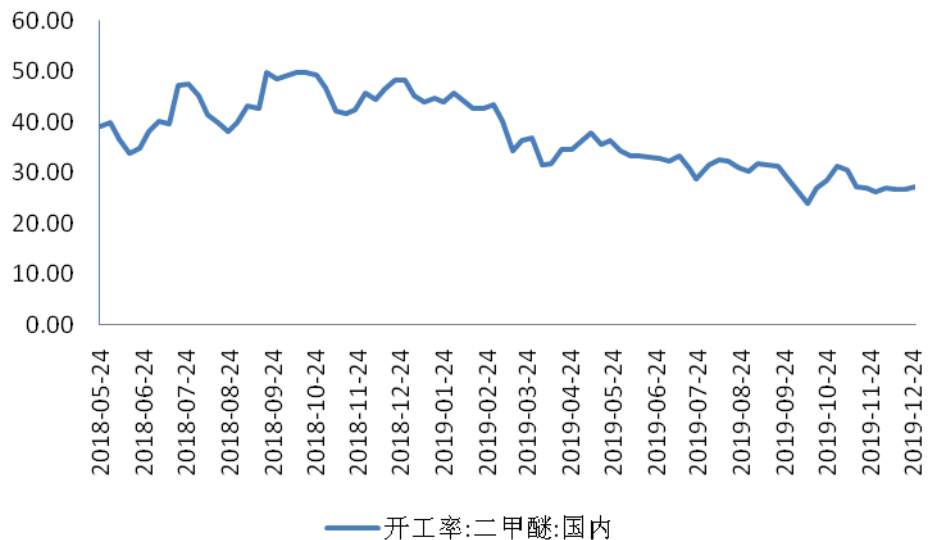


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场重心上行。经过连续上涨, 下游亦备货充分, 上周五下游买气逐渐回稳, 市场涨势渐歇, 周末卖方排货情况不一, 均积极排库, 市场涨跌互现, 周初亦观望为主。但随着春节假期临近, 下游节前备货需求涌现, 且内地甲醇市场走势坚挺提振, 终端买气高涨, 周后期卖方多随产随销, 库存低位运行, 主流市场普涨。截至上周四, 二甲醚全国周均价收于 3323.71 元/吨, 较上周上涨 1.86%。

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稳盘整理。其中, 山东地区市场均价与上周持平, 江苏地区市场均与上周持平。上周, 上周, 甲醇价格区间上涨。然受下游需求不佳

拖累，各地区甲醛厂家稳盘操作，下游采买积极性欠佳，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 985 元/吨（含增值税），环比与上周持平；江苏地区甲醛市场均价为 1135 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

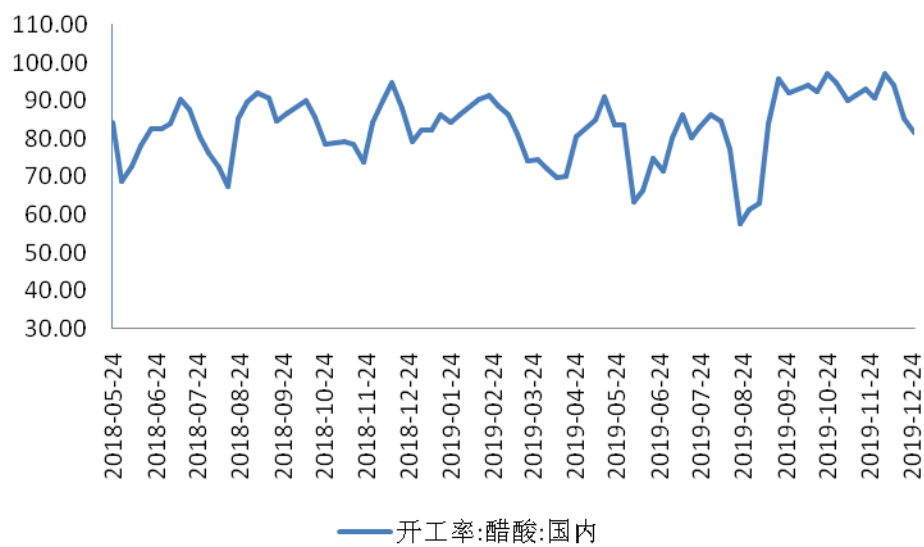


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场走势上行为主。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2660—2880 元/吨，周均价为 2678 元/吨，环比上涨 4.20%。上周虽天津碱厂装置因气化炉问题降负运行，河南永城龙宇装置也开工不稳，但西南地区开工恢复正常，整体行业开工负荷有所提升。周初甲醇市场受伊朗局势等因素影响价格上行，对冰醋酸提供成本支撑，加之主流市场下游有节前备货操作，需求尚可，工厂出货正常，报盘价格上调。周中开始，原料面价格波动不大，支撑作用减弱，但工厂大多库存较低，且主流市场仍有刚需采购，持货商继续提高报价。华南地区虽鲜有成交听闻，但在主流市场的带动下，市场商谈重心也有所上移。出口方面，周内外商询盘尚可，但未有新单成交听闻，出口价格有所提升。

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。