

甲醇：国际局势动荡 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

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3月9日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA05 底部震荡,开盘 2002,收盘 2032,最高 2096,最低 2001,涨跌幅 1.09%。现货方面,上周内地现货价格震荡上行,沿海现货价格震荡下滑。

● 后市展望

从基本面来看,近期随着国内物流的逐渐恢复,内地厂家库存压力持续下降,上周隆众西北库存 31.28 (-2.68) 万吨,内地价格相对坚挺,上周内地开工率持续回升,全国开工率 69% (+3%),西北开工率 82% (+5%)。港口方面,上周卓创港口库存 106.2 (+1.3) 万吨,继续累库中,预计 3 月上半月到港量仍有 54 万吨,预计后续库存压力仍大,但需要持续关注伊朗疫情的发展,目前伊朗 Marjan 165 万吨再度停车。需求方面,传统需求上周仍未现大面积复工,开工仅小幅增加,宁波富德检修结束,后续关注兴兴、诚志等 MTO 装置检修计划兑现情况。甲醇短期供需偏弱,周末原油暴跌,本周化工品整体低开,但目前国际局势动荡,甲醇波动率加大。

● 策略建议

近期风险较大,建议暂以观望为宜。

● 风险提示

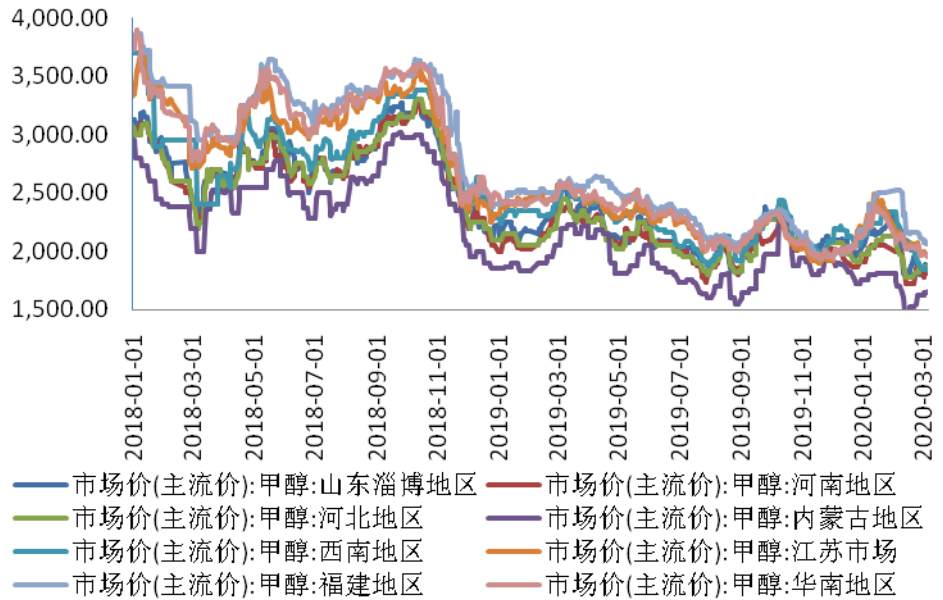
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场震荡上涨。西北地区窄幅上涨，成交顺利。关中地区窄幅波动，成交顺利。山东地区震荡为主，鲁北地区持货商随行就行，下游按需采购，成交平稳，心态博弈频繁；鲁南地区横盘为主，传统下游逐步恢复，成交不温不火。山西、河南、河北地区窄幅震荡，成交不温不火。西南地区弱势下滑，成交偏弱。

上周，沿海甲醇市场震荡下滑。周初，虽然持货商意向稳价排货，但买方信心不足且沿海重要下游烯烃装置周初停车检修，需求相对孱弱，现货排货不畅情况下，周后期持货商随行降价排货避险，但仍旧难有明显成交放量，整体现货放量依然平平。纸货方面，换货以及单边操作皆有。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

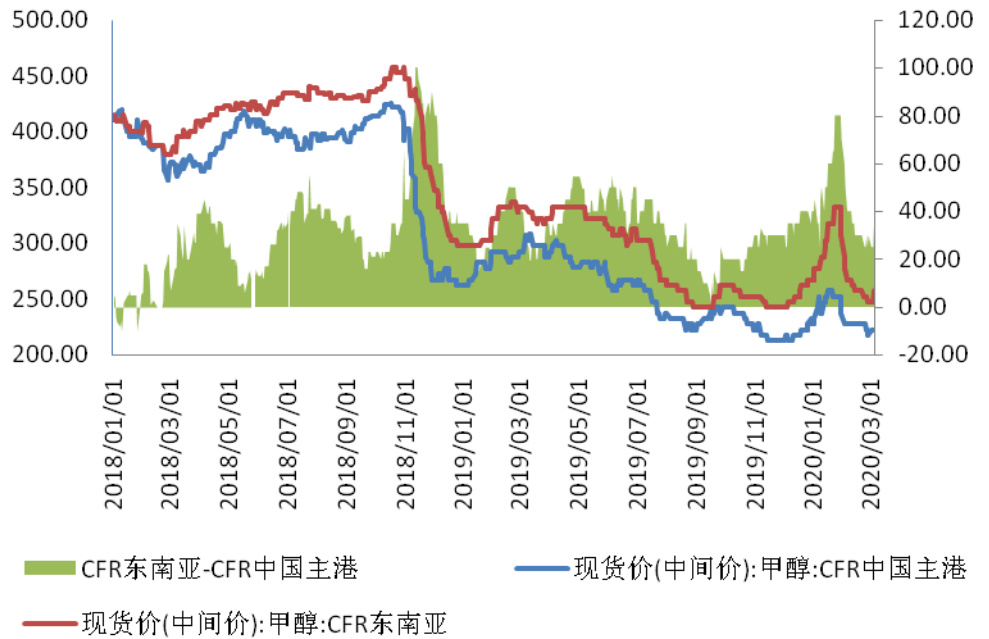


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

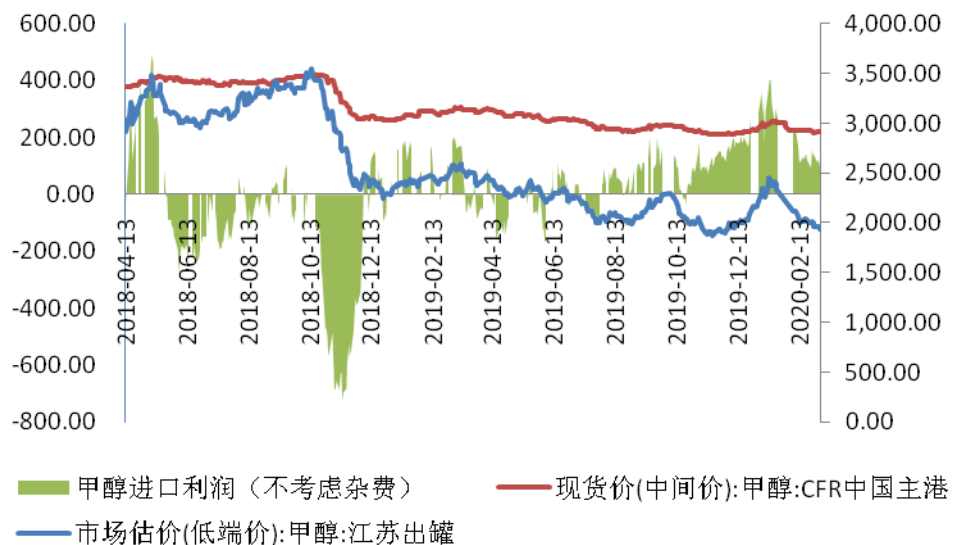
外盘方面，上周外盘甲醇市场依然弱势僵持。周初主动报盘不足，但买家心理价位偏低，周中，考虑到自身成本，有货者低价惜售，少数 3 月至 4 月份到港的非伊朗甲醇船货报盘在 240-245 美元/吨，买家还盘在 230 美元/吨甚至更低位置，暂时缺乏实盘成交动态。

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

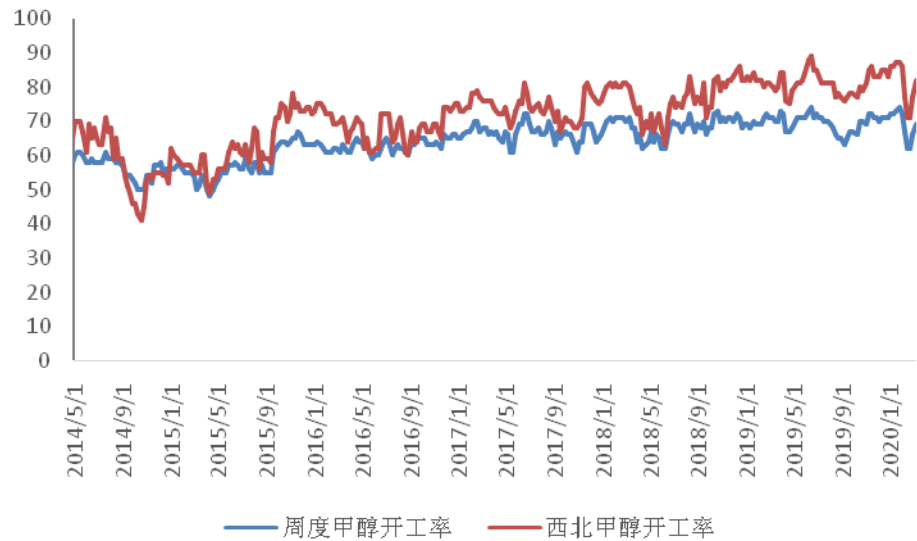


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 3 月 5 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 69.06%, 环比上涨 4.27%; 西北地区的开工负荷为 82.21%, 环比上涨 7.06%。上周期内, 西北地区部分装置恢复运行, 西北地区甲醇开工负荷上涨; 而湖北、西南等地区部分甲醇装置降负运行, 导致全国甲醇开工负荷涨幅收窄。

图表 4：国内甲醇周度开工率



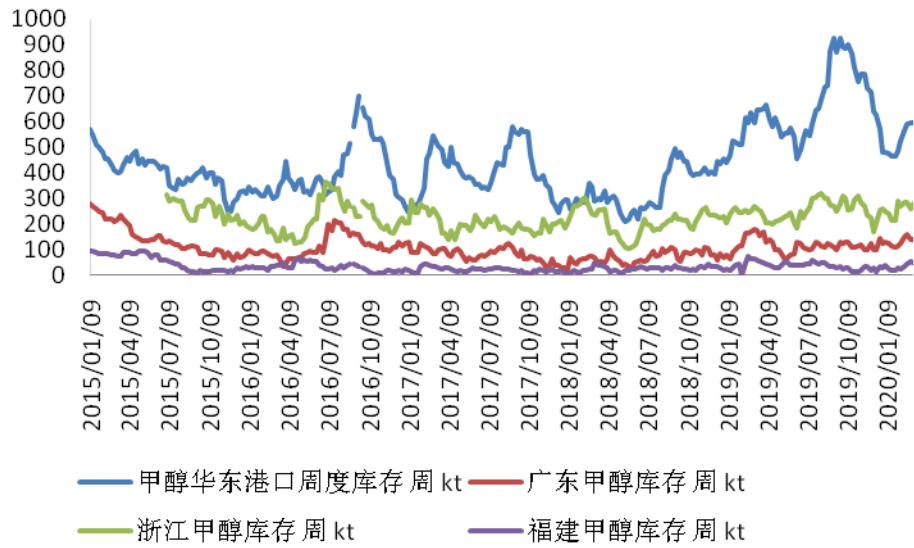
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 3 月 5 日，江苏甲醇库存在 59.6 万吨，较上周四（2 月 27 日）上涨 0.2 万吨，涨幅在 0.34%。其中太仓地区库存上涨至 30.8 万吨，张家港地区库存在 9.5 万吨，江阴地区库存在 1.1 万吨，常州地区库存上涨至 2.7 万吨。内地货物（汽运和船运货物）继续陆续抵达江常州等区域，而进口船货陆续抵港卸货，常州和太仓整体库存积极提升，周内整体南通、张家港和太仓少数库区排货相对较好。据卓创资讯不完全统计，上周太仓区域（平均一天走货量在 1897.29-2022.15 吨（2 月 21 日至 2 月 27 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1200-1414.29 吨），上周太仓区域整体发货量较上周继续提升，其中汽运发货量较上周继续提升，但上周船运发货量较上周略有缩减，少数船货发往湖州区域，另外上周江苏少数库区仍有少数转口船货存在。目前整体江苏可流通货源在 20.9 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 28 万吨，较上周四（2 月 27 日）上涨 2 万吨，涨幅在 7.69%。周内进口船货集中到港卸货，重要下游工厂库存集中累积。目前整体浙江可流通货源在 0.5 万吨附近。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 13.8 万吨，比上周四（2 月 27 日）减少 0.2 万吨，跌幅在 1.43%。其中东莞地区在 5.4 万吨附近，广州地区库存在 8 万吨，珠海地区 0.4 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 13 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.8 万吨附近，与上周四（2 月 27 日）相比减少 0.7 万吨，降幅在 12.73%，其中泉港地区在 2.3 万吨附近，厦门地区 2.5 万吨，目前福建可流通货源在 4.6 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 106.2 万吨，环比上周四（2 月 27 日整体沿海库存在 104.9 万吨）上涨 1.3 万吨，涨幅在 1.24%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 39 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 3 月 6 日至 3 月 22 日中国甲醇进口船货到港量在 54.8 万-55 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 35.4 万-36 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 15.1 万-16 万吨, 华南预估在 4.3 万-5 万吨。由于目前华东少数重要库区已达到满罐状态影响, 近期部分进口船货存在转移库区卸货的情况存在, 受到罐容紧张牵制, 目前沿海多数区域库区已不再承接 3 月份船货定罐业务。从进口产销国来看, 近期伊朗船货装港速度或将陆续恢复正常, 而受到某些因素影响, 南美洲近期船货装港发货略显缓慢且滞后。关注后期港口重要甲醇库区提货速度和进口船货即时到港情况。

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
3 月 5 日开工负荷	81.61%	8.22%	17.75%	33.85%	70.66%	2.34%	55.39%
2 月 27 日开工负荷	82.04%	4.58%	16.82%	37.07%	65.67%	2.34%	49.43%
涨跌 (百分点)	-0.43%	3.64%	0.93%	-3.22%	4.99%	0.00%	5.96%

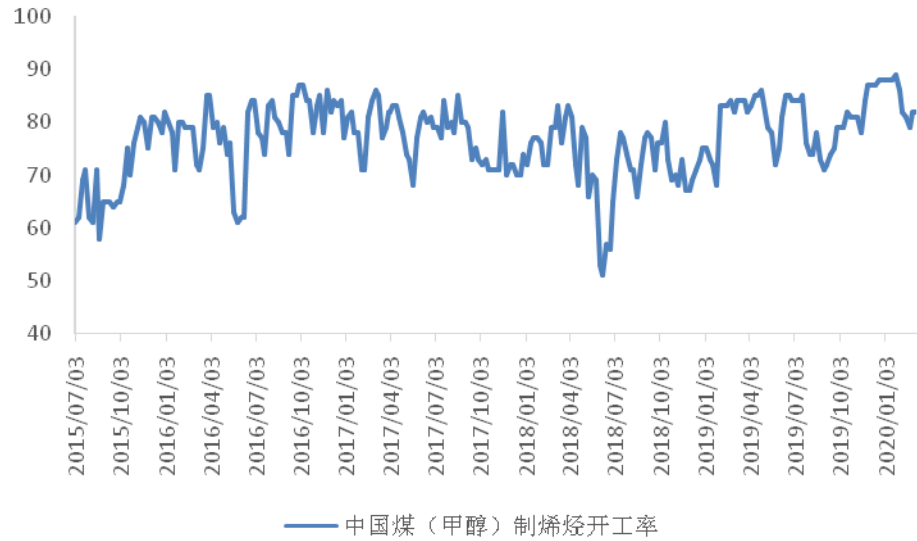
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(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 81.61%, 较上周下降 0.43 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 78.71%, 较上周下降 1.59 个百分点。尽管宁波富德装置重启, 但尚未满负荷, 加之浙江兴兴开始停车检修, 所以上周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体

开工负荷小幅下降。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

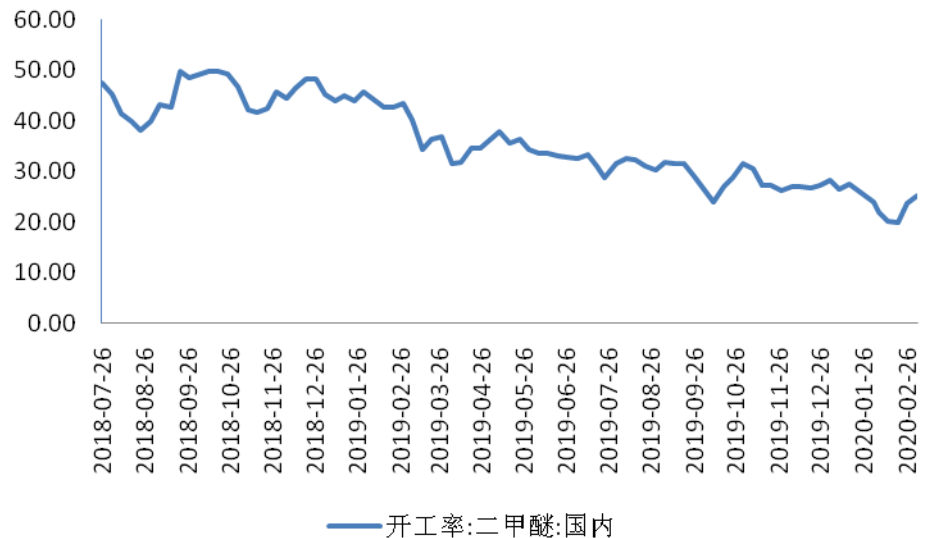


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场跌后整理。上周五至周初，国际原油连跌，外部环境指引偏空，河南部分主力企业执行保底，下游恐跌心态下买气不高，卖方销售压力较大，多让利排货，市场普跌。但随着二甲醚价格跌至低位，下游抄底需求涌现，且原料甲醇及相关品液化气有所反弹提振，卖方整体排货情况好转，周后期市场止跌企稳，但西南区域缺乏提振，交投重心持续下行。截至上周四，二甲醚全国周均价收于 3010.29 元/吨，较上周下跌 4.16%。

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市运行。其中，山东地区市场均价较上周下跌 40 元，江苏地区市场均价与上周持平。上周，甲醇价格窄幅波动。终端需求量小幅回升，省内运输基本恢复然跨省运输依旧存在阻力，甲醛生产厂家及甲醛下游厂家复工时间再一次推迟至下月月初，甲醛市场成交量较低，各地区甲醛厂家稳盘操作，采购商接货积极性较差，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 1075 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 3.59%；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

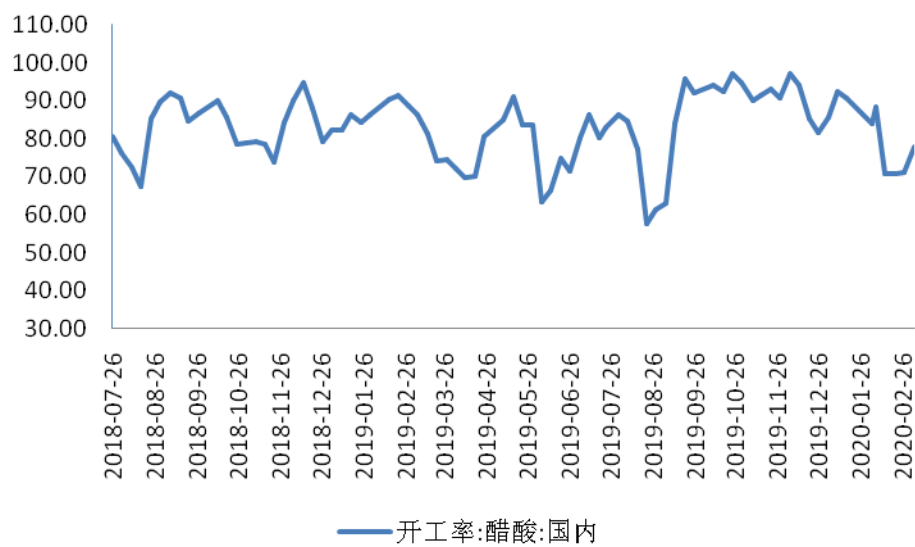


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场延续跌势。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2310—2460 元/吨，周均价为 2425 元/吨，环比下跌 6.04%。前期出现装置停车情况的河北建滔和河南永城龙宇周初开始提升开工负荷，山东兖矿产量也有所提升，市场整体供应量增加。而需求方面，下游处于缓慢复工的状态，交投基本为刚需采购，成交放量不够明显，市场商谈气氛依旧较为平淡，业者普遍心态欠佳。冰醋酸生产企业仍面临库存压力，周初继续降价出货，市场商谈重心持续下落，已无多少利润空间，周后期市场整理为主。出口方面，受国内价格走势带动，出口商谈重心略有下移，未听闻有成交放量。

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。