

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: 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3月16日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA05 跳空低开震荡, 开盘 1918, 收盘 1857, 最高 1938, 最低 1780, 涨跌幅-8.61%。现货方面, 上周内地现货价格弱势下滑, 沿海现货价格跟随期货加速下跌。

● 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 30.32 (-0.96) 万吨, 上周内地开工率持续回升, 全国开工率 70% (+1%), 西北开工率 84% (+2%)。港口方面, 上周卓创港口库存 110.08 (+3.88) 万吨, 继续累库中, 预计 3 月 13 至 3 月 29 到港量仍有 47 万吨, 预计后续库存压力仍大。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, 兴兴检修中, 但 MTO 开工率整体维持在 80% 以上。目前甲醇供需面仍较弱, 上周国内外原油和各国股市暴跌, 外围偏空氛围仍存, 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

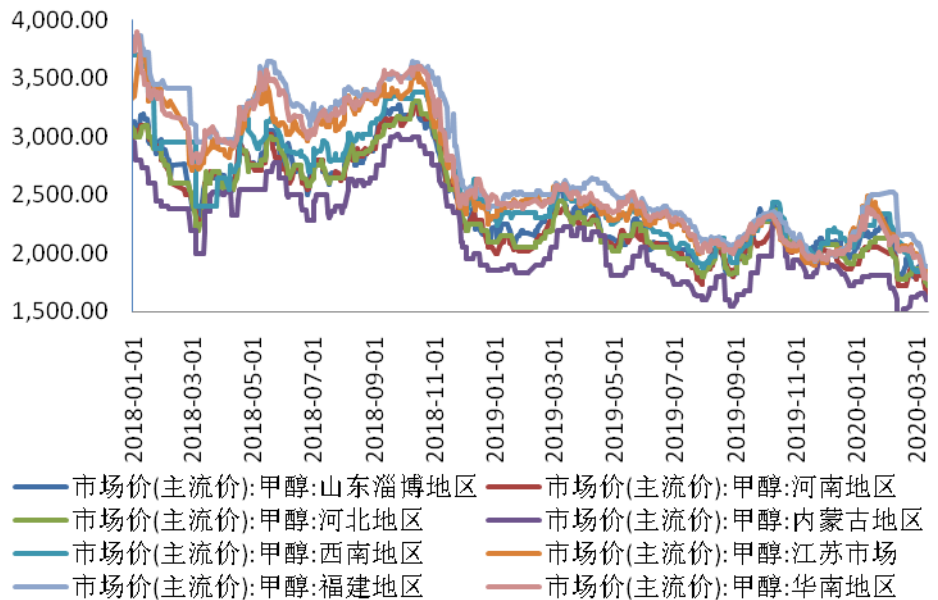
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场弱势下滑。西北地区弱势下滑，成交一般。关中地区窄幅波动，成交有限。山东地区弱势下滑，鲁北地区持货商及下游按需采购，成交不温不火；鲁南地区重心下降，下游买气匮乏，成交弱势。山西、河南、河北、西南地区重心下移，商谈有限。

上周，沿海甲醇先跌再涨再跌。波动剧烈。周初随着国际原油大幅跳水，甲醇主力合约开盘跌停，偏空心态凸显，持货商惯性降价排货避险，但不买跌心态作用下，市场价格加速下滑，周中部分人士集中试探性抄底入市采买和刚需逢低补空，周中价格略有反弹，但周后期持货商再度调低价格，市场价格再度回跌。纸货方面，周内纸货正套和换货操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

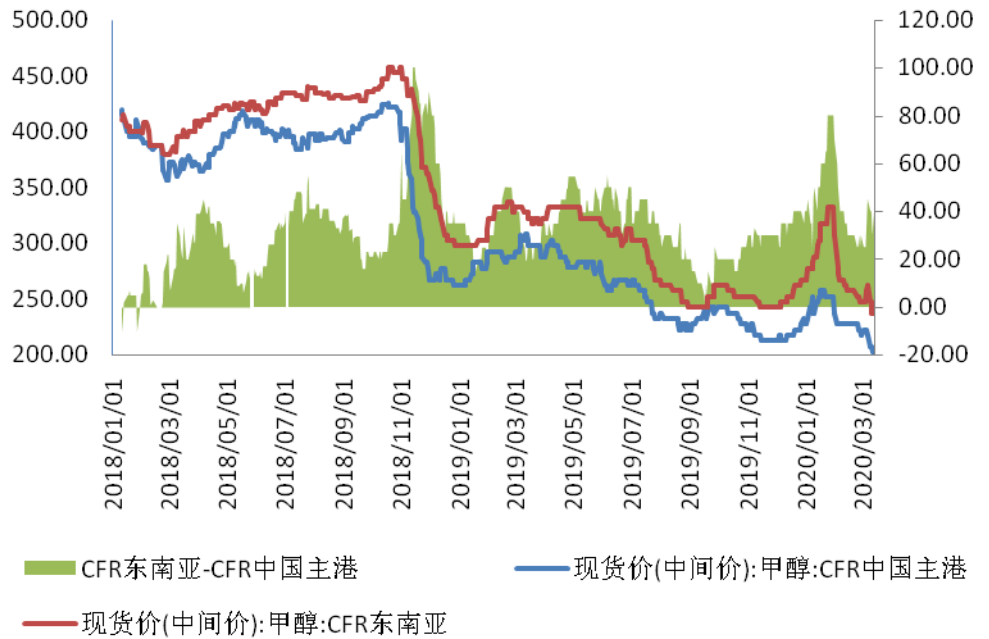


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

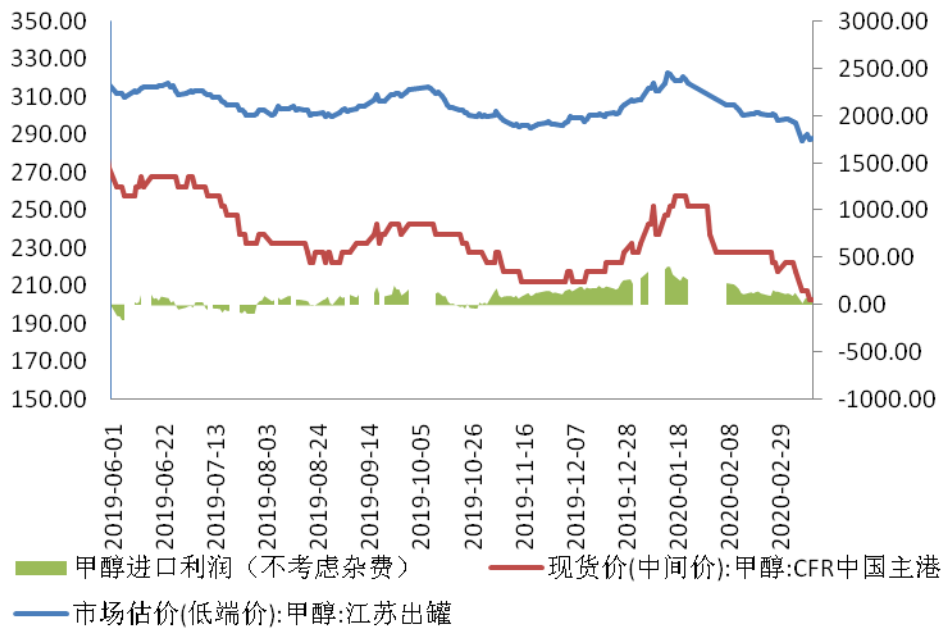
上周，外盘甲醇市场理性回调。考虑到后期罐容紧张以及成本偏高等等压制，业者仍不敢盲目入市采买，主动报盘同样寥寥无几，周内少数 3 月底至 4 月初到港的伊朗甲醇船货成交在 180 美元/吨（10000 吨附近），周后期，主动报盘依然匮乏，3 月下旬至 4 月到港的非伊朗甲醇船货参考报盘在 215-220 美元/吨，但暂时缺乏非伊朗实盘成交听闻。保税货方面，虽然周内少数人士仍旧意向采买港口保税货物，沿海部分区域港口保税货物报盘在 245-252 美元/吨，但价格并不合适，暂时缺乏实盘保税货物成交听闻。

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

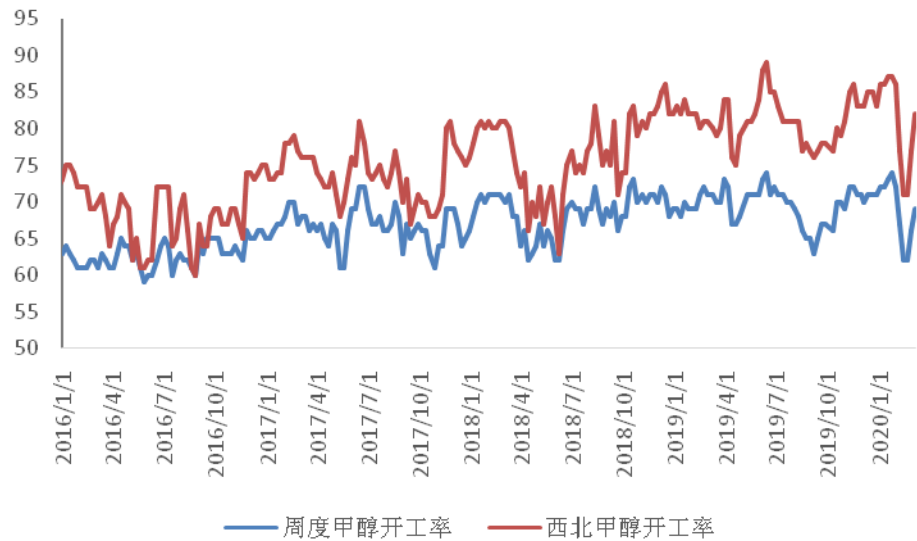


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 3 月 12 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.31%, 环比上涨 1.81%; 西北地区的开工负荷为 84.40%, 环比上涨 2.66%。本周期内, 西北地区部分装置恢复运行, 西北地区甲醇开工负荷上涨; 而山西、河南等地区部分甲醇装置停车, 导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



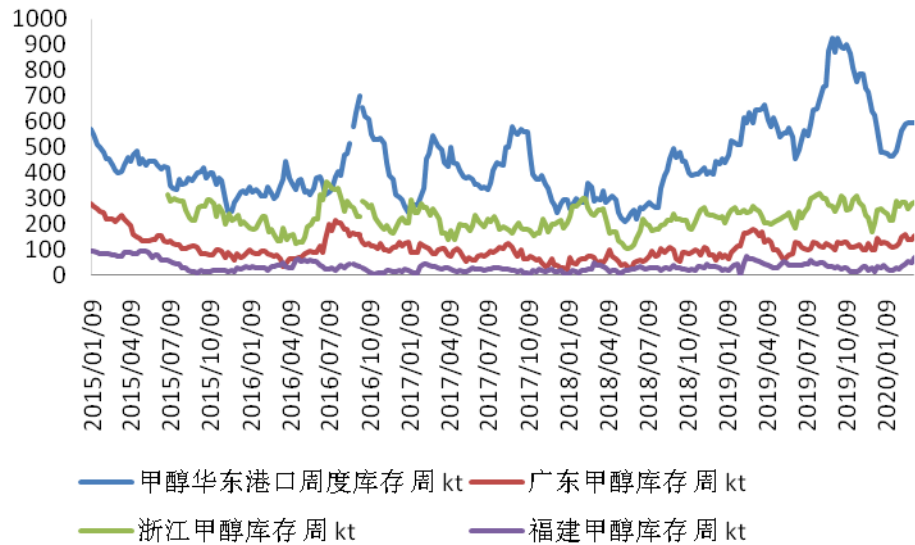
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 3 月 12 日，江苏甲醇库存在 59.8 万吨，较上周四（3 月 5 日）上涨 0.2 万吨，涨幅在 0.34%。其中太仓地区库存下降至 29.5 万吨，张家港地区库存在 9.6 万吨，江阴地区库存在 1.1 万吨，常州地区库存上涨至 6.2 万吨，南通地区库存在 1.1 万吨。江苏多数库区多已处于满罐状态，而江苏港口价格周内相对较低，部分中下游适量逢低补货或者试探性抄底，周内太仓等地排货相对较好，内地抵港货物相对较少（除去内地长约执行以外）。据卓创资讯不完全统计，本周太仓区域（平均一天走货量在 2164.29-2664.29 吨（2 月 28 日至 3 月 5 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1897.29-2022.15 吨），本周太仓区域整体发货量较上周延续提升，其中船运发货量较上周提升明显，周内太仓船货多发往南京、南通、镇江和湖州等区域。目前整体江苏可流通货源在 19 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 28.28 万吨，较上周四（3 月 5 日）上涨 0.28 万吨，涨幅在 1%。目前浙江当地多数货源多在下游工厂手中，下游工厂库存较为充足，周内仍有国产船货到港卸货。目前整体浙江可流通货源在 0.2 万吨附近。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 15.2 万吨，比上周四（3 月 5 日）增加 1.4 万吨，涨幅在 10.14%。其中东莞地区 6.3 万吨附近，广州地区库存在 8 万吨，珠海地区 0.9 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 14.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 6.8 万吨附近，与上周四（3 月 5 日）相比增加 2 万吨，涨幅在 41.67%，其中泉港地区在 4.5 万吨附近，厦门地区 2.5 万吨，目前福建可流通货源在 6.5 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 110.08 万吨，环比上周四（3 月 5 日整体沿海库存在 106.2 万吨）上涨 3.88 万吨，涨幅在 3.65%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 40 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 13 日至 3 月 29 日中国甲醇进口船货到港量在 46.51 万-47 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 32.61 万-33 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 12.4 万-13 万吨, 华南预估在 1.5 万-2 万吨。虽然沿海重要港口库存逐步达到满罐状态下, 但是 3 月中下旬至月底, 沿海地区进口船货抵港数量依然较多, 多集中去往下游工厂厂库。而进口船货移库放货和改港卸货现象仍较为普遍。关注近期沿海重要库区的提货以及后期伊朗船货抵港卸货情况。

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

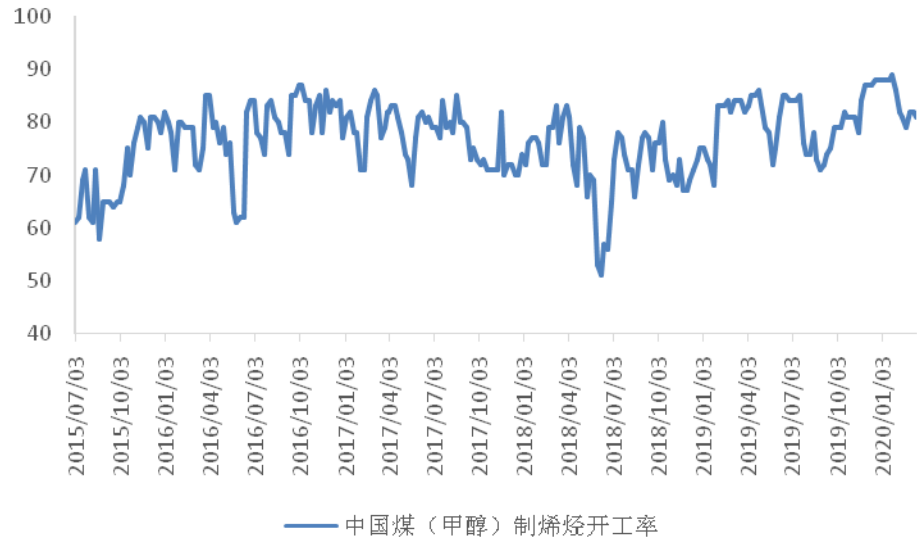
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
3 月 12 日开工负荷	81.42%	14.02%	18.04%	40.11%	72.17%	5.14%	60.24%
3 月 5 日开工负荷	81.61%	8.22%	17.75%	33.85%	70.66%	2.34%	55.39%
涨跌(百分点)	-0.19%	5.80%	0.29%	6.26%	1.51%	2.80%	4.85%

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 81.42%, 较上周下降 0.19 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 78.18%, 较上周下降 0.53 个百分点。尽管沿海部分重启后负荷提升, 但西北个别装置故障降负, 所以本周四国内煤(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

本周国内二甲醚市场利空云集，重心下行。下游需求平稳，上周五卖方排货还可，河南、山东报盘小幅探涨，其它区域暂稳观望。但随后国际原油跳水下行，且跌幅较大，相关产品液化气及原料甲醇市场均走势偏弱，对市场心态产生明显利空，且下游需求消化缓慢，周末至周初终端多退市消化库存，卖方有一定销售压力，市场交投重心随行下行，周后期随着二甲醚价格刷新年内新低，终端买气略有恢复，市场止跌企稳。截至本周四，二甲醚全国周均价收于 2884 元/吨，较上周下跌 4.2%。

图表 8：二甲醚开工率

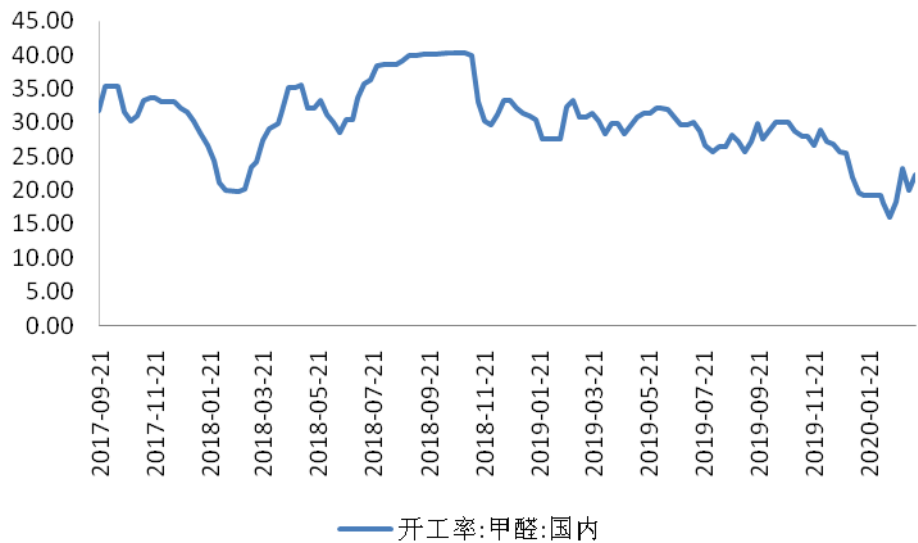


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(3) 甲醛

本周国内甲醛市场价格局部下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 24 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。本周，甲醇价格弱势运行。甲醛成本面撑市力度较差，山东地区甲醛厂家报盘下调，下游接货积极性一般，市场成交量无明显释放。其他地区甲醛业者稳盘操作，采购商采买气氛平平，下游接货积极性欠佳，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 1051 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

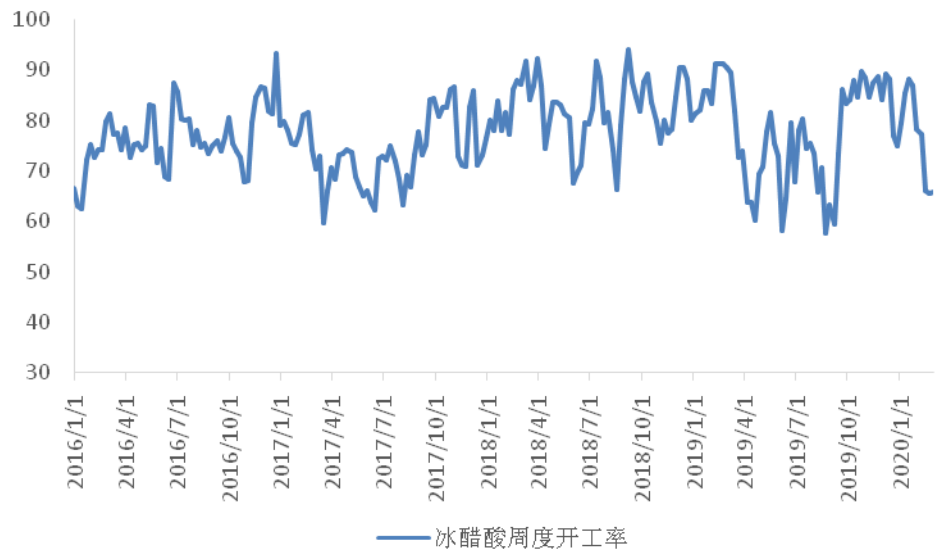


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

本周冰醋酸市场稳价运行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2310—2460 元/吨，周均价为 2385 元/吨，环比下跌 1.65%。尽管周初开始华东、华北、山东、河南等地区均有装置负荷提升，行业整体开工继续恢复，市场货源供应有所增加。同时受国际原油大跌影响，周内甲醇价格回落较多，成本面对市场支撑作用下降。下游中间品行业开工负荷提升并不明显，终端企业尚未完全恢复正常生产，市场交投以刚需为主，购销气氛未有显著改善。但是目前冰醋酸价格较低，利润空间较小，多数工厂报盘价格暂稳，各地区市场商谈重心无明显起伏，业者保持观望。出口方面，外商询盘热情不高，实单商谈有限，出口价格持稳。

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。