

甲醇：弱勢震蕩 暫以觀望為宜

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23日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA05 继续低开后震荡, 开盘 1840, 收盘 1771, 最高 1864, 最低 1710, 涨跌幅-4.63%。现货方面, 上周内地甲醇现货价格弱势走低, 沿海甲醇价格继续震荡探底。

● 后市展望

从基本面来看, 上周西北地区甲醇库存 32.38 (+1.16) 万吨, 开工率维持, 上周甲醇全国开工率 70%(0), 西北开工率 85%(+1%), 国内供应整体充足, 虽然煤头亏损严重, 但目前暂未见计划外检修和大规模春检迹象。港口方面, 上周卓创港口库存 108.2 (-1.9) 万吨, 小幅去库, 预计 3 月 20 至 4 月 5 到港量仍有 46 万吨, 近期关注伊朗和中南美装置变化, 梅赛尼斯特立尼达 85 万吨及智利 84 万吨装置计划 4.1 进入无限期停产。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, 近期国内外原油和各国股市继续暴跌, 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

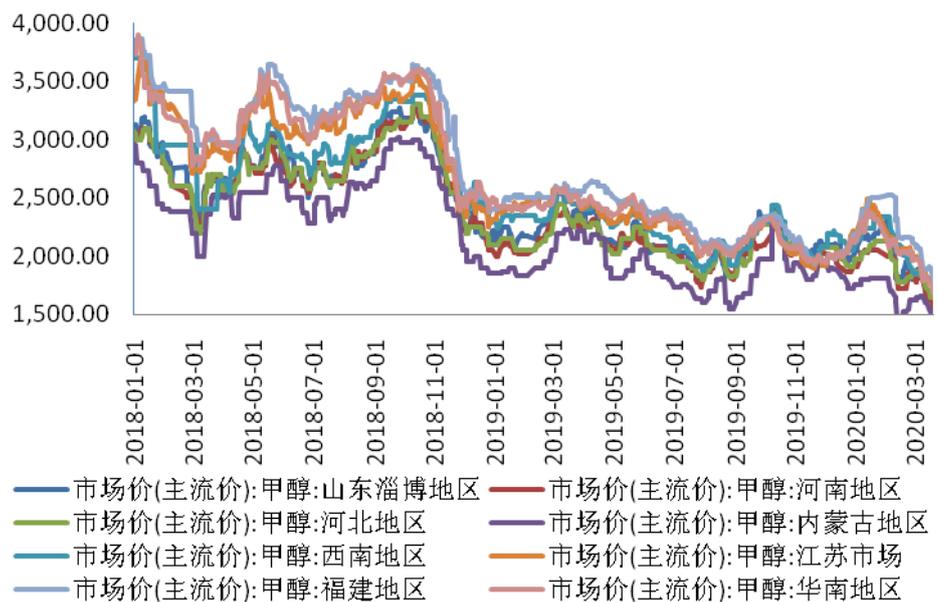
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场弱势走低。西北地区弱势下滑，货源多数供给烯烃。关中地区弱势下移，成交不温不火。山东地区弱势下滑，鲁北地区下游需求弱势，买气有限，成交偏弱；鲁南地区传统下游买气有限，部分烯烃计划检修，成交延续弱势。山西、河南、河北、西南地区重心下移，商谈有限。

上周，沿海甲醇市场延续震荡探底。周初，虽然有货一族多稳价销售，试图减缓市场的下滑速度，下游和贸易商多逢低补货需求，以防价格再度反弹，但随着 3 月 18 日布伦特原油期货跌至自 2003 年以来最低，持货商竞相降价排货避险，业者谨慎观望居多，现货成交放量不济。业者疑虑不安心态凸显

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

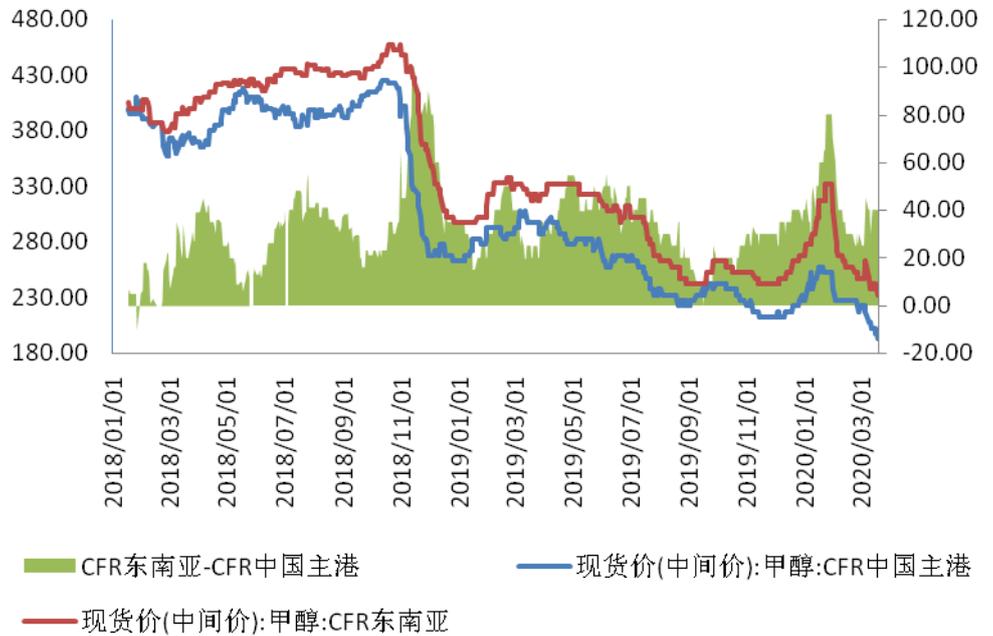


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

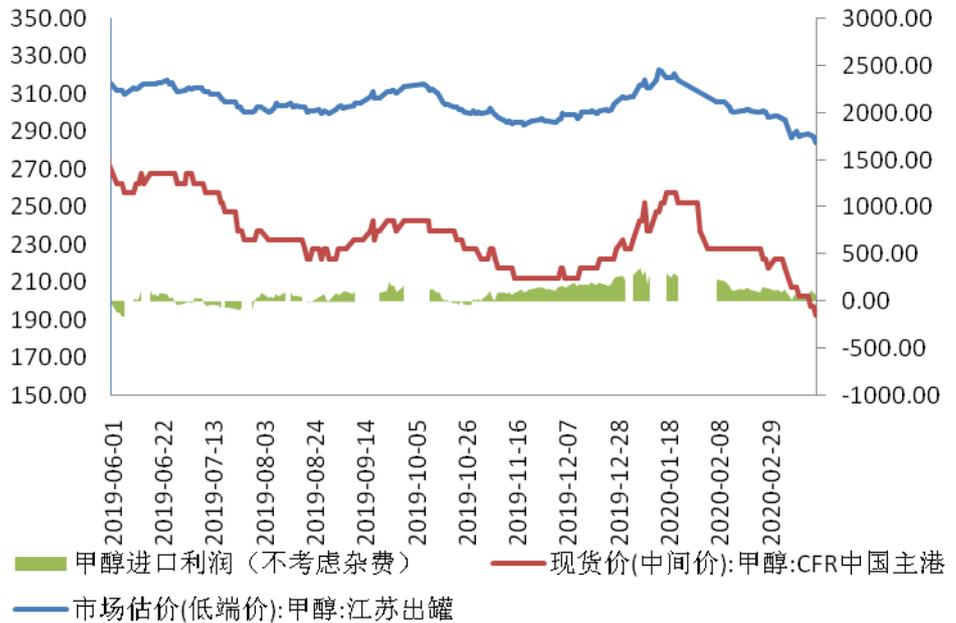
上周，外盘甲醇市场低端持续下放。周初少数 4 月初到港的非伊朗船货成交在 217 美元/吨(10000 吨)，而 4 月下旬到港的伊朗船货成交在 176 美元/吨(10000 吨)。随后，外盘商谈气氛相对清淡，远月到港的非伊朗甲醇船货参考商谈在 205-217 美元/吨，递报盘差价较大，周后期业者心理价位继续下放，少数 4 月中下旬到港的伊朗船货成交在 170 美元/吨 (20000 吨)，主动报盘依然匮乏，业者谨慎观望为主。

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

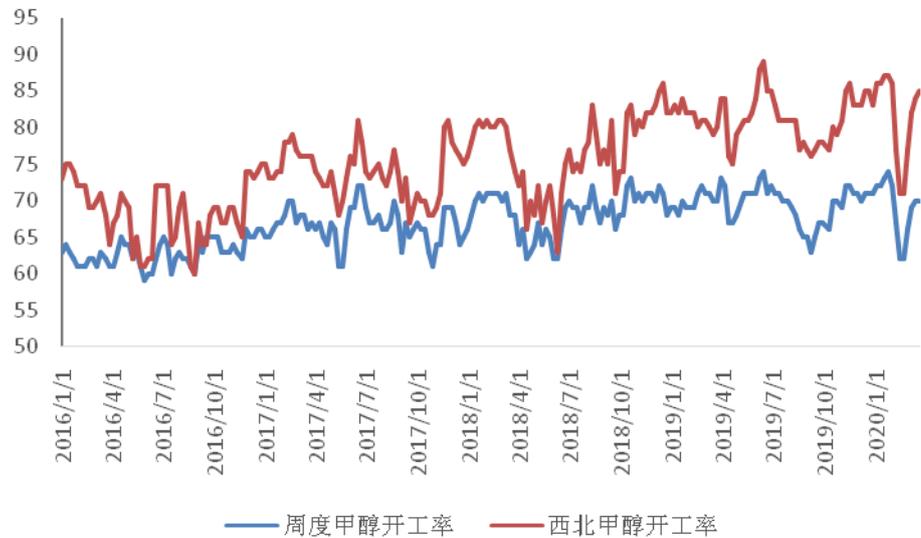


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 3 月 19 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 69.83%, 下跌 0.48 个百分点; 西北地区的开工负荷为 84.91%, 上涨 0.51 个百分点。本周期内, 西北地区部分装置稳定运行, 西北地区甲醇开工负荷小幅上涨; 而西南、江苏等地区部分甲醇装置停车, 导致全国甲醇开工负荷小幅下滑。

图表 4：国内甲醇周度开工率



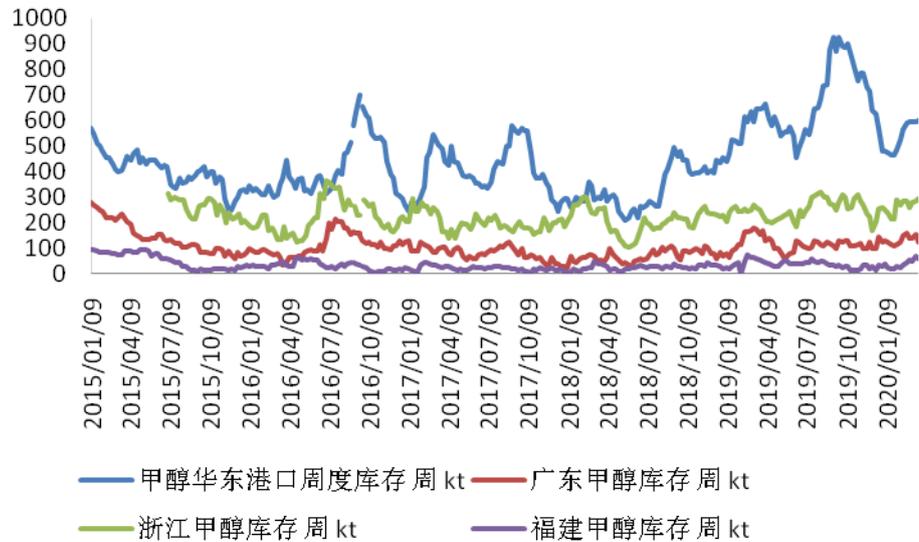
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 3 月 19 日，江苏甲醇库存在 60.15 万吨，较上周四（3 月 12 日）上涨 0.35 万吨，涨幅在 0.59%。其中太仓地区库存下降至 27.8 万吨，张家港地区库存在 9.3 万吨，江阴地区库存在 1.2 万吨，常州地区库存上涨至 6.4 万吨，南通地区库存在 0.85 万吨。虽然港口价格继续探底，少数下游工厂以及贸易商试探性逢低适量从港口采买。本周整体排货较好，尤其是重要库区汽运提货量提升。据卓创资讯不完全统计，本周太仓区域（平均一天走货量在 2464.29-2714.29 吨（3 月 6 日至 3 月 12 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2164.29-2664.29 吨），本周太仓区域整体发货量较上周继续扩大，其中汽运提货量较上周明显增多，周内太仓少数船货多发往湖州等地区。目前整体江苏可流通货源在 18.3 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 29.4 万吨，较上周四（3 月 12 日）上涨 1.12 万吨，涨幅在 3.96%。除去进口货物抵达以外，仍有内贸货物抵达浙江区域，目前进口船货卸货速度依然缓慢。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 12.5 万吨，比上周四（3 月 12 日）减少 2.7 万吨，降幅在 17.76%。其中东莞地区 4.3 万吨附近，广州地区库存在 7.5 万吨，珠海地区 0.7 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 6.1 万吨附近，与上周四（3 月 12 日）相比减少 0.7 万吨，降幅在 10.29%，其中泉港地区在 4 万吨附近，厦门地区 2.1 万吨，目前福建可流通货源在 6 万吨。本周华南部分库区的提货量积极提升。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 108.15 万吨，环比上周四（3 月 12 日整体沿海库存在 110.08 万吨）下降 1.93 万吨，跌幅在 1.75%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 36.7 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 20 日至 4 月 5 日中国甲醇进口船货到港量在 45.79 万-46 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 34.04 万-35 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 10.75 万-11 万吨, 华南预估在 1 万吨附近, 3 月下旬至 4 月上旬江苏等地到港船货仍旧较多, 伊朗到港船货明显增多, 另外关注进口船货的实际到港时间、卸货周期以及沿海库区出口货物。

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 19 日开工负荷	83.32%	17.78%	17.02%	38.42%	65.02%	10.51%	60.81%
3 月 12 日开工负荷	81.42%	14.02%	18.04%	40.11%	72.17%	5.14%	60.24%
涨跌 (百分点)	1.90%	3.76%	-1.02%	-1.69%	-7.15%	5.37%	0.57%

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 83.32%, 较上周上涨 1.9 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 83.47%, 较上周上涨 5.29 个百分点。因沿海及西北地区部分外采型甲醇制烯烃装置开工恢复至满负荷运行, 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跌后整理。上周五，下游心态谨慎，卖方报盘暂时守稳排货，个别高价回调，市场交投气氛一般。但周末市场需求仍疲软，且国际原油及液化气市场下行利空市场心态，卖方排货有压，部分执行保底操作，下游恐跌心态难消，交投重心随行下行。至周初二甲醚价格再次刷新年内新低，且开祥装置停车，另有部分装置负荷稍低，下游询盘气氛回升，部分刚需补货支撑，市场止跌，但外部环境偏弱，周后期市场重心波动有限。截至本周四，二甲醚全国周均价收于 2770 元/吨，较上周下跌 3.95%。

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，山东地区市场均价较上周下跌 36 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。本周，甲醇价格区间下行。甲醛成本面撑市力度欠佳，各地区甲醛厂家坚守报盘，采购商采买积极性欠佳，市场交投重心平稳。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1015 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 3.43%；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

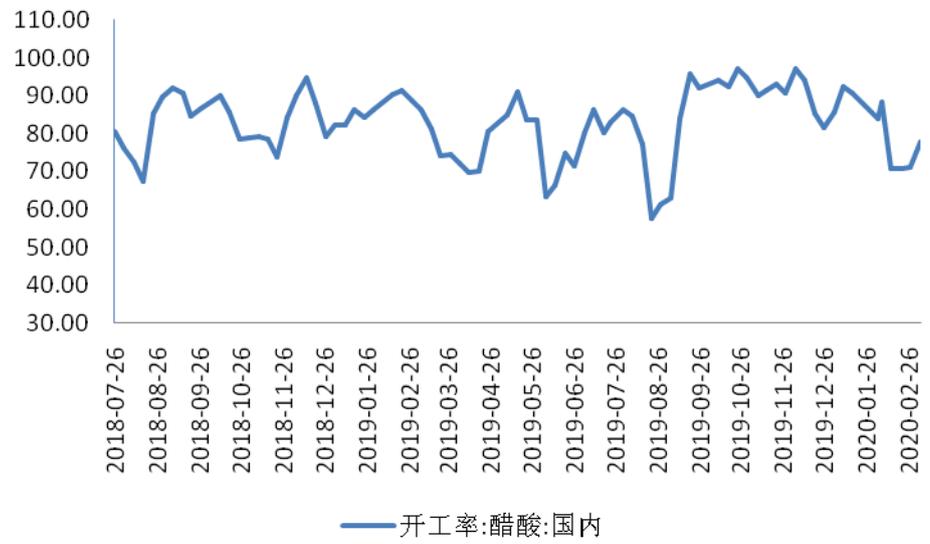


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场价格小幅回弹后持稳。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2330—2500 元/吨，周均价为 2403 元/吨，环比上涨 0.75%。周内山东兖矿装置开始轮检，江苏索普装置意外停车，市场供应量相应减少，给市场提供一定利好指引。周初下游多持观望心态，市场商谈气氛一般，工厂多稳价报盘，交投平平。随后部分装置停车带来的影响有所展现，业者乐观预期增强，部分持货商出货压力得以缓解，河南及山东主力工厂报盘价格小幅上调，带动多地市场商谈重心上移，成交有所放量。不过因为终端需求尚未恢复到正常水平，需求面对市场的支撑力度有限，周后期冰醋酸走势趋稳。出口方面，FOB 价格虽受国内价格带动略有上涨，但出口商谈依旧不够理想。

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。