

甲醇：维持偏弱震荡

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30日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA05 继续下探,开盘 1703,收盘 1614,最高 1764,最低 1601,涨跌幅-8.87%。现货方面,上周内地甲醇现货价格重心走低,沿海甲醇价格震荡下行。

● 后市展望

从基本面来看,上周西北地区甲醇库存 32.46 (+0.08) 万吨,开工率维持,上周甲醇全国开工率 72% (+2%),西北开工率 86% (+1%),国内供应依旧充足。随着近期甲醇价格下跌,甲醇生产亏损严重,但目前仍未见计划外检修和大规模春检,要继续观察 4 月企业检修情况,预计若甲醇生产持续亏损,后期会影响甲醇国内开工率。港口方面,上周卓创港口库存 105.55 (-2.65) 万吨,小幅去库,但 3 月 27 至 4 月 12 甲醇到港量预计有 50 万吨左右,虽然近期中南美有装置停产,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,但对我国进口量影响不大,关注后续甲醇到港情况,预计去库难以持续。需求方面,传统需求上周继续小幅增加,幅度有限,但 MTO 开工下降较多,至 80% 以下,主要是江苏尔邦检修导致,甲醇需求整体依旧较弱。目前甲醇供需面仍较弱,加上周末国际原油继续下挫,预计本周甲醇将维持偏弱格局。但目前甲醇期现货价格均已经接近 15 年低点,追空风险较大。

● 策略建议

建议暂以观望为宜。

● 风险提示

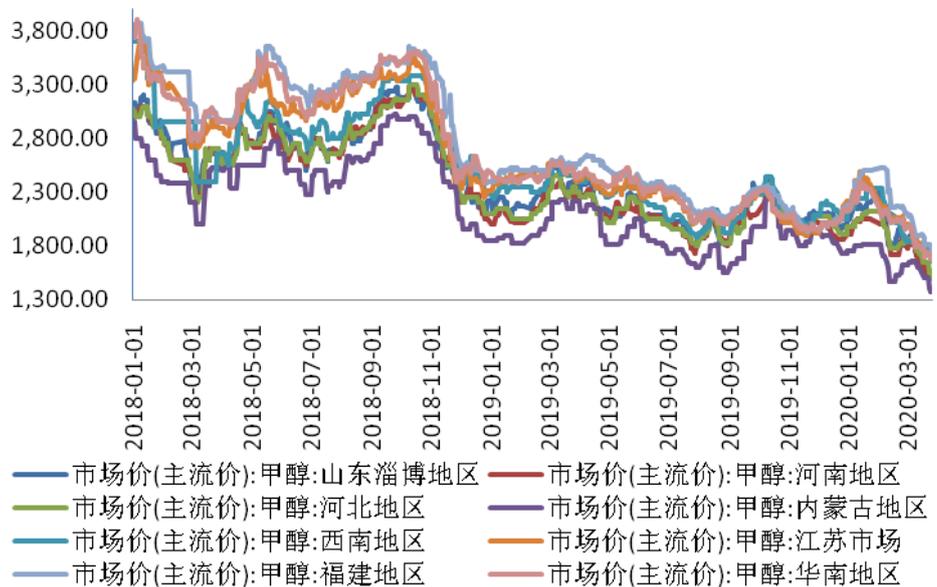
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心下移。西北地区弱势走低，整体成交顺利。关中地区弱势下移，成交顺利。山东地区重心下移，鲁北地区持货商随行就市，下游按需采购，气氛平稳，成交顺利；鲁南地区弱势走低，下游需求一般，成交偏淡。山西、河南、河北、西南地区重心下移，商谈偏弱。

上周，沿海甲醇市场震荡下行。周初，虽然持货商意向稳价排货，但实盘成交放量难有跟进。周后期，随着期货持续下跌、美金跌幅扩大以及外围环境孱弱等等压制，有货者积极出货连日下调价格，下游以及终端需求依然乏善可陈，整体现货成交放量差强人意。纸货方面，近期业者逢高排货，逢低补空和换货成交均有。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

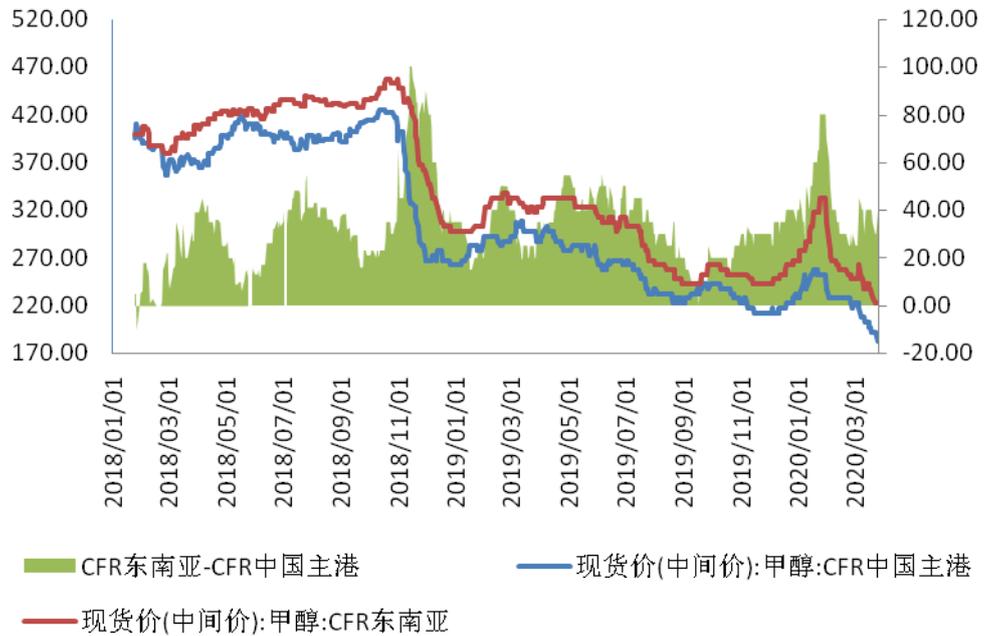


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

外盘方面，上周外盘甲醇市场承压下行。周初，少数 4 月中下旬到港的伊朗甲醇船货成交在 165 美元/吨（10000 吨），少数买家伊朗船货递盘在 160-165 美元/吨，买卖双方仍在逐步商谈当中，需求低迷且罐容紧张，主动买盘稀少，周后期少数 4 月份到港的非伊朗甲醇船货报盘 198-200 美元/吨，买家递盘价格下压，但暂时缺乏非伊朗船货成交听闻，另外近期乙烯美金价格持续下跌至新低价格，对于甲醇替代作用明显。

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

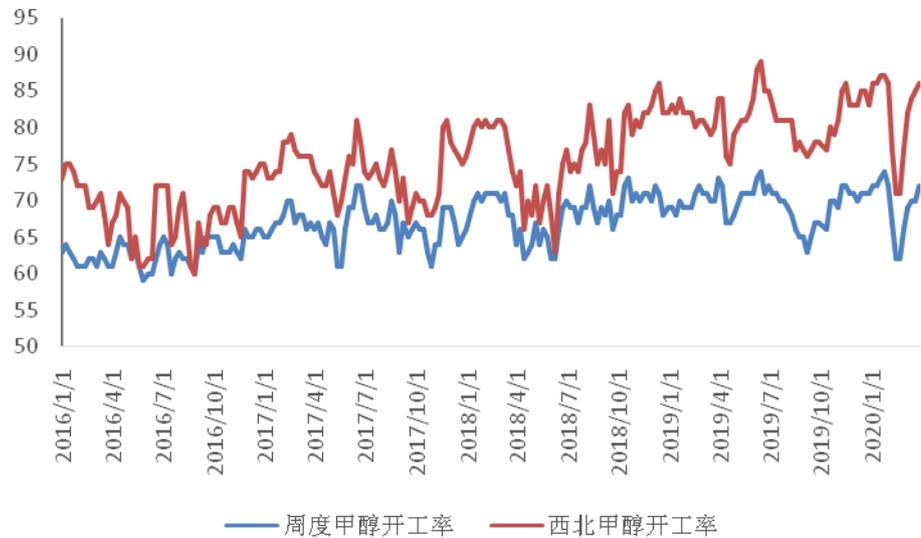


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 3 月 26 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.80%, 上涨 1.97 个百分点; 西北地区的开工负荷为 86.39%, 上涨 1.48 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上涨; 而天津、山西、江苏等地区部分甲醇装置恢复运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



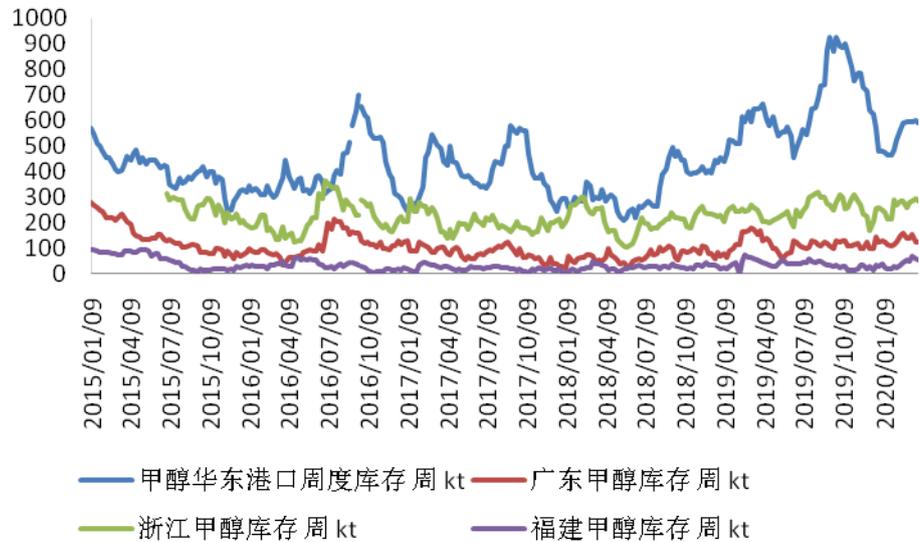
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 3 月 26 日，江苏甲醇库存在 59.05 万吨，较上周四（3 月 19 日）下降 1.1 万吨，跌幅在 1.83%。其中太仓地区库存下降至 24.2 万吨，张家港地区库存上涨至 12.9 万吨，江阴地区库存在 1.2 万吨，常州地区库存在 6.4 万吨。内地和港口套利窗口逐步打开，周内少数汽运货物抵达苏南区域卸货。受到近期进口船货密集到港和多数库区库容紧张牵制，近期船货卸货入库速度明显“拖沓”。从提货量来看，周内下游提货量增多，上周末至本周初江苏重点库区提货量明显提升，但周中开始提货量逐步下降。据卓创资讯不完全统计，本周太仓区域（平均一天走货量在 2348.93-3956.07 吨（3 月 13 日至 3 月 19 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2464.29-2714.29 吨），本周太仓区域整体发货量较上周延续增多，其中船运提货量较上周大幅增多，周内整体汽运提货相对一般，本周船货除去少数转口以外，其他船货多发往宁波、盘锦、常熟、镇江等等区域。目前整体江苏可流通货源在 18 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 28.6 万吨，较上周四（3 月 19 日）缩减 0.8 万吨，跌幅在 2.72%。本周浙江少数区域进口船货到港相对密集，且多是大型船只到港，卸货周期同样拉长。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（3 月 19 日）增加 0.1 万吨，涨幅在 0.8%。其中东莞地区 4.5 万吨附近，广州地区库存在 7.6 万吨，珠海地区 0.5 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 11.4 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 5.3 万吨附近，与上周四（3 月 19 日）相比减少 0.8 万吨，降幅在 13.11%，其中泉港地区在 3.6 万吨附近，厦门地区 1.7 万吨，目前福建可流通货源在 5.1 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 105.55 万吨，环比上周四（3 月 19 日整体沿海库存在 108.15 万吨）下降 2.6 万吨，跌幅在 2.4%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 34.9 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 27 日至 4 月 12 日中国甲醇进口船货到港量在 49.67 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 32.98 万-33 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 13.69 万-14 万吨, 华南预估在 3 万-3.5 万吨附近, 后期常州和广西等地进口船货到港数量略有增多, 伊朗、南美洲和东南亚货物皆有。关注沿海后期的转口货物是否继续存在以及多数重要库区的提货速度。

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 26 日开工负荷	77.97%	19.74%	16.25%	37.28%	69.38%	10.74%	60.81%
3 月 19 日开工负荷	83.32%	17.78%	17.02%	38.42%	65.02%	10.51%	60.81%
涨跌(百分点)	-5.35%	1.96%	-0.77%	-1.14%	4.36%	0.23%	0.00%

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 77.97%, 较上周下降 5.35 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 68.57%, 较上周下降 14.9 个百分点。因江苏斯尔邦 MTO 装置开始停车检修, 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低位震荡。上周五，下游集中补货后需求阶段性转淡，且原料甲醇市场走势偏弱，业者心态谨慎，市场回稳。周末下游需求未有起色，河南部分主力工厂执行保底，业者观望情绪难消，市场重心稳中下滑，其它区域暂稳观望，但终端有一定刚性需求，至周初市场气氛逐渐回稳。周后期部分低价区排货还可，库存可控，报盘小幅推涨，但整体重心波动有限。截至本周四，二甲醚全国周均价收于 2737 元/吨，较上周下跌 1.19%。

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弱势下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 65 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 35 元/吨。本周，受甲醇价格下跌影响。甲醛成本面撑市力度欠佳，河北、江苏、河南、陕西等地区甲醛厂家报盘下调，下游接货意愿平平，市场成交量无明显释放。其他地区甲醛厂家报盘守稳，采购商采买气氛一般，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 950 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 6.40%；江苏地区甲醛市场均价为 1100 元/吨（含税），环比较上周下跌 3.08%。

图表 9：甲醛开工率

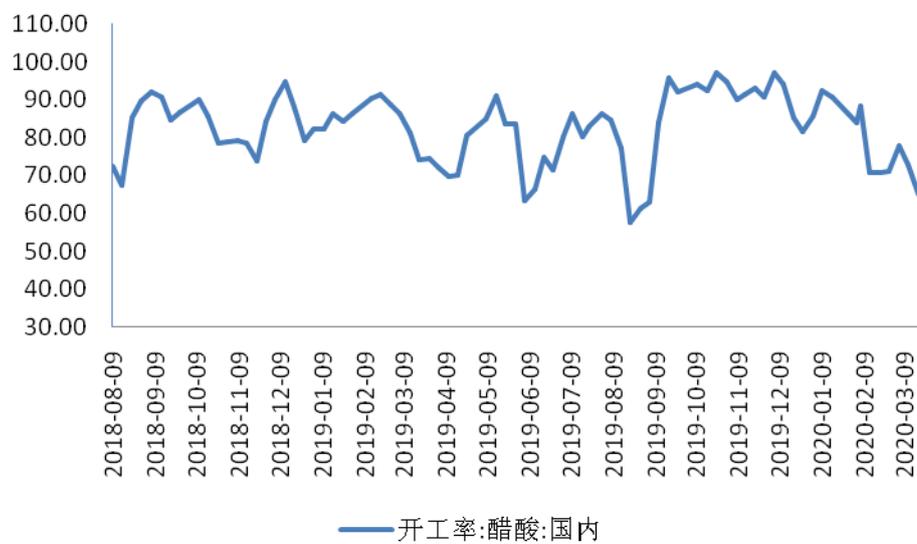


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场下行后弱势整理。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2300—2470 元/吨，周均价为 2391 元/吨，环比下跌 0.50%。周内冰醋酸装置开工与停车并存，不过部分装置负荷提升，行业整体开工较上周有所提高。周初部分主力工厂出货承压，报盘价格下调，下游商户缺乏向好预期，采货积极性有限，市场购销气氛平淡。随后持货商稳价出货，试图缓解业内看空气氛，但业者谨慎观望居多，成交难有放量，市场维持弱势整理。周后期需求面依旧难以提供有力支撑，华南市场商谈重心小幅下移，交投寥寥，主流市场价格虽未有明显变化，但部分工厂仍有排库压力。出口方面，受不可抗力影响，亚洲欧洲等主要出口对象均难有实质商谈成交。

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。