

原油 PP 带动甲醇反弹，暂不建议追高

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4月13日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA05 明显反弹,开盘 1660,收盘 1774,最高 1785,最低 1655,涨跌幅 8.04%。现货方面,上周内地甲醇市场重心上移,沿海甲醇市场止跌反弹。

● 后市展望

从基本面来看,上周甲醇开始春季检修,咸阳化学、陕西渭化、河南鹤壁和重庆卡贝乐检修,开工率小幅下降,国内开工率 68% (-2%),西北开工率 82% (-1%),西北地区库存下降,上周 27.5 (-2.25) 万吨。预计随着上周甲醇价格的显著反弹,后期内地检修动力有所下降,持续关注内地检修情况。港口方面,上周卓创港口库存 107.05 (-5.7) 万吨,小幅去库,但 4 月 10 日到 4 月 26 日中国甲醇进口船货到港量在 66 万吨左右,4-5 月进口压力依旧很大,预计后续港口将重回累库周期。需求方面,上周传统需求继续小幅增加,但 MTO 方面,阳煤恒通和神华榆林检修, MTO 开工率下降较多,上周 77% (-5%)。目前甲醇供需受内地减产支撑有所好转,而上周的上涨更多是受到 OPEC+减产带动原油反弹以及 PP 上涨的影响。目前看 OPEC+紧急会议结果偏保守,外盘原油有所回落,PP 继续上涨热度有待观察。甲醇来看,预计如果内地减产无法持续,则甲醇存在回落风险。

● 策略建议

暂不追高,建议以观望为宜。

● 风险提示

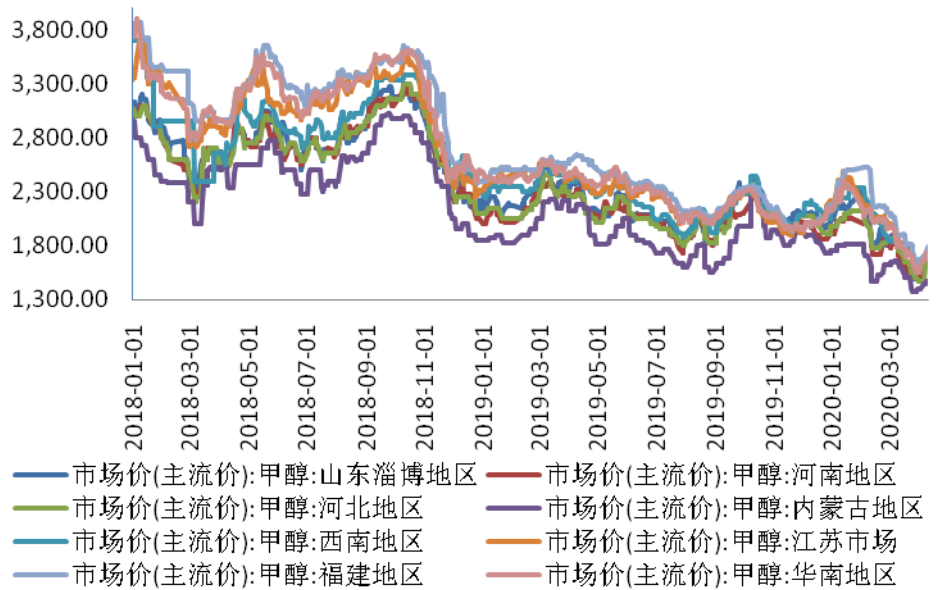
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心上移。西北地区新单上涨，成交顺利，多数货源供给烯烃。关中地区上涨，成交顺利。山东地区逐步上涨，鲁北地区成本支撑新单上涨，下游刚需采购，成交顺利；鲁南地区重心上移，传统下游刚需补货，成交平稳。山西、河南、河北、西南地区重心上移，成交顺利。

上周，沿海甲醇市场止跌反弹。借助期货连续上涨、内地积极推涨和节后刚需补货支撑，港口持货商惯性拉高排货，低价难寻且刚需补货，现货成交重心连日追涨，周内现货成交放量明显增多。业者谨慎心态凸显。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

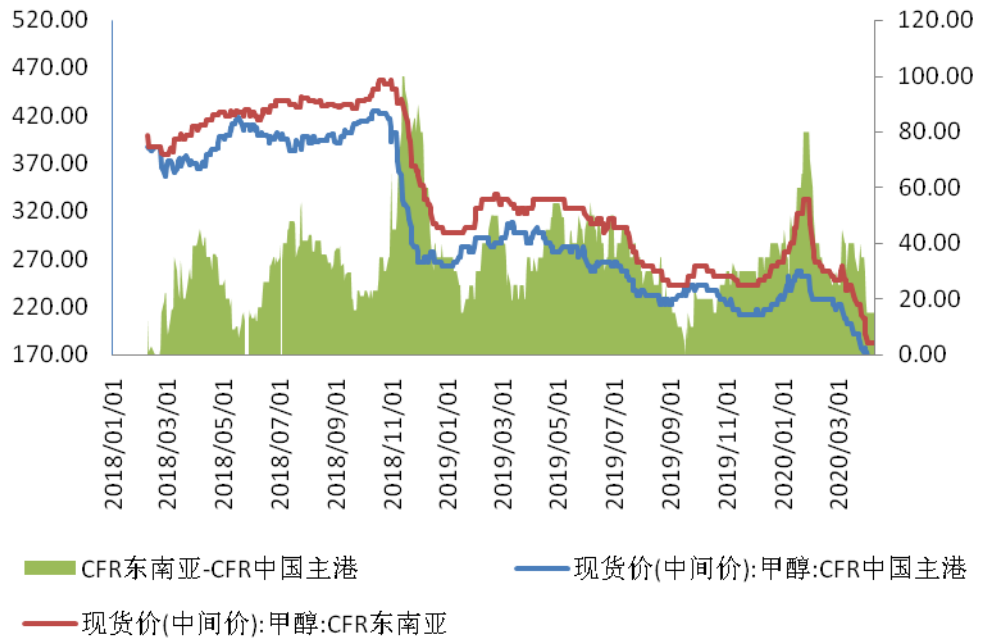


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

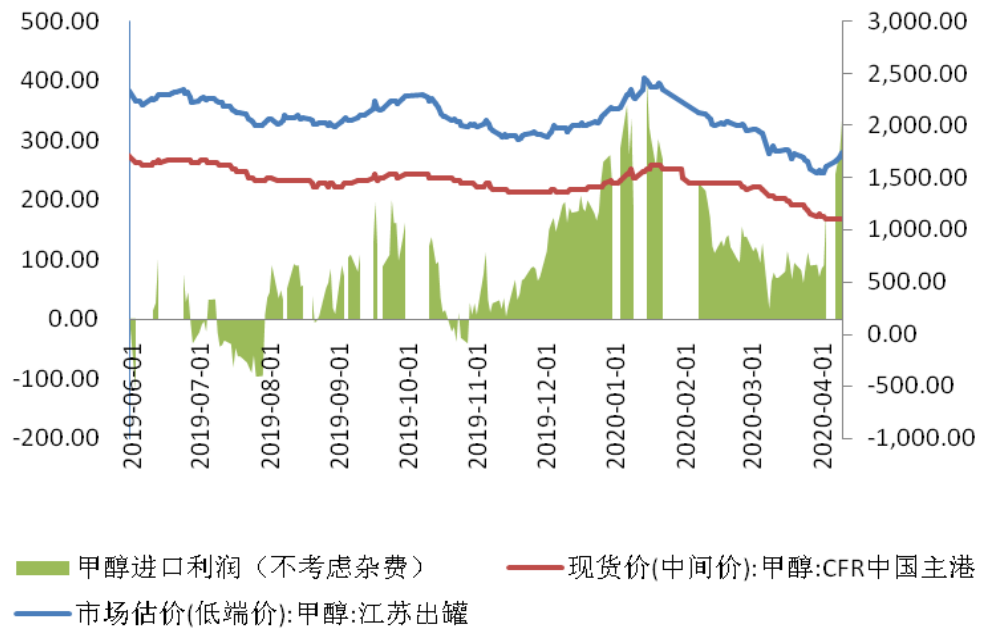
上周，外盘甲醇市场维持弱势僵持整理。周初，远月到港的进口甲醇船货报盘在+4-5%，远月到港的非伊朗甲醇船货参考报盘在 185-195 美元/吨，但仅有少数人士试探性询盘问价，周初少数 4 月底 5 月初到港的伊朗甲醇船货成交在 152 美元/吨（20000 吨），周后期，意向销售 5 月中下旬到港的美金船货人数增多，少数 5 月份到港的非伊朗船货报盘在 200-205 美元/吨，低价惜售，周内仍有适量的 5 月到港的非伊朗甲醇船货以公式价形式成交。考虑到 4 月至 5 月份港口多数库区罐容紧张，买盘极为谨慎。

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

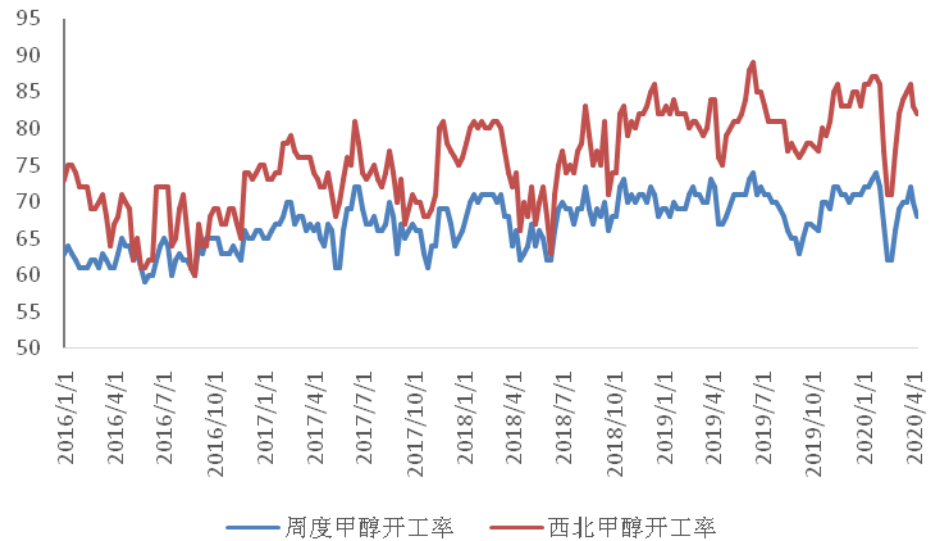


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 4 月 9 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 68.03%, 下跌 1.75 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.74%, 下跌 1.73 个百分点。本周期内, 西北地区部分装置持续停车, 西北地区甲醇开工负荷下降; 加之河南、山东等地区部分甲醇装置持续停车, 导致全国甲醇开工负荷下降。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



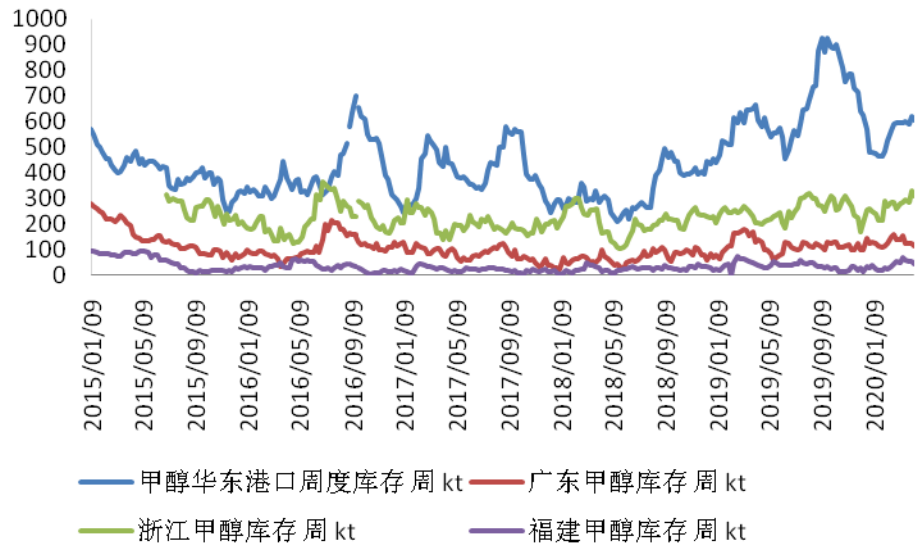
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 4 月 9 日, 江苏甲醇库存在 60.45 万吨, 较上周四 (4 月 2 日) 下跌 1.6 万吨, 跌幅在 2.58%。其中太仓地区库存下降至 22.6 万吨, 张家港地区库存下降至 13.5 万吨, 江阴地区库存在 1.2 万吨, 常州地区库存下降至 7.4 万吨。周内无论是太仓、张家港还是常州区域整体走货量仍显一般, 但船货卸货速度依然迟滞。据卓创资讯不完全统计, 本周太仓区域 (平均一天走货量在 2090-2535.72 吨 (3 月 27 日至 4 月 2 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 2878.57-5014.29 吨), 本周太仓区域整体发货量较上周下降, 其中船运提货量较上周明显缩减, 少数船货发往常熟、镇江和嘉兴等等区域, 本周汽运提货较多。目前整体江苏可流通货源在 23.1 万吨附近 (近期少数重要下游工厂可售货物增多)。目前浙江 (乍浦和宁波) 地区甲醇库存在 31 万吨, 较上周四 (4 月 2 日) 下跌 2.2 万吨, 跌幅在 6.63%。受到某些原因, 近期到港的进口船货卸货速度依然十分缓慢。目前整体浙江可流通货源在 0.6 万吨附近。近期排队等待卸货的船货依然较多。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 (4 月 2 日) 减少 1 万吨, 降幅在 8.2%。其中东莞地区 3.2 万吨附近, 广州地区库存在 7.2 万吨, 珠海地区 0.8 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 10.5 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.4 万吨附近, 与上周四 (4 月 2 日) 相比减少 0.9 万吨, 其中泉港地区在 3.2 万吨附近, 厦门地区 1.2 万吨, 目前福建可流通货源在 4.2 万吨。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存在 107.05 万吨, 环比上周四 (4 月 2 日整体沿海库存在 112.75 万吨) 下降 5.7 万吨, 跌幅在 5.06%, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 38.4 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 4 月 10 日至 4 月 26 日中国甲醇进口船货到港量在 65.65 万-66 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 33 万-34 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 27.95 万-28 万吨, 华南预估在 4.7 万-5 万吨附近。受到船货推迟到港以及改港卸货等等影响, 近期华东甲醇库存累积十分缓慢, 而后期江苏靖江少数新近库区也将逐步接纳部分甲醇船货, 关注后期沿海其他非主力库区储罐的实际容纳能力和下游的提货速度。

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

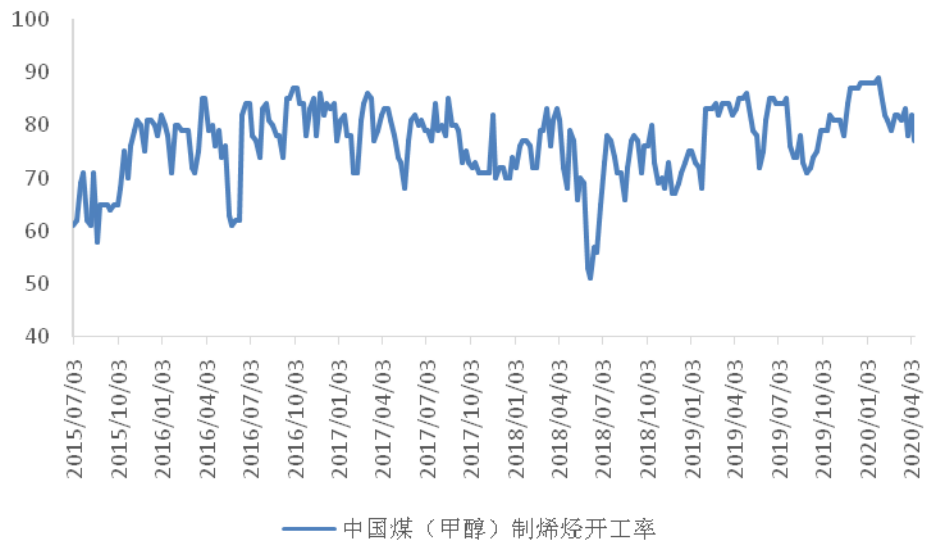
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
4 月 9 日开工负荷	77.06%	22.42%	16.24%	42.93%	78.95%	10.74%	59.49%
4 月 2 日开工负荷	82.35%	21.20%	15.96%	40.19%	78.02%	10.74%	59.49%
涨跌(百分点)	-5.29%	1.22%	0.28%	2.74%	0.93%	0.00%	0.00%

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 77.06%, 较上周下跌 5.29 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 76.63%, 较上周下跌 4.12 个百分点。尽管浙江兴兴本周装置重启, 但阳煤恒通和神华榆林装置停车, 且中安联合装置临时跳车, 所以本周四国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷明显下滑。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

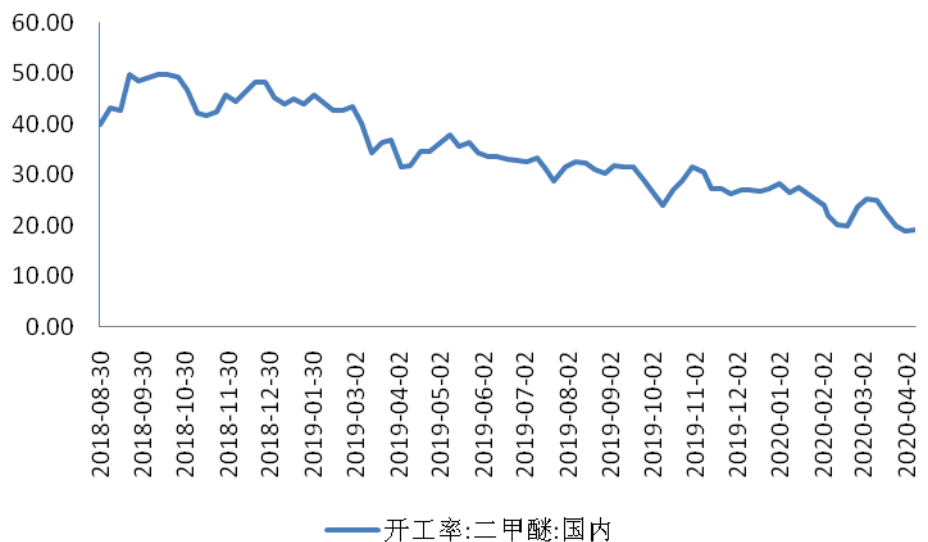


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场涨后整理。前周五至上周初，国际原油上行对市场气氛有一定提振，且相关品液化气市场亦有反弹，二甲醚行业整体开工负荷不高，下游买涨不买跌心态下入市采购，卖方排货还可，库存压力不大，交投重心稳步上行。但周后期液化气市场走弱，气醚价差较低，且前期下游已陆续补货，心态转为谨慎，观望增多，周四市场交投企稳。截至上周四，二甲醚全国周均价收于2647.86元/吨，较上周下跌0.41%。

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涨跌互现。其中，山东地区市场均价较上周下跌 38 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 37 元/吨。上周，甲醇价格窄幅下行后区间上涨。周前期，受甲醇价格下滑影响，江苏地区甲醛厂家报盘下调，下游刚需采购，市场交投重心下移。周中期，甲醇价格区间上涨，然受下游需求不佳影响，河南、东北、河北、江苏、山东等地甲醛厂家报盘下跌，场内商谈气氛淡稳。周末期，甲醇价格持续上行，江苏、山东地区甲醛厂家报盘跟涨，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。其他各地区甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，场内商谈气氛温和。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 835 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 4.35%；江苏地区甲醛市场均价为 969 元/吨（含税），环比较上周下跌 3.70%。

图表 9：甲醛开工率

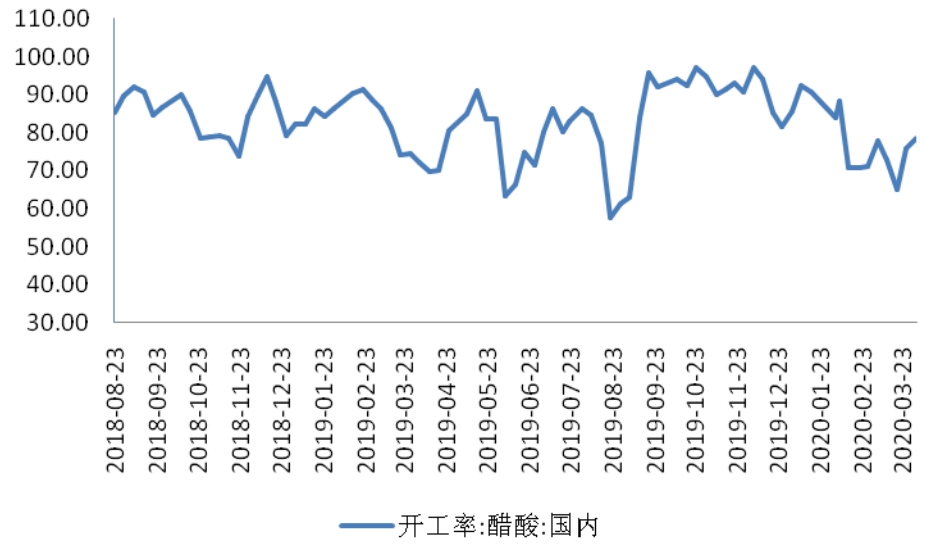


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场整体走势偏弱，周后期略有反弹。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 1960—2160 元/吨，周均价为 2050 元/吨，环比下跌 7.95%。清明假期冰醋酸供应端运行平稳，业者多持观望心态，下游需求较为疲软，部分持货商出货压力仍存，继续让利出货，市场维持弱势运行，价格逐渐跌至理论成本线以下。随后下跌空间有限，市场保持弱势整理，至周后期有逢低采购操作，山东及河南需求面有所好转，加之 4 月下旬和 5 月份计划检修的冰醋酸装置较多，有需求前置的预期，业者心态发生变化，主力工厂小幅推涨，市场商谈重心回升。出口方面依旧很不理想，未有新单成交听闻。

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。