

基本面仍偏弱，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4月20日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约移仓至MA09，周线回落，开盘1898，收盘1754，最高1927，最低1723，涨跌幅-6.15%。现货方面，上周内地甲醇市场冲高回落，沿海甲醇市场逐级回落。

● 后市展望

从基本面来看，上周国内甲醇开工率继续小幅下降，国内开工率66%（-2%），西北开工率81%（-1%），上周西北地区库存稳定，28.2（0.7）万吨。目前看，5月份西北等地检修计划仍较多，但内地甲醇价格反弹或将影响后期检修兑现情况，持续关注内地检修。港口方面，上周卓创港口库存103.56（-3.49）万吨，小幅去库，但4月17日到5月3日中国甲醇进口船货到港量在84万吨左右，近期港口排队卸货，滞港严重，港口压力仍大。需求方面，上周传统需求方面MTBE和醋酸开工下跌，MTO方面，中安联合重启，南京诚志检修，周开工率79%（+2%）。从外围来看，原油继续下跌，PP受政府打压限制涨幅，短期对甲醇影响偏利空；从甲醇自身基本面看，国内供应缩减有限，港口压力较大，需求好转不明显，甲醇供需仍弱，预计仍将维持偏弱震荡。

● 策略建议

建议以观望为宜。

● 风险提示

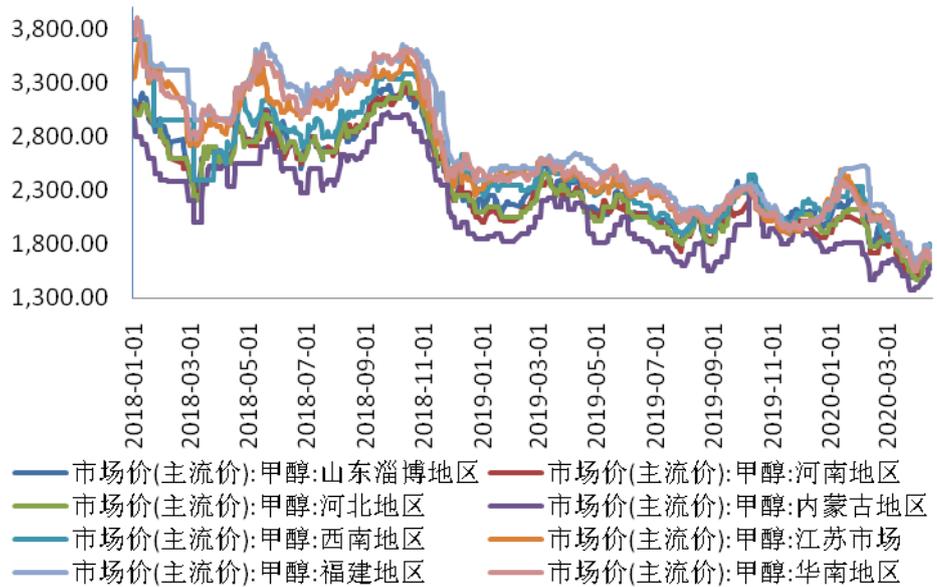
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场冲高回落。西北地区新单冲高，但部分成交乏力，局部回撤。关中地区周初成交顺利，后期乏力。山东地区高位承压，鲁北地区需求支撑有限，价格高位回落，成交不温不火；鲁南地区厂家出货为主，下游需求有限，成交不温不火。山西、河南、河北、西南地区新单上涨，成交乏力。

上周，沿海甲醇市场逐级回落。虽然周初商家意向稳盘排货或者拉高排货，但无奈跟涨乏力、周内期货持续下探以及看空心态逐步放大等等压制，持货商随调整价格，但仅有少数人士逢低入市补货，整体业者心态偏于谨慎。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

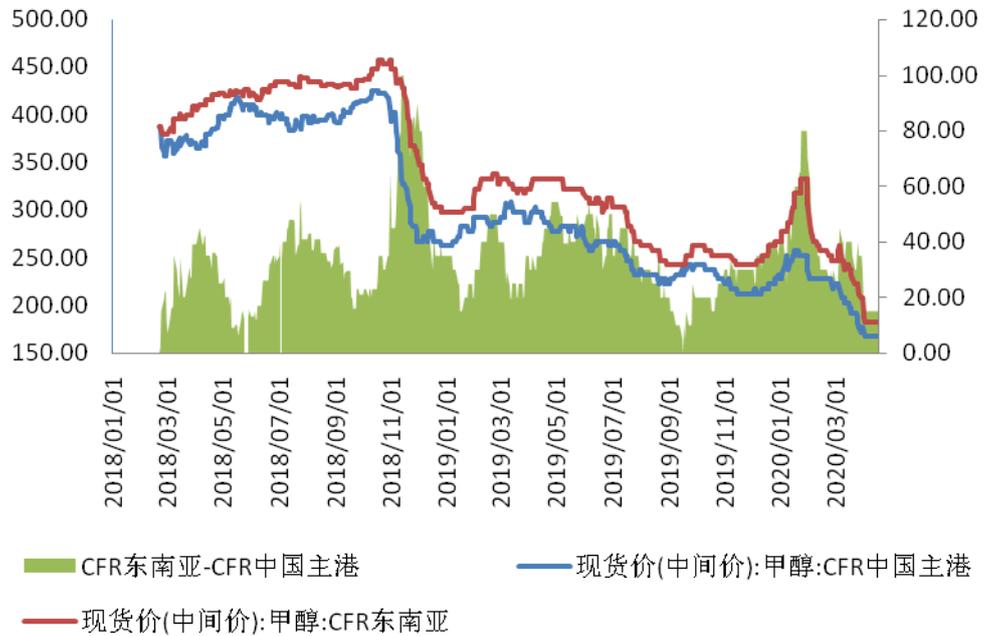


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

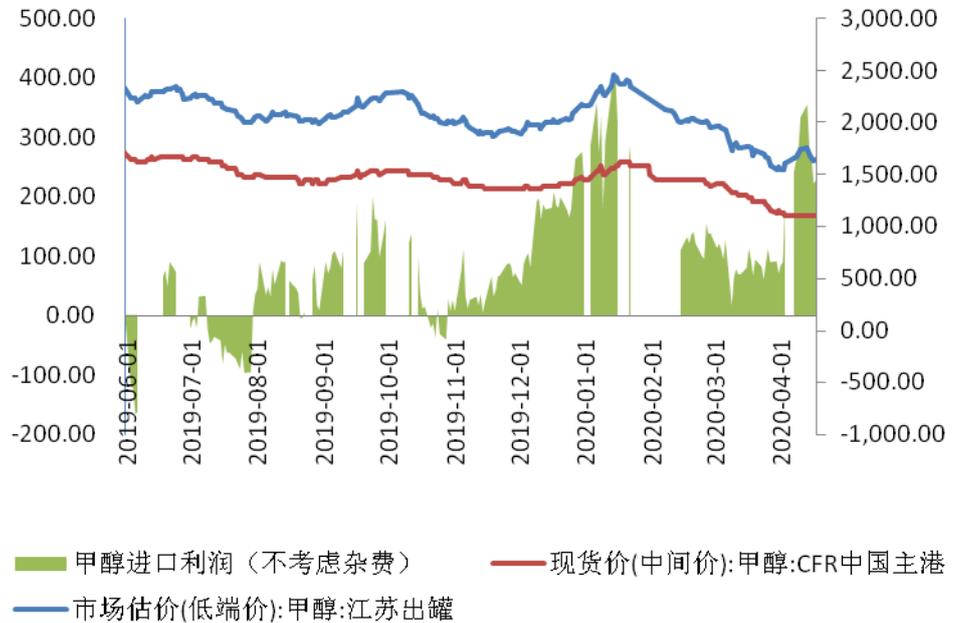
上周，外盘甲醇市场窄幅波动。周初，少数 5 月到港的伊朗甲醇船货成交在 157 美元/吨(20000 吨)，少数 5 月中旬到港的伊朗船货成交在 152 美元/吨(10000 吨)，周内主动报盘稀少且多以公式价报盘为主，非伊朗船货固定价报盘寥寥无几，少数远月到港的非伊朗船货公式价报盘+5-6%，仍有少数 6 月份到港的非伊朗船货报盘在+3.-3..5%，但依然缺乏实盘成交听闻。另外考虑中国罐容紧张，部分非伊朗船货去往中国以外其他区域套利。

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

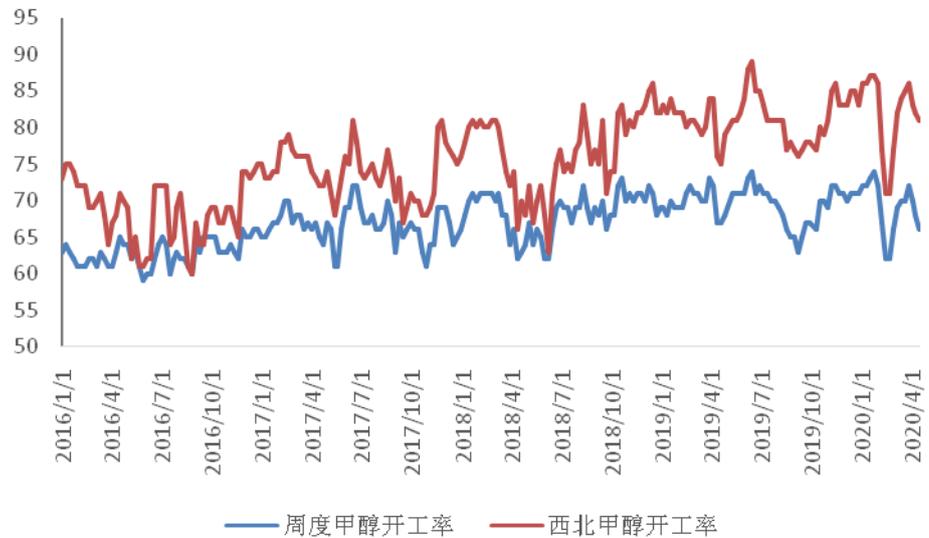


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 4 月 16 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 66.17%, 下跌 1.85 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.39%, 下跌 0.35 个百分点。本周期内, 西北地区部分装置停车, 西北地区甲醇开工负荷略有下降; 加之山东、安徽、湖北等地区部分甲醇装置停车, 导致全国甲醇开工负荷下降。

图表 4：国内甲醇周度开工率



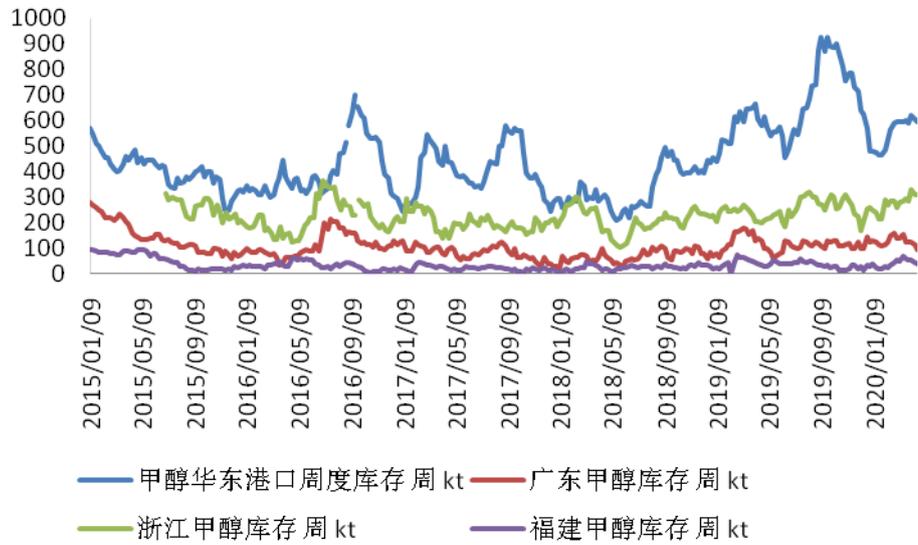
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 4 月 16 日，江苏甲醇库存在 59.46 万吨，较上周四（4 月 9 日）下跌 0.99 万吨，跌幅在 1.64%，其中太仓地区库存下降至 20.31 万吨，张家港地区库存在 13.2 万吨，江阴地区库存在 1.2 万吨，常州地区库存增长至 8.2 万吨，近期进口到港船货到港以及卸货周期均被动推迟，整体提货速度相对稳定。据卓创资讯不完全统计，本周太仓区域（平均一天走货量在 2153-2974.43 吨（4 月 3 日至 4 月 9 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2090-2535.72 吨），本周太仓区域整体发货量较上周提升，其中本周整体船运提货量基本持平于上周，部分船货发往常熟、镇江、宁波和南通等区域，本周汽运提货量相对稳定。目前整体江苏可流通货源在 21.8 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 30.8 万吨，较上周四（4 月 2 日）下跌 0.2 万吨，跌幅在 0.65%。虽然进口船货到港极为集中，但近期卸货周期继续延长。目前整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 9.3 万吨，比上周四（4 月 9 日）减少 1.9 万吨，降幅在 16.96%。其中东莞地区 1.8 万吨附近，广州地区库存在 7 万吨，珠海地区 0.5 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 8.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4 万吨附近，与上周四（4 月 9 日）相比减少 0.4 万吨，降幅在 9.09%，其中泉港地区在 2.5 万吨附近，厦门地区 1.5 万吨，目前福建可流通货源在 3.8 万吨。周内华南提货量稳固，但到港进口船货卸货周期同样被动延迟。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 103.56 万吨，环比上周四（4 月 9 日整体沿海库存在 107.05 万吨）下降 3.49 万吨，跌幅在 3.26%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 34.3 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 17 日至 5 月 3 日中国甲醇进口船货到港量在 83.67 万-84 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 52.37 万-53 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 26 万-27 万吨, 华南预估在 5.3 万-5.8 万吨附近。后期到港货物众多, 尤其是江苏区域, 后期非主力 (常州、德桥等等) 库区亦有进口船货到港, 且以伊朗和南美洲货物为主, 而考虑到沿海多数库区库容紧张、船货集中排队卸货等等因素牵制, 近期到港的船只卸货周期被动推迟 (比如一船 2 万吨的抵港甲醇船货, 沿海部分库区需要一周时间方能完全卸货完毕), 因此后期到港的船只推迟到港和推迟卸货现象仍较为普遍, 港口库存累积仍较为缓慢, 后期进口船货改港卸货概率仍大。

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 16 日开工负荷	78.97%	23.81%	16.54%	38.68%	75.96%	10.62%	67.08%
4 月 9 日开工负荷	77.06%	22.42%	16.24%	42.93%	78.95%	10.74%	59.49%
涨跌 (百分点)	1.91%	1.39%	0.30%	-4.25%	-2.99%	-0.12%	7.59%

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 78.97%, 较上周上涨 1.91 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 71.36%, 较上周下跌 5.27 个百分点。尽管中安联合装置重启, 但南京诚

志二期装置停车，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷虽有小幅提升，但外采甲醇的 MTO 装置开工继续下滑。

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重心上行。前周五，国际原油回落利空市场心态，且气醚价差并不高，下游心态谨慎，但卖方销售压力可控，报盘暂稳排货，周末河南部分卖方让利排货，交投气氛一般。但周内丙烷及液化气价格大幅上涨，气醚价差迅速拉大，业者心态转变，下游采购气氛明显好转，卖方排货顺畅，支撑市场交投重心上行。截至上周四，二甲醚全国周均价收于 2709.74 元/吨，较前周上涨 2.34%。

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区间上涨。其中，山东地区市场均价较上周三上涨 48 元/吨，江苏地区市场均价较上周上涨 38 元/吨。本周，甲醇价格区间上行。周前期，各地甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，市场交投重心平稳。周中期，甲醇价格上涨，陕西、河北、山东、江苏等地甲醛厂家报盘跟涨，下游采买积极性一般，市场交投重心上移。周末期，甲醇价格持续上行，山东、河北地区甲醛厂家报盘上调，终端接货意愿平平，场内商谈气氛温和。其他各地区甲醛厂家报盘守稳，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 883 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 5.75%；江苏地区甲醛市场均价为 1007 元/吨（含税），环比较上周上涨 3.95%。

图表 9：甲醛开工率

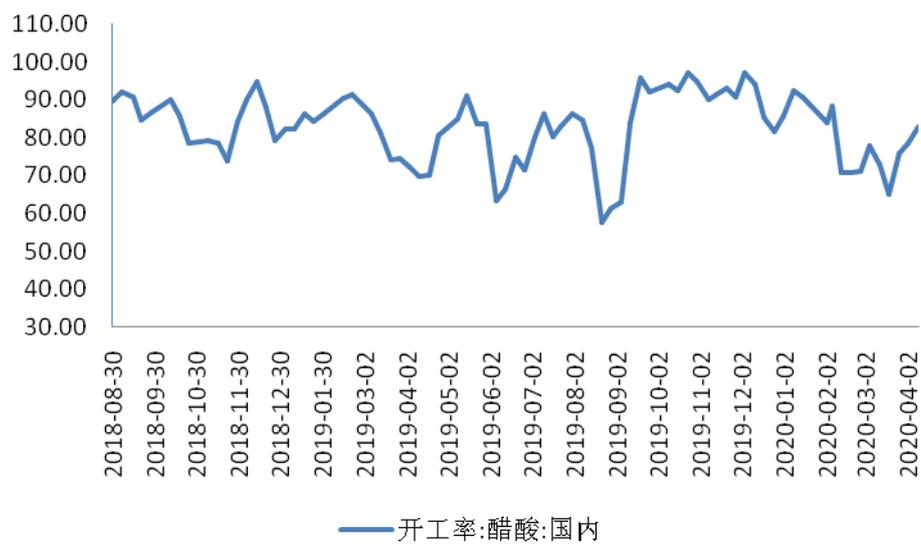


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场稳步上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2090—2290 元/吨，周均价为 2125 元/吨，环比上涨 3.66%。周初山东及河南部分冰醋酸主力工厂装置出现故障，开工负荷下降，市场现货供应减少，贸易商有补货操作，交投尚可，工厂报盘价格有所上调。随后业者多持观望心态，市场整理为主，消化前期涨幅。周后期，山东华北持货商继续上调报盘，出货尚可，带动多地市场商谈重心上移，而华东和华南需求未有明显变化，交投平平，因近期有检修计划的冰醋酸装置较多，业者心态尚可，对后市存有一定信心。而出口方面受全球公共卫生事件影响，依旧很不理想。

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。