

甲醇空单止盈，短期进入震荡

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5月18日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 整体震荡,开盘 1759,收盘 1760,最高 1778,最低 1698,涨跌幅-0.11%。现货方面,内地甲醇市场重心走低,沿海甲醇弱势僵持。

● 后市展望

从基本面来看,内地方面,上周国内开工率走低,国内开工 66%(-3%),西北开工率 79%(-3%),不过上周开工走低主要是因为蒲城的甲醇和 MTO 一体化装置检修,后续重点关注 5 月内地春检兑现情况,以及宁夏宝丰 5 月投产情况。港口方面,上周继续累库中,沿海库存 118.5 万吨(+3.9 万吨),从 5 月 15 日至 5 月 31 日中国甲醇进口船货到港量在 54 万吨左右,量级有所下降,但主要原因还是港口地区罐容紧张。需求方面,上周传统需求停滞不前, MTO 开工在 80%(-4%)。消息面,虽然上周交易所公布华东贸易商厂库,但 5 月下纸货交割仍旧存在一定困难。但同时,上周五常州建涛库区通知客户,自交割日起免仓 4 天,第五天起 7 天一周期, 3 元/吨,然后 6 元/吨, 9 元/吨,如果一个月不提走,相当于仓储费 270 元/吨;张家港长江国际仓储费 1.2 涨至 2 元/吨。仓储费提升形成较大抛盘压力。

● 策略建议

上周已经提示空单离场,目前多空交织背景下,预期甲醇行情转入震荡,建议观望为主。

● 风险提示

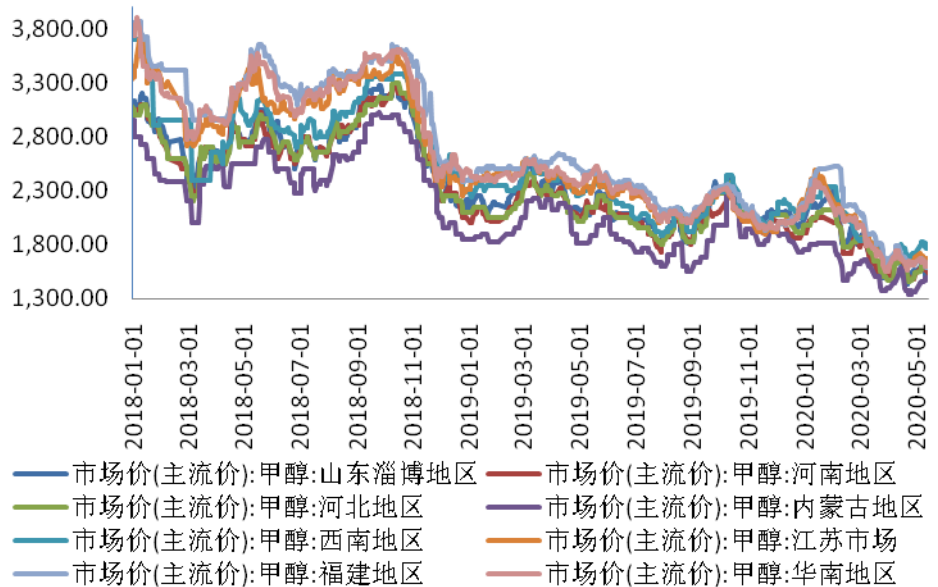
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心走低。西北地区高价出货受阻，部分降价出货。关中地区弱势下滑，整体出货一般。山东地区重心下滑，鲁北地区出货商随行就市，下游按需为主，成交不温不火；鲁南地区受外围货源冲击，价格快速走低，成交平稳。河南、山西、河北、西南地区弱势走低，成交偏弱。

上周，沿海甲醇弱势僵持，周初可售货源集中，有货者挺价惜售，但基于某些压力，周内部分商家积极降价轻仓排货避险，低价时时“涌动”，其他持货商排货吃力，但仍多勉力维持固有价格排货，周内整体批量大单现货成交放量十分有限，多以中小单放量为主，下游逢低适量小单采购。纸货方面，换货和套利操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

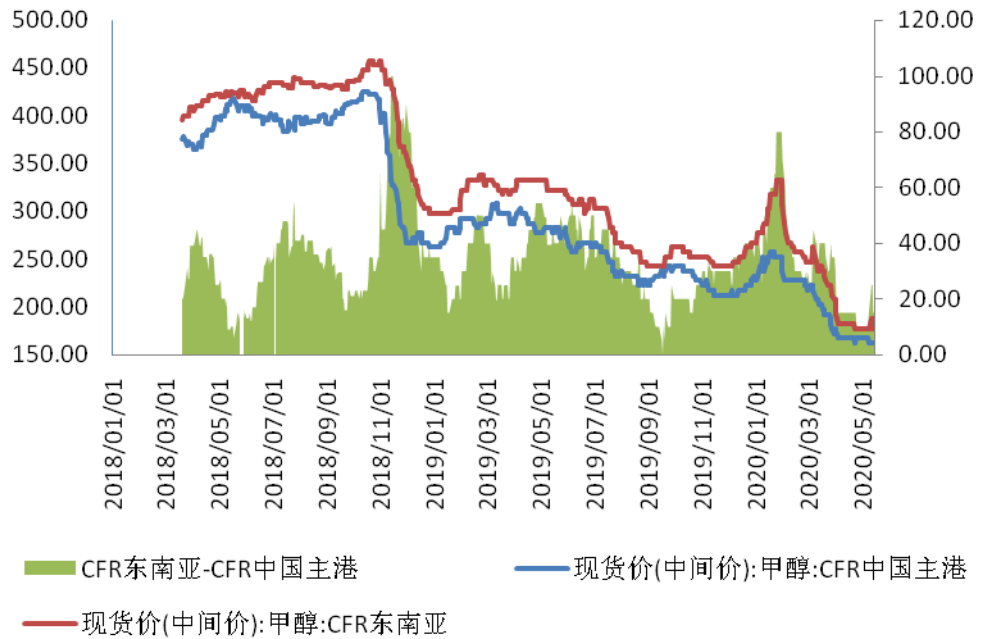


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

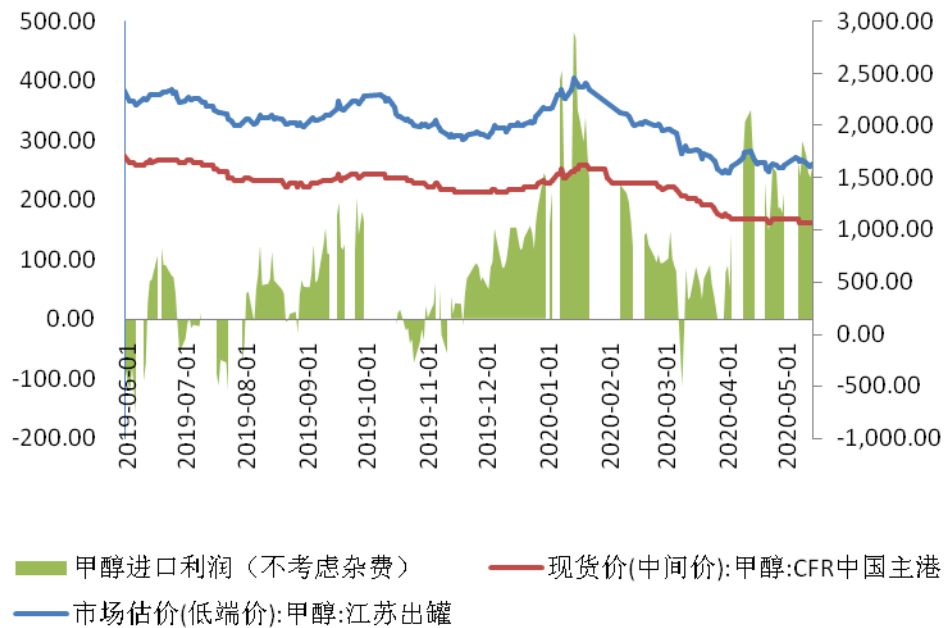
外盘方面，上周外盘甲醇市场弱势下滑。周初，主动报盘稀疏，周中，6月下旬到港的伊朗甲醇船货成交在 138 美元/吨（20000 吨），非伊朗船货商谈气氛偏于僵持。周中至周后期，少数远月到港的非伊朗船货报盘在 178-181 美元/吨，买家还盘在 160-171 美元/吨，少数远月到港的非伊朗甲醇船货成交在 181 美元/吨（25000 吨），周内仍有少数远月到港的非伊朗船货成交在+3%附近。目前顺挂情况下，部分下游工厂仍多意愿买入价格合理的美金船货。

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

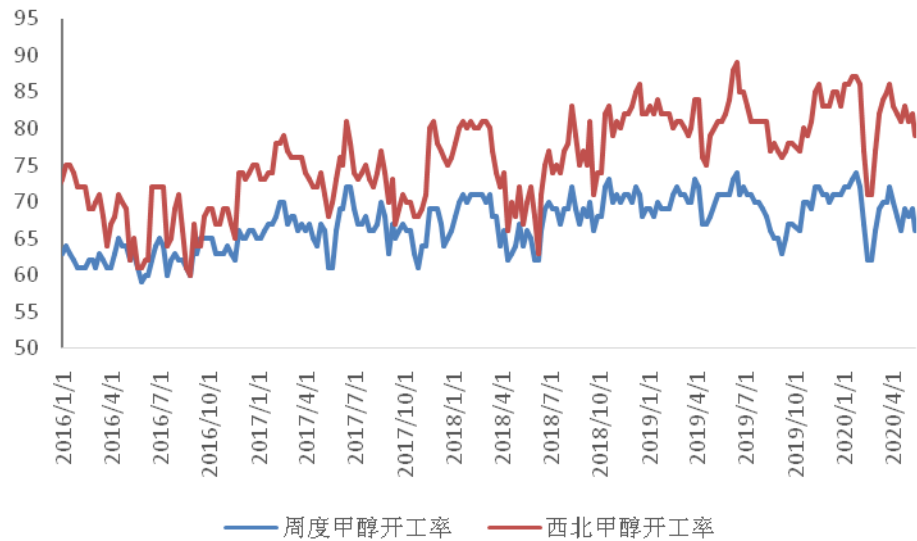


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 5 月 14 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 66.05%, 下跌 2.76 个百分点; 西北地区的开工负荷为 79.24%, 下跌 2.67 个百分点。本周期内, 西北地区部分煤制烯烃装置甲醇装置检修, 西北地区甲醇开工负荷下降; 而其他地区装置变动皆存, 导致全国甲醇开工负荷下降。

图表 4：国内甲醇周度开工率



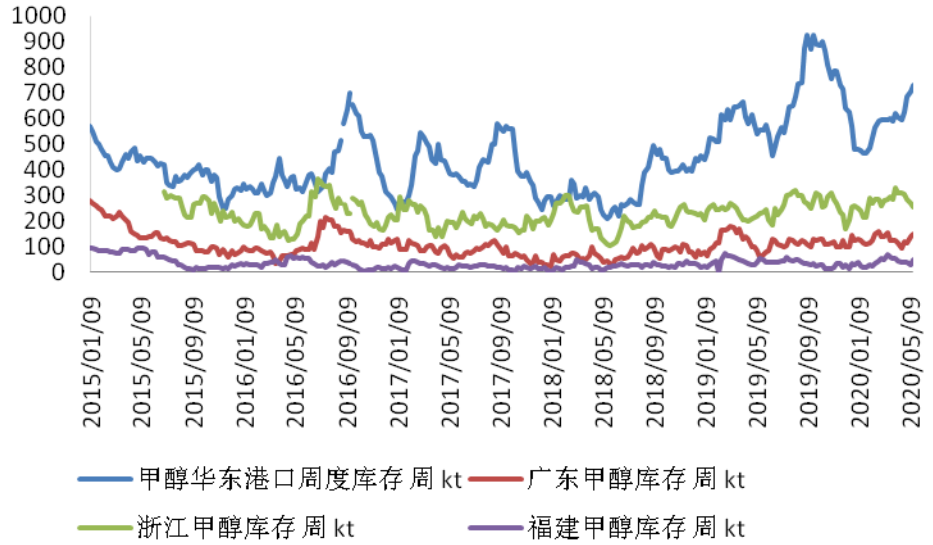
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 5 月 14 日，江苏甲醇库存在 73.15 万吨，较上周四（5 月 7 日）上涨 2.25 万吨，涨幅在 3.17%，其中太仓地区库存下降至 24.4 万吨，张家港地区库存上涨至 14 万吨，江阴地区库存在 1.1 万吨，常州地区库存上涨至 9.8 万吨。近期江苏整体提货量较上周提升，但重要下游工厂库存仍旧偏高。据卓创资讯不完全统计，本周太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1392.86-2007.14 吨（5 月 1 日至 5 月 7 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1692.86 吨），本周太仓区域整体发货量较上周提升，本周太仓区域部分船货外发，发往浙江和安徽等地区。目前整体江苏可流通货源在 12.1 万吨附近（江苏整体可流通货源继续缩减）。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 25.5 万吨，较上周四（5 月 7 日）下跌 1.6 万吨，跌幅在 5.90%。目前整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近，目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 14.85 万吨，比上周四（5 月 7 日）增加 1.05 万吨，涨幅在 7.61%。其中东莞地区 4.2 万吨附近，广州地区库存在 9.7 万吨，珠海地区 0.95 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 13.9 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 5 万吨附近，与上周四（5 月 7 日）相比增加 2.1 万吨，涨幅在 72.41%。其中泉港地区在 3.3 万吨附近，厦门地区 1.7 万吨，目前福建可流通货源在 4.5 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 118.5 万吨，环比上周四（5 月 7 日整体沿海库存在 114.6 万吨）上涨 3.9 万吨，涨幅在 3.40%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 30.8 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 5 月 15 日至 5 月 31 日中国甲醇进口船货到港量在 53.75 万-54 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 33.45 万-34 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 16.8 万-17 万吨, 华南预估在 3.5 万-4 万吨附近。近期伊朗、南美洲以及东南亚货物到港或将增多。虽然已有少数货物从江苏“倒流”去往山东、安徽等区域套利, 但仍难以缓解进口货物的持续增量。目前沿海多数区域库区除去固有长包罐、下游厂库以及下游长包罐以外, 已经难有新增可存放甲醇的罐容。

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

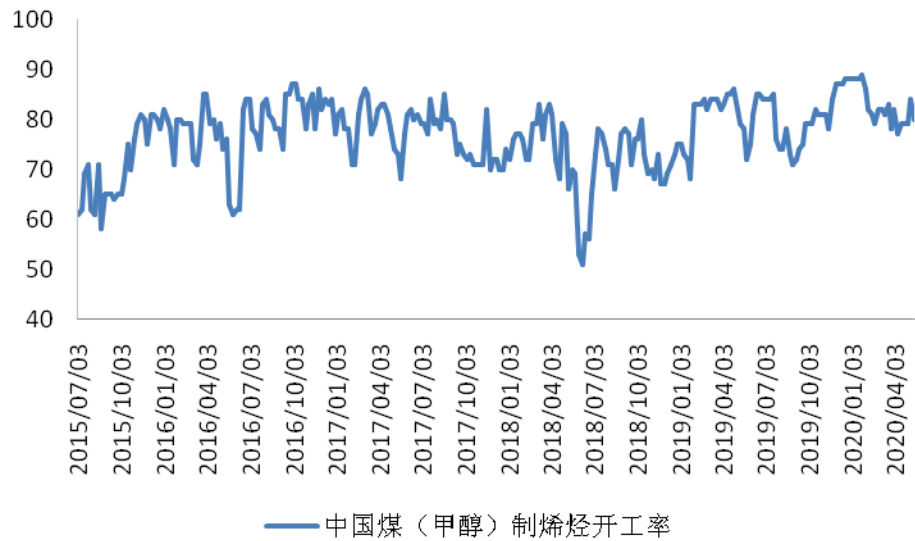
| 甲醇下游 | MTO/MTP | 甲醛 | 二甲醚 | MTBE | 醋酸 | 甲缩醛 | DMF |
|--------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 5 月 14 日开工负荷 | 80.27% | 22.80% | 17.58% | 36.81% | 50.60% | 10.39% | 59.82% |
| 5 月 7 日开工负荷 | 83.86% | 22.80% | 17.58% | 36.72% | 56.91% | 10.39% | 74.01% |
| 涨跌(百分点) | -3.59% | 0.00% | 0.00% | 0.09% | -6.31% | 0.00% | -14.19% |

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 80.27%, 较上周下降 3.59 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 87.34%, 较上周上涨 2.37 个百分点。尽管国内部分 MTO 装置负荷有所提升, 但陕西蒲城 CTO 装置停车检修, 所以上周四国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷出现下降。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

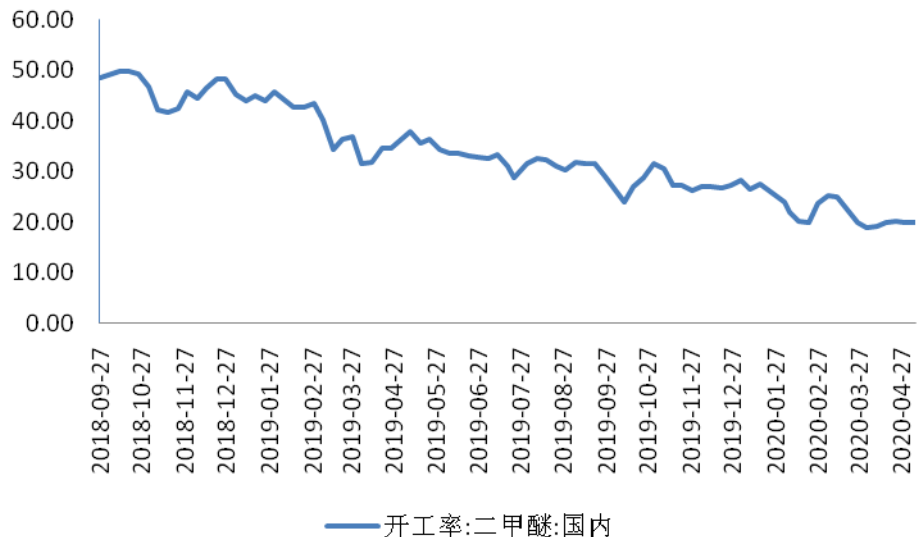


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场跌后整理。周内原料甲醇及相关品液化气市场下行，下游买兴逐渐转淡，卖方销售意愿增加，周初市场重心下滑，特别是河南主力工厂二次下调利空市场心态，下游买涨不买跌心态下观望低价，市场交投偏弱，周中其它市场高价亦补跌，市场整体重心呈下滑趋势，周后期下游刚需补货，重心逐渐企稳。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2521.07 元/吨，较上周下跌 1.3%。

图表 8：二甲醚开工率



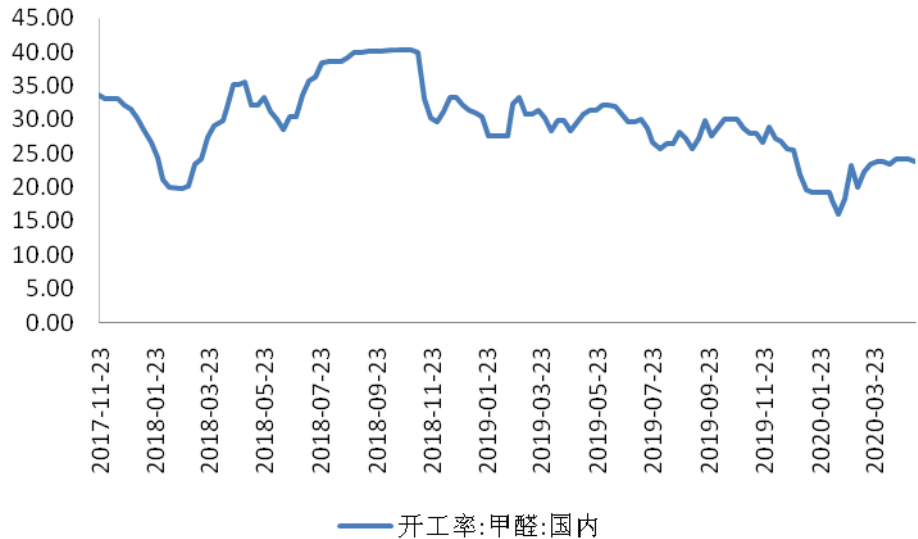
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(3) 甲醛

上周国内甲醛市场价格大稳小跌。其中，山东地区市场均价较上周上涨 5 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。本周，甲醇价格震荡下行。周前期，受原料价格下跌影响，山东地区甲醛厂家报盘下调，终端接货积极性一般，市场交投重

心下移。周中期，原料价格持续下行，山东、陕西地区甲醛厂家报盘跟跌，下游刚需采购，场内商谈气氛淡稳。周末期，各地区甲醛厂家坚守报盘，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 790 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 0.64%；江苏地区甲醛市场均价为 900 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

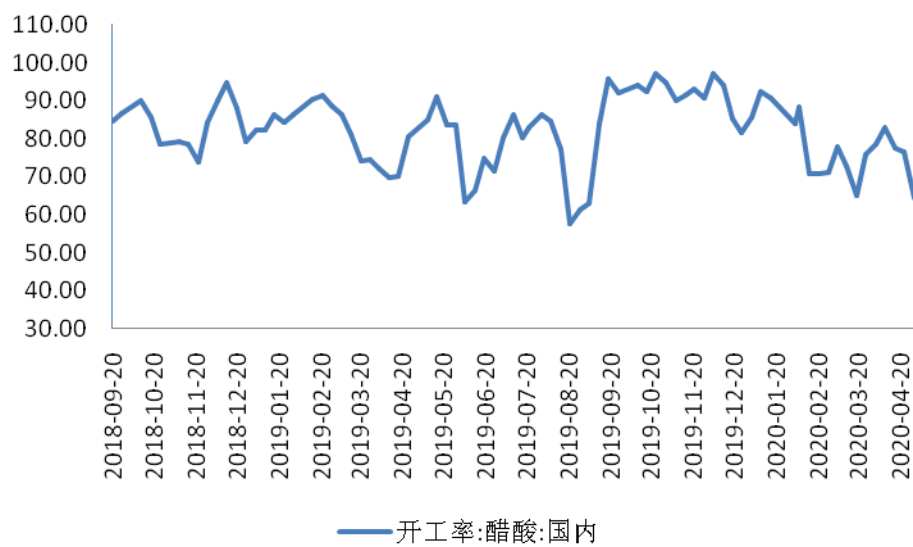


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场持续上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2580—2750 元/吨，周均价为 2604 元/吨，较上周上涨 4.03%。周初河北建滔停车检修，冰醋酸行业开工负荷进一步下降，现货供应更加紧张。山东和河南地区的工厂出货正常，库位不高，报盘价格不断上调，不过涨幅不大。华北及华东地区停车装置较多，现货货源也比较有限，市场价格相应有所上涨，不过成交并未有明显的放量听闻。华南地区受主流市场上行带动，商谈重心上移，不过需求依旧一般，交投以刚需为主，持货商出货较为缓慢。出口方面有询盘出现，但亚洲需求刚开始复苏，出口尚未有明显改善。

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。