

## 甲醇反套可继续持有

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](mailto:linling@xzfutures.com)

2020年5月25日星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 整体震荡走低, 开盘 1761, 收盘 1682, 最高 1766, 最低 1670, 涨跌幅-4.43%。现货方面, 内地甲醇市场重心走低, 沿海甲醇市场跟随期货波动。

#### ● 后市展望

从基本面来看, 内地方面, 上周甲醇开工率继续走低, 国内开工 65% (-1%), 西北开工率 77% (-2%), 主要是西北地区中煤远兴、西北能源等装置检修导致开工下降。5 月关注重点还有宁夏宝丰二期装置的开车情况, 目前消息称投产会有所延迟。港口方面, 上周继续累库中, 沿海库存 119.3 万吨 (+0.8 万吨), 从 5 月 22 日至 6 月 7 日中国甲醇进口船货到港量在 56 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, 近期有部分进口货分化到华南地区卸货, 后期华南地区到港降明显增加。需求方面, 上周传统需求停滞不前, MTO 开工在 80% (0%), 需求情况依旧比较差。消息面, 近期常州、南通、张家港等华东非主流罐区提高仓储费和滞期费, 后续港口抛盘压力仍旧较大。

#### ● 策略建议

上周提示甲醇 9-1 反套入场, 本周可继续持有。

#### ● 风险提示

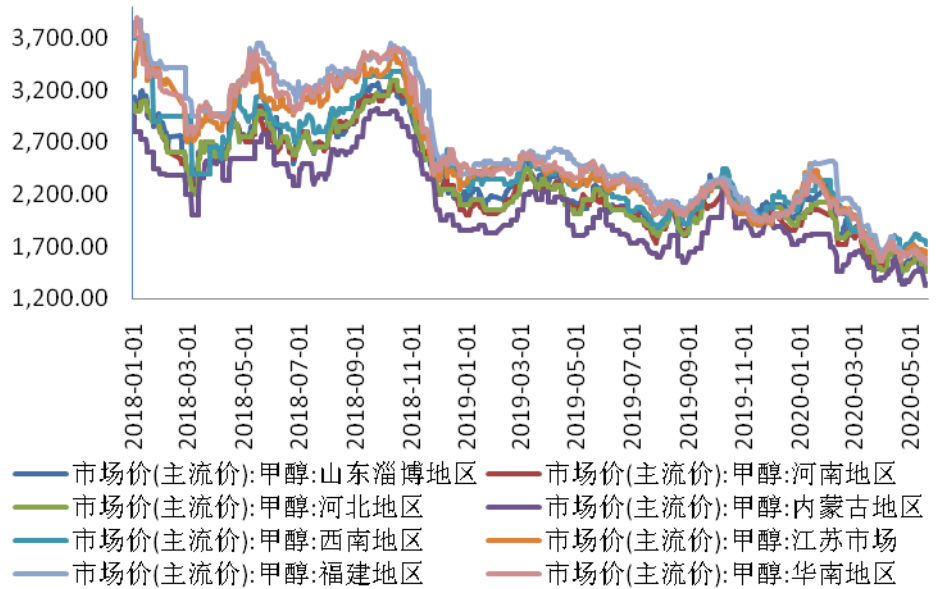
暂无。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心走低。西北地区新价下滑，出货顺利。关中地区弱势下滑，整体出货平稳。山东地区窄幅波动，鲁北地区成本支撑，低价难寻，下游按需为主，成交平稳；鲁南地区厂家降价出货，下游按需采购，成交顺利。河南、山西、河北、西南地区弱势走低，成交不温不火。

上周，沿海甲醇市场先跌后涨。周初，信心不足且沿海部分库区仓储费超期费用积极上调，压力不减部分商家积极降价排库避险，另有其他有货者维持固有捂货惜售态度，现货成交重心高低端差价拓宽。虽然周后期，借助期货上涨，持货商试探性拉高排货，但刚需依然难有增量，整体现货放量仍显一般。纸货方面，周内换货以及单边操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

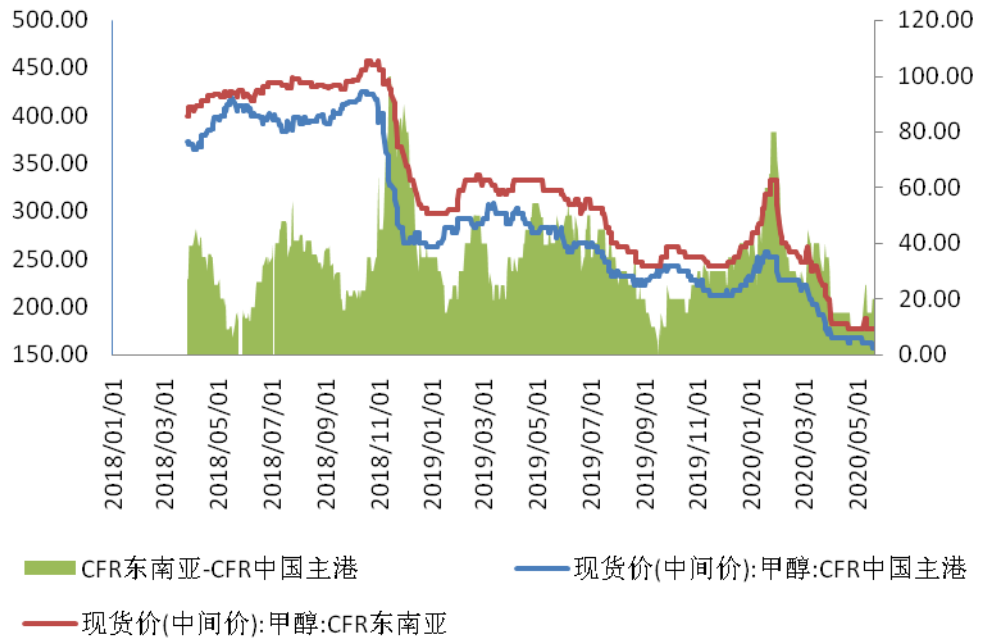


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

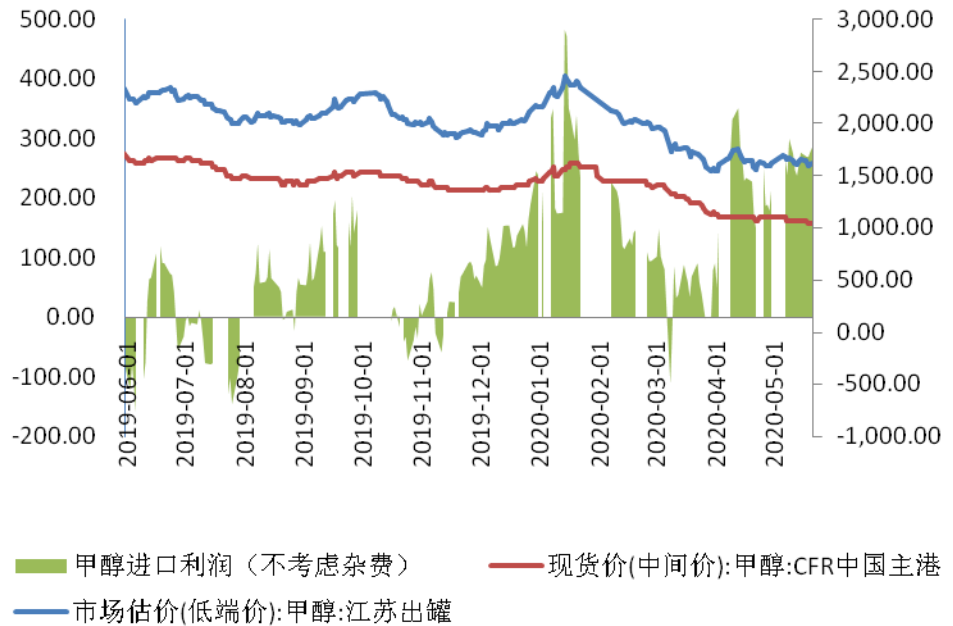
上周，外盘甲醇市场继续下滑。周初，少数 6 月上中旬到港的伊朗甲醇船货成交在 138 美元/吨（12000 吨），远月到港的非伊朗船货报盘在 175-179 美元/吨，周初仍有少数远月到港的非伊朗船货成交在 175 美元/吨，周中开始，部分商家意向买入价格合理的美金船货，买卖双方仍在积极磋商中，远月到港的非伊朗船货参考商谈在 165-175 美元/吨。

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

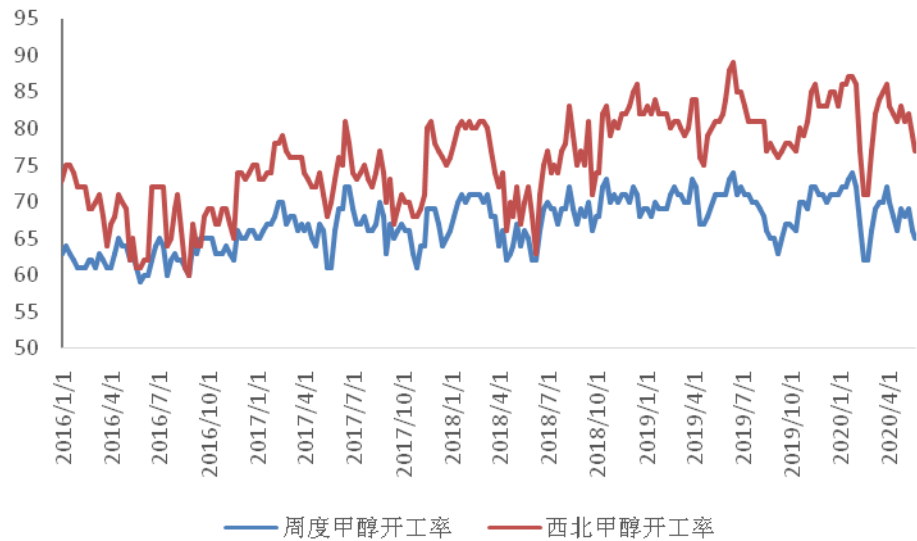


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 5 月 21 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 65.17%, 下跌 0.88 个百分点; 西北地区的开工负荷为 77.11%, 下跌 2.13 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置检修, 西北地区甲醇开工负荷下降; 而山西、华东地区部分装置恢复运行, 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



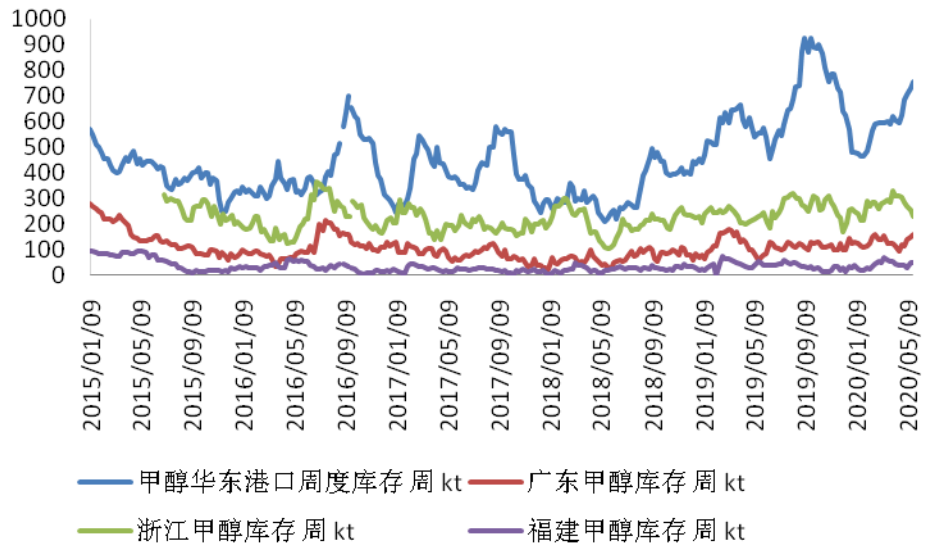
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 5 月 21 日，江苏甲醇库存在 74.7 万吨，较上周四（5 月 14 日）上涨 2.25 万吨，涨幅在 3.08%，其中太仓地区库存上涨至 25.5 万吨，张家港地区库存下降至 12.8 万吨，江阴地区库存上涨至 2 万吨，常州地区库存下降至 8.8 万吨。受到近期江苏部分库区仓储费超期费用积极上调以及其他原因影响，江阴、常州、张家港等地少数库区提货速度明显提升，周内下游刚需提货为主。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 1835.71-2050 吨（5 月 8 日至 5 月 14 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1392.86-2007.14 吨），本周太仓区域整体发货量较上周提升，本周汽运发货居多，船运提货极少，少数船货发往华中区域。目前整体江苏可流通货源在 17.6 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 23.12 万吨，较上周四（5 月 14 日）下跌 2.38 万吨，跌幅在 9.33%。目前整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近。近期浙江地区进口船货卸货速度同样缓慢，华南方面，目前广东地区甲醇库存在 16.1 万吨，比上周四（5 月 14 日）增加 1.25 万吨，涨幅在 8.42%。其中东莞地区 6 万吨附近，广州地区库存在 8.8 万吨，珠海地区 1.3 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3000 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 15.1 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.7 万吨附近，与上周四（5 月 14 日）相比减少 0.3 万吨，跌幅在 6%，其中泉港地区在 2.2 万吨附近，厦门地区 2.5 万吨，目前福建可流通货源在 4.3 万吨。目前广西防城港库存在 1.5 万吨，环比上周四（5 月 14 日）下跌 1.5 万吨，跌幅在 50%，目前广西可流通货源在 1.5 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 120.82 万吨，环比上周四（5 月 14 日整体沿海库存（除去上周固有沿海库存 118.5 万吨，加上了广西库存）在 121.5 万吨）下跌 0.68 万吨，跌幅在 0.56%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 38.8 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 22 日至 6 月 7 日中国甲醇进口船货到港量在 55.42 万-56 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 30.42 万-31 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 19 万-20 万吨, 华南预估在 6 万-6.50 万吨附近。虽然近期江苏部分库区和华南少数库区甲醇仓储费超期费用积极上调, 在一定程度上刺激流通货源增多, 加快部分库区货物的流转速度 (腾出少量罐容存放甲醇), 但仍是“杯水车薪”, 推迟到港卸货以及进口供应难有缩量难有根本性的改善, 整体沿海甲醇库容紧张局面难改。后期随着华东甲醇公共仓储 (除去下游厂库和长包罐区) 逐步达到极值, 进口船货逐步“分化”至华南区域到港卸货, 后期华南进口船货到港量或将明显增量)。

## 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 21 日开工负荷	80.27%	22.80%	17.05%	41.28%	51.02%	10.39%	59.82%
5 月 14 日开工负荷	80.27%	22.80%	17.58%	36.81%	50.60%	10.39%	59.82%
涨跌 (百分点)	0.00%	0.00%	-0.53%	4.47%	0.42%	0.00%	0.00%

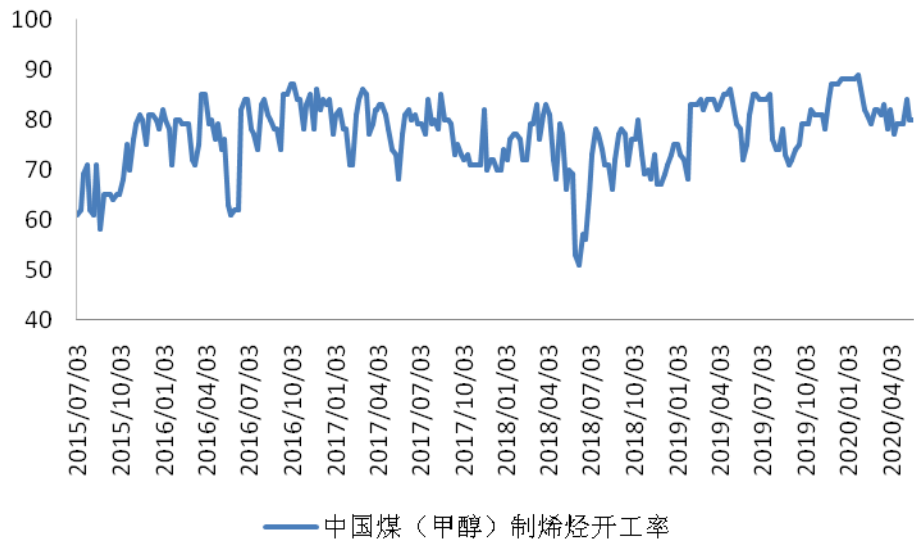
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### (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 80.27%, 较上周持平。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%, 较上周持平。上周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷稳定。据

(2) 悉，部分 MTO 装置后期存检修计划，具体时间待定

图表 7：甲醇制烯烃开工率

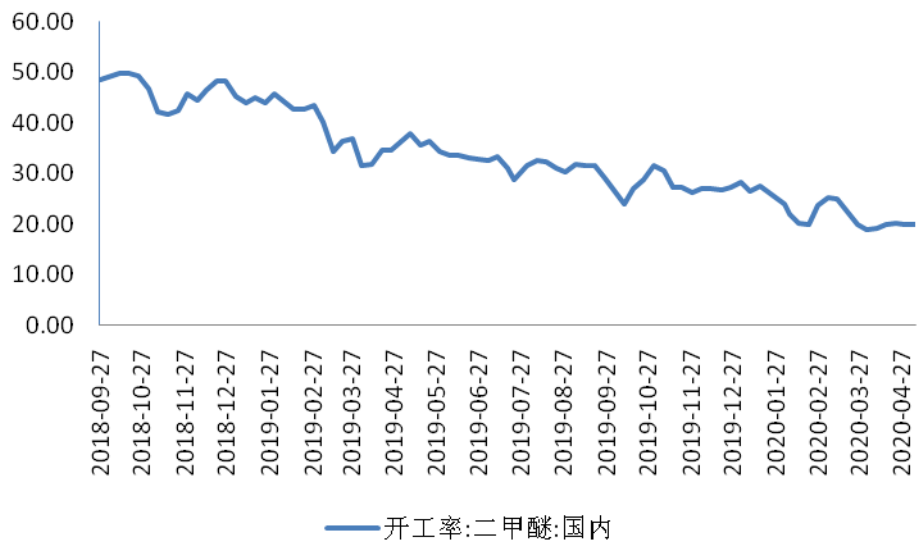


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (3) 二甲醚

上周国内二甲醚市场低位震荡。上周五至周末下游采购心态仍谨慎，但行业盈利较前期收窄，卖方多根据自身实际销售及库存情况调整报盘，重心弱稳。周初下游买气仍低，且原料甲醇及相关品液化气市场走势偏弱，卖方多让利排货，市场重心下行，但收效一般。周后期行业开工有所下滑，且液化气有小幅反弹，下游刚需采购，卖方心态坚挺，个别低端报盘小幅上推。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2468.71 元/吨，较上周下跌 2.08%。

图表 8：二甲醚开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (4) 甲醛

上周国内甲醛市场价格局部下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 22 元

/吨，江苏地区市场均价与上周持平。上周，甲醇价格区间下移。周前期，受原料价格下跌影响，山东、河北、陕西地区部分甲醛厂家报盘下跌，采购商采买气氛平平，场内商谈气氛淡稳。周中期、周末期，原料价格持续下行，各地区甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，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 778 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 2.75%；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

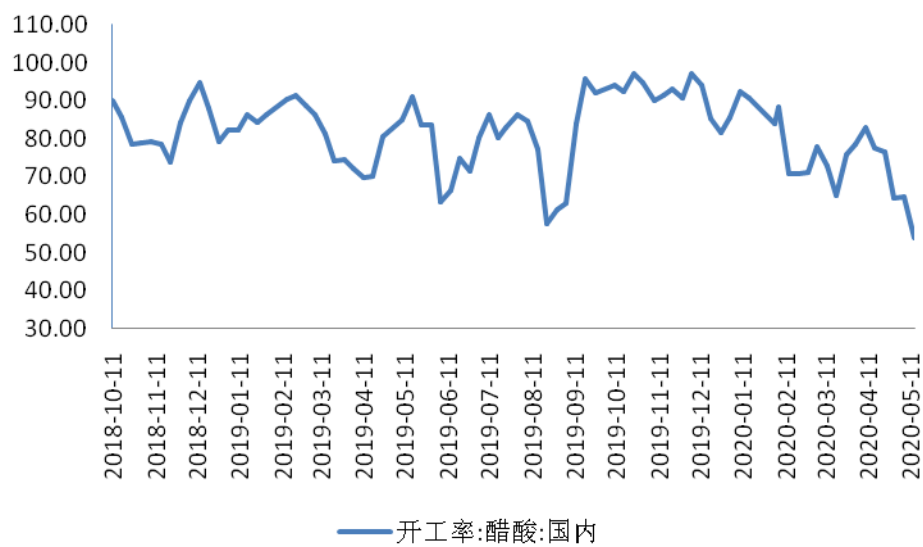


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

#### （5）醋酸

上周冰醋酸市场整理为主，商谈重心有所回落。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2450—2680 元/吨，周均价为 2629 元/吨，较上周上涨 0.96%。周初下游维持刚需采购，商谈气氛较上周有所转淡，不过山东、河南等地主流工厂库存低位，加之冰醋酸行业整体开工负荷较低，报盘价格持稳，市场交投重心并无明显波动。随后，业者多持观望心态，询盘积极性有限，持货商出货压力逐渐显现，开始让利销售，虽然各工厂报价都保持稳定，但华东、华南等市场均出现不同程度下行。出口市场未有明显改善，报盘价格有所下调。

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。