

甲醇短期波动，中长线多单可继续持有

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

2020年7月13日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 冲高回落,开盘 1800,收盘 1773,最高 1826,最低 1763,涨跌幅-1.61%。现货方面,上周内地甲醇市场窄幅上涨,沿海甲醇市场震荡向上。

● 后市展望

从基本面来看,内地方面,上周国内甲醇开工率继续走低,全国开工率 57% (-3%),西北开工率 58% (-7%),上周西北地区部分甲醇装置停车,西北地区甲醇开工负荷下滑;而重庆、安徽、江苏地区部分装置产出产品或负荷提升,导致全国甲醇开工负荷跌幅放缓。港口方面,上周卓创沿海库存 133.3 万吨 (-0.2 万吨),整体持稳,从 7 月 10 日至 7 月 26 日中国甲醇进口船货到港量在 69 万吨附近,比前期小幅增加。装置方面,外盘阿曼 130 万吨装置重启,马油 170 万吨装置短停。需求方面,随着淡季来临,上周传统需求依旧较差,总体稳中下跌;MTO 方面开工率小幅回升,上周至 69% (+2%),尽管山东联泓故障降负,但阳煤恒通装置恢复,所以上周国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷小幅回升。近期因中煤榆林、延长中煤、宁夏宝丰一期以及中天合创等多套 CTO 装置检修,导致行业整体开工偏低。总的来说,目前甲醇底部较为坚实,基本面供应端也有减少迹象,但整体供需仍不算好,因而短期走势容易受到外围品种影响,比如原油。

● 策略建议

中长线多单可继续持有。

● 风险提示

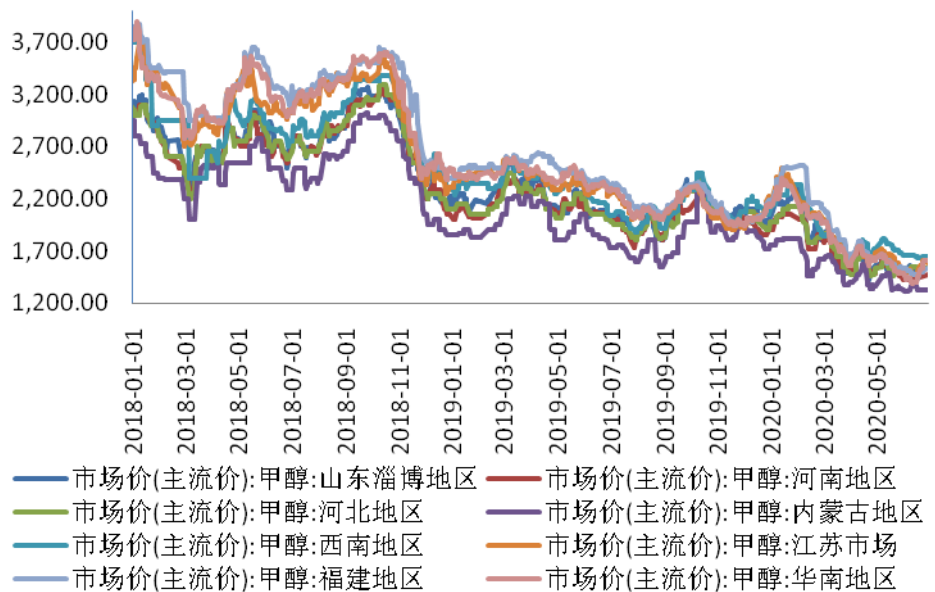
疫情二次爆发。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场窄幅上涨。西北地区窄幅上涨，出货顺利。关中地区窄幅提升，出货顺利。山东地区窄幅上涨，鲁北地区成本支撑，市场低价难寻，下游按需采购，整体成交尚可；鲁南地区周初供需改善，市场气氛提升，周后期市场气氛有所转弱。河南、山西、河北、西南地区稳中有升，成交尚可。

上周，沿海甲醇市场震荡向上。受到期货强势上行、部分国外甲醇装置运行不稳定、可售货源集中等等利好托市，持货商惯性拉高排货，但刚需补货始终难有明显增量，业者心态谨慎居多。整体上涨阻力仍大。纸货方面，换货以及逢高排货仍为主要操作模式。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

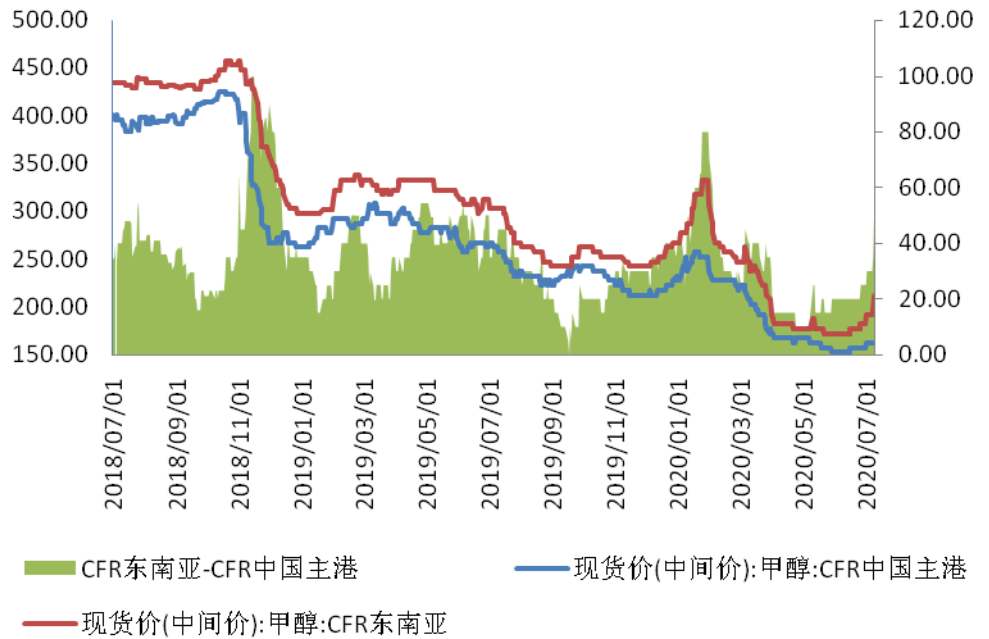


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

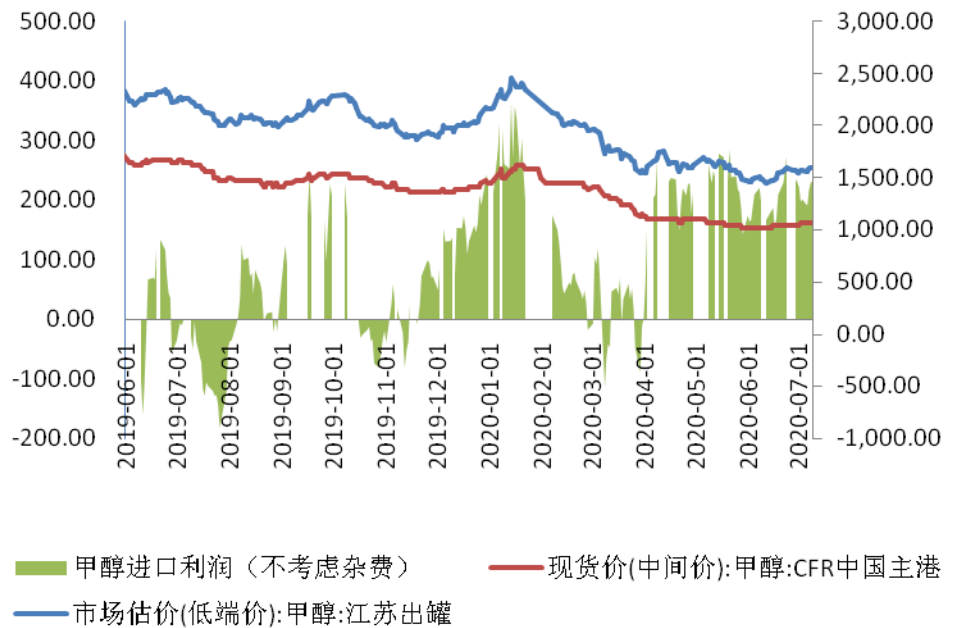
上周外盘甲醇市场低价惜售。周初主动报盘缺乏明显听闻，远月到港的非伊朗船货参考商谈在 180-195 美元/吨，而远月到港的非伊朗船货公式价报盘在平水附近，但买家还盘偏低，周内暂时缺乏实盘成交听闻，而受到部分甲醇装置停车检修支撑，东南亚和印度市场积极刚需补货。周初，远月抵达印度的非伊朗船货成交在 200 美元/吨（15000 吨），周后期东南亚报盘拉高至 215-220 美元/吨。

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

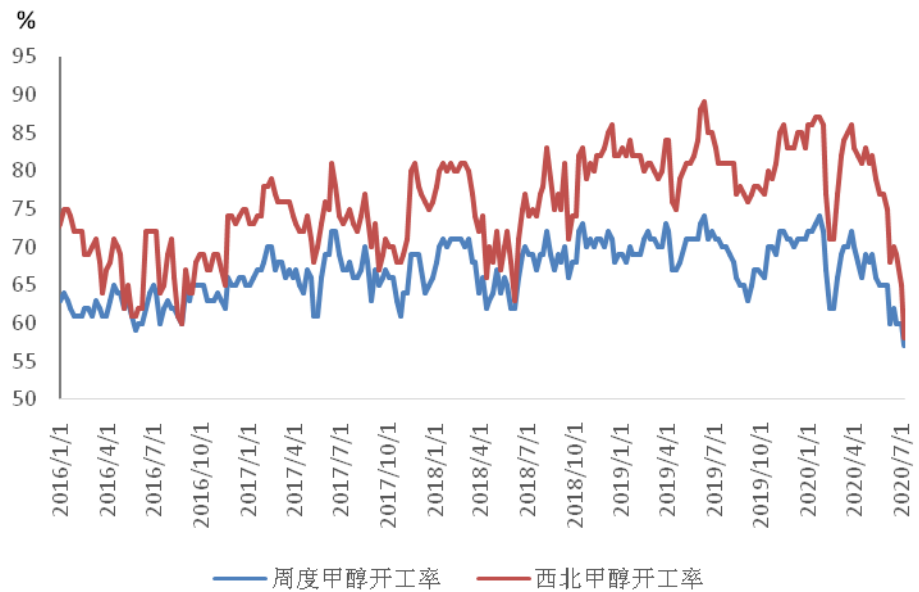


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 7 月 9 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 56.78%, 下跌 2.88 个百分点; 西北地区的开工负荷为 58.10%, 下跌 6.55 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置停车, 西北地区甲醇开工负荷下滑; 而重庆、安徽、江苏地区部分装置产出产品或负荷提升, 导致全国甲醇开工负荷跌幅放缓。

图表 4：国内甲醇周度开工率



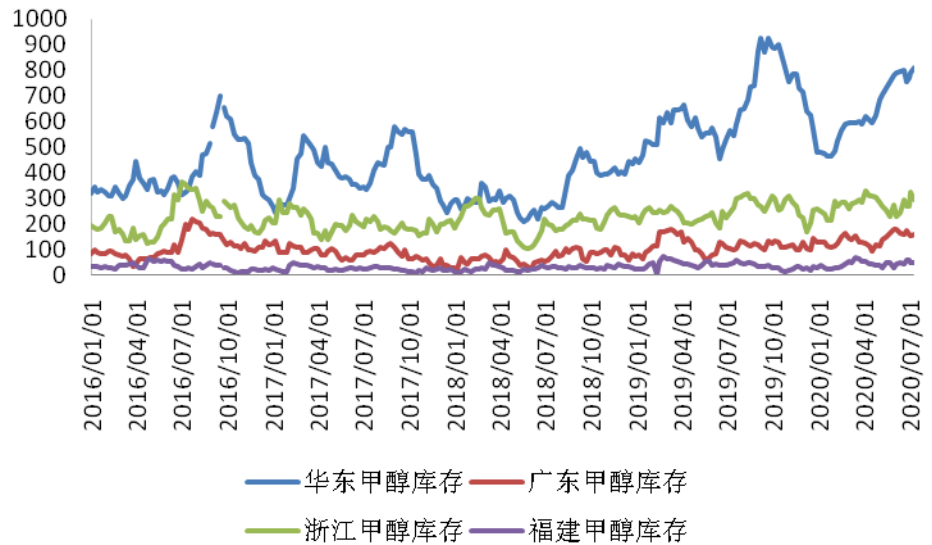
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 7 月 9 日，江苏甲醇库存在 81.4 万吨，较上周四（7 月 2 日）上涨 2.5 万吨，涨幅在 3.17%，其中太仓地区库存下降至 28.4 万吨，张家港地区库存上涨至 12.4 万吨附近，江阴地区库存在 1.2 万吨附近，常州地区库存在 7.4 万吨。近期太仓区域少数库区排货相对一般，非主力库区适量分化一部分提货需求。据卓创资讯不完全统计，本周（7 月 3 日至 7 月 9 日）太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1699.64-2449.64 吨（6 月 25 日至 7 月 2 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1947.5-2666.25 吨），本周（7 天）太仓区域整体发货量较上周（8 天）下降，其中太仓少数库区周内整体提货量较上周下降明显，本周太仓区域船运发货量较上周基本持平，部分船货发往浙江、南京和常熟等地区。目前整体江苏可流通货源在 17.9 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 29.6 万吨，较上周四（7 月 2 日）下降 3.1 万吨，跌幅在 9.48%。目前部分船货排队等待卸货入库，浙江部分库区卸货依然缓慢，整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 15.6 万吨，比上周四（7 月 2 日）增加 0.6 万吨，涨幅在 4%。其中东莞地区 5 万吨附近，广州地区库存在 8.1 万吨，珠海地区 2.5 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3800 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 10.1 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.7 万吨附近，与上周四（7 月 2 日）相比减少 0.2 万吨，降幅在 4.08%，其中泉港地区在 3.7 万吨附近，厦门地区 1 万吨，目前福建可流通货源在 3.5 万吨。目前广西库存在 2 万吨，环比上周四（7 月 2 日）持平，其中防城港库存在 1.4 万吨，钦州库存在 0.6 万吨，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 133.3 万吨，环比上周三（7 月 2 日整体沿海库存在 133.5 万吨）缩减 0.2 万吨，跌幅在 0.15%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 33.4 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7月10日至7月26日中国甲醇进口船货到港量在68.52万-69万吨附近（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38.05万-39万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在19.9万-20万吨，华南预估在7.87万-8万吨附近，内地仍有2.7万吨进口船货低港。7月中下旬进口船货到港量增多，下游工厂和部分非主力库区到港增多，但卸货速度或将延迟。预估7月份整体沿海甲醇库存化进程依然缓慢。

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

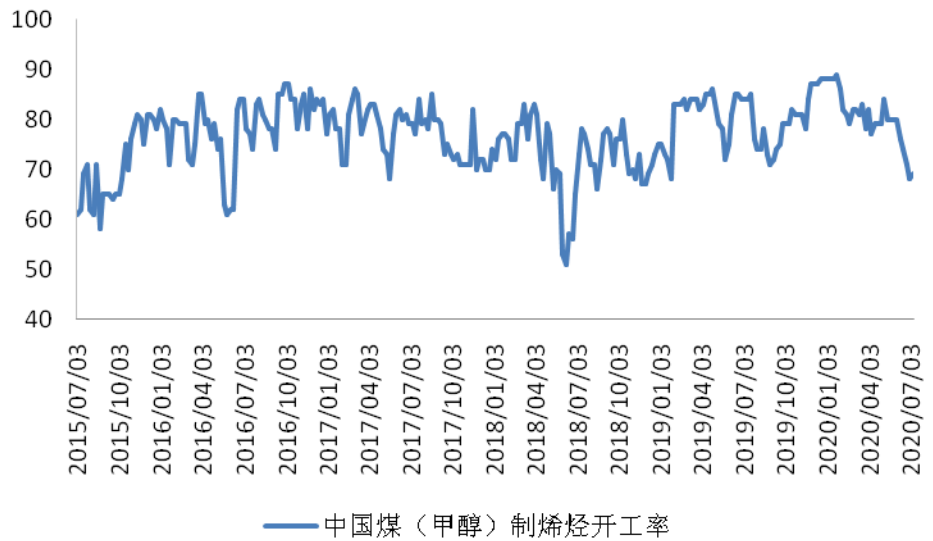
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
7月9日开工负荷	69.47%	22.35%	14.99%	48.04%	63.37%	10.51%	40.68%
7月2日开工负荷	67.75%	22.52%	14.55%	49.55%	67.40%	11.09%	40.68%
涨跌（百分点）	1.72%	-0.17%	0.44%	-1.51%	-4.03%	-0.58%	0.00%

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69.47%，较上周上涨1.72个百分点。其中外采甲醇的MTO装置产能约595万吨（停车一年以上的除外），平均负荷98.89%，较上周增加4.64个百分点。尽管山东联泓故障降负，但阳煤恒通装置恢复，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅回升。近期因中煤榆林、延长中煤、宁夏宝丰一期以及中天合创等多套CTO装置检修，导致行业整体开工偏低。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

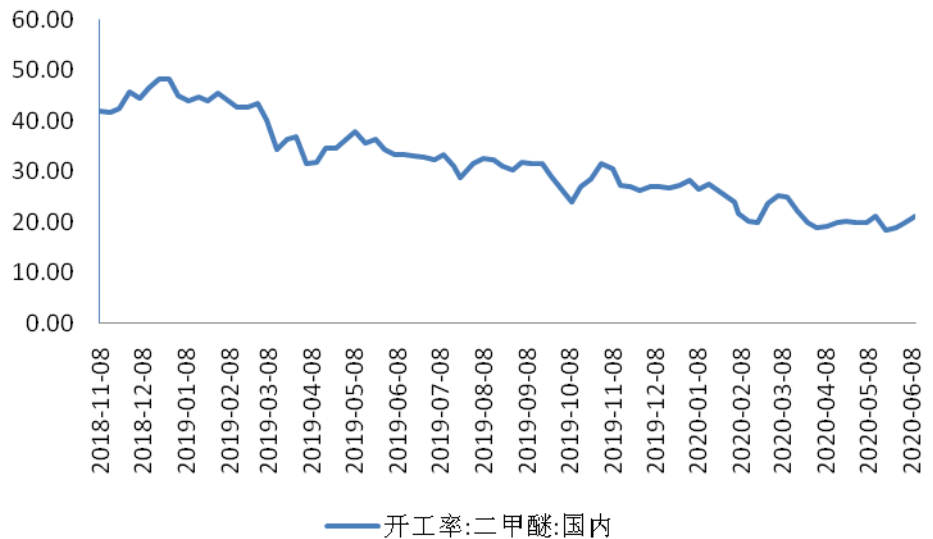


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

本周国内二甲醚市场重心上行。周内原料甲醇市场连续上涨，二甲醚原料成本高企，卖方心态坚挺，报盘跟进上调。而下游买涨不买跌心态存在，前期多轻仓维持，周内采购热情有所提升，市场交投情况还可，且目前行业开工低位徘徊，主力卖方销售顺畅，库存继续下滑，支撑市场涨势延续。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2294.71 元/吨，较上周上涨 1.13%。

图表 8：二甲醚开工率



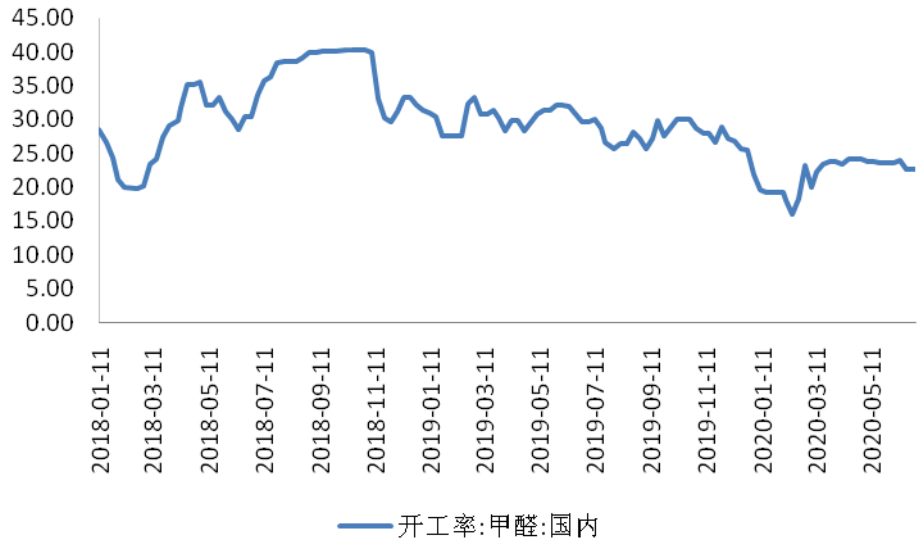
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(3) 甲醛

本周国内甲醛市场价格重心下移。其中，山东地区市场均价较上周下跌 5 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 28 元/吨。本周，甲醇价格震荡上行，周前期，受下游需求不佳影响，山东、河北、河南、江苏等地区甲醛厂家报盘下跌，市场

交投重心下行。其他地区甲醛厂家坚守报盘，采购商采买积极性一般，场内商谈气氛淡稳。周中期，甲醛下游延续弱势，华南地区部分甲醛厂家报盘下调，市场成交量无明显释放。各地甲醛厂家稳盘操作，终端接货意愿平平，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇价格上涨，各地区甲醛厂家报盘守稳，终端接货意愿平平，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 75 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 0.64%；江苏地区甲醛市场均价为 840 元/吨（含税），环比较上周下跌 3.23%。

图表 9：甲醛开工率

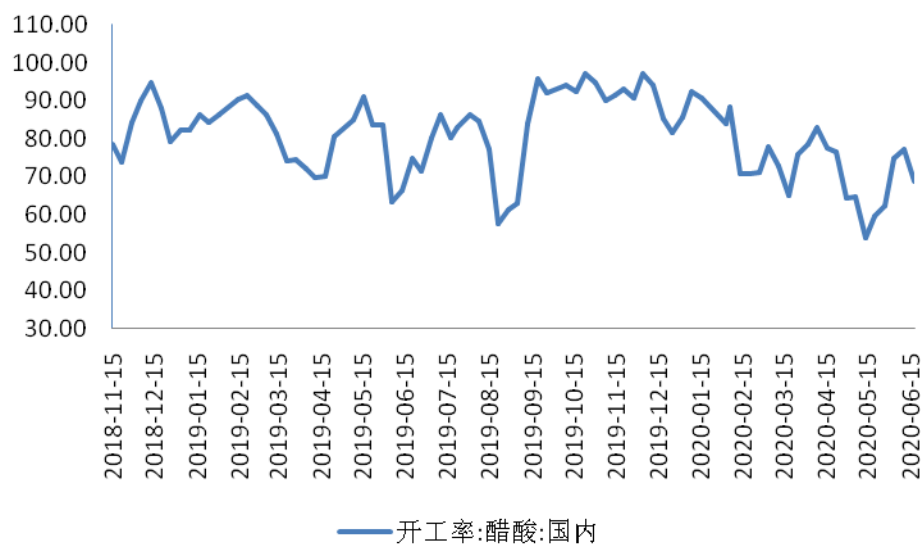


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

本周冰醋酸市场继续上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2520—2730 元/吨，周均价为 2551 元/吨，较上周上涨 10.72%。随着上周后期江苏索普装置停车检修，冰醋酸行业开工有所降低，冰醋酸供应量减少，周初山东及河南主力工厂出货稳定，继续上调报盘价格，并带动其他地区报价上涨。周中华东、河南地区一直处于现货紧张的局面，购销气氛尚可，商谈重心不断上移，华北工厂多库存低位，市场价格也有上行。华南持货商受主流市场带动，也上调报价，不过下游维持刚需采购，成交比较一般，未能有明显放量，业者对后市信心有限。出口价格受国内价格带动有明显提升，不过未有新单听闻。

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。