

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)

## 甲醇短期回调 中长线多单可继续持有

2020年7月27日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 再度回落,开盘 1796,收盘 1718,最高 1806,最低 1715,涨跌幅-4.34%。现货方面,上周内地甲醇市场承压下滑;受到期货下行以及内地持续阴跌等影响,上周沿海甲醇市场弱势下挫。

#### ● 后市展望

从基本面来看,近期随着内地检修装置逐步复工,国内甲醇开工率开始恢复,上周全国甲醇开工率 61% (+4%),西北甲醇开工率 67% (+6%),上周西北地区部分甲醇装置恢复运行,西北地区甲醇开工负荷上涨;而山东、天津地区部分装置停车,导致全国甲醇开工负荷涨幅收窄。港口方面,上周卓创沿海库存 141.47 万吨 (+0.42 万吨),继续小幅累库,后续到货部分,从 7 月 24 日至 8 月 9 日中国甲醇进口船货到港量预估在 60 万吨左右。装置方面,伊朗 ZPC 165 万吨装置 7 月 20 日已复工, Buser 165 万吨装置仍检修中,马油 170 万吨装置仍检修中,文莱 BMC 85 万吨装置重启中,沙特 IMC 150 万吨装置再度停车检修,总体来说,近期外盘检修频繁,关注秋检情况。需求方面,上周传统需求弱稳,醋酸开工增幅较大, MTO 方面上周开工维持稳定, 73% (-1%),上周尽管中天合创另外一套 CTO 装置恢复,但江苏斯尔邦 MTO 装置意外停车,所以上周 MTO 整体开工负荷依然小幅下滑。

总的来说,目前甲醇盘面利好有限,而近期内地甲醇开工率逐步恢复,对盘面形成一定打压,上周甲醇盘面跌幅较大。但由于宏观和原油好转明显,甲醇估值偏低底部较牢,前期已提示将中长线多单转移至远月合约继续持有。

#### ● 策略建议

远月合约中长线多单可继续持有。

#### ● 风险提示

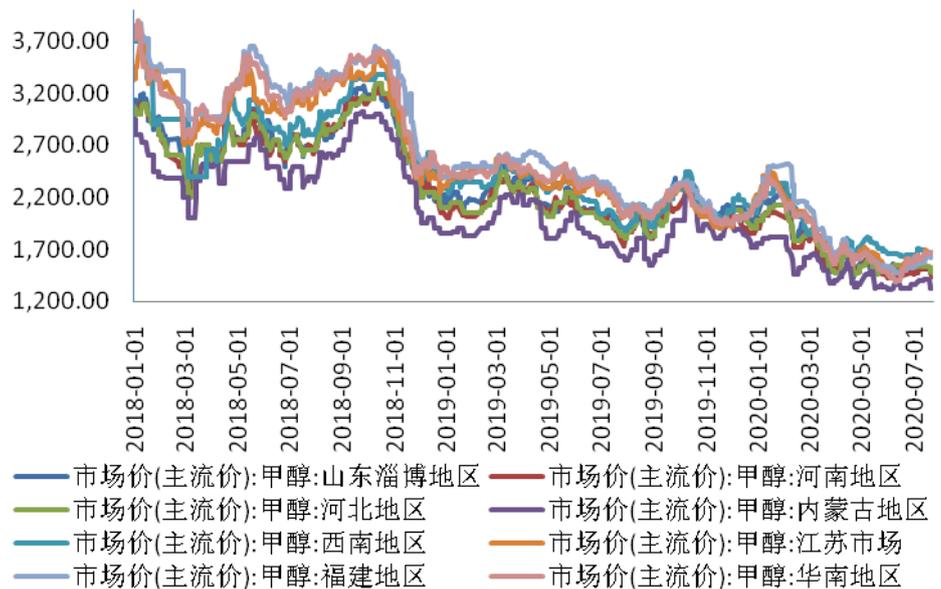
疫情二次爆发。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场承压下滑。西北地区降价出货，整体出货平稳。关中地区承压下滑，出货平稳。山东地区重心下滑，鲁北地区持货商报盘下行，下游按需采购，成交一般；鲁南地区降价出货，传统下游需求一般，成交偏淡。河南、山西、河北、西南地区弱势走低，成交相对一般。

受到期货下行以及内地持续阴跌等等影响，上周沿海甲醇市场弱势下挫。虽然周初持货商意向稳盘排货，但成交放量明显吃力，周中部分持货商积极让利排货避险，尤其是非主力库区有货者，下游工厂和货少商家适量入市逢低补空，周内整体现货成交放量仍显一般。纸货方面，近期正套或者逢高空操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

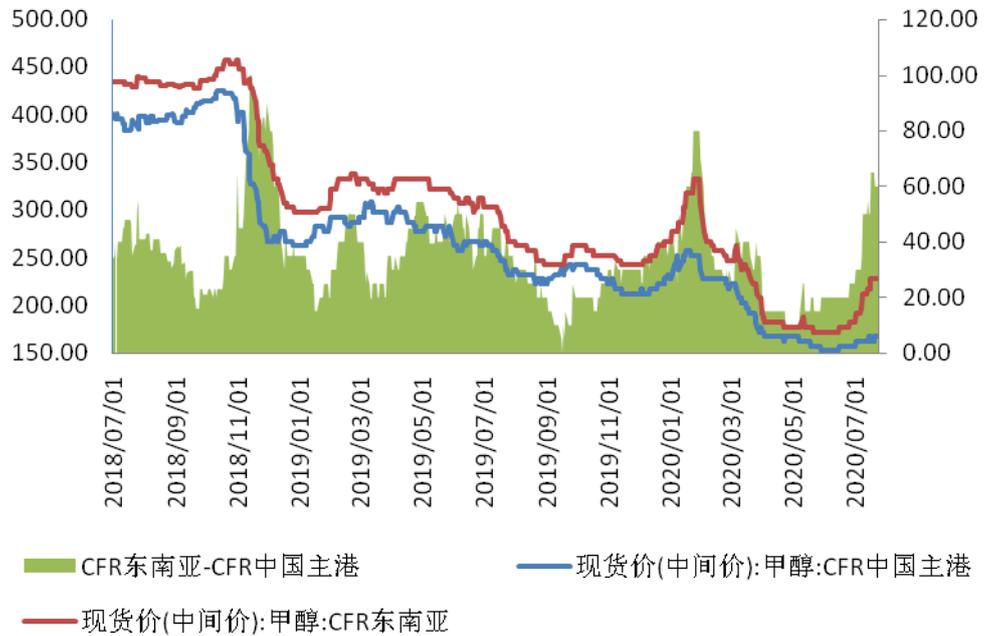


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

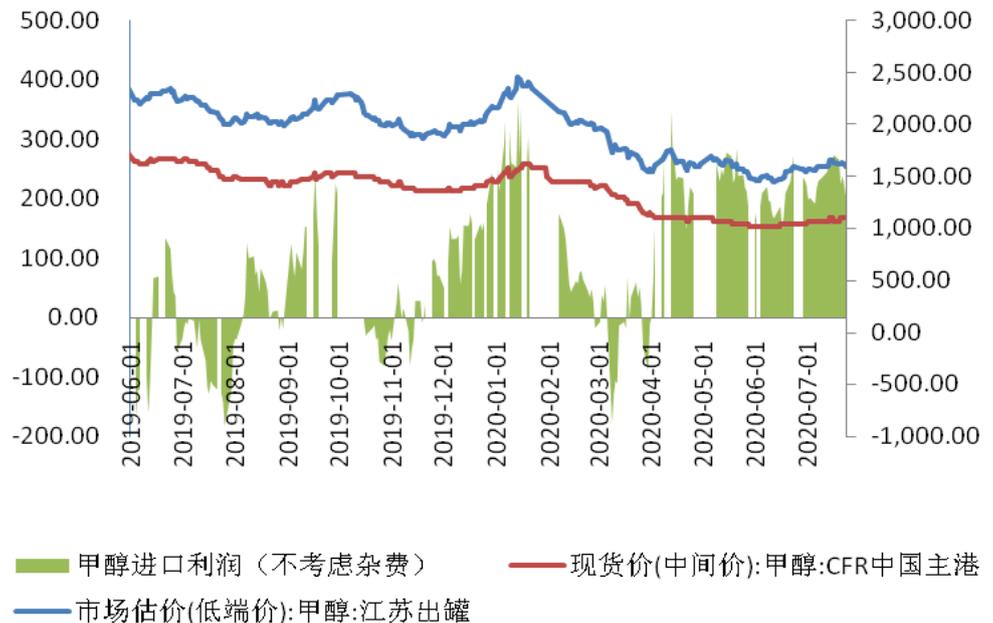
上周外盘甲醇僵持整理。可售的远月非伊朗船货极为紧缩，周内主动报盘始终匮乏，周内远月到港的非伊朗船货参考商谈在 190-210 美元/吨，但缺乏实盘成交听闻，仅有少数公式价成交听闻。保税货方面，从上周开始部分人士积极商谈转口以及出口事宜，但港口可售的保税货物十分有限。

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

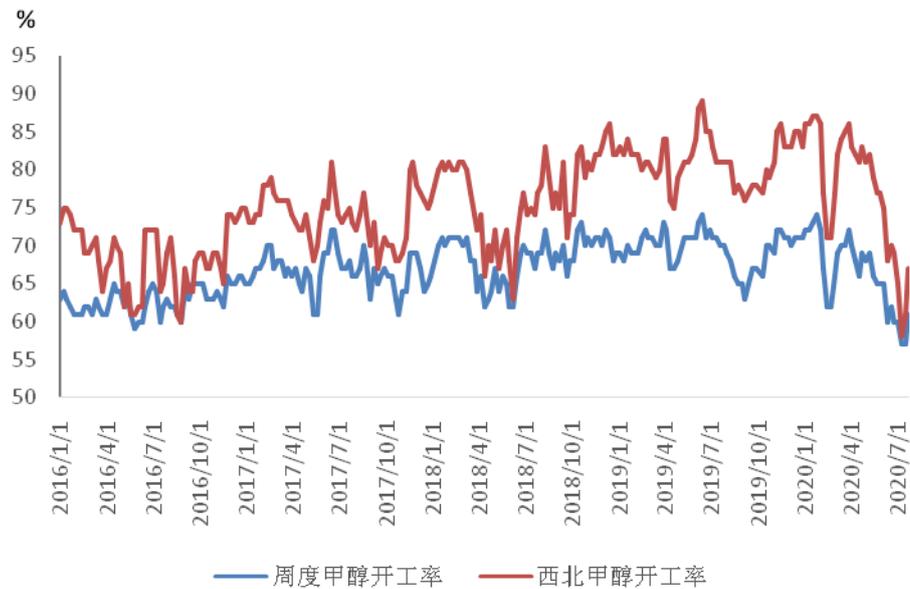


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至7月23日, 国内甲醇整体装置开工负荷为61.19%, 上涨3.74个百分点; 西北地区的开工负荷为66.85%, 上涨6.34个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置恢复运行, 西北地区甲醇开工负荷上涨; 而山东、天津地区部分装置停车, 导致全国甲醇开工负荷涨幅收窄。

图表 4：国内甲醇周度开工率



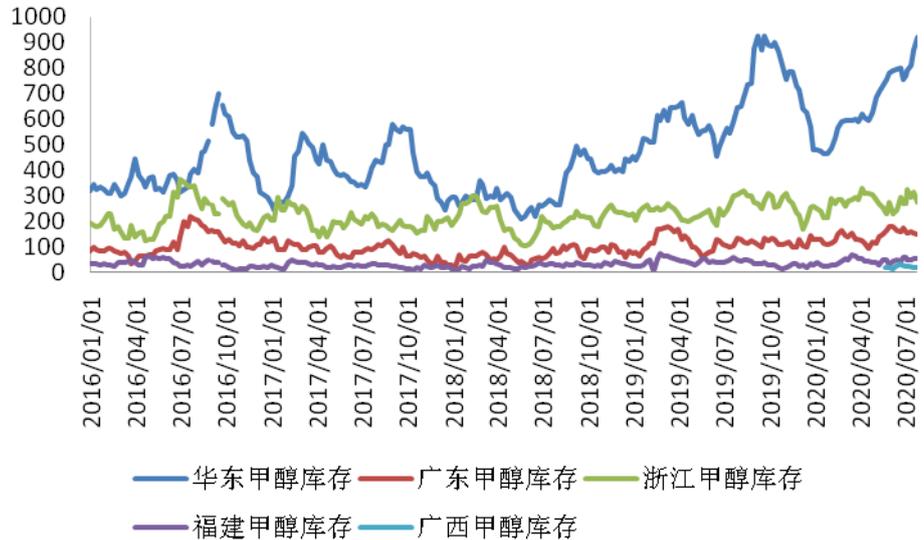
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 7 月 23 日，江苏甲醇库存在 92.1 万吨，较上周四（7 月 16 日）上涨 5.05 万吨，涨幅在 5.80%，其中太仓和常州地区库存继续提升，张家港地区库存在 12.3 万吨附近，江阴地区库存提升至 3 万吨附近，近期江阴、泰州和常州等地进口船货陆续到港卸货，非主力库区库存积极提升，周内货少商家和下游工厂仍在入市采买补货。另外从上周开始内地送到苏南区域价格积极下降，少数汽运货物抵达江苏区域。从周内整体提货情况来看，周内整体非主力库区提货量相对主力库区来说较好。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 1627.90-1913.62 吨（7 月 10 日至 7 月 16 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1657.36-2693.07 吨），本周太仓区域整体发货量较上周下降，无论是汽运还是船运，本周太仓少数船货提货量积极放量，部分船货发往南京和浙江区域，本周非主力库区部分货物发往下游工厂。目前整体江苏可流通货源在 17.8 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 27.47 万吨，较上周四（7 月 16 日）下降 4.23 万吨，跌幅在 13.34%。近期浙江少数码头船货依然排队卸货为主，卸货速度依然缓慢。整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近。近期汛期对于华东少数港口卸货造成一定影响。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 14.9 万吨，比上周四（7 月 16 日）减少 0.1 万吨，降幅在 0.67%。其中东莞地区 2.9 万吨附近，广州地区库存在 9 万吨，珠海地区 3 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 4500 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 8 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 5.4 万吨附近，与上周四（7 月 16 日）相比减少 0.1 万吨，降幅在 1.82%，其中泉港地区在 4.7 万吨附近，厦门地区 0.7 万吨，目前福建可流通货源在 4 万吨。目前广西库存在 1.6 万吨，环比上周四（7 月 16 日）减少 0.2 万吨，降幅在 11.11%，其中防城港库存在 1 万吨，钦州库存在 0.6 万吨，目前广西可流通货源在 1 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 141.47 万吨，环比上周四（7 月 16 日整体沿海库存在 141.05 万吨）上涨 0.42 万吨，涨幅在 0.3%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 31.1 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 24 日至 8 月 9 日中国甲醇进口船货到港量预估在 59.18 万-60 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 24.63 万-25 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 26.35 万-27 万吨，华南预估在 7.2 万-8 万吨附近，内地仍有 1 万吨进口船货低港。受到汛期期间江苏少数河流水位高位、华南和浙江少数区域船货堵港等等影响，近期部分进口船货卸货依然缓慢，仍存在部分船货积极改港卸货现象。

## 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 23 日开工负荷	72.80%	21.41%	17.15%	54.20%	83.14%	10.71%	37.15%
7 月 16 日开工负荷	74.09%	21.79%	17.01%	51.96%	75.04%	10.51%	39.11%
涨跌（百分点）	-1.29%	-0.38%	0.14%	2.24%	8.10%	0.20%	-1.96%

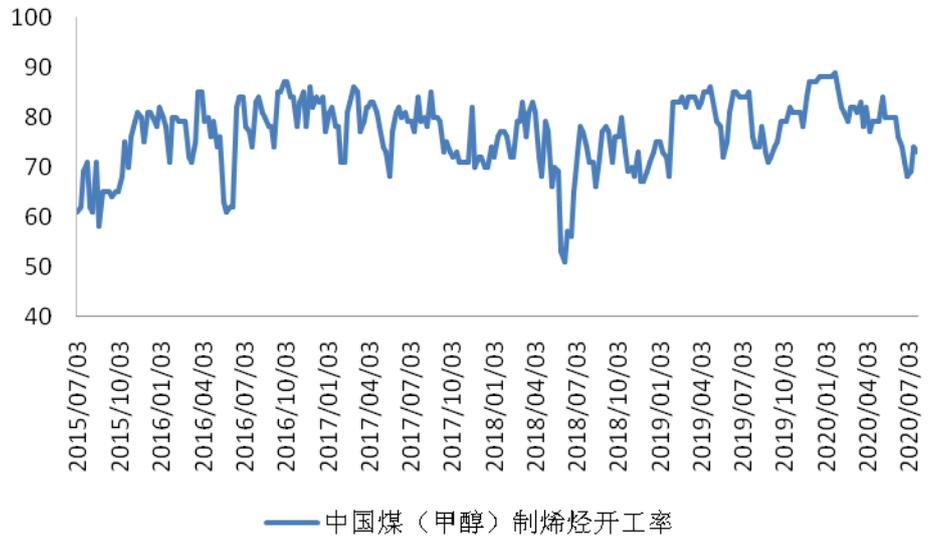
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### （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 72.8%，较前周下跌 1.29 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 85.99%，较前周大幅下滑 13.84 个百分点。上周尽管中天合创另外一套

CTO 装置恢复，但因前周临近周末斯尔邦 MTO 装置意外停车，所以上周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷依然下滑。

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高位坚挺。前周五至周末，下游需求较为平稳，主力卖方排货顺畅，库存中低位运行，河南、湖北地区价格重心继续上推，其它区域暂稳观望。周初下游买气有所转淡，追高谨慎，市场稳盘整理。但周内相关品液化气市场连续上涨，周后期气醚价差继续扩大，提振市场气氛，卖方心态坚挺，部分低库卖方报盘仍有小幅探涨。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2431.14 元/吨，较上周上涨 2.5%。

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区间整理。其中，山东地区市场均价较上周上涨 1 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。上周，甲醇价格弱势下滑，各地区甲醛厂家坚守报盘，下游接货意愿欠佳，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 780 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 0.13%；江苏地区甲醛市场均价为 840 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

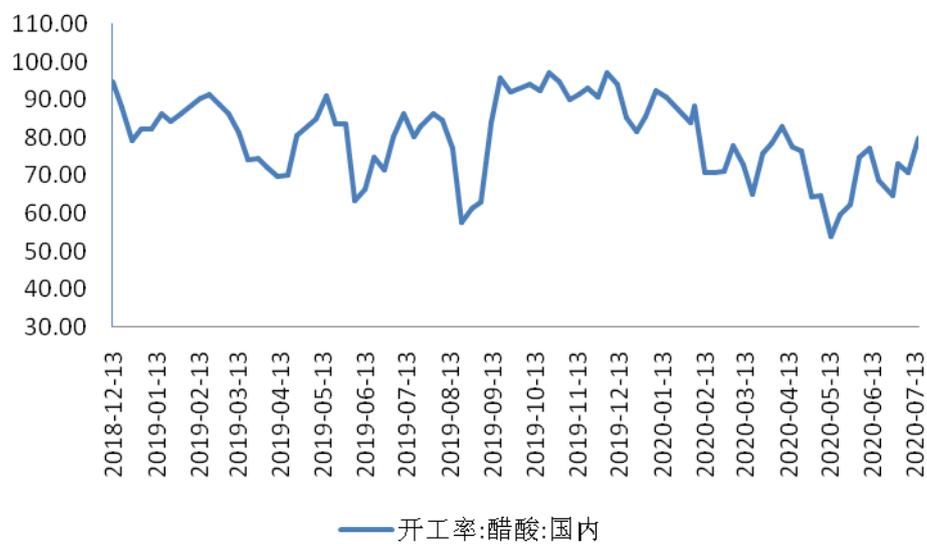


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

#### (4) 醋酸

上周冰醋酸市场整体趋稳，后期价格略有提升。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2590—2750 元/吨，周均价为 2657 元/吨，较上周下跌 0.08%。上周华东及西北停车装置恢复运行之后，市场货源供应量继续增加，随后华东地区部分贸易商让利出货，带动周初的华东市场商谈重心小幅下探。周中河南及山东部分主力工厂曾因库存低位而窄幅上调报盘价格，不过市场成交放量并不明显，交投重心持稳。至周后期华北工厂报盘跟涨，业者心态也受到了后期装置检修计划的影响，主流市场商谈气氛略有升温，而华南地区价格波动尚不明显。出口方面，外商询盘积极性有限，且买卖盘价差较大，致使商谈较为僵持，未有新单成交。

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。