

## 甲醇短期回调 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](mailto:linling@xzfutures.com)

2020年8月10日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 继续弱势下探, 开盘 1728, 收盘 1701, 最高 1728, 最低 1671, 涨跌幅-1.33%。现货方面, 上周内地甲醇市场僵持整理, 沿海甲醇市场稳中偏弱震荡。

#### ● 后市展望

从基本面来看, 近期内地检修装置复工较多, 国内甲醇开工率回升较为明显, 上周全国甲醇开工率 68% (+6%), 西北甲醇开工率 81% (+10%), 上周西北地区甲醇装置复工较多, 包括新疆广汇、中煤榆林等。港口方面, 上周卓创沿海库存 139.32 万吨 (-7.92 万吨), 近期首次出现明显下降, 但有一部分下游提货原因, 也有周初封港的因素, 从 8 月 7 日至 8 月 23 日中国甲醇进口船货到港量预估在 72 万左右, 预计后续港口压力仍存。装置方面, 伊朗 ZPC、Busher 已复工, 马油 170 万吨、文莱 BMC 和沙特 IMC 已复工, 新西兰 90 万吨装置和委内瑞拉两套装置检修, 总的来说中东和东南亚检修基本结束, 南美装置检修更多。需求方面, 上周传统需求整体稳定, MTO 开工率迅速回升, 86% (+10%), 上周宁夏宝丰 CTO 装置恢复, 且沿海地区部分 MTO 装置负荷略有提升, 所以甲醇制烯烃装置整体开工负荷明显提升。

总的来说, 目前甲醇盘面缺乏新的利好刺激, 近期内地甲醇开工率逐步回升, 进口压力仍未见明显减轻, 加之 09 合约走交割逻辑, 期货向现货靠拢, 甲醇盘面继续下探。但大周期看, 宏观和原油处于好转, 甲醇估值偏低底部较牢固。

#### ● 策略建议

远月合约中长线多单仍可继续持有。

#### ● 风险提示

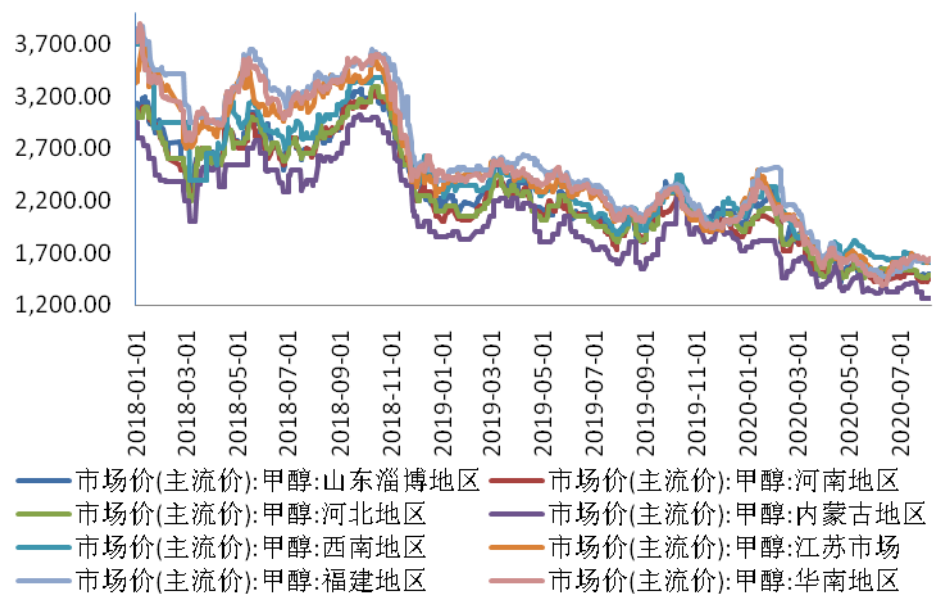
疫情二次爆发。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场僵持整理。西北地区整理为主，出货不温不火。关中地区窄幅上涨，出货顺利。山东地区僵持为主，鲁北地区成本支撑，持货商随行就市，下游按需为主，成交不温不火；鲁南地区弱势运行，厂家出货为主，下游刚需为主，成交偏弱。河南、山西、河北、西南地区弱势整理，交投偏淡。

上周，沿海甲醇市场稳中偏弱震荡。持货商谨慎心态凸显，周内多稳价排货或者稍有让利排货减仓，部分中下游工厂积极入市逢低刚需补货，低端现货放量尚可。周后期业者持币观望居多。纸货方面，周内多以逢低补空、单边补空或者逢高排货操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

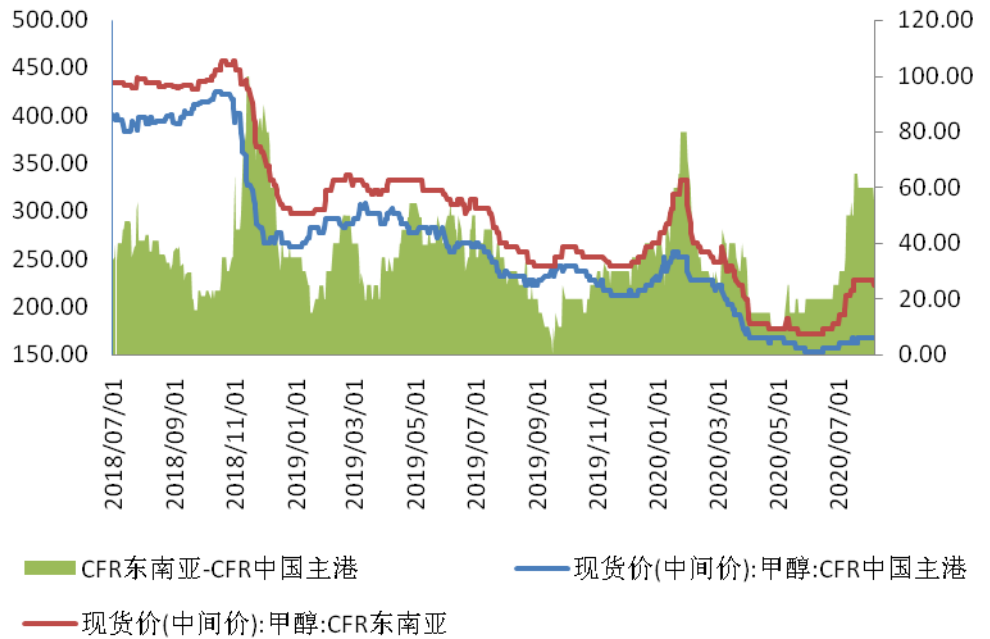


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

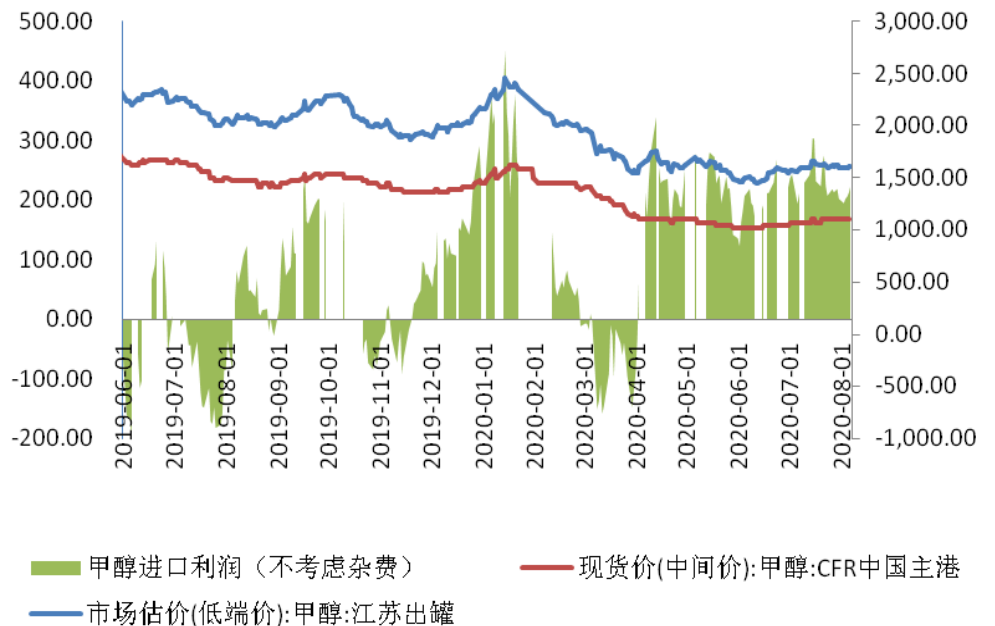
上周，外盘甲醇市场弱势僵持。周内远月到港的非伊朗货甲醇固定价报价稀少，仅有少数远月到港非伊朗船货公式价报盘在+1%（以非伊朗价格作为基准），少数买家递盘在+3.5-4%（伊朗低端，非伊朗高端价格作为基准），虽然仍有下游工厂意向采购远月到港现货，但可售货源依然紧张。

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

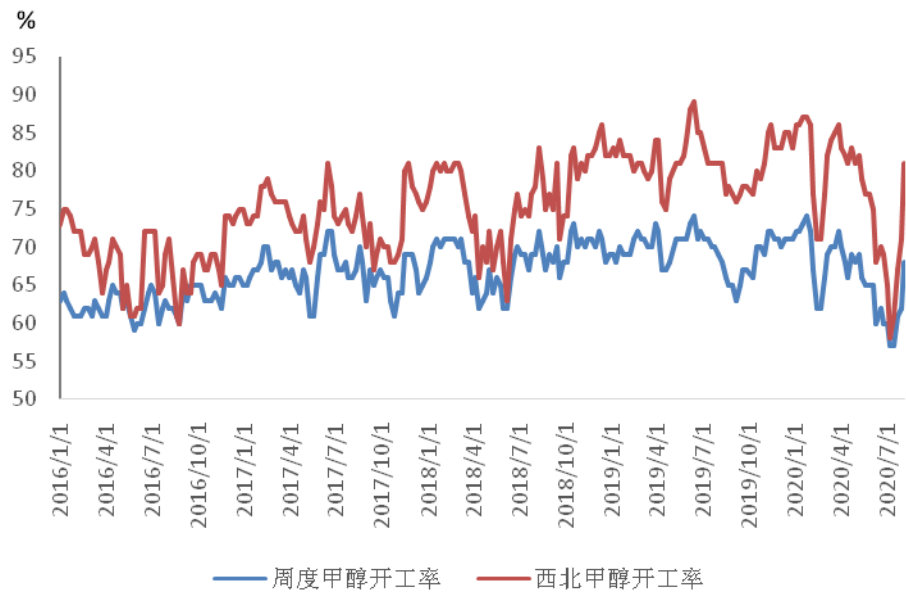


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 8 月 6 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 68.18%, 上涨 6.12 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.06%, 上涨 10.02 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; 而河南和云南地区部分装置持续停车或者开车时间较晚, 导致全国甲醇开工负荷涨幅小幅下降。

图表 4：国内甲醇周度开工率



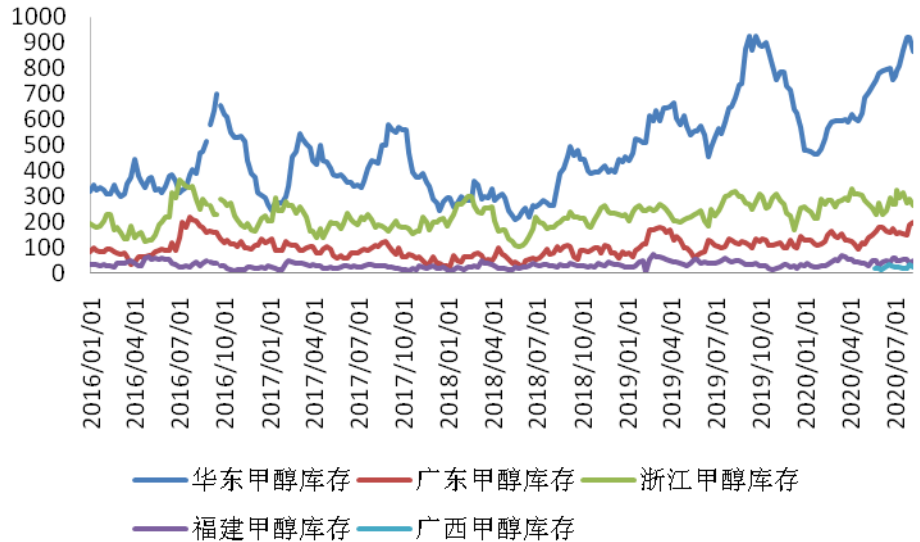
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 8 月 6 日，江苏甲醇库存在 86.6 万吨，较 7 月 30 日下降 5.7 万吨，跌幅在 6.18%。其中张家港地区库存在 11.1 万吨附近，江阴地区库存在 2.4 万吨附近，本周非主力库区排货速度明显快于主力库区，尤其是靖江德桥、泰州海企等等区域，周内部分非主力库区整体提货量大幅提升（非主力库区货源多发往库区周边下游工厂）。江苏主力库区周内整体排货尚可，非主力库区持续分化主力库区的部分提货需求。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 2057.14-2114.29 吨（7 月 24 日至 7 月 30 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1784.27 吨），本周太仓区域整体发货量较上周上涨，本周太仓区域除去汽运发货为主，周内仍有少数船货发往浙江等区域。目前整体江苏可流通货源在 19.25 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 26.2 万吨，较上周四（7 月 30 日）下降 2.94 万吨，跌幅在 10.09%。受到近期台风多数港口短时封航 2 天影响，江苏和浙江区域部分船货继续排队卸货入库。整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近。浙江当地可售货源依然紧缩。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 19.4 万吨，比上周四（7 月 30 日）增加 0.7 万吨，涨幅在 3.74%。其中东莞地区 6.5 万吨附近，广州地区库存在 9.6 万吨，珠海地区 3.3 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 4000 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 11.5 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.82 万吨附近，与上周四（7 月 30 日）相比增加 0.92 万吨，涨幅在 23.59%，其中泉港地区在 3.32 万吨附近，厦门地区 1.5 万吨，目前福建可流通货源在 3.3 万吨。目前广西库存在 2.3 万吨，环比上周四（7 月 30 日）减少 0.9 万吨，降幅在 28.13%，其中防城港库存在 1.6 万吨，钦州库存在 0.7 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 139.32 万吨，环比上周四（7 月 30 日整体沿海库存在 147.24 万吨）下降 7.92 万吨，跌幅在 5.38%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 35.85 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 8 月 7 日至 8 月 23 日中国甲醇进口船货到港量预估在 71 万-72 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 43.78 万-44 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 23.72 万-24 万吨，华南预估在 3.5 万-4 万吨附近，进口船货集中在下旬到港，其中部分非伊朗船货存在推迟装港或者改港卸货情况。另外近期非主力库区适量腾出一定罐容后，仍有一定进口船货抵达卸货。

## 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
8 月 6 日开工负荷	85.62%	21.13%	17.68%	55.32%	83.09%	10.17%	36.65%
7 月 30 日开工负荷	76.35%	21.37%	17.23%	56.39%	81.03%	10.17%	32.67%
涨跌（百分点）	9.27%	-0.24%	0.45%	-1.07%	2.06%	0.00%	3.98%

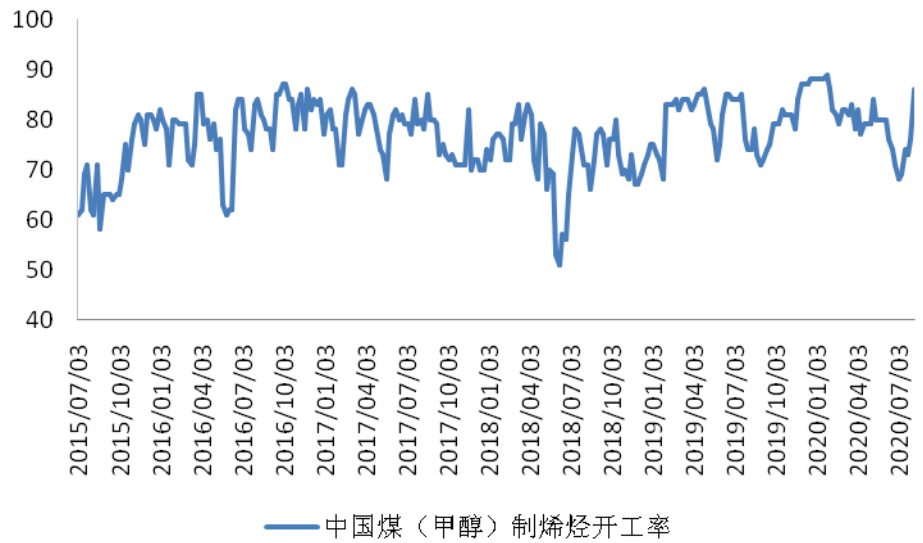
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### （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 85.62%，较前周上涨 9.27 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 97.2%，较上周上升 1.81 个百分点。本周期内宁夏宝丰 CTO 装置恢复，且沿海地区部分 MTO 装置负荷略有提升，所以上周四国内煤（甲醇）制烯烃装置

整体开工负荷明显提升。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

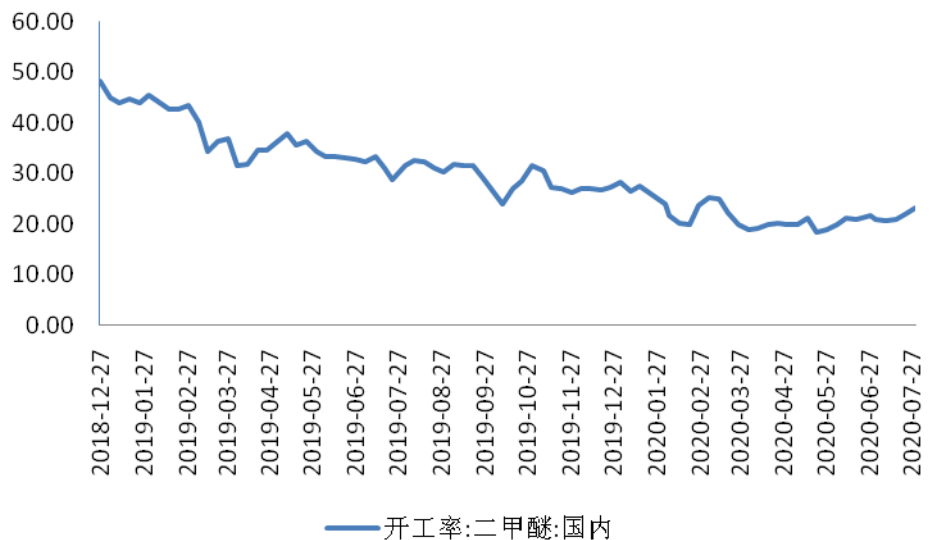


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场弱势运行。前周五，下游需求一般，高价继续承压，市场交投重心偏低，周末市场逐渐回稳。周内原料甲醇市场走势偏弱，市场仍缺乏实质性利好，下游采购心态谨慎，买气难以提升，但行业盈利性欠佳，基于成本支撑，卖方调盘意向不高，且气醚价差仍开放，市场偏向整理格局。至周四市场买气仍显一般，部分卖方有一定销售压力，河南区域重心有所松动，其它区域暂稳观望。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2320.14 元/吨，较上周下跌 3.56%。

图表 8：二甲醚开工率



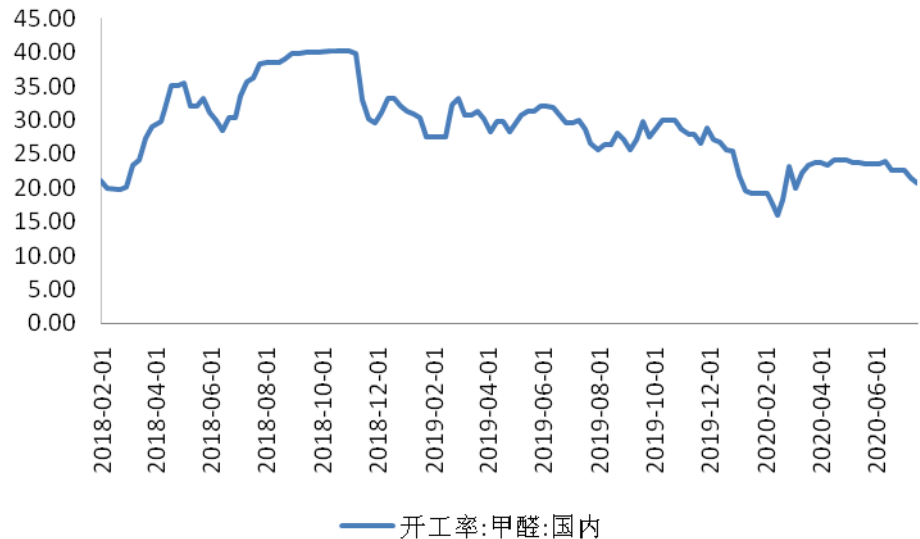
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(3) 甲醛

上周国内甲醛市场价格稳盘整理。其中，山东地区市场均价交较上周下跌 3

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，各地区甲醛厂家报盘守稳，终端接货积极性一般，场内商谈气氛淡稳。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 775 元/吨（含增值税），环比较较周下跌 0.39%；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**

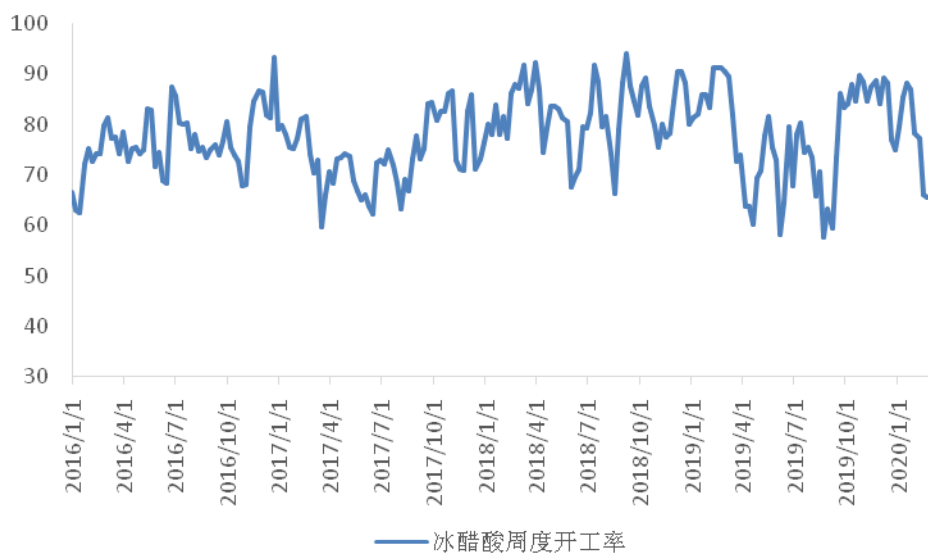


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

#### (4) 醋酸

上周冰醋酸市场弱势下行，后期整理为主。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2420—2600 元/吨，周均价为 2536 元/吨，较上周下降 4.73%。周初南京年产能 50 万吨冰醋酸装置重启，使得行业整体开工负荷有所提升，业者心态受到一定程度的影响，下游接货积极性有限，刚需采购仍是交投的主流。河南工厂为缓解排库压力，下调报盘价格，出货情况有所改善，山东主力工厂也相应让利出货，避免丧失价格优势。在山东和河南货源降价影响下，华东市场交投重心下移，区内成交情况难言理想，而华北工厂库位不高，出货压力相对较小，因此市场价格下跌幅度较窄。周后期工厂开始稳价报盘，且华鲁恒升及延长石油装置相继停车，对市场带来一定支撑，主流市场价格几无波动。华南地区货源得到补充之后，需求面表现欠佳，市场走弱，业者心态承压。出口方面，外商采货积极性有限，商谈气氛清淡，出口报价略有下跌。

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。