

基本面有所好转 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8月31日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约小幅震荡走高, 开盘 1924, 收盘 1948, 最高 1970, 最低 1940, 涨跌幅 1.04%。现货方面, 上周内地甲醇市场窄幅波动, 沿海甲醇市场跟随期货有所冲高。

● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率维持高位, 上周全国甲醇开工率 69% (-1%), 西北甲醇开工率 80% (-2%), 整体维持在正常开工水平。港口方面, 上周卓创沿海库存 124.55 万吨 (-2.23 万吨), 连续四周库存下降, 一方面是天气原因靠港延后, 另一方面在低价背景下的下游采购氛围亦有好转, 但上周去库幅度继续在缩小, 特别是江苏地区, 因而去库持续性仍需观察。从 8 月 28 日至 9 月 13 日中国甲醇进口船货到港量预估在 62 万吨左右。装置方面, 卡塔尔 QAFAC 99 万吨装置检修 20 天, 马油两套装置均负荷不高, 特立尼达、委内瑞拉和新西兰等地多套装置检修中, 美国多套装置因飓风影响停车检修中, 外盘开工率受到一定影响。需求方面, 上周传统需求整体稳定, MTO 开工率维持高位, 86% (0%), 多数 MTO 企业开工运行平稳, 目前鲁西化工 30 万吨/年 MTO 装置已于下旬陆续重启, 另外据悉大泽化工及华滨化工等 MTP 装置也有重启计划。总的来说, 近期甲醇基本面有一定好转迹象。

● 策略建议

中长线多单仍可继续持有。

● 风险提示

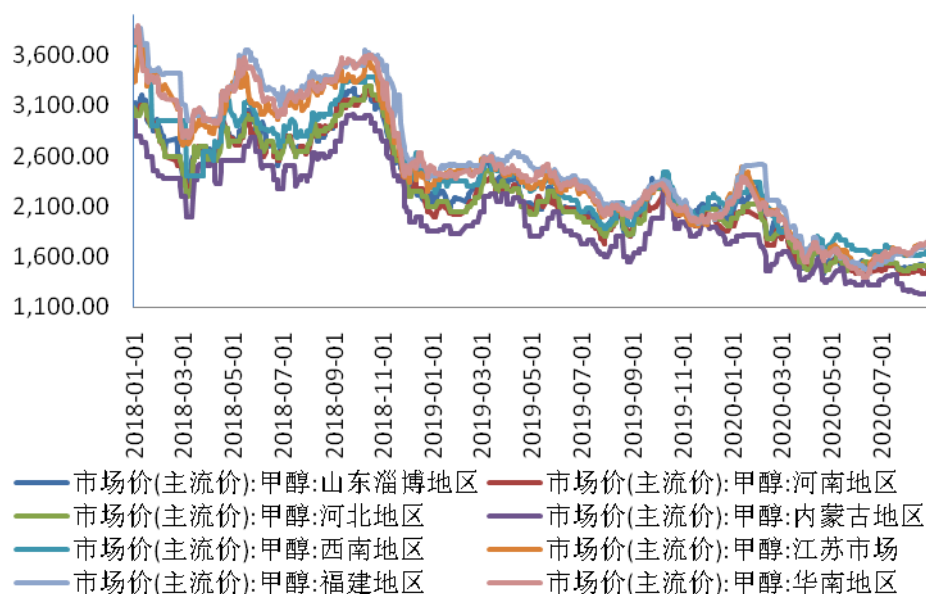
疫情二次爆发。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场窄幅波动。西北地区小幅探涨，出货尚可。关中地区窄幅波动，出货平稳。山东地区盘整为主，鲁北地区持货商及下游随行就行，刚需采购为主，成交平稳；鲁南地区波动不大，厂家出货为主，传统需求仍未好转，交投不温不火。河南、山西、河北、西南地区窄幅波动，成交相对平稳。

上周，沿海甲醇市场继续冲高。借助可售货源紧缩和中下游补空采买等等利好托市，持货商捂货惜售或者封盘待涨情绪浓郁，沿海三地成交重心积极上移，周后期虽然价格继续追高，但买方多为被动跟涨，高价现货放量受阻，业者谨慎观望心态凸显。纸货方面，8月内纸货成交相对远月活跃。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

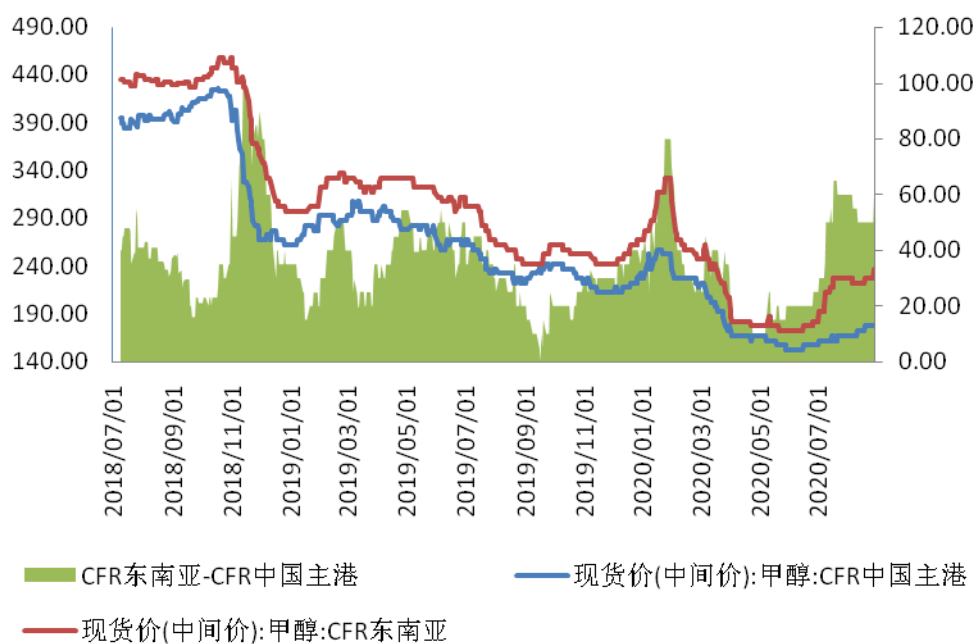


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

上周，外盘甲醇市场重心上移。周初主动报盘不足，远月到港的非伊朗甲醇船货参考商谈在 200-215 美元/吨，周初，少数 10 月份到港非伊朗甲醇船货成交 212 美元/吨(10000-20000 吨)，周内买家递盘 140-150 美元/吨（远月到港的伊朗船货）。买家递盘 205-210 美元/吨（远月到港的非伊朗甲醇船货），但有货者控盘惜售。本周 CFR 中国参考价格在 145-212 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

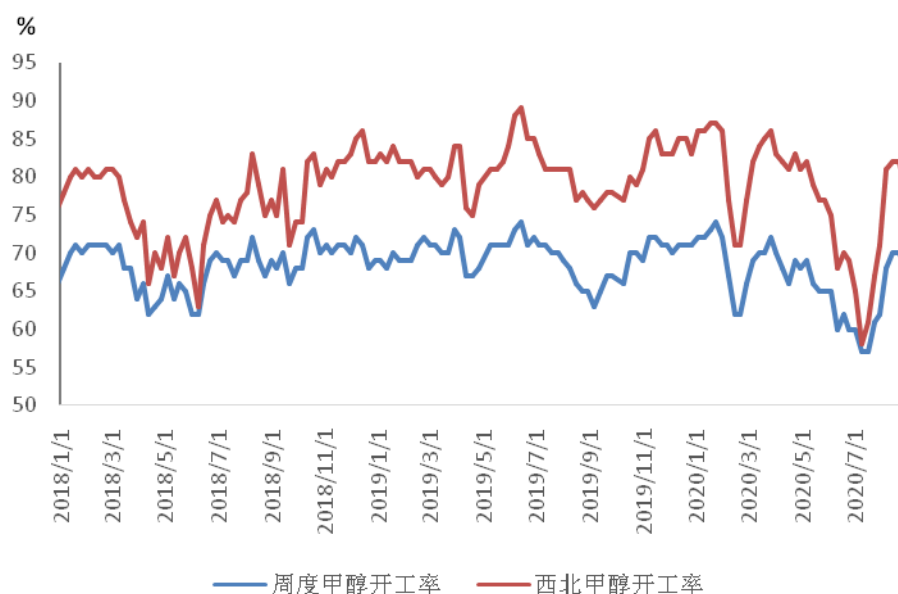


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 8 月 27 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 68.62%, 下跌 0.98 个百分点; 西北地区的开工负荷为 80.11%, 下跌 1.84 个百分点。本周期内, 虽然山东地区部分装置重启, 但西北地区部分甲醇装置停车, 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



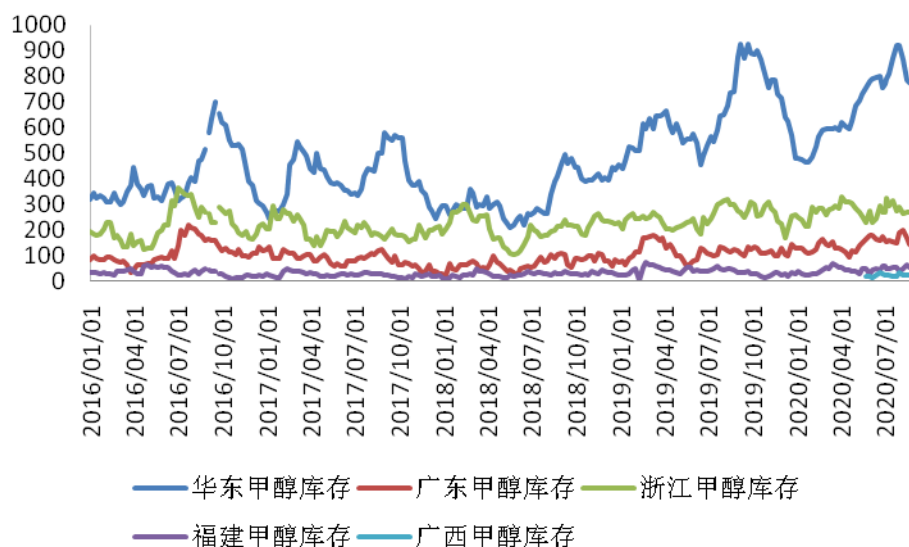
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 8 月 27 日，江苏甲醇库存在 77.2 万吨，较上周四（8 月 20 日）下降 0.6 万吨，跌幅在 0.77%。张家港地区库存在 10.7 万吨附近。本周泰州太仓等地区出货较好，江苏整体库存仍处于去库阶段。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 1457.14-2914.29 吨（8 月 14 日至 8 月 20 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1385.72-2200 吨），本周太仓区域整体发货量较好，本周太仓区域船货发货量稳定，部分船货发往南京、镇江和九江等区域。目前整体江苏可流通货源在 17.4 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 27 万吨，较上周四（8 月 20 日）下降 0.17 万吨，跌幅在 0.63%。整体浙江可流通货源在 0.1 万吨附近。浙江当地可售货源依然紧俏。受到台风周内华东部分区域短时封航几天，以及江苏部分区域吃水不足等等影响，华东部分进口船货到港以及卸货时间均推迟。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 13.05 万吨，比上周四（8 月 20 日）减少 1.04 万吨，降幅在 7.38%。其中东莞地区 3.5 万吨附近，广州地区库存在 6.75 万吨，珠海地区 2.8 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3800-4000 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 7.7 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 5.2 万吨附近，与上周四（8 月 20 日）相比减少 0.25 万吨，跌幅在 4.59%，其中泉港地区在 3.5 万吨附近，厦门地区 1 万吨，莆田地区在 0.7 万吨附近，目前福建可流通货源在 3 万吨。目前广西库存在 2.1 万吨，环比上周四（8 月 20 日）减少 0.2 万吨，降幅在 8.70%，其中防城港库存在 1.5 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 124.55 万吨，环比上周四（8 月 20 日整体沿海库存在 126.78 万吨）下降 2.23 万吨，跌幅在 1.76%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 29.2 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 28 日至 9 月 13 日中国甲醇进口船货到港量预估在 61.27 万-62 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 23.1 万-24 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 25.97 万-26 万吨, 华南预估在 12.2 万-13 万吨附近。近期江苏部分区域短时封航、沿海部分区域吃水不足等等仍在影响部分船货的到港以及卸货周期, 8 月中下旬以及 9 月上旬华东重要下游工厂仍在逐步累积库存当中, 关注后期沿海区域公共仓储的罐容使用率。

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

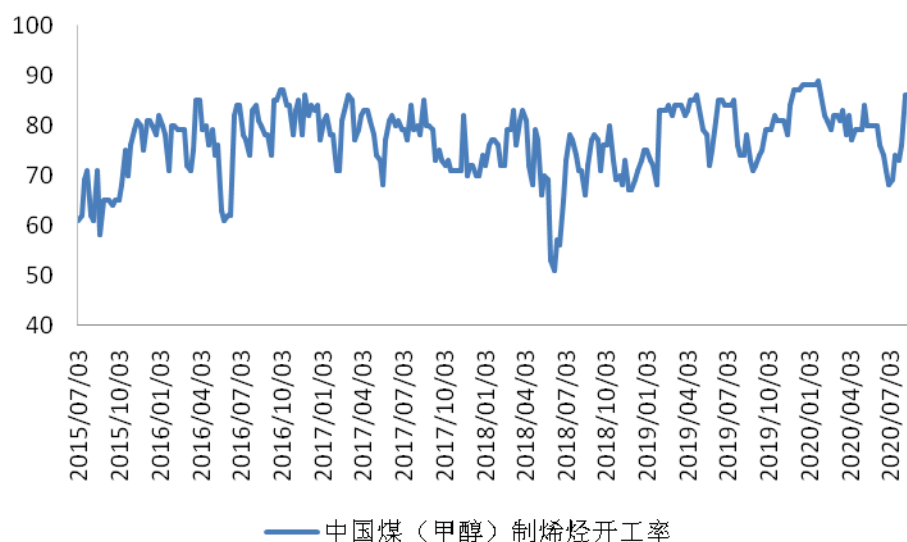
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
8 月 27 日开工负荷	85.81%	20.78%	18.45%	54.20%	79.14%	11.68%	33.17%
8 月 20 日开工负荷	85.74%	21.20%	18.71%	54.48%	82.38%	11.68%	32.60%
涨跌 (百分点)	0.07%	-0.42%	-0.26%	-0.28%	-3.24%	0.00%	0.57%

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 85.81%, 较前周上涨 0.07 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 97.71%, 较上周上涨 0.2 个百分点。本周期内企业开工运行平稳, 所以本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷波动不大。目前鲁西化工 30 万吨/年 MTO 装置已于下旬陆续重启, 另外据悉大泽化工及华滨化工等 MTP 装置也有重启计划。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

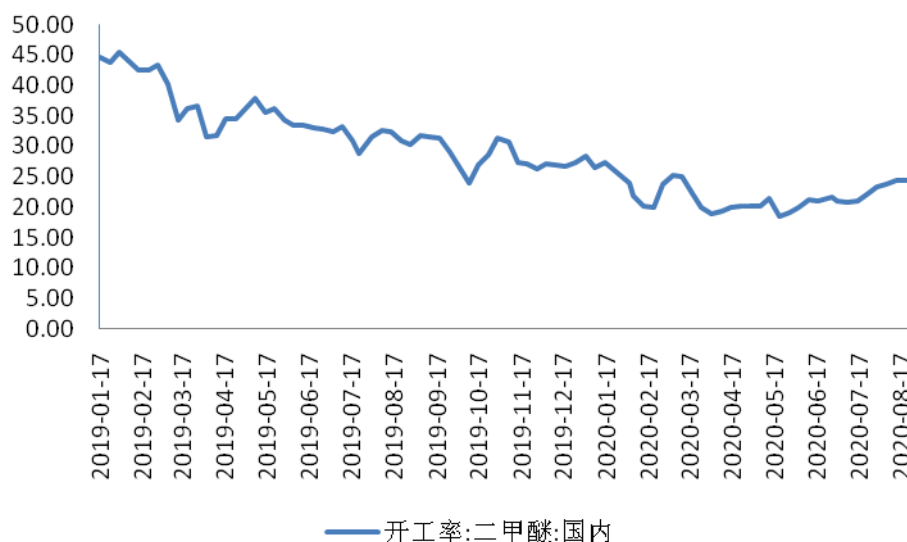


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（2）二甲醚

上周国内二甲醚市场重心下行。上周五下游需求逐渐转淡，卖方排货情况不一，河南及山西部分主力工厂执行保底政策，市场交投偏弱。周末新价出具后下游恐跌心态缓和，按需补货，交投重心跌后逐渐企稳。但市场缺乏其它利好提振，下游买气不旺，卖方库存仍有一定压力，周内意向积极排货，价格重心仍有下行。周后期二甲醚价格跌至低位，需求端逐渐缓和，卖方库存压力缓解后报盘小幅探涨。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2315.29 元/吨，较上周下跌 0.24%。

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重心上移。其中，山东地区市场均价较上周上涨 10 元/吨，江苏地区市场均价较上周持上涨 16 元/吨。本周，甲醇价格区间上行。周前

期，各地甲醛厂家坚守报盘，终端接货积极性一般，市场交投重心平稳。周中期，受甲醛供应量不足影响，山东南部地区部分甲醛厂家报盘上调，下游刚需采购，市场交投重心上移。其他地区甲醛厂家稳盘操作，采购商采买气氛平平，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇价格持续上涨，山东、河南、江苏、华南地区甲醛厂家报盘上调，终端刚需采购，场内商谈气氛淡稳。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 785 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 1.29%；江苏地区甲醛市场均价为 856 元/吨（含税），环比较上周上涨 1.90%。

图表 9：甲醛开工率

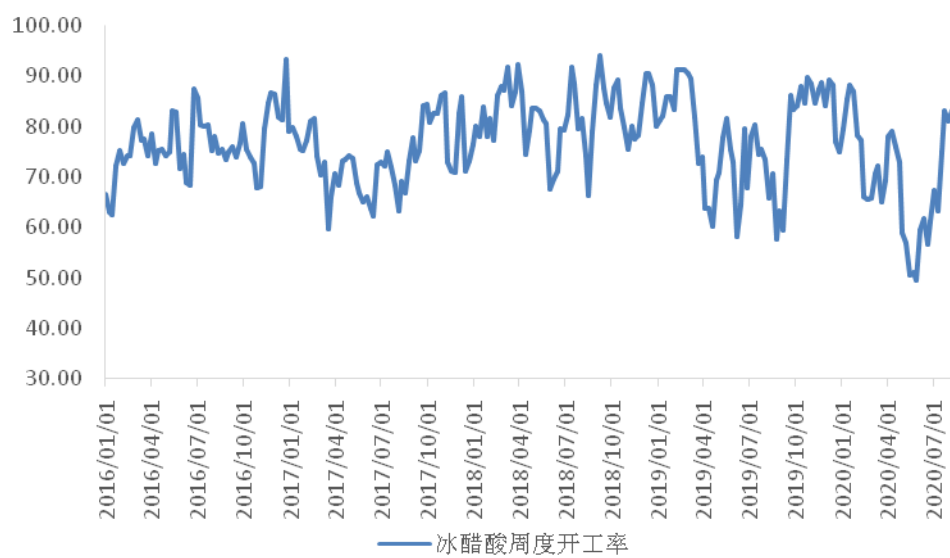


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场稳中偏弱运行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2270—2450 元/吨，周均价为 2386 元/吨，较上周下跌 1.53%。周初市场商谈气氛一般，工厂库存压力尚能接受，因此报盘价格暂无调整，华东及华南地区走势平稳。周中山东及河南主力工厂有让利出货的操作，华东购销气氛平淡，成交价格有所下探，华南市场本就需求较为疲软，又受到主流市场影响，价格也同步下落。随后市场未有明显起伏，业者多持观望心态。华北地区周初实际交投重心有所回落，天津碱厂出现短停，不过下游刚需采购为主，周中开始市场保持稳价整理。出口方面，未有明显的成交放量听闻，出口价格继续下探。

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。