

兴证期货.
研发产品系列

基本面好转 甲醇多单可继续持有

2020年9月1日星期二

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

内容提要

● 行情回顾

8月份, 郑醇主力合约由 MA2009 切换至 MA2101, 整体震荡走高, 从郑醇指数月线看, 开盘 1776, 收盘 1971, 最高 1979, 最低 1738, 涨跌幅 11.17%。8月份, 甲醇现货市场涨跌不一, 整体港口强于内地。

● 后市展望

国内供应方面, 9月检修计划较少, 预计国内产量维持高位, 9月国内产量预估值为 590-600 万吨; 进口方面, 总体维持高位, 但非伊朗货有一定减量, 预计 9月甲醇进口量为 115-120 万吨; 需求方面, 9月传统需求进入金九银十旺季, MTO 维持高开工, 且有新开工预期, 需求好转相对确定, 9月甲醇需求量预估值为 730 万吨。结合供需看, 9月港口依然存在小幅去库预期。综合考虑, 供需面好转预期下, 建议甲醇多单仍可继续持有。

● 策略建议

操作上建议多单可继续持有。

● 风险提示

疫情二次爆发。

1、期现货行情回顾

8 月份，郑醇主力合约由 MA2009 切换至 MA2101，整体震荡走高，从郑醇指数月线看，开盘 1776，收盘 1971，最高 1979，最低 1738，涨跌幅 11.17%。本月主要在部分外盘装置检修，港口库存连续 4 周下降，以及需求有向好预期的带动下，期价出现一定涨幅。

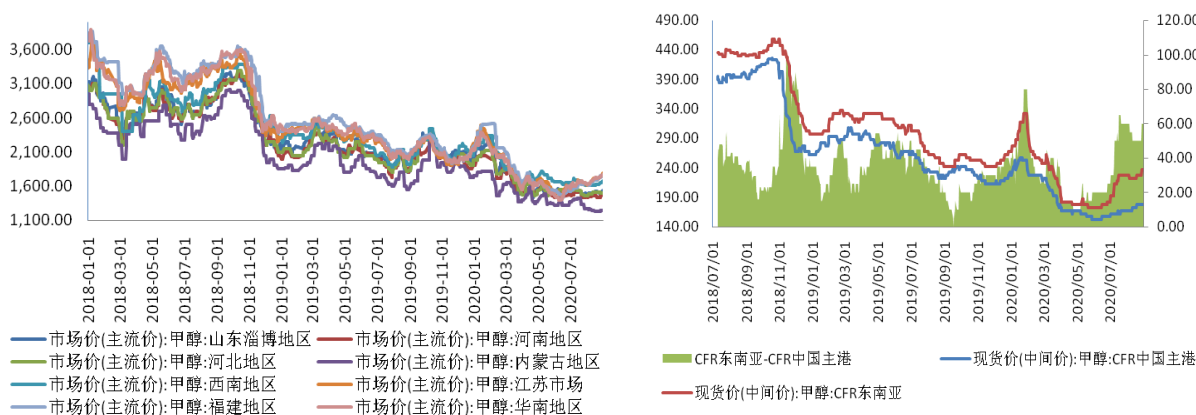
8 月份，甲醇现货市场涨跌不一，整体港口强于内地。内蒙古市场均价为 1249 元/吨，环比下跌 8.04%，同比下跌 26.11%；山东市场均价为 1575 元/吨，环比下跌 1.17%，同比下跌 22.54%；华南市场均价在 1696 元/吨，环比上涨 3.49%，同比下跌 17.78%；江苏市场均价在 1675 元/吨，环比上涨 3.64%，同比下跌 18.59%。

图表 1：郑醇指数期货价格走势



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

图表 2：国内主要地区甲醇现货价格及甲醇进口价格



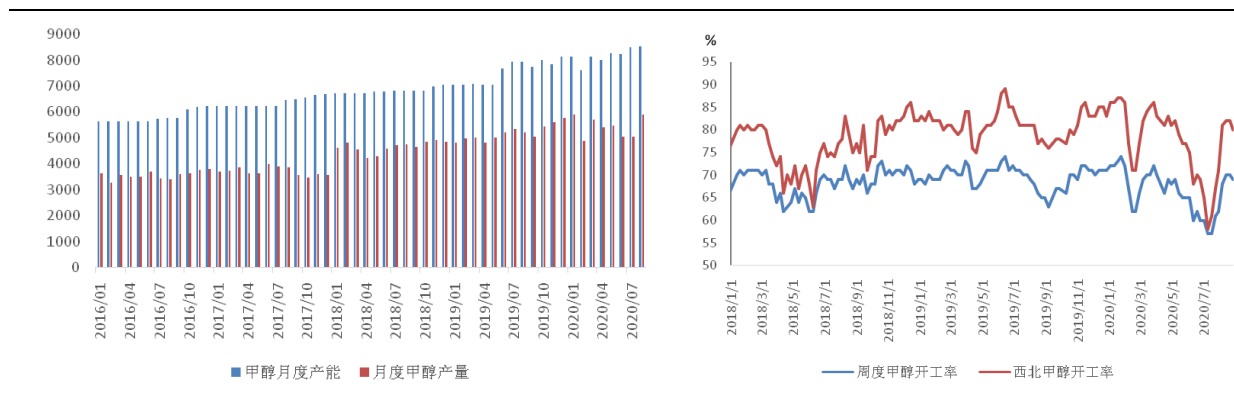
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、供需面分析

2.1 国内供应

8月份，国内甲醇开工率迅速回升，产量快速恢复。根据卓创数据，8月份国产甲醇产量预估值为590.93万吨，与7月份相比增加87.25万吨。截至8月31日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为：69.16%，较7月份上涨9.94个百分点。8月西北地区部分甲醇装置结束检修，导致西北地区开工负荷上涨；另外西南、华中等地区部分装置恢复运行，导致国内开工负荷上涨。

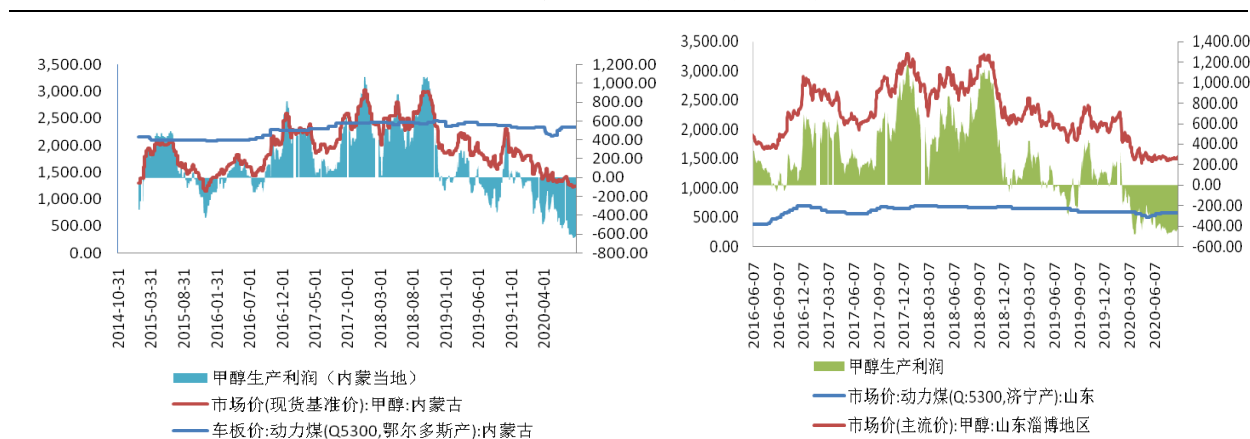
图表 3：国内甲醇产量及周度开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从成本利润角度看，8月国内甲醇生产利润较7月继续下降。内蒙地区8月平均生产利润为-621.52元/吨，较7月份的-509.03元/吨继续大幅下降；山东地区8月平均生产利润-446.81元/吨，较7月份的-437.78元/吨继续下降。目前甲醇生产利润创历史新低，且2020年以来甲醇生产利润持续处于负值，亏损时间较长，但由于今年是甲醇生产企业亏损第一年，预计大面积长时间的停车今年还不会看到。

图表 4：内蒙和山东甲醇生产利润情况



数据来源：wind，兴证期货研发部

装置方面：8月份停车检修装置有青海中浩、大唐多伦、延安能化、陕西兴化、山西同煤、悦安达、新能凤凰。9月份有检修计划的企业主要是甘肃华亭。总体9月计划检修装置较少。

图表 5: 国内甲醇装置情况

地区	厂家	产能	原料	装置检修运行动态
西北	青海盐湖	140	煤+天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定
	青海中浩	60	天然气	其甲醇装置于 8 月 25 日停车, 计划检修 15 天
	青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定
	新疆天业	30	煤	其甲醇装置目前仍在检修中, 恢复时间待定
	巴州东辰	48	煤+天然气	其 18 万吨/年天然气甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定; 其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定
	苏里格	33	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中, 恢复时间待定
	大唐多伦	168	煤	其甲醇装置于 7 月 28 日停车检修, 计划 9 月中旬恢复
	延安能化	180	天然气+煤	其甲醇装置于 8 月 26 日临时停车, 据悉计划停车 10 天左右
	咸阳化学	60	煤	其甲醇装置于 3 月 29 日附近停车, 恢复时间待定
	陕西兴化	30	煤	其甲醇装置于 8 月 19 日附近停车, 计划月底附近陆续重启
华北	甘肃华亭	60	煤	其甲醇装置目前运行正常, 计划 9 月份检修
	山西同煤	60	煤	其甲醇装置于 8 月 17 日开始停车检修, 恢复时间待定
华东	悦安达 (万鑫达)	20	焦炉气	其 10 万/年甲醇装置于 8 月 23 日开始停车检修, 恢复时间待定
	兖矿国宏	67	煤	其甲醇装置 7 月 6 日开始降负运行, 恢复时间待定
	新能凤凰	92	煤	8 月 26 日午后甲醇装置故障短停, 于 8 月 28 日恢复正常运行
华中	山东鲁西	80	煤	其甲醇装置于 8 月 21 日产出产品, 目前半负荷运行中
西南	河南中新	35	煤	其甲醇装置于 2019 年 12 月 27 日晚停车, 恢复时间待定
	云南昆钢	10	焦炉气	其甲醇装置于 3 月 28 日附近停车, 恢复时间待定

数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

综上, 国内供应方面, 8 月份随着内地装置复工, 国内开工率和产量均有较大幅度回升。从 9 月的情况看, 由于传统下游进入金九银十, 内地装置检修计划较少, 预计国内甲醇产量维持高位, 预估 9 月国内产量为 590-600 万吨左右。

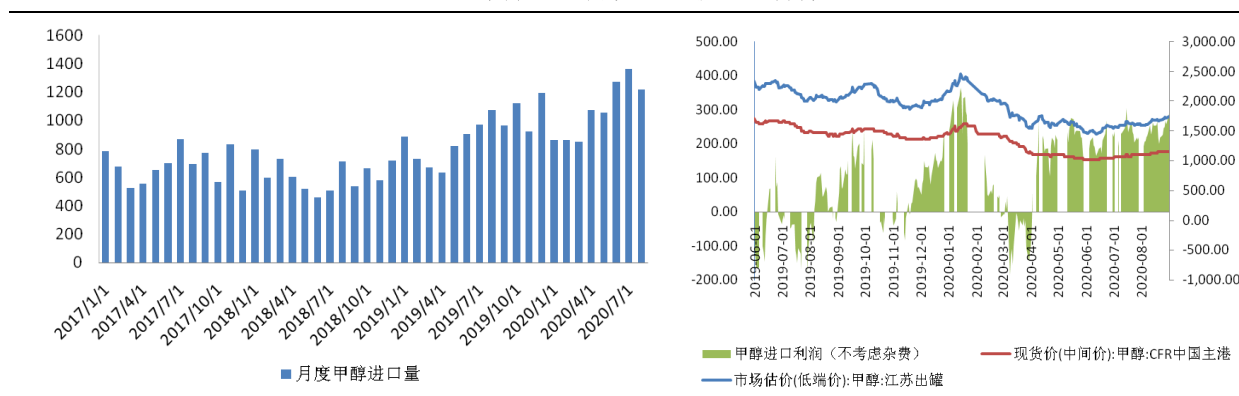
2.2 进口

8 月份, 中国甲醇进口量较 7 月小幅下降, 但仍处于高位。根据卓创数据, 8 月份甲醇进口量预估值为 121.77 万吨, 较 7 月 (修正值为 136.26 万吨) 下降 14.49 万吨, 跌幅 -10.63%。从进口利润角度看, 用 CFR 中国主港中间价计算, 8 月进口平均利润为 236.49 元/吨, 与 7 月份持平。今年以来进口持续保持顺差, 但进口量的限制瓶颈在于港口罐容和库存。

从装置角度看, 8 月份外盘装置开停车变动依旧较多: 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, 北美飓风导致 Natagasoline 175 万吨、OCI93 万吨、Fairway 130 万吨近日停车应对飓风, 重启待定。

对于 9 月份, 船期滞港、改港卸货、国外部分区域装置检修和伊朗船运运输依然紧张等等仍在影响整体进口船货到港周期和卸货周期, 部分应于 8 月底到港的进口船货再度推迟至 9 月上旬到港。受到国外部分区域装置运行不稳定、国外价格高于中国等等限制, 9 月份预估中东非伊朗船货到中国数量缩减, 而伊朗船货到港量存有一定增量预期, 9 月份进口量预估值在 115-120 万吨。

图表 6: 甲醇进口量及进口利润



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2.3 库存

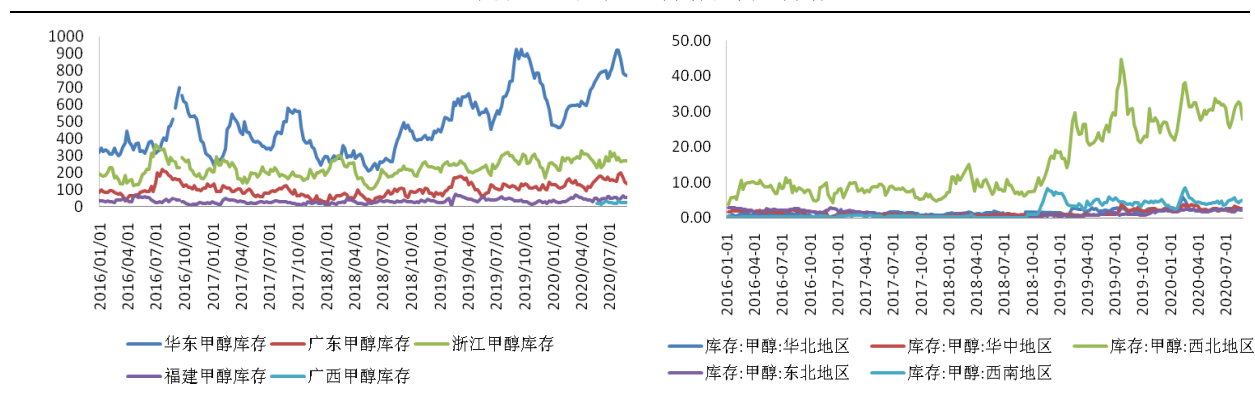
截至 2020 年 8 月 31 日, 江苏甲醇库存在 78.7 万吨, 环比 (2020 年 7 月底) 下跌 13.6 万吨, 跌幅在 14.73%, 同比 (2019 年 8 月底) 下降 8.48 万吨, 降幅在 9.73%。其中张家港地区库存在 11 万吨, 江阴地区库存在 1.1 万吨, 受到西南船货推迟抵达江苏、台风影响江苏多数港口短时封航船货推迟卸货和江苏部分区域吃水不足等等影响, 8 月中下旬至月底江苏整体提货量积极提升, 中下游用户积极提货补仓, 江苏非主力库区和主力库区中下旬至月底排货量增多, 其中主力库区下旬至月底船货提货量增多。多发往南京、常熟、南通和浙江区域。据卓创资讯不完全统计, 8 月 21 日至 8 月 27 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 1457.14-2914.29 吨 (7 月 31 日至 8 月 6 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 2057.14-2114.29 吨), 下旬至月底太仓区域排货明显好于 8 月初期。目前整体江苏可流通货源在 16 万吨附近。目前浙江 (乍浦和宁波) 地区甲醇库存在 26 万吨, 环比 (2020 年 7 月底) 下跌 3.14 万吨, 跌幅在 10.78%, 同比 (2019 年 8 月底) 下降 1.36 万吨, 降幅在 4.97%。同样受到月内台风短时封航船货卸货周期延长等等, 浙江当地累库速度仍显缓慢。整体浙江可流通货源在 0.1 万吨附近。目前华南方面, 广东地区甲醇库存在 14.05 万吨, 环比 (2020 年 7 月 31 日) 减少 4.65 万吨, 降幅在 24.87%, 同比 (2019 年 8 月底) 增加 2.25 万吨, 涨幅 19.07%。其中东莞地区在 5 万吨附近, 广州地区库存在 6.45 万吨, 珠海地区 2.6 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 8.2 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.63 万吨附近, 环比 (2020 年 7 月 31 日) 增加 0.73 万吨, 涨幅 18.72%, 同比 (2019 年 8 月底) 增加 0.63 万吨, 涨幅在 15.75%。其中泉港地区在 3.23 万吨附近, 厦门地区 0.8 万吨, 莆田 0.6 万吨, 目前福建可流通货源在 3 万吨。目前广西地区库存在 2.3 万吨, 环比 (2020 年 7 月 31 日) 减少 0.9 万吨, 降幅在 28.13%, 其中防城港 1.3 万吨, 钦州 1 万附近。目前广西整体可流通货源在 1 万吨附近。

整体来看, 目前沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存在 125.68 万吨, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 28.3 万吨。

内地方面, 据隆众数据, 截至 8 月 26 日当周, 西北地区甲醇库存 27.71 万吨, 与 7 月底的 30.56 万吨相比小幅下降 2.85 万吨。

对于 9 月份的库存情况, 港口方面, 由于进口量存在小幅下降的预期, 加之 9 月传统下游进入金九银十, 因而预计港口仍存在小幅去库的预期; 内地方面, 9 月国内供应变化不大, 预计内地库存维持稳定。

图表 7：甲醇港口库存及内地库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.4 需求情况

1、甲醇下游消费结构及开工情况概述

8 月份，甲醇各下游开工情况有所好转：MTO 方面，前期检修装置复工，开工率整体提升较多，恢复到 85% 以上的高开工；传统需求方面，二甲醚、醋酸、MTBE 开工率均有所恢复，目前 MTBE 和醋酸开工率已经恢复至往年正常水平。根据卓创数据，8 月甲醇表观消费量为 711.8 万吨，环比 11.25%。

图表 8：甲醇下游开工情况

甲醇下游	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
8 月平均开工率	85.74%	20.93%	18.34%	54.62%	80.33%	35.10%
7 月平均开工率	72.09%	21.89%	16.45%	52.02%	75.53%	37.46%
涨跌（百分点）	13.65%	-0.96%	1.89%	2.60%	4.80%	-2.36%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2、甲醇制烯烃装置运行情况及利润情况

MTO 装置情况：8 月处于检修的装置包括大唐国际和中原石化。9 月份要重启或者开车的装置包括大唐国际、鲁西化工、山东大泽、山东华滨等。

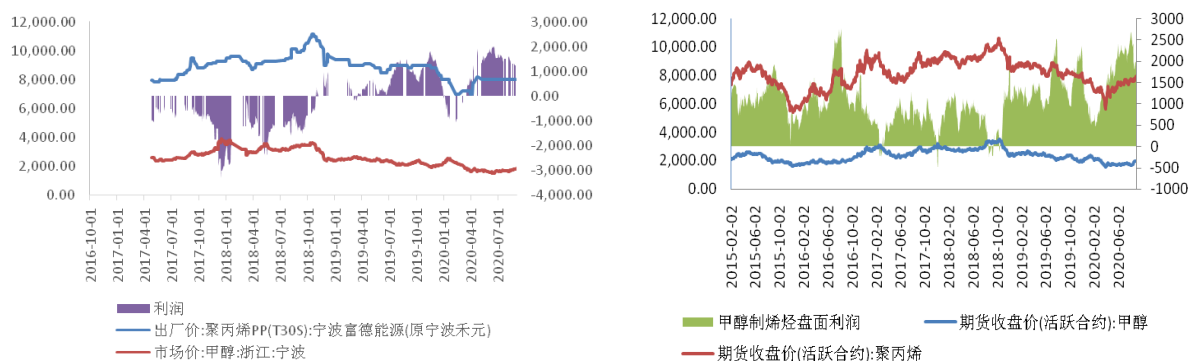
图表 9：甲醇制烯烃装置情况

企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2套50万吨/年MTP装置正常运行，少量甲醇外采
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP装置于7月28日停车，计划9月15日恢复
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO装置目前正常运行中
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO装置于7月24日夜开始检修，计划100天左右
宁波富德	宁波	60	--	MTO装置稳定运行中
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	MTO装置稳定运行中。
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO装置运行正常
中煤榆林能源化工有限公司	横榆	60	180	MTO装置目前运行正常
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
陕西蒲城清渭能源化工公司	蒲城	70	180	MTO装置目前运行正常
宁夏宝丰	宁夏	60	172	其MTO装置目前运行正常
山东联泓新材料有限公司	滕州	37	--	MTO装置基本满负荷运行
山东鲁深发	东营	20	--	装置停车
山东玉皇	菏泽	10	--	停车中
山东瑞昌石化	东营	10	--	停车，重启时间待定
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定
山东华滨科技	东营	18	--	停车中，后期有重启计划
兴兴能源	嘉兴	69	--	目前装置稳定运行中。
阳煤恒通	山东	30	20	MTO装置运行正常
神华榆林	榆林	60	--	其MTO装置满负荷运行，甲醇正常外采
山东大泽	菏泽	20	--	停车中，初步计划9月份重启，目前下游PO装置已经开车
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO装置满负荷运行，甲醇正常外采
神华新疆	新疆	68	180	MTO及甲醇装置目前运行正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	其MTO装置运行正常
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30		MTO装置处于停车状态，具体重启时间待定。
江苏斯尔邦（盛虹）石化	连云港	80		目前MTO装置稳定运行中。四季度存在停车检修计划。
青海盐湖	青海	30	140	其MTO装置仍在停车中
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其MTO装置满负荷运行，月底甲醇装置停车导致外采
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其MTO装置目前满负荷运行中
南京诚志（二期）	南京	60		装置稳定运行中。
中安联合	淮南	60	180	其MTO装置正常运行中
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其MTO装置正常运行
吉林康奈尔	吉林	30	--	其MTO装置负荷不高，甲醇正常外采

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从利润角度看，8月份MTO行业整体利润与7月持平。从盘面利润来看，8月平均值为2225.14元/吨，与7月份的2236.3元/吨基本持平。目前MTO行业的利润处于历史高位，且持续时间较长，与甲醇生产利润持续低位形成强烈对比，甲醇产业链整体利润从上游转移向下游。

图表 10: 甲醇制烯烃利润及盘面利润



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3、传统需求情况

(1) 二甲醚

8 月份, 国内二甲醚市场震荡下行。月初原料甲醇市场走势偏弱, 市场仍缺乏实质性利好, 下游需求疲软, 买气难以提升, 市场重心下滑, 但行业盈利性欠佳。月内国际原油维持震荡走势, 相关产品液化气市场走势尚可, 气醚价差较大, 下游仍有阶段性的刚向需求, 卖方库存压力缓解后月中报盘有短时上调, 但行业开工良好, 供应充裕情况下市场涨势难以持续。月内行业盈利性欠佳, 基于成本支撑市场向下调整空间亦有限, 市场呈现高频上下震荡格局。截至 8 月 31 日, 全国二甲醚月均价收于 2317.35 元/吨, 环比下跌 2.04%。

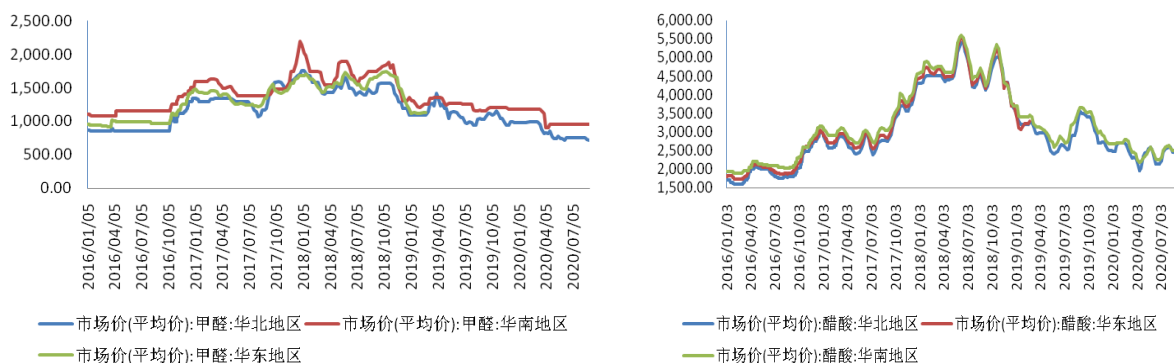
(2) 甲醛

8 月国内甲醛市场价格稳盘整理后区间上涨。月前期, 甲醇价格区间震荡, 受下游需求不佳影响, 河南地区甲醛厂家报盘下调, 市场交投重心下移。其他各地区甲醛厂家稳盘操作, 终端接货积极性一般, 场内商谈气氛淡稳。周中期, 甲醇价格区间震荡上涨, 受下游需求有限影响, 各地区甲醛厂家坚守报盘, 下游刚需采购, 场内商谈气氛淡稳。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跟涨, 终端接货意愿平平, 市场交投重心上移。其他各地甲醛厂家稳盘操作, 采购商采买积极性一般, 场内商谈气氛淡稳。

(3) 醋酸

8 月中国冰醋酸市场下行后进入区间整理阶段, 月底略有反弹。截至 8 月 31 日收盘, 华东冰醋酸市场收盘在 2310—2490 元/吨出罐, 华东月均价 2421 元/吨, 环比下跌 7.12%。8 月上旬, 华东地区开工负荷有所恢复, 下游普遍接货积极性有限, 主力工厂为缓解库存压力下调报盘价格, 冰醋酸市场弱势下行。中旬时, 山东主力工厂装置故障短停, 不过市场购销气氛并未有明显变化, 持货商出货为主, 价格波动不明显, 华东、山东等地区商谈重心稳中略有上移, 而华北市场价格则出现窄幅回落。月下旬市场盘整为主, 局部曾仍有阴跌, 不过月底时山东、华北及河南产量或装货出现一定减少, 因而价格有所回弹。出口方面处于缓慢恢复阶段, 成交当量有限, 价格有所下跌。

图表 11：甲醛和醋酸价格走势



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综上，需求方面，9月份传统下游进入金九银十的旺季，需求存在好转预期。MTO方面，后期检修计划较少，且利润较好刺激下，部分长期停车装置近期也有复工预期。预估9月甲醇需求量为730万吨。

3.后市展望

从上文分析可知，国内供应方面，9月检修计划较少，预计国内产量维持高位，9月国内产量预估值为590-600万吨；进口方面，总体维持高位，但非伊朗货有一定减量，预计9月甲醇进口量为115-120万吨；需求方面，9月传统需求进入金九银十旺季，MTO维持高开工，且有新开工预期，需求好转相对确定，9月甲醇需求量预估值为730万吨。结合供需看，9月港口依然存在小幅去库预期。综合考虑，供需好转预期下，建议甲醇多单仍可继续持有。

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。