

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

甲醇震荡偏强

2020年10月19日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约明显走高,主力合约 MA2101 周线开盘 1980, 收盘 2069, 最高 2076, 最低 1979, 涨跌幅 4.49%。现货方面, 上周内地甲醇市场重心上推, 沿海甲醇市场强势上冲。

● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率依旧维持高位, 上周全国甲醇开工率 72% (0), 西北甲醇开工率 82% (-1%), 但近期内地部分装置出现短停: 山东凤凰 10.12 短停, 新奥一期 10.12 短停 5 天; 另外, 今年寒冬预期听闻部分地区天然气调价, 青海中浩 10 月底开始停车, 寒冬预期下内地价格整体延续涨势。港口方面, 上周卓创沿海库存 113.2 万吨 (-4.5 万吨), 有所去库, 但从 10 月 16 日至 11 月 1 日中国甲醇进口船货到港量预估在 71 万吨, 量级明显回升。装置方面, 节后外盘异动较多: 伊朗卡维 230 万吨装置再度停车, 重启时间不定, 伊朗 Busher 165 万吨装置依旧停车中; 马油两套共计 236 万吨装置因停电而停车, 其中 170 万吨装置已复工; 卡塔尔 QAFAC 99 万吨 10 月中旬仍要检修一周。需求方面, 上周传统需求整体稳定, MTO 开工率维持高位, 87.84% (-0.34%), 除山东联泓 MTO 装置因下游原因小幅降负运行外, 多数装置运行平稳, 另外, 山东华彬 MTP 装置已于 10 月 14 日投料, 具体开工进展需要进一步观察。

节后甲醇基本面利多释放较为频繁, 包括外盘装置检修和今年寒冬对于内地天然气紧张的预期, 预计近期甲醇整体震荡偏强, 但美国大选临近, 国际宏观和原油存在一定不确定性。

● 策略建议

暂以观望为宜。

● 风险提示

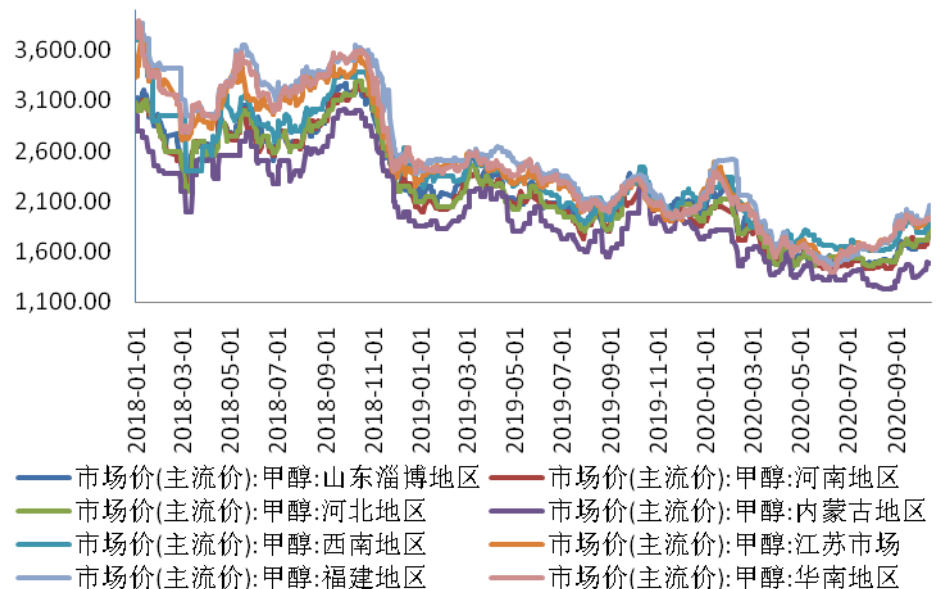
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心上推。西北地区新单上涨，整体出货顺利。山东地区新单上涨，鲁北地区成本支撑，市场低价难寻，下游刚需采购，成交顺利；鲁南地区厂家新单上涨，下游随行就市，成交平稳。河南、山西、河北地区重心上推，成交顺利。西南地区本周商谈价格重心较节前有所松动，交易气氛相对平稳，下游刚需补货情况尚可。

上周，沿海甲醇市场强势上冲。国庆节后，借助国外部分甲醇装置集中停车检修、节后刚需补库和节中至今部分进口船货质量不达标卸货推迟等等影响，有货者积极炒涨价格，中下游刚需入市补货，现货成交量价齐升，但周后期，迟疑持续上涨和“恐高”情绪等等滋生，涨势暂时放缓，现货成交放量一般。、纸货方面，换货和逢低补空皆有操作。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

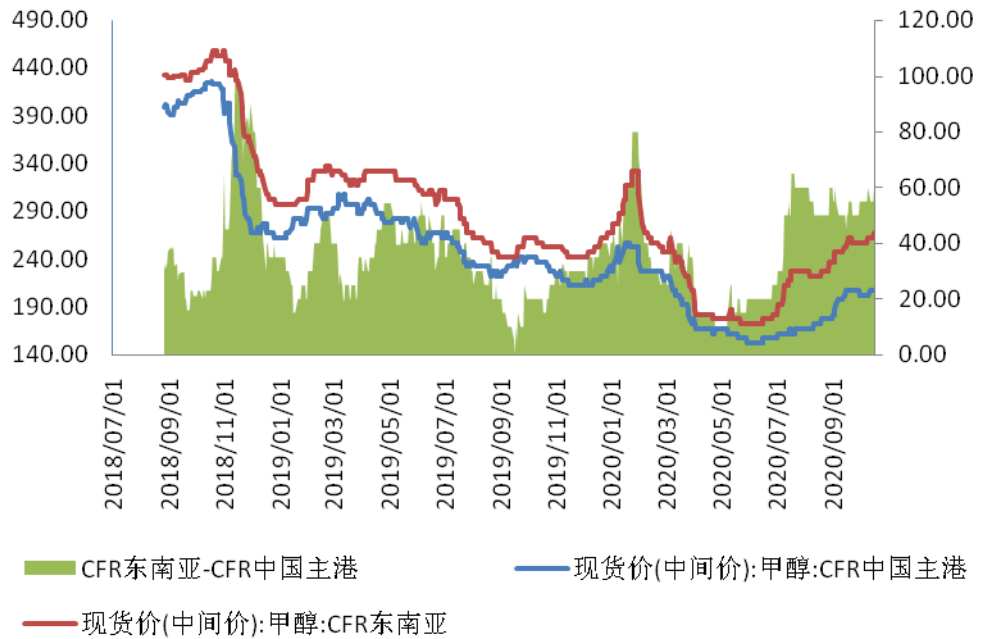


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

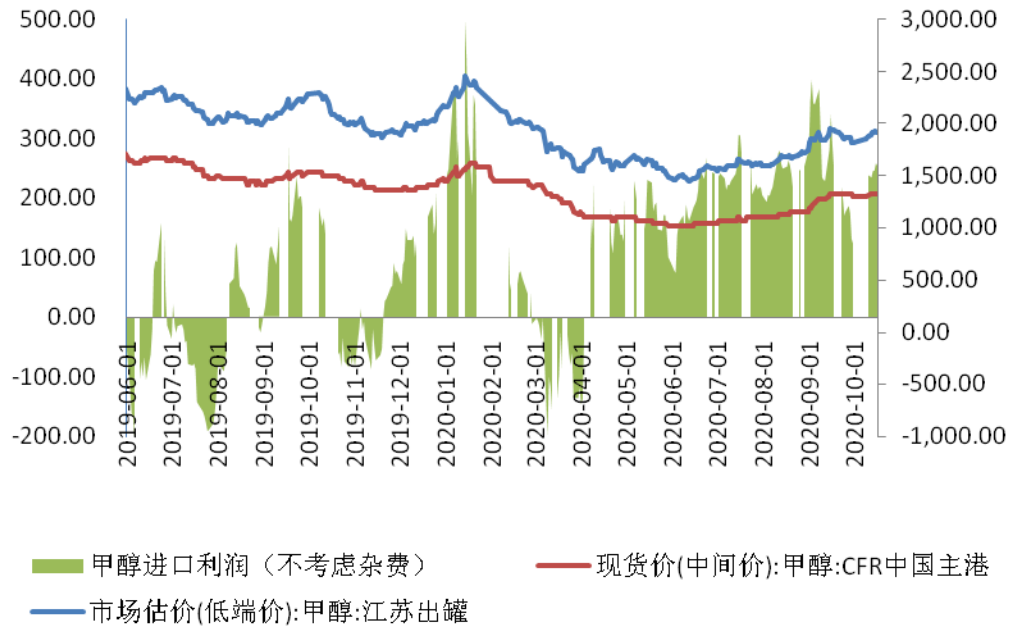
外盘方面，受到国外部分甲醇装置检修以及刚需补货等等托市，上周外盘甲醇市场涨幅明显。周初主动报盘稀疏，但递盘增多，可售货源始终紧缺。周中少数 10 月中旬到港的非伊朗船货成交在+1.8%附近（非伊朗价格作为基准），少数 11 月份到港的非伊朗甲醇船货成交在+2%（非伊朗价格作为基准）。周中至周后期，买方递盘在 235-240 美元/吨，但卖方多控盘惜售，少数远月到港的非伊朗船货报盘在+3%附近（非伊朗价格作为基准），卖方意向排货价格在 245 美元/吨附近。

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



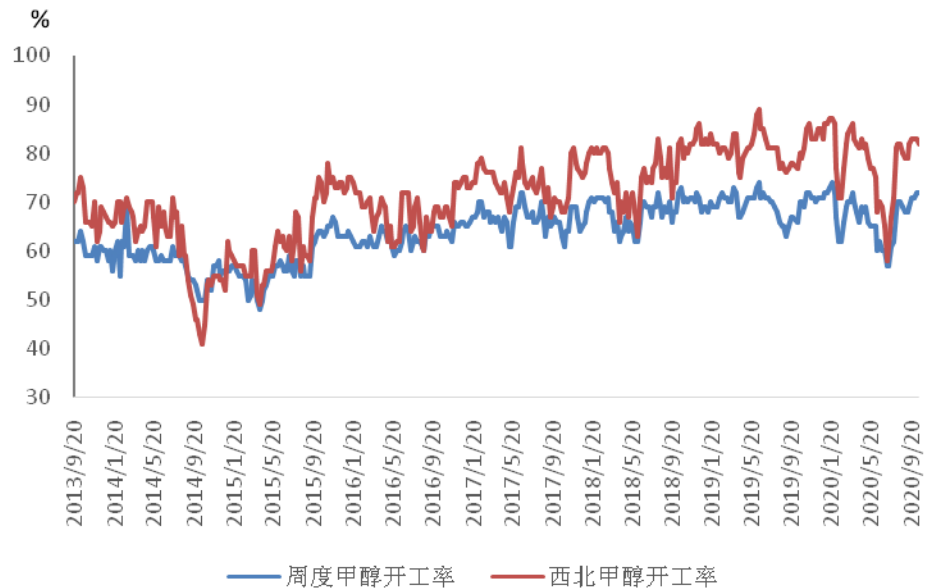
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 10 月 15 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.96%, 下跌 0.5 个百分点, 较去年同期上涨 2.26 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.60%, 下降 1.23 个百分点, 较去年同期上涨 1.57 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置装置检修, 导致西北地区甲醇装置开工负荷下滑, 而云南部分装置恢复运行, 山东、河南部分装置稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷小幅下滑。截至 10 月 15 日, 国内非一

体化甲醇平均开工负荷为：63.47%，下跌 0.68 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



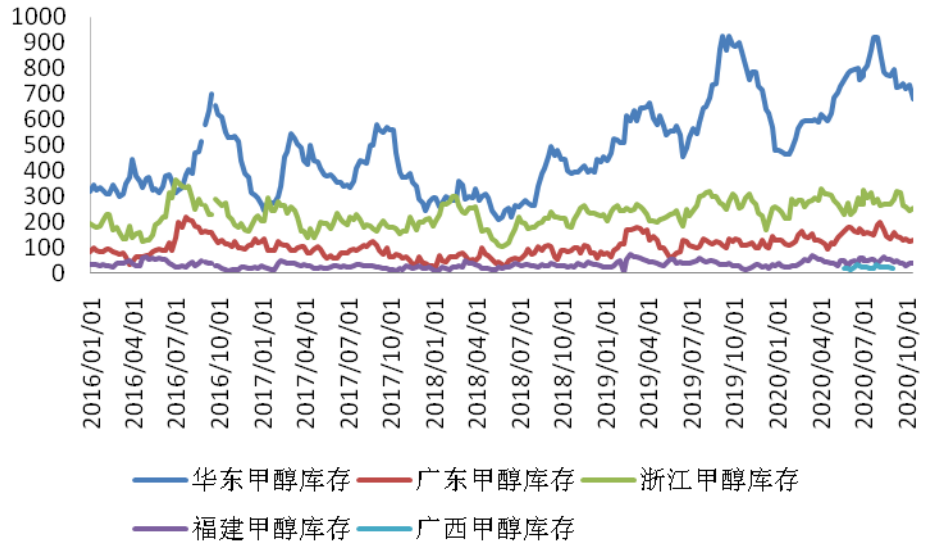
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 10 月 15 日，江苏甲醇库存在 68 万吨，较上周六（10 月 10 日）下降 5.4 万吨，跌幅在 7.36%，较去年同期下跌 21.52%。其中张家港地区库存在 10.2 万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。节后本周江苏部分公共仓储提货速度依然稳固库存下降明显，另外受到质量不合格问题影响，少数本应于本周抵达江苏区域的进口船货被动改港卸货，江苏区域依然难有累积库存。据卓创资讯不完全统计，本周（5 天）太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1792.86-2985.71 吨（10 月 1 日至 10 月 10 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1528.57-3042.86 吨），节后太仓整体提货量依然稳固，汽运发货略有增多，船货发货尚可，部分船货发往南京、宁波、常熟等地区。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 25.65 万吨，较上周六（10 月 10 日）上涨 1.43 万吨，涨幅在 5.90%，较去年同期下跌 0.16%。整体浙江可流通货源在 0.3 万吨附近。近期浙江除去进口船货集中抵港以外，仍有部分汽运货物抵达浙江区域。近期浙江部分甲醇船货集中排队卸货，卸货速度依然迟滞。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.9 万吨，比上周五（10 月 9 日）增加 0.55 万吨，涨幅在 4.45%。较去年同期上涨 18.35%。其中东莞地区 3.5 万吨附近，广州地区库存在 5.8 万吨，珠海地区 3.6 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3500-3800 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 5 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.65 万吨附近，与上周五（10 月 9 日）相比减少 0.1 万吨，降幅在 2.67%，较去年同期上涨 121.21%。其中泉港地区在 3.65 万吨附近，厦门地区 0.6 万吨，莆田地区在 0.1 万吨附近，目前福建可流通货源在 1.9 万吨。本周内广西地区整体库存较上周有下降。近期华南部分区域库区罐容相对紧张。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 113.2 万吨，环比上周六（10 月 10 日整体沿海库存在 117.72 万吨）下跌 4.52 万吨，跌幅在 3.84%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 24.6 万吨附近。

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 10 月 16 日至 11 月 1 日中国甲醇进口船货到港量预估在 70.12 万-71 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 38.91 万-39 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 21.51 万-22 万吨，华南预估在 9.7 万-10 万吨附近。近期到港的伊朗大船船货增多，另外亦有部分进口船货存在改港卸货现象，因此卸货周期和后续航次再次到港周期均相应延迟。关注抵达公共仓储的货物结构和下游的库存累积情况。

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
10 月 15 日开工负荷	87.84%	21.83%	19.79%	50.13%	86.77%	11.68%	54.83%
10 月 8 日开工负荷	88.18%	21.83%	19.92%	51.19%	86.61%	11.68%	52.94%
涨跌（百分点）	-0.34%	0.00%	-0.13%	-1.06%	0.16%	0.00%	1.89%

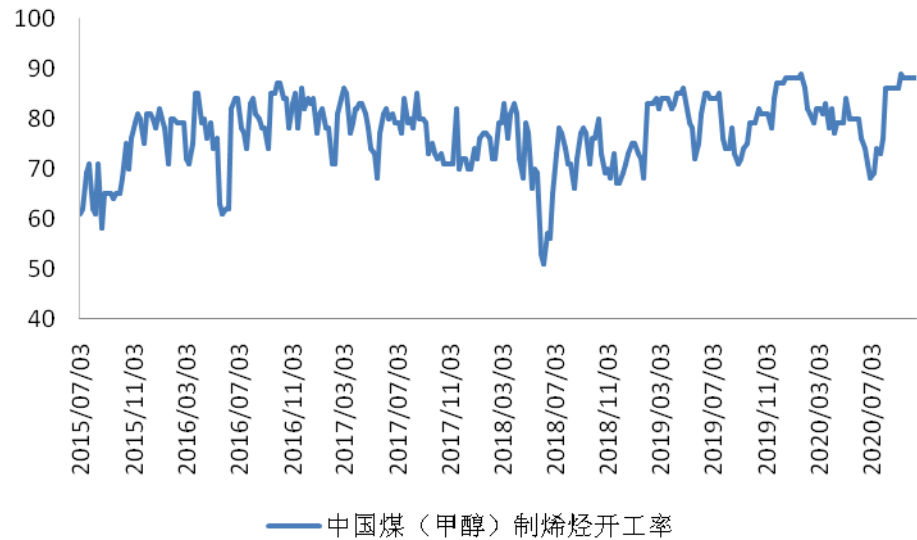
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（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 87.84%，较上周下跌 0.34 个百分点。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 625 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 98.77%，较上周下跌 0.89 个百分点。本周期内除山东联泓 MTO 装置因

下游原因小幅降负运行外，多数装置运行平稳，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅下降。另外，山东华彬 MTP 装置已于 10 月 14 日投料，具体开工进展需要进一步观察。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

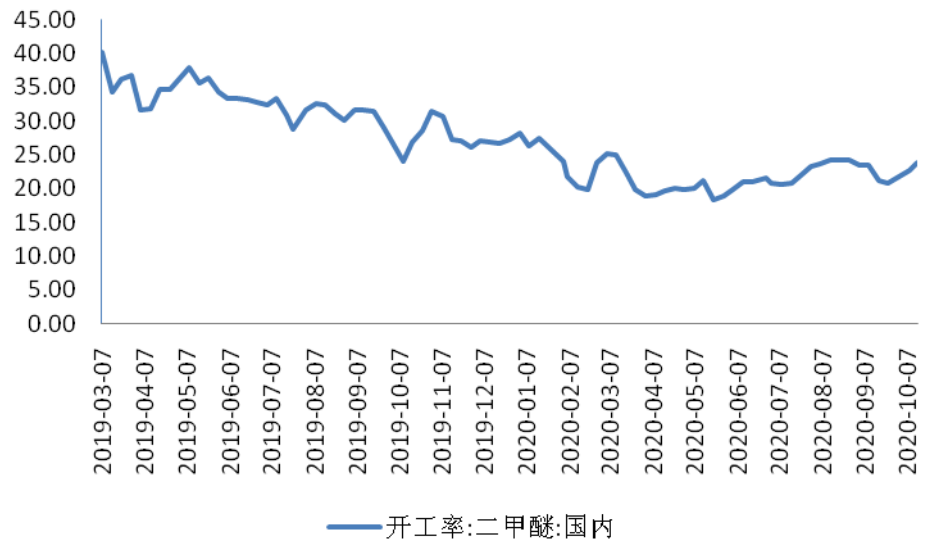


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

节后国内二甲醚市场高位盘整。节后，下游有一定补货需求，且相关品液化气市场上行提振，终端买兴良好，主力卖方排货顺畅，库存无压，市场价格重心小幅上行。周末下游经连续补货后买兴逐渐回归理性，追高谨慎，卖方库存累积，市场重心逐渐回稳。周初河南主力工厂执行保底，市场存观望情绪，部分价格松动，但原料甲醇及相关品液化气市场走势坚挺存在支撑，市场价格重心整体波动有限。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2645.48 元/吨，较节前上涨 2.47%。主力卖方未出新价，下游仍有观望情绪，考虑到近期卖方积极排库部分市场价格重心已有松动，预计新价或有小幅回落，但原料甲醇走势坚挺，行业盈利转入成本线下，成本端支撑市场调整幅度有限。若下周原料继续上行，二甲醚有跟进可能。

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 23 元/吨, 江苏地区市场均价较上周持上涨 50 元/吨。本周, 甲醇价格区间上涨。周前期甲醇价格区间震荡, 各地甲醛厂家稳盘操作, 终端接货积极性一般, 市场交投重心平稳。周中期, 甲醇价格重心上移, 山东、河北、河南、江苏地区甲醛厂家报盘上调, 下游刚需采购, 场内商谈气氛淡稳。其他地区甲醛厂家坚守报盘, 采购商接货意愿平平, 市场成交量无明显释放。周末期, 甲醇价格持续上涨, 山东、河北、江苏地区甲醛厂家报盘跟涨, 下游刚需采购, 场内商谈气氛温和。其他地区甲醛厂家报盘守稳, 终端采买气氛平平, 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 929 元/吨 (含增值税), 环比较上周上涨 2.54%; 江苏地区甲醛市场均价为 1039 元/吨 (含税), 环比较上周上涨 5.06%。下周, 甲醇或区间上行, 甲醛原料面撑市力度尚可, 下游刚需采购, 场内商谈气氛淡稳。预计下周国内甲醛市场稳中有上行可能。卓创资讯认为, 下周甲醛主流市场波动幅度为 20-30 元/吨。后市继续关注原料市场及基本面情况。

图表 9：甲醛开工率

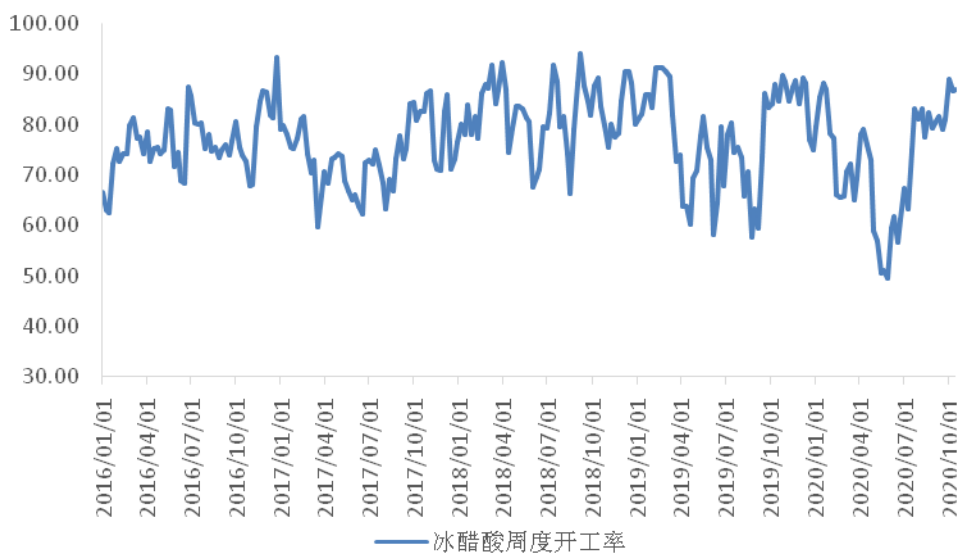


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场跌后回弹。截至本周四收盘，华东地区市场价格为2500—2720元/吨，周均价为2577元/吨，与节前相比下跌0.50%。国庆假期期间冰醋酸工厂开工稳定，下游商户多在节前完成提前备货，因此冰醋酸企业整体库存有明显提升。节后归来，河南及山东多数工厂出货为主，有让利销售的操作，并带动华东地区商谈重心下移。随后下游有补货操作，主流市场商谈气氛尚可，现货主力工厂报盘价格有所回升，出货正常，华北地区产销平衡，价格持稳，华南持货商也稳价出货，成交未有放量。河北建滔装置虽有检修，但停车时间较短，对市场影响有限，行业整体开工依旧较高，周后期需求面无明显变化，主流市场价格未有波动，华南地区价格略有补涨，业者心态尚可。出口表现较为平淡，执行前期订单为主，未有新单成交听闻。本周冰醋酸市场价格下跌后有所反弹。下周来看，河北建滔装置正在恢复运行，其他装置暂无开工调整计划，行业开工应会有所提升，供应端对市场难以提供支撑作用。需求方面，十月份尚处于传统旺季，目前下游刚需采购情况尚可，工厂大多稳定出货，不过整体库存并未降至低位。综合来看，下周冰醋酸市场或将横盘整理为主，上行空间有限。预估江苏地区冰醋酸价格区间在2520-2620元/吨。

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。