

## 甲醇转入震荡

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10月26日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约冲高回落, MA2101 周线开盘 2069, 收盘 2055, 最高 2146, 最低 2021, 涨跌幅-0.68%。现货方面, 上周内地甲醇市场窄幅震荡, 沿海甲醇市场涨幅扩大。

#### ● 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 73% (+1%), 西北甲醇开工率 83% (+1%), 内地上周出货顺畅, 今年寒冬预期听闻部分地区天然气调价 20%, 青海中浩 10 月底开始停车, 寒冬预期下内地价格整体坚挺。港口方面, 上周卓创沿海库存 122.13 万吨 (+8.93 万吨), 明显累库, 从 10 月 23 日至 11 月 8 日中国甲醇进口船货到港量预估在 66 万吨。装置方面, 外盘节后检修的装置基本已重启, 包括伊朗卡维 230 万吨、马油两套装置, 后续南美装置也有增量。需求方面, 上周传统需求整体稳定, DMF 开工率增加较多, MTO 开工率进一步提升至 89.16% (1.32%), 中原乙烯 MTO 重启, 山东华彬 MTP 试车中, 后续常州富德也有重启计划。

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, 但目前外盘检修装置基本重启, 寒冬预期暂时无法确证, 上周盘面周中曾经创近期新高, 但后快速回落, 预计在基本面无新的变化前, 甲醇转入震荡。

#### ● 策略建议

暂以观望为宜。

#### ● 风险提示

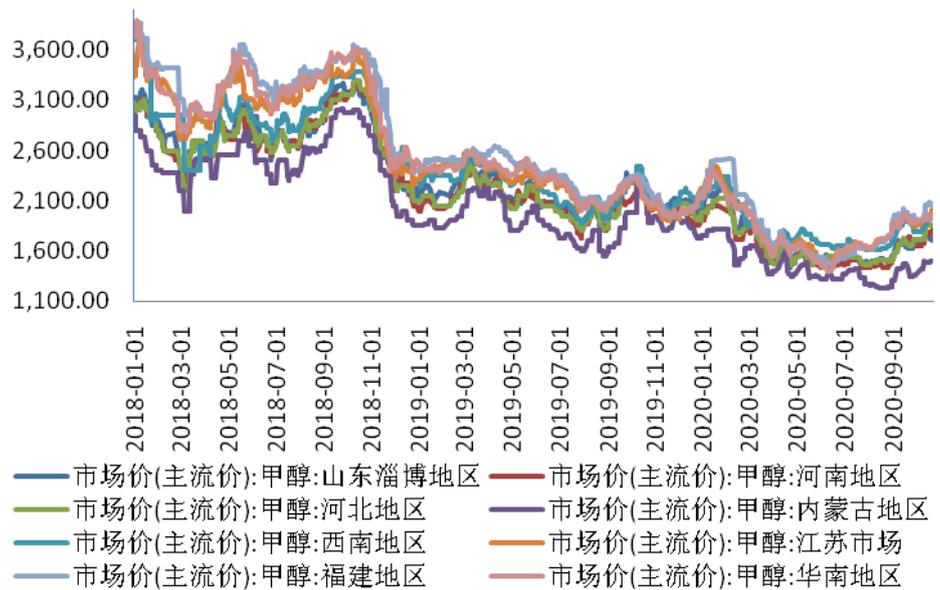
暂无。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场窄幅震荡。西北地区小幅上涨，整体出货一般。山东地区偏弱整理，鲁北地区持货商随行就市，下游按需采购，成交不温不火；鲁南地区厂家高位僵持，下游随行就市，成交不温不火。河南、河北地区重心上推，成交平稳。山西市场窄幅松动，成交一般。西南地区周内价格小幅推涨，受期货及周边市场推涨影响，整体成交尚可，刚需较为平稳。

上周，沿海甲醇市场涨幅扩大。周初，有货者意向平报平出，但需求跟进不足，实盘成交放量一般；周中开始，借助可售货源紧张、期货涨幅扩大等等稳固托市，有货者积极炒涨价格，刚需和补空集中入市采购，低价难寻下，成交重心积极上移。周后期高价放量明显乏力，业者谨慎观望为主。纸货方面，逢高排货和逢低买入皆有。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

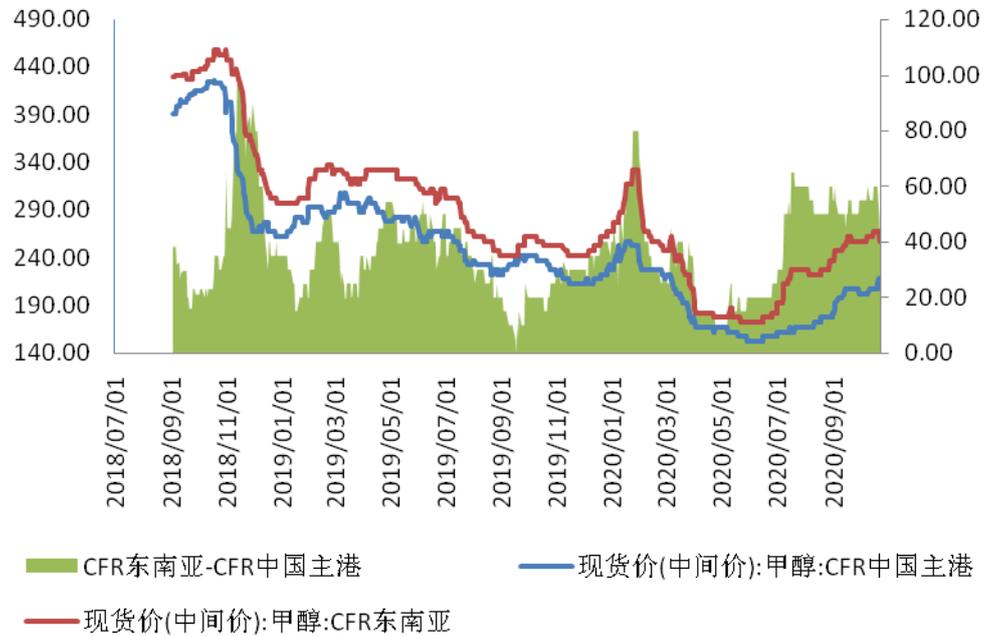


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

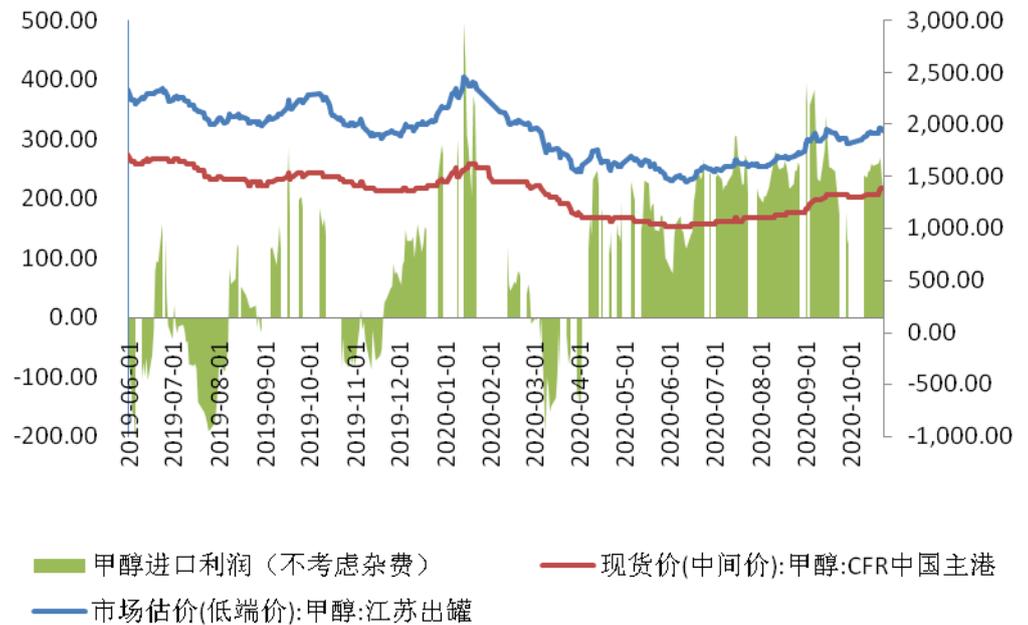
可售货源紧缩，上周亚洲甲醇市场积极跳涨。周初远月到港的非伊朗甲醇船货参考商谈在 250-260 美元/吨，买家递盘在 245-250 美元/吨，周初少数 11 月到港的非伊朗甲醇船货成交在 252 美元/吨（10000 吨），而远月到港的伊朗船货商谈在+7-9%（伊朗低端，非伊朗高端作为基准），少数伊朗厂家的中标价格积极上行。周中至周后期，买家递盘在 250-255 美元/吨，少数远月到港的非伊朗甲醇船货成交在 255 美元/吨（5000 吨）。近期部分非伊朗（包含南美洲和委内瑞拉）船货多愿意去往高价区域印尼、印度和欧美区域而非中国，因此可售非伊朗现货资源相对紧张，近期韩国、东南亚和印度等地递报盘推涨。

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



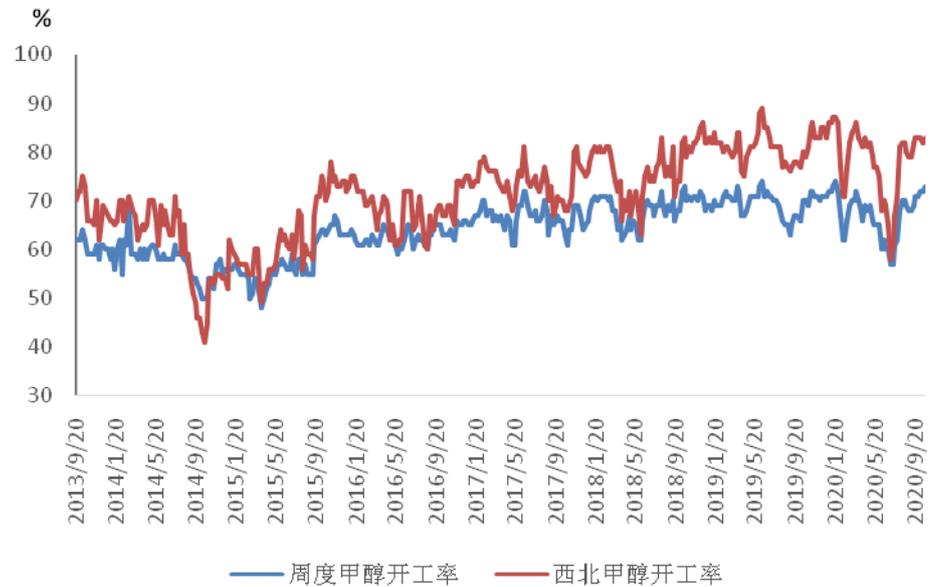
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 10 月 22 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.59%, 上涨 0.64 个百分点, 较去年同期上涨 3.08 个百分点; 西北地区的开工负荷为 82.94%, 上涨 1.33 个百分点, 较去年同期上涨 3.57 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置恢复运行, 导致西北地区甲醇装置开工负荷上涨, 加之云南部分装置稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。截至 10 月 22 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为:

64.35%，上涨 0.88 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 22 日，江苏甲醇库存在 72.45 万吨，较上周四（10 月 15 日）上涨 4.45 万吨，涨幅在 6.54%，较去年同期下跌 10.99%。其中张家港地区库存在 9.8 万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。本周江苏重要区域下游工厂库存累积至高位，库存极为充裕，进口和内贸船货抵达江苏区域卸货速度极为缓慢，江苏部分区域罐容紧张状态显现。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 2128.57-2792.86 吨（10 月 11 日至 10 月 15 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 1792.86-2985.71 吨），本周太仓整体提货量较上周下降，本周汽运发货为主，船运提货量整体下降，少数船货发往南京和浙江区域。目前整体江苏可流通货源在 17.6 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 29.7 万吨，较上周四（10 月 15 日）上涨 4.05 万吨，涨幅在 15.79%，较去年同期下跌 0.1%。整体浙江可流通货源在 0.5 万吨附近。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 13.82 万吨，比上周四（10 月 15 日）增加 0.92 万吨，涨幅在 7.13%。较去年同期上涨 29.16%。其中东莞地区 3.2 万吨附近，广州地区库存在 6.62 万吨，珠海地区 4 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3600 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 6 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.26 万吨附近，与上周四（10 月 15 日）相比减少 0.39 万吨，降幅在 10.68%，较去年同期上涨 150.77%。其中泉港地区在 3.26 万吨附近，厦门地区 0.9 万吨，莆田地区在 0.1 万吨附近，目前福建可流通货源在 1.7 万吨。本周内广西地区整体库存较上周略有下降。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 122.13 万吨，环比上周四（10 月 15 日整体沿海库存在 113.2 万吨）上涨 8.93 万吨，涨幅在 7.89%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.3 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 23 日至 11 月 8 日中国甲醇进口船货到港量预估在 65.47 万-66 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 35.21 万-36 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 22.96 万-23 万吨, 华南预估在 7.3 万-8 万吨附近。无论是华东还是华南月底附近进口船货集中到港卸货部分船货或将再度推迟至下月上旬到港, 另外下旬至月底华东少数区域有部分船货出口。关注近期下游工厂的原料库存、进口船货到港卸货实际时间和部分区域公共仓储的罐容情况。

## 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 22 日开工负荷	89.16%	21.83%	20.45%	51.15%	90.17%	11.68%	68.57%
10 月 15 日开工负荷	87.84%	21.83%	19.79%	50.13%	86.77%	11.68%	54.83%
涨跌 (百分点)	1.32%	0.00%	0.66%	1.02%	3.40%	0.00%	13.74%

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 89.16%, 较前周上涨 1.32 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 102%, 较上周上涨 3.44 个百分点。本周期内中原乙烯 MTO 装置重启, 其余多数平稳, 所以本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷有所提升。另外, 山东华彬 MTP 装置目前仍在调试, 计划月底前再一次投料, 具体开工进展需要进一步观察。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

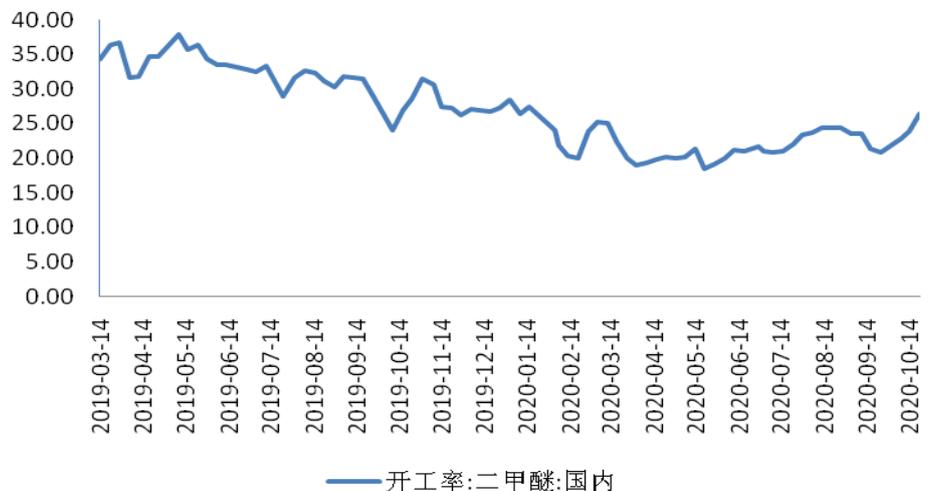


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周, 国内二甲醚市场先涨后跌。上周河南新价小跌, 但原料成本高企, 基于成本支撑调整空间有限, 周末下游观望情绪减弱, 入市积极补货, 主力卖方排货顺畅, 库存压力缓解后报盘上推, 周初需求端支撑良好, 市场涨势延续。但随着二甲醚价格的上涨, 下游补货意愿降低, 消化库存, 压力转嫁至卖方一侧, 河南及山西主力工厂执行保底政策, 下游观望等跌, 部分市场价格重心松动。截至周四, 二甲醚全国周均价收于 2661.43 元/吨, 较上周上涨 0.6%。河南及山西主力工厂未出新价, 下游消化库存观望等跌, 预计后期新价有下滑可能, 周边高价或跟随补跌, 但目前原料成本高企, 预计调整空间不大。下游仍有阶段性的刚性需求, 买气提升后将对市场价格产生支撑。综合来看, 预计短时市场重心小幅下滑, 后期基于需求及成本支撑有反弹机会。预计主流市场波动幅度在 50-100 元/吨。

图表 8: 二甲醚开工率

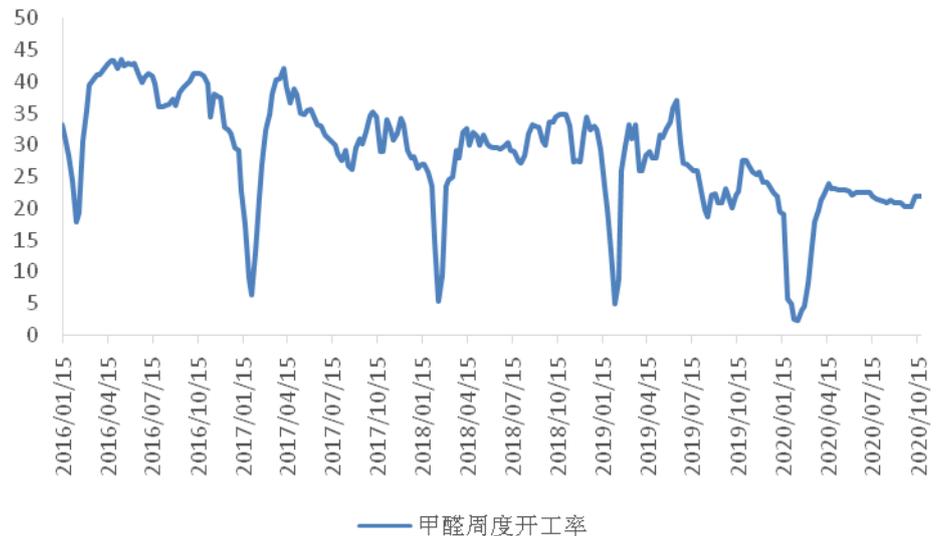


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### (3) 甲醛

上周国内甲醛市场价格区间上涨。其中，山东地区市场均价较上周上涨 39 元/吨，江苏地区市场均价较上周持上涨 76 元/吨。本周，甲醇价格重心上移。周前期，甲醇价格区间上涨，山东、江苏、河北、华南、陕西地区甲醛厂家报盘跟涨，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，终端接货意愿平平，市场交投重心平稳。周中期，甲醇价格窄幅震荡，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。周末期，甲醇价格持续上涨，河北地区甲醛厂家报盘上调，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。其他各地区甲醛厂家坚守报盘，下游刚需采购，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 968 元/吨（含增值税），环比较上周上涨 4.18%；江苏地区甲醛市场均价为 1115 元/吨（含税），环比较上周上涨 7.30%。下周，甲醇或弱势震荡，甲醛原料面撑市力度尚可，终端接货积极性一般，市场成交量无明显释放。预计下周国内甲醛市场窄幅上涨。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**



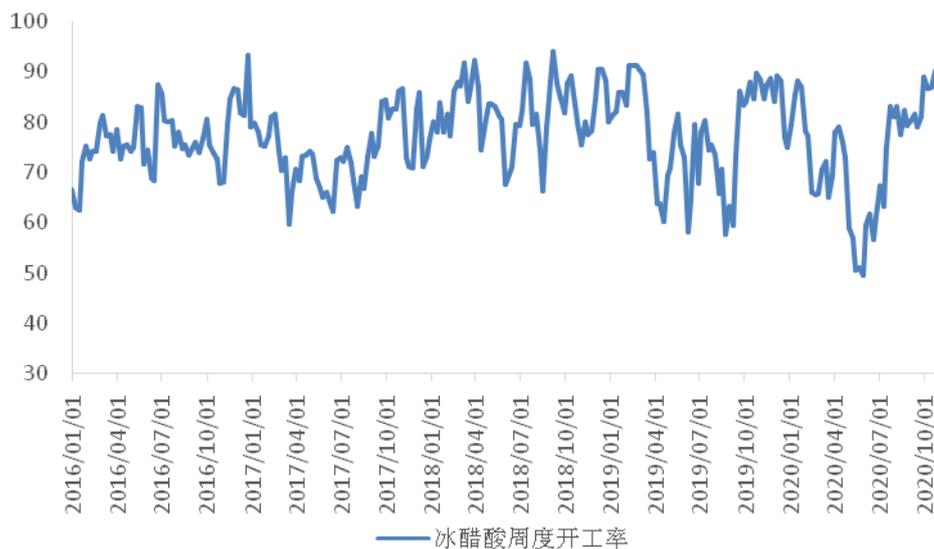
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场小幅上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2540—2770 元/吨，周均价为 2638 元/吨，与上周相比上涨 2.38%。周内各企业冰醋酸装置开工均未发生变化，行业整体开工负荷较高，供应端没有对市场提供利好支撑。需求面表现尚可，多数下游行业开工有明显提升，刚需采购稳健，山东及河南现货主力工厂周内出货正常，库存压力有所释放，报盘价格接连小幅上调，并带动华东市场商谈重心上移。华北工厂基本产销平衡，价格稳中略有上涨，起伏较小。华南持货商受主流市场带动，报盘也有上调，不过购销气氛一般，成交以小单为主，交投重心上移有限。出口商谈气氛尚可，外商有询盘操作，不过新单成交有限。本周冰醋酸市场窄幅上行。下周来看，各冰醋酸企业未有开工调整计划，行业开工应会保持在九成左右的较高水平，供应端对市场没有支撑作用，不过库存情况有所释放，现货主力工厂库位尚可接受。需求方面，下游开工较稳

定，采货情况尚可，多数工厂出货压力应该不会太大，业者存有一定信心。结合供需情况来看，下周冰醋酸市场仍有小幅上行可能。预估江苏地区冰醋酸价格区间在 2580-2700 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。