

## 甲醇可考虑逢低做多

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11月9日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2101 小幅走高, 开盘 2013, 收盘 2080, 最高 2091, 最低 1985, 涨跌幅 3.33%。现货方面, 上周内地甲醇市场重心上移, 沿海甲醇市场强势上攻。

#### ● 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 72% (0%), 西北甲醇开工率 81% (-1%), 上周开工下降主要是西北地区部分天然气甲醇装置停车, 比如青海中浩, 内蒙博源等, 目前处于取暖季, 关注天然气和焦炉气甲醇开工率变化。港口方面, 上周卓创沿海库存 122.18 万吨 (-12.04 万吨), 有所去库, 从 11 月 6 日至 11 月 22 日中国甲醇进口船货到港量预估在 70 万吨左右。装置方面, 上周伊朗 ZPC 一套装置临时停车, 卡维 230 万吨装置开工不高, 印尼 KMI 停车检修, 特巴一套 180 万吨装置预计 11 月重启, 但外盘非伊朗货源整体有限。需求方面, 传统需求稳定, MTO 开工率下降至 84% (-4%), 月初中天合创一套 CTO 装置停车, 所以上周国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷下滑。另外, 山东华彬 MTP 装置暂无进一步进展, 斯尔邦预计 12.2 日开始检修, 较预期提前半个月。随着上周利空逐步消化, 目前处于取暖季, 且甲醇整体价格仍偏低, 后期预计甲醇价格重心或将缓慢上移。

#### ● 策略建议

可考虑轻仓逢低做多。

#### ● 风险提示

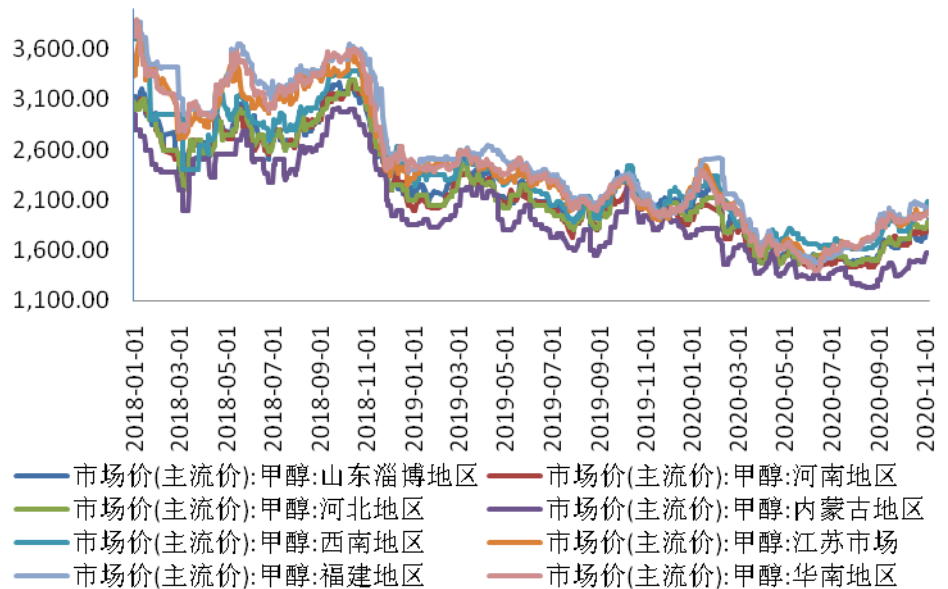
原油暴跌。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心上移。西北地区新单上涨，整体出货顺利，部分新增烯烃企业存外采计划。山东地区逐步上涨，鲁北和鲁南地区受成本支撑，市场低价难寻，下游刚需采购，成交尚可。河南、河北、山西地区稳中上行，出货顺利。西南地区本周价格重心上移，部分装置检修降负，当地下游拿货积极性尚可。

上周，沿海甲醇市场强势上攻。借助国外部分甲醇装置停车检修、刚需补货和港口库存累积始终缓慢等等影响，有货者惯性拉高排货，中下游刚需适量入市补货，高价成交放量缓慢，多以低端成交放量为主，周后期涨势略有放缓，虽然有货者意向平报平出，但依然难有明显成交放量。纸货方面，换货、逢高排货和逢低采买皆有。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

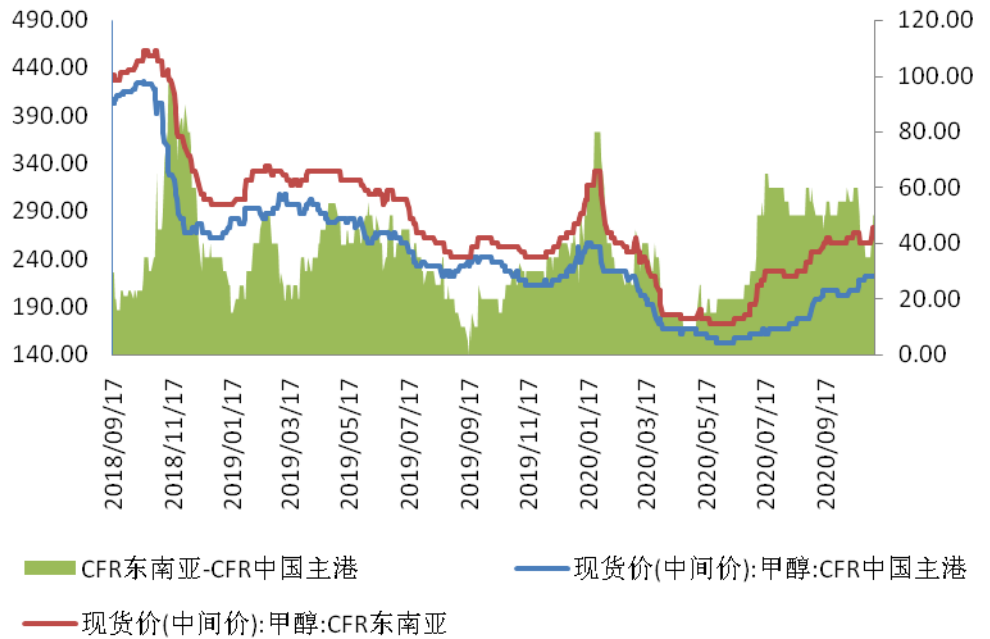


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

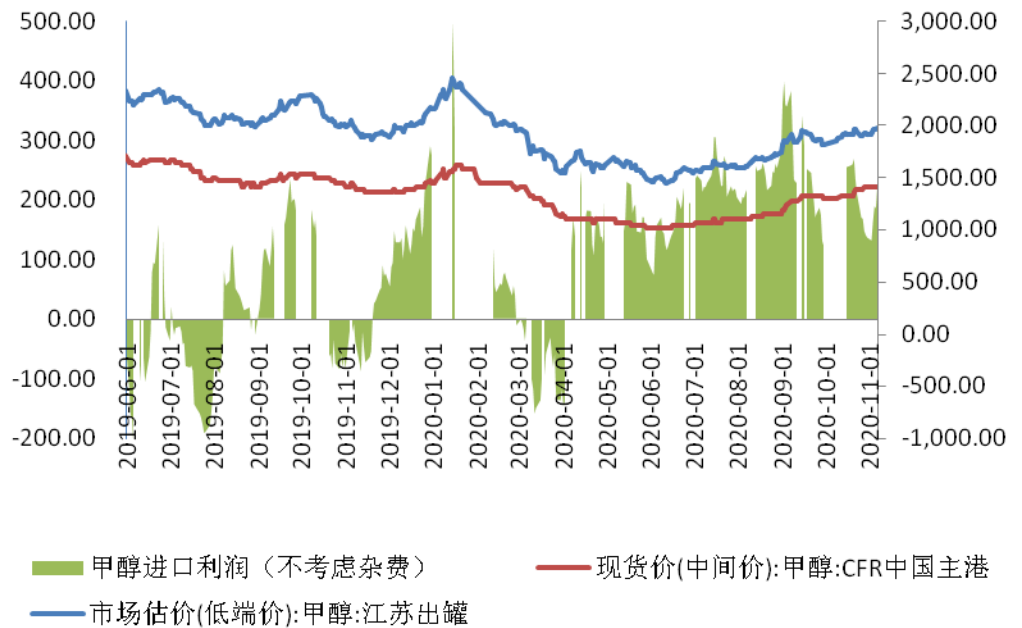
上周，外盘甲醇市场稳中推升。周初，少数远月到港的非伊甲醇船货报盘在 260 美元/吨，远月到港的非伊船货报盘在 2.5-3%（非伊价格作为基准），周初少数远月到港的非伊船货成交在+1-2%（非伊价格作为基准），亦有少数远月到港的非伊甲醇船货成交在+2.5%（非伊价格作为基准），固定价成交寥寥无几，周后期少数远月到港的非伊甲醇船货固定价参考商谈在 252-260 美元/吨，低价难寻，而远月到港的中东其他区域货源船货参考商谈在+10-11%（所有区域货源价格为基准）。中东其他区域货源船货买家递盘在+9.5-10%（所有区域货源价格为基准）。但难有成交听闻。远月的非伊船货成本依然居高不下，而远月到港的中东其他区域货物成本同样逐级高升。倒挂空间较大的情况下，近期部分港口商家直接买入人民币现货和远月纸货。

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



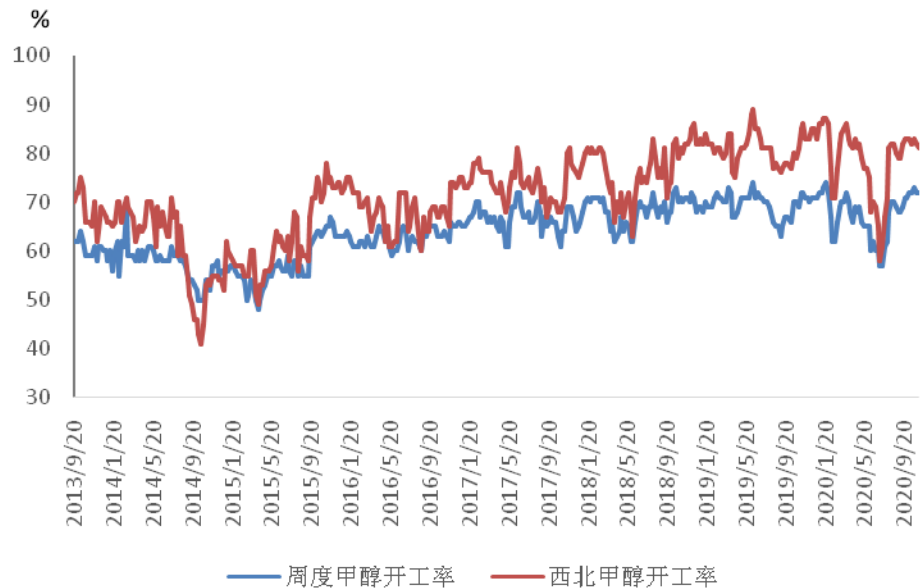
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 11 月 5 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.11%, 下跌 0.08 个百分点, 较去年同期上涨 0.38 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.08%, 下跌 1.28 个百分点, 较去年同期下滑 4.42 个百分点。本周期内, 虽然西北地区部分天然气甲醇装置停车, 导致西北地区甲醇装置开工负荷下滑, 但山西、河南、江苏部分长期停车装置产能淘汰, 导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。截至 11 月 5 日, 国内非一体

化甲醇平均开工负荷为：63.65%，下跌 0.14 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



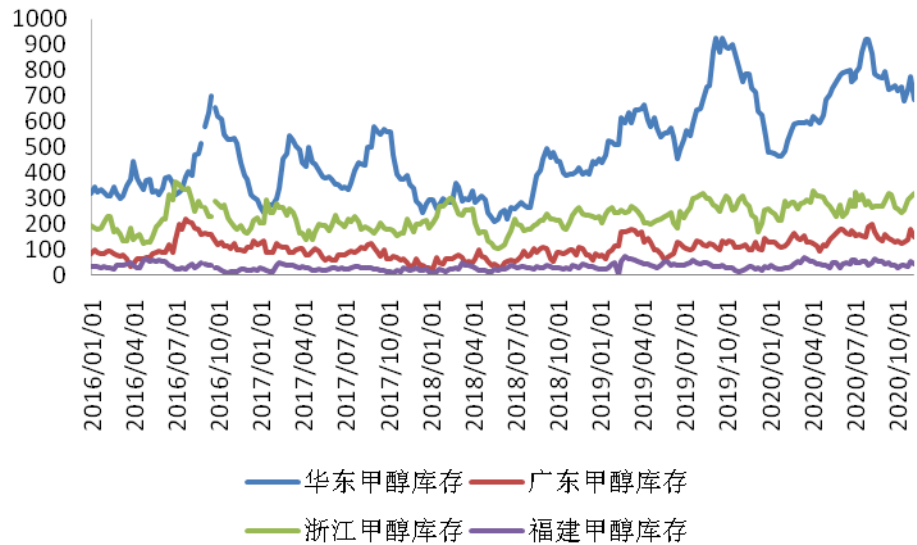
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 11 月 5 日，江苏甲醇库存在 68.8 万吨，较上周四（10 月 29 日）下降 9.05 万吨，跌幅在 11.62%，较去年同期下跌 12.58%。其中张家港地区库存下降至 9.5 万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。虽然本周进口船货集中到港，但基于某些原因，近期到港船货卸货速度极为缓慢，入库时间被动延迟。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 2027.22-3070.08 吨（10 月 23 日至 10 月 29 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2250-3521.43 吨），本周太仓整体提货量较好，本周船货仍旧保持相对稳定的提货量，除去太仓船货出口至东南亚以外，仍有部分船货发往南通、镇江和温州等地区。目前整体江苏可流通货源在 16.5 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 32.21 万吨，较上周四（10 月 29 日）上涨 1.81 万吨，涨幅在 5.95%，较去年同期上涨 12.15%。浙江少数区域大船整体浙江可流通货源在 0.6 万吨附近。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 14.77 万吨，比上周四（10 月 29 日）减少 2.8 万吨，降幅在 15.94%。较去年同期上涨 26.24%。其中东莞地区 4.8 万吨附近，广州地区库存在 5.87 万吨，珠海地区 4.1 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 6 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.4 万吨附近，与上周四（10 月 29 日）相比减少 0.8 万吨，降幅在 15.38%，较去年同期上涨 125.64%。其中泉港地区在 3 万吨附近，厦门地区 1.3 万吨，莆田地区在 0.1 万吨附近，目前福建可流通货源在 3 万吨。本周内广西地区整体库存较上周下降。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 122.18 万吨，环比上周四（10 月 29 日整体沿海库存在 134.22 万吨）下降 12.04 万吨，跌幅在 8.97%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.6 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 11 月 6 日至 11 月 22 日中国甲醇进口船货到港量预估在 69.42 万-70 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 36.32 万-37 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 22.3 万-23 万吨, 华南预估在 10.8 万-11 万吨附近。近期到港的大船集中且增多, 尤其是 4 万吨船货, 因此近期卸货速度依然缓慢, 入库时间被动延迟, 近期沿海重要下游工厂到港船货仍旧较多, 而近期江苏少数库区由于罐容紧张且到港船货增多影响, 近期部分进口船货再度分化至其他非主力库区卸货入库, 后期南通、常州和其他区域甲醇库存或将提升。近期仍需关注江苏重要库区的实际出口数量。

## 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
11 月 5 日开工负荷	83.82%	21.83%	19.74%	46.24%	88.65%	11.68%	75.17%
10 月 29 日开工负荷	87.78%	21.83%	19.92%	51.07%	90.22%	11.68%	75.17%
涨跌 (百分点)	-3.96%	0.00%	-0.18%	-4.83%	-1.57%	0.00%	0.00%

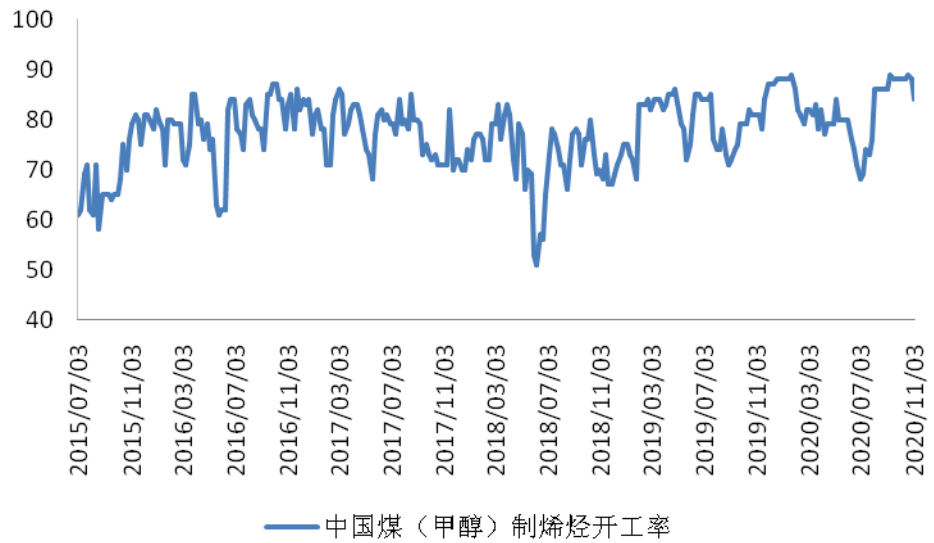
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### (1) 甲醇制烯烃

本周四, 国内煤 (甲醇) 制烯烃装置平均开工负荷在 83.82%, 较上周下跌 3.96 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 99.2%, 较上周上涨 0.56 个百分点。月初中天合创一套 CTO 装置停车, 所以本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷下滑。另外, 山东华彬 MTP

装置暂无进一步进展。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

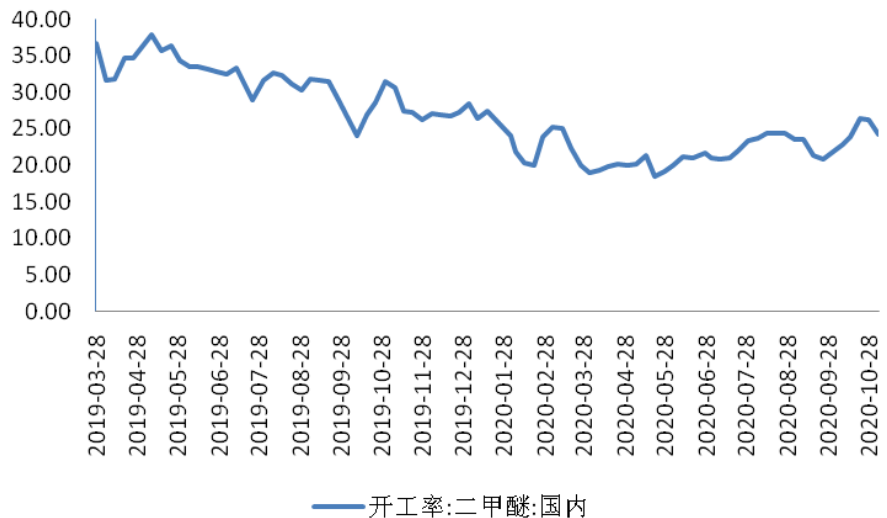


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周，国内二甲醚市场先跌后涨。上周五下游买气未有提升，卖方意向积极排货，河南主力工厂再度执行保底，市场交投重心松动，周末业者仍存观望情绪，但成本端存在支撑，交投重心暂稳。周初河南工厂新价小跌，市场观望情绪缓和，部分终端下游入市补货，卖方销售及库存压力逐渐缓解，且周内原料甲醇价格上涨，原料成本高企，而相关品液化气市场走势向好，卖方报盘推涨，收效还可，周后期交投气氛良好。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2645.86 元/吨，较上周下跌 0.24%。下游需求平稳，卖方排货顺畅，库存可控，且原料甲醇市场仍有上行可能，成本端存在强劲支撑，预计短时二甲醚市场仍存向好预期，预计主流市场波动幅度在 100 元/吨以内。

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

本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 28 元/吨，江苏地区市场均价较上周持上涨 14 元/吨。本周，甲醇价格震荡上行。周前期，甲醇价格窄幅震荡，各地甲醛厂家稳盘操作，终端接货意愿平平，市场交投重心平稳。周中期，甲醇价格涨跌互现。河南地区甲醛厂家受原料上涨影响报盘上涨，下游刚需采购，市场交投重心上移。河北地区受原料价格下行及下游需求不佳影响报盘下调，场内商谈气氛淡稳。其他地区甲醛厂家稳盘操作，终端接货积极性一般，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇价格重心上行，河北、山东、江苏、河北、河南、华南等地区甲醛厂家报盘上涨，采购商采购积极性一般，市场交投重心上移。其他地区甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。下周，甲醇或区间上涨，甲醛原料面撑市力度向好，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稳中有升。卓创资讯认为，下周甲醛主流市场波动幅度为 30-50 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



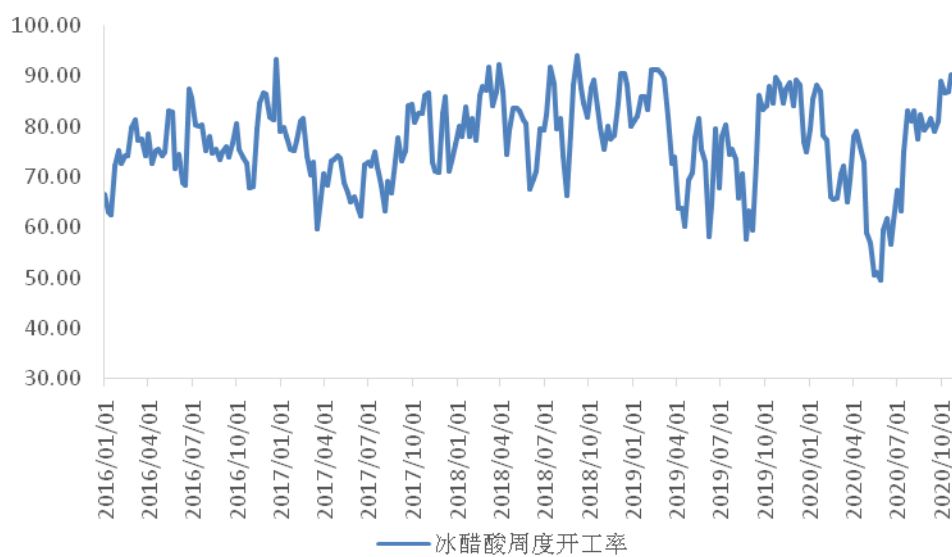
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### (4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场涨势不减。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2740—2950 元/吨，周均价为 2777 元/吨，与上周相比上涨 3.54%。本周虽然中石化宁夏能化的冰醋酸装置开工不稳，但是对行业开工影响有限，整体负荷依旧较高，不过现货主力工厂库存不高。周内终端需求表现尚可，下游刚需采购正常，现货主力工厂出货稳健，产销平衡，多库存低位，局部地区货源偏紧，主流市场交投重心持续小幅上移，业内参与者心态平稳。华南地区受主流市场上行带动，持货商报盘价格也有上调，不过区内商谈气氛一般，成交放量不明显，因此市场价格涨幅有限。出口询盘尚可，不过外商对出口价格提升有所抵触，未有新单成交听闻，下周来看，冰醋酸装置未有开工调整计划，行业开工预计将保持在高位，不过目前整体库存情况尚可。需求方面，传统旺季已过，购销气氛或将有所减弱，不过目前刚需采购正常，终端需求稳定，下周工厂出货压力应不会增加太多，整体交投仍稳健，业者心态较好。综合来看，预计下周冰醋酸市场仍有上行空间。

预估江苏地区冰醋酸价格区间在 2800-2920 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。