

甲醇多单继续持有

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11月16日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2101 大幅上涨, 开盘 2080, 收盘 2255, 最高 2257, 最低 2060, 涨跌幅 8.41%。现货方面, 上周内地甲醇市场涨势延续, 沿海甲醇市场加速冲高。

● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率小幅下跌, 上周全国甲醇开工率 71% (-1%), 西北甲醇开工率 79% (-2%), 西北地区气头甲醇如青海中浩、内蒙博源等纷纷停车, 山西部分焦炉气装置停车, 目前处于取暖季, 预计后续气头和焦炉气甲醇装置仍有停车预期。港口方面, 上周卓创沿海库存 124.34 万吨 (+2.16 万吨), 从 11 月 13 日至 11 月 29 日中国甲醇进口船货到港量预估在 58 万吨附近, 较前期有所减少。装置方面, 上周伊朗 ZPC 一套装置临时停车, 卡维 230 万吨装置上周五检修两周, 印尼 KMI 停车检修, 目前外盘非伊朗货源整体有限, 伊朗装置又频繁检修。需求方面, 传统需求稳定, MTO 开工率稳在 84% (0%), 中天合创一套 CTO 装置停车, 斯尔邦 12.2 日开始检修, 较预期提前半个月。目前宏观、原油以及甲醇期现货价格等方面均较为强势, 甲醇多头格局明确, 上周已提示多单入场。

● 策略建议

多单继续持有。

● 风险提示

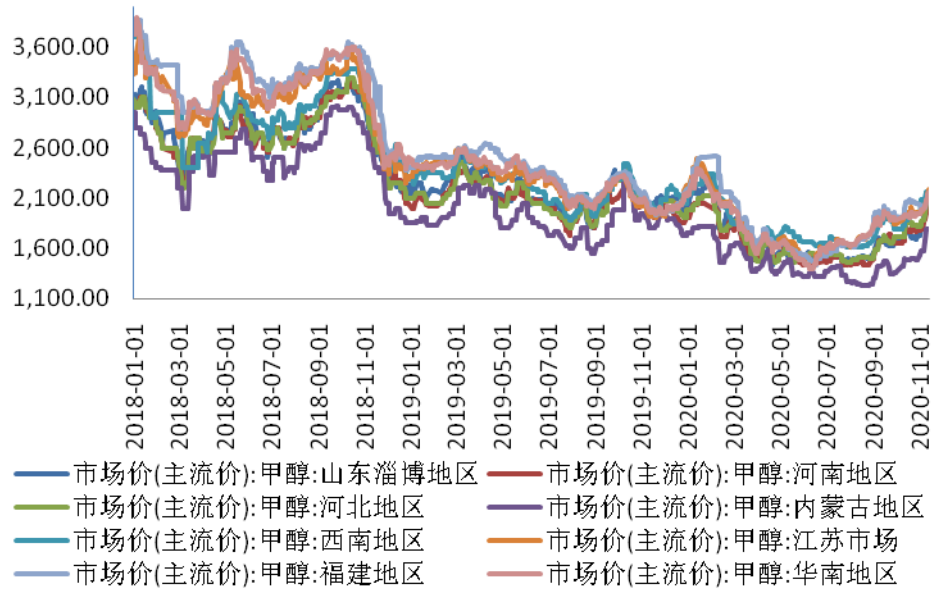
原油暴跌。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场涨势延续。西北地区新单上涨，整体出货顺利，部分一体化烯烃其MTO装置周中陆续开车。山东地区快速跟涨，受成本支撑，市场低价难寻，下游稳步跟进，成交尚可。河南、河北、山西地区重心上移，出货顺利。西南地区周内价格重心提升，外地货源价格上涨，当地下游拿货平稳，交投较为顺利。

上周，沿海甲醇市场加速冲高。现货可流通资源仍显紧俏且内地多数区域涨势迅猛，持货商连日调涨价格，刚需稳固跟进入市采买，刚需现货放量尚可。后半周随着价格持续冲高至2100元/吨以上位置，刚需跟进相对谨慎，业者排斥高价意愿增加，高价放量相对吃力。但短线多头信心犹存。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

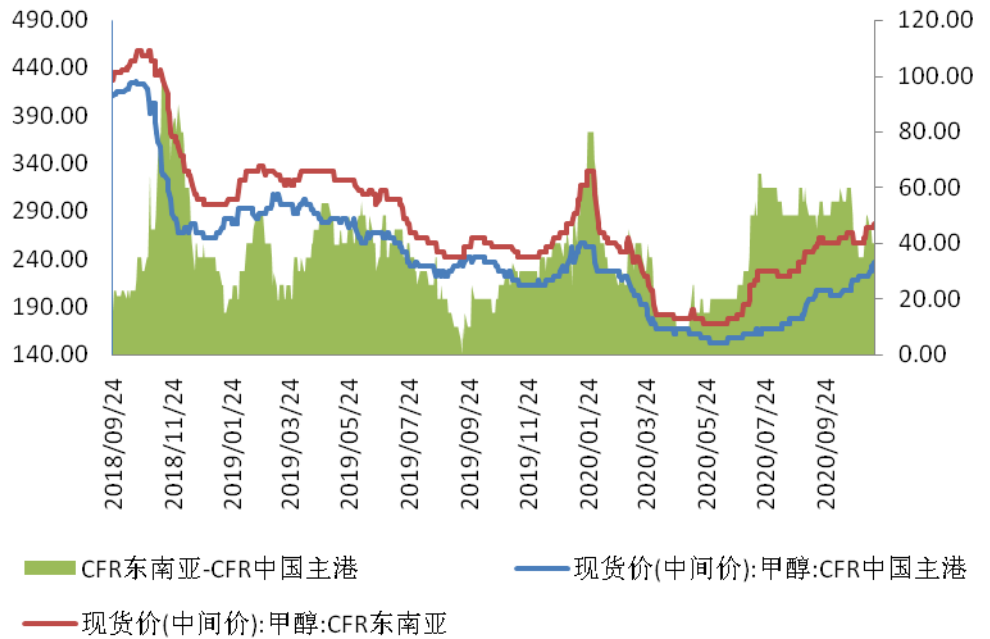


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

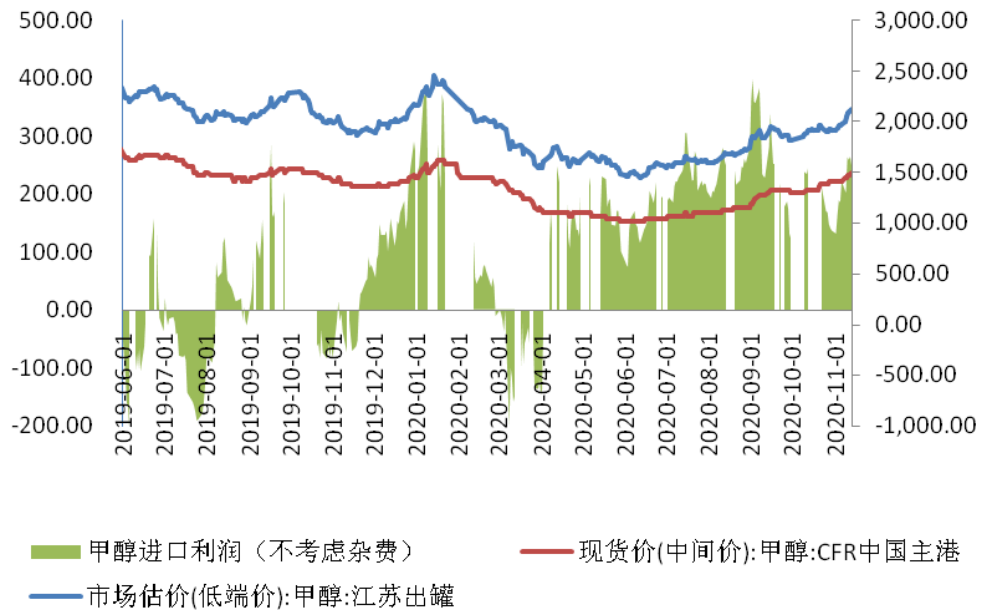
外盘方面，上周外盘甲醇市场涨幅扩大，高低端价格均涨幅明显。主动报盘依然有限，少数买家非伊递盘价格从周初的 260-262 美元/吨上调至 262-265 美元/吨，周内少数 12 月份装港的非伊船货成交在 265 美元/吨（10000 吨），中东其他区域递盘在+10-10.5%附近，但缺乏公式价成交听闻。关注近期亚洲部分区域明年长约磋商情况。

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



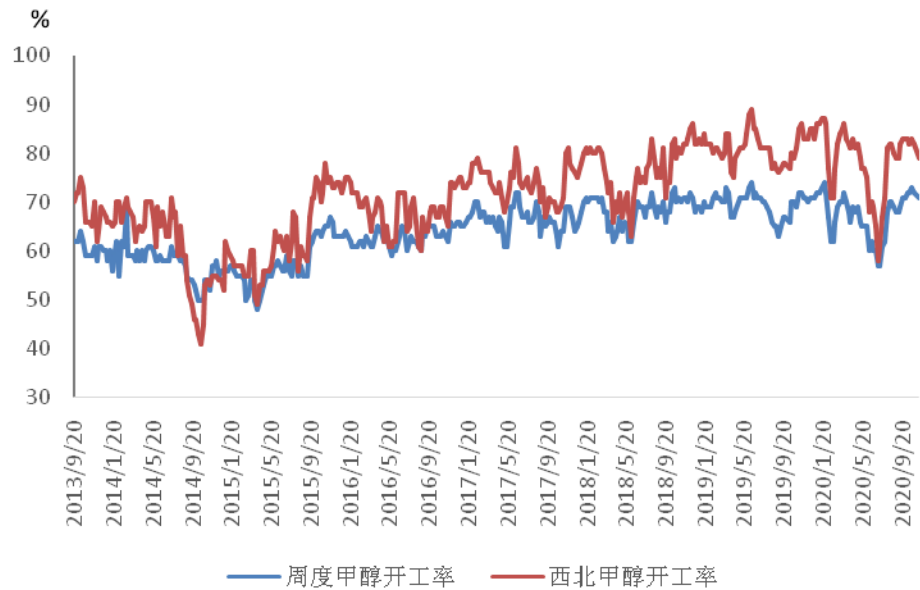
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 11 月 12 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.95%, 下跌 1.17 个百分点, 较去年同期下跌 1.19 个百分点; 西北地区的开工负荷为 79.33%, 下跌 1.75 个百分点, 较去年同期下滑 6.51 个百分点。本周期内, 虽然西北地区部分甲醇装置停车, 导致西北地区甲醇装置开工负荷下滑, 其他地区装置负荷变动不大, 导致全国甲醇开工负荷下降。截至 11 月 12 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 62.10%,

下跌 1.55 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



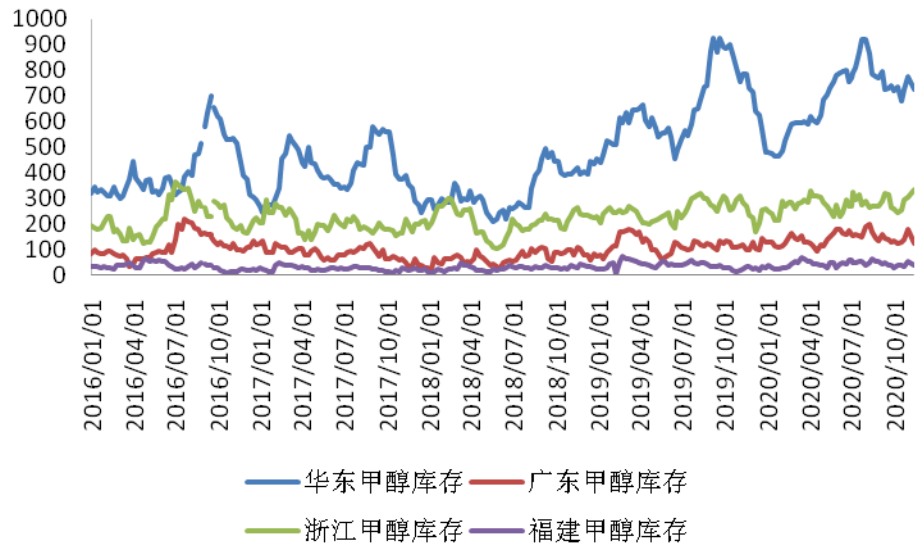
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 11 月 12 日，江苏甲醇库存在 72.5 万吨，较上周四（11 月 5 日）上涨 3.7 万吨，涨幅在 5.38%，较去年同期下跌 7.64%。其中张家港地区库存在 8.8 万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。本周中下游持续入市提货，江苏部分库区提货量稳固。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 2307.14-3328.57 吨（10 月 30 日至 11 月 5 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2027.22-3070.08 吨），本周太仓整体提货量依然较好，本周船货整体发货量较上周基本持平，部分船货发往南京、南通、镇江和常熟等区域。目前整体江苏可流通货源在 15.1 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 33.71 万吨，较上周四（11 月 5 日）上涨 1.5 万吨，涨幅在 4.66%，较去年同期上涨 23.75%。浙江少数区域大船整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.05 万吨，比上周四（11 月 5 日）减少 2.72 万吨，降幅在 18.42%。较去年同期上涨 21.72%。其中东莞地区 3.5 万吨附近，广州地区库存在 4.75 万吨，珠海地区 3.8 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3000-3500 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 5.8 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.58 万吨附近，与上周四（11 月 5 日）相比减少 0.82 万吨，降幅在 18.64%，较去年同期上涨 8.48%。其中泉港地区在 2.58 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 2.7 万吨。本周内广西地区整体库存较上周上涨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 124.34 万吨，环比上周四（11 月 5 日整体沿海库存在 122.18 万吨）上涨 2.16 万吨，涨幅在 1.77%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 25.7 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 13 日至 11 月 29 日中国甲醇进口船货到港量预估在 57.69 万-58 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 29.34 万-30 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 19.7 万-20 万吨, 华南预估在 8.65 万-9 万吨附近。近期沿海部分区域库区仍在持续排库, 以放后面到港的进口船货, 近期沿海部分库区排库腾罐需求、刚需补货和出口需求犹存, 因此预估 11 月份沿海累库速度依然缓慢。

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

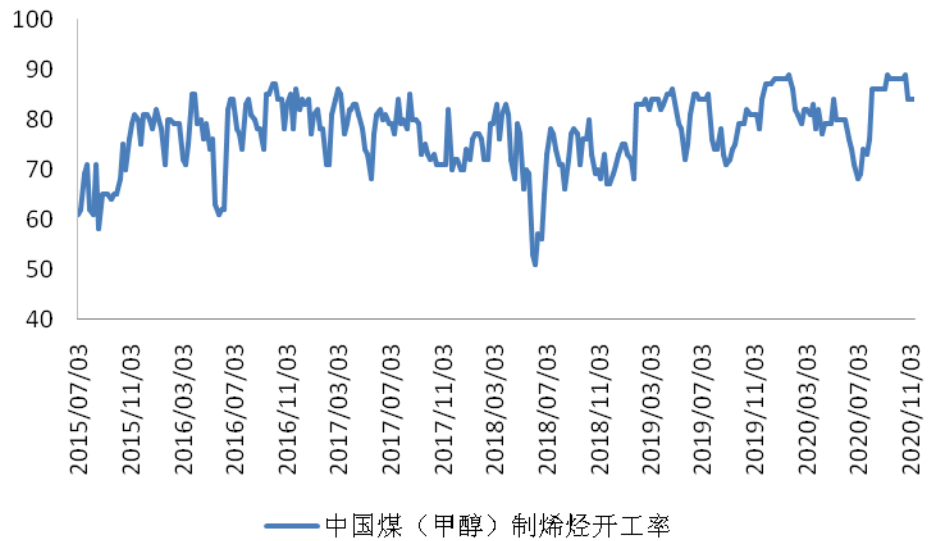
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
11 月 12 日开工负荷	83.82%	21.83%	20.92%	39.95%	85.20%	10.27%	73.33%
11 月 5 日开工负荷	83.82%	21.83%	19.74%	46.24%	88.65%	11.68%	75.17%
涨跌 (百分点)	0.00%	0.00%	1.18%	-6.29%	-3.45%	-1.41%	-1.84%

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 83.82%, 与上周持平。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%, 与上周持平。本周除中天合创一套 CTO 装置开始重启外, 整体均无调整, 所以本周四国内煤 (甲醇) 制烯烃装置整体开工负荷维持稳定。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

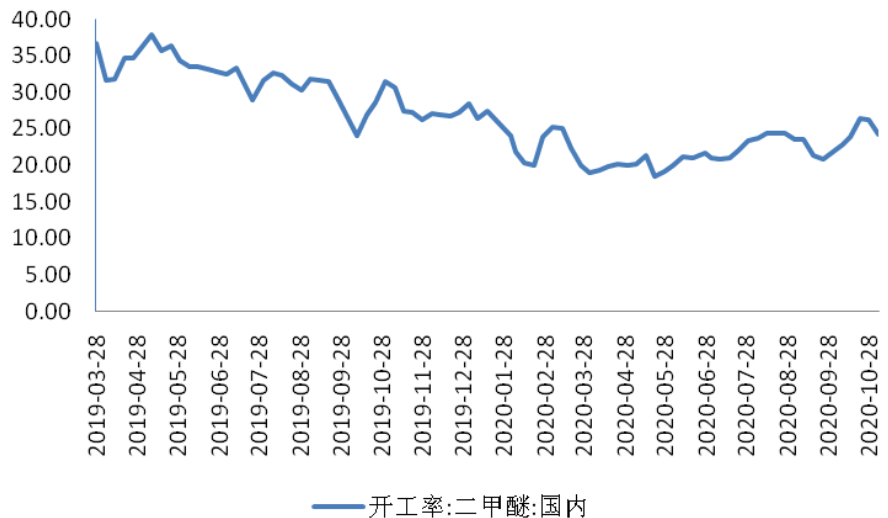


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周, 国内二甲醚市场宽幅上涨。上周五卖方排货暂无压力, 且成本端存在支撑, 市场价格仍稳中有升。周末下游买气转淡, 观望消化库存, 卖方销售压力下部分报盘松动, 市场走势不一。但本周原料甲醇价格连续上涨, 二甲醚成本快速提升, 卖方报盘被动跟进上行, 且国际原油反弹, 相关品液化气市场走势向好, 下游恐涨情绪下需求提升, 市场看多情绪浓郁, 卖方整体排货顺畅, 支撑市场涨势延续。截至周四, 二甲醚全国周均价收于 2772.86 元/吨, 较上周上涨 4.8%。下周来看, 原料甲醇价格预期高位维持, 二甲醚原料成本居高不下, 目前下游恐涨情绪下采购积极, 主力卖方排货顺畅, 库存低位, 预计短时市场仍有上行预期, 但随着二甲醚价格的上涨, 气醚价差收窄, 后期涨势将逐渐收窄, 预计主流市场波动幅度在 100-150 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重心上移。其中，山东地区市场均价较上周上涨 101 元/吨，江苏地区市场均价较上周持上涨 73 元/吨。本周，甲醇价格区间上涨。各地区甲醛厂家报盘上调，采购商采买积极性尚可，市场交投重心上移。下周，甲醇或重心上移，甲醛原料面撑市力度较好，下游刚需采购，场内商谈气氛温和。预计下周国内甲醛市场区间上行。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

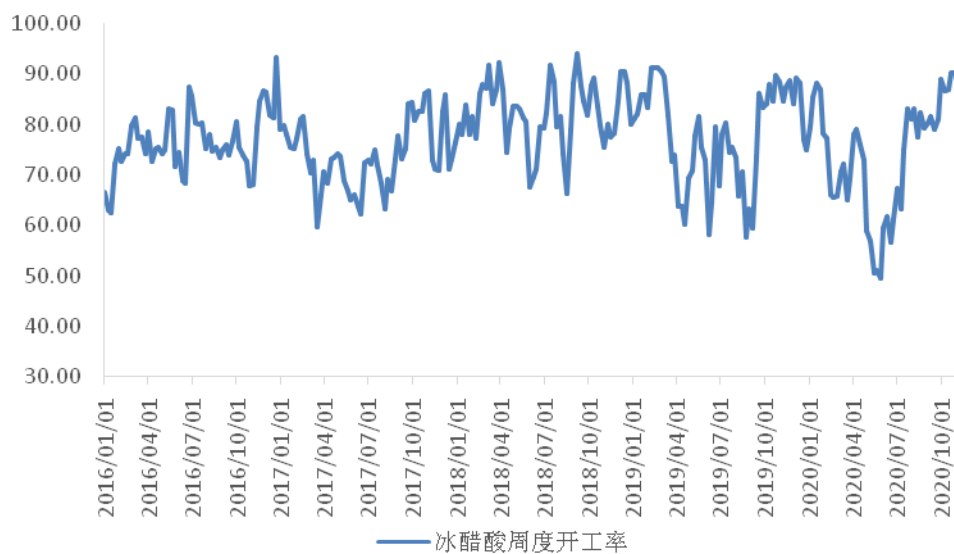


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场持续上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 3000—3250 元/吨，周均价为 2966 元/吨，与上周相比上涨 6.81%。供应端来看，延长石油冰醋酸装置短停两天后重启，中石化宁夏能化装置仍处于停车阶段，行业开工相比上周有所下降，对市场有一定的利好指引。同时需求方面来看，主要的下游行业开工情况较好，刚需采购稳健，主力工厂多库存低位，没有出货压力，且有订单执行，多地现货供应偏紧张，华东、华北及河南等市场商谈重心持续上移。华南持货商受主流市场上行带动，报盘价格也有上调，不过区内购销气氛相对一般，成交放量相对有限。出口报盘价格随国内行情上行而同步走高，商谈僵持，未有成交听闻，下周来看，中石化宁夏能化装置将恢复运行，行业开工有所提升，不过目前工厂多无库存压力，加之下游需求尚可，冰醋酸市场交投稳定，部分地区现货供应偏紧的情况或仍将延续，需求面对市场上行提供了动力，业者对后市持乐观心态。预计下周冰醋酸市场仍有上行空间。

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。