

## 甲醇暂以观望为宜

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12月7日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2101 震荡, 开盘 2259, 收盘 2239, 最高 2322, 最低 2206, 涨跌幅-0.67%。现货方面, 上周内地甲醇市场涨跌互现, 沿海甲醇市场先涨后跌。

#### ● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率小幅走高, 上周全国甲醇开工率 74% (1%), 西北甲醇开工率 85% (3%), 上周虽然河南、西南部分装置降负或者停车, 但由于西北地区部分前期检修甲醇装置恢复稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。预计今年取暖季内地大面积检修的预期或将落空。港口方面, 上周卓创沿海库存 117.84 万吨 (1.82 万吨), 其中江苏库存 70.4 万吨 (5 万吨) 累库较多, 从 12 月 4 日至 12 月 20 日中国甲醇进口船货到港量预估在 74 万吨附近, 到港量较前期增加。装置方面, 伊朗卡维 230 万吨装置再度检修 7-14 天, 伊朗 165 万吨装置预计从 12 月检修至 2 月, 另外几套装置开工也不高, 近期伊朗装置变动仍较频繁。需求方面, 传统需求小幅下滑, MTO 开工率稳在 82% (-5%), 上周主要由于江苏斯尔邦检修导致开工下滑。目前甲醇基本面来看, 国内检修利好基本落空, 但外盘偏紧局面仍未改变, 甲醇近期预计震荡为主。

#### ● 策略建议

观望。

#### ● 风险提示

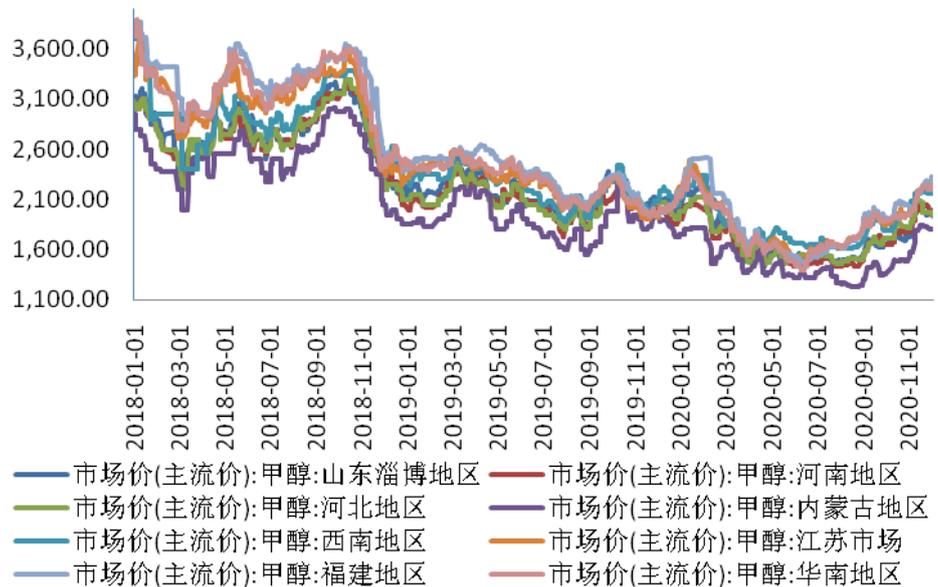
暂无。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场涨跌互现。西北地区局部松动，签单顺利，部分货源供给烯烃。山东地区小幅上涨，鲁北地区成本支撑，市场低价难寻，下游刚需采购，成交顺利；鲁南地区厂家出货为主，市场买气偏弱，成交相对一般。河南、河北、山西地区略有松动，出货不温不火。西南地区本周价格坚挺，部分企业限气负荷降低，当地货源略显偏紧，卖方挺价销售。

上周，沿海甲醇市场先涨后跌。周初，虽然借助期货上行、有货者持续拉高排货等等托市，但难有达到量价齐升局面，实盘成交缓慢上行。周后期，随着江苏尔邦石化MTO装置停车检修、内地低价送到货物时时“侵扰”，价格再度弱势回撤，部分业者逢低入市补货。纸货方面，业者谨慎单边操作为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

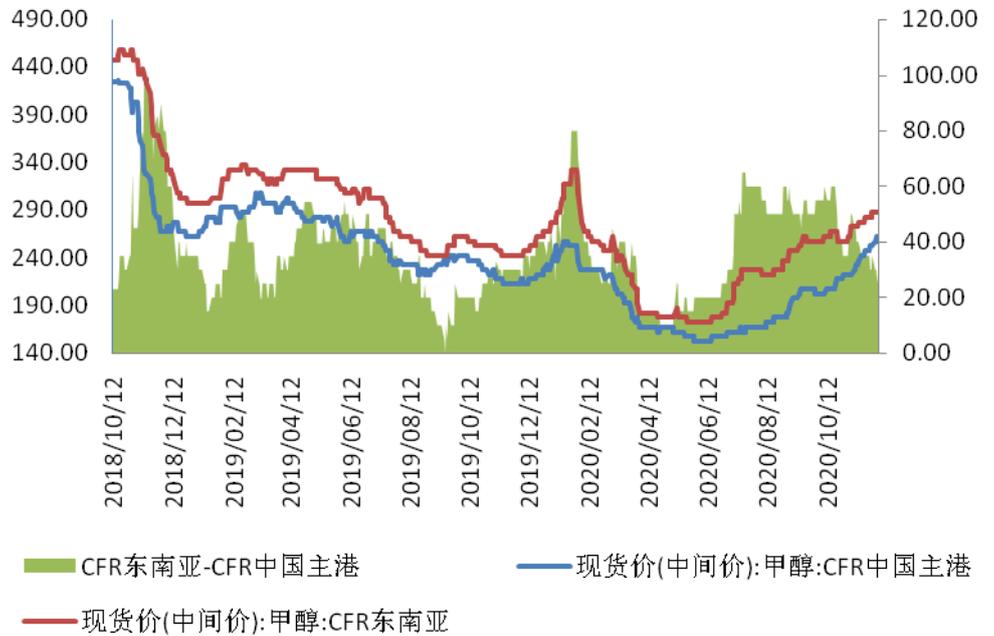


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

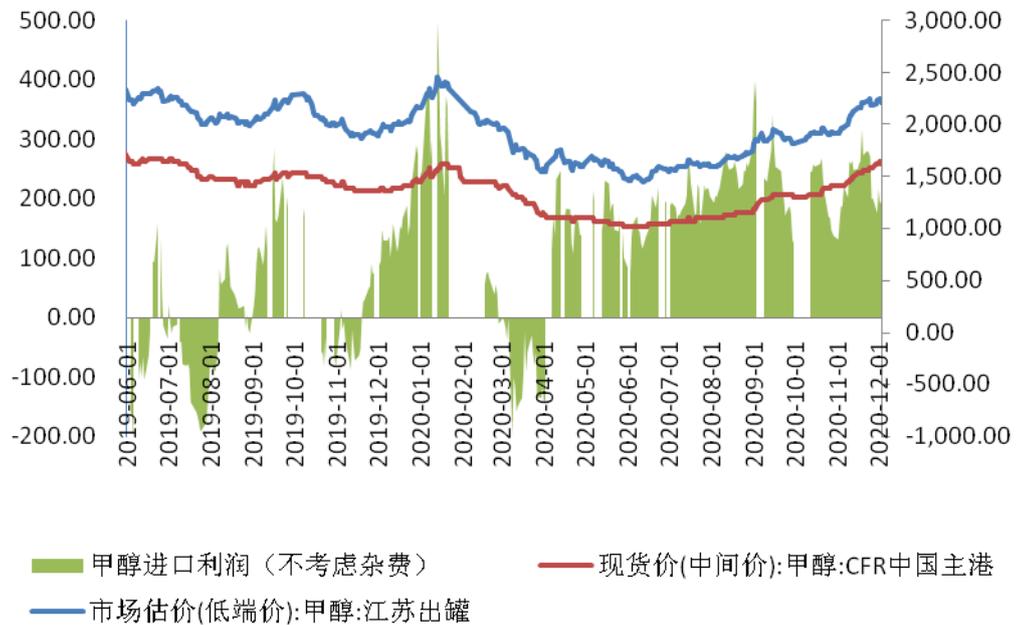
上周，外盘甲醇市场僵持整理。主动报盘依然有限，少数远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 270-285 美元/吨，远月到港的中东其他货物报盘在+13-14%，周初少数 12 月份到港的非伊甲醇船货成交在 281 美元/吨（10000 吨）。周后期，少数远月到港的非伊船货报盘在+4.5-5%（非伊价格作为基准），买家还盘在+2-2.5%（非伊价格作为基准），据悉本周部分远月到港的中东其他货物成交在+13%附近，周内固定价实盘成交稀少。近期部分 2021 年美金长约仍在以减点形式商谈中（非伊价格作为基准），买卖双方激烈博弈中，伊朗少数工厂则长约招标中。

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



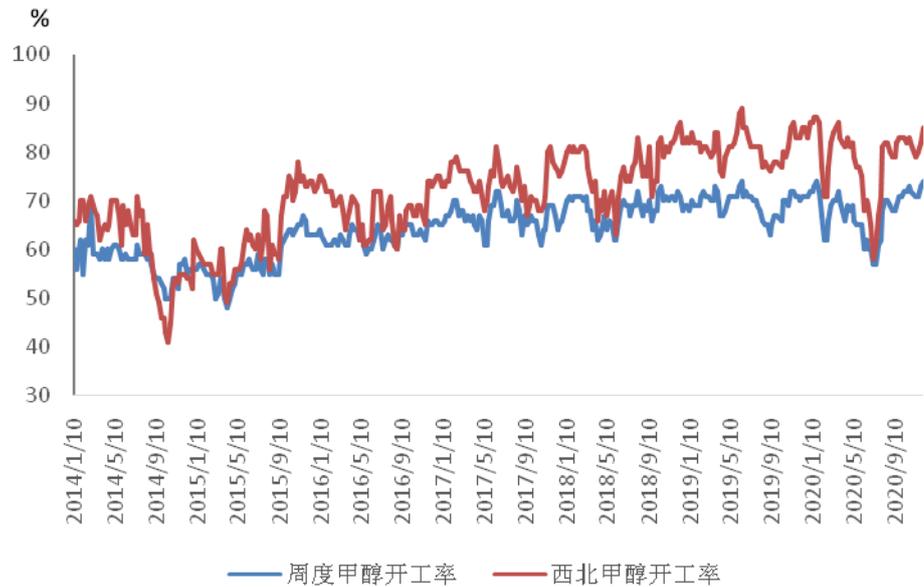
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 12 月 3 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 73.99%, 上涨 1.12 个百分点, 较去年同期上涨 3.56 个百分点; 西北地区的开工负荷为 85.32%, 上涨 3.14 个百分点, 较去年同期上涨 2.42 个百分点。本周期内, 虽然河南、西南部分装置降负或者停车, 但由于西北地区部分前期检修甲醇装置恢复稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。截至 12 月 3 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 65.16%, 下跌

0.23 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



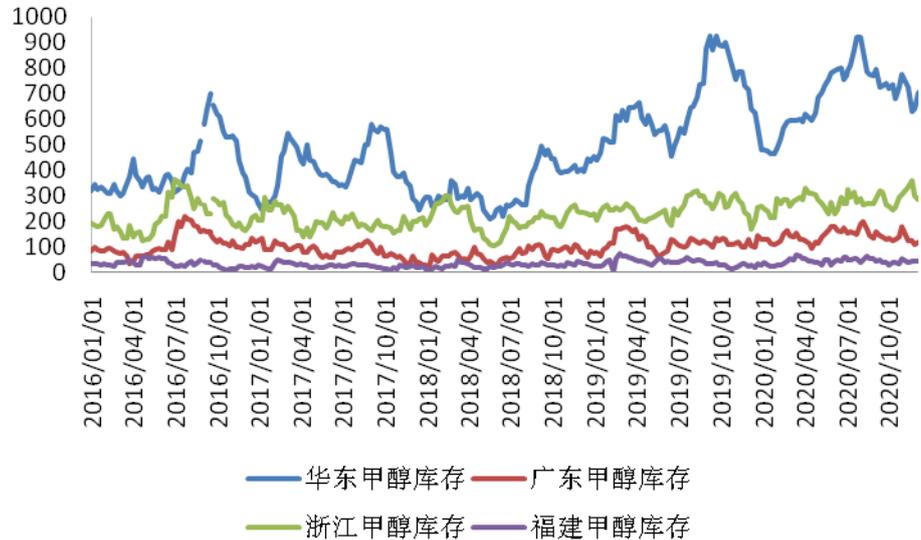
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 12 月 3 日，江苏甲醇库存在 70.4 万吨，较上周四（11 月 26 日）上涨 5 万吨，涨幅在 7.65%，较去年同期上涨 10%。其中张家港地区库存在万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。随着华东和内地部分区域套利窗口打开，河南和山东等地部分货物抵达华东区域，除去部分内地货物抵达华东区域以外，仍有进口船货陆续到港卸货。排货方面，周内江苏整体非主力库区排货一般，而主力库区排货速度相对稳固。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 3007.28-3914.43 吨（11 月 20 日至 11 月 26 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2621.43-3378.57 吨），本周太仓整体提货量较上周提升，汽运排货量增多，仅有少数船货外发，少数船货发往浙江、南京和常熟等地区。目前整体江苏可流通货源在 15.7 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 28.4 万吨，较上周四（11 月 26 日）下降 4.3 万吨，跌幅在 13.15%，较去年同期上涨 70.88%。除去进口货物稳定消耗以外，仍有部分江苏区域货物抵达浙江区域，12 月份仍有少数船货抵达浙江区域套利。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 11.75 万吨，比上周四（11 月 26 日）增加 1.2 万吨，涨幅在 11.37%，较去年同期上涨 16.34%。其中东莞地区 4.9 万吨附近，广州地区库存在 5.25 万吨，珠海地区 1.6 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3200-3300 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 6.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.19 万吨附近，与上周四（11 月 26 日）相比减少 1.11 万吨，降幅在 20.94%，较去年同期上涨 44.88%。其中泉港地区在 2.49 万吨附近，厦门地区 1 万吨，莆田地区在 0.7 万吨附近，目前福建可流通货源在 3.3 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 117.84 万吨，环比上周四（11 月 26 日整体沿海库存在 116.02 万吨）上涨 1.82 万吨，涨幅在 1.57%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.7 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 12 月 4 日至 12 月 20 日中国甲醇进口船货到港量预估在 73.24 万-74 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 37.1 万-38 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 28.9 万-29 万吨，华南预估在 7.34 万-8 万吨附近。12 月中下旬集中到港的进口船货增多，换货改港卸货船只同样增多，仍有少数内地货物抵达沿海区域套利。关注后期部分大船的实际到港卸货进度以及下游的累库情况。

## 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
12 月 3 日开工负荷	82.08%	20.99%	21.36%	36.86%	83.03%	10.27%	78.10%
11 月 26 日开工负荷	87.12%	20.99%	20.70%	37.40%	82.31%	10.27%	78.10%
涨跌（百分点）	-5.04%	0.00%	0.66%	-0.54%	0.72%	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

上周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 82.08%，较上周下降 5.04 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 80.02%，较上周下跌 13.17 个百分点。本周期多数 CTO/MTO 装置运行稳定，但斯尔邦 MTO 装置开始停车检修，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃装置

整体开工负荷下滑明显。

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，国内二甲醚市场小幅震荡。上周五主力卖方库存可控，报盘仍有小涨，但随着二甲醚价格的上涨，气醚价差收窄。周末下游需求一般，部分卖方让利排货，交投重心下行，但基于成本支撑，调整空间有限。周内相关品液化气市场走势良好对市场气氛有一定提振，下游库存消化后采购积极，卖方排货顺畅，库存压力缓解，周后期主流市场交投重心小幅上行。

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下行。其中，山东地区市场均价较上周下跌 94 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 75 元/吨。本周，甲醇价格重心下移。周前期，

甲醇价格弱势下滑，山东、江苏地区甲醛厂家报盘下调，下游刚需采购，市场交投重心下移。其他各地区甲醛厂家坚守报盘，终端接货意愿平平，市场成交量无明显释放。周中期，甲醇价格持续下滑，山东、河南、江苏地区甲醛厂家报盘下调，采购商采买积极性一般，场内商谈气氛淡稳。其他各地甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，场内商谈气氛淡稳。周末期，甲醇价格震荡下行，河北地区甲醛厂家报盘跟跌，终端接货积极性一般，市场交投重心下移。其他各地区甲醛厂家报盘守稳，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。下周，甲醇或弱势整理，甲醛原料面撑市力度一般，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。预计下周国内甲醛市场弱势运行。

**图表 9：甲醛开工率**

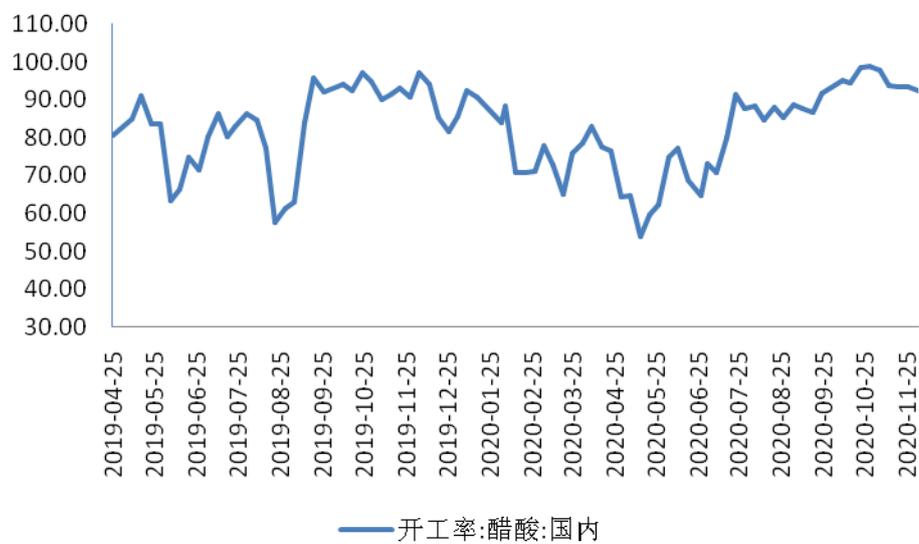


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

#### (4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场大幅走高。截至本周四收盘，华东地区市场价格为4050—4300元/吨，周均价为3768元/吨，与上周相比上涨11.55%。周初华东及西北均有冰醋酸装置开工负荷下降，但前期停车装置都已恢复，因此供应端对市场支撑有限，不过多数工厂库存低位，并无出货压力，主流市场现货供应偏紧，报盘价格继续上调。周中时华东及山东部分主力工厂装置出现故障，利好消息推动冰醋酸市场进一步上行，价格涨幅较大，华南地区持货商出货价格也有走高，不过市场购销气氛一般，成交放量并不明显。出口方面，报盘价格随国内价格上行较快，商谈僵持，持货商出货意愿也并不强烈。下周来看，南京BP装置应会继续保持停车状态，山东兖矿装置也需时间恢复，供应端对市场有利好支撑。目前多数工厂库存较低，并无出货压力，主流市场现货供应紧张，因此下周市场交投或仍会比较稳健，业者对后市持乐观心态，预计下周冰醋酸市场价格继续走高。

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。