

煤价助推，甲醇近期维持强势

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12月14日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇期价经过前期调整后继续上冲，主力合约逐步移仓换月至MA2105，MA2105 开盘 2281，收盘 2475，最高 2495，最低 2276，涨跌幅 8.93%。现货方面，上周内地甲醇市场重心上移，沿海甲醇市场震荡上行。

● 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 73% (-1%)，西北甲醇开工率 85% (0)。上周安徽、四川、河南等部分装置周内停车，加之西北地区部分煤制烯烃甲醇装置降负，导致全国甲醇开工负荷小幅下降。虽然开工率变化不大，但上周煤炭价格暴涨，利多内地甲醇价格。港口方面，上周卓创沿海库存 116.3 万吨 (-1.54 万吨)，小幅去库，预计 12 月 11 日到 12 月 27 日沿海地区预计到港在 69 万吨。装置方面，伊朗 ZPC1#165 万吨 1 月有春检计划；伊朗 Marjarn165 计划 12 月下旬检修至 2 月下旬；伊朗卡维 230 万吨 12.1 此前停车，目前重启中；busher165 万吨亦有短停，目前是谈明年长约的时间节点，伊朗装置频繁检修有挺价意图。需求方面，上周传统需求平稳，MTO 开工率稳在 81% (-1%)，上周多数 CTO/MTO 装置运行稳定，因甲醇部分停车导致原料供应受到影响，陕西蒲城清洁能源 MTO 装置负荷有所下降。目前甲醇基本面看，外盘坚挺叠加煤价暴涨的影响，整体氛围偏强，预计 05 合约维持强势。

● 策略建议

05 合约偏多对待。

● 风险提示

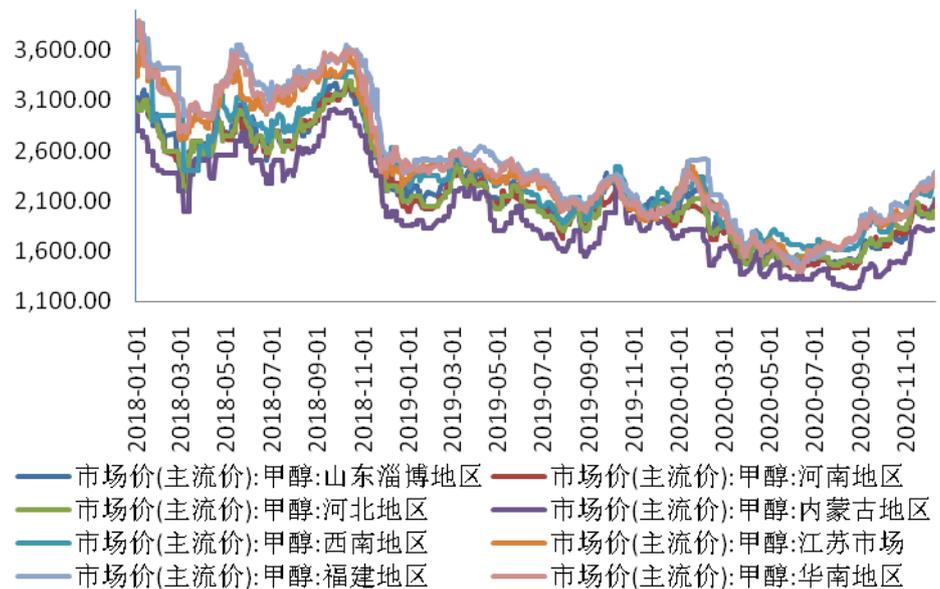
煤价快速回落。

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，签单顺利，部分一体化烯烃甲醇外采。山东地区延续上涨，成本支撑下，市场低价难寻，下游维持刚需采购，整体成交顺利。河南、河北、山西地区窄幅上行，出货顺利。西南地区本周价格积极上涨，周内当地企业检修较多，供应减少，价格上行。

上周，沿海甲醇市场震荡上涨，周内市场利好消息偏多，内地供应端河南、西南等地区持续收紧，部分烯烃装置外采，期货趁势上行，沿海地区受期货带动商谈重心不断提升，部分下游刚需买入积极，且后市进口量有缩减预期，沿海地区价格易涨难跌。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

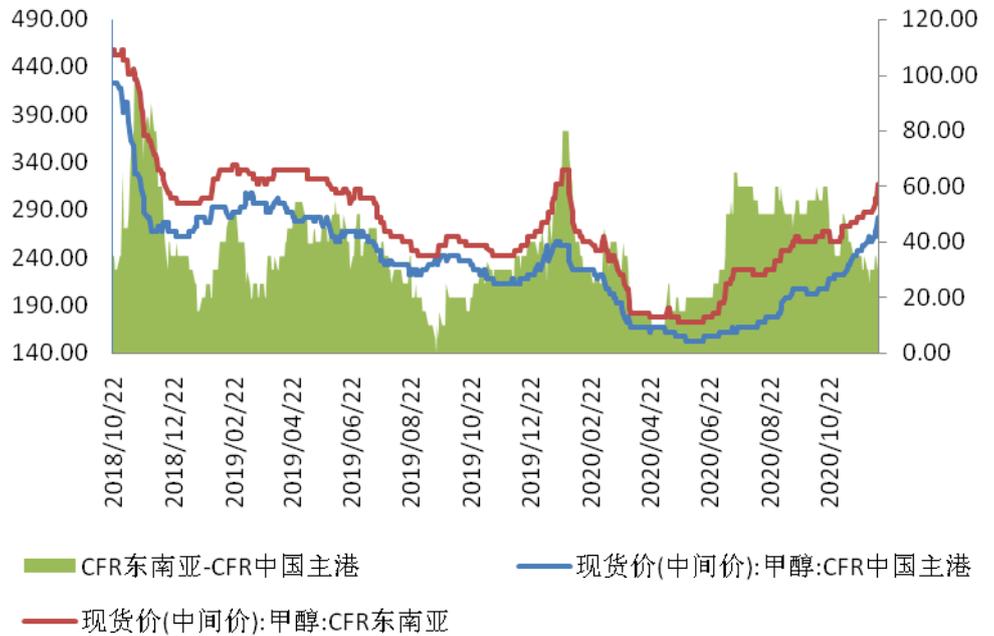


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

上周外盘甲醇市场僵持整理。周初，主动报盘稀疏，但实盘成交匮乏，周后期，少数远月到港的非伊甲醇报盘在 300 美元/吨附近，少数远月到港的非伊甲醇公式价报盘+3-4%，但依然缺乏实盘成交听闻。美金价格较高，近期部分人士多直接买入合适远月纸货货物。

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



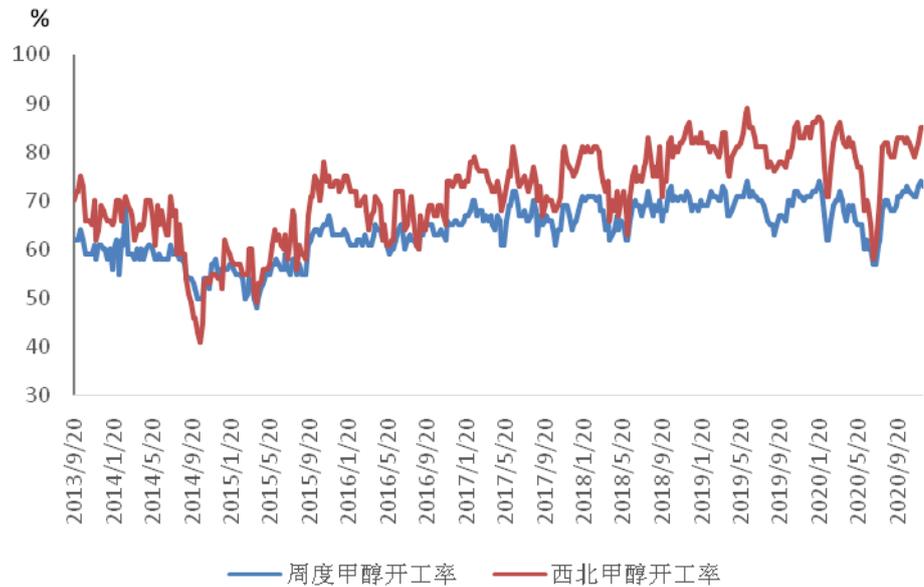
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 12 月 10 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.69%, 下跌 1.30 个百分点, 较去年同期上涨 1.83 个百分点; 西北地区的开工负荷为 84.95%, 下跌 0.38 个百分点, 较去年同期下跌 0.21 个百分点。本周期内, 安徽、四川、河南等部分装置周内停车, 加之西北地区部分煤制烯烃甲醇装置降负, 导致全国甲醇开工负荷下滑。截至 12 月 10 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 63.87%, 下跌 1.29 个百分

点。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



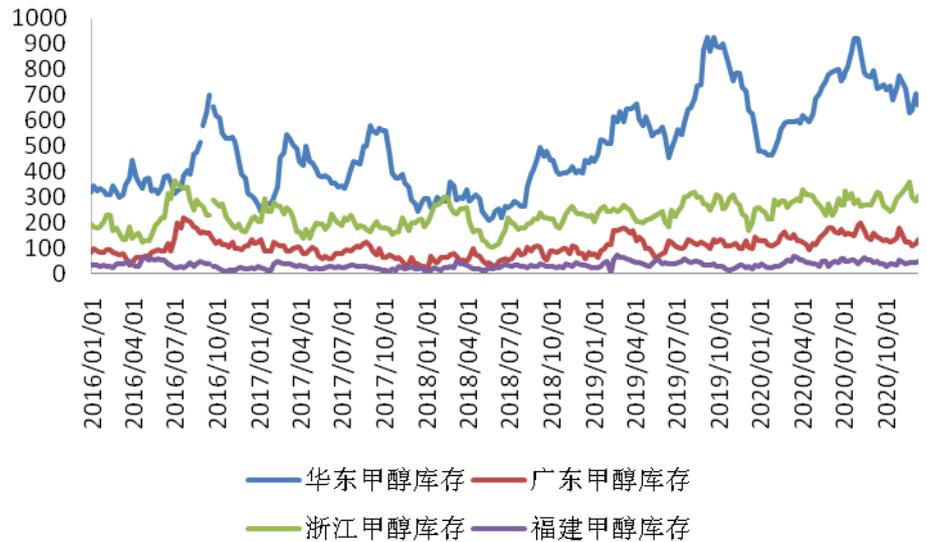
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

12月10日江苏甲醇库存在66.15万吨,较上周四(12月3日)下降4.25万吨,降幅在6.04%。其中张家港在4.6万吨,江阴在1万吨附近,本周江苏提货量较好,下游刚需补货为主,江苏部分库区周内整体提货量较好,其中太仓区域平均一个库区提货量在2760.17-3810.17吨,本周整体发货量较上周下降,部分船货发往南京,浙江等地,江苏可流通货源在15.2万吨,目前浙江整体库存30.4万吨,较上周四上涨2万吨,涨幅在7.04%,其中下游库存提升明显,浙江可流通货源在0.5万吨。华南方面,目前广东地区甲醇库存在13.05万吨,比上周四(12月3日)增加1.3万吨,涨幅在11.06%,较去年同期上涨31.82%。其中东莞地区6.3万吨附近,广州地区库存在5.35万吨,珠海地区1.4万吨。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5.6万吨附近。目前福建地区甲醇库存4.5万吨附近,与上周四(12月3日)相比增加0.31万吨,涨幅在7.4%,较去年同期上涨181.25%。其中泉港地区在3.4万吨附近,厦门地区0.6万吨,莆田地区在0.5万吨附近,目前福建可流通货源在3.2万吨。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116.3万吨,环比上周四(12月3日整体沿海库存在117.84万吨)减少1.54万吨,降幅在1.31%,整体沿海地区甲醇可流通货源预估在26.1万吨附近。

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, 预计 12 月 11 日到 12 月 27 日沿海地区预计到港在 68.34-69 万吨, 其中江苏到港在 34.99 万-35 万吨, 华南 6.95 万-7 万吨, 浙江 26.4 万-27 万吨。预计 12 月中下旬下游到港量明显增多, 而沿海公共仓储到港量相对有限。关注后期沿海重要库区的货权结构和可流通货源数量情况。

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 10 日开工负荷	81.01%	20.68%	21.30%	38.09%	82.66%	10.27%	77.73%
12 月 3 日开工负荷	82.08%	20.99%	21.36%	36.86%	83.03%	10.27%	78.10%
涨跌 (百分点)	-1.07%	-0.31%	-0.06%	1.23%	-0.37%	0.00%	-0.37%

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 81.01%, 较上周下降 1.07 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%, 与上周持平。本周期多数 CTO/MTO 装置运行稳定, 因甲醇部分停车导致原料供应受到影响, 陕西蒲城清洁能源 MTO 装置负荷有所下降, 所以本周四国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷有所下滑。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

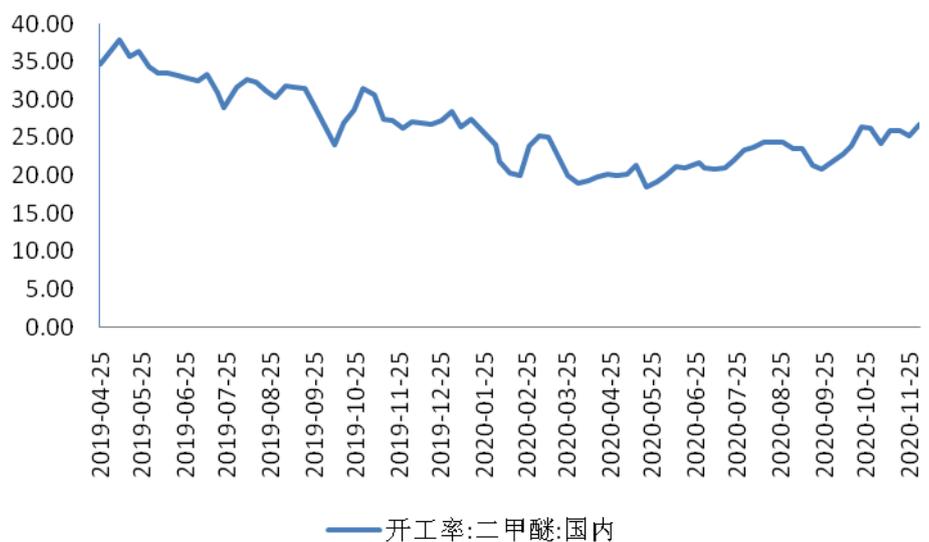


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周, 国内二甲醚市场延续震荡。上周五主力卖方库存可控, 报盘仍有小幅上推, 但下游追高谨慎, 交投逐渐转淡。周末下游消化库存, 市场需求转淡, 卖方意向积极排货, 部分报盘松动。但周内相关品液化气市场有所上行, 气醚价差拉大, 且原料甲醇市场走势坚挺, 均对市场气氛有一定提振, 周内下游买气回升, 卖方库存压力缓解后报盘继续小幅探涨, 交投重心小幅上推。二甲醚行业开工波动有限, 下游按需为主, 短时卖方库存无压, 心态坚挺, 但液化气市场上行乏力, 气醚价差不高抑制市场涨势, 阶段性的需求波动对市场影响更为显著, 综合来看, 预计下周二甲醚市场延续震荡走势, 主流市场波动空间在 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

上周国内甲醛市场价格重心下移。其中，山东地区市场均价较上周下跌 22 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 21 元/吨。本周，甲醇价格弱势震荡。周前期，甲醇价格区间下行，各地区甲醛厂家报盘守稳，下游刚需采购，场内商谈气氛淡稳。周中期，甲醇价格区间下行，加之下游需求走弱，山东、河北、江苏、陕西等地区甲醛厂家报盘下跌，终端接货积极性一般，市场交投重心下移。其他各地甲醛厂家坚守报盘，采购商采买气氛平平，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇价格区间震荡，各地区甲醛厂家稳盘操作，下游刚需采购，市场交投重心平稳。预计下周国内甲醛市场窄幅波动。

图表 9：甲醛开工率

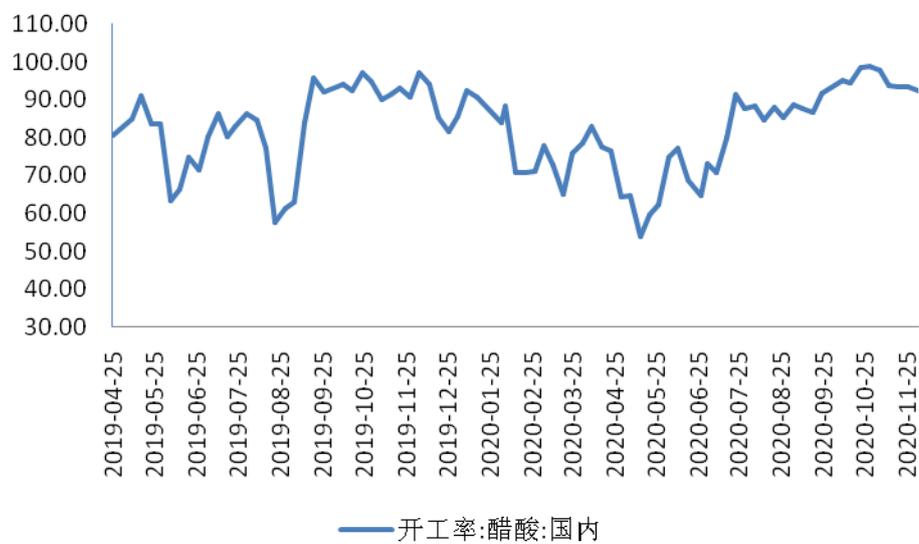


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场依旧强势上行。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 5150—5500 元/吨，周均价为 4960 元/吨，与上周相比上涨 31.63%。周内虽然山东兖矿和中石化宁夏能化装置运行负荷恢复正常，但南京 50 万吨装置依旧处于停车状态，行业开工并未有所提升，供应端对市场依旧有支撑作用。工厂库存仍保持在较低位置，尚无明显的出货压力，因而报盘价格不断上调，华东及华北市场现货供应持续紧张，贸易商出货价格上涨较快，加之河南货源竞拍价格直线走高，共同带动主流市场商谈重心宽幅上移。华南地区持货商受主流市场影响，报盘价格也有走高，但下游需求表现一般，交投较为平淡，业者操作较为谨慎。出口报盘价格虽国内价格一同大幅走高，商谈偏僵持，尚无新单成交听闻。

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。