

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

2021年1月25日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2105 小幅震荡走高, 开盘 2303, 收盘 2338, 最高 2350, 最低 2257, 涨跌幅 1.52%。现货方面, 上周内地甲醇市场震荡为主, 沿海甲醇市场跟随期货频繁波动。

● 后市展望

从基本面来看, 上周国内甲醇开工率小幅回升, 上周全国甲醇开工率 71% (2%), 西北甲醇开工率 83% (2%), 近期西北部分装置负荷提升, 导致全国开工率上升, 后续关注西南天然气装置复工时间, 以及延长中煤二期及神华榆林新装置逐步提负后的内地供应压力。港口方面, 上周卓创沿海库存 105.67 万吨 (-2.23 万吨), 继续去库, 兑现前期到港量较少预期, 预计 1 月 22 日到 2 月 7 日沿海地区预计到港在 55 万吨。装置方面, 伊朗装置检修基本兑现, 近期有传闻伊朗限气趋严, ZPC 加入检修行列, 外盘整体开工不高。需求方面, 传统需求上周平稳, MTO 开工率 85% (-3%), 上周尽管中原乙烯恢复正常且阳煤恒通重启, 但宁波富德开始停车检修, 所以国内 CTO/MTO 装置负荷下滑。近期甲醇基本面来说, 内地有一定压力, 港口地区整体依旧偏紧, 但并无新的利多刺激, 行情多跟随宏观震荡。

● 策略建议

暂以观望为主。

● 风险提示

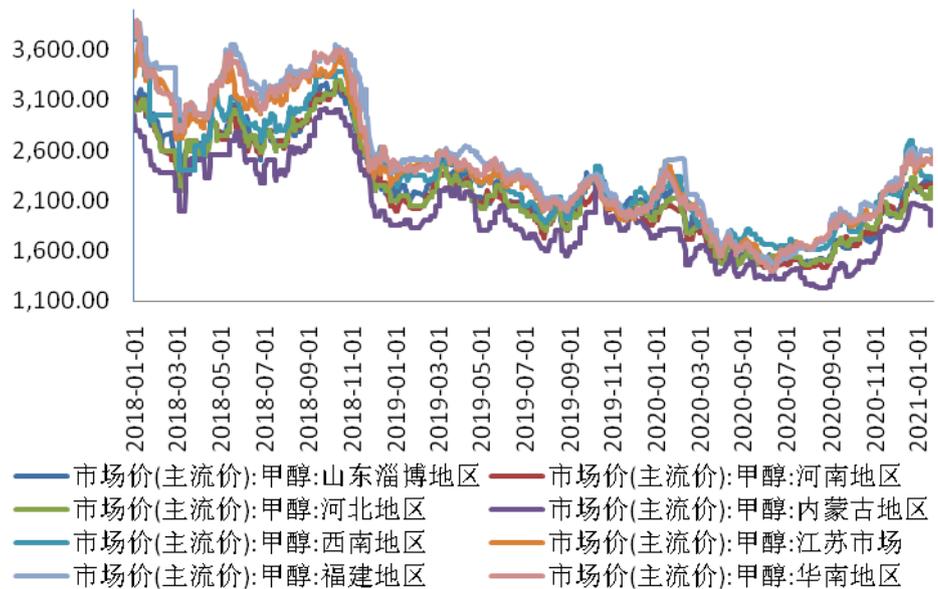
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场区域震荡为主。受公共卫生事件影响，区域间物流情况存在差异，西北主产区整体不温不火，局部签单较为顺利。山东地区下游维持刚需为主，整体买气不足，考虑到生产企业有排库需求，中间商出货意愿增强，市场成交价格逐步下滑，鲁北地区跌幅较为明显。山西、河南等地窄幅松动。西南地区继续偏弱运行，下游拿货气氛清淡，商谈重心稳中有降。

上周，沿海甲醇市场先涨再跌再涨，频繁上下波动。周初，可售货源紧缩，有货者控制排货节奏低价惜售，但买方刚需谨慎入市采购，实盘成交放量一般。周二开始随着期货持续下行、内地主产区持续阴跌等等利空压制，港口持货商频频让利排货避险，成交重心窄幅下滑。而周后期，受到中东其它区域部分甲醇装置计划近期再度停车检修、期货再度反弹等等利好托市，低价再度难寻，市场成交重心再度上行。业者谨慎观望心态加重。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

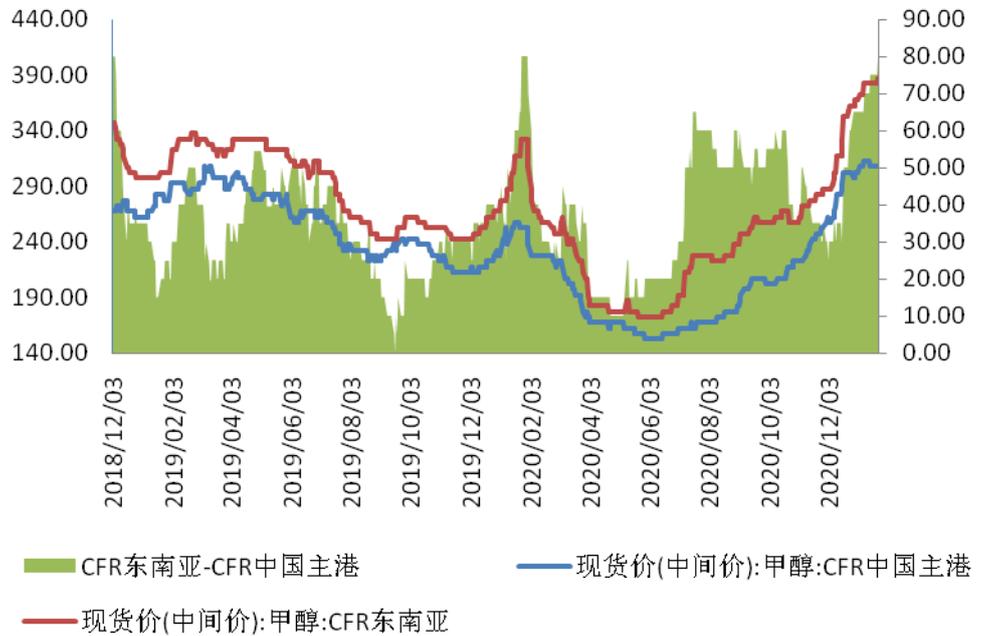


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

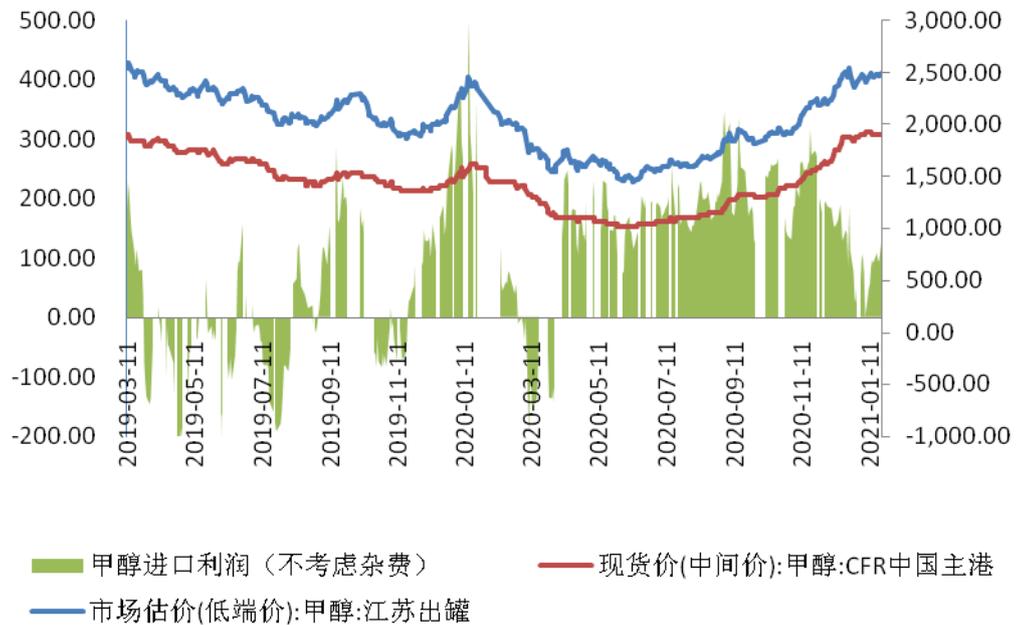
外盘方面，上周外盘重心积极拉高，尤其是非伊高端价格。周初，有货者低价惜售，远月到港的非伊甲醇船货商谈在+2-2.8%，周初少数远月到港非伊甲醇船货成交在 345 美元/吨（5000 吨），周后期，远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 335-345 美元/吨，远月到港的中东其它区域甲醇船货参考商谈在+5.5-8.5%，但有货者低价惜售，暂时缺乏实盘成交听闻。保税货方面，本周 FOB 中国商谈在 340-345 美元/吨。

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

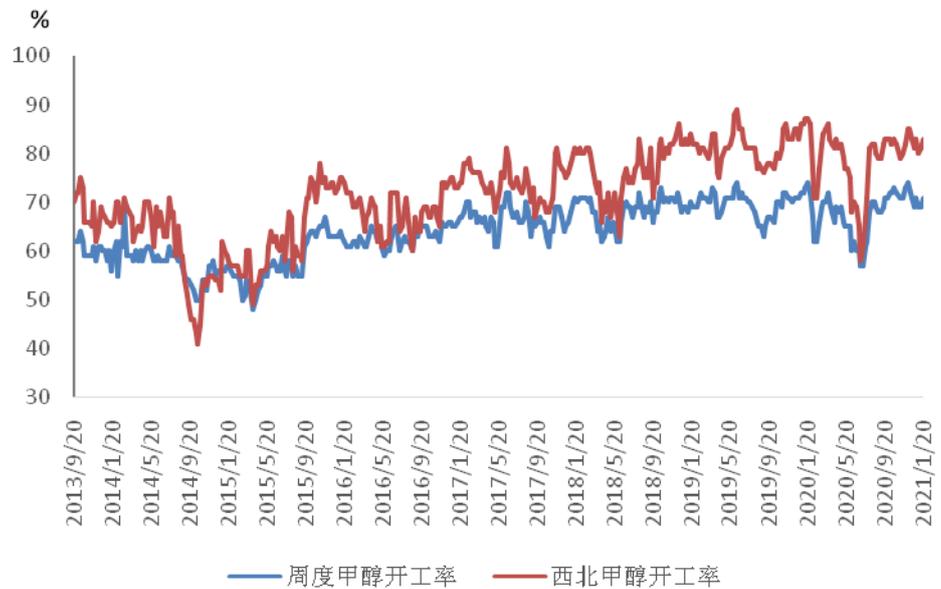


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 1 月 21 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.00%, 上涨 1.62 个百分点, 较去年同期下跌 2.52 个百分点; 西北地区的开工负荷为 83.39%, 上涨 2.59 个百分点, 较去年同期下跌 3.14 个百分点。本周期内, 虽然西北地区部分甲醇装置负荷提升, 但江苏、河南部分装置停车, 导致全国甲醇开工负荷略有下滑。截至 1 月 21 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 60.79%, 上涨 2.06 个百分点。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



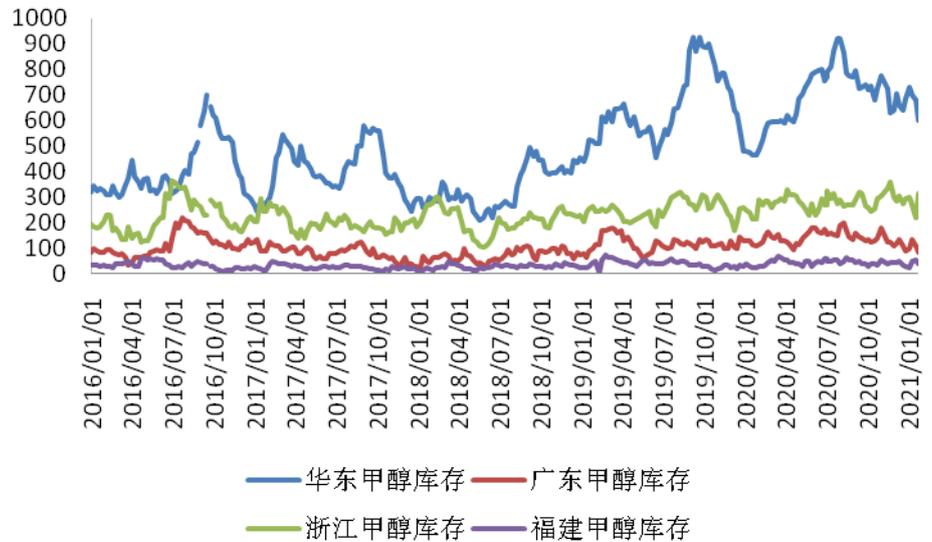
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 1 月 21 日, 江苏甲醇库存在 60.3 万吨, 环比上周四 (1 月 14 日) 下降 7.9 万吨, 跌幅在 11.58%, 同比上涨 29.68%。其中张家港在 5.1 万吨附近, 江阴在 1 万吨附近。受到跨省汽运物流逐步下降, 内地抵达江苏区域货物周期拉长, 本周江苏无论是主力公共仓储还是非主力公共仓储的整体船货发货量积极提升, 汽运排货速度相对缓慢。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 2178.57-3750 吨 (1 月 8 日至 1 月 14 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 2464.29-5350 吨), 本周太仓整体发货量较上周下降, 随着跨省物流运力逐步下降, 周内船货提货量明显增多, 而周内汽运发货量相对下降, 太仓部分船货发往常熟、南京、宁波和福建等地。目前江苏可流通货源在 14 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 31.5 万吨, 环比上周四 (1 月 14 日) 上涨 9.5 万吨, 涨幅在 43.18%, 同比上涨 47.89%。目前浙江少数区域船货仍在集中排队卸货中。目前浙江可流通货源在 0.4 万吨。华南方面, 目前广东地区甲醇库存在 8.2 万吨, 比上周四 (1 月 14 日) 减少 2.4 万吨, 降幅在 22.64%, 较去年同期减少 24.07%。其中东莞地区 2.95 万吨附近, 广州地区库存在 4.3 万吨, 珠海地区 0.95 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3000 吨/天附近, 整体广东可流通甲醇货源在 4.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.67 万吨附近, 与上周四 (1 月 14 日) 相比减少 1.43 万吨, 降幅在 28.04%, 较去年同期上涨 66.82%。其中泉港地区在 2.77 万吨附近, 厦门地区 0.8 万吨, 莆田地区在 0.1 万吨附近, 目前福建可流通货源在 2.3 万吨。本周内广西地区整体库存较上周基本持平。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存在 105.67 万吨, 环比上周四 (1 月 14 日整体沿海库存在 107.9 万吨) 下跌 2.23 万吨, 跌幅在 2.07%, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 22 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 1 月 22 日到 2 月 7 日沿海地区预计到港在 54.4 万-55 万吨, 其中江苏预估进口船货到港量在 28.42 万-29 万吨, 华南预估在 5.18 万-6 万吨, 浙江预估在 20.8 万-21 万吨。无论是华南还是华东实际可流通货源依然有限且货权集中, 后期部分公共仓储仍有部分船货转口套利, 因此沿海库存依然难有明显累积。

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
1 月 21 日开工负荷	85.33%	17.11%	22.27%	43.46%	70.09%	10.27%	65.27%
1 月 14 日开工负荷	87.55%	17.22%	21.67%	43.74%	70.92%	10.51%	61.78%
涨跌 (百分点)	-2.22%	-0.11%	0.60%	-0.28%	-0.83%	-0.24%	3.49%

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 85.33%, 较上周下降 2.22 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 88.55%, 较上周下降 6.01 个百分点。本周期内部分 MTO 装置负荷有所提升, 尽管中原乙烯恢复正常且阳煤恒通重启, 但宁波富德开始停车检修, 所以国内 CTO/MTO 装置负荷下滑。

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, 国内二甲醚市场先涨后跌。上周五虽液化气市场部分走弱, 但气醚间仍有一定价差, 且下游补货情绪尚可, 主力卖方库存低位, 报盘继续推涨。周末市场仍惯性上行, 但交投逐渐转淡。周初下游消化库存, 且液化气市场下行利空, 需求理性, 周内卖方库存承压, 让利排货。周后期随着二甲醚价格的下跌, 下游逢低有所采购, 卖方库存压力缓解后报盘企稳。

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弱势震荡。其中, 山东地区市场均价较上周上涨 45 元/吨, 江苏地区市场均价与上周持平。本周, 甲醇价格弱势运行。周前期, 甲醇价格区间下行, 山东地区甲醛厂家受下游需求好转影响, 甲醛厂家报盘上调, 市场

交投重心上移。其他地区甲醛厂家坚守报盘，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。周中期，甲醇价格区间整理，下游刚需采购，市场交投重心平稳。周末期，甲醇价格区间下行加之下游需求走弱，山东南部地区甲醛厂家报盘下跌，场内商谈气氛淡稳。其他各地甲醛厂家稳盘操作，采购商采买积极性一般，场内商谈气氛淡稳。

图表 9：甲醛开工率

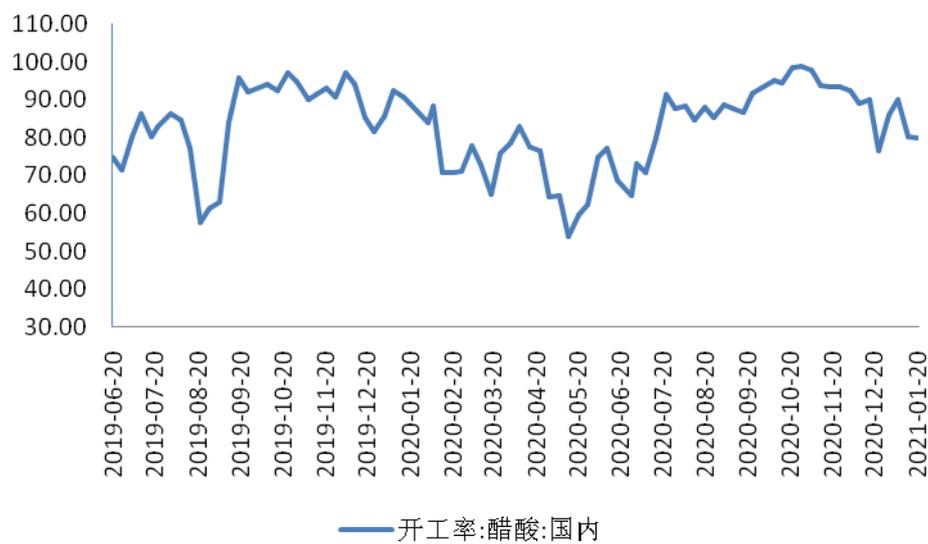


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周国内冰醋酸市场价格攀升较快。截至本周四收盘，华东地区市场价格为4750—5150元/吨，周均价为4385元/吨，与上周相比上涨12.58%。虽然本周华东停车装置重启，但还未恢复到正常的供应水平，加之河南有装置意外停车，行业开工依旧处于较低水平。主力工厂多无库存压力，加之市场现货供应紧张，华东持货商报盘价格不断走高，交投重心宽幅上移。华北商谈重心也有明显的上移，下游刚需接货，交投尚可。华南持货商受主流市场带动影响，加之也存在现货紧缺问题，价格同步上涨，不过周后期下游存有一定抵触心理，交投一般。出口报价也跟随上行，交投一般。

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。