

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2月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2105 整体震荡, 开盘 2306, 收盘 2328, 最高 2338, 最低 2230, 涨跌幅 1.35%。现货方面, 上周内地甲醇市场整体呈现下跌走势; 沿海甲醇市场先跌后涨。

● 后市展望

从基本面来看, 上周国内甲醇开工率有所上涨, 上周全国甲醇开工率 73% (3%), 西北甲醇开工率 85% (4%), 近期西北延长中煤二期及神华榆林新装置逐步提负, 西南地区天然气装置提前复工, 玖源 50 万吨已开车, 卡贝乐 80 万吨计划 2.5 复工, 后续国内供应压力较大。港口方面, 上周卓创沿海库存 93.81 万吨 (-9.89 万吨), 大幅去库, 主要兑现前期海外装置检修预期, 预计 2 月 5 日到 21 日沿海地区预计到港 47 万吨。装置方面, 伊朗 2 月上旬逐步恢复供气, ZPC 重启中, 伊朗美金货加点快速回落, 前期长约加点 8%-10%, 目前加点回落至有 4% 或以下; 但其他地区外盘开工仍较低, 马油两套装置负荷均不高, 美国一套 175 万吨装置短停, 且欧美甲醇价格仍延续涨势, 非伊朗货依旧坚挺。需求方面, 传统需求上周平稳, MTO 开工率 88% (4%), 上周因宁波富德 MTO 装置恢复正常运行, CTO/MTO 装置负荷出现上涨。近期甲醇基本面来说, 内地供应压力有所显现, 伊朗货源也有松动迹象, 但非伊货源坚挺, 港口仍处于去库状态, 整体多空交织, 加之临近春节, 行情整体震荡。

● 策略建议

暂以观望为主。

● 风险提示

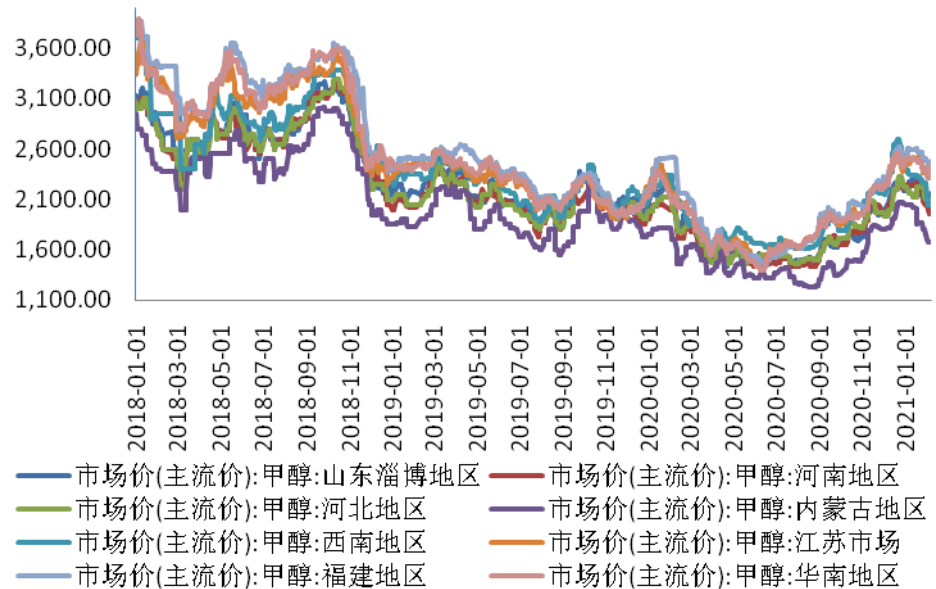
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场整体呈现下跌走势。买盘陆续仍有备货采购需求，但生产企业节前排货意愿较强，且近期物流较为紧张，运费高位，部分生产企业积极让利出货以缓解节前库存压力。周内中西部主产区生产企业调降较为明显，而主要消费市场山东地区则在周初下探后整理，周后期下游采购行为明显减少，个别交货周期较短的企业采购价格有所回升。西南地区周内价格重心继续下移，当地供应较为宽松，下游采购节奏放缓，商谈低价为主。

上周，沿海甲醇市场先跌后涨。周初至周中，受到期货连续下行、内地持续阴跌和中东其它区域供应量预期恢复等等压制，持货商持续轻仓降价排货，价格连续下行，需求低迷，场内略显量价齐跌局面。周后期，持货商多稳盘排货控制下跌空间，实盘成交重心再度上移。业者谨慎观望心态凸显。纸货方面，换货成交、逢低补货和逢高排货皆有。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

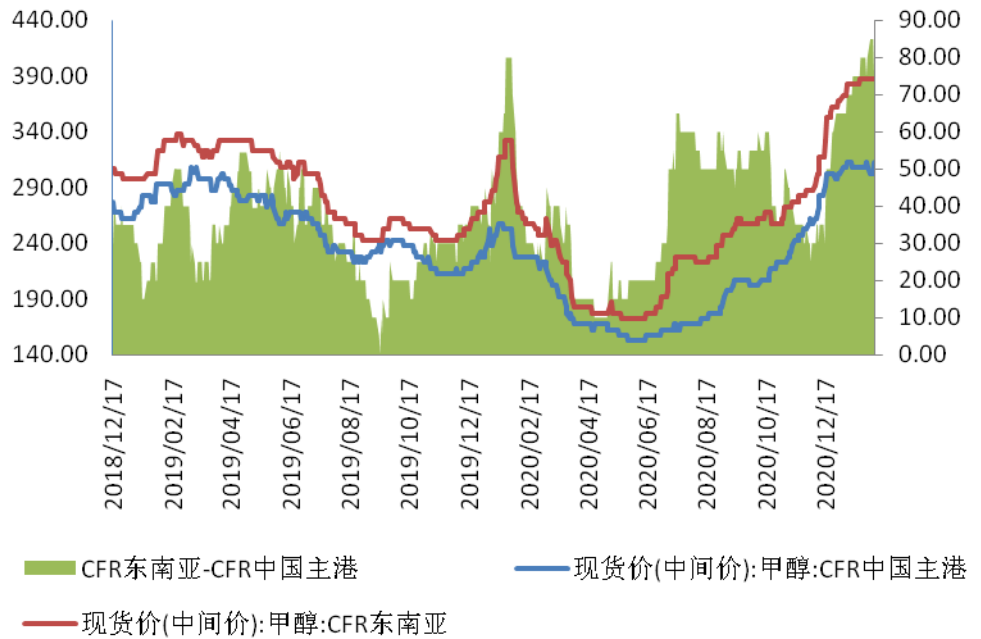


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

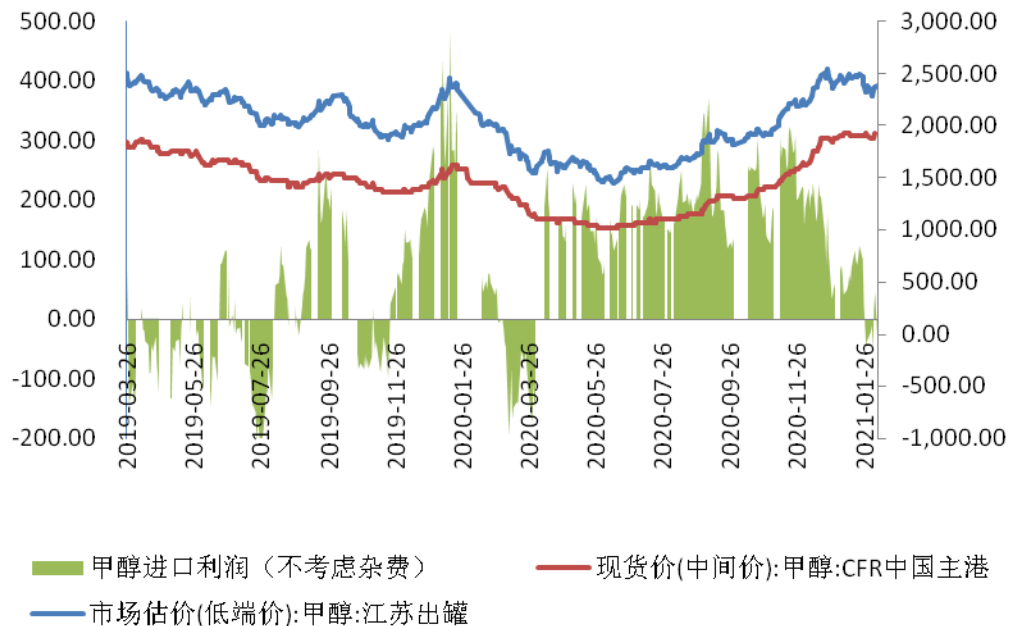
外盘方面，上周外盘甲醇市场商谈重心略有下移。成本较高，业者普遍抵触介入高价美金船货，中东其它区域商谈重心下移，远月装港的中东其它区域船货商谈在+0.5-6%，远月到港的非伊船货缺乏实盘报盘，远月装港的非伊船货报盘在2.5%附近，公式价递报盘意向价格均下移，但暂时未有实盘成交听闻。转口方面，远月转口需求仍存，买家递盘在 335 美元/吨附近，卖方意向排货意向在 350 美元/吨 FOB 中国。

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

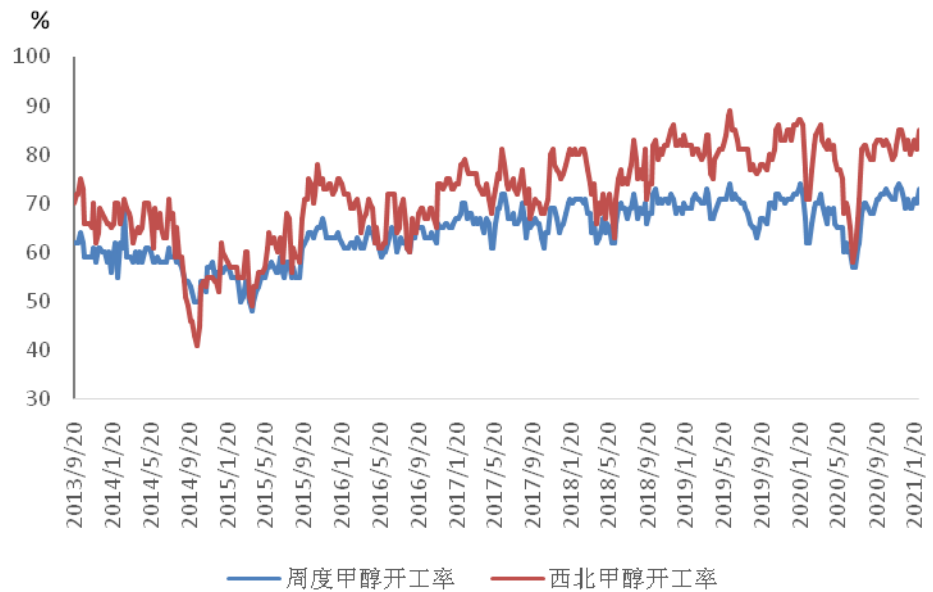


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 2 月 4 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.52%, 上涨 2.83 个百分点, 较去年同期上涨 5.63 个百分点; 西北地区的开工负荷为 84.96%, 上涨 3.52 个百分点, 较去年同期上涨 7.81 个百分点。本周期内, 国内甲醇装置整体稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。截至 2 月 4 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 63.29%, 上涨 3.49 个百分点。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



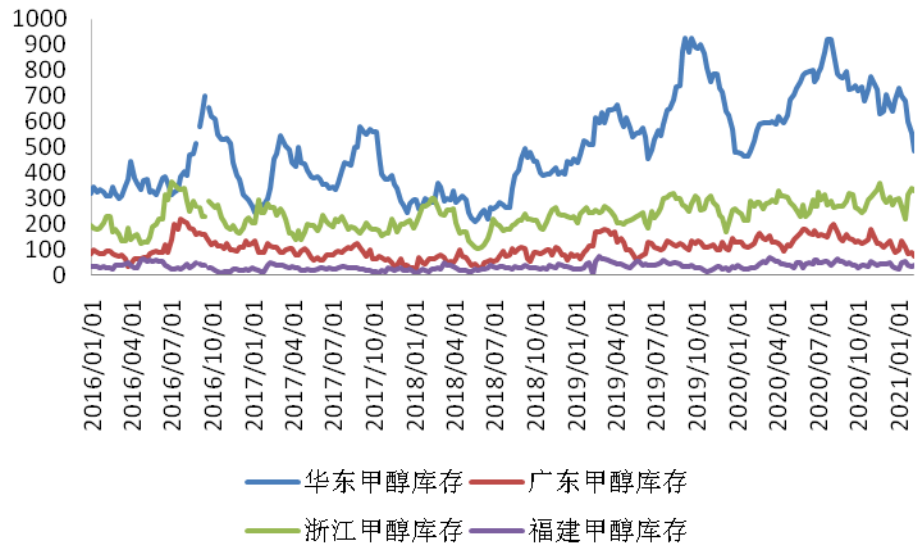
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 2 月 4 日, 江苏甲醇库存在 48.7 万吨, 环比上周四 (1 月 28 日) 下降 7.1 万吨, 跌幅在 12.72%, 同比下降 7.41%。其中张家港在 4 万吨附近, 江阴在 1 万吨附近。近期公共仓储提货量稳固, 多数公共仓储库存延续下降。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 1685.04-3042.19 吨 (1 月 22 日至 1 月 28 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 1731.26-2721.69 吨), 本周太仓整体发货量较上周提升, 其中太仓整体船只提货量较上周继续提升, 除去太仓部分船货发往南京、镇江、常熟等地, 仍有部分船货出口至东南亚区域。目前江苏可流通货源在 15 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 32.8 万吨, 环比上周四 (1 月 28 日) 下降 1.2 万吨, 跌幅在 3.53%, 同比上涨 21.48%。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 7.4 万吨, 比上周四 (1 月 28 日) 减少 1.35 万吨, 降幅在 15.43%, 较去年同期减少 39.84%。其中东莞地区 2.3 万吨附近, 广州地区库存在 4.2 万吨, 珠海地区 0.9 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 2800-3000 吨/天附近, 整体广东可流通甲醇货源在 3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.61 万吨附近, 与上周四 (1 月 28 日) 相比增加 0.26 万吨, 涨幅在 7.76%, 较去年同期上涨 51.05%。其中泉港地区在 2.31 万吨附近, 厦门地区 1.2 万吨, 莆田地区在 0.1 万吨附近, 目前福建可流通货源在 2.1 万吨。本周内广西地区整体库存较上周略有下降。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存在 93.81 万吨, 环比上周四 (1 月 28 日整体沿海库存在 103.7 万吨) 下跌 9.89 万吨, 跌幅在 9.54%, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 21 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 2 月 5 日到 21 日沿海地区预计到港在 46.24 万-47 万吨, 其中江苏预估进口船货到港量在 22.24 万-23 万吨, 华南预估在 7 万-8 万吨, 浙江预估在 17 万-18 万吨。目前可流通货源极为集中, 基于汽运物流紧张影响, 近期华东区域船货发货量相对稳固, 另外近期华东出口船货增多。

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

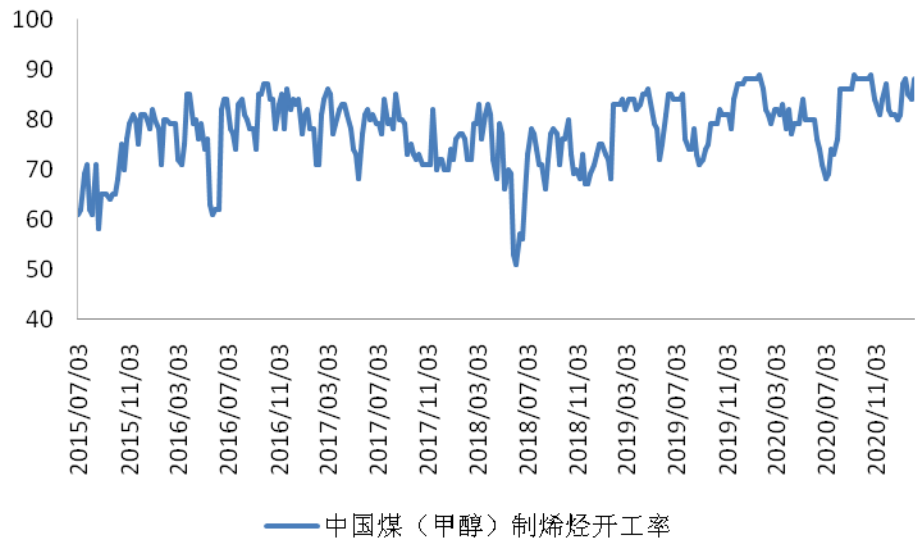
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2月4日开工负荷	87.85%	15.79%	21.88%	46.53%	81.57%	6.40%	70.77%
1月28日开工负荷	84.24%	16.43%	21.33%	46.53%	77.05%	10.27%	68.93%
涨跌(百分点)	3.61%	-0.64%	0.55%	0.00%	4.52%	-3.87%	1.84%

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 87.85%, 较上周上涨 3.61 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 99.05%, 较上周上涨 9.78 个百分点。因宁波富德 MTO 装置恢复正常运行, 所以上周四国内 CTO/MTO 装置负荷出现上涨。(备注: 自 2021 年 1 月开始, 添加延长中煤二期 60 万吨/年 CTO 装置为样本) 醋酸因部分装置恢复运行, 开工负荷上涨。

图表 7: 甲醇制烯烃开工率

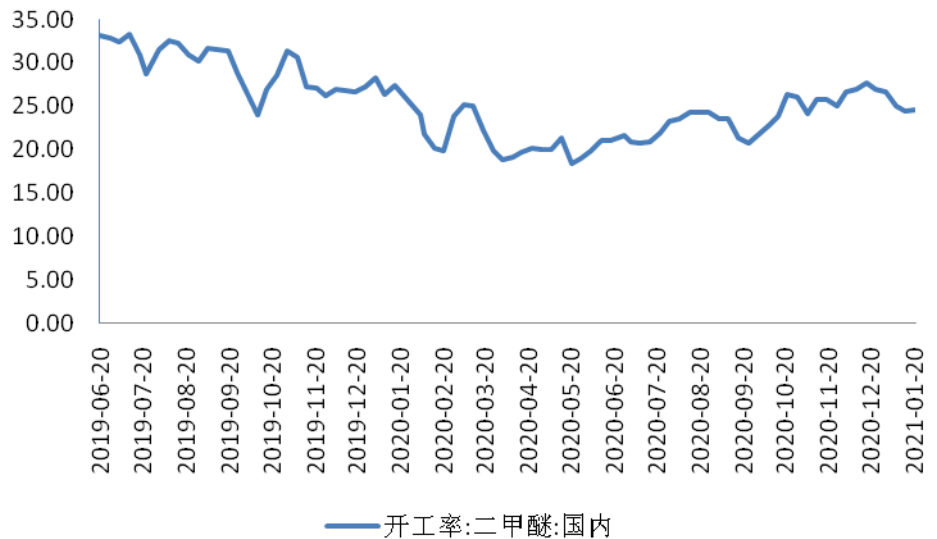


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周, 国内二甲醚市场先涨后跌。下游节前有一定备货需求, 逢低采购, 上周五至周末主力卖方排货顺畅, 库存中低位运行, 支撑市场价格上行。但周内原料甲醇及相关品液化气市场均走势偏弱, 市场缺乏支撑, 下游备货后观望心态渐起, 买气回落, 且随着春节临近, 卖方有一定排库需求, 周后期报盘下行刺激排货。截至周四, 二甲醚全国周均价收于 3387 元/吨, 较上周下跌 0.91%。

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

上周国内甲醛市场弱势运行。其中, 山东地区市场均价较上周下跌 24 元/吨, 江苏地区市场均价与上周持平。周内, 原料甲醇价格呈下行走势, 成本端缺乏支撑, 业者对后市缺乏信心, 交投稳中偏弱。具体来看, 河北主产区文安上下游均

处于放假状态，其他区域零星交易。山东区域下游板厂多数停工，采购有限，卖方处于积累库阶段。西北、河南、江苏、华南地区亦缺乏利好提振，下游刚需为主，交投弱稳。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1108 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 2.12%；江苏地区甲醛市场均价为 1200 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

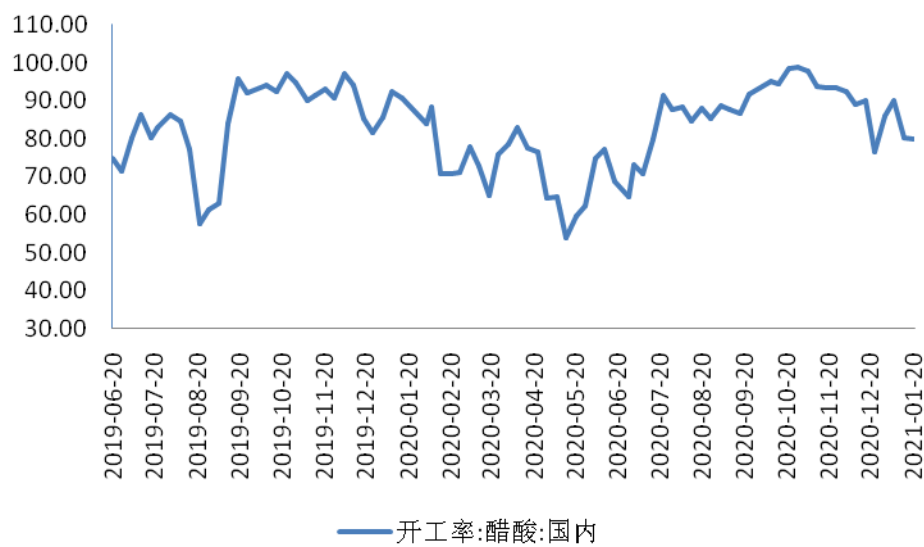


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周国内冰醋酸市场依旧稳价整理为主。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 5000—5200 元/吨，周均价为 5060 元/吨，与上周相比下跌 1.56%。本周虽然有装置恢复正常，行业整体开工也有继续提升，不过供应端仍未完全恢复到正常水平，对冰醋酸市场支撑力度尚存。而随着春节假期的日益临近，有停工计划的下游及终端工厂基本已完成备货，交投多以刚需采购为主，市场整体商谈气氛较平淡，冰醋酸工厂基本保持平稳报价，只是偶然出现过上调价格的情况，不过各地市场走势起伏并不明显，业者以观望为主，仅在周后期因低价货源几无，主流市场商谈重心出现上移。出口方面有成交放量听闻，价格上涨较多。

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。