

甲醇可轻仓逢高沽空

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

投资咨询编号: Z0016284

2021年4月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2105 继续小幅反弹, 开盘 2421, 收盘 2462, 最高 2485, 最低 2414, 涨跌幅 1.15%。现货方面, 上周内地甲醇市场涨后整理; 沿海甲醇市场延续向上运动。

● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率整体走平, 上周全国甲醇开工率 72% (0), 西北甲醇开工率 81% (0), 近期山西地区部分装置检修, 包括山西同煤、山西华昱、大土河等, 但同时西南西北气头复工, 包括重庆川维、内蒙博源等, 因而整体开工变化不大。中煤鄂能化 100 万吨装置也在试车中, 预计 4 月中产出合格品, 后续继续关注内地开工情况。港口方面, 上周卓创沿海库存 79.75 万吨 (-4.5 万吨), 继续小幅去库, 主要由于本周长江口封航。预计 4 月 9 日到 4 月 25 日沿海地区到港量在 75 万吨左右, 较前期大幅回升。外盘装置方面, 特立尼达 MTHL3 套共 290 万吨装置仍在停车; 文莱 BMC85 万吨仍在重启中; 伊朗 FPC 上周已恢复, Kaveh 230 万吨装置预计也将于近期恢复。需求方面, 传统需求上周变化不大, 醋酸开工上周下降较多, MTO 开工率维持在 89% (0%) 高位。上周甲醇受港口去库等因素影响, 继续小幅上行, 但上周去库多由于长江口封航, 且后续到港量较为集中, 预计甲醇行情将有所转弱。

● 策略建议

轻仓逢高沽空。

● 风险提示

原油大幅走强; 国内外甲醇装置突发检修。

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

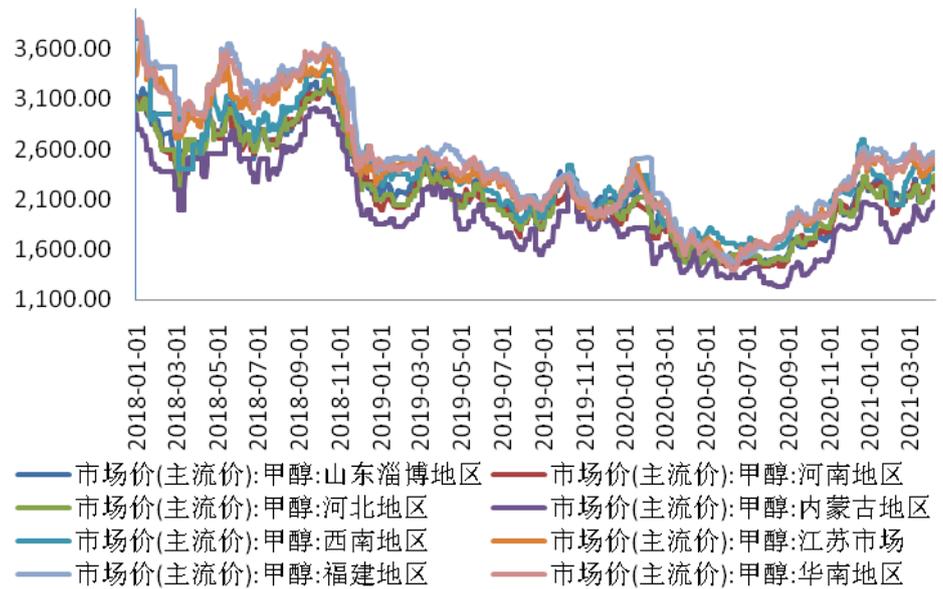
linling@xzfutures.com

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场涨后整理。节前西北主产区企业签单顺利，库存压力不大，小长假结束后，企业稳步推涨。部分中间商和下游适当补货，加之北方地区运费有所上涨，市场接货成本提升，多地价格开始陆续推涨，内地甲醇市场交投气氛较为积极。周后期，下游接货跟进放缓，内地甲醇市场逐渐归于整理，高端价格开始抵触，局部地区出现零星松动。

上周，沿海甲醇市场延续向上运动。节后，借助期货持续冲高、可售现货资源紧张且货源集中等等有效支撑，有货一族持续控制排货节奏，低价难寻下，实盘成交重心上移，但整体难有量价齐升局面。业者对于高价采买仍显排斥，周内整体现货成交量有限。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

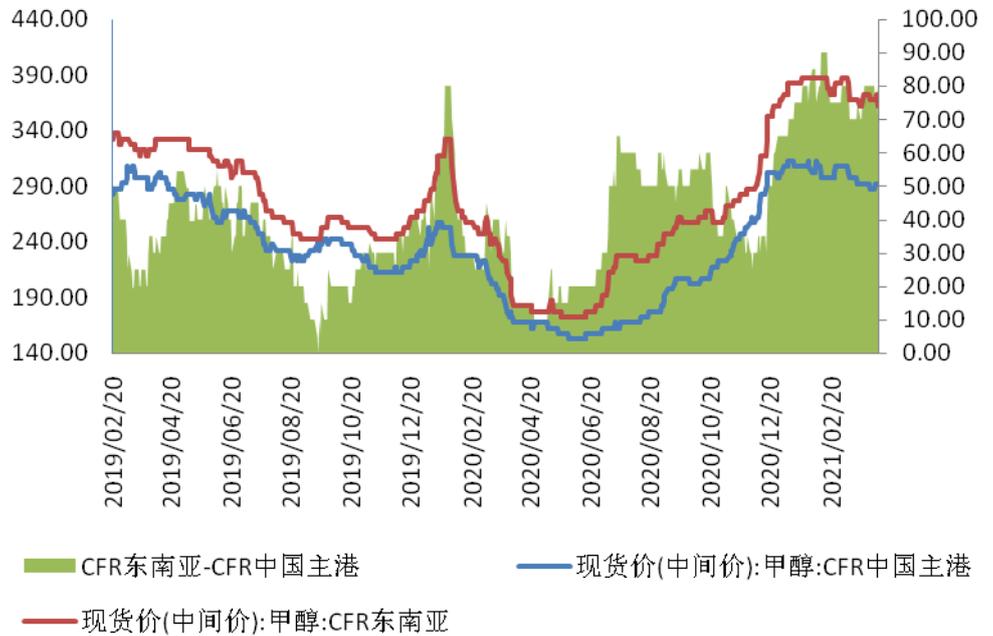


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

上周，外盘甲醇市场僵持整理。周内主动报盘十分有限，少数人士意向报盘 333-335 美元/吨（远月到港的非伊甲醇船货），远月到港的中东其它区域船货参考商谈+0-5%，买方递盘价格相对偏低，截至周四，暂时缺乏实盘成交听闻。

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

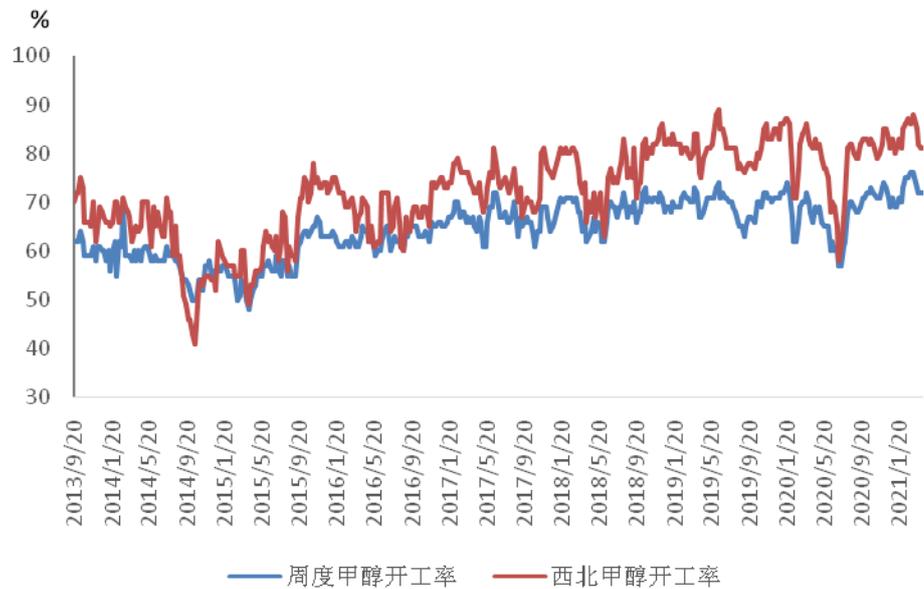


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 4 月 8 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.13%, 上涨 0.11 个百分点, 较去年同期上涨 4.1 个百分点; 西北地区的开工负荷为 81.48%, 上涨 1.67 个百分点, 较去年同期上涨 0.74 个百分点。本周期内, 虽然山西地区部分装置停车检修, 但受西北地区部分恢复运行的影响, 导致全国甲醇开工负荷略有上涨。截至 4 月 8 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 61.47%, 上涨 0.17 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



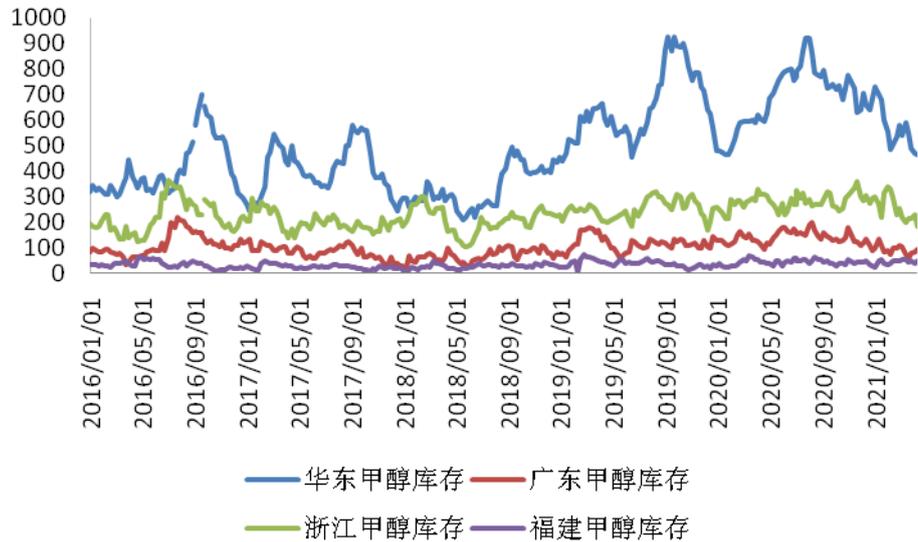
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 4 月 8 日，江苏甲醇库存在 46.35 万吨，环比上周四（4 月 1 日）下降 0.8 万吨，降幅在 1.7%，同比下降 23.33%。其中张家港在 3.7 万吨附近，江阴在 1 万吨附近。本周江苏太仓、常州和南通等地库区提货量明显增加，尤其是常州和南通，而内地流入量缩减。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 2166.81-3228.57 吨（3 月 26 日至 4 月 1 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2243.96-4045.39 吨），清明节期间太仓整体提货稳固，但节后提货量下降，本周整体船货提货量下降明显，尤其是清明节过后。本周船货除去转口以外，仍有少数船货发往常熟、南通和南京等地。本周部分船货发往南通和南京等地。目前江苏可流通货源在 9.5 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 18.2 万吨，环比上周四（4 月 1 日）下降 4.7 万吨，跌幅在 20.52%，同比下降 41.29%。近期浙江部分区域进口船货依然卸货缓慢。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 9.3 万吨，比上周四（4 月 1 日）增加 1 万吨，涨幅在 12.05%，较去年同期减少 16.96%。其中东莞地区 3.1 万吨附近，广州地区库存在 5 万吨，珠海地区 1.2 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 5.1 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.6 万吨附近，与上周四（4 月 1 日）相比增加 1 万吨，涨幅 27.78%，较去年同期上涨 4.55%。其中泉港地区在 3.4 万吨附近，厦门地区 1.2 万吨，目前福建可流通货源在 2.5 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 79.75 万吨，环比上周四（4 月 1 日整体沿海库存在 84.25 万吨）下降 4.5 万吨，降幅在 1.63%，同比下降 25.50%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 18.4 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 4 月 9 日到 4 月 25 日沿海地区预计到港在 74.48 万-75 万吨,其中江苏预估进口船货到港量在 38.9 万-39 万吨,华南预估在 5.38 万-6 万吨,浙江预估在 30.2 万-31 万吨,近期部分区域进口船货卸货速度依然滞后且改港船只频繁,而转口船货同样存在延迟装港发货情况,关注后期中东其它区域船货集中到港卸货的实际情况。

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

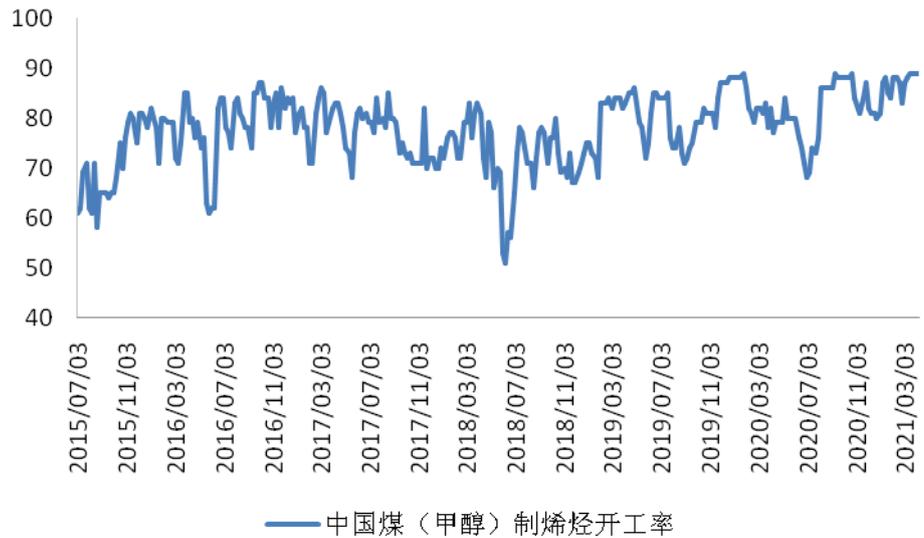
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
4 月 8 日开工负荷	89.16%	25.63%	18.06%	49.19%	84.09%	13.89%	70.76%
4 月 1 日开工负荷	89.16%	25.63%	17.93%	47.30%	89.62%	13.89%	70.40%
涨跌(百分点)	0.00	0.00	0.13	1.89	-5.53	0.00	0.36

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 89.16%,与上周持平。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 565 万吨(停车一年以上的除外),平均负荷 94.48%,基本与上周持平(备注:自 2021 年 4 月开始,MTO 开工剔除神华榆林)。本周期内国内 CTO/MTO 装置整体负荷波动不大。醋酸本周受部分装置重临时停车的影响,导致总开工负荷下滑。

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, 国内二甲醚市场重心上行。周内原料甲醇市场延续上涨, 成本端对市场存在一定支撑, 且气醚间仍有一定价差, 下游需求平稳, 而周内仍有部分主力装置处于停车或低负荷运行状态, 卖方产销顺畅, 库存维持在中低位, 心态向好, 报盘延续小涨, 主力市场交投重心仍有上移。截至周四, 二甲醚全国周均价收于 3306 元/吨, 较上周上涨 2.42%。

图表 8: 二甲醚开工率



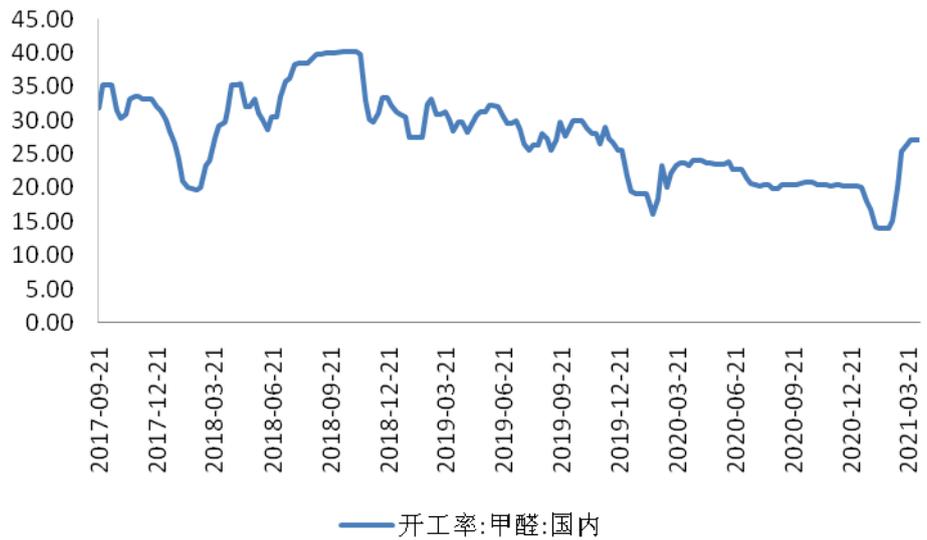
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

(3) 甲醛

上周国内甲醛价格呈现区域化走势, 部分高端价格有所回落。其中, 山东地区市场均价较上周上涨 73 元/吨, 江苏地区市场均价较上周上涨 30 元/吨。上周五, 下游需求良好, 主力卖方库存低位运行, 部分市场低价继续上涨, 高端价格逐渐

回稳。节后原料甲醇市场延续上涨，但行业仍有一定盈利空间，成本端提振作用有限。节后河北等地现货供应仍不充裕，价格仍呈现上行趋势，但山东地区下游需求逐渐回归理性，对高价有所抵触，高价承压回落，逐渐修复与周边市场价差；其它区域大稳小动，下游需求尚算平稳，交投气氛温和。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1401 元/吨（含增值税），较上周上涨 5.52%；江苏地区甲醛市场均价为 1355 元/吨（含税），较上周上涨 2.26%。

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明显上涨。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 7000—7450 元/吨，周均价为 6819 元/吨，与上周相比上涨 9.19%。假期期间南京 BP 及天津碱厂装置均出现停车情况，冰醋酸行业开工有所下降，而多数冰醋酸工厂又库存低位，市场出现现货紧张的情况，报盘价格有所上调。河南顺达装置未能重启，南京停车装置又预计到下旬才能恢复，业者心态也受到一定影响，加之山东及河南主力工厂竞拍价格宽幅上行，持货商惜售心态增强，市场购销气氛改善，周内各地交投重心持续上移，商谈区间拉大。虽部分下游工厂因成本压力和原料供应紧张，下调了开工负荷，但冰醋酸整体交投稳健。

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。