

上涨驱动减弱 甲醇或转入震荡格局

2022年9月23日 星期五

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

从宏观面来看,北京时间9月22日周四凌晨2点美联储如期公布9月利率决议,再次加息75个基点,今年已累计加息300个基点,美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示,坚决致力于降低通货膨胀,承诺将通胀压低至2%,受美联储打压通胀言论影响,美股跳水,美元指数再创近二十年新高,近期对商品形成较大压制。基本面来看,虽然9月以来甲醇港口货源紧张以及下游MTO集中复工对行情有所支撑,但从后续情况看,台风天气或将减少,同时前期浮仓船货集中到港,预计港口甲醇可流通货源将增加;下游MTO开工率已恢复至正常水平,但近期随着甲醇价格上涨,MTO利润走弱,后续重点关注MTO开工变化。随着上涨驱动力的逐步减弱,预计近期甲醇上方空间有限,整体转入震荡格局。

报告目录

1. 9月以来甲醇期现货价格进一步走高	3
2. 沿海甲醇流通量减少 但后续对行情影响有所减弱	3
3. 近期 MTO 开工率提升，但利润进一步下降	5
4. 总结.....	7

图表目录

图表 1: 甲醇期货主力合约价格走势	3
图表 2: 甲醇周度进口船货浮仓数量及甲醇港口库存	4
图表 3: 近期国外甲醇装置动态	5
图表 4: 甲醇制烯烃盘面利润	6
图表 5: 甲醇下游周度开工率	7

1. 9月以来甲醇期现货价格进一步走高

伊朗装置再度检修，以及下游 MT0 装置集中复工，进一步推升近期甲醇期现货价格。9 月以来甲醇期现货价格，特别是沿海甲醇现货价格进一步走高。截至 9 月 22 日收盘，甲醇主力合约 MA2301 收盘价 2727 元/吨，较 9 月 1 日上涨 6.3%；江苏甲醇现货价 2820 元/吨，较 9 月 1 日上涨 10%。近期甲醇价格进一步上涨的主要原因有：1、伊朗装置再度故障，进口恢复预期落空，同时台风频繁也影响了进口船货卸港，近期沿海可流通甲醇货源下降；2、MT0 装置集中复工，开工率上升，推升了短期甲醇需求。

图表 1：甲醇期货主力合约价格走势

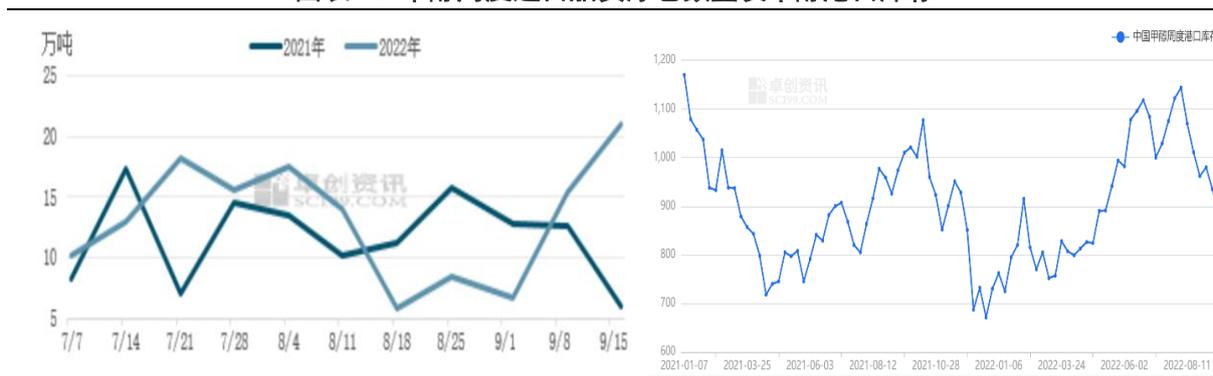


数据来源：博易大师，兴证期货研发部

2. 沿海甲醇流通量减少 但后续对行情影响有所减弱

台风频繁及伊朗装置再度检修导致近期港口甲醇流通量减少，但后续对行情的影响有所减弱。9 月上中旬，台风频繁“光顾”华东港口，港口连续封航两次，封航时间达到 9-10 天。多数进口船舶回港避风、停靠锚泊等，无法按照固有时间和轨迹卸货入库，打乱了多数进口船货的实际到港时间和卸货入库进度，港口船舶浮仓显著增加。以上周（9 月 9 日至 9 月 15 日）为例，沿海主港整体进口浮仓达到 21.05 万吨，环比上周上涨 5.58 万吨，涨幅为 36.05%，同比去年上涨 15.05 万吨，涨幅达到 250.83%。船货滞港以及延迟到港直接导致了阶段性的供应缩减，从而导致了沿海主港库存持续下降。根据卓创数据，截至本周四，我国沿海港口甲醇库存 85 万吨，环比下降 3.5 万吨；江苏地区甲醇库存 50.9 万吨，环比下降 2.7 万吨。

图表 2：甲醇周度进口船货浮仓数量及甲醇港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

外盘开工方面，近期伊朗甲醇装置再度停车检修。伊朗大约 4 套整体 660 万吨/年甲醇装置停车检修中，停车原因集中是更换催化剂、原料成本和原料供应问题；而美国同样 2 套整体 345 万吨/年甲醇装置停车检修中，欧洲东南亚皆有重要装置停车检修。频繁封航以及国外重要区域装置检修导致近期甲醇进口超预期缩减。

随着 8 月底伊朗装置检修结束，原本市场人士普遍认为，本月进口量得到一定恢复，中下旬沿海库存预期累积。因此江苏多数业者提前卖空锁单、提前套盘面行为频繁，导致进入 9 月份华东公共仓储实际可流通货物始终有限，尤其是进入 9 月中旬。以太仓少数库区为例，虽然少数库存在 15-16 万吨，但实际可以销售的现货货物集中在 2-3 家手里。另外改港频发，本应该去往公共仓储的进口船货频繁改港去往下游厂库，华东重要库区可流通货物被动减少。货权集中且可流通货源数量下降也是近期华东价格持续上涨的重要因素。

对于后续甲醇港口货源情况：首先接近 10 月，预计后续我国沿海地区台风天气将有所减少，前期堆积的港口浮仓甲醇陆续到港，预计港口可流通货源将得到一定程度的修复，根据卓创数据，预计 9 月 23 日至 10 月 9 日中国进口船货到港量在 67 万吨，较前期明显增加；同时 8 月份已经因为伊朗装置检修对行情产生过影响，再度检修的边际效用递减，恐难以支撑甲醇行情进一步上行。

图表 3：近期国外甲醇装置动态

国家	公司名称	所在地	装置产能	目前运行情况
德国	Mider/Total-helm	卢娜	80	目前装置停车检修中。
	Shell	韦瑟灵	40	目前装置运行负荷不高。
欧洲某国家	Tomsk	托木斯克	100	目前装置开工负荷偏低。
	Metafrax	古巴哈	120	目前装置运行负荷偏低。
荷兰	Bioethanol	代尔夫	2#95	目前甲醇装置仍在停车检修中。
	Methanex	盖斯马	220	目前装置基本稳定运行中
	OCI Beaumont	德克萨斯	2#93	目前甲醇装置开工负荷不高。
美国	Fairway LLC	莱克查尔斯, 德克萨斯;	130	装置基本稳定运行中。
	LyondellBasell	钱纳尔维尤	93	目前装置稳定运行中。
	natagasoline	德克萨斯	175	9月12日开始停车检修, 近两日重启恢复中。
	Koch	路易斯安娜	170	目前装置停车检修中, 计划本周重启恢复。
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	目前装置运行负荷不高。
中东其它区域	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	目前两套甲醇装置, 一套装置停车检修中, 另外一套装置稳定运行中, 其停车装置计划本周重启。
	Kharg	哈尔克岛	66	目前装置稳定运行中,
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	目前装置稳定运行中。
	Kaveh	Dayyer	230	目前装置运行负荷偏低。
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中, 计划检修45天。
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中。
	Fanavaran PC	霍梅尼港	100	目前装置稳定运行中。
	Sabalan PC	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中。

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

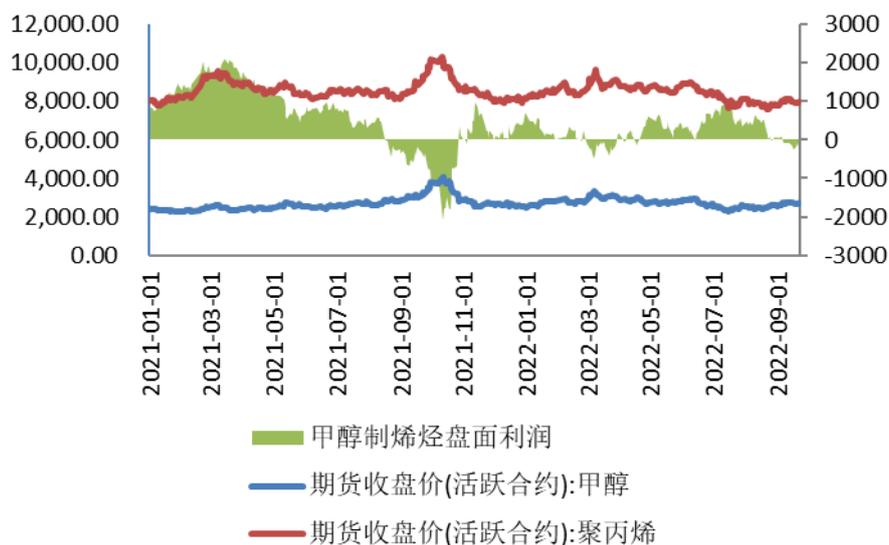
3. 近期 MTO 开工率提升，但利润进一步下降

9月以来沿海MTO装置集中复工，但近期MTO利润明显走差，需要持续关注装置开工情况。9月份外采MTO装置开工负荷积极提升，对于甲醇消耗量环比8月份提升明显。截至9月22日，外采MTO装置开工负荷提升至81.98%，较9月初上涨17.97%。随着开工逐步恢复，9

月上旬开始至上周，基于自身原料库存偏低和进口美金成本偏低，华东和内地少数 MTO 工厂积极采买进口船货，进一步优化自身原料成本。除此之外，节前备货和空头持续入市补货，多方需求汇集引导价格进一步上涨，上周至本周现货量价齐升局面显现。近期恢复的 MTO 装置包括浙江兴兴、鲁西化工等。

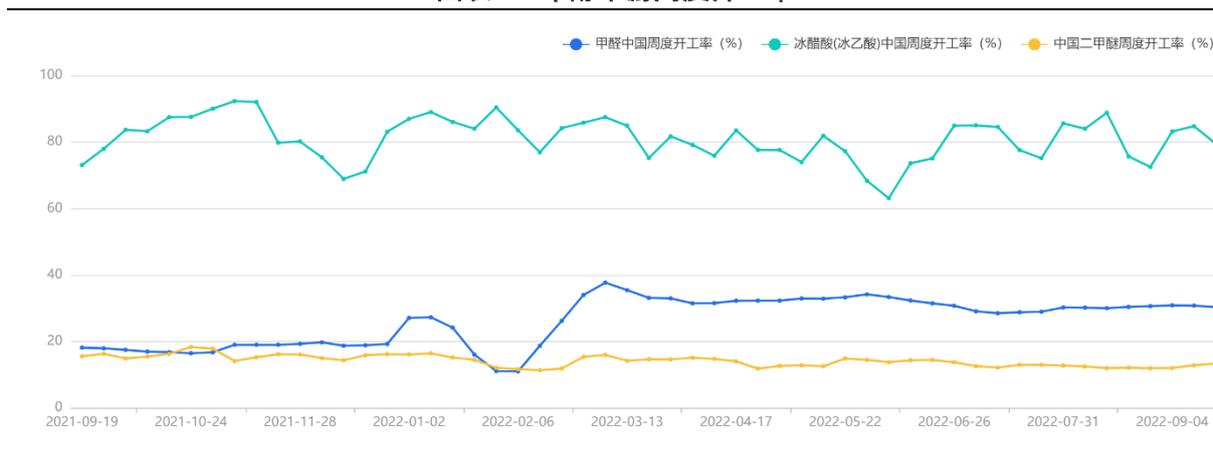
但从后续情况看，首先，近期 MTO 的利润情况有所走弱，可能会影响后续 MTO 整体开工情况。近期随着甲醇价格快速提升，MTO 盘面利润有所走低，截至 9 月 22 日，MTO 盘面利润-211 元/吨，较 9 月 1 日下降 300 元/吨。因此，后续 MTO 装置开工仍存在反复的可能性。另外，目前从传统需求的开工情况看，并没有呈现出明显的金九银十局面，醋酸的开工率甚至出现下滑，因此，预计后续甲醇下游需求对于行情的支撑有限。

图表 4：甲醇制烯烃盘面利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 5: 甲醇下游周度开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 总结

从宏观面来看, 北京时间 9 月 22 日周四凌晨 2 点美联储如期公布 9 月利率决议, 再次加息 75 个基点, 今年已累计加息 300 个基点, 美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示, 坚决致力于降低通货膨胀, 承诺将通胀压低至 2%, 受美联储打压通胀言论影响, 美股跳水, 美元指数再创近二十年新高, 近期对商品形成较大压制。基本面来看, 虽然 9 月以来甲醇港口货源紧张以及下游 MTO 集中复工对行情有所支撑, 但从后续情况看, 台风天气或将减少, 同时前期浮仓船货集中到港, 预计港口甲醇可流通货源将增加; 下游 MTO 开工率已恢复至正常水平, 但近期随着甲醇价格上涨, MTO 利润走弱, 后续重点关注 MTO 开工变化。随着上涨驱动力的逐步减弱, 预计近期甲醇上方空间有限, 整体转入震荡格局。

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。