

甲醇供需偏弱，空单继续持有

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

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

linling@xzfutures.com

2019 年 11 月 18 日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周甲醇期价继续下挫,周线来看,主力合约 01 开盘 2006,收盘 1955,最高 2023,最低 1924,周跌幅-2.59%。现货方面,上周内地甲醇市场重心下移,沿海甲醇价格大幅下跌,跌幅大于内地。

● 后市展望

基本面来看,内地开工维持高位,随着价格下降,西北出货稍有好转,山东等地一般。上周西北库存 28.17 (+0.89)。港口方面,外盘装置开工较高,加之伊朗 BUSHER 投产,进口维持 100 万吨/月以上水平,上周港口库存 118.94 (-2.13),但预计去库无法持续。需求方面,传统需求见顶,烯烃维持平稳,上周开工小幅下滑,乏善可陈。甲醇供需维持偏弱,但目前多空分歧较大,持仓高位。

● 策略建议

建议空单继续持有,空仓者观望。

● 风险提示

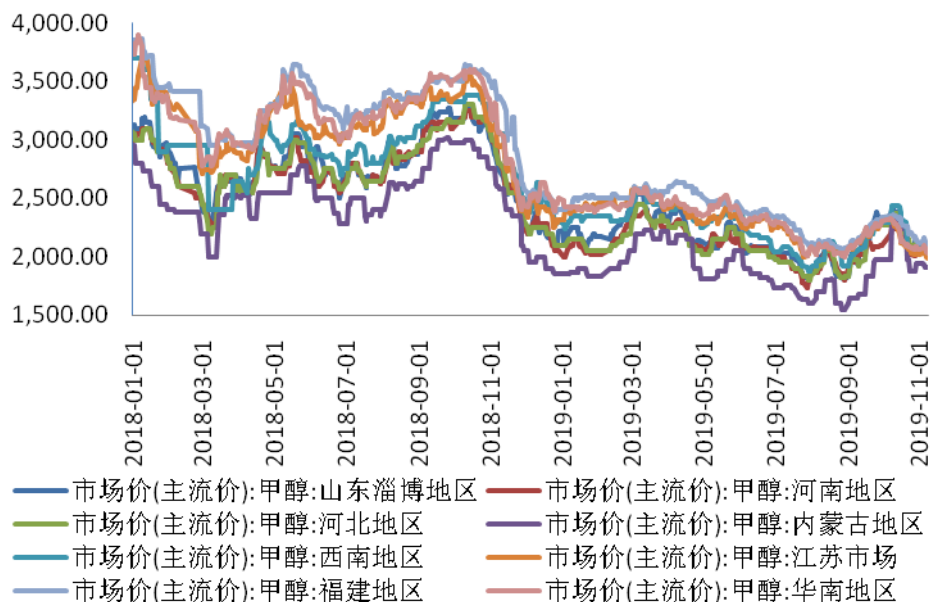
原油大幅上涨。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场重心下移。西北地区新单下调后，整体出货好转。关中地区弱势下行，整体出货一般。山东地区震荡下滑，鲁北地区虽然市场趋势下滑，但持货商成本支撑低价难出，周后期下游接货价格有所回升，成交尚可；鲁南地区震荡走低，厂家出货为主，下游按需采购，成交弱势。山西、河南、河北、西南地区重心走低，成交偏弱。

上周，沿海甲醇市场演绎瀑布式下跌。周内期货暴跌、内地加速下行和悲观心态加剧等等叠加，多方遭遇空方全面“围剿”，港口恐慌避险情绪陡增，持货商被动频繁下调价格，周初现货价格日日刷新新低，但买方不买跌心态凸显，无量空跌态势显现。周后期市场现货价格继续跌破 1900 元/吨重要整数大关，商家适逢逢低入市补货。整体心态偏于谨慎唯恐后市继续下探。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

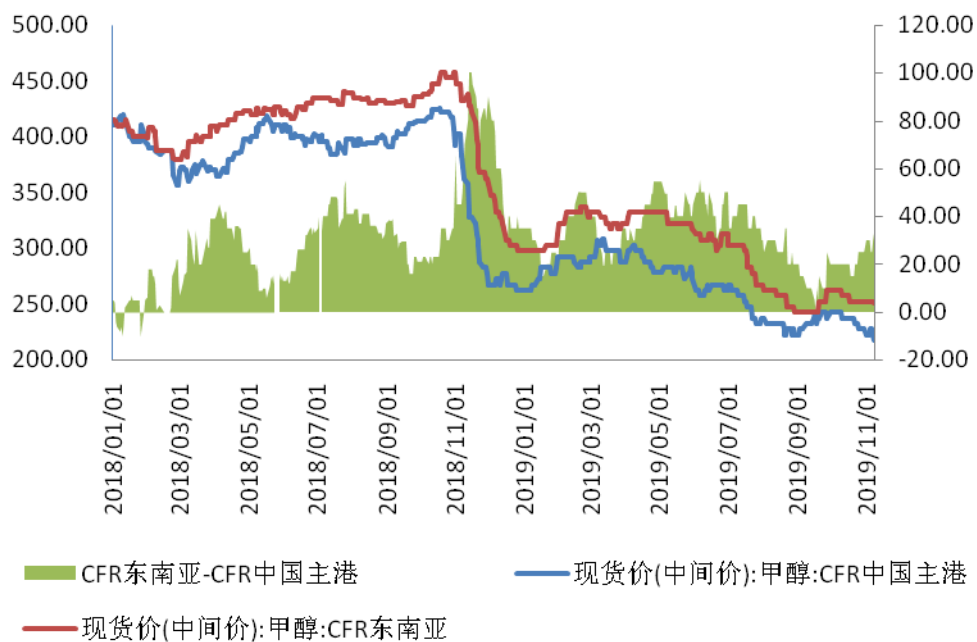


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

在国内价格“瀑布式”下跌压制下，本周甲醇外盘市场跟随而下。周初主动报盘不足，少数人士意向排货价格在 235-240 美元/吨（非伊朗甲醇船货），但买盘谨慎，周初少数 11 月下旬装港的伊朗甲醇船货成交在 195 美元/吨（20000 吨）。周中，少数 12 月份到港的非伊朗船货报盘 230-235 美元/吨，主动还盘在 220-225 美元/吨，周四少数 12 月份到港的伊朗船货成交在 193 美元/吨（20000 吨），暂时缺乏实盘非伊朗船货成交听闻。近期业者多愿意以固定价形式排货而非公式价格。另外周内部分商家多愿意直接买入价格合理的港口现货而非高价美金船货。

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

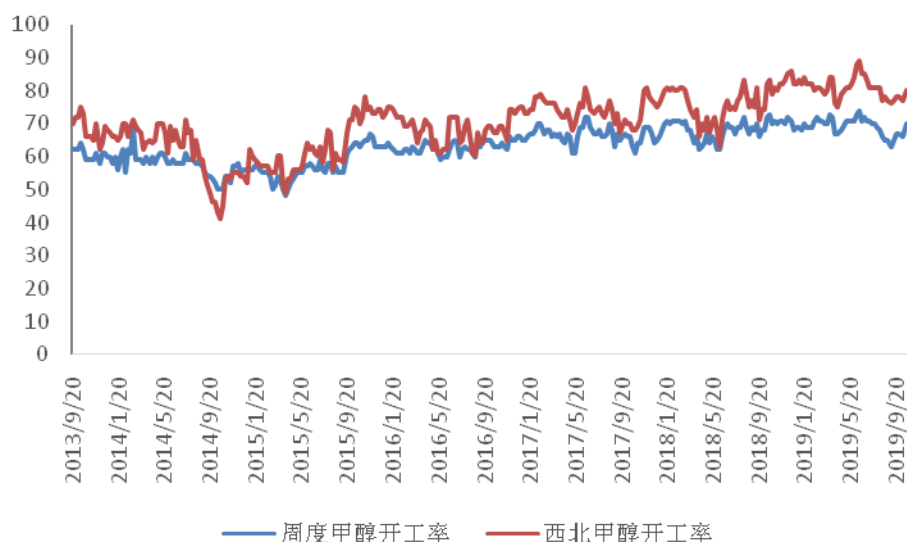


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 11 月 14 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 72.14%, 环比上涨 0.57%; 西北地区的开工负荷为 85.84%, 环比上涨 0.40%。本周期内, 西北地区部分装置负荷提升, 导致西北开工负荷略有上涨; 而山东等地区部分装置恢复运行, 导致全国甲醇开工负荷略有上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



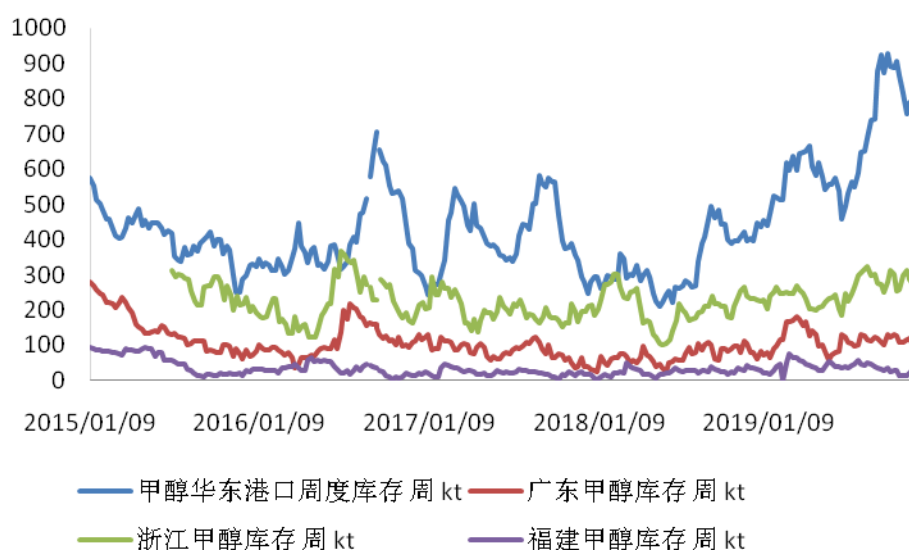
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 11 月 14 日，江苏甲醇库存在 78.5 万吨，较上周四（11 月 7 日）略有下降 0.2 万吨，跌幅在 0.25%，其中太仓地区库存积极上涨至 38.8 万吨，张家港地区库存 7.7 万吨，江阴地区库存在 2.4 万吨，常州库存本周下降至 6.7 万吨。虽然上周末至本周常州、南通和泰州等地库区仍有部分货物发往。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 2650-2907.15 吨（10 月 31 日至 11 月 7 日太仓平均一天走货量在 3425-4282.15 吨），本周太仓两个库区发货量（汽运和船运）较上周延续缩减，本周无论是汽运还是船运发货量均下降，少数船货发往南京、常熟等地区。常州等地本周整体排货量同样下降。目前整体江苏可流通货源在 21.8 万吨（考虑到自身成本以及基差，近期江苏整体可售货源依然有限）。目前浙江（嘉兴和宁波）地区甲醇库存在 27.24 万吨，较上周（11 月 7 日）下降 1.58 万吨，跌幅在 5.48%。近期浙江区域进口船货到港相对有限。目前浙江区域可流通货源在 0.3 万吨附近。目前华南（不加福建地区）地区甲醇库存在 9.9 万吨，比上周四（11 月 7 日）减少 1.8 万吨，降幅在 15.38%。其中东莞地区在 3.7 万吨附近，广州地区库存在 5.9 万吨，珠海地区 0.3 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 9.2 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.3 万吨附近，与上周四（11 月 7 日）相比增加 1.35 万吨，涨幅在 69.23%，其中泉港地区在 1.3 万吨附近，厦门地区在 2 万吨，目前福建可流通货源在 3 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存下降至 118.94 万吨，环比上周四（11 月 7 日）下降 2.13 万吨，跌幅在 1.76%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 34.3 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，从11月15日至12月1日中国进口船货到港量在51.6万-52万吨附近（正常到港情况下，排除进口船货推迟到港的特殊情况），其中江苏预估进口船货到货量在30.98万-31万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在9.17万-10万吨，华南预估在10.45万-11万吨附近，11月中下旬仍有1万吨进口船货去往北方区域套利。中下旬至月底华南进口船货到港船货明显增多，关注后期华南库区的库存累积和去库情况。

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

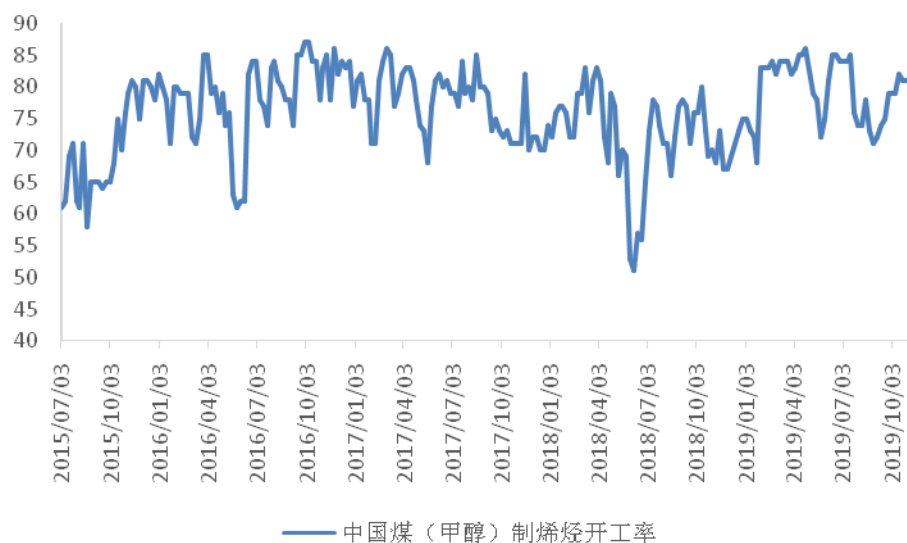
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
11月14日开工负荷	78.10%	25.66%	21.63%	57.78%	87.32%	14.04%	59.78%
11月7日开工负荷	81.03%	26.68%	23.37%	51.00%	84.63%	14.69%	63.41%

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78.1%，较上周下跌2.93个百分点。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88.38%，较上周上涨4.24个百分点。内蒙古久泰开工提升但陕西蒲城装置停车检修，所以上周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷下滑。

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跌势延续。周内原料甲醇及相关品液化气市场走势偏弱，市场利好匮乏，下游买气难以提升，需求表现疲软，但供应端较为充裕，卖方库存及销售压力逐渐累积，市场供需矛盾突出，周内报盘持续让利，更加剧下游恐跌心态，下游采购十分谨慎，维持轻仓操作，虽部分装置周中停车或降负运行，但仍有库存销售，对市场影响有限，周内整体交投情况一般，随着二甲醚价格的下跌，行业盈利空间收窄。截至本周四，二甲醚全国周均价收于 3062.62 元/吨，较上周下跌 3.73%。

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区间下跌。其中，山东地区市场均价较上周下跌 9 元/吨，江苏地区市场均价较前周下跌 10 元/吨。本周，甲醇价格弱势下滑。周前期、周中期，甲醇价格区间下移，各地区甲醛业者坚守报盘，下游刚需采购，场内商谈气氛淡稳。周末期，甲醇市场价格持续下滑，加之下游需求不佳，山东、陕西、华南地区部分甲醛生产厂家报盘跟跌，市场交投重心平稳。其他地区甲醛业者稳盘操作，终端接货积极性一般，场内商谈气氛温和。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1087 元/吨（不含增值税），环比较上周下跌 0.82%；江苏地区甲醛市场均价为 1215 元/吨（含税），环比较上周下跌 0.82%。

图表 9：甲醛开工率

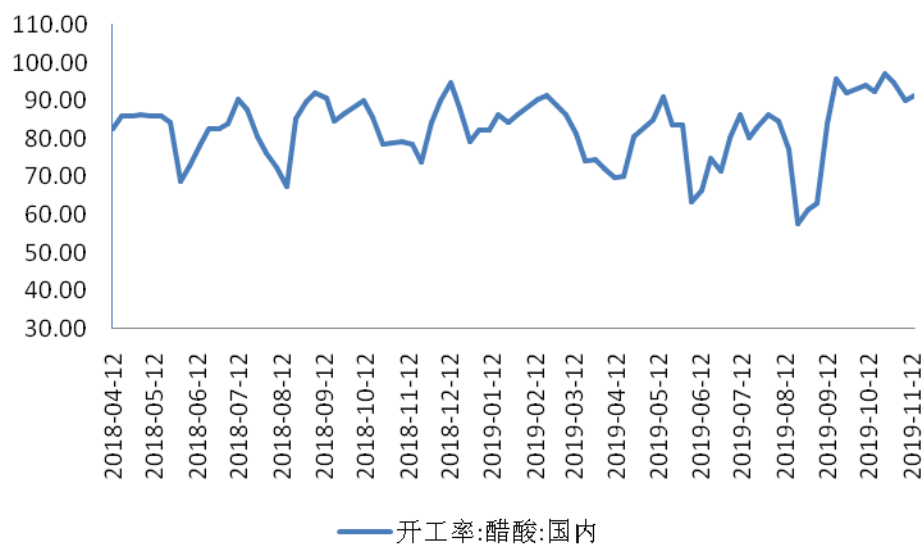


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场价格走稳。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 2780—2930 元/吨，周均价为 2855 元/吨，环比上涨 1.38%。供应面，南京 BP 冰醋酸装置因上游一氧化碳短缺而停车，不过其他装置基本运行平稳，整体行业开工仍然较高。周初下游业者多持观望心态，刚需采购为主，各市场商谈气氛均较为平淡，持货商维持原来报盘价格，交投平平。随后购销气氛有所好转，华北、河南等地区的工厂出货尚可，成交有所放量，库存压力得到一定程度释放，市场商谈重心稳定，价格无明显波动。不过下游商谈和采购积极性只是回归常态，尚不足以完全消化当前充足的冰醋酸供应，所以业者对后市信心有限。出口方面，商谈气氛较差，出口价格下跌，未有新单成交听闻。

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。