

甲醇供需短暂好转，建议空单离场

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

2019 年 11 月 25 日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周甲醇期价先跌后涨,周线来看,主力合约 01 开盘 1952,收盘 1945,最高 1980,最低 1891,周跌幅-0.51%。现货方面,上周内地价格坚挺,率先企稳回升,港口跟随现货先跌后涨。

● 后市展望

基本面来看,近期内地装置状况频出,华亭短停、长武降负荷,远兴兑现计划内的气头限产,荣信 2 期仍有问题,上周西北库存 27.06 (-1.11),内地率先止跌企稳。港口方面,虽然马油两套装置检修,但近期进口仍多。但同时港口发往内地的货也比较多,上周卓创库存 111.35 (-7.59)。需求方面,近期山东联泓重启以及蒲城 CTO 重启,烯烃开工提升,关注传统需求 12 月下降情况。甲醇供需依旧较弱,但短期有一定好转。

● 策略建议

鉴于甲醇短期基本面有所好转,诚如上周四早报提示,空单离场,目前暂以观望为宜。

● 风险提示

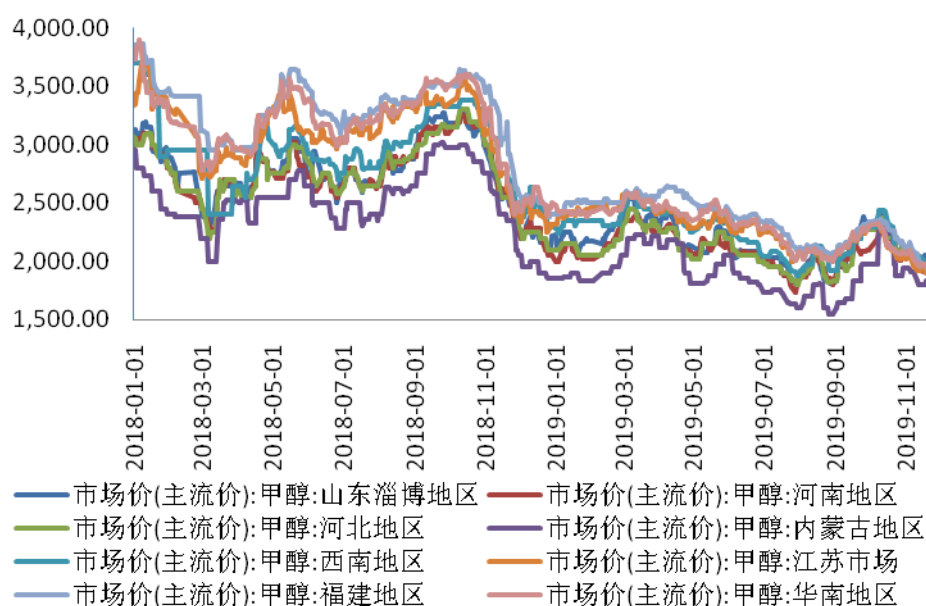
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场企稳回升。西北地区新单上涨，整体出货顺利。关中地区波动不大，整体出货顺利。山东地区稳中有升，鲁北地区僵持整理，持货商随行就市，下游刚需采购，交投平稳；鲁南地区逐步上涨，低价货源减少，下游按需采购，成交平稳。山西、河南、河北地区波动不大，成交尚可。西南地区窄幅下滑，交投弱势。

上周，沿海甲醇市场演绎“V”走势，先跌后涨。虽然周初持货商意向平报平走，但苦于期货下跌和商家心态偏空压制，刚需放量乏力，部分商家被动降价排货避险，但周后期，可售现货集中且持货商共同拉高排货，周后期成交重心窄幅上行。业者心态复杂谨慎。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

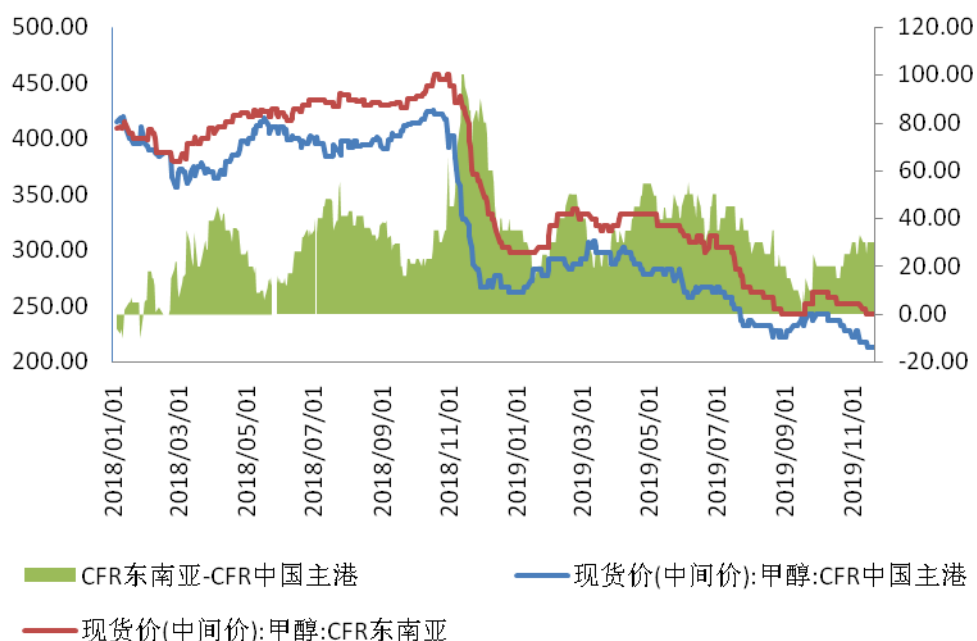


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

外盘方面，外盘甲醇成交重心继续下移。周初主动报盘不足，业者谨慎观望为主，少数 12 月份到港的伊朗甲醇船货成交在 189 美元/吨（20000 吨），周内部分 12 月份到港的非伊朗甲醇船货报盘+5.5-6%，但固定价报盘稀少，买家还盘在+3-4%，周中少数 12 月中下旬到港的非伊朗船货成交在+4%（10000 吨），非伊朗船货固定价多缺乏实盘成交听闻。保税货方面，周内少数港口保税货报盘在 225 美元/吨，但缺乏实盘保税货成交听闻。关注周五实盘成交动态。

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

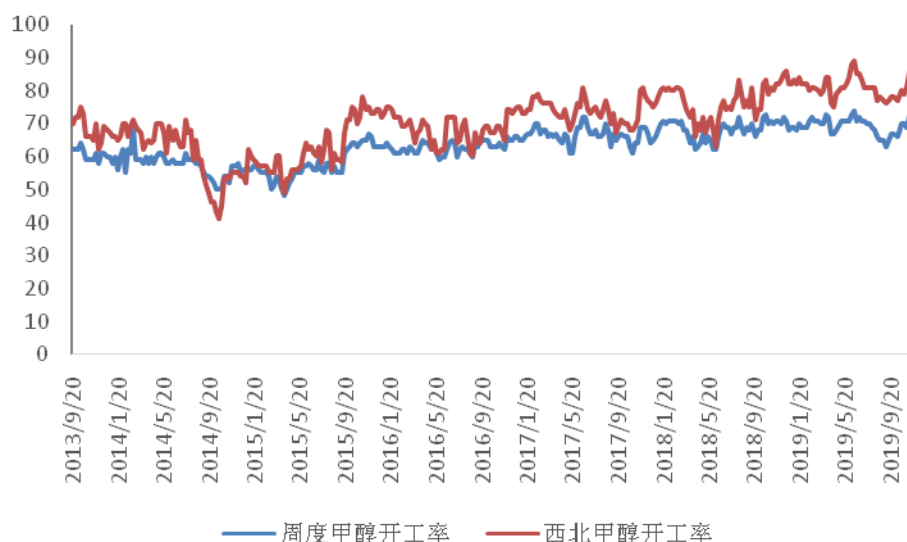


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 11 月 21 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.21%, 环比下滑 1.28%; 西北地区的开工负荷为 83.12%, 环比下滑 3.16%。上周内, 西北地区部分装置停车或者降负运行, 导致西北开工负荷下滑; 虽然河北等地区部分装置正常运行, 但全国甲醇开工负荷仍然呈现下滑状态。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



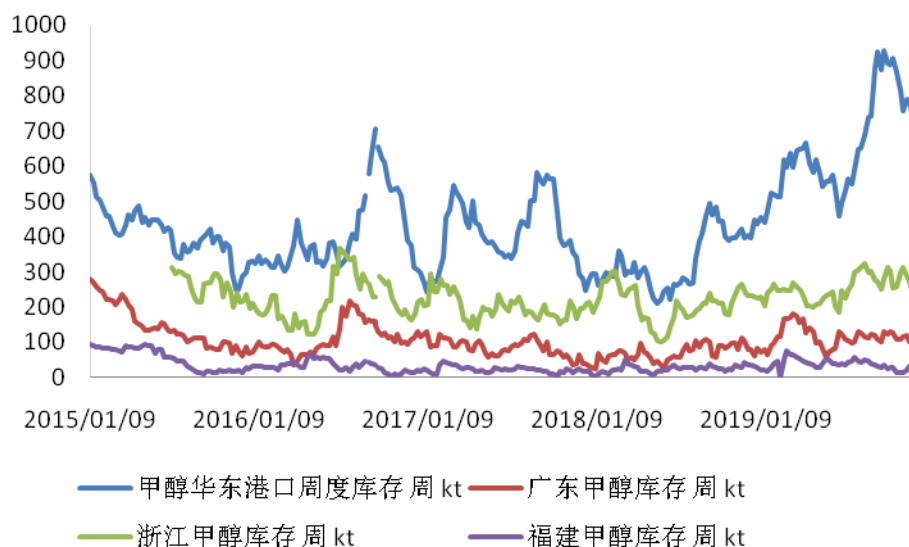
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 11 月 21 日, 江苏甲醇库存在 73 万吨, 较上周四 (11 月 14 日) 下降 5.5 万吨, 跌幅在 7.01%, 其中太仓地区库存下降至 36.9 万吨, 张家港地区库存下降至 6.8 万吨, 江阴地区库存在 2.1 万吨, 常州地区库存继续下降至 4.3 万吨。上周常州、南通等地库区货物继续发往鲁南等地套利, 故常州等地库区库存下降明显, 而太仓等地货源积极周边发货为主。据卓创资讯不完全统计, 上周太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 2135.72-3978.57 吨 (11 月 7 日至 11 月 14 日太仓平均一天走货量在 2650-2907.15 吨), 上周太仓两个库区整体排货量较上周明显增多, 尤其是船运发货量提升, 部分船货发往南京、东北等地区。目前整体江苏可流通货源在 23.4 万吨。目前浙江 (嘉兴和宁波) 地区甲醇库存在 25.27 万吨, 较上周 (11 月 14 日) 下降 1.97 万吨, 跌幅在 7.23%。近期到港的进口船货依然缓慢卸货入库中。整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。目前华南 (不加福建地区) 地区甲醇库存在 9.68 万吨, 比上周四 (11 月 14 日) 减少 0.22 万吨, 降幅在 2.22%。其中东莞地区在 3.3 万吨附近, 广州地区库存在 5.78 万吨, 珠海地区 0.6 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 9 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.4 万吨附近, 与上周四 (11 月 14 日) 相比增加 0.1 万吨, 涨幅在 3.03%, 其中泉港地区在 1.9 万吨附近, 厦门地区在 1.5 万吨, 目前福建可流通货源在 3.2 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 111.35 万吨, 环比上周四 (11 月 14 日) 下跌 7.59 万吨, 跌幅在 6.38%, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 36 万吨。

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 22 日至 12 月 8 日中国甲醇进口船货到港量在 54.02 万-55 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 29.97 万-30 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 14.15 万-15 万吨，华南预估在 9.9 万-10 万吨，11 月下旬至 12 月上旬非伊朗船货到港量明显增多，尤其是南美洲（特立尼达货源）到港量增多，11 月底至 12 月上旬伊朗船货到港量同样激增。关注后期港口和山东等地区差价的及时变化和华东下游工厂库存的变动情况。

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

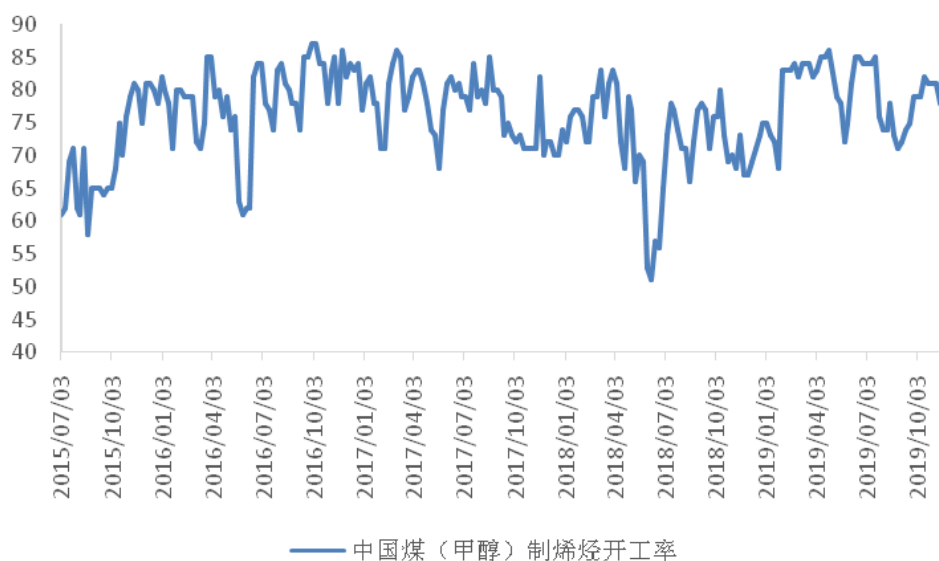
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
11 月 21 日开工负荷	83.77%	25.29%	20.58%	58.89%	88.71%	14.04%	59.82%
11 月 14 日开工负荷	78.10%	25.66%	21.63%	57.78%	87.32%	14.04%	59.78%
涨跌（百分点）	5.67%	-0.37%	-1.05%	1.11%	1.39%	0.00%	0.04%

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 83.77%，较上周上涨 5.67 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 95.56%，较上周上涨 7.18 个百分点。陕西蒲城清洁能源 CTO 装置重启以及山东联泓检修结束并恢复正常运行，所以上周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷上涨。

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跌后整理，周后期主流市场重心小幅上行。上周五，市场仍缺乏利好提振，终端恐跌心态难消，买兴不高，卖方仍以让利排货为主，行业盈利空间极低，周末卖方无意连跌，报盘逐渐企稳，下游逢低有刚需采购，周初卖方库存压力有所缓解。且原料甲醇周初稍有反弹带动场内气氛，周中内蒙装置短停亦对周边市场供应端产生一定利好，部分卖方库存压力缓解后报盘小幅上推刺激买兴，河南、山西及山东市场呈现小涨走势，但相关品液化气市场走势一般，市场利好支撑不足，周内涨幅偏小。截至上周四，二甲醚全国周均价收于2995.14 元/吨，较上周下跌 2.20%。

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下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 44 元/吨，江苏地区市场均价较上周下跌 24 元/吨。上周，甲醇价格区间下移。周前期，受原料价格下跌影响，山东、江苏、陕西地区部分甲醛厂家报盘下调，下游接货积极性一般，场内商谈气氛淡稳。周中期，甲醇价格弱势运行，各地区甲醛业者坚守报盘，下游采购气氛平平，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇市场价格窄幅上涨，山东地区部分甲醛生产厂家报盘上调，下游刚需采购，市场交投重心上移。其他地区甲醛业者报盘守稳，采购商采购气氛平平，市场成交量无明显释放。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1043 元/吨（未含增值税），环比较上周下跌 4.05%；江苏地区甲醛市场均价为 1191 元/吨（含税），环比较上周下跌 1.98%。

图表 9：甲醛开工率

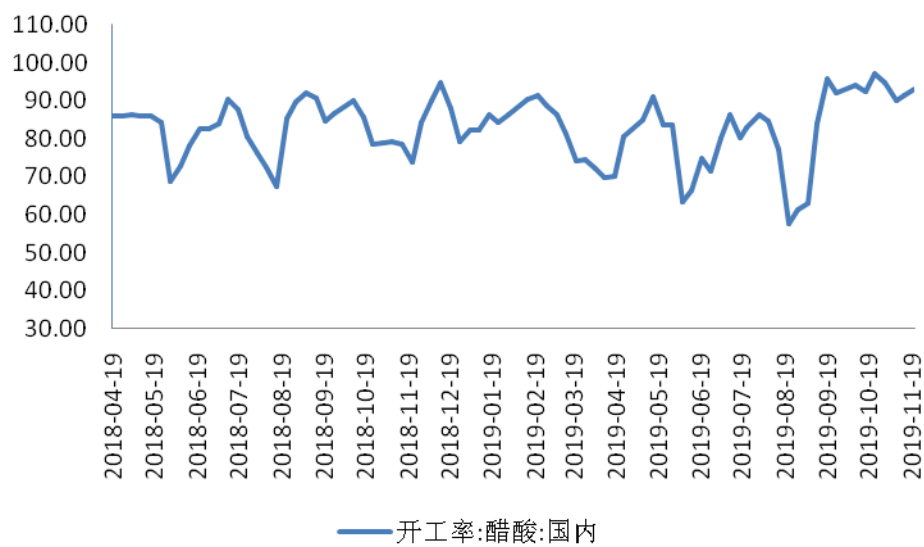


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场弱势运行。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2680—2830 元/吨，周均价为 2791 元/吨，环比下跌 2.24%。南京 BP 冰醋酸装置于上周末重启，随后恢复正常运行，整体行业开工较高，下游商户多持看空心态，询盘积极性有限，山东和河南部分主力工厂面临库存压力，报盘价格下调，带动华东、山东和河南等地区商谈重心下移。华南地区持货商出货为主，价格也有所下跌。而西北地区下游需求有所恢复，工厂库存压力得到一定释放，价格有所回弹。至周后期，华东地区开工负荷略有下降，业者保持观望，交投依旧以刚需为主，市场价格尚无变化，成交未有放量。出口方面，市场仍未有利好改善，鲜有成交听闻，出口价格继续下跌。

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。