

## 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](mailto:linling@xzfutures.com)

2019年12月16日星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周甲醇完成移仓换月,期价小幅上涨,周线来看,主力合约 05 开盘 2086,收盘 2117,最高 2139,最低 2066,周涨跌幅 1.39%。现货方面,上周内地甲醇市场横盘整理,沿海甲醇震荡为主。

#### ● 后市展望

基本面来看,上周内地甲醇盘整,西北地区库存 27.04 (0.96) 小幅增加,主要是前期港口货源流往内地挤出部分西北货源,后续关注西南提前限气对内地库存的影响。港口方面,上周卓创库存 93.62 (+0.55),随着近期港口提货减少和前期滞港集中到货,甲醇结束此前去库趋势。需求方面,鲁西 MTO 装置短停 10 天,后续继续关注其负荷情况。综上,上周甲醇在西南提前限气和鲁西 MTO 开车等利好作用下有所上涨,但目前看利好有所消化,随着进口量仍多以及春节下游停工预期,预计甲醇近期维持震荡,无趋势性行情。

#### ● 策略建议

建议暂以观望为宜。

#### ● 风险提示

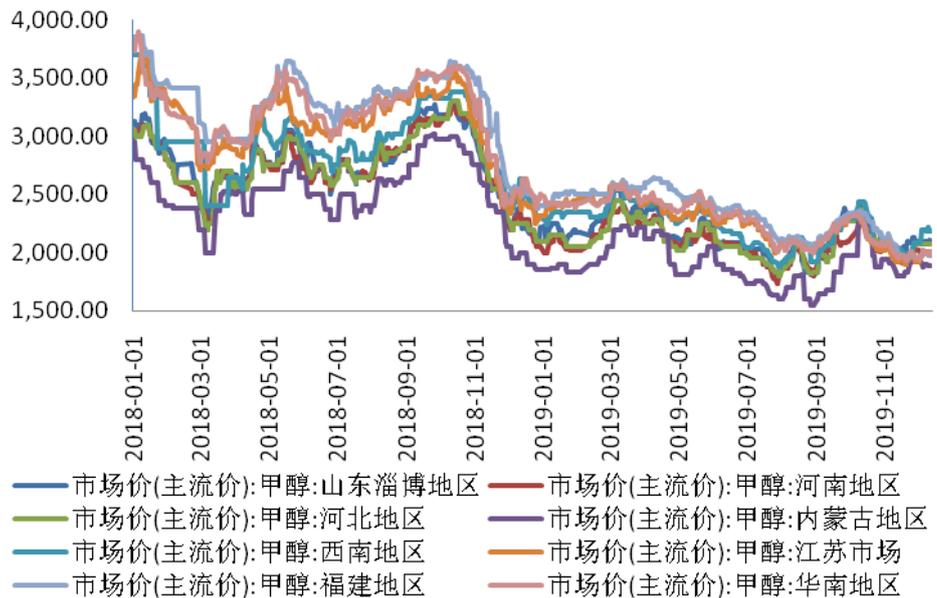
暂无。

## 1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场横盘整理。西北地区波动不大，整体出货一般。关中地区弱势整理，整体出货相对一般。山东地区弱势整理，鲁北地区成本支撑，持货商随行就市，下游按需采购为主，成交平稳；鲁南地区弱势震荡，部分传统下游需求偏弱。山西、河南、河北地区波动不大，部分交投偏弱。西南地区窄幅上推，交投平稳。

上周，沿海甲醇市场弱势震荡。前期利好消化殆尽、周初主力合约出现回落，港口下游提货情况一般，周中业者观望心态居多，交投放量有限，成交重心窄幅回落。随后下游低位补入者增多，场内气氛略有回暖，加之期货指引提振心态，重心反弹。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

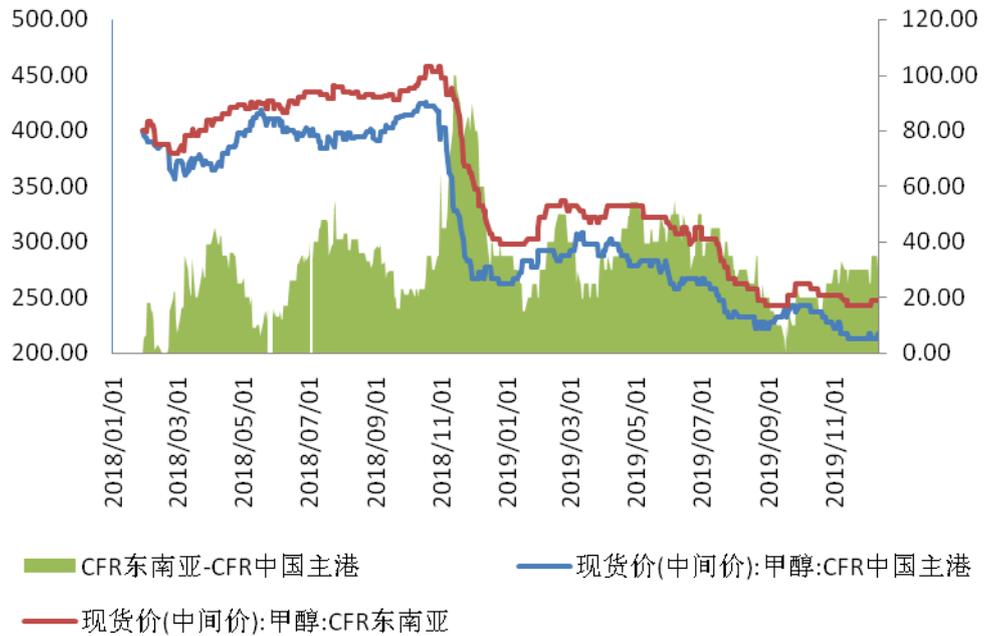


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 外盘甲醇现货市场回顾

上周外盘甲醇商谈气氛偏于清淡。周初，主动递报盘依然匮乏，部分商家和下游工厂仍在商谈明年长约中，周内少数递盘在 190 到 228，但有货者低价惜售，而远月到港的非伊朗的甲醇船货公式价商谈在+3-5%，周内缺乏实盘美金成交听闻，关注近期伊朗长约的商谈情况。

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

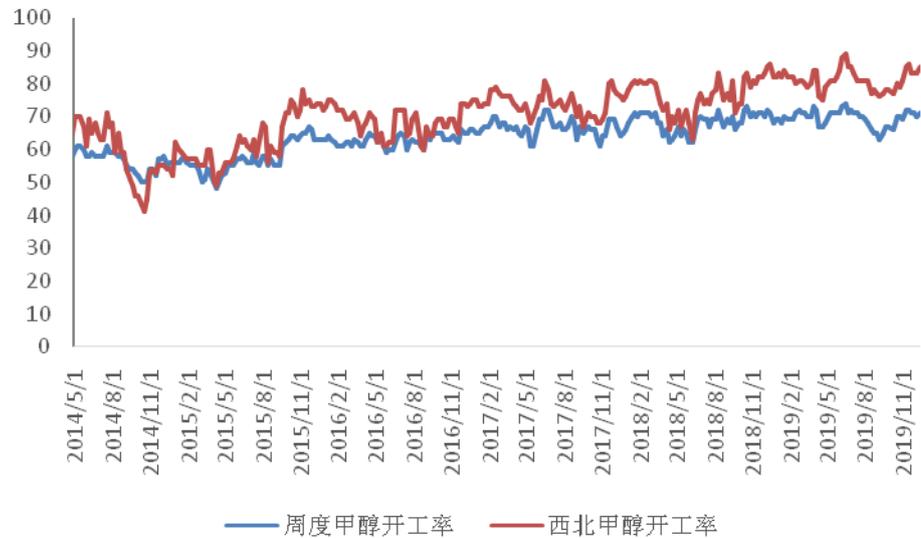


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 甲醇开工率

截至 12 月 12 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.86%, 环比上涨 0.62%; 西北地区的开工负荷为 85.16%, 环比上涨 2.72%。上周期内, 西北地区前期检修或者降负甲醇装置恢复运行, 导致西北开工负荷上涨; 另外川渝、天津等地区部分装置持续停车中, 导致全国甲醇开工涨幅收窄。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



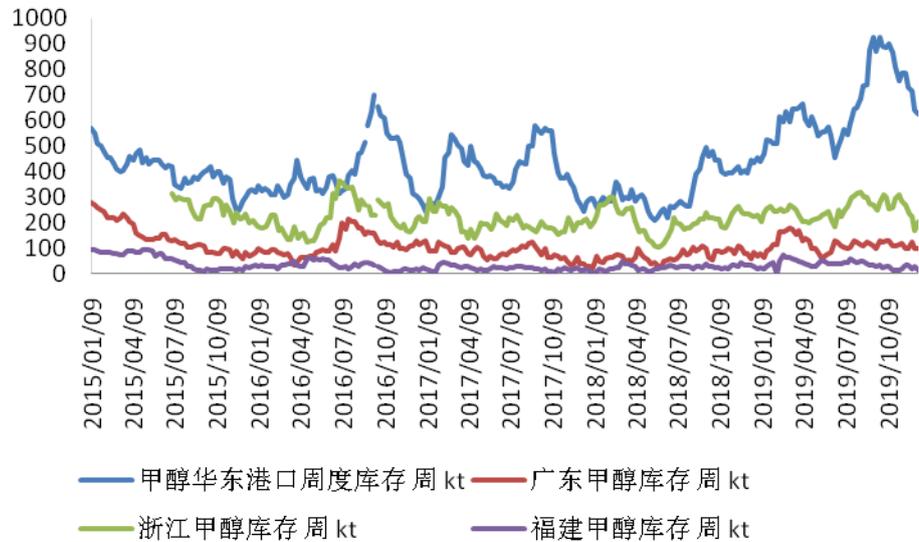
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

## 4. 甲醇库存分析

截至 12 月 12 日, 江苏甲醇库存在 62.52 万吨, 较上周四 (12 月 5 日) 小幅下降 1.48 万吨, 跌幅在 2.31%, 其中太仓地区库存积极下降至 31.5 万吨 (环比上周四 (12 月 5 日) 下降 0.6 万吨, 跌幅在 1.86%), 张家港地区库存在 8.3 万吨, 江阴地区库存在 1.9 万吨, 常州地区库存积极下降至 2.12 万吨。上周常州和南通地区执行合约发货, 故上周常州、南通等地排货依然较好, 主要发往周边以及山东地区, 且有部分船货外发。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 2528.57-3007.14 吨 (11 月 29 日至 12 月 5 日太仓平均一天走货量在 3750-4964.29 吨), 上周太仓两个库区整体排货量较上周有所下降, 其中船运发货量较上周下降明显, 船货发往浙江及周边区域。目前整体江苏可流通货源在 19.5 万吨 (江苏部分库区可售货源持续缩减)。目前浙江 (嘉兴和宁波) 地区甲醇库存在 20.15 万吨, 较上周四 (12 月 5 日) 上涨 3.53 万吨, 涨幅在 21.23%。上周浙江区域部分码头仍有船货集中排队卸货中, 整体船货卸货极为放缓。整体浙江可流通货源在 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 (12 月 5 日) 减少 0.2 万吨, 降幅在 1.98%。其中东莞地区在 1.9 万吨附近, 广州地区库存在 7 万吨, 珠海地区 1 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 8.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 1.6 万吨附近, 与上周四 (12 月 5 日) 相比减少 1.3 万吨, 降幅在 44.83%, 其中泉港地区在 1 万吨附近, 厦门地区在 0.6 万吨, 目前福建可流通货源在 1.4 万吨。

整体来看沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存略涨至 94.17 万吨, 环比上周四 (12 月 5 日) 整体沿海库存在 93.62 万吨) 小幅增加 0.55 万吨, 涨幅在 0.59%, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 29.5 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 12 月 13 日至 12 月 29 日中国甲醇进口船货到港量在 57.77 万-59 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 27.79 万-28 万吨(加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 18.68 万-19 万吨, 华南预估在 11.3 万-12 万吨, 受到浙江、太仓等地船货集中排队卸货影响, 浙江、太仓等地已经到港的船货卸货入库时间以及后期预期到港的船只, 实际到港时间皆有不同程度的延迟, 多数船货集中在中下旬到港(但仍需要检测进口船货的实际到港时间和港口实际卸货条件)。

## 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
12 月 12 日开工负荷	87.28%	24.09%	20.19%	60.86%	88.16%	14.71%	70.76%
12 月 5 日开工负荷	86.96%	24.22%	21.39%	54.37%	89.09%	13.54%	65.06%
涨跌(百分点)	0.32%	-0.13%	-1.20%	6.49%	-0.93%	1.17%	5.70%

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 87.28%, 较前周上涨 0.32 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 97.04%, 较前周上涨 0.63 个百分点。虽然青海盐湖装置停车, 但华东某烯烃负荷提升以及延安能化装置恢复满负荷运行, 所以上周四国内煤(甲醇)制烯烃装置整体开工负荷略有上涨。

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涨后震荡。上周五，下游逢涨采购气氛尚可，卖方排货顺畅，报盘延续小涨，但市场缺乏持续性利好提振，周末下游追高意向不强，需求回归理性，市场上行乏力，逐渐回稳。周内原料甲醇及相关品液化气市场走势一般，指引作用有限，市场多随供需端变动，虽驻马店装置停产，行业整体开工下滑，但下游刚需维持，支撑不足，周内卖方多根据自身销售及库存情况灵活调整报盘，价格重心小幅波动。截至上周四，二甲醚全国周均价收于 3045.71 元/吨，较上周上涨 1.77%。

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涨跌互现。其中，山东地区市场均价较上周下跌 12 元

/吨，江苏地区市场均价与上周持平。上周，甲醇价格震荡整理。周前期，受下游需求好转影响，河北地区部分甲醛厂家报盘上涨，终端接货积极性尚可，市场交投重心上移。其他地区甲醛业者坚守报盘，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。周中期，甲醇价格震荡整理，受下游需求不佳影响，山东地区部分甲醛厂家报盘下调，市场交投重心下移。其他各地区甲醛厂家报盘守稳，下游接货积极性一般，城内商谈气氛温和。周末期，甲醇市场价格弱势下滑加之下游需求较弱，河北地区部分甲醛生产厂家报盘下跌，市场成交量无明显释放。其他地区甲醛业者稳盘操作，终端采买气氛平平，场内商谈气氛淡稳。截至周四收盘，山东地区甲醛市场均价为 1027 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 1.15%；江苏地区甲醛市场均价为 1185 元/吨（含税），环比与上周持平。

**图表 9：甲醛开工率**

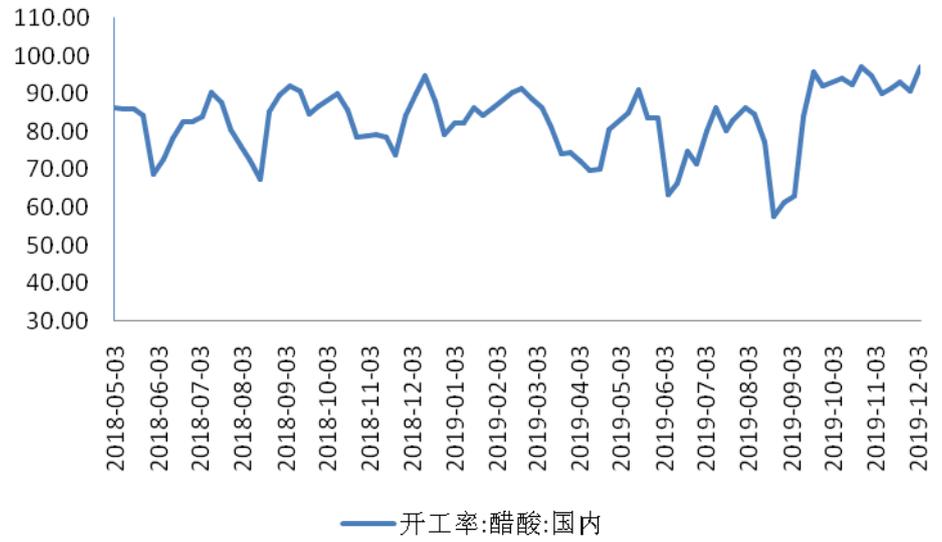


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

#### (4) 醋酸

上周冰醋酸市场继续震荡下行。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2400—2600 元/吨，周均价为 2548 元/吨，环比下跌 2.86%。上周除江苏索普周后期装置出现故障之外，其余冰醋酸生产企业装置开工稳定，行业整体开工负荷依旧较高，市场供应端没有明显变化。周初下游业者对后市普遍信心不足，询盘积极性不高，需求面无明显改善，部分工厂出货较慢，库存承压，报盘价格下调。随后虽然持货商稳价出货，但需求疲软情况致使市场商谈气氛始终清淡，平稳态势无法维持，商谈重心震荡下移。周后期江苏索普装置出现故障之后，业者多以观望为主，对此并未有较强反应，主流市场价格稳定，但成交未有放量。出口方面，商谈维持僵持局面，成交依旧不够理想。

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。