

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

2019年12月23日星期一

内容提要

● 行情回顾

上周甲醇期价继续小幅上涨,周线来看,主力合约 05 开盘 2115,收盘 2149,最高 2162,最低 2102,周涨跌幅 1.51%。现货方面,上周内地市场弱势下滑,沿海市场先涨后跌。

● 后市展望

基本面来看,近日内地成交整体转淡,价格阴跌,上周西北库存 26.68 (-0.36) 总体持稳,内地供应充足。港口方面,随着内地需求减弱,港口货源流往内地减少,近期港口提货量下降,上周卓创港口库存 100.2 (+6),不过近期沙特 IMC 等外盘装置短停有一定利好,但进口量仍多难以阻止港口进入累库周期。需求方面,鲁西 MTO 装置重启未顺利,预计维持低负荷至年底,目前时间点甲醛等传统下游开始降负荷,需求整体不佳。综上,甲醇中线供需依旧面临需求减少的预期,预计期价维持震荡,近期重点关注美金长约和港口现货长约的商谈结果。

● 策略建议

建议暂以观望为宜。

● 风险提示

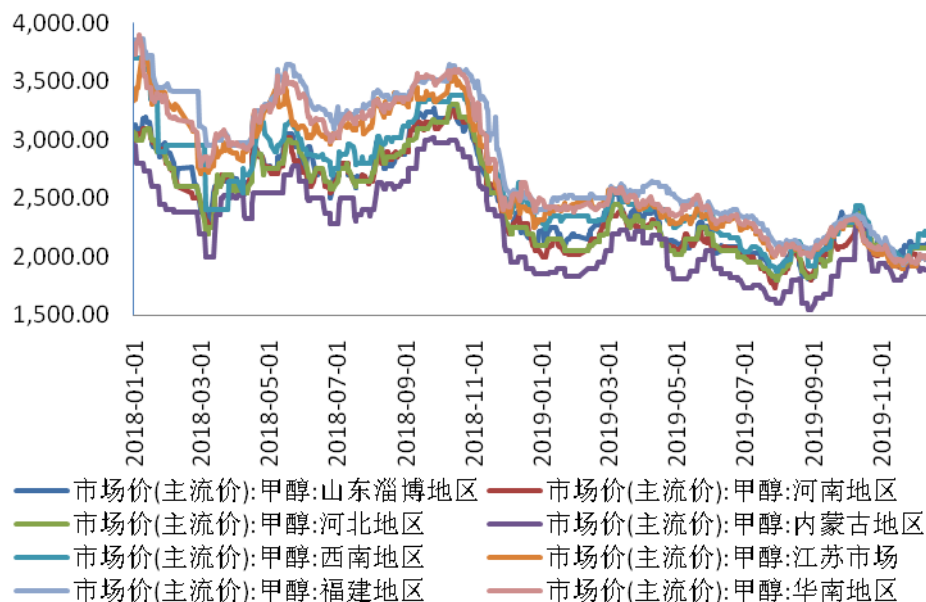
暂无。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场弱势下滑。西北地区重心走低，出货相对一般。关中地区逐步下滑，出货相对一般。山东地区逐步下滑，鲁北地区成本下滑导致市场心态偏空，下游多按需采购为主，成交平稳；鲁南地区弱势下滑，需求弱势，成交偏弱。山西、河南、河北、西南地区重心下移，成交偏弱。

上周，沿海甲醇市场先涨后跌。周初在期货持续走高、刚需集中备货和可售货源紧缩等等支撑下，持货商积极拉高排货，低价难寻下，沿海多数区域实盘现货成交重心稳中“推进”，而随着周后期内地价格“跌跌不休”、期货弱势下行等等压制，部分有货者再度随行降价排货避险，现货成交重心再度下放。业者心态偏于谨慎。纸货方面，补空需求相对集中，1月上旬和2月上旬成交放量增多，尤其是1月份月上旬纸货集中成交放量，外商补货为主。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

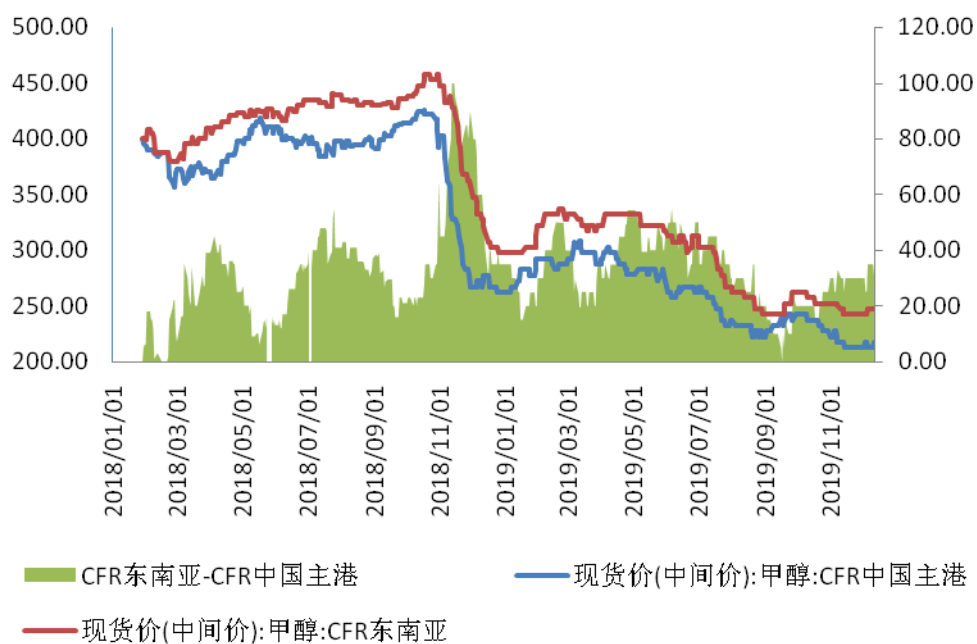


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

上周中国外盘甲醇市场低价惜售情绪凸显。受到东南亚以及沙特等区域甲醇装置停车检修影响，有货者低价惜售，1月至2月份到港的非伊朗货报盘240美元/吨附近，但买家还盘230-235美元/吨，1月份到港的非伊朗船货公式价商谈在+3-5.5%（固有美金高低端价格为基准），虽然亦有商家意向用非伊朗高端价格作为基准销售现货，但缺乏非伊朗船货实盘成交听闻。2020年伊朗长约仍在持续商谈当中，故部分1月份至2月份到港的伊朗甲醇船货多直接交付合约或者现货形式商谈为主，部分仍在讨论美金商谈基准问题。关注近期部分美金长约持续商谈情况。考虑到美金价格高企，部分外商直接买入1月上旬纸货而非美金货物。受到东南亚重要甲醇装置停车以及2020年一季度东南亚生物柴油和其他下游需求或将增量影响，上周东南亚价格同样“水涨船高”。

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

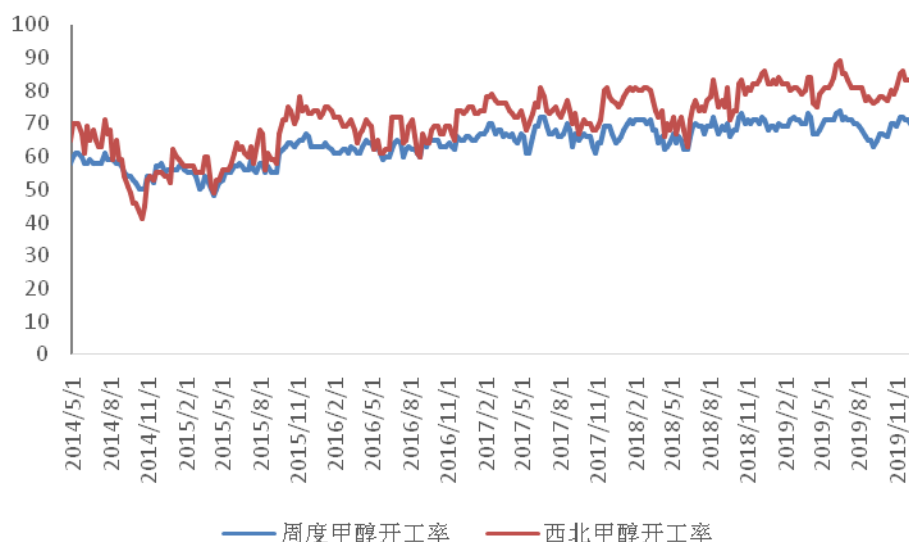


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 12 月 19 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.41%, 环比上涨 0.78%; 西北地区的开工负荷为 85.11%, 环比下降 0.06%。上周期内, 西北地区部分装置降负运行, 导致西北开工负荷略有下滑; 另外河南、安徽等地区部分装置恢复稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。

图表 4：国内甲醇周度开工率



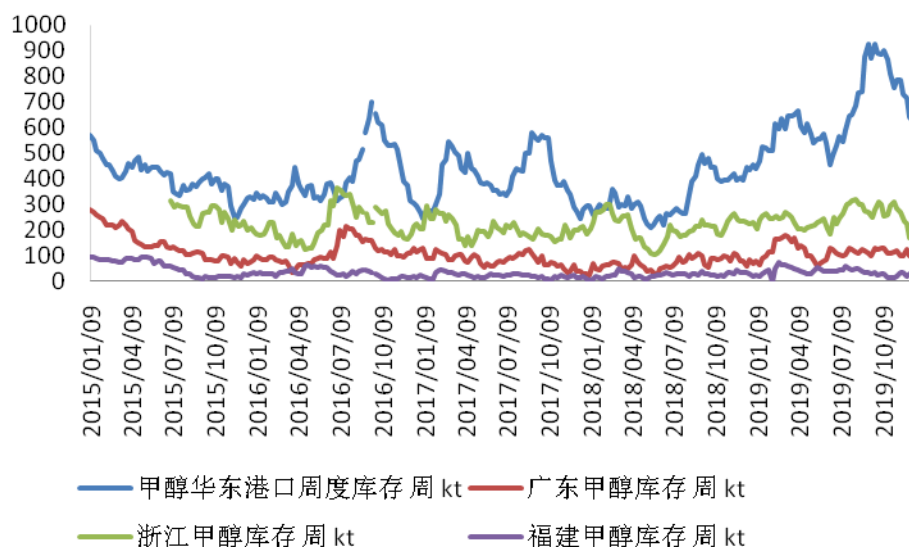
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 12 月 19 日，江苏甲醇库存在 57 万吨，较上周四（12 月 19 日）大幅下降 5.52 万吨，跌幅在 8.83%，其中太仓地区库存积极下降至 29.5 万吨，张家港地区库存在 7.8 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。上周泰州、太仓等地积极船运发货，周内汽运排货量相对平衡。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 3942.86-4907.15 吨（12 月 6 日至 12 月 12 日太仓平均一天走货量在 2528.57-3007.14 吨），上周太仓整体排货量较上周略有增多，其中船运发货量明显增多，船货发往南京、镇江和浙江等区域。而上周整体汽运发货量相对一般。目前整体江苏可流通货源在 12.4 万吨（江苏整体可售货源继续缩减且过于集中）。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 25.65 万吨，较上周四（12 月 12 日）上涨 5.5 万吨，涨幅在 27.3%。前期部分船货集中到港排队卸货，部分下游库存逐步累积中。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 14.2 万吨，比上周四（12 月 12 日）大幅增加 4.3 万吨，涨幅在 43.43%。其中东莞地区在 6 万吨附近，广州地区库存在 7.5 万吨，珠海地区 0.7 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 12.2 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 3.3 万吨附近，与上周四（12 月 12 日）相比增加 1.6 万吨，涨幅在 106.25%，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）甲醇库存上涨至 100.15 万吨，环比上周四（12 月 12 日）整体沿海库存在 94.17 万吨）上涨 5.98 万吨，涨幅在 6.35%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.9 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 20 日至 2020 年 1 月 5 日中国甲醇进口船货到港量在 73.52 万-74 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 46.34 万-47 万吨 (加上江苏连云港到港的进口船货), 浙江预估在 19.48 万-20 万吨, 华南预估在 7.7 万-8 万吨, 多集中在 12 月底至 1 月到港, 其中除去浙江到港量增多以外, 江苏连云港和南京区域进口到港量同样增多。仍有部分进口船货基于某些原因改港卸货, 另外 2020 年 1 月上中旬内地亦有少数区域存在进口船货到港预期。

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

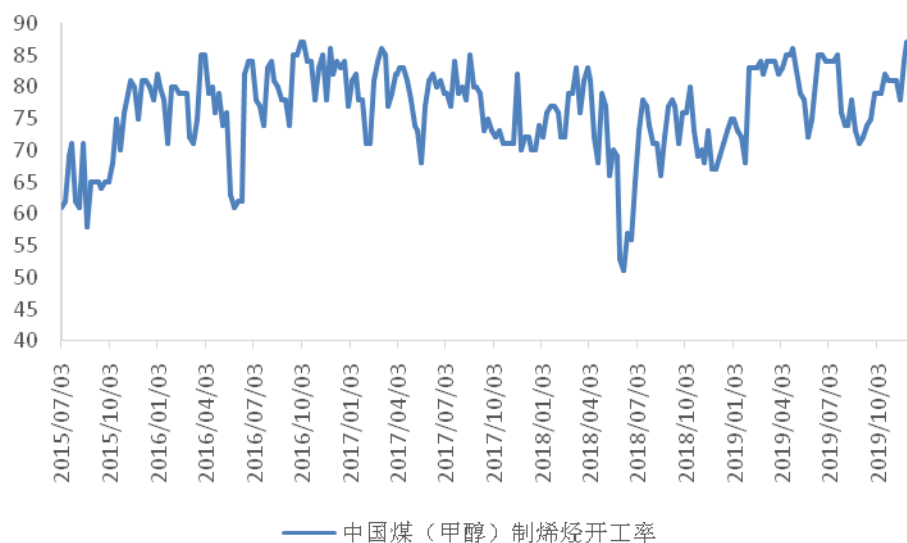
甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
12 月 19 日开工负荷	88.10%	23.64%	20.93%	57.19%	77.07%	14.71%	72.03%
12 月 12 日开工负荷	87.28%	24.09%	20.19%	60.86%	88.16%	14.71%	70.76%
涨跌 (百分点)	0.82%	-0.45%	0.74%	-3.67%	-11.09%	0.00%	1.27%

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 88.10%, 较上周上涨 0.82 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 97.25%, 较上周上涨 0.21 个百分点。宁夏宝丰二期烯烃、中安联合等烯烃负荷略有提升, 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

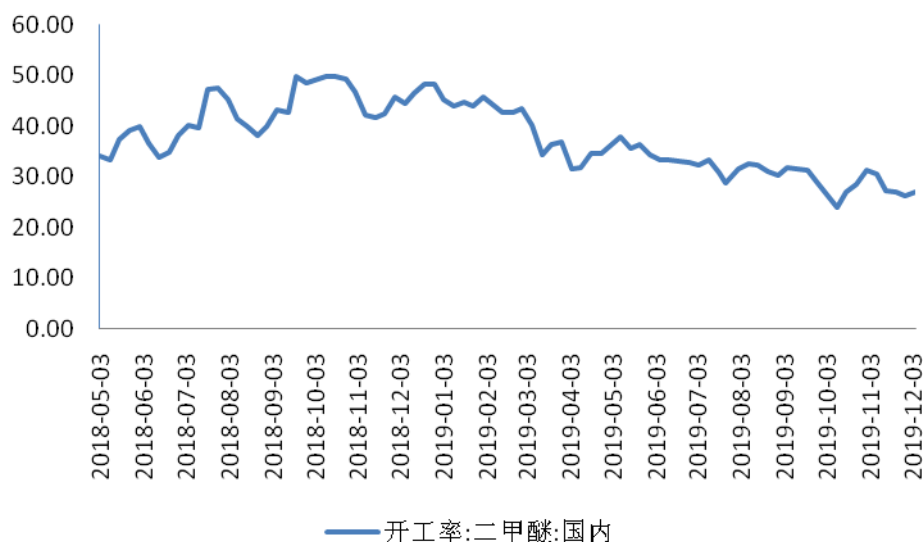


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（2）二甲醚

上周国内二甲醚市场重心上行。上周五至周末，下游维持刚需接盘，卖方多根据自身销售及库存情况调整报盘，市场交投气氛僵持，价格重心小幅波动。周内虽原料甲醇市场依然弱势运行，但丙烷价格大涨带动民用气市场上行，部分区域气醚价差再度突破千元/吨，下游补货需求逐渐提升，恐涨情绪下补货积极，卖方销售顺畅，报盘连涨，周后期市场交投气氛良好。截至上周四，二甲醚全国周均价收于 3092.86 元/吨，较上周上涨 1.55%。

图表 8：二甲醚开工率



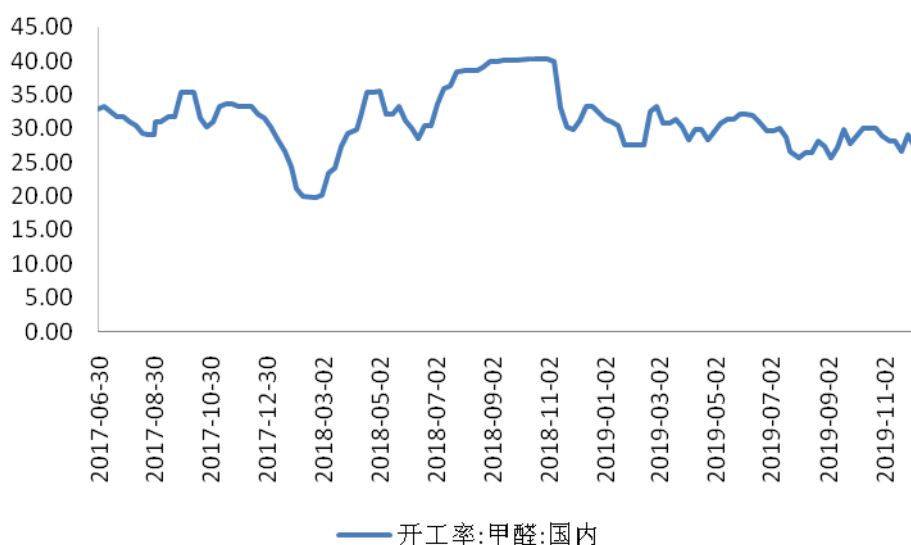
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（3）甲醛

上周国内甲醛市场价格区间下滑。其中，山东地区市场均价较上周下跌 8 元/吨，江苏地区市场均价与上周持平。上周，甲醇价格窄幅震荡。周前期，各地区

甲醛业者稳盘操作，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。周中期，受原料价格下滑及下游需求不佳影响，山东、河北地区部分甲醛厂家报盘下调，场内商谈气氛淡稳。其他各地区甲醛厂家坚守报盘，终端刚需采购，市场成交量无明显释放。周末期，受下游需求较弱影响，河北地区部分甲醛生产厂家报盘下调，场内交投重心下移。其他地区甲醛业者报盘守稳，采购商采买积极性一般，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 1019 元/吨（含增值税），环比较上周下跌 0.78%；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

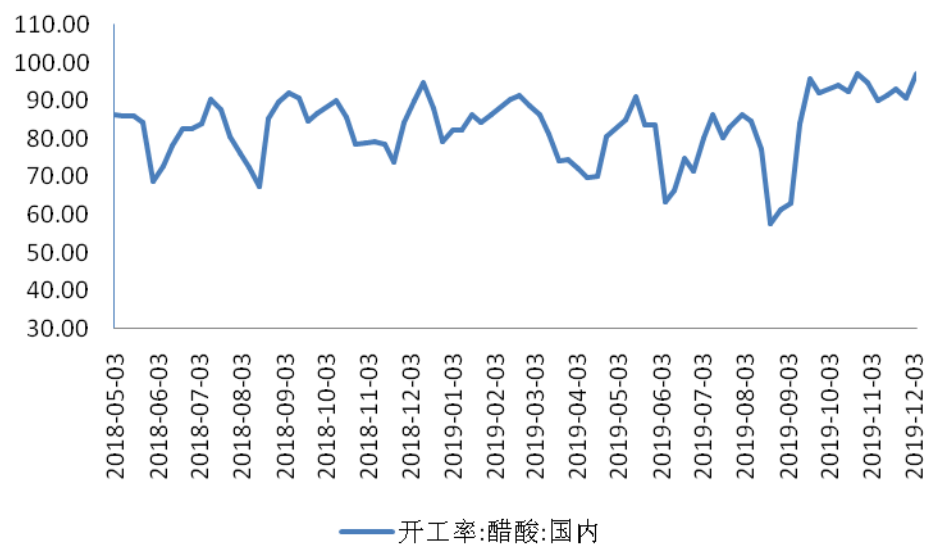


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周冰醋酸市场整体走稳，局部小幅上行。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2450—2600 元/吨，周均价为 2510 元/吨，环比下跌 1.49%。周内江苏索普 80 万吨装置保持停车状态，部分工厂开工也出现了小幅下调，故而行业整体开工负荷下降。周初业者尚处于观望状态，下游需求变化不大，工厂报盘稳定，华东及华南市场价格无明显波动，华北地区高端价格较难成交，商谈重心略有下移。之后在冰醋酸行业开工负荷下降的影响下，业者心态还是有所好转，工厂出货较上周有所改善，库存压力得以一定释放，华东地区持货商低价货源减少，市场价格略有上移，华北和华南市场则继续横盘整理。出口方面，未有成交放量，出口价格无明显波动。

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。