

9 月合约受交割影响波动加剧

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

2020年8月17日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA09 底部小幅反弹, 开盘 1704, 收盘 1750, 最高 1760, 最低 1692, 涨跌幅 2.88%。现货方面, 上周内地甲醇市场弱势僵持, 沿海甲醇市场强势上攻。

● 后市展望

从基本面来看, 近期内地检修装置复工较多, 国内甲醇开工率继续回升, 上周全国甲醇开工率 70% (+2%), 西北甲醇开工率 82% (+1%), 已回到正常开工水平。港口方面, 上周卓创沿海库存 130.83 万吨 (-8.47 万吨), 连续两周库存下降, 一方面是天气原因靠港延后, 另一方面在低价背景下的下游采购氛围亦有好转, 去库持续性仍需观察。从 8 月 13 日至 8 月 30 日中国甲醇进口船货到港量预估在 70 万吨左右, 后续仍有到港压力。装置方面, 马油 170 万吨装置短停据说已重启, 伊朗 Busher 165 万吨装置短停后已复工, 继续关注外盘装置情况。需求方面, 上周传统需求整体稳定, MTO 开工率维持高位, 86% (0%), 上周除西北少数 MTO 装置略有提升外, 多数企业开工运行平稳。消息面, 8 月 10 日交易所公布, 新增一家甲醇交割仓库东莞九丰能源, 新增六家贸易商交割厂库分别是中基石化、盛虹、厦门同歆、南华资本、新湖瑞丰、浙期实业, 并于 8 月 17 日可开展甲醇交割业务, 反映交易所坚定保证交割顺畅的态度, 但贸易商厂库制度亦需自行寻找规定城市的仓库腾出交割库容, 09 合约交割问题仍需关注。

总的来说, 近期甲醇基本面变化不大, 09 合约主要交易交割逻辑, 走势相对偏强, 但风险较大。从中长线看, 宏观和原油好转, 甲醇底部夯实, 远月合约多单仍可继续持有。

● 策略建议

远月合约中长线多单仍可继续持有。

● 风险提示

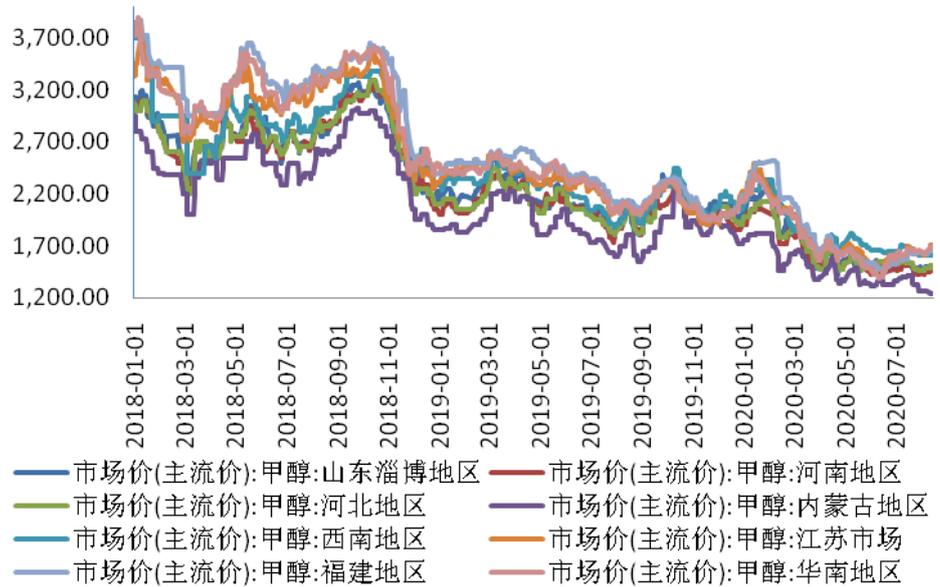
疫情二次爆发。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场弱势僵持。西北地区窄幅下滑，出货不温不火。关中地区窄幅上涨，出货相对一般。山东地区窄幅波动，鲁北地区成本支撑，持货商低价难出，下游刚需采购为主，成交平稳；鲁南地区弱势僵持，厂家出货为主，下游需求一般，交投清淡。河南、山西、河北、西南地区弱势盘整，成交不温不火。

上周沿海甲醇市场强势上攻。借助期货持续上行和中下游集中入市补货等等利好托市，持货商惜售炒涨情绪瞬间激发开来，部分商家积极入市补空交货，现货批量大单现货成交重心上移，交投气氛相对活跃。周后期虽然价格继续补涨，但明显跟涨动力不足，仅有少数人士入市采购。业者多对于上涨高度存在极大分歧。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

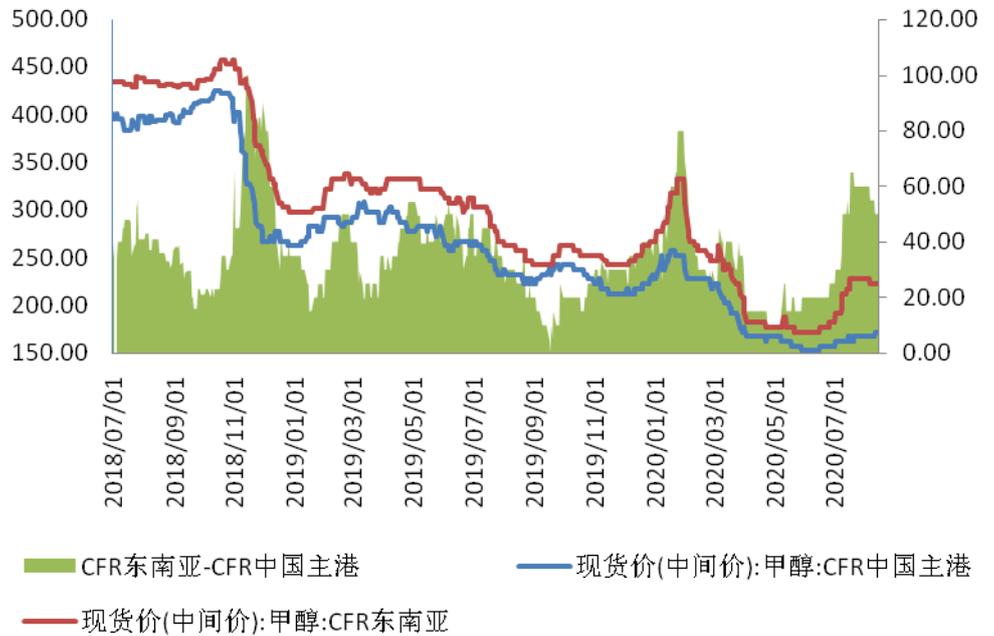


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

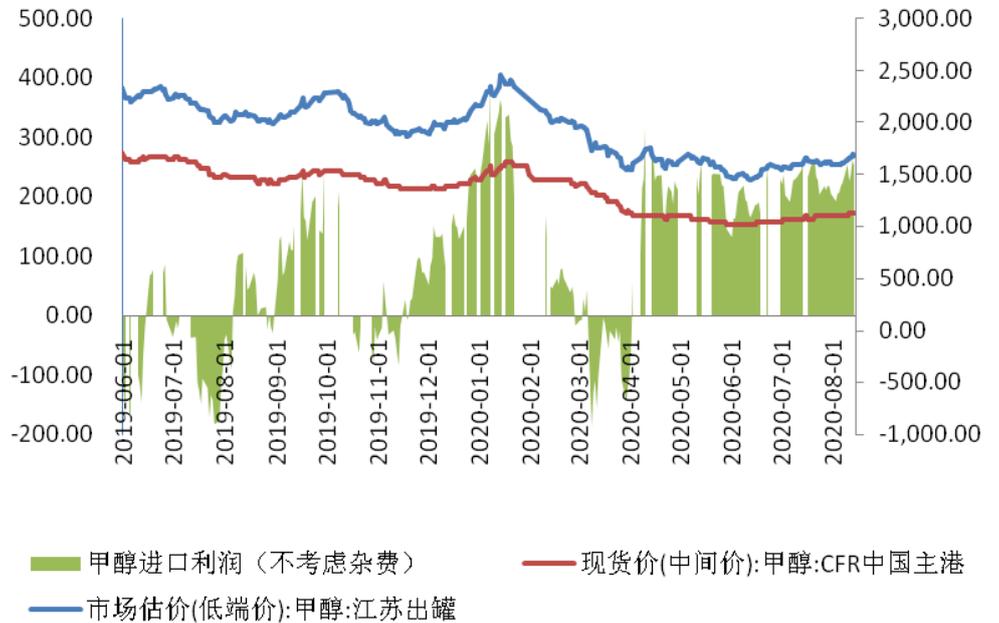
外盘方面，上周外盘甲醇市场延续惜售。周初主动报盘不足，但主动递盘增多，远月到港的非伊朗船货递盘在 180-200 美元/吨，有货者惜售心态凸显。远月到港的非伊朗甲醇船货参考商谈在 180-205 美元/吨，而远月到港非伊朗船货公式价参考商谈在+1-2%（非伊朗货物为基准），递报盘差价拓宽，但截至今日难有实盘成交听闻。

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

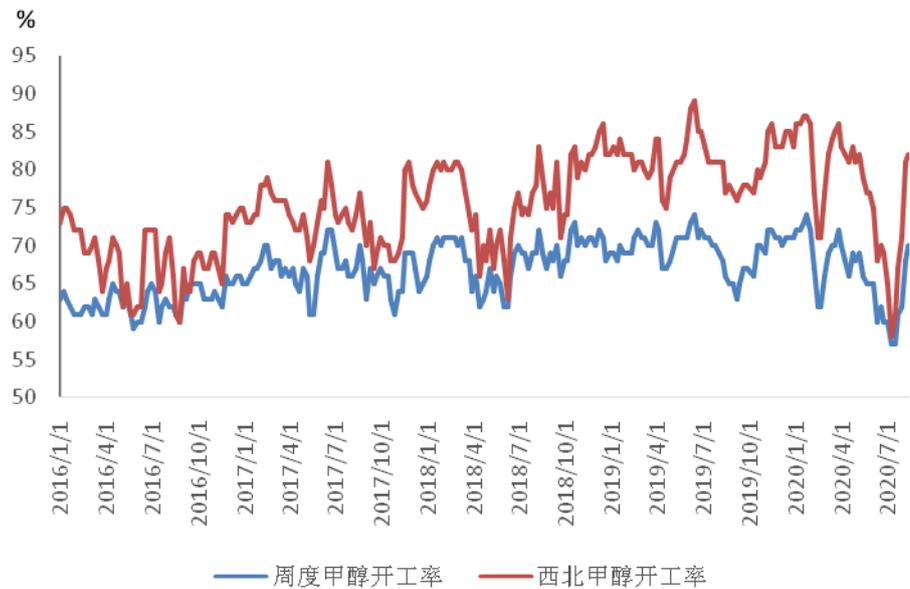


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 8 月 13 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.21%, 上涨 2.03 个百分点; 西北地区的开工负荷为 82.36%, 上涨 1.30 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇装置恢复满负荷运行, 西北地区甲醇开工负荷上涨; 及山东、河南地区部分装置产出产品或者稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷涨幅上涨。

图表 4: 国内甲醇周度开工率



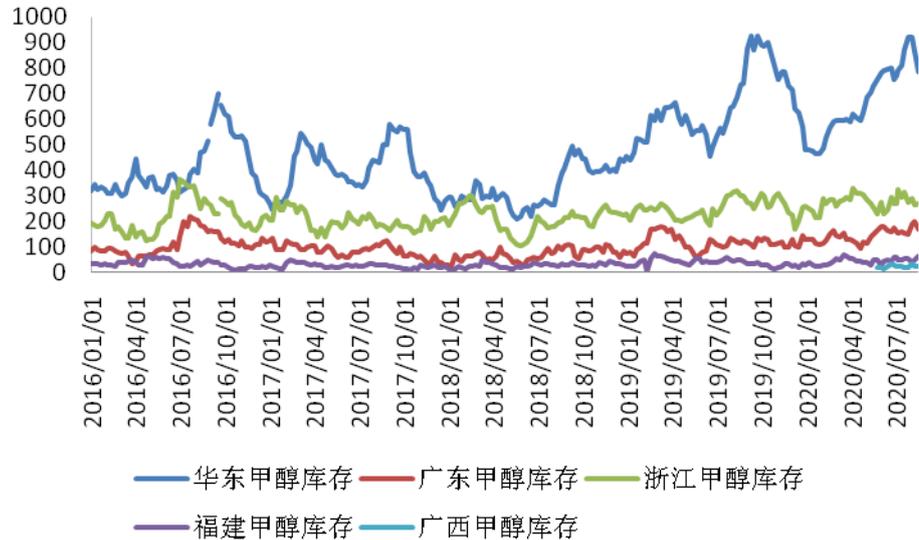
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 8 月 13 日, 江苏甲醇库存在 78.7 万吨, 较上周四 (8 月 6 日) 下降 7.8 万吨, 跌幅在 9.01%。其中太仓和常州库存均下降, 张家港地区库存在 11.7 万吨附近, 江阴地区库存在 1.5 万吨附近。本周江苏主力库区提货量积极提升, 加之江苏部分非主力库区排货速度同样稳定, 因此江苏整体库存仍处于去库阶段, 仍旧是中下游集中提货。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 1562.23-2276.52 吨 (7 月 31 日至 8 月 6 日太仓区域 (平均一个库区) 平均一天走货量在 2057.14-2114.29 吨), 本周太仓区域整体发货量较上周提升, 本周太仓区域部分船货发往华东下游区域。目前整体江苏可流通货源在 19.1 万吨附近。目前浙江 (乍浦和宁波) 地区甲醇库存在 26.8 万吨, 较上周四 (8 月 6 日) 上涨 0.6 万吨, 涨幅在 2.29%。整体浙江可流通货源在 0.2 万吨附近。浙江当地可售货源紧缩状态延续。受到前期台风华东部分区域封航, 近期江苏部分地区吃水不足等等影响, 华东部分进口船货卸货周期延长。华南方面, 目前广东地区甲醇库存在 16.67 万吨, 比上周四 (8 月 6 日) 减少 2.73 万吨, 降幅在 14.07%。其中东莞地区 4.7 万吨附近, 广州地区库存在 8.77 万吨, 珠海地区 3.2 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 4000 吨/天附近, 整体广东可流通甲醇货源在 10.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 6.31 万吨附近 (本周起增加莆田地区库存), 与上周四 (8 月 6 日) 相比增加 1.49 万吨, 涨幅在 30.91%, 其中泉港地区在 4.36 万吨附近, 厦门地区 1.2 万吨, 莆田地区在 0.75 万吨附近, 目前福建可流通货源在 4.7 万吨。目前广西库存在 2.35 万吨, 环比上周四 (8 月 6 日) 增加 0.05 万吨, 涨幅在 2.17%, 其中防城港库存在 1.5 万吨, 钦州库存在 0.85 万吨。目前广西可流通货源在 1.5 万吨。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 130.83 万吨，环比上周四（8月6日整体沿海库存在 139.32 万吨）下降 8.47 万吨，跌幅在 6.08%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 35.8 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 8 月 13 日至 8 月 30 日中国甲醇进口船货到港量预估在 69.12 万-70 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 32.3 万-33 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 28.82 万-29 万吨，华南预估在 8 万-9 万吨附近，近期进口船货改港依然频繁，尤其是非伊朗船货。而受到近期华南多数区域以及江苏部分区域吃水不够等等影响，近期船货到港以及卸货时间均受到较大影响。

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
8月13日开工负荷	85.74%	20.78%	18.37%	54.49%	77.46%	10.17%	39.29%
8月6日开工负荷	85.62%	21.13%	17.68%	55.32%	83.09%	10.17%	36.65%
涨跌（百分点）	0.12%	-0.35%	0.69%	-0.83%	-5.63%	0.00%	2.64%

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 85.74%，较前周上涨 0.12 个百分点。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 595 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 97.51%，较上周上升 0.31 个百分点。本周期内除西北少数 MTO 装置略有提升外，多数企业开工运行平稳，所以上周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体

开工负荷波动不大。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

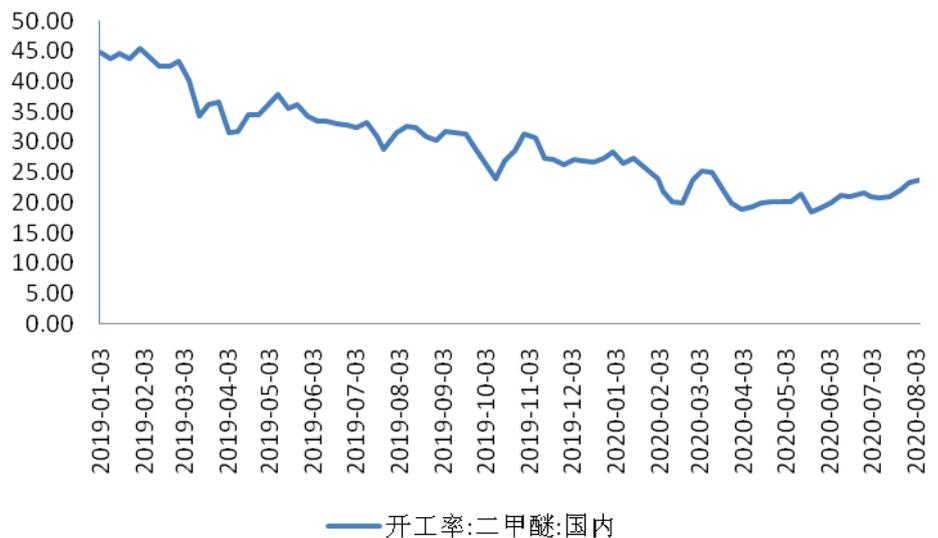


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(2) 二甲醚

上周国内二甲醚市场小幅震荡。前周五,市场缺乏利好提振,业者心态仍谨慎,河南地区高价承压补跌,其它区域暂稳观望,交投气氛一般。但气醚价差较大,下游仍有一定刚性需求,周末市场买气有所提升,主力卖方库存压力缓解,市场止跌反弹。周初市场交投气氛仍可,主力卖方库存无压,市场仍有小涨。周后期下游买气转淡,卖方进入累库阶段,价格重心开始松动。截至周四,二甲醚全国周均价收于 2317.86 元/吨,较上周下跌 0.01%。

图表 8：二甲醚开工率



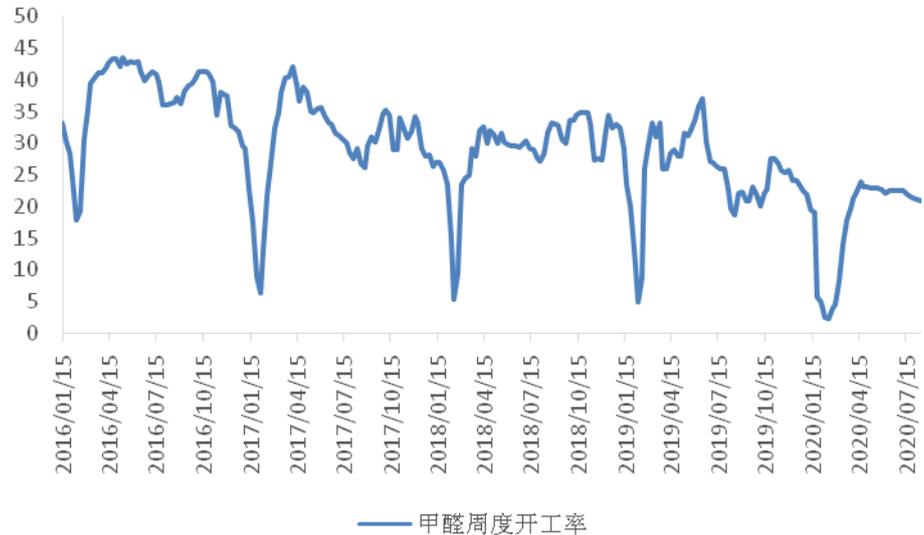
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(3) 甲醛

上周国内甲醛市场价格区间运行。其中,山东地区市场均价与上周持平,江

苏地区市场均价与上周持平。本周，甲醇价格震荡上涨，受下游需求不佳影响，各地区甲醛厂家坚守报盘，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 775 元/吨（含增值税），环比较与上周持平；江苏地区甲醛市场均价为 840 元/吨（含税），环比与上周持平。

图表 9：甲醛开工率

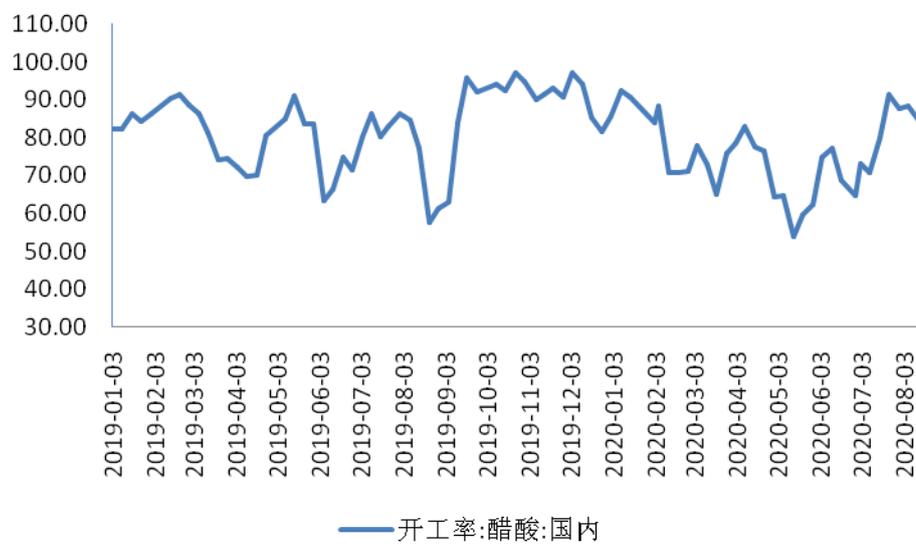


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

(4) 醋酸

上周冰醋酸市场震荡整理。截至上周四收盘，华东地区市场价格为 2310—2470 元/吨，周均价为 2386 元/吨，较上周下降 5.91%。周初山东兖矿冰醋酸装置发生故障临时停车，但因为停车时间较短的可能性比较大，所以对市场和业者心态影响比较有限，市场价格持稳，购销气氛一般。随后华北工厂出货为主，报盘价格有所下调，交投重心出现下移。山东及河南部分现货主力工厂出货有所放量之后，窄幅上调报价，相关市场低端商谈重心略有上移。周后期下游维持刚需采购，加之山东部分装置恢复运行，业者对后市信心不足，供需面缺乏足够的利好指引，市场横盘整理为主。华南市场周内价格波动并不明显，成交多以小单为主。出口方面，外商询盘有限，且买卖盘价差较大，未有成交听闻。

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。