

甲醇多单继续持有

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

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11月23日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周郑醇主力合约 MA2101 小幅走高, 开盘 2251, 收盘 2287, 最高 2323, 最低 2204, 涨跌幅 1.42%。现货方面, 上周内地甲醇市场窄幅波动, 沿海甲醇市场涨势依旧。

● 后市展望

从基本面来看, 近期国内甲醇开工率整体持稳, 上周全国甲醇开工率 71% (0%), 西北甲醇开工率 80% (1%), 西北地区气头甲醇如青海中浩、内蒙博源等纷纷停车, 但西南气头装置停车时间较晚, 目前处于取暖季, 预计后续气头和焦炉气甲醇装置仍有停车预期, 内地价格整体坚挺。港口方面, 上周卓创沿海库存 117.62 万吨 (-6.72 万吨), 从 11 月 20 日至 12 月 6 日中国甲醇进口船货到港量预估在 61 万吨附近。装置方面, 伊朗 ZPC 一套装置临时停车, 卡维 230 万吨装置检修两周, 印尼 KMI 停车检修, 目前外盘非伊朗货源整体有限, 伊朗装置又频繁检修。需求方面, 传统需求小幅下滑, 近期内地部分传统下游开始抵制甲醇价格上涨, 但影响范围目前有限, MTO 开工率稳在 84% (0%), 上周虽然鲁西化工 MTO 装置停车, 但中天合创另外一套 CTO 装置重启恢复, 另斯尔邦 12.2 日开始检修。目前总体来说, 甲醇基本面前期利好有所消化, 但外盘偏紧和港口去库依旧能够支撑行情。

● 策略建议

多单继续持有。

● 风险提示

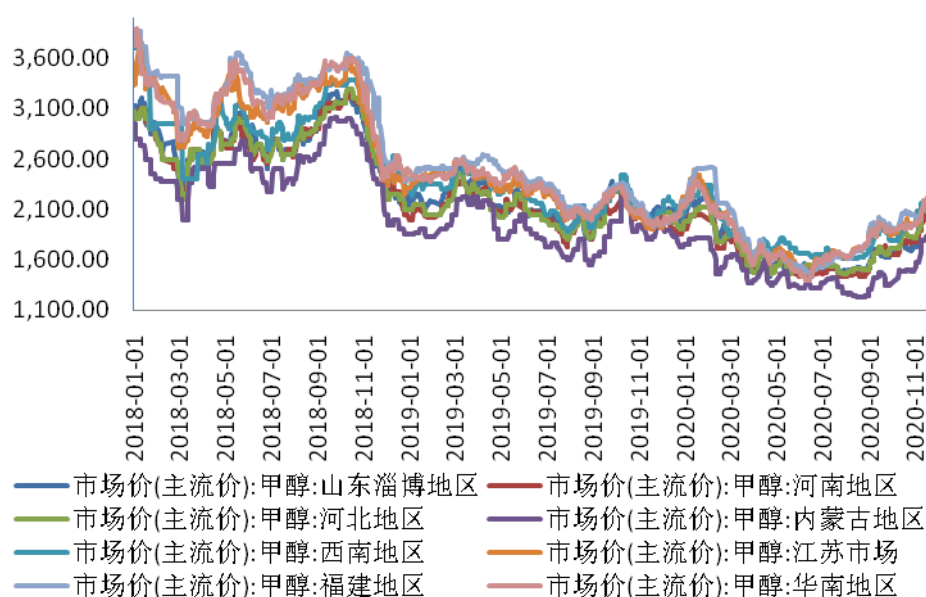
原油暴跌。

1. 国内甲醇现货市场回顾

上周，内地甲醇市场窄幅波动。西北地区新单上涨，多数货源供给烯烃，部分新增烯烃少量外采。山东地区弱势僵持，局部松动，持货商随行就市，下游刚需采购，成交平稳。河南、河北、山西地区波动不大，出货平稳。西南地区本周价格重心有所上行，下游面对高价略显抵触，但整体交投尚可。

上周，沿海甲醇市场涨势依然“热烈”。现货流通资源紧俏，下游部分刚需支撑延续，有货者继续拉高排货，高端价格连日上调。中下游工厂逢低适量入市补货后，后半周低价缓慢消失，部分贸易商高位套现意愿增加，价格继续冲高，但业者对于高价明显抵触和迟疑，后半周高价排货受阻，低端适量小单现货成交放量。

图表 1：国内主要地区甲醇现货价格

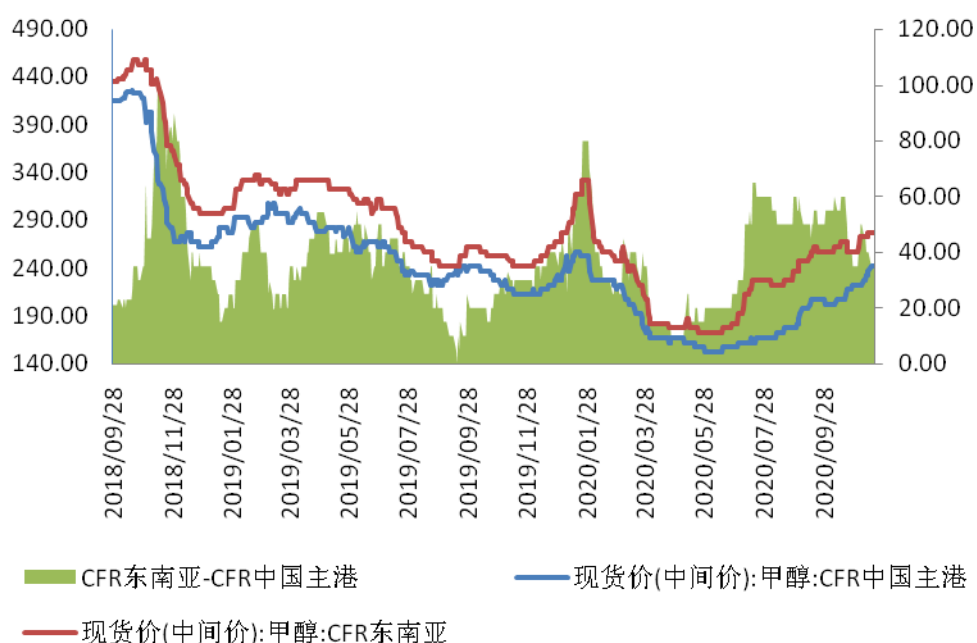


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 外盘甲醇现货市场回顾

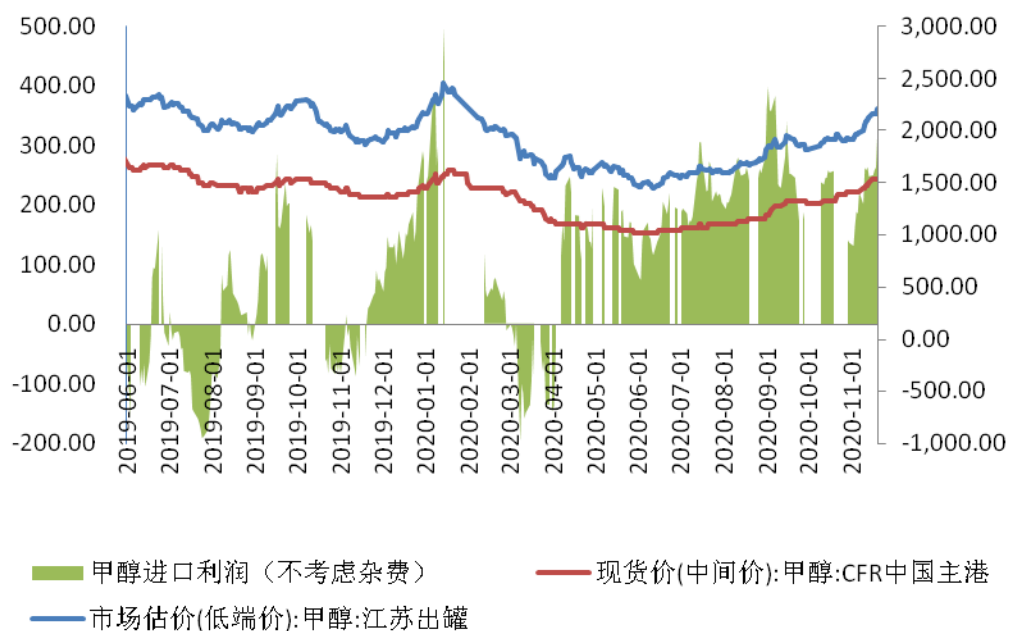
上周，外盘甲醇市场稳中上行。周初少数远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 266-275 美元/吨，少数远月到港的非伊甲醇公式价报盘在+3-4%（非伊价格作为基准），周初少数 12 月份到港的非伊甲醇船货成交在+2.5%（非伊价格作为基准，10000 吨）。周中，少数远月到港的非伊甲醇船货成交在+3%（非伊价格作为基准），远月到港的中东其他区域货物公式价参考商谈在+11-13%，据悉，近期少数远月到港的中东其他区域货物公式价成交在+12%附近，周后期，远月到港的非伊船货商谈在 270-278 美元/吨，整体非伊以及中东其他区域船货成交和商谈重心全面上移，因此后期到港进口成本相应提升中。

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



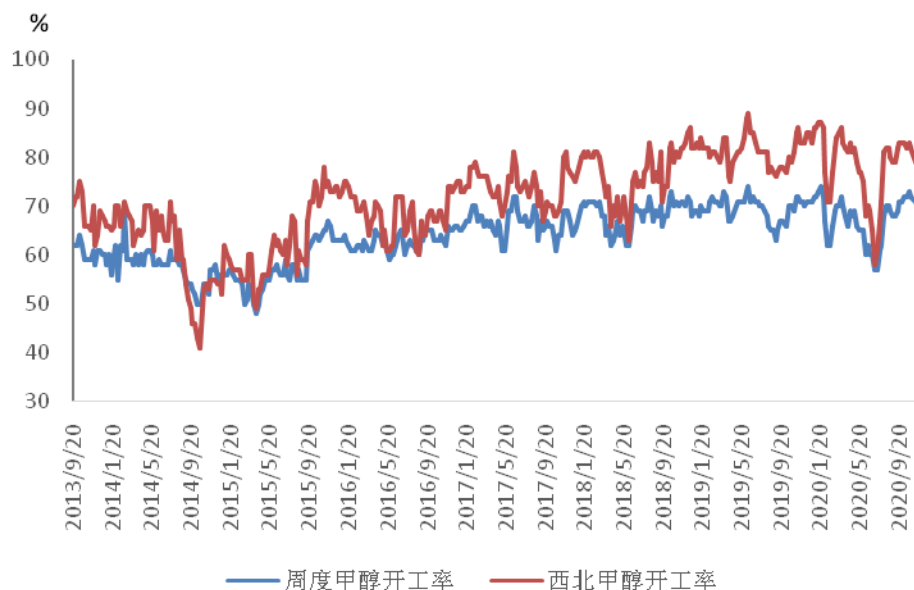
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 甲醇开工率

截至 11 月 19 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 71.29%, 上涨 0.34 个百分点, 较去年同期上涨 0.07 个百分点; 西北地区的开工负荷为 79.55%, 上涨 0.22 个百分点, 较去年同期下滑 3.57 个百分点。本周期内, 西北地区部分甲醇恢复运行, 导致西北地区甲醇装置开工负荷略有上涨, 及河北地区部分装置负荷提升或者稳定运行, 导致全国甲醇开工负荷上涨。截至 11 月 19 日, 国内非一体化甲醇平均开

工负荷为：64.12%，上涨 2.01 个百分点。

图表 4：国内甲醇周度开工率



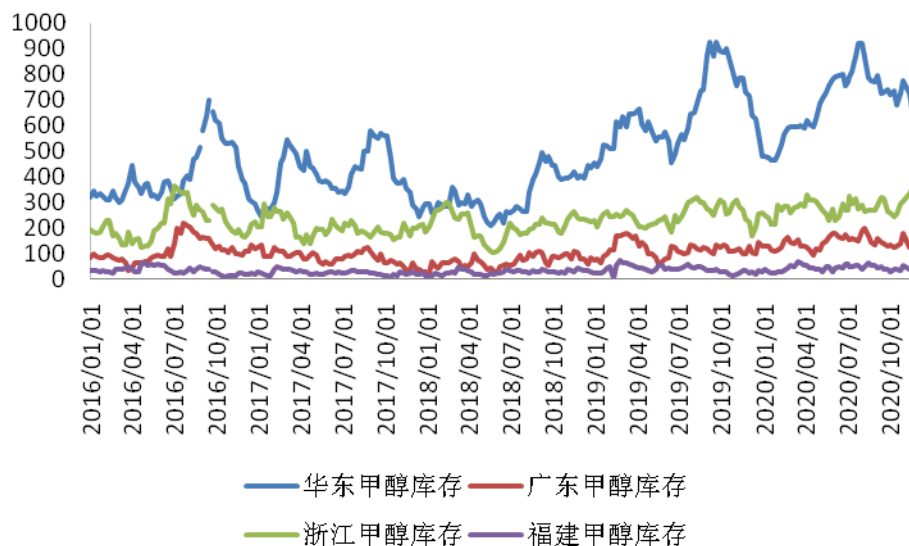
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 甲醇库存分析

截至 11 月 19 日，江苏甲醇库存在 62.85 万吨，较上周四（11 月 12 日）下降 9.65 万吨，跌幅在 13.31%，较去年同期下跌 13.90%。其中张家港地区库存在 7.6 万吨附近，江阴地区库存在 1 万吨附近。除去中下游工厂稳定提货以外，本周出口船货增多，本周江苏库存继续下降。本周船货实际到港以及卸货速度依然缓慢。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 2907.14-6028.57 吨（11 月 6 日至 11 月 12 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2307.14-3328.57 吨），本周太仓整体提货量继续扩大，本周整体船货发货量较上周增长明显，部分船货发往南京、镇江和常熟等地区，另外本周太仓整体出口船货增多至 33000 吨附近，发往东南亚和东北亚区域获利。目前整体江苏可流通货源在 13.4 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 36.2 万吨，达到历史新高位置，较上周四（11 月 12 日）上涨 2.49 万吨，涨幅在 7.39%，较去年同期上涨 43.25%。浙江少数区域大船整体浙江可流通货源在 0.4 万吨附近。部分大船集中排队卸货，浙江少数区域卸货依然缓慢。华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.47 万吨，比上周四（11 月 12 日）增加 0.42 万吨，涨幅在 3.49%。较去年同期上涨 28.82%。其中东莞地区 2 万吨附近，广州地区库存在 6.77 万吨，珠海地区 3.7 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 3500-3700 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源在 6 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 4.3 万吨附近，与上周四（11 月 12 日）相比增加 0.72 万吨，涨幅在 20.11%，较去年同期上涨 26.47%。其中泉港地区在 2.7 万吨附近，厦门地区 1.5 万吨，莆田地区在 0.1 万吨附近，目前福建可流通货源在 3 万吨。本周内广西地区整体库存较上周下降。

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 117.62 万吨，环比上周四（11 月 12 日整体沿海库存在 124.34 万吨）下降 6.72 万吨，跌幅在 5.40%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 24.3 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 20 日至 12 月 6 日中国甲醇进口船货到港量预估在 60.8 万-61 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 33.6 万-34 万吨（加上江苏连云港到港的进口船货），浙江预估在 18.9 万-19 万吨，华南预估在 8.3 万-9 万吨附近。近期部分下游工厂仍需要持续积攒库存，但近期部分船货到港和卸货时间仍有延迟，因此整体沿海甲醇库存和可流通货源数量累计速度依然缓慢。

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 19 日开工负荷	83.77%	21.83%	21.10%	37.20%	83.83%	10.27%	73.70%
11 月 12 日开工负荷	81.06%	21.83%	20.92%	39.95%	85.20%	10.27%	73.33%
涨跌（百分点）	2.71%	0.00%	0.18%	-2.75%	-1.37%	0.00%	0.37%

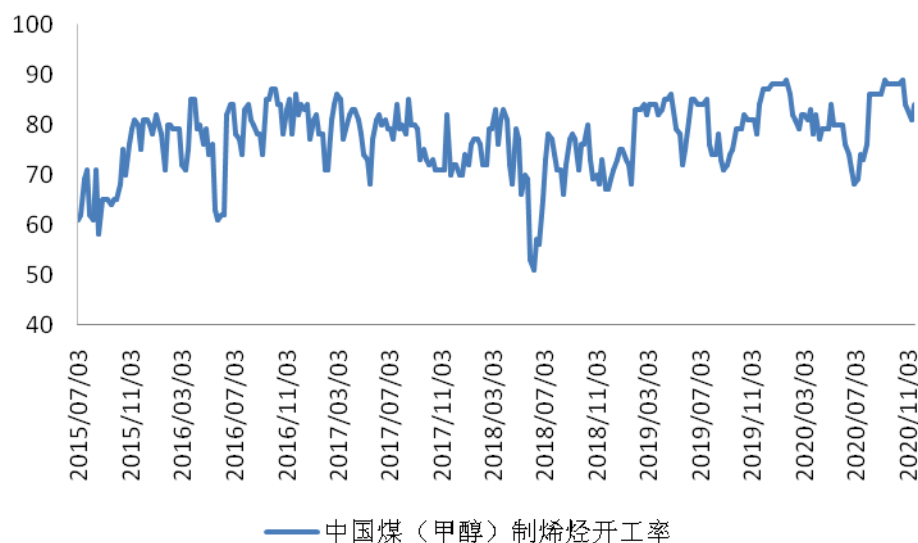
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（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%，较上周涨 2.71 个百分点。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 625 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 95.31%，较上周下跌 3.89 个百分点。本周虽然鲁西化工 MTO 装置停车，但中天合创另外一套 CTO 装置重启恢复，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃

装置整体开工负荷有所提升。

图表 7：甲醇制烯烃开工率

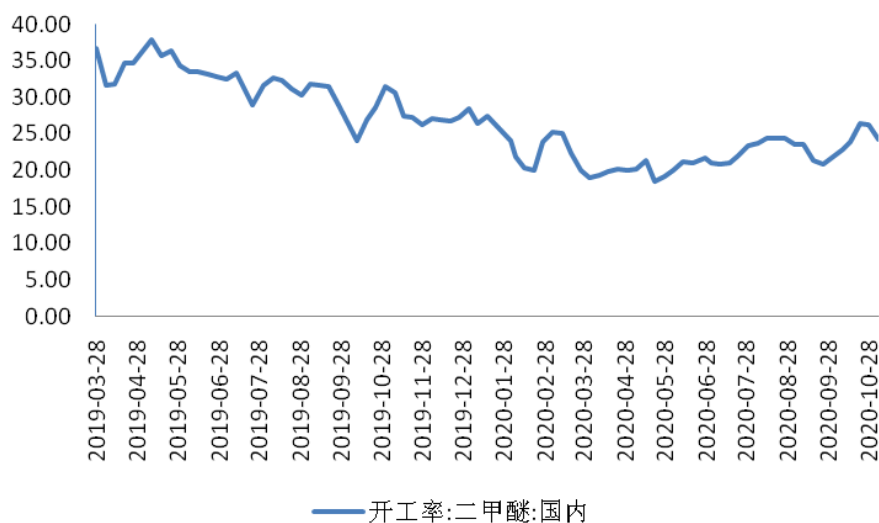


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（2）二甲醚

上周，国内二甲醚市场涨后整理。上周五，下游恐涨采购积极，主力卖方随产随销，库存低位，市场交投氛围良好，价格重心继续冲高。周末卖方库存无压，报盘仍有小幅上推，但随着二甲醚价格的上行，气醚价差收窄，下游追高谨慎，消化库存，买气逐渐回归理性，周初市场重心暂稳。周内下游仍有库存消化，且气醚价差较低，买气不高。周后期卖方意向积极排货，部分市场报盘松动。截至周四，二甲醚全国周均价收于 2965.57 元/吨，较上周上涨 6.95%。随着二甲醚价格的上涨，气醚价差较低，下游消化库存，买气不高，卖方有一定销售及库存压力，预计短时市场重心有回落风险。但原料甲醇预期高位整理，成本端仍对市场产生支撑，预计调整空间有限。综合来看，预计下周二甲醚市场跌后整理，主流市场波动空间在 100 元/吨附近。

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上行。其中，山东地区市场均价较上周上涨 65 元/吨，江苏地区市场均价较上周持上涨 28 元/吨。本周，甲醇价格区间震荡。周前期，甲醇价格上行，山东、河南地区甲醛厂家报盘上调，下游刚需采购，市场交投重心上移。其他地区甲醛厂家坚守报盘，终端接货积极性一般，场内商谈气氛淡稳。周中期，甲醇价格弱势整理，加之下游需求不佳，山东南部地区甲醛厂家报盘下调，市场交投重心下移。其他各大甲醛厂家稳盘操作，采购商采买积极性一般，市场成交量无明显释放。周末期，甲醇价格震荡整理，山东地区甲醛厂家报盘上调，下游刚需采购，场内是全停幅度为。其他各地区甲醛厂家报盘守稳，下游刚需采购，场内商谈气氛淡稳，预计下周国内甲醛市场区间震荡。

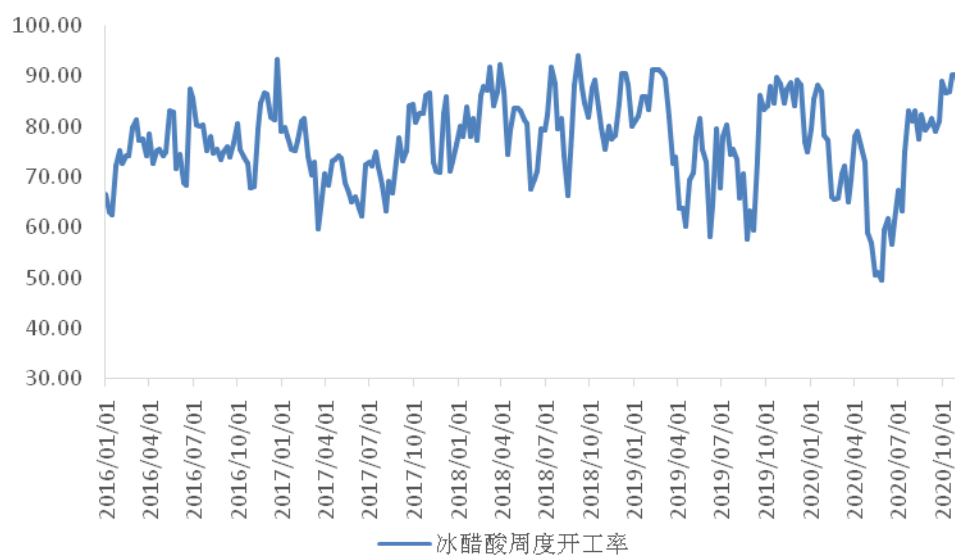
图表 9：甲醛开工率

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

（4）醋酸

上周国内冰醋酸市场涨势逐步减缓。截至本周四收盘，华东地区市场价格为 3180—3400 元/吨，周均价为 3254 元/吨，与上周相比上涨 9.71%。周初虽然中石化宁夏能化装置重启，不过对市场影响有限，下游采货积极性尚可，工厂出货稳定，局部依旧货源紧张，报盘价格继续走高，主流市场和华南市场商谈重心均有上移。周中开始，虽然有部分装置出现故障停车的情况，不过现货主力工厂还是放慢调价节奏，市场以整理为主，消化前期过快的涨幅，华东市场走势平稳，华北及华南地区虽仍有补涨，但价格波动较小，业者心态尚可，不过看涨情绪有一定“降温”。出口方面，价格继续上涨，商谈气氛尚可，不过暂无成交放量听闻。下周来看，天津碱厂冰醋酸装置将会重启，其他开工不稳的装置也有恢复可能，行业开工应会有所提升，供应端对市场支撑力度减弱。需求方面或趋于平稳，交投以刚需采购为主，不过目前工厂依旧库存低位，未有明显的出货压力，考虑到市场需要消化前期涨幅，预计下周冰醋酸市场涨势将有所减缓，价格波动幅度减小。

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。