库存持续下降 甲醇震荡偏强

能源化工组

■ 观点策略

短期走势：震荡偏强。中期走势：弱势下行。

操作建议：1800 附近考虑逢低做多，2000 附近考虑逢高做空。

■ 逻辑驱动

1. 国内甲醇装置开工率小幅下滑，叠加成本支撑；
2. 港口库存连续四周出现下滑，库存压力有所缓解；
3. 传统下游行业开工率有所回升。

■ 风险提示

1、原油意外大幅下跌；2、进口货源到港量超预期增加；3、烯烃装置意外停车检修。

■ 重点关注

国内外甲醇装置开车情况、甲醇进口货源到港情况、甲醇港口库存。

甲醇投资策略周报

2020 年 8 月 31 日

中财期货化工组



一、核心观点与策略推荐

短期走势：震荡偏强。**中期走势：**弱势下行。

操作建议：1800 附近考虑逢低做多，2000 附近考虑逢高做空。

核心逻辑：1.国内甲醇装置开工率小幅下滑,且目前内地生产企业亏损至现金流成本附近,成本支撑有所显现，抑制甲醇下行空间；

2.甲醇港口库存连续四周下滑，主要由于一方面近期下游提货量积极提升，另一方面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；

3.烯烃前期检修装置陆续重启,开工率持续上行。此外,传统下游行业开工率也有所回升,8 月份有望走出淡季行情。

行情回顾：上周甲醇冲高回落，MA2101 合约收于 1948 元/吨，周涨幅 1.04%，9-1 月差-194（-5），主力基差-228（+20）。现货方面，截至目前，太仓地区甲醇价格 1720 元/吨，山东南部地区甲醇价格 1560 元/吨，内蒙古地区甲醇价格 1220 元/吨。纸货方面，9 上旬纸货成交 1735-1745 元/吨，9 月下旬纸货成交在 1775-1785 元/吨。

图 1：甲醇现货-05 合约基差走势

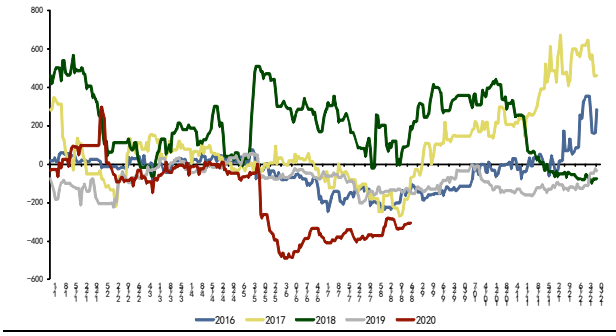
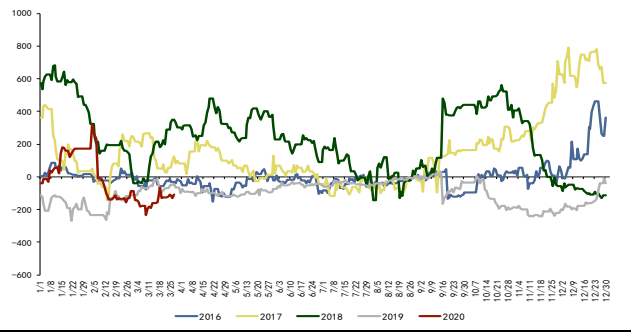


图 2：甲醇现货-09 合约基差走势



资料来源：Wind、中财期货

二、甲醇供给

截至 8 月 27 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 68.62%，下跌 0.98 个百分点；西北地区的开工负荷为 80.11%，下跌 1.84 个百分点。上周期内，虽然山东地区部分装置重启，但西北地区部分甲醇装置停车，导致全国甲醇开工负荷小幅下滑。

利润来看，截至 8 月 28 日，内蒙古地区煤制甲醇利润-390 元/吨，上周内蒙古地区甲醇现货价格小幅上行，使得甲醇生产利润亏损有所修复。山东地区煤制甲醇利润-358 元/吨，上周山东地区甲醇现货价格持续反弹，令甲醇生产利润亏损程度有所缩窄。

港口库存来看，截至 8 月 27 日，沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存 124.55 万吨，较前一周下降 2.23 万吨（1.76%）。上周泰州太仓等地区出货较好，江苏整体库存仍处于去库阶段。受到台风周内华东部分区域短时封航几天，以及江苏部分区域吃水不足等等影响，华东部分进口船货到港以及卸货时间均推迟。近期江苏部分区域短时封航、沿海部分区域吃水不足等等仍在影响部分船货的到港以及卸货周期，8 月中下旬以及 9 月上旬华东重要下游工厂仍在逐步累积库存当中，关注后期沿海区域公共仓储的罐容使用率。

图 3：内蒙古煤制甲醇利润

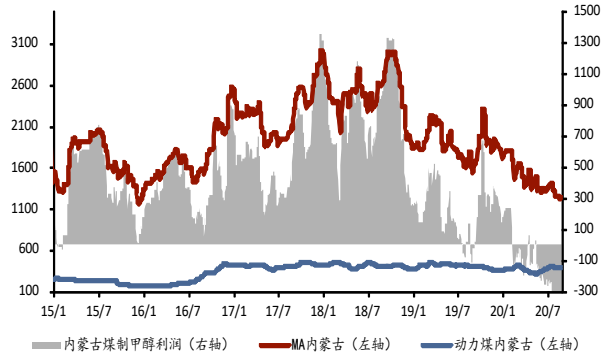
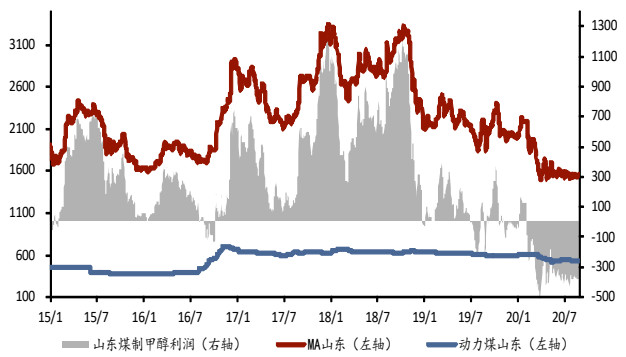


图 4：山东煤制甲醇利润



资料来源：Wind、中财期货

图 5：2020 年甲醇周产量

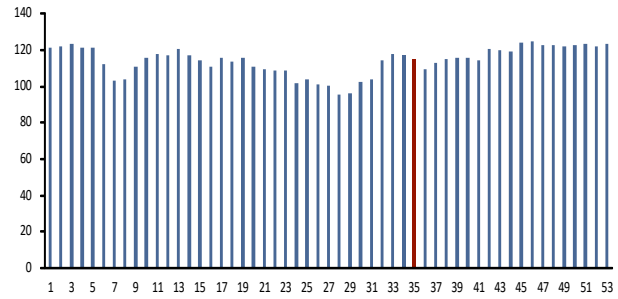
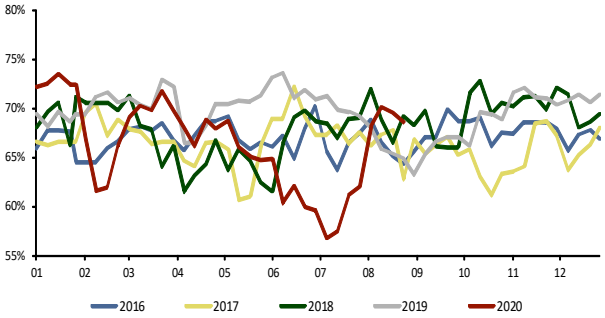


图 6：甲醇开工率（%）



资料来源：Wind、中财期货

图 7：甲醇港口库存（万吨）与周均价（元/吨）

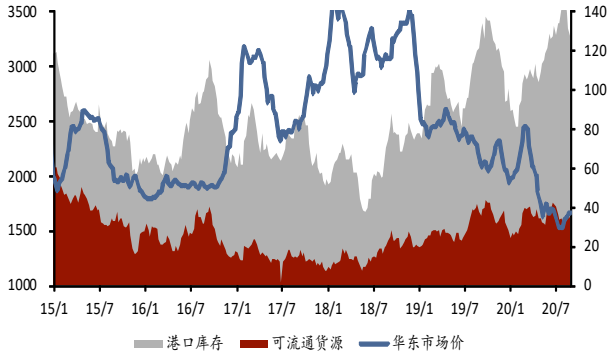
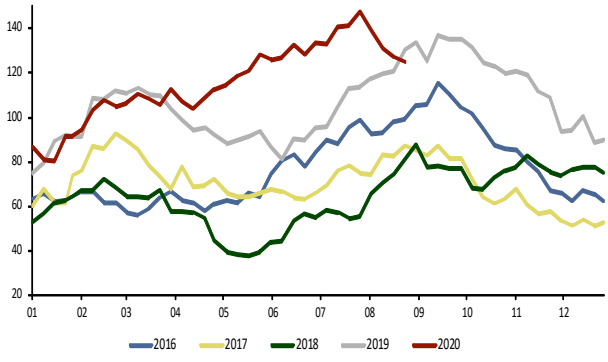


图 8：甲醇港口库存（万吨）



资料来源：Wind、中财期货

进口来看，上周甲醇内外盘价差处于顺挂状态。截至 8 月 28 日，CFR 中国主港价格 178 美元/吨，现货人民币理论盈利 184 元/吨。国外方面，俄罗斯 Metafrax120 万吨/年甲醇装置停车检修中。卡塔尔 QAFAC99 万吨/年甲醇装置近期运行不稳定，计划近期停车 20 天。美国塞拉尼斯 130 万吨/年甲醇装置停车检修中。特立尼达 MHTL 目前 5 套装置中的 2 套装置停

车检修中。特立尼达 Methanex85 万吨/年甲醇装置目前停车检修中。委内瑞拉目前 3 套甲醇装置全部停车检修中。伊朗 Kaveh230 万吨/年装置停车检修中。

图 9：甲醇内外盘价差（元/吨）

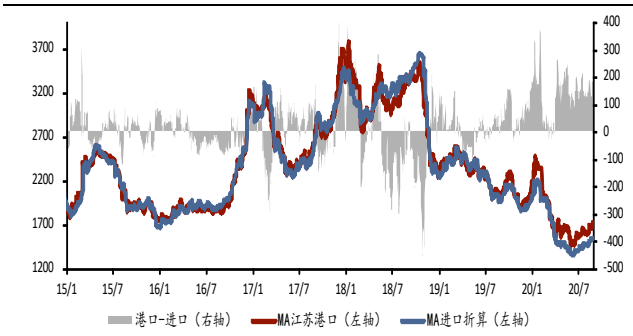
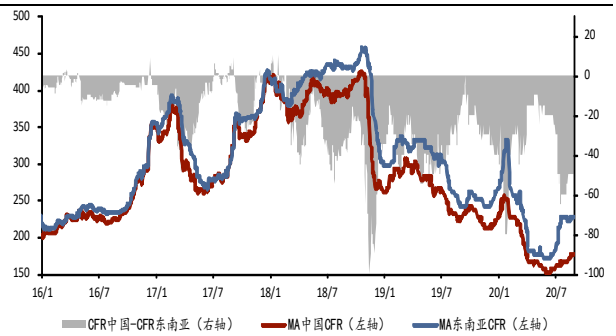


图 10：甲醇 CFR 中国与 CFR 东南亚价差（美元/吨）



资料来源：Wind、中财期货

三、甲醇需求

表 2：甲醇下游周度开工率

甲醇下游	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
8 月 27 日开工率	85.81%	20.78%	18.45%	54.20%	79.14%	33.17%
8 月 20 日开工率	85.74%	21.20%	18.71%	54.48%	82.38%	32.60%
环比变化幅度	0.07%	-0.42%	-0.26%	-0.28%	-3.24%	0.57%

资料来源：卓创资讯

下游来看，上周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 85.81%，较上周上涨 0.07 个百分点。上周期内企业开工运行平稳，所以国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷调整不大。目前鲁西化工 30 万吨/年 MTO 装置已于下旬陆续重启，另外据悉大泽化工及华滨化工等 MTP 装置也有重启计划。

图 11：历年烯烃开工率比较

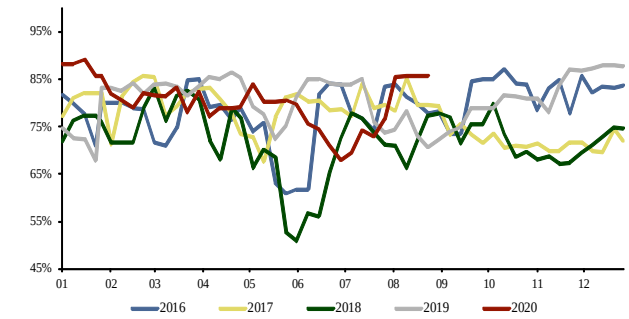


图 12：历年甲醛开工率比较

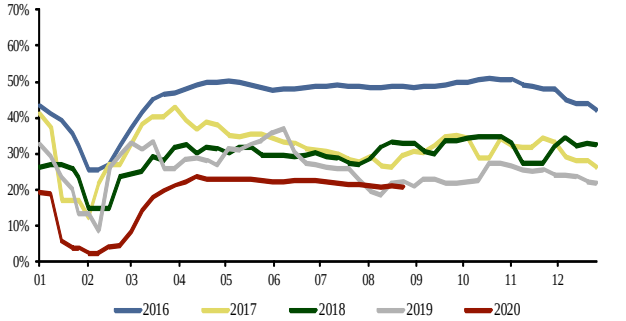


图 13：历年醋酸开工率比较

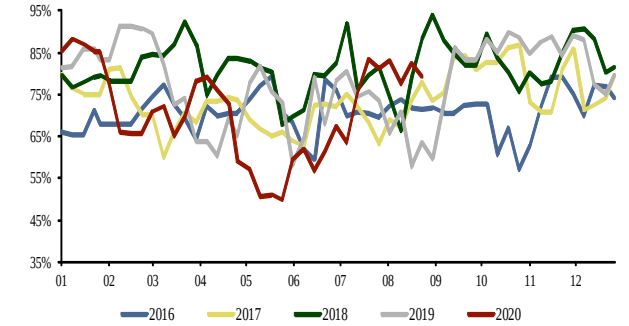


图 14：历年二甲醚开工率比较

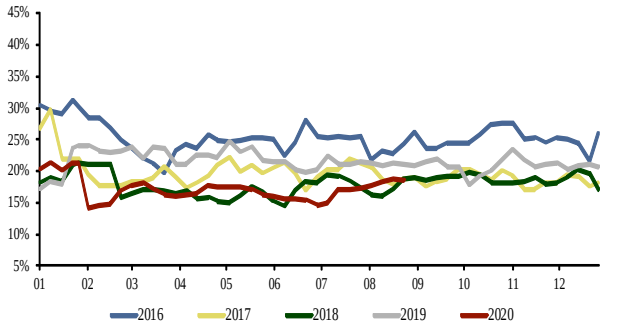
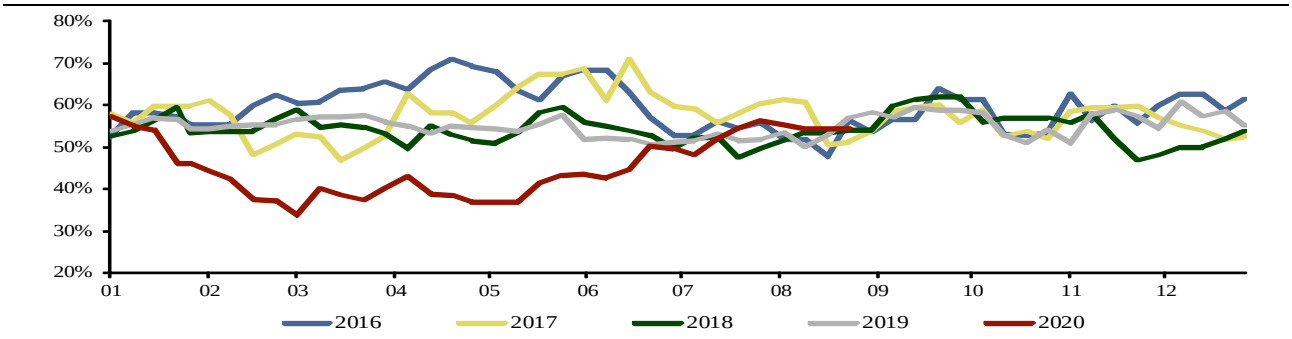


图 15：历年 MTBE 开工率比较



资料来源：卓创资讯、中财期货

四、各环节利润情况

图 16：甲醇华东华南区域价差（元/吨）

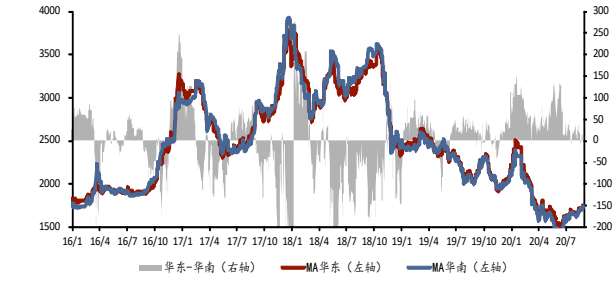
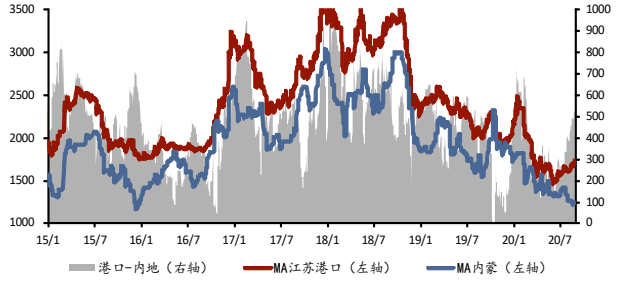


图 17：甲醇港口与内地区域价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯、中财期货

各环节利润来看，目前甲醇华东与华南区域价差为 20 元/吨，甲醇港口与内地区域价差为 500 元/吨，港口与内地套利窗口关闭。

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866688　传真：021-68866666　全国客服：400 888 0958　网站：http://www.zcqh.com

浙江分公司
杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼
电话：0571-56080568

江苏分公司
南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室
电话：025-58836800

中原分公司
郑州市郑东新区东风南路东、金水东路北 2 号楼 1 单元 12 层 1205 室
电话：0371-60979630

成都分公司
成都市高新区天府大道中段 500 号东方希望天祥广场 A 座 2703 室
电话：028-62132736

上海陆家嘴环路营业部
中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室
电话：021-38606688

上海襄阳南路营业部
上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室
电话：021-61701609

北京海淀营业部
北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室
电话：010-63942832

深圳营业部
深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209
电话：0755-82881599

天津营业部
天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼
电话：022-58228153

重庆营业部
重庆市江北区庆云路 6 号（国金中心 T5）510 单元
电话：023-88698700

沈阳营业部
沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室
电话：024-31872007

武汉营业部
武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层
电话：027-85666911

西安营业部
西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307
电话：029-87938499

杭州营业部
杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室
电话：0571-56080563

济南营业部
山东省济南市历下区文化东路 63 号恒大帝景 9 号楼 11 楼 1119A 室
电话：0531-83196200

无锡营业部
江苏省无锡市运河东路 555-1808
电话：0510-81665833

郑州营业部
河南省郑州市金水区未来路 69 号未来公寓 707、716、816 室
电话：0371-65611075

太原营业部
山西综改示范区太原学府园区长治路 306 号火炬创业大厦 B 座 8005 室
电话：0351-7091380

长沙营业部
湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室
电话：0731-85559932

南昌营业部
江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室
电话：0791-88457727

合肥营业部
合肥市庐阳区淮河路 288 号香港广场 1306、1307 室
电话：0551-62651811

唐山营业部
唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室
电话：0315-2210860

日照营业部
山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼
电话：0633-2297817

赤峰营业部
内蒙古赤峰市红山区万达广场 A 地块 1B 号楼 012010
电话：0476-5951789

厦门营业部
福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号（皇达大厦）7 楼 F 单元
电话：0592-5630235

常州营业部
常州市钟楼区怀德中路 48-601-6002、6003、6004
电话：0519-86805786

南通营业部
江苏南通市崇山区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室
电话：0513-81183555

宁波营业部
浙江省宁波市慈溪市古塘街道承兴大厦 7-2-1
电话：0574-63032202

特别声明：

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。