



甲醇周度报告：2017年9月18日

多空交织，预计甲醇偏弱震荡

甲醇周度报告

摘要：

宏观经济下行压力仍存，施压大宗商品；

甲醇开工维持相对高位，港口地区库存较高；

交割货源陆续流入市场，以及近期现货强于期货后部分固化在盘面的货源可能释放到市场；

传统下游开工略有有所好转，但烯烃行业由于部分装置检修开工有所下滑；

产区库存压力较小，价格坚挺；

内外价差缩小，进口可能有所减少。

短期甲醇偏弱震荡，但不过分看空，预计周内运行区间2700-2900。

操作策略：

操作上，MA1801前期空单可继续谨慎持有，2700附近可适量减仓止盈，未入场者可暂且观望。

不确定性风险：

大量装置意外停车，节前中下游积极备货，商品氛围整体好转。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157293

投资咨询号：Z0010942

发布日期：2017年9月18日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观数据/事件.....	3
2、上游原料.....	3
3、装置与开工率.....	3
4、库存情况.....	5
5、甲醇及下游生产利润.....	5
6、价差分析.....	6
三、行情展望与投资策略.....	6

图目录

图 1: MA1801 盘面走势.....	2
图 2: MA1805 盘面走势.....	2
图 3: 内地甲醇价格走势.....	2
图 4: 港口地区甲醇价格.....	2
图 5: 美国 CPI 及核心 CPI.....	3
图 6: 人民币汇率走势.....	3
图 7: 国内煤价.....	4
图 8: 天然气价格.....	4
图 9: 国内江苏与宁波港口库存.....	5
图 10: 广东与福建地区库存.....	5
图 11: 山东煤制甲醇利润走势图.....	5
图 12: 甲醇部分下游行业利润走势图.....	5
图 13: 甲醇主力合约基差.....	6
图 14: 甲醇 01 与 05 合约价差变化.....	6
图 15: 国内各地区间价差.....	6
图 16: 国内外价差.....	6

表目录

表 1: 近期甲醇装置检修情况.....	4
----------------------	---

一、行情回顾

上周由于宏观经济数据不及预期，整体商品氛围偏空，甲醇价格反弹后大幅回落。截止9月15日下午收盘，MA1801收于2805元/吨，环比下降2.64%；MA1805收于2720，较前一周下跌3.13%。

图 1：MA1801 盘面走势



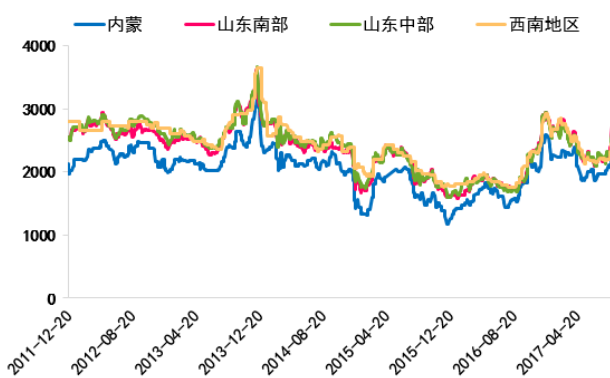
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：MA1805 盘面走势



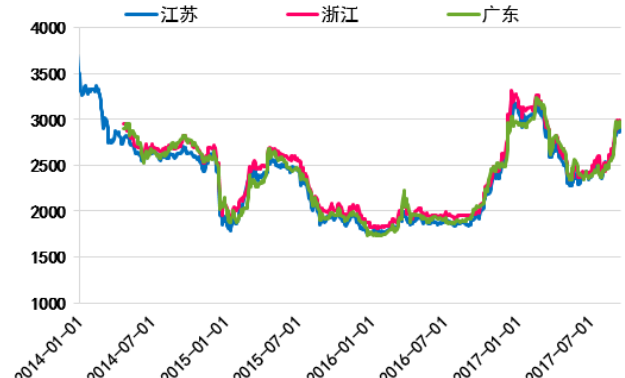
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：内地甲醇价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：港口地区甲醇价格



数据来源：Wind，中信建投期货

上周，内地甲醇价格涨跌互现。由于内地产区库存下降并继续处于低位水平，内蒙、西南、河南等地甲醇价格继续上行，整体上涨幅度在50-100元/吨区间，涨势略有减弱。而部分地区由于环保仍有影响，价格有所回调，环比前一周多下跌50-70元/吨。短期来看，传统下游旺季预期以及节前部分下游有备货需求或对市场形成一定支撑，但目前现货价格整体维持相对高位，而期价大幅走弱，部分套保货源可能陆续流入市场，若后期中间商大量出货，甲醇现货价格不排除有继续下跌的可能。

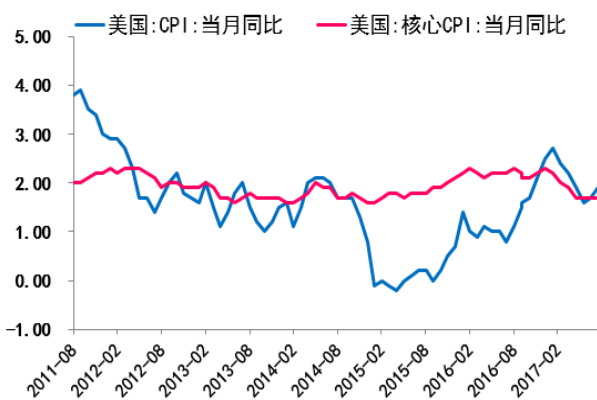
由于库存处于相对高位，同时，期货大幅下跌，市场观望情绪加重，港口地区甲醇价格下行，部分地区环比上周下降80-90元/吨。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

上周，美国公布的数据好坏参半。据美国劳工部数据显示，美国 8 月 CPI 同比 1.9%，为 6 个月来首次转好，核心 CPI 同比 1.7%，均超出预期。就业方面，因受强飓风接连袭击，美国失业人数也急剧攀升，但随着飓风影响逐渐减弱，9 月 9 日当周初请失业金人数环比前一周有所下降。同样受飓风影响，8 月美国零售销售环比下降至 -0.2%，不及预期 0.1% 和前值 0.3%。本周美联储将召开议息会议并公布利率决议，市场普遍预计美联储将维持利率不变。

图 5：美国 CPI 及核心 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：人民币汇率走势

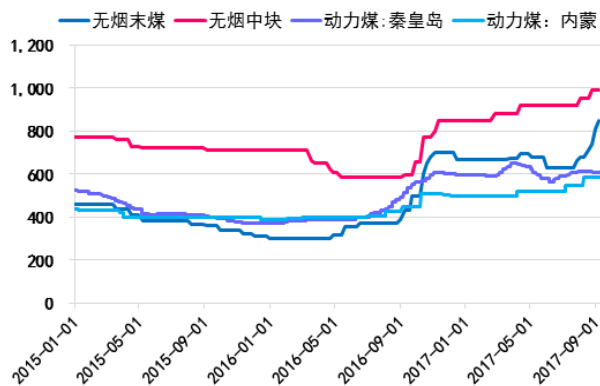


数据来源：Wind，中信建投期货

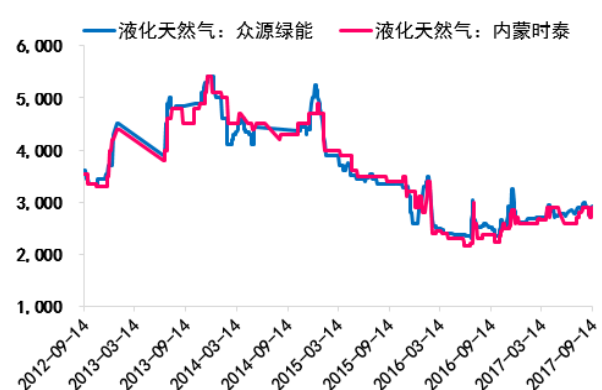
8 月国内的经济数据多有所走弱。国家统计局公布数据显示，中国 8 月规模以上工业增加值同比 6%，不及预期和前值。此外，固定资产投资以及社会消费品零售总额同比速度同样出现回落。宏观经济偏弱，大宗商品承压。货币方面，M2 自 2016 年 10 月开始持续下行，今年 8 月 M2 同比增速降至 8.9%，随着去杠杆深化和金融回归服务实体，M2 低增速或成为常态。9 月是传统季度末，面临 MPA 考核和大量同业存单到期，上周央行累计净投放 2600 亿，有利于缓解资金面的紧张，预计后期流动性出现过度紧张的概率较小。汇率方面，截止 9 月 15 日，人民币兑美元中间价为 6.5423，较前一周下调 391 个点。

2、上游原料

上周，无烟煤市场价格走势较为强劲。由于冶金以及钢厂等企业利润仍旧较好，焦炭价格坚挺，企业采购也较为积极，同时，煤企库存压力较小，使得无烟煤价格继续上行。动力煤方面，虽然电厂日耗整体继续下降，但目前动力煤整体库存处于中等偏低水平，表明供需未出现明显矛盾，市场报价仍旧偏高。天然气价格维持震荡。整体来看，目前甲醇成本端仍有一定支撑。

图 7：国内煤价


数据来源: wind, 中信建投期货

图 8：天然气价格


数据来源: wind, 中信建投期货

3、装置与开工率

上周国内甲醇开工率小幅提升至 62.95%左右, 较前一周提高 0.96 个百分点。目前, 山东明水 3 号装置、青海桂鲁、重庆万盛等装置计划近期将恢复生产, 内蒙古易高、甘肃华亭计划近期检修, 但若无较多装置意外停车, 预计近期甲醇装置开工仍将维持较高水平。另外, 新能凤凰、华鲁恒升和家景镁业等新装置预计 9 月投产, 不排除有推迟的可能, 但预期逐渐增加。总体来看, 国内产量将维持高位。不过, 9 月, 马来西亚 Petronas, 文莱 BMC、印尼以及阿曼等国外装置计划陆续检修, 国内进口甲醇或有所减少。

表 1：近期甲醇装置检修情况

厂家	产能 (万吨)	装置动态
中煤龙化	25 煤制	4 月 21 日, 待定
山东明水	2#25 煤制	2#5 月 30 日停车, 9 月中下旬重启
新疆兖矿	30 合成氨	7.17 停车, 待定
陕西凯越	60 煤制	气化炉有问题, 运行不稳, 半负荷运行
山东盛隆	15	9 月 6 日停车, 重启待定
重庆万盛	30	4 月 6 日停车, 计划近期重启
贵州毕节东华	22	重启待定
青海桂鲁	80	8.18, 待定
福建三明	25	8.23 附近停车, 重启待定
内蒙古易高	30	计划 9 月 15 日停车

数据来源: 隆众资讯, 中信建投期货

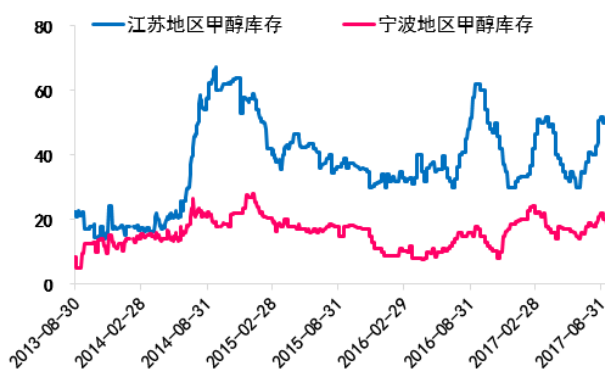
因传统旺季来临, 同时, 随着部分地区甲醇价格有所回调, 甲醛价格上涨, 部分地区甲醛企业利润有所提高, 部分前期停车的装置重启, 导致甲醛行业开工有所回升, 目前处于传统旺季, 甲醛行业开工维持稳定或小幅上升的概率较大, 关注其对甲醇的需求情况。天碱装置因蒸汽问题短线停车, 华鲁恒升和河北英都装置负荷均有波动, 安徽华谊装置虽已重启但尚未恢复正常, 导致醋酸供应偏紧, 但下游需求有所增加, 本周部分醋酸

装置有望陆续重启或恢复正常，醋酸开工或继续提升。二甲醚行业开工依旧不佳，主要由于环保检查影响。由于部分装置负荷有所降低，烯烃行业开工小幅下降。本周来看，传统下游对甲醇的需求有所好转，烯烃行业对甲醇的需求整体较好，但有所减弱。

4、库存情况

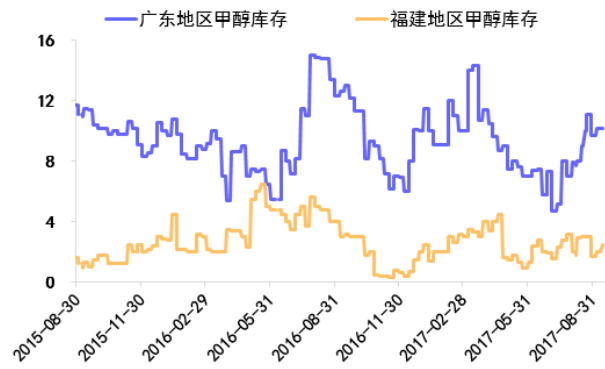
据 WIND 数据显示，截止 9 月 14 日，江苏港口库存约为 51 万吨，较前一周增加 1 万吨，宁波港口(含禾元自有货源)库存 19 万吨，环比减少 1 万吨。广东地区库存 10.2 万吨，福建 2.5 万吨左右，分别与前一周持平和增加 0.5 万吨。由于出货尚可或下游开工有所提升，内陆各地区库存均有不同程度的下降。十九大召开前环保检查力度或不会明显减小，可能对下游需求继续有抑制作用，但旺季部分下游行业需求有所好转，且目前内地库存整体处于低位，对市场压力较小。港口地区处于相对高位，由于进口有减少的可能，预计港口库存不会大幅增加，不过需警惕行情走弱导致大量固化或者隐形库存释放到市场。

图 9：国内江苏与宁波港口库存



数据来源：wind，中信建投期货

图 10：广东与福建地区库存



数据来源：wind，中信建投期货

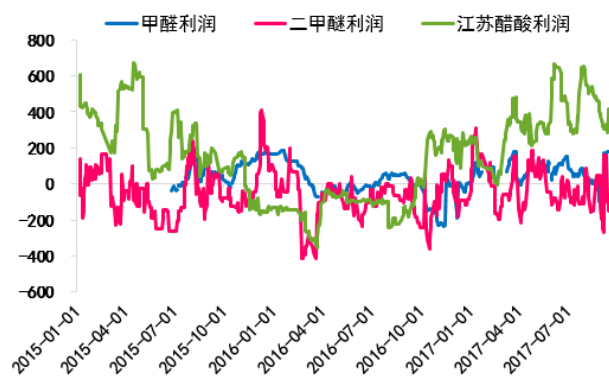
5、甲醇及下游生产利润

图 11：山东煤制甲醇利润走势图



数据来源：WIND，中信建投期货

图 12：甲醇部分下游行业利润走势图



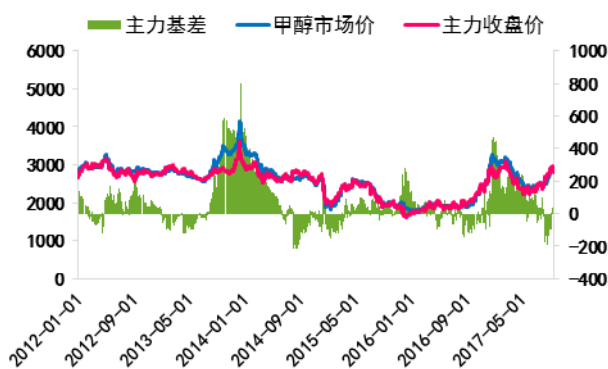
数据来源：Wind，中信建投期货

目前煤制甲醇利润整体十分丰厚。目前，山东地区部分企业生产利润在 550 元左右，内蒙古地区部分企业生产利润在 700 元/吨左右，天然气制甲醇与焦炉气制甲醇利润相对薄弱一些。由于甲醇价格小幅上涨或有所下滑，而甲醛和醋酸价格上涨，致使两者利润有所提高，部分地区甲醛利润在 180 元/吨左右，环比增加约 30 元/吨，部分醋酸企业盈利在 400-600 元/吨左右。由于处于传统旺季，加上部分货源偏紧，若甲醇不快速大幅上行，甲醛和醋酸利润短期或维持稳中有升的态势；二甲醚企业整体处于亏损状态。单从利润水平来看，甲醛和醋酸企业提升开工负荷动力有所增强。

6、价差分析

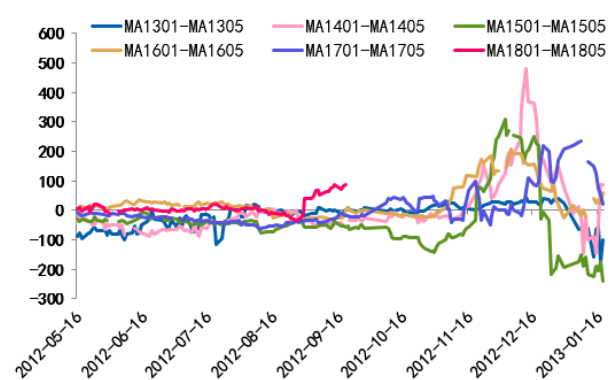
期现与跨期价差：上周，甲醇华东地区现货价格小幅下行，而主力期价大幅回落，导致甲醇主力基差继续走强。截止上周五，华东甲醇市场价格与 MA1801 的基差为 70(+46)。随着基差不断走强，前期部分套保商可能选择卖掉现货，平掉期货头寸，使得市场流通货源增加，进而导致期现价格有继续下跌的可能。MA1801 与 MA1805 价差继续扩大至 85(+12)。

图 13：甲醇主力合约基差



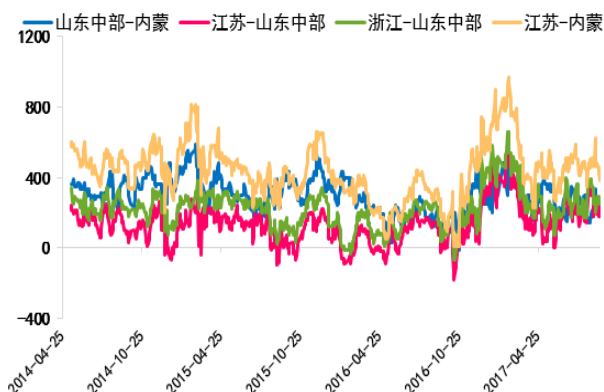
数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：甲醇 01 与 05 合约价差变化



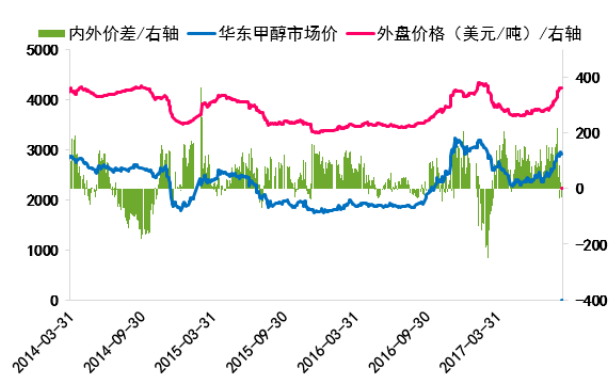
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15：国内各地区间价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：国内外价差



数据来源：Wind，中信建投期货

不同地区价差：上周，由于内蒙等地价格继续上涨，而山东、港口等地甲醇价格下跌，且港口价格跌幅更大，导致山东与内蒙，港口地区与内蒙以及港口地区与山东地区价差明显缩小，相应地区套利窗口几乎关闭。

由于国外有较多装置计划将陆续进入检修，外盘坚挺，而国内港口地区价格有所下滑，内外盘价差继续减小，有利于减少进口货源。

三、行情展望与投资策略

综合而言，宏观经济下行压力仍存，施压大宗商品。国内装置开工维持相对高位，港口地区库存较高。另外，交割货源以及近期现货强于期货后部分固化在盘面的货源可能流入市场。传统下游开工略有好转，但烯烃行业由于部分装置检修开工有所下滑。不过，产区库存压力较小，另外，随着内外价差缩小，进口可能有所减少。短期不过分看空甲醇市场，预计周内运行区间 2700-2900。

操作上，MA1801 前期空单可继续谨慎持有，2700 附近可适量减仓止盈，未入场者可暂且观望。

联系我们

中信建投期货总部

渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, 9-B、C
电话: 023-86769605

上海世纪大道营业部

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元
电话: 021-68765927

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号
电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼 -3404 室
电话: 0791-82082701

廊坊营业部

地址: 河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017
电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203
电话: 0596-6161566

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604、1605 室
电话: 029-68500986

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室
电话: 010-85282866

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912
电话: 010-82129971

武汉营业部

地址: 武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室
电话: 027-59909520

杭州营业部

地址: 杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室
电话: 0571-28056982

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座
电话: 025-86951881

济南营业部

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 1018
电话: 0531-85180636

大连营业部

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室
电话: 0411-84806305

郑州营业部

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室
电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房
电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1
电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803
电话: 028-62818708

深圳营业部

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元
电话: 0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址: 上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室
电话: 021-33973869

宁波营业部

地址: 浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5、5-6 室
电话: 0574-89071687

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室
电话: 0551-62876855

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室
电话: 0351-8366898

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com