



甲醇周度报告：2017年1月8日

多空交织，甲醇高位震荡

甲醇周度报告

摘要：

库存持续低位；

雨雪天气造成运输受阻；

基差处于近几年相对高位，在现货价格较为坚挺的情况下，期价下行空间有限；

国内甲醇装置开工提升，同时，国外检修装置多恢复生产，供应有望增加；

下游利润得不到明显修复的情况下，甲醇需求提升有限；

预计甲醇短期期价延续高位震荡走势，周内 MA1805 运行区间估计在 2850-3050 之间。

操作策略：

操作上，MA1805 短线可考虑在 2850-3050 区间交易，突破区间 50 点止损，中线可暂且等待做空机会。

不确定性风险：

装置大量意外检修，运输持续受阻，商品集体走弱。

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1月8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.....	4
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.....	7

图目录

图 1: MA1805 盘面走势.....	2
图 2: MA1809 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 ISM 制造业与非制造业 PMI.....	3
图 6: 人民币汇率走势.....	3
图 7: 国内煤价.....	3
图 8: 天然气价格.....	3
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 05 与 09 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，受雨雪天气影响，运输受阻，同时进口到港增量有限，导致沿海地区甲醇价格大幅上涨，期货价格环比也出现明显上涨。截止 1 月 5 日下午收盘，MA1805 收于 2924 元/吨，较前一周上涨 2.49%；MA1809 收于 2796，较前一周上涨 2.04%。

图 1：MA1805 盘面走势



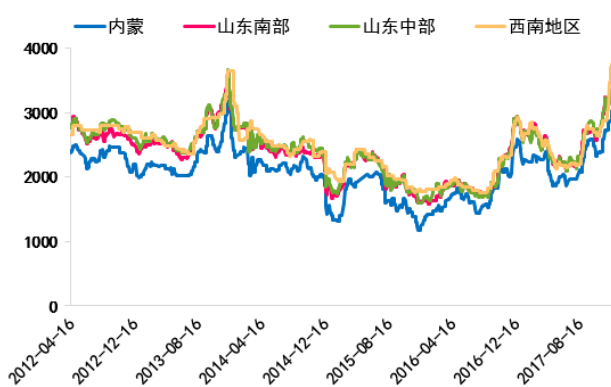
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：MA1809 盘面走势



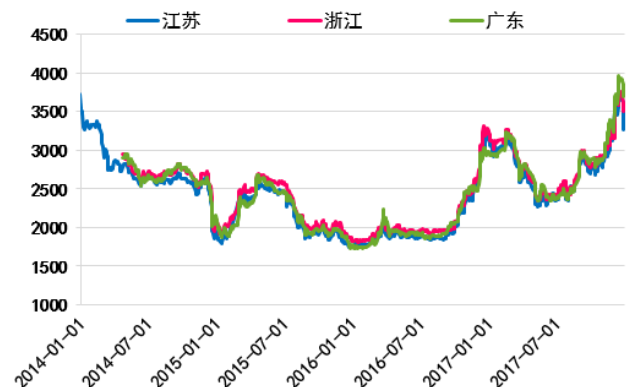
数据来源：文华财经，中信建投期货

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，虽然国内甲醇库存整体低位，同时，由于雨雪天气对运输造成影响，使得部分地区甲醇价格略有上涨，但多数地区价格有所回落。截止 1 月 5 日，内地甲醇价格多在 2800-3750 元/吨之间，多数地区甲醇价格较前一周下降 20-250 元/吨。

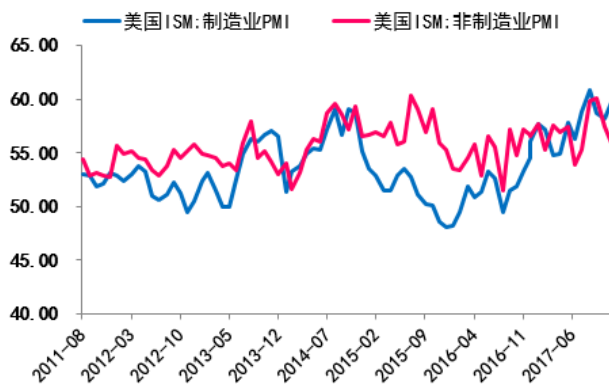
由于内地雨雪天气影响，内地货源对于港口补充有限，同时，长江口亦有封航，进口船货到港或有推迟现象，港口地区甲醇价格因此有所上涨，上涨幅度多在 130-200 元/吨。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

上周，国内外公布的主要数据均较为亮眼。美国供应商管理协会数据显示，美国12月ISM制造业指数为59.7，高于预期和前值，连续16个月位于50枯荣线上方。市场研究机构Markit数据显示，欧元区12月制造业PMI终值60.6，为二十年来最高。另外，中国12月官方与财新制造业PMI分别为51.6和51.5，均处于荣枯线以上。表明全球主要经济体经济均处于较为强势状态，有利于提振大宗商品市场行情。

图 5：美国 ISM 制造业与非制造业 PMI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：人民币汇率走势

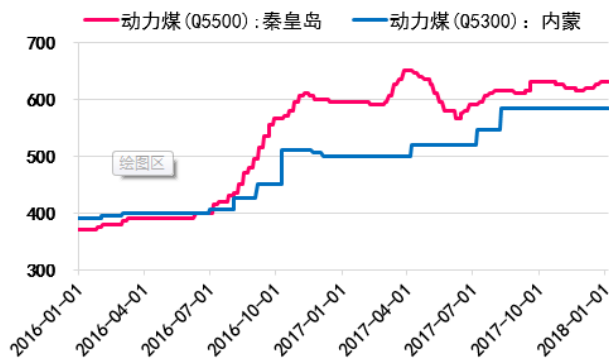


数据来源：Wind，中信建投期货

2017 年国内经济企稳回升，同时货币政策稳健中性，截止 12 月，中国外汇储备实现连续第 11 个月上升。中国央行数据显示，中国 12 月末外汇储备 31400 亿美元，略高于预期和前值。随着跨境资金流动更加稳定平衡，人民币贬值预期继续减弱，近期人民币大幅升值。截止 1 月 5 日，人民币兑美元中间价为 6.4915，较前一周升值 427 个点。

2、上游原料

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

上周，动力煤价较为稳定。受近期降雪天气影响，煤炭运输受阻，同时，由于临近春节，部分煤矿出于安全考虑，煤炭产量预计增加有限，对煤价有一定支撑，需求方面整体较为稳定。预计短期煤价维持偏强震荡走势。天然气价格近期有所回落。

3、装置与开工率

表 1：近期甲醇装置检修情况

厂家	产能（万吨）	装置动态
青海桂鲁	80	由于限气 11.26 停车，预计春节后重启
青海中浩	60	11 月 24 日因限气停车，预计春节后重启。
内蒙古博源	40	11.26 停车，待定
泸天化	50	11.9，待定
卡贝乐	85	12.11 因限气停车，重启待定
四川玖源	50	12.11 因限气停车，重启待定
四川川维	112	12.10 停车，待定
达州钢铁	50	12.9 停车，待定
江油万利	15	12.14 停车，待定
青海盐湖	20	12.12 停车
中煤龙化	39	重启未定
建滔潞宝	20	11.3，待定
五麟煤焦化	10	1.2，待定
徐州天裕	15	11.22，待定
沂州焦化	15	11.18 停车，约 30 天
江苏伟天	15	11.1，待定
中原大化	50	11.30，约 45 天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

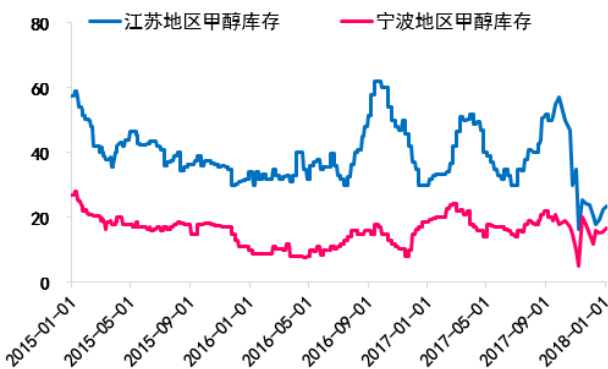
卓创数据显示，截至 1 月 4 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 68.05%，环比上涨 2.65%；西北地区的开工 78.32%，环比上涨 3.04%。上周西北地区主要由于部分装置负荷继续提升，导致西北地区开工率继续提高，同时，由于山西等地区部分装置恢复运行，导致国内开工率整体显著提升。目前，停车装置依旧较多，预计短期国内甲醇产量增加有限。

受河南地区部分甲醛企业停车影响，国内甲醛开工率环比前一周下降 1.92 个百分点至 26.27%。醋酸行业开工率有所提升，但地区受雨雪天气影响发货受限，同时，下游需求不佳，预计短期醋酸开工提升有限。二甲醚因为漯河双隆、濮阳龙宇、兰考汇通装置重启，行业开工有所回升，但整体开工率依旧偏低。烯烃方面，上周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工率在 72.02%，环比下降 2.4%。本周期内，主要因华东某烯烃装置停车，拉低烯烃行业的整体开工率；但神华包头煤化、南京惠生、中煤蒙大和中天合创负荷略有提升，在一定程度上加大对原料甲醇的消耗。整体来看，甲醇下游需求一般，对行情推动作用有限。

4、库存情况

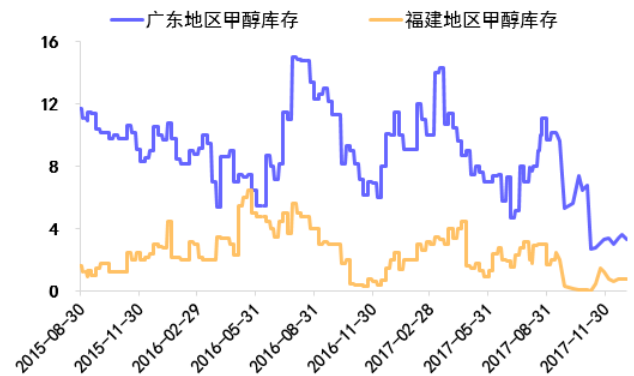
上周，港口库存整体小幅累积，但仍处于低位。据 Wind 数据显示，截止 1 月 3 日，江苏港口库存约为 23.5 万吨，较前一周增加 1.2 万吨，宁波港口(含禾元自有货源)库存 16.7 万吨，环比前一周增加 1.2 万吨。广东地区库存 3.3 万吨，福建 0.8 万吨左右，分别较前一周减少 0.3 万吨和持平。虽然上周内地由于降雪天气对沿海地区的货源补充有限，但太仓港口仍有进口船货集中到港卸货，对于港口库存仍有部分补充，导致华东港口地区库存有所上升。据卓创统计，上周甲醇进口船货到港量预估在 17.59 万吨，1 月 5 日至 1 月 14 日抵港的进口船货数量在 15.23 万-16 万吨（加上连云港等地进口船货到港数量，正常进口货到港的情况下）。其中江苏预估到港在 11.83 万吨-12.5 万吨附近，浙江预估进口船货到港量在 2.5 万吨-3 万，华南地区预估进口量在 2 万吨-3 万吨附近。进口到港量预计略有减少，关注内地运输情况。

图 9：国内江苏与宁波港口库存



数据来源：wind，中信建投期货

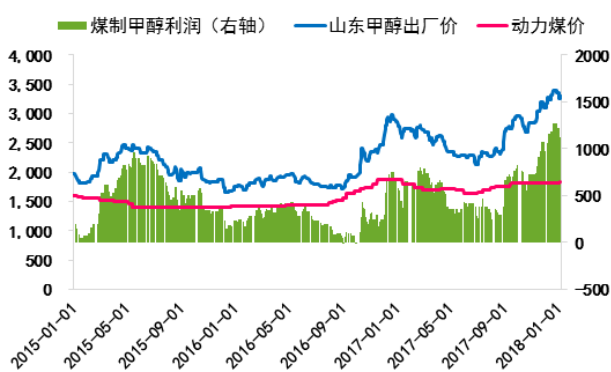
图 10：广东与福建地区库存



数据来源：wind，中信建投期货

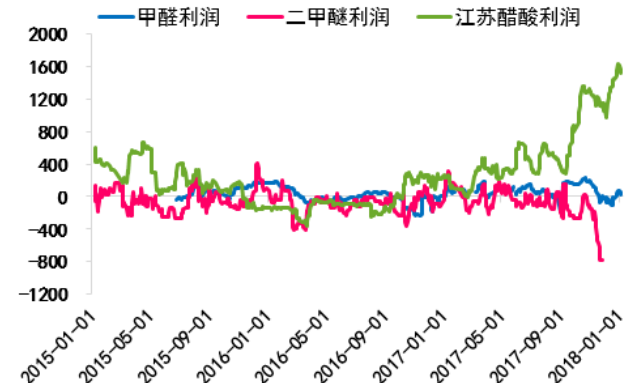
5、甲醇及下游生产利润

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

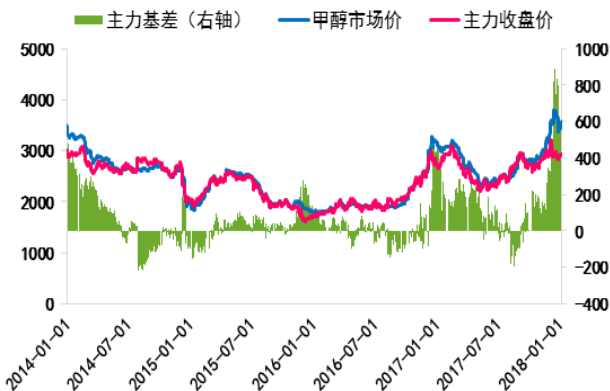
由于上周山东地区甲醇价格上涨，但部分煤价也有所提高，使得山东部分企业甲醇利润略有下滑，内蒙由于甲醇价格下降，利润也跟随下滑。目前，山东地区部分企业生产利润在 1000 元/吨左右，内蒙古地区部分企

业生产利润在 1150 元/吨左右，整体来看煤制甲醇利润仍旧十分丰厚，若无政策等外界因素影响，甲醇生产企业有继续提高开工负荷的动力，中长期来看，对甲醇有一定利空影响。下游方面，上周山东地区甲醇价格继续上涨，而甲醛价格也有所上涨，山东地区部分甲醛企业微幅盈利。醋酸得业利润持续高位，部分醋酸企业盈利在 1500-1800 元/吨左右。由于甲醇价格仍处于高位，虽然 PP 以及烯烃现货价格走势偏强，但外采甲醇制丙烯以及聚丙烯利润仍处于亏损状态。单从利润水平来看，醋酸企业利润较高，开工负荷有望提升，但二甲醚以及烯烃行业利润偏低，企业提升开工积极性有限，对甲醇价格产生一定程度上的压制。

6、价差分析

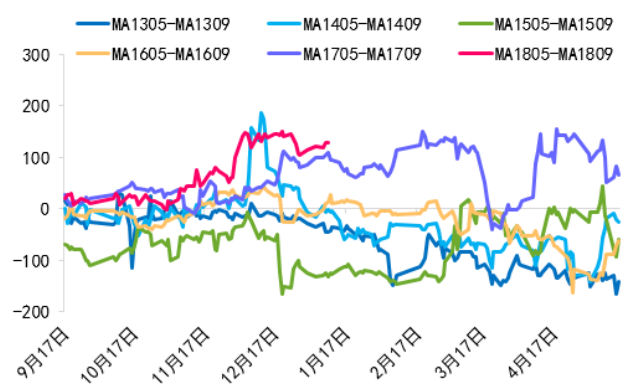
期现与跨期价差：上周，华东甲醇现货价格环比前一周上涨，期货价格涨幅较小，主力基差小幅走强。截止上周五，华东甲醇市场价格与 MA1805 的基差为 661(+149)，虽然基差较年内高点明显下降，但仍处于近几年相对高位。MA1805 与 MA1809 价差为 128(+15)，处于历史同期高位。

图 13：甲醇主力合约基差



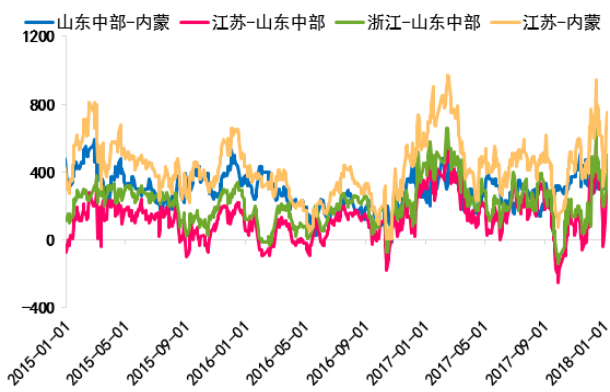
数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：甲醇 05 与 09 合约价差变化



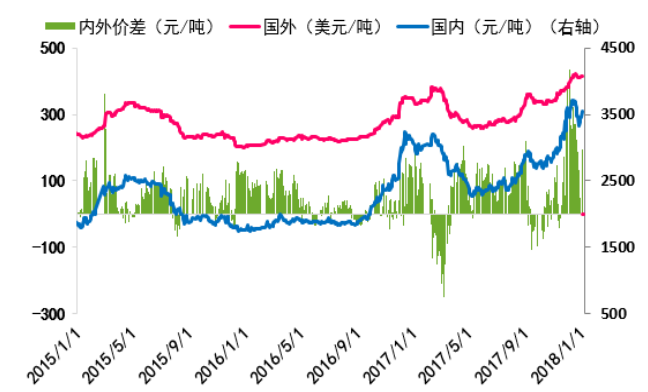
数据来源：Wind，中信建投期货

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，港口地区甲醇价格不同程度上涨，而内地甲醇多有所下滑，导致港口与内地价差扩大，沿海与内地套利窗口打开，一定程度上有助于内地货源流入沿海市场，但需关注运输恢复情况。内外价差

方面，国外甲醇价格小幅上涨，而国内沿海地区甲醇价格涨幅更大，目前甲醇内外价格顺挂幅度有所扩大。另外，前期国外检修装置多恢复生产，后期进口有望增加。

三、行情展望与投资策略

综合而言，库存持续低位，同时，雨雪天气造成运输受阻，有利于推动市场行情走高。另外目前甲醇基差处于近几年高位，在现货价格较为坚挺的情况下，期价下行空间有限。但国内甲醇装置开工提升，同时，国外检修装置多恢复生产，供应有望增加。此外，在下游利润得不到明显修复的情况下，甲醇需求提升有限。预计甲醇短期期价延续高位震荡走势，周内 MA1805 运行区间估计在 2850-3050 之间。

操作上，MA1805 短线可考虑在 2850-3050 区间交易，突破区间 50 点止损，中线可暂且等待做空机会。

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: 西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G
电话: 029-89384301

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

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元
电话: 020-22922100

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