



甲醇周度报告：2017年5月14日

低库存短期继续支撑甲醇

甲醇周度报告

摘要：

国内甲醇开工低位；

进口到港货源较少；

库存降至历史低位；

期价大幅贴水销区现货价格；

短期甲醇受到较强支撑。但在检修装置陆续重启，而下游需求跟进有限的情况下，期价上方空间也将受到抑制。

操作策略：

操作上，MA1809 短期多单继续谨慎持有，关注 2800-2850 区间压力，中期可关注做空机会。

不确定性风险：

装置大量复产，烯烃检修增加。

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5月14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.....	4
3、装置与开工率.....	4
4、库存情况.....	5
5、甲醇及下游生产利润.....	6
6、价差分析.....	7
三、行情展望与投资策略.....	8

图目录

图 1: MA1809 盘面走势 (日 K 线).....	2
图 2: MA1901 盘面走势 (日 K 线).....	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: 中国 CPI 及 PPI.....	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: 国内甲醇开工率.....	5
图 10: 甲醇下游行业开工率.....	5
图 11: 国内江苏与宁波港口库存.....	6
图 12: 广东与福建地区库存.....	6
图 13: 山东煤制甲醇利润走势图.....	6
图 14: 甲醇部分下游行业利润走势图.....	6
图 15: 甲醇主力合约基差.....	7
图 16: 甲醇 09 与 01 合约价差变化.....	7
图 17: 国内各地区间价差.....	7
图 18: 国内外价差.....	7

表目录

表 1: 正在检修以及计划检修的甲醇装置.....	4
---------------------------	---

一、行情回顾

上周甲醇期货延续上涨。截止 5 月 11 日下午收盘，MA1809 收于 2792 元/吨，较前一周上涨 1.2%；MA1901 收于 2843，较前一周上涨 0.99%。

图 1：MA1809 盘面走势（日 K 线）



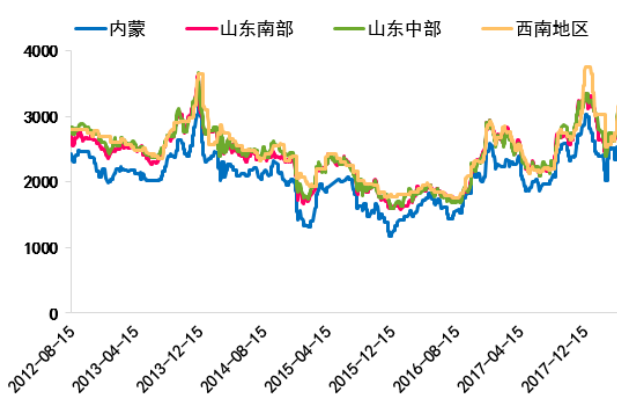
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：MA1901 盘面走势（日 K 线）



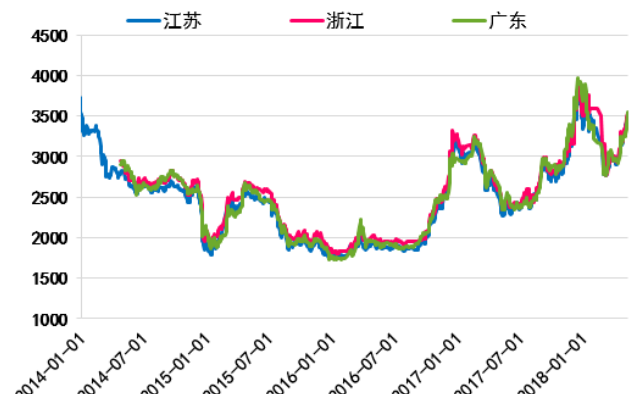
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

上周内地甲醇价格先跌后涨。周初部分地区偏观望，企业降价出货，下半周，成交有所好转，价格回升。截止 5 月 11 日，内地甲醇价格多在 2550-3000 元/吨之间，部分地区甲醇价格较前一周下降 20~60 元/吨。

沿海地区，由于进口到港量少，加上内地补货需要一定时间，同时，部分地区运费有所上升，导致沿海货源继续偏紧，甲醇价格继续上涨。多地环比上涨 20-130 元/吨左右。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

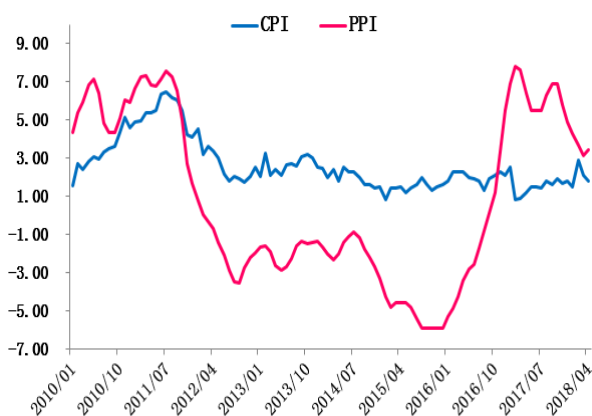
近期美国公布的经济数据继续向好。美国劳工部数据显示，4月美国CPI同比2.5%，高于前值，核心CPI同比2.1%，与前值持平，高于美联储设定的2%的目标值，支撑美联储在年内继续加息。就业方面，美国5月5日当周首次申请失业救济人数21.1万人，低于预期21.9万人，与前值持平，接近前期创下的48年低位（20.9万人），表明就业市场继续强劲。

国内方面，中国4月CPI同比1.8%，不及预期1.9%和前值2.1%，统计局解读认为猪肉价格大幅下跌是影响CPI同比涨幅回落的主要原因。另外，4月外贸数据超预期。据中国海关统计数据显示，2018年4月，我国进出口总值3720.9亿美元，同比增长16.7%。其中，出口2004.4亿美元，同比增长12.9%；进口1716.5亿美元，同比增长21.5%，录得贸易差额287.8亿美元。在中美贸易摩擦的背景下，4月份出口增速超预期修复，反映出全球经济运行态势依然良好。此外，中美贸易摩擦有进一步降温的迹象。近期，美财长正式邀请刘鹤访美继续磋商经贸问题，中方已接受邀请，国务院副总理、中美全面经济对话牵头人刘鹤近期访美，就双边经贸问题继续磋商。人民币汇率相对稳定，截止5月11日，人民币兑美元中间价为6.3524，较前一周下调3个基点。

5月9日，特朗普宣布美国将退出伊朗核协议，并恢复对伊朗的制裁。特朗普称，美国将寻求对伊朗采取“最高级别”的经济制裁，任何帮助伊朗获得核武器的国家都将面临制裁。美国国会知情人士向CNBC透露，美国政府计划在90天-180天内逐步退出协议。美国退出伊核协议一度使油价大幅上涨，但除美国外的伊朗核协议签订各方继续履行协议，美国重新制裁伊朗对石油市场的影响目前还难以确定。

短期来看，目前国内外经济整体较好，市场对风险事件的紧张情绪有所缓和，建议继续关注中美贸易以及中东地缘政治事件进展。

图 5：中国 CPI 及 PPI



数据来源：wind，中信建投期货

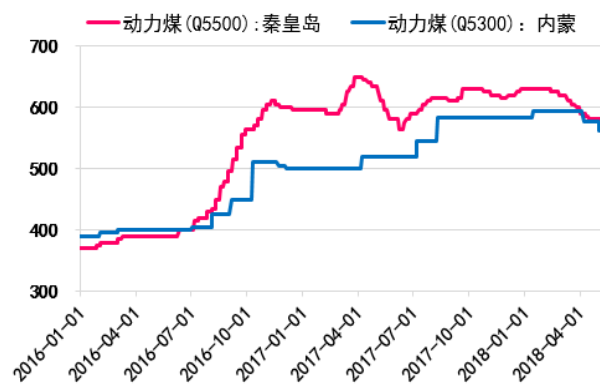
图 6：人民币汇率走势



数据来源：wind，中信建投期货

2、上游原料

上周动力煤现货价格维持稳定。目前煤炭安监局加强煤矿安全生产监管，但预计对实际的合规产能影响有限，因此不会造成供应的较大减量。另外，国内库存整体较为充裕，贸易商囤货力度不足。不排除短期动力煤价有下调可能。上周天然气价格小幅上涨，但仍处于历史正常水平附近。目前甲醇利润丰厚，上游原料对甲醇支撑力度较小。

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

表1：正在检修以及计划检修的甲醇装置

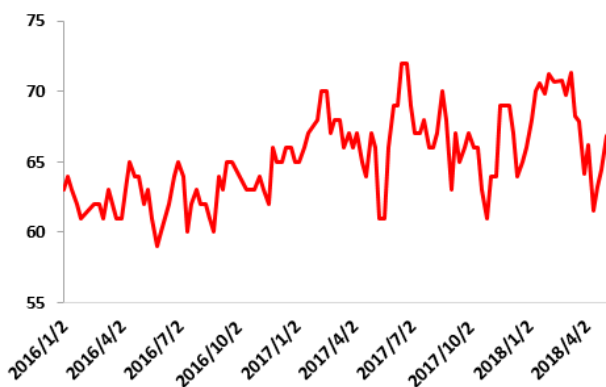
厂家	产能 (万吨)	装置动态
青海桂鲁	80	由于限气11.26停车, 预计5月上旬重启
青海盐湖	140	其中20万吨/年天然气装置于12.12停车, 另120万吨/年装置于年后停车, 开工待定
新疆广汇	120	4.20, 计划5.12-5.20结束
巴州东辰	30	重启待定
宁夏长城能源	50	计划4月1日开始检修, 计划5.15恢复
榆林凯越	60	计划5月中旬检修
内蒙古荣信	90	4.22检修, 计划20天
西北能源	30	4.6, 预计5月底恢复
大唐多伦	168	仍在检修
陕西煤化	60	5月初停车, 计划25日恢复
陕西长青	60	5月底至6月初开始检修, 计划20多天
甘肃华亭	60	3.21检修, 计划5月中旬恢复
天津碱厂	50	4.9, 暂未恢复
五麟煤焦化	10	4.2停车检修, 待定
建滔路宝	10	2.25开始检修, 重启待定

河北峰峰	10	停车中
山东联盟	75	5.8停车, 待定
铁雄新沙	10	降负运行
微山同泰	10	降负运行
上海焦化	40	计划5月10日开始检修20天左右
沂州焦化	30	停车检修, 重启待定
徐州华裕	15	3.5停车, 待定
江苏伟天	30	4月19日装置全线停车, 重启时间待定
河南中新	35	4.30停车, 待定
贵州金赤	30	3.27检修, 待定
云天化	32	4.22停车, 计划30天
吉林通化	12	9月底检修, 逐步恢复中

数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

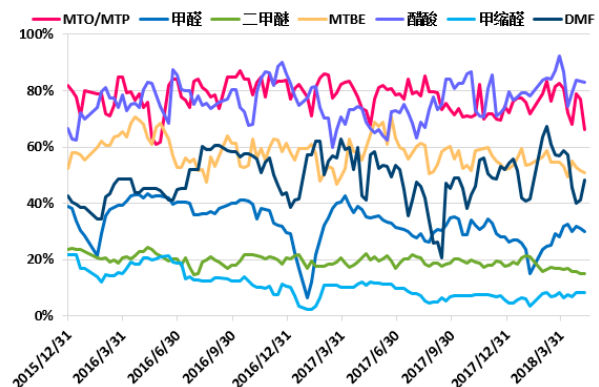
上周西北地区部分煤甲醇装置停车或者降负, 导致西北地区开工率下降, 另外山西、山东地区部分装置也停车检修, 因此, 国内开工率环比前一周有所下滑。卓创数据显示, 截止5月10日, 国内甲醇整体装置开工负荷为63.82%, 环比前周下降3.01个百分点; 西北地区的开工67.46%, 环比前一周下降4.9个百分点。目前国内检修装置仍旧较多, 供给端压力较小, 但5月中下旬将有较多装置计划重启, 若装置顺利恢复生产, 则供给偏紧的状态将得到一定改善, 对甲醇价格的支撑作用也将减弱。

图9: 国内甲醇开工率



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图10: 甲醇下游行业开工率



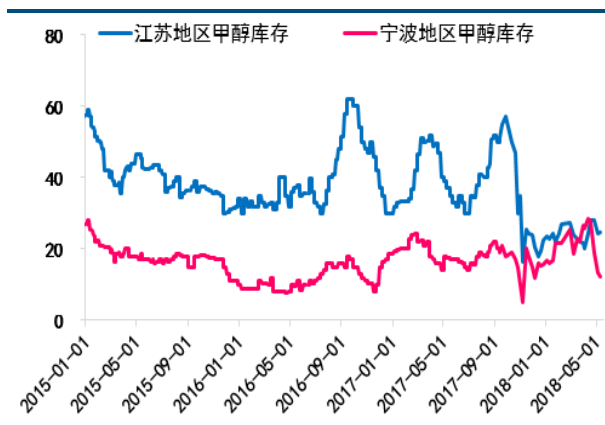
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

上周甲醇下游行业开工多有下降。其中, 甲醛行业因为鲁南、苏北部分企业停车, 其开工率下滑1.37个百分点至29.9%。因上海华谊部分装置检修, 醋酸行业开工率也继续小降至83.03%。二甲醚、DMF以及MTBE等行业开工也有不同程度下滑。烯烃行业因新增陕西蒲城清洁能源及宁波富德等装置停车检修, 开工大幅下降10.71个百分点, 5月还将有南京诚志(惠生)MTO装置有检修计划, 甲醇需求有所减弱。

4、库存情况

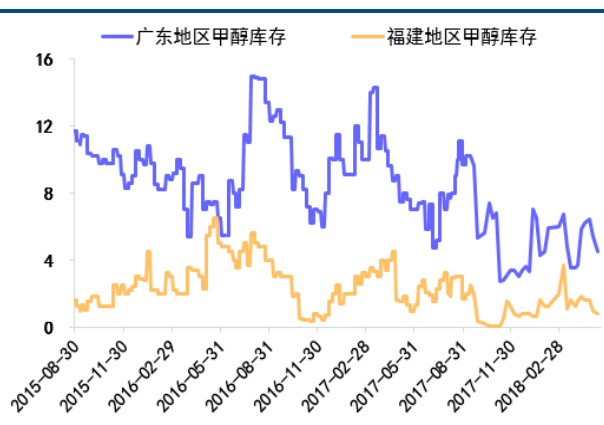
受国外装置检修影响，近期进口船货到港量少，导致港口货源补充不足，而下游持续消化，港口整体库存继续下降。Wind 数据显示，截止 5 月 11 日，江苏港口库存约为 24.8 万吨，宁波港口(含禾元自有货源)库存 12.3 万吨，分别较前一周增加 0.3 万吨和减少 1.2 万吨；广东地区库存 4.5 万吨，福建 0.8 万吨，分别较前一周下降 0.9 万吨和 0.1 万吨。目前港口地区库存降至历史低位附近，对甲醇市场支撑作用较强。随着国内外装置检修重启，供给有望增加，加上内地货源流入，对沿海货源或有一定补充，建议关注进口到港情况以及国内装置运行情况。

图 11：国内江苏与宁波港口库存



数据来源：wind，中信建投期货

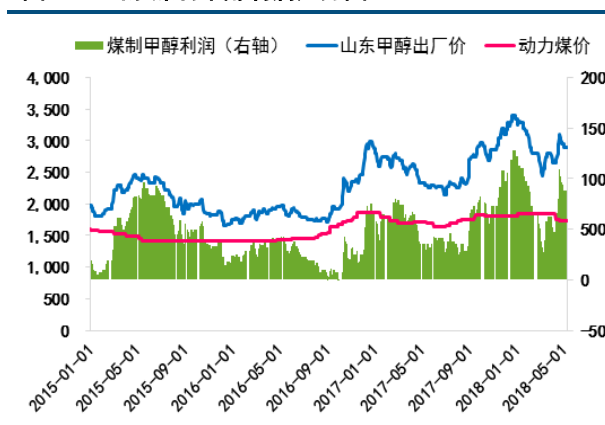
图 12：广东与福建地区库存



数据来源：wind，中信建投期货

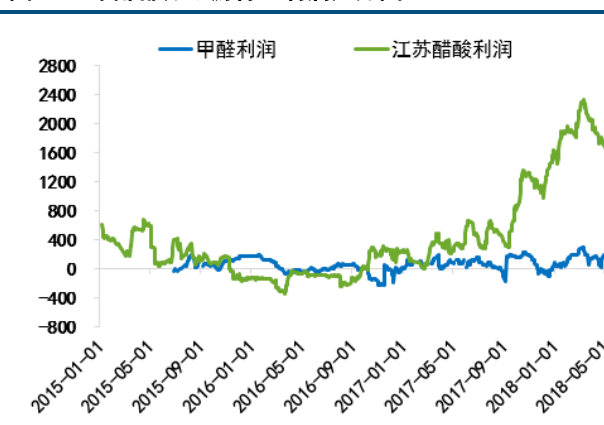
5、甲醇及下游生产利润

图 13：山东煤制甲醇利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：甲醇部分下游行业利润走势图



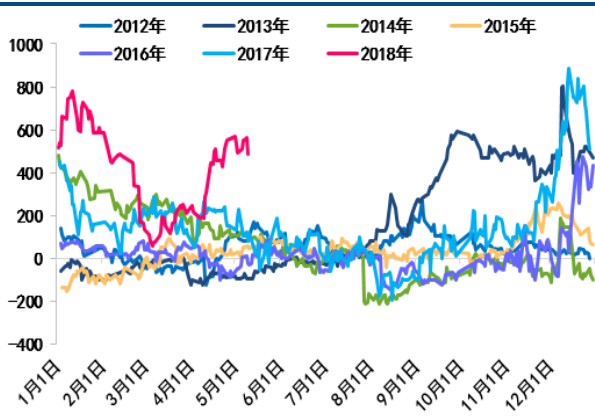
数据来源：Wind，中信建投期货

上周，动力煤价较为稳定，而产区甲醇价格稳中小幅波动，导致部分甲醇企业利润环比变动不大。整体来看，煤制甲醇利润均十分丰厚，山东地区部分企业利润仍在 800 元/吨以上，内蒙地区部分企业利润高达 1000 元/吨左右，企业提升开工负荷积极较高。下游方面，甲醛价格稳定，企业利润由于原料价格变动而小幅变化，目前部山东甲醛企业毛利在 140 元/吨左右。醋酸部分装置检修，供应偏紧，价格坚挺，其利润持续高位，目前高达 1700 元/吨左右。从期货盘面来看，上周 PP 与甲醇均窄幅震荡，PP 盘面利润小幅下降。从利润角度来看，下游短期不会对甲醇形成明显拖累，但甲醇本身的利润较高或使企业增加产量，从而打压市场行情。

6、价差分析

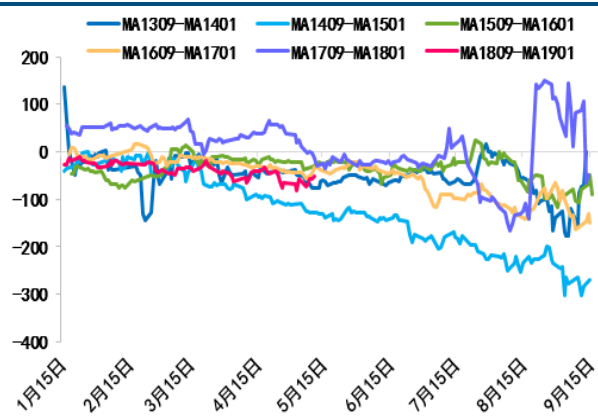
期现与跨期价差：上周，甲醇主力基差先走强后走弱。截止 5 月 11 日，华东甲醇市场价格与主力基差为 488(-3)，目前华东基差仍旧大幅高于历史同期水平，随着装置陆续恢复生产，而需求提升有限，后期基差回归的概率较大，下游企业可在期货盘面适量建立一定仓位进行保值。MA1809 与 MA1901 价差为-51(+5)，由于检修装置陆续恢复生产，而烯烃装置检修将减少需求，对 09 合约影响更大，另外，1 月处于冬季，天气等因素对甲醇影响较大，往往使得 01 合约价格相对偏强，因此，09-01 合约价差有继续走弱的可能。激进者可尝试逢高作空 09 与 01 合约价差。

图 15：甲醇主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

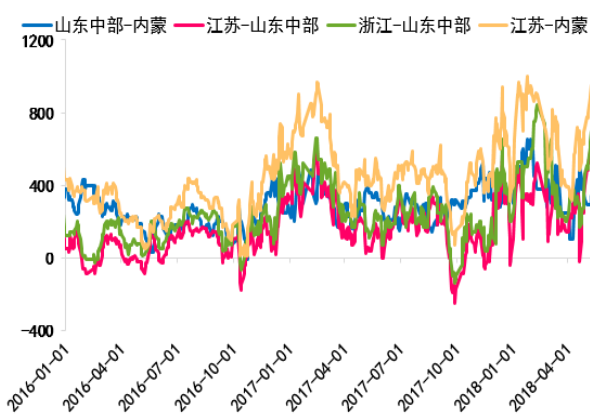
图 16：甲醇 09 与 01 合约价差变化



数据来源：Wind，中信建投期货

不同地区价差：上周，沿海与内蒙地区价差继续扩大至近几年高位，套利窗口打开，有利于内地货源流入沿海地区。内外价差方面，近期国外价格均持续上涨，内外价差有一定幅度顺挂，但由于国外货源也较为偏紧，因此近期进口到港货源并不多。

图 17：国内各地区间价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：国内外价差



数据来源：Wind，中信建投期货

三、行情展望与投资策略

综合而言，由于国内甲醇开工低位，同时进口到港货源较少，导致国内库存降至历史低位，同时，期价大幅贴水现货，短期甲醇受到较强支撑。但随着检修装置陆续重启，而下游需求跟进有限，期价上方空间也将受到抑制。建议关注甲醇及烯烃装置运行情况。

操作上，MA1809 短期多单继续谨慎持有，关注 2800-2850 区间压力，中期可关注做空机会。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, 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：0791-82082702

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：0596-6161588

西安营业部

地址：陕西省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：027-59909521

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：0571-28056983

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

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：0411-84806316

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：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

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：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

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

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

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：0574-89071681

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：0551-2889767

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：020-22922102

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