

甲醇产业链周度研究报告

周度观点

- 国内甲醇传统下游虽复苏缓慢，然受靖边、宁波及山东、唐山等地新型下游原料外采刺激，西北生产企业库存普遍不高，且节前部分终端有原料备货计划，西北地区甲醇仍有上涨空间，亦对内地其他地区形成推涨，而港口地区社会库存高企利空犹存，但进口量减少、欧洲价格强势攀升等利好因素仍凸显，短期内地港口依然将维持坚挺态势。
- 虽然现货市场氛围较好，但是宏观面依旧偏空，刚刚公布的8月份工业、电力、投资等主要经济指标增速出现回落，较大的经济下行压力对期货走势仍有较大压制。预计短期内ME1501期价维持弱势震荡，建议2750上方入场的空单持有，止损参照2750，仓位5%

报告提要

- 8月份经济数据继续调整，显示经济下行压力较大。
- 传统金九银十预期下，现货价格仍有上涨空间。
- 关注国际市场甲醇装置动态。

12nd Sep, 2014

www.cnhtqh.com.cn

化工品研究团队

分析师：李君君

邮箱：lijunjun@cnhtqh.com.cn

电话：+86-21-60212724

一、行情回顾

本周甲醇主力 1501 合约震荡走低。尽管国产甲醇现货价格均有所上涨，但受宏观面偏空氛围、港口库存居高不下和下游需求恢复缓慢的拖累，期货走势仍较弱。截至 9 月 12 日，ME1501 期价收于 2734 元 / 吨，较上周五下跌 39 元/吨或 1.41%。

图 1：ME1501 合约走势



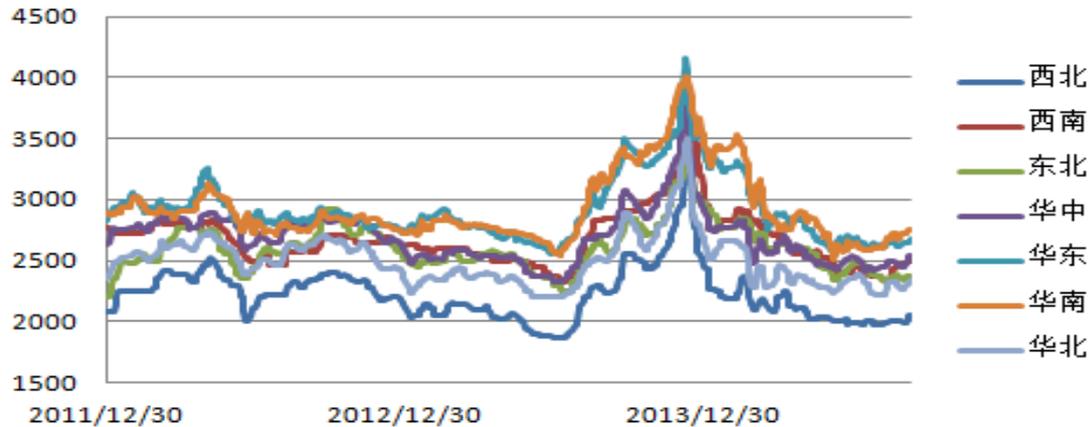
资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

二、产业链分析

1. 现货市场

节后国内甲醇市场多地呈现上涨态势，基于假期间高速危化品停运、终端库存有所消化、西北多数企业库存不高及部分重启装置放量迟缓等利好提振，西北、山东、华中等地出货重心均攀升，且签单情况良好。港口市场在成本高位、外盘高挺及进口缩量支撑下，整体运行显坚挺。其中，西北多地涨幅在 20-120 元/吨；山东、华北及华中等地推涨 40-70 元/吨，两大港口走高 20-40 元/吨。

图 2：主要区域现货价格走势，单位：元/吨

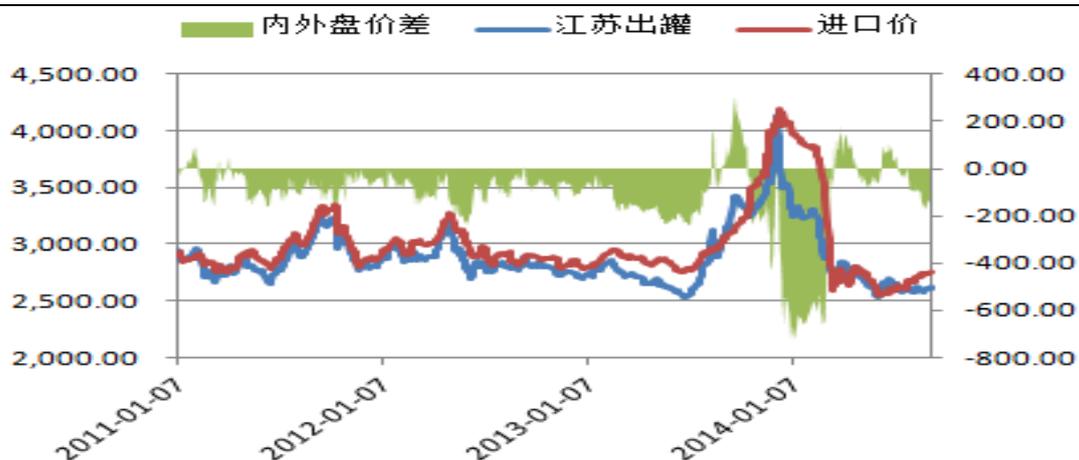


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2. 沿海进口甲醇利润

受马油、伊朗装置检修影响，CFR 中国甲醇报价坚挺，港口贸易商进口甲醇有较大利润。据海关数据统计，2014 年 8 月份我国进口甲醇 46.4 万吨，较上月减少 16.9 万吨，降幅约 26.7%；1-8 月份累计进口 276.4 万吨。由于马油、伊朗装置恢复仍存不确定性，预计后续进口数量仍有所减少。

图 3：沿海进口甲醇利润，单位：元/吨



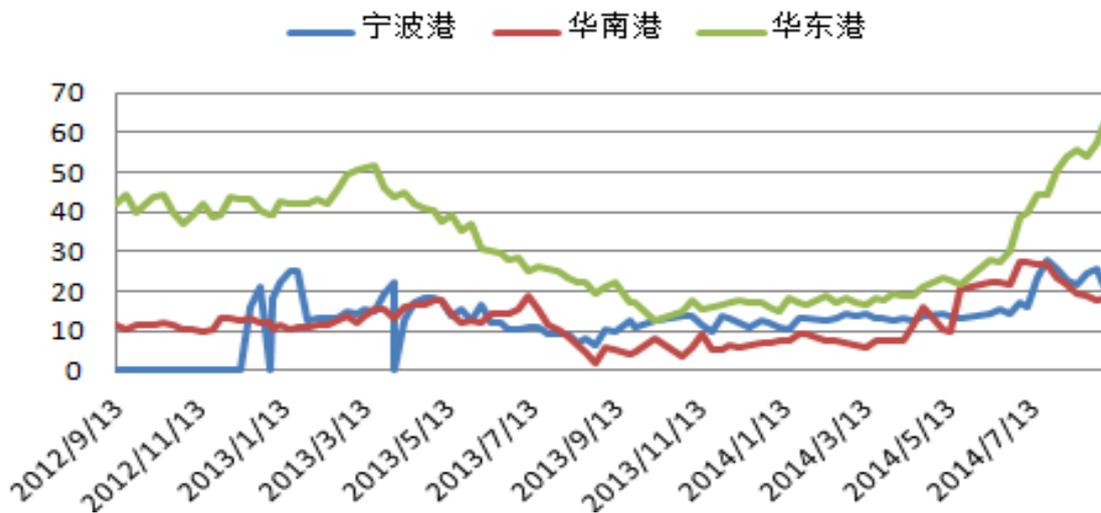
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

3. 国产甲醇供给

国内方面，自9月1日起，天然气涨价正式执行，受成本制约，目前川渝、青海、新疆及陕西等部分气头甲醇企业装置停车较集中，如四川泸天化、卡贝乐等企业，川渝开工仅3成左右。不过，内蒙部分检修装置已恢复正常、宁夏宝丰大甲醇重启、四川玖源甲醇装置投产，国产甲醇企业开工率提高，截止9月12日，甲醇行业开工率上升至60.36%。

目前，沿海库存延续分化走势，但港口库存总量处于较高位。据金银岛统计，截止9月5日，两大港口库存总量为87.7万吨，较上周累计上涨8.14%。其中，华东甲醇库存涨幅明显，库存总量为68万吨（不包括宁波工厂库存），较上周上涨13.52%，分地区看，太仓到货较集中，涨幅约33.04%，南通、常州略有小涨，江阴等地调整不大。华南地区甲醇库存延续缩减趋势，受港口到货不多、节前阶段性补仓及转口操作等，该地库存降至19.7万吨，降幅为7.08%，其中福建地区约4.2万吨，波动不大。

图4：沿海港口甲醇库存，单位：万吨



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

4. 下游需求

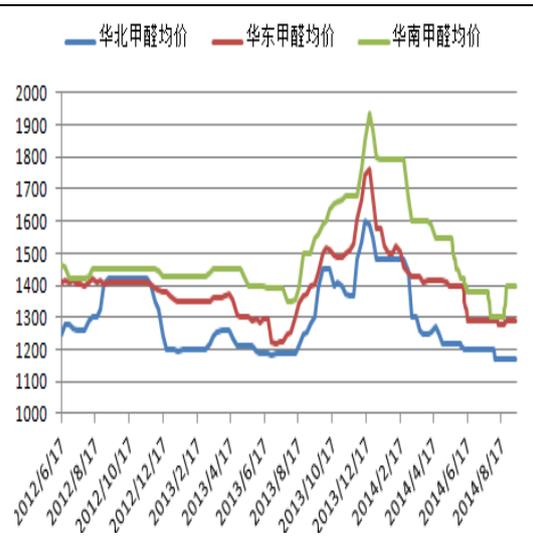
甲醛方面，受原料甲醇价格上涨带动，局部地区甲醛价格提高，不过下游需求复苏缓慢。

截至 9 月 12 日，山东甲醛主流出货在 1160-1200 元/吨，装置开工基本维持前期 5-6 成水平，市场供给平稳；河北甲醛主流出厂在 1130-1180 元/吨，高端较节前上涨 20 元/吨，成交显一般。

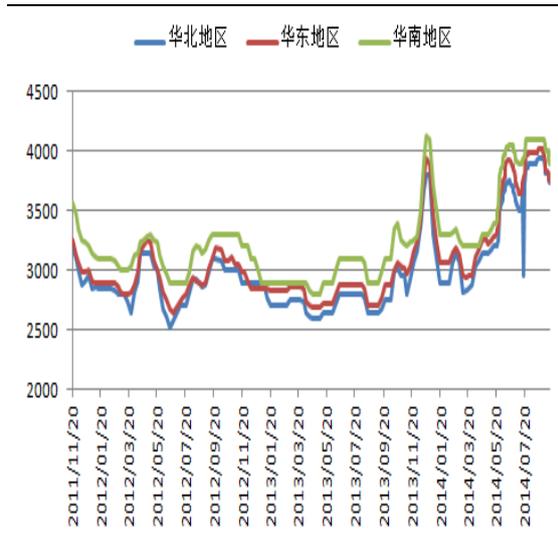
醋酸方面，近期国内厂家基本处于较高负荷运行状态，市场供应充裕。虽迎来“金九银十”需求旺季，但就目前来看，市场需求状态并未有明显好转，由于厂家库存逐步升高，且部分听闻胀库，厂家去库存操作为主，报盘低价不断刷新，市场商谈也跟随下行，下游厂家采购意向明显低迷。不过，厂家生产仍有大约 800-900 元/吨的丰厚利润，较前期略有减少。截至 9 月 12 日，江苏主流 3600-3700 元/吨送到，浙江 3800-3900 元/吨送到，山东及京津 3650-3750 元/吨送到，华南 3800-3900 元/吨送到，跌幅在 100-200 元/吨。

二甲醚方面，在原料甲醇大涨的带动下，二甲醚市场调涨氛围热烈，同时下游用户买涨入市，交投活跃，卖方心态坚挺，市场持续上涨，其中河北市场涨幅在 90-120 元/吨；河南区域企业因上周出货不佳，库存高位，价格调涨的时间较晚，周内累积涨幅在 70-90 元/吨。相较于北方市场的火热气氛，南方地区持续平淡，川渝地区需求平平，成本推动不足，因此当地市场涨势较缓，而华南市场延续平淡走势。

新兴下游方面，唐山地区芳烃、靖边和宁波烯烃本周均有采购原料；神华宁煤两套烯烃装置运行平稳，后续亦有外采计划。

图 5：主要区域甲醛价格，单位：元/吨


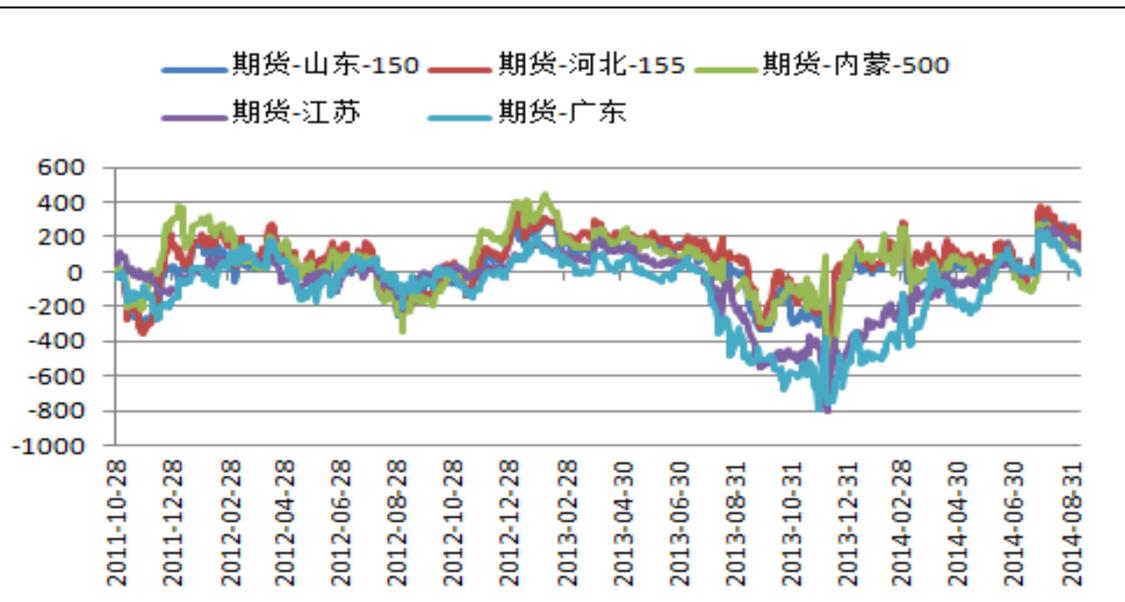
资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 6：主要区域醋酸价格，单位：元/吨


资料来源：wind，恒泰期货研究所

5. 期现价差

本周现货价格上涨，期货价格回落，期货升水幅度收窄。ME1409 合约临近交割，目前注册仓单的企业有定州天鹭和山东兖矿。

图 7：期现价差走势，单位：元/吨


资料来源：wind，恒泰期货研究所

三、总结

国内甲醇传统下游虽复苏缓慢，然受靖边、宁波及山东、唐山等地新型下游原料外采刺激，西北生产企业库存普遍不高，且节前部分终端有原料备货计划，西北地区甲醇仍有上涨空间，亦对内地其他地区形成推涨，而港口地区社会库存高企利空犹存，但进口量减少、欧洲价格强势攀升等利好因素仍凸显，短期内地港口依然将维持坚挺态势。

虽然现货市场氛围较好，但是宏观面依旧偏空，刚刚公布的 8 月份工业、电力、投资等主要经济指标增速出现回落，较大的经济下行压力对期货走势仍有较大压制。预计短期内 ME1501 期价维持弱勢震荡，建议 2750 上方入场的空单持有，止损参照 2750，仓位 5%。

免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！