

甲醇产业链周度研究报告

周度观点

- 基本面，尽管港口库存去化过程缓慢对市场有利空打压，但内地烯烃企业保持较高的原料外采量，且内地装置检修较多，货源流通压力不大，因此现货市场价格将保持坚挺，对港口市场亦有支撑。此外，年底前山东地区 2 套新兴下游烯烃投产预期也给市场带来利好支撑，预计短期内甲醇期货延续震荡偏强运行。
- 操作上，建议多单以 2800 为止损参照持有，仓位 5%

19th Sep, 2014www.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

报告提要

- 节前部分甲醇企业装置停产检修以及气头甲醇企业装置开工负荷不高，市场供应较前期有所缩减。
- 节前下游烯烃备货延续，刺激甲醇消费。
- 关注年底前山东 2 套烯烃装置试投产动态和国际市场甲醇装置动态。

一、行情回顾

本周甲醇主力 1501 合约强势上涨。下游烯烃企业集中备货，甲醇企业签单顺畅，现货市场普涨，带动期货走高。截至 9 月 19 日，ME1501 期价收于 2734838 元 / 吨，较上周五上涨 104 元/吨或 3.8%。

图 1：ME1501 合约走势



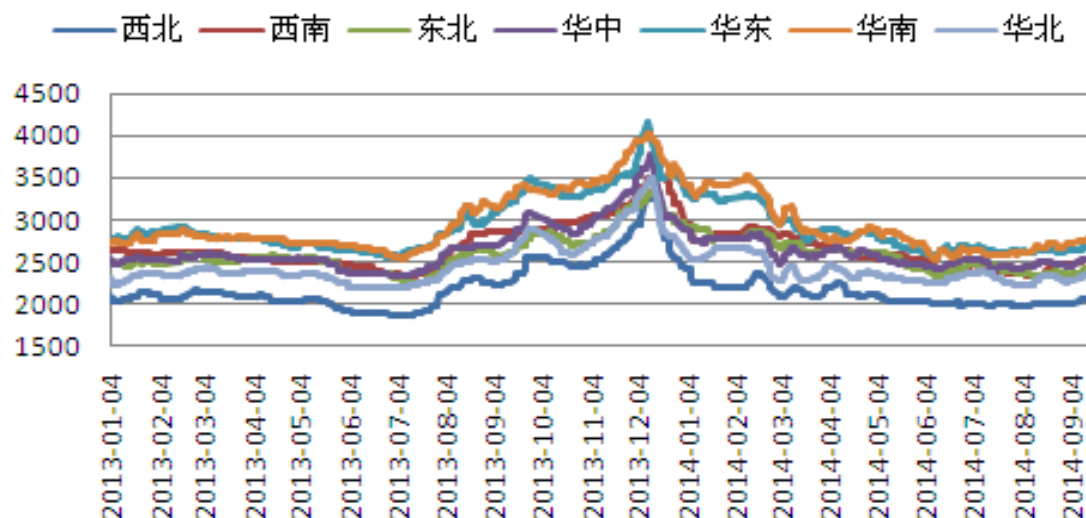
资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

二、产业链分析

1. 现货市场

国内甲醇市场延续前一周的拉涨态势，基于烯烃企业集中采购、西北部分装置检修等利好提振，周初西北多地新价调涨，且签单顺畅、货物供应不多下，后半周部分企业多封盘待涨，以主产区为首的山东、华北及华中跟随上涨。港口则在内地和外盘支撑下，价格跟涨，但出货不畅。

图 2：主要区域现货价格走势，单位：元/吨

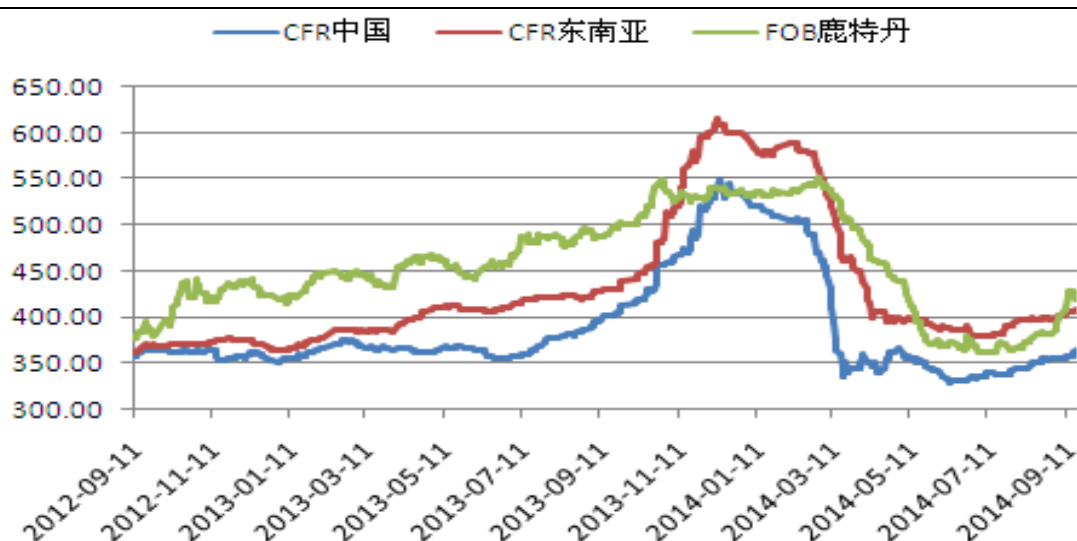


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2. 沿海进口甲醇利润

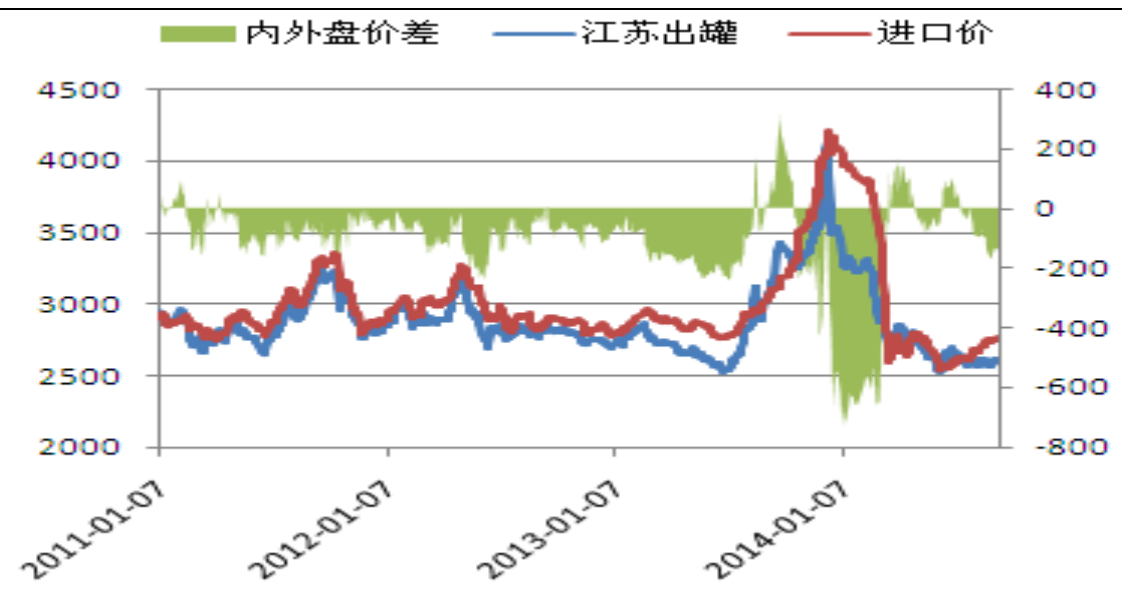
在马油、伊朗装置重启不确定性影响下，CFR 中国甲醇报价坚挺，内外盘价格保持倒挂，港口贸易商进口甲醇销售亏损。

图 3：国际甲醇走势（美元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 4：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. 短期国内外甲醇投放降速

国内方面，非居民用天然气价格在 9 月 1 日正式调价，川渝、青海、新疆和陕西等地气头企业开工负荷明显降低。随着天气转凉，后期居民用气量将逐渐上升，也将限制气头企业装置开工，从而降低了甲醇行业总供应量释放速度。

进口方面，因气源问题，马油、伊朗装置恢复仍有不确定性，加之当地需求正值传统旺季，国际间甲醇货物流通量趋紧，市场预计未来甲醇进口量仍会缩减。

表 1：国际装置检修动态

公司名称	产能（万吨/年）	备注
Methanex	130	因天然气供应紧张，于 6 月 12 日停车，重启时间待定
马油 1#	66	8 月 17 日停车检修，为期 60 天

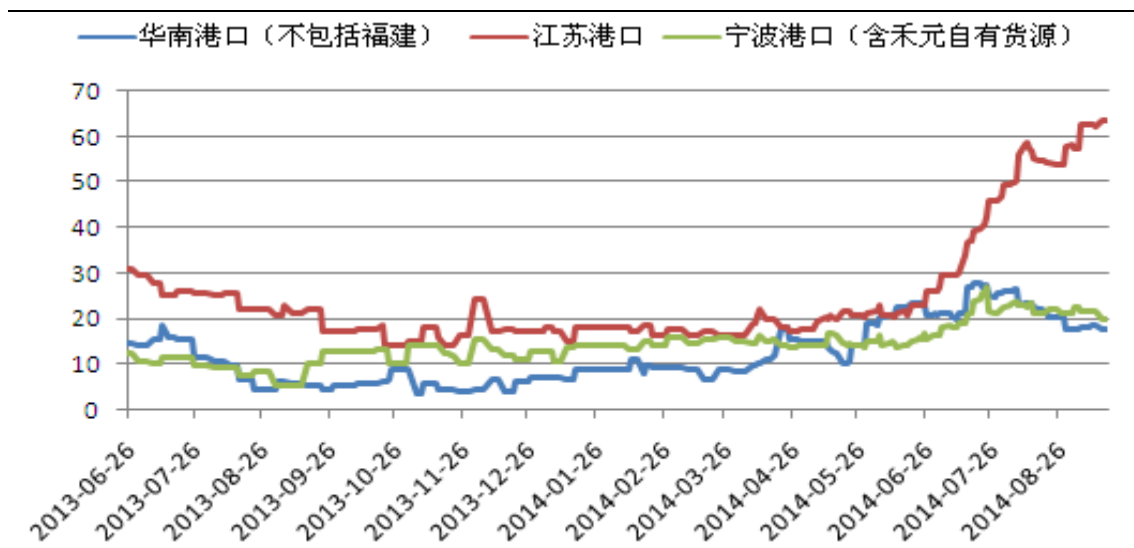
马油 2#	170	9 月 2 日重启失败，重启时间待定
伊朗 Zagros	165	装置技术问题，于 9 月 1 日停车，重启时间待定
文莱 BMC	85	8 月 24 日意外停车，于 9 月 7 日恢复
俄罗斯 Metafrax	100	8 月初停车检修，于 9 月 12 日恢复

资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

4. 港口高库存限制甲醇价格涨幅

港口地区甲醇社会库存高企利空犹存。9 月份以来，华东、华南、宁波三地甲醇港口总库存连续在 100 万吨以上，虽然华南市场近期转出口贸易相对活跃，库存下降，但是华东港口库存不断积累，使得总库存量处在历史高位，现货价格难以反弹至往年的高点。据金银岛统计，截止 2014 年 9 月 17 日，华东库存 3. 万吨，华南库存 17.5 万吨，宁波库存 19.5 万吨。

图5：沿海港口甲醇库存，单位：万吨



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

5. 下游烯烃装置投产是焦点

今年甲醇传统下游甲醛、醋酸、二甲醚消费较差，对甲醇消费拉动有限，市场重点关注

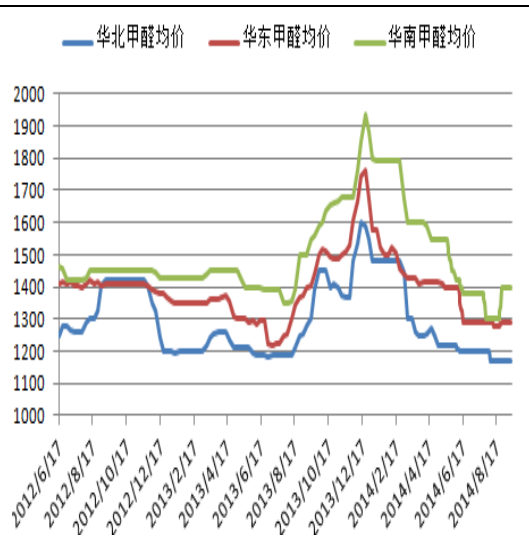
的是山东神达、阳煤恒通在年底的试车情况，这 2 套装置都是外采甲醇烯烃，目前已经开始寻找甲醇原料，如果试车顺利，或许会推动当地甲醇价格上行，从而给华东和西北甲醇提供支撑。

表 2：2014 年煤制烯烃装置

企业名称	产能（万吨/年）	配套甲醇产能（万吨/年）	装置投产日期
陕西延长中煤榆林能源化工有限公司	60	180	2014.7
神华宁煤集团二期	50	85	2014.8
中煤陕西榆林能源化工（一期）	60	180	2014.8
宁夏宝丰能源集团	60		在建，2014.9
联想控股山东神达化工有限公司	37	无	在建，2014.11
山东阳煤恒通化工股份有限公司	30	无	在建 2014 四季度
富得（常州）能源化工有限公司	33		在建，2014 年底
陕西蒲城清洁能源化工	70		在建，2014 年底

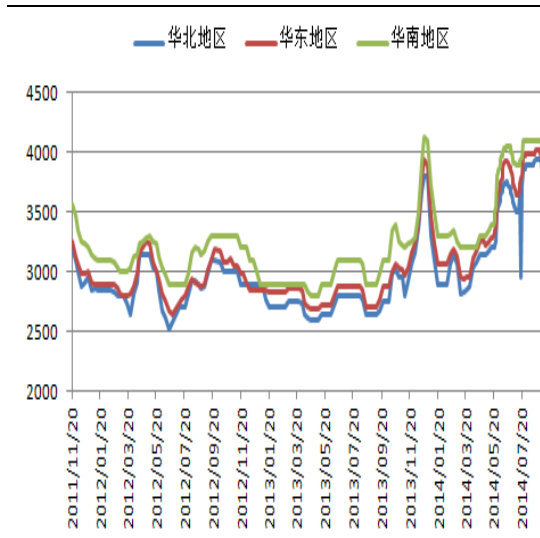
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

图 6：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 7：主要区域醋酸价格，单位：元/吨

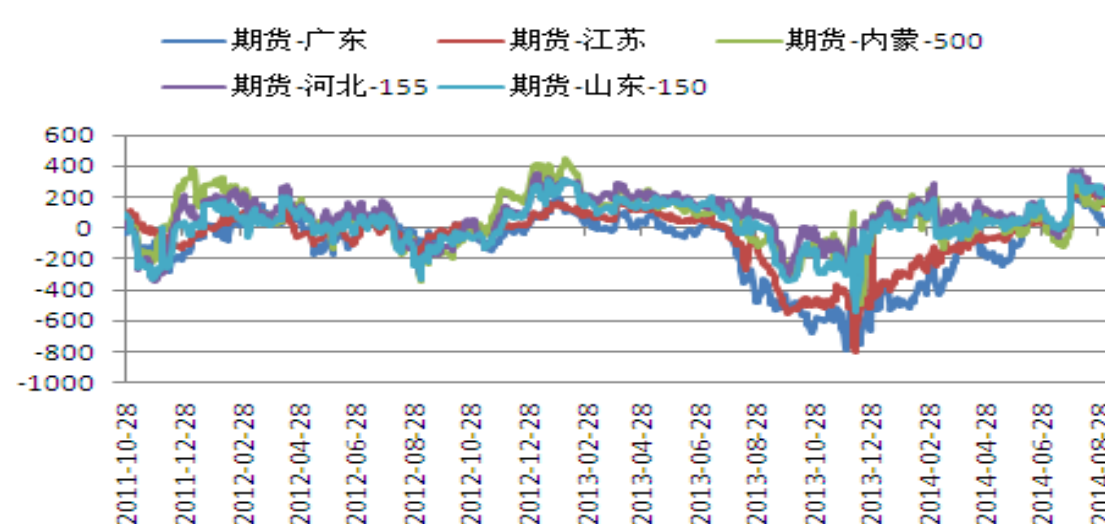


资料来源：wind，恒泰期货研究所

6. 期现价差

ME1501 期货保持升水。

图 8：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

综上所述,尽管港口库存去化过程缓慢对市场有利空打压,但内地烯烃企业保持较高的原料外采量,且内地装置检修较多,货源流通压力不大,因此现货市场价格将保持坚挺,对港口市场亦有支撑。此外,年底前山东地区 2 套新兴下游烯烃投产预期也给市场带来利好支撑,预计短期内甲醇期货延续震荡偏强运行。建议多单以 2800 为止损参照持有,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可以在该等价格成交，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！