

甲醇产业链周度研究报告

周度观点

- 基本面，国内外甲醇装置恢复运行，现货市场供给充裕，内地及港口均面临去库存化过程，现货价格跌势暂难止，对期价构成拖累。
- 操作上，经过期价大幅下跌后，做空动能得到较大释放，期货较华东地区现货高升水的格局大幅改善，目前小幅升水现货，预计下跌空间不大，弱势运行的可能性较大，建议已有空单以 2675 为止损参照持有，仓位 5%，新单暂观望。

10th Oct, 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

报告提要

- 节后主产区企业库存压力明显，出货重心不断下调，西北部分企业二次降价，降幅明显。
- 随着国外装置的恢复正常，港口到货将增多，进一步加大港口库存去化压力。
- 步入四季度，西北、山东部分新建甲醇、烯烃装置运行情况需进一步关注。

一、行情回顾

本周甲醇主力 1501 合约呈空头趋势。节日期间主产区甲醇企业库存上升明显，由于节后消费市场需求持续低迷，现货市场价格出现较为明显的下跌，打压期价大幅走低。截至 10 月 10 日，ME1501 期价收于 2648 元 / 吨，较节前下跌 135 元/吨或 4.85%。

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

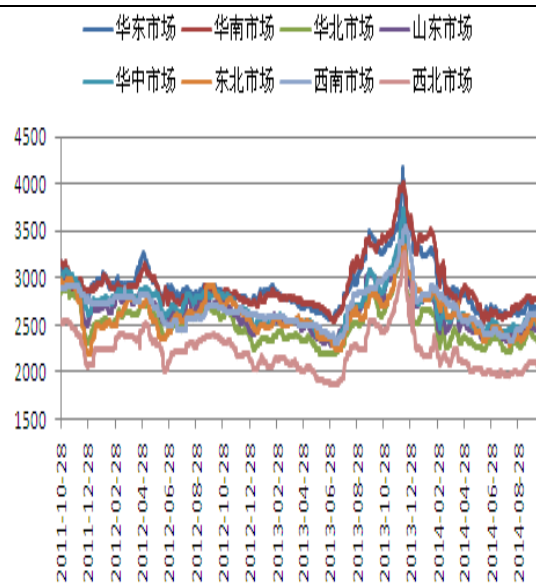
1. 现货市场

内地方面，受假期间高速危化品限运和终端备货有限的影响，节后主产区企业库压明显，出货价格连续调低，降幅在 45-140 元/吨。港口地区，库存依旧高位，随着国外装置的恢复正常，10 月中上旬港口到货相对增多，而下游需求配合欠佳，宁波主要烯烃企业采购减量，交易多在贸易商之间展开，出罐价较节前走低 20-55 元/吨。

价差方面，主产区西北价格逐步向消费市场靠拢，部分企业仍有下滑空间。目前西北企业出厂价集中在 2120-2250 元/吨，山东地区企业出厂价集中在 2350-2550 元/吨，江苏地区

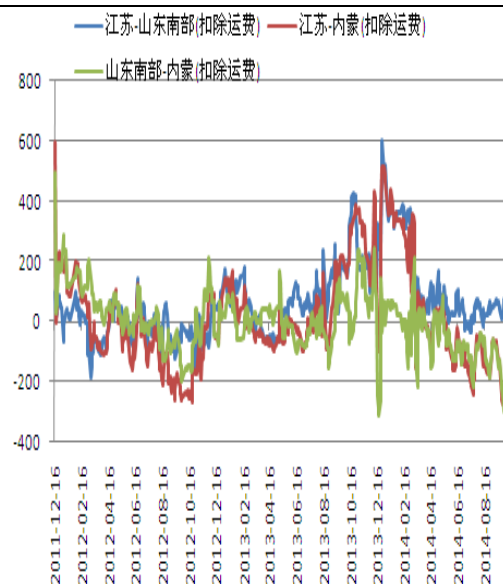
出罐价集中在2560-2600元/吨。

图 2：主要区域现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 3：主要区域现货价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2. 沿海进口甲醇利润

国外大型甲醇装置陆续恢复开工，但美金报价依旧坚挺，由于节后港口价格走低，内外盘价差有所扩大。

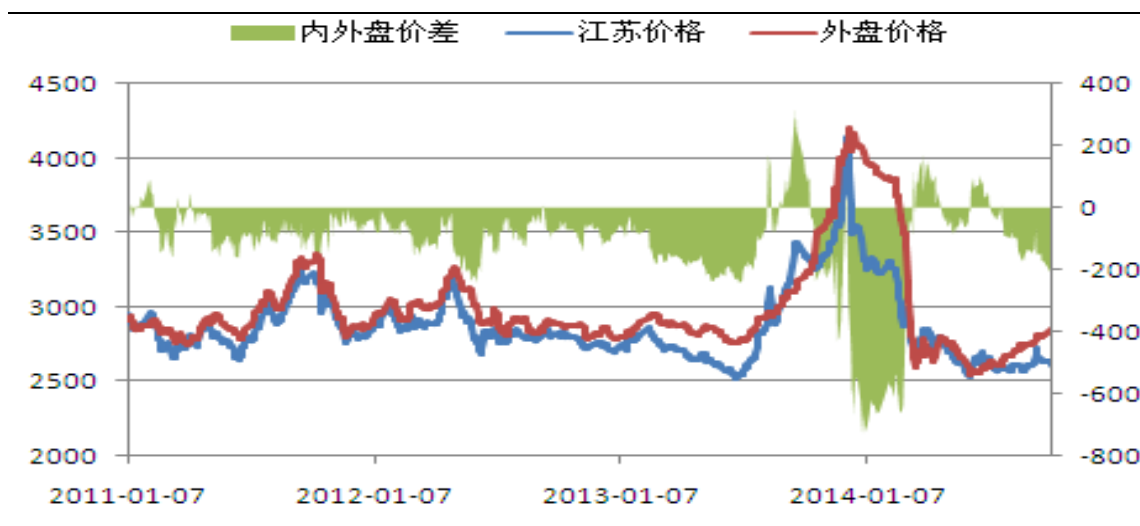
表 1：国际部分甲醇装置运行情况汇总

企业名称	产能（万吨）	装置运行情况
伊朗 Zagros	330	因技术故障一套 165 万吨/年的装置于 9 月初停车，现已恢复正常，两套开工负荷 7 成水平
伊朗 KPC	66	计划于 10 月初停车检修，预计 10 月底重启
印尼 KTI	66	装置计划 10 月份停车检修，为期约 40 天

马来西亚 Petrinas1	236	1#装置 8 月 17 日如期停车检修 60 天 2#装置已恢复重， 负荷 4 成水平
OCI	73	装置于9月27日因电力中断停车，已于29日恢复重启。
俄罗斯Tomsk	75	装置于9月12日如期停车检修，预计10月中旬附近重启。
俄罗斯Metafrax	100	8月初停车检修，现已于9.12日恢复重启。另明年底该装置有扩能计划。

资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

图 4：沿海进口甲醇利润（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

3. 现货市场供应充裕

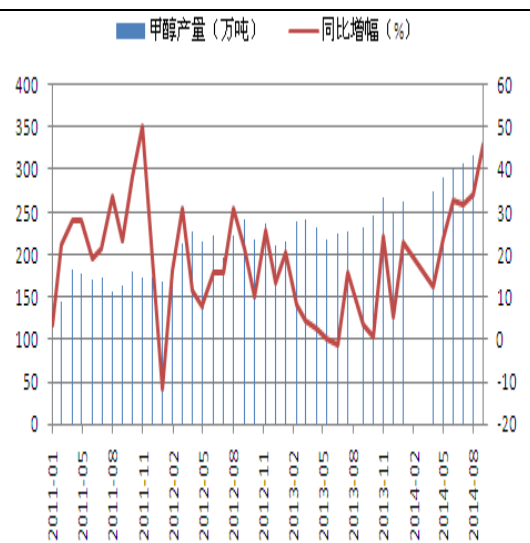
尽管节后内地甲醇生产企业装置检修较为频繁，但检修时间短、涉及产能不大，加上内蒙久泰、青海桂鲁及兖矿新疆等装置已重启，现货市场保持充裕供应，且 10 月份仍有新增产能计划投放，如鄂尔多斯新航 20 万吨煤制甲醇装置，河南卫辉豫北化工 30 万吨装置，山东联盟 25 万吨/年甲醇装置，以及 11 月陕西煤化能源 60 万吨煤制甲醇装置。

表 2：国庆节前后国内甲醇装置检修一览表

企业名称	产能(万吨/年)	装置情况
山东联盟	50	20 万吨/年装置于假期间恢复重启，目前两套装置日产 1200 余吨。新建 25 万吨/年装置 10 月计划投产
兖矿鄂尔多斯荣信	90	装置国庆期间停车检修，预计 20 日重启
陕西神木	60	40 万吨/年装置于 9 月 25 日停车检修，为期约 35 天。 20 万吨/年装置运行正常。
重庆卡贝乐	85	运行平稳，负荷 7 成水平，货物多供给长约客户。
黑龙江华丰煤化	6.5	9 月底停车检修，为期约 15-20 天。
黑龙江吉伟煤焦化	7	装置 10 月初停车检修，预计 15 日恢复重启
内蒙古久泰	100	装置假期前重启，目前基本满负荷运行
华电榆天化	120	国庆节后，60 万吨/年煤头装置开始试车；气头装置 7 月 2 日停车，近期无开车计划。
安徽临涣焦化	20	装置于 10 月初再次停车，10 月 10 日重启。
河南新乡中新化工	35	装置于 9 月 10 日停车检修，尚未重启
河北旭阳焦化	59	定州天鹭一套 15 万吨装置 8 日起停车检修 15 天；10 万吨 10 日临时停车；金牛旭阳生产平稳

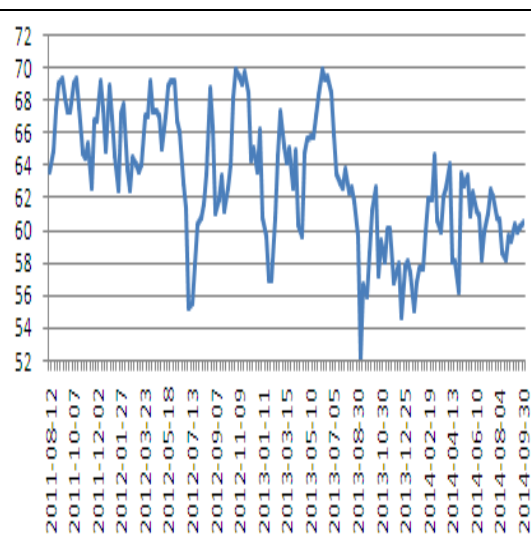
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

图5：国内甲醇产量



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图6：国内甲醇行业开工率

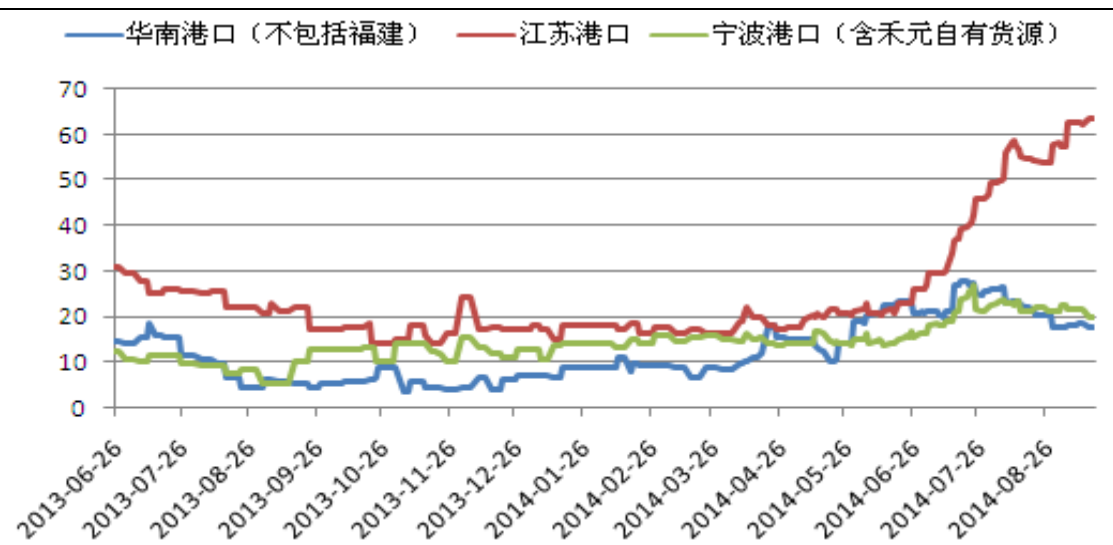


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

4. 港口库存去化缓慢

港口地区甲醇社会库存高企利空犹存。截止2014年9月26日，两大港口甲醇库存总量为93.9万吨，较往年仍然处于高位。而随着国外大型甲醇装置陆续恢复开工，港口到货也将增加，进一步加剧港口库存压力。

图7：沿海港口甲醇库存（万吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

5. 下游需求欠佳

甲醛方面，旺季不旺特征明显，因板材需求偏淡，甲醛行业开工维持在 5-6 成水平，价格盘整为主。

醋酸方面，国庆期间因运输受限，厂家库存量逐步提升，节后下游需求低迷，酯类产品平淡为主，整体负荷偏低，对醋酸需求量一般，使得醋酸厂家报盘大幅下滑，业者心态仍看空为主。

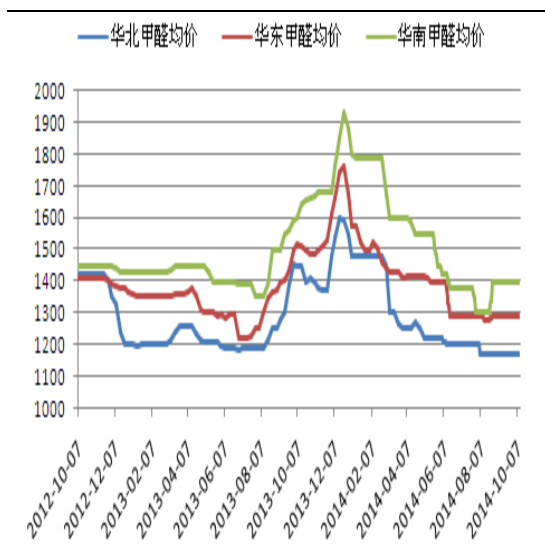
二甲醚方面，市场购销冷淡，企业库存难以消化，持续降价销售，亏损状态延续。

新型下游方面，宁夏、陕西烯烃装置延续外采，宁波烯烃装置后续或存检修预期，市场继续关注山东神达、阳煤恒通烯烃装置投产计划。

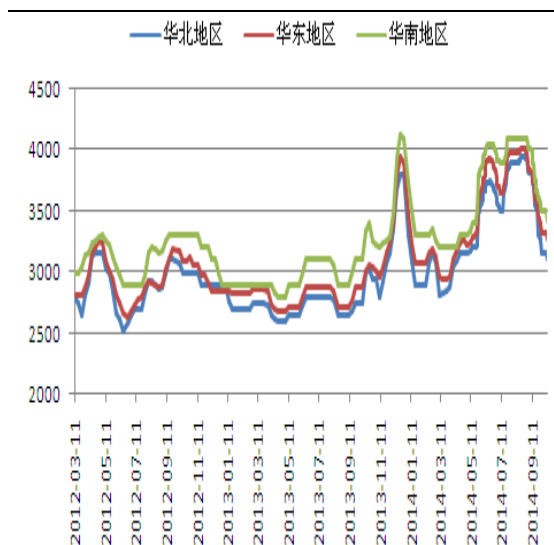
表3：2014年四季度计划投产烯烃装置的企业

企业名称	产能（万吨/年）	配套甲醇产能（万吨/年）	装置投产日期
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 8：主要区域甲醛价格（元/吨）


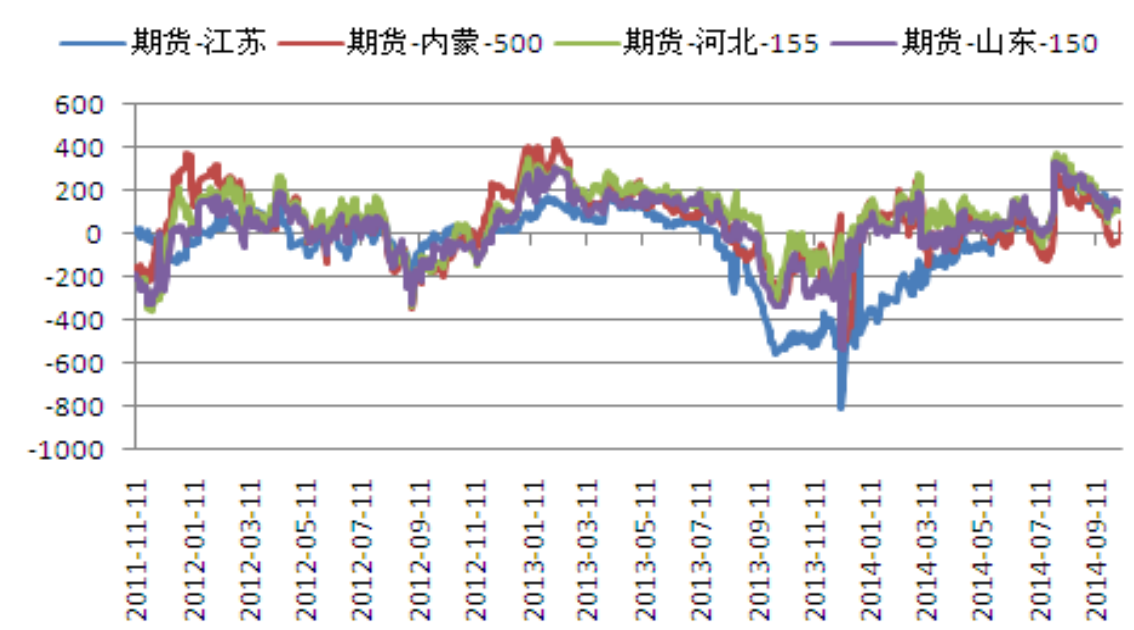
资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 9：主要区域醋酸价格（元/吨）


资料来源：wind，恒泰期货研究所

6. 期现价差

本周 ME1501 期货价格大跌后，期货与江苏地区现货基本处于平水状态。

图 10：期现价差走势（元/吨）


资料来源：wind，恒泰期货研究所

三、总结

综上所述，国内外甲醇装置恢复运行，现货市场供给充裕，内地及港口均面临去库存化过程，现货价格跌势暂难止，对期价构成拖累。经过期价大幅下跌后，做空动能得到较大释放，期货较华东地区现货高升水的格局大幅改善，目前小幅升水现货，预计下跌空间不大，弱势运行的可能性较大，建议已有空单以 2675 为止损参照持有，仓位 5%，新单暂观望。

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！