

甲醇产业链周度研究报告

周度观点

- 基本面，随着 APEC 会议临近，为保证北京的空气质量，周边的焦化企业已经降负荷或者停产，焦炉气制甲醇数量将有所减少，但不足以改变甲醇供应充裕格局，西北大型生产装置重启，且北方地区天然气尚未进入“保民用、限工业”时期，甲醇产量有望保持高位。下游传统行业持续低迷，新兴的甲醇制烯烃需求虽然仍有投产预期，但正式投产之前对市场的影响不大。因此，短期基本面不支持甲醇价格上行。
- 从盘面看，期价上反弹动能不足，在 2675 一线遇到阻力，建议短线已有空单以 2675 为止损参照持有，仓位 5%。中长期看，未来工业用天然气限制，以及新烯烃项目投产预期，预计仍将会对市场有提振作用，在 2600 附近轻仓建多单的激进者可继续持有，止损参照 2580，仓位 5%。

报告提要

- 新增烯烃装置投产仍具有不确定性，宁夏宝丰装置推迟；延长中煤烯烃配套甲醇装置将重启，后续外采缩量可能减少。
- 11 月 APEC 会议期间，为保证北京的空气质量，周边的化工企业生产已经开始降负荷或停产，涉及甲醇生产企业和下游企业。

24th Otc, 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

一、行情回顾

本周甲醇主力 1501 合约反弹乏力，在 2675 一线面临较大阻力。基本面偏弱，现货价格仍有下滑，且国际原油处于弱势运行，甲醇期价上涨动能不足。截至 10 月 24 日，ME1501 期价收于 2626 元 / 吨，下跌 8 元/吨或 0.3%。

图 1：ME1501 合约走势



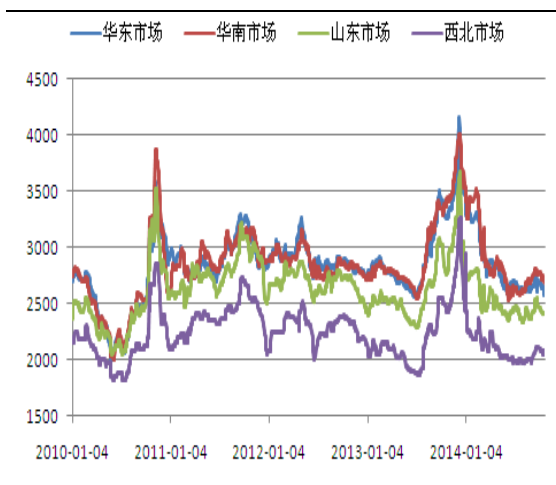
资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

二、产业链分析

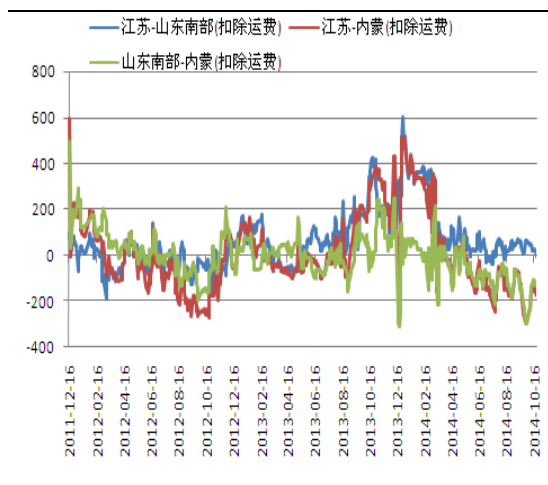
1. 现货市场

本周国内甲醇市场整体延续疲态，下半周鲁南、苏北地区氛围略好转。周初陕北、内蒙新价平稳为主，关中因主要企业库存压力不大较小调涨 20 元/吨，然受终端接货积极性不高，西北周内整体发货量一般，部分企业库压略显。河北、山西及西南局部重心均出现走低，降幅在 30-40 元/吨。港口市场则在外盘支撑趋弱、库存高位、需求改观有限下，延续弱势阴跌局面，周内华东、华南市场跌幅 10-50 元/吨，局部做空商家钳制市场较明显。

目前，西北向内地销售的套利窗口不存在，鲁南向苏北地区销售存在套利窗口。

图 2：主要区域现货价格走势（元/吨）


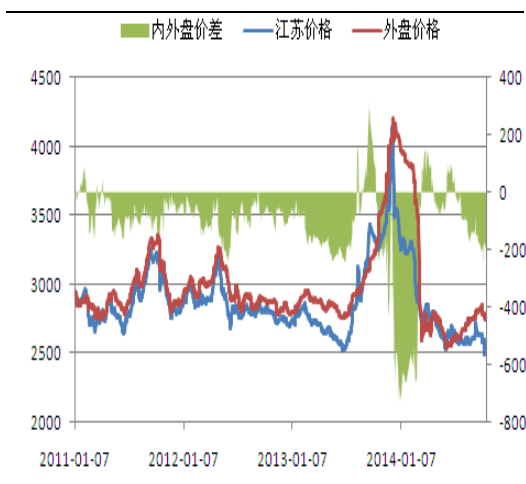
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 3：主要区域现货价差走势（元/吨）


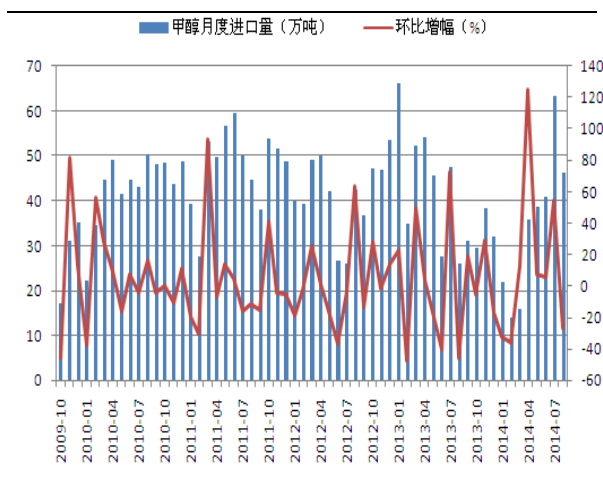
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2. 沿海进口甲醇利润

甲醇美金报价明显高于港口价格，内外盘价格常年延续倒挂格局。由于港口库存高位，下游需求持续低迷，9月份我国进口甲醇 38.8 万吨，较上月减少 7.6 万吨；1-9 月累计进口 315.2 万吨，同比降低 18.4%。9 月份甲醇出口 5.4 万吨，较上月增加 17 万吨；1-9 月份累计出口 62.4 万吨，同比增长 28.4%。

图 4：沿海进口甲醇利润（元/吨）


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 5：甲醇进口量


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

表 1：国际部分甲醇装置运行情况汇总

企业名称	国家	产能(万吨/年)	装置运行情况
Fanavar	伊朗	100	企业装置计划10月份有停车检修预期。
印尼KTI	Bontang	66	装置于10月下旬停车检修，为期约一个月。
马来西亚 Petronas1	Labuan	236	1#装置8.17日停车检修，本周重启，负荷提升中； 2# 170万吨/年装置运行正常，负荷6成水平。
KPC	伊朗	66	装置于10.16日停车检修，为期约25天。

资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

3. 现货市场供应充裕

2014年9月份，我国甲醇产量为345.3万吨，较8月份减少12.6万吨，处于年内次新高；1-9月产量累计为2807.2万吨，同比增长24.2%。本周内蒙世林、内蒙兖矿荣信及榆天化等装置重启，甲醇行业开工率上涨2个百分点至59.48%，近期延长中煤烯烃配套甲醇装置将恢复，且新增产能投放，而下游需求改善不明显，甲醇市场整体供给压力较大。

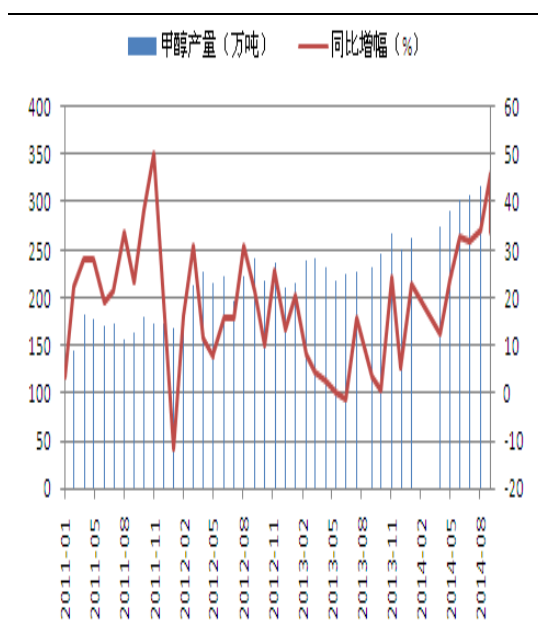
表:2：本周国内甲醇装置检修一览表

企业名称	产能(万吨/年)	检修计划
陕西神木	60	40万吨装置计划10月底重启，该装置于9.25日停车检修；20万吨/年装置运行正常。
陕西煤化能源	60	新建装置，计划11月投产
内蒙古博源	135	博源、苏里格装置于10.10日停车检修，为期一个月
内蒙古世林	30	装置于周初重启，现运行平稳
鄂尔多斯国泰	40	新建装置，预计12月份投产
鄂尔多斯新航	20	新建装置，计划在10月底投产
华电榆天化	120	装置运行平稳，日产1600余吨
青海桂鲁	80	10月14日因故障再次停车，重启时间推迟至11月份
中石化宁夏能化	50	18日停车检修，预计10月26日恢复重启
山西焦化	40	于10.10日停车检修，计划24日前后重启
山西丰喜	50	装置于10.23日下午停车三天
黑龙江隆鹏	10	10月中旬装置停车检修，预计10月25日前后开车
江苏恒盛化肥	40	装置于22日夜间意外停车，具体重启时间未定

山东明水	50	35 万吨/年煤制甲醇于 10.23 日停车检修约一个月
山东盛隆	25	10 月 23 日停车检修 5 天
河北旭阳焦化	59	定州天鹭、金牛旭阳装置运行平稳，然负荷略有调低
河南褐煤煤化	60	10 月 10 日停车检修，周内重启，目前负荷逐步提升
河南卫辉豫北	15	新建 30 万吨/年的装置投产时间推迟至 10 月末

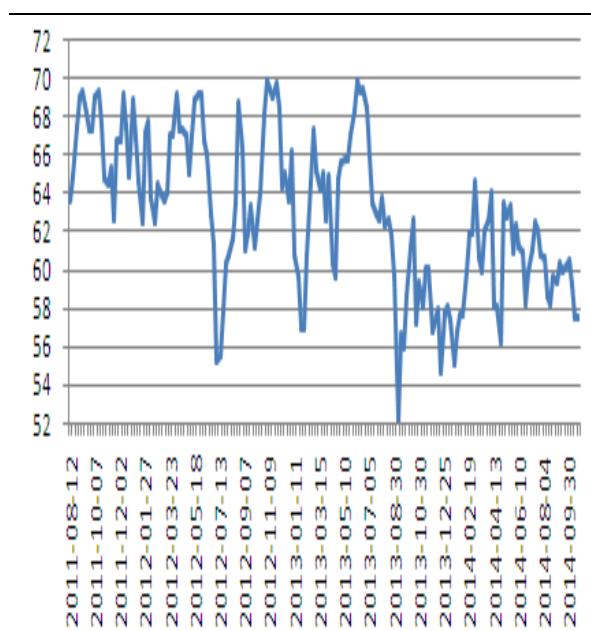
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

图 6：国内甲醇产量



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 7：国内甲醇行业开工率



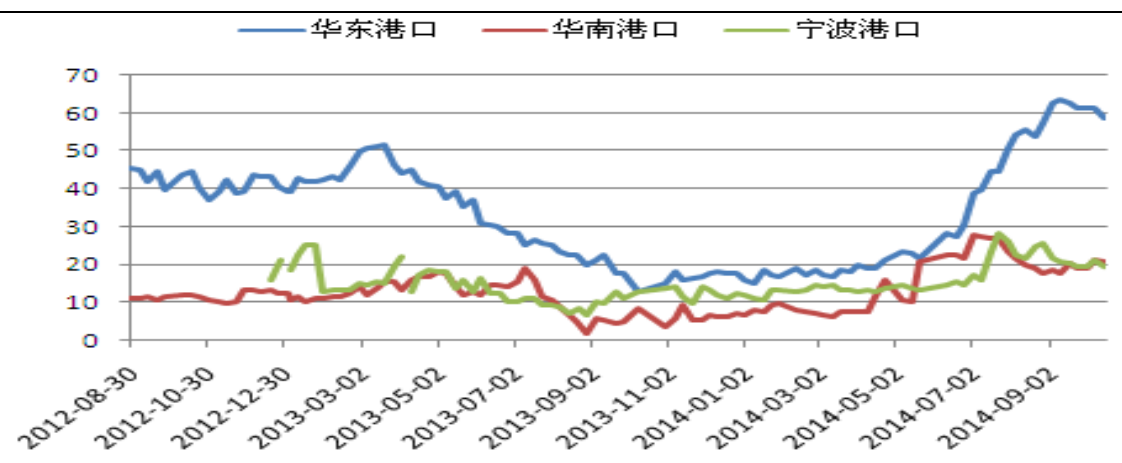
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

4. 港口库存去化缓慢

截止 2014 年 10 月 17 日，两大港口甲醇库存总量为 91.4 万吨，较上周同期降幅 2.45%。

其中，华东库存总量为 63.8 万吨（不包括宁波工厂库存），较上周同期降 3.33%，库存缓慢回落。

图8：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，下游采购迟缓，部分甲醛厂库存压力较大，出货意向强烈，而随着天气转冷，板材等产品的需求进一步放缓，不利于甲醛消耗。由于 APEC 召开临近，邢台地区甲醛厂关停较多，现主要销售库存。

醋酸方面，近期因英都、索普装置意外停车，顺达、中石化长城能化停车检修，华东地区厂家出口量较高，醋酸行业供应面偏紧，但后期随着装置的重启，及需求面无好转消息，业者心态多谨慎，对甲醇支撑有限。

新型下游方面，今年有多烯烃项目已经投产，目前宁夏宝丰 180 万吨烯烃装置投产推迟，山东神达、阳煤恒通两套烯烃装置计划年底前试车，预计正式投产之前对市场的影响不大。还有延长中煤烯烃配套甲醇装置将重启，后续外采缩量可能减少。

表3：2014年已投产的甲醇制烯烃装置运行情况

企业	工艺	产能（万吨/年）	运行情况
宁夏神华宁煤	MTP	52	运行平稳
神华包头煤制油	DMTO	60	自9月初停车检修，计划10月26日开车；配套甲醇同步停车

大唐多伦煤化	MTP	46	与配套甲醇装置同步检修, 计划 10 月 20 日重启
中原石化	SMT0	20	运行平稳
宁波禾元	DMTO	60	运行平稳, 计划在 11 月停车检修
南京惠生	MT0	30	运行平稳
陕西延长中煤榆林	DMTO	60	2014 年 6 月中旬投产, 运行平稳; 配套甲醇装置 9 月上旬停车, 预计 11 月重启
中煤陕西榆林能源	MT0	60	2014 年 7 月上旬投产, 运行平稳
山东寿光某企业	MTP	20	2014 年 8 月投产, 运行平稳
宁夏神华宁煤二期	MTP	50	2014 年 8 月底投产, 运行平稳
山东玉皇	二甲醚制丙烯	10	2014 年 9 月下旬投产, 运行平稳

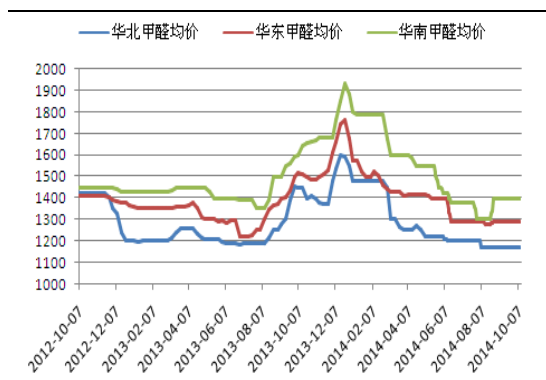
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

表 4：2014 年四季度计划投产烯烃装置的企业

企业	工艺	产能 (万吨/年)	备注
宁夏宝丰	MT0	60	计划 2014 年 10 月下旬
联想控股神达化工	MT0	30	计划 2014 年 11 月
陕西蒲城清洁能源	MT0	70	计划 2014 年 11 月中旬
山东东营某企业	MTP	20	计划 2014 年 11 月
山东阳煤恒通	MT0	30	计划 2014 年底

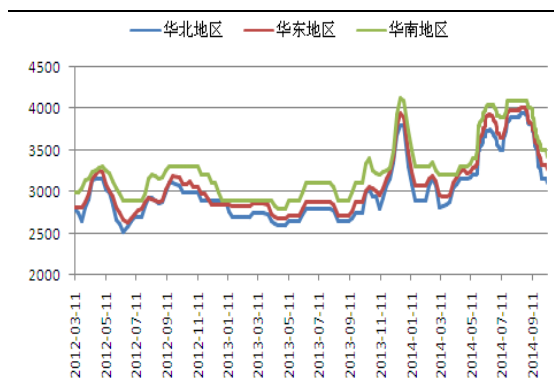
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

图 9：主要区域甲醛价格 (元/吨)



资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 10：主要区域醋酸价格 (元/吨)

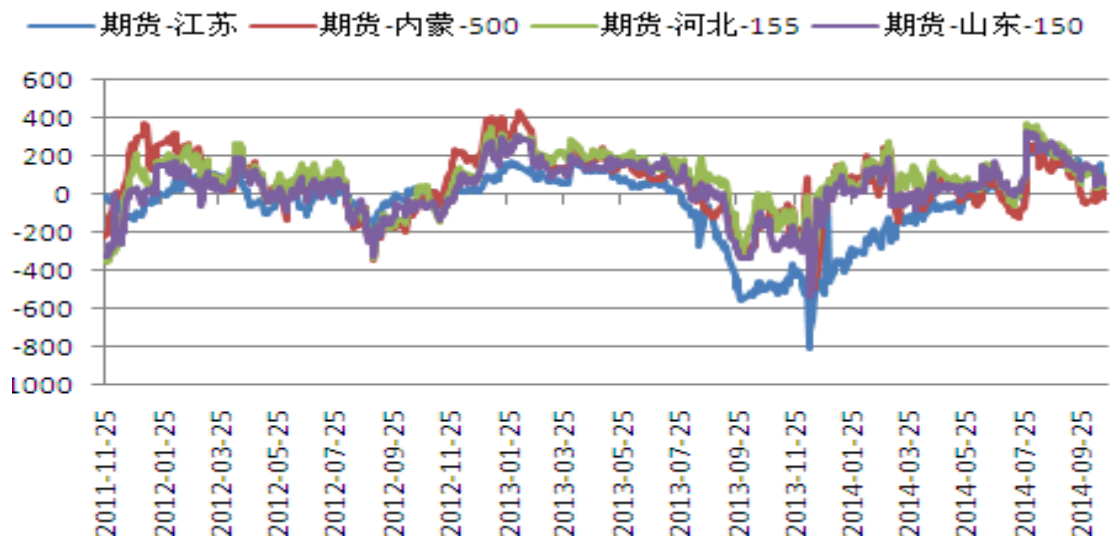


资料来源：wind，恒泰期货研究所

6. 期现价差

本周港口报价与期价均小幅波动，基差小幅走高。10月24日，江苏甲醇出罐均价为2565元/吨，ME1501期价为2626元/吨，期货升水61元/吨。

图 11：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，随着 APEC 会议临近，为保证北京的空气质量，周边的焦化企业已经降负荷或者停产，焦炉气制甲醇数量将有所减少，但不足以改变甲醇供应充裕格局，西北大型生产装置重启，且北方地区天然气尚未进入“保民用、限工业”时期，甲醇产量有望保持高位。下游传统行业持续低迷，新兴的甲醇制烯烃需求虽然仍有投产预期，但正式投产之前对市场的影响不大。因此，短期基本面不支持甲醇价格上行。从盘面看，期价上反弹动能不足，在 2675 一线遇到阻力，建议短线已有空单以 2675 为止损参照持有，仓位 5%。中长期看，未来工业用天然气限制，以及新烯烃项目投产预期，预计仍将会对市场有提振作用，在 2600 附近轻仓建多单的激进者可继续持有，止损参照 2580，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！