

周度观点

- 甲醇现货市场自 12 月初进入下行通道，第二周跌势加速，半月时间内下滑幅度达到 600 元/吨上下，多地跌至 09 年 8 月份以来的新低。由于甲醇价格的暴跌，国内甲醇多数生产企业出货价格跌至成本线下方，部分联醇装置生产负荷已经出现降低，不过联醇装置所占国内产能配额较小，难以起到止跌效果，同时西北地区 50 万吨/年以上的企业盈利空间大幅收窄，然由于冬季天气寒冷，一旦停工再次重启几率小，因此主产区大范围停产或停工可能性不大。整体来看，鉴于传统下游需求极度萎缩、甲醇企业库存高企、港口库存充裕及年底流动资金收紧等方向性利空因素拖累，甲醇市场短线仍会走低，但跌幅将收窄。
- 从盘面看，均线成空头排列，期货升水较高，均对价格形成压制，期价易跌难涨。操作上，建议空单继续持有，止损参照 5 日线，仓位 5%，不做多

报告提要

- 甲醇供需矛盾较深，多个地区现货价格创 2009 年以来新低。
- 郑商所增设南通阳鸿石化、常州新润和建滔（常州）三家企业为甲醇指定交割仓库，并从 14 年 12 月 26 日起开始接手交割预报和仓单注册申请。
- ME1501 合约周三至周五均收于跌停板，分别为 4%、7%、10%，郑商所规定，19 日夜盘及 22 日日盘将暂停交易一天。

19th Dec, 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 MA1506 合约期价大幅走低。现货市场悲观心态下，资金力量打压期价大幅下挫，其中周三下滑至跌停板，周四扩版至 7% 并封跌停板，周五反弹但力度有限。截至 12 月 19 日，期价收于 2055 元/吨，较上周五下跌 274 元/吨或 11.76%。同时，ME1501 合约受悲观基本面、仓单压力明显以及交易所新增三家甲醇交割库影响（从 14 年 12 月 26 日起开始接手交割预报和仓单注册申请），周三至周五均收于跌停板，分别为 4%、7%、10%，按郑交所规定，19 日夜盘及 22 日日盘将暂停交易一天。

图 1：MA1506 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

图 2：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

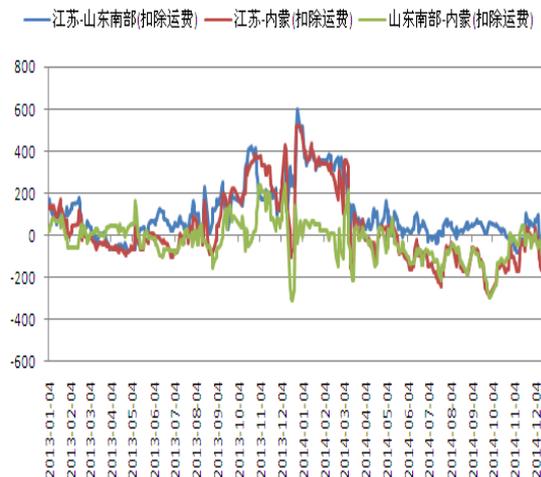
1. 现货市场

本周甲醇市场大幅骤降，各地市场多次破位下探，多数区域跌至 09 年 8 月份以来的新

低。其中周内受持续出货不畅及库存压力制约，内蒙、山东、山西及河南等内地多实行一单一谈的销售策略，且出货重心频频下调，目前内蒙部分单已降至1550元/吨，内地市场多已跌至1900元/吨以下，跌幅主要集中在200-500元/吨。此外，周三起甲醇期货ME1501三连跌停板，且外盘低价货物不断冲击下，两大港口现货下跌480-500元/吨，跌幅达20.83%，交投较为僵持。目前内地与港口甲醇套利窗口关闭。

图 3：主要区域现货价格走势（元/吨）

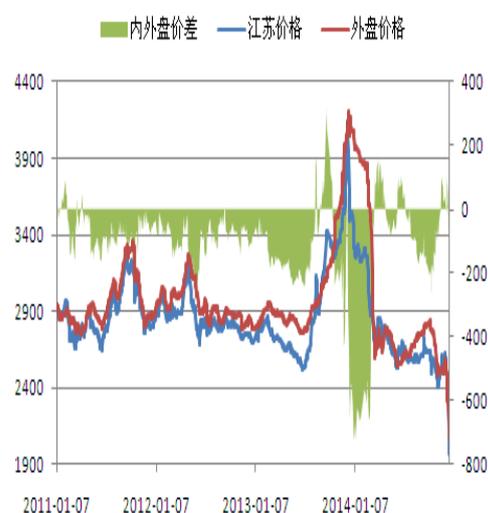

资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 4：主要区域现货价差走势（元/吨）


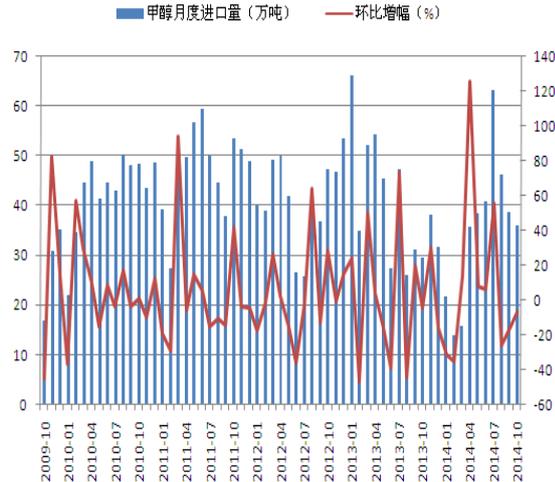
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

2. 沿海进口甲醇利润

在港口内贸价格大幅走跌的同时，甲醇外盘亦降幅明显，至周五CFR中国估价在268美元/吨，较上周五降47美元/吨，进口价折合人民币约为2074元/吨。目前港口地区国产甲醇价格在2000元以下，具有明显的竞争优势，但受制于需求疲弱和港口价格跌至低位，贸易商进口甲醇积极性将会降低。

图 5：沿海进口甲醇利润（元/吨）


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 6：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

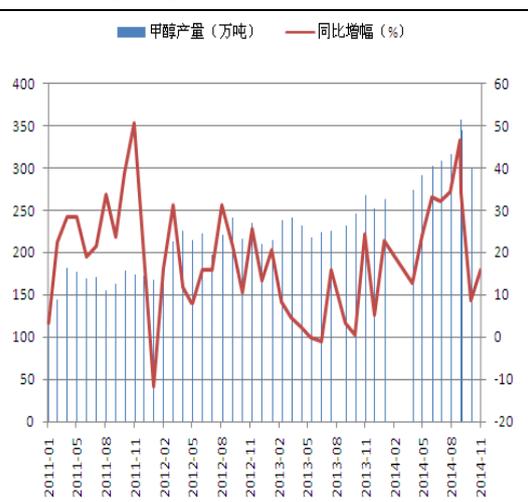
企业名称	国家	产能(万吨/年)	装置运行情况
马来西亚 Petronas1	Labuan	236	1#年产66万吨装置运行正常;2#年产170万吨装置因供气问题于12月5日停车,重启时间待定。
印尼 KMI	Bontang	66	装置于10月20日停车检修,现于12月3日恢复。
伊朗 Zagros	伊朗	330	受原料供应问题,企业两套装置运行负荷5-6成附近,货源多供给长约。
伊朗 Fanavaran	伊朗	100	因供气问题,11月19日开工降至5成水平,货多供长约。
KPC	伊朗	66	该装置于10月16日停车,现于12月已恢复正常,负荷6成。
Methanex	埃及	-	装置开工5-6成水平。另11月底企业特立尼达装置因供电中断及天然气供应问题停车,于12月初已重启。
OCI	Beaumont	73	周三因水泵机械问题,甲醇装置与氨装置同步停车检修,装置于12月12日重启。

资料来源: 金银岛, 恒泰期货研究所

3. 现货市场供应充裕

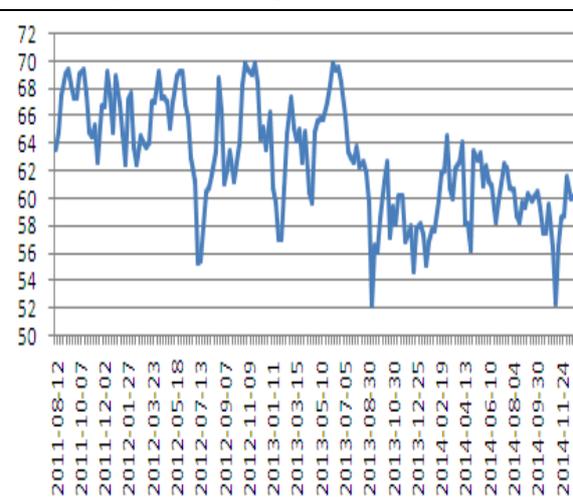
2014年11月国产甲醇产量302.22万吨,同比增长15.97%。1-11月产量累计3385.53万吨,同比增长26.72%,保持较高的增长速度。由于甲醇价格的暴跌,国内甲醇多数生产企业出货价格跌至成本线下方,加之需求持续萎缩,山东、山西等地部分联醇装置生产负荷已经出现降低,不过联醇装置所占国内产能配额较小,难以起到止跌效果;西北地区年产50万吨/年以上的甲醇生产企业盈利空间大幅收窄,然由于冬季天气寒冷,一旦停工再次重启几率小,因此主产区大范围停产或停工可能性不大。截止周五甲醇本土开工在58.59%,较上周略下滑2个百分点,由于下游产品对原料甲醇消耗缩量较明显,现货供应压力犹存。值得一提的是,目前川渝地区甲醇装置停车较多,仅四川川维、重庆万盛及达钢部分装置运行,目前成都市场多以西北货为主,由于现货价格暴跌,出货水平显凌乱。

图 7: 国内甲醇产量



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 8: 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12月12日，两大港口甲醇库存总量96.25万吨，周涨幅约3.16%。其中，华东库存继续上涨，总量约为68.95万吨（不包括宁波工厂库存），涨幅3.37%；宁波市场可流通货物量有所上涨，约有2.4万吨左右，另宁波烯烃企业目前主要以消化库存为主，外购量有限；华南库存同步略小涨，总量约27.3万吨，周涨幅2.63%，其中广东量约占75.46%，部分库存为交割货物，流通性显有限。

图9：沿海港口甲醇库存（万吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

5. 下游需求疲弱

传统下游方面，甲醛装置整体开工负荷在3-4成水平，多数企业成品库存较高，另有部分企业今年停工时间将提前至元旦前后；醋酸部分库存高位，销售压力明显，北方市场尤其明显；液化气与二甲醚之间价差仍小，下游补货并不积极，二甲醚开工不足三成，整体行情依旧弱势；原油暴跌，MTBE企业开工也不高。传统下游产品对原料甲醇采购积极性不高。

新兴下游方面，宁夏一套烯烃装置因故障周内停车，其配套的甲醇设备也停车，预计12月底左右重启。

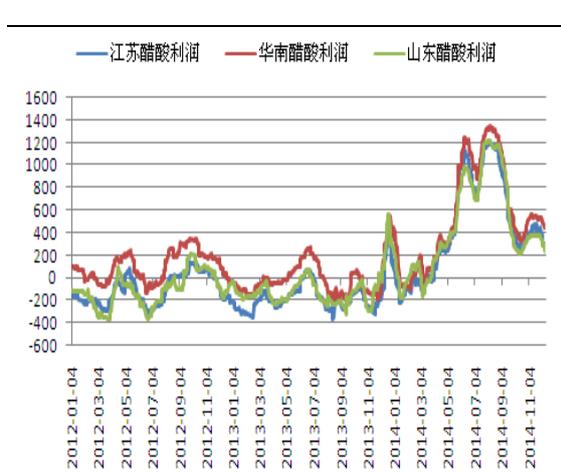
总之，传统下游仍存进一步走弱趋势，烯烃也难给予甲醇市场积极支撑。

图 10：主要区域甲醛利润预估（元/吨）



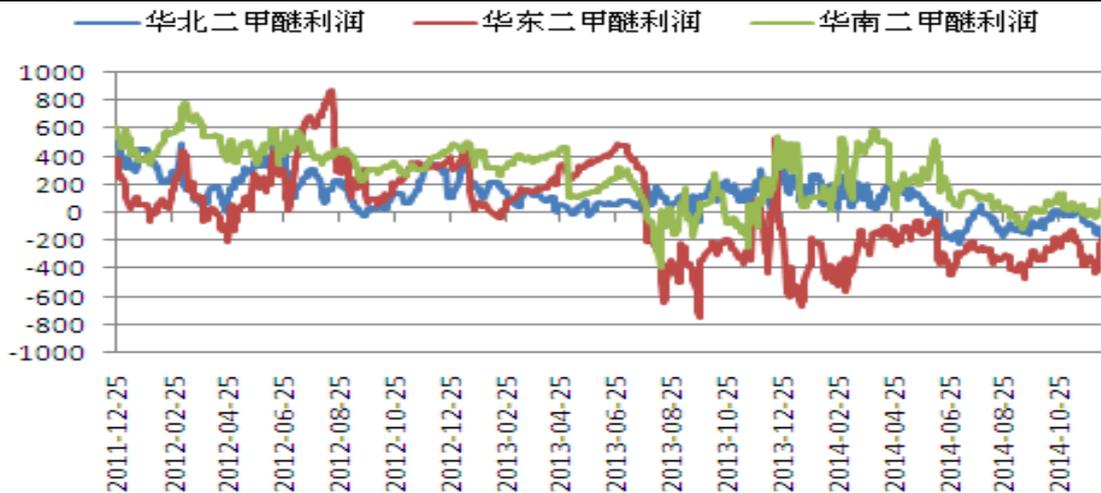
资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 11：主要区域醋酸利润预估（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

图 12：主要区域二甲醚利润预估（元/吨）

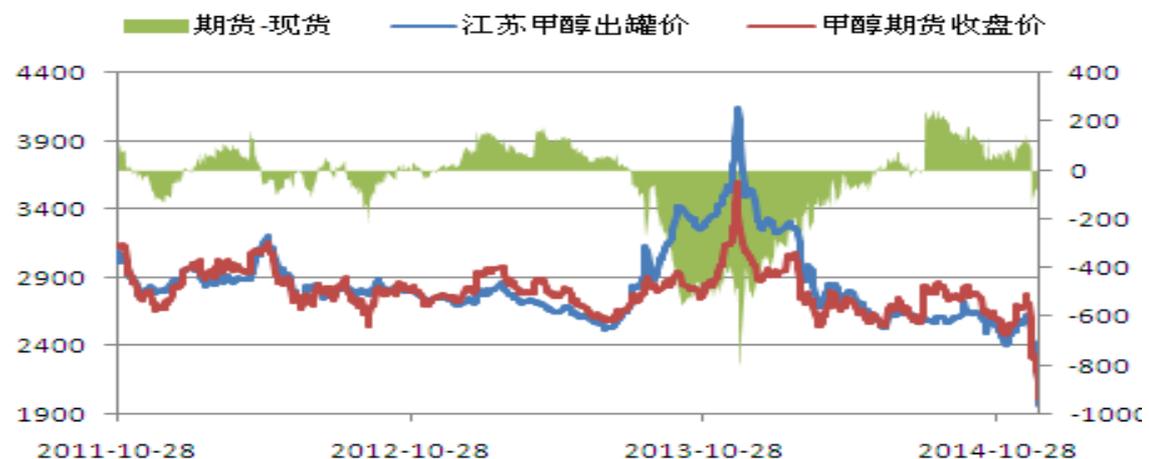


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

6. 期现价差

本周期、现货价格均大幅下跌。12月19日,江苏甲醇出罐均价为1960元/吨,MA1506期价为2055元/吨,期货升水95元/吨。

图 12: 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,甲醇现货市场自12月初进入下行通道,第二周跌势加速,半月时间内下滑幅度达到600元/吨上下,多地跌至09年8月份以来的新低。由于甲醇价格的暴跌,国内甲醇多数生产企业出货价格跌至成本线下方,部分联醇装置生产负荷已经出现降低,不过联醇装置所占国内产能配额较小,难以起到止跌效果,同时西北地区50万吨/年以上的企业盈利空间大幅收窄,然由于冬季天气寒冷,一旦停工再次重启几率小,因此主产区大范围停产或停工可能性不大。整体来看,鉴于传统下游需求极度萎缩、甲醇企业库存高企、港口库存充裕及年底流动资金收紧等方向性利空因素拖累,甲醇市场短线仍会走低,但跌幅将收窄。从盘面看,均线成空头排列,期货升水较高,均对价格形成压制,期价易跌难涨。操作上,建议空单继续持有,止损参照5日线,仓位5%,不做多。

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！