

周度观点

- 现货市场供应仍较充裕，元旦节前阶段补货持续性有限下，且假期间局部高速限运影响，市场心态仍显谨慎。同时下游受原油影响较大，由于原油低位利空压力仍在，液化气、丙烯产品供需矛盾尚存局面下，市场拉涨持续性存在阻力，产品相关联传导将直接影响到二甲醚及烯烃等甲醇下游企业采购积极性。甲醇短线局部地区尚可，长线市场依旧偏空。
- 从盘面看，期价处于底部震荡中，2120 一线处承压，且期货高升水下，期价上涨空间受限。操作上，建议短多单谨慎持有，止损参照 2000，仓位 5%，新单等待高位做空机会。

报告提要

- 甲醇下游阶段性补货难持续，供需面仍偏弱。
- 原油价格走势对二甲醚、MTBE、烯烃价格具有正相关性，因此对这些产品的生产企业的积极性有较大影响，从而影响甲醇需求量。
- 元旦期间，局部地区甲醇运输将受限，贸易商心态较谨慎。
- MA1506合约期价较现货价格升水较高。

26th 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 合约期价底部震荡，偏强整理。近日市场恐慌情绪得到较充分释放，在现货低位承接和期货买保意愿增强下，甲醇期价出现低位反弹。截至 12 月 26 日，期价收于 2086 元/吨，较上周五上涨 31 元/吨或 1.51%。

图 1：MA1506 合约走势



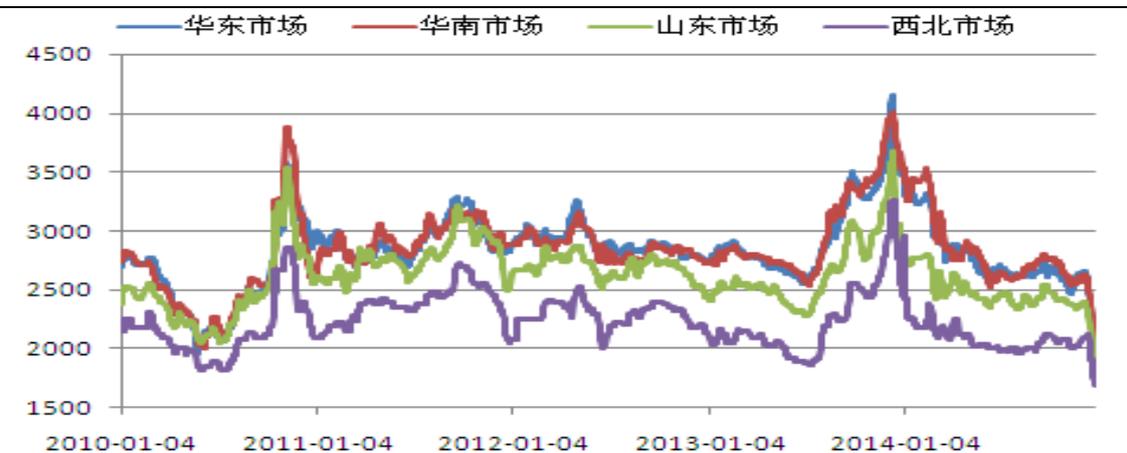
资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

二、产业链分析

1. 现货市场

本周甲醇市场略微好转，上半周多地延续疲弱态势，自周中开始内地及港口多止跌反弹，且陕北、内蒙部分企业封盘停售；其主要因素归结于国际油价止跌维稳、行业阶段性补货及期货筑底反弹提振。港口重心下半周涨幅在 110-130 元/吨，山东、华北等地下半周涨幅在 50-100 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

2. 沿海进口甲醇利润

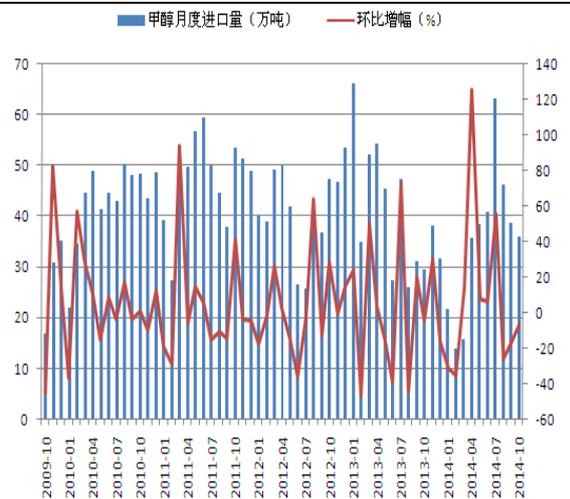
港口内贸价格先抑后扬，甲醇外盘延续跌势，内外盘价差缩小。截至周五CFR中国估价在252美元/吨，较上周五降13美元/吨，进口价折合人民币约为1955元/吨。目前江苏地区甲醇价格在1925元/吨，价格优势不明显。

图 3：沿海进口甲醇利润（元/吨）



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 4：甲醇进口量



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

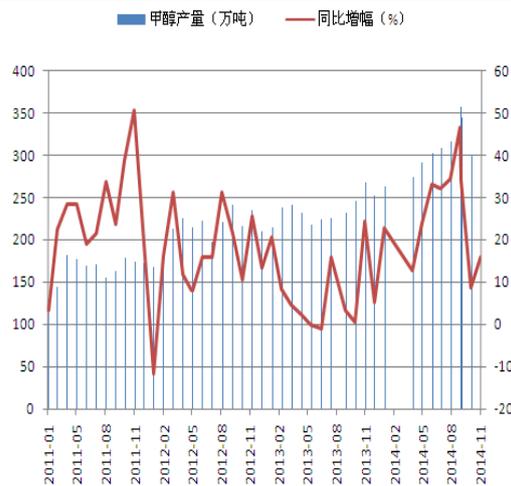
表 1：国际部分甲醇装置运行情况汇总

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 10 月 20 日停车检修，12 月 3 日恢复正常。
伊朗 Zagros	伊朗	330	企业两套装置运行负荷一般，在 5-6 成附近；悉一套 165w 装置计划下周停车检修，为期约 20 天。
OCI	Beaumont	73	因水泵机械问题，甲醇装置与氨装置于 12 月 10 日停车检修，19 日重启。

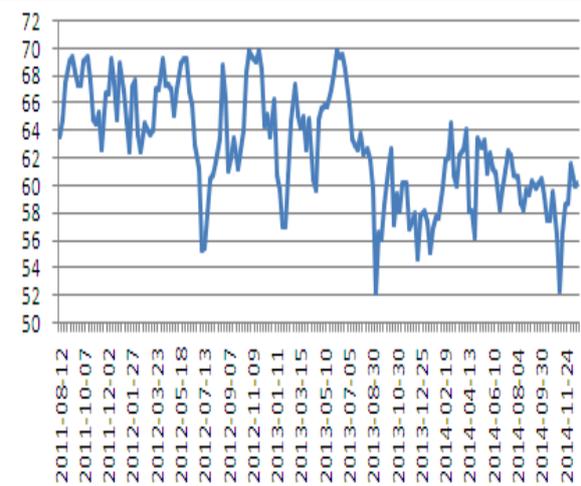
资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

3. 现货市场供应充裕

截止周五，甲醇行业开工在 58.41%，较上周整体调整不大。下周陕西煤化甲醇装置将正式展开销售，榆林烯炔配套甲醇月末计划重启，后续现货市场甲醇供应保持充裕。

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

表 2：国内部分甲醇装置运行情况汇总

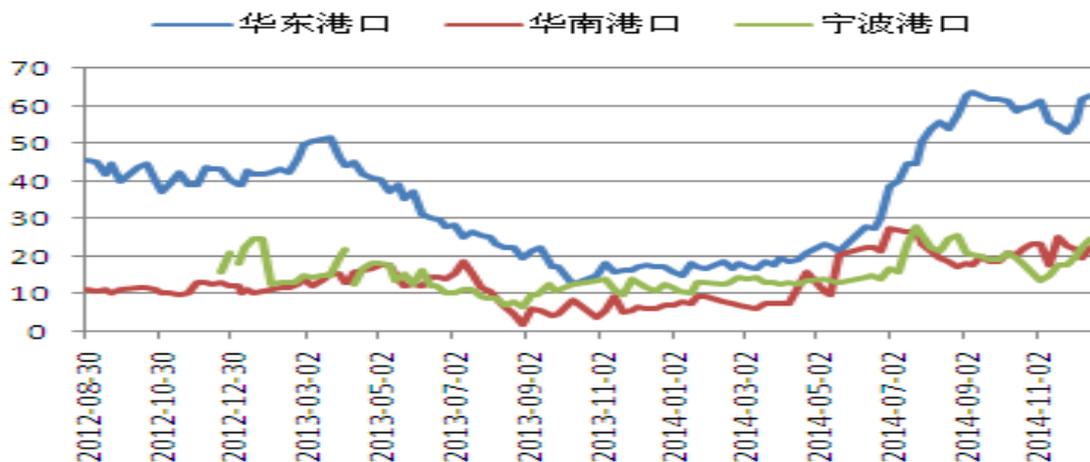
企业名称	产能(万吨/年)	装置运行情况
山东兖矿	113	国宏装置12月19日停车检修，25日左右陆续恢复，目前运行不稳。
中原大化	50	本周初重启，该装置于上周临时停车。
内蒙古世林	30	装置于12月17日重启，目前运行平稳。
沧州中铁	230	装置运行平稳，厂家称，下半周出货氛围尚可。
江苏恒盛	40	周内负荷降至3成水平，日产量约500吨。
唐山中润	20	装置于上周恢复重启，目前运行平稳。
陕西长青	60	目前装置运行平稳，周内以长约客户为主，散单未放量。
山西晋丰	15	悉周内高平10w装置与闻喜5w装置停车中，为对外销售。
安徽昊源	60	周中负荷有所降低，日产减半
安徽临泉	20	周中负荷有所降低，日产减半
新能凤凰 (滕州)	72	一套36万吨装置6日停车，尚未重启，另一套36万吨装置运行正常。

资料来源：金银岛，恒泰期货研究所

4. 港口库存去化缓慢

截止12月19日，两大港口甲醇库存总量101.1万吨，周涨幅约5.04%。其中，华东库存约为70.9万吨（不包括宁波工厂库存），周涨幅约2.83%；宁波市场近期出货持续欠佳，周内可流通货物量涨0.6万吨至3万吨左右；华南库存约30.2万吨，周涨幅10.62%。

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. 下游需求略有改观

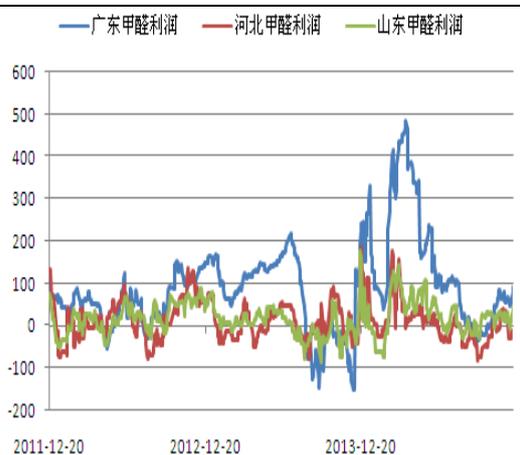
甲醛方面, 随着天气逐步转冷, 北方各地将陆续降雪, 对甲醛终端板材生产企业需求有负面影响, 加之年底临近, 部分企业流动资金压力较大, 后期甲醛仍将延续量价齐跌态势。

二甲醚方面, 近期液化气、MTBE 等产品均小涨, 且二甲醚工厂库存压力有所缓解, 河北、河南等地停车装置陆续恢复重启, 阶段性补货氛围尚可。

烯烃方面, 原油近一周多低位徘徊, 丙烯单体出现反弹带动山东地区部分煤制烯烃企业转而采购甲醇, 对近期甲醇市场带来支撑。

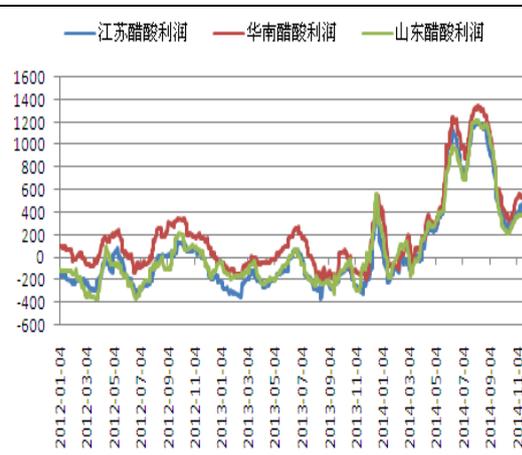
总之, 短期内下游市场补货改善甲醇需求, 但持续性有限, 甲醇需求面仍显脆弱。

图 8: 主要区域甲醛利润预估(元/吨)



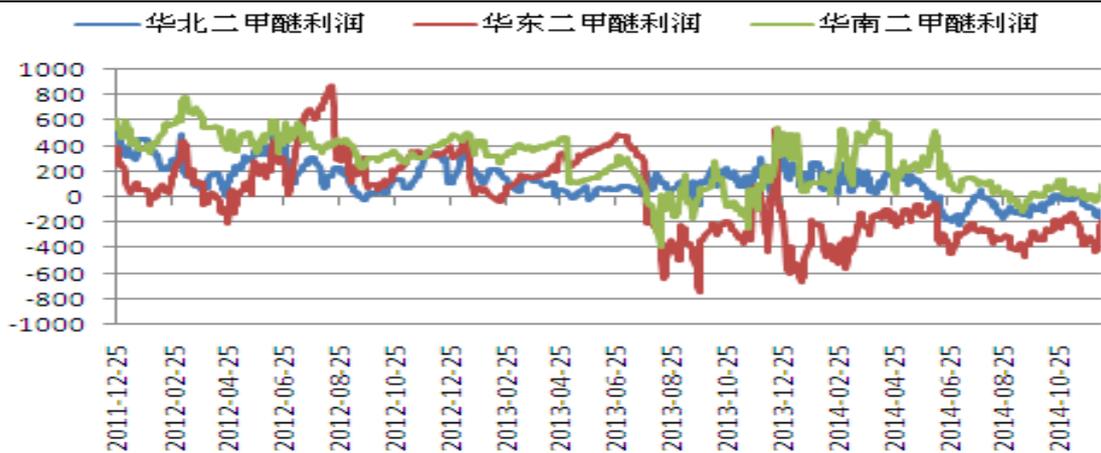
资料来源: wind, 恒泰期货研究所

图 9: 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 10: 主要区域二甲醚利润预估 (元/吨)

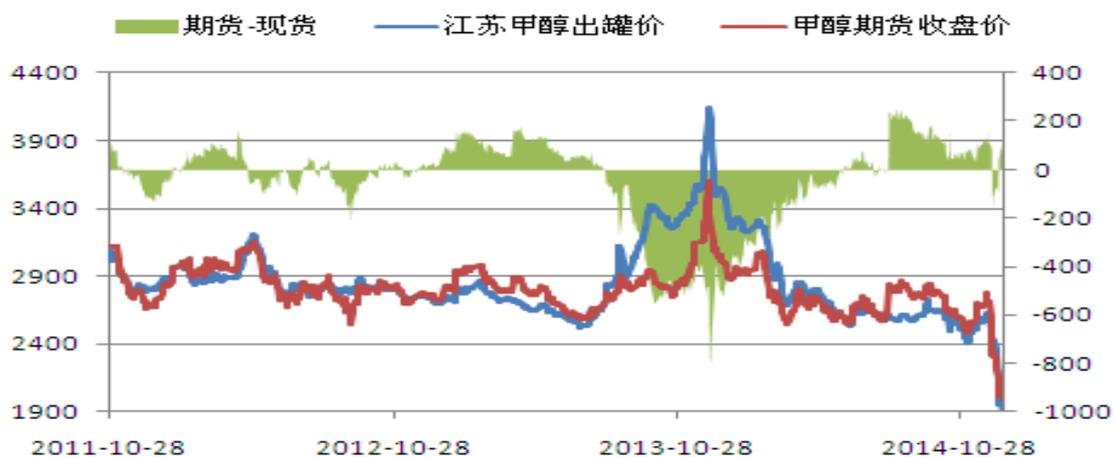


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

6. 期现价差

近日现货低位承接和期货买保意愿增强, 甲醇期、现价格均出现低位反弹。12月26日, 江苏甲醇出罐均价为1940元/吨, MA1506期价为2086元/吨, 期货升水146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, 现货市场供应仍较充裕, 元旦节前阶段补货持续性有限下, 且假期间局部高速限运影响, 市场心态仍显谨慎。同时下游受原油影响较大, 由于原油低位利空压力仍在, 液化气、丙烯产品供需矛盾尚存局面下, 市场拉涨持续性存在阻力, 产品相关联传导将直接影响到二甲醚及烯烃等甲醇下游企业采购积极性。甲醇短线局部地区尚可, 长线市场依旧偏空。从盘面看, 期价处于底部震荡中, 2120一线处承压, 操作上, 建议短多单谨慎持有, 止损参照2000, 仓位5%, 新单等待高位做空机会。

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！