

周度观点

- 玻璃: 目前在需求仍未复苏且房地产高库存压力下, 短期基本面还未出现趋势性反转。但在一系列政策对房地产提振下, 看好远期基本面好转。从盘面看, 短期期价反弹受阻进入回调阶段, 建议逢高短空。
- 甲醇: 春节后, 国内前期停车甲醛、二甲醚等传统下游将陆续重启, 浙江兴兴能源 MT0 装置、山东瑞昌 MTP 装置等新型烯烃下游计划投产, 国内需求量将增多以及部分甲醇企业计划检修, 基本面有望进一步好转。

报告提要

- FG1506: 从盘面看, 短期期价反弹受阻进入回调阶段, 建议逢高短空。
- MA1506: 从盘面走势看, 均线向上发散呈多头氛围, 上方 2500 关口有一定压力, 建议多单继续持有, 止损参照 10 日均线。

6thMar, 2015

www.cnhtqh.com.cn

能源化工品研究团队

分析师: 李君君

邮箱: lijunjun@cnhtqh.com.cn

电话: +86-21-60212724

一、行情回顾

1、动力煤期市

本周 TC1505 合约期价冲高回落，因需求恢复迟缓，且政府将今年 GDP 增速预期进一步下调。截至 3 月 6 日，期价收于 458.8 元/吨，较上周五上涨 3.4 元/吨或 0.75%。

图 1：TC1505 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

2、玻璃期市

本周 FG1506 合约期价高位回落后在 950 一线附近震荡。尽管部分厂商涨价，但加工企业订单需求弱于同年同期，厂商库存维持较高位，期价在博弈中震荡。截至 3 月 6 日，期价收于 942 元/吨，较上周五下跌 21 元/吨或 2.18%。

图 2：FG1506 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

3、甲醇期市

本周 MA1506 合约期价震荡偏强运行。3 月份烯烃投产预期配合部分甲醇生产企业有检修计划，基本面向好带动期价走势较为强劲，成交急剧放大。截至 3 月 6 日，期价收于 2441 元/

吨，较上周上涨85元/吨或3.61%。

图 3: 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

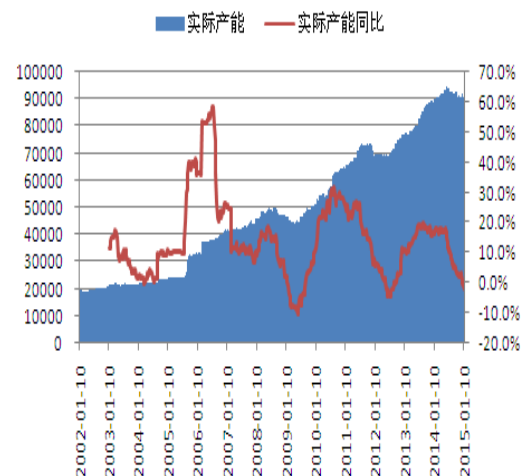
1、玻璃现货市场

1.1 玻璃供应

本周河南中联三线 500 吨放水冷修。截止 3 月 6 日，全国浮法玻璃生产线 339 条，与上周同期相同；实际产能 87696 万重箱，环比增加 0.34%，同比减少 3540 万重箱；产能利用率为 73.58%，环比降低 0.65 个百分点；同比降低 9.4 个百分点，处于历史低水平。

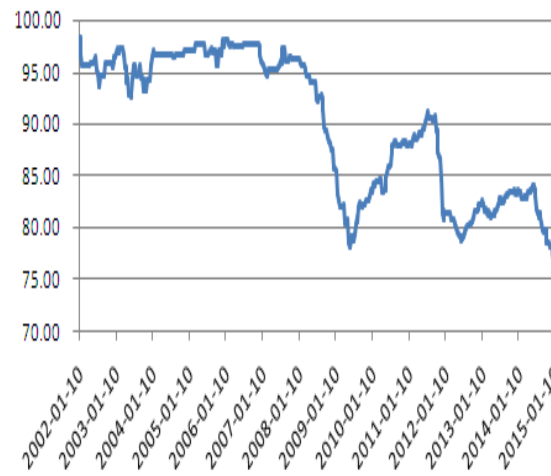
随着近年来投产生产线的快速增加，虽然有不少生产线停产，产能供应的绝对值并没有显著地减少，并且有相当一部分冷修停产的生产线在市场价格转好之后，会很快投入生产运营，重新加入市场竞争。且近期的玻璃产量数据也显示并没有明显减少，因此现货供应压力不减。

图 11: 玻璃实际产能（万重量箱）及增速



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图 12: 玻璃行业产能利用率

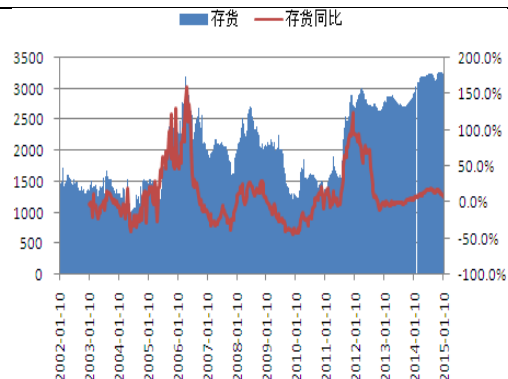


资料来源：Wind，恒泰期货研究所

1.2 玻璃库存

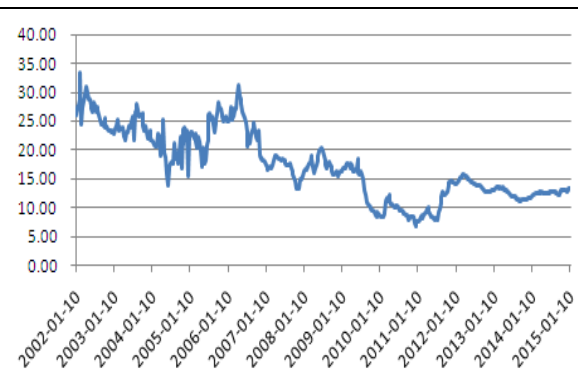
节后玻璃需求出现大幅攀升。截止3月6日当周，厂商库存3490万重箱，较上周同期增加59万重箱，已连续9周回升，同比增速为11.9%；库存可用天数为14.53天，较上周同期增加0.38天。目前下游加工企业订单较往年同期减少明显，预计玻璃行业库存仍将延续攀升趋势。

图 13: 玻璃行业总库存（万重量箱）及增速



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 14: 玻璃行业库存可用天数

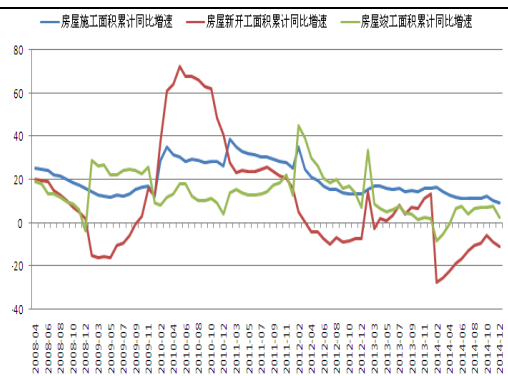


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

1.3 玻璃需求

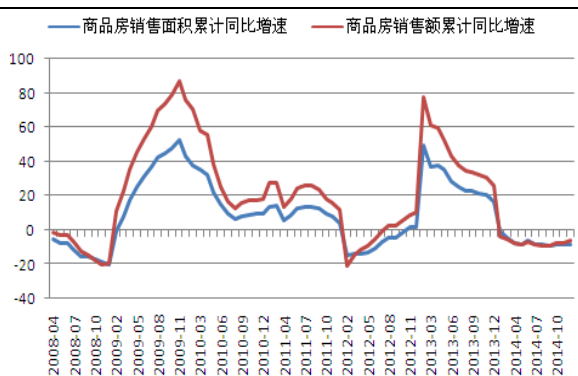
尽管降准降息周期下，利好远期下游房地产，但目前下游订单较去年同期较少，而下游房地产明显转好信号还未出现，短期玻璃需求维持偏弱。

图 15: 房地产景气度指标（1）



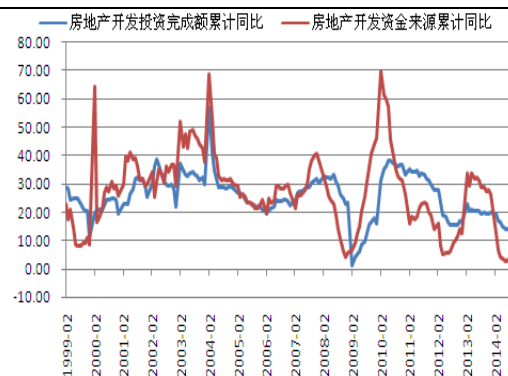
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 16: 房地产景气度指标（2）



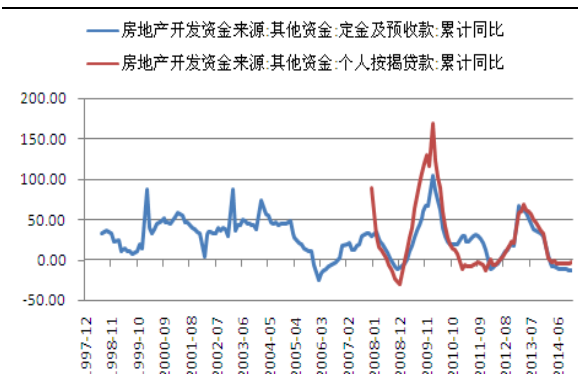
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 17: 房地产景气度指标（3）



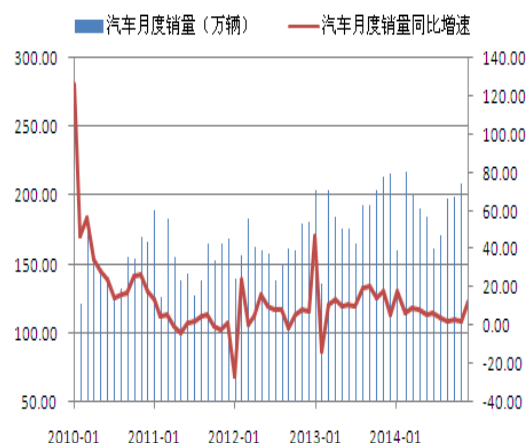
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 18: 房地产景气度指标（4）



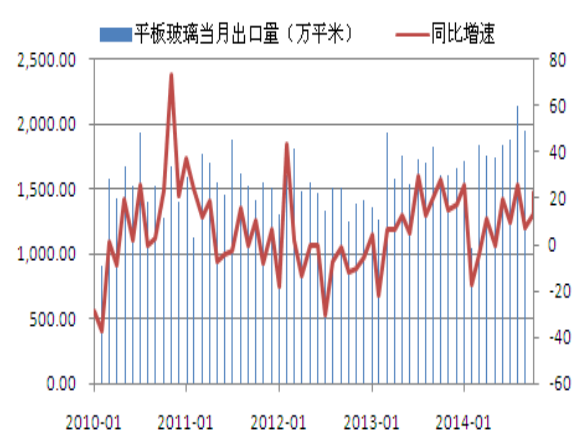
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 19: 汽车销量及增速



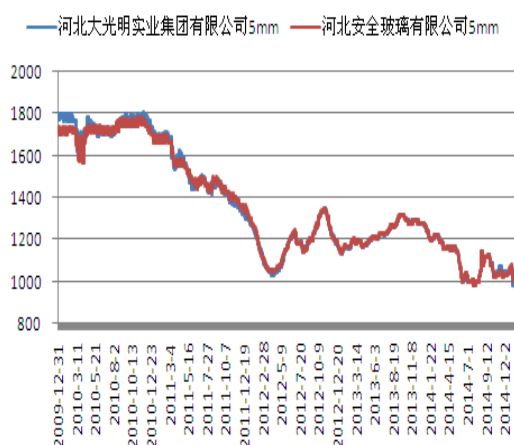
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 20: 出口量及增速



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 21: 河北地区玻璃价格 (元/吨)



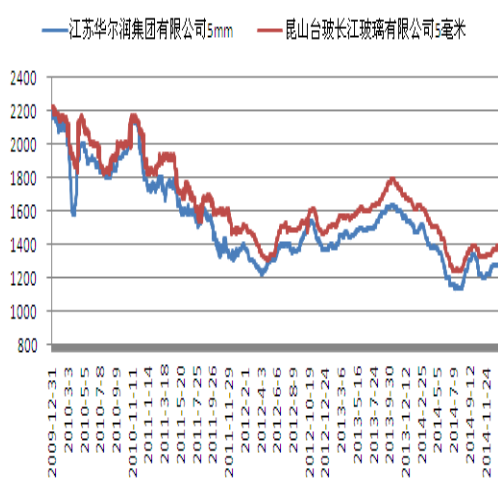
资料来源: wind, 恒泰期货研究所

图 22: 华中地区玻璃价格 (元/吨)



资料来源: wind, 恒泰期货研究所

图 23: 华东地区玻璃价格 (元/吨)



资料来源: wind, 恒泰期货研究所

图 24: 华南地区玻璃价格 (元/吨)

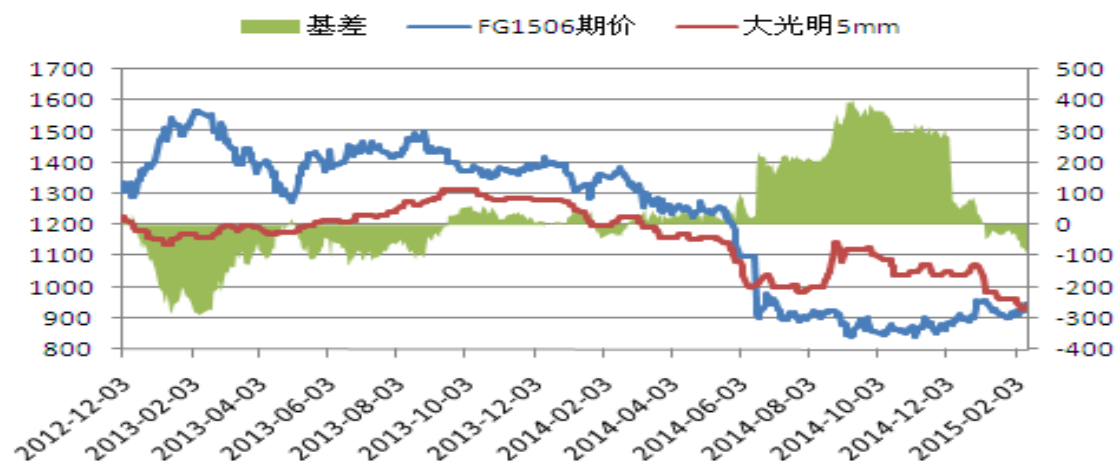


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

1.4 期现价差

3月2日,大光明5mm玻璃出厂价为872元/吨,FG1506期价为942元/吨,期货较现货升水70元/吨。

图 25: FG1506 期现价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 恒泰期货研究所

2、甲醇现货市场

2.1 成本方面

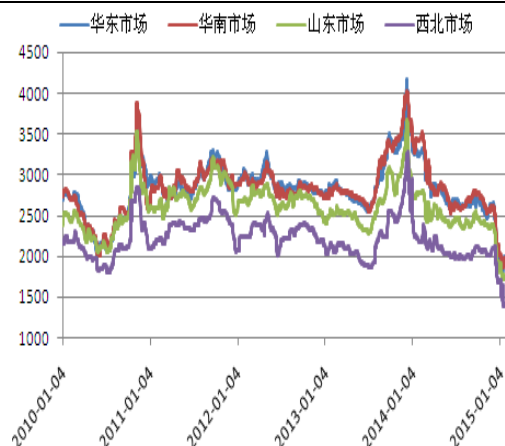
2月28日,发改委宣布,自4月1日起,各省增量气最高门站价格每立方米下降0.44元,存量气最高门站价格每立方米上调0.04元。

目前我国天然气制甲醇产能仅有约1047万吨,占总产能的15%,多数气头企业多集中西北、西南地区,其他地区相对较少,其中西北地区气头企业以存量气为主,以甲醇生产1吨需要消耗天然气1000立方米测算,企业的生产成本上升40元/吨。由于天然气制甲醇企业占区内总产能的14%,且气头企业开工依然偏低,部分企业仍处于关停状态。另一地区川渝一带甲醇企业(重启卡贝乐、四川玖源化工及重庆建滔)多以增量气为主,受2014年下半年国内甲醇市场的持续低位运行及区内成本高企的双重利空影响,整体开工普遍不高,目前整个西南地区开工率不足两成,而本次增量气价格的下调将利于区内成本的降低。值得一提的是,近期华东港口期现货同步调涨,川渝与港口一带套利窗口已重新打开,后期对外供应量将会有所增多。总体而言,本次增量气价格的大幅下调及存量气价格的小幅上涨对甲醇成本影响不大。

2.2 甲醇供应

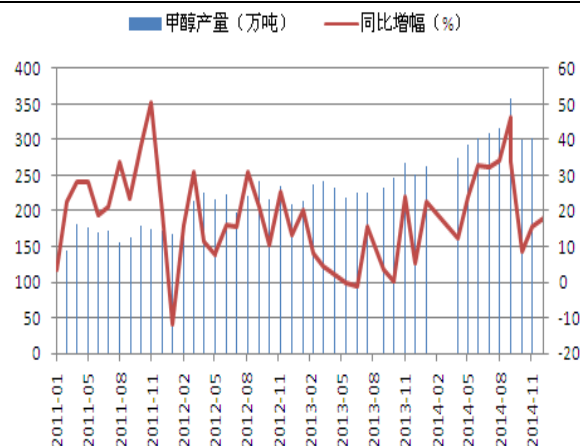
节后内蒙古金诚泰、内蒙古世林、鄂尔多斯新航、山东明水、中原大化等装置陆续停工,国内甲醇开工负荷降至53%左右,而还有部分装置将检修计划安排在3-5月,如新能凤凰(72万吨/年)、兖矿荣信(90万吨/年)、山东兖矿国宏(50万吨/年)。此外,目前焦化行业盈利状况不佳,焦炭销售困难,价格大幅下滑,加之环保力度加大也对焦化行业不利,部分企业降低生产负荷从而减少焦炉气制甲醇产量。整体来看,二季度甲醇供给压力有所下降。

图 26: 主要市场甲醇现货走势



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 27: 国内甲醇产量



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

2.3 沿海进口甲醇利润

国际甲醇供给方面, 美洲、东南亚甲醇供给呈现上扬趋势, 梅赛尼斯有望在3月份放量、利安德巴赛尔、OCI 合计151万吨/年甲醇装置计划重启; 马油170万吨/年装置有望在本周恢复; 伊朗ZPC330万吨/年甲醇装置也计划在本周将生产负荷提高1-2成。仅有文莱BMC装置在3月底有检修计划。上述装置调整兑现后, 国际甲醇供给也将由紧张格局趋于宽松。

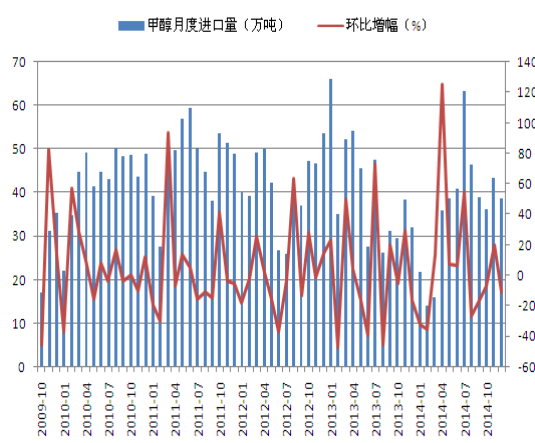
价格方面, 外盘甲醇价格持续攀升, 截至3月4日, 外盘美金价格为267美元/吨, 较节前走高18美元/吨, 折合人民币报价约2078元/吨, 江苏甲醇价格在2325元/吨, 外盘价格低出港口价格247元/吨, 预计进口到港量将会逐渐增多。

图 28: 沿海进口甲醇利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 29: 甲醇进口量

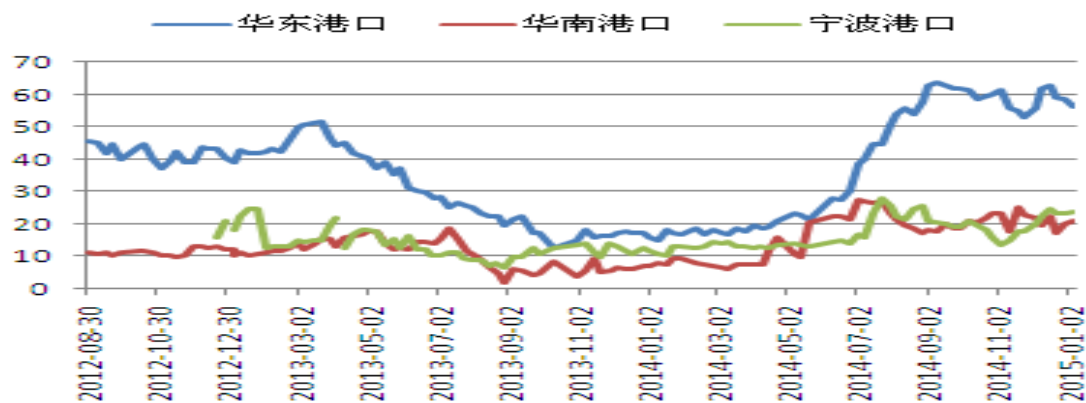


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

2.4 港口库存

库存延续四周回落。截止2月12日当周, 沿海港口甲醇库存总量86.5万吨, 较上周同期减少7.3万吨。其中, 华东库存约为44.2万吨, 减少5.6万吨; 宁波库存21.3万吨, 减少1.5万吨; 华南库存21万吨, 减少0.6万吨。

图30: 沿海港口甲醇库存(万吨)

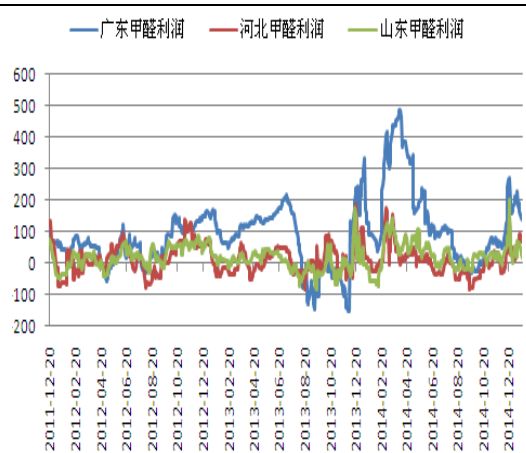


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

2.5 下游需求

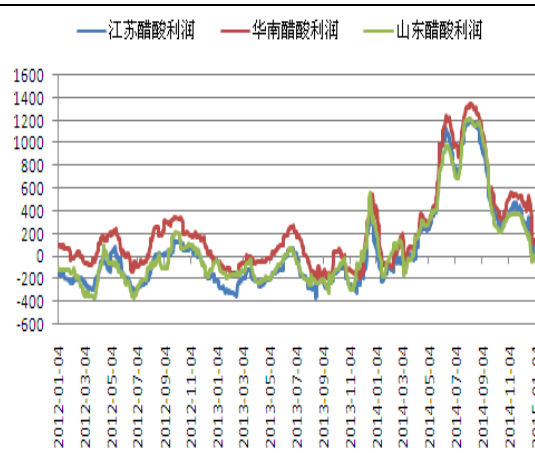
传统下游需求陆续提升, 甲醛、二甲醚等产品开工陆续上升; 阳煤恒通、浙江兴兴、山东瑞昌等新型下游企业投产/重启也将会加大市场消耗量。

图 31: 主要区域甲醛利润预估(元/吨)



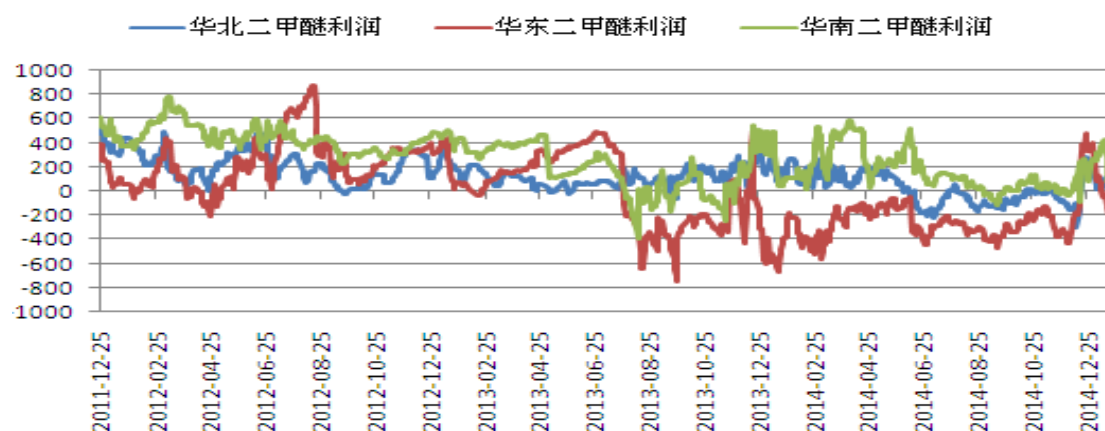
资料来源: wind, 恒泰期货研究所

图 32: 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 33: 主要区域二甲醚利润预估(元/吨)

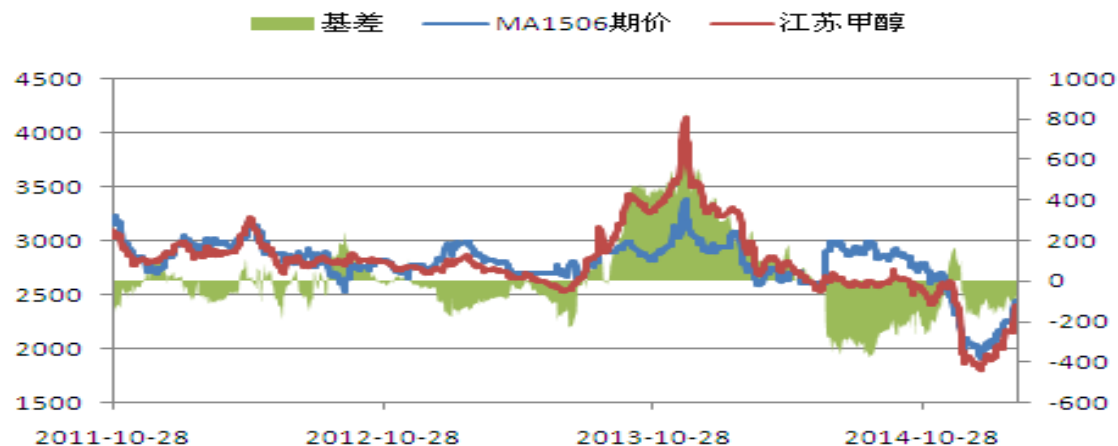


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

2.6 期现价差

3月2日，江苏甲醇出罐均价为2350元/吨，MA1506期价为2441元/吨，期货升水91元/吨，期货存在升水压力。

图 34：MA1506 期现价差走势（元/吨）



资料来源：wind，恒泰期货研究所

三、总结

1、玻璃

目前在需求仍未复苏且房地产高库存压力下，短期基本面还未出现趋势性反转。但在一系列政策对房地产提振下，看好远期基本面好转。从盘面看，短期期价反弹受阻进入回调阶段，建议逢高短空。

2、甲醇

春节后，国内前期停车甲醛、二甲醚等传统下游将陆续重启，浙江兴兴能源 MT0 装置、山东瑞昌 MTP 装置等新型烯烃下游计划投产，国内需求量将增多以及部分甲醇企业计划检修，基本面有望进一步好转。从盘面走势看，均线向上发散呈多头氛围，上方 2500 关口有一定压力，建议多单继续持有，止损参照 10 日均线。

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！