

## 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。
- 甲醇：目前甲醇进口减少、港口库存下滑，在新型下游采购、甲醇装置检修等因素影响下，未来甲醇供需关系逐步改善，甲醇支撑继续存在，不过近期出现一些利空因素，近期原油走低，且宁波富德、河北海伟和宁夏宝丰的PP装置进入检修，甲醇外购需求出现下降，期价上冲显乏力。

## 报告提要

- FG1506：建议短空继续持有，关注 900 元/成本支撑。
- MA1506：建议前期多头暂时逢高离场，等待回调后的入场机会。

13<sup>rd</sup>Mar, 2015

[www.cnhtqh.com.cn](http://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、玻璃期市

本周 FG1506 合约期价震荡走低，因节后玻璃需求增量不明显，且 1-2 月房地产数据欠佳。截至 3 月 13 日，期价收于 919 元/吨，较上周五下跌 23 元/吨或 2.44%。

图 2：FG1506 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

### 2、甲醇期市

本周 MA1506 合约期价震荡整理。近期原油走低，且宁波富德、河北海伟和宁夏宝丰的 PP 装置进入检修，甲醇外购需求出现下降，期价上冲乏力。截至 3 月 13 日，期价收于 2443 元/吨，较上周上涨 2 元/吨或 0.08%。

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

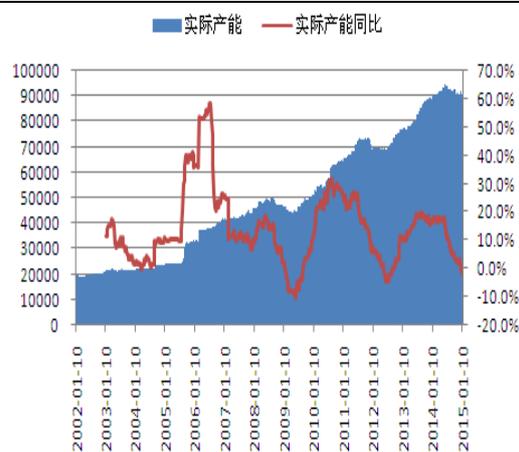
### 1、玻璃现货市场

#### 1.1 玻璃供应

本周河北永年耀威玻璃有限公司新建的 500 吨生产线点火烤窑。截止 3 月 13 日，全国浮法玻璃生产线 340 条，较上周同期增加 1 条；实际产能 87996 万重箱，环比增加 300 万重箱，同比减少 3600 万重箱；产能利用率为 73.64%，环比增加 0.07 个百分点；同比降低 9.39 个百分点。

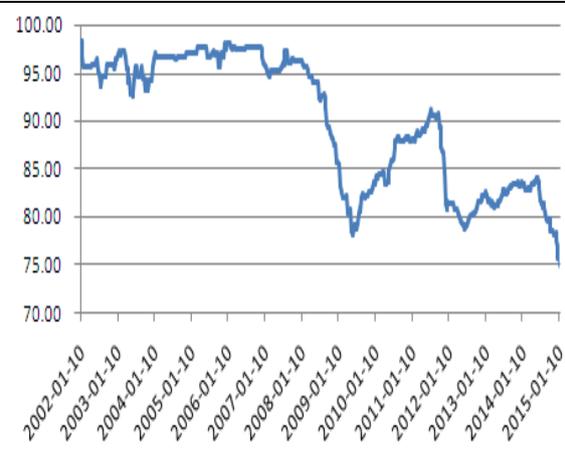
据玻璃信息网消息，目前部分华东企业遭遇环保部门的严格审查，由于其脱硫脱硝不合格，被勒令保窑停产，正在检查环保设备。华北地区未来也或将受到环保整治。在环保压力下，产能退出有望加速。

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

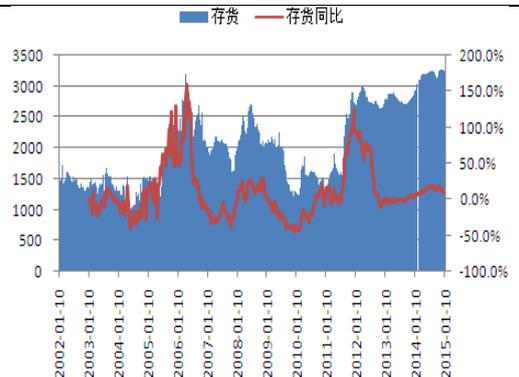


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

#### 1.2 玻璃库存

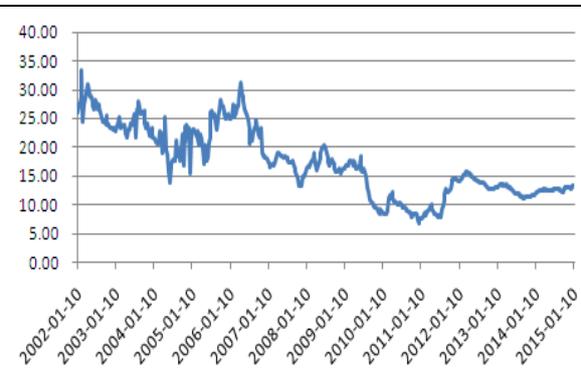
沙河玻璃在累计降价 30 元/吨后，出库有所好转，总库存增长放慢，但需求整体改善不明显，玻璃库存仍维持高位。截止 3 月 13 日当周，厂商库存 3527 万重箱，较上周同期增加 37 万重箱，已连续 10 周回升，同比增速为 11.6%；库存可用天数为 14.63 天，较上周同期增加 0.1 天。

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

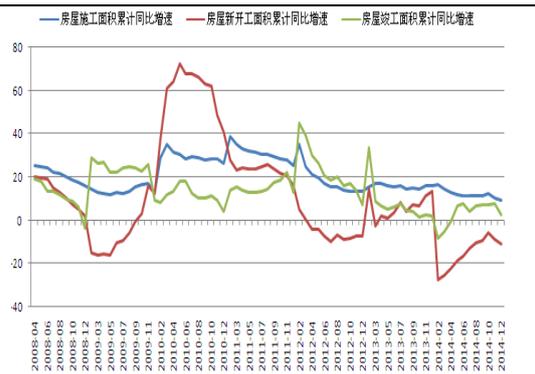


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

### 1.3 玻璃需求

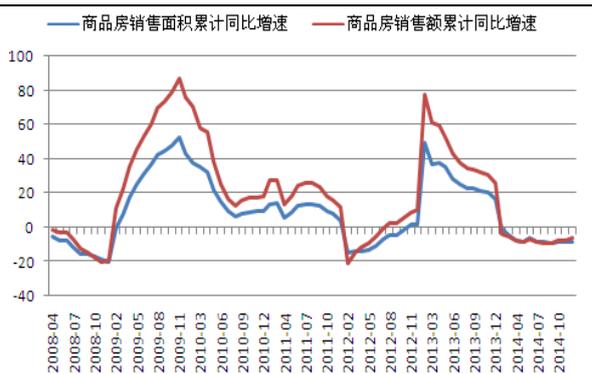
尽管降准降息周期下，利好远期下游房地产，但目前下游订单较去年同期较少，而下游房地产明显转好信号还未出现。3月11日国家统计局发布房地产数据，2015年1-2月，全国房地产开发投资8786亿元，同比名义增长10.4%，增速比去年全年回落0.1个百分点，较去年同期大幅下降8.9%；商品房销售面积8764万平方米，同比下降16.3%；房屋新开工面积13744万平方米，同比下降17.7%；房屋竣工面积10815下降12.9%，可见下游需求仍不理想。

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)



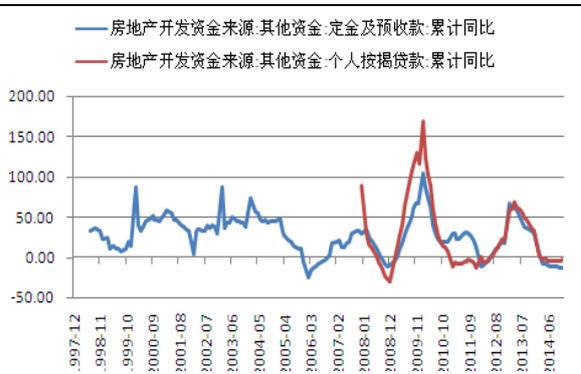
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 17: 房地产景气度指标 (3)



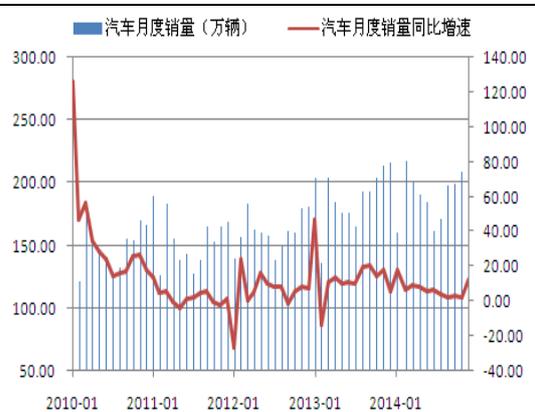
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 18: 房地产景气度指标 (4)



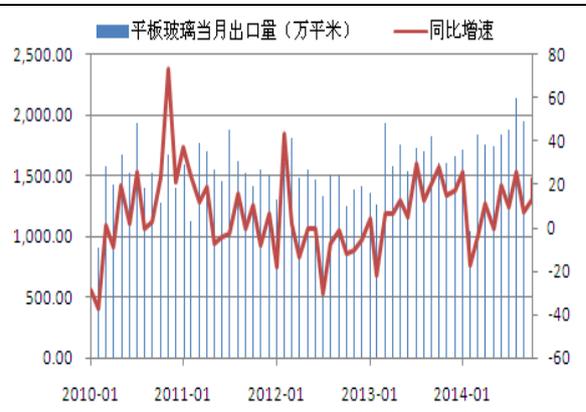
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 19: 汽车销量及增速



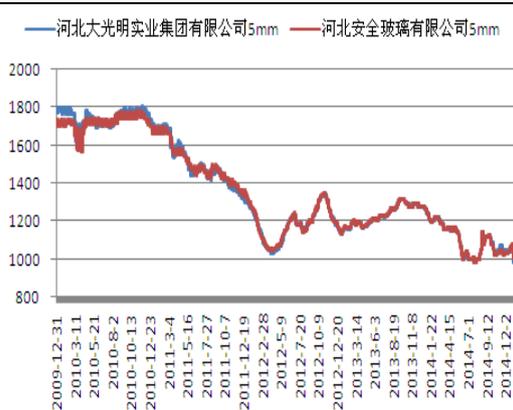
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 20: 出口量及增速



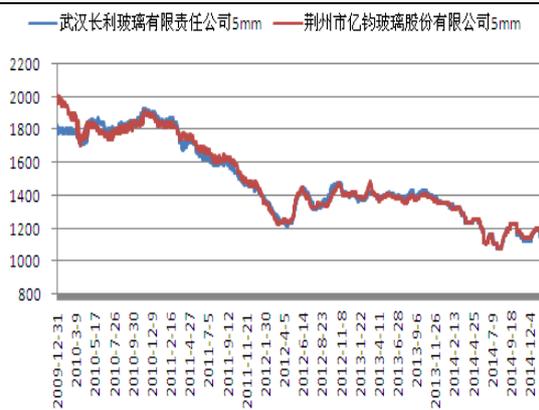
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

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)

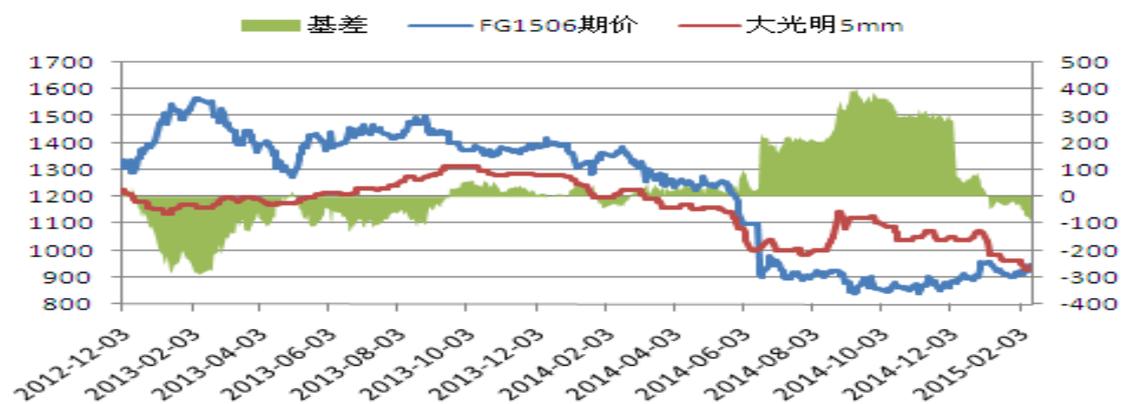


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

#### 1.4 期现价差

3月13日, 大光明5mm玻璃出厂价为840元/吨, FG1506期价为919元/吨, 期货较现货升水79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

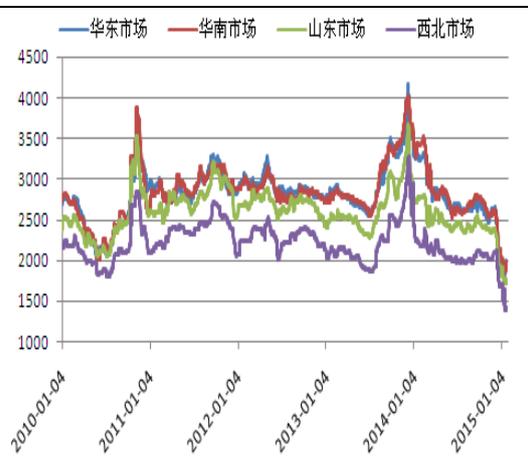
## 2、甲醇现货市场

### 2.1 甲醇供应

2015年1月份至今，我国甲醇生产企业开工维持下滑态势。截至3月10日，我国甲醇生产企业开工在52%，较年初下滑了接近9个百分点。春节期间，内蒙世林、金诚泰及中原大化装置均停车检修，目前尚未恢复；节后山东明水甲醇装置全线停车检修（目前重启一套），山西部分联醇装置负荷较低。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。

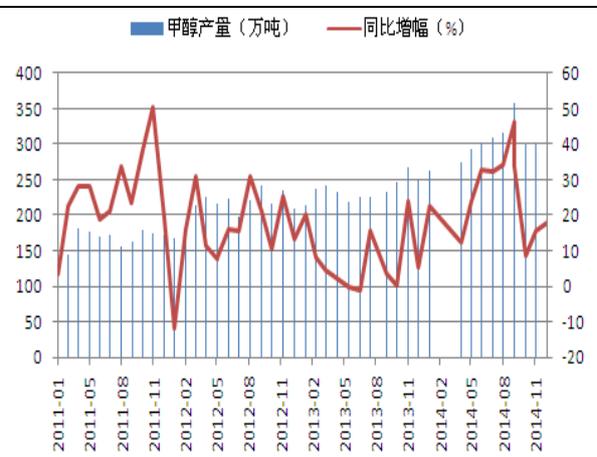
4-5月份西北等地装置检修相对集中：内蒙古新奥、兖矿荣信、陕西榆天化等均有检修计划，南线部分分流至烯烃企业消化，预计整体可售量有限。在部分装置后期计划检修背景下，甲醇无供应压力，对市场形成支撑。

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

### 2.2 沿海进口甲醇利润

2月份国际甲醇装置多运行欠佳，市场供应紧张，进而导致各地货紧价扬局面。其中东南亚方面，马来西亚石油公司其年产170万吨甲醇装置于2月中旬临时停车，3月上旬重启；中东方面，伊朗ZPC两套合计年产330万吨的甲醇装置负荷多在5-6成左右，而Methanex位于埃及的年产130万吨的甲醇装置于2月初意外停车后，尚未重启；美国市场方面，Methanex位于Geismar的1#年产100万吨的装置虽于1月底投产，但计划于一季度末对外放量；利安德巴塞尔年产78万吨装置一季度计划内停车检修，暂无外销；OCI年产73万吨的甲醇装置处于停车扩能阶段，将于3月底重启。故2月份我国甲醇进口量锐减至31.4万吨，环比减少17万吨，降幅达35.42%。

据金银岛了解，3月份国际市场各地甲醇装置也将陆续恢复，区域内供应量将得以恢复释放：其中马来西亚石油年产170万吨装置已于本月初重启，伊朗ZPC装置亦提升至7-8成，同时美国检修装置也将多在本月重启。故整体而言，3月份中国甲醇进口量或较2月份略有增加

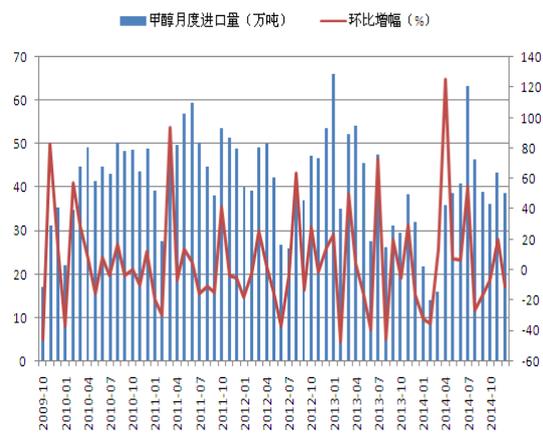
价格方面，外盘甲醇价格持续攀升，截至3月12日，外盘美金价格为304美元/吨，较上周走高36美元/吨，折合人民币报价约2362元/吨，江苏甲醇价格在2405元/吨，外盘价格低出港口价格43元/吨，进口利润较前期大幅减少。

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

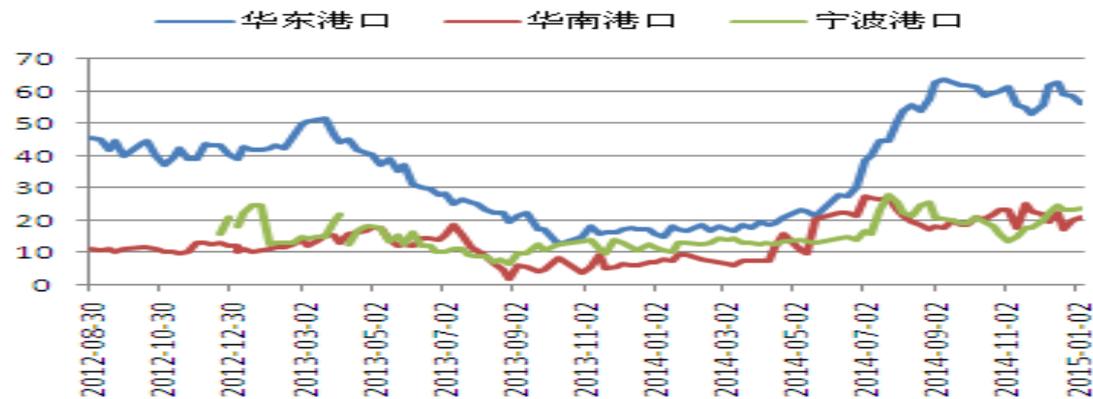


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

### 2.3 港口库存

沿海港口库存延续回落。截止 3 月 6 日当周，两大港口甲醇库存总量约 72.6 万吨，较上周同期减少 2.8 万吨，降幅约 3.7%。其中，华东港口库存继续降低，库存量约为 44.4 万吨，减少 3.69%；宁波地区可流通货物较少，约在 1.1 万吨左右；华南库存维持下滑态势，库存总量为 28.2 万吨。港口库存压力已大幅下降，也给后市甲醇期价带来持续支撑。

图 30: 沿海港口甲醇库存 (万吨)

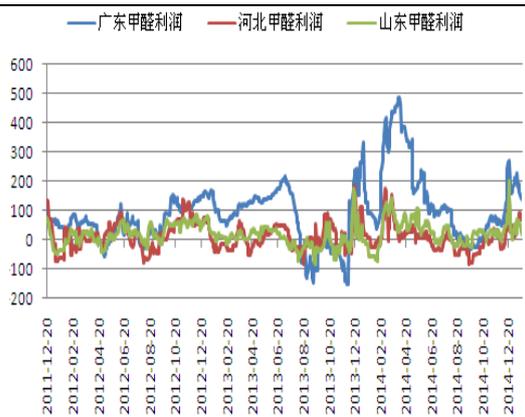


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

### 2.4 下游需求

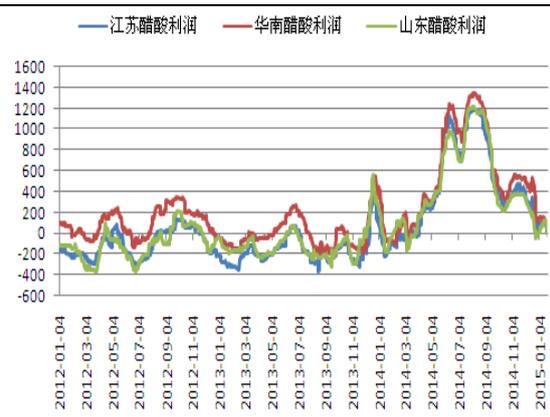
传统下游需求陆续恢复，甲醛和二甲醚装置开机率继续回升，由于企业处于盈亏线附近，支撑力度仍较弱，尽管当前环保压力较大，但后市传统需求逐步恢复的趋势不会改变。新兴下游放慢，山东和华东烯烃企业仍继续外购甲醇，浙江兴兴能源 MTO 装置计划 3 月底投产，其原料甲醇全部外采；山东瑞昌 MTPG 装置计划 3 月中旬左右开车；山东华滨一期 30 万吨 MTP、山东鲁深发 20 万吨甲醇制烯烃和沈阳蜡化 10 万吨 MTP 装置 4 月前陆续开车，且山东阳煤恒通 30 万吨 MTO 装置近日已实现中交，都将给后市山东、华东及其周边甲醇市场价格带来较大支撑。

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)

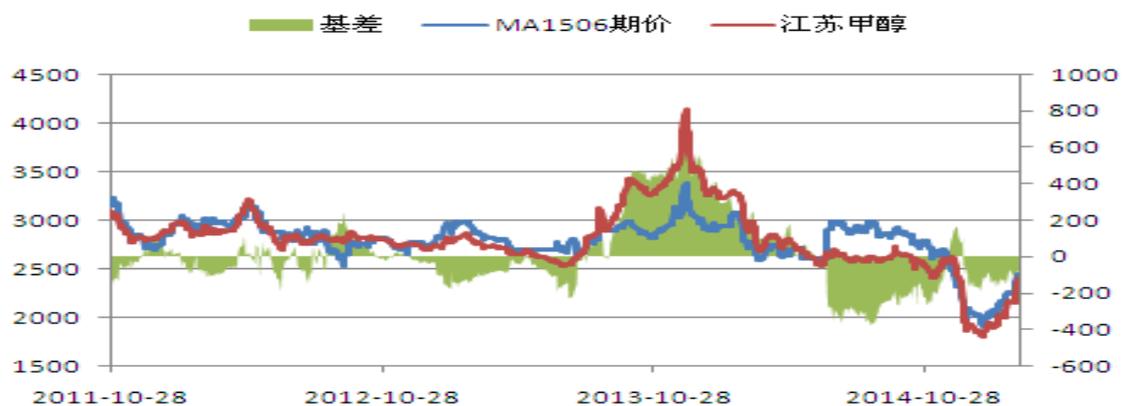


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

## 2.5 期现价差

3月13日, 江苏甲醇出罐均价为2405元/吨, MA1506期价为2443元/吨, 期货升水38元/吨。

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。FG1506 合约，短空继续持有，关注 900 元/成本支撑。

#### 2、甲醇

目前甲醇进口减少、港口库存下滑，在新型下游采购、甲醇装置检修等因素影响下，未来甲醇供需关系逐步改善，甲醇支撑继续存在，不过近期出现一些利空因素，近期原油走低，且宁波富德、河北海伟和宁夏宝丰的 PP 装置进入检修，甲醇外购需求出现下降，期价上冲显乏力。建议前期多头暂时逢高离场，等待回调后的入场机会。

## 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！