

周度观点

- 玻璃：供给方面，环保监管对短期玻璃产能退出影响有限，近期企业复产生产线较多增加市场供应量，且在雨季较多的影响下，生产企业出库不畅，库存压力不减，现货市场供应维持充裕。需求方面，近期出台的房地产市场政策对短期内玻璃市场没有明显的改善作用，远期房地产市场缓慢回暖的观点。价格方面，现货市场处于僵持状态，价格稳定为主。
- 甲醇：供应方面，4月中下旬后将有大量甲醇装置逐步重启，且二季度还面临较多的新增产能释放，阶段性供应压力将逐步增大。需求方面，烯烃方面，山东和华东烯烃企业外购甲醇需求继续减弱，延长中煤、蒲城新能处于检修状态，且后市宁夏宝丰和神华宁煤烯烃装置都有检修计划，近期烯烃对甲醇的需求仍有下滑可能，但长期来看，阳煤恒通开始采购甲醇，且浙江兴兴能源烯烃装置4月底试车预期，再加上技改后的大唐多伦烯烃装置正在重启中，长期需求仍有望持续回升。

报告提要

- FG1506：从盘面看，玻璃上涨压力较大，但下行空间亦有限，维持900-980区间震荡观点，短线操作或观望。激进者可在1509合约上逢低布局少量多单。
- MA1506：从盘面看，甲醇目前仍维持2350-2480区间震荡走势，建议区间操作或观望；长期来看，后市烯烃需求增长空间仍较大，激进者可尝试卖6买9的反向套利。

3rdApr, 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：+86-21-60212733

一、行情回顾

1、玻璃期市

本周 FG1506 合约冲高回落，周一房产新政提振投资者做多情绪，然供需矛盾延续，高位空单介入，打压期价快速回落。截至 4 月 3 日，期价收于 924 元/吨，较上周五下降 25 元/吨或 2.63%。

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，基本面依旧疲弱，原油仍处低位震荡。截至 4 月 3 日，期价收于 2404 元/吨，较上周上涨 11 元/吨或 0.46%。

图 3: MA1506 合约走势



资料来源：文华财经，恒泰期货研究所

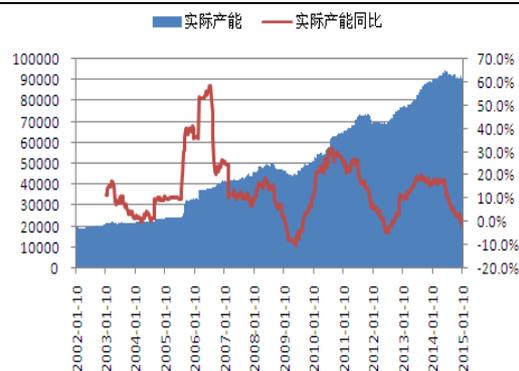
二、产业链分析

1、玻璃现货市场

1.1 玻璃供应

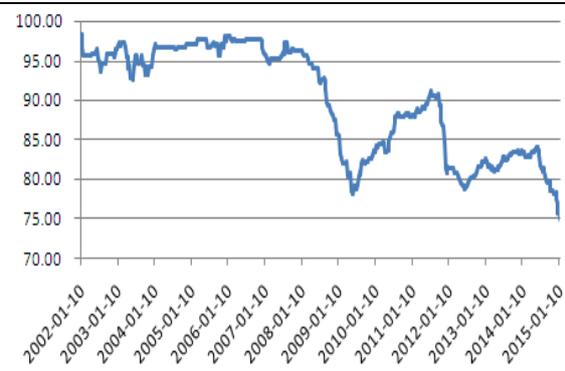
本周产能方面，前期点火的河北永年耀威玻璃一线 500 吨引板生产；本溪迎新一线 600 吨点火复产；天津中玻一线 600 吨放水冷修；华南市场清远南玻搬迁项目 600 吨和信义冷修生产线计划在近期点火。截止 4 月 3 日，全国浮法玻璃生产线 340 条，与上周持平；实际产能 86976 万重箱，环比持平，同比减少 4740 万重箱；产能利用率为 72.79%，环比持平，同比降低 9.99 个百分点。短期来看，现货供应量维持充裕。

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

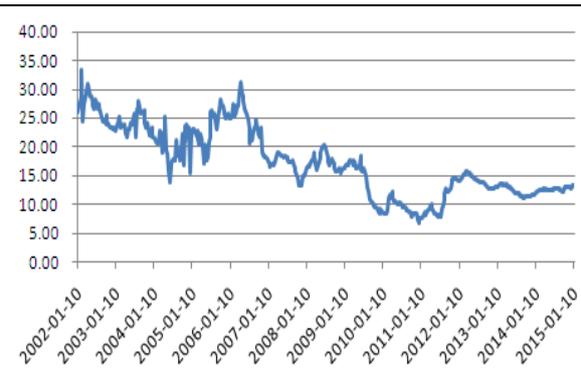
本周国内多数地区持续阴雨天气，交通运输受影响，生产企业库存偏高。截止 4 月 3 日当周，厂商库存 3574 万重箱，环比增加 12 万重箱，连续 13 周回升，同比增加 373 万重箱；库存可用天数为 15 天，环比增加 0.05 天。

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

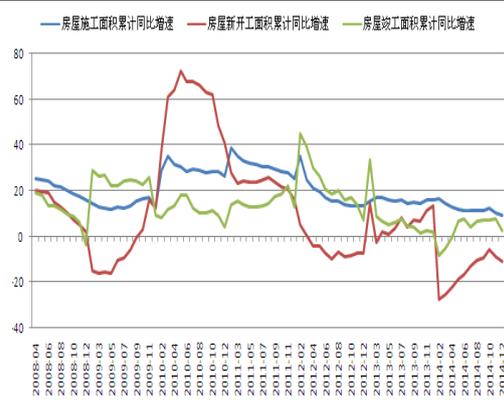
2015 年 3 月，全国 100 个城市（新建）住宅平均价格为 10523 元/平方米，环比小幅下跌 0.15%。从涨跌城市个数看，43 个城市环比上涨，55 个城市环比下跌，2 个城市环比持平。与上月相比，本月价格环比上涨的城市数量增加 4 个，其中涨幅在 1% 以上的城市有 7 个，较上月增加 5 个；本月价格环比下跌的城市数量较上月减少 6 个，其中跌幅在 1% 以上的有 9

个,较上月减少8个。同比来看,全国100个城市住宅均价与2014年3月相比下跌4.35%,跌幅较上月扩大0.51个百分点。

3月30日,央行等三部委发布通知,二套房贷首付比例最低降到四成,对于房地产市场的活跃将起到促进作用。

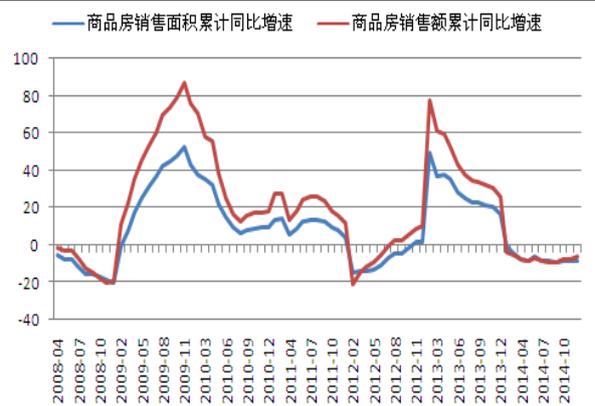
我们维持,短期房地产市场改善有限,远期房地产市场缓慢回暖的观点。

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)



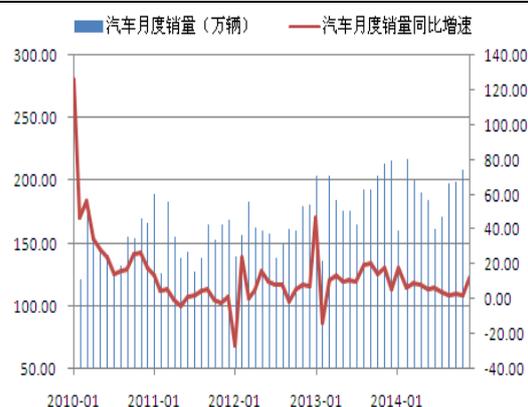
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 18: 房地产景气度指标 (4)



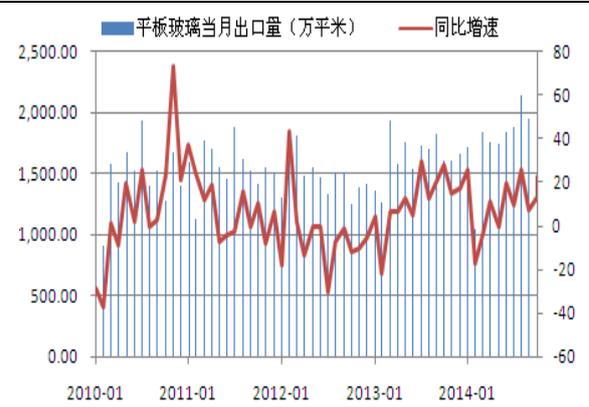
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 19: 汽车销量及增速



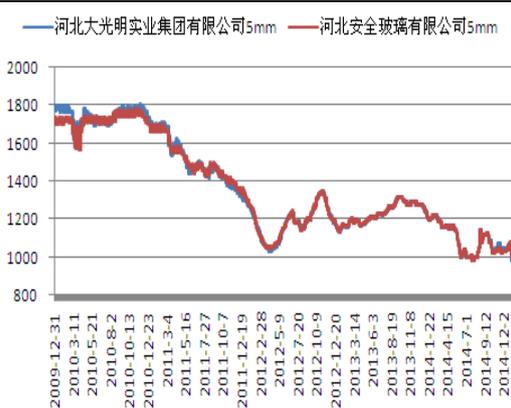
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图 20: 出口量及增速



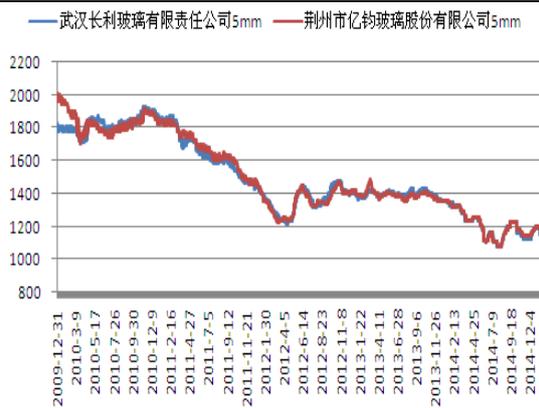
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

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)



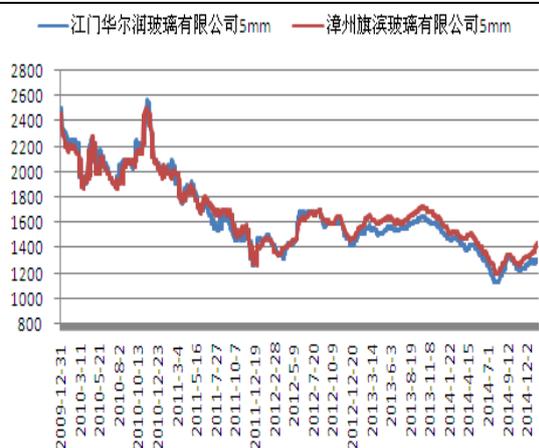
资料来源: wind, 恒泰期货研究所

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)

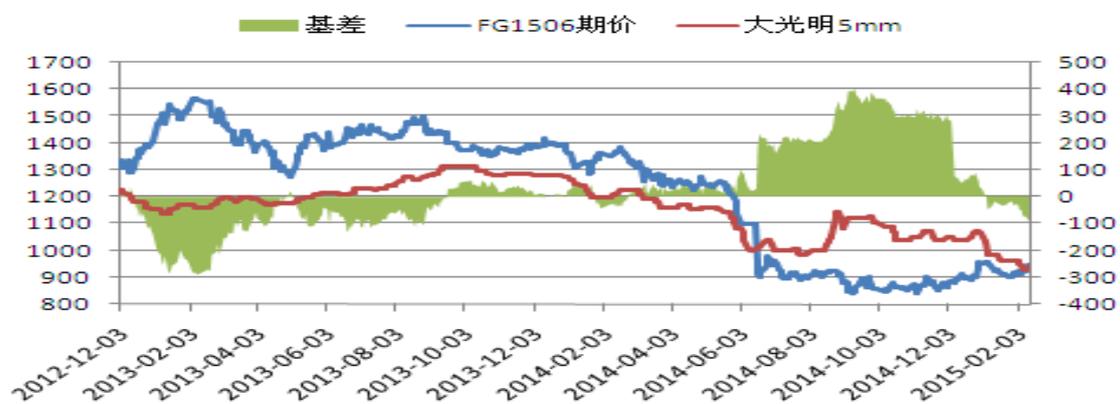


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

1.4 期现价差

4月3日, 大光明 5mm 玻璃出厂价为 864 元/吨, FG1506 期价为 924 元/吨, 期货较现货升水 60 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

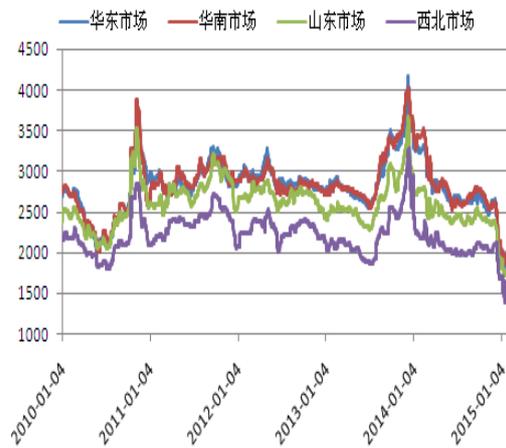
2.1 甲醇供应

4月初陕西榆天化60万吨、新奥新能化工60万吨、山东荣信25万吨甲醇装置都有检修计划，不过4月中下旬后将有大量甲醇装置逐步重启，且二季度还面临较多的新增产能释放，阶段性供应压力将逐步增大。

企业名称	产能(万吨/年)	装置动态
内蒙古世林	30	春节期间停车，重启时间待定。
内蒙古金诚泰	60	春节期间停车，预计4月中旬左右重启。
内蒙古荣信	90	计划4月1日停车检修，为期15-20天。
内蒙古新奥	60	计划4月1日停车检修，为期15-20天。
华电榆天化	120	煤头装置计划5月份检修；气头装置停车。
甘肃华亭中照	60	1月中旬装置停车，悉4月份有重启计划。
云南解化	50	装置停车检修中，预计4月初附近重启。
山东明水	50	2月25日全厂停车，15万吨/年联醇装置3月初重启；35万吨/年的单醇预计3月底重启
山东新能凤凰	72	一套36万吨/年装置3月底重启；另一套14日停车，预计4月中旬重启。
中海化学	140	2#年产80万吨装置3月9日停车检修，为期约30天；1#装置运行平稳。

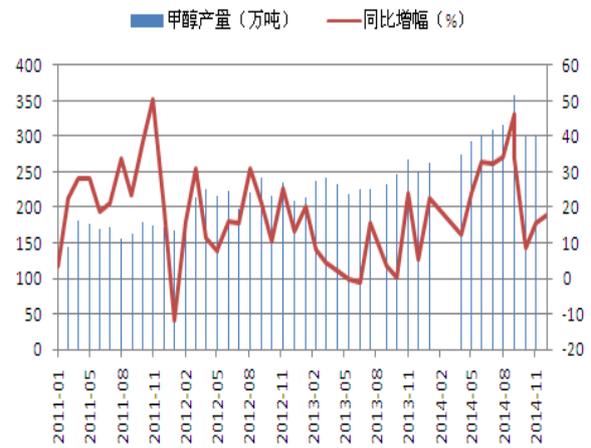
资料来源：金银岛

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

国外供应方面，美国的OCI及利安德巴塞尔两套涉及产能约170万吨/年的甲醇装置于3月底重启，4月份或将有所放量，阿曼OMC年产105万吨的装置亦已重启，伊朗ZPC一套165万吨/年及马油年产170万吨的停车装置4月亦有重启计划，预计4月份甲醇进口量或将增多。

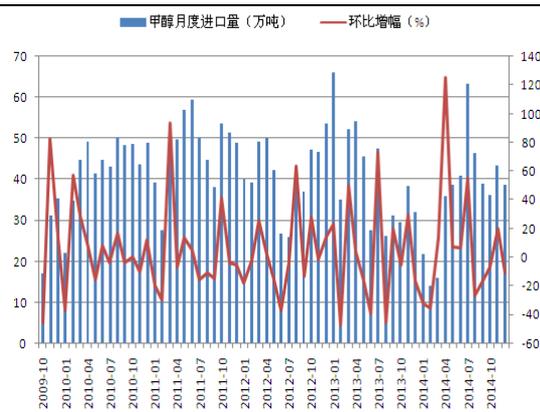
本周外盘甲醇价格小幅走高，截至4月2日，外盘美金价格为312美元/吨，较上周走高14美元/吨，折合人民币报价约2414元/吨，江苏甲醇价格在2410元/吨，外盘价格高出港口价格4元/吨。随着后市国际供应放量，预计甲醇美金报价涨幅或放慢。

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

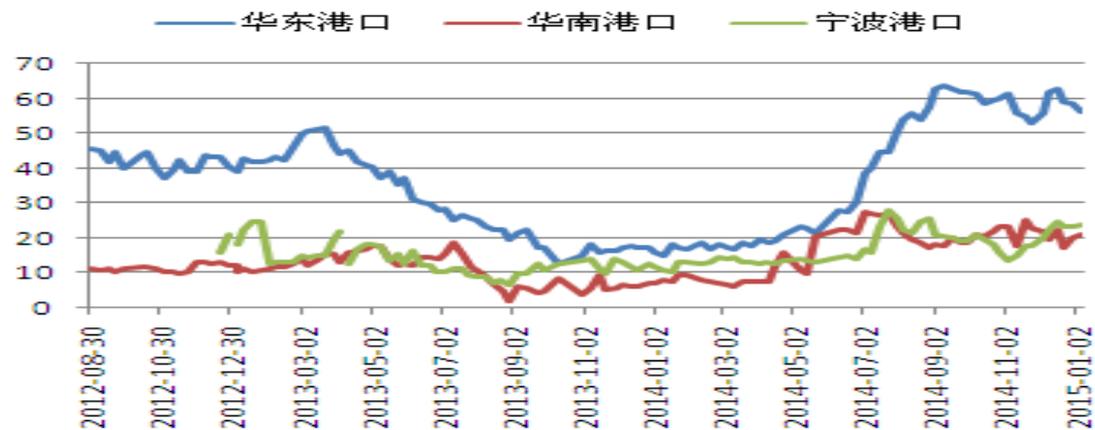


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

2.3 港口库存

港口库存回升。截止 3 月 27 日, 两大港口甲醇库存总量约 76.2 万吨, 环比增加 6.5。其中, 华东港口库存约为 45.85 万吨, 环比增加 6.88%, 止跌回升; 宁波库存在 2.2 万吨附近; 华南库存总量在 30.3 万吨, 环比增加 5.94%。

图 30: 沿海港口甲醇库存 (万吨)

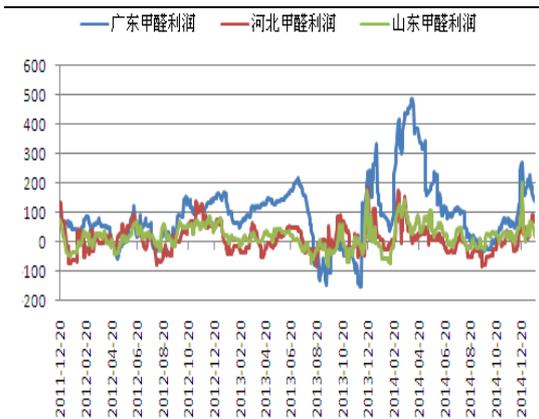


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

2.4 下游需求

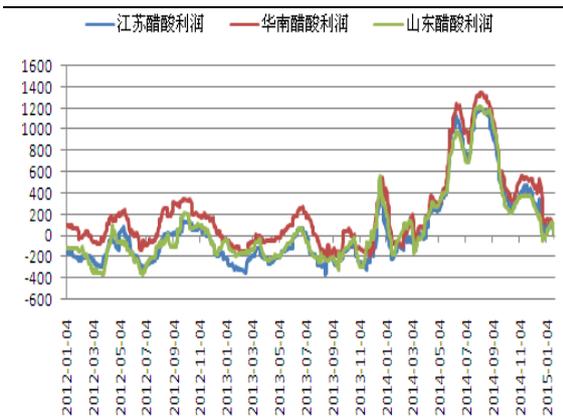
4 月虽是甲醇传统下游的需求旺季, 但由于今年工业品需求相对较差, 甲醛、DMF、醋酸等产品的需求情况不尽人意。甲醛方面, 开工较往年同期低 1 成左右, 甲醛工厂生产在成本线运行, 开工积极性不高, 预计 4 月份难有良好表现; 醋酸方面, 下月停车检修装置较多, 如河南顺达、安徽华谊及南京装置等, 且国外醋酸装置检修时间也集中在 4-5 月, 因此对甲醇需求情况将会一般; DMF 方面, 终端订单量回升乏力, 国内浆料生产企业装置开工率难以提升, 下个月内蒙古远兴 10 万吨 DMF 装置计划重启; 烯烃方面, 山东和华东烯烃企业外购甲醇需求继续减弱, 延长中煤、蒲城新能处于检修状态, 且后市宁夏宝丰和神华宁煤烯烃装置都有检修计划, 近期烯烃对甲醇的需求仍有下滑可能, 但长期来看, 阳煤恒通开始采购甲醇, 且浙江兴兴能源烯烃装置 4 月底试车预期, 再加上技改后的大唐多伦烯烃装置正在重启中, 长期需求仍有望持续回升。

图 31: 主要区域甲醛利润预估 (元/吨)



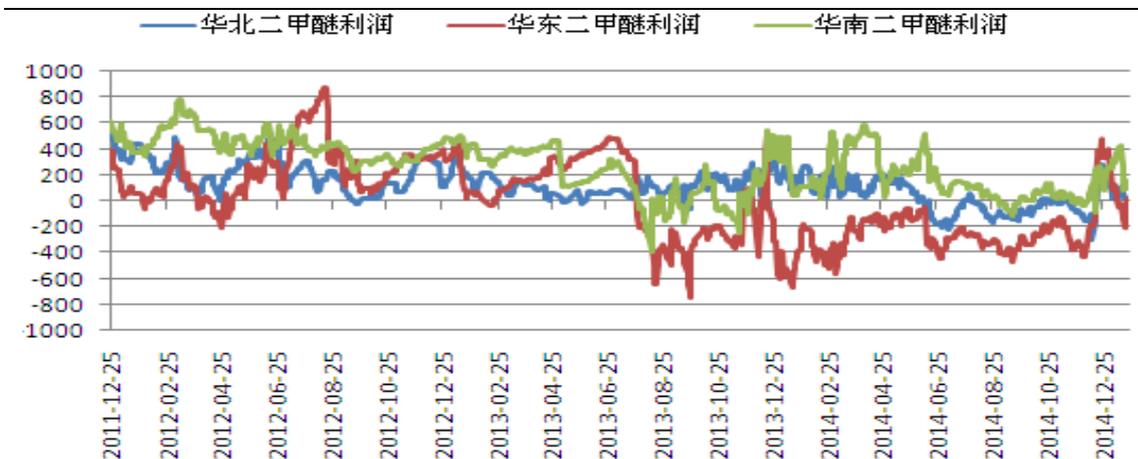
资料来源: wind, 恒泰期货研究所

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)

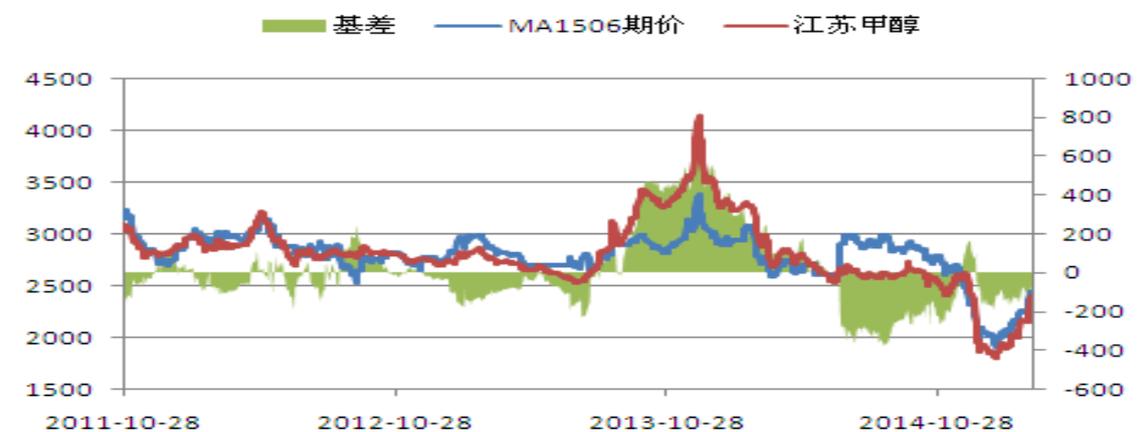


资料来源: wind, 恒泰期货研究所

2.5 期现价差

4月3日, 江苏甲醇出罐均价为 2410 元/吨, MA1506 期价为 2404 元/吨, 期货贴水 6 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

供给方面，环保监管对短期玻璃产能退出影响有限，近期企业复产生产线较多增加市场供应量，且在雨季较多的影响下，生产企业出库不畅，库存压力不减，现货市场供应维持充裕。需求方面，近期出台的房地产市场政策对短期内玻璃市场没有明显的改善作用，远期房地产市场缓慢回暖的观点。价格方面，现货市场处于僵持状态，价格稳定为主。从盘面看，玻璃上涨压力较大，但下行空间亦有限，维持 900-980 区间震荡观点，短线操作或观望。激进者可在 1509 合约上逢低布局少量多单。

2、甲醇

供应方面，4 月中下旬后将有大量甲醇装置逐步重启，且二季度还面临较多的新增产能释放，阶段性供应压力将逐步增大。需求方面，烯烃方面，山东和华东烯烃企业外购甲醇需求继续减弱，延长中煤、蒲城新能处于检修状态，且后市宁夏宝丰和神华宁煤烯烃装置都有检修计划，近期烯烃对甲醇的需求仍有下滑可能，但长期来看，阳煤恒通开始采购甲醇，且浙江兴兴能源烯烃装置 4 月底试车预期，再加上技改后的大唐多伦烯烃装置正在重启中，长期需求仍有望持续回升。从盘面看，甲醇目前仍维持 2350-2480 区间震荡走势，建议区间操作或观望；长期来看，后市烯烃需求增长空间仍较大，激进者可尝试卖 6 买 9 的反向套利。

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！