

通惠期货研究发展中心

联系人：陈绍阳

联系方式：021*68864418

核心观点：甲醇预计呈现近强远弱格局

一、本周市场表现

本周甲醇低位反弹。开盘2545，周最高2616，最低2457，收盘2575，成交294.3万手，减93.5万手，持仓33.9万手，减20万手，主力合约逐渐移仓至9月。

	本周	上周
开盘	2545	2680
最高	2616	2697
最低	2457	2490
收盘	2575	2547
成交量	294.3万	387.8万
持仓量	33.9万	53.9万

甲醇主力K线



数据来源：文华财经，通惠期货研发部

二、上游原料

Brent 原油：



数据来源：文华财经，通惠期货研发部

本周国际油呈现企稳反弹走势，前期原油颓势宣告中止，本周前半段，虽然市场情绪依旧低迷，但原油在底部显示出筑底迹象，而且，经过前期原油持续下跌之后，原油市场多空资金调整基本到位，资金面的自身修复缓解了原油的跌势，而随着利比亚国内局势动荡，两大油田意外关停，多头情绪得到调动，EIA 库存报告全面向好，市场气氛进一步改善，拉动油价持续反弹走高。

动力煤：



数据来源：Wind，通惠期货研发部

本周动力煤持稳，原料端止跌。天然气价格处于稳定中。

三、国内甲醇现货市场



数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周沿海甲醇市场终于引来了期盼已久的触底反弹行情。周初，沿海市场继续加速探底，但下游、中间商部分刚需补空带动有货者出货以及试探性探涨心态，沿海各地低价难寻下，实单价格迅速上推。

内地甲醇市场涨跌互现，西北地区周初签单顺利，部分企业借机提价，出货较好，关中地区小涨，周内出货尚好。山东地区稳中有升，当地主力挺价，场内商谈气氛较好，重心上提。河南地区周内多执行前期低价合同，受周边市场回暖带动气氛回调。

	本周五	上周五
江苏	2655	2630
福建	2825	2975
广东	2800	2660
山东南	2540	2430
内蒙古	2250	2250

区域价差:

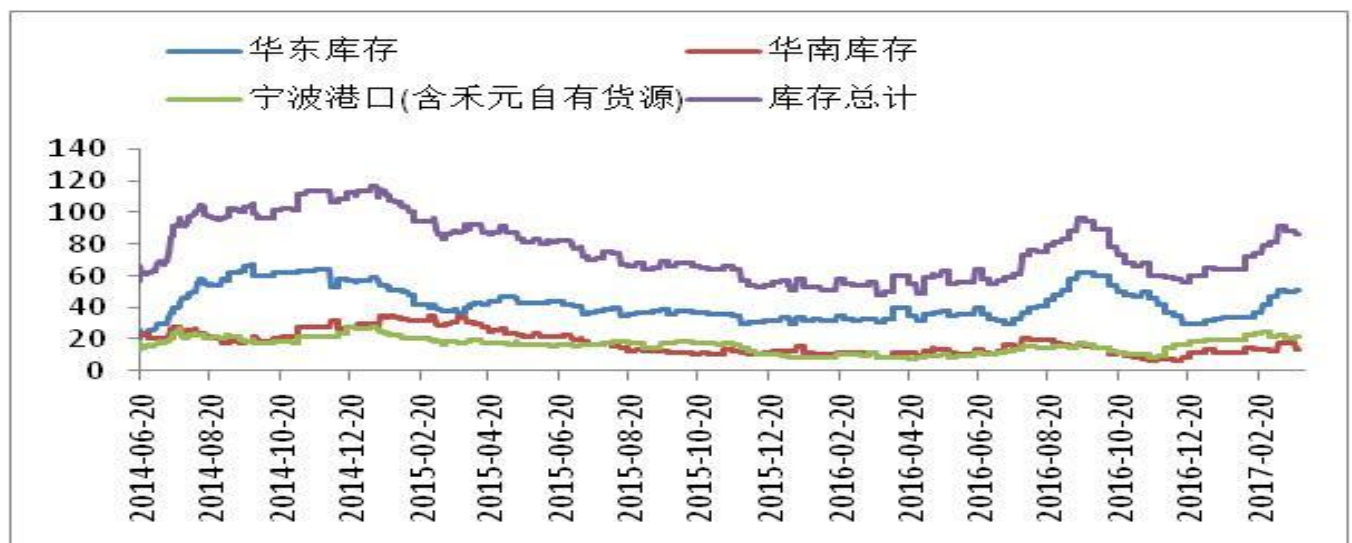
从区域价差以及基差情况来看，本周全国甲醇价格同步回调，涨幅基本一致，目前区域套利窗口关闭。从基差情况来看，当前仍是正基差结构，不过主力合约换月在即，05 合约依旧贴水，交割前有较强的修复基差动力。



数据来源: wind, 通惠期货研发部

四、港口库存数据

单位: 万吨	本周	上周
江苏	43.82	49.21
华南	13.1	12.85
浙江	16.24	16.29
总计	73.16	78.35

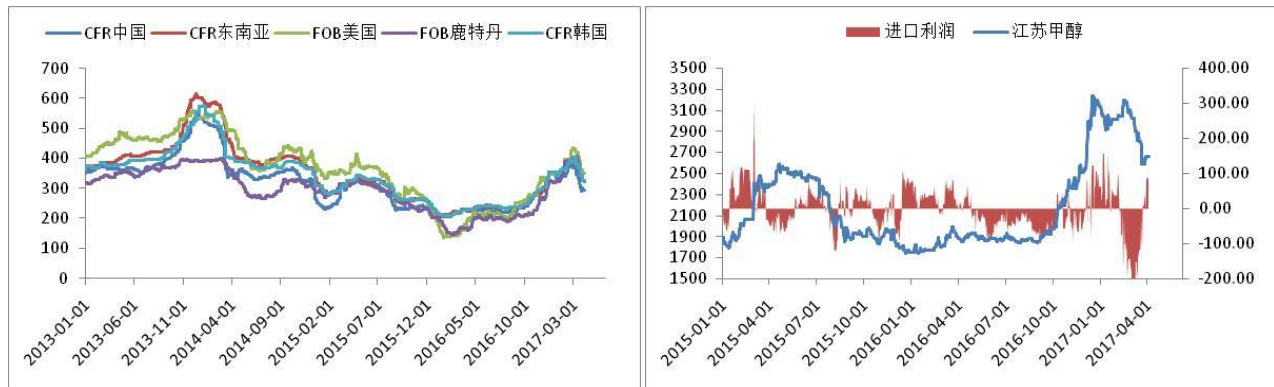


数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周江苏库区甲醇库存大幅回落, 因为近期内地港口价差回落, 套利窗口关闭, 沿海下游工厂多消耗江苏

当地库区甲醇，而且月底补空情绪较浓，库存消耗较大，除此之外，港口大量的转口贸易也降低了库存。浙江、华南地区库存变化不大。整体来看，沿海地区甲醇库存回落至 73.16 万吨，可流通货源下降至 18.27 万吨。

五、外盘甲醇

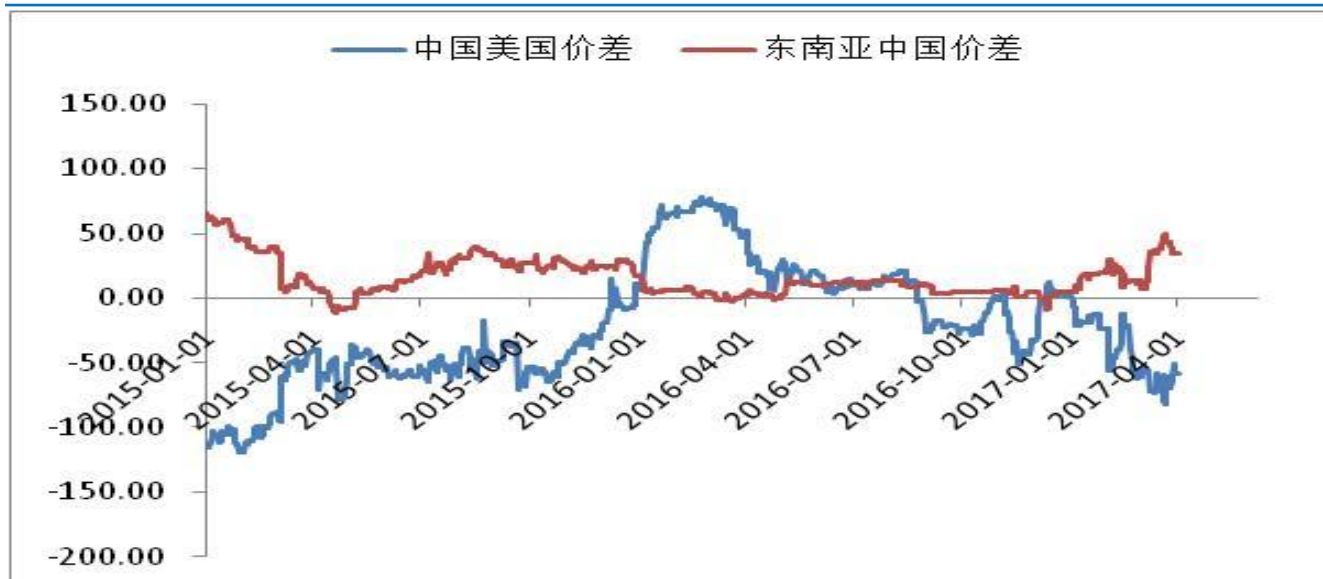


数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周，甲醇外盘显止跌企稳态势。虽然买盘略有增多，但周内实际放量依旧不足，周初，少数 4 月份到港的非伊朗货报盘在 300-305 美元/吨，而 4 月份到港的中东非伊朗货报盘+2%-2.5%，随后周中开始，主动递盘增多，集中在 295-300 美元/吨。转口方面，周初，3.4 万吨太仓保税货发往美国套利，大量转口货物激发了太仓地区库存继续大幅下降。

	本周	上周
CFR 中国	293	300
CFR 东南亚	327	343
FOB 美国	351	361
FOB 鹿特丹（欧元/吨）	324	345

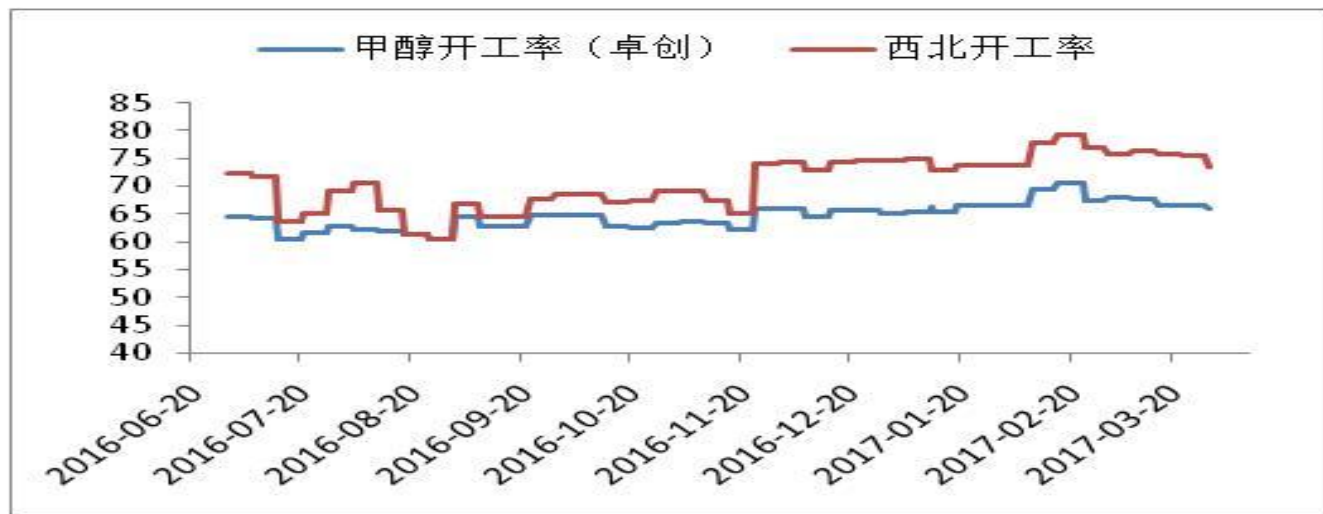
区域价差:



数据来源: wind, 通惠期货研发部

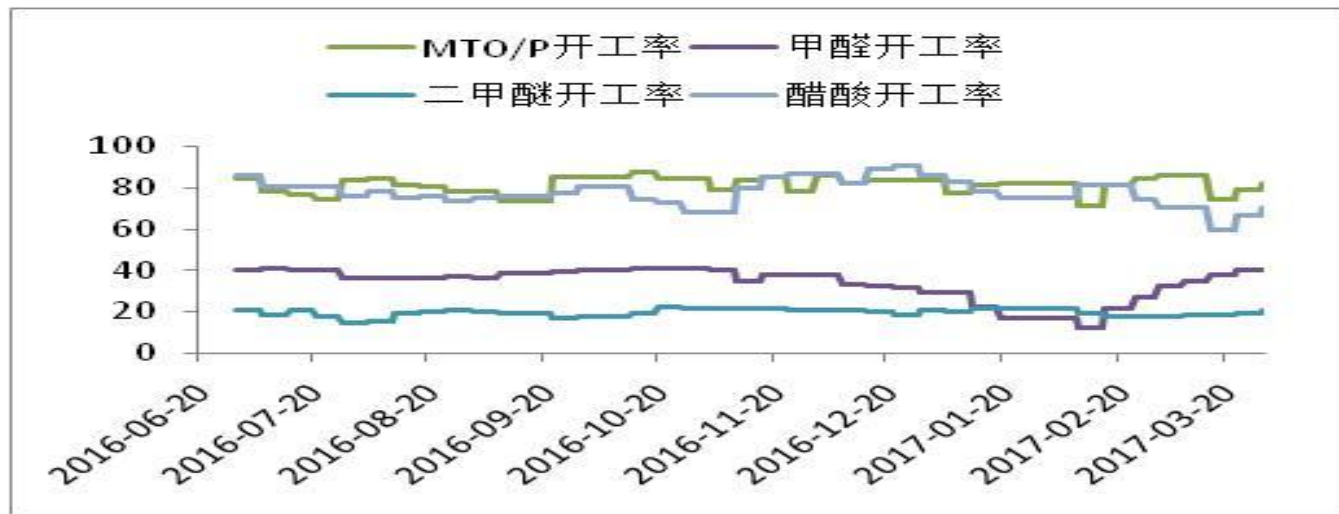
本周中美价差有所回落, 但依旧在 100 美金左右, 套利窗口仍在。

六、开工率



数据来源: 卓创资讯, 通惠期货研发部

本周期内, 国内甲醇整体装置开工负荷为 66.01%, 环比下跌 1%; 西北地区的开工率为 73.54%, 环比下滑 2.61%。本周内蒙古荣信, 华北榆林天化等停车检修, 据悉山西个别装置临时停车。此外, 内蒙古易高、西北能用、晋开化工等结束检修, 国内开工率下滑。



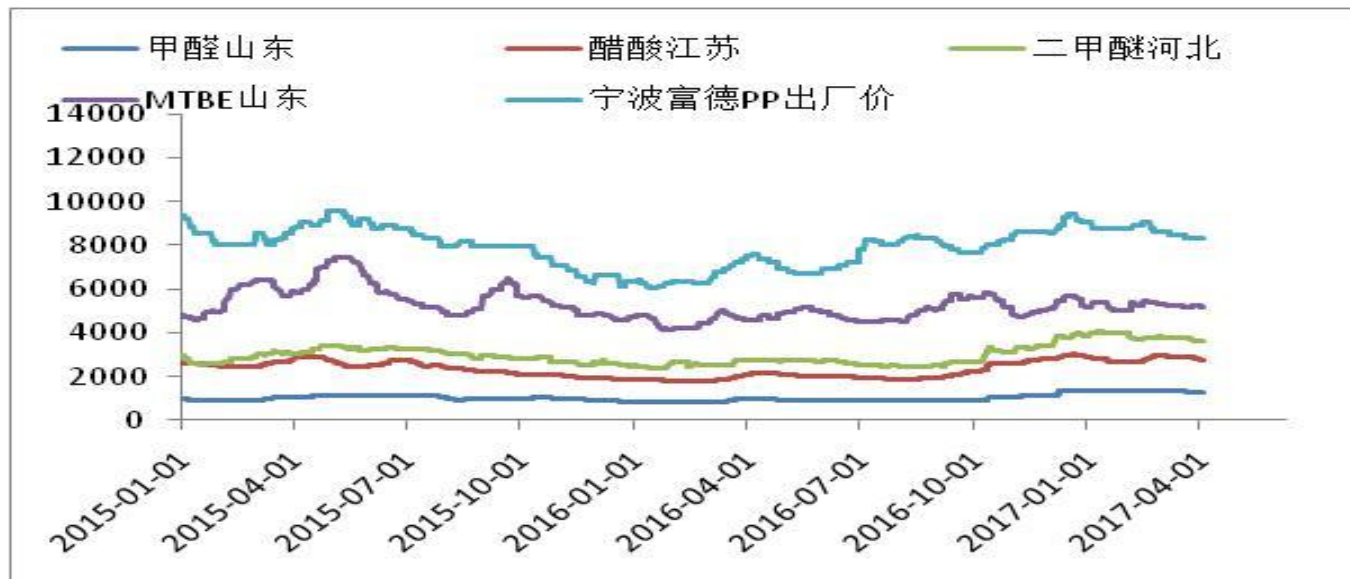
数据来源：卓创资讯, 通惠期货研发部

本周 MTO/P 装置平均开工率在 82.18%，较上周提升 3 个百分点。本周期内，中原依稀装置停车但神华榆林装置重启，国内 CT0/MTO 开工水平提升，但宁波富德装置节日期间检修；传统下游中，甲醛开工回升中，二甲醚依旧低迷，醋酸开工回升。

	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
本周	40.44	20.69	49.56	70.5	10.35	62.74
上周	40.23	19.02	46.68	66.11	10.99	56.04

数据来源：卓创资讯, 通惠期货研发部

七、下游价格变化情况



数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周下游主要产品价格持稳。

	甲醛（山东）	醋酸（江苏）	二甲醚（河北）	MTBE（山东）	PP（宁波富德）
本周五	1295	2745	3620	5140	8350
上周五	1300	2875	3730	5140	8350

八、产业链利润情况



数据来源: wind, 通惠期货研发部

从产业链的利润情况来看，产业链的利润主要集中在甲醇生产环节，主要下游 MT0\PP 环节亏损最为严重，已经基本告别去年高额利润的时代，因此，宁波富德装置一直存在检修预期，不过近期甲醇跌幅甚大，烯烃利润在迅速回升。传统下游利润情况基本在平衡点附近，但对高价甲醇的消化能力仍显一般。不过近期走势已经在修复之前的价差，甲醇端利润慢慢被积压，下游利润情况有所好转。可以说，目前甲醇产业链利润在慢慢往下游转移。

九、总结

尽管节前一周大宗商品普跌，但节日期间外盘原油大幅反弹，带动节后化工板块整体反弹，而且煤炭近期止跌，原料端对甲醇短期内有支撑。

基本面来看，本周港口库存大幅下滑。主要原因是美金长期倒挂，1-2 月甲醇进口量大幅减少，预计三月进口依旧偏少；加上中国美国以及中国韩国甲醇价差一直过大，转口贸易兴起，本周有大量的保税区货物转口

到国外，这也很大程度上降低了港口库存压力。甲醇开工率一直维持在一个相对稳定的水平，所以供应来看，库存下降降低了供应压力。

需求来看，前期甲醇的大幅下挫有很大一部分原因是对于宁波富德装置检修的过度解读，在 MT0 利润好转之前，预计重启压力较大。所以需求端是利空的，但是已经有很大一部分已经反映在价格中，目前靴子落地，对甲醇价格有多大影响为言尚早。

总体而言，近期原油反弹剧烈，有望带动国内化工品实现一波反弹，甲醇 05 合约马上交割，目前虚实盘比例还较高，但期货还是贴水，因此，05 合约依旧有修复基差的动力；09 合约来看，由于甲醇需求的萎缩，以及外盘跟跌，中线较为偏空。操作上，中线做空远月或者 59 正套短期持有。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通惠期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。