

通惠期货研究发展中心

核心观点：延续下跌，反弹未到

联系人：陈绍阳

联系方式：021*68864418

一、本周市场表现

本周甲醇继续趋势性下行。开盘2735，周最高2750，最低2603，收盘2675，成交496.6万手，增93万手，持仓54.4万手，减4.3万手。

	本周	上周
开盘	2735	2860
最高	2750	2881
最低	2603	2693
收盘	2675	2731
成交量	496.6万	403.6
持仓量	54.4万	58.7万

郑醇主力K线



数据来源：文华财经，通惠期货研发部

二、上游原料

请务必阅读免责声明

Brent 原油：



数据来源：文华财经，通惠期货研发部

本周国际油呈现跌后反弹走势。此前美原油7连跌势头暂时中止，但均值较上周仍大幅下滑。近期原油市场消息面继续传递利空消息，油价连续大跌之后，仍无法从消息面中寻求有力支撑。沙特和俄罗斯的表态进一步降低了延长减产协议的可能性，相反，OPEC和IEA月报中却传出了增产的消息。欧佩克和非欧佩克的减产执行率都在下滑，表明产油国严格执行减产的意愿在降低。此外，虽然上周美国原油库存意外下滑，但其利好被库欣库存大幅增长所抵消。即便美联储如期加息，美元指数的意外大跌反而促进了原油的反弹。总体而言，当前原油基本面依旧偏空。

动力煤：



数据来源：Wind，通惠期货研发部

本周动力煤继续上涨，仍旧处于上涨通道中，原料端对甲醇的支撑力度有增强趋势。天然气价格处于稳定中，西南、青海等几套大型的天然气制甲醇开工维持稳定。

三、国内甲醇现货市场



数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周沿海甲醇先抑后扬，周初期期货大幅跳水，买方退市等跌心态空头涌动，现货市场探至 2800 元/吨附近，但明显缺乏实际放量，市场悲观心态蔓延。但随着期货空头全面平仓出局，周中期货再度企稳回升，带动场内商家惜售心，中下游试探性低价补空，但亦放量有限。

内地甲醇弱势下调，西北地区周内出货一般，部分货源主供烯烃；观众地区周初出货困难，调价后后出货上课；陕北地区主力烯烃停车，需求下移，山东地区弱势下调，受沿海、期货市场影响，场内气氛低迷，重心继续下移。

	本周五	上周五
江苏	2790	2900
福建	3100	3210
广东	2910	3060
山东南	2510	2680
内蒙古	2300	2300

区域价差:

从区域价差以及基差情况来看，本周港口价格继续下行，但内蒙维持出货稳定，所以前期较大的套利窗口继续缩窄，内地港口价差的缩窄减少内地向港口发货的压力，增加了内地的出货压力，对港口有所支撑。从基差情况来看，当前仍是正基差结构，不过随着现货跟跌力度的加大，基差缩小中。



数据来源：wind，通惠期货研发部

四、港口库存数据

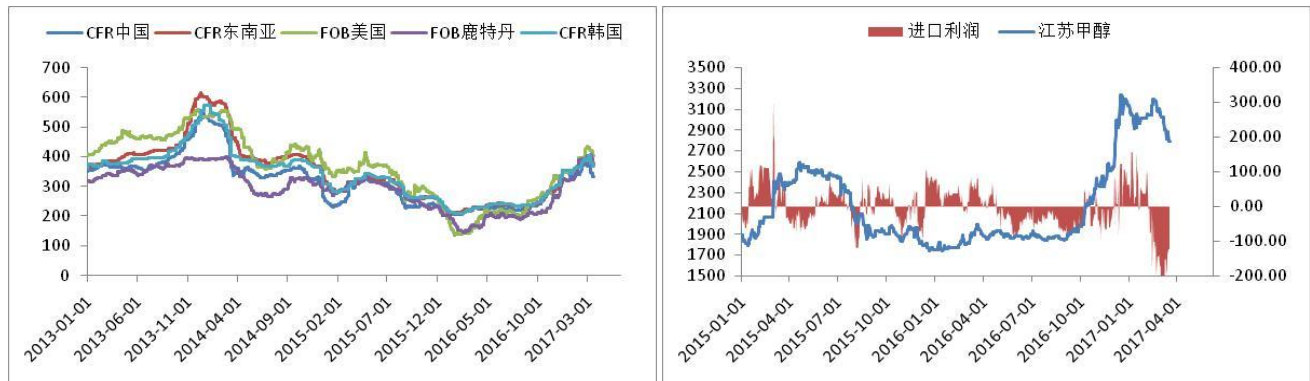
单位：万吨	本周	上周
江苏	50.77	52.69
华南	12.93	12.3
浙江	21.66	24.22
总计	85.36	89.21



数据来源：wind，通惠期货研发部

本周江苏库区甲醇库存有所回落，目前价位下，甲醇下游低位积极建仓，减少了江苏库存；浙江库区库存同样减少，下游烯烃装置积极消耗，减少了浙江地区甲醇压力，华南片区近期下游需求萎靡，库存有所上涨。整体来看，沿海地区甲醇库存回落至 85.36 万吨，可流通货源上涨至 23.49 万吨。

五、外盘甲醇

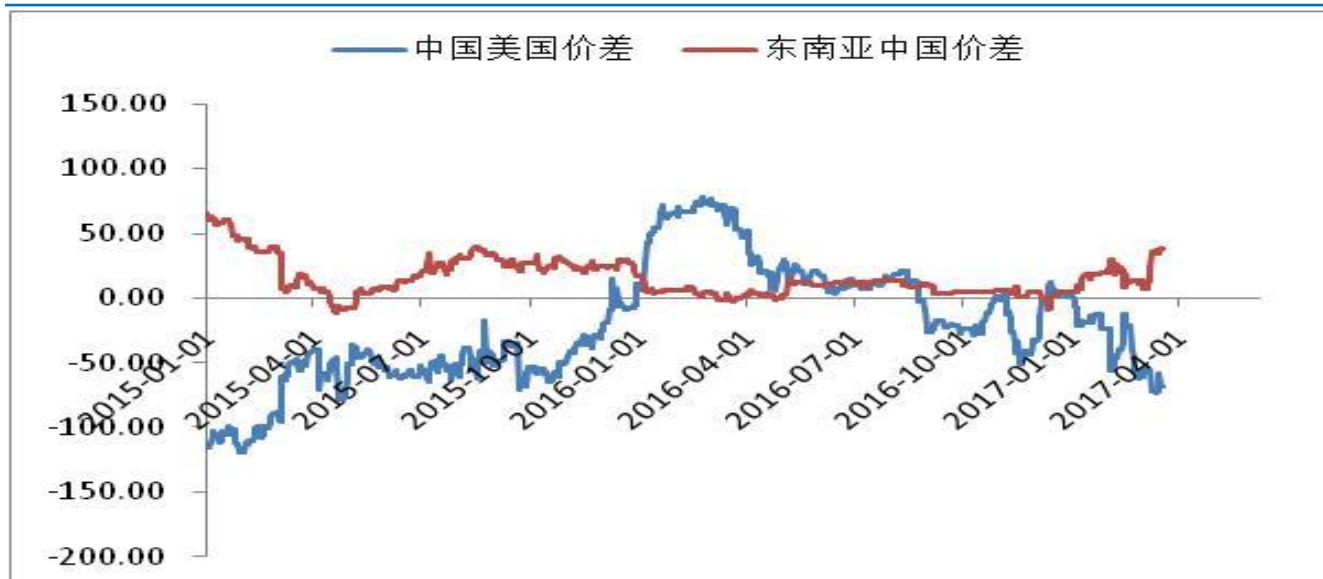


数据来源：wind, 通惠期货研发部

外盘方面，本周外盘表现继续冷清，主动出货略有增多，但买盘稀少。虽然报盘主动回落，但买方心态偏空且内地送到港口价格继续下行的情况下，下游工厂仍倾向于直接买入内地送到港口货源。此外，近期也有部分商家意向做出口贸易套利。

	本周	上周
CFR 中国	334	349
CFR 东南亚	372	385
FOB 美国	402	421
FOB 鹿特丹（欧元/吨）	380	404

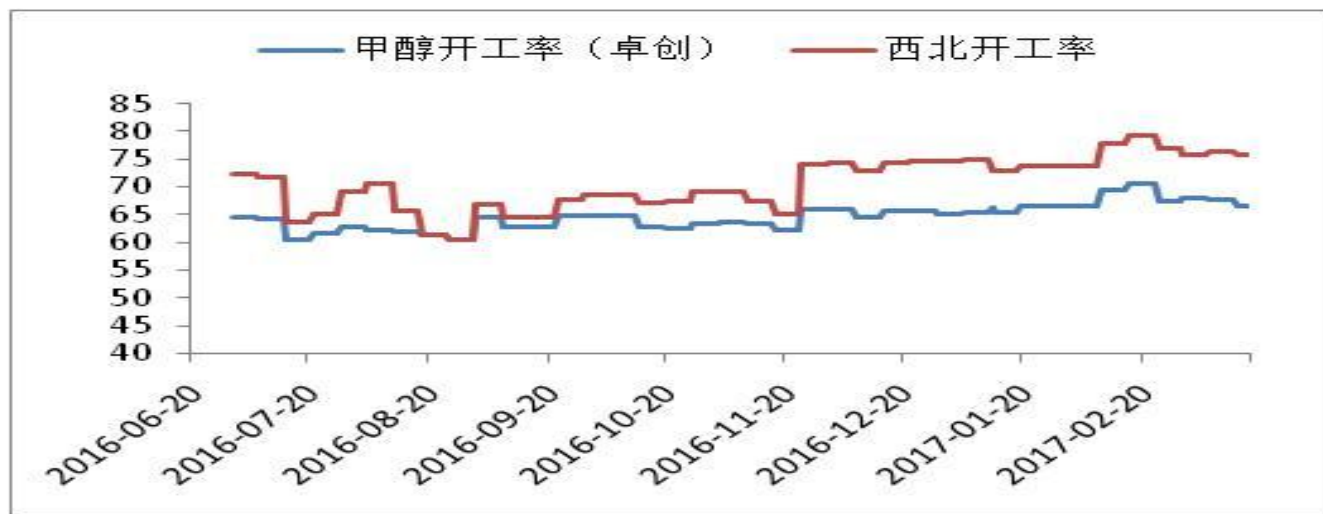
区域价差：



数据来源: wind, 通惠期货研发部

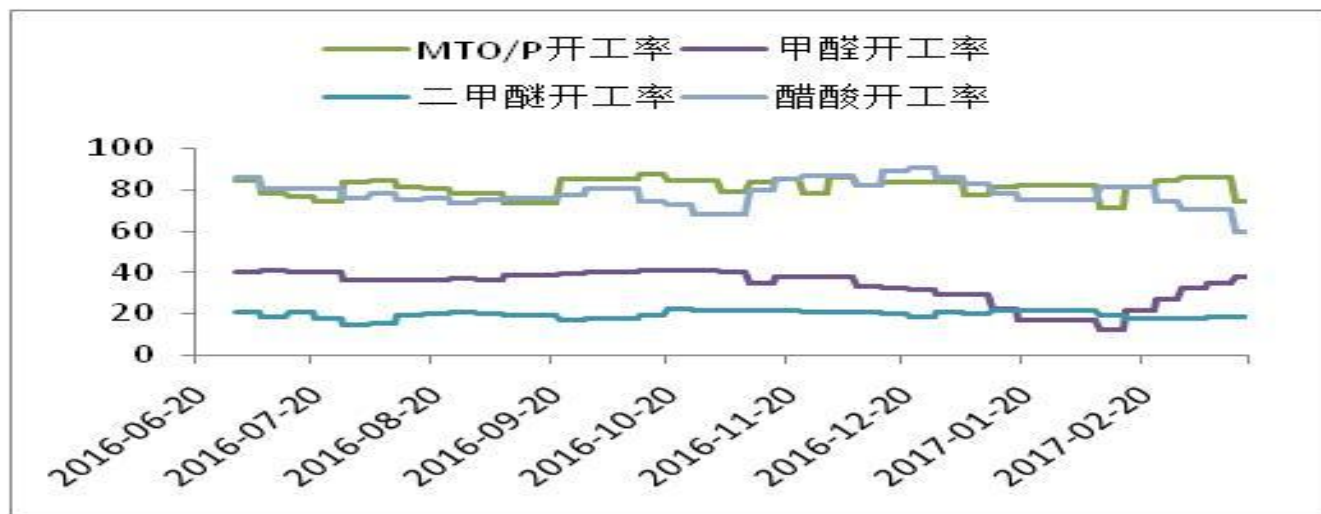
中国港口甲醇价格加速下行, 带动 CFR 中国甲醇大幅下挫, 导致中美价差迅速拉大, 东南亚对中国升水也被拉大, 随着价差拉大, 原本发往中国的货物有望转口至东南亚或者美国, 中国主港进口压力有望得到一定程度的缓解。

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 66.46%, 环比下滑 1.8%; 西北地区的开工率为 75.88%, 环比下滑 0.71%。本周金诚泰、神化蒙西、江苏恒盛、重庆卡贝乐、山西丰喜等停车检修, 国内开工率下跌, 西北金诚泰、神化蒙西等装置停车, 小幅回落。



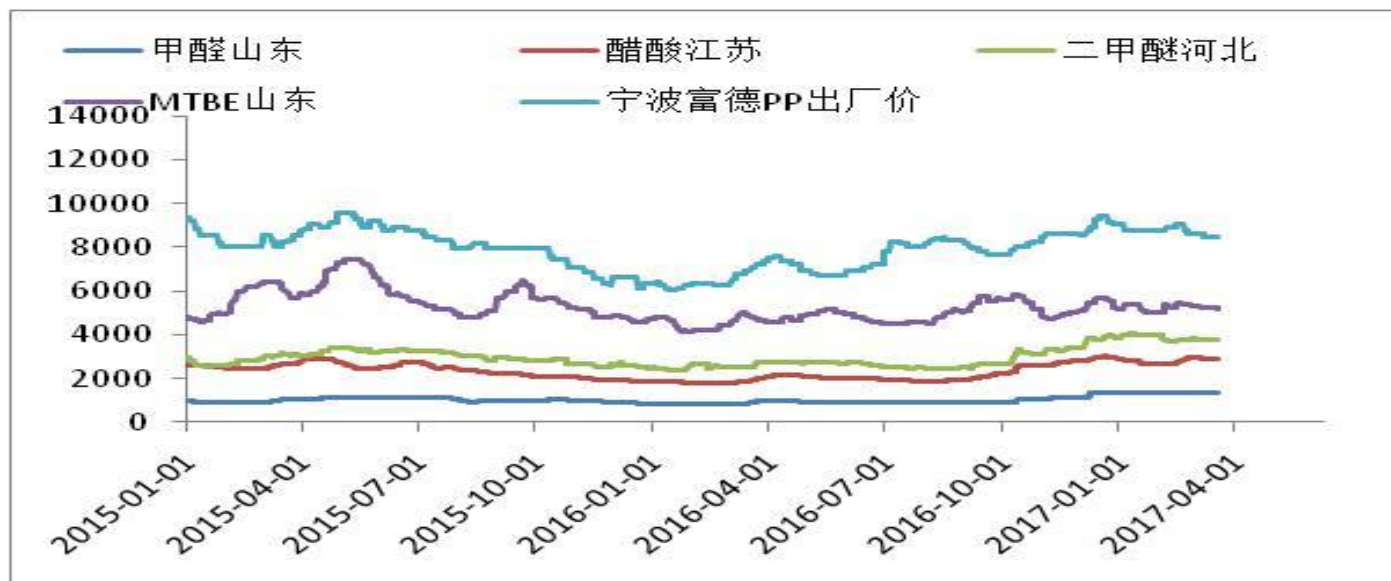
数据来源：卓创资讯, 通惠期货研发部

本周 MTO/P 装置平均开工率在 77.4%，较上周下降 8 个百分点。华东沿海部分烯烃装置降负，山东联泓装置开工负荷降至 6 成，拉低了烯烃开工率；传统下游中，甲醛开工回升中，二甲醚依旧低迷，醋酸开工大幅下滑，主要是充矿、上海华谊、河北英都气化装置停车导致，下游需求本周期内萎缩。

	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
本周	38.01	18.33	52.51	59.80	10.99	56.74
上周	34.92	18.35	52.97	70.27	10.99	55

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变动不大, 基本维持平稳。

	甲醛（山东）	醋酸（江苏）	二甲醚（河北）	MTBE（山东）	PP（宁波富德）
本周五	1340	2925	3800	5140	8450
上周五	1340	2925	3800	5250	8450

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, 经过了去年国庆以来的甲醇上涨行情, 下游涨幅明显弱于甲醇自身的涨幅, 产业链的利润主要集中在甲醇生产环节, 主要下游 MT0\P 环节亏损最为严重, 已经基本告别去年高额利润的时代。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。

九、总结

原油在横盘近三个月之后破位下行, 带动整个化工板块本周大幅下挫, 甲醇断崖式下跌。原油端可以说是近期甲醇行情的始作俑者。甲醇现货亦跟随盘面, 但港口内地甲醇走势分化, 港口偏弱, 带动美金价格下挫; 内地偏强。不过由于东南亚、美国甲醇价格依旧处于高位, 对中国升水拉大, 中国甲醇转口套利窗口有望打开, 加上进口货源对港口甲醇倒挂愈发拉大, 进口甲醇对内中国甲醇冲击减小。

下游需求已经慢慢恢复，但本周由于沿海烯烃装置的降负荷，需求有所萎缩。不过本周期沿海库存有所减少，对现货的压力减少。

总体而言，近期甲醇需求是在慢慢恢复中，但短期内烯烃开工是不确定因素，美金强势以及现货倒挂正基差结构仍旧支撑甲醇盘面；不过近期行情的逻辑可能在于甲醇产业链的利润修复，甲醇环节的利润在慢慢向下游转移；加上原油带动的化工板块整体崩盘，做空氛围影响甲醇走势，预计短期内空头氛围不散，甲醇难以强势上行，故预计短期内甲醇走势偏弱，待氛围转向才低位做多。

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。