

甲醇周报：港口累库不及预期 醇仍在熊途

2018/12/21

甲醇周报

中粮期货研究院

李云旭

投资咨询资格证号：

Z0013666

李强

010-59137384

Liqiang01@cofco.com

本周要点回顾：

MA1901 本周在 2400-2600 区间震荡，无趋势；周内重点依然是外盘价格：1、据了解目前长江港口已无明显滞港，但太仓库存处于今年较高位置，可能存在库容问题导致卸货速率下降，累库不及预期；2、外盘进口顺挂；综上，港口现货价格锚定 1901 价格，而 1901 价格锚定 1905 价格，进口顺挂是目前的主要矛盾，继续下跌则会影影响山东、安徽、河南、河北边际供应，所以形成目前震荡局面。

核心因素：进口溢出+近交割月的交割逻辑

走势研判：1901：震荡偏弱：上方边际：厂库交割比价，下方边际：港口价格与 1901 比价，作为 01 合约多逼空假设的边际。看空的原因：1、港口贴水 01 的状态拖累盘面及内地价格；2、外盘价格企稳的支撑尚未显现。1905：基本面预期好于 1901 合约，预期 1-5 价差缩小（反套），同时现货与 1905 价差缩小（反套）。

预期偏差：1、油价大幅上涨。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 周度行情回顾与展望

市场核心逻辑：基本维持不变。

1、由于进口供应端市场结构变化导致输入口径扩大，供应溢出；2、港口价格>1901 价格>内地价格的价差结构导致市场呈现现货宽松的局面，多头被动；3、内地成本形成底部支撑。

对于本周 MA 合约表现较强，个人的理解是港口累库不及预期+内地成本支撑的共同作用，目前市场观点趋同，盘面走势也大多是减仓上行。

核心因素：1、进口供应溢出；2、近交割月的交割逻辑。

预期偏差：1、油价大幅下跌。

核心逻辑演化：震荡偏弱。

1901 合约上涨边际有 2 个：首先内地出现厂库仓单，其次如价格继续上涨，则边际为 MTO 利润恶化导致降负荷，上涨边际保持不变。下跌的边际：价差结构由内地>1901>港口的状态变为内地>港口>1901，下游就有可能在盘面采购做虚拟库存，进而形成支撑。

据说本周因库容问题导致累库不及预期，通关检测江苏库存情况我们认为有此种可能性。

对于 1905 合约，由于南京等多套 MTO 投产预期，基本面情况好于 1901 合约，同时由于后市的累库预期，下游需求无亮点，我们认为 1905 合约给出较高升水是解决高库存的合理路径。具体表现预期为 1905 抗跌性好于现货。

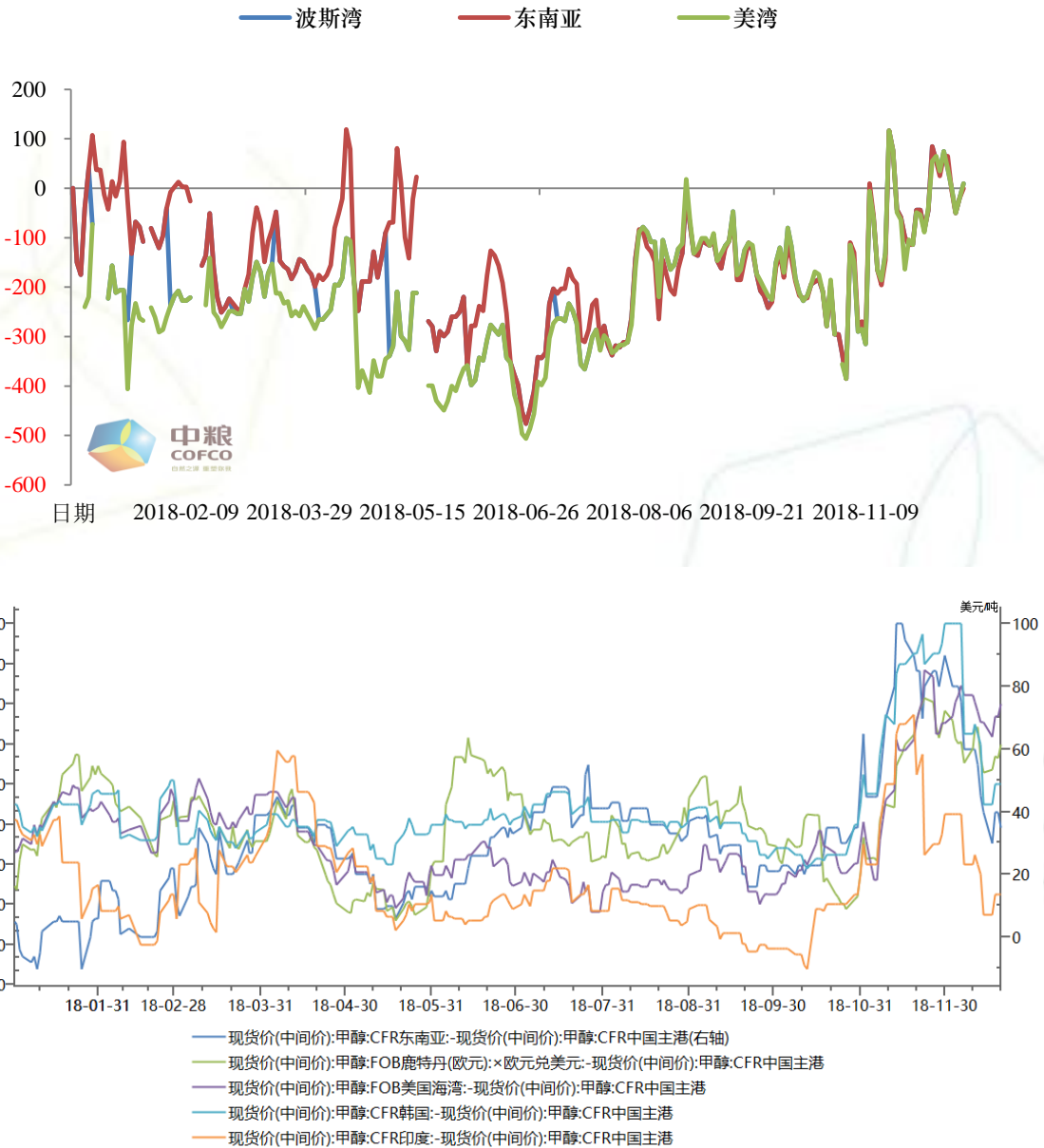
价格区间：1901 价格上轨 2600，前方压力位；下轨 2300，前方重要支撑位。如前所述，1901 上轨价格需更加关注基差和厂库仓单情况。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 本周重要指标走势一览

1、外盘情况:



数据来源: Wind

图1 进口利润及价差

外盘开工: 开工正常, 新西兰装置低负荷, 伊朗 Marjan 已重启。

进口利润: 公式价及固定价均有出现顺挂。

到港预期: 12 月份到港预期 80 万吨左右。

2、国内情况:

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

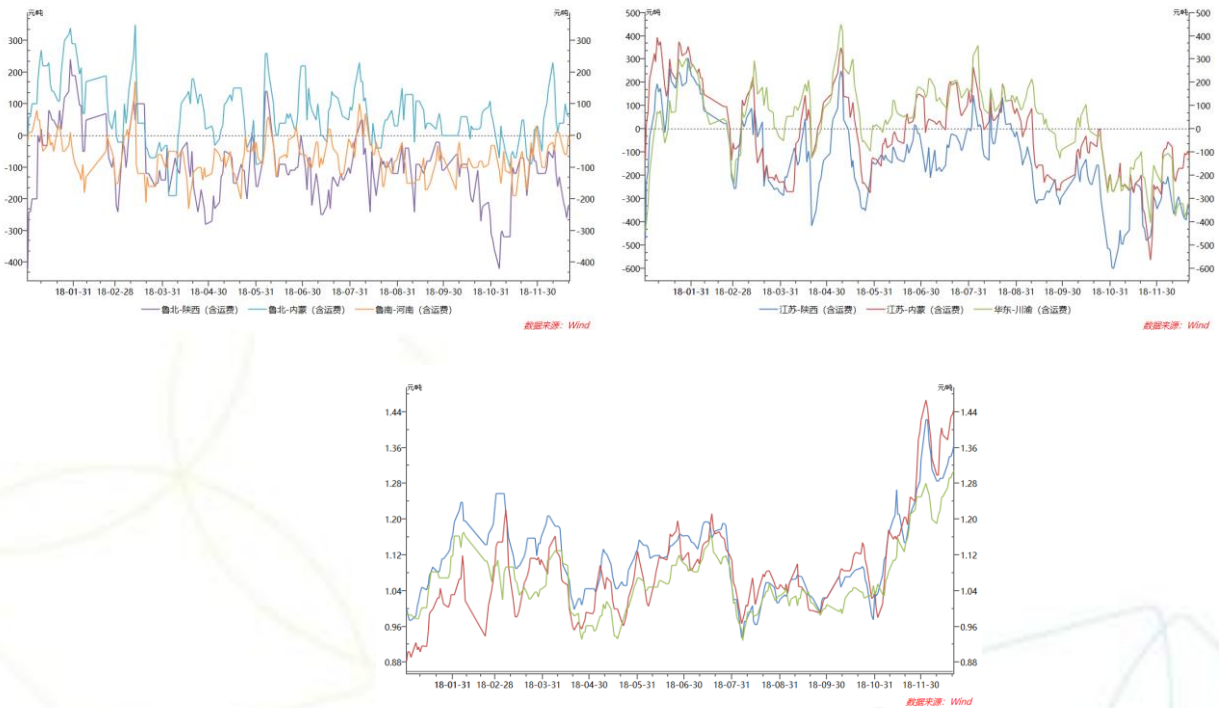


图 2 国内价差情况

如图 2 所示，鲁北-内蒙没有供应溢出，鲁北-陕西处于消费不足状态；内地对华东套利窗口依然关闭；氨醇比价高位，安徽山东均已转产。

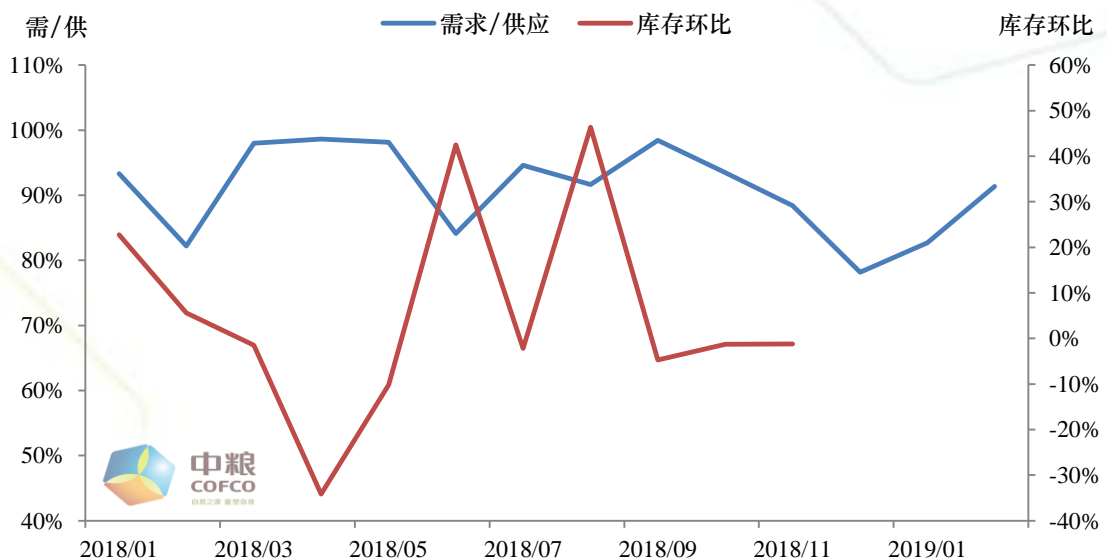


图 3 国内供需情况

国内供应：鲁西 80 鲁西已投产，恒力 50、宝泰隆 60 月中投产，新增合计 190 万吨供应；对冲

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

了山东安徽转产液氨的甲醇产量损失；由于天然气甲醇大部分已减产，所以国产供应方面是周环比利空。

沿海 MTO：兴兴预期长约谈定前不会重启，盛虹、阳煤、联泓和富德目前负荷较高。

传统下游：稳定，甲醛由于环保问题开工波动，s 预期甲醛开工负荷逐步下调。

从平衡表来看 12 月累库概率较大。

3、产业链利润

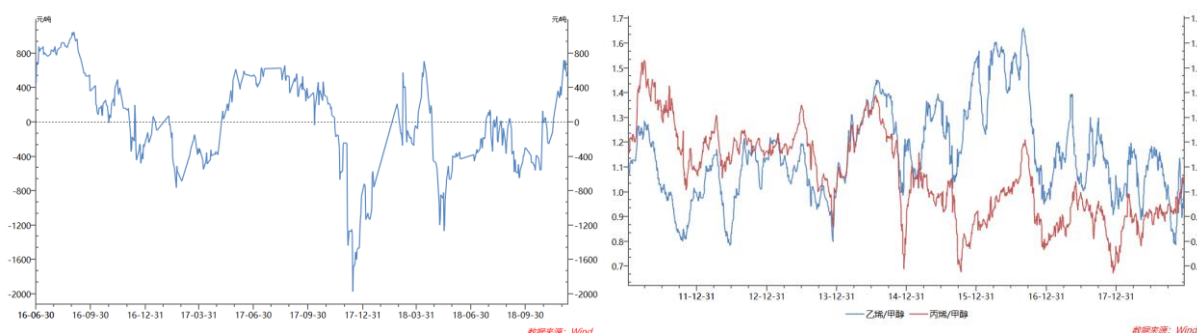


图 4 产业链利润

沿海 MTO 利润修复，烯烃单体对甲醇比价小幅回落，以上两环节目前不是主要矛盾。

4、小结

综上，在油价企稳的前提下，我们认为进口供应溢出和近交割月的交割逻辑是市场运行的主要逻辑，预期后市震荡下行。

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。