

甲醇周报：远强近弱格局叠加累库不及预期

2019/01/03

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：

MA19051 表现比较坚挺，持续上扬；周内重点内容：1、据了解目前长江港口已无明显滞港，但由于港口库存处于今年较高位置，推测可能存在库容问题导致卸货速率下降，累库不及预期；同时 1901 合约仓单数量不及预期。2、原油价格连续上涨+宏观利好。

走势研判：

1905 合约价格：偏空观点，进口到港增量较大的矛盾通过现货跌价，1905 合约给出正套的想象空间化解；内地累库，春节前需排库缓解放假期间的库容压力。对于下游节前补库的问题，我们认为力度有限。

核心因素：进口供应溢出。

预期偏差：1、油价大幅上涨。2、下游补库超预期且时间提前。

策略建议：

目前以空 1905 合约为主的策略收益有限，建议短期波段操作，如纸货与 1905 合约反套，PP-3*MA 扩大等；基于中长期目前 1905 合约 PP-3*MA 高位，1905 合约季节性弱合约的观点，可逐步布局期现正套及 PP-3MA 利润缩小头寸。

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：累库不及预期+油价上涨。

1、港口库存处于今年较高位置，推测可能存在库容问题导致卸货速率下降，累库不及预期；2、港口价格>1901 价格的价差结构之下港口并没有出现大量仓单；3、原油价格数日连续上涨叠加央行降准。

核心逻辑演化：

1、进口供应溢出导致港口价格承压，如前所述，11月滞港导致结转库存及12月进口顺挂导致进口增量较高，而目前港口并没有累库，推测主要原因是目前库容有限导致卸船效率低下，但货量压力依然在，所以现货价格上涨困难。

2、现货下跌导致1905合约价格下跌，未来发展有两种可能：（1）正套贸易商进场锁住现货流动性，导致现货价格上涨、基差扩大，进而1905价格上涨；但由于目前供应充足且持有成本较低，导致锁住现货流动性的难度很大。（2）现货下跌拖累1905价格，由于目前1905基差在无风险套利价差边际附近，所以现货价格下行将拖累。

综上，未来至春节前预期为偏空观点。

价格区间：19051 价格上轨 2600，前方压力位；下轨 2300，前方重要支撑位。

策略建议：

目前以空1905合约为主的策略收益有限，建议短期波段操作，如纸货与1905合约反套，PP-3*MA 扩大等；基于中长期目前1905合约PP-3*MA高位，1905合约季节性弱合约的观点，可逐步布局期现正套及PP-3MA 利润缩小头寸。

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:

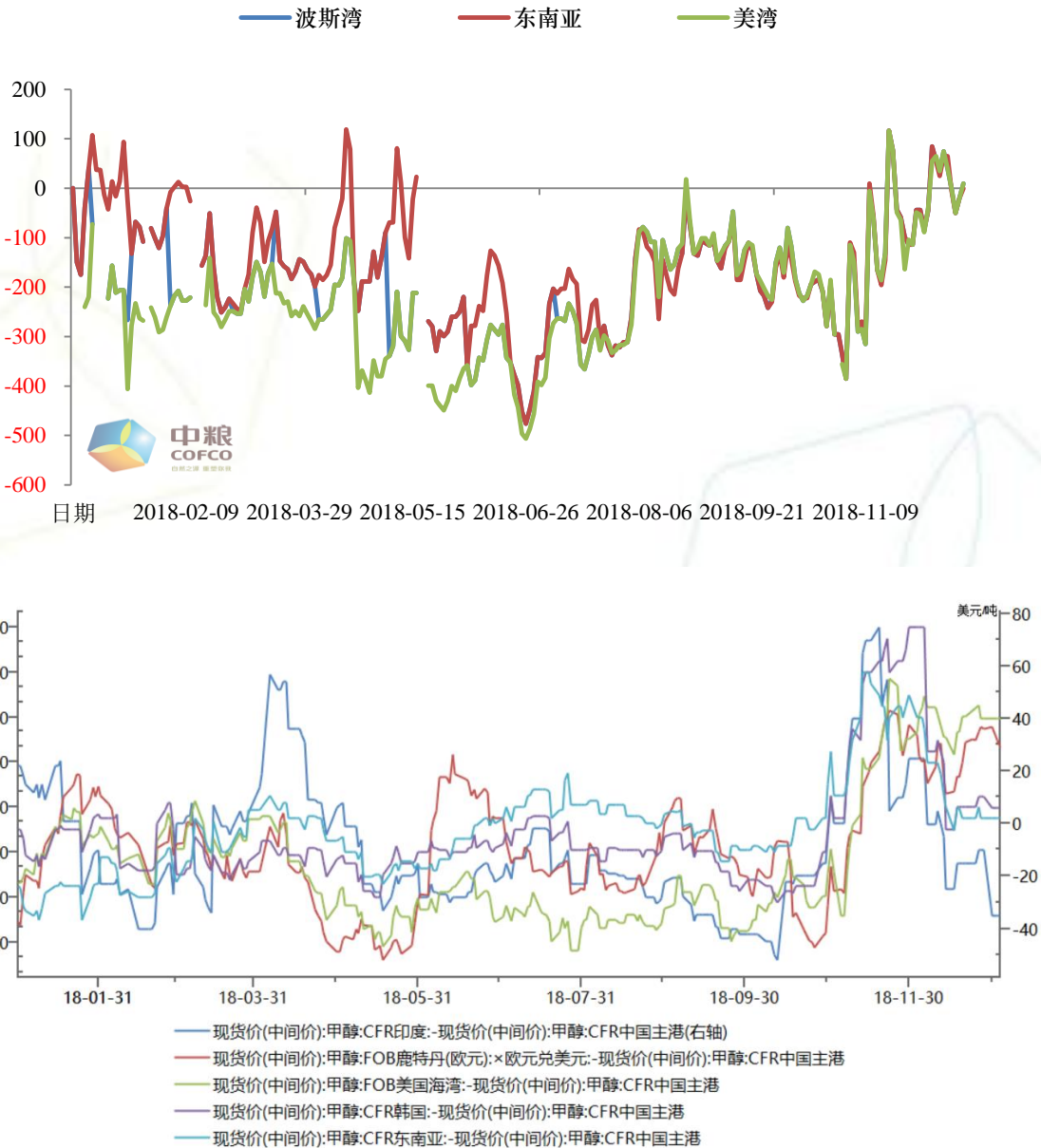


图1 进口利润及价差

外盘开工：开工正常，新西兰装置低负荷，伊朗 Marjan 故障。

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 万吨以上。

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。

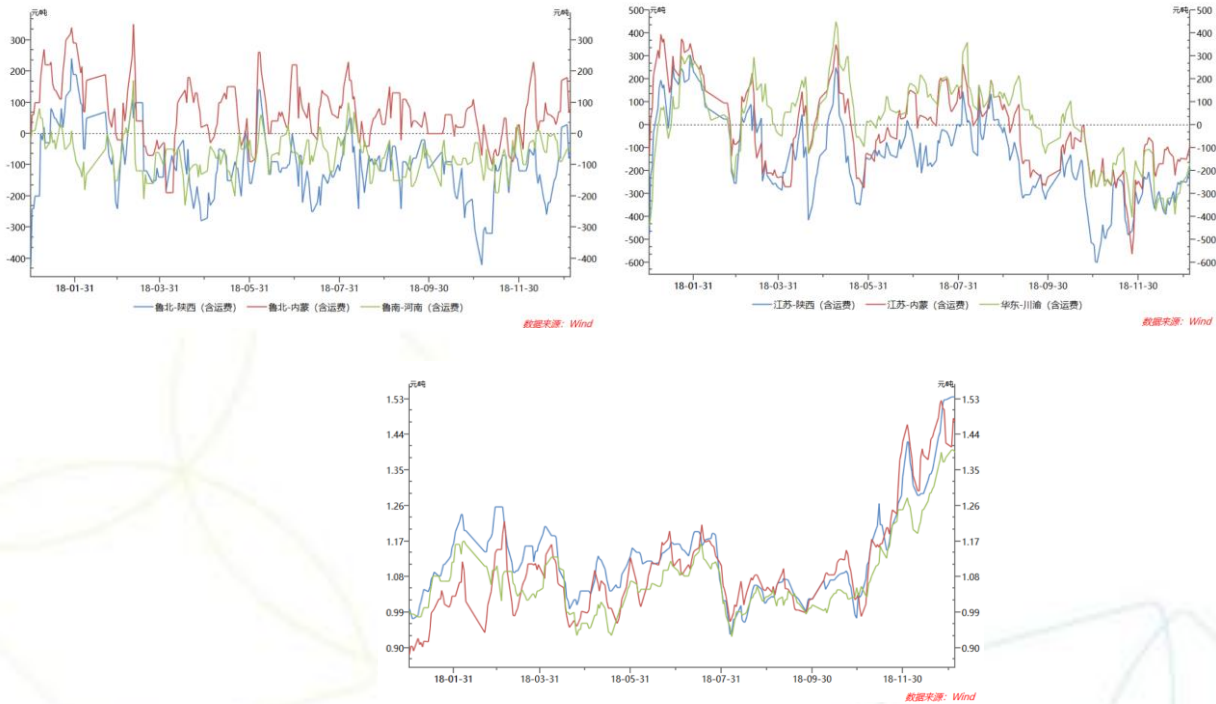


图 2 国内价差情况

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。

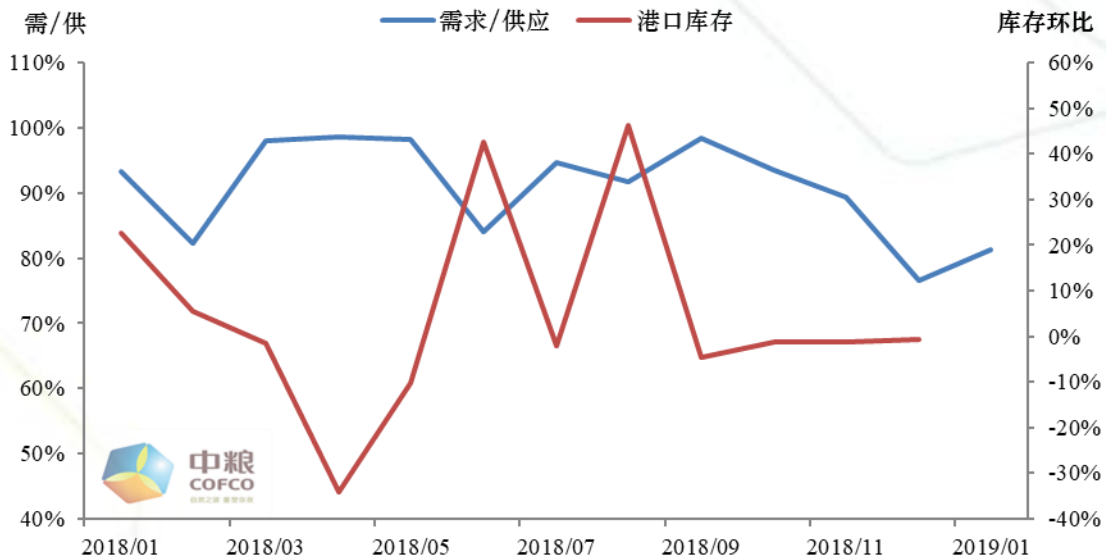


图 3 国内供需情况

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

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。

利空。

沿海 MTO：兴兴预期长约谈定前不会重启，盛虹、阳煤、联泓目前负荷较高，富德短期故障。

传统下游：稳定，甲醛由于环保问题开工波动，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

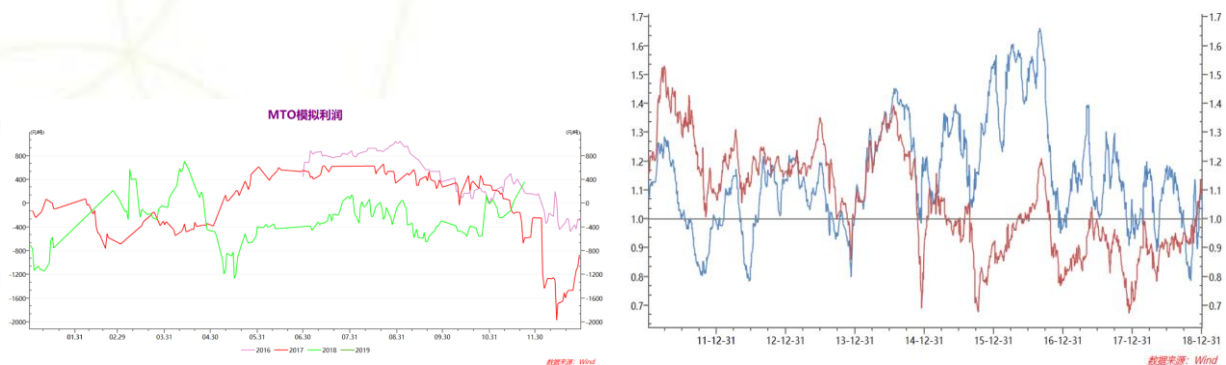


图 4 产业链利润

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，进口供应溢出叠加内地累库导致的排库预期，1905 合约基差在 full carry 边际附近，导致

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。