

甲醇周报：等风来

2019/01/25

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：

MA 本周表现为区间震荡偏弱并没有明显趋势；周内重点内容：1、华东累库明显。2、原油价格上涨后回落。

走势研判：

1905 合约价格：近空远多观点：年前预期内地累库，港口由于兴兴重启预期去库，东西价差拉大，套利窗口打开；港口基差扩大，内地基差缩小。年后至3月上游春检，供应减少，价格逐步走强。

核心因素：近端内累库预期+远端春检预期。

预期偏差：1、油价反方行运动。

策略建议：

年前年后以反套为主，持有至外盘价格上行转为正套。

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：港口累库+内地累库预期

1、外盘长约谈判步入尾声，外商压力得以部分缓解，美金价格逐步企稳上行。2、下游备货基本结束，年前年后内地累库预期偏重。3.周内油价上涨及宏观利好因素。

核心逻辑演化：

1、目前外盘春检更新公布的并不多，需进一步跟进，进而根据平衡表框算影响量级；外盘春检力度预期同比降低，但由于马油等新增下游导致出口量减少，所以此部分需进一步关注。

2、本周内地降价去库，但春节期间内地大概率累库。

3、外盘春检落地后价格逐步上行预期，带动纸货；东西价差拉大，沿海 MTO 成本优化帮助内地去库存；同时叠加内地春检到来，价格预期逐步上行。

综上，未来至春节期间预期为偏空观点，港口价格以美金价格为锚，预期上行；内地价格以内地库存为锚，预期下行；目前基差靠近 full carry 边际，所以尽管预期震荡偏弱，观点，远端外盘检修后拉高美金价格，进而拉高纸货价格，正套参与者涌入加速基差扩大，也为内地价格打开仓单天花板，价格预期上行。

价格区间：1905 价格上轨 2600，前方压力位；下轨 2400，前方重要支撑位。

策略建议：

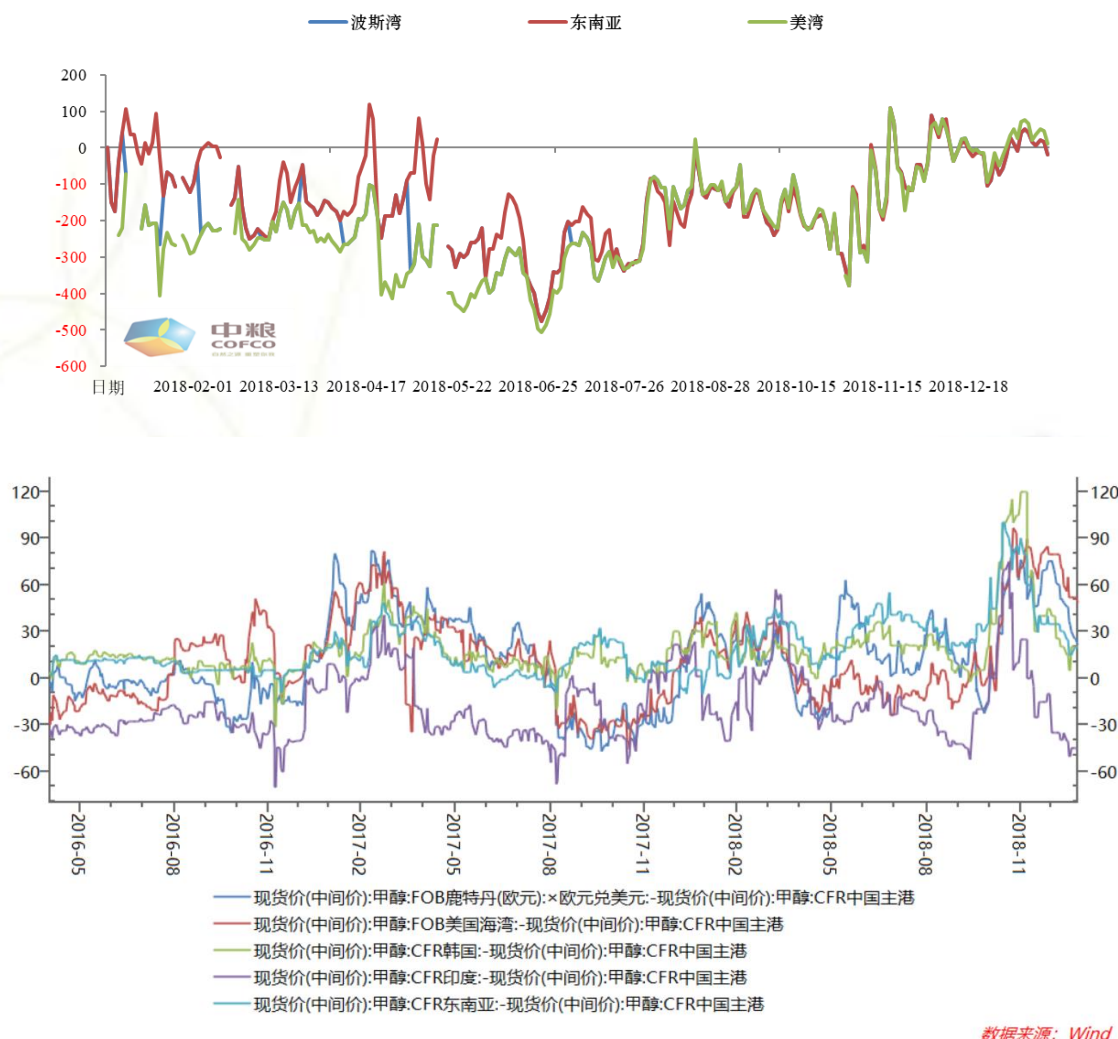
2 月前建议观望，或小幅波段操作为主；年前年后以反套为主，持有至 2-3 月初春检转为正套。目前以空 1905 合约为主的策略收益有限，建议短期波段操作，如纸货与 1905 合约反套，PP-3*MA 扩大等；基于中长期目前 1905 合约 PP-3*MA 高位，1905 合约季节性弱合约的观点，可逐步布局期现正套及 PP-3MA 利润缩小头寸。

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:



外盘开工：开工正常，新西兰装置低负荷，伊朗 Marjan 故障，卡塔尔、文莱、美国等装置宣布春检时间。

进口利润：公式价及固定价均有出现顺挂。

到港预期：1 月份到港预期 75 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。

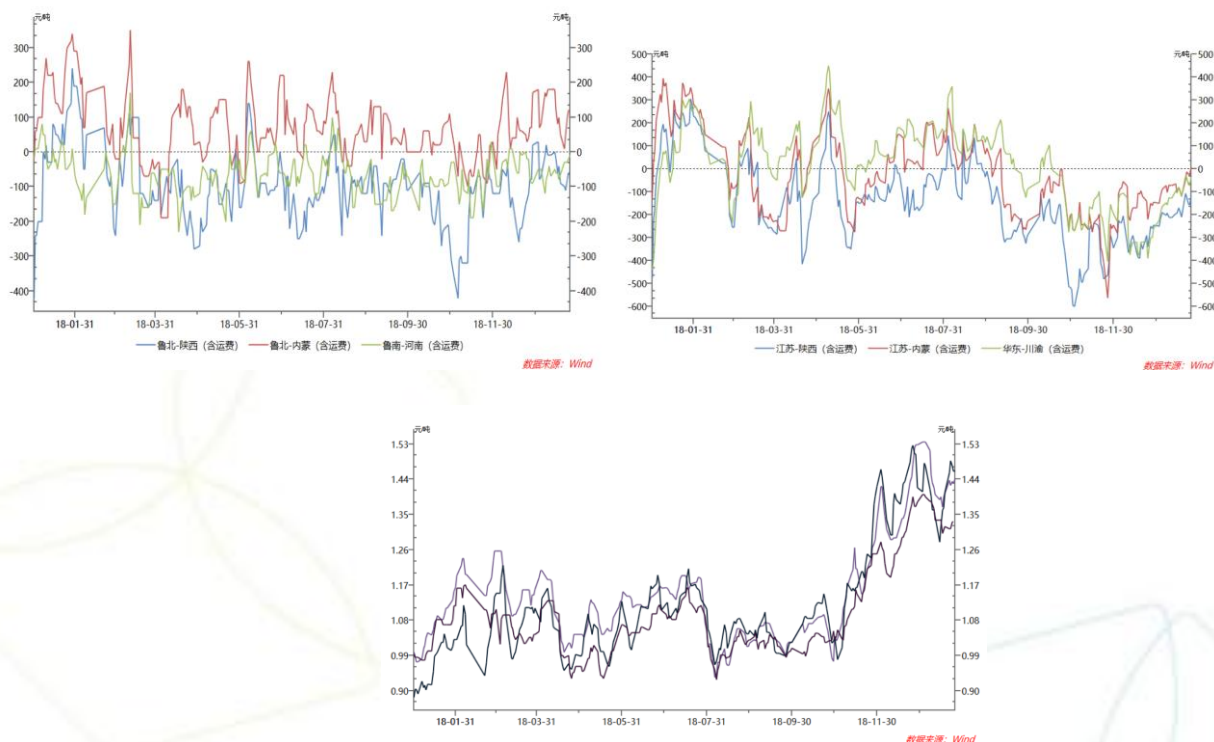


图2 国内价差情况

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；甲醇比价高位，安徽山东均已转产。

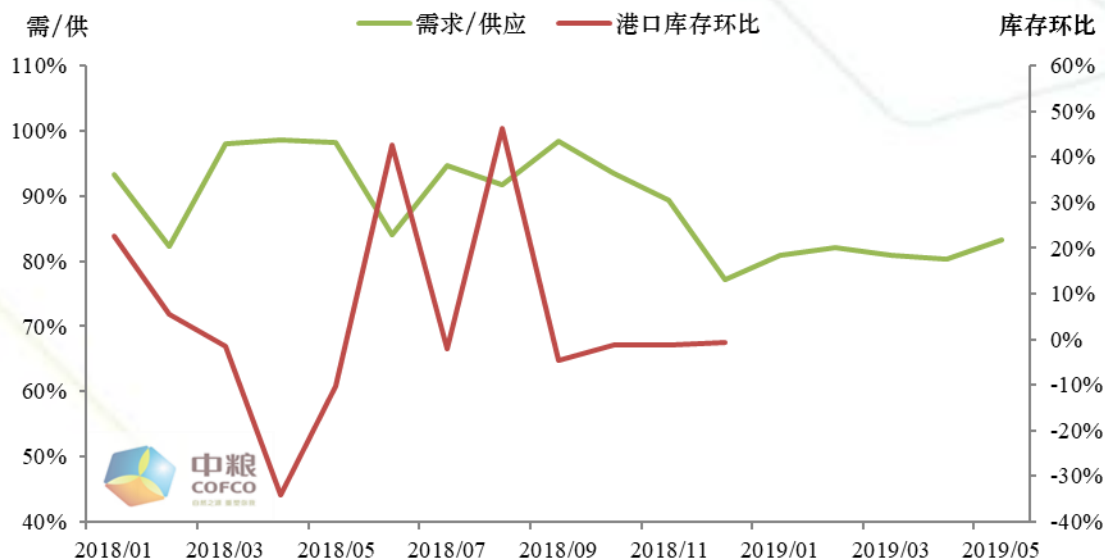


图3 国内供需情况

国内供应：内地前面检修装置逐步恢复，主产区逐步公布春检计划，望能提振市场信心；天然气季节性利好不及预期，气头装置有望提前复工。

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。

沿海 MTO：兴兴已重启预期月底或月初重启。

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 1 月局部累库，平衡表情况尚可，矛盾不明显。

3、产业链利润

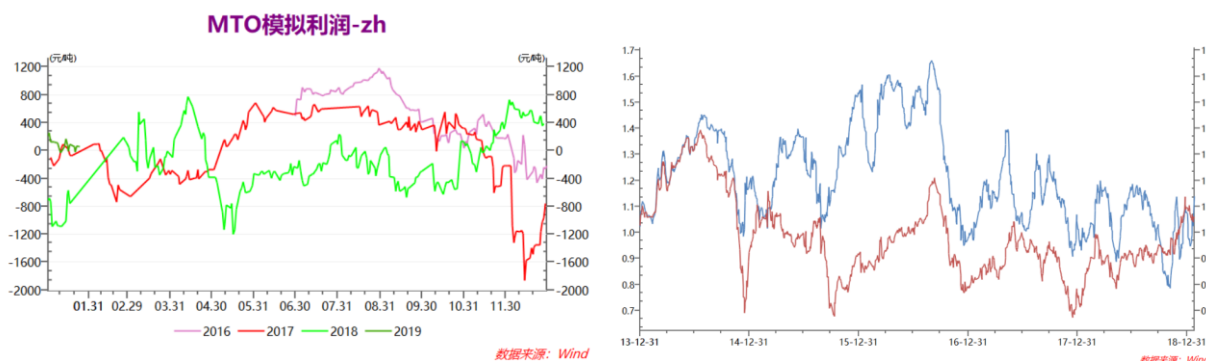


图 4 产业链利润

沿海 MTO 利润恶化修复，烯烃单体对甲醇比价小幅回落，沿海烯烃厂存在重启动力。

4、小结

综上所述，近端价格预期为震荡偏空，节后预期局部累库至春检，由于目前基本面整体矛盾不大，局部累库明显，同时原油依然有较大影响权重。

【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，但不对其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。