

## 甲醇周报：春天的十字路口 港口内地分开走

2019/03/08

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：

本周 MA1905 合约以震荡下行为主，核心因素为华东甲醇库存高位，产业链利润向下转移。

内地现货价格快速上涨，春检持续发酵中，内地价格与盘面价格劈叉。

走势研判：

**1905 合约价格：震荡偏弱**

MTO 利润是目前甲醇价格的核心压力，甲醇上涨需要 PP 和 MEG 向上打开空间。

港口高库存目前无快速消化的预期：日均发货量不高+高库存+进口溢出预期。

春检供应缩量，久泰 MTO 三月下旬投产预期，内地预期走出独立行情，目前内地利好对港口传导有限。

Kavch 投产对美金价格形成压力，进而影响港口价格，后期如投产信息落地，那么港口供需格局或将回到去年 11 月-12 月的局面。

核心因素：弱基本面现实及预期，MTO 利润和伊朗新增供应是价格上涨的主要压力。

预期偏差：1、内地超预期；2、Kavch 投产信息证伪。

### 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：

港口价格对 1905 合约价格影响权重大于内地；

内地：上游供应装置春季检修，导致供应缩量；久泰 MTO 三月下旬投产消息发酵，导致需求增量，价格持续上涨。

港口：由于 PP 和 MEG 价格疲软，甲醇上涨存在天花板；同时 Kavch 装置投产及发运消息发酵，美金价格震荡下移；但由于港口库容紧张，库存高位但累库不明显；目前沿海下游需求淡季导致去库周期延长，价格预期偏弱。

综上，笔者认为 2 月末甲醇价格上冲后触及 MTO 利润的天花板，价格回落，叠加进口供应溢出及港口高库存去化慢等因素，预期未来震荡偏弱，等待伊朗装置消息的落实。

核心逻辑演化：

内地：随春检初步落地叠加 MTO 投产预期，价格逐步走强；

港口：持续弱势，进口供应溢出；

1905 预期港口定价权重增加。

综上，未来一周预期震荡偏弱，等待新的驱动。

价格区间：1905 价格上轨 2700，前方压力位；下轨 2300，前方支撑位。

策略建议：

单边卖空策略，累库预期环境下偏向反套，期现及月间价差。

### 免责声明

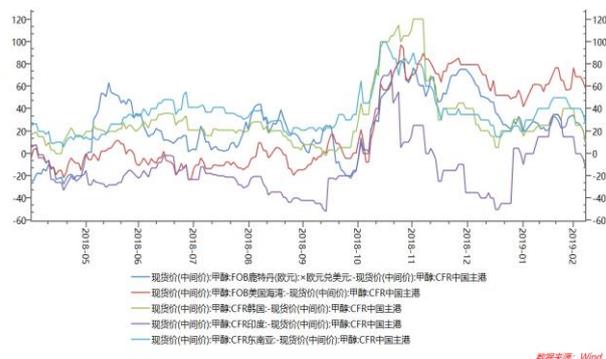
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

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

图 2: 国际间价差



数据来源: Wind、中粮期货研究院

图 1 进口利润及价差

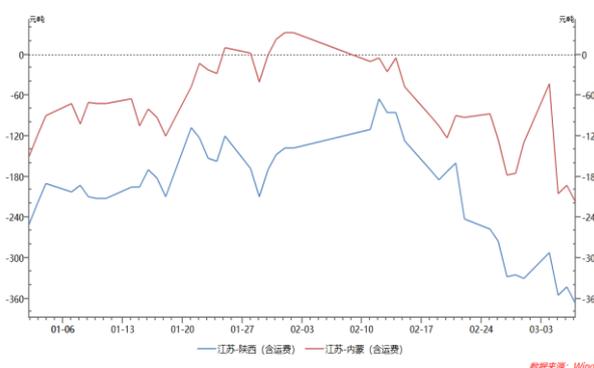
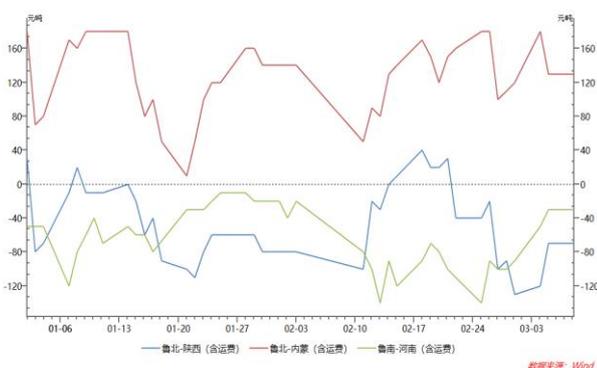
外盘开工: 开工正常, 新西兰装置推算提升, 伊朗 Marjan 3 月重启、Zagros 停车, Kaveh 试车, 预期 5 月量产, 卡塔尔 3 月初检修、文莱 3 月初检修、阿曼 2 月底检修。

进口利润: 公式价及固定价顺挂。

到港预期: 3 月份到港预期 65 万吨左右。

图 3: 产销-内地

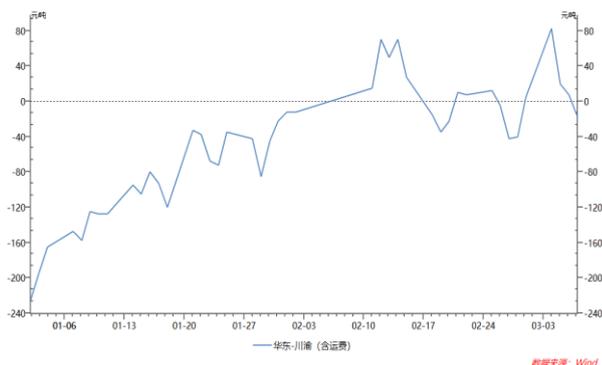
图 4: 产销-港口对内地



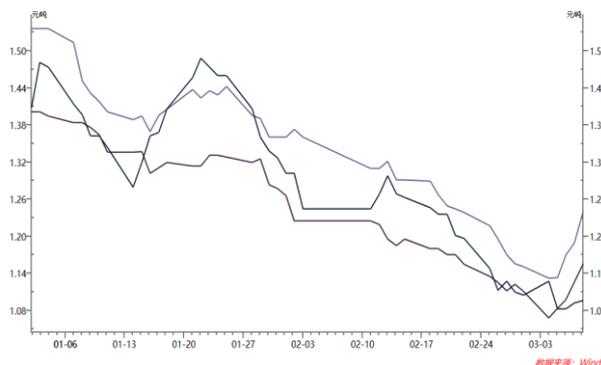
数据来源: Wind、中粮期货研究院

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。

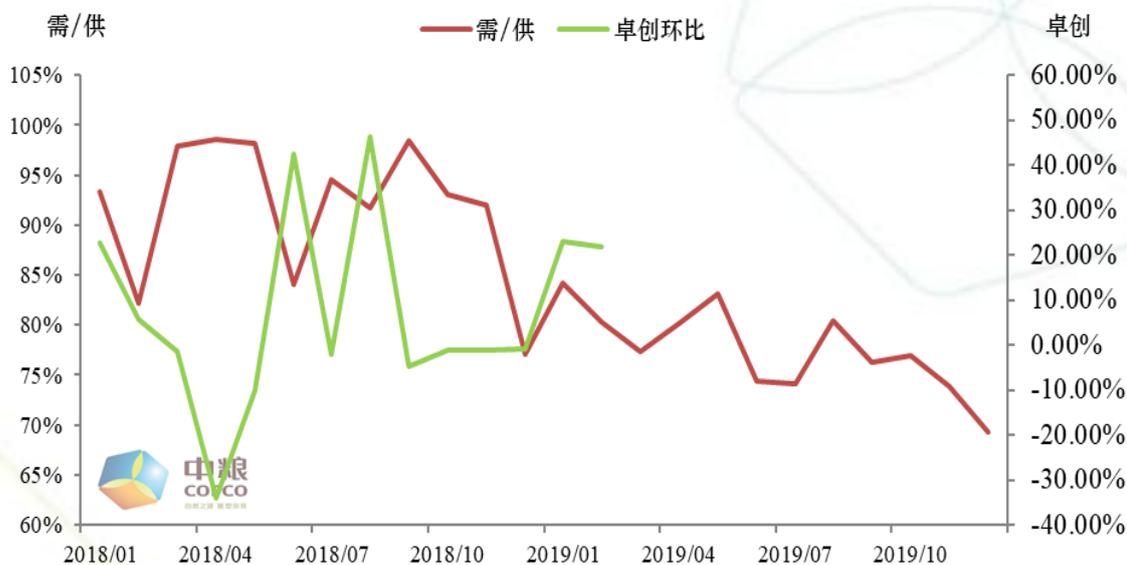
**图 5：产销-港口对川渝**


数据来源：Wind、中粮期货研究院

**图 6：氨醇比**


数据来源：Wind

如图 2 所示，鲁北-内蒙，鲁北-陕西没有供应溢出，鲁南-河南处于消费不足状态；陕西、川渝对华东套利窗口依然关闭；氨醇比价小幅上涨。

**图 7：平衡表情况**


数据来源：卓创、中粮期货研究院

国内供应：天然气装置基本复产，春检装置逐步落地发酵中，主产区逐步公布春检计划及 MTO 投产计划，内地价格快速上涨。

沿海 MTO：MTO 利润本周以修复为主。

### 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。

传统下游：稳定，甲醛短期负荷下降，3月下恢复。

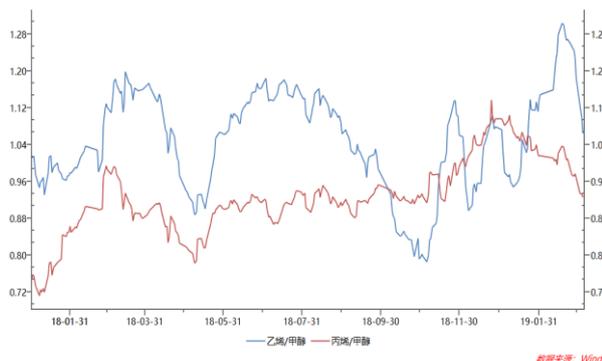
从平衡表来看，4月去库力度大于3月。

3、产业链利润：

图 8：MTO 模拟利润



图 9：比价



数据源：Wind、中粮期货研究院

沿海 MTO 利润恶化修复，烯烃单体对甲醇比价小幅回落，烯烃单体经济性高于甲醇。

4、小结

综上所述，预期价格预期为震荡下行，内地预期走出独立行情，港口对盘面的影响权重增加，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。