

甲醇周报：需求释放推迟叠加供应溢出 醇在熊途

2019/04/19

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 合约以下跌为主，核心因素为现实去库缓慢未来累库预期叠加 MTO 利润恶化及紧货币政策。

内地现货价格走弱，本周小幅累库，春检接近尾声。

港口小幅去库，期现及月间依然维持升水结构。

走势研判：

1905 合约价格：震荡偏弱

MTO 利润依然甲醇的核心压力，EG 大幅下跌 MTO 利润恶化。

春检步入尾声，安检影响超预期，鲁南苏北甲醛需求大幅缩水，内地价格下行。

内蒙及南京 MTO 投产或将推迟，安徽 CTO 装置中甲醇装置早于烯烃装置投产。

Kavch 听闻已重启。

核心因素：利空驱动：供应溢出叠加 MTO 利润恶化，价格支撑：产区边际成本。

预期偏差：1、外盘上游装置故障；2、油价大幅上涨及宏观利好因素。

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：

周一至周二，MEG 大幅下跌导致 MTO 利润恶化叠加宏观紧货币政策，拖累甲醇价格；周中后传出内蒙、南京投产或将推迟，伊朗装置 Kaveh 重启，安徽 CTO 装置甲醇优先投产等消息，价格快速下行。

内地：春检步入尾声。

港口：继续小幅去库。

综上，笔者认为周初 MEG 下跌及紧货币政策是下跌的核心因素，后面供应溢出、需求不及预期是核心因素。

核心逻辑演化：

宏观预期维持不变，内外部大环境并未转向。

甲醇依然维持震荡偏弱格局，EG 价格下挫将进一步压低甲醇价格天花板。价格关系方面近交割月，内地基差维持强势，预期敞口仓单不多，05 合约维持港口定价观点，港口价格锚定 1905 价格，5-9 价差在 50-100 区间内波动。

内地：春检步入尾声、内蒙 MTO 投产或将推迟，预期内地价格偏弱。

港口：核心问题依然在于 Kaveh 供应持续情况，需继续关注动态、美金价格及进口利润。

需求：关注 MTO 负荷动态及单体对甲醇比价变化、苏北鲁南甲醛需求恢复情况及内蒙南京 MTO 投产动态。

综上，未来一周预期震荡偏弱。

价格区间：1905 价格上轨 2500，前方压力位；下轨 2300，前方支撑位；

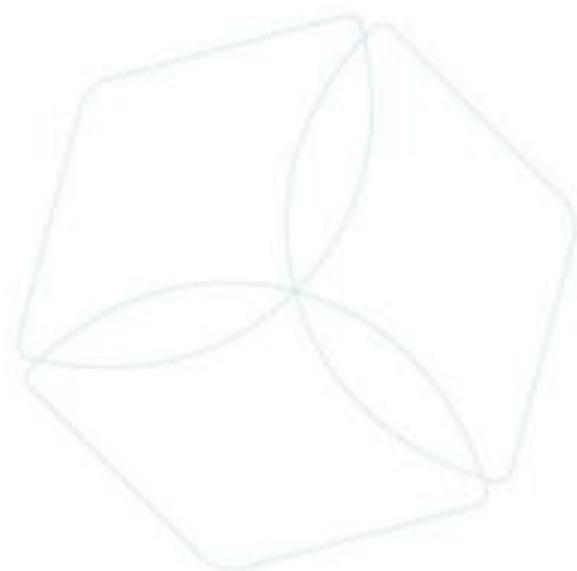
1909 价格（2400，2600）。

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。

策略建议:

震荡区间内高卖低买，笔者倾向于做空的方向同时阶段做多 MTO 利润。



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



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 2: 国际间价差

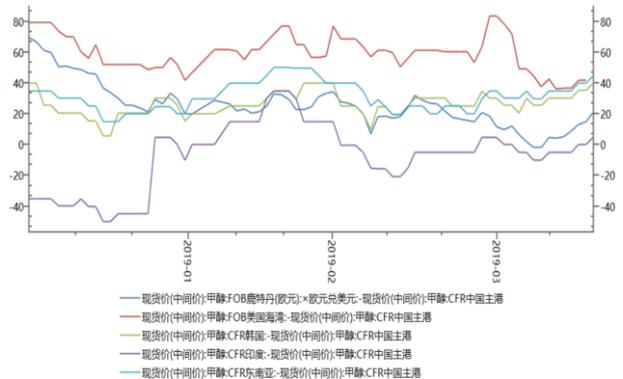


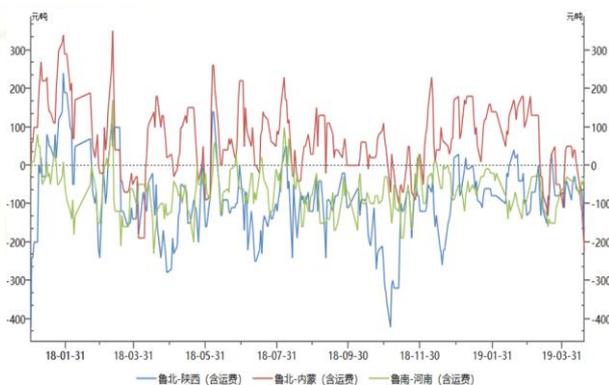
图 1 进口利润及价差

外盘开工: 伊朗: Kaveh 听闻重启、Marjan 重启; Zagros2# 停车、FPC 月内有检修计划, 委内瑞拉停电预期持续导致甲醇供应减少。

进口利润: 公式价及固定价由倒顺挂转向顺挂。

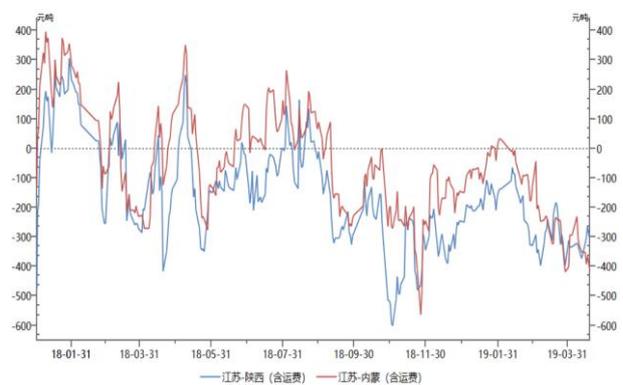
到港预期: 4 月份到港预期 65 万吨左右。

图 3: 产销-内地



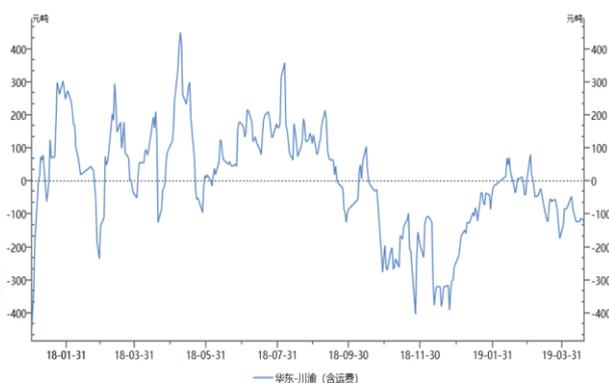
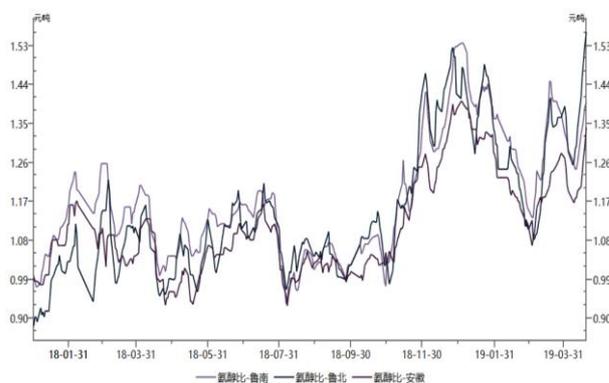
数据源: Wind、中粮期货研究院

图 4: 产销-港口对内地



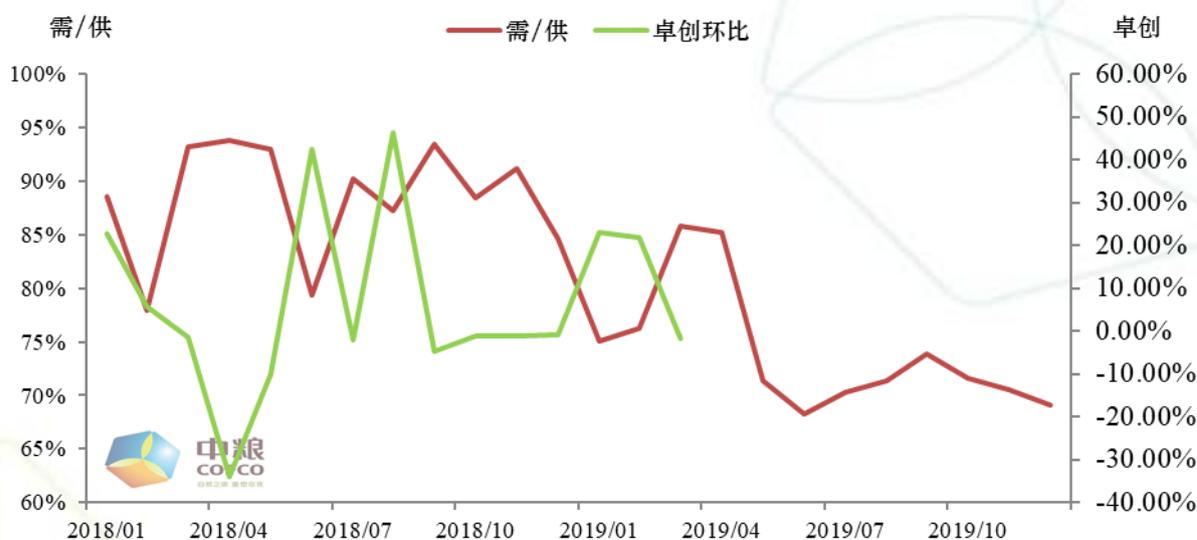
免责声明

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

图 6：氨醇比


数据源：Wind、中粮期货研究院

如图 2 所示，主产区价格偏弱，主销区吃货能力不足；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


数据源：卓创、中粮期货研究院

国内供应：1) 安徽 CTO 装置甲醇先投产，华东地区 5 月供应预期进一步宽松。

2) 春检装置逐步复产，本周内地价格整体偏弱，预期下周产区或将维持。

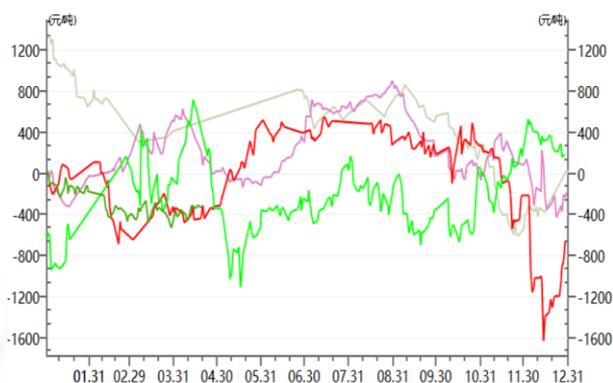
MTO：内蒙及南京 MTO 投产时间或将推迟。

传统下游：稳定，甲醛短期维持低负荷，4 月中下恢复。

3、产业链利润：

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 8: MTO 模拟利润


数据来源: Wind、中粮期货研究院

沿海 MTO 利润低位，烯烃单体对甲醇比价相对稳定。

4、小结

综上所述，预期价格预期为震荡偏弱，内地逐步转弱预期，1905 合约或将港口定价华中、华北、山东或有厂库交。

【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。