

甲醇周报：需求释放推迟叠加供应溢出 醇在熊途

2019/04/27

甲醇月报

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

本月要点回顾：

本月主力合约换月，月内价格反V走势。

上旬 PMI 数字超预期、响水事件导致化工股普涨拉动商品价格，之后盘面走势回归基本面，MTO 利润恶化及供应溢出预期导致盘面价格持续弱化并于昨日达到阶段新低。

走势研判： 1909 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，外盘供应环比或将大幅增加、国产供应恢复。

安检持续影响，鲁南苏北甲醛需求预期继续维持低位。

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。

核心因素： 利空驱动： 供应溢出叠加 MTO 利润恶化，价格支撑： 产区边际现金流成本及厂库地区前低价格。

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。

策略建议： 单边逢高空，期现及月间反套，跨商品波段空 TC-MA，多 PP-MA。

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 月度行情回顾与展望

市场核心逻辑：

宏观：PMI 数字超预期。

事件性驱动：响水事件带动化工股大涨推涨化工品期货价格。

基本面：供增需减叠加核心下游利润恶化。

综上，笔者认为月初上涨核心因素为宏观带动及事件性驱动，下跌的核心因素为基本面弱化及核心下游利润恶化。

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，内地基差走弱交割窗口打开，预期内地厂库有交割，05 合约维持港口定价观点，港口价格锚定 1909 价格，进口顺挂后期可能成为下跌驱动。

内地供应：春检步入尾声、安徽新装置投产预期、内蒙 MTO 投产或将推迟，厂库有交割利润，预期内地价格偏弱。

港口供应：核心问题依然在于伊朗供应持续情况，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：1909 价格（2300，2600）。

策略建议：

单边逢高空，期现及月间反套，跨商品波段空 TC-MA，多 PP-MA。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



数据来源: Wind、中粮期货研究院

图 2: 国际间价差

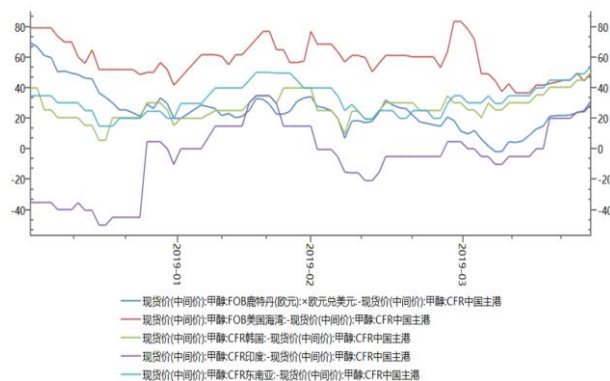


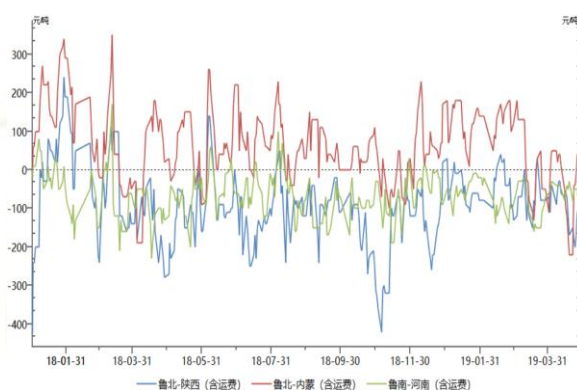
图 1 进口利润及价差

外盘开工: 伊朗: 活力全开, 委内装置恢复, 卡塔尔月底恢复, 其他正常。

进口利润: 公式价及固定价顺挂缩小。

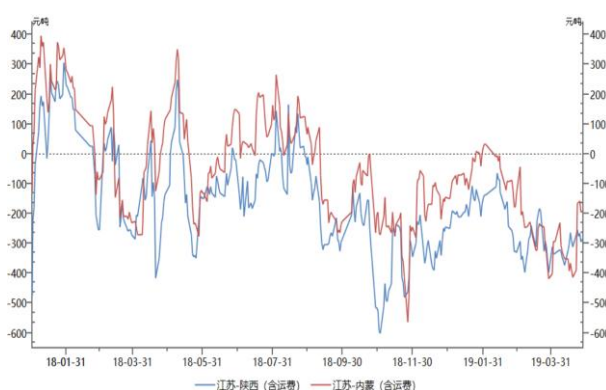
到港预期: 5 月份到港预期 75-80 万吨左右。

图 3: 产销-内地



数据来源: 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

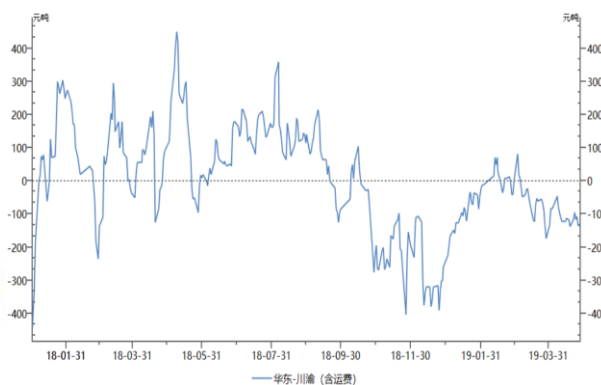
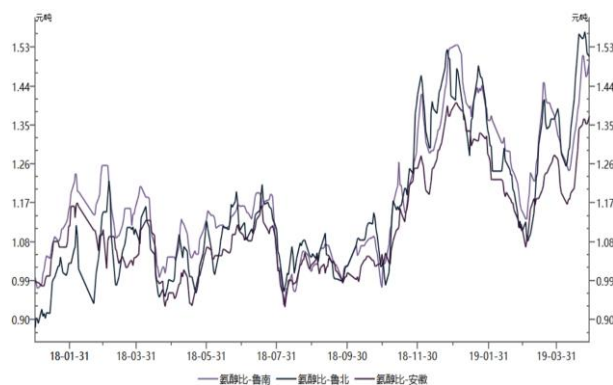


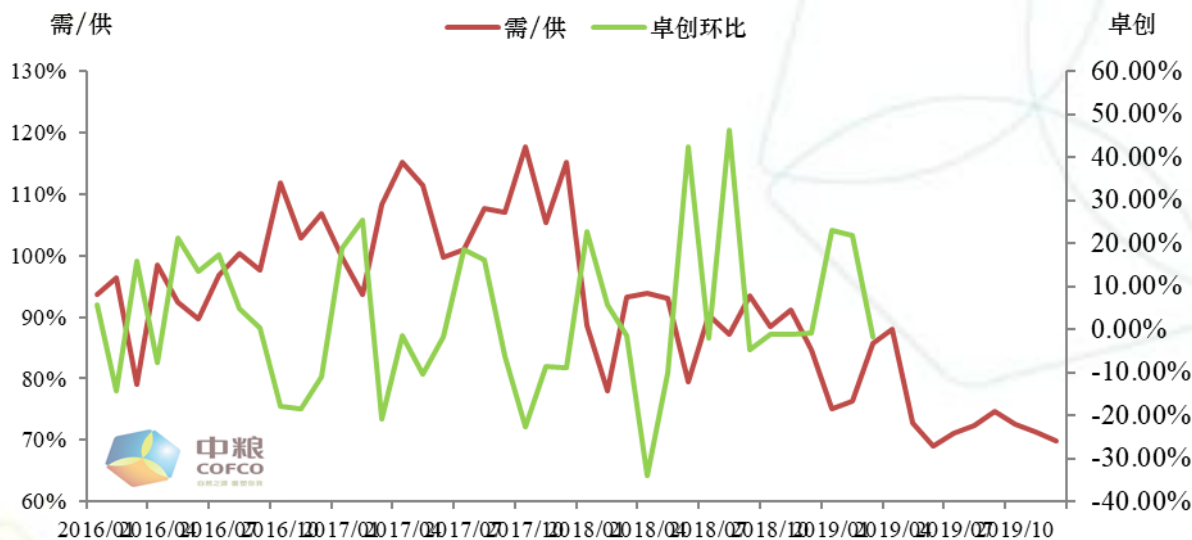
图 6：氨醇比



数据来源：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



数据来源：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。

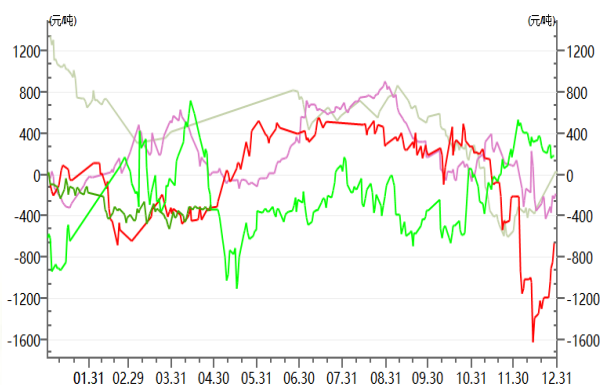
MTO：内蒙及南京 MTO 投产时间或将推迟。

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。