

中融汇信 2015 年甲醇二季报

中融汇信期货投资咨询部

研究员：董超

执业编号：F3002059 电话：021-51557576

目录

目 录	3
一、摘要	3
一季度走势回顾	3
一、甲醇期货市场回顾	3
二、甲醇现货市场回顾	5
二季度年供需总结	5
一、供应偏紧	5
二、需求不足	7
三、原油影响	8
后市判断及操作建议	8
免责声明	10

摘要

我们认为由于上游的开工不足及下游的消费不利短期内价格难有大的突破，将在 2400-2500 之间做窄幅的波动，4 月下旬至 5 月中旬随着大批检修装置陆续重启，及三套甲醇制烯烃装置计划于 5 月前后开启，区域性的短时涨跌会非常明显。预计期货在小幅回落后会有一波涨幅，但在 2700 这个天然气制甲醇的现金流平衡点上会有比较大的阻力。之后的走势将以跟随原油为主，我们判断 6 月将是弱势震荡的格局。

操作上，我们建议可以在 2350-2400 之间步入多单，止损 2300，止盈 2650。

2015 年一季度走势回顾

■ 甲醇期货市场回顾

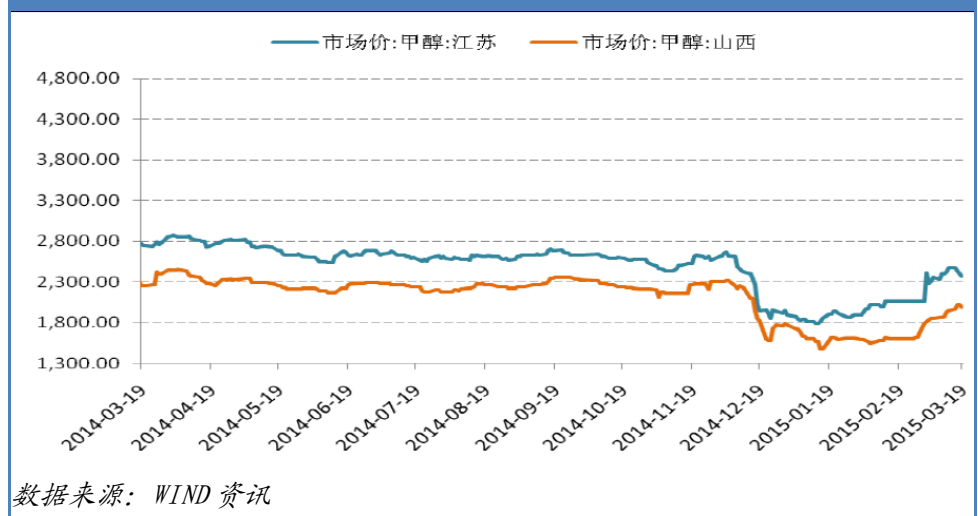
整体来看一季度甲醇行情以涨为主。1 月初，在无明确消息指引下甲醇期价呈现窄幅震荡态势。但自 1 月中旬起，原油反弹及节前甲醇下游企业备货等利好刺激下，甲醇期价自低位开始反弹，主力 1506 合约从 1897 元/吨的低点一度反弹至 2537 元/吨的高位，反弹幅度高达 33.74%。随后，在原油价格下跌及价格较高导致下游企业需求难以实质好转使得甲醇期价结束了单边上涨行情，并转为宽幅震荡态势，主力 1506 合约运行区间为 2300-2550 元/吨。

图 1：甲醇 1506 日线图



二、甲醇现货市场回顾

图 2：甲醇现货报价走势图



甲醇现货价格一季度也是连续上涨，主要由于之前的连续下跌后的反弹及春节备货行情。近期沿海甲醇市场呈现弱势下滑的状态，整体放量并不顺畅。受原油下滑再创新低以及期货下行等利空因素响，场内恐慌气氛有所显现，港口低价货源显现；但是下游以及中间商买涨不买跌，放量有限。

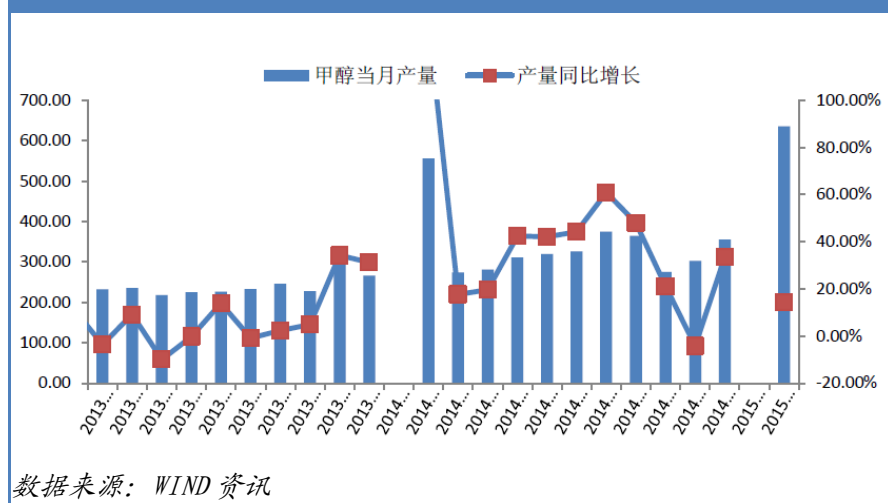
基本面分析

一、供应偏紧

2015 年第一季度产量:

2015 年 1-2 月全国累计精甲醇产量 635.92 万吨，较去年同期上涨 14.4%（2014 年同期该值为 23%）。相对于去年年均同比增速 30% 而言，1-2 月同比增速过低，而 3 月甲醇装置开工率依旧维持在 50-60% 的水平，令市场整体供应偏紧。

图 3：近年来甲醇月产量统计



检修情况:

根据 2015 年甲醇装置产能投放及检修计划，大部分置 3 月中旬后将陆续进入检修期，这对甲醇的短期供给将产生一定影响。在 4-5 月份，将有多套甲醇装置计划投产，4 月后期，甲醇面临的供给压力或将会加大。

图 4：近期甲醇检修计划

地区	公司名称	产能(万吨/年)	计划内/外检修
内蒙古	内蒙古博源	135	计划内
	金诚泰	30	计划内
	世林	30	计划外
	新奥	60	计划内
	兖矿荣信	90	计划内
青海	青海格尔木	2#30	计划内
	青海中浩	60	计划内
	青海桂鲁	80	计划外
甘肃	兰州蓝星	20	计划内
	华亭中煦	60	计划内
重庆	重庆建滔	45	计划内
	重庆卡贝乐	85	计划内
四川	达州钢铁	1#10, 3#20	计划内
	泸天化	44.5	计划内
陕西	榆天化	51	计划内
	咸阳石油化工	10	计划内
	延长中煤	1#90	计划内
黑龙江	大庆油田	2#10	计划内
	亿达信	10	计划内
辽宁	大连大化	30	计划内
山西	建滔万鑫达	20	计划内
	大土河焦化	20	计划外
	山西焦化	1#20	计划内
	五麟煤焦化	10	计划内
河南	中新化工	25	计划外
贵州	毕节东华新能源	22	计划外
山东	新能凤凰	2#36	计划内
	临沂恒昌	15	计划内
	兖矿国宏	50	计划外
海南	中海油建滔	2#80	计划内

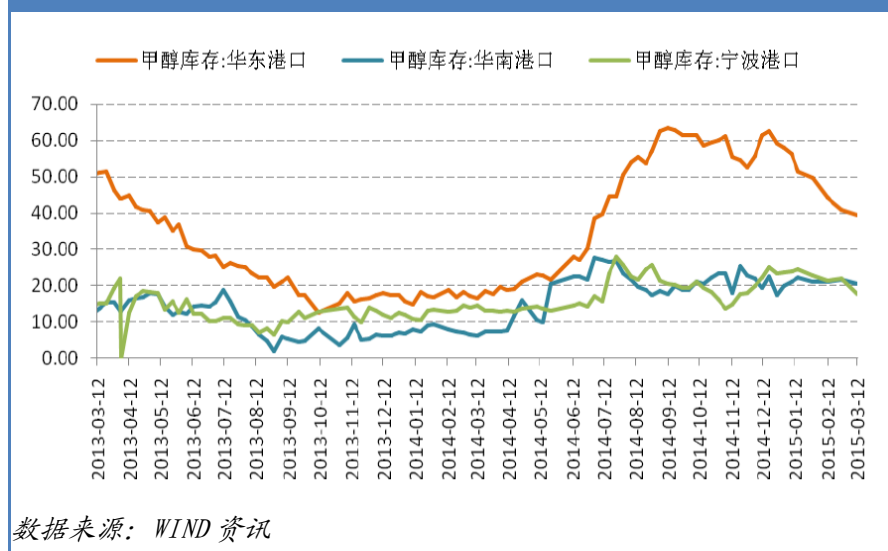
数据来源: WIND 资讯

库存方面:

截至3月20日,江苏(不加宁波地区)甲醇库存在40.66万吨,其中太仓地区库存在14.50万吨,库存继续下滑中。江阴地区在2.80万吨,略有下滑;常州地区在3.43万吨,库存小幅下滑;南通地区整体库存在8.03万吨。江苏可流通货源在23.48万吨附近,可流通货源略有增加。目前浙江宁波地区甲醇库存在17.40万吨。当地一主要下游装置运行正常,本周到货不多,导致库存下降。

而贸易商手中货源却有所增加，目前宁波整体可流通货源在 2.10 万吨。目前华南（不加福建地区）甲醇库存在 23.4 万吨，其中东莞地区库存在 7.80 万吨，广州地区库存在 15.60 万吨。部分货源陆续入库，导致库存有所上升，整体广东可流通货源在 15.30 万吨，部分库区有保税货。目前福建地区库存在 7.3 万吨。其中泉港地区在 5.90 万吨附近，厦门地区 1.40 万吨，可流通货源不多，福建可流通货源在 2.8 万吨附近。目前港口整体库存在 88.76 万吨，整体可流通货源在 43.68 万吨附近。

图 5：甲醇港口库存统计



二、需求不足

甲醇传统下游主要有甲醛、醋酸、MTBE、二甲醚、DMF 等，传统下游需求均无较大起色，其中二甲醚开工率仅为 15%，甲醛开工率仅回升至 45%左右，醋酸开工率有所下滑，目前在七成左右，MTBE 开工率仍在 35%左右，DMF 为 65%。煤化工方面，二季度山东阳煤恒通 30 万吨/年烯烃和浙江兴新能源 60 万吨/年两套装置投产对局部市场需求巨大，受其影响，山东地区出现了货源偏紧的格局华库存也下降走势。

三、原油影响

随着原油的下跌，原油和甲醇的关联度越来越高。第一，甲醇制烯烃与原油路线制烯烃互为竞争关系，原油价格走低会压缩甲醇制烯烃生产利润；随着原油进入 40-50 美元时代，甲醇制烯烃的开工率处在一个脆弱的平衡点上，涨跌都会造成巨大影响。第二，甲醇的下游消费二甲醚主要用于替代液化气，并有相当份额的甲醇用于调油，但在原油价格及 3.15 曝光影响下需求大降。第三，当甲醇市场处于较胶着的结构时，原油市场的涨跌会直接影响市场情绪。

对于二季度原油价格，我们认为美国原油库存创有纪录以来的最高水平，而过剩的原油涌入美国原油期货交割地库欣地区，该地区原油库存从去年 8 月份便开始持续增长，库存总量达到 5631.4 万桶，创历史最高水平，目前库欣地区的储油量已经达满储量的三分之二以上，如果情况得不到改善，储油罐可能在 4 月中旬达到储量极限。而导致美国原油库存暴增主要有几方面原因：一是美国原油产量呈爆发式增长，目前已突破日均 940 万桶；二是 3、4 月份为原油的消费淡季，欧美炼厂集中检修，原油加工量下滑，进一步加大原油的库存压力；三是新产原油为轻质油，但美国炼厂大部分设备适合重质油的炼制，因此炼厂更青睐进口的重质油，但美国石油出口受到严格限制，这导致国内轻质油严重过剩。

整体来看，目前为原油的消费淡季，原油加工量将继续下滑，同时市场整体的供应依然十分充裕，因此美国原油库存暴增的局面在短期内难以改善，同时库欣库存暴涨也令 WTI 油价受到更大的打压。

后市展望及操作建议

我们认为由于上游的开工不足及下游的消费不利短期内价格难有大的突破，将在 2400-2500 之间做窄幅的波动，4 月下旬至 5 月中

旬随着大批检修装置陆续重启，及三套甲醇制烯烃装置计划于5月前开启，区域性的短时涨跌会非常明显。预计期货在小幅回落后会有一波涨幅，但在2700这个天然气制甲醇的现金流平衡点上会有比较大的阻力。之后的走势将以跟随原油为主，我们判断6月将是弱势震荡的格局。

操作上，我们建议可以在2350-2400之间步入多单，止损2300，止盈2650。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。