

甲醇月报：正向套利正当时，单边谨慎操作

吴益锋

能化研究员

投资咨询：Z0002275

执业编号：F0294305

电话：0571-28132615

邮箱：wuyifeng@cindasc.com

供应端持续宽松格局

1. 前期计划投产装置涉及到 460 万吨，就最新情况得知，近期山东明水 60 万吨已经投产，但装置并不稳定，月底又停车，预计一周时间，而其他装置估计因为环保因素影响，有所延后，新增装置导致供给增加预期落空；
2. 月度产量同比仍处于上涨态势，据统计，累计产量同比上涨 6-7%，装置开工率达到近期高位，处于 63-64%一线水平，预计 8 月份产量维持 370-380 万吨一线，供给量问题不大；
3. 截止 8 月最后一周，金联创资讯公布的甲醇进口船期超过 40 万吨，预计整个 8 月份船期将达到 50 万吨，就此，预计 8 月份进口量超过 70 万吨应该是大概率事件。

需求端分化，存在增加预期

1. 新兴下游：MTO 装置开工负荷短期没有改观的迹象，但随着生产利润逐步改善，甲醇价格处于低位情况下，后期开工率将有所提升，加之烯烃消费逐步进入旺季，对后期存乐观预期。主要关注常州富德、兴兴能源、江苏盛虹等几套大型装置开工负荷变化情况；
2. 传统下游：受到国家环保政策的影响，下游传统需求行业——甲醛、二甲醚等品种行业开工率均维持在历史低位，对甲醇的消耗占比逐步走低，即使下游行业利润情况不错，也无法提升对甲醇的需求，短期内研究其对甲醇需求淡旺季的变化，意义甚微。

整体来看，并不突出，在环保政策的影响下，河北、山西的若干甲醇装置停车或搬迁，下游甲醛、板材生产企业停车普遍，供需均下滑态势，建议在此价格高位之际，操作跨期套利为首选。

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦
1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

一. 基本面分析

1. 供应端处偏宽松格局

(1) 前期计划投产装置涉及到 460 万吨，就最新情况得知，近期山东明水 60 万吨已经投产，但装置并不稳定，月底又停车，预计一周时间，而其他装置估计因为环保因素影响，有所延后，新增装置导致供给增加预期落空。

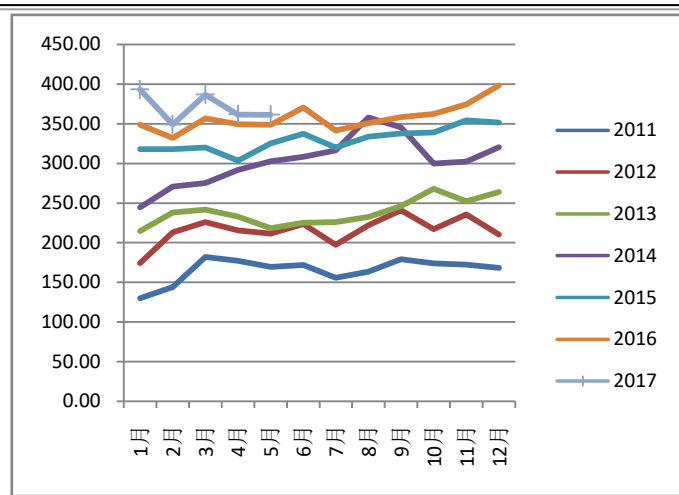
表 1：2017 年甲醇新增装置（单位：万吨）

地区	企业名称	产能	生产工艺
山东	山东明水	60	煤炭
山东	山东新能凤凰（二期）	20	煤炭
华东	安徽淮北临涣焦化（二期）	20	焦炉气
西北	内蒙古家景镁业	30	煤炭
山东	鲁西化工	50	煤炭
西北	中天合创（二期）	180	煤炭
山东	华鲁恒升	100	煤炭
合计		460	

资料来源：金联创资讯，信达期货研发中心

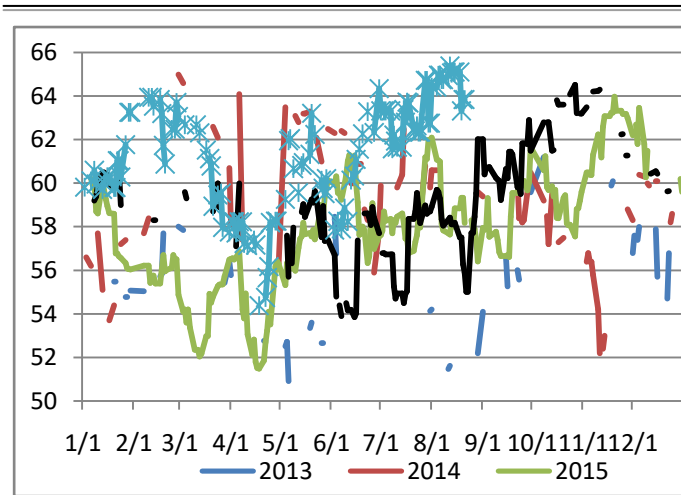
(2) 月度产量同比仍处于上涨态势，据统计，累计产量同比上涨 6-7%，装置开工率达到近期高位，处于 63-64% 一线水平，预计 8 月份产量维持 370-380 万吨一线，供给量问题不大。

图 1：甲醇月度产量（单位：万吨）



资料来源：Wind，信达期货研发中心

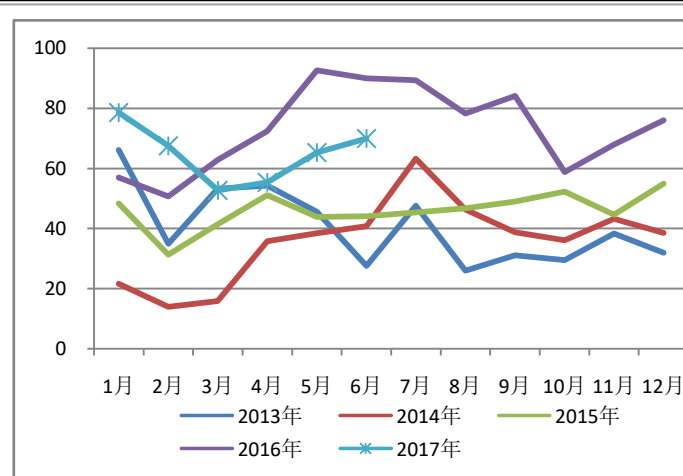
图 2：甲醇开工率（单位：%）



资料来源：金联创资讯，信达期货研发中心

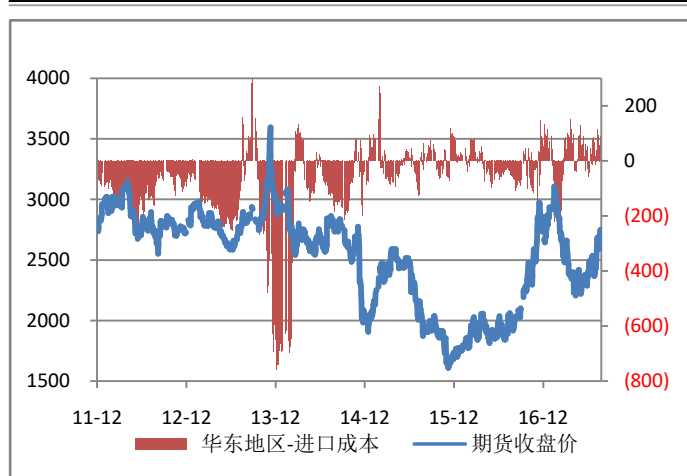
(3) 截止 8 月最后一周，金联创资讯公布的甲醇进口船期超过 40 万吨，预计整个 8 月份船期将达到 50 万吨，就此，预计 8 月份进口量超过 70 万吨应该是大概率事件。鉴于近期外盘若干套装置时有停车现象，8 月份整体进口将低于 7 月份水平，对港口库存存在一定的抑制影响。

图 3：甲醇进口量（单位：万吨）



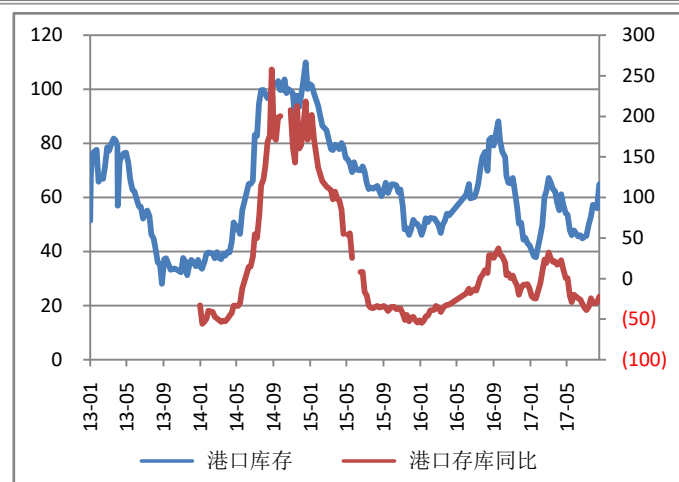
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 4：甲醇内外价差（单位：元/吨）



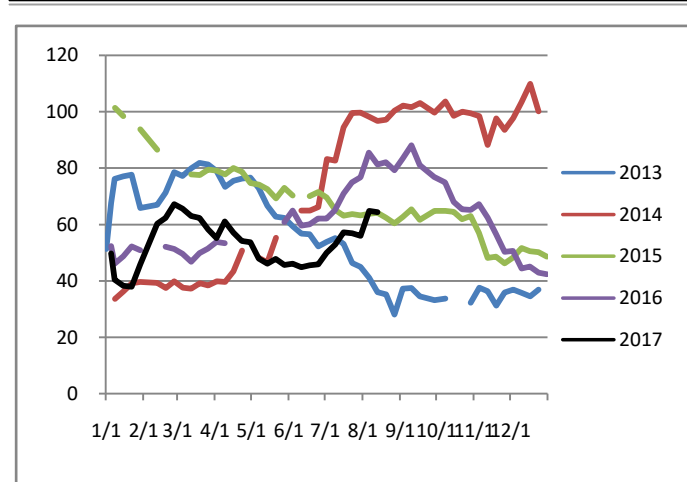
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 5：港口库存走势（单位：万吨）



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 6：港口库存季节性（单位：万吨）

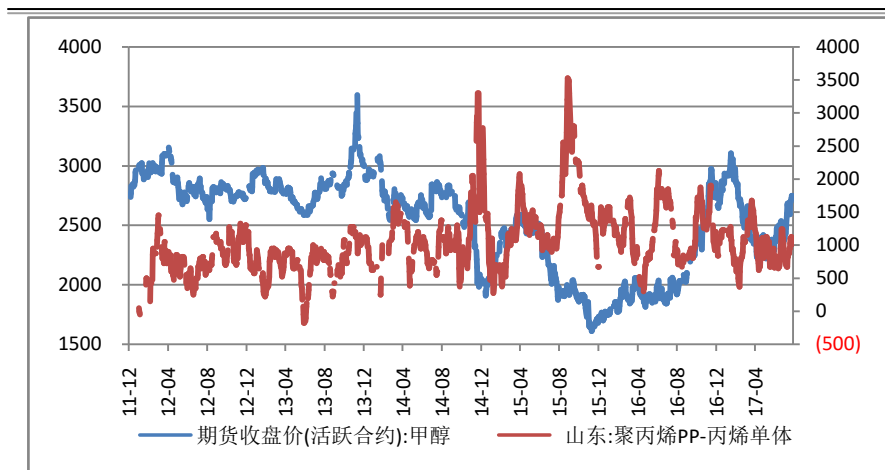


资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 需求端存增量

(1) 新兴下游：MTO 装置开工负荷短期没有改观的迹象，但随着生产利润逐步改善，甲醇价格处于低位情况下，后期开工率将有所提升，加之烯烃消费逐步进入旺季，对后期存乐观预期。主要关注常州富德、兴兴能源、江苏盛虹等几套大型装置开工负荷变化情况。

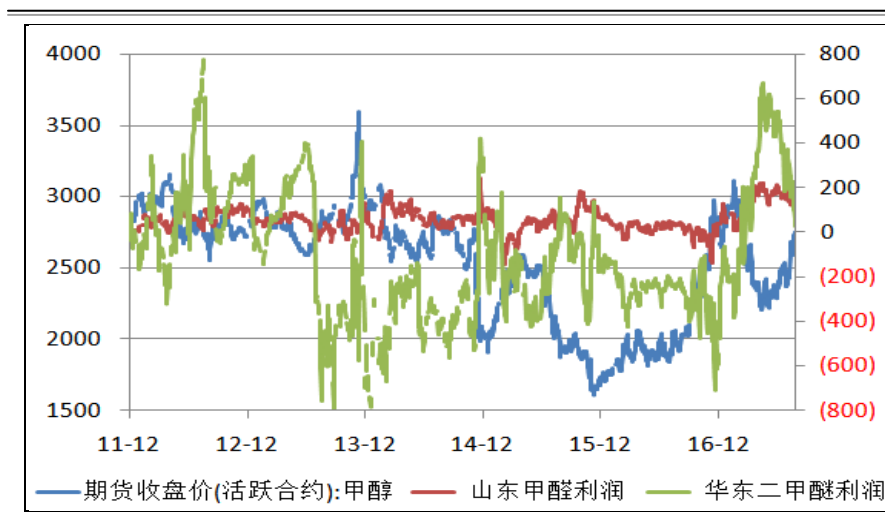
图 7：新兴下游生产利润（单位：元/吨）



资料来源：金联创资讯，信达期货研发中心

(2) 传统下游：受到国家环保政策的影响，下游传统需求行业——甲醛、二甲醚等品种行业开工率均维持在历史低位，对甲醇的消耗占比逐步走低，即使下游行业利润情况不错，也无法提升对甲醇的需求，短期内研究其对甲醇需求淡旺季的变化，意义甚微。

图 8：传统下游生产利润（单位：元/吨）



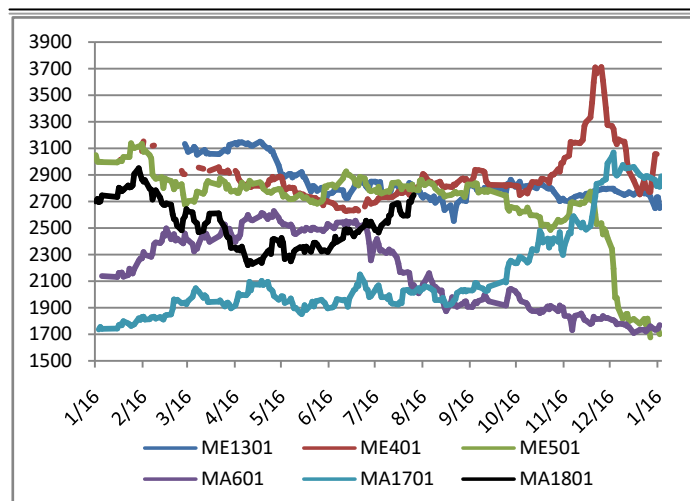
资料来源：金联创资讯，信达期货研发中心

二. 价差结构

MA1801 合约成为主力合约, 鉴于甲醇价格季节性明显的特征, 01-05 正向套利操作可以逐渐入场。随着整体商品牛市的推进, 甲醇价格在 2800 元/吨一线出现停滞现象, 01-05 价差达到-30 元/吨以上位置, 结合 01 月合约旺季+供给减少, 且两者价差正常维持在 200-250 元/吨一线 (截止 12 月中旬), 进入 9 月份正向套利的机会将成为市场焦点。

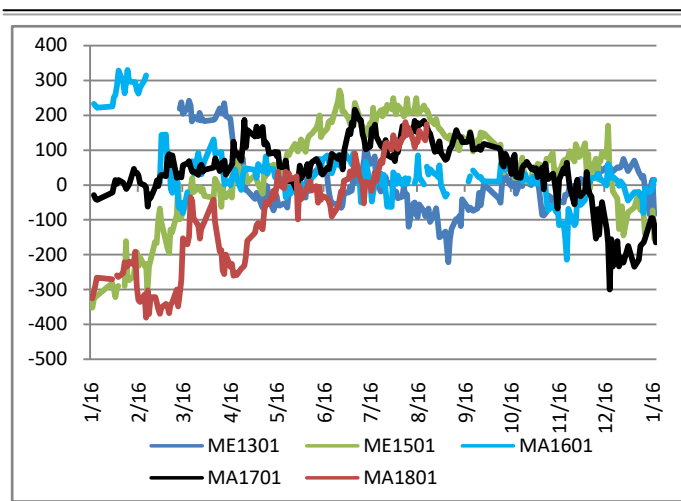
聚丙烯生产利润从低位开始拉升, 对外购甲醇制烯烃的装置作为主要参考指标, 然而指标主要用于甲醇, 而非 PP 品种, 因此, PP-MA 品种套利关注甲醇品种情况为主。

图 9: 1 月期货合约价格季节性 (单位: 元/吨)



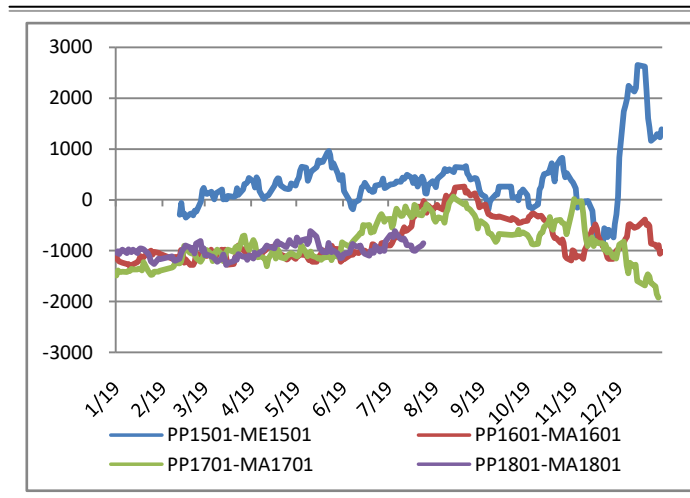
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 10: 1 月合约期现价差季节性 (单位: 元/吨)



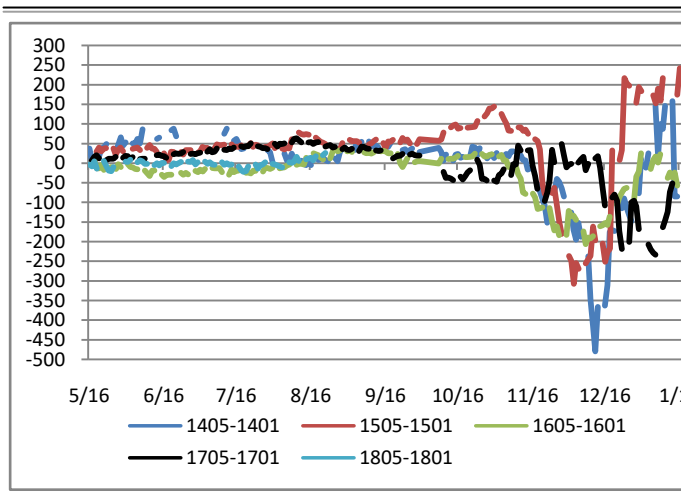
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 11: 1 月合约 (PP-3*MA) 季节性 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 12: 05-01 合约季节性 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

三. 行情展望

供应端持续宽松格局

1. 前期计划投产装置涉及到 460 万吨，就最新情况得知，近期山东明水 60 万吨已经投产，但装置并不稳定，月底又停车，预计一周时间，而其他装置估计因为环保因素影响，有所延后，新增装置导致供给增加预期落空；
2. 月度产量同比仍处于上涨态势，据统计，累计产量同比上涨 6-7%，装置开工率达到近期高位，处于 63-64%一线水平，预计 8 月份产量维持 370-380 万吨一线，供给量问题不大；
3. 截止 8 月最后一周，金联创资讯公布的甲醇进口船期超过 40 万吨，预计整个 8 月份船期将达到 50 万吨，就此，预计 8 月份进口量超过 70 万吨应该是大概率事件。

需求端分化，存在增加预期

1. 新兴下游：MTO 装置开工负荷短期没有改观的迹象，但随着生产利润逐步改善，甲醇价格处于低位情况下，后期开工率将有所提升，加之烯烃消费逐步进入旺季，对后期存乐观预期。主要关注常州富德、兴兴能源、江苏盛虹等几套大型装置开工负荷变化情况；
2. 传统下游：受到国家环保政策的影响，下游传统需求行业——甲醛、二甲醚等品种行业开工率均维持在历史低位，对甲醇的消耗占比逐步走低，即使下游行业利润情况不错，也无法提升对甲醇的需求，短期内研究其对甲醇需求淡旺季的变化，意义甚微。

整体来看，并不突出，在环保政策的影响下，河北、山西的若干甲醇装置停车或搬迁，下游甲醛、板材生产企业停车普遍，供需均下滑态势，建议在此价格高位之际，操作跨期套利为首选。

操作策略：

多 MA1801 空 MA1805 操作，
价差（01-05）入场点：-30 至-50 元/吨，
目标位：200 至 250 元/吨

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 330000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

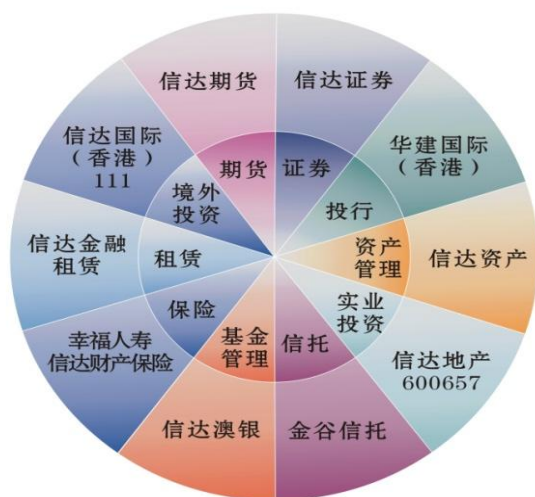
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、台州分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、乐清营业部、富阳营业部、义乌营业部、温州营业部、宁波营业部、绍兴营业部、临安营业部 17 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 （咨询电话：0579-82328735）
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 （咨询电话：0576-82921160）
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 （咨询电话：010-64101771）
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 （咨询电话：021-50819373）
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 （咨询电话：020-28862306）
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 （咨询电话：024-31061919）
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路 157 号盟科汇 A 座 503 室 （咨询电话：0451-87222486）
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 （咨询电话：0311-89691998）
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
（咨询电话：0411-84807776）
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 （咨询电话：0577-27857766）
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 （咨询电话：0571-23255888）
- 义乌营业部 浙江省义乌市宾王路 158 号 6 楼 （咨询电话：0579-85400021）
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦 1 幢十一层 1 号 （咨询电话：0577-88881881）
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 （咨询电话：0574-28839998）
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 （咨询电话：0575-88122652）
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 （咨询电话：0571-63708006）
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 （咨询电话：0755-83739096）

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。