

# 信达甲醇周报

高持仓亟待解决，高库存或将维持

研究发展中心能源化工小组

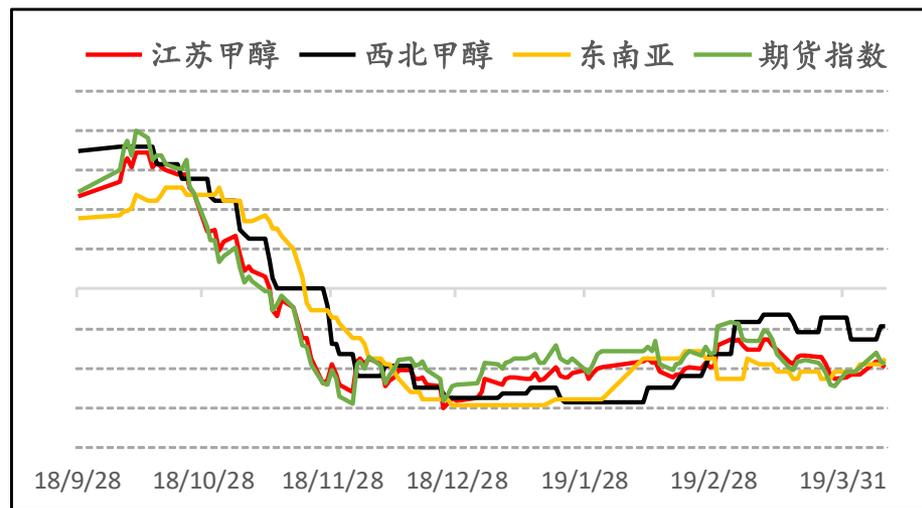
2019年4月15日

# 核心观点

---

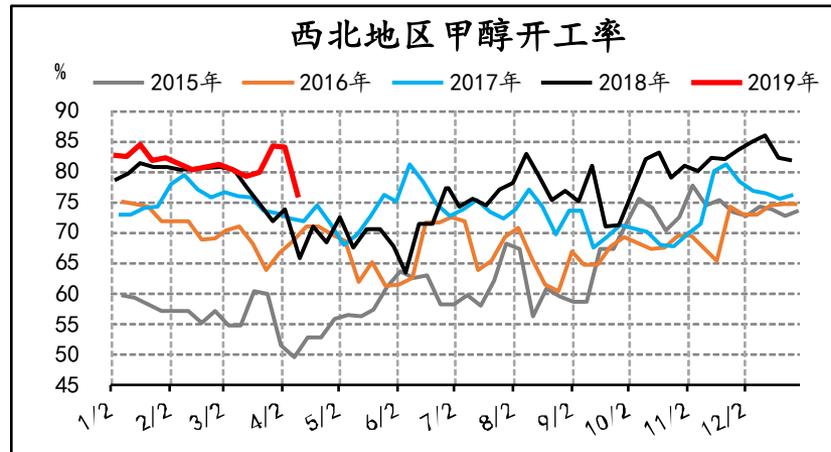
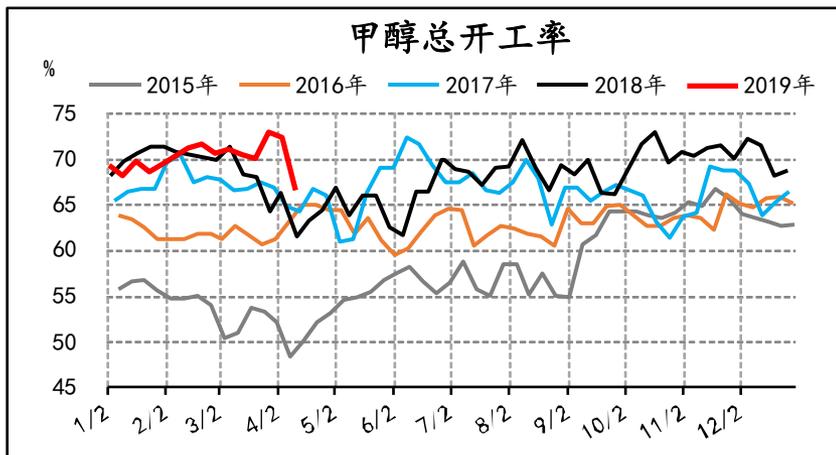
- 关于甲醇短期的矛盾在于，05合约高持仓的化解方式，16晚上开始提保，目前甲醇持仓依然有50万手，按照往年情况，要降低到15万手以下，无论多空谁主动离场均将造成行情的大幅波动，虽高库存和远月升水使空头占有优势，多头较为被动；另一方面，但虚实盘比过高，没货的空头或逢低集中减持，行情或有反弹，行情具有较大不确定性。
- 后期随着05合约临近交割，盘面锁定货源将流出，对现货将造成冲击。
- 截至上周，甲醇港口总库存约98.8万吨，较3月下旬下降10万吨，但我们认为目前库存的下降并不意味着供需的实质性改善，而是由于江苏部分区域近期处在进口船货到港断档期造成，并且上周长江和浙江码头封航2—3天，部分进口船货和国产船货卸货入库时间推迟，后期或出现集中到港现象，这一点在甲醇货船到港时间预报上得以证实。从货物来源上统计，部分非伊朗进口船货集中在4月中下旬到港，南美洲的委内瑞拉和特立尼达货源同样集中在4月中下旬到港，并且伊朗船货源也集中在4月中下旬抵达下游重要工厂厂库。从货物数量上统计，未来半个月甲醇进口船货到港量约44万吨，远高于年初至今平均35万吨到港量，高库存压力实在看不到缓解的可能。
- 关于甲醇整体的观点，还是偏空。空单可以继续持有，主要近期持仓的风险。

# 行情回顾：原油持续走高，甲醇轻微反弹



- 最近原油对化工品的传导很不顺畅，原油的强势对化工品的指引不强。
- 西北地区价格震荡为主，港口和盘面价格轻微反弹。

# 国内供应：基本上可以确定检修力度不及往年



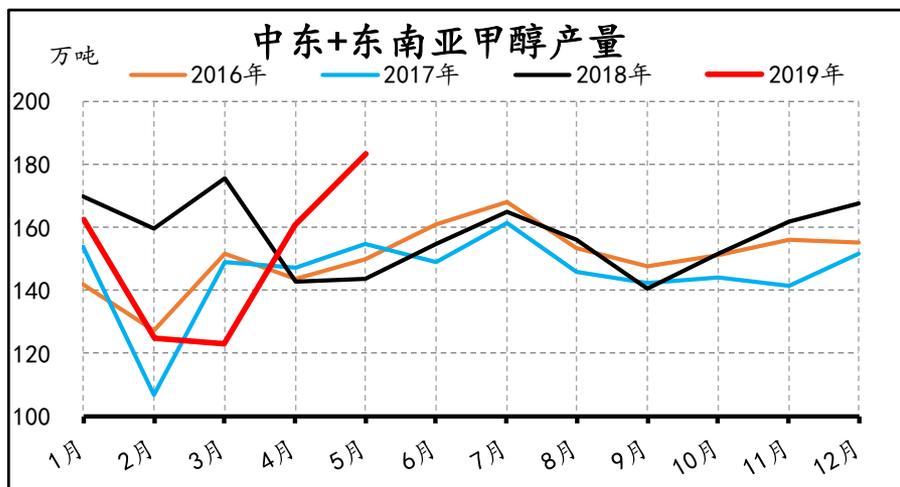
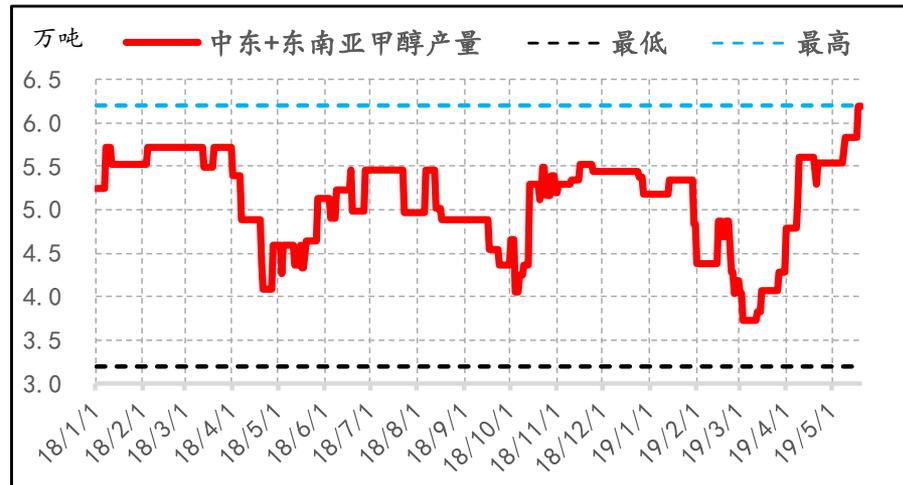
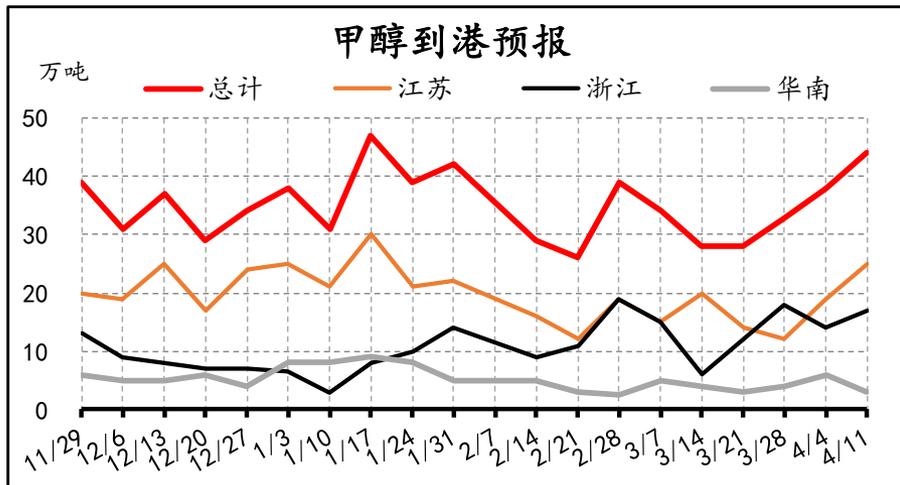
国内装置运营统计

	3/28-4/3	4/4-4/10	4.11-4.17	4.18-4.24	4.25-5.1	5月
重启	0	10	146	200	340	210
检修	-120	-560	-230	-30	0	-40
合计	-120	-550	-84	170	340	170

数据来源：金联创、卓创、信达期货研发中心

➤ 与往年相比，今年春检姗姗来迟，但终将还是来了，上周和本周是检修的高峰。

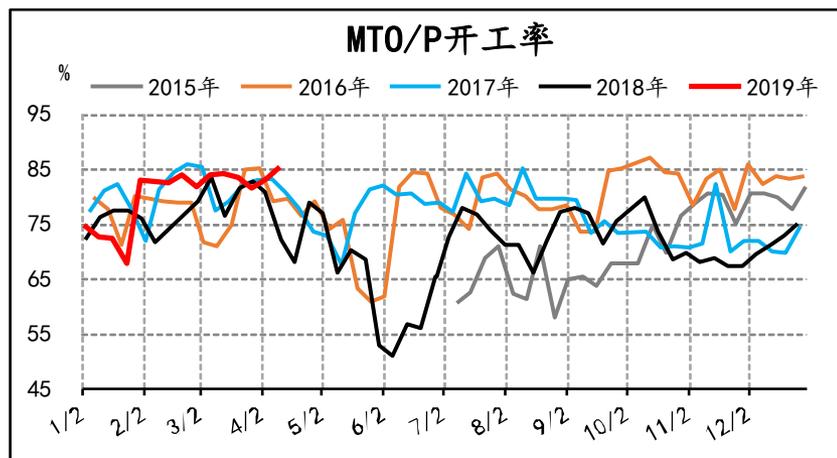
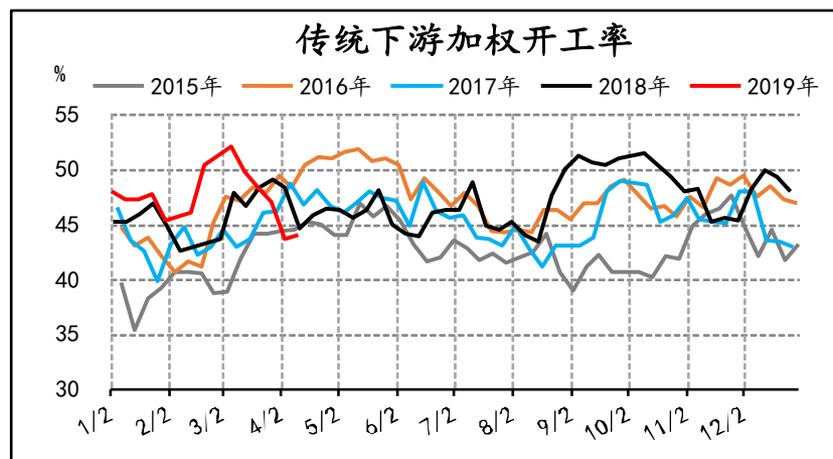
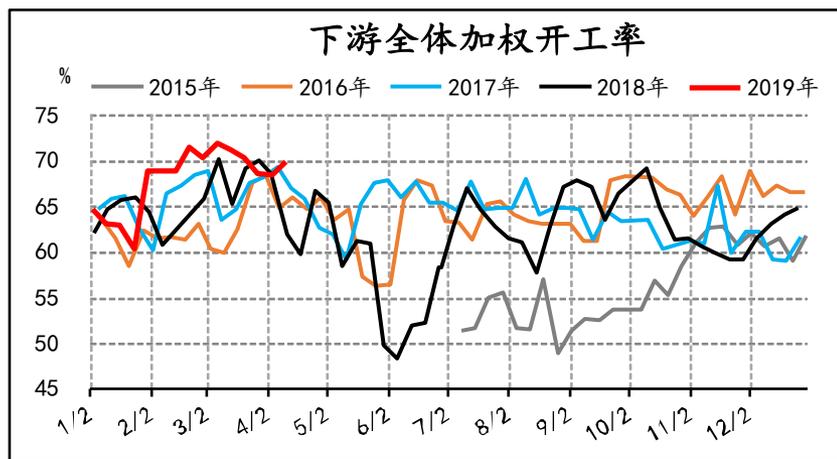
# 海外供应：进口供应压力将逐步加强



- 海外主要装置在3月底重启恢复，预计海外4月份的产量将大幅提升，5月份面临很大的进口压力。
- 近期江苏部分区域属于到港断档期，部分非伊朗进口船货集中在4月中下旬到港，而南美洲（委内瑞拉和特立尼达）货物同样集中在4月中下旬到港，伊朗船货集中在4月中下旬抵达下游重要工厂厂库。

数据来源：金联创、卓创资讯、信达期货研发中心

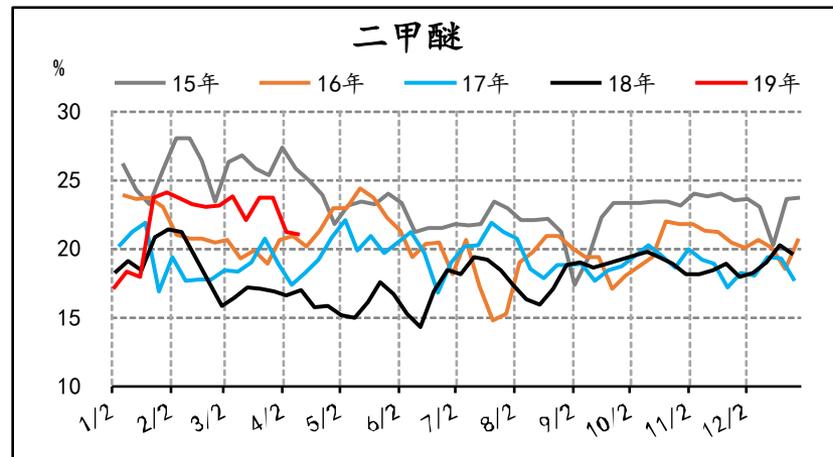
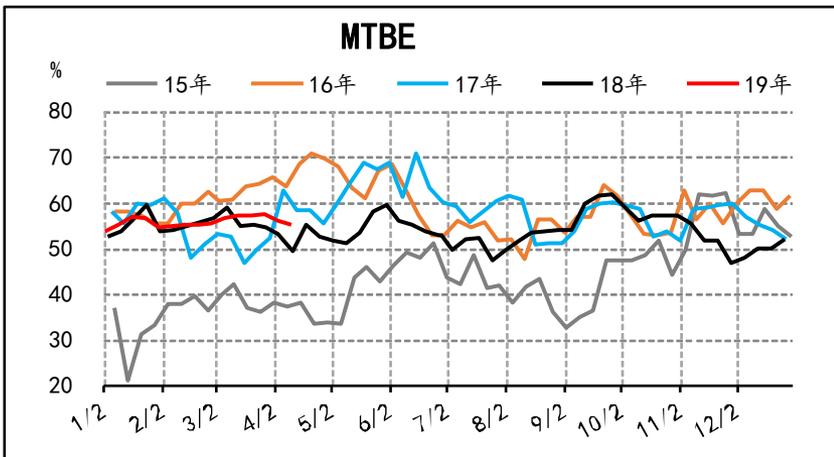
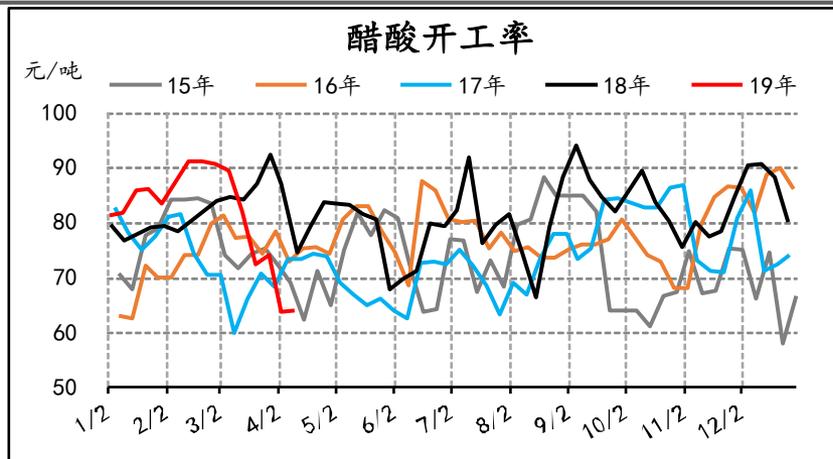
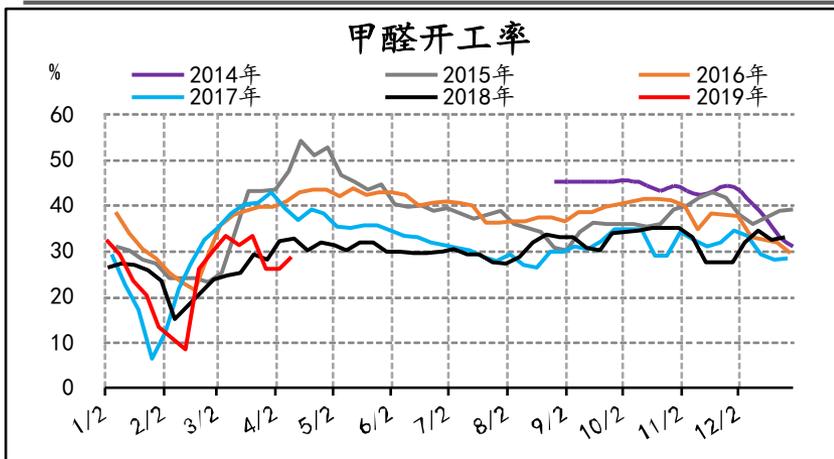
# 下游开工率：MTO/P的高开工支撑下游刚需



➤ 从利润的角度而言，无论是新兴下游还是传统下游，利润都是可以的。但传统下游受到响水事件影响，甲醛开工下滑明显，醋酸也检修力度加大，整体负荷下降明显；新兴下游目前的整体利润也让企业觉得舒服，开工负荷维持高位。后期将进入到季节性检修时期，对需求的支撑缩减。

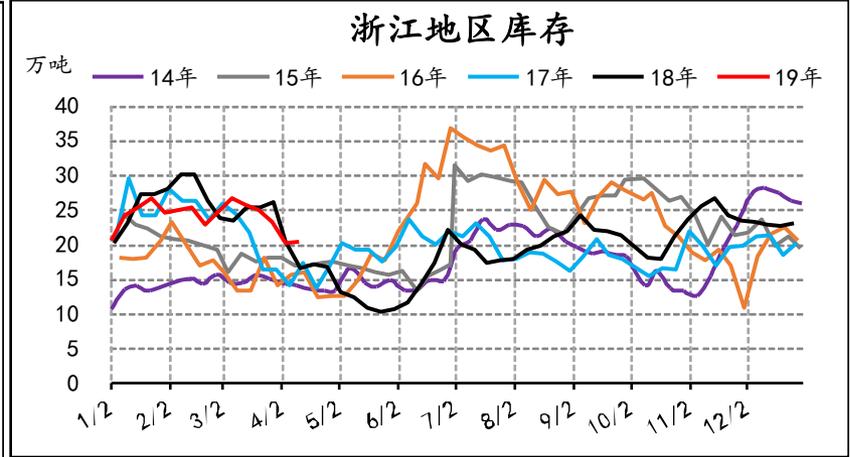
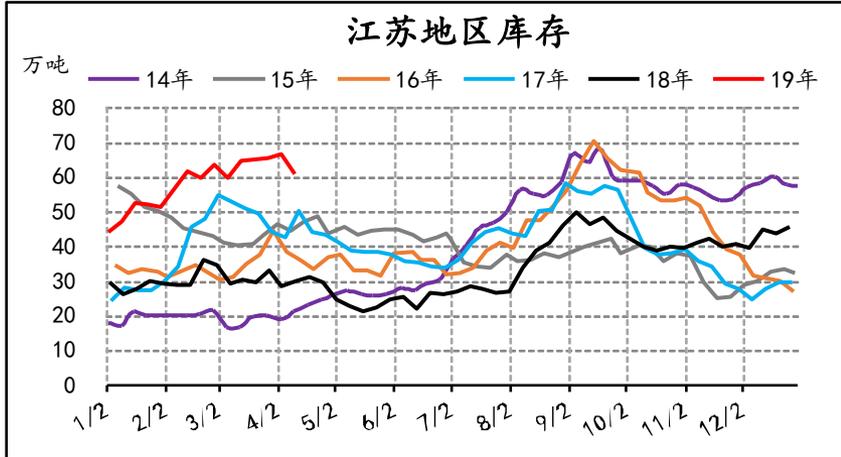
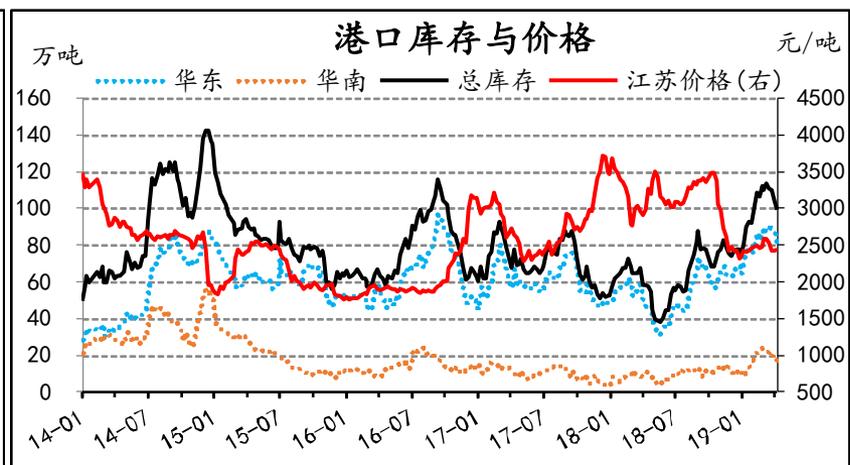
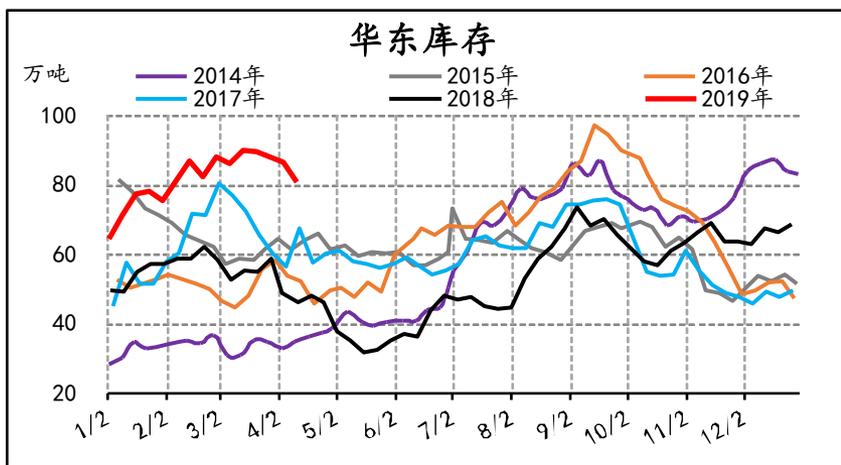
数据来源：卓创资讯、信达期货研发中心

# 传统下游具体开工率：醋酸集中检修



数据来源：卓创资讯、信达期货研发中心

# 甲醇港口库存：上周因进口到港偏低，库存降低明显

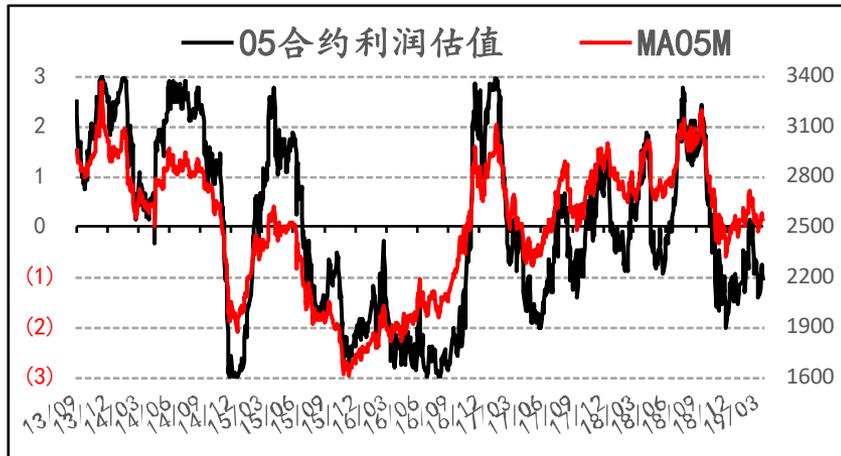
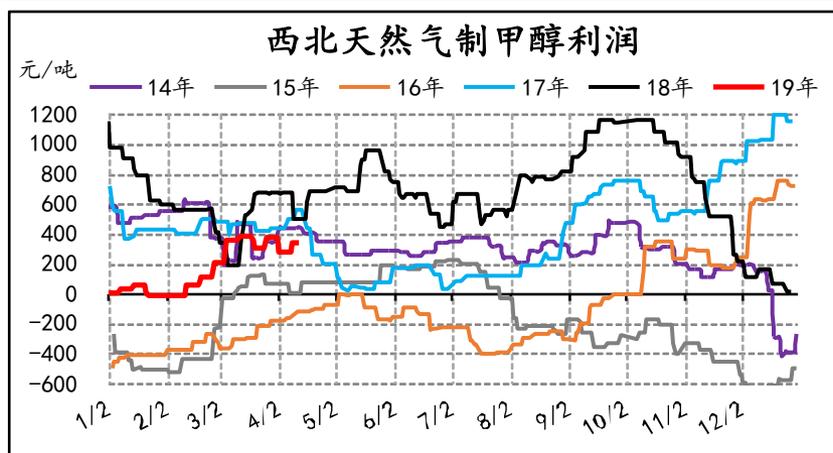
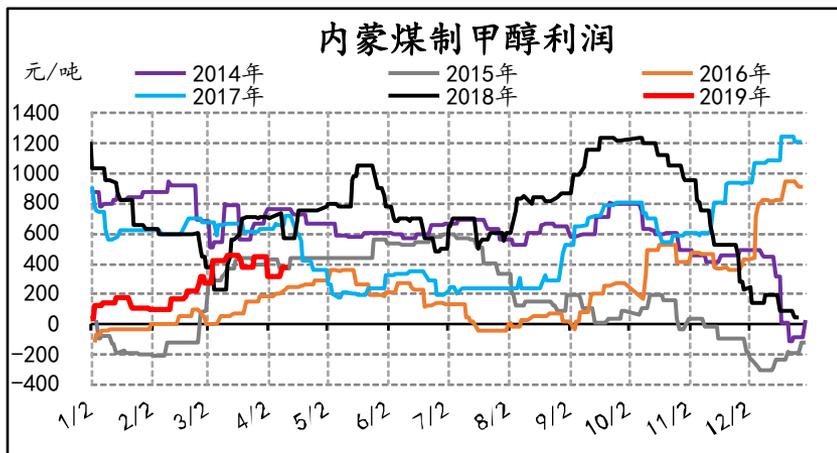


数据来源：卓创资讯、信达期货研发中心

- 目前内地和港口套利窗口关闭，下游烯烃负荷高位维持，因此进口情况是影响港口库存的关键。
- 随着海外装置的恢复，进口到港或逐渐放量，甲醇高库存的压力难以缓解。



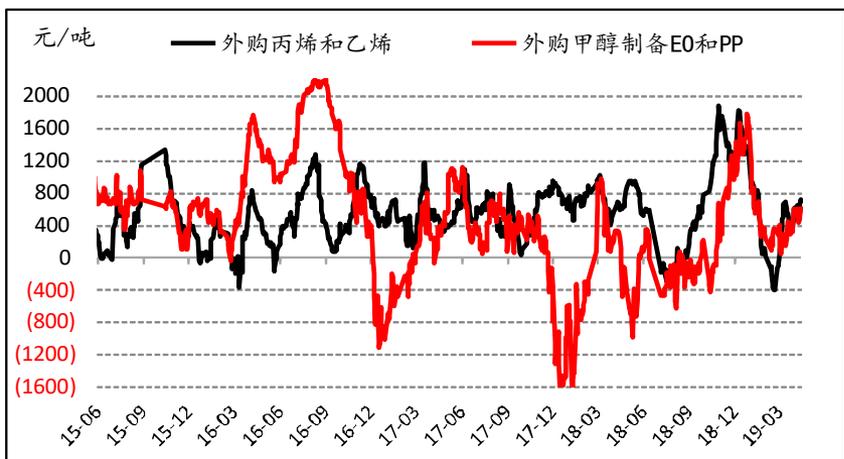
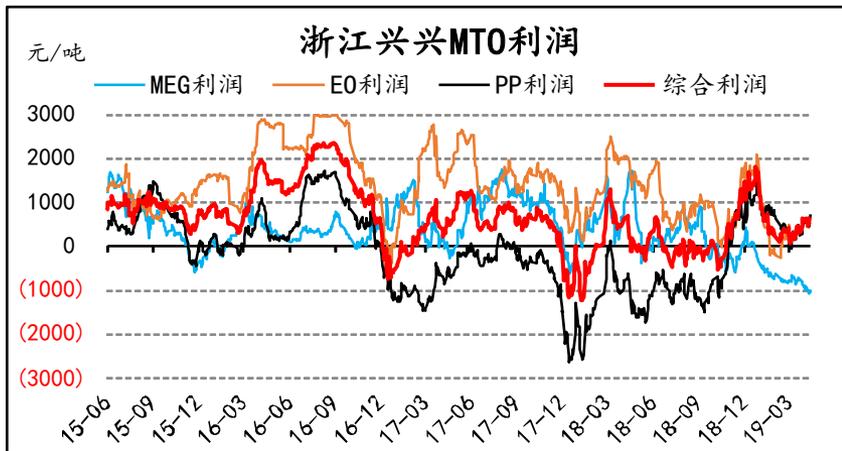
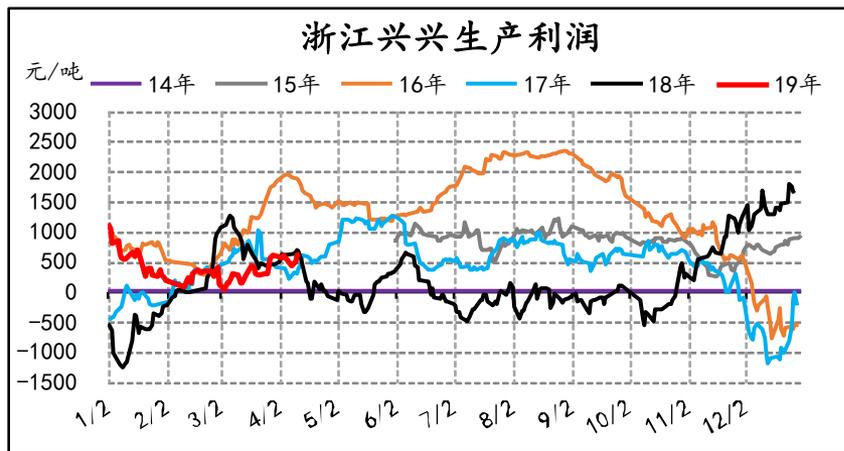
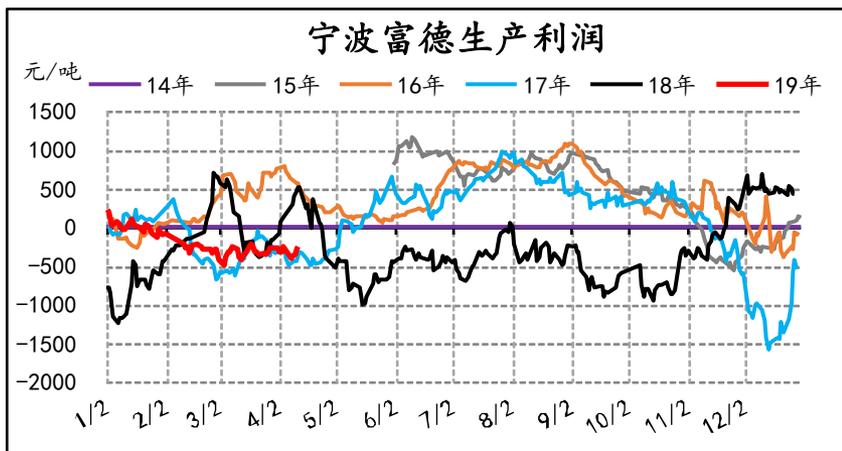
# 甲醇利润：利润处在中性水平，与高库存的现货很不匹配



- 内地价格持续走高，利润恢复；
- 05合约盘面利润率估值在略偏低位置。

数据来源：卓创资讯、wind、信达期货研发中心

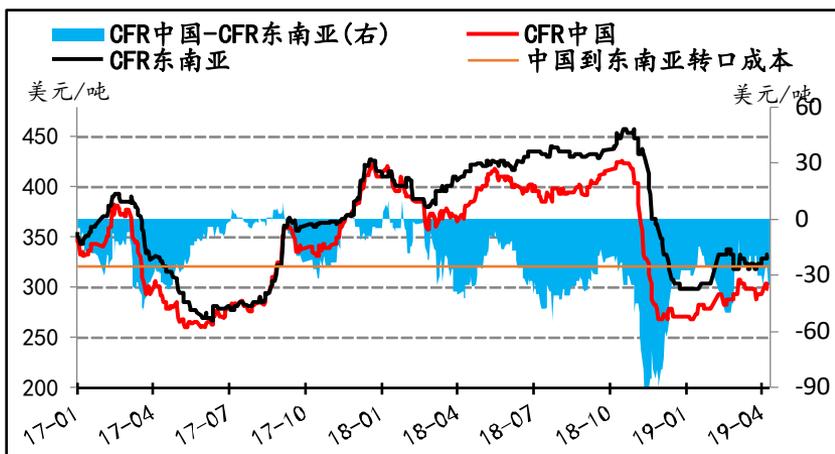
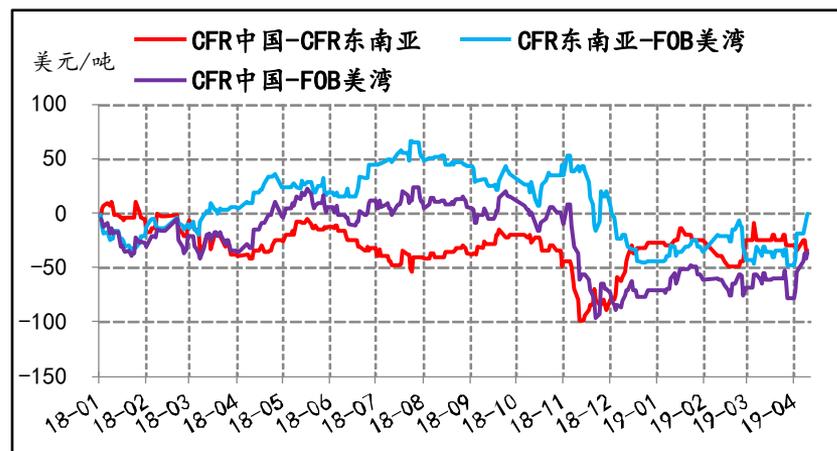
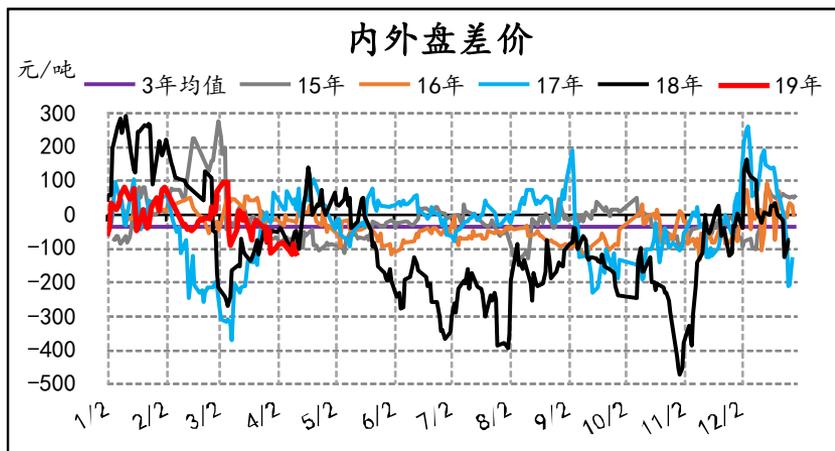
# MTO利润:企业对目前利润感到满意,维持负荷高位运行



数据来源: 卓创资讯、wind、信达期货研发中心

- 烯烃端面临的风险在于, 目前浙江兴兴外采甲醇和外采乙烯丙烯生产终端产品的利润几乎相当, 甲醇如果大幅涨价, 兴兴或放弃甲醇, 外采乙烯和丙烯维持生产, 则甲醇需求端面临崩塌。

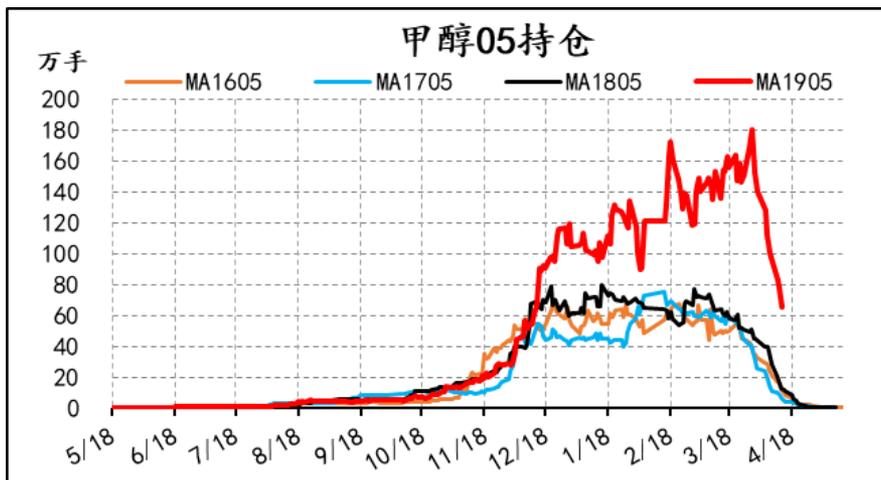
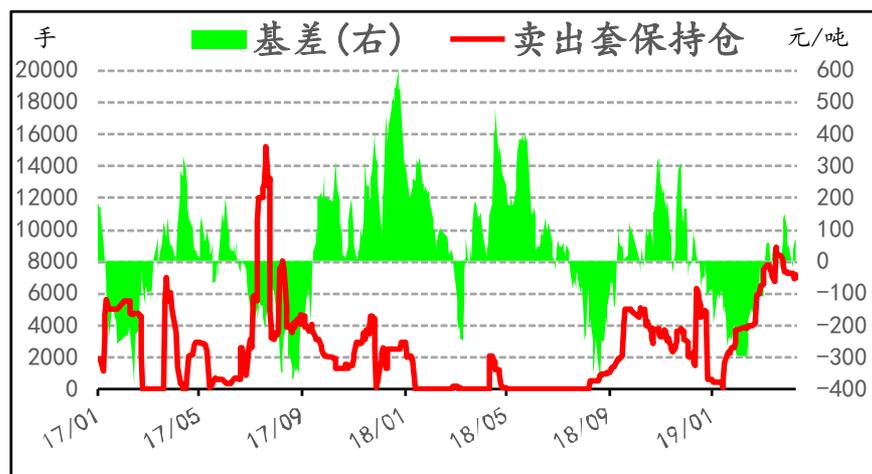
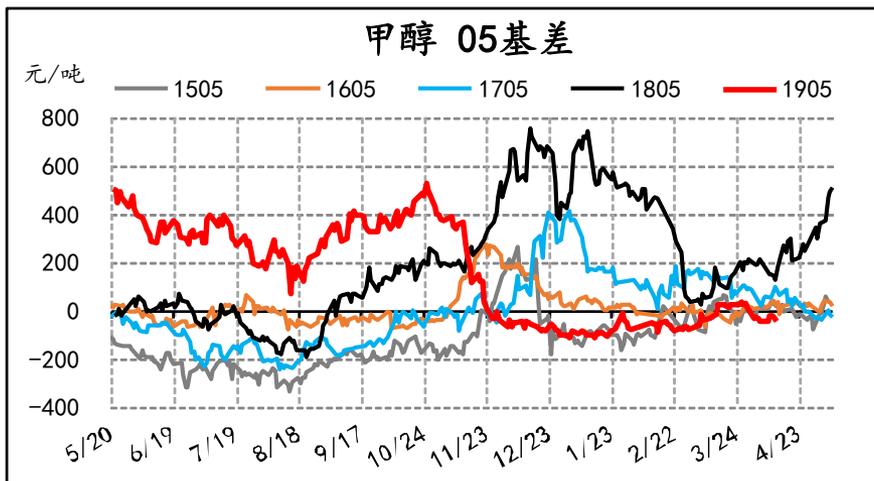
# 区域价差：东南亚近期甲醇有所走强



数据来源：卓创资讯、wind、信达期货研发中心

- 内外盘倒挂；
- 转口盈利差；

# 基差：期现回归，套保盘流出意向增强



➤ 05合约高持仓问题亟待解决，高库存的现实给予空头坚守到底的信心，短期内多头较为被动。

## 联系人：

---

徐林

能源化工研究员

投资咨询资格编号： Z0012867

电话： 0571-28132528

邮箱： [xulin@cindasc.com](mailto:xulin@cindasc.com)

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号： F3047762

电话： 150 8869 8635

邮箱： [hbb360@163.com](mailto:hbb360@163.com)

---

## 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、财政状况或需要。

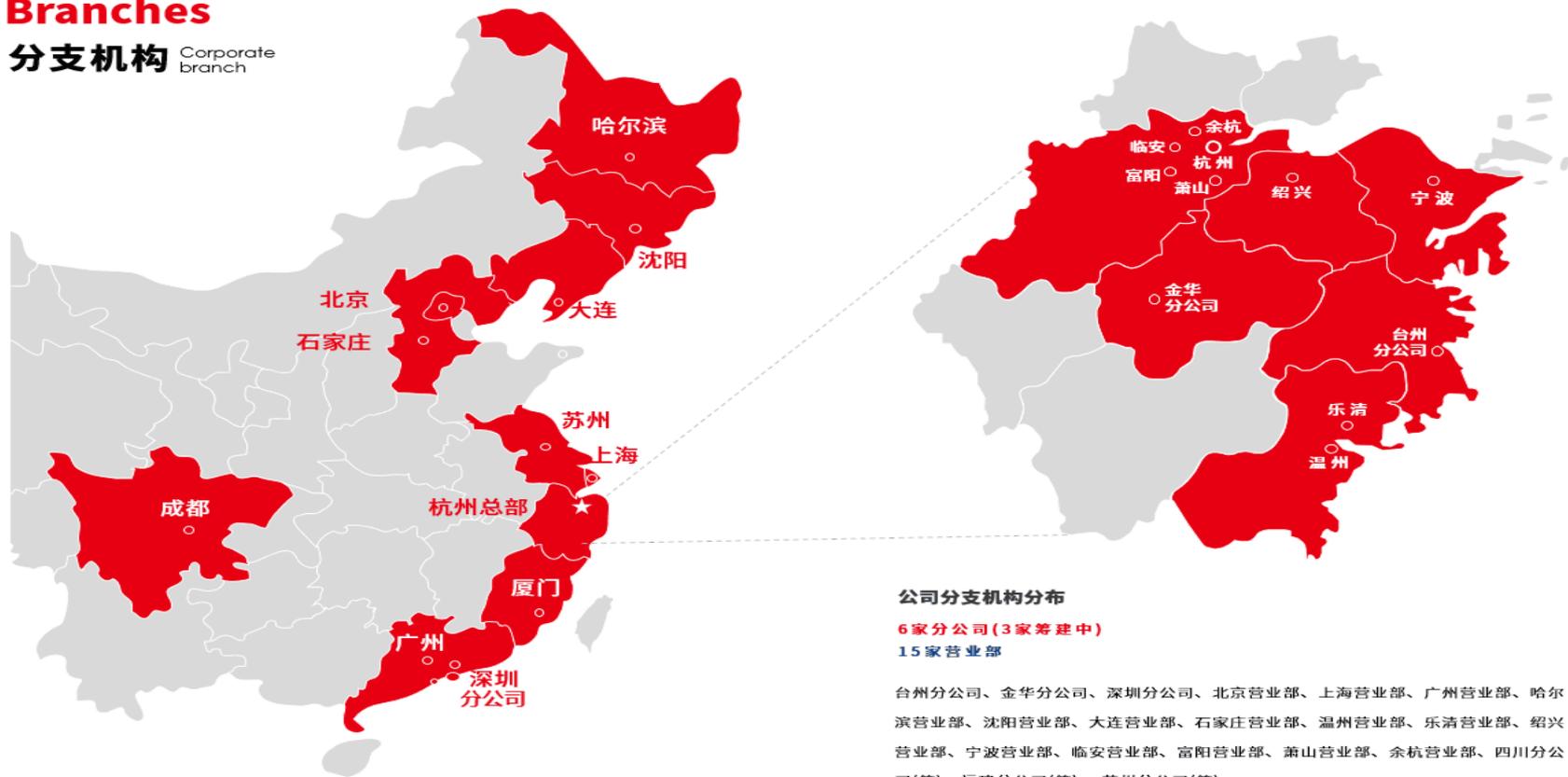
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

**期市有风险，入市需谨慎。**



## Branches

分支机构 Corporate branch



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

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)

