

甲醇周报：高库存压力难消，原油驱动上涨

2020年5月18日

郭远爱(股指宏观研究员, 研究
主管)

投资咨询资格编号: Z0013488

韩冰冰(PTA/乙二醇/甲醇研究
员)

执业编号: F3047762

微信: hbb360

提示要点

本周甲醇整体震荡为主, 在上周的策略跟踪中, 我们提出基于05合约的仓单压力, 前期做多甲醇的策略面临回调。对于未入场的朋友, 建议回调至1730以下入场, 整体走势在我们的预期之内。

但最近原油市场表现极强, 后半周连续发力, 后期甲醇将面临原油引导性上涨和自身高库存的价格压制, 多空力量谁将主导行情? 交易策略需不需要做出调整?



信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路

188号天人大厦19-20层

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

行情与策略回顾

本周甲醇整体震荡为主，在上周的策略跟踪中，我们提出基于 05 合约的仓单压力，前期做多甲醇的策略面临回调。对于未入场的朋友，建议回调至 1730 以下入场，整体走势在我们的预期之内。

但最近原油市场表现极强，后半周连续发力，后期甲醇将面临原油引导性上涨和自身高库存的价格压制，多空力量谁将主导行情？交易策略需不需要做出调整？

欢迎查阅本期策略报告，希望我们的观点对您的交易有所帮助。



05 合约交割问题：

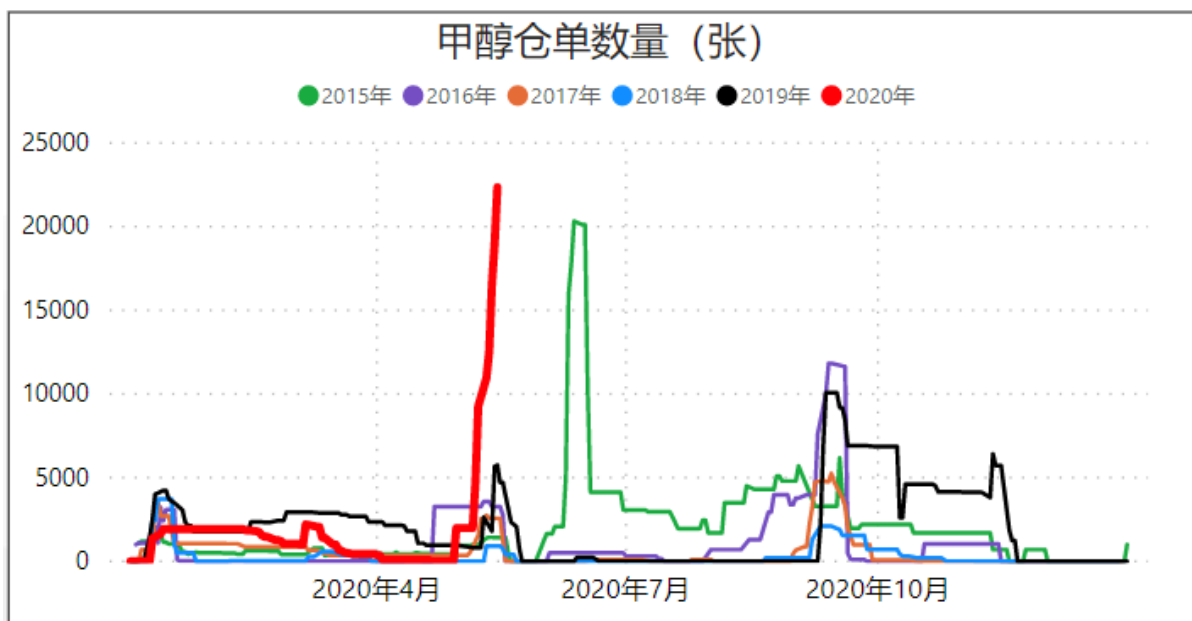
目前甲醇仓单约 2.9 万张，预计交割量 29 万吨左右，交割量为历次最高。

从持仓来看，盛达期货多单量最大，可能要接 14 万吨的货，占了总交割量的一半，如此集中的交割量，在库容高度紧张背景下，会不会急出货是个值得关注的问题。

整体上，我们认为交割以后，流通库存将增加，对现货价格将形成利空。



仓库编号	仓库简称	仓单数量 (完税)	当日增减	有效预报	升贴水
合计		22352	3350	6736	
825	长江国际	4180	0	689	0
823	常州建滔	3004	0	1169	0
801	太仓阳鸿	3000	1500	1850	0
828	长江石化	2950	850	700	0
815	东莞百安	2090	1000		0
922	永安资本	2000	0		0
817	广州碧辟	1800	0	200	0
826	广州中石油	1768	0	78	0
829	扬州石化	1560	0	140	0
803	南通千红	0	0	1800	0
806	江阴华西	0	0		0
807	江苏海企	0	0		0
809	中原大化	0	0		-200
810	兖矿煤化	0	0		-200
811	新能凤凰	0	0		-200
812	江阴澄利	0	0	110	0
818	定州天鹭	0	0		-260
819	内蒙博源	0	0		-600
820	新能能源	0	0		-600
821	南通阳鸿	0	0		0
822	常州新润	0	0		0
827	中石化江阴	0	0		0
830	连云港荣泰	0	0		-180
831	京唐港	0	0		-200



MA005 排名: 前20名 确定

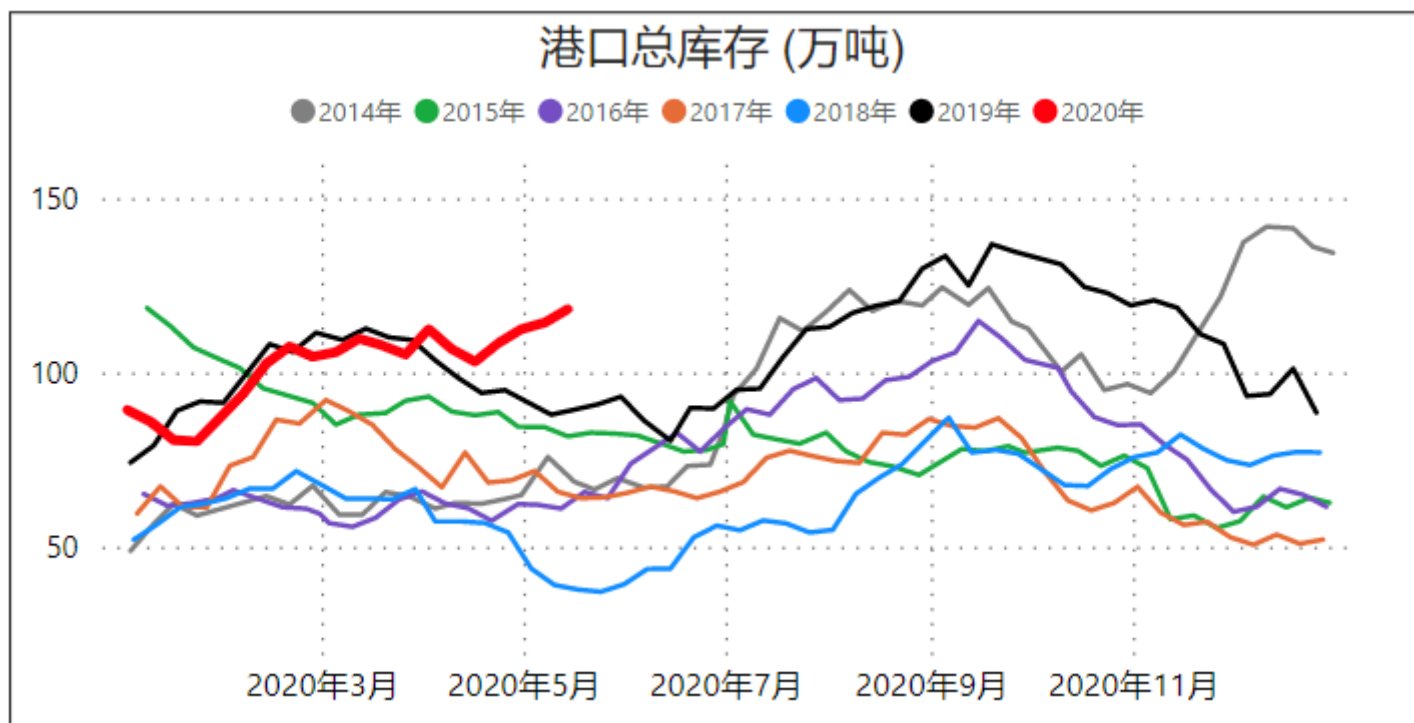
交易日期: 2020/5/15

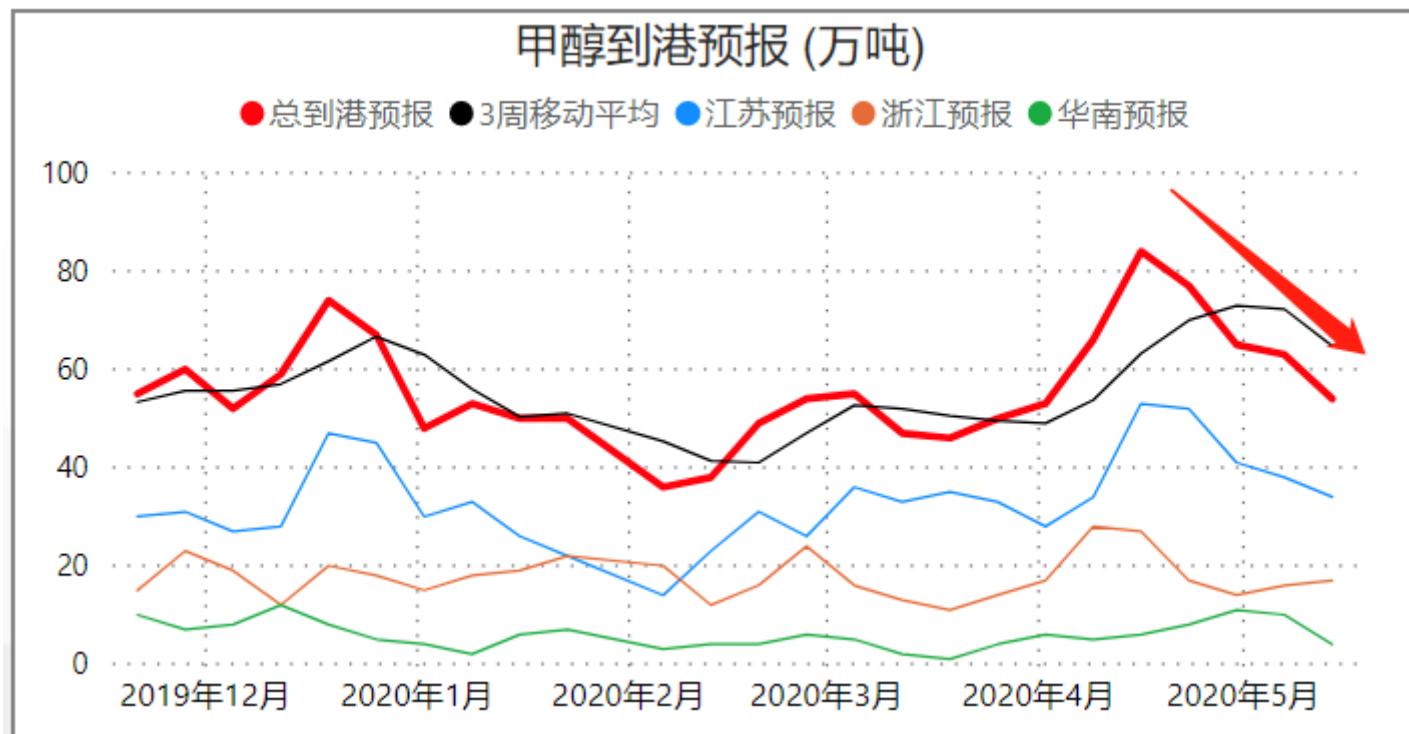
多头持仓排行				空头持仓排行			
名次	会员简称	多仓	增减	名次	会员简称	空仓	增减
1	盛达期货	14231	-70	1	银河期货	4235	10
2	广州期货	3200	0	2	国投安信期货	2721	0
3	东海期货	1070	0	3	五矿经易期货	2069	0
4	中财期货	1000	0	4	华泰期货	1879	0
5	国联期货	1000	0	5	浙商期货	1650	-92
6	东吴期货	1000	0	6	建信期货	1469	-292
7	中信期货	500	0	7	永安期货	1304	0
8	中银国际	450	0	8	国贸期货	1200	0
9	招金期货	400	-600	9	德盛期货	1000	0
10	中辉期货	110	0	10	申银万国	995	0
11	首创期货	51	0	11	上海中期	700	0
12	申银万国	46	0	12	中银国际	674	-126
13	南华期货	40	0	13	一德期货	601	0
14	东证期货	38	0	14	中信期货	500	0
15	宝城期货	28	0	15	中财期货	330	0
16	国泰君安	1	0	16	格林大华期货	300	0
				17	长江期货	300	0
				18	广州金控	300	0
				19	南华期货	240	0
				20	冠通期货	190	0
合计		23165	-670	合计		22657	-500

甲醇自身供需现状：高库存

目前甲醇库存处在高位（看起来好像好没有达到最高位，但是部分罐区将之前甲醇库存变为了乙二醇库存，导致甲醇整体库容下降），库容十分紧张。目前沿海多数区域库区除去固有长包罐、下游厂库以及下游长包罐以外，已经难有新增可存放甲醇的罐容（沿海区域少数库区仍在缩减实际可放甲醇的罐容数量）。

在库容紧张的背景下，库存在4月份低开始：除去长包罐客户固有船货到港卸货以外，沿海部分库区已不再承接6月份到港甲醇船货定罐业务。受此原因，甲醇到港预报量有所下降，但下降的原因并不是海外货少了，而是因为货多的放不下。

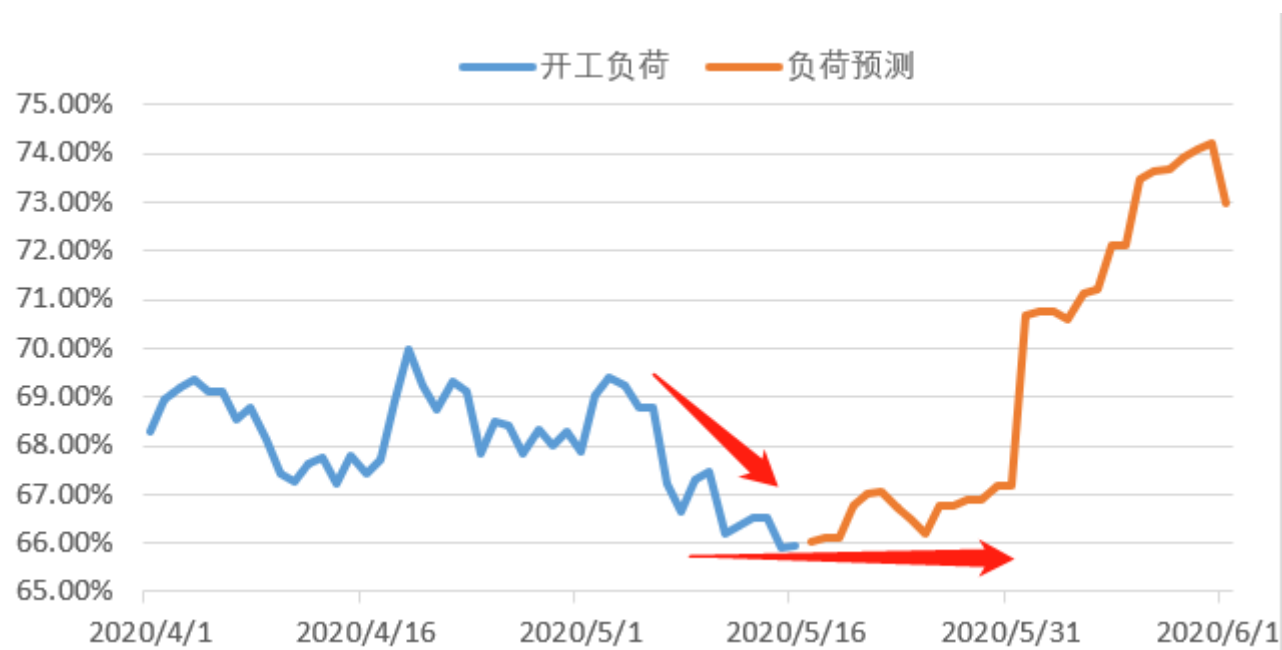
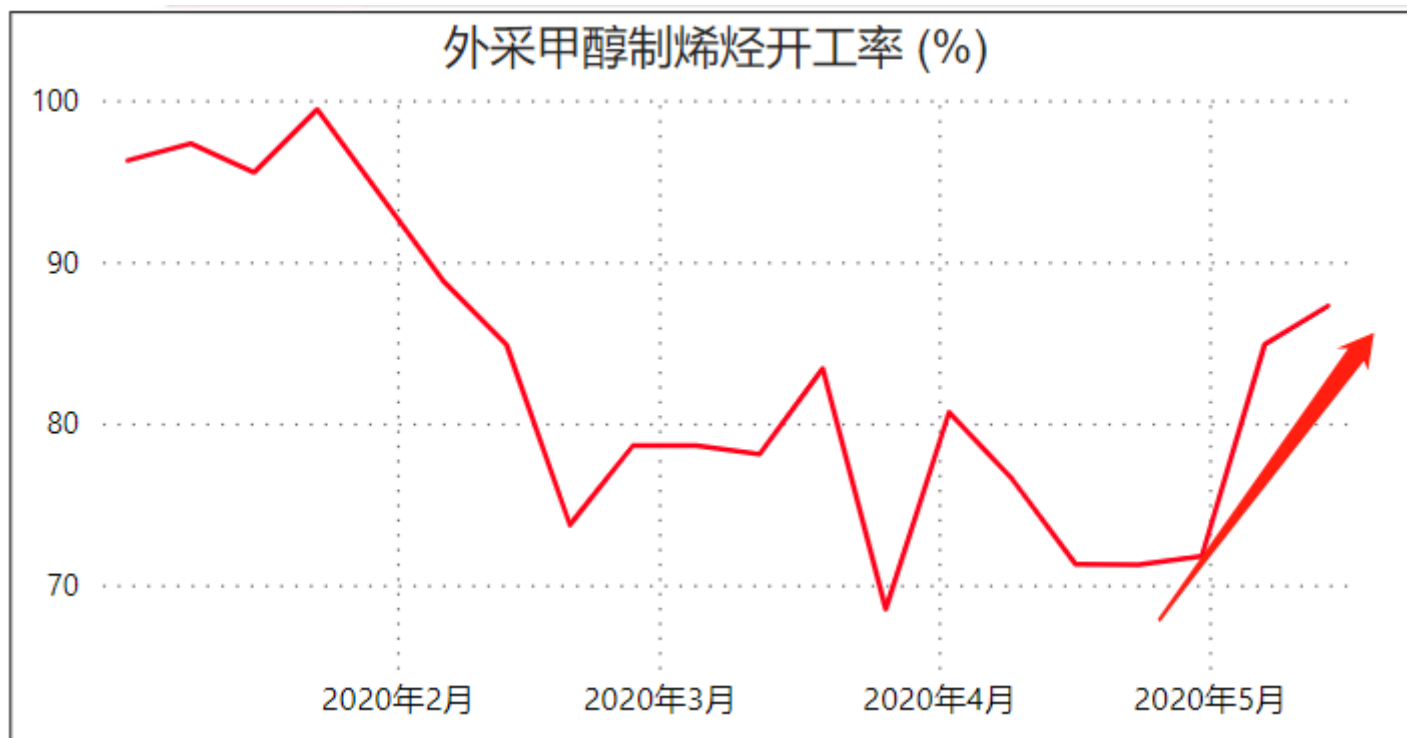




高库存矛盾如何解决？高库存可能会是常态

对于后期，海外装置高开工高产量的背景下，意味进口供应将很难缩减，港口高库存压力难以看到有效缓解，高库存将变为常态。

短期来看，下游外采甲醇制烯烃装置全部恢复正常（需求提升）、以及内地因亏损在5月份集中检修（港口可能会倒流制内地），供需边际存在微弱的好转。



原油：中长期看好原油上涨

原油市场年初至今大跌的主要原因：新冠疫情导致全球需求收缩、产油国打价格战供应增加。目前价格战的问题已经得到解决，主产国开始了新一轮的减产。需求，我倾向也将逐步恢复，但恢复进程很有可能比较慢，因此对油价的判断是震荡上行。

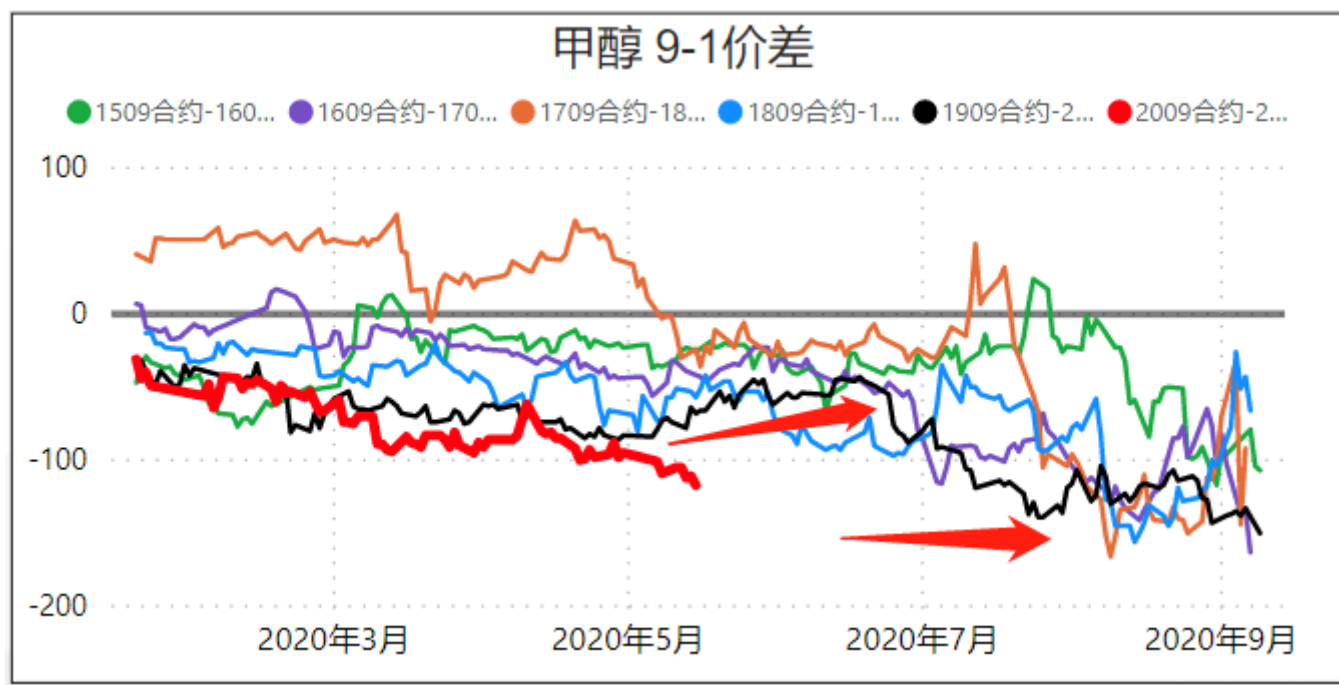


观点和策略：

单边：维持上周观点。短期，鉴于近月 05 合约交割以后，库存的释放，所造成的利空，我们倾向认为前期入场的多单，需要做些保护，可以通过多 09 空 01 的正套来保护。

未入场者，可以等单边回调至 1630 至 1730 入场，止损 1580 附近，目标位 2000 附近。

套利：性价比在增强。目前值得考虑入场。目前 91 价差约在-120 附近，从以往的情况来看，91 价差下方平均位置约在-140 附近，而 5-6 也是 91 价差季节性走强的季节，可以考虑多 91 正套，目标位暂定-50 附近。



1. 现货、期货价格回顾

本周，内地甲醇市场重心走低。西北地区高价出货受阻，部分降价出货。关中地区弱势下滑，整体出货一般。山东地区重心下滑，鲁北地区出货商随行就市，下游按需为主，成交不温不火；鲁南地区受外围货源冲击，价格快速走低，成交平稳。河南、山西、河北、西南地区弱势走低，成交偏弱。截至周四，内蒙古本周均价在 1450 元/吨，环比持平，山东均价在 1650 元/吨，环比下跌 0.90%。

本周，沿海甲醇弱势僵持，周初可售货源集中，有货者挺价惜售，但基于某些压力，周内部分商家积极降价轻仓排货避险，低价时时“涌动”，其他持货商排货吃力，但仍多勉力维持固有价格排货，周内整体批量大单现货成交放量十分有限，多以中小单放量为主，下游逢低适量小单采购。纸货方面，换货和套利操作为主。截至周四，江苏本周均价在 1660 元/吨，环比降 1.92%，华南均价在 1624 元/吨，环比跌 3.54%。

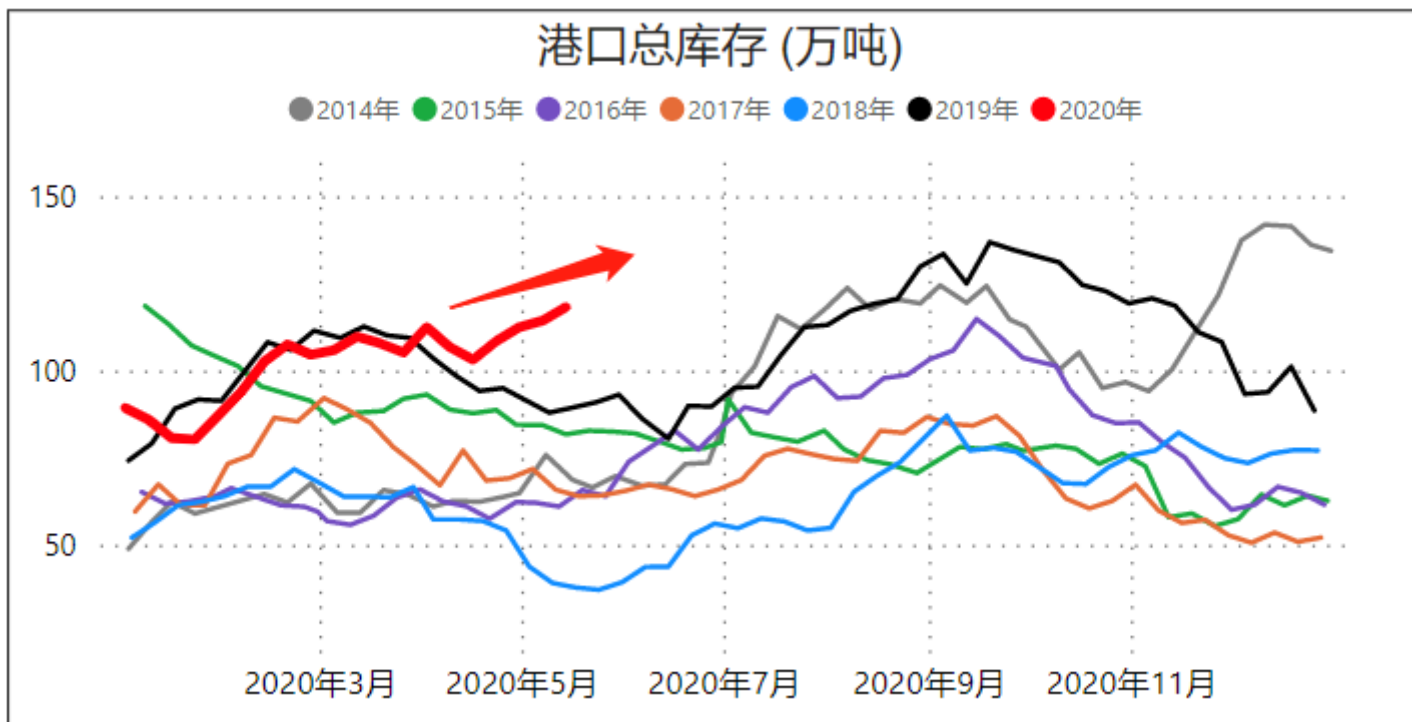
期货盘面弱势走低。



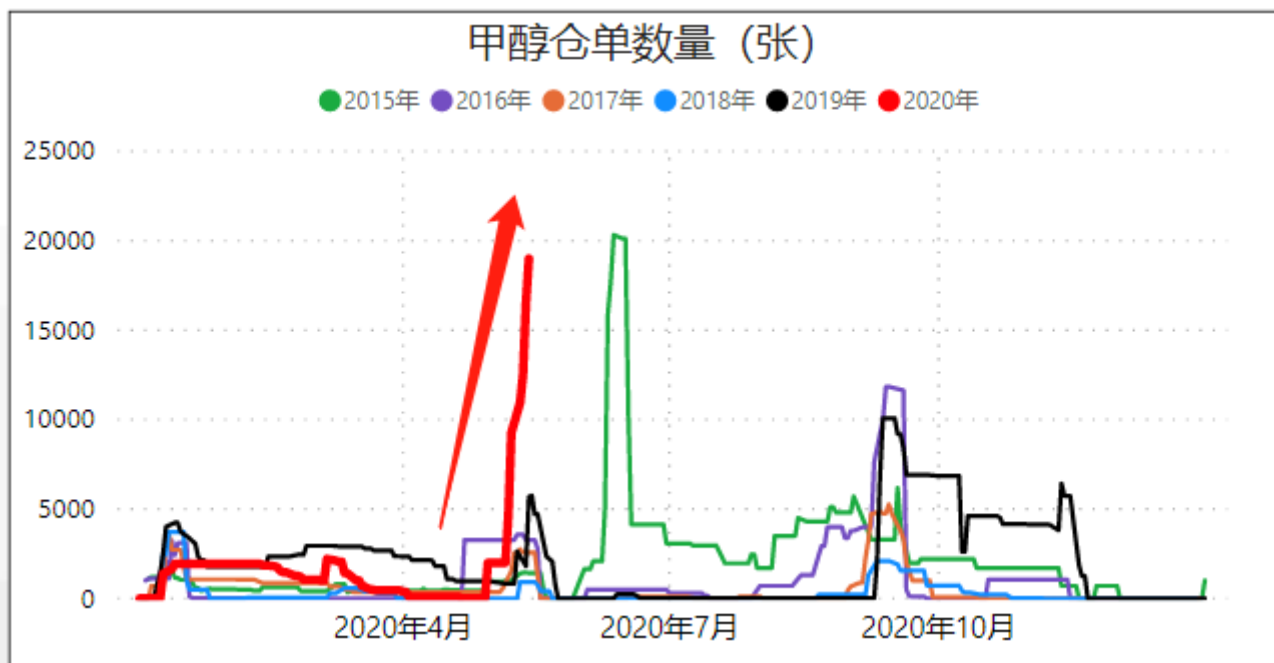
2. 库存现状分析

整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 118.5 万吨，环比上周四上涨 3.9 万吨。

区域	江苏	浙江（宁波加上乍浦）	广东	福建
库存量	73.15	25.5	14.85	5
环比（2020年5月7日）	2.25	-1.6	1.05	2.1



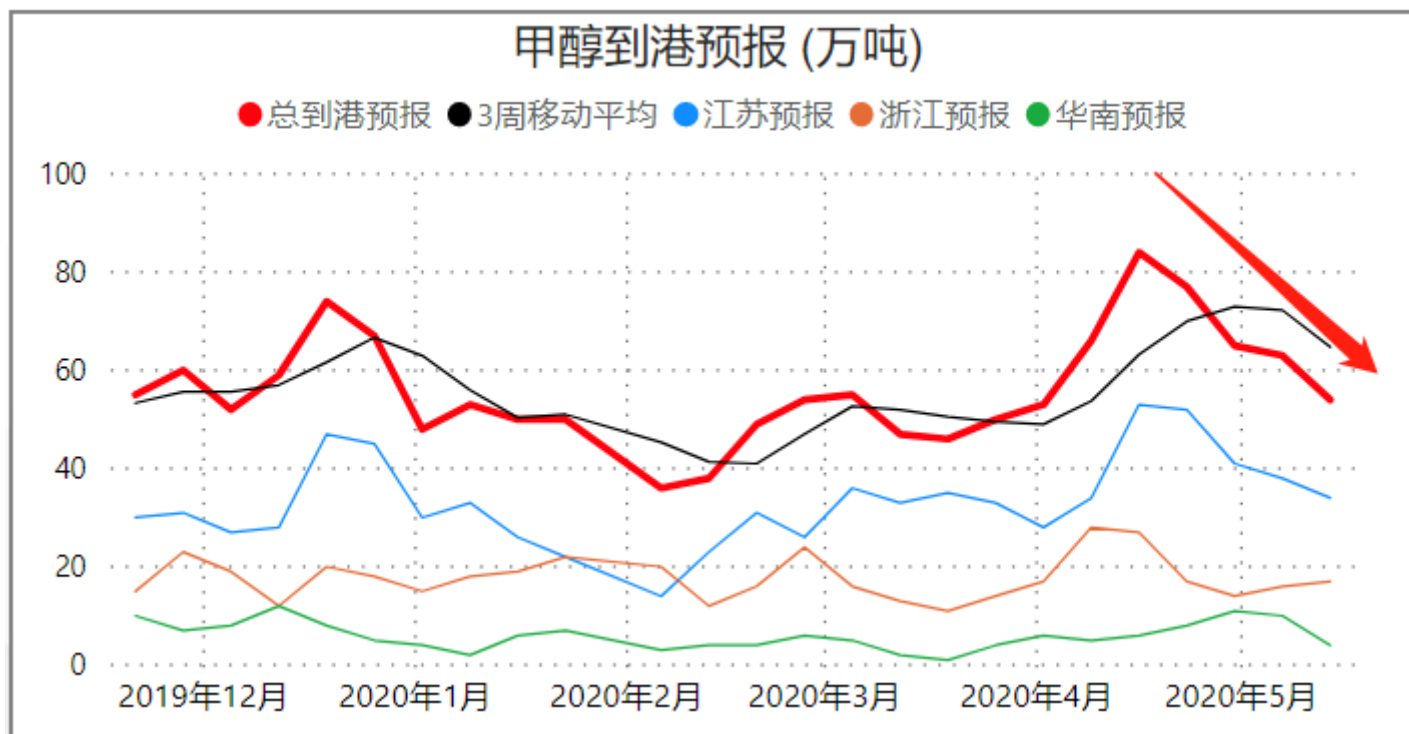
注册仓单数量持续增加，约 30 万吨货等待交割。



3. 进口供应预期

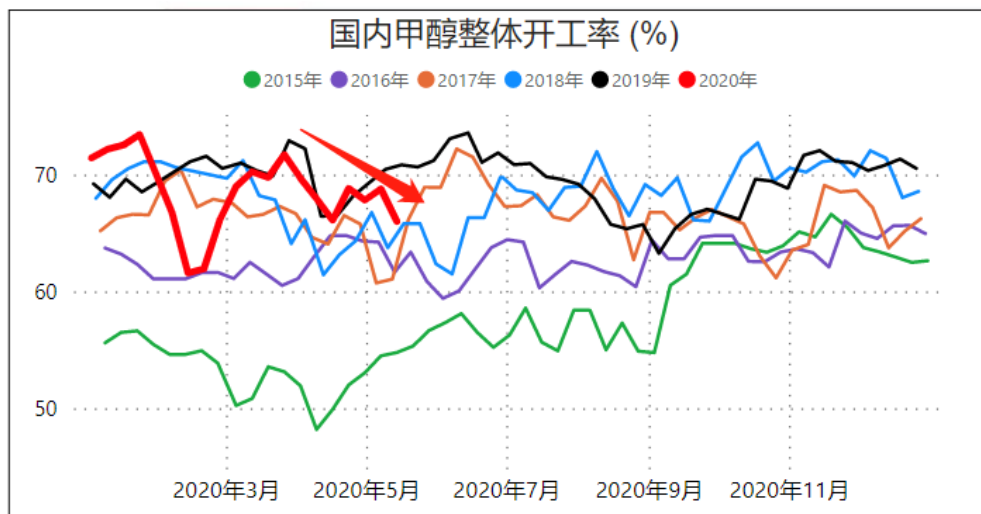
未来半个月预计甲醇到港 53.75 万-54 万吨附近（正常到港情况下，排除进口船货推迟到港的特殊情况）。

近期伊朗、南美洲以及东南亚货物到港或将增多。虽然已有少数货物从江苏“倒流”去往山东、安徽等区域套利，但仍旧难以缓解进口货物的持续增量。目前沿海多数区域库区除去固有长包罐、下游厂库以及下游长包罐以外，已经难有新增可存放甲醇的罐容（沿海区域少数库区仍在缩减实际可放甲醇的罐容数量）。



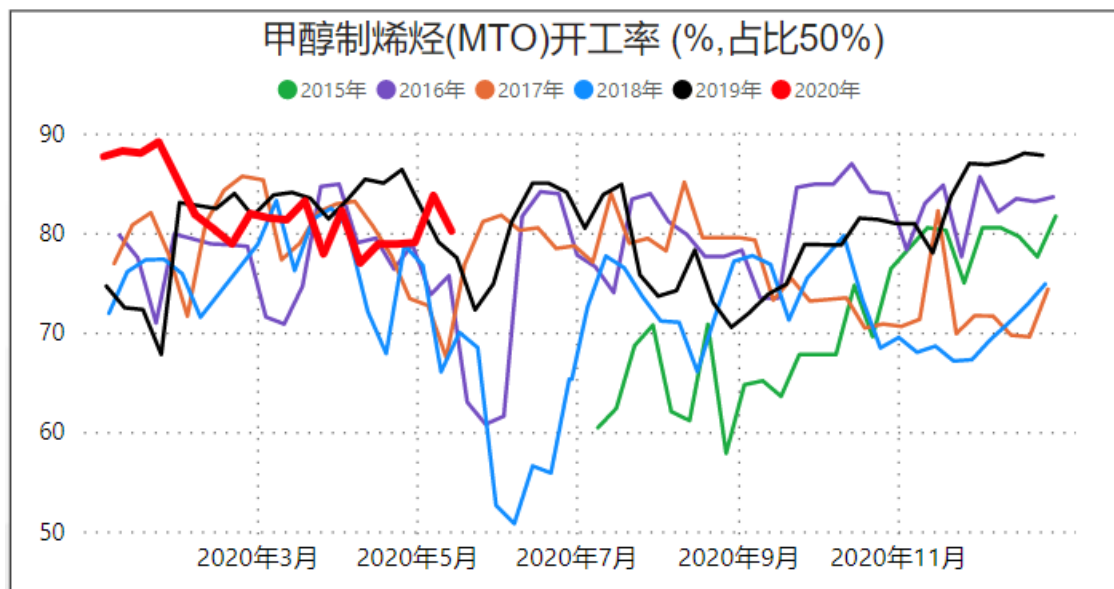
4. 国产供应变化

截至5月14日，国内甲醇整体装置开工负荷为 66.05%，下跌 2.76 个百分点；西北地区的开工负荷为 79.24%，下跌 2.67 个百分点。本周期内，西北地区部分煤制烯烃装置甲醇装置检修，西北地区甲醇开工负荷下降。而其他地区装置变动皆存，导致全国甲醇开工负荷下降。

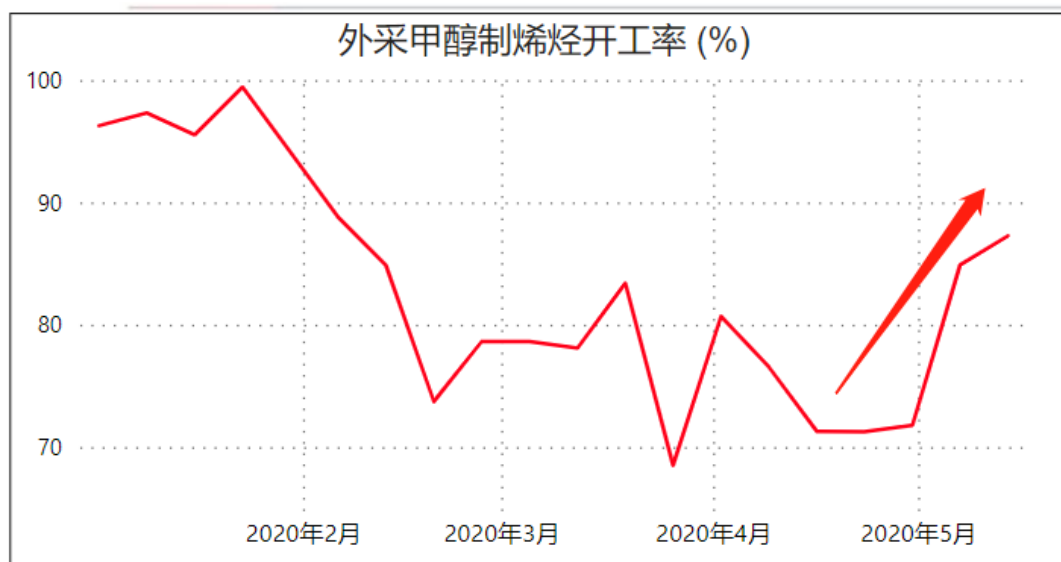


5. 下游需求变化

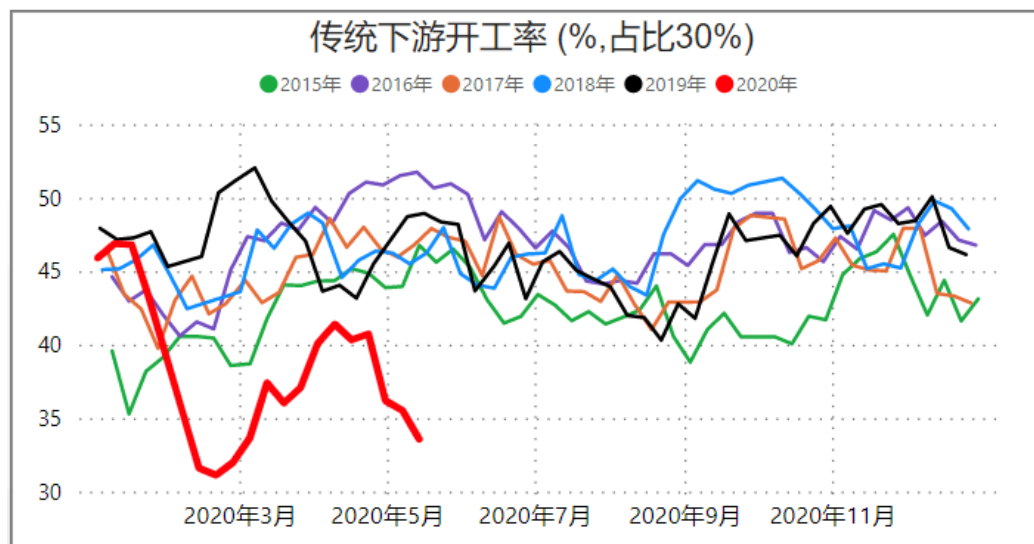
本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 80.27%，较上周下降 3.59 个百分点，主要是一体化装置停车；



而非一体化装置负荷继续提升：

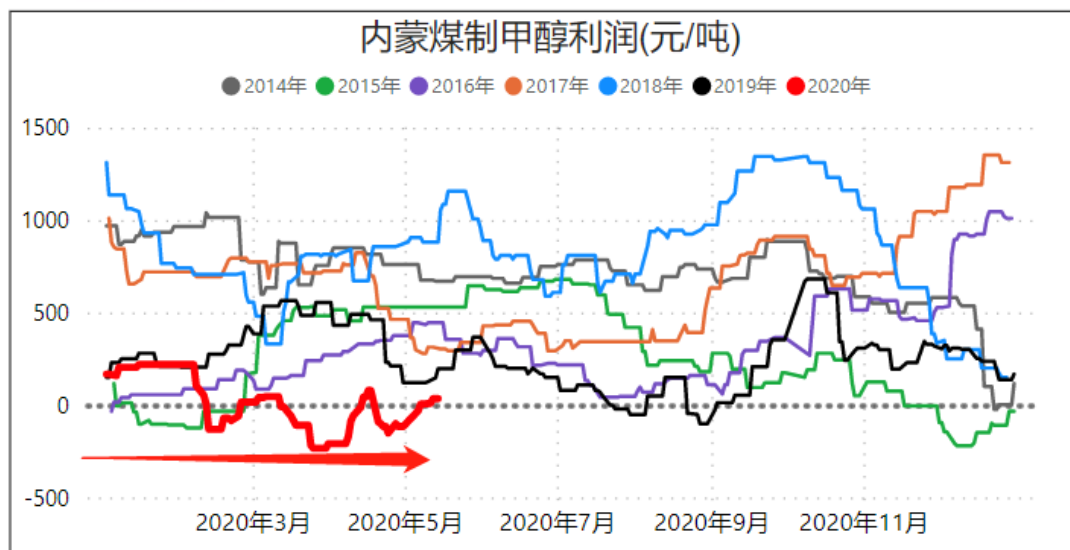


本周醋酸因部分装置检修，导致开工负荷下滑。

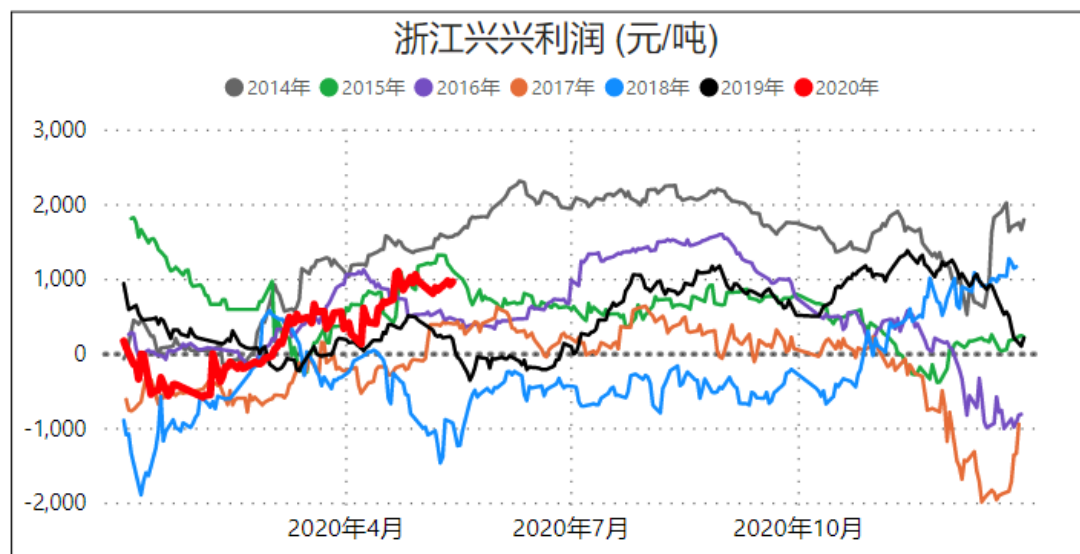


6. 上下游利润对比

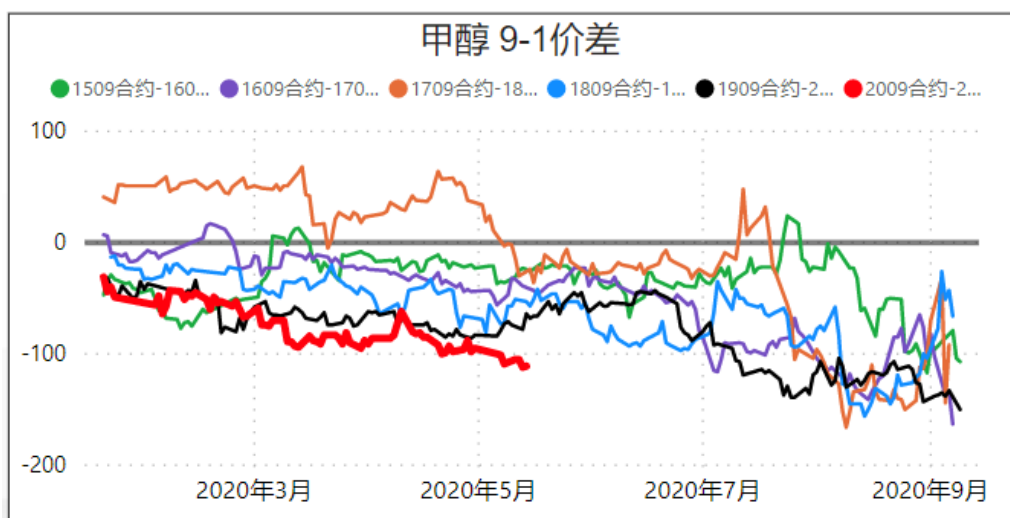
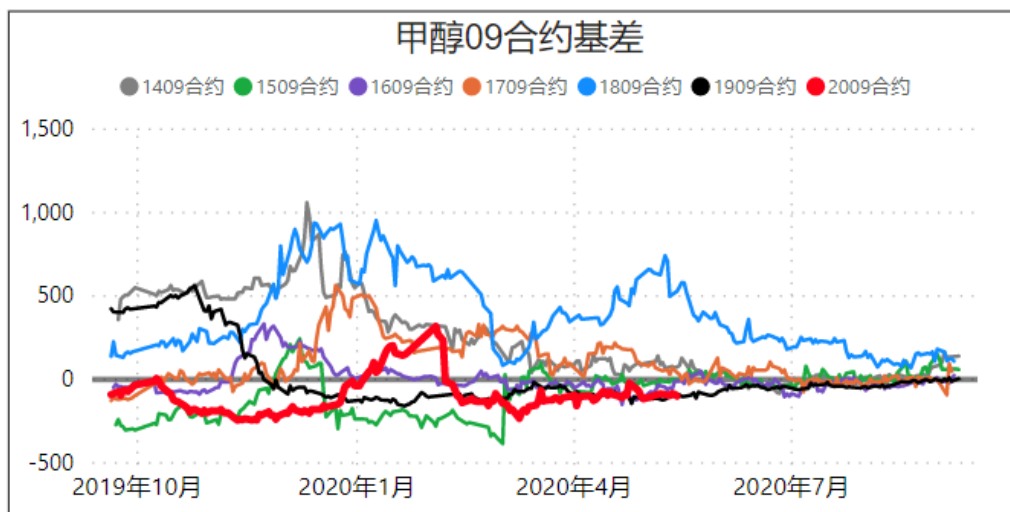
上游在盈亏附近挣扎



下游开心



7. 基差和价差走势



数据来源：wind、卓创资讯、隆众等

图片来源：甲醇云自助数据库

甲醇云自助数据库

云数据库，让数据不再成为投资的障碍！

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，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提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，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。

【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
营业部	北京	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	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	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 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【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。期市有风险，入市需谨慎。
- 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。