



甲醇 7 月报：7 月基差回归主导弱势，8 月关注资金移仓换月影响

2020 年 8 月 3 日

提示要点

韩冰冰

执业编号：F3047762

投资咨询号：Z0015510

微信：hbb360



7 月份，甲醇整体先反弹至 1850 压力位，然后下跌制 1670 左右的支撑位。背后的主要原因是，在国内装置集中检修和海外装置故障不断的背景下，供应端的收缩利好给予甲醇走强的支撑，但因高库存压力，压制现货涨幅，在基差回归的压力下，甲醇期货弱势下跌。

整体符合我们判断：综合库存，和供需预期的情况来看，想要通过现货上涨实现基差的回归，压力实在太大了。因此我们对甲醇 09 合约持偏空思路。从 09 合约盘面来看，上面 1850 以上压力很大，下面支撑在 1670 附近，震荡思路操作。

对于多头，01 合约虽然大幅升水，但是目前距离交割还很早，暂无基差回归压力。甲醇的 01 合约是季节性强势合约，有很多故事可以讲，比如天然气至甲醇限产、渤化 MTO 装置投产，等待，在有故事的支撑下，甲醇 01 合约初期易涨难跌。因此可以关注未来 01 合约的多单机会。在 1865-1900 附近做多，止损 1830 附近，阶段目标位 2070 附近。

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

核心提要

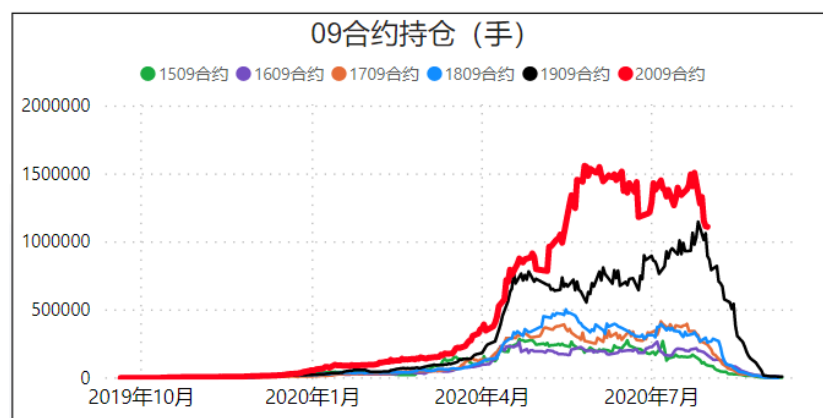
行情和回顾：

7 月份，甲醇整体先反弹至 1850 压力位，然后下跌至 1670 左右的支撑位。背后的主要原因是，在国内装置集中检修和海外装置故障不断的背景下，供应端的收缩利好给予甲醇走强的支撑，但因高库存压力，压制现货涨幅，在基差回归的压力下，甲醇期货弱势下跌。

整体符合我们判断：综合库存，和供需预期的情况来看，想要通过现货上涨实现基差的回归，压力实在太大了。因此我们对甲醇 09 合约持偏空思路。从 09 合约盘面来看，上面 1850 以上压力很大，下面支撑在 1670 附近，震荡思路操作。

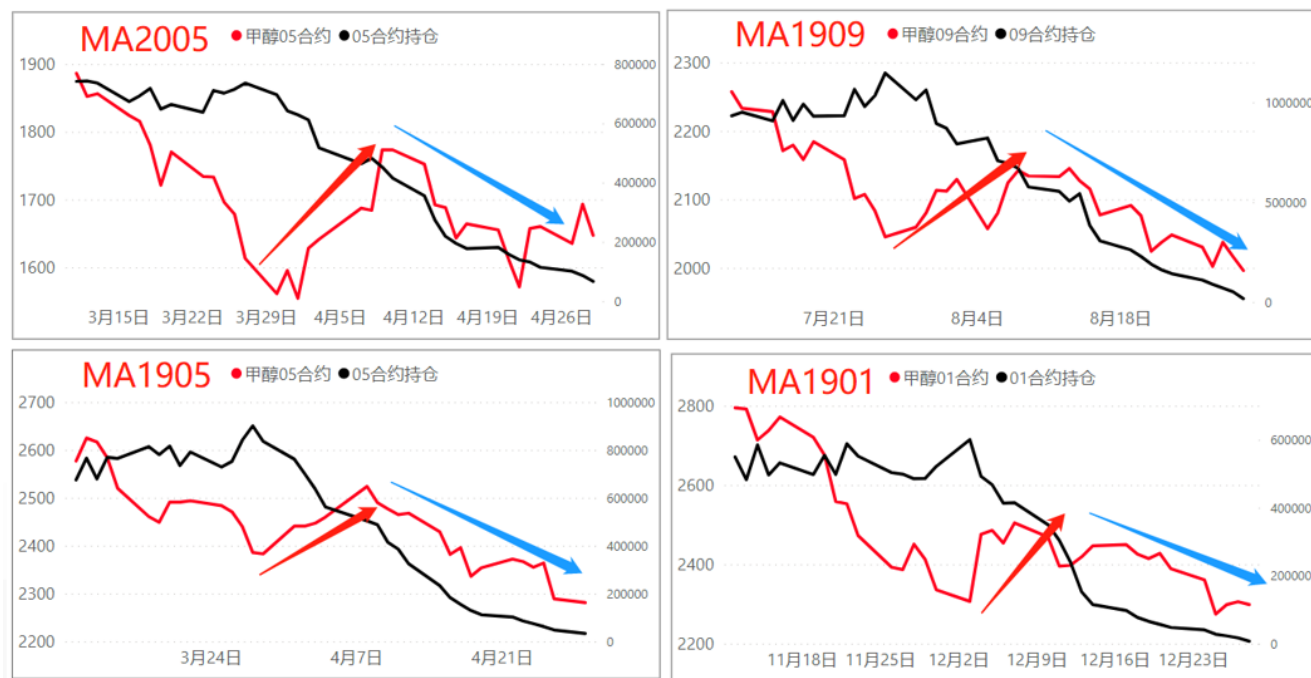


对于 8 月份，我们认为需要格外关注，资金移仓换月的对行情的影响，目前 09 合约已经到了移仓换月的时间阶段，并且正在移仓换月。



最近两年，甲醇的基本面情况很弱，库存高，越来越高（进口供应增加导致）；期货高升水，且升水幅度越来越大（仓储费上调导致），这种格局导致资金空头筹码集中，没到移仓换月时间时点，没有货的投机空头，会率先择时移仓至升水幅度更大的远月的合约上。

从最近几次的移仓来看，基本面都会有反弹行情的出现。因此 09 合约空单需要警惕风险，注意择机止盈。



对于多头，01 合约虽然大幅升水，但是目前距离交割还很早，暂无基差回归压力。甲醇的 01 合约是季节性强势合约，有很多故事可以讲，比如天然气至甲醇限产、渤化 MTO 装置投产，等待，在有故事的支撑下，甲醇 01 合约初期易涨难跌。因此可以关注未来 01 合约的多单机会。在 1865-1900 附近做多，止损 1830 附近，阶段目标位 2070 附近。



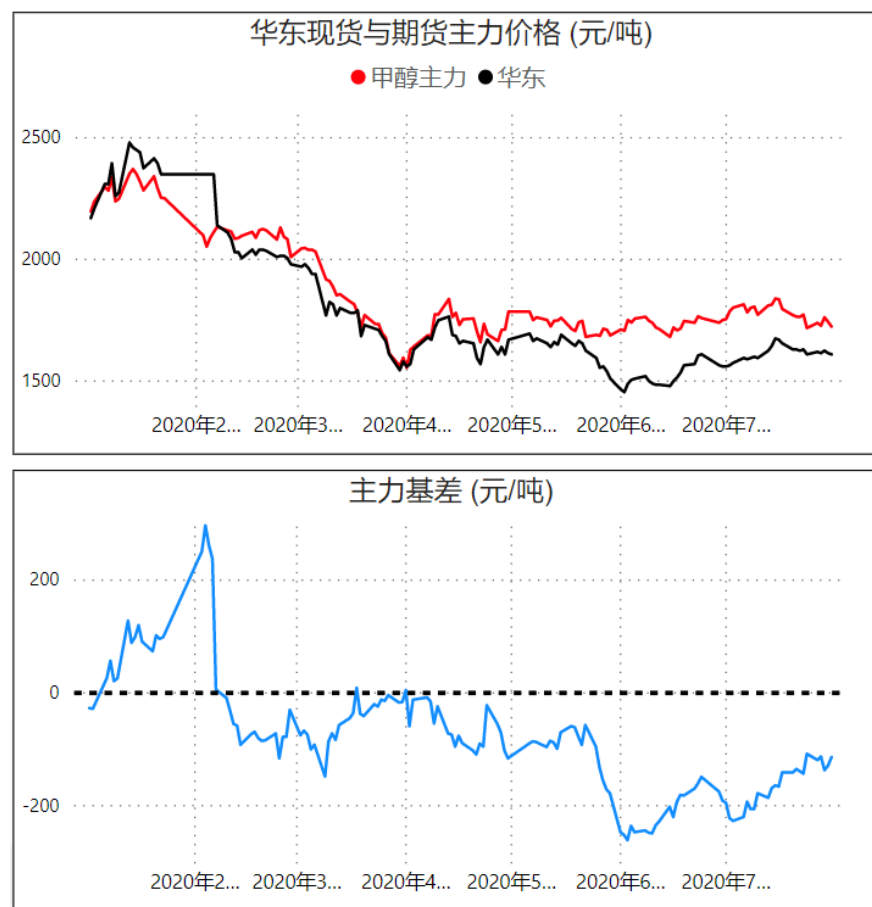
相关行业状态跟踪：

1. 现货、期货价格回顾

现货方面，据卓创报道：内地甲醇市场重心走低。西北地区降价出货，整体出货顺利。关中地区弱势震荡，出货平稳。山东地区盘整为主，鲁北地区成本支撑，低价难寻，下游按需采购为主，成交平稳；鲁南地区区域供应减少，下游按需采购为主，成交陆续转弱。河南、山西、河北、西南地区弱势走低，成交不温不火。

沿海甲醇市场稳中整理。虽然借助国外装置停车检修、江苏重要甲醇制烯烃装置重启和可售货源不足等等支撑盘面，有货者持续挺价排货，但逢低补货和刚需补货仍显一般，需求整体表现仍显牵强，因此周后期价格略有阴跌迹象。业者入市采买心态极为谨慎。

期货盘面整体表现窄幅波动，基差震荡运行。

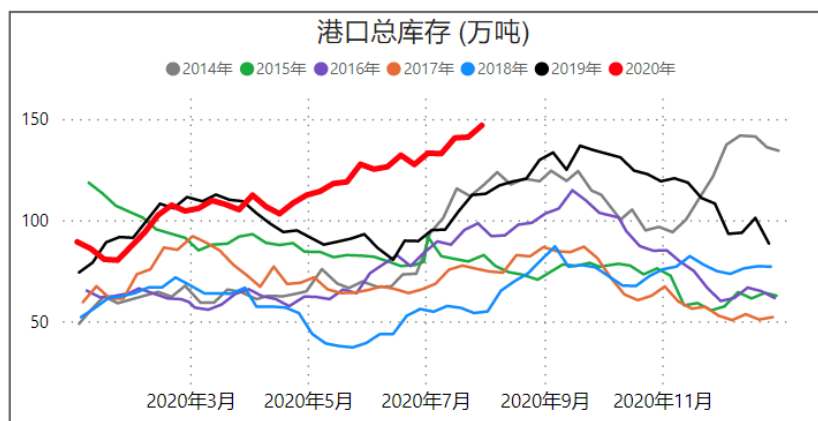


2. 库存现状分析

截止上周，甲醇港口库存 147 万吨，已经突破了去年 9 月份创下的 138 万吨的记录。

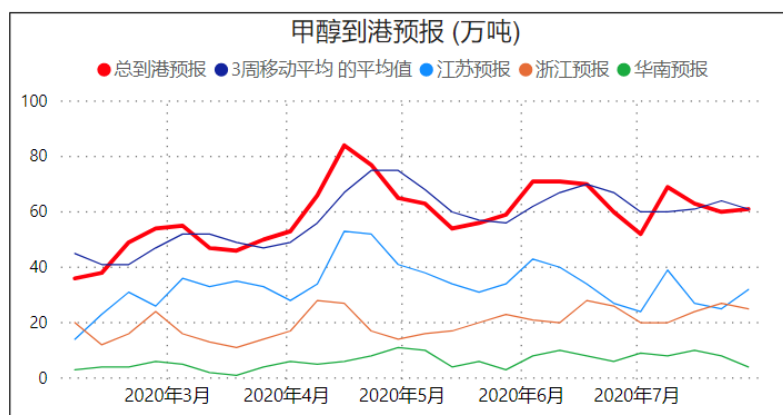
甲醇库存 (万吨)

库存指标	上期库存	最新库存	库存变化	一年百分位(库存)	更新日期(库存)
港口总库存	141.5	147.2	↑ 5.8	100%	7月30日
华南库存	21.9	25.8	↑ 3.9	100%	7月30日
西北地区库存	27.4	30.6	↑ 3.2	64%	7月29日
华东库存	119.6	121.4	↑ 1.9	100%	7月30日
浙江库存	27.5	29.1	↑ 1.7	68%	7月30日
江苏库存	92.1	92.3	↑ 0.2	96%	7月30日



3. 进口供应预期

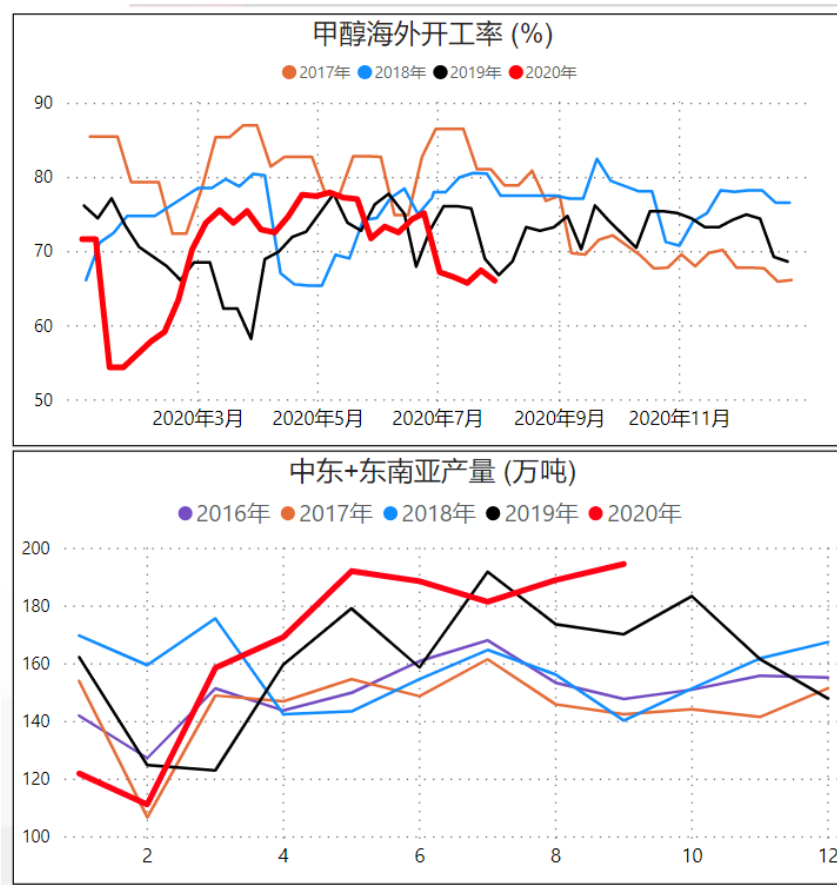
首先从进口船只的到港计划来看，未来半个月，甲醇进口船货到港量 62 万吨附近，进口量中性。



再从海外装置的开工率和产量情况。

开工率方面，据金联创报道：本周国际甲醇装置开工再次降低，周均开工 66.1%附近，周降 1.5 个百分点，伊朗 ZPC 装置恢复正常，文莱装置重启恢复，特巴一套大装置临停，沙特装置及马油 2#装置仍未重启。

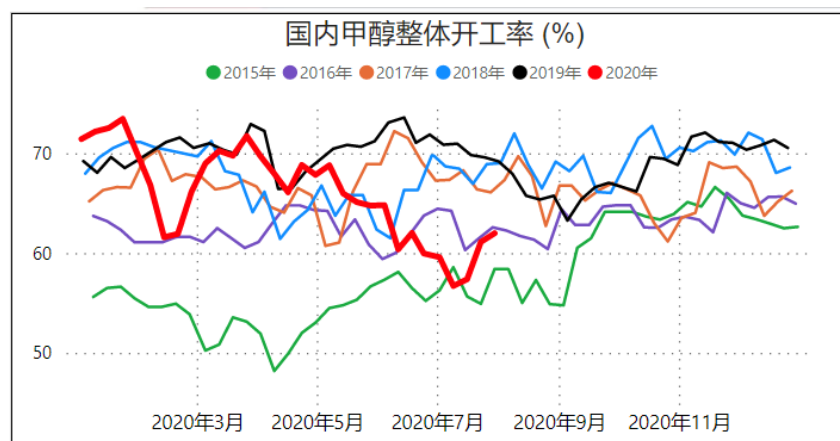
再从产量来看，根据目前装置开工情况测算，7 月份因检修较多，8 月份的进口可能受到影响，但如果装置如期回归，则后面的海外产量仍将回到高位。并且，伊朗 6 月底投产的新装置，将产生新的供应增量。



4. 国产供应变化

前期甲醇装置负荷一路走低，装置集中检修，目前装置陆续恢复，国内供应端最利好的阶段已经逐步过去。

甲醇开工率 (%)					
甲醇开工	上期开工	最新开工率	开工变化	一年百分位(开工)	更新日期(开工)
西北甲醇开工率	66.9	71.0	↑ 4.2	16%	7月30日
国内甲醇开工率	61.2	62.1	↑ 0.9	18%	7月30日
海外甲醇开工率	67.5	66.1	↓ -1.4	14%	7月30日

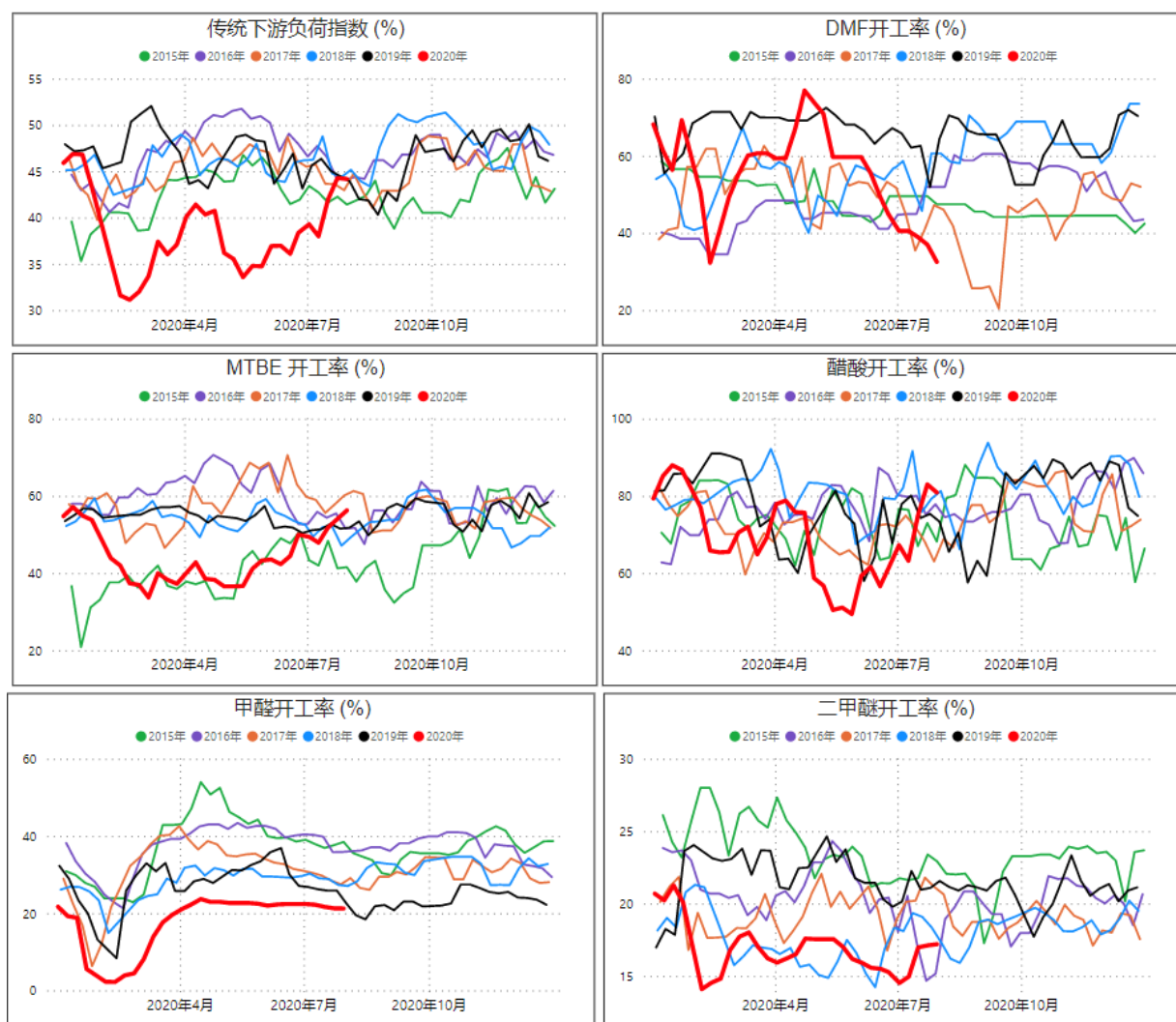


5. 下游需求变化

甲醇制烯烃方面，斯尔邦检修结束，外采甲醇制烯烃开工率回升至高位，预计高位维持。

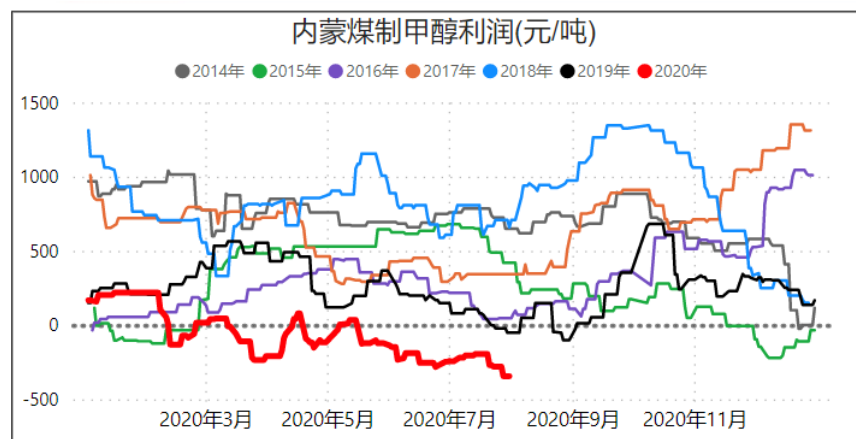


传统下游，醋酸开工率已经恢复到中性偏上，其他下游多是维持为主，整体有甲醇的需求提升影响有限。



6. 上下游利润对比

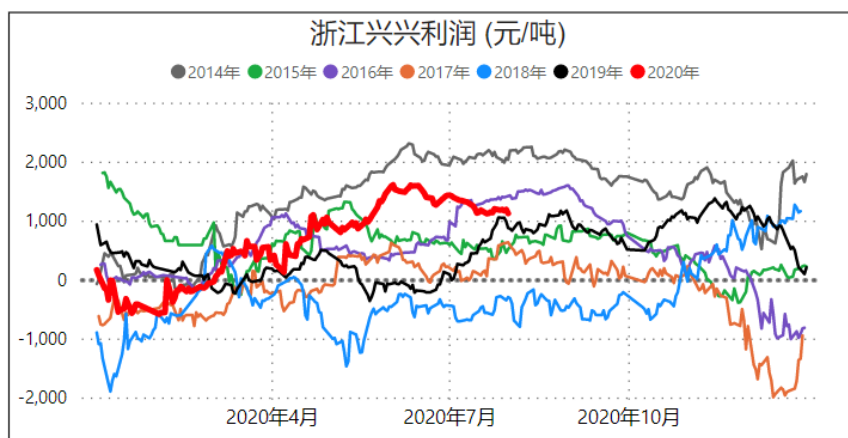
国内甲醇生产企业，在亏损中挣扎，整体利润不佳，但是目前的低利润很难在很强的传导给供应的下降，因目前开工率已经降至历史最低附近，继续下行空间有限，因此亏损对价格的支撑有限。



进口利润方面，伊朗进口利润丰厚，而非伊朗货源进口利润不佳。

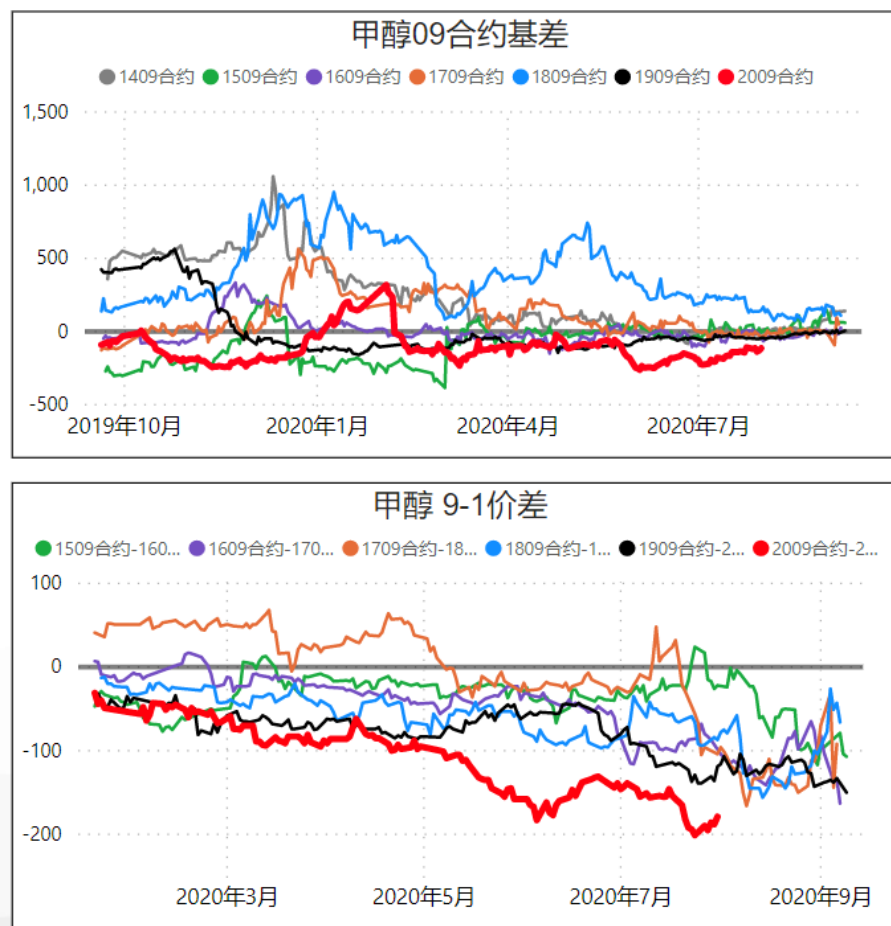


下游甲醇制烯烃利润很好，高位震荡为主，在高利润的背景下，烯烃企业有维持高负荷的动力，但是目前外采甲醇制烯烃的负荷已经在高位了，继续提供空间有限。



7. 基差和价差走势

反套最近再次二次探底后回升，基差算是实现了回归。



数据来源：wind、卓创资讯、隆众等

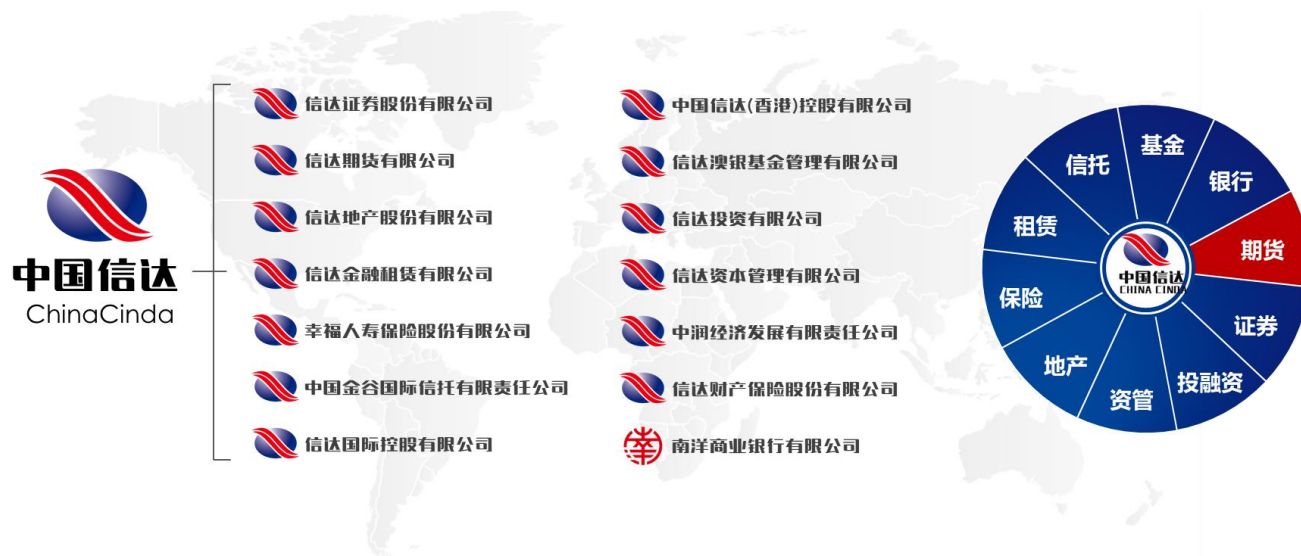
【信达期货简介】

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 6 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、宁波、绍兴、临安、萧山 13 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
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
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
	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。