

负反馈和弱勢氛围、装置重启&现货坚挺，甲醇谨慎偏空

华泰期货研究所 能化组

胡佳鹏

塑料、PP、甲醇研究员

☎ 021-68757985

✉ hujiapeng@htgwf.com

从业资格号: F0257876

投资咨询号: Z0001927

期现价格情况:

9月22日,甲醇现货基准交割库(太仓)价格回落至2700元/吨,另外山东、河南、河北、内蒙和西南的现货价格分别为2670(-200)、2700(-200)、2720(-260)、2520(-500运费)和2700(-180运费)元/吨,对应产区可交割货源的低端价格区间为2870-3020元/吨,目前MA801对产区低端价格次贴水持续扩大至222元/吨,也贴水太仓现货价格为52元/吨,这种价差结构是有利于现货端去库存的,虽然短期压力较大,但对于后市反而是个潜在的利多支撑。

另外与外盘的对比来看,9月22日甲醇远东低端外盘价格小幅反弹至348美元/吨,折合人民币为2880元/吨,MA801再次倒挂外盘232元/吨,现货倒挂外盘180元/吨,外盘对现货和盘面都存在一定支撑;

相关研究:

第三是从上下游的利润水平来看。首先看一下上游,目前内蒙和山东煤制甲醇对应到盘面成本分别为2321和2344元/吨,抛盘利润分别为466和343元/吨,虽有回落,但仍处于相对高位;其次是下游,华北甲醛、华北二甲醚和江苏醋酸的利润分别为121、-78.5和854元/吨,整体利润水平上维持相对正常水平,而金九银十以及环保影响过去后,需求仍有好转预期;另外烯烃端来看,上周五华东PP、乙二醇、PP粉、EO分别为8550、7250、8600、9800元/吨,华东甲醇现货为2700元/吨,对应的PP+MEG和PP粉+EO加工费分别为2428和3125元/吨,利润维持相对高位水平,另外若按现金流成本口径——500元/吨加工费算,8500和9000元/吨PP对应盈亏平衡甲醇价格为2665和2833元/吨,上周烯烃的利润是有消化的,但盘面利润仍处于较低水平,因此PP仍是短期影响甲醇价格走势的重要因子。

12月整体震荡偏强,但仍有分化
2016-12-04

11月行情偏震荡,关注跨期机会
2016-10-31

四季度化工品宽幅震荡,关注阶段性或对冲性机会
2016-9-29

周度供需和库存情况:

供应端来看,截至9月22日当周,国内甲醇装置开机率再次回升至64.41%(1.46%,近几年的高点也就在65%附近),其中西北、山东、华北和西南的开机率分别为72.81%(2.86%)、75.08%(6.37%)、61.78%(4.02%)和50.34%(0%),其中山东和华北开工明显回升,且本周大概率会持续,新产能方面,山东环保存在放松迹象,新产能投放预期增大,且盘面贴水现货后,港口流通货源增多,短期供应回升压力仍在;外盘方面,9月份后外盘装置陆续检修262吨(马来西亚1#、文莱BMC、印尼KMI、阿曼),目前产区和外盘价格要相对坚挺,盘面倒的情况下,可能会受到一定支撑。

库存方面,上周华东港口库存继续小幅回落至69.7万吨(-1.9万吨),但华南港口回升至11.2万吨(1.9万吨).库存压力或有一定释放。另外是产区库存方面,近期产区库存再次下降至4天以下的水平,整体支撑有望延续。

需求端来看，包括刚需和投机需求（含备货、囤货/补库和套保需求），首先看一下刚需：

刚需来说，上周甲醛、二甲醚和醋酸的开机率分别为 38.33% (3.2%)、29.53% (-0.57%) 和 77.43% (3.38%)，整体传统需求稳中回升，且金九银十和环保阶段性过去后，存在好转预期；烯烃方面，目前烯烃需求有所回落，主要是神达 10 月初有检修计划，而烯烃外采甲醇利润触底反弹后利润水平主要是靠 MEG 来弥补，综合利润处于相对高位，但盘面只考虑 PP 的利润却处于明显低位，近期仍要关注价差的变化。

本周策略：

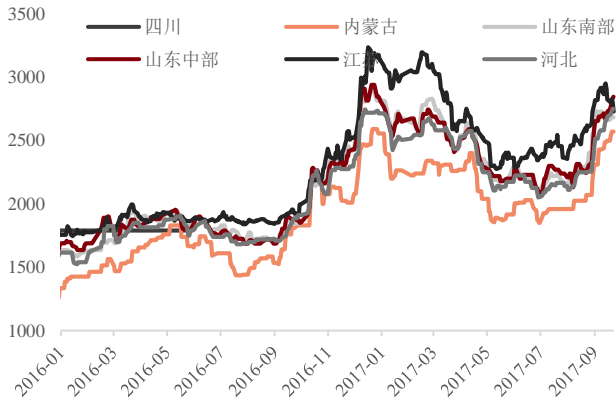
上周甲醇价格持续回落，周五夜盘最低回落到 2635 元/吨，个人认为压力主要来自于商品氛围持续弱势，包括动力煤价格也是高位回落，另外就是下游买涨不买跌，以及烯烃端的压力传导，再就是盘面贴水现货后，持续刺激现货端去库存，以及产区装置开机率持续回升，短期现货面和氛围压力仍在，不过后市来看，考虑到目前产区和外盘现货仍相对偏紧，盘面下跌至基差修复后，现货或将给盘面带来支撑，进而限制盘面短期下跌幅度，且套保陆续出货后，港口现货库存压力也会得到一定下降，再加上外盘装置检修兑现致进口下滑，因此我们建议前期中短期空头谨慎持有，多头等待再次入场机会，预计本周甲醇价格运行区间为 2600-2710 元/吨。

风险点：

化工品弱势氛围持续、烯烃压力持续传导

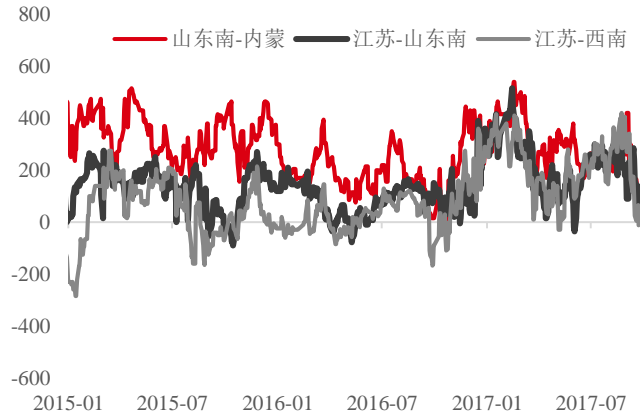
现货市场:

图 1: 甲醇各地现货价格 单位: 元/吨



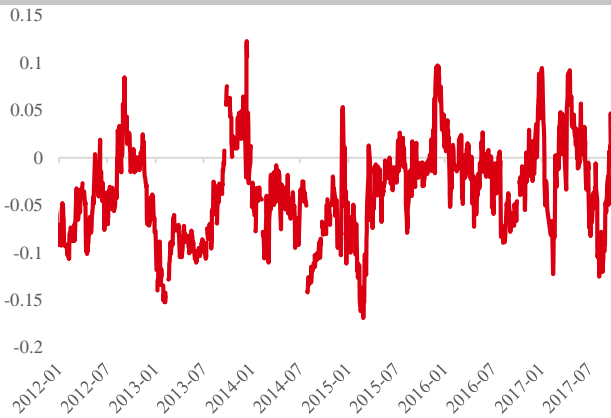
数据来源: wind 华泰期货研究所

图 2: 产销区价差 单位: 元/吨



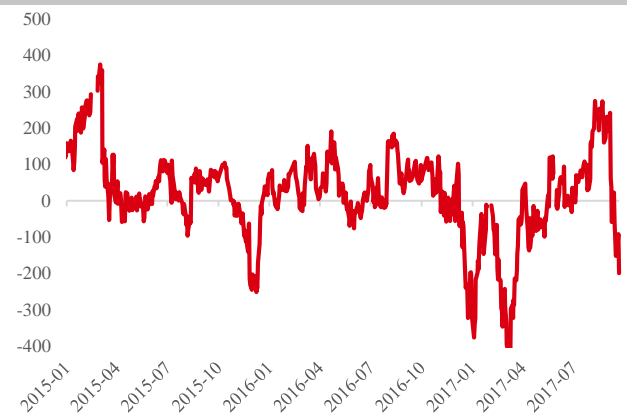
数据来源: wind 华泰期货研究所

图 3: 甲醇基差 单位: 元/吨



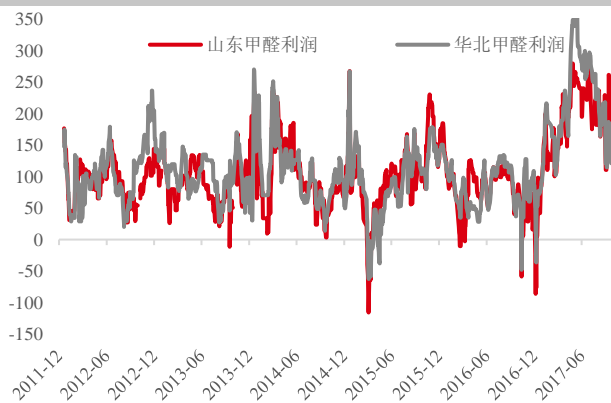
数据来源: 华泰期货研究所

图 4: 盘面与外盘人民币价差 单位: 元/吨



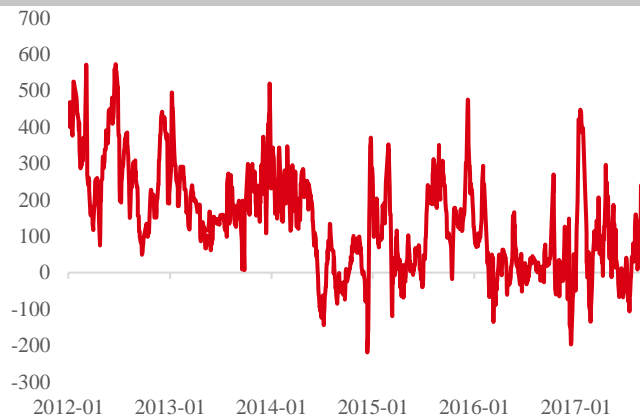
数据来源: 华泰期货研究所

图 5: 甲醛利润 单位: 元/吨

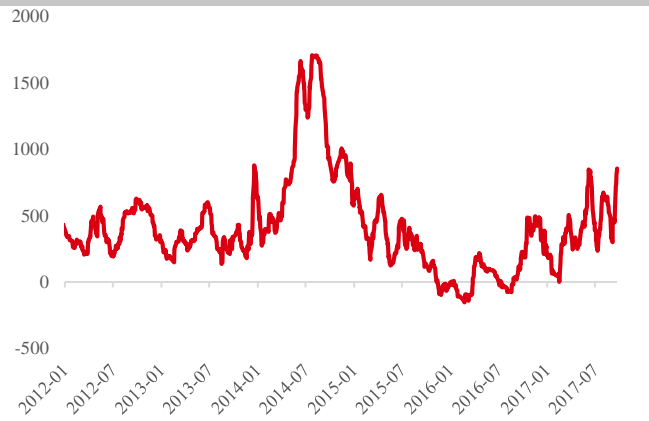


数据来源: 华泰期货研究所

图 6: 华北二甲醚利润 单位: 元/吨



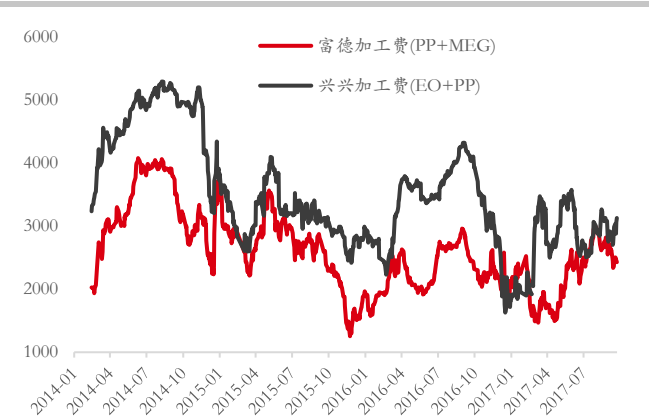
数据来源: 华泰期货研究所

图 7: 江苏醋酸利润 单位: 元/吨


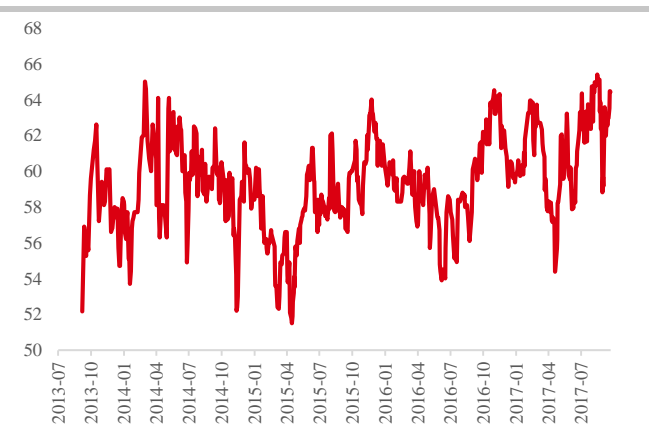
数据来源: 华泰期货研究所

图 8: 内蒙古甲醇生产利润 单位: 元/吨

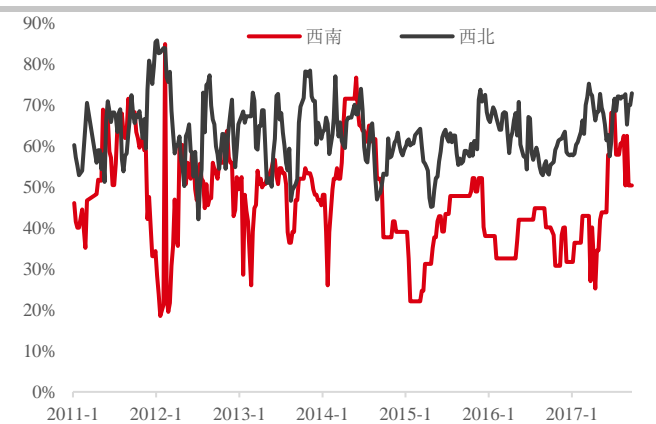

数据来源: 华泰期货研究所

图 9: 富德和兴兴加工费 单位: 元/吨


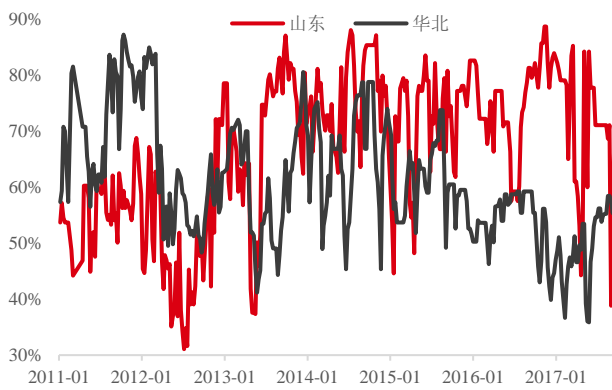
数据来源: 华泰期货研究所

供需情况:
图 10: 甲醇装置开机率 单位: %


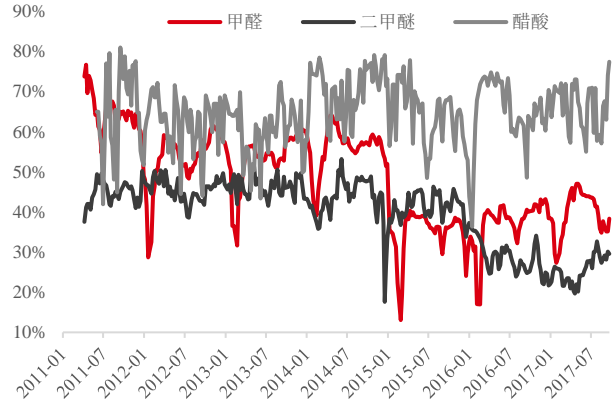
数据来源: 金银岛 华泰期货研究所

图 11: 西北和西南开机率 单位: %


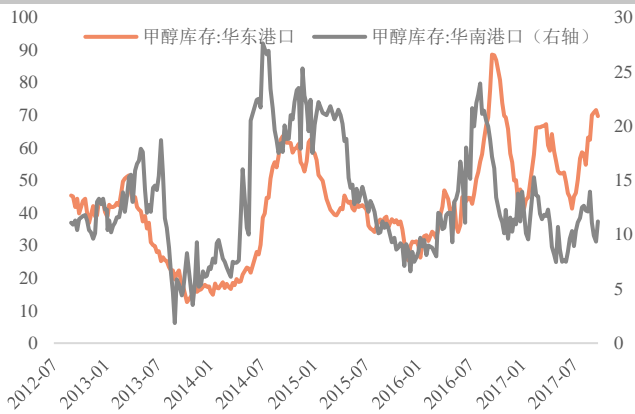
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究所

图 12: 山东和河北开机率 单位: %


数据来源: 百川资讯 华泰期货研究所

图 13: 传统下游开机率 单位: %


数据来源: 百川资讯 华泰期货研究所

图 14: 甲醇港口库存 单位: 万吨


数据来源: 华瑞信息 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com