

2015年10月

行情预测：震荡

开工率持续走高 后期供给偏宽松

方正中期研究院能源化工组

研究员：李家文

Email: lijiawen1346@163.com

电话：010-68573539

研究员：王骏

执业编号：F0243443

Email: wangjun2@foundersc.com

电话：010-68578867

现货价格：9月甲醇期货基本处于横盘整理态势，主力合约1601围绕1900-2000元/吨做区间震荡。缺乏方向性指引，月内甲醇期货跟随中国股市及国际油价小幅波动。沿海现货市场重心缓慢上移，但成交未能明显放量，炒涨空间非常有限。月内期货主力合约与现货价差多数维持在30元/吨以内。

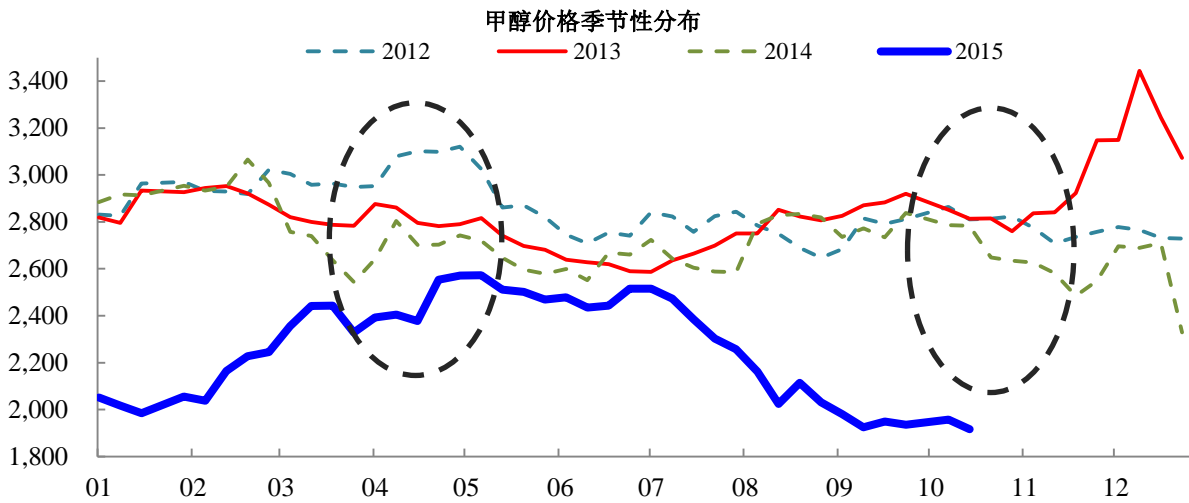
港口库存：截至9月底，江苏（不加宁波地区）甲醇库存在38万吨，环比（8月底）增加1.25万吨；目前浙江嘉兴加上宁波地区甲醇库存在29.30万吨，环比（8月底）大幅增加7.85万吨，整体嘉兴加上宁波地区可流通货源在2.50万吨；目前华南（不加福建地区）甲醇库存在8.45万吨，环比（8月底）缩减2.8万吨，整体广东可流通货源在6.05万吨；目前福建地区库存在1.60万吨，环比（8月底）增加0.10万吨。福建整体可流通货源在0.70万吨附近。整体来看，沿海地区（江苏、宁波和华南地区）库存在77.35万吨，整体沿海可流通货源在28.10万吨。对于后期到港，10月份到港量仍以伊朗货为主，阿曼、沙特和新西兰等等为辅。预估10月份到港量在54-55万吨。

操作策略：

一、10月份内地甲醇市场走势较为纠结，且将呈现较为明显的区域化走势。国庆之后，各地生产企业将面临一定出货压力，但部分阅兵前停车企业有望在10月重启，如下游补仓需求跟进，市场有望在短暂观望后小幅提升，否则，甲醇生产企业将承压下滑。二、西北新增两套MTO装置均已开始外采，且部分装置计划10月检修，所以下月西北地区甲醇谨慎向好，关注两家外采节奏。整体来看，虽有阶段性补仓需求支撑，但市场涨势难以长期维系且空间有限，内地甲醇下月震荡为主。三、国际原油价格持续低位震荡，使得国内化工品上行压力增大，因此低油价下甲醇期价大幅上行概率较小。四、截止9月29日，全国甲醇装置开工率为62.72%，相比上周61.56%小幅增加，这已是甲醇装置开工率连续三周增加；西北地区甲醇装置开工率73.09%，相比上周70.98%下降2.11%。甲醇开工率持续走高或使后期甲醇供给偏宽松，期价上行压力加大。操作上，建议前期空单获利止盈，多单暂且观望为主，区间位置1900-2050。

第0页

图 1：受原油价格价格走低影响 2015 年甲醇期价重心明显下移

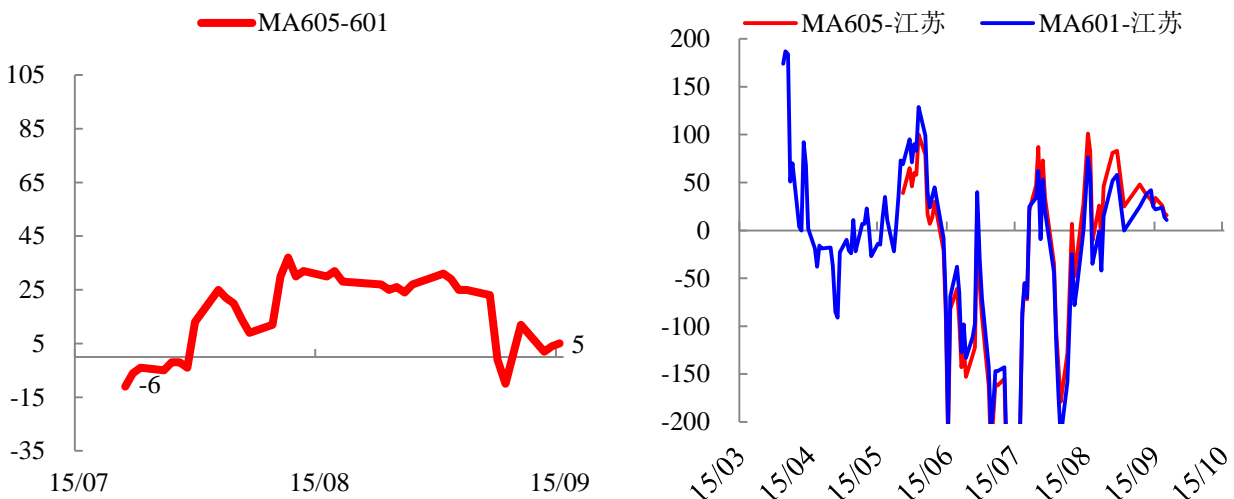


资料来源：方正中期研究院

从上图可以看出，一是每年甲醇期价在 4-5 月会小幅冲高，然后会保持下行趋势持续到 6 月份左右，其主要是新年过后甲醇下游开工率陆续增加，以及 4 月份甲醇装置检修致供给减少；二是在 8-10 月份受装置检修影响及下游需求重新开工导致价格有所上涨，其后在 10-11 月份价格回落。目前西北主产区甲醇装置多有检修致供给减少，以及市场预期甲醇期价存超跌反弹可能，二者使得当前甲醇期价近期止跌反弹。

图 2：跨期价差处相对低位

期现基差维持区间震荡

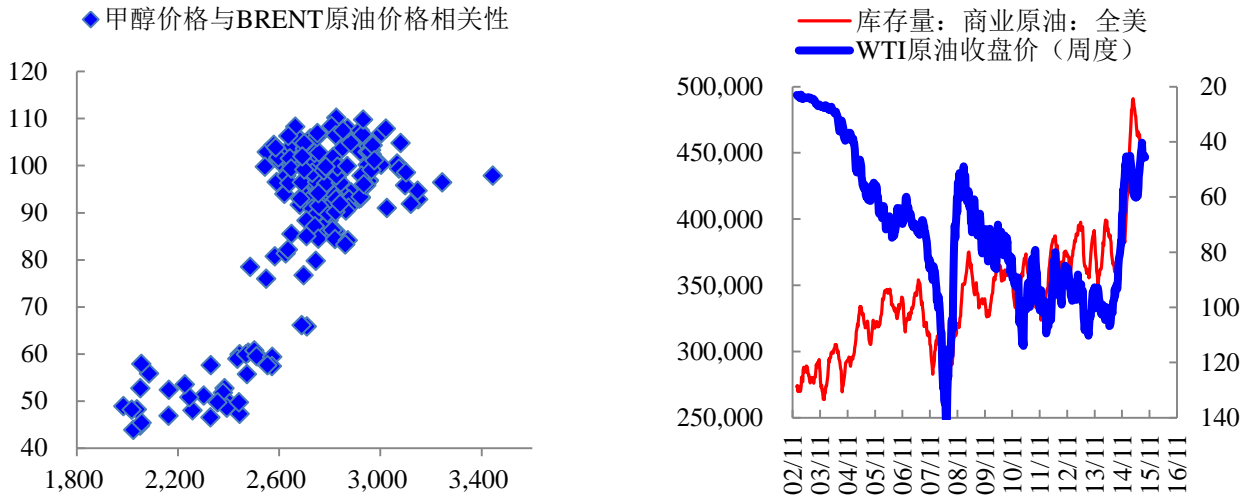


资料来源：方正中期研究院

由于期货价格持续弱势，05 合约跌幅较大跨期价差持续小幅走低。同时可以看到期现基差目前也维持区间震荡，01 合约期价目前处于小幅升水状态。

图 3：原油价格持续低位震荡

甲醇大幅反弹概率较小

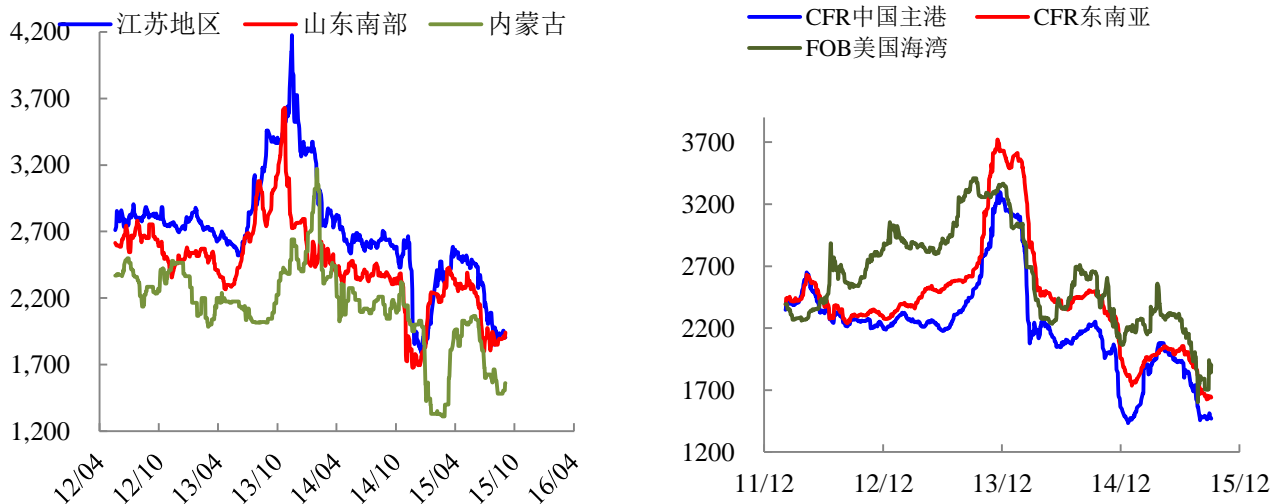


资料来源：方正中期研究院

当原油价格位于 250-400 元/桶的价格时，甲醇价格位于 1800-2600 元/吨。就目前来看，国际原油价格短期难以重新回到 60 美元/桶的价格，因此我们认为甲醇价格重心下移是必然的。国际原油的价格区间决定了国内甲醇的反弹高度，甲醇自身供需情况走势决定了甲醇反弹时间点位。

图 4：现货价格止跌企稳

内外价差维持区间震荡

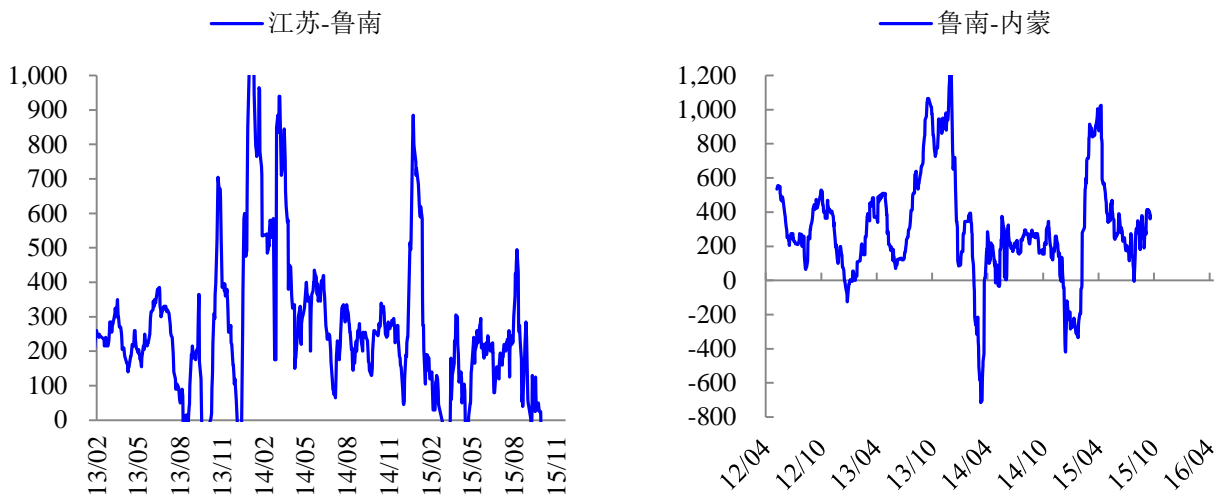


资料来源：方正中期研究院

截止 9 月 30 日江苏地区价格 1900-1910 元/吨、宁波地区价格 2000 元/吨、鲁南地区价格 1930-1980 元/吨、河北地区价格 1870-1960，内蒙地区价格 1520-1600 元/吨。

图 5:江苏-鲁南价差重心下移

鲁南-内蒙价差维持区间震荡

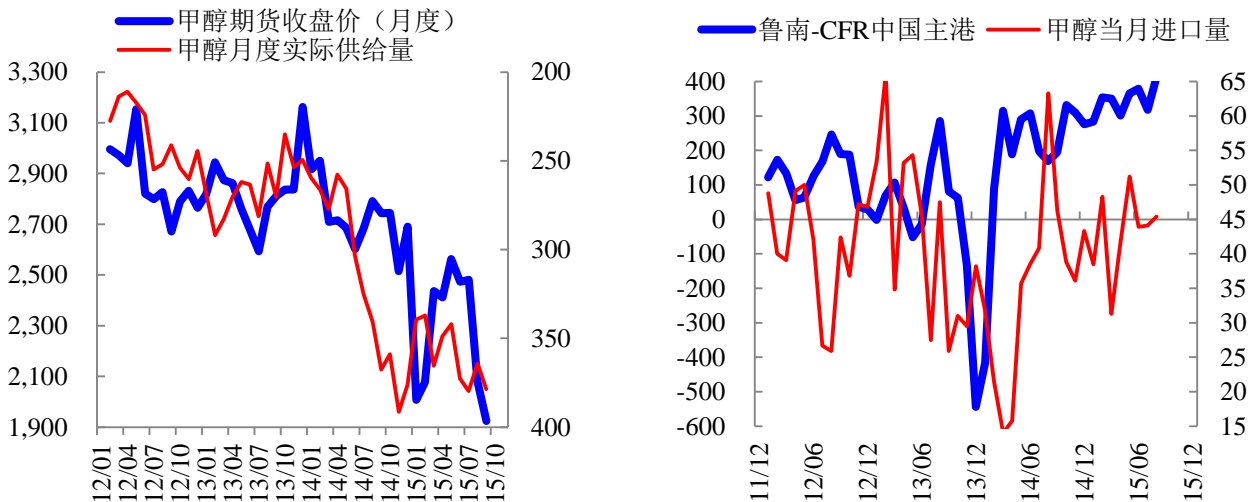


资料来源：方正中期研究院

从图上可以看出，江苏-鲁南价差重心整体下移，主要是由于鲁南地区甲醇装置烯烃投产增加了对鲁南地区甲醇需求，使得鲁南地区甲醇价格较为坚挺；同时鲁南与内蒙地区甲醇价差依旧维持在相对区间震荡，且有进一步走高趋势。

图 6:月度供给量仍处相对低位

甲醇当月进口量小幅增加



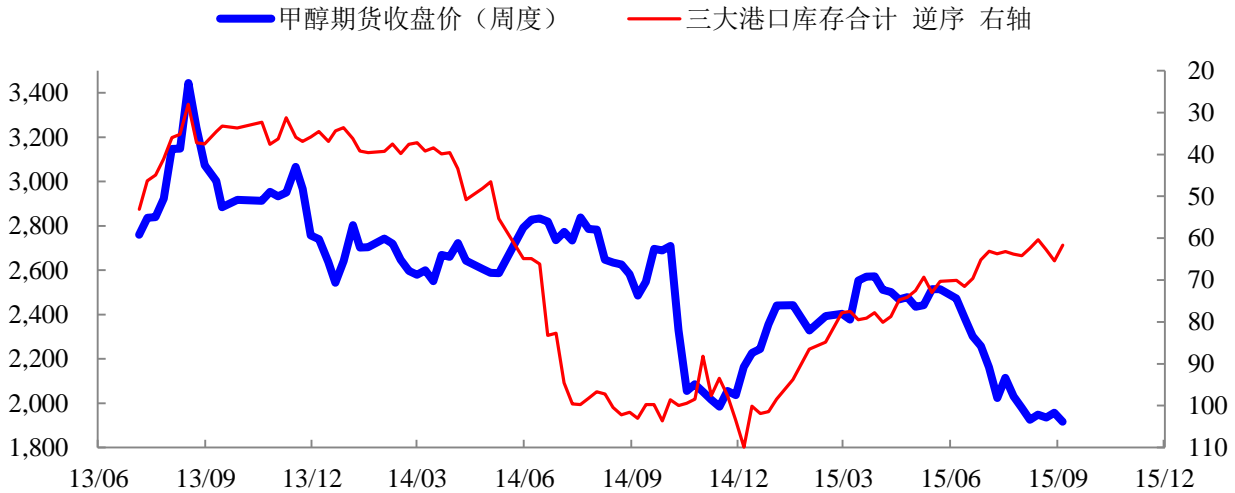
资料来源：方正中期研究院

国内精甲醇 8 月产量 333.5 万吨，与 去年同月 361.8 万吨相比，产量减少 7.8%，1-8 月份累计产 量在 2595.2 万 吨，与去年同期 2447.1 万吨产量相比，增加 6.0%；2015 年 8 月我国甲醇进口 468.07 千吨，累计总数量为 3528.28 千吨，

进口金额为 13725.67 万美金，进口均价 293.24 美金/吨。进口量环比增加 2.99%，同比增加 0.97%，与上年同期数量增加 27.66%。

图 7：港口库存小幅走低

期价持续低位震荡

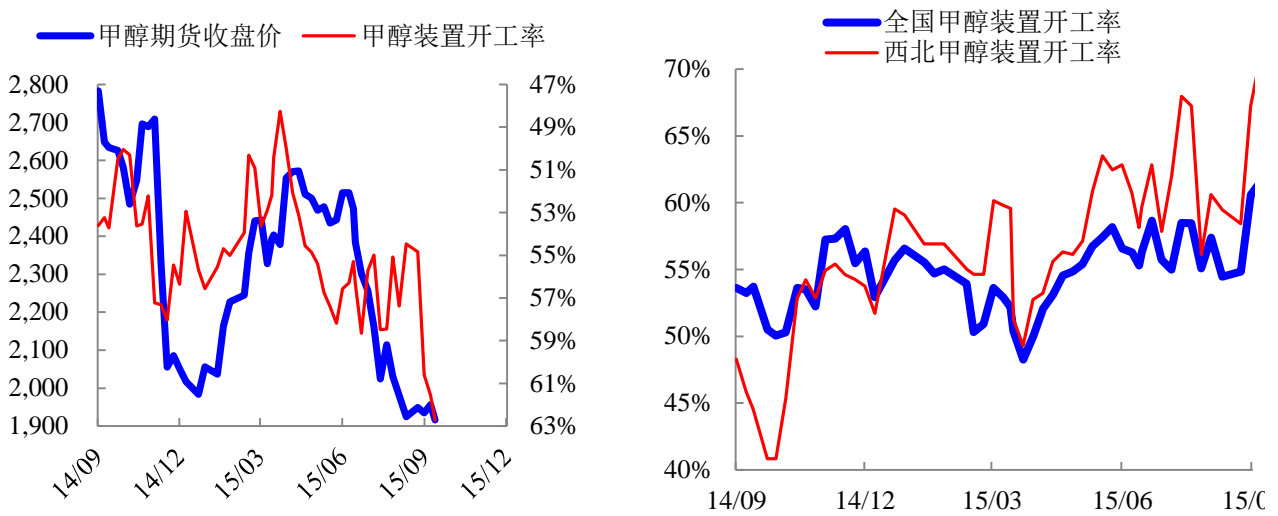


资料来源：方正中期研究院

截至 9 月底，江苏（不加宁波地区）甲醇库存在 38 万吨，环比（8 月底）增加 1.25 万吨；目前浙江嘉兴加上宁波地区甲醇库存在 29.30 万吨，环比（8 月底）大幅增加 7.85 万吨，整体嘉兴加上宁波地区可流通货源在 2.50 万吨；目前华南（不加福建地区）甲醇库存在 8.45 万吨，环比（8 月底）缩减 2.8 万吨，整体广东可流通货源在 6.05 万吨；目前福建地区库存在 1.60 万吨，环比（8 月底）增加 0.10 万吨。福建整体可流通货源在 0.70 万吨附近。整体来看，沿海地区（江苏、宁波和华南地区）库存在 77.35 万吨，整体沿海可流通货源在 28.10 万吨。对于后期到港，10 月份到港量仍以伊朗货为主，阿曼、沙特和新西兰等等为辅。预估 10 月份到港量在 54-55 万吨。

图 8：甲醇开工率连续三周增加

后期供给偏宽松

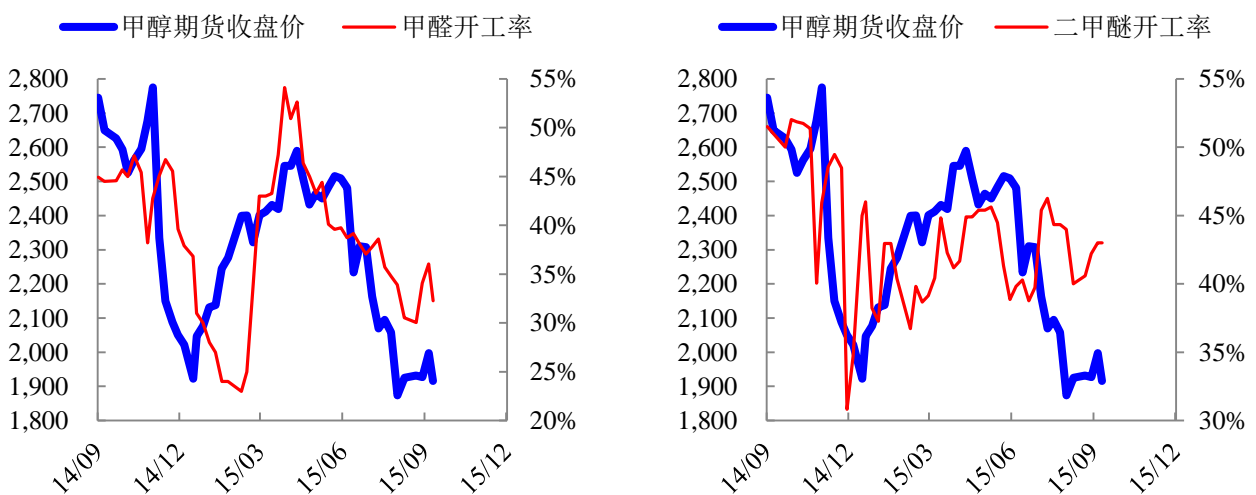


资料来源：方正中期研究院

截止 9 月 29 日，全国甲醇装置开工率为 62.72%，相比上周 61.56% 小幅增加，这已是甲醇装置开工率连续三周增加；西北地区甲醇装置开工率 73.09%，相比上周 70.98% 下降 2.11%。甲醇开工率持续走高或使后期甲醇供给偏宽松，期价上行压力加大。

图 9：甲醛开工率冲高回落

传统下游需求依旧弱勢

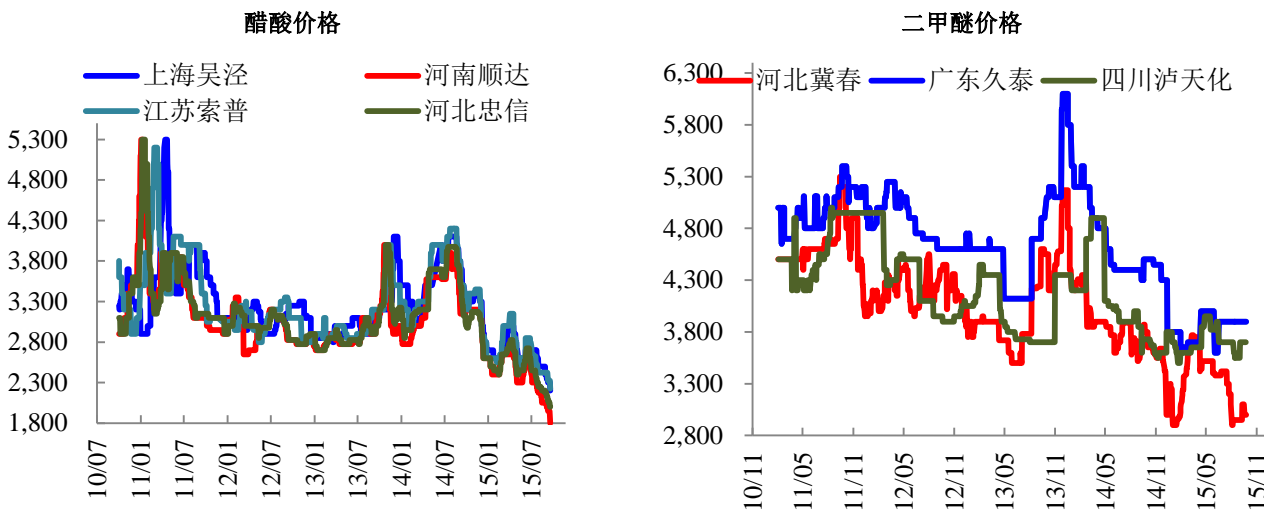


资料来源：方正中期研究院

截止 9 月 29 日，甲醛装置开工率为 32%，相比上周 36% 下降较为明显；二甲醚开工率为 43%，与上周相比持平。短期来看，甲醇下游需求依旧较弱，暂时难以好转。

图 10: 下游价格弱势下行

难以提振甲醇需求

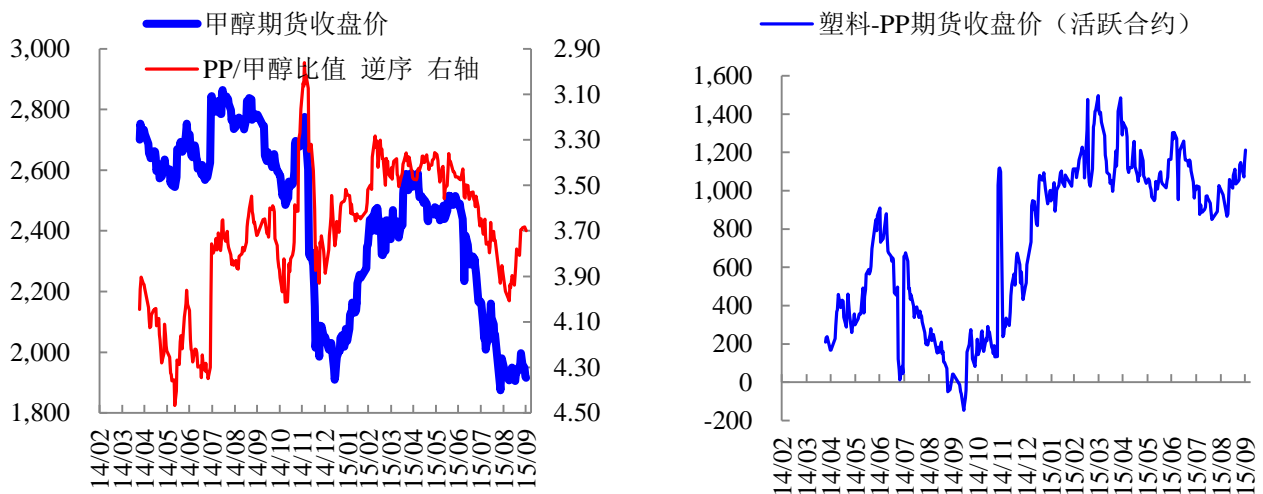


资料来源: 方正中期研究院

9月国内甲醛厂家盈利情况仍不乐观,多数企业维持稀薄利润。本月甲醛市场价格波动不大,但月初甲醇价格下滑,甲醛厂家成本压力减轻,因此利润空间出现明显提升。但临近双节,甲醇下游备货积极,导致甲醇价格上扬,甲醛市场跟涨乏力,工厂利润变相缩水;9月二甲醚市场整体走势相对平稳,市场所期待的“金九”并未出现。月初阅兵期间,河南、山东等地二甲醚市场为刺激出货做出一定让利调整,但幅度相对较窄。阅兵过后,河北唐山旭阳、冀春化工、山东盛德源等工厂均已恢复开工,资源供应量逐步恢复。整体下游需求复苏有限,缺乏有利消息引导,整体行情保持大稳小动局面。中旬原料甲醇市场上行明显,但反馈到二甲醚市场,多呈现区域性调。

图 11: PP 跌幅小于甲醇跌幅

PP/甲醇比值持续走高



资料来源: 方正中期研究院

截止 9 月 30 日 PP/甲醇比值持续走高，目前比值为 3.70，主要是由于近期 PP 跌幅小于甲醇，同时目前丙烯利润较前期相比有所增长；与此同时，塑料和 PP 价差重心上移，表明目前塑料价格上行涨幅或大于 PP。

附表：全国甲醇装置状态持续更新中

9 月 29 日

地区	厂家	产能	原料	装置运行情况	总产量
西北	神华宁煤	252	焦炉气		2575
	神华包头	180	煤		
	陕西蒲城清洁	180	煤	本周初甲醇及下游全部停车，计划下周重启（8月31日）	
	陕西延长中煤	180	煤	甲醇装置停车改造完成，陆续恢复正常，外采减少（8月31日）	
	宁夏宝丰	172	焦炉气		
	大唐多伦	168	煤		
	内蒙博源	135	焦炉气、煤		
	新疆广汇	120	煤	60万吨/年装置8月10日开始检修，计划9月重启（9月17日）	
	内蒙古久泰	100	煤		
	荣信化工	90	煤	8月8日开始检修，周初陆续重启，18日出产品（8月20日）	
	青海桂鲁	80	煤		
	陕西长青	60	煤		
	陕西煤化	60	煤	计划9月18日停车检修一周（9月24日）	
	东华能源	60	煤	初步计划10月5日开始检修20天（9月24日）	
	咸阳化学	60	煤	计划9月底10月初检修10-15天（9月24日）	
	华电榆天化	60	煤	装置故障维持半负荷，预计近日恢复（8月20日）	
	华亭中煦	60	煤		
	陕西渭化	60	天然气	40万吨/年装置18日停车，重启待定（9月24日）	
	青海中浩	60	天然气		
	陕西神木	60	煤	40万吨/年装置正常，20万吨/年装置检修，计划周末重启	
	兖矿榆林	60	煤	18日故障停车，预计21日出产品（8月20日）	
	中石化长城能	50	煤		
	巴州东辰	48	煤	18万吨/年天然气甲醇装置半负荷，30万吨/年装置计划10月出	
	陕西黄陵	30	煤		
世林化工	30	天然气	因装置故障15日陆续降负，现甲醇停车，重启未定（9月17日）		
鄂尔多斯世林	30	煤			
金诚泰	30	煤	14日晚间停车检修，计划10天（8月20日）		
兖矿新疆	30	煤			
陕西焦化	20	煤			

	易高三维	20	煤、天然气	8月6日检修，周末陆续开车（8月20日）	
	神华蒙西	10	焦炉气	9月20日左右陆续重启，预计周末出产（9月24日）	
	新杭能源	20	煤	15日开始停车检修，计划10月5日出产品（9月24日）	
山东	山东兖矿	134	煤	50万吨/年国宏装置8月8日陆续重启，18日出产品，目前生产正	411
	山东联盟	75	煤	一套25万吨/年装置计划20日开始检修10天（8月20日）	
	新能凤凰	72	煤	一套36万吨/年装置13日停车检修，重启待定（9月24日）	
	山东明水大化	50	焦炉气		
	山东鲁西	30	煤	目前日产500吨	
	滕州盛隆	25	焦炉气	一套15万吨/年装置26日起停车检修，9日重启，现生产正常（9	
	山东荣信	25	焦炉气、煤		
华中	鹤壁煤化工	60	煤		218
	河南濮阳龙宇	32	煤		
	湖北三宁	30	煤		
	河南晋开	30	-		
	河南延化	23	煤		
	河南心连心	20	航天炉		
	湖南宜化	13	焦炉气		
	河南中鸿	10	煤		
华东	上海焦化	100	煤		370
	安徽昊源	60	煤		
	安徽华谊无为	60	煤		
	江苏恒盛	40	煤		
	南京惠生	30	焦炉气		
	安徽临泉	30	煤		
	沂州焦化	30	煤		
	安徽临涣	20	焦炉气	16日停车一周左右（8月20日）	
华北	同煤广发	60	焦炉气		529
	天津碱厂	50	煤	9月7日停车，16日重启（9月17日）	
	山西焦化	40	焦炉气		
	山西丰喜	40	煤	月初陆续重启，目前日产400吨左右（9月17日）	
	山西焦化	40	焦炉气		
	旭阳焦化	39	焦炉气	9月5日陆续重启，现生产正常（9月10日）	
	河北正元	25	煤	9月7日陆续重启，开工7成左右（9月10日）	
	河北峰峰	30	焦炉气	9月7日陆续重启，现生产正常（9月10日）	

	山西大土河焦	20	煤	7月12日早间故障停车, 暂未重启 (8月20日)	
	山西永鑫	20	焦炉气		
	河北中润	20	焦炉气	9月6日陆续重启, 现生产正常 (9月10日)	
	河北建滔	20	焦炉气	9月7日陆续重启, 现生产正常 (9月10日)	
	山西潞宝	20	焦炉气	一套10万吨/年装置8月31日停车, 计划本周末重启 (9月17日)	
	山西建滔万鑫	20	焦炉气		
	金牛旭阳	20	煤		
	河北华丰	15	焦炉气	9月7日陆续重启, 现生产正常 (9月10日)	
	山西晋丰	15	焦炉气	15万吨/年煤制甲醇装置月初重启后, 精醇装置一直未开 (8月	
	唐山古玉	13	焦炉气	9月6日陆续重启, 现生产正常 (9月10日)	
	河北金石	10	煤	9月6日陆续重启, 现生产正常 (9月10日)	
	山西兰花科创	12	煤		
西南	重庆卡贝乐	85	天然气		456
	达州钢铁	50	天然气	20万吨/年天然气装置停车 (8月31日)	
	重庆建滔	45	煤		
	泸天化	44	焦炉气		
	四川川维	110	天然气	10万吨/年天然气甲醇装置19日停车, 重启未定 (9月24日)	
	贵州金赤	30	煤		
	重庆万盛煤化	30	-		
	贵州毕节东华	22	煤		
	江油万利	20	天然气	重启时间推迟至8月底 (8月20日)	
贵州鑫盛	20	煤			
华南	福建三明	20	煤		20
总产能合计				4579	

资料来源: 方正中期研究院

方正金融，正在你身边。

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，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的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

行情预测说明:

涨：当周收盘价>上周收盘价；

跌：当周收盘价<上周收盘价；

震荡：（当周收盘价-上周收盘价）/上周收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-85881117

传真：010-64636998