

甲醇 2014 年 9 月月报

中融汇信期货研发部

研究员：董超

执业编号：F3002059

电 话：13482522328

目录

摘要	2
宏观分析	3
甲醇市场综述	4
基本面分析	5
操作建议	8
免责声明	9

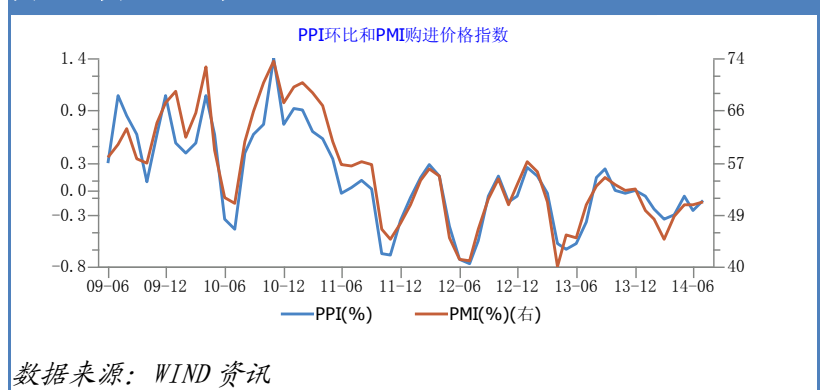
摘要

我们认为，今年9月传统旺季较往年将显得偏弱势，但总体表现会好于前期，其刚需会在一定程度上有所回复，再反观供应面，甲醇面临较大供应压力，目前已积累的库存也有待消化，加之9月装置检修力度不如8月，增加了供需矛盾中利空的因素。我们认为，甲醇市场在9月前期弱势依旧，在产量逐步恢复，需求短时间内尚不明朗的情况下，前期供过于求的格局仍将维持一段时间，随着需求的拉动库存开始消化降低，市场将会拉开金九银十的序幕。但在库存有所下降前长线多单不宜介入。

宏观分析

汇丰银行(HSBC)和数据编撰机构Markit 8月21日联合公布的数据显示,中国8月制造业采购经理人指数(PMI)预览值降至50.3,创三个月新低。在构成汇丰PMI的全部11个分项指标中,包括产出指数、新订单指数、新出口订单指数等核心指标虽然继续位于荣枯分界线上方,但数值均出现回落。具体来看,8月产出指数为51.3%,较上月大幅下跌1.5个百分点,同样创下三个月低点。包含内外需在内的新订单指数8月为51.3%,较上月回落2个百分点;此外,虽然出口出现回暖势头,但8月反映外需变化的新出口订单同样回落1.2个百分点。从价格端看,购进和产出价格均跌至荣枯线下方,其中,购进价格指数从上月52.5%下降至49.7%,产出价格也从50.4%回落至49.7%。总体来看,国内外新订单增速较前月放缓,价格回落通胀放缓,经济增长动能放缓。该数据公布后,多机构预期央行全面降息或降准的概率增大,但在经济转型的重要时期,央行全面宽松的可能性仍然较小,但定向宽松的力度有望加大。

图 1: 中国 PPI 与 PMI



甲醇市场综述

一、甲醇现货回顾

8 月份甲醇市场整体呈现先扬后抑的态势。因为甲醇生产原料天然气价格的上涨，对甲醇的成本构成一定的支撑，致使现货价格上行，但随着甲醇前期停车装置的继续开工，使得甲醇的供应持续增加，导致沿海港口库存呈上行态势，加之下游需求持续低迷，对甲醇的需求有限，导致甲醇现货价格下行。

图 2：国内甲醇现货价格走势



二、甲醇期货市场回顾

甲醇市场8月份情绪依然处于纠结状态，整体看主力合约ME1501在2770-2900区间运行。在天然气涨价信息发布后，甲醇市场便涌入大量资金进行炒作，主力合约在13日当天甚至打到涨停板，从而也带动现货市场贸易商不断推高现货价格。在现货市场依然偏弱的格局下，虚高的价格并没有带动下游积极补货，相反下游企业抵触心理较重，操作上也较为谨慎，同时在前期价格坚挺的西北地区也因检修装置的陆续恢复下有所回落，市场心态整体显得较为悲观，八月后期甲醇期现同时回落，期价跌幅更甚，主力合约月跌幅达53点或1.87%。

图 3：甲醇期货 1501 合约日线图



基本面分析

■ 供应因素分析

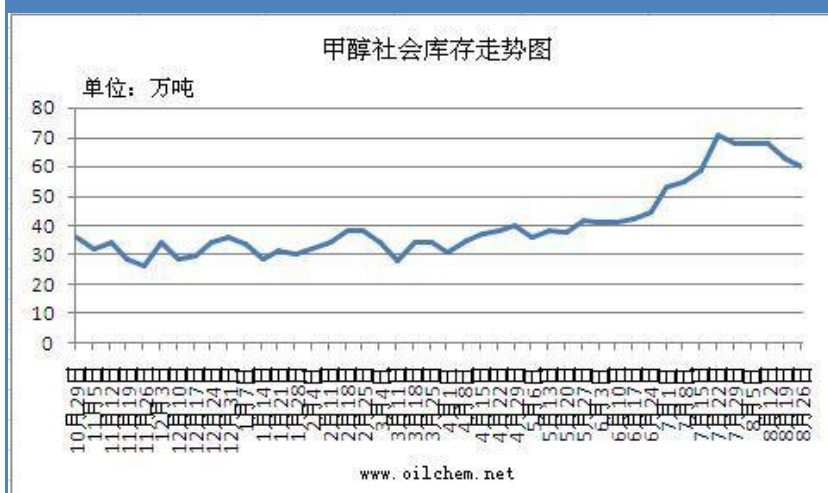
从目前装置检修计划来看,在8月份集中检修之后,9月份开始大多装置将陆续恢复开工,甲醇开工率预计将有明显回升趋势,特别是西北地区,目前开工仅64%,后期回调空间较大,从定性的意义上来分析,9月产量环比将有不小的涨幅。定量角度看,7月甲醇产量达到316万吨之上,环比增加2.6%,虽然增幅并不大,但今年单月产量却一直呈上涨趋势;同比增幅则是达到了25.6%,其中宁夏、内蒙地区同比增幅最大,分别达到86.2%和15.2%,主要原因还在于今年西北市场新投产装置偏多,宁夏宝丰、青海桂鲁、安徽昊源、同煤广发等相继产出合格产品,产量略显高位。8月份在低开工情况下,预计产量环比数据有所回落,然9月却再度进入高产期。

对于目前处于弱势格局的甲醇而言,9月份将面临再一次的考验,至少,在月初下游需求尚未明显改善前,市场供应压力不减。

7月份甲醇进口量达到63.3万吨,环比上涨54.9%,超出了我们此前的预期,在出口未有明显增加的情况下,净进口量已达到59.3万吨,一度超出45万吨的正常水平。更大的原因或许在于国际甲醇市场需求同样不高的情况下,7月份国内进口甲醇虽然利润不高,但仍然存在盈利,因而加剧了净进口量的上涨,港口库存持续高位。进入8月之后,受东南亚装置问题,国际甲醇价格坚挺而国内依然偏弱

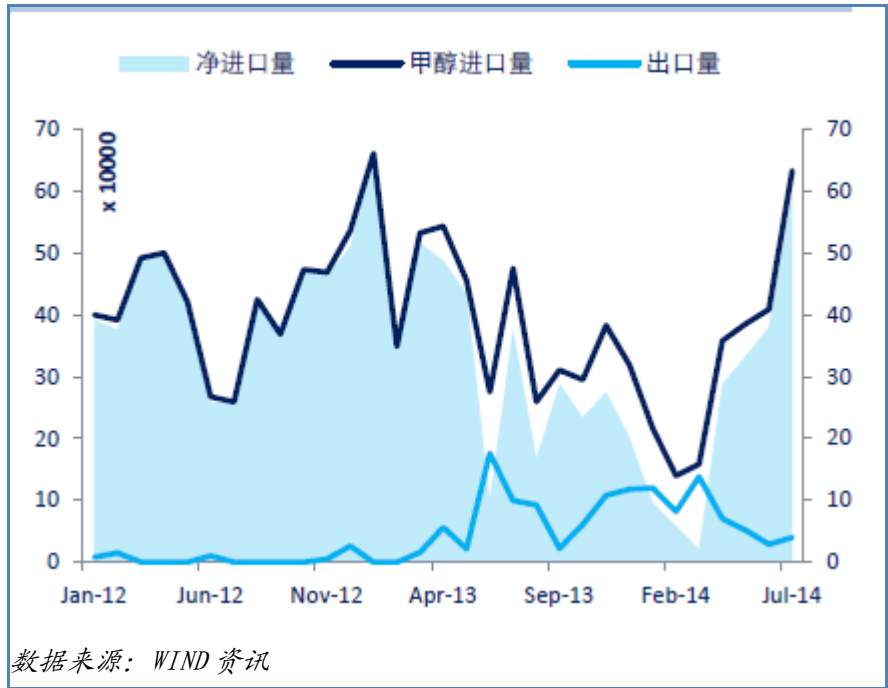
为主，此消彼长之下，目前理论进口甲醇已出现亏损，却依然阻挡不了进口货源进军国内市场；另一方面，由于前期华南的弱势格局，华南地区价格不断走低，使得苏粤地区间价差基本持平，低于正常的100元/吨，因此进口甲醇集中运往华东市场。从港口到船量可以看到，8月份华南港口仅来自伊朗的1万吨货到港，其他全部在华东港口到港。截止8月底，华南港口库存已回落至17.5万吨，但华东港口不容乐观，目前已达到57.3万吨，接近60万吨历史高位；目前华东华南（不包括宁波）两大港口库存总量为74.8万吨，较上月底小幅增加0.9万吨，高位库存将进入9月，等待市场逐步消化。从国际甲醇装置运行情况来看，此前受到供气不足影响的沙特阿拉伯Ar-Razi公司其中3套甲醇装置降负荷运行，目前暂时未有实际恢复计划，故其8-9月份流出量缩减明显，尤其是对于中国的输出量；此外还听闻文莱（BMC）公司85万吨/年的甲醇装置开工负荷极低，后期其对外供应将受到一定影响。另外，受到近两日稳定供气支撑，马来西亚Petronas石化公司其2#170万吨/年的甲醇装置重启中，计划8月底9月初出合格产品，预估9月中旬将稳定往外供应货源；而其1#66万吨/年装置已于8月17日停车检修，计划10月至11月份重启。虽然其他装置对国内依然有输出，但整体看，9月甲醇进口环比或能持稳或小幅下滑，进口增压幅度或不会太大。另外，近期国际甲醇市场表现坚挺，相比于中国进口到岸价，其他地区进口甲醇价格有上涨之势，若国内市场不佳，跨地区套利窗口将打开，或能提振国内港口价格。

图 4：甲醇社会库存图



数据来源：隆众石化

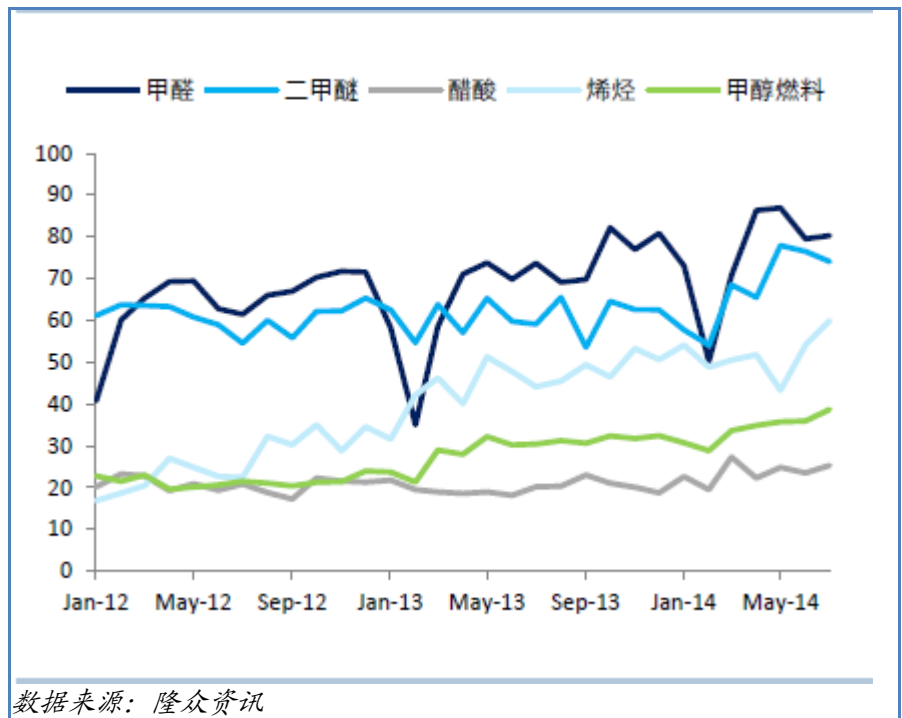
图 5：甲醇月度进口



■ 需求因素分析

今年国内经济增速放缓以及低迷的地产行业使得煤化工下游甲醇行业需求偏弱，似乎注定了旺季并不会太旺的表现。甲醇市场来看，下游需求复苏一推再推，临近九月需求旺季却依然并不明朗，传统下游疲态尽显；但另一方面，从历年需求量走势可以看到，整体需求依然呈现缓慢上扬趋势，具有较明显周期性的甲醛、二甲醚在金九银十的刚需下，后期需求依然有上涨空间，因此我们对于9月传统需求量的表现并不十分悲观。另外，8月下旬神华宁煤二期50万吨/年MTP正式投产，虽然目前开工负荷依然较低，但据闻后期将逐步提负，这也将提振甲醇需求。

图 6：甲醇下游产品需求



操作建议

我们认为，今年9月传统旺季较往年将显得偏弱势，但总体表现会好于前期，其刚需会在一定程度上有所回复，再反观供应面，甲醇面临较大供应压力，目前已积累的库存也有待消化，加之9月装置检修力度不如8月，增加了供需矛盾中利空的因素。我们认为，甲醇市场在9月前期弱势依旧，在产量逐步恢复，需求短时间内尚不明朗的情况下，前期供过于求的格局仍将维持一段时间，随着需求的拉动库存开始消化降低，市场将会拉开金九银十的序幕。但在库存有所下降前长线多单不宜介入。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信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。未经中融汇信授权许可，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。