



贸易战利空昙花一现，甲醇中期持续看涨

——兴业期货甲醇期货策略周报（2019/5/17—2019/5/23）

联系人：杨帆

从业资格编号：F3027216

投资咨询资格编号：Z0014114

E-mail: yangf@cifutures.com.cn

Tel: 0755-33321431

(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

观点:

- 1. 伊朗出口不确定性增加:** 本周甲醇港口库存, 华东67.83 (+1.79) 万吨, 华南9.12 (-2.55) 万吨, 合计76.95 (-0.76) 万吨。伊朗货源占中国进口量40%, 由于伊朗与美国关系愈发紧张, 其原油等石化产品出口或受影响, 目前已听闻少数伊朗大船推迟抵达中国。
- 2. 6月国内开工率高企:** 样本生产企业库存38.39 (-2.99) 万吨, 除华东库存下降8%外, 其他各地库存变化幅度不大。全国甲醇开工率70.91% (+0.38%), 西北开工率81.27% (-0.07%)。山东地区甲醇装置复产令全国开工率上升, 6月整体检修装置偏少。
- 3. 需求欠佳:** 醋酸价格竞争力低, 出口量显著下滑; 甲醛及二甲醚需求逐渐进入淡季; MTO久泰已经投产, 而诚志投产时间不确定。

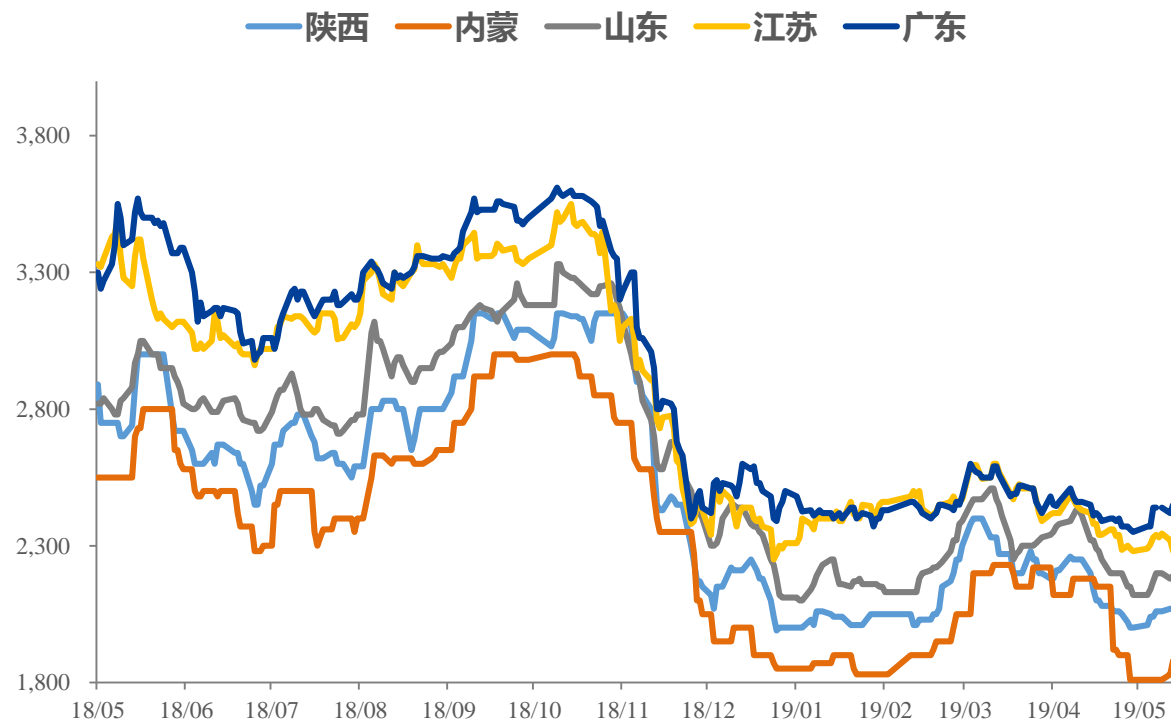
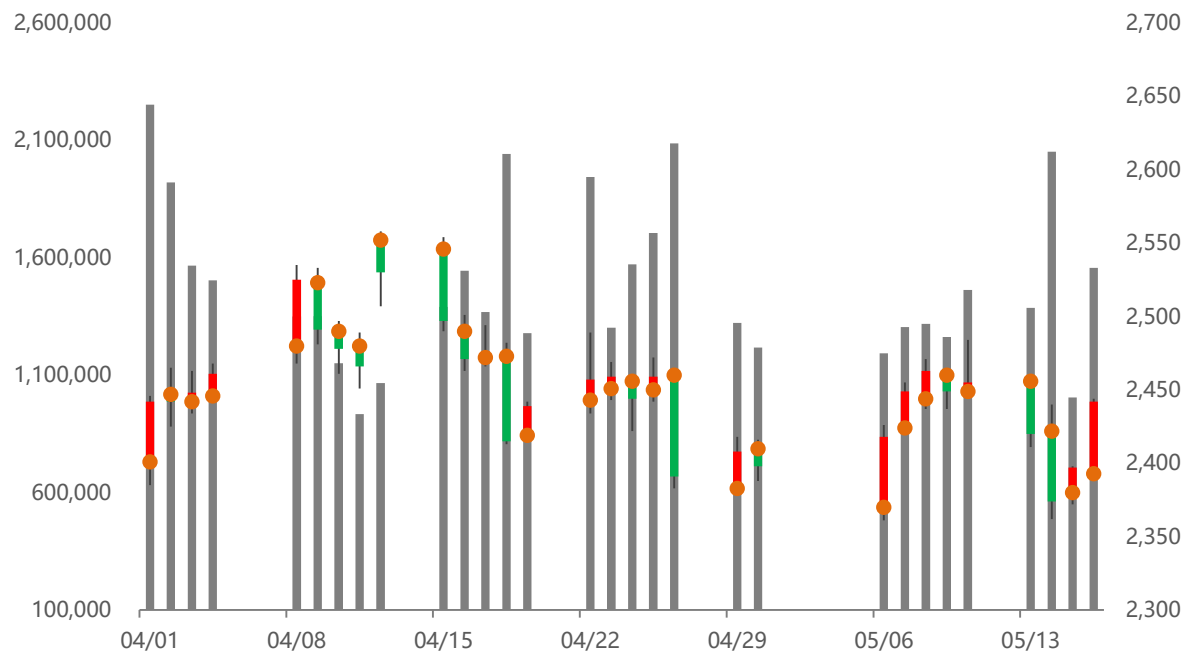
结论: 中美贸易战对甲醇利空作用有限, 本周期货已经完成下跌修复, 未来走势更多取决于进口量及需求预期的变化。4月底周评中推荐的PP-3MA收窄价差套利、日评中推荐的MA909单边做多策略建议继续持有。

时间端	利多因素	利空因素	预计走势	确定性
近一周 (短期)	空头获利了结	传统需求进入淡季	反弹至2500	80%
近一个月 (中期)	伊朗出口减少/传统需求回暖	进口/国产货源增加, 需求持续低迷	温和反弹	70%
两个月以上 (长期)	伊朗出口减少/传统需求回暖	进口/国产货源增加, 需求持续低迷	二季度末大幅上涨	60%

基本面	类别	现状	预期	对期货影响
供给	国产	检修高峰已过	5月供应量回升	空
	进口	伊朗局势不稳定, 少数大船已经推迟到港	6月预计进口量下滑	多
需求	刚需	传统下游出货困难, 价格不断下跌	二季度内需有望被拉动	多
	套保	卖保增多	期货不断下跌	空
库存	西北	出货顺畅, 库存低位	价格维持坚挺	多
	港口	华南近两周到港量显著减少	华南价格维持坚挺	多
	下游	下游原料库存低位	刚需补库, 看空后市	空
价差	期货	缩窄至1000以内	中短期甲醇仍将强于PP	多
	期现	基差低位, 山西到山东区域套利窗口打开	09合约期现正套入场/持有	
	内外	太仓和进口价格倒挂	太仓价格上涨	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
MA2001	-0.48%	8.1	0.8	主力合约未能跌破2361前低，周二随着空头减仓，期货快速反弹至华东进口完税价格2430附近
MA905	-1.04%	0.4	-1.3	
MA909	-0.29%	138.5	7.2	

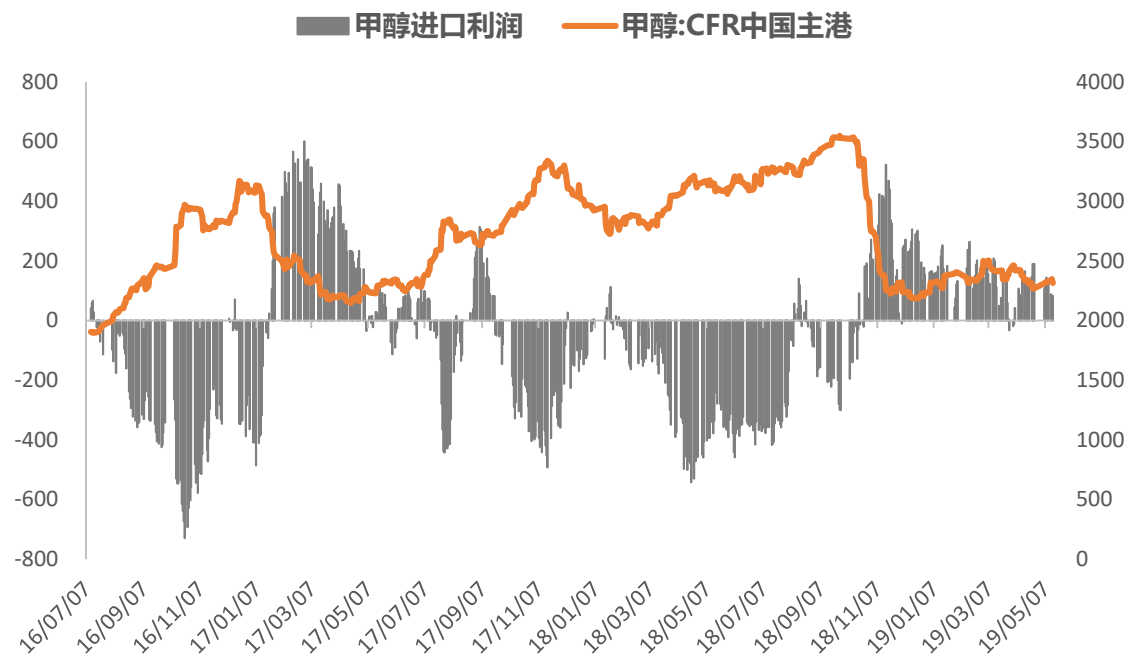
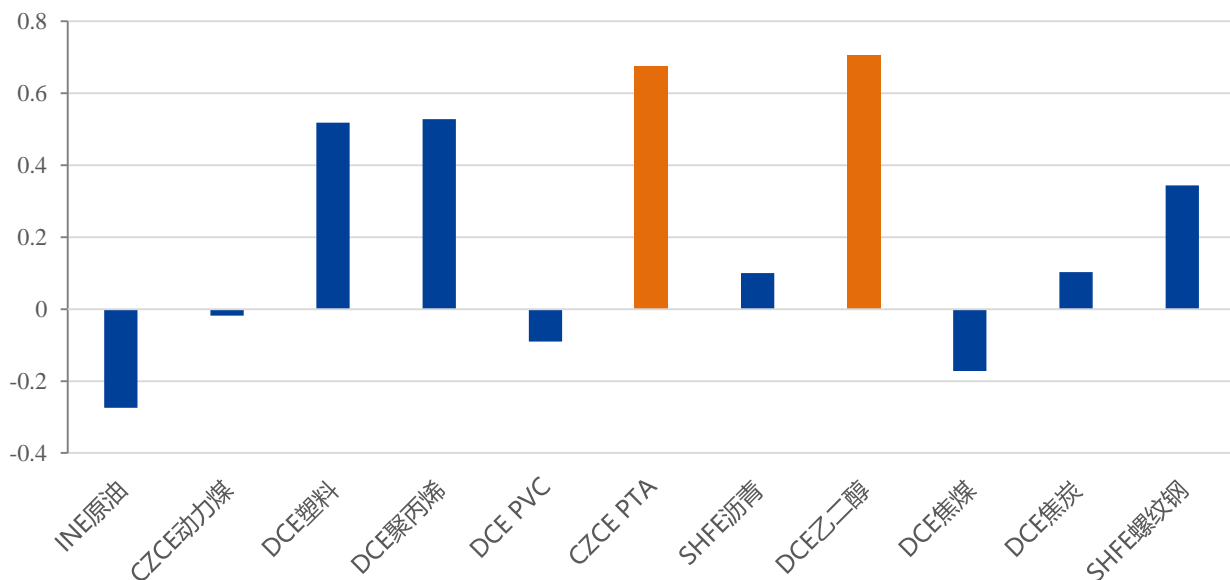
甲醇主力合约成交量（左）及走势



相关品种：原油易涨难跌，烯烃、乙二醇大幅下挫

- **原油**：沙特原油船只、输油管道遭遇伊朗袭击，同时OPEC四月减产效果良好，国际原油价格继续上涨。
- **煤炭**：榆林煤矿大排查大整治延长两个月，月初煤价顺势冲高。目前价格已至往年同期高位，贸易商较为谨慎，普遍看跌后市，考虑到陕西最近整治力度较大且夏季用电高峰即将来临，不建议过分看空。
- **进口**：截止5月16日，甲醇进口价格与期货盘价差28元/吨，与太仓现货价格倒挂41元/吨。

甲醇与主要能源化工品近一个月相关性



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

甲醇装置检修：多套装置重启

- 截止5月16日全国甲醇开工率70.91% (+0.38%)，西北开工率81.27% (-0.07%)。山东地区甲醇装置复产令全国开工率上升，6月整体检修装置偏少。

国内企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
昆钢煤焦化	10	2019/3/11	2019/5/17	200
山西中信	10	2019/4/20	2019/5/18	300
内蒙古新奥	60	2019/5/11	2019/5/18	2000
安徽昊源	64	2019/3/1	2019/5/20	300
河南心连心	50	2018/11/5	2019/5/20	2000
河南晋开延化	15	2019/1/5	2019/5/20	490
内蒙古东华	60	2019/3/31	2019/5/20	1800
河南晋开化工	30	2018/12/5	2019/5/20	600
兖矿国焦	20	2019/5/6	2019/5/20	500
云南解化	15	2019/4/6	2019/5/22	400
神华宁煤	252	2019/5/7	2019/5/22	8000
中原大化	50	2019/5/8	2019/5/22	1100
蒲城清洁	180	2019/5/10	2019/5/24	5400
达州钢铁	20	2018/12/2	2019/5/10	400
吉林通化	12	2019/1/22	2019/5/30	300
山西万鑫达	20	2019/3/1	2019/5/31	400
咸阳石油	10	2019/2/1	2019/6/1	250
陕西黑猫	10	2019/4/1	2019/6/1	250
上海华谊	60	2019/5/20	2019/6/14	1680
山西潞宝	10	2019/4/20	2019/6/19	300
内蒙古世林	30	2019/5/15	2019/6/28	950
产能合计	888		下周检修损失合计	172830

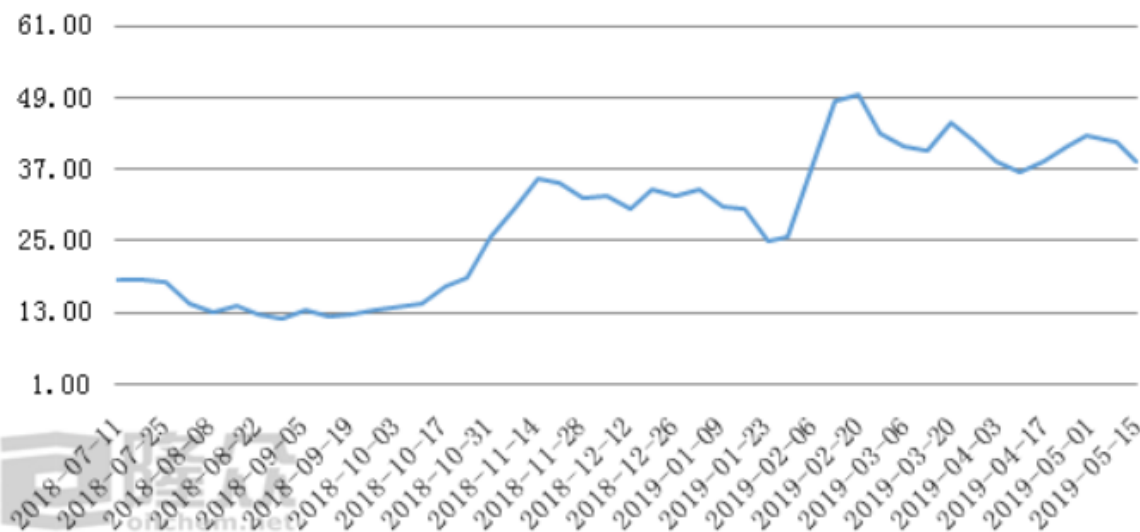
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇样本企业库存下滑

- 截止5月16日，样本生产企业库存38.39 (-2.99) 万吨，除华东库存下降8%外，其他各地库存变化幅度不大。

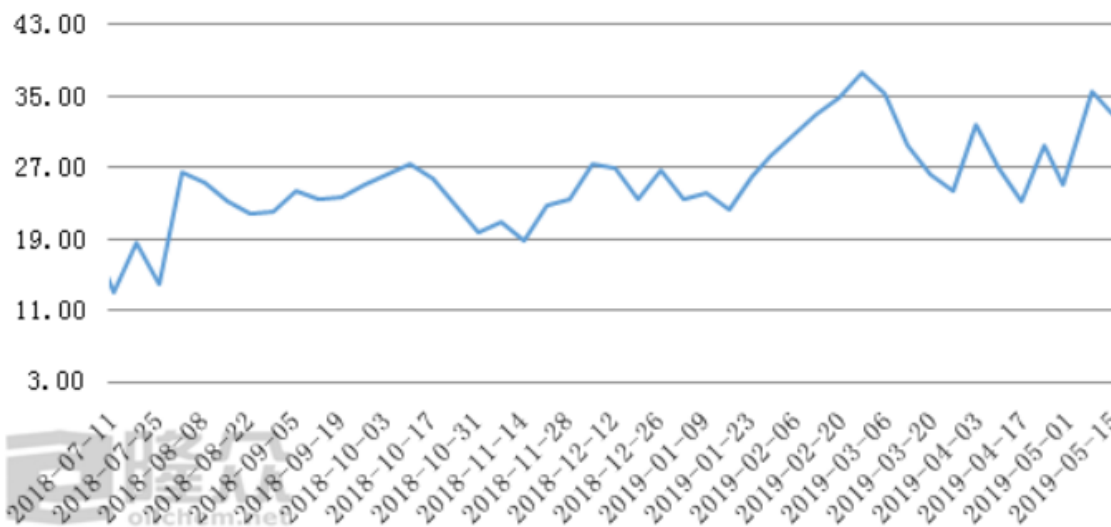
甲醇生产企业部分样本库存量对比图

单位：万吨



甲醇生产企业部分样本订单量对比图

单位：万吨



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止5月16日，港口库存，华东67.83 (+1.79) 万吨，华南9.12 (-2.55) 万吨，合计76.95 (-0.76) 万吨。
- 下周5月17日至6月2日期间，预计进口到港量在50万吨左右。少数伊朗大船推迟抵达中国。

预抵时间	中文船名	来源	停靠码头	货量
2019/5/13	彼得堡罗	伊朗	乍浦	26000
2019/5/13	凯米泰克	伊朗	阳鸿石化	15000
2019/5/14	阿卡西亚	文莱	连云港	11000
2019/5/17	曼查克之光	新西兰	乍浦	20000
2019/5/15	环球航海家	新西兰	张家港孚宝	14500
2019/5/19	海湾精神	阿曼	阳鸿石化	10000
2019/5/17	紫水晶	特立尼达	长江石化	16000
2019/5/17	紫罗兰	伊朗	宁波	30000
合计				142500

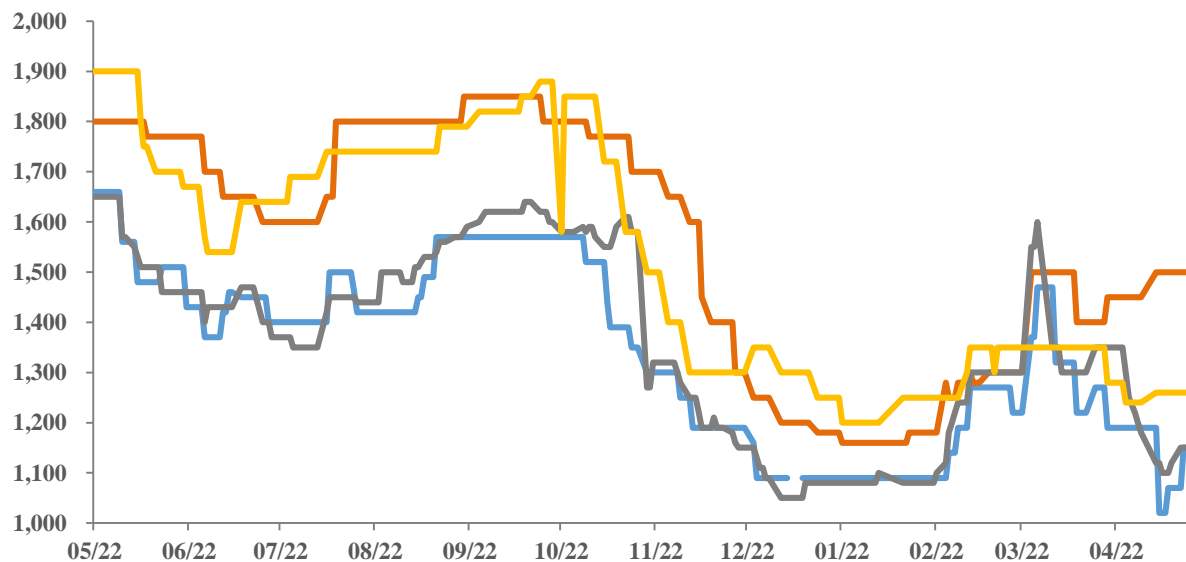


资料来源：隆众石化，卓创资讯、兴业期货研究咨询部

- 截止5月16日，山东地区甲醛现货1150 (+30) 元/吨，理论生产利润74 (+44) 元/吨。样本企业开工率30.78% (+2.53%)。本周甲醛并未受中美贸易战升级影响，价格维持稳定。

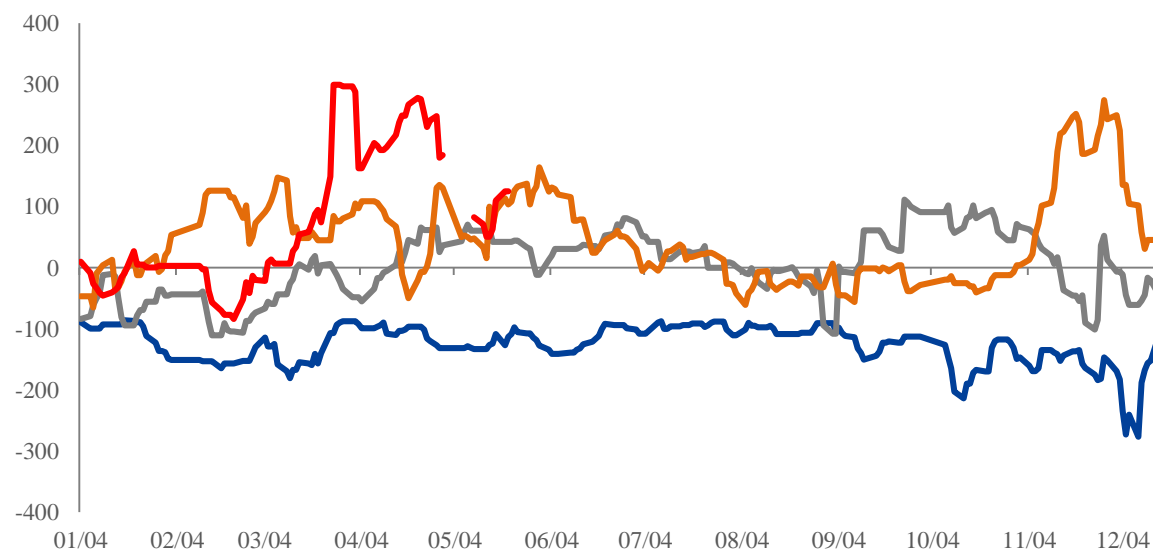
各地甲醛现货价格

— 河北 — 江浙 — 山东 — 福建



山东甲醛生产利润

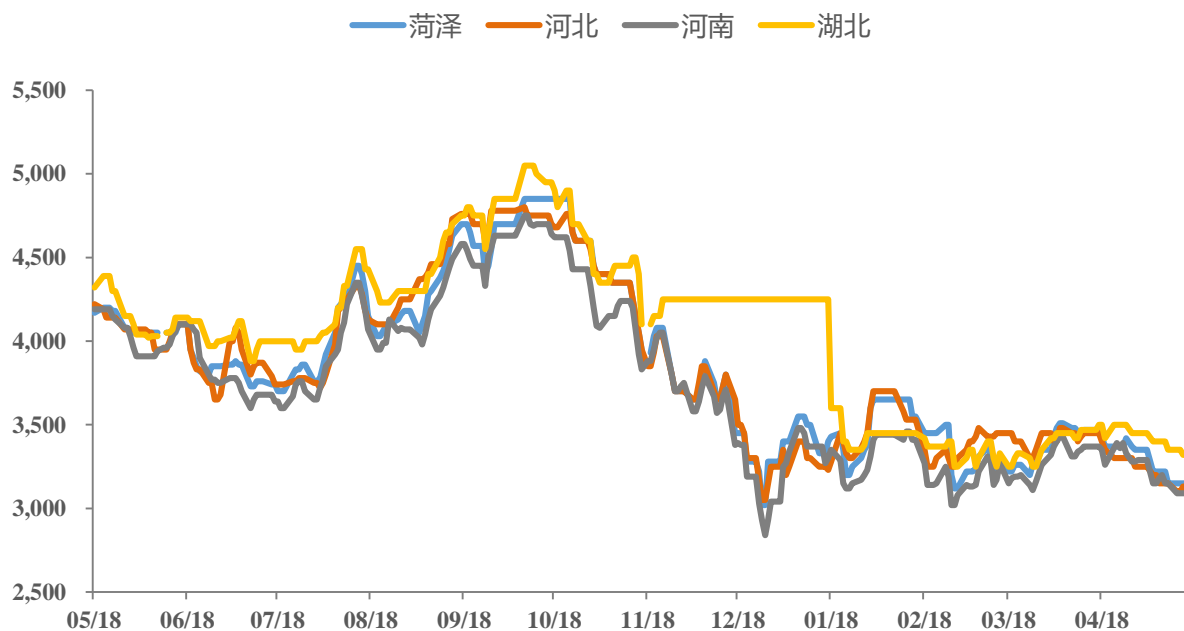
— 2016 — 2017 — 2018 — 2019



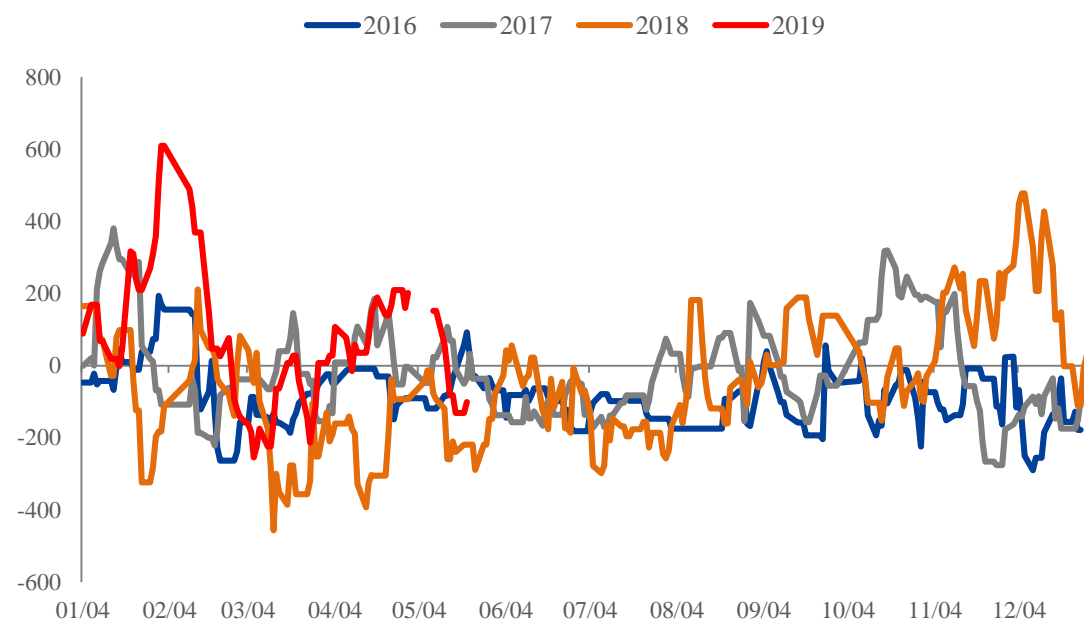
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止5月16日，河北地区二甲醚现货3150 (-70) 元/吨，理论利润209 (+70) 元/吨。开工率37.8% (+3.2%)。二甲醚适逢淡季，价格低位横盘，原油上涨带动民用气止跌，一定程度上支撑二甲醚价格。

各地二甲醚现货价格



河北二甲醚生产利润

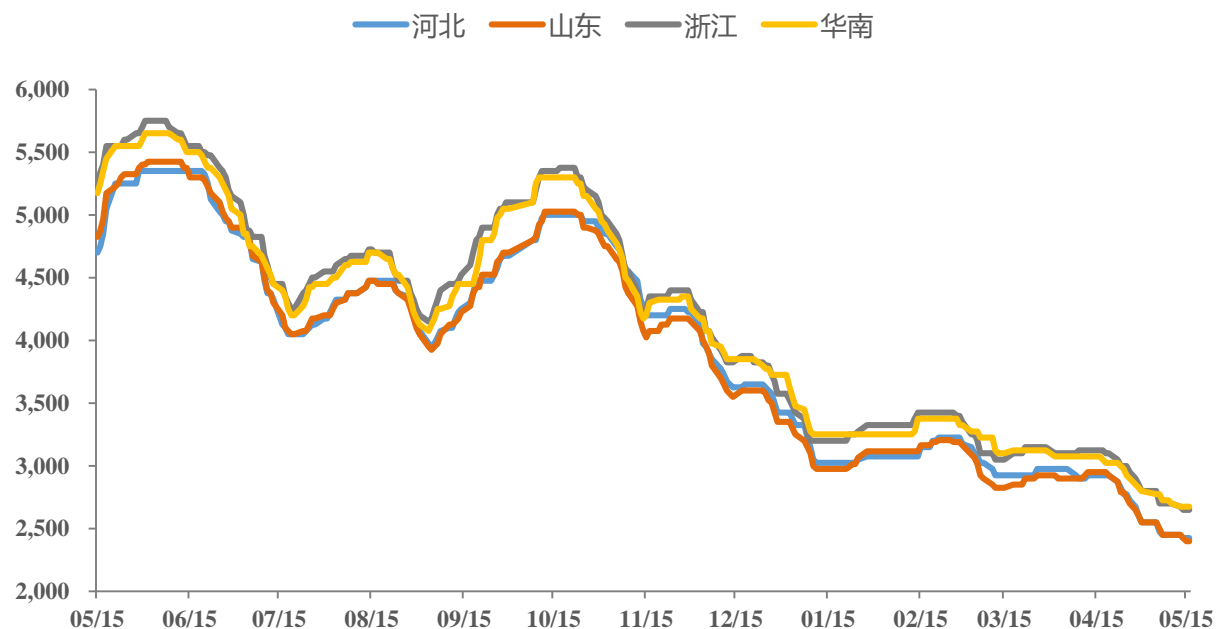


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

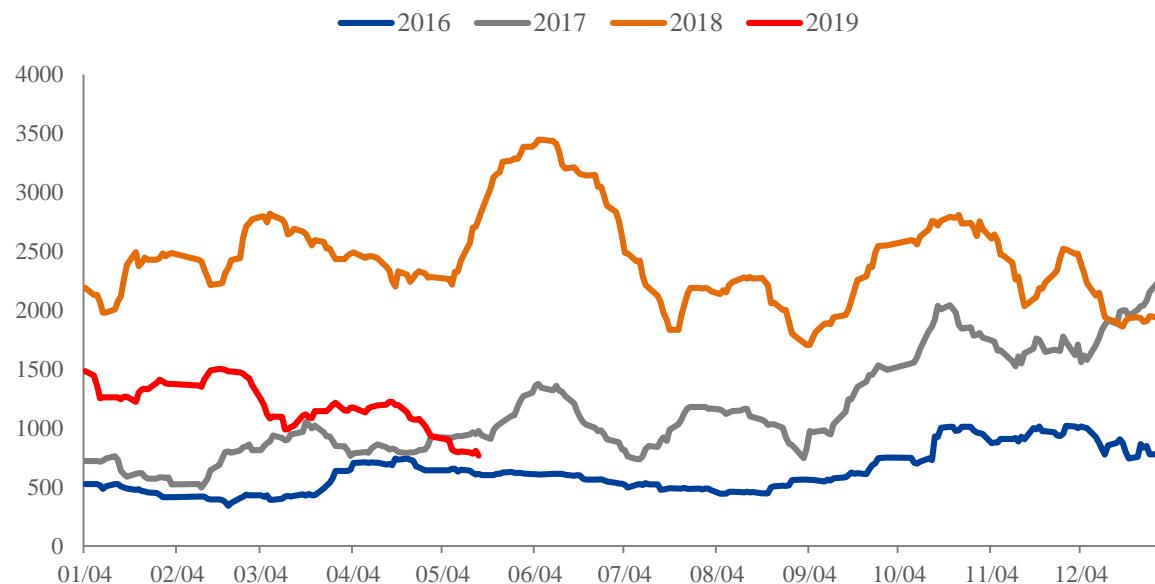
甲醇下游：醋酸出口量显著下滑

- 截止5月16日，江苏冰醋酸现货2500 (-100) 元/吨，理论利润767 (-35) 元/吨。开工率84.97% (+4.26%)。3月醋酸出口量环比下降21%，主要因印度进口量下滑所致，今年以来东南亚醋酸市场竞争加剧，中东、马来西亚货源价格优势明显，5月份韩国乐天BP 57万吨醋酸装置扩能结束，国内醋酸出口份额又将受到挤压。

各地醋酸现货价格



江苏醋酸生产利润

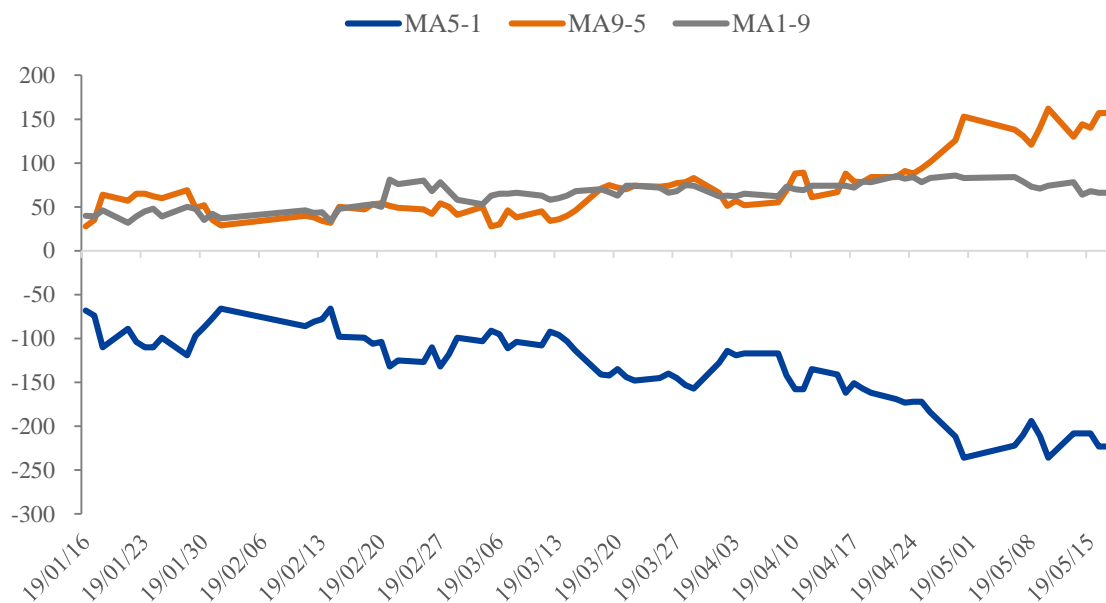


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

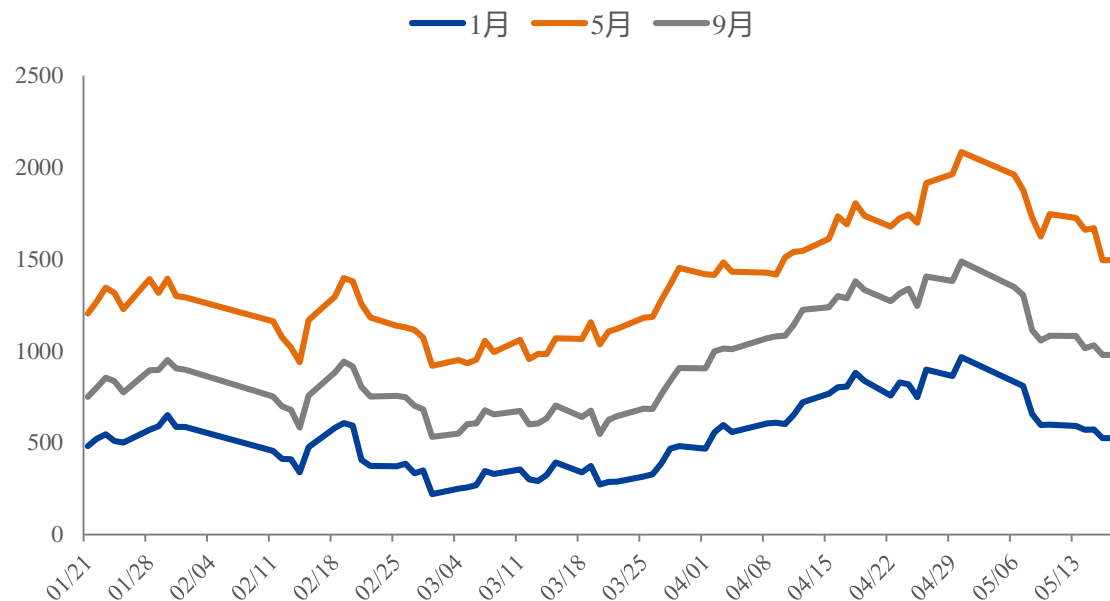
期货套利机会：PP-3MA收窄套利继续持有

- **跨月**：本周05合约临近交割，与1月和9月合约价差快速拉大。
- **PP-3MA**：4月底推荐的PP-3MA收窄套利收益可观，近两周盈利超过300点，由于PP新投产装置较多，现有库存仍在历史最高位，而甲醇供需矛盾不突出，且有伊朗不稳定潜在利好支撑，预计二者价差将进一步收窄至800以内。

甲醇跨月价差



PP-3MA

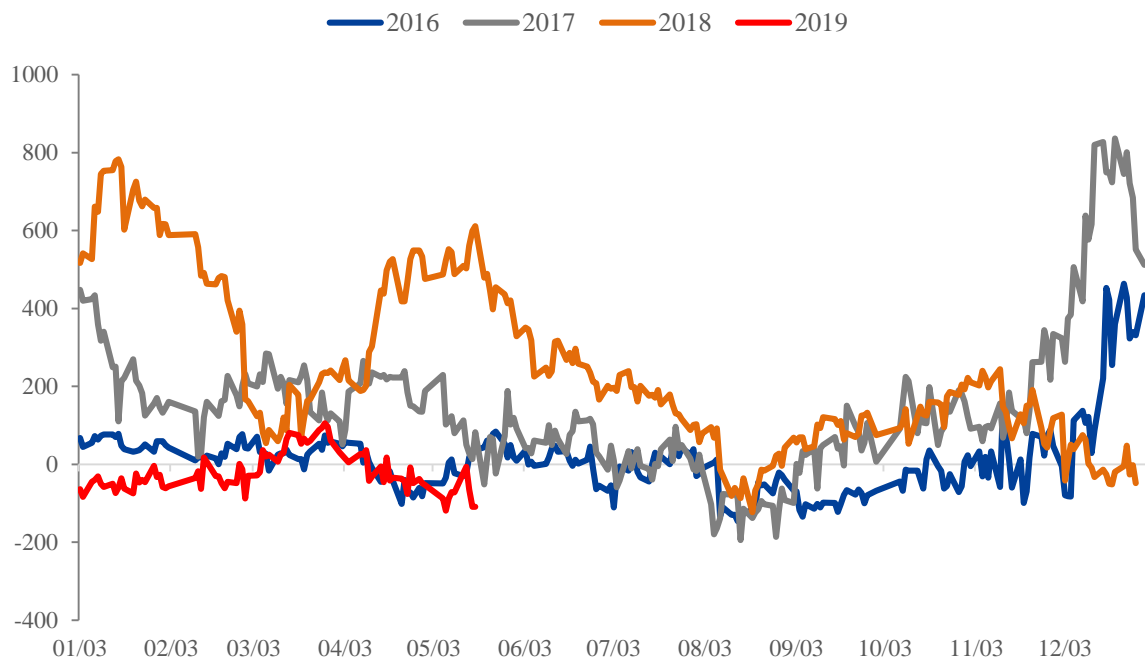


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

现货套利机会：关注9月期现正套

- **基差**：现货持续贴水期货，基差处于四年来同期低位，未来预期甲醇现货价格走强，9月合约期现正套建议入场/持有。
- **跨区域**：山西到山东套利窗口打开，其他跨区域暂无套利机会。

甲醇主力合约基差



运输方向	供方市场价格	票钱	需方市场价格	今日价差	运费	套利空间	套利情况
2019/5/16	内蒙古北线-宁津	1880	20	2130	250	200	30
2019/5/16	内蒙古北线-东营	1880	20	2130	250	200	30
2019/5/16	内蒙古北线-临沂	1880	23	2230	350	230	97
2019/5/16	内蒙古南线-宁津	1880	24	2130	250	240	-14
2019/5/16	内蒙古南线-东营	1880	24	2130	250	240	-14
2019/5/16	内蒙古南线-临沂	1880	27	2230	350	270	53
2019/5/16	府谷-东营	1900	17	2130	230	170	43
2019/5/16	府谷-临沂	1900	20	2230	330	200	110
2019/5/16	府谷-桓台	1900	22	2150	250	220	8
2019/5/16	府谷-石家庄	1900	17	2050	150	170	-37
2019/5/16	大同-广饶	1950	11	2130	180	110	59
2019/5/16	大同-临沂	1950	14	2230	280	140	126
2019/5/16	榆林-宁津	1850	25	2130	280	250	5
2019/5/16	榆林-东营	1850	25	2130	280	250	5
2019/5/16	榆林-临沂	1850	29	2230	380	290	61
2019/5/16	榆林-桓台	1850	32	2150	300	320	-52
2019/5/16	榆林-石家庄	1850	24	2050	200	240	-64
2019/5/16	宝鸡-淄博	2100	14	2150	50	140	-104
2019/5/16	宝鸡-南临沂	2100	15	2230	130	150	-35
2019/5/16	渭南-淄博	2070	13	2150	80	130	-63
2019/5/16	渭南-东营	2070	14	2130	60	140	-94
2019/5/16	渭南-南临沂	2070	17	2230	160	170	-27

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构



总部

地址：浙江省宁波市中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路500号上海期货大厦1501A室

联系电话：021-68401108

浙江分公司

宁波市中山东路796号东航大厦11楼

联系电话：0574-87703291

江苏分公司

南京市长江路2号兴业银行大厦10楼

联系电话：025-84766979

山东分公司

济南市市中区纬二路51号山东商会大厦A座
23层2301-2单元

联系电话：0531-86123800

北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街20号兴业银行大厦25层

联系电话：010-69000861

杭州分公司

杭州市下城区庆春路42号兴业银行大厦1002室

联系电话：0571-85828717

四川分公司

成都市高新区世纪城路936号烟草兴业大厦20楼

联系电话：028-83225058

河南分公司

郑州市金水区未来路69号未来大厦1506室

联系电话：0371-58555668

深圳分公司

深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦1013A-1016

联系电话：0755-33320775

福建分公司

福州市鼓楼区五四路137号信和广场25层2501室

联系电话：0591-88507863

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段489号鑫融国际广场28楼

联系电话：0731-88894018

台州分公司

台州市椒江区云西路399号金茂中心24楼

联系电话：0576-88210778

广东分公司

广州市天河区天河路101号兴业银行大厦8楼801自编802室

联系电话：020-38894281

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区51号W5-C1-2层

联系电话：022-65631658

大连分公司

大连市中山区一德街85D兴业银行大厦10楼C区

联系电话：0411-82356156

湖北分公司

武汉市武昌区中北路156号长源大厦1楼

联系电话：027-88772413

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑6-7幢102-2室三楼302室

联系电话：0577-88980675

Thank you!



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼 邮编：200120

网：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building, No.796 Zhongshan East Road, Ningbo,
315040, China

Tel: 400-888-5515 Fax:021-80220211/0574-87717386