



作者： 能源化工组 李家文 王骏

执业编号：F0243443（从业）

联系方式：010-68578739 /lijiawen1346@163.com

成文时间：2016年3月5日星期六

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

装置检修不及预期 期价上涨高度受限

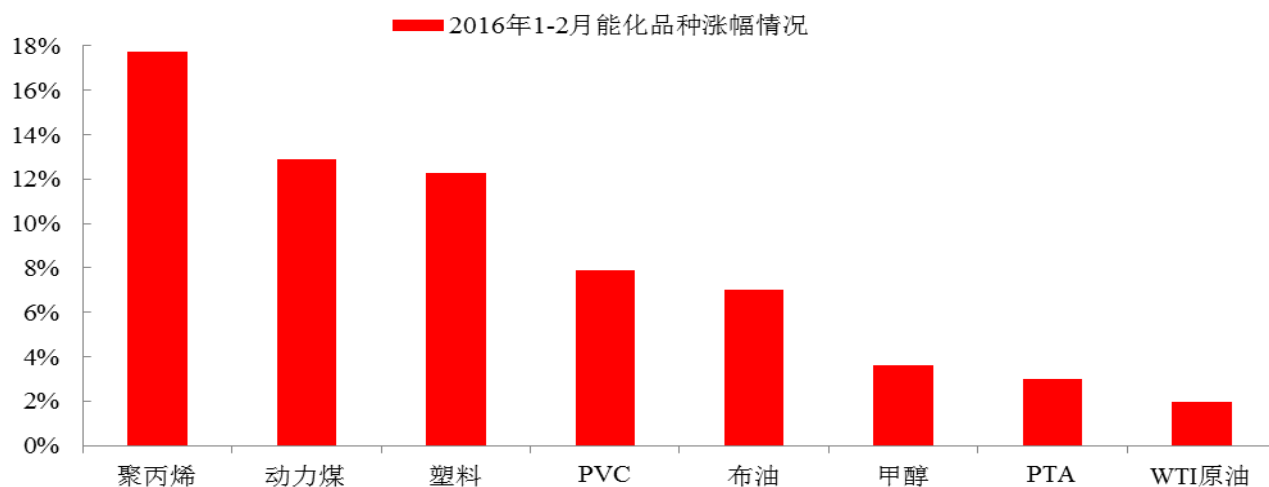
（评级：震荡）

总结与操作建议：

一、国际油价目前维持在 35 美元/桶区间位置波动，国际油价相比春节前期整体呈上涨趋势，对于国内化工品价格形成利好支撑。二、目前港口库存维持 57 万吨左右，环比上周有所下降，与往年同期相比处于相对低位，因此我们依旧认为市场货源处于偏紧状态，这对甲醇价格形成利好。三、目前甲醇装置开工率维持在 60%左右，相比节前开工率有所走低，但下滑并不明显，装置检修还有待进一步观察。四、下游开工依旧较低。下游方面，除甲醛开工率自春节归来持续上升，其他如 MT0/MTP、二甲醚、醋酸等开工率依旧维持低位，且 MT0/MTP 等装置开工率呈下滑态势，这不利于提振对于甲醇需求

操作方面：就 3-4 月份而言，在国际油价、港口库存、装置检修等利好因素下，我们依旧认为逢低做多相比逢高沽空安全边际高。同时应注意下游开工，尤其是 MT0/MTP 装置开工近期走低，对于甲醇需求减少，为此我们认为甲醇反弹高度大大受限，05 合约区间位置 1700-2000。

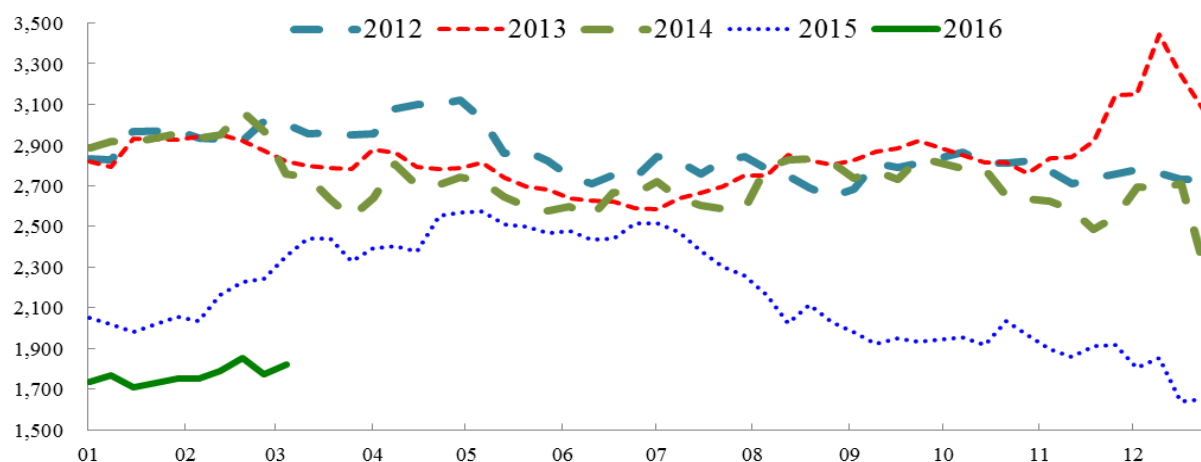
一、能化板块整体上涨 甲醇期价涨幅居后



资料来源：方正中期研究院

2016年以来能化板块整体上涨，聚丙烯、动力煤、塑料等品种涨幅居前，其中聚丙烯涨幅高达17.75%，而甲醇涨幅仅为4%左右。我们认为甲醇涨幅居后的原因在于：一、装置检修不及预期，使得现货价格调涨困难。根据我们的统计，截止3月3日当周全国甲醇装置开工率为60.12%，并未出现大幅下滑。二、下游开工依旧较低。下游方面，除了甲醛开工率从节后以来持续上升以来，如MTO/MTP、二甲醚、醋酸等开工率依旧维持低位，且MTO/MTP等装置开工率呈下滑态势，这不利于提振对于甲醇需求。

二、甲醇价格季节性分布



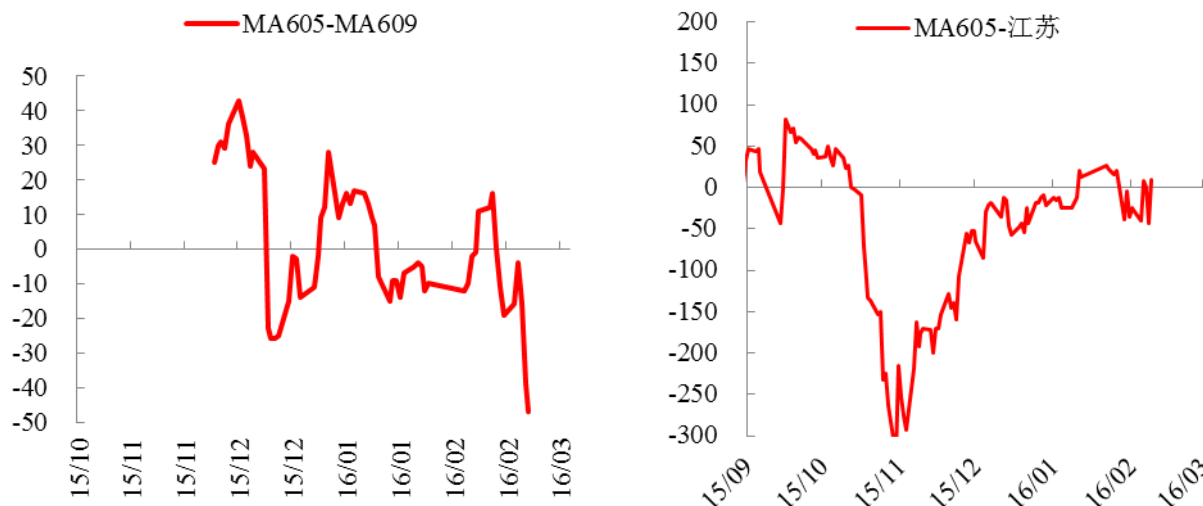
资料来源：方正中期研究院

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。

三、远强近弱格局凸显

期现基差持续平水

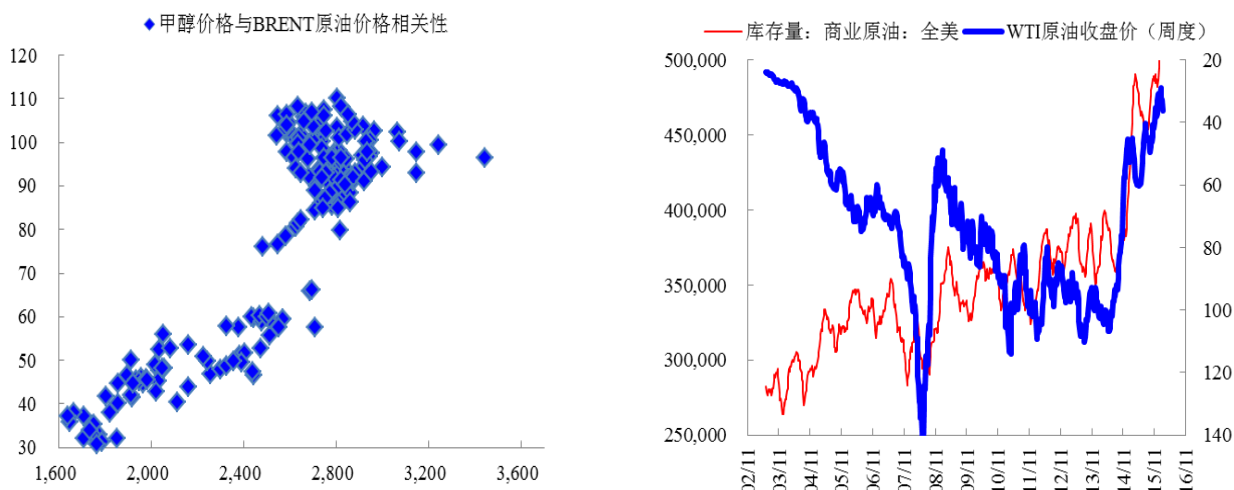


资料来源：方正中期研究院

当前跨期价差大幅回落，主因在于 3-4 月装置检修不及预期，港口和内地现货价格调涨困难，加之 09 合约由于成交量相对较小，资金拉涨相对容易，所以 09 合约近期涨幅远大于 05 合约。同时从由图可以看出，当前 05 合约与现货基差基本处于平水状态，因此在现货未继续走高情况下，近月期价难以大幅上涨。

四、国际油价止跌企稳

利多国内化工品



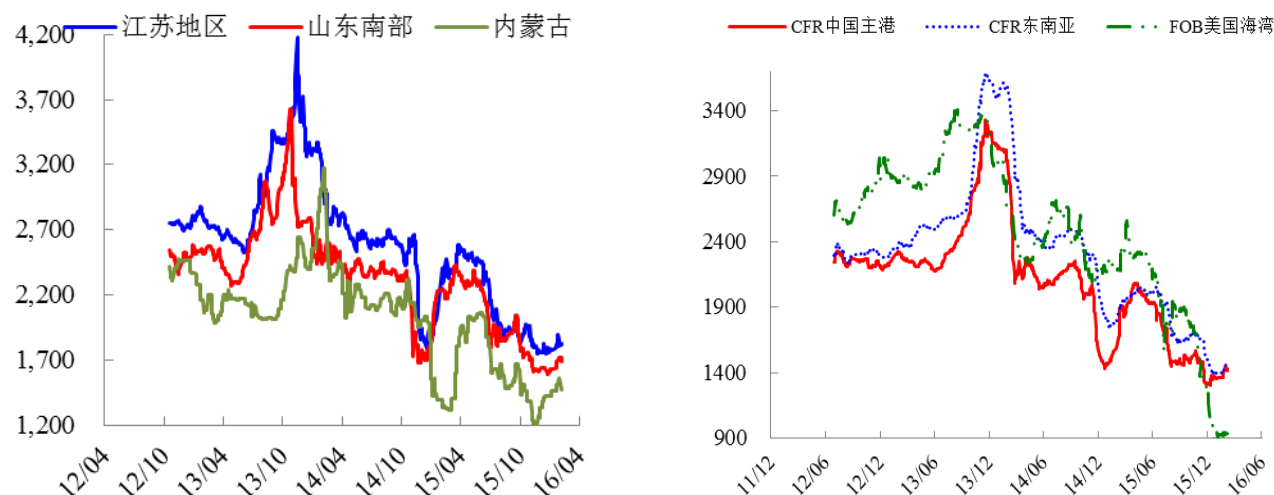
资料来源：方正中期研究院

当原油价格位于 30-60 美元/桶的价格时，甲醇价格位于 1800-2600 元/吨。从历年数据来看，甲醇与原油价格相关系数高达 0.88，二者走势比较一致，因此国际油价走势在很大程

度上影响了甲醇价格走势。目前国际油价整体表现为止跌反弹趋势，对于国内化工品价格震荡上行形成有力支撑。

五、现货价格止跌企稳

外盘价格持续弱势



资料来源：方正中期研究院

截至3月4日，江苏地区现货价格1805-1810元/吨，鲁南地区现货价格1690-1700元/吨，河北地区现货价格1630-1650元/吨，内蒙地区现货价格1460-1480元/吨，现货价格涨跌互现。同时，从右图可以看出，外盘价格近期表现为小幅上行，因此对内盘价格也形成利多。

六、港口库存维持相对低位

近月甲醇期价获支撑



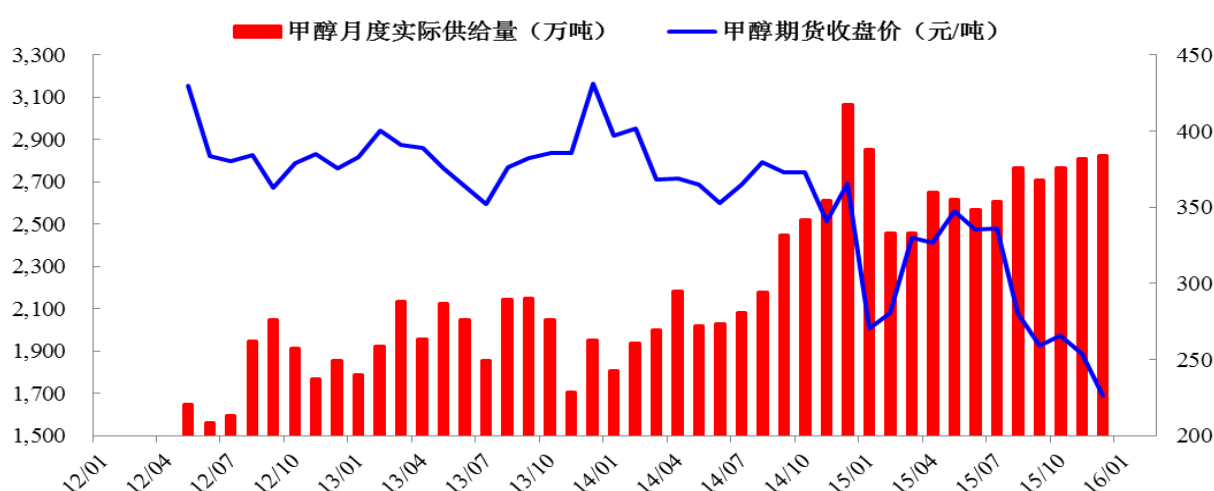
资料来源：方正中期研究院

截至3月3日当周，江苏（不加宁波地区）甲醇库存在30.30万吨，较2月底（2月29日江苏库存30.80万吨）缩减0.50万吨，整体江苏可流通货源在13.10万吨。多数现货多集

中在下游厂家手中；目前浙江嘉兴港（美福、东恒和泰地库）加上宁波地区甲醇库存在 16 万吨，较上周（2 月 29 日）缩减 1.60 万吨，整体浙江嘉兴加上宁波地区可流通货源在 1.10 万吨；目前华南（不加福建地区）甲醇库存在 7.25 万吨，比上周（2 月 29 日）减少 0.75 万吨，整体广东可流通货源在 4.60 万吨附近；福建地区库存在 3.60 万吨附近，比上周（2 月 29 日）增加 0.10 万吨，福建整体可流通货源在 2 万吨附近。整体来看，沿海地区（江苏、宁波和华南地区）甲醇库存在 57.15 万吨，整体沿海地区可流通货源在 20.80 万吨附近。与往年同期相比当前库存处于低位，甲醇期价有所支撑，下跌空间有限。

七、甲醇月度供给量持续高位

期价短期反弹高度有限

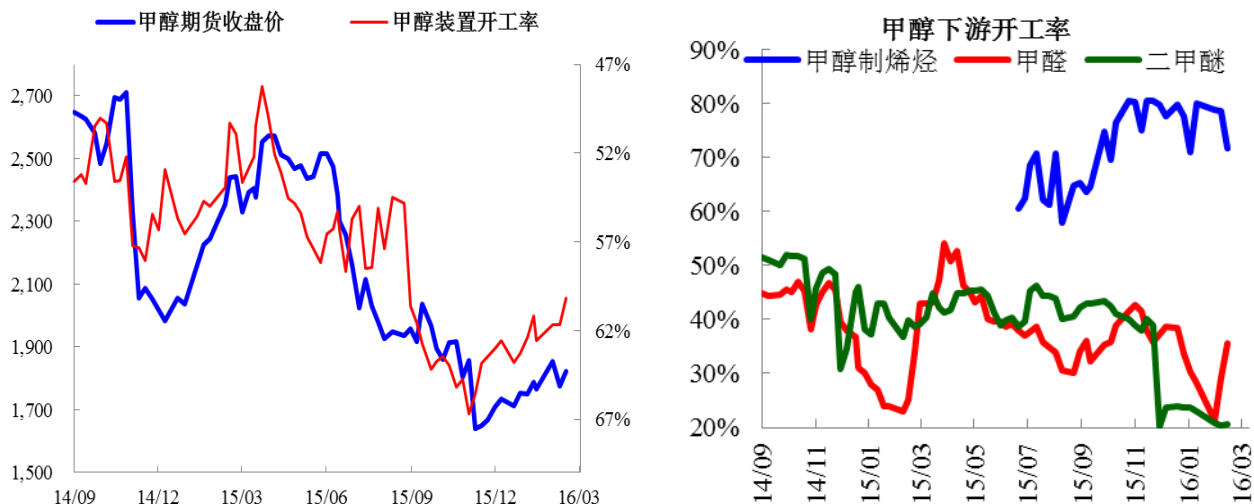


资料来源：方正中期研究院

从上图可以看出，从 2014 年 10 月份以来甲醇月度实际供给量基本维持在 370 万吨左右，实际供给量整体维持在相对高位，这将缓解甲醇港口库存偏低局面，也使得甲醇期价反弹高度受限。同时今年 3-4 月份，甲醇装置阶段性集中检修，将使甲醇开工率或有所降低，甲醇供给或将小幅回落，市场货源重新趋紧。

八、甲醇装置开工负荷持续高位

下游开工率依旧不足



资料来源：方正中期研究院

截至3月3日，国内甲醇整体装置开工负荷为61.18%，较上周下降0.86%；西北地区的开工70.27%，较上周上涨1.96%。本周期内，虽西北个别停车装置复工，但山东、山西及河南等地均有装置检修，带动国内整体开工率出现下滑。甲醇下游方面：从左图可以看到甲醛开工率持续走高，二甲醚开工率依旧低迷，整体来看相比节前有所好转。当然甲醇下游主要关注MTO/MTP装置开工率，目前开工率依旧维持相对高位，但开工率环比有所下降，因此对于甲醇需求或减少。

。

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：当日收盘价>上日收盘价；

跌：当日收盘价<上日收盘价；

震荡：（当日收盘价-上日收盘价）/上日收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式：

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区阜城门外大街甲 34 号方正证券大厦 2 层

电话：010-68578010

传真：010-64636998
