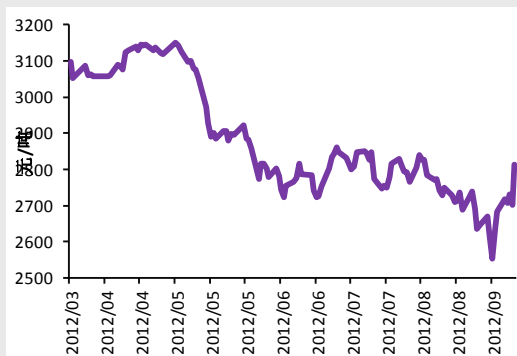


万达期货甲醇周报



QE3 作用显现，基本面仍偏弱

- 本周甲醇市场利多因素较多，美国 QE3 的推出使商品价格大幅上涨，我们认为这是本周甲醇价格大幅上涨的主要推动力。另外本周汽柴油上调价格以及液化石油气价格的上涨有助于醇醚燃料的消费提升。由于预期价格上涨，华东港口甲醇贸易商出现封盘惜售的情形。
- 多数因素都指向甲醇价格持续上涨，但是有两方面主要的因素将阻碍甲醇价格继续上涨。一方面终端仍以按需采购为主。终端需求是甲醇需求的根本。只有终端需求大幅上升，甲醇才具备大幅上行的空间。甲醇国内需求由国内经济状况决定，经济仍在寻底过程中，推出的一些刺激性措施如发改委加快城轨、公路、港口等项目的审批对甲醇消费推动极其有限。我们认为下游需求很难有实质性的好转。另外一方面国内产量仍有上升的空间。由于西北华亭中煦、陕西咸阳都甲醇厂装置检修的原因，9月甲醇产量难以大幅上升，预计10月随着大型装置检修的结束，国内产量将进一步上升。
- 综合衡量甲醇的供需格局，我们预计9、10月甲醇供需基本平衡，供应略小于需求，但11月开始供需将朝宽松的方向发展。考虑到前两轮QE对商品价格影响很大，本轮QE即使作用减弱短期内仍将形成甲醇价格的上行动力。因此预计短期内甲醇价格将继续上行，基本面的作用将在价格达到一定高度后逐渐施压价格，短期看涨，中期看跌。据我们测算期货价格达到2800以上将触发套保盘，只要主要成本煤价不涨，甲醇上行空间有限，可逢高做空。



作者：张甜甜

职位：商品研究员

电话：010-59323280

邮件：zhangtt@wdqh.com

甲醇

甲醇一周回顾

本周各地区甲醇现货价格全面上涨，期货价格涨幅最大，上涨 130 元/吨。由于市场对于旺季需求仍有预期，阶段性补库存有所上升，同时美国 QE3 的推出推动大宗商品价格走高，甲醇跟随上涨。

表 1 甲醇价格周涨跌

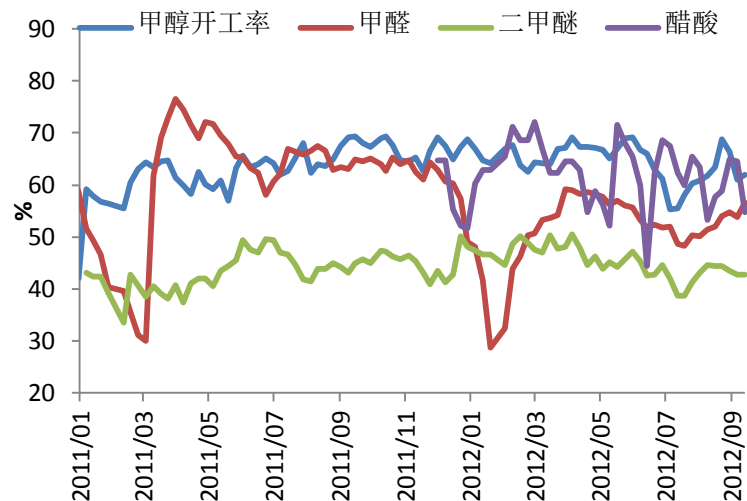
	华东	华南	华北	山东	华中	东北	西南	西北	期货 1301
2012-1-4	2840	2880	2270	2620	2500	2000	2580	1900	2837
2012-9-7	2780	2760	2520	2670	2630	2450	2500	2130	2684
2012-9-14	2830	2820	2570	2770	2680	2450	2500	2180	2814
周涨跌	50	60	50	100	50	0	0	50	130
较年初涨跌	-10	-60	300	150	180	450	-80	280	-153

数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇及下游开工率变化不大

本周甲醇开工率小幅 1% 至 62%。下游甲醛开工率上升 2.7%，二甲醚开工率与上周持平，醋酸开工率大幅下降 9.7%，由于江苏索普醋酸装置 9 月 12 日意外停车。

图 1 甲醇及下游产品开工率

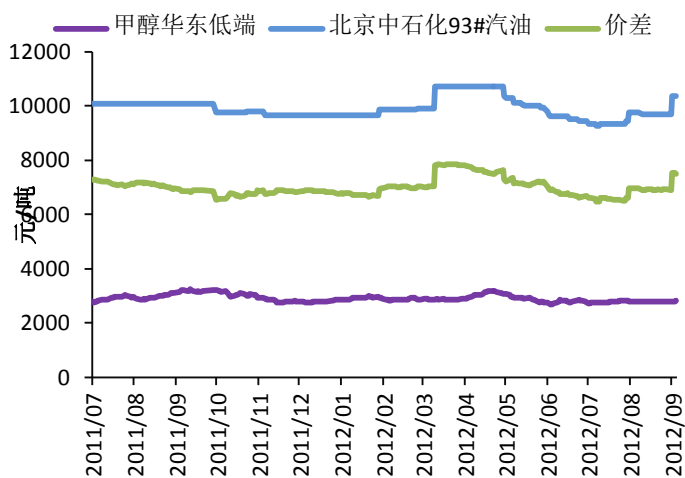


数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇阶段性补库有所增加，但下游仍按需采购为主

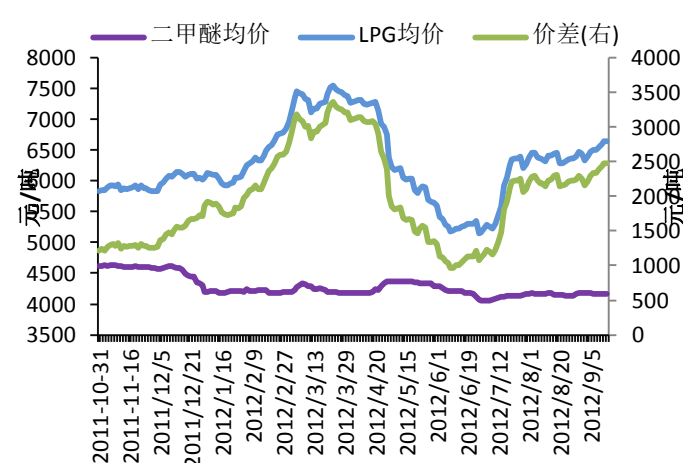
本周甲醇市场利多因素较多，美国 QE3 的推出使商品价格大幅上涨，我们认为这是本周甲醇价格大幅上涨的主要推动力。另外本周汽柴油上调价格以及液化石油气价格的上涨有助于醇醚燃料的消费。

图2 汽油、甲醇价差



数据来源：万达期货北京研究中心

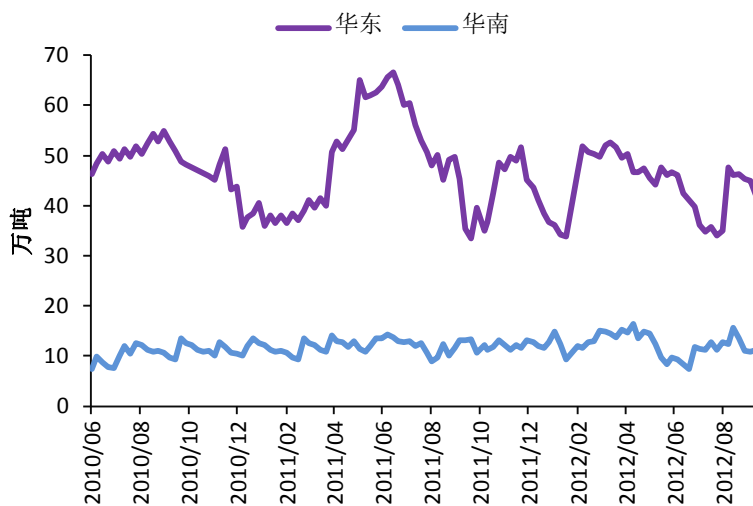
图3 LPG、二甲醚价差



数据来源：万达期货北京研究中心

另外市场对于“金九银十”的旺季预期也使部分贸易商增加甲醇库存，尤其是在价格上涨的氛围下。本周甲醇港口库存继续下降 3.2 万吨。因此短期内无论是金融因素还是现货贸易因素都有利于甲醇价格走高。华东甲醇贸易商出现封盘不报的现象。

图4 甲醇港口库存



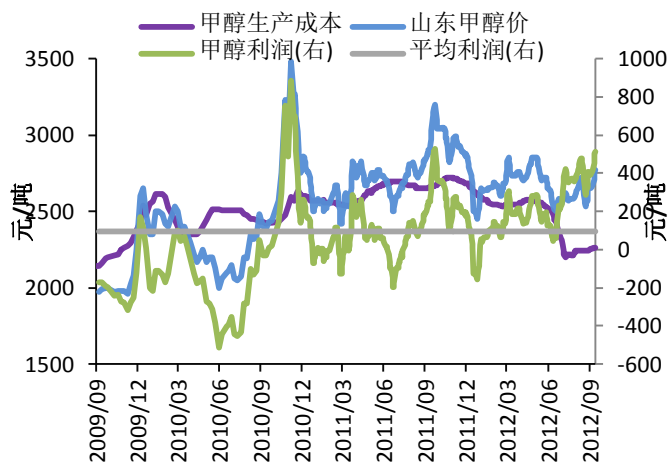
数据来源：万达期货北京研究中心

但是同时要关注两个方面因素，这两方面因素决定了甲醇价格大幅上涨将受限。一方面终端仍以按需采购为主。终端需求是甲醇需求的根本。只有终端需求大幅上升，甲醇才具备大幅上行的空间。据了解，终端仍以按需采购为主。国内需求由国内经济状况决定，经济仍在寻底过程中，推出的一些刺激性措施如发改委加快城轨、公路、港口等项目的审批对甲醇消费推动极其有限。我们认为下游需求很难有实质性的好转。另外一方面国内产量仍有上升的空间。由于西北华亭中煦、陕西咸阳都甲醇厂装置检修的原因，9月甲醇产量难以大幅上升，预计10月随着大型装置检修的结

束，国内产量将进一步上升。

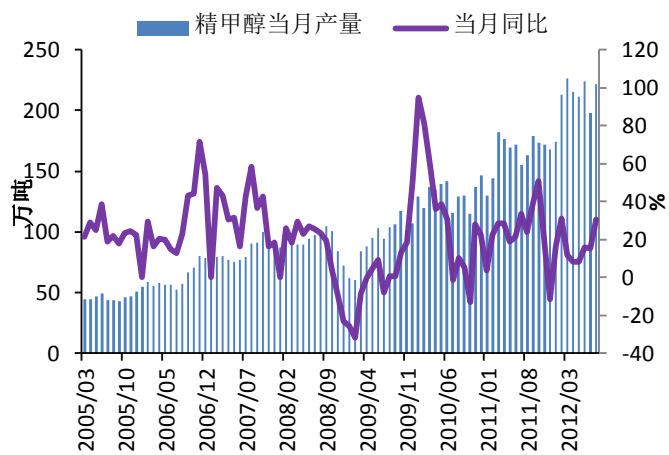
本周公布的8月份甲醇产量达221.74万吨，同比增加30.73%。从9月前两周的开工率来看，预计9月甲醇产量与8月相当。

图5 甲醇生产成本及利润



数据来源：万达期货北京研究中心

图6 甲醇产量



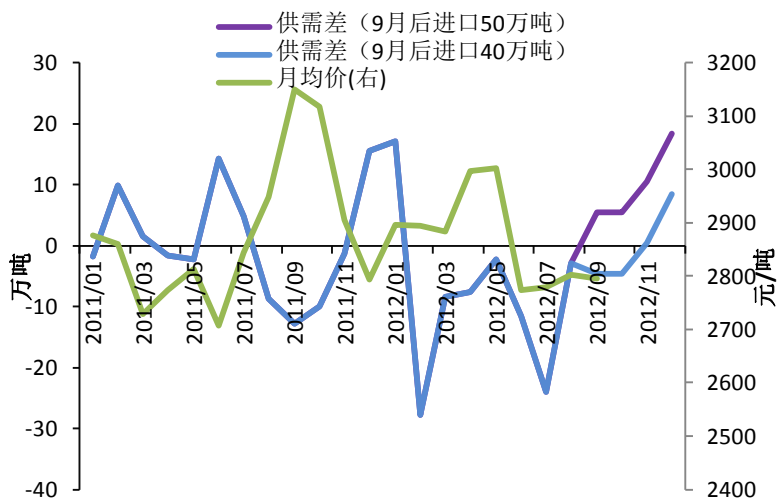
数据来源：国家统计局

预计9、10月甲醇供需基本平衡

8月甲醇进口量42.5万吨，预计9月进口将处于40万吨左右的水平，难以突破8月进口量。伊朗出口尚未恢复，沙特两套合计140万吨年产能装置的检修不利于中国进口量的上升。按9、10月甲醇进口量40万吨来估算，9、10月甲醇供需基本平衡，供应略小于需求，但11月开始供需将朝宽松的方向发展。

供应方面需关注广汇能源、世林煤化工等甲醇装置的投产；需求方面需关注宁波禾元化学MTP项目的投产情况，初步预计投产时间在年底12月份左右。

图7 甲醇供需预测



数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇期货价格的走势一方面要视主要的推动因素 QE3 的影响幅度有多大，另一方面看补库存是否持续。考虑到前两轮 QE 对商品价格影响很大，本轮 QE 即使作用减弱短期内仍将形成甲醇价格的上行动力。前一个因素将促进补库存。因此短期内甲醇价格将继续上行，基本面的作用将在价格达到一定高度后逐渐施压价格，短期看涨，中期看跌。

中东、印度装置运行

伊朗：Zagros1 号装置（165 万吨）开工率为 70%。2 号装置自 4 月中以来一直处于停车状态。Fanavaran（100 万吨）开工率 80%，Kharg（66 万吨）开工率超 100%。

利比亚：预计利比亚甲醇一套装置（33 万吨）将在下个月重启，但是由于利比亚安全状况在恶化，不确定最终能否重启。装置在技术上已经可以重启，但是工厂附近的基础设施仍然未完全运转。

沙特：Ar Razi1 号装置（70 万吨）正在进行检修当中，直至 9 月底结束。Ar Razi2 号装置（70 万吨）也将在 9 月进行 30 天的检修。

印度：最大的生产商 GNFC（29.6 万吨）开工率仍在 50% 以下。位于 Taloja 的 Deepak Fertilizers（10 万吨）装置由于气源短缺停车。

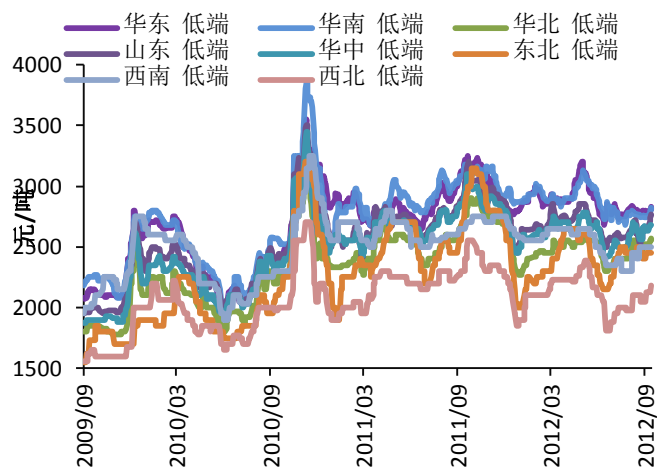
观点和策略

本周甲醇市场利多因素较多，美国 QE3 的推出使商品价格大幅上涨，我们认为这是本周甲醇价格大幅上涨的主要推动力。另外本周汽柴油上调价格以及液化石油气价格的上涨有助于醇醚燃料的消费提升。由于预期价格上涨，华东港口甲醇贸易商出现封盘惜售的情形。

多数因素都指向甲醇价格持续上涨，但是有两方面主要的因素将阻碍甲醇价格继续上涨。一方面终端仍以按需采购为主。终端需求是甲醇需求的根本。只有终端需求大幅上升，甲醇才具备大幅上行的空间。甲醇国内需求由国内经济状况决定，经济仍在寻底过程中，推出的一些刺激性措施如发改委加快城轨、公路、港口等项目的审批对甲醇消费推动极其有限。我们认为下游需求很难有实质性的好转。另外一方面国内产量仍有上升的空间。由于西北华亭中煦、陕西咸阳都甲醇厂装置检修的原因，9 月甲醇产量难以大幅上升，预计 10 月随着大型装置检修的结束，国内产量将进一步上升。

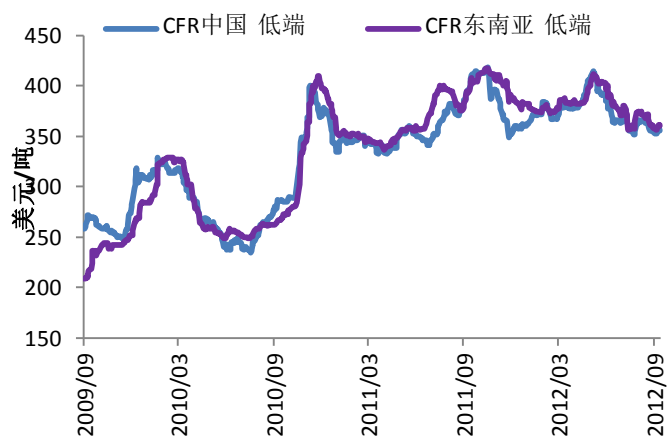
综合衡量甲醇的供需格局，我们预计 9、10 月甲醇供需基本平衡，供应略小于需求，但 11 月开始供需将朝宽松的方向发展。考虑到前两轮 QE 对商品价格影响很大，本轮 QE 即使作用减弱短期内仍将形成甲醇价格的上行动力。因此预计短期内甲醇价格将继续上行，基本面的作用将在价格达到一定高度后逐渐施压价格，短期看涨，中期看跌。据我们测算期货价格达到 2800 以上将触发套保盘，只要主要成本煤价不涨，甲醇上行空间有限，可逢高做空。

甲醇现货价格



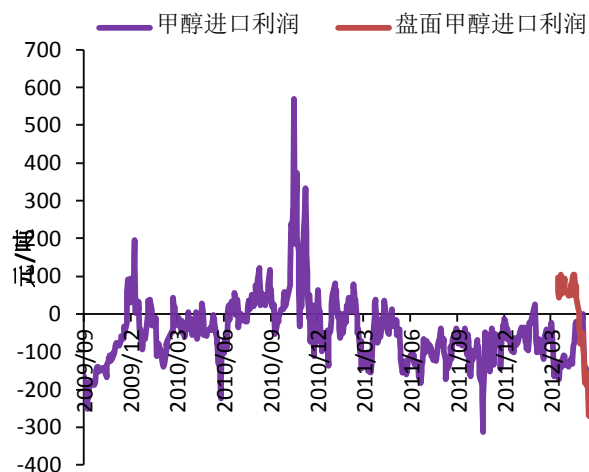
数据来源：金银岛

甲醇国际价格



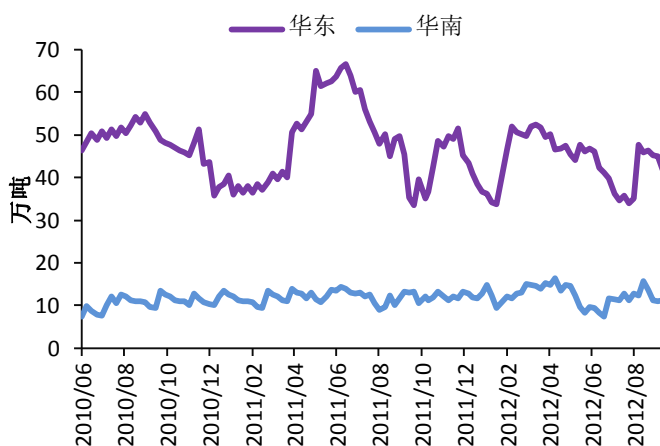
数据来源：金银岛

甲醇进口利润(盘面 1301 合约)



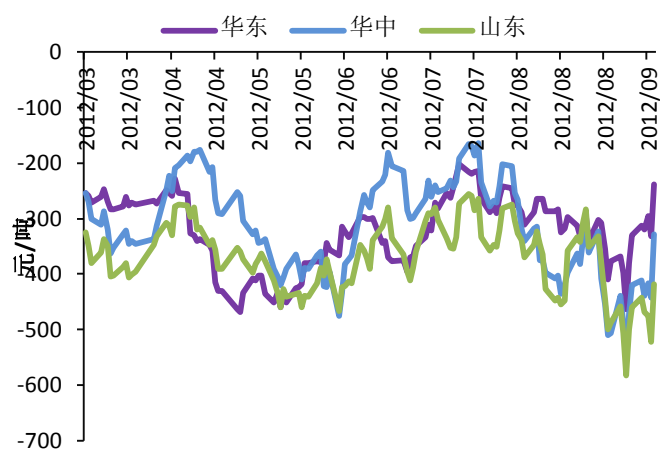
数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇港口库存



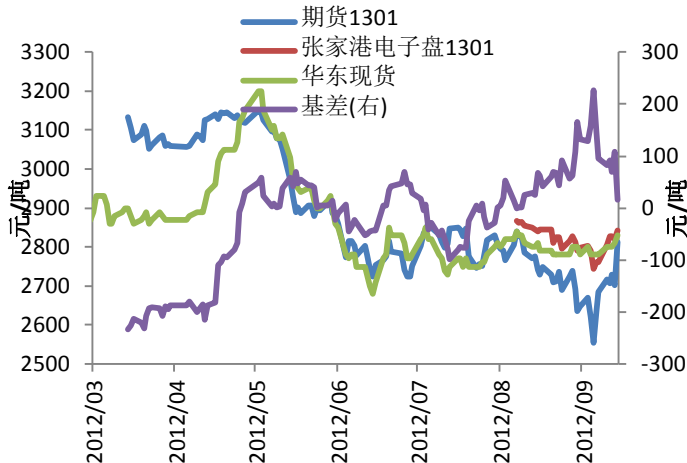
数据来源：百川

甲醇期现套利利润(1301)



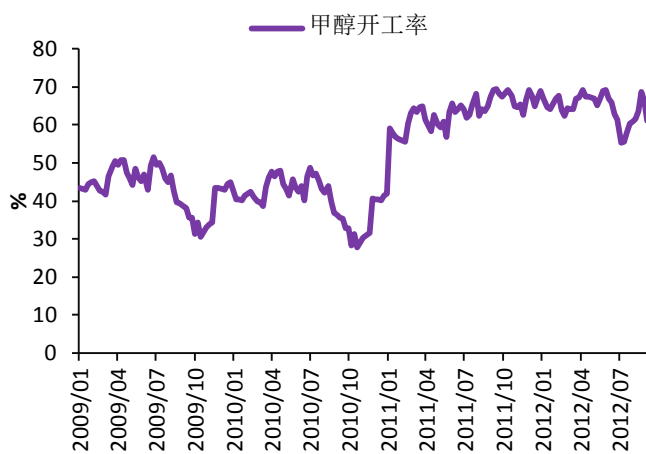
数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇期现价格



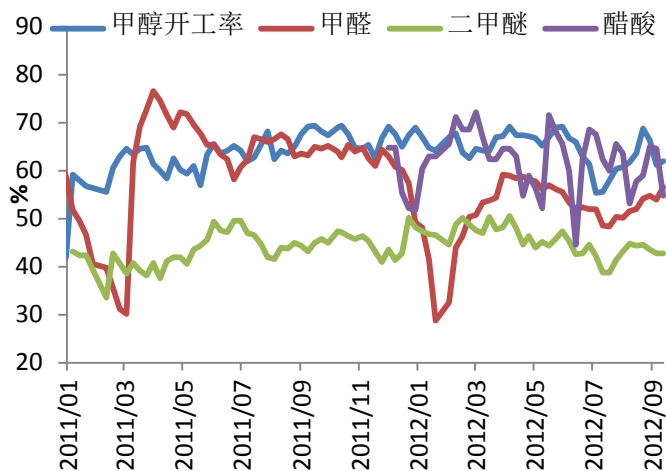
数据来源：万达期货北京研究中心

甲醇开工率



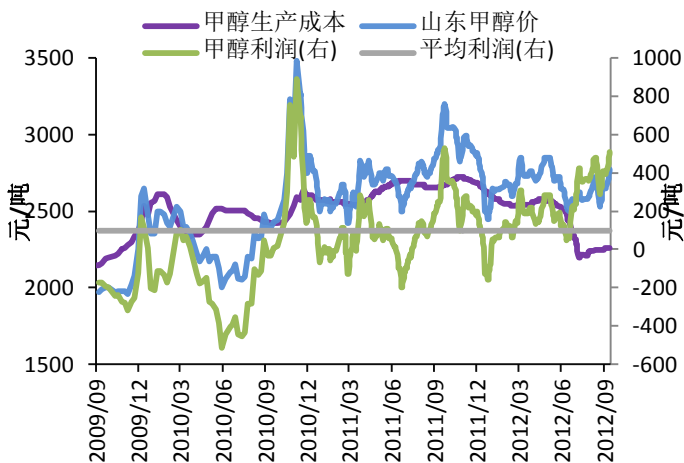
数据来源：国家甲醇网

甲醇及下游产品开工率



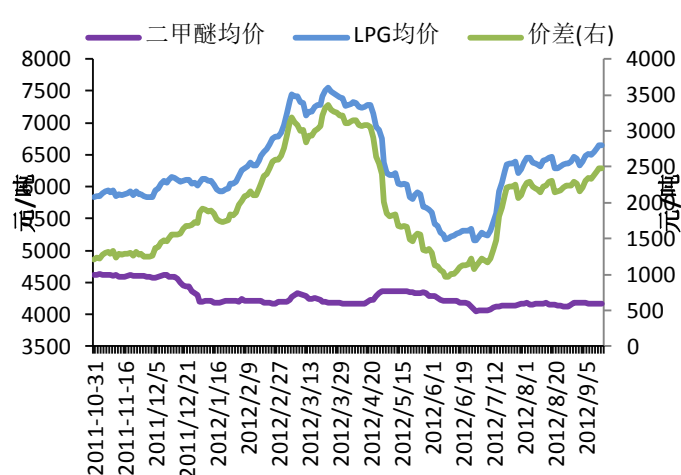
数据来源：国家甲醇网

甲醇生产利润



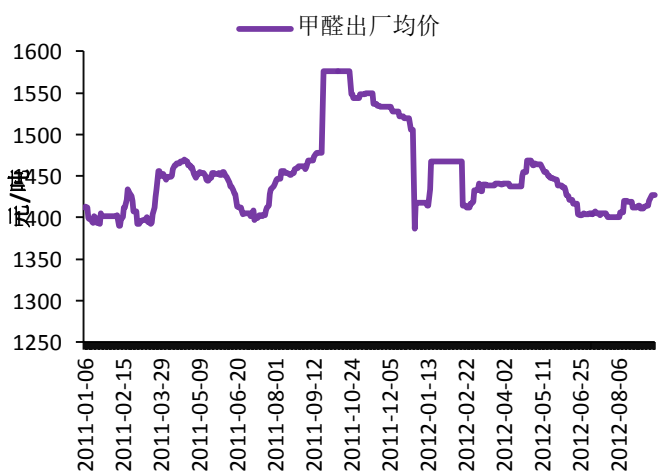
数据来源：万达期货北京研究中心

LPG 与二甲醚价差



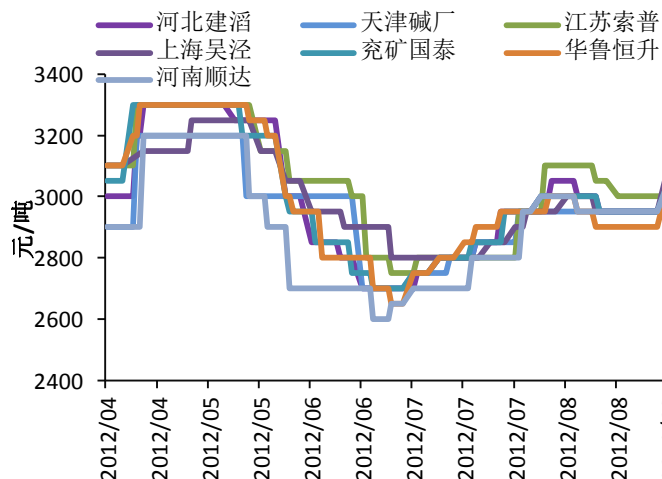
数据来源：万达期货北京研究中心

甲醛出厂价 (22 家)



数据来源：万达期货北京研究中心

醋酸出厂价



数据来源：万达期货北京研究中心

万达期货有限公司（总部）

地址：郑州市郑东新区商务内环路 27 号楼 1 单元 3 层 01 号、
2 单元 3 层 02 号
电话：0371-69106666

乌鲁木齐营业部

地址：乌鲁木齐市新华北路 80 号金谷大厦 A 座 8 楼
电话：0991-6555111
全疆免长途费客服电话：4006876999

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦
2802、2803 室
电话：021-68400611 021-68400622
021-68402159

北京营业部

地址：北京市西城区德外大街 125 号华泰保险三层
电话：010-59323978

南宁营业部

地址：广西南宁市金湖路地王国际商会中心
36 层 1 室
电话：0771-5539418

昆明营业部

地址：昆明市三市街 6 号柏联广场 9 楼
909-910 号
电话：0871-3613876

兰州营业部

地址：兰州市城关区张掖路 1 号保利大厦 14 楼
1401、1402 室
电话：0931-8461999

总部市场部门

金属事业部：0371-69106602 投资运营部：0371-65611655
市场客服部：0371-69106001 软商品事业部：0371-69106595
油脂化工事业部：0371-69106667

长春营业部

地址：长春市西安大路 1688 号新润天国际 1807-1808 室
电话：0431-87069517

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连
期货大厦 2102、2103 室
电话：0411-84806755 0411-84806655 0411-84806455

广州营业部

地址：广州市天河区体育西路 123 号新创举大厦 22 层 A 区
电话：020-87550687

青岛营业部

地址：青岛市市南区东海中路 2 号环海大厦 20 层 E-01 室、E-02 室
电话：0532-86688506

武汉营业部

地址：武汉市江汉区建设大道 568 号新世界国贸大厦 I 座 1503 室
电话：027-85267117

湛江营业部

地址：广东省湛江市霞山区人民大道南 28 号怡福大厦 A 幢 7 楼
电话：0759-2299880

杭州营业部

地址：杭州市钱江新城城星路 59 号东杭大厦 11 楼

电话：0571-81105355

太原营业部

地址：安阳市殷都区钢花路中盛梧桐园临街门面房北楼 2 层 02

电话：0351-711778

安阳营业部

地址：安阳市殷都区钢花路中盛梧桐园临街门面房北楼 2 层 02

电话：0372-3156686

西安营业部（筹）

地址：西安市高新区沣惠南路 34 号新长安广场 B 座第 18 层 1801、1802 室

电话：13803855984

厦门营业部

地址：厦门市思明区塔埔东路 168 号 1701 单元

电话：0592-5903012

重庆营业部

地址：重庆市南岸区江南大道 8 号 1 栋 8 层办公 3 号、4 号

电话：023-88511066