

华泰长城期货投资咨询部

☑ 胡佳鹏

✉ hujiapeng@htgwf.com

☎ (021) 68753880

甲醇惯性冲高后回落概率大

主要观点

上周甲醇期货主力合约价格如预期跌后反弹，主力净多持仓也有所恢复

上周甲醇期货主力合约跌后大幅反弹，周五涨停收盘于2934元/吨，最低跌至2780元/吨，周度涨幅为4.97%，持仓量大幅增加6488手，截至18日，前20名主力多头持仓7726手，主力空头持仓8771手，净多持仓为-1045手，相比上一周明显增长，表明目前主力多头势力不断增强，短期内仍存在上涨可能。

整体开机率继续较大幅度下降，不过近期港口库存回升概率大

西北甲醇装置开机率继续较大幅度下降，西北地区平均开机率下降至66.8%，全国整体大幅下降至59.6%，另外山东地区装置开机率下降幅度也较大，短期内对甲醇价格仍有一定支撑，近期晋开装置检修，大庆油田目前停一套装置，泸天化装置停车检修，重庆建滔35万吨天然气装置停车，达兴能源天然气装置停车，蓝星20万吨装置于11月28日停车，预计明年3月重启，不过宝泰隆装置近期有开车计划，云维日产量也提升至1000吨左右，阳煤丰喜临猗地区20万吨/年甲醇装置已重启，但内地货源依然偏紧；另一方面，港口库存预计将有所回升，截至1月17日，华东港口库存为42.5万吨，华南小幅下降到10.2万吨，整体相比前一周下降1.1万吨，且据到港预报数据，20日前后到港量明显增加，后市港口库存增长的概率较大，因此整体来看，后市华东地区供应压力依然较大。

需求低迷仍持续对甲醇期货价格形成压制

甲醇传统需求持续低迷的状况仍将持续下去。对于甲醛而言，截至1月17日，其开机率继续大幅下降至51.9%，且甲醛的生产和需求将随着天气转凉而继续下降，这已经是连续七周下降，目前已处于去年下半年年以来的较低水平，且后市其开机率将继续下降；而对于二甲醚而言，上周部分地区装置复产，目前二甲醚开工率小幅回升为46.9%，不过二甲醚厂家利润仍处于较低水平，厂商生产积极性并不高，因此甲醛需求整体疲软的状况依然没有改变，将持续对甲醇价格形成压制；另外新兴需求方面，尽管宁波禾元50万吨甲醇制乙二醇项目预计20日开始试产，但新建装置在短期内难给需求带来大幅刺激，因此此次涨停并不牢靠，整体需求仍对甲醇价格表现为压制。

期货升水幅度依然较大，港口地区价格也继续大幅高于内地价格

近期甲醇主力合约高位回落，使得期货升水幅度有所下滑，截止1月18日，5月合约升水幅度为214元/吨，9月合约升水为252元/吨；另外，现货方面，江苏和华南地区价格受前期期货持续上涨的影响而上涨，但周五期货涨停，现货市场并没有任何反应，价格维持稳定，内地价格因货源偏紧，近期价格陆续回升，但港口地区价格仍大幅高于内地价格，因此内地货源仍将给港口地区现货和期货价格带来一定压制作用。

本周甲醇主力近期冲高后回落概率较大

上周受宏观数据利好以及宁波禾元装置炒作刺激，虽然其弱势基本面依然没有改变，但甲醇期货主力跌后大幅反弹。而对于本周而言，甲醇基本面仍对甲醇价格形成压制，首先，虽然近期内地货源偏紧，但内地和港口价差依然较大，存在套利空间，内地货源将继续冲击港口现货市场，且近期到港量较大，港口库存将再次回升概率较大，供应方面仍有压制作用；另外，需求持续低迷以及期货升水现货价格幅度偏大，近期存在回归需求；本周宏观数据相对较少，主要关注我国汇丰PMI数据对甲醇价格形成的影响，整体来看，甲醇宏观和基本面均偏空，将对目前持续上涨的甲醇价格带来一定压制，预计本周甲醇主力惯性冲高后回落概率较大，预计价格运行区间为2880-2980元/吨，建议短线多头2950元/吨以上逢高离场，空头分批入场，止损于3010元/吨。

1. 甲醇期现价格跌后大幅反弹

1.1 宏观利多和市场炒作，甲醇期货跌后大幅回升

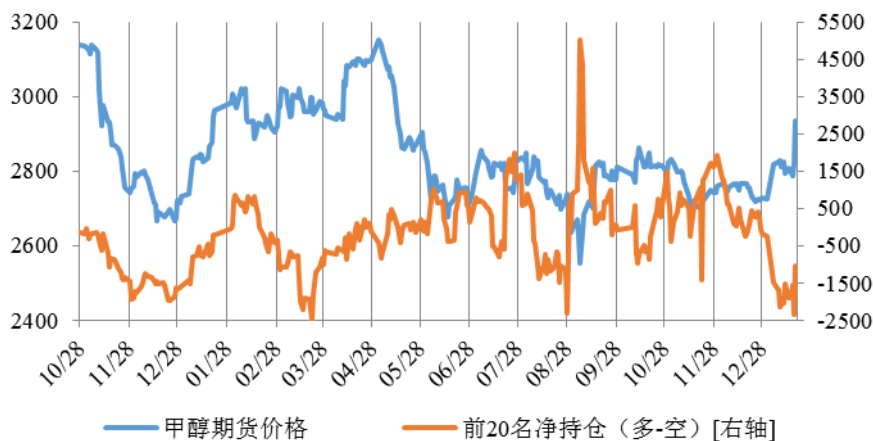
上周甲醇期货主力合约跌后大幅反弹，周五涨停收盘于 2934 元/吨，最低跌至 2780 元/吨，周度涨幅为 4.97%，持仓量大幅增加 6488 手，截至 18 日，前 20 名主力多头持仓 7726 手，主力空头持仓 8771 手，净多持仓为-1045 手，相比上一周明显增长，表明目前主力多头势力不断增强，短期内仍存在上涨可能。如下图所示：

图 1 甲醇期货主力合约价格日 K 线图



数据来源：文华财经 华泰长城期货投资咨询部

图 2 甲醇主力空头势力开始减弱



数据来源：文华财经 华泰长城期货投资咨询部

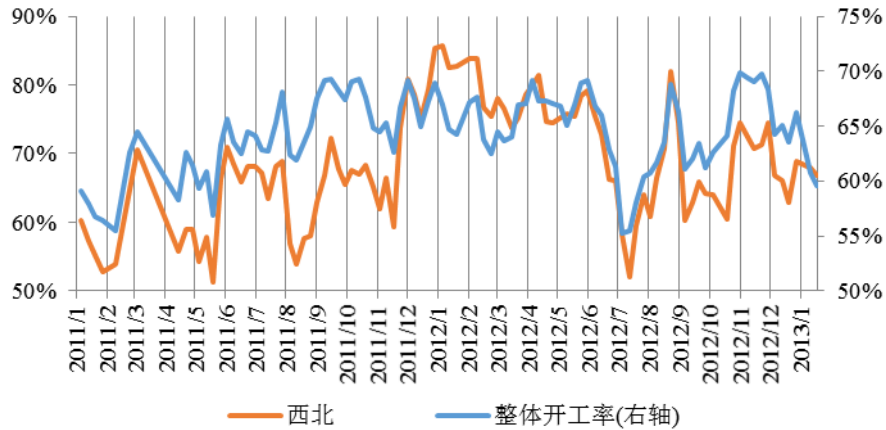
2. 港口供应压力依然较大

2.1 装置开机率继续降低

西北甲醇装置开机率继续较大幅度下降，西北地区平均开机率下降至 66.8%，全国整体大幅下降至 59.6%，另外山东地区装置开机率下降幅度也较大，短期内对甲醇价格仍有一定支撑，近期晋开装置检修，大庆油田目前停一套装置，泸天化装置停车检修，重庆建滔 35 万吨天然气

装置停车，达兴能源天然气装置停车，蓝星 20 万吨装置于 11 月 28 日停车，预计明年 3 月重启，不过宝泰隆装置近期有开车计划，云维日产量也提升至 1000 吨左右，阳煤丰喜临猗地区 20 万吨/年甲醇装置已重启，但内地货源依然偏紧。如下图所示：

图 3 我国甲醇装置周开工率

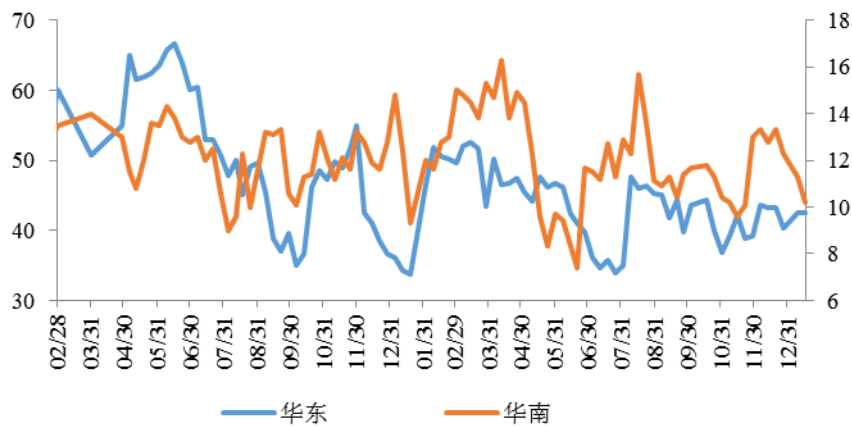


数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

2.2 港口库存回升概率大

港口库存预计将有所回升，截至 1 月 17 日，华东港口库存为 42.5 万吨，华南小幅下降到 10.2 万吨，整体相比前一周下降 1.1 万吨，且据到港预报数据，20 日前后到港量明显增加，后市港口库存增长的概率较大。如下图所示：

图 4 甲醇港口库存走势



数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

后市到港量有所增加，近期到港预报如下，具体如下所示：

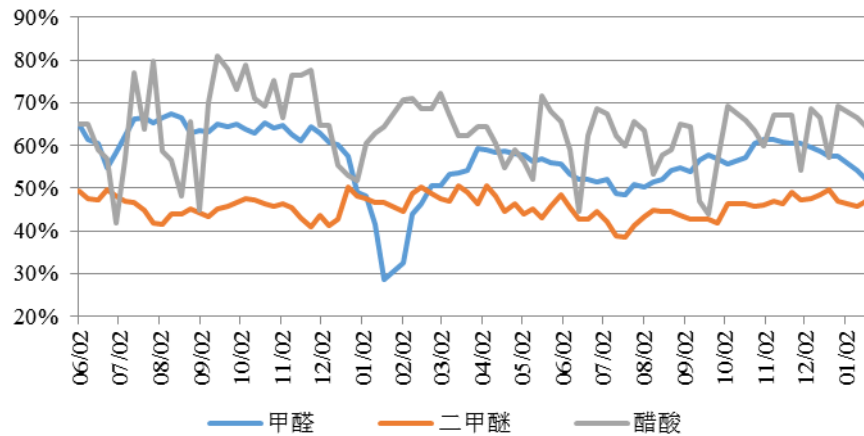
- 1 月 18 日，有船载甲醇 15000 吨抵达华南，此船货来自伊朗。
- 1 月 19 日，有船载甲醇 10000 吨抵达华南，此船货来自伊朗。
- 1 月 19 日，有船载过境太仓甲醇 3450.907 吨吨抵达张家港。此船货来自沙特朱拜勒。
- 1 月 19 日，有船载甲醇 5231.058 吨抵达张家港。此船货来自阿曼塞拉莱。
- 1 月 20 日，有载甲醇 4993 吨，抵达太仓，停靠长江石化。
- 1 月 20 日，有载甲醇 9100 吨，抵达太仓，停靠阳鸿。

2.3 需求低迷仍将对甲醇价格形成压制

甲醇传统需求持续低迷的状况仍将持续下去。对于甲醛而言，截至 1 月 17 日，其开机

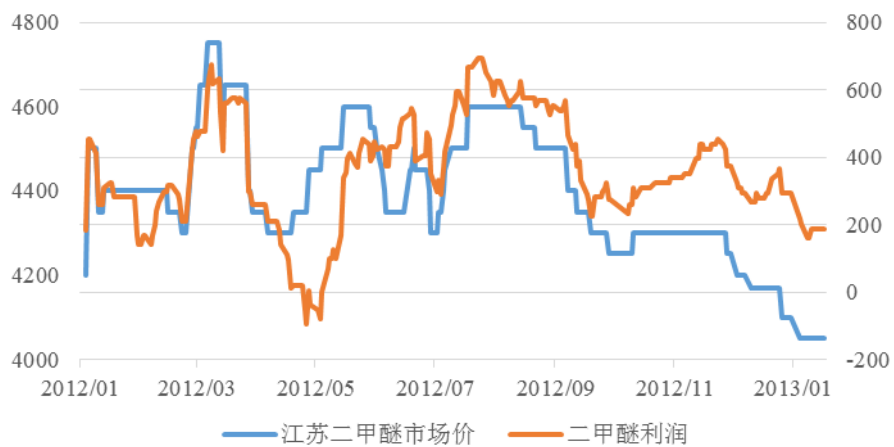
率继续大幅下降至 51.9%，且甲醛的生产和需求将随着天气转凉而继续下降，这已经是连续七周下降，目前已处于去年下半年年以来的较低水平，且后市其开机率将继续下降；而对于二甲醚而言，上周部分地区装置复产，目前二甲醚开工率小幅回升为 46.9%，不过二甲醚厂家利润仍处于较低水平，厂商生产积极性并不高，因此甲醛需求整体疲软的状况依然没有改变，将持续对甲醇价格形成压制；另外新兴需求方面，尽管宁波禾元 50 万吨甲醇制乙二醇项目预计 20 日开始试产，但新建装置在短期内难给需求带来大幅刺激，因此此次涨停并不牢靠，整体需求仍对甲醇价格表现为压制。如下图所示：

图 5 甲醇下游厂商开工情况



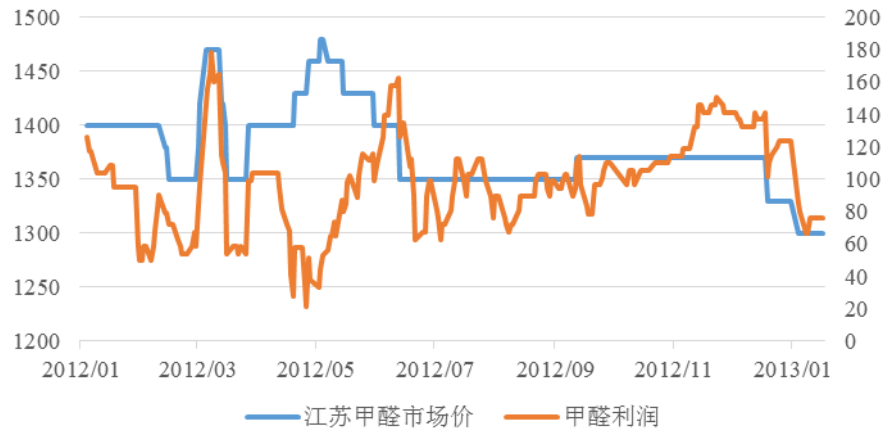
数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

图 6 二甲醚厂商利润曲线图



数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

图7 甲醛厂商利润曲线图

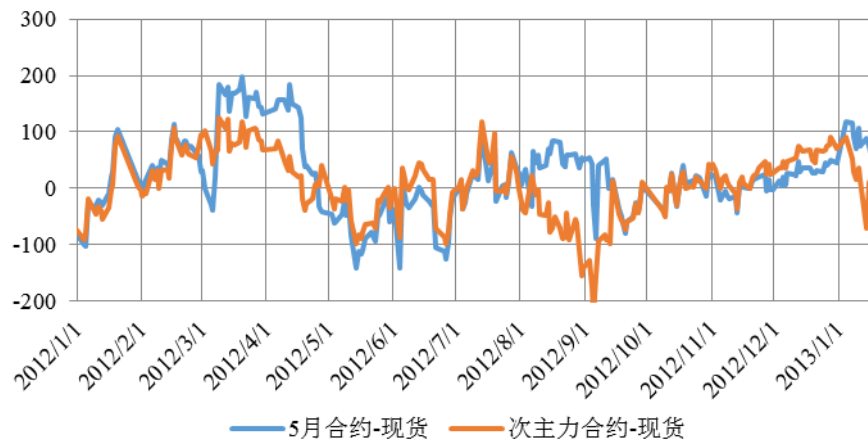


数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

3. 期货升水幅度较大，港口仍升水内地现货价格

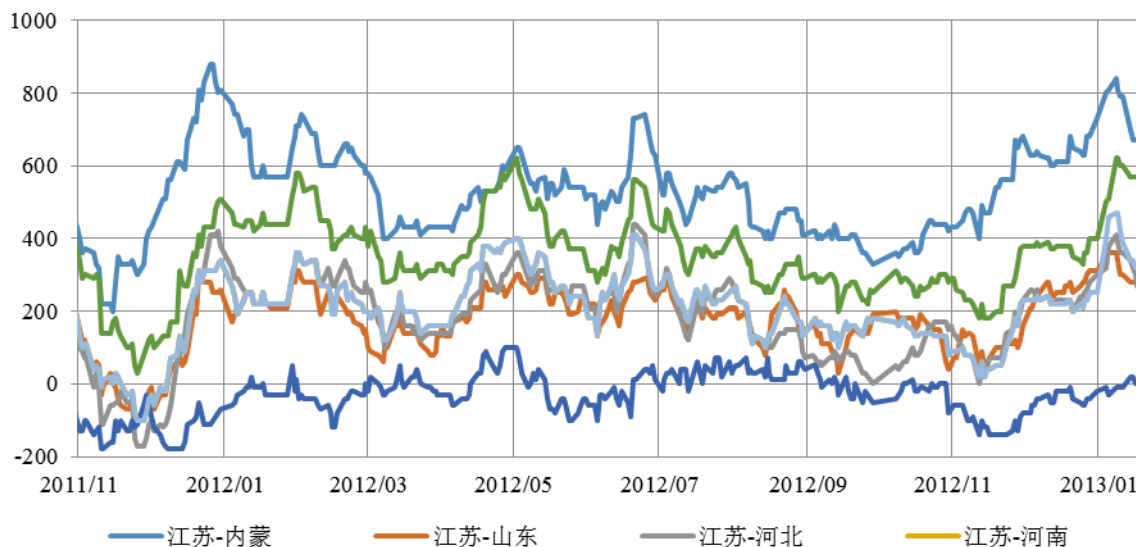
近期甲醇主力合约高位回落，使得期货升水幅度有所下滑，截止1月18日，5月合约升水幅度为214元/吨，9月合约升水为252元/吨；另外，现货方面，江苏和华南地区价格受前期期货持续上涨的影响而上涨，但周五期货涨停，现货市场并没有任何反应，价格维持稳定，内地价格因货源偏紧，近期价格陆续回升，但港口地区价格仍大幅高于内地价格，因此内地货源仍将给港口地区现货和期货价格带来一定压制作用。如下图所示：

图8 甲醇远近合约期现价差走势



数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

图9 江苏与周边地区甲醇现货市场价格的价差走势



数据来源：国家甲醇网 华泰长城期货投资咨询部

4. 本周甲醇主力短期冲高后回落概率较大

上周受宏观数据利好以及宁波禾元装置炒作刺激，虽然其弱势基本面依然没有改变，但甲醇期货主力跌后大幅反弹。而对于本周而言，甲醇基本面仍对甲醇价格形成压制，首先，虽然近期内地货源偏紧，但内地和港口价差依然较大，存在套利空间，内地货源将继续冲击港口现货市场，且近期到港量较大，港口库存将再次回升概率较大，供应方面仍有压制作用；另外，需求持续低迷以及期货升水现货价格幅度偏大，近期存在回归需求；本周宏观数据相对较少，主要关注我国汇丰 PMI 数据对甲醇价格形成的影响，整体来看，甲醇宏观和基本面均偏空，将对目前持续上涨的甲醇价格带来一定压制，预计本周甲醇主力惯性冲高后回落概率较大，预计价格运行区间为 2880-2980 元/吨，建议短线多头 2950 元/吨以上逢高离场，空头分批入场，止损于 3010 元/吨，不过因看好 2013 年甲醇价格走势，前期甲醇多头投资者可以长期持有至 9-10 月以后。

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888

金融期货部

深圳市福田区竹子林中国经贸大厦 22A
电话: 0755-82537429 传真: 0755-82790793

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209-1210 房间
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68758098 传真: 021-68752700

深圳竹子林营业部

深圳市福田区竹子林紫竹七道中国经贸大厦 13AB
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

广东省佛山市祖庙路 33 号百花广场 24 楼 2408 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 602 室
电话: 0371-65615457 传真: 0371-65615467

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 号房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671128 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

茂名营业部

茂名市光华南路 118 号润威商厦 1002 室
电话: 0668-2707198 传真: 0668-2707322

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨豪生商务楼 3 楼 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2309 室
电话:0756-3217877 传真:0756-3217881

昆明营业部

昆明市武成路 13#地块天昊大厦 1 栋 15 楼 B 座(移动通信大楼)
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8221949 传真: 0751-8221948

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州市番禺区市桥镇繁华路 1 号友谊中心 1603 室
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层
电话: 0752-2055273 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 室
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 座 3 楼 3A
电话: 0532-85029801 传真: 0532-85029802

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013837 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587606 传真: 028-86587086

杭州营业部(筹)

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。