

向好预期犹在，整理后有望延续涨势

整体预期上郑醇仍存有上涨空间，然短期或因传统淡季影响，上行节奏稍显乏力。这里需提到郑醇在盘中常常会出现一些无序的节奏，传统季节性波动稍显淡化，且存有先于原油见底或见顶表现，因此在实际操作中亦要尊重市场行为。

1609 合约显示郑醇尚处在中期上行整理平台之中，目前看有望形成双头巩固形态。操作上稳健者可暂先规避震荡，届时依托颈线低位逐步建立试探性买单或形成有效突破后追买。下沿买盘止损参考 1800-1820；上沿追买止损可依个人灵活调整。预期上方止盈空间在 2200-2300。风险点关注甲醇制烯烃开工及原油波动情况。

李闯 分析师

028-86269250

成都倍特期货有限公司

研发中心

免责条款

本报告中的信息均来自于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。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标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，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。

一、盘面综述

图一：郑醇指数（日线）



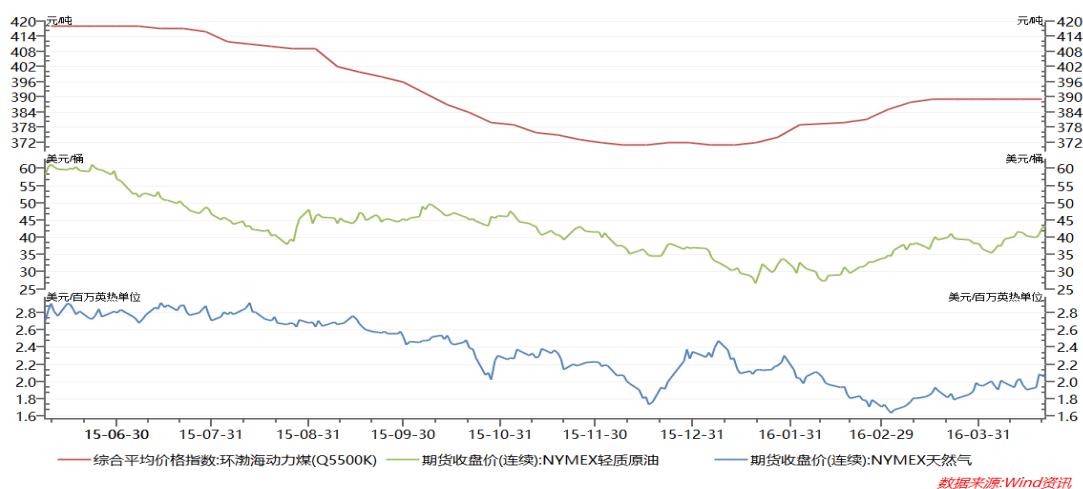
2016年初至今，郑醇形成了触底反弹走势，一季度区间最高涨幅约17%。本轮上涨主因基于原油企稳、新兴下游预期助力及大宗商品起底推动所致。整体趋势上与我们年初预期基本吻合，不过期间的短线节奏并不易把握，我们提示的跟踪指标“原油”在实际操作中并不稳定，郑醇常常存有先于原油见底或见顶表现，目前并不是指示此参考指标不可靠了，而是在此提示投资者应适时保持灵活性。

另外，从国内一季度公布的一系列经济数据上看，各项指标均显示了中国经 济正逐步企稳，预计第二季度或有望延续改善，这对国内大宗商品价格起到了巩固提振作用。那么后面郑醇走势会如何延伸，接下来我们将结合基本面与技术面做出提示性参考。

二、影响因素分析

2.1、原料价格表现企稳

图二：煤炭、原油、天然气

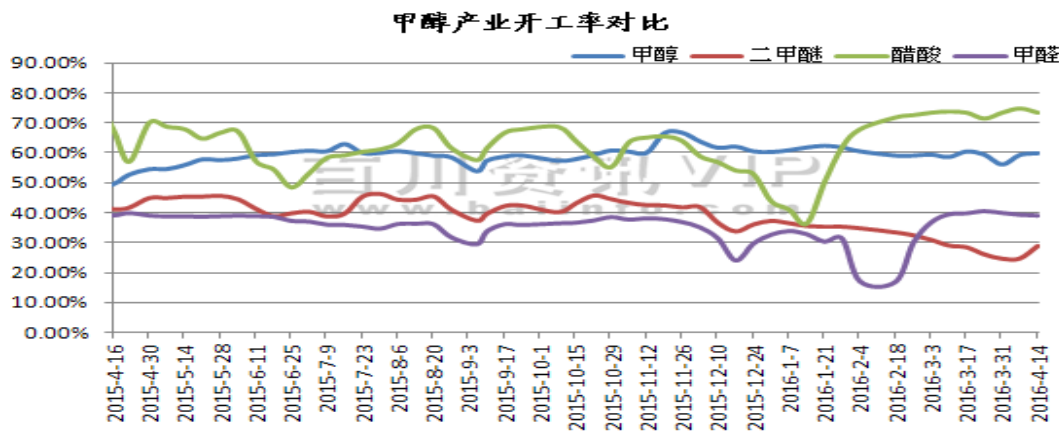


年初以来，以煤炭、原油为主的能源类商品均走出了底部泥潭，虽然反弹幅度不大，但场内的悲观情绪却得到了极大缓解。据了解，2014年7月以后，国家煤炭各有关部门建立了煤炭行业脱困工作联席机制，从“控制煤炭总量、规范煤炭进口、减轻企业负担、建立煤矿退出机制、调整完善企业考核机制、加大金融支持”等方面入手，研究制定和陆续出台了几十项政策措施，重点直指整合缩减产能与稳定价格出发。

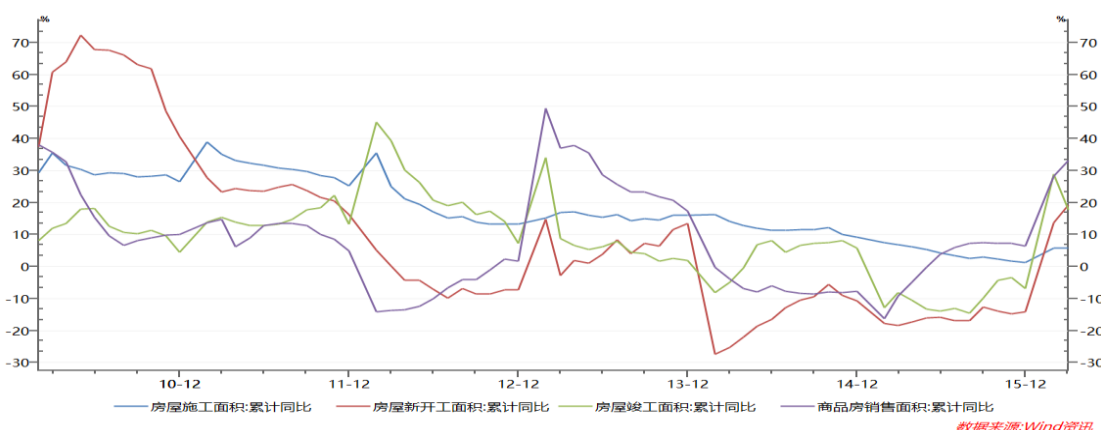
多哈冻产协议失败后，国际原油价格并没有出现持续深跌的情况，当时主因科威特石油工人大罢工事件影响，不过另一方面也需值得注意，之前市场的极度悲观预期实则已消化了大半不稳定因素，预期兑现的背后即是转折。另外，截至4月22日，美国活跃钻机数减少8座至343座，降至2009年11月以来最低，将强化美原油产量减少预期。目前美原油库存虽然居于历史高位，但增长速度正逐步放缓，整体运行趋势也正发生向好改善。

2.2、下游市场存支持

图三：传统下游开工率（来源：百川）



图四：房地产指标（来源：万德）



目前国内甲醇装置整体开工变化不大，检修与复工现象均有互现，且国内气头装置多处于长期停车状态，考虑到煤价仍会长期保持低位，气制在中短期内或难以形成大面积开启条件。甲醇的传统下游开工正趋于温和复苏阶段，同时近期发布的房产数据各项指标也均出现了积极变化。目前甲醛是甲醇的第二大下游，甲醛多用于板材市场，显而易见房产市场的好转亦会带动板材市场的好转，从而带动原料需求。

图五：甲醇制烯烃装置情况（来源：卓创）

单位	所在地	装置产能（万吨/年）	原料甲醇装置产能（万吨/年）	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	252	甲醇及 MTP 装置运行正常，外采正常，5 月底有检修计划
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	装置运行正常
神华包头煤化	内蒙	60	180	装置 4 月 1 日-5 月 9 日停车大修
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	周初陆续停车，计划检修 10-15 天
宁波富德	宁波	60	--	装置满负荷运行
南京惠生清洁能源股份有限公司	南京	29.5	50	负荷 9 成，计划 5 月下旬至 6 月检修，其中甲醇短停
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO 装置运行正常
中煤榆林能源化工有限公司	横榆	60	180	甲醇及 MTO 装置运行正常
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	蒲城	70	180	MTO 开工稳定
宁夏宝丰	宁夏	60	172	甲醇和 MTO 装置运行正常，本周外采，计划 5 月初开始全部停车检修
山东神达	滕州	34	--	装置负荷 8 成左右
山东鲁深发	东营	20	--	低位运行
山东玉皇	菏泽	10	--	停车，重启待定
山东瑞昌石化	东营	10	--	停车，重启时间待定
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定
山东华滨科技	东营	18	--	停车中
兴兴能源	嘉兴	69	--	装置满负荷运行
阳煤恒通	山东	30	--	上周末停车，现已恢复，负荷 8 成以上
神华榆林	榆林	60	--	装置运行平稳
山东大泽	菏泽	20	--	停车中

之前曾提到甲醇制烯烃已正成为国内甲醇最大消费下游，MTO 的开工进展对预测行情走势亦尤为重要。据卓创资讯统计，截至 4 月 21 日沿海地区（江苏、宁波和华南地区）甲醇库存在 57.81 万吨，预估至 4 月底沿海整体进口船货到港量在 23.70-24 万吨，并预计月底太仓少数重要库区有望出现胀库情况。我们从数据上不难看出国内 MTO 开工负荷较为理想，只有山东部分装置处于停车状态，但其产能较小，因此对市场影响并不会太大。另外华东地区三大 MTO/MTP 工厂“南京惠生、浙江兴兴、宁波富德”尚处于满负荷状态，理论每月甲醇最大消耗量在 39.5 万吨，这对华东甲醇价格将产生有力的支持条件，后期在盘中实际操作上亦需多留意三家开工情况。西北地区 MTO 产能占比较大，目前开工情况较为稳定，外发货源减少并用以当地消耗。整体来看，煤制烯烃利润照比油制烯烃依然有利可图，因此在后期原油价格趋稳背景下，甲醇价格重心亦会得到支持。

三、操作建议

图六：郑醇 1609 日线



整体预期上郑醇仍存有上涨空间，然短期或因传统淡季影响，上行节奏稍显乏力。这里需提到郑醇在盘中常常会出现一些无序的节奏，传统季节性波动稍显淡化，且存有先于原油见底或见顶表现，因此在实际操作中亦要尊重市场行为。

1609 合约显示郑醇尚处在中期上行整理平台之中，目前看有望形成双头巩固形态。操作上稳健者可暂先规避震荡，届时依托颈线低位逐步建立试探性买单或形成有效突破后追买。下沿买盘止损参考 1800-1820；上沿追买止损可依个人灵活调整。预期上方止盈空间在 2200-2300。风险点关注甲醇制烯烃开工及原油波动情况。