

# 供需矛盾凸显“甲醇热”难消

□本报记者 王超

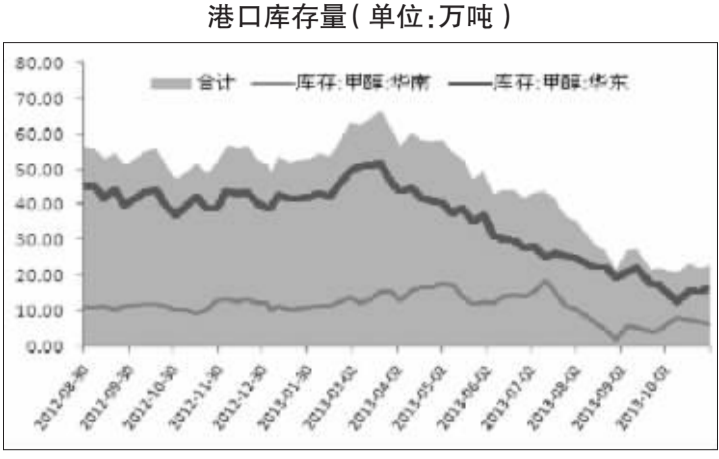
随着甲醇现货价格不断刷新两年的新高,期货市场也开始奋起直追。业内人士认为,在低库存、限气减产及冬季运输困难等影响下,今冬甲醇期货、现货市场季节性涨势或愈演愈烈。

业内人士分析,至少明年开春之前,甲醇供应端紧张局面不会缓解。原因包括:随着西北货源不断流入内地主要消费市场和华东港口,西北大厂基本无库存;冬季取暖季到来,天然气甲醇厂家因限气产量基本降低三分之一,导致西北主流产区货源供应更加紧张;货源流通亦是甲醇贸易面临的季节性难题。冬季由于天气、运力等因素影响,部分物流车队走向华东港口等地,货源从产区流入内地消费市场周期延长,运费上涨,刺激贸易商推涨出货价格。而往年甲醇市场也会炒涨一波天气运输因素。

## 期现涨势你追我赶

相关统计显示,甲醇现货价格自今年7月初以来呈现较大幅度上涨。以浙江、江苏、福建、内蒙古、山东、河南地区的现货价格来看,目前河南地区的价格在2990元/吨、内蒙古地区价格在2550元/吨、江苏为3440元/吨、宁波价格在3430元/吨、福建地区在3450元/吨。较去年同期分别上涨255元、610元、270元、405元、690元、375元/吨。

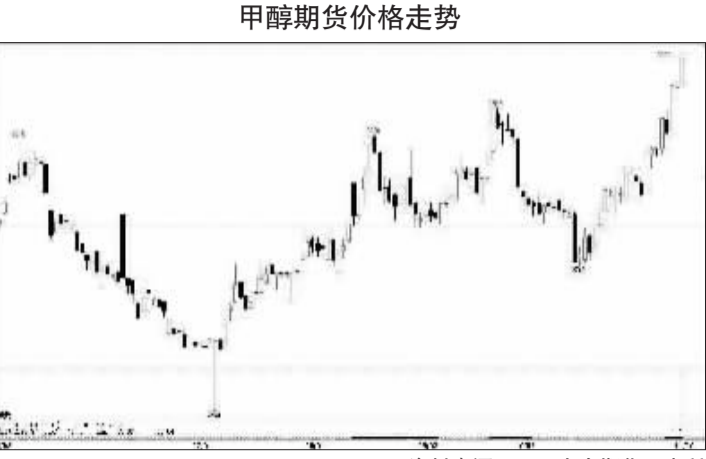
瑞达期货研究员王锴威介绍,目前国内甲醇市场局部拉涨氛围明显,心态犹显坚挺;西北地区



## 限气引爆冬季行情

据了解,国内气头甲醇生产受到中石油提前限气令的影响——今冬天然气供需面临矛盾。按照“保民用、压工业”的原则,华北地区不少企业因为停止或者限制供应天然气而停产,据悉河南的中原大化,预计限气80天;西南地区尿素企业预计将于本月中旬至12月中旬限气。10月14日、10月19日和11月5日,发改委连续三次预警今冬“气荒”,频度为近年所罕见。发改委称,今冬明春天然气供需形势严峻,要确保民生重点需求,优先保障民用。而今冬明春国内天然气供应缺口在100亿立方米左右,供需矛盾为近年来最严重的一次。

据钟美燕统计,我国气头制甲醇产能超过1000万吨,主要分布在新疆内蒙等地区,气源供应紧张将影响后续西北市场的甲醇



资料来源:wind 光大期货研究所

生产企业开工率,本周的开工率数据已经对此作出验证。因此短期内北方区域的供应矛盾并未缓解,厂家库存在一段时间内处于可控水平,因此短期对内地甲醇市场价格具有支撑。

## 低库存叠加运输压力

据介绍,目前多数地区甲醇库存处于低位,西北大厂甚至无库存。与此同时,货源流通这一甲醇贸易面临的季节性难题再度涌现,令甲醇涨势如火如荼。

据光大期货的数据显示,截止到11月15日,江苏(不加宁波地区)甲醇库存在17.64万吨,较上周下滑0.23万吨,跌幅在1.29%。其中太仓阳鸿石化在2.50万吨,长江石化在4.20万吨,张家港孚宝在5.50万吨,南通地区在0.40万吨,江阴地区在1万吨附近,整体可流通货源在10.14万吨,多数库存集中在下游厂库和火运可以抵

达的库区里面。目前整体宁波库存在17.55万吨,较上周增加3.51万吨,涨幅在25%。整体宁波可流通货源在2.20万吨,目前华南(不加福建地区)库存在8.50万吨,较上周走高0.36万吨,涨幅在4.42%。南沙库存大幅走高,目前东莞地区库存在3.20万吨,福建地区在2.80万吨左右,厦门地区在1.10万吨,泉州地区在1.70万吨。随着内地价格持续攀升,港口与内地套利空间收窄,部分内地抵达船货低价优势削弱,但目前工厂销售无压力,西北大厂基本无库存。”钟美燕向记者表示。

货源流通是甲醇贸易面临的季节性难题。冬季由于天气、运力等因素影响,部分物流车队走向华东港口等地,货源从产区流入内地消费市场周期延长,运费上涨,刺激贸易商推涨出货价格,而往年甲醇市场也会炒涨一波天气运输因素。

好规避境内外经济发展中出现的

不确定风险,以及市场本身所产生的波动性市场风险。第三,期货公司在财务管理方面具有独特竞争优势。

他指出,期货公司要充分发挥期货市场风险管理,价格的特殊功能以及资源整合优势。以创新业务为突破口,打造具有期货特色的财富管理,努力实现期货行业的转型升级。刘志超还对期货公司这一“新兵”未来如何在财富管理领域发挥自身优势提出三点建议:首先是立足于当前期货业务,牢固树立以市场为导向,以客户为中心的经营理念。为现货企业特别是中小企业提供针对性的理财服务。其次是随着期货市场逐步发展和相关政策的放开,应认真研究、努力实践、培育各具特色的公司模式,为不同客户提供差异化、优质服务。最后是充分发挥风险管理方面的优势,做深做细投资咨询和风险管理子公司的两项业务,同时加强与其他专业机构投资者的合作,为机构投资者提供更加专业的风险管理。

# 机构热盼期货市场政策“发令”

□本报记者 熊锋

运动员准备半天,发令员没打枪。银行可能不能起跑。”浦东发展银行副行长穆矢如是比喻银行参与期货的迫切心境。他坦言商业银行加强参与除了自身努力以外,很重要的是监管松绑。

他是参加20日在上海举办的“第四届期货机构投资者年会”做出上述表示的。该会议由上海市期货同业公会等行业协会共同举办。本届以“衍生品市场的财富管理”为主题,旨在通过发展与培育机构投资者加快我国衍生品市场发展,推进上海国际金融中心建设。

## 深度参与仍需政策松绑

虽然机构投资者新成期货市场重要主体。但就它们而言,目前政策允许的空间与其深度参与期货市场的热情仍有一定差距。值得欣慰的是,在昨日的会议上,监管层开始释放出积极推进的信号。

浦东发展银行副行长穆矢指

出,浦发银行非常希望能更好地参与衍生品市场之中,并为此做了很多努力和准备。在他看来,能够运用好衍生品这一风险管理的工具,对于银行而言意义深远。他说,如果全面看待商业银行参与衍生品市场的决策和定位,可以发现商业银行不仅是投资者,也是市场的服务者和共建者。后面两角色对商业银行也非常重要。并且,运用衍生工具可以更专业地规避和转移风险,提高商业银行自身经营管理能力,同时也可以为参与各方提供更多的金融产品,为衍生品发展做出应有贡献。

其实,监管层亦在加强推进机构投资者参与期货市场。

上海证监局局长张思宁认为,机构投资者是期货市场的重要主体,是衍生品市场财富管理的主要金融中介。大力发展机构投资者对于促进期货市场的功能发挥、提升期货市场在财富管理中的作用具有重要意义。同时,衍生品市场机构投资者的财富管理规模在迅速增长,期货类金融产品为蓬勃发展的财富管理行业注入了新的动力。

# 低库存常态化 螺纹钢或趋于整理

□首创期货 孟庆恒

映出市场对此的担心。

## 后期支撑因素多

首先,市场预计南方钢价将在北方价格下跌、北材南运等不利因素带动下跟随走低,但事实证明,除了部分线材和盘螺有10-30元的小幅下跌外,螺纹钢价格一直比较坚挺。钢贸商之所以扛得住价,底气主要来自于低库存。11月15日全国主要城市螺纹钢库存为523.46万吨,与前一周(2013年11月8日)相比,库存下降4.18万吨,降幅为0.79%;其中上海地区螺纹钢库存为24.14万吨,较前一周下降0.29万吨。

自2011年以来,大量钢贸流通企业倒闭或退出市场,钢贸商数量锐减,市场活跃度降低。同时,随着银行对钢贸商停贷以及国企托盘要求偏高,贸易商资金紧张,其“蓄水池”功能已十分弱化。而连续两年“冬储”亏损的前车之鉴,也打消了多数商家进货的积极性。所以后期钢贸商库存将一直维持较低水平,低库存将成为常态。

其次,成本支撑作用明显。10月下旬以来,焦炭价格在环保、减产等因素影响下一直比较坚挺,一个月来价格累计上涨接近50元/吨,而且目前来看并无走弱趋势。铁矿石价格虽有波动,但幅度很小,基本不超过20元/吨,尤其

是进口铁矿石期货价格,始终维持在132美元左右。在钢厂“冬储”的背景下,焦炭、铁矿石价格难以明显走低。照目前原材料价格计算,华北钢厂螺纹钢生产成本在3600元以上,生产成本与市场价格明显倒挂,多数钢厂仍处于亏损状态。后期在成本支撑下,钢价下调空间非常有限。

最后,螺纹开工率处于较低水平。虽然上周Mysteel调查的163家

## 11月20日国际大宗商品涨跌统计

品种	11月20日(收盘)	涨跌幅度	单位	交易所
大豆	1278.4	0.17	美分/蒲式耳	CBOT
玉米	418.4	0.14	美分/蒲式耳	CBOT
小麦	659.4	0.03	美分/蒲式耳	CBOT
豆油	40.14	0.38	美分/磅	CBOT
棉花	79.22	2.14	美分/磅	ICE
原糖	17.67	0.11	美分/磅	ICE
原油	93.21	-0.14	美元/桶	NYMEX
橡胶	259.2	0.23	日元/公斤	TOCOM
铜	6980	0.20	美元/吨	LME
铝	1793.75	0.06	美元/吨	LME
锌	1892	-0.05	美元/吨	LME
镍	13609	-0.15	美元/吨	LME
锡	22805	0.11	美元/吨	LME
铅	2093	-0.05	美元/吨	LME
黄金	1271	-0.20	美元/盎司	COMEX
白银	20.36	0.10	美元/盎司	COMEX
美元指数	80.67	0.02	——	——
CRB	272.47	-0.16	——	——

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	762.13	766.28	761.34	766.21	3.36	764.47
易盛农基指数	1075.38	1082.94	1074.70	1082.91	6.77	1080.28

## 动力煤或迎来“冬储行情”

□南华期货研究所 何涨芳

近期冬储煤需求继续释放,电厂采购积极性较高,市场成交情况良好。北方进入供暖期将使电厂煤耗继续上升,而水电出力减少也有利于动力煤需求增长,而煤矿生产基本正常,预计动力煤价格可能继续上涨。

环渤海动力煤价格指数显示,国庆节过后,在诸多积极因素的推动下,环渤海地区动力煤的交易价格出现明显回升。截止到11月13日,“指数”已经实现连续五周上涨,环渤海六个港口发热量5500大卡市场动力煤的综合平均价格由10月9日的530元/吨上涨到了554元/吨,涨幅达到了4.5%。产地动力煤价格除兖州煤业混煤上涨6%、霍林河褐煤上涨2.6%外,其余地区稳定。

而近期秦皇岛港口动力煤价格连涨6周后首次出现分化,高热值5800大卡煤价维持不变,低热值煤持续上涨,其中5500大卡、5000大卡和4500大卡吨煤分别比上周上涨5元、10元和15元。而发热量5000大卡/千克的动力煤在秦皇岛港的交易价格由9月25日的440-450元/吨上涨到了505-515元/吨,涨幅高达14.6%。同时,

## 塑料走势有回落可能

□东证期货 郭华

综合供需来看,如果新增供给远超预期同时需求不及预期,LLDPE价格有进一步回落的风险。

9月下旬以来,塑料主力1401合约延续了一波较为强势的上涨行情,但近期在11500元/吨附近面临较大阻力,并出现一定幅度的回调。

从原油走势来看,Brent原油价格后期或将维持弱势震荡态势,这对LLDPE可能构成一定的下行压力。自9月初美国撤销对叙利亚发起军事打击计划之后,原油价格一路回落。地缘政治风险下降是油价下跌的主导因素。随着利比亚局势缓和以及伊朗核谈判重启,未来地缘政治风险可能进一步下降。此外,Brent自身的基本面情况也不支持价格上涨。欧洲地区炼油需求疲弱,而且供给吃紧的状况有所改善。自从2009年以来,整体来看Brent原油对我国LLDPE期货价格呈现正相关性,尽管这种相关性不是特别稳定,曾经一度出现负相关性。2012年以来,Brent对LLDPE期货价格传递性逐渐增强。截至2013年11月7日,两者之间的240日移动相关系数为0.7。基于此,LLDPE价格可能面临下行风险。

此外,LLDPE供给整体偏紧状况已经得到缓解。进口量增加、抚顺石化开车以及福建联合检修结束等一系列因素可能将对LLDPE供应形成较大冲击。从供应来看,前10月产量为350万吨,较去年同期大幅增长11.5%。今年前10月LLDPE的进口量为194万吨,而去年同期也仅为187万吨,同比增速为4%,意味着进口量并没有大幅增长。10月份以来,多家炼厂PE装置停车检修,对LLDPE价格起到了一定的提振作用。如福建联合40万吨LLDPE装置停车50天,造成华南地区现货供给偏紧。但随着检修的结束,未来LLDPE供给偏紧的状态可能会得到缓解。据悉,抚顺石化LLDPE装置已经开工,但是目前只开工一条线,对整体供给影响不是很大。如果未来抚顺LLDPE装置全线开工,届时将会对市场造成较大冲击。

下游需求强劲以及库存处于低位是LLDPE塑料价格保持强势的重要驱动因素。今年1-9月塑料薄膜的产量为788.7万吨,较去年同期增长了11.5%。1-9月农用薄膜的产量为131.6万吨,较去年同期增长16.5%。

综合而言,需求平均增速预计将超出供给增速。此外,聚乙烯处于短周期的去库存阶段,港口PE库存低于近5年同期下限水平。LLDPE价格高企,压榨下游利润,导致下游行业一直处于薄利状态。如果后期LLDPE现货价格一直维持高位,下游需求增速有可能放缓。

## 收储效果不及预期 沪胶弱势震荡

□中证期货 许俐

上周以来,沪胶震荡重心较上周出现下移,震荡重心再度回到19500元下方,创今年8月中旬以来新低,整体延续阶段低位震荡格局。本周一,沪胶开盘后快速下挫,虽然随后出现修复,但震荡重心仍维持下行趋势,而主力空头持仓仍暂优势,令沪胶下行承受较大的资金压力。

国内天胶收储第二次启动,但实际成交情况并不理想,提振力较为有限。

上周二,国储竞拍11.8万吨烟片胶,其中仅成交4.2万吨,流拍7.6万吨,成交价为20300元左右,但剔除费用折算净价为2500美元,折合人民币约15300元。分析10月底以来的收储表现,一方面,由于第二批收储价2500美元,对比今年1-10月泰国烟片胶CIF青岛主港平均价2821美元仍显偏低,现货商意愿不强,因此出现大部分流拍。另一方面,数量上,国储计划收储总量已接近18万吨,超过此前预期的9-16万吨的水平(去年20-25万吨计划收储未完成的数量),但由于实际收储价格偏低,导致两次的收储实际成交仅9.6万吨,与去年实际收储量相当。鉴于此,今年国内天胶产出同比增速达7.4%,天胶进口同比增速6%,保守估计国内天胶供应将新增17万吨以上;加上国内天胶库存

截止到11月20日,秦皇岛港库存为513.68万吨,较上周三577.87吨下降11.1%。结合电厂煤炭库存可用天数来看,截止到11月10日,重点电厂煤炭库存可用天数比10月的23天下降了一天,仅为22天。港口库存仍在下降且处于较低位,表明动力煤冬储需求仍较旺盛,但从港口煤价涨幅来看,低热值煤涨幅较大,高卡煤价格开始滞胀,表明动力煤快速上涨后动力略有减弱,但由于煤炭市场稳定,又处于煤炭消费旺季,加上产地较大范围的安全检修、进口煤高价徘徊、年底合同谈判企业的主动收缩供应,煤炭企业普遍有涨价的冲动,但下游市场并不如想象中理想,所以只能试探性小幅调整,如果反映不好就马上调回来。目前产煤地走货均较为顺畅,短期供应偏紧,对煤炭企业有利。动力煤价格仍有望温和上行。

从期货市场来看,目前动力煤期货价格从11月7日开始持续温和上行,目前成交量处于低位,而持仓量相对上周增加5000手左右,温和上升的态势有望延续。11月19日期货主力合约TC1405收盘价为576元/吨,而秦皇岛港5500大卡动力煤的平仓价为570元/吨,不存在套利空间。

结束等一系列因素可能将对LLDPE供应形成较大冲击。从供应来看,前10月产量为350万吨,较去年同期大幅增长11.5%。今年前10月LLDPE的进口量为194万吨,而去年同期也仅为187万吨,同比增速为4%,意味着进口量并没有大幅增长。10月份以来,多家炼厂PE装置停车检修,对LLDPE价格起到了一定的提振作用。如福建联合40万吨LLDPE装置停车50天,造成华南地区现货供给偏紧。但随着检修的结束,未来LLDPE供给偏紧的状态可能会得到缓解。据悉,抚顺石化LLDPE装置已经开工,但是目前只开工一条线,对整体供给影响不是很大。如果未来抚顺LLDPE装置全线开工,届时将会对市场造成较大冲击。

下游需求强劲以及库存处于低位是LLDPE塑料价格保持强势的重要驱动因素。今年1-9月塑料薄膜的产量为788.7万吨,较去年同期增长了11.5%。1-9月农用薄膜的产量为131.6万吨,较去年同期增长16.5%。

综合而言,需求平均增速预计将超出供给增速。此外,聚乙烯处于短周期的去库存阶段,港口PE库存低于近5年同期下限水平。LLDPE价格高企,压榨下游利润,导致下游行业一直处于薄利状态。如果后期LLDPE现货价格一直维持高位,下游需求增速有可能放缓。

仅青岛保税区一地也仅有12万吨左右。因此,与去年基本相当的收储规模,对国内供需格局的改善作用仍显有限,较低的收储价对目前国内天胶价格难以形成有效支持。但市场仍对后续收储抱有较大期待,我们预计收储对天胶仍能实现一定的支撑力,而提振力目前仍显不足。

国内天胶下游消费行业持续复苏,对天胶消费构成利好支撑。

中国天胶消费旺季表现仍继续有效。一方面,中国10月天胶进口数据,基本印证了天胶旺季消费的趋势。10月天然橡胶(包括胶乳)进口量约19万吨,环比增加5.6%,较去年同期的17万吨增加11.8%。另一方面,从下游汽车行业来看,10月汽车产销数据公布,单月产出环比出现0.5%的小幅下滑,这主要是由于10月开工天数较9月少的影响。目前看,政策对汽车行业的提振需较长期才能体现成效。4季度内较难以形成有效提振,但四季度消费端的好转对国内天胶供需格局的改善作用继续有效。

2013年9月中国(郑州)国际期货大会  
9th China (Zhengzhou) International Derivatives Forum

**中外期货业高峰论坛**  
2013年12月3日 14:00 深圳·五洲宾馆

承办单位  
**南华期货**  
NANHUA FUTURES

**永安期货**  
YONGAN FUTURES

咨询热线 400 8888 910