

## 中长期仍以寻求做空机会为主

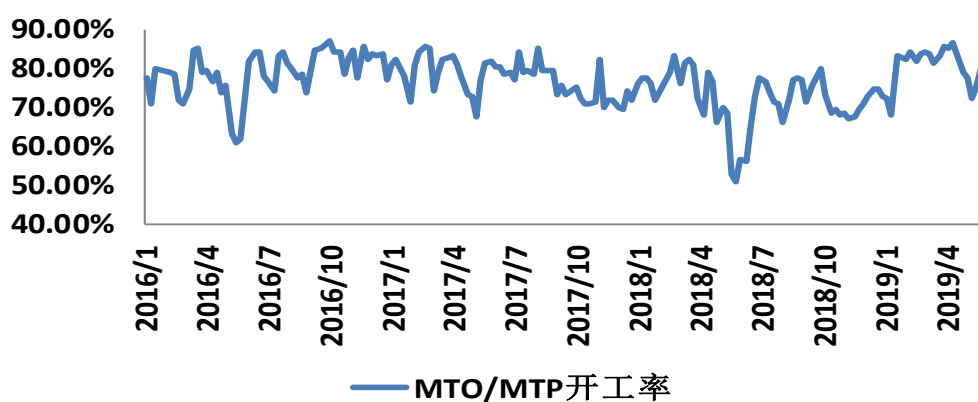
美国与其他经济体的贸易壁垒以及政治上的不确定性，引发了市场对于全球经济放缓的担忧，这使得近期甲醇跟随能化板块创出新低。近日美墨达成协议以及美联储、欧洲央行暗示降息或提振市场短期情绪。甲醇自身供需来看，国内开工率保持较高水平，但目前利润较低关注是否有额外检修，或制约向下空间；5月底伊朗装置恢复后，外盘开工相应提升，船期来看6月中下旬到港较集中。需求端外采MTO投产进度是关注重点，久泰能源近期已投产，但其他装置进度或不及预期。综上我们认为持续下跌后短期市场情绪提振或产生阶段性反弹，但反弹空间有限。中长期看中美贸易战背景下需警惕系统性风险，甲醇外采MTO需求或不及预期。中长期仍以寻求高点做空为宜，企业应择机卖出套保。

春检结束后国内存量装置目前开工处于较高水平。隆众资讯统计，2019年5月我国甲醇企业产量为552.72万吨，全国甲醇企业开工率为70.67%，环比+5.59%。春检后的额外检修中，山东联盟5月23日复工，鲁西5月19日短停仍待复工，兖矿国宏5月20日降负至双炉1至1.5个月。陕西6月底集中检修，同煤6月也有检修计划。近期新增渭化、晋煤中能等短停。前期市场担忧焦化行业产能调整背景下焦炉气制甲醇领域可能存在潜在扰动。但根据近期山西环保督察反馈以及装置运行情况来看，焦炉气制甲醇装置基本正常，大概率不会重现17-18年相

关预期发酵的情形。成本支撑也是供应端后续所需关注的问题之一。目前山东、内蒙等地煤制甲醇利润已被压缩至低位，限制进一步回调空间。但需要生产端较长时间利润受损才会真正对供应做出反馈，因此短期打破成本支撑也是很可能的。

需求端目前 MTO 开工率接近 80%，多数装置运行正常。青海盐湖甲醇、MTO 均处停车状态；阳煤恒通推迟至 6 月检修；神华宁煤煤制油 5 月 3 日检修，一线检修 30 日，二线检修 18 日；蒲城清洁能源装置已重启；神华榆林装置计划 6 月 10 日检修 40 天；久泰能源 3 月 20 日已投料试生产，近期已提升负荷至 7 成以上。乙二醇近期价格下跌幅度较大，使得沿海部分装置综合利润较差，需关注其生产计划。此外兴兴、盛虹可外采乙烯、丙烯以替代 MTO 装置，需关注这两种方式的利润情况，去年 4 季度曾发生替代情况。

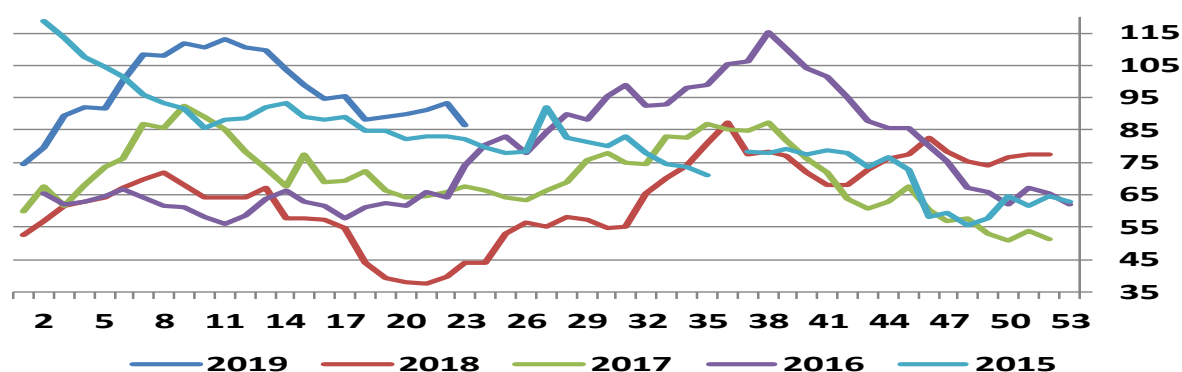
图 1：甲醇制烯烃国内开工率



数据来源：wind、国元期货

上周沿海港口库存 86.6 万吨（-6.8 万吨），港口库存再度快速回落。到港节奏推迟，部分 6 月上旬货源推迟到 6 月下旬。从 6 月 7 日至 6 月 23 日中国进口船货到港量在 54 万吨，关注后续港口库存是否回升。

图 2：沿海甲醇库存



数据来源：wind、国元期货

甲醇近期跌破期前低点，均线空头排列。商品整体氛围偏空，不排除向下打开下跌空间可能。短期或向上反弹试探前期震荡区间下沿，确认向下突破有效性。建议投资者逢高做空思路对待。