

甲醇策略周报

能源化工产业链

国元期货研究咨询部

中长期仍以寻求做空机会为主

主要结论:

电话: 010-84555291

甲醇:

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。综上所述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。

相关报告

目 录

一、周度行情回顾.....	1
(一) 期货市场回顾.....	1
(二) 现货市场回顾.....	2
(三) 行业要闻.....	3
二、基本面分析.....	4
(一) 供应面.....	4
(二) 需求面.....	6
三、综合分析.....	8
四、技术分析及建议.....	9

附 图

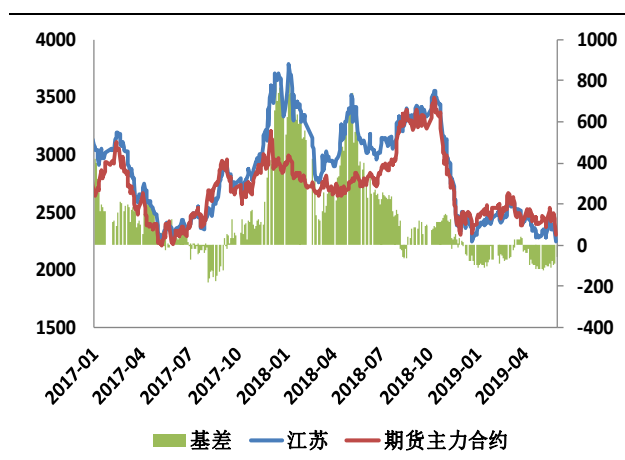
表 1: 今年国内计划投产甲醇装置	5
表 2: 今年海外计划投产甲醇装置	5
图 1: 基差(现货以江苏价格计算)	1
图 2: 国内现货价格	1
图 3: 国际价格	3
图 4: 甲醇进口利润	3
图 5: 甲醇国内开工率	6
图 6: 甲醇净进口量	6
图 7: MTO/MTP 开工率	8
图 8: 甲醛开工率	8
图 9 : 沿海甲醇库存	9
图 10: MA1909 走势	9

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

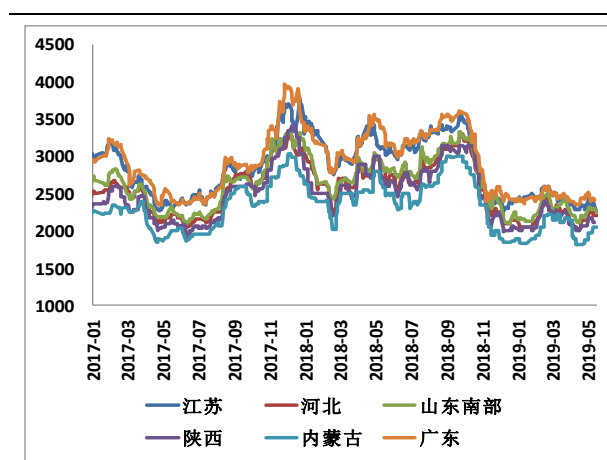
上周甲醇期货现货价格大幅下跌。美国与其他经济体的贸易壁垒以及政治上的不确定性，引发了市场对于全球经济放缓的担忧，这使得近期甲醇跟随能化板块创出新低。近日美墨达成协议以及美联储、欧洲央行暗示降息或提振市场短期情绪。甲醇自身供需来看，国内开工率保持较高水平，但目前利润较低关注是否有额外检修，或制约向下空间；5月底伊朗装置恢复后，外盘开工相应提升，船期来看6月中下旬到港较集中。需求端外采MTO投产进度是关注重点，久泰能源近期已投产，但其他装置进度或不及预期。综上我们认为持续下跌后短期市场情绪提振或产生阶段性反弹，但反弹空间有限。中长期看中美贸易战背景下需警惕系统性风险，甲醇外采MTO需求或不及预期。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

图 1：基差(现货以江苏价格计算)



数据来源：wind、国元期货

图 2：国内现货价格



数据来源：wind、国元期货

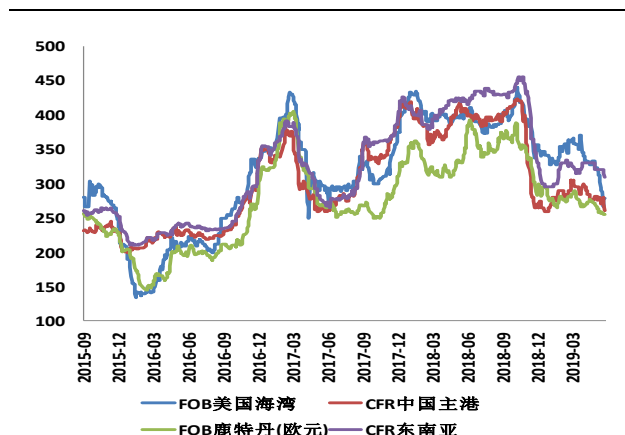
(二) 现货市场回顾

西北甲醇本周行情呈下跌趋势，内蒙地区主流价格由 2050 元/吨至 1900 元/吨，本周由于周初原油等大宗商品暴跌，甲醇期货跌停，华东、山东等主要需求地区接货价格跟跌，导致全国甲醇市场大幅下滑。本周内蒙地区厂家出货情况较为一般，多数贸易商对市场不看好，观望较多。关中地区本周主流价格由 2110 元/吨至 2050 元/吨，当地厂家出货情况一般，库存保持中位，且有部分订单未发。由于本周运输车辆较少、行情下跌，下游需求没有明显改观，市场成交气氛弱勢。

华东甲醇市场在期货加速下跌的背景下向下运行，尽管周初有部分大户抄底补合约，但盘面仍难敌宏观利空的影响继续向下。尽管截稿前最后一个交易日的期货超跌反弹，但买盘仍多为贸易商补货，终端抄底意向不强。周内美金盘商谈也尾随期货阴跌。常州以及张家港地区价格多随期货下探为主，原油下跌带动下，期货价格下行明显，09 盘面跌破 2300 元/吨，现货市场随行下行，但随后在港口高库存压制下，反弹力度有限，市场部分逢低补货操作，港口快速下跌情况下，于内地套利空间基本关闭，周内国产货源到货零星，张家港地区由于商家可售货源有限，整体出货量偏少，基本维持老客户供应为主。

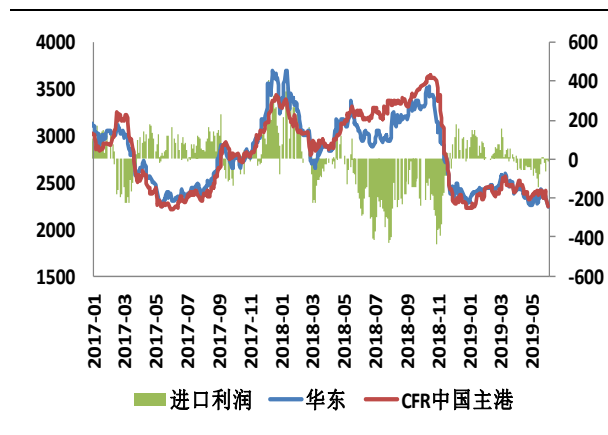
甲醇远东 CFR 价格为 255 美元/吨，较上周下跌 15 美元/吨；东南亚价格 305 美元/吨，较上周下跌 10 美元/吨；目前甲醇进口利润略亏，中国沿海到岸价与东南亚价差略高于均值水平。

图 3：国际价格



数据来源：wind、国元期货

图 4：甲醇进口利润



数据来源：wind、国元期货

(三) 行业要闻

东华装置恢复推迟；世林 30 万吨装置计划六月初检修 30 天；兖矿榆林 60 万吨装置计划六月二十五号检修 30 天；神木化学其 40 万吨/年甲醇装置计划 6 月 10 日开始检修，其 20 万吨/年甲醇装置计划 6 月 17 日开始检修；咸阳化学其甲醇装置计划 6 月底至 7 月底检修；同煤 60 万吨装置计划六月中旬检修 20 天。明水大化 60 万吨装置已经恢复；联盟 50 万装置已经恢复；鲁西装置临时停车，重启待定。国宏装置两炉运行；国焦装置计划 5.10 检修 25 天；江苏晋煤恒盛化工装置低负荷运行中；江苏伟天正常运行。河南心连心新装置现在生产粗醇供应下游二甲醚，旧装置低负荷运行现日产 400 吨粗醇；鹤壁煤化工煤制甲醇装置已经恢复；中原大化装置恢复运行。

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。

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。

二、基本面分析

(一) 供应面

国内新增产能来看，鲁西化工 80 万吨装置去年年底已投产，5 月 19 日临时停车，重启待定；黑龙江宝泰隆 60 万吨新建装置日产由之前的 900 吨提至 1400 吨，开工率大幅提升；大连恒力 50 万吨装置 2 月 18 日已投产，其下游配套 MTBE 也已于 5 月投产，投产后仍有一半甲醇需外卖，其下游配套醋酸装置 2020 年再投产。下半年需重点关注内蒙荣信二期、兖矿榆林能化等装置投放进度。

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。

表 1：今年国内计划投产甲醇装置

装置	原料	产能（万吨）	投产时间
黑龙江宝泰隆	煤	60	2019 年 Q1 已投产
大连恒力(配套醋酸、MTBE)	煤	50	2019 年 Q1 已投产
山西建滔潞宝	焦炉气	30	2019 年 Q1
中安联合(配套 MTO)	煤	180	2019 年 Q2
宁夏宝丰二期(配套 MTO)	煤	220	2019 年 Q2
安徽晋中新能	煤	30	2019 年 Q3
内蒙荣信二期	煤	90	2019 年 Q3
山东瑞星	煤	50	2019 年 Q4
兖矿榆林能化	煤	60	2019 年 Q4
合计		770	

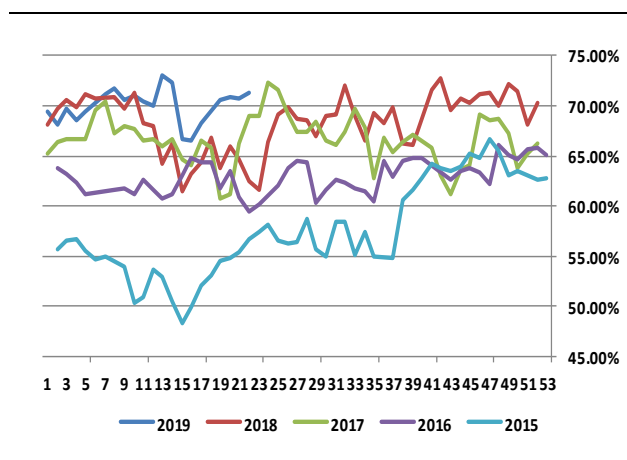
数据来源：wind、国元期货

表 2：今年海外计划投产甲醇装置

国家	装置	产能（万吨）	投产时间
伊朗	Kaveh	230	2019 年 2 月已投产
特立尼达和多巴哥	Caribbean	100	2019 年
印度	Nanrup	16.5	2019 年
伊朗	Bushehr	165	2019 年底
合计		511.5	

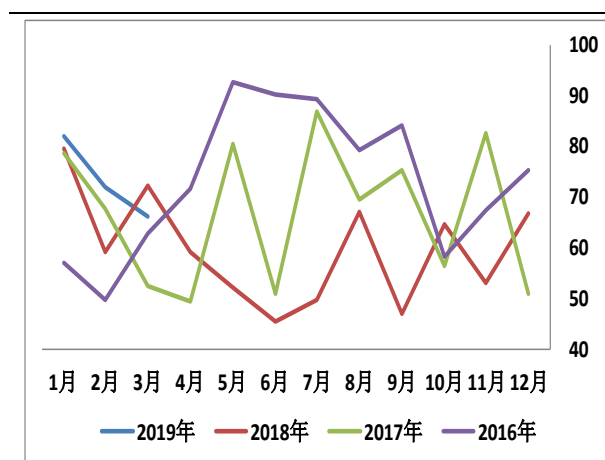
数据来源：wind、国元期货

图 5: 甲醇国内开工率



数据来源: wind、国元期货

图 6: 甲醇净进口量



数据来源: wind、国元期货

外盘装置开工方面，伊朗已基本正常：Marjarn 165 万吨装置开工 6 成，Fanavaran 目前开工 9.5 成；ZPC 2# 5 月 23 日晚再度故障短停，5 月 28 日已开车，Keveh 230 万吨 5 月 17 日晚短停，5 月 25 日附近已重启。埃及梅赛尼斯 4 月 9 日故障尚未重启；委内瑞拉 3 套装置仅一套运行。甲醇进口方面，截止 4 月，甲醇累计进口量 292.12 万吨，同比增加 19.38 万吨，主要集中在伊朗货的增量，即使部分伊朗装置停车检修，但是长约稳定，对进口的短期影响相对有限。

(二) 需求面

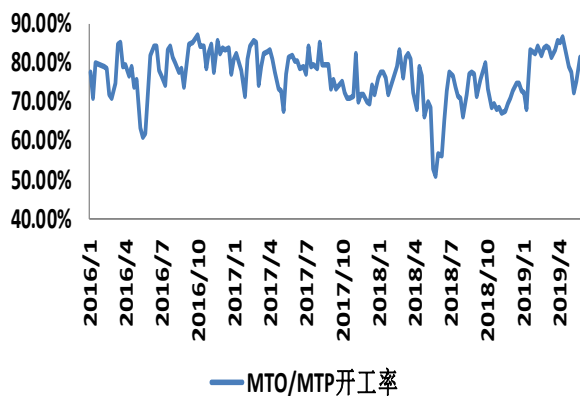
2018 年仅有 1 套延安延长甲醇制烯烃装置投产，且无需外采。2019 年计划新增甲醇制烯烃装置较多，其中康奈尔一期、久泰能源、南京诚志二期为外采甲醇制烯烃装置，外采量 350 万吨。若全部兑现将会带来显著的需求增量，但目前进展有限。久泰能源 3 月 20 日已投料试生产，近期已提升负荷至 7 成以上；鲁西化工甲醇装置已投产，其 MTO 装置尚未投产；康奈尔装置已建成，但从实

际运营角度看或难以投产；南京诚志二期也有近期投产传言，但我们认为并不乐观，要需警惕江苏省大规模的产业调整和安全风险防控可能影响其投产进程；中安联合据悉6月先开甲醇装置，7月开MTO装置。拟投产的南京诚志二期、鲁西化工MTO综合竞争力不如西北地区装置，一旦MTO盈利性进一步恶化，即便其投产，未来的运行稳定性也是存疑的。

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。

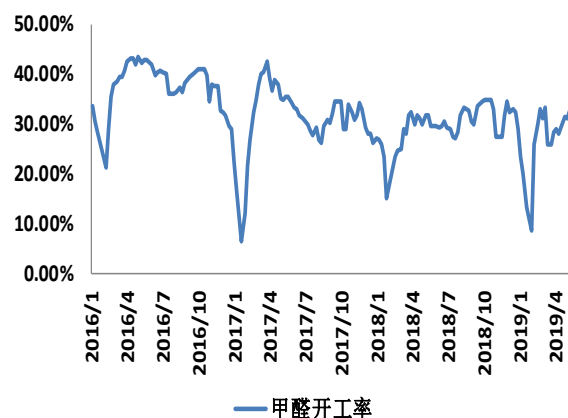
3月底江苏等地接连发生化工安全事故，市场对于大规模安全生产检查的预期升温。江苏省对于甲醇需求的权重远大于供应端权重，尤其在MTO、甲醛、醋酸等下游方向影响明显。南京诚志二期据称短期难以投产。甲醇中长期需求端则可能有抑制作用。

图 7: MTO/MTP 开工率



数据来源: wind、国元期货

图 8: 甲醛开工率

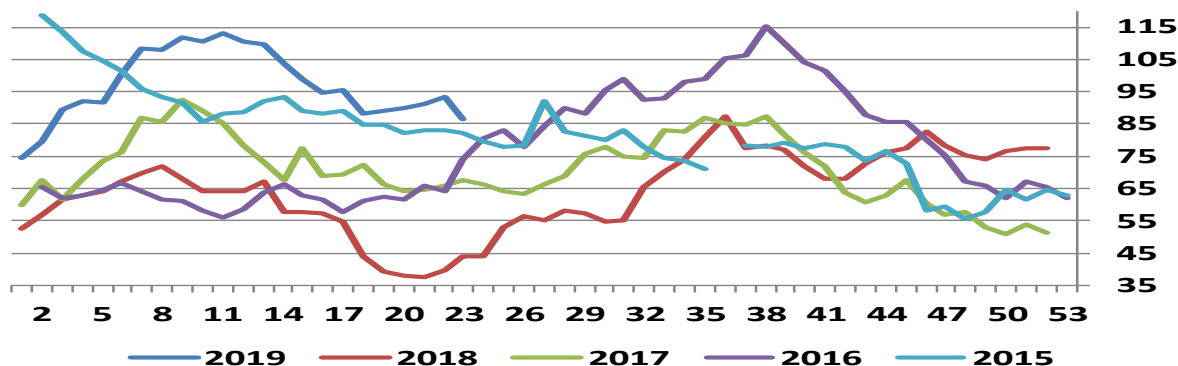


数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

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。综上所述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。

图 9：沿海甲醇库存



数据来源：wind、国元期货

四、技术分析和建议

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。

图 10：MA1909 走势



数据来源：文华财经、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼

电话：0551-62895501

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街融恒时代广场 14-6

电话：023-67107988

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室

电话：0592-5312522

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

龙岩营业部

地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302

电话：0597-2529256

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933