国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.4.15

甲醇策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工产业链

甲醇弱势区间震荡

电话：010-84555291

主要结论：

甲醇：

我们认为供给端国内甲醇 4 月春检规模较集中，同比去年影响幅度增大，且 4 月进口到港预计较少；需求端西北久泰能源 5 月初正式出产品将提振西北地区甲醇需求。但中长期来看春检结束后国内开工提升，今年已投产的鲁西化工、黑龙江宝泰隆、大连恒力也将提升负荷，进口到港 5 月起也预计增加，需求端 MTO 装置投产进度或不及预期。目前库存处于较高水平，4 月去库幅度或较为有限。中长期来看化工园区整顿或对甲醇需求端造成抑制，需要警惕。因此我们认为春检因素或引起阶段性反弹，但反弹高度有限，企业应借此机会卖出套保。

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 5
三、综合分析 7
四、技术分析及建议 8

附　图

表 1：今年国内计划投产甲醇装置 4

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 2

图 4：甲醇进口利润 2

图 5：甲醇国内开工率 5

图 6：甲醇净进口量 5

图 7：MTO/MTP 开工率 7

图 8：甲醛开工率 7

图 9 ：沿海甲醇库存 8

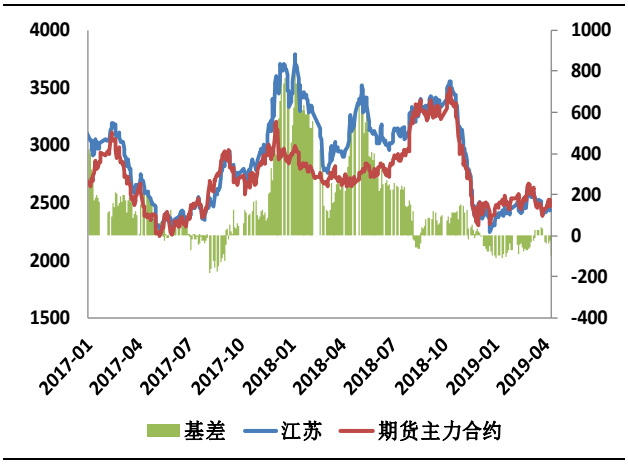
图 10：MA1905 走势 8

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

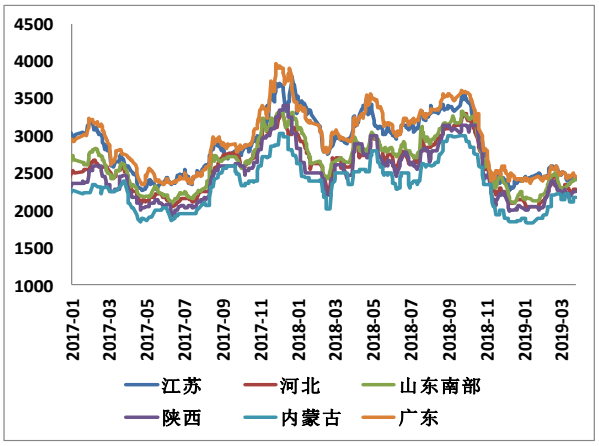
近期甲醇市场弱势调整。我们认为供给端国内甲醇 4 月春检规模较集中，同比去年影响幅度增大，且 4 月进口到港预计较少；需求端西北久泰能源 5 月初正式出产品将提振西北地区甲醇需求。但中长期来看春检结束后国内开工提升，今年已投产的鲁西化工、黑龙江宝泰隆、大连恒力也将提升负荷，进口到港 5 月起也预计增加，需求端 MTO 装置投产进度或不及预期。目前库存处于较高水平，4 月去库幅度或较为有限。中长期来看化工园区整顿或对甲醇需求端造成抑制，需要警惕。因此我们认为春检因素或引起阶段性反弹，但反弹高度有限，企业应借此机会卖出套保。

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



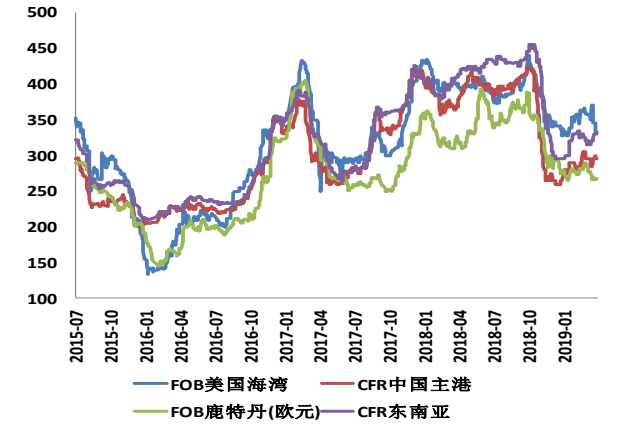
数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

西北甲醇行情上周以上涨为主，内蒙地区本周价格由 2120 元/吨上涨 60 元/吨至 2180 元/吨，本周内蒙多个主流厂家检修，剩余厂家出货良好，均已停售。本周出货主要以长约为主，其他发往河北、山东等地。关中地区本周价格上涨 40 元/吨至 2250 元/吨，多数厂家周初定价 2220 元/吨出货较好，后二调至 2250 元/吨价格，成交减少。关中地区厂家库存保持中低位，厂家未发订单较多。

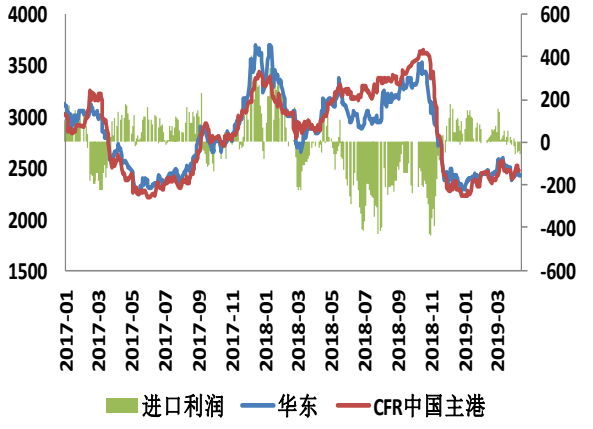
华东甲醇市场弱势运行，周内市场买气清淡，期现套操作为主。期货盘面 59 价差拉大，远月商谈从平水近月至升水。港口库存下降对市场价格支撑乏力，美金盘商谈也同步期货走势高开低走。常州地区出货整体平淡，价格受期货带动明显，周后期更是快速下探至 2430 元/吨附近，而内地国产货源价格缺乏优势，周内仅有零星成交，周二开始市场送到货源主动报盘以及成交匮乏。张家港地区周初部分补空需求采买，但随后询盘亦有转弱，整体放量一般。

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

甲醇远东 CFR 价格为 295 美元/吨，较上周持平；东南亚价格 330 美元/吨，较上周持平；目前甲醇进口利润一般，中国沿海到岸价与东南亚价差处于合理水平。

（三）行业要闻

西北地区恢复运行或者负荷提升多余检修装置，导致西北开工负荷降幅收窄，西北地区的开工负荷为 83.89%，环比下降 0.27%。加之西南地区部分装置临时停车，导致全国甲醇开工负荷下降。国内甲醇整体装置开工负荷为 72.30%，环比下降 0.94%。国内装置方面，建滔潞宝 20 万吨焦炉气制甲醇新装置计划 4 月投产，中安联合 170 万吨、黑龙江宝泰隆 60 万吨煤制甲醇装置推迟至 5-6 月份投产，仍存在不确定性。大唐多伦 168 万吨装置已重启低负荷运行中，4 月份国内计划检修的甲醇装置约涉及产能 940 万吨。国外装置方面，伊朗 kaveh 230 万吨新装置投产可能提前。伊朗 Marjan 165 万吨甲醇装置已重启，部分船货或将 4 月份抵达中国；其他检修装置基本在 3 月底四月初重启，共涉及产能 705 万吨。

大唐多伦甲醇装置上周投料开车，已开始出货；青海盐湖 120 万吨甲醇装置日产 1300 吨，20 万吨装置半负荷；延安能源 120 万吨天然气装置临时停车，60 万吨 MTO 降负运行；久泰能源已试车，4 月底出产品；南京惠生负荷 9 成；阳煤恒通计划检修 20 天左右；联泓化工短停中；神华煤制油计划 5 月检修；其他 MTO 装置运行正常。

据隆众资讯统计，3 月中国进口甲醇预估 68.61 万吨，进口量较年初前两个

月继续缩减；而 4 月到港量在国际装置检修的背景下将继续下降，初步预估在 55-60 万吨。江苏(不包南京、连云港)库存 52.25 万吨，下降 4.07 万吨；浙江库存 24.2 万吨，增加 0.63 万吨；华南库存 17.44 万吨，增加 2.76 万吨；总计 93.89 万吨，减少 0.68 万吨。沿海库存仍处高位，但近期有所消化。

二、基本面分析

（一）供应面

新增产能来看，鲁西化工 80 万吨装置去年年底已投产，黑龙江宝泰隆 60 万吨新建装置目前运行稳定性不佳，大连恒力 50 万吨装置 1 月 27 日已投产。国际装置关注伊朗 Kaveh 230 万吨装置 2 月已投产,4-5 月或将有货源抵达中国。去年美国、伊朗及南美有多套装置投产或复产，1-2 月我国甲醇进口量较大，关注未来货源流入中国情况。

据隆众资讯数据，上周甲醇企业产量为 120.98 万吨，开工率为 68.50%，环比-7.29%。国内装置方面，建滔潞宝 20 万吨焦炉气制甲醇新装置计划 4 月投产，中安联合 170 万吨、黑龙江宝泰隆 60 万吨煤制甲醇装置推迟至 5-6 月份投产，仍存在不确定性。大唐多伦 168 万吨装置已重启低负荷运行中，4 月份国内计划检修的甲醇装置约涉及产能 940 万吨。

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	

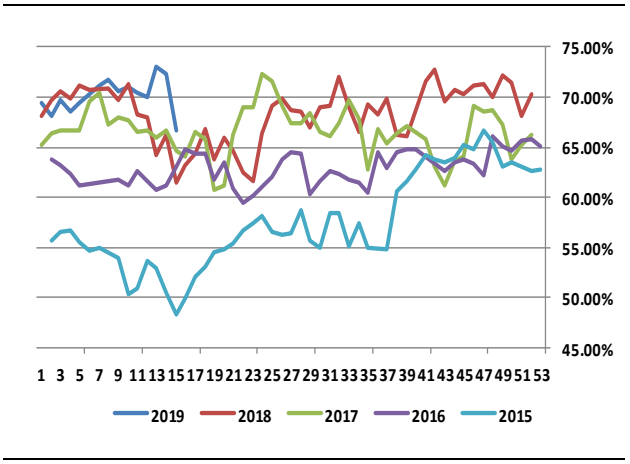
数据来源：wind、国元期货

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	

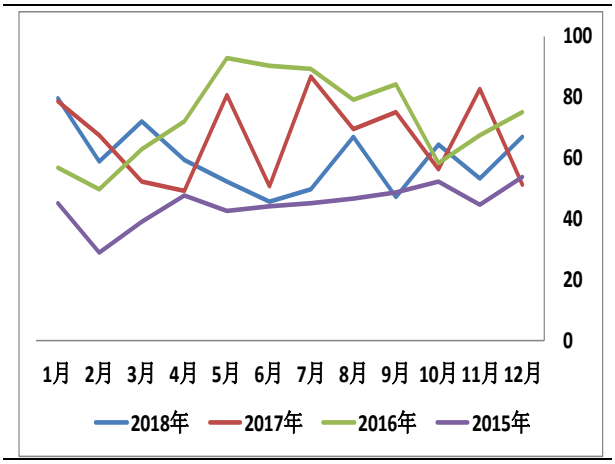
数据来源：wind、国元期货

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

2019 年 1-2 月份，甲醇累计进口量 161.55 万吨，较 2018 年同期的 139.4 万吨增加 22.15 万吨（15.9%）。国外装置方面，伊朗 kaveh 230 万吨新装置投产

可能提前。伊朗 Marjan 165 万吨甲醇装置已重启，部分船货或将 4 月份抵达中国；其他检修装置基本在 3 月底四月初重启，共涉及产能 705 万吨。

（二）需求面

上周甲醇下游负荷开工率提升 1.5 个百分点，达到 68.99%；其中烯烃开工 85.49%；甲醛开工 28.42%；醋酸 63.89%；二甲醚 21.03%；MTBE55.03%。在江苏盐城爆炸事故发生后，部分地区陆续启动安全生产检查，甲醛、二甲醚开工均有下挫，醋酸则受装置检修影响开工急速下跌。

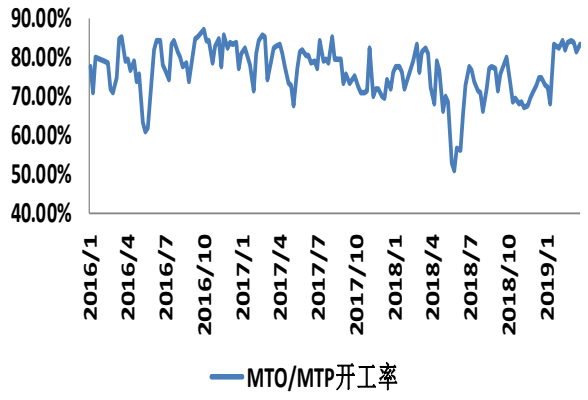
近期江苏等地接连发生化工安全事故，市场对于大规模安全生产检查的预期升温，尤其在油价向上突破以及化工品联动上涨氛围带动之下，甲醇期价涨幅明显，然而我们基于江苏省甲醇产销状况分析，一旦安全检查形成明显扰动，甲醇需求端受到的抑制作用恐将更大，事件驱动甲醇上涨的持续性存疑。

目前江苏省甲醇产能和产量在全国占比约为 2.6%，而需求量合计在 500 万吨以上，占全国消费量比重 9%以上。具体来看，江苏醋酸产能占比达 30%，并且近年来醋酸行业持续高负荷，几乎没有富余产能，一旦当地醋酸生产企业在压减产能之列，则短期内替代产能难以跟进，也就意味着醋酸领域的甲醇需求会部分缺失。江苏地区甲醛生产量占比在 15%左右，尤其苏北区域是甲醛产销集聚地之一，后期很可能会受到江苏省化工产业布局调整的影响，并且短期华东、山东等地的甲醛工厂都在安全生产排查重点之列。整体占比最大或者说影响权重最大的是当地 MTO 装置的运行情况，目前江苏斯尔邦与南京诚志合计

折合 330 万吨甲醇年需求的 MTO 装置并未受到事件波及的，但年中附近南京诚志二期（60 万吨 MTO，折合 180 万吨甲醇年需求）有投产计划，江苏省内如此大规模的产业调整和安全风险防控则很可能影响其投产进程。

鉴于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。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



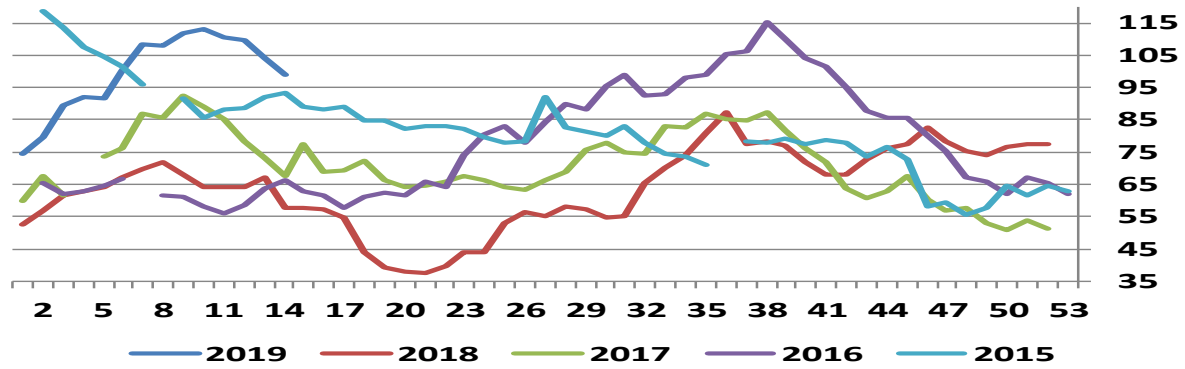
数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

我们认为供给端国内甲醇 4 月春检规模较集中，同比去年影响幅度增大，且 4 月进口到港预计较少；需求端西北久泰能源 5 月初正式出产品将提振西北地区甲醇需求。但中长期来看春检结束后国内开工提升，今年已投产的鲁西化工、黑龙江宝泰隆、大连恒力也将提升负荷，进口到港 5 月起也预计增加，需求端 MTO 装置投产进度或不及预期。目前库存处于较高水平，4 月去库幅度或较为有限。中长期来看化工园区整顿或对甲醇需求端造成抑制，需要警惕。因

此我们认为春检因素或引起阶段性反弹，但反弹高度有限，企业应借此机会卖出套保。

图 9 ： 沿海甲醇库存

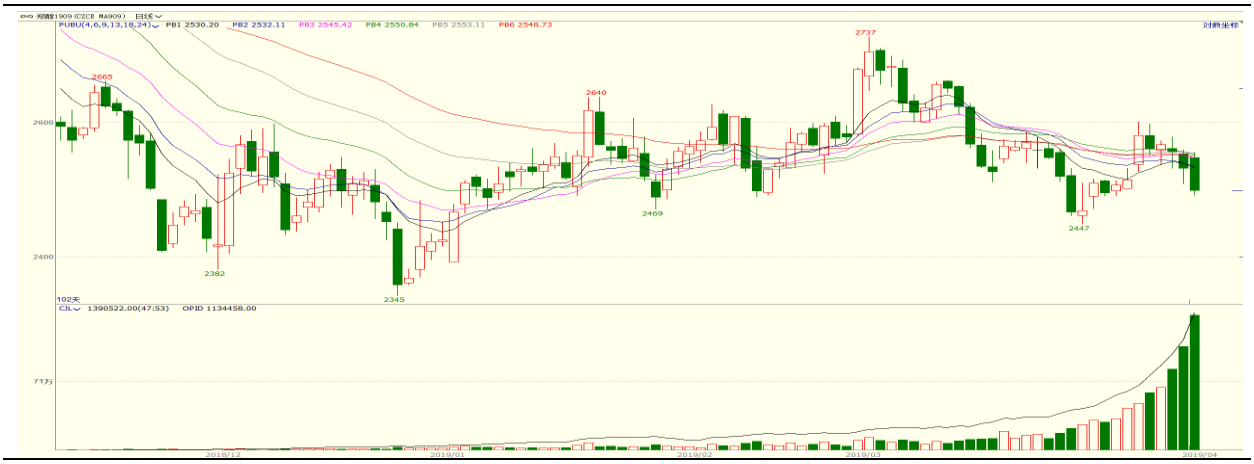


数据来源：wind、国元期货

四、技术分析及建议

甲醇整体仍呈区间震荡趋势，但走势相对较弱，近期可能考验 2450 元左右前期低点。以震荡思路对待，甲醇建议 09 合约 2450 元附近择机短线参与反弹。

图 10：MA1905 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　传真：010-84555009

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 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省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　传真：0411-84807340-803

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, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
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：0551-68115888　传真：0551-68115897

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

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 传真：0551-63626903

西安营业部
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 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省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：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
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