



甲醇月度报告：2017 年 10 月 9 日

供需同增，甲醇区间震荡

甲醇月度报告

摘要：

国内外经济整体较好，有利于提振市场信心；

港口库存整体处于相对高，10 月国内供应总体或有所增加；

内地与沿海套利窗口关闭，使得内地库存可能出现累积；

处于传统旺季，下游行业开工稳中有升，下方仍有支撑；

供需同增的情况下，预计 10 月甲醇将维持区间震荡走势。

操作策略：

操作上，MA1801 可在 2500-2850 区间交易，突破区间 50 点止损。

不确定性风险：

国内大量装置意外停车，进口大幅减少，环保压力下需求跟进不足。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157293

投资咨询号：Z0010942

发布日期：2017 年 10 月 9 日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观数据/事件.....	3
2、上游原料.....	3
3、装置与开工率.....	2
4、库存情况.....	3
5、甲醇及下游生产利润.....	3
6、价差分析.....	4
三、行情展望与投资策略.....	5

图目录

图 1: MA1709 盘面走势.....	2
图 2: MA1801 盘面走势.....	2
图 3: 内地甲醇价格走势.....	2
图 4: 港口地区甲醇价格.....	2
图 5: 国内煤价.....	3
图 6: 天然气价格.....	3
图 7: 华东地区甲醇港口库存.....	3
图 8: 华南地区甲醇港口库存.....	3
图 9: 山东煤制甲醇利润走势图.....	4
图 10: 甲醇部分下游行业利润走势图.....	4
图 11: 甲醇主力合约基差.....	4
图 12: 甲醇 01 与 05 合约价差变化.....	4
图 13: 国内各地区间价差.....	5
图 14: 国内外价差.....	5

表目录

表 1: 正在检修以及计划检修的甲醇装置.....	2
表 2: 2017 年三、四季度计划新增甲醇装置.....	2

一、行情回顾

9月，甲醇期价冲高回落。月初，甲醇延续前期涨势，创下年内新高。随后，由于宏观经济数据不及预期，整体商品氛围偏空，期价持续下挫。截止9月29日，MA1801收于2718元/吨，环比下跌5.69%；MA1801收于2598，较前一月下降8.36%。

图 1：MA1801 盘面走势（周线）



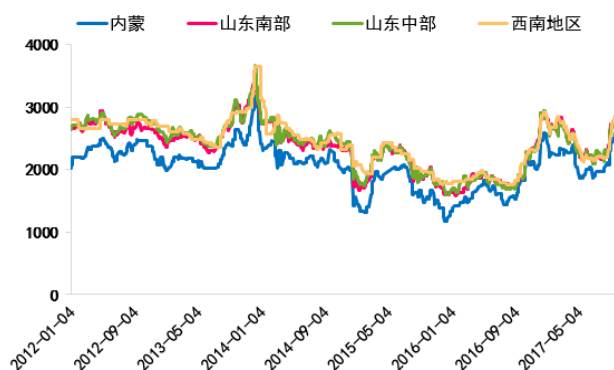
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：MA1805 盘面走势（周线）



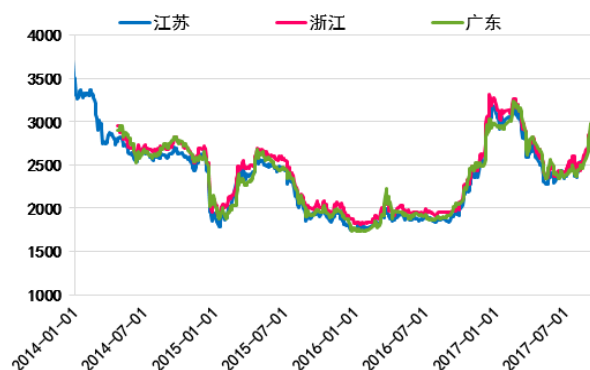
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：内地甲醇价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：港口地区甲醇价格



数据来源：Wind，中信建投期货

现货市场方面，9月内地甲醇价格整体上涨。其中内蒙、山东中部等地区由于库存低，出货好，价格持续拉涨，较8月上涨260-290元/吨左右。山东南部等地区由于环保对下游影响继续，9月中旬甲醇价格走跌，但随着部分传统下游开工略有向好，下旬甲醇价格有所反弹，整体较上月仍有明显的上涨。

港口地区甲醇价格先涨后跌。月中以前，由于下游烯烃行业开工整体维持高位，市场出货较好，甲醇价格大幅上涨。但随着需求跟进有限，库存持续累积，导致港口地区价格持续下行，尤其是华东地区。整体来看，华东港口价格较8月下跌30-70元/吨。

二、价格影响因素分析

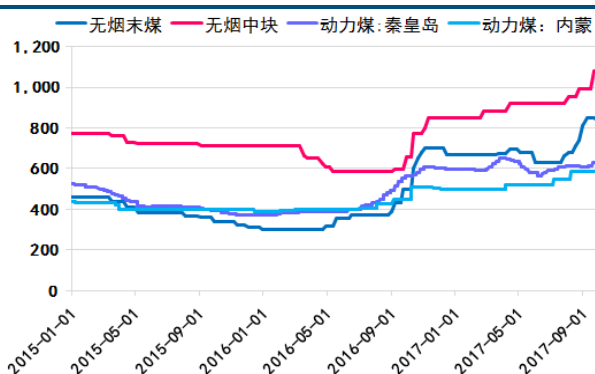
1、宏观数据/事件

近期美国经济整体表现较为强劲。据美国供应商管理协会数据显示，美国 9 月 ISM 制造业指数为 60.8%，远超预期，创 2011 年 4 月以来新高，9 月 ISM 非制造业指数 59.8，创 2005 年 8 月以来最高，PMI 指数大幅超预期，表明美国经济继续保持扩张态势。虽然 9 月新增非农就业者环比减少 3.3 万人，为七年来首次负增长，但 9 月失业率 4.2%，创十六年半来新低，而 9 月平均每小时工资环比增 0.5%，时薪增速亦高于预期 0.3%。美国经济运行强劲，虽然非农数据略显美中不足，但就业市场整体表现依然较为乐观，预计美国 12 月加息概率较大，高盛将美联储今年 12 月加息的几率上调到 80%。加息预期上升，美元指数走强，对大宗商品或形成一定压力。

国内方面，据国家统计局数据显示，9 月制造业 PMI 为 52.4%，高于预期和前值，创 2012 年 5 月以来新高，且为连续 14 个月在荣枯线上方。而 9 月财新制造业 PMI 51.0%，不及预期，9 月官方与财新 PMI 数据有所分化，这可能与中小企业经营业绩分化有关。国内消息方面，9 月 30 日，央行决定对普惠金融实施定向降准政策，此政策可覆盖全部大中型商业银行、约 90% 的城商行和约 95% 的非县域农商行。这一政策将对小微企业形成一定利好，也有利于缓解前期市场对流动性过度紧张的预期，对市场有一定利好提振。但央行也特别指出，对普惠金融实施定向降准政策并不改变稳健货币政策的总体取向，反应国家货币政策调控更加灵活，也表明出现流动性过度宽松的局面概率较小。

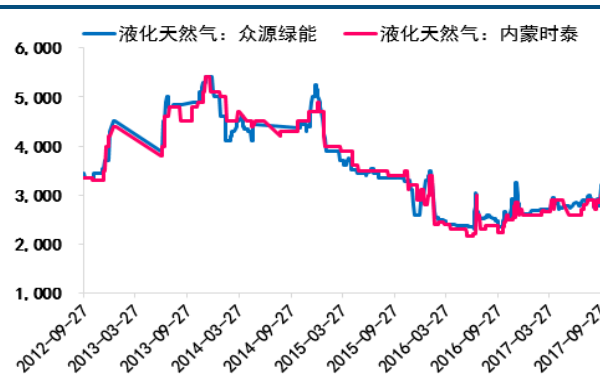
2、上游原料

图 5：国内煤价



数据来源：wind，中信建投期货

图 6：天然气价格



数据来源：wind，中信建投期货

9 月，煤价整体稳中有涨。目前煤矿库存偏低，且十九大之前，国内环保以及安检较严，预计产量增加有限。需求方面，钢厂精末煤需求量大，对末煤市场有良好支撑。六大电厂日耗较高，库存低位，但环保对工业用电也将产生一定利空影响，同时秦港出现累库存迹象，对动力煤市场或有所打压。整体来看，煤价仍处于相对高位，部分煤价上行动力或有所不足，但预计煤价整体下跌幅度也将有限。9 月，天然气价格震荡大幅走高。由于环保力度不断加码，对天然气这种清洁能源的需求或将继续增加，后期天然气价格大幅下跌概率较小。预计 10 月煤与天然气对甲醇成本仍有支撑。

3、装置与开工率

9月上旬，国内甲醇装置停车检修较多，开工率有所下滑，随着山东明水、青海中浩、青海桂鲁等装置陆续恢复生产，国内开工率不断提升。截止9月28日，甲醇生产企业整体开工率约为66.54%，较8月底提高近7个百分点，但9月平均开工率为63.52%，环比前一个月平均开工率略微下滑0.07百分点。目前来看，10月中旬开始，内蒙古东华、久泰、河南晋开等装置将进行检修，但由于检修产能整体较小，预计损失产量比较有限。

表 1：正在检修以及计划检修的甲醇装置

厂家	产能（万吨）	装置动态
中煤龙化	25	4月21日，待定
山东盛隆	15	9月6日停车，开车待定
新能凤凰	20	待定
重庆万盛	30	4月6日停车，计划近期重启
福建三明	25	8.23附近停车，重启待定
四川玖源	50	9.8，待定
内蒙古国泰	40	9.12-10.2
内蒙古易高	30	9.15-10.21
内蒙古久泰	100	10月
内蒙古东华	60	10.10-11.4
河南晋开	30	10.15，待定

数据来源：隆众网，中信建投期货

新增产能方面，华鲁恒升年产能100万吨的新装置于9月28日出产品，预计国内总体供给将有所增加。新能凤凰和家景镁业合计30万吨/年的新产能原计划于9月投产，现继续推迟。即使两者于10月顺利开车出产品，考虑到产能并不大，预计对国内供给影响较小。

表 2：2017 年三、四季度计划新增甲醇装置

厂家	产能（万吨）	工艺	投产（计划投产）时间
山东明水	60	煤炭	2017年8月
华鲁恒升	100	煤炭	2017年9月
新能凤凰	20	煤炭	2017年9月，推迟
家景镁业	30	焦炉气	2017年9月，推迟
鲁西化工	80	煤炭	2017年四季度
山东瑞星	50	煤炭	2017年四季度
中天合创	180	煤炭	2017年四季度

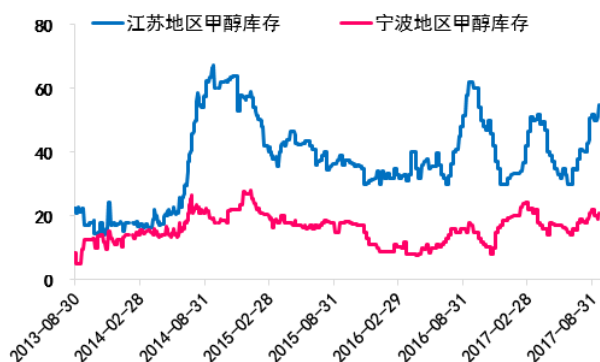
数据来源：中宇资讯，金联创资讯，中信建投期货

因处于传统旺季，加上利润较好，部分前期停车的甲醛装置重启，导致甲醛行业开工有所回升。醋酸行业供应偏紧，下游需求较好，短期供不应求的局面或将延续，预计醋酸行业开工将维持高位。因环保以及厂家亏损严重影响，二甲醚行业开工低位。烯烃行业，虽然甲醇制 PP 利润受到压缩，且山东联泓装置计划 10 月检修，但乙二醇、环氧乙烷等其它下游产品利润较好，预计烯烃行业整体开工将维持高位震荡。综合而言，10 月甲醇下游需求稳中有升，对甲醇市场将形成一定支撑。

4、库存情况

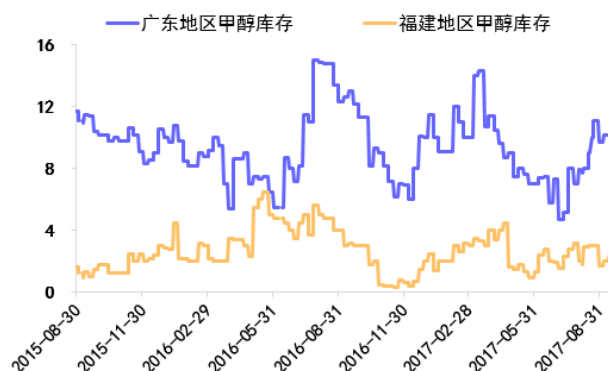
9 月，华南港口甲醇库存先增后降，尤其节前一周，库存降幅明显，主因部分下游工厂备货，加上内陆与港口地区价差大幅缩小，套利窗口关闭，同时，下游整体需求有所好转。江苏地区甲醇库存自 9 月中旬开始整体呈增加趋势。据 Wind 数据显示，截止 9 月 28 日，江苏港口库存存在 57 万吨左右，较前一月增加 5 万吨；宁波港口库存 18 万吨，环比减少 4 万吨；广东和福建港口库存分别为 5.3 和 0.3 万吨，环比前月下降 4.4 万吨和 1.4 万吨。目前，华东港口库存处于偏高水平，华南港口库存处于中等水平。整体库存对市场仍有一定压力，不过，随着内陆与港口地区套种窗口关闭，内外价格倒挂，若下游需求继续好转，预计港口库存压力将有所缓解。

图 7：华东地区甲醇港口库存



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：华南地区甲醇港口库存

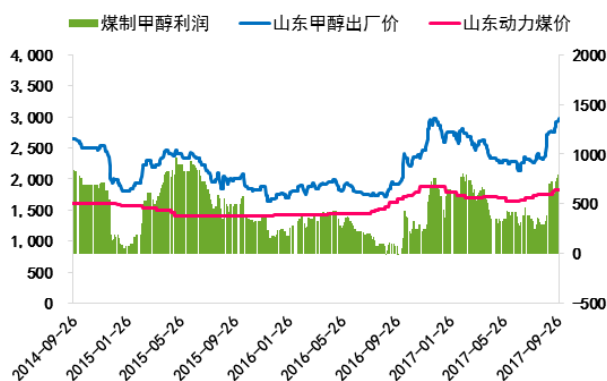


数据来源：Wind，中信建投期货

5、甲醇及下游生产利润

由于内蒙、山东等产区甲醇价格大幅上行，而煤以及天然气价格上涨速度相对缓慢，9 月利润继续提高。目前，煤制甲醇利润整体十分丰厚，山东等地部分煤制甲醇企业生产利润在 700 元左右，而内蒙等地区煤制甲醇的利润达 800-900 元/吨，天然气制甲醇与焦炉气制甲醇利润相对薄弱，但环比同样有所走高。目前较高的利润水平有利于提振企业生产积极性，单从利润角度来看，计划新增的产能可能加快投产进程。虽然甲醇价格涨幅明显，部分下游产品价格也大幅上涨，整体利润增加。其中，由于环保压力，甲醛行业前期开工率低，市场供应偏紧，价格走高，企业生产利润大幅提升，临近月底，部分甲醛企业陆续重启，供应增加，甲醛价格有所下跌，但目前仍有较为可观的利润。醋酸行业，由于月初装置故障不断，货源偏紧，推动醋酸价格上涨，随着装置陆续恢复正常，但下游需求也明显改善，导致市场货源依然偏紧，因此，9 月醋酸价格持续走高，利润相比 8 月也大幅提升。单从利润水平来看，传统下游行业开工有继续提升的可能。

图 9：山东煤制甲醇利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：甲醇部分下游行业利润走势图

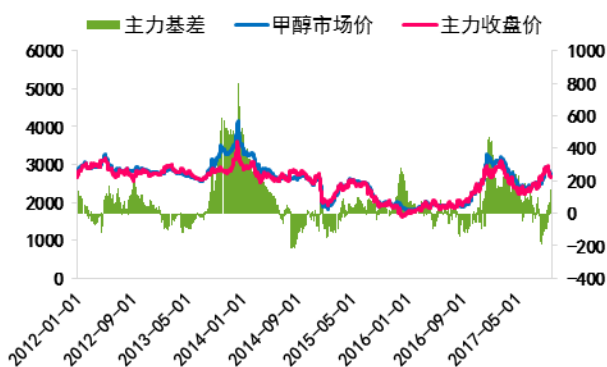


数据来源：Wind，中信建投期货

6、价差分析

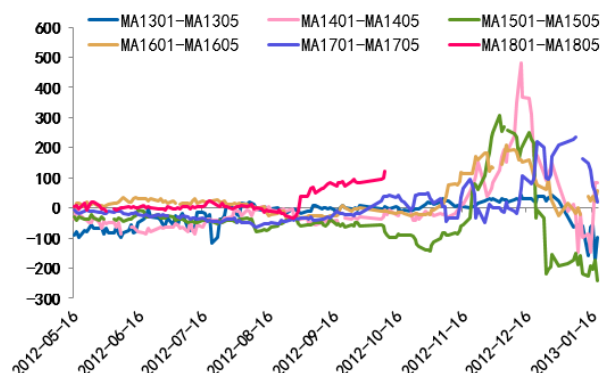
期现与跨期价差：9月，甲醇期现价格先涨后跌，期价月初大涨后持续回落，主力基差由负转正。月初，华东甲醇市场价格与MA1801的基差近-100，而9月下旬基差一度达150。截止9月29日，华东甲醇市场价格与MA1801的基差为7，月平均基差较8月平均基差扩大121元/吨。目前，甲醇主力合约基差处于中等水平。随着甲醇期价持续下行，甲醇由正向市场进入反向市场，近月与远月价差逐渐扩大。截止9月29日，MA1801与MA1805价差为120(+73)。

图 11：甲醇主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

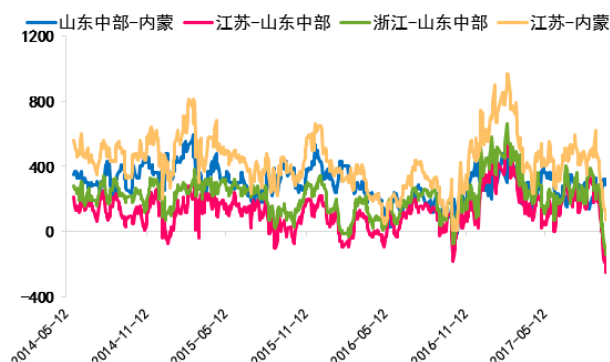
图 12：甲醇 01 与 05 合约价差变化



数据来源：Wind，中信建投期货

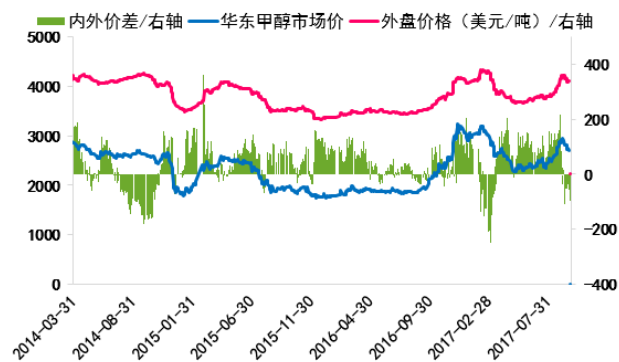
不同地区价差：9月上旬，国内甲醇整体上行，港口地区与内陆地区价差小幅变动。月中以后，内地延续涨势，而港口地区价格持续下行，导致港口与内地价差大幅缩小。目前，内地至港口套利窗口关闭，或使得内地甲醇库存有所增加，而港口地区库存下降以致价格回升。9月，国内外甲醇价格由顺挂变为倒挂状态，主要由于国外检修装置增加，甲醇价格坚挺，而华东地区价格在月中后持续下行，导致内外价差大幅缩小。随着国外装置陆续重启，加上因内地与港口套利窗口关闭可能使得华东地区价格有所回升，预计进口利润可能有所好转。但由于进口货源一般需要1-1.5个月的时间到达国内，因此，预计10月进口增幅有限。

图 13：国内各地区间价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：国内外价差



数据来源：Wind，中信建投期货

三、行情展望与投资策略

综合而言，国内外经济整体较好，有利于提振市场信心。基本面来看，港口库存整体处于相对高位，同时，10月国内供应总体或有所增加，对市场有一定打压。内地与沿海套利窗口关闭，或使得内地库存出现累积。但目前处于传统旺季，下游行业开工稳中有升，甲醇下方仍有支撑。供需同增的情况下，预计10月甲醇将维持区间震荡走势。

操作上，MA1801可在2500-2850区间交易，突破区间50点止损。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海世纪大道营业部

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话: 021-68765927

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1# 办公楼-3404 室

电话: 0791-82082701

廊坊营业部

地址: 河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604、1605 室

电话: 029-68500986

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

武汉营业部

地址: 武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话: 027-59909520

杭州营业部

地址: 杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话: 0571-28056982

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

济南营业部

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话: 0531-85180636

大连营业部

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

郑州营业部

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话: 028-62818708

深圳营业部

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址: 上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话: 021-33973869

宁波营业部

地址: 浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5、5-6 室

电话: 0574-89071687

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话: 0551-62876855

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话: 0351-8366898

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com