



甲醇月度报告：2018 年 04 月 02 日

装置检修与重启，甲醇或先涨后跌

甲醇月度报告

摘要：

国内外经济整体较好，但需警惕贸易战等风险事件扩大；

国内甲醇开工大幅下滑；

4 月国内外装置检修较多，国内供给或偏紧；

库存低位支撑市场；

随着下游利润逐渐被压缩，加上部分烯烃装置本有检修计划，不排除甲醇需求会有所减弱，甲醇市场承压；

预计甲醇期价或先涨后跌。

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：2018 年 04 月 02 日

操作策略：

操作上，MA1805 可 2600-2650 区间附近轻仓短多，回撤 50 点止损。MA1809 可考虑反弹至 2700 附近后尝试逢高布局少量空单。

不确定性风险：

需求减弱，宏观风险扩大。

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、宏观数据/事件.....	4
2、上游原料.....	4
3、装置与开工率.....	5
4、库存情况.....	7
5、甲醇及下游生产利润.....	7
6、价差分析.....	8
三、行情展望与投资策略.....	9

图目录

图 1: MA1805 盘面走势（周线）.....	3
图 2: MA1809 盘面走势（周线）.....	3
图 3: 内地甲醇价格走势.....	3
图 4: 港口地区甲醇价格.....	3
图 5: 国内煤价.....	4
图 6: 天然气价格.....	4
图 7: 国内甲醇开工率.....	7
图 8: 甲醇下游行业开工率.....	7
图 9: 华东地区甲醇港口库存.....	7
图 10: 华南地区甲醇港口库存.....	7
图 11: 山东煤制甲醇利润走势图.....	8
图 12: 甲醇部分下游行业利润走势图.....	8
图 13: 甲醇主力合约基差.....	8
图 14: 甲醇 05 与 09 合约价差变化.....	8
图 15: 国内各地区间价差.....	9
图 16: 国内外价差.....	9

表目录

表 1: 正在检修以及计划检修的甲醇装置.....	5
表 2: 2018 年计划新增甲醇装置.....	6

一、行情回顾

受下游开工持续提升，补货较为积极，同时，国内外装置陆续公布大修计划，国内甲醇开工明显下滑等多种利好因素影响，3月甲醇主力止跌反弹。但下旬由于贸易战事件导致甲醇快速下行，月底略有反弹。截止3月30日，MA1805收于2719元/吨，环比上涨1.53%；MA1809收于2599，较前一月下跌2.29%。

图 1：MA1805 盘面走势（周线）



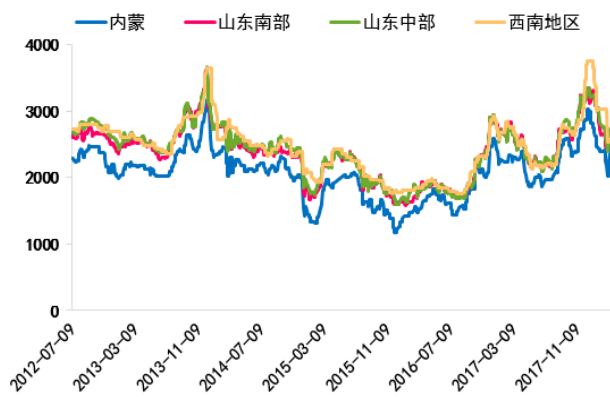
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：MA1809 盘面走势（周线）



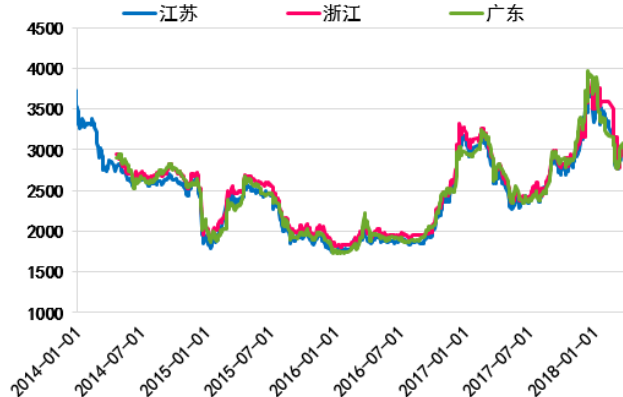
数据来源：Wind，中信建投期货

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

3月内地甲醇价格大幅反弹。主要由于下游逐渐恢复运行，补货积极，同时，国内甲醇开工下降，并且国内外陆续公布检修计划，涉及检修装置的产能较大。下旬市场买气不足，价格涨势放缓。多数地区价格较前月上涨100-280元/吨。

港口地区甲醇价格在月初延续下跌后震荡反弹。一方面内地出货较好，货源对沿海地区影响较小，另外，进口到港增加有限，库存低位。截止3月底，港口地区价格较前月上涨130-310元/吨。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

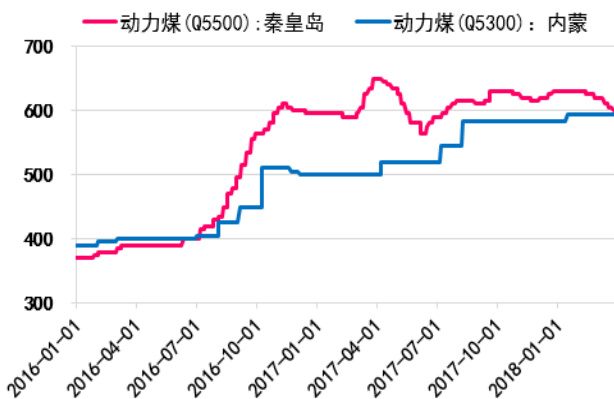
从近期公布的数据来看，美国经济表现持续强劲。美国劳工部公布数据显示，美国 2 月份新增非农就业岗位 31.3 万，大幅高于预期新增 20.50 万，录得一年半以来最大涨幅；但增速放缓至 2.60%，分别不及预期值和前值 0.2 和 0.3 个百分点；失业率维持在 4.1%，高出预期值 0.1 个百分点，依然接近充分就业，表明美国就业市场依旧强劲。美国 2 月 ISM 制造业指数继续走高至 60.8，高于预期的 58.6，创 2004 年 5 月以来新高，为连续第 17 个月走高，显示出美国制造业的持续扩张。

国内宏观经济整体表现也较为良好。国家统计局最新数据显示，我国 1-2 月城镇固定资产投资同比 7.9%，增速较去年同期回落 1%，但稳定增长趋势不改；1-2 月份社会消费品零售总额同比增加 9.7%，增速较去年同期加快 0.2 个百分点；1-2 月进出口贸易量同比增加 23.1%，增速较 2017 年同期大幅增加 9.8 个百分点，进出口数据整体继续保持回暖趋势。1-2 月工业增加值累积同比增长 7.2%，增速较 1 月有所回落，但较去年同期仍然增加 0.9 个百分点；1-2 月全社会用电量同比增长 13.25%，增速较上年同期翻倍，是自 2011 年以来的最高增速，工业增加值和用电量数据显示工业生产活动表现积极。另外，中国 3 月官方制造业 PMI 51.5，好于预期和前值。PMI 指数连续 20 个月位于 50% 以上的景气区间，制造业呈现稳中有升的发展态势。

经济数据均表现良好，但近期中美贸易战令市场情绪较为紧张。3 月 23 日，美国政府表示计划对至少 500 亿美元的中国进口商品征收 25% 的关税。据财政部表示，4 月 2 日起中国对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税。虽然市场对贸易战谈判持有乐观预期，但贸易战若不能得到有效解决，中美经济以及市场都将受到影响，建议继续关注贸易战的进展情况。

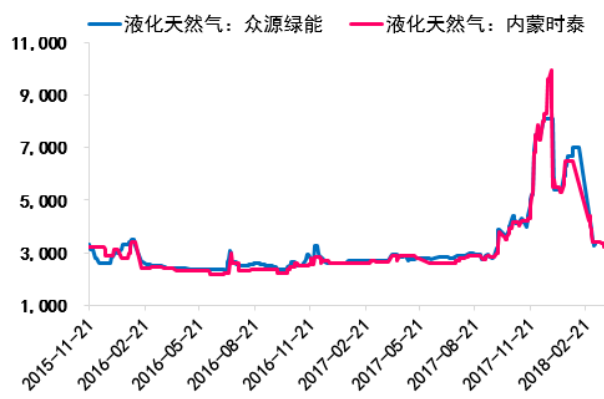
2、上游原料

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

动力煤价稳中有降。由于电厂库存居于三年高位，市场煤采购积极性极低；港口库存同样维持较高位，虽然现货价格虽大幅低于月度长协价，但目前港口成交仍不活跃。虽然政府工作报告中提到我国将在 2018 年削减煤炭产能 1.5 亿吨，但目前优质产能供应有所加速，同时，库存仍处于高位，预计短期煤价仍有下行可能，

关注下游需求跟进情况。随着天气转暖，天然气价格延续下行，目前已降至去年大幅上涨之前的价格水平，对甲醇支撑作用有所减弱。

3、装置与开工率

虽然天然气制甲醇装置陆续恢复生产，但其它装置检修增加，3月西北地区月度平均开工率大幅下滑；另外，内地内地也有装置检修，导致国内3月整体平均开工率也出现明显下降。据卓创资讯统计，截至3月30日，国内甲醇整体装置开工负荷为65%，较月初下降4.76个百分点，西北地区更是大幅下滑近9个百分点。目前来看，正在检修的装置较多，且3月底4月初有超过450万吨/年的装置陆续开始检修，多检修30-45天，因此，预计4月国内甲醇开工仍有下降的空间，有利于减少国内产量。此外，国外也有超过300万吨产能的装置计划4月进行检修，届时也可能影响国内进口量。

表 1：正在检修以及计划检修的甲醇装置

厂家	产能（万	装置动态
青海桂鲁	80	由于限气11.26停车，预计4月初重启
青海盐湖	140	其中20万吨/年天然气装置于12.12停车，另120万吨/年装置于年后停车，开工待定
新疆广汇	120	计划4月检修
新疆新业	50	3.14停车，待定
久泰能源	100	计划3.25检修，40天
宁夏长城能源	50	计划4月1日开始检修45天
榆林凯越	60	计划4月中上旬检修25天
中煤远兴	60	3.23，计划修30天
内蒙古国泰	40	3.9检修，计划停30天
三聚家景	30	3.1检修，计划近期检修45天
甘肃华亭	60	3.21检修，计划40天
大土河	20	3.17停车，计划修30天
天津碱厂	50	计划4月检修30天
山西天泽	15	3月10日左右停车，待定
山西天源	10	3.12左右停车，恢复待定
建滔路宝	10	2.25开始检修，重启待定
河北峰峰	30	计划4月恢复
兖矿国焦	20	计划3月底检修
兖矿鲁南	20	3.9检修，计划月底重启
中原大化	50	3.19检修，约10天
安徽临涣	40	计划3.20检修30天

徐州华裕	15	3.5停车，计划月底重启
上海焦化	100	其中40万吨/年计划4月检修，其余计划5月检修
福建三明	20	于2017年7月初停车，待定
昆钢	10	3.21停，约10天
贵州金赤	30	3月底检修20天
心连心	60	一期装置春节期间降负运行，二期出精醇
吉林通化	12	9月底检修，计划4月初恢复
中煤龙化	39	重启未定
大庆油田	20	预计近期恢复

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

新增产能方面，虽然 2018 年国内有大量甲醇新产能计划投产，根据 ICIS 统计，4 月暂无新装置计划投产。虽然 5 月有 140 万吨产能计划投放，但近年来煤制甲醇仍是新增产能中的主角，由于环保持续加码，推迟投产将成为常态。而且新增产能中有 80 万吨的装置有配套下游烯烃装置，即使装置顺利开车，国内净投放的甲醇产能并不会太大。

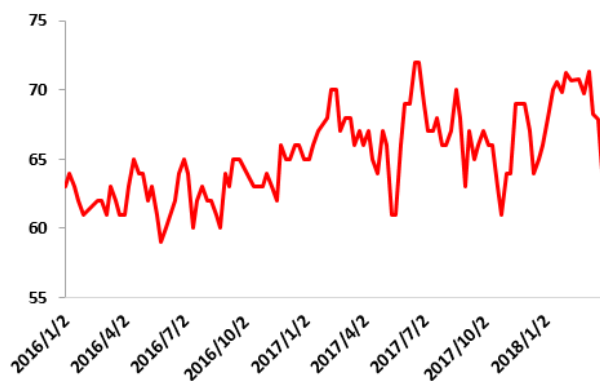
表 2：2018 年计划新增甲醇装置

企业名称	产能（万吨）	预计投产	下游
新能凤凰	20	2018.3	
新奥化工	60	2018.5	
昊源化工	80	2018.5	配套烯烃
山东鲁西	80	2018.6	配套烯烃
内蒙金诚泰	30	2018 年二季度	
家景镁业	30	2018 年二季度	
宁夏通达	12	2018 年二季度	
宁夏庆华	15		
合计	327		

数据来源：ICIS，中信建投期货

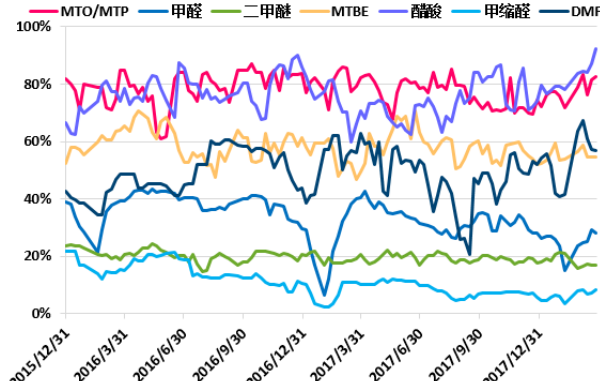
随着下游陆续返市，3 月下游行业开工持续提升。据卓创资讯统计，截止 3 月 30 日，甲醛开工较月初提高 4.47 个百分点至 28.04%。由于需求较好同时企业利润丰厚，醋酸行业开工大幅提高 9.5 个百分点至 92.3%。其它传统下游，包括二甲醚以及甲缩醛等行业开工也有不同程度提升。烯烃方面，由于部分降负运行装置提高负荷，加上检修装置恢复生产，烯烃行业开工也震荡走高。但是神华榆林、中天合创等装置 4 月有检修计划，若检修装置较多，不排除烯烃行业对甲醇需求有所下降，从而打压甲醇市场。

图 7：国内甲醇开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 8：甲醇下游行业开工率

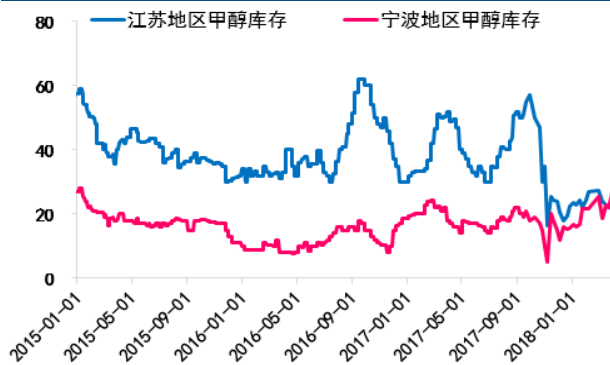


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、库存情况

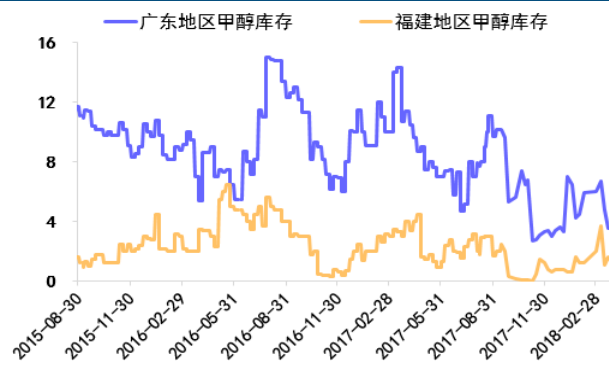
由于下游需求整体较好，加上月中受大风等天气因素导致港口有出现短暂封航现象，3 月港口库存整体呈现持续下降状态。据 Wind 数据显示，截止 3 月 30 日，江苏港口库存 21.8 万吨左右，较 2 月底减少 5.4 万吨；宁波港口库存 26.6 万吨，较 2 月底增加 1 万吨；广东和福建港口库存分别为 3.55 和 1.25 万吨，环比 2 月底下降 2.45 万吨和 0.73 万吨。目前，港口地区库存整体处于历史相对偏低水平，市场甲醇支撑作用较强。据卓创资讯不完全统计，预估 2018 年 3 月份我国甲醇进口量在 66.53 万吨，较 2018 年 2 月份进口量（59.74 万吨）增加 6.79 万吨，增幅在 11.96%。4 月，中东包括伊朗以及阿曼有装置大修，而东南亚地区的文莱以及马油大装置也有短时停车降负计划，卓创资讯初步预估 2018 年 4 月份我国甲醇进口量或在 63-65 万吨附近，环比或有所减少。若需求相对平稳，预计港口库存不会出现大幅累积。建议关注进口船货到港情况以及国外装置检修情况。

图 9：华东地区甲醇港口库存



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：华南地区甲醇港口库存



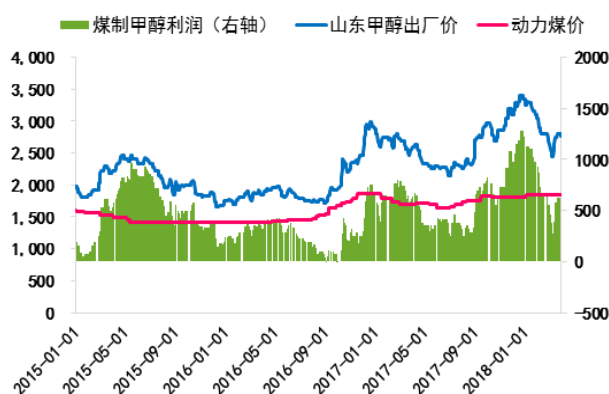
数据来源：Wind，中信建投期货

5、甲醇及下游生产利润

3 月煤价稳中有降，而甲醇价格止跌反弹，导致产区甲醇利润大幅增加。截止 3 月底，山东部分煤制甲醇企业生产利润在 620 元左右，较上月提高约 270 元/吨，内蒙等地区部分煤制甲醇企业的利润约 880 元/吨，环比提高约 300 元/吨。目前煤制甲醇利润处于历史中等偏高水平，企业仍有提高负荷生产的积极性。

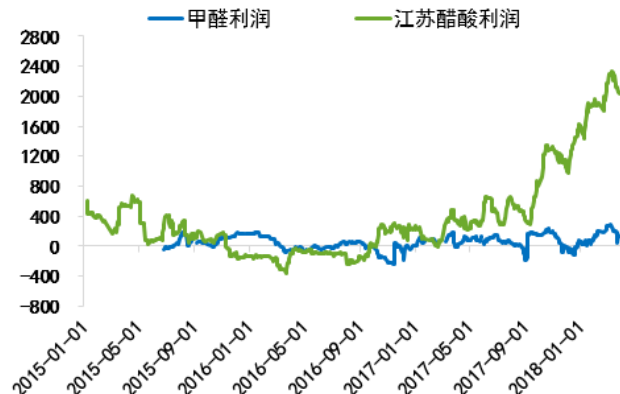
前期甲醇大幅走跌后，下游行业利润多有明显恢复，但近期甲醇价格大幅反弹，下游行业的利润再次受到不同程度的压缩。3月甲醛价格略有下滑，内地甲醇价格上涨，导致甲醛企业利润环比出现下降。截止3月30日，山东部分甲醛企业盈利130元/吨左右，环比减少约120元/吨。上半月，醋酸下游需求较好，提振市场，价格上扬，但月末，部分工厂库存压力增加，醋酸承压下滑。醋酸利润也跟随其价格先增后减，但目前其利润整体仍旧十分丰厚，部分醋酸企业利润处于2000元/吨以上。由于甲醇价格反弹，而PP以及烯烃现货价格相对偏弱，部分甲醇制烯烃企业再次开始出现亏损。随着利润不断受到挤压，不排除有较多烯烃装置将降负或停车检修。

图 11：山东煤制甲醇利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：甲醇部分下游行业利润走势图

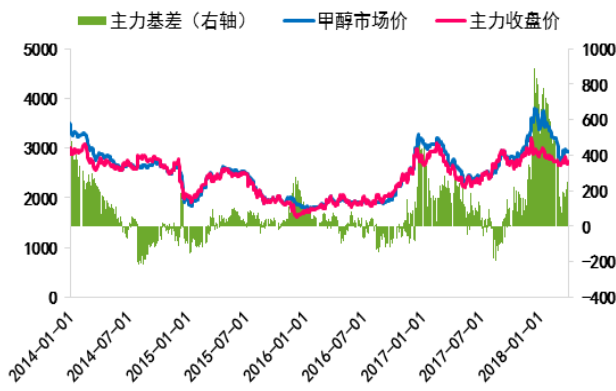


数据来源：Wind，中信建投期货

6、价差分析

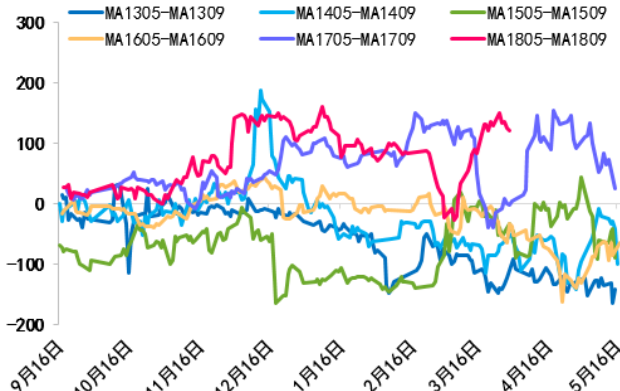
期现与跨期价差：自2月甲醇基差迅速走弱后，3月甲醇主力基差整体呈小幅波动状态。截止3月30日，华东甲醇市场价格与MA1805的基差为216，较2月底扩大49元/吨，目前已处于历史同期中等水平。3月甲醇近远月价差大幅扩大，截止3月30日，MA1805与MA1809价差为120(+102)。目前价差处于历史同期高位水平。随着主力合约逐渐移仓，加上检修利好逐渐消化，若烯烃需求明显走弱，不排除两者价差有逐渐回落的可能。激进者可尝试逢高作空05与09合约价差。

图 13：甲醇主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

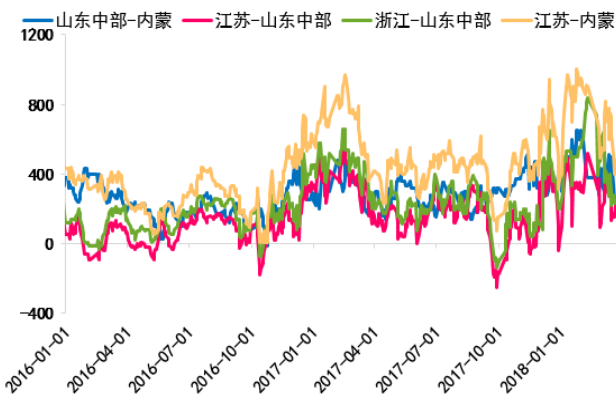
图 14：甲醇 05 与 09 合约价差变化



数据来源：Wind，中信建投期货

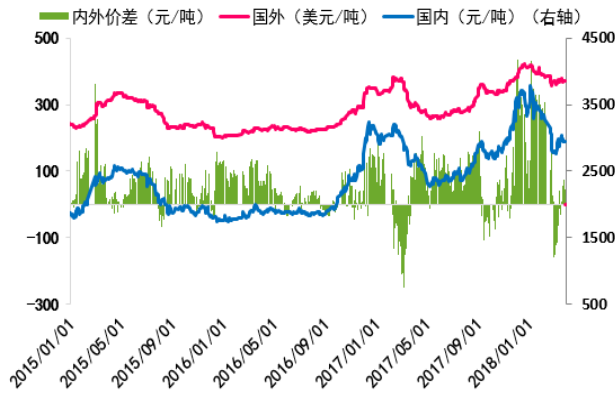
不同地区价差：3月内地与沿海地区甲醇价差先扩大后缩小。目前两地价差处于中等水平，对两地间货物流通影响较小。3月，国内外甲醇价格均比较坚挺，国内价格多处于倒挂状态，目前由于人民币汇率升值，国内外价格小幅顺挂，由于前期价格倒挂，预计对进口有所抑制，4月到港口货源环比或出现一定下滑。

图 15：国内各地区间价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：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，但需警惕贸易战等宏观风险事件的不利影响。基本面，国内甲醇开工大幅下滑，4月国内外装置检修较多，国内供给或偏紧。库存低位支撑市场。下游开工整体较好，但随着利润逐渐被压缩，加上部分烯烃装置本有检修计划，不排除甲醇需求会有所减弱。随着检修利好预期逐渐释放，而装置重启预期渐起，若需求跟进不足，预计4月中下旬甲醇或有走弱的可能。建议关注宏观以及下游需求情况。

操作上，MA1805 可 2600-2650 区间附近轻仓短多，回撤 50 点止损。MA1809 可考虑反弹至 2700 附近后尝试逢高布局少量空单。

联系我们

中信建投期货总部

渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, 9-B、C
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: 西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G

电话: 029-89384301

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

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406 室

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