



甲醇月度报告：2018年05月02日

## 供需或逐渐走弱，警惕甲醇回调

## 甲醇月度报告

### 摘要：

国内外经济整体较好，月初资金面或有所放松，利好商品市场；

短期国内检修较多，需求尚可，甲醇支撑较强；

下游利润受到压缩；

5月装置陆续重启，部分烯烃装置有计划检修；

供需逐渐走弱的情况下，预计甲醇期价回周概率较大。

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05月02日

### 操作策略：

操作上，MA1809可考虑在2750以上布局空间，突破2850止损。

### 不确定性风险：

检修增加，需求旺盛，宏观风险。

## 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 09 与 01 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

受国内外装置集中检修，甲醇供给偏紧影响，4月开始，甲醇开始企稳反弹。05合约一度突破3000元/吨。截止4月27日，MA1805收于2965元/吨，环比上涨9.05%；MA1809收于2681，较前一月上涨3.16%。

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）



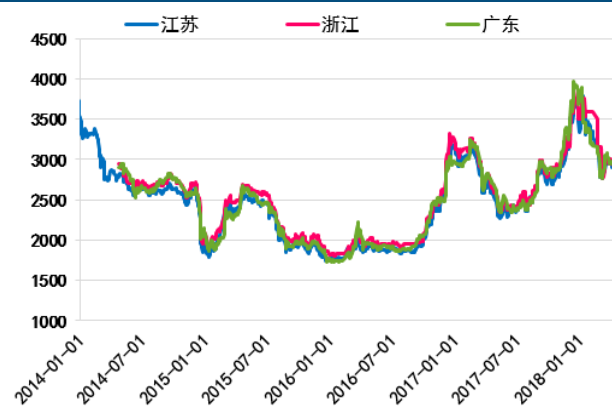
数据来源：Wind，中信建投期货

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

4月部分内地甲醇价格先涨后跌，但整体来看，环比前月仍有明显上涨。主要由于国内供给偏紧，而下游需求好转，导致市场价格不断上行，但临近月底，下游对高价货源抵触情绪增加，部分行业开工下滑，市场价格有所下降。多数地区月均价较前月上涨150-240元/吨。

港口地区甲醇价格整体呈现先涨后跌再涨的趋势。自月初开始，国内甲醇开工大幅下滑，下游需求较好，价格持续上涨。中旬开始，进口到港增加，价格下降，月底，甲醇价格随着进口量的减少再次上涨。截止4月底，港口地区月均价较前月上涨140-210元/吨。

## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观数据/事件

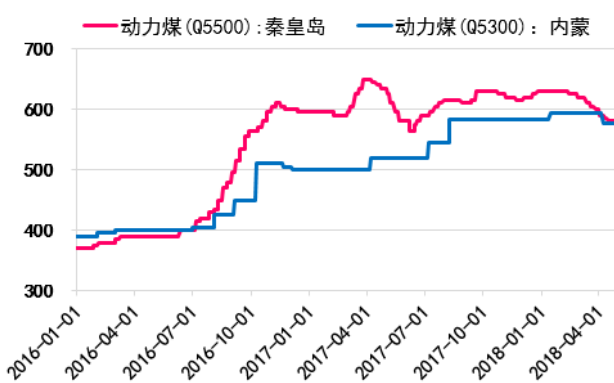
四月贸易战备受市场关注。中美之间互相加码的关税征收，给市场蒙上了一层阴影。但近日，贸易战迎来转机。一方面，美国派出代表团前往中国商谈解决贸易问题，贸易争端或在谈判桌上解决。另一方面，特朗普推迟对欧盟、加拿大、墨西哥关税问题作出决定至6月1日，表明美国对此仍留有余地。近期市场对贸易战的担忧持续减弱。

从近期公布的数据来看，美国经济表现仍旧较为强劲。美国商务部数据显示，美国PCE物价指数年率在三月份录得2%，这是自去年2月以来首次达到美联储设定的目标值，另外，美国3月核心PCE物价指数年率同样录得去年2月以来最高值的1.9%，这些是显示美国通胀走高的最新信号，能支撑美联储在年内继续加息。但美国制造业景气程度略有回落，美国4月ISM制造业指数57.3，低于预期和前值，但仍处于荣枯线上方。从美联储四月发布的经济褐皮书来看，大多数美联储官员认为美国经济依旧处于持续增长轨道之上，美联储官员对未来经济走势仍然较为乐观。

国内宏观经济整体表现也较为稳定。国家统计局最新数据显示，我国4月官方制造业PMI为51.4，虽然略低于前值，但高于预期并继续处于扩张区间。资金面，4月25日，大型商业银行、股份制商业银行、城商行、非县域农商行以及外资银行人民币存款准备金率降低1个百分点，共释放资金近1.3万亿元，相关银行同时归还所借央行的中期借贷便利(MLF)共9000亿元。两者相抵，净释放资金近4000亿元。4月底资金面偏紧，预计5月资金面或有放松，对商品将形成一定利好支撑。

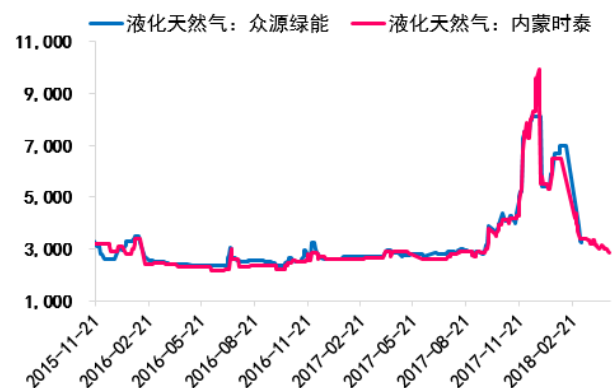
### 2、上游原料

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。主要由于煤企生产积极性较高，供给较为宽松，而下游库存偏高，导致其补库动力不足。目前来看，需求缺乏亮点，虽然港口库存受大秦线检修影响有所降低，但随着检修结束，库存大概率会回升。另外，虽然市场预期进口将会下降，但具体减少情况还有待观察。预计短期动力煤上行动力较为有限，建议关注进口以及需求跟进情况。天然气价格已降至气荒前的价格水平附近，对甲醇支撑作用有所减弱。

### 3、装置与开工率

自3月开始，国内装置检修逐渐增加，导致国内甲醇开工出现大幅下滑，截止4月中旬，甲醇开工一度降至61%左右，较3月高位下滑近10个百分点。但随后由于内地部分装置恢复运行或负荷提升，国内甲醇开工出现回升。据卓创资讯统计，4月国内甲醇整体装置平均开工负荷为63.92%，较3月下降5.6个百分点。目前来看，正在检修的装置仍旧较多，但国内外部分装置计划将于5月中上旬开始陆续恢复生产，届时国内供给或开始增加。

**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5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	4.24全线停，计划5.12-5.20结束
中煤远兴	60	3.23，计划修30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5月初检修
内蒙古荣信	90	4月下旬检修，计划停20天
西北能源	30	4.6，计划5月初恢复运行
内蒙古易高	30	降负运行
三聚家景	30	3.1检修，4.22恢复，运行负荷略低
神华蒙西	10	4.24停车，待定
大唐多伦	168	4.23停车，待定
陕西渭化	60	4.15停车，待定
陕西煤化	60	计划5.1停车，计划30天
陕西长青	60	计划5月底-6月初停车，计划检修20天
延长兴化	30	4.10-4月底
甘肃华亭	60	3.21检修，计划5月中旬恢复
大土河	20	3.17停车，计划4月底恢复
唐山中润	20	一套装置4月19日开始停车两周左右
万鑫达	10	4.2停车检修，待定
五麟煤焦化	10	4.2停车检修，检修30天
孝义鹏飞	30	4.22停车，待定
建滔路宝	10	2.25开始检修，重启待定
河北峰峰	10	恢复待定

上海焦化	40	计划5月10日开始检修20天左右
安徽临涣	40	3.25, 计划5.5恢复
徐州华裕	15	3.5停车, 待定
江苏伟天	30	4月19日装置全线停车, 重启时间待定
泸天化	50	3.27, 待定
云天化	32	4.21停车, 计划检修30天
贵州金赤	30	3.27, 待定
亿达信	10	4月20日开始停车检修14天
吉林通化	12	9月底检修, 计划5月初出产品

数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

新增产能方面, 2018 年国内有大量甲醇新产能计划投产。根据 ICIS 统计, 5 月有 140 万吨产能计划投放, 若装置顺利投产, 甲醇供应将出现增加。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。建议持续关注新装置开车动态。

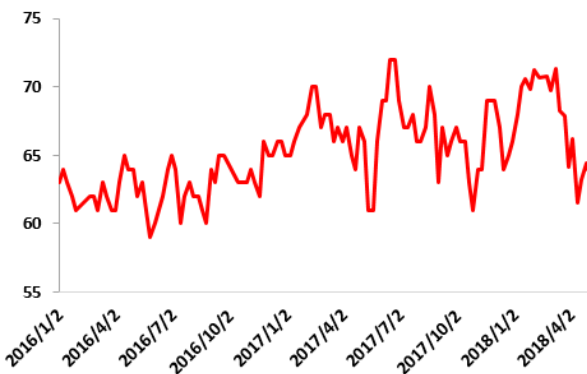
**表 2: 2018 年计划新增甲醇装置**

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

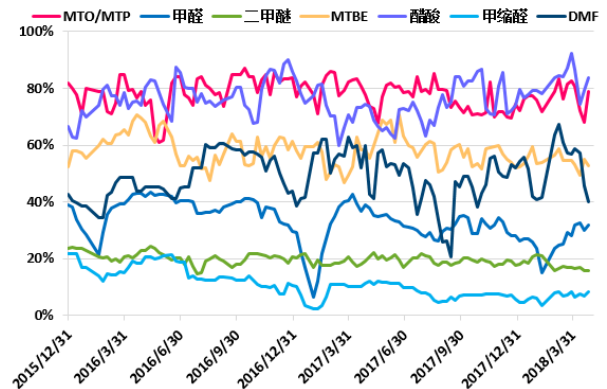
4 月甲醇下游行业平均开工环比多有下滑。据卓创资讯统计, 由于旺季影响, 甲醛 4 月平均开工较前月提高近 5.5 个百分点。但二甲醚、醋酸、MTBE、DMF 等传统行业由于利润不佳或装置检修, 平均开工均有不同程度下滑。5 月传统下游开工整体或较为稳定, 一方由于旺季影响, 另一方面, 甲醇价格高位, 下游利润不佳, 企业生产积极性或受打压。烯烃方面, 由于神华榆林、中天合创等装置按计划检修以及重启, 导致烯烃行业开工先下降后提升, 但整体较 3 月仍有明显下降。5 月将有南京诚志 (惠生) 和宁波富德、阳煤恒通等 MTO 装置有检修计划, 对甲醇需求将有所减弱。

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

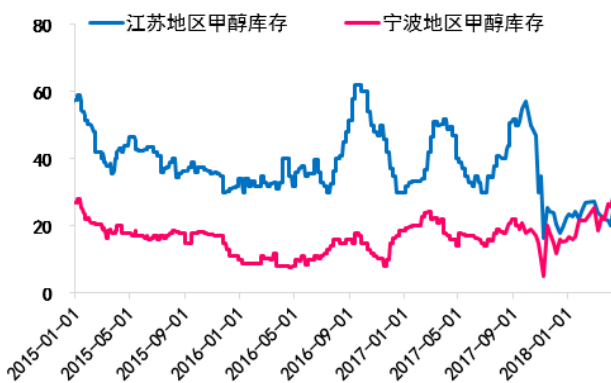


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

## 4、库存情况

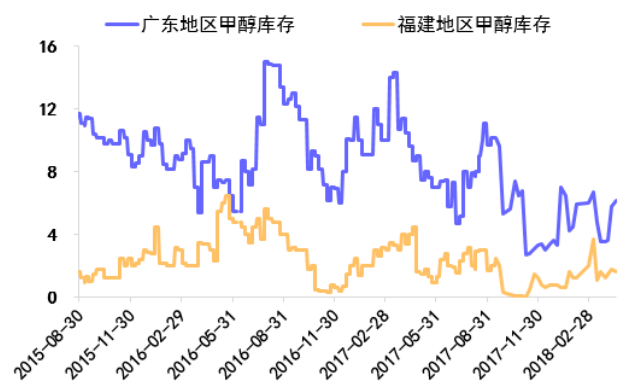
4 月甲醇港口库存先增加后减少。主要由于上中旬进口到港较为集中，而下句进口到港较少。据卓创数据显示，截止 4 月 28 日，江苏港口库存 27.53 万吨（不包括连云港地区库存），较 3 月底减少 5.22 万吨；浙江地区库存存在 14.6 万吨左右，较 3 月底减少 2.29 万吨；广东和福建港口库存分别为 6.3 和 1.6 万吨，环比 3 月底增加 1.3 万吨和减少 1.6 万吨。目前，港口地区库存整体处于相对偏低水平，甲醇市场支撑作用较强。但随着国内外装置检修重启，供给有望增加，而需求若跟进不足，库存可能出现累积。

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

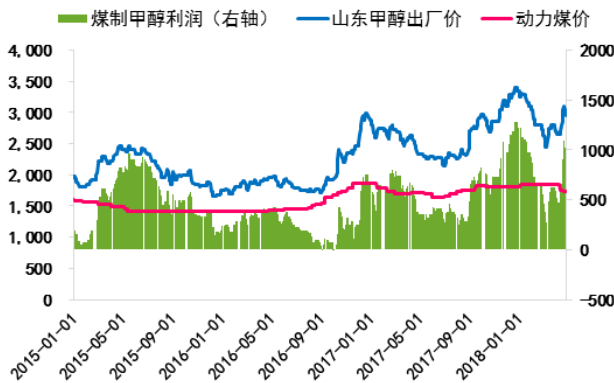
## 5、甲醇及下游生产利润

4 月煤价稳中有降，而甲醇价格明显上涨，导致产区甲醇利润继续增加。截止 4 月底，山东部分煤制甲醇企业生产利润在 930 元左右，较上月提高约 310 元/吨，内蒙等地区部分煤制甲醇企业的利润约 1050 元/吨，环比提高约 160 元/吨。目前煤制甲醇利润再次处于历史高位水平，企业仍有提高负荷生产的积极性。

随着甲醇价格大幅上行，下游行业的利润再次受到不同程度的压缩。月中由于甲醇价格大涨企业利润大幅下降，月底由于部分地区甲醇价格有所回调，而甲醛由于旺季价格上涨，企业利润得到一定修复。醋酸价格在

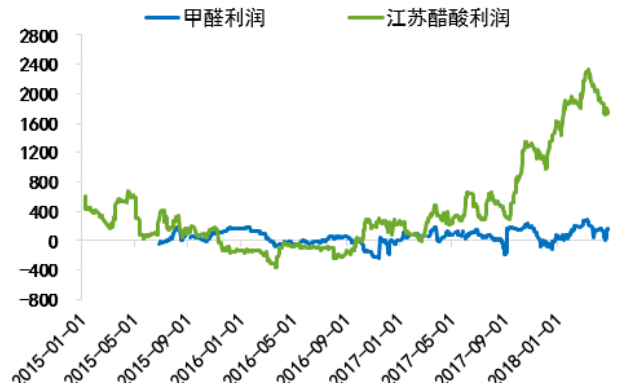
高库存与多检修的博弈中维持相对稳定，利润随甲醇价格上涨而下降，但目前其利润整体仍旧十分丰厚，部分醋酸企业利润处于 1700 元/吨以上。烯烃价格相对较弱，部分甲醇制烯烃（聚烯烃）企业利润仍旧不佳。随着利润不断受到挤压，加上部分烯烃装置本有检修计划，烯烃装置按计划降负或停车检修的概率较大。

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



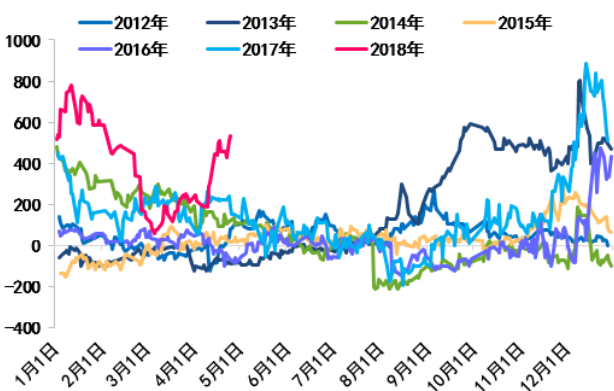
数据来源：Wind，中信建投期货

## 6、价差分析

**期现与跨期价差：**自 3 月开始甲醇主力基差持续走强，主要由于供给偏紧而需求好转，导致现货价格持续上行，而随着检修预期逐渐兑现，而且面临重启压力的情况下，期价相对较弱。截止 4 月 27 日，华东甲醇市场价格与 MA1809 的基差为 549，较 3 月底扩大 338 元/吨，目前已大幅高于历史同期水平，5 月上中旬，将有装置陆续恢复生产，且烯烃需求有减弱可能，基差逐渐回归的可能性较大。

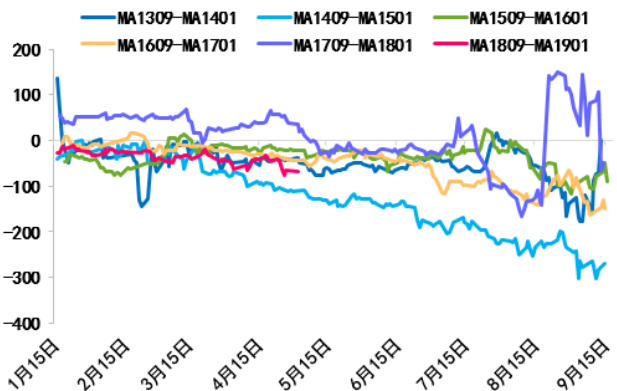
4 月甲醇 09 与 01 月价差震荡减小，截止 4 月 27 日，MA1809 与 MA1901 价差为 -66(-26)。目前价差处于历史同期中等水平。同样由于检修装置陆续恢复生产，而烯烃装置检修将减少需求，对 09 合约影响更大，09-01 合约价差有继续走弱的可能。激进者可尝试逢高作空 09 与 01 合约价差。

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 09 与 01 合约价差变化

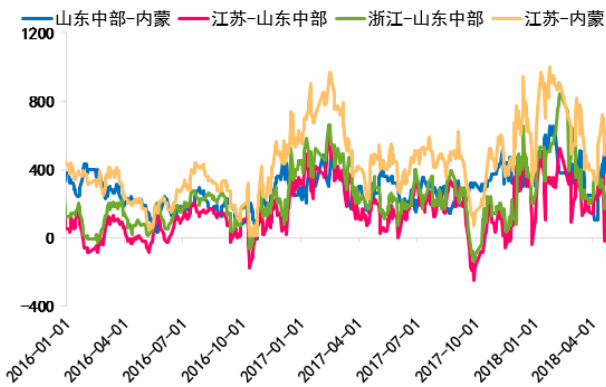


数据来源：Wind，中信建投期货



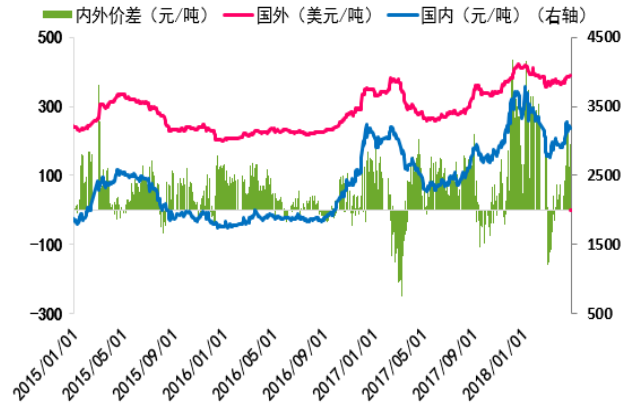
**不同地区价差：**4月内地与沿海地区甲醇价差先缩小后扩大。目前两地价差处于偏高水平，有利于内地货源流入沿海地区。4月国内外甲醇价格均比较坚挺，但国内价格多处于顺挂状态，有利于促进进口，随着国外检修装置恢复生产，5月到港货源环比或出现一定增加。

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，月初资金面或有所放松，利好商品市场。基本面，短期国内检修较多，需求尚可，甲醇支撑较强。但随着装置陆续重启，烯烃装置按计划检修，供需逐渐走弱的情况下，甲醇回调概率较大。建议关注宏观以及下游需求情况。

操作上，MA1809 可考虑在 2750 以上布局空间，突破 2850 止损。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, 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：0791-82082702

### 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：0596-6161588

### 西安营业部

地址：陕西省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：027-59909521

### 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：0571-28056983

### 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

### 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：0411-84806316

### 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：0371-65612397

### 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：020-28325286

### 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：023-88502020

### 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：028-62818701

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

### 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

### 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

### 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：0574-89071681

### 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：0551-2889767

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922102

## 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](http://www.cfc108.com)