

甲醇月报：2019 年 05 月 06 日

装置检修复产，甲醇或将继续下探

甲醇研究报告

摘要：

- ◇ 欧美贸易争端再起或短时间无法达成协议；
- ◇ 美伊冲突全面升级，中东动荡局势难以平静；
- ◇ 本轮中美贸易磋商关税仍是中心议题，协议达成后附加关税或仍不能完全取消；
- ◇ 4 月甲醇装置集中检修后，5 月大部分装置开始陆续复产；
- ◇ 盐城爆炸案后各地开展工业园区安全生产大检查。

宏观上，国际经济下行风险仍在，国内经济维持稳定，国内经济增长动力将转为内需消费为主。甲醇基本面仍旧偏弱，原因包括甲醇开工率受前期检修装置逐渐复产影响小幅上涨。其次库存虽然维持去库存趋势但仍处于高位。另外下游产品价格走弱，以及工业园区迎来安全生产和环境保护问题整治，抑制下游需求。综合而言，在全球宏观经济不佳的基础上，同时甲醇受检修装置复产以及库存压力影响，甲醇整体偏弱，郑醇期货或将继续下探，但是目前成本仍然存在一定支撑，可关注下方 2320 元/吨附近支撑。

操作策略：

MA1909 合约在 2450 元/吨附近考虑布局空单，2510 元/吨止损。

不确定性风险：

装置检修临时增多，库存大幅下跌，煤价大幅上涨

作者姓名：张远亮

邮箱：yangli@csc.com.cn

电话：023-81157290

投资咨询号：Z0014040

发布日期：2019 年 05 月 06 日

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、上游原材料/原油	6
3、装置与开工率	7
5、甲醇及下游价格和利润测算	9
6、价差分析	10
三、行情展望与投资策略	11

图目录

图 1: MA1909 盘面走势（日 K 线）	3
图 2: MA2001 盘面走势（日 K 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: 美元指数	5
图 6: 人民币汇率走势	5
图 7: 欧元区 PMI 数据	5
图 8: 美国 PMI 数据	5
图 9: 美国就业数据	5
图 10: 中国 PMI 数据	5
图 11: 国内煤价	6
图 12: 天然气价格	6
图 13: ICE 布油连续	6
图 14: ICE WTI 原油价格	6
图 15: 国内甲醇开工率	8
图 16: 甲醇下游综合开工率	8
图 17: 国内江苏和宁波港甲醇库存（万吨）	8
图 18: 国内广东和福建甲醇库存（万吨）	8
图 19: 二甲醚价格（元/吨）	9
图 20: 丙烯价格（元/吨）	9
图 21: 山东醋酸和冰醋酸价格（元/吨）	10

图 22: 甲醛价格走势 (/吨)	10
图 23: 内蒙煤制甲醇利润走势图	10
图 24: 甲醇部分下游行业利润走势图	10
图 25: 甲醇主力合约基差	11
图 26: 甲醇 09 与 05 合约价差变化	11
图 27: 国内各地区间价差趋势	11
图 28: 国内外价差	11

表格目录

表 1: 甲醇期现或价格	3
表 2: 甲醇上游原材料价格	6
表 3: 正在检修以及计划检修的甲醇装置	7
表 4: 沿海主要地区甲醇库存 (万吨)	8
表 5: 甲醇下游开工率	9
表 6: 主要下游产品参考价格 (元/吨)	9
表 7: 各地区甲醇价格价差	10

一、行情回顾

4月甲醇期货主力合约MA1909整体呈现先升后降的走势，最低至2380元/吨，最高至2558元/吨，振幅达7.47%。截至4月30日，甲醇09合约收于2384元/吨，低于月均线2449元/吨。现货方面，4月江苏甲醇主流价整体呈现下降趋势，最高至2485元/吨，最低至2280元/吨，振幅达8.04%，4月底最新报价为2280元/吨。

图 1：MA1909 盘面走势（日 K 线）



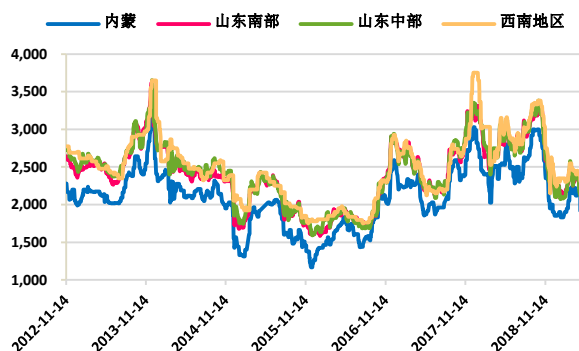
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：MA2001 盘面走势（日 K 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

表 1：甲醇期现或价格

	2019-04-26	2019-03-22	2018-04-20	环比	同比
甲醇 1905	2290	2495	2825	-205	-535
甲醇 1909	2391	2569	2643	-178	-252
内蒙	1900	2150	2525	-250	-625
山东南部	2210	2300	2985	-90	-775
山东中部	2070	2300	3060	-230	-990
江苏	2285	2520	3125	-235	-840
浙江	2420	2570	3220	-150	-800
西南地区	2300	2450	3025	-150	-725
广东	2370	2520	3160	-150	-790

数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

国际方面：

英国脱欧再添波澜，执政保守党与工党就脱欧恢复跨党派磋商，但仍存障碍，未来脱欧依然有很大不确定性。此外，欧洲经济仍存在较大的下行压力。据 Wind 数据显示，英国 4 月制造业 PMI 为 53.1，前值为 55.1；德国 4 月制造业 PMI 为 44.4，前值为 44.1；法国 4 月制造业 PMI 为 50，前值为 49.7。欧元区 4 月整体制造业 PMI 为 47.9，前值为 47.5。欧元区经济未见明显好转，仍存在下行风险，而且可能会影响国际能源价格走势，同时也会影响到我国出口。

美国方面，据 Wind 数据显示，美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 52.8，前值为 55.3。其分项指标中制造业：就业 52.4，前值为 57.5；制造业 PMI：物价为 50，前值为 54.3；制造业 PMI：新订单为 51.7，前值为 57.4。Wind 还显示美国 4 月新增非农就业人数优于 3 月统计，失业率仍处于历史低位。根据数据来看美国经济增长平稳，但已有放缓迹象。此外，美国当地时间 5 月 1 日，美联储公布利率决议结果宣布维持 2.25-2.5% 利率不变，并且在随后的新闻发布会中，美联储主席鲍威尔表示对目前的政策感到满意，可能会很长时间维持利率稳定。

欧美贸易争端再起，谈判前景难测。美国于 4 月 8 日威胁对价值 110 亿美元欧盟商品加征关税后，欧盟于当月 17 日也开出一份价值约 200 亿美元的美国商品清单，也威胁加征关税。虽然欧洲理事会随后授权欧盟委员会与美国启动谈判，但条件让美国难以接受，短期或无法达成有效协议。

美伊冲突持续升级。继美伊双方互相将对方军事力量列恐怖组织名单，后来美国宣布不延长伊朗石油进口豁免期限，进而伊朗威胁关闭霍尔木兹海峡限制美国出口，而且双方均增强该海域军事力量，美伊双方进入经济军事全面对抗，加重本就动荡的中东局势。

综合国际形势和部分国家地区经济数据来看，欧洲仍存经济下行风险，美国经济虽然稳定，但已有放缓迹象，且复杂的中东局势均对我国进出口贸易起到负面影响，主要经济动力转为内需消费。

国内方面：

5 月 1 日中美贸易第十次磋商结束后，美方发言保持谨慎乐观，称下次谈判为最终谈判，关键议题还需等待下次磋商。随后美国总统 5 月 5 日在推特上表达对中美谈判进程的不满，称不久将对价值 3250 亿美元的中国商品加征关税至 25%。同时据至诚财经网 5 月 6 日报道，美国商会就美中贸易谈判举行电话会议，会议中指出关税问题依然是前沿和中心，并透露协议达成后美国对中国征收的 10%-25% 的惩罚性关税可能不会全部取消。分析认为，中美贸易摩擦仍需等待下次谈判结果，目前应保持谨慎态度。若美国的惩罚性关税不能全部取消，中美贸易正常化或存疑问。

据 Wind 统计，我国 4 月官方制造业 PMI 为 50.1，前值 50.5。其分项指标中生产指标为 52.1，前值为 52.7；新订单指数为 51.4，前值为 51.6；采购量指数为 51.1，前值 51.2。从数据看较前值均有小幅下降，虽目前还处于荣枯线以上，但是中国经济基本面仍面临一定的下行压力。此外新出口指数订单，继续保持上升势头至 49.2，但仍处于收缩区域，表示甲醇国外需求并不乐观。

综合来看，虽然本轮中美贸易磋商美方存谨慎态度，但是国内继续扶持小微企业，同时对部分行业减税降

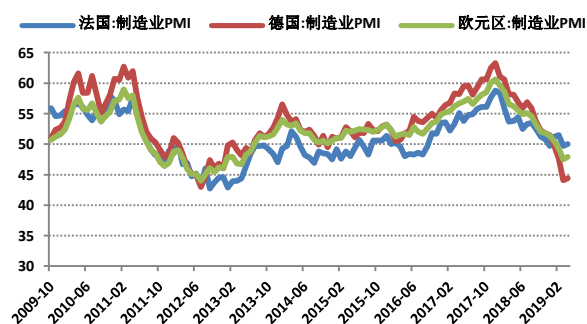
费,降低企业生产运营成本,增强实体经济动力。PMI 分项小型企业指数持续上涨,也是国家政策成效的显示。整体来看,若中美贸易不出重大变化,近期国内经济将处于平稳阶段。

图 5: 美元指数

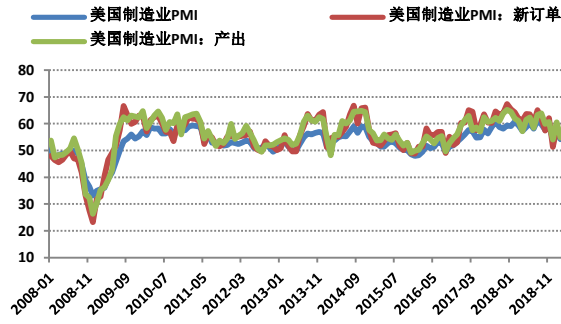

数据来源: wind, 中信建投期货

图 6: 人民币汇率走势

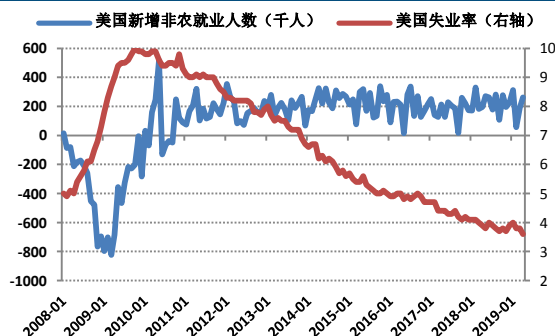

数据来源: wind, 中信建投期货

图 7: 欧元区 PMI 数据


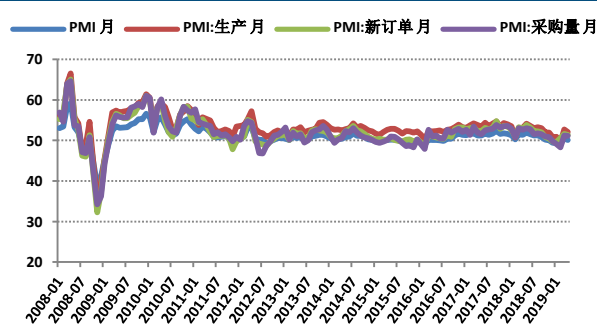
数据来源: wind, 中信建投期货

图 8: 美国 PMI 数据


数据来源: wind, 中信建投期货

图 9: 美国就业数据


数据来源: wind, 中信建投期货

图 10: 中国 PMI 数据


数据来源: wind, 中信建投期货

2、上游原材料/原油

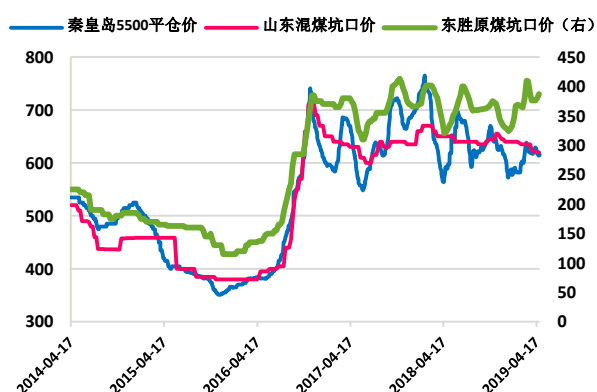
据 Wind 数据显示，甲醇上游煤价和天然气价格较环比均有不同程度下降，但仍高于去年同期价格。煤价以秦皇岛煤价为例，4 月 26 日价格为 614 元/吨，环比每吨下跌 6 元，但同比每吨上涨 42 元；气价以内蒙时泰为例，4 月 26 日价格为 3350 元/方，环比每方下跌 450 元，但同比每吨上涨 370 元。因此，甲醇下方存在一定成本支撑。油价方面，国际原油已连续两个月反弹，当前形势下，后期继续上涨的高度存疑。

表 2：甲醇上游原材料价格

	2019-04-26	2019-03-22	2018-04-20	环比	同比
秦皇岛 5500 平仓价	614	620	572	-6	42
山东混煤坑口价	620	635	650	-15	-30
东胜原煤坑口价	387	388	320	-1	67
液化天然气：众源绿能	3400	3850	3320	-450	80
液化天然气：内蒙时泰	3350	3800	2980	-450	370

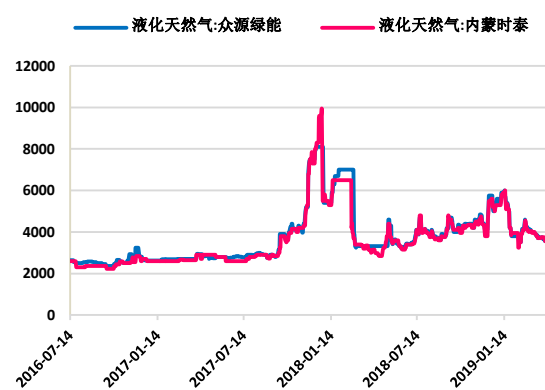
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：国内煤价



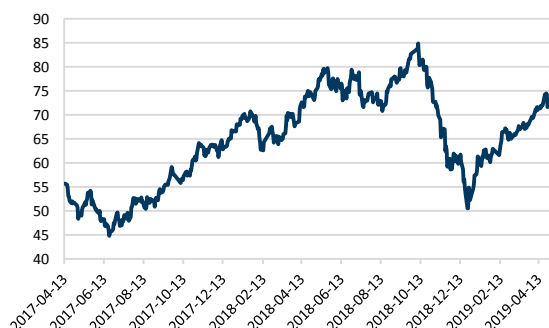
数据来源：wind，中信建投期货

图 12：天然气价格



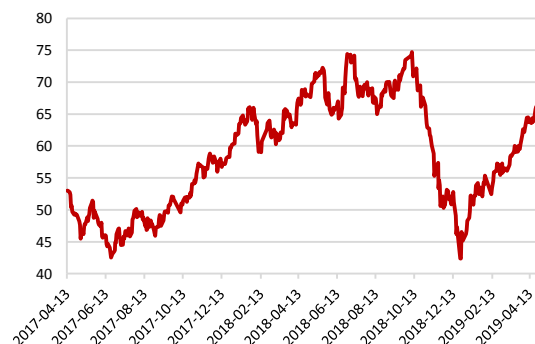
数据来源：wind，中信建投期货

图 13：ICE 布油连续



数据来源：wind，中信建投期货

图 14：ICE WTI 原油价格



数据来源：wind，中信建投期货

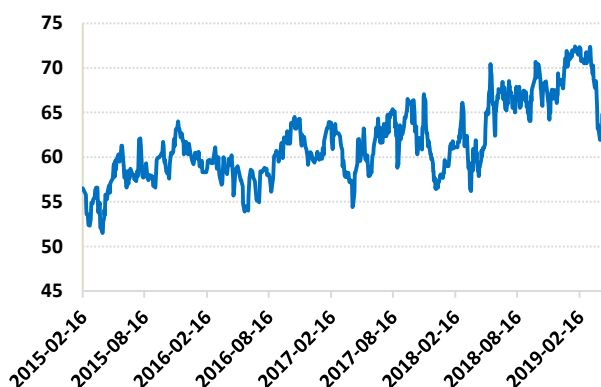
3、装置与开工率

表3：正在检修以及计划检修的甲醇装置

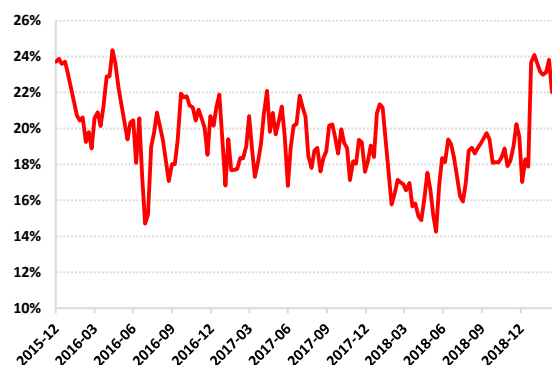
厂家	产能（万吨）	装置动态
青海桂鲁	80	其甲醇装置开车情况有待跟进
青海盐湖	140	其 20 万吨/年装置半负荷运行；其 120 万吨/年甲醇装置维持前期负荷
易高三维	30	其甲醇装置于 4 月 10 日停车检修，计划检修 20 天
内蒙古久泰	100	其甲醇装置于 4 月 8 日开始检修
内蒙古东华	60	其甲醇装置于 4 月 1 日检修，目前正常检修中，计划检修 40 天
西北能源	30	其甲醇装置计划 4 月 20 日停车检修，计划检修 30 天
新疆新业	50	其甲醇装置于 4 月 5 日停车检修，计划检修 20-25 天
新疆广汇	120	其甲醇装置计划 4 月 15 日开始停车检修
青海中浩	60	其甲醇装置维持前期负荷
巴州东辰	48	其 18 万吨/年天然气甲醇装置于 1 月 5 日附近停车，恢复时间待定；其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定
苏里格	35	其甲醇装置于 4 月 24 日恢复运行，预计这周产出产品
内蒙古新杭	20	期甲醇装置与 4 月 23 日临时恢复，目前运行正常，预计只运行 7 天时间。不对外销售，全部自用消化
新奥达旗	120	其二期 60 万吨/年甲醇装置于 4 月 10 日停车检修，计划检修 15 天，其一期装置正常运行
兖矿榆林	60	其甲醇装置 4 月内存检修计划，具体情况有待跟进
内蒙古荣信	90	其甲醇装置于 4 月 25 日恢复运行，目前暂未产出产品
宁夏和宁	30	其甲醇装置于 4 月 8 日停车检修，计划 30 天
鹤壁煤化工	60	其甲醇装置于 4 月 10 日停车检修，预计检修 15 天，恢复时间待定
鲁西化工	80	其甲醇装置维持前期负荷
上海焦化	100	其 15 万吨甲醇装置计划 4 月 16 日至 4 月 26 日停车检修
昆钢	10	其甲醇装置于 3 月 20 日停车检修，预计检修 30 天，恢复时间待定
中海油建滔	140	其甲醇装置于 4 月 8 日停车检修，目前暂未恢复运行

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

据卓创资讯统计，截至 4 月 25 日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为 68.26%，较 3 月份环比上涨 2.52%。4 月西北地区部分前期检修甲醇装置恢复运行，导致西北地区开工率上涨至 79.4%，环比上涨 6.14%。虽然山西、山东部分装置停车检修，但全国开工率仍维持上涨。（备注：本轮统计样本中，涉及甲醇产能共计 8396 万吨，其中明水大化 30 万吨/年老装置宣布退出市场，由其原有 10 万吨/年小装置替换纳入统计样本。另外停车半年以上的产能为 400 万吨。）

图 15：国内甲醇开工率


数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：甲醇下游综合开工率


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

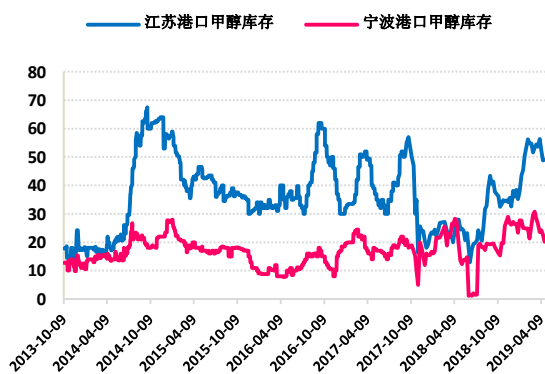
4、库存情况

据 Wind 数据显示，沿海港口库存有所回落，但均高于三年来的均值水平，库存压力依然存在。4 月 24 日当周，江苏港口甲醇库存为 49.08 万吨，环比下降 4.54 万吨；宁波港口甲醇库存为 20.2 万吨，环比下降 6.44 万吨。但是盐城化工爆炸事故后，各地开展工业园区安全生产大检查，下游需求受限，甲醇面临排库压力，对甲醇价格形成一定压制。

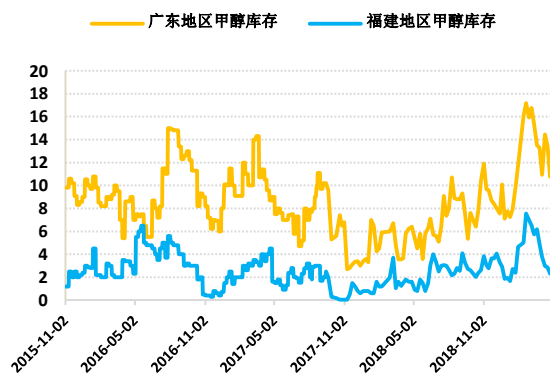
表 4：沿海主要地区甲醇库存（万吨）

	2019-04-24	2019-03-27	三年均值	环比	均比
江苏港口	49.08	53.62	39.07	-4.54	10.01
宁波港口	20.2	26.64	15.84	-6.44	4.36
广东地区	10.77	13.29	8.95	-2.52	1.82
福建地区	2.3	4.89	2.75	-2.59	-0.45
合计	82.35	98.44	66.60	-16.09	15.75

数据来源：Wind，中信建投期货

图 17：国内江苏和宁波港甲醇库存（万吨）


数据来源：wind，中信建投期货

图 18：国内广东和福建甲醇库存（万吨）


数据来源：wind，中信建投期货

5、甲醇及下游价格和利润测算

甲醇行业利润较低，据 Wind 数据测算，截至 4 月 30 日当日山东地区煤制甲醇利润为 169.5 元/吨，较上月环比下降 57.6%，同比下降 81.6%，处于较低水平。而传统下游行业中，除甲醛和二甲醚外，其他产品的价格均出现下降，对甲醇价格缺少强力支撑。

表 5：甲醇下游开工率

	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
4 月平均开工率	85.11%	27.83%	21.80%	54.76%	64.26%	69.50%
3 月平均开工率	83.29%	30.80%	23.37%	57.15%	80.28%	69.73%
增减	1.82%	-2.97%	-1.57%	-2.39%	-16.02%	-0.24%

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

表 6：主要下游产品参考价格（元/吨）

	最新价格	30 天前价格	三年均值	环比	均比
二甲醚：兰花科创	3310	3270	3650.39	40	-340.39
丙烯：江苏新海	6700	6900	7459.56	-200	-759.56
丙烯：山东金城石化	6750	6900	6802.03	-150	-52.03
醋酸：华鲁恒升	2675	2975	3333.68	-300	-658.68
冰醋酸：德州华鲁恒升	2750	3075	3560.23	-325	-810.23
甲醛：建涛(常州)化工	1600	1600	1544.77	0	55.23
甲醛：临沂永达	1350	1300	1313.29	50	36.71

数据来源：Wind，中信建投期货

图 19：二甲醚价格（元/吨）



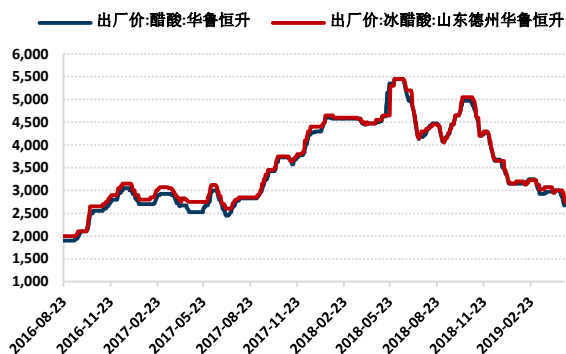
数据来源：Wind，中信建投期货

图 20：丙烯价格（元/吨）



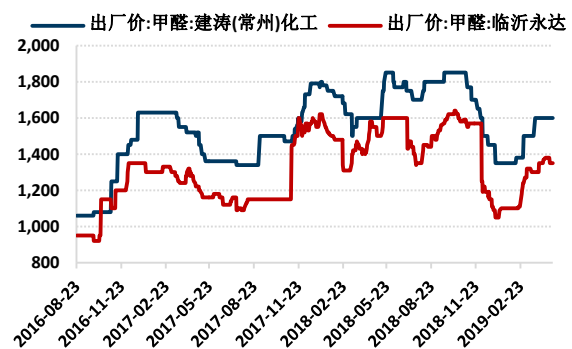
数据来源：Wind，中信建投期货

图 21: 山东醋酸和冰醋酸价格（元/吨）



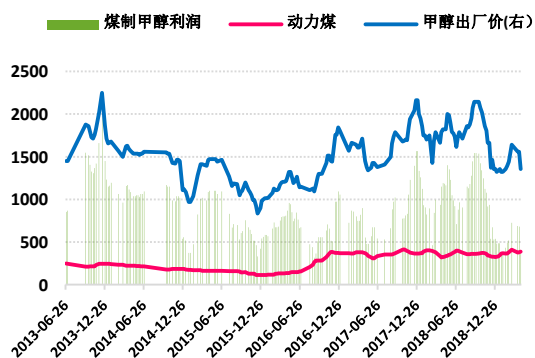
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 甲醛价格走势（/吨）



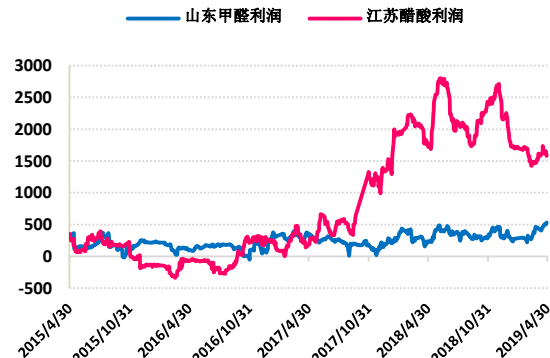
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: 内蒙煤制甲醇利润走势图



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24: 甲醇部分下游行业利润走势图



数据来源: Wind, 中信建投期货

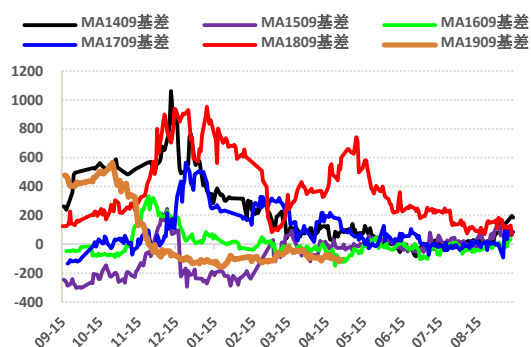
6、价差分析

沿海-内地现货价差目前大幅高于均值，主力 MA1909 合约基差处于五年期统计的低位，以目前偏弱的基本面下方还有一定下跌空间。而且国际甲醇价格 4 月小幅下跌，虽然国内甲醇价格也同步下跌，但进口甲醇价格仍存一定优势，5 月或继续增加进口量，对国内甲醇价格也有一定利空压力。此外甲醇 01 与 09 合约价差维持上涨趋势处于近年来高位，但近期甲醇偏弱情况使得近月弱于远月，所以价差仍有继续扩大可能。

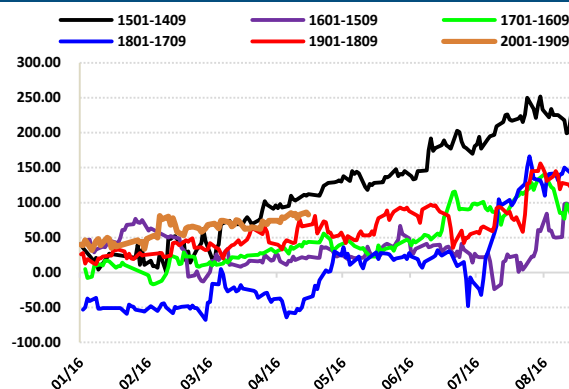
表 7: 各地区甲醇价格价差

	最新价差	月均值	历史均值	最大值	最小值
山东中部-内蒙	210	153	285	650	-10
江苏-山东中部	270	146	174	660	-250
浙江-山东中部	390	241	255	840	-140
江苏-内蒙	480	300	459	1000	10
广东-内蒙	550	331	515	1110	50
江苏-西南	0	8	91	550	-490
国内-进口	-41	-30	28	434	-469

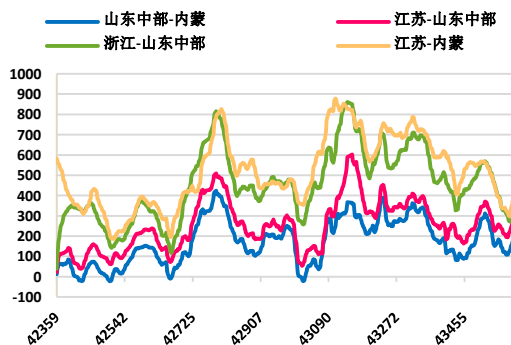
数据来源: wind, 中信建投期货

图 25：甲醇主力合约基差


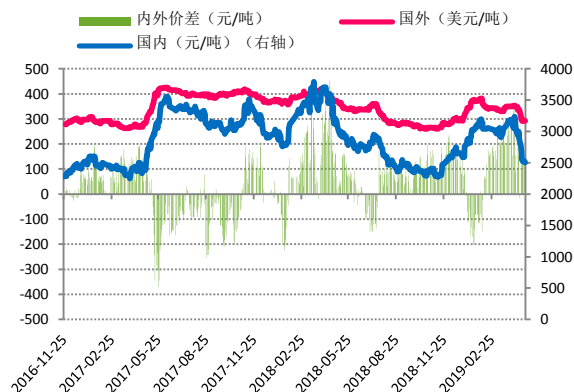
数据来源：Wind，中信建投期货

图 26：甲醇 01 与 09 合约价差变化


数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：国内各地区间价差趋势


数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：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

宏观上，国际经济未见明显改善，且仍存下行风险；国内经济数据略有下降，但整体维稳。所以在投资环境不佳和进出口抑制的情况下我国经济主要动力转向内需消费。甲醇基本面仍旧偏弱，原因包括库存高企，下游产品价格走弱，以及盐城化工厂爆炸等突发事件导致的下游安全检查升级。只是，由于目前成本端有一定支撑，产地甲醇价格可能下跌的空间有限。综合而言，甲醇缺乏大幅上涨的基础，且前期检修装置开始进入复产，近期检修计划不多。在此情况可关注郑醇下方 2320 元/吨附近支撑。

操作上，09 合约 2450 元/吨左右逢高适量布置空单，止损设在 2510 元/吨。

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：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 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

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：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：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

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 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

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、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：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：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：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：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

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：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

中信建投期货有限公司深圳分公司

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

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810 室

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 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 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

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