

甲醇周度报告：2019年05月20日

缺乏实质利好驱动，郑醇反弹高度受限

摘要：

宏观上：

- 1、欧美贸易摩擦缓和，美国延迟计划于18日之前对汽车及零部件加征25%进口关税，但是欧洲仍存经济下行风险和英国脱欧的不确定性，美国经济增长表现乏力；
- 2、国内4月份经济数据不及预期，外部环境不稳定因素增加，国内发展不平衡不充分问题突出，经济健康持续发展基础仍需巩固。
- 3、美伊冲突加重中东动荡局势。

基本面上：

- 1、甲醇下游烯烃装置开工率因检修开始下滑，下游综合开工率小幅下降但处于高位，但近期四家甲醇制烯烃装置共计710万吨/年投产计划提振市场情绪；
- 2、近期检修逐渐复产和部分停产检修计划交织，甲醇开工率供应基本维持稳定；
- 3、近期下游产品价格并未跟随甲醇价格上涨，利润被进一步压缩；
- 4、甲醇港口库存持续去库，但5月底船货到港较多，近期到港船货卸货入库，库存仍有累积风险，内地库存也维持去库趋势，但西北库存仍处于较高水平；
- 5、化工产业安全环保政策对甲醇下游部分产业持续抑制，且临近需求淡季。

操作策略：

MA1909合约可考虑在2385-2580元/吨区间高抛低吸，需持续关注下游烯烃产能投放及库存数据。

不确定性风险：

甲醇开工率大幅下降，下游需求强劲，库存大幅下降，检修计划增多

甲醇研究报告

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20日

目录

一、行情回顾	1
二、价格影响因素分析	2
1、宏观数据/事件	2
2、上游原材料/原油	4
3、装置与开工率	5
4、库存情况	6
5、甲醇及下游价格和利润测算	7
6、价差分析	8
三、行情展望与投资策略	10

图目录

图 1: MA1909 盘面走势 (日 K 线)	1
图 2: MA2001 盘面走势 (日 K 线)	1
图 3: 内地甲醇价格走势	1
图 4: 港口地区甲醇价格	1
图 5: 美元指数	3
图 6: 人民币汇率走势	3
图 7: 欧元区核心 CPI 数据	3
图 8: 美国就业金申领情况 (人)	3
图 9: 中国工业增加值数据	3
图 10: 中国固定资产投资情况	3
图 11: 国内煤价	4
图 12: 天然气价格	4
图 13: ICE 布油连续	4
图 14: ICE WTI 原油价格	4
图 15: 国内甲醇开工率	6
图 16: 甲醇下游综合开工率	6
图 17: 国内江苏和宁波港甲醇库存 (万吨)	7
图 18: 国内广东和福建甲醇库存 (万吨)	7
图 19: 二甲醚价格 (元/吨)	7
图 20: 丙烯价格 (元/吨)	7

图 21: 山东醋酸和冰醋酸价格 (元/吨)	8
图 22: 甲醛价格走势 (元/吨)	8
图 23: 内蒙煤制甲醇利润走势图	8
图 24: 甲醇部分下游行业利润走势图	8
图 25: 甲醇主力合约基差	9
图 26: 甲醇 01 与 09 合约价差变化	9
图 27: 国内各地区间价差趋势	9
图 28: 国内外价差	9

表目录

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

一、行情回顾

上周甲醇期货价格探底反弹。周一、周二郑醇 09 合约从开盘 2460 元/吨最高值开始连续下跌，下探至 2362 元/吨后反弹，当周收跌 0.33%。现货方面温和上推价格，江苏主流甲醇现货有小幅上涨 0.86%，周内最低 2325 元/吨，最高上涨至 2345 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）



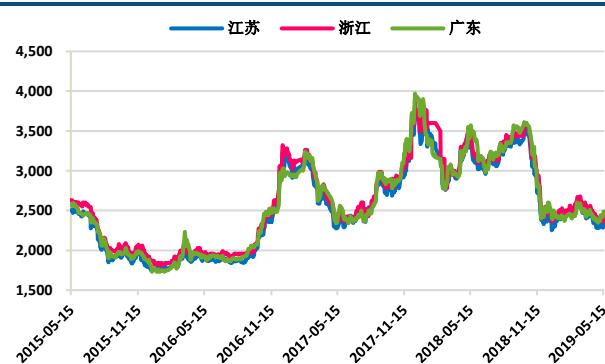
数据来源: Wind, 中信建投期货

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

	2019-05-17	2019-05-10	2018-05-11	环比	同比
甲醇 1909	2447	2455	2792	-8	-345
甲醇 2001	2513	2529	2843	-16	-330
内蒙	1880	1810	2525	70	-645
山东南部	2250	2200	2830	50	-580
山东中部	2140	2120	2845	20	-705
江苏	2345	2345	3290	0	-945
浙江	2430	2430	3380	0	-950
西南地区	2340	2330	2965	10	-625
广东	2490	2440	3400	50	-910

数据来源: Wind, 中信建投期货

请参阅最后一页的重要声明

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

欧洲方面，5月6日公布4月份德国CPI环比上涨1.0%，前值为0.4%；CPI同比上涨2.0%，前值为1.3%；法国CPI环比上涨0.3%，前值为0.8%，CPI同比上涨1.3%；欧元区核心CPI环比上涨0.9%，前值为1.3%，核心CPI同比上涨1.3%，前值为0.8%。另外第一季度欧元区实际GDP（初值）季调环比上涨0.4%，符合预期，前值为0.2%；季调同比上涨1.2%，符合预期，与前期持平。

据外媒报道5月17日，英国政府与反对党工党跨党谈判未达成统一，工党将继续反对脱欧协议，英国下议院计划于6月举行投票，英国脱欧仍存在很大不确定性。

欧美贸易摩擦有所缓和，据《华尔街日报》报道，当地时间15日，消息人士表示，美国政府鉴于欧美有关谈判正在进行，计划推迟半年就是否以国家安全为由对欧盟和日本等贸易伙伴加征25%的汽车及零部件进口关税做出决定。同时也有媒体表示美国关税威胁仍在，且是欧元区经济当前面临的最直接风险。

总体而言，欧元区经济表现趋于稳定，但结合此前欧美贸易摩擦和英国脱欧延期等不确定因素，欧洲经济整体趋弱。国际货币基金组织目前下调2019年欧元区经济增长预期为1.3%，欧元区经济仍有下行风险。

美国方面，美伊冲突持续发酵，虽然双方在5月14日都表示不会开战，但美伊分歧仍然很大，且美国加重对伊朗经济制裁，使美伊短时间内重新谈判也不容易。

5月15日美国商务部公布4月份零售总额季调环比下降0.25%，前值为增加1.77%；核心零售总额季调环比增加0.02%，前值为1.33%；零售和食品服务销售季调同比增涨3.12%，前值为3.76%。

5月17日美国劳工部公布5月11日当周初次申请失业金季调人数为21.2万人，前值为22.8万人。

从美国经济数据来看，美国经济维持基本稳定，但国内消费动力不足，美国经济增速或将放缓。

综合国际形势看来，国际形势不确定性较大，对全球经济产生负面影响，由此也影响我国的进出口贸易。

国内方面，5月15日国家统计局公布4月份工业增加值当月同比为5.4%，前值为8.5%；固定资产投资累计同比为6.1%，前值为6.3%。

中美贸易磋商再添波澜，5月10日美方正式对2000亿美元中国商品加征关税上调至25%。随后中国反制对美国600亿美元商品中部分提高关税，分别实施25%、20%或10%的加征关税。

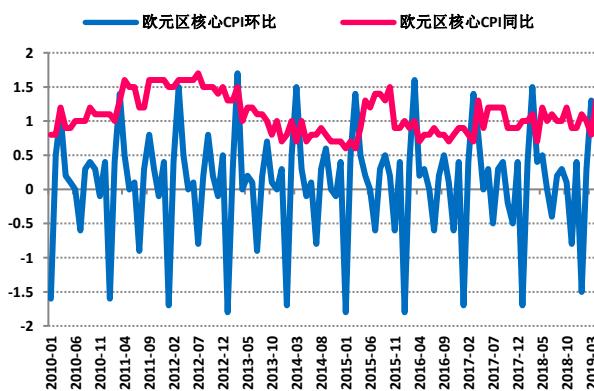
综上所述，目前全球经济增长面对较大不确定性，增长放缓的压力较大，进出口贸易受阻。且国内经济数据不及预期，虽然国家出台降息降费等政策刺激实体经济，但仍需时间反应，国内主要经济增长动力转换为内需消费方面。

图 5: 美元指数

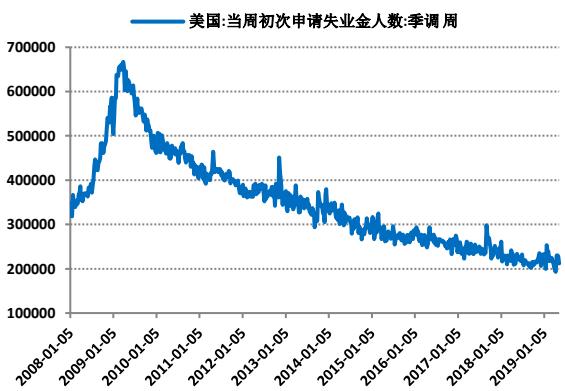

数据来源: wind, 中信建投期货

图 6: 人民币汇率走势

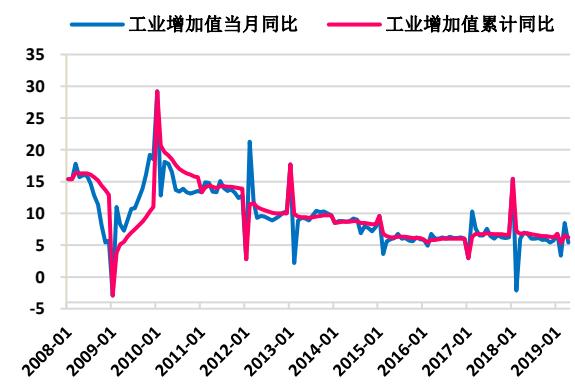

数据来源: wind, 中信建投S 期货

图 7: 欧元区核心 CPI 数据


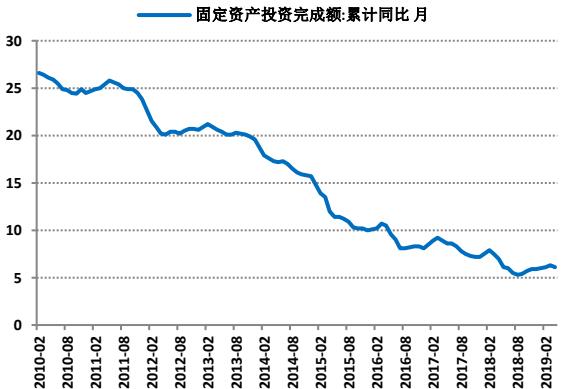
数据来源: wind, 中信建投期货

图 8: 美国就业金申领情况 (人)


数据来源: wind, 中信建投S 期货

图 9: 中国工业增加值数据


数据来源: wind, 中信建投期货

图 10: 中国固定资产投资情况


数据来源: wind, 中信建投S 期货

2、上游原材料/原油

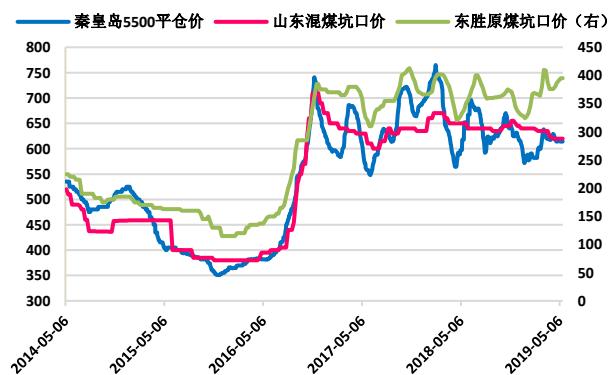
据 Wind 数据统计，近期煤价、天然气价格均保持基本稳定，甲醇原料成本的支撑依然存在。原油受美伊冲突等地缘政治影响，或维持偏强运行。

表 2：甲醇上游原材料价格

	2019-05-17	2019-05-10	2018-05-11	环比	同比
秦皇岛 5500 平仓价	614	614	618	0	-4
山东混煤坑口价	620	620	650	0	-30
东胜原煤坑口价	395	395	334	0	61
液化天然气: 众源绿能	3460	3370	3320	90	140
液化天然气: 内蒙时泰	3470	3320	3800	150	-330

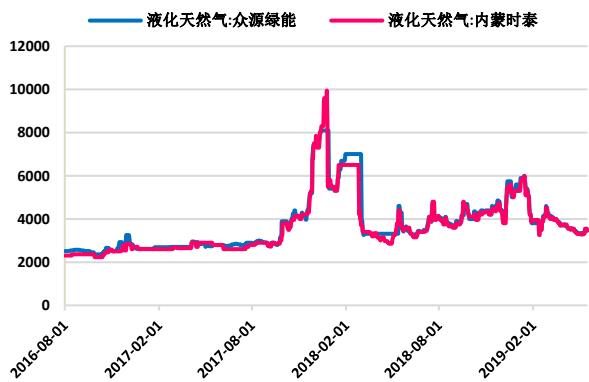
数据来源: Wind, 中信建投期货

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

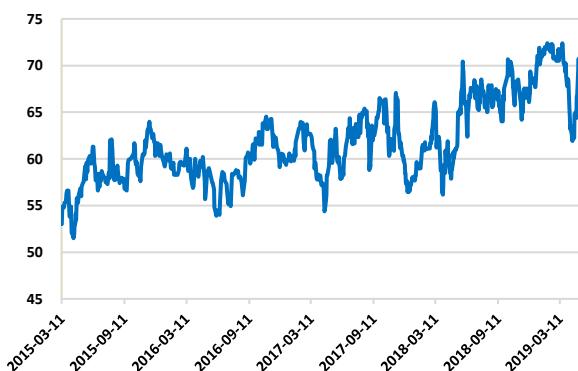
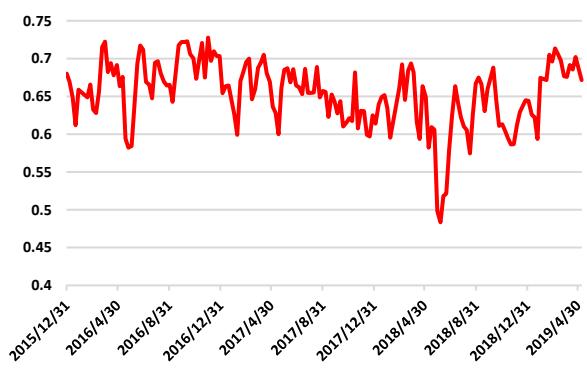
3、装置与开工率

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	其甲醇装置已恢复运行，负荷8成左右
青海盐湖	140	其20万吨/年装置5月初停车；其120万吨/年甲醇装置于5月12日停车预计检修15天
易高三维	30	其甲醇装置运行正常
内蒙古东华	100	其甲醇装置预计上周末恢复运行，带消息跟进
西北能源	30	其甲醇装置计划上周恢复运行，目前暂未出产品
新疆新业	50	其甲醇装置目前运行负荷较低
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，产出产品时间待定
兖矿榆林	60	其甲醇装置检修计划推迟至6月25日
神木化学	60	其甲醇装置于6月中旬检修，预计检修30天
宁夏和宁	30	其甲醇装置目前运行正常
新绛中信	10	其甲醇装置与4月20日左右停车，恢复时间待定
山西建滔潞宝	20	其甲醇装置与4月21日左右停车，恢复时间待定
河北华丰	15	其甲醇装置与5月6日停车，计划检修30天
中原大化	50	其甲醇装置5月9日停车，计划检修10天
山东联盟	75	其50万吨/年甲醇装置预计5月中旬检修一周，其25万吨/年装置运行正常
明水大化	70	其60万吨/年甲醇装置目前恢复正常
兖矿国宏	67	其甲醇装置于5月20日降负运行，预计持续30-45天
华鲁恒升	170	其100万吨/年甲醇装置于5月20日停车10天
安徽昊源	140	其40万吨/年甲醇装置于上周恢复正常运行
上海焦化	100	其60万吨/年甲醇装置计划5月20日检修，计划25天左右
昆钢	140	其甲醇装置于本周出产品

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

截至5月16日，国内甲醇整体装置开工负荷为70.91%，环比上涨0.54%；西北地区的开工负荷为81.27%，环比下降0.09%。本周期内，西北地区停车或复工装置皆有，导致西北开工负荷变化不大；山东等地区部分检修装置恢复运行，导致全国甲醇开工负荷提升。（备注：本统计样本中，涉及甲醇产能共计8396万吨，其中停车半年以上的产能为400万吨。另外，西北地区产能在4447.5万吨，占全国产能的52.97%。）

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
表 4：甲醇下游开工率

	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2019/5/16	77.60%	31.21%	22.92%	53.68%	81.54%	18.33%	70.62%
2019/5/9	79.18%	31.46%	24.68%	54.39%	77.64%	18.33%	72.60%
百分点变化	-1.58	-0.25	-1.76	-0.71	3.9	0	-1.98

数据来源：卓创资讯, 中信建投期货

本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在77.6%，较上周下降1.58个百分点。本周期内，青海盐湖MTO装置因原料甲醇停车而停车，所以导致整体开工率下滑；本周部分装置负荷降低，导致总体负荷降低。本周醋酸因为部分装置恢复满负荷运行，呆滞开工负荷提升。

4、库存情况

据 Wind 数据分析，港口库存维持稳定，江苏港口环比上升 1.92，依然处于历史高位，同时沿海广东、福建已出现小幅去库现象，整体上沿海库存下降 1.54 万吨，但仍需关注近期进口船货的到港及卸货情况，目前 5 月底到港船货较多，沿海港口库存仍有累库风险。

表 5：沿海主要地区甲醇库存（万吨）

	2019-05-15	2019-05-08	三年均值	环比	同比
江苏港口	44.1	42.18	39.11	1.92	4.99
宁波港口	23.73	23.86	15.90	-0.13	7.83
广东地区	5.21	8.84	8.94	-3.63	-3.73
福建地区	3.13	2.83	2.75	0.3	0.38
合计	76.17	77.71	66.70	-1.54	9.47

数据来源：Wind, 中信建投期货

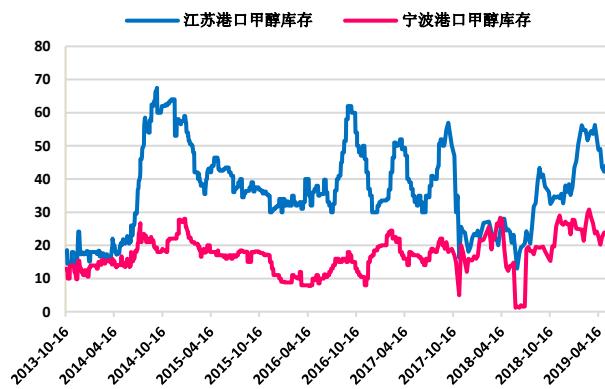
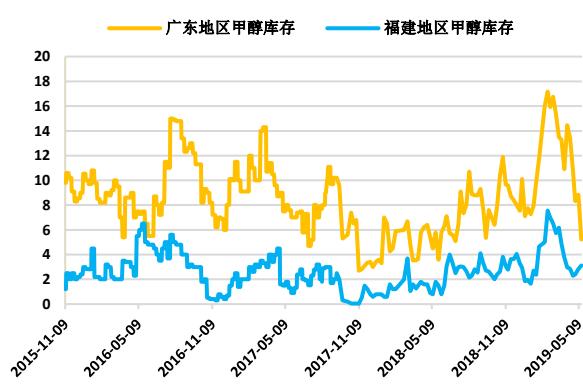
图 17：国内江苏和宁波港甲醇库存（万吨）

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

据 Wind 数据显示，近日整体下游价格有所回升，只有二甲醚价格有所下降，但大多都低于三年均值，山东丙烯、醋酸市场价格均比跌幅达到 900 元/吨以上。甲醇利润开始回升，截至 5 月 17 日当日，甲醇产生利润在 185 元/吨，而今年以来利润均值为 280 元/吨，仍处于低位，成本支撑较强，甲醇下跌空间有限。

表 6：主要下游产品参考价格（元/吨）

	最新价格	上期价格	三年均值	环比	同比
二甲醚: 兰花科创	3090	3230	3665.92	-140	-575.92
丙烯: 江苏新海	6930	6900	7845.01	30	-915.01
丙烯: 山东金城石化	6950	6800	7904.17	150	-954.17
醋酸: 华鲁恒升	2475	2475	3547.86	0	-1072.86
冰醋酸: 德州华鲁恒升	2600	2600	3580.51	0	-980.51
甲醛: 建涛(常州)化工	1600	1600	1556.43	0	43.57
甲醛: 临沂永达	1180	1140	1318.85	40	-138.85

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

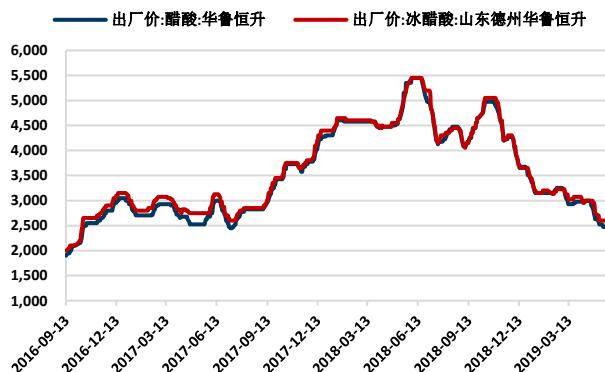
图 21：山东醋酸和冰醋酸价格（元/吨）

数据来源：Wind, 中信建投期货

图 22：甲醛价格走势（元/吨）

数据来源：Wind, 中信建投期货

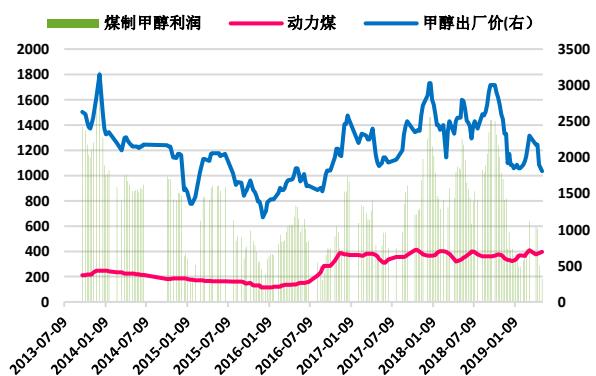
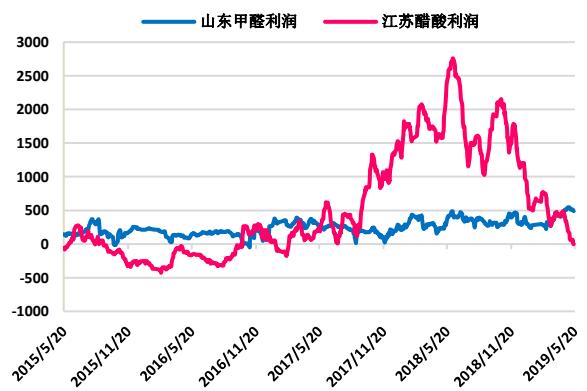
图 23：内蒙煤制甲醇利润走势图

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

据 Wind 数据分析，现货方面，当前沿海-内地价差回升至历史均线附近，套利空间略微开启，沿海地区甲醇市场价格整体表现或强于内地。期货方面，甲醇主力合约 MA1909 基差仍处于近几年低位，而跨期合约中，01 的远月与近月 09 合约价差处于历史高位，而近期甲醇制烯烃装置传出大唐多伦、久泰、安徽中安联合及南京诚志四套涉及 710 万吨/年甲醇制烯烃装置投产计划，但 5 月中下旬到 6 月的船货到港带来的库存压力，由于装置投产仍受安全环保监督影响，预计价差还将维持震荡运行，仍需持续关注甲醇制烯烃装置投产计划和船货到港等情况变化。

表 7: 各地区甲醇价格价差

	最新价差	一周均值	历史均值	最大值	最小值
山东中部-内蒙	280	280	284	650	-10
江苏-山东中部	185	191	176	660	-250
浙江-山东中部	270	277	256	840	-140
江苏-内蒙	465	471	460	1000	10
广东-内蒙	610	601	515	1110	50
江苏-西南	5	-12	91	550	-490
国内-进口	4	9	28	434	-469

数据来源: wind, 中信建投期货

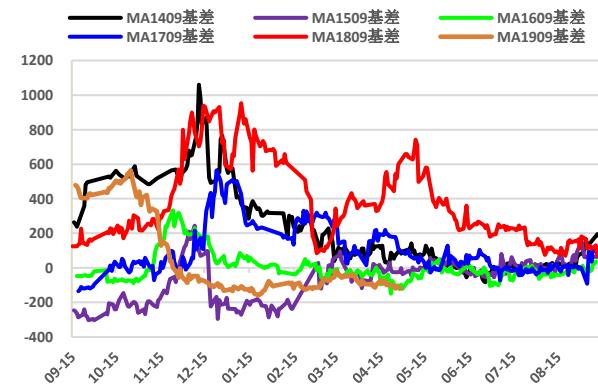
图 25: 甲醇主力合约基差

数据来源: Wind, 中信建投期货

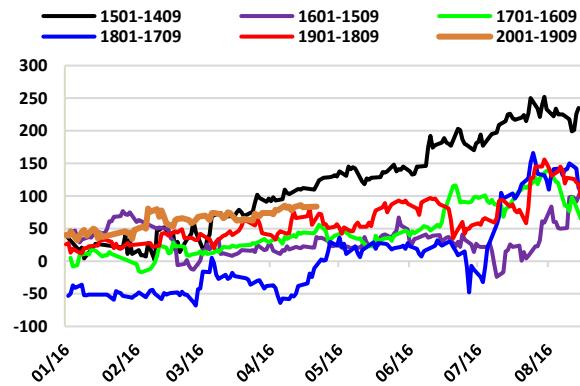
图 26: 甲醇 01 与 09 合约价差变化

数据来源: Wind, 中信建投期货

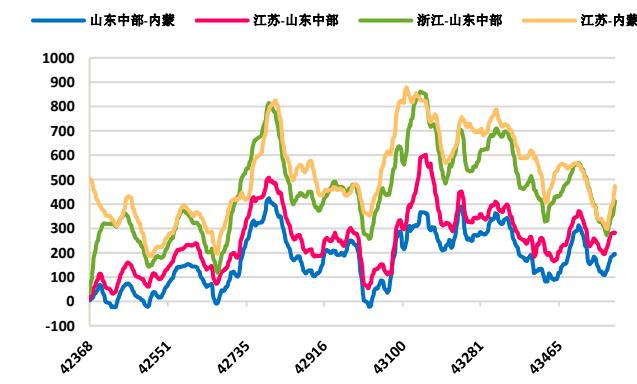
图 27: 国内各地区间价差趋势

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，全球经济不确定性增加，虽然欧美贸易摩擦有所缓解，但并未解除。叠加美伊冲突，使地缘局势紧张，影响全球经济；国内经济不及预期，还需关注国内政策发酵反应和中美贸易磋商进展。基本面上，前期甲醇装置检修逐渐复产，开工负荷开始回升。下游部分系统装置进入检修，但总体开工率仍处于高位，另外近期国内化工园区安全生产及环保问题的持续整改，且有国家督察组积极跟进，由此可能导致甲醇制烯烃装置投产推迟或下游需求受限而且短期或难消除。而近期国内煤价略有下跌但跌幅有限，对甲醇成本支撑仍在。库存方面，内地库存去化，但西北库存仍处较高水平。同时，沿海库存去库存不及预期仍处于高位亦对终端甲醇价格形成较大压制。综合而言，甲醇仍受库存高位抑制，而甲醇制烯烃装置投产仍需持续关注，并无实质利好消息刺激，甲醇 09 合约短期或维持区间震荡，中长期静待供需基本面改善。

操作上，MA1909 合约可考虑在 2385-2580 元/吨区间高抛低吸，需持续关注下游烯烃产能投放及库存数据。

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

中信期货有限公司上海分公司

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

中信期货有限公司长沙分公司

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

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

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

中信期货有限公司河北分公司

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

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

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

中信建投期货有限公司大连分公司

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

中信期货有限公司济南分公司

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

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

中信期货有限公司郑州分公司

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

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

中信建投期货有限公司宁波分公司

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

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

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

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資目标、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