



甲醇月报：2019年06月04日

库存累积风险增大，甲醇或宽幅震荡

甲醇研究报告

摘要：

- ◇ 欧美贸易缓和，但延迟关税仍是欧美直接矛盾；
- ◇ 英国首相辞职，近期保守党党首竞选结束后，正式卸任，热门候选人仍是脱欧一派；
- ◇ 美伊冲突全面升级，中东动荡局势难以平静；
- ◇ 中美贸易摩擦升级，影响我国进出口贸易；
- ◇ 中安联合与南京诚志预计在6月底或7月初投产；
- ◇ 焦化行业结构调整，禁止新增焦化产能，坚定去产能化进程，影响焦炉气制甲醇产能。

宏观上，在中美贸易摩擦的连锁反应，以及英国首相辞职带来的脱欧不确定性的影响下，国际经济仍存下行风险；国内经济5月经济数据不及预期，叠加中美贸易带来不确定性，使国内经济增长不确定性增加，下行风险加大。甲醇基本面仍旧偏弱，原因包括下游低利销售，需求提升困难，其次去库存不及预期，且6月份仍有船货集中到港，高企库存是目前直接制约因素。成本方面，近期煤价止跌，且临近夏季用电高峰期，电厂对煤的需求增加，对煤价起到一定支撑，进而使甲醇下方得到一定成本支撑。综合而言，在全球宏观经济不确定性增加制约进出口贸易的基础上，叠加高企的库存压力，甲醇整体偏弱，但是目前成本仍然存在一定支撑，可关注下方2240-2260元/吨区间支撑。

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：

甲醇装置检修临时增多，库存大幅下跌，新增烯烃装置提前投产、中东局势影响伊朗甲醇装置降负或停车

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06月04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: 美国个人消费与物价对比	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 01 与 09 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

5月甲醇期货主力合约MA1909整体呈现宽幅震荡，小幅收涨0.12%，最低至2361元/吨，最高至2552元/吨，截至5月31日日盘，甲醇MA1909合约收于2391元/吨。现货方面，5月江苏甲醇主流价整体呈现宽幅震荡，最高至2440元/吨，最低至2280元/吨，当月收涨0.17%，截止5月31日最新报价为2330元/吨。

图 1：MA1909 盘面走势（日 K 线）

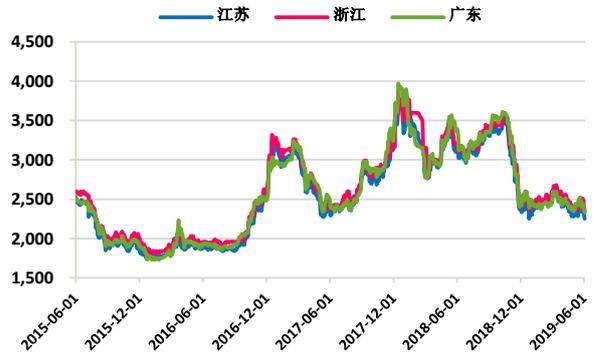

数据来源：Wind，中信建投期货

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：

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。

近期英国首相宣布辞职，并于 6 月 10 日当周开启保守党领导人竞选，待党首选举结束后，现任首相正式完成卸任，但热门候选人仍是脱欧一派，未来脱欧依然有很大不确定性。此外，5 月 23 日结束的欧洲央行公布 4 月货币政策会议纪要中显示，决策者担心欧元区经济成长比预期还要疲弱，侵蚀了对下半年经济复苏的信心。尽管欧洲央行调整利率等新举措可能提振经济，但欧元区经济主要麻烦来自进出口贸易。而由于中美贸易摩擦连锁反应，欧美贸易摩擦也尚未解除，致使全球贸易放缓。

美国方面，据 Wind 数据显示，美国 4 月个人消费支出季调为 14.39 万元，前值为 14.35 万元；核心 PCE 物价指数同比上涨 1.6%，前值为上涨 1.55%。同时美国 5 月季调 Markit 制造业 PMI 为 50.6，前值为 52.6，预期为 52.4；季调 Markit 服务业商务活动 PMI 为 50.9，前值为 53，预期为 54。

在中美贸易方面，美国除将中国 2000 亿美元商品加征关税上调至 25% 外，同时将价值约 3000 亿美元的中国商品征收 25% 提上议程，预计在 6 月 17 日举行公开听证会。

另外美伊冲突持续发酵，进而引发美俄军事对峙。同时外媒 5 月 29 日报道，伊朗外交部副部长在接受俄罗斯新闻社采访时表示，伊朗已经做好迎战准备，但仍希望通过对话解决美伊两国争端。综合美国强势制裁和武力压制以及伊朗的强硬态度影响，美伊紧张局势短时间或无法缓解。

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，但在中美贸易摩擦升级的复杂局势下，美国难以独善其身。

国内方面：

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%。随后国家统计局公布 5 月官方制造业 PMI 为 49.4，下跌至荣枯线以下，前值为 50.1。

整体上，中美贸易磋商进展不佳，影响我国海外投资和进出口贸易，同时内需消费在大环境下提升困难，国内经济不确定性增加，或存下行风险。

综合来看，受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，我国进出口贸易受阻，而内需消费将成为我国经济增长主要动力。但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，在国内外不确定性因素增加的情况下，我国经济下行风险加大。近期可关注 6 月 28 日大阪 G20 峰会中美首脑会晤情况。

图 5：美元指数



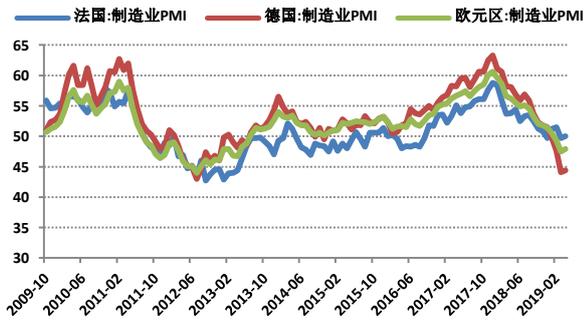
数据来源：wind，中信建投期货

图 6：人民币汇率走势



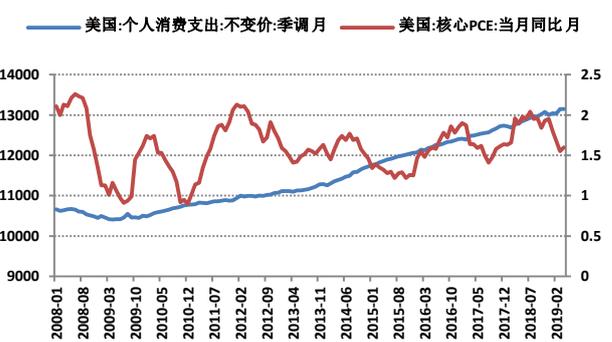
数据来源：wind，中信建投期货

图 7：欧元区 PMI 数据



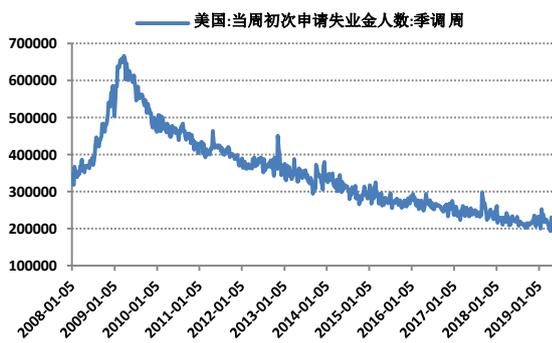
数据来源：wind，中信建投期货

图 8：美国个人消费与物价对比



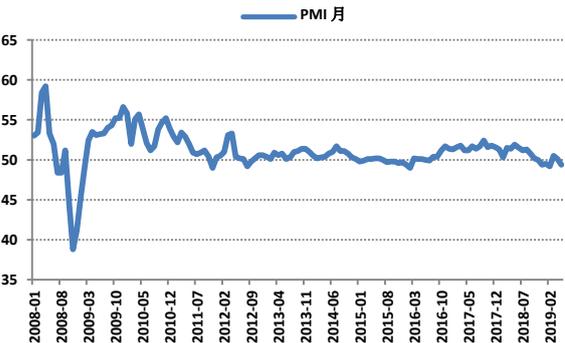
数据来源：wind，中信建投期货

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

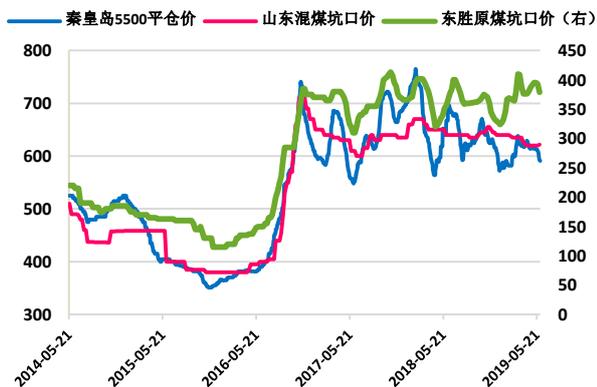
2、上游原材料/原油

据 Wind 数据显示, 甲醇上游煤价同比出现有一定幅度下降, 气价则出现小幅上涨。煤价以秦皇岛煤价为例, 5 月 31 日价格为 6592 元/吨, 环比每吨下跌 22 元, 同比每吨下降 49 元; 气价以内蒙时泰为例, 5 月 31 日价格为 3600 元/方, 环比每方上涨 250 元, 同比每吨上涨 50 元。因此, 煤制甲醇成本支撑松动, 但近期煤价止跌, 叠加临近夏季电厂用煤需求增加, 支撑煤价止跌甚至反弹, 进而使得甲醇下方仍然存在一定支撑。油价方面, 近期油价连续下跌, 但美伊冲突加剧中动荡局势, 而且 OPEC 支持延长减产协议, 预计后期仍存上涨可能。

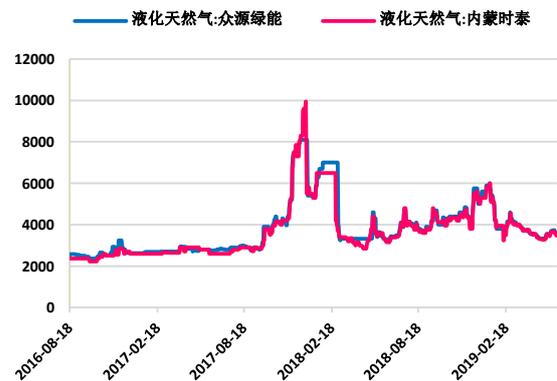
表 2: 甲醇上游原材料价格

	2019-05-31	2019-04-26	2018-05-25	环比	同比
秦皇岛 5500 平仓价	592	614	641	-22	-49
山东混煤坑口价	622	620	650	2	-28
东胜原煤坑口价	379	387	351	-8	28
液化天然气: 众源绿能	3600	3400	3550	200	50
液化天然气: 内蒙时泰	3600	3350	3550	250	50

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

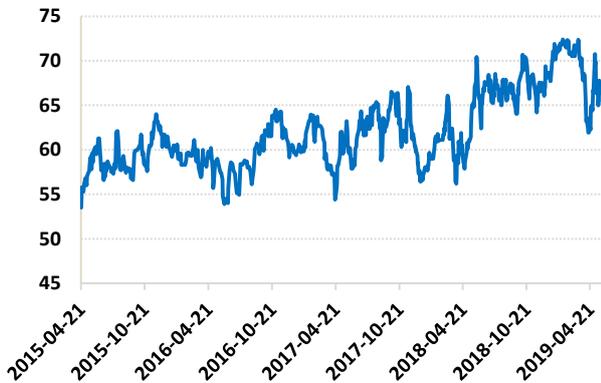
表3：正在检修以及计划检修的甲醇装置

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 7 月恢复运行
内蒙古东华	100	其甲醇装置恢复时间推迟，需进一步跟进
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 40 万吨/年甲醇装置计划于 6 月 10 日检修，另外 20 万吨/年装置计划 6 月 17 日开始检修
蒲城化工	180	其 90 万吨/年甲醇装置停车检修中，另一套 90 万吨/年装置正常运行
咸阳化工	60	其甲醇装置计划 6 月底或 7 月初检修
陕西渭化	60	其甲醇装置计划 6 月底检修
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	其甲醇装置轮换检修中
河北华丰	15	其甲醇装置预计近期恢复运行
豫北化工	45	其甲醇装置于本月初降负运行
山东联盟	75	其 50 万吨/年甲醇装置于 5 月 24 日恢复正常。其 25 万吨/年装置运行正常
兖矿国宏	67	其甲醇装置于 5 月 18 日双炉运行，预计持续 30-45 天
华鲁恒升	170	其 100 万吨/年甲醇装置于 5 月 29 日陆续开车，但甲醇装置整体负荷并未提升，目前日产满足自用为主
鲁西化工	95	其 80 万吨/年甲醇装置于上周末临时停车，恢复时间待定
安徽泉盛	15	其甲醇装置与 5 月 29 日停车，恢复时间待定
徐州伟天	30	其甲醇装置与上周末停车，与 5 月 29 日重启，负荷提升中
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。另外 40 万吨/年甲醇装置与 5 月 24 日停车检修，预计 6 月份重启
贵州金赤	30	其甲醇装置于 5 月 30 日停车，预计检修 15 天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

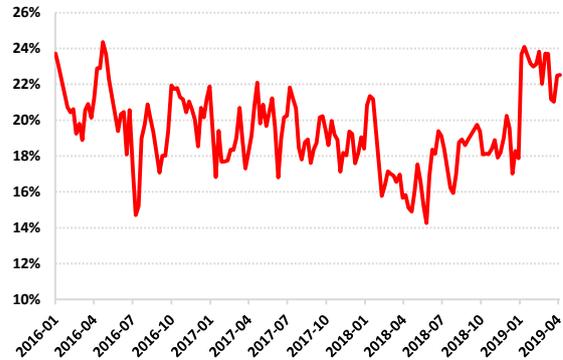
据卓创资讯统计，截至 5 月 30 日当周，国内甲醇整体装置开工负荷为 71.28%，环比上涨 0.77%；西北地区的开工负荷为 84.33%，环比上涨 2.23%。本周期内，西北地区部分烯烃配套甲醇装置恢复运行，导致西北开工负荷提升；而河南、安徽等地区部分装置检修，导致全国甲醇开工负荷涨幅收窄。（备注：本统计样本中，涉及甲醇产能共计 8381 万吨，其中停车半年以上的产能为 400 万吨。另外，西北地区产能在 4447.5 万吨，占全国产能的 53.07%。）

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

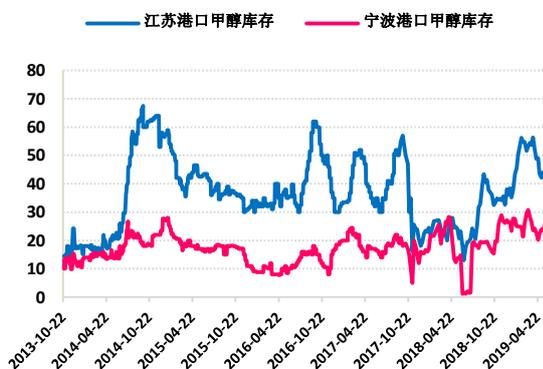
据 Wind 数据显示, 沿海港口库存累库增长, 且均高于三年来的均值水平, 库存压力较大。5 月 29 日当周, 江苏港口甲醇库存为 43.91 万吨, 环比下降 0.32 万吨; 宁波港口甲醇库存为 27.26 万吨, 环比增加 4.8 万吨。但是下游需求持续受安全环保监管影响, 甲醇面临排库压力, 对甲醇价格形成一定压制。

表 4: 沿海主要地区甲醇库存 (万吨)

	2019-05-29	2019-04-30	三年均值	环比	均比
江苏港口	43.91	43.59	39.10	0.32	4.81
宁波港口	27.26	22.46	16.00	4.8	11.26
广东地区	6.6	8.33	8.93	-1.73	-2.33
福建地区	4.03	2.4	2.76	1.63	1.27
合计	81.8	76.78	66.86	5.02	14.94

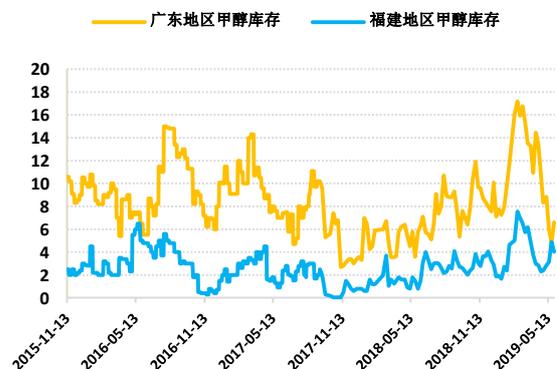
数据来源: Wind, 中信建投期货

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 5 月 31 日当日内蒙地区煤制甲醇利润为 550 元/吨左右，较上月环比上涨 42.8%，同比下降 59.1%，处于偏低水平。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

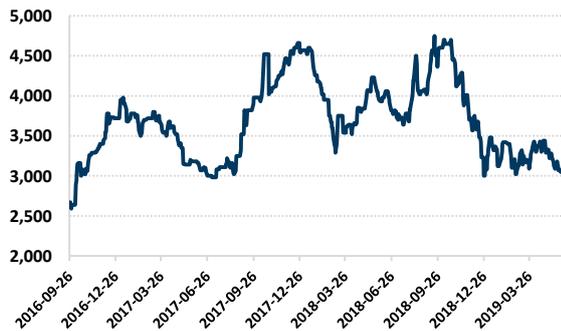
	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
5 月平均开工率	76.03%	32.23%	23.29%	55.18%	76.90%	18.76%
4 月平均开工率	85.11%	27.83%	21.80%	54.76%	64.26%	16.98%
增减	-9.08%	4.40%	1.49%	0.42%	12.64%	1.78%

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

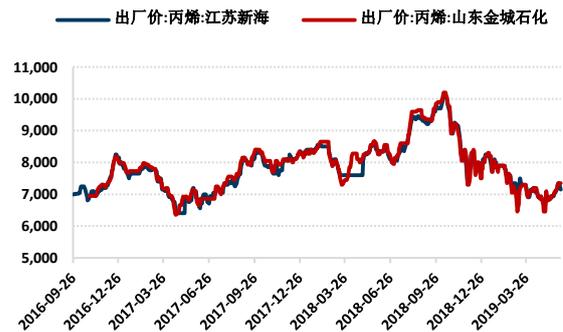
表 6：主要下游产品参考价格（元/吨）

	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）


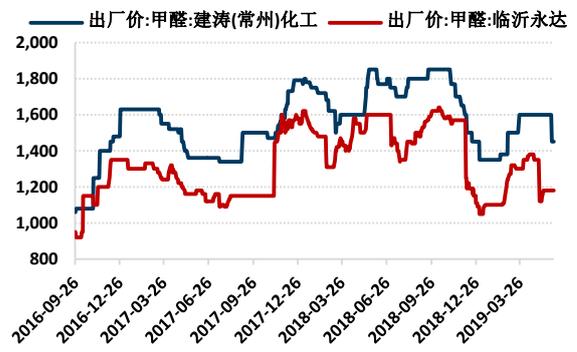
数据来源：Wind，中信建投期货

图 21: 山东醋酸和冰醋酸价格 (元/吨)



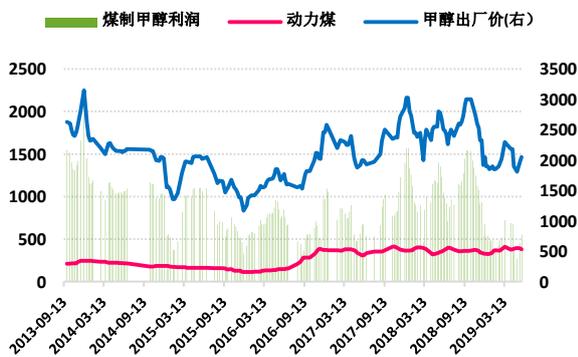
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 甲醛价格走势 (/吨)



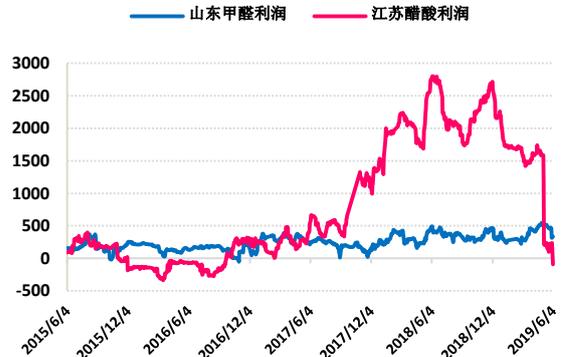
数据来源: Wind, 中信建投期货

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

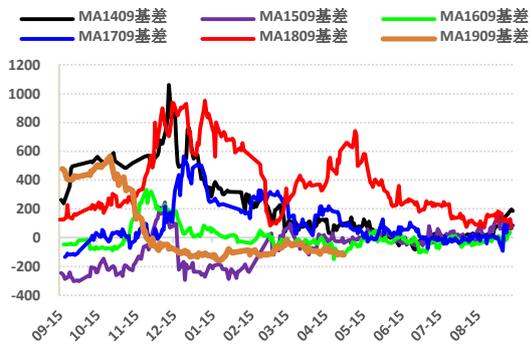
沿海-内地现货价差目前大幅高于均值, 主力 MA1909 合约基差处于五年期统计的低位, 以目前偏弱的基本面下方还有一定下跌空间。而且 6 月初船货集中到港, 近期 6、7 月船货询价增多, 6 月实际到港船货还需消息确认, 对国内甲醇价格也有一定利空压力。此外甲醇 01 与 09 合约价差维持上涨趋势处于近年来高位, 中安联合和南京诚志烯烃装置 6 月底或 7 月投产, 同时国家推行焦化行业去产能化利好远月, 价差或有继续扩大可能。

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

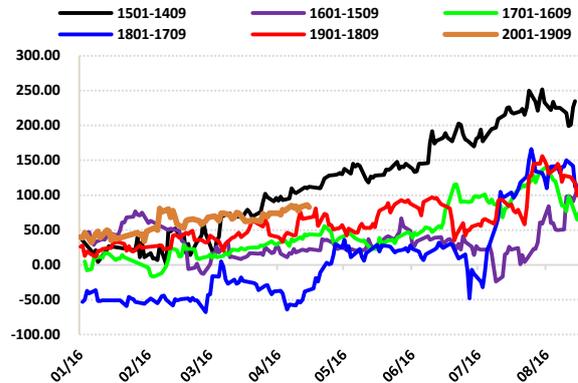
数据来源: wind, 中信建投期货

图 25：甲醇主力合约基差



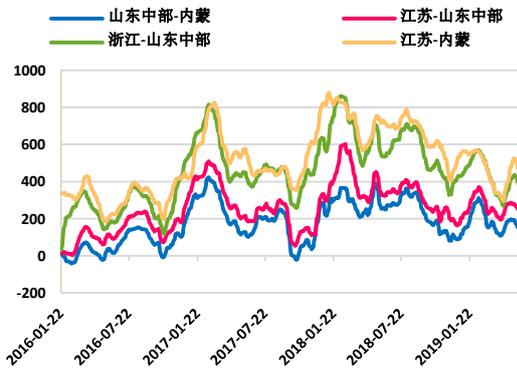
数据来源：Wind，中信建投期货

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，国际经济不确定性增大，且仍存下行风险；国内经济数据不及预期，在中美贸易摩擦的干扰下，经济增长不确定性加大，下行风险增大。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，原因甲醇装置前期检修复产与停产检修并存，供应充裕。下游产品价格走弱。但是仍需关注美伊冲突或影响伊朗甲醇装置运行情况，和中安联合和南京诚志在 6 月底或 7 月初投产时间确定。库存方面，国内库存出现累计现象，侧面证明下游需求不佳；港口库存，后期船货到港对库存造成较大压力。成本方面，夏季电厂用煤需求增加，利好煤价回升，使得甲醇成本端有一定支撑，产地甲醇价格可能下跌的空间有限。综合而言，甲醇或维持供应过剩，但中东局势对伊朗甲醇装置影响和新增烯烃装置投产情况的不确定性，MA1909 或宽幅震荡，但长期仍以偏弱为主。在此情况可关注郑醇下方 2240-2260 元/吨区间支撑。

操作上，MA1909 合约 2440 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