



甲醇周度报告：2019 年 9 月 22 日

港口库存累积偏多，压制郑醇上行

甲醇研究报告

摘要：

行情回顾：本周一甲醇期价在沙特阿美遇袭导致原油减产的情况下大幅上涨，MA2001 合约一度逼近 2434 元/吨，但沙特能源部长表示会在月底前恢复正常产能，甲醇价格有所回落后，在临近周末又有所反弹。

宏观环境：上周末沙特油田遭遇十年来最严重的袭击，WTI 和布伦特原油期货价格创下 30 多年来最大单日涨幅，但随后沙特能源部长表示能在本月底前尽快恢复袭击前的产量，国际油价随后跌幅较大。美联储在 9 月 18 日（当地时间）宣布今年内第二次降息，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 1.75%到 2%，以此刺激美国经济和股市。

供需关系：甲醇制烯烃装置方面，大唐多伦重启和宁夏宝丰二期 60 万吨一年烯烃装置 12 日投料生产。目前内地甲醇终端国庆前集中采购，有节前备货计划，进一步导致库存偏低，预计下周内地甲醇现货市场仍将走高，西北市场是主要驱动力，但沿海地区需求不佳，叠加近期船货陆续到港，港口库存持续累积偏多和国庆节前北方环保监察力度的加大，会持续压制行情反弹力度，预估下周行情将呈现震荡走势。

操作建议：MA2001 合约建议观望为主，短期来看，原油受中东地缘政治影响较大，未来不确定性因素较多。

不确定风险：持续高到港压力是否有沿海罐容阈值问题；宝丰二期 MTO 投产是否顺畅。

作者姓名：张远亮

邮箱：Zhangyuanliang@csc.com.cn

电话：023-81157290

期货从业资格号：F3027653

期货投资咨询号：Z0014040

发布日期：2019 年 09 月 22 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分析.....	7
6、价差分析.....	9
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 PMI 数据.....	3
图 8：美国 PMI 数据.....	3
图 9：美国新增非农就业人数和失业率数据.....	3
图 10：美国 PPI 数据.....	3
图 11：中国 CPI 数据.....	4
图 12：中国 PPI 数据.....	4
图 13：国内煤价.....	4
图 14：天然气价格.....	4
图 15：ICE 布油连续.....	5
图 16：ICE WTI 原油价格.....	5
图 17：国内甲醇开工率.....	6
图 18：甲醇下游综合开工率.....	6
图 19：国内江苏和宁波港甲醇库存（万吨）.....	7
图 20：国内广东和福建甲醇库存（万吨）.....	7

图 21 : 二甲醚价格 (元/吨)	8
图 22 : 丙烯价格 (元/吨)	8
图 23 : 山东醋酸和冰醋酸价格 (元/吨)	8
图 24 : 甲醛价格走势 (元/吨)	8
图 25 : 内蒙煤制甲醇利润走势图	8
图 26 : 甲醇部分下游行业利润走势图	8
图 27 : 甲醇主力合约基差	9
图 28 : 甲醇 01 与 09 合约价差变化	9
图 29 : 国内各地区间价差趋势	10
图 30 : 国内外价差	10

表目录

表 1: 甲醇期现或价格	2
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: 沿海主要地区甲醇库存 (万吨)	6
表 5: 甲醇下游开工率	7
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

上周甲醇主力 MA2001 合约呈现反弹震荡上行趋势，上涨 4.84%，收于 2357 元/吨，最高值为 2434 元/吨，最低值为 2320 元/吨。现货方面，由于烯烃方面支撑、下游备货商意愿较强的多方面因素影响下，内地出货明显好转，本周协会报价 1800 元/吨、周内报价上调至 1850-1860 元/吨。尤其是西北地区出货顺畅，价格挺在 1850，运费接连上调。

图 1：MA1910 三个月盘面走势（日 K 线）



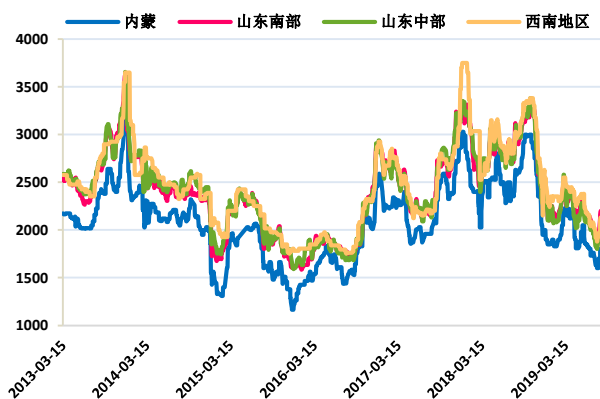
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：MA2001 三个月盘面走势（日 K 线）



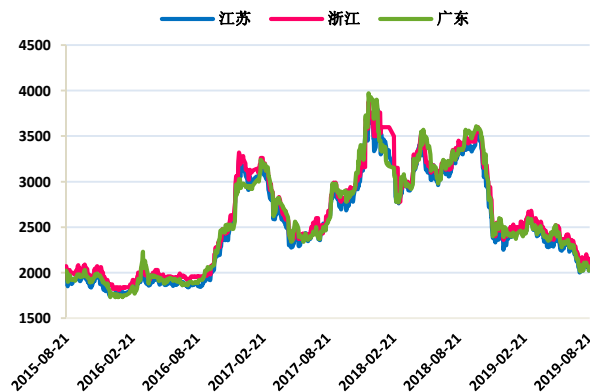
数据来源：Wind，中信建投期货

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

	2019-09-06	2019-08-30	环比
甲醇 1909	2070	1997	73
甲醇 2001	2203	2140	63
内蒙	1640	1550	90
山东南部	2090	1875	215
山东中部	2135	1820	315
江苏	2060	2000	60
浙江	2150	2080	70
西南地区	2020	1920	100
广东	2090	2000	90

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

1.1、沙特伊美石油设施遇袭，加剧本就紧张的中东局势

上周末对原油影响最大的事件，无疑是沙特石油设施遭遇 10 年来的最大袭击，WTI 和布伦特原油期货价格因此创下 30 年来最大单日涨幅。美方称伊朗对其负主要责任，但伊朗矢口否认。此后又有市场消息称沙特为保障原油出口，向伊拉克请求购买 2000 万桶原油以保证正常供应，但是沙特方面不承认此事。这次袭击无疑把本就紧张的中东地缘关系推向更为激烈的矛盾当中，美方借此机会表示会大力制裁伊朗，而也门胡塞武装也表明下一个袭击目标将是阿联酋。短期来看，此次袭击带来的影响将会在未来继续发酵一段时间，也会继续影响原油的走势，未来原油方面或偏震荡为主。

1.2、9 月 18 日美联储宣布降息 25 个基点，刺激美国经济和股市

美联储在 9 月 18 日（当地时间）宣布今年内第二次降息，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 1.75% 到 2%。这是继今年 8 月 1 日后，美联储年内第二次宣布降息。联邦公开市场委员会称此次降息是“由于全球经济展望及通货膨胀压力”，但仍认为美国劳工市场表现强劲。特朗普随后在社交媒体上批评称，美联储降息幅度不足，“美联储再一次失败”。其实在之前一段事件，美国白宫多次施压以要求美联储降息以刺激美国经济和股市。随着全球经济增速放缓，今年以来已有 10 多个国家央行采取降息应对。

1.3、美国面临 2020 年大选 石油天然气发展面临转折

民主党总统候选人伊丽莎白沃伦（Elizabeth Warren）声称，如果未来她当选美国总统，将颁布法令禁止石油和天然气公司在公共土地上进行钻探作业。特朗普政府则是完全以破坏无视环境法规为手段，尽可能的扩大钻井区域。她指责特朗普政府正在将美国的公共土地以非常低廉的价格卖给石油、天然气和煤炭行业的巨头，如果再继续这样扩大化石燃料的开采，会加速气候的恶化。沃伦表示，若她能够在明年的大选中胜出，要做的第一件事就是签署一项行政命令，宣布不再进行新的钻探活动，包括近海和公共土地上的钻探，并且还将全面暂停所有新的化石燃料租约。她还希望恢复对甲烷进行更严格的审查，而特朗普却试图淡化这一点。但至于她

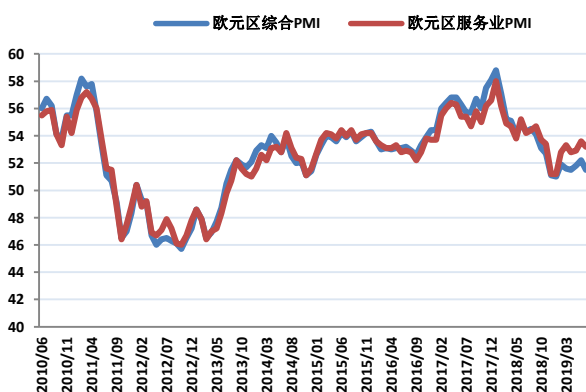
本人能否当选下一任总统还有待观察。

图 5：美元指数

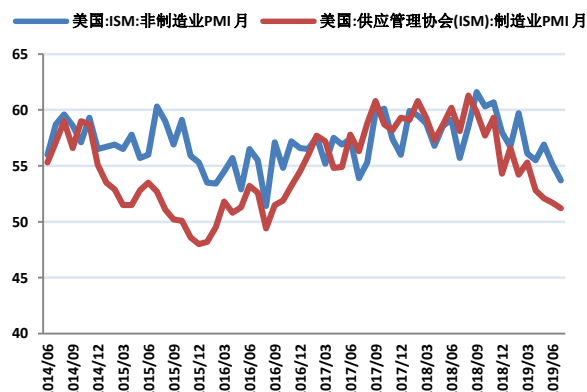

数据来源：wind，中信建投期货

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


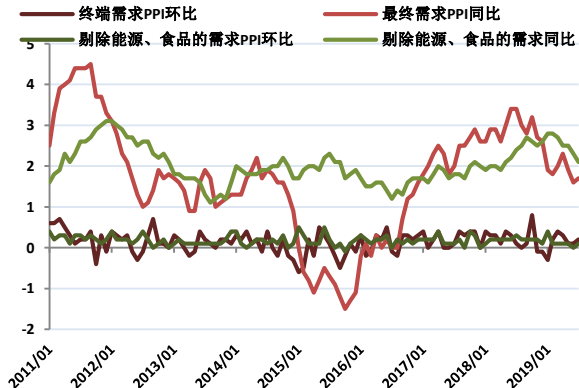
数据来源：wind，中信建投期货

图 8：美国 PMI 数据


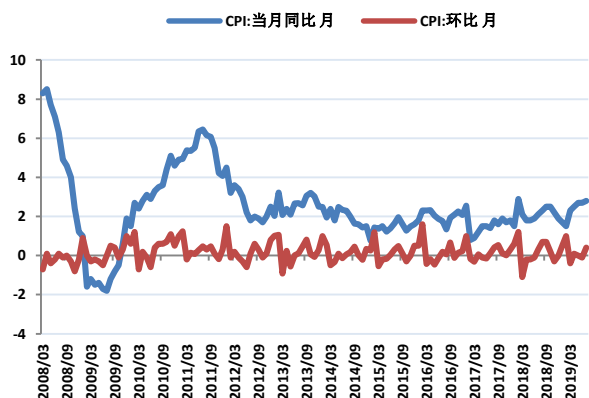
数据来源：wind，中信建投期货

图 9：美国新增非农就业人数和失业率数据

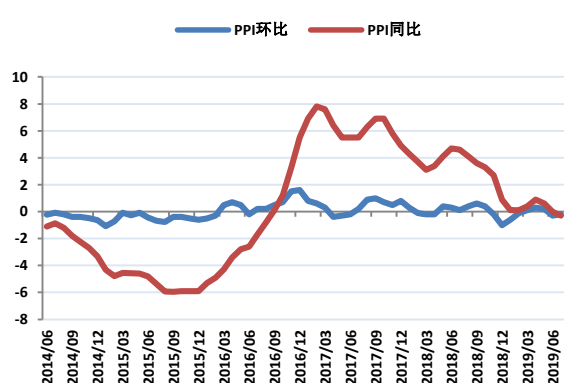

数据来源：wind，中信建投期货

图 10：美国 PPI 数据


数据来源：wind，中信建投期货

图 11：中国 CPI 数据


数据来源：wind，中信建投期货

图 12：中国 PPI 数据


数据来源：wind，中信建投期货

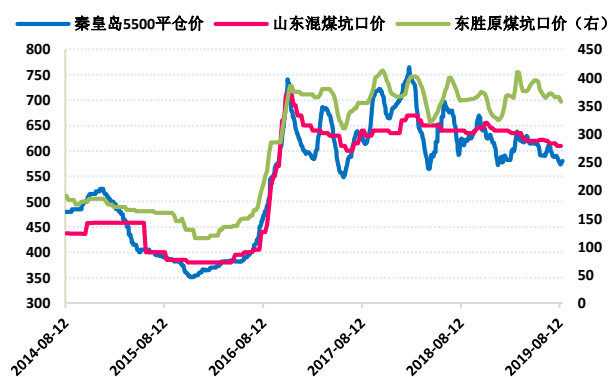
2、上游原材料/原油

本周市场煤价局部回暖。近日环保及安全检查力度加强，整体供应缩减，但下游需求跟进不足，煤价反弹受限。整体看，基于冬季储煤和国庆环保安监预计限产影响，价格维持稳定，但目前库存下降，极大增强上游挺价信心，但考虑到需求跟进不足，煤矿观望情绪浓厚，短期内难有大幅拉涨。原油方面，本周因沙特遭无人机袭击的宏观消息影响背景下，原油先是一度大幅上涨，后又有所回落。综合而言，甲醇成本支撑仍在。

表 2：甲醇上游原材料价格

	2019-09-20	2019-09-13	环比
秦皇岛 5500 平仓价	582	581	1
山东混煤坑口价	605	605	0
东胜原煤坑口价	356	356	0
液化天然气:众源绿能	2900	3000	-100
液化天然气:内蒙时泰	2850	2930	80

数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：国内煤价


数据来源：wind，中信建投期货

图 14：天然气价格


数据来源：wind，中信建投期货

图 15: ICE 布油连续


数据来源: wind, 中信建投期货

图 16: 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

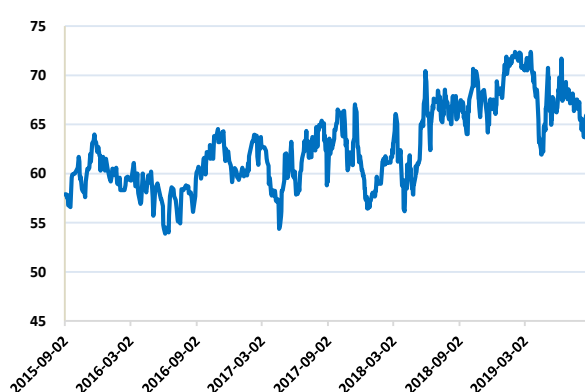
厂家	产能 (万吨)	装置动态
青海盐湖	140	其 20 万吨/年装置 5 月初停车, 恢复时间待定; 其 120 万吨/年甲醇装置于 5 月 12 日停车, 恢复时间待定
神华包头	180	其甲醇装置计划 9 月份检修
神华新疆	180	其甲醇装置于 8 月 15 日停车检修, 恢复时间待定
巴州东辰	48	其 18 万吨/年天然气甲醇装置于 1 月 5 日附近停车, 恢复时间待定; 其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定
苏里格	33	其 18 万吨/年甲醇装置于 6 月 18 日停车。另外 15 万吨/年甲醇装置 6 月 18 日停车, 恢复时间待定
赤峰博元	15	其甲醇装置于上周恢复, 但负荷不高
内蒙古天野	20	其甲醇装置于 8 月 4 日开始停车检修, 恢复时间待定
延安能化	180	其甲醇装置 8 月 28 日停车, 恢复时间待定
奥维乾元	20	其甲醇装置于 8 月 26 日附近检修, 恢复时间待定
陕西渭化	60	其 20 万吨/年甲醇装置停车中, 恢复时间待定; 其 40 万吨/年装置于 9 月 2 日停车, 计划本周末恢复
甘肃华亭	60	其于 9 月 12 日锅炉点火, 预计甲醇装置 20 日附近产出产品
青海桂鲁	80	其甲醇装置 7 月 5 日停车检修, 恢复时间待定
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
山西焦化	40	其甲醇装置于上周末停车, 恢复时间待定
同煤广发	60	其甲醇装置于本月初停车, 恢复时间待定
兖矿国宏	67	其甲醇装置于 8 月 25 日附近停车检修, 恢复时间待定
阳煤平原	20	其甲醇装置于 9 月 7 日停车检修, 预计月底恢复运行
沂州焦化	30	其一套装置于 9 月 2 日停车检修, 计划检修 15 天
上海焦化	100	其甲醇装置恢复稳定运行

安徽华谊	50	其甲醇装置于 9 月 5 日产出产品，负荷逐步提升中
中原大化	50	其甲醇装置本周负荷提升中
福建顺畅	8	其甲醇装置 7 月 21 日附近检修，重启时间待定
宝泰隆	70	其 10 万吨/年甲醇装置正常运行，60 万吨/年装置恢复时间待定

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

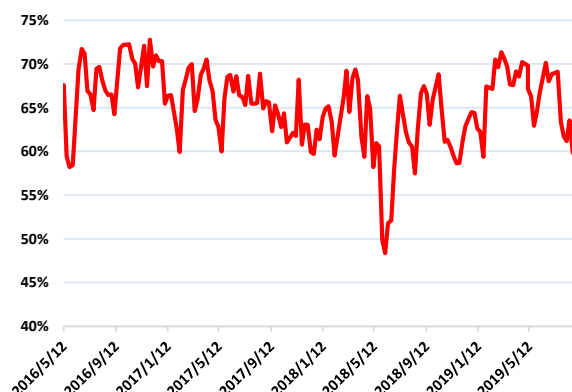
据隆众资讯统计，截至 9 月 20 日当周，国内甲醇整体装置开工负荷为 67.80%，环比下滑 0.88%。周内虽贵州天福、沂州焦化装置陆续恢复，但四川玖源、云南云天化、山西孝义鹏飞及陕西兴化装置相继故障或计划内检修，且定州天鹭因政策管控减产一半，故本周损失量相对较大。

图 17：国内甲醇开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：甲醇下游综合开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

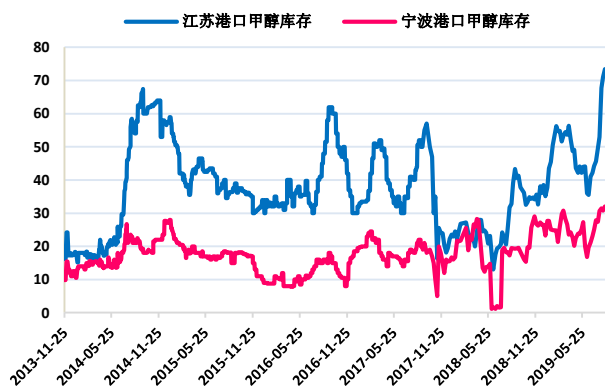
4、库存情况

据隆众数据分析，截至 9 月 18 日当周，江苏港口环比增加 5.29 万吨，浙江港口环比增加 2.9 万吨。广东地区环比增加 4.2 万吨，而福建地区环比减少 0.72 万吨，整体上沿海库存增加 3.48 万吨。周内沿海地区下游商家逢低按需采购为主，观望情绪较浓，库存消耗缓慢，叠加港口船货陆续到港，导致港口库存持续累库，仍需关注港口船货卸货及后期到港情况。后续太仓以及南京地区仍有大船计划抵港卸货，港口仍有可能继续累库，而中长线来看，国庆节后传统下游或将出现恢复可能，进口方面，伊朗地区目前装船速度缓慢，伊朗货源抵港或不及预期，而沙特以及阿曼地区此前装置停车，10 月份以后抵港货源亦或出现缩减可能，国庆节后市场仍有转好预期，库存有望在未来减少。

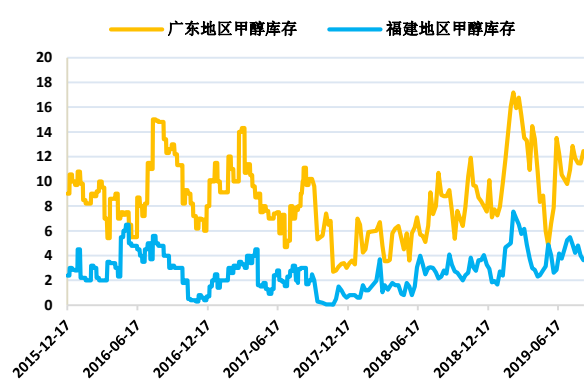
表 4：沿海主要地区甲醇库存（万吨）

	2019-09-11	2019-09-18	涨跌幅	涨跌百分比
江苏港口	91.81	97.1	5.29	5.76%
浙江港口	32.06	34.96	2.9	9.05%
广东地区	8.54	12.74	4.2	49.18%
福建地区	3.81	3.09	-0.72	-18.90%
合计	12.35	15.83	3.48	28.18%

数据来源：隆众咨询，中信建投期货

图 19：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 20：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分析

甲醇市场整体走高，且甲醇企业盈利空间良好，预计下周甲醇市场仍高位整理续市；醋酸由于部分装置停车或负荷不高，导致开工负荷下滑；目前由于临近国庆国内二甲醚供应量整体宽松，终端采购较为谨慎，多随用随采，从而对于价格支撑有限；MTBE 下游即将迎来工厂节前排库，加上需求有所转淡，预计下周 MTBE 市场稳中犹存下跌空间。综合来看，整体开工负荷小幅下滑，但下游产业涨跌不一，态度谨慎，短期续期难以提升，仍需关注市场实际成交量和终端销售情况。

表 5：甲醇下游开工率

	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
2019-9-12	73.92%	23.15%	21.60%	57.05%	73.44%	12.61%	65.67%
2019-9-5	72.10%	20.92%	20.94%	58.12%	59.45%	12.44%	65.67%
百分点变化	1.82	2.23	0.66	-1.07	13.99	0.17	0

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	上期价格	三年均值	环比	均比
二甲醚：兰花科创	3010	3050	3651.76	-40	-641.76
丙烯：江苏新海	7700	8000	7872.13	-300	-172.13
丙烯：山东金城石化	7650	8250	7918.28	-600	-268.28
醋酸：华鲁恒升	2575	2500	3550.41	75	-975.41
冰醋酸：德州华鲁恒升	2625	2525	3582.97	100	-957.97
甲醛：建涛（常州）化工	1350	1350	1574.62	0	-224.62
甲醛：临沂永达	1110	1110	1329.63	0	-219.63

数据来源：Wind，中信建投期货

图 21: 二甲醚价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 丙烯价格 (元/吨)



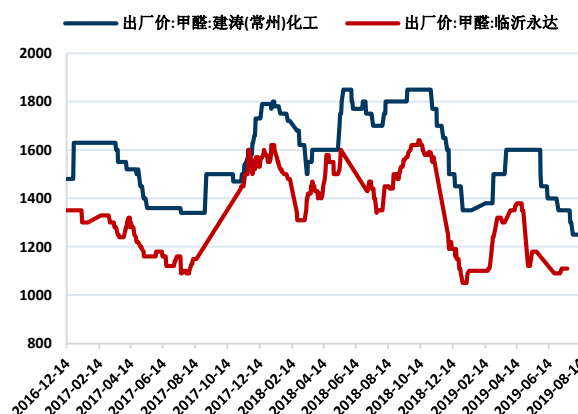
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: 山东醋酸和冰醋酸价格 (元/吨)



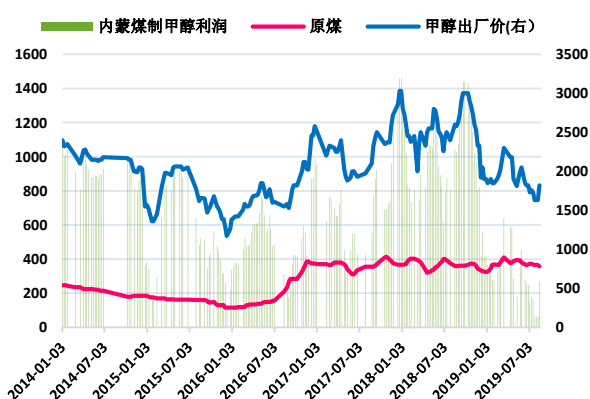
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24: 甲醛价格走势 (元/吨)



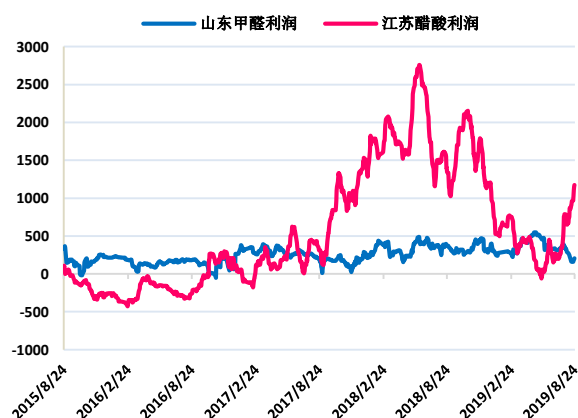
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 25: 内蒙煤制甲醇利润走势图



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 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

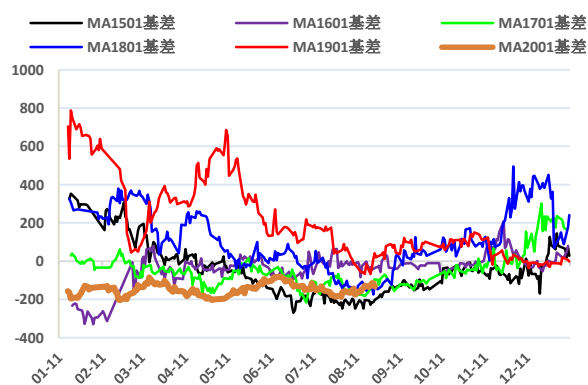
据 Wind 数据分析, 现货方面, 由于内地甲醇厂家挺价, 价格有所回升, 当前沿海-内地价差略有下降, 且沿海库存仍处于高位, 转运套利效果不佳。期货方面, 甲醇主力合约 MA1909 基差开始回升, 且目前基本与现货持平, 甲醇基本面偏弱的情况难改, 且近期国外甲醇偏弱, 进口甲醇价格偏低, 加大港口库存压力, 甲醇期货价格或将会有一段时间维持与现货持平, 甚至出现期货弱于现货。而跨期合约中, 01 的远月与近月 09 合约价差近期受高企库存和下游终端销售不佳影响或有继续扩大预期, 而近期烯烃行业提升需求贡献不足和新产能投放效果不及预期。同时受环保政策影响, 8 月份预期的鲁西化工和宝丰二期装置投产不确定性较大。目前价差已上升至较高水平, MA2001-MA1909 正套入场风险较高, 建议观望。仍需关注后期船货到港带来的库存压力和甲醇下游阶段性补库需求可能。

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	495	351	282	650	-10
江苏-山东中部	-55	114	190	660	-250
浙江-山东中部	15	162	270	840	-140
江苏-内蒙	440	465	471	1000	10
广东-内蒙	450	461	516	1110	50
江苏-西南	60	99	96	550	-490
国内-进口	72	82	31	434	-469

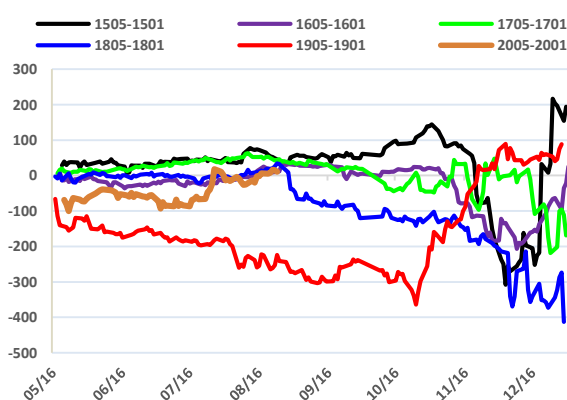
数据来源: wind, 中信建投期货

图 27: 甲醇主力合约基差

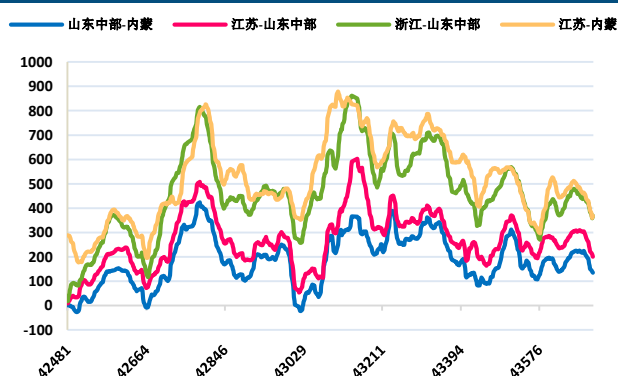


数据来源: Wind, 中信建投期货

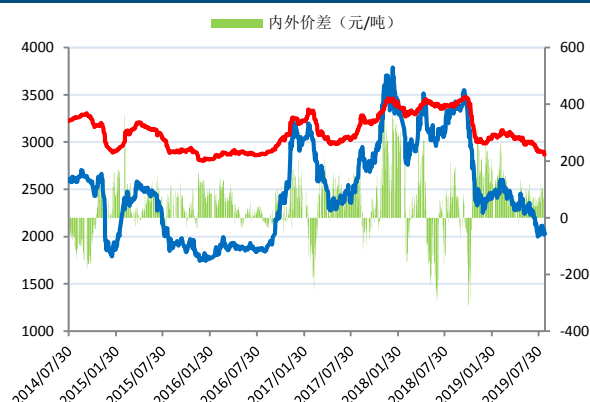
图 28: 甲醇 01 与 05 合约价差变化



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 29：国内各地区间价差趋势


数据来源：Wind，中信建投期货

图 30：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，宏观方面，由于沙特阿美的遇袭和紧张的中东政治局势，为未来原油价格走势增加了不确定性，此外，美国已经降息刺激美国经济的发展，理论上是利好原油价格。基本面上，甲醇制烯烃装置方面，大唐多伦重启和宁夏宝丰二期 60 万吨/年烯烃装置 12 日投料生产。目前内地甲醇终端国庆前集中采购，有节前备货计划，进一步导致库存偏低，预计下周内地甲醇现货市场仍将走高，西北是主要驱动力，但沿海地区需求不佳，叠加近期船货陆续到港，港口库存持续累积偏多和国庆节前北方环保监察力度的加大，会持续压制行情反弹力度，预估下周行情将呈现震荡走势。

操作上，MA2001 合约建议观望为主，短期来看，原油受中东地缘政治影响较大，未来不确定性因素较多。

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：漳州市龙文区九龙江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