

## 原油供需预期向好，甲醇止跌企稳

### 观点：

国内甲醇春检逐渐启动，国内供应压力减小。但进口甲醇压力依然较大，港口库存预计在本周将维持高位。传统下游维持缓慢恢复趋势，烯烃开工高位，继续提升空间有限。供需上较前期略有好转。

原油价格走势依然是目前影响甲醇价格的决定性因素。近期境外新增确诊人数增速出现放缓迹象，同时主要产油国对达成减产协议重启谈判，原油整体供需预期好转，20美元/桶以下的油价预计再难见到。因此，预计甲醇价格亦将止跌企稳。

### 建议：


短线投资者以日内短差为宜，尽量不持仓过夜；中长线投资者可考虑逢低试多。

### 研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：Z0013365

 :18392129698

 : wangyi@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

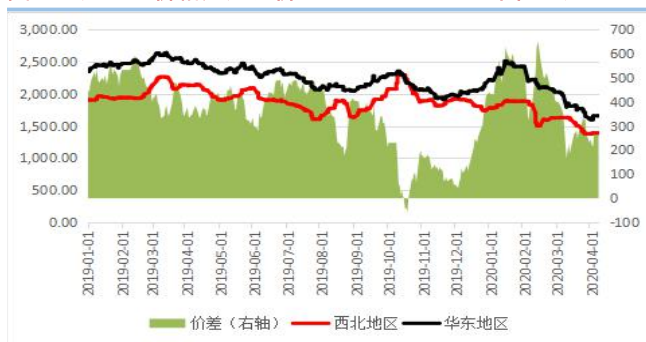
浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

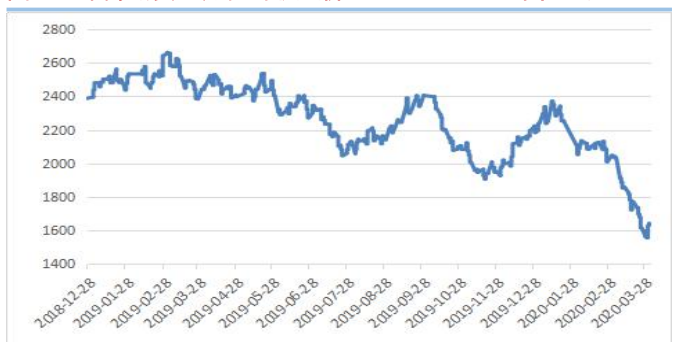
## 一、行情回顾：油价供需预期好转，甲醇低价企稳

图 1：产销区价格走势及价差 单位：元/吨



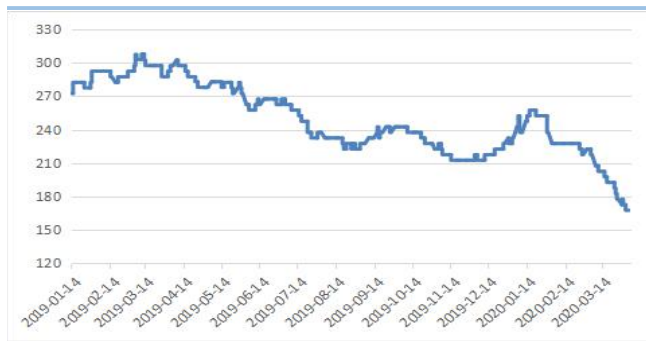
资料来源：WIND，长安期货

图 2：甲醇期货主力合约收盘价 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 3：CFR 中国主港现货价 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：外围甲醇价格 单位：美元、欧元/吨



资料来源：WIND，长安期货

上周以来，国内甲醇现货价格维持低位调整。西北地区价格继续在成本线附件波动，东西部价差过小，内贸套利窗口仍然处于关闭状态；甲醇期货 05 合约价格随着原油的反弹出现了小幅反弹，从目前情况来看，油价仍是影响甲醇价格的决定性因素；进口甲醇价格维持低位，且目前保持顺挂，外围甲醇价格保持下跌趋势，且与国内甲醇套利窗口打开。

## 二、供应端：春检逐渐兑现，本周供应压力依然较大

库存变化来看，上周西北地区库存环比下降 2.71 万吨至 29.75 万吨，西南地区上升 0.28 万吨至 4.48 万吨；华东地区港口库存上升 6.92 万吨至 63.85 万吨，华南地区下降 0.76 万吨至 17.32 万吨，宁波港口上升 0.34 万吨至 24.81 万吨。

开工率变化来看，截至 4 月 2 日，全国甲醇装置开工率环比下降 0.42 个百分点至 72.37%。由于产

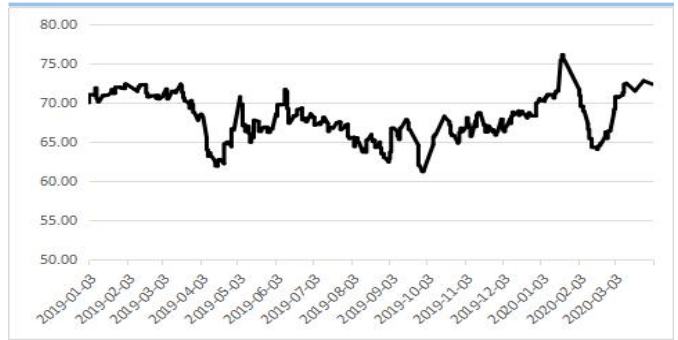
区甲醇利润不佳，装置开始逐渐出现停车现象，除了图 8 中已经停车的装置外，4 月份存有检修计划的包括湖北盈德（50 万吨）、重庆卡贝乐（85 万吨天然气装置），5 月份存有检修计划的包括内蒙古国泰（40 万吨）、上海华谊（100 万吨）、新能凤凰（92 万吨）等装置。

图 5：产地甲醇库存变动情况 单位：万吨



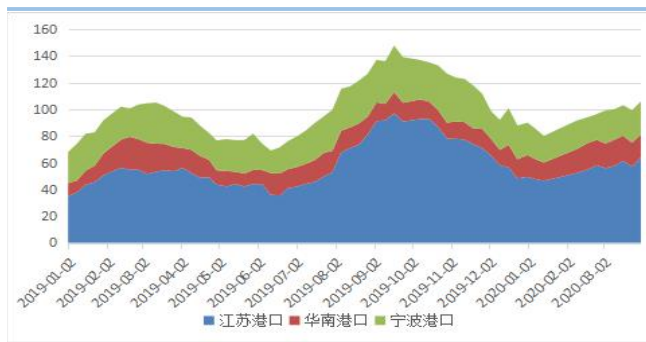
资料来源：WIND，长安期货

图 6：国内甲醇装置开工率 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：主要港口库存变动情况 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：本周期内主要装置变动 单位：/

装置名称	产能	停车时间	重启时间
新奥达旗	120	3月25日	待定
咸阳化学	60	3月29日	待定
陕西渭化	60	3月30日	待定
山东鲁西	80	3月底	待定
鹤壁煤化	60	3月30日	15至20天恢复

资料来源：WIND，长安期货

由于东西部套利窗口关闭，西北库存下降的主要原因来自装置停车检修。目前西北地区平均成本在 1250 至 1400 元/吨，结合目前西北价格来看，部分装置已经处于亏损状态，后期应继续关注待检修装置兑现情况。港口库存继续累积，主要原因依然在于进口持续高位。本周港口库存预计仍将保持高位，首先是到港量依然较大，其次是由于库存积压，前期装卸效率较低，即本身有部分到港货源未计算在港存之内。除此之外，由于原油价格反弹对市场情绪的提振作用，一旦港口价格涨幅过快，东西部套利窗口打开，西北货源亦将施压港口库存。

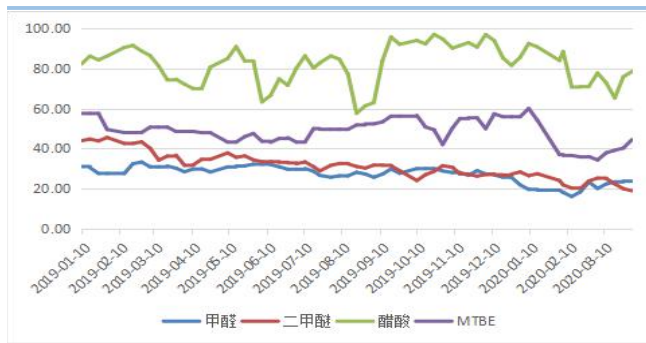
### 三、需求端：传统下游恢复缓慢，MTO 支撑中性

截至 4 月 2 日，国内醋酸装置开工率环比提升 2.59 个百分点至 78.46%，MTBE 回升 4.21 个百分点

至 44.43%，二甲醚下降 1 个百分点至 18.9%，甲醛开工维持在 23.68%。传统下游中，MTBE 由于前期跌幅较大，同时随着国内复工复产的推进，汽油需求上升，带动地炼厂负荷提升，推动 MTBE 开工、价格上行；醋酸行业开工虽高，但整体利润情况有所走弱，厂家让利出货较多，预计本周开工上行空间有限；甲醛情况与醋酸类似，行业利润不佳，厂家开工负荷变动非常小；二甲醚部分装置停车检修，同时近期气醚价差收窄，压制二甲醚行业利润。

图 9：传统下游开工变动情况

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 10：国内烯烃装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 11：甲醛主流地区价格变动

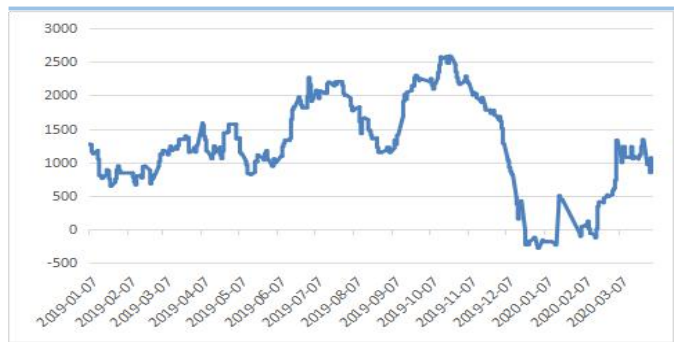
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：MTO 装置现金流

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

烯烃方面，上周随着江苏斯尔邦重启，行业开工负荷提升。虽然进口丙烯、乙烯单体成本明显低于国内，但国内 MTO 装置现金流依然良好（如图 12 所示），行业吨利润维持在千元左右，预计本周烯烃仍将保持高开工。对甲醇需求支撑偏向中性。

## 四、其他因素：原油供需预期好转&国内宏观政策调节

### （一）原油供需预期好转，20 美元/桶的价格再难见到

清明节之前，国际原油价格出现了明显反弹。一方面，境外新增确诊人数增速出现放缓迹象，市场对请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

原油需求的悲观预期得到改善；另外，产油国就减产协议重回谈判桌，虽然目前并未实质的减产协议，但同样对市场预期形成利好作用。综合以上，预计原油 20 美元/桶的价格后市再难见到。

需要注意的是，目前只是供需预期方面的好转，减产协议的谈判过程中产生的利好或利空仍将对油价形成极大的影响，油价或因此出现较大幅度的波动。

## （二）国内宏观政策调控力度继续提升

央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点，共释放长期资金约 4000 亿元；自 4 月 7 日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从 0.72% 下调至 0.35%。

央行指出，实施稳健的货币政策更加灵活，把支持实体经济恢复发展放到更加突出位置，注重定向调控，兼顾内外平衡，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

财政部指出，各级政府性融资担保再担保机构不得偏离主业盲目扩大经营范围，不得向非融资担保机构进行股权投资，不得新开展政府融资平台融资担保业务，确保 2020 年新增小微企业和“三农”融资担保金额和户数占比不低于 80%，其中 500 万元以下占比不低于 50%。

国家电网透露，截至目前，在建的 9 条特高压输电通道已经全部复工，正在加速建设，全年建设项目投资规模将达到 1811 亿元，将有效带动上下游产业发展。

## 五、行情展望及操作建议

国内甲醇春检逐渐启动，国内供应压力减小。但进口甲醇压力依然较大，港口库存预计在本周将维持高位。传统下游维持缓慢恢复趋势，烯烃开工高位，继续提升空间有限。供需上较前期略有好转。

原油价格走势依然是目前影响甲醇价格的决定性因素。近期境外新增确诊人数增速出现放缓迹象，同

时主要产油国对达成减产协议重启谈判，原油整体供需预期好转，20 美元/桶以下的油价预计再难见到。

因此，预计甲醇价格亦将止跌企稳。

短线投资者以日内短差为宜，尽量不持仓过夜；中长线投资者可考虑逢低试多。

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以任何翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦  
1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐  
和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一  
期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大  
酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长  
和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165