

美伊局势紧张，甲醇谨慎参与

观点：

基本面变动来看，1月份国内甲醇供应较12月份有所提升，供应增量主要来自前期检修的煤头、气头装置复产。国内的边际增量一定程度上将弥补进口甲醇缩量带来的缺口，港口库存一个多月的去库周期或因此终止。同时，西北产区在节前大概率以排库走货为主，加之东西部套利窗口打开，国内甲醇的流通驱动较强。下游方面，传统下游在1月份处于需求淡季，整体开工预计弱稳为主；MTO方面由于1月份没有新的投产装置，加之现金流快速下滑，导致甲醇制烯烃较乙烯制烯烃利润优势丧失，MTO装置存在更换原料的可能，对甲醇的需求支撑易减难增。

仅就基本面而言，甲醇呈现供强需弱格局。但1月3日美伊冲突升级，而伊朗甲醇占我国市场份额较大，短期内市场的担忧及恐慌情绪对价格的影响将超过甲醇自身供需关系的影响。甲醇期价因此波动将急剧提升。

操作建议：

预计1月份甲醇2005合约价格运行区间2150至2500，市场不确定风险较大，谨慎参与。

本月关注重点：

- 美伊冲突的最新进展
- 期货主力持仓变动情况
- 外围装置检修情况

研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：TZ011669

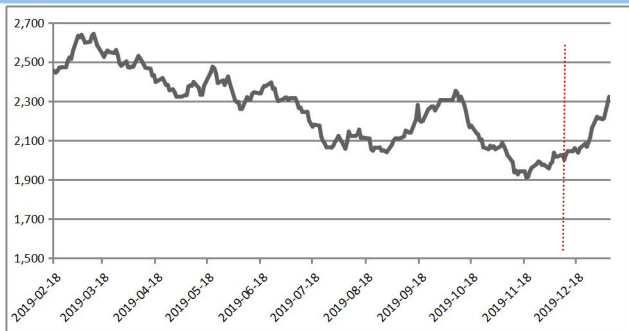
☎：18392129698

✉：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：触底反弹的 12 月

图 1：华东地区甲醇价格 单位：元/吨



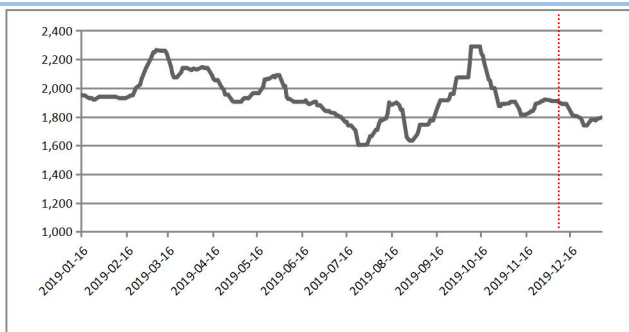
资料来源：WIND，长安期货

图 2：华南地区甲醇价格 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 3：西北地区甲醇价格 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：甲醇期货主力合约收盘价 单位：元/吨



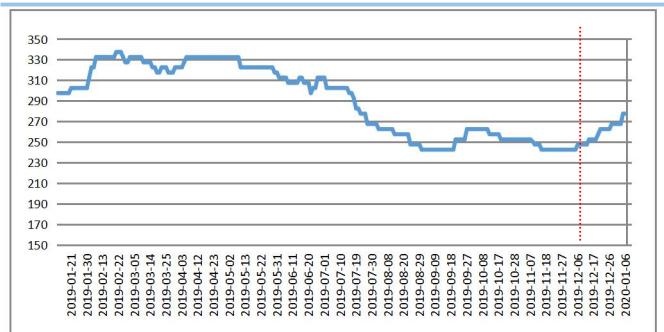
资料来源：WIND，长安期货

图 5：CFR 中国主港价格 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：FOB 东南亚价格 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

对于甲醇而言，2019 年 12 月是“逆袭”的一月。受外围甲醇装置停工检修带动，叠加甲醇本身估值偏低等综合影响下，甲醇期现货价格均出现了明显反弹。华东现货价格由月初的 1957 元/吨涨至月末 2212 元/吨，涨幅 13%，CFR 中国主港价格上涨 15 美元/吨，涨幅 7%，甲醇期货 MA2005 合约上涨 128 元/吨，涨幅 6.2%。

其中西北地区现货价格走势却逆势下跌了 135 元/吨。起因是前期东西部价差过小，西北产区累库所致；造成的结果是，东西部价差得以修复，套利窗口重新打开，同时主产区厂家

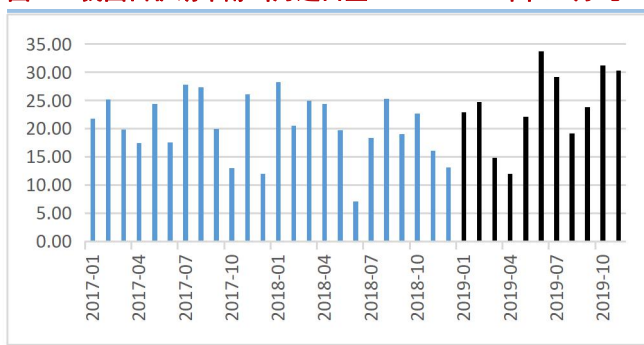
利润依然不佳，对未来的检修埋下隐患。

而1月初美国对伊朗实施的“斩首行动”再次推升了市场看涨热情（不仅仅是原油对化工的提振作用，伊朗是我国甲醇主要的进口来源国之一，同时也是亚洲地区甲醇主要的输出国）。虽然供应端因为政治因素而蒙上阴云，但1月份由于春节因素的存在，需求端实际上也存隐忧，以下将对甲醇市场的主要影响因素进行分析。

二、行情要点：供应偏松，政治影响提升

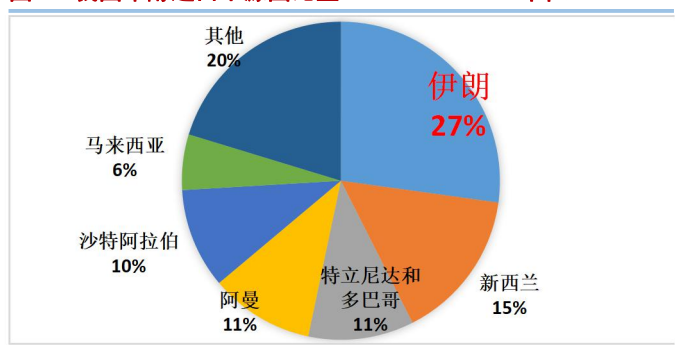
（一）进口甲醇：伊朗甲醇对国内甲醇市场影响巨大，进口甲醇1月或将缩量

图 7：我国自伊朗甲醇当月进口量 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：我国甲醇进口来源国比重 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

截至2019年11月份，我国自伊朗进口甲醇合计264万吨，远超往年同期，要知道，2018年全年也只有240万吨，2017年稍微高点也只有252万吨。这是什么概念呢？2019年前11个月我国甲醇总进口量是970万吨，甲醇进口依存度由2018年的月均14.29%上升至2019年的16.69%，换算过来，2019年我国对伊朗甲醇的进口依存度达到了4.51%！如此高的市场份额，伊朗甲醇出点事，对国内甲醇市场造成百元以上波动岂不是很正常？

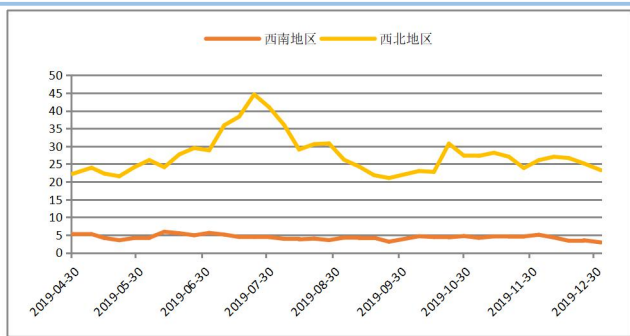
当然，截至2020年1月7日来看，美伊局势紧张是紧张，但目前还没影响到伊朗化工品种的出口情况（原油价格的大幅回落已经说明）。后市来看，美伊冲突要立刻缓和基本不太可能，但要说真正全面开战双方也都有各自的顾忌（特朗普2020年要大选；伊朗属于弱势方，能过得去总不至于主动寻求玉石俱焚吧）。因此，笔者认为目前伊朗的局面对甲醇市场而言，更像是时刻悬在空头头上的一柄利剑，躲不开，也不知道掉不掉。

目前伊朗甲醇装置的检修情况来看，ZPC 一套装置预计将在 1 月上旬重启，同时 Busher165 万吨装置预计正常发货将继续推迟。除此以外，沙特一套 175 万吨装置在一季度存有检修计划，马油 2#170 万吨装置推迟重启，并将春检提前至 2 月份。总体来看，由于 2019 年外围装置秋季未能兑现，导致相应的 2020 年春检力度提升，1 月份整体的进口压力或有减弱。

（二）国内甲醇：供应稳中有升，港口去库难度提升

图 9：产区库存变化

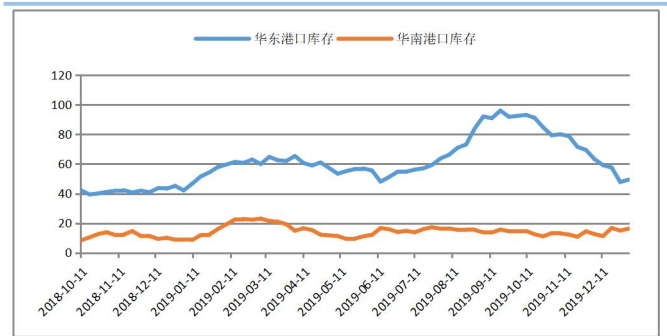
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：华东、华南港口库存

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

截至 1 月 2 日，江苏库存较 12 月初下降 15.9 万吨至 65.35 万吨，华南港口库存上升 3.74 万吨至 16.34 万吨，总体来看，由于到港缩量影响，12 月份华东港口库存延续了 11 月下旬的去库节奏。西北产区来看，合计库存下降了 3.18 万吨至 22.9 万吨。全国甲醇装置开工率较 12 月初上升 2.49 个百分点至 70.39%。

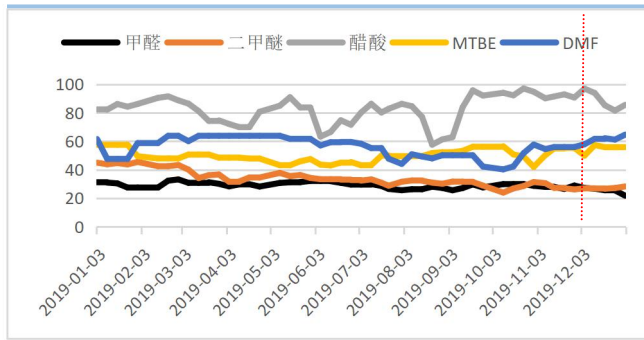
从国内各工艺路线来看，春节前煤头装置整体稳定，大面积停工检修概率较低；气头装置中，四川玖源和卡贝乐复产；焦炉气方面装置运行稳定。国内整体供应能力偏强。目前东西价差套利窗口打开，春节前预计西北产区大概率以排库走货为主，国内货源对港口的压力较 12 月份将显著提升。

（三）下游需求：传统需求弱稳运行，烯烃增量易减难增

传统下游来看，1 月份属于需求淡季，加之春节因素的影响，整体开工率难有大的提升，且节前的安全环保检查力度将进一步削减开工率。

图 11：传统下游开工率

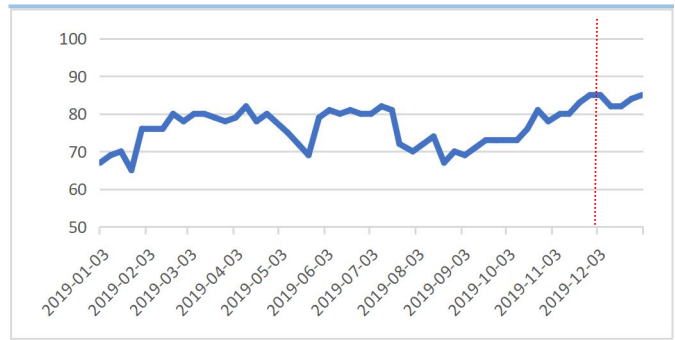
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 12：国内烯烃装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

MTO 方面来看，12 月份以来，MTO 开工率一直维持高位，1 月份并没有新装置投产，对甲醇需求支撑大概率有减无增。因为，随着甲醇价格的逐渐反弹，甲醇制烯烃利润再度受到挤压。截至 1 月 2 日，浙江拉丝 PP 现金流由 12 月初的近 2000 元跌至 500 元/吨，虽然暂时不会因为利润下滑而导致意外停车（毕竟现金流为正），但甲醇制烯烃较乙烯制烯烃的利润优势已经荡然无存，不排除部分外采装置变换原料的可能。

三、本月重点关注事项

美伊冲突的最新进展

期货主力持仓变动情况

外围装置检修情况

四、小结及操作建议

基本面变动来看，1 月份国内甲醇供应较 12 月份有所提升，供应增量主要来自前期检修的煤头、气头装置复产。国内的边际增量一定程度上将弥补进口甲醇缩量带来的缺口，港口库存一个多月的去库周期或因此终止。同时，西北产区在节前大概率以排库走货为主，加之东西部套利窗口打开，国内甲醇的流通驱动较强。下游方面，传统下游在 1 月份处于需求淡季，整体开工预计弱稳为主；MTO 方面由于 1 月份没有新的投产装置，加之现金流快速下滑，

导致甲醇制烯烃较乙烯制烯烃利润优势丧失，MTO 装置存在更换原料的可能，对甲醇的需求支撑易减难增。

仅就基本面而言，甲醇呈现供强需弱格局。但 1 月 3 日美伊冲突升级，而伊朗甲醇占我国市场份额较大，短期内市场的担忧及恐慌情绪对价格的影响将超过甲醇自身供需关系的影响。甲醇期价因此波动将急剧提升。

长安期货各分支机构

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

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

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

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

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

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

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

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

免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。