

油价重回弱势，甲醇或冲高回落

观点：

市场对原油供需预期利好兑现，同时由于产油国达成的减产协议远不及市场预期，国际原油价格冲高回落，对国内化工板块的反弹形成巨大压制。

上周以来，甲醇供需格局随着国内甲醇装置春检的启动略有好转，甲醇价格加速上涨。本周来看，由于供需方面没有明显的实质性利好支撑，加之油价重回弱势，目前的甲醇价格存在高估风险，预计本周甲醇期价或冲高回落。

建议：

短线投资者以日内偏空短差为宜，尽量不持仓过夜；
中线投资者前多注意利润保护。

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

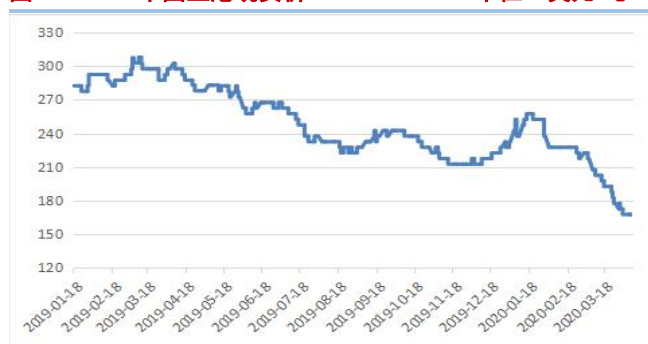
一、行情回顾：国内甲醇市场一枝独秀

图 1：产销区价格走势及价差 单位：元/吨



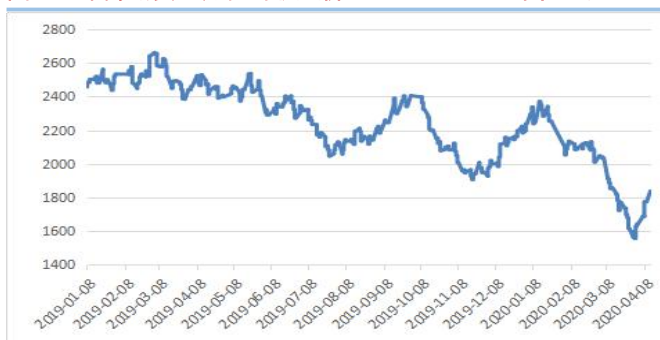
资料来源：WIND，长安期货

图 3：CFR 中国主港现货价 单位：美元/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 4：外围甲醇价格 单位：美元、欧元/吨



资料来源：WIND，长安期货

截至上周五收盘，甲醇期货 MA2005 合约环比上涨 132 元/吨（或 8.04%），期货的加速上涨带动了现货的上涨，西北地区中间价环比上涨 125 元/吨至 1515 元/吨（由于煤价持续阴跌，西北煤制甲醇利润扩大），华东现货中间价上涨 138 元/吨至 1795 元/吨，东西部价差相对变动不大，目前仍不足 300 元/吨，理论套利窗口仍处于关闭状态。

进口甲醇依然保持低位运行，中国 CFR 主港中间价维持在 167.5 美元/吨（汇率以 7.03 计，和人民币为 1512 元/吨），进口甲醇到港利润空间提升；境外甲醇价格下跌趋势整体减缓，东南亚 CFR 价格维持在 182.5 美元/吨，鹿特丹 FOB 价格维持在 149 欧元/吨，美国 FOB 价格环比下降 10 美元/吨至 217.36 美元/吨。

二、供应端：春检支撑中性，进口压力依然较大

库存变化来看，上周西北地区库存环比下降 2.25 万吨至 27.5 万吨，西南地区下降 0.37 万吨至 4.11 万吨；江苏港口库存下降 2.64 万吨至 60.01 万吨，华南地区下降 2.23 万吨至 15.09 万吨，宁波港口上升 1.25 万吨至 26.06 万吨。

开工率变化来看，截至 4 月 9 日，全国甲醇装置开工率环比下降 1.81 个百分点至 70.56%。上周中安联合（180 万吨煤制）、包钢庆华（20 万吨焦炉气制）停车，4 月份后续已知有停产计划的装置详见图 8。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。前期已经停车检修的装置重启时间多数未定。

图 5：产地甲醇库存变动情况

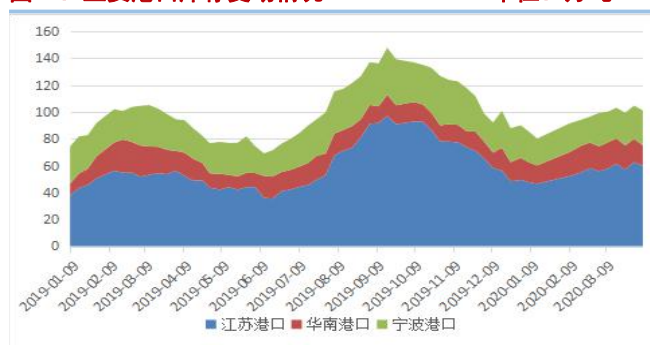
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：主要港口库存变动情况

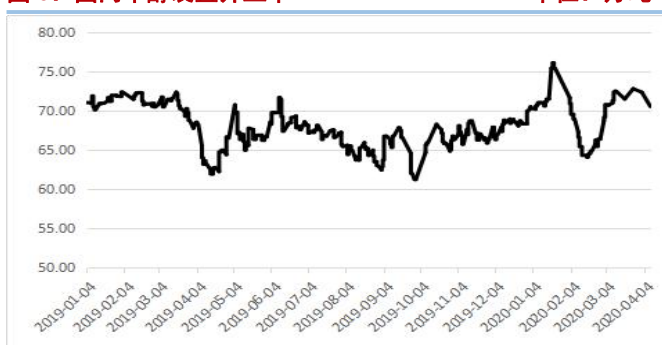
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：国内甲醇装置开工率

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
中安联合	180	4月8日	待定
包钢庆华	20	4月7日	4月17日
湖北盈德	50	4月10日	待定
云南云维	25	4月	待定
西北能源	30	4月底	待定

资料来源：公开信息，长安期货

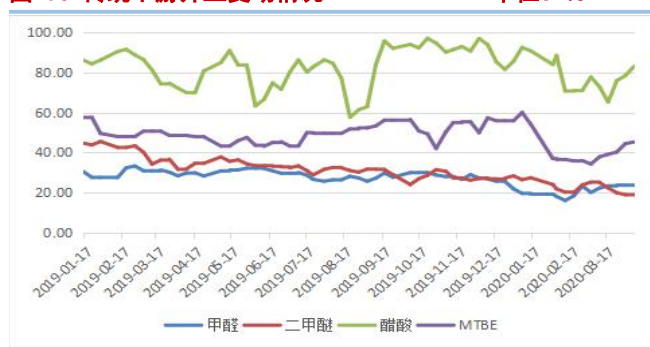
国内供应来看，春检体量较去年并没有明显提升，情绪上并没有过多的利好提振，而且目前东西部价差处于物流成本之下，货物流动驱动本身不足，因此产区检修对港口去库作用暂时有限。由于目前国内甲醇价格较外围明显偏高，因此后市进口压力依然较大。虽然受制于罐容问题，短期内港存数量增长乏力，但这只是退后了进口到港时间而已。

三、需求端：传统下游恢复缓慢，烯烃开工小幅下滑

截至 4 月 9 日，国内醋酸装置开工率环比提升 4.53 个百分点至 82.99%，MTBE 回升 0.83 个百分点至 45.26%，二甲醚回升 0.3 个百分点至 19.2%，甲醛开工下降 0.3 个百分点至 23.38%。传统下游中，MTBE 主要用于汽油调合，3 月底至 4 月初时地炼厂的集中开工提负对 MTBE 形成集中补库，但目前炼厂采购意向明显减弱；二甲醚受弱势油价影响更大，气醚价差收窄是压制行业利润的直接因素，同时上游的库存压力依然较大，在终端不畅的情况下，上游或让利走货；甲醛与醋酸主要面临的问题是市场成交清淡，业界看空情绪较重。

图 9：传统下游开工变动情况

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 10：国内烯烃装置开工率

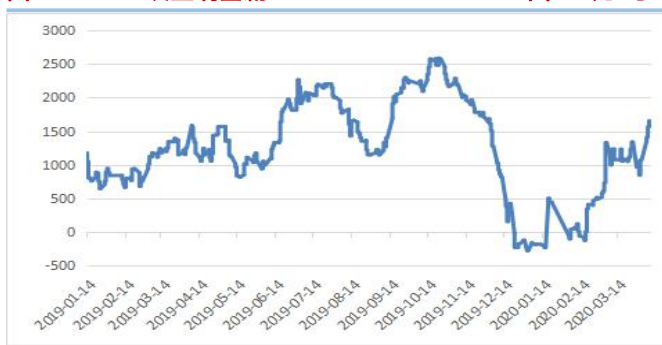
单位：%



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，上周国内烯烃装置开工负荷下降 4 个百分点至 73%，阳煤恒通、神华榆林两套装置停车，另外中安联合亦临时停车。非一体化装置利润水平继续攀升，下游 PP 近期表现极为强势，拉丝级 PP 生产产能被化纤级 PP 挤占，5 月合约临近交割（交割主要标的为拉丝级），多头逼仓，价格推涨。

四、其他因素：原油供需预期好转&国内宏观政策调节

（一）原油供需预期利好兑现，油价维持低位震荡

在境外新增确诊人数增速放缓背景下，产油国就减产协议重启谈判无疑在短期内对油价形成极大的提振作用。但目前的实际情况是，需求方面的利好情绪市场已经兑现，而供应端的利好（首先是减产幅度远不及市场预期，其次打了折扣的减产量亦并没有实际落地）兑现不及预期。而目前反弹的油价一定程度上缓解了主产国的压力，因此预计后期在减产协议上仍将继续“扯皮”，油价虽然再难创出新低，但也难出现大的涨幅，仍将低位震荡为主。

（二）国内宏观政策调控力度继续提升

3月金融数据超预期，在政策引导下，商业银行信贷投放比较多，推动了M2增速回升，全社会流动性持续保持在合理充裕状态，且企业存款增加比较多，总体上有效支持疫情防控和经济社会发展。

央行货币政策司司长孙国峰表示存款基准利率要长期保留，虽然存款基准利率自2015年10月以来没有调整，但并不意味着银行实际执行的存款利率就不变化。目前，一些代表性的货币市场基金收益率已低于银行一年期存款利率，市场利率与存款利率正实现“两轨合一轨”。此外，贷款市场利率市场化水平明显提高，已和市场接轨。

深交所：将加快推动资本市场全面深化改革重点任务落地，强化基础性制度建设，提高直接融资能力，推进资本要素市场化配置，发挥好资本市场的枢纽作用，促进中小企业发展与资本市场有机结合。

商务部表示将暂停征收加工贸易内销缓税利息，暂免征收至年底，可以降低企业内销成本，缓解企业资金压力。

五、行情展望及操作建议

市场对原油供需预期利好兑现，同时由于产油国达成的减产协议远不及市场预期，国际原油价格冲高回落，对国内化工板块的反弹形成巨大压制。

上周以来，甲醇供需格局随着国内甲醇装置春检的启动略有好转，甲醇价格加速上涨。本周来看，由于供需方面没有明显的实质性利好支撑，加之油价重回弱势，目前的甲醇价格存在高估风险，预计本周甲醇期价或冲高回落。

短线投资者以日内偏空短差为宜，尽量不持仓过夜；中线投资者前多注意利润保护。

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