

弱势油价影响虽有减弱，甲醇期价仍难言上涨

观点：

国内甲醇春检逐渐推进，下游开工企稳运行，甲醇供需关系较上一周期继续改善。同时，随着期货主力合约的切换，当前的弱势原油对甲醇 09 合约的压制作用大幅减弱。但即便如此，在弱势油价背景下，甲醇的逆势上涨依然难以实现。自产油国之间减产协议落地之后，原油并没有新的利好刺激，油价大概率维持偏弱运行。因此，预计本周甲醇期价或偏弱震荡。

建议：

短线投资者以日内偏空短差为宜，尽量不持仓过夜；
中线投资者建议暂时观望。

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

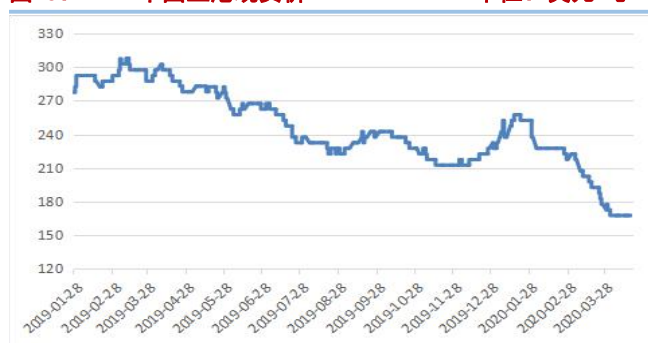
一、行情回顾：国内甲醇冲高回落，国际甲醇止跌企稳

图 1：产销区价格走势及价差 单位：元/吨



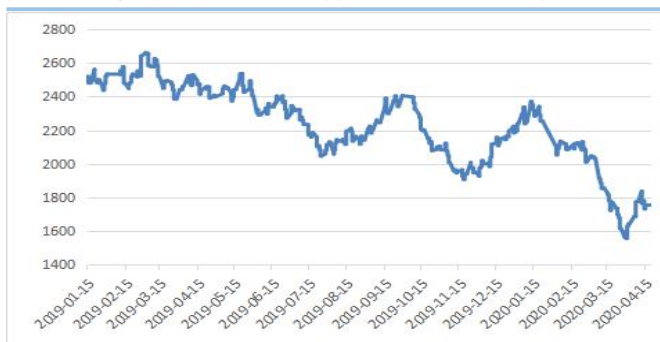
资料来源：WIND，长安期货

图 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 MA2009 合约环比下跌 115 元/吨（或 6.15%），由于主力合约存续时间久远，与现货联动走弱。西北地区甲醇中间价环比上涨 10 元/吨至 1525 元/吨（由于煤价持续阴跌，西北煤制甲醇利润扩大），华东现货中间价下跌 103 元/吨至 1692 元/吨，东西部价差继续收窄，目前仍不足 200 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 7.07 计，和人民币为 1520 元/吨），进口甲醇到港利润环比缩减 111 元/吨，但进口利润空间依然处于较高水平；境外甲醇价格呈现明显的筑底趋势，东南亚 CFR 价格维持在 182.5 美元/吨，鹿特丹 FOB 价格环比上涨 9 欧元至 158 欧元/吨，美国 FOB 价格环比下降 1.67 美元/吨至 215.69 美元/吨。

二、供应端：春检体量逐渐提升，国内甲醇供应压力减弱

库存变化来看，上周西北地区库存环比上升 0.7 万吨至 28.2 万吨，西南地区下降 0.21 万吨至 3.9 万吨；江苏港口库存下降 1.82 万吨至 58.19 万吨，华南地区下降 1.79 万吨至 13.3 万吨，宁波港口上升 1.64 万吨至 27.7 万吨。

开工率变化来看，截至 4 月 16 日，全国甲醇装置开工率环比下降 0.51 个百分点至 70.05%。西北地区上周装置整体运行平稳，开工负荷度较小，华中、山东地区装置变动较大，中安联合（180 万吨煤制）于 4 月 15 日重启，包钢庆华（20 万吨焦炉气制）计划于 4 月 18 日重启，云南云维检修推迟至 5 月，西北能源计划 4 月底检修 30 天。目前已知 5 月份存有检修计划的包括明水大化（60 万吨煤制）、中煤远兴（60 万吨煤制）、内蒙古国泰（60 万吨煤制）、蒲城清洁能源（180 万吨煤制，配套烯烃装置也会同步检修）。

图 5：产地甲醇库存变动情况

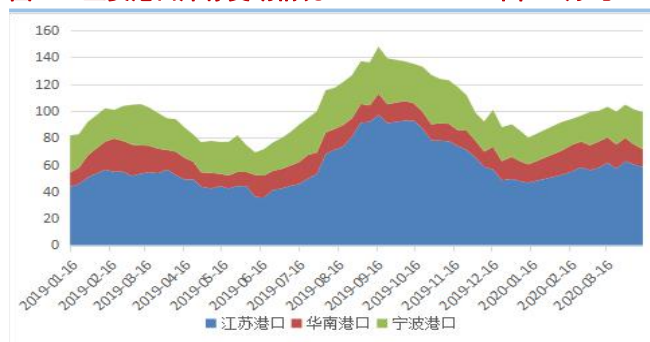
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：主要港口库存变动情况

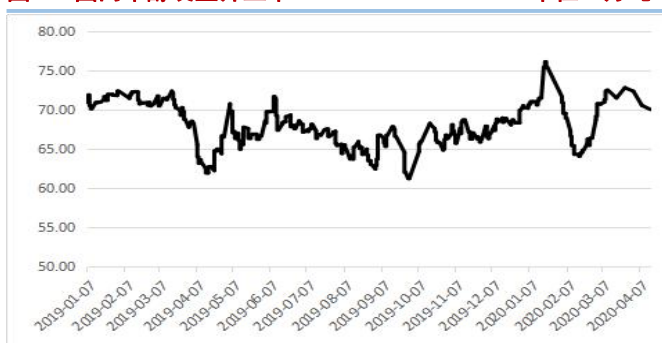
单位：万吨



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	4月15日
包钢庆华	20	4月7日	4月18日
湖北盈德	50	4月10日	待定
云南云维	25	5月	待定
西北能源	30	4月底	5月底

资料来源：公开信息，长安期货

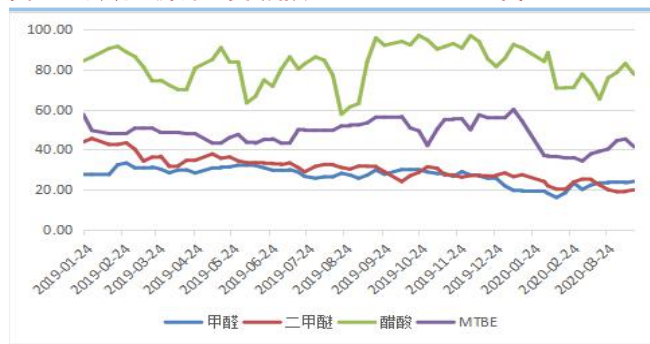
预计 4 月下旬至 5 月上旬进口甲醇到港量仍在 85 万吨左右，但在国内春检逐步推进的情况下，港口库存或将维持去化节奏。整体来看，国内甲醇供应压力在本周将继续减弱。

三、需求端：企稳运行，对甲醇支撑中性

截至 4 月 16 日，国内醋酸装置开工率环比下降 5.06 个百分点至 77.63%，MTBE 下降 3.85 个百分点至 41.41%，二甲醚回升 0.6 个百分点至 19.8%，甲醛开工回升 0.69 个百分点至 24.07%。传统下游中，MTBE 主要用于汽油调合，4 月中上旬全国复工复产的推进短期内带动了汽油消费环比突增，目前集中消费利好以兑现，MTBE 需求趋于稳定；上周山东、河南等地部分醋酸装置出现故障，醋酸市场供应相对偏紧，后期预计对甲醇支撑将会提升；甲醛、二甲醚没有直接利好支撑，市场氛围平淡，厂家利润一般，对甲醇支撑中性。

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

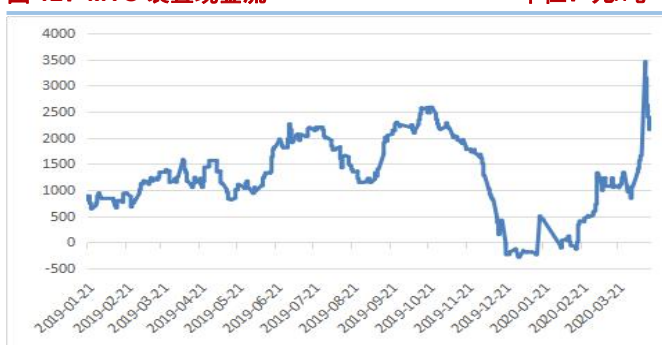
单位：%



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上升 3 个百分点至 76%，中安联合装置重启，南京诚志二期停车。聚丙烯在上周价格波动剧烈，主要因为厂家多集中生产口罩用化纤级聚丙烯，导致拉丝级聚丙烯排产下降，加之 05 合约临近交割，造成短期内市场供需不平衡所致。目前随着烯烃厂家对品种结构的调整，聚丙烯价格整体逐渐回落。后市需关注 MTO 装置检修与甲醇检修在体量上是否匹配。

四、其他因素

（一）主力合约切换，弱势油价对甲醇价格压制力度减弱

随着产油国减产协议的落地，原油价格在没有新的利好支撑下，重回弱势趋势。但需要注意的是，油价弱势的一个重要原因是全球范围内的新冠肺炎对需求形成的抑制作用，而原油需求萎靡持续到 9 月份的概率极低，这也是上周美原油期货近远月合约价差扩大的主要原因。

而目前国内甲醇期货主力合约是 09 合约，因此，目前原油的主力合约（06 合约）对甲醇的压制力度将远不及前期的 05 合约，对应的，甲醇自身供需强弱对甲醇价格影响比重提升。

（二）国内宏观政策调控力度继续提升

共中央政治局召开会议，指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。坚持“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

（三）煤炭价格持续阴跌，CCI 指数暂停发布

在甲醇利润超出成本线且价格持续偏强时，成本因素往往不是市场关注的重点，但随着上周原油的再度走弱，甲醇价格或将承压再度下行，煤价走势在后市将扮演更加重要的角色。3 月份以来，受新冠肺炎影响，国内火力发电同比处于近年低位，而煤矿的复产速度明显快于下游，煤炭价格持续下跌，截至上周四，秦皇岛 5500 大卡动力煤成交价降至 485 元/吨，次日，CCI 指数暂停发布。煤价弱势的主要原因是供需严重不匹配所致，而 4 月至 5 月中旬属于火力发电淡季，需求端没有明显的提振因素，改变弱势的煤价

只能通过改变供应端，建议重点关注近期有关煤矿方面相关政策。

五、行情展望及操作建议

国内甲醇春检逐渐推进，下游开工企稳运行，甲醇供需关系较上一周期继续改善。同时，随着期货主力合约的切换，当前的弱势原油对甲醇 09 合约的压制作用大幅减弱。但即便如此，在弱势油价背景下，甲醇的逆势上涨依然难以实现。自产油国之间减产协议落地之后，原油并没有新的利好刺激，油价大概率维持偏弱运行。因此，预计本周甲醇期价或偏弱震荡。

短线投资者以日内偏空短差为宜，尽量不持仓过夜；中线投资者建议暂时观望。

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