

油醇价格仍然高度相关，本周调整持仓为宜

观点：

本周期内甲醇供需关系相对稳定，虽然上周甲醇开工率略有提升，但后期随着春检的逐渐推进，开工依然存下行可能；但高库存问题在未来相当长的时间仍然难以解决，因为今年春检总量相对往年偏弱，其次下游跟进速度依然非常缓慢，且后期 MTO 装置存有检修计划。但是，由于甲醇本身价格处于绝对低位，加之目前原油价格波动剧烈，外部不确定性风险较大，甲醇期货价格不能过分看空。同时，本周存在假期休盘的情况，外部风险易形成累积，节后开盘甲醇期货价格容易出现大幅跳空。

建议：

以调整过节持仓为主，轻仓或空仓为宜。

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

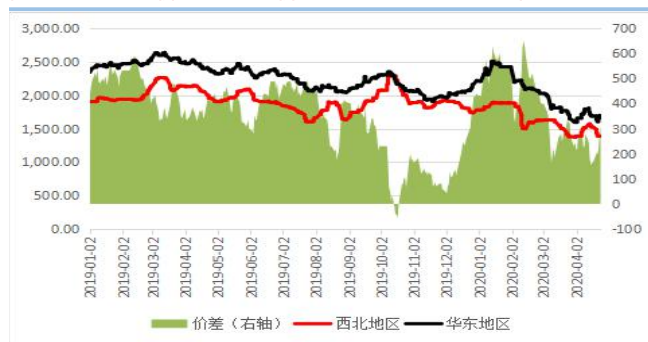
浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

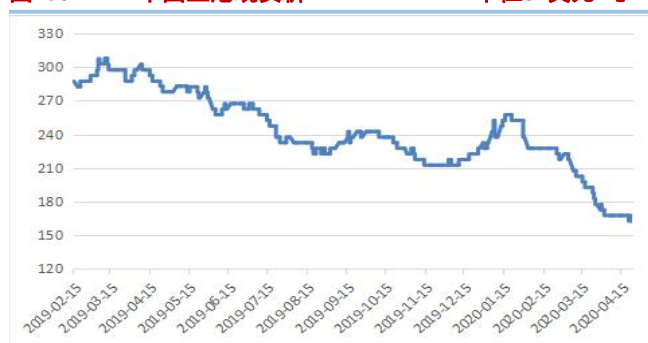
一、行情回顾：国内产区价格补跌，国际甲醇甲醇继续探底

图 1：产销区价格走势及价差 单位：元/吨



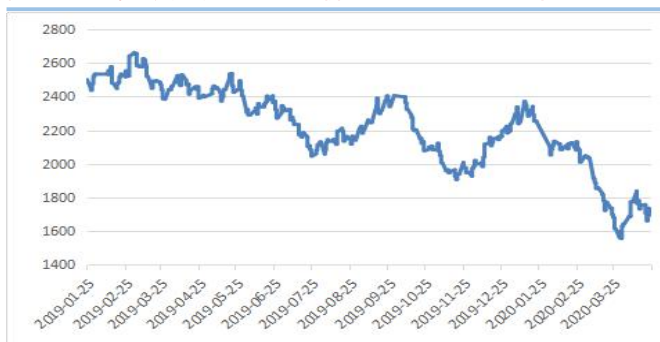
资料来源：WIND，长安期货

图 3：CFR 中国主港现货价 单位：美元/吨



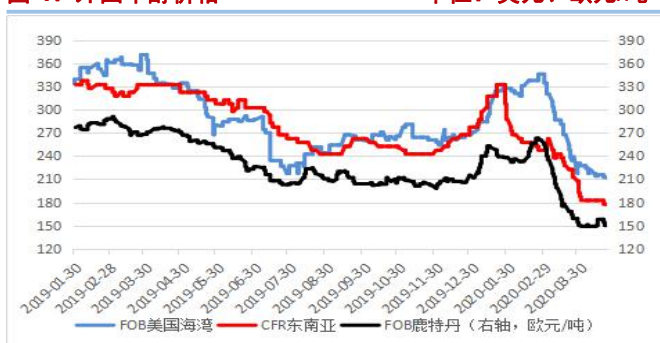
资料来源：WIND，长安期货

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 62 元/吨（或 3.53%），期货价格一度跌至前期低位附近，之后随着原油的超跌反弹带动，甲醇期价形成双底。现货方面，西北地区甲醇中间价环比下跌 135 元/吨至 1390 元/吨，华东现货中间价上涨 10 元/吨至 1700 元/吨，随着西北煤价弱势下行，产地甲醇成本支撑减弱，东西部价差扩大，但目前仍不足以完全支撑东西部物流费用。

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 7.08 计，合人民币为 1522 元/吨），进口甲醇到港利润较上一周期变化不大；境外甲醇价格受弱势原油波及，价格继续下探，东南亚 CFR 价格环比下跌 5 美元/吨至 177.5 美元/吨，鹿特丹 FOB 价格环比下跌 8 欧元至 150 欧元/吨，美国 FOB 价格环比下降 3.35 美元/吨至 212.34 美元/吨。

二、供应端：国内外压力暂时缓解，库存中长期去化难度依然较大

库存变化来看，上周西北地区库存环比上升 2.21 万吨至 30.41 万吨，西南地区上升 0.07 万吨至 3.97 万吨；江苏港口库存上升 2.36 万吨至 60.55 万吨，华南地区上升 3.34 万吨至 16.64 万吨，宁波港口上升 4.05 万吨至 31.75 万吨。

开工率变化来看，截至 4 月 23 日，全国甲醇装置开工率环比上升 2.35 个百分点至 72.4%。前期检修的装置逐渐恢复生产，包括新奥达旗（120 万吨煤制）、包钢庆华（20 万吨焦炉气制）等，同时由于后期存有检修计划的装置尚未开始检修，如长城能化（60 万吨煤制）、中煤远兴（60 万吨煤制）等，本周期内甲醇开工短暂回升，预计本周随着新一轮检修的启动，国内甲醇装置开工率将再度出现下滑。

图 5：产地甲醇库存变动情况

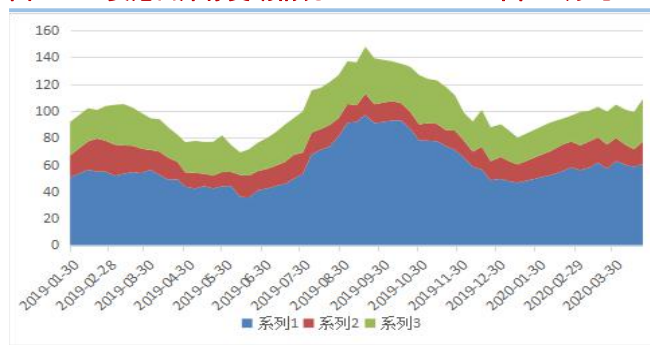
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：主要港口库存变动情况

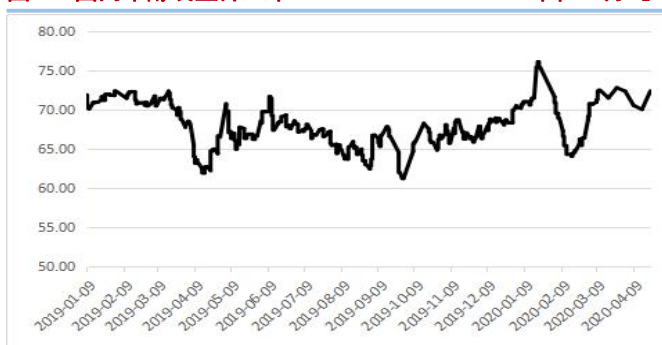
单位：万吨



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
西北能源	30	4月底	5月底
长城能化	60	4月25日半负荷	待定
新奥达旗	120	/	恢复正常
湖北盈德	50	5月	待定
青海中浩	60	/	4月底恢复

资料来源：公开信息，长安期货

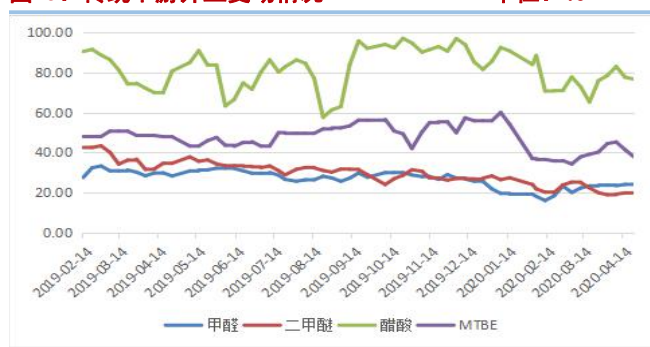
后期港口库存去化难度依然较大。首先是国内春检力度较往年偏弱，其次是进口压力仍将持续存在，预计 4 月下旬至 5 月上旬进口甲醇到港量仍在 80 万吨左右，而且目前港口罐容紧张，很多在途货物只是延缓了到港时间，最后是下游跟进速度依然缓慢，供需双弱格局仍将延续。

三、需求端：并无明显亮点，对甲醇支撑中性

截至 4 月 23 日，国内醋酸装置开工率环比下降 0.97 个百分点至 76.66%，MTBE 下降 4.6 个百分点至 37.81%，二甲醚回升 0.3 个百分点至 20.1%，甲醛开工维持在 24.07%。传统下游中，MTBE 前期的阶段性强势基本结束，随着进口货的到港，市场看空情绪渐浓；醋酸、二甲醚维持弱稳趋势，价格跟随原料甲醇起伏，厂家利润一般，市场情绪平淡；醋酸方面，华中地区厂家库存偏低，华东地区装置按计划开始检修，醋酸市场供应预期偏紧，但由于终端下游需求并没有明显增长，下游以刚需采购为主。

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

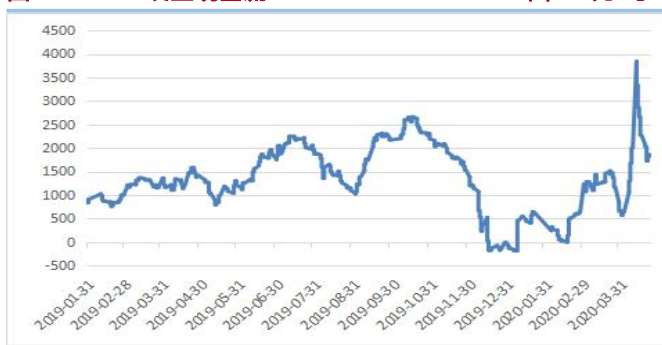
单位：%



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 1 个百分点至 75%，南京诚志二期、阳煤恒通等装置仍处于停车状态，其他装置整体符合变动较小，部分企业在 5 月份存有检修计划。聚丙烯前期的偏紧只是昙花一现，目前市场主流价格趋于平稳，厂家利润快速回归。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）油价波动提升，带动甲醇期货价格剧烈波动

甲醇期货目前的主力合约是 09 合约，市场交易的本质是远期的预期，当前的供需关系对其影响权重远不及原油。从原油走势来看，虽然美原油期货出现了“负价格”，但这是在期货交割的规则限制下出现的，原油现货不可能出现倒贴的情况。5 月份对原油来说，存在两个重要拐点，一是欧美疫情目前新增确诊增速大幅减缓，5 月份疫情或出现明显拐点；二是产油国减产协议在 5 月生效，即使减产效果有限，但总比没有强，加之目前如此低的油价，所以还是会对市场形成提振作用。

（二）五一假期休市时间较长，外部风险极易累积

今年五一期间国内期货市场较外盘将休市三个交易日，在目前原油价格剧烈波动的背景下，重仓过节风险极高（无论多空），一旦原油价格出现连续的单边行情，节后开盘极易造成甲醇期货价格大幅的跳空行情，因此本周建议投资者注意调整过节仓位。

五、行情展望及操作建议

本周期内甲醇供需关系相对稳定，虽然上周甲醇开工率略有提升，但后期随着春检的逐渐推进，开工依然存下行可能；但高库存问题在未来相当长的时间仍然难以解决，因为今年春检总量相对往年偏弱，其次下游跟进速度依然非常缓慢，且后期 MTO 装置存有检修计划。但是，由于甲醇本身价格处于绝对低位，加之目前原油价格波动剧烈，外部不确定性风险较大，甲醇期货价格不能过分看空。同时，本周存在假期休盘的情况，外部风险易形成累积，节后开盘甲醇期货价格容易出现大幅跳空。

综上，操作上建议本周以调整过节持仓为主，尽量保持轻仓或空仓过节为宜。

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