



板块  煤化工

甲醇港口库存:



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师: 唐伟

电话: 021-68770091

邮箱: tangwei@qhfc.com

从业资格号: F3032926

投资咨询号: Z0012738

## 甲醇多空博弈高位震荡

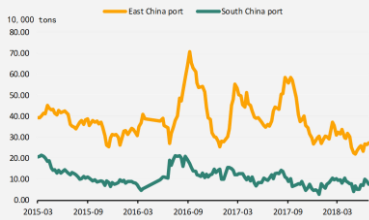
### 报告摘要

- 港口库存止跌回稳, 但库存能否出现明显的累积还存在一些变数。由于近期人民币持续贬值, 进口甲醇的套利空间不断被压缩。
  - 三季度传统下游需求有望恢复, 新兴下游开工率有所回升, 部分装置重启。
  - 市场对年初的气荒和环保问题记忆犹新, 但今年并不是去年, 行情预期不宜过度, 水满则溢。
- 上半年走势回顾
  - 影响因素分析
  - 行情展望与投资策略



Sector  Coal Chemical

Methanol stocks in China port:



QIANHAI FUTURES CO., LTD

Investment consulting qualification

Investment research center

Analyst: Tang Wei

Tel: 021- 68770091

E-mail: tangwei@qhfc.net

Qualification certificate No.: F3032926

Investment consulting certificate No.:

Z0012738

## Methanol

### Price fluctuates at high level

#### Abstract

- Port stocks recover slightly, but there are still some uncertainties about whether stocks will accumulate. The arbitrage opportunity for imported methanol has narrowed due to recent depreciation of RMB.
  - Traditional downstream demand is likely to improve in the third quarter, and the new downstream operation rate will increase with some devices restarted.
  - From early this year till now, natural gas shortage and environmental protection have created a bullish mood. However, this year's situation might not be comparable to that of last year, and a bullish market is not expected to last because the market is overheating.
- 
- Market review in 1H18
  - Analysis of influencing factors
  - Market outlook and investment strategy recommendation

## 一、上半年走势回顾

2018 年上半年，甲醇价格高位回落后震荡整理。

一季度价格高位回落。期间，外盘装置稳定运行和部分 MTO 装置检修，环保限产以及天然气制甲醇装置停工利多出尽，甲醇的供需矛盾开始缓和。

二季度价格反弹修复，震荡整理。期间，国内外装置的春季检修带来供给的收缩，库存去化明显，带来价格的支撑。

对于检修装置复产和下游需求的担忧使得期货盘面在上半年贴水明显，期货合约间的价格结构也呈现近低远高的格局。

在国内环保检查期间，甲醇的上下游企业的开工情况都受到影响，供需出现双降。

图 1 主力合约盘面走势

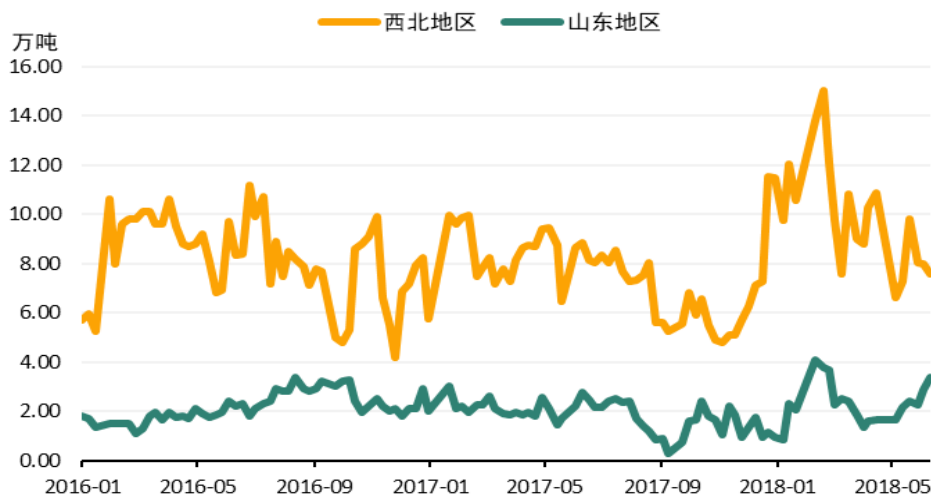


数据来源：wind 资讯，前海期货

## 二、影响因素分析

### (一) 库存

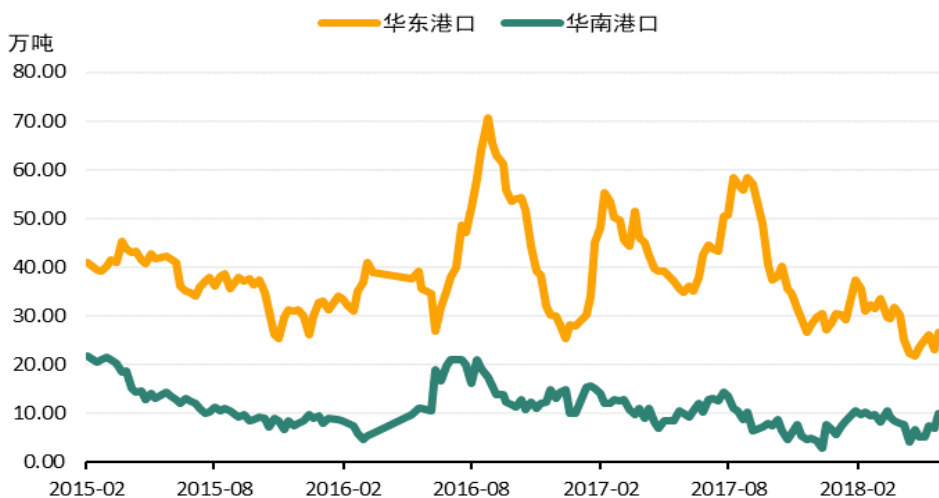
年初，西北地区由于下游需求和运输等问题库存累积明显，产地积极降价排库让利物流，二季度又迎来装置春季检修高峰，库存显著下降；受环保督察和部分传统下游需求下降的压力，山东地区库存在二季度有所增长。

**图 2 主产地甲醇库存**


数据来源：wind 资讯，前海期货

自 3 月中旬开始内地甲醇装置相继进入检修期，4 月份，国外装置也相继进入检修状态。其中包括伊朗 ZPC165 万吨/年、FPC100 万吨/年、文莱 85 万吨/年、新西兰与东南亚国家等共计涉及产能高达 800 万吨左右。

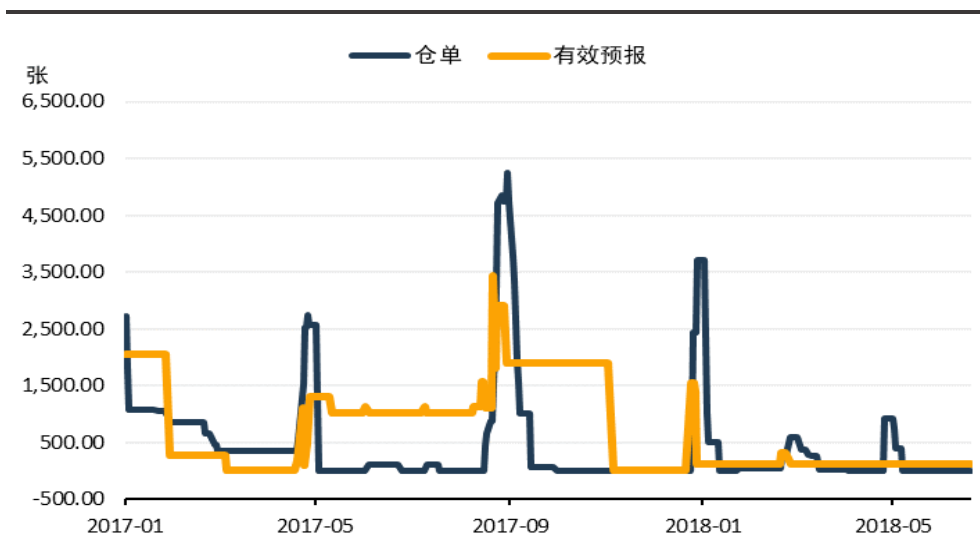
转口贸易也加速了港口去库存的进度。5 月份转口量大约在 4 万吨左右。不过进入 6 月份，随着国外装置的重启，港口库存止跌回稳，但库存能否出现明显的累积还存在一些变数。

**图 3 港口甲醇库存**


数据来源：wind 资讯，前海期货

目前，郑商所甲醇注册仓单为 0，有效预报 100 张，在太仓阳鸿库。

图 4 交易所仓单

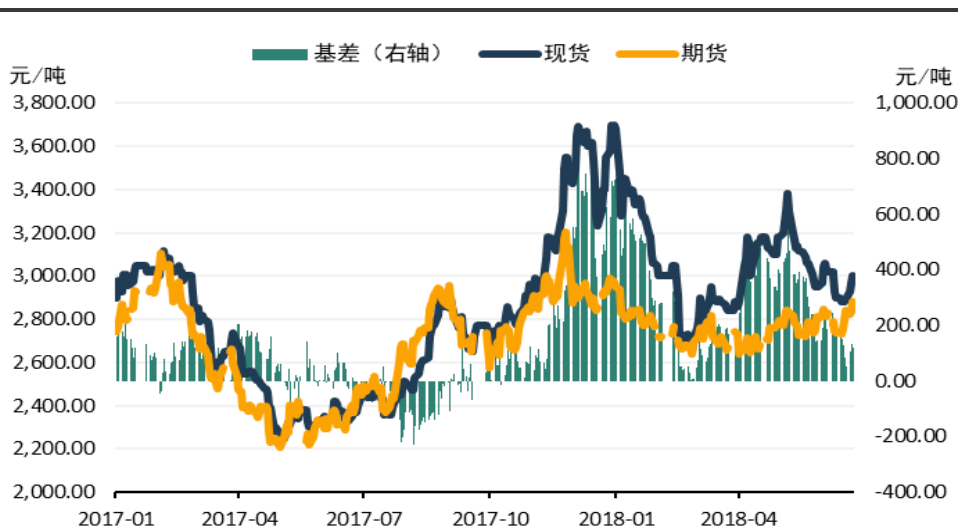


数据来源：wind 资讯，前海期货

## （二）价格

今年以来，甲醇基差基本为正，期货保持了一定的贴水，期现价格出现了相互牵制的现象。今年的基差波动较去年有显著的增加，市场看法分歧。

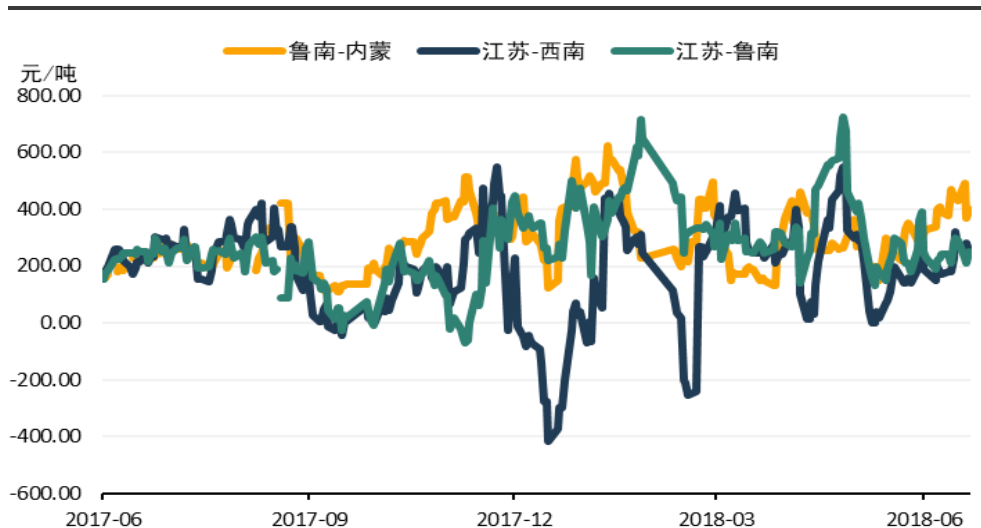
图 5 甲醇基差变化



数据来源：wind 资讯，前海期货

在各地价差方面，江苏和鲁南地区的价差波动较大。上半年套利窗口一度打开，但内地甲醇到港迹象不明显，港口货源以进口货为主。内地货源目前多采用直供下游厂家模式，进入库区环节的量在萎缩，另外运力问题也存在限制。

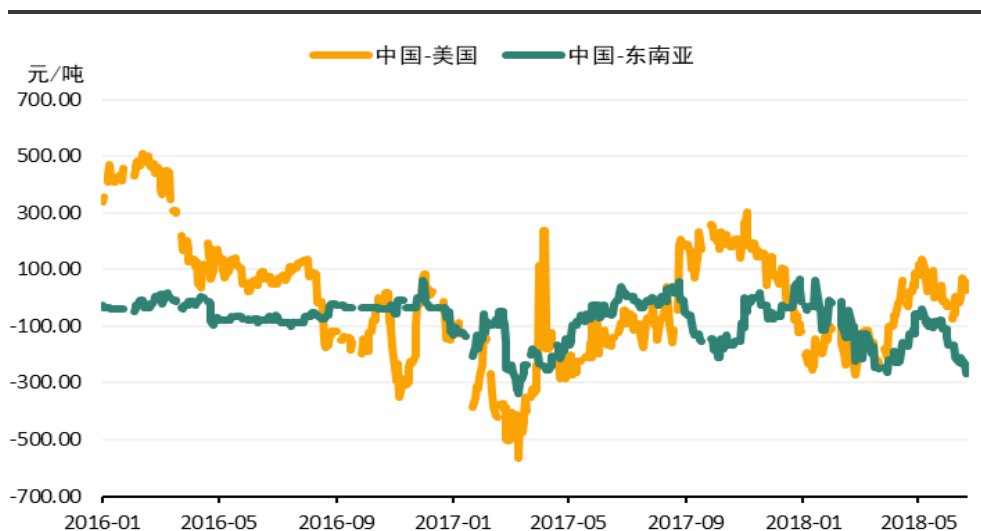
**图 6 甲醇区域价差**



数据来源：wind 资讯，前海期货

由于近期人民币持续贬值，进口甲醇的套利空间不断被压缩，可能会导致后期的进口下降，从而使华东地区甲醇供应下降。

**图 7 甲醇进口价差**

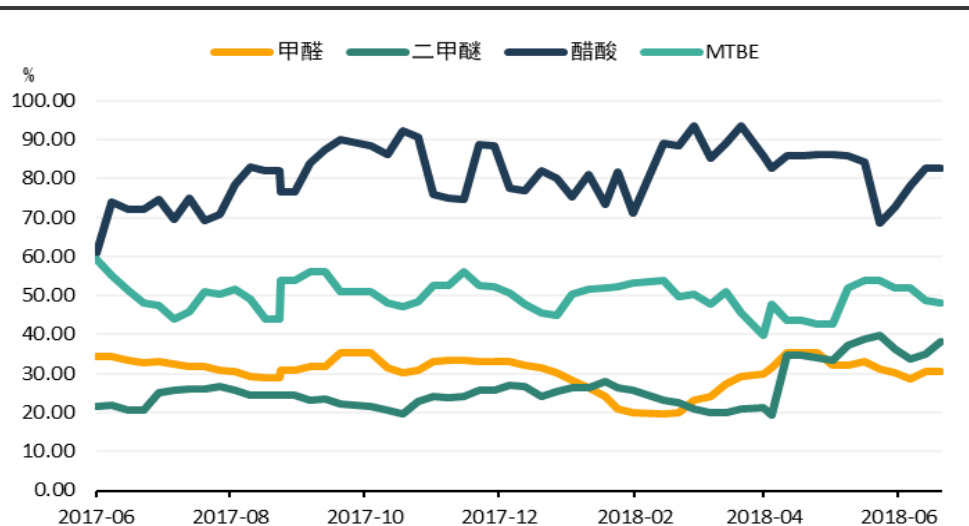


数据来源：wind 资讯，前海期货

### (三) 下游需求

传统下游进入淡季，开工率保持低位，三季度传统下游需求有望回升。醋酸今年景气度高，开工率没有明显回落。新兴下游开工率有所回升，部分装置重启。

图 8 传统下游开工率



数据来源：wind 资讯，前海期货

近期，国内多套甲醇装置及甲醇制烯烃装置有检修或重启的计划，对市场的供需情况带来变数。

表 1 国内甲醇装置近期检修计划

	产能 (万吨)	检修运行状况
宁夏宝丰	172	甲醇及下游烯烃装置计划 7 月 5-7 日恢复运行
新奥达旗	60	计划 7 月 10 日检修 15 天
世林化工	30	计划 7 月上旬开始检修，计划检修 30 天
神木化学	60	40 万吨/年装置计划 7 月中旬检修 15-20 天
同煤广发	60	计划 7 月 20 日检修 15 天
陕西渭化	60	二期装置 7 月初有检修计划
新能凤凰	92	甲醇装置计划 6 月 30 日检修 20 天

数据来源：wind 资讯，前海期货

**表 2 国内甲醇制烯烃装置近期检修重启情况**

	烯烃产能（万吨）	检修运行状况
斯尔邦	80	7月中旬有检修计划
宁波富德	60	5月5日开始全线停车检修，重启时间或延后
宁夏宝丰	60	计划7月上旬重启
青海盐湖	30	计划7月中旬重启
大唐国际	46	MTP 停车中，甲醇装置负荷六成
延长中煤	60	已经重启
兴兴能源	69	已经重启，满负荷运转

数据来源：wind 资讯，前海期货

### 三、行情展望与投资策略

下半年，宏观环境存在较大的不确定性，中美贸易争端的演化以及政府的应对措施都会对经济产生较大的影响。

从供需层面来看，甲醇装置利润相对可观，装置开工率逐步回升，下半年国内外还有几套大装置投产，供应层面问题不大；需求端，传统下游需求呈现季节性波动，新兴需求受困于利润不佳难有大的改善。基本上供需层面总体偏弱，但还需考虑环保、汇率、进口政策等多方面因素的干扰。

汇率方面，受中美贸易战影响，人民币汇率受到较大压力。从时间节点来看，美国农产品丰收季以及 11 月的中期大选是关键时期，在这两个关键节点前，如果贸易战没有结束，人民币汇率可能都面临压力。

进口方面，伊朗是中国进口甲醇的主要来源地，美国正在全球施压对伊朗的制裁。从过去的经验看，美国对伊朗的制裁并不会对中国和伊朗的经济来往产生大的影响，但此次正逢中美贸易战，存在一定风险。

1901 合约持续保持对 1809、1905 合约的升水，市场对年初的气荒和环保问题记忆犹新，但今年并不是去年，行情预期不宜过度，水满则溢。随着时间的推移，价差有望先扩大后收窄。

投资策略方面，建议等待 1-5 反套的机会。



## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-6869-368

**网址：**<http://www.qhfco.net.cn>