

多空交织，甲醇或先涨后跌

观点：

3月份甲醇需求端相对稳定，价格波动主要受供应端影响所致，国内外装置的检修与重启是主要因素。就4月份来看，检修产能较3月份将明显增加，从时间周期来看，4月中上旬损失产量较多，同时成本端支撑会显著增强，煤炭或有反弹，原油强势不改；进入下旬后，检修装置逐渐重启，叠加外围装置重启，甲醇产量损失显著减弱，同时下游烯烃装置亦在下旬存有检修计划，市场供需格局较中上旬或出现明显转变。

综上，4月份甲醇价格在中上旬相对较强，考虑3月下旬跌幅较大，在4月中上旬或出现明显反弹，下旬以后，价格或出现一定回调，整体依然维持宽幅震荡走势。

操作建议：

预计甲醇1905合约价格运行区间2400至2650，1909合约价格运行区间2450至2750，操作上建议区间内高抛低吸。

本月关注重点：

1905合约仓单变化

降税政策对商品整体的影响


国内外装置动态


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

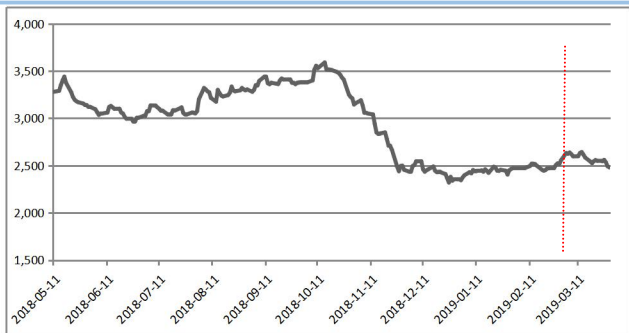
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾：预期不断落空的3月

图 1：华东地区甲醇价格

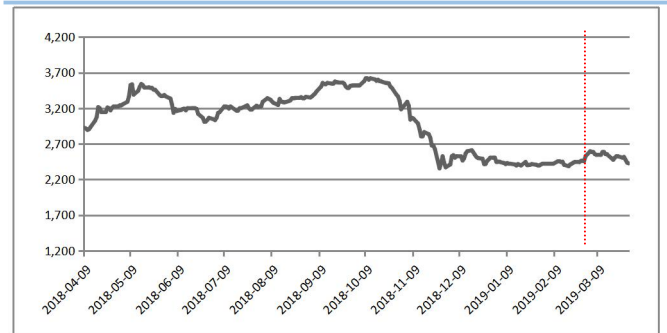
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 2：华南地区甲醇价格

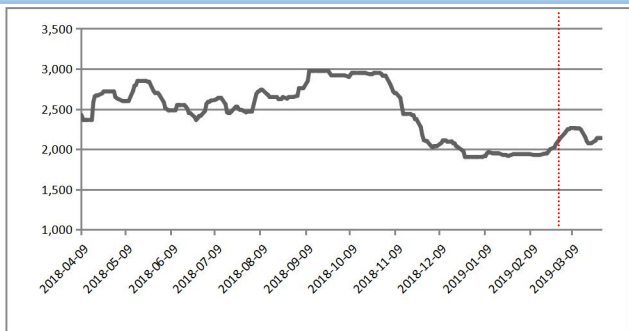
单位：元/吨



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

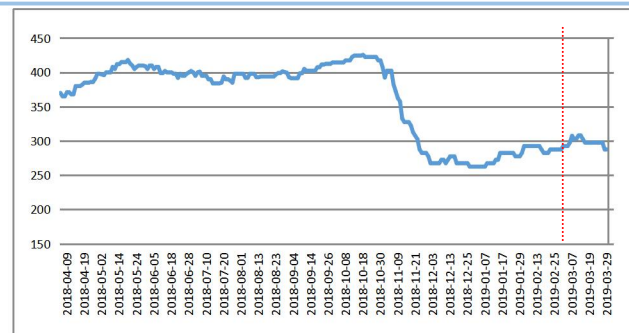
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 5：CFR 中国主港价格

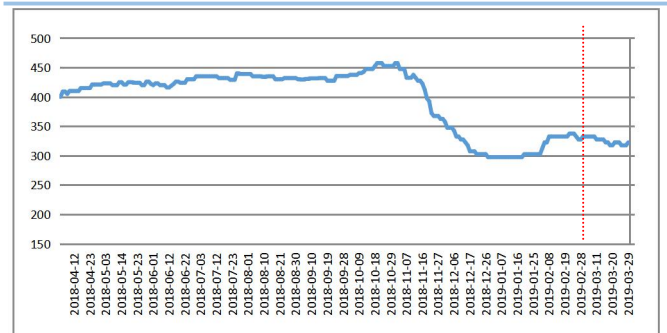
单位：美元/吨



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

2019年3月份，影响甲醇价格的主要因素来自供应端，市场经历了“外围检修，国内预计检修，价格上涨”、“外围检修利好兑现，国内预计检修，价格滞涨”、“外围重启，国内预计检修，价格回落”三个过程。

未来一个月，迟迟未能兑现的春检预期仍是供应端主要的影响因素；其次，比之3月份稳中偏弱的甲醇下游，其在4月份的表现或面临更多的变数；同时，在甲醇成本端煤炭、原

油（天然气）的支撑下，目前稍显混乱的区域价差结构也将面临进一步的调整；最后，随着1905合约逐渐临近交割，其对现货市场的冲击或愈发明显。

因此，单纯从市场逻辑来看，4月份将比3月份更加的复杂、多变，以下将从几个要点予以论述。

二、行情要点：供需矛盾交织的4月

（一）供应端：4月份检修放量，供应由紧至松

表 1：部分甲醇装置运行情况统计表

地区	企业名称	产能/万吨	装置状态	重启时间
青海	青海桂鲁	80	2018.10.29 停车	计划3月底重启
	格尔木2#	30	2015.11月下旬停车	重启待定
内蒙古	博源	100	2018.11.16 停车	60万吨3.15开车，40万吨月底重启
	新航	20	2018.11.16 停车	重启时间不定
	苏里格	40	2018.9.5 停车	重启时间不定
四川	达州钢铁	20	2018.12.3 停车	重启时间不定
	达州钢铁	10	2017.5.21 停车	重启时间不定
贵州	贵州毕节东能	20	2015.1.22.停车	重启时间不定
福建	福建三明	20	2017.6月底停车	重启时间不定
河北	河北峰峰	20	2018.12.10 停车	重启待定
	河北峰峰	10	2017.10.15 停车	重启待定
河南	晋开	30	2019.2月初停车	预计4月重启
	心连心	14	2018.9.6 停车	重启待定
	心连心	10	2019.3.24 停车	重启时间不定
山西	山西焦化	40	2019.2.20 停车	3.16 重启未出产品
	万鑫达	10	2019.2.26 停车	重启待定

	晋煤天溪	30	2019.3.1 停车	推迟至月底
	光大	15	2019.3.20 停车	重启推迟
山东	临沂恒昌	15	2019.2.28 停车	3.26 重启, 暂未出产品
	新能凤凰	36	2019.3.20 停车	周末已恢复正常
江苏	徐州华裕	15	2018.3 月初停车	重启待定
	江苏恒盛	40	2019.3.15 开车	计划 3.28 重启
陕西	陕西榆林凯越	60	2019.3.25 停车	计划 4.11 重启
宁夏	宁夏中石化长城	50	2019.3.21 停车	检修 10 天

资料来源：石化资讯网

截至 3 月 27 日，全国甲醇装置平均开工率为 69.72%，较 2 月底上升 2.36 个百分点，其中煤头装置开工率基本维持在 75% 左右，焦炉气装置因为环保压力在 3 月份开工率有所下滑，而气头装置则随着气荒结束大幅上升。

就 4 月份的装置变化来看，国内约 800 万吨（数据来自新闻整理）产能涉及停产检修。总体来看，中上旬由于集中检修产能较多（已兑现的包括内蒙中煤远兴、河南鹤壁合计 120 万吨产能），产量损失较大，进入下旬后，虽然仍有部分装置存有检修计划，但中上旬检修产能亦逐渐开始重启，产量损失将逐步减少。外围装置来看，3 月下旬时大部分装置已经重启，目前中东 QAFAC85 万吨装置计划 4 月中旬重启，东南亚文莱 BMC85 万吨装置预计 4 月下旬重启，进口甲醇供应压力将集中在 4 月中下旬爆发。

综合考虑，4 月份甲醇的供应将由紧至松。

（二）需求端：烯烃开工率或高位回落，传统下游支撑有限

截至 3 月底，传统下游开工率较 2 月底出现了明显的下滑，尤其醋酸行业，环比下降超过 10 个百分点，开工率目前处于近三年历史低位。进入 4 月份后，随着减税降费政策的实施，预计传统下游整体状况或有所提升，但在甲醇产业链中仍处于被动局面，对甲醇支撑仍然有限（因为需求提振幅度有很大概率不及成本端甲醇的增长）。

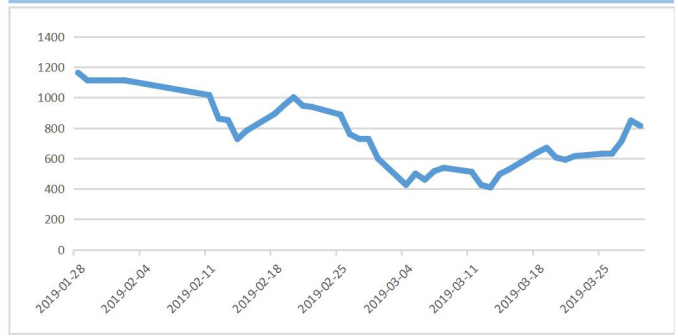
甲醇燃料来看，3月19日部委发文推动甲醇汽车项目。就目前整体情况来看，甲醇汽车仍处于试行期，大面积推广还需时间，目前这部分需求相对稳定，暂时对价格支撑作用有限。但不可忽视其长期的作用。

图 7：传统下游开工率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 8：MTO 毛利润 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

烯烃方面来看，3月份烯烃装置一直维持较高的开工率（超过80%），但同时利润曲线却呈现明显下降的趋势，3月底时在甲醇价格大幅回落的情况下，MTO毛利润有小幅回升。4月份并没有新增产能投产，久泰180万吨装置虽在3月19日试车成功，但正式出产预计会在4月底。目前富德已经停车，兴兴降负，神达化工存有检修计划，预计4月份MTO装置开工率将有小幅下降。

表 2：部分烯烃装置运行情况统计表

区域	企业	装置 (万吨/年)	原料甲醇装置 (万吨/年)	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	MTP,50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	MTP,50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	MTP,46	168	0	停车
潍坊	寿光鲁清	MTP,20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	MTP,10	--	30	停车
菏泽	玉皇	MTP,10	--	30	停车

东营	山东华滨	MTP,10	0	30	停车
东营	鲁深发	MTP,10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	MTP,10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	MTP,20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、150	0	满负荷运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO, 60	180	80	满负荷运行
河南	中石化中原石化公司	MTO, 20	--	180	正常运行
宁波	宁波禾元(富德)	MTO, 60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	正常运行
陕西	延安能化	MTO, 60	180	0	正常运行
山东	山东神达化工	MTO, 34	—	100	负荷 8 成, 近期存检修计划
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	负荷到 7 成
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	负荷 8 成, 计划 4 月底检修
陕西	神华榆林	MTO, 60	—	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO,60	—	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO, 60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO,60	180	0	正常运行
江苏	常州富德	MTO,33	0	100	2017.3.31 停车, 重启时间待定

江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	正常运行
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	停车
					开工率 80.70%

资料来源：石化资讯网

(三) 成本端：煤头装置成本或有上移，气头成本易涨难跌

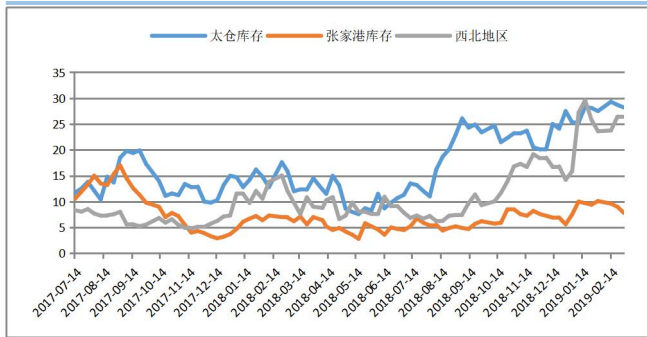
目前西北产区甲醇现货价格略高于成本线，而经历了长时间震荡调整的煤价，在4月中旬或存在反弹可能。虽然前期受矿难影响的供应缩减逐渐减弱，煤矿产能开始释放，但4月份大秦线检修及水泥产量增长等，均会对煤炭价格形成支撑。

原油自年初以来持续处于上升趋势，而这是在下调全球需求增速预期的情况下实现的，而目前市场对此已经有部分修复。加之美国原油库存不断下降，至少4月份原油价格下方支撑较强，因此其对整个化工板块仍将有极强的带动作用。

(四) 价差结构：消费地隐性库存高企，东西部价差短期难以拉开

图 9：太仓、张家港、西北库存变化

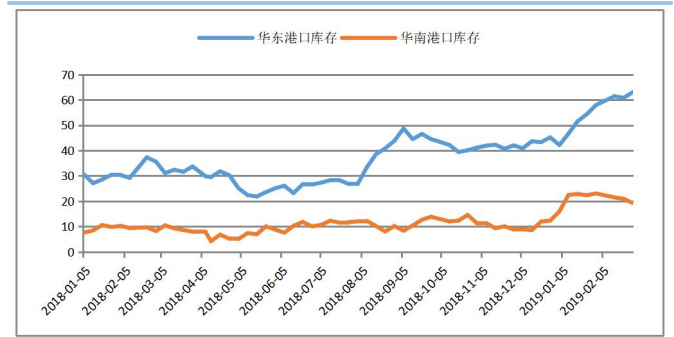
单位：万吨



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

首先来看目前的价差结构，东西部之间套利窗口关闭，进口甲醇利润在零轴附近波动，理论上讲，4月份华东地区甲醇库存应被动下降，但需要注意的是，由于1905合约临近交割月，前期在盘面套保的货源随着时间的推移，极有可能从原先的隐性库存转换至显性库存，即可流通货源有增加的可能性。

三、本月重点关注事项

1905 合约仓单变化

降税政策对商品整体的影响

国内外装置动态

四、小结及操作建议

3 月份甲醇需求端相对稳定，价格波动主要受供应端影响所致，国内外装置的检修与重启是主要因素。就 4 月份来看，检修产能较 3 月份将明显增加，从时间周期来看，4 月中上旬损失产量较多，同时成本端支撑会显著增强，煤炭或有反弹，原油强势不改；进入下旬后，检修装置逐渐重启，叠加外围装置重启，甲醇产量损失显著减弱，同时下游烯烃装置亦在下旬存有检修计划，市场供需格局较中上旬或出现明显转变。

综上，4 月份甲醇价格在中上旬相对较强，考虑 3 月下旬跌幅较大，在 4 月中上旬或出现明显反弹，下旬以后，价格或出现一定回调，整体依然维持宽幅震荡走势。

预计甲醇 1905 合约价格运行区间 2400 至 2650，1909 合约价格运行区间 2450 至 2750，操作上建议区间内高抛低吸。

长安期货各分支机构

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

成都营业部

地 址：成都市布鲁明顿广场 2 栋 20 层 07 号
电 话：028-83393721
传 真：028-83393721

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

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

韩城营业部

地 址：韩城市新城区太史大街中段泰山新天地 1
号楼 5 楼
电 话：0913-5215668
传 真：0913-5215668

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

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

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

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

西安凤城一路营业部

地 址：西安市凤城一路利君 V 时代 A 座 1904
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

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

延安营业部

地 址：延安市宝塔区中心街治平商务大厦 10 层
1002 室
电 话：0911-8887040
传 真：0911-8887040

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

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。