兴证期货.
研发产品系列

甲醇：基本面仍较弱，但下方空间有限

2020 年 6 月 1 日星期一

兴证期货.研发中心
能化研究团队
林玲
从业资格编号：F3067533
投资咨询编号：Z0014903
刘倡
从业资格编号：F3024149
投资咨询编号：Z0013691
赵奕
从业资格编号：F3057989
孙振宇
从业资格编号：F3068628

联系人
林玲
电话：0591-88560882
邮箱：
linling@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

5 月份，郑醇主力合约 MA2009 底部震荡，月线来看，开盘 1840，收盘 1688，最高价 1850，最低价 1666，月涨跌幅-5.49%。5 月甲醇现货市场价格弱势下滑。

● 后市展望

国内供应方面，国内春检高峰已过，加之宁夏宝丰投产，预计 6 月国内产量较 5 月有所提升，预估值在 560-570 万吨左右；进口方面，进口持续顺挂，但受制于港口库容有限，目前港口船只排队卸货仍较为缓慢，预计 6 月进口量在 100 万吨左右；需求方面，传统需求反复，MTO 后续提升空间有限，预计 6 月甲醇需求量维持在 660 万吨左右。综合考虑，国内供应有所恢复，进口维持高位，需求恢复较慢，甲醇基本面依旧较弱。但从期货盘面情况看，外围原油明显反弹，抬升整体化工品重心，在化工品中基本面最差的甲醇底部不断被夯实，预计下方空间整体有限。

● 策略建议

操作上建议暂以观望为宜，等待基本面好转后可轻仓布局中长线多单。

● 风险提示

暂无。

1、期现货行情回顾

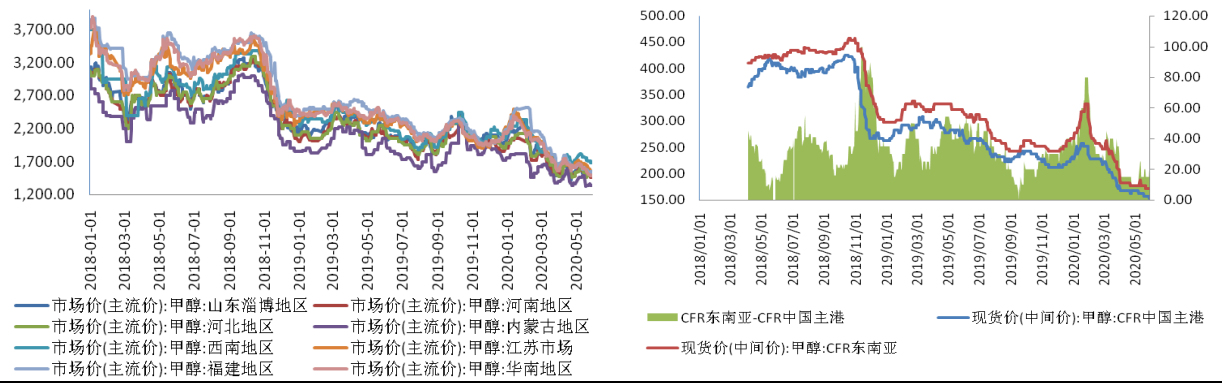
5 月份，郑醇主力合约 MA2009 底部震荡，月线来看，开盘 1840，收盘 1688，最高价 1850，最低价 1666，月涨跌幅-5.49%。5 月甲醇期货主力合约 MA2009 波动空间较 4 月有所收窄。月内期货主力合约整体走势为区间震荡，沿海地区现货市场则因库存高位及库容紧张导致仓储费用上涨，部分中间商出货意愿增强，市场价格逐步下跌。随着现货跌幅加深，期现价差逐步扩大，月底主力合约与现货贴水空间扩大到百元以上。

5 月份，甲醇现货市场价格弱势下滑。截至月底，内蒙古市场均价为 1388 元/吨，环比下跌 2.75%，同比下跌 27.69%；山东市场均价为 1605 元/吨，环比下跌 2.74%，同比下跌 28.27；华南市场均价在 1578 元/吨，环比下降 4.29%，同比下跌 35.50%；江苏市场均价在 1634 元/吨，环比下降 0.89%，同比下跌 30.44%。

图表 1：郑醇主力合约期货价格走势

数据来源：文华财经，兴证期货研发部

图表 2：国内主要地区甲醇现货价格及甲醇进口价格



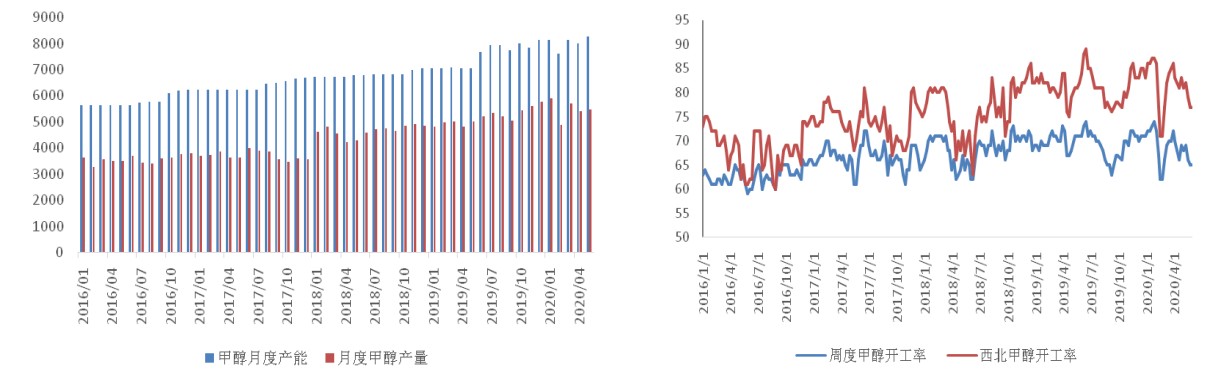
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、供需面分析

2.1 国内供应

5 月份，内地甲醇生产企业整体依旧处于春季检修高峰期，国内甲醇供应量整体仍处于相对低位。据卓创资讯统计，5 月份国产甲醇产量预估在 547.38 万吨，与 4 月份相比增加 5.44 万吨。截至 5 月 29 日，国内甲醇整体装置平均开工负荷为：66.13%，较 4 月份下降 1.52 个百分点。5 月西北地区部分甲醇装置检修，导致西北地区开工负荷下降；另外华东等地区部分装置停车检修，导致国内开工负荷下降。

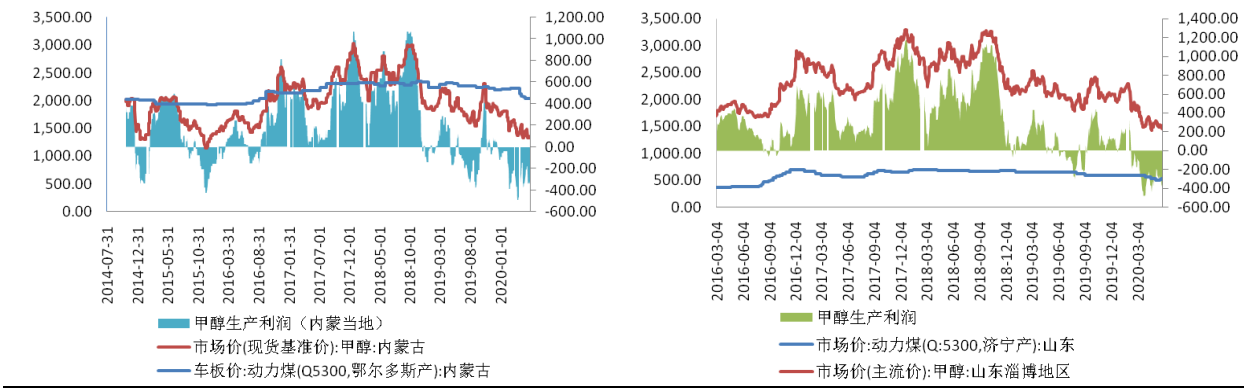
图表 3：国内甲醇产量及周度开工率



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从成本利润角度看，5 月份国内甲醇生产利润较 4 月份小幅提升。内蒙地区 5 月平均生产利润-269.73 元/吨，较 4 月份的-308.59 元/吨小幅提升；山东地区 5 月平均生产利润-287.37 元/吨，较 4 月份的-329.05 元/吨小幅提升。目前甲醇生产利润依旧处于低位，虽然 5 月春季检修对内地价格有一定支撑，但整体力度不强。

图表 4：内蒙和山东甲醇生产利润情况



数据来源：wind，兴证期货研发部

装置方面：目前 5 月甲醇春检峰值已过，凤凰已复工一条线。5 月 29 日，宁夏宝丰二期 220 万吨产出合格品，预计 6 月份正常量产。

图表 5：国内甲醇装置情况

地区	厂家	产能	原料	装置检修运行动态
西北	青海盐湖	140	煤+天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
	青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
	新疆广汇	120	煤	其甲醇装置目前运行正常，计划 6 月中旬检修
	新疆天业	30	煤	其甲醇装置于 5 月 11 日开始检修，计划检修 20 天
	新疆新业	50	煤	其甲醇装置于 5 月 23 日停车检修，计划月底恢复运行。
	巴州东辰	48	煤+天然气	其 18 万吨/年天然气甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定；其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定
	中天合创	360	煤	其甲醇装置计划 6 月 3 日开始检修 40 多天；其烯烃装置同步检修
	苏里格	33	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
	中煤远兴	60	煤	其甲醇装置于 5 月 16 日开始停车检修，计划检修 30 天
	西北能源	30	煤	其甲醇装置于 5 月 12 日开始检修 30 天
	神华巴彦淖尔	12	焦炉气	其甲醇装置于 5 月 25 日产出产品，目前运行正常
	神华蒙西	10	焦炉气	其甲醇装置于 5 月 25 日产出产品，目前运行正常
	蒲城清洁	180	煤	其甲醇装置于 5 月 10 日附近停车检修，计划检修 50 天左右；其烯烃装置同步检修
	咸阳化学	60	煤	其甲醇装置于 3 月 29 日附近停车，恢复时间待定
	陕西渭化	60	煤	其 20 万吨/年甲醇装置于 5 月 12 日停车；其 40 万吨/年甲醇装置目前运行正常
华北	新绛中信	10	焦炉气	其甲醇装置于 2019 年 4 月 20 日左右停车，恢复时间待定
	山西建滔潞宝	40	焦炉气	其部分甲醇装置维持前期负荷
华东	上海华谊	100	煤	其 65 万吨/年甲醇装置于 5 月中旬停车检修 25 天
	明水大化	60	煤	其甲醇装置检修计划推迟至 7 月
	山东鲁西	80	煤	其甲醇装置于 5 月 8 日停车，恢复时间待定
	新泰正大	25	焦炉气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
	山东荣信	25	焦炉气	其甲醇装置于 5 月 27 日重启，目前调试中
	新能凤凰	92	煤	其甲醇装置计划 5 月 27 日重启装置，计划月底全部恢复
河南	河南中新	35	煤	其甲醇装置于 2019 年 12 月 27 日晚停车，恢复时间待定
	中原大化	50	煤	其甲醇装置于 5 月 5 日停车检修，预计检修 40 天
西南	云南云维	26	煤	其甲醇装置于月底附近负荷提升，目前运行正常

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

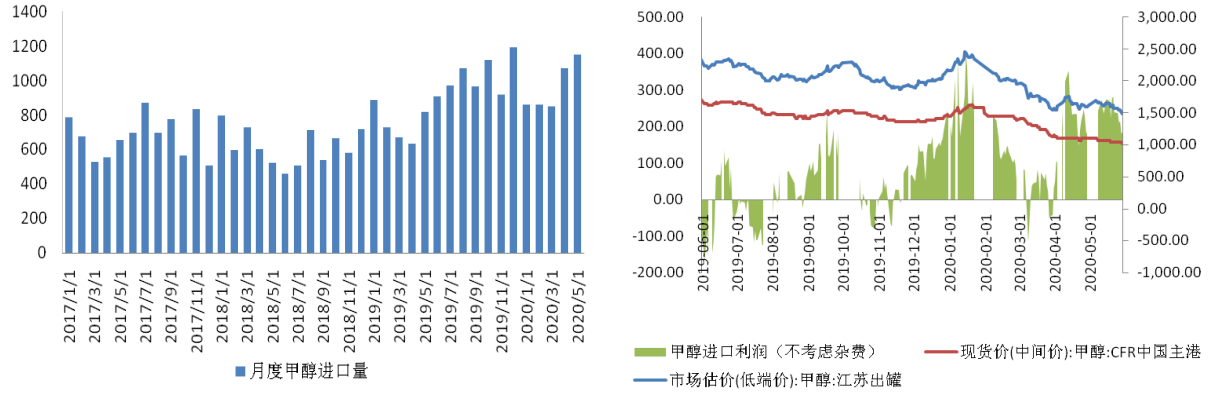
综上，国内供应方面，5 月国内春检二次高峰，甲醇产量和开工率维持相对低位。但进入 6 月份，随着前期检修装置陆续复工，以及宁夏宝丰 220 万吨装置量产，预计 6 月份国内甲醇产量将明显恢复。预估 6 月份国内甲醇产量在 560-570 万吨。

2.2 进口

5 月份，甲醇进口量继续增加。据卓创资讯预估，5 月份甲醇进口量预估值为 115.02 万吨，较 4 月增加 7.64 万吨，涨幅 7.11%。从进口利润角度看，用 CFR 中国主港中间价计算，5 月进口平均利润为 241.97 元/吨，较 4 月份的 209.68 元/吨进一步增加。今年以来进口持续保持顺差，但进口量的限制瓶颈在于港口罐容。

目前，从装置角度看：（1）中东：伊朗供应压力继续增大，marjarn 及 keveh 正常运行；新增产能方面 busher 已 6 成 5，Kimiya 关注 6 月上旬出品情况；（2）东南亚：马油 2#6 月初有检修计划；（3）欧美：俄罗斯目前低负荷，8 月有检修计划。欧洲北美亦有低负荷及检修。中南美， 梅赛尼斯于特立尼达及智利装置 4 月开始长停，特立尼达 HTML 两套 100 万吨装置检修。总体来看，中国进口量较大的中东和东南亚地区开工维持高位，**预计 6 月我国甲醇进口量仍维持在 100 万吨以上水平。**

图表 6：甲醇进口量及进口利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.3 库存

1、港口库存

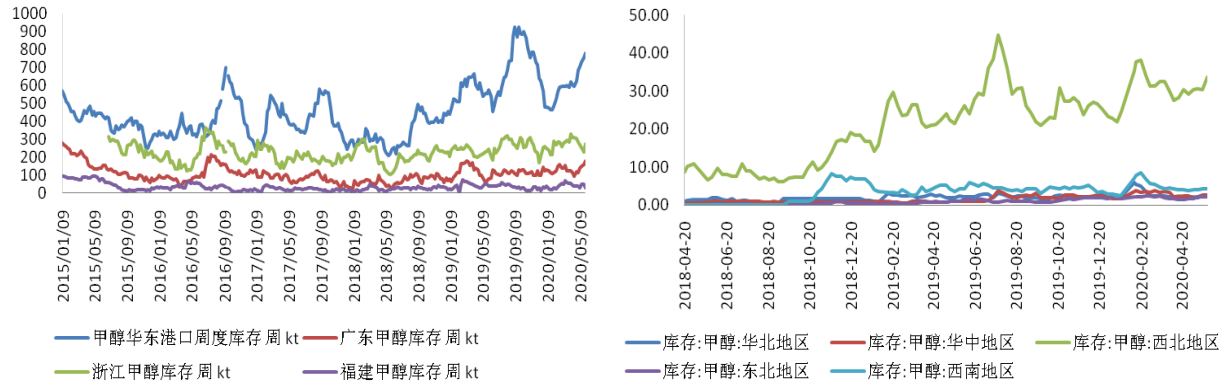
截至 5 月 29 日，江苏甲醇库存在 78.7 万吨，环比（2020 年 4 月底）上涨 9.85 万吨，涨幅在 14.31%，同比（2019 年 5 月底）上涨 21.2 万吨，涨幅在 36.87%。其中太仓地区库存 26.7 万吨，张家港地区库存 12.4 万吨，江阴地区库存 1.4 万吨，常州地区库存 9 万吨附近。虽然 5 月份内地流入江苏区域货源依然十分有限，但进口船货密集其部分库区甲醇罐容紧张，部分船货被动从主力库区转移至非主力库区和下游工厂卸货，整体 5 月份江苏库区排库速度较 4 月份明显放缓，尤其是重点库区，只在 5 月下旬至月底江苏整体提货量积极提升。月底 5 月 22 日至 5 月 28 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量在 2042.86-2507.14 吨（5 月 1 日至 5 月 7 日太仓区域（平均一个库区）平均一天走货量 1692.86 吨附近），中下旬至月底太仓船货多有提货，多发往宁波、南京和华中区域。目前整体江苏可流通货源在 19.8 万吨附近。目前浙江（乍浦和宁波）地区甲醇库存在 26 万吨，环比（2020 年 4 月底）下跌 2.7 万吨，跌幅在 9.41%，同比（2019 年 5 月底）上涨 1.81 万吨，涨幅在 7.48%。目前整体浙江可流通货源在 0.2 万吨附近。月内，国产货物流入浙江区域十分有限，浙江地区本月多以进口船货流入为主。目前华南方面，广东地区甲醇库存在 17.8 万吨，环比（2020 年 4 月 30 日）增加 6.3 万吨，涨幅在 54.78%，同比（2019 年 5 月底）增加 9.95 万吨，涨幅 126.75%。其中东莞地区在 8 万吨附近，广州地区库存在 8.8 万吨，珠海地区 1 万吨。整体广东可流通甲醇货源在 16.7 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 2.8 万吨附近，环比（2020 年 4 月 30 日）减少 0.9 万吨，降幅 24.32%，同比（2019 年 5 月底）减少 1.1 万吨，降幅在 28.21%。其中泉港地区在 1.3 万吨附近，厦门地区 1.5 万吨，目前福建可流通货源在 2.5 万吨，广西防城港地区库存在 1.5 万吨附近，可流通货源在 1 万吨附近。**整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 126.8 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 40.2 万吨。**

2、西北库存

内地方面，据隆众数据，截至 5 月 27 日当周，西北地区甲醇库存 33.60 万吨，与 4 月底的 29.09 万吨相比上涨 4.51 万吨，虽然 5 月份内地产量和开工维持相对低位，但由于需求疲弱，整体库存还是在不断累积中。

综上，5 月份甲醇进口量进一步增加，内地虽然处于春检高峰，但受制于需求差，港口和内地都处于明显的累库状态。对于 6 月，进口量预计维持 100 万吨以上，港口排库速度取决于港口贸易商降价力度，5 月份有接近 20%的港口地区提高了仓储费和滞期费，预计后续港口地区排库力度将有所加大，但最终还是受制于需求的情况。春检高峰已过，内地装置逐步重启，预计内地累库压力同样较大。

图表 7：甲醇港口库存及内地库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.4 需求情况

1、甲醇下游消费结构及开工情况概述

5 月份，甲醇各下游恢复情况仍不容乐观：MTO 方面，开工率较 4 月小幅提升，回到 80%以上；传统需求方面，甲醛、二甲醚和 MTBE 维持稳定，但醋酸和 DMF 下降较多。根据卓创数据，5 月甲醇表观消费量为 662.1 万吨，环比提升 2.26%。

图表 8：甲醇下游开工情况

甲醇下游	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
5 月平均开工率	81.21%	22.76%	17.06%	39.51%	52.40%	60.89%
4 月平均开工率	79.30%	22.72%	16.94%	39.38%	72.30%	67.27%
涨跌（百分点）	1.91%	0.04%	0.12%	0.13%	-19.90%	-6.38%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2、甲醇制烯烃装置运行情况及利润情况

MTO 装置情况：（1）康乃尔 30 万吨 MTO 于 4.16 投产，负荷上上升至 8 成；（2）神华榆林提前 4 月 5 日进入检修，计划 5 月底复工；（3）山东联泓 6 成；鲁西 MTO 装置低负荷运行；（4）蒲城甲醇及 MTO 于 5.10 检修 50 天，中天合创两期甲醇及 MTO 于 6.3 检修 40 几天；（5）

志诚一期 6 月有检修计划，而盛虹后续检修计划未确认。

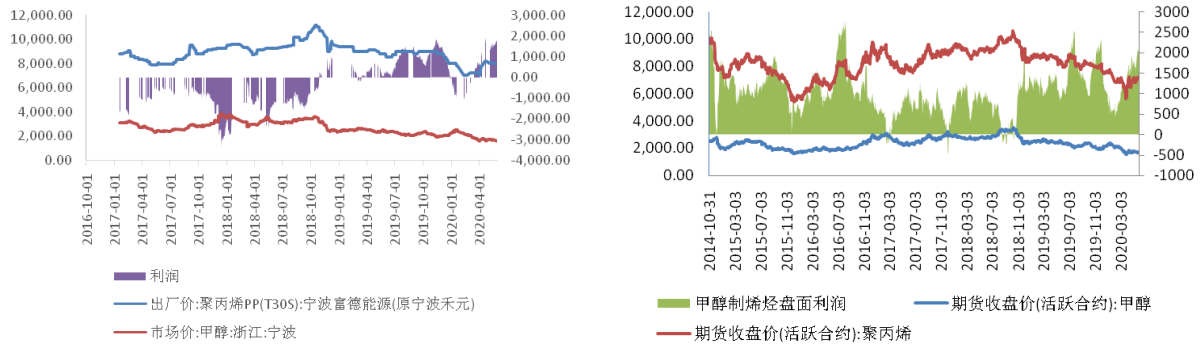
图表 9：甲醇制烯烃装置情况

企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2 套 50 万吨/年 MTP 装置正常运行，月内少量甲醇外采
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP 装置接近满负荷运行
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO 装置目前正常运行中
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO 装置目前运行正常，计划 7 月份检修
宁波富德	宁波	60	--	MTO 装置稳定运行中
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	目前稳定运行中，后期 6 月中下旬有计划停车检修。
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO 装置稳定运行
中煤榆林能源化工有限公司	横榆	60	180	MTO 装置满负荷运行
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	蒲城	70	180	MTO 装置于 5 月 10 日开始检修 50 多天
宁夏宝丰	宁夏	60	172	其 MTO 装置正常运行，月内部分甲醇外采
山东联泓新材料有限公司	滕州	37	--	装置负荷维持 7-8 成
山东鲁深发	东营	20	--	装置停车
山东玉皇	菏泽	10	--	停车中
山东瑞昌石化	东营	10	--	停车，重启时间待定
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定
山东华滨科技	东营	18	--	停车中
兴兴能源	嘉兴	69	--	目前装置稳定运行中。
阳煤恒通	山东	30	20	装置运行稳定
神华榆林	榆林	60	--	其 MTO 装置目前仍在检修中，计划 5 月底恢复运行
山东大泽	菏泽	20	--	停车中
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO 装置满负荷运行，甲醇正常外采
神华新疆	新疆	68	180	MTO 及甲醇装置目前运行正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	MTO 装置运行正常。据悉，其甲醇及烯烃装置计划 6 月 3 日开始检修 40 多天。
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30	--	MTO 装置处于停车状态，具体重启时间待定。
江苏斯尔邦（盛虹）石化	连云港	80	--	目前稳定运行中
青海盐湖	青海	30	140	其 MTO 装置仍在停车中，恢复时间待定
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其 MTO 装置满负荷运行
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其 MTO 装置目前满负荷运行中
南京诚志（二期）	南京	60		5 月初装置恢复稳定运行 。
中安联合	淮南	60	180	其 MTO 装置正常运行中
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	--	其 MTO 装置正常运行，部分甲醇外采

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从利润角度看，5 月份 MTO 行业整体利润比 4 月继续提升。从盘面利润来看，5 月平均值为 1844.1 元/吨，比 4 月份的 1562.1 元/吨大幅提升。5 月原油反弹带动 PP 等反弹，力度大于甲醇，因而 MTO 利润进一步改善。

图表 10：甲醇制烯烃利润及盘面利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3、传统需求情况

（1）二甲醚

5 月份，国内二甲醚市场震荡下行。5.1 节后原料甲醇及相关品液化气市场均有上行，外部利好提振市场心态，且下游阶段性补货需求支撑，卖方排货顺畅，库存降至低位，上旬市场报盘探涨。但下游需求有阶段性，且中下旬原料甲醇及相关品液化气市场走势偏弱，业者对后市信心不足，等跌心态下买兴不高，随采随用，卖方阶段性销售压力下有让利操作，虽月下旬行业开工下滑，但需求亦疲软，市场仍呈下行走势，随着二甲醚价格的下跌，月底行业盈利迅速转弱。截至 5 月 29 日，全国二甲醚月均价收于 2478.35 元/吨，环比下跌 5.84%。

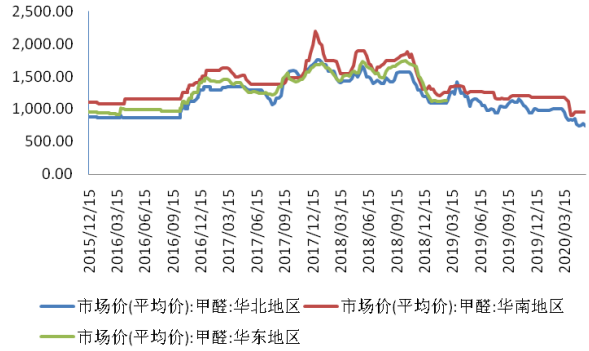
（2）甲醛

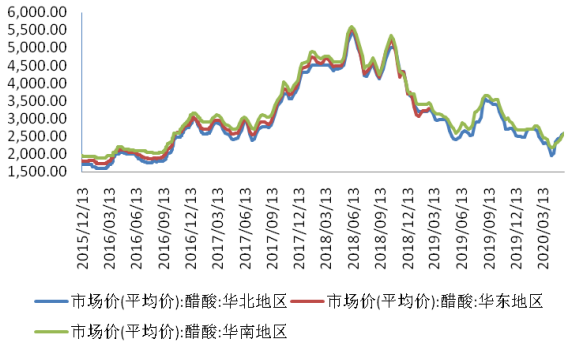
理论上来看，5 月国内甲醛厂家利润欠佳，本月利润均值为 50.60 元/吨，较上月均值 28.76 元/吨，下跌 21.84 元/吨。本月国内甲醛市场价格震荡下滑。月前期，甲醇价格区间上行，山东地区甲醛厂家报盘上调，终端接货积极性一般，市场交投重心上移。月中期，甲醇价格弱势下滑，山东、陕西、河北地区甲醛厂家报盘跟跌，下游刚需采购，市场成交量无明显释放。月末期，甲醇价格持续下滑，华南地区部分甲醛厂家报盘下调，采购商采买积极性欠佳，场内商谈气氛淡稳。

（3）醋酸

5 月中国冰醋酸市场先涨后跌。截至 5 月 29 日收盘，华东冰醋酸市场收盘在 2370—2550 元/吨出罐，华东月均价 2565 元/吨，环比上涨 14.14%。本月上旬延长石油和河北建滔装置进入检修期，加之前期停车的装置较多，行业整体开工进一步下降，多个市场出现现货紧缺，主力工厂报盘价格上调，市场商谈重心上移，不过交投一般，所以涨势较缓。而后市场商谈气氛慢慢有所转淡，冰醋酸稳价整理，下旬开始下游维持刚需采购，工厂端虽库存大多不高，但市场内持货商出货逐渐承压，出现让利销售的情况，市场开始弱势震荡，随后河北装置恢复运行，江苏索普也重启在即，业者心态欠佳，交投重心持续下移。出口方面虽有一定改善，但尚未有明显放量听闻，对国内市场支撑有限。

图表 11：甲醛和醋酸价格走势





数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综上，需求方面，5 月甲醇传统下游情况较差，部分下游开工率倒退，MTO 开工小幅提升。进入 6 月，在国内外宏观环境复杂的背景下，预计甲醇需求维持目前状态，改善程度有限，预计 6 月甲醇需求量预估值在 660 万吨左右。

3.后市展望

从上文分析可知，国内供应方面，国内春检高峰已过，加之宁夏宝丰投产，预计 6 月国内产量较 5 月有所提升，预估值在 560-570 万吨左右；进口方面，进口持续顺挂，但受制于港口库容有限，目前港口船只排队卸货仍较为缓慢，预计 6 月进口量在 100 万吨左右；需求方面，传统需求反复，MTO 后续提升空间有限，预计 6 月甲醇需求量维持在 660 万吨左右。综合考虑，国内供应有所恢复，进口维持高位，需求恢复较慢，甲醇基本面依旧较弱。但从期货盘面情况看，外围原油明显反弹，抬升整体化工品重心，在化工品中基本面最差的甲醇底部不断被夯实，预计下方空间整体有限。操作上建议暂以观望为宜，等待基本面好转后可轻仓布局中长线多单。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。