

供需格局趋于宽松 5月甲醇弱势回调概率大

内容提要：

- ◆ 据统计，前期检修的装置在5月中上旬将陆续重启，涉及甲醇产能近821万吨，而5月新检修产能仅有248万吨，且部分装置配套烯烃装置检修中，对市场影响有限。
- ◆ 2018年一季度国内甲醇新增产能有限，仅有山东新能凤凰新增产量20万吨；但4月底至5月，山东金能、安徽昊源及内蒙新奥有3套合计160万吨的装置计划投产，市场供应压力增加。
- ◆ 4月开始，海外甲醇装置进入密集检修期，涉及产能930万吨；通过2017年各国对中国出口比例来看，预计4-6月影响中国甲醇进口量在19万吨左右。
- ◆ 根据目前了解，2018年国外甲醇的新增产量在570万吨以上。其中，美国OCI的175万吨装置最早或于5月开始投产，伊朗两套合计395万吨装置计划年中投产，但目前还没有确切时间。
- ◆ 进入5月，烯烃装置检修计划偏多，目前已经确定的有4套140万吨的MTO装置将检修，届时开工率将进一步下滑，这对于甲醇的需求将会产生较大的抑制作用。
- ◆ 截止4月18日，港口库存55.8万吨，较去年同期减少9.65万吨，位于历史较低水平；此外，现货价格维持坚挺，截止2018年4月26日，华东地区甲醇现货价与甲醇1809期货基差高达527元/吨；港口低库存及基差过高对甲醇期价带来较强支撑。
- ◆ 供需格局趋于宽松，5月甲醇弱势回调概率大，单边逢高偏空思路，择机参与PP-3MA价差扩大机会。

甲 醇

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

地缘政治主导市场 4月原油维持高位偏强走势（月报）

201804

供应收缩叠加需求回暖 节后沪胶或有季节性反弹（月报）

201803

201803

供给压力 VS 轮入预期

2017/18年度郑棉或先抑后扬（年报）

201712

供需格局转向宽松 9月郑棉震荡下行（月报）

201709

储备棉轮出时间或延长 8月郑棉料将震荡下行（月报）

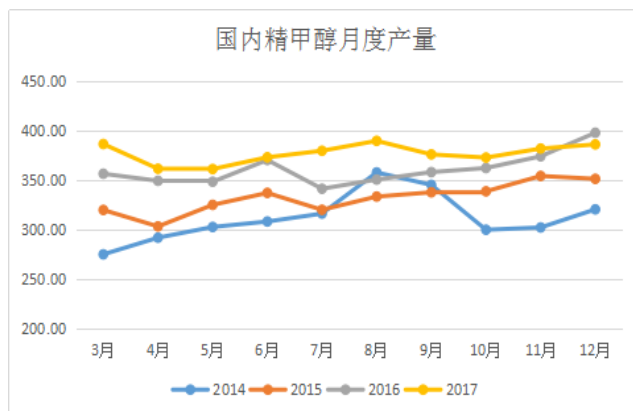
201708

第一部分 基本面分析

一、检修装置陆续启动加之新增产能投产，5月国内甲醇供应压力呈现不断增加态势

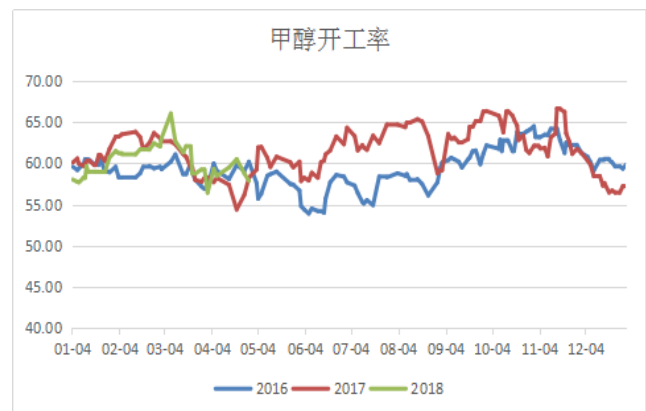
2018年3月下旬至4月，国内甲醇进入传统春季检修期，开工率明显下滑。4月2日，国内甲醇企业开工率最低降至57.08%，较3月上旬峰值下降9个百分点，这对甲醇期现货价格带来较强的支撑作用。但进入4月下旬，前期检修装置陆续重启加之新增产能投产，后期供给压力呈现不断增加态势。

图 1. 国内精甲醇月度产量（单位：万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 甲醇企业开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

据中宇、金联创统计，前期检修的装置在5月中上旬将陆续重启，涉及甲醇产能近821万吨。5月新检修产能仅有248万吨，其中大唐168万吨/年装置配套烯烃装置检修中，对市场影响有限；内蒙古包钢庆华20万吨/年装置计划5月4日附近短停10天以内；陕西凯越60万吨/年装置计划5月初检修30天左右。

表 1. 近期国内甲醇装置重启情况（单位：万吨）

企业名称	年产能：万吨	停车时间	预计重启时间
内蒙古久泰	100	3月24日	部分装置恢复
内蒙古荣信化工	90	4月22日	装置故障，预计检修20天左右
鄂尔多斯西北能源	30	4月6日	5月上旬
中煤远兴	60	3月23日	4月下旬重启
内蒙古金诚泰	30	3月26日	4月中左右
内蒙古易高	30	半负荷运行	5月初或恢复稳定
中石化宁夏	50	4月1日年检	5月上
甘肃华亭	60	3月21日	5月初附近
青海桂鲁	80	4月8日附近	5月初
滕州凤凰	36	4月中	5月初
山西大土河	20	3月18日	5月底
黑龙江亿达信	10	4月20日	5月初
江苏伟天	35	4月	5月
沂州科技	30	3月	4月25日

云南昆钢	10	3月中	4月中附近
贵州金赤	30	3月27日	5月初
安徽临涣	20	3月25日	5月初
四川泸天化	40	3月27日	5月初
河南鹤煤	60	3月23日	4月5日附近
内蒙古包钢庆华	20	5月4日	检修10天
大唐	168	4月24日	5月下旬(配套烯烃装置检修中,对市场影响有限)
陕西榆林凯越	60	5月	检修30天
内蒙古包钢庆华	20	5月4日	检修10天
合计	1069		

资料来源：中宇 金联创 新纪元期货研究

2018年一季度国内甲醇新增产能有限,仅有山东新能凤凰新增产量20万吨;但4月底至5月,山东金能、安徽昊源及内蒙新奥有3套合计160万吨的装置计划投产,市场供应压力增加。

表 2. 2018 年国内预计新投产装置 (单位: 万吨)

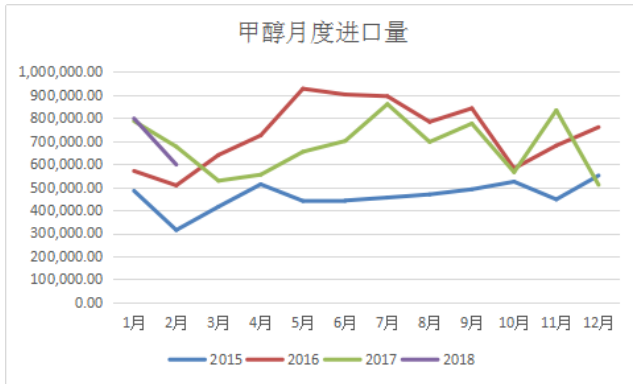
地区	企业名称	原料	年产能(万吨)	预计投产时间
山东	新能凤凰	煤炭	20	2018年2月底
华东	安徽昊源	煤炭	80	2018.5月
山东	山东鲁西	煤炭	80	2018.8月
西北	内蒙新奥	煤炭	60	2018.5月
山东	山东金能	煤炭	20	2018.4月底
东北	恒力集团	煤炭	50	2018.8月
华北	晋煤华昱	煤炭	30	2018.7月
华中	河南延化	煤炭	30	2018年底
华北	建滔潞宝	焦炉气	20	2018.9月
西北	延安能化	煤炭	180	2018.8月配套烯烃 (60万吨)
合计			570	

资料来源：中宇 金联创 新纪元期货研究

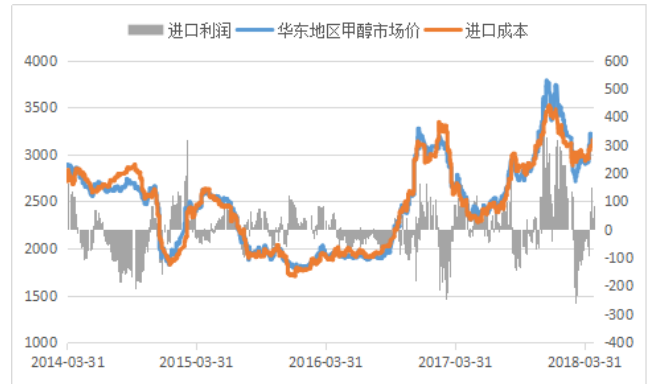
二、外盘装置集中检修 VS 美国伊朗新装置投产, 5-6月海外甲醇供应偏紧格局逐渐好转

图 3. 甲醇月度进口量 (单位: 吨)

图 4. 甲醇进口成本及利润 (元/吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

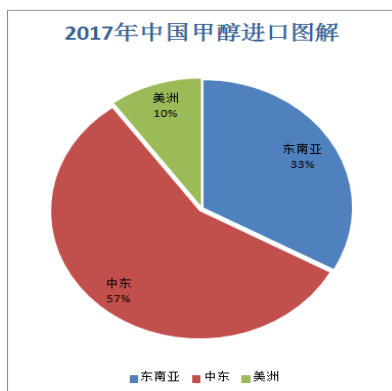


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(一) 4-5 月外盘检修集中，二季度我国甲醇进口减少

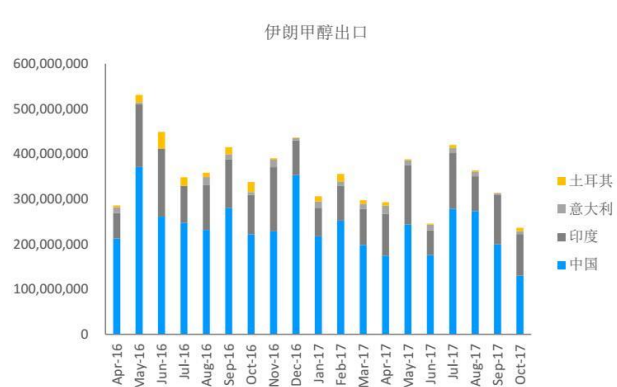
受春节影响，2 月甲醇进口数量明显下滑，海关数据显示，2 月甲醇进口 59.74 万吨，环比减少 20.00 万吨，同比减少 7.80 万吨；预计 3 月进口量有所恢复，但受制于进口成本增加，进口量增幅有限。

图 5. 2017 年中国甲醇进口区域 (单位：%)



资料来源：碧科 新纪元期货研究

图 6. 伊朗甲醇出口 (单位：千克)



资料来源：卓创 新纪元期货研究

4 月开始，海外甲醇装置进入密集检修期。其中，伊朗涉及 265 万吨产能，预计 5 月中下旬陆续重启；文莱、新西兰与马来西亚合计 495 万吨装置短期检修，4 月下旬已陆续重启；阿曼 130 万吨装置 4 月初检修 30-40 天；委内瑞拉 170 万吨装置轮检。通过 2017 年各国对中国出口比例来看，预计 4-6 月影响中国甲醇进口量在 19 万吨左右。

表 3. 近期国外甲醇装置检修情况 (单位：万吨)

国家	企业	产能 (万吨)	投产时间	预计损失量 (万吨)	2017 年对华出口比例	预计影响中国进口量 (万吨)
伊朗	ZPC	165	4.6 停车，预计 40-50 天	23.89	50.47%	12.06
	FPC	100	4.20 停车，预计 20 天			
委内瑞拉	Metor	170	3 月中下起轮检	8.89	14.92%	1.33
文莱	BMC	85	4 月检修，已重启	7.08	16.60%	1.18
马来西亚	Petro nas	170	4 月检修 2 周	7.08	22.98%	1.63
阿曼	Salalah	130	4 月初检修 30-40 天	12.60	40.00%	5.04

新西兰	Meth anex	240	4 月检修 2 周	13.33	75.69%	10.09
合计		930		48.99		19.26

资料来源：金联创 华瑞 新纪元期货研究

(二) 年中国外新增产能投放计划偏多，下半年供应压力增加

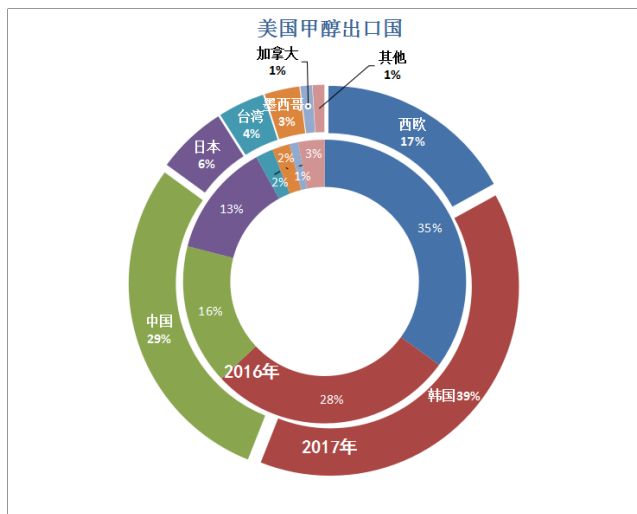
与此同时，2018 年国外甲醇装置投产进入爆发季。根据目前了解，2018 年国外甲醇的新增产量在 570 万吨以上，伊朗与美国成为新增产能的主要来源地。其中，美国 OCI 的 175 万吨装置最早或于 5 月开始投产；伊朗两套合计 395 万吨装置计划年中投产，但目前还没有确切时间。伊朗国内并未配套下游，预计新增产量中有一半将会出口到中国，如果投产按计划进行，全年增量在 90 万吨左右；美国出口中国数量有限，但新装置投产将导致美国进口缩减，以美国为主要出口对象的甲醇生产国（如特立尼达、委内瑞拉）后期将把重点逐渐转移至包括中国在内的其他国家。

表 4. 2018 年国际甲醇计划投产装置（万吨）

国家	企业	产能(万吨)	投产时间
	Kaveh	230	2018 年年中
伊朗	Narjan	165	2018 年年中
	Busher	165	推迟
美国	OCI	175	2018 年 5 月？7-8 月？
印度	Nanrup	16.5	推迟
合计		751.5	

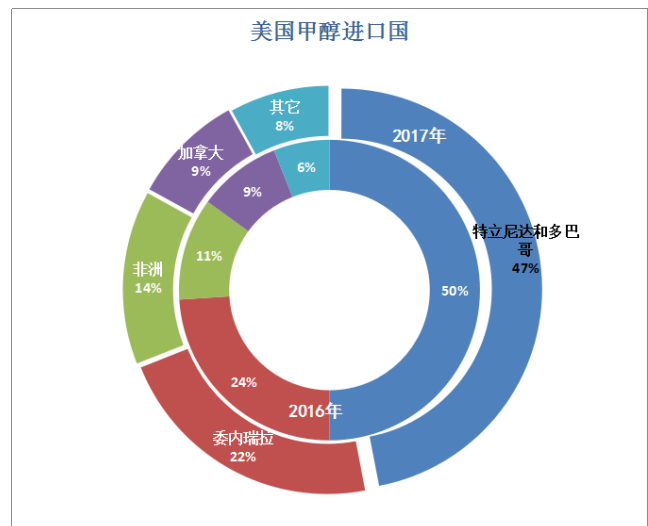
资料来源：金联创 中宇 新纪元期货研究

图 7. 美国甲醇出口国（单位：%）



资料来源：碧科 新纪元期货研究

图 8. 美国甲醇进口国（单位：%）

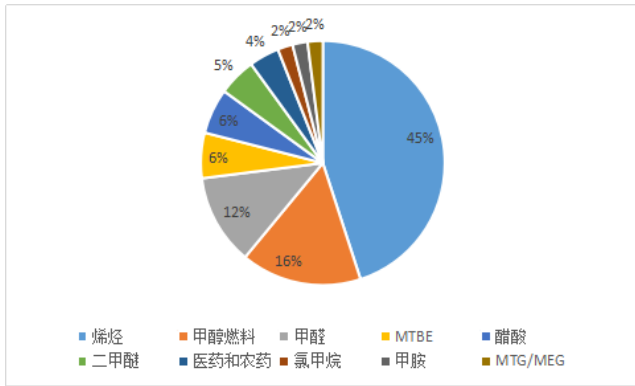


资料来源：碧科 新纪元期货研究

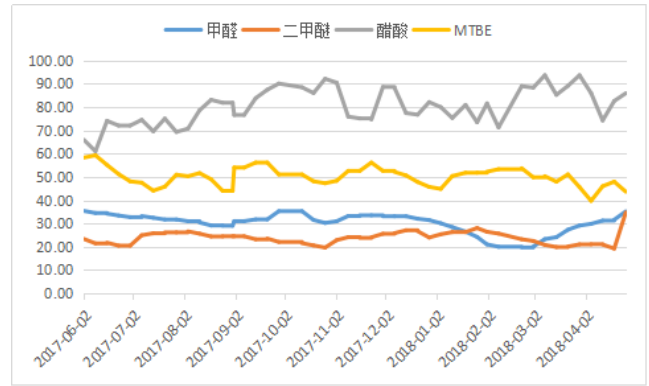
三、二季度中后期 MTO 检修计划偏多，对甲醇需求将会产生较大的抑制作用

图 9. 2017 年甲醇下游需求结构（%）

图 10. 甲醇传统下游行业开工率（%）



资料来源：金联创 新纪元期货研究



资料来源：金银岛 新纪元期货研究

从需求结构上看，2017年烯烃需求占比达到45%，稳居第一；其次是甲醇燃料需求，占比上升至16%；传统的甲醛、MTBE、醋酸与二甲醚需求占比分别为12%、6%、6%与5%。

在传统需求领域，各行业开工率基本持稳；甲醛行业受环保督查影响，二甲醚因安全生产问题，开工维持低迷；醋酸企业开工率高位运行，但占比偏低，对甲醇需求提振力度有限。

目前我国煤（经甲醇）制烯烃项目合计年产能1200万吨。未来西北、华北一带仍不乏此类项目，然而鉴于环保、资金消耗等各方面情况，多数项目投产时间待定，初步预计2018年烯烃类新增可能有限，且多集中于下半年。

表 5. 2018年我国 MTO 装置计划投产情况（万吨）

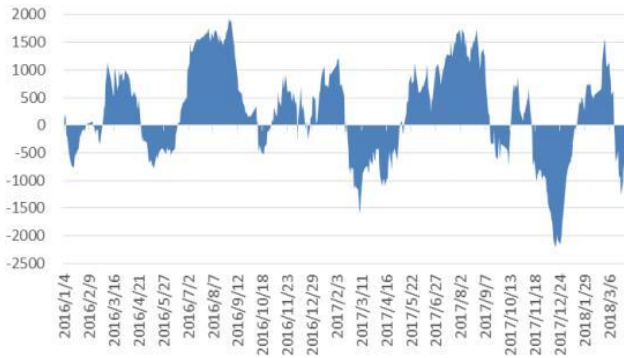
工艺	企业名称	装置能力	配套甲醇能力	投产时间	工艺
MTO	吉林康乃尔化工	30	30	2018年一季度	MTO
DMTO	山西飞虹化工	60	100	2018年二、三季度	DMTO
MTO	延安能源化工	60	180	2018年二、三季度	MTO
MTO/OCP	久泰能源	60	100	2018年三、四季度	MTO/OCP
合计		210	新增外采甲醇产能	220	

资料来源：金联创 新纪元期货研究

内外盘春季检修导致甲醇价格坚挺，而聚烯烃价格持续弱势，MTO 利润处于亏损状态，开工负荷下滑。进入5月，烯烃装置检修计划偏多，目前已经确定的有4套140万吨的MTO装置将检修，届时开工率将进一步下滑，这对于甲醇的需求将会产生较大的抑制作用。

图 11. 某 MTO 项目综合盈利（单位：元/吨）

图 12. 近 4 年 MTO 装置开工率（单位：%）



资料来源：金联创 新纪元期货研究



资料来源：金联创 新纪元期货研究

表 6. 近期 MTO 装置检修计划 (万吨)

地区	装置名称	产能	备注	有无配套甲醇装置	甲醇装置产能	外采甲醇数量
华东	宁波富德	60	5月5日检修30天左右	无	0	180
山东	山东阳煤恒通	30	5月初检修	有	20	70
华东	南京惠生	30	5月10日检修15天左右	有	50	40
华中	河南中原大化	20	5月15日检修40天	有	50	10
华东	江苏斯尔邦	80	听闻6月检修	无	0	240
华东	江苏盛虹	80	6月或有检修	无	0	240
合计		300			120	780

资料来源：金联创 新纪元期货研究

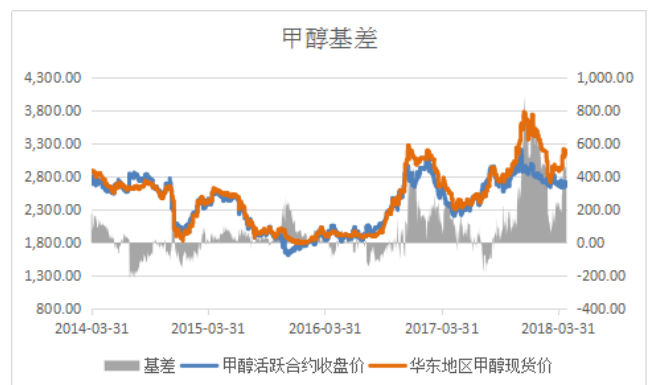
四、港口低库存及基差过高，对甲醇价格带来较强支撑

图 13. 甲醇港口库存 (单位：万吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 14. 甲醇期现基差 (单位：元/吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

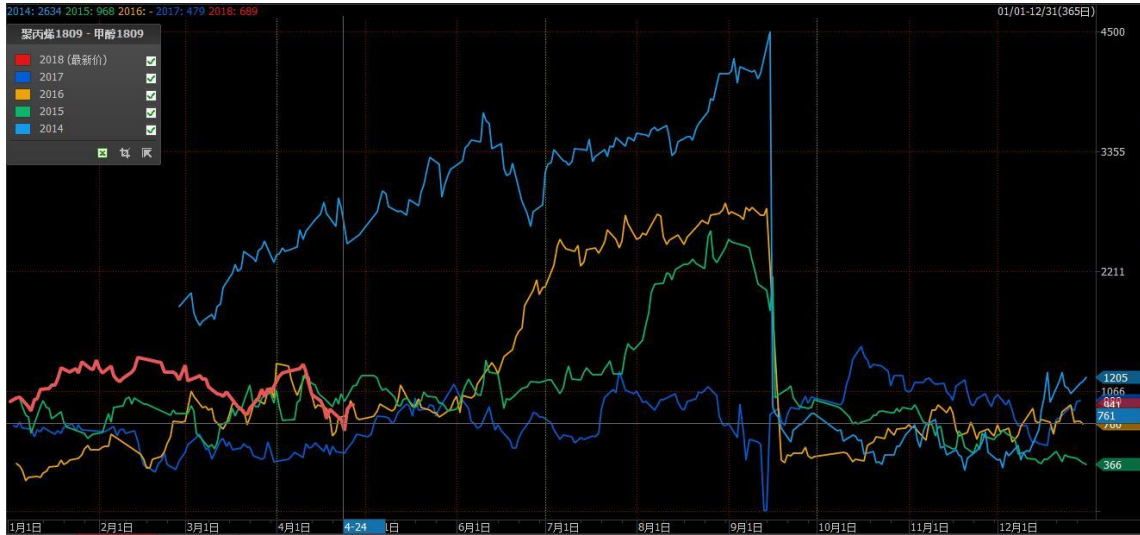
4月，甲醇内外盘装置检修超预期，库存维持低迷。截止4月18日，港口库存55.8万吨，较去年同期减少9.65万吨。随着内盘检修装置逐渐重启，加之下游MTO需求转弱，预计5月开始甲醇将进入累库存阶段，但整体库存绝对值位于历史较低水平，这对甲醇价格带来一定支撑作用。

此外，现货价格维持坚挺。截止2018年4月26日，甲醇1809合约收盘价2663元/吨，华东地区甲醇现货价3190元/吨，基差高达527元/吨。临近交割月，1805合约持续上涨向现货价格考虑，不排除1809合约

将以补涨的形式修复过高的基差。

五、关注 PP-3MA 价差扩大机会

图 15. 近五年 PP-3MA (9月合约) 价差情况 (单位: 元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

根据统计规律, 每年的二季度中下旬至三季度前半旬, PP-3MA 价差大概率呈现扩大的态势。这主要是由于此阶段 MTO 装置多出现停车检修, 对甲醇的需求减幅明显, 同时也导致 PP 供应减少, 进而使得两个品种走势分化。

2018 年, 在国内外新增产能有限、再生料进口缩减及注塑需求稳步增长的影响下, PP 供需格局偏紧。而甲醇供需矛盾并不太突出, 且受新产能投放、检修装置重启及 MTO 检修影响, 5-7 月甲醇面临较大的回调压力, 可择机参与 PP-3MA 价差扩大机会。

第二部分 波动分析

受内外盘检修计划超预期影响, 甲醇期货整体呈现震荡偏强走势。4 月初, 甲醇期货止跌企稳, MA1809 合约整体维持 2530-2600 元/吨区间整理走势; 中旬, 文莱、马来西亚及新西兰几台甲醇装置临时检修, 导致市场短期供应紧张, 加之国际原油价格持续走强, 甲醇期价大幅反弹, MA1809 最高上探至 2739 元/吨; 随着东南亚临时检修装置重启, 4 月下旬甲醇期货陷入 2700 元/吨附近震荡走势。截至 4 月 27 日收盘, MA1809 以 3.16% 的月涨幅报收于 2681 元/吨。

图 16. MA1809 周 K 线图 (单位: 元/吨)

图 17. MA1809 日 K 线图 (单位: 元/吨)



资料来源：文华财经 新纪元期货研究



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

中长周期来看，MA1809 周线级别依旧运行至 2015 年底以来的上升趋势中，目前布林轨道有走平迹象，期价或陷入宽幅震荡走势。短周期来看，MA1809 日 K 线在布林通道上轨附近暂时承压，短线或有调整，下方第一支撑位 2630，第二支撑位 2500。

第三部分 后市展望

长期来看，国内供给侧改革及环保要求导致国内甲醇产能释放力度减缓，而原油价格重心上移抬升进口成本，2018 年甲醇运行重心料将继续上移；但传统需求持稳，烯烃对外采甲醇增速下滑，需求端缺乏亮点，甲醇上行空间亦受限。

中短期来看，供给恢复而需求转弱，供需格局趋于宽松。一方面，新装置投产加之检修装置陆续重启，甲醇市场供给压力不断增加；另一方面，下游 MTO 装置检修计划偏多，开工率将进一步下滑，这将抑制甲醇需求。但港口库存位于历史低水平且期货严重贴水现货，对甲醇期价带来较强的支撑作用；原油高位偏强运行，亦从成本端抬升进口甲醇成本。

综合而言，供需格局趋于宽松，5 月甲醇弱势回调概率大，单边逢高偏空思路，择机参与 PP-3MA 价差扩大机会。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025-84787999
传真：025-84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
传真：0519-88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513-55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560998
传真：0512-69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021-61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571-85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号

广州营业部

电话：020-87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号