

全球经济放缓担忧加重 能化板块运行重心下移

内容提要:

- ◆ 一方面，OPEC+仍未表态下半年是否恢复生产，美伊紧张关系并无缓解，地缘供应担忧支撑油价；另一方面，全球PMI数据惨淡，中美经贸磋商旷日持久，美国启动对墨西哥商品征收关税，加重全球经济放缓的忧虑，压制原油等大宗商品需求；多空博弈下，6月原油期货运行重心下移，关注WTI原油54.5美元/桶支撑，若支撑无效，原油将步入技术熊市。
- ◆ 炼厂生产利润下滑制约开工积极性，沥青开工率维持低迷，产量稳中略有下滑，但下游需求旺季仍未启动，库存压力仍难释放，供需基本面缺乏利好提振，成本端继续主导沥青行情。若WTI原油在54.5美元/桶附近技术支撑有效，沥青有望止跌企稳，否则将跟随原油进入技术熊市。
- ◆ 供给恢复且需求回升，6月甲醇供需平衡。一方面，内外盘甲醇装置陆续复产，新增检修装置有限，市场供应压力有所回升，环保督察及安全检查继续抑制传统需求；另一方面，如果久泰能源MTO能开满负荷且大唐多伦装置确定重启，MTO有望带来需求增量。
- ◆ 6月原油波幅将放大，整体运行重心下移。供需基本面缺乏实质利好，沥青跟随原油走势，若WTI原油跌破54.5美元/桶技术支撑，可博弈空单，否则将陷入震荡走势。供给恢复且需求回升，甲醇整体料将延续半年以来的区间震荡走势，2350-2600元/吨区间高抛低吸为宜。

能源化工

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

原油高位将有震荡反复 化工板块回归各自基本面
(月报) 201905

原油高位偏强运行 化工板块走势分化(月报) 201904

供需格局好转 3月能化板块仍有上行空间(月报)
201903

地缘政治风险支撑 能化板块仍有上行动能(月报)
201902

高波动成常态 能化板块谁主沉浮(年报) 201812

第一部分 5月原油化工市场回顾

在中美贸易战升级导致全球经济增速放缓担忧加深的利空打压下，国际原油期货结束连续四个月的上涨行情。五一小长假期间，在美国原油产量创纪录增加及库存压力大增的利空打压，WTI原油大幅调整，主力合约最低下探至60.04美元/桶，随后期价横盘窄幅震荡走势；5月中旬，在地缘供应担忧的提振下，原油震荡走强，因人民币持续贬值，国内原油期货走势明显强于外盘；但进入5月中旬，中美贸易关系恶化，全球经济增速放缓担忧加深，WTI原油跌破60美元/桶技术关口，考验55美元/桶支撑。截止5月30日，WTI主力月线下跌11.12%，布伦特月线下跌9.00%，国内原油月线下跌2.04%。

图1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图2. 甲醇及沥青期货价格（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

成本端崩塌叠加需求疲软，5月沥青期货大幅下挫。5月中上旬，原油陷入震荡调整走势，成本端支撑减弱，沥青重心缓慢下移；5月下旬，原油重挫导致成本崩塌，沥青跌幅扩大，主力合约BU1912最低一度下探至3072元/吨；截止5月31日，BU1912以14.91%的月跌幅报收于3092元/吨。

供需格局并无改观，5月甲醇期货延续区间震荡走势。5月上半月，基本面缺乏实质利好提振，甲醇主力陷入2400元/吨附近震荡走势；月中，在山东地区甲醇临时检修计划偏多、伊朗卡维装置意外停车加之久泰MTO装置提高负荷等诸多利好提振下，甲醇期货震荡走强，主力合约MA1909一度涨至2552元/吨；但随着山东检修装置陆续复产，加之商品市场氛围转空，甲醇重回弱势震荡；截止5月31日，MA1912以0.29%的月涨幅报收于2405元/吨。

从相关性来看，5月WTI与布伦特原油相关性依旧很强，但与国内原油相关性下降，人民币贬值导致国内原油走势强于外盘；而除了沥青和燃料油以外，其他化工品与原油关联性依旧不强，各自基本面占据主导作用。从月内波动情况来看，本月各品种波幅均放大，其中沥青波幅达16.66%，WTI原油及PTA波幅超13%；多数商品下跌，PTA跌幅最大，达9.05%，甲醇整体延续区间震荡走势，期价小幅反弹。

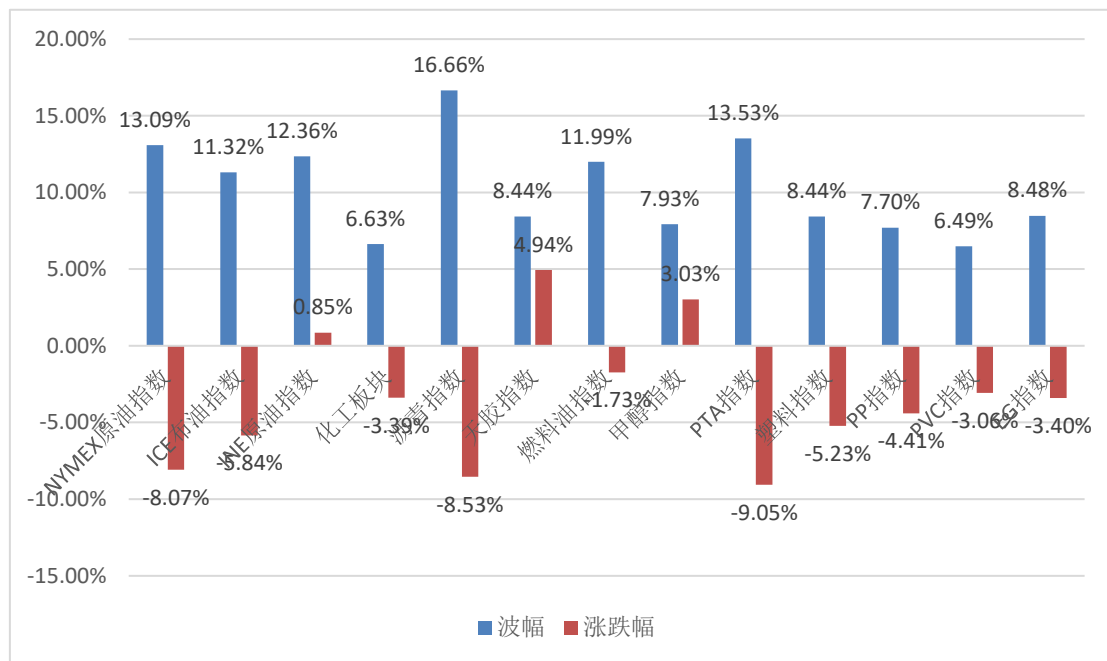
表1. 内外盘原油及化工品相关性分析

周期:日线 2019/04/01 - 2019/04/25												
	WTI	布油	SC原油	沥青	橡胶	甲醇	PTA	塑料	PP	PVC	燃油	乙二醇
WTI	1.00	0.97	0.62	0.82	0.13	0.09	0.58	0.32	0.38	0.50	0.67	0.15

布油	0.97	1.00	0.64	0.72	0.12	-0.02	0.51	0.19	0.25	0.40	0.63	0.07
SC原油	0.62	0.64	1.00	0.51	0.36	0.32	0.05	-0.15	-0.02	-0.03	0.91	-0.48
沥青	0.82	0.72	0.51	1.00	-0.09	0.02	0.84	0.58	0.65	0.76	0.66	0.46
橡胶	0.13	0.12	0.36	-0.09	1.00	0.59	-0.22	-0.01	0.09	-0.12	0.40	-0.35
甲醇	0.09	-0.02	0.32	0.02	0.59	1.00	-0.08	0.30	0.38	0.00	0.44	-0.20
PTA	0.58	0.51	0.05	0.84	-0.22	-0.08	1.00	0.74	0.73	0.80	0.29	0.82
塑料	0.32	0.19	-0.15	0.58	-0.01	0.30	0.74	1.00	0.98	0.85	0.17	0.73
PP	0.38	0.25	-0.02	0.65	0.09	0.38	0.73	0.98	1.00	0.86	0.28	0.66
PVC	0.50	0.40	-0.03	0.76	-0.12	0.00	0.80	0.85	0.86	1.00	0.15	0.73
燃油	0.67	0.63	0.91	0.66	0.40	0.44	0.29	0.17	0.28	0.15	1.00	-0.21
乙二醇	0.15	0.07	-0.48	0.46	-0.35	-0.20	0.82	0.73	0.66	0.73	-0.21	1.00

资料来源：WIND 新纪元期货研究

图3. 2019年5月6日-5月30日原油及化工品波幅及涨跌幅度（单位：%）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第二部分 原油市场分析

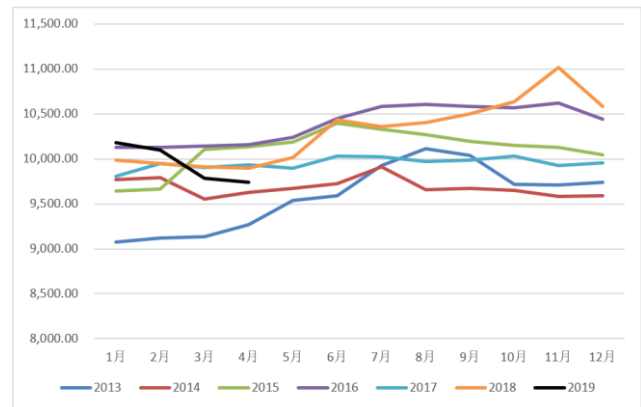
一、OPEC+继续执行减产，关注6月25日-26日会议表态

图 4. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

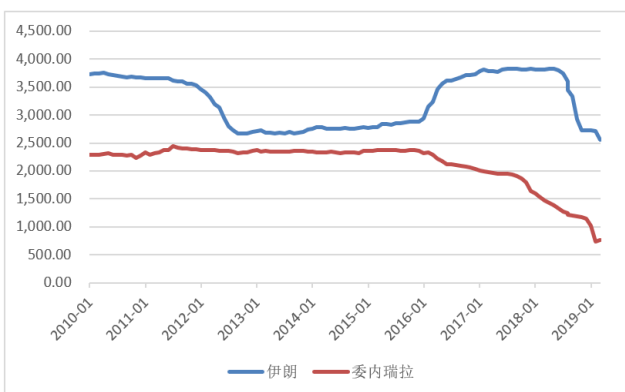
图 5. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

OPEC+继续执行减产协议。OPEC 最新月报显示，4 月原油产量环比微减 0.3 万桶/日至 3003.1 万桶/日，减产执行率 150%。其中，伊朗原油产量降幅最大，4 月原油产量 255.4 万桶/日，较上月下降 16.4 万桶/日；沙特产量为 974.2 万桶，较上月下降 4.5 万桶/日；4 月伊拉克原油产量 463 万桶/日，较上月增加 11.3 万桶/日；4 月阿联酋原油产量 206.0 万桶/日，较上月微增 0.3 万桶/日。近期俄罗斯加大减产力度，数据显示，4 月份该国原油产量为 1123.3 万桶/日，5 月 1 日-16 日产量降至 1115.6 万桶/日，低于减产协议设定的 1118 万桶/日水平。

图 6. 伊朗及委内瑞拉原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 7. 霍尔木兹海峡地理位置



资料来源：网络新闻 新纪元期货研究

5 月 2 日起，美国政府不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，全面禁止伊朗石油出口。船运跟踪数据显示，美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至 50 万桶/日及以下水平，较 3 月的 110 万桶/日出口量再降 60 万桶/日以上。5 月 13 日，据路透社援引了解伊朗与欧盟谈判情况的消息人士称，伊朗坚持每日至少出口 150 万桶石油，以此作为伊朗留在国际核协议中的条件。美国当局表示，若伊朗攻击美军或加速研

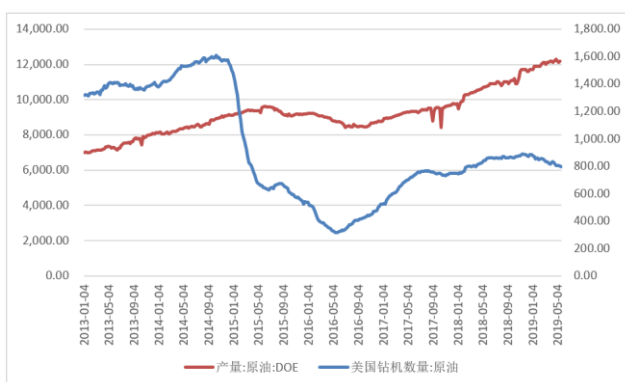
发核武器，美国将调遣至多 12 万名美军前往中东地区。伊朗则威胁说，如果华盛顿成功迫使所有国家停止购买伊朗石油，伊朗将封锁霍尔木兹海峡，并中断邻国的原油运输。

目前来看，OPEC+对下半年是否恢复生产尚未有明确表态。5月19日OPEC+联合减产监督委员会（JMMC）在沙特阿拉伯吉达举行会议。JMMC称，4月份OPEC+石油减产协议执行率为168%，1-4月均值为每个月120%。JMMC建议在未来采取灵活的产油方式，关注原油库存和市场平衡，但并未就延长石油减产协议的时间给出建议。沙特表示，经合组织（OECD）的原油库存仍然高于五年均值，OPEC+已经达成共识，温和压低原油库存，OPEC+在6月末之前不会就限产协议作出决定；沙特将在5-6月份产油大约980万桶/日。俄罗斯同意在2019年下半年继续联合行动，将在6月份决定石油减产的后续规模；如果发现原油市场存在供应缺口，俄罗斯将准备放慢减产力度。尼日利亚希望OPEC+的石油减产协议能被延长至2019年年底，阿联酋及阿曼亦支持延长减产协议。OPEC+计划6月25日-26日在维也纳举行会议商讨是否调整限产协议，不过近日有OPEC代表表示会议时间或推迟至7月初举行。

我们认为，6月的OPEC+会议上降低减产执行率的概率较大，但在确切消息出台之前，市场预期将会有反复。一方面，沙特对于恢复增产的积极性或不及去年，重点关注5-6月OPEC产量变化；另一方面，地缘政治风险将放大市场波动风险，伊朗方面是否会采取极端行动，比如封锁霍尔木兹海峡，地缘政治因素仍将干扰原油市场供应。

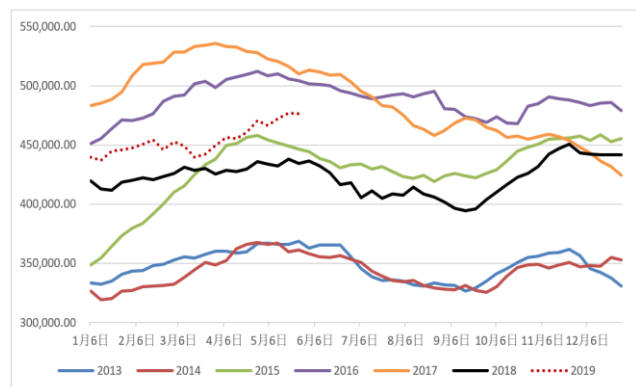
二、美国石油活跃钻机数连续五个月下降，但悲观库存数据引发市场对于旺季去库进程缓慢的担忧

图 8. 美国原油产量及钻机数（单位：千桶/日，座）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 9. 美国原油库存（单位：万桶）



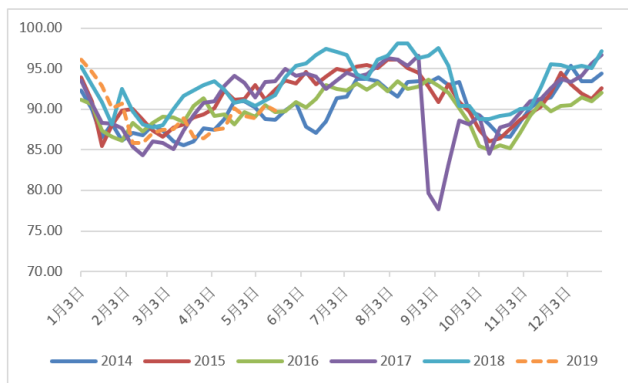
资料来源：WIND 新纪元期货研究

受油价预估低于去年影响，数家钻井公司实施削减新钻探开支的计划。美国金融服务公司 Cowen&Co 表示，其追踪的勘探和生产企业在 2019 年在开采方面的资本支出将较去年下滑 5%。美国石油活跃钻机数连续第五个月下降，贝克休斯数据显示，截止 5 月 24 日当周，美国石油钻井数 797 座，较前一周下降 50 座，为 2018 年 3 月以来最低，明显低于去年同期的 859 座；活跃钻机数减少一定程度缓解对原油供应过剩的担忧。

不过，美国原油库存高企引发市场需求担忧。EIA 数据显示，截止 5 月 24 日当周，美国原油库存减少 28.2 万桶至 4.76493 亿桶，低于分析师此前预估的减少 85.7 万桶，库存虽然较此前达到的 2017 年 7 月以来最高水平小幅下滑，但仍较五年均值高出约 5%。截止 5 月 24 日当周美国原油产量回升 10 万桶/日至历史高位的 1230

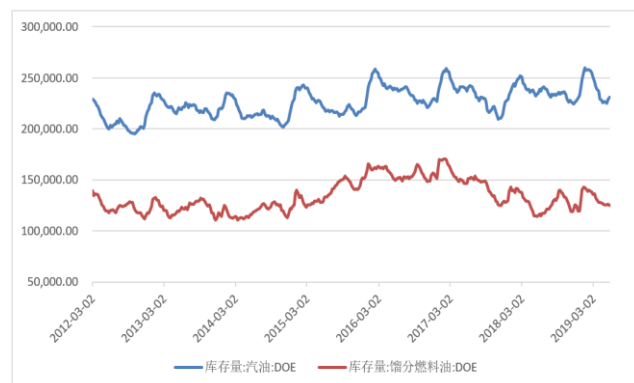
万桶/日；美国炼厂日原油加工量增加 18.9 万桶，炼厂产能利用率上升 1.3 个百分点至 91.2%；汽油库存大幅增加 220 万桶，而此前分析师预期为下滑 52.8 万桶。5 月 27 日是美国阵亡将士纪念日，这一天一般视为夏季驾驶季节以及汽油需求旺季的开始。而 EIA 悲观库存数据引发市场对于旺季去库进程缓慢的担忧，加重市场悲观情绪。

图 10. 美国炼厂产能利用率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 11. 美国汽油及馏分燃料油库存（单位：万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、中美贸易摩擦升级加重全球经济放缓担忧，压制大宗商品市场

中美贸易摩擦再度升级。5 月 6 日凌晨，特朗普发推特再度抨击中国，宣布 5 月 10 日起将 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10% 上调至 25%，并威胁对其他 3250 亿美元进口商品加征关税。为捍卫自身合法权益，国务院关税税则委员会 5 月 13 日决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20% 或 10% 加征关税；对之前加征 5% 关税的税目商品，仍继续加征 5% 关税。5 月 30 日夜间，美国总统特朗普表示，6 月 10 日起，美国将对墨西哥所有输美商品征收 5% 关税，直至非法移民停止从墨西哥入境美国，贸易争端进一步扩大。此外，全球 PMI 数据惨淡，全球经济增速放缓忧虑加深。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 创 2009 年来新低；欧元区 5 月制造业 PMI 连续 4 个月位于荣枯线下方；日本 5 月制造业 PMI 初值跌破荣枯线。中美经贸磋商旷日持久，美国启动对墨西哥商品征收关税，加重全球经济放缓的忧虑，金融市场动荡压制大宗商品市场。

四、结论

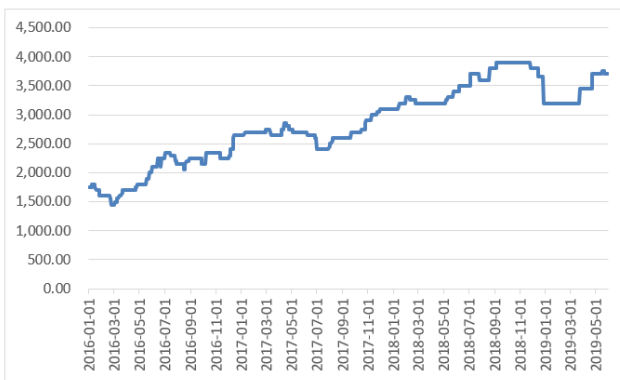
一方面，OPEC+ 仍未表态下半年是否恢复生产，美伊紧张关系并无缓解，地缘供应担忧支撑油价；另一方面，全球 PMI 数据惨淡，中美经贸磋商旷日持久，美国启动对墨西哥商品征收关税，加重全球经济放缓的忧虑，压制原油等大宗商品需求；多空博弈下，6 月原油期货运行重心下移，关注 WTI 原油 54.5 美元/桶支撑，若支撑无效，原油将步入技术熊市，OPEC+ 表态、伊朗局势及中美贸易关系将放大市场波动率。

第三部分 沥青市场分析

一、现货价格维持平稳，高基差制约期价下行空间

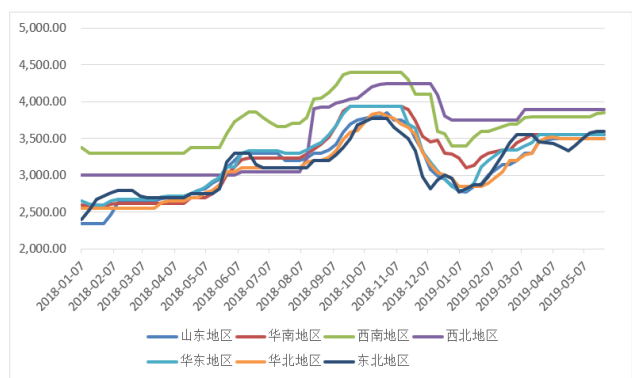
马瑞原油维持高位运行，沥青现货价格平稳。隆众资讯数据显示，截止5月26日，山东地区重交沥青市场平均价为3500元/吨，华东地区重交沥青市场平均价为3550元/吨，近两个月来几无变动。基差高企对期货盘面带来支撑，制约期价下行空间。

图 12. 山东地区马瑞原油价格（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 13. 各地重交沥青市场价格（单位：元/吨）

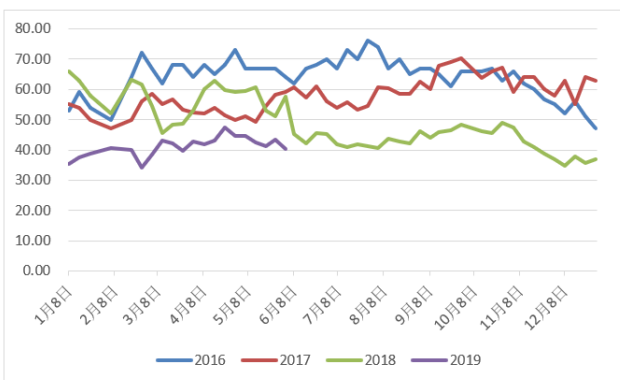


资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、成本高企制约开工积极性，6月沥青产量或小幅下滑

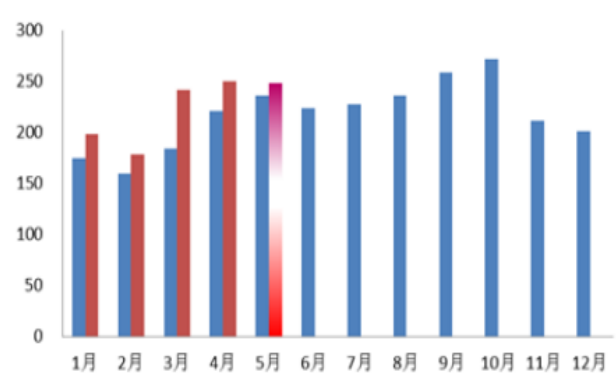
成本高企导致部分炼厂以生产渣油和焦化为主，5月沥青开工率小幅下滑。WIND数据显示，5月30日沥青开工率40.2%，环比上月下滑4.5个百分点，较去年同期下滑17.5个百分点。隆众资讯预计5月份沥青产量248.5万吨，小幅低于4月的250.25万吨。炼厂生产利润下滑抑制开工积极性，预计6月沥青开工率维持低迷，沥青产量或小幅下滑。

图 14. 全国沥青开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 15. 国内石油沥青月度产量（单位：万吨）



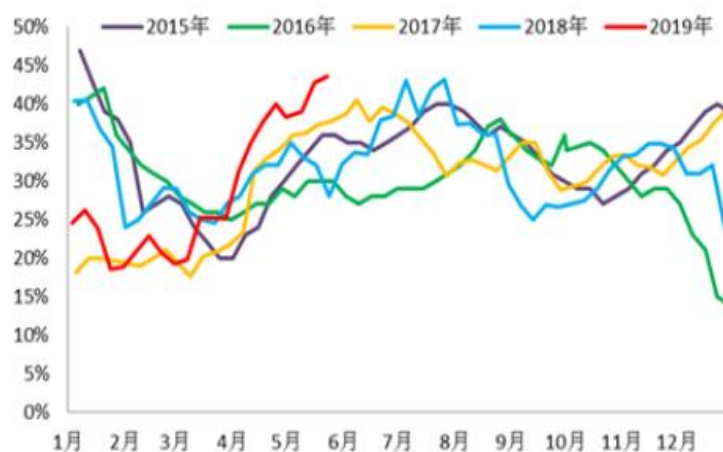
资料来源：隆众资讯 新纪元期货研究

三、需求启动缓慢，库存压力高企

国务院总理李克强在 2019 年政府工作报告中强调，要突出重点、把握关键，计划 2019 年完成公路水运投资 1.8 万亿元。年初以来，国家加速批复基建项目提前下达地方债提供资金等举措都显示行业政策正在迎来积极转向，国内政策强基建的预期对沥青价格带来较强支撑。

道路建设的沥青铺设环节受天气和气候因素影响较大，降水和低温都对施工不利。5 月北方地区需求平稳，南方阴雨天气影响施工，沥青厂家库存继续增加，社会库存消耗缓慢。隆众资讯数据显示，截止 5 月 30 日，厂家库存率增加至 43.06%，环比上月增加 4.78 个百分点，明显高于去年同期的 32.2%。另据隆众对 33 家样本数据分析，截止 5 月 30 日，沥青社会库存 87.5 万吨，环比下降 0.5%。

图 16. 国内沥青厂家库存率（单位：%）



资料来源：隆众资讯 新纪元期货研究

6 月，北方地区道路项目陆续开启，需求预计会逐渐回升，但南方地区梅雨天气增多，抑制沥青下游终端施工，需求端支撑仍有限。

四、结论

炼厂生产利润下滑制约开工积极性，沥青开工率维持低迷，产量稳中略有下滑，但下游需求旺季仍未启动，库存压力仍难释放，供需基本面缺乏利好提振，成本端继续主导沥青行情。4 月下旬以来，原油重心持续下移，成本端支撑减弱，沥青期货高位下跌逾 15%；若 WTI 原油在 54.5 美元/桶附近技术支撑有效，沥青有望止跌企稳，否则，将跟随原油进入技术熊市。

第四部分 甲醇市场分析

一、检修高峰期暂告一段落，国内市场供应逐渐恢复

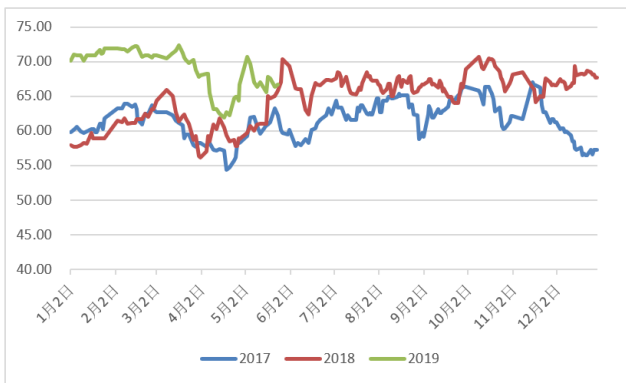
表 2. 近期国内甲醇装置重启情况（单位：万吨）

企业名称	产能	检修起始日	检修结束日	检修天数	原因
山东明水	60	5月5日	5月11日	7	计划检修
山东荣信	25	5月6日	5月7日	2	临时停车
山东盛隆	10	5月8日	待定	待定	意外停车
兖矿国焦	25	5月10日	6月5日	27	计划检修
山东联盟	50	5月15日	5月24日	10	计划检修
山东兖矿国宏	60	5月20日	7月20日	60	两炉运行
山东鲁西化工	80	5月19日	待定	待定	计划检修
山东华鲁恒升	70	5月21日	6月	待定	计划检修
内蒙古东华	60	4月1日	5月底	60	计划检修
陕西兖矿榆林能化	60	6月25日	7月25日	30	计划检修
内蒙古世林	30	6月初	7月初	30	计划检修
陕西神木化工	40	6月10日	待定	待定	计划检修
陕西神木化工	20	6月20日	待定	待定	计划检修
陕西咸阳化工	60	6月底	7月底	30	计划检修
山西同煤	60	2019年6月中旬	7月上旬	20	计划检修

资料来源：金联创 中宇 新纪元期货研究

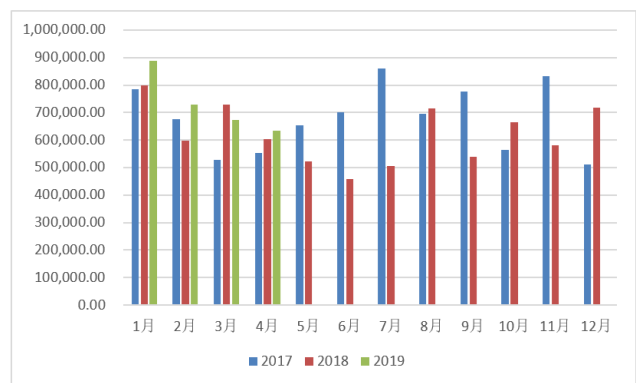
山东地区甲醇检修及临时故障停车装置较多，导致该区域内甲醇供应阶段性收紧。据金联创及中宇资讯了解，5月山东有8台设备合计约380万吨/年产能的甲醇装置停车，约占据山东甲醇总产能的40%。国内甲醇开工率回升不及预期，金联创数据显示，截止5月23日，甲醇装置开工率66.76%，环比上月回升2个百分点，较月初下降4个百分点。不过，除了兖矿国宏以外，山东明水、荣信及联盟3台装置月内已经重新启动，6月初兖矿国焦、山东盛隆、华鲁恒升及鲁西化工亦将陆续重启。6月新增的检修装置有5台，内蒙古世林30万吨装置计划6月初检修30天，陕西兖矿榆林60万吨装置计划6月25日检修30天，山西同煤60万吨装置计划6月中旬检修20天，神木化学40万吨/年装置计划6月10日开始检修，另外20万吨/年装置计划6月17日开始检修，咸阳化学60万吨/年装置计划6月底至7月底检修。如无其他大的装置出现临时停车，6月甲醇开工率有望小幅回升，市场供应逐渐恢复。

图 17. 甲醇开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 18. 甲醇月度进口量（单位：吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、伊朗卡维临时检修影响或有限，6月甲醇进口量料将继续增加

表 3. 近期国际甲醇装置运行情况（单位：万吨）

国家	企业	产能(万吨)	装置运行情况
美国	Natgasoline	175	3月8日附近，近期重启低负荷运行
伊朗	Marjan	165	4月初恢复正常，运行平稳
阿曼	OMC	105	2月底停车，3月底恢复正常
伊朗	ZPC	330	1#正常，2#2月底故障停车，4月初陆续恢复
马来西亚	Petronas	236	2月底停车检修，3月底恢复正常
文莱	BMC	85	3月初停车，4月中下旬重启
伊朗	Kaven	230	5月17日意外停车，预计检修2周

资料来源：金联创 隆众 新纪元期货研究

2-3月份伊朗地区、中东非伊以及东南亚地区主流装置大多集中检修，同时亦有部分主要装置由于故障而临时检修，导致市场供应紧张，甲醇进口量明显回落。但4月以来，检修装置大多恢复生产，进口货源供应增加。隆众资讯预估，5月份国内甲醇进口量在76.19万吨，较上月同期有明显增量，主要集中在伊朗货源，月内伊朗货源抵港预估在35万吨附近，较4月同期增量近10万吨左右。

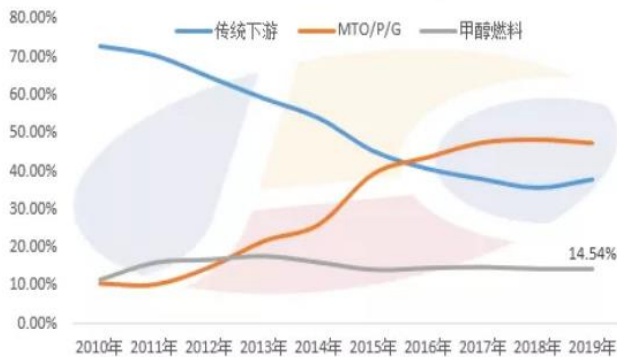
5月17日伊朗卡维230万甲醇装置意外停车，一度引发市场对于进口下降的猜想，但由于检修时间相对较短，且前期伊朗装置多维持稳定装船发货，长约量以及部分贸易商货源量大多稳定发出，对于6月份伊朗货源抵港影响不大。隆众资讯初步预估，2019年6月份我国甲醇进口量或将在76-80万吨附近。

三、传统需求维持低迷，MTO有望带来增量需求

5月国家安全检查有所放松，甲醇下游传统需求缓慢复苏。金联创数据显示，截止5月23日，国内甲醛开工率31.35%，二甲醚开工率36.30%，环比上月分别回升3.10个百分点和1.7个百分点。但5月27日起河北开展涉水工业企业大排查大整治专项行动，另外6月是全国第18个“安全生产月”，山东、江苏、广东、湖北等

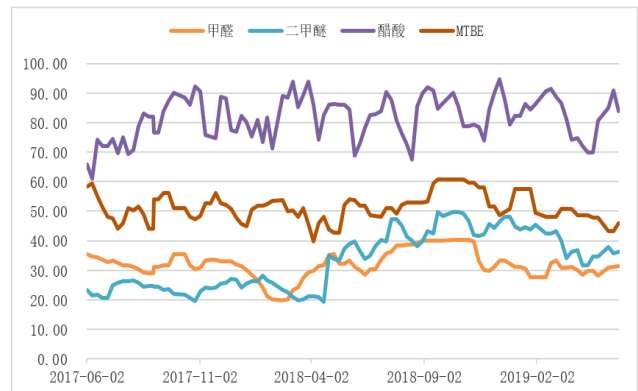
大半个中国将进行化工企业安全生产大检查，环保督察态势依然趋严，预计6月甲醛、二甲醚开工率仍难有明显提高，传统需求对甲醇市场支撑有限。

图 19. 甲醇下游需求占比 (单位: %)
近几年中国甲醇下游占比情况



资料来源: 金联创 新纪元期货研究

图 20. 传统下游开工率 (单位: %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

5月MTO检修计划不及预期，神华宁夏煤业如期检修，但山东阳煤恒通检修计划推迟至6月。5月下旬内蒙古久泰能源装置不断提升负荷，截止5月30日，该装置已经提负至七成之上，配套的100万吨/年甲醇产能不再对外销售，如果能开满负荷，将能带来80万吨/年的外采需求。5月，MTO需求对甲醇带来正反馈。

表 4. 近期 MTO 装置检修计划 (单位: 万吨)

企业名称	装置能力	配套甲醇产能	外采 MA 数量	停车时间	设备状态
神华宁夏煤业	60	100	80	5月3日	一线30天，二线18天
陕西蒲城清洁能源	70	180	30	5月23日	5月30日重启
山东阳煤恒通	30	20	70	推迟至6月	计划检修20天左右
神华榆林	60	0	180	6月10日	计划检修40天
久泰能源	60	100	80		负荷提升至7成以上

资料来源: 金联创 隆众 新纪元期货研究

按照目前已知的检修计划，神华榆林6月10日计划检修40天，山东阳煤恒通检修计划推迟至6月，不顾目前尚无确切检修时间，这两套设备均有甲醇外采需求。

表 5. 2018-2019 年我国 MTO 装置计划投产情况 (万吨)

企业名称	装置能力	配套甲醇产能	外采 MA 数量	计划投产	实际投产
吉林康乃奈化工	30	0	90	2018年一季度	推迟至2019年
延安能源化工	60	180	0	2018年二、三季度	2018年8月
鲁西化工	30	100	0	2018年三季度	2018年12月
久泰能源	60	100	80	2018年下半年	2019年3月20日开车

南京诚志	60	0	180	2019年二季度	2019年5月8日中交，预计7月投产
中安联合	70	210	0	2019年6月	
宝丰二期	60	180	0	2019年	
2018年实际投产量	90	新增外采甲醇	0		
2019年计划投产量	280	新增外采甲醇	350		

资料来源：金联创 隆众 新纪元期货研究

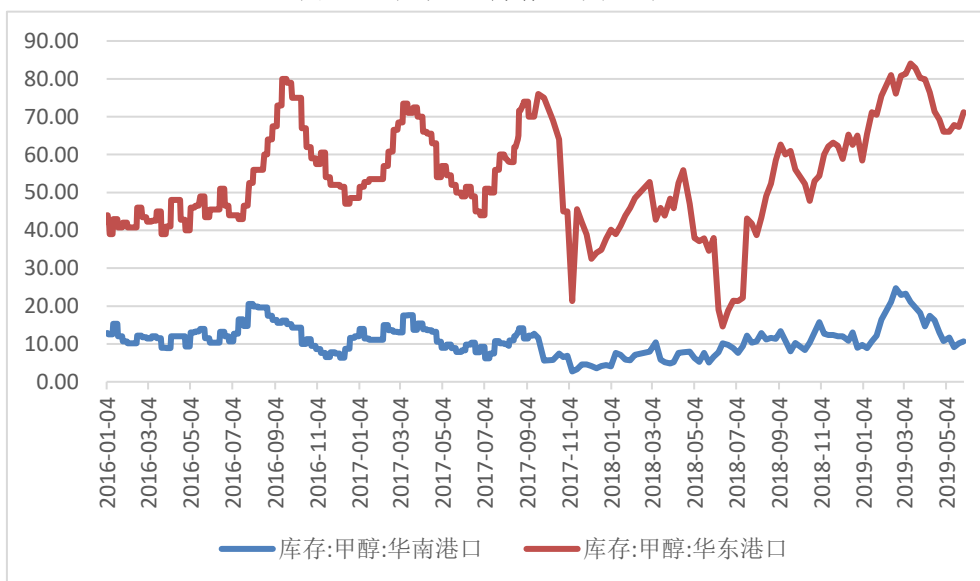
据隆众及金联创资讯了解，内蒙古大唐多伦 MTO 设备欲在 6 月中旬重启，该装置自 2018 年 4 月开始一直处于停车状态，168 万吨煤制甲醇装置独立运行对外销售；鲁西化工预计 6 月投产，但该装置有配套甲醇，如果满负荷开工对市场影响有限；此外，南京诚志 MTO 新装置 5 月 8 日中交，预计 7 月开始投产，该设备无配套甲醇产能，外采甲醇需求 180 万吨/年。

综合而言，虽然神华榆林及阳煤恒通两台 MTO 装置检修计划带来负面影响，但如果久泰能源 MTO 能开满负荷且大唐多伦装置确定重启，6 月 MTO 仍将带来一定需求增量，密切关注各 MTO 装置运行情况。

四、6 月港口库存仍将小幅增加

5 月以来，前期检修装置陆续恢复生产，内外盘甲醇供应压力增加，港口库存再度累库。隆众化工数据显示，截至 5 月 29 日，华东港口库存达 71.17 万吨，较 4 月底增加 5.12 万吨；华南港口库存 10.63 万吨，较 4 月底微减 0.1 万吨；港口总库存 81.8 万吨，较 4 月底增加 5.02 万吨，较去年同期增幅高达 83.4%。6 月进口甲醇数量有望维持高位，国内甲醇供需相对平衡，预计 6 月港口库存仍将小幅增加。

图 21. 甲醇港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

六、结论

供给恢复且需求回升，6月甲醇供需平衡。一方面，内外盘甲醇装置陆续复产，新增检修装置有限，市场供应压力有所回升，环保督察及安全检查继续抑制传统需求；另一方面，如果久泰能源MTO能开满负荷且大唐多伦装置确定重启，MTO有望带来需求增量。预计6月甲醇仍将延续半年以来的区间震荡走势，MA1909运行区间2350-2600元/吨，密切关注MTO装置运行情况。

第五部分 后市展望

贸易争端扩散加重全球经济增速放缓担忧，压制以原油为代表的大宗商品市场；但OPEC+继续执行局减产协议，且对下半年是否恢复生产仍未有明确表态，加之地缘供应担忧，原油下方支撑亦较强；6月原油波幅将放大，整体运行重心下移。下游需求旺季仍未启动，库存压力难以释放，供需基本面缺乏利好提振，成本端原油走势主导沥青行情。供给恢复且需求回升，甲醇供需平衡，整体料将延续半年以来的区间震荡走势。

策略推荐：

- 1、若WTI原油跌破54.5美元/桶技术支撑，原油及沥青可博弈空单，否则将陷入震荡走势；
- 2、甲醇2350-2600元/吨区间高抛低吸为宜，关注MTO装置运行情况。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

公司机构**公司总部**

全国客服热线：400-111-1855
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

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#