

# 甲醇周报2019年7月7日

---

东吴能化团队



东吴期货  
Soochow Futures

# 目录

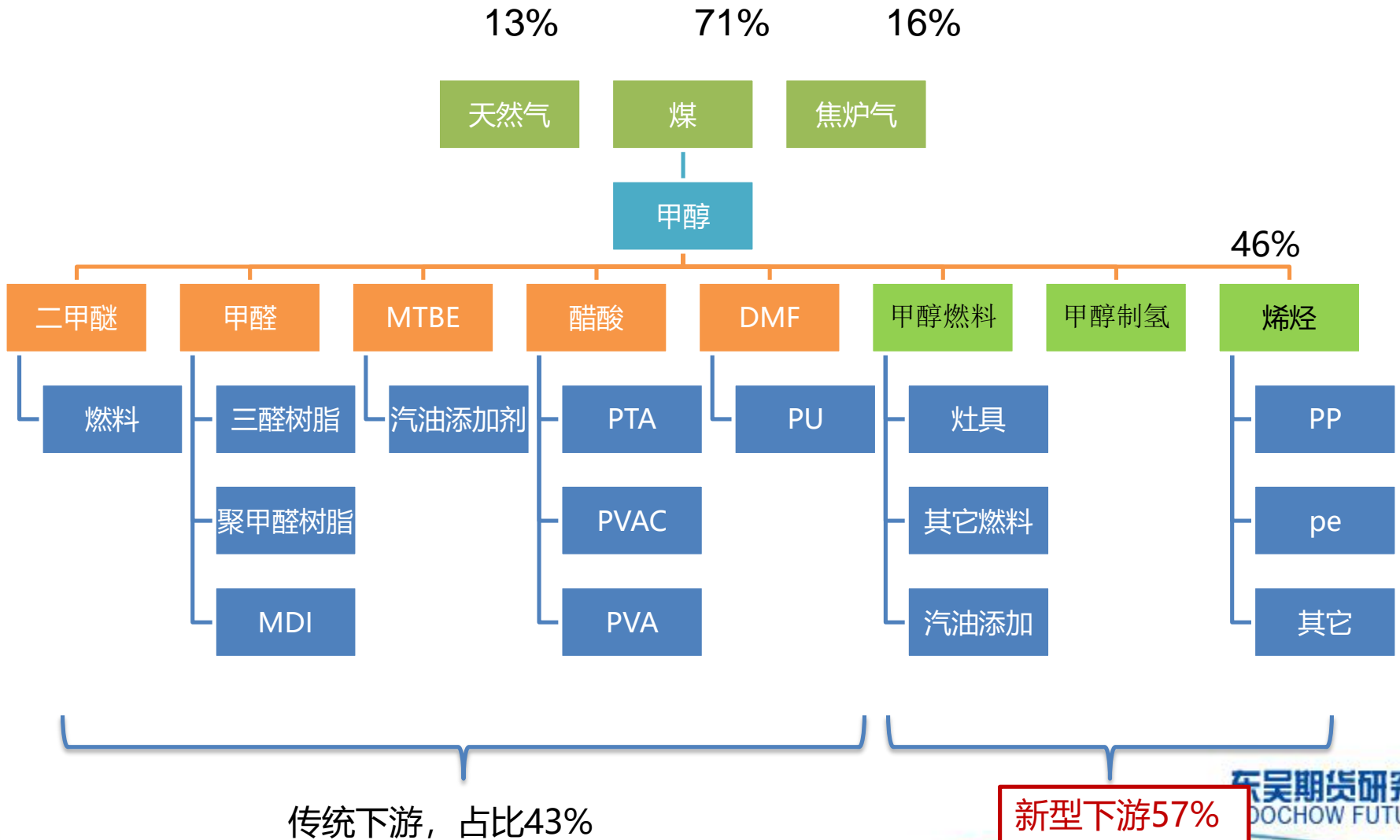
概述

供应现状

需求现状

结论

# 甲醇产业链示意图



# 当下情况概述

## 宏观环境：

中美贸易战缓和，原油震荡，化工品大幅震荡。**09合约目前交易现货供应剩余与后期MTO投产预期；**

## 供应：

国内：装置开工高位，国内供应较多；

进口：国外装置目前大多正常，**预计6月到港89左右，7月预计80以上。**

## 库存：

本周港口累库，江苏提货极差。**据测算7月大概率累库；**

## 需求：

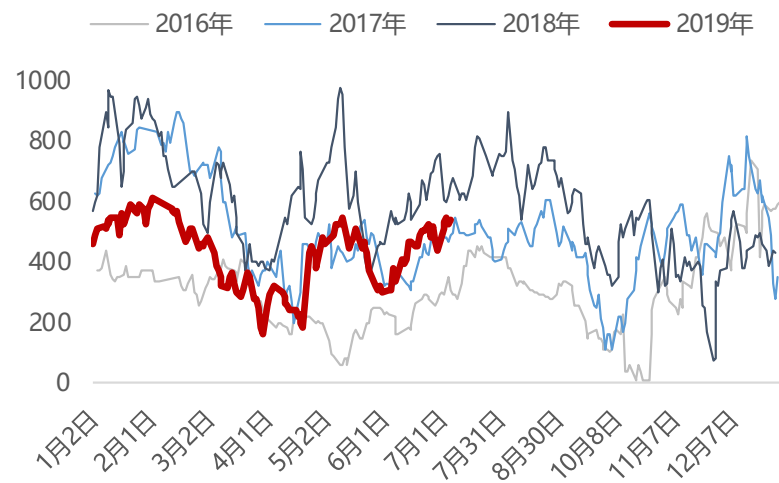
PP、MEG端利润改善，MTO大厂补货待观察，近期多套MTO检修，**关注MTO新装置的投产进度**，若快于预期则有提振。

# 价格：现货价格下跌，区域间价差高位

图：国内现货价格走势（元/吨）



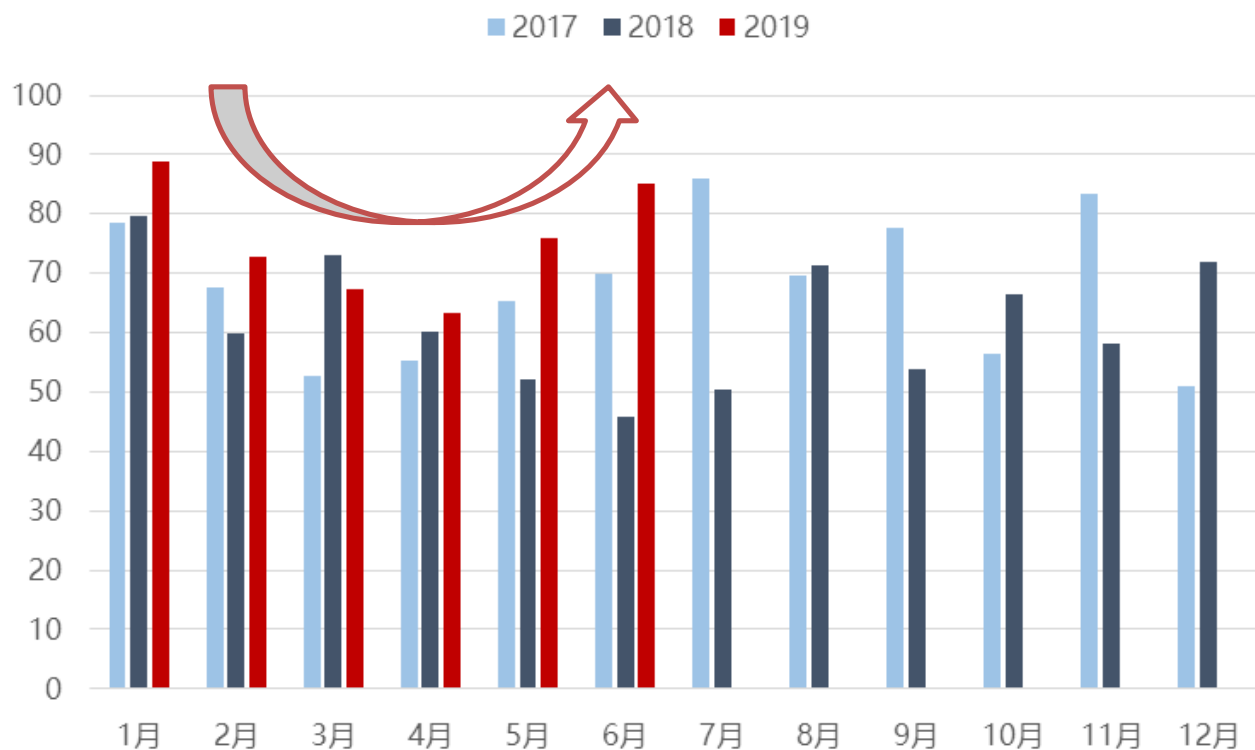
图：江苏内蒙地区间价差



- ① 本周港口内地现货弱势，内地降价出货，港口出货较差；
- ② 内地与江苏价差逐渐走扩，后期或将有贸易货源流入江苏。

# 供应：国外装置基本正常，7月进口80万以上

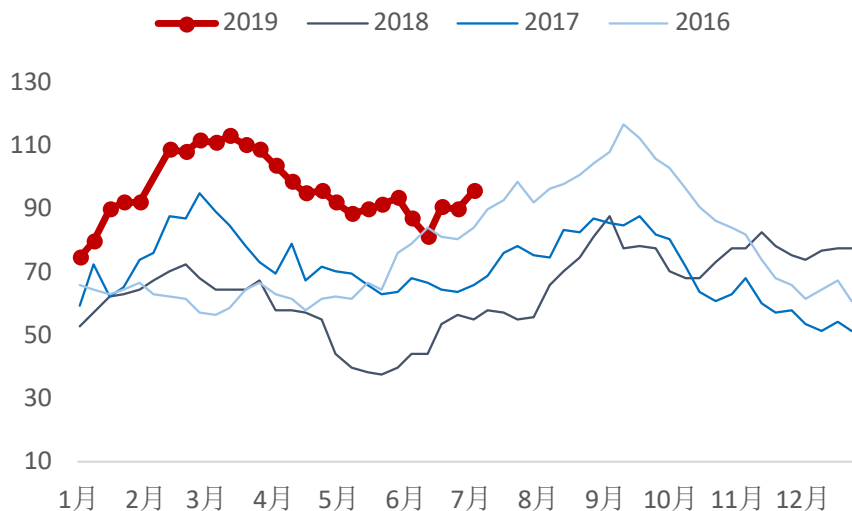
图：历年甲醇进口量（万吨）



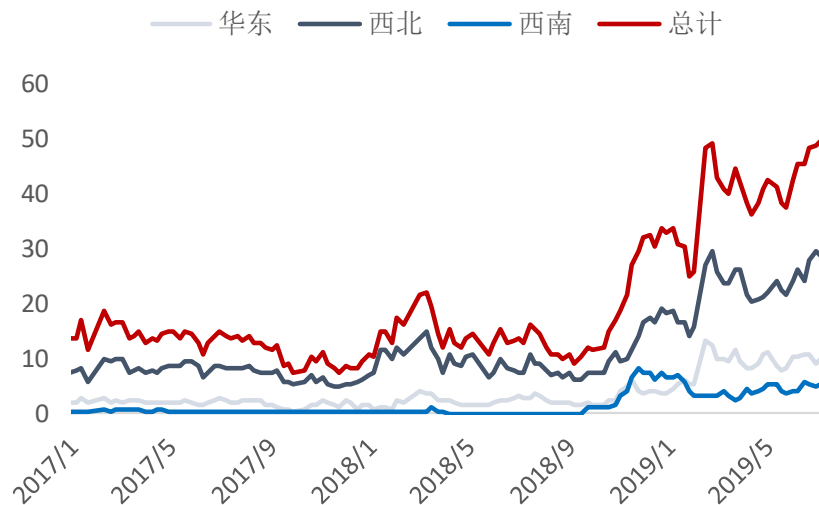
- ① 国外装置基本恢复正常；
- ② 6月进口预计接近90万吨，7月进口预计80万吨以上；

# 库存：本周港口库存累库，江苏提货较差

图：港口总库存（万吨）



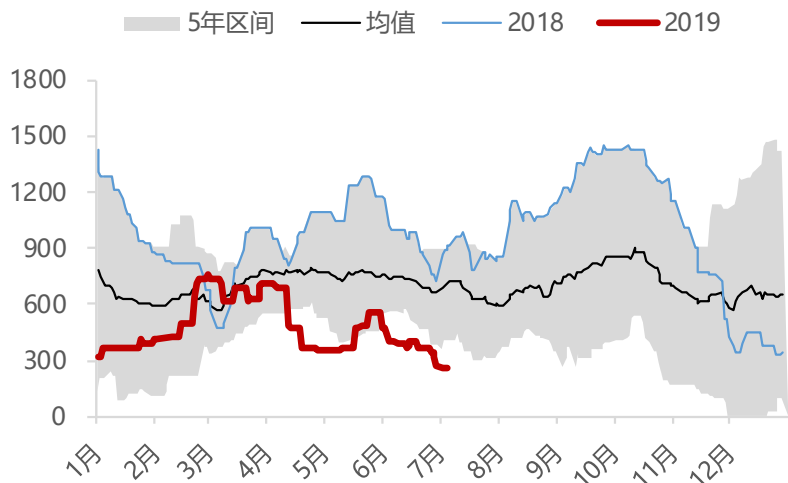
图：内地样本库存（万吨）



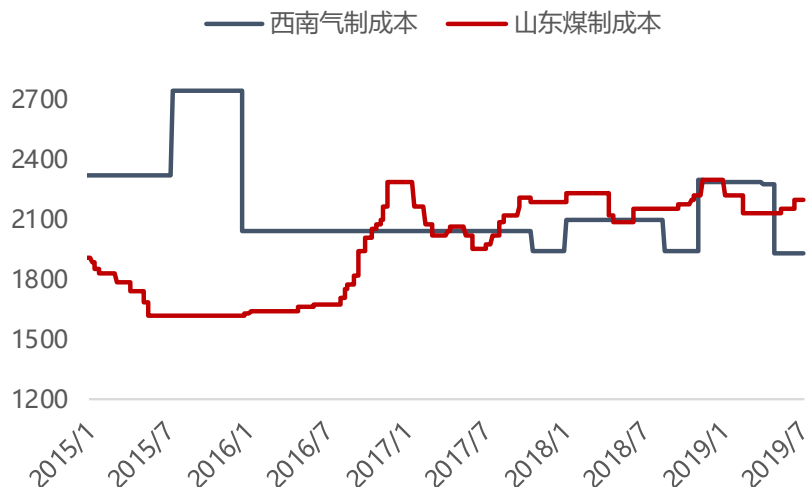
- ① 本周港口库存增加，江苏提货继续走弱，主要是下游补库结束；
- ② 下周预计到港25-30万左右，需求基本在10-15万左右，预计仍将累库。

# 利润：甲醇生产利润低位，天然气成本最低

图：西北煤制利润 (元/吨)



图：西南、山东生产成本 (元/吨)



- ① 目前内地上游利润回落，西北利润300，处于近年偏低水平。
- ② 山东低工艺水平甲醇生产企业盈亏平衡在2200（煤价不变），西南天然气装置盈亏平衡在1900（冬季计划内浮动气价3月结束）；

注：成本计算不考虑资金成本和折旧；

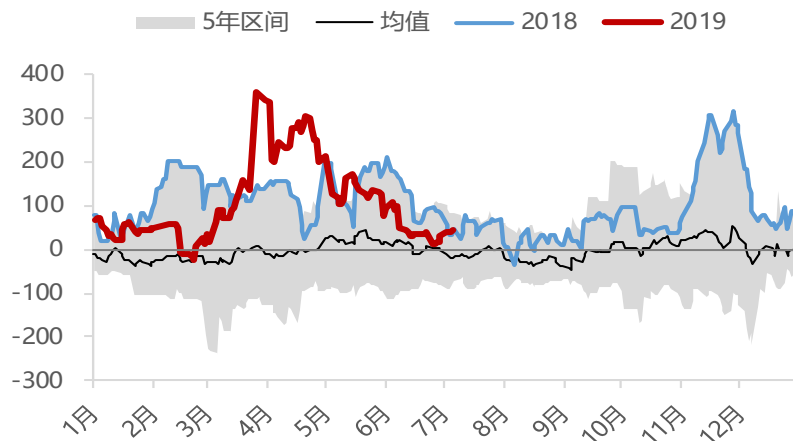


# 需求：传统下游利润较低，油品需求或有提升

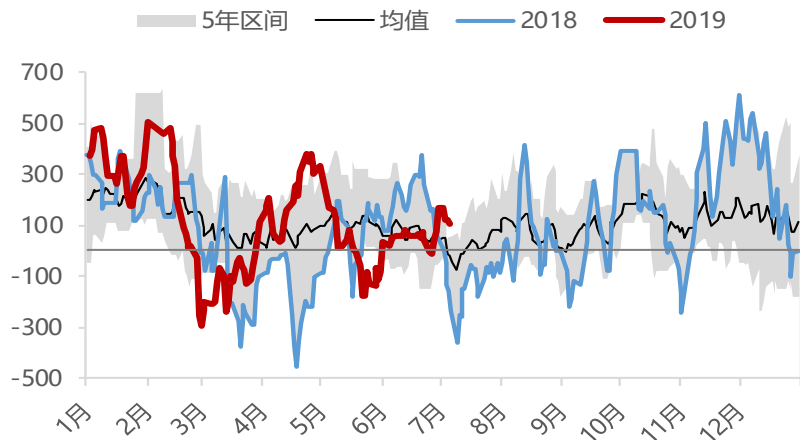
图：江苏醋酸利润（元/吨）



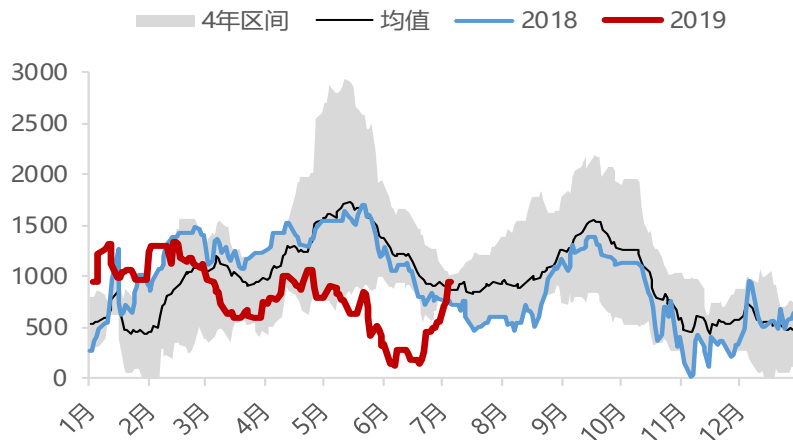
图：山东甲醛利润（元/吨）



图：河南二甲醚利润（元/吨）



图：鲁北MTBE生产利润（元/吨）



- ① 各下游利润较差，MTBE跟随原油反弹；
- ② 下游利润不佳可能预示着终端需求不济，对高价甲醇有所抵制；

# 需求：最大下游MTO利润反弹，甲醇价格压制减轻

图2.7：山东综合MTO利润（元/吨甲醇）

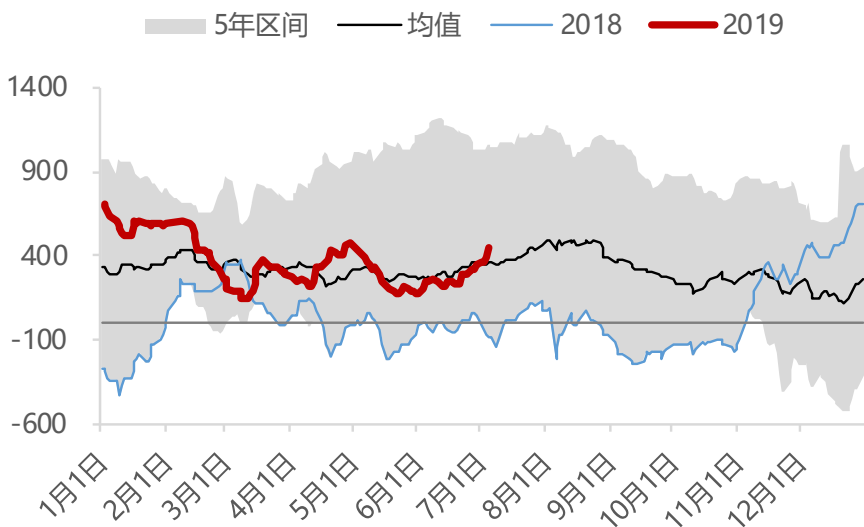
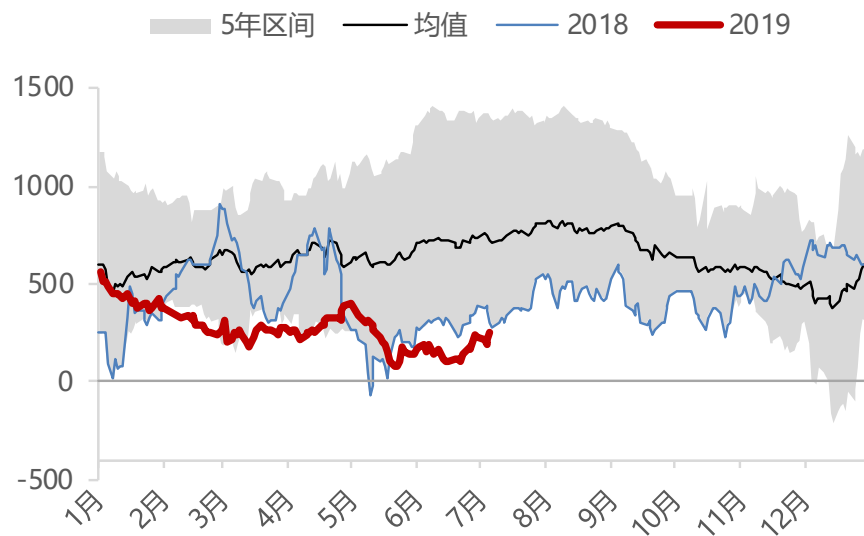


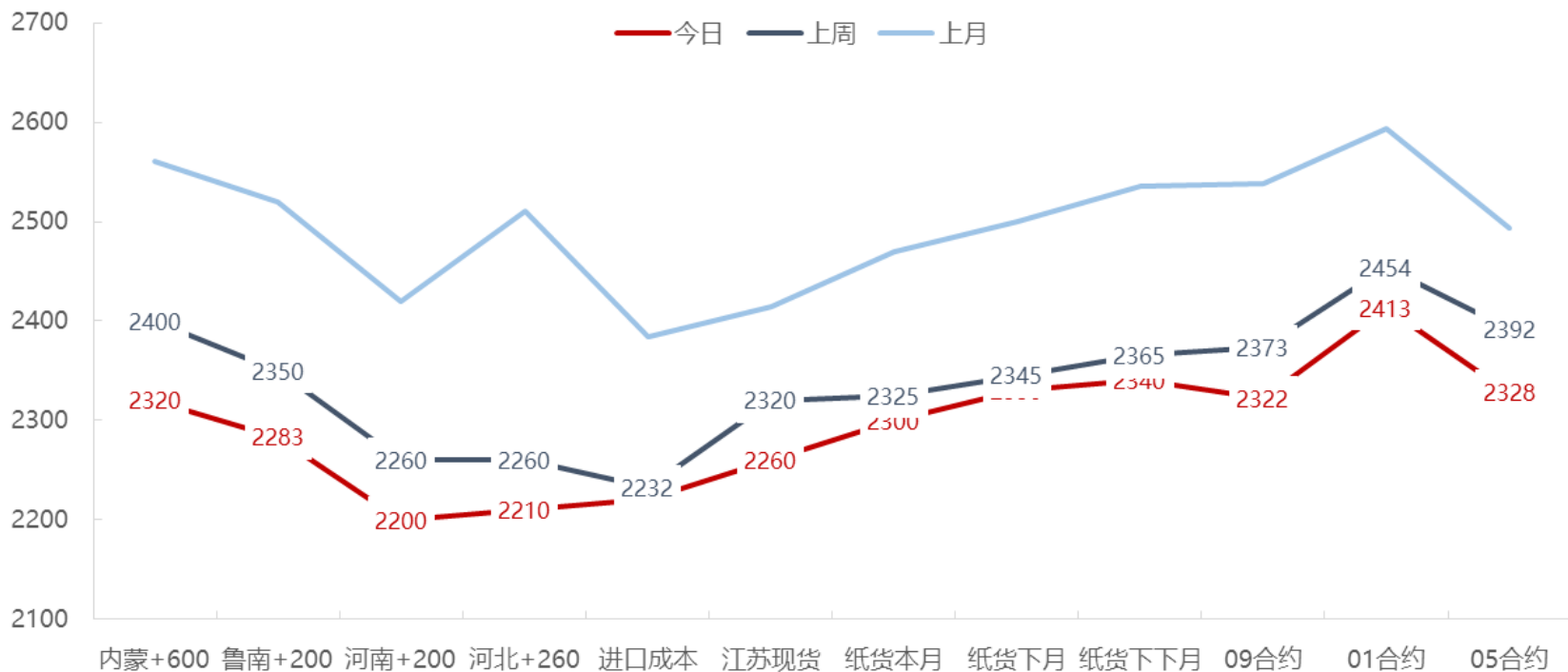
图2.8：富德利润（元/吨甲醇）



- ① MTO利润有所反弹，PP、MEG端利润有所修复。
- ② 久泰9成，诚志投产，鲁西、中安、宝丰有开车预期。

# 期现结构：近月依旧贴水，近端甲醇仍然偏弱

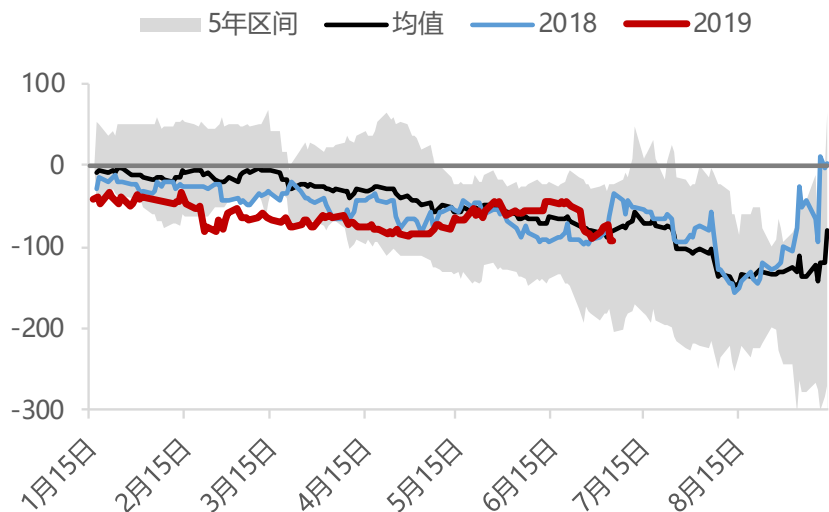
图：甲醇、现货盘面价格一览



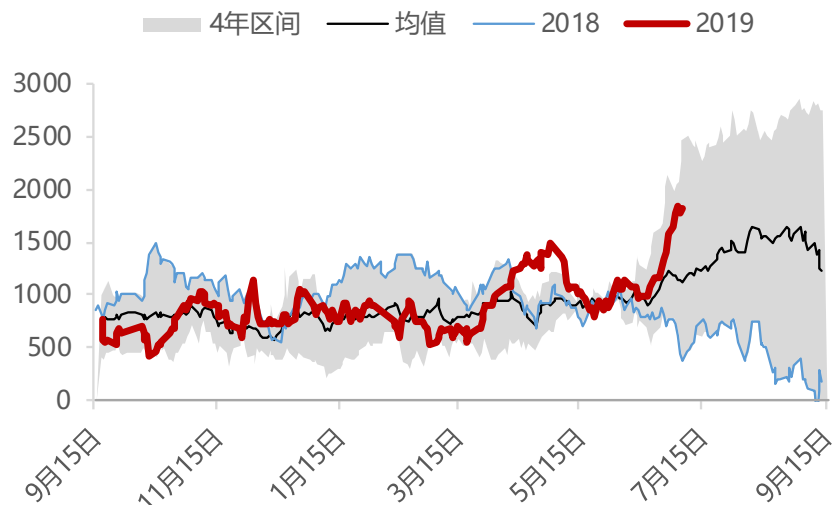
- ① 近远月结构显示，甲醇纸货、期货维持contango结构，现货端弱势加强，远月有需求改善预期；
- ② 基差本周震荡，华东需求走弱，港口洼地被填平。

# 盘面价差：反套持有

图：甲醇9-1价差（元/吨）



图：MTO9月盘面价差（元/吨）



- ① 近端现货偏弱，远端有利好预期，9-1反套持有，目标-100，滚动操作；
- ② PP现货偏紧，短期仍然强势，MTO价差暂时观望。

# 结论

---

- ① 盘面09合约交易供应压力与MT0投产预期，宏观虽有改善，但  
近端现货仍不见起色；
- ② 国内装置开工高位，7月进口量80以上，供应处于高位；
- ③ MT0工厂有投产计划，传统下游补库告一段落，预期装置全部  
投产压力才能缓解；
- ④ 港口累库，后期船货较多，仍然维持7月累库的判断；
- ⑤ 操作上近端压力仍大，单边逢高试空，9-1反套持有。