



东风无力百花残

摘要

2020年的第一季度无疑是令人沮丧的，疫情国内外的二度爆发使得全球大宗商品的需求需求蒙上了一层沉重的阴影，同时欧佩克与俄罗斯爆发的原油价格战又使得化工的成本大面积的坍塌，甲醇虽然80%的工艺为煤制，但主要下游聚烯烃与原油一脉相承，因此也难以逃脱在一季度大幅度下跌的命运。目前来看，甲醇2020年仍在投产周期当中，产能压力仍然较大，而疫情使得全球经济下行的矛盾显得十分极端，长周期看仍不乐观。近期甲醇的跌势摧枯拉朽，令人无所适从，万幸目前国内煤价在国内发改委的调节下尚显坚挺，在全国甲醇装置都接近亏损的情况下给了价格一丝反弹的动力。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证：Z0012648

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-87839265

目录

第 1 章	一季度行情回顾.....	4
第 2 章	甲醇供需分析	5
2.1.	甲醇供给分析	5
2.1.1.	2020 年国内外增量仍然较大，长线压力仍在	5
2.1.2.	疫情冲击下，二月产量大幅缩量。	6
2.1.3.	进口量将在 4 月回归	8
2.2.	甲醇需求分析	9
2.2.1.	MTO 需求	9
2.2.2.	传统下游.....	11
2.3.	库存分析.....	12
第 3 章	供需平衡表.....	15
第 4 章	核心矛盾分析	15
第 5 章	总结及策略.....	16
	南华期货分支机构	17
	免责声明.....	19

图表目录

图 1.1: 2020 年一季度甲醇 2005 合约走势图	4
图 2.1.1.1: 国内甲醇投产进度表	6
图 2.1.1.2: 国际甲醇投产表	6
图 2.1.2.1: 甲醇全国开工率	7
图 2.1.2.2: 甲醇上游库存天数	7
图 2.1.2.3: 甲醇检修损失量（补充中）	7
图 2.1.3.1: 国外甲醇检修损失量	8
图 2.1.3.2: 甲醇国际开工率	8
图 2.2.1.1: MTO 产能投放清单	9
图 2.2.1.2: MTO 检修损失	9
图 2.2.1.3: MTO 开工率	10
图 2.2.1.4: 西北 CTO 利润	10
图 2.2.1.5: 宁波富德利润	10
图 2.2.1.6: 浙江兴兴利润	10
图 2.2.2.1: 甲醛开工率	11
图 2.2.2.2: 二甲醚开工率	11
图 2.2.2.3: MTBE 开工率	11
图 2.2.2.4: 醋酸开工率	11
图 2.2.2.5: 甲醛利润	12
图 2.2.2.6: 二甲醚利润（华北）	12
图 2.2.2.7: MTBE 利润	12
图 2.2.2.8: 醋酸利润	12
图 2.3.1: 沿海四省甲醇港口库存	13
图 2.3.2: 沿海四省甲醇可流通库存	13
图 2.3.3: 内地甲醇库存	14
图 2.3.4: 甲醇上游库存天数	14

第1章 一季度行情回顾

2020 年一季度初，随着前一季度几台国内 MTO 的陆续开工，进口缩量，甲醇供需逐步好转，并在伊朗限气，装置大面积停车的消息刺激下，甲醇出现了一波较为强势的反弹，多头一度看到了大涨的希望，并在 1 月中旬上涨至 2398。后因 PP 下跌，MTO 利润被压缩过低而出现回落。春节后，新冠疫情先后在国内外两轮扩散以及欧佩克与俄罗斯的价格战突然爆发，使得甲醇再度大幅回落，一个月之内连续出现了数次跌停。目前盘面价格已逼近 1700，全国的大部分煤制甲醇皆已被打没了现金流利润，本周我们已经看到了西南的天然气甲醇装置因为亏损打响了降负第一枪，如果后续价格继续下跌，全国会有更多的甲醇装置被迫降负，因此我们认为 1700 至 1600 区间内，甲醇已经面临极强的成本支撑，理论上是极难被击穿的，虽然疫情在国外进一步蔓延，甲醇未来自身格局也较为一般，但是当下甲醇极低的价格已经具有了长线抄底投资的价值，对于后续走势，我们认为甲醇的下行空间，已经极为有限，16 年 1600 附近的低点难以击破。（16 年当时动力煤价为 270 左右，当下为 530 附近，而甲醇价格已经接近，成本支撑强度不可同日而语。）

图 1.1：2020 年一季度甲醇 2005 合约走势图



数据来源：Wind 南华研究

第2章 甲醇供需分析

2.1. 甲醇供给分析

2.1.1. 2020 年国内外增量仍然较大，长线压力仍在

首先国内来看，甲醇 2020 年预计投产 1155 万吨，全年产能增速约 12.9%，仍然处于较高水平，一季度至今只有一套旭阳中燃 10 万吨投产，展望二季度，一是由于前期国内疫情的控制，施工队入场受到了重重阻碍，原来预计二季度投放的装置大概率会出现推迟的情况，尤其是神华榆林与宝丰二期两套大型装置的延后大大减轻了国内甲醇上半年的压力。二来目前甲醇价格太低，企业处于面临投产即亏钱的尴尬境地，相信企业出于利润考虑，上半年在国际疫情没有得到真正缓解，价格没有得到修复之前，国内甲醇装置投产将很难实际落地，与此同时下半年的投产压力陡增，产能投放的后置且在短期价格极低的条件下，为 5-9 正套创造了一定的土壤。

国际上装置投放的重点仍然在伊朗，Busher 因为在前期出现了管道闪爆的问题，装置需要推迟几周投放，且伊朗装置与国内不同，天然气成本极低，不存在亏损的担忧，目前 Busher 与 KP 两套装置预计的投放时间仍会在 4 月前后。目前伊朗疫情同样严重，但是工业区离主要灾区较远，根据目前其他化工品生产建设情况来看影响较小，后续是否会影响投产暂时不得而知。根据往年的经验看，伊朗出口至中国的甲醇约占其产量的 1/2，伊朗这两套装置会成为国内近期主要的供给增量，但是根据船期计算，即使乐观估计如期投放，实际对国内产生影响可能也要到 6 月之后。（开车约一周后可以装船，伊朗至中国主港约 40 天的航程。）其余相对边际成本较高的，比如特立尼达的 CGC 将作与国内一样的推迟处理。

总体来看，上半年甲醇的新增压力不算大，价格低迷的主要冲击仍然来自需求端。

图 2.1.1.1：国内甲醇投产进度表

企业	产能（万吨）	工艺	计划投产时间	配套下游
旭阳中燃	10	焦炉气	1月5号投产、2月底官宣	/
新绛中信	20	焦炉气	2020年Q2	/
安徽临泉化工	40	煤单醇	2020年Q2	/
济宁恒信高科	15	焦炉气	2020年Q2	/
神华榆林循环经济项目	180	煤单醇	推迟到下半年	MTO
宁夏宝丰二期	220	煤单醇	推迟到下半年	MTO
内蒙古金诚泰	60	煤单醇	2020下半年	/
河南晋开延化	30	煤单醇	2020下半年	/
中煤榆林	180	煤单醇	2020年Q4	MTO
九江心连心	60	煤单醇	2020年Q4	/
河南心连心	60	煤单醇	2020年Q4	/
广西华谊化工	100	煤单醇	2020年12月	20乙二醇+70醋酸
贵州金织煤化工	180	煤单醇	2020年12月	180MTO
2020年总计	10/1155			
沂州焦化	30	焦炉气	2021年	粘胶剂
山东明水	30	煤单醇	2021年下半年	/
广西华谊化工	80	煤单醇	2021年12月	70乙二醇+50醋酸
2021年总计	160			
中海化学	180	天然气	2022年	暂不明确
安徽临涣	50	煤单醇	2022年Q4	MTO
2022年总计	230			

数据来源：隆众资讯 卓创资讯 南华研究

图 2.1.1.2：国际甲醇投产表

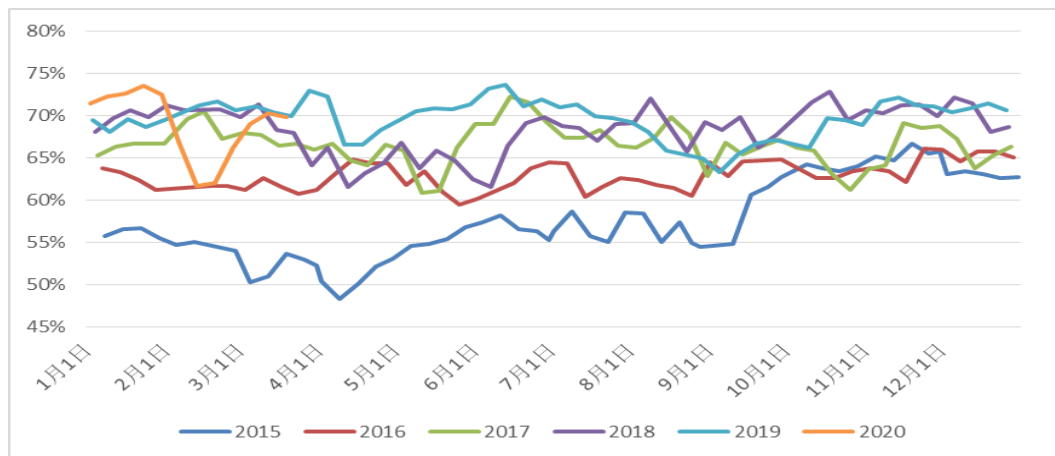
企业	国家	产能	技术	投产时间
JSC Shchekinozot	俄罗斯	45	Nat. Gas/Lt. Gases	连续推迟，至今未投
Kaveh Methanol Co.	伊朗	230	Nat. Gas/Lt. Gases	2019年2月
2019年总量		230/275		
Busher	伊朗	165	Nat. Gas/Lt. Gases	预计2020年3月达最佳运行状态
Kimiaye Pars	伊朗	165	Nat. Gas/Lt. Gases	4月试运行
Caribbean Gas Chemical	特立尼达与多巴哥	100	Nat. Gas/Lt. Gases	推迟到年中
Sabalan Methanol	伊朗	165	Nat. Gas/Lt. Gases	2020年9月
山东玉皇	美国	170	Nat. Gas/Lt. Gases	推迟到2021
2020年总量		0/965		

数据来源：隆众资讯 卓创资讯 南华研究

2.1.2. 疫情冲击下，二月产量大幅缩量。

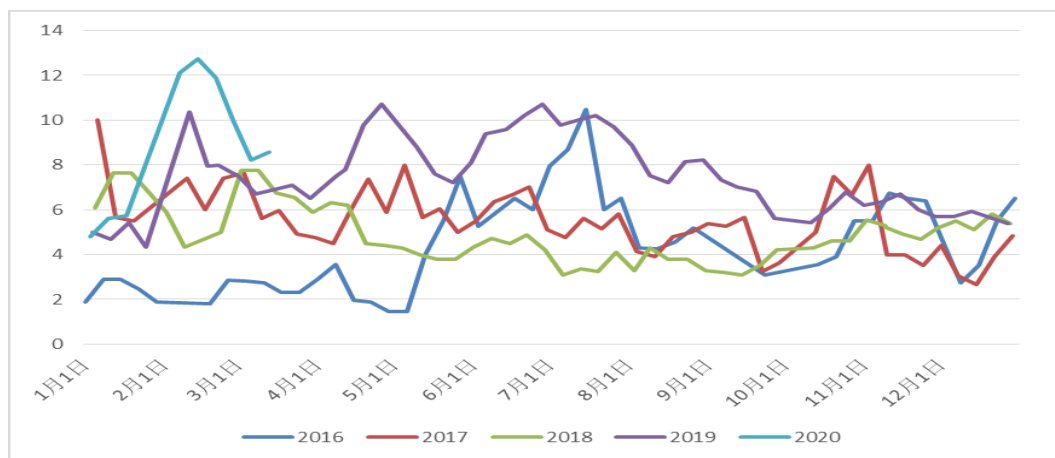
从开工率与上游库存数据看，由于 2 月处于疫情发展最严重的阶段，全国进行了大范围的区域间隔离，全国贸易物流完全中断，市场割裂，地域间价差拉大。上游企业制品库存高企无法运出，企业被迫降负荷甚至停车。我们从下图中发现，企业负荷逐步提升与上游库存的去化几乎是同步的，也可以反向验证这个逻辑。不少企业趁机提前进行了检修，于是经此一劫，预计二季度的春检计划损失量会明显小于之前预期，停车更大的可能是处于亏损的被迫降负荷。

图 2.1.2.1：甲醇全国开工率



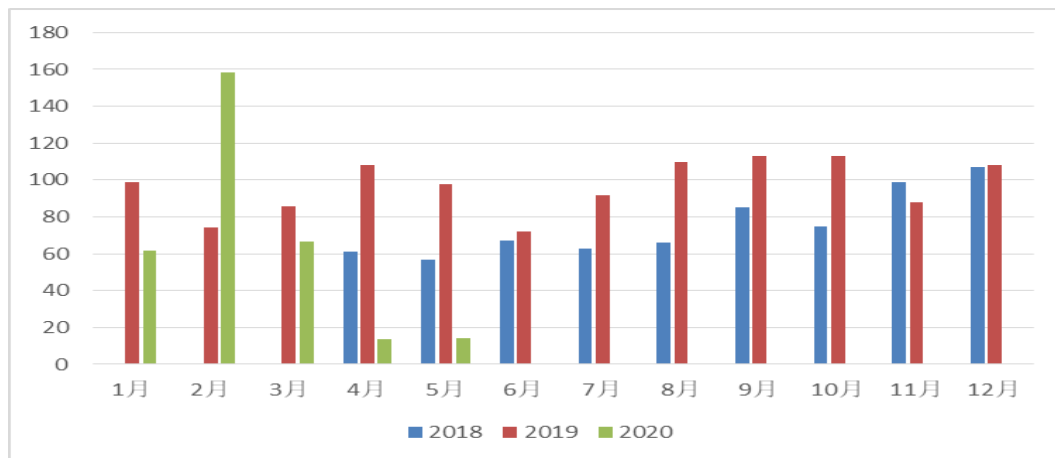
数据来源：卓创资讯 南华研究

图 2.1.2.2：甲醇上游库存天数



数据来源：金联创 南华研究

图 2.1.2.3：甲醇检修损失量（补充中）



数据来源：隆众资讯 南华研究

2.1.3. 进口量将在 4 月回归

下图为一季度国外装置的检修情况，黄色区域表示实际结束日期尚待确认或者不确定，那么我们

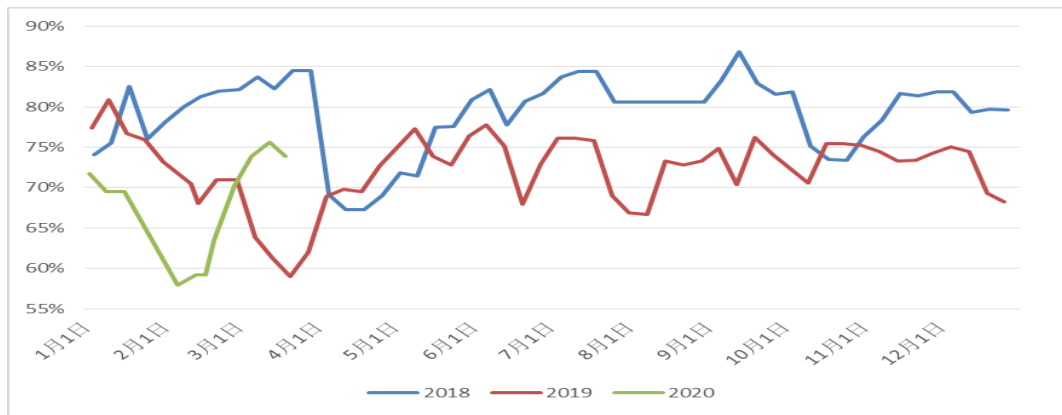
从表中可以比较直观的看出，无论前期的东南亚集中检修还是伊朗的大面积停气，供给缩量的都已经过去了，到 3 月为止伊朗与东南亚大部分装置都已经恢复了正常的状态，那么按照开车一周后可以装船，东南亚 20 天的船期，伊朗 40 天的船期来计算，四月份之后甲醇的进口又会再度回到去年的高位水平，我们目前推算 4 月当月甲醇的进口量会达到 100 万吨以上，环比 3 月（目前预计 75 万吨）预计将增长 25 万吨以上，且随着国际疫情蔓延，国际需求普遍下降，各国均以中国为避风港大量出口，后续月份可能还会更高，单月进口在三季度有突破去年单月新高的可能，未来进口压力不可小觑。

图 2.1.3.1：国外甲醇检修损失量

企业	国家	产能	检修起始	检修结束（预计）	日报损失量	1月	2月	3月	4月	5月	备注
Methanex	新西兰	243	2019/12/15	2020/1/13	0.5103	6.63					低负荷
Brunei Methanol Company	文莱	85	2020/1/13	2020/1/21	0.255	2.30					临时停车
Petronas-2	马来西亚	170	2019/12/16	2020/1/31	0.51	15.81					临时停车
QAFAC	卡塔尔	107	2020/1/7	2020/1/31	0.321	7.70					临时停车
Petronas-1	马来西亚	66	2020/1/14	2020/1/31	0.198	3.56					临时停车
Petronas-1	马来西亚	66	2020/2/6	2020/2/10	0.198		0.99				临时停车
Ar Razi 5	沙特	170	2020/2/3	2020/2/12	0.255		2.30				负荷不高（按半负荷计算）
Zagros PC-1	伊朗	165	2020/1/13	2020/2/15	0.495	9.41	7.43				限气
Petronas-2	马来西亚	170	2020/2/6	2020/2/16	0.51		5.10				临时停车
Marjan PC	伊朗	165	2020/1/13	2020/2/18	0.495	9.41	8.91				限气
Kaveh	伊朗	230	2020/1/13	2020/2/20	0.414	7.87	8.28				限气
Zagros PC-2	伊朗	165	2019/12/23	2020/2/24	0.495	15.35	11.88				前期技术问题，临时停车，随后限气
Kaveh	伊朗	230	2020/2/27	2020/3/1	0.414		1.24	0.41			
FPC	伊朗	66	2020/1/13	2020/3/6	0.099	1.78	2.87	0.59			半负荷
Ar Razi 1-4	沙特	315	2020/2/3	2020/3/15	0.4725		13.23	7.09			负荷不高（按半负荷计算）
Ar Razi 5	沙特	170	2020/2/12	2020/4/12	0.51		9.69	15.81	6.12		低负荷后转检修60天
Brunei Methanol Company	文莱	85	2020/3/19	2020/3/22	0.255			1.02			月中短停
Methanex	智利	172	2020/4/1	2020/4/30	0.516				15.48		疫情冲击
Methanex - Titan	特立尼达	87.5	2020/4/1	2020/4/30	0.2625				7.88		疫情冲击
国外检修损失量						73.18	71.91	24.93	29.48	0.00	

数据来源：隆众资讯 南华研究

图 2.1.3.2：甲醇国际开工率



数据来源：金联创 南华研究

2.2. 甲醇需求分析

2.2.1. MTO 需求

2020 年 MTO 新增产能投放量极小，只有一套天津渤化，且预计投放时间为 20 年年底，对需求贡献基本得到 2021 年才能有所反应，2020 年实际增量基本为 0。另一方面，常州富德的复产消息已经传了数月有余，最新消息因为财务问题，目前仍无进展，且 MTO 当下利润一般，重启的希望更加渺茫。

图 2.2.1.1: MTO 产能投放清单

企业	甲醇需求	工艺	计划投产时间
久泰能源	180	MTO	2019年3月
南京诚志二期	180	MTO	2019年6月
宝丰二期	220	MTO	2019年9月
山东鲁西	100	MTO	2019年12月
华庭煤业	60	FMTF	之前预计2019年10月，目前无更新
吉林康奈尔	90	MTO	之前预计2019年下半年，目前无更新
2019年总计	680/830		
天津渤化	180	MTO	2020年底
2020年总计	0/180		

数据来源：隆众资讯 卓创资讯 南华研究

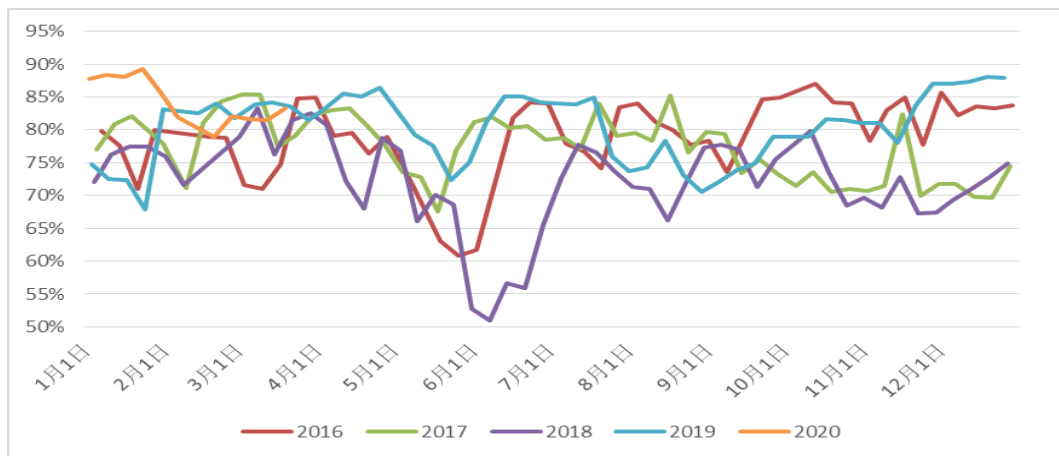
从存量装置来看，在疫情最严重的阶段，MTO 还是因为烯烃无法出车胀库等原因出现了部分装置的降负，但是总体降负相对于其他需求端的下降幅度并不算太大，据年前约 90% 的峰值约下降 10 个百分点，以目前的消息来看，后续月份的检修损失量也不会太大，二季度目前来看 MTO 需求仍将保持稳定态势，预计开工率将在 80%-85% 区间内波动，分地域看，西北 CTO 目前利润仍然水平很好，需求刚性稳定没有太大值得担忧的地方，沿海则隐患较大，目前来看在 OPEC 会议后，考虑到产业链传递滞后的因素，乙烯丙烯的跌幅远不及原油自身的跌幅，后续有进一步下跌的可能，目前兴兴外采利润与 MTO 利润相仿，但是如果乙烯丙烯后续补跌，那就有可能推动兴兴全面外采，因此 MTO 沿海端兴兴的需求是存在隐患的。

图 2.2.1.2: MTO 检修损失

企业	产能	甲醇消耗	检修起始	检修结束	日甲醇需求损失	1月	2月	3月	4月	5月	备注
陕西蒲城	70	210	2020/2/3	2020/2/20	0.252		4.28				节后降负荷至6成
中天合创	137	411	2020/2/3	2020/2/29	0.3699		9.62				节后降负荷至7成
山东阳煤	30	90	2020/2/9	2020/2/29	0.27		5.4				
内蒙古久泰	60	180	2020/2/3	2020/3/1	0.162		4.21				节后降负荷至7成
宁波富德	60	180	2020/2/18	2020/3/2	0.54		5.94	1.08			15-20天
南京永志	60	180	2020/3/1	2020/3/8	0.54			4.32			消缺?
中安联合	70	210	2020/2/13	2020/3/18	0.189		3.024	3.402			降负荷至7成
浙江兴兴	69	210	2020/3/2	2020/3/31	0.63			18.9			3月中下，暂时不确定
神华榆林	60	180	2020/4/1	2020/5/25	0.54				16.2	13.5	时间过早，不确定
鲁西化工	30	90	2019/12/7		0.27	8.37	7.83				推迟开车，重启时间不确定
甲醇需求损失量						8.37	40.31	27.70	16.20	13.50	

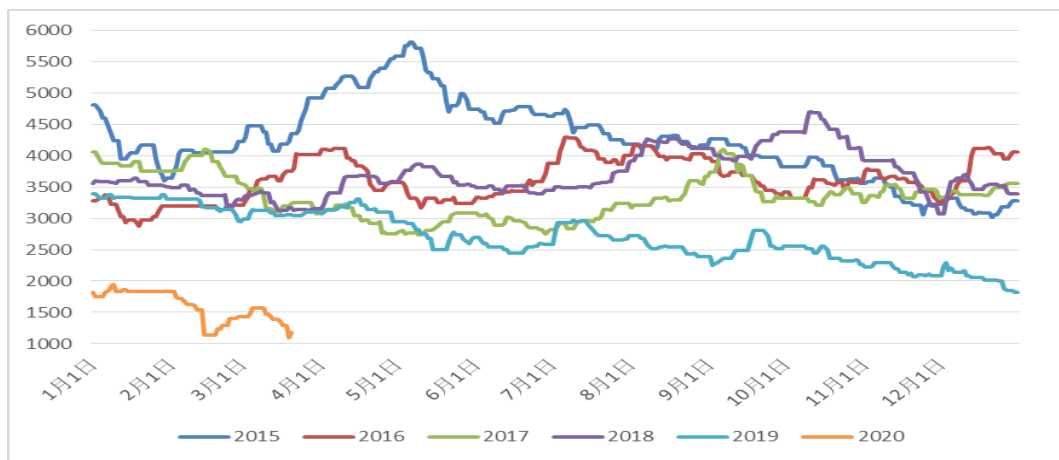
数据来源：隆众资讯 卓创资讯 南华研究

图 2.2.1.3: MTO 开工率



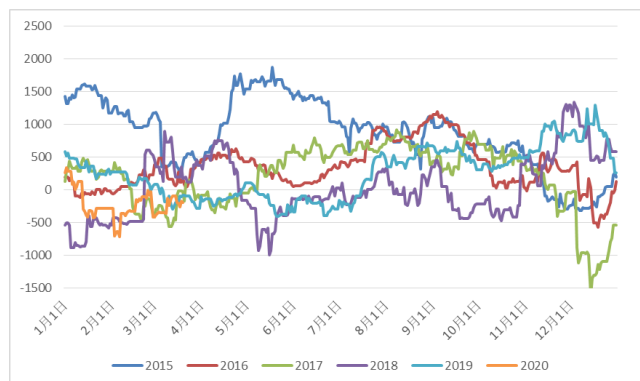
数据来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.2.1.4: 西北 CTO 利润



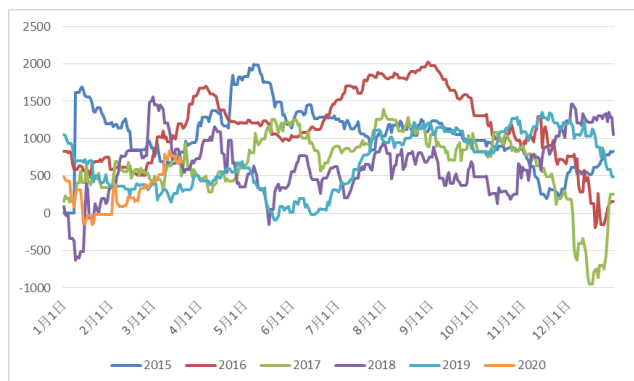
数据来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.2.1.5: 宁波富德利润



资料来源: Wind 南华研究

图 2.2.1.6: 浙江兴兴利润



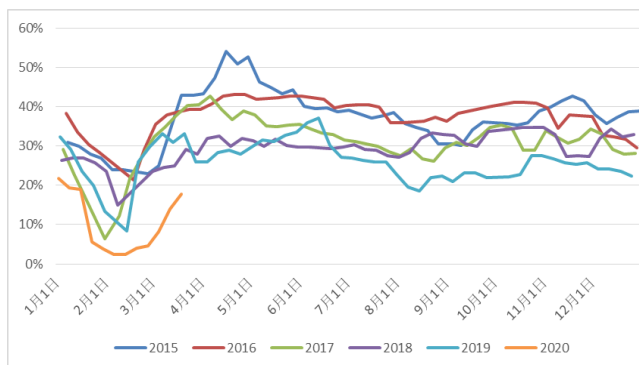
资料来源: Wind 南华研究

2.2.2. 传统下游

传统下游端，企业负荷全面大幅下降，其中以甲醛与二甲醚受伤最为严重，最低时开工率仍保持在个位数，目前疫情虽然国内湖北外已逐步控制，但是国外情况恶化迅速，外部输入防控形势不容乐观，市民出行仍存较大恐惧，小型企业面临现金流、招工、防疫、制品积压、租金等等各方面的压力。

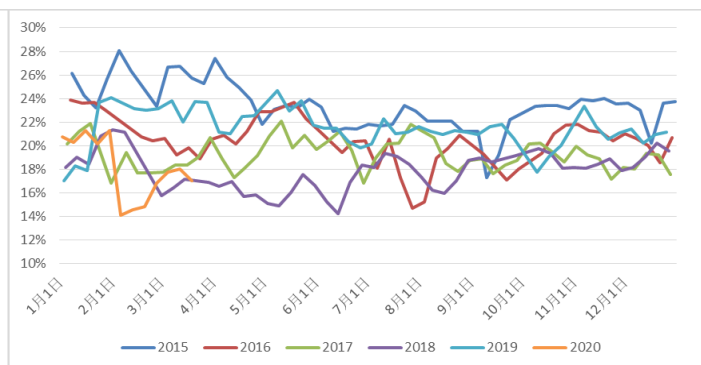
3 月份虽然传统下游开工率虽然出现了明显的提升，但是持续性很弱，由于目前甲醇价格极低，即使传统下游利润普遍较好，但是由于国外疫情仍在恶化期，出口困难，国内恢复也还需时间，终端反馈普遍不佳，部分企业面临无工可复的窘境，整体传统端目前来看仍然疲软。

图 2.2.2.1： 甲醛开工率



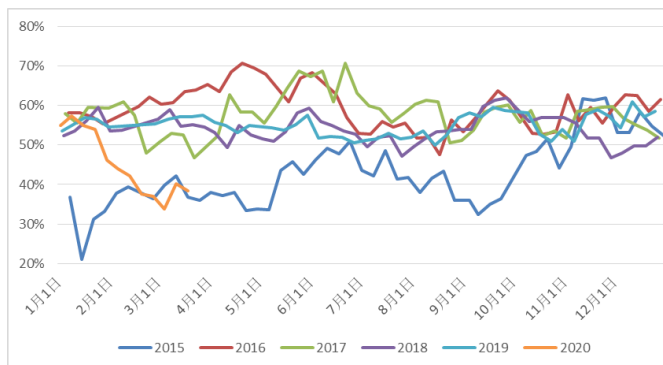
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.2： 二甲醚开工率



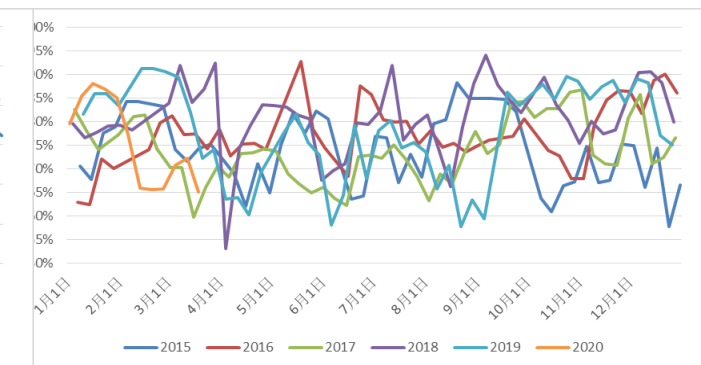
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.3： MTBE 开工率



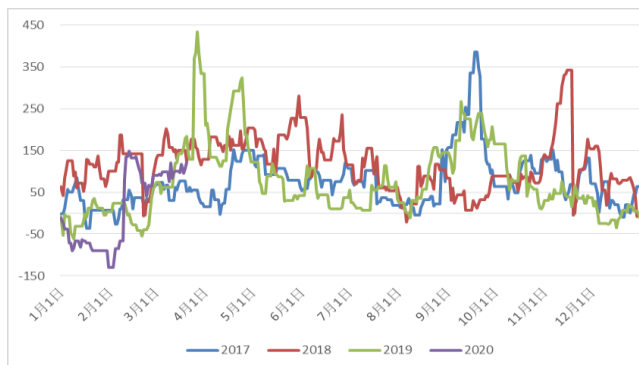
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.4： 醋酸开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.5: 甲醛利润



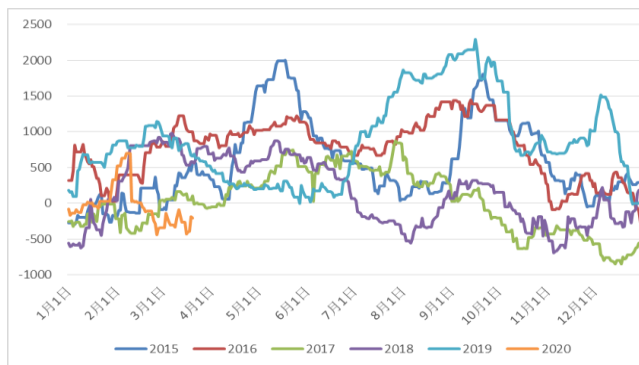
资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.6: 二甲醚利润 (华北)



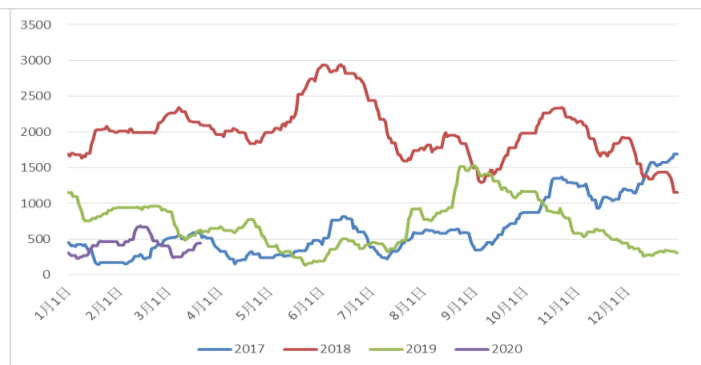
资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.7: MTBE 利润



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.2.2.8: 醋酸利润



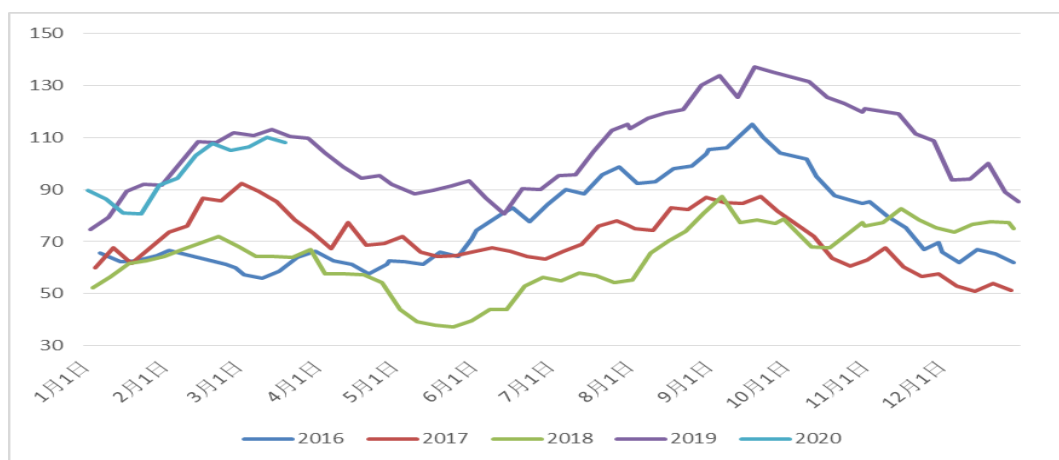
资料来源: 卓创资讯 南华研究

2.3. 库存分析

2020 年一季度甲醇库存与价格呈现非常明显的反向走势，随着一月初的供需好转，价格不断反弹，伊朗限气更是引发了一波抢购，前半月甲醇去库十分良好，后随着甲醇的价格反弹至 MTO 的盈亏线以及春节的临近，与往年一样进入季节性累库阶段，而后疫情在国内扩散，甲醇持续累库，但是由于过年期间 MTO 持续照常运作，需求偏刚性，同时由于前期东南亚与中东的同时大面积的降负荷及停车，进口缩量，春节前后总体甲醇累库程度相对其他化工品完全还算在可接受范围内。年后由于

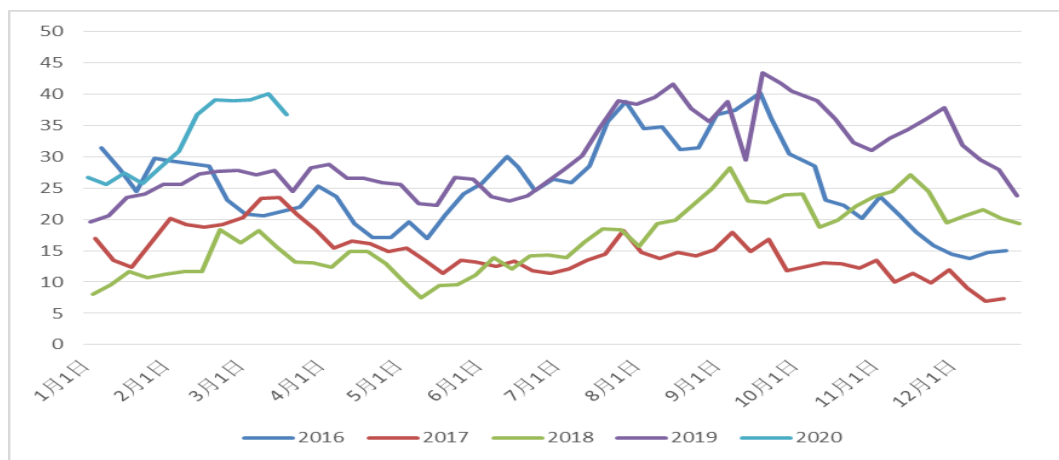
运输问题，累库胀库主要表现在内地，港口压力也并没有很大。而后随着运输恢复，内地聚烯烃需求良好，整体库存去化较快，目前甲醇整体库存结构处于比较健康的阶段，后续关注的重点在于 4 月进口回归后库存能否持续去化。

图 2.3.1：沿海四省甲醇港口库存



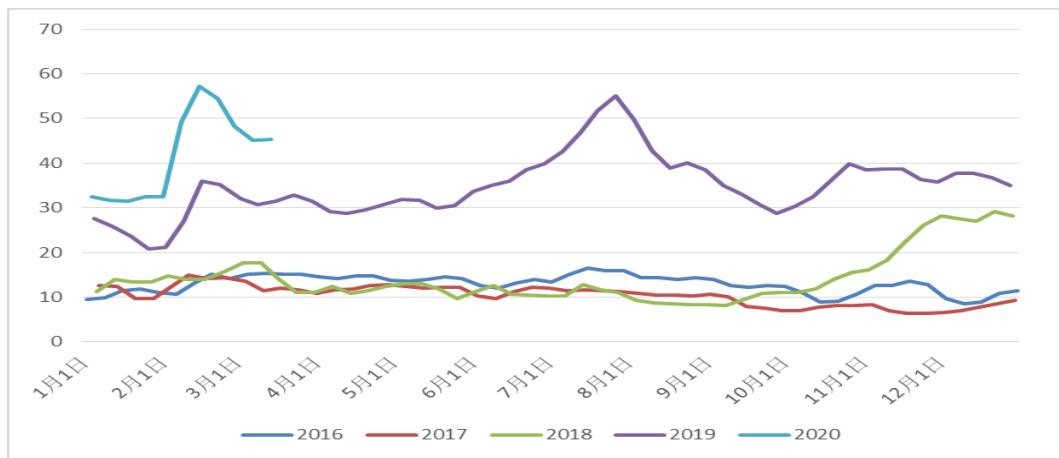
数据来源：卓创资讯 南华研究

图 2.3.2：沿海四省甲醇可流通库存



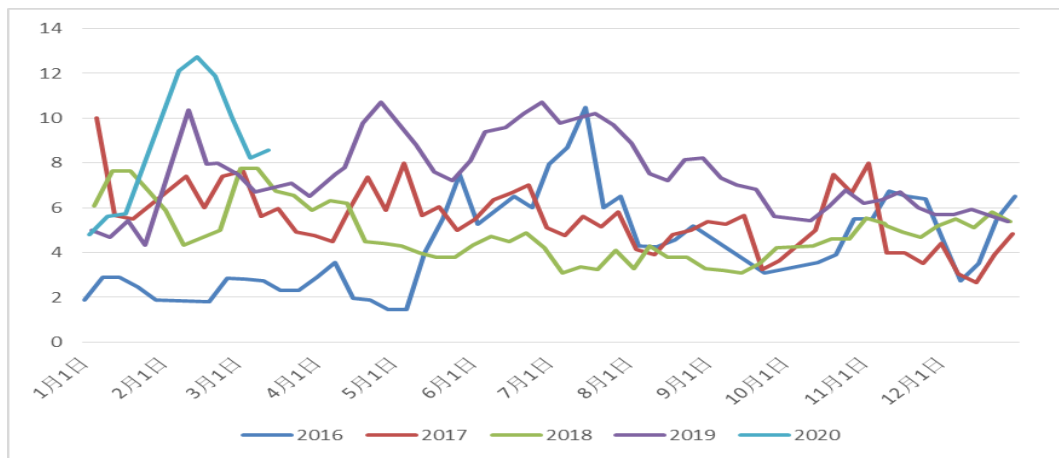
数据来源：卓创资讯 南华研究

图 2.3.3: 内地甲醇库存



数据来源: Wind 资讯 南华研究

图 2.3.4: 甲醇上游库存天数



数据来源: 金联创 南华研究

第3章 供需平衡表

时间		甲醇产能	开工率	产量	进口量	出口量	总供应	供-需	内地库存	港口库存	总库存	消费量
2019/1/31		8445.00	62.30%	480.07	87.86	6.90	561.03	7.20	20.94	91.66	112.60	545.37
2019/2/28	恒力50	8495.00	64.08%	496.69	72.82	1.00	568.51	20.38	35.14	112.04	147.18	533.93
2019/3/31		8495.00	64.70%	501.55	67.30	3.30	565.55	-2.41	31.49	109.63	141.12	571.61
2019/4/30		8495.00	62.04%	480.93	63.30	2.50	541.73	-18.01	30.80	91.62	122.42	560.43
2019/5/31	宝泰隆60	8555.00	64.05%	499.98	82.00	1.26	580.72	1.60	33.58	93.22	126.80	576.34
2019/6/30	建滔20	8575.00	66.52%	520.50	90.70	0.87	610.33	0.25	39.79	93.47	133.26	603.87
2019/7/31	中安180	8755.00	66.70%	532.84	97.26	1.20	628.90	21.79	55.06	115.26	170.32	591.84
2019/8/31		8755.00	65.27%	521.42	108.00	1.00	628.42	14.33	38.43	129.59	168.02	630.72
2019/9/30	鄂电12新泰25盈德50	8842.00	62.47%	504.00	96.68	1.00	599.68	-0.34	28.81	139.26	168.07	599.63
2019/10/31		8842.00	65.02%	524.63	112.05	0.04	636.64	-10.54	39.94	128.72	168.66	636.05
2019/11/30		8842.00	69.38%	559.77	92.09	0.26	651.60	-14.74	35.85	113.98	149.83	670.43
2019/12/31		8842.00	71.49%	576.81	119.34	0.12	696.03	-26.03	35.00	87.95	122.95	722.91
2020/1/31	新增兖矿60荣信100旭燃10 清退心连心60晋开30龙宇15	8905.00	72.30%	587.46	97.06	1.00	683.52	3.65	32.49	91.60	124.09	682.38
2020/2/29		8905.00	60.81%	494.17	67.62	1.00	560.79	4.94	54.49	96.54	151.03	533.85
2020/3/31		8905.00	70.15%	570.00	75.00	1.00	644.00	1.04	40.00	112.07	152.07	642.96
2020/4/30		8905.00	67.69%	550.00	100.00	1.00	649.00	-0.06	40.00	112.01	152.01	649.06

平衡表产量来自于隆众周度产量数据，进口量来自卓创到港数据，预测依据国外检修损失推后计算，

消费量根据各板块周度开工率加权计算。目前计算下，4 月处于平衡状态，届时实际情况累库去库都

有可能，判断难度较大。

第4章 核心矛盾分析

主要矛盾：甲醇目前的矛盾主要表现在低价下坚实的煤制成本支撑与摧枯拉朽的系统性冲击之间的矛盾。

1、基本面：目前分看各地主产区本地价格，内蒙山东已接近现金流成本，西南地区早已击穿现金流将近一月，本周率先打响减产旗号，之前 3 月产量逐步提升的命题被证伪，如果下周价格继续下行，全国都会开始逐步降负停车。因此理性的讲，当前价格至向下 100 个点，从理性角度看应当是一个巨大的、完全不应该被击穿的阻力带。且从下游需求看，本周 MTO 开工率继续提升，传统端各有涨跌，总体需求仍然增加，甲醇下跌后下游利润优化，不过终端需求还需要时间来进一步提升。本周四砸出了一个低价后，贸易商也开始纷纷投机采购，港口库存也终于盼来了久违的拐点。从平衡表理性地看，目前一切边际都在向好的方向转变。

2、宏观风险：目前全球新冠肺炎感染人数已经超过 25 万，原油价格战还看不到改善的苗头，原油周五夜再度大跌，反弹甚至维持不了一日，疫情带来的限行与停工使得全球终端的需求大面积停

滞，情绪上的恐慌目前来看已经超越了一切基本面的理性因素。但是我们需要注意到国外疫情的变化，虽然欧美大面积爆发，但是政府态度已经较前期发生了巨大改变，封城全面开展，这是黑暗中真正的曙光，只要政府采取了措施、人民足够重视，其实疫情控制会比我们想象的快（参考前期韩国）。恐慌下我们仍需保持理智，努力抓住大大偏离理性范围的投资机会。

第5章 总结及策略

未来的二季度我们认为是一个逐步见底反弹的过程，随着疫情人数在全球的大规模爆发，各国对疫情的重视程度全面大幅加强，民众自我保护意识提升，疫情新增大概会在二季度见顶，甲醇即使继续下跌，由于全国的煤制都已接近成本或者亏损，减产意愿会非常强，16 年当时动力煤价为 270 左右，当下为 530 附近，而甲醇价格已经接近，成本支撑强度不可同日而语，因此我们觉得 1700 至 1600 为强阻力带，具有强支撑左右。

目前原油的过剩超乎想象，且由于增产是政府行为，低价下目前甚至看不到改善的边际变化，个人对原油价格仍然悲观，认为原油价格有可能会突破 20 美元(Brent)，甚至 15 美元。而国内煤价在政府长协价的调控下异常坚挺，因此短期油煤比（多煤空油）是目前最好的交易逻辑，且目前价格的甲醇已具备长线投资价值，轻仓抄底或者等待抄底仍是目前相对合理的选择，但是油价进一步下行的风险及情绪上的进一步恶化需要对冲，个人建议选择沥青。（沥青裂解利润偏高，是比原油更好的做空标的。）交易建议用 2：1（主要考虑波动率匹配，激进者可选 3：1）多甲醇空沥青的方式开始逐步轻仓建立多单。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
 客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
 电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
 电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
 电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
 电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
 电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 六层 603、604 室
 电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
 电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
 电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
 电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
 电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
 电话：0351-2118001

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
 电话：0573-83378538

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
 电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
 电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
 电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
 电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
 电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
 电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
 电话：028-86532609

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
 电话：0573-82153186

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
 电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
 电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
 电话：0576-88539900

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
 电话：0532-80798985

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区冻源园大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net