

# 甲醇不必过度悲观

首发于期货日报公众号 作者：国元期货 张宇鹏

甲醇作为化工产业链中的一环，与上下游产品具有联动效应。近期甲醇与上下游品种运行节奏趋同，不能简单地分析甲醇自身供需，也需以更宏观的角度来思考化工品乃至工业品需求端的变化。同时甲醇、乙二醇等化工品种走势明显偏弱，也说明其自身基本面存在问题。

## G20 峰会或带来积极信号

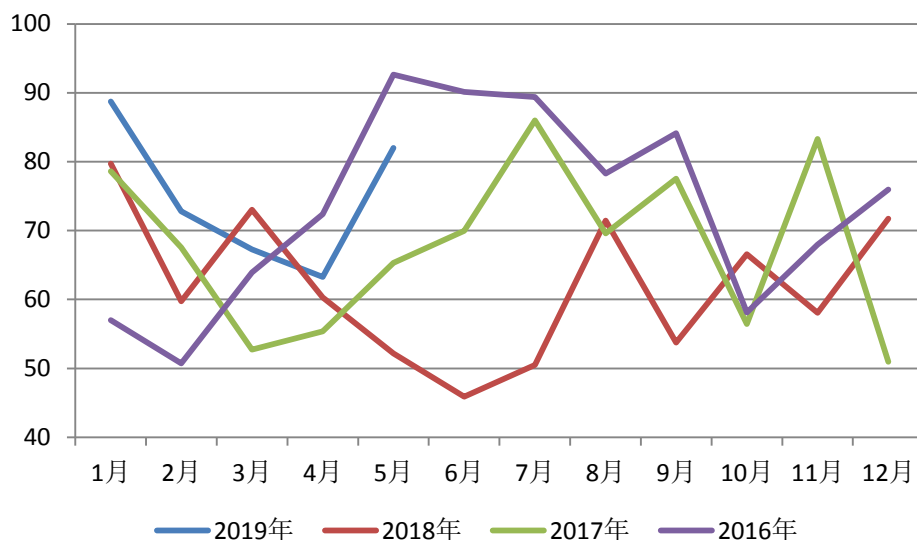
5 月以来中美之间经贸谈判陷入停滞，且矛盾有向科技领域、军事领域等更广泛范围延伸的趋势。市场风险偏好明显降低，原油及其他能化品种呈下跌趋势。世界银行、IMF 等组织 6 月初纷纷发出警告，认为全球经济面临重大下行风险，易受到贸易紧张局势和金融动荡影响。但随着中美领导人将于 G20 峰会会晤，市场预期有所转变，大体认为美方暂不对剩余约 3000 亿美元中国商品加征关税，中美将在未来继续正常经贸谈判。若达成以上结果，短期市场风险偏好或将有所提振，利多原油及其他能化产品。不过长期而言中美谈判过程或较为曲折。

## 国内外供应恢复，关注成本支撑

今年春检规模一般，春检结束后国内甲醇开工率迅速提升并稳定在 70%以上，处于较高水平。7 月份国内新增检修装置偏少，而河南心连心、山西同煤、鲁西化工等约 400 万吨前期检修装置将在 7 月上半月集中恢复，届时开工率将进一步提升。山西建滔潞宝、湖北盈德气体等装置近期有投产计划也将在供应端形成压力。

目前国外甲醇开工也处于较高水平，国内进口显著增加。沙特、伊朗前期检修装置 6 月底集中重启、东南亚装置运行正常，未来进口压力是市场重要担忧因素之一。新增产能中，伊朗 Kaveh 230 万吨装置已于今年 2 月投产，目前负荷 7-8 成；去年 8 月投产的伊朗 Marjan 165 万吨装置目前负荷 6-7 成。这些新增产能中大部分产量都流向了国内。1-5 月中国进口甲醇 374 万吨，同比增长 15%；5 月单月进口 82 万吨，环比增加了 18.7 万吨。7 月上半月到港量仍较为集中，未来进口或保持在单月 80 万吨以上，对沿海库存形成压力。目前甲醇沿海库存 90 万吨仍处较高水平，尤其江苏地区远高于近年同期水平。

图 1：中国甲醇进口量



数据来源：WIND、国元期货

成本支撑也是供应端后续所需关注的问题之一。目前山东、内蒙等地煤制甲醇利润已被压缩至低位，限制进一步回调空间。但或需要生产端较长时间利润受损企业才会真正对供应做出反馈，关注有无利润亏损引起的计划外检修情况。

### 市场对 MT0 预期偏低

今年 MT0 投产计划中，久泰能源 60 万吨外采 MT0 5 月底正式生产，目前负荷已提升至 7 成以上；而南京诚志二期 60 万吨外采 MT0 6 月 26 日也进行了试生产，未来提升负荷后将明显改善沿海需求；鲁西化工 30 万吨 MT0 7 月也有投产计划，将抵消其自身甲醇供应；宁夏宝丰二期 60 万吨 MT0 预计 8 月投产，其配套甲醇装置暂时不开，将有较长时间外采甲醇。虽然 MT0 投产及提升负荷易出现推迟情况，但我们认为市场对 MT0 的投产预期已经是偏低的心态，若后续上述提及装置投产相对顺利容易出现预期差行情，至少对于 01 合约有较多潜在利多因素。不过目前沿海 MT0 利润较弱，乙烯、丙烯价格偏低存在一定替代可能，斯尔邦、宁波富德等装置若出现检修情况将使需求端雪上加霜，需要警惕。

表 1：2019 年计划投产 MT0 装置

装置	MT0 产能	外采甲醇量	投产时间
久泰能源	60	80	2019 年 5 月
南京诚志二期	60	180	2019 年 6 月
鲁西化工	30	0	2019 年 7 月
宁夏宝丰二期	60	前期外采 180	2019 年 8 月
中安联合	70	0	2019 年 Q3

合计	280	440	
----	-----	-----	--

数据来源：国元期货

### 甲醇或将维持低位震荡

近日甲醇期货快速回落，已接近 6 月初低位，我们认为目前价格下甲醇不必过度悲观。市场目前心态较为悲观，一方面国内供应、进口压力较大，库存高位，另一方面传统需求淡季，MT0 投产进展一般。然而下半年 MT0 投产带来的需求预期始终存在，若投产相对顺利容易出现预期差行情，并且目前上游煤炭价格较为坚挺，成本支撑或限制进一步回调空间。我们预计三季度 甲醇 09 合约或维持在 2150-2450 元区间震荡。