

引题 基本面预期偏弱

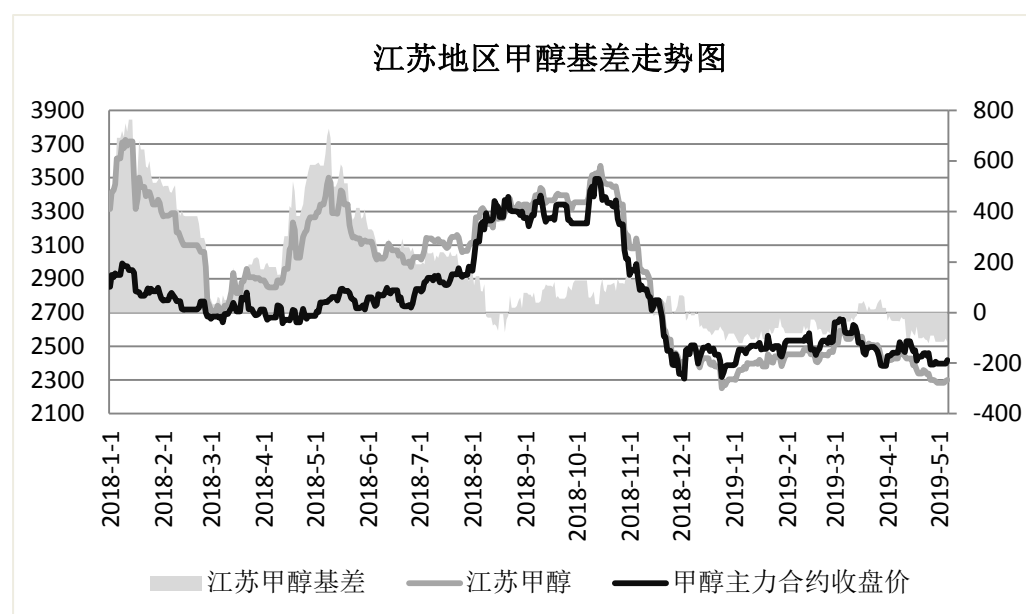
主题 甲醇 跌势难以改变

中原期货 周涛

提要：随着国内春检结束，供应增加不可避免，同时进口也将回升，港口库存将不断增加。在供给增加而需求难有增量的情况下，甲醇弱势行情将延续。

图：甲醇基差走势图（单位：元/吨）

图表：江苏地区甲醇基差走势图（单位：元/吨）



随着国内春检结束，复产装置增多，后续甲醇供应将陆续增加，同时国外装置也面临着检修完成后重启局面，进口量会逐步增加。从需求端看，MTO 下游产品价格不断走低，企业采购甲醇的积极性偏低，MTO 需求难有增量，传统需求变化不大。因此，甲醇价格走低不可避免。

春检进入尾声

进入4月，甲醇春季检修展开，开工率下降明显，但随着后续复产装置增多，开工率将逐步回升。据金联创统计，4月25日全国甲醇开工率为63.58%，环比上涨0.93%，这是连续四周下跌后首次出现回升，其中西北地区开工率为74%，环比上升5%，主要是4月初检修的装置陆续复产，像久泰、华亭、金诚泰五一节前复产，而新奥二期、荣信检修装置也在重启中，预计节后西北地区开工率将继续上升。5月，虽然仍有部分前期推迟检修的装置进入检修，但前期检修完成后重启的装置数量更多，开工率将呈现逐步向上的趋势，国内供应压力不断加大。

进口预期增加

国外装置检修也即将结束，5月进口量将再次回升。据海关总署的数据，2019年前两个月甲醇进口量在161.6万吨，3、4月预估均将下降到65万吨左右，而5月将再次回升到70万吨以上。去年四季度甲醇价格大幅下跌，导致国际装置2—3月提前进入检修，像伊朗ZPC330万吨装置3月完成检修，目前运行平稳，伊朗Marjan175万吨甲醇装置在3月停车后4月初

完成重启；马来西亚石油公司的 236 万吨装置在 3 月底重启，目前运行良好；委内瑞拉 Metor255 万吨装置也在五一节前重启。从到港量看，4 月上旬到港量少，4 月中旬开始大幅增加，太仓、常州、张家港等地 5 月罐容紧张，按照目前到港量计算，港口库存将再次上升。因此，5 月进口量将大幅增加，供给端压力加大。

港口 MTO 利润偏低

港口烯烃价格在 2018 年年底大幅下跌，导致 MTO 利润一直处在较低水平，对甲醇需求难有增量。去年四季度，原油价格大幅下跌，原油下游产品也不能幸免，港口 MTO 综合利润处在较低水平。以乙烯端产品乙二醇为例，随着产能大幅投放，供需面不断恶化，乙二醇价格从 2018 年 10 月初的 7500 元/吨到 2019 年 4 月底下降了近 40%。丙烯端产品 PP 价格下跌程度较轻，但也有 20%。综合看，港口 MTO 利润处在近五年来偏低水平，这将影响南京诚志二期 180 万吨新装置的投产进度。另外，久泰 MTO 装置预计 5 月上旬恢复，青海盐湖烯烃装置 4 月中旬再次停车，重启待定。目前来看，MTO 需求难有增量。

传统需求方面，也难有大的起色。甲醛开工率为 28.25%，周环比下滑 1.6 个百分点；醋酸开工率为 80.71%，周环比增加 10.72%，其他变化不大。

综上所述，随着国内春检结束，供应增加不可避免，同时进口也将回升，港口库存将不断增加。从需求端看，今年以来 MTO 利润一直维持在偏低水平，这不仅影响新装置的投产，还影响后续的甲醇采购量，同时传统需求受环保影响也难有增量。在供给增加而需求难有增量的情况下，甲醇弱势行情将延续。