

甲醇报告
2020年3月10日 星期二
油价暴跌，甲醇影响几何
执笔: 吴昱晨
电话: 0591-87892521
从业资格: F0254478

3月6日结束的OPEC+会议上，由于俄罗斯不同意减产计划导致减产谈判破裂，沙特迅速增产降价打响原油价格战，令国际油价崩塌。国际油价全线下跌，布油暴跌，WTI原油期货创2016年2月以来新低，两者均创1991年海湾战争以来最大单日跌幅。国内INE原油期货出现连续两个跌停板，创上市以来新低，化工板块几乎全线跌停，甲醇未能幸免。

一、甲醇与原油相关性分析
图1：甲醇与布油价格相关性


数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

原油作为“商品之王”，其走势与大宗商品息息相关，其更是能化品种产业链的重要一环。但国内甲醇以煤炭为主，一部分涉及天然气及焦炉气为原料，国外制甲醇以天然气为主，我们可以从图1看到甲醇与布油的价格联动有限，经过计算其相关性只有0.6。

甲醇下游分为传统下游及新兴下游，传统下游主要有甲醛、二甲醚、醋酸和MTBE，新兴下游主要是煤/甲醇制烯烃和甲醇燃料。近几年新兴下游发展迅猛，传统下游以维持为主，目前煤/甲醇制烯烃行业占比甲醇下游消费约54%。而烯烃的下游目前主要包括乙烯单体、丙烯单体、全密度聚乙烯、PP、乙二醇等，有一部分下游与原油下游是重合的，因此在油价低位区间时，原料间将产生替代，这也是油价暴跌拖累甲醇的因素之一。

二. 甲醇近期基本面

受原油价格战影响，国际油价崩塌，周一国内化工品全线跌停，甲醇主力合约跌停至 1918 元/吨。周二原油连续跌停，甲醇低开至 1780 元/吨后大幅拉起，收 1911 元/吨，跌 0.36%，创近 4 年来的新低。在此背景下，甲醇内地及港口现货市场跟随下跌，内地部分地区未出指导价，以观望为主。

图 2：甲醇行情图



数据来源：文华财经 福能期货研究院

供应方面，内地本周国内甲醇整体装置开工继续恢复中，全国开工负荷 69.06%，环比上涨 4.27%，已恢复至历史平均开工水平。从进口来看，伊朗限气已于 2 月底结束，冬季检修的装置逐渐重启，目前仅有 ZPC 二号装置尚未重启，其他装置负荷逐渐提升，运行正常。伊朗疫情发展较快，新增人数不断增加，目前已影响边境及国际航班往来，暂未影响海运，持续关注。

港口库存方面，卓创港口总库存 106.2 万吨，较上期增加 1.3 万吨，延续累库。3 月中旬进口甲醇到港量预计在 54 万吨左右，到港量持续增加。预计三月下旬以后，进口量将明显增加，月均进口量将重回到 100 万吨以上水平，预计后期港口库存压力较大。

需求方面，传统下游来看，受疫情影响，传统下游甲醛、醋酸、MTBE 缓慢复苏，开工率处于低位。对于新兴下游而言，国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷 81.61%，较上周下降 0.43%。往年 4-6 月是烯烃装置的检修高峰期，装置检修计划密集。本周宁波富德装置结束检修提前重启，但尚未满负荷，同时浙江兴兴开始停车检修，南京诚志也公布检修计划，但未公布具体日期。新兴需求未有大的甲醇需求量，整体趋弱，关注后续检修计划的兑现情况。前文也有提到，烯烃下游有一部分与原油下游重合，原油大跌使得烯烃下游油制成本坍塌，从而压制甲醇价格，MTO 检修延长的可能性加大，更进一步压制甲醇需求。

成本方面，原油暴跌导致化工品全线暴跌，甲醇期价跌破成本，西北地区煤制甲醇利润目前亏损。价格短期受情绪波动跌破成本线，预计在此背景下装置有减产调整可能性。

三. 行情展望

甲醇本身基本面整体供过于求，内地供应叠加进口量预计逐步提升，传统需求复苏缓慢，新兴需求 MTO 装置检修计划密集。内地的煤头成本线为重要参照指标，绝对价格以处于低位。目前油价处于低位，对甲醇影响影响较大。若油价继续下行，那么甲醇价格将受到拖累，持续新低；若油价低位震荡，那么甲醇短期将小幅反弹，中期关注需求端、装置检修情况等；若油价反弹，短期甲醇将有一定的反弹空间。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货股份有限公司

福州市鼓楼区华林路93号燃料大厦5、6楼

邮编：350003 电话：0591-88013381 传真：0591-87871732

研究院能源化工中心

研究院金属金融中心

研究院农产品中心

0591-87892352

0591-87892521

0592-5678773

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1901室

邮编：266001

电话：0532-82023818

传真：0532-82023820

厦门营业部

地址：厦门市东渡路61号振华大厦B座二楼

邮编：361012

电话：0592-5678309

传真：0592-5678778

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区金融中心A1A2栋1203-1205

邮编：364000

电话：0597-2260928

传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市青阳崇德路ABC农行大厦16楼

邮编：362200

电话：0595-85616696

传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼b座603-604

邮编：363000

电话：0596-2038010

传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607

邮编：352000

电话：0593-2999108

传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区霞林街道胜利南街1998号联创国际广场

邮编：351100

电话：0594-2209090

传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼

邮编：362000

电话：0595-36616716

传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼15层

邮编：366000

电话：0598-3859578

传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市八一大道2号南滨国际金融大厦2003-2005室

邮编：330000

电话：0791-86213373

传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917

邮编：610042

电话：028-87590801

传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号中油大厦8楼805-806

邮编：200122

电话：021-68827096

传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911

邮编：510620

电话：020-38550010

传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路2060号福建大厦A座

邮编：518000

电话：0755-82993385

传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室

邮编：210000

电话：025-83209186

传真：025-83209187

武汉营业部

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9D室

邮编：430070

电话：027-88773007

福能期货客户服务电话：4001868696