

## 强弱转换，后市可期

### 摘要

年初以来甲醇期货主力合约冲高回落后呈区间震荡走势，由于国内外装置检修，新增产能释放，港口库存低位以及烯烃装置停车等因素共同驱动，上半年供需格局并不稳定。

三季度甲醇传统下游将进入需求淡季，MTO 装置仍有检修计划，需求减少，加之前期停车装置重启和新增产能释放，供给将增加，对甲醇价格有一定压力；而四季度，随着环保限产、“煤改气”等政策的实施，供给将受到限制，而下游需求又处于消费旺季，供需格局偏紧，甲醇或仍有上涨空间，整体来看，下半年走势或将先弱后强。操作方面，建议短期空单持有，中长期尝试逢低做多。

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 研究员

0571-89727505

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

投资咨询从业资格号

Z0012648

姚一轩 助理研究员

0571-87839265

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@nawaa.com)

## 目录

|              |                     |    |
|--------------|---------------------|----|
| <b>第 1 章</b> | <b>行情回顾</b>         | 5  |
| <b>第 2 章</b> | <b>甲醇的供应</b>        | 7  |
| 2.1.         | 甲醇生产逐渐放缓增速趋于稳定      | 7  |
| 2.2.         | 甲醇生产装置集中检修          | 8  |
| 2.3.         | 甲醇开工率下滑             | 10 |
| 2.4.         | 甲醇进出口               | 12 |
| 2.5.         | 甲醇港口库存持续低位          | 13 |
| <b>第 3 章</b> | <b>甲醇的需求</b>        | 14 |
| 3.1.         | 甲醇制烯烃装置开工下滑部分装置即将投产 | 14 |
| 3.2.         | 甲醇制烯烃企业成本压力         | 15 |
| 3.3.         | 传统下游需求偏弱            | 17 |
| <b>第 4 章</b> | <b>成本及基差</b>        | 19 |
| <b>第 5 章</b> | <b>中美贸易战对甲醇影响</b>   | 22 |
| <b>第 6 章</b> | <b>总结</b>           | 22 |
|              | 南华期货分支机构            | 23 |
|              | 免责声明                | 25 |

## 图表目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 图 1.1: 甲醇走势图.....              | 5  |
| 图 1.2: 南华能化指数.....             | 6  |
| 图 1.3: 甲醇市场价.....              | 6  |
| 表 2.1.1: 2018 年国内拟新增产能.....    | 7  |
| 表 2.1.2: 2018 年国际拟新增产能.....    | 7  |
| 图 2.1.1 甲醇产量.....              | 8  |
| 图 2.1.2 甲醇产能.....              | 8  |
| 图 2.1.3: 甲醇毛利润.....            | 8  |
| 表 2.2.1: 国内甲醇生产装置动态一览表.....    | 9  |
| 表 2.2.2: 国际甲醇生产装置动态一览表.....    | 10 |
| 表 2.3.1: 2018 年上半年甲醇开工率.....   | 11 |
| 图 2.3.1: 甲醇生产企业开工率.....        | 11 |
| 图 2.3.2: 在开工装置平均负荷.....        | 11 |
| 图 2.4.1: 甲醇进出口数量.....          | 12 |
| 图 2.4.2: 甲醇进口依赖度.....          | 13 |
| 图 2.4.3 甲醇内外盘价差.....           | 13 |
| 图 2.4.4 甲醇外盘价格走势.....          | 13 |
| 图 2.5.1: 甲醇港口库存.....           | 14 |
| 表 3.1.1: 2018 投产 MTO/P 装置..... | 14 |
| 图 3.1.1: 甲醇制烯烃开工率.....         | 15 |
| 表 3.1.2: 停车装置复产预期.....         | 15 |
| 图 3.2.1: 华东 A 企业 MTO 综合利润..... | 16 |
| 图 3.2.2: 山东外购甲醇制丙烯利润.....      | 16 |
| 图 3.2.3: 山东 MTP 利润.....        | 17 |
| 图 3.4.1: 甲醇传统下游开工率.....        | 17 |
| 图 3.4.2: 甲醛出厂价.....            | 18 |
| 图 3.4.3: 房地产行业.....            | 18 |
| 图 3.4.6: 冰乙酸（冰醋酸）产量.....       | 18 |
| 图 3.4.7: 醋酸价格.....             | 18 |
| 图 3.4.8: 二甲醚价格.....            | 19 |
| 图 4.1.1: 动力煤价格.....            | 19 |
| 图 4.1.2: 原煤产量.....             | 19 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 4.1.3: 原煤产量 .....                | 20 |
| 图 4.1.4: 煤炭库存 .....                | 20 |
| 图 4.1.5: 甲醇活跃合约基差 .....            | 20 |
| 图 4.1.6: PP-3MA 价差 .....           | 21 |
| 图 4.1.7: MA1809-1901 价差季节性走势 ..... | 21 |
| 图 4.1.7: MA1901-1905 价差季节性走势 ..... | 22 |

## 第1章 行情回顾

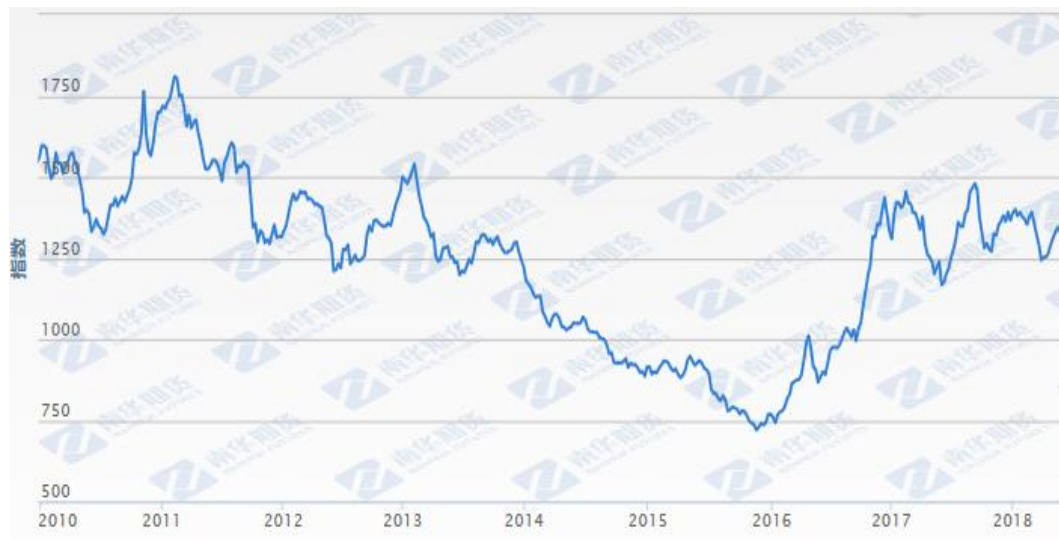
2018 年上半年，国内甲醇期货主力合约价格整体冲高回落后呈区间震荡走势。年初受采暖季限产、“煤改气”政策以及极端天气影响，供给端紧缺，外加伊朗地区暴动情绪影响，利多因素导致甲醇期价冲高，主力合约上涨至年内高位 3040；春节假期前后，物流逐步停运，传统下游放假停车，整体需求减少，生产企业担心库存较高，低价去库存意愿较为强烈，同时天然气供给紧张局面缓解，部分前期停车装置陆续重启，利空压力下，价格大幅下跌约 400 点，至年内低点 2586；3 月中旬工厂库存压力缓解，生产企业积极推涨价格，下游需求转好，部分装置启动春检以及临时停车导致开工率下滑，主力合约出现反弹，但由于原料成本上升下游利润收窄，存在抵触情绪，加之中美贸易战对于大宗商品的情绪面影响，出现回落；到了二季度，国内外装置的集中检修，整体供给受到影响，下游接货情况良好，同时，港口库存处于近三年同期的低位，支撑市场，出现了一波反弹。

图 1.1：甲醇走势图



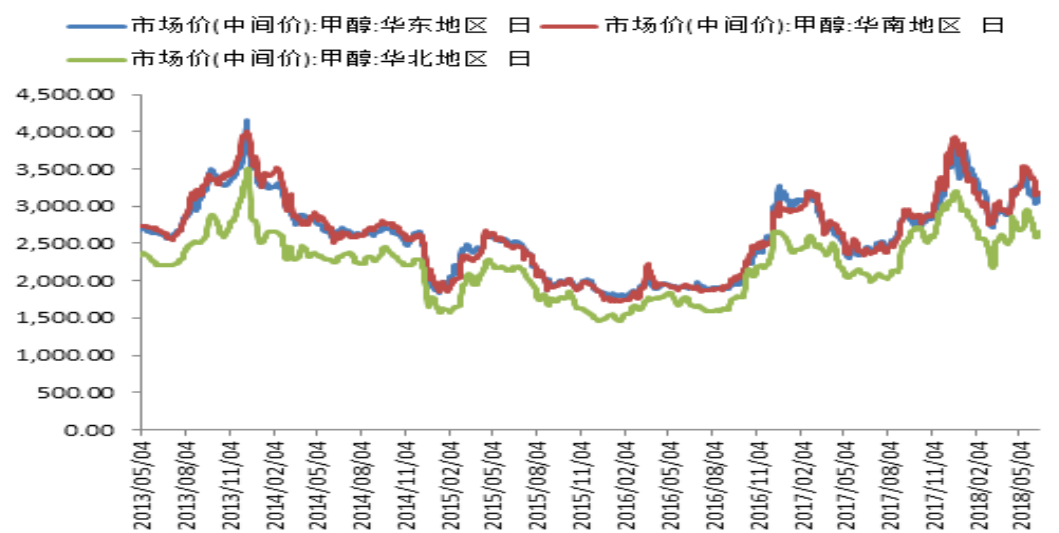
资料来源：wind 南华期货研究所

图 1.2: 南华能化指数



资料来源: wind 南华期货研究所

图 1.3: 甲醇市场价



资料来源: wind 南华期货研究所

## 第2章 甲醇的供应

### 2.1. 甲醇生产逐渐放缓增速趋于稳定

国内甲醇经过快速增长后，近几年逐渐开始去产能，投产速度明显放缓。预计今年产能增速维持在 6% 附近，新增产能仍然值得关注。2018 年国内拟新增甲醇产能约 400 万吨，包括安徽昊源 80 万吨，内蒙古新奥 60 万吨，山东鲁西化工 80 万吨，山东新能凤凰 20 万吨，山东泰安瑞星 50 万吨，山西建滔潞宝 20 万吨，山西晋煤华昱 30 万吨，孝义鹏飞 30 万吨，吉林康乃尔 30 万吨，目前昊源、新奥约 140 万吨产能已投产。国际方面，预计有约 780 万吨产能释放，美国 OCI 175 万吨装置已开启。但也有部分新装置推迟投产，需要关注下半年新增产能装置是否能够按计划开启。

表 2.1.1：2018 年国内拟新增产能

单位：万吨

| 地区 | 企业名称   | 原料  | 新增产能 | 原有产能 | 预计投产时间        | 备注      |
|----|--------|-----|------|------|---------------|---------|
| 安徽 | 安徽昊源   | 煤炭  | 80   | 60   | 已开启           | 后期配套烯烃  |
| 内蒙 | 内蒙古新奥  | 煤炭  | 60   | 60   | 已开启           | 后期或配套下游 |
| 山东 | 山东鲁西化工 | 煤炭  | 80   | 15   | 2018 年上半年     | 配套烯烃    |
|    | 山东新能凤凰 | 煤炭  | 20   | 72   | 计划 2018 年初    |         |
|    | 山东泰安瑞星 | 煤炭  | 50   | 0    | 计划 2018 年     |         |
| 山西 | 山西建滔潞宝 | 焦炉气 | 20   | 20   | 计划 2018 年 5 月 |         |
|    | 山西晋煤华昱 | 煤炭  | 30   | 0    | 计划 2018 年中    |         |
|    | 孝义鹏飞   | 焦炉气 | 30   | 30   | 计划 2018 年     |         |
| 吉林 | 吉林康乃尔  | 煤炭  | 30   | 0    | 计划 2018 年     | 配套烯烃    |
| 总计 |        |     | 400  | 257  |               |         |

资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

表 2.1.2：2018 年国际拟新增产能

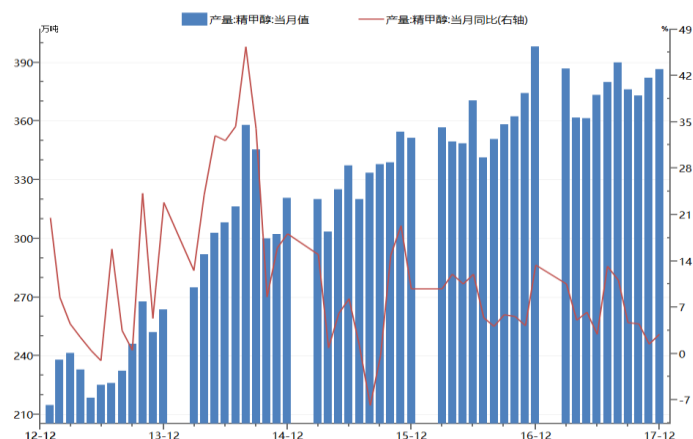
单位：万吨

| 地区 | 企业名称   | 产能（万吨/年） | 预计投产时间        |
|----|--------|----------|---------------|
| 伊朗 | Kaveh  | 230      | 推迟至 2018 年二季度 |
| 伊朗 | Marjan | 180      | 推迟至 2018 年二季度 |
| 伊朗 | Busher | 180      | 暂计划 2018 年下半年 |
| 美国 | OCI    | 175      | 已开启           |
| 印度 | Nanrup | 16.5     | 计划 2018 年后    |
| 总计 |        | 781.5    |               |

资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

图 2.1.1 甲醇产量

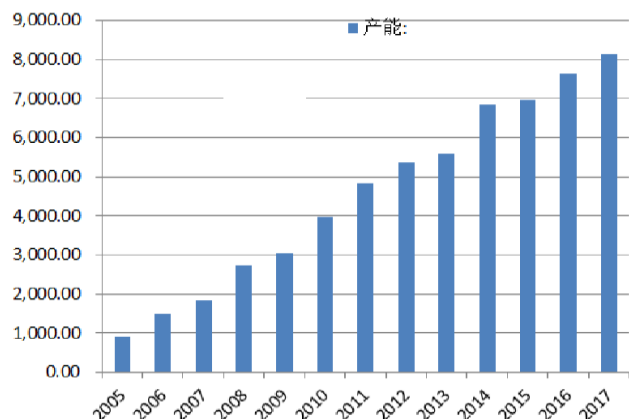
单位:万吨



资料来源: wind 南华期货研究所

图 2.1.2 甲醇产能

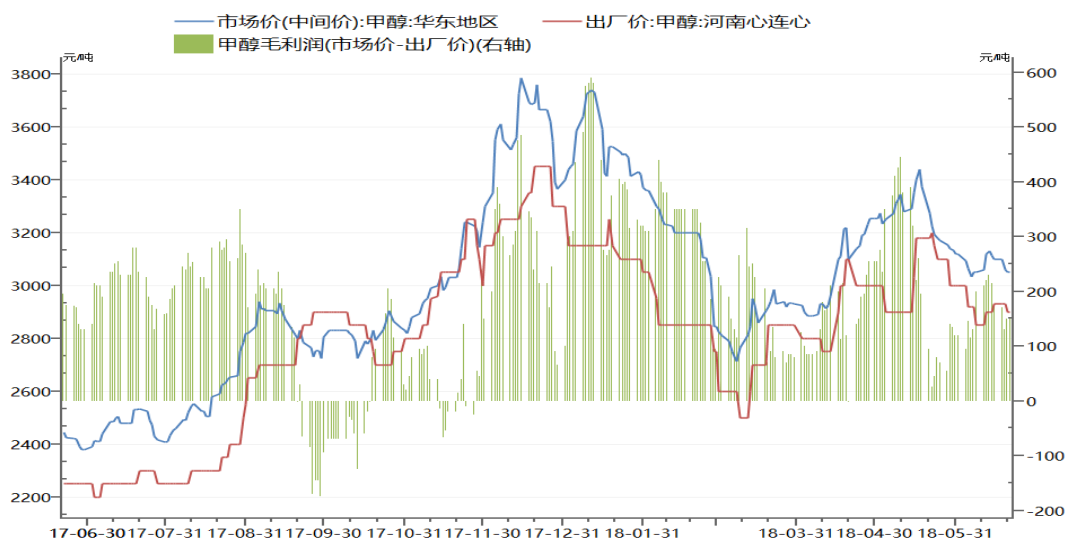
单位:万吨



资料来源: wind 南华期货研究所

图 2.1.3: 甲醇毛利润

单位: 元/吨



资料来源: wind 南华期货研究所

## 2.2. 甲醇生产装置集中检修

一季度末，国内甲醇生产装置启动春检，二季度国际多套大型装置集中检修，受停车影响产能较多导致整体国内的供给和甲醇的进口受到冲击，库存低位支撑甲醇市场价格，但随着停车装置重启，产能一定程度得到释放，5 月以来装置的停车与重启互相更替，供需格局并不稳定，导致市场价格随之出现震荡走势。

国内甲醇装置情况：陕西渭化 20 万吨、山西大土河 20 万吨、同煤广发 60 万吨、延长中煤 180 万吨、中新化工 30 万吨、兖矿国泰 40 万吨、山东荣信 25 万吨、达州钢铁 20 万吨装置停车，青海中浩 60 万吨、榆林凯越 60 万吨、中海油 80 万吨装置重启。临沂恒昌 15 万吨装置计划 6 月 25 日停车，检修 10 天，新能凤凰 92 万吨装置计划 6 月 30 日停车，检修 20 天。

国际甲醇装置情况：伊朗 KPC66 万吨、ZPC165 万吨、FPC100 万吨，阿曼 Salalah 甲醇公司 109 万吨装置和委内瑞拉 metor160 万吨装置二季度停车检修，已处于正常运行，在一季度利安德巴塞尔 78 万吨装置重启，塞拉尼斯和三井物产合资 130 万吨装置恢复正常。目前沙特 ArRazi 一套 80 万吨装置轮检停车，尚未复产，文莱 BMC85 万吨和马来西亚 Petronas 一套 170 万吨装置已重启。

表 2.2.1：国内甲醇生产装置动态一览表

| 地区  | 企业名称   | 产能/万吨 | 装置状态          | 重启时间               |
|-----|--------|-------|---------------|--------------------|
| 青海  | 格尔木 2# | 30    | 2015.11 月下旬停车 | 重启时间不定             |
|     | 青海桂鲁   | 80    | 2017.11.25 停车 | 短暂重启后，6.4 晚间停车     |
|     | 青海中浩   | 60    | 2018.6.12 停车  | 6 月中旬重启            |
| 内蒙古 | 内蒙古博源  | 90    | 2014.10.10 检修 | 一套 60 万吨装置 3 月中旬重启 |
|     | 内蒙古新杭  | 20    | 2018.3.1 恢复   | 3.4 停车             |
|     | 西北能源   | 30    | 2018.4.6 停车   | 重启待定               |
| 宁夏  | 宁夏庆华   | 10    | 2015 年 1 月初停车 | 重启时间不定             |
|     | 宁夏宝丰   | 180   | 2018.6.8 停车   | 计划一个月              |
| 四川  | 达州钢铁   | 10    | 2017.5.21 停车  | 重启时间不定             |
|     | 达州钢铁   | 20    | 2018.6.10 停车  | 计划半个月              |
| 贵州  | 贵州毕节东能 | 20    | 2015.1.22. 停车 | 重启时间不定             |
| 福建  | 福建三明   | 20    | 2017.6 月底停车   | 重启时间不定             |
| 山西  | 山西晋丰   | 10    | 2018.6 月上旬检修  | 6 月中重启             |
|     | 山西大土河  | 20    | 2018.6.20 停车  | 计划 7-10 天          |
|     | 同煤广发   | 60    | 2018.6.18 停车  | 2018.6.20 恢复       |
|     | 山西天泽   | 15    | 2018 年 2 月初停车 | 重启待定               |
| 河北  | 河北峰峰   | 20    | 2017.10.15 停车 | 重启待定               |
| 江苏  | 江苏伟天   | 35    | 2018.4.12 停车  | 重启待定               |
|     | 沂州焦化   | 30    | 2018.5.5 停车   | 重启待定               |
|     | 徐州华裕   | 15    | 2018.3 月初停车   | 重启待定               |
| 陕西  | 陕西黄陵   | 30    | 2018.4.15 停车  | 重启待定               |
|     | 榆林凯越   | 60    | 2018.5.16 停车  | 6.16 出产品           |
|     | 陕西渭化   | 20    | 2018.6.15 停车  | 计划 10 天            |
|     | 延长中煤   | 180   | 2018.5.30 停车  | 计划一个月              |
| 河南  | 中新化工   | 30    | 2018.6.13 停车  | 计划一个月              |
| 海南  | 中海油    | 80    | 2018.5.22 停车  | 6.15 恢复            |
| 山东  | 兖矿国泰   | 40    | 2018.6.1 停车   | 计划一个月              |
|     | 山东荣信   | 25    | 2018.6.10 停车  | 计划 25 天            |

数据来源：华瑞资讯 南华期货研究所

表 2.2.2: 国际甲醇生产装置动态一览表

| 公司名称               | 产能<br>(万吨/年) | 装置运行情况                     | 在检修<br>合计 |
|--------------------|--------------|----------------------------|-----------|
| 伊朗 ZPC             | 330          | 正常运行                       |           |
| 伊朗 KPC             | 66           | 正常运行                       |           |
| 伊朗 FPC             | 100          | 正常运行                       |           |
| 沙特 Ar Razi         | 600          | 运行稳定, 一套 80 轮检             |           |
| 沙特 IMC 公司          | 100          | 正常运行                       |           |
| QAFAC              | 85           | 正常运行                       |           |
| 阿曼 SMC             | 130          | 正常运行                       |           |
| 阿曼 Oman 公司         | 105          | 正常运行                       |           |
| 马来西亚 Petronas      | 242          | 一套 170 在 6.19 停车, 6.20 已开车 |           |
| 文莱 BMC             | 85           | 6.5 停车, 上周末重启              |           |
| 印尼 (KMI)           | 66           | 正常运行                       |           |
| Methanex 新西兰       | 52           | 正常运行                       |           |
| 委内瑞拉 Supermetanol  | 75           | 正常运行                       |           |
| 委内瑞拉 metor         | 160          | 正常运行                       |           |
| Methanex 特立尼达和多巴哥  | 270          | 正常运行                       |           |
| MHTL 公司            | 400          | 正常运行                       |           |
| 梅塞尼斯路易斯安那州 Geismar | 200          | 正常运行                       |           |
| 利安德巴塞尔             | 78           | 正常运行                       |           |
| OCI                | 93           | 正常运行                       |           |
| Methanex 埃及        | 130          | 正常运行                       |           |
| 塞拉尼斯和三井物产合资        | 130          | 正常运行                       |           |
| 俄罗斯 Tomsk          | 75           | 正常运行                       |           |

数据来源: 华瑞资讯 南华期货研究所

## 2.3. 甲醇开工率下滑

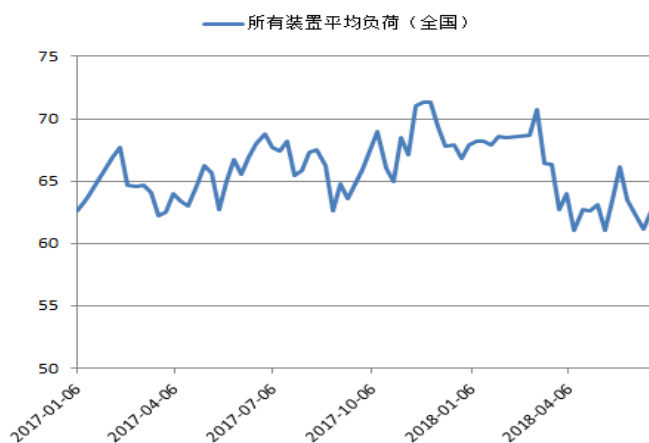
截止 6 月 20 日, 甲醇生产企业开工率为 62.54%, 较年内高点减少了 8.23%, 在开工装置负荷 81.59%, 区域开工率方面, 西北 67.55%, 华北 52.36%, 华中 53.29%, 华东 69.59%, 华南 93.65%, 西南 37.44%, 东北 35.49%; 按生产工艺区分, 煤制开工率 67.29%, 焦炉气制 48.77%, 天然气 48.78%。年初受天然气供给紧缺保民用政策影响较大的西南地区, 装置已恢复, 开工率大幅修复 24.5%, 而煤制甲醇方面, 二季度以来由于生产装置计划内检修以及临时停车的增加, 开工率下滑较为明显, 减少 12.92%。近年由于甲醇生产企业利润情况较好, 除按计划检修以及突发事件的临时停车外, 都处于正常负荷运行, 预计随着装置的复产, 开工率也将回升。四季度甲醇市场受“煤改气”、环保限产等政策因素影响, 部分工厂将降负或停车, 届时开工率或出现下滑。

表 2.3.1: 2018 年上半年甲醇开工率

| 日期         | 甲醇生产企业开工率% |
|------------|------------|
| 2018-06-21 | 62.54      |
| 2018-06-13 | 61.13      |
| 2018-06-06 | 62.37      |
| 2018-05-30 | 63.46      |
| 2018-05-23 | 66.16      |
| 2018-05-16 | 63.51      |
| 2018-05-09 | 61.05      |
| 2018-05-02 | 63.09      |
| 2018-04-18 | 62.71      |
| 2018-04-11 | 61.05      |
| 2018-04-04 | 63.95      |
| 2018-03-28 | 62.67      |
| 2018-03-21 | 66.31      |
| 2018-03-14 | 66.47      |
| 2018-03-07 | 70.77      |
| 2018-02-28 | 68.64      |
| 2018-02-07 | 68.48      |
| 2018-01-31 | 68.56      |
| 2018-01-24 | 67.92      |
| 2018-01-17 | 68.2       |

数据来源：华瑞资讯 南华期货研究所

图 2.3.1: 甲醇生产企业开工率



资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

图 2.3.2: 在开工装置平均负荷



资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

## 2.4. 甲醇进出口

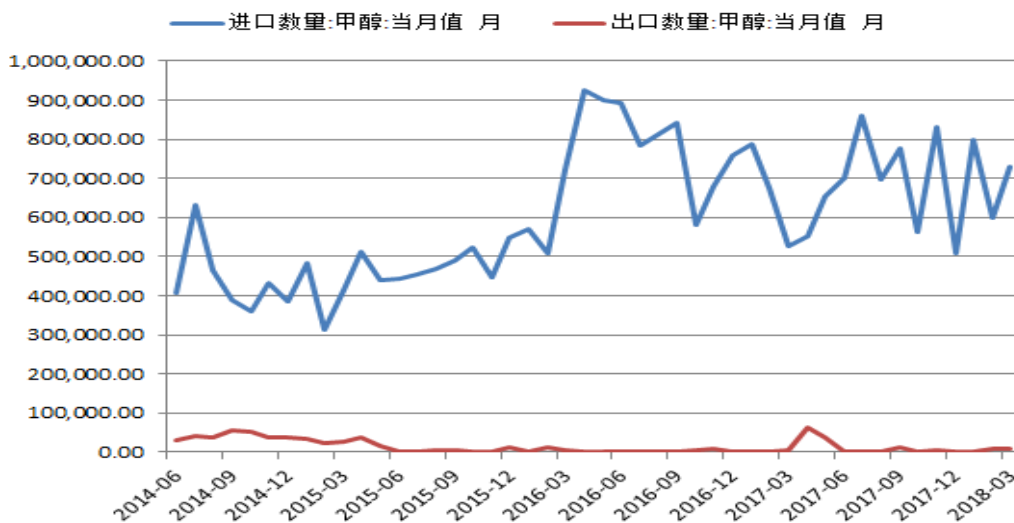
截止 2018 年 3 月，今年甲醇总进口量 212.49 万吨，较去年同期增加了 13.62 万吨，上升 6.84%，进口依存度 15.49%，出口甲醇 1.79 万吨，较去年同期增加约 1.3 万吨。

目前甲醇进口量处于历史同期的高点，进口国主要还是集中在伊朗、新西兰、沙特、阿曼、马来西亚等国家。二季度开始国际多套大型装置包括伊朗、阿曼、文莱、委内瑞拉等合计近 870 万吨产能的装置正常检修和意外停车叠加，进口船货减少，而港口市场对于进口货源的依赖较高，库存累积困难，支撑港口市场，但随着装置的逐步恢复，整个甲醇进口情况到二季度末有所恢复，目前马来西亚和沙特 ArRazi 共计有 250 万吨产能装置停车检修，对三季度初的甲醇进口量或有一定影响。

进口利润方面，年初受取暖季和“煤改气”影响，甲醇供给紧缺，现货价格处于较高水平，进口利润正挂，进口套利窗口打开，利润最高在 320 元/吨附近，国外低价货源流入港口，冲击港口市场。5 月底以来，港口价格有所松动，而 CFR 中国主港处于较高水平，因此进口利润出现倒挂，预计到四季度甲醇需求出现旺季时，国内价格坚挺，进口利润窗口或有打开的预期。

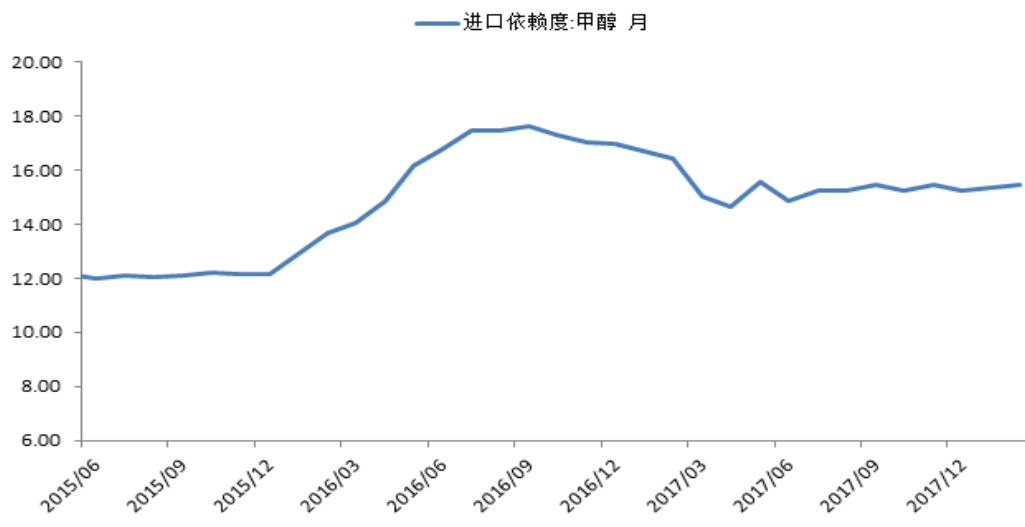
图 2.4.1：甲醇进出口数量

单位：万吨



资料来源：wind 南华期货研究所

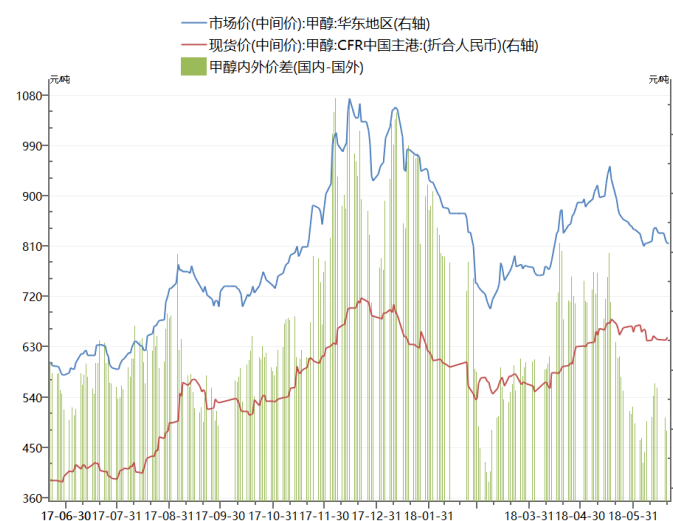
图 2.4.2: 甲醇进口依赖度



资料来源: wind 南华期货研究所

图 2.4.3 甲醇内外盘价差

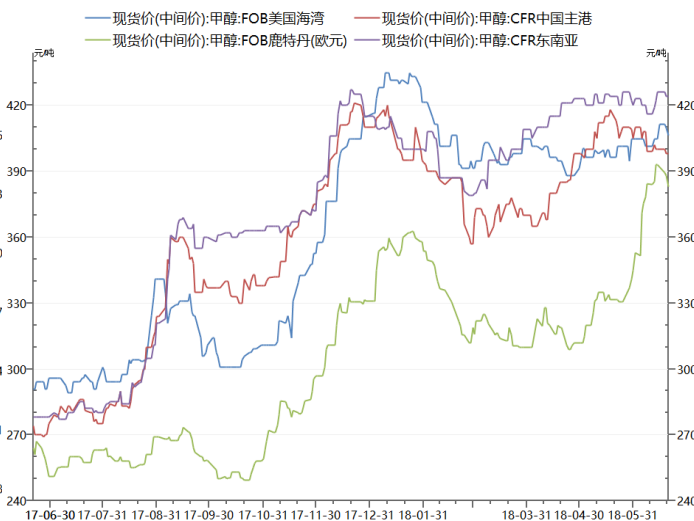
单位: 美元/桶



资料来源: wind 南华期货研究所

图 2.4.4 甲醇外盘价格走势

单位: 元/吨



资料来源: wind 南华期货研究所

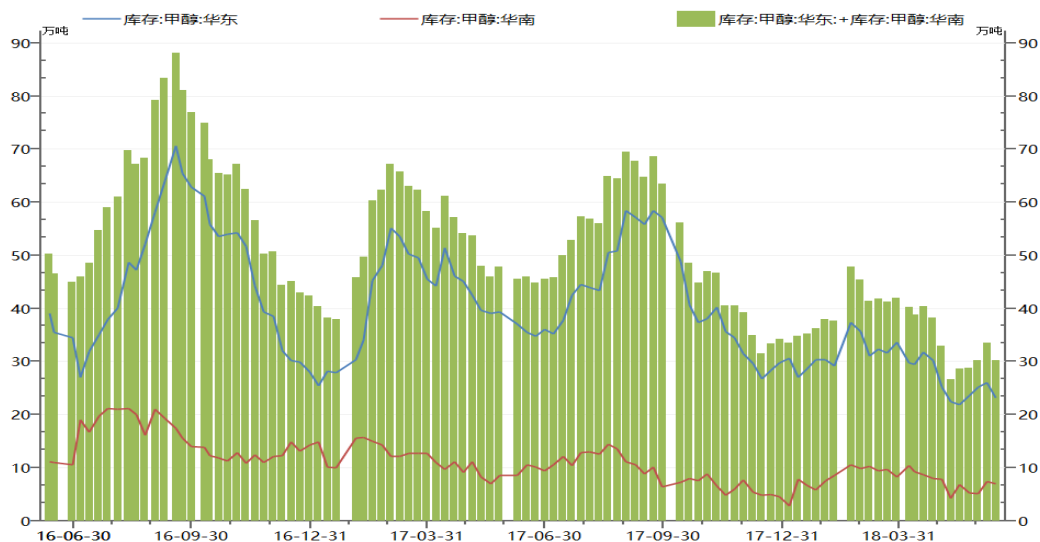
## 2.5. 甲醇港口库存持续低位

截至 6 月 14 日, 甲醇华东、华南港口库存合计 30.2 万吨, 其中华东港口 23.2 万吨, 华南港口 7 万吨。一季度甲醇港口库存稳中有升, 区域间套利窗口维持打开, 低价货源不断流入, 甲醇传统下游季节性淡季, 港口库存稳步增加, 从年初的低位 33.44 万吨, 到 3 月的高点 47.88 万吨, 增加 14.44 万吨, 二季度开始受到国内生产装置春检, 内陆价格攀升, 内陆到港口套利窗口关闭, 同时国际大型装置的检修影响到甲醇的进口, 整体社会可流通库存低位, 也导致从 3 月底的 40 万吨附近, 减少了

约 10 万吨，目前华东、华南港口库存合计量处于近三年同期的低位，因此需要关注该风险对于港口市场的支撑作用，接下来将迎来甲醇传统下游的需求淡季，若供给端产能能够释放，那么港口库存或有累积预期。

图 2.5.1：甲醇港口库存

单位：万吨



资料来源：wind 南华期货研究所

## 第3章 甲醇的需求

中国经济的快速增长催生了甲醇消费的增长，中国已成为全球甲醇消费中心。随着新兴下游的快速发展，MTO/P 装置的大规模投产，需求占比近几年迅速提升，2017 年底达到 48.9%，占甲醇整体需求将近一半，传统下游新投产装置有限，在甲醇需求占比中持续减少，2018 年醋酸、二甲醚、DMF 均没有新增产能投放，MTBE 有恒力石化、新化、安庆石化、浙江石化等装置陆续投产，甲醇需求量预计新增约 44.6 万吨。由于“煤改气”政策的影响，甲醇燃料需求继续稳步提升，目前是甲醇第二大需求，未来随着环保政策的延续，作为清洁能源将迎来更大的市场，需求预计有所增加。

### 3.1. 甲醇制烯烃装置开工下滑部分装置即将投产

截至 2017 年底，中国已投产运行和试车成功的煤（甲醇）制烯烃装置共 28 套，约有 1205 万吨/年烯烃产能，未来还将有新增产能，到 2021 年，中国 CTO/MTO 总产能预计能达到 2500 万吨/年。

2018 年预计将有 4 套甲醇制烯烃装置上马，包括久泰能源 60 万吨、鲁西化工 30 万吨、甘肃华亭 20 万吨以及吉林康乃尔 30 万吨，配套甲醇需求达到 270 万吨。

表 3.1.1：2018 投产 MTO/P 装置

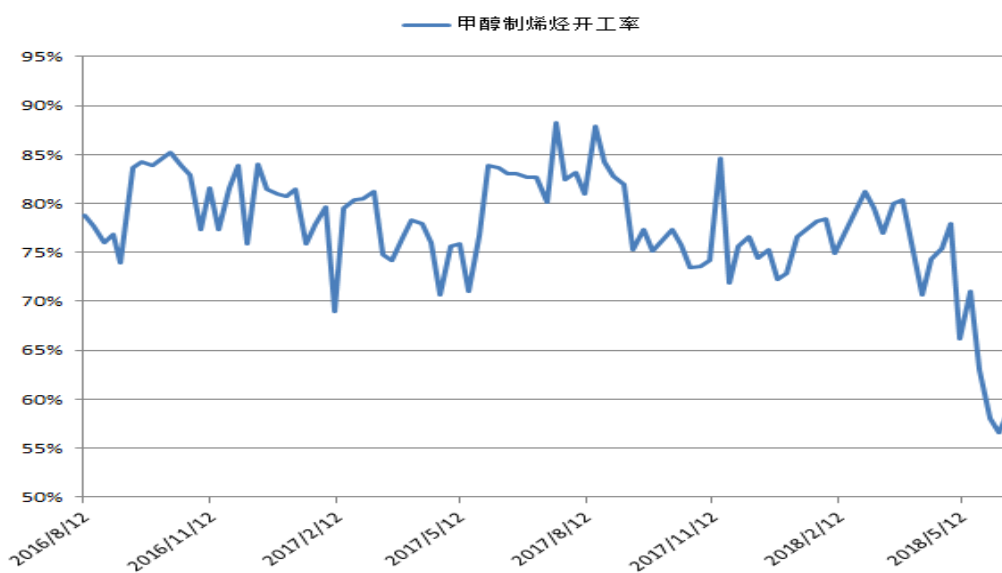
| 企业名称 | 烯烃产能（万吨/年） | 配套甲醇产能（万吨/年） |
|------|------------|--------------|
| 久泰能源 | 60         | 100          |
| 鲁西化工 | 30         | 80           |

|       |    |    |
|-------|----|----|
| 吉林康奈尔 | 30 | 30 |
| 甘肃华亭  | 20 | 60 |

资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

近年甲醇制烯烃装置开工率较为稳定，年初整体维持在 75%–80% 附近，但由于国内 MTO/P 装置检修时间一般较为固定，在每年的二、三季度较多，装置检修导致开工率下降较为明显，可以看到从 5 月下旬开始，开工率出现了大幅减少，较年内高点下滑了 22.53%，整体需求明显减少，江苏斯尔邦外采甲醇 250 万吨装置计划 7 月 20 日检修 35 天，届时对甲醇需求端将有较大影响。

图 3.1.1：甲醇制烯烃开工率



资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

表 3.1.2：停车装置复产预期

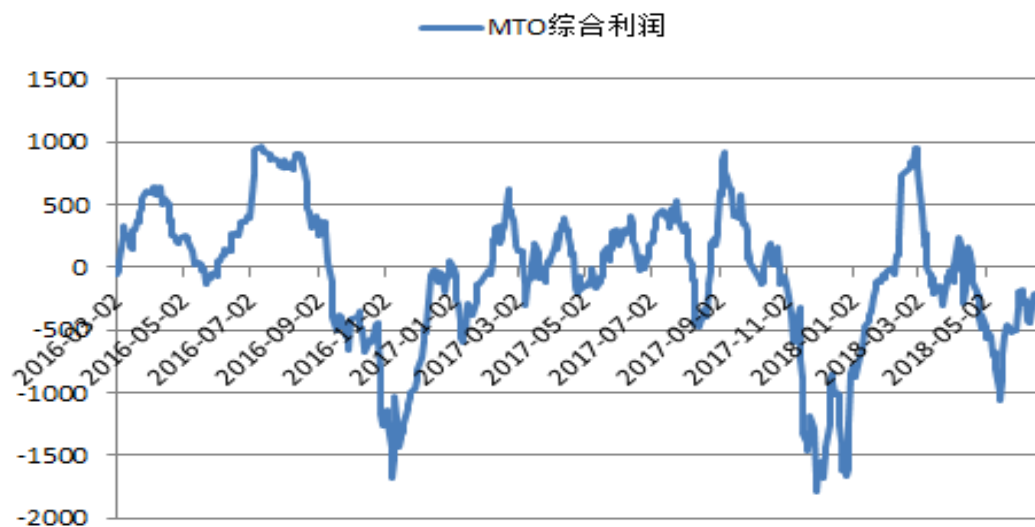
|    |      |    |               |              |
|----|------|----|---------------|--------------|
| 河南 | 中原乙烯 | 20 | 5.5 开始检修 40 天 | 或推迟至 7 月     |
| 浙江 | 浙江兴兴 | 60 | 5.25 检修 30 天  | 计划 6.25 开车   |
| 浙江 | 宁波富德 | 60 | 5.5 检修 40 天   | 暂推迟至 6.22 开车 |

资料来源：华瑞资讯 南华期货研究所

## 3.2. 甲醇制烯烃企业成本压力

年初原料甲醇价格高位，甲醇制烯烃企业持续亏损运行，春节假期前后生产企业低价去库存，现货价格大幅下跌，2 月底企业扭亏为盈，但 3 月中旬到目前，前期供给压力缓解，生产装置陆续停车，成本甲醇价格坚挺，甲醇制烯烃企业又回到持续亏损运营的状态，利润从高位盈利 948 元/吨到目前亏损 292 元/吨。由于成本压力，企业对高价存在抵触心理，近期部分烯烃厂推迟重启，同时也有部分装置提前停车。短期来看需求偏弱，抑制现货价格的上涨，但到了四季度需求旺季来临，当供给短缺，甲醇价格坚挺，MTO 企业仍将面临亏损的风险。

图 3.2.1: 华东 A 企业 MTO 综合利润



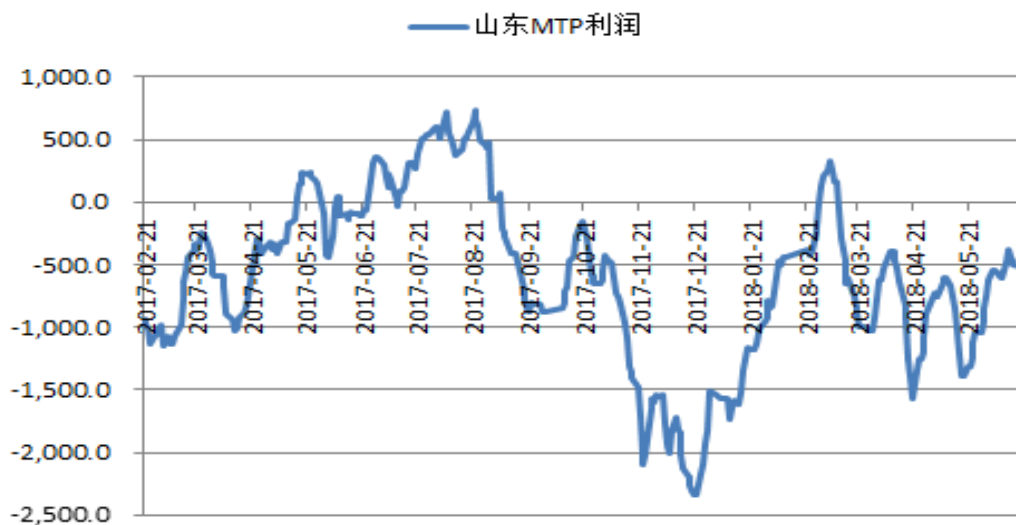
资料来源: wind 南华期货研究所

图 3.2.2: 山东外购甲醇制丙烯利润



资料来源: wind 南华期货研究所

图 3.2.3: 山东 MTP 利润

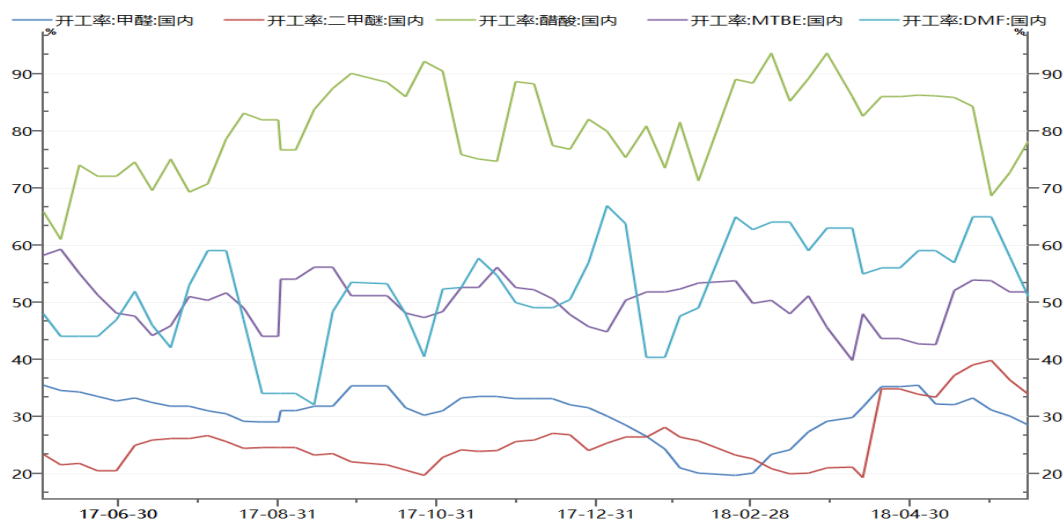


资料来源: wind 南华期货研究所

### 3.3. 传统下游需求偏弱

今年春节假期前后,下游企业放假停车,市场交投停滞,传统下游需求持续下跌,到一季度下旬回归正常水平。近期传统下游开工率有所回落,伴随高温和梅雨季节的来临,传统需求进入消费淡季,整体开机负荷短期将以稳中偏弱为主。

图 3.4.1: 甲醇传统下游开工率



资料来源: wind 南华期货研究所

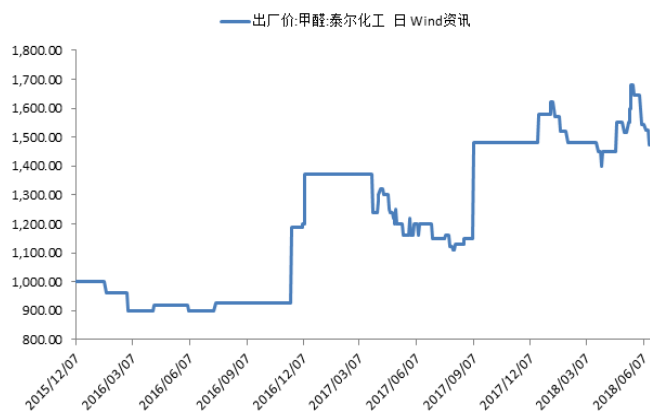
#### 甲醛

近年甲醛产能持续增长,但是增速放缓,今年无新投产装置,对甲醇的整体需求维持稳定。年初以来由于甲醇价格下跌导致甲醛价格重心下移,加上春节甲醛企业放假停车,交投停滞,到3月份需求才逐步恢复,出现窄幅反弹,目前下游维持刚需采购,但部分地区价格松动,工厂降价出货。

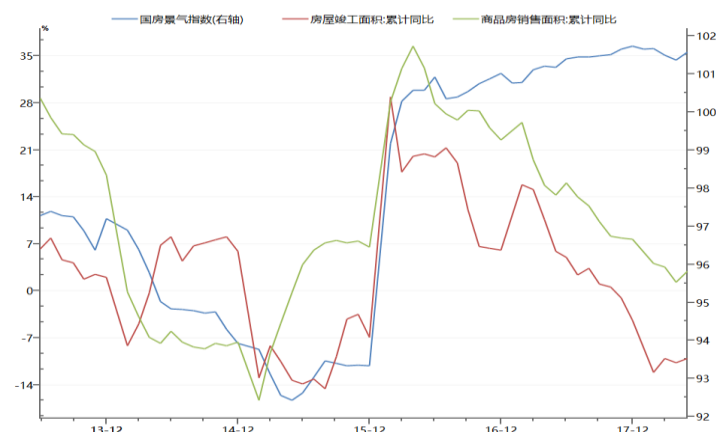
图 3.4.2: 甲醛出厂价

单位:元/吨

图 3.4.3: 房地产行业



资料来源: wind 南华期货研究所



资料来源: wind 南华期货研究所

### 醋酸

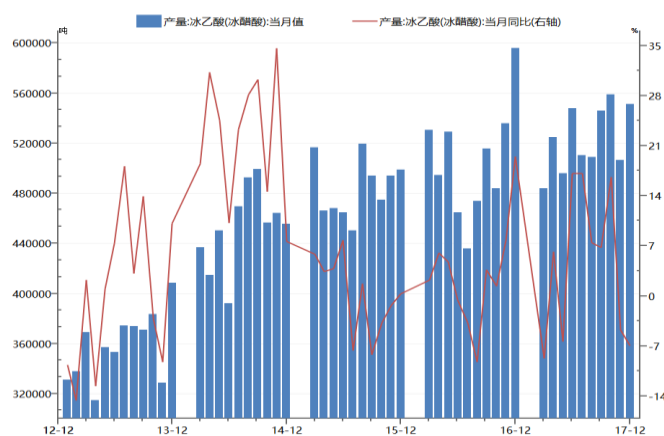
今年醋酸市场持续上涨，多套大型醋酸装置停车，降负较多，供应相对紧张，期间虽然经历了春节期间醋酸下游放假停车，市场整理，但随着国际装置停车，部分货源转出口，库存低位支撑，市场依然较为坚挺。但终端也存在抵触心理，后续醋酸市场涨幅或将放缓。

图 3.4.6: 冰乙酸（冰醋酸）产量

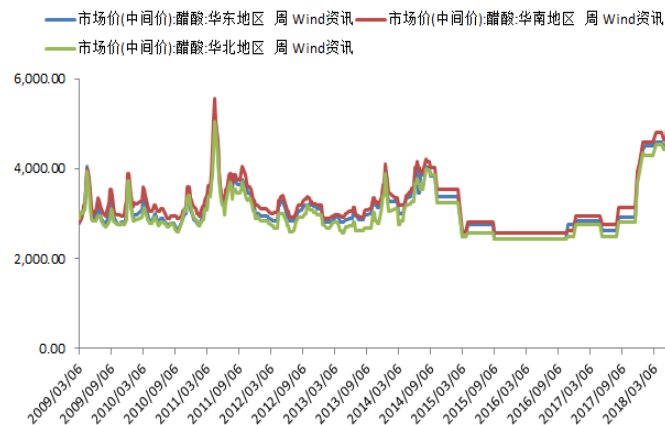
单位: 吨

图 3.4.7: 醋酸价格

单位: 元/吨



资料来源: wind 南华期货研究所



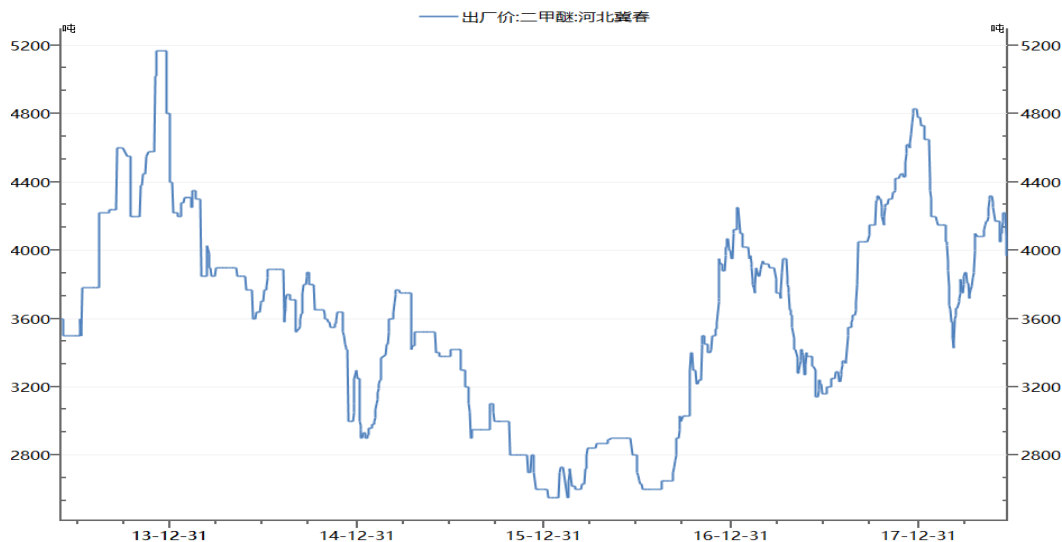
资料来源: wind 南华期货研究所

### 二甲醚

大幅回落出现反弹。春节前后，厂家积极排库，下游节前补货积极性不高，成交价格下滑，下游需求偏弱，生产企业出货受阻，加之甲醇价格持续走低，厂家多让利出货为主。但随着液化气市场交投较好，厂家出货情况转好，价格也随之跟涨，近期终端心态较为谨慎，消化原有库存为主，另外，市场供应量有所增加，价格出现松动。

图 3.4.8: 二甲醚价格

单位: 元/吨



资料来源: wind 南华期货研究所

## 第4章 成本及基差

煤制甲醇作为甲醇生产主要工艺, 今年动力煤价格降价后出现反弹, 虽然春节期间甲醇生产企业降价去库存企业利润收窄, 但是随着春检的进行, 甲醇价格上涨, 整体生产企业利润情况较好, 除突发事故及计划检修, 生产企业仍然有较高的生产意愿。

图 4.1.1: 动力煤价格

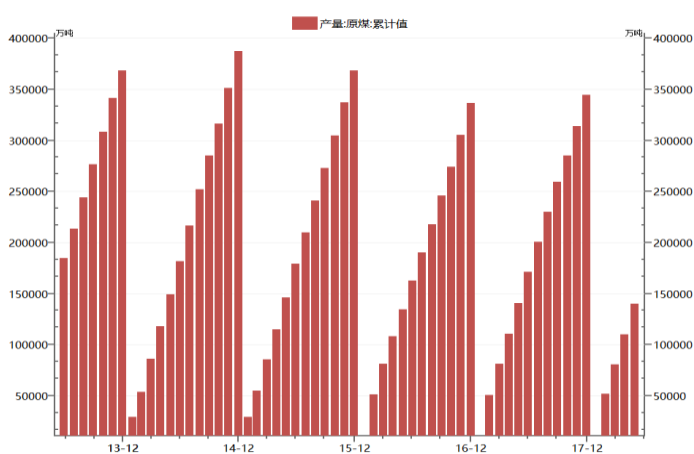
单位: 元/吨

图 4.1.2: 原煤产量

单位: 万吨



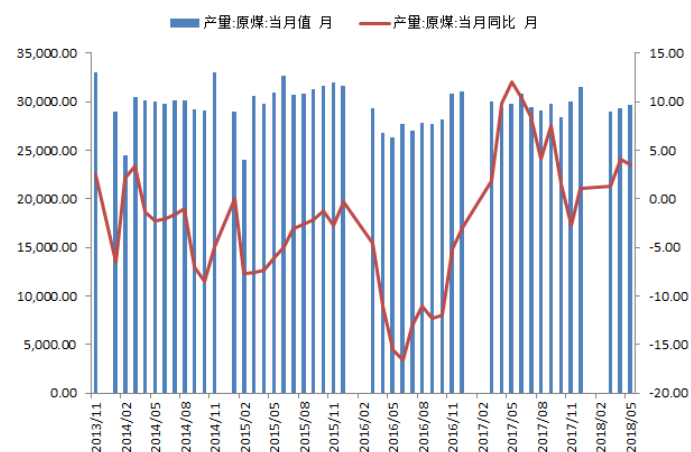
资料来源: wind 南华期货研究所



资料来源: wind 南华期货研究所

图 4.1.3: 原煤产量

单位: 万吨



资料来源: wind 南华期货研究所

图 4.1.4: 煤炭库存

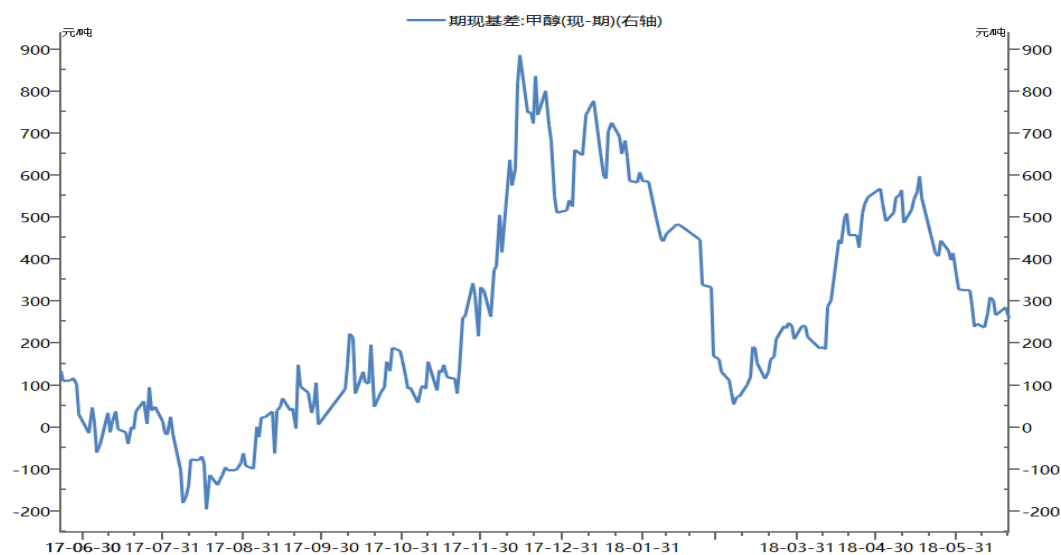
单位: 万吨



资料来源: wind 南华期货研究所

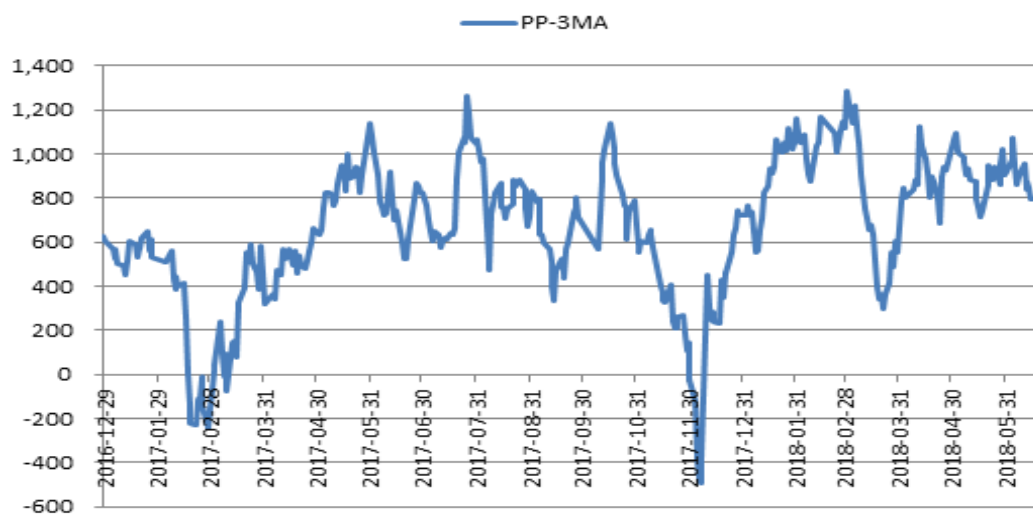
甲醇主力合约基差修复，一季度回落至年内低位 54 点后出现反弹，较年初高位大幅下滑约 720 点，目前基差在 260 点，PP-3MA 价差冲高回落后震荡整理，短期甲醇基差仍有震荡趋势，临近交割或趋于合理区间，预计四季度供需格局转紧的情况下，基差或有走扩的可能性。

图 4.1.5: 甲醇活跃合约基差



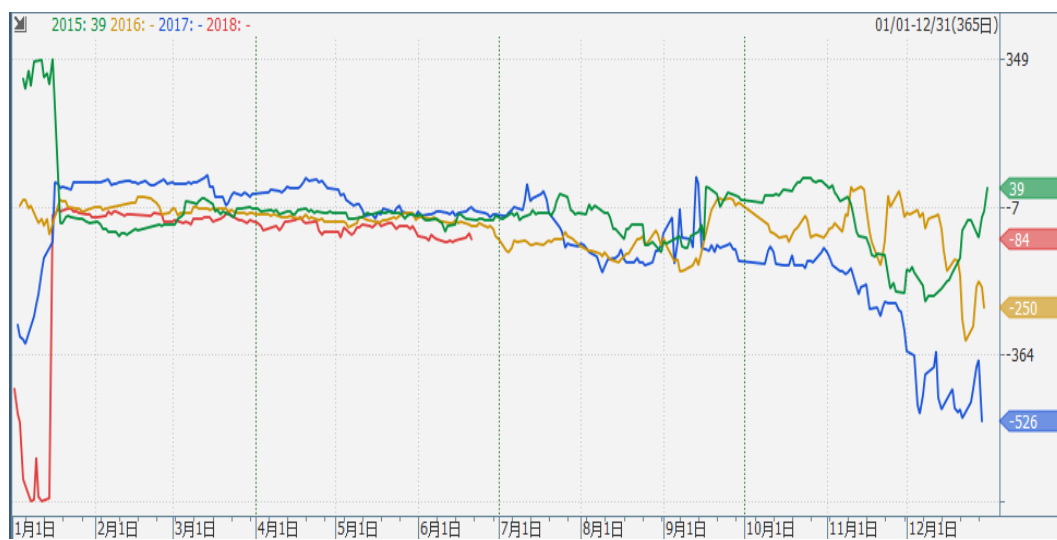
资料来源: wind 南华期货研究所

图 4.1.6: PP-3MA 价差



资料来源: wind 南华期货研究所

图 4.1.7: MA1809-1901 价差季节性走势



资料来源: wind 南华期货研究所

图 4.1.7：MA1901-1905 价差季节性走势



资料来源：wind 南华期货研究所

## 第5章 中美贸易战对甲醇影响

2017 年甲醇进口依赖度 15.26%，甲醇总进口量 813.35 万吨，主要生产地集中在天然气丰富且成本相对较低的中东、东南亚一带以及新西兰，进口主要来自于伊朗、新西兰、阿曼、沙特、马来西亚以及卡塔尔，2017 年以上六国进口约占总进口量的 80%，来自美国的进口甲醇约 7.88 万吨，虽然较 2015 年有大幅增加，但目前仅占中国甲醇进口的 0.97%。出口方面，我国一直是甲醇的进口大国，出口量不多，2017 年甲醇总出口量仅 12.67 万吨，出口至美国甲醇约 5.43 万吨。整体来看，中国与美国的甲醇贸易量较少，影响或较为有限，但需要警惕贸易战引发的市场担忧。

## 第6章 总结

总体来看，三季度甲醇传统下游将进入需求淡季，MTO 装置仍有检修计划，需求减少，加之前期停车装置重启和新增产能释放，供给将增加，对甲醇价格有一定压力；而四季度，随着环保限产、“煤改气”等政策的实施，供给将受到限制，与此同时下游需求又处于消费旺季，供需格局偏紧，甲醇或仍有上涨空间，下半年走势或将先弱后强，操作方面，建议短期空单持有，中长期尝试逢低做多。

## 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

### 宁波分公司

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

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
 电话：0573-89997820

### 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

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

**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

**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

**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

**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

## 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](http://www.nanhua.net)