

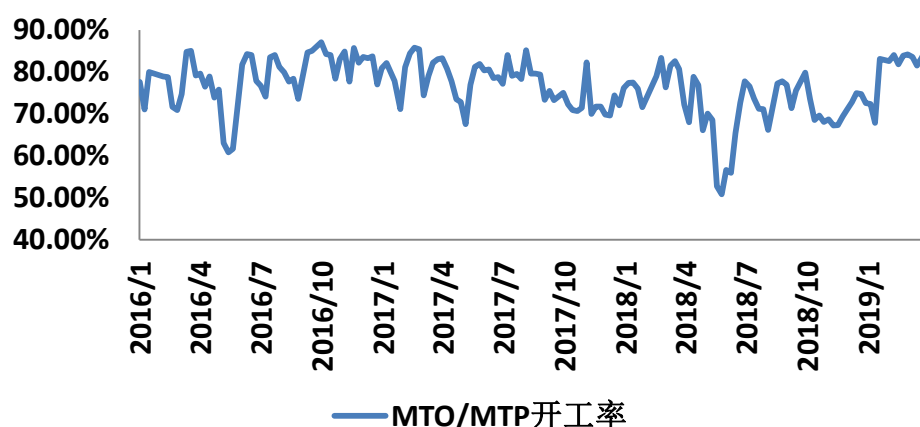
甲醇弱势震荡 关注下游投产进度

我们认为供给端国内甲醇 4 月春检规模较集中，同比去年影响幅度增大，且 4 月进口到港预计较少；需求端西北久泰能源 5 月初正式出产品将提振西北地区甲醇需求。但中长期来看春检结束后国内开工提升，今年已投产的鲁西化工、黑龙江宝泰隆、大连恒力也将提升负荷，进口到港 5 月起也预计增加。需求端 MT0 装置投产进度需重点关注，我们认为或进度不及预期。目前库存处于较高水平，4 月去库幅度或较为有限。中长期来看化工园区整顿或对甲醇需求端造成抑制，需要警惕。因此我们认为春检因素或引起阶段性反弹，但反弹高度有限，企业应借此机会卖出套保。

2018 年仅有 1 套延安延长甲醇制烯烃装置投产，且无需外采。2019 年计划新增甲醇制烯烃装置较多，其中康奈尔一期、久泰能源、南京惠生二期为外采甲醇制烯烃装置，外采量 350 万吨。若全部兑现将会带来显著的需求增量，但目前进展有限。久泰能源 3 月 20 日已投料试生产，但目前停车检修中，预计 4 月底或 5 月初正式生产；鲁西化工甲醇装置已投产，其 MT0 装置尚未投产；康奈尔装置已建成，黑龙江宝泰隆向其供应甲醇，但宝泰隆投产后目前尚处停车检修状态；南京惠生二期要需警惕江苏省大规模的产业调整和安全风险防控可能影响其投产进程；中安联合、宁夏宝丰二期甲醇与 MT0 装置配套投放，对市场扰动不大。

目前 MT0 开工率较好接近 85%，多数装置运行正常。青海盐湖上周初已重启，甲醇不再外销；阳煤恒通 8.5 成负荷；神华宁煤煤制油计划 5 月 3 日检修，一线检修 30 日，二线检修 18 日。乙二醇近期价格下跌幅度较大，使得沿海部分装置综合利润较差，需关注其生产计划。此外兴兴、盛虹可外采乙烯、丙烯以替代 MT0 装置，需关注这两种方式的利润情况，去年 4 季度曾发生替代情况。

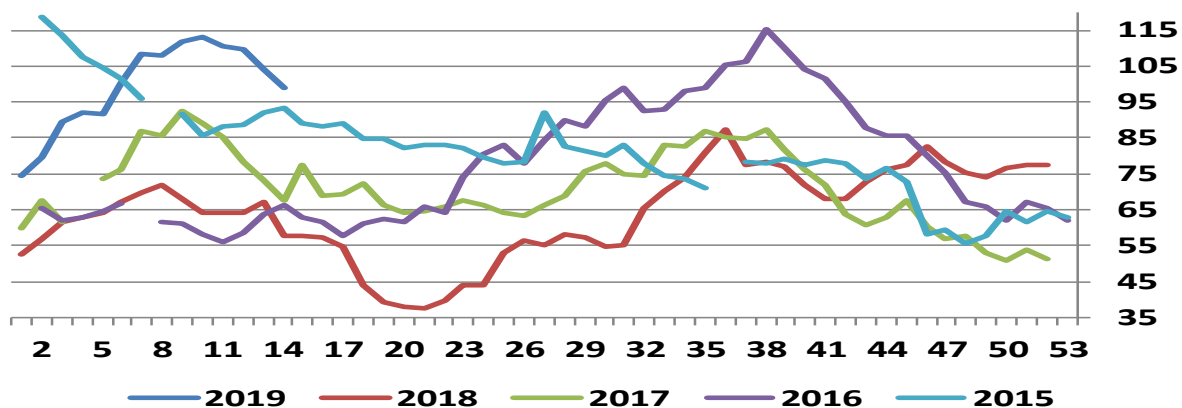
图 1：甲醇制烯烃国内开工率



数据来源：wind、国元期货

沿海库存方面，江苏(不包南京、连云港)库存 52.25 万吨，下降 4.07 万吨；浙江库存 24.2 万吨，增加 0.63 万吨；华南库存 17.44 万吨，增加 2.76 万吨；总计 93.89 万吨，减少 0.68 万吨。沿海库存仍处高位，但近期有所消化。

图 2：沿海甲醇库存



数据来源: wind、国元期货

甲醇整体仍呈区间震荡趋势，但走势相对较弱，近期可能考验 2450 元左右前期低点。以震荡思路对待，下方支撑 2400-2450 一线，上方压力 2600-2650 一线。