

供需矛盾继续恶化，甲醇价格维持弱势

观点及建议：

西北产区装置开工提升叠加进口持续放量，国内甲醇库存再度走高，港口库存创历史新高，同时需求端维持弱势局面，供需关系进一步恶化。但甲醇价格本身处于低位，下方空间相对有限。预计本周甲醇价格将小幅下探，与进一步的宽松格局重新达成弱势平衡，之后或维持低位震荡格局。


预计甲醇期货09合约运行区间1680至1780元/吨，操作上建议日内短差或观望为宜。


研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：Z0013365

 :18392129698

 : wangyi@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

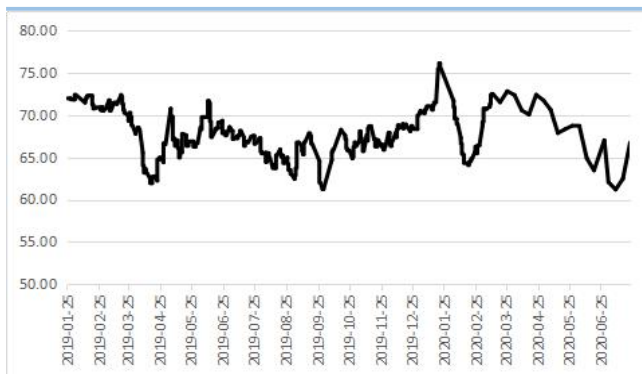
上周内地甲醇供应压力进一步提升，西北甲醇市场价承压，环比上一周期下跌 75 元/吨至 1340 元/吨，华北地区下跌 60 元/吨至 1415 元/吨；当前国内产销区关联性偏弱（价差偏小，消费区库存饱和），消费区库存虽然进一步宽松，但利空边际作用有限，华东市场价环比上一周期仅下降 5 元/吨至 1660 元/吨，华南市场价下降 20 元/吨至 1645 元/吨。

甲醇期货由于前期升水幅度较大，供应提升的利空作用更大，09 合约截至 7 月 24 日收盘环比上一周期下降 78 元/吨至 1718 元/吨。

一、港存创历史新高，产区亏损压力提升

图 1：国内甲醇装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 2：港口库存走势

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

7 月 23 日当周，全国甲醇装置开工率环比上升 4.29 个百分点至 66.76%，上升速度较上周大幅提升。虽然华中地区装置检修较多，但并不足以覆盖西北复产产能，上周西北甲醇开工率环比上升 5.43 个百分点至 67.65%。

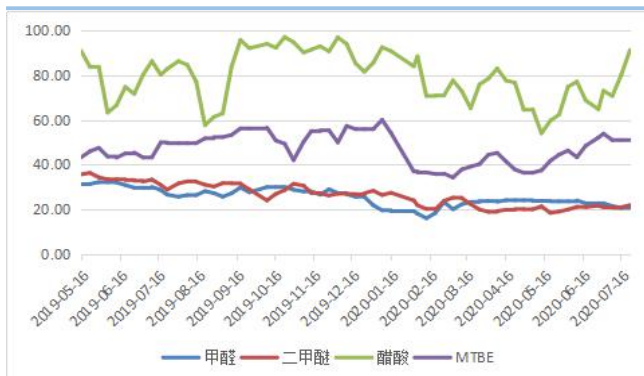
开工提升导致产地库存再度累积，截至 7 月 22 日，西北地区库存较上一周期上升 1.97 万吨至 27.42 万吨。产区价格不断下滑，装置亏损压力骤升，生产负荷继续大幅概率走低。但需要注意，目前东西部价差超过 300 元/吨，处于最低物流成本附近，产区货源东流处于临界状态，东西部物流一旦打开，产区供给或进一步提升。

截至 7 月 22 日，江苏、宁波、华南合计港口库存 131.06 万吨，环比上一周期增长 4.33 万吨，港存创历史新高。消费区主要压力依然来自进口方面。首先进口甲醇在高利润驱动下

(7月24日, 中国主港 CFR 甲醇中间价 167.5 美元/吨, 合人民币约 1510 元/吨, 贴水华东现货 150 元/吨), 进口数量很难下降; 其次, 国外经济受疫情冲击较大, 企业主动停产检修意愿较低, 虽然 7 月有部分装置 (如伊朗 ZPC、特拉尼达等) 意外停车, 但据市场信息, 对实际的甲醇出口并没有大的影响。进口持续放量导致的结果是港口库存饱和, 且补库速度远大于下游的消耗速度。

二、传统下游整体稳定, MTO 对甲醇支撑边际效应递减

图 3: 传统下游开工率 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

图 4: 国内烯烃开工率 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

上周传统下游整体维持弱稳。其中表现最为亮眼的是醋酸, 其开工环比上升 11.13 个百分点至 91.25%, 但由于价格偏高, 醋酸厂家已经出现累库。更重要的, 除醋酸外的其他下游开工变动极小, 其中甲醛开工环比下降 0.25 个百分点至 20.4%, 二甲醚上升 1 个百分点至 21.9%, MTBE、DMF 开工分别保持在 50.99%、42.22%, 均低于往年同期水平, 且后续没有明显上升驱动。

烯烃方面, 上周国内烯烃开工下滑 2 个百分点至 71%。中天合创 CTO 装置重启, 但江苏尔邦意外停车, 导致 MTO 开工下滑, 预计检修时间 17 至 20 天。MTO 装置整体利润处于绝对高位, 企业主动停车检修意愿偏低, 但长时间的连续运行易导致意外停车概率增加, 总体来看, 烯烃对甲醇支撑边际作用递减。

三、结论及展望

综上所述，目前甲醇下游需求整体偏稳定，同时进口数量很难下降，因此影响甲醇价格的主要因素是国内装置的变动情况。对于甲醇厂家而言，在弱势市场环境中，产品利润的盈亏会直接影响装置负荷情况，但在外部（下游）条件不变的情况下，要从根本上改变供过于求的局面，即优胜略汰的过程，需要较长的时间去发酵。

本周甲醇价格将重新与进一步的宽松格局再度达成弱势平衡的局面，预计甲醇期货 09 合约价格仍将小幅下探，之后或维持低位震荡格局，价格运行区间预计在 1680 至 1780 元/吨，操作上建议日内短差或观望为宜。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话: 0551-62623638

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165