

受原油走弱压制，甲醇前多谨慎持有

观点及建议：

国际甲醇价格走高，我国甲醇价格高地效应减弱，市场预期国内进口压力将会缓解。同时下游烯烃价格大幅拉升，导致上周甲醇期价大幅上升。但由于原油价格的大幅走弱压制了烯烃价格继续提升，甲醇价格依靠需求端带动逻辑告破，而进口缩量利好需要时间发酵且并不能完全得以证实。加之国内甲醇供需仍处于极度宽松状态，甲醇期价继续大幅拉升缺乏支撑，甚至如果油价跌幅继续扩大，不排除甲醇期价回调可能。


因此，建议甲醇前期多单谨慎持有，提高止损注意利润保护。


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

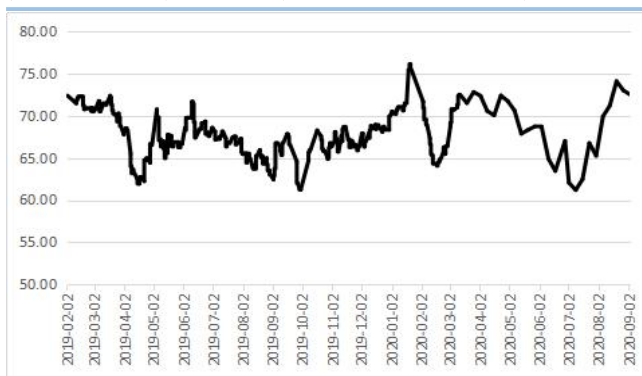
上周甲醇价格强势运行，甲醇期货 2101 合约突破前期箱体震荡上沿，周内涨幅达到 106 元/吨（或 5.44%）。国内现货走势分化，主产区涨势相对较小，华北地区市场价上涨 75 元/吨至 1510 元/吨，西北地区上涨 95 元/吨至 1430 元/吨；消费区，华东地区上涨 165 元/吨至 1912 元/吨，华南地区上涨 100 元/吨至 1845 元/吨。

价格上涨驱动主要来自两个方面，一是下游烯烃价格大幅上行，而甲醇自身长期处于低位，市场对下游带动作用反应剧烈；二是东南亚与中国主港 CFR 价差进一步扩大，市场对未来的进口压力缓解存有乐观预期。但由于以上利好均属预期，最终是否兑现仍有待观察。

一、国内供给压力依然较大

图 1：国内甲醇装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 2：产区库存变动

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

截至 9 月 3 日，全国甲醇装置开工率虽然环比下降 0.5 个百分点至 72.51%，但整体依然开工水平依然处于近两年高位。产销区之间套利窗口虽然打开（上周五价差为 482 元/吨），但货源流动限制依然较大，原因有二，一是港口基本处于满库状态，客观条件不允许短时间内大量货源的涌入，二是套利空间有限（产区至销区物流成本在 350 至 500 元/吨不等），贸易商拉运积极性有限。因此，可以看到上周西北厂区甲醇库存环比上升 1.32 万吨至 29.03 万吨，产区去库仅维持一周便戛然而止。在主产区价格提升，厂家亏损压力缓解背景下，后市装置主动停车概率较低。

截至上周五，中国主港甲醇 CFR 中间价 192.5 美元/吨，较 8 月初上涨 25 美元/吨，合

人民币约 1686 元/吨，进口甲醇较华东价格贴水 226 元/吨，进口利润保持高位，但进口驱动却开始下滑，因为同期东南亚甲醇 CFR 价格为 247.5 美元/吨，与我国价差扩大至 55 美元/吨（该价差在 5 月初时一度低至 10 美元），另外欧美甲醇价格也保持上涨趋势，我国已经从之前甲醇的价格高地逐渐走向平缓，对进口甲醇的吸引力逐渐开始下降。受制于海运周期，以上利好的兑现需要时间发酵，更重要的，进口缩量能否被国内供应所弥补是决定港口能否从供应端去库的关键，至少从目前来看，港口去库难度依然极大。

二、需求端逐渐改善

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

南方雨季结束，“金九银十”预期逐步开始兑现，甲醇传统下游开工率在上周逐渐有所起色，其中醋酸、MTBE 开工本身处于正常水平，可提升空间有限，甲醛上周开工环比上升 0.61 个百分点至 20.51%，随着终端需求的改善支撑，甲醛开工后期仍有提升空间。传统下游整体情况较前期将有所改善，对甲醇的支撑边际效应好转。

烯烃端情况较为特殊，今年以来烯烃装置长期保持开工高位，对甲醇的需求量难有大的变动，在醇弱烃强的背景下，烯烃价格连续上涨必然带动甲醇价格的走高。而烯烃原料端分为煤制与油制（两者产能占比相差较小），当前两个成本端呈现出明显的分化走势。上周以来，在供给增加及需求担忧共同作用下，美原油和布伦特原油周度跌幅逾 8%；国内随着雨季结束，水电替代作用减弱叠加建材用煤提升，煤炭需求强势，呈现出淡季不淡的特征，动

力煤期价强势上涨，港口现货亦在长时间企稳后开始反弹。成本端的分化导致了市场情绪大幅波动，烯烃期价波幅加剧，期现价差大幅扩大。短期内，弱势油价在烯烃的缓冲作用下尚未波及甲醇，尤其是在煤价强势背景下，但支撑甲醇上涨的最大驱动已然告破。

三、结论及展望

综上所述，支撑甲醇上涨的两大要素中，供给端短期内难以证伪或证实，需求端由于原油价格的走弱，支撑明显不足。而甲醇自身目前仍处于极度宽松状态，港口高库存问题难以有效解决。因此，预计本周甲醇期价涨幅或将大幅减缓，甚至油价跌幅如果继续扩大，甲醇期价或面临回调风险。操作上建议前期多单谨慎持有，提高止损注意利润保护。

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: 021-60146928

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