

弱势油价压制仍存，甲醇本周或震荡调整

观点及建议：


随着进口逐渐缩量，甲醇供应压力较之前将有所减弱，同时随着需求端持续改善，甲醇价格中期存在向上驱动。但供需矛盾的改善需要时间进行发酵，甲醇短期难有大的涨幅。同时，在弱势油价背景下，本就不利于甲醇期价升水格局。因此，预计本周甲醇期价或震荡调整，操作上建议逢低偏多短差为宜，2101 合约区间参考 1950 至 2080 元/吨。


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

上周甲醇现货价格走势分化，主产区强势上涨，其中华北地区市场价上涨 130 元/吨至 1640 元/吨，西北地区上涨 100 元/吨至 1530 元/吨；消费区受期价回调影响较大，华东地区下跌 17 元/吨至 1895 元/吨，华南地区上涨 17 元/吨至 1862 元/吨。期货价格本身处于高升水状态，油价大幅走弱令期价冲高回落，2101 合约环比下跌 52 元/吨至 2002 元/吨。

一、内地港口库存双降，产地利润大幅修复

图 1：港口库存变动

单位：万吨



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 9 日，西北地区合计库存环比下降 3.17 万吨至 24.86 万吨，产区库存降至年内低位。最主要的降库驱动是东西部套利空间打开，同时进口到港缩量，产区货源大量流向港口所致。而华东、华南港口合计库存环比亦下降 3.38 万吨至 121.99 万吨，根本原因在于下游需求逐渐恢复叠加进口到港缩量。

本周来看，随着产区利润的大幅修复，国内甲醇开工率获得支撑，国内供应端对价格并无利好作用。另外，东西部价差收窄至套利空间下沿区域，一定程度上会减弱东西部之间货源的转移。

进口逻辑如之前周报所述，我国甲醇市场已经从之前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。截至上周五，中国主港甲醇 CFR 中间价 197.5 美元/吨，远不及去年同期的 230 至 245 美元/吨；而东南亚甲醇 CFR 价格为 247.5 美元/吨，美国海湾 FOB 价格 252.47 美元/吨，欧洲鹿特丹 CFR 价格 205 欧元/吨，外围甲醇价格基本反弹至去年同

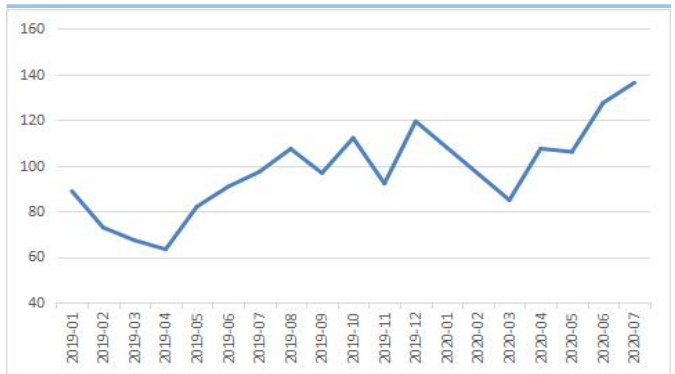
期水平。7月份136万吨的天量进口基本再难出现，需要注意的是，目前进口利润依然处于顺挂状态，进口量下降需要时间发酵，而非一蹴而就。换言之，国产与进口将经历重新再平衡的过程，对甲醇价格中期存在利好作用。

图 3：外围甲醇价格走势 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：我国甲醇月度进口量 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

二、需求端持续改善

图 5：传统下游开工率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 6：国内烯烃开工率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

9月份以来，国内恶劣天气影响减弱，各行业（尤其是承担托底宏观经济重任的基建）开工普遍向好，甲醇传统下游得以提振。截至上周，醋酸开工87.62%，保持在绝对高位；DMF开工上升10个百分点至63.33%，创出年内新高；甲醛、二甲醚、MTBE开工相对稳定，同时其后期边际效应仍有好转趋势。

烯烃方面，上周全国烯烃装置开工率环比上升3个百分点至87%，开工基本接近满负荷，虽然对甲醇边际支撑效应大幅减弱，但高开工亦反映出终端需求的旺盛，因此，烯烃价格会获得较强支撑，而甲醇作为原料之一，在价格长期低位运行背景下，烯烃价格上涨对甲醇的

带动作用会大幅提升。

三、风险点

原油当前局面不容乐观，国外疫情反复，多国经济陷入停滞，加之供应端削减前期限制措施，供需失衡加剧，贸易商甚至寻求海上货轮移动存储。原油缺乏利好推动，价格易跌难涨。弱势油价将成为国内化工品价格反弹的重要阻力。

四、结论及展望

综上所述，甲醇供应端随着进口逐渐缩量，供应压力较之前将有所减弱，同时随着需求端持续改善，甲醇价格中期存在向上驱动。但供需矛盾的改善需要时间进行发酵，甲醇短期难有大的涨幅。同时，在弱势油价背景下，本就不利于甲醇期价升水格局。因此，预计本周甲醇期价或震荡调整，操作上建议逢低偏多短差为宜，2101 合约区间参考 1950 至 2080 元/吨。

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