

进口利润大幅收窄，甲醇中期保持多头思路

观点及建议：

由于需求端表现相对稳定，本周影响甲醇价格的主要权重在供应端。11月上旬前期积压的船货将集中到港，短期内港口将面临较大压力；国内气头装置停车是影响国内甲醇供应的主要因素，从目前已公布的检修计划来看，气头装置停车的兑现或将延后。因此，本周甲醇期价仍将面临较大的供应压力。但在操作上不宜过分看空，一方面冬季气头装置停车属于大概率事件，另一方面从10月以来进口甲醇套利空间不断收窄，叠加国际甲醇价格走高，来自进口端的供给压力必然逐渐转弱，当前的高库存格局或从供应端发力逐渐去库。


预计本周甲醇期价或延续震荡走势，2101合约运行区间参考2000至2100元/吨，操作上维持前期思路，短线投资者日内短差，中长期投资者多头思路对待。


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

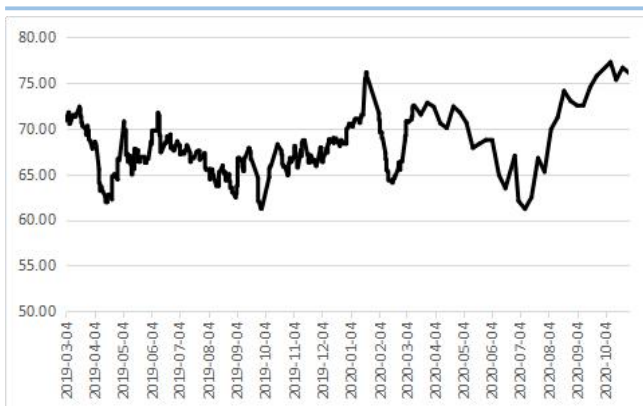
网址：www.cafut.cn

上周甲醇供应压力增加，需求端负荷短暂提升后边际需求减弱，甲醇期现货价格均呈现窄幅震荡趋势。其中华北地区市场价较上一周期上涨 15 元/吨至 1785 元/吨，西北地区下跌 15 元/吨至 1605 元/吨，华东地区下跌 25 元/吨至 1965 元/吨，华南地区下跌 20 元/吨至 1925 元/吨。甲醇期货主力合约 2101 合约收盘价较上一周期下跌 42 元/吨至 2013 元/吨。

一、国内开工小幅下降，关注气头装置停车节点

图 1：国内甲醇开工率

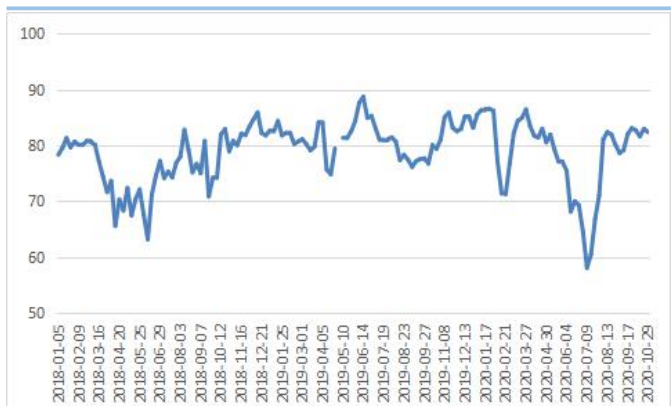
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 2：西北甲醇周度开工率

单位：%



资料来源：卓创资讯，长安期货

截至 10 月 29 日当周，全国甲醇装置开工率 76.05%，环比下降 0.6 个百分点；西北甲醇开工率 82.36%，环比下降 0.58 个百分点；全国非一体化甲醇装置（即没有配套下游，需进行外销的甲醇装置）开工率 63.79%，环比下降 0.56 个百分点。西北部分装置临时停车导致开工小幅下降，气头装置中目前已停车的装置产能较小，包括巴州东辰 18 万吨装置、内蒙古天野 20 万吨装置，关注后期大型气头装置的停车节点，包括青海中浩 60 万吨装置，内蒙古博源 100 万吨装置。

二、进口甲醇利润大幅收窄，港口集中卸货短期压力较大

据卓创资讯信息，本周期内伊朗前期重启的 230 万吨装置负荷降低，另外有两套合计 330 万吨装置维持低负荷运行；美国一套 175 万吨装置重启恢复中；特立尼达一套 100 万吨装置

实际投产时间待定。外围装置负荷整体较上一周期有所减弱，且市场有传闻年末中东地区有限气可能，届时或进一步减弱进口甲醇压力。

图 3：中国主港 CFR 价

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：国际甲醇价格

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

截至 10 月 30 日，中国主港 CFR 价格较节前上涨 5 美元/吨至 222.5 美元/吨，以即期人民币汇率折算，约为 1901 元/吨，进口甲醇贴水华东甲醇 64 元/吨，贴水幅度收窄 69 元/吨，进口甲醇利润保持快速收窄趋势，虽然当前进口套利窗口依然开启，但较之前已经大幅缩水，未来我国对进口甲醇吸引力或逐渐下降。东南亚 CFR 中间价维持在 257.5 美元/吨，东南亚与我国主港价差收缩 5 美元/吨至 35 美元/吨。转口增加抹平了部分价差，转口驱动略有减弱。

未来到港量来看，预计 10 月 30 日到 11 月 15 日沿海地区到港在 70 万吨左右，其中江苏预估进口船货到港量在 43 万吨左右，华南预估在 9 万吨左右，浙江预估在 19 万吨。整体到货量较上一周期提升较大，但其本质原因在于 10 月下旬封航导致部分船货卸货推迟所致，中期到港量或随着进口利润的收窄而逐渐降低。

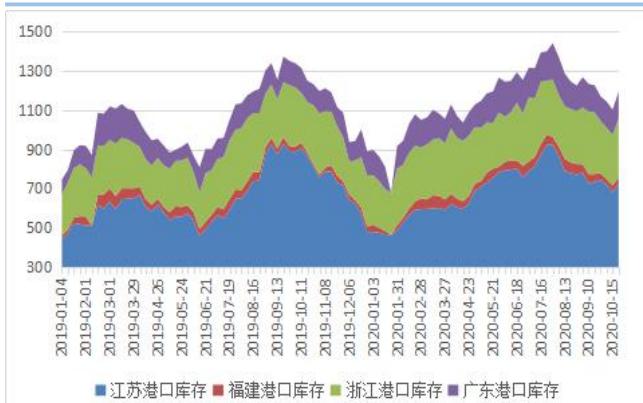
三、港口库存止跌回升，内地库存去化速度大幅减弱

截至 10 月 29 日，东南沿海港口库存合计 131 万吨，较上一周期上升 11.8 万吨。其中江苏港 77.9 万吨，环比上升 5.4 万吨；浙江港 30.4 万吨，环比上升 0.7 万吨；广东港 17.6 万吨，环比上升 3.8 万吨；福建港 5.2 万吨，环比上升 1.9 万吨。

上周太仓库区日均走货量 2250 至 3521 万吨，较之前提升明显，本周期内船运量提升，除了内贸发往南京、南通等地之外，还有部分转口船货。当前，江苏地区可流通货源总量在 17.5 万吨左右，较上一周期下降约 0.1 万吨；东南沿海港口整体可流通货源在 29.5 万吨左右，较上一周期上升约 2.2 万吨。

图 5：港口库存

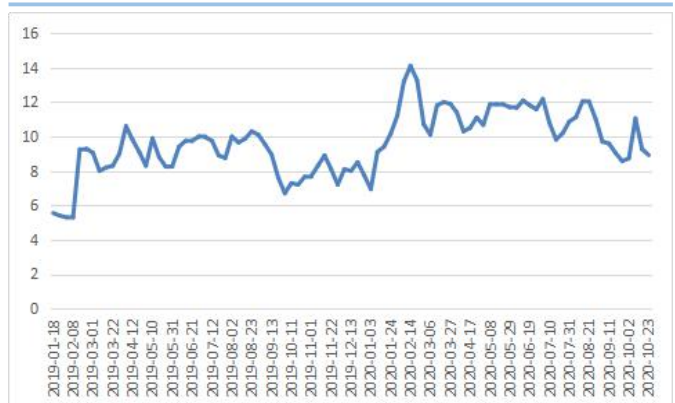
单位：千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 6：主产区样本企业库存天数

单位：天



资料来源：卓创资讯，长安期货

截至 10 月 23 日，主产区样本企业库存天数为 8.92 天，较上一周期环比下降 0.34 天。

短停装置重启，产地去库速度大幅下降，由于产销地之间套利空间基本关闭，预计下一周期内产地库存或止跌回升。

整体来看，港口库存在进口压力下难以去化，内地库存输出驱动不足，且装置多有重启，未来甲醇依然会面临较大的库存压力。

四、传统下游稳定运行，烯烃装置开工下滑

图 7：传统下游开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 8：国内烯烃装置开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

截至 10 月 29 日，甲醇传统下游中，醋酸开工 98.68%，环比上升 0.28 个百分点；二甲醚开工 26.1%，环比下降 0.2 个百分点；DMF 开工 65.56%，环比上升 1.12 个百分点；甲醛开工 20.51%，环比下降 0.24 个百分点；MTBE 开工 48.54%，环比上升 1.8 个百分点。传统下游开工负荷整体趋稳，对甲醇需求支撑中性。

烯烃方面，截至 10 月 29 日，全国烯烃装置开工率 89%，较上一周期上升 1 个百分点；国内煤（甲醇）制烯烃装置开工率 87.78%，环比下降 1.38 个百分点；外采甲醇的 MTO 装置开工 98.61%，较上一周期下降 3.6 个百分点。本周期内吉林康乃尔 30 万吨装置停车检修，其余装置多数稳定运行。未来部分装置在 11 月存有检修计划，关注装置具体停车节点。

五、结论及展望

综上，由于需求端表现相对稳定，本周影响甲醇价格的主要权重在供应端。11 月上旬前期积压的船货将集中到港，短期内港口将面临较大压力；国内气头装置停车是影响国内甲醇供应的主要因素，从目前已公布的检修计划来看，气头装置停车的兑现或将延后。因此，本周甲醇期价仍将面临较大的供应压力。但在操作上不宜过分看空，一方面冬季气头装置停车属于大概率事件，另一方面从 10 月以来进口甲醇套利空间不断收窄，叠加国际甲醇价格走高，来自进口端的供给压力必然逐渐转弱，当前的高库存格局或从供应端发力逐渐去库。

预计本周甲醇期价或延续震荡走势，2101 合约运行区间参考 2000 至 2100 元/吨，操作上维持前期思路，短线投资者日内短差，中长期投资者多头思路对待。

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