

进口套利窗口关闭，甲醇不宜过分看空

观点及建议：

甲醇传统下游开工重心下移，烯烃装置零星检修，下游对甲醇支撑整体有走弱迹象，略利空甲醇期价。供应端国内气头装置仍处于停车状态，煤头装置整体负荷变动较小，由于近期低温、疫情等影响，甲醇运力或受到影响，短期可能造成局部紧缺；外围甲醇装置整体负荷相对偏低，国际甲醇价格延续上涨态势，目前进口甲醇套利窗口已经关闭，有利于降低我国未来的进口压力。


供需两端未来均呈走弱趋势，短期内预计供应端缩量更大，甲醇价格不宜过分看空。期货盘面或延续惯性回调态势，2105 合约运行区间参考 2270 至 2380 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

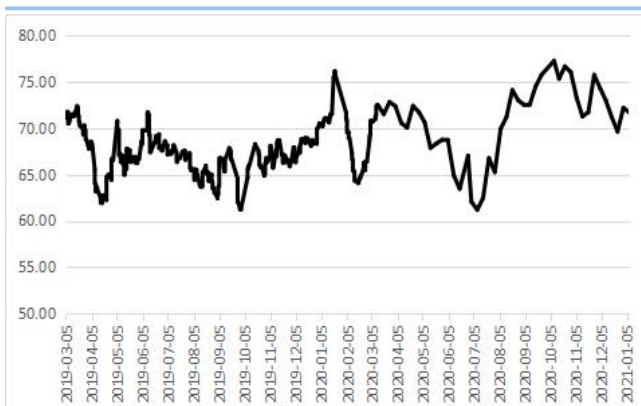
网址：www.cafut.cn

上周以来，受进口船货集中到港影响，市场心态受挫，甲醇期现货价格出现回调。其中华北地区市场价环比上周期下跌 15 元/吨至 2150 元/吨，西北地区下跌 15 元/吨至 2090 元/吨，华东地区上涨 25 元/吨至 2475 元/吨，华南地区上涨 25 元/吨至 2475 元/吨。甲醇期货主力合约 2105 合约环比下跌 80 元/吨至 2317 元/吨。

一、国内装置开工边际降低，关注后续物流情况

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 1 月 7 日当周，全国甲醇装置开工率 71.7%，环比下降 0.49 个百分点；西北甲醇开工率 79.9%，环比下降 3.39 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 59.64%，环比下降 1.81 个百分点。新疆天业 180 万吨煤头装置、甘肃华亭 60 万吨煤头装置、世林化工 30 万吨煤头装置停车，但以上装置停车预计时间均不会太久，在一到两周左右；另外，蒲城清洁能源 180 万吨煤头装置恢复至满负荷。

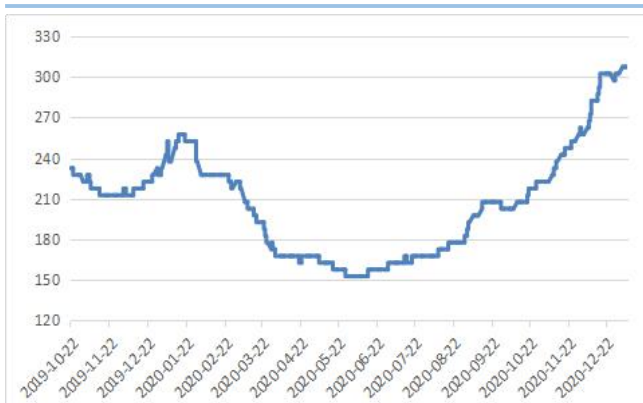
国内装置负荷整体稳中有降，略利好甲醇价格。近期以来，由于全国多地区大幅度降温，且本周气温仍有下降空间，甲醇汽运价格上调，截至 1 月 11 日，北线至鲁北平均运费上涨 40 元/吨至 220 元/吨，南线至鲁北平均运费上涨 30 元/吨至 230 元/吨。另外，由于河北地区近几日感染病例增加，多地对河北籍汽车、司机限制较大，而国内甲醇运输以汽运为主。综合以上，天气或疫情均会导致甲醇周转能力下降，短期内或将导致内陆部分地区价格重心

上升，如以上因素进一步加剧，则厂家会因为库存累积而被迫下调出厂价格。

二、我国甲醇升水结构转变，未来进口压力减弱

据卓创资讯信息，本周期内中东 Zagros PC 两套 165 万吨装置中，一套停车检修，预计检修时间 45 至 50 天，另一套负荷 5 至 6 成运行；中东另一套 230 万吨装置停车检修中。之前美国、特立尼达新增的两套装置目前稳定运行中。

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 1 月 8 日，中国主港 CFR 价格较上一周期上涨 5 美元/吨至 307.5 美元/吨，以即期人民币汇率折算，约为 2529 元/吨，进口利润倒挂，后续进口驱动力下降。东南亚 CFR 中间价环比上涨 5 美元/吨至 372.5 美元/吨，东南亚与我国主港价差保持在 65 美元/吨。目前国际甲醇价格创出近三年高位，加之出口至我国的甲醇套利窗口关闭，后续一方面会减少我国甲醇进口量，另一方面会提升国内甲醇出口量。

未来到港量来看，预计 1 月 8 日到 1 月 24 日沿海地区到港在 56 万吨左右，其中江苏预估进口船货到港量在 28 万吨，华南预估在 4 万吨，浙江预估在 25 万吨。未来的到港压力不大，有利于港口库存持续去化。

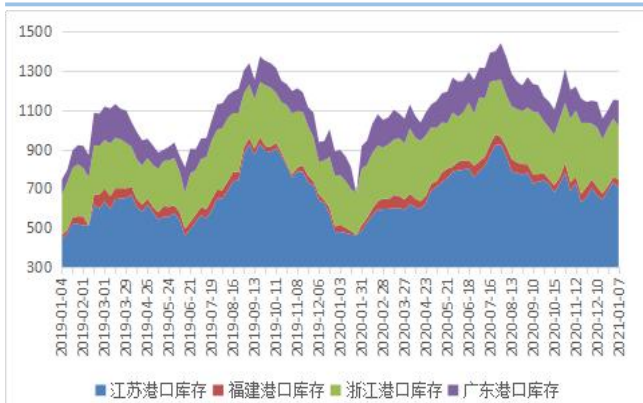
三、港口库存高位震荡

截至 1 月 7 日，东南沿海港口库存合计 115 万吨，较上一周期环比下降 0.2 万吨。其中

江苏港 70 万吨，环比下降 3.3 万吨；浙江港 27 万吨，环比下降 2.9 万吨；广东港 13.3 万吨，环比上升 3.6 万吨；福建港 4.8 万吨，环比上升 2.5 万吨。上周港口再度封航，部分船只卸货推迟。当前江苏地区可流通货源总量在 15 万吨左右，东南沿海港口整体可流通货源在 25.3 万吨左右。

图 5：港口库存

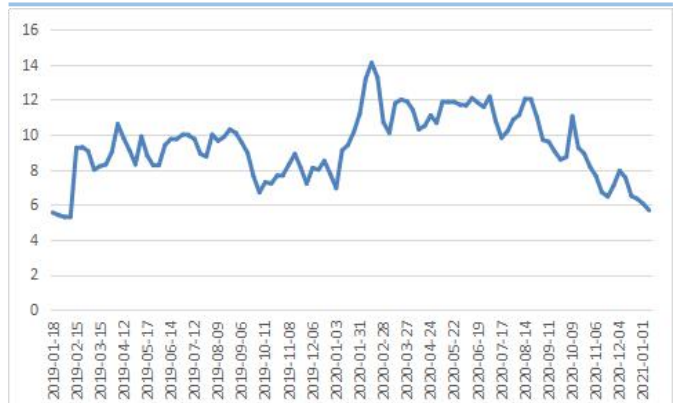
单位：千吨



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



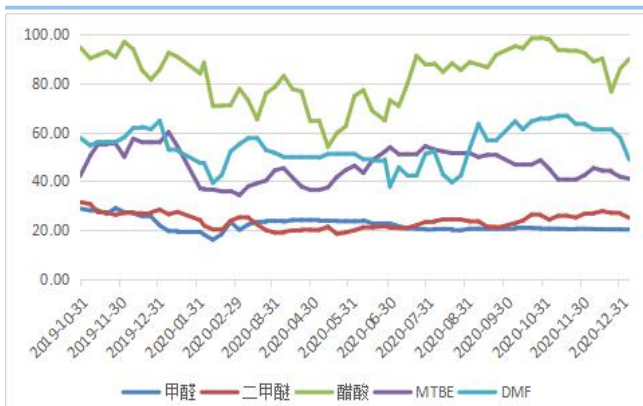
资料来源：卓创资讯，长安期货

截至 1 月 8 日，主产区样本企业库存天数为 5.68 天，较上一周期环比下降 0.37 天。产区装置短停，库存得以持续去化。另外，由于进口倒挂，港口部分补库或由国内甲醇补缺，目前东西部之间套利空间尚未完全关闭，有利于产区库存去化，但需关注运力受限的不利影响。

四、下游开工重心下移，对甲醇需求支撑偏弱

图 7：传统下游开工率

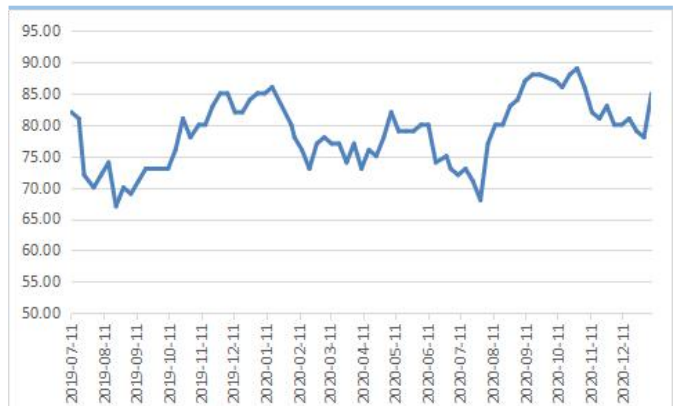
单位：%



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 1 月 7 日，甲醇传统下游中，醋酸开工 89.88%，环比上升 3.93 个百分点；二甲醚

开工 25.03%，环比下降 1.68 个百分点；DMF 开工 48.89%，环比下降 8.89 个百分点；甲醛开工 20.1%，环比下降 0.1 个百分点；MTBE 开工 41.02%，环比下降 0.72 个百分点。传统下游开工重心下移，对甲醇需求支撑偏弱。

烯烃方面，截至 1 月 7 日，全国烯烃装置开工率 85%，较上一周期环比上升 7 个百分点；国内煤（甲醇）制烯烃装置开工率 90.13%，环比上升 9.55 个百分点；外采甲醇的 MTO 装置开工 93.47%，环比上升 15.13 个百分点。江苏斯尔邦、鲁西化工重启，本周阳煤恒通预计重启，但宁波富德预计在周末开始检修，停车时间在两周左右。总体来看，本周烯烃对甲醇需求仍将保持高位，下周需求或将下滑。

五、结论及展望

综上所述，甲醇传统下游开工重心下移，烯烃装置零星检修，下游对甲醇支撑整体有走弱迹象，略利空甲醇期价。供应端国内气头装置仍处于停车状态，煤头装置整体负荷变动较小，由于近期低温、疫情等影响，甲醇运力或受到影响，短期可能造成局部紧缺；外围甲醇装置整体负荷相对偏低，国际甲醇价格延续上涨态势，目前进口甲醇套利窗口已经关闭，有利于降低我国未来的进口压力。

供需两端未来均呈走弱趋势，短期内预计供应端缩量更大，甲醇价格不宜过分看空。期货盘面或延续惯性回调态势，2105 合约运行区间参考 2270 至 2380 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