

## 上下两难，甲醇保持区间思路对待

### 观点及建议：

供给端国内相对旺盛，但运力受阻，进口甲醇在国际甲醇持续攀升下，进口压力相对较小，供给端整体有利于港口去库。需求端来看，临近年关，传统下游开工负荷逐渐下滑，且后市仍有一定下行空间，烯烃方面预计相对稳定，年前如宁波富德如期重启，烯烃对甲醇需求仍会上升。


随着期货价格的下行，前期利空情绪逐渐释放，甲醇期价在本周继续下行驱动减弱，但由于需求端表现弱势，上涨驱动同样不足。因此，预计本周甲醇期货 2105 合约或维持震荡调整，操作上区间思路对待，价格运行区间参考 2250 至 2350 元/吨。

### 研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 :18792409717

 : weipei@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

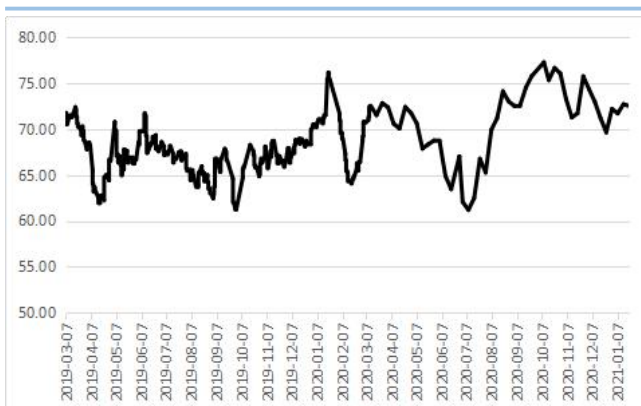
网址：www.cafut.cn

受前期供应增加担忧影响，上周前半周甲醇价格延续下行趋势，但在刚需支撑下，港口库存下降，市场情绪得以提振，后半周部分地区甲醇逐渐企稳回升。具体来看，华北地区市场价环比上周期下降 50 元/吨至 2110 元/吨，西北地区下跌 75 元/吨至 2015 元/吨，华东地区上涨 22 元/吨至 2532 元/吨，华南地区上涨 15 元/吨至 2500 元/吨。甲醇期货主力合约 2105 合约环比上涨 35 元/吨至 2338 元/吨。

## 一、产区开工走高，成本支撑后市降价空间有限

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 21 日当周，全国甲醇装置开工率 72.5%，环比下降 0.2 个百分点；西北甲醇开工率 83.39%，环比上升 2.59 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 60.79%，环比上升 2.06 个百分点。西北能源、甘肃华亭均于 1 月 15 日恢复至满负荷，新奥达旗一套 60 万吨装置于 21 日半负荷运行，预计持续 6-8 天。

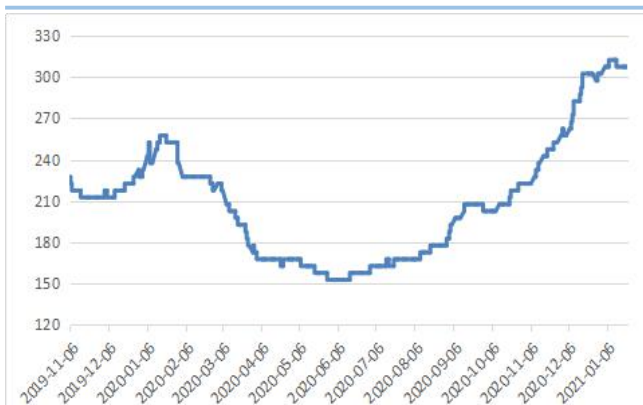
由于国内疫情防控局势再度严峻，产区汽运不畅，关中至鲁北运费上升 20 元/吨至 135 元/吨，而同时厂家提负，导致产区库存压力增加，年前厂家或将以利排库为主。但由于坑口煤炭价格依然强势，目前煤头装置含税成本在 1985 元/吨左右，对比目前西北地区价格 2015 元/吨，厂家实际可降价范围有限。

## 二、中东甲醇供给能力下降，国际甲醇价格保持强势

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 万吨装置继续停车检修中；其他区域原本降负运行的合计 495 万吨产能装置计划于上周末开始停车检修；美国新增的 175 万吨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 22 日，中国主港 CFR 价格保持在 307.5 美元/吨，以即期人民币汇率折算，约为 2531 元/吨，进口价格较华东市场价逐渐由升水转为平水。东南亚 CFR 中间价环比上涨 5 美元/吨至 387.5 美元/吨，东南亚与我国主港价差扩大至 80 美元/吨。中东甲醇供给能力下降，国际各地区价格在经历短期调整之后，后续继续向上概率较大，我国甲醇中期进口压力相对减小。

未来到港量来看，预计 1 月 22 日到 2 月 7 日沿海地区到港在 55 万吨左右，其中江苏预估进口船货到港量在 29 万吨，华南预估在 6 万吨，浙江预估在 21 万吨。未来的到港压力不大，有利于港口库存持续去化。

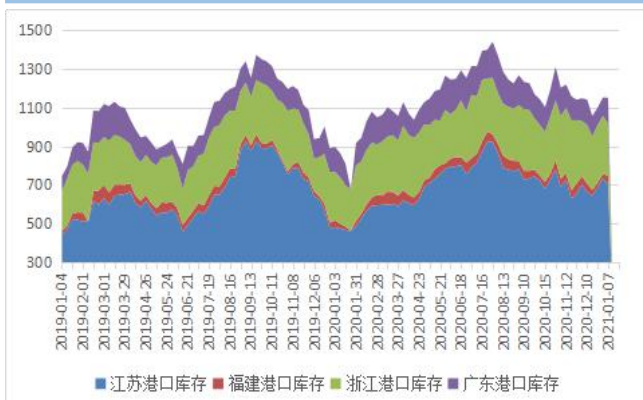
## 三、港口延续去库，产区库存小幅累积

截至 1 月 21 日，东南沿海港口库存合计 103.7 万吨，较上一周期环比下降 2.2 万吨。

其中江苏港 60.3 万吨，环比下降 7.9 万吨；浙江港 31.5 万吨，环比上升 9.5 万吨；广东港 8.2 万吨，环比下降 2.4 万吨；福建港 3.7 万吨，环比下降 1.4 万吨。转口利润提升，叠加内贸汽运速度下降，港口库存压力整体下降，当前江苏地区可流通货源总量在 14 万吨左右，东南沿海港口整体可流通货源在 22 万吨左右。

图 5：港口库存

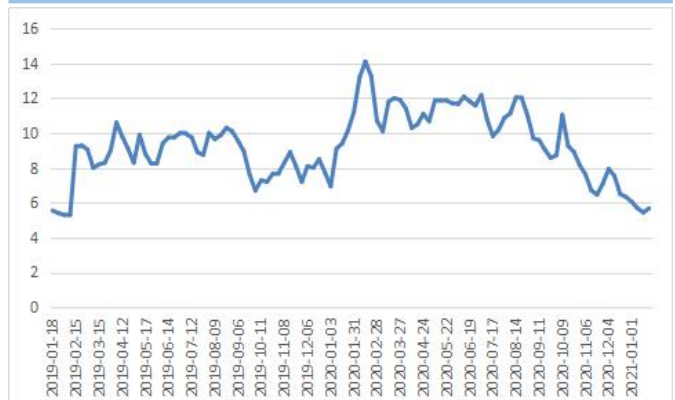
单位：千吨



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

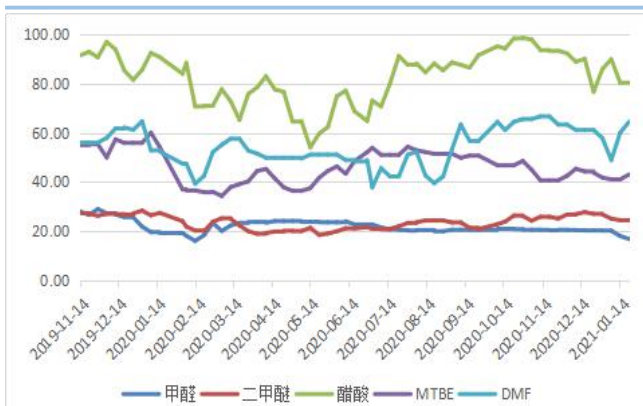
截至 1 月 22 日，主产区样本企业库存天数为 5.68 天，较上一周期环比上升 0.24 天。

产区装置负荷提升，汽运受阻，库存累积。需要注意的是，除了上文提到的目前产区利润低位之外，库存的绝对数值是处于年内低位的，虽然上周出现小幅上涨但后市对产区价格的利空作用有限。

#### 四、下游开工重心下移，本周对甲醇需求支撑偏弱

图 7：传统下游开工率

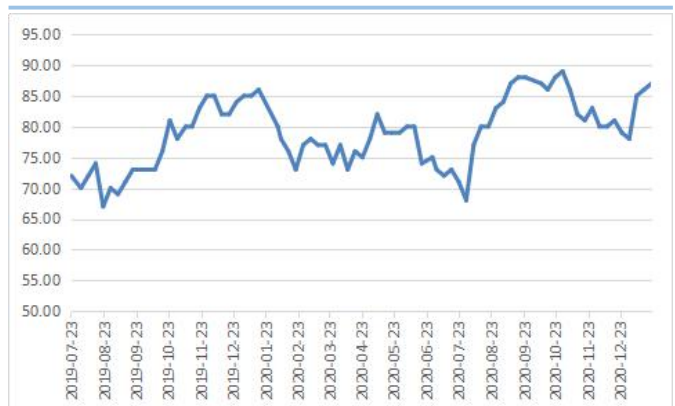
单位：%



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 21 日，甲醇传统下游中，醋酸开工 79.96%，环比下降 0.4 个百分点；二甲醚

开工 24.64%，环比上升 0.53 个百分点；DMF 开工 64.44%，环比上升 4.44 个百分点；甲醛开工 16.76%，环比下降 1.22 个百分点；MTBE 开工 43%，环比上升 1.98 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 21 日，全国烯烃装置开工率 87%，较上一周期环比上升 1 个百分点；国内煤（甲醇）制烯烃装置开工率 85.33%，环比下降 2.22 个百分点；外采甲醇的 MTO 装置开工 88.55%，环比下降 6.01 个百分点。宁波富德 60 万吨外采装置于 18 日停车，计划停车至月底；阳煤恒通 30 万吨（其中外采需求 70 万吨）装置重启，目前尚未满负荷；延长中煤榆林能化 60 万吨一体化装置负荷 8-9 成，目前需外采部分甲醇。

## 五、结论及展望

综上所述，供给端国内相对旺盛，但运力受阻，进口甲醇在国际甲醇持续攀升下，进口压力相对较小，供给端整体有利于港口去库。需求端来看，临近年关，传统下游开工负荷逐渐下滑，且后市仍有一定下行空间，烯烃方面预计相对稳定，年前如宁波富德如期重启，烯烃对甲醇需求仍会上升。

随着期货价格的下行，前期利空情绪逐渐释放，甲醇期价在本周继续下行驱动减弱，但由于需求端表现弱势，上涨驱动同样不足。因此，预计本周甲醇期货 2105 合约或维持震荡调整，操作上区间思路对待，价格运行区间参考 2250 至 2350 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: 021-60146926

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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