

供应端变数增加，甲醇或宽幅震荡

观点及建议：

检修季结束，亏损装置继续生产信心受挫，意外停车概率提高，国内供应压力减小。但进口甲醇利润维持高位，进口数量难言下降。传统下游进入消费淡季，外采甲醇的烯烃装置存有检修计划，甲醇中期需求不佳。整体供需格局难有大的改变，但市场可炒作题材增加。


综上，预计7月份甲醇期价维持宽幅震荡走势，09合约运行区间参考1700至1850元/吨，操作上建议高抛低吸为宜。


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

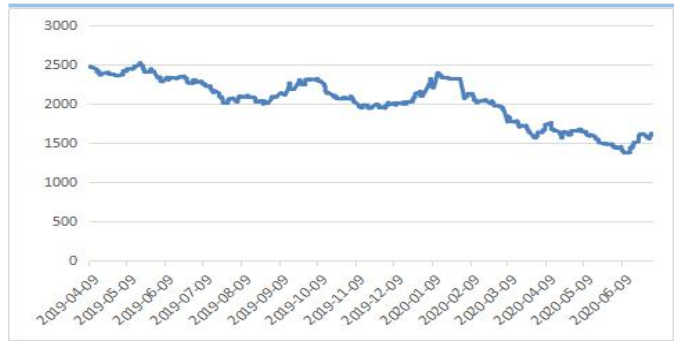
一、行情回顾

图 1：华东地区甲醇价格 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 2：华南地区甲醇价格 单位：元/吨



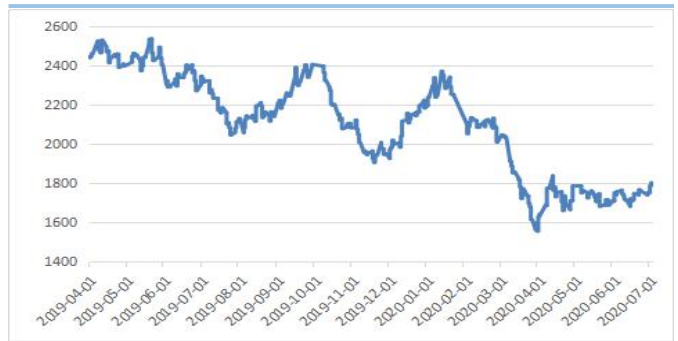
资料来源：WIND，长安期货

图 3：西北地区甲醇价格 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：甲醇期货主力合约收盘价 单位：元/吨



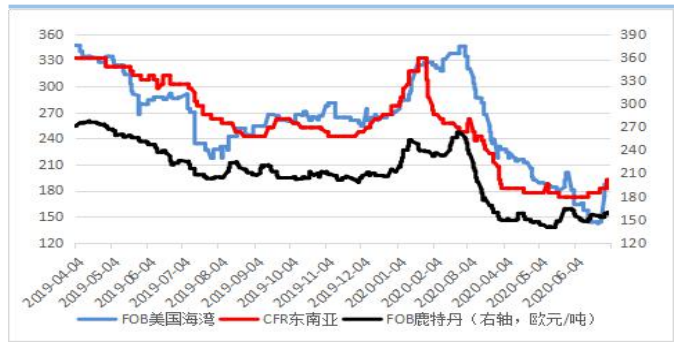
资料来源：WIND，长安期货

图 5：CFR 中国主港价格 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：外围甲醇价格 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

6 月份甲醇期现货价格低位运行为主，月末时略有拉升。截至 6 月 30 日，华东现货市场价环比上涨 60 元/吨至 1610 元/吨，西北现货环比上涨 45 元/吨至 1405 元/吨，MA2009 合约收盘价上涨 63 元/吨至 1751 元/吨，CFR 中国主港价格上涨 5 美元/吨至 157.5 美元/吨（合人民币约 1420 元/吨）。东西部价差依然不能覆盖物流成本，内地货源流出驱动极弱；同时进口甲醇高利润，进口货源持续施压港口现货。

二、7月份行情要点分析

(一) 计划内春检结束，亏损压力将导致意外停车增多

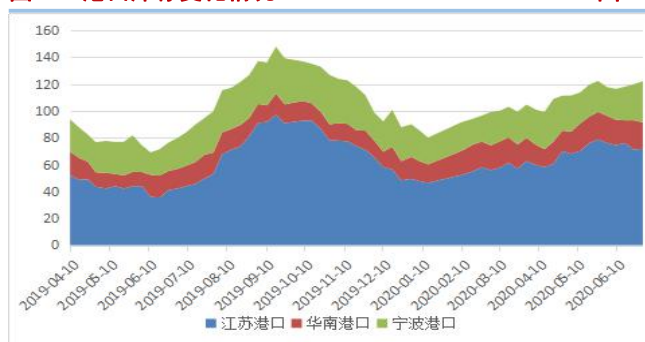
国内春检在6月份基本结束，但今年的检修季并没有带来明显的利好作用，产区甲醇利润在成本线附近上下波动，期货价格震荡收敛。价格之所以未能突破，根本原因在于停车损失产能未能改变供应过剩的局面。而春检的结束意味着行业最后的利好消退，持续亏损装置继续坚持的信心受挫，因此，7月国内甲醇装置意外停车概率增加。

从开工率变化来看，截至7月2日，全国甲醇装置开工率60.2%，较6月初下降8.4个百分点，处于两年以来的低位。具体装置来看，青海桂鲁、新奥一期推迟重启，宝丰一期、兖矿榆林等装置陆续停车，内蒙古荣信、川维降负。

(二) 高利润驱动下，进口甲醇仍将持续施压港口库存

图 7：港口库存变化情况

单位：



资料来源：WIND，长安期货

图 8：地区库存变化情况

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

3月份至今，江苏、宁波、华南等港口库存几乎一直保持在百万吨之上，国内产销区之间价差不足以覆盖物流成本，内地货源流出驱动较弱，港口高库存主要来自进口端。3月份我国进口甲醇84.85万吨，同比增加26.15%，4月进口107.38万吨，同比增加69.66%，5月进口105.96万吨，同比增加29.24%。

甲醇进口激增基本与疫情爆发时间同步，境外疫情一直没有得到有效控制，甲醇下游相对分散，受疫情影响更大，而甲醇生产装置本身集中程度高，受疫情影响极小，境外甲醇出口意愿提升；其次，境外的天然气制甲醇生产成本远低于我国的煤制甲醇，4月份以来，中

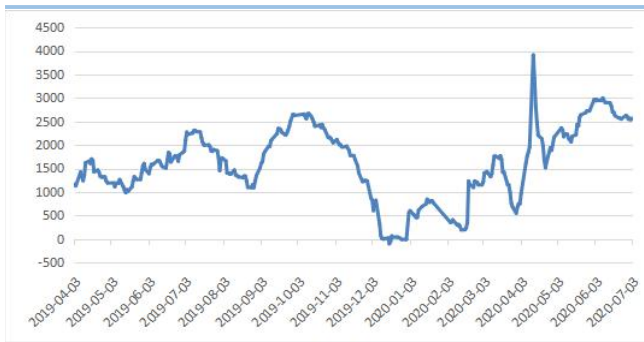
国主港甲醇 CFR 价格一直贴水华东市场价（幅度在 50 至 200 元/吨）。

缓解进口端压力的途径只有一条，即境外甲醇需求重新恢复，但境外疫情目前仍看不到拐点；与此同时，疫情背景下下半年国外甲醇装置检修概率偏低，因为甲醇绝对价格毕竟处于低位，对厂家而言，在有利润时将尽可能的扩大产量。因此，进口压力仍将持续较长时间，港口去库难度极大。

（三）传统需求淡季来临，烯烃装置存有检修计划

图 9：MTO 装置现金流

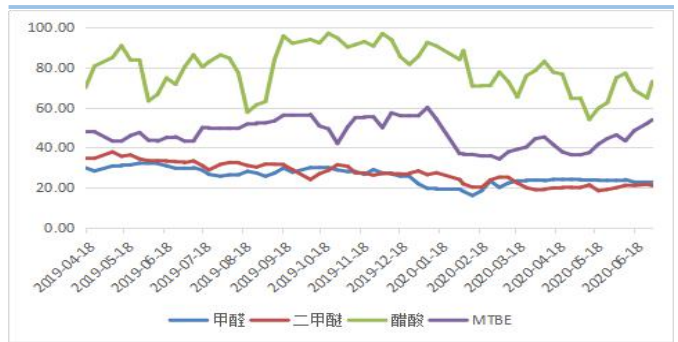
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：传统下游开工率

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

截至 6 月底，全国甲醛、二甲醚开工维持在 2 成左右，醋酸开工率上升至 7 成以上，MTBE 开工维持在 5 成左右，DMF 开工降至 4 成以下，均不及往年同期。国内疫情在 3 月份时已经得到有效控制，但境外疫情一直处于蔓延状态，外部需求不佳限制了我国终端消费品的进出口，进而导致甲醇传统下游一直处于不温不火的状态。而境外疫情目前仍看不到明显拐点，因此，传统下游在 7 月份仍然难有亮眼表现。

烯烃方面，由于成本端甲醇极度弱势，今年以来烯烃利润极佳，这也导致了装置长时间连续运行，国内烯烃开工率基本保持在 80% 以上。6 月下旬起，部分配套甲醇的烯烃装置已经开始检修，虽然这对于甲醇的供需没有本质影响，但随着 7 月份需外采甲醇的烯烃装置开始停车检修，甲醇的中期需求将面临巨大压力。

（四）煤价 7 月将保持强势，但对甲醇价格推动作用有限

今年 6 月我国南方降雨量偏大，导致降温用电需求延缓，同时室外作业受到限制，煤价涨幅走缓。但随着伏天正式来临（据中央气象台预报，7 月中旬南方降雨量将大幅减少），7

月煤炭需求仍有较大提升空间，届时煤价或存有进一步提升空间。

但由于甲醇自身库存量过大，成本提升只能倒逼亏损装置停车，暂时对价格很难形成直接的推动作用。

三、小结及操作建议

综上所述，由于亏损压力，国内甲醇供应压力有减小趋势，但由于中期需求并不乐观，加之持续高进口，甲醇能否有效去库存疑，因此甲醇价格难有大的上涨空间。预计7月份将以宽幅震荡为主，预计甲醇期货09合约运行区间1700至1850元/吨，操作上建议区间思路对待，高抛低吸为宜。

长安期货各分支机构

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

成都营业部

地 址：成都市布鲁明顿广场 2 栋 20 层 07 号
电 话：028-83393721
传 真：028-83393721

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

韩城营业部

地 址：韩城市新城新区太史大街中段泰山新天地 1 号楼 5 楼
电 话：0913-5215668
传 真：0913-5215668

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

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

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

西安凤城一路营业部

地 址：西安市凤城一路利君 V 时代 A 座 1904
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

延安营业部

地 址：延安市宝塔区中心街治平商务大厦 10 层 1002 室
电 话：0911-8887040
传 真：0911-8887040

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

免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。