

外围价格持续恢复，甲醇不宜过分看空

观点及建议：

影响甲醇价格走势的三大因素中，需求端变化极小，国内供应处于反复中（本周处于供应上升期），唯一利好的是进口端，但目前亦只是处于理论预期阶段，实际进口缩量仍需时间发酵。当然较之前的完全缺乏上升驱动已经大为改观，因此，对甲醇不宜过分的看空。


预计本周甲醇期价或维持低位震荡走势，操作上09合约建议观望为宜，01合约激进者可尝试逢低短多，注意止损止盈。


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

上周内地甲醇开工再次提升，但由于甲醇价格本身处于绝对低位，供应压力的提升对价格的利空作用有限，市场整体大稳小动。截至 8 月 7 日，西北甲醇市场价环比回升 15 元/吨至 1340 元/吨，华东下降 10 元/吨至 1650 元/吨，华北上升 20 元/吨至 1435 元/吨，华南上升 10 元/吨至 1645 元/吨。甲醇期货主力合约下跌 23 元/吨至 1701 元/吨。

一、外围甲醇价格持续恢复，国内港口库存小幅走低

图 1：外围甲醇价格

单位：/



资料来源：WIND，长安期货

图 2：港口库存走势

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

自 6 月中下旬以来，外围甲醇价格出现明显反弹。其中美国海湾 FOB 价格自低点反弹 102 美元/吨至 244.11 美元/吨，鹿特丹 FOB 价格反弹 38 欧元/吨至 194 欧元/吨，东南亚 CFR 价格反弹 50 美元/吨至 222.5 美元/吨，东南亚价格已经反弹至去年同期水平。外围价格持续恢复有利于缓解国内高进口的被动局面。截至 8 月 7 日，中国主港 CFR 价格为 167.5 美元/吨，较华东市场价贴水约 155 元/吨，但中国主港 CFR 较东南亚 CFR 之间的价差由 6 月初的贴水 20 美元/吨扩大至 55 美元/吨。

而当前国内东西部之间价差依然不足以覆盖物流成本，华东市场库存主要来自进口端。所以可以看到，上周在国内甲醇装置开工走高的情况下，华东港口库存出现下降，虽然当前库存的绝对数值依然处于高位，但随着外围价格的提升，进口端压力将逐渐缓解。

二、国内供应并无本质转变，亏损压力下装置反复启停

图 3：产区库存变动

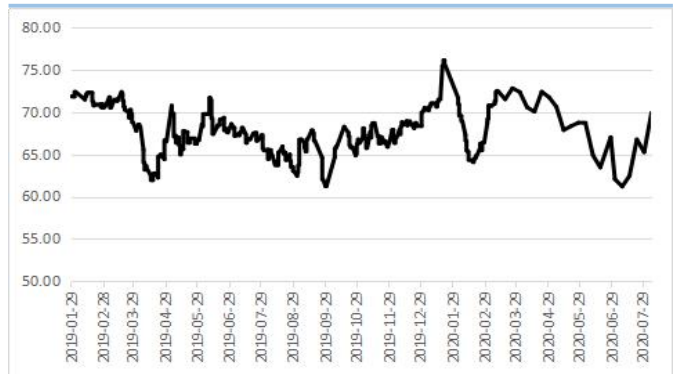
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：国内甲醇开工率

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

上周国内甲醇装置开工率环比提升 4.66 个百分点至 69.92%，其中西北地区负荷提升至 81.06%，新疆广汇、中煤榆林、宁夏宝丰等配套甲醇装置于上周陆续正常运行，前期检修的多套装置逐渐恢复运行。由于东西部套利空间并未完全开启，随着装置恢复，供给增加，上周产区库存环比提升 1.05 万吨至 31.61 万吨。

目前西北产区综合成本在 1300 至 1400 元/吨，多数装置依然处于亏损状态。开工再次提升必然会加重价格下行压力，进而会导致部分装置再度因连续亏损而被迫停车，之后随着供给压力的缓解价格会再度反弹。在进口及下游没有明显改观的前提下，产区势必将多次经历上述循环，直至部分产业永久关停，行业供需重新再平衡。而目前距最终的再平衡仍需长时间的发酵，产区在未来很长一段时间仍将保持供给过剩状态。

三、传统下游受疫情影响恢复缓慢，烯烃可提升空间极小

甲醇传统下游终端消费涉及汽车、房地产、能源消费、农药、医药、染织等多个领域。新冠肺炎对宏观经济的影响拖累甲醇传统下游开工，截至 7 月底，甲醛、二甲醚开工在二成左右，远低于去年同期水平；MTBE、醋酸开工基本恢复至去年同期水平，开工分别在 5 成、9 成。后市来看，全球主要经济体的复苏前景不容乐观，国内经济必然受到波及。因此，甲

醇传统下游的恢复需要长时间的发酵期。

烯烃行业今年以来利润维持高位，即使是成本最高的外采甲醇装置（即 MTO 装置），其现金流亦维持在 1500 元/吨左右，高利润带动产业生产积极性提升，行业开工几乎一直处于历史高位。但同时也意味着可提升空间有限，整体对甲醇支撑中性。

四、结论及展望

综上所述，影响甲醇价格走势的三大因素中，需求端变化极小，国内供应处于反复中（本周处于供应上升期），唯一利好的是进口端，但目前亦只是处于理论预期阶段，实际进口缩量仍需时间发酵。当然较之前的完全缺乏上升驱动已经大为改观，因此，对甲醇不宜过分的看空。

预计本周甲醇期价或维持低位震荡走势，操作上 09 合约建议观望为宜，01 合约激进者可尝试逢低短多，注意止损止盈。

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

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