

供需逐渐转向宽松，甲醇前多注意利润保护

观点及建议：

需求端进一步走弱，但由于烯烃装置特性，短期支撑甲醇消费走强，但时效性存疑，中期需求不容乐观；供应端来看，国际甲醇装置负荷提升，缓解了国际甲醇供应偏紧格局，加之进口利润高位，转口利润下降，未来进口压力或将增加，国内煤头装置多为短期停车，供应压力会迅速恢复（西南气头装置停产不在其列）。因此，预计本周甲醇供需或将逐步宽松，甲醇价格上方压力较重。


预计2101合约运行区间2230至2330元/吨，操作上建议前多逢高止盈。


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

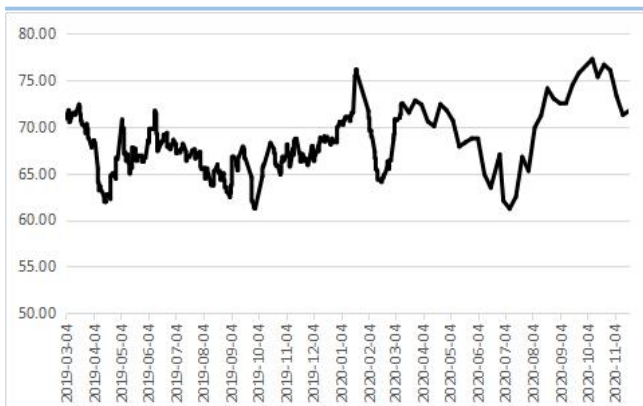
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

本周煤价走弱，甲醇成本端支撑减弱，但产区新增烯烃装置外采需求增加，市场供需维持偏紧预期，多地现货价格重心继续抬升。其中华北地区市场价较上一周期下跌 40 元/吨至 1975 元/吨，西北地区上涨 55 元/吨至 1880 元/吨，华东地区上涨 78 元/吨至 2265 元/吨，华南地区上涨 65 元/吨至 2265 元/吨。甲醇期货主力合约 2101 合约收盘价较上一周期上涨 32 元/吨至 2287 元/吨。

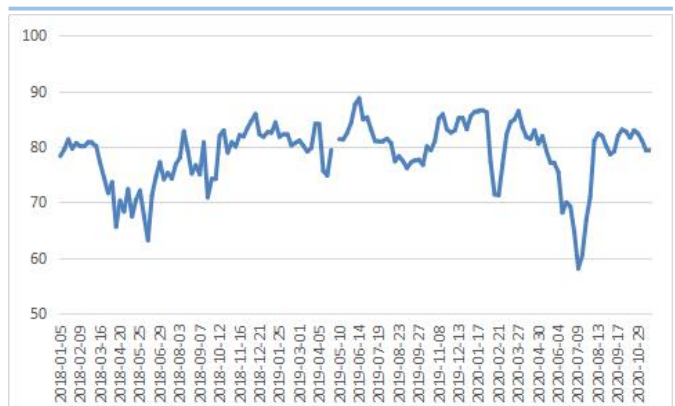
一、煤头装置延续启停，短期供应略偏紧

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 11 月 19 日当周，全国甲醇装置开工率 71.71%，环比上升 0.45 个百分点；西北甲醇开工率 79.55%，环比上升 0.22 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 64.12%，环比上升 2.01 个百分点。本周期内，并没有新的气头装置停产，主要变动均为煤头装置。其中神华新疆 180 万吨装置、榆林凯越 70 万吨装置短停，大唐多伦 168 万吨装置、兖矿榆林 120 万吨装置重启。重启装置多为一体化装置，短期内由于甲醇产能处于恢复期，因此增加了外采甲醇数量。后市需关注西南气头装置动态。

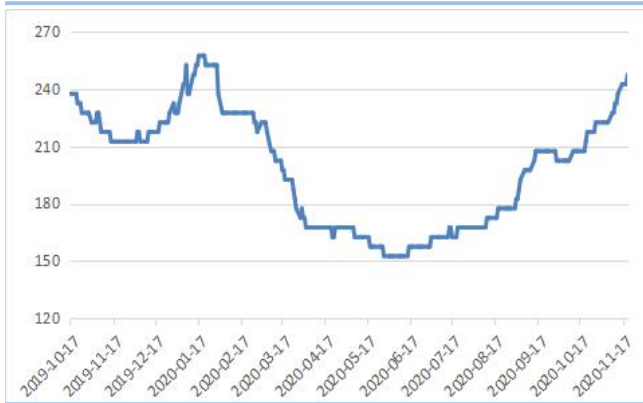
二、国外装置负荷提升，进口压力再度上升

据卓创资讯信息，本周期内伊朗前期重启的 230 万吨装置维持低负荷运行，另外两套合

计 330 万吨装置同样保持低负荷，此外，新增一套 165 万吨装置负荷提升至正常水平；美国一套 175 万吨装置负荷提升中；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提升，国际甲醇供应偏紧预期得以缓解。

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 11 月 20 日，中国主港 CFR 价格上涨 10 美元/吨至 247.5 美元/吨，以即期人民币汇率折算，约为 2070 元/吨，进口甲醇贴水华东甲醇 195 元/吨，贴水幅度扩大 9 元/吨。东南亚 CFR 中间价上涨 5 美元/吨至 282.5 美元/吨，东南亚与我国主港价差收窄 5 美元/吨至 35 美元/吨。进口利润继续扩大，转口利润下降，加之国际甲醇装置负荷提升，我国进口甲醇供应压力提升。

未来到港量来看，预计 11 月 20 日到 12 月 6 日沿海地区到港在 61 万吨左右，其中江苏预估进口船货到港量在 34 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有所提升，沿海甲醇供给压力提升。

三、进口到港逐步减弱，港口库存维持缓慢去化节奏

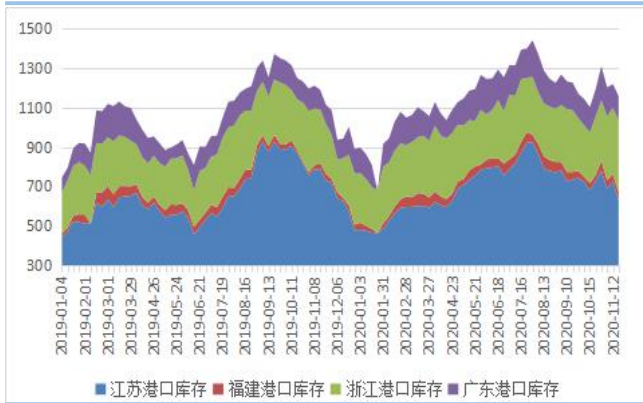
截至 11 月 19 日，东南沿海港口库存合计 115.8 万吨，较上一周期下降 6 万吨。其中江苏港 62.9 万吨，环比下降 10.4 万吨；浙江港 36.2 万吨，环比上升 2.5 万吨；广东港 12.5 万吨，环比上升 0.4 万吨；福建港 4.3 万吨，环比上升 0.7 万吨。

上周太仓区日均走货量 2907 至 6028 万吨，较之前大幅提升，本周期内船运量依然

保持高位，除了内贸发往南京、南通、镇江等地之外，还有部分转口至东南亚、东北亚。当前，江苏地区可流通货源总量在 13.4 万吨左右，较上一周期下降约 1.7 万吨；东南沿海港口整体可流通货源在 24.3 万吨左右，较上一周期下降约 1.4 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 11 月 20 日，主产区样本企业库存天数为 6.46 天，较上一周期环比下降 0.25 天。

一体化装置短期内存在外采甲醇需求，产区库存得以维持去化节奏。

四、传统下游弱稳运行，烯烃对甲醇利好时效性有限

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 11 月 19 日，甲醇传统下游中，醋酸开工 93.27%，环比下降 0.35 个百分点；二甲醚开工保持在 25.8%；DMF 开工保持在 66.67%；甲醛开工 20.3%，环比下降 0.15 个百分点；MTBE 开工保持在 40.62%。成本端价格重心连续抬升，下游利润受到挤压，传统下游维持低负荷运行，对甲醇需求支撑中性。

烯烃方面，截至 11 月 19 日，全国烯烃装置开工率 81%，较上一周期下降 1 个百分点；国内煤（甲醇）制烯烃装置开工率 83.77%，与上周基本持平；外采甲醇的 MTO 装置开工 95.31%，较上周下降 3.89 个百分点。虽然非一体化装置开工下行，但由于一体化装置重启后，短期自有甲醇难以满足配套烯烃需求，由于一体化装置的甲醇外采量超出非一体化装置停车带来的需求缺口，因此，短期内烯烃对甲醇需求支撑走强，但后期随着其配套甲醇装置的恢复，该部分利好会迅速消退，后市重点关注对应装置运行动态。

五、结论及展望

综上，需求端进一步走弱，但由于烯烃装置特性，短期支撑甲醇消费走强，但时效性存疑，中期需求不容乐观；供应端来看，国际甲醇装置负荷提升，缓解了国际甲醇供应偏紧格局，加之进口利润高位，转口利润下降，未来进口压力或将增加，国内煤头装置多为短期停车，供应压力会迅速恢复（西南气头装置停产不在其列）。因此，预计本周甲醇供需或将逐步宽松，甲醇价格上方压力较重。

预计 2101 合约运行区间 2230 至 2330 元/吨，操作上建议前多逢高止盈。

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