

## 宏观面略有改善但需求持续偏弱，甲醇反弹高度或有限

### 观点：

上周甲醇期货盘面止跌反弹，逐步收回前一周跌幅，现货市场心态有所提振，价格有所走强，但在买方谨慎情绪下多以小幅探涨为主

基本面来看，成本压力下甲醇检修或降负装置有所增加，供给略有缩量，但需求端的持续疲软消解了大部分的利好，MTO装置开工率继续走弱但仍处相对高位，传统下游适逢消费淡季提振不足，多国央行加息使得原油价格重心有所下移，化工品价格下跌向上传导至成本端导致煤价有所松动，上周整体恐慌情绪有所消化，且在国常会消费刺激举措下大宗商品市场有所回暖，已形成一波反弹，但从基本面来看需求改善尚不明显，政策传导仍需时间，同时本周美联储议息会议在即，预计甲醇反弹高度有限。仅供参考。

**风险点：**下游需求明显好转；美联储加息不及预期引起能源价格再度上涨

### 研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

张晨

从业资格号：F3085352

## 一、行情走势回顾：

图 1：甲醇主力合约走势



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：华东地区甲醇基差

单位：元/吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

上周随着宏观氛围的转好，大宗商品市场结束前期的持续下滑开始止跌反弹，甲醇表现亮眼，一度领涨，当周涨幅 6.74%，最高 2740 点，最终收于 2456 点。受期货盘面影响，现货市场情绪有所提振，但部分贸易商及下游入市心态偏谨慎，刚需采买为主，因此多以小幅探涨为主。

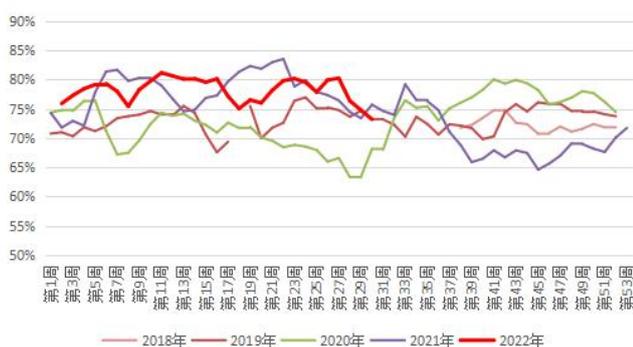
## 二、供给：检修装置陆续重启，供给压力仍存

上周国内甲醇装置开工率环比下降 1.57 个百分点至 73.19%，同比下降 3.5 个百分点，产量环比下降 2.09% 至 145.79 万吨，同比下滑 4.44%。甲醇价格快速回落，但煤炭价格却跌幅较小，成本压力下煤制甲醇厂家盈利空间有所压缩，多地出现装置停车或降负情况，其中山西供应再度降低，如晋煤华昱、山西悦安达检修，山西光大减产，此外延长中煤、宁夏大地、兖矿国宏及四川泸天化等也有检修或减产情况，但同期有山东明水、同煤广发、榆林凯越、山西焦化前期检修或减产装置恢复厂家装置重启，整体损失量略大于恢复量，开工率小

幅下滑。本周七台河宝泰隆 10 万吨/年、山西亚鑫 30 万吨/年、安徽华谊 60 万吨/年、云南先锋 50 万吨/年装置有检修计划，中安联合 170 万吨/年装置在 31 日也有检修计划，另一方面中煤榆林 200 万吨/年、山西悦安达 10 万吨/年装置将重启，而奥维乾元、中原大化、中煤鄂尔多斯、重庆万盛等多套装置也将重启时间定在了 31 日，仅从数量关系看，恢复量大于损失量，供给端有回升预期，但具体还要看甲醇装置检修和重启计划的落实情况，若甲醇价格能保持一定程度的回升，对于生产厂家情绪带来一定提振。

图 3：甲醇装置开工率

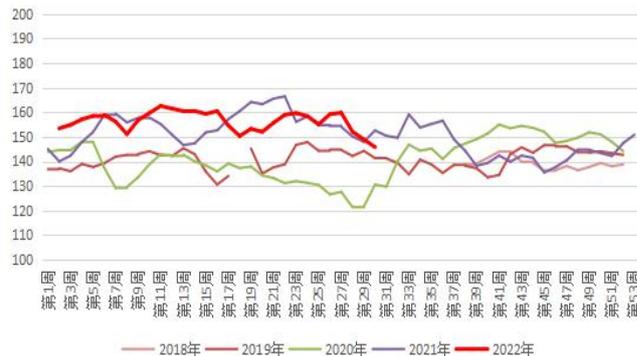
单位：%



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 4：甲醇周度产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

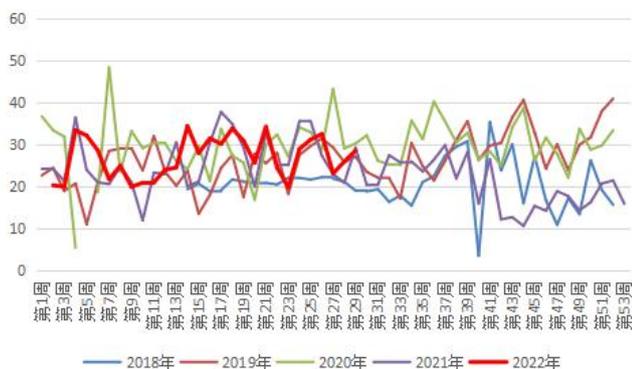
### 三、需求：MTO 装置开工率持续回落但仍处历史高位，传统下游消费淡季支撑稍显一般

上周国内 MTO 装置开工率下滑 1.9%至 83.86%，同比增长 8.3%，需求支撑略有走弱但整体影响不大。传统下游装置开工率涨跌互现，冰醋酸装置开工率大幅下滑 9.83 个百分点，甲醛开工稍有上涨。本周预计甲醛开工率波动不大，据隆众资讯调研情况，甲醛下游木材厂家多处亏损状态，小厂甚至难以为继，目前仍维持生产企业也多按需

采购甲醛，甲醛市场需求持续疲软，短期内难有好转；醋酸厂家库存充足，工厂难承需求疲软重压，低价出货，由于下游正值消费淡季，企业拿货情绪不高，并且下游买涨不买跌情绪凸显，市场成交情况欠佳。上周五国常会部署持续扩大有效需求政策举措，国务院政策例行吹风会上也介绍促进绿色智能家电消费有关情况，利好甲醇下游聚烯烃，周五夜盘能化板块集体上涨，但需关注情绪消化完毕之后对于消费的带动情况，目前部分贸易商及下游入市心态仍偏谨慎，刚需采买为主，因此本周后半段现货市场虽在期货带动下有所走强，但多以小幅探涨为主。

图 5：甲醇制烯烃企业采购量

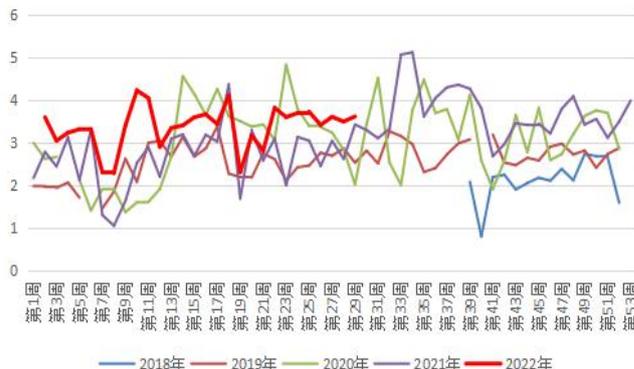
单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 6：传统下游厂家采购量

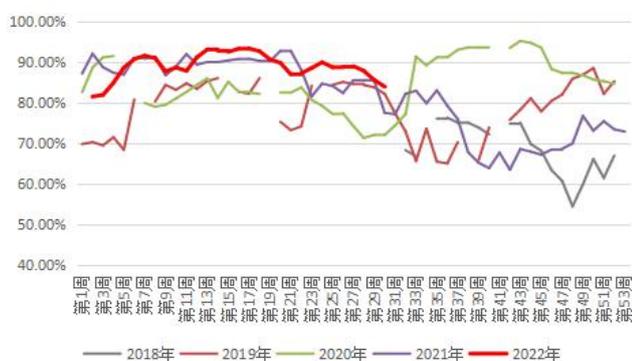
单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 7：甲醇制烯烃装置开工率

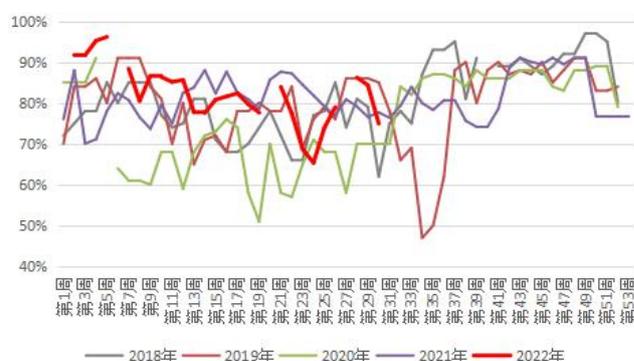
单位：%



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 8：醋酸装置开工率

单位：%



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 9：二甲醚装置开工率

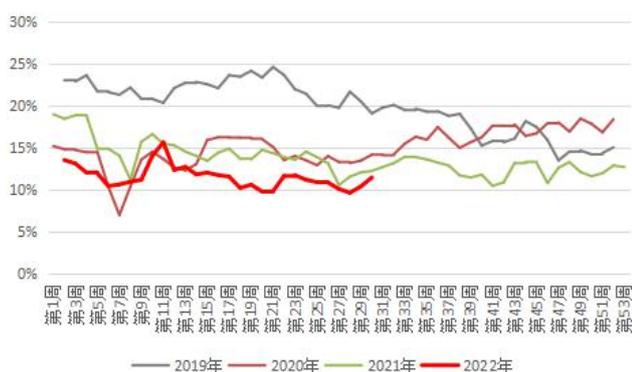
单位：%



图 10：甲醛装置开工率

单位：%





资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货



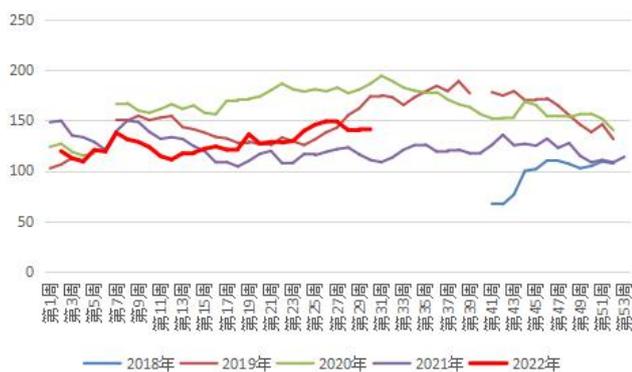
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

#### 四、库存：港口稍有累库

据隆众监测数据，上周甲醇港口总库存 95.7 万吨，环比增长 0.75 万吨。上周进口船货明显增加，主要以江苏区域为主，但江内提货速度维持良好，烯烃刚需消耗下，华东窄幅累库；广东地区需求良好，提货量增加，但进口及内贸货物均有补充，库存波动有限，福建补充不足，刚需消耗下，华南整体窄幅去库。本周甲醇进口计划止增转降，预计港口库存或有回落，但去库仍需关注下游采购情绪转变情况。

图 11：社会库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 12：港口库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 13：厂内库存

单位：万吨

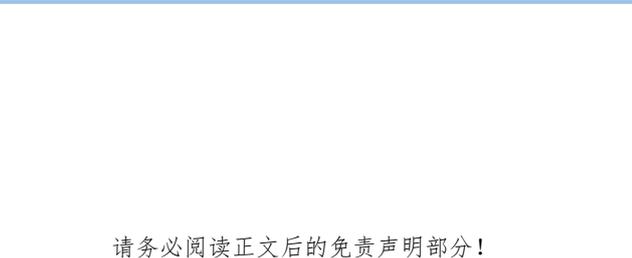
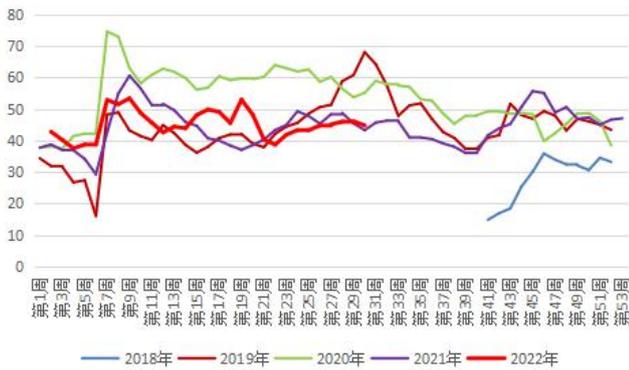


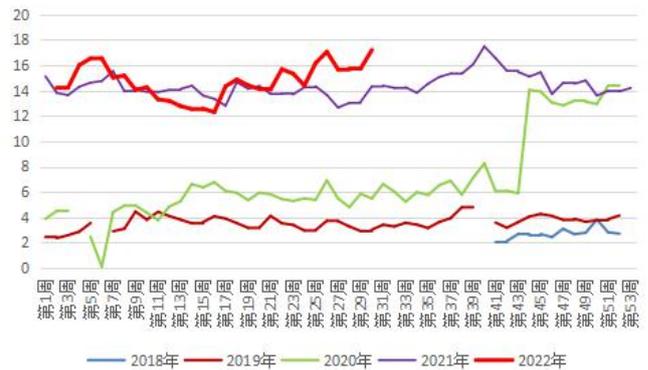
图 14：下游厂家库存

单位：万吨





资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

## 五、成本：化工品价格持续回落，化工煤价格下行

三西地区仍以中长协保供为主，同时临近月底，部分煤矿煤管票不足，市场煤可售资源有限，但最近两周煤炭市场偏弱运行，港口、坑口价格均出现不同程度下调，主要原因是水泥、建材压减产能，加之化工品价格回落导致化工企业检修装置增多，市场煤需求呈走弱态势。目前动力煤需求主要靠高温天气下电厂高日耗带动，但是电煤长协全覆盖下，市场对于高价煤接受度有限，压价意图明显，而贸易商出货情绪加重。据鄂尔多斯煤炭网消息，上周四开始到港拉煤船有所增加，但煤船以长协拉运为主，市场煤虽有一些采购计划，但供货方多于比采购方，市场煤供大于求，促使煤价回落。进口煤方面，受澳大利亚天气原因和南非铁路检修等因素，全球动力煤供应进一步收紧，国际主要港口动力煤价格继续上涨，目前国内进口煤招标仍以低卡为主，中高卡货源偏紧，贸易商心态较为平稳。需求疲软自下而上传导至成本端导致煤价松动，但是中央气象台预报“我国高温范围依旧较大，南方热意难消”，23日13个国家站气温达到或突破历史极值，在消费旺季仍不宜看空，预计煤价偏弱运行但下滑幅度有限。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 15：甲醇、动力煤价格走势

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

## 六、原油：重心下移

国际油价依旧在关于供给和需求的问题上博弈，本月 27 日美联储将召开 7 月议息会议，目前市场普遍预期将加息 75 个基点，但也有部分机构预测有加息 100 个基点的可能，不论是 75 个基点还是 100 个基点，都将在一定程度上抑制经济，进而抑制原油价格，无独有偶，上周欧洲中央银行宣布将欧元区三大关键利率均上调 50 个基点，以确保欧元区中期通胀率低于 2% 的目标，宏观面对于高油价支撑不足。但是需要注意，供给端的问题并未完全解决，因此不宜过分看空。

图 16：甲醇、布伦特原油主力合约走势

单位：元/吨（美元/桶）



资料来源：WIND，长安期货

## 七、结论：

成本压力下甲醇检修或降负装置有所增加，供给略有缩量，但需求端的持续疲软消解了大部分的利好，MTO 装置开工率继续走弱但仍处相对高位，传统下游适逢消费淡季提振不足，多国央行加息使得原油价格重心有所下移，化工品价格下跌向上传导至成本端导致煤价有所松动，上周整体恐慌情绪有所消化，且在国常会消费刺激举措下大宗商品市场有所回暖，已形成一波反弹，但从基本面来看需求改善尚不明显，政策传导仍需时间，同时本周美联储议息会议在即，预计甲醇反弹高度有限。仅供参考。

## 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及事业部

### 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

### 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：0592-2231936  
传 真：0592-2231936

### 西北分公司

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：029-89824970  
传 真：029-89824970

### 郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676962  
传 真：0371-86676963

### 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：0533-6270009  
传 真：0533-6270009

### 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 707 室  
电 话：029-87206175  
传 真：029-87206175

### 农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室  
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

### 陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号  
电 话：029-89557321

### 上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号  
电 话：021-65688722  
传 真：021-60446926

### 宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室  
电 话：029-88825315, 029-88825325

### 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 708 室  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206172

### 金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室  
电 话：029-87380130