

盘面反弹但利空因素不减，甲醇先行观望

观点：

上周甲醇盘面延续了前一周的强势表现，甲醇主力合约逼近一个月最高位，现货市场受此提振整体偏强运行，全国大部分区域报价均出现不同程度上调。

基本面来看，甲醇供给略有缩量，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，传统下游适逢消费淡季提振不足；煤价持续下行，成本支撑逻辑走弱，宏观面利空因素逐步落地，仍需观察弱现实下需求恢复情况，预计本周甲醇仍有反弹动能，但PMI数据及现实弱需求将对盘面形成一定压制，建议先行观望或偏空短差操作为主。仅供参考。

风险点：甲醇产量继续下滑，政策刺激强化预期

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

☎：029-68764822

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞外事大厦9层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：甲醇主力合约走势



资料来源：文华财经，长安期货

上周甲醇盘面延续了前一周的强势表现，周一日盘虽有所回落，但在整体氛围回暖的情况下，甲醇夜盘开始逐步走高，周四美联储加息符合预期带动油价上行，甲醇等化工品跟涨，周五随着政治局会议就经济问题再度发声，甲醇 09 合约逼近一个月最高位，几近收获前半月全部跌幅，7 月整体呈现“V”字走势。

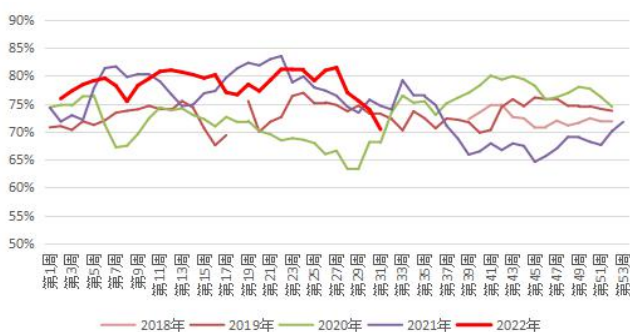
现货市场受期货盘面影响偏强运行，全国大部分区域报价均出现不同程度上调，据隆众资讯数据，截至 7 月 28 日，甲醇市场均价由 2289 元/吨涨至 2317 元/吨，上调 28 元/吨，涨幅 1.22%，西北地区上调幅度在 30-80 元/吨左右，厂家出货情况不一；山东地区价格涨跌均有，调整幅度在 50-100 元/吨左右；华中地区上调幅度在 15-30 元/吨左右；西南地区上调幅度在 30-200 元/吨左右；华北地区上调幅度在 30-60 元/吨左右，港口市场随期货盘面整理，上调幅度在 40-140 元/吨左右。

二、基本面：

（一）装置开工率持续下滑，供给端利好成热点

图 3：甲醇装置开工率

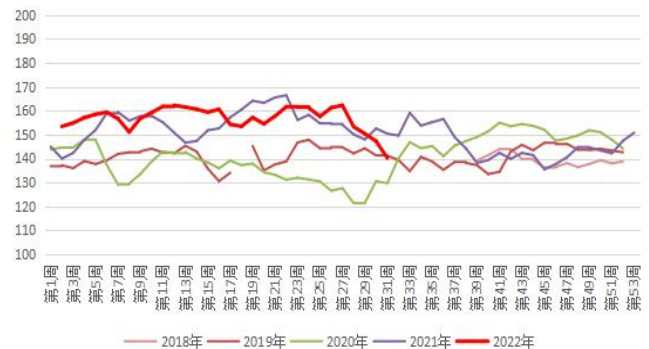
单位：%



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



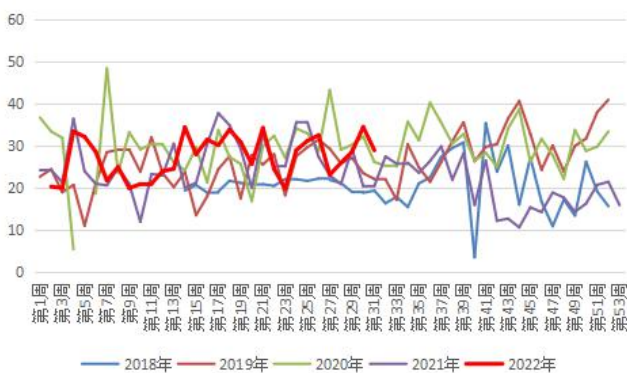
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

截至7月28日当周，甲醇装置开工率70.40%，环比下滑3.52个百分点，同比下降4.21个百分点，当周产量140.24万吨，环比下滑4.76%，同比下滑6.75%。上周甲醇开工率延续下滑走势，近期随着部分装置亏损停车或降负，部分区域甲醇供给出现下滑，西北、华东、华北地区均装置停车。具体来看，山西亚鑫、七台河宝泰隆、内蒙古和百泰、山西悦安达、内蒙古荣信、内蒙古东华、安徽华谊、云南解化、山西永鑫、内蒙古新奥、山西兰花等装置检修，山西中信、重庆卡贝乐、荆门盈德等装置减产，与此同时前期检修或减产的中煤榆林、晋煤华昱、兖矿国宏、孝义鹏飞等装置恢复，整体损失量多于恢复量，供给紧缺成为新的炒作点，厂家开始出现挺价心态。本周内蒙古世林、云南先锋、中安联合、宁夏和宁开始或计划检修，同时山西悦安达、奥维乾元、中煤鄂尔多斯、中原大化、内蒙古荣信、重庆万盛等多套装置有重启计划，预计本周供给量将有所上升，仍需关注装置临时停车情况。

(二) 下游需求改善尚不明显

图 5：甲醇制烯烃企业采购量

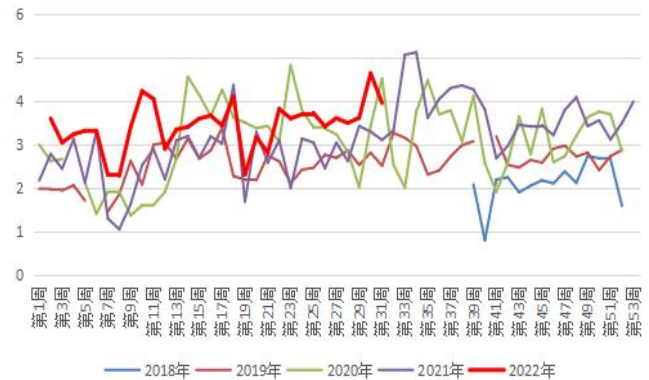
单位：万吨



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

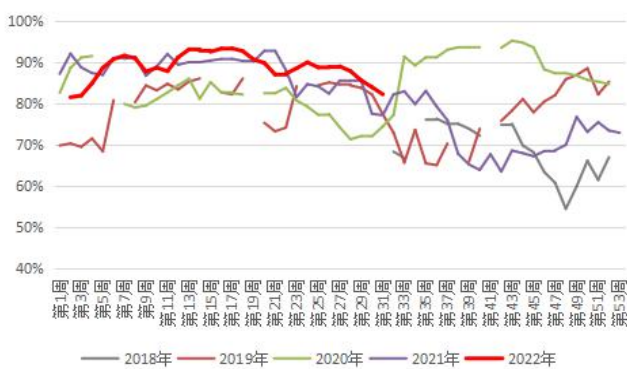
单位：万吨



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

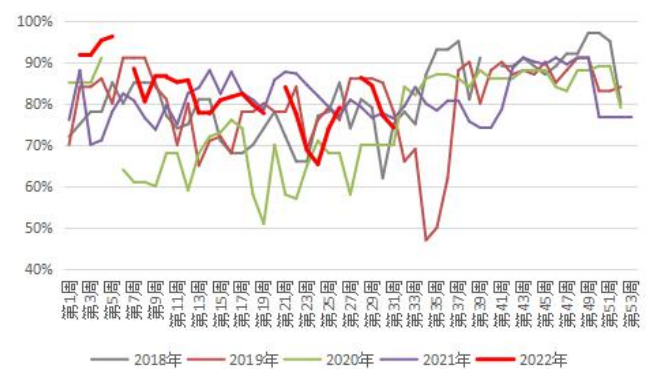
单位：%



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

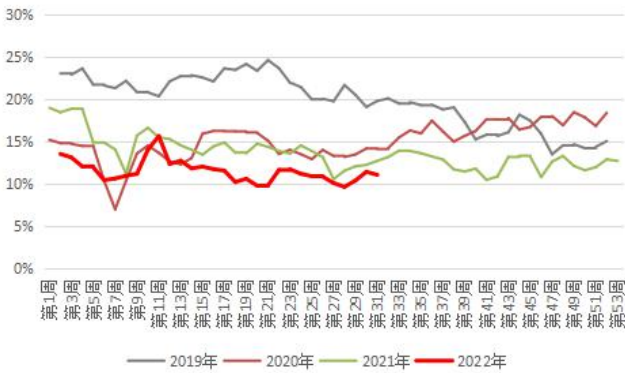
单位：%



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：%



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 10：甲醛装置开工率

单位：%



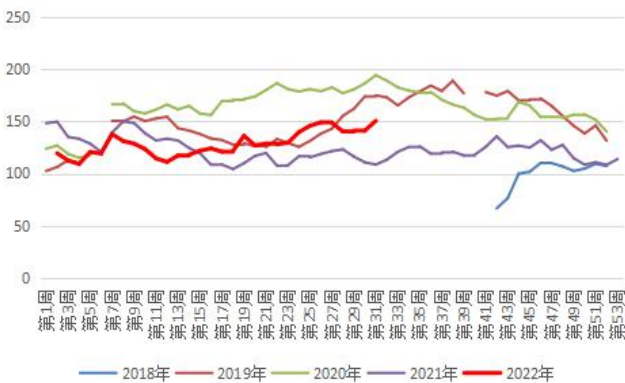
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

上周下游需求端仍未出现明显改善，传统下游仍处消费淡季难有提振，MTO 装置开工率虽处历史同期高位，但近一个月来持续走低。具体来看，醋酸装置开工率环比下滑 2.97 个百分点至 74.14%，醋酸处于消费淡季，下游观望情绪较重，市场交投氛围清淡，目前暂无利多因素出现，预计本周醋酸仍将维持弱势；二甲醚与甲醛变化不大，河南心连心、九江心连心装置降负，导致二甲醚装置开工率下滑 0.36 个百分点，目前二甲醚市场氛围颓势明显，价格仍有下调可能，对生产端支撑不足；甲醛方面，山东联亿、安徽庆洋小幅提负，甲醛装置开工率上升 0.27 个百分点，受局部疫情影响，甲醛下游采买节奏放缓，且目前木材行业仍处淡季，市场商谈情况未有明显好转，预计短期内需求偏软状态难以改变。从供需两端综合来看，供给端呈现的利好部分被需求端的疲软冲抵，因此实际产量下滑并不具备支撑甲醇价格大幅上行的能力。

（三）各环节库存均有上升

图 11：社会库存

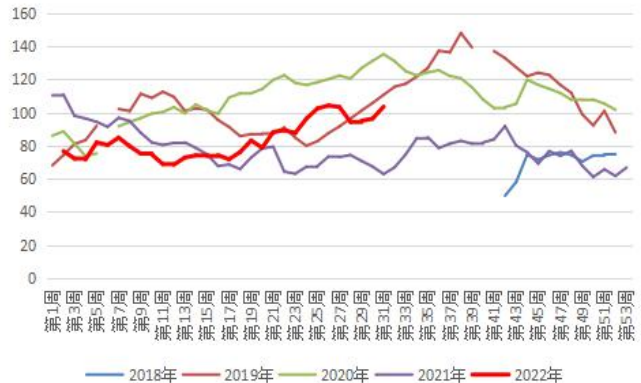
单位：万吨



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

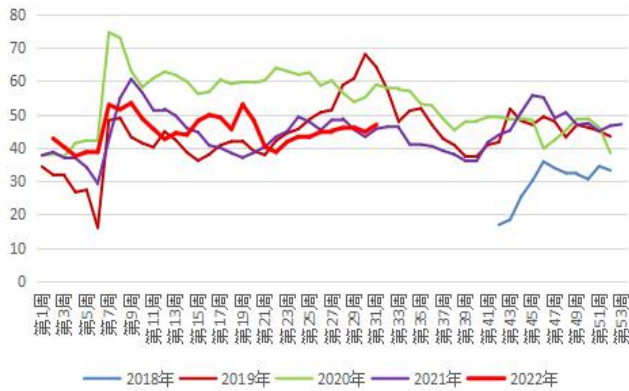
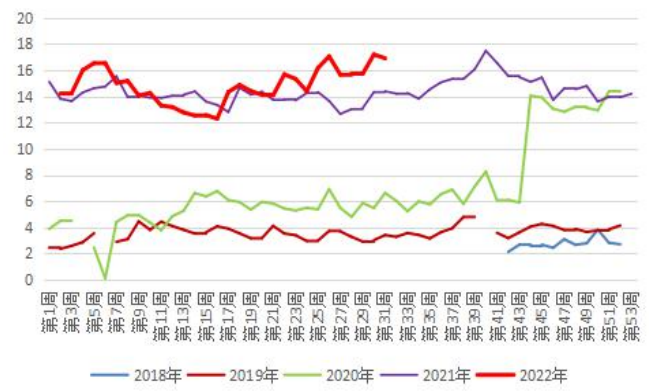


图 14: 下游厂家库存

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

上周甲醇各环节库存均有所上升, 社会库存来到 150 万吨, 为 2020 年 12 月以来新高, 港口库存也再次站上 100 万吨。据隆众监测数据, 上周港口整体呈现宽幅累库状态, 华东地区进口船货抵港速度良好, 但江内社会库提货以及下游需求均有明显缩减, 周内库存累积明显; 华南累库主要集中在福建地区, 进口及内贸船均有补充, 下游刚需采购, 库存小有累积, 广东地区仅少量内贸船抵港, 下游刚需稳定, 表现去库。

(四) 煤价走低, 成本支撑逻辑走弱

上周五最新一期神华外购价中, 巴图塔地区神优 2、神优 3 化工煤下降近 80 元/吨, 且本次下降为连续第三次下降, 坑口情绪持续走弱, 港口降幅则有所放缓。近期南方高温天气持续, 电厂日耗持续处于高位, 电厂有一定补库需求, 但在电煤长协全覆盖前提下, 实际采购积极性一般, 目前电煤消耗主要由高日耗带动, 随着时间的推移以及台风等天气影响, 气温回落后需求支撑有继续走弱的可能; 非电用煤方面, 化工、建材等行业终端需求难有明显提振, 受制于成本压力上游出现降负或压减产能动作, 用煤需求同样难有放量。

图 15: 甲醇、动力煤价格走势

单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

（五）宏观面利空基本出尽，但现实需求仍需恢复

宏观面来看，上周美联储宣布再度加息 75 个基点，由于前期美国 CPI 超预期增长时市场产生美联储 7 月加息 100 个基点的预期，因此 75 个基点的加息落地后，对市场甚至产生利多影响，国际原油价格推涨；加之随后一天中央政治局会议强调“巩固经济回升向好趋势，力争实现最好结果”，强化了市场预期，变化可能出现在周日公布的 PMI 数据上，国家统计局数据显示，2022 年 7 月制造业采 PMI 指数为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，这其中固然有传统生产淡季的因素在内，但也在一定程度上反映了当前市场复苏动能依旧不足的情况，因此 PMI 数据出炉或将部分强预期影响带回弱现实之下，需求回归仍需观察。

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

三、行情展望

甲醇供给略有缩量，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，传统下游适逢消费淡季提振不足；煤价持续下行，成本支撑逻辑走弱，宏观面利空因素逐步落地，仍需观察弱现实下需求恢复情况，预计本周甲醇仍有反弹动能，但 PMI 数据将对盘面形成一定压制，建议先行观望或短差操作为主。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