

基本面相对平稳，甲醇反弹幅度有限

观点：

上周甲醇盘面震荡走低，周下跌4.92%。现货市场周初延续前一周情绪，部分上游厂家继续窄幅上调报价，但周中后期随着期货弱势运行，叠加需求仍无改善，部分业者入市心态再度谨慎，对市场形成一定压制，局部地区价格有所下调。

基本面来看，甲醇供给存回升预期，但需求端提振仍显不足，进口船货到港量减少使得港口存继续去库可能，成本端煤价虽已止跌企稳，但目前市场观望情绪较浓且政策监管下预计涨幅有限，国际油价接连下挫，利空能化板块。整体看甲醇基本面变化不大，需要关注宏观面带动情况，在经历了一周下跌之后本周甲醇存一定修复动能，但预计幅度有限，基本面疲软下甲醇长线仍以空头思路对待，注意及时移仓换月。

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

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

上周甲醇盘面震荡走低，截至周五下午收盘，主力 09 合约收至 2472 元/吨，周下跌 4.92%，合约持仓量 857038 手，减仓 107158 手。

现货市场周初延续前一周情绪，部分上游厂家继续窄幅上调报价，但周中后期随着期货弱势运行，叠加需求仍无改善，部分业者入市心态再度谨慎，刚需采买为主，对市场形成一定压制，局部地区价格有所下调。据百川盈孚调研数据，甲醇市场均价由 2317 元/吨跌至 2294 元/吨，下调 23 元/吨，跌幅 0.99%，其中西北地区甲醇市场价格涨跌均有，调整幅度在 20-250 元/吨左右，厂家出货情况不一；山东地区甲醇市场价格窄幅调整，上涨幅度在 20-60 元/吨左右；华中地区甲醇市场价格重心上移，调整幅度在 35-100 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格走势上行，上调幅度在 60-150 元/吨左右；华北地区甲醇市场价格偏强整理，上调幅度在 80 元/吨左右；港口市场价格随盘上调，上调幅度在 10-60 元/吨左右。

期现基差再度走高，华东地区甲醇基差略有走强至 38.5 元/吨，但基本仍处平水状态。

二、基本面：

（一）装置开工率止跌，供给端有继续回升预期

图 3：甲醇装置开工率

单位：%

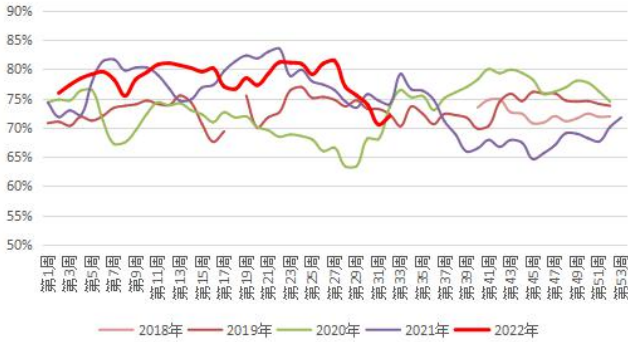
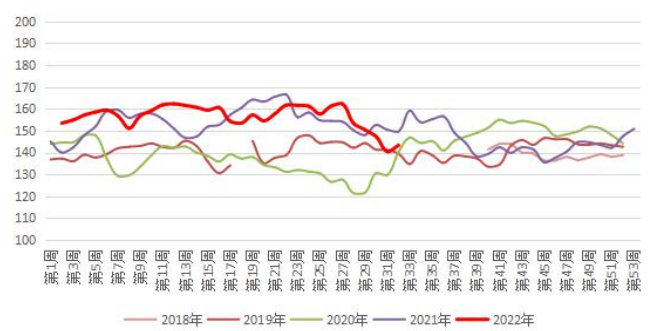


图 4：甲醇周度产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

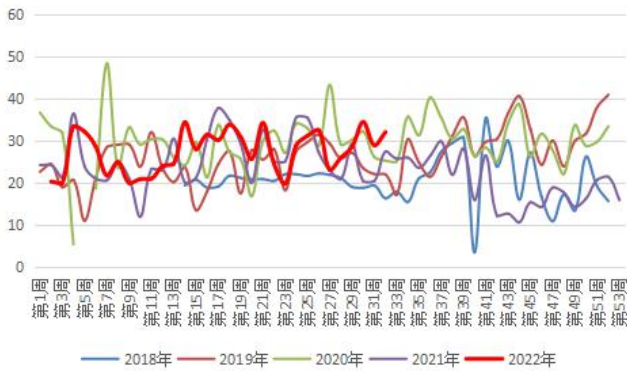
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

在结束连续五周的开工率下滑、产量缩减之后，上周甲醇装置开工率有所回升，据隆众资讯数据，上周国内甲醇装置开工率 71.92%，环比上涨 1.41 个百分点，周度产量 143.25 万吨，环比增加 2.81 万吨，涨幅 2%。装置方面，上周新增云南先锋、内蒙古世林、中安联合、宁夏和宁等装置检修，安徽临涣减产，同时前期检修或减产的山西亚鑫、重庆万盛、山西兰花、内蒙古荣信、九江心连心、四川泸天化、重庆卡贝乐等装置恢复运行，因此整体恢复量大于损失量，使得上周供给量小幅增加，但与同期相比，上周装置开工率仍处下滑状态，本周目前已知宁夏宝丰将于 10 号开始检修，中煤鄂尔多斯、内蒙古东华、云南解化、陕西长青逐步重启，数据上看预计本周供给量仍将继续回升。

（二）传统下游涨跌互现，MTO 装置开工率持续下滑

图 5：甲醇制烯烃企业采购量

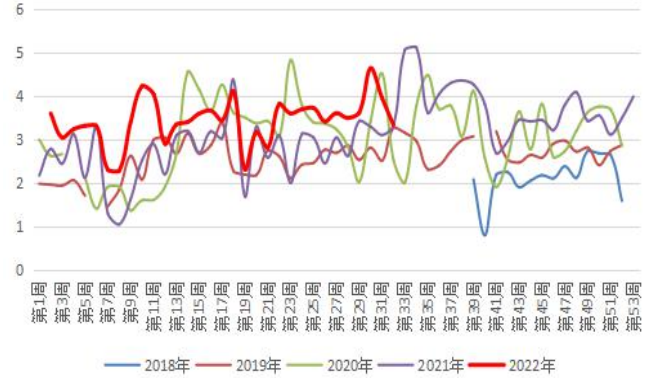
单位：万吨



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

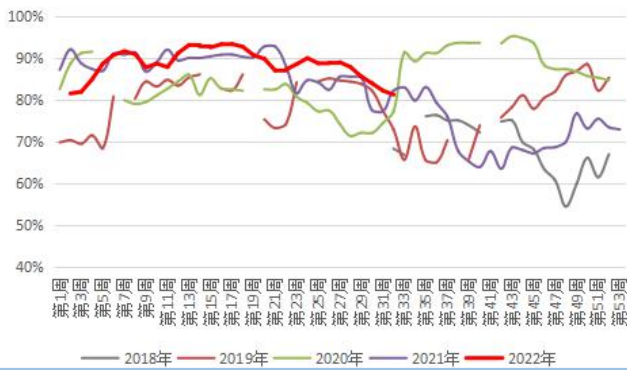
单位：万吨



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

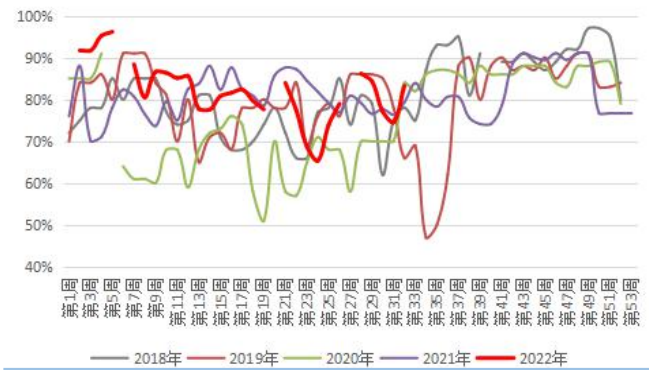
单位：%



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

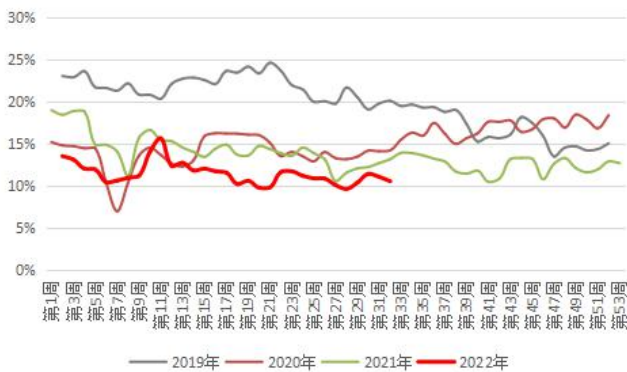
单位：%



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：%



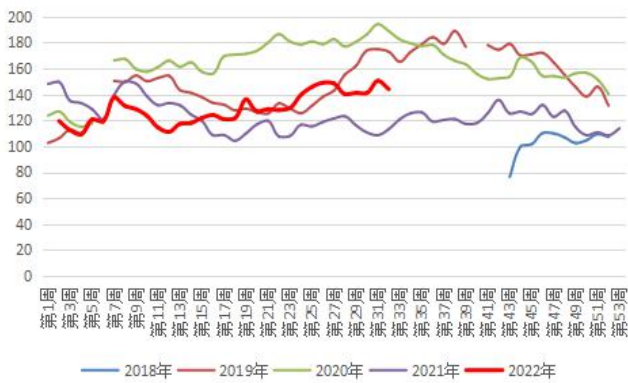
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

据隆众资讯数据，上周 MTO 企业采购量为 31.98 万吨，环比上升 3.12 万吨，同比上升 4.59 万吨，传统下游厂家采购量为 3.33 万吨，环比下降 0.62 万吨，同比略增 0.01 万吨，基本持平。装置运行情况来看，甲醛、二甲醚装置开工率分别环比下降 1.72 和 0.51 个百分点，醋酸开工率则大幅上涨 8.7 个百分点，

甲醛受疫情、高温天气及下游消费淡季等因素影响短期内难有改善，二甲醚下游气站多按需采购，基无囤货操作，需求同样难有提升，醋酸处于消费淡季，市场交投氛围低迷预计下周以稳为主。新兴下游方面，上周西北、华东地区有MTO装置停车，因此整体MTO装置开工率继续下滑0.98个百分点至81.16%，目前甲醇制烯烃利润仍然为负，关注后市MTO装置开工意愿下降反噬。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。

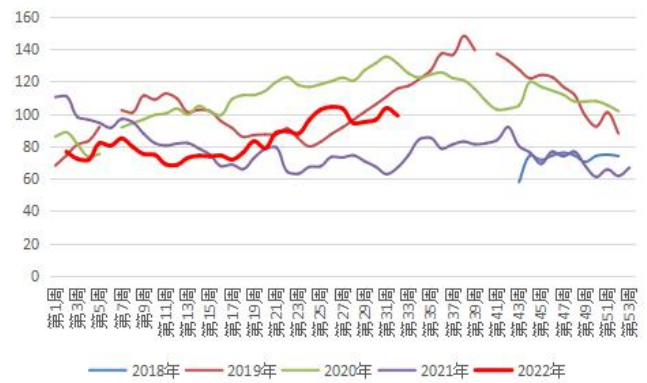
（三）各环节均有去库

图 11：社会库存 单位：万吨



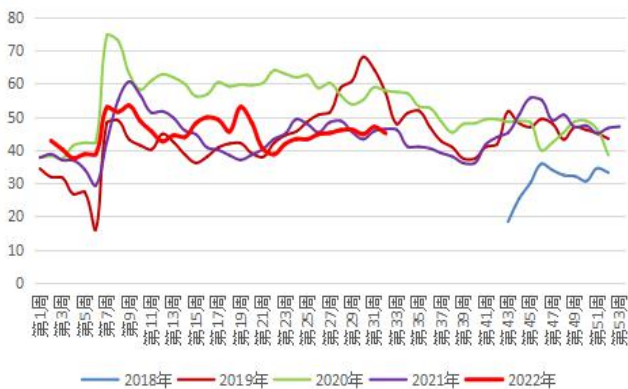
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 12：港口库存 单位：万吨



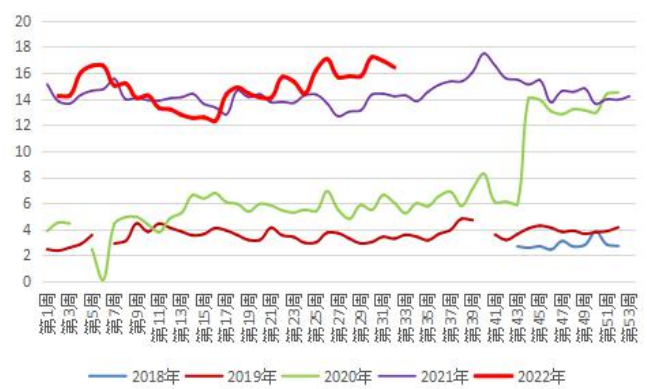
资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 13：厂家库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

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

上周甲醇各环节库存均有所下滑，社会库存来到143.91万吨，环比下降

4.28%，同比仍大增 27.14%；港口库存同样下滑，主因上周进口船货抵港不及预期且下游提货一般，其中江苏地区去库最为明显，浙江地区部分内贸船补充下小幅去库，华南福建区域仅一条外轮抵港，刚需消耗下小幅去库，广东进口内贸均有补充，表现为窄幅累库，本周进口样本到港量约为 28.33 万吨，与上周基本持平，较前期缩量明显。下游厂家库存 16.41 万吨，环比微降 2.89%，同比增长 15.56%，同时远超其他年份同期，说明下游消费仍较为疲软，厂家补库意愿不高。

（四）成本方面，动力煤止跌企稳

天然气、焦炉气制法略有盈利，煤制法则继续大幅亏损。在经历连续下跌之后，上周动力煤开始止跌企稳，目前电煤消耗主要由高温天气带动，电厂日耗持续处于高位，但由于电煤长协全覆盖，终端电厂采购积极性并不足，另一方面化工、水泥等非电需求环比有所转好，下游复产增多，对市场有一定提振作用，但整体观望情绪仍较浓，上周五神华外购价较前一周持稳。政策端再度敲打，上周五消息，国家市场监督管理总局赴山西、内蒙古、陕西开展调查，进一步加强电煤价格监管，明确法律红线，规范电煤价格秩序，已初步认定 18 家煤炭企业涉嫌哄抬煤炭价格，3 家交易中心涉嫌不执行政府定价，受此消息影响煤炭板块大幅跳水。综上，旺季上下两难，预计本周煤价震荡运行。

图 15：甲醇、动力煤价格走势

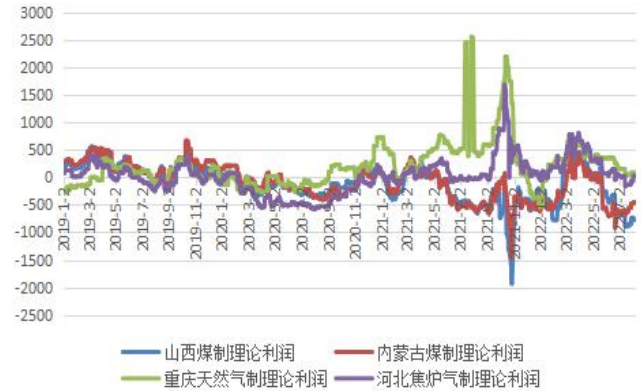
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

图 16：甲醇各制法理论利润

单位：元/吨



资料来源：钢联数据，隆众石化网，长安期货

(五) 原油重心进一步下移

上周多国经济数据不佳，全球经济下行压力仍存，市场对于原油需求存在担忧，叠加 EIA 库存意外增加，国际油价大幅收跌，回吐俄乌冲突以来全部涨幅。另一方面，OPEC+将 9 月石油增产目标设定为 10 万桶/日，远低于预期，同时美国 7 月非农就业数据大幅向好，缓解了部分市场对于需求的担忧，国际油价应声上涨。原油交易的逻辑依旧在供给紧缺和需求疲软之间，上周供需两端利多利空因素均有，非农就业数据向好对市场存在一定提振作用，但也加大了美联储继续 75 个基点加息的概率，因此不宜看多，预计本周油价仍以震荡偏弱运行。

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

甲醇供给存回升预期，但需求端提振仍显不足，进口船货到港量减少使得港口去库，成本端煤价已止跌企稳，但目前市场观望情绪较浓且政策监管下预计涨幅有限，国际油价接连下挫，利空能化板块。整体看甲醇基本面变化不大，需要关注宏观面带动情况，在经历了一周下跌之后本周甲醇存一定修复动能，但预计幅度有限，基本面疲软下甲醇长线仍以空头思路对待，注意及时移仓换月。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