

需求边际改善 VS 港口连续累库，甲醇仍需驱动

观点：

上周甲醇盘面震荡整理，现货市场亦相对表现平稳。基本面来看，当前国内甲醇产量处年内低点，且台风天气或减缓港口累库速度，供给端支撑增强，不过本周国内装置恢复较多，若如期重启或抑制产地部分挺价情绪；需求淡季，下游采购意愿一般，部分 MTO 装置重启或计划重启，需求存改善预期，关注装置变动情况及烯烃价格变动；成本端，煤炭旺季预期仍存，短期暂不看空；港口连续累库，本周受天气影响累库或放缓，但整体库存仍呈上行趋势；另一方面，工业品情绪较差，原油下跌压制化工品板块情绪，黑色系亦表现弱势，对盘面形成压制，建议震荡思路对待，产业面看谨慎追空，但受累库影响亦难有上行，后市需关注沿海 MTO 装置开工情况及化工品市场情绪。仅供参考。

研发&投资咨询

张晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792

 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：甲醇加权合约走势-日线

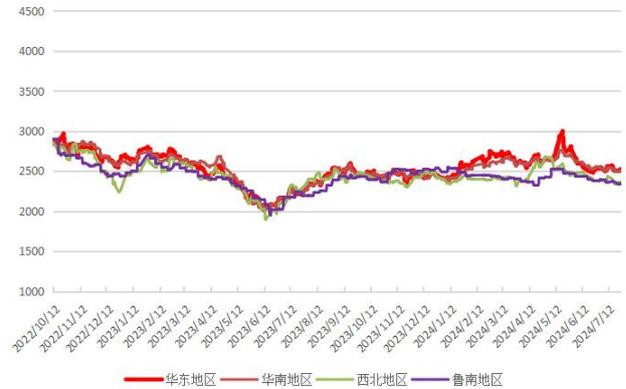
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：甲醇现货市场价格走势

单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

上周甲醇盘面在 2500 元/吨一线震荡整理，主力 2409 合约周线收涨 21 元/吨或 0.84%。现货市场各区域表现不一，港口地区价格小幅上行，沿海烯烃装置重启，需求边际改善，但此前已有一定备料动作，整体支撑有限，西北陕西地区厂家下调报价出货，内蒙价格相对坚挺，川渝部分下游装置停车，加之港口累库抑制内贸需求，价格亦有所回落。7 月 26 日当日，江苏太仓国标甲醇市场价 2525 元/吨，环比前一周涨 20 元/吨，广东地区市场主流价 2515 元/吨，环比涨 15 元/吨，川渝地区主流价 2340 元/吨，环比降 25 元/吨，西北内蒙地区市场主流价 2135 元/吨，环比涨 10 元/吨。

图 3：华东地区基差

单位：元/吨



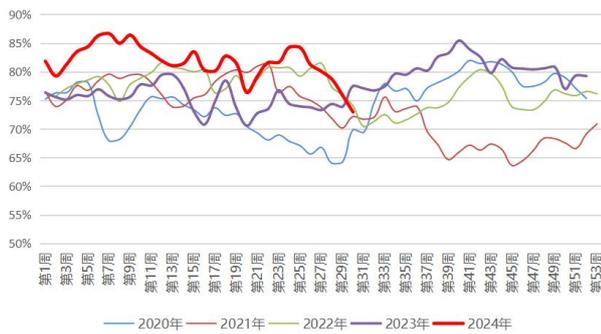
资料来源：钢联数据，长安期货

二、供给端：国内装置开工率虽有回落但仍高于往年同期，海外装置陆续恢复

上周国内甲醇装置生产企业产能利用率继续回落，统计期内晋煤华昱、云天化等四套装置停车，内蒙请务必阅读正文后的免责声明部分！

古荣信等两套装置降负，内蒙古新奥等装置恢复，整体损失产能大于恢复量，周度产量也有较明显下滑，当前产量为年内新低，本周计划重启装置较多，包括久泰新材料等大型装置，故本周供给端环比将有所上行。7月26日当周，国内甲醇装置产能利用率 72.96%，环比降 2.94 个百分点，同比降 5.86 个百分点，周产量 153.55 万吨，环比降 6.18 万吨。

图 4：甲醇产能利用率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

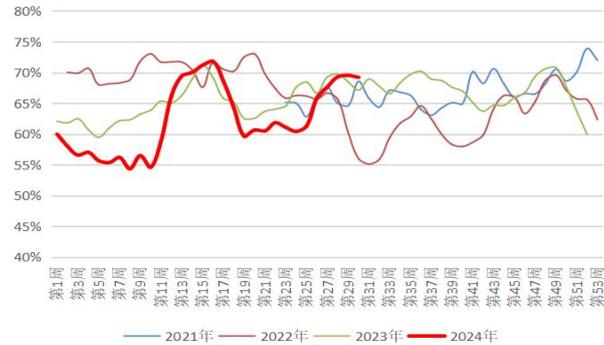
图 5：甲醇周度产量 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

海外装置开工率 69.19%，环比微降 0.32 个百分点，据隆众调研情况，马石油 2 号大装置短停，当前产能利用率处年内及同期高点，海外供应充足，后市进口仍将维持高位。

图 6：国际甲醇装置产能利用率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

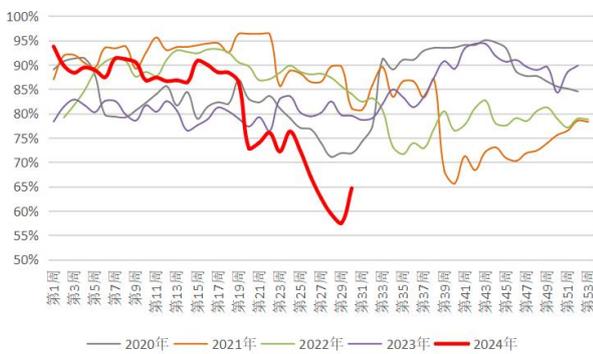
二、需求端：淡季需求依旧疲软

需求端，下游观望情绪较浓，仍保持按需采购。装置方面，上周 MTO 装置产能利用率提升明显，主要原因是浙江兴兴 69 万吨/年 MTO 装置重启，听闻后续南京诚志、天津渤化有重启计划，实际情况待跟进，随着甲醇价格下跌，MTO 装置亏损有所收窄，但烯烃价格的下跌亦对冲部分利润涨幅，后续仍需关注装置利润水平。7月26日当周，MTO 装置产能利用率 64.65%，环比涨 7.15 个百分点，低于去年 14.8

个百分点，降幅有所收窄。

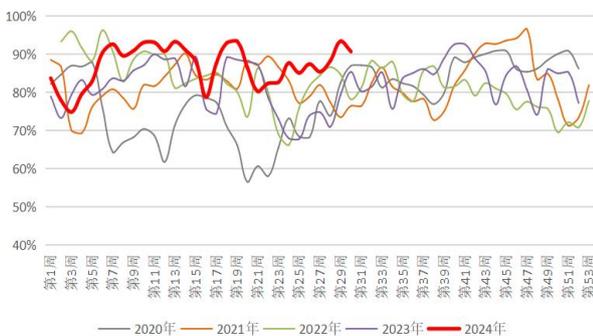
传统下游开工率涨跌互现，目前仍处消费淡季，实际支撑有限。上周山东联亿甲醛装置降负，甲醛装置产能利用率下行，兖矿二期装置短停后恢复，天碱维持半负荷运行，醋酸产能利用率小幅回落，二甲醚因河南心连心等停车装置重启，产能利用率上行；本周预计传统下游装置负荷变动不大，需求或基本持平。数据方面，7月24日甲醛装置产能利用率50.39%，环比基本持平，醋酸装置产能利用率90.68%，环比降2.68个百分点，二甲醚装置产能利用率10.67%，环比增2.09个百分点。

图 7：甲醇制烯烃装置产能利用率 单位：%



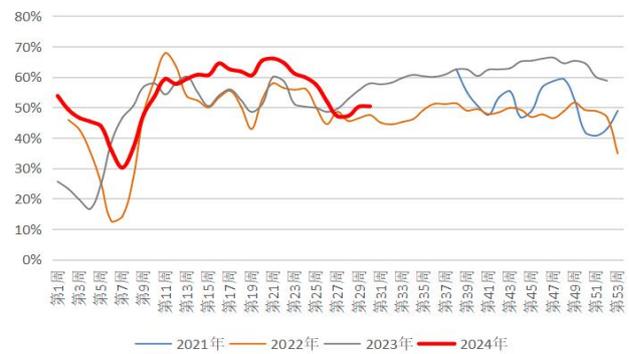
资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：醋酸装置产能利用率 单位：%



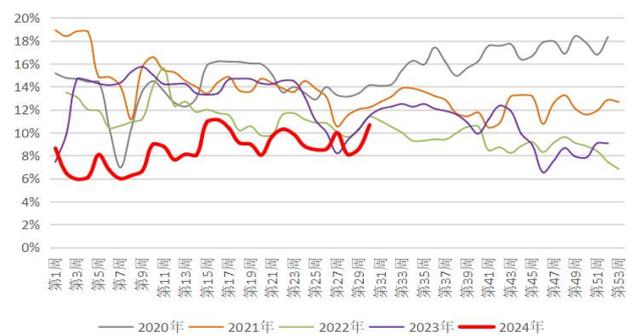
资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：甲醛装置产能利用率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：二甲醚装置产能利用率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

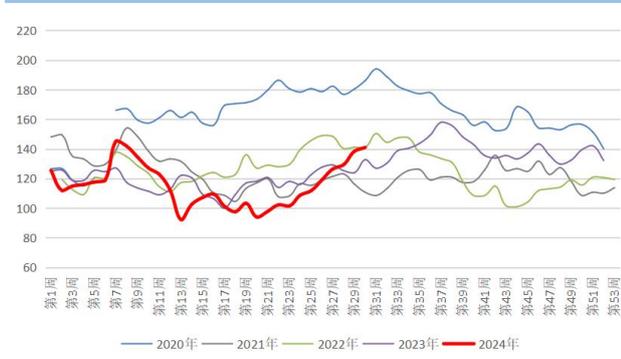
三、库存：港口累库、产区去库，对区域内价格支撑不一

库存方面，隆众统计上周甲醇到港量约35.65万吨，其中华东地区到港量27.1万吨，江苏地区提货良好，浙江兴兴重启带动区域内需求，但到港量集中下华东港口仍表现累库，华南地区刚需采购，进口及内贸补充下小幅累库。目前港口库存已突破100万吨，为去年9月以来新高，压制主销区价格。本周计划到港量有所减少，加之受台风影响，预计港口累库速度将有所放缓。

生产企业库存减少 2.69 万吨，西北部分装置降负，加之价格下跌后带动部分补库情绪，成交有所好转，厂内低库存支撑厂家挺价情绪。

图 11：甲醇社会库存

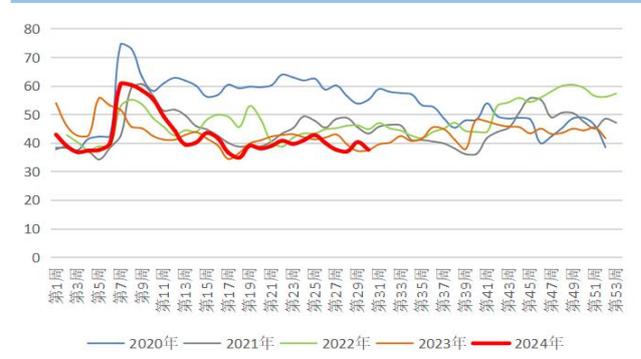
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：甲醇厂内库存

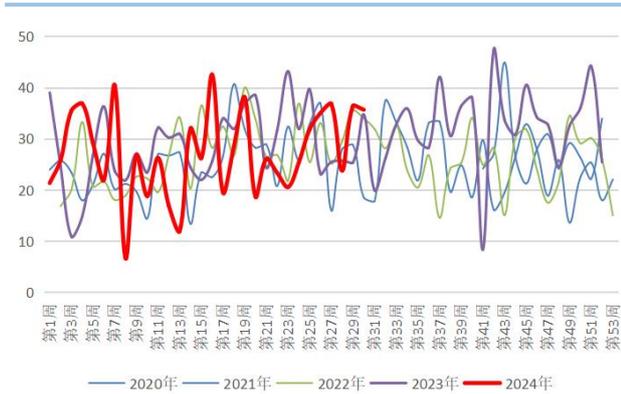
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：甲醇到港量

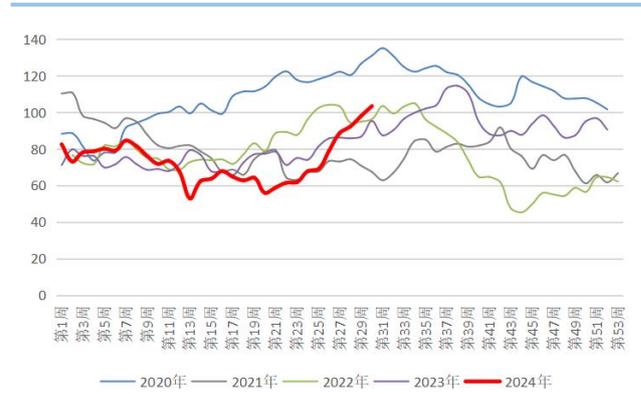
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：甲醇港口库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

四、成本端：降水结束南方升温，煤炭旺季预期或将兑现

成本方面，上周甲醇各制法装置利润水平涨跌互现，煤制、焦炉气装置利润回升，天然气装置利润小幅回落。煤炭方面，上周煤价大体持稳，北方港口持续去库，加之高成本及高温天气原因，贸易商挺价情绪较强，下游询货问价较少，成交情况一般。坑口情绪先强后弱，部分煤种小幅探涨，但多数煤矿成交表现弱势。供给端，隆众资讯数据显示，上周 462 家样本矿山产能利用率 93.4%，环比降 0.6 个百分点，日均产量 561 万吨，环比降 3.9 万吨，月底完成销量暂停产煤矿略增，加之汛期降水或对煤矿生产形成影响，供给或有所收缩。需求方面，中央气象台预报，湘粤渝辽吉等地有强降雨，四川盆地湖北湖南广西和新疆等地有高温，而“格美”减弱为热带低压，中央气象台对其停止编号，预计南方高温天气将再次来袭，南

方电厂日耗整体呈上升趋势，库存及可用天数下滑，支撑煤价；非电需求走弱，工业品需求淡季，部分化工品开工率回落，水泥熟料产能利用率再创同期新低。进口方面，进口煤价承压，市场观望情绪较浓，进口煤销售欠佳，有消息称进口煤受限，俄罗斯将增加煤炭的矿产开采税，从 2025 年 1 月 1 日起生效，短期内实际影响有限。综合来看，短期内受生产计划影响产地供给或有收缩，需求端处电煤消费旺季，仍有刚需支撑仍存，关注天气的变化，预计煤价震荡运行，市场情绪较为纠结，暂不宜看空。

图 15：甲醇各制法理论利润 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：甲醇、动力煤价格走势 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

五、结论：淡季需求疲软导致连续累库，甲醇盘面承压

甲醇国内产量处年内低点，且台风天气或减缓港口累库速度，供给端支撑增强，不过本周国内装置恢复较多，若如期重启或抑制产地部分挺价情绪；需求淡季，下游采购意愿一般，部分 MTO 装置重启或计划重启，需求存改善预期，关注装置变动情况及烯烃价格变动；成本端，煤炭旺季预期仍存，短期暂不看空；港口连续累库，本周受天气影响累库或放缓，但整体库存仍呈上行趋势；另一方面，工业品情绪较差，原油下跌压制化工品板块情绪，黑色系亦表现弱势，对盘面形成压制，建议震荡思路对待，产业面看谨慎追空，但受累库影响亦难有上行，后市需关注沿海 MTO 装置开工情况及化工品市场情绪。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。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

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

广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A
电 话：020-81618010

江西分公司

地址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

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

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼
电话：0539-8218708

内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

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

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

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