

供需双增基本面支撑一般，商品情绪下行甲醇承压

观点：

随着装置的重启，甲醇后市供给端压力仍存，需求端，MTO 装置重启后提负，不过原油下跌拖累聚烯烃价格，进而向上传导压制甲醇走势，传统下游逐渐步入消费旺季，需求边际改善，关注装置变动情况及烯烃价格变动；高温天气预计持续时间有限，煤价承压；近期到港量大增，港口库存压力上行；OPEC+推迟增产，原油支撑走强，不过非农就业数据不佳，市场聚焦美国经济衰退的风险，商品市场情绪继续走弱，同时相较其他品种，甲醇此前跌幅较小，存补跌可能，建议仍以偏空思路对待，操作以逢高沽空为主，后市需关注沿海 MTO 装置开工情况及工业品整体市场情绪。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

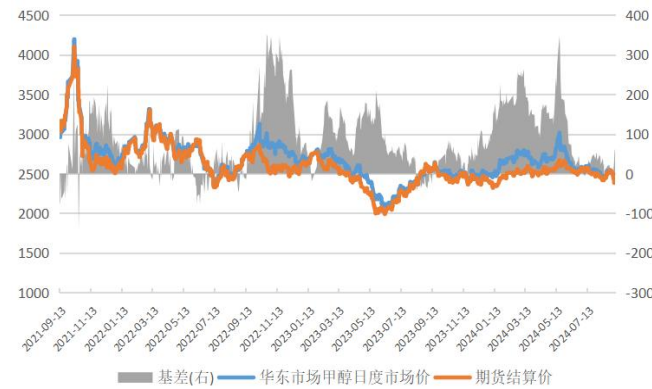


资料来源：钢联数据，长安期货

近期甲醇盘面连续下挫，上周主力 2501 合约周线收跌 57 元/吨或 2.34%。现货市场价格多数回落，市场心态不佳，入市较谨慎。价格方面，9 月 6 日，江苏太仓国标甲醇市场价 237 元/吨，环比前一周跌 90 元/吨，华东地区基差走强，广东地区市场主流价 2350 元/吨，环比跌 85 元/吨，川渝地区主流价 2340 元/吨，环比跌 20 元/吨，西北内蒙地区市场主流价 2075 元/吨，环比跌 30 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

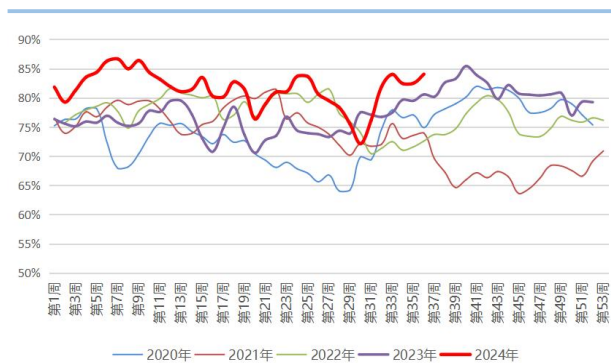
二、供给端：装置产能利用率回升，供给相对充裕

上周国内甲醇装置生产企业产能利用率环比提升，周期内内蒙古新奥 60 万吨/年、安徽临泉 30 万吨/年、恒信高科 15 万吨/年、山东荣信 25 万吨/年、云南解化 15 万吨/年、烟台万华 66 万吨/年等装置恢复，金能科技 10 万吨/年、阳煤丰喜 10 万吨/年等装置检修，新疆新业 50 万吨/年装置恢复后 9 月 3 日中午 5 号锅炉跳车，预计 10 日恢复，整体产量增加。从制法来看，煤制装置产能利用率上行起到拉动作

用，焦炉气装置和天然气装置产能利用率分别下降 2.04 个百分点及 1.71 个百分点，焦炉气装置主要受到钢企对焦炭提降后，焦企亏损降负影响，天然气装置则主要因西高温限电政策约束。本周鹤壁煤化 60 万吨/年、中原大化 50 万吨/年等多套装置计划于 10 日重启，中煤榆林 100 万吨/年装置上周重启不畅预计本周恢复，供给料仍将上行。数据方面，9 月 6 日当周，国内甲醇装置产能利用率 84.04%，环比增 1.56 个百分点，同比增 4.31 个百分点，周产量 176.86 万吨，环比增 3.27 万吨，同比增 7.81 万吨，从数据来看，当前产能利用率及产量仍处同期绝对高位，故供给端压力仍存。

图 4：甲醇产能利用率

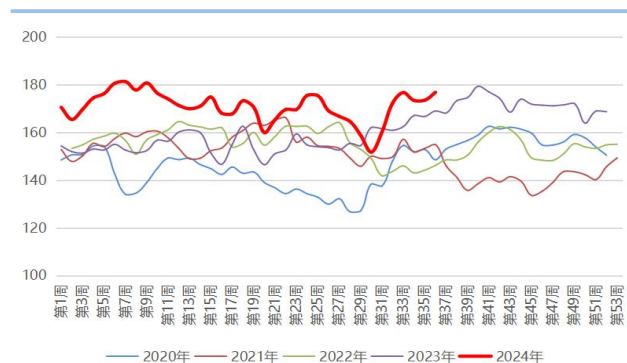
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 5：甲醇周度产量

单位：万吨

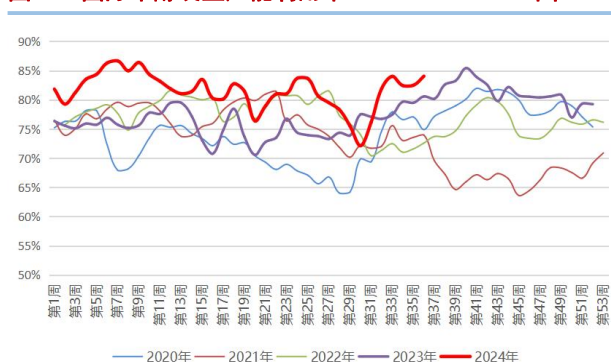


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外装置开工率 66.79%，环比基本持平，装置方面，伊朗 ZPC 其中一套装置停车，马石油小装置重启后 8 成负荷运行，南美一套装置检修。国际甲醇价格上周环比有所回落，其中 CFR 中国主港价周环比跌 10 美元/吨，不过国内港口价格回落，进口利润仍为负。

图 6：国际甲醇装置产能利用率

单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 7：国际甲醇价格

单位：欧元/吨（美元/吨）



资料来源：WIND，长安期货

二、需求端：旺季需求有边际改善，但支撑一般

上周盘面持续下挫，利空市场心态，双节市场有一定备货需求，但下游入市较为谨慎，接货意愿不

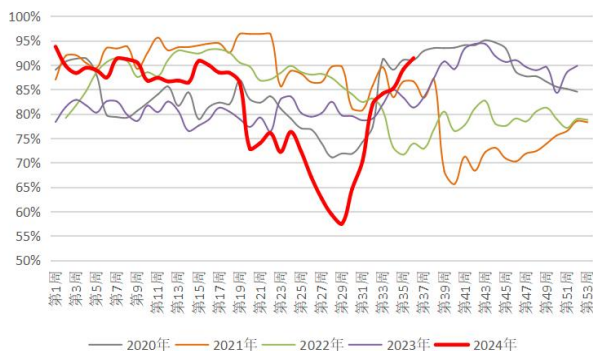
强。

装置方面，上周 MTO 装置开工率继续提升，延长中煤榆林、恒有能源烯烃装置提负，需要注意的是，原油价格下跌后聚烯烃价格下挫，烯烃各制法中，PDH 装置亏损大于 MTO 装置，石脑油裂解装置亏损则明显小于 MTO 装置，石脑油裂解装置产能利用率也有提升，进而反向压制甲醇价格。9 月 6 日当周，MTO 装置产能利用率 91.42%，环比涨 2.31 个百分点，高于去年 10.11 个百分点。

传统下游开工率涨跌互现，步入金九银十消费旺季，下游需求仍有好转预期，不过从目前情况看兑现情况一般，支撑相对有限。上周甲醛因山东恒信装置重启开车，产能利用率上行，醋酸在前期停车装置恢复下产能利用率回升，本周预计仍将上行，二甲醚因九江心连心装置停车产量下滑，兰考汇通汇通重启弥补部分减量。

图 8：甲醇制烯烃装置产能利用率

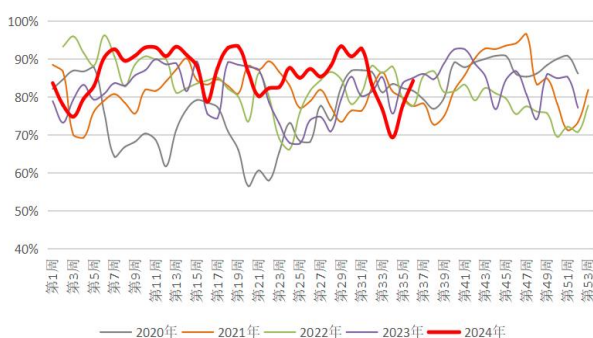
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：醋酸装置产能利用率

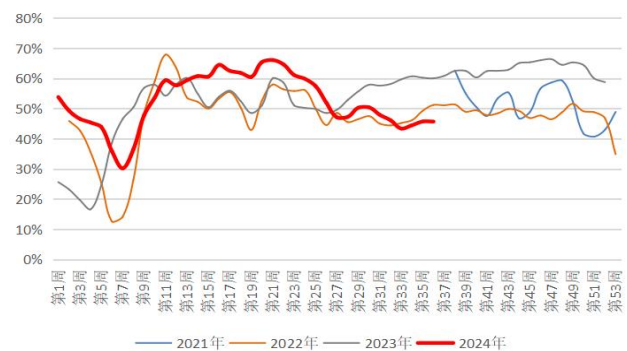
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：甲醛装置产能利用率

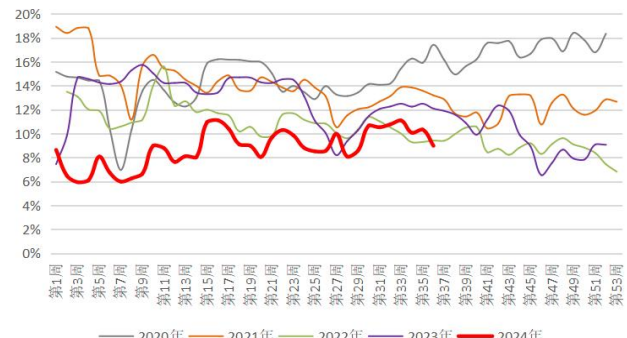
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：二甲醚装置产能利用率

单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

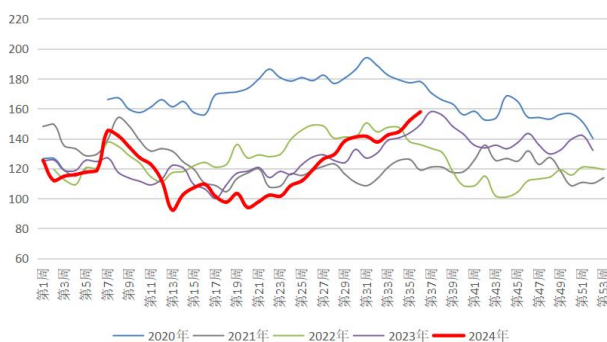
三、库存：港口库存压力仍存

库存方面，隆众统计上周期甲醇到港量 28.16 万吨，略低于预期，个别船只故障等问题对卸货速度稍请务必阅读正文后的免责声明部分！

有影响，但下游刚需消耗为主，港口继续累库，本周计划到港量回升至 40 万吨以上，预计港口库存仍将上行。从季节性数据看，当前港口库存及社会库存均处同期高位，市场可售货源充足，对甲醇价格形成压制。生产企业库存小幅增长，生产企业积极出货，但市场氛围转弱，企业订单量减少，库存上行，拉长周期看，生产企业厂内库存仍处相对低位，也在一定程度上支撑厂家挺价心态。数据来看，截至上周，甲醇社会库存 157.8 万吨，周环比增 5.79 万吨，增幅 3.85%，较去年同期增 8.47 万吨，增幅 5.68%；其中，港口库存 117.44 万吨，周环比增 5.01 万吨，较去年同期增 13.6 万吨，生产企业厂内库存 40.36 万吨，周环比增 0.78 万吨，较去年同期降 5.12 万吨。

图 12：甲醇社会库存

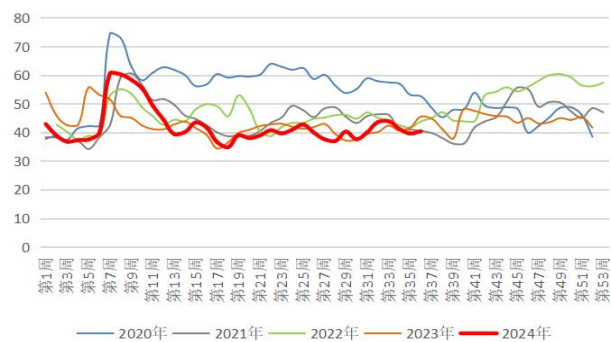
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：甲醇厂内库存

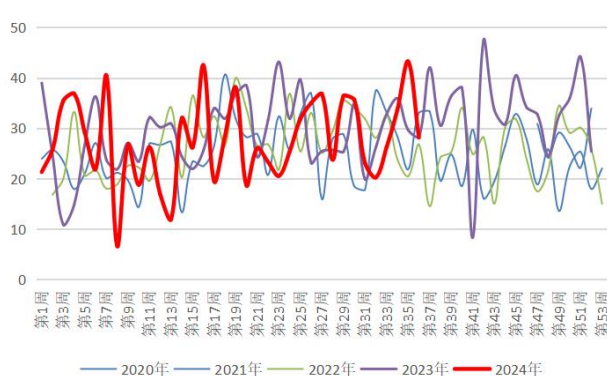
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：甲醇到港量

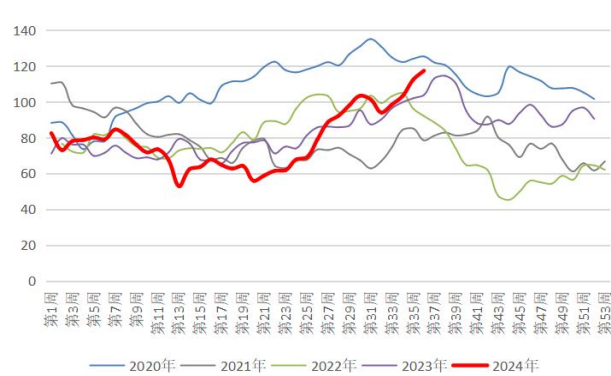
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：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：高温天气影响将逐步减小，煤价支撑走弱

成本方面，上周各制法装置利润涨跌互现，其中内蒙煤制及西南地区天然气制法亏损有所扩大。煤炭方面，动力煤价格稳中偏强运行，北方港口库存连续下滑，但市场观望情绪较浓，因发运成本倒挂部分贸易

易商挺价意愿较强，市场成交一般。坑口价格持稳，部分煤种启涨，多地高温，部分煤矿基于中秋节前补库需求挺价，站台及贸易商操作较谨慎。供给端，钢联数据显示，上周 462 家动力煤样本矿山产能利用率 95.80%，环比增 1.3 个百分点，日均产量 575.3 万吨，环比增 7.4 万吨，上周进入新的生产月，此前因生产计划停产或减产的煤矿恢复，产能有所释放。需求方面，南方高温天气超预期，中央气象台预报，未来一周，南方地区持续高温天气，强度有所减弱，近期“秋老虎”影响下高温区域较多，同时西南水电出力不足，火电厂日耗短期仍处高位，从季节看，迎峰度夏步入尾声，短期虽有支撑，但后市需求大幅上涨可能性不大；非电需求有回升预期，夏季结束后即将步入工业品消费旺季，工业品需求料将季节性回升，部分化工品产能利用率提高，水泥熟料产能利用率则再次走弱。进口方面，进口煤价震荡偏强，旺季结束后电厂补库释放远期进口煤采购需求，同时俄罗斯政府已同意将暂停征收动力煤和无烟煤出口关税的期限延长三个月，进口煤仍有性价比。综上所述，动力煤供给端整体基本平稳，新的生产月产能有所释放，需求端电煤消费旺季将逐步结束，非电需求有一定增加，预计煤价震荡运行，支撑逐步走弱，关注天气变化。

图 16：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 17：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：供需双增基本面支撑一般，商品情绪下行甲醇承压

随着装置的重启，甲醇后市供给端压力仍存，需求端，MTO 装置重启后提负，不过原油下跌拖累聚烯烃价格，进而向上传导压制甲醇走势，传统下游逐渐步入消费旺季，需求边际改善，关注装置变动情况及烯烃价格变动；高温天气预计持续时间有限，煤价承压；近期到港量大增，港口库存压力上行；OPEC+ 推迟增产，原油支撑走强，不过非农就业数据不佳，市场聚焦美国经济衰退的风险，商品市场情绪继续走

弱，同时相较其他品种，甲醇此前跌幅较小，存补跌可能，建议仍以偏空思路对待，操作以逢高沽空为主，后市需关注沿海 MTO 装置开工情况及工业品整体市场情绪。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