

甲醇：基本面边际改善但幅度有限，宏观扰动将加强

观点：

上周甲醇偏强运行，一方面来自于原油的反弹，另一方面来自于冬季限气对供给端的扰动，此外宏观情绪修复带来的工业品共振也形成了提振作用。原油价格在中东地缘冲突的影响下仍有反复，但市场已在定价冲突缓解的可能性，供给端虽有收缩预期，但以当下产量水平及今年限产力度看，预计减量幅度有限，需求端有一定阶段性补库需求，但从下游装置运行情况看并无太多超出往年情况，且港口仍处于累库状态，因此甲醇基本面改善程度有限，本周美国多项经济数据公布，加之美国大选结果即将揭晓，全国人大常委会第十二次会议召开在即，宏观扰动将加强，建议观望或短空操作为主，谨慎追涨。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

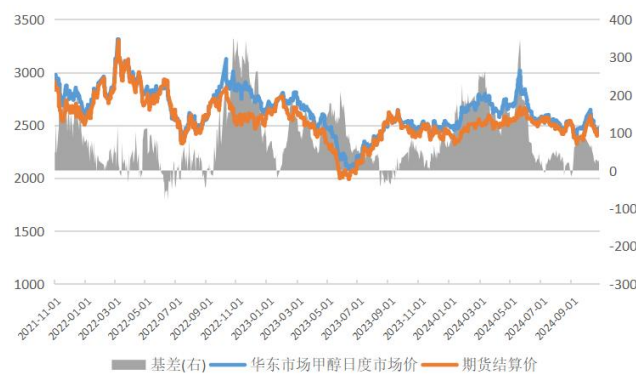


资料来源：钢联数据，长安期货

上周甲醇期货止跌反弹，主力合约周线涨超 19 元/吨或 0.78%，当前供需面暂无太大改观，甲醇产量仍处高位，需求提升有限，下游各品种装置开工率波动不大，且市场采购仍相对谨慎，按需采购为主。上涨主要驱动来自于原油的反弹、宏观情绪修复带来的工业品共振以及冬季供给端收缩预期。受盘面提振，上周现货价格普遍上涨，江苏太仓地区进口甲醇市场价 2440 元/吨，周环比涨 5 元/吨，广州国标甲醇市场主流价 2435 元/吨，周环比涨 5 元/吨，西北陕西地区市场主流价 2080 元/吨，周环比涨 40 元/吨，内蒙古地区市场主流价 1985 元/吨，周环比涨 65 元/吨，川渝地区市场主流价 2310 元/吨，环比跌 65 元/吨，鲁南地区市场主流价 2225 元/吨，环比涨 35 元/吨。华东地区基差窄幅走弱，期现套利空间不大，同时随着内地价格的上涨，港口与内地甲醇价差缩小，港口与内地套利空间减小。

图 3：华东地区基差

单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 4：山东-华东价差

单位：元/吨



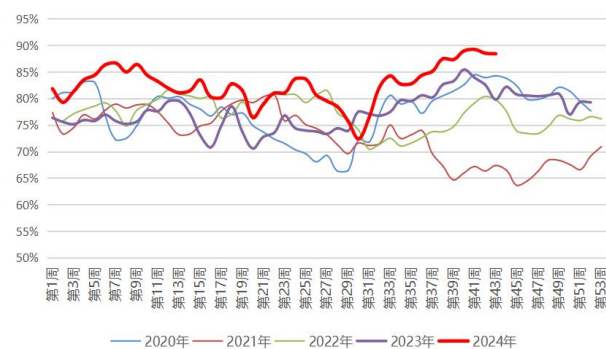
资料来源：钢联数据，长安期货

二、供给端：装置产能利用率高位，供给相对充裕

根据隆众资讯数据统计，9月国内甲醇产量780.92万吨，较8月增加9.1万吨，为年内新高，从装置产能利用率看，10月国内甲醇装置产能利用率明显高于9月，故本月产量将继续创新高。高频数据看，10月24日当周，国内甲醇装置产能利用率88.41%，环比微降0.1个百分点，同比增加10.8个百分点，周度产量186.06万吨，环比降0.2万吨，同比涨17.46万吨，统计期内梗阳新能源30万吨/年、青海中浩60万吨/年装置停车，奥维乾元20万吨/年、沪蒙能源40万吨/年装置重启，产能利用率波动不大，目前装置产能利用率及产量均处季节性绝对高位，供给端仍有压力，后市主要扰动来自于山西地区环保限产及西南地区冬季天然气限气，目前已有此类交易逻辑，从晋城市《2024-2025年秋冬季重点行业企业差异化管控的通知》看，今年环保限产时间与力度较去年均有所下降，且今年产量基数高，减产影响或不及往年。

图 5：甲醇产能利用率

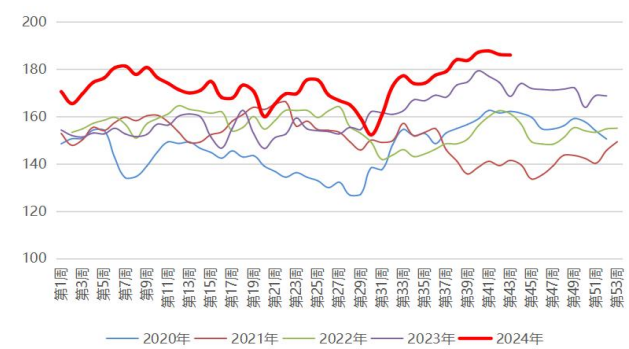
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：甲醇周度产量

单位：万吨

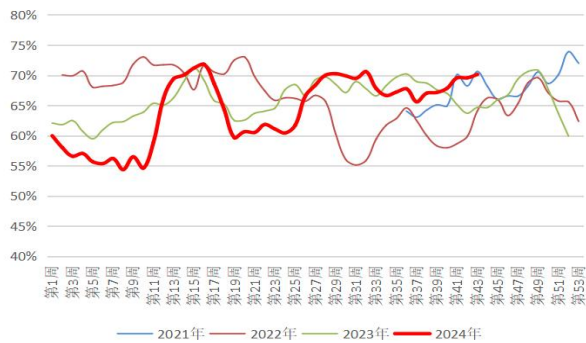


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外装置开工率由70.11%，环比增加0.56个百分点，窄幅上涨，周五马石油大装置故障降负荷，文莱故障临停，预计影响相对有限，后续关注冬季海内外限气对供给端形成的支撑。价格方面，国际甲醇价格上涨，不过CFR中国价格相对平稳，甲醇进口利润仍为负。

图 7：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 8：国际甲醇价格

单位：欧元/吨（美元/吨）



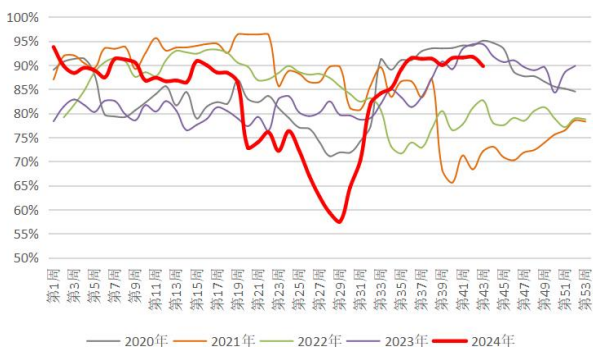
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：需求改善有限

主力下游方面，浙江兴兴 MTO 装置短停对周度统计数据稍有影响，目前已恢复正常运行，短期利空解除，10 月 24 日当周，MTO 装置产能利用率 89.80%，环比下降 1.9 个百分点，本周暂无装置运行情况变动，预计产能利用率维持高位；传统下游品种开工率涨跌互现，从绝对值看，醋酸装置产能利用率处同期高位，甲醛、二甲醚、MTBE 产能利用率处低位或相对低位，10 月传统下游虽处消费旺季，但下游终端需求无明显改善，整体买气不足，支撑力度有限。数据方面，10 月 24 日当周醋酸装置产能利用率 94.64%，环比增长 1.77 个百分点，甲醛装置产能利用率 49.57%，环比增长 0.12 个百分点，二甲醚装置产能利用率 6.48%，环比下降 0.27 个百分点，MTBE 装置平均开工率 52.68%，环比增长 1.26 个百分点。

图 9：甲醇制烯烃装置产能利用率

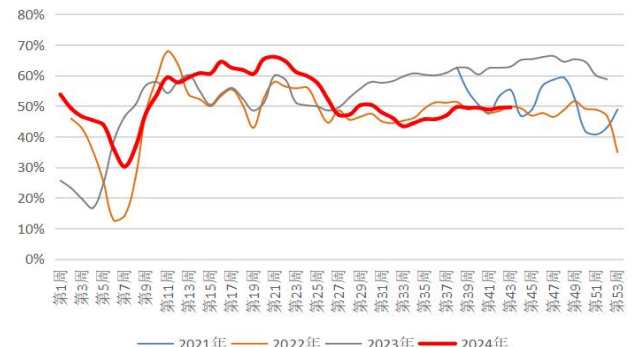
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：甲醛装置产能利用率

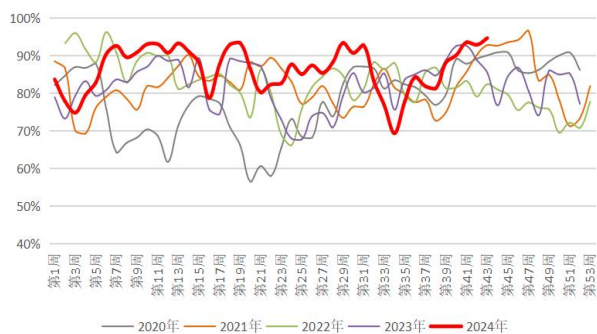
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 11：醋酸装置产能利用率

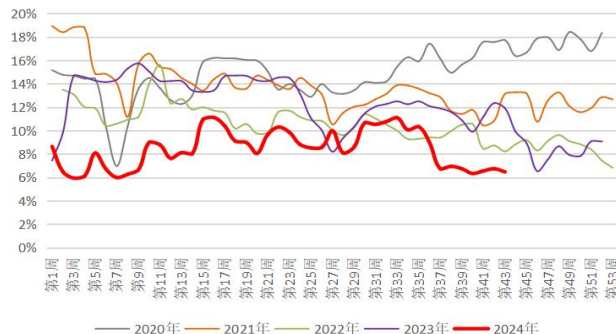
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 12：二甲醚装置产能利用率

单位：%



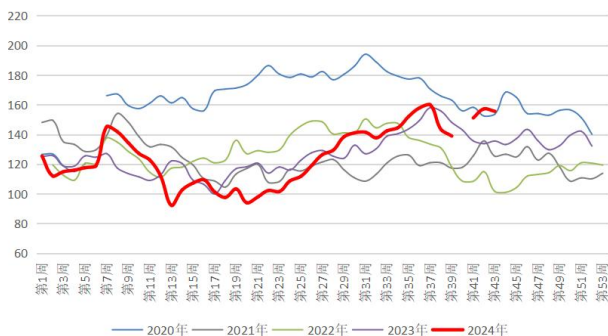
资料来源：隆众资讯，长安期货

四、库存：港口持续累库，厂家库存回落

库存方面，上周港口到港量 28.18 万吨，略低于预估，但下游提货情况一般，加之兴兴短停影响，港口表需有所回落，港口窄幅累库，本周海外进口与内地补充，预计到港量仍较高，预计港口将继续累库。生产企业库存去库，企业积极降价出货，加之前期订单陆续执行，故厂家库存有所回落，本周随着盘面上涨，市场情绪料有好转，利于厂家出货，故厂内库存或继续减少。数据来看，截至 10 月 24 日，甲醇社会库存 155.50 万吨，环比降 1.69 万吨，其中港口库存 110.87 万吨，环比增 0.63 万吨，生产企业厂内库存 44.63 万吨，环比降 2.33 万吨。

图 13：甲醇社会库存

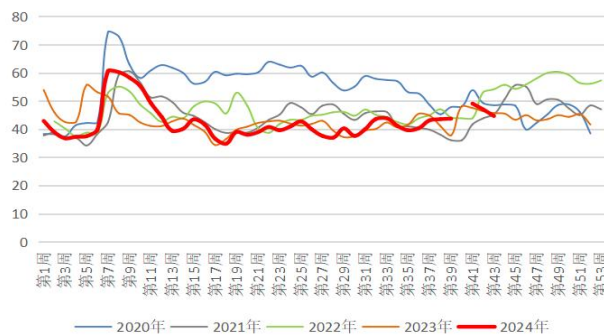
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 14：甲醇厂内库存

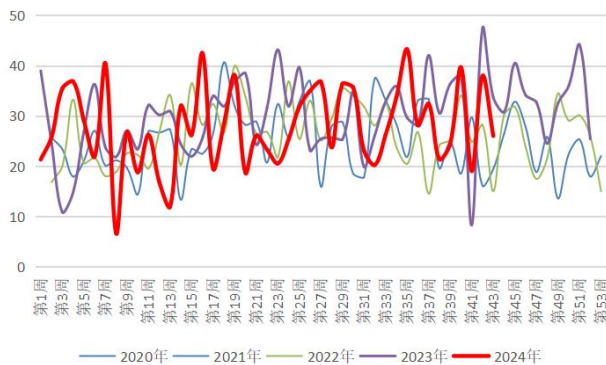
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 15：甲醇到港量

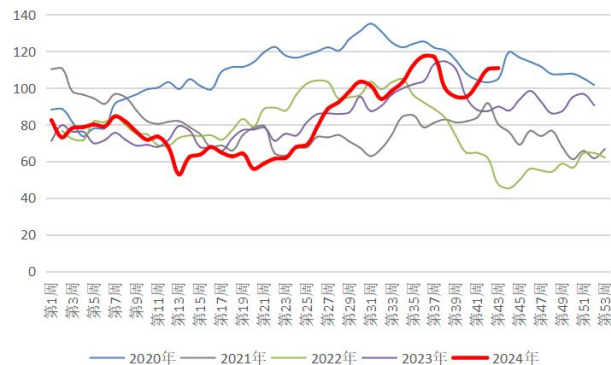
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：甲醇港口库存

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

五、成本端：降温、冬储与电厂高库存，煤价上下皆有限制

成本方面，上周各制法装置利润涨跌互现，焦炉气装置盈利扩大，天然气装置亏损收窄，煤制装置亏损扩大。煤炭方面，煤价持稳，全国多地降温，贸易商挺价情绪渐强，市场观望情绪较浓，成交较少，坑口煤价涨跌互现，降温带动市场情绪，部分地区价格探涨。供给端，钢联 462 家动力煤样本矿山产能利用率 96.7%，环比增 1 个百分点；日均产量 581.2 万吨，环比增 6.4 万吨，拉长周期来看，样本动力煤矿山开工率窄幅震荡，且处年内相对高位，国庆节后安监及环保等政策端掣肘进一步解除，短期内受月底生产任务完成限制或有回落，但市场供应基本稳定。运输方面，大秦线秋季集中检修于 10 月 7 日展开，为期 20 天，本周将结束，检修期间由于港口调出量回落，港口库存持续上涨。需求方面，天气转冷，取暖需求增长，东北等地区已开始集中供暖，加之此前部分检修机组重启，电厂日耗增长，但目前电厂库存水平较高，采购积极性并不高，同时进口煤相对仍有性价比，故仍有一定采购量释放；“金九银十”即将结束，非电行业采购已接近尾声，支撑力度一般。整体来看，除短期内因月底生产任务的煤矿减产外，动力煤产能有所释放，需求端主要受降温与冬储情绪影响，不过电厂实际采购情绪并不紧迫，非电需求即将走弱，动力煤目前基本面支撑一般，涨跌均有限制，关注天气及商品市场情绪变化。

图 17：甲醇各制法理论利润

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：甲醇、动力煤价格走势

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

六、原油：地缘冲突担忧缓解，原油大幅低开

原油上周偏强震荡，WTI 原油周线收涨 4.14%，主要交易点围绕在弱预期与中东地缘冲突之间，周六以色列开始对伊朗发动袭击以回应 10 月 1 日伊朗发动的大规模导弹袭击，但避开了能源基础设施，而且范围有限，市场定价中东地缘冲突缓和预期，周一原油大幅低开，对能化板块支撑走弱，不过周日伊朗议会表示伊朗肯定会对以色列做出回应，中东局势仍有影响，另外本周美国多项经济数据公布，将成为 11 月利率决议的重要参考，下周美国大选结果也将扰动市场。

七、结论：基本面边际改善但幅度有限，宏观扰动将加强

上周甲醇偏强运行，一方面来自于原油的反弹，另一方面来自于冬季限气对供给端的扰动，此外宏观情绪修复带来的工业品共振也形成了提振作用。原油价格在中东地缘冲突的影响下仍有反复，但市场已在定价冲突缓解的可能性，供给端虽有收缩预期，但以当下产量水平及今年限产力度看，预计减量幅度有限，需求端有一定阶段性补库需求，但从下游装置运行情况看并无太多超出往年情况，且港口仍处于累库状态，因此甲醇基本面改善程度有限，本周美国多项经济数据公布，加之美国大选结果即将揭晓，全国人大常委会第十二次会议召开在即，宏观扰动将加强，建议观望或短空操作为主，谨慎追涨。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