

中东地缘未见降温，甲醇高位震荡

观点：

中东地缘冲突未见缓解，甲醇延续涨势，目前伊朗境内甲醇装置由于安全原因全部停车，进口缩量预期进一步增加，支撑沿海地区基差走强，另外伊朗是全球重要原油输出国，原油价格上涨推动聚烯烃等产品价格上行，进而对甲醇价格形成正反馈。国内供需方面来看，国内装置产能利用率提升且有进一步上升的趋势，煤价止跌后小幅反弹，但甲醇价格上涨再度增厚煤制及焦炉气装置利润，当前利润空间下厂家难有减产意向。需求端相对平稳，夏季升温下游步入消费淡季，需求增长空间有限，且随着甲醇价格上涨，下游亏损加剧，抵触情绪有所增强，不排除后续有下游存降负和停车可能。空头主要逻辑主要来自于弱需求及煤价下跌带来的甲醇装置高利润，随着甲醇价格上涨，这两方面因素均得到强化，但目前中东地缘冲突带来的进口缩量预期仍是市场交易主线，短期来看若地缘紧张氛围持续则延续稳中偏强走势，若局势缓和则高位回落，而伊朗生产及出受限带来的影响将在 7 月后体现，故近月合约表现相对更强，同时也需注意，当前期现货价格均已接近年内高点，即冬季伊朗装置受限气影响全线停车时价格，故地缘冲突带来的进口缩量或已基本计价，继续博弈价格上涨的风险也在加大，若短期冲突持续，盘面高位震荡的可能性更大，若局势持续未见缓和，则盘面有回补贴水需求，密切关注局势变化。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

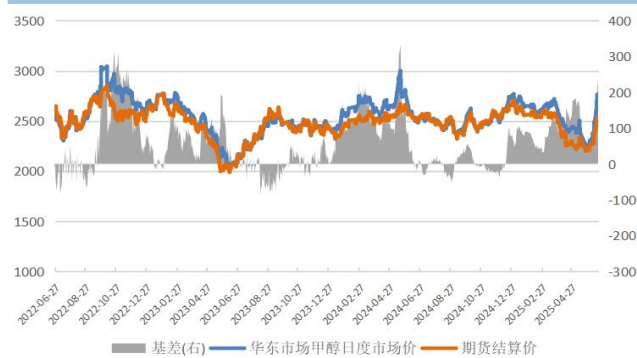
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：华东地区基差

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 2：甲醇现货市场价格走势

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：华东-山东价差

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

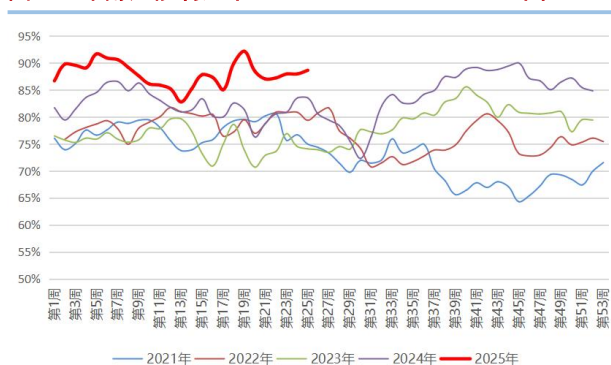
上周甲醇期货延续涨势，周内中东地区地缘冲突消息反复发酵，能源化工板块相关品种波动加剧，伊朗是我国主要甲醇进口来源国，受到的供给端冲击较其他品种更为剧烈，2509 合约周涨超 5%。现货市场反应更为猛烈，截至 6 月 20 日，太仓进口价 2750 元/吨，环比前一周上涨 260 元/吨，广东市场价 2625 元/吨，环比前一周上涨 215 元/吨，鲁南市场价 2325 元/吨，环比前一周上涨 115 元/吨，川渝主流市场价 2340 元/吨，环比前一周上涨 110 元/吨，陕西主流市场价 2210 元/吨，环比前一周上涨 165 元/吨，内蒙古主流市场价 2002.5 元/吨，环比前一周上涨 52.5 元/吨。江苏太仓进口货源期现基差扩大至 200 元/吨以上，与此同时，内地地区受需求有限及部分一体化装置外售甲醇影响，价格涨幅有限，区域间价差拉大，套利窗口开启。

二、供给端：国内产量回升，海外供应收缩

供给端，上周甲醇装置产能利用率上涨，国内产量继续增加，统计期内云南云天化、云南解化、中煤榆林等前期停车或降负装置恢复，天津渤化甲醇装置因故障停车，整体恢复量大于损失量，当前利润空间下厂家主动减停产驱动不强，近期暂无计划检修装置，预计国内供应继续回升。数据方面，国内甲醇装置产能利用率 88.65%，环比上涨 0.67 个百分点，同比上涨 5.12 个百分点；周产量 199.78 万吨，环比增加 1.52 万吨，同比增加 24.86 万吨。其中，煤单醇装置产量 148.85 万吨，环比增加 1.28 万吨，同比增加 24.43 万吨；煤联醇装置产量 15.87 万吨，环比增加 0.82 万吨，同比增加 2.08 万吨；天然气装置产量 14.95 万吨，环比减少 0.24 万吨，同比减少 1.94 万吨；焦炉气装置产量 18.54 万吨，环比减少 0.27 万吨，同比增加 0.5 万吨。

图 5：甲醇产能利用率

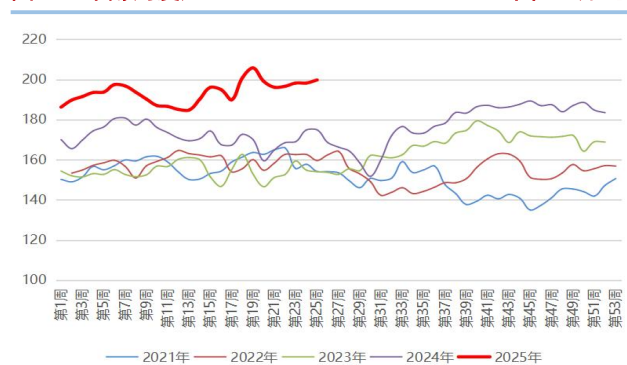
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：甲醇周度产量

单位：万吨

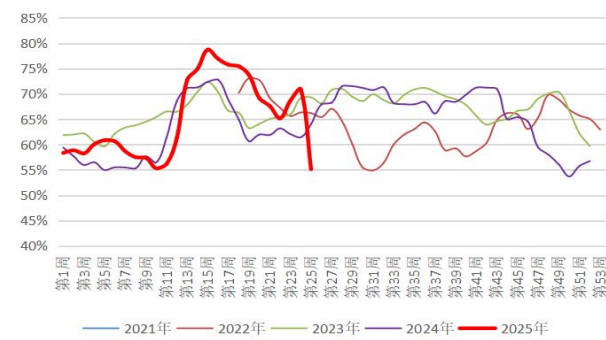


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外供应方面海外装置开工率大幅回落，数据显示，上周国际甲醇装置开工率 55.11%，环比大降 15.8 个百分点，周产量 80.39 万吨，环比减少 23.05 万吨。以色列与伊朗冲突加剧，地缘局势不稳定性增强，出于安全考虑伊朗境内甲醇装置已全部停车，周末美国袭击伊朗三处核设施，伊方视为美国参战表现，冲突仍有进一步升级可能；非伊装置方面，据隆众资讯调研情况，南北美洲均开工稳定为主，个别产线因季节性限气停车，东南亚及周边开工负荷不高，非洲某装置因天然气供应而临时停车，7 月进口再度减量基本确定。

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）



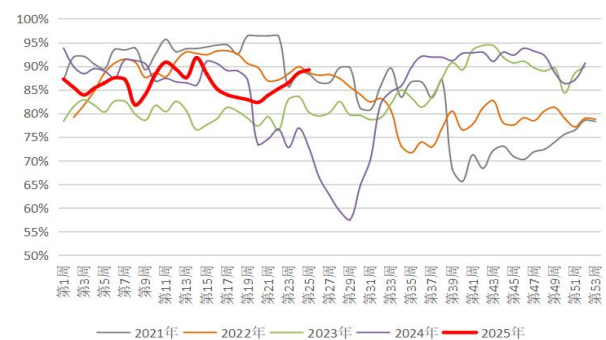
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：下游亏损加剧，抵触情绪或进一步增加

需求端，港口价格大幅走高，贸易商捂货惜售，下游抵触心态渐起，区域内成交情况一般，内地市场价格虽涨幅不及港口，但下游行业跟涨幅度更加有限，多数企业亏损加剧，加之下游处消费淡季，装置负荷预期增强。

图 9：甲醇制烯烃装置产能利用率

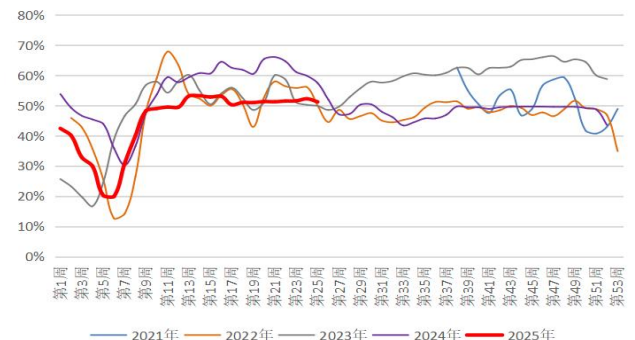
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：甲醛装置产能利用率

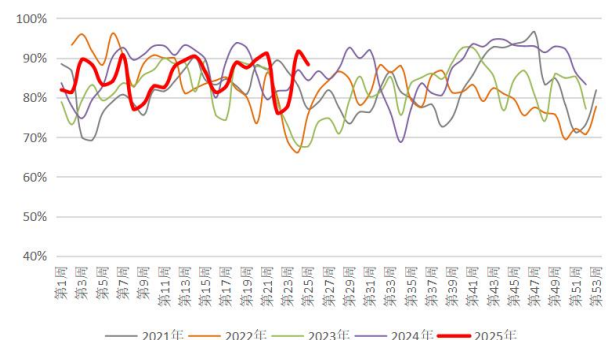
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 11：醋酸装置产能利用率

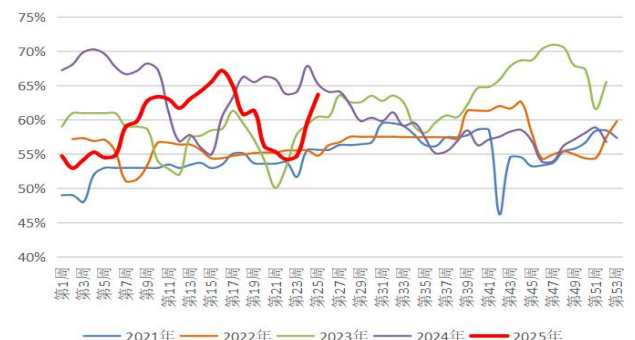
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 12：MTBE 外销工厂周度产能利用率

单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

装置方面，上周烯烃行业装置产能利用率基本稳定，MTO 装置产能利用率 89.2%，环比上涨 0.64 个

百分点，同比上涨 16.53 个百分点，中煤鄂能化 60 万吨/年装置上周四开始检修，统计数据尚未体现，配套甲醇装置外售，加大供应压力。聚烯烃价格宽幅上涨，主要驱动来自于中东冲突下原油价格上涨带来的成本端支撑，而由于甲醇涨幅更大，故 MTO 装置亏损加剧，不排除后市装置有降负可能，需求方面，随着聚烯烃价格上涨，下游备货意愿增强，市场交投有所好转，但终端新单跟进有限，需求持续性或有限。

传统下游装置产能利用率涨跌互现。冰醋酸装置产能利用率 88.33%，环比下降 3.27 个百分点，同比上涨 3.97 个百分点；二甲醚装置产能利用率 7.7%，环比下降 0.个百分点，同比下降 0.83 个百分点；甲醛装置产能利用率 51.23%，环比下降 1.02 个百分点，同比下降 6.23 个百分点；山东 MTBE 装置产能利用率 63.71%，环比上涨 4.01 个百分点，同比下降 1.5 个百分点。

图 13：甲醇制烯烃生产毛利

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 15：江苏冰醋酸生产毛利

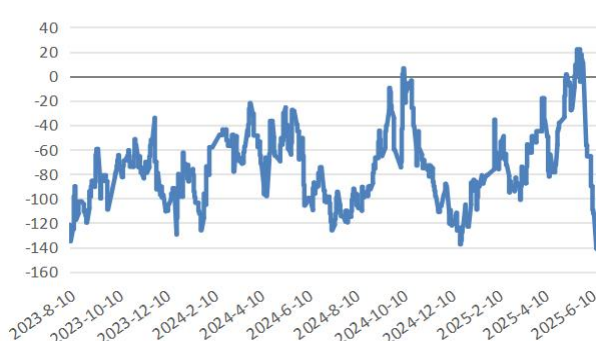
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 14：山东甲醛生产毛利

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：山东 MTBE 生产毛利

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

四、库存：进口预期减量，套利窗口打开促进内陆货源转移

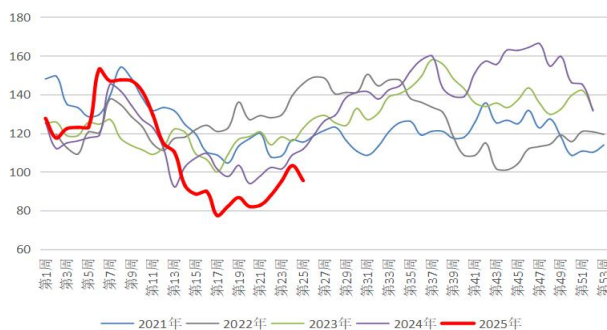
库存方面，上周甲醇到港量 25.7 万吨，环比回落，五月伊朗减产有所体现，下游提货尚可，港口去库明显，本周计划到港量与上周基本持平，不过港口与内地价差拉大后套利窗口打开，内地汽运补充增加，

加之价格上涨后下游采购积极性降低，港口或有累库表现。6月20日当周，沿海港口甲醇库存 95.38 万吨，环比减少 7.76 万吨，同比减少 16.31 万吨。

生产企业库存下降，西北地区库存基本持平，主要减量体现在华东、华中和西南地区，区域内下游采购积极性有所增加，企业去库相对较多，随着套利窗口的打开，内地货源对进口资源部分替代，生产企业或继续去库，进而支撑内地区域内价格。6月20日当周，厂家库存 36.74 万吨，环比减少 1.18 万吨，同比减少 5.99 万吨。

图 17：甲醇社会库存

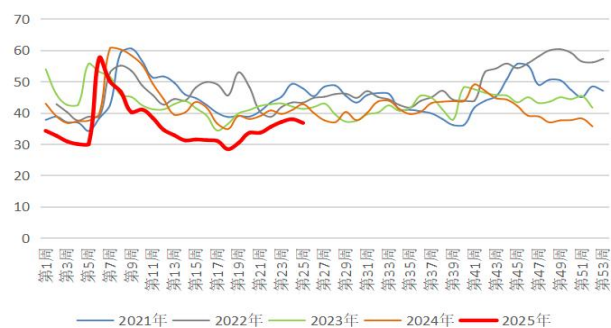
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：甲醇厂内库存

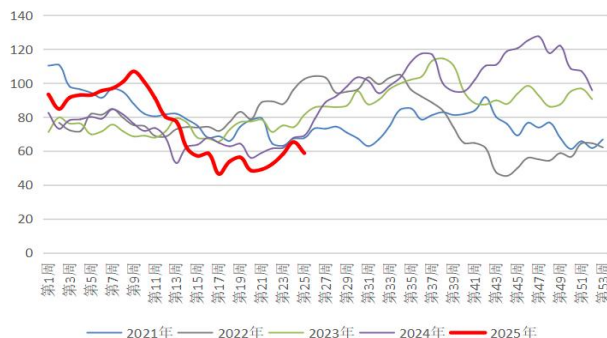
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 19：甲醇港口库存

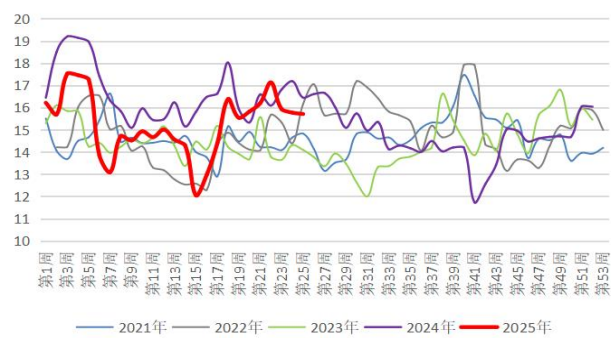
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 20：下游厂家库存

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

五、成本端：旺季来临煤价止跌，但供强需弱状态难改

成本方面，上周甲醇价格大幅反弹，煤制及焦炉气制甲醇装置利润大幅增加，西南天然气制装置亏损也大幅收窄。

煤炭方面，上周煤价稳中有涨，北方港口中低卡煤种价格小幅探涨，环渤海九港去库至 2880 万吨，秦皇岛港口库存回落至 600 万吨以下，市场情绪有所好转，询货量有所增加，坑口市场窄幅波动，中上游请务必阅读正文后的免责声明部分！

对迎峰度夏旺季消费仍有预期，但下游观望情绪仍在持续，终端用户维持刚需拉运。供给端，钢联 462 家样本矿山产能利用率 94.5%，环比增 0.5 个百分点，日均产量 569.4 万吨，环比增 3 万吨，6 月为安全生产月，安全、环保检查升级，预计产量增长空间有限，下游需求表现不佳，供应仍然呈现偏宽松状态。需求端，北方气温回升，居民制冷需求提升，需求整体向上，电厂日耗环比提升，库存可用天数下降，但南方降水天气仍较多，中央气象台预报，江西北部至西南地区仍有较强降水，目前电厂存煤可用天数相对安全，且清洁能源替代作用也在逐步增强，电厂补库需求仍未大规模释放；非电方面，化工板块表现尚可，煤化工品种利润可观，企业开工多维持高位，采购相对积极，建材板块需求有所下滑，终端需求表现一般。进口方面，下游需求疲软，进口煤性价比继续走低，价格偏弱运行，下游询货压价明显。整体来看，煤炭开工率小幅回升，六月为安全生产月，产量大幅增长空间或受到制约，需求端逐渐进入电煤消费旺季，煤价止跌企稳，但目前各环节库存仍处相对高位，且南方持续降水导致水电等清洁能源对火电替代效应凸显，供强需弱情况仍未改变，预计煤价涨幅有限，关注近期天气情况。

图 21：甲醇各制法理论成本

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 22：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

六、原油：国际油价高位震荡，仍有上行可能

原油偏强运行，受以色列对袭击伊朗影响，国际原油价格大幅攀升，周内以伊互相袭击持续，且未见缓和迹象，但原油高位震荡，未进一步上行。目前原油主要支撑依旧来自于中东地缘冲突，双方就铀浓缩问题难以达成一致，周末美国袭击伊朗三处核设施，伊朗议会认为应关闭霍尔木兹海峡，但最终决定权在伊朗最高国家安全委员会手中，对油价形成新的提振，另外上周美国商业原油库存下降以及夏季出行旺季

也有一定情绪支撑。利空因素方面，IEA 大幅上调供应增长预期，同时伊朗虽威胁关闭霍尔木兹海峡，但到目前石油出口并未中断，同时据悉美国原油生产商为锁定上涨的油价增加套保头寸，也给予油价上方一定压力。多空博弈之下，原油波动率加大。后市需关注伊朗如何回应，冲突是否会扩大至中东地区，也门胡塞武装、黎巴嫩真主党以及与德黑兰结盟的伊拉克武装组织是否会加入战斗，此前以伊互相攻击带来的地缘风险已被基本计价，但美国介入及冲突扩大带来的影响将进一步支撑油价。

七、总结：中东地缘未见降温，甲醇高位震荡

中东地缘冲突未见缓解，甲醇延续涨势，目前伊朗境内甲醇装置由于安全原因全部停车，进口缩量预期进一步增加，支撑沿海地区基差走强，另外伊朗是全球重要原油输出国，原油价格上涨推动聚烯烃等产品价格上行，进而对甲醇价格形成正反馈。国内供需方面来看，国内装置产能利用率提升且有进一步上升的趋势，煤价止跌后小幅反弹，但甲醇价格上涨再度增厚煤制及焦炉气装置利润，当前利润空间下厂家难有减产意向。需求端相对平稳，夏季升温下游步入消费淡季，需求增长空间有限，且随着甲醇价格上涨，下游亏损加剧，抵触情绪有所增强，不排除后续有下游存降负和停车可能。空头主要逻辑主要来自于弱需求及煤价下跌带来的甲醇装置高利润，随着甲醇价格上涨，这两方面因素均得到强化，但目前中东地缘冲突带来的进口缩量预期仍是市场交易主线，短期来看若地缘紧张氛围持续则延续稳中偏强走势，若局势缓和则高位回落，而伊朗生产及出受限带来的影响将在 7 月后体现，故近月合约表现相对更强，同时也需注意，当前期现货价格均已接近年内高点，即冬季伊朗装置受限气影响全线停车时价格，故地缘冲突带来的进口缩量或已基本计价，继续博弈价格上涨的风险也在加大，若短期冲突持续，盘面高位震荡的可能性更大，若局势持续未见缓和，则盘面有回补贴水需求，密切关注局势变化。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：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 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