

利多支撑有限，甲醇或偏弱震荡

观点：

地缘冲突缓和后，甲醇重回基本面交易。国内供应方面，近期停车检修装置有所增加，产量回落，但与往年同期相比仍处高位；伊朗装置陆续重启，海外供应预计增加，但冲突期间装置停车带来的损失将在 7 月得以体现，港口库存低位也将提升沿海港口价格重心。需求端相对平稳，夏季升温下游步入消费淡季，需求难有增长空间，且价格下跌后市场观望情绪有所增加。成本端煤价持稳，虽步入消费旺季，但供应充裕加上水电替代，下游火电厂补库积极性不强；原油方面，OPEC+8 月增产增产决定加大油价下行压力，利空能化板块。供应端虽有国内装置检修现实，但需求、成本利多支撑有限，且原油增产压制油价，预计甲醇偏弱震荡运行。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

6 月甲醇期货偏强运行，月中在以伊冲突影响下大幅冲高，主力 2509 合约月中最高 2588 元/吨，随后随着局势的缓和，盘面回吐冲突带来的风险溢价，但因期间伊朗装置停车，7 月进口缩量基本确定，且国内部分装置集中检修，故盘面回落空间不大，价格重心较 5 月底明显上移。现货市场价格上涨，进口量预期缩减担忧加剧以及港口库存低位支撑下，买方有逼仓行为，同时江苏地区限制老旧船只停靠，上游贸易商捂货惜售，华东港口现货价格大涨，太仓现货价格一度飙升至 2800 元/吨以上，基差明显走强，太仓进口货基差最高 414 元/吨，同时港口与内地价差拉大，套利窗口打开，进入 7 月，逼仓行情结束，同时伊朗装置回归，现货价格大幅回落，基差修复。截至 7 月 4 日，太仓进口价 2445 元/吨，较 5 月底上涨 198 元/吨，广东市场价 2450 元/吨，较 5 月底上涨 180 元/吨，鲁南市场价 2260 元/吨，较 5 月底上涨 140 元/吨，川渝主流市场价 2280 元/吨，较 5 月底上涨 52.5 元/吨，陕西主流市场价 2105 元/吨，较 5 月底上涨 105 元/吨，内蒙古主流市场价 2007.5 元/吨，较 5 月底上涨 127.5 元/吨。江苏太仓进口货源期

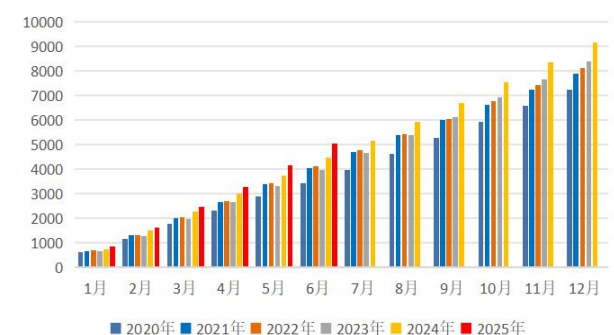
现基差收窄至 30 元/吨，同时区域间价差收缩，套利窗口逐步关闭。

二、供给端：国内产量回落，海外供应逐步恢复

供给端，隆众资讯数据显示，6 月国内甲醇产量 861 万吨，较 5 月环比减少 21 万吨，为年内第二高值，同比增加 126 万吨，增幅 17.07%；1-6 月，国内甲醇累计产量 5035 万吨，同比增加 569 万吨，增幅 12.74%。高频数据显示，6 月甲醇装置产能利用率持续上涨，6 月 27 日当周国内装置产能利用率 91.33%，进入 7 月后检修装置有所增多，7 月 4 日当周产能利用率回落至 88.18%，统计期内新疆广汇、延长中煤、重庆卡贝乐等多套大型装置检修，7 月甲醇计划检修装置较多，预计产量仍将减少，但季节性对比，当前国内供应仍处同期高位，且当前煤制甲醇利润空间仍相对可观，供应缩量或有限。

图 5：甲醇累计产量

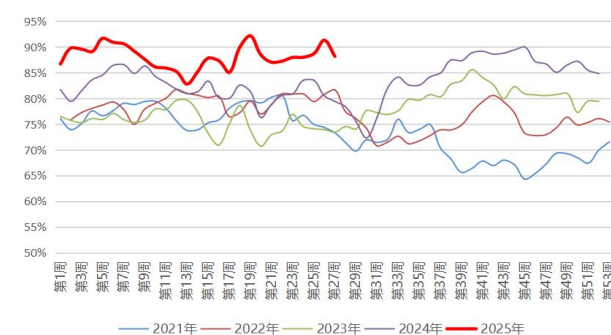
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：甲醇产能利用率

单位：%

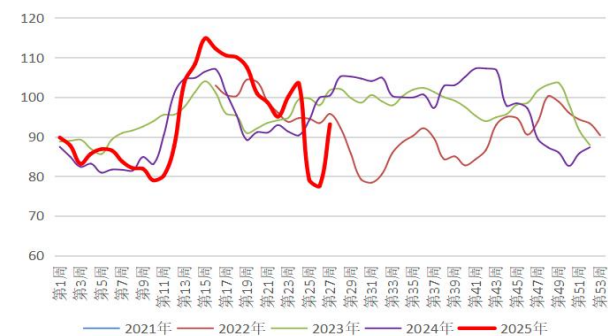


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外方面，6 月国际甲醇产量 38.17 万吨，为年内第二低点，较 5 月减少 64.83 万吨，伊朗装置因以伊冲突大面积停车，目前随着局势的缓和，大部分装置已重启，非伊装置方面，马石油 2 号及印尼装置重启，高频数据显示 7 月 4 日当周，海外装置开工率 63.85%，较低点上涨 10.73 个百分点，周产量 93.13 万吨，较低点增加 15.6 万吨，8 月进口回升预期增强，而 7 月受中东冲突期间伊朗装置停车影响，进口减量是大概率事件，延缓港口累库进程，为甲醇价格提供支撑。

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）



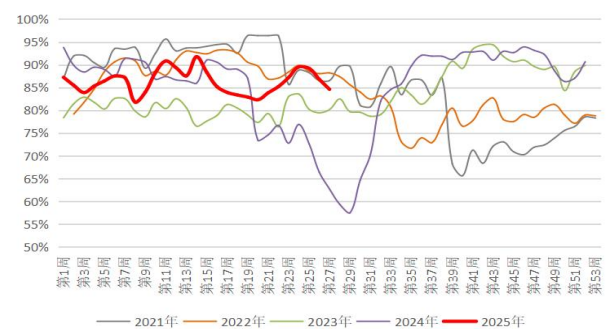
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：淡季需求难有增长

需求端，以伊冲突虽对化工板块形成支撑，但多数品种受到的冲击不如甲醇直接，故价格涨幅远小于甲醇，企业装置亏损扩大，同时随着气温的上升，终端步入消费淡季，企业对原料采购积极性降低。

图 9：甲醇制烯烃装置产能利用率

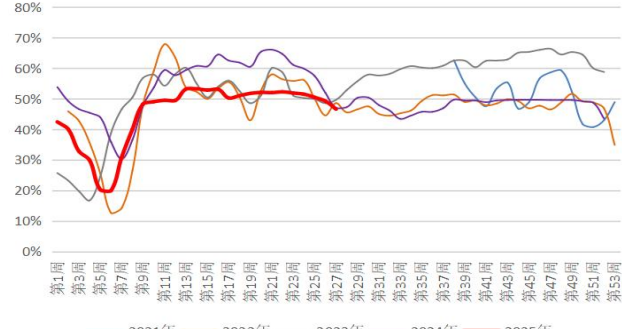
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：甲醛装置产能利用率

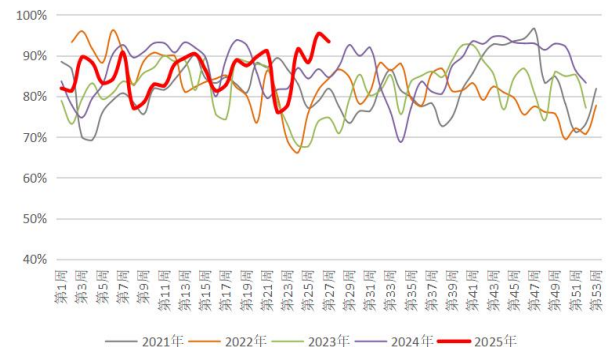
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 11：醋酸装置产能利用率

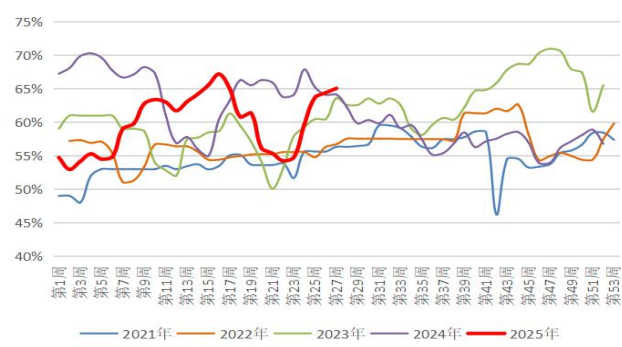
单位：%



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，7月4日当周，MTO装置产能利用率84.6%，环比下降2.19个百分点，西北地区一体化装置检修，近期中石化中原烯烃装置有停车计划，同时宁夏宝丰三期下游烯烃装置也有检修计划，配套甲

醇若外售则将加大供给压力。聚烯烃价格冲高回落后震荡运行，价格重心也有所上移，一方面地缘冲突提振了市场情绪，另一方面装置检修也对价格形成支撑，本月随着检修装置的陆续重启，供应端压力将有所增大，同时下游时值消费淡季，终端制品工厂新增订单有限，下游用户对原料采购多持谨慎态度，备货积极性不高。

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 93.42%，环比下降 1.93 个百分点，同比上涨 8.76 个百分点；二甲醚装置产能利用率 5.76%，环比下降 3.4 个百分点，同比下降 4.22 个百分点；甲醛装置产能利用率 46.59%，环比下降 2.64 个百分点，同比下降 0.48 个百分点；山东 MTBE 装置产能利用率 65.06%，环比上涨 0.66 个百分点，同比上涨 0.93 个百分点。醋酸方面需要较为旺盛，6 月装置以降负和短停为主，整体开工率小降，但因华中地区存在新投产装置故整体产量增加，7 月暂无装置检修消息释放，预计开工率处于高位运行，且西北与华东有新产能投产计划，对于原料需求进一步增长。甲醛装置产能利用率持续处于低位，6 月后市受降水和高温天气影响，建筑工地施工进度缓慢，板厂因需求不济减产、停产现象不断，对原料以刚需采购为主，部分甲醛厂家为避免累库有降负动作。

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

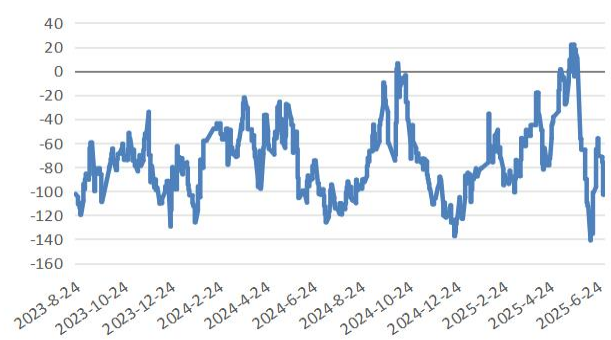
单位：元/吨



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



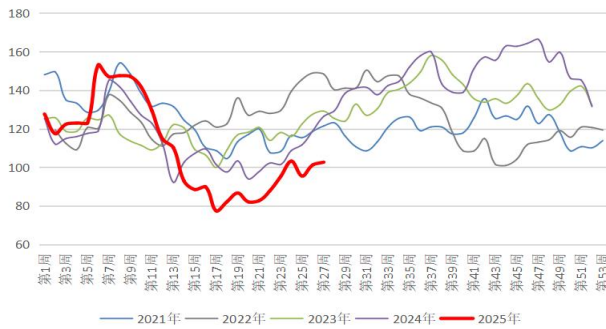
资料来源：隆众资讯，长安期货

四、库存：7 月进口预期减量

库存方面，6 月甲醇整体累库，以伊冲突影响因运输周期原因尚未体现，而 5 月伊朗装置重启则逐渐兑现，加之港口与内地价差拉大后套利窗口打开，内地货源流入港口地区量增加，故港口库存不降反升，与之相对应，内地生产企业库存下降，7 月以伊冲突带来的供应减量将逐步体现在库存上，不过华东地区部分烯烃厂有停车计划，港口需求回落，甲醇港口库存或继续窄幅累库。数据方面，7 月 4 日当周，沿海港口库存 102.59 万吨，较 6 月底增加 15 万吨，厂家库存 35.23 万吨，较 6 月底减少 1.34 万吨。

图 17：甲醇社会库存

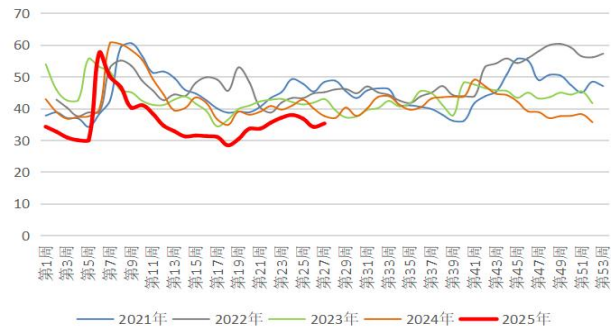
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：甲醇厂内库存

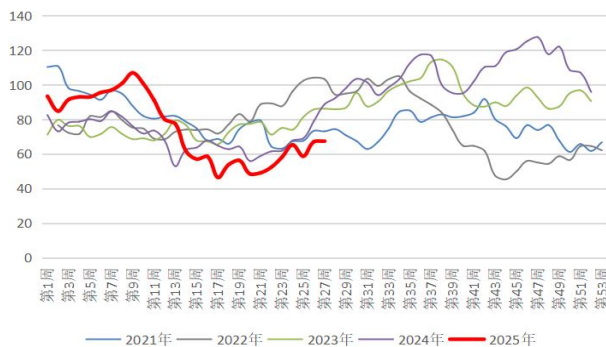
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 19：甲醇港口库存

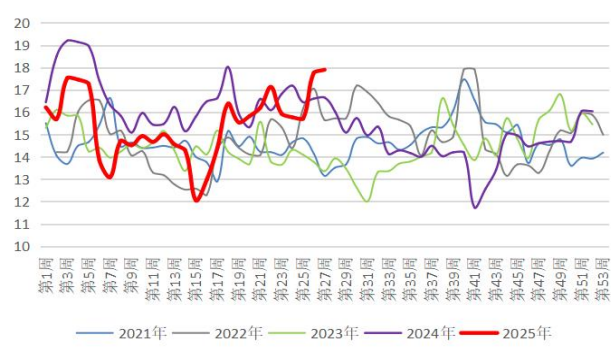
单位：万吨



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，6 月甲醇价格大幅反弹，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，近期甲醇价格回落，各制法利润空间也有所收窄。

煤炭方面，6 月煤价止跌并小幅反弹，环渤海九港去库至 2800 万吨以下，秦皇岛港口库存保持在 600 万吨以下，贸易商基于“迎峰度夏”旺季预期，报价较为坚挺，而下游则有压价情绪，采购较为谨慎，坑口市场提价情绪有所减轻，矿方稳价意愿明显。供给端，最新数据显示，钢联 462 家样本矿山产能利用率 94%，环比增 1.1 个百分点，日均产量 566.1 万吨，环比增 6.7 万吨，周内上月底完成生产任务停产的煤矿陆续复产，同时 6 月安全生产月结束，主产地多数煤矿维持正常生产，市场供应逐渐恢复。需求端，多地进入高温模式，“迎峰度夏”消费旺季开启，居民制冷需求提升，需求整体向上，电厂日耗增加，库存可用天数下降，电厂采购需求有所释放，但南方降水天气较多，水电等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

请务必阅读正文后的免责声明部分！

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，电厂日耗提升，沿海电厂陆续招标，进口市场情绪有所好转，但目前整体供应依旧偏宽松，进口煤价格依旧承压。整体来看，煤炭开工率小幅回升，6月安全生产月结束，同时适逢月初，前期因生产任务减停产的煤矿陆续复产，产量有所回升，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：国际油价高位回落

原油偏强运行，受以色列对袭击伊朗影响，6月国际原油价格大幅攀升，随后随着冲突的缓和回吐所有风险溢价，市场重回基本面交易。上周六 OPEC+ 召开线上会议，同意在 8 月份将日产量提高 54.8 万桶，高于七月、六月和五月的 41.1 万桶/日，增产进一步加速，另外上周美国原油库存增加，汽油需求下降，引发了市场对夏季驾驶高峰季消费的担忧，原油价格再度承压，对能化板块形成利空。

七、总结：利多支撑有限，甲醇或偏弱震荡

地缘冲突缓和后，甲醇重回基本面交易。国内供应方面，近期停车检修装置有所增加，产量回落，但与往年同期相比仍处高位；伊朗装置陆续重启，海外供应预计增加，但冲突期间装置停车带来的损失将在 7 月得以体现，港口库存低位也将提升沿海港口价格重心。需求端相对平稳，夏季升温下游步入消费淡季，需求难有增长空间，且价格下跌后市场观望情绪有所增加。成本端煤价持稳，虽步入消费旺季，但供应充裕加上水电替代，下游火电厂补库积极性不强；原油方面，OPEC+ 8 月增产增产决定加大油价下行压力，

利空能化板块。供应端虽有国内装置检修现实，但需求、成本利多支撑有限，且原油增产压制油价，预计甲醇偏弱震荡运行。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