

伊朗限气暂未证伪&反内卷政策再次发酵，甲醇止跌反弹

观点：

近期在产业面伊朗气田轮检传闻与宏观面反内卷预期二次发酵共同作用下，甲醇止跌后震荡偏强运行。基本面的来看，短期内检修装置增多，供应或小幅下滑，但与往年同期相比，国内供应依旧相对充裕。需求方面，MTO 利润修复，华东地区外采甲醇装置开工积极性有所提升，浙江兴兴计划重启，同时旺季来临，下游需求边际改善，但海外货源大幅增加导致港口加速累库，华东地区基差维持低位，甲醇依旧处供强需弱状态，近期伊朗气田检修消息提振市场做多情绪，同时反内卷相关消息再度带动大宗商品价格上涨，短线震荡偏多思路对待，但持续性需海外供应减量消息确认及需求端发力，注意止盈。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

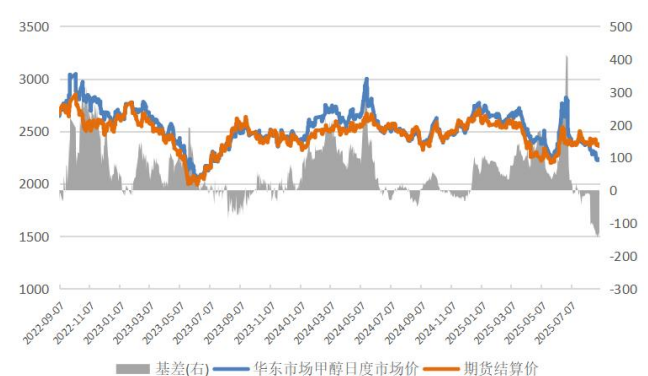
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：华东地区基差

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

上周甲醇延续弱势，周一受伊朗限气等消息提振，盘面触底反弹，此后震荡盘整，周五受反内卷消息二次发酵影响，工业品多数上行，甲醇主力合约重返 2400 元/吨一线。现货市场价格虽有上涨，但较盘面相对弱势，进口量增加导致港口库存不断增加，区域内基差继续走弱，西北地区市场价格涨幅较小，厂家让利出货。9 月 5 日，太仓进口价 2275 元/吨，环比前一周上涨 50 元/吨，广东市场价 2270 元/吨，环比前一周上涨 23 元/吨，鲁南市场价 2300 元/吨，环比前一周上涨 40 元/吨，川渝主流市场价 2247.5 元/吨，环比前一周上涨 42.5 元/吨，陕西主流市场价 2125 元/吨，环比前一周下降 35 元/吨，内蒙古主流市场价 2067.5 元/吨，环比前一周上涨 17.5 元/吨。

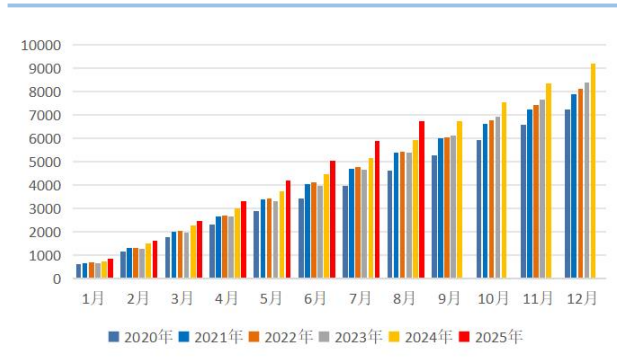
二、供给端：国内产量短暂回落，海外供应保持高位

供给端，年内甲醇供应持续处于高位，据隆众资讯统计数据，1-8 月国内甲醇累计产量 6730 万吨，同比增加 776 万吨，增幅 13.05%，近期新疆天业扩能至 60 万吨/年，国内产能进一步增加。高频数据看，上周国内甲醇装置产能利用率与产量继续回升，统计期内新乡中新、山西蒲鑫、山西焦化等多套装置重启，同时新增检修与停产装置较少，故供应环比增加。从装置检修计划来看，本周新疆兖矿 30、兖矿国宏 64 停车，山东联盟 25 短停，另外神华西来峰 30、沪蒙能源 40，从产能大小及时间上看，本周国内供应或小幅回落。数据方面，9 月 5 日当周，国内甲醇装置产能利用率 86.63%，环比上涨 1.77 个百分点，同比上涨 2.47 个百分点；周产量 196.28 万吨，环比增加 4.41 万吨，同比增加 19.05 万吨。其中，煤单醇装

置产量 144.93 万吨，环比增加 3.65 万吨，同比增加 18.04 万吨；煤联醇装置产量 17.49 万吨，环比增加 0.83 万吨，同比增加 3.33 万吨；天然气装置产量 14.88 万吨，环比减少 0.11 万吨，同比减少 0.72 万吨；焦炉气装置产量 18.15 万吨，环比减少 0.11 万吨，同比减少 1.5 万吨。

图 3：甲醇累计产量

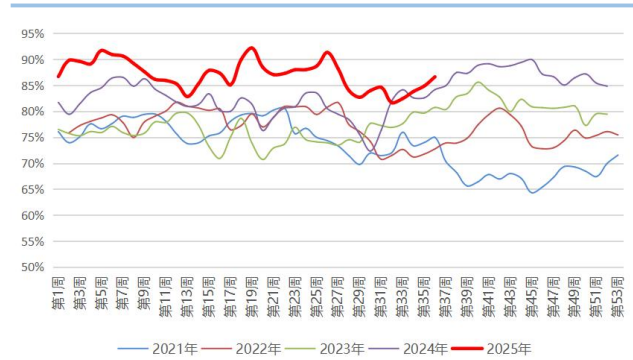
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：甲醇产能利用率

单位：%

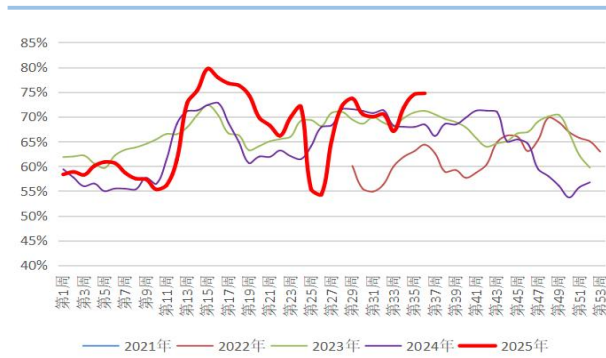


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外装置开工率与产量继续提升，海外装置除南美 MHTL2、3 号装置、文莱 BMC 装置停车数日，重启时间待定外，其余装置多正常运行。1-7 月国内累计进口甲醇 647.99 万吨，同比下降 14.66%，主要原因是一季度伊朗限气导致海外供应减少，5 月起进口量明显回升，6 月受以伊冲突影响，伊朗装置短停，7 月进口量出现回落，据隆众资讯统计数据，7、8 月国际甲醇产量均为 462 万吨，为年内次高点，同时国际需求疲软及美国对印度化工企业的制裁加速国际货源流向中国，国内甲醇进口量大增，8 月外轮到港量已大幅增加，预计 9 月仍将维持在 150 万吨以上。上周市场消息，伊朗气田十月计划轮检，目前尚不清楚是否提前限气，2024 年伊朗气田于 10 月底开始限气，较往年提前约 1 个月，对 01 合约形成明显提振，有消息称因发运积极，伊朗厂家库存低位，若今年限气同样提前，海外供应增量带来的压力将大幅缓解。高频数据看，9 月 5 日当周，海外甲醇装置产能利用率 74.73%，环比增长 0.21 个百分点，周产量 109.01 万吨，环比增加 0.3 万吨。

图 5：国际甲醇装置产能利用率

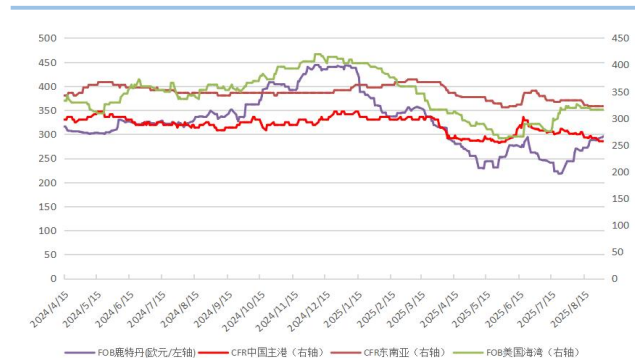
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：国际甲醇价格

单位：欧元/吨（美元/吨）



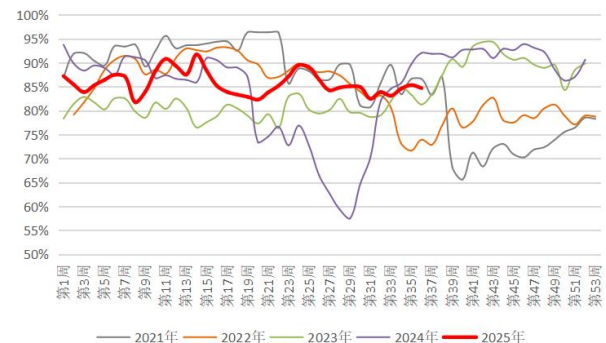
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：旺季来临下游需求边际改善

需求端，MTO 装置产能利用率小幅下行，宁夏宝丰三期 MTO 装置停车，上游甲醇装置仍在运行，根据计划也将停车检修，目前甲醇以留库为主，对市场影响有限，华东地区南京诚志负荷略有上调，浙江兴兴或于近期重启，华东 MTO 装置利润修复，企业开工积极性提升，区域内甲醇需求量预计增加。9 月 5 日当周，MTO 装置产能利用率 84.72%，环比下降 0.63 个百分点，同比下降 7.34 个百分点。

图 7：甲醇制烯烃装置产能利用率

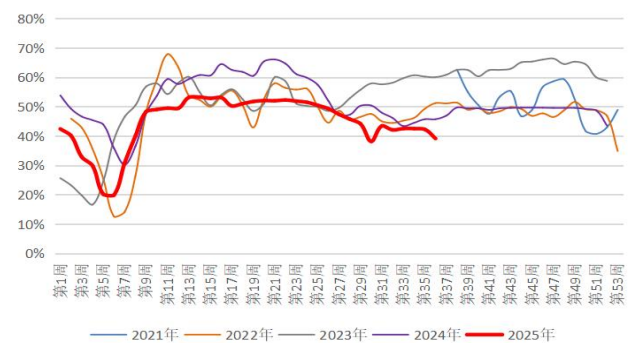
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 8：甲醛装置产能利用率

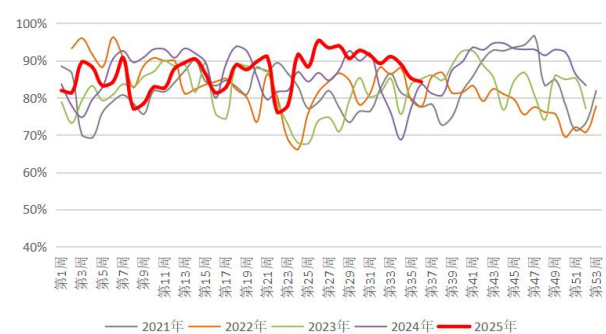
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 9：醋酸装置产能利用率

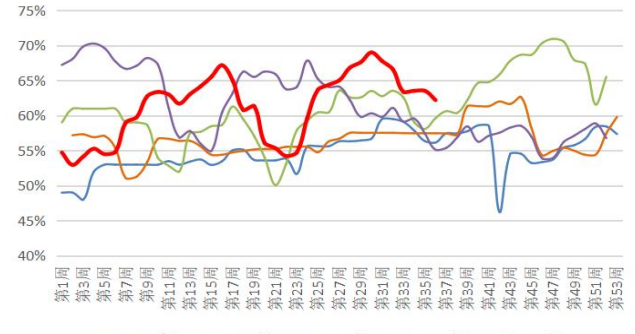
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：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

传统下游装置产能利用率多数下跌，目前下游需求未见明显提升，同时装置利润虽有所修复但多数仍亏损，下游刚需采购为主。随着气温的下降，“金九银十”旺季开启，预计下游需求边际改善，但根据隆众资讯统计数据，样本下游厂家库存处同期相对高位，或抑制下游补库量。9月5日当周，冰醋酸装置产能利用率84.24%，环比下降1个百分点，同比上涨0.65个百分点；二甲醚装置产能利用率4.83%，环比下降1.14个百分点，同比下降4.16个百分点；甲醛装置产能利用率39.15%，环比下降3.1个百分点，同比下降6.57个百分点；山东MTBE装置产能利用率62.22%，环比下降1.32个百分点，同比上涨7.09个百分点。

图 11：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 13：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 12：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 14：山东 MTBE 生产毛利

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

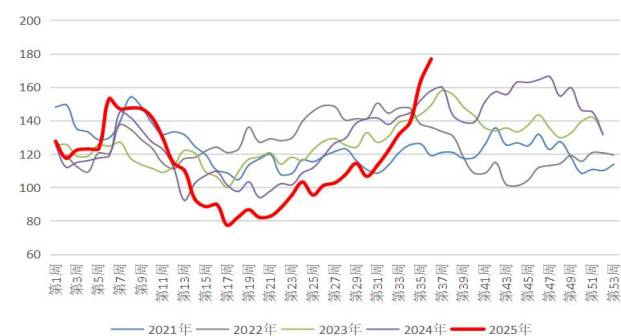
四、库存：进口量维持高位，港口库存仍将上行

库存方面，上周甲醇到港量46.72万吨，高于预期，下游需求尚可但不及供应增量，港口累库12.84万吨，因进口资源价格优势，部分港口货源向周边省份分流，累库速度放缓，本周到港计划或仍在40万吨以上，预计库存继续累积。内地厂家库存也有所增加，产区部分检修项目逐步复工，供应有所增加，部

分西北厂家出货情况一般，加之运输受到一定限制，库存继续累积，随着旺季的到来及运输的恢复，厂家或转为去库。数据方面，9月5日当周，甲醇社会库存 142.77 万吨，环比增加 12.84 万吨，同比增加 25.33 万吨。其中，港口库存 176.87 万吨，环比增加 13.61 万吨，同比增加 19.08 万吨；厂家库存 34.11 万吨，环比增加 0.77 万吨，同比减少 6.25 万吨。下游企业库存 15.87 万吨，环比减少 0.71 万吨，同比增加 1.87 万吨。

图 15：甲醇社会库存

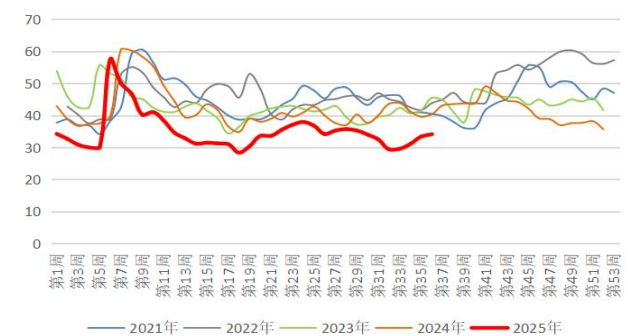
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：甲醇厂内库存

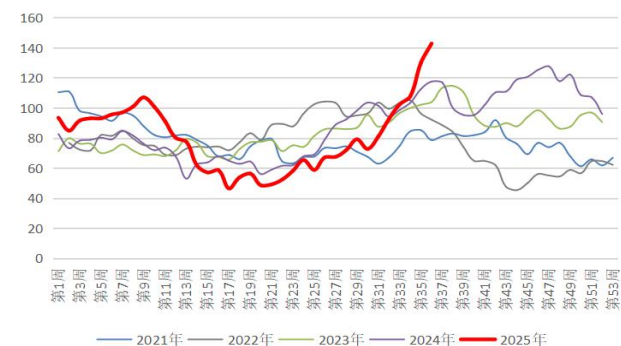
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 17：甲醇港口库存

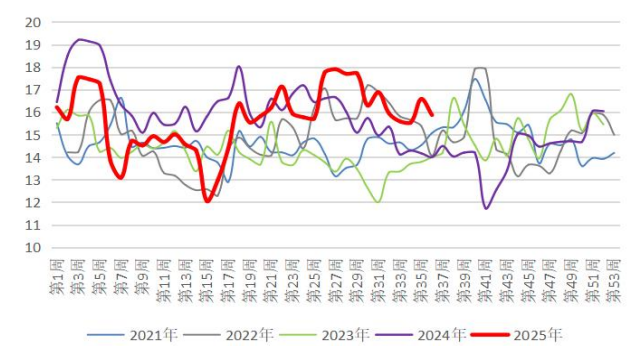
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：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：旺季结束，煤价下行压力加大

成本方面，近期甲醇装置利润涨跌互现，其中产区煤制理论利润略收窄，消区煤制项目利润略扩，焦炉气制、天然气制理论利润均有改善。

近期煤价持续回落，港口市场氛围冷清，贸易商出货意愿增强，下游压价现象普遍，电厂自身库存相对安全，暂无大规模补库意愿；坑口市场活跃度降低，中下游观望心态较浓，拉运积极性不高，市场价格承压。供给端，钢联 462 家样本矿山产能利用率 89.3%，环比减 0.1 个百分点，日均产量 537.9 万吨，请务必阅读正文后的免责声明部分！

环比减 0.5 万吨。月初停产煤矿陆续恢复，同时上周重要活动结束，前期减限产煤矿陆续复工。需求端，全国平均气温下降，电厂日耗回落，同时多数电厂库存在安全线以上，采购积极性不高，后市电厂日耗将进一步降低，预计难以出现大规模集中补库行为；非电方面，煤化工品种利润可观，企业开工多维持高位，采购相对积极。进口方面，内贸煤回落，加之电厂日耗下行，终端用户观望情绪渐浓，对进口煤采购节奏同步放缓。综上，前期减限产煤矿陆续恢复，而“迎峰度夏”基本结束，电厂日耗逐渐回落，且目前库存仍在安全线以上，后市大规模集中采购可能性较低，煤价短期内难有上涨，甲醇成本端支撑走弱。

图 19：甲醇各制法理论成本

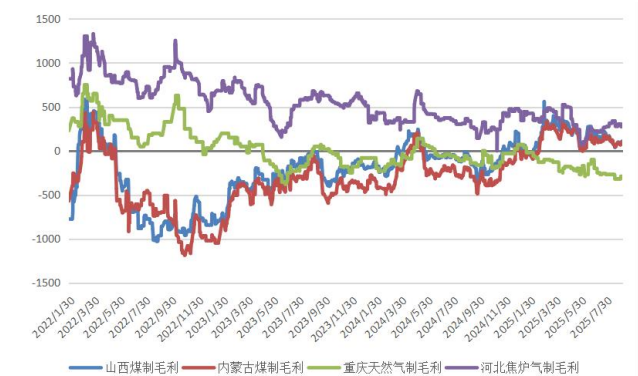
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 20：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、总结：伊朗限气暂未证伪&反内卷政策再次发酵，甲醇止跌反弹

近期在产业面伊朗气田轮检传闻与宏观面反内卷预期二次发酵共同作用下，甲醇止跌后震荡偏强运行。基本面来看，短期内检修装置增多，供应或小幅下滑，但与往年同期相比，国内供应依旧相对充裕。需求方面，MTO 利润修复，华东地区外采甲醇装置开工积极性有所提升，浙江兴兴计划重启，同时旺季来临，下游需求边际改善，但海外货源大幅增加导致港口加速累库，华东地区基差维持低位，甲醇依旧处供强需弱状态，近期伊朗气田检修消息提振市场做多情绪，同时反内卷相关政策再度带动大宗商品价格上涨，短线震荡偏多思路对待，但持续性需海外供应减量消息确认及需求端发力，注意止盈。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