

港口库存高位&伊朗限气预期仍存，甲醇博弈持续

观点：

甲醇市场多空围绕成本与库存博弈，期货主力 2601 合约先抑后扬，现货价格则多数下跌，市场交投情绪不佳。国内甲醇产量连续下滑，但近期多套装置有重启计划，供应预计回升，进口货源受制裁、天气等因素影响，卸货速度不及预期，一定程度缓解累库压力；但下游近期采购意愿不佳且海上浮仓量较大，港口后市继续累库概率仍较高，现实利多驱动仍显不足。中期来看，四季度伊朗装置因限气降负或停产概率较高，且因前期发运量较大，伊朗工厂库存低位，故一旦限气提前，伊朗供应或断崖式下降，对甲醇价格形成支撑，关注海外装置运行情况。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

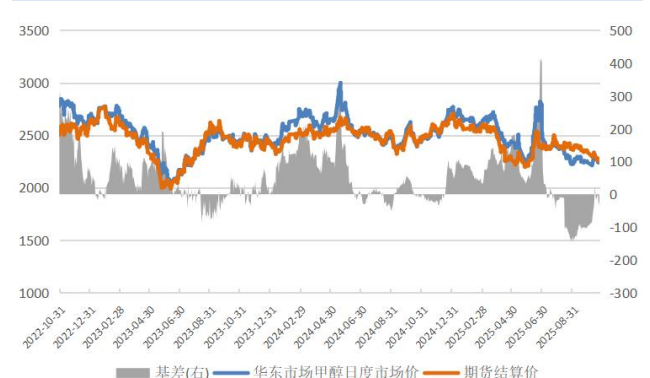
单位：元/吨



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

上周甲醇期货先抑后扬，多空围绕成本支撑与库存压力展开激烈博弈，主力 2601 合约最低下探 2233 元/吨，随后反弹，周线收平，成交量较前一周缩减约 22 万手至 348 万手，市场情绪趋于谨慎。现货价格多数走跌，港口市场价格多数持续走弱，市场商谈氛围一般，下游及贸易商低价刚需入市为主，内地市场先抑后扬，内蒙烯烃厂外采提振区域内需求，交投氛围稍有回暖，但整体涨幅有限，西南地区厂家低库存及成本支撑下价格探涨。10 月 24 日，太仓进口价 2240 元/吨，环比前一周下降 32 元/吨，因期货相对持稳，基差再度走弱，广东市场价 2250 元/吨，环比前一周下降 5 元/吨，鲁南市场价 2240 元/吨，环比前一周下降 30 元/吨，川渝主流市场价 2230 元/吨，环比前一周上涨 10 元/吨，陕西主流市场价 2025 元/吨，环比前一周下降 70 元/吨，内蒙古主流市场价 2012.5 元/吨，环比前一周下降 40 元/吨。

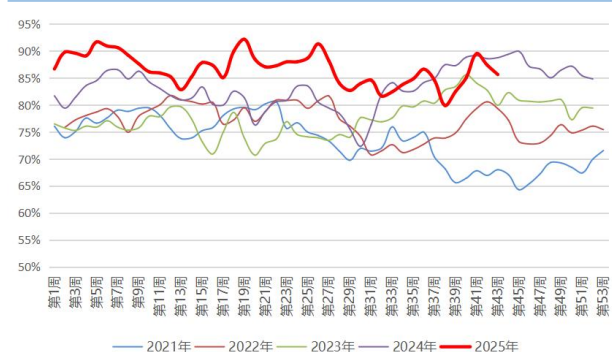
二、供给端：国内供应有回升预期，海外关注伊朗限气情况

供给端，年内甲醇供应持续处于高位，据隆众资讯统计数据，1-9 月国内甲醇累计产量 7540 万吨，同比增加 805 万吨，增幅 11.96%，9 月当月产量 809.14 万吨，同比增加 28 万吨，但环比减少 26 万吨。高频数据看，近期甲醇检修装置增多，甲醇装置产能利用率及产量环比继续下滑，供应压力略有缓解，不过根据装置检修计划，本周宁夏畅亿、广聚新材料、中煤远兴等多套装置有重启计划，涉及产能超 300 万吨/年，不排除部分装置推迟重启，但同期计划停车装置较少，难以对冲增量，预计国内供应再次回升，后市主要减量主要来自于西南地区天然气装置降负，但从往年减量时间看，仍至少需要两周时间。截至 10

月 24 日，国内甲醇装置产能利用率 85.65%，环比下降 1.75 个百分点，同比下降 3.13 个百分点；周产量 194.35 万吨，环比减少 3.97 万吨，同比增加 7.41 万吨。其中，煤单醇装置产量 143.3 万吨，环比减少 2.33 万吨，同比增加 9.47 万吨；煤联醇装置产量 16.87 万吨，环比减少 0.52 万吨，同比增加 0.41 万吨；天然气装置产量 15.04 万吨，环比持平，同比减少 1.02 万吨；焦炉气装置产量 18.32 万吨，环比减少 1.13 万吨，同比减少 1.24 万吨。

图 3：甲醇产能利用率

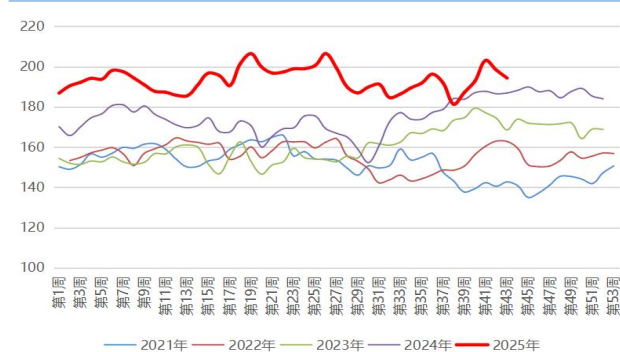
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：甲醇周度产量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

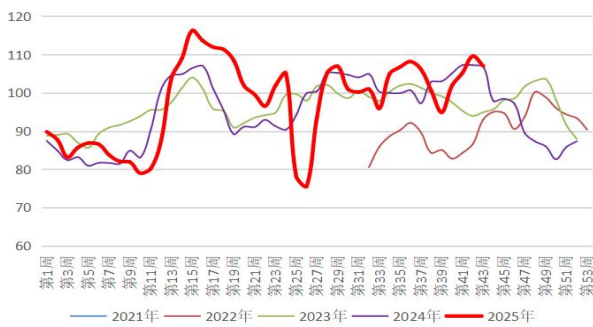
海外装置开工率小幅下滑，伊朗方面，Kimiya 上周短停后重启，Marjan 技术故障临时停车，Apadana 停车；非伊方面，南美 MHTL 仅剩 M5 大装置开车，临近冬季，伊朗为保民生用气将逐步限制工业用气，而甲醇生产高度依赖天然气，且大部分产品用于出口，因此成为限气的核心目标，往年伊朗限气多始于 12 月，去年因夏季电力缺口扩大导致能源储备不足，限气提前至 10 月下旬，近期关注伊朗装置运行情况。另外，美国对伊朗实施制裁，将 50 多个实体、个人及近 20 艘船舶列入 SDN 清单（特别指定国民清单），重点打击伊朗液化石油气与原油出口链条，其中包括 9 艘长期承担伊朗甲醇对华运输任务的主力船舶，故运输成本上涨导致卸货速度不及预期，一定程度上减缓了港口累库节奏。高频数据看，10 月 24 日当周，海外甲醇装置产能利用率 73.34%，环比降 1.78 个百分点，高于上年同期 2.36 个百分点，周产量 107 万吨，环比减 2.6 万吨，略高于上年同期 0.14 万吨。

图 5：海外甲醇周产量

单位：万吨

图 6：国际甲醇价格

单位：欧元/吨（美元/吨）



资料来源：隆众资讯，长安期货



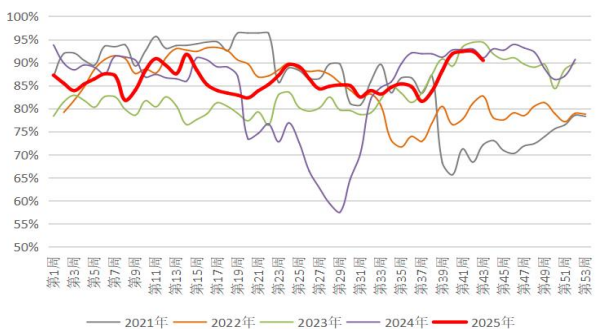
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：下游装置多数亏损，需求增量有限

需求端，金九银十旺季步入尾声，需求或难有增长。华东地区甲醇价格偏弱震荡运行，但因原油价格下挫，聚烯烃价格跟跌，且跌幅大于甲醇，MTO装置亏损扩大，部分装置降负运行，产能利用率下滑，随着原油的止跌反弹，装置亏损有所修复，故对甲醇的压制也有所减轻。10月24日当周，MTO装置产能利用率90.43%，环比下降1.96个百分点，同比下降0.58个百分点。

图7：甲醇制烯烃装置产能利用率

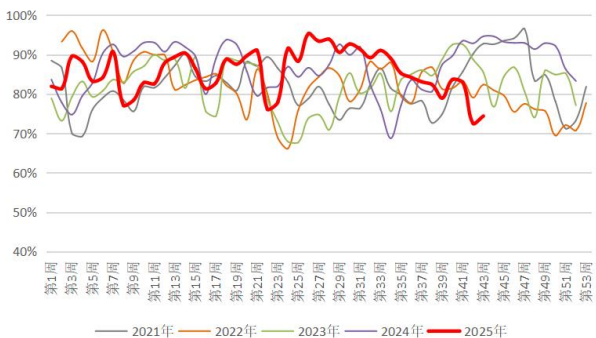
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图9：醋酸装置产能利用率

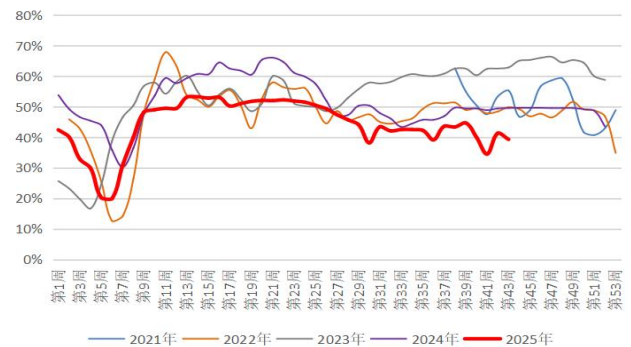
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图8：甲醛装置产能利用率

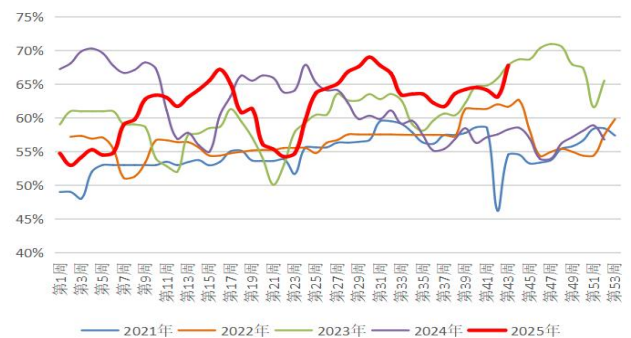
单位：%



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

传统下游装置开工率涨跌互现，下游行业多数企业处于亏损状态，限制了企业生产积极性，整体采购

请务必阅读正文后的免责声明部分！放心的选择贴心的服务

节奏偏缓。10月24日当周，冰醋酸装置产能利用率74.4%，环比上涨1.87个百分点，同比下降20.25个百分点；二甲醚装置产能利用率5.15%，环比下降0.54个百分点，同比下降1.33个百分点；甲醛装置产能利用率39.3%，环比下降2.04个百分点，同比下降10.27个百分点；山东MTBE装置产能利用率67.79%，环比上涨4.67个百分点，同比上涨9.51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

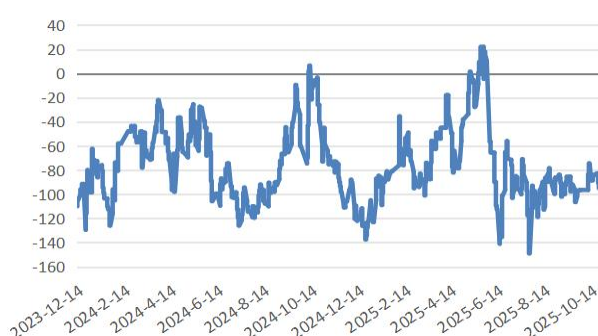
单位：元/吨



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



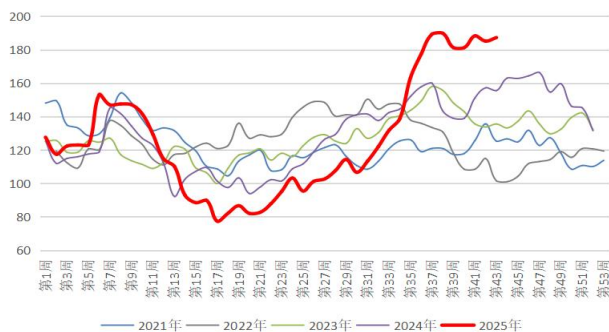
资料来源：隆众资讯，长安期货

四、库存：进口量维持高位，港口继续累库

库存方面，上周沿海港口到港 35.2 万吨，环比增加，同时江苏地区提货有所走弱，港口再度累库，目前在途外贸船货仍较多，后续到港量偏高，港口库存压力延续，库存拐点未现，限制甲醇上方空间。厂家库存窄幅波动，部分装置检修，下游刚需采购为主，预计本周厂家库存小幅下行。10月24日当周，社会库存 151.22 万吨，环比增加 2.08 万吨，同比增加 40.35 万吨。其中，港口库存 187.26 万吨，环比增加 2.13 万吨，同比增加 31.76 万吨；厂家库存 36.04 万吨，环比增加 0.05 万吨，同比减少 8.59 万吨；下游企业库存 16.33 万吨，环比增加 0.51 万吨，同比增加 2.92 万吨。

图 15：甲醇社会库存

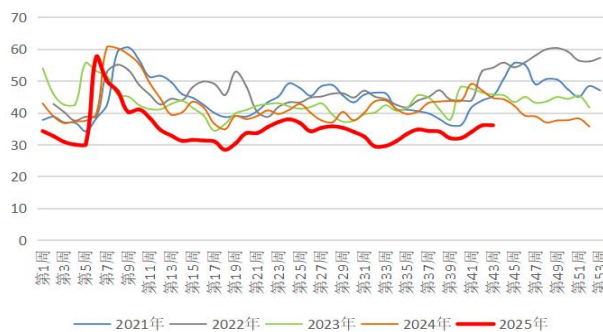
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：甲醇厂内库存

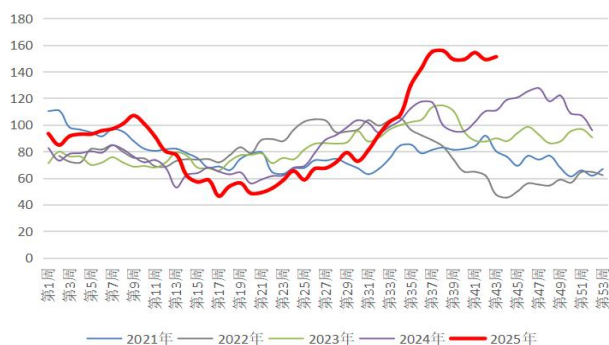
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 17：甲醇港口库存

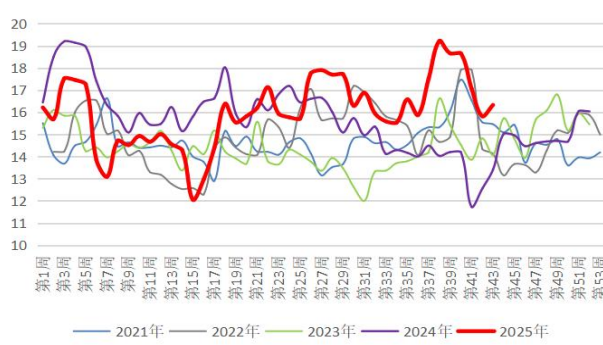
单位：万吨



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：煤价快速上涨，短期或有回调

成本方面，近期煤价上涨，甲醇装置利润表现欠佳，煤制、焦炉气制利润均收缩，气制维持亏损表现。

国庆节后，煤价持续上涨，上周起涨幅有所收窄，周末市场情绪走弱，神华下调外购价，港口贸易商出货意愿增强，坑口多家煤矿降低售价。供给端，上周钢联统计全国 462 家矿山产能利用率 91%，环比减 0.7 个百分点，日均产量 547.9 万吨，环比减 4.3 万吨，临近月底，部分煤矿月末停产，市场煤供应稍有收缩，另外超产监管仍较严格，生产难有放量，运输方面，大秦线 25 日提前结束检修，运力逐步恢复。需求端，上周冷空气南移，南方电厂日耗下行，电厂库存多数处于安全线以上，短期内补库意愿一般，而北方部分地区已开始供暖，电厂采购积极性提高，需求改善，后续关注采购节奏变；非电方面，甲醇、尿素等煤化工企业开工率略有下行。综上所述，安监、严查超产等政策下供给端难有放量，需求端北方地区陆续开始冬储，市场采购情绪提升，但南方高温缓解以及前期煤价上涨过快影响，下游抵触心态渐强，煤价上行支撑减弱，或有回调。

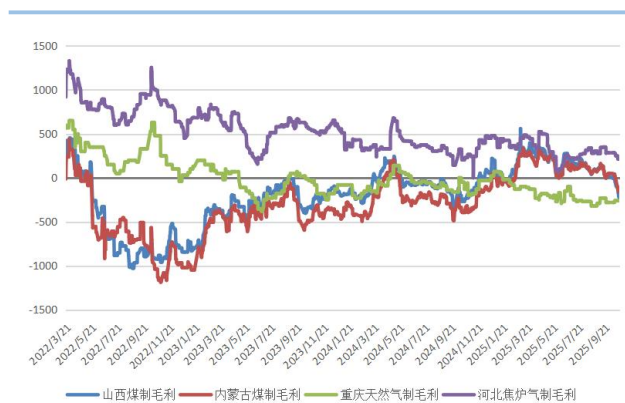
请务必阅读正文后的免责声明部分！[放心的选择贴心的服务](#)

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、原油：地缘风险再起，国际油价止跌反弹

原油止跌反弹，特朗普取消与普京会面、美欧对俄实施新制裁激活地缘风险溢价，油价快速回升，带动能化板块止跌。供需方面，虽上周美国库存存利好支撑，但美国能源信息署数据显示，截至 10 月 17 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2047.4 万桶，比去年同期低 0.1%，需求疲软信号制约反弹高度；宏观面美联储 10 月降息 25 个基点概率超 90% 提供支撑。本周油价仍将处于“地缘支撑+供需压制”的共同作用下，重点关注 10 月 28 日美联储 FOMC 会议、11 月初 APEC 峰会中美会谈。

七、总结：港口库存高位&伊朗限气预期仍存，甲醇博弈持续

甲醇市场多空围绕成本与库存博弈，期货主力 2601 合约先抑后扬，现货价格则多数下跌，市场交投情绪不佳。国内甲醇产量连续下滑，但近期多套装置有重启计划，供应预计回升，进口货源受制裁、天气等因素影响，卸货速度不及预期，一定程度缓解累库压力；但下游近期采购意愿不佳且海上浮仓量较大，港口后市继续累库概率仍较高，现实利多驱动仍显不足。中期来看，四季度伊朗装置因限气降负或停产概率较高，且因前期发运量较大，伊朗工厂库存低位，故一旦限气提前，伊朗供应或断崖式下降，对甲醇价格形成支撑，关注海外装置运行情况。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