



能源化工 | 半年度报告

国联期货甲醇半年度报告

2022 年 6 月 30 日

国联期货研究所

研究所

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773 号

分析师：

国联期货能化团队

林菁

从业资格证号：F03109650

投资咨询号：Z0018461

相关研究报告：

《国联期货 2023 年甲醇年度展望》

《甲醇调研专题：2023 年中国石化与化工产业大会调研报告》

《国联期货甲醇报告-上涨力度节前透支》

《国联期货甲醇报告-煤炭支撑有限》

《国联期货甲醇报告-供应端压力偏强》

《国联期货甲醇报告-或进入累库通道》

《国联期货甲醇报告-关注成本线附近》

《甲醇工艺路线梳理及成本测算（一）》

供需边际预期改善，“金九银十”待兑现

➤ 成本坍塌逻辑逐步钝化，供需边际好转，或阶段性上涨

2023 年 6 月起市场价格逐步好转，心态回归常态，大宗商品方向性定价接近完成。下半年各品种更多将以自身基本面为核心，宏观政策支持为辅，原材料（能源）价格为底部，进行差异化走势。

综合来看，甲醇下半年成本坍塌逻辑逐步钝化，供需边际好转，国内宏观预期支撑力度偏强，整体走势或强于上半年。但随着煤炭供需宽松后期有转弱可能，甲醇新增需求带动有限，走势仍符合季节性，价格或阶段性上涨后回落，政策力度决定了反弹高度，煤炭逻辑下绝对价格最高点或低于前两年同期水平，关注“金九银十”的兑现情况。

➤ 2023 年下半年甲醇策略推荐

◆ 三季度尾期去库可能性增加，主基调以低多进场为主，四季度预期或转弱。

◆ 前期策略 已盈利（单边）：若港口煤价 750 附近企稳，1950-2150 区间 01 合约多单或具有长期买入持有价值（盈利目标期首看 9-10 月份，止损需及时跟进），前期买入者可继续持有。

◆ 月间套利：关注 9-1 反套与 1-5 正套机会。

◆ 跨品种套利：关注 PP-3MA 在 09 合约逢低做扩，在 01 合约逢高做缩机会。

➤ 风险提示

宏观政策影响、能源价格走势、装置恢复情况、国际到港量、产业链利润、下游装置、MTO 开工、美联储议息会议、商品联动影响。

目录

一、2023 年上半年甲醇市场回顾	- 3 -
1.1 价格回顾 - 2023 年甲醇价格冲高后震荡回落并企稳	- 3 -
二、上半年主逻辑：成本不断坍塌	- 4 -
2.1 上半年煤炭价格持续走低，带动甲醇估值中枢下移	- 4 -
2.2 动力煤进口增量明显，市场供应充裕	- 5 -
2.3 工业指数走势不佳，终端电厂库存高位，新兴环保发电力量增加	- 6 -
三、供应端压力较强，何时转势？	- 7 -
3.1 甲醇下半年新增产能减少	- 7 -
3.2 利润恢复不及预期，甲醇整体开工率不高，集中检修变轮检	- 8 -
3.3 甲醇月度平衡表供需矛盾逐步缓解，三季度尾期去库力度较强	- 9 -
四、供需双增，需求能否起势？	- 10 -
4.1 甲醇库存当前位于历年同期偏低位	- 10 -
4.2 下游新产能投放使得供需矛盾边际预期改善	- 11 -
4.2.1 MTO：利润恢复有限，利空基本出尽，但驱动力度有限	- 12 -
4.2.2 甲醛：高温降雨影响下，需求不佳，关注秋季甲醛入旺季节奏	- 13 -
4.2.3 醋酸：库存可控，供给端影响较强，或仍有上升空间	- 14 -
4.2.4 二甲醚：利润中性，开工率整体偏低，对甲醇需求边际影响较小	- 14 -
4.2.5 MTBE：利润修复较好，新投产计划暂无，开工率不高或对甲醇拉动有限	- 15 -
4.2.6 有机硅/BDO：下半年需求重要带动项	- 16 -
五、分析与展望	- 17 -

一、2023 年上半年甲醇市场回顾

1.1 价格回顾 - 2023 年甲醇价格冲高后震荡回落并企稳

截止 2023 年 6 月 19 日，上半年内甲醇期货价格节前冲高，随后震荡走低，并逐步企稳。最高点 2818 元/吨（1 月 30 日），最低点 1953 元/吨（5 月 26 日）。主力合约收盘年均价 2668 元/吨，较去年下移 264 元/吨（-9.81%），运行变化主要分为三个阶段：

2023 年上半年甲醇主力合约期价走势



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

第一阶段 上涨（1 月 1 日-1 月 30 日）：去年年底，国家疫情防控政策放开之后，国内宏观经济预期向好，大宗商品整体走势偏强。叠加春节临近，部分甲醇厂家停车降负，产量下降。下游厂家提前备货，接货积极，开工率上涨。多重利好因素带动厂内库存排库顺畅，社会总库去库，甲醇价格推涨至上半年最高点。

第二阶段 下跌（1 月 31 日-5 月 26 日）：因上涨力度节前透支，甲醇市场回归理性。因进口煤炭冲击国内市场，随着煤炭价格较大幅下跌，甲醇进入成本坍塌的主逻辑。春季集中检修力度偏小，产量供应整体充裕。一、二季度国内宏观经济形势偏弱，在不断加息的过程中，国际银行业危机暴发，部分下游产品的出口受到影响，供需矛盾加剧，甲醇价格较长时间走跌。

第三阶段 企稳（5 月 27 日-6 月 19 日）：夏季到来，煤炭走势预期好转，成本线暂守。前期甲醇价格持续下跌，各工艺路线濒临最低成本线附近，并给出下游利润空间，部分

MTO 装置如期重启。国内经济政策持续发力，叠加 6 月以来港口受天气影响频繁，部分港口因时段性封航导致到港不及预期，社会库存小幅震荡。甲醇价格由跌转稳，成本坍塌逻辑钝化，宏观情绪+弱供需逻辑占据主线。

二、上半年主逻辑：成本不断坍塌

2.1 上半年煤炭价格持续走低，带动甲醇估值中枢下移

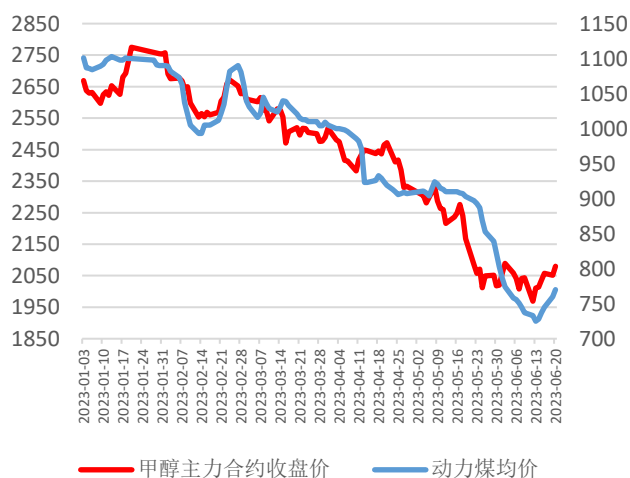
2023 上半年，煤炭价格持续坍塌，带动甲醇估值中枢下移。动力煤均价与甲醇收盘价价格拟合度较高，并在上半年成为较好的先行指标。

1-5 月煤炭供应增速超过 12%，远高于火电 6.5% 的需求增加，终端库存较大幅走高，迫使供应端被动减产，但进口供应仍然增长，海外边际定价特征明显。

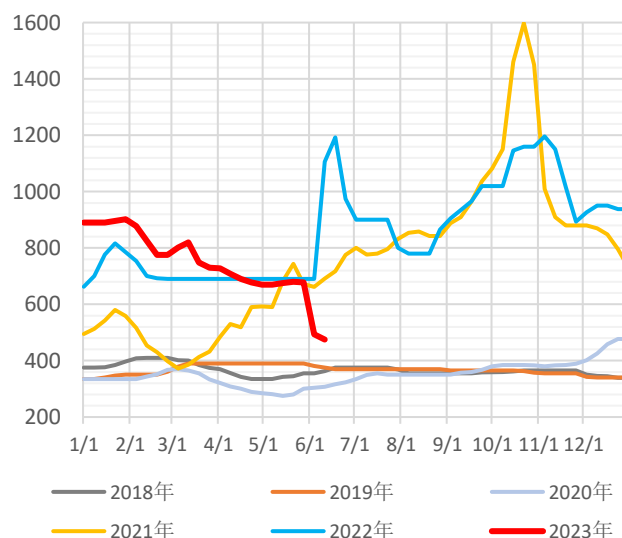
近日，全球多地遭遇极端高温天气，厄尔尼诺现象的可能性正在增加。6-8 月，随着高温范围扩大，强度上升，居民制冷需求增加，或带动电厂去库，对煤价形成阶段支撑。10 月入秋以后，高温天气减少，保供政策持续，煤炭大概率重新转弱，直至寒冷天气来临。

整体来看，国际能源危机影响减弱，全球煤炭需求疲软，我国出口减少。需求端，房地产预期仍然不强，非电行业表现不佳，水泥行业错峰生产已成常态化。所以阶段性上涨之后，供需宽松格局或延续。

动力煤均价与甲醇主力合约收盘价



动力煤均价-季节性



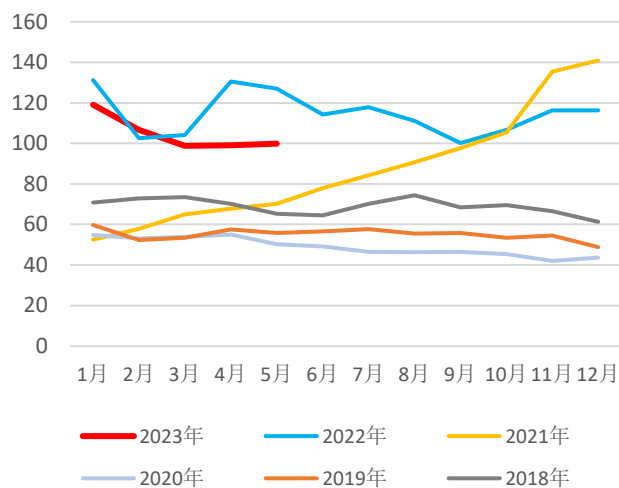
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

2.2 动力煤进口增量明显，市场供应充裕

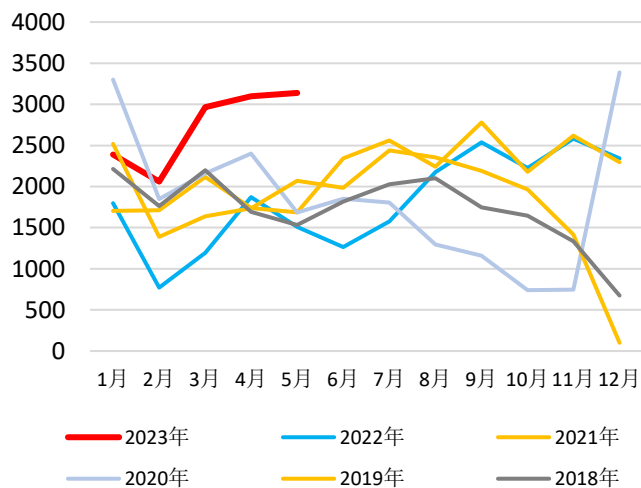
年初澳大利亚煤炭进口禁令解除，自2月以后煤炭进口数量大幅上升，且动力煤进口单价下降，进口价格优势逐步凸显，进口数量达到历年同期最高位，供需失衡，后续可关注进口煤配额是否重新开启。

全球动力煤价格下跌的原因推测：(1) 全球经济放缓，工业生产减少，对煤炭的需求量减少。(2) 环保减排政策及新能源发展，水能、风能、太阳能和核能等可再生能源的成本逐渐下降，一定程度代替了煤炭的需求。(3) 全球煤炭供应增加，导致市场过剩，价格下跌。

动力煤进口单价 (美元/吨)

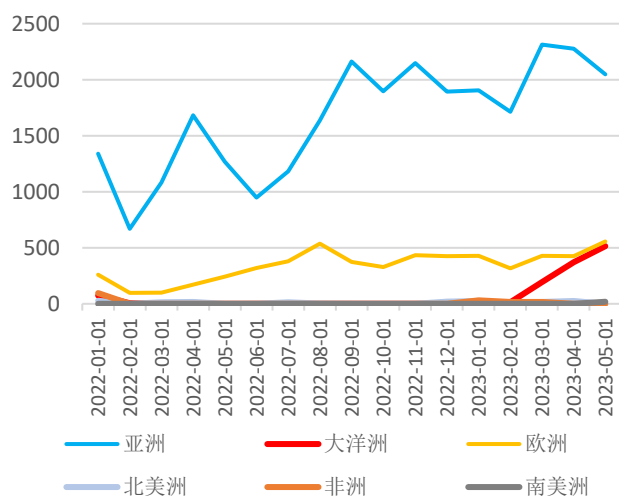


动力煤进口数量 (万吨)

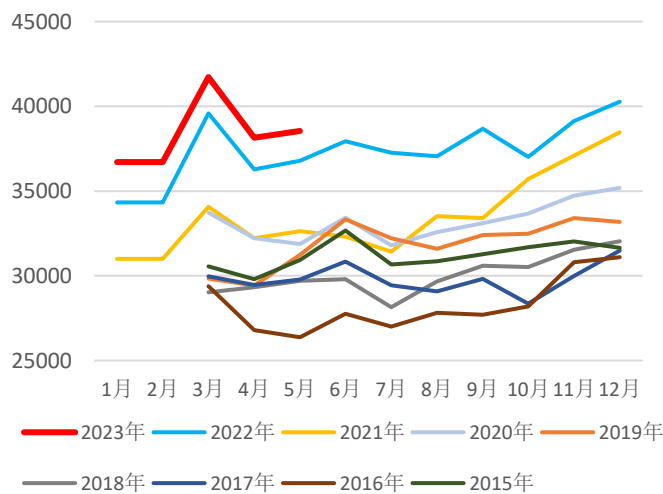


来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

动力煤各大洲进口量



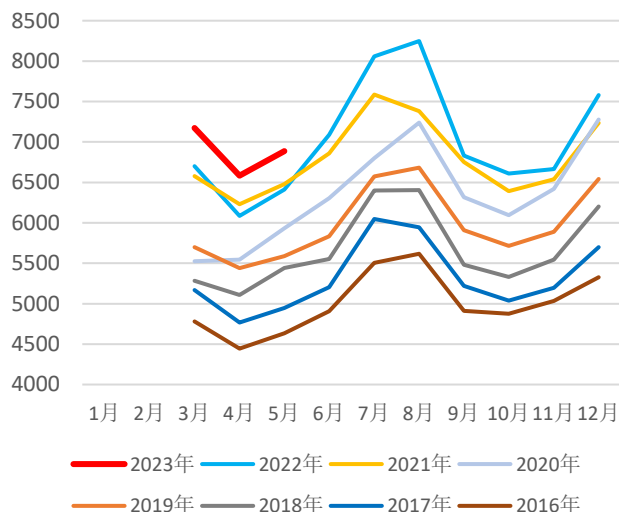
原煤产量



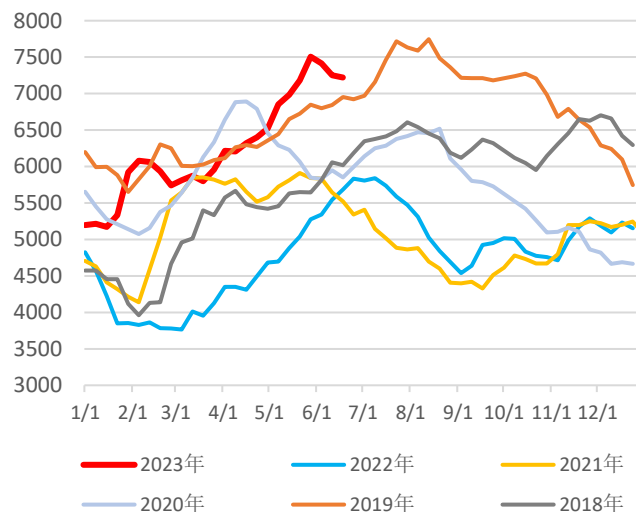
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

2.3 工业指数走势不佳，终端电厂库存高位，新兴环保发电力量增加

中国发电量（月/亿千瓦时）



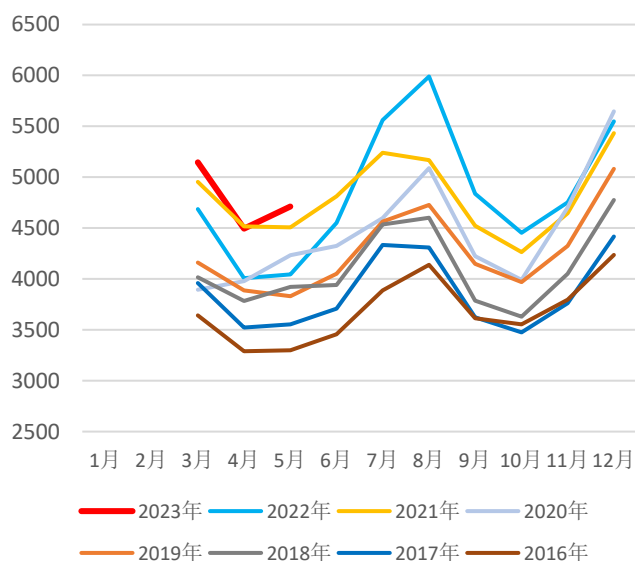
动力煤港口库存



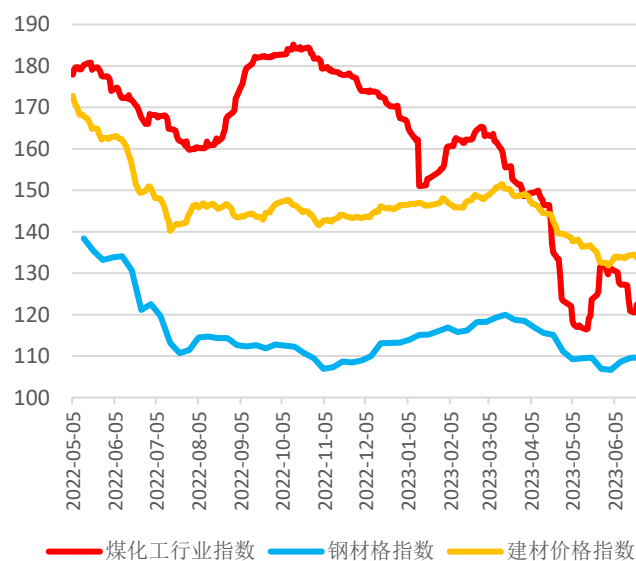
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

粗略估计，我国火力发电占比为 71.13%。水力发电占比为 14.6%，风力、核能、太阳能发电占比总和 14.27%，近年来，火力发电量与水力发电量的比值仍在不断上升，火力发电仍是我国主要的发电方式，但新兴环保发电量占比逐步增加。随着高温季来临，三季度火力发电量有望增加，下半年各项政策措施落地显效，或对钢材/建材的消费形成一定支撑，需求端多关注煤化工行业的变动。

中国火力发电量



煤化工/钢材/建材价格指数



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

三、供应端压力较强，何时转势？

3.1 甲醇下半年新增产能减少

2023 年甲醇新增产能计划表

地区	企业简称	产能（万吨/年）	原料/类型	投产时间	配套下游
西北	新航焦化	10	焦炉气	2023年一季度	无
华中	潜江金华润	6	煤联醇	2023年一季度	二甲醚
华北	山西蔺鑫	20	焦炉气	2023年1月14日	无
西北	内蒙古瑞志	17.5	矿热炉尾气	2023年3月25日	无
西北	宁夏宝丰	240	煤单醇	2023年3月27日	MTO
西北	内蒙古东日	24	焦炉气	2023年5月10日	
华东	徐州龙兴泰	30	焦炉气	2023年6月	胶黏剂
华北	山西盛隆泰达	10	焦炉气	预计2023年二季度	
华北	梗阳新能源	30	焦炉气	预计2023年二季度	无
西北	沪蒙能源	40	焦炉气	预计2023年二季度	无
华中	华鲁恒升(荆州)	80	煤联醇	预计2023年7月	醋酸
西北	内蒙古君正	30	焦炉气	预计2023年四季度	无
华东	江苏斯尔邦	10	二氧化碳加氢	预计2023年四季度	无
华中	河南晋开延化	30	煤单醇	预计2023年四季度	无
华南	中海化学	120	天然气	预计2023年	暂不明确
西北	内蒙古黑猫二期	30	焦炉气	预计2024年	无
西北	内蒙古宝丰	660	煤单醇	预计2024年	MTO

来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

2023 年国内上半年新投装置产能 427.5 万吨/年，实际投产产能 347.5 万吨/年，落地率 81.28%。下半年计划新投装置产能 270 万吨/年，预计新增产量约为 197 万吨/年，中海化学新装置投产可能性不高，若除去则下半年计划新投装置产能 150 万吨/年，预计新增产量约为 110 万吨/年。

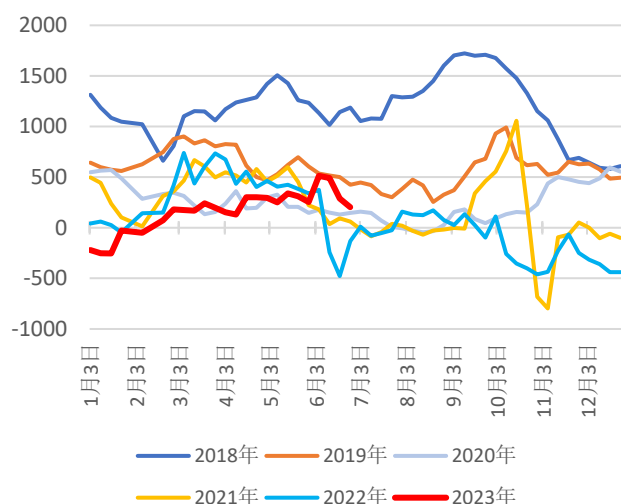
下半年国际新投产装置计划：伊朗 DP 165 万吨/年（三季度）、美国梅塞尼斯 180 万吨/年（四季度）、美国 FM 30 万吨/年（年底），共计新投产装置产能 375 万吨/年，但主要影响装置为伊朗 DP。

3.2 利润恢复不及预期，甲醇整体开工率不高，集中检修变轮检

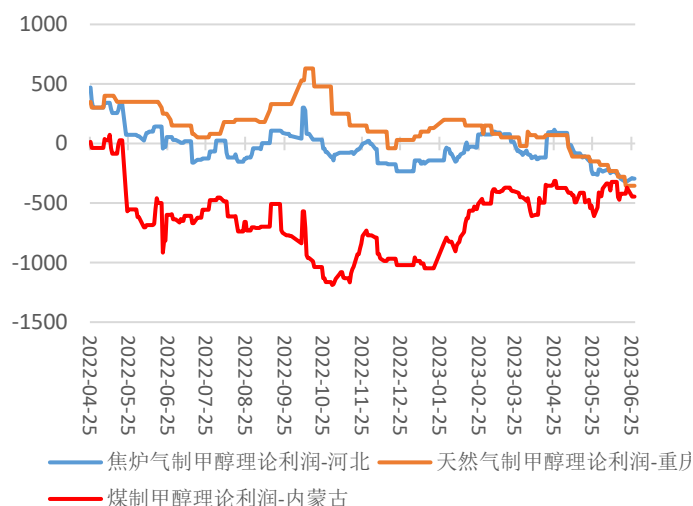
2023 年上半年，随着煤炭价格下跌，甲醇价格跟随下跌，煤制甲醇利润恢复至疫情初期的水平，同时其他工艺路线利润被不断压缩至亏损，2023 年 5 月底左右，西南天然气制甲醇出现轻度负反馈情况，停车/降陆陆续出现，直到地区库存降至可控、市场价格止跌后，开工率维持历年同期中性位置企稳。

整体来看，因上半年甲醇利润恢复不多，整体开工率中偏低位震荡，甲醇春季集中检修情况一般，市场多以轮检为主，故在供应本身充裕的情况下，产量区间波动，甲醇价格持续下跌。

煤制甲醇利润-内蒙古

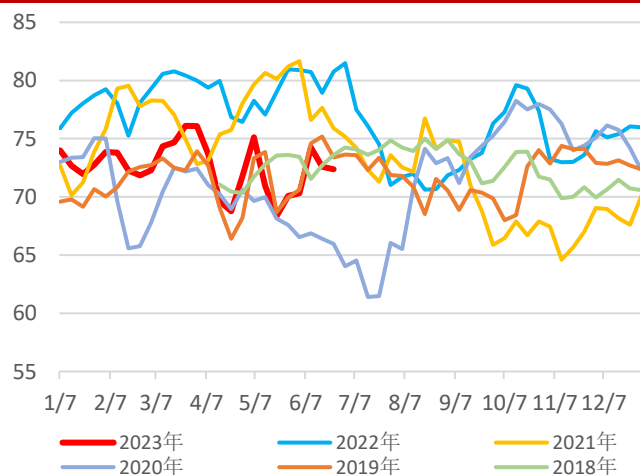


各工艺制甲醇利润-钢联数据

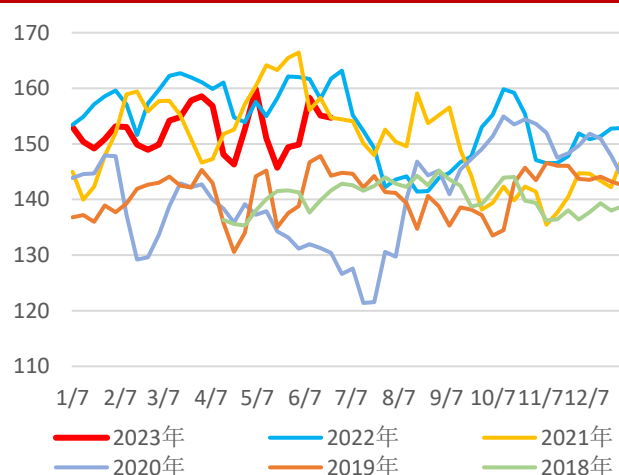


来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

中国甲醇开工率



中国甲醇产量（万吨）



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

3.3 甲醇月度平衡表供需矛盾逐步缓解，三季度尾期去库力度较强

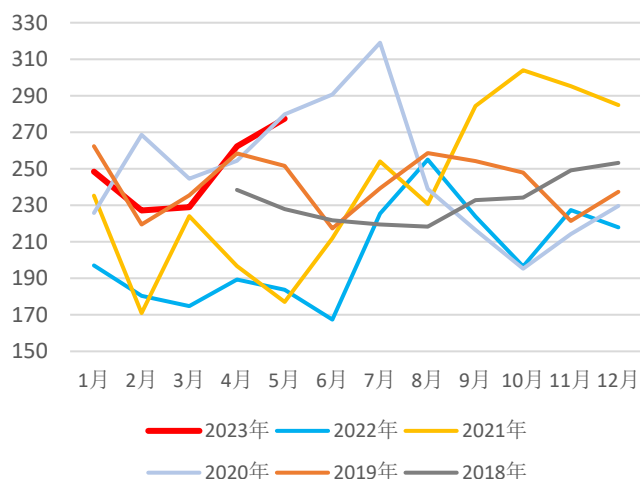
2023 年上半年甲醇主力合约期价走势

甲醇	月度平衡表 (单位: 万吨)											
2023年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国内产量	670.22	605.24	693.76	634.24	666.10	668.24	658.26	688.39	662.66	703.93	661.33	695.63
进口	90.01	102.03	113.33	90.60	137.76	135.00	115.00	103.91	106.15	106.45	106.96	96.61
总供给	760.23	707.27	807.09	724.84	803.86	803.24	773.26	792.30	768.81	810.38	768.30	792.24
消费量	761.84	706.62	802.69	717.80	797.20	799.16	771.40	794.05	771.96	812.90	767.15	792.10
出口	0.05	0.85	0.55	0.11	1.80	0.45	0.89	0.51	2.54	0.78	0.09	1.17
总消费	761.89	707.47	803.24	717.91	799.00	799.61	772.29	794.56	774.50	813.68	767.24	793.27
过剩量	-1.66	-0.20	3.85	6.93	4.86	3.63	0.97	-2.26	-5.68	-3.30	1.06	-1.03
库存变动	-32.86	5.46	1.60	-43.56	37.87	3.78						
期末企业库存	135.00	145.01	139.10	109.09	134.08	135.04						
期末港口库存	76.14	71.59	79.10	65.55	78.44	81.26						
社会总库存	211.14	216.60	218.20	174.64	212.52	216.30						

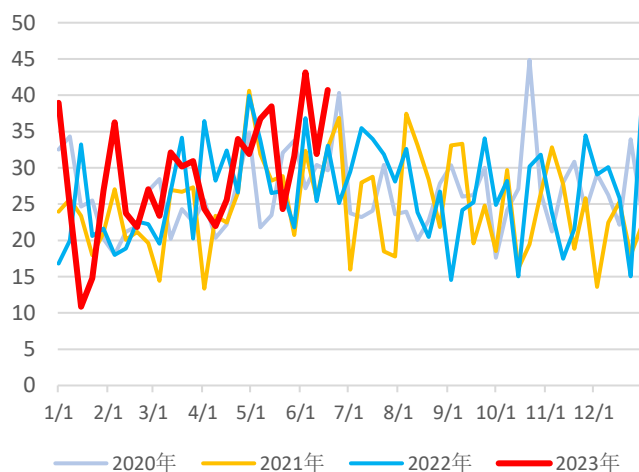
来源: 钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

2023 年甲醇平衡表下半年相对上半年供需宽松矛盾缓解。自 7 月后进口预估较大幅下滑, 进口量难超越上半年水平, 新投装置压力减小, 因当前甲醇利润依旧不佳, 秋季检修情况或与本次春检情况类似, 但整体供应端或较上半年小幅收紧。随着高温雨季度过, 甲醇传统下游或将逐步恢复, 关注后续政策落地支持力度, 三季度尾期去库预期较强。

甲醇损失量



甲醇到港量



来源: 钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

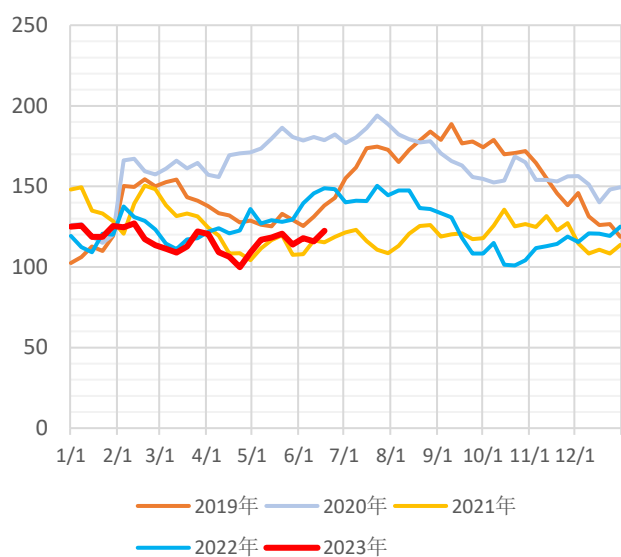
甲醇秋季检修多集中在 8-10 月, 今年关注轮检情况是否再次发生致使秋检力度不足以支撑阶段性供应收缩情况。甲醇到港量多在 6、7 月达到顶峰, 后续因国际能源使用高峰期、成本升高等原因, 到港量呈下降趋势。

四、供需双增，需求能否起势？

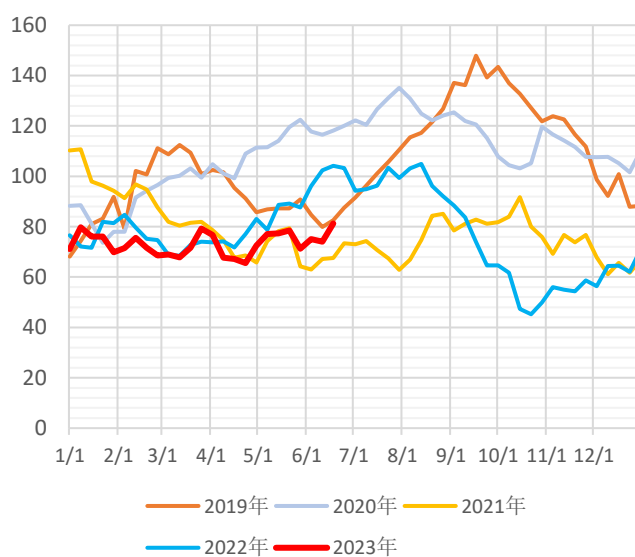
4.1 甲醇库存当前位于历年同期偏低位

当前甲醇库存处于近五年偏低位，厂内库存数量较低，显性库存结构较为健康。

社会库存（周/万吨）

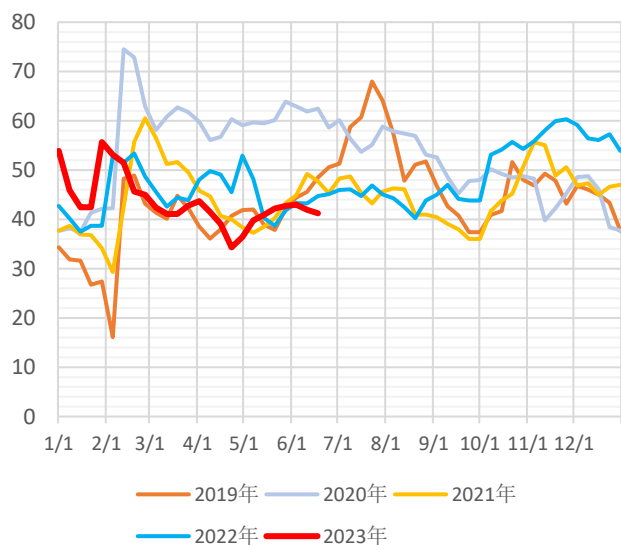


港口库存（周/万吨）

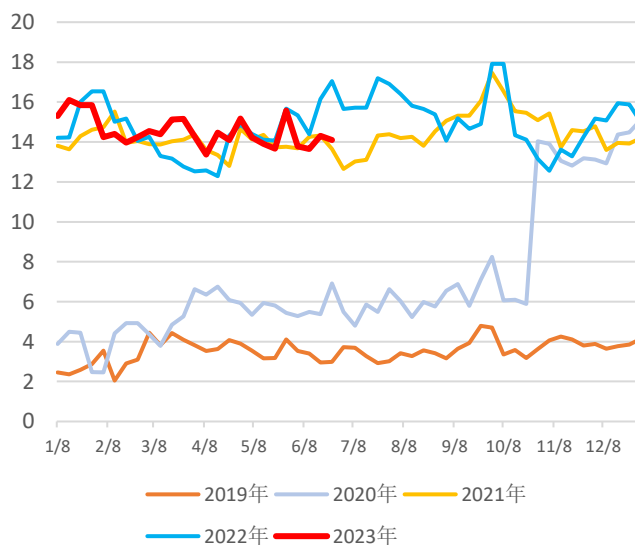


来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

厂内库存（周/万吨）



下游厂家库存



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

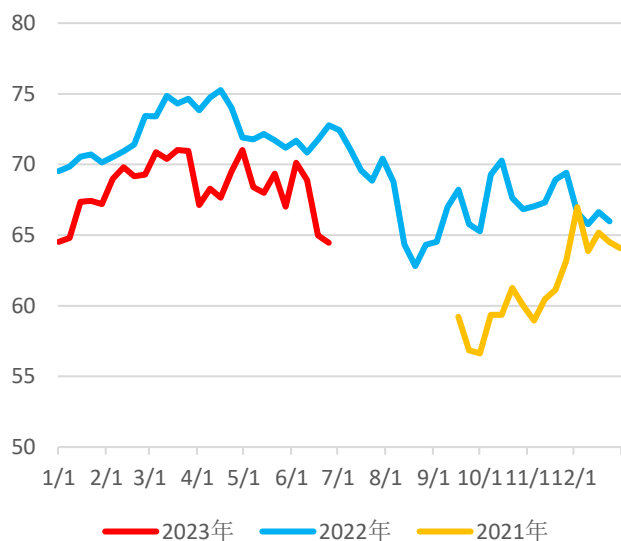
4.2 下游新产能投放使得供需矛盾边际预期改善

上半年甲醇需求同比下滑 2.43%，需求负增长的主要原因有以下两个因素：（1）中国经济修复缓慢，主要经济数据下滑，内生性需求增长动能不足；（2）虽主要产油国减产宣言多次发出，但通胀情况严重，高利率使得国际经济衰退预期增强，出口量较大幅减少（-61.87%）。（3）原材料价格持续下跌，成本支撑下滑，MTO 下游跟跌，装置亏损增加，竞争力降低，新投产能/开工率减少。

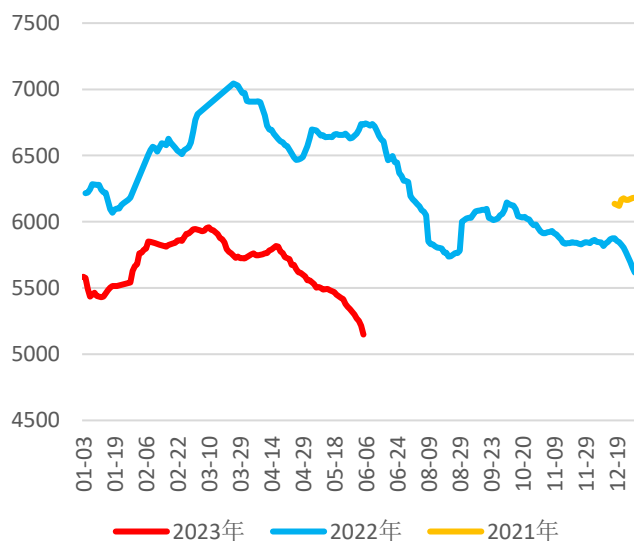
下半年下游新增装置对甲醇的消耗量估算为 285 万吨/年-325 万吨/年。若中海化学制甲醇装置延期投产（该装置投产可能性较低），新增消耗量超出新增产量约 195 万吨/年。若该装置如期投产，则高于新增产量约 108 万吨/年。

综合来看，甲醇下整体加权开工率下移，价格下移，传统下游产能过剩程度增加，部分行业依靠减产来重新达到平衡。下半年甲醇需求增长动力主要来自于 MTO、醋酸、有机硅和 BDO 等新增产能的投放，下游新产能投放或使得供需矛盾边际预期改善，但当前形势下，MTO、有机硅、醋酸、甲醛的新产能落地情况不太乐观，BDO 则因盈利情况较好，产能投放或较顺利。下游新产能投放量四季度多于三季度。

甲醇下游加权开工率



甲醇下游加权价格

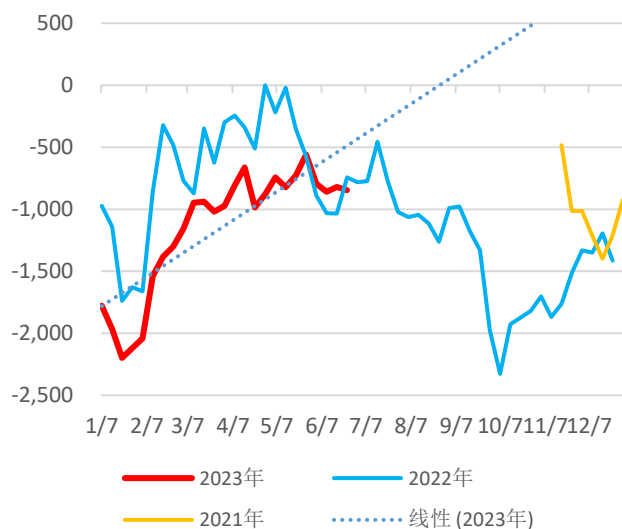


来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

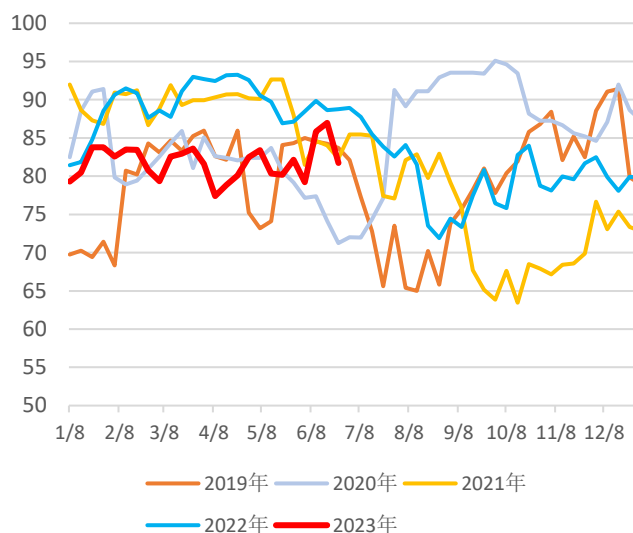
4.2.1 MTO：利润恢复有限，利空基本出尽，但驱动力度有限

当前甲醇制烯烃利润恢复有限，仍不足以支撑开工率较大规模上升，但兴兴停车以后，需求端 MTO 利空基本出尽，预计底部空间有限。

甲醇制烯利润-华东

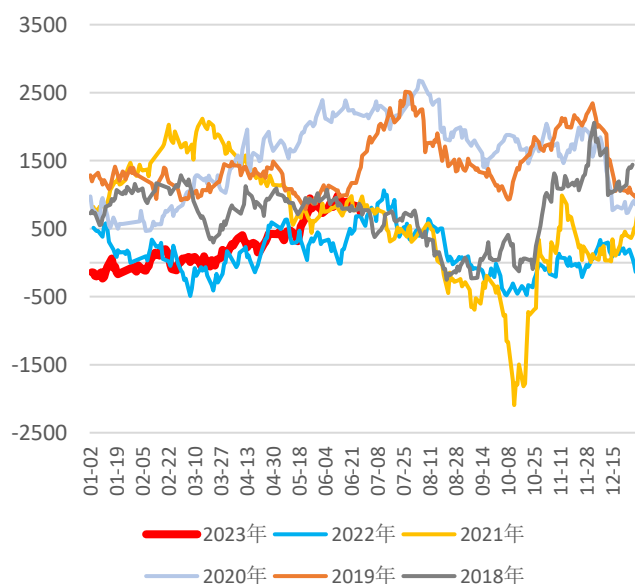


CTO/MTO 开工率

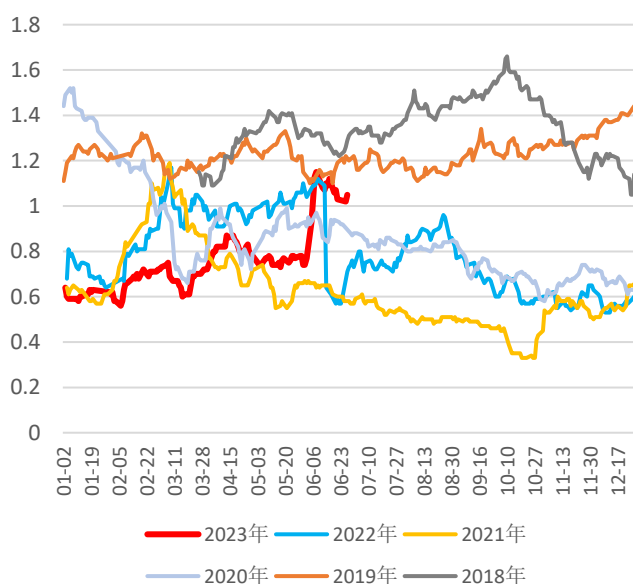


来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

PP-3MA 盘面利润



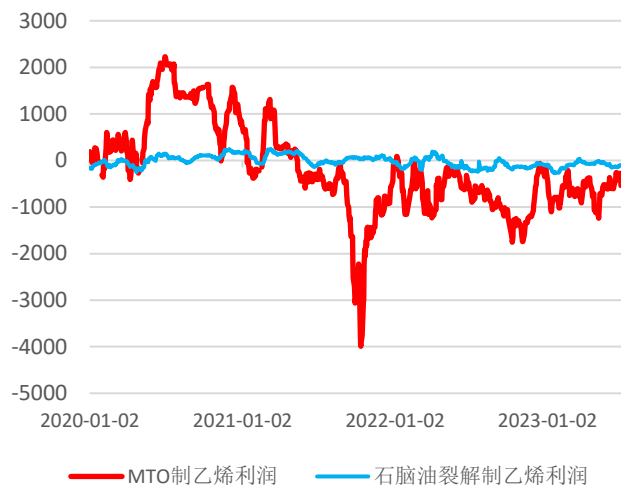
油煤比



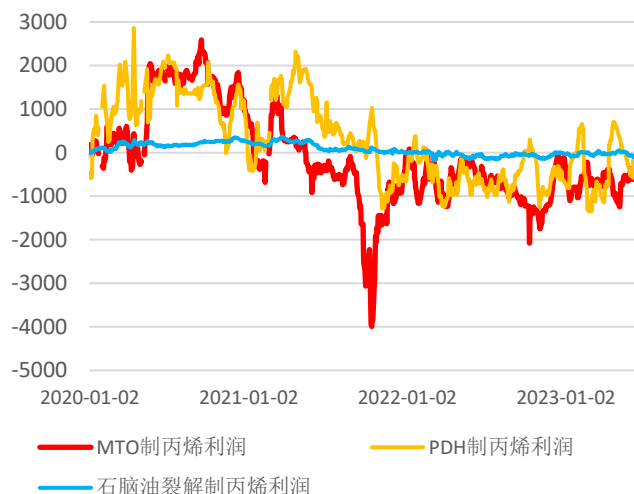
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

自 2021 年之后，MTO 制乙烯/丙烯的利润较其他工艺路线降低甚至亏损，近年来新增投产装置多以裂解和 PDH 为主，当前煤油比于中位，原料端经济优势依然不明显，且丙烯自给率偏高，或难以形成较强的向上驱动力。

乙烯利润



丙烯利润



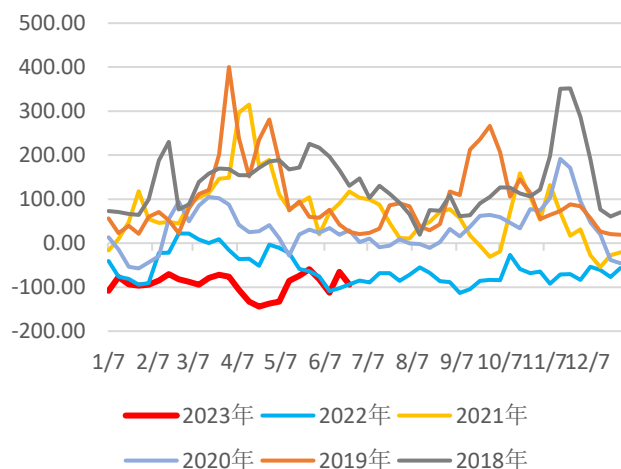
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

下半年高温季结束，煤价可能重新走跌，油价在国际主要产油国减产行动及需求提升中预计底部空间有限，因此油煤比仍有增加可能，下半年 MTO 利润和开工率仍有向上的空间，但高产能和内生性需求不足是较大的利空因素。下半年新投产 MTO 装置主要为宝丰三期 50 万吨/年（10 月），预计增加甲醇消耗量 80-120 万吨/年。青海大美 60 万吨 MTO 装置年内投产可能性较小。

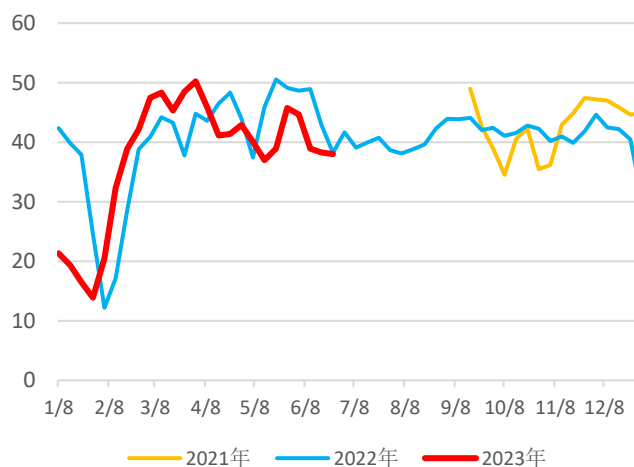
4.2.2 甲醛：高温降雨影响下，需求不佳，关注秋季甲醛入旺季节奏

今年以来，甲醛供大于求格局延续，利润低位震荡，出清多靠减产完成。在当前高温降雨天气影响下，下游板厂订单较少，关注秋季甲醛运行情况，淡季转旺季节奏。

甲醛利润-山东



甲醛开工率



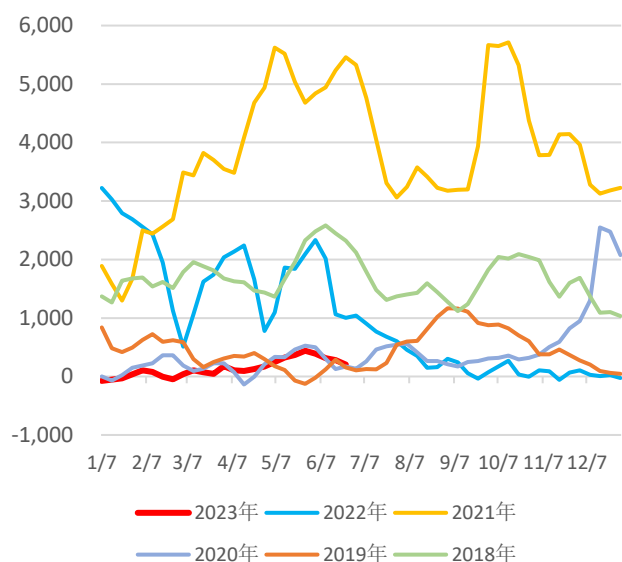
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

下半年主要投产装置：山东戴克 40 万吨/年（三季度）、邳州元丰 40 万吨/年（三季度）、鲁西化工 10 万吨/年（四季度）、山东林通 40 万吨/年（四季度），预计增加甲醇消耗量 23 万吨/年。

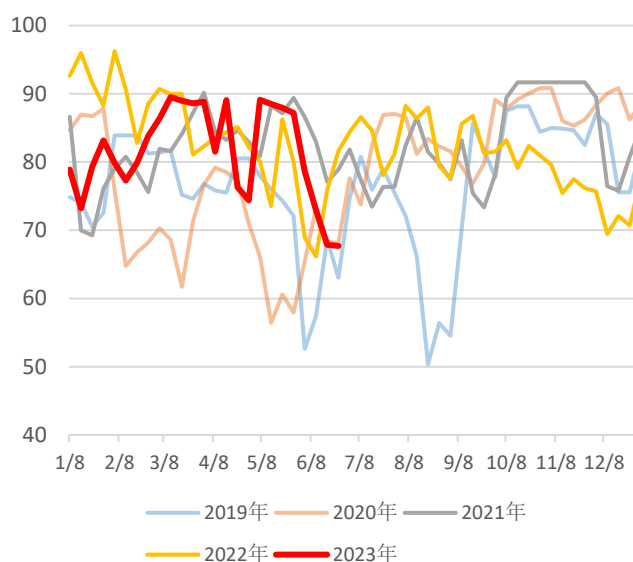
4.2.3 醋酸：库存可控，供给端影响较强，或仍有上升空间

醋酸行业利润偏低，生产企业利润在成本线附近徘徊，开工率自 5 月底以来较大幅下移，目前位于历年同期中偏低位，当前醋酸厂家库存可控，处于历年同期中位，供给端影响力较强，或仍有上升空间。

醋酸利润-江苏



甲醛开工率



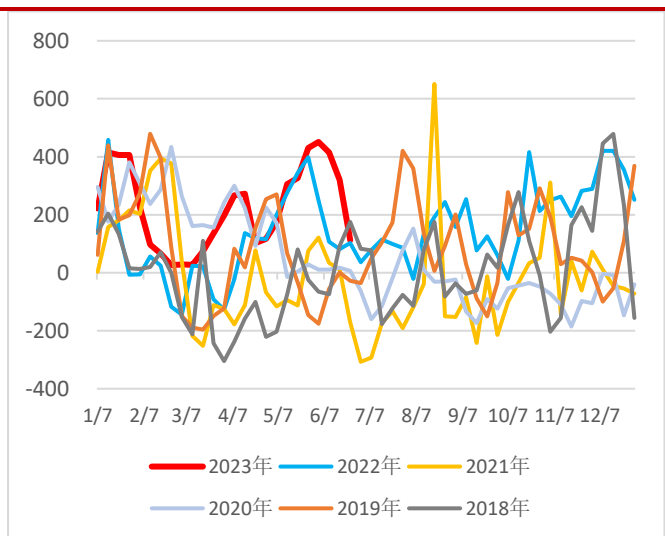
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

下半年主要投产装置：华鲁恒升 100 万吨/年（8 月）、大连恒力 40 万吨/年（四季度），预计增加甲醇消耗量 61 万吨/年。

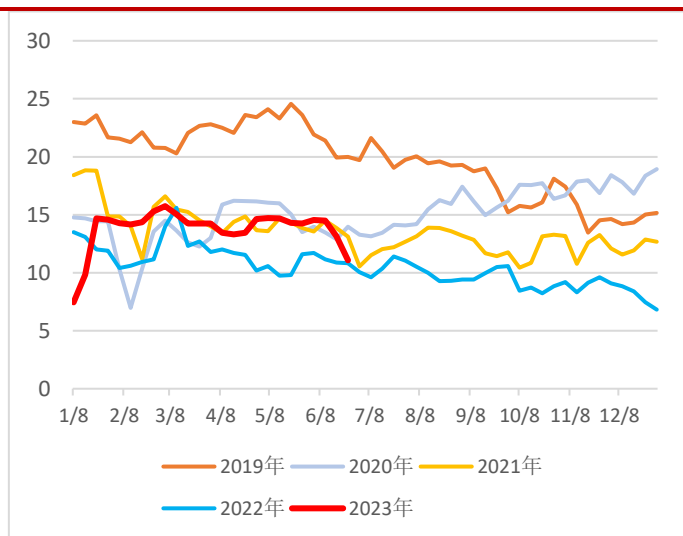
4.2.4 二甲醚：利润中性，开工率整体偏低，对甲醇需求边际影响较小

当前二甲醚利润中性，开工率整体偏低，对甲醇需求边际影响较小。

二甲醚利润-河南



二甲醚开工率



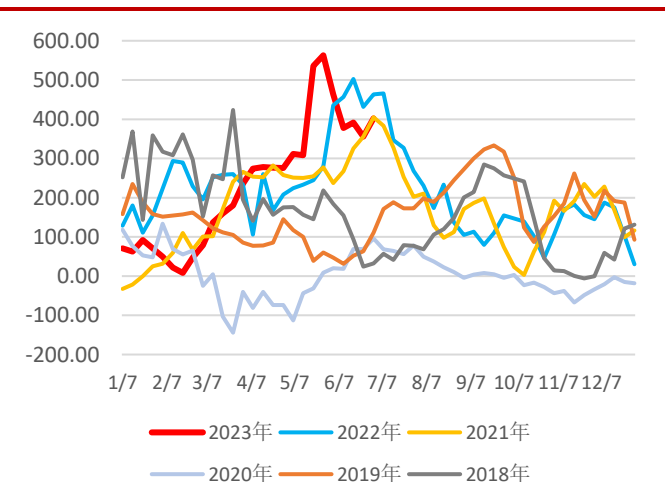
来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

下半年主要投产装置：暂无。

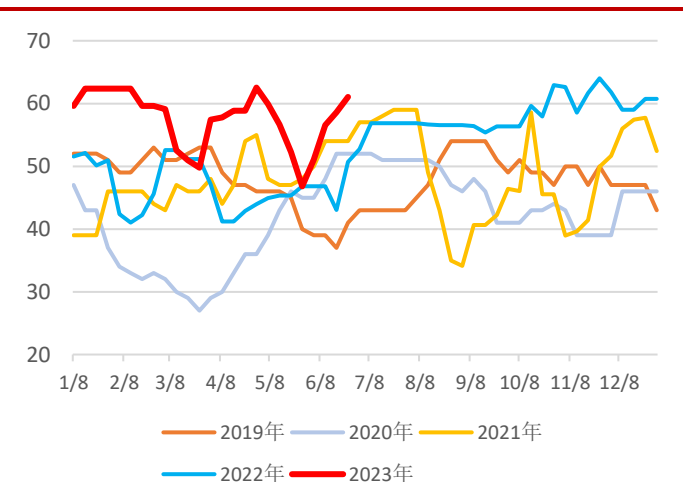
4.2.5 MTBE：利润修复较好，新投产能计划暂无，开工率不高或对甲醇拉动有限

MTBE 今年以来利润恢复较好，开工率处于高位，原因如下：（1）国内异辛烷征收消费税导致原料醚后碳四价格大幅下跌，最大周内跌幅接近 1300 元/吨。（2）海外调油需求增长。但 MTBE 下半年新投产能计划暂无，利润有高位回落趋势，开工率不高或对甲醇需求拉动较为有限。

MTBE 利润-传统法



MTBE 开工率



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

下半年主要投产装置：暂无。

4.2.6 有机硅/BDO：下半年需求重要带动项

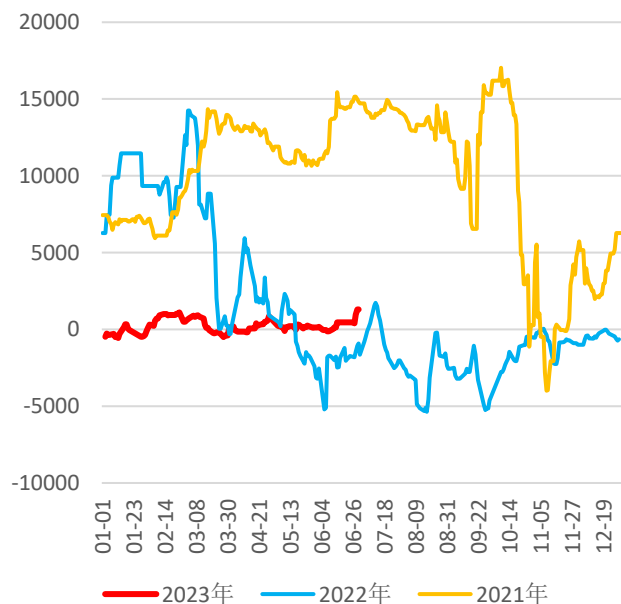
有机硅：下半年有机硅新增投放产能为 160 万吨/年，新增甲醇消耗量估算为 58 万吨/年。但上半年硅价下跌，市场供大于求，利润在成本线附近徘徊，有机硅开工率并不高，供应量充裕或压制下半年新产能投放预期，需关注装置实际落地情况。

下半年主要投产装置：湖北兴发（一期）20 万吨/年（9 月）、唐山三友（三期）20 万吨/年（9 月）、合盛硅业（云南昭通一期）40 万吨/年（四季度）、湖北兴发（乌海产业园）40 万吨/年（四季度）、鲁西化工（一期）40 万吨/年（四季度）。

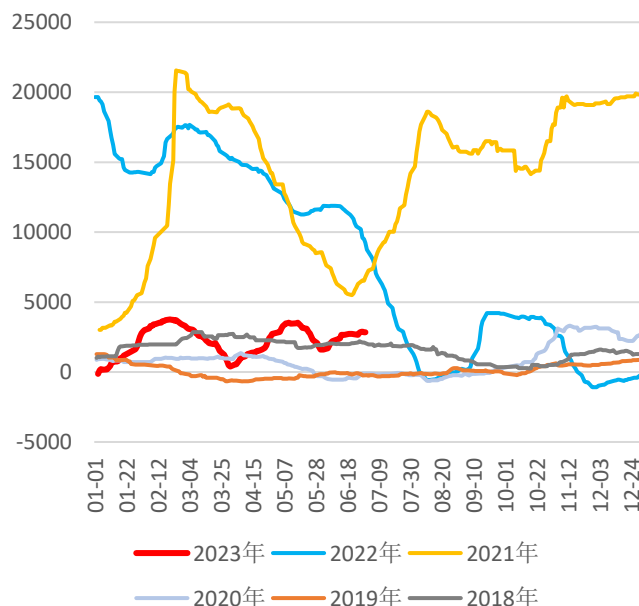
BDO：下半年 BDO 新增投放产能为 95 万吨/年，新增甲醇消耗量估算为 63 万吨/年。今年 BDO 重回盈利，上半年盈利区间 500-3000 元/吨，预期下半年产能投放顺利。

下半年主要投产装置：内蒙古三维 30 万吨/年（6 月）、内蒙古华恒 10.4 万吨（10 月）、新疆中泰金晖 30 万吨/年（四季度）、山西同德 24 万吨/年（四季度）。

有机硅 DMC 利润



BDO 利润-山东



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

五、分析与展望

美联储自 2022 年 3 月开启本轮激进加息周期以来，已连续加息 10 次，包括连续四次加息 75 个基点，直到今年 6 月，加息幅度才有减小，政策利率维持在 5%-5.25% 不变，符合市场预期。而与未来美联储会期挂钩的利率互换协议显示，美联储到 9 月将加息 25 基点，然后到年底前会再加息 15 个基点，表明从现在开始还有第二次 25 个基点加息的可能性超过 50%。随着加息程度增加，美国经济景气度趋冷，银行业暴雷，服务业转弱，制造业底部徘徊，全球经济衰退现象显现。据汇丰测算，美国经济将在第四季度进入衰退，随后是经济萎缩的一年，欧洲经济将在 2024 年陷入衰退，企业违约已开始攀升。

中国经济则在疫情结束后艰难复苏，复苏乏力且需求的内生性不足。一季度经济短暂修复，随后两会目标不及预期，拉动经济的三驾马车渐渐熄火，价格疲软 PPI 创 2016 年来新低，通缩忧虑蔓延，银行净息差增大，市场信心不足。直到 6 月，央行降息，一揽子稳增长策略酝酿出台，经济数据有好转迹象，市场基于政策的预期而呈现出分化走势，关键点在于 7 月的政治局会议定调。下半年来看，美国继续走在衰退路上，中国经济艰难增长，未来更大概率会出现美联储言论鹰派但停止加息，中国政策进一步宽松的局势。

上半年大宗商品价格经历疫情后爬坡和周期换挡期两轮宏观定价模式，以春节消费为时间拐点，先涨后跌。后随温度升高，原料需求增加，成本支撑坚定后，6 月份市场价格逐步好转，心态回归常态，大宗商品方向性定价接近完成。下半年各品种更多将以自身基本面为核心，宏观政策支持为辅，原材料（能源）价格为底部，进行差异化走势。

综合来看，甲醇下半年成本坍塌逻辑逐步钝化，供需边际好转，国内宏观预期支撑力度偏强，整体走势或强于上半年。但随着煤炭供需宽松后期有转弱可能，甲醇新增需求带动有限，走势仍符合季节性，价格或阶段性上涨后回落，政策力度决定了反弹高度，煤炭逻辑下绝对价格最高点或低于前两年同期水平，关注“金九银十”的兑现情况。

策略推荐：

➤ 三季度尾期去库可能性增加，主基调以低多进场为主，四季度预期或转弱。

➤ 前期策略 已盈利（单边）：若港口煤价 750 附近企稳，1950-2150 区间 01 合约多单或具有长期买入持有价值（盈利目标期首看 9-10 月份，止损需及时跟进），前期买入者可继续持有。

由于前期天然气负反馈已出现，预计价格在 2000 左右有较强支撑。煤价支撑力度如下：

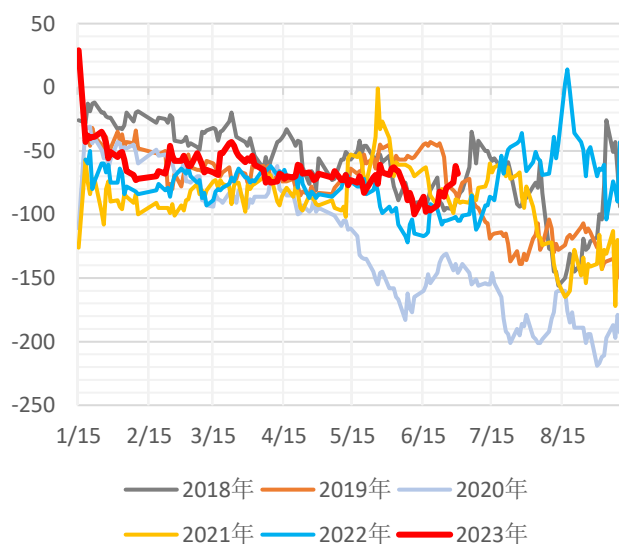
港口煤对应煤制甲醇成本

港口煤	600	800	1000	1200	1400
甲醇成本	1860	2280	2700	3120	3540
波动区间	1608-2112	1944-2616	2280-3120	2616-3624	2952-4128

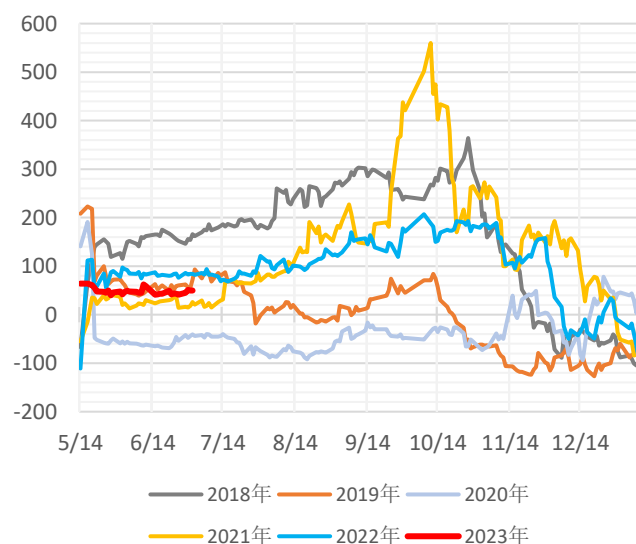
数据来源：国联期货研究所

➤ 月间套利：关注 9-1 反套与 1-5 正套机会。

MA09-MA01



MA01-MA05



来源：钢联 卓创 Wind 国联期货研究所

➤ 跨品种套利：关注 PP-3MA 在 09 合约逢低做扩，在 01 合约逢高做缩机会。

重要风险提示：

- (1) 煤炭价格走势不稳，高库存一直不降，价格大幅下跌；原油走势不佳；
- (2) 进口到港超预期增加，港库较大幅累库；
- (3) MTO 装置因外界因素导致意外停车；
- (4) 政策不及预期，宏观经济风险导致的下游需求持续低迷；
- (5) 产业链技术革新。

风险关注：

宏观政策影响、能源价格走势、装置恢复情况、国际到港量、产业链利润、下游装置、MTO 开工、美联储议息会议、商品联动影响。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎