

周报内容

现货市场：本周内地周初走势偏弱，受期货、港口继续下行影响，贸易商在上游降价补空后继续维持卖空操作，山西个别低价对下游成交价格有所冲击，但货量有限，故未能放量成交；周后期在中下游库存低位，物流车辆紧张，主产区库存压力不大未有继续下调报价情况下，下游成交价格逐步抬升，鲁北周五成交价格 2030 元/吨附近，回升至上周五水平，鲁南因港口货源流入，本地工厂压力较大，低价成交到 1920-1940 元/吨，周五在下游补库情况下工厂出货良好。

下周预测：内地被压制的补库需求有望在期货企稳后释放，目前下游库存低于冬季正常水平，内地供需紧平衡状态仍需新增供应或传统淡季的需求缩量才能有效打破——即看到上游库存的有效累积；但同时也应看到，伴随着季节性淡季的临近，下游甲醛、二甲醚销售转差，产成品库存有一定累积且利润一般，淡季预期下，中下游难以出现大规模的主动抄底囤货行为，故补库周期较弱、时间较短，以刚需补货为主，对价格上涨刺激有限。港口进口量 12 月仍维持高位，高库存暂时看不到大幅去化路径，最终可能仍需期货远月 05 去消化。此外，西南天然气气价涨幅不及预期，成本支撑下移。

综述：

估值情况：目前甲醇估值水平中性偏低，01 盘面的上游利润创历史新低，但实际现货端利润只是回落至较低水平，下游烯烃利润良好，传统利润一般。

供需情况：内地实际供需仍较好，但传统需求临近淡季，环保对下游影响较大，且今年过年时间偏早也将带来淡季提前。内地与期货的关系目前类似于聚丙烯期现情况，即现货端库存低但预期差，故呈现出内地现货价格升水期货价格的结构，现货贸易操作较为困难。港口高进口量、高库存、低价格，供需改善需要时间。

策略结论：短期市场主驱动因素依旧为矛盾更为突出的港口为主，内地补库行为难以刺激期现正反馈过程形成；中期新增供应投产和淡季预期压制持库意愿，高库存或仍以 1-5 价差方式转移至远端。