

周报

现货市场：本周内地价格小幅探涨为主，周初主产区报价持稳，绝对价格偏低下，上游持库意愿较强，本周缩量销售；中游上周跌价去库后，本周积极补库；下游炼厂、甲醛厂开始逐步复工，需求有所增加，市场成交价格上移。周初受益于成品油销售较好，上行车辆较多，甲醇运费维持低位，周后期伴随成品油销售转差，上行车辆减少，但受制于上游装置故障与部分上游库存地位，贸易商可提货量不多，故运费亦平稳为主。港口市场进口量仍在低位，3月中下预估显著增加，传统需求恢复带来港口提货量增加，库存情况近期变动不大。本周集中交易港口进口增量与伊朗新增装置开车下，市场情绪普遍悲观，期现基差维持弱势。

下周预测：内地上游库存压力缓解可控下，仍以挺价销售为主，下周西北价格预期 1700+；传统下游复工下刚需增加，补库需求支撑内地货源转移，故下周内地价格仍将以偏强为主。但需注意的是上游负荷提升与传统下游产成品销售较差的情况，这将导致下游补库对价格拉动难有持续性。港口基本亦以处于明牌阶段，绝对价格低位下供应增量预期对价格下行驱动不足，需新增变量打破目前绝对价格低位与驱动偏弱状态。

综述：

估值情况：目前甲醇 05 估值略为偏低，本周盘面 MTO 利润显著走扩至 1050 附近，盘面上游生产利润在成本线附近。结构上来看，甲醇价格曲线呈现升水结构，价格结构与库存过剩、利润分布匹配尚可。

供需情况：内地上游压力缓解，下游复工补库，供需走强。港口预估 3 月份进口量大幅增加至 90 万附近。

策略结论：目前甲醇的期现弱基差与 5-9 价差扩至 -90 附近，以及 05 盘面上下游利润分布情况已经充分反映了港口进口增量预期，价格继续下行空间显著不足，可观测港口累库状况，**博弈月差正套**；中期 MTO 利润在下游投产周期之下的压缩对甲醇价格的压制将持续体现，且甲醇在上游投产周期下，远月盘面难以给予较高的生产利润。