

2022年10月21日

## 供需持续偏弱，甲醇震荡下行

### 内容提要

**原料端：**煤炭方面，周内国内动力煤市场延续高位运行，产地局部地区及港口保持涨势，内地主流产区主要兑现长协为主，可流货源整体有限，下游化工、建材等需求表现良好，煤矿拉运积极出货顺畅。原油方面，尽管此前 OPEC+ 表示 11 月开始减产 200 万桶/日，但全球经济衰退的预期下市场对于原油需求预期转弱也压制原油价格，短期原油仍是弱势盘整。

**供应端：**截至 10 月 21 日，煤制甲醇装置开工负荷 76.85 (-0.71) %，天然气制甲醇周度开工率为 60.21 (0) %，焦炉气制甲醇装置开工率 62.63 (-0.52) %，本周煤制甲醇装置开工率小幅回落，内部分装置检修导致，本周新增检修装置有大土河，前期检修装置中，奥维乾元、陕西陕焦装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 3 家，影响产量 0.8 万吨。

**需求端：**截至 10 月 21 日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 76.39(-6.24)%；国内甲醛开工率 31.09 (+0.91) %，二甲醚开工率 11.93 (-0.34) %，国内 MTBE 开工率 54.98(+0.36)%，国内冰醋酸开工率 78.26(+0.97)%，DMF 开工率 70.47(-5.30)%。

**库存：**截至 10 月 21 日，国内甲醇港口库存 52.5 (-11.2) 万吨，其中江苏港口库存 32.6(-4.3)万吨，浙江港口库存 8.4(-3.2)万吨，广东地区甲醇库存 7.9(-2.26)万吨，福建地区甲醇库存 1.57 (-1.46) 万吨。截至 10 月 21 日，内地主产区甲醇库存 70.06 (+4.92) 万吨。

### 操作建议

烯烃需求持续偏弱叠加内地供应大幅回升导致近期甲醇价格表现偏弱，但低估值叠加港口持续去库对甲醇价格存在支撑，短期预计甲醇震荡偏弱为主，短线操作为主。

### 风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

汤剑林

• 从业资格编号 F3074960

• 投资咨询编号 Z0017825

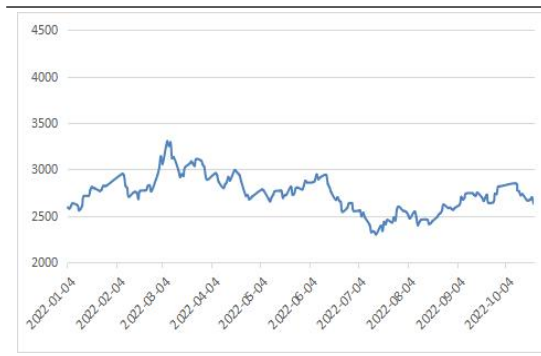
邮箱: tangjianlin@jinxinqh.com



## 一、行情回顾

本周甲醇期货价格震荡回落，甲醇 2301 期货合约周线最高 2746 元/吨，最低 2626 元/吨，本周大幅下跌 102 元/吨，跌幅 3.73%。现货方面，周内甲醇受下游烯烃装置开工率回落以及原油价格下跌影响下行，现货港口强于内地，本周内蒙周度均价 2455（-163）元/吨，山东周度均价 2853（-196）元/吨；太仓周度均价 2841（-166）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 296（-2）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 372.5（+10）美元/吨，海外需求持续偏弱的背景下，国外价格持续偏弱；本周随着港口甲醇价格回落，进口端利润相对上周小幅下滑，但港口低库存导致港口价格相对坚挺，进口利润维持正区间，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润 75（-50）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



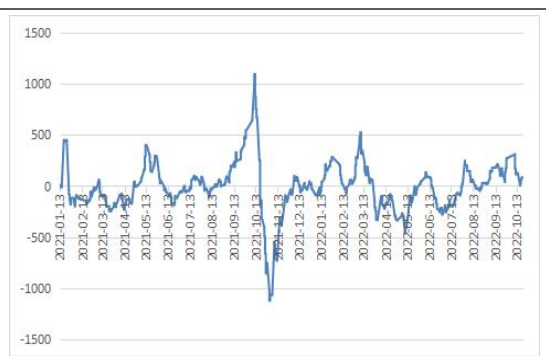
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：外围甲醇现货价格：美元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 4：进口甲醇利润：元/吨

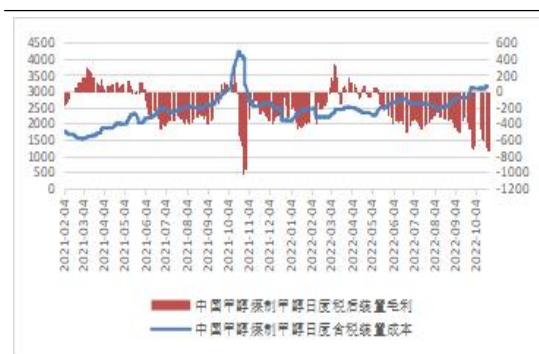


资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 二、基本面数据及图表

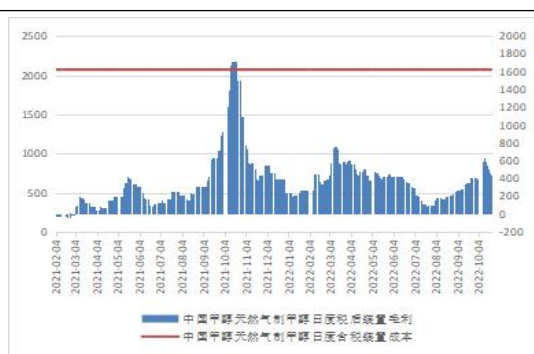
1、**现金流**：截至10月21日，国内煤制甲醇含税装置成本3140（+60）元/吨，国内市场煤炭价格市场近期持续坚挺，煤甲醇成本价格近期再度上行，本周煤制甲醇装置毛利润-724（-119）元/吨，本周内地甲醇现货价格再度下行，而煤炭价格高位的背景下甲醇利润继续走低；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润439（-110）元/吨，本周天然气制甲醇利润大幅回落。

图5：煤制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图6：天然气制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

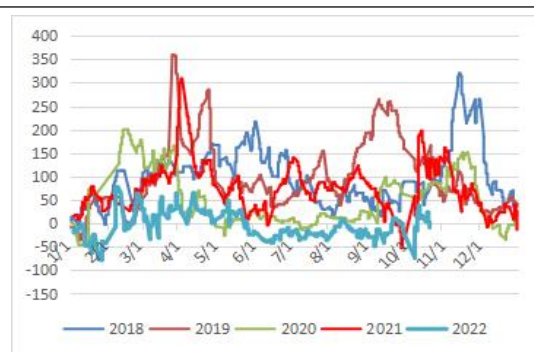
下游利润方面，本周烯烃利润进一步恶化，尽管甲醇价格回落，但烯烃受宏观压制以及原油下跌影响继续下行，甲醇制PP利润持续走低；传统下游装置利润本周也出现下行，主要受甲醇价格下跌影响，传统下游价格集体走低，传统下游利润也小幅压缩，其中甲醛装置利润表现较为明显。

图7：烯烃装置利润：元/吨



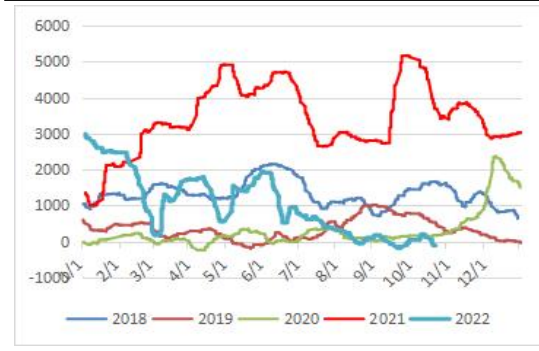
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图8：甲醛装置利润：元/吨



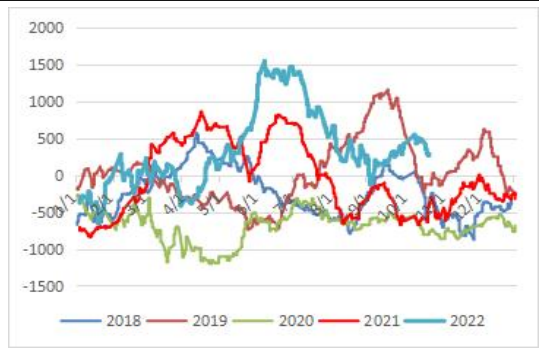
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

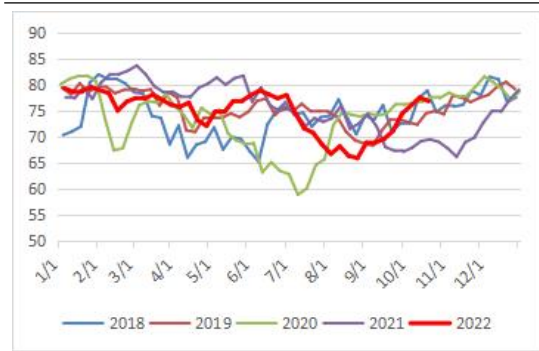
图 10：MTBE 装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

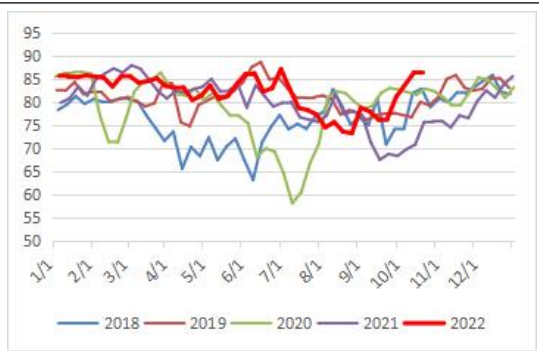
2、**供应端**：截至 10 月 21 日，煤制甲醇装置开工负荷 76.85（-0.71）%，天然气制甲醇周度开工率为 60.21（0）%，焦炉气制甲醇装置开工率 62.63（-0.52）%，本周煤制甲醇装置开工率小幅回落，内部分装置检修导致，本周新增检修装置有大土河，前期检修装置中，奥维乾元、陕西陕焦装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 3 家，影响产量 0.8 万吨。进口方面，下周（10 月 21 日至 10 月 27 日）主港到货预计在 20.89-21 万吨。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



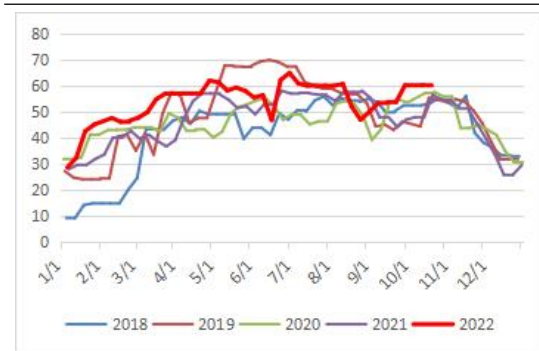
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：西北主要企业甲醇装置开工率：%



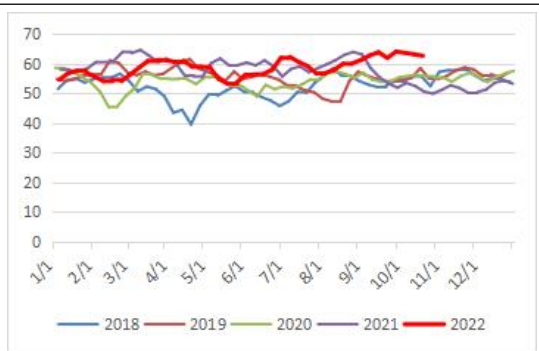
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：国内天然气制甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：国内焦炉气制甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、**需求端**：截至 10 月 21 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 76.39（-6.24）%；国内甲醛开工率 31.09（+0.91）%，二甲醚开工率 11.93（-0.34）%，国内 MTBE 开工率 54.98（+0.36）%，国内冰醋酸开工率 78.26（+0.97）%，DMF 开工率 70.47（-5.30）%。

烯烃方面，本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 76.39%，较上周期下降 6.24 个百分点。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 645 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 60.94%，较上周期下降 17.15 个百分点。本周期内，沿海地区部分烯烃装置降负或者停车，国内 CTO/MTO 装置整体开工下滑。

本周甲醛行业样本开工负荷 31.09%，较上周提升 0.92 个百分点。华南个别装置仍处于停车状态，另有部分装置负荷小幅调整。

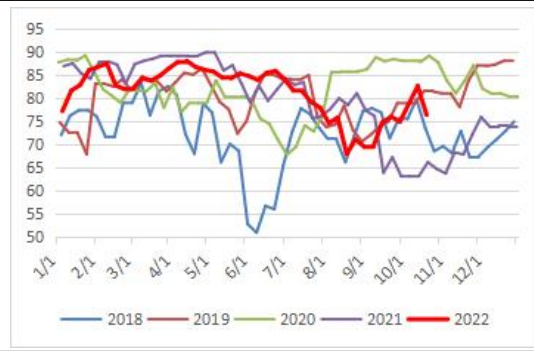
本周二甲醚行业开工负荷 11.93%，较上周下降 0.34 个百分点。鹤壁、丹峰、贵州天福装置停车中，部分装置延续低负荷运行。

本周国内 MTBE 样本企业装置平均开工负荷 54.98%，与上周期相比微幅上涨 0.36 个百分点；山东地区 MTBE 样本企业装置平均开工负荷为 54.77%，与上周期相比上涨 2.44 个百分点。本周期内国内 MTBE 样本企业装置开工负荷以震荡上行走势为主，虽然山东本周期内山东华邦化学的 MTBE 装置停工检修，但是宁夏宝丰能源的 MTBE 装置检修结束恢复正常生产，同时亦有 MTBE 装置负荷提升，综合测算下本周国内 MTBE 样本企业整体开工负荷较上周有小幅提升。

本周冰醋酸开工负荷 78.26%，较上周期提升 0.97 个百分点。周内虽然南京英力士、塞拉尼斯、华鲁恒升及华谊多套装置依旧开工不满，但伴随河南顺达装置恢复运行，冰醋酸行业整体开工负荷仍略有提升。

本周 DMF 开工负荷 70.47%，较上周下降 5.3 个百分点。9 月底河南骏化装置停车检修，目前仍在停车中；本周晋煤日月装置停车检修。

图 15: 煤制(甲醇)制烯烃开工率: %



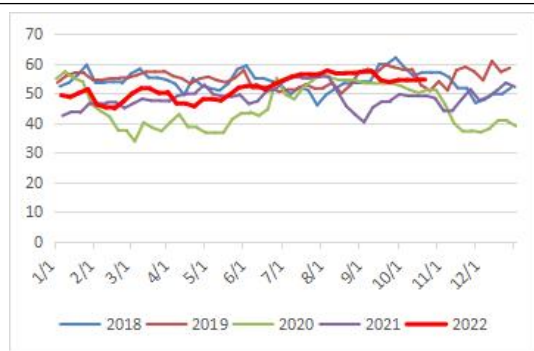
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: 甲醛开工率: %



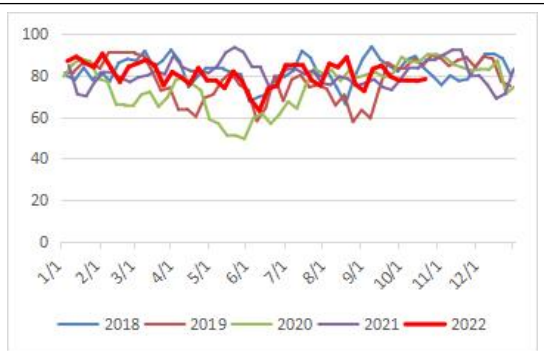
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: MTBE 开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 醋酸开工率: %



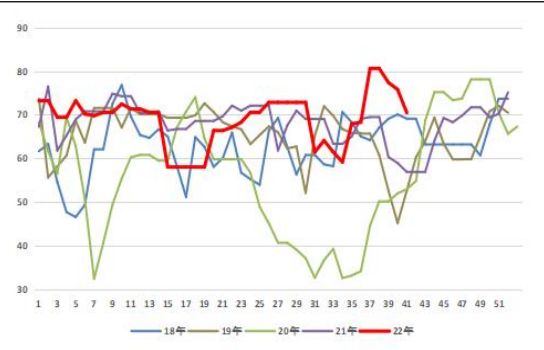
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 19: 二甲醚开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 20: DMF 开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

4、**库存:** 本周港口库存延续回落, 内地企业甲醇库存继续回升。截至 10 月 21 日, 国内甲醇港口库存 52.5 (-11.2) 万吨, 其中江苏港口库存 32.6 (-4.3) 万吨, 浙江港口库存 8.4 (-3.2) 万吨, 广东地区甲醇库存 7.9 (-2.26) 万吨, 福建地区甲醇库存 1.57 (-1.46) 万吨。本周太仓日均提货量 3322-4770 吨, 本周港口库存继续大幅去库, 低库

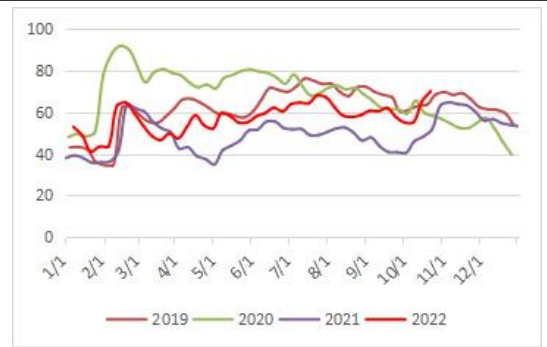
存刺激下游接货意愿，导致本周日均提货量大幅上涨。截至10月21日，内地主产区甲醇库存70.06（+4.92）万吨，内地供应大幅回升，但终端需求仍表现疲软，内地产区本周大幅累库。本周港口库存大幅回落，一方面由于封航导致的卸货缓慢影响持续，另一方面前期外围市场大幅检修导致进口端缩减，但内地库存继续大幅回升，主要由于供应端回升叠加传统需求表现疲弱，且MTO企业原料库存持续回落，终端需求仍表现疲软。

图 21：港口库存：千吨



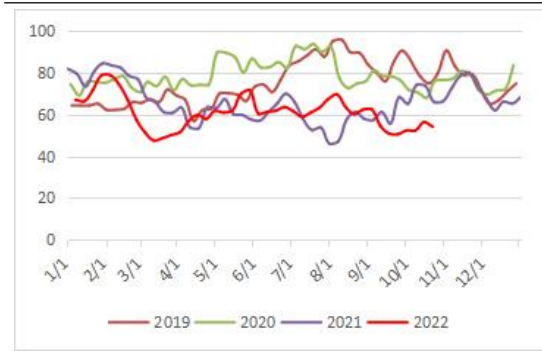
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 22：主产区样本企业库存：千吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 23：MTO 样本企业库存：千吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 5、国内外主要企业近期检修动态

### (1) 国内装置动态

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
陕西焦化	20 万吨	焦炉气	甲醇装置 9 月 22 日临时停车检修，恢复时间待定	0.21 万吨
奥维乾元	30 万吨	煤	甲醇装置 6 月 22 日开始检修，恢复时间待定	0.56 万吨
山西大土河	25 万吨	焦炉气	甲醇装置于 10 月 20 日停车，恢复时间待定	0.03 万吨
合计				0.80 万吨

## (2) 海外装置动态

国家	公司	产能	装置动态
美国	Methanex	220 万吨	目前装置开工负荷偏低
德国	Mider/Total-helm	50 万吨	目前装置停车中
美国	Lyondellbasell	93 万吨	目前装置停车检修中
文莱	BMC	85 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Sabalan PC	165 万吨	目前装置提升负荷中，周初重启恢复
伊朗	Bushehr	165	目前装置重启中

## 三、总结及展望

本周甲醇价格大幅回落，周四甲醇价格大幅上涨，主要由于港口库存数据显示再度大幅去库，但数据反映后行情再度下跌，由于需求端的持续偏弱叠加内地供应回升的影响。供应端来看，8、9月检修的装置10月逐渐重启，10月甲醇供应大幅回升，导致内地库存大幅回升，但进口端缩减以及卸港偏慢影响，港口库存大幅累库。需求端来看，传统需求表现一般，而烯烃需求大幅转弱，需求端整体维持偏弱的局面。成本端方面，港口动力煤价格延续坚挺，但受制于政策端压力上行空间有限，短期仍是高位运行。综合来看，烯烃需求持续偏弱叠加内地供应大幅回升导致近期甲醇价格表现偏弱，但低估值叠加港口持续去库对甲醇价格存在支撑，短期预计甲醇震荡偏弱为主，短线操作为主。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅反弹；宏观政策管控



# 重要声明

## 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

## 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>