



2022年09月09日

## 强成本需求预期改善，甲醇反弹

### 内容提要

**原料端：**煤炭方面，受前期疫情影响煤矿停工叠加电厂煤对于需求的挤占，近期煤炭市场仍延续偏强走势，非电煤周内继续上涨。原油方面，本周原油市场大幅回落，WTI 原油最低触及 80 美元/桶，尽管 OPEC+ 方面决定 10 月减产 10 万桶/日，但对于原油市场影响有限，市场关注点在于海外主要经济体大幅加息或削弱原油需求。

**供应端：**截至 9 月 9 日，煤制甲醇装置开工负荷 68.9 (+0.02) %，天然气制甲醇周度开工率为 53.41 (+3.36) %，焦炉气制甲醇装置开工率 62.73 (+1.55) %，本周涉及检修装置共计 5 家，影响产量 4.22 万吨。进口方面，下周主港到货预计在 32.18 万吨附近，进口船货集中到港卸货，预计下周港口库存回升。

**需求端：**截至 8 月 19 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 69.55 (+0.1) %；国内甲醛开工率 30.85 (+0.23) %，二甲醚开工率 12.00 (+0.05) %，国内 MTBE 开工率 57.47 (+0.16) %，国内冰醋酸开工率 83.20 (+10.69) %，DMF 开工率 67.90 (+8.73) %。

**库存：**本周港口库存大幅回落，内地企业库存回升。截至 9 月 9 日，国内甲醇港口库存 93.52 (-4.5) 万吨，其中江苏港口库存 53.7 (-0.1) 万吨，浙江港口库存 20.5 (-2.6) 万吨，广东地区甲醇库存 9.82 (-0.48) 万吨，福建地区甲醇库存 7 (-1.22) 万吨；内地主产区甲醇库存 60.63 (+2.03) 万吨。

### 操作建议

成本端偏强叠加需求预期改善推动甲醇价格，但需求端仍处于偏弱的现实或限制甲醇高度，进一度上行仍需关注需求预期能否兑现，操作上回调低多，注意追多节奏。

### 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

本周甲醇期货价格延续跌势，甲醇 2301 期货合约周线最高 2748 元/吨，最低 2569 元/吨，本周上涨 156 元/吨，涨幅 6%。现货方面，本周港口和内地甲醇现货价格均小幅回升，其中港口强于内地，本周内蒙周度均价 2325 (+16) 元/吨，山东周度均价 2674 (+76) 元/吨；太仓周度均价 2610 (+82) 元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 288 (+5) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 355 (+7.5) 美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对上周小幅回升；本周随着港口甲醇大幅回升，进口甲醇利润大幅相对上周上涨，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润 179 (+148) 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



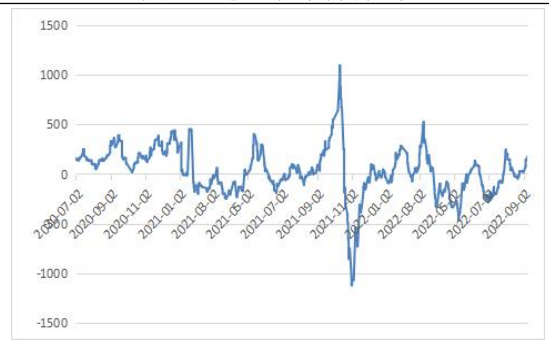
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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9月9日，国内煤制甲醇含税装置成本 2800（+70）元/吨，国内煤炭价格近期止跌反弹，重要会议叠加假期影响，电厂备货需求回升叠加化工煤市场需求转好，煤炭价格止跌反弹；本周煤制甲醇装置毛利润-512（-62）元/吨，本周煤炭价格小幅回升，但甲醇价格仍相对偏弱，甲醇利润维持偏低；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 284（+13）元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回升。

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

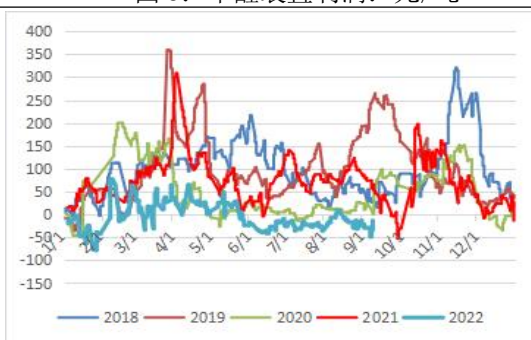
下游利润方面，尽管本周 PP/塑料价格上涨，但甲醇同步上涨导致本周 MTO 装置利润仍偏弱，而煤炭价格高位背景下 CTO 装置本周利润继续下滑；传统下游装置利润本周整体走低，随着本周甲醇价格的反弹，成本端价格上涨但终端需求限制价格，导致下游装置利润整体走低。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



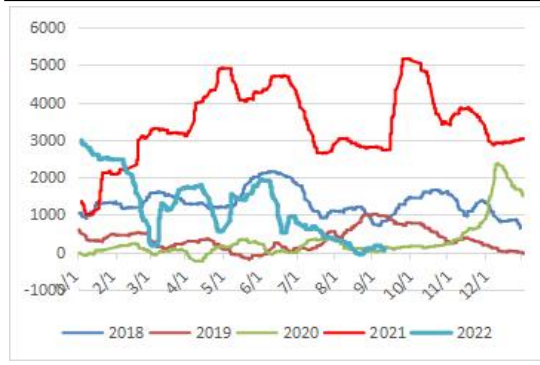
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 9 月 9 日，煤制甲醇装置开工负荷 68.9 (+0.02) %，天然气制甲醇周度开工率为 53.41 (+3.36) %，焦炉气制甲醇装置开工率 62.73 (+1.55) %，本周国内甲醇装置开工率小幅回升，主要体现在天然气和焦炉气制甲醇装置上，本周新增检修装置有内蒙古东华，前期检修装置中，青海中浩、和宁化学、中新化工、奥维乾元等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 5 家，影响产量 4.22 万吨。进口方面，下周主港到货预计在 32.18 万吨附近，进口船货集中到港卸货，预计下周港口库存回升。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



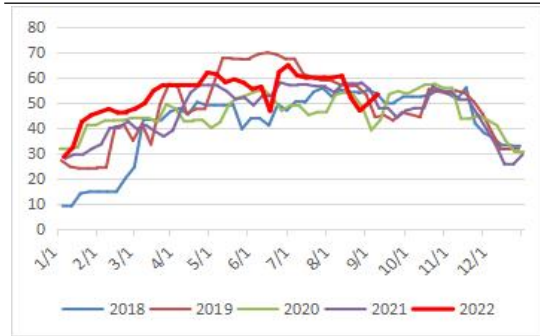
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：中国主要企业甲醇装置开工率：%



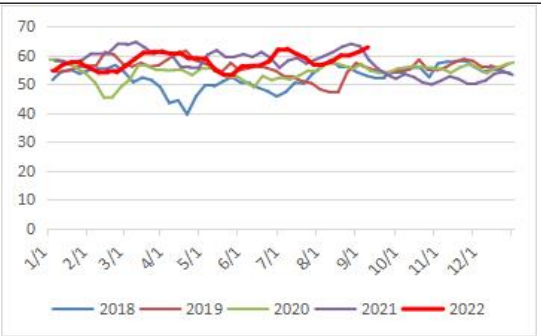
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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：%

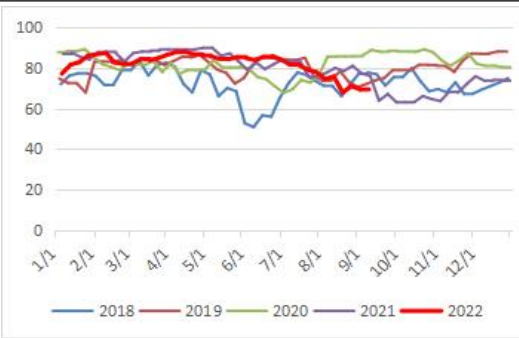


资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、需求端：截至8月19日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 69.55（+0.1）%；国内甲醛开工率 30.85（+0.23）%，二甲醚开工率 12.00（+0.05）%，国内 MTBE 开工率 57.47（+0.16）%，国内冰醋酸开工率 83.20（+10.69）%，DMF 开工率 67.90（+8.73）%。

烯烃方面，浙江个别 MTO 装置重启，国内 CT0/MTO 装置整体开工小幅提升。关注下周末山东两套 MTO 装置重启进展；甲醛行业样本开工负荷小幅回升，淄博德巨宜城装置仍处停车状态，另有部分装置负荷小幅调整；二甲醚周内部分装置延续低负荷运行，周内丹峰、首创等装置仍处停车状态，永煤、开祥装置重启；贵州天福装置重启后装置负荷提升中，部分装置延续低负荷运行；本周期内内地炼样本 MTBE 企业装置开工率窄幅波动，本周期内内地炼 MTBE 装置开工负荷整体处于先扬后抑的走势，期初安徽地区一套 MTBE 装置产量小幅增加，带动地炼 MTBE 装置整体开工负荷小幅上涨；但是临近周末山东齐翔腾达化工的 MTBE 装置临时停车，地炼 MTBE 装置整体开工负荷随之出现下降；醋酸方面，周内华谊三地装置、江苏索普及河北建滔装置开工不满，天津渤化永利装置继续维持低负荷运行，但鲁南化工及河南顺达装置恢复正常运行，塞拉尼斯装置也已重启，行业开工负荷有明显提升。DMF 开工率本周大幅回升，本周陕西兴化仍在装置停车检修，其他装置稳定运行。

图 15：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



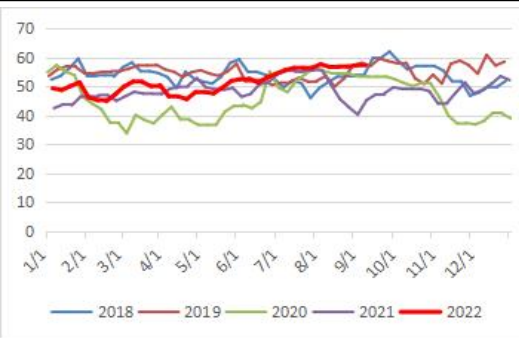
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16：甲醛开工率：%



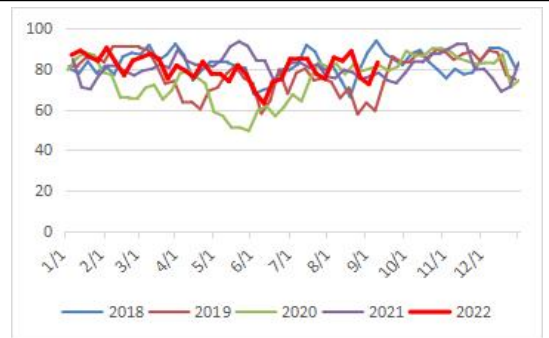
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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：%



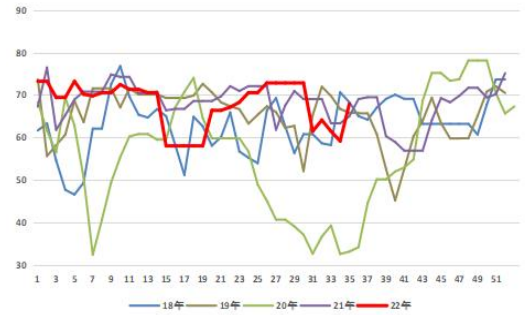
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 19：二甲醚开工率：%

图 20：DMF 开工率：%



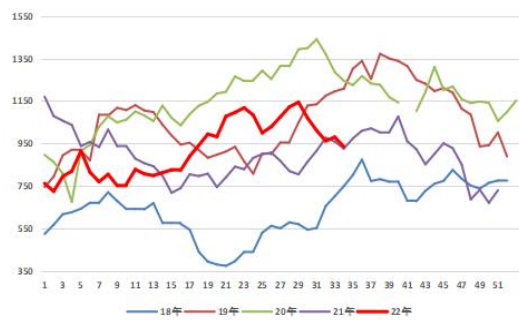
资料来源：卓创资讯，优财研究院



资料来源：卓创资讯，优财研究院

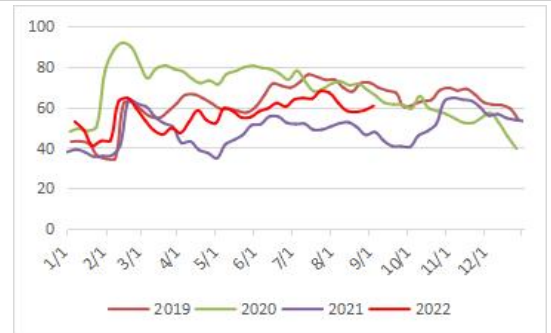
4、**库存**：本周港口库存大幅回落，内地企业库存回升。截至9月9日，国内甲醇港口库存93.52（-4.5）万吨，其中江苏港口库存53.7（-0.1）万吨，浙江港口库存20.5（-2.6）万吨，广东地区甲醇库存9.82（-0.48）万吨，福建地区甲醇库存7（-1.22）万吨。本周太仓日均提货量1200-1485吨，港口甲醇大幅回升但下游接受度明显回落，本周日均提货量大下滑。截至9月9日，内地主产区甲醇库存60.63（+2.03）万吨，内地供应小幅回升，但终端需求仍表现疲软，内地产区本周转为累库。本周港口库存大幅回落，主要由于港口封航影响导致卸货缓慢，整体需求仍表现偏弱，港口接货量大幅下滑，但下周进口增加背景下预计港口库存有所回升。

图 21：港口库存：千吨



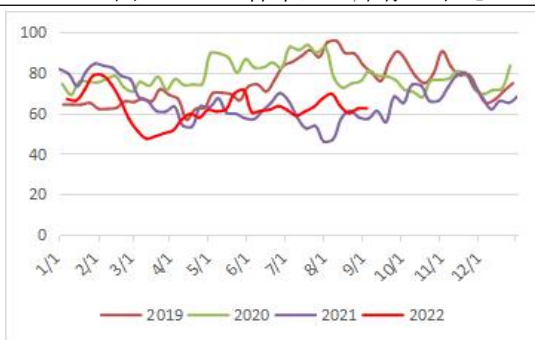
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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
延长兴化	30万吨	煤	甲醇装置8月31日-9月12日检修	0.7万吨
青海中浩	60万吨	天然气	其甲醇装置于8月22日附近停车，恢复时间待定	0.9万吨
宁夏和宁	30万吨	煤	甲醇装置于8月2日开始检修，计划9月15日前后恢复运行	0.56万吨
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
兖矿国宏	67万吨	煤	焦化甲醇装置8月25日停车，恢复时间待定	1.5万吨
合计				4.22万吨

### (2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
埃及	Methanex	130万吨	目前装置运行负荷不高
俄罗斯	Tomsk	100万吨	目前装置开工负荷偏低
俄罗斯	Metafrax	120万吨	目前装置运行负荷不高
马来西亚	Petronas	2#242万吨	2#装置开工停车检修，1#保持稳定运行中
荷兰	Bioetnanol	2#95万吨	目前两套甲醇装置停车检修中，恢复时间待定
文莱	BMC	85万吨	装置稳定运行中，9-10月有计划停车检修
伊朗	Sabalan PC	165万吨	目前装置停车检修中

## 三、总结及展望

本周甲醇期现货价格大幅反弹，一方面由于近期煤炭市场重心回升给予甲醇成本端支撑，另一方面下游烯烃价格的上涨也导致甲醇需求预期改善。供应端来看，本周内地供应小幅回升，但进口端受制于封航影响导致卸港口去库，当前煤制甲醇装置开工率仍维持低位，仍受制于利润偏低的影响，供应端整体回升有限。需求端方面，烯烃近期受乙烯价格大幅上涨影响走强，乙烯外购 MTO 装置利润有所改善，但传导至装置开工上仍需时间，当前 MTO 装置开工仍维持弱势，同时随着本周价格大幅回升，对于终端市场接获意愿明显打压，需求改善仍需时间。综合来看，短期甲醇仍受成本和烯烃需求预期改善支撑上涨，但需求转好预期能否兑现仍需关注，谨慎偏强对待。

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/>