



2022年09月16日

## 进口预期缩减，甲醇震荡偏强

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



### 内容提要

**原料端:** 煤炭方面，煤炭价格近期表现坚挺，尽管电厂日耗回落，但随着节前补库需求和冬储需求回升，叠加保供政策的持续，煤炭市场再度升温。原油方面，尽管全球经济衰退预期叠加欧美大幅加息逐渐兑现，持续压制原油价格，但美国宣布或在 80 美元/桶附近收储，原油价格短期或陷入震荡。

**供应端:** 截至 9 月 15 日，煤制甲醇装置开工负荷 69.6 (+0.7) %，天然气制甲醇周度开工率为 53.78 (+0.37) %，焦炉气制甲醇装置开工率 63.81 (+1.08) %，本周涉及检修装置共计 5 家，影响产量 3.94 万吨。

**需求端:** 截至 9 月 15 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 74.72 (+5.17) %；国内甲醛开工率 30.78 (-0.07) %，二甲醚开工率 12.81 (+0.81) %，国内 MTBE 开工率 54.46 (-3.01) %，国内冰醋酸开工率 84.77 (+1.57) %，DMF 开工率 68.28 (+0.38) %。

**库存:** 本周港口库存大幅回落，内地企业库存窄幅波动。截至 9 月 15 日，国内甲醇港口库存 88.5(-5)万吨，其中江苏港口库存 53.6(-0.1)万吨，浙江港口库存 16.6(-3.9)万吨，广东地区甲醇库存 10.68 (+0.86) 万吨，福建地区甲醇库存 5.4 (-1.6) 万吨。截至 9 月 15 日，内地主产区甲醇库存 60.45 (-0.18) 万吨，

### 操作建议

随着成本端坚挺叠加进口端缩减预期，以及烯烃开工率上涨，多重因素作用下预计甲醇震荡偏强，但需要关注需求回升的持续性。

### 风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、行情回顾

本周甲醇期货价格冲高回落，甲醇 2301 期货合约周线最高 2783 元/吨，最低 2693 元/吨，本周上涨 9 元/吨，涨幅 0.33%。现货方面，本周内地和港口甲醇现货价格大幅反弹，内地收成本端抬升而港口受进口缩减去库影响，本周内蒙周度均价 2481 (+156) 元/吨，山东周度均价 2800 (+126) 元/吨；太仓周度均价 2704 (+86) 元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 293 (+5) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 350 (-5) 美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对上周小幅回升；本周随着港口甲醇继续回升，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 206 (+26) 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



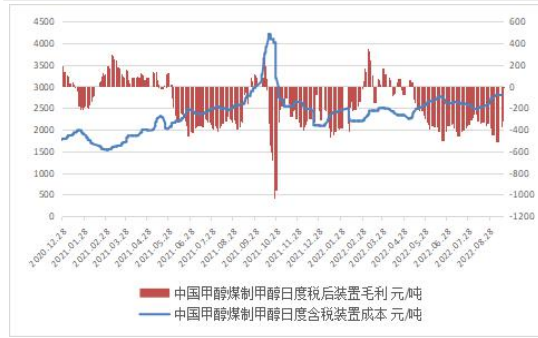
资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 9 月 15 日，国内煤制甲醇含税装置成本 2800 (0) 元/吨，国内煤炭价格本周持稳，电煤需求随着高温结束有所转弱，但保长协叠加重要会议前电厂备货需求回升，煤炭市场仍表现坚挺；本周煤制甲醇装置毛利润-317 (+195) 元/吨，本周随着甲醇价格的反弹，煤制甲醇装置利润本周大幅修复；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 (0) 元/吨，毛

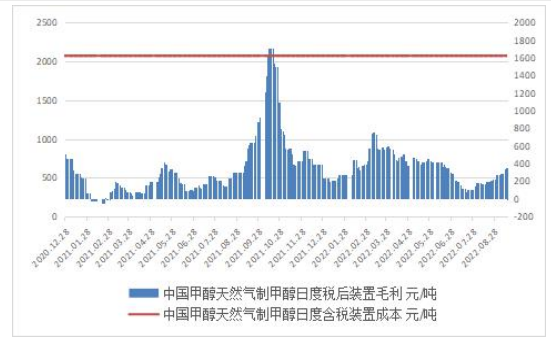
利润 359 (+75) 元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回升。

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

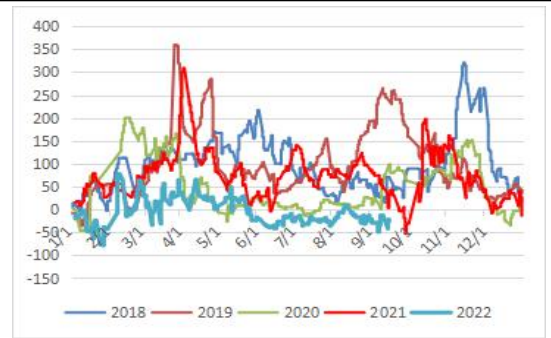
下游利润方面，本周烯烃利润维持偏低的水平，由于甲醇价格大幅反弹，MTO 利润大幅回落；传统下游装置利润本周延续低迷，尽管本周甲醇价格的反弹对下游价格有所带动，但终端受制于需求端的影响涨幅有限，传统下游利润仍维持偏低水平。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



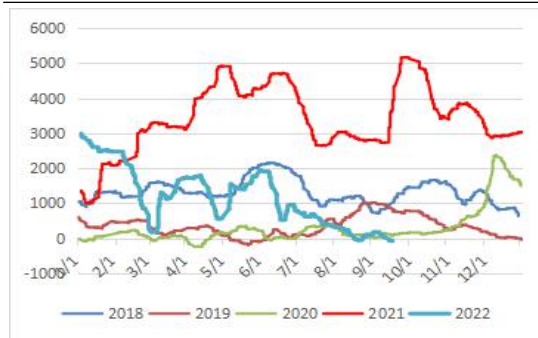
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



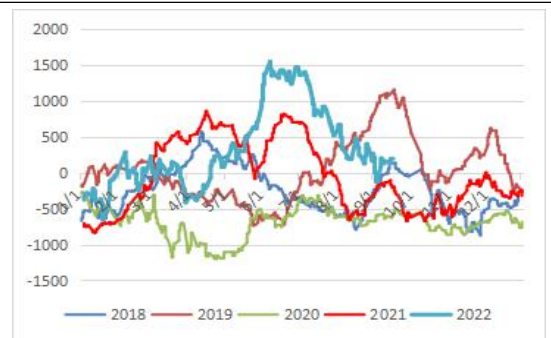
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 15 日，煤制甲醇装置开工负荷 69.6 (+0.7) %，天然气制甲醇周度开工率为 53.78 (+0.37) %，焦炉气制甲醇装置开工率 63.81 (+1.08) %，本周国内甲醇装置开工率小幅回升，本周新增检修装置有陕西黄陵，前期检修装置中，内蒙古东华、青海

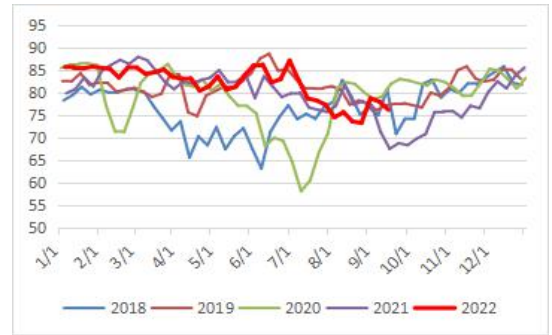
中浩、和宁化学、中新化工、奥维乾元等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 5 家，影响产量 3.94 万吨。进口方面，下周主港到货预计在 27.55 万吨附近，连续两次封航影响整体进口船货卸货进度，港口整体偏低。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



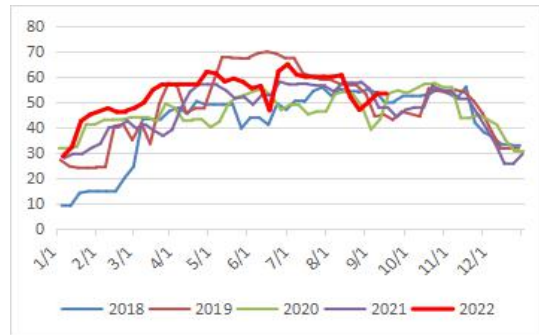
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：中国主要企业甲醇装置开工率：%



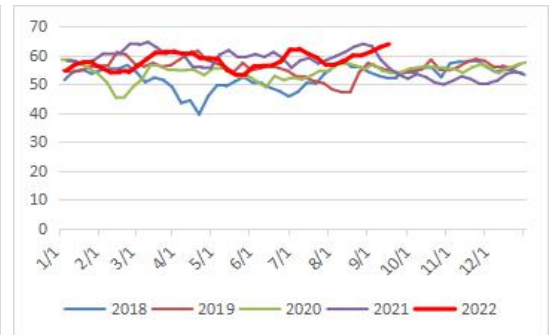
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 9 月 15 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 74.72（+5.17）%；国内甲醛开工率 30.78（-0.07）%，二甲醚开工率 12.81（+0.81）%，国内 MTBE 开工率 54.46（-3.01）%，国内冰醋酸开工率 84.77（+1.57）%，DMF 开工率 68.28（+0.38）%。

烯烃方面，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 74.72%，较上周期提升 5.17 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 81.28%，较上周期上涨 7.71%，本周山东两套及安徽一套装置重启，国内 CTO/MTO 装置整体开工提升；甲醛行业样本开工负荷小幅回落，淄博德巨宣城装置仍处停车状态，茂名中广装置周内停车，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，部分装置延续低负荷运行；本周期内国内地炼样本 MTBE 企业装置开工率回落，上周期末受齐翔腾达 MTBE 装置突发停工的影响，地炼 MTBE 装置整体开工负荷一度出现较明显的下降，除此之外其他样本企业装置运行平稳，地炼 MTBE 装置整体开工负荷相对低

位平稳运行；醋酸方面，周内华谊三地装置、江苏索普及河北建滔装置依旧开工不满，河南顺达负荷下降，天津渤化永利装置则逐步恢复正常运行，行业整体开工负荷略有提升。

图 15: 煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



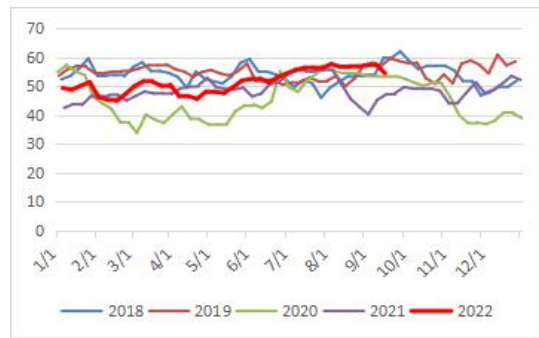
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16: 甲醛开工率：%



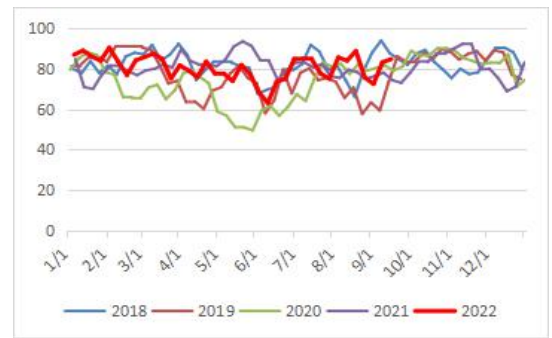
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17: MTBE 开工率：%



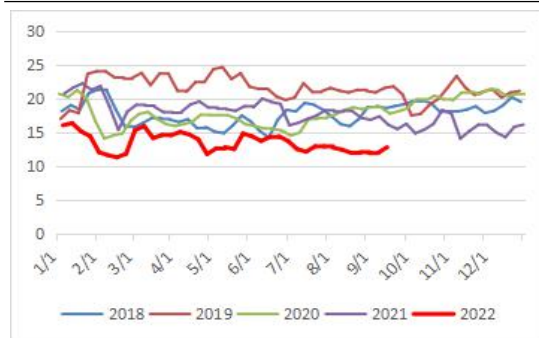
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18: 醋酸开工率：%



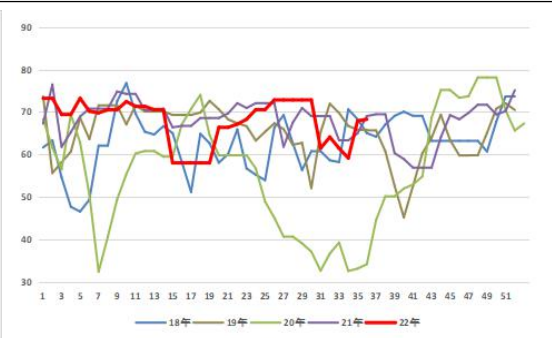
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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**：本周港口库存大幅回落，内地企业库存窄幅波动。截至 9 月 15 日，国内甲醇港口库存 88.5 (-5) 万吨，其中江苏港口库存 53.6 (-0.1) 万吨，浙江港口库存 16.6 (-3.9) 万吨，广东地区甲醇库存 10.68 (+0.86) 万吨，福建地区甲醇库存 5.4 (-1.6) 万吨。本周太仓日均提货量 928-1714 吨，港口甲醇价格大幅回升但下游接受度明显回落，本周日均提

货量仍维持低位水平。截至9月15日，内地主产区甲醇库存60.45（-0.18）万吨，内地供应小幅回升，但终端需求仍表现疲软，内地产区本周变动不大。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，港口接货量维持偏弱。从MTO企业库存来看，本周MTO企业库存大幅回落，企业利润转弱背景下接货意愿大幅都走低。

图 21：港口库存：千吨



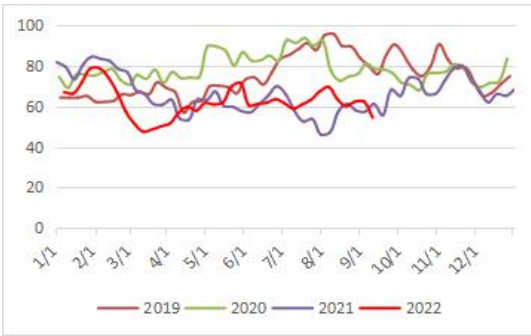
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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
新泰正大	25万吨	焦炉气	甲醇装置9月13日开始检修10天	0.42万吨
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，恢复时间待定	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				3.94万吨

## (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
荷兰	Bioethanol	2#95 万吨	甲醇装置仍在停车检修中
马来西亚	Petronas	2#242 万吨	前期检修装置恢复运行
美国	Koch	170 万吨	目前装置停车检修中，计划下周重启恢复
文莱	BMC	85 万吨	近两日开始停车检修，计划检修 25 天
伊朗	Sabalan PC	165 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	ZPC	2#330	一套装置停车检修中，计划下周重启
伊朗	Bushehr	165	目前装置停车检修中，计划检修 45 天
伊朗	Kimiya Pars	165	目前装置停车检修中
伊朗	Sabalan PC	165	目前装置停车检修中

## 三、总结及展望

本周甲醇期货价格冲高回落，现货价格震荡走高，主要受成本端煤炭价格表现坚挺叠加伊朗装置再度大幅检修导致进口缩减预期，但受宏观市场压制叠加原油走弱，甲醇涨幅受限。供应端方面，本周内地供应仍小幅回升，但增量相对有限，进口端受台风影响到港相对有限，导致本周港口大幅去库。需求方面，烯烃装置开工率大幅回升，传统下游装置开工率变动有限，需求端稍有改善，但需要关注烯烃 CT0/MT0 持续低利润背景下企业开工持续性。成本端方面，煤炭价格近期表现坚挺，尽管电厂日耗回落，但随着节前补库需求和冬储需求回升，叠加保供政策的持续，煤炭市场再度升温。综合来看，随着成本端坚挺叠加进口端缩减预期，以及烯烃开工率上涨，多重因素作用下预计甲醇震荡偏强，但需要关注需求回升的持续性。

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/>