



2022 年 10 月 14 日

估值支撑但供需承压，甲醇转弱

内容提要

原料端：煤炭市场有所分化，产区主流煤矿主要保长协为主，山地及内蒙地区因汽运周转效率受限，长途到矿拉运车辆减少，拉运需求主要来源于上站及周边短距离运输用户，煤矿出货速度放缓导致坑口价格弱稳运行。原油方面，假期受 OPEC+ 大幅减产计划影响，原油价格大幅反弹，但随着美国通胀数据高于预期导致市场对于远期大幅加息预期升温，原油市场涨势受限，短期仍是宽幅震荡。

供应端：截至 10 月 14 日，煤制甲醇装置开工负荷 77.56 (+3.13) %，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 63.15 (-0.89) %，本周无新增检修装置，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 2 家，影响产量 0.77 万吨。

需求端：截至 10 月 14 日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 82.63(+7.71)%；国内甲醛开工率 30.18 (-0.09) %，二甲醚开工率 12.27 (-14.32) %，国内 MTBE 开工率 54.46(+0.16)%，国内冰醋酸开工率 77.29(-0.36)%，DMF 开工率 75.77(-4.83)%。

库存：截至 10 月 14 日，国内甲醇港口库存 63.6 (-9.6) 万吨，其中江苏港口库存 36.9 (-5.9) 万吨，浙江港口库存 11.6 (-2.5) 万吨，广东地区甲醇库存 10.16 (-0.12) 万吨，福建地区甲醇库存 3.03 (-1.72) 万吨。内地主产区甲醇库存 65.14 (+10.13) 万吨。

操作建议

成本端持续偏强对于甲醇估值端存在支撑，但随着本周下游装置陆续宣布检修计划导致需求预期转弱，短期供需承压，预计甲醇转为震荡偏弱。

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

本周甲醇期货价格大幅高开后持续走低，甲醇 2301 期货合约周线最高 2915 元/吨，最低 2701 元/吨，本周大幅下跌 83 元/吨，跌幅 2.95%。现货方面，假期期间受海外原油价格大幅上涨影响，甲醇价格回升，但节后受下游 MT0 亏损性检修导致甲醇价格持续回落，本周内蒙周度均价 2618（+220）元/吨，山东周度均价 3022（+251）元/吨；太仓周度均价 3007（+198）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 298（-2）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 360（-2.5）美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对节前小幅回升；尽管本周港口甲醇价格相对节前回升，但周后期随着港口价格大幅回落，进口利润本周冲高回落，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润 135（-142）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



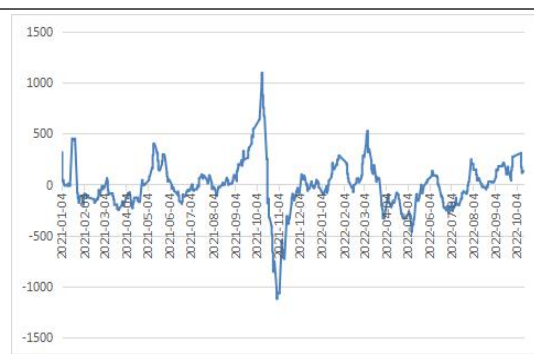
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

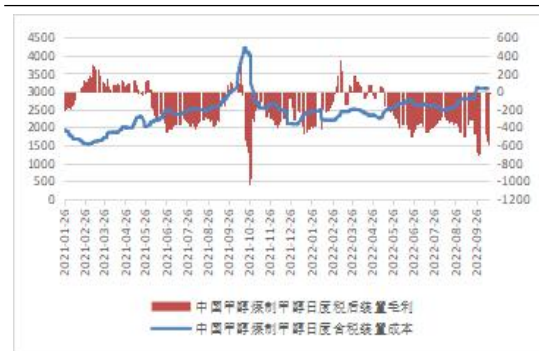


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

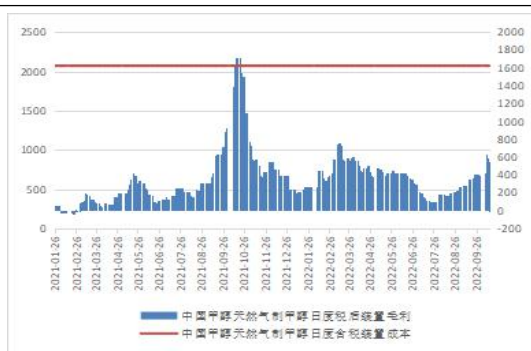
1、现金流：截至 10 月 14 日，国内煤制甲醇含税装置成本 3080（0）元/吨，国内市场煤炭价格假期期间小幅回落，但幅度有限，保长协叠加重要会议前电厂备货需求回升，煤炭市场仍表现坚挺；本周煤制甲醇装置毛利润-583（+93）元/吨，本周甲醇价格相对节前回升，煤制甲醇装置利润本周小幅修复，但利润水平仍处于低位；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 549（+154）元/吨，本周天然气制甲醇利润大幅回升。

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

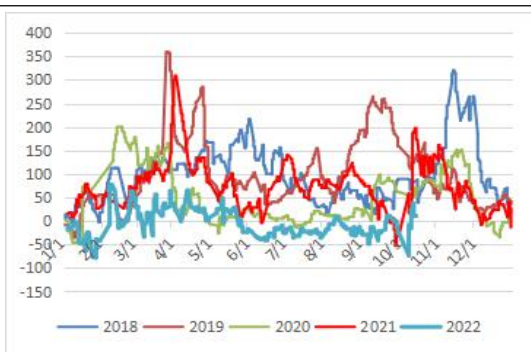
下游利润方面，本周烯烃利润进一步恶化，甲醇价格大幅回升且乙烯价格自 9 月中旬以来持续下行导致 PP 价格持续回落，MTO 利润持续走低；传统下游装置利润节后大幅反弹，主要由于接受受甲醇上涨带动跟涨，其中甲醛装置利润表现最为明显。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

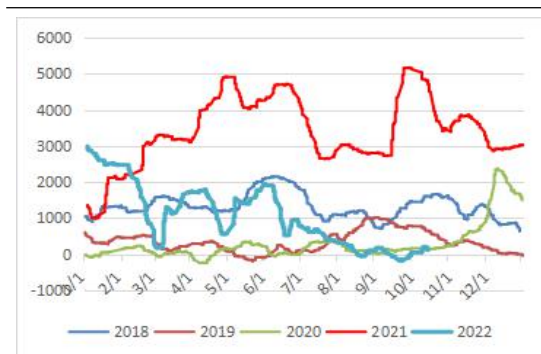
图 8：甲醛装置利润：元/吨



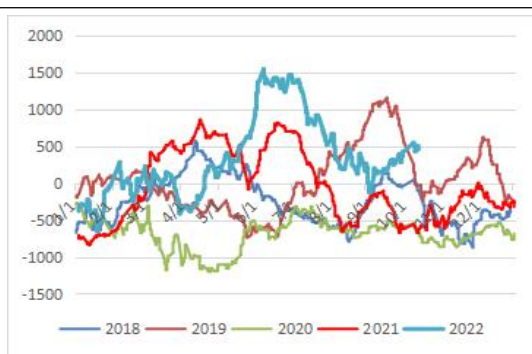
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润：元/吨

图 10：MTBE 装置利润：元/吨



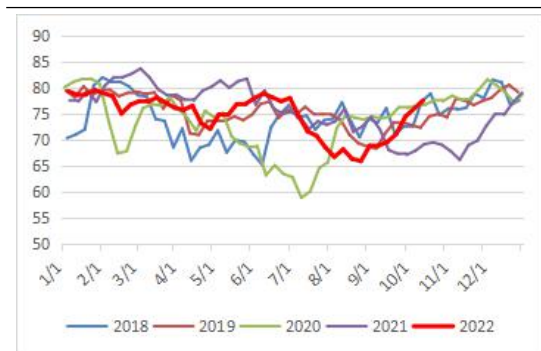
资料来源：卓创资讯，优财研究院



资料来源：卓创资讯，优财研究院

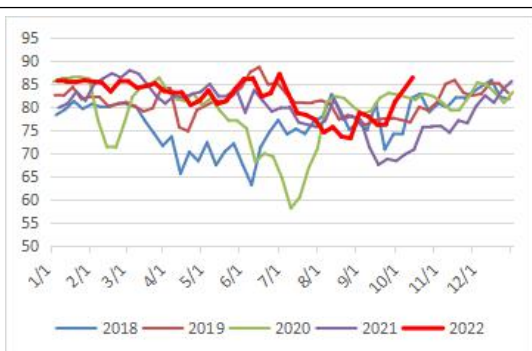
2、**供应端**：截至 10 月 14 日，煤制甲醇装置开工负荷 77.56（+3.13）%，天然气制甲醇周度开工率为 60.21（0）%，焦炉气制甲醇装置开工率 63.15（-0.89）%，本周煤制甲醇装置开工率大幅回升，主要由于前期检修装置陆续复产，本周无新增检修装置，前期检修装置中，奥维乾元、陕西陕焦装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 2 家，影响产量 0.77 万吨。进口方面，下周（10 月 14 日至 10 月 20 日）主港到货预计在 27.1-28 万吨。下游改港到公共罐区船货增多且重要下游工厂存在停车检修预期，预计下周沿海主港库存或将上涨。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



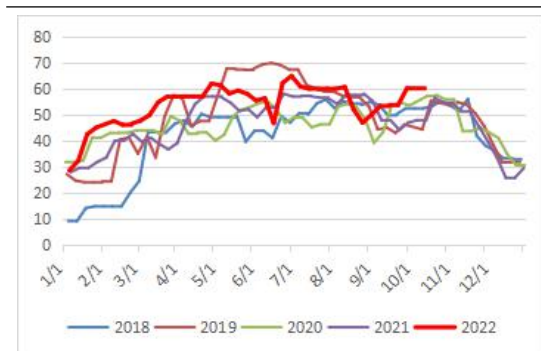
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：西北主要企业甲醇装置开工率：%



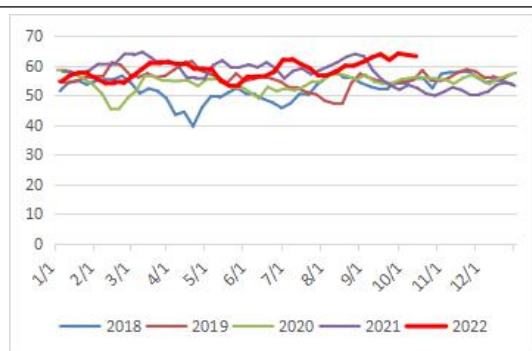
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 14 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 82.63（+7.71）%；国内甲醛开工率 30.18（-0.09）%，二甲醚开工率 12.27（-14.32）%，国内 MTBE 开工率 54.46（+0.16）%，国内冰醋酸开工率 77.29（-0.36）%，DMF 开工率 75.77（-4.83）%。

烯烃方面，本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 82.63%，较上周期（9 月 29 日，下同）上涨 7.71 个百分点。其中外采甲醇的 MT0 装置产能约 645 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 78.09%，较上周期上涨 9.59 个百分点。本周期内，沿海地区个别大型烯烃装置重启，所以尽管河南装置检修且沿海少数装置降负运行，但国内 CT0/MT0 装置整体开工依然较节前上涨；

本周甲醛行业样本开工负荷 30.18%，较上周（10 月 6 日周开工为 29.6%）上涨 0.58 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；

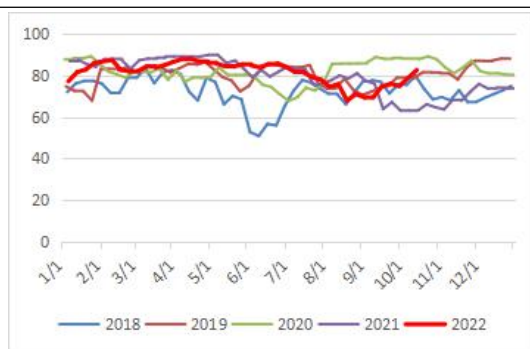
本周二甲醚行业开工负荷 12.27%，较上周（10 月 6 日周开工为 12.88%）下降 0.61 个百分点，贵州天福装置停车中，节间心连心装置短停后恢复，鹤壁装置停车中，丹峰装置周内停车，部分装置延续低负荷运行；

本周国内 MTBE 样本企业装置平均开工负荷 54.62%，与上周期相比微幅上涨 0.16 个百分点；山东地区 MTBE 样本企业装置平均开工负荷为 52.33%，与上周期相比上涨 1.20 个百分点。本周期内国内 MTBE 样本企业装置开工负荷以震荡下行走势为主，虽然山东齐翔腾达的 MTBE 装置恢复正常运行，但是本周期内山东成泰新材料、宁夏宝丰能源以及天源化工的 MTBE 装置相继停工检修，再加上万华化学 MTBE 装置负荷下降，临近周末国内 MTBE 样本企业平均开工负荷再度下行；

醋酸方面，本周冰醋酸开工负荷 77.29%，较上周期下降 0.30 个百分点。周内多套装置依旧开工不满，天津渤化永利装置负荷逐步恢复正常，广西华谊两套装置均故障检修，冰醋酸行业整体开工负荷波动不大，较上周略有下降；

本周 DMF 开工负荷 75.77%，较节前下降 4.83 个百分点。9 月底河南骏化装置停车检修，目前尚未重启；另节后九江心连心装置正常出货，产能修正后致开工负荷波动。

图 15：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



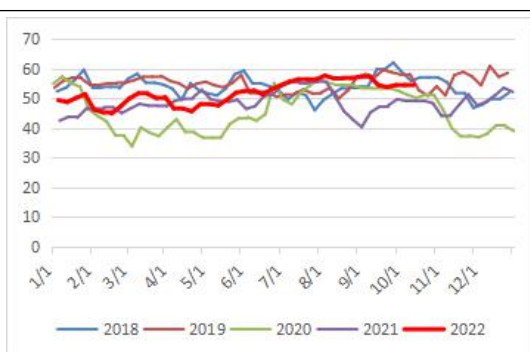
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16：甲醛开工率：%



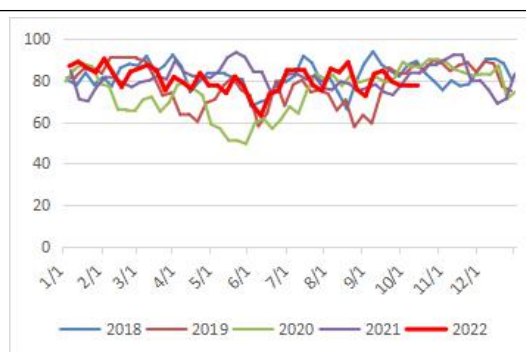
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17：MTBE 开工率：%



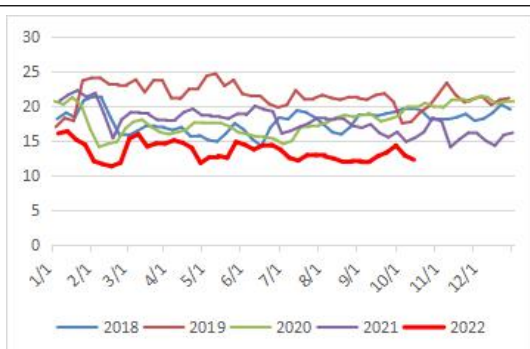
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18：醋酸开工率：%



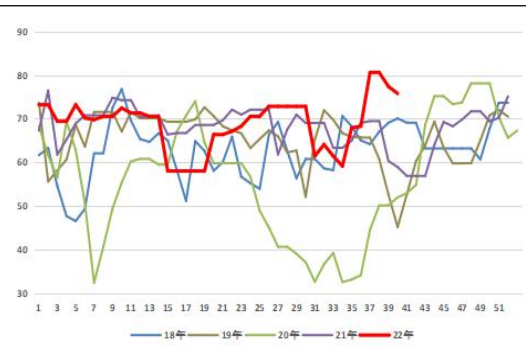
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

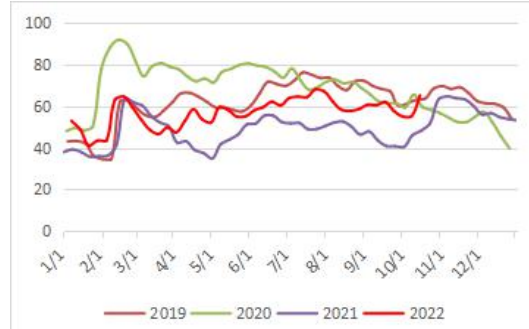
4、**库存：**本周港口库存延续回落，内地企业甲醇库存大幅回升。截至10月14日，国内甲醇港口库存63.6（-9.6）万吨，其中江苏港口库存36.9（-5.9）万吨，浙江港口库存11.6（-2.5）万吨，广东地区甲醇库存10.16（-0.12）万吨，福建地区甲醇库存3.03（-1.72）万吨。本周太仓日均提货量1646-2692吨，节后甲醇价格大幅上涨但下游开工意愿回落，且备货需求减弱，市场对于高价货源接受度下降。截至10月14日，内地主产区甲醇库存65.14（+10.13）万吨，内地供应大幅回升，但终端需求仍表现疲软，内地产区本周大幅累库。本周港口库存大幅回落，一方面由于封航导致的卸货缓慢影响持续，另一方面节后下游仍有零星接货，但内地库存大幅累积，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
合计				0.77 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，尤其是第二套装置
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	目前装置停车检修中
伊朗	Bushehr	165	目前装置停车检修中，计划检修 45 天
伊朗	Kimiya Pars	165	近两日装置重启恢复中
伊朗	Sabalan PC	165	目前装置停车检修中

三、总结及展望

节后甲醇期现货价格大幅高开后持续回落，假期期间受原油价格大幅上涨影响，甲醇价格假期大幅上涨，但节后下游装置利润大幅压缩背景下陆续宣布检修计划，导致甲醇价格持续回落。供应端来看，前期检修装置逐渐重启，本周甲醇装置开工率继续回升，国内供应端压力持续回升，而进口端进口偏低以及卸港缓慢影响本周延续去库，港口维持偏低库存。需求方面，本周传统需求表现平淡，但烯烃装置开工率大幅回升，但节后受制于利润的影响陆续有 MTO 装置宣布检修计划，需求预期再度转弱。成本端方面，煤炭价格假期有所转弱，但幅度有限，整体维持高位震荡，但随着甲醇价格回落，煤制甲醇装置利润仍维持负值。综合来看，预计下周甲醇受需求预期转弱影响，延续震荡偏弱走势，但下方空间仍受估值端支撑。

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/>