



2022年11月4日

## 供需预期改善，甲醇情绪转升

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，国内市场煤价格延续高位运行，受内地部分产区疫情影响导致生产和物流受限，坑口价格小幅回升，且港口煤炭价格仍延续高位，煤制甲醇成本维持高位。原油方面，随着美联储加息落地，短期原油矛盾点并不突出，市场更关注于国内是否放松疫情管控政策及 OPEC+ 能否落地减产 200 万桶/天，短期预计原油仍是震荡行情。

**供应端:** 截至 11 月 4 日，煤制甲醇装置开工负荷 70.84 (-3.08) %，天然气制甲醇周度开工率为 51.78 (-8.43) %，焦炉气制甲醇装置开工率 62.2 (-0.55) %，本周煤制甲醇装置开工率继续回落，内地亏损性减产逐渐显现，另外西北部分天然气制甲醇季节性停车检修导致天然气制甲醇装置开工率回落明显，本周涉及检修装置共计 8 家，影响产量 6.94 万吨。

**需求端:** 截至 11 月 4 日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 74.46(+1.48)%；国内甲醛开工率 30.74 (-0.58) %，二甲醚开工率 11.46 (-0.88) %，国内 MTBE 开工率 52.63 (-2.97) %，国内冰醋酸开工率 78.51 (-2.7) %，DMF 开工率 77.23 (+6.56)%。

**库存:** 截至 11 月 3 日，国内甲醇港口库存 54.7 (+2.8) 万吨，其中江苏港口库存 32.5 (+1.6) 万吨，浙江港口库存 9.8 (0) 万吨，广东地区甲醇库存 7.8 (+0.1) 万吨，福建地区甲醇库存 2.3 (-0.2) 万吨。内地主要企业甲醇库存 74.15 (-0.06) 万吨。

### 操作建议

供应端回落叠加需求回升背景下甲醇供需预期改善，叠加成本端煤炭价格高位运行给予估值端的支撑，预计甲醇价格短期有所回升，但需要关注市场情绪的变化。

### 风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

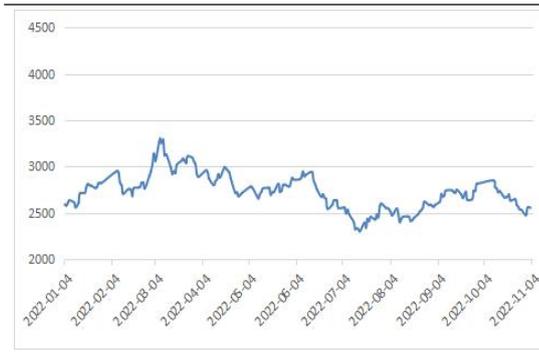
请务必仔细阅读正文之后的声明



## 一、行情回顾

本周甲醇期货价格先跌后涨，甲醇 2301 期货合约周线最高 2463 元/吨，最低 2620 元/吨，本周上涨 79 元/吨，涨幅 3.12%。现货方面，甲醇现货价格先跌后涨，受市场传言影响商品市场情绪修复，现货价格跟随期货价格反弹，其中内蒙周度均价 2319（-65）元/吨，太仓周度均价 2803（-88）元/吨。进口方面，截至周五收盘中国市场甲醇日度到岸价格 286（0）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 362.5（0）美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对前一周表现偏稳，需求不济且主动报盘下滑，实盘商谈重心下移；本周甲醇进口利润小幅修复，港口报价小幅回升而进口报价持稳，甲醇进口利润本周小幅回升，截至周五收盘中国进口甲醇利润预估-6（+5）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



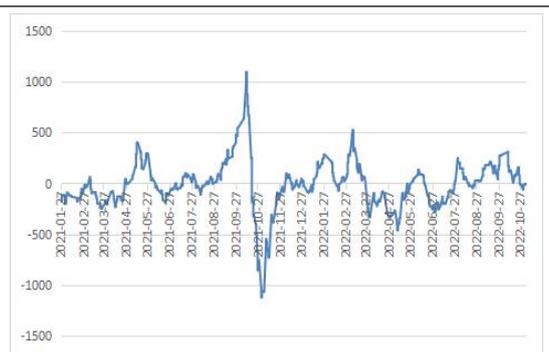
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

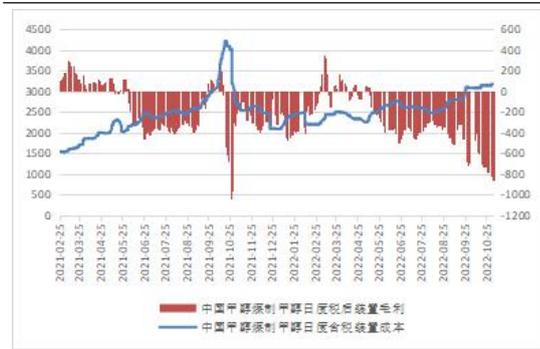


资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 二、基本面数据及图表

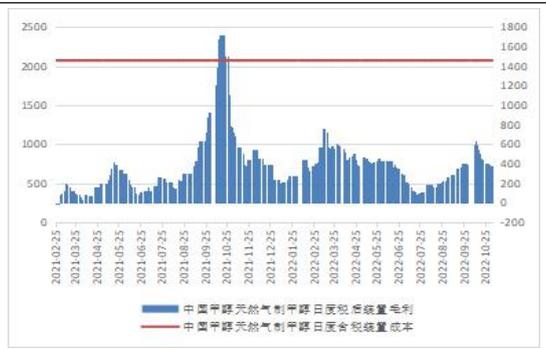
**1、现金流：**截至 11 月 4 日，国内煤制甲醇含税装置成本 3170 (+30) 元/吨，国内市场煤价格延续高位运行，受内地部分产区疫情影响导致生产和物流受限，坑口价格小幅回升，而港口煤炭价格仍延续高位，煤制甲醇成本小幅回升；本周煤制甲醇装置毛利润-853 (-71) 元/吨，随着本周甲醇现货价格的回落，煤制甲醇装置的利润本周继续下行；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 (0) 元/吨，毛利润 381 (-22) 元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回落。

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

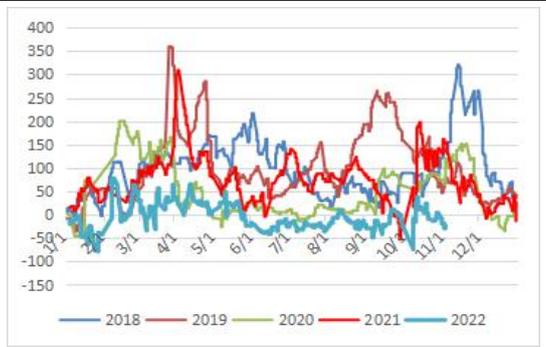
下游利润方面，本周 PP MTO 装置的利润小幅修复，主要由于甲醇现货价格的回落影响，而 PP CTO 的利润本周继续走低，后续关注一体化装置外购甲醇的情况；传统下游装置利润本周有所分化，甲醛利润本周回落，而醋酸和 MTBE 装置利润本周小幅回升，但整体仍维持在震荡区间。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



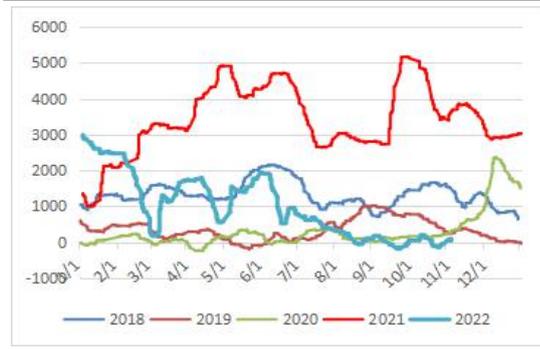
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



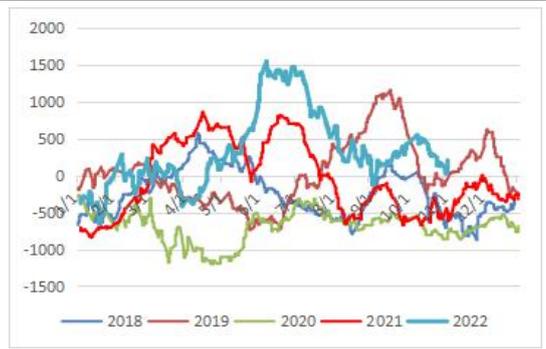
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 11 月 4 日，煤制甲醇装置开工负荷 70.84（-3.08）%，天然气制甲醇周度开工率为 51.78（-8.43）%，焦炉气制甲醇装置开工率 62.2（-0.55）%，本周煤制甲醇装置开工率继续回落，内地亏损性减产逐渐显现，另外西北部分天然气制甲醇季节性停车检修导致天然气制甲醇装置开工率回落明显，本周新增检修装置有中新化工。青海中浩、内蒙古博源等，前期检修装置中，山西华昱、大土河、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 8 家，影响产量 6.94 万吨。进口方面，11 月 4 日至 11 月 10 日主港到货预计在（30.6-31）万吨，刚需跟进一般，进口船货集中到港卸货。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%

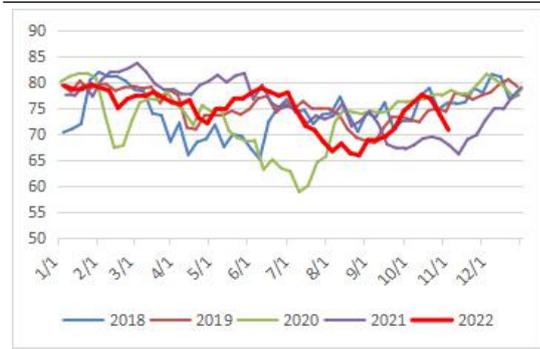
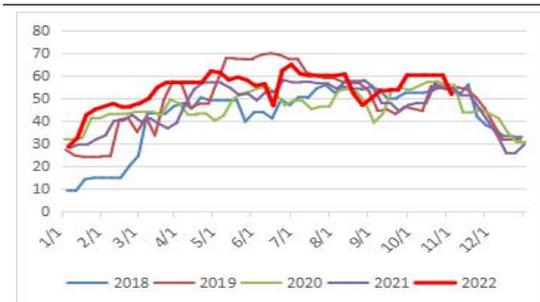


图 13：国内天然气制甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：西北主要企业甲醇装置开工率：%

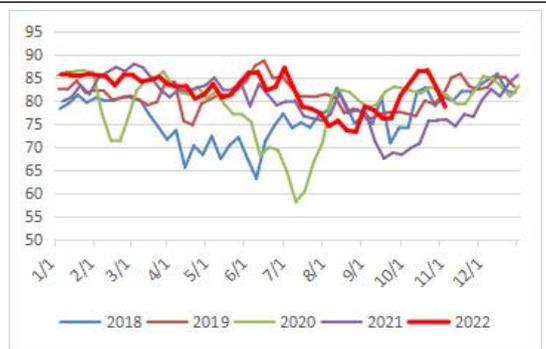
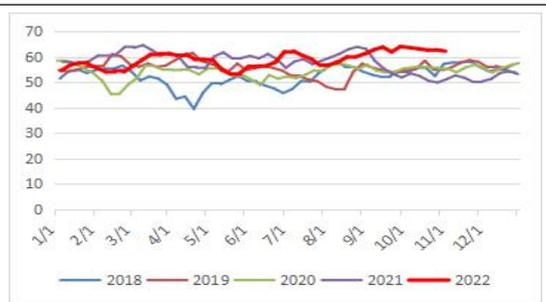


图 14：国内焦炉气制甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

**3、需求端:**截至 11 月 4 日,国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 74.46(+1.48)%;国内甲醛开工率 30.74(-0.58)%,二甲醚开工率 11.46(-0.88)%,国内 MTBE 开工率 52.63(-2.97)%,国内冰醋酸开工率 78.51(-2.7)%,DMF 开工率 77.23(+6.56)%。

烯烃方面,国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 74.46%,较上周期上涨 1.48 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 62.44%,较上周期上涨 0.36 个百分点。本周期内,沿海个别 MTO 装置重启,国内 CTO/MTO 装置整体开工回升;

本周甲醛行业样本开工负荷 30.74%,较上周下降 0.58 个百分点。华南个别装置仍处于停车状态,德巨宣城装置停车;另有部分装置负荷小幅调整;

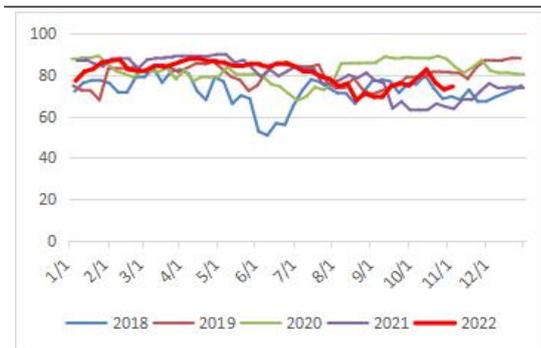
本周二甲醚行业开工负荷 11.46%,较上周下降 0.88 个百分点。丹峰装置停车中,永煤装置周内停车;部分装置延续低负荷运行;

本周国内 MTBE 样本企业装置平均开工负荷 52.63%,与上周期相比小幅下降 2.97 个百分点;山东地区 MTBE 样本企业装置平均开工负荷为 54.20%,与上周期相比小幅下降 0.64 个百分点。本周期内虽然山东华邦化学的异构化 MTBE 装置重启,但是河北新欣园 MTBE 装置进入检修期,再加上山东神驰化工的 MTBE 装置临时停工,综合测算下本周国内 MTBE 样本企业平均开工负荷较上周小幅下降;

本周冰醋酸开工负荷 78.51%,较上周期下降 2.70 个百分点。周内鲁南化工、河南顺达、上海华谊等多套装置停车,塞拉尼斯、安徽华谊、广西华谊装置开工不满,华鲁恒升装置重启,冰醋酸行业开工负荷下降;

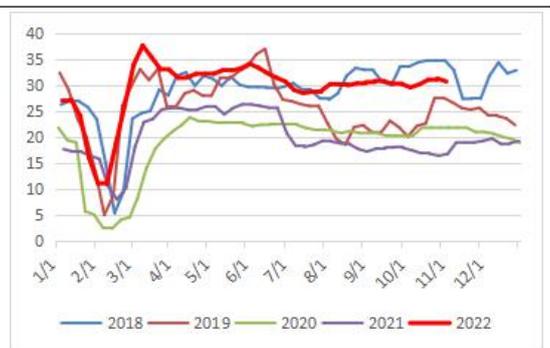
本周 DMF 开工负荷 77.23%,较上周提高 6.56 个百分点。河南骏化装置仍在停车检修;其他装置开工变化不大。

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: %

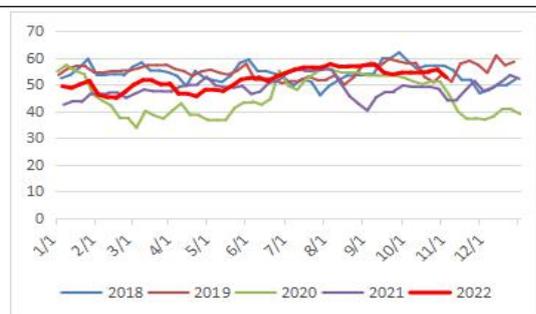


图 18: 醋酸开工率: %

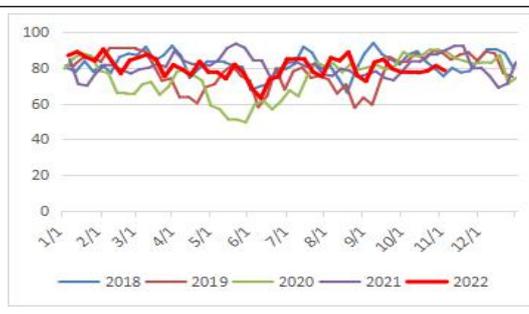
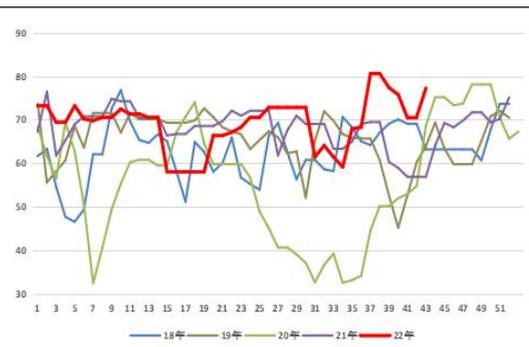


图 19: 二甲醚开工率: %



图 20: DMF 开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

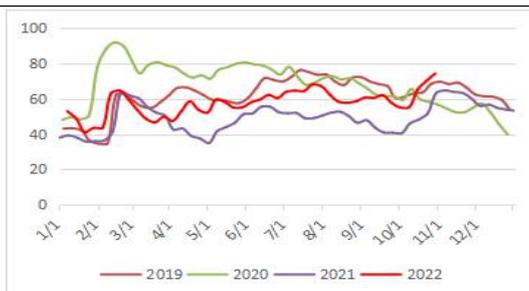
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

3、**库存:** 本周港口库存转为累库, 由于进口船货陆续到港卸货, 本周甲醇主港库存稳中上行; 内地企业甲醇库存窄幅波动, 尽管供应缩减, 但需求端仍偏弱。截至 11 月 3 日, 国内甲醇港口库存 54.7 (+2.8) 万吨, 其中江苏港口库存 32.5 (+1.6) 万吨, 浙江港口库存 9.8 (0) 万吨, 广东地区甲醇库存 7.8 (+0.1) 万吨, 福建地区甲醇库存 2.3 (-0.2) 万吨。本周太仓日均提货量 3078-4435 吨, 港口库存持续低位叠加本周期货价格的上涨带动下, 本周港口日均提货量持续高位。截至 11 月 4 日, 内地主产区甲醇库存 74.15 (-0.06) 万吨, 内地供应本周回落明显, 但终端需求仍表现疲软, 本周内地企业库存去库并不明显。

图 21: 港口库存: 千吨



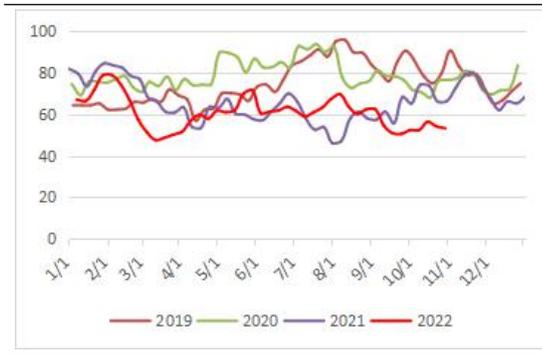
图 22: 主产区样本企业库存: 千吨



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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
青海中浩	60 万吨	天然气	甲醇装置 10 月 31 日停车，恢复时间待定	0.8 万吨
内蒙古博源	100 万吨	天然气	甲醇装置 10 月 31 日停车，恢复时间待定	1.2 万吨
苏里格	35 万吨	天然气	甲醇装置 10 月 31 日停车，恢复时间待定	1.6 万吨
新奥达旗	120 万吨	煤	一套装置 10 月 28 日停车，另一套稳定运行	1.4 万吨
陕西陕焦	20 万吨	焦炉气	甲醇装置 9 月 22 日停车检修，恢复时间待定	0.42 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	0.42 万吨
中新化工	35 万吨	煤	甲醇装置 10 月 31 日停车，恢复时间待定	0.4 万吨
湖北盈德	50 万吨	煤	甲醇装置 10 月 31 日晚停车，恢复时间待定	0.7 万吨
合计				6.94 万吨

### (2) 海外装置动态

国家	公司	产能	装置动态
德国	Mider/Total-helm	80 万吨	目前装置停车检修中
俄罗斯	Tomsk	100 万吨	目前装置恢复稳定运行
文莱	BMC	85 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Kaveh	230 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Bushehr	165	目前装置停车检修中

### 三、总结及展望

本周甲醇主要跟随市场情绪波动，周初大幅下跌但随后市场炒作国内或放松疫情管控的政策，商品市场情绪转暖，且本周内地甲醇供应大幅回落且MTO开工率回升，供需预期改善也刺激甲醇价格。供应端来看，内地煤制甲醇装置检修明显偏弱，主要受到低利润的影响，且西北几套天然气装置也受季节性因素影响停车，内地供应明显缩减，而港口随着到港量回升没港口小幅累库，但整体仍维持低库存状态。需求方面，本周MTO利润小幅修复带动烯烃装置开工率回升，传统下游整体仍呈现偏弱的格局，本周太仓日均提货量仍维持高位，或导致近期港口库存难有大幅累积。综合来看，供应端回落叠加需求回升背景下甲醇供需预期改善，叠加成本端煤炭价格高位运行给予估值端的支撑，预计甲醇价格短期有所回升，但需要关注市场情绪的变化。

### 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/>