

甲醇市场月报

2023 年 9 月 1 日



金融投资专业理财

供需矛盾尚不明显 期价或呈区间波动

摘要

8 月份，郑州甲醇期货价格呈区间震荡态势。受宏观利好影响，市场氛围高涨，内地库存偏低，而煤制甲醇行业盈利情况得到进一步改善，装置开工提升，但由于下游需求恢复缓慢，对高价原料接货谨慎及成本制约，期价涨势受到抑制。而港口虽然库存增加，但进口表需回升，且部分区域可流通量偏少，绝对价格涨幅相对明显。整体来看，甲醇供应压力回升基本匹配烯烃需求增量，整体矛盾不大，当月甲醇主力 2401 合约涨幅在 6% 左右，华东港口现货价格涨幅在 8% 左右，西北地区现货价格涨幅在 6% 左右。

整体来看，国产甲醇开工环比继续提升，后期随着部分检修装置重启且计划检修企业较少，以及煤炭成本存下降预期带来的利润增加，甲醇供应压力或进一步增加。由于伊朗装置基本已经恢复，装船/发船增加，而非伊朗到货相对平稳，9 月进口预计维持高位。盛虹 MT0 装置落地，宝丰三期装置即将开车，叠加传统需求消费旺季，需求预期逐渐好转。目前内地库存维持偏低，且短期累库压力不大，厂家挺价销售心态明显，市场对于传统需求消费旺季以及 MT0 需求回升仍存在预期，但考虑到煤炭价格季节性走弱以及甲醇进口高位的影响，预计甲醇价格上涨空间有限，9 月份期价或呈区间波动运行态势。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....2

二、甲醇市场供应状况分析.....2

1、国内甲醇供应状况分析.....2

1.1 国内甲醇产能持续增加2

1.2 国内甲醇供应压力增加3

1.3 国内甲醇生产成本仍有下移可能.....4

2、国际甲醇供应状况分析.....5

2.1 国际甲醇装置基本稳定5

2.2 进口甲醇环比下降，后期进口压力仍较大5

3、国内甲醇库存情况分析.....7

3.1 国内甲醇港口处于累库周期7

3.2 国内甲醇企业低库存支撑价格.....8

三、甲醇市场需求状况分析.....9

1、传统需求开工下滑，关注金九银十下游补货情况.....9

2、甲醇制烯烃缺乏增长弹性9

四、甲醇市场后市行情展望.....11

免责声明12

图 表

图 1 郑州甲醇期货价格走势2

图 2 国内甲醇现货价格.....2

图 3 国内甲醇企业开工率.....3

图 4 国内甲醇周度产量变化3

图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润.....4

图 6 山西煤制甲醇企业生产利润4

图 7 国内甲醇进口量6

图 8 国内进口伊朗甲醇数量6

图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图7

图 10 国内甲醇进口利润7

图 11 华东港口甲醇库存量.....8

图 12 华南港口甲醇库存量.....8

图 13 国内甲醇企业库存9

图 14 传统下游开工率9

图 15 甲醇制烯烃开工率10

图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率10

图 17 甲醇制烯烃盘面利润.....11

一、甲醇市场行情回顾

8 月份，郑州甲醇期货价格呈区间震荡态势。受宏观利好影响，市场氛围高涨，内地库存偏低，而煤制甲醇行业盈利情况得到进一步改善，装置开工提升，但由于下游需求恢复缓慢，对高价原料接货谨慎及成本制约，期价涨势受到抑制。而港口虽然库存增加，但进口表需回升，且部分区域可流通量偏少，绝对价格涨幅相对明显。整体来看，甲醇供应压力回升基本匹配烯烃需求增量，整体矛盾不大，当月甲醇主力 2401 合约涨幅在 6% 左右，华东港口现货价格涨幅在 8% 左右，西北地区现货价格涨幅在 6% 左右。



图 1 郑州甲醇期货价格走势

来源：博易大师



图 2 国内甲醇现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、甲醇市场供应状况分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇产能持续增加

近五年国内甲醇产能不断增长，行业总产能已突破 1 亿吨。据金联创统计，2022 年

中国甲醇总产能达到 10171 万吨，但由于部分装置利用率偏低，加之国内少部分企业长期停车，因此 2022 年整体产量为 7621 万吨，环比增长 3.67%。2023 年上半年国内甲醇也迎来大批新产能投放，主要分布在西北主产区，华北、东北等地涉及少量。下半年仍有 150 万吨甲醇装置计划投产，其中三季度预计投产 92 万吨，大部分为焦炉气制装置。随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加，后期关注装置动态。

1.2 国内甲醇供应压力增加

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 8 月 25 日，国内甲醇开工率 79.76%，较上月同期增加 2.23%，较去年同期提升 8.62%。从产量来看，截至 8 月 25 日当周，国内甲醇周度产量在 167 万吨，较上月同期增加 3.19%，较去年同期增加 16.35%。国产甲醇开工环比继续提升，后期随着部分检修装置重启且计划检修企业较少，供应压力或进一步增加。



图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

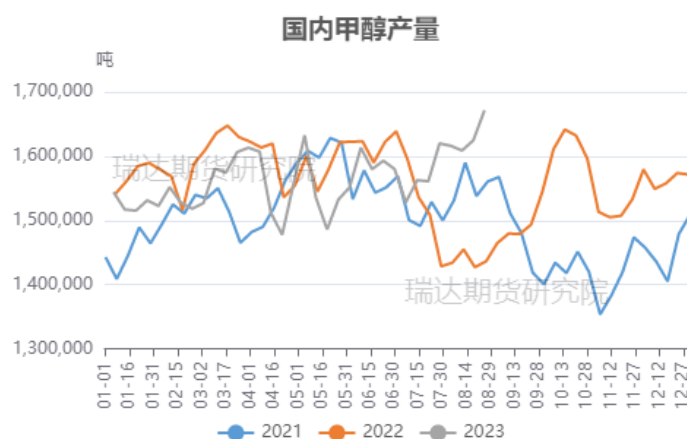


图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.3 国内甲醇生产成本仍有下移可能

利润方面，隆众数据显示，截止 8 月 24 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-213.29 元/吨，较上周上涨 52.86 元/吨，环比+19.86%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 152.00 元/吨，较上周涨 67.00 元/吨，环比+78.82%。目前煤制企业利润良好将支撑高开工。

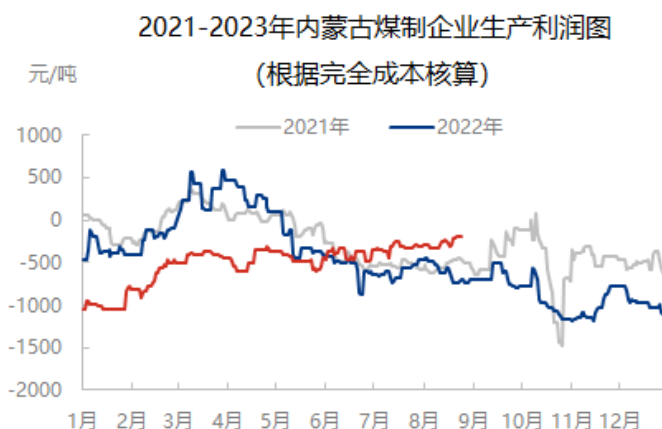


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯



图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

基于中国“富煤、贫油、少气”的能源结构，国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达 7 成以上，煤炭作为国内甲醇的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。今年以来，国内主流大矿保持稳定生产状态，产量维持在高位水平，港口煤炭库存稳中上行。受气温升高影响，6-7 月份港口电厂耗煤提升，叠加发运成本倒挂及贸易商补空需求释放等影响，煤炭供需压力阶段性缓解。但从季节性规律来看，随着国内高温天气逐渐结束，国内电厂日耗将逐渐回落，消费旺季对于煤炭价格的支撑也将逐渐减弱，而前期来水较多使得水电逐步恢复正常水平，叠加进口端持续高位的影响，近期煤炭价格也呈现震荡

下跌走势，坑口价格表现不温不火，港口沿海 8 省动力煤库存转为累库，港口价格受高库存的影响，煤炭预计进入下行周期，但近期产区煤矿安全事故频发使得安监趋严等预期增强，坑口煤矿供应或将受到影响，或减缓淡季煤价下行幅度。考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，作为甲醇生产原料，煤炭市场的预期偏弱限制甲醇价格的上方空间。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置基本稳定

从海外装置运行情况看，截至 8 月 25 日，国际甲醇开工率在 74.13%，较上月同期减少 1.59%，较去年同期增加 5.67%。8 月份国际甲醇装置整体开工一般，主要因南、北美部分项目临停、东南亚阶段性检修，以及伊朗天然气原料问题等因素，其中伊朗 Kaveh、Kimiya 项目于 8 月中附近因原料问题计划外停工，目前伊朗 ZPC 装置短停后已经重启，而伊朗 Kaveh、Kimiya 据悉重启恢复中，预计后续开工率再度回升。基于冬季限气致供应收缩预期，目前伊朗长约谈判、现货招标重心亦表现相对坚挺，因此阶段性对内盘甲醇市场形成一定支撑。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇环比下降，后期进口压力仍较大

进口方面，海关数据显示，2023 年 7 月份我国甲醇进口量在 125.04 万吨，环比下跌 8.31%；2023 年 1-7 月中国甲醇累计进口量为 795.14 万吨，同比+9.54%。6 月中东和美洲地区装置运行不稳定，且受到 6 月上旬因小长约谈判僵持、天气因素等综合影响，伊朗一带整体装船、发船节奏略缓，对 7 月到货缩量稍有影响，7 月甲醇进口量环比下滑。

不过，伊朗装置并未出现超预期检修，且 7 月底以来人民币汇率贬值也对进口到货成本形成一定驱动，加上欧美需求疲弱中国与欧美价差高位导致货源多意向发往国内套利，虽 7 月海外甲醇整体装船、发货相对平稳，8 月国内甲醇进口预估量仍保持在 130 万吨偏上高水平，市场预估 8 月进口伊朗货 75 万吨，8 月进口压力仍较大，实际需关注海关数

据出具情况。

就9月份甲醇进口来看，据业内机构预估，预计总量较8月份波动不大，整体仍保持130万吨以上高位水平。虽目前伊朗部分项目临停中，但8月初以来中东主要地区整体发货节奏相对平稳，或对9月整体到货量影响暂有限；而南美非伊货物来看，虽近期巴拿马一带船运堵塞对南美部分货量流入国内稍有影响，但据悉部分船只航运绕道调整，故整体对9月到货影响力度有限，根据隆众资讯预估，9月中国进口预估或维持高位在135万吨附近水平。

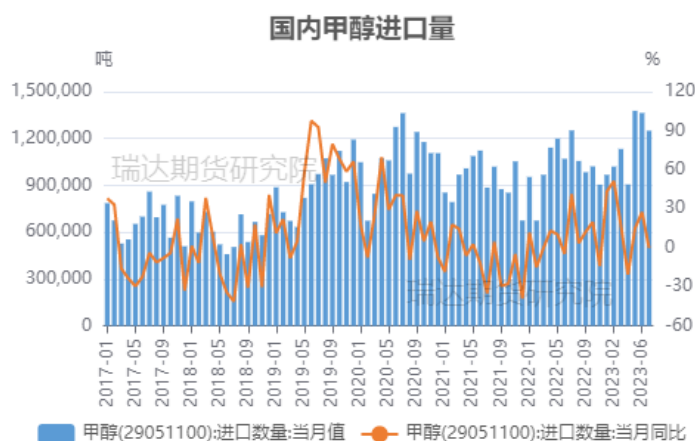


图 7 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 8 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

未来全球主要地区货源仍旧继续向中国转移供应压力，今年美国、韩国和印度等地面临供应增多甚至胀库的困境，在欧美胀库压力未有得到缓解之前，全球主要发往欧美市场的生产企业仍旧延续向亚洲转移销售压力，尤其是中国，7月底8月初中美两地区域套利开启，悉约有10万吨美国甲醇货量将陆续于9月份流入中国市场，预计进口增量压力显著。不过四季度在国内外季节性限气因素扰动预期下，甲醇整体进口或有所减量，考虑到

上半年伊朗货币大幅贬值，基于外汇储备，伊朗天然气价格也整体呈现偏强表现，该原料因素所引发的供应缩减力度、影响时长等仍需要持续性关注。

从到港情况看，8 月份港口到港整体增加，据隆众资讯统计，截至 8 月 23 日当周，中国甲醇样本到港量为 35.89 万吨，较上周增加 3.13 万吨。8 月下旬港口卸货速度良好，整体外轮卸货情况尚算良好，其中外轮在统计周期内 34.09 万吨（显性 24.44 万吨），内贸 1.8 万吨。

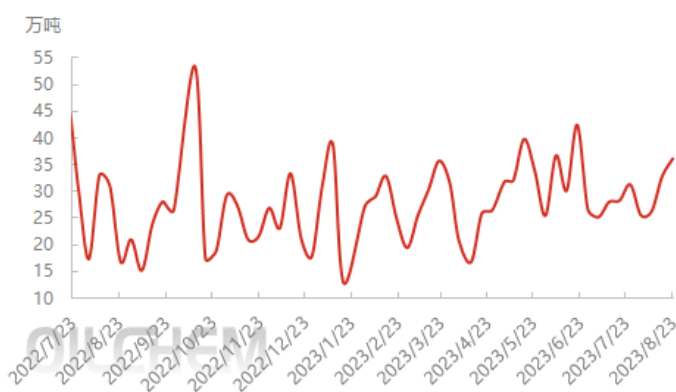


图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图

数据来源：隆众资讯



图 10 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

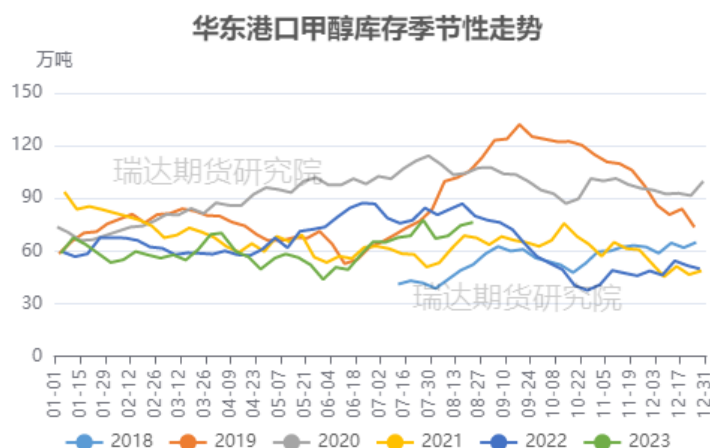
从进口利润看，截至 8 月 29 日，国内甲醇进口利润在 11.6 元/吨，较上月同期增加 8.76 元/吨，较去年同期增加 91.4 元/吨。8 月份进口利润整体增加，当月平均进口利润为 12.55 元/吨，高于 7 月份的 -20.17 元/吨。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口处于累库周期

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 8 月 23 日当周，华东港口甲醇库存 76.4 万吨，华南港口甲醇库存 23.41 万吨。国内港口总库存在 99.81 万吨，环比上月增加 4.54

万吨，同比去年增加 3.61 万吨。受到华东部分港口连续堵港和台风影响，船货延续到港现象凸显，部分应于 7 月下旬到港船货延迟至 8 月，即便 8 月沿海主港船货卸货缓慢问题仍然存在，但库存也呈现明显累积。9-10 月，国际装置会进入秋检高峰期，而需求进入金九银十的旺季，届时关注港口去库情况。



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业低库存支撑价格

企业库存方面，隆众数据显示，截止 8 月 23 日，内地甲醇库存在 34.93 万吨，较上月同期增加 2.6 万吨，较去年同期减少 3.22 万吨。其中，西北甲醇库存在 19.99 万吨，较上月同期增加 0.99 万吨，较去年同期减少 1.71 万吨。因内地开工负荷相对较低而需求尚好，目前企业库存水平处于近年同期偏低水平，随着传统需求“金九银十”消费旺季临近，下游企业备货意愿也将逐渐回升，从近五年的季节性规律来看，下游备货意愿回暖情绪将持续至 9 月底，企业库存仍难以明显累积，低库存对甲醇价格将有所支撑。

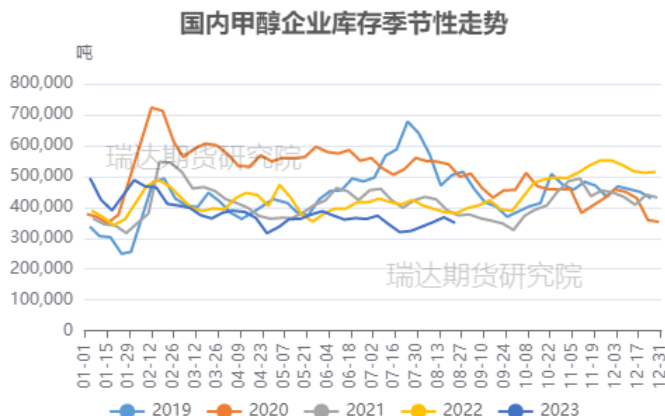


图 13 国内甲醇企业库存

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、甲醇市场需求状况分析

1、传统需求开工下滑，关注金九银十下游补货情况

传统下游方面，隆众数据显示，截至8月25日，国内甲醛开工率44.04%，较上月同期增加0.32%，较去年同期增加0.33%；二甲醚开工率13.08%，较上月同期增加1.77%，较去年同期增加2.86%；醋酸开工率75.61%，较上月同期减少9.7%，较去年同期增加1.43%；MTBE开工率在59.08%，较上月同期减少4.44%，较去年同期增加2.52%。房地产恢复缓慢，甲醛及下游市场表现相对一般，开工提升有限，多维持刚需为主。传统下游综合开工环比下滑，其中醋酸部分装置检修降幅明显，关注金九银十消费旺季下游补货情况。

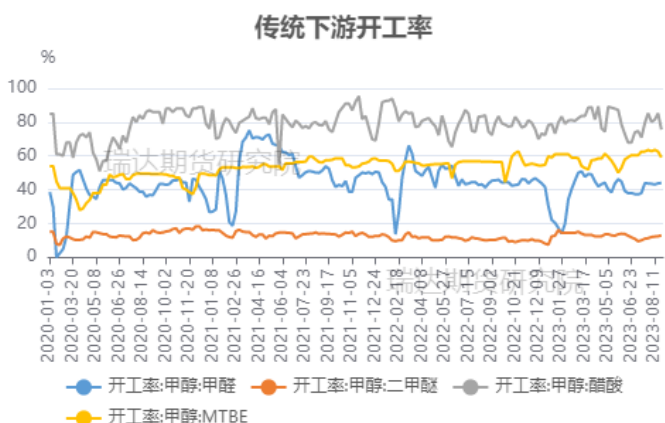


图 14 传统下游开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

2、甲醇制烯烃缺乏增长弹性

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止8月25日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为85%，较上月同期增加5.37%，较去年同期增加13.67%。江浙地区MTO装置产能利用率

79.39%，环比上月同期+24.31%。需求端烯烃开工环比提升，主要因盛虹重启预期落地，目前负荷已提高至9成左右。今年以来由于MTO装置利润持续被压缩，MTO装置开工率始终维持偏低的水平，但随着盛虹MTO装置重启、宝丰三期烯烃装置的投放以及兴兴MTO装置的重启预期，烯烃需求也逐渐转好。但宝丰三期MTO装置8月17日投料试车，而渤化月底开始检修，两者基本相抵，但长期来看烯烃需求将呈现增量。



图 15 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

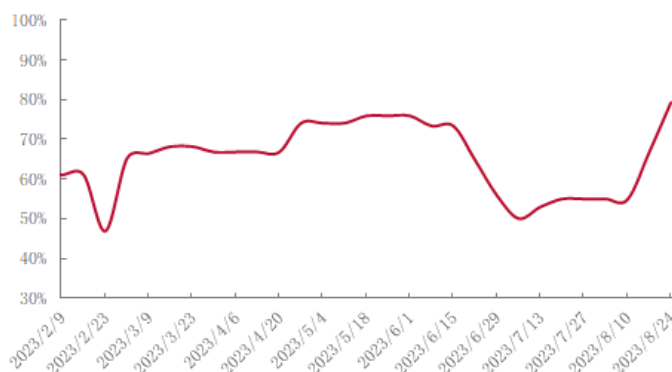


图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

自2021年下半年以来，由于煤炭价格走高，甲醇产业整体陷入亏损，甲醇制烯烃产业也遭受波及，自有煤炭的一体化企业CTO尚能保证正常生产，外采甲醇制烯烃的MTO装置多数长期处于亏损之中，加之其下游产品综合竞争能力不强，限制了MTO市场的发展，也导致多套装置长期处于停车状态。我国沿海地区的MTO装置，多数是未配套甲醇装置的，甲醇严重依赖外采，因此沿海任何一套烯烃装置变动都会对港口供需预期产生较大扰动。今年来，三江轻烃裂解项目逐步投产，目前原料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，华东外采甲醇制烯烃对于亏损容忍度降低，直接外卖原料甲醇或者选择停车检修时间增多。在需求跟进偏弱的环境下，MTO装置重启的变量也成为市场交易关

注的焦点。



图 17 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 8 月 29 日，甲醇制烯烃盘面利润在-719 元/吨，较上月同期减少 503 元/吨，较去年同期增加 44 元/吨。随着甲醇价格的反弹，MTO 利润继续被压缩。总体来看，MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业处于亏损将会影响 MTO 的装置动态，任何装置的重启或者停车都可能会引发阶段性行情走势。目前终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，乙烯对于甲醇替代性增强，MTO 向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求仍面临着负反馈风险，而烯烃的负反馈风险将会影响甲醇的估值。后市关注甲醇制烯烃、丙烷脱氢、轻烃裂解和乙烷裂解等等装置至下游利润对比。

四、甲醇市场后市行情展望

整体来看，国产甲醇开工环比继续提升，后期随着部分检修装置重启且计划检修企业较少，以及煤炭成本存下降预期带来的利润增加，甲醇供应压力或进一步增加。由于伊朗装置基本已经恢复，装船/发船增加，而非伊朗到货相对平稳，9 月进口预计维持高位。盛虹 MTO 装置落地，宝丰三期装置即将开车，叠加传统需求消费旺季，需求预期逐渐好转。目前内地库存维持偏低，且短期累库压力不大，厂家挺价销售心态明显，市场对于传统需求消费旺季以及 MTO 需求回升仍存在预期，但考虑到煤炭价格季节性走弱以及甲醇进口高位的影响，预计甲醇价格上涨空间有限，9 月份期价或呈区间波动运行态势。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。