



供需双弱预期影响 期价或呈区间波动

摘要

7月份，郑州甲醇期货价格整体呈下探回升运行态势。上半月因需求弱势和煤炭预期走弱，甲醇期现共振下跌，期货价格跌至成本线以下，港口库存也累积至高位；下半月，因伊朗装置检修增加带来的8月份进口甲醇到港大幅缩减预期，叠加宏观情绪整体回暖，甲醇期价震荡回升，当月主力合约期价跌幅在2%附近。

展望后市，供应端来看，前期由于甲醇价格的持续下跌，企业亏损较大，整体开工意愿不足，国内甲醇装置开工率下降，供应端减量给甲醇提供阶段性支撑。但由于煤炭市场整体偏弱运行，煤炭下跌带来的成本支撑减弱。海外方面，伊朗多套装置停车，直接影响7月伊朗发船数量，进而导致8月中国甲醇进口缩量。从港口库存看，进口船货抵港速度良好，而社会库提货以及下游需求均有明显缩减，库存积累明显。考虑到8月进口向下调整，近端的供应明显收缩，预计8月港口库存有望减少。需求方面，受制于经济弱势，传统需求总体偏弱；甲醇制烯烃因部分装置运行不稳，开工率有所下降，目前盘面利润依然倒挂，但当前利润水平下MTO因利润停车的概率较低，MTO需求存在刚性支撑。8月份来看，供需双弱预期下，预计郑州甲醇期价整体呈区间波动运行态势。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、甲醇市场行情回顾.....	2
二、甲醇基本面因素分析	2
1、国内甲醇供应状况分析.....	2
1.1 国内甲醇开工情况.....	2
1.2 国内甲醇成本和利润分析.....	4
2、国际甲醇供应状况分析.....	5
2.1 国际甲醇装置运行情况分析.....	5
2.2 进口甲醇情况.....	6
3、国内甲醇库存情况分析.....	7
4、甲醇市场需求状况分析.....	8
4.1 传统需求情况.....	8
4.2 新兴需求情况.....	10
5、期权市场分析	11
三、甲醇市场后市行情展望.....	12
免责声明	12

一、甲醇市场行情回顾

7月份，郑州甲醇期货价格整体呈下探回升运行态势。上半月因需求弱势和煤炭预期走弱，甲醇期现共振下跌，期货价格跌至成本线以下，港口库存也累积至高位；下半月，因伊朗装置检修增加带来的8月份进口甲醇到港大幅缩减预期，叠加宏观情绪整体回暖，甲醇期价震荡回升，当月主力合约期价跌幅在2%附近。



来源：博易大师

二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇开工情况

从国内甲醇新增产能来看，去年年底以来，国内甲醇新增投产偏少，至今只投产了内蒙黑猫 30 万吨、安徽临涣 50 万吨、宝丰三期 40 万吨，以及神华包头技改后的 40 万吨。目前内蒙久泰和宝丰的大装置暂时未定，年内是否能投产存疑。

从甲醇存量装置运行情况看，隆众数据显示，截止 7 月 22 日当周，国内甲醇装置开工率 74.72%，环比上月同期下降 5.52%，较去年同期下降 0.78%。今年年初至今，甲醇供应维持在高位，但 7 月份以来，甲醇行业开工整体呈明显下滑趋势运行。究其原因，除常规计划内检修、故障临停/降负导致的供应缩量外，还因煤炭成本/利润问题造成的甲醇供应减少。6 月中旬后，受美元加息影响，包括甲醇在内的大宗商品破位下跌，甲醇现货企业盈利明显收窄，其中煤制甲醇亏损最多。由于甲醇价格的持续下跌，企业亏损较大，整体开工意愿不足，自 7 月初起河南、陕西、山西部分甲醇装置因利润问题出现停车状态。

甲醇企业开工率



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

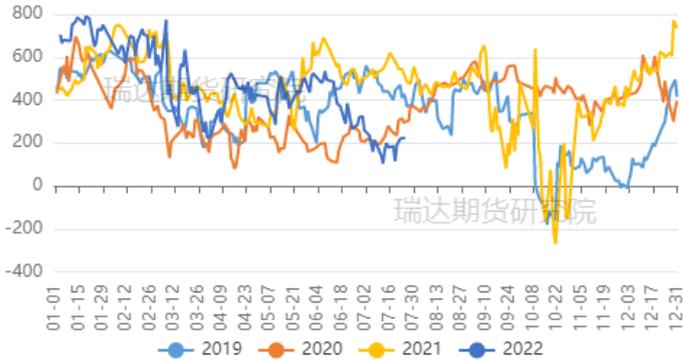
除此之外，国内天然气甲醇企业亦出现一定亏损，焦化企业则亏损加剧，继而导致国内焦炉气缩量。据悉，国内焦炉气制甲醇多集中山西、河北、山东等地，这部分地区焦炉气装置陆续出现降负生产。在国内经济偏弱大背景下，因下游终端需求不足造成的产业链条利润从下游逐步向上游倒逼。由于房地产行业欠佳，房地产用钢需求支撑力度减弱，导致国内钢厂主动性集中式停工/降负逐步增多。由于钢厂停工项目增多，叠加上游成本压力较大，焦化企业提高限产比例。据悉近期山西地区临汾、运城部分焦化限产围绕在40%-50%，山东地区多数焦化减产 20%-40%附近，后市需持续性关注限产影响。

国内甲醇企业库存



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

甲醇华东与西北价差



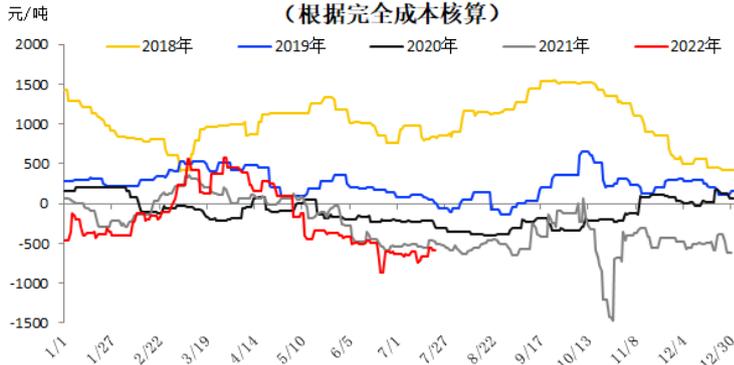
来源：同花顺 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止7月27日，内地甲醇库存在42.4万吨，较上月同期增加0.76万吨，较去年同期增加0.17万吨。其中，西北甲醇库存在25.56万吨，较上月同期增加1.7万吨，较去年同期增加3.13万吨。7月份以来，内地甲醇企业库存呈先涨后跌趋势，整体在年内中位偏低区间。月初主产区有部分重启恢复满产运行，但下游及贸易商多谨慎操作，整体成交一般。同时，盘面价格逐渐走低带动港口估值下移，港口货物逐渐开始倒流安徽、鲁南等地，港口库存开始往内地转移，导致库存环比增加。但随着内地库存的累积，内地价格逐渐出现下跌，利润继续压缩，陆续出现装置停车/检修现象，内地库存小幅下降。整体来看目前内地企业库存水平仍较健康，前期港口虽有倒流但是量始终受限，后期需关注内地库存累积情况。

1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面，隆众数据显示，截止7月21日，国内煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-614.00元/吨，较上周+45.57元/吨，环比+6.91%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为-214.00元/吨，较上周+45.57元/吨，环比+17.56%；焦炉气制甲醇周度平均利润为-144.11元/吨，较上周-88.23元/吨，环比-157.87%；天然气制甲醇周度平均利润为62.86元/吨，较上周-47.14元/吨，环比-42.86%。

2018-2022年内蒙古煤制企业生产利润图
(根据完全成本核算)



数据来源：隆众资讯



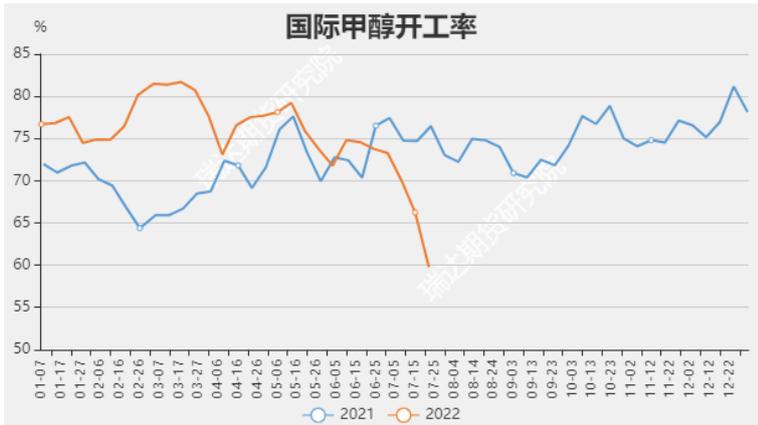
数据来源：隆众资讯

从成本端来看，煤炭市场整体偏弱运行。化工行业利润不佳，开工负荷整体下滑较多，化工用煤需求有所下滑。据悉内蒙古地区下游用户拉运一般，销售减弱，部分煤矿库存开始增加，有保供任务煤矿压力较小；陕西区域受非电终端开工率下降，采购需求放缓，煤价承压下行。目前国家发改委对中长期合同履行情况关注度提高，并对部分不合规企业进行核查整改，需持续关注产地情况。煤炭下跌带来的成本支撑减弱，后续成本端仍是甲醇最大的利空风险。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置运行情况

从开工率看，隆众数据显示，截止7月22日，国际甲醇开工率59.75%，较上月同期下降11.95%，较去年同期下降16.72%。继7月初国际甲醇开工恢复至73.34%后，国际部分甲醇装置陆续出现检修/临停，国际开工再次降低。由于运力吃紧，7月中伊朗Busher165万吨/年和Marjan165万吨/年传出上周末临停。外加前期7月初停车的ZPC165万吨/年及Kaveh230万吨/年均未回归，伊朗开工率下滑至32%的年内低位。非伊装置方面，马来西亚装置月中推迟重启，美国Natgasoline、OCI等装置临停，另外，南美、欧洲等部分装置也出现降负荷运行。伊朗多套装置停车，将直接影响7月伊朗发船数量，由于国内进口伊朗货占比较高，这将导致8月中国甲醇进口缩量。隆众预计7月伊朗装船总量在60-65万吨之间，8月中国抵港的进口总量在100-105万吨之间。



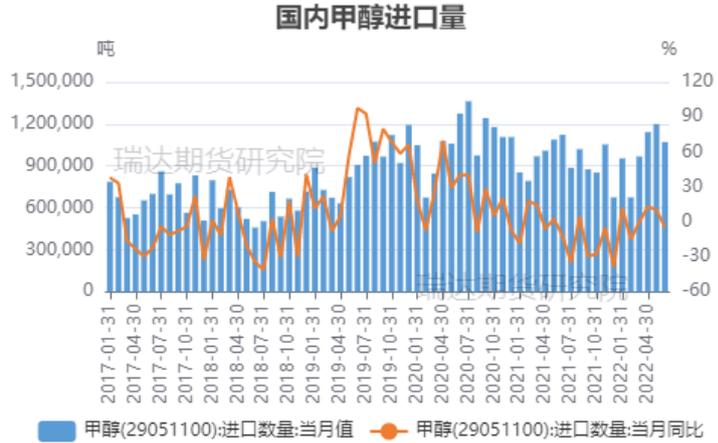
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

由于目前国际开工水平已经处于较低水平，预计后市将逐步回升，随着伊朗 ZPC 以及卡维装置的检修结束，伊朗也将在冬季限气前全面开足马力生产，而欧美需求偏弱将使得国际非伊现货供应维持充裕状态，预计 9-12 月国内甲醇进口月度量将维持高位，业内初步评估将难见 110 万吨以下的到港水平。

2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2022 年 6 月份我国甲醇进口量在 107.04 万吨，环比下跌 10.74%；2022 年 1-6 月累计进口量 600.71 万吨，同比上涨 2.95%。2022 年 6 月甲醇进口船货抵港止增转降，沿海区域整体卸货速度维持良好状态，但月底部分船只受运输因素影响下，延迟进江卸货，使得月内实际卸货量窄幅不及预期。

伴随中东局部区域新季度合约逐步落地，美金逐步进入顺挂，6 月份美金商接货意愿积极；非伊方面，6 月份装船多维持合约供应，总量稍有缩减，但前期南美船货装港集中，在船期时间影响下，或将集中于 7 月抵港卸货。据隆众预估，7 月甲醇进口船货抵港计划或将在 120 万吨附近水平。由于 7 月份伊朗意外停车，开工率大幅下滑，8 月到港量环比 7 月或有明显下滑



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润看，截止 7 月 25 日，国内甲醇进口利润-53.95 元/吨，较上月同期下降 64.87 元/吨。进口倒挂打压了贸易商的进口积极性，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，关注实际到港量、实际船期以及内外价差的情况。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

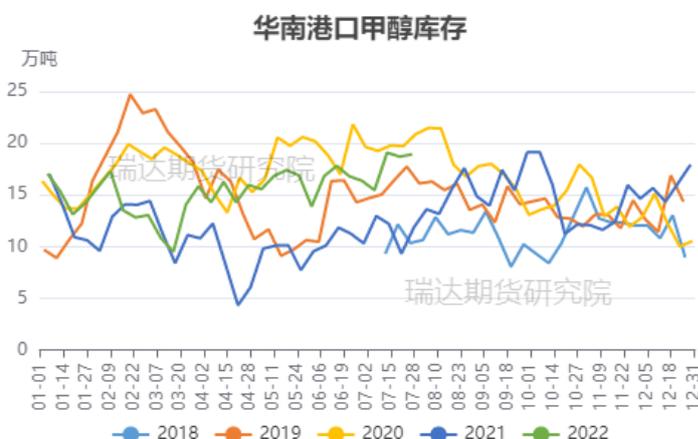
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 7 月 27 日当周，华东港口甲醇库存 84.53 万吨，华南港口甲醇库存 18.92 万吨。国内港口总库存在 103.45 万吨，环比上月增加 0.23 万吨，同比去年增加 40.62 万吨。

7 月中上旬沿海价格大幅下跌使得进口货倒流内地，港区表需大增，特别是江苏及广东社会库。但 8 月进口预期大幅减少，尤其体现在社会库，可流通库存的继续减少带动盘面低位反弹，下旬港口倒流内地空间迅速关闭，由于进口船货抵港速度良好，多以下游工厂到货为主，而社会库提货以及下游需求均有明显缩减，导致库存积累明显。后市来看，内地与港区的价格预计将随着去库预期而重新拉回至合理的价差水平。8 月进口向下调整，近端的供应明显收缩，预计 8 月港口库存有望下降。



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

4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

传统下游方面，隆众数据显示，截至7月22日，国内甲醛开工率44.53%，较上月同期增加2.24%；二甲醚开工率在11.79%，较上月同期增加0.42%；醋酸开工率74.95%，较上月同期减少4.03%；MTBE开工率在56.86%，较上月同期增加0.55%。



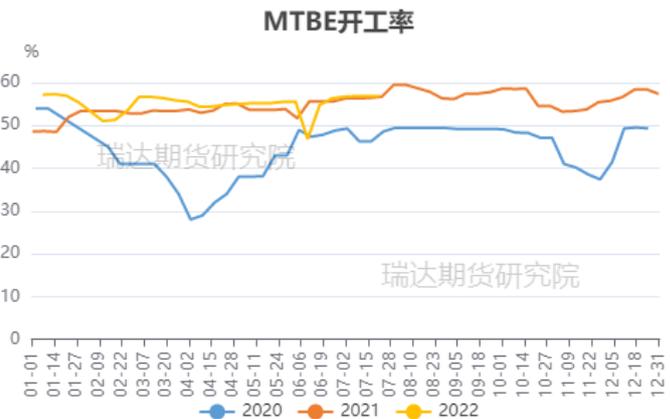
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

甲醛方面，去年山东联亿投产后，逐渐增加投产的线数，下游投产已经逐渐兑现，今年甲醛的产量均高于去年同期，今年上半年部分时段受疫情影响，部分厂家出现降负停车的现象，导致产量下降。虽然随着疫情的影响逐步减弱，存量装置有释放产能的预期，开工率有望上行，但受制于经济弱勢，需求总体偏弱，对整体开工率或有牵制。二甲醚进入淡季，其需求总体提升有限，预计开工率维持偏低。

醋酸方面，去年华谊新产能已兑现，今年月产量均高于去年同期。但下游需求的走弱，整体供需走向弱势。后期关注下游需求能否转好，若维持现状，醋酸则可能进入供大于求的状态，对开工率将有所压制。MTBE 方面，今年受成品油价格飙升影响，调油料出口增加，对 MTBE 价格支撑较强。考虑到目前原油价格不稳，海外成品油价格回调，调油经济性相对前期走弱，MTBE 开工率有回调的可能。

4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，同花顺数据显示，截止 7 月 22 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 79.04%，较上月同期下降 11.3%，较去年同期增加 2.57%。7 月份国内甲醇制烯烃装置开工率逐步下降，因部分 MTO 按计划进入检修，以及部分 CTO 一体化装置上下游同步检修。另外，诚志二期 60 万吨/年短停也对开工率有所影响；诚志一期因下游远东联 EG 推迟重启，其自身的重启也推迟至 8 月初，从而导致 7 月份 MTO 需求较预期走弱。天津渤化近期因下游 PP 装置损坏，目前 MTO 维持 7 成负荷，后期关注其下游装置的恢复情况。



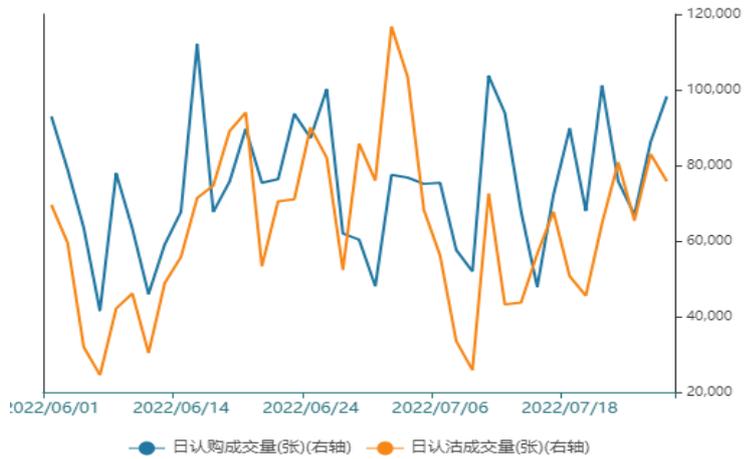
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 7 月 25 日，甲醇制烯烃盘面利润在-275 元/吨，环比上月同期减少 156 元/吨，同比去年同期增加 114 元/吨。MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业进入亏损将会影响 MTO 的装置动态，也会导致部分装置重启推迟，同时也将制约新项目投产的节奏。而目前利润下 MTO 因利润停车的概率较低，MTO 需求存在支撑。



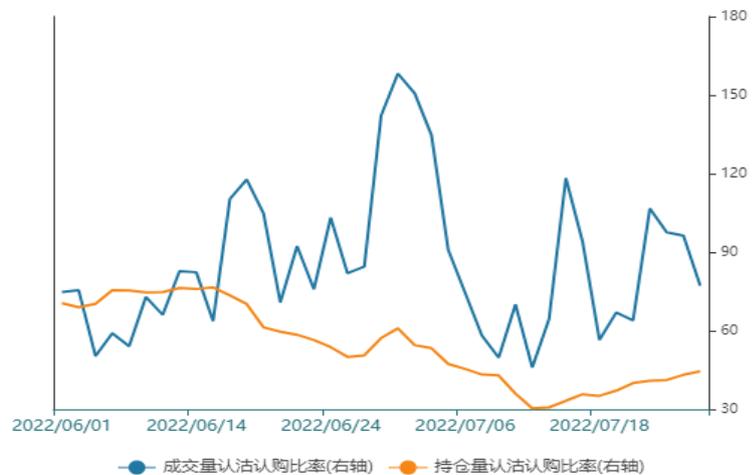
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

5、期权市场分析



数据来源：wind 瑞达期货研究院

通过观察甲醇期权认购成交量和认沽成交量，7月份认购成交量和认沽成交量的变化与6月份相似，均呈先降后升态势，至月底两者基本一致，显示市场多空博弈剧烈。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

从成交量认沽认购比率来看，截止7月26日，该比率在77.14，显示短线市场悲观

气氛相对较浓；从持仓量认沽认购比率来看，截止 7 月 26 日，该比率在 44.49，显示市场中长线多空存在分歧。

三、甲醇后市行情展望

供应端来看，前期由于甲醇价格的持续下跌，企业亏损较大，整体开工意愿不足，国内甲醇装置开工率下降，供应端减量给甲醇提供阶段性支撑。但由于煤炭市场整体偏弱运行，煤炭下跌带来的成本支撑减弱。海外方面，伊朗多套装置停车，直接影响 7 月伊朗发货数量，进而导致 8 月中国甲醇进口缩量。从港口库存看，进口船货抵港速度良好，而社会库提货以及下游需求均有明显缩减，库存积累明显。考虑到 8 月进口向下调整，近端的供应明显收缩，预计 8 月港口库存有望减少。需求方面，受制于经济弱势，传统需求总体偏弱；甲醇制烯烃因部分装置运行不稳，开工率有所下降，目前盘面利润依然倒挂，但当前利润水平下 MTO 因利润停车的概率较低，MTO 需求存在刚性支撑。8 月份来看，供需双弱预期下，预计郑州甲醇期价整体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。