



金融投资专业理财

甲醇市场月报

2023年7月28日

供应压力回升打压 期价反弹空间有限

摘要

7月份，郑州甲醇期货价格呈震荡回升态势。究其原因，一方面，随着迎峰度夏的到来，动力煤低位快速反弹，使得整体煤炭系品种表现较强；同时，海外天然气短缺，也带来了大规模停车预期。另一方面，国内装置重启力度不及预期，伊朗装船速度下降，7月进口量预期下降，甲醇供需预期也有边际改善。从现货市场来看，7月份港口和内地价格均有所走强，其中内地价格涨幅超过10%，港口涨幅相对较小，华东与内地价差缩小。

展望后市，国内装置重启力度不及预期，甲醇供应边际较前期有所压缩，短期来看内地供应大幅增量的可能性较小，而伊朗装船速度下降使得7月进口量预期下降，叠加烯烃需求预期增强，短期供需有所改善。然而，由于伊朗装置并未出现超预期检修，装船/发船逐步恢复中，叠加6月份部分推迟船货、非伊朗到货相对平稳，8月进口预计重回高位。随着国产供应逐步恢复以及进口压力回升，届时若烯烃需求跟进不足，甲醇供需仍存在转弱预期，加上国内外上游有大量新装置待投产，后市期价反弹空间或有限。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：

张昕

投资咨询证号：

Z0018457

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 国内甲醇供应压力较小.....	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、传统需求刚性回升.....	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.....	11

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.....	4
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 14 国内甲醇企业库存.....	9
图 15 传统下游开工率.....	9
图 16 甲醇制烯烃开工率.....	10
图 17 江浙地区 MTO 装置产能利用率.....	10
图 18 甲醇制烯烃盘面利润.....	11

一、甲醇市场行情回顾

7月份，郑州甲醇期货价格呈震荡回升态势。究其原因，一方面，随着迎峰度夏的到来，动力煤低位快速反弹，使得整体煤炭系品种表现较强；同时，海外天然气短缺，也带来了大规模停车预期。另一方面，国内装置重启力度不及预期，伊朗装船速度下降，7月进口量预期下降，甲醇供需预期也有边际改善。从现货市场来看，7月份港口和内地价格均有所走强，其中内地价格涨幅超过10%，港口涨幅相对较小，华东与内地价差缩小。



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 国内甲醇供应压力较小

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 7 月 21 日，国内甲醇开工率 74.71%，较上月同期下降 1.84%，较去年同期提升 0.49%。从产量来看，截至 7 月 21 日当周，国内甲醇周度产量在 156 万吨，较上月同期下降 1.39%，较去年同期增加 4.16%。今年国内上游新产能投放较多，不过宝丰能源三期等新装置在投放初期运行并不稳定，久泰等大型煤头装置因故障维持了较长时间的停车状态，加上国内甲醇现金流偏低叠加需求偏弱，国内甲醇装置开工率始终维持偏低水平。前期甲醇价格大幅回落，使得西南天然气制甲醇装置利润持续压缩，这导致西南气头装置开工率意愿下行，天然气制甲醇装置开工率回落，同时考虑到今年西南水力发电量仍偏弱，西南地区仍存在限电的可能性。甲醇供应边际较前期有所压缩，短期来看内地供应大幅增量的可能性较小。



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

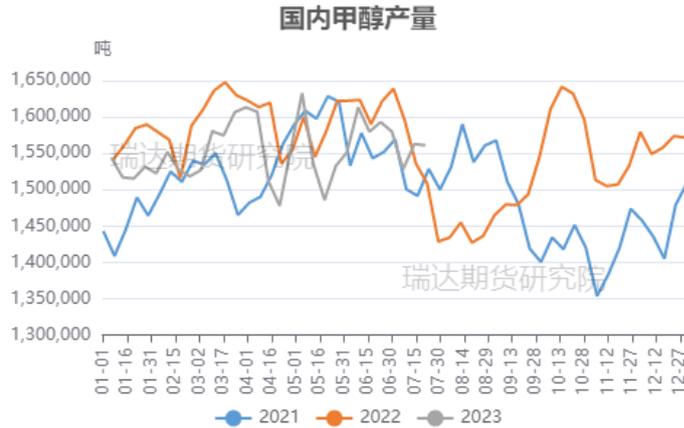


图 4 国内甲醇周度产量变化

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 7 月 26 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-284.00 元/吨，较上周+60.71 元/吨，环比+17.61%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 116.00 元/吨，较上周+60.71 元/吨，环比+109.82%。



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，按照季节性来看，煤炭消费旺季基本会持续至7月下旬。虽然煤炭需求在高温支撑下有所回升，北方港口去库明显，但南方港口在进口煤炭冲击下，库存仍然上行，且下游整体库存仍偏高，加上旺季需求已经得到逐步兑现，未来南方降水增多将带动水电预期改善，8-9月煤炭将再次进入供需过剩消费淡季。成本逻辑将持续影响甲醇市场，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，待迎峰度夏过后煤价预计重回弱勢，届时成本重心或面临下移预期。

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7月21日，国际甲醇开工率在77.65%，较上月同期增加3.88%，较去年同期增加17.9%。7月份以来，中东主要区域甲醇项目多运行正常，仅个别项目因气价高问题出现停车。月中伊朗Majan PC短时停车检修并已重启，Kaveh230万吨装置停车检修中。



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6月份我国甲醇进口量在136.37万吨，环比下跌1.01%；2023年1-6月中国甲醇累计进口量为674.59万吨，同比+12.30%。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，或对7月到货缩量稍有影响，7月甲醇进口量预计下滑。

根据相关资讯机构统计的7月份到港量数据来看，7月进口预计110万吨，相对6月大幅缩减。不过，伊朗装置并未出现超预期检修，伊朗地区ZPC一套停车装置已重启，目前2套全部正常运行。美国Koch已恢复满负荷运行；委内瑞拉装置据悉月初重启，产量暂恢复；文莱、马油装置一切运行正常。海外供给回升，据悉7月初附近伊朗装船/发船逐步恢复中，叠加6月份部分推迟船货、非伊朗到货相对平稳，往后伊朗货供应压力或将持续，8-9月国内仍面临高进口量的冲击。

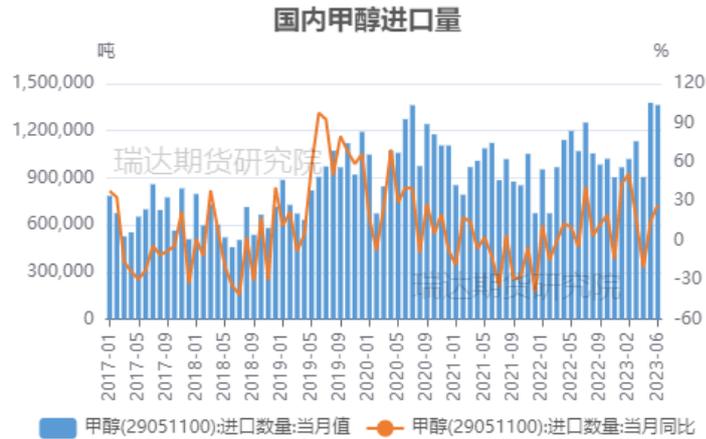


图 7 国内甲醇进口量

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，市场信息显示美国有10万吨将出口到国内，该部分量预计9月份抵达国内市场，预计下半年进口增量压力显著。后期需关注国外需求的启动周期以及国内外生产工厂的开工变化。

从到港情况看，7月份港口到港整体下降。截至7月21日当周，中国甲醇样本到港

量为 24.93 万吨，较上周减少 0.75 万吨。华东内贸船货暂无抵港，华南内贸船货因广东社会库包罐罐容偏紧，同样抵港偏少；外轮卸货速度正常，江苏沿江卸货体量环比前三周增量，浙江宁波卸货速度依旧较慢。

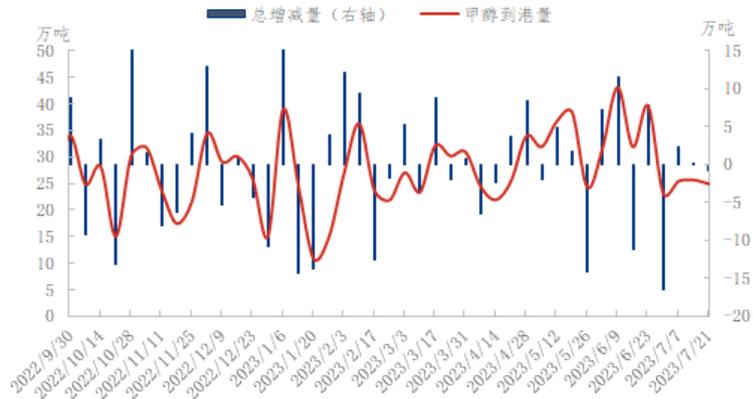


图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图

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 7 月 25 日，国内甲醇进口利润在 -18.29 元/吨，较上月同期增加 14.75 元/吨，较去年同期增加 35.66 元/吨。7 月份进口利润整体下降，当月平均进口利润为 -21.7 元/吨，低于 6 月份的 8.44 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 7 月 26 日当周，华东港口甲醇库存 77.65 万吨，华南港口甲醇库存 17.62 万吨。国内港口总库存在 95.27 万吨，环比上月增加 9.53 万吨，同比去年减少 8.18 万吨。7 月下旬甲醇港口库存出现较大幅度累库，特别是华东港口，整体卸货速度良好，虽有部分船货进入非显性库区，且江苏有主流社会库船发良好

支撑提货情况，但仍难改累库趋势；浙江维持刚需消耗，同步累库。从季节性因素看，8月份甲醇下游需求仍处于淡季，而上游开工也恢复到了高位水平，因此是甲醇港口的传统累库周期。至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，届时港口有望逐步去库。

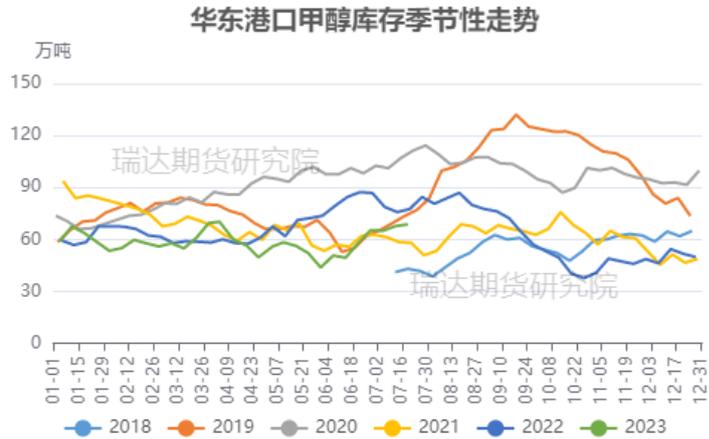


图 11 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

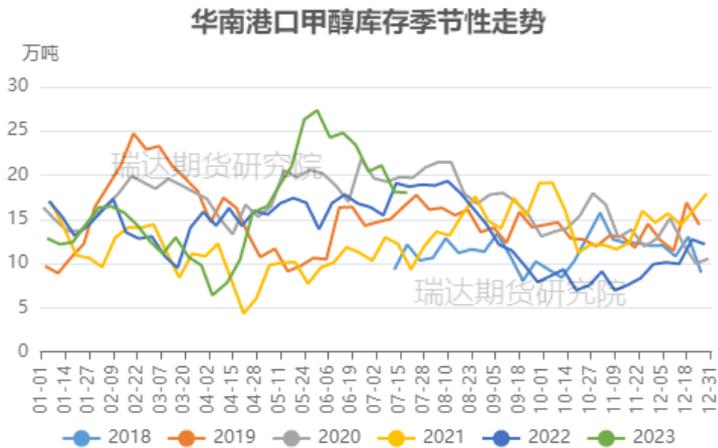


图 12 华南港口甲醇库存量

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7月26日，内地甲醇库存在32.33万吨，较上月同期减少3.89万吨，较去年同期减少10.07万吨。其中，西北甲醇库存在19万吨，较上月同期减少1.6万吨，较去年同期减少6.56万吨。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最低水平，从季节性规律看，三季度企业库存以去库为主，低库存对甲醇价格将有所支撑。

国内甲醇企业库存季节性走势

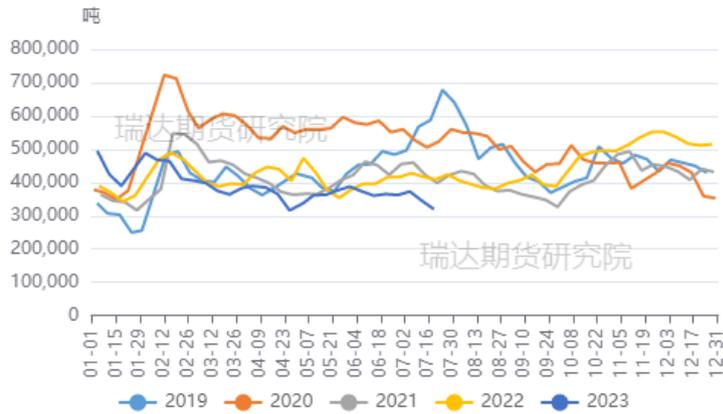


图 13 国内甲醇企业库存

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、传统需求刚性回升

传统下游方面，隆众数据显示，截至 7 月 27 日，国内甲醛开工率 43.82%，较上月同期增加 6.13%，较去年同期减少 0.71%；二甲醚开工率 11.02%，较上月同期减少 0.77%，较去年同期减少 0.77%；醋酸开工率 79.29%，较上月同期增加 11.31%，较去年同期增加 2.18%；MTBE 开工率在 62.6%，较上月同期增加 2.14%，较去年同期增加 5.74%。7 月份传统下游开工负荷均有所提升，预计传统下游需求维持近年的中位水平，关注金九银十旺季预期能否兑现。

传统下游开工率

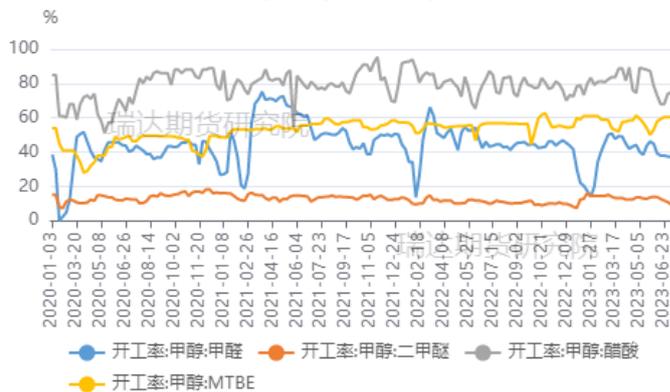


图 14 传统下游开工率

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 7 月 27 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 81.2%，较上月同期增加 1.41%，较去年同期增加 2.16%。江浙地区 MTO 装置产能利用率 55.08%，环比较上期+2.01%，主要因沿海区域个别装置负荷恢复。

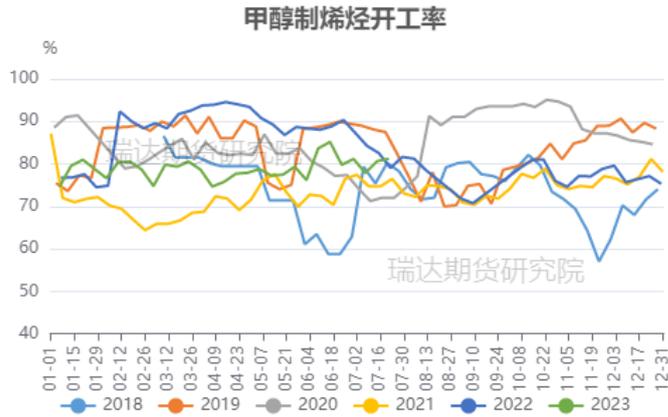


图 15 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

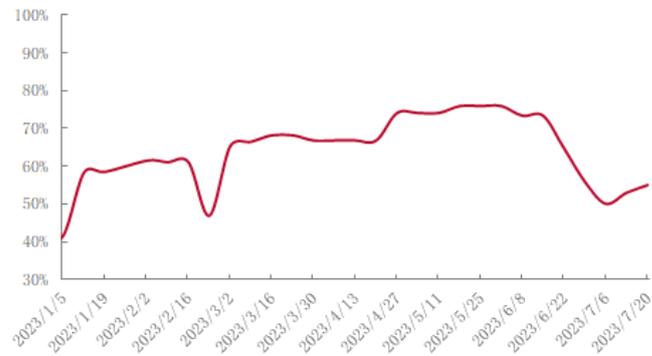


图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率

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。在需求跟进偏弱的情况下，MTO 装置重启的变量也成为市场交易关注的焦点。兴兴 MTO 装置停车后，沿海烯烃市场主要利空兑现，华东地区的外采烯烃需求处于历史同期低位。7 月份市场传闻兴兴大量外采甲醇，盛虹同样采购部分进口船货，以及宝丰三期 MTO 装置三季度有开车预期，综合导致市场对于 MTO 需求预期增强，目前消息还未证实，但市场表现已经在反应烯烃需求回升的预期，后续继续关注装置动态，若兴兴重启消息证实，预计转为供需平衡，后期需要关注实际兑现情况。



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 7 月 26 日，甲醇制烯烃盘面利润在-222 元/吨，较上月同期减少 239 元/吨，较去年同期增加 92 元/吨。考虑到 MTO 盘面利润维持弱势震荡，关注兴兴低利润下开车的意愿。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，国内装置重启力度不及预期，甲醇供应边际较前期有所压缩，短期来看内地供应大幅增量的可能性较小，而伊朗装船速度下降使得 7 月进口量预期下降，叠加烯烃需求预期增强，短期供需有所改善。然而，由于伊朗装置并未出现超预期检修，装船/发货逐步恢复中，叠加 6 月份部分推迟船货、非伊朗到货相对平稳，8 月进口预计重回高位。随着国产供应逐步恢复以及进口压力回升，届时若烯烃需求跟进不足，甲醇供需仍存在转弱预期，加上国内外上游有大量新装置待投产，后市期价反弹空间或有限。

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。