



金融投资专业理财

甲醇市场月报

2023年5月30日

供需缺乏利多驱动 期价或呈低位震荡

摘要

5月份，郑州甲醇期价整体呈单边下行，持续刷新低点。宏观及成本端偏弱，以及自身供需压力逐步兑现，共同施压甲醇期货价格。中旬受煤炭市场利好消息影响期价有所企稳，但随着市场情绪消退，期价再度走弱，并开启了相对流畅的下跌，当月期价从2330元/吨一路跌至2000元/吨附近，创2020年9月以来最低，当月跌幅达到14%。现货市场跟随走弱，港口市场当月跌幅9.3%，内地市场当月跌幅8.69%，内地与沿海价差缩小至200元/吨以内。

展望后市，高库存压制以及海外低价进口煤冲击，煤炭价格或维持弱势，成本逻辑将持续影响甲醇市场。就甲醇供应端来看，国内春检高峰已过，装置回归后，叠加新增装置产能释放，国内供应压力将不断增加。而中东部分区域装置供应良好，运力同步回归之后，伊朗装船速度较快，未来进口增量压力显著，甲醇市场大概率进入累库阶段。需求方面，传统需求进入淡季，整体驱动向下，对于甲醇支撑力度不足；MTO开工处于同期偏低水平，兴兴轻烃裂解已经投产，MTO向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求端没有太多亮点。甲醇供需弱预期压力已经逐步兑现，随着价格连续下跌，甲醇多数下游产品利润得到一定修复，中下游用户阶段性逢低采买对现货端有所支撑，但在缺乏利多驱动背景下，预计6月份甲醇价格呈低位区间震荡态势，后市关注原料煤价企稳节奏和国内库存实际累库进程。

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、甲醇市场供应状况分析.....2

 1、国内甲醇供应状况分析.....2

 1.1 春检装置陆续回归，国内甲醇供应压力预期增加.....2

 1.2 国内甲醇生产成本仍有下移可能.....3

 2、国际甲醇供应状况分析.....4

 2.1 国际甲醇装置基本稳定.....4

 2.2 进口甲醇环比增加，且仍有继续增加的预期.....5

 3、国内甲醇库存情况分析.....7

 3.1 国内甲醇港口累库压力后移.....7

 3.2 国内甲醇企业库存压力预期增加.....8

三、甲醇市场需求状况分析.....9

 1、传统需求预计季节性走弱.....9

 2、甲醇制烯烃缺乏增长弹性，短期尚无亮点.....10

四、甲醇供需平衡表.....11

五、期权市场分析.....12

六、甲醇市场后市行情展望.....12

免责声明.....13

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.....5

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.....6

图 10 国内甲醇进口利润.....7

图 11 华东港口甲醇库存量.....7

图 12 华南港口甲醇库存量.....8

图 13 甲醇华东与西北价差.....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

图 19 东北亚乙烯价格.....11

图 20 日认购成交量和日认沽成交量.....12

图 21 成交量和持仓量认沽认购比率.....12

一、甲醇市场行情回顾

5月份，郑州甲醇期价整体呈单边下行，持续刷新低点。宏观及成本端偏弱，以及自身供需压力逐步兑现，共同施压甲醇期货价格。中旬受煤炭市场利好消息影响期价有所企稳，但随着市场情绪消退，期价再度走弱，并开启了相对流畅的下跌，当月期价从2330元/吨一路跌至2000元/吨附近，创2020年9月以来最低，当月跌幅达到14%。现货市场跟随走弱，港口市场当月跌幅9.3%，内地市场当月跌幅8.69%，内地与沿海价差缩小至200元/吨以内。



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 春检装置陆续回归，国内甲醇供应压力预期增加

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至5月26日，国内甲醇开工率73.87%，较上月同期提升0.54%，较去年同期下降6.57%。从产量来看，截至5月26日当

周，国内甲醇周度产量在 153.25 万吨，较上月同期增加 1.24%，较去年同期增加 6%。宁夏宝丰三期新建 240 万吨/年装置负荷提升中，其 150 万吨/年精醇装置出产品后，外销量将有望进一步增加，虽然整体开工率低于去年同期，但产量却明显增加。

今年国内甲醇春检多集中在 4-5 月份，从春检规模来看，今年整体不及去年，主要在于去年下半年低利润影响下多数企业选择提前检修，同时还出现一部分长期停车企业。目前国内春检高峰已过，5 月底内地前期春检装置将陆续回归，国内开工预计有所回升。在甲醇春检回归后，叠加新增装置产能释放，国内供应压力将不断增加。但随着夏季高温天气的到来，装置意外或者故障停车的可能性也会随之增加。



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

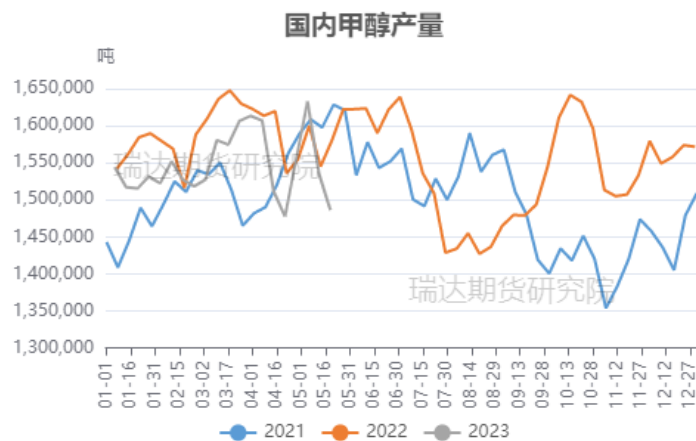


图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.2 国内甲醇生产成本仍有下移可能

从甲醇利润来看，隆众数据显示，截止 5 月 25 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-413.36 元/吨，较上月+99.5 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 25.5 元/吨，较上月+38.8 元/吨。内蒙煤制利润均值-512.86 元/吨，较

上月-168.07 元/吨；山西煤制利润均值-419.79 元/吨，较上月-196.86 元/吨。虽然煤炭价格偏弱，但甲醇价格跌幅更大，故亏损幅度增加。

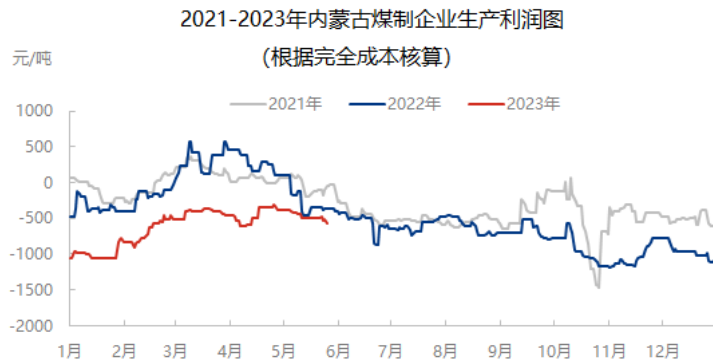


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

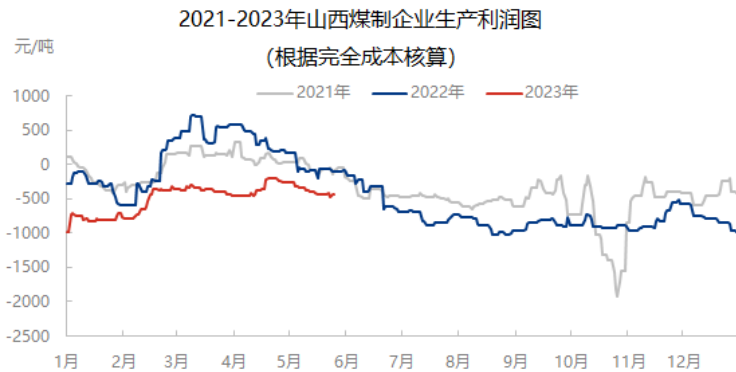


图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

今年以来，煤炭价格走弱，成本持续下滑给甲醇市场带来明显的拖累。目前上游煤炭市场主流煤矿生产稳定，产量处于高位，货源供应充裕。而4月后继续实施进口零关税政策，在进口煤成本优势支撑下，进口量维持在高位，补充国内煤炭供应。但国内正处于季节性需求淡季，电厂日耗较低，中下游环节库存均处于历史高位水平，需求端表现持续偏弱。大秦线春季集中修结束，港口库存回升，电厂为迎峰度夏提前补库也导致电厂累库至高位。高库存压制以及海外低价进口煤冲击下，煤炭价格或维持弱势运行，从而使得甲醇企业生产成本下移，成本逻辑将持续影响甲醇市场，后期关注国内气温情况以及水电表现。

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5月26日，国际甲醇开工率在71.4%，较上月同期增加0.42%，较去年同期增加4.17%。非伊地区马油一套172万吨/年装置此前重启失败，预

计于近期重启，美国梅赛尼斯 Geismar2#100 万吨/年装置于 5 月 6 日意外故障停车，并于 5 月 12 日附近重启。今年伊朗气头装置回归偏慢，重启不断推后迟于往年，不过截至目前只有 ZPC 一套 165 万吨装置检修，另一套降负，其余装置均处于正常运行状态。5 月份伊朗装船速度较快，预计全月发货量能够达到 65-70 万吨的高位。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇环比增加，且仍有继续增加的预期

进口方面，海关数据显示，2023 年 4 月份我国甲醇进口量在 90.60 万吨，环比下跌 20.05%；1-4 月中国甲醇累计进口量为 395.97 万吨，同比上涨 5.95%。4 月甲醇进口船货抵港不及预期，主要受月初中东部分区域装船以及东南亚装置故障停车影响，叠加下半月海关查验使得短时间卸货略有影响。

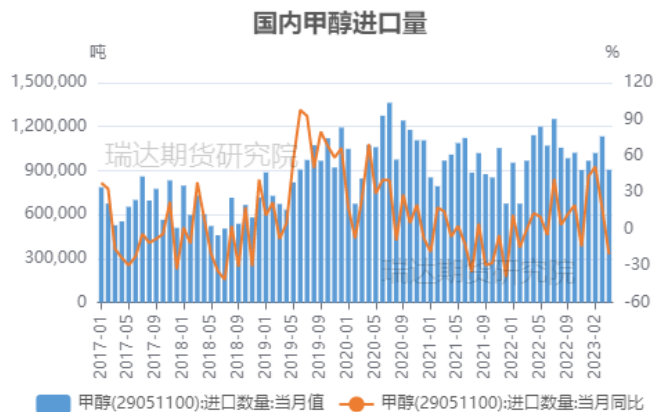


图 7 国内甲醇进口量

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

从到港情况看，5 月份港口到港整体增加。截至 5 月 26 日当周，中国甲醇样本到港量为 24.31 万吨，较上周下跌 14.16 万吨，环比跌幅 36.81%，周期内进口船货抵港明显缩减，终端工厂卸货速度稍有影响。目前处于全球天然气消费淡季，国际甲醇生产企业成本压力较小，而海外衰退导致需求弱势，进而使得甲醇价格持续走弱，中国与欧美价差不断扩大促使非伊货涌入；而中东部分区域装置供应良好，虽部分装置故障停车，但运力同步回归之后，伊朗装船速度较快，未来进口增量压力显著，初步估计 5 月份中国甲醇进口能在 130 万吨附近，6 月份预计进口在 125-128 万吨。后市仍需关注部分区域计划集中而导致的卸货速度以及延迟可能。

中国甲醇样本到港量周数据走势图

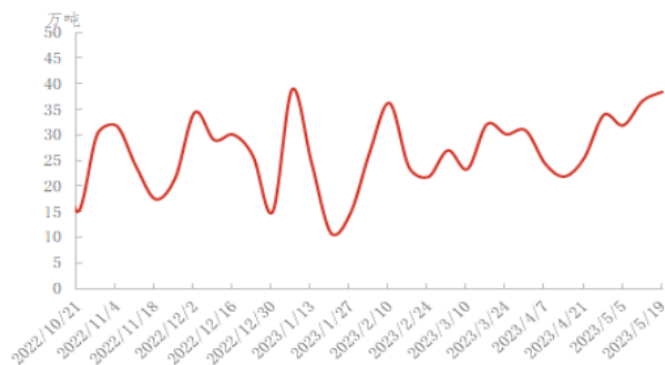


图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图

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 5 月 25 日，国内甲醇进口利润在 48.2 元/吨，较上月同期增加 22.27 元/吨，较去年同期增加 76.59 元/吨。5 月份进口利润整体走高，当月平均进口利润为 42.89 元/吨，高于 4 月份的 15.75 元/吨，但整体而言，进口利润依然偏低。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口累库压力后移

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 5 月 24 日当周，华东港口甲醇库存 52.14 万吨，华南港口甲醇库存 26.3 万吨。国内港口总库存在 78.44 万吨，环比上月增加 12.89 万吨，同比去年减少 10.79 万吨。5 月开始进口船货到港量显著提升，在港口烯烃没有满开的情况下，港口库存自 5 月初以来一直处于累库状态，特别是华南区域到货持续维持高位，而华东区域多维持工厂到货。由于本月港口库存积累速度不快，累库预期持续被推后。

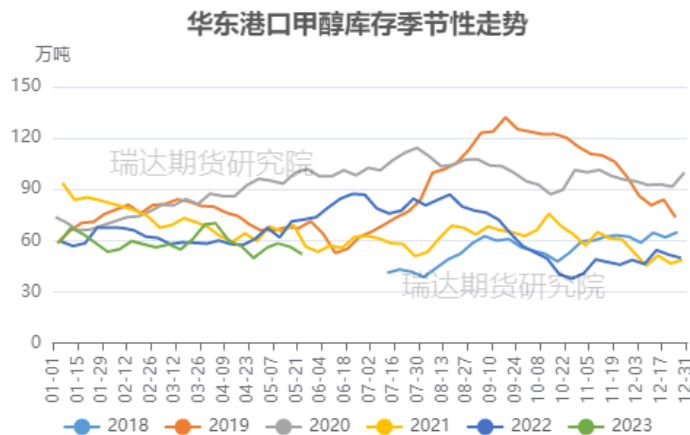


图 11 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

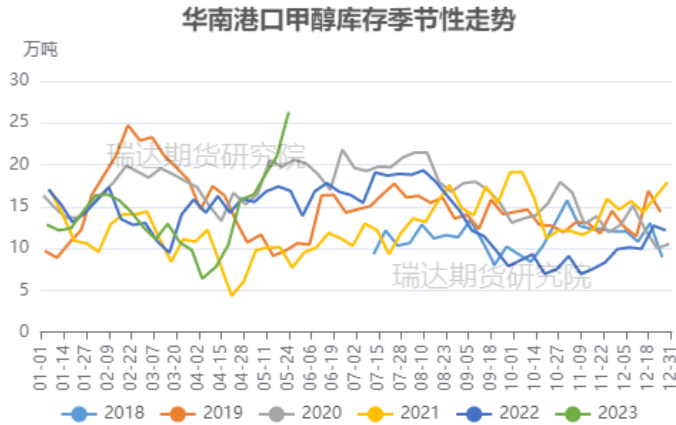


图 12 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

从港口和内地的价差表现来看，截至 5 月 24 日，太仓与内蒙古价差在 140 元/吨。5 月份港口和内地价差持续萎缩，目前港口价格虽仍升水内地，但顺流窗口并未开启，内地对于港口的冲击有限。后市需关注港口进口到货量提升后对于价格形成压制会不会有触发倒流的可能性，但如果内地供应持续恢复库存迅速累积，则可能对倒流形成抑制。

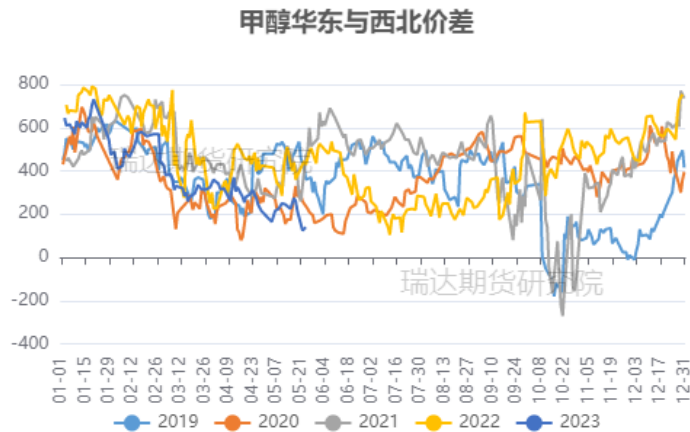


图 13 甲醇华东与西北价差

来源：同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存压力预期增加

企业库存方面，隆众数据显示，截止 5 月 24 日，内地甲醇库存在 37.65 万吨，较上月同期增加 6.04 万吨，较去年同期增加 2.27 万吨。其中，西北甲醇库存在 21.5 万吨，较上月同期增加 4.02 万吨，较去年同期增加 2.2 万吨。5 月份内地企业库存进入累库通道，煤价走弱和甲醇供应逐步恢复预期下，市场心态整体偏空，中下游持货意愿均不强，贸易商谨慎观望为主，下游库存水平中高位仅维持刚需采购，上游下调报价出货但成交氛围较差，累库速度开始加快。后续伴随国产甲醇开工走高，企业出货仍存一定压力。

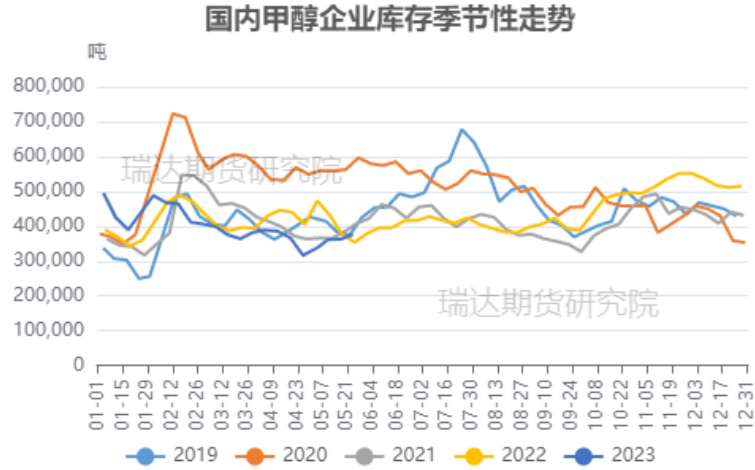


图 14 国内甲醇企业库存

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、传统需求预计季节性走弱

传统下游方面，隆众数据显示，截至 5 月 26 日，国内甲醛开工率 46.25%，较上月同期增加 0.31%，较去年同期减少 11.2%；二甲醚开工率 13.62%，较上月同期增加 0.36%，较去年同期增加 2.53%；醋酸开工率 87.18%，较上月同期增加 11.67%，较去年同期增加 4.02%；MTBE 开工率在 50.08%，较上月同期减少 4.68%，较去年同期减少 1.25%。

甲醛受地产拖累比较明显，终端需求疲软，利润水平较低且仍处于亏损状态，自身持续提升空间相对有限，后期将进入雨季，对于板厂的开工负荷预期偏弱；二甲醚行业开工低位需求不佳，可能逐步面临落后产能清退；醋酸利润水平尚可，因前期利润偏高，很多企业选择延后检修，后期随着检修装置增多，需求预计下行；MTBE 利润水平高位，成品油的强势也带动了调油需求的增加，MTBE 表现相对亮眼，随着检修装置陆续回归，开工预计缓慢回升。整体来看，传统需求进入淡季，整体驱动向下，对于甲醇支撑力度不足。

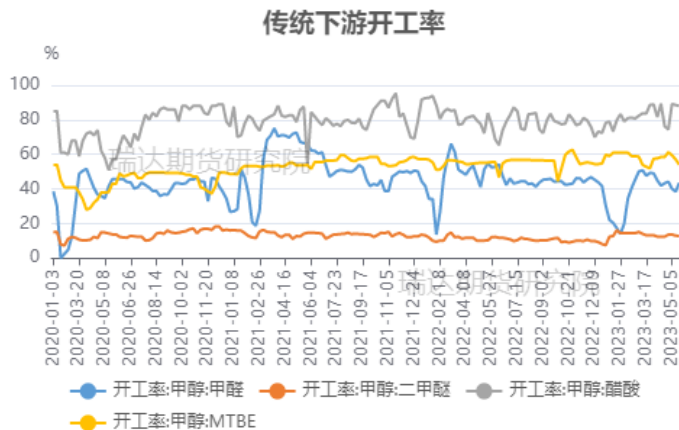


图 15 传统下游开工率

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，短期尚无亮点

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 5 月 26 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 79.35%，较上月同期增加 1.14%，较去年同期减少 9.34%。从外采型 MTO 开工情况看，截止 5 月 26 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 76.05%，较上月同期增加 9.25%。沿海 MTO 装置基本稳定运行，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。斯尔邦短期重启可能性不大，且兴兴轻烃裂解已经投产，MTO 向上依旧缺乏明显的增长弹性。

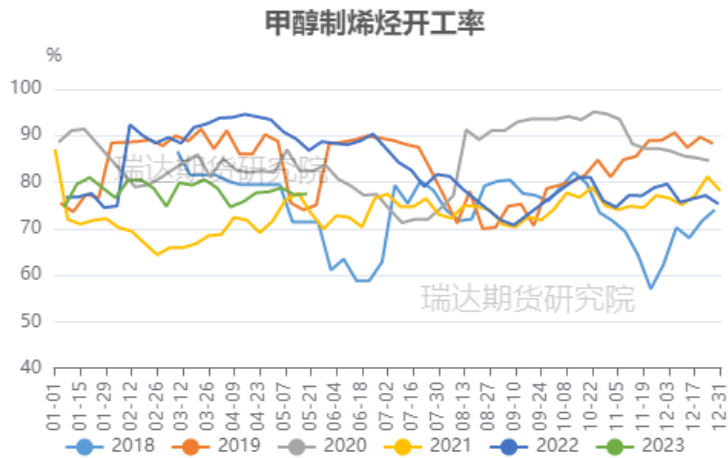


图 16 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

江浙地区MTO装置产能利用率走势图

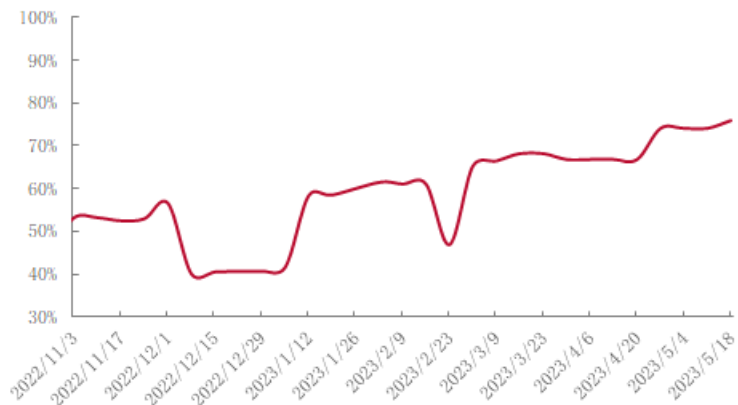


图 17 江浙地区 MTO 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 5 月 30 日，甲醇制烯烃盘面利润在 120 元/吨，较上月同期增加 498 元/吨，较去年同期增加 471 元/吨。近期随着甲醇价格的不断下跌，MTO 利润持续修复上行。不过 5 月份东北亚乙烯价格继续走弱，当月平均在 876.39 美元/吨，较 4 月份平均价格下降 58.61 美元/吨，烯烃单体价格下跌对于 MTO 的经济性仍然存

在压制。整体来看，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，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。



图 18 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 19 东北亚乙烯价格

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、甲醇供需平衡表

甲醇（单位：万吨）							
分项/时间	2022/11	2022/12	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5E
总产量	625	671	619	648	629	566	649
进口	98	102	90	97	90	102	113
总消费	732	794	694	734	712	679	762
甲醇制烯烃	324	352	316	325	338	304	349
过剩量	-9	-21	15	11	7	-11	0

五、期权市场分析

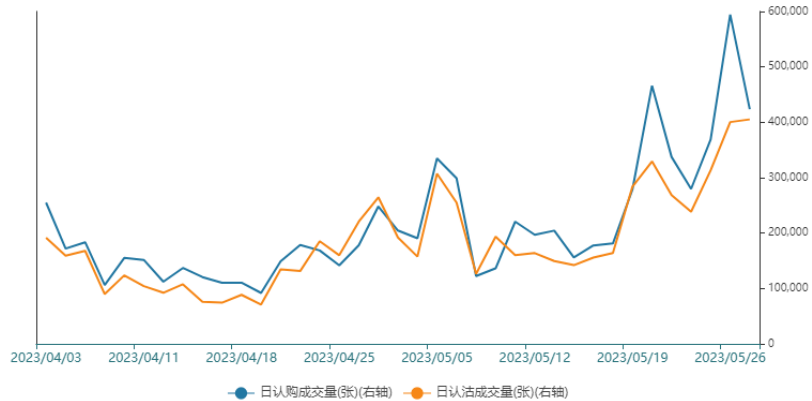


图 20 日认购成交量和日认沽成交量

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, 5 月份日认购成交量和日认沽成交量均出现抬升的走势, 当月认沽成交量波动幅度略弱于认购成交量, 显示市场情绪偏乐观。

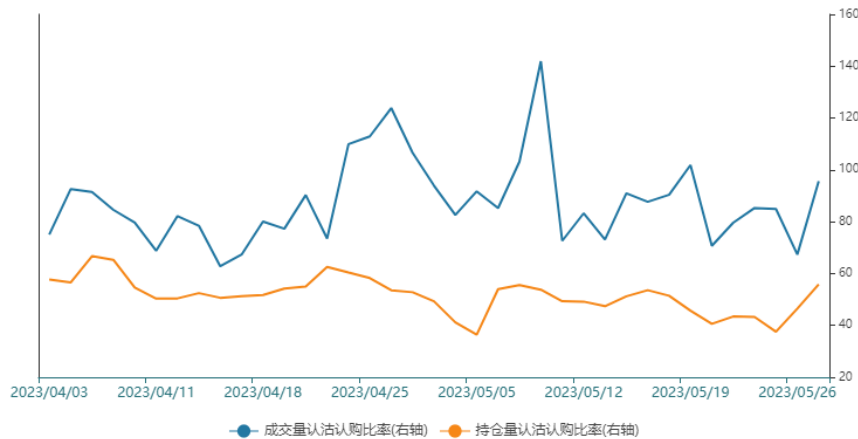


图 21 成交量和持仓量认沽认购比率

数据来源: wind 瑞达期货研究院

从成交量认沽认购比率来看, 5 月份成交量认沽认购比率波动幅度减弱, 持仓量认沽认购比率波动较小且重心略低于 4 月份。截止 5 月 30 日, 成交量认沽认购比率为 95.68, 持仓量认沽认购比率为 55.81, 中期市场偏中性, 短期偏悲观。

六、甲醇市场后市行情展望

整体来看, 高库存压制以及海外低价进口煤冲击, 煤炭价格或维持弱势, 成本逻辑将持续影响甲醇市场。就甲醇供应端来看, 国内春检高峰已过, 装置回归后, 叠加新增装置产能释放, 国内供应压力将不断增加。而中东部分区域装置供应良好, 运力同步回归之后, 伊朗装船速度较快, 未来进口增量压力显著, 甲醇市场大概率进入累库阶段。需求方面, 传统需求进入淡季, 整体驱动向下, 对于甲醇支撑力度不足; MTO 开工处于同期偏低

水平，兴兴轻烃裂解已经投产，MTO 向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求端没有太多亮点。甲醇供需弱预期压力已经逐步兑现，随着价格连续下跌，甲醇多数下游产品利润得到一定修复，中下游用户阶段性逢低采买对现货端有所支撑，但在缺乏利多驱动背景下，预计 6 月份甲醇价格呈低位区间震荡态势，后市关注原料煤价企稳节奏和国内库存实际累库进程。

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。