



金融投资专业理财

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



## 需求尚未明显改善 期价或呈低位震荡

### 摘要

8月份，郑州甲醇期货价格整体呈下探回升运行态势。上中旬因MTO的降负及计划停车使得需求预期大幅减少，在一定程度上抵消了进口的缩量，8月港口库存的预期去库也因需求预期的改变而转变，甲醇期价震荡走弱。至中下旬，西南供应恢复延期以及因限电导致的新增停车支撑了市场情绪，同时原油与煤炭的反弹也在成本逻辑上对甲醇形成提振，郑州甲醇期价震荡回升。

展望后市，随着西南地区高温逐步退去，工业限电或陆续结束，届时将迎来装置的集中恢复，同时西北也有多套装置计划重启，供应端将逐步恢复。由于内地各地区待发订单量出现不同程度减少，预计短期国内甲醇生产企业库存或将增加。而煤价短期受供需偏紧影响或仍继续维持强势，对甲醇成本端仍存支撑。国际甲醇开工逐步恢复，但国际运力紧俏问题导致的伊朗航线装船骤减，仍将继续成为进口甲醇供应减量的主因。运力紧张局势短时仍难缓解，后续的装船速度或将影响伊朗甲醇出口，预计9月份甲醇进口船货计划量难有大幅提升。需求方面，MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，受亏损等因素影响，MTO企业负荷不断降低，在大规模停车后，利润仍未有明显修复，且亏损幅度仍在扩大，而外采乙烯制企业目前处于盈利中，因此短期来看外采单体制烯烃或依旧是沿海一带企业的首选，9月份沿海MTO企业外采甲醇的需求或继续受到挤压。在需求尚未明显改善而供应边际增加预期下，9月份郑州甲醇期价或难以延续反弹，整体或呈低位区间震荡。后市需关注国际原油市场带来的扰动，伊朗核问题谈判仍是原油市场关注的重要事件，国际油价下行风险仍需提防。

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.....3

    2、国际甲醇供应状况分析.....4

        2.1 国际甲醇装置运行情况分析.....4

        2.2 进口甲醇情况.....5

    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.....9

    5、期权市场分析 .....10

三、甲醇市场后市行情展望.....10

免责声明 .....11

## 一、甲醇市场行情回顾

8月份，郑州甲醇期货价格整体呈下探回升运行态势。上中旬因MTO的降负及计划停车使得需求预期大幅减少，在一定程度上抵消了进口的缩量，8月港口库存的预期去库也因需求预期的改变而转变，甲醇期价震荡走弱。至中下旬，西南供应恢复延期以及因限电导致的新增停车支撑了市场情绪，同时原油与煤炭的反弹也在成本逻辑上对甲醇形成提振，郑州甲醇期价震荡回升。



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

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截止8月26日当周，国内甲醇装置开工率71.14%，环比上月同期下降3.08%，较去年同期下降6.14%。受极端高温天气影响，8月中旬四川省经济和信息化厅和国网四川省电力公司联合下发《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》，在全省（除攀枝花、凉山）的19个市（州）扩大工业企业让电于民实施范围，对四川电网有序用电方案中所有工业电力用户实施生产全停。受此影响，多家甲醇及甲醇下游企业生产被迫按下“暂停键”。据隆众资讯数据统计显示，川渝地区甲醇上游企业因限电停产涉及产能159万吨，理论日度损失量4400吨附近。另外，华东地区也有装置受限电影响，安徽昊源80万吨/年于8月12日起降负运行。

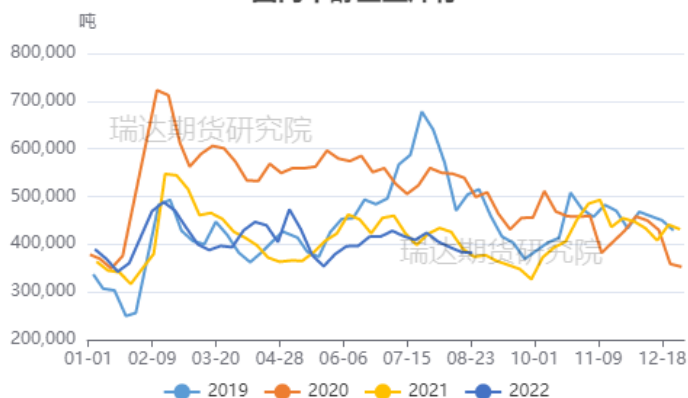
甲醇企业开工率



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

从装置检修计划来看，内蒙古荣信 90 万吨/年装置即将恢复，另外新奥 60 万吨/年、易高 30 万吨/年、世林 30 万吨/年等装置皆计划在 8 月底至 9 月初重启。随着西南地区高温逐步退去，工业限电或陆续结束，届时需要关注 159 万吨甲醇装置的恢复情况。

国内甲醇企业库存



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

库存方面，隆众数据显示，截止 8 月 24 日，内地甲醇库存在 38.15 万吨，较上月同期减少 4.2 万吨，较去年同期增加 0.759 万吨。其中，西北甲醇库存在 21.7 万吨，较上月同期减少 3.86 万吨，较去年同期增加 2.081 万吨。甲醇生产企业库存已连续四周降低，继续保持在 40 万吨以下，库存持续降低对市场心态起到一定支撑。不过，近期各地区待发订单量出现不同程度减少，加之前期检修及减产装置在 9 月初有恢复预期，预计短期国内甲醇生产企业库存或将增加。

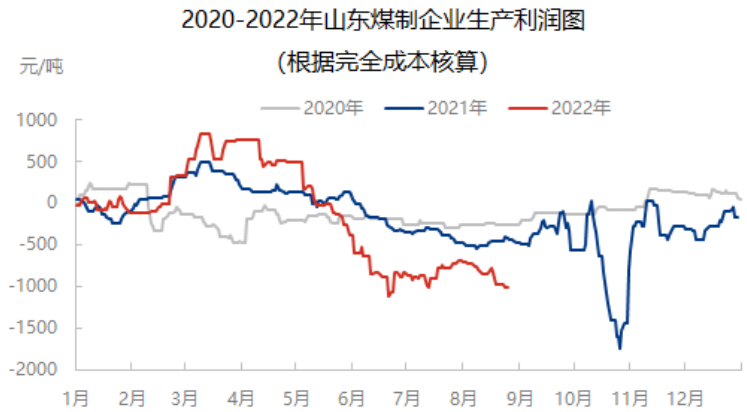
### 1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面，隆众数据显示，截止 8 月 25 日，国内煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-658.12 元/吨，较上周-50.83 元/吨，环比-8.37%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为-323.57 元/吨，较上周-116.28 元/吨，环比-56.10%；焦炉气

制甲醇周度平均利润为-140.86 元/吨，较上周-12.49 元/吨，环比-9.73%；天然气制甲醇周度平均利润为 200.00 元/吨，较上周+35.71 元/吨，环比+21.74%。本周甲醇价格依旧煤炭价格同步小涨，天然气价格平稳，不同工艺类型上游端利润涨跌不一。



数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

从成本端来看，陕西榆林地区疫情管控再度升级，榆林榆阳地区所有煤厂目前处于关停状态中，神木地区部分煤矿停止销售，交通管制严格，长途车拉运受限。鄂尔多斯近期降雨较为频繁，前期暴雨影响尚未完全恢复，尤其露天矿恢复尚需时间。总体产销量有所回落，而鄂尔多斯能源局要求电煤中长期合同必须 100%落实国家价格政策，因此电煤之外的市场煤供应量将受到影响。高温近期有所缓解，但或仍维持高位，电煤保供挤压市场煤供应，非电需求购煤不易。整体来看，煤价短期或仍继续维持强势，对甲醇成本端仍存支撑，后期需关注产地降雨及疫情变化情况。

## 2、国际甲醇供应状况分析

### 2.1 国际甲醇装置运行情况分析

从开工率看，隆众数据显示，截止 8 月 19 日，国际甲醇开工率 68.28%，较上月同期提升 8.51%，较去年同期下降 6.49%。8 月份国际甲醇开工逐步恢复，伊朗 Marjan165 万

吨/年开始低负荷运行，busher 装置也已经重启，kimiya 以及 sabalan 装置近期仍存重启预期，同时部分现货招标同步进行。

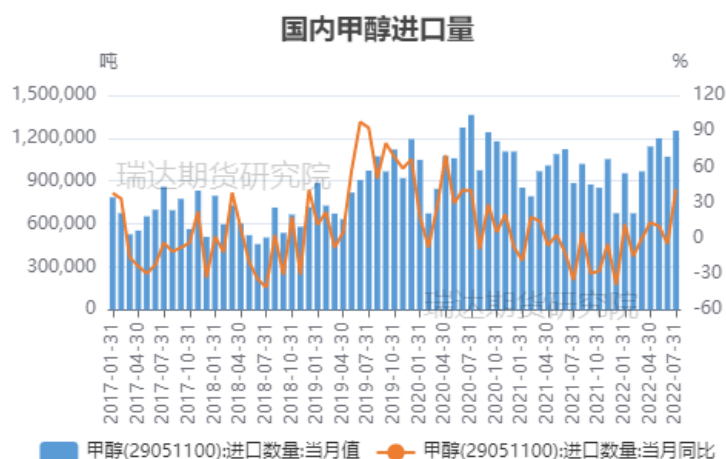


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

值得注意的是，国际运力紧俏问题导致的伊朗航线装船骤减，仍将继续成为进口甲醇供应减量的主因。由于6月伊朗装船量创新高，集中装船导致7月回航抵港出现空缺时间段；同时，俄罗斯进入被制裁角色，石脑油高价询船发运，分流了同样是制裁角色的伊朗航线的运力；加上印度与巴基斯坦棕榈油需求暴增，部分伊朗航线的散船回程去印尼装货，从而导致回航时间周期严重增长（增加20-30天）以及回程后导致的洗舱，都较大程度的影响着伊朗的装船情况。目前来看，运力紧张局势短时仍难缓解，虽然部分装置重启且装船迫切，但后续的装船速度或将继续影响伊朗甲醇出口。

## 2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2022年7月份我国甲醇进口量在125.18万吨，环比上涨16.95%；其中自阿曼进口量最大为57.83万吨，自伊朗进口量下降至14.1万吨。2022年1-7月累计进口量725.89万吨，同比上涨8.01%。7月甲醇进口船货抵港量宽幅上涨，主因前期中东部分区域船货装港集中，同时沿海区域整体卸货速度继续维持，加剧月内船只抵港卸货总量增加。



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

由于国际开工以及船只运力等多重因素影响，中东部分区域船货装港量缩减明显。根据隆众资讯初步预估，8月甲醇进口船货抵港计划或将在92-95万吨附近水平。而由于中东方向装置频繁故障以及运力问题对于市场情绪影响较大，据隆众资讯初步预估，9月份甲醇进口船货计划量或将在95-100万吨附近水平，仍需关注后续实际卸货速度。

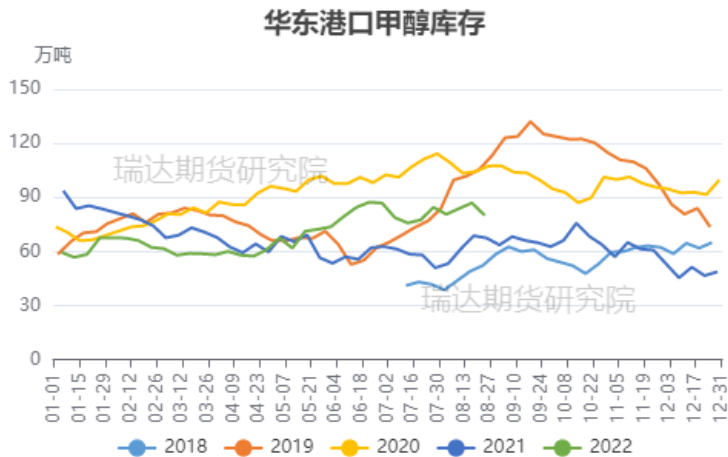
从进口利润看，截止8月24日，国内甲醇进口利润-108.16元/吨，较上月同期下降54.2元/吨。进口倒挂打压了贸易商的进口积极性，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，关注实际到港量、实际船期以及内外价差的情况。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

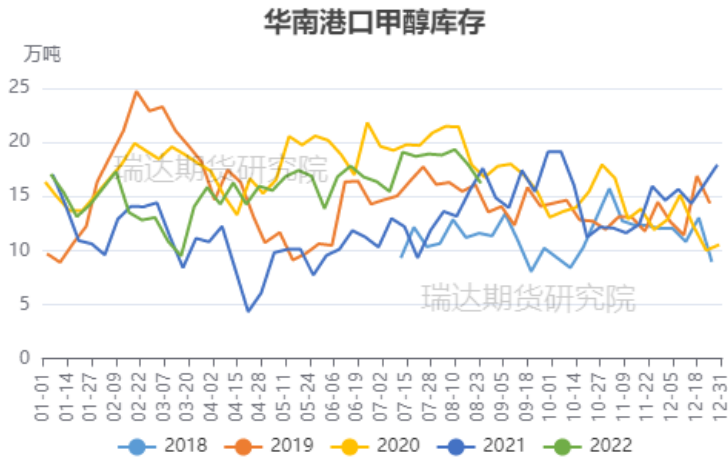
### 3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 8 月 24 日当周，华东港口甲醇库存 79.98 万吨，华南港口甲醇库存 16.22 万吨。国内港口总库存在 96.2 万吨，环比上月减少 7.25 万吨，同比去年增加 11.12 万吨。8 月份国内港口总库存呈先增后减态势。上中旬，华东 2 套总体 98.5 万吨 MT0 装置停车检修，剩余外采 MT0 装置皆有不同程度的降负运行，华东 DMF 和氯化物亦有一定程度的降负运行，卓创预估 8 月份华东需求缩减在 15-16 万吨。但是相对需求缩减，华东整体供应缩减量更为突出，进口船货抵港缩减明显，同时川渝地区高温限电导致流入华东数量也有一定下降。



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院





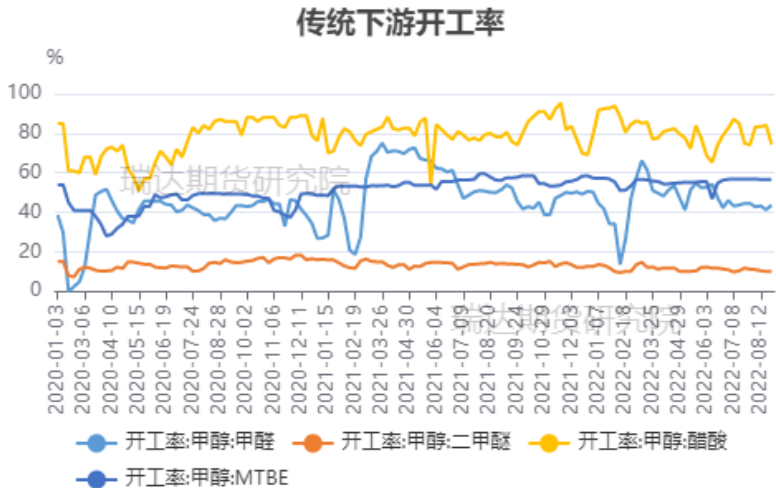
来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

整体来看，供应端缩减大于需求端的缩减。下旬刚需稳固入市补库，特别是江苏区域提货维持良好，带来了港口库存的明显下降。8月底至9月初，甲醇港口整体抵港计划依旧不多，尽管浙江MTO停车对需求制约严重，但在转口船发的支撑下，预计港口甲醇库存将延续去库。

#### 4、甲醇市场需求状况分析

##### 4.1 传统需求情况

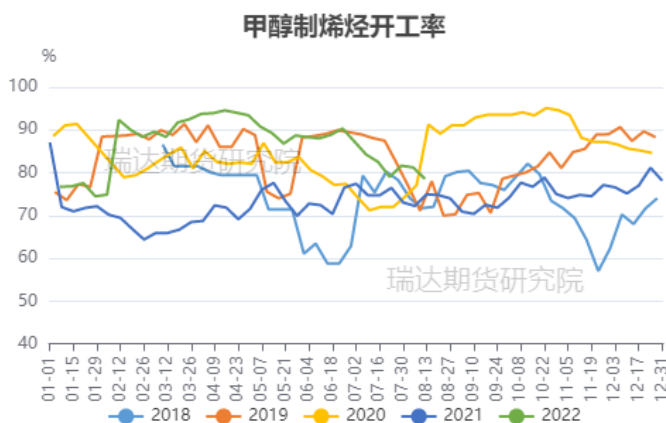
传统下游方面，隆众数据显示，截至8月26日，国内甲醛开工率43.71%，较上月同期减少0.82%，较去年同期下降6.29%；二甲醚开工率在10.22%，较上月同期减少1.57%，较去年同期下降3.71%；醋酸开工率74.33%，较上月同期减少2.78%，较去年同期下降3.97%；MTBE开工率在56.56%，较上月同期减少0.3%，较去年同期增加0.2%。随着传统需求旺季的临近，甲醛等下游品种负荷存在提升的可能，但受制于经济弱势，需求总体偏弱，对整体开工率或有牵制。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，同花顺数据显示，截止 8 月 26 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 69.36%，较上月同期下降 12.28%，较去年同期减少 4.62%。8 月下旬虽延长中煤榆林装置重启，但神华新疆与浙江某装置持续停车，导致整体产能利用率继续走低，达到 2021 年 12 月份以来最低水平。



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 25 日，甲醇制烯烃盘面利润在-742 元/吨，环比上月同期减少 467 元/吨，同比去年同期增加 317 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。8 月份受亏损等因素影响，MTO 企业负荷不断降低，在月中大规模停车后，利润仍未有明显修复。

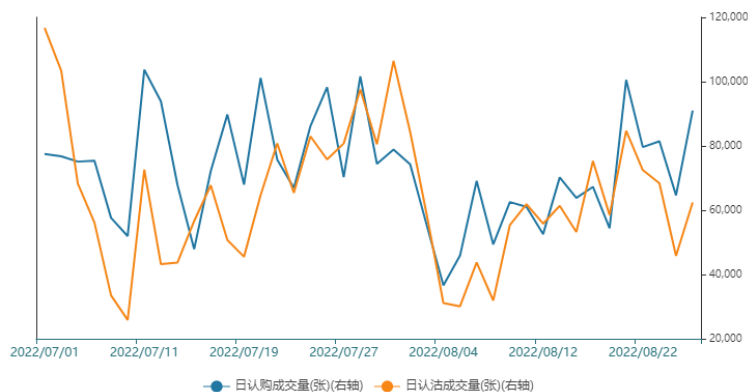


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从各工艺路线利润情况看，目前油制 PP 企业亏损最大，其次是外采甲醇制企业，亏损最小的是外采丙烯制企业。甲醇制企业利润自今年 7 月份以来持续下滑，目前亏损幅度仍在扩大，而外采乙烯制企业目前处于盈利中。短期来看外采单体制烯烃或依旧是沿海一带企业的首选，替代效应下，外采甲醇装置负荷短期出现大幅提升的概率较小，9 月份沿

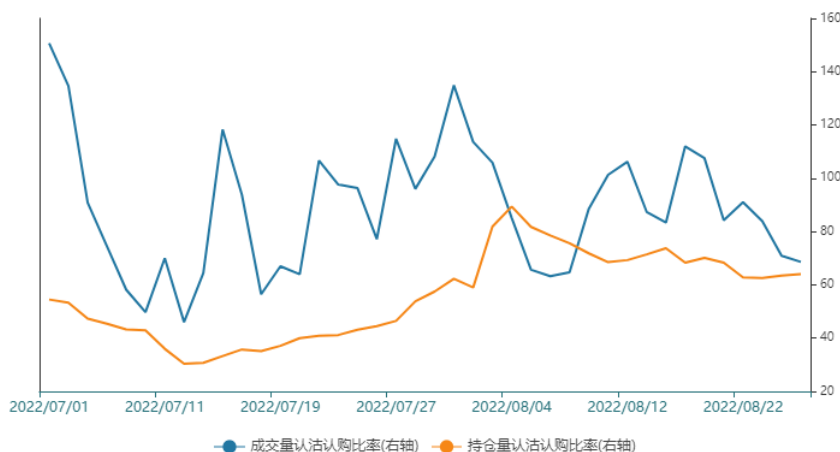
海 MTO 企业外采甲醇的需求或继续受到挤压。

### 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,8月份认购成交量和认沽成交量均呈震荡抬升态势,至月底认购成交量高于认沽成交量,显示多头力量相对占优。



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8月25日,该比率在68.6;从持仓量认沽认购比率来看,截止8月25日,该比率在63.98,显示市场悲观气氛仍较浓。

### 三、甲醇市场后市行情展望

供应端来看,随着西南地区高温逐步退去,工业限电或陆续结束,届时将迎来装置的集中恢复,同时西北也有多套装置计划重启,供应端将逐步恢复。由于内地各地区待发订单量出现不同程度减少,预计短期国内甲醇生产企业库存或将增加。而煤价短期受供需偏紧影响或仍继续维持强势,对甲醇成本端仍存支撑。国际甲醇开工逐步恢复,但国际运力紧张问题导致的伊朗航线装船骤减,仍将继续成为进口甲醇供应减量的主因。运力紧张局势短时仍难缓解,后续的装船速度或将继续影响伊朗甲醇出口,预计9月份甲醇进口船货计划量难有大幅提升。需求方面,MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点,受亏损等

因素影响，MTO 企业负荷不断降低，在大规模停车后，利润仍未有明显修复，且亏损幅度仍在扩大，而外采乙烯制企业目前处于盈利中，因此短期来看外采单体制烯烃或依旧是沿海一带企业的首选，9 月份沿海 MTO 企业外采甲醇的需求或继续受到挤压。在需求尚未明显改善而供应边际增加预期下，9 月份郑州甲醇期价或难以延续反弹，整体或呈低位区间震荡。后市需关注国际原油市场带来的扰动，伊朗核问题谈判仍是原油市场关注的重要事件，国际油价下行风险仍需提防。

## 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。