

# 2023 年累库速率暂可控，关注外盘新增产及国内 MTO 的投产节奏

## 研究院 能源化工组

### 研究员

#### 潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

#### 梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

#### 陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

#### 康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

### 联系人

#### 裴紫叶

☎ 15801022486

✉ peiziye@htfc.com

从业资格号: F03100446

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

## 策略摘要

区间震荡，全年累库压力不大。年初有宝丰三期甲醇投产压力，体现上半年投产压力较大，偏逢高空；年中随着宝丰三期 MTO 投产，压力有所缓解。另外，2023 年亦是外盘新增产能投放较大的年份，将压制价格上方空间，等待国内煤头减产再平衡。

## 核心观点

### ■ 市场分析

(1) 2023 年非一体化的名义新增产能在 530 万吨，按投产时间加权折算非一体化实际产能增速在 3.5%。2022 年非一体化甲醇开工率约在 68.2%，2022 年非一体化煤头开工率 82.3%，预计 2023 年非一体化煤头开工率进一步下降 1.5%至 80.8%。预计 2023 年非一体化煤头产量增速在 1.9%附近小幅增长。

(2) 2023 年国外名义新增产能在 390 万吨，按投产时间加权实际产能增速约在 3.1%，预计接近 60%的体量来中国，外盘新增产能导致的中国进口增量在 124 万吨；新西兰及南美到中国 2022 年的月平均同比减少量级预期在 2023 年有所恢复。综合预期 2023 年进口增量在 160 万吨/年。

(3) 需求增量方面，传统需求 2022 年是 1.4%附近，预计 2023 年的传统需求增长有一定边际增长至 2.7%。外购甲醇 MTO 需求方面，常州富德 100 万吨甲醇需求/年于 2022 年 10 月底重启，2023 年有华亭煤业 60 万吨/甲醇需求投产预期。另外，宝丰三期烯烃 50 万吨在 2023 年中亦有投产预期。

(4) 全年预估仅微幅累库，累库不大。

### ■ 策略

区间震荡，全年累库压力不大。年初有宝丰三期甲醇投产压力，体现上半年投产压力较大，偏逢高空；年中随着宝丰三期 MTO 投产，压力有所缓解。另外，2023 年亦是外盘新增产能投放较大的年份，将压制价格上方空间，等待国内煤头减产再平衡。

### ■ 风险

伊朗新装置投产进度，宝丰三期甲醇及 MTO 装置的投产进度

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
甲醇年度平衡表展望及基差结构展望 .....	5
甲醇年度自估平衡表展望：2023 年仅微幅累库 .....	5
甲醇港口供需分析 .....	6
外盘新增装置：甲醇外盘 2023 年新增产能压力加大 .....	6
外盘存量装置：Q3 负荷低位，Q4 负荷快速上提 .....	7
内外比价：进口窗口有所打开，海外溢价回落 .....	10
港口库存：目前处于库存绝对水平处于低位，但最紧张时期已过 .....	11
MTO 新增情况：新增产能仍偏少，关注重启的常州富德负荷 .....	13
MTO 存量装置：MTO 亏损背景下，MTO 开工处于低位 .....	14
地区价差：内地至华东销区套利窗口接近打开 .....	15
内地供需分析 .....	16
内地甲醇新增情况：有一定新增产能压力 .....	16
煤头甲醇小幅亏损下仍有部分检修，年底气头季节性检修 .....	18
非一体化煤头：煤头甲醇小幅亏损下仍有部分检修 .....	18
天然气头：年底气头甲醇逐步进入季节性检修降负 .....	19
焦炉气头：额外检修暂不多 .....	20
西北库存压力逐步累积，传统下游开工逐步进入季节性淡季 .....	20

## 图表

表 1: 甲醇年度平衡表   单位：万吨/年 .....	5
表 2: 2023 年外盘甲醇装置投产计划表   单位：万吨/年 .....	7
表 3: 后续外盘甲醇待投产列表   单位：万吨/年 .....	7
表 4: 外购甲醇 MTO 投产计划   单位：万吨/年甲醇 .....	13
表 5: 一体化 MTO 投产计划   单位：万吨/年甲醇 .....	13
表 6: 2022 年国内甲醇投产计划   单位：万吨/年 .....	16
表 7: 2023 国内甲醇投产计划   单位：万吨/年 .....	17
图 1: 甲醇外盘新增产能与外盘产能增速   单位：万吨/年；% .....	6
图 2: 甲醇外盘月度总开工率   单位：% .....	7
图 3: 外盘中东装置开工率   单位：% .....	7
图 4: 甲醇外盘伊朗开工率   单位：% .....	8
图 5: 外盘东南亚 & 新西兰开工率   单位：% .....	8
图 6: 甲醇外盘北美 & 欧洲开工率   单位：% .....	8
图 7: 外盘南美开工率   单位：% .....	8
图 8: 中国进口南美货源与南美开工率、欧美甲醇开工率   单位：万吨；% .....	9
图 9: 中国进口（伊朗+阿联酋）货源与伊朗甲醇开工率   单位：万吨；% .....	9

图 10:中国进口马来西亚货源与马油甲醇开工率 单位: 万吨; %	9
图 11:中国进口新西兰货源与新西兰甲醇开工率 单位: 万吨; %	9
图 12:外盘开工率折产能 与 中国进口量相关性 单位: 万吨; 万吨	10
图 13:甲醇进口利润 (含加点)  单位: 元/吨	10
图 14: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨	11
图 15: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨	11
图 16: CFR 印度-CFR 中国-15 单位: 美元/吨	11
图 17: CFR 东南亚-CFR 中国-40 单位: 美元/吨	11
图 18:甲醇港口库存 (总)  单位: 万吨	12
图 19:江苏港口库存 单位: 万吨	12
图 20:浙江港口库存 单位: 万吨	12
图 21:华南港口库存 单位: 万吨	12
图 22:江苏港口可流通库存 单位: 万吨	12
图 23: 外采甲醇的 MTO 企业甲醇库存 单位: 万吨	13
图 24: 沿海外购甲醇 MTO 工厂周外采量  单位: 万吨	13
图 25: 外购 MTO 新增产能 (换算甲醇需求)  单位: 万吨/年	14
图 26:一体化 MTO 新增产能 (换算甲醇需求)  单位: 万吨/年	14
图 27:外购 MTO 利润与外购甲醇的 MTO 开工率 (不含一体化 MTO)  单位: 元/吨, %	14
图 28:外购甲醇 MTO 装置开工率 单位: %	15
图 29:兴兴外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨	15
图 30:鲁北-西北-280 单位: 元/吨	15
图 31: 华东-内蒙-550 单位: 元/吨	15
图 32:太仓-鲁南-250 单位: 元/吨	15
图 33: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨	15
图 34:广东-华东-180 单位: 元/吨	16
图 35: 华东-川渝-200 单位: 元/吨	16
图 36:甲醇内盘非一体化产能增速 单位: 万吨/年, %	17
图 37:甲醇非一体化装置周度开工率排列 单位: %	18
图 38:非一体化煤头甲醇开工率 单位: %	18
图 39:煤头甲醇生产利润 单位: %	18
图 40:非一体化煤头实际检修换算 单位: 万吨/年	19
图 41:天然气头甲醇开工率 单位: %	19
图 42:天然气头甲醇开工率与生产利润 单位: %; %	19
图 43:焦炉气头甲醇开工率 单位: %	20
图 44:焦炉气头甲醇开工率与焦化企业焦炭开工率 单位%; %	20
图 45:隆众西北企业库存 单位: 万吨	20
图 46:隆众西北企业待发订单量 单位: 万吨	20
图 47:传统下游加权负荷 单位: %	21
图 48:甲醛开工率 单位: %	21
图 49:甲醛生产利润与甲醛开工率 单位: 元/吨; %	21

图 50:二甲醚开工率 单位: %.....	21
图 51:二甲醚掺混生产利润与二甲醚开工率 单位: 元/吨; %.....	21
图 52:醋酸开工率 单位: %.....	22
图 53:醋酸生产利润与醋酸开工率 单位: 元/吨; %.....	22
图 54:MTBE 开工率 单位: %.....	22
图 55: MTBE 生产利润与 MTBE 开工率 单位: 元/吨; %.....	22

## 甲醇年度平衡表展望及基差结构展望

### 甲醇年度自估平衡表展望：2023 年仅微幅累库

表 1: 甲醇年度平衡表 | 单位: 万吨/年

2023 中国甲醇年度预测	年度供需 (万吨/年)				年度同比 (%)	
	2020	2021	2022E	2023E	2022E	2023E
中国甲醇总需求	7438	7939	8250	8475	3.9%	2.7%
中国甲醇总供应	7464	7898	8297	8542	5.1%	2.9%
中国甲醇产量	6176	6816	7075	7160	3.8%	1.2%
其中: 非一体化产量	3782	4128	4366	4451	5.8%	1.9%
中国甲醇净进口	1289	1081	1222	1382		
平衡表						
甲醇库存变化	26	-41	48	67		

资料来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

(1) 2023 年非一体化的名义新增产能在 530 万吨, 按投产时间加权实际投产产能约在 304 万吨/年, 折算非一体化实际产能增速在 3.5%。2022 年非一体化甲醇开工率约在 68.2%, 2022 年非一体化煤头开工率 82.3%, 2021 年年非一体化煤头开工率 82.1%较为接近, 预计 2023 年在甲醇累库压制背景下, 2023 年非一体化煤头开工率进一步下降 1.5%至 80.8%。预计 2023 年气头、焦炉气头甲醇的开工率预估与 2022 年变动不大, 则 2023 年非一体化煤头产量增速在煤头开工下调的背景下 $= (1+3.5\%) \times ((68.2\%-1.5\% \times 0.7)/68.2\%)-1 = 1.9\%$ 。换算为 85 万吨/年国产增量。

(2) 一体化甲醇投产暂不放。

(3) 进口增量方面, 2023 年国外名义新增产能在 390 万吨, 按投产时间加权实际投产产能约在 206 万吨/年, 外盘实际产能增速约在 3.1%, 预计接近 60%的体量来中国, 外盘新增产能导致的中国进口增量在  $206 \times 60\% = 124$  万吨; 新西兰及南美到中国 2022 年的月平均同比减少量在 3 万吨/月, 预计 2023 年将恢复大概 36 万吨/年的体量。因此预期 2023 年进口增量  $= 124 + 36 = 160$  万吨/年。

(4) 需求增量方面, 传统需求 2022 年是 1.4%附近, 预计 2023 年的传统需求增长有一定边际增长至 2.7%, 换算 65 万吨/年需求增量。

外购甲醇 MTO 需求方面, 有华亭煤业 (60)、青海大美 (180)、中能集团茂名 (180) 等, 实际有投产可能的暂只放华亭煤业 60 万吨/甲醇需求, 放在 2023 年中, 相当于 30 万吨/年的甲醇需求实际增量; 而常州富德于 2022 年 10 月底重启, 相当于 100 万吨/年甲醇需求的额外增量, 按 70%开工算 70 万吨/年的需求增量。

外购甲醇 MTO 新增需求方面的调整: 宝丰三期由于是甲醇先投, 烯烃后投, 且甲醇和烯烃产能存在不一致, 是影响 23 年甲醇平衡表较大的甲醇及 MTO 装置。暂把宝丰三期的 240 万吨甲醇算进非一体产能, 宝丰三期的烯烃算作外购甲醇的 MTO 需求。宝丰三期的 25EVA+35PE+50PP

计划 2023 年投产，但可能缩减为 25EVA (LD) +30PP，2022 年年中投产，则对应外购 MTO 需求增加的调整项= (20+30) \*3\*4.5/12=62 万吨，

外购甲醇 MTO 开工率 2022 年在 75%，预计 2023 年保持一致，由于存量开工导致的需求边际变动假设为 0。因此外购 MTO 由于新投产和复工的需求增量=30+70+62=162 万吨/年。2023 年需求边际增加量=传统需求增量+外购 MTO 需求增量=65+162=227 万吨/年。

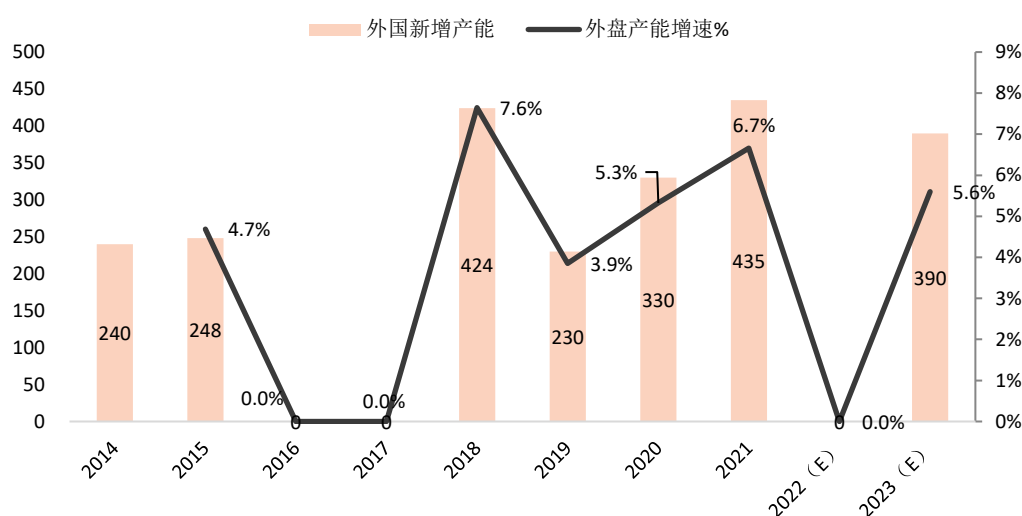
结论：全年预估仅微幅累库，累库不大。关注外盘新装置、内盘宝丰三期甲醇、宝丰三期 MTO 的实际投产时间点。

(5) 另一版本平衡表补充：上述宝丰三期的 MTO 烯烃投产计划方面，原计划是 25EVA (LD) +30PE+50PP，若全兑现，则对应外购 MTO 需求增加的调整项= (65+50) \*3\*4.5/12=129 万吨，即需求增量较上述版本增加 67 万吨，若兑现则 2023 年度库存从累库 66 万吨转为接近供需平衡。但概率较小。

## 甲醇港口供需分析

### 外盘新增装置：甲醇外盘 2023 年新增产能压力加大

图 1: 甲醇外盘新增产能与外盘产能增速 | 单位: 万吨/年; %



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

(1) 2023 年海外名义新增产能在 390 万吨/年，名义产能增速在 5.6%（不含时间加权），经过 2022 年的低增速年份以后，再度迎来新增产能有一定压力的年份。按投产时间加权实际投产产能约在 206 万吨/年，外盘实际产能增速约在 3.1%。

(2) 2023 年主要关注 Di Polymer 和 Dena Methanol 各 165 万吨新增装置，分别上半年以及下半年的投产计划。另外美国两套小装置的投产进度尚待定。另外，伊朗仍有 980 万吨/年的甲醇装置仍在建设中，其中关注 Siraf 于 2024 年的投产进度。

表 2:2023 年外盘甲醇装置投产计划表 | 单位: 万吨/年

状态	现投产时间	国家	装置	产能 (万吨/年)
未投	2023 年 Q2	伊朗	Di Polymer Aryan Methanol	165
未投	2023 年下半年	伊朗	Dena Methanol	165
未投	2023 年	美国	us methanol 二期	20
未投	2023 年	美国	Fairway Methnaol LLC	40
2023 年外盘新增产能				390

资料来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

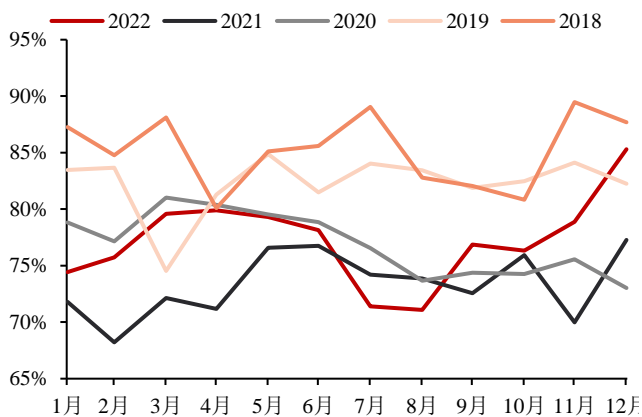
表 3:后续外盘甲醇待投产列表 | 单位: 万吨/年

状态	现投产时间	国家	装置	产能 (万吨/年)
未投	2023 年 Q4 至 2024 年 Q1	伊朗	Siraf Energy	165
未投	2024 至 2025 规划中	伊朗	Kharg Petrochemical	140
未投	2024 至 2025 规划中	伊朗	Arman Methanol	165
	2024 至 2025 规划中	伊朗	Fanavaran Petrochemical	180
未投	规划中	伊朗	Parsa Arg Shimi Co	165
未投	规划中	伊朗	Veniran Petrochemical Co	165
规划中				980

资料来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

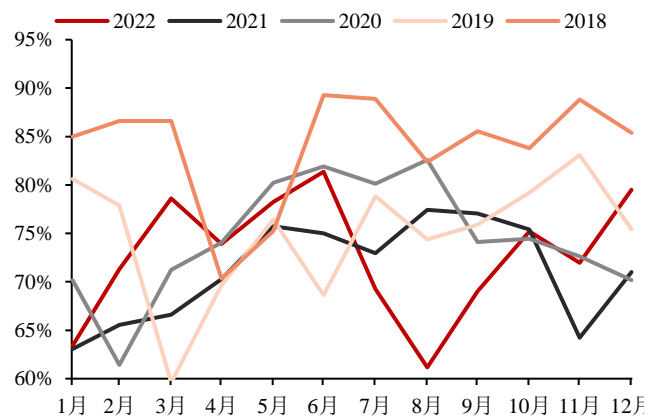
## 外盘存量装置: Q3 负荷低位, Q4 负荷快速上提

图 2:甲醇外盘月度总开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3:外盘中东装置开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

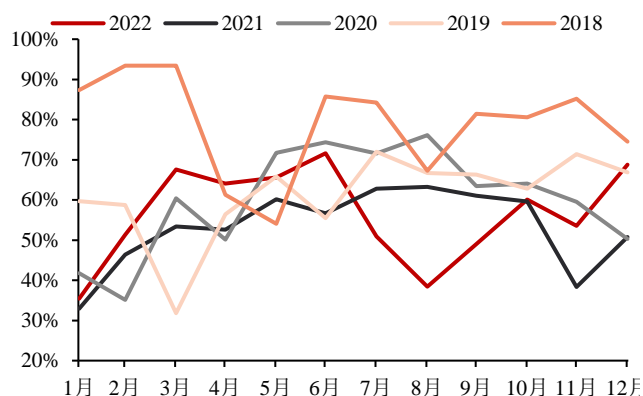
上半年 1-2 月份伊朗装置季节性限气检修, 并且以往在年前谈判的伊朗长约迟迟未能达成一致协商, 伊朗合约货的供应担忧是支撑一季度甲醇价格走强的重要因素。随后 3 月上中旬达成季度合约货的商谈。5 月下旬第二轮合约货谈判 (6-8 月) 商谈顺利, 市场预期伊朗外商再度捂货挺价的预期落空, 二季度伊朗开工率仍维持高位。在天然气偏紧的背景下, 8 月伊朗检修再度集中, ZPC/Kaveh/busheh/kimiya/sabalan 等装置检修, 外盘持续坚挺, 持续待到 10 月中



季度合约才逐步达成，外盘最紧张时期暂过，伊朗开工的回升带动外盘供应回升，关注装船进度的完成情况。

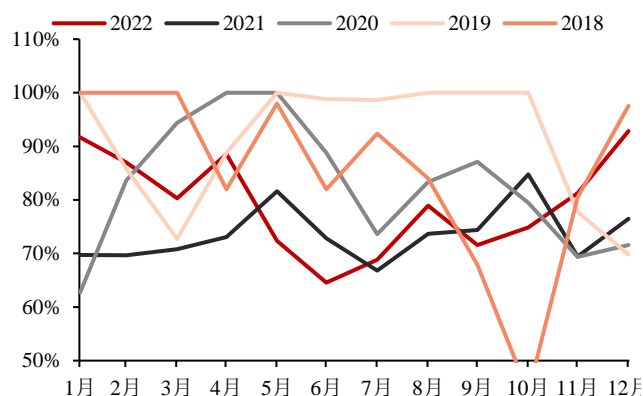
另外来年初亦关注伊朗 1-2 月的季节性检修情况。

图 4: 甲醇外盘伊朗开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 外盘东南亚&新西兰开工率|单位: %



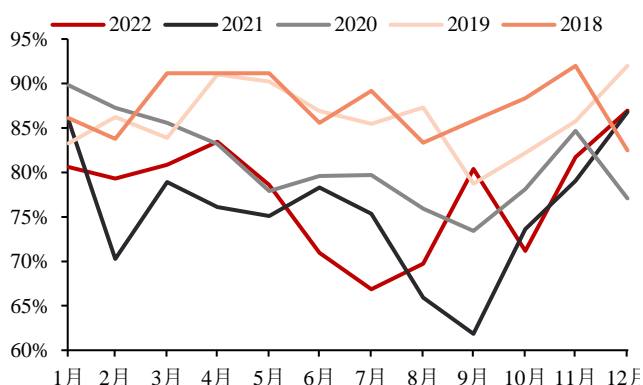
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

东南亚方面，2022 年的春检峰值延后到了 6 月份，目前 Q4 开工偏高。9 月份新西兰梅赛尼斯负荷有一定恢复。

欧洲北美方面开工亦逐步回升，南美开工率有明显抬升，智利梅赛尼斯一季度提负，特立尼达梅赛尼斯 7 月份提负。

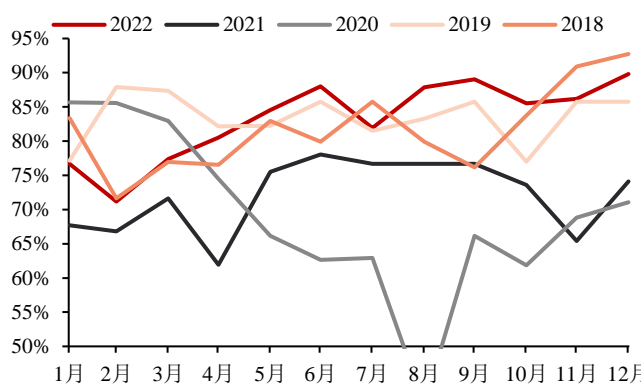
从各地地区开工率来看，天然气紧张对甲醇负荷的负面影响已放缓。

图 6: 甲醇外盘北美&欧洲开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

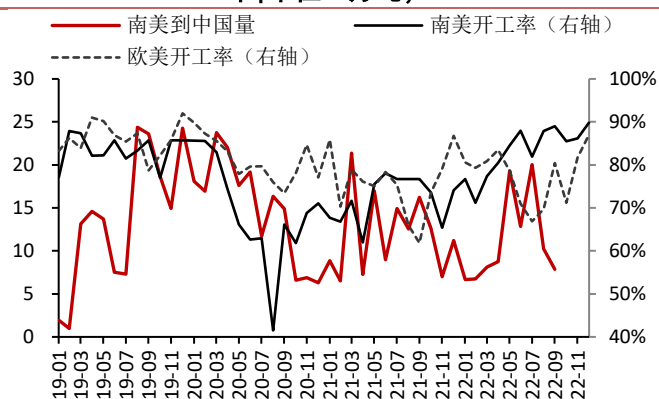
图 7: 外盘南美开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

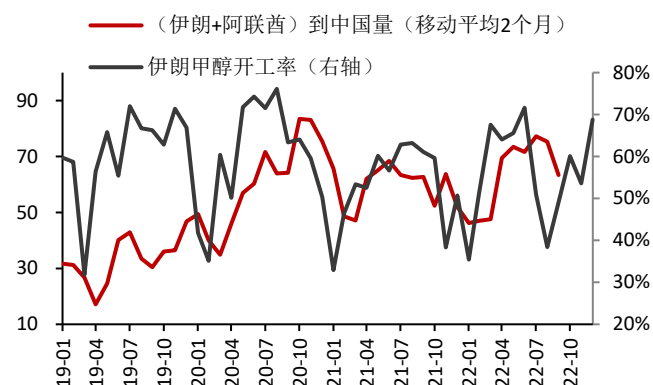


图 8: 中国进口南美货源与南美开工率、欧美甲醇开工率 | 单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

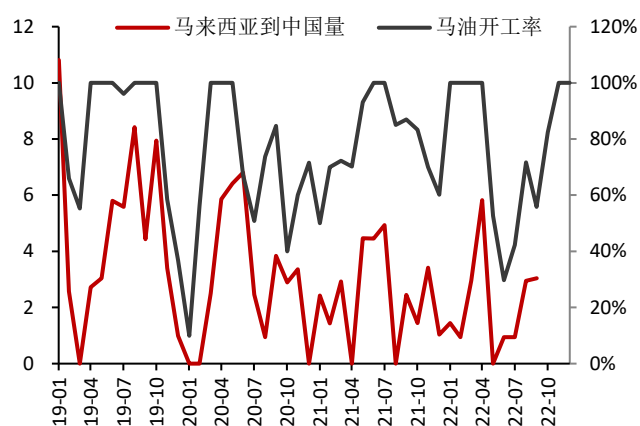
图 9: 中国进口（伊朗+阿联酋）货源与伊朗甲醇开工率 | 单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

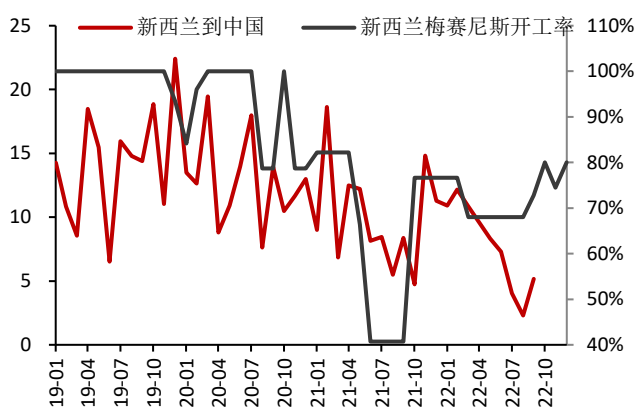
南美方面开工持续上升的过程中，南美至中国的进口量 9 月份下降至 8 万吨的低点，后续仍有回升空间。随着伊朗开工率 10 月以来高开工，预计 11-12 月到中国的伊朗船货量级有上升空间。东南亚及新西兰负荷的抬升，预计该 2 个地区到中国的量级亦有增长空间。

图 10: 中国进口马来西亚货源与马油甲醇开工率 | 单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

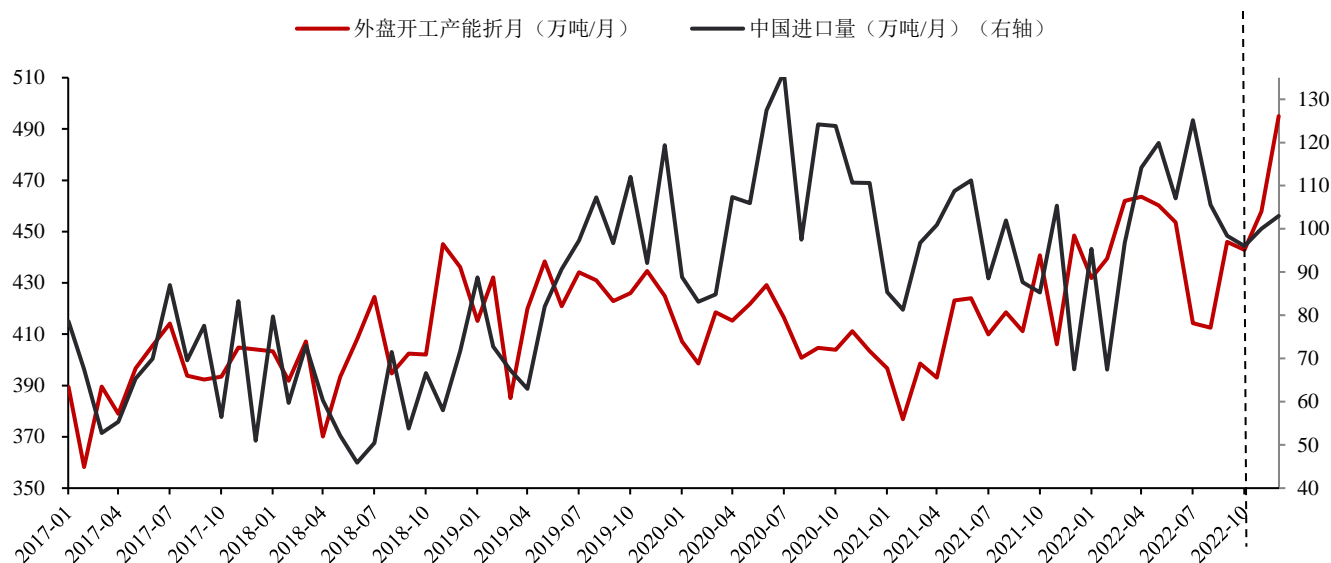
图 11: 中国进口新西兰货源与新西兰甲醇开工率 | 单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

总体来看，一方面是外盘新增产能的压力，另一方面是海外存量装置负荷的提升，预计 2023 年中国进口量逐步攀升至平均 115 万吨以上。

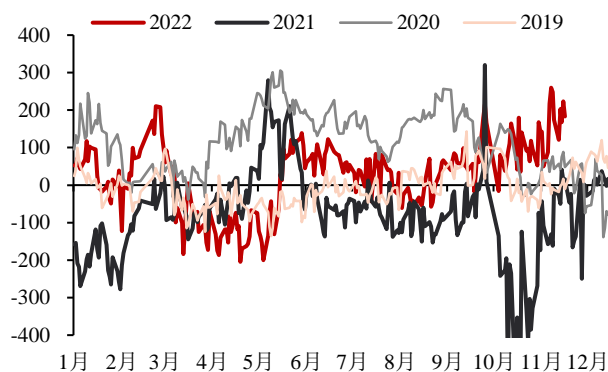
图 12:外盘开工率折产能 与 中国进口量相关性|单位: 万吨; 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

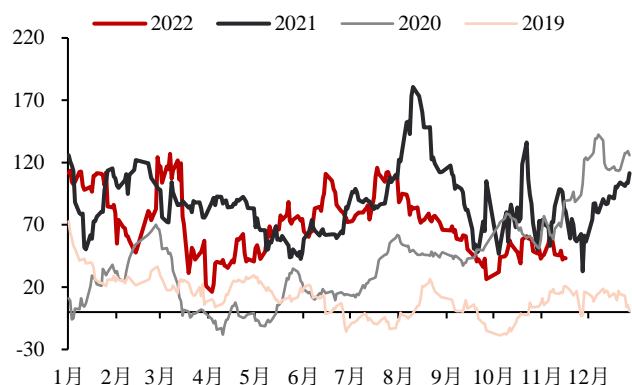
### 内外比价: 进口窗口有所打开, 海外溢价回落

图 13:甲醇进口利润 (含加点) |单位: 元/吨



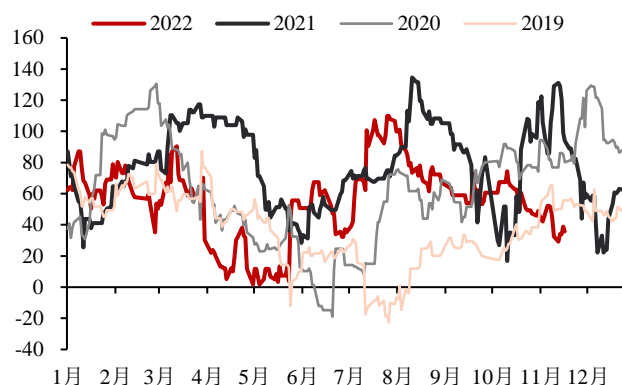
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: FOB 欧洲-CFR 中国|单位: 美元/吨



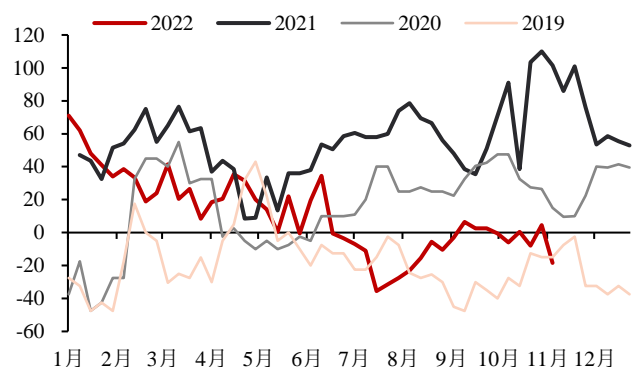
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



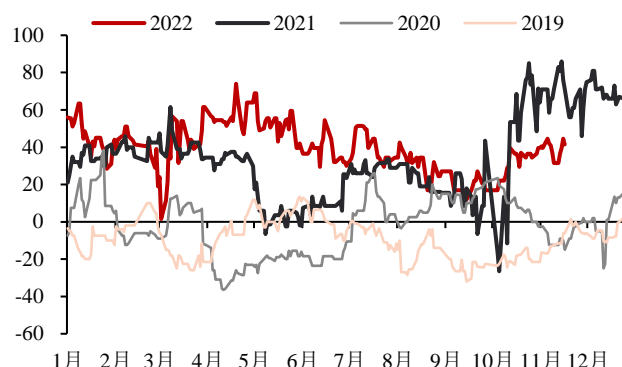
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: CFR 印度-CFR 中国-15|单位: 美元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: CFR 东南亚-CFR 中国-40|单位: 美元/吨



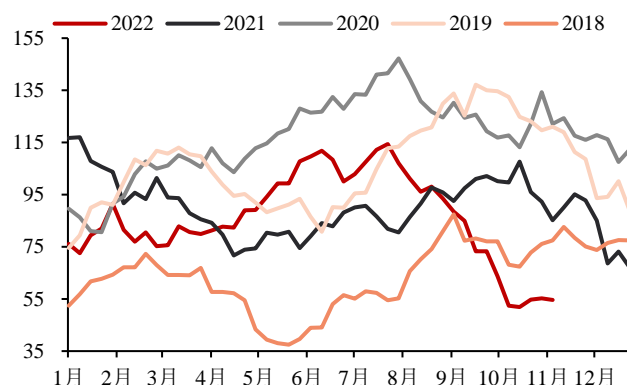
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

中国进口窗口进入 9 月份持续打开, 反映目前国内人民币价格较美金货有一定高估。但海外溢价偏低, 反映海外的高供应压力, 以及外需偏弱。

### 港口库存: 目前处于库存绝对水平处于低位, 但最紧张时期已过

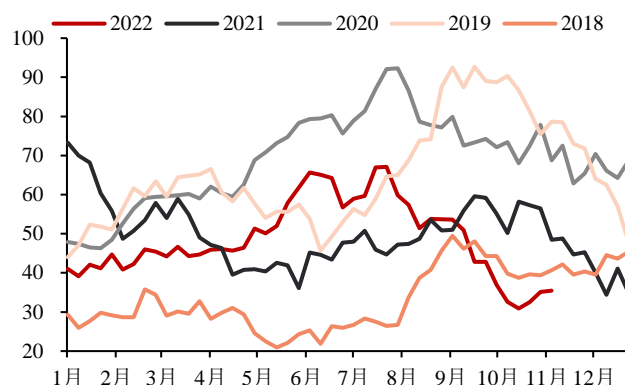
截止至 11 月下旬, 甲醇港口总库存 49.8 万吨, 较历史同期-43 万吨; 江苏 30.4 万吨, 较历史同期-14.9 万吨; 浙江 9.2 万吨, 较历史同期-18.8 万吨; 华南 10.2 万吨, 较历史同期-9.3 万吨。港口库存同期低位, 港口库存偏紧, 但最紧张时期逐步过去。

图 18: 甲醇港口库存(总) | 单位: 万吨



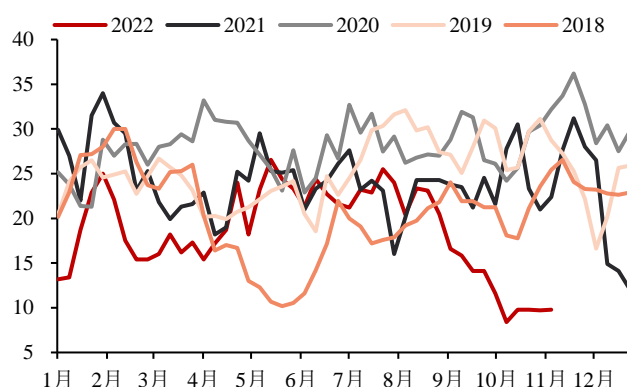
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: 江苏港口库存 | 单位: 万吨



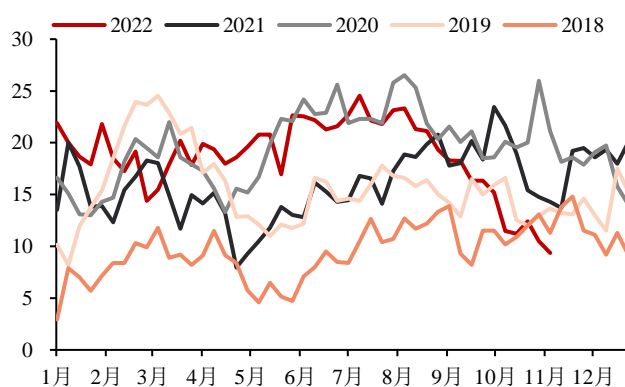
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: 浙江港口库存 | 单位: 万吨



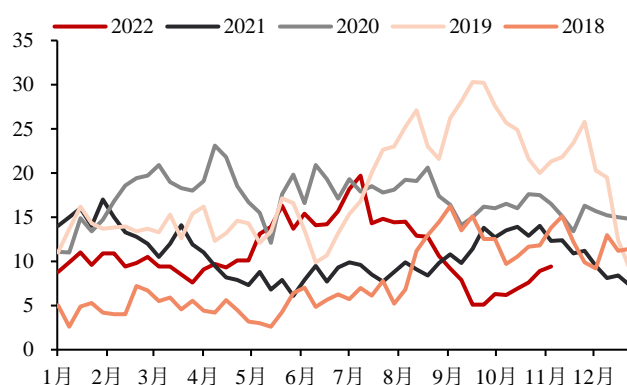
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: 华南港口库存 | 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: 江苏港口可流通库存 | 单位: 万吨

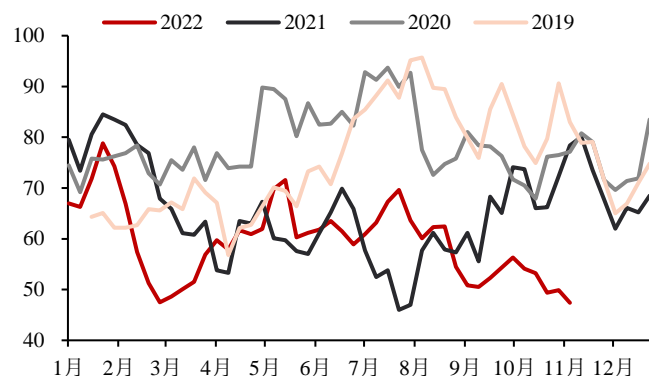


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

外购甲醇的沿海 MTO 装置, 8 月份以来外购甲醇 MTO 亏损加剧, 外购甲醇 MTO 负荷

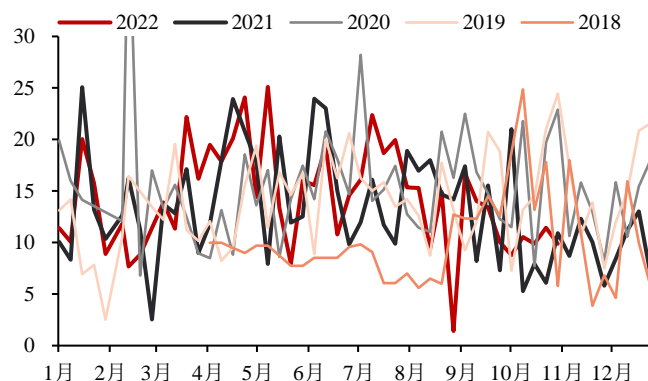
开始回落，对应 Q3 以来的外采量逐步下滑，外购甲醇 MTO 企业甲醇库存亦处于偏低位置。PP、EG 等价格偏弱，MTO 企业亏损加剧下，采购意愿偏低。

图 23：外采甲醇的 MTO 企业甲醇库存 | 单位：万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 24：沿海外购甲醇 MTO 工厂周外采量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

### MTO 新增情况：新增产能仍偏少，关注重启的常州富德负荷

表 4：外购甲醇 MTO 投产计划 | 单位：万吨/年甲醇

状态	现投产时间	地区	装置	对甲醇需求产能	工艺
未投	2023 年上半年	甘肃	华亭煤业	60	FMTF
未投	2023 年	青海	青海大美煤炭（待定）	180	MTO
未投	待定	茂名	中能集团茂名	180	MTO
重启	2022 年 10 月底重启	江苏	常州富德	100	MTO

资料来源：卓创资讯 华泰期货研究院

表 5：一体化 MTO 投产计划 | 单位：万吨/年甲醇

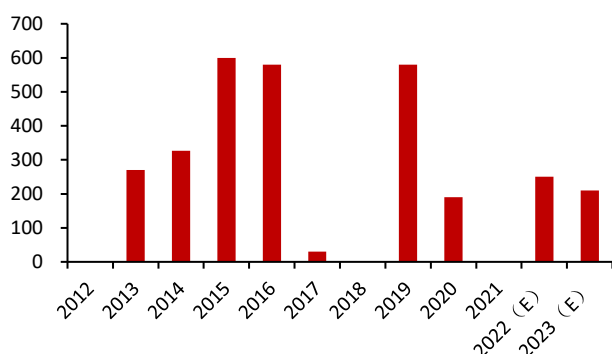
状态	现投产时间	地区	装置	对甲醇需求产能	工艺
未投	2023 年 Q2-Q3	新疆	宝丰三期	150（全投产则 300）	CTO

资料来源：卓创资讯 华泰期货研究院

外购甲醇 MTO 需求方面，有华亭煤业（60）、青海大美（180）、中能集团茂名（180）等。青海大美从 2017 年推迟至 2022 年仍然未投产，暂时 2023 年不给投产预估；中能集团茂名暂未有新信息更新。华亭煤业则于 2022 年 7 月底试车后一直处于停车状态，暂实际开车预计放在 2023 年下半年。而常州富德于 2022 年 10 月底重启，Q4 负荷在 70%附近，关注 MTO 亏损下的负荷能否维持。

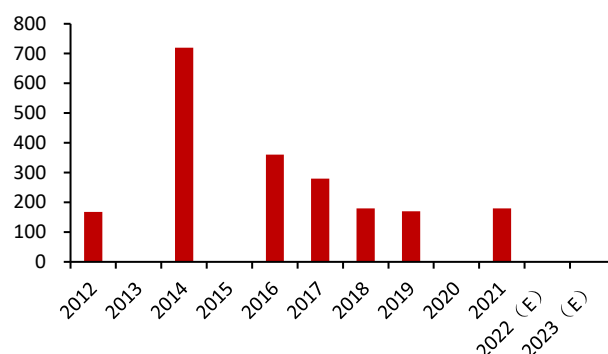
外购甲醇 MTO 新增需求方面的调整：宝丰三期由于是甲醇先投，烯烃后投，且甲醇和烯烃产能存在不一致，是影响 23 年甲醇平衡表较大的甲醇及 MTO 装置。暂把宝丰三期的 240 万吨甲醇算进非一体产能，宝丰三期的烯烃算作外购甲醇的 MTO 需求。宝丰三期的 25EVA+35PE+50PP 计划 2023 年投产，但可能缩减为 25EVA（LD）+30PP，2022 年年中投产。上述及下述图表制作，暂按 50 烯烃制作，不按 100 烯烃制作。

图 25: 外购 MTO 新增产能 (换算甲醇需求) | 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

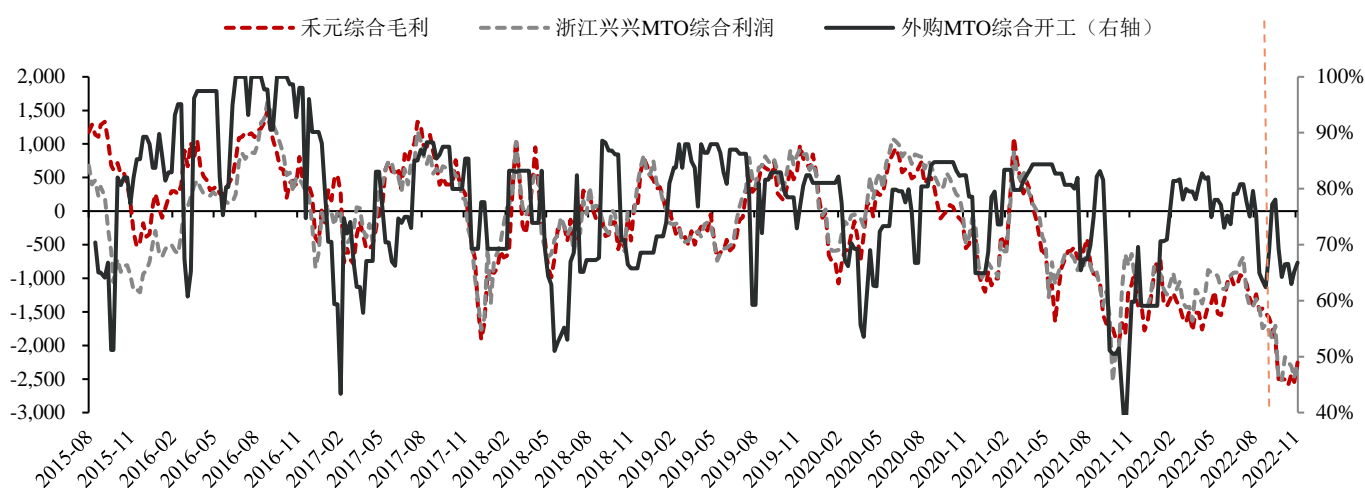
图 26: 一体化 MTO 新增产能 (换算甲醇需求) | 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

### MTO 存量装置: MTO 亏损背景下, MTO 开工处于低位

图 27: 外购 MTO 利润与外购甲醇的 MTO 开工率 (不含一体化 MTO) | 单位: 元/吨, %

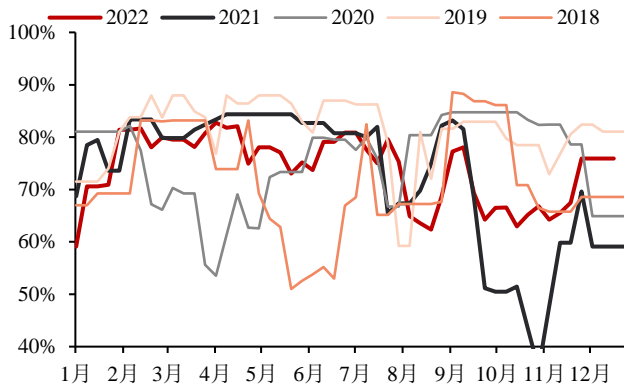


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

MTO 方面, 南京诚志一期 8 月中以来持续停机, 兴兴 10 月中以来检修而复工待定; 盛虹 9 月底至 10 月上旬检修过后, 目前开工未开; 宁波富德仍有检修计划。富德常州 10 月底以来恢复。

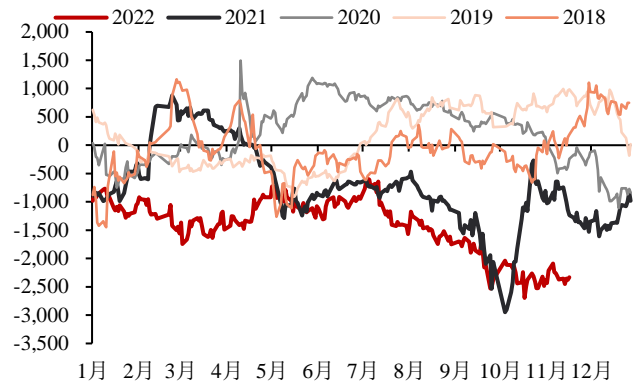
总体来看, 在 MTO 亏损背景下, 10-11 月的外购甲醇 MTO 开工率处于年内低点。PP 及 EG 子啊 2023 年新增产能压力仍大, 基本面未太大改善背景下, 预期 2023 年 MTO 亏损仍持续, 预期外购甲醇 MTO 开工率 2023 年不会比 2022 年高。

图 28: 外购甲醇 MT0 装置开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

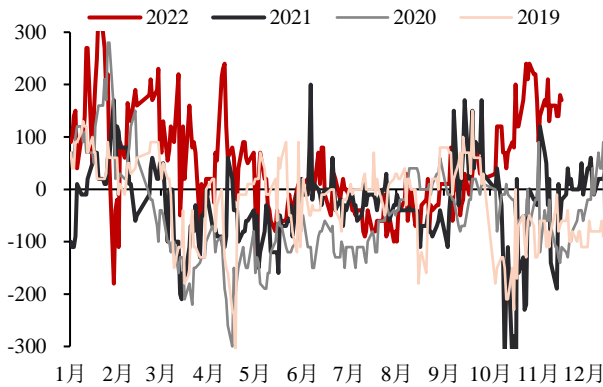
图 29: 兴兴外购 MT0 综合毛利|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

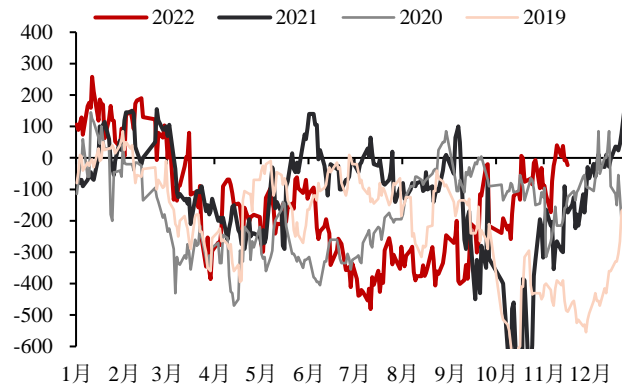
### 地区价差: 内地至华东销区套利窗口接近打开

图 30: 鲁北-西北-280|单位: 元/吨



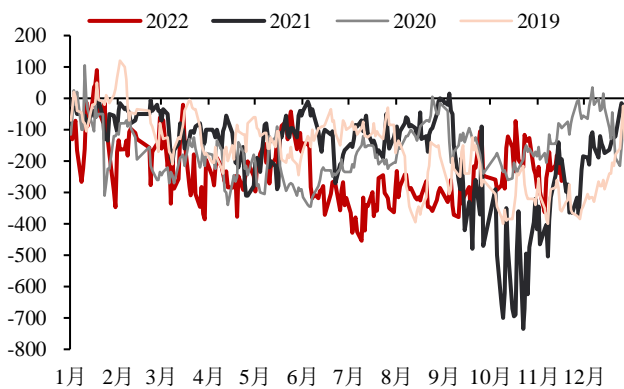
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 华东-内蒙-550|单位: 元/吨



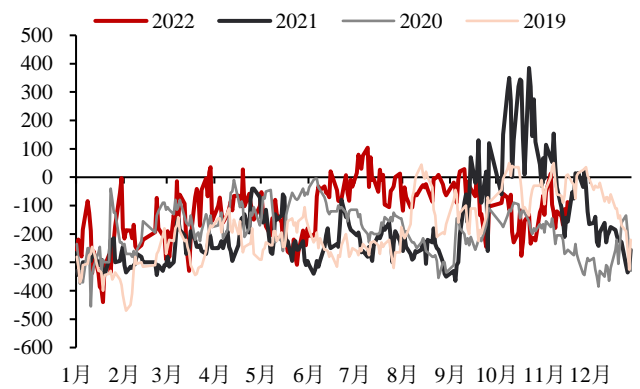
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 太仓-鲁南-250|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

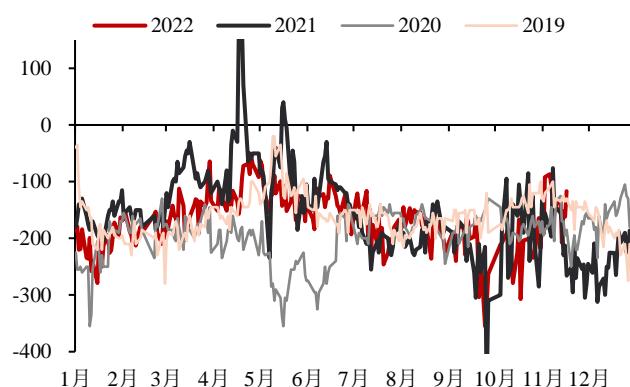
图 33: 鲁南-太仓-100|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

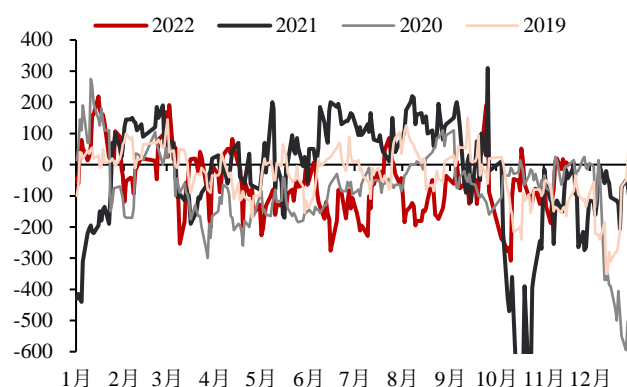


图 34: 广东-华东-180 | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 华东-川渝-200 | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

## 内地供需分析

### 内地甲醇新增情况: 有一定新增产能压力

表 6: 2022 年国内甲醇投产计划 | 单位: 万吨/年

月份	一体化	装置	产能	工艺
2022 年 1 月	非一体化	内蒙古黑猫一期	30	焦炉气
2022 年 2 月	非一体化	神华包头	30	煤炭
2022 年 4 月	非一体化	安徽碳鑫科技	50	煤炭
2022 年 5 月	非一体化	宝丰扩产	40	焦炉气
2022 年 10 月	非一体化	久泰	200	煤炭
2022 年 11 月	非一体化	宁夏鲲鹏	60	煤炭
2022 年甲醇新投产能				410
2022 年非一体化新投				410
2022 年一体化新投				0

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

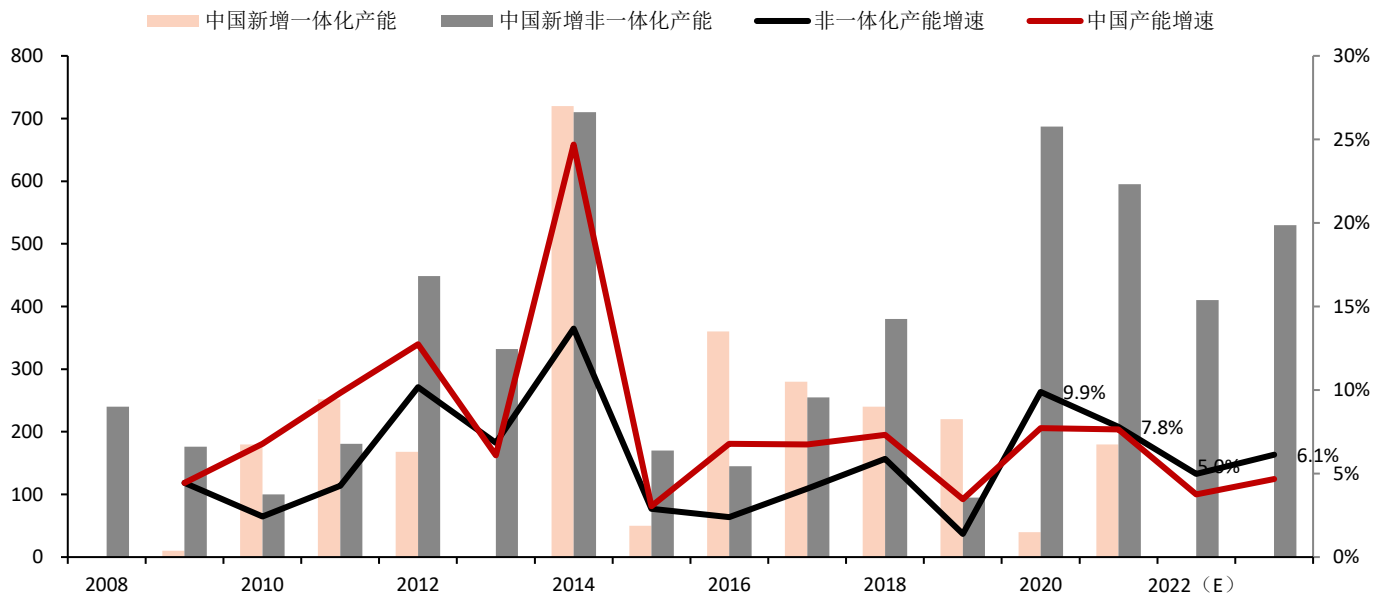
2022 年非一体化甲醇投产 410 万吨。而 2023 年非一体化甲醇名义投产计划 530 万吨, 名义产能增速在 6.1%; 其中的大装置是宝丰三期的 240 万吨甲醇装置, 原计划 2022 年 10-11 月投产, 目前仍在延期, 关注 2022 年底至 2023 年初的投产兑现情况, 由于本套装置的下游烯烃 MTO 待 2023 年中后才投产, 因此暂把宝丰三期 240 万吨视作非一体化装置。另外装置产能稍大的还有中海化学的 120 万吨以及内蒙黑猫二期, 关注实际投产时间。

表 7:2023 国内甲醇投产计划 | 单位: 万吨/年

月份	一体化	装置	产能	工艺
2022 年下半年	非一体化	河南晋开延化	30	煤炭
2022 年 12 月	非一体化	宝丰三期 (11 月中)	240	煤炭
2023 年	非一体化	中海化学	120	天然气
2023 年	非一体化	内蒙古黑猫二期	100	焦炉气
2023 年	非一体化	茆鑫焦化	20	焦炉气
2023 年	非一体化	山西永鑫	20	焦炉气
2023 年甲醇新投产能				530
2023 年非一体化新投				530
2023 年一体化新投				0

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

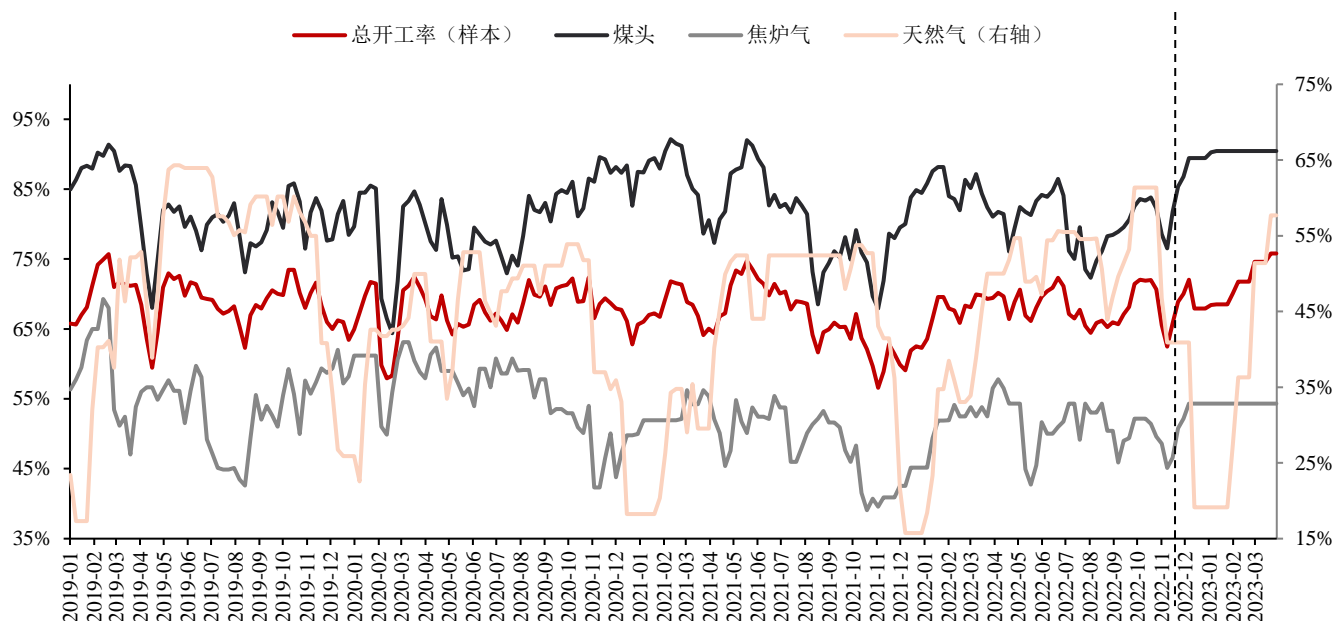
图 36:甲醇内盘非一体化产能增速|单位: 万吨/年, %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

## 煤头甲醇小幅亏损下仍有部分检修，年底气头季节性检修

图 37: 甲醇非一体化装置周度开工率排列|单位: %

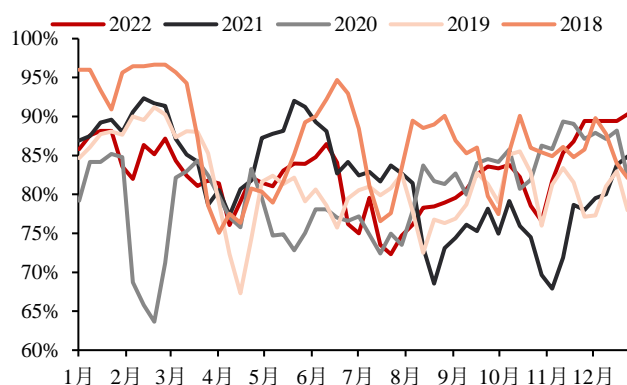


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

上述图为自选样本分工艺跟踪的非一体化加权开工率

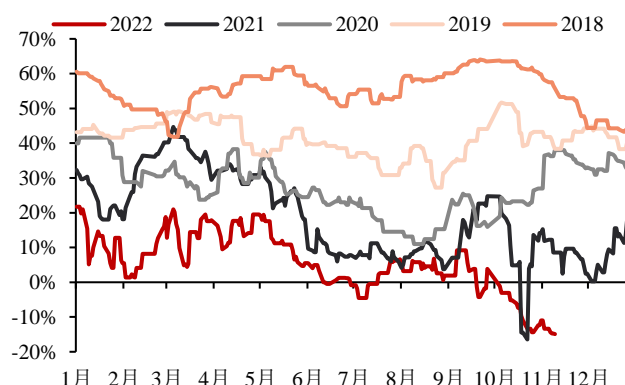
## 非一体化煤头：煤头甲醇小幅亏损下仍有部分检修

图 38: 非一体化煤头甲醇开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

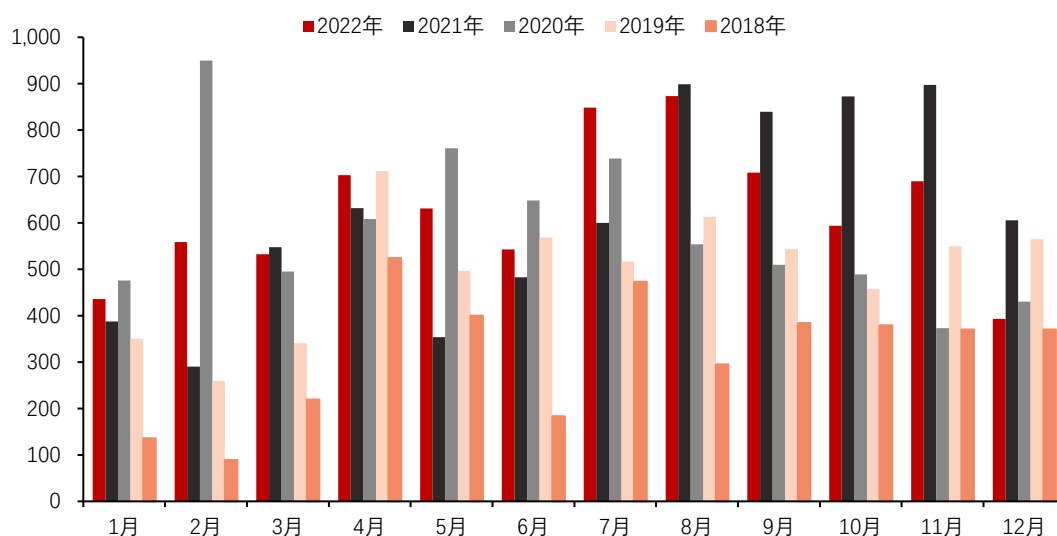
图 39: 煤头甲醇生产利润|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

自从 Q3 以来煤头甲醇开始进入亏损，非一体化煤头在 7 月中下旬以及 10 月下旬亏损检修有所放量，但亏损检修未能持续，11 月中下煤头开工再度逐步上抬，并且随着西北年底进入冬季的装置负荷季节性高位，较难出现更多额外检修

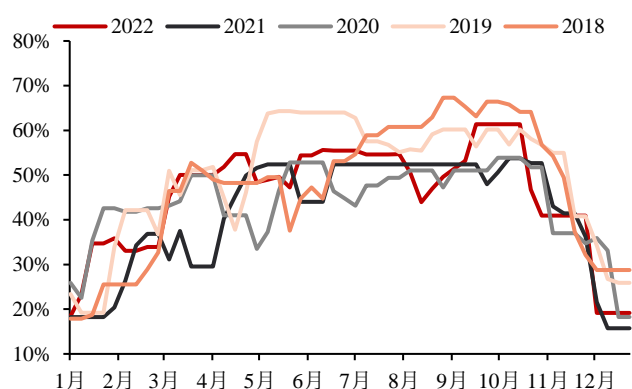
图 40: 非一体化煤头实际检修换算 | 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

### 天然气头: 年底气头甲醇逐步进入季节性检修降负

图 41: 天然气头甲醇开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42: 天然气头甲醇开工率与生产利润 | 单位: %; %



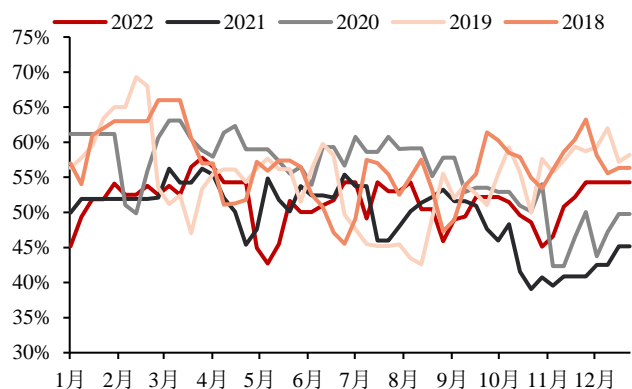
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

内蒙博源 10 月底至 2 月季节性检修，青海中浩 11 月初至 3 月季节性检修。

西南 12 月季节性检修预期。

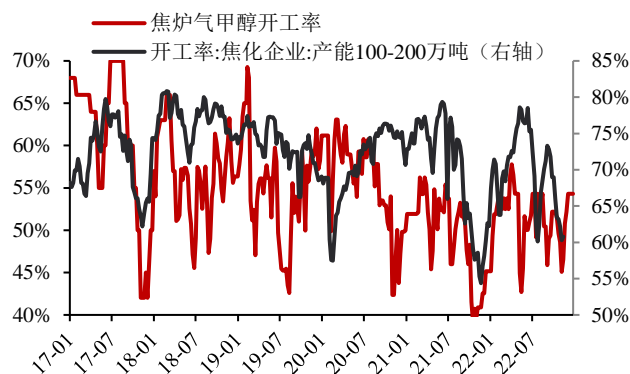
## 焦炉气头：额外检修暂不多

图 43: 焦炉气头甲醇开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 44: 焦炉气头甲醇开工率与焦化企业焦炭开工率 | 单位: %

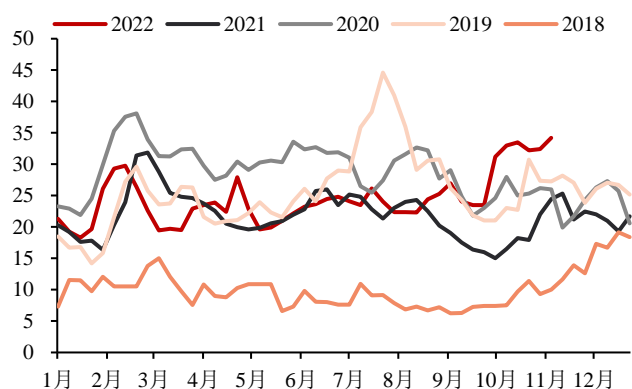


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

焦炉气头甲醇开工与焦化开工率匹配度较高，目前未见明显进一步额外检修。

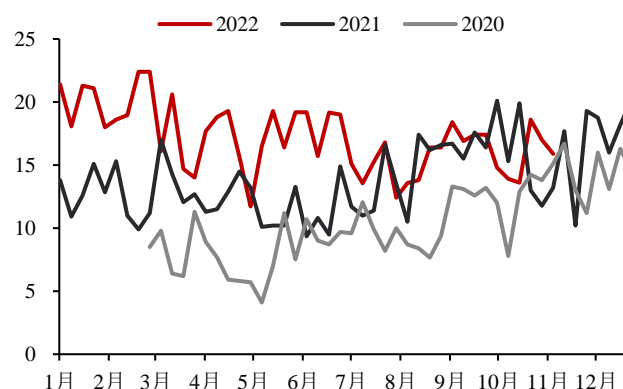
## 西北库存压力逐步累积，传统下游开工逐步进入季节性淡季

图 45: 隆众西北企业库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 Wind 华泰期货研究院

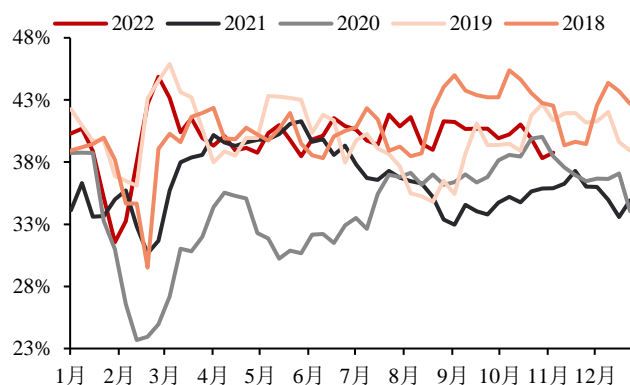
图 46: 隆众西北企业待发订单量 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 Wind 华泰期货研究院

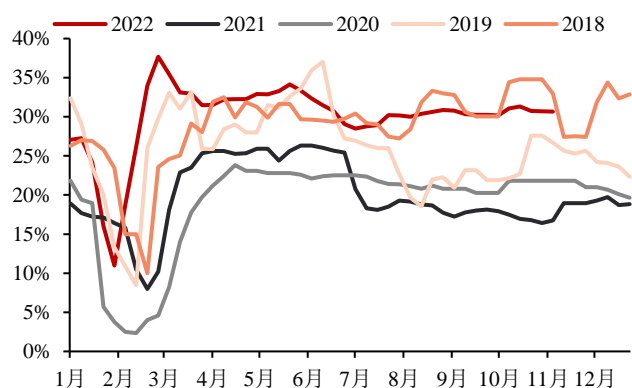
10 月中以来，西北库存开始累积到同期偏高水平，内地压力较大，需要亏损性减产。

图 47: 传统下游加权负荷 | 单位: %



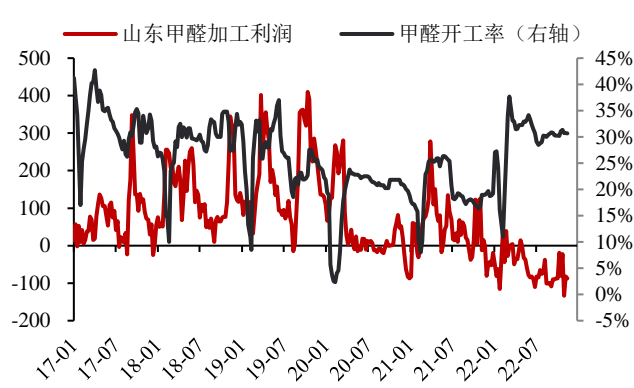
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 48: 甲醛开工率 | 单位: %



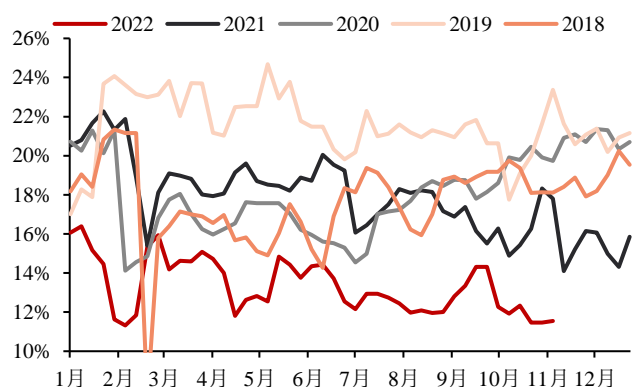
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 49: 甲醛生产利润与甲醛开工率 | 单位: 元/吨; %



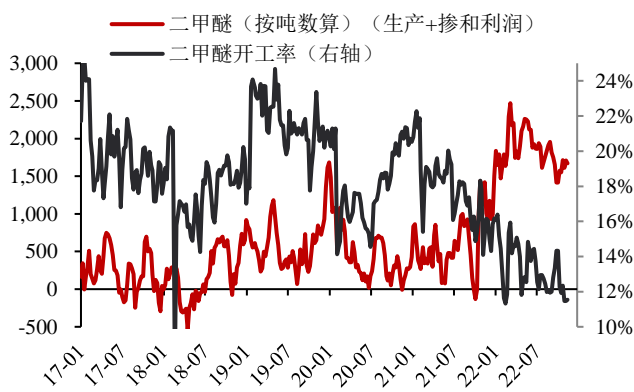
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 50: 二甲醚开工率 | 单位: %



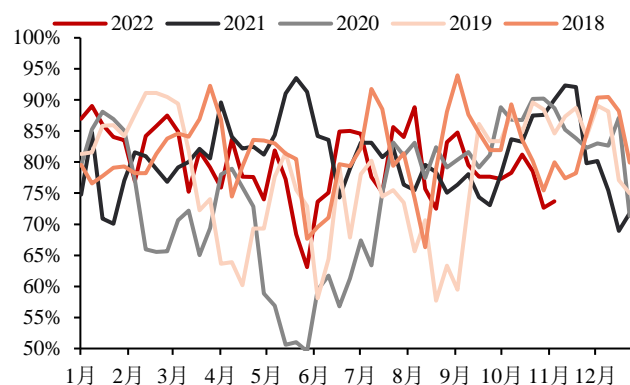
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 51: 二甲醚掺混生产利润与二甲醚开工率 | 单位: 元/吨; %



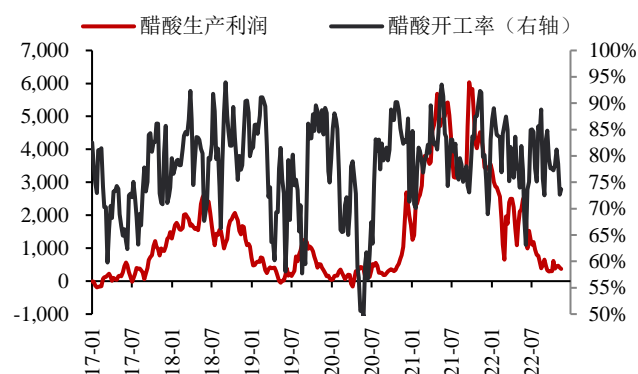
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 52: 醋酸开工率|单位: %



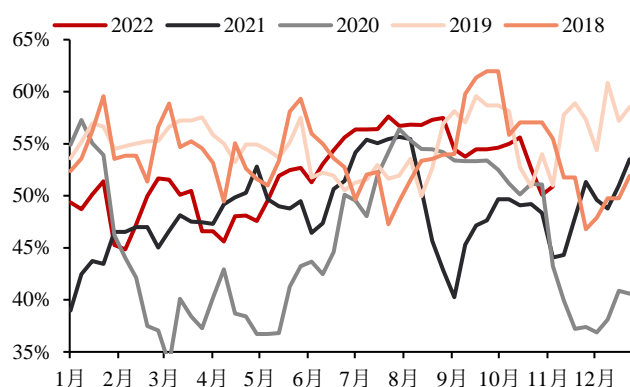
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 53: 醋酸生产利润与醋酸开工率|单位: 元/吨; %



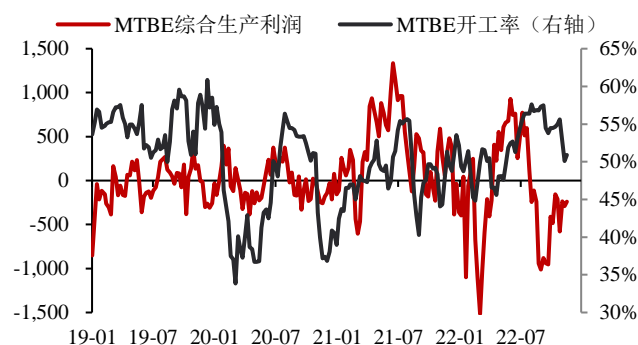
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 54: MTBE 开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 55: MTBE 生产利润与 MTBE 开工率|单位: 元/吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院



## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)