

国信期货甲醇月报

甲醇

基本面略有改善 甲醇震荡修复

2022年7月31日

主要结论

7月甲醇期货深度回调后震荡走高，整体呈现“V”字型走势。7月中上旬，宏观情绪偏弱，甲醇基本面方面也呈现高供应低需求的状态，同时港口库存不断累积，甲醇盘面价格延续下跌走势，达到年内新低2276元/吨。随着盘面的大幅走弱，港口和内地价差迅速收窄，月中一度出现港口倒流山东等地的情况。下旬，国内外甲醇装置集中停车检修，供应收缩，同时沿海到港有缩量预期，期现价格反弹，近月价格走高。

装置检修增多，产区供应收缩。7月国内甲醇装置停车检修增多，国内甲醇开工下滑，月度产量较6月降幅5.6%。本月国内甲醇整体装置月平均开工负荷69.07%，较上月下降4.42个百分点。检修产能显著增加，一方面是固有的计划内检修如期停车降负。另一方面，由于国内成本高企导致装置停车检修的情况增多，煤头和气头装置均有降负情况，供应端有收紧预期。同时还有部分临时故障停车，以焦炉气装置为主。

沿海库存稳步攀升，预计8月累库进程放缓。截止7月底沿海甲醇库存在112.15万吨，环比上月上涨4万吨左右，预计7月底8月中旬沿海地区进口船货到港量在60万吨。月中出现江苏倒流去山东、安徽等地套利的情况。8月受到外盘装置开工下降以及运力不足的影响，进口量预计有所收缩。

成本方面，国际天然气价格强势反弹，国际甲醇生产成本抬升。国内煤炭需求旺季，煤制甲醇陷入亏损。国际天然气价格受到原油提振以及地缘政治因素影响，在7月强势反弹，再次回到8美元/MMBtu以上水平，再次抬升国际甲醇生产成本。国内煤炭成本高企，西北甲醇主产区生产装置理论现金流转负，内蒙煤制甲醇理论亏损达200-300元/吨左右。8月原料煤炭仍处于需求旺季，预计甲醇装置亏损仍将持续，目前煤头和气头装置均有降负情况，供应端有收紧预期。

甲醇下游利润部分修复，后市开工有提振预期。7月甲醇下游仍处于季节性淡季，整体开工略有下行。截止7月底，甲醇整体下游加权开工率约为67%，较上月下滑5个百分点；传统下游加权开工率约45%，较上月下滑2个百分点。

综上所述，国内供应方面，国内检修增多，供应有收缩预期。国际供应方面，7月中旬国际装置降负或者停车检修增多，8月预计流入中国货源有所缩减，港口累库进程放缓。需求端，目前甲醇下游开工较差，但已基本利空出尽，目前下游利润部分修复，且淡季结束后，后市开工有提振预期，8月甲醇基本面略有好转。

分析师：郑浙予

从业资格号：F3016798

投资咨询号：Z0013253

邮箱：15291@guosen.com.cn

电话：021-55007766-6662

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

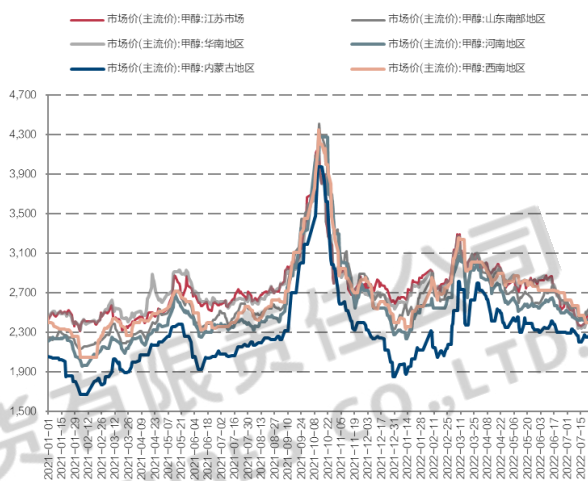
7月甲醇期货深度回调后震荡走高，整体呈现“V”字型走势。7月中上旬，宏观情绪偏弱，甲醇基本面方面也呈现高供应低需求的状态，同时港口库存不断累积，甲醇盘面价格延续下跌走势，达到年内新低2276元/吨。随着盘面的大幅走弱，港口和内地价差迅速收窄，月中一度出现港口倒流山东等地的情况。下旬，国内外甲醇装置集中停车检修，供应收缩，同时沿海到港有缩量预期，期现价格反弹，近月价格走高。截止7月底甲醇期货主力09合约2600元/吨，较月初仅下跌1.78%。现货方面，据wind数据显示，月底内蒙古价格在2320元/吨，较6月涨幅0.6%。太仓地区价格在2472元/吨，较6月下跌4.36%。

图：甲醇期货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

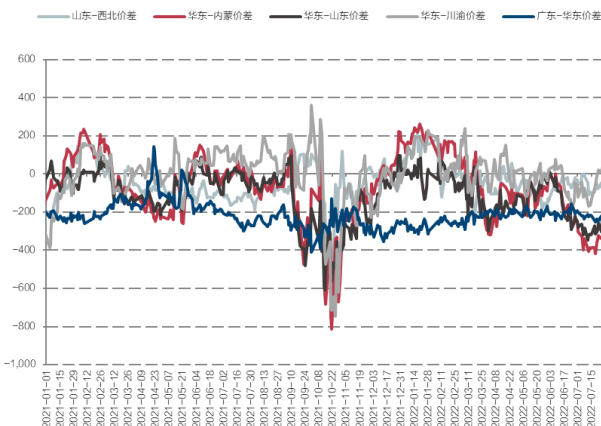
图：甲醇各地现货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

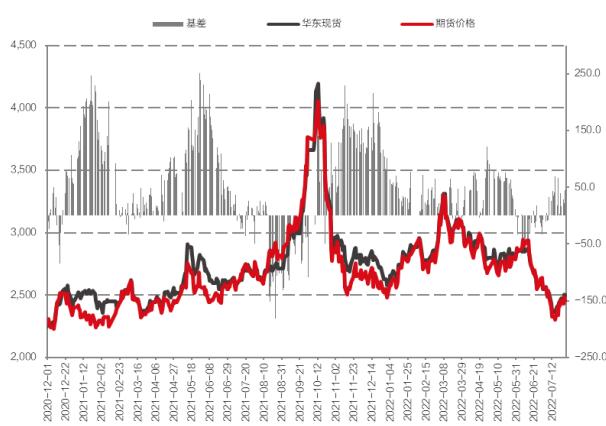
基差方面，本月港口与内地基差不同程度走强，月内港口基差走强70元/吨左右，月底达到20元/吨左右水平，在平水附近震荡。内地受到供应收缩影响，基差走强200元左右。内地与港口套利窗口部分在开合之间，月中一度出现港口倒流山东等地的情况。

图：甲醇产销区价差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

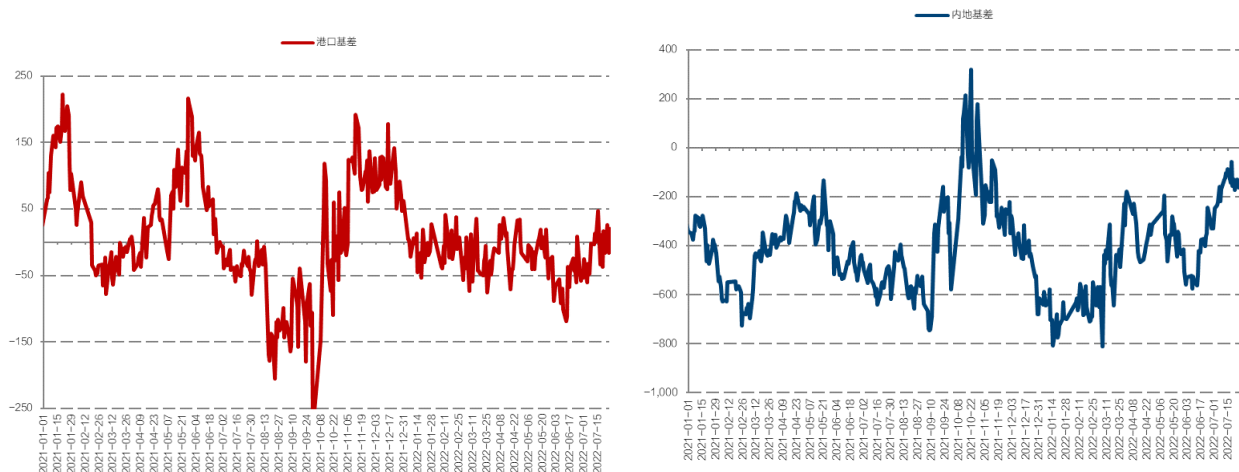
图：甲醇期现基差走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇港口基差（单位：元/吨）

图：甲醇内地基差（单位：元/吨）



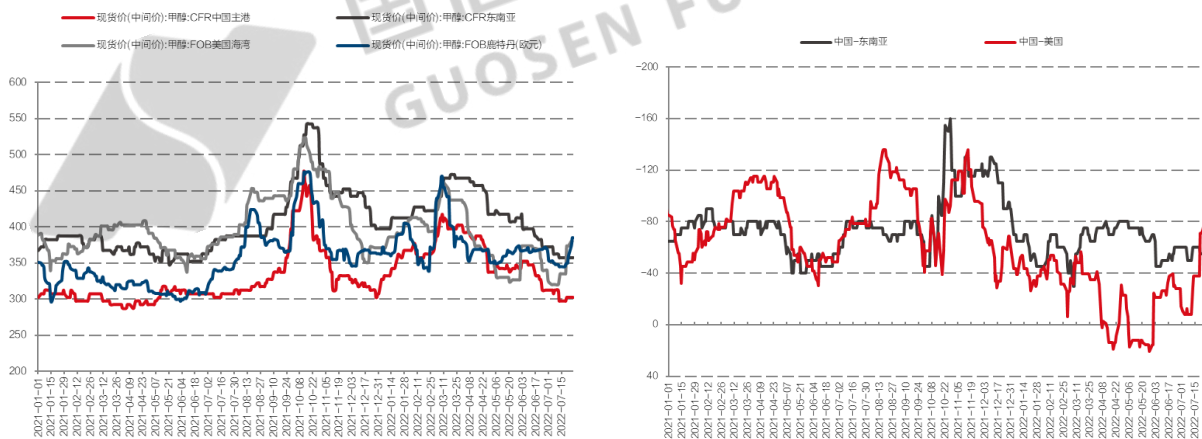
数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

外盘方面, 7月中旬国际装置降负或者停车检修增多, 全球甲醇价格同样触底反弹。伊朗 kaveh230 万吨、Busher165 万吨、Marjan165 万三套共计 560 万吨/年甲醇装置停车检修, 美国两套共计 266.5 万吨/年甲醇装置停车检修, 美国、中东和南美洲等地开工下降明显, 欧美甲醇市场延续反弹, 欧洲价格参考 371-375 欧元/吨, 美国甲醇市场参考价格在 114-116 美分/加仑, CFR 中国价格参考 241-305 美元/吨, 预计 8 月份流入中国货源有所缩减。

图: 甲醇外盘价格走势 (单位: 美元/吨)

图: 甲醇内外价差走势 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

二、甲醇供需情况分析

1. 装置检修增多, 产区供应收缩

7 月国内甲醇装置停车检修增多, 国内甲醇开工下滑, 月度产量约 560 万吨左右, 较 6 月降幅 5.6%。本月国内甲醇整体装置月平均开工负荷 69.07%, 较上月下降 4.42 个百分点; 西北地区月平均开工负荷 79.78%, 较上月下降 4.90 个百分点。检修产能显著增加, 一方面是固有的计划内检修如期停车降负。另一

方面，由于国内成本高企导致装置停车检修的情况增多，西北甲醇主产区生产装置理论现金流转负，目前原料煤炭仍处于需求旺季，预计甲醇装置亏损仍将持续，煤头和气头装置均有降负情况，供应端有收紧预期。同时还有部分临时故障停车，以焦炉气装置为主。截止7月底，国内甲醇整体装置开工降至66.16%，较去年同期下降3.17个百分点；西北地区的开工负荷为77.35%，较去年同期上升1.57个百分点。

三季度为新装置集中投产期，7月宁夏宝丰40万吨/年焦炉气甲醇装置投产，宁夏鲲鹏33万吨/年和内蒙古久泰200万吨/年甲醇装置均计划在三季度投产，产量冲击主要体现在四季度，8月国内供应压力不大。

表 国内装置动态

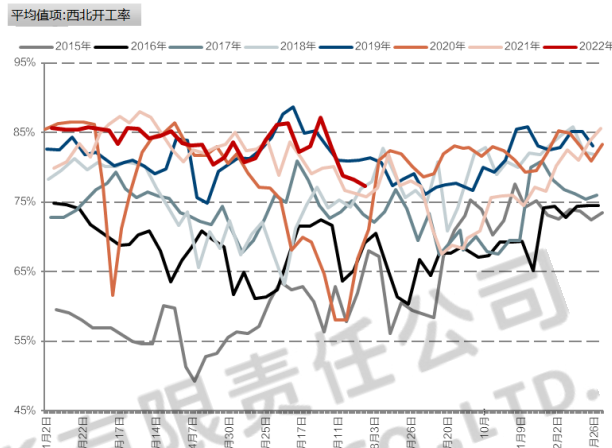
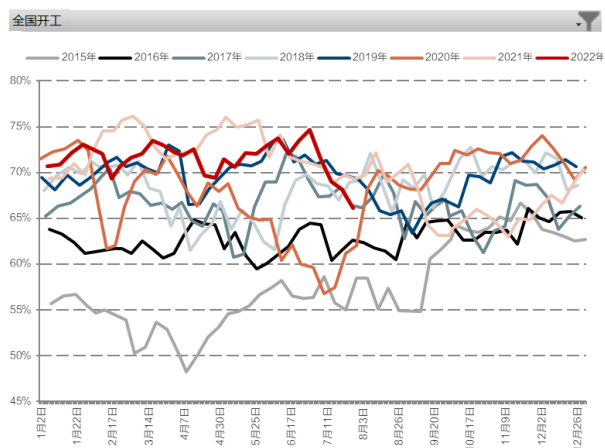
时间	厂家	产能(万吨)	原料	装置检修运行动态
8月	神木化学	60	煤	其甲醇装置目前运行正常，计划8月下旬开始检修
	新疆广汇	120	煤	其甲醇计划8月1日开始检修25天
	荣信化工	180	煤	据悉其部分甲醇装置8月份存检修计划
	新奥达旗	120	煤	其一期计划8月2-3日开始检修20天
	宁夏宝丰	432	焦炉气+煤	其220万吨甲醇装置于8月10日开始检修
7月	鄂能化	100	煤	其甲醇装置于7月6号开始检修，计划检修25天
	凯越煤化	70	煤	其甲醇装置目前运行中，计划7月3号开始检修12-15天
	兖矿榆林	120	煤	其甲醇装置于7月3日开始检修，预计10天
	重庆万盛	30	煤	其甲醇装置于7月初开始检修，预计8月1日重启
	中煤榆林	180	煤	其甲醇装置于7月初开始检修，预计30天
	西北能源	30	煤	其甲醇装置计划本周末产出产品
	中原大化	50	煤	其甲醇装置于7月2日停车检修，恢复时间待定
	延长中煤	360	天然气+煤	其甲醇装置于7月15日开始检修
	陕西长青	60	煤	其甲醇装置于7月12日检修，恢复时间待定
	山西华昱	90	煤	其甲醇装置计划今明天停车，计划停车20天
	山西焦化	40	焦炉气	其甲醇装置于7月9日开始单套检修，计划检修10天
	九江心连心	60	煤	其甲醇装置于7月初降负运行，恢复时间待定
	中新化工	35	煤	其甲醇装置于7月11日晚停车，恢复时间待定
	重庆卡贝乐	85	天然气	其甲醇装置于本周初降负运行，恢复时间待定
	世林化工	30	煤	其甲醇装置正常运行，计划7月29日开始检修
	包头经纬	10	焦炉气	其甲醇装置于7月17日开始检修
	陕西长青	60	煤	其甲醇装置于7月12日检修，恢复时间待定
	山西大土河	20	焦炉气	其甲醇装置于7月20日临时停车2-3天
	山西万鑫达	20	焦炉气	其二期装置于7月14日停车检修，预计本周末重启
	山西光大	15	焦炉气	其甲醇装置于7月19日临时停车，目前负荷恢复至7成附近
	安徽华谊	50	煤	其甲醇装置于7月25日开始停车检修

兖矿国宏	67	煤	其甲醇装置于7月21日开始检修3天，计划7月28日重启
内蒙古东华	60	煤	其甲醇装置于7月24日附近停车，恢复待定；初步计划11月检修
荣信化工	180	煤	7月24日部分装置意外停车
山西亚鑫	30	焦炉气	其甲醇装置于7月22日开始检修，停车一周

来源：国信期货依据新闻整理

图：甲醇装置开工率（单位：%）

图：甲醇西北开工率（单位：%）

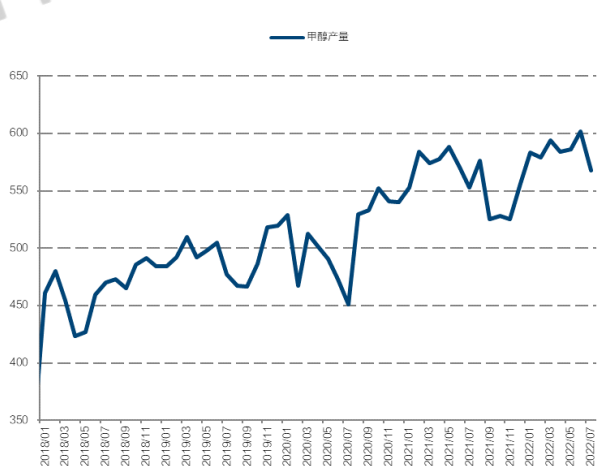
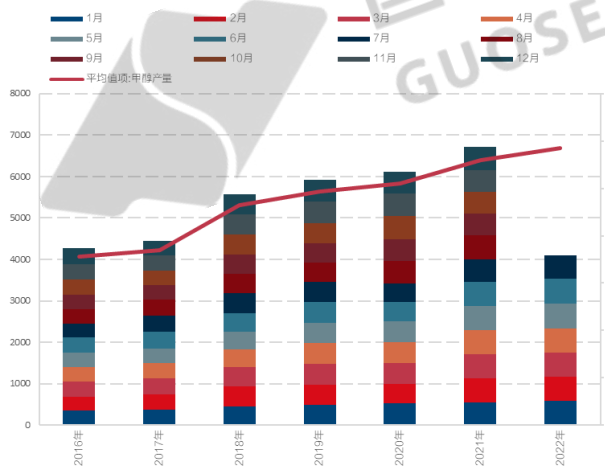


数据来源：卓创 国信期货

数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇月度产量（单位：万吨）

图：甲醇产量（单位：万吨）

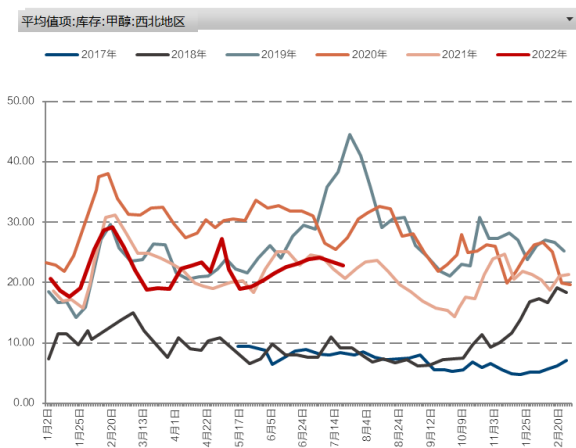


数据来源：卓创 国信期货

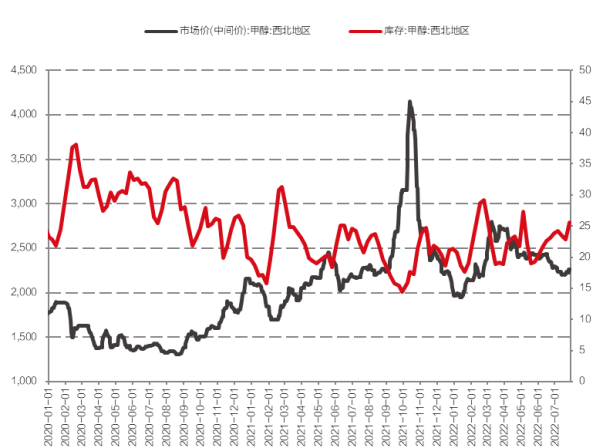
数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇代表企业库存（单位：万吨）

图：西北库存比价



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

2. 沿海库存稳步攀升, 预计 8 月累库进程放缓

进出口方面, 6 月我国甲醇进口 107.04 万吨, 进口量环比下降 10.74%, 同比下降 4.68%, 进口均价 354.66 美元/吨。2022 年累计总数量为 600.72 万吨, 累计进口较上年同期数量同比上涨 2.60%。6 月我国甲醇出口 2.01 万吨, 出口量环比下降 23.87%, 同比增长 92.06%, 出口均价 387.23 美元/吨。2022 年累计总数量为 10 万吨, 累计出口与上年同期数量同比下降 57.46%。

7 月由于前期伊朗供应平稳, 发船数量较高, 且新西兰、南美等地长约也如期到港, 预计 7 月甲醇进口量在 120 万吨左右。8 月受到外盘装置开工下降以及运力不足的影响, 进口量预计有所收缩。

表现到港口库存方面, 截止 7 月底沿海甲醇库存在 112.15 万吨, 环比上月上涨 4 万吨左右, 较去年同期涨幅 39.35%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 30 万吨附近, 预计 7 月底 8 月中旬沿海地区进口船货到港量在 60 万吨。月中出现江苏倒流去往山东、安徽等地套利的情况, 月底江苏提货量显著下降, 南京等地集中到港卸货, 江苏库存显著上涨。改港船货增多, 后市江苏公共仓储到港量预期下降, 华南和浙江到港量存在上涨预期。

图: 甲醇月度进口季节性 (单位: 万吨)

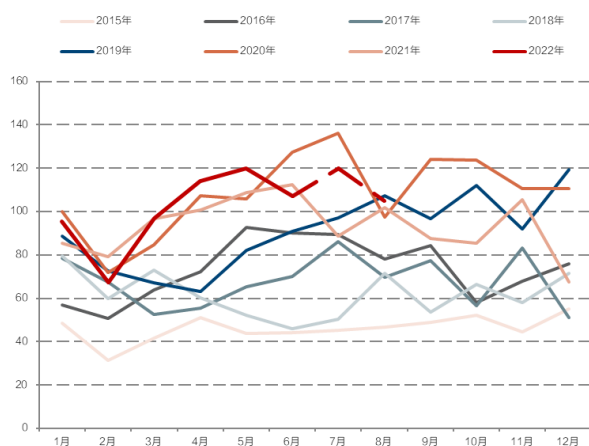
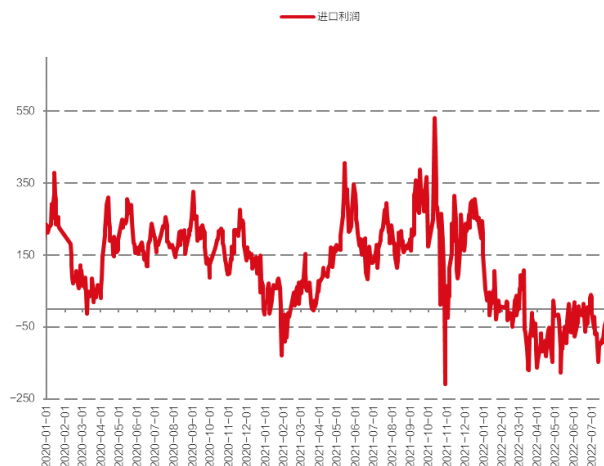


图: 甲醇进口利润 (单位: 元)

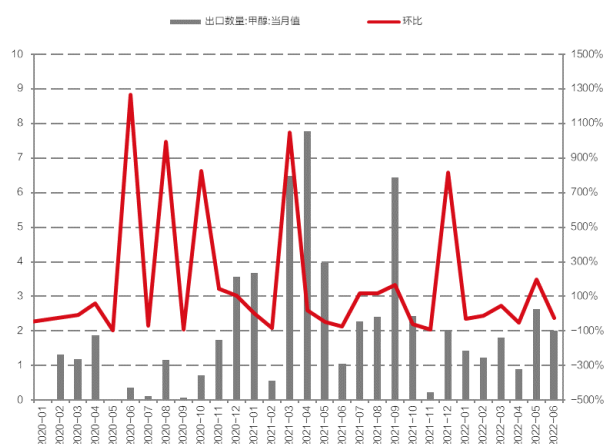


数据来源: wind 国信期货

数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇出口量 (单位: 万吨)

图: 中国转口利润 (单位: 美元)

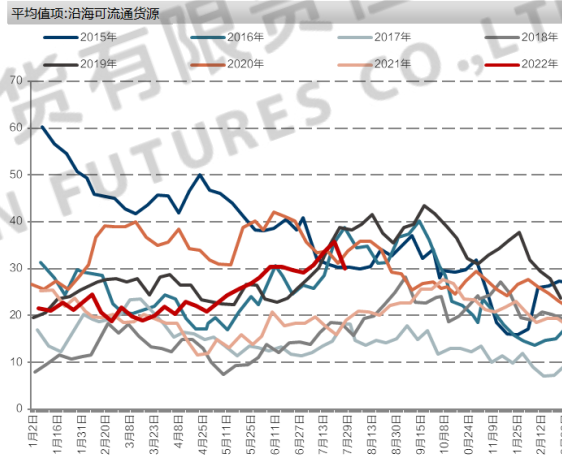
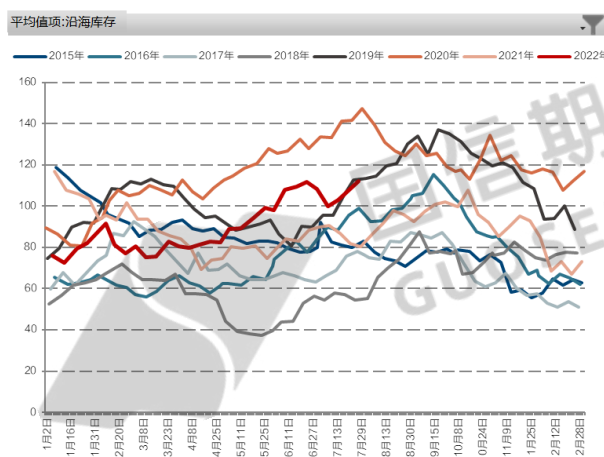


数据来源: wind 国信期货

数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇港口库存季节性 (单位: 万吨)

图: 甲醇港口可流通货源季节性 (单位: 万吨)

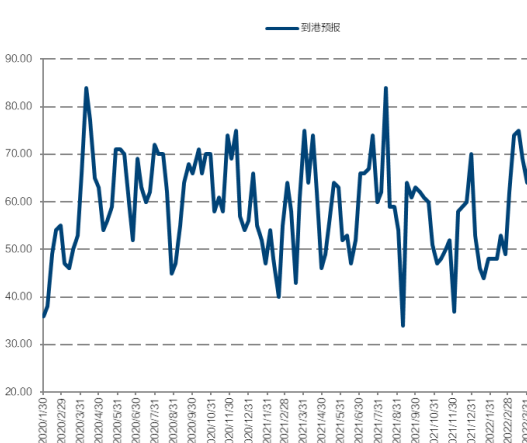
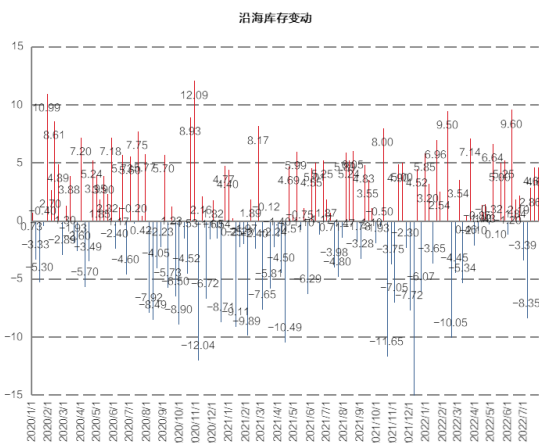


数据来源: 卓创 国信期货

数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇沿海库存变动 (单位: 万吨)

图: MT0 企业库存 (单位: 万吨)



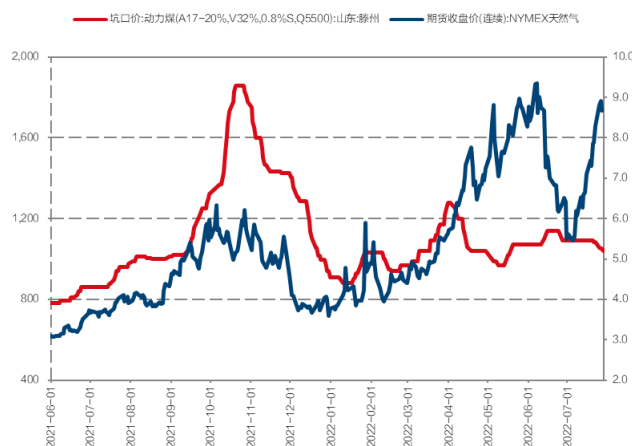
数据来源：卓创 国信期货

数据来源：卓创 国信期货

3. 产业链情况

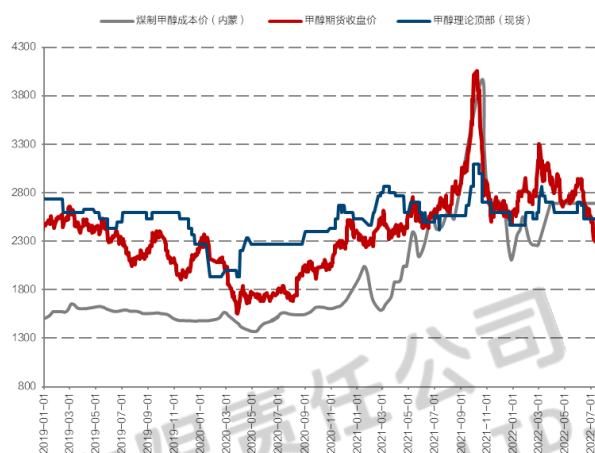
产业角度来看，甲醇理论运行底部 2690 元/吨，理论运行顶部 2400 元/吨附近。

图：国内外甲醇两大原料价格



数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇理论价格运行区间（单位：元/吨）

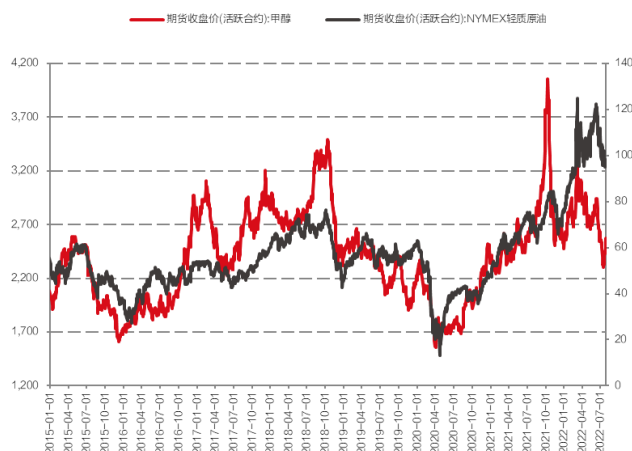


数据来源：Wind 国信期货

3.1 国际天然气价格强势反弹，国际甲醇生产成本抬升

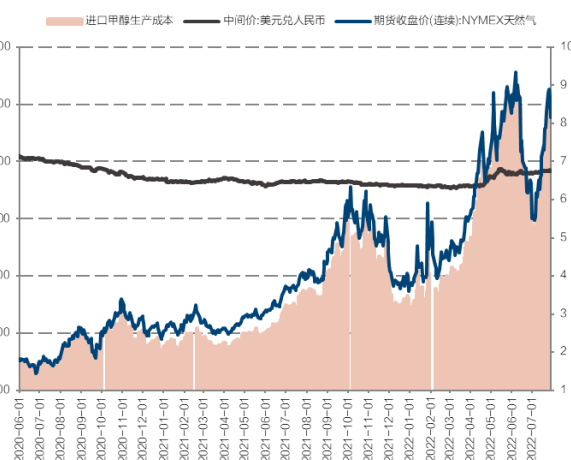
国际天然气价格受到原油提振以及地缘政治因素影响，在 7 月强势反弹，再次回到 8 美元/MMBtu 以上水平。天然气作为国际甲醇生产的主要原料，再次抬升国际甲醇生产成本，国际甲醇进口成本上涨至 2850 元/吨左右。

图：甲醇与原油趋势



数据来源：Wind 国信期货

图：进口天然气制甲醇成本（单位：元/吨）

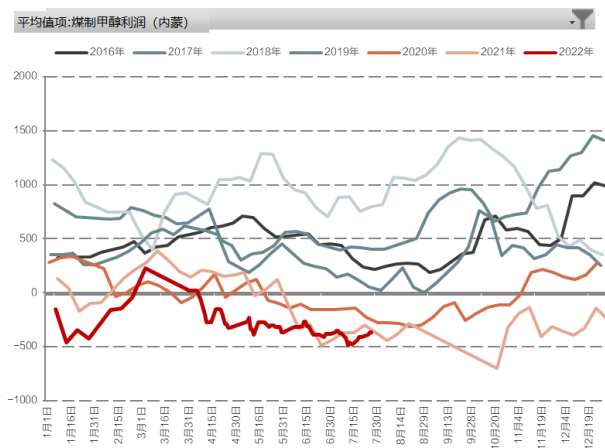


数据来源：Wind 国信期货

3.2 煤炭需求旺季，煤制甲醇陷入亏损

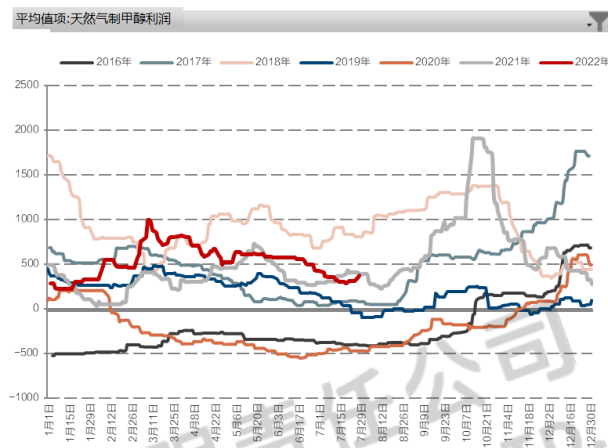
7月国内煤炭成本高企，西北甲醇主产区生产装置理论现金流转负，内蒙煤制甲醇理论亏损达200-300元/吨左右。8月原料煤炭仍处于需求旺季，预计甲醇装置亏损仍将持续，目前煤头和气头装置均有降负情况，供应端有收紧预期。

图：煤制甲醇（内蒙）利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：天然气制甲醇（西南）利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

3.3 甲醇下游利润部分修复，后市开工有提振预期

7月甲醇下游仍处于季节性淡季，整体开工略有下行。其中烯烃端降负明显，部分一体化装置跟随上游检修，同时月底外采甲醇制烯烃装置检修也有所增多，传统下游不温不火。截止7月底，甲醇整体下游加权开工率约为67%，较上月下滑5个百分点；传统下游加权开工率约45%，较上月下滑2个百分点。

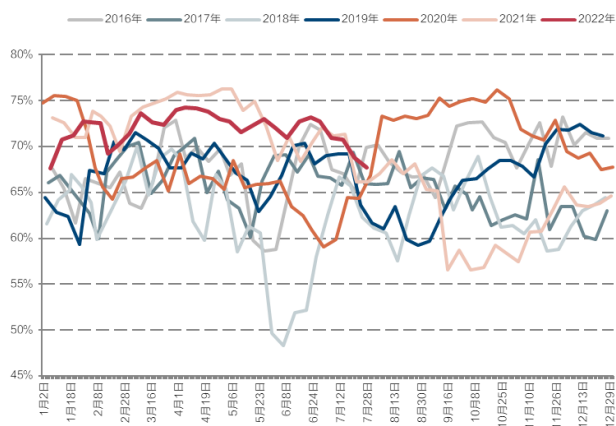
甲醇制烯烃方面，截止7月底平均开工负荷在77.97%，较6月下降约7个百分点。其中外采甲醇的MTO装置平均负荷74.77%，较6月下降约12个百分点。本月装置轮番检修，月底青海盐湖、天津渤化仍在停车，中煤榆林及南京诚志一期装置重启，南京诚志二期装置重启恢复中，8月宁夏宝丰二期60万吨有检修计划。甲醇价格经过一轮下跌，下游利润部分修复，甲醇制烯烃装置利润月中修复了近500元/吨，后期检修计划或有减少，对开工负荷或有提振。

传统下游方面，醋酸、MTBE装置开工有所回升，带来一部分稳固需求，甲醛开工处于往年平均水平，二甲醚开工较差，低于往年区间下沿。生产利润角度来看，甲醛维持亏损100元/吨左右的水平，二甲醚在盈亏平衡线附近震荡，醋酸利润下滑目前约有850元/吨左右。8月仍处于传统需求淡季，甲醛等仍有检修计划，预计9月后下游开工有望全面恢复。

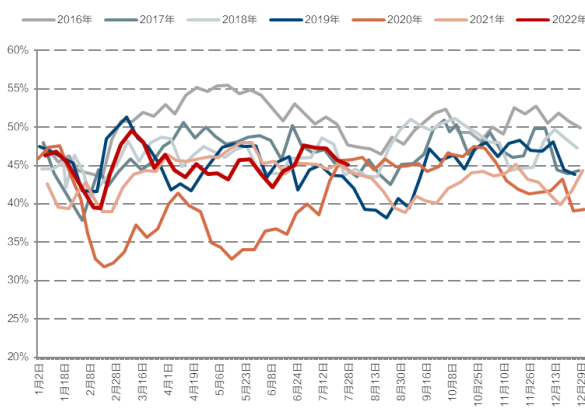
图：甲醇下游加权开工率（单位：%）

图：甲醇传统下游加权开工率（单位：%）

平均值项:下游加权开工率



平均值项:传统下游加权开工

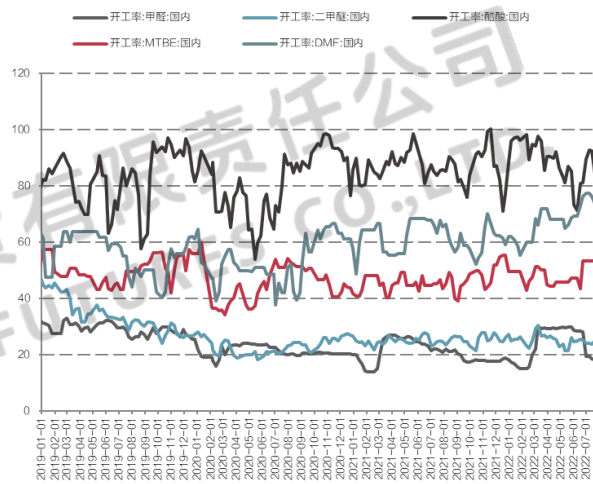
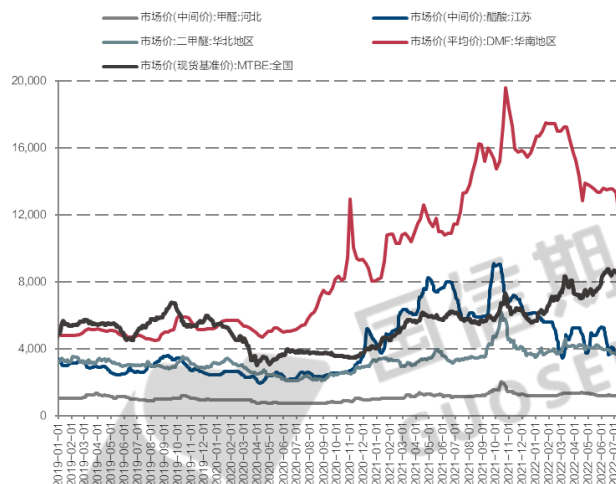


数据来源:卓创 国信期货

数据来源:卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游价格 (单位: 元/吨)

图: 甲醇传统下游开工率 (单位: %)

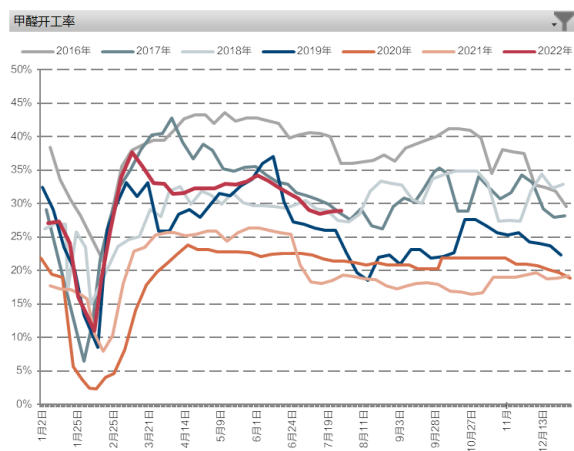


数据来源: Wind 国信期货

数据来源:卓创 国信期货

图: 甲醛开工率 (单位: %)

图: 山东甲醛生产利润 (单位: 元/吨)

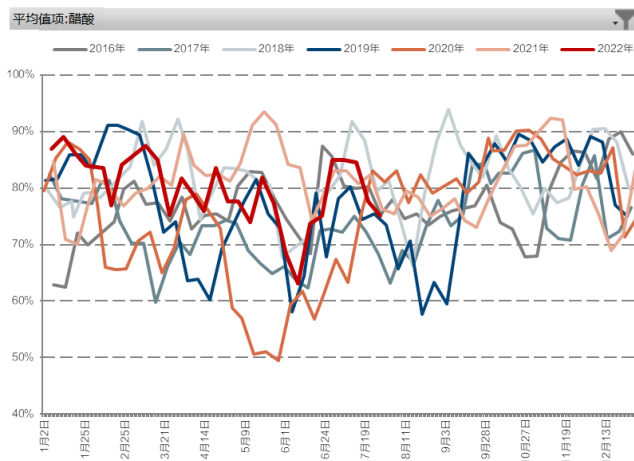


数据来源:卓创国信期货

数据来源: Wind 国信期货

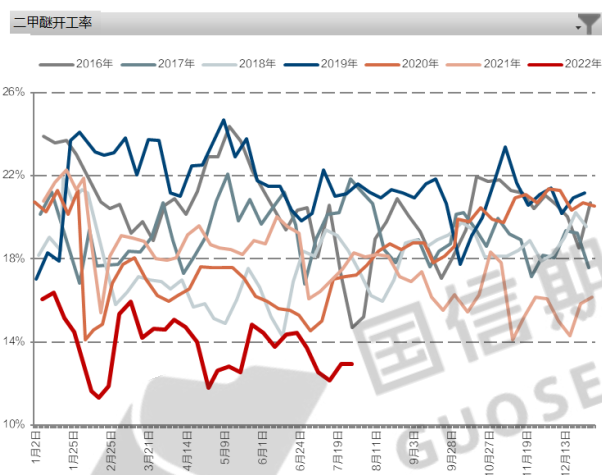
图: 醋酸开工率 (单位: %)

图: 江苏醋酸生产利润 (单位: 元/吨)



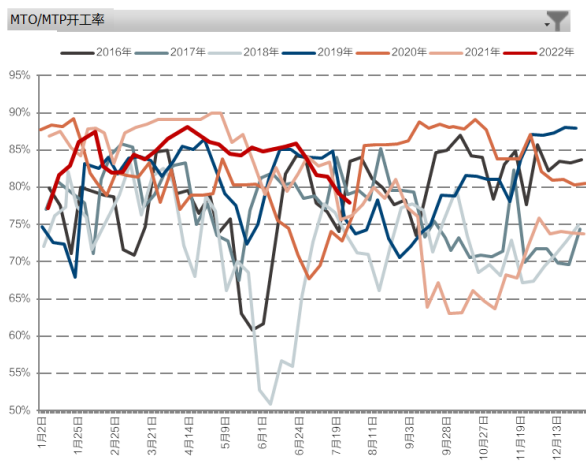
数据来源: 卓创 国信期货

图: 二甲醚开工率 (单位:%)

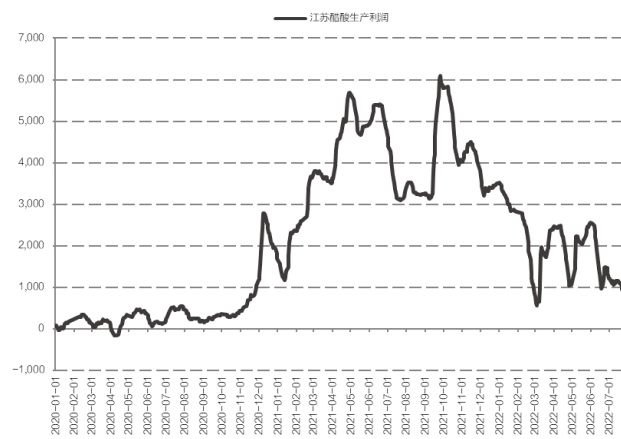


数据来源: 卓创 国信期货

图: MT0 开工率 (单位:%)

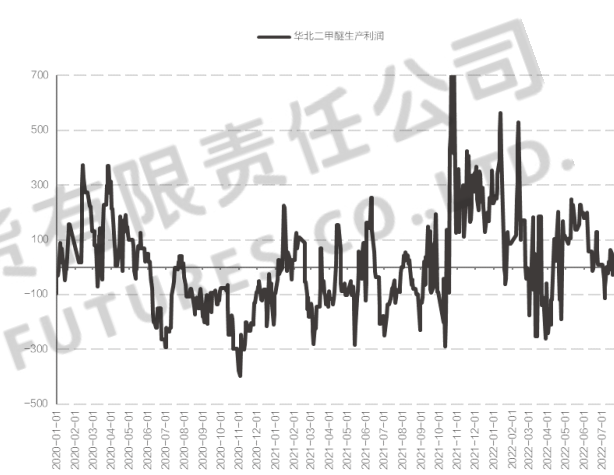


数据来源: 卓创 国信期货



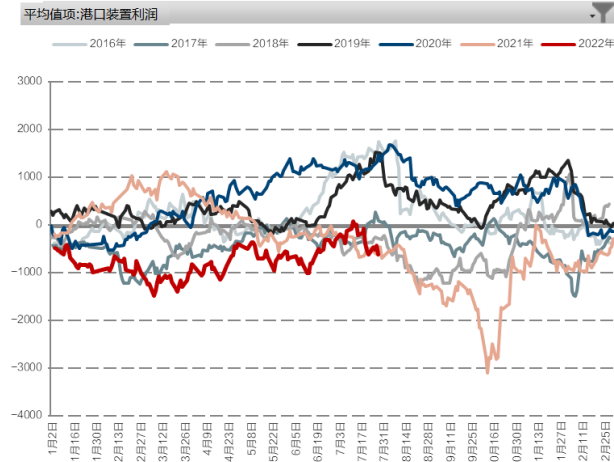
数据来源: Wind 国信期货

图: 华北二甲醚生产利润 (单位:元/吨)



数据来源: Wind 国信期货

图: MT0 港口装置利润 (单位: 元)



数据来源: Wind 国信期货

三、结论及操作建议

综上所述，国内供应方面，国内检修增多，供应有收缩预期。国际供应方面，7月中旬国际装置降负或者停车检修增多，8月预计流入中国货源有所缩减，港口累库进程放缓。需求端，目前甲醇下游开工较差，但已基本利空出尽，目前下游利润部分修复，且淡季结束后，后市开工有提振预期，8月甲醇基本面略有好转。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。