

需求偏弱，甲醇持续进入累库周期

研究院 化工组

研究员

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

建议逢高做空套保。内地方面，7月宝丰三期 MTO 投产将增加甲醇需求，但内地传统下游三季度本身是季节性淡季，预计内地平稳，另外关注煤价对甲醇估值的拖累。港口方面，兴兴 MTO 停车拖累需求，三季度仍是累库预期，但近期存伊朗甲醇因提气价而有停车预期，关注后续官方消息公布。

核心观点

■ 市场分析

(1) 从港口方面看，海外存量开工率方面，伊朗检修逐步恢复，三季度伊朗开工进一步上抬，但6月下旬市场消息伊朗有上提气价而导致伊朗甲醇装置停车降负预期，后续具体跟踪伊朗官方消息，暂谨慎对待。而非伊方面，东南亚检修峰值已过，欧洲北美南美开工率持续高位，因此海外供应压力仍大。从具体到港节奏方面看，7月到港将从120-125回落至110-115万吨/月级别，关注后续8-9月的进口回升情况。而下游 MTO 方面，三江的轻烃裂解项目5月中旬投产，兴兴则于6.19兑现停车预期，需求受拖累，7-9月平衡表偏累库预期，现实港口库存则逐步兑现见底回升；另外亦要关注盛虹 MTO 装置变化情况，前期计划的6月复工仍未兑现。

(2) 从内地方面看，上半年煤头甲醇低负荷导致内地工厂库存维持低位，但随着6月份进入传统下游淡季以来，内地库存逐步见底回升，并且三季度仍有接近240万吨/年产能等待投放。气头甲醇开始亏损减产亦要关注。宝丰三期240万吨/年甲醇装置4月份率先早于其 MTO 投产，导致甲醇供应压力增加。而宝丰三期对应的 MTO 装置预计7月投产计划，40HD+50PP 计划7月份，25LD/EVA 计划11月份，全投产则合计345万吨/年甲醇需求；但本身内地三季度传统下游季节性淡季，因此内地定性为淡季回落幅度有限，但仍未见去库驱动。关注煤价对甲醇估值的拖累情况。

■ 策略

建议逢高做空套保。内地方面，7月宝丰三期 MTO 投产将增加甲醇需求，但内地传统下游三季度本身是季节性淡季，预计内地平稳，另外关注煤价对甲醇估值的拖累。港口方面，兴兴 MTO 停车拖累需求，三季度仍是累库预期，但近期存伊朗甲醇因提气价而有停车预期，关注后续官方消息公布。

■ 风险

煤价变动情况，下游 MTO 兴兴及盛虹装置情况，宝丰三期 MTO 装置的投产进度

目录

策略摘要	1
核心观点	1
甲醇港口供需分析	4
外盘新增装置：外盘新增产能仍等待兑现	4
外盘存量装置：海外供应压力逐步抬升	5
内外比价：进口窗口关闭，海外溢价回落	8
港口库存：自 5 月份以来港口库存持续回升	8
MTO 新增情况：新增产能仍偏少，一体化装置关注宝丰三期的 MTO 投产进度	10
MTO 存量装置：MTO 亏损有所缩窄，但 MTO 开工处于低位	11
地区价差：内地至华东销区套利窗口基本关闭，回流内地窗口一度打开	12
内地供需分析	13
内地甲醇新增情况：宝丰新增压力已兑现	13
非一体开工率持续低位，特别是煤头甲醇开工低位	14
非一体化煤头：煤头甲醇亏损幅度缩窄，煤头甲醇开工恢复仍慢，上游煤价偏弱拖累甲醇估值	15
天然气头：开始出现亏损减产	16
焦炉气头：额外检修暂不多	17
传统下游进入三季度淡季，内地库存低点已过	17

图表

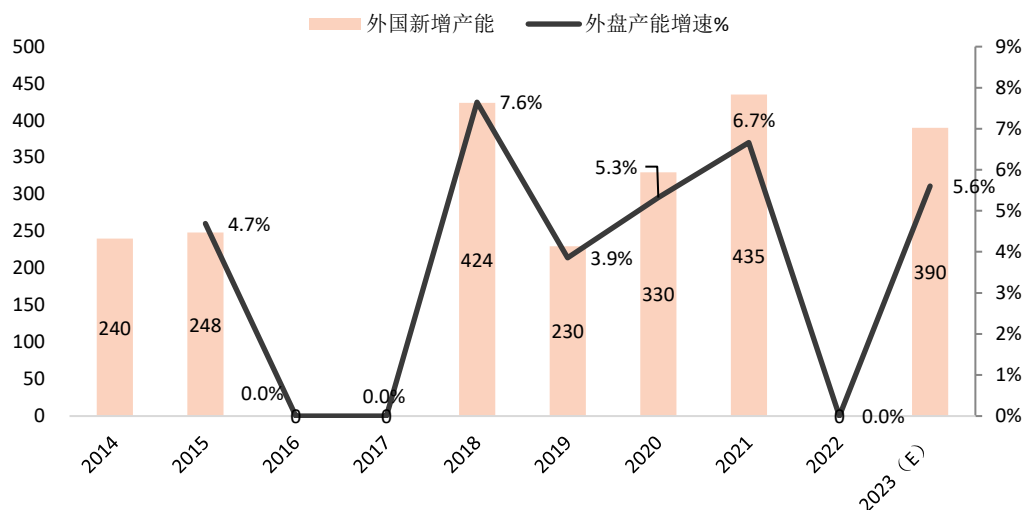
表 1:2023 年外盘甲醇装置投产计划表 单位：万吨/年	4
表 2:外购甲醇 MTO 投产计划 单位：万吨/年甲醇	10
表 3:一体化 MTO 投产计划 单位：万吨/年甲醇	10
表 4:2023 国内甲醇投产计划 单位：万吨/年	13
图 1:甲醇外盘新增产能与外盘产能增速 单位：万吨/年；%	4
图 2:甲醇外盘月度总开工率 单位：%	5
图 3:外盘中东装置开工率 单位：%	5
图 4:甲醇外盘伊朗开工率 单位：%	5
图 5:外盘东南亚&新西兰开工率 单位：%	5
图 6:甲醇外盘北美&欧洲开工率 单位：%	6
图 7:外盘南美开工率 单位：%	6
图 8:中国进口南美货源与南美开工率、欧美甲醇开工率 单位：万吨；%	6
图 9:中国进口（伊朗+阿联酋+阿曼）货源与伊朗甲醇开工率 单位：万吨；%	6
图 10:中国进口马来西亚货源与马油甲醇开工率 单位：万吨；%	7
图 11:中国进口新西兰货源与新西兰甲醇开工率 单位：万吨；%	7
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	7
图 13: 太仓甲醇-CFR 中国 进口价差 单位：元/吨	8
图 14: CFR 东南亚-CFR 中国 单位：美元/吨	8

图 15: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	8
图 16: FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	8
图 17: 甲醇港口总库存 单位: 万吨.....	9
图 18: 江苏港口库存 单位: 万吨.....	9
图 19: 江苏港口可流通库存 单位: 万吨.....	9
图 20: 太仓提货量 单位: 吨/天	9
图 21: 浙江港口库存 单位: 万吨.....	9
图 22: 华南港口库存 单位: 万吨.....	9
图 23: 外采甲醇的 MTO 企业甲醇库存 单位: 万吨	10
图 24: 沿海外购甲醇 MTO 工厂周外采量 单位: 万吨	10
图 25: 外购 MTO 新增产能 (换算甲醇需求) 单位: 万吨/年	11
图 26:一体化 MTO 新增产能 (换算甲醇需求) 单位: 万吨/年.....	11
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, %.....	11
图 28:外购甲醇 MTO 装置开工率 单位: %	12
图 29: 华东 MTO 利润 (PP&EG 型) 单位: 元/吨	12
图 30:鲁北-西北-280 单位: 元/吨	12
图 31: 华东-内蒙-550 单位: 元/吨	12
图 32:太仓-鲁南-250 单位: 元/吨	12
图 33: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨	12
图 34:广东-华东-180 单位: 元/吨	13
图 35: 华东-川渝-200 单位: 元/吨	13
图 36:甲醇内盘非一体化产能增速 单位: 万吨/年, %.....	14
图 37:甲醇非一体化装置周度开工率排列 单位: %	14
图 38:非一体化煤头甲醇开工率 单位: %	15
图 39:内蒙 5500 卡非电煤价 单位: 元/吨	15
图 40: 内蒙煤头甲醇生产利润 单位: 元/吨.....	15
图 41:非一体化煤头实际检修换算 单位: 万吨/年	16
图 42:天然气头甲醇开工率 单位: %	16
图 43:天然气头甲醇开工率与生产利润 单位: %; %.....	16
图 44:焦炉气头甲醇开工率 单位: %	17
图 45:焦炉气头甲醇开工率与焦化企业焦炭开工率 单位%; %.....	17
图 46:隆众西北企业库存 单位: 万吨	17
图 47:隆众西北企业待发订单量 单位: 万吨	17
图 48: 传统下游加权开工率 单位: %	18
图 49: 甲醛开工率 单位: %	18
图 50: 二甲醚开工率 单位: %	18
图 51: MTBE 开工率 单位: %	18
图 52: 醋酸开工率 单位: %	18

甲醇港口供需分析

外盘新增装置：外盘新增产能仍等待兑现

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

2023 年海外名义新增产能在 390 万吨/年，名义产能增速在 5.6%；主要关注伊朗 Di Polymer 和 Dena Methanol 各 165 万吨新增装置，前者从 2023 年上半年推迟到下半年，后者目前仍未有更新进度，后续待观察。

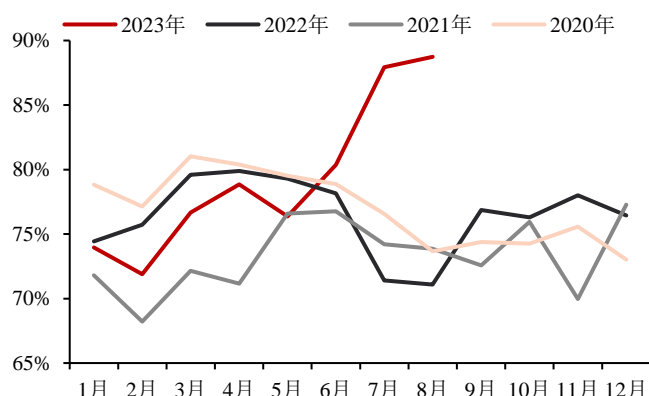
表 1：2023 年外盘甲醇装置投产计划表 | 单位：万吨/年

状态	现投产时间	国家	装置	产能 (万吨/年)
未投	2023 年下半年	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

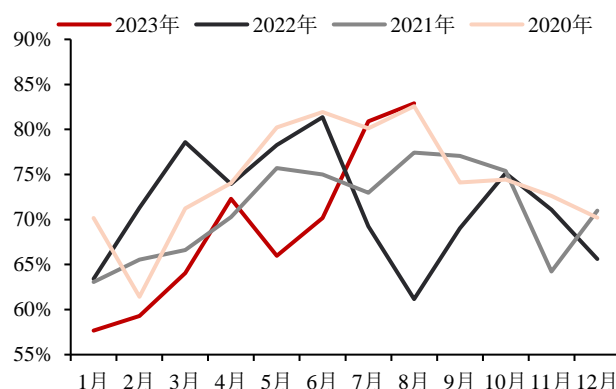
外盘存量装置：海外供应压力逐步抬升

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

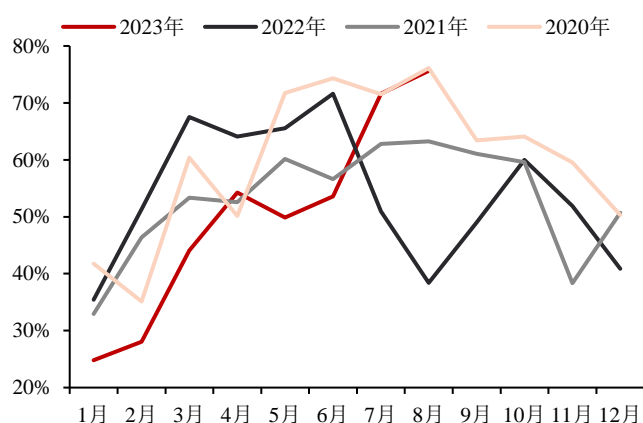
图 3: 外盘中东装置开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

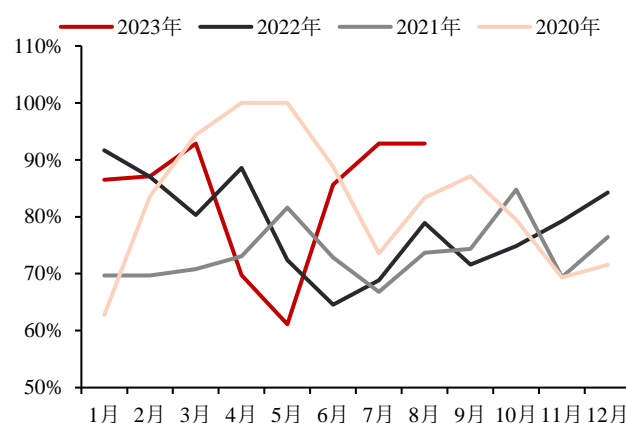
上半年 1-2 月份伊朗装置季节性限气检修, 伊朗开工年内低点, 随后二季度复工仍偏慢, 但随着 6 月份 busher、kaveh 逐步恢复, 7 月伊朗开工预期进一步上抬, 伊朗供应压力加大。而 6 月 28 日消息, 伊朗天然气有提价可能, 伊朗甲醇工厂有停车降负预期, 而 6 月伊朗装船量级确实有所下滑, 预期 7 月伊朗到港节奏性下滑, 7 月进口量级预期较 6 月减少 10 万吨回到 110-115 万吨/月的级别。但由于此时段, 伊朗三季度长协仍在商谈阶段, 因此仍未能判断此次伊朗甲醇停车降负预期是否为挺价谈判作准备。建议暂谨慎对待此消息。

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: %

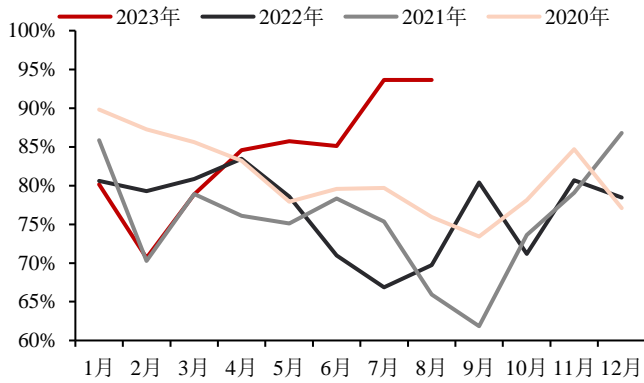


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

非伊方面。东南亚方面, 4-5 月马油装置管道问题、5 月 BMC 检修, 东南亚检修峰值逐步过去, 三季度东南亚开工上提。

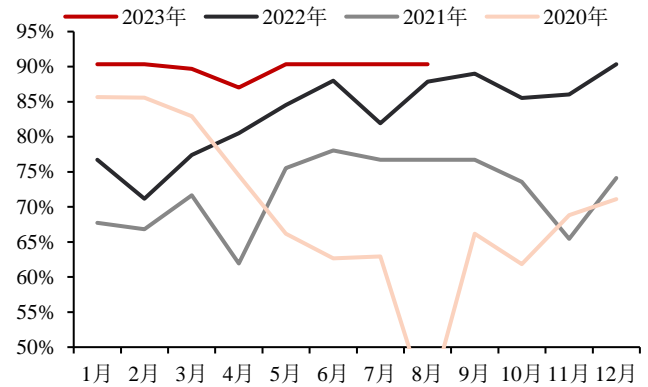
欧洲北美方面开工亦同期高位, 南美开工率更是同期高位, 叠加欧美需求偏弱, 欧美甲醇供应的同期高位, 带来今年非伊进口增量的上升。

图 6: 甲醇外盘北美&欧洲开工率|单位: %



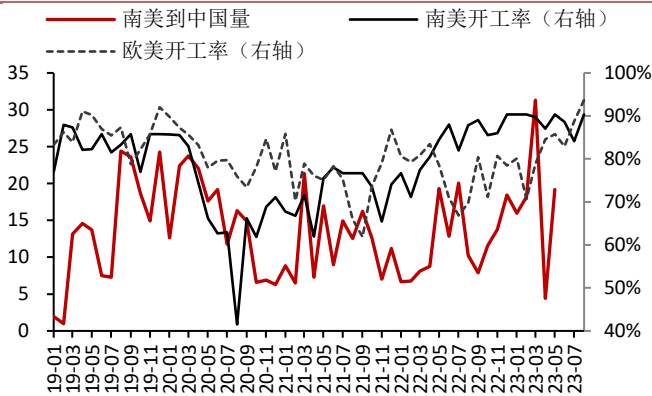
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 外盘南美开工率|单位: %



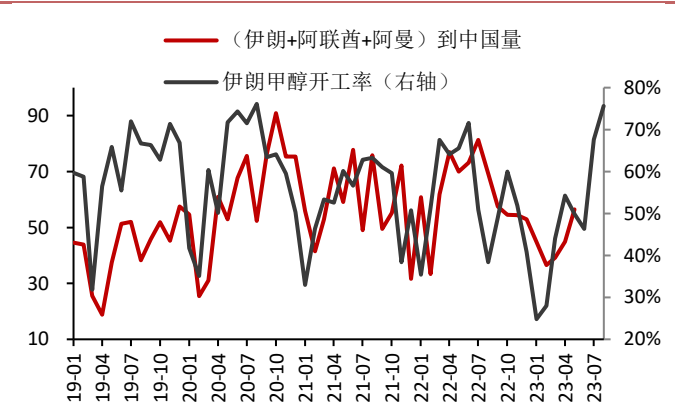
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

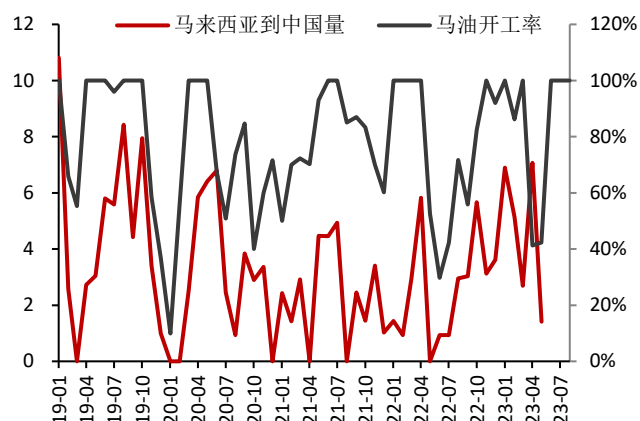
图 9: 中国进口(伊朗+阿联酋+阿曼)货源与伊朗甲醇开工率|单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

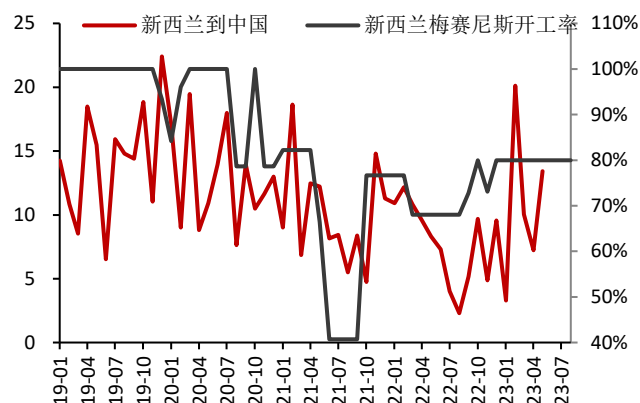
南美方面开工持续高位, 导致中国从南美的甲醇进口量快速抬升, 今年 3 月曾一度到达 31 万吨/月。随着伊朗开工率 3 月以来的开工逐步上提, 中国从伊朗进口的甲醇量级也快速提升。马油则由于此前 4-5 月管道问题, 导致中国从马来进口的甲醇量级偏低, 但随着马油装置恢复, 后续到港量级将逐步恢复。新西兰方面, 装置无额外检修降负, 到中国量级平稳增加。

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

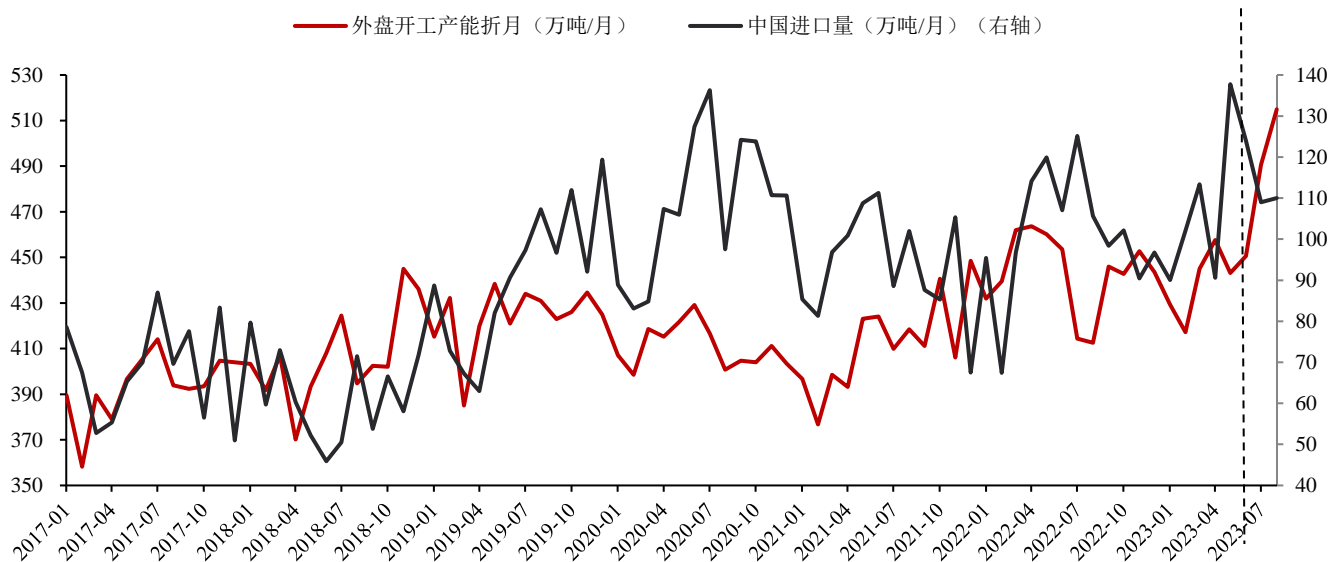
图 11: 中国进口新西兰货源与新西兰甲醇开工率 | 单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

总体来看，一方面伊朗检修的逐步恢复，伊朗到港压力进一步上升；另一方面是非伊甲醇装置特别是欧洲北美南美开工持续高位，导致非伊到中国压力增加，原预计下半年进口压力回升至120万吨/月级别。但随着6月伊朗装船量级下滑及伊朗天然气消息炒作，预计后续进口预期回落至110-115万吨级别。

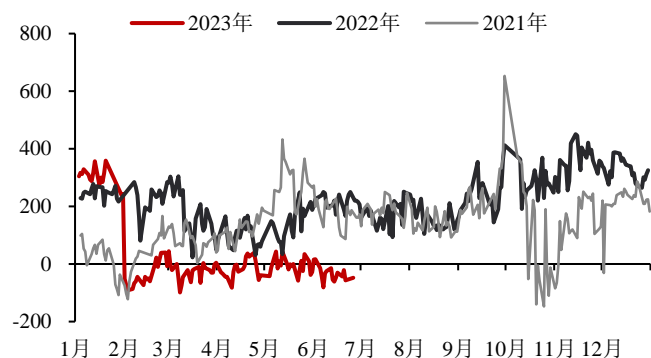
图 12: 外盘开工率折产能 与 中国进口量相关性 | 单位: 万吨; 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

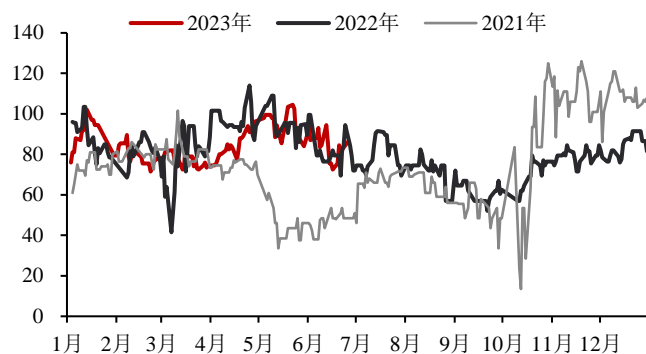
内外比价：进口窗口关闭，海外溢价回落

图 13：太仓甲醇-CFR 中国 进口价差|单位：元/吨



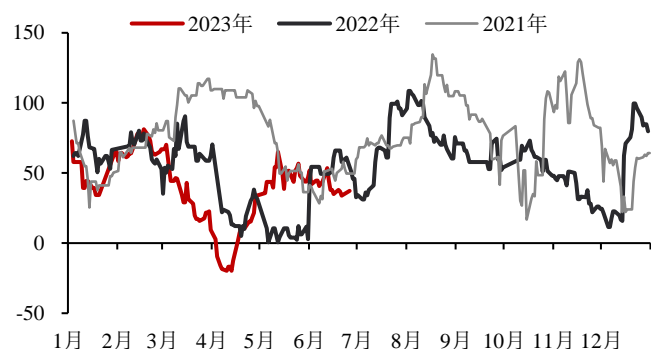
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 14：CFR 东南亚-CFR 中国|单位：美元/吨



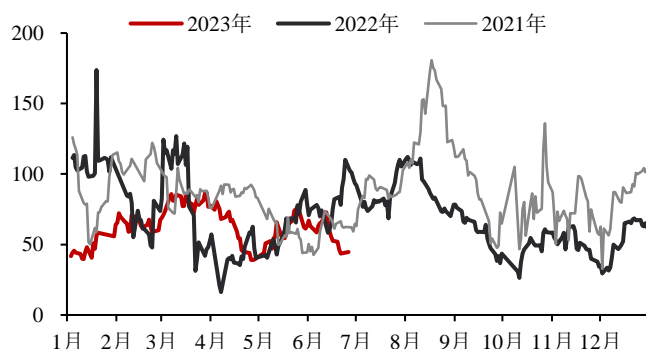
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

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：FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位：美元/吨



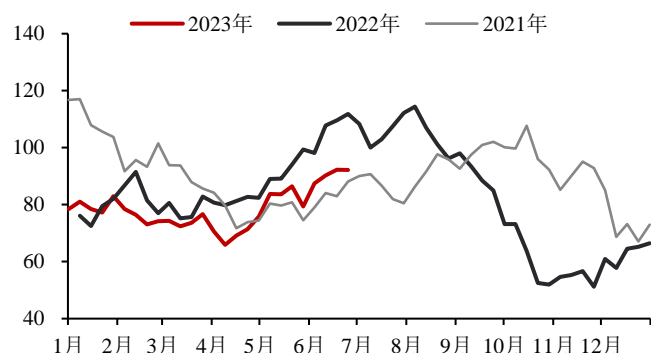
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

中国进口窗口上半年持续在小幅关闭状态，反映目前国内人民币价格较美金货有小幅低估。但另一方面，欧洲及美湾对中国的价差在 4 月份经历过一波回落，并且 6 月份亦小幅回落，充分反映海外高开工下的需求偏弱背景下，价格承压。东南亚方面则随着 6 月份供应恢复而溢价走弱。

港口库存：自 5 月份以来港口库存持续回升

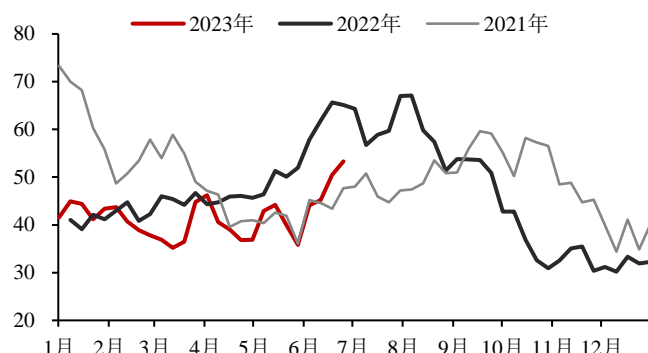
甲醇港口总库存低点出现在 4 月初的 65.9 万吨，但随后连续进入累库周期，于 6 月下旬数值一度累库到 92.3 万吨，虽然同期偏低，但环比看后续三季度仍是持续累库周期。分地区来看，华南累库速率最快，最主要原因是前期 4 月下旬转港华南窗口打开带来的分流，导致江苏及浙江在 4-5 月累库速率偏慢，但随着进口到港压力持续，预计江苏港口库存持续上升，浙江则由于下游 MTO 可能降负导致采购积极性低而库存偏低。

图 17: 甲醇港口总库存|单位: 万吨



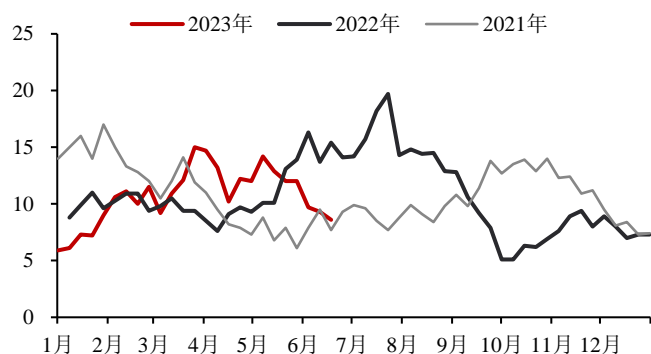
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: 江苏港口库存|单位: 万吨



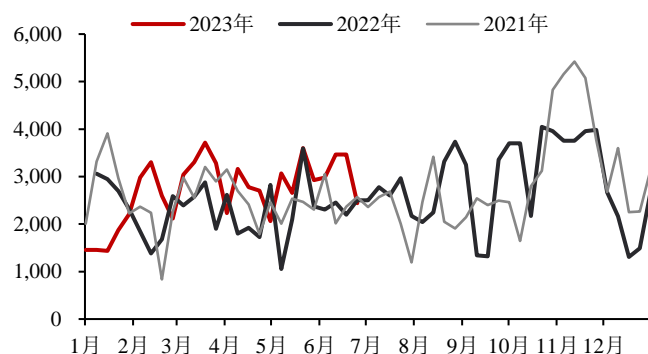
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: 江苏港口可流通库存|单位: 万吨



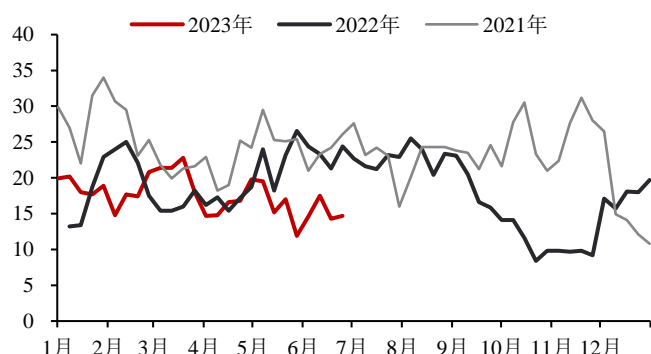
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: 太仓提货量|单位: 吨/天



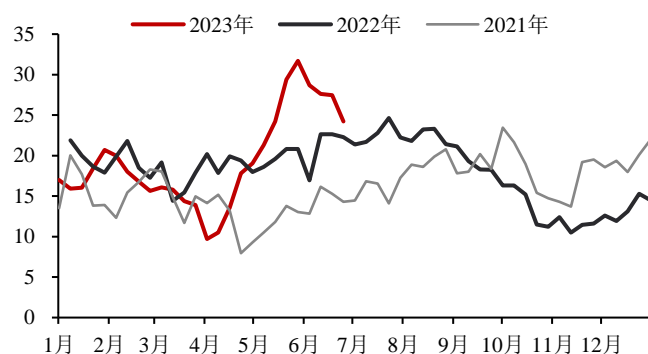
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: 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

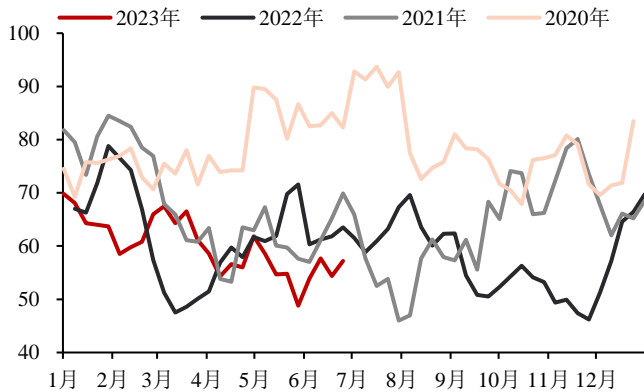
图 22: 华南港口库存|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

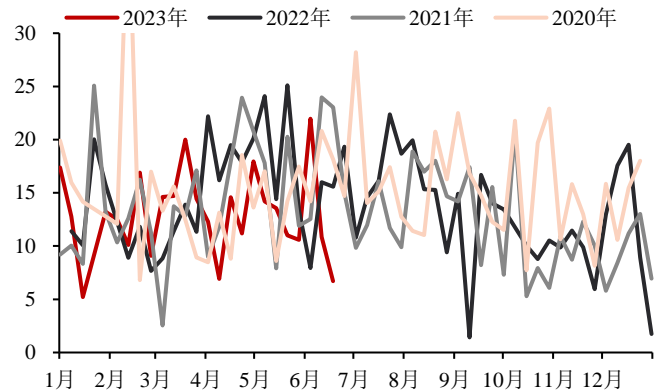
外购甲醇的沿海 MTO 装置, 三江的轻烃裂解项目 5 月中旬投产, 市场预期兴兴 MTO 有降负停车可能, 但一直没兑现, 进入 6 月中, 沿海外购甲醇 MTO 工厂的甲醇外销量开始下滑。

图 23：外采甲醇的 MT0 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 MT0 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

MT0 新增情况：新增产能仍偏少，一体化装置关注宝丰三期的 MT0 投产进度

表 2：外购甲醇 MT0 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	甘肃	华亭煤业	60	FMTP
未投	2023 年	青海	青海大美煤炭（待定）	180	MTO

资料来源：卓创资讯 华泰期货研究院

表 3：一体化 MT0 投产计划 | 单位：万吨/年甲醇

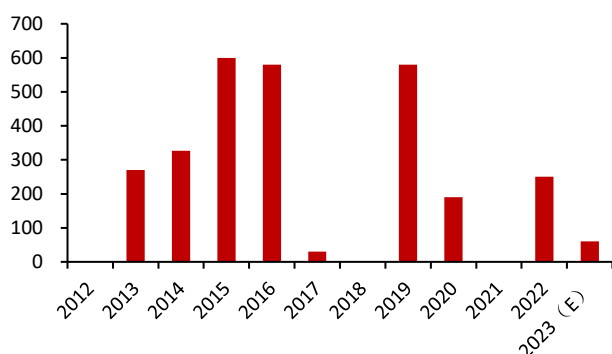
状态	现投产时间	地区	装置	对甲醇需求产能	工艺
未投	2023 年 7 月	宁夏	宝丰三期	（全投产按 345 万吨/年 甲醇需求算）	CTO

资料来源：卓创资讯 华泰期货研究院

外购甲醇 MTO 需求方面，华亭煤业（60）仍迟迟未重启，、青海大美（180）亦是未有进一步更新进度，暂不放进平衡表。

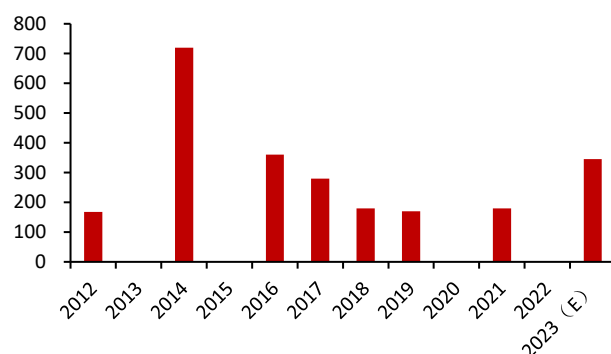
目前关注重点为宝丰三期这套一体化 MTO 装置，宝丰三期 240 万吨/年甲醇装置 4 月份率先早于其 MTO 投产，导致甲醇供应压力增加。而宝丰三期对应的 MTO 装置预计 7 月投产计划，40HD+50PP 计划 7 月份，25LD/EVA 计划 11 月份，全投产则合计 345 万吨/年甲醇需求，因此 7 月后甲醇的累库速率有所边际收窄。

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

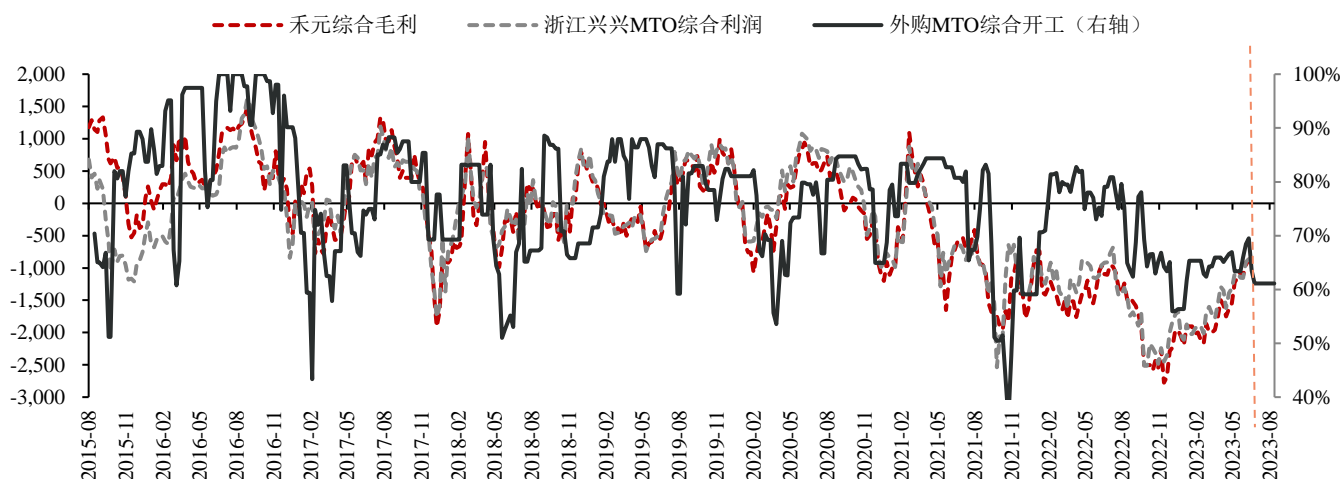
图 26: 一体化 MTO 新增产能 (换算甲醇需求) | 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

MTO 存量装置: MTO 亏损有所缩窄, 但 MTO 开工处于低位

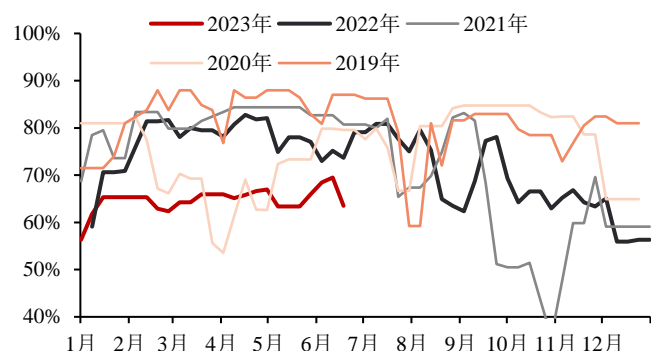
图 27: 外购 MTO 利润与外购甲醇的 MTO 开工率 (不含一体化 MTO) | 单位: 元/吨, %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

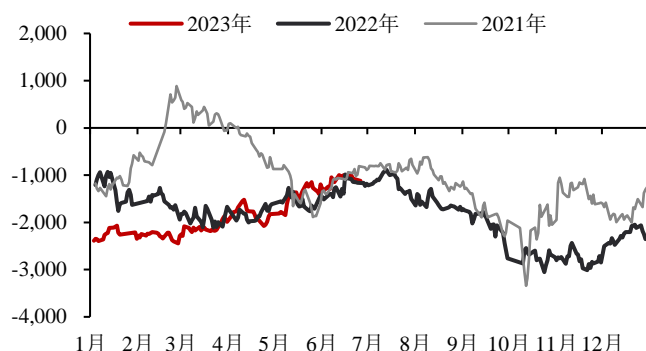
MTO 方面, 盛虹自 2022 年以来长停, 导致了外购甲醇 MTO 开工率今年上半年处于同期低位, 而三江的轻烃裂解项目 5 月中旬投产, 兴兴 MTO 则于 6.19 兑现停车, 因此 MTO 需求偏弱。但与此同时, 市场一度预期盛虹 6 月底有重启计划, 但并未有兑现, 港口基差仍未有反映重启导致的采购基差提振。

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

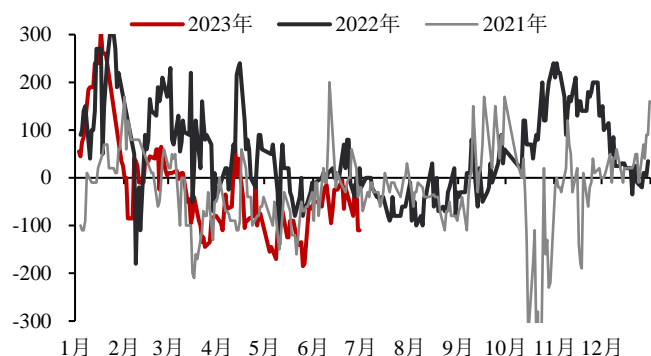
图 29: 华东 MT0 利润 (PP&EG 型) | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

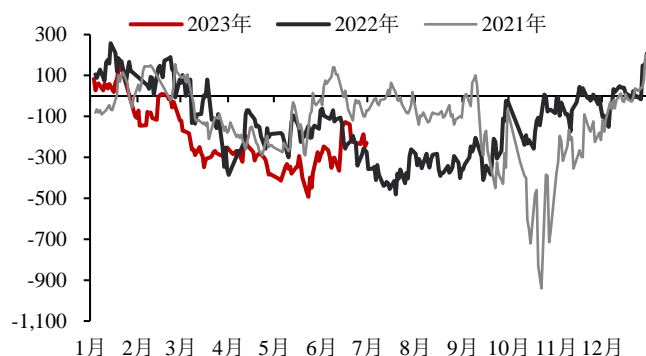
地区价差: 内地至华东销区套利窗口基本关闭, 回流内地窗口一度打开

图 30: 鲁北-西北-280 | 单位: 元/吨



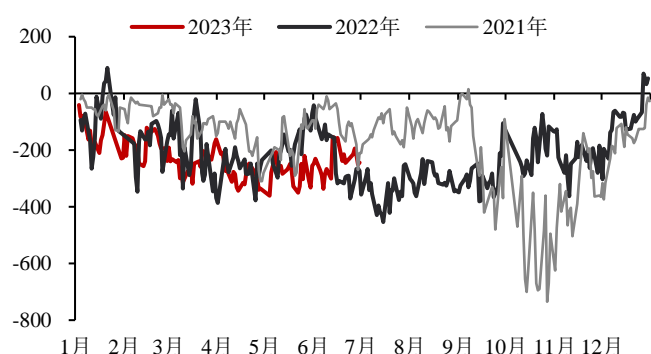
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 华东-内蒙-550 | 单位: 元/吨



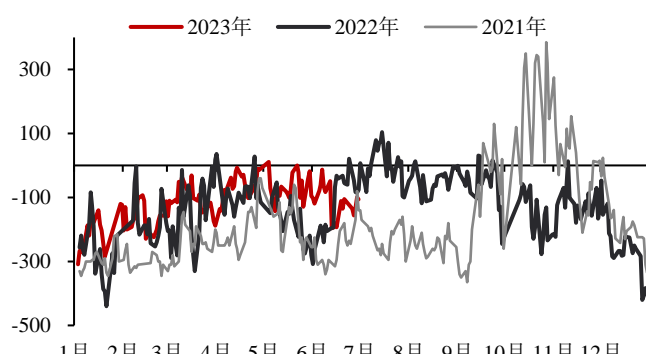
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 太仓-鲁南-250 | 单位: 元/吨



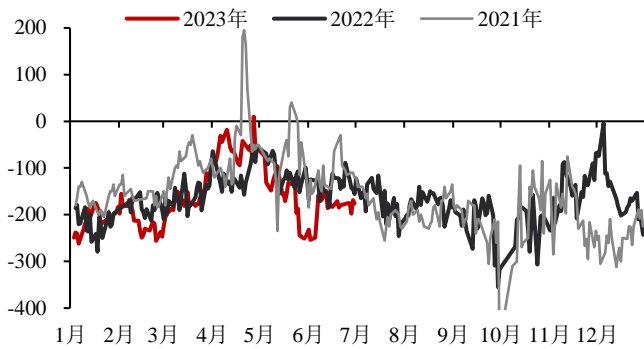
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: 鲁南-太仓-100 | 单位: 元/吨



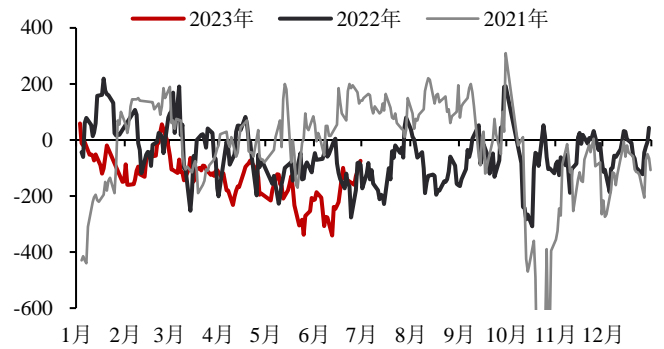
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

由于内地上半年需求韧性仍在, 导致 4-5 月江苏回流内地窗口一度接近打开, 体现在江苏港口库存的回升速率偏慢。但随着 6 月份以来传统下游进入淡季, 内地的工厂库存见底回升, 内地对港口的支撑逐步转弱, 港口回流内地的窗口将较难打开。

内地供需分析

内地甲醇新增情况: 宝丰新增压力已兑现

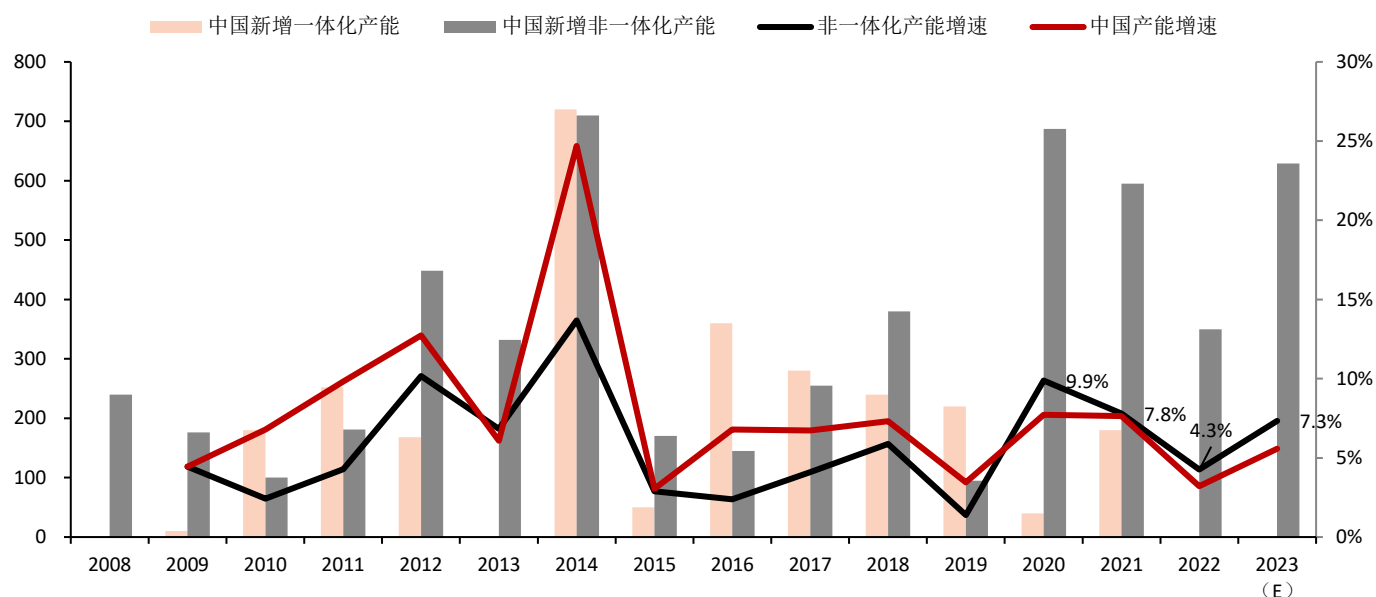
2023 年新增甲醇计划基本兑现, 4 月宝丰三期 240 万吨/年甲醇装置投产, 但 7 月份其配套的 MTO 装置逐步投产, 新增产能冲击将暂告一段落。而其余下半年投产计划仍处于待定中, 内地新增产能压力暂不大。

表 4: 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 12 月	非一体化	宁夏鲲鹏	60	煤炭
2023 年 1 月	非一体化	山西晋鑫焦化	20	焦炉气
2023 年 3 月	非一体化	内蒙古瑞志一期	18	炉尾气
2023 年 3 月底	非一体化	宝丰三期	240	煤炭
2023 年 5 月	非一体化	内蒙古东日新能源	20	焦炉气
2023 年 5 月	非一体化	辽宁锦州丰安	12	焦炉气
2023 年 7 月	非一体化	沪蒙能源一期	40	焦炉气
2023 年 7 月	非一体化	广聚新材料	60	煤炭
2023 年 Q3	非一体化	内蒙古黑猫二期	12	焦炉气
2023 年 Q3	非一体化	华鲁恒升荆州	80	煤炭
2023 年 Q3	非一体化	介休昌盛煤气化	25	焦炉气
2023 年 Q3	非一体化	内蒙古君正	30	焦炉气
2023 年 Q4	非一体化	河南晋开延化	30	煤炭

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 金联创 华泰期货研究院

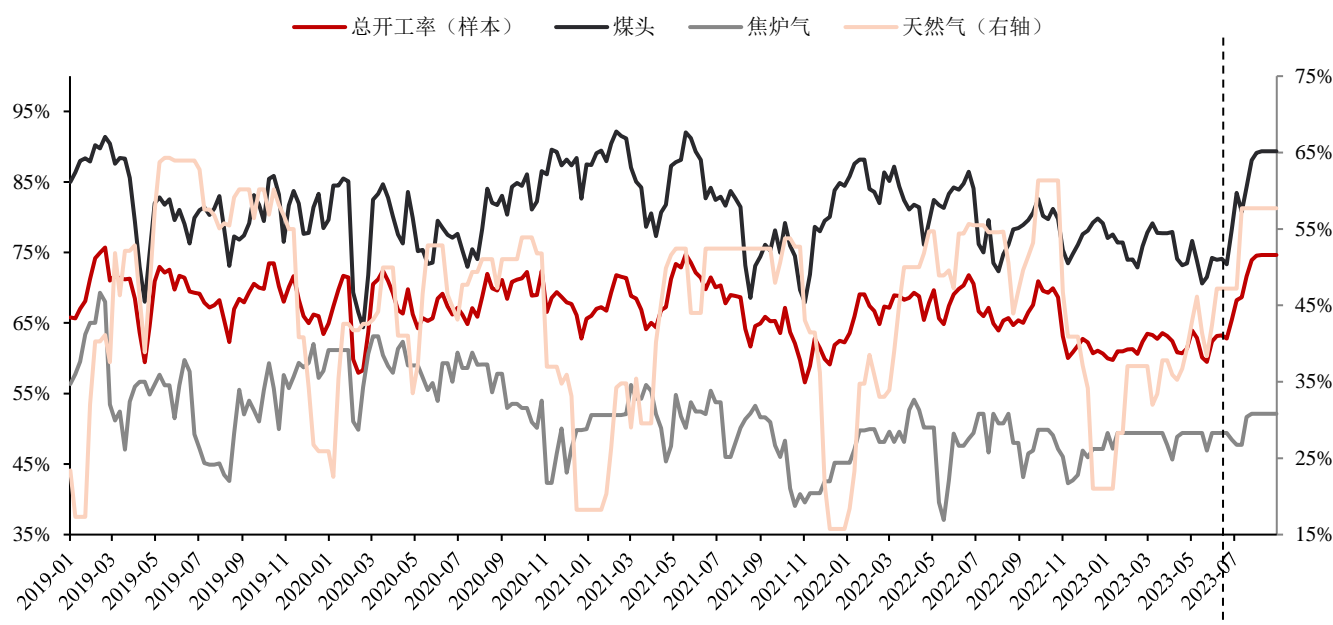
图 36: 甲醇内盘非一体化产能增速 | 单位: 万吨/年, %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

非一体开工率持续低位，特别是煤头甲醇开工低位

图 37: 甲醇非一体化装置周度开工率排列 | 单位: %

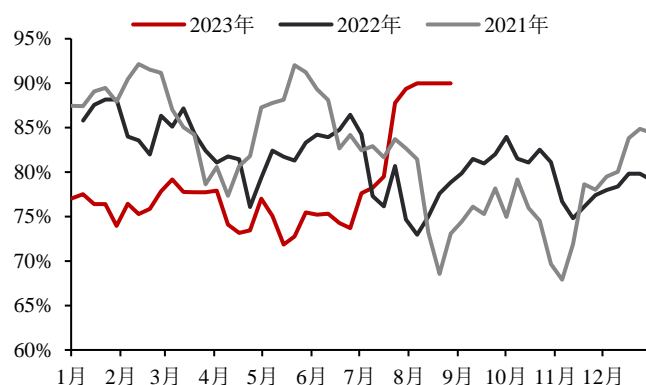


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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：煤头甲醇亏损幅度缩窄，煤头甲醇开工恢复仍慢，上游煤价偏弱拖累甲醇估值

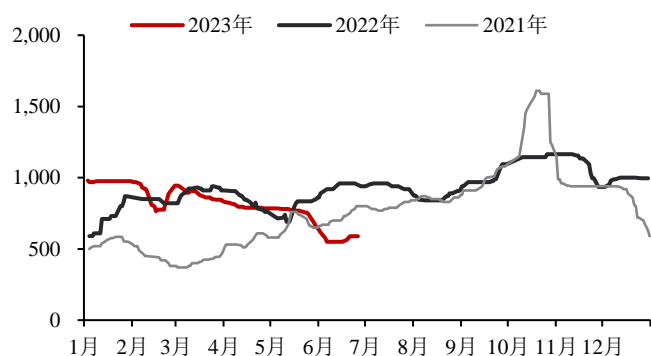
图 38: 非一体化煤头甲醇开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

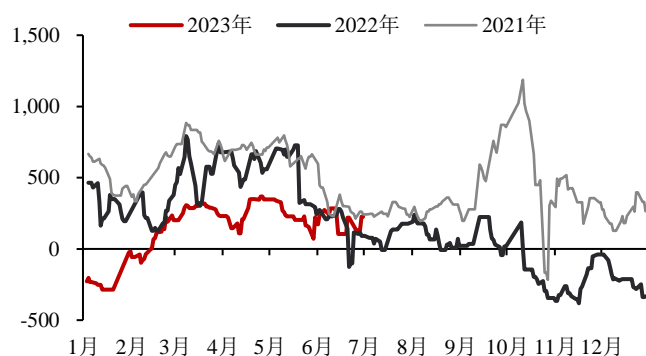
2023 年上半年煤头甲醇检修量级偏高，煤头甲醇开工率同期偏低位置，导致内地甲醇供应偏紧，但随着 6 月份非电煤价的下挫，煤头甲醇目前仍维持小幅生产利润，关注后续负荷恢复提升情况。从成本估值的角度考量，由于动力煤港口库存同期偏高导致煤价偏弱，将持续拖累内地甲醇成本估值。

图 39: 内蒙 5500 卡非电煤价 | 单位: 元/吨



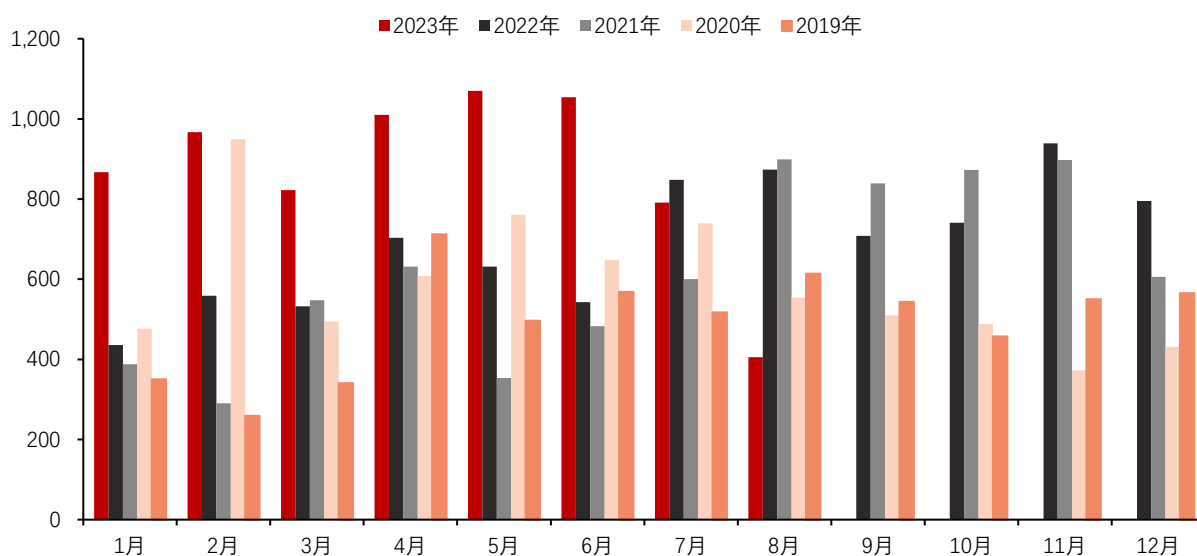
数据来源: Wind 金正快讯 华泰期货研究院

图 40: 内蒙煤头甲醇生产利润 | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

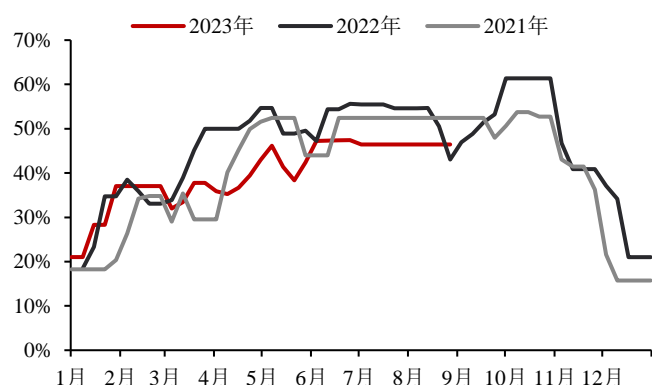
图 41: 非一体化煤头实际检修换算 | 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

天然气头: 开始出现亏损减产

图 42: 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 43: 天然气头甲醇开工率与生产利润 | 单位: %; %

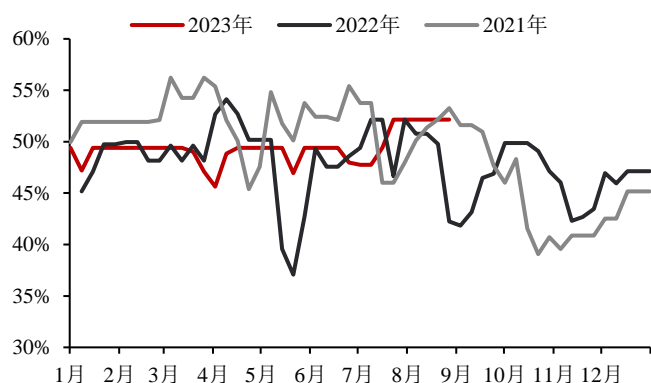


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

目前博源 100 万吨/年迟迟未兑现复工。目前气头甲醇开始进入小幅亏损状态，重庆卡贝乐年产 85 万吨天然气制甲醇装置于 6 月 30 日陆续停车，具体时长待定。四川泸天化年产 40 万吨气制甲醇装置于 6.29 日晚陆续开始停车检修，时长待定。亏损减产开始兑现。

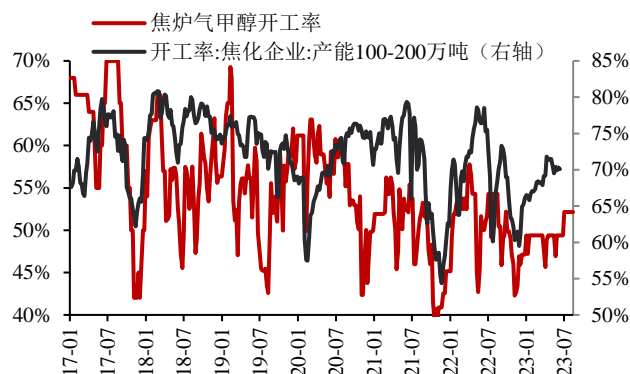
焦炉气头：额外检修暂不多

图 44: 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 45: 焦炉气头甲醇开工率与焦化企业焦炭开工率 | 单位: %

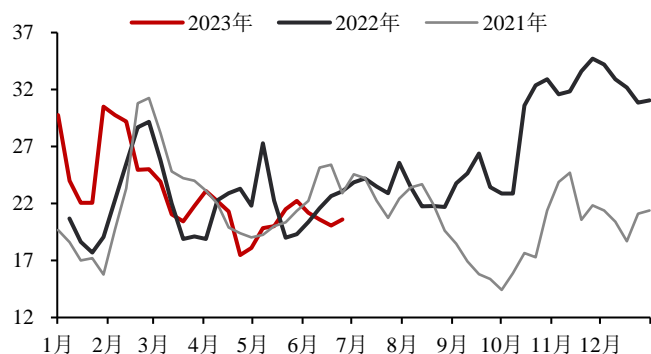


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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。

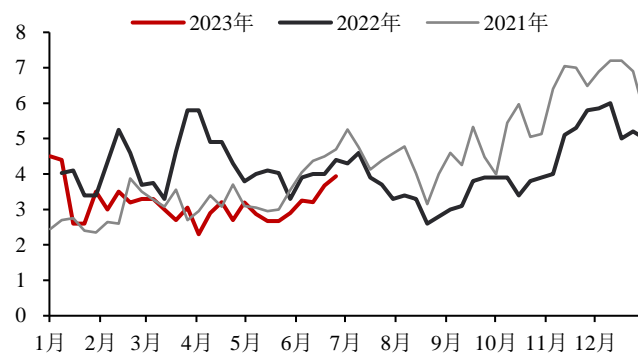
传统下游进入三季度淡季，内地库存低点已过

图 46: 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

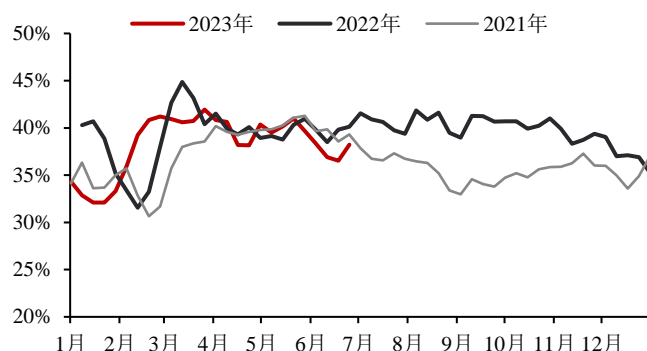
图 47: 隆众西北企业待发订单量 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 Wind 华泰期货研究院

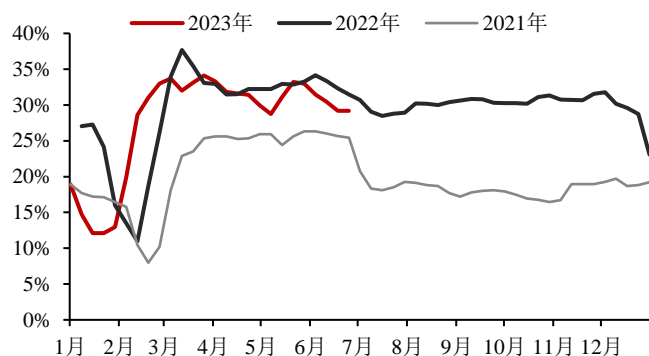
上半年由于煤头开工率维持低位，西北甲醇企业库存持续维持低位，但随着传统下游逐步进入季节性淡季内地工厂库存逐步见底，后续关注 7 月宝丰三期 MTO 投产情况，若兑现，则内地在传统下游淡季的走弱程度暂可控。

图 48：传统下游加权开工率|单位：%



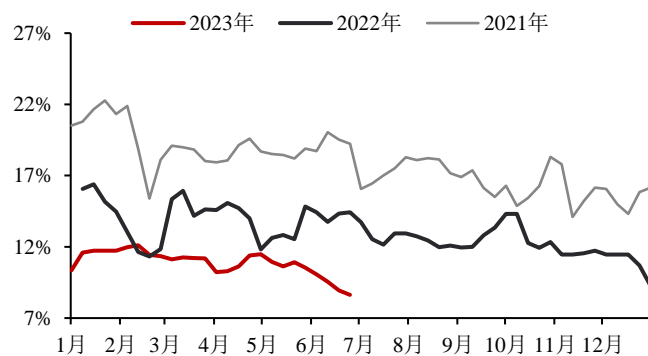
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 49：甲醛开工率|单位：%



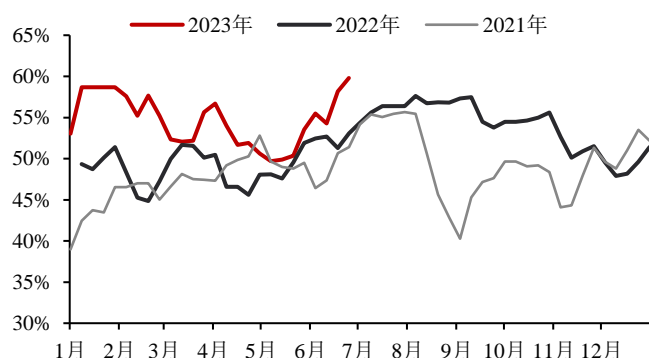
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 50：二甲醚开工率|单位：%



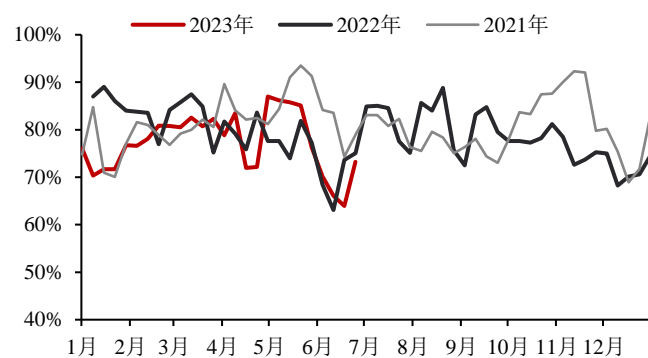
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 51：MTBE 开工率|单位：%



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

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