

下游亏损不断放大，甲醇上方承压

报告结论

宏观利好叠加港口封航的逻辑在盘面走完，回归自身供强需弱的基本面，叠加下游 MTO 装置亏损加剧和成本端年底季节性走弱预期，甲醇上方空间有限，前期（2023.09.18）震荡下跌的通道并未打破，后续预计将继续延续震荡下跌通道运行。

报告摘要

1、估值端：偏弱。下游 MTO 装置的亏损不断放大，上周亏损为 -1273.03，距离 2023 年亏损最大值 -1445.67 只有一步之遥。甲醇近期上涨不断挤压下游的利润，所以上涨通道并不通畅，下跌更多的是平衡上下游产业链利润的需求。

2、前期上涨的驱动是港口阶段性封航叠加纸货软逼仓导致基差大幅走强，目前港口封航基本结束，海外到港量恢复，上涨驱动淡化。

3、成本端：偏弱。煤炭价格维持弱稳定，部分地区坑口变动不大，港口价格稳定下移，尽管国内寒潮，但运输不畅叠加多数下游放假，导致市场采购情绪一般，港口 5500 大卡至 900 元/吨附近，短期预计维持偏弱震荡。

4、前期下跌通道并未打破，基本面弱勢叠加前期上涨驱动淡化，延续前期下跌通道的概率偏大。



发布日期：2024.01.30

报告编号：20240105

 报告作者

刘双双 能化系分析师

从业资格号：F3076112

投资咨询号：Z0018843

近期相关报告

2024.01.01 《甲醇年报》

2024.01.08 《乙二醇策略报告》

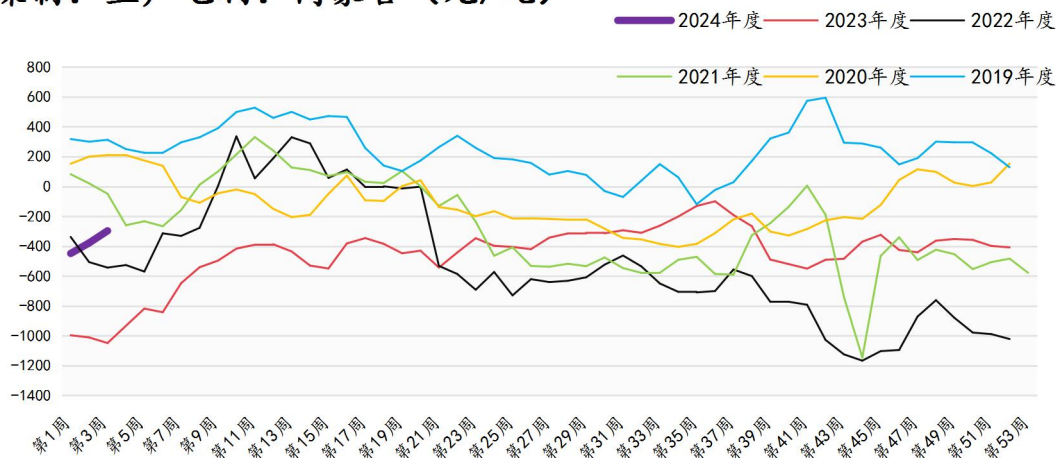
一、甲醇上涨不断挤压下游利润，关注 MT0 装置的检修

利润方面：上游甲醇利润恢复，但下游 MT0 装置亏损放大，甲醇处于高估值。

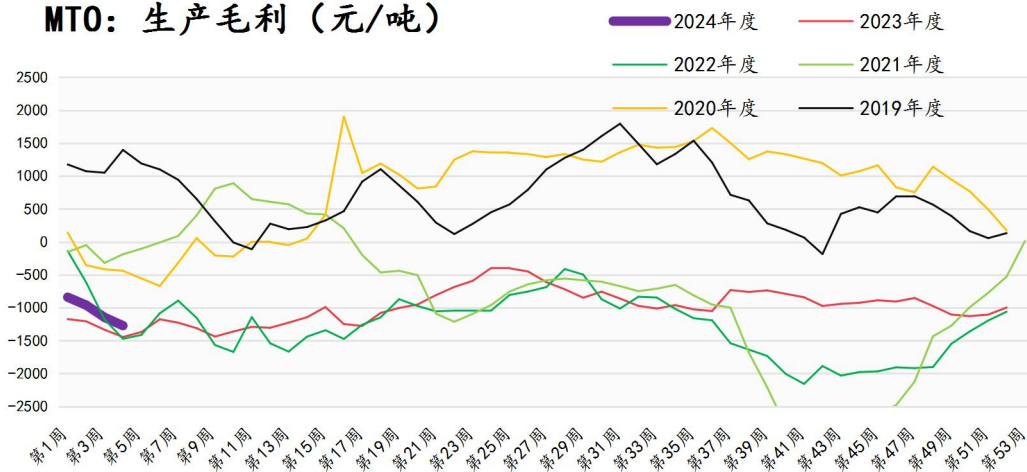
上游甲醇（20240119-20240125）样本周度平均利润稳中有涨。其中，河北焦炉气利润均值 379 元/吨，环比+8.29%，同比-44.67%，内蒙煤制利润均值-309.80 元/吨，环比+1.58%，同比+70.47%，山东煤制利润均值-177.80 元/吨，环比+14.84%，同比+77.52%，山西煤制利润均值-158.80 元/吨，环比+15.43%，同比+80.26%，西南天然气制利润均值-80 元/吨，环比+0.00%，同比-171.43%。

下游 MT0 装置利润-1273.03，环比下跌 125.43 元/吨，2023 年亏损最大值为-1445.67 元/吨。

煤制：生产毛利：内蒙古（元/吨）

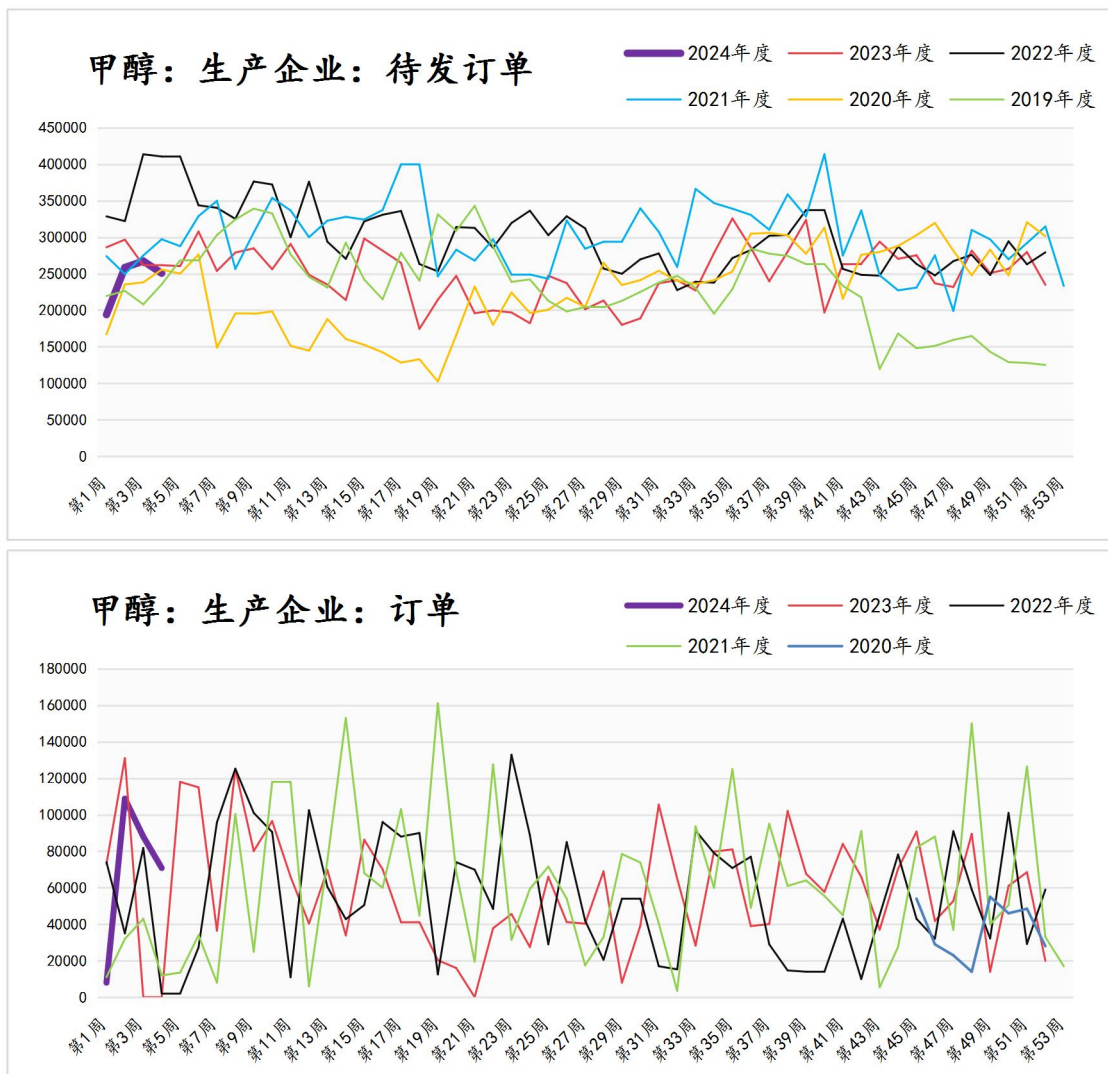


MT0：生产毛利（元/吨）



二，待发订单和签约订单回落，下游补库基本完成

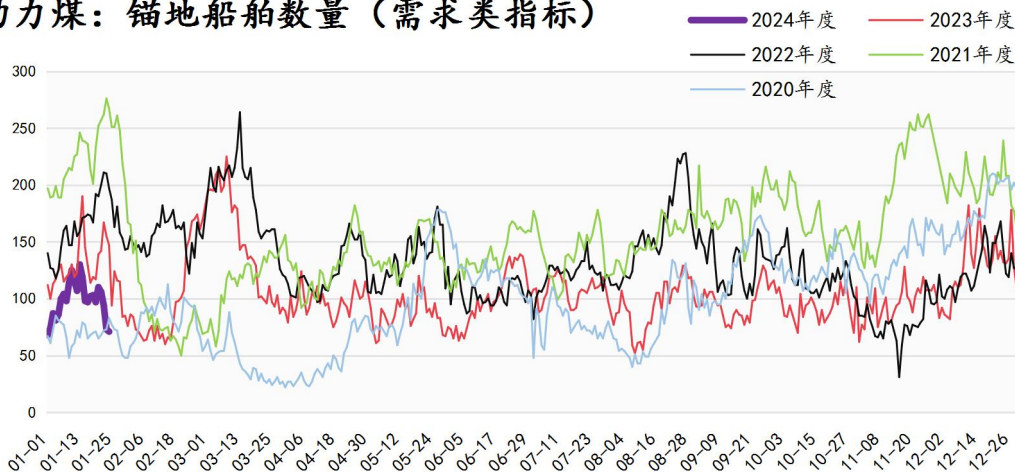
本周待发订单和新签约订单均回落，临近春节上游补库需求告一段落，且内地部分地区大雪影响运输。临近春节假期，下游陆续放假，预计下游采购情绪继续下滑。



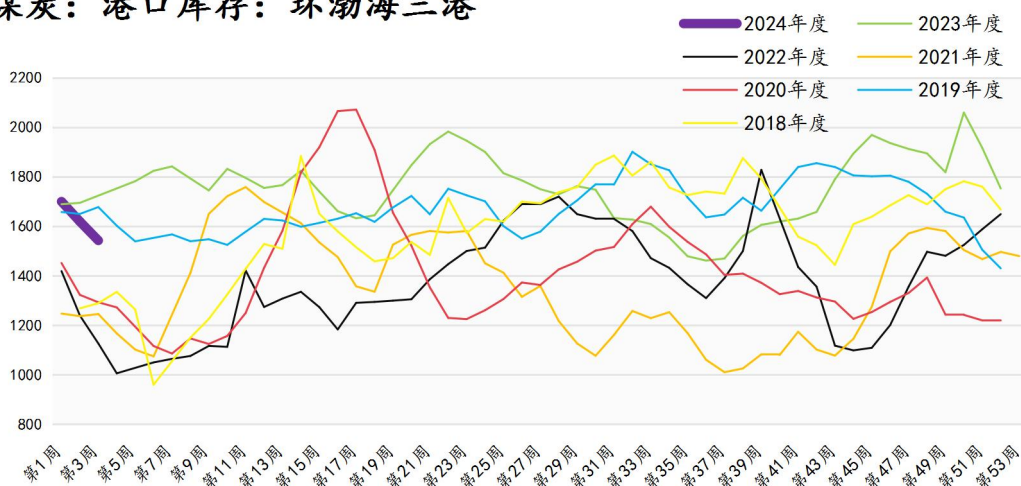
三，成本端煤炭走势弱稳，给甲醇价格的指导性不强

煤炭价格维持弱稳定，坑口部分地区价格小幅下调，零散报单；电厂日耗超往年同期，且港口库存不断下降，但依旧维持较高的位置，临近年关煤炭价格预计弱稳。

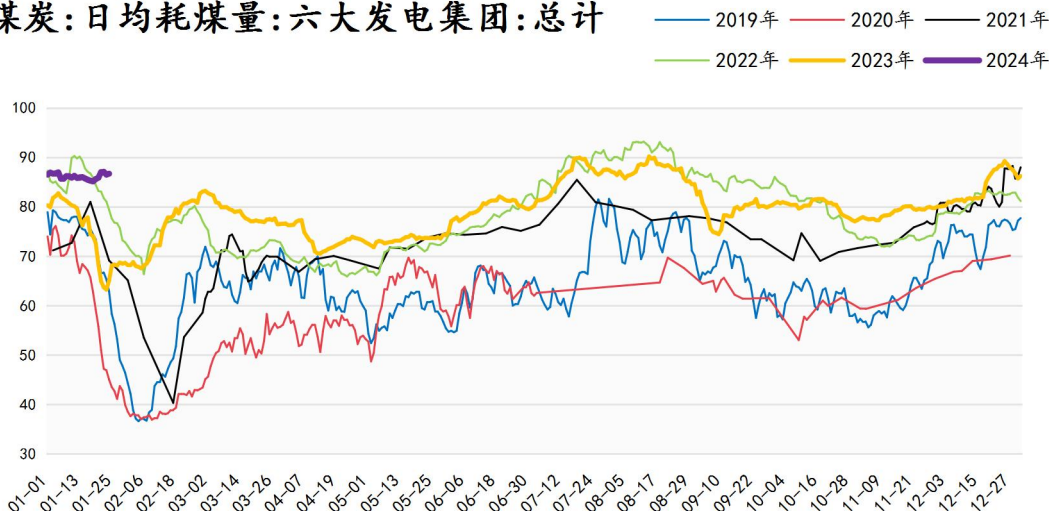
动力煤：锚地船舶数量（需求类指标）



煤炭：港口库存：环渤海三港

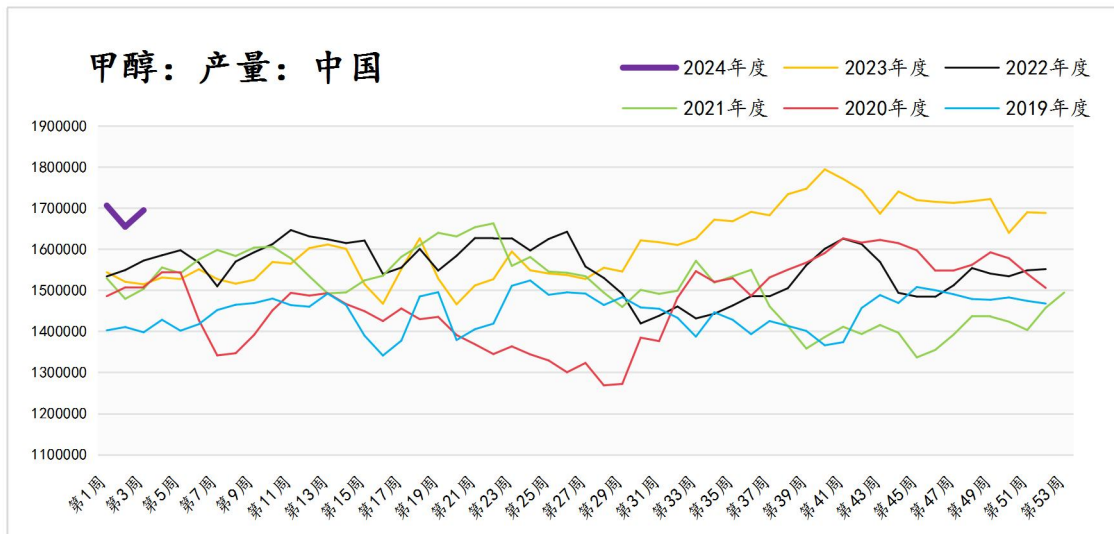
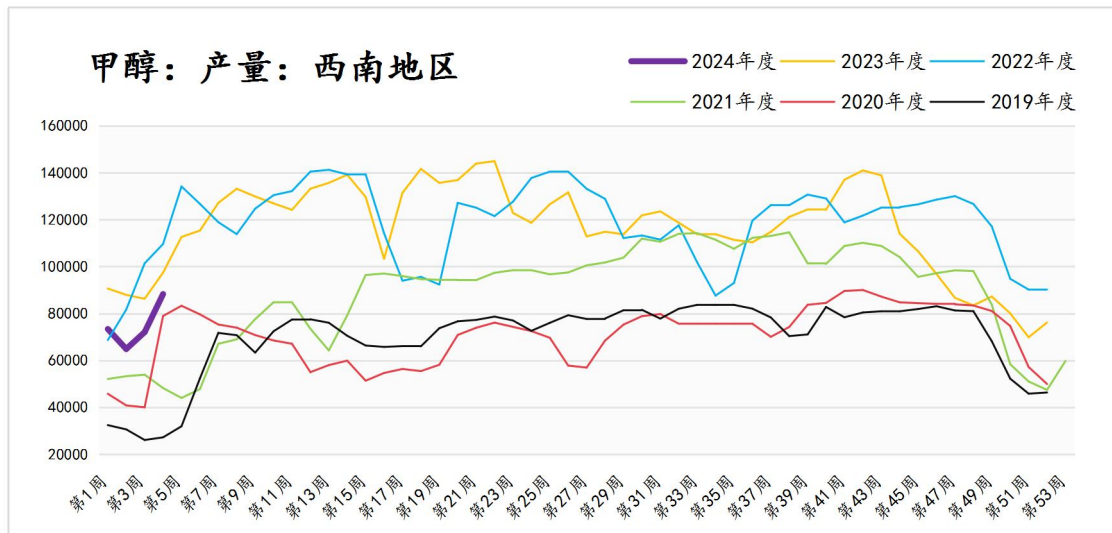


煤炭：日均耗煤量：六大发电集团：总计



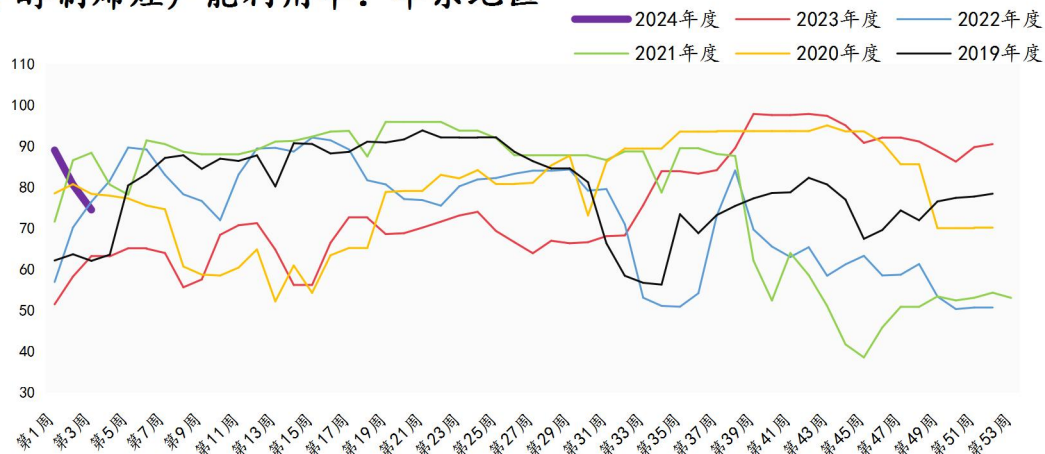
四，供强需弱的基本面还将延续

1、供给端：国内西南气头装置逐渐回归，截至1月18日，全国甲醇装置开工率71.4（+1）%，其中煤制甲醇装置开工率79（+1.4）%，天然气制甲醇装置开工率31.6（0）%，焦炉气制甲醇装置开工率58.1（-0.9）%。

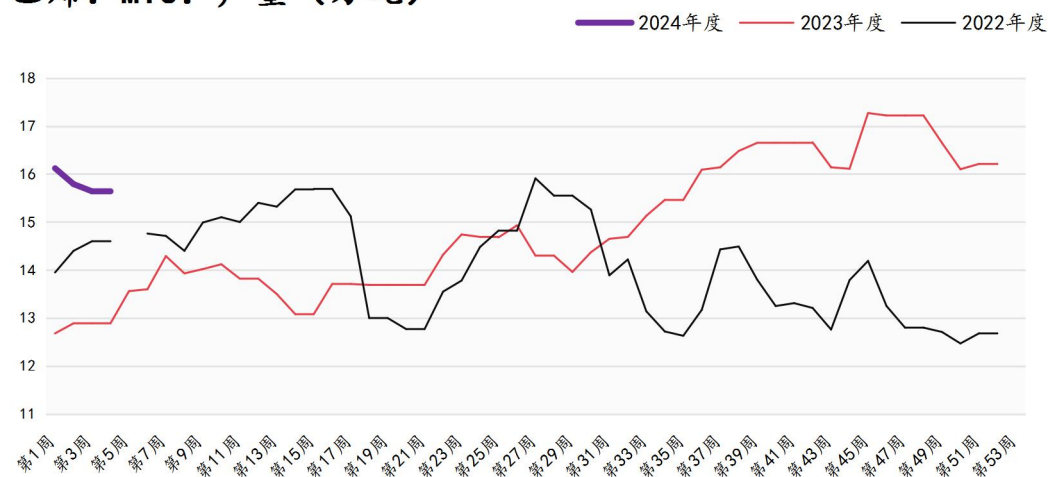


2、需求端：开工方面：MTO装置开工率持稳，截至1月25日，华东MTO装置74.48%，环比下跌6%左右；装置方面：兴兴MTO装置2月初重启，听闻南京诚志预计三月检修。宁波富德听说年后有大检修，时间未知，关注消息真实性。

甲醇制烯烃产能利用率：华东地区



乙烯：MTO：产量（万吨）



免责声明：本报告数据和信息来源于交易所，合法媒体或资讯机构的公开资料，以及我公司付费授权的数据信息，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正，但市场千变万化，本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货经纪有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。