



弱需求下供应预增 期价或呈偏弱震荡

摘要

10月份，郑州甲醇期价整体呈单边下行态势。西北部分区域疫情加重，部分静默管理，较大程度影响了物流发运，内地库存大幅累库，订单量大幅下降。与此同时，内蒙久泰的投产及出货也给内地的供应端带来了一些扰动性因素。虽然沿海市场可流通货源紧俏，但MTO亏损扩大带来需求端负反馈压制，当月甲醇主力合约期价跌幅达到12.11%。

展望后市，当前全球经济衰退趋势明显、通胀上升等宏观事件也将一定程度上利空国内商品走势。就甲醇自身情况看，随着内地甲醇装置的逐步恢复，以及内蒙古久泰等新建装置的逐步释放，内地供应或逐步增加。但原料煤炭供应端扰动频繁，甲醇生产成本或继续受支撑。虽然港口库存压力整体较小，但海外甲醇供应恢复，进口有增量预期。需求方面，MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，需求面临的负反馈风险依然较大，预计后市甲醇市场偏弱运行为主，考虑到成本端存在一定的支撑，预计下方空间也较为有限。中长期来看，需关注秋冬季环保限产和天然气限气预期，以及冬季能源类消费量增加带来的阶段性供需回暖。

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



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.....	6
4、甲醇市场需求状况分析.....	7
4.1 传统需求情况.....	7
4.2 新兴需求情况.....	8
5、期权市场分析	9
三、甲醇市场后市行情展望.....	10
免责声明	10

一、甲醇市场行情回顾

10 月份，郑州甲醇期价整体呈单边下行态势。西北部分区域疫情加重，部分静默管理，较大程度影响了物流发运，内地库存大幅累库，订单量大幅下降。与此同时，内蒙久泰的投产及出货也给内地的供应端带来了一些扰动性因素。虽然沿海市场可流通货源紧张，但 MTO 亏损扩大带来需求端负反馈压制，当月甲醇主力合约期价跌幅达到 12.11%。



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

国内甲醇装置方面，四季度西北地区存在几套新建项目投产计划。其中，内蒙古久泰 200 万吨/年已于 10 月中旬附近投料，宁夏鲲鹏年产 60 万吨和宁夏宝丰年产 240 万吨装置也有投产预期。据了解，宁夏鲲鹏新建 60 万吨甲醇装置预计 10 月下旬气化炉投料，10 月底附近出产品；宁夏宝丰三期 240 万吨甲醇装置预计 10 月底附近计划点火，11 月下旬开始投料气化炉，因其配套烯烃项目仍处于建设中，故前期其货物外销概率大。

从存量装置运行情况看，隆众数据显示，截至 10 月 27 日，国内甲醇开工率 77.16%，同比涨 10.48%。据隆众资讯初步统计，2022 年 10 月国内甲醇装置检修涉及产能 310 万吨/年，少于 9 月的 571 万吨/年，同时预计恢复涉及产能 745 万吨/年，多于检修涉及产能。后期除部分焦炉气制装置存在检修计划外，其余大型甲醇装置暂无集中检修计划。整体来看，甲醇供应端存在增加预期，不过由于企业成本维持高位，盈利情况进一步恶化，叠加需求面疲软，市场成交清淡，后市需关注煤价坚挺背景下，供应一旦提升，价格下跌带来的利润压缩或引发企业再度减产，以及气头企业限气时间点和限气力度对于行情的阶段性支撑。

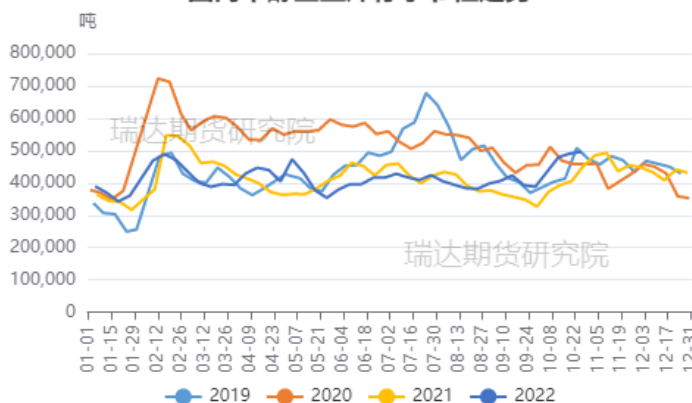
甲醇企业开工率



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10月26日，内地甲醇库存在49.62万吨，较上月同期增加10.81万吨，较去年同期增加4.45万吨。其中，西北甲醇库存在32.9万吨，较上月同期增加10.01万吨，较去年同期增加11.5万吨。目前内地装置尤其是内蒙古北线，面临着高库存的压力，因区域内疫情严峻，运价已突破至年内新高水平，导致整体库存大幅增加，订单量减少。

国内甲醇企业库存季节性走势



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.2 国内甲醇成本和利润分析

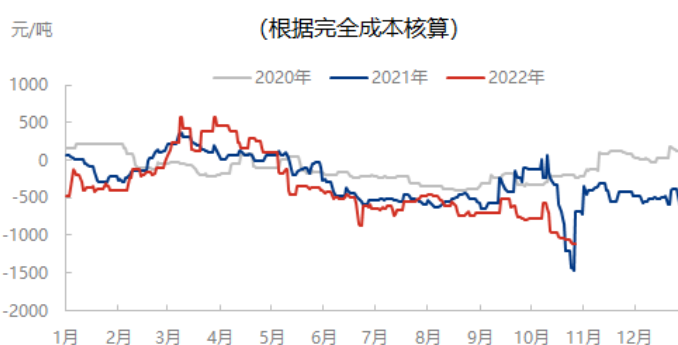
原料端，节后西北较多地区受疫情影响，煤炭发运受限，坑口部分煤矿生产也受疫情影响，加上非电用煤需求回暖，煤炭市场在供需双重利好的支撑下，价格持续偏强。目前多数煤矿积极完成保供任务，市场外销量较少。陕西市场疫情形势有所好转，区域内多数煤矿恢复正常生产销售，煤炭供应水平有所回升；内蒙古市场由于疫情管控影响，仍以供应长协保供用户为主，市场煤长途派车困难，销售以火运及周边客户拉运为主，需求端整体受限，库存有少量累积，煤价持稳运行。在冬储、刚需等因素影响下，短期煤炭价格或坚挺为主，甲醇生产成本或继续受支撑。

利润方面，隆众数据显示，截止10月27日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本

折算)为-1091.57元/吨,较上周-89.28元/吨,环比-8.91%;煤制甲醇周度平均利润(根据现金流成本折算)为-691.57元/吨,较上周-89.28元/吨,环比-14.82%;焦炉气制甲醇周度平均利润为-5.66元/吨,较上一周-48.57元/吨,环比-113.18%;天然气制甲醇周度平均利润为480.00元/吨,较上周-85.71元/吨,环比-15.15%。

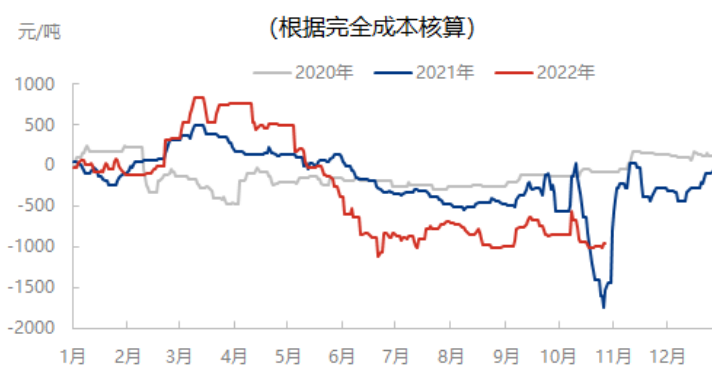
内蒙古疫情影响下,汽运出货困难,运费高企,工厂库存压力陡增,在此情况下只能让利出货,现货价格走弱。而在长约保供政策下,化工高卡煤下方支撑较强,因此甲醇上游利润较难大幅修复,低利润下甲醇存量装置开工也难以大幅提升。

2020-2022年内蒙古煤制企业生产利润图



数据来源:隆众资讯

2020-2022年山东煤制企业生产利润图



数据来源:隆众资讯

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10月21日,国际甲醇开工率68.57%,较上月同期增加0.81%,较去年同期下降10.3%。三季度伊朗装置开工极不稳定,8月初由于运力问题导致伊朗工厂憋罐,倒逼伊朗工厂大规模停车,之后虽有所恢复,但9月份部分装置由于技术问题又现大规模停车,9月下旬至10月份,伊朗部分装置陆续重启。

目前伊朗地区除 Bushehr 外,其他已全部处于开车运行状态。据隆众预估,截至目

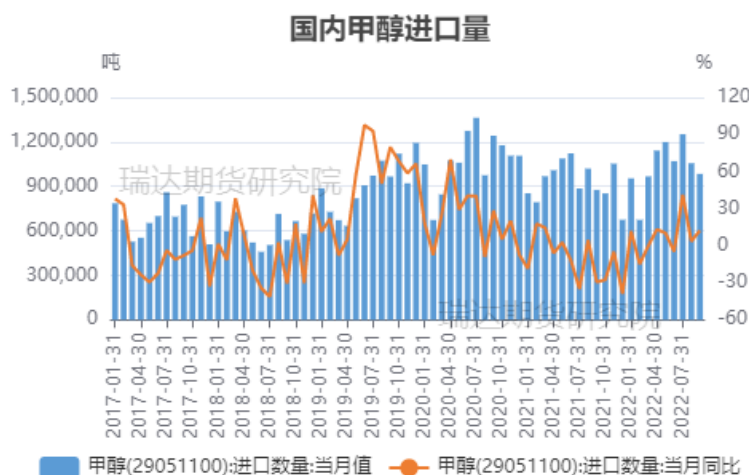
前，10月伊朗地区产量在71.75万吨，若Bushehr于月底/月初重启，11月伊朗产量或回升至86.7万吨。而近期伊朗航线运力不紧，下月该地装船或有明显回升的可能，从而较大力度的影响12月的伊朗进口抵港。加上部分主力非伊装置于10月恢复，也将大概率的影响12月的非伊进口抵港。但就11月份到港量来看，由于10月伊朗装船计划不多，且东南亚个别主要装置的检修将影响部分非伊货源11月抵港中国的货量，预计11月进口抵港压力较小。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇情况

进口方面，海关数据显示，2022年9月份我国甲醇进口量在98.42万吨，环比下跌6.82%。其中伊朗进口量最大为22.43万吨。2022年1-9月累计进口量929.93万吨，同比上涨7.92%。三季度受限于伊朗装置较低的开工率，整体海外装置的开工率偏低，进口量也维持在95-100万吨的偏低水平。但9月份伊朗部分停工项目陆续恢复，以及非伊货源供应国内增量相对明显，据隆众资讯初步预估，10月份中国甲醇进口量或重新回归百万吨上方水平。



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

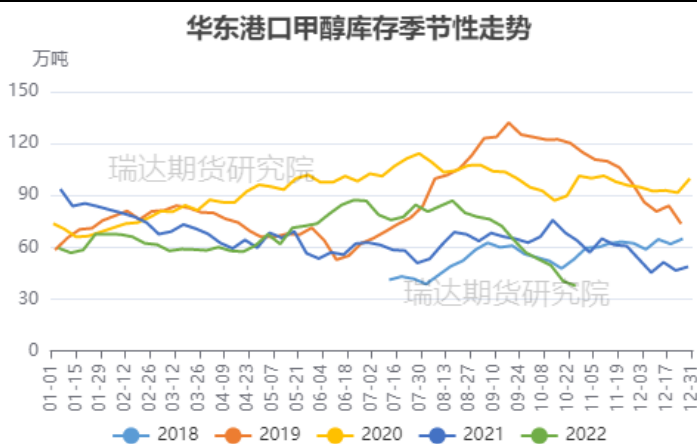
从进口利润看，截止 10 月 26 日，国内甲醇进口利润 152.72 元/吨，较上月同期增加 176.4 元/吨。进口利润逐步回升并回归顺挂，考虑到疫情仍对港口卸货产生影响，关注实际到港量、实际船期以及内外价差的情况。



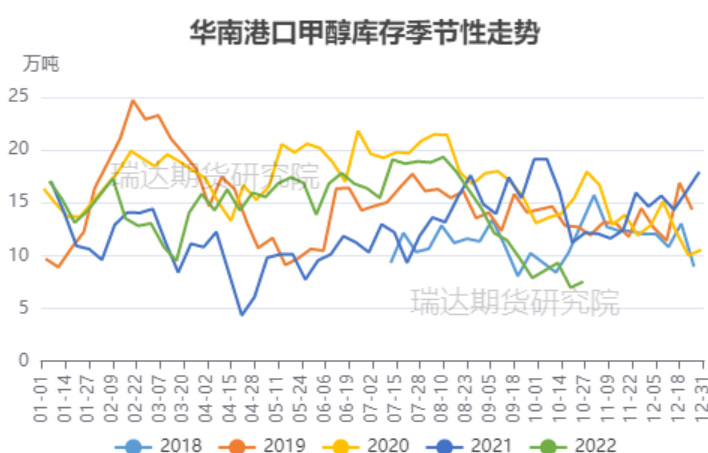
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

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 10 月 26 日当周，华东港口甲醇库存 37.69 万吨，华南港口甲醇库存 7.53 万吨。国内港口总库存在 45.22 万吨，环比上月减少 19.39 万吨，同比去年减少 30.74 万吨。10 月上中旬受台风天气影响，部分船只航行以及卸货速度缓慢，国内港口甲醇去库明显。目前港口库存低于往年同期水平，对港口价格形成支撑。



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

目前内地与港口结构分化，理论上套利窗口已经打开，但西北主产区因疫情导致物流受限，目前西北疫情仍无缓和迹象，运费依旧高位运行，据悉仅河南、陕西关中等疫情影响较小地区有部分货物流至港口，短期港口价格或仍较为坚挺，但随着进口到港量的逐步增加，港口库存的累库预期将逐渐明朗。

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10月28日，国内甲醛开工率43.15%，较上月同期减少1.25%，较去年同期增加4.33%；二甲醚开工率在9.54%，较上月同期减少2.16%，较去年同期下降4.9%；醋酸开工率80.43%，较上月同期增加1.94%，较去年同期减少10.48%；MTBE开工率在62.66%，较上月同期增加6.31%，较去年同期增加8.11%。后市来看，甲醛、二甲醚等甲醇传统下游需求短期变化相对有限，关注四季度冬季甲醇燃料作为清洁能源的供暖类需求。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 10 月 28 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 75.98%，较上月同期提升 0.34%，较去年同期增加 0.96%。在终端疲弱格局下，今年多数下游产品利润恶化，特别是国内疫情扰动，使得后期需求存在继续弱化预期。作为国内甲醇最大的下游，山东及沿海部分外采型烯烃企业负荷已经出现下降。

据隆众资讯统计，截至 10 月 28 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 46.02%，较上月同期下跌 10.33%，江苏及浙江区域部分装置降负拉低整体开工水平。目前浙江兴兴 69 万吨/年 MTO 已经停车，并且传出可能四季度维持停车；斯尔邦 80 万吨/年虽已重启，但仅 7 成负荷；宁波富德其 60 万吨/年运行正常，但开工不满。另外鲁西化工 30 万吨/年预计 11 月由于技改停车二十天左右。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

江浙地区MTO装置产能利用率走势图



数据来源：隆众资讯

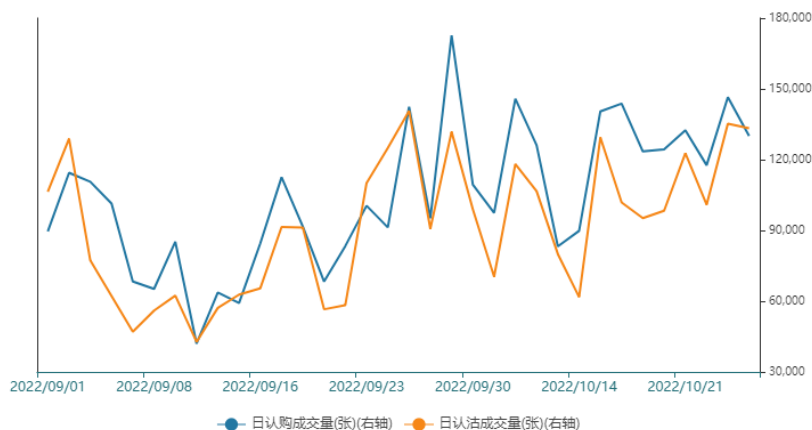
从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 10 月 26 日，甲醇制烯烃盘面利润在-977 元/吨。MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业处于亏损将会影响 MTO 的装置动态。终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，需求仍面临着负反馈风险。

甲醇制烯烃盘面利润



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

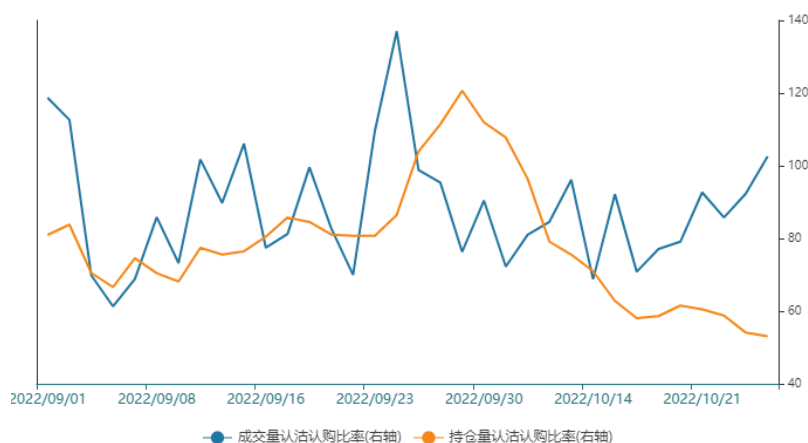
5、期权市场分析



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，10 月份认购成交量和认沽成交量均呈

小幅抬升态势，至月底认沽成交量与认购成交量基本持平，显示多空分歧较大。



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10月26日，该比率在102.55；从持仓量认沽认购比率来看，截止10月26日，该比率在53.03，显示短期市场空头占上风，中期多头占上风。

三、甲醇后市行情展望

当前全球经济衰退趋势明显、通胀上升等宏观事件也将一定程度上利空国内商品走势。就甲醇自身情况看，随着内地甲醇装置的逐步恢复，以及内蒙古久泰等新建装置的逐步释放，内地供应或逐步增加。但原料煤炭供应端扰动频繁，甲醇生产成本或继续受支撑。虽然港口库存压力整体较小，但海外甲醇供应恢复，进口有增量预期。需求方面，MTO利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，需求面临的负反馈风险依然较大，预计后市甲醇市场偏弱运行为主，考虑到成本端存在一定的支撑，预计下方空间也较为有限。中长期来看，需关注秋冬季环保限产和天然气限气预期，以及冬季能源类消费量增加带来的阶段性供需回暖。

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。