



## 产销齐增 甲醇短期或以震荡为主

2022年9月8日 星期四

兴证期货·研发中心

### 内容提要

从宏观面来看，目前仍处于交易欧美加息和经济衰退的逻辑中，因此对于商品整体仍存在较大压力，特别是原油，目前已跌至今年1月以来的低点，对化工品存在一定压制。从甲醇自身基本面来看，前期支撑行情上涨的内地检修和伊朗开工率下降问题，已经出现明显变化，后续供应有增量预期，但需求方面，金九银十传统需求旺季，以及MTO装置重启，也对需求形成一定提振，对甲醇行情有所支撑。综合来看，虽然近期甲醇需求端有一定恢复预期，但受制于原油和宏观面影响，预计甲醇短期维持震荡，中长线仍有回落预期。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

## 报告目录

1. 供应减量推动 8 月中下旬甲醇价格反弹.....	3
2. 近期甲醇供应有所增加.....	3
3. 传统需求旺季将至，MTO 开工提升.....	5
4. 总结.....	6

## 图表目录

图表 1: 甲醇期货主力合约价格走势.....	3
图表 2: 国内甲醇开工率和西北甲醇开工率.....	4
图表 3: 中国甲醇周度港口库存.....	4
图表 4: 甲醇下游月度开工率.....	5
图表 5: 甲醇下游周度开工率.....	6

## 1. 供应减量推动 8 月中下旬甲醇价格反弹

8 月中下旬开始，在内地甲醇检修和伊朗甲醇开工下降等多重供应减量因素影响下，甲醇期价出现明显反弹。截至 9 月 6 日，甲醇主力合约收盘价 2704 元/吨，较 8 月 18 日收盘价 2420 元/吨，反弹了近 12%。引起甲醇期现货价格近期反弹的几个主要原因：1、内地减产，7 月开始，内地甲醇进入检修，全国甲醇开工率和西北甲醇开工率不断走低，分别从 7 月初的 74.68%和 87.17%走低至 8 月底的 62.85%和 73.28%，内地装置检修也使得内地价格相对港口偏强；2、伊朗开工率下降，8 月伊朗多套甲醇装置检修，包括 Busher、Marjan、Kaveh、Sabalan、Kimiya 等，导致我国甲醇到港量明显下降。进入 9 月，目前甲醇的供需面又出现变化。

图表 1：甲醇期货主力合约价格走势

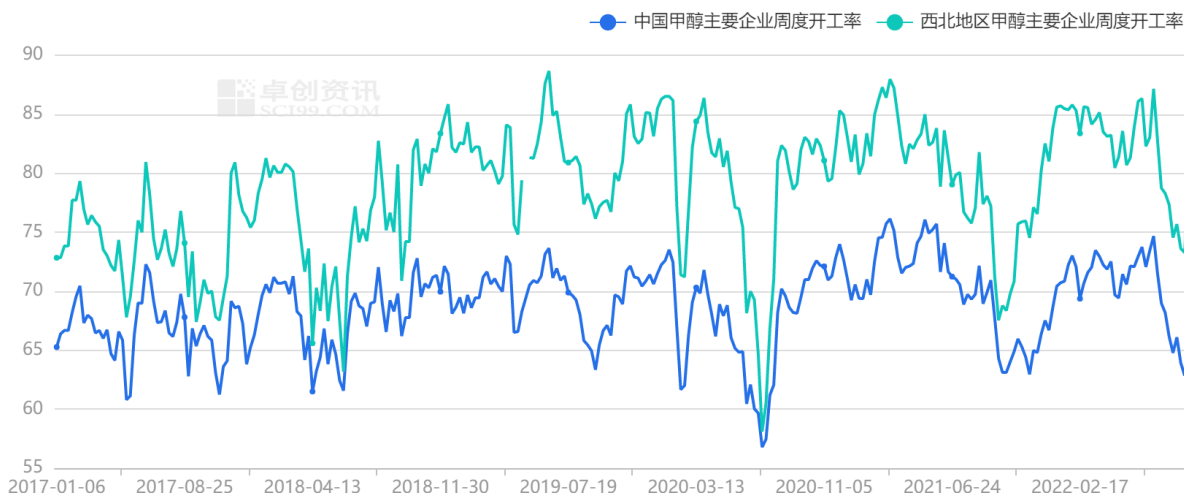


数据来源：博易大师，兴证期货研发部

## 2. 近期甲醇供应有所增加

近期甲醇国内外供应均有增加预期。首先是甲醇内地开工率开始提升。根据卓创资讯数据，截至 9 月 1 日当周，全国甲醇开工率和西北甲醇开工率分别为 65.8%和 78.78%，环比分别增加 2.95%和 5.5%，为近两个月来首次出现环比提升。从后期装置动态情况看，本周或增加至 150 万吨产量。虽然内蒙古东华 60 万吨/年装置计划 9 月 5 日检修，但陕西神木 60 万吨/年、云南解化 24 万吨/年、云南先锋 50 万吨/年、青海中浩 60 万吨/年及河南开祥 20 万吨等装置皆计划在 9 月份中旬前恢复。另外新建装置中，虽然宁夏鲲鹏 60 万吨/年、内蒙古久泰 200 万吨/年、宁夏宝丰 220 万吨/年及河南安阳顺利 11 万吨/年甲醇装置短期投产可能性不大，但需要关注 9-10 月份预期情况。客观来看，在无突发因素（疫情等）情况下，未来 3 周中国甲醇周度产量或逐步提升，有望逼近 160 万吨。

图表 2: 国内甲醇开工率和西北甲醇开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

再看海外装置开工情况。目前伊朗装置已经开始逐步复工, 外盘开工率逐步回升中, 伊朗 Busher、Marjan 8 月底逐步重启, Kaveh、Sabalan 仍停车检修中, 重启待定, 伊朗 Kimiya 亦准备重启中, 随着伊朗开工的重新回升, 外盘供应最紧阶段已过。近期受到台风等因素影响, 长江口出现封航, 预计短期港库到货量激增概率不大, 但后续到港量将阶段性回升。根据卓创数据, 截至 9 月 1 日当周, 我国沿海港口甲醇库存 98 万吨, 环比增加 1.8 万吨, 为 8 月以来首次累库。预计 9 月 2 日至 9 月 18 日沿海地区进口船货到港量在 60 万吨, 到港节奏性回升。

图表 3: 中国甲醇周度港口库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### 3. 传统需求旺季将至，MTO 开工提升

近期甲醇下游需求方面也有一定增量预期。对于甲醇传统下游，8月整体开工暂稳，根据卓创数据，8月甲醇传统下游甲醛、二甲醚、MTBE、醋酸、DMF等开工率分别为30.31%、12.21%、56.97%、81.29%、71.10%，基本与7月持平。对于MTO方面，8月开工率下降较为明显，根据卓创数据，8月MTO平均开工率为72.09%，较7月平均开工率80.20%下降8.11%，主要是浙江兴兴、富德能源、鲁西化工等MTO装置停车检修所致。

进入9月，甲醇传统下游目前开工率保持平稳，但金九银十，预计未来甲醇传统下游开工将进一步提升。根据卓创数据，截至9月1日当周，甲醛、二甲醚、MTBE、醋酸、甲缩醛和DMF开工率分别为30.62%、11.95%、57.31%、72.51%、12.78%、59.17%，较上周分别变化0.24%、-0.14%、0.50%、-3.19%、0和-2.28%。后期看下游产品产能利用率存在提升的预期，其中，兰考汇通、濮阳鹏鑫、安徽庆洋装置均有重启计划，甲醛产量或增加；江西理文装置负荷存提升预期，氯化物产量或增加；塞拉尼斯存恢复计划，醋酸产量或增加；河南义马开祥、贵州天福装置计划9月初重启，二甲醚产量或增加。

MTO方面，虽然9月1日当周，卓创全国MTO开工率为69.45%，环比进一步下降1.61%，但浙江兴兴MTO装置已经于9月4日重启，鲁西MTO于8月11日检修15-20天，近期也计划重启，富德目前仍是低负荷运行，预计本周全国MTO开工率将有所回升。然而，从利润角度看，目前外采丙烯制PP依旧存在一定利润，而油制PP亏损最大，超过2000元/吨，其次是外采甲醇制PP，亏损在1000元/吨附近，煤制和PDH制PP亦有不同程度的亏损，在400-800元/吨范围内。而PE企业中，除去乙烯制PE存在一定利润外，其余工艺皆处于亏损中。因此，后续仍不排除MTO开工率根据利润情况阶段性下降的可能性。

图表 4: 甲醇下游月度开工率

甲醇下游	MTO	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	DMF
7月平均开工负荷	80.20%	28.86%	12.67%	56.18%	80.99%	79.45%
8月平均开工负荷	72.09%	30.31%	12.21%	56.97%	81.29%	71.10%
涨跌 (百分点)	-8.11	1.45	-0.46	0.79	0.30	-8.35

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 5：甲醇下游周度开工率

甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
8月25日开工负荷	71.06%	30.38%	12.09%	56.81%	75.70%	12.78%	61.45%
9月1日开工负荷	69.45%	30.62%	11.95%	57.31%	72.51%	12.78%	59.17%
涨跌（百分点）	-1.61	0.24	-0.14	0.50	-3.19	0.00	-2.28

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 总结

从宏观面来看，目前仍处于交易欧美加息和经济衰退的逻辑中，因此对于商品整体仍存在较大压力，特别是原油，目前已跌至今年1月以来的低点，对化工品存在一定压制。从甲醇自身基本面来看，前期支撑行情上涨的内地检修和伊朗开工率下降问题，已经出现明显变化，后续供应有增量预期，但需求方面，金九银十传统需求旺季，以及MTO装置重启，也对需求形成一定提振，对甲醇行情有所支撑。综合来看，虽然近期甲醇需求端有一定恢复预期，但受制于原油和宏观面影响，预计甲醇短期维持震荡，中长线仍有回落预期。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。