

供应增加需求偏弱 预计甲醇维持偏弱震荡

2023年3月7日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

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

从甲醇基本面看,春节后国内甲醇开工维持低位,导致今年甲醇春检带来的供应减量有限,对行情支撑力度一般。且后续随着气头装置重启及宁夏宝丰投产,预计内地供应充足;近期伊朗装置加速恢复,预计3月进口量逐步恢复,甲醇港口或将进入小幅累库阶段;下游需求外采MTO方面仍不见实质性好转,开工提升不明显,限制甲醇行情走强。成本端,2月底受内蒙煤矿事故影响,煤价走强带动甲醇反弹,但目前利好逐步消化,煤价进入震荡期,随着甲醇基本面以及宏观面的利好逐步消化,预计甲醇行情将重回偏弱震荡,关注5-9反套机会。

报告目录

1. 今年甲醇春检预期或将淡化.....	3
2. 甲醇进口量逐步恢复中.....	5
3. 甲醇需求仍乏善可陈.....	6

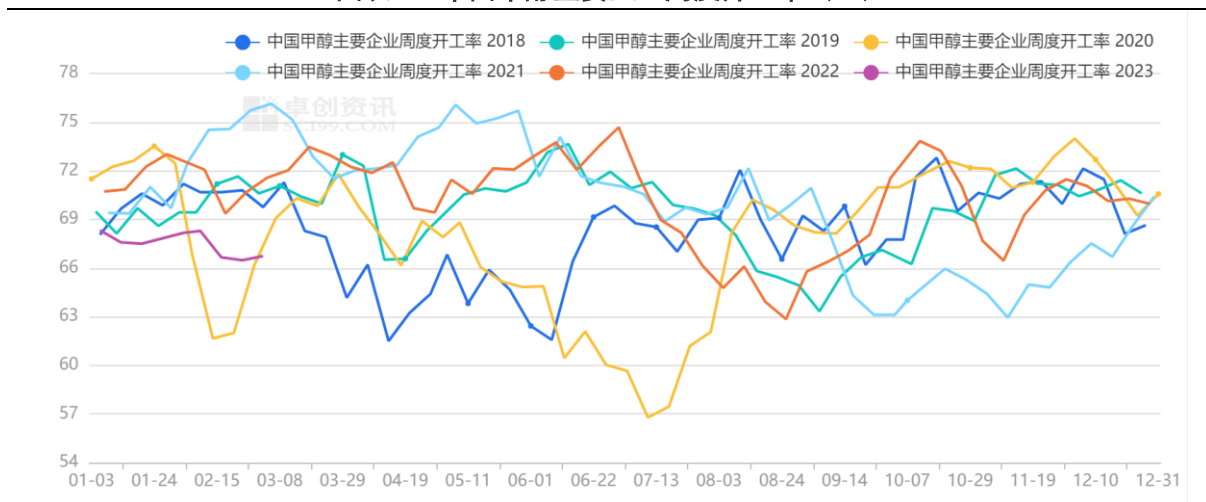
图表目录

图表 1: 中国甲醇主要企业周度开工率 (%)	3
图表 2: 西北地区甲醇主要企业周度开工率 (%)	3
图表 3: 中国煤制甲醇日度税后装置毛利 (元/吨)	4
图表 4: 中国天然气制甲醇日度税后毛利 (元/吨)	4
图表 5: 2023 年甲醇春检计划.....	5
图表 6: 中国甲醇周度港口库存 (万吨)	6
图表 7: 外采甲醇制烯烃周度开工率 (%)	6

1. 今年甲醇春检预期或将淡化

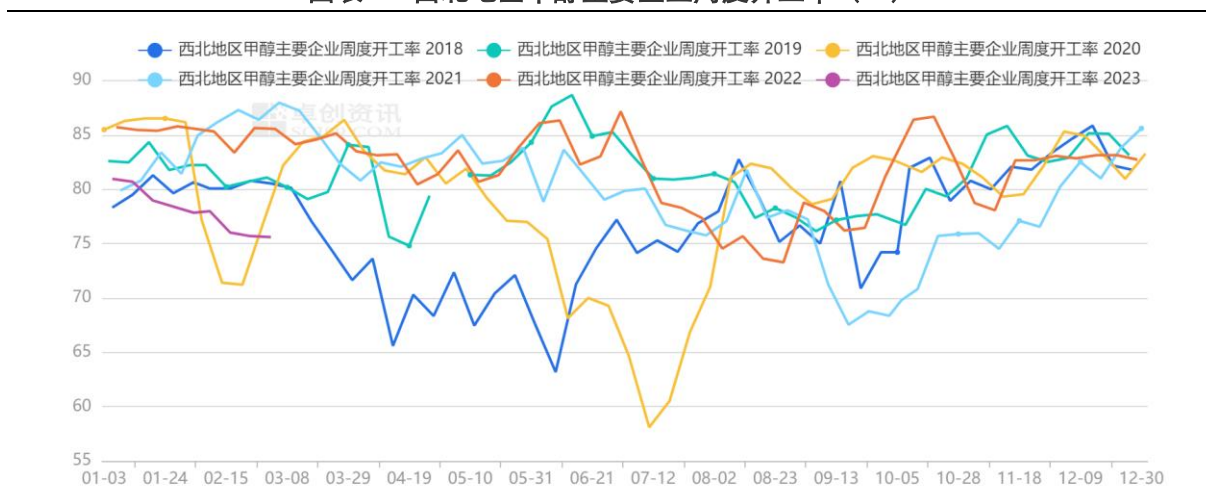
春节后国内甲醇开工维持低位，今年春检预期或将淡化。从供应端来看，春节后，国内甲醇开工整体处于偏低位置。根据卓创数据，截至 2023 年 3 月 2 日当周，全国甲醇开工率 66.74%，较去年同期下降 4.84 个百分点，西北甲醇开工率 75.61%，较去年同期下降 9.96 个百分点。根据季节性规律，往年春节后，随着西南和西北气头甲醇装置的重启，通常全国甲醇开工率会有一定程度的回升，直到 3-5 月，内地煤头甲醇进入集中检修期，甲醇开工率再度下降。但随着近两年来煤价重心不断攀升，甲醇生产企业生产利润不断被压缩，甚至长时间处于亏损，因而企业往往根据利润情况选择检修停车时间点，季节性检修的趋势有所淡化。

图表 1：中国甲醇主要企业周度开工率（%）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

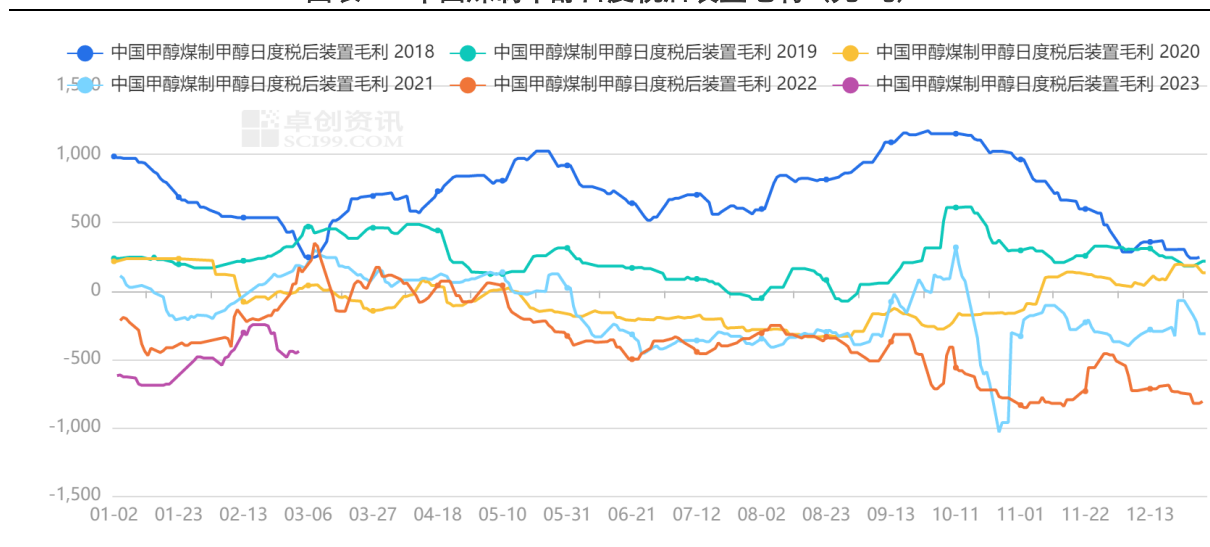
图表 2：西北地区甲醇主要企业周度开工率（%）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

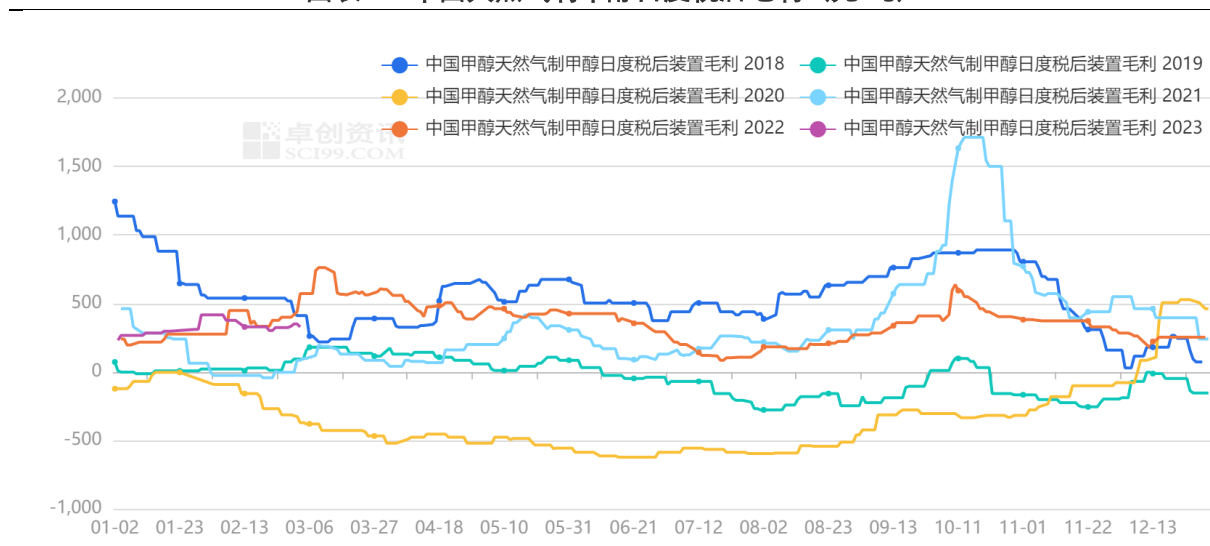
从甲醇的生产利润来看,煤制甲醇生产利润长时间处于亏损状态,根据卓创数据,3月3日,国内煤制甲醇日度税后装置毛利仍在-441元/吨,已经连续一年多处于亏损状态。相较而言,天然气制甲醇生产利润相对较好,3月3日国内天然气制甲醇日度税后装置毛利329元/吨。与之相对应的是,今年3-5月内地煤头甲醇检修预期减弱,目前公布的检修计划,预计涉及检修产能在728万吨左右,仅占2022年和2021年同期检修量的60%左右。同时,天然气制甲醇装置开工将继续恢复,预计今年甲醇春检对行情的支撑力度十分有限,甚至可以认为利多已经在春节后长时间的低开工中逐步消化。同时,还要注意到,今年3-4月宁夏宝丰240万吨甲醇装置预计投产,届时内地甲醇产量或将进一步提升。

图表3: 中国煤制甲醇日度税后装置毛利(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表4: 中国天然气制甲醇日度税后毛利(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 5：2023 年甲醇春检计划

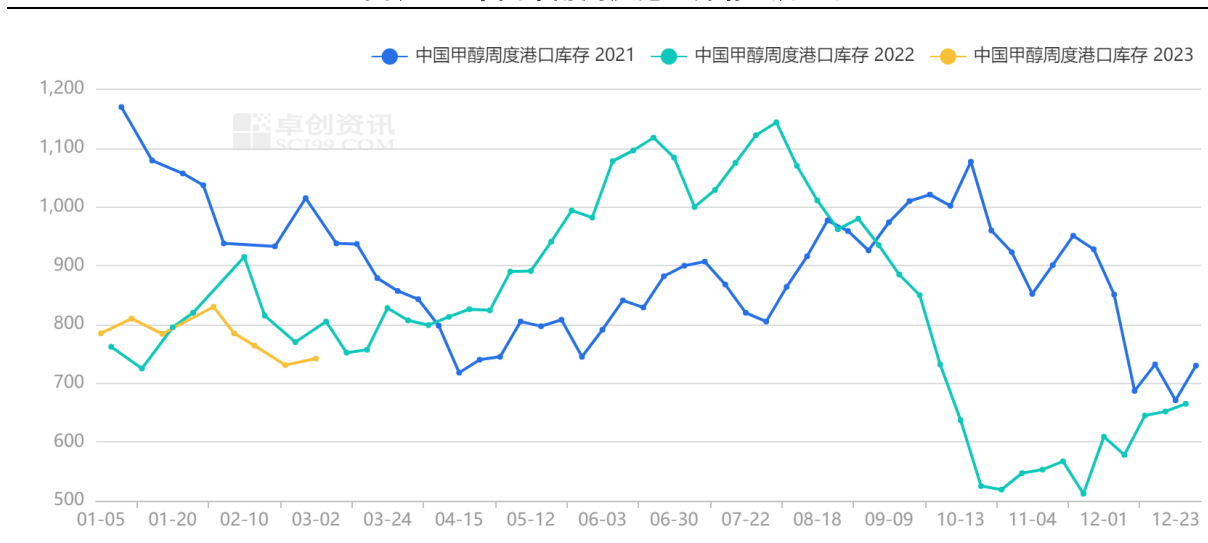
厂家	产能（万吨）	检修时间
内蒙古荣信	180	3 月 15 日
大唐多伦	168	2 月 22 日
兖矿榆林	120	4 月初
陕西润中清洁	60	1 月 12 日
明水化工	60	4 月
中海化学	140	4 月
合计	728	

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2. 甲醇进口量逐步恢复中

甲醇进口量逐步恢复中，港口或将进入小幅累库周期。2023 年初以来，随着伊朗地区甲醇开工率明显下降，我国 1-3 月甲醇进口预期不断下调。从 2 月进口实际情况看，虽然伊朗的装置开工延后，但我国甲醇进口量大约在 95 万吨左右，比 1 月份的 85 万吨有所回升，主要是非伊朗货源 2 月到港量较多，一定程度上弥补伊朗装置开工下降带来的进口量缺失。目前，伊朗装置正逐步重启中，Zagros PC 目前两套甲醇装置，一套装置运行负荷不高，另外一套停车检修中，计划本周重启恢复，近期招标中；Kimiya 目前装置停车检修中，计划本周重启恢复；Fanavaran PC 目前装置运行负荷不高；Sabalan 目前装置停车检修中，装置计划本周重启恢复，预计 3 月甲醇进口量将恢复到 100 万吨以上水平。从近期甲醇港口库存也可以看出这一趋势变化，根据卓创数据，截至 3 月 2 日当周，我国港口甲醇库存 74.2 万吨，环比增加 1.1 万吨。

图表 6：中国甲醇周度港口库存（万吨）

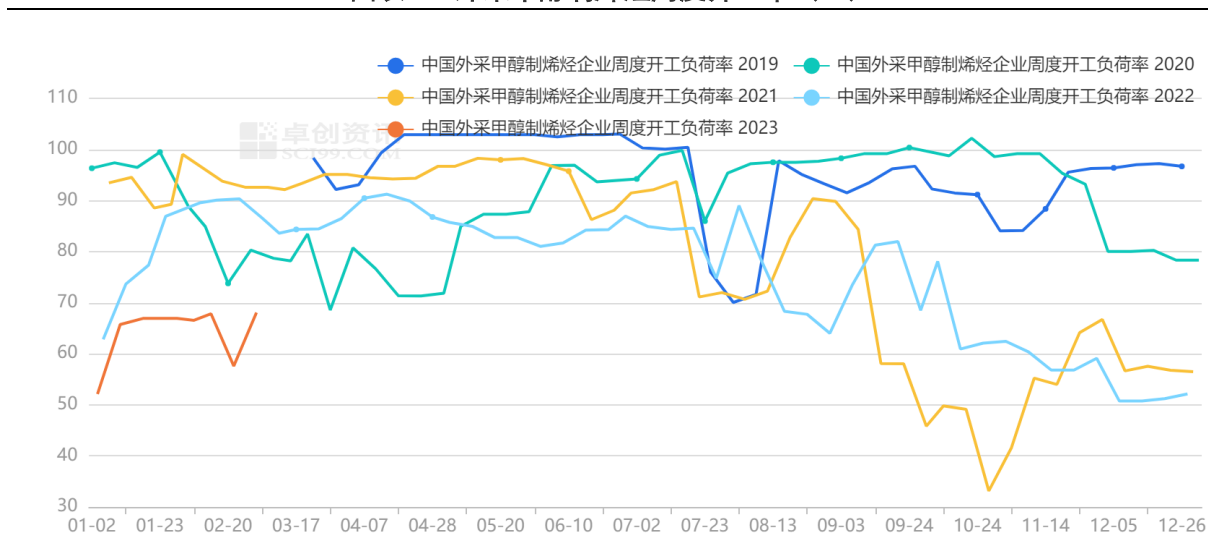


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 甲醇需求仍乏善可陈

甲醇终端需求仍乏善可陈，外采 MTO 开工仍处于低位。甲醇下游需求主要关注甲醇制烯烃，特别是外采甲醇制烯烃的开工情况。从 2022 年下半年开始，由于外采 MTO 利润持续走低，我国沿海外采 MTO 装置逐步进入停车检修，且到目前为止重启仍不充分。根据卓创数据，截至 3 月 2 日当周，我国煤制烯烃开工率 77.23%，外采甲醇制烯烃开工率 68.06%，上周受宁波富德开车影响开工小幅反弹，但仍明显低于往年同期。后续持续关注 MTO 利润修复情况及开工恢复情况。

图表 7：外采甲醇制烯烃周度开工率（%）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

总结来说，从甲醇基本面看，春节后国内甲醇开工维持低位，导致今年甲醇春检带来的供应减量有限，对行情支撑力度一般。且后续随着气头装置重启及宁夏宝丰投产，预计内地供应充足；近期伊朗装置加速恢复，预计 3 月进口量逐步恢复，甲醇港口或将进入小幅累库阶段；下游需求外采 MTO 方面仍不见实质性好转，开工提升不明显，限制甲醇行情走强。成本端，2 月底受内蒙煤矿事故影响，煤价走强带动甲醇反弹，但目前利好逐步消化，煤价进入震荡期，随着甲醇基本面以及宏观面的利好逐步消化，预计甲醇行情将重回偏弱震荡，关注 5-9 反套机会。

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。