



金融投资专业理财

甲醇市场月报

2022 年 11 月 29 日

需求端负反馈压制 期价或呈偏弱震荡

摘要

11 月份，郑州甲醇期价整体呈区间波动运行态势。宏观氛围成为甲醇走势的主要交易因素，随着美联储加息步伐放缓，全球风险偏好大幅升温。另外，国务院联防联控机制综合组公布了“20 条”措施，央行、银保监会也发布了“金融 16 条”措施。受政策密集发布影响，商品期货受到提振。就甲醇自身情况看，高供应、高库存以及疫情背景下部分需求的转弱持续施压于内地；而沿海流通货源紧俏，基差持续强势。当月期货价格在内地与港口分化背景下，期价呈区间波动运行态势。

展望后市，供应端来看，目前国产供应仅西南限气存减量预期，煤制甲醇生产企业亏损幅度收窄，前期检修/降负装置陆续恢复，再加上新装置的投产预期，高供应、高库存将持续施压于内地市场。港口甲醇库存虽偏低，但 12 月内地存排库需求，加上非伊货进口供应的充裕，在天气问题不大的背景下，甲醇港口库存或有一定累库。需求方面，甲醇传统下游产品或逐步进入需求淡季。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，目前已有多套装置存停车/降负预期，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。整体来看，甲醇市场面临供应回升、需求走弱的基本面格局，预计 12 月份期价趋于震荡偏弱运行。

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	10
三、甲醇市场后市行情展望.....	10
免责声明	11

一、甲醇市场行情回顾

11 月份，郑州甲醇期价整体呈区间波动运行态势。宏观氛围成为甲醇走势的主要交易因素，随着美联储加息步伐放缓，全球风险偏好大幅升温。另外，国务院联防联控机制综合组公布了“20 条”措施，央行、银保监会也发布了“金融 16 条”措施。受政策密集发布影响，商品期货受到提振。就甲醇自身情况看，高供应、高库存以及疫情背景下部分需求的转弱持续施压于内地；而沿海流通货源紧俏，基差持续强势。当月期货价格在内地与港口分化背景下，期价呈区间波动运行态势。



来源：博易大师

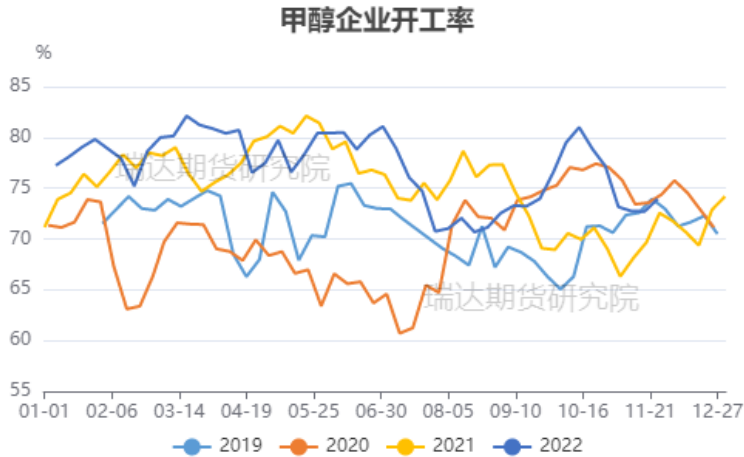
二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇开工情况

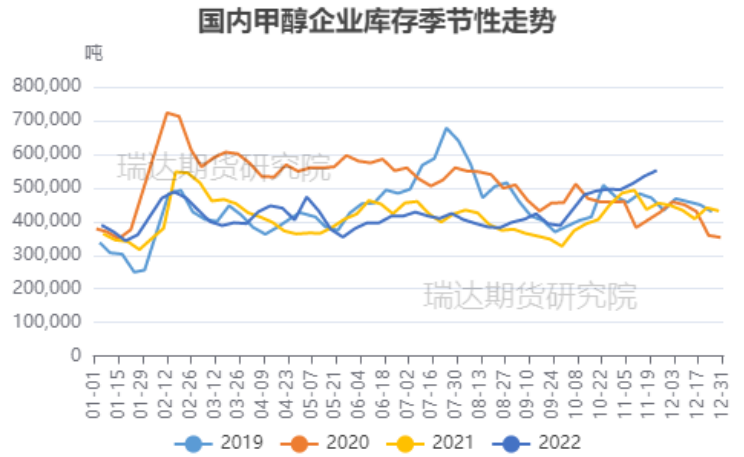
国内甲醇装置方面，四季度西北地区有几套新建项目投产，包括内蒙古久泰 200 万吨、宁夏鲲鹏 60 万吨，以及宁夏宝丰三期 240 万吨。其中，内蒙古久泰 200 万吨/年甲醇装置已于 10 月投料；宁夏鲲鹏新建 60 万吨开车时间后移至 11 月底；宁夏宝丰三期 240 万吨甲醇装置投产时间在 12 月中附近，因其配套烯烃项目仍处于建设中，故前期其货物外销概率大。另外，华昱存复产可能性存在，新奥一期装置预期外重启。

从存量装置运行情况看，隆众数据显示，截至 11 月 25 日，国内甲醇开工率 73.94%，同比 2021 年增加 1.39%，与 2019、2020 年同比基本持平。目前煤制甲醇装置运行相对稳定，山西部分装置陆续恢复，冬季来临工厂停产意愿不高，而今年西南天然气供应充裕，预计气头检修计划较为有限，后期内地供应整体或相对充裕。



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 11 月 23 日，内地甲醇库存在 55.18 万吨，较上月同期增加 5.56 万吨，较去年同期增加 9.72 万吨。其中，西北甲醇库存在 34.71 万吨，较上月同期增加 1.81 万吨，较去年同期增加 12.86 万吨。10 月份开始，因为西北疫情影响出货而累库，高供应及弱需求下，目前库存处于近五年最高水平。虽然目前内地与港口结构分化，理论上套利窗口一直打开，但西北主产区因疫情导致物流受限，运费依旧高位运行，国产套利仍较为困难。今年春节时间较早，排库压力明显，预计价格趋于走弱。



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，目前多数煤矿积极完成保供任务，市场外销量较少。陕西市场受疫情持续影响，主产区多数煤矿维持闭环生产正常销售，个别煤矿受疫情影响停止对外销售，区域内道路防控检查严格，汽车拉运不畅，终端客户采购节奏放缓，市场煤销售受限，库存累积，价格走弱；内蒙古市场疫情反复，道路管控趋严，汽运周转效率下降，煤矿以保供及刚需拉运为主，部分煤矿有少量库存累积，叠加下游拉运需求一般，煤矿随行就市下调煤

价。



数据来源：隆众资讯

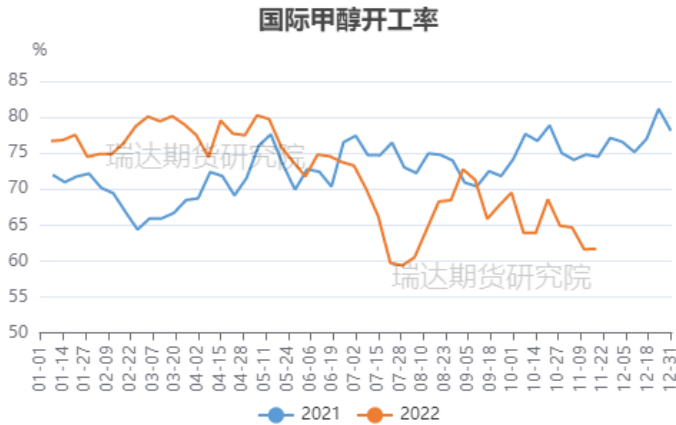
从甲醇利润来看，隆众数据显示，截止11月24日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-947.86元/吨，较上周+181.00元/吨，环比+16.03%；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为-547.86元/吨，较上周+181.00元/吨，环比+24.83%；焦炉气制甲醇周度平均利润为-59.00元/吨，较上周+20.60元/吨，环比+25.88%；天然气制甲醇周度平均利润为150.00元/吨，较上周-57.14元/吨，环比-27.59%。目前亏损幅度收窄，国产供应仅西南限气存减量预期，其他区域部分装置陆续恢复，再加上新装置的投产预期，高供应、高库存将持续施压于内地市场。

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

从海外新增产能来看，2022年属于海外甲醇投产真空期，伊朗地区Dena 165万吨装置存在投产预期，但时间多集中在今年年底且大概率有推迟预期，因此年内海外甲醇暂无新增产能压力。

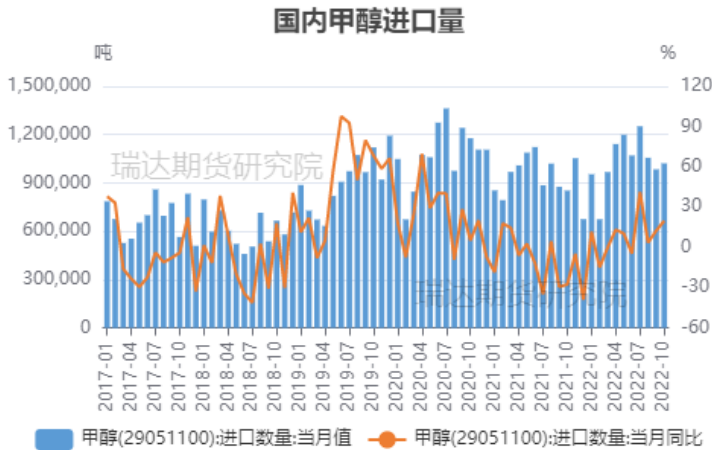
从存量开工情况看，隆众数据显示，截止11月18日，国际甲醇开工率68.57%，较上月同期下降1.04%，较去年同期下降4.64%。8月初由于运力问题导致伊朗工厂憋罐，倒逼伊朗工厂大规模停车，之后虽有所恢复，但9月份部分装置由于技术问题又现大规模停车，直到9月下旬至10月份，伊朗部分装置陆续重启。11月中旬传出伊朗装置因停电集体停车，据悉目前装置均已重启且不影响11月装船，近期Kaveh 230万吨/年重启但负荷不高，Busher 165万吨/年也将于近期重启。



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 10 月份我国甲醇进口量在 102.15 万吨，环比上涨 3.79%；其中，沙特阿拉伯进口量最大为 20.73 万吨。2022 年 1-10 月累计进口量 1032.08 万吨，同比上涨 8.99%。国际开工环比上升，整体供应逐步增量，预计 11 月甲醇进口船货抵港计划或将在 103-105 万吨附近水平。但 11 月部分时段伊朗甲醇装置仍有短停，且部分装置仍停车中，预计全月伊朗发货量或在 60-63 万吨左右，因此 12 月中国甲醇总进口量或在 100 万吨附近。



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

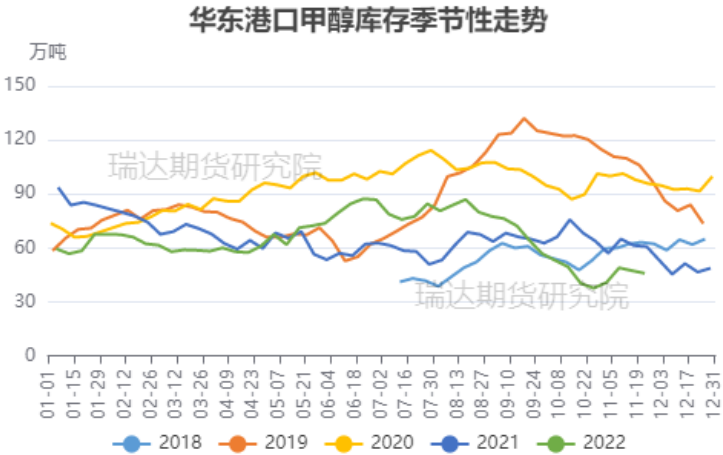
从进口利润看，国际外盘形式不佳，8 月份开始，进口利润逐步回升并回归顺挂，11 月中下旬一直在 100 元/吨以上，特别是下旬达到 170 元/吨以上。海外甲醇在高开工以及进口利润大幅提升下，国内甲醇进口量大概率将维持高位。但仍要关注海外地缘政治局势、对俄制裁措施以及气温变化对天然气价格的影响。



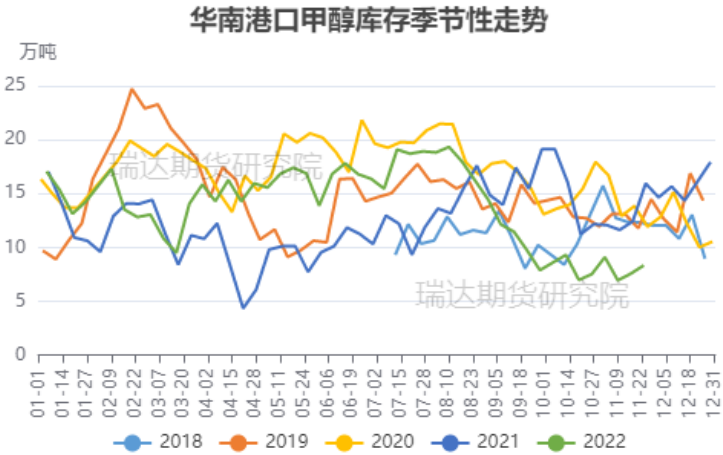
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

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 23 日当周，华东港口甲醇库存 45.94 万吨，华南港口甲醇库存 8.34 万吨。国内港口总库存在 54.28 万吨，环比上月增加 9.06 万吨，同比去年减少 22.45 万吨。11 月国内港口卸货较慢及部分时段封航使得进口量到港不及预期，而主流区域提货维持较高水平，目前不管是华东港口还是华南港口，库存都处于近五年同期最低水平。12 月内地存排库需求，加上非伊货进口供应的充裕，在天气问题不大的背景下，甲醇港口库存或有一定累库，后市重点关注天气对外轮卸货速度的影响和內地的走货速度。



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

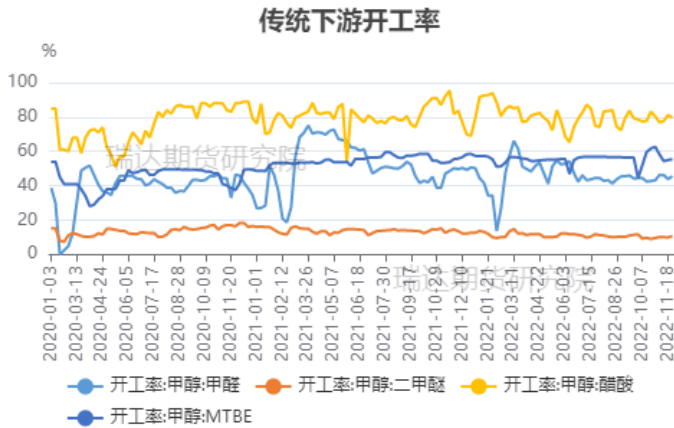


来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

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 11 月 25 日，国内甲醛开工率 45.59%，较上月同期减少 2.82%，较去年同期减少 4.53%；二甲醚开工率在 10.71%，较上月同期增加 1.17%，较去年同期下降 3.81%；醋酸开工率 79.57%，较上月同期减少 0.86%，较去年同期减少 2.18%；MTBE 开工率在 55.41%，较上月同期减少 7.25%，较去年同期减少 0.03%。

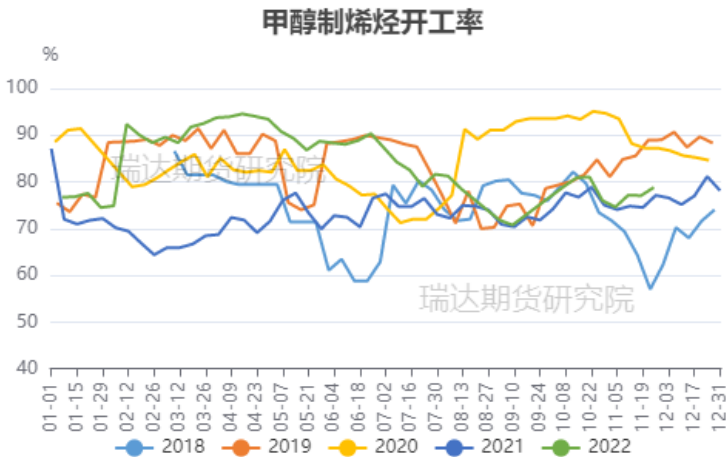


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从往年情况看，甲醇传统下游产品或逐步进入需求淡季。天气渐渐转冷，板材等需求有限，甲醛装置负荷或逐步降低；而醋酸、二甲醚等企业负荷短期变化或不大；若国际原油变化有限，且疫情不稳，汽柴油销售是否顺畅存疑，届时 MTBE 产量或受一定影响。关注四季度冬季甲醇燃料作为清洁能源的供暖类需求。

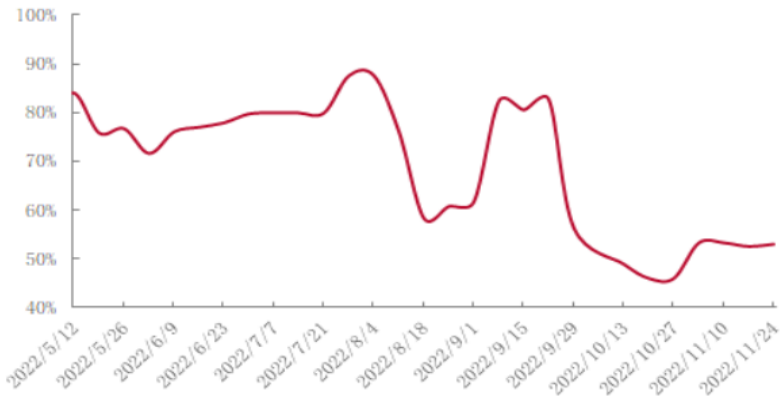
4.2 新兴需求情况

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 11 月 24 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 78.82%，较上月同期提升 2.84%，较去年同期增加 1.7%。截至 11 月 24 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 53.04%，较上月同期提升 7.02%，江苏区域个别装置负荷窄幅波动，整体基本维稳运行。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。



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 11 月 25 日，甲醇制烯烃盘面利润在-1012 元/吨，较上月同期增加 28 元/吨。今年国内甲醇制烯烃盘面利润除了 7 月份出现短暂的盈利，其余时间都是负利润。但 7 月之后亏损持续放大，至 10 月份亏损一度超过 1000 元/吨。亏损放大导致甲醇制烯烃装置大量检修/降负或者外采乙烯。11 月亏损幅度虽有收窄，但 MTO 装置负荷变数仍较大。从其下游产品利润情况看，除去 EVA 产品存在一定利润外，其余产品多数处于亏损中，且短期上升至盈利状态的可能性较小，为此不排除沿海地区部分 MTO 装置存在进一步降负，甚至停车的可能。

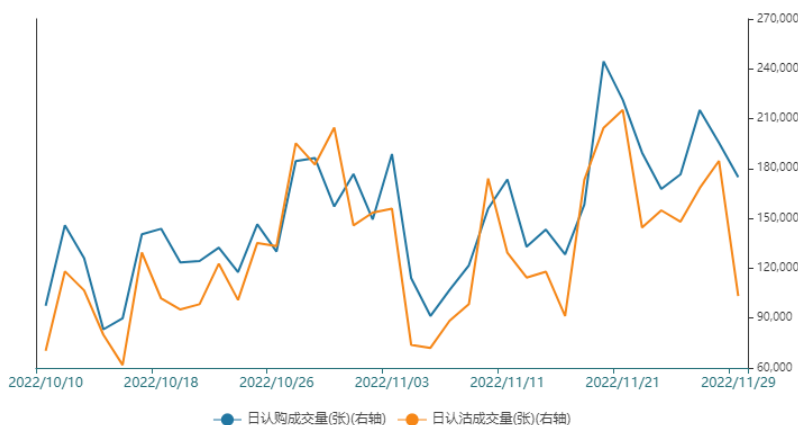


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

据悉，鲁西化工 30 万吨/年已于下旬停车检修，预计 2-3 个月；港口斯尔邦 80 万吨/年目前 7 成负荷，12 月有停车预期；诚志二期 60 万吨/年以及富德 60 万吨/年仍在运行，但诚志二期目前是 7-8 成负荷，后期可能停二期开一期；宁波富德 60 万吨/年目前 9 成负荷，仍在运行，预计降检修 7-10 天。另外，据悉盛虹集团新建 1600 万吨/年大炼化装置即将陆续产出产品，若稳定运行，其部分乙烯产品不排除管输至江苏斯尔邦进行充分利用的可能，届时其 80 万吨/年 MTO 装置负荷或进一步降低，甚至存在停车的预期。

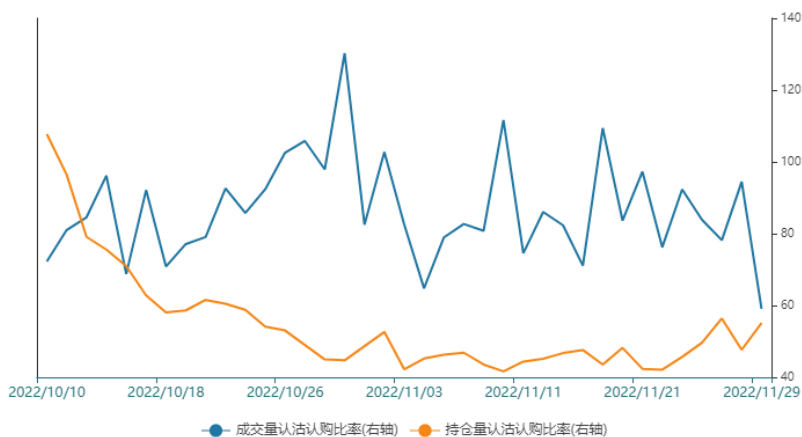
后期来看，MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业处于亏损将会影响 MTO 的装置动态，烯烃的负反馈风险可能会传导至甲醇的估值。目前终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，需求仍面临着负反馈风险。

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，11 月份认购成交量和认沽成交量均呈小幅抬升态势，且波动幅度高于 10 月份，至月底认购成交量明显高于认沽成交量，显示市场情绪偏乐观。



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 11 月 29 日，该比率 59.09；从持仓量认沽认购比率来看，截止 11 月 29 日，该比率在 55.14，显示短、中期市场分歧较大。

三、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，目前国产供应仅西南限气存减量预期，煤制甲醇生产企业亏损幅度收窄，前期检修/降负装置陆续恢复，再加上新装置的投产预期，高供应、高库存将持续施压于内地市场。港口甲醇库存虽偏低，但 12 月内地存排库需求，加上非伊货进口供应的

充裕，在天气问题不大的背景下，甲醇港口库存或有一定累库。需求方面，甲醇传统下游产品或逐步进入需求淡季。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，目前已有多套装置存停车/降负预期，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。整体来看，甲醇市场面临供应回升、需求走弱的基本面格局，预计 12 月份期价趋于震荡偏弱运行。

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。