



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



供需偏弱成本支撑 期价或呈区间波动

摘要

上半年，郑州甲醇期货价格整体呈重心震荡抬升态势。春节前，受制于内地两套 180 万吨新装置投产带来的产能释放以及疫情影响物流及下游需求，内地在节前多降价去库，价格走弱拖累了盘面。节后，国外黑天鹅不断，原油上涨叠加通胀预期，另外春节期间美寒潮使得海外供应收缩，甲醇价格跟随整个能化板块走强，加上内蒙古“能耗双控”利好发酵，供应收缩预期使得甲醇维持强势。3 月份之后，原油开始回落，能化板块集体回调，宏观转弱以及春季检修供应的回归，使得甲醇期价高位回落，回吐了节后的涨幅。4 月下旬开始，通胀因素推动大宗商品集体暴涨，煤炭价格不断新高，使得甲醇估值不断重新评估，叠加港口库存偏低、伊朗装置出现问题，在未来船货依旧偏少的情况下，期价再度强势拉升。然而，5 月中旬在政策干预下，大宗商品集体回调，甲醇价格高位回落。之后，随着宏观面利空情绪逐步消退，甲醇在港口货源紧张和对未来装置检修预期下，期价止跌回升。

展望后市，供应端来看，广西华谊 180 万吨、伊朗 Sabalan 165 万吨和美国科氏 170 万吨均已试车，下半年仍有多套装置有投产计划，中长期产量将增加。海外前期检修装置基本恢复正常，伊朗供应问题目前来看已经得到有效缓解，随着第二套空分装置投产，装置负荷将明显提高，预计下半年进口量将明显增加，港口库存逐步进入累库周期。需求方面，随着海外生产端逐步恢复，出口需求转弱，传统下游压力渐增。烯烃需求方面，7 月中旬以后西北多套烯烃装置检修将兑现，而沿海 MTO 因下游单体走弱，利润徘徊在盈亏平衡附近，部分装置已经出现降负。下半年新装置仅有天津渤化烯烃装置，而该装置投放预计延迟至四季度，而常州富德复产进度晚于预期，下半年烯烃需求尚无亮点。不过，煤矿安全事故再次拉响企业安全检查警报，多地煤矿出现停工检修；煤炭进口则受疫情影响，海运货源紧张，运费上涨。国内甲醇生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本面支撑尚存。预计下半年郑州甲醇期价上下空间均有限，整体或呈区间震荡态势。关注四季度天然气供应和气头装置运行情况。

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.....	4
2、国际甲醇供应状况分析.....	5
2.1 国际甲醇装置运行情况.....	5
2.2 进口甲醇情况.....	5
3、国内甲醇库存情况分析.....	8
4、甲醇市场需求状况分析.....	9
4.1 传统需求情况.....	9
4.2 新兴需求情况.....	10
三、甲醇市场后市行情展望.....	12
免责声明	12

一、甲醇市场行情回顾

上半年，郑州甲醇期货价格整体呈重心震荡抬升态势。春节前，受制于内地两套 180 万吨新装置投产带来的产能释放以及疫情影响物流及下游需求，内地在节前多降价去库，价格走弱拖累了盘面。节后，国外黑天鹅不断，原油上涨叠加通胀预期，另外春节期间美寒潮使得海外供应收缩，甲醇价格跟随整个能化板块走强，加上内蒙古“能耗双控”利好发酵，供应收缩预期使得甲醇维持强势。3 月份之后，原油开始回落，能化板块集体回调，宏观转弱以及春季检修供应的回归，使得甲醇期价高位回落，回吐了节后的涨幅。4 月下旬开始，通胀因素推动大宗商品集体暴涨，煤炭价格不断新高，使得甲醇估值不断重新评估，叠加港口库存偏低、伊朗装置出现问题，在未来船货依旧偏少的情况下，期价再度强势拉升。然而，5 月中旬在政策干预下，大宗商品集体回调，甲醇价格高位回落。之后，随着宏观面利空情绪逐步消退，甲醇在港口货源紧张和对未来装置检修预期下，期价止跌回升。



来源：博易大师

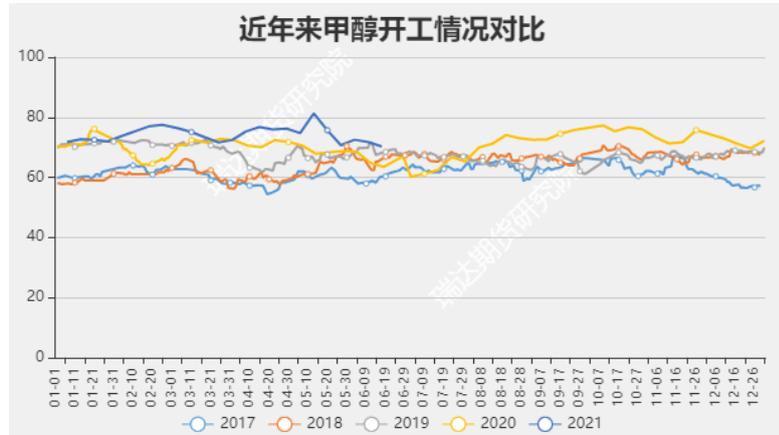
二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇开工情况

国内供给方面，上半年国内甲醇开工率整体高于往年同期。为实现“碳达峰”、“碳中和”的目标，3 月份内蒙古、山西和山东相继出台能耗双控措施。为此，部分企业提前步入春检的行列，加上部分装置出现临时故障，以及之后部分企业对于能耗控制力度加强，据业内统计，3-4 月份涉及到的检修企业产能多达 900 万吨。4 月中旬开始，随着春检装置陆续恢复开工，国内甲醇装置日产量处于稳步提升状态，至 5 月上旬一度超过 80%。之后，多套 CTO 配套甲醇装置检修，甲醇开工率开始回落，特别是进入 6 月，随着兖矿榆林、永城龙宇等检修，榆林凯越、上海华谊等降负，甲醇开工率继续下降。wind 数据显

示，截止 6 月 24 日当周，国内甲醇装置开工率 70.5%，环比上月减少 5.43%，较去年同期增加 6.8%。



来源：wind 瑞达期货研究院

目前来看，中煤鄂能化 100 万吨新装置已经投放，并于 6 月中旬达到满负荷生产状态。不过，新奥、宝丰、凯越、蒲城、广汇、新业、华亭、凤凰等多套装置在 6 月底 7 月初有检修计划，累计检修产能超 1000 万吨，预计 7 月开工将回落。广西华谊 180 万吨/年已于 6 月 15 日点火试车，于 6 月 22 日已有精馏产品，但目前开工负荷较低，尚不稳定。考虑到投产的同时会配套 1#50 万吨/年醋酸装置，7 月配套 20 万吨/年乙二醇装置，年底配套 2#70 万吨/年醋酸装置，因此实际外卖量较为有限。但下半年仍有多套装置有投产计划，包括久泰托克托项目和其他焦化甲醇项目，但需关注碳中和政策对煤制甲醇装置投产进程的影响。

从内地库存来看，今年整体库存虽略高于 2019 年同期，但明显低于 2020 年同期。5 月底某西北 CT0 装置检修，甲醇外销数量偏大，同时该地区另外一套 MT0 装置配套甲醇装置生产负荷已达到 9 成左右、外采数量下降，西北部分甲醇工厂库存累积。但 6 月中旬之后，随着装置检修/降负增多，出货明显好转，内地库存下降至近三年同期最低水平。隆众数据显示，截止 6 月 23 日，内地甲醇库存在 42.3 万吨，较去年同期减少 12.8 万吨。其中，西北甲醇库存在 22.9 吨，较去年同期减少 8.98 万吨。目前整体库存压力较小，不过 7 月份开始，烯烃装置的检修将逐步落地，届时能否绝对的企稳，还是要关注烯烃检修对市场的冲击。



来源: wind 瑞达期货研究院

1.2 国内甲醇成本和利润分析

利润方面，隆众数据显示，截止6月25日，河北焦炉气利润均值-44元/吨，同比+90.97%；内蒙煤制利润均值-532.5元/吨，同比-139.22%；山东煤制利润均值-298.1元/吨，同比-54.22%；山西煤制利润均值-450.10元/吨，同比-88.88%；西南天然气制利润均值444元/吨，同比+303.67%。



数据来源: 隆众资讯



数据来源: 隆众资讯

国内甲醇生产以煤炭为主，而受煤炭价格走高影响，甲醇成本大幅走高，虽然5月份国家开始调控煤炭导致煤炭价格下滑，但煤炭供应没有得到有效释放，内地及港口货源偏紧，煤价再度反弹。后期来看，电厂等冬季储煤备货下，煤炭资源维持偏紧状态。特别是鄂尔多斯矿震事件后，煤矿安全事故再次拉响企业安全检查警报，主矿区相关部门纷纷要求企业开展安全隐患大排查大整治，多地煤矿出现停工检修；而煤炭进口受疫情影响，海运货源紧张，运费上涨，进口煤价居高不下。国内甲醇生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，甲醇成本面支撑尚存。当前国内甲醇生产成本显著高于去年同期，后续将再度考验国内甲醇的边际生产能力。

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

从国际市场上看，海外前期检修装置基本恢复正常，但6月以来，国际甲醇开工再度走弱，截止6月24日开工率为66%。其中，非伊开工率略有下滑，截止6月24日为78%。装置方面，文莱BMC85万吨/年装置已于6月13日开始检修，预计一个月左右；阿曼SMC130万吨/年装置计划于7月2日停车检修，为期1个月。沙特Sipchem（IMC）150万吨/年装置6月检修计划延期至4季度。俄罗斯两套合计220万吨计划8-9月检修。

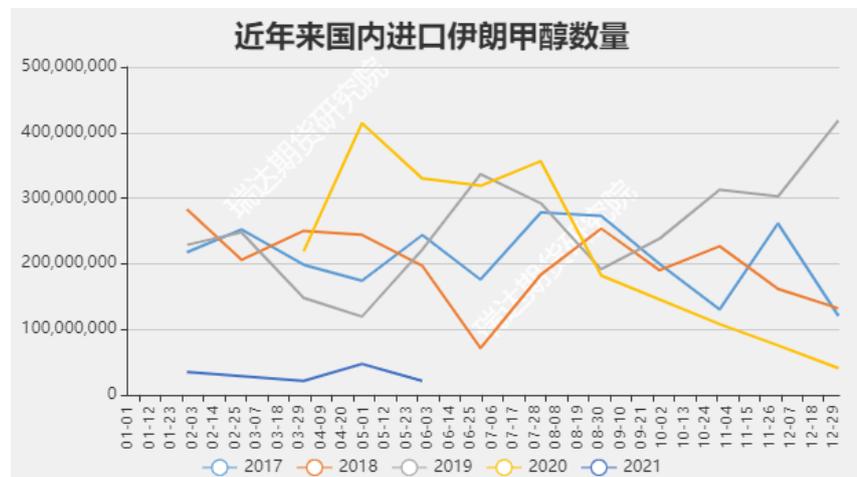
伊朗方面，5月份倍受关注的伊朗供应问题目前来看已经得到有效缓解。Marjarn165万吨6月上旬恢复稳定运行，KPC66万吨/年和Kaveh230万吨/年也于中旬重启，Busher165万吨短期内均有重启计划，对伊朗供应的担忧暂时告一段落。但据悉伊朗目前四套装置合用一套空分装置，使得负荷不高，需要等到8月份第二套空分装置投产。如果伊朗夏季能源需求高峰无法造成天然气限气，后期国际甲醇的供应则可以得到保证的，届时伊朗进口可能会增多。目前来看，伊朗sabalan和美国YCI已试车，另外下半年伊朗dena和dipolymer两套装置有投产计划，但需关注天然气价格供应情况，整体预计下半年甲醇进口量高于上半年。

2.2 进口甲醇情况

进口方面，据海关数据统计，2021年1-5月份我国甲醇进口量在471.2万吨，较去年同期基本持平。由于一季度非伊装置运行不稳定，以及伊朗长约未谈成，使得进口量一直处于比较低的水平。其中，自伊朗进口数量处于近年最低水平，预计下半年随着空分装置投产，伊朗进口会逐步恢复。

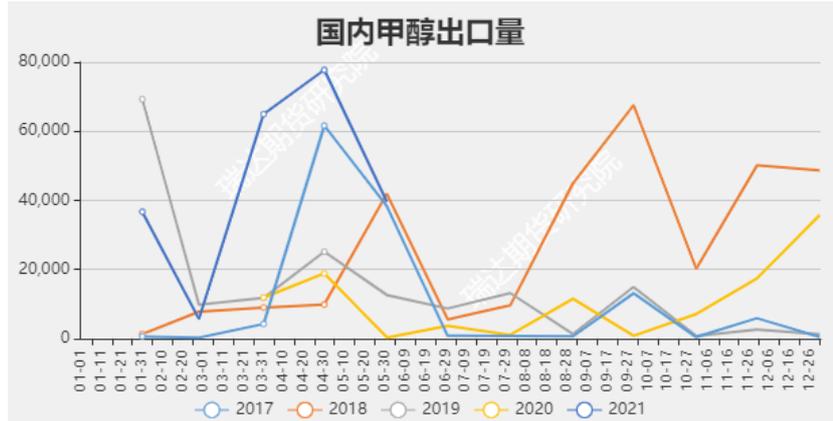


数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

出口方面，2021年1-5月我国甲醇出口量22.4万吨，较去年同期增加409.4%。今年1-5月上旬，国内与东南亚套利窗口持续打开，货源转港增多，使得今年国内甲醇出口量增多。但5月份中旬以来，国内港口与东南亚价差逐步缩小，套利窗口逐渐关闭。从外盘甲醇价格来看，截止6月22日，FOB美湾价格在359.48美元/吨，较去年同期涨215.68美元/吨；CFR中国主港现货价格在307.5美元/吨，较去年同期涨150美元/吨；CFR东南亚价格在352.5美元/吨，较去年同期涨175美元/吨。国内港口与东南亚价差偏小，预计6月份国内甲醇出口量将继续下降。



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院

从进口利润来看，一季度国内甲醇进口利润整体微薄，部分时段处于无利润状态。四月份开始，随着国内价格的快速攀升，利润跟随上行，甚至一度高达 400 元/吨水平。进口利润改善，但外盘甲醇装置开工仍偏低，对进口量形成限制。5 月之后国内甲醇价格的回落，使得利润逐步萎缩，但整体依然可观。截止 6 月 22 日，国内甲醇进口利润在

131.38 元/吨，较去年同期减少 58 元/吨。东南亚地区装置恢复，美洲装置部分降负荷，中东伊朗装置不稳定，对 6-7 月进口有一定影响。下半年随着海外装置稳定运行，进口量预期增加。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

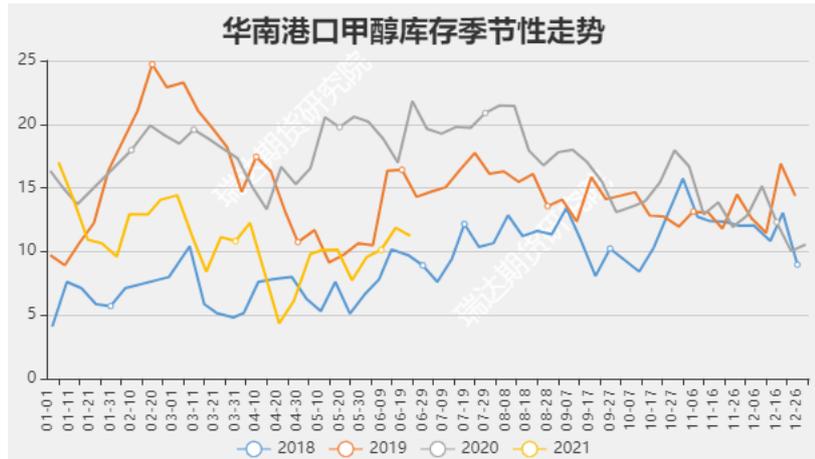
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，今年以来海外装置频出故障，进口量迟迟未归，整体下游需求高企，进口减量叠加需求转好，使得港口库存持续去化。据隆众资讯，截止 6 月 23 日当周，华东港口甲醇库存 62.12 万吨，华南港口甲醇库存 11.23 万吨。国内港口总库存在 73.35 万吨，同比去年下降 46.69 万吨。值得注意的是，广西华谊 180 万吨装置开车在即，这将对华南市场造成较大冲击。届时华南地区的进口数量预计将有所减少，部分货源不排除改港前往华东地区，华东地区将成为进口货源的主要到港地。

从季节性因素看，6—9 月下游需求处于淡季，而上游开工不受影响，因此是甲醇港口的传统累库周期。至 9-10 月，国际装置会进入秋检高峰期，而需求进入金九银十的旺季，届时港口将逐步去库。6 月中下旬甲醇到港数量较大，预计港口库存开始进入累库周期。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

4、甲醇市场需求状况分析

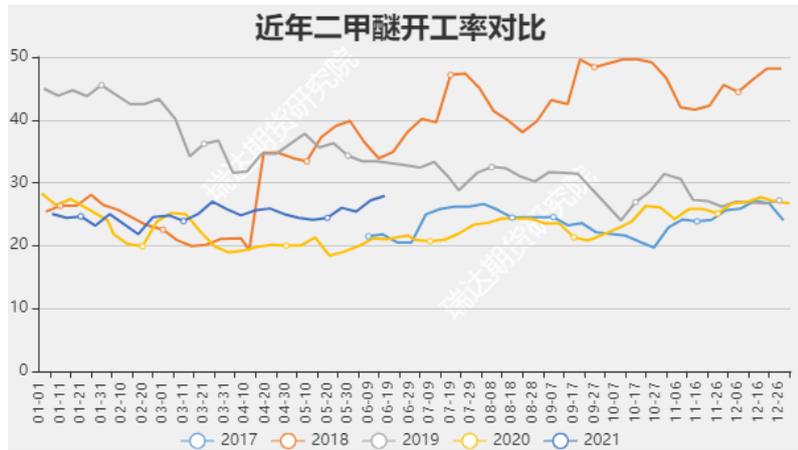
4.1 传统需求情况

传统下游方面, Wind 数据显示, 截至 6 月 24 日, 国内甲醛开工率 23.31%, 同比去年增加 0.63%; 二甲醚开工率在 27.2%, 同比去年增加 5.6%; 醋酸开工率 84.63%, 同比去年增加 19.84%; MTBE 开工率在 44.62%, 同比去年下降 7.48%。

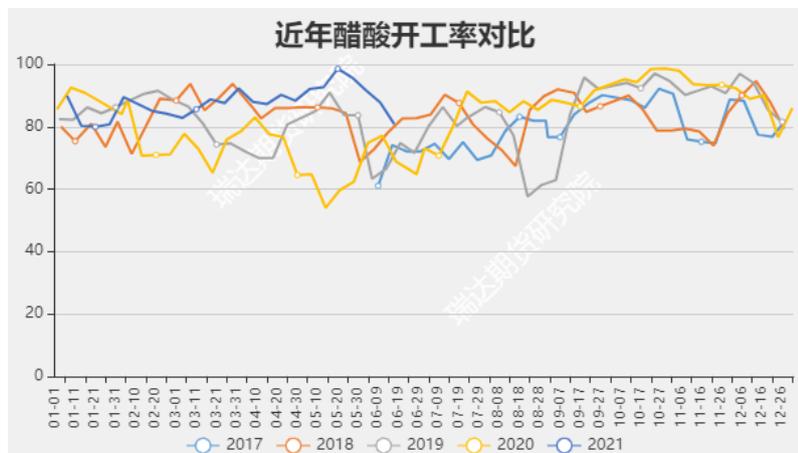
近期两广等地受到限电影响, 终端开工率已有下降, 雨季到来以及甲醛下游板材行业面临原料高成本, 生产积极性下降, 后期需求将进入淡季。醋酸利润仍在极高水平, 但部分装置意外短停, 短期开工回落, 但从季节性来看, 下半年开工率有望重新走强。二甲醚市场需求较差, 出货一般, 下半年难有明显好转。MTBE 来看, 社会调油生存空间进一步缩小, 同时市场消息称下半年成品油出口份额将会大幅缩减, 但国内消费体量相对平稳, 汽柴油库存也持续处于较高位置, 这对炼厂生产造成一定压力, MTBE 需求提升动能相对偏弱。另外, 随着海外生产端逐步恢复, 出口需求转弱, 传统下游压力渐增。



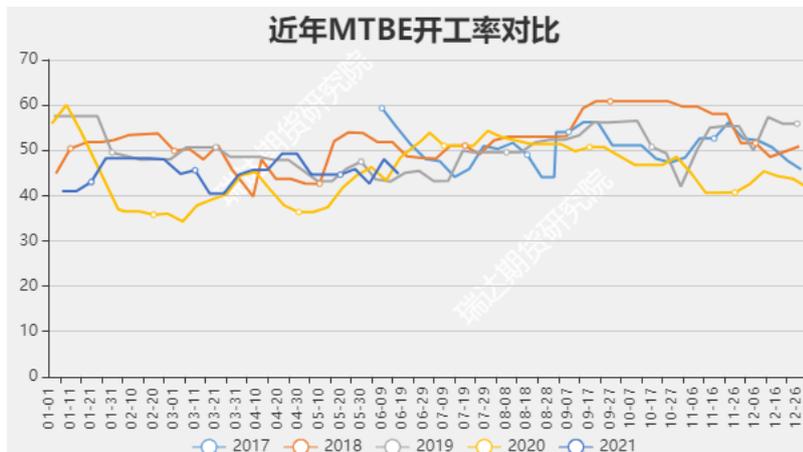
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

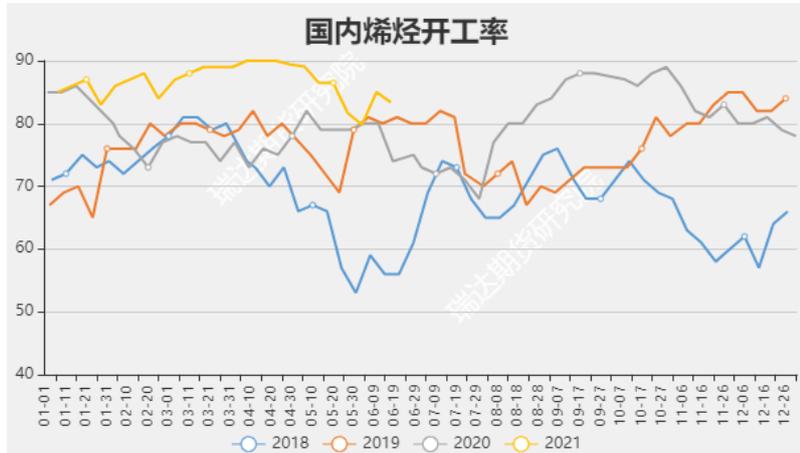


数据来源: wind 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

而烯烃需求方面，上半年国内烯烃开工率整体偏高。隆众数据显示，截止6月24日，国内煤制烯烃整体开工率为85.19%，较去年同期提升10.19%，但环比5月份下降。内地下游烯烃的检修从6月中旬以后开始陆续兑现。宁夏宝丰220万吨/年甲醇装置及下游60万吨/年MTO装置计划7月停车检修，甲醇预计10天，MTO预计8天左右；内蒙古久泰60万吨/年MTO装置计划7月初停车检修，预计一个月左右。后期中煤蒙大的MTO装

置也将检修，外采需求将进一步下降。据悉，蒲城、蒙大、久泰等 MTO 受大庆期间生产维稳要求影响，原计划的检修则推迟到 7 月中旬以后，检修期间产生的需求塌陷对西北主产区短期行情有较大影响。



来源: wind 瑞达期货研究院

从华东 MTO 装置开工情况看，截止 6 月 24 日，开工率在 82.95%，较 6 月初进一步下降。从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 6 月 23 日，甲醇制烯烃盘面利润在 -33 元/吨。4 月份以来，受甲醇价格坚挺而下游 PP、乙二醇等产品走弱的影响，甲醇制烯烃盘面利润持续走弱。即便 5 月份甲醇下跌，但 MTO 利润并没有明显改善，部分工厂依然徘徊在盈亏平衡附近。由于甲醇制烯烃企业是直接以甲醇为原料生产烯烃，缺少甲醇生产环节，因此较煤经甲醇制烯烃以及一体化程度更深的石脑油裂解项目利润率偏低。据悉，浙江兴兴于下旬继续降负至 7 成左右，另听闻部分沿海 MTO 工厂可能后续有检修计划。下半年新装置仅有天津渤化烯烃装置，而该装置投放预计延迟至四季度，常州富德复产进度晚于预期，下半年烯烃需求尚无亮点。



来源: wind 瑞达期货研究院

三、甲醇后市行情展望

供应端来看，广西华谊 180 万吨、伊朗 Sabalan 165 万吨和美国科氏 170 万吨均已试车，下半年仍有多套装置有投产计划，中长期产量将增加。海外前期检修装置基本恢复正常，伊朗供应问题目前来看已经得到有效缓解，随着第二套空分装置投产，装置负荷将明显提高，预计下半年进口量将明显增加，港口库存逐步进入累库周期。需求方面，随着海外生产端逐步恢复，出口需求转弱，传统下游压力渐增。烯烃需求方面，7 月中旬以后西北多套烯烃装置检修将兑现，而沿海 MTO 因下游单体走弱，利润徘徊在盈亏平衡附近，部分装置已经出现降负。下半年新装置仅有天津渤化烯烃装置，而该装置投放预计延迟至四季度，而常州富德复产进度晚于预期，下半年烯烃需求尚无亮点。不过，煤矿安全事故再次拉响企业安全检查警报，多地煤矿出现停工检修；煤炭进口则受疫情影响，海运货源紧张，运费上涨。国内甲醇生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本面支撑尚存。预计下半年郑州甲醇期价上下空间均有限，整体或呈区间震荡态势。关注四季度天然气供应和气头装置运行情况。

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。