



(2022年11月)

甲醇：港库超低位运行，期价或企稳回升

能化分析师

王来富

Tel: 025-68909231

Email: Wanglaifu@ftol.com.cn

从业资格证: F3023634

投资咨询资格证: Z0013705



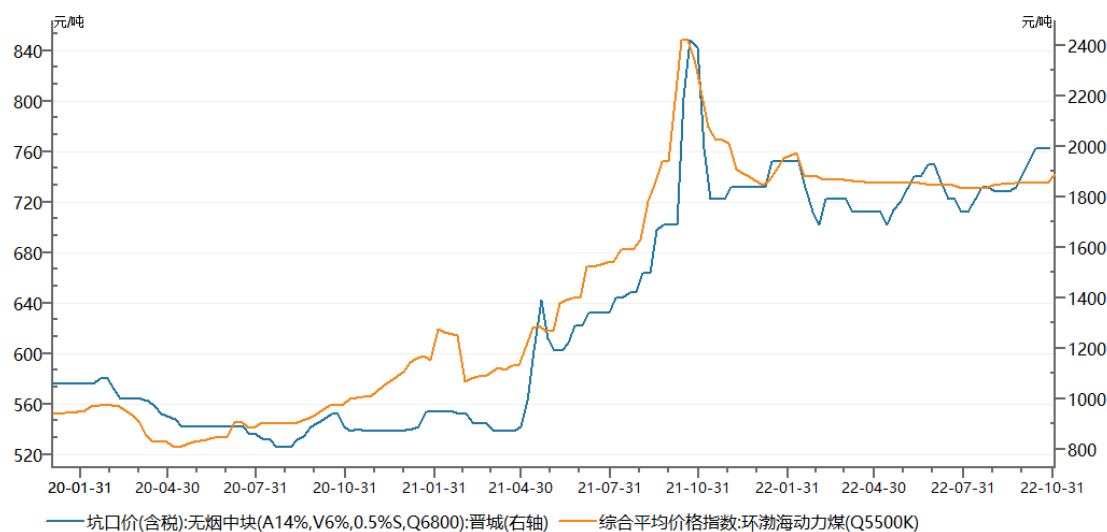
- 总体来看，随着产油国逆美减产，欧洲冬季取暖季在即，美联储加息支撑美元走强效应趋弱，加之俄乌冲突持续，巴尔干危机再起，国际油价再受刺激走强可能性趋大，国内能化品，尤其是塑料系……
- 对于后市，虽然下游需求暂时偏弱，但甲醇行业本身也处减产阶段，进口同比目前虽仍处恢复，但相比夏季高峰仍显缩量，并未造成港库累积，在港库超低位运行及聚烯烃价格超跌反弹刺激下……

随着产油国逆美减产，欧洲冬季取暖季在即，美联储加息支撑美元走强效应趋弱，加之俄乌冲突持续，巴尔干危机再起，国际油价再受刺激走强可能性趋大，国内能化品尤其塑料系前期超跌后，近期走强尤为明显，或将进一步刺激醇价筑底，在国内煤价偏强，国际天然气报价止跌企稳背景下，甲醇基本面在低库存背景下或迎来转良契机。技术上，已构建回跌震荡大区间的郑醇短期下破概率不大，短期或将继续维持 2400（文华甲醇加权）附近企稳反复，中期大概率继续维持 2300-2700 区间运行，提醒投资者关注基本面艰难向好能否刺激醇价再度区间性回升。

一、国内煤价稳中趋强，国际醇价震荡回落

国内煤炭价格今年在国家强力稳定支持下，波动幅度相比往年明显趋稳，动力煤和无烟煤报价均维持在自去年上涨以来的高位，现货方面，环渤海动力煤指数依然维持在 735-740 点窄幅区间，晋城无烟中块含税坑口价全年基本维持在 1600 至 2000 元/吨区间，近期则维持了自 9 月以来的区间性回升态势。期货方面，郑煤期货二季度以来成交量甚少，三季度前期也基本维持在 790-890（文华动力煤加权）区间，但 9 月至 10 月期间报价呈现冲高回落，目前已回归前期区间。总体上偏强的煤价，有助于国内醇价的筑底运行。

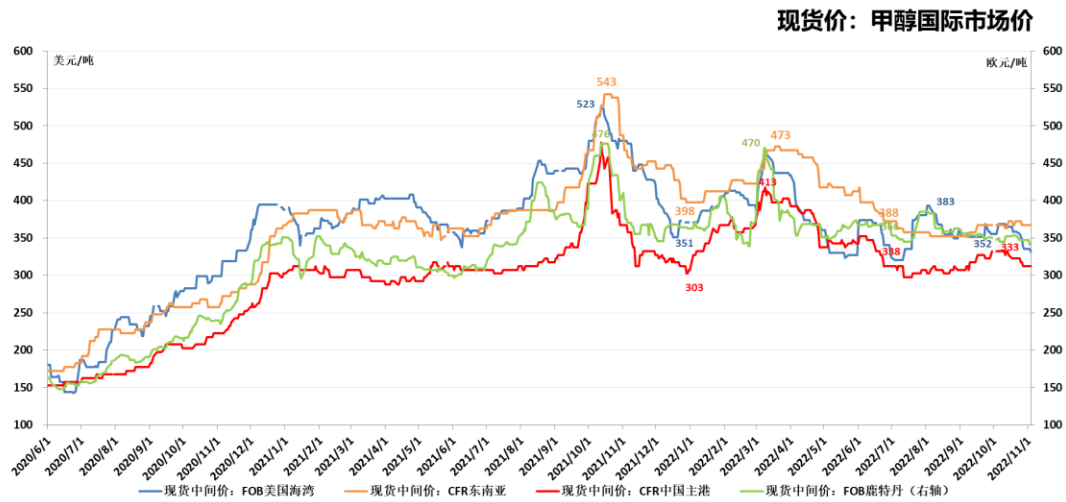
图 1：国内煤炭价格走势



数据来源：Wind

国际醇市方面，今年除了开局两月醇价保持上攻态势之外，二、三季度震荡回落还是国际醇价运行总基调，在经过二季度的大幅回跌之后，三季度总体保持了跌后震荡运行态势，前期亚洲报价相比欧美报价更弱，在欧美市场报价反弹的 7 至 8 月，亚洲市场依然维持了低位震荡态势，但之后的 9 月亚洲报价相对走强较为明显，但随着 9 月至今国际天然气价格的不断下跌，涨势并未延续，目前各区域报价再度回落走跌。

图 2：国际甲醇价格走势

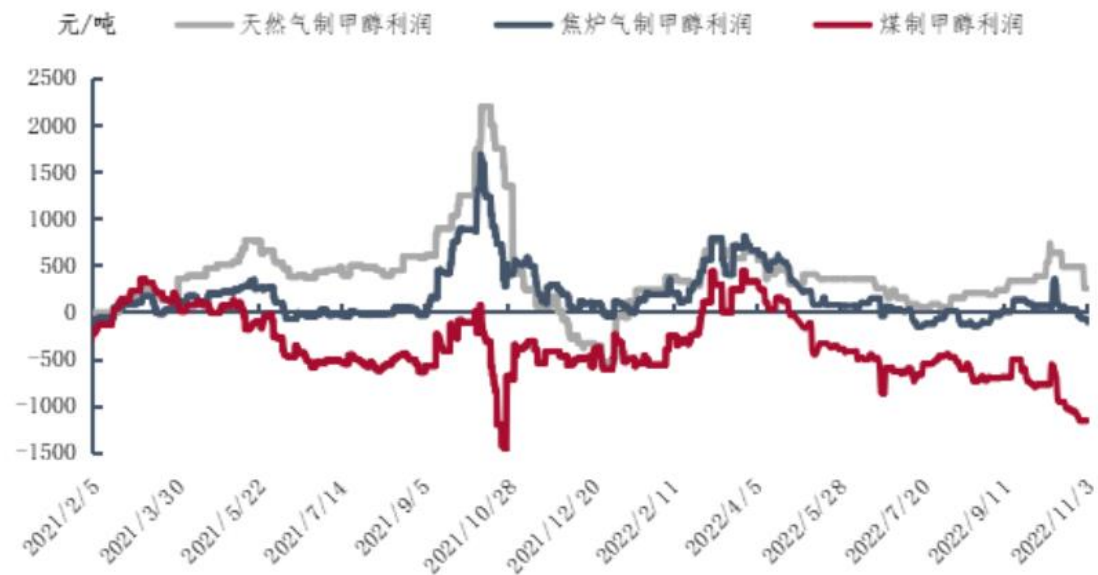


数据来源：Wind

二、国内装置亏损扩大，进口继续恢复

装置利润方面，随着十一过后醇价再度走跌，国内煤制利润亏损状况在经过 7 月至 9 月的趋稳期之后，再度大幅扩损，西北煤制代表利润亏损达到 1100 元/吨以上，就连前期状况偏好的天然气制利润也大幅萎缩，焦炉气制也扭盈转亏。监测显示，截至本周，西北煤制利润平均-1166 元/吨，华北焦炉气制利润平均-97 元/吨，西南天然气制利润平均 381 元/吨。

图 4：甲醇行业利润情况

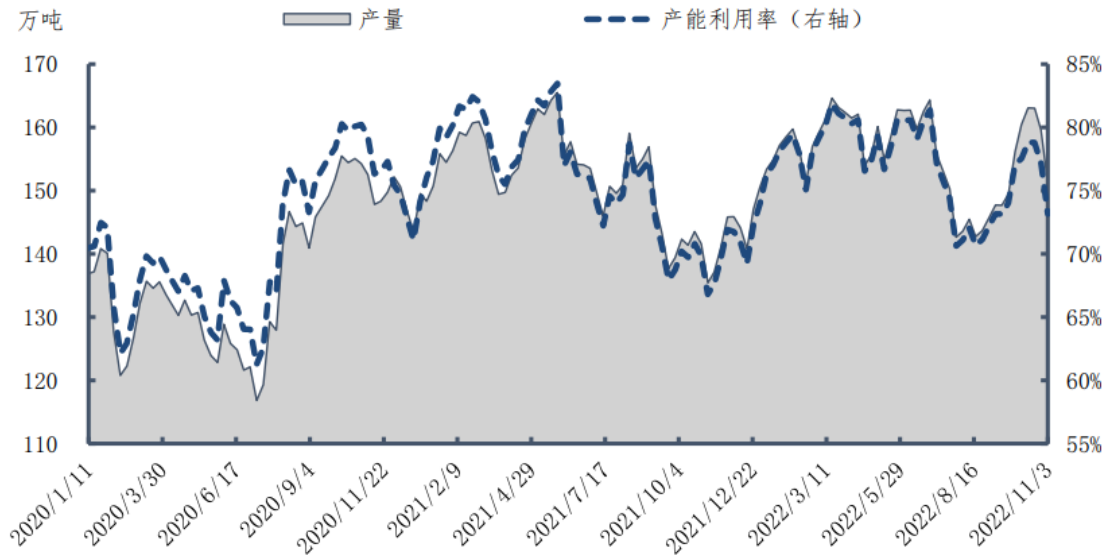


数据来源：隆众资讯

行业开工方面，经过 7 至 8 月的明显走低，跌至 72% 附近的 9 月成为国内甲醇行业开工低潮，之后随着醇价底部企稳运行，开工有所一度明显回升，但随着醇价 10 月中旬以来的再度回落，装置检修明显增加，开工再度回跌，目前来到

73.15%，周度产量降至151万吨，回到9月弱势水平。

图3：国内甲醇行业开工率



数据来源：隆众资讯

10月以来国内装置检修情况增加较多，内蒙古新奥、四川达兴、荆门盈德、青海中浩、内蒙古远兴、内蒙古苏里格、新乡中新、华强化工及山东、山西各一套装置检修，宁夏庆华、山西悦安达及山东一套装置减产，虽然也有前期检修及减产装置恢复，如山西悦安达、旭峰合源、山西兰花，但由于整体损失量多于恢复量，短期开工率继续呈现下降。部分供给厂商检修状况如下表：

表1：国内部分甲醇厂近期动态

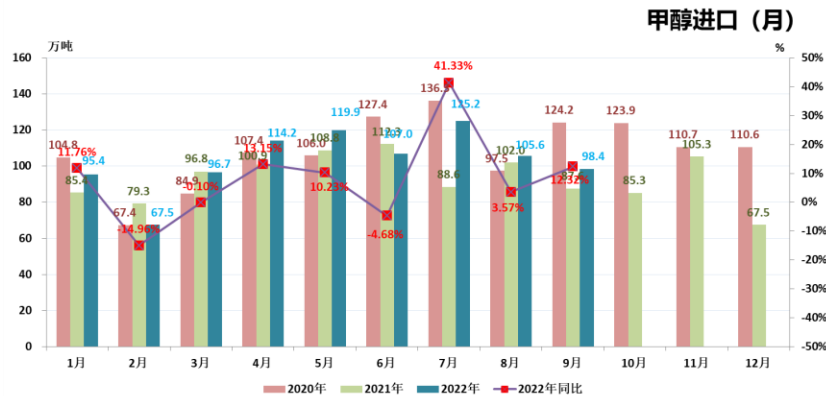
省份	企业名称	产能(万吨/年)	检修起始日	检修结束日	时长(天)	日损失量(吨)	共计损失量(吨)	备注
山西	晋煤华昱	120	2022/10/25	2022/11/4	11	3600	39600	常规性检修
湖北	华强化工	15	2022/11/1	2022/11/7	7	300	2100	常规性检修
安徽	安徽碳鑫	50	2022/8/13	2022/11/10	90	1200	108000	常规性检修
新疆	新疆天业	30	2022/9/5	2022/11/10	67	1000	67000	常规性检修
新疆	神华新疆	180	2022/10/23	2022/11/11	20	5000	100000	故障性检修
四川	四川达兴	20	2022/10/30	2022/11/13	15	200	3000	政策性检修
新疆	新疆众泰	20	2022/10/5	2022/11/15	42	600	25200	常规性检修
山西	山西金象	6	2022/9/29	2022/11/15	48	180	8640	政策性检修
山西	山西晋丰	10	2022/9/29	2022/11/15	48	300	14400	政策性检修
山西	山西天泽	10	2022/9/30	2022/11/15	47	300	14100	政策性检修
山西	同煤广发	60	2022/8/27	2022/11/15	81	1800	145800	故障性检修
山东	烟台万华	66	2022/10/16	2022/11/24	40	1980	79200	常规性检修
湖北	荆门盈德	50	2022/10/31	2022/11/29	30	1500	45000	常规性检修
内蒙古	内蒙古新奥	60	2022/10/29	2022/11/30	33	2000	66000	常规性检修
陕西	奥维乾元	20	2022/6/22	2022/11/30	162	800	129600	常规性检修
河南	中原大化	50	2022/7/2	2022/11/30	152	800	121600	常规性检修
宁夏	神华宁煤	60	2022/10/26	2022/12/9	45	1800	81000	常规性检修
河南	新乡中新	30	2022/11/1	2022/12/31	61	1000	61000	成本性检修
内蒙古	内蒙古苏里格	33	2022/10/31	2023/2/28	121	1000	121000	常规性检修
内蒙古	内蒙古远兴	100	2022/11/15	2023/2/28	106	2300	243800	常规性检修
青海	青海中浩	60	2022/10/31	2023/3/31	152	1800	273600	政策性检修

注：部分装置的检修/减产结束日暂为预估，仅作参考。

数据来源：隆众资讯

进口方面，今年经过了开头两月的延续性低谷，3月开始进口呈现回升，虽然6月进口同环比再度转负，但绝对量来看5月至7月依然形成了今年的高峰阶段，7月至今进口虽然呈现环比不断下降，但同比依然维持正增长，数据显示，9月进口达到98.4万吨，同比增加超12%，前9个月累计进口930万吨，同比增加8%，进口状况明显好于去年，到港量来看，10月及11月到港量依然维持环比月度正增加，预计10月及11月进口大概率会录得同环比增加。

图5：国内甲醇进口



数据来源：Wind

三、聚烯烃超跌反弹，制烯烃开工弱稳运行

10月份随着十一后油价补涨回跌，聚烯烃品种价格在弹涨后纷纷高位回跌，多数品种再创新低，目前随着油价再度反弹，聚烯烃报价呈现超跌反弹态势，但由于聚烯烃报价依然处在年内低位，煤制制烯烃产业单吨亏损依然偏大，华东单体烯烃利润近期最大扩大至-2000元/吨附近，近期有所收窄维持在-1750元/吨，利润水平恶化再度拉低了煤制烯烃开工，甲醇制烯烃综合开工率自前期低位70%一线反弹至80%以上后经历十月再度回落至75%以下，目前维持低位弱稳运行。

图6：部分煤化工装置运行状况

企业名称	省份	工艺名称	配套甲醇产能	烯烃产能	装置运行情况
宁夏神华宁煤	宁夏	MTP	252	100	装置生产平稳
中原乙烯	河南	MTO	0	20	装置停车检修
神华包头	内蒙古	DMTO	200	60	装置生产稳定
大唐多伦	内蒙古	MTP	168	46	目前开工7成
南京诚志一期	南京	MTO	60	30	装置停车检修
南京诚志二期	南京	MTO	0	60	装置生产平稳
宁波富德	宁波	DMTO	0	60	开工9成附近
宁夏宝丰一期	宁夏	DMTO	220	60	装置生产平稳
宁夏宝丰二期	宁夏	DMTO	220	60	装置生产平稳
联泓新科	山东	MTO	0	36	目前开工8成
延长中煤榆林一期	陕西	DMTO	180	60	装置生产平稳
延长中煤榆林二期	陕西	DMTO	180	60	装置生产平稳
中煤陕西榆林	陕西	DMTO	200	60	装置生产平稳
阳煤恒通	山东	MTO	20	30	目前开工6成
陕西德诚清洁能源	陕西	DMTO	180	70	装置生产平稳
神华榆林	陕西	DMTO	180	60	装置生产平稳
浙江兴兴	浙江	DMTO	0	69	装置停车检修
常州富德	江苏	DMTO	0	30	目前开工8成
江苏盛虹	江苏	MTO	0	80	目前开工7成
中煤蒙大	内蒙古	DMTO	0	60	装置生产平稳
中天合创	内蒙古	MTO	360	137	装置生产平稳
青海盐湖	青海	DMTO	100	33	装置停车检修
神华新疆	新疆	MTO	180	68	装置停车检修
延安能源	陕西	DMTO	180	60	装置生产平稳
内蒙古久泰	内蒙古	DMTO	100	60	装置生产平稳
山东鲁西	山东	MTO	80	30	目前开工7成
吉林康乃尔	吉林	MTO+CTO	0	30	装置自2020年11月初停车至今
中安联合	安徽	MTO	170	70	装置生产平稳
恒有能源	新疆	MTP	0	19.96	目前开工5成
甘肃华亭	甘肃	MTP	60	20	装置停车
天津渤化	天津	MTO	0	60	目前负荷5-6成

数据来源：隆众资讯

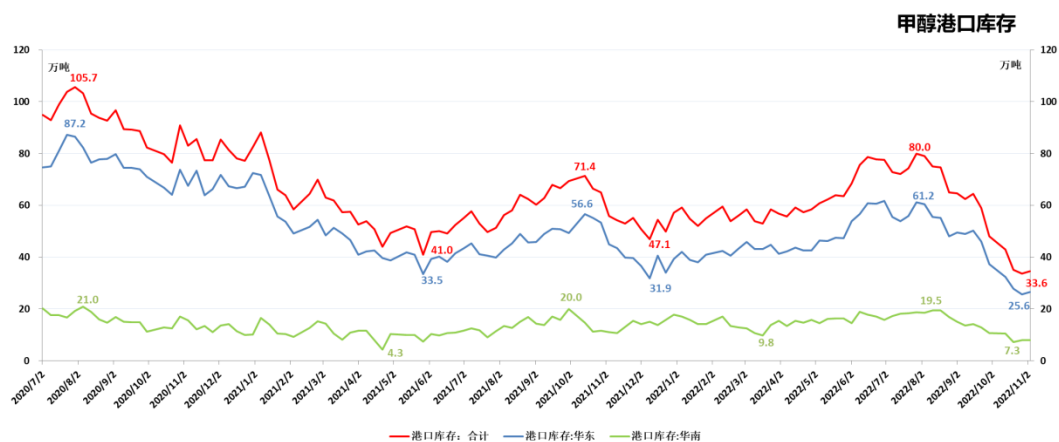
四、传统下游低利运行，开工再趋弱

传统下游方面，目前多数产品报价维持弱稳态势，利润状况总体维持年内低位运行，多数品种10月以来开工再度走弱。主要产品来看，甲醛自6月下破50%线后持续维持线下运行，虽然10月中旬有所走强，但目前再度回落至46.27%，统计亏损维持在-64.5元/吨附近；二甲醚开工经过前期持续震荡走低来到9.54%之后，目前弱势提升来到10.1%左右，由于价格较为稳定，醇价下跌背景下利润水平维持在240元/吨左右，相比前期好转明显，处在年内较高水平；醋酸价格熊市依旧，由去年同期的近万元报价持续下行来到目前的3000元/吨附近，利润状况也大幅恶化降至目前的百元微利状态，9月以来部分时段还出现小幅亏损态势，开工率相比去年偏弱，目前再度来到80%以下维持在76.84%。

五、港库大幅下降创低，期货仓单量续减

库存方面，经过一季度的库存筑底震荡，二季度中期开始，甲醇港库开始增速回升，尤其5月末以来加速明显，港口库存呈现快速累积态势并延续至8月初，之后港库进入大幅再去库节奏，9月及10月期间库存大幅下降，并创出自2020年7月大幅去库以来新低，华东港库最低来到25.6万吨，华南港库最低来到7.3万吨，总体港库最低来到33.6万吨超低位水平，目前经过短期小幅回升来到34.5万吨。期货库存方面，自9月中旬开始期货仓单持续下降，由当时的阶段性高位8321张一度降至11月阶段性低位的5393张，目前经过小幅回升维持在6418张。

图7：港口甲醇库存状况



数据来源：Wind

六、结论及后市展望

总体来看，随着产油国逆美减产，欧洲冬季取暖季在即，美联储加息支撑美元走强效应趋弱，加之俄乌冲突持续，巴尔干危机再起，国际油价再受刺激走强可能性趋大，国内能化品，尤其是塑料系在前期超跌背景下，近期走强尤为明显，或将进一步刺激醇价筑底，尤其在煤价偏强，国际天然气报价止跌企稳背景下，甲醇基本面在低库存背景下或迎来转良契机。

对于后市，虽然下游需求暂时偏弱，但甲醇行业本身也处减产阶段，进口同比目前虽仍处恢复，但相比夏季高峰仍显缩量，并未造成港库累积，在港库超低运行及聚烯烃价格超跌反弹刺激下，醇价年度至暗期或已度过。技术上，已构建

回跌震荡大区间的郑醇短期下破概率不大，短期或将继续维持 2400（文华甲醇加权）附近区间下沿企稳反复，中期大概率继续维持 2300-2700 区间运行，提醒投资者关注基本面艰难向好能否刺激醇价再度区间性回升。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。