

甲醇受原油涨跌影响较大，淡季需求或制约上涨空间

摘要：

- 行情回顾：**7月原油先跌后涨，月末原油期货价格与月初原油期货价格微幅下跌。甲醇期货价格受原油影响较大，整体也呈先跌后涨趋势，当月跌幅为1.37%。
- 供应方面：**7月甲醇开工率从81.44%下滑到70.50%，主要由于煤制甲醇深度亏损，生产企业检修增多。
- 需求方面：**MTO开工率逐渐下跌，传统行业需求由强转弱，但高于去年同期水平。
- 库存方面：**社会库存和港口库存先减后增，整体面临去库压力。
- 甲醇利润分析：**煤制甲醇处于深度亏损状态，国内天然气制甲醇利润低至80元/吨。
- 行情展望：**8月，甲醇需求处于淡季，下游对高价甲醇较为抵触，甲醇或会走出震荡下行的行情，但深度亏损的行业现状，和下半年需求旺季的预期，甲醇或可在8月底逢低做多。

华创期货 | 甲醇月报

投资咨询业务资格：
渝证监许可（2017）1号

报告完成时间：

2022年8月11日

兰皓

期货从业资格证：F03086798

投资咨询资格证：Z0016521

黄金涛（协助）

期货从业资格证：F03101562

TEL: 023-89067890



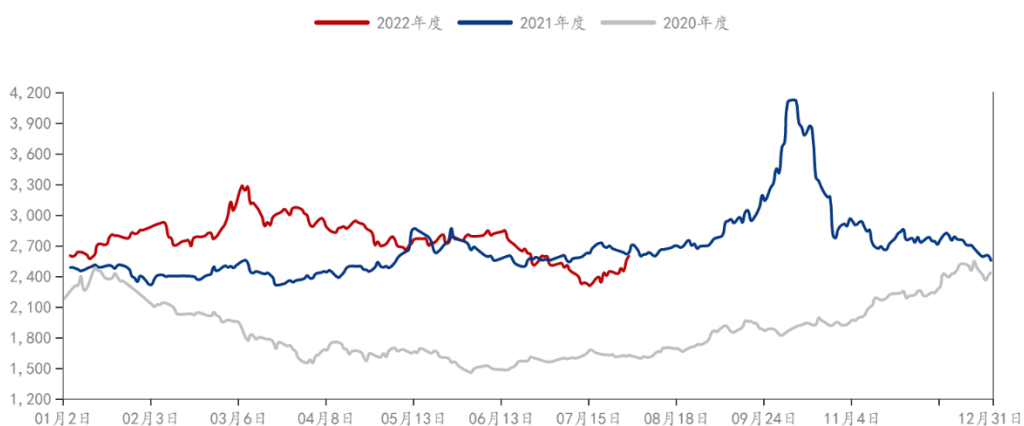
扫码关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、本月市场综述

1.1 国内现货市场情况

图 1：太仓甲醇主流现货价格



数据来源：钢联数据

7 月甲醇现货市场小幅上涨，7 月 29 日，国内太仓现货价格报 2600 元/吨，较 6 月 30 日（2590 元/吨）上涨 10 元/吨，涨幅 0.39%；上半个月甲醇现货价格大跌，最低报价为 2305 元/吨，相比月初跌幅为 11.35%，甲醇价格企稳后，快速回升至月末的 2600 元/吨，升幅为 12.80%。

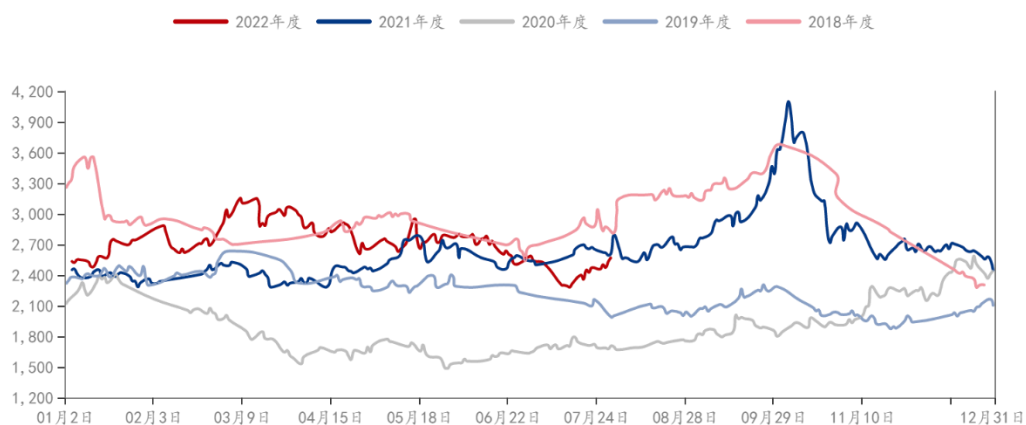
1.2 期货市场情况

表 1：甲醇期货情况（注：连盘收盘价单位为元/吨）

品种	7月开盘价	7月收盘价	涨跌值	涨跌幅
甲醇 2209	2636	2600	36	-1.37%

7月，国内甲醇大幅下跌后触底反弹，整体情绪好转。下跌途中宏观因素为主要交易逻辑，加之淡季背景下需求难有提振，以及本月进口的大幅增加，期货盘面连破新低，最低价触及 2276 元/吨。

图 2：甲醇期货合约收盘价格图



数据来源：钢联数据

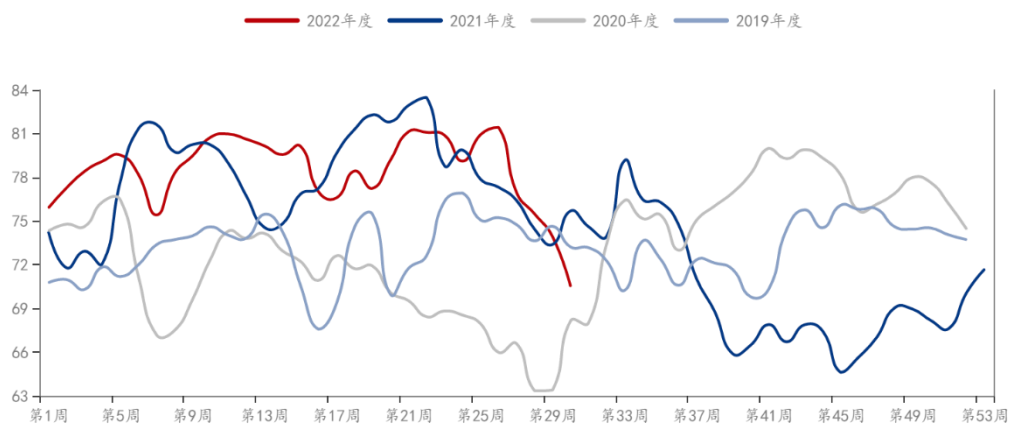
二、供应分析

2.1 甲醇开工率分析

从今年春节以来，甲醇整体开工率维持在 75%以上，产能供应充足，处于近几年的高位水平。但由于甲醇期现价格快速回落，甲醇生产亏损扩大，甲醇开工率从 26 周后快速下跌，截至 7 月 30 日，

甲醇开工率已低于 2021 年和 2019 年同期水平，仅高于 2020 年。由于上半年前期开工率维持高位，下游消耗进入夏季后，表现平平，库存逐渐累库，叠加港口库存压力，甲醇期现价格迅速下跌，而价格的拖累导致煤制甲醇出现深度亏损，生产商逐渐检修，甲醇开工率出现大幅下滑。

图 3：甲醇开工率图



数据来源：钢联数据

三、需求分析

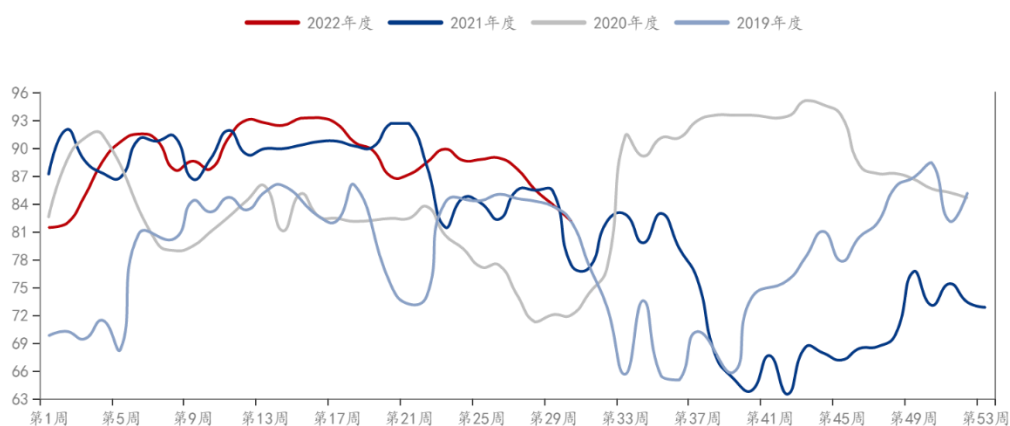
7 月，甲醇产业链产能利用率降多涨少，多数产品产能利用率大幅下降。本月国内甲醇产能利用率 74.76%，环比-7.11%，同比+1.06%。甲醇制烯烃产能利用率大幅下降，环比-7.11%至 82.58%，同比+0.54%。国内甲醛装置产能利用率大幅提升，环比+ 5.14%至 41.70%，同比-11.93%。二甲醚产能利用率环比-2.73% 至 10.69%，

同比-12.31%；冰醋酸产能利用率环比-0.05%至 74.14%，同比-5.09%；MTBE 产能利用率环比+3.16%至 57.54%， 同比+0.82%；甲烷氯化物产能利用率环比-0.17%至 77.86%， 同比+3.69%。

3.1. MTO 开工率

目前内地下游企业产能利用率环比有所减少，刚性需求虽存在，但贸易商及下游采购积极性不佳，甲醇生产企业环比订单量减少，尤其是进入7月份后，MTO 开工率快速下滑，主要原因是由于当下处于季节性淡季，市场情绪低迷。且下游 PP 等产品下跌，产品利润降低，制约了工厂生产积极性。

图 4：MTO 开工率图



数据来源：钢联数据

3.2 烯烃制 PP 盘面利润

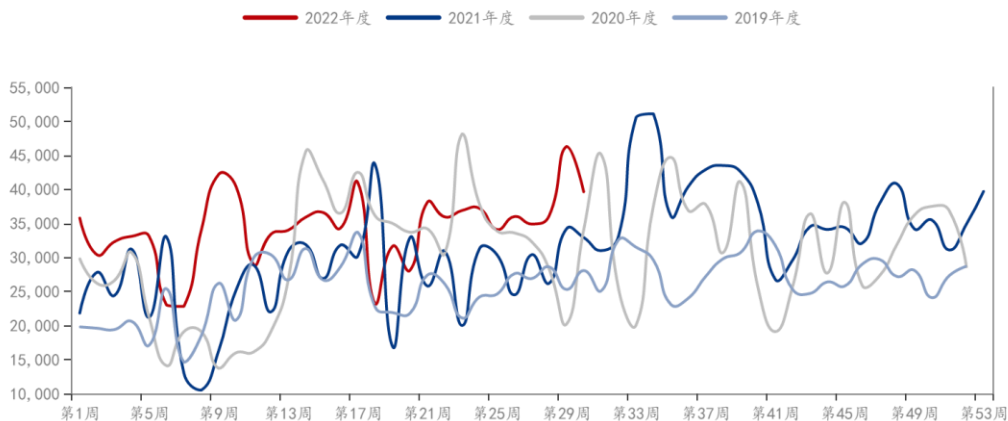
表 2：烯烃制 pp 盘面利润

时间	PP 期货价格	MA 期货价格	PP-3*MA
2022-07-01	8341	2553	682
2022-07-11	8130	2401	927
2022-07-20	7896	2435	591
2022-07-29	8141	2600	341

3.3 传统下游需求分析

整体来看，今年甲醇传统下游采购平均水平高于去年，主要原因是因为上半年冬奥会带动传统下游需求增加。随着冬奥会结束，传统下游开工率出现大幅下跌。而7月上半月甲醇价格因为国际宏观因素的影响，跌至2276元/吨附近，传统下游随着甲醇价格的下跌，生产利润逐渐走高，企业加大了甲醇的采购。而下半月随着市场情绪的好转，甲醇价格反弹，传统下游的利润率下降，开工率也随之出现大幅下降。

图 5：传统下游采购甲醇数据（吨）



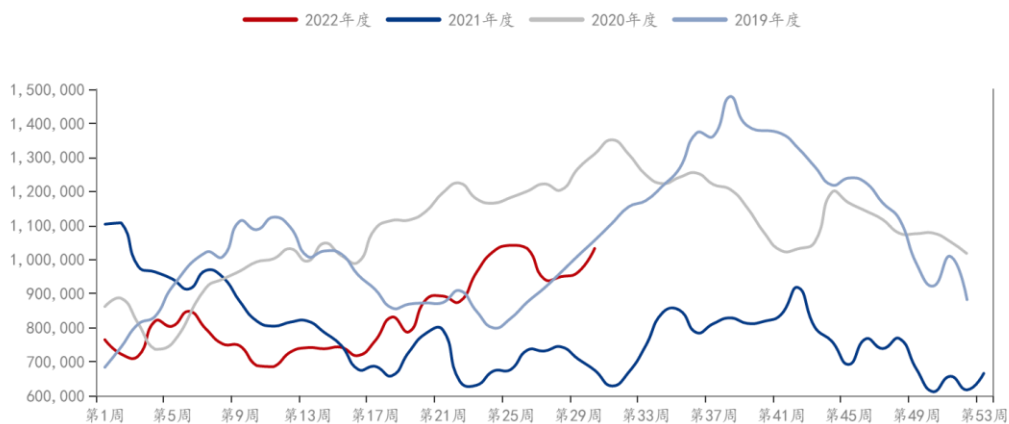
数据来源：钢联数据

四、库存分析

4.1 港口库存

7月份以来，甲醇港口库存先减后增，由于港口甲醇价格和内地价格出现倒挂，港口甲醇运输至内地销售，在上半个月表现较为明显。随着价差减少，港口甲醇销往内地的甲醇减少。二则，甲醇下半月需求减弱，MTO开工率和传统需求都出现较大幅度的下降，供应逐渐大于需求。整体表现为港口库存上半月去库，下半月逐渐累库。

图6：国内港口库存（单位：万吨）

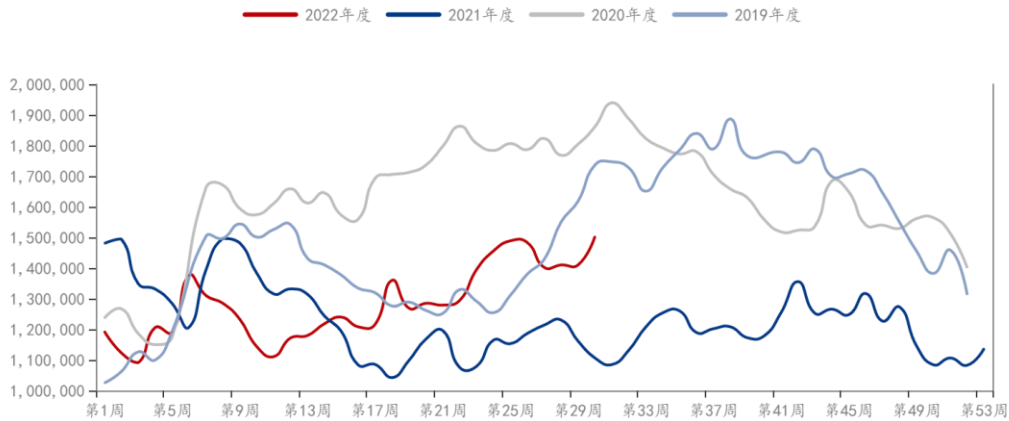


数据来源：钢联数据

4.2 国内社会库存

社会库存上半月先跌，后半月升至高位。主要原因是由于甲醇下游开工率逐渐降低，传统需求上半月消耗甲醇量高于同期比值，下游在上半月利润可观，推动了整体开工率。但下半月随着甲醇期现价格触底反弹，下游对高价甲醇较为抵触，下游MTO开工率和甲醇传统需求开工率下跌幅度较大，社会库存快速走高。

图 7：甲醇国内社会库存



数据来源：钢联数据

五、甲醇利润分析

5.1. 煤制甲醇亏损图

随着甲醇价格的触底反弹，国内煤制甲醇亏损得到一定的修复。截至7月29日，山东煤制甲醇亏损685元/吨，山西煤制甲醇亏损673元/吨，内蒙古煤制甲醇亏损475元/吨。相比于上个月月底，甲醇利润有一定回升，但整体还是处于亏损状态。由于当下处于需求淡季，叠加高库存现状，下游对高价甲醇抵触情绪较大，煤制甲醇亏损状况或会持续。

图8：煤制甲醇亏损图（元/吨）

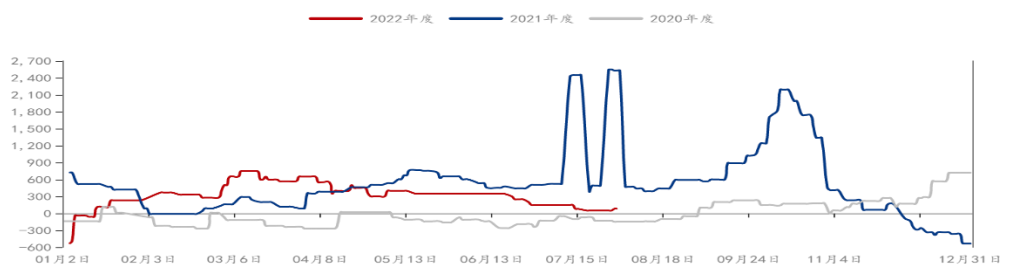


数据来源：钢联数据

5.2. 重庆天然气制甲醇

随着甲醇期现价格的逐渐下跌，天然气制甲醇利润逐渐走低。在原油、煤炭和天然气生产工艺中，天然气制甲醇的生产成本为最低。截至7月30日，重庆天然气制甲醇利润为80元/吨，远低于去年同期水平。

图9：重庆天然气制甲醇利润图



数据来源：钢联数据

六、行情展望

8月份和7月份同样属于甲醇需求淡季，叠加甲醇社会库存和港口库存较大，甲醇较难走出强势行情。国际原油方面，原油产量逐渐恢复到疫情前水平，但整体经济处于下行阶段，这对原油价格形成压制。再者国际上不确定的诸多因素逐渐明朗，市场恐慌情绪下降，未来原油或会走出一波较大幅度的下跌行情，这对甲醇价格形成较大压制。

整体来看，甲醇8月份或走出震荡下行行情。市场对高价甲醇的接受度较低，且当下处于淡季，甲醇缺乏上涨动力。从生产工艺来看，煤制甲醇处于深度亏损状态，而煤制甲醇是我国主要的生产工艺，这同样在一定程度上制约甲醇的下跌空间，如果国际原油大幅下跌，下游需求冷淡，甲醇价格或会跌至国际伊朗生产成本线附近，但9-12月份甲醇需求逐渐走向旺季，深度亏损同样会导致供应端减少，大幅下跌或是很好的做多机会。中远期来看，甲醇或可考虑逢低做多，最佳进场时机或会出现在8月底。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理。市场行情瞬息万变，报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接投资依据，据此操作，风险自担。另外，在任何情况下，华创期货向客户提供本报告时，与投资者无利益冲突，也不与投资者分享投资收益。