

旺季节前备货，甲醇持续去库

摘要：

- 行情回顾：**8月原油以震荡偏弱为主，月末原油期货价格与月初原油期货价格下跌9.61%。甲醇期货价格受原油影响，整体也表现较为弱势，当月跌幅为2.35%。
- 供应方面：**8月甲醇开工率从70.60%上涨到72.57%附近，上半月表现为下跌，中旬过后，受双节的备货影响，开工率快速回升。
- 需求方面：**8月MTO开工率和传统下游需求表现为上旬疲软下跌，下旬快速从低位回升。
- 库存方面：**港口库存小幅去库，环比上月下降7.00%；社会库存环比上月下降9.23%。
- 甲醇利润分析：**煤制甲醇依然处于深度亏损状态，重庆天然气制甲醇利润回升至200元/吨。
- 行情展望：**9月，甲醇需求处于恢复阶段，煤炭和原油价格偏强运行，对甲醇成本起着较强支撑。整体来看，甲醇供应增幅或小于需求增幅，港口库存和社会库存或会持续去库，甲醇期现价格或表现较为强势。

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9月6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



扫描关注华创期货研究

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

8月甲醇现货市场先跌后涨，限电背景下，整体市场呈现供需双弱态势。上月，MTO 烯烃利润大跌导致部分装置降负及停车，需求弱势严重制约市场向好。至下旬，原油、煤炭的强势刺激了期现价格的反弹。8月29日，国内太仓现货价格报 2550 元/吨，较 7 月 30 日（2525 元/吨）上涨 25 元/吨，涨幅 0.99%；上半个月甲醇现货价格下跌，最低报价为 2420 元/吨，相比月初跌幅为 5.10%，甲醇价格企稳后，快速回升至月末的 2525 元/吨，升幅为 4.34%。

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	8月开盘价	8月收盘价	涨跌值	涨跌幅
甲醇 2301	2647	2574	73	-2.76%

8月,国内甲醇随国际原油大幅下跌后触底反弹,整体情绪好转。下跌途中国际宏观因素为主要交易逻辑,加之淡季背景下需求难有提振,期货盘面大幅下跌,最低价触及2393元/吨。上涨回升的交易逻辑为港口和社会库存都小幅去库,加上金九银十,甲醇消耗进入每年的旺季,或会出现较大幅度的去库,且甲醇价格处于价值区,向下空间相对有限。

图 2: 甲醇期货合约收盘价格图



数据来源: 钢联数据

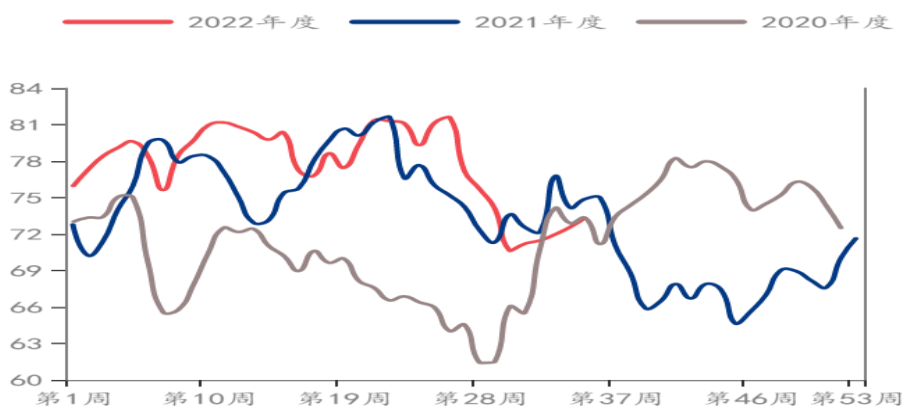
二、供应分析

2.1 甲醇开工率分析

8月份,中国甲醇产量在638.64万吨,较7月份减少25.18万

吨，降幅 3.79%。本月产能利用率为 71.42%，环比下降 3.79%，同比下降 7.29%。8 月份甲醇产能和产能利用率双双下降，主因是受高温影响，西南地区限电，当地多数甲醇装置限产或停车，另外内蒙古等地部分装置临时问题检修所致。8 月份开始检修的甲醇装置共计 34 套，较 7 月检修装置减少 7 套，涉及产能共计 1474 万吨，较 7 月检修涉及产能减少 558 万吨/年；同时 8 月份恢复甲醇装置共计 35 套，涉及产能 1500 万吨/年。甲醇产能和利用率月末较月中有上升趋势。

图 3：甲醇开工率图



数据来源：钢联数据

三、需求分析

2022 年 8 月甲醇企业平均订单量为 25.17 万吨，较上月环比跌 7.46%，同比跌 23.22%。造成甲醇企业订单减少的主要原因是：目前内地下游企业产能利用率环比下跌，刚性需求虽存在，但贸易商及下

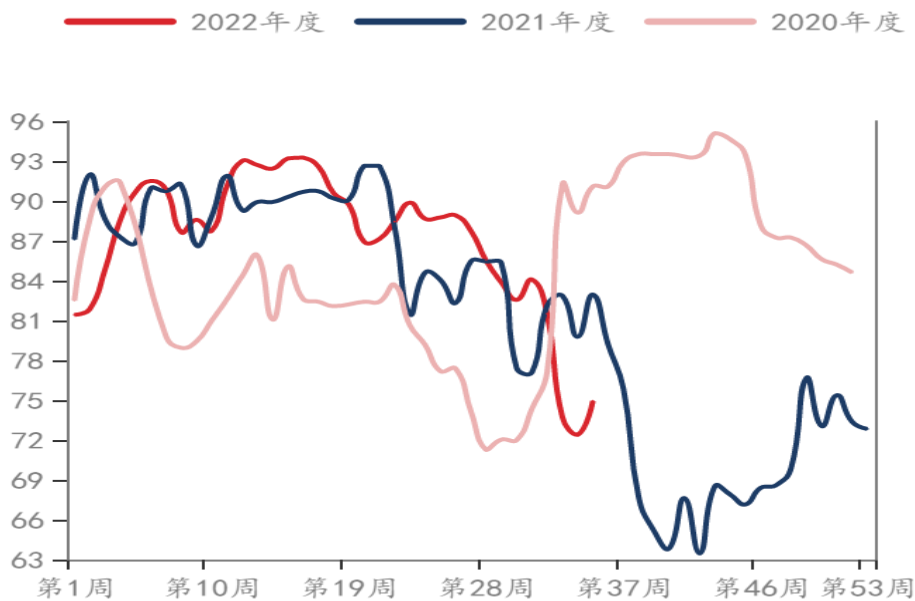
游采购积极性仍不佳，因此甲醇生产企业订单量环比减少。

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。但进入8月中旬后，MTO开工率有止跌回升的趋势，主要原因是旺季即将到来，叠加双节备货，下游需求增加。

图 4：MTO 开工率图

序： 甲醇制烯烃法： 生产企业： 平均开工率： 中国（周）



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

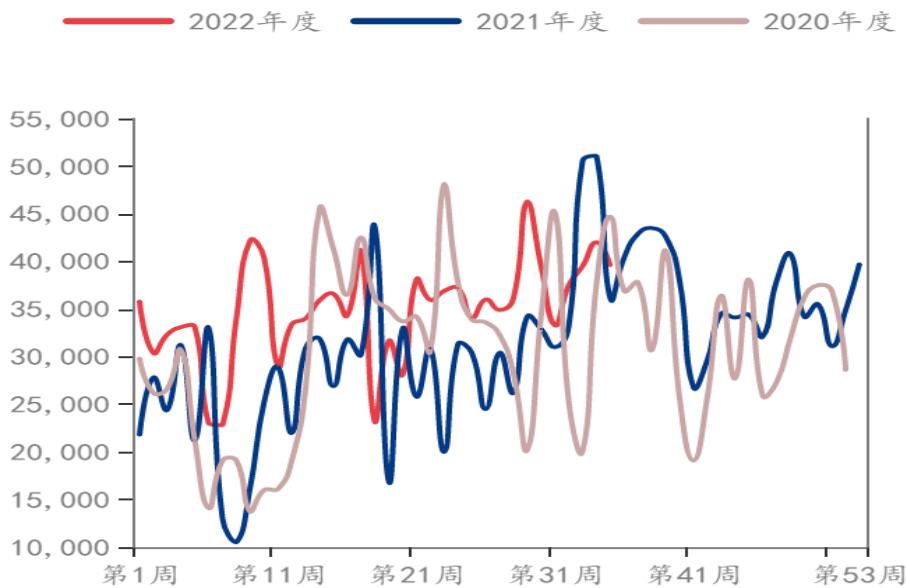
时间	PP 期货价格	MA 期货价格	PP-3*MA
2022-08-01	7940	2647	-1
2022-08-11	7760	2489	293
2022-08-19	7535	2442	209
2022-08-31	7778	2574	56

3.3 传统下游需求分析

8 月传统下游采购量相比 7 月下降 2.88%。主要原因是甲醇价格回调上涨，下游利润减少，加上需求淡季，导致传统需求下降。但 8 月中旬过后，传统需求的量快速回升。下旬增加的主要原因为：金九银十的需求旺季来临，市场备货情绪浓厚，加之工信部发布信息，提振市场信心，预计 9 月份的需求较 8 月份有所增加。

图 5: 传统下游采购甲醇数据 (吨)

甲醇：传统下游厂家：采购量：中国（周）



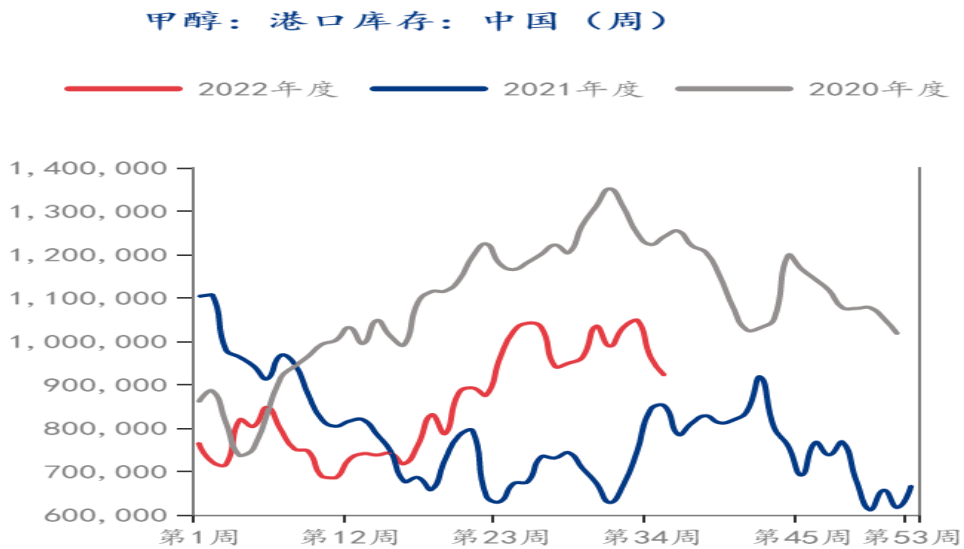
数据来源：钢联数据

四、库存分析

4.1 港口库存

8月份以来，甲醇港口库存先增后减，尤其是8月下旬港口库存加速下跌。7月份由于价格倒挂，港口甲醇运至内地销售，随着甲醇价格的回调，这种现象消失，港口库存也随之逐渐增加。虽然甲醇开工率在8月上旬逐渐下跌，但甲醇下游MTO开工率也随之大跌。整体甲醇港口库存并没有大幅去库。随着下旬，旺季备货开启，虽然甲醇开工率随之增加，但需求的增幅明显高于供应，港口库存也随之下跌。2022年8月底的港口库存低于2019年和2020年同时期，高于2021年同时期。相比往年，甲醇去库时间启动较往年提前。

图 6：国内港口库存（单位：万吨）



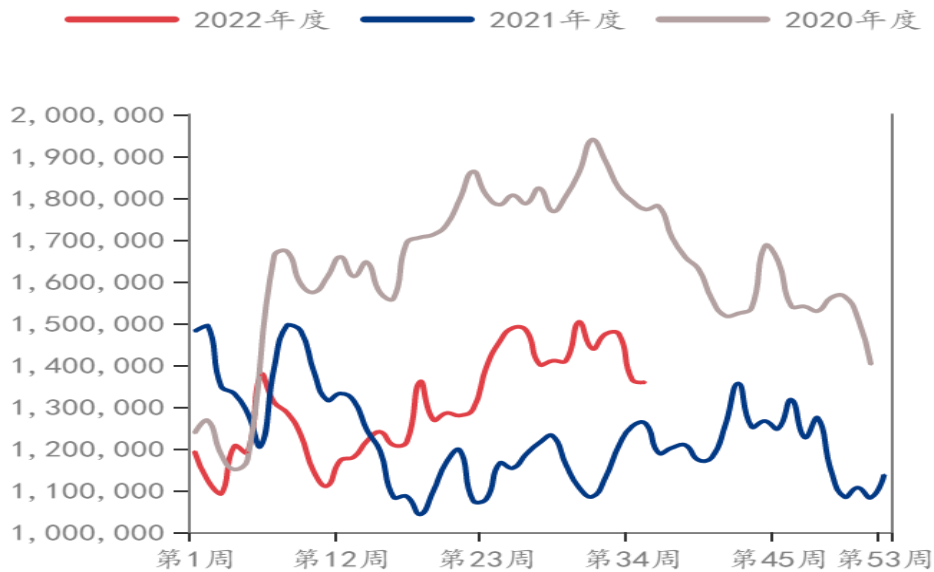
数据来源：钢联数据

4.2 国内社会库存

8月甲醇的社会库存相比7月下跌9.23%，整体跌幅较大，企业库存压力不大。8月上旬整体表现为供需双弱，但随着下旬旺季备货，需求增幅大于供应的增幅，整体为去库表现。相比于往年，甲醇社会库存压力不大，略高于2021年度，整体库存结构良好，同时去库时间较往年提前。

图 7：甲醇国内社会库存

甲醇：社会库存：中国（周）



数据来源：钢联数据

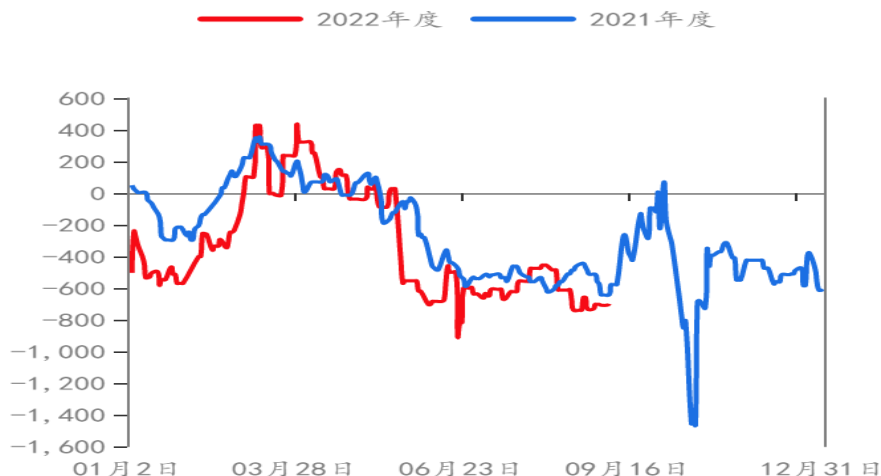
五、甲醇利润分析

5.1. 煤制甲醇亏损图

8月煤制甲醇生产毛利缩紧，天然气制甲醇毛利增长。煤矿产区疫情严峻，煤炭运输受到限制，矿石拉运车辆减少，停产停销煤矿数量增加，整体供应紧张，煤炭价格维持高位。除天然气制甲醇工艺外，其他工艺类型甲醇利润均有所下滑。8月，内蒙古煤制甲醇理论利润环比下跌 3.64%至-618.29 元/吨，山东煤制甲醇理论利润环比下跌 5.56%至-878.42 元/吨。

图 8：煤制甲醇亏损图（元/吨）

甲醇：煤制：理论利润：内蒙古（日）



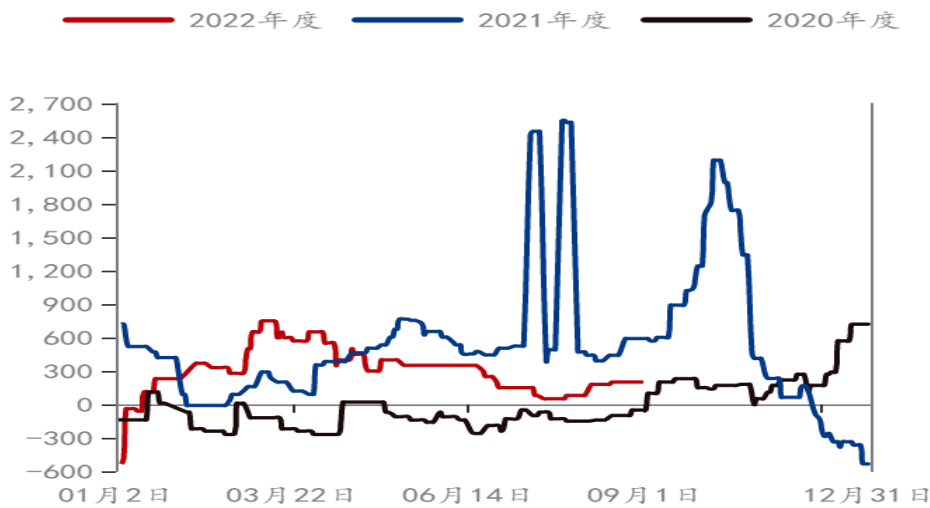
数据来源：钢联数据

5.2. 重庆天然气制甲醇

随着甲醇期现价格的反弹，重庆天然气制甲醇的利润快速回升至200元/吨。临近旺季，甲醇的现货价格易涨难跌，加之企业库存压力并不大，天然气制甲醇利润较为可观。但中国煤多气少，天然气制甲醇的份额并不大，或可将天然气制甲醇的生产成本作为安全边际的参考。

图9：重庆天然气制甲醇利润图

甲醇：天然气制：理论利润：重庆（日）



数据来源：钢联数据

六、行情展望

由于国内煤多气少油贫，甲醇的制造生产以煤制为主。但由于煤炭价格偏高，煤制甲醇生产长期深度亏损，这制约了甲醇生产的积极性。临近旺季，甲醇的生产增幅或远低于甲醇下游需求的增幅。这也是8月中旬后，社会库存和港口库存表现为去库的主要原因之一。

由于疫情影响，今年1-3季度的经济增长并不理想，临近金九银十的生产旺季，利好政策或会集中在这个时期释放，这对甲醇下游需求增长形成利好支撑。整体来看，甲醇在9-10月表现或较为强势。

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。