

利空出尽，甲醇或触底反弹

摘要：

- 行情回顾：**国庆节后，市场情绪整体悲观，化工板块跌幅居前，甲醇弱势运行。
- 供应方面：**10 月份甲醇开工率有所下降，主要原因是受疫情影响，厂内库存累库，叠加甲醇制烯烃亏损严重，甲醇开工率小幅下降。
- 需求方面：**传统需求处于往年需求的高位，甲醇制烯烃需求从低位有所回升。
- 库存方面：**港口库存和社会库存都处于低位，但厂内库存较高，主要原因是疫情影响了甲醇的运输。
- 利润分析：**煤制甲醇依然处于深度亏损，亏损幅度较上个月变化幅度较小。
- 行情展望：**10 月，化工板块整体偏弱，利空几乎出尽。而甲醇社会库存和港口库存处于较低水平，需求高于预期。由于 10 月份市场过度悲观，预计 11 月份，甲醇期现价格或有一定的回补修复，甲醇价格或以震荡偏强为主。

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 11 月 7 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



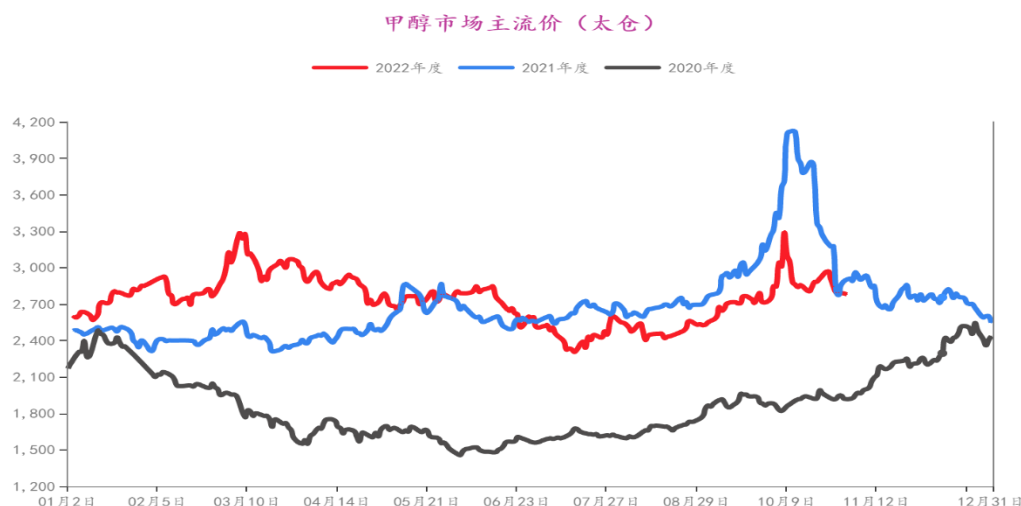
扫描关注华创期货研究

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

国庆节后甲醇现货价格由这个月的最高点 3290 元/吨，跌至中旬的 2805 元/吨，下旬小幅反弹至 2910 元后持续下跌，截至 10 月 31 日，甲醇现货价格报 2780 元/吨，整体上甲醇现货价格持续走跌，月中有小幅回弹，但反弹力度较小，整月甲醇现货价格跌 510 元/吨，跌幅 15.50%。

1.2 期货市场情况

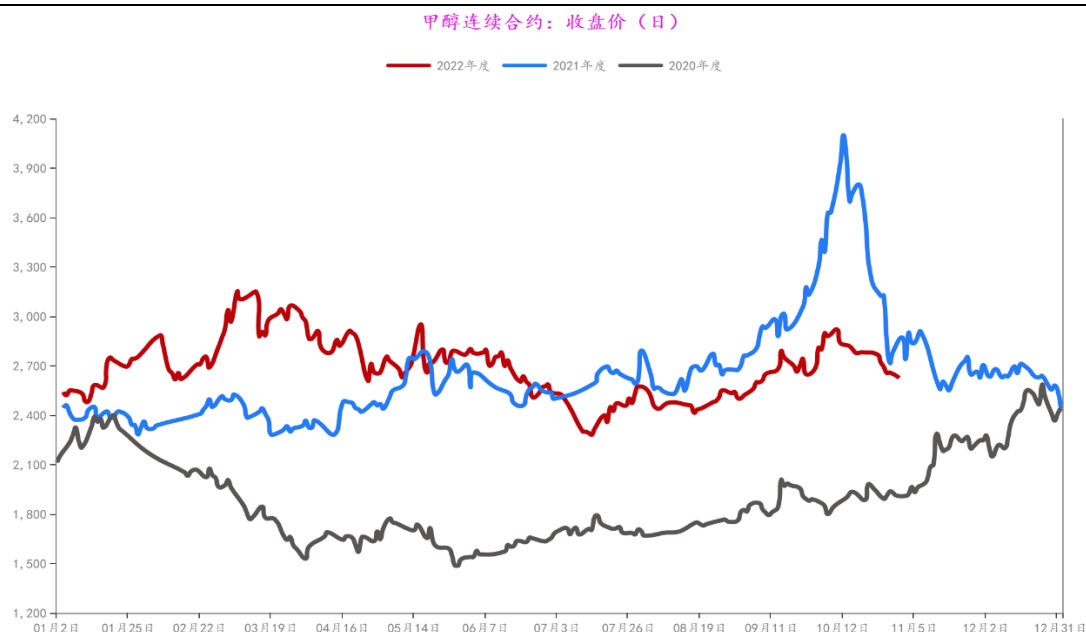
表 1：甲醇期货情况（注：连盘收盘价单位为元/吨）

品种	10 月开盘价	10 月收盘价	涨跌	涨跌幅
甲醇 2301	2915	2476	-439	-15.06%

10 月，甲醇期货价格偏弱运行，整月跌 439 元/吨，跌幅 15.06%。由于节前大量备货，甲醇期现涨至高点。但甲醇下游亏损严重，对高价甲醇较为抵制，虽然 10 月份，国际原油价格较为强势，但整体化工较为悲观，美联储加息，市场对经济衰退的担忧，叠加国内疫情反复，多地实行静态管控，市场情绪极度悲观。

化工板块整体呈现非理性下跌，虽然甲醇需求尚可，但悲观的市场情绪带动了甲醇的下跌，甲醇 10 月份期货价格以偏弱为主。

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

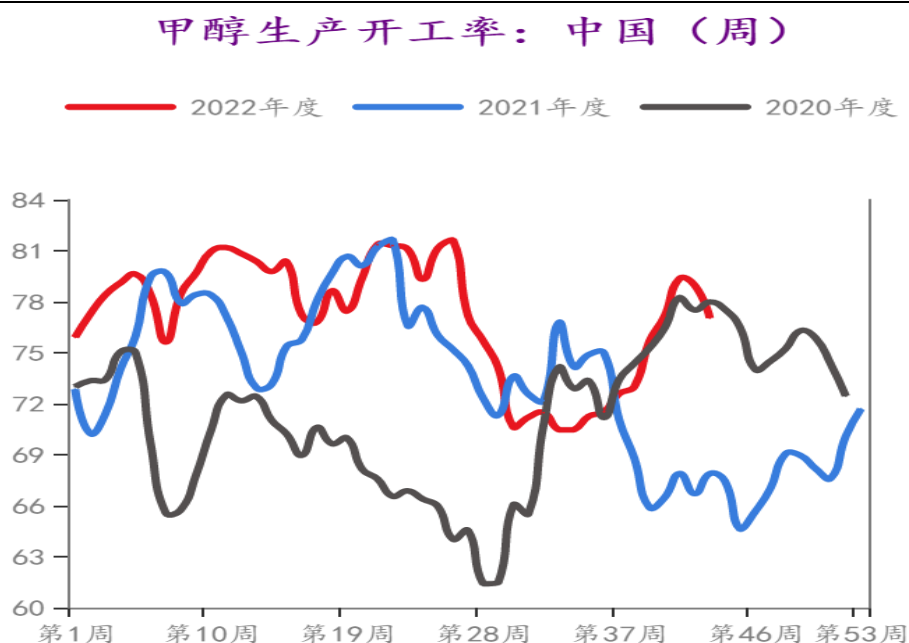
2.1 甲醇开工率分析

10 月甲醇生产开工率先涨后跌，从今年第 33 周开始，甲醇开

工率缓慢平稳上升，最高点为 41 周的 79.37%，中下旬甲醇开工率由高点缓慢下降，截至 10 月 31 日，甲醇开工率为 77.03%，同比往年处于相对高位。

9 月份甲醇期现价格较为强势，促进了甲醇的生产开工率的提升。但国庆节后，甲醇期现价格快速下跌，负反馈甲醇的生产，导致甲醇的生产开工率逐渐下跌。9 月 30 日，甲醇开工率为 75.67%，开工率峰值在 10 月 14 日（79.37%），截至 10 月 28 日为 77.03%。月末较月初上涨 1.36%。

图 3：甲醇开工率图



数据来源：钢联数据

三、需求分析

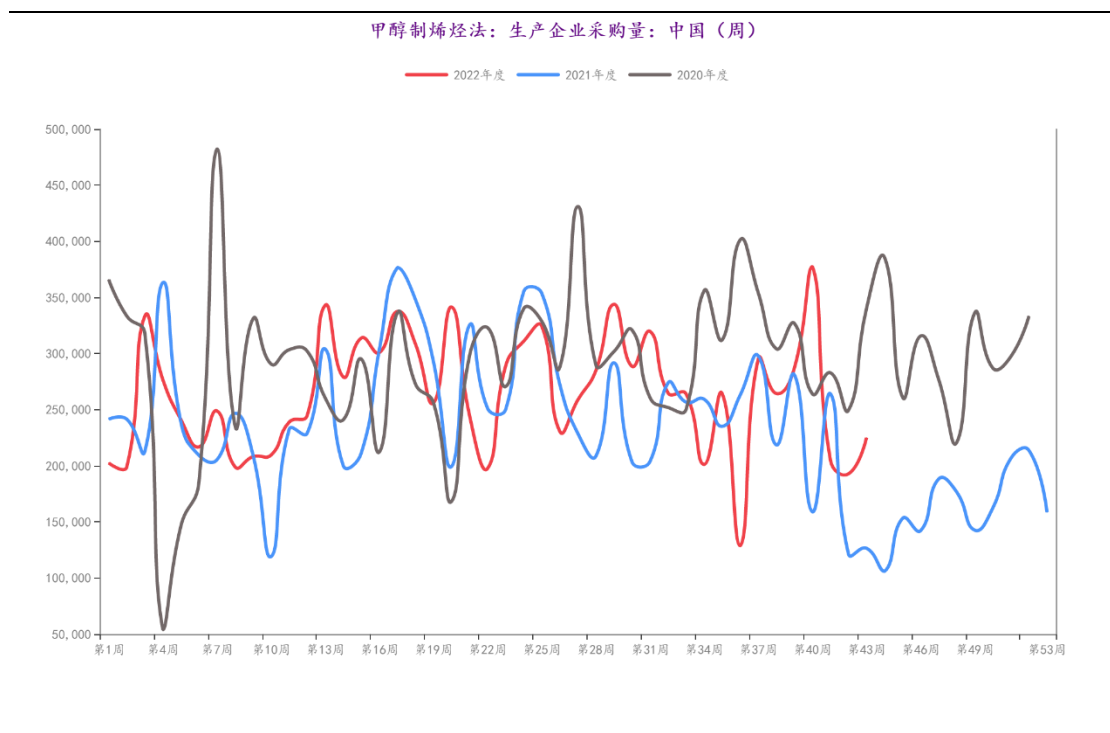
今年以来，传统下游需求相比往年处于较高水平，进入 10 月份，甲醇传统下游需求处于历史同期的高点。甲醇制烯烃总体需求较弱，主要原因是甲醇制烯烃工艺处于亏损状态，限制了甲醇制烯烃的积极性。10 月中上旬，由于甲醇价格的高企，甲醇制烯烃和甲醇传统下游需求快速下跌。10 月下旬，随着甲醇价格的回调，甲醇制烯烃和甲醇传统需求的消耗量，逐渐提升。

3.1. MTO 工艺甲醇采购量

今年来甲醇制烯烃需求波动幅度较大，从 7 月份的低点持续上涨，截至 9 月底，由于节前备货，甲醇制烯烃采购量升至今年最高点。国庆节后，由于疫情反复，市场较为悲观，企业谨慎备货，甲醇制烯烃的采购量一路下滑。9 月底，全国甲醇制烯烃生产企业周采购量为 377423 吨，10 月底，全国甲醇制烯烃生产企业周采购量为 201826 吨，同比下降 46.56%。

原因分析：9 月份甲醇期现价格大涨，甲醇制烯烃利润急速下跌，这导致了 10 月份下游企业生产积极性下跌，拿货较为悲观。再者，由于节前生产企业对市场态度较为乐观，多数生产企业大量备货，而节后由于疫情在全国各地再度爆发，多地实行静态管理，市场需求下跌幅度较大，悲观情绪蔓延，导致 10 月份甲醇制烯烃拿货较为消极。

图 4：甲醇制烯烃生产企业采购量



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
2022-10-08	8200	2915	-545
2022-10-14	7730	2703	-379
2022-10-21	7620	2700	-480
2022-10-31	7363	2476	-65

3.3 传统下游需求分析

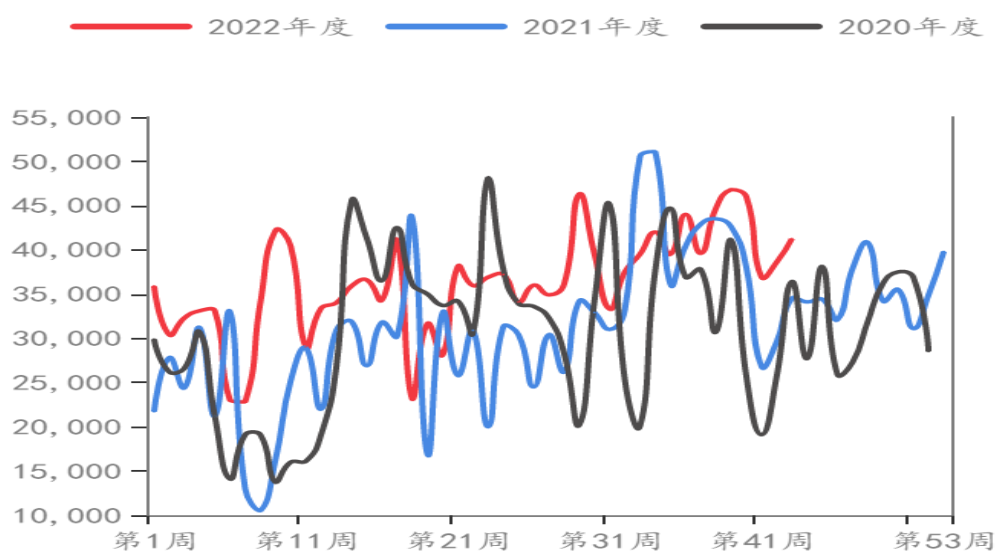
10 月甲醇传统下游需求量较 9 月份有所下滑，9 月份传统下游采购甲醇量约为 175100 吨，10 月份传统下游采购甲醇量约为 162750

吨，下降 7.05%。但同比最近三年同期水平，处于相对高位。

分析：今年来，甲醇传统下游利润较好，即使 7-8 月份传统的需求淡季也有较高的采购量。由于今年国际原油价格大涨，甲醇相对较为便宜，这对甲醇的采购起着较强的促进作用，所以甲醇传统下游的甲醇需求量在今年整体处于相对高位。国庆节前的大量备货和 9 月份甲醇价格的上涨，都对 10 月份甲醇传统下游采购起着抑制作用，叠加节后疫情反复，导致甲醇传统下游的需求也相应的削弱。

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

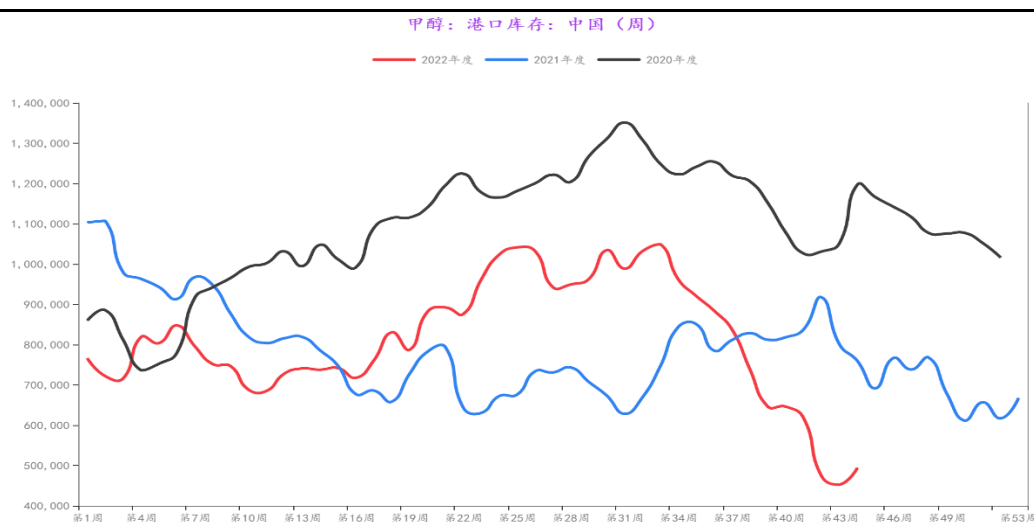
四、库存分析

4.1 港口库存

10 月份以来，甲醇的港口库存延续 9 月份的态势，一路下跌。截至 10 月 28 日，甲醇港口库存为 452185 吨，较 9 月底下降 30%。处于近三年同期的低位，较 2021 同期下降 43.50%，较 2020 年同期下降 57.01%。

分析：10 月份延续 9 月份的去库表现，整体来看，甲醇处于供不应求的状态。尤其是今年传统需求表现，高于预期，这加速了甲醇的去库表现。加上节后疫情影响，多地交通出现状况，内蒙古、新疆等地生产的甲醇运输出现障碍，导致港口库存持续下跌。

图 6：国内港口库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

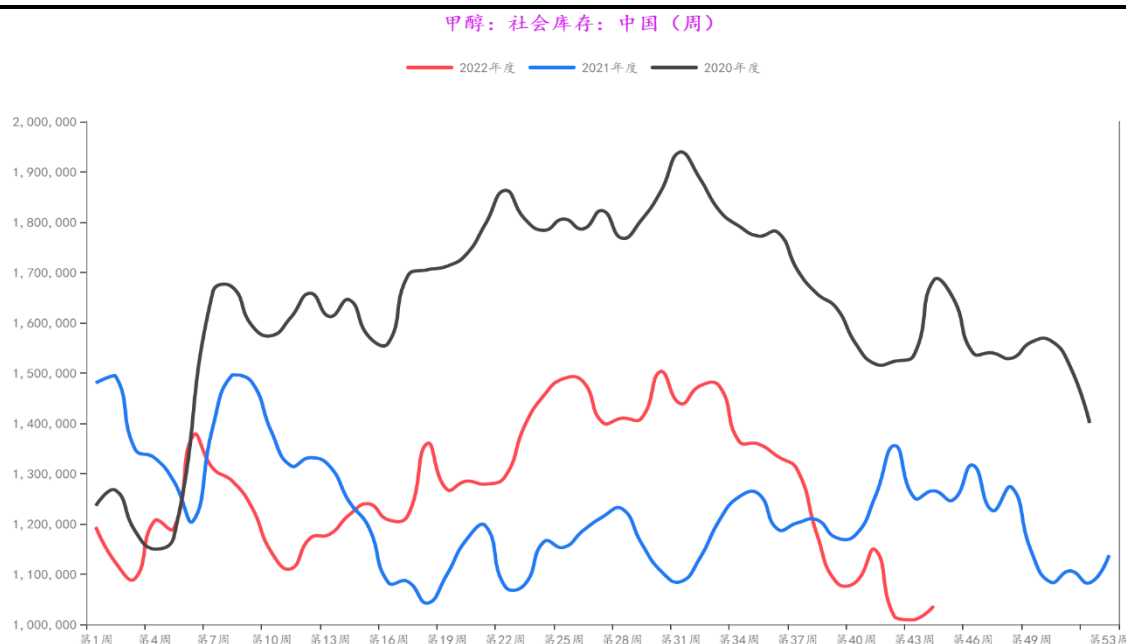
4.2 国内社会库存

10 月，甲醇的社会库存延续 9 月份的态势，整体表现为去库。

截至 10 月 31 日，甲醇社会库存为 1014600 吨，环比 9 月底下降 6.92%。同比 2021 年下降 19.41%，较 2020 年同期下降 34.31%。

分析：甲醇国内社会库存在 10 月份持续下跌，主要原因是甲醇生产开工率有一定幅度的下调，而甲醇制烯烃和甲醇传统需求在下旬都有所回升，导致了甲醇社会库存的进一步下跌。而节后由于疫情影响，多地交通出现状况，内蒙古、新疆等地生产的甲醇运输出现障碍，导致社会库存持续下跌。

图 7：甲醇国内社会库存



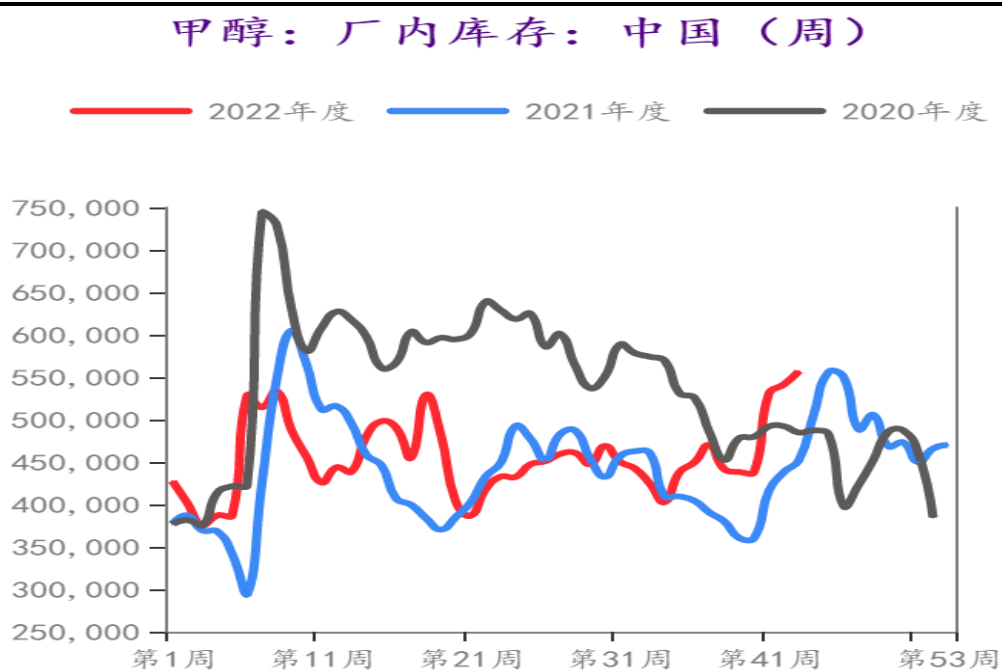
数据来源：钢联数据

4.3 甲醇厂内库存

10 月底，甲醇生产地厂内库存为 557100 吨，较 9 月底上涨 27.12%，较 2021 年同期上涨 23.23%，较 2020 年同期上涨 14.94%。

分析：10 月份甲醇厂内库存相比往年同期库存存量较大，主要原因是国庆节后疫情反复，多地实行静态管理，甲醇的销售运输出现停滞。导致甲醇生产企业出现大幅累库。

图 8：甲醇国内厂内库存



数据来源：钢联数据

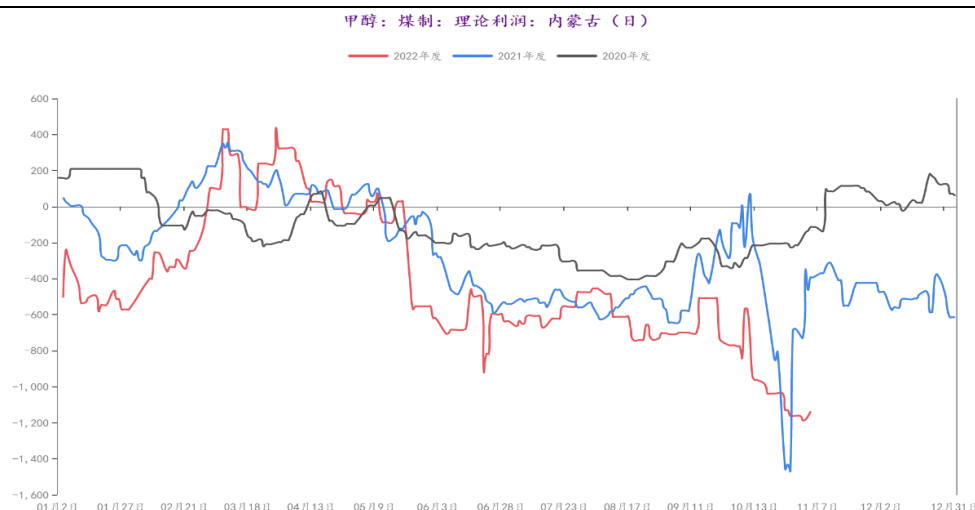
五、甲醇利润分析

5.1. 煤制甲醇亏损图

10 月份，煤制甲醇依然处于高度亏损状况，截至 10 月 31 日，内蒙古煤制甲醇利润为-1163 元/吨，山东煤制甲醇利润为-913 元/吨，山西煤制甲醇利润为-884 元/吨。

分析：自 2020 年开始，煤制甲醇利润多数情况处于亏损状态。亏损的主要原因是煤炭价格成倍上涨，下游甲醇的涨幅低于成本的涨幅，造成煤制甲醇生产自 2020 年后长期处于亏损状态。2020 年之前，动力煤价格长期维持在 400-500 元/吨，但 2020 年后，动力煤价格长期维持在 1000 元/吨附近，而甲醇价格 2020 年前长期维持在 2300-2800 之间，而 2020 年后长期维持在 3000 元/吨下方，这就导致了煤制甲醇的利润长期处于亏损的状态。

图 9：内蒙古煤制甲醇亏损图（元/吨）



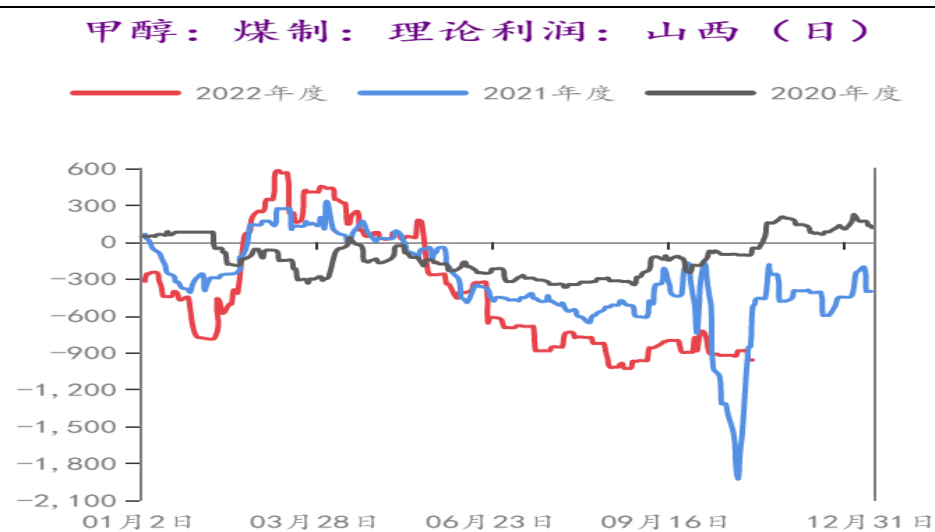
数据来源：钢联数据

图 10：山东煤制甲醇亏损图（元/吨）



数据来源：钢联数据

图 11：山西煤制甲醇亏损图（元/吨）



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据

六、行情展望

10 月份甲醇期现价格急速下跌，整体化工板块较弱运行，主要原因市场情绪的影响，美联储加息、市场对经济衰退的担忧、国内各地疫情反复的影响等，造成了盘面极度恐慌。但经过行情下调，利空出尽，甲醇向下空间或有限。

甲醇生产处于深度亏损状态，而下游利润经过 10 月份的调整逐渐转好，且甲醇传统下游需求持续乐观，这对甲醇的价格起着较强的支撑作用。综合所述，预计 11 月份市场情绪好转，叠加甲醇港口库存和社会库存处于低位，甲醇期价或会修复一定的下跌空间，11 月份预计甲醇以震荡偏强为主，投资者或可逢低做多。

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。