甲醇 12 月或以宽幅震荡运行为主

摘要：

1. 行情回顾：11 月份甲醇期货价格震荡偏强运行，虽然疫情导致各地需求减少，但甲醇处于价值区，成本支撑较强。

2. 供应方面：11 月份甲醇开工率稳中上升，同比往年处于偏高水平，甲醇供应较为充足。

3. 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也有较大回升，尤其是最后一个星期，疫情政策转松，甲醇需求上升幅度较大。

4. 库存方面：港口库存、社会库存和厂内库存均出现上涨，主要原因是疫情影响了甲醇的运输和需求，同时甲醇的生产开工率稳中有升，整体表现为供大于求，出现小幅累库。

5. 利润分析：煤制甲醇依然处于亏损状态，但亏损幅度较上个月减少幅度较大。

6. 行情展望：12 月，甲醇基本面有较大分歧，宏观经济和高基差对甲醇价格起着较强支撑作用，但成本端下移，国际甲醇的低成本冲击和库存压力利空甲醇价格。综合来看，甲醇 12 月份或以宽幅震荡为主。

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 12 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

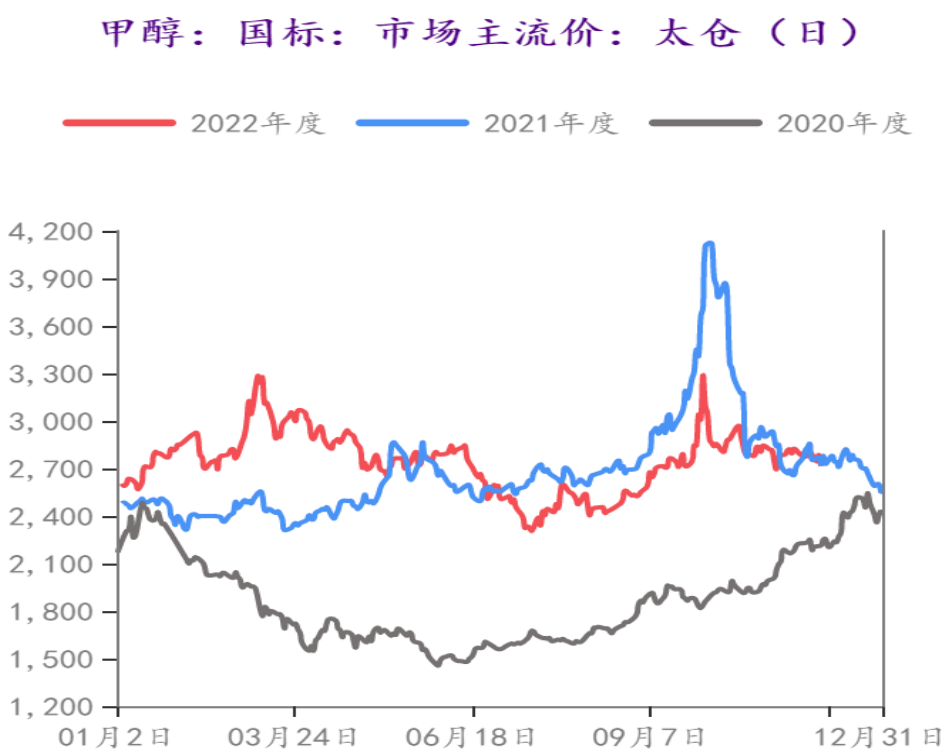
扫描关注华创期货研究

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

甲醇 11 月月初现货价格为 2835 元/吨，这个月的最高点 2845 元/吨，而月末甲醇现货价格为 2715 元/吨。整体走势为，由月初的小幅走高后，持续下跌至月末的最低点 2715 元/吨，整月跌幅达 4.23%。11 月份现货价格下跌的主要原因为国内疫情的影响，国内

多地实行静态管理，封闭时间较长，导致甲醇现货价格的一路走跌。

1.2 期货市场情况

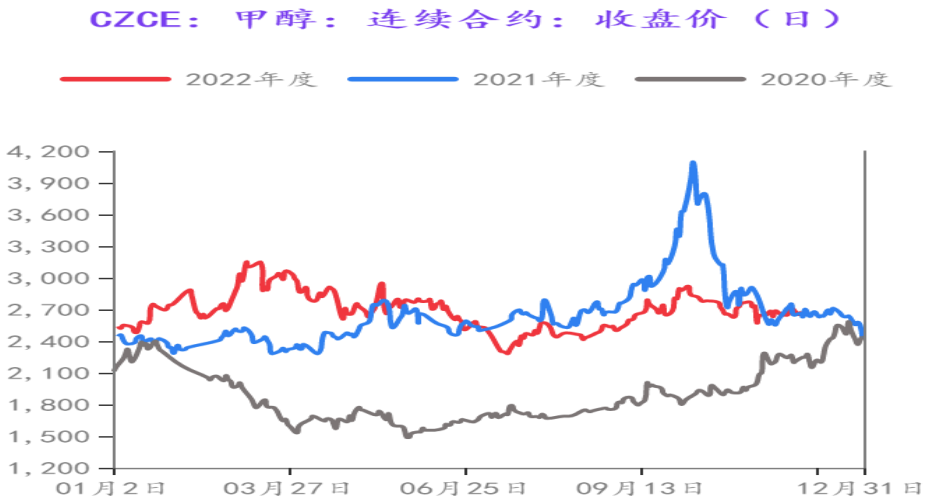
表 1：甲醇期货情况（注：连盘收盘价单位为元/吨）

品种	11 月开盘价	11 月收盘价	涨跌	涨跌幅
甲醇 2301	2464	2593	129	5.24%

数据来源：钢联数据

11 月，甲醇期货价格偏强运行，整月上涨 129 元/吨，涨幅 5.24%。由于 10 月份化工板块整体呈现非理性下跌，甲醇跌幅也较大，导致煤制甲醇亏损进一步加大。11 月份虽然现货价格一路走跌，但甲醇基差较大，限制了甲醇期货价格的下跌空间，且甲醇 2301 合约离交割月时间较短，高基差使套利者更加活跃，从而导致期货价格在 11 月份有较强的表现。

图 2：甲醇期货合约收盘价格图



数据来源：钢联数据

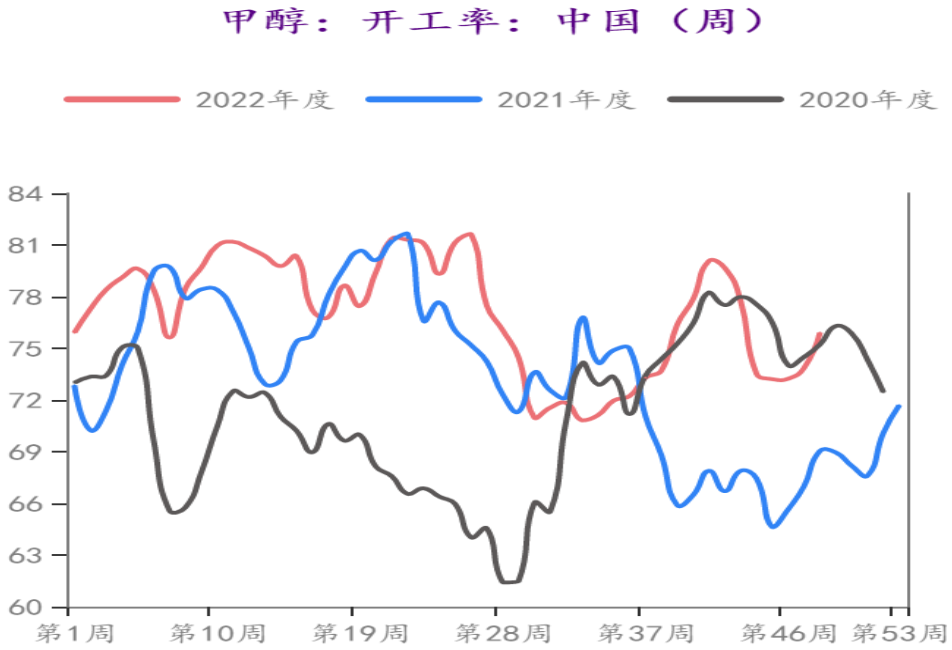
二、供应分析

2.1 甲醇开工率分析

11 月份甲醇开工率前三周波动范围不大，整体保持在 73.5%附近，而第四个星期有较大提升，截至月底甲醇开工率为 75.91%附近。

原因分析：今年来，甲醇生产开工率整体保持在 70%以上，处于较高水平，11 月国内疫情加重，多地对疫情进行防控，甲醇生产企业在 11 月份中上旬保持在相对较低的开工率水平，随着第四周各地疫情政策的好转，甲醇生产企业对后市持更乐观的态度，甲醇开工率上升幅度较大。

图 3：甲醇开工率图



数据来源：钢联数据

三、需求分析

11 月份疫情在全国各地蔓延，多地实行了疫情防控。甲醇 MTO 工艺甲醇需求量跌幅较大，尤其是前三周的需求量大幅下跌。甲醇传统需求量较上个月下跌幅度较小，但随着原油价格的下跌，甲醇传统需求量或会出现较大跌幅。甲醇制烯烃利润逐渐转好，盘面利润已处于盈利平衡附近，这对 MTO 工艺的需求起着较好的促进作用。

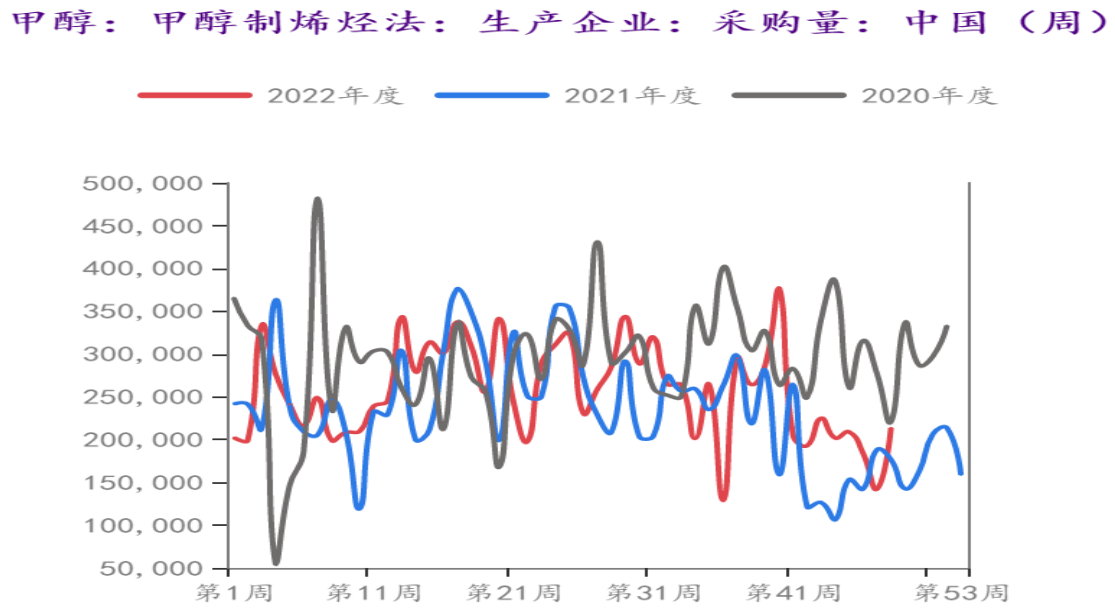
3.1.MTO 工艺甲醇采购量

11 月份甲醇 MTO/CTO 采购量为 749201 吨，较 10 月份 MTO/CTO 采购量下降 9.14%，11 月份的甲醇 MTO/CTO 工艺采购量整体呈 V 型反转形态，月初采购量为 209010 吨/周，一路下跌至 142238 吨/周，

跌幅 31.95%。第四周多地疫情防控政策转松，尤其广东等地，甲醇制烯烃采购量上升至 213563 吨/周，上涨幅度为 50.36%。

原因分析：11 月份的疫情较为严重，多地实行了疫情防控，这对甲醇的运输和甲醇制烯烃生产影响较大，所以前三周 MTO 工艺甲醇采购量大幅下跌。随着国家疫情防控措施转松，MTO/CTO 工艺的生产和运输得以恢复，且随着 MTO 下游价格的上涨，MTO/CTO 的利润转好，企业补货情绪高涨，所以在本月第四周 MTO 工艺的甲醇采购量大幅增加。

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

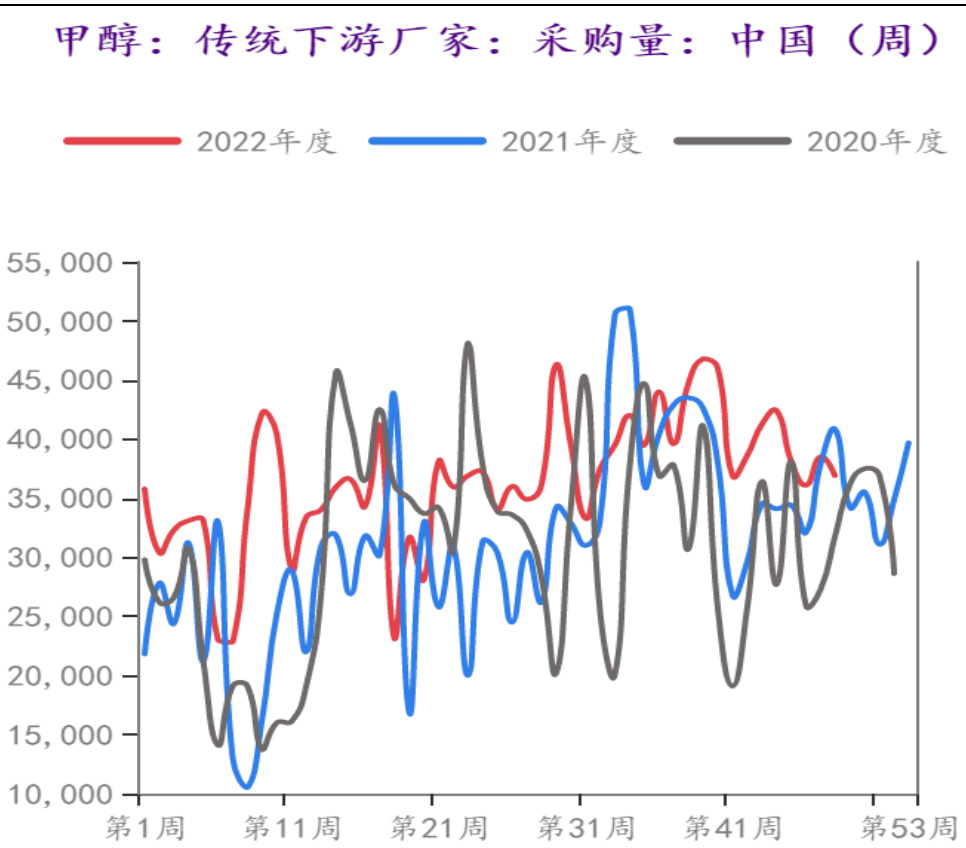
时间	PP 期货价格	MA 期货价格	PP-3*MA
2022-11-08	7553	2587	-208
2022-11-15	7769	2594	-13
2022-11-22	7571	2542	-55
2022-11-30	7754	2593	-25

3.3 传统下游需求分析

11 月份传统下游甲醇采购量为 149500 吨，较 10 月份传统下游甲醇采购量下降 6.06%。但也处于往年同期的历史高位，今年以来，传统下游需求表现持续较为乐观。

原因分析：11 月份全国疫情较为严峻，尤其是广东等地，是传统下游需求的主要地方之一。静态管理对甲醇传统需求影响较大，甲醇传统需求呈小幅下降趋势。传统下游需求的高消费于原油的价格相关，随着原油价格的下跌，传统需求可能会呈现不同程度的下跌，但这需要一定时间去兑现。

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

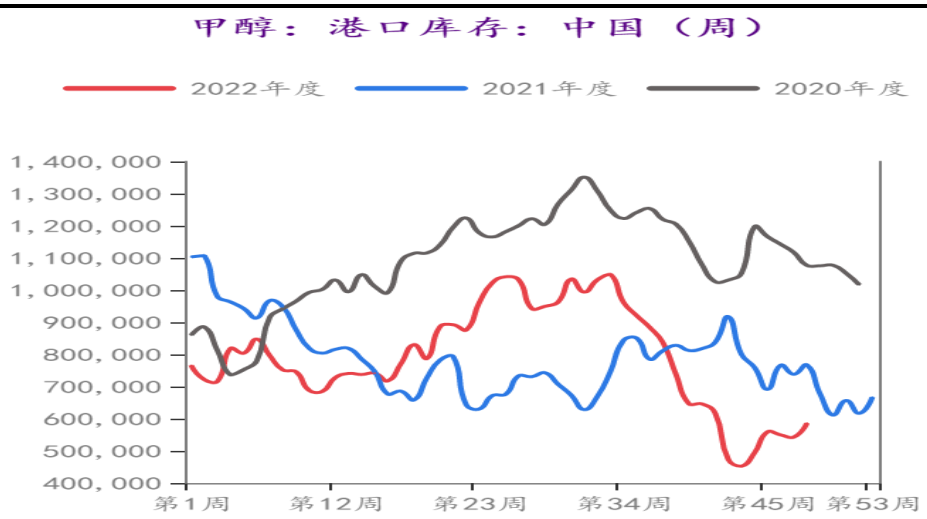
4.1 港口库存

11 月份港口库存较 10 月港口库存呈现上涨趋势，截至月底，甲醇港口库存为 586448 吨，较上个月月末上涨 18.73%。虽然 11 月底甲醇港口库存出现小幅累库，但同比去年同期下降 23.57%。结构性来看，甲醇港口库存暂时没有出现压力。

原因分析：10 月底，甲醇港口库存处于一个较低的位置。11 月份甲醇的开工率稳中有升，而甲醇的传统需求和 MTO 工艺需求都有

不同程度的下跌。甲醇在 11 月份整体表现为供应大于需求，广东等地，港口拉货出现断层式下跌，港口库存出现累库。

图 6：国内港口库存（单位：万吨）



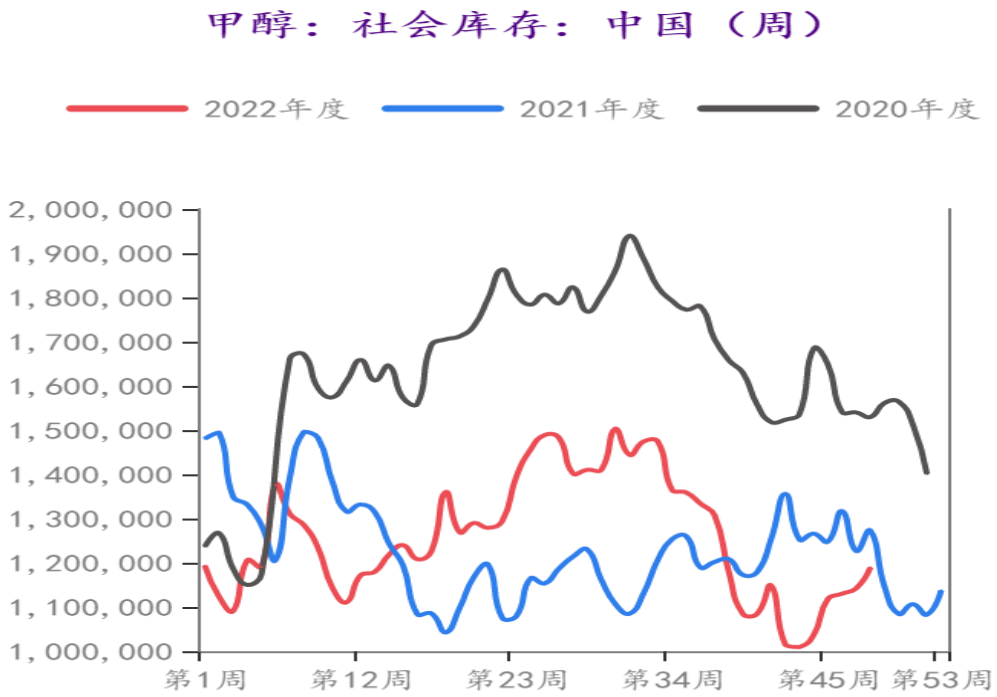
数据来源：钢联数据

4.2 国内社会库存

11 月社会库存呈上升趋势，截至 11 月底，甲醇社会库存库存为 1189538 吨，较 10 月底上涨 14.75%。同比去年同期下降 6.54%。

分析：甲醇国内社会库存在 11 月份持续上涨，主要原因是甲醇消费企业受疫情影响，开工率大跌，导致甲醇企业库存逐渐出现累库。尤其是广东等地，是甲醇传统需求的消费大省，为了防控疫情，多地实行了静态管理，且持续时间较长，这对工厂的开工率产生非常大的影响，从而导致了甲醇社会库存出现累库现象。

图 7：甲醇国内社会库存



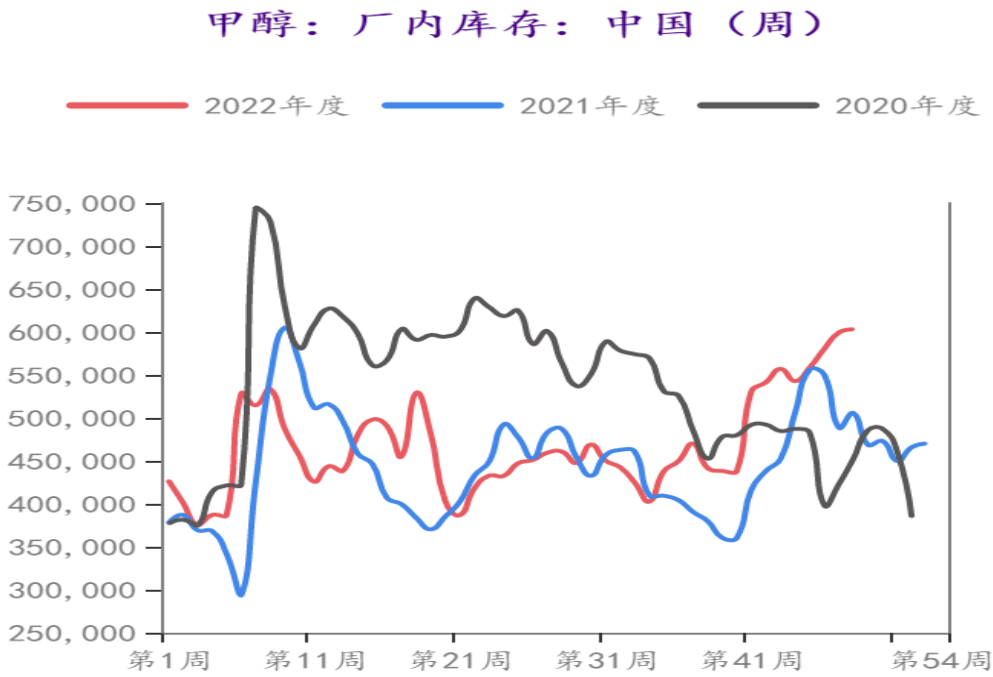
数据来源：钢联数据

4.3 甲醇厂内库存

11 月底，甲醇生产地厂内库存为 603090 吨，较 10 月底上涨 11.12%，较 2021 年同期上涨 19.29%。

分析：11 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 11 月疫情较为严重，甲醇的生产开工率处于稳中上升趋势，而甲醇的下游企业需求因疫情影响较大，需求减少。同时，因为疫情实行静态管理，对甲醇的运输产生了一定的影响。综合所述，甲醇厂内库存因此逐渐上升。

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

11 月份，煤制甲醇依然处于亏损状况，但亏损幅度减少，截至 11 月 30 日，内蒙古煤制甲醇利润为-791 元/吨，山东煤制甲醇利润为-666 元/吨，山西煤制甲醇利润为-587 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

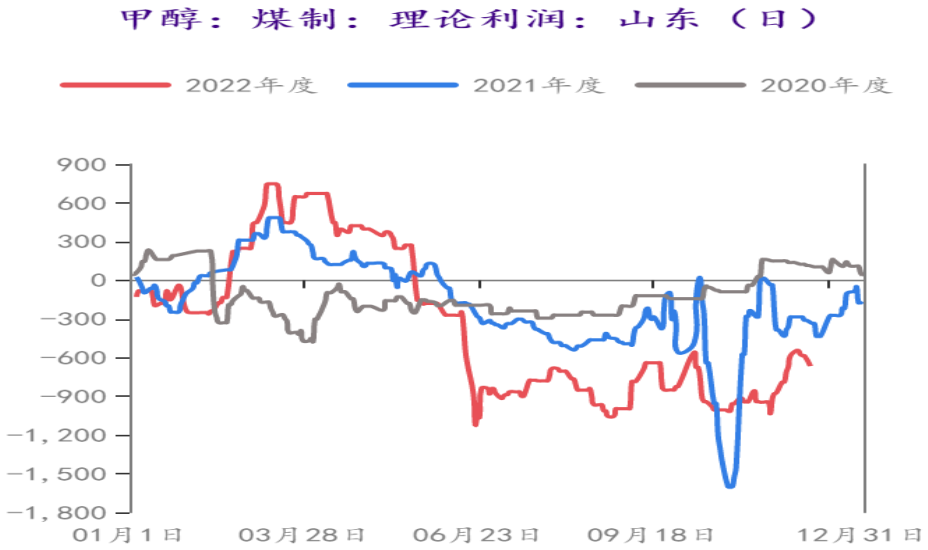
之前，动力煤价格长期维持在 400-500 元/吨，但 2020 年后，动力煤价格长期维持在 1000 元/吨附近，而甲醇价格 2020 年前长期维持在 2300-2800 之间，而 2020 年后长期维持在 3000 元/吨下方，这就导致了煤制甲醇的利润长期处于亏损的状态。

11 月份以来，煤炭价格加速下跌，虽然甲醇期现价格波动不大，但煤炭跌幅较大，导致煤制甲醇亏损收窄。煤炭价格作为主能源之一，同样受到原油价格的影响，国际原油的下跌，会带动国内煤炭价格的下跌，从而使国内煤制甲醇的利润逐渐走好。

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

六、行情展望

甲醇期货价格在 11 月份表现较为强势，但港口库存、社会库存和厂内库存都出现了小幅上涨的趋势，最重要的是国际原油预计会回到 60-80 美元之间，国际甲醇生产的成本下跌，这对国内的甲醇价格或会产生较大冲击。

进入 12 月份，甲醇基本面有较大分歧，首先甲醇 2301 合约高基差制约了甲醇的下跌空间，同时国内疫情政策逐渐宽松，国内经济或会逐渐转好，这对甲醇的需求是巨大的利好，但原油和煤炭价

格的下跌使甲醇的成本端下移，随着国际甲醇生产成本的下跌，国内甲醇的进口窗口将增大，这对甲醇的国内供应同样形成压力。综合来看，甲醇 12 月份或会以宽幅震荡为主。

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，风险自负。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。