

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）

# 供给高位&需求隐忧，甲醇震荡偏弱

## ——甲醇月报

长安期货 投资咨询部

分析师：张 晨 F3085352

Z0019526

2023年10月9日

# 目录 / Contents

---

01

行情回顾

02

基本面分析

03

后市展望

研究报告不代表协会观点，不构成任何投资建议  
仅供交流使用

01

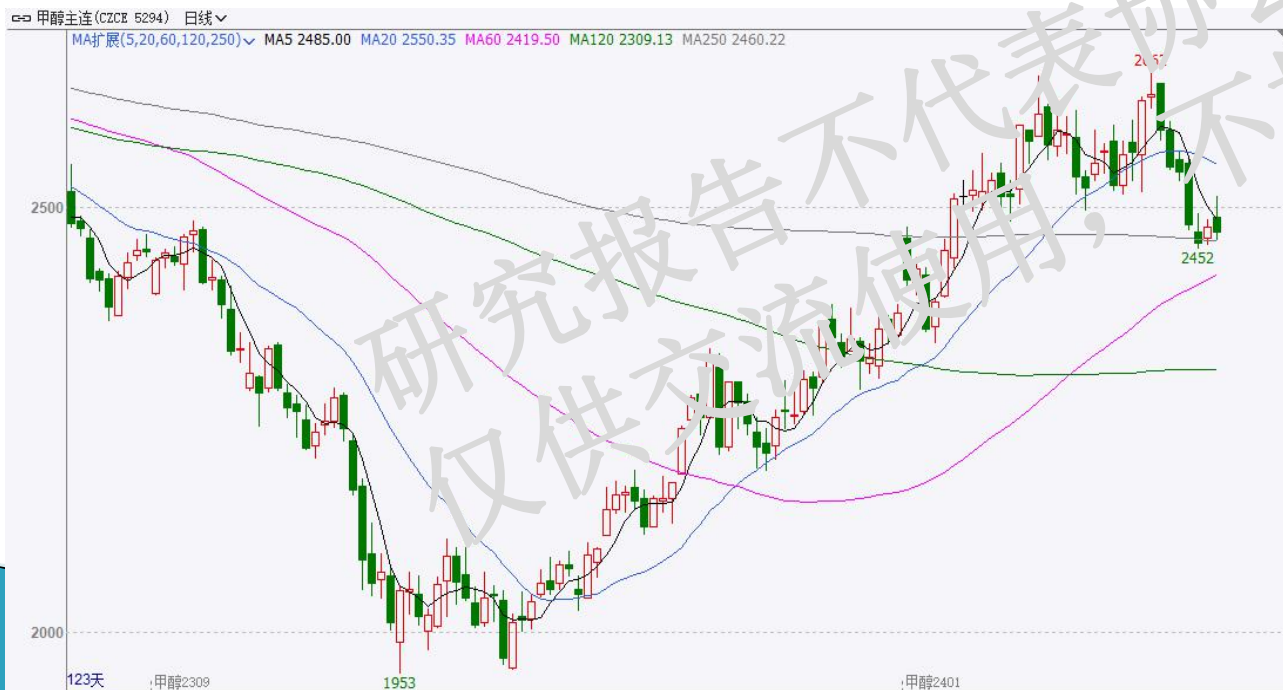
# 行情回顾

---

研究报告，不代表协会观点，不构成任何投资建议  
仅供交流使用

- 9月甲醇期货合约并未延续6月以来涨势，整体呈震荡走势，主力01合约盘中最高2662点，最低2452点，月线收跌107或4.15%，工业品步入消费旺季，甲醇供需均有所走强，多空因素交织，甲醇走势较为纠结
- 受期货盘面影响，现货市场走势回落，9月28日，华东市场中间价环比8月底下降32.5元/吨，华南市场中间价环比8月底下降17.5元/吨，西北市场中间价环比8月底上涨10元/吨

### 甲醇主力合约走势-日线



### 甲醇现货市场价格走势





02

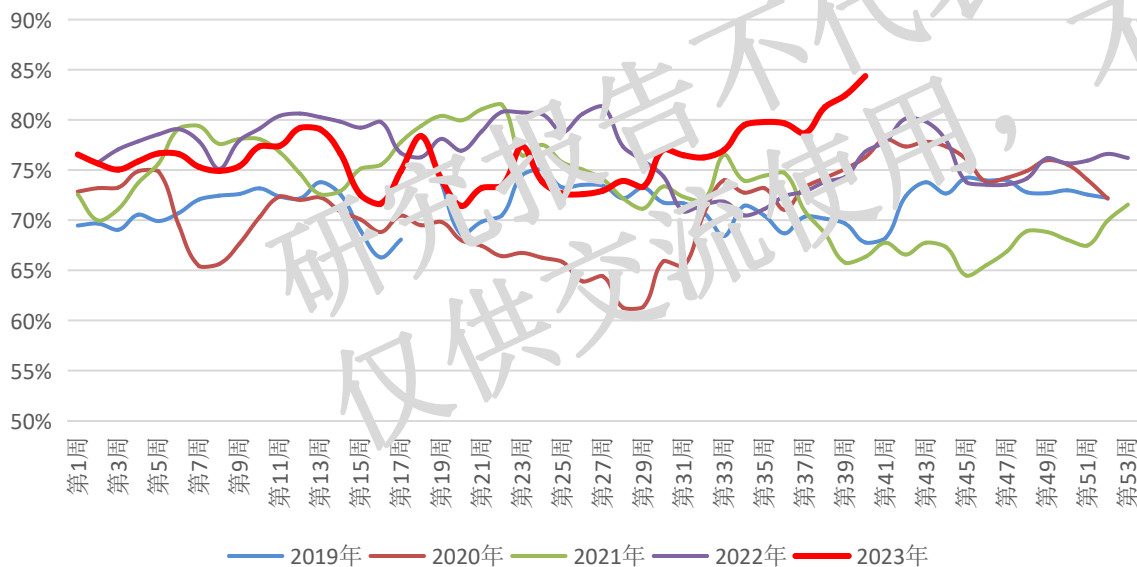
## 基本面分析

研究报告不代表协会观点，不构成任何投资建议  
仅供交流使用

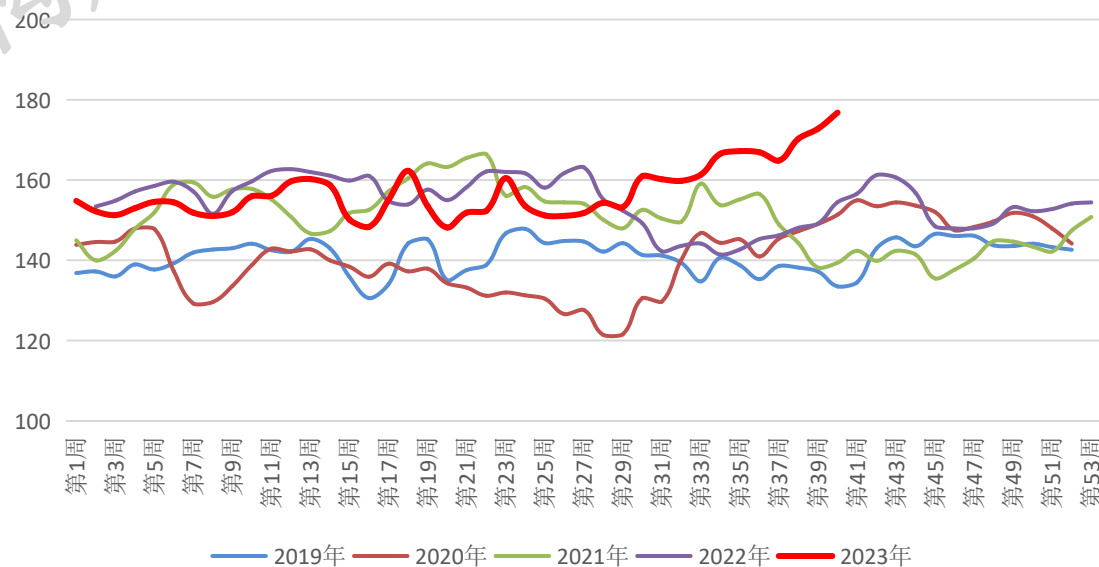
# (1) 供给端

- 10月6日当周，国内甲醇装置开工率84.37%，环比上涨1.91个百分点，同比上涨7.54个百分点，远超近五年同期
- 10月6日当周，国内甲醇周度产量176.8万吨，为年内新高，产量周环比增加4.01万吨，涨幅2.32%，同比大涨22.34万吨，涨幅14.47%
- 上期甲醇仅一套装置检修，一套装置期间减产恢复，与此同时新疆心连心、宁夏和宁等十一套装置重启或提负，产能恢复量明显多于损失量，节后首个工作日，内蒙古荣信、西北能源发布检修计划，其中内蒙古荣信已停车，西北能源计划长停至2024年，对市场形成一定提振，但当前产能利用率处同期高位，实际支撑相对有限

### 甲醇周度开工率



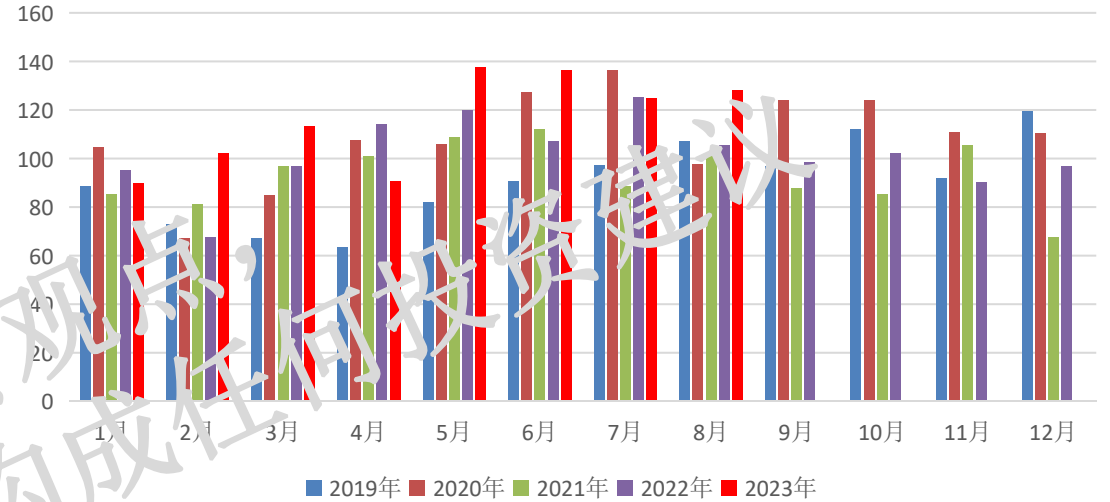
### 甲醇周度产量



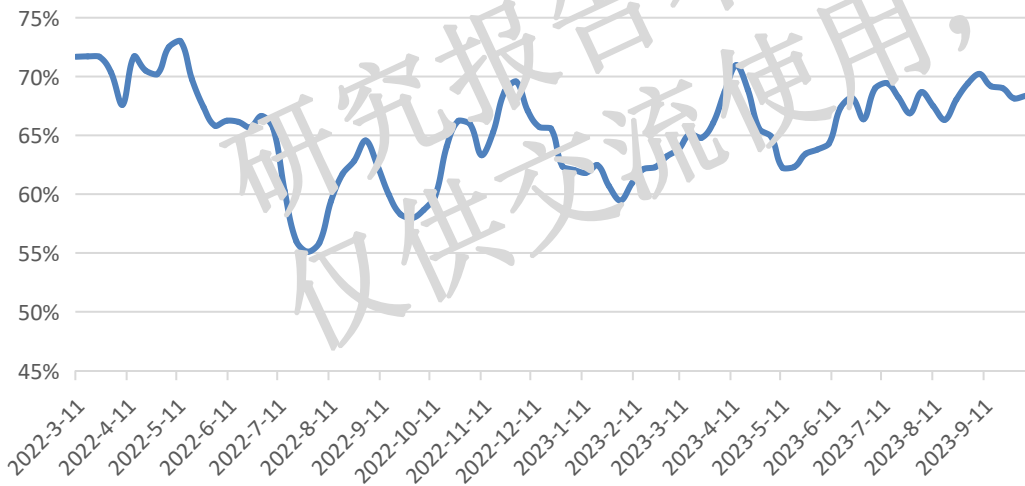
# (1) 供给端

- 截至8月底，国内甲醇进口量923.33万吨，同比增长11.04%，较过去五年均值增长25.01%，其中5、6月进口量增长明显，7月有所回落，8月再次小幅上行，9月预计进口量在130万吨以上，环比继续上行，而从到港计划来看，本月进口量或有缩量
- 国际装置开工率环比基本持平，据隆众资讯统计情况，伊朗ZPC一套延续停车，卡塔尔、阿曼SMC装置停车大修，美国Nxt装置再度停车，南美有装置负荷提升，马油大装置重启，南非球一套装置短停后重启

### 甲醇进口量



### 国际甲醇装置产能利用率



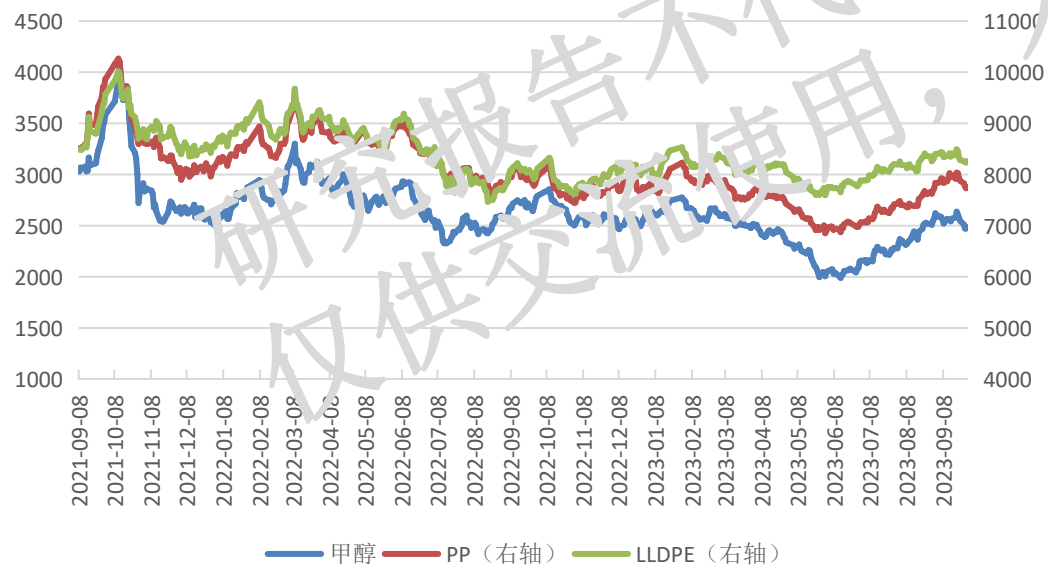
### 甲醇国际价格



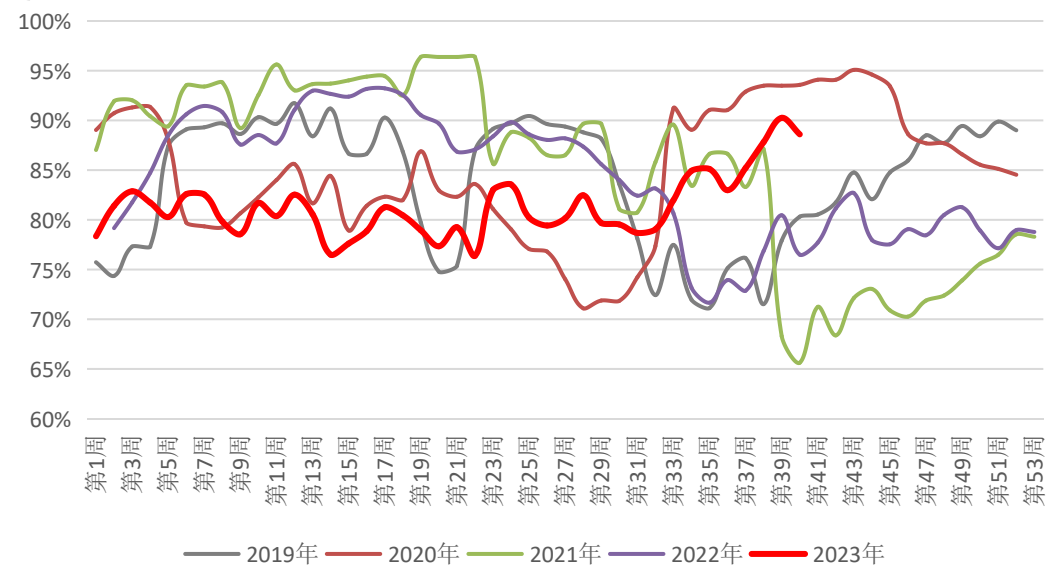
## (2) 需求端-MTO

- 9、10月为传统消费旺季，节前补库完成后市场对后市需求有一定分歧，目前数据来看，旺季仍未被证伪，但终端负反馈风险仍在
- 9月以来，MTO装置产能利用率上行明显，浙江兴兴停车逾两个月后重启，江苏斯尔邦停车半年后于8月重启，目前运行稳定，天津渤化停车一个月后于10月5日重启，9月MTO装置平均产能利用率较8月回升4.62个百分点。10月6日当周，MTO装置开工率88.60%，环比节前下降1.66个百分点，同比9月8日当周上涨5.62个百分点，天津渤化停车一个月后于10月5日重启，目前7成负荷运行，时间关系产量尚未体现，整体看目前MTO装置开工率处同期相对高位，从需求端对甲醇价格形成一定支撑
- 聚烯烃下游制品节前表现较为强势，一方面是金九银十旺季加持，另一方面国庆中秋假期带动部分包装及注塑料需求，相对来说PP下游制品开工率强于PE，节后部分下游仍有补库预期，但下游对原料市场较为悲观，采购相对谨慎

### 甲醇、PP、LLDPE期货结算价



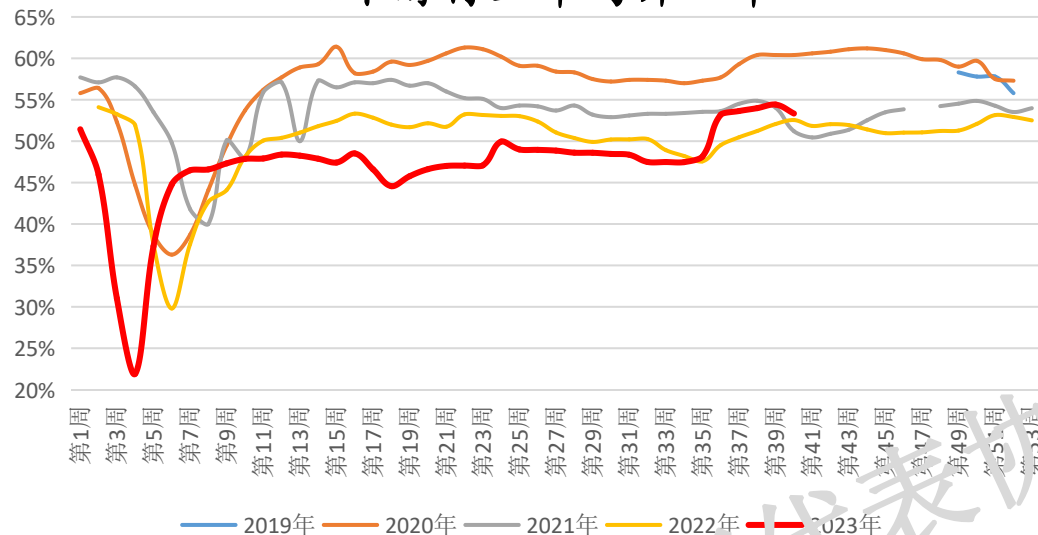
### MTO装置开工率



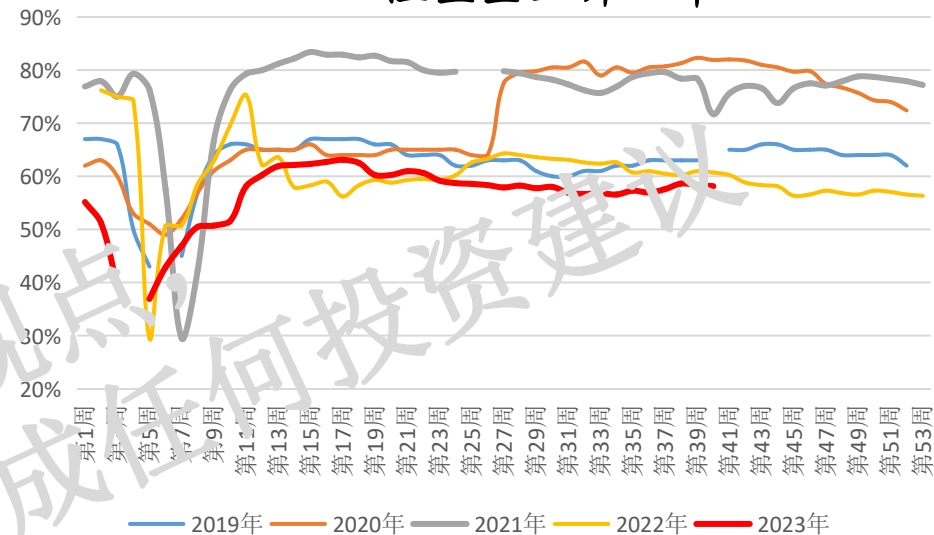


## (2) 需求端-MTO

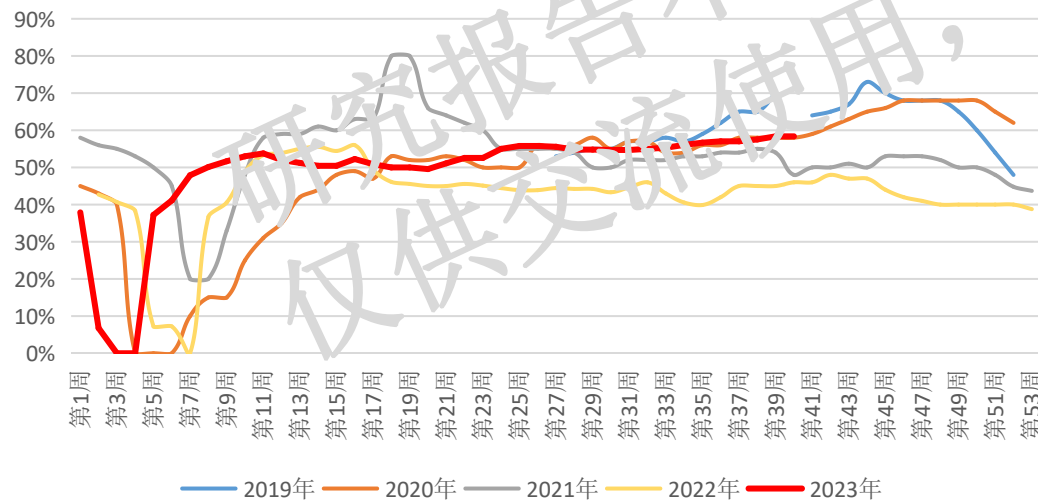
### PP下游行业平均开工率



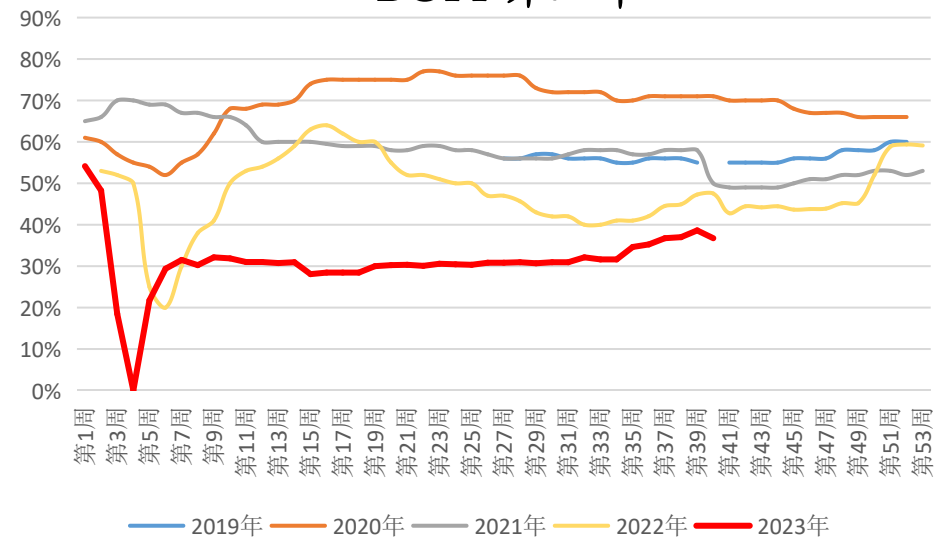
### PP注塑企业开工率



### PP管材企业开工率

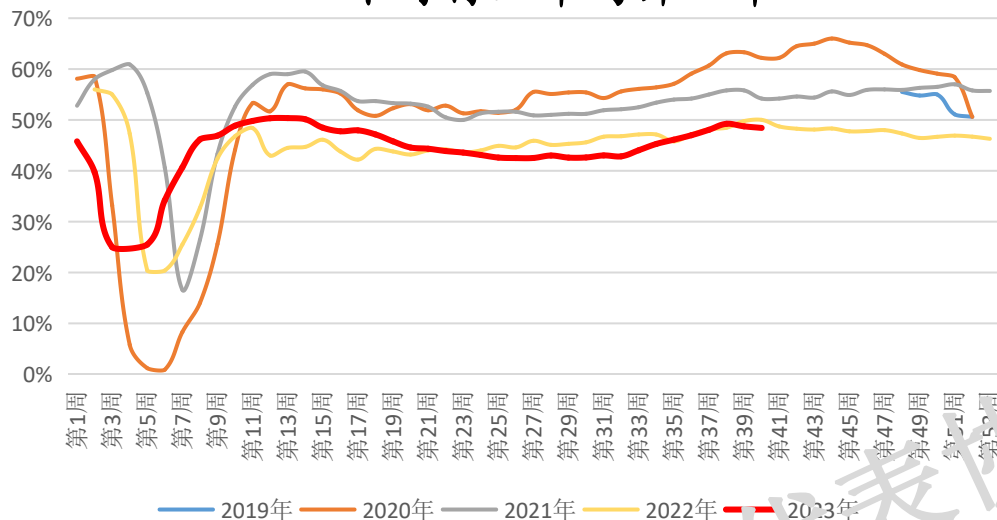


### BOPP开工率

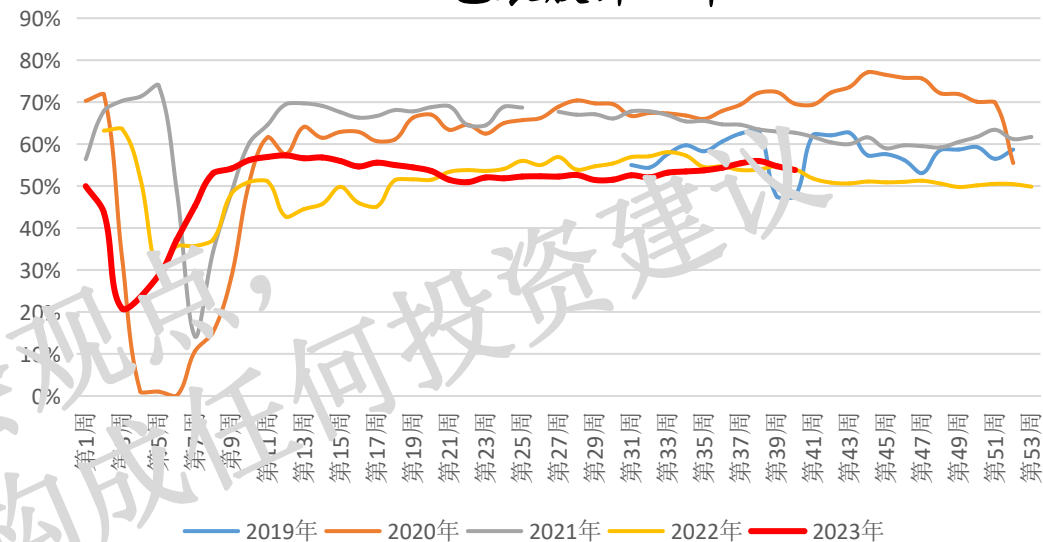


## (2) 需求端-MTO

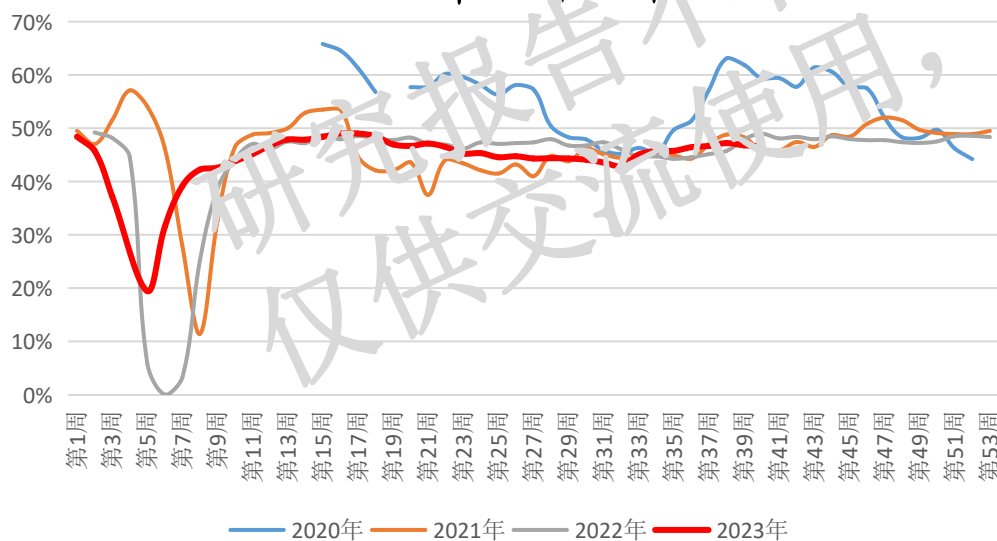
### PE下游行业平均开工率



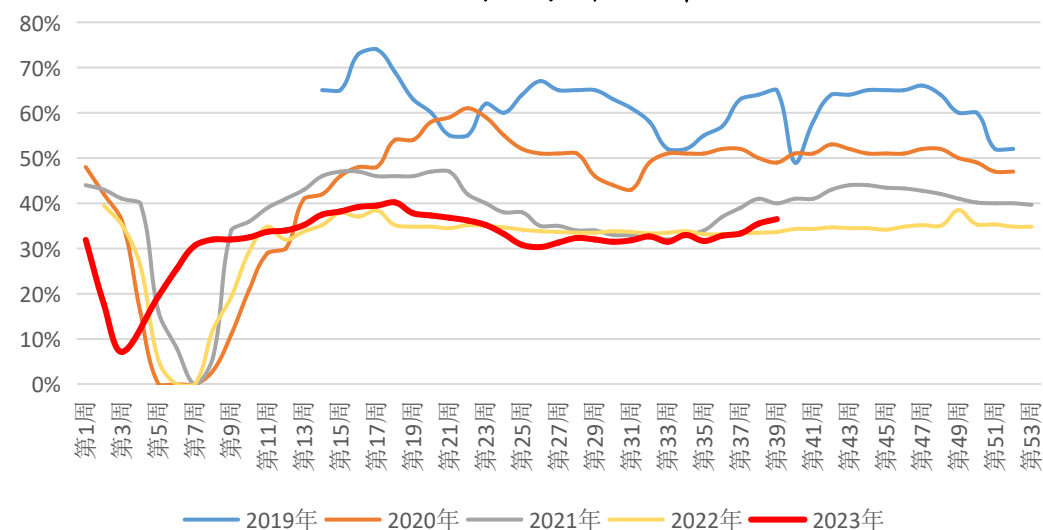
### PE包装膜开工率



### PE中空开工率

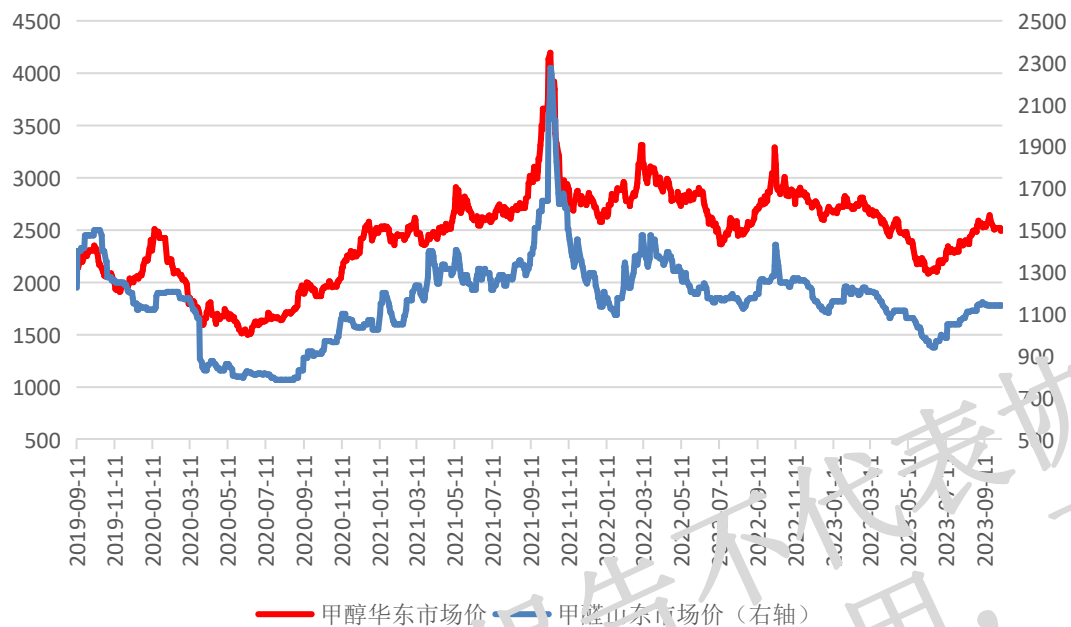


### PE管材开工率

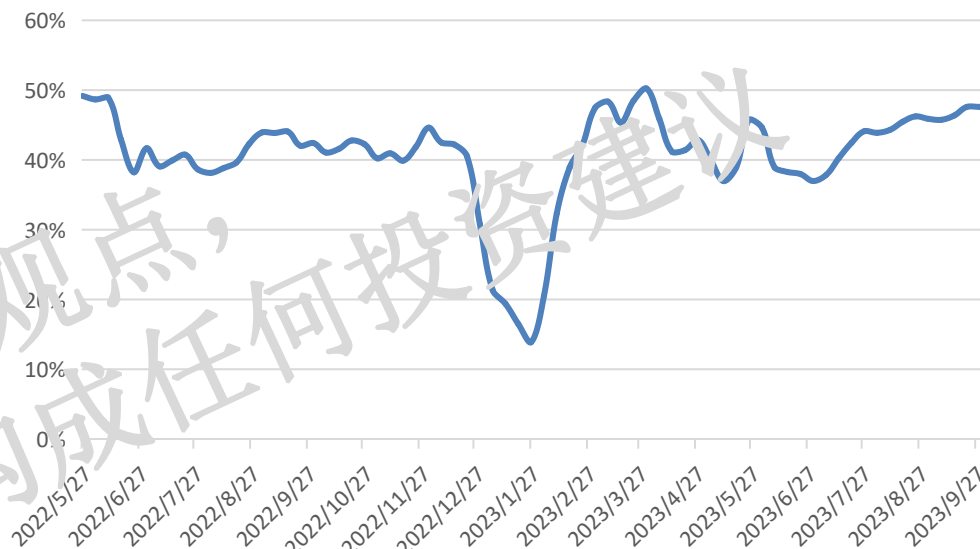


## (2) 需求端-甲醛

### 甲醛与甲醇价格走势



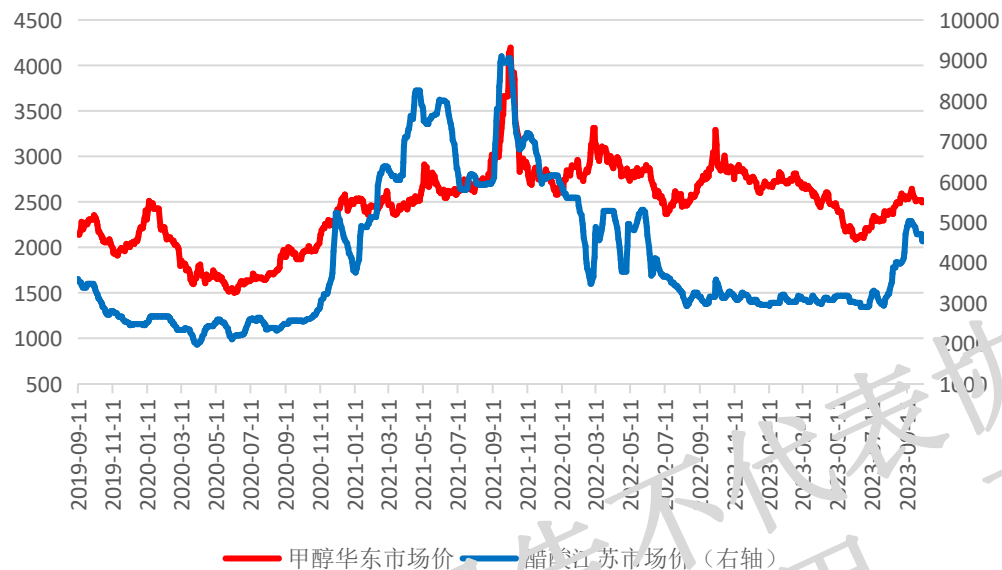
### 甲醛装置开工率



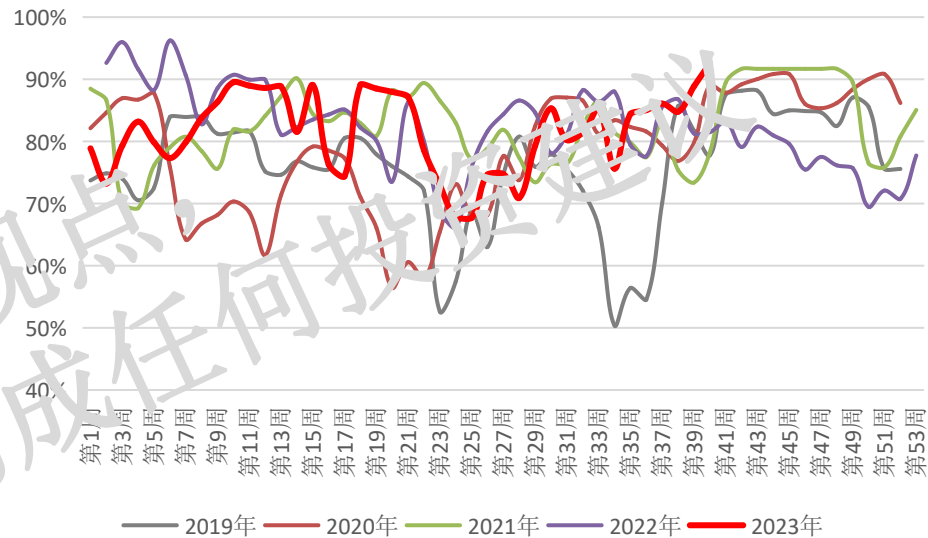
- 据隆众资讯统计, 9月甲醛装置开工率稳中有所上行, 9月28日及10月6日当周, 甲醛装置开工率47.6%, 环比9月初上涨1.71个百分点
- 甲醛下游需求情况持续一般, 多维持刚需采买, 甲醛出货压力大, 商谈氛围清淡

## (2) 需求端-醋酸

### 醋酸与甲醇价格走势



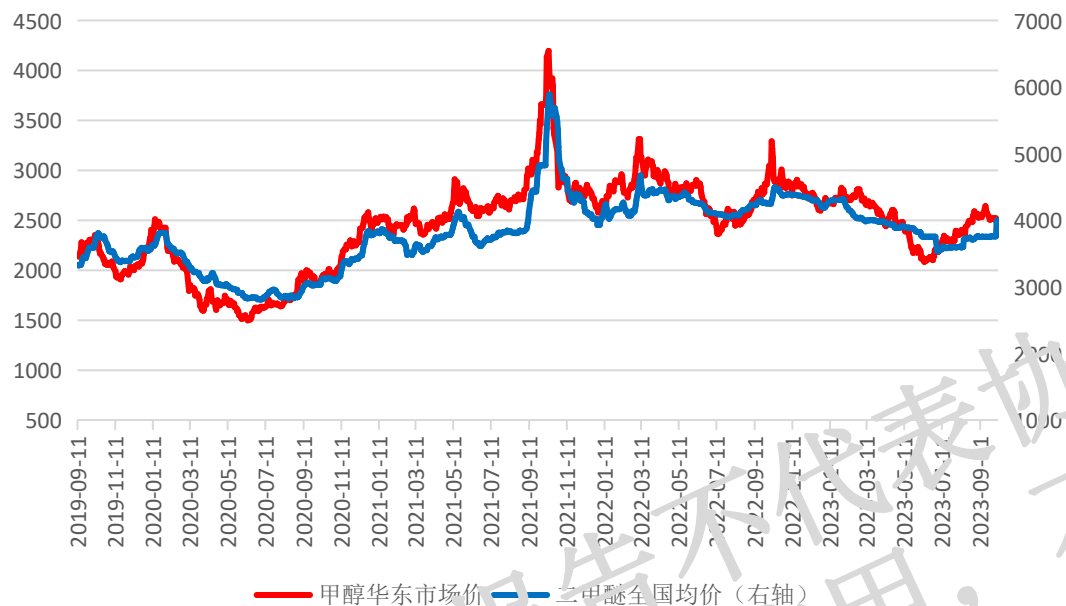
### 醋酸装置开工率



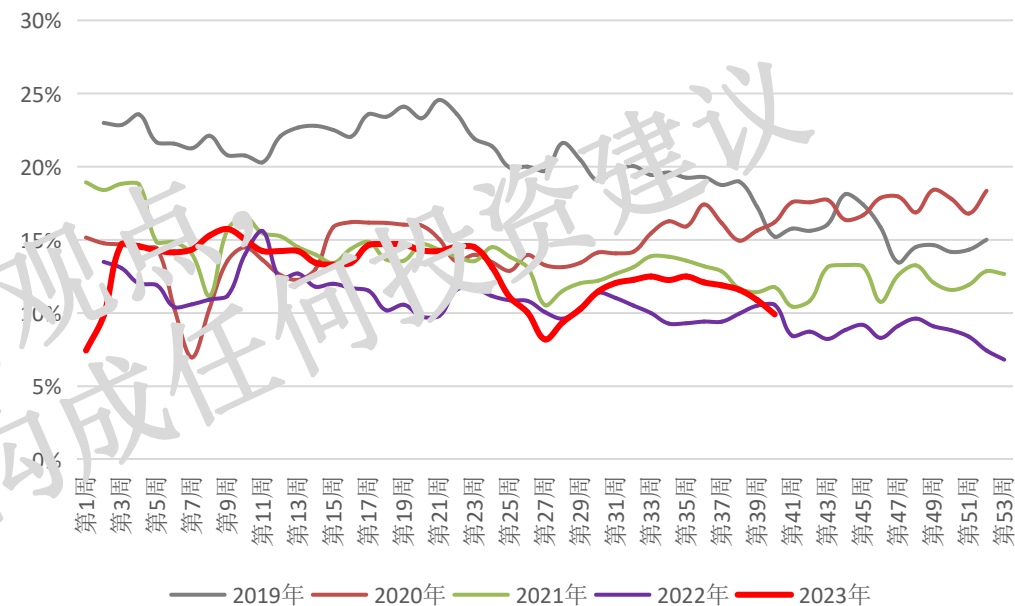
- 据隆众资讯统计，10月6日当周醋酸装置开工率92.55%，环比节前一周上涨3.7个百分点
- 8月以来醋酸价格持续快速上行，主因前期供给端开工率较低，醋酸库存快速回落，随着9月醋酸装置开工率的快速提升，低库存状态正在逐渐改善，醋酸价格回落，整体交投也有所走弱，假期下游醋酸乙酯、醋酸丁酯均有装置停车计划，后续装置变动仍待跟进

## (2) 需求端-二甲醚

### 二甲醚与甲醇价格走势



### 二甲醚装置开工率

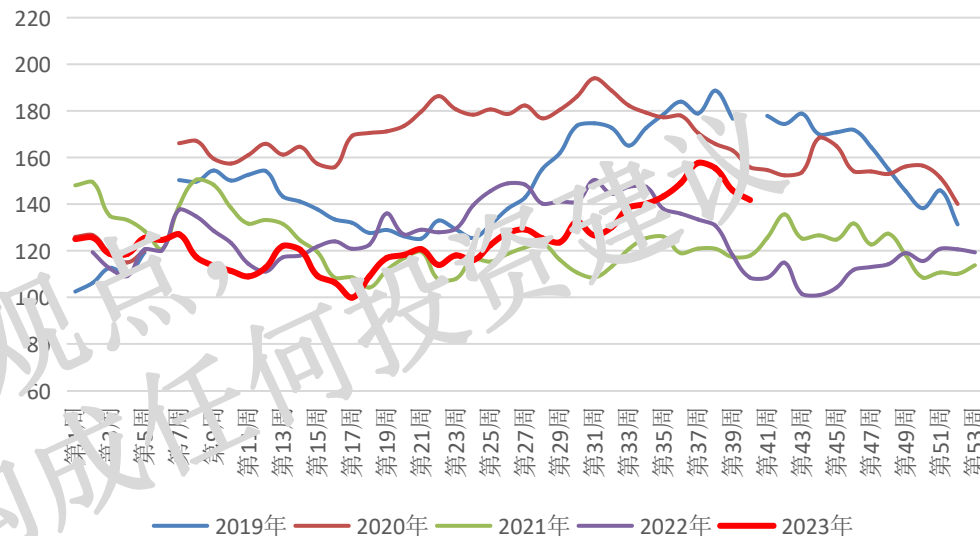


- 据隆众资讯统计，9月28日当周二甲醚装置开工率9.92%，环比节前回落0.98个百分点，期间河南心连心装置停车，目前已重启，陕西消化装置停车检修
- 节后二甲醚价格有所上行，主要受假期后下游阶段性补库需求提振，整体看后续终端大幅采购可能性不大

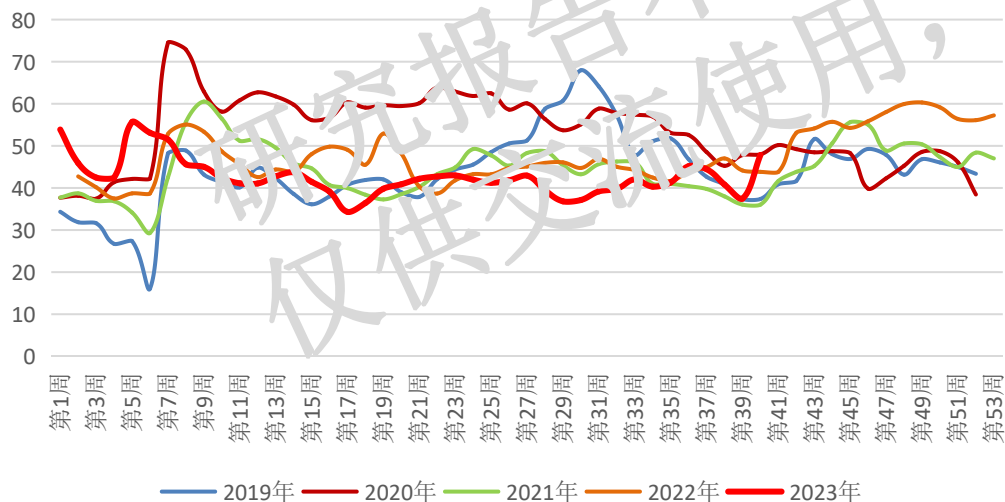
### (3) 库存-生产企业库存

- 二季度以来甲醇库存持续上行，至9月中旬，甲醇社会库存突破150万吨，据隆众资讯统计，10月6日当周甲醇社会库存141.77万吨，较峰值下降15.90万吨，主要影响来自于港口库存回落
- 生产企业库存先降后升，9月受旺季季节前补库等因素影响，生产企业出货较为顺畅，库存回落，但假期期间，企业多保持正常生产，下游交投则有所走弱，且假期高速限行，运输受限，企业库存回升明显。节后随着下游阶段性补库需求的释放，以及运输的恢复，生产企业厂内库存或有回落

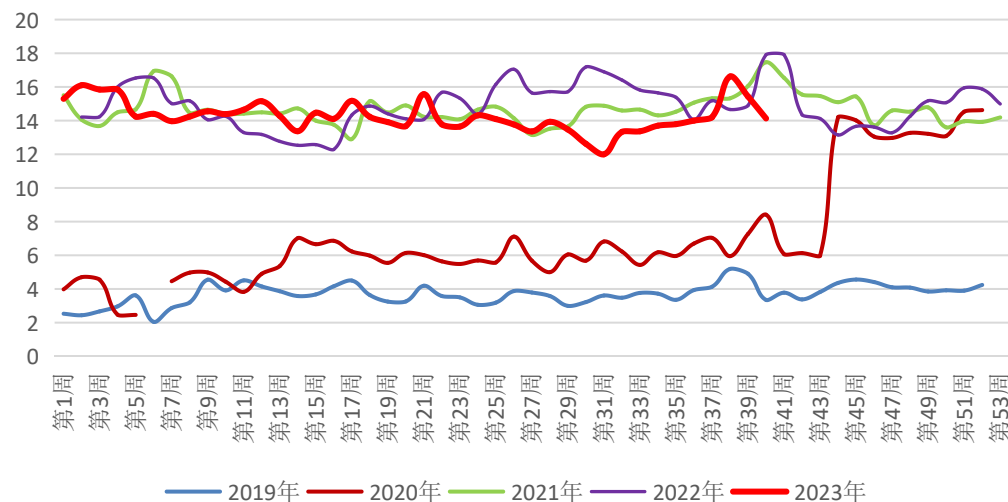
#### 甲醇社会库存



#### 甲醇厂内库存

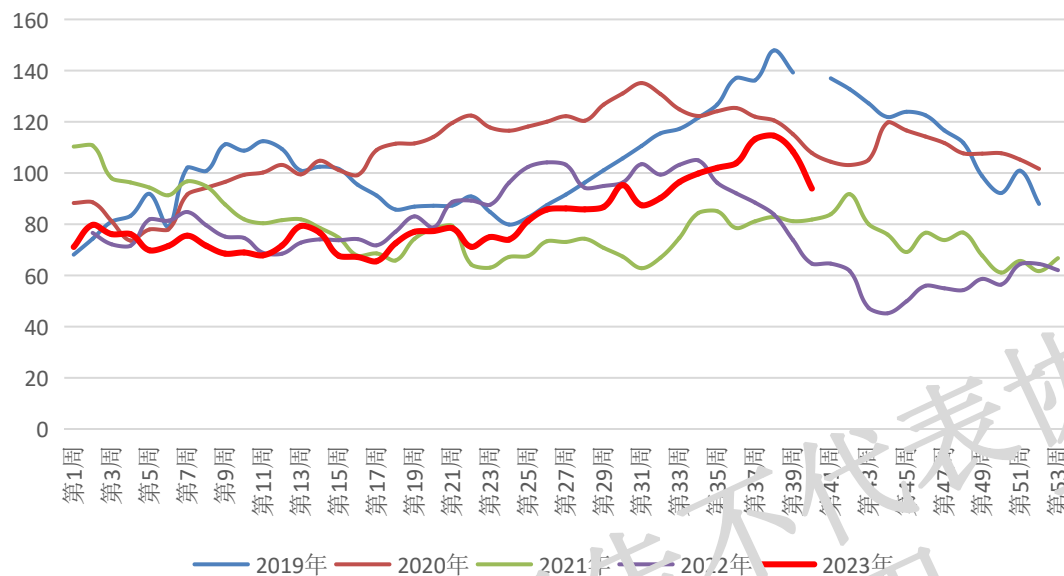


#### 甲醇下游厂家库存

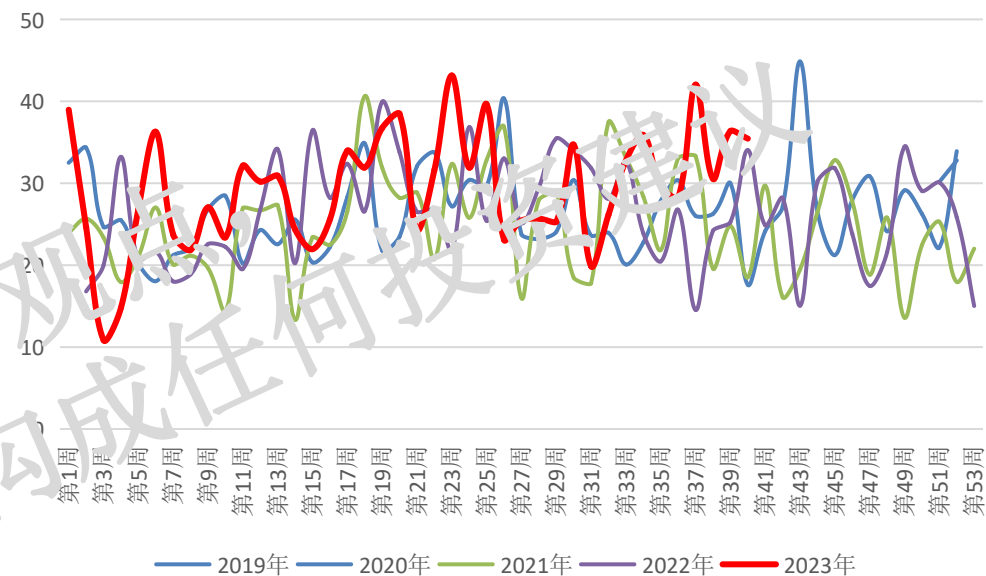


### (3) 库存-港口库存

#### 甲醇港口库存



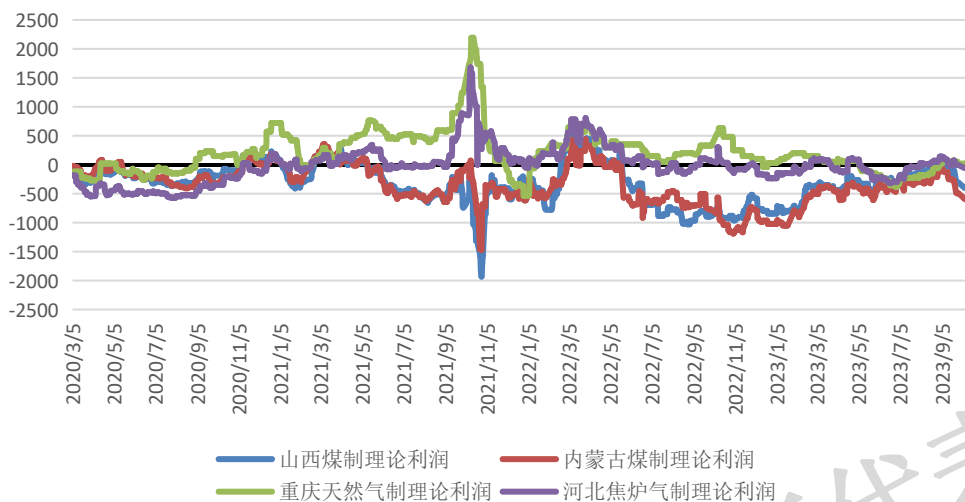
#### 甲醇到港量



- 港口库存持续回升，至9月下旬逼近115万吨，但此后急转直下，据隆众资讯统计，10月6日当周甲醇港口库存93.94万吨，环比节前下降19.27万吨
- 隆众资讯统计上期（11天）统计港口到港量37.05万吨，从天数对应来看卸货量偏少，从结构来看卸入烯烃厂的非显性库存增加（非显性烯烃工厂13万吨），且假期期间下游提货量高于往年同期，故港口显性库存大幅去库，即使将非显性库存全部计入可流通库存，港口库存亦有所回落，港口库存拐点隐现，本期库存仍需关注港口卸货量及节后下游补库力度

## (4) 成本方面

### 甲醇理论成本



### 甲醇、动力煤价格走势



- 节后煤价延续上行，秦皇岛港5500大卡动力煤价格再度破千。大秦线于10月4日开始秋检，港口调入量回落，同时由于假期原因，调出量同处低位，故环渤海九港库存有较为明显的回升，目前港口贸易商发运价格就倒挂，港口存煤结构性问题仍未解决，贸易商挺价心态较强
- 产地方面，假期期间山西不断发生煤矿安全生产事故，因而安监压力仍未完全缓解，产区煤价继续上行
- 需求方面，电煤需求仍表现一般，节后将进入电煤冬储节点，以目前电厂存煤水平来看，预计冬储力度不会太大，化工、建材等方面需求则仍将保持一定水平，近端来看，节后煤炭需求或有一次小规模释放，一方面假期消耗后部分下游有补库需求，另一方面部分节前看跌节后价格的采购需求也有重返市场可能，因而短期内煤价仍将偏强运行
- 整体来看，产区安监及库存低位依旧对市场心态形成支撑，但需求同步走弱，短期内煤价偏强震荡，但从需求暂时没有支撑煤价大幅上行驱动，因而预计煤价千元以上空间有限，但大跌可能性亦不大，相对来说，煤价高位运行对于煤化工相关品种支撑偏强，关注煤炭供给端收缩持续时间。

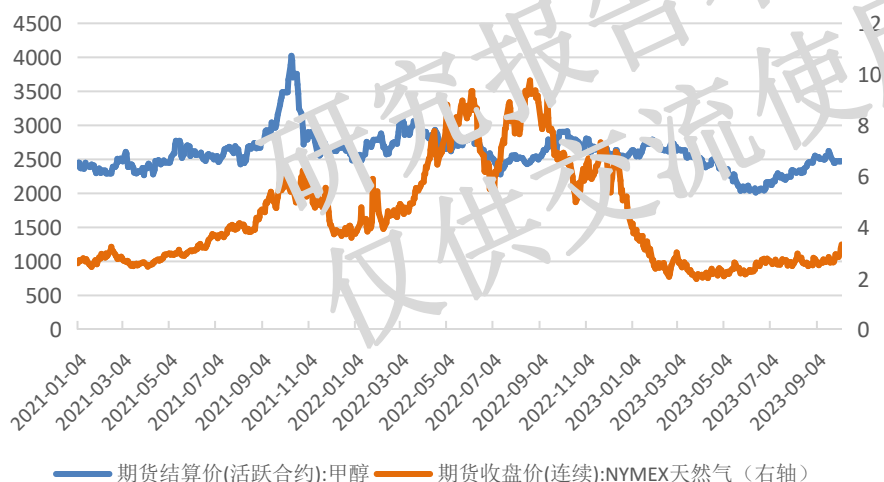


## (4) 国际能源方面

### 甲醇、原油价格走势



### 甲醇、天然气价格走势



- 假期期间国际油价跌超10%，沙特、俄罗斯继续延长减产，但并未对油价形成提振，市场分析显示，“需求破坏已经开始”，EIA最新库存报告反映出汽油需求异常低迷，创下自1997年以来的最低季节性水平，摩根大通分析师指出，油价上涨对需求的抑制再次变得明显，此外美国9月非农数据大超预期，互换市场价格显示今年美联储加息可能性增加，并定价美联储降息时间将从7月推迟到9月，美元走强继续施压油价
- 与此同时，天然气价格大涨，原因主要为荷兰格罗宁根气田正式于10月1日关闭、澳大利亚雪佛龙液化天然气厂工人宣布可能重新罢工以及取暖季即将来临，相对来说，原油对于整个化工板块有引领作用，但产业链相关性上，煤、气与甲醇关系更为紧密，因此甲醇受能源价格影响低开高走可能性较大
- 突发扰动因素来自周末爆发的巴以武装冲突，背后涉及沙特及伊朗两大石油输出国，故将对中东地区原油供给端造成影响，原油下跌带来的影响将有所走弱



03

## 后市展望

研究报告不代表协会观点，  
仅供交流使用，不构成任何投资建议

- **供给：**当前装置开工率处历史同期及本年度高位，且短期内暂无新增装置检修计划，供给端对价格支撑相对偏弱
- **需求：**旺季需求仍未被证伪，MTO装置开工率虽有回落但天津渤化烯烃装置的回归将带来部分需求增量，且高频数据显示聚丙烯下游开工率有所修复，或加大烯烃需求，进而支撑甲醇价格；传统下游步入消费旺季后有一定刚性支撑，且节后部分企业有阶段性补库需求，但同时需注意下游终端行业对原料采购积极性一般，故负反馈风险仍在
- **库存：**上期到港量有所回落，加之直接进入终端工厂的量有所增加、下游提货量超预期，故甲醇港口库存及社会整体库存均出现明显回落，甲醇库存拐点隐现，关注近期到港量及卸货进度；生产企业则受运输等方面影响累库，本期掣肘解除，加之部分下游企业有节后补库需求，生产企业厂内库存或有下行
- **成本：**煤价上涨对甲醇支撑仍存，节后煤价继续上行，供给端受安监影响依旧偏紧，且港口存煤仍有结构性问题，短期内坑口及港口煤价仍维持高位，需求端来看电厂库存相对安全，化工等方面需求料基本见顶，其对于煤价推动相对有限，关注高强度安监持续时间
- **国际能源方面：**油价下跌主要从属其政治及经济属性，天然气上涨主要从属其商品属性，从产业链看煤、气两大能源假期表现均相对强势，故油价下跌情绪影响更甚，且巴以冲突推动油价反弹，故国际能源价格对甲醇仍有一定支撑
- **结论：**旺季需求预期仍存、煤价高位、库存回落对甲醇盘面形成支撑，但供给端同处相对高位抵消了部分需求端带来的利好，原油虽有新的利多因素出现但较节前仍有回落，基本面多空因素交织，建议震荡思路对待，2400-2600区间高抛低吸。仅供参考。

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货  
CHANG-AN FUTURES

# 精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

