

期价反弹后 注意上行压力

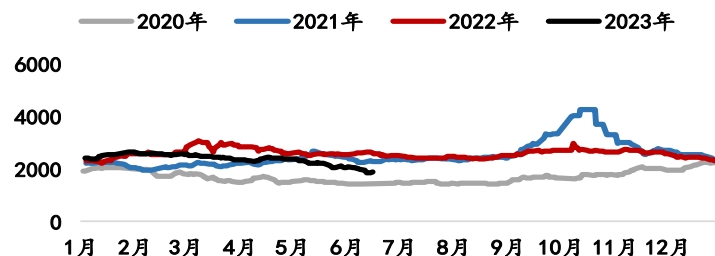


研究员：刘书源
期货从业信息：F3066303
期货交易咨询从业信息：Z0017242
联系方式：17783266162
日期：2023. 6. 25

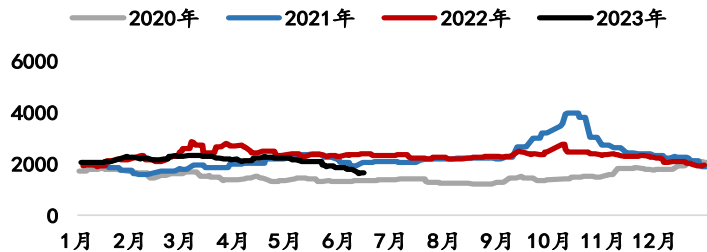
类型		具体情况	观点
宏观环境	商品氛围	中国出口放缓，基建、制造业投资减速，需求等待复苏	中性
	长期逻辑	2023年注意供应方面的投产节奏以及二季度需求情况	中性
估值	当前甲醇受到煤炭影响，估值偏低。成本端，随着国内山西和陕西等地煤炭供应量的释放，中期煤价重心大概率处于逐步下移的阶段，短期注意阶段性扰动。		中性
驱动	供应	<ul style="list-style-type: none"> ❑ 甲醇开工率：短期开工变动不大； ❑ 甲醇检修装置：暂无集中检修； ❑ 甲醇装置恢复：久泰装置恢复； ❑ 上游装置利润：目前内蒙5500K坑口价在595元/吨附近，周度环比上升5元/吨，送到内蒙工厂价格约660元/吨左右。根据隆众口径：内蒙煤制利润（完全成本计算）-384元/吨，环比-4元/吨，（现金流成本计算）15元/吨，环比-4元/吨；西南天然气制利润-250元/吨，环比-50元/吨。 	中性
	进口	❑ 6月进口回升量较高，或超125万吨（待验证），伊朗部分装置降负或停车，可能影响7月进口量，或不及120万吨。	中性

类型		具体情况	观点
驱动	需求	<ul style="list-style-type: none"> ❑ MTO: 鲁西重启, 兴兴停车。 ❑ 传统需求进入淡季: 每年6-8月, 甲醇传统下游季节性淡季, 甲醛需求偏弱。 ❑ 下游利润方面: 传统下游利润同比往年维持低位, MTO利润底部回升, 继续修复, PHD和CTO利润反弹。 	中性
	库存	<ul style="list-style-type: none"> ❑ 国内甲醇样本生产企业库存36.51万吨, 较上期增加0.47万吨, 涨幅1.29%; ❑ 国内港口库存81.26万吨, 较上期+6.98万吨, 环比+9.40%。 	中性
后市展望		<ul style="list-style-type: none"> ❑ 国内宏观利好兑现, 甲醇价格重心有一定回升, 注意未来期价是否继续走终端需求弱现实的逻辑。成本端, 煤价冲高后, 下游需求有一定走弱, 观察7月煤价能否继续维持稳定。需求端, MTO方面, 鲁西重启和兴兴停车, 都是预期内变动, 整体对期货价格影响有限; 甲醇传统下游需求迎来季节性淡季, 整体变动有限。整体来看, 短期甲醇基本面变化不大, 宏观利好有一定兑现, 如果终端需求仍保持疲软, 注意后期甲醇期价的反弹高度。 	
风险点		<ol style="list-style-type: none"> 1、上行风险: 需求大幅复苏、煤炭价格大幅上行 2、下行风险: 需求不及预期、煤价大幅下跌 	

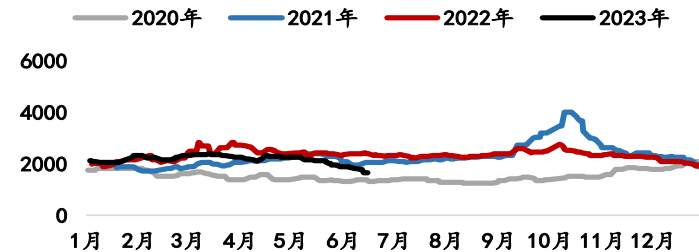
河南甲醇现货



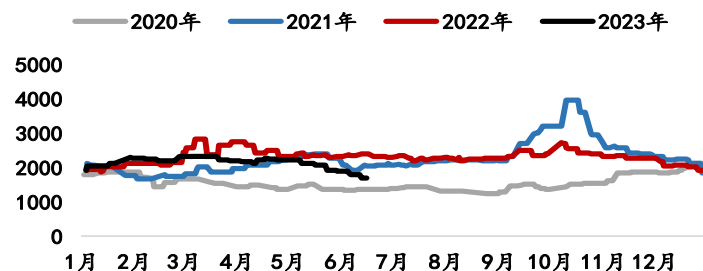
陕北甲醇现货



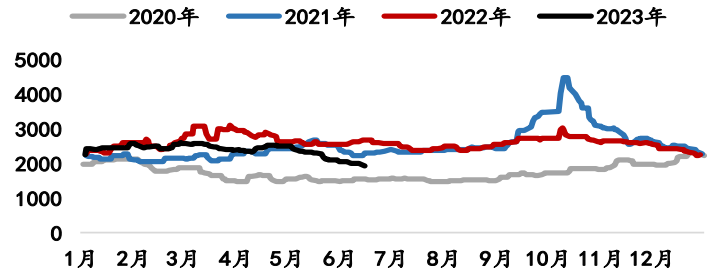
内蒙古北线甲醇现货



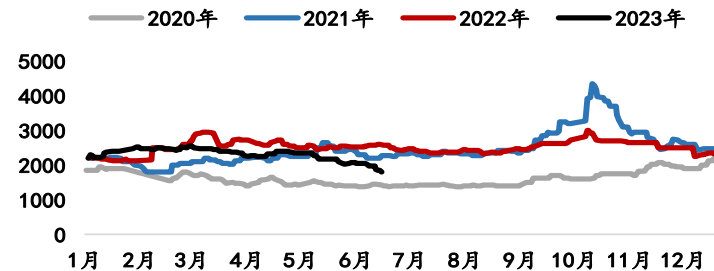
内蒙古南线甲醇现货



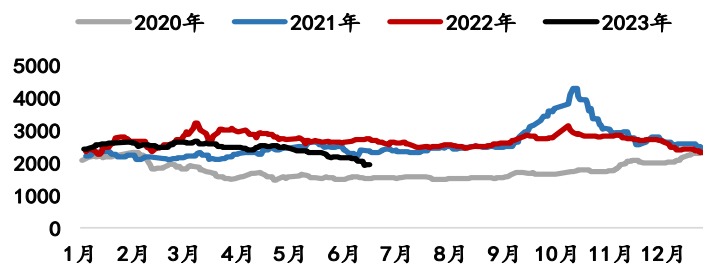
河北甲醇现货



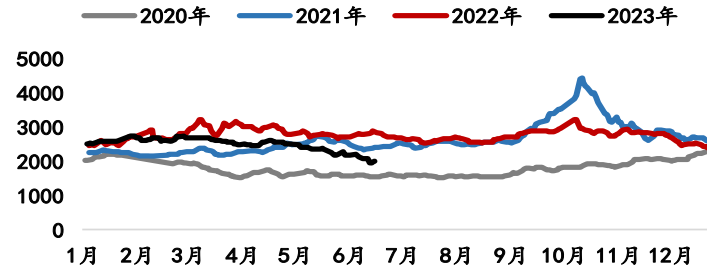
晋城甲醇现货



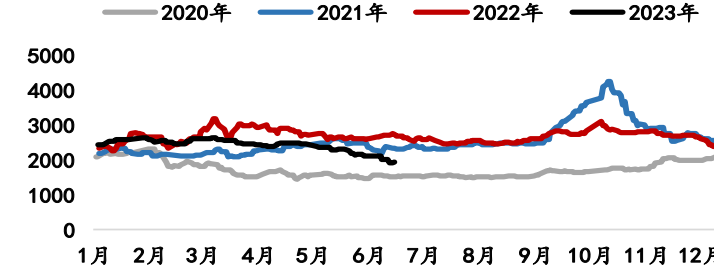
淄博甲醇现货



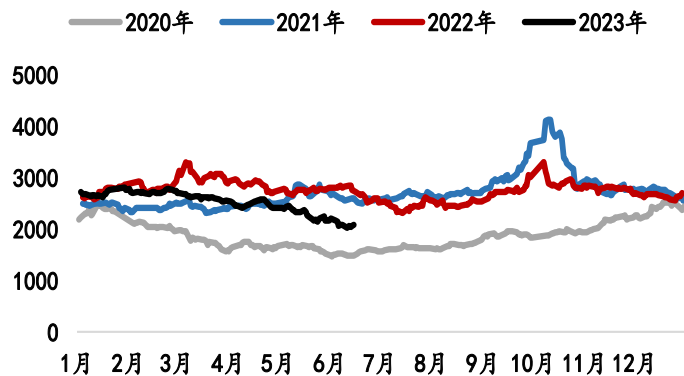
临沂甲醇现货



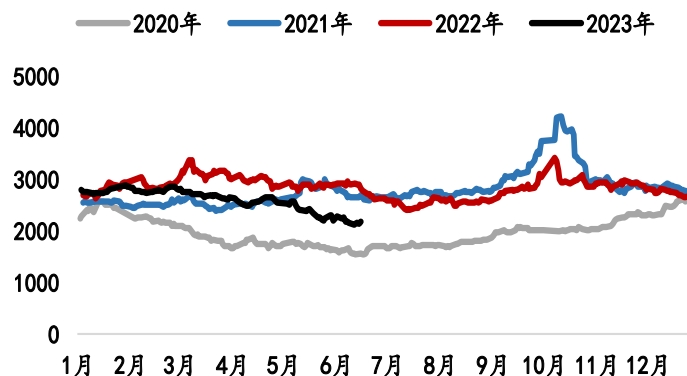
东营甲醇现货



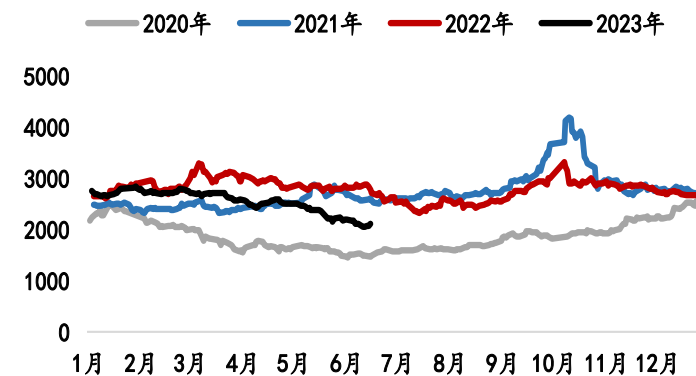
太仓甲醇现货



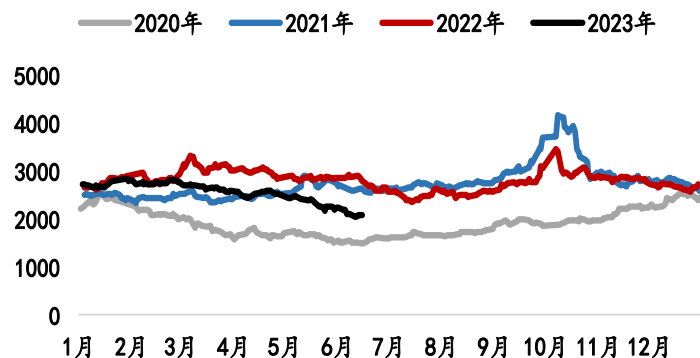
宁波甲醇现货



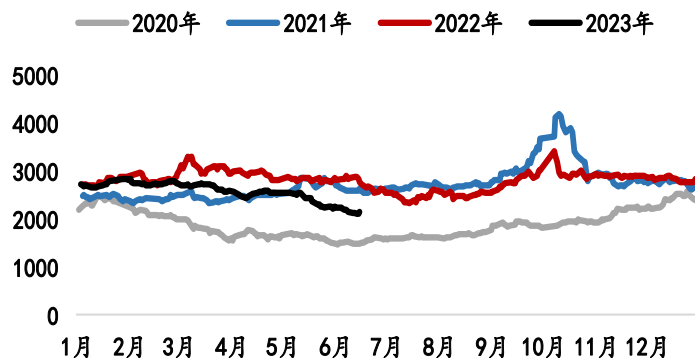
张家港甲醇现货



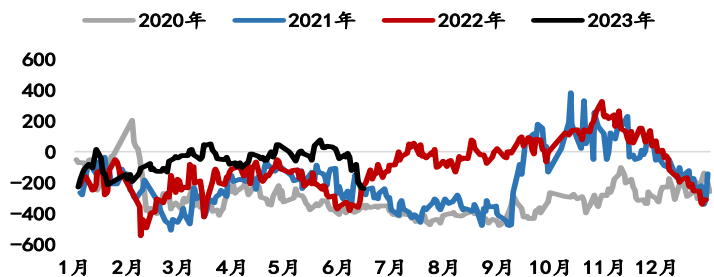
南通甲醇现货



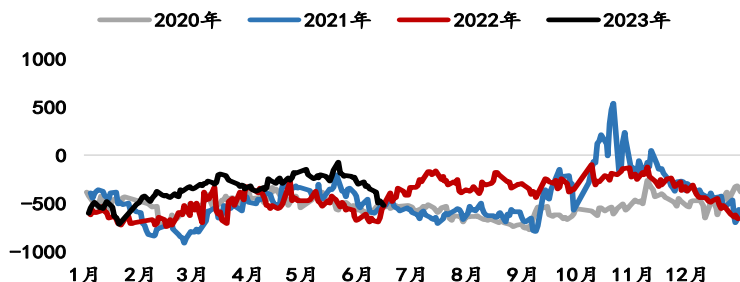
常州甲醇现货



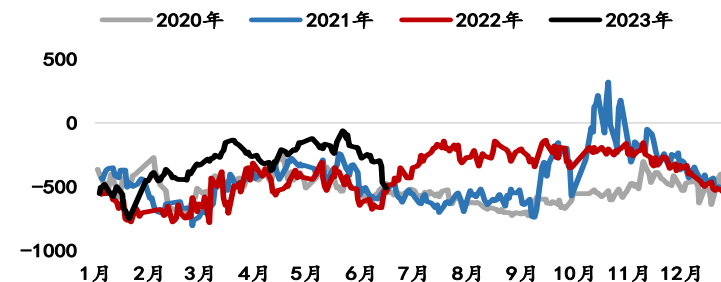
东营基差



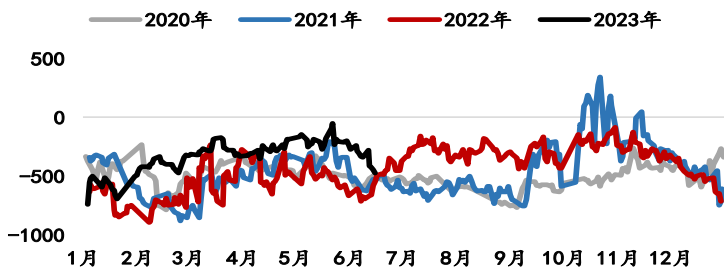
陕北基差



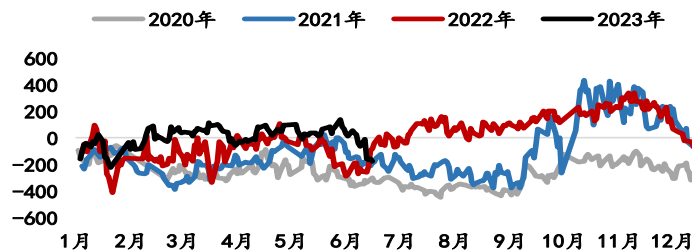
内蒙古北线基差



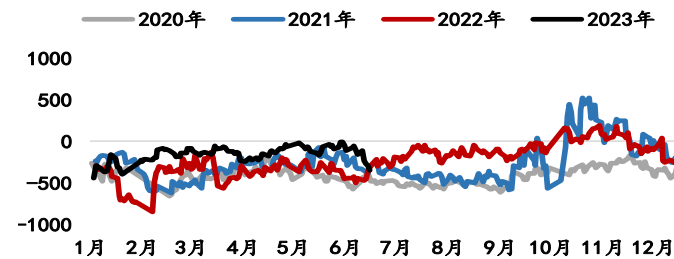
内蒙古南线基差



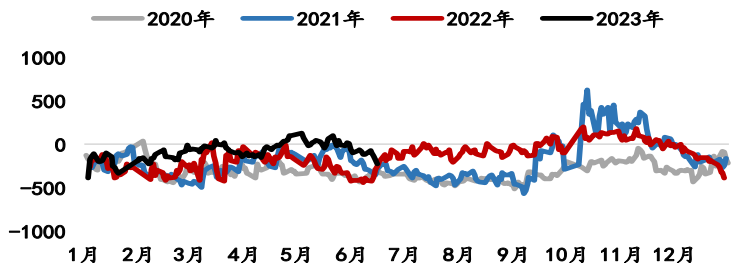
临沂基差



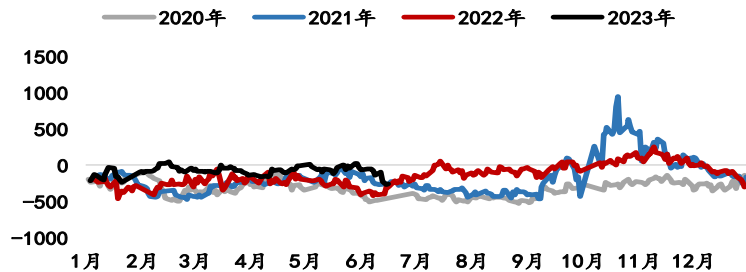
晋城基差



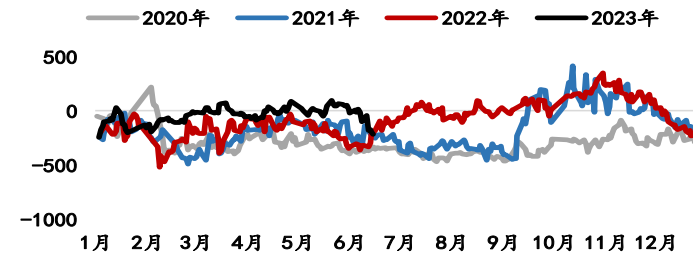
河北基差



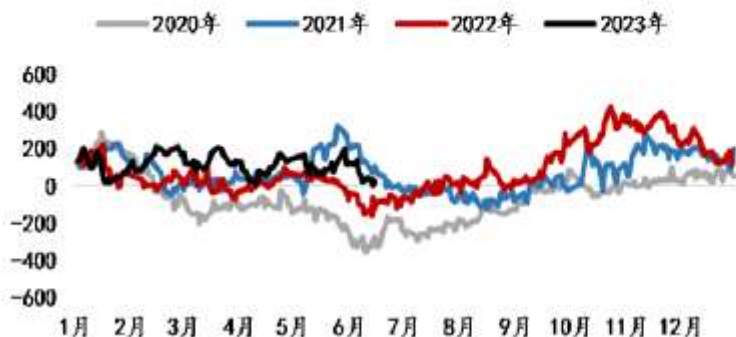
河南基差



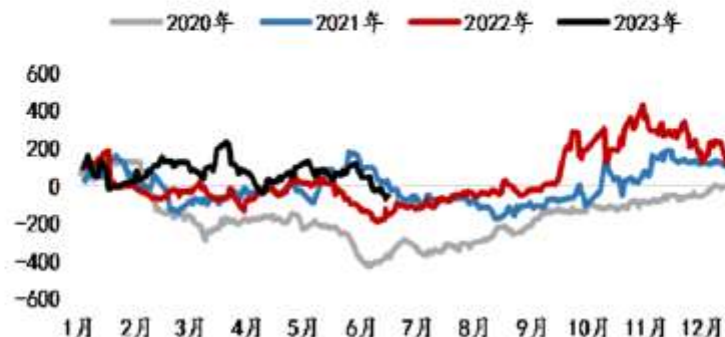
淄博基差



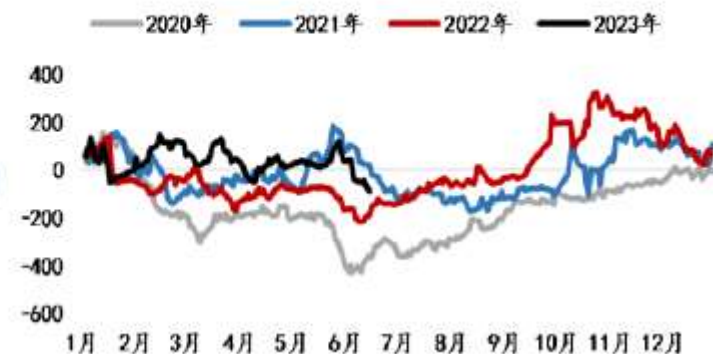
宁波基差



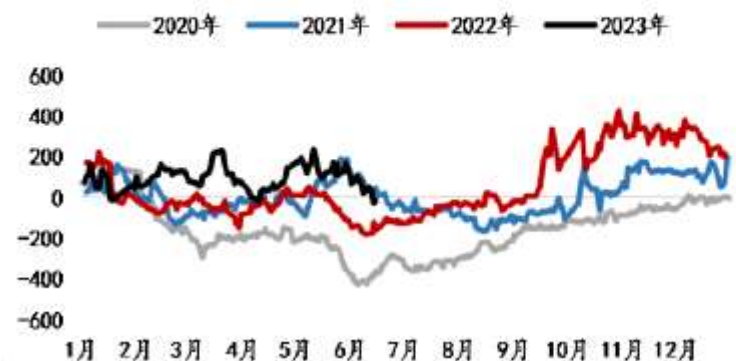
张家港基差



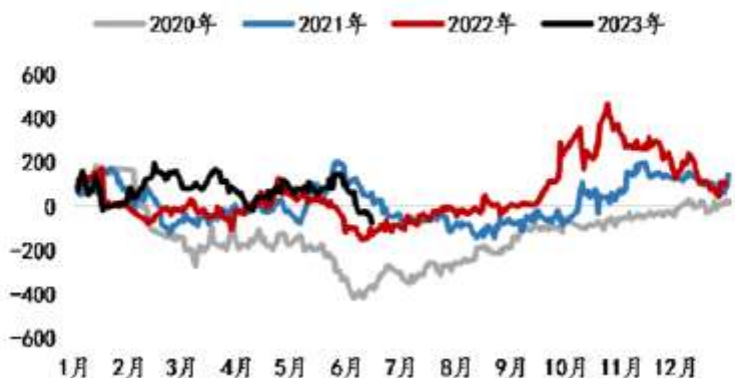
太仓基差



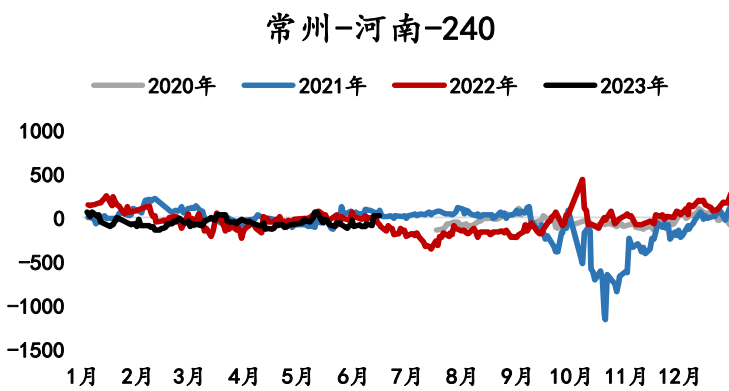
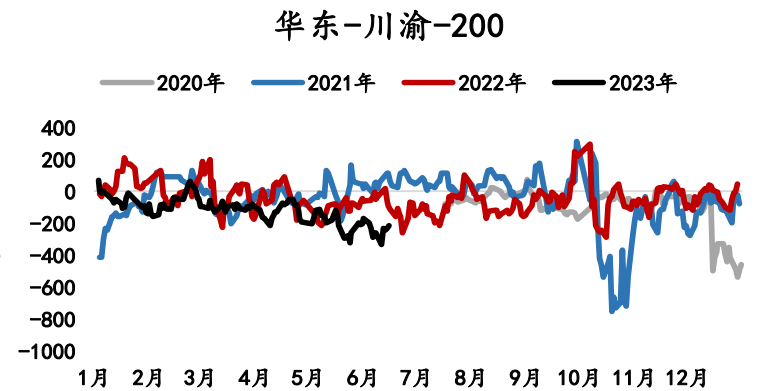
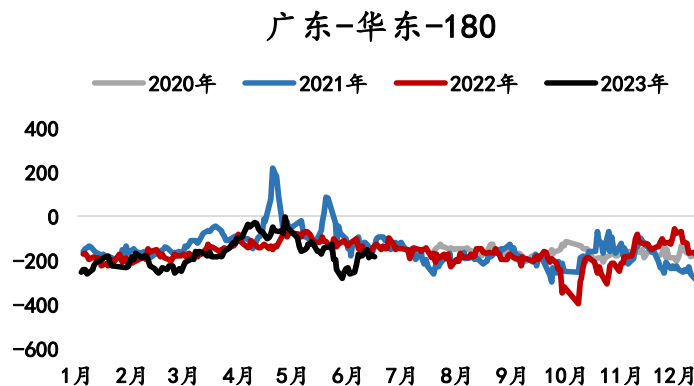
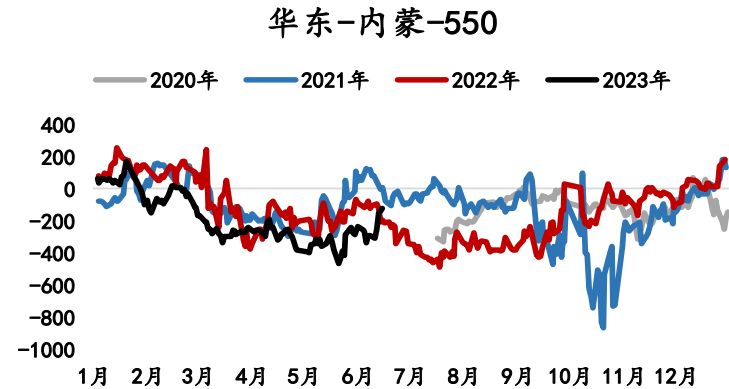
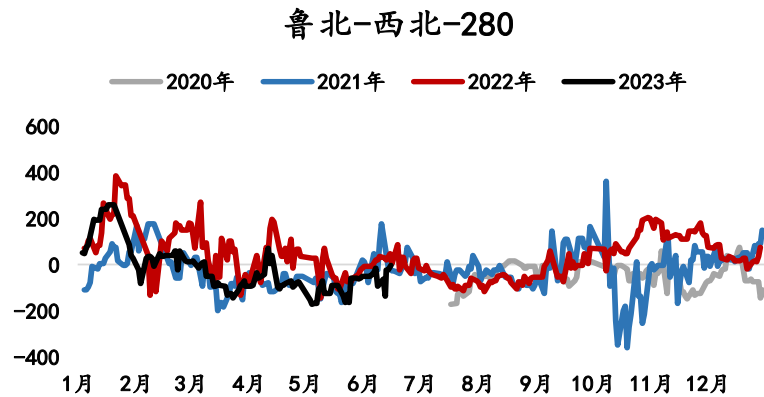
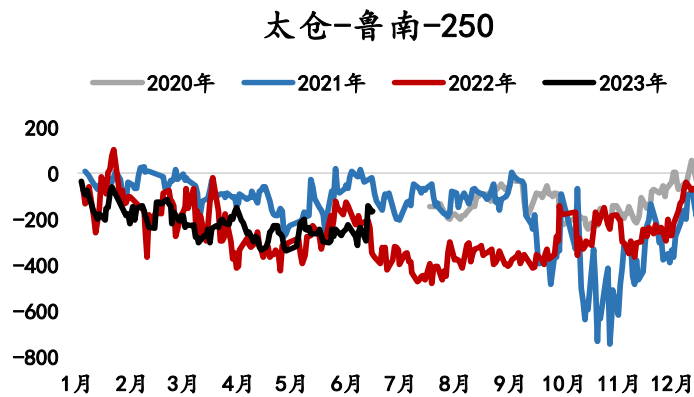
常州基差



南通基差

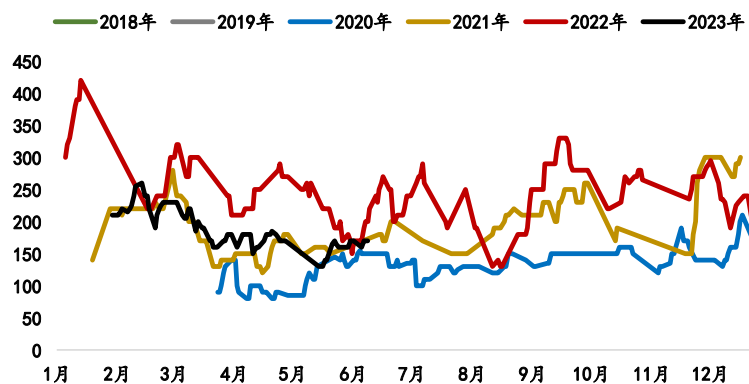


部分地区价差维持低位震荡

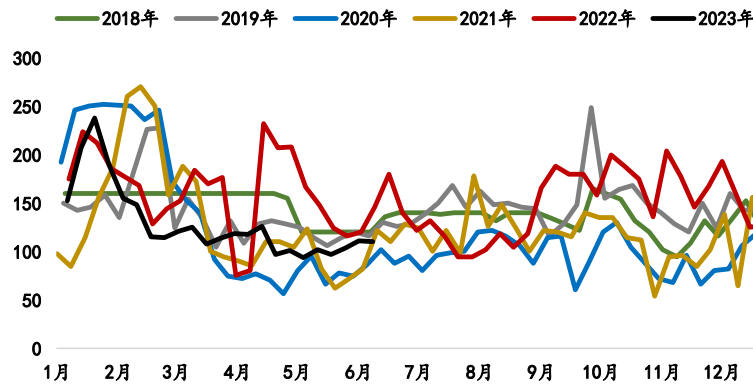


内地到销区运费反弹

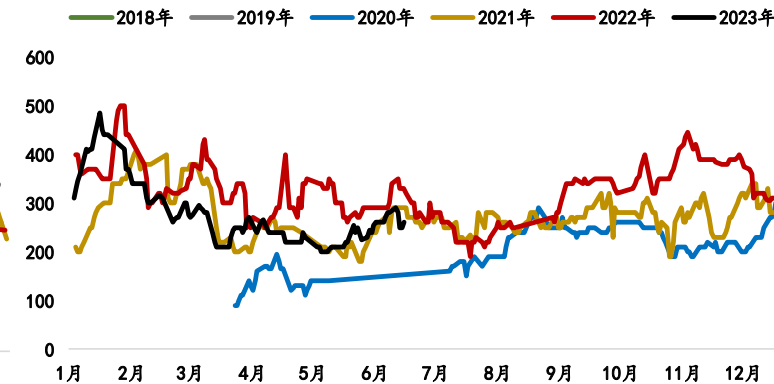
甲醇：汽车运费价格：宝鸡→临沂（元/吨）



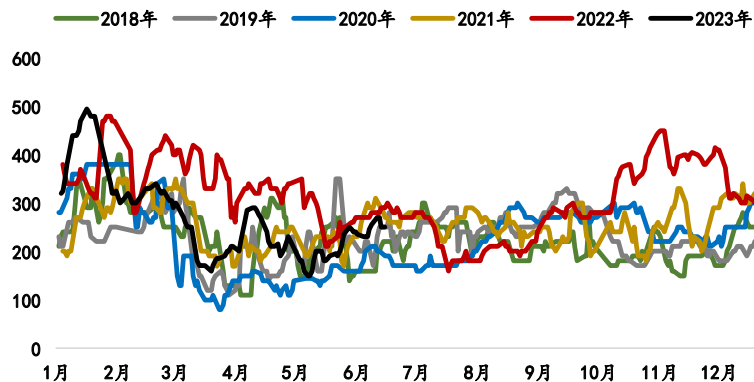
甲醇：汽车运费价格：临汾→淄博（元/吨）



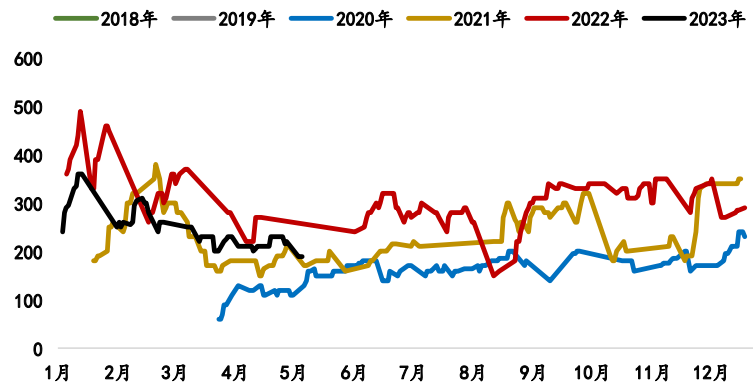
甲醇：汽车运费价格：乌审旗→东营（元/吨）



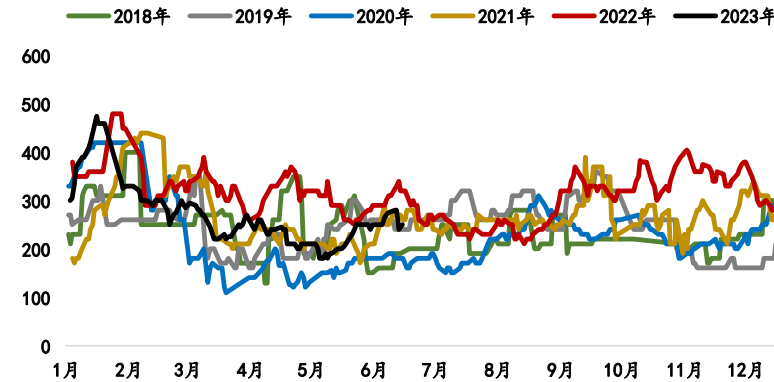
汽车运费价格：达拉特旗→东营（元/吨）



甲醇：汽车运费价格：平凉→临沂（元/吨）



甲醇：汽车运费价格：榆林→东营（元/吨）



- 一方面，在严格落实国家“双碳”政策指引下，以**甲醇为代表的煤化工新增产能释放较难**。
- ✓ 2021年，内蒙古提出：严控“两高”行业新增产能，“十四五”时期，自治区不再审批焦炭（兰炭）、电石、聚氯乙烯（PVC）、合成氨（尿素）、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱（《西部地区鼓励类产业目录（2020年本）》中内蒙古鼓励类项目除外）、磷铵、黄磷、水泥（熟料）确有必要建设的，要按照“减量替代”原则，落实压减产能和能耗指标要求。除国家规划布局和自治区延链补链的现代煤化工项目外，原则上不再审批新的现代煤化工项目。
- 另一方面，中长期来看，“30、60”双碳目标的提出与落实，对化工企业而言，双碳目标带来了技术、工艺、成本、管理等诸多方面的挑战，**存量的高能耗、高成本的甲醇生产装置或逐步被市场所淘汰**。
- ✓ 未来几年，上游的中小型民营甲醇生产企业或首先面临淘汰，比如内蒙的某企业（工艺落后，生产成本高、没有自有煤矿），或者其它现金流持续紧张的企业，甲醇高产能的问题可能得到一定缓解。

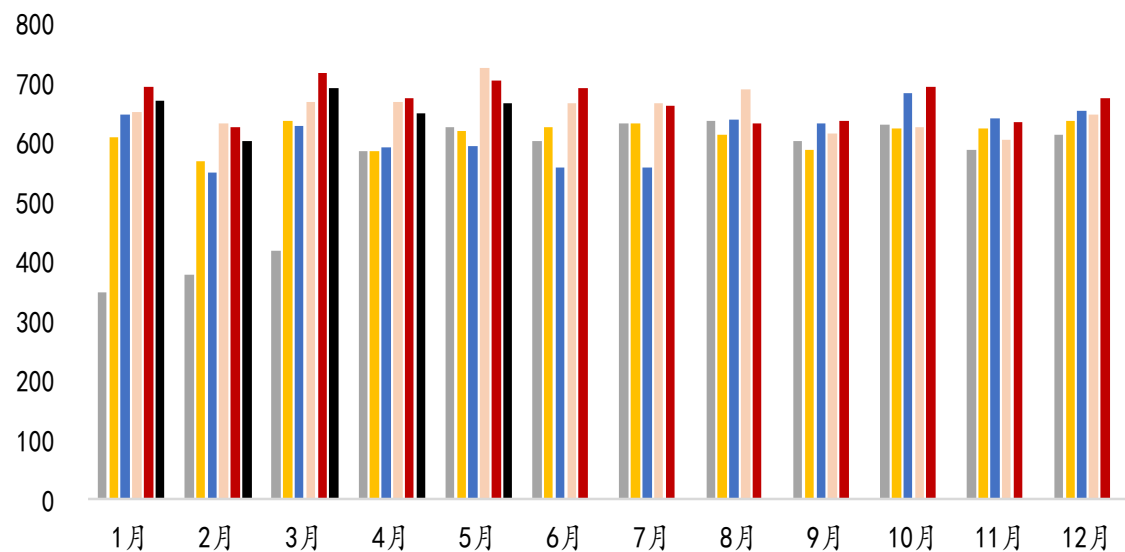
2023年甲醇装置投产情况

2023年国内甲醇投产计划

公司	地区	产能(万吨)	原料	投产时间
内蒙古瑞志	内蒙古	30	电炉尾气(内蒙古吉铁铁合金项目)	2023年3月25日开车成功
龙兴泰能源科技	江苏	30	焦炉气	2023年6月投产
宁夏宝丰三期	宁夏	240	煤	2023年4月
蔺鑫焦化	山西	20	焦炉气	2023年1月中旬
阿拉善盟沪蒙能源	内蒙古	40	焦炉气	2023年6月
梗阳新能源	山西	30	焦炉气	2023年6月
中海化学	海南	120	天然气	2023年四季度
内蒙古广聚新材料	内蒙古	60	焦炉气	2023年7月
内蒙古黑猫	内蒙	12	焦炉气	2023年三季度
斯尔邦	江苏	10	二氧化碳加氢	2023年四季度
晋开延化	河南	30	联醇	2023年四季度
华鲁恒升荆州	湖北	80(配套100万吨醋酸)	煤	2023年三季度
总计		待定		

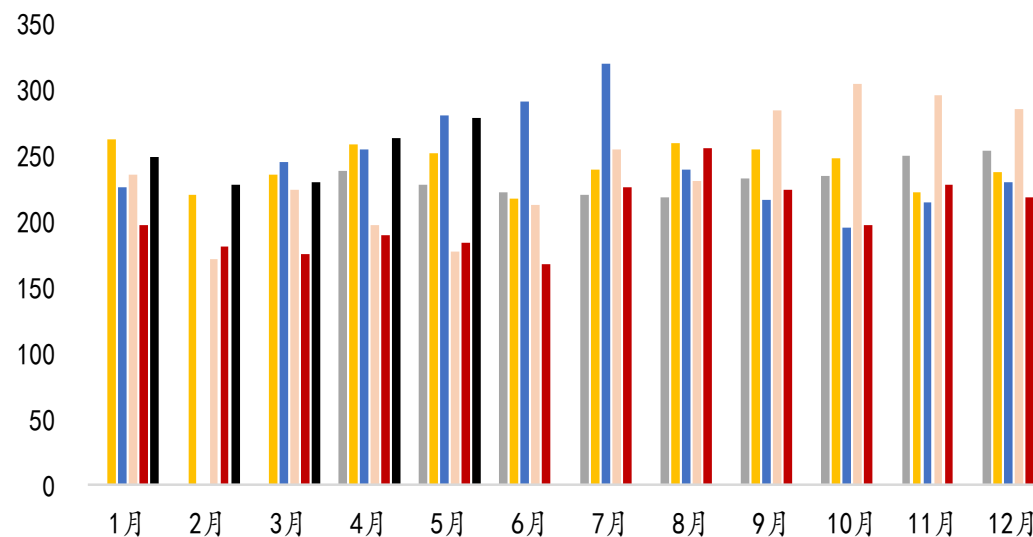
甲醇：月度产量：中国（吨）

■ 2018年 ■ 2019年 ■ 2020年 ■ 2021年 ■ 2022年 ■ 2023年

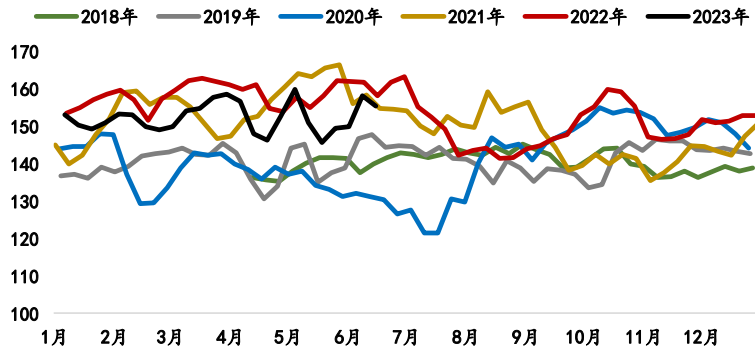


甲醇：损失量：中国（万吨）

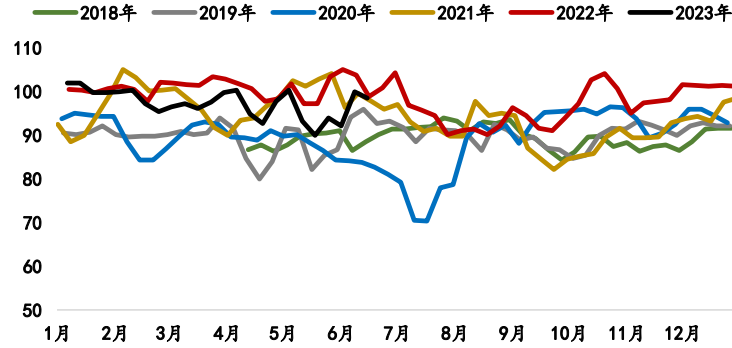
■ 2018年 ■ 2019年 ■ 2020年 ■ 2021年 ■ 2022年 ■ 2023年



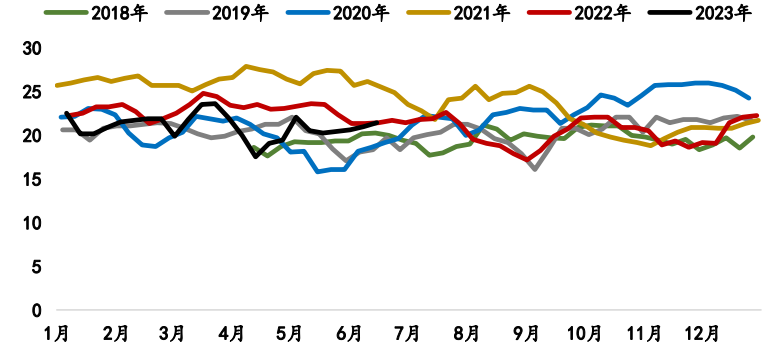
甲醇：产量：中国（万吨）



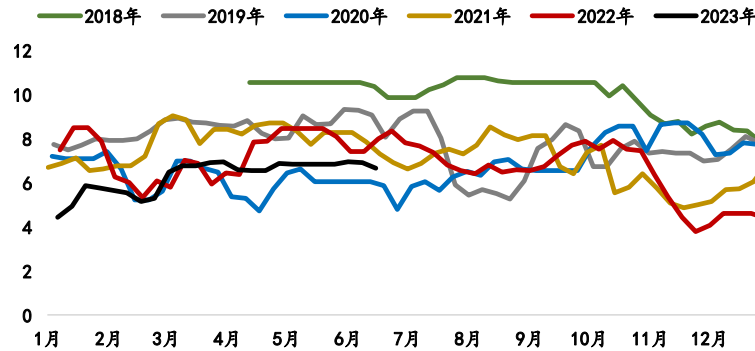
甲醇：产量：西北地区（万吨）



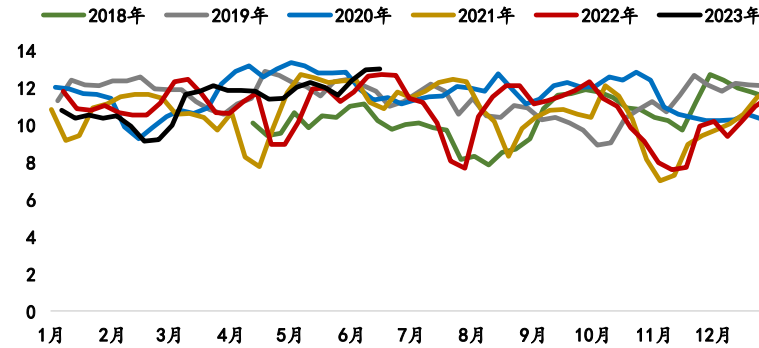
甲醇：产量：华东地区（万吨）



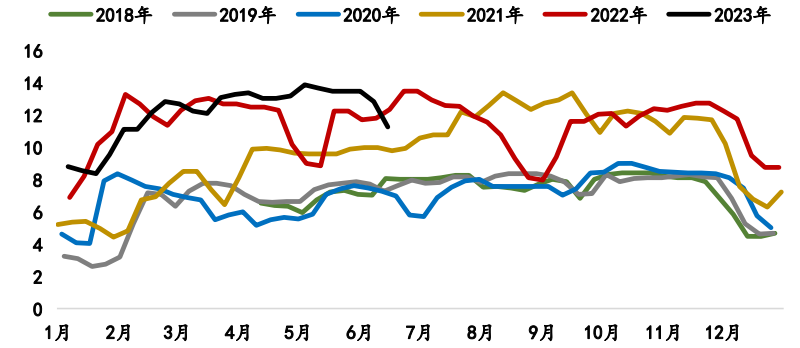
甲醇：产量：华中地区（万吨）



甲醇：产量：华北地区（万吨）

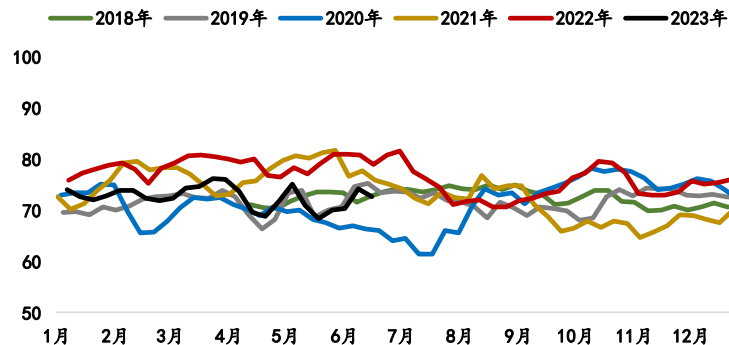


甲醇：产量：西南地区（万吨）

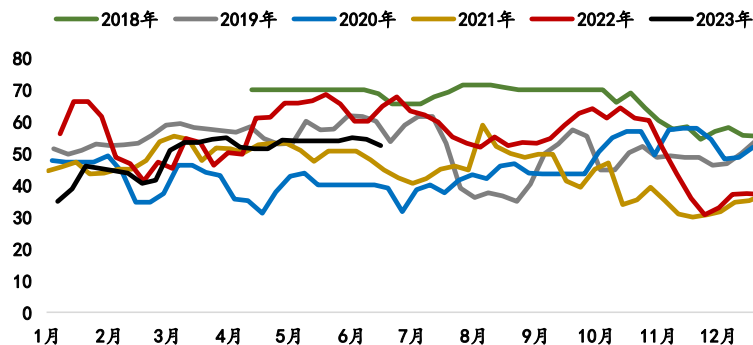


上游整体开工变动不大

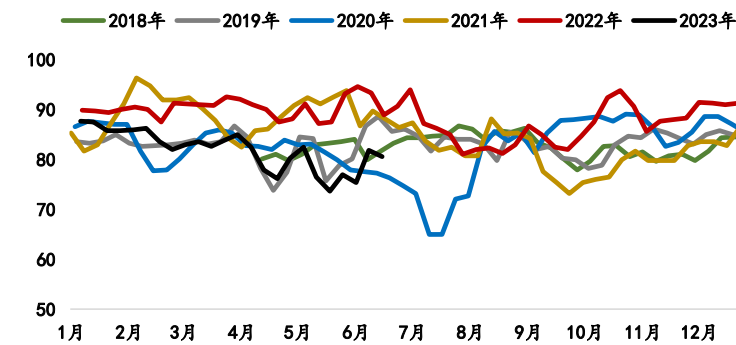
甲醇开工率 (%)



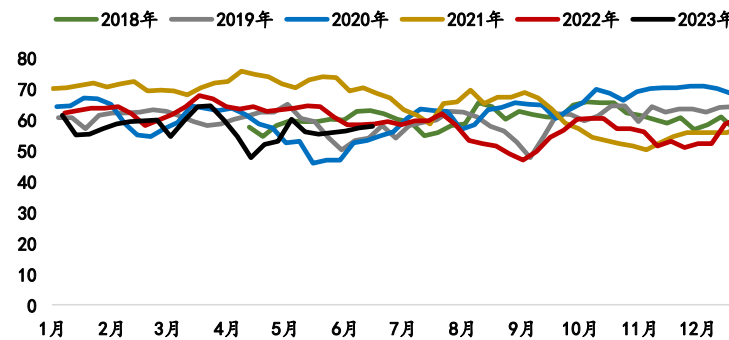
华中地区开工率 (%)



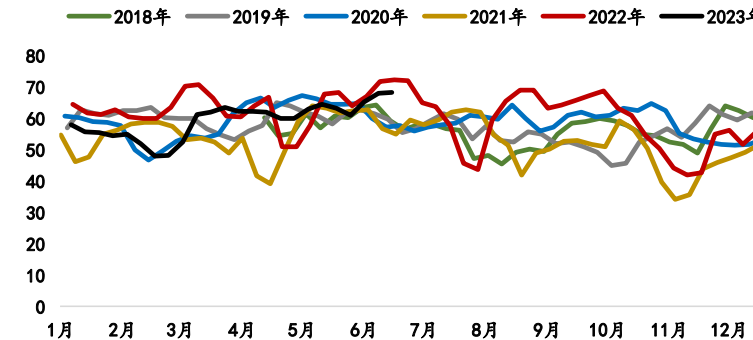
甲醇西北地区开工率 (%)



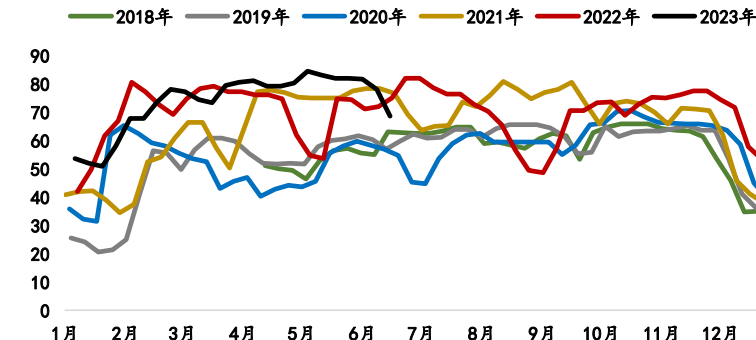
华东地区甲醇开工率 (%)

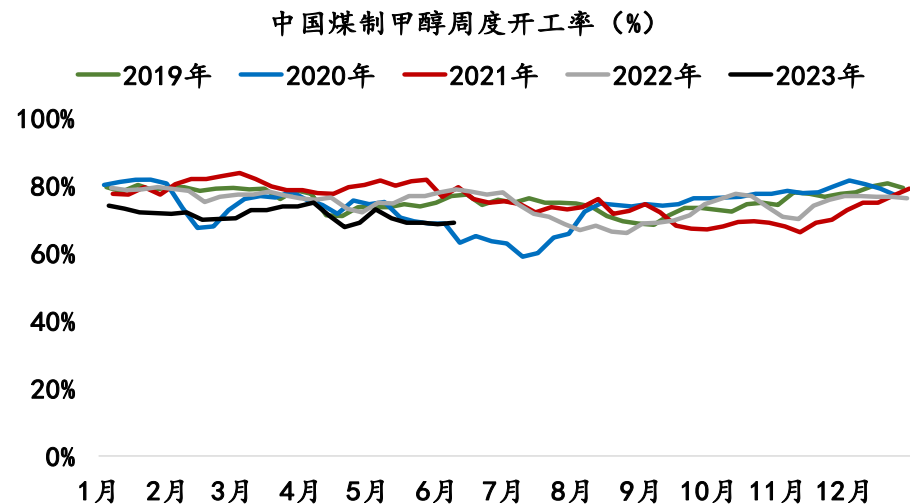
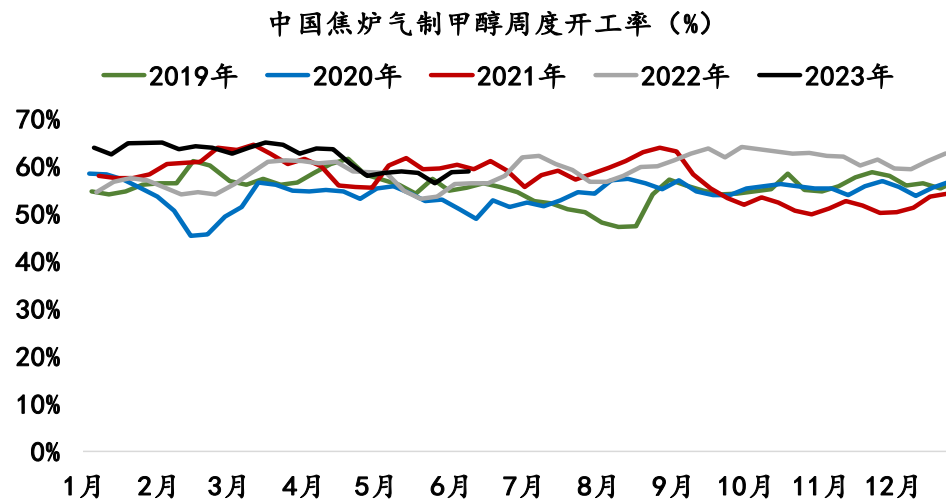
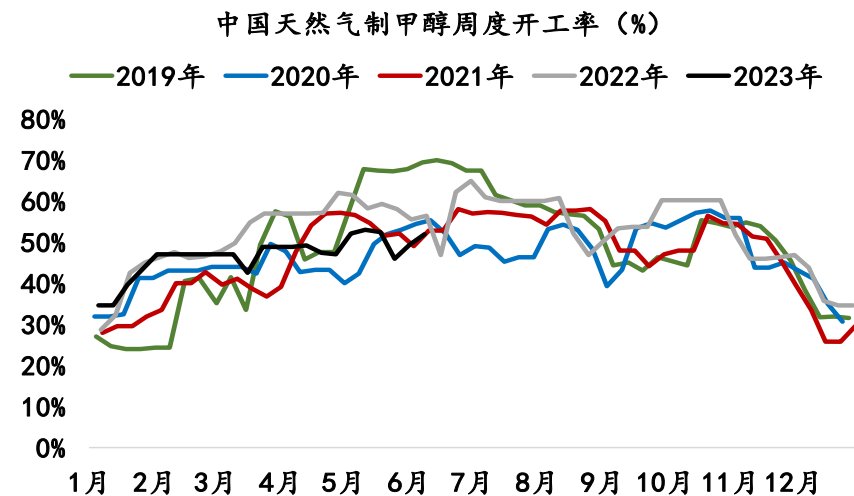


华北地区甲醇开工率 (%)

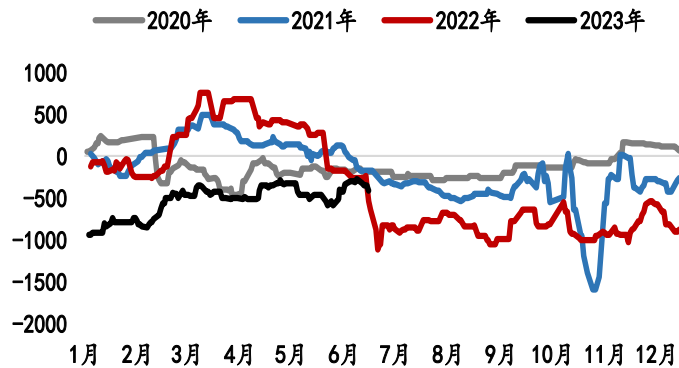


西南甲醇开工率 (%)

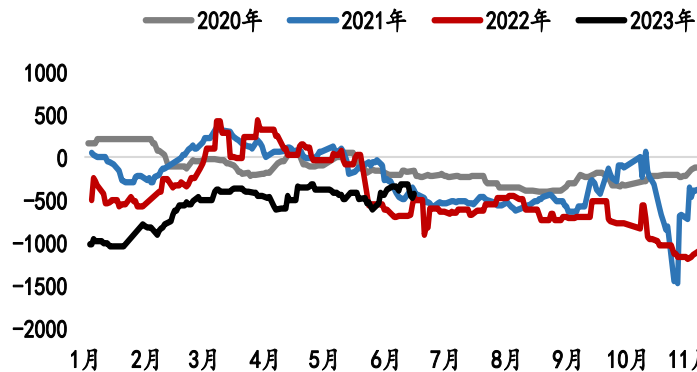




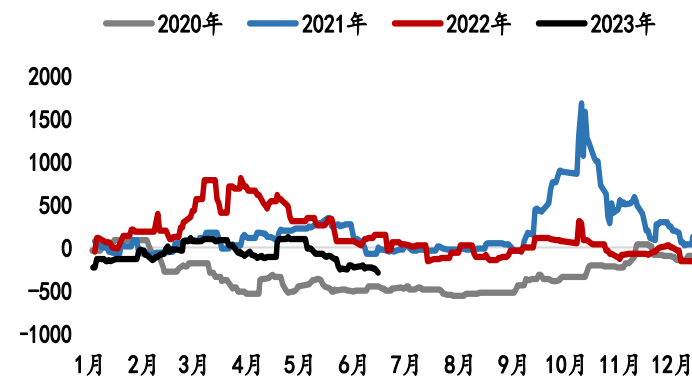
煤制：理论利润：山东



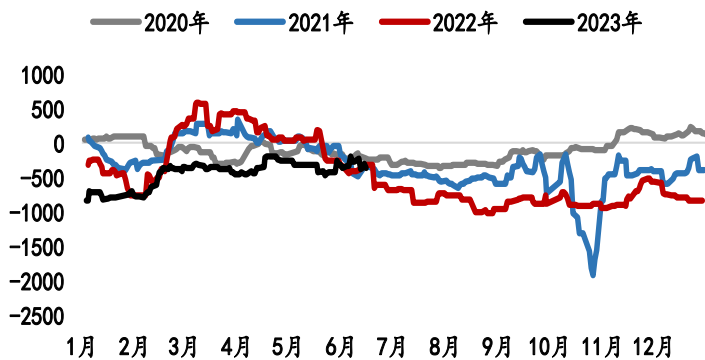
煤制：理论利润：内蒙古



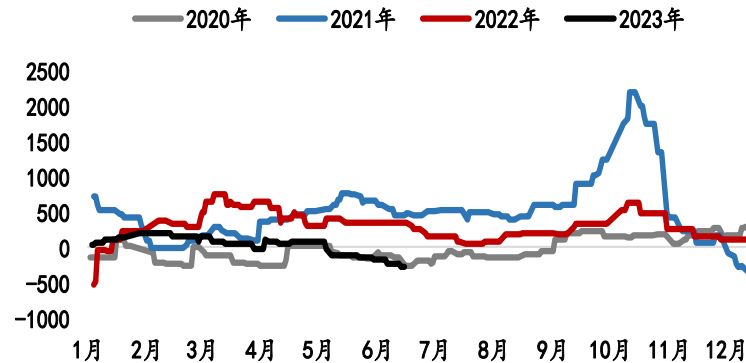
焦炉气制：理论利润：河北



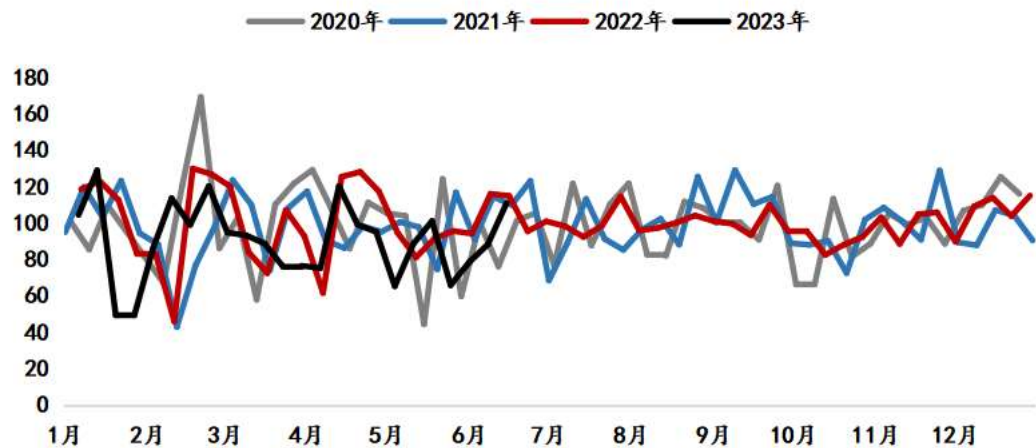
煤制：理论利润：山西



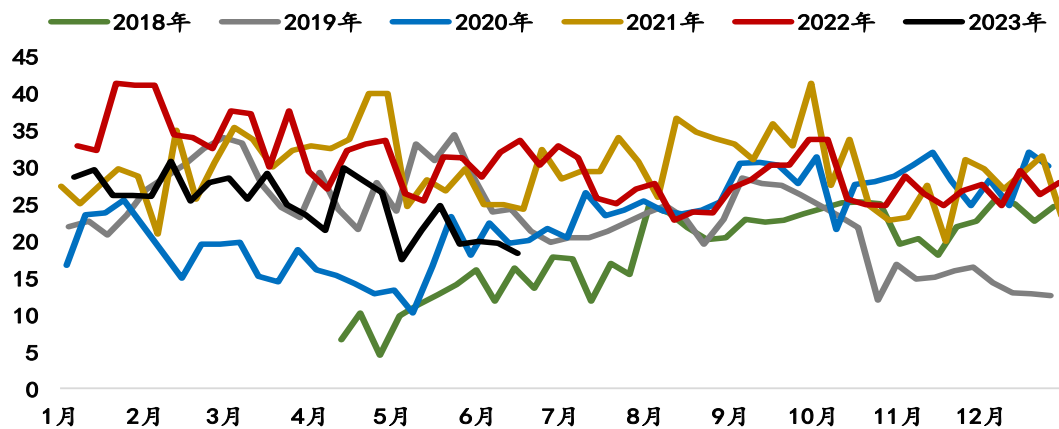
天然气制：理论利润：重庆



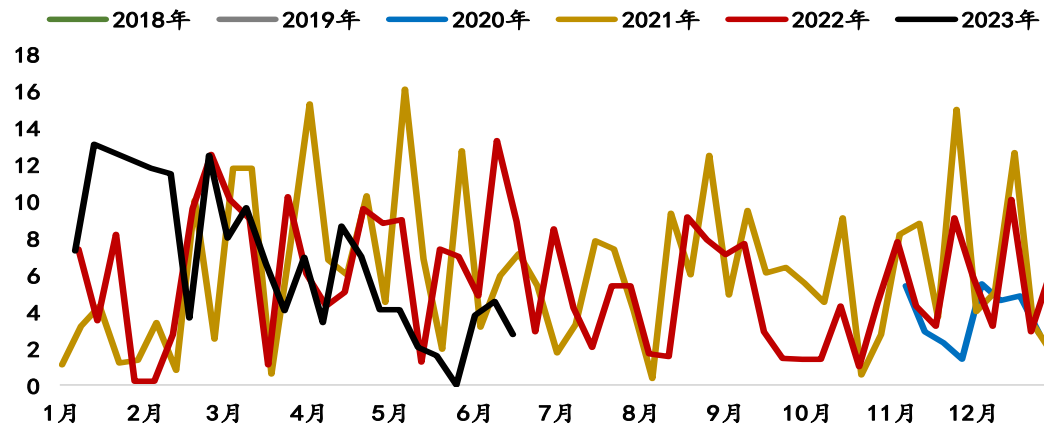
西北甲醇周度产销率 (%)



甲醇：待发订单：数量：中国（万吨）



甲醇：签约订单：数量：中国（万吨）

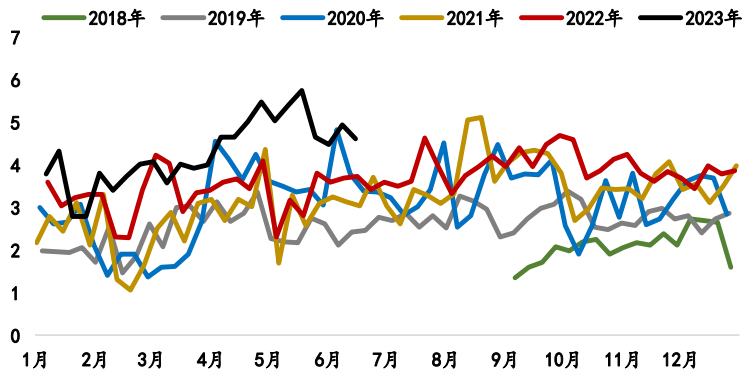


领域	2022消费比例	2021消费比例	同比
MTO/P	53.29%	55.80%	-2.51%
甲醇燃料	17.50%	15.83%	1.67%
甲醛	7.60%	6.51%	1.09%
MTBE	6.35%	5.75%	0.60%
醋酸	5.79%	5.71%	0.08%
BDO	2.13%	1.72%	0.41%
二甲醚	2.32%	3.95%	-1.63%
甲醇制氢	1.64%	1.83%	-0.19%
碳酸二甲酯	0.95%	0.58%	0.37%
DMF	0.70%	0.82%	-0.12%
甲烷氯化物	1.17%	0.81%	0.36%
MTG	0.44%	0.37%	0.07%
MMA	0.11%	0.32%	-0.21%

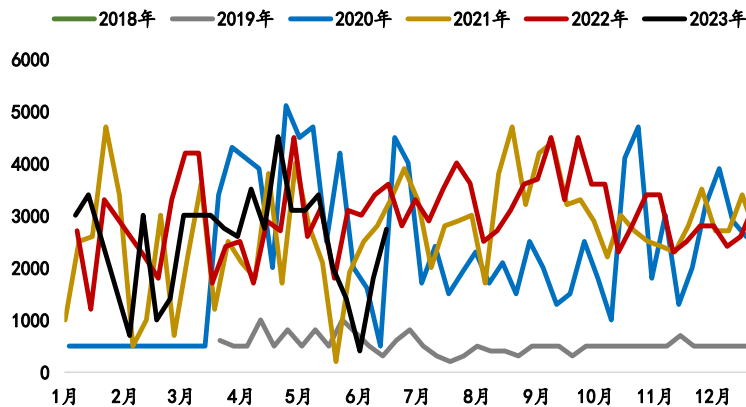
根据隆众资讯数据，2022年MTO/P和二甲醚消费量同比下滑明显，甲醇燃料和甲醛消费量同比出现增长，2023年仅有宝丰配套的100万吨/年的烯烃装置投产，关注烯烃装置的开停情况。

甲醇传统下游原料采购高位

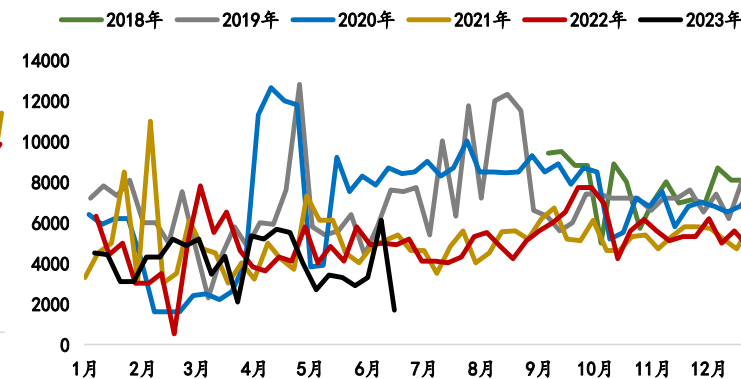
甲醇：传统下游厂家：采购量：中国（万吨）



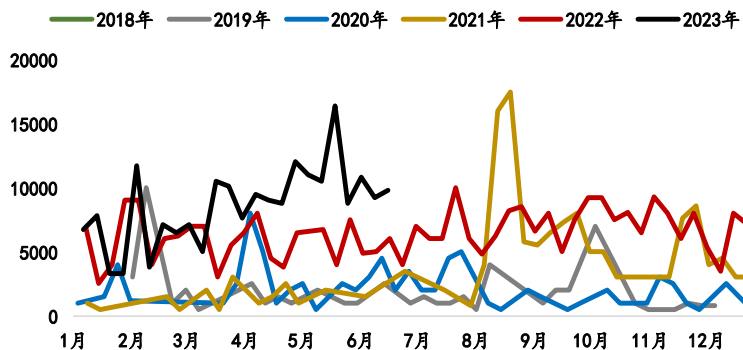
甲醇：传统下游厂家：采购量：华中地区（吨）



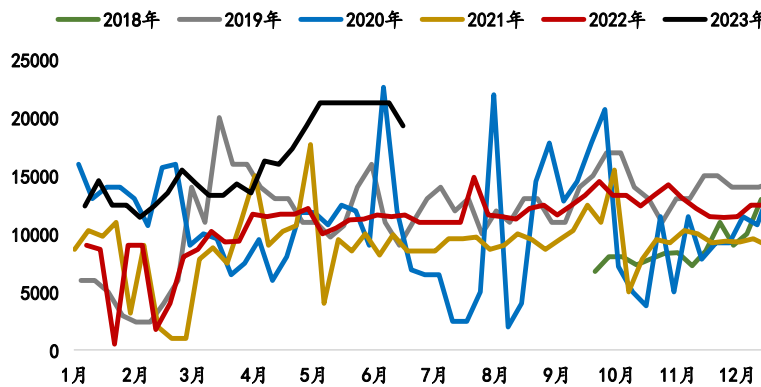
甲醇：传统下游厂家：采购量：华东地区（吨）



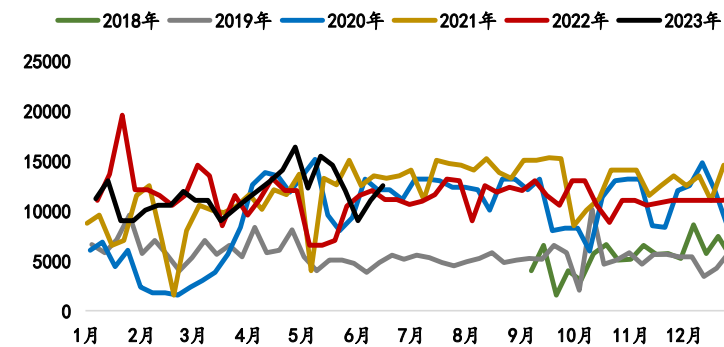
甲醇：传统下游厂家：采购量：西北地区（吨）



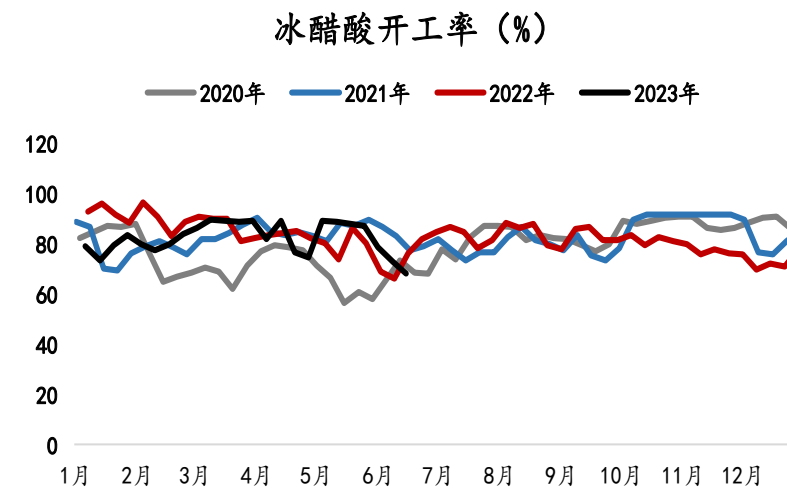
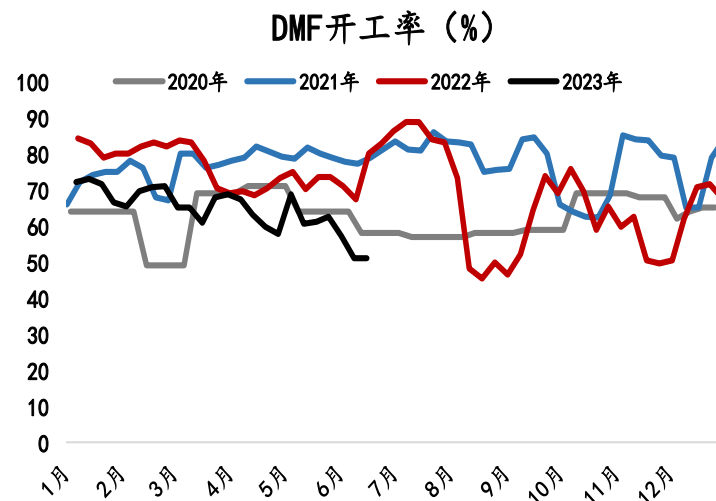
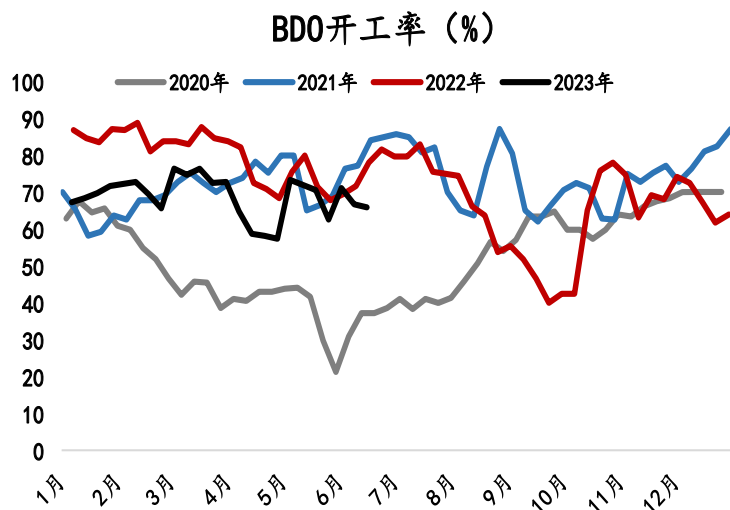
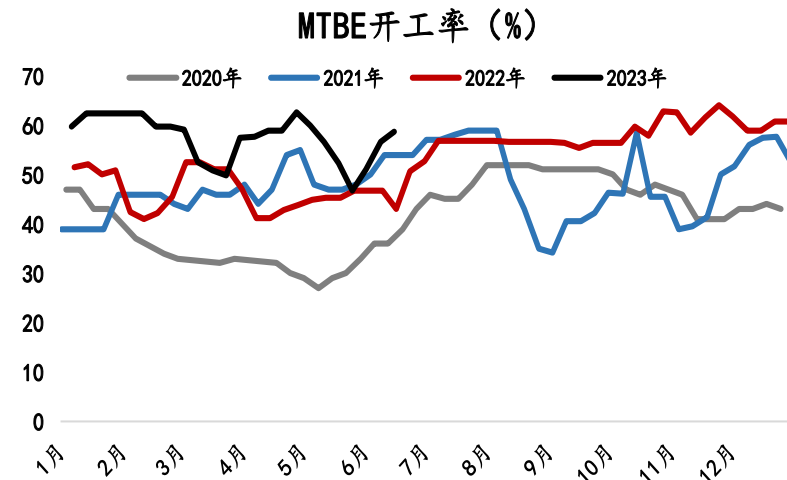
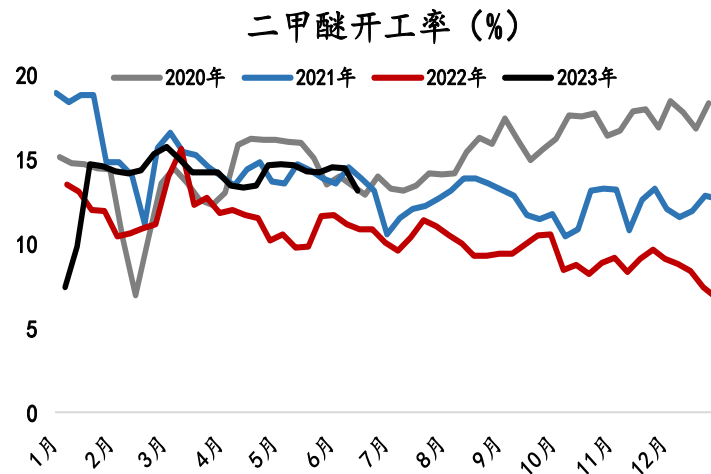
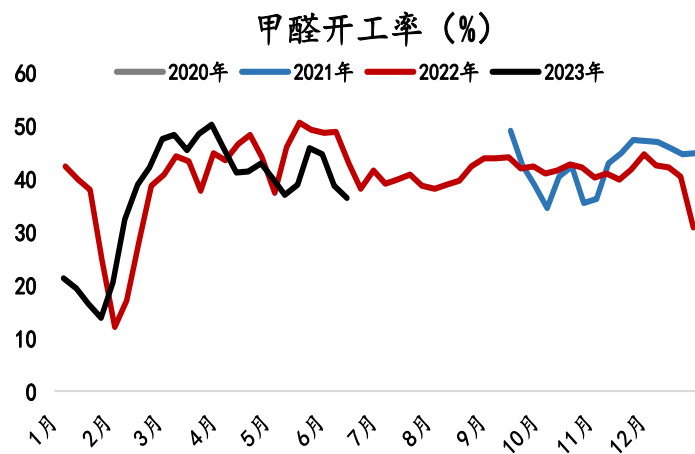
甲醇：传统下游厂家：采购量：西南地区（吨）



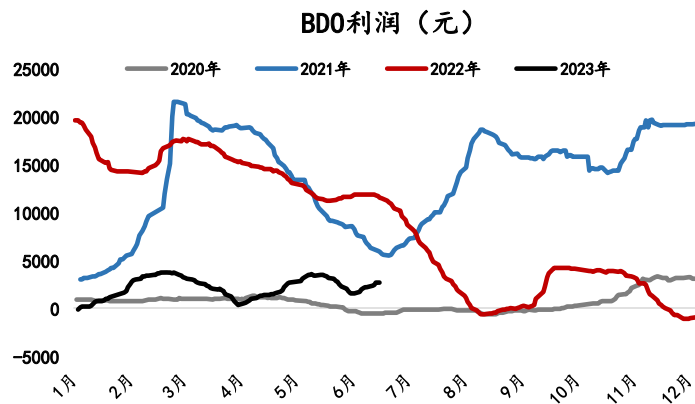
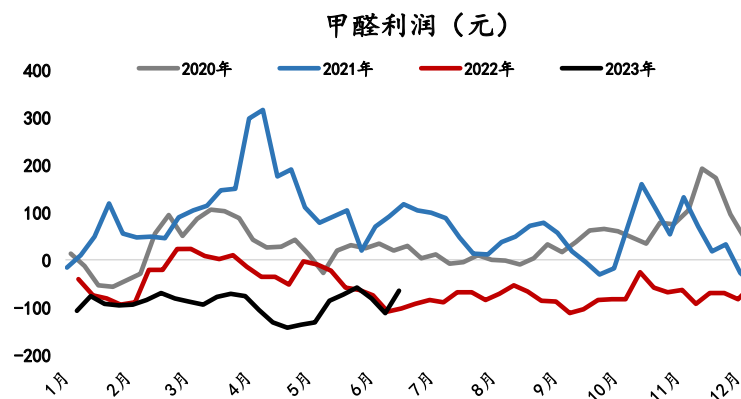
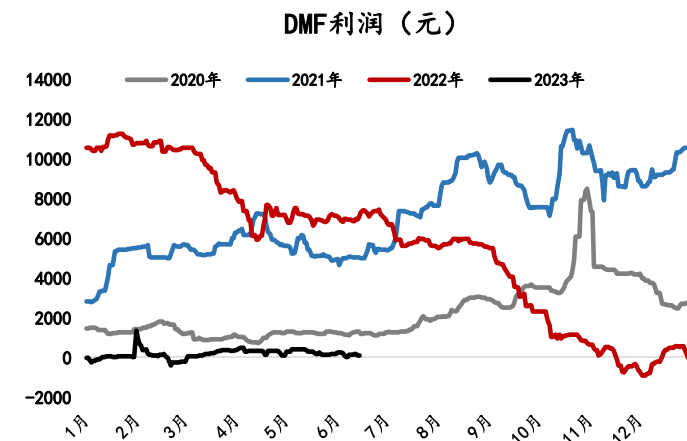
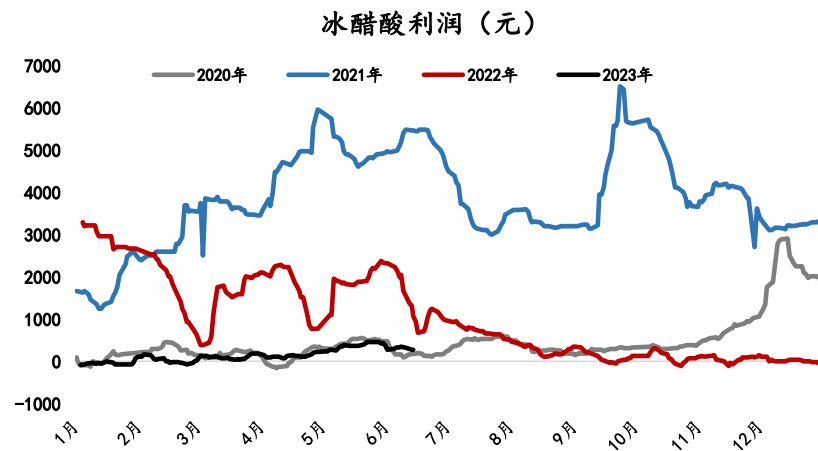
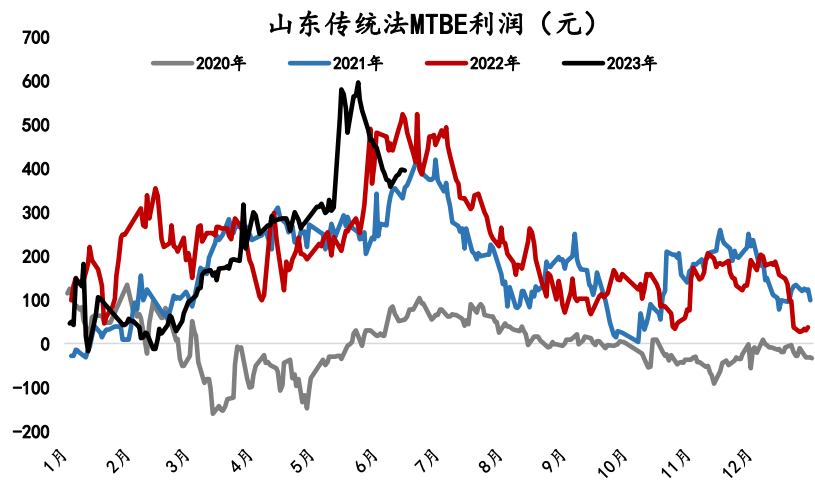
甲醇：传统下游厂家：采购量：华北地区（吨）



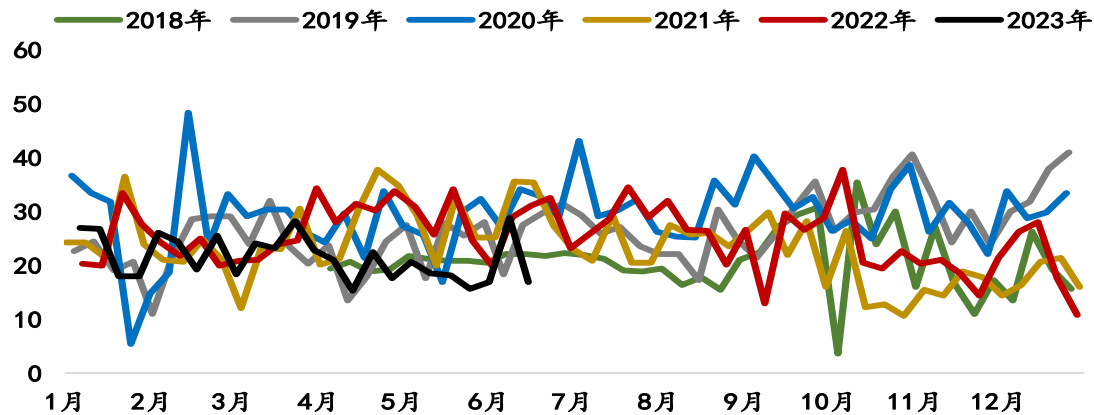
部分下游开工环比下降



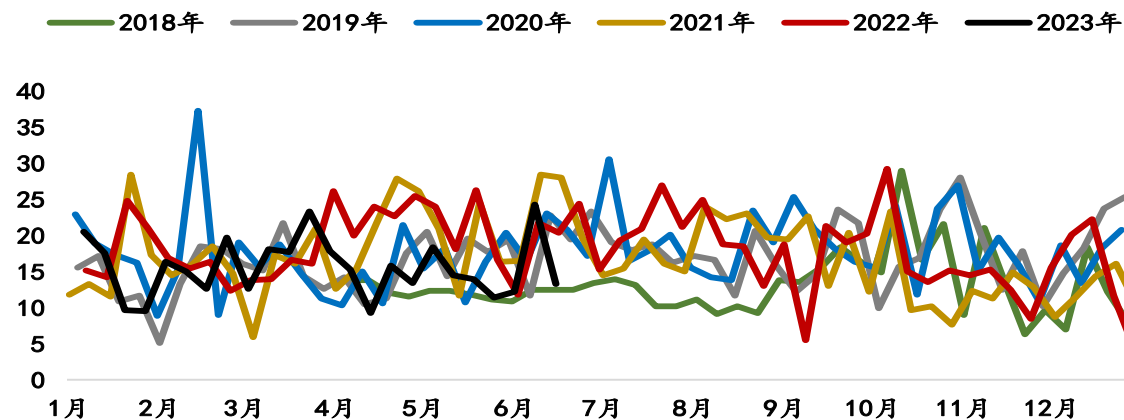
多数传统下游利润同比处于低位 终端恢复缓慢



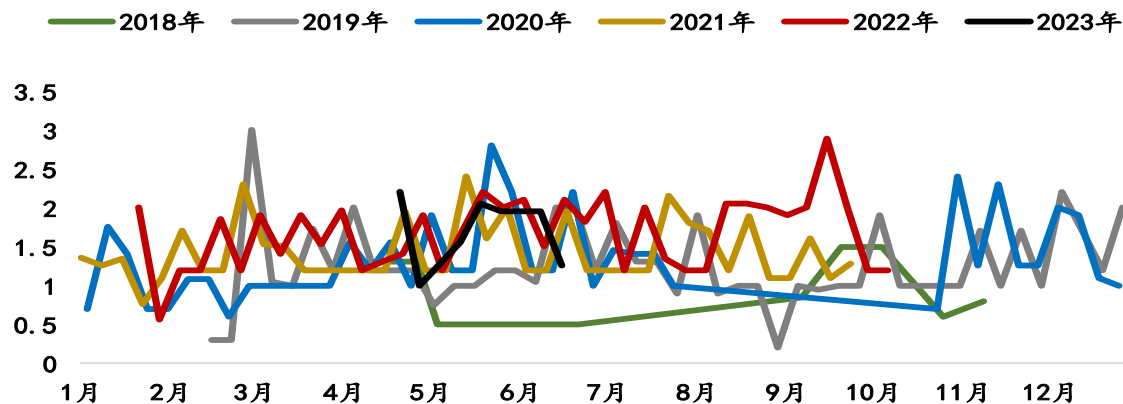
甲醇制烯烃法：生产企业采购量（万吨）



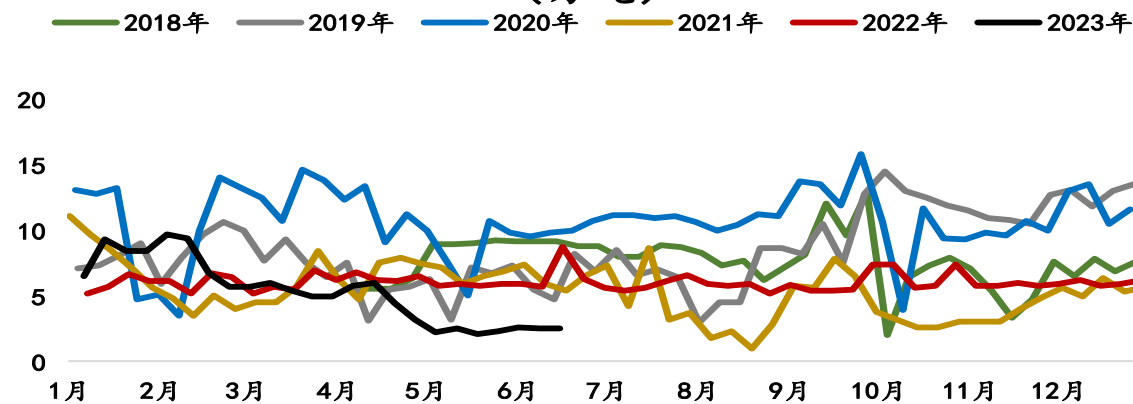
甲醇制烯烃法：生产企业采购量：华东地区（万吨）



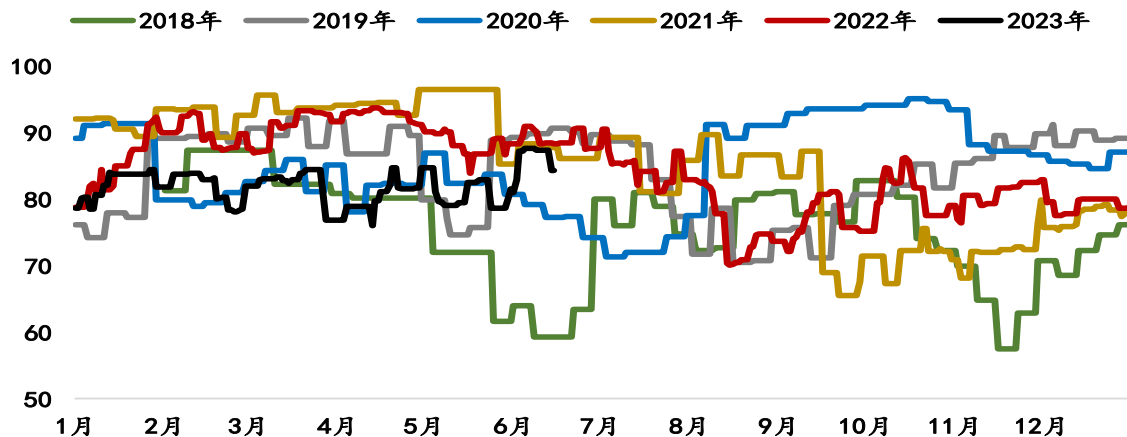
甲醇制烯烃法：生产企业：采购量：华中地区（万吨）



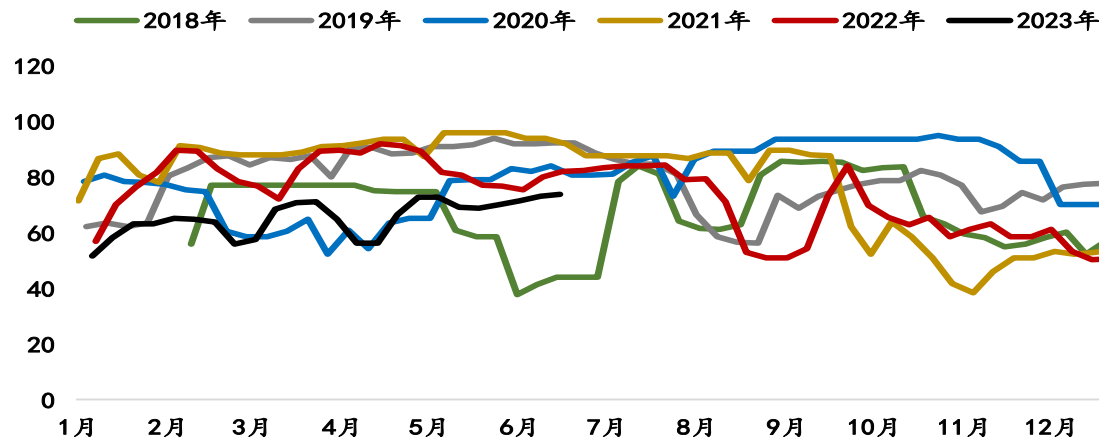
甲醇制烯烃法：生产企业：采购量：西北地区（万吨）



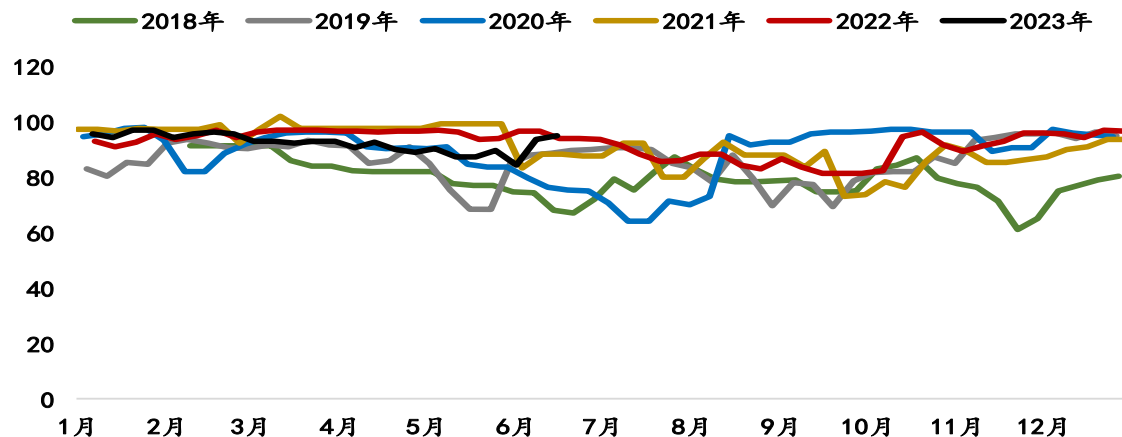
甲醇制烯烃：开工率：中国 (%)



甲醇制烯烃：开工率：华东地区 (%)



甲醇制烯烃：开工率：西北地区 (%)



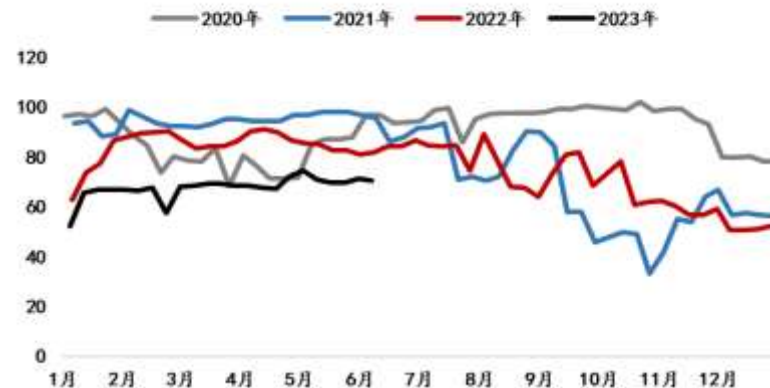
兴兴利润



宁波富德利润

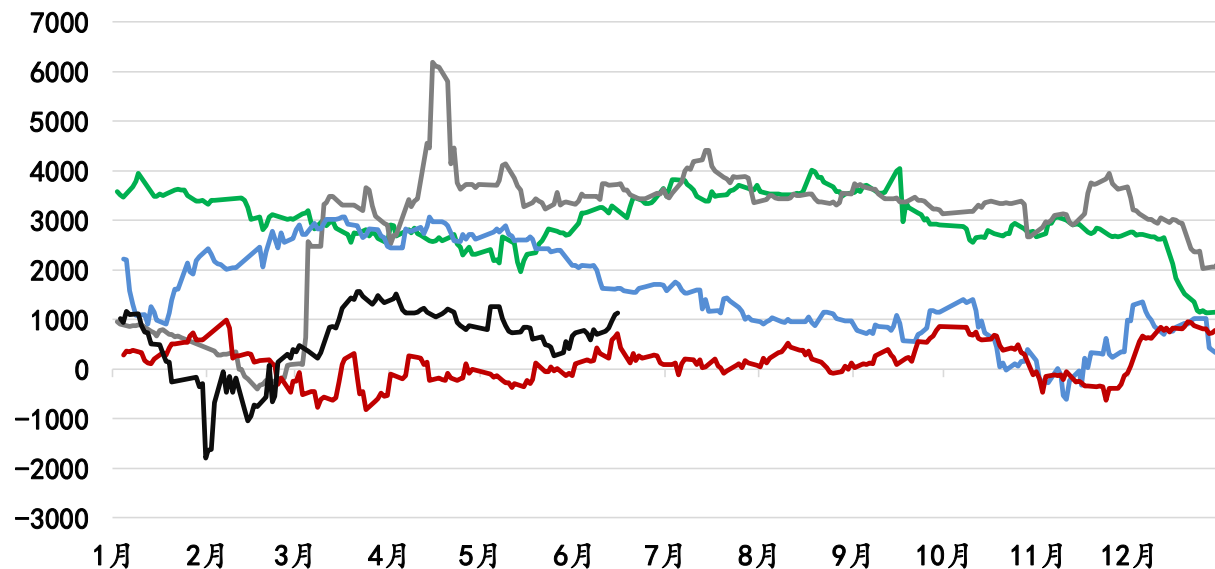


中国外采甲醇制烯烃企业周度开工负荷率 (%)



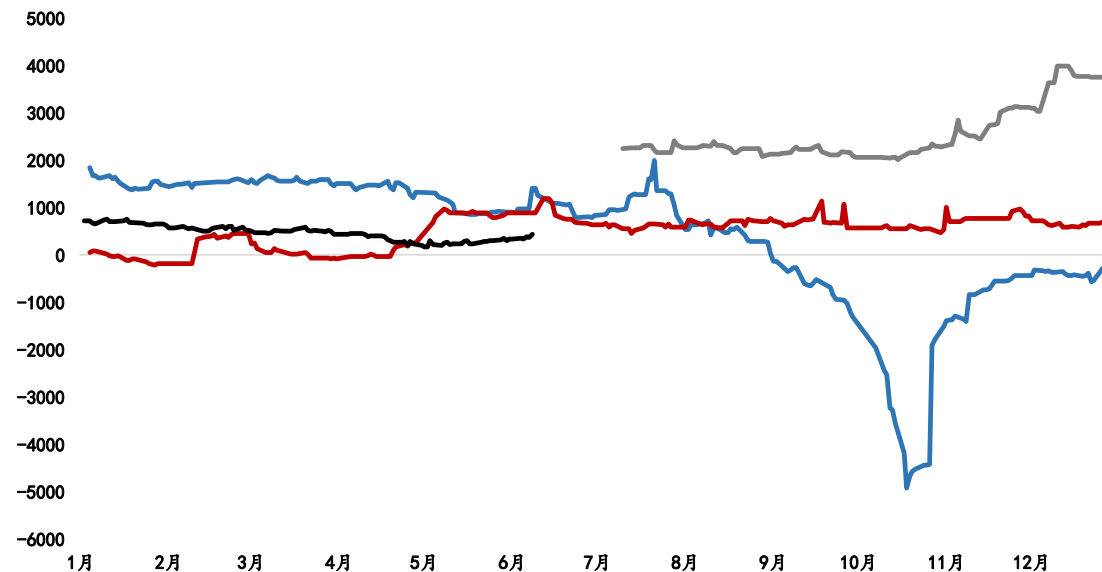
PDH理论生产利润 (元/吨)

— 2019年 — 2020年 — 2021年 — 2022年 — 2023年

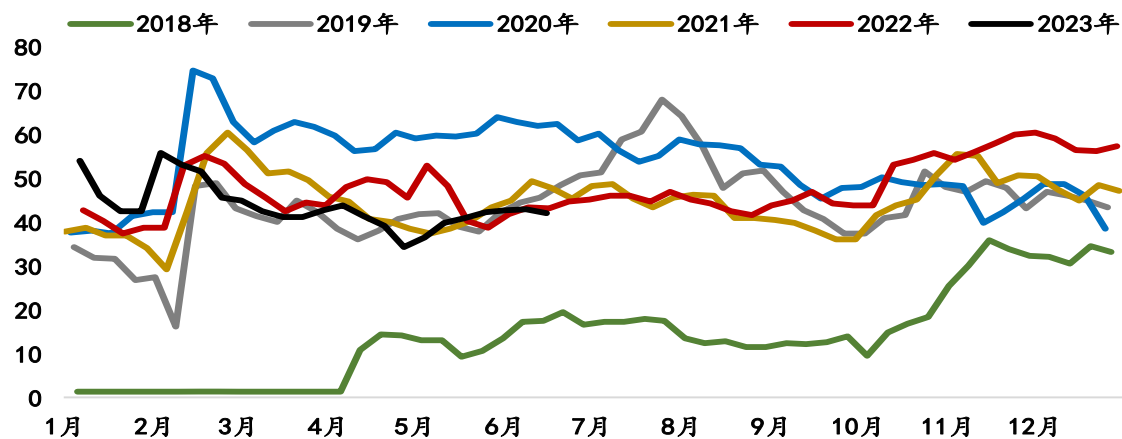


CTO利润 (元/吨)

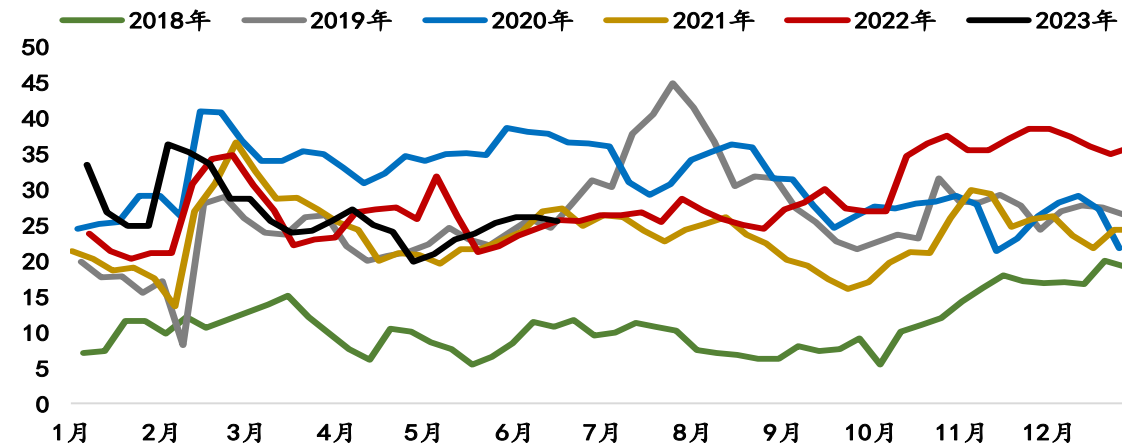
— 2020 — 2021 — 2022 — 2023



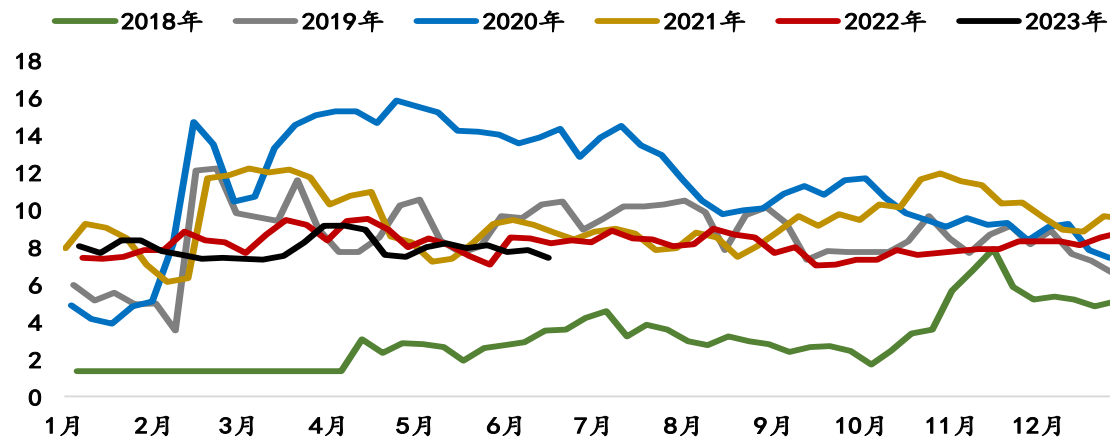
甲醇：厂内库存：中国（万吨）



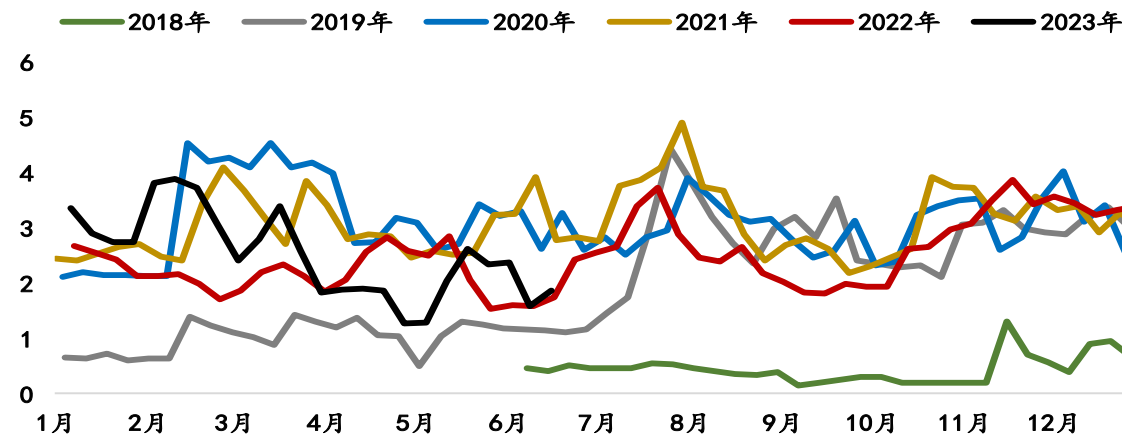
甲醇：厂内库存：西北地区（万吨）



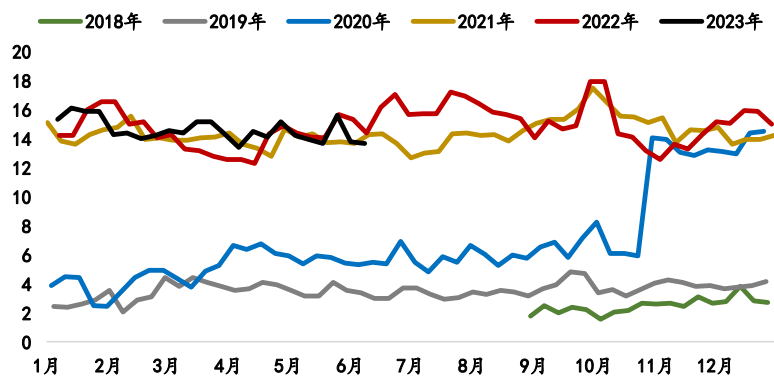
甲醇：厂内库存：华东地区（万吨）



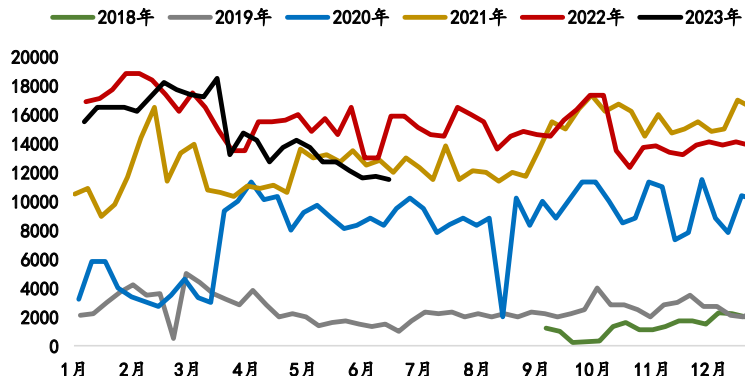
甲醇：厂内库存：华中地区（万吨）



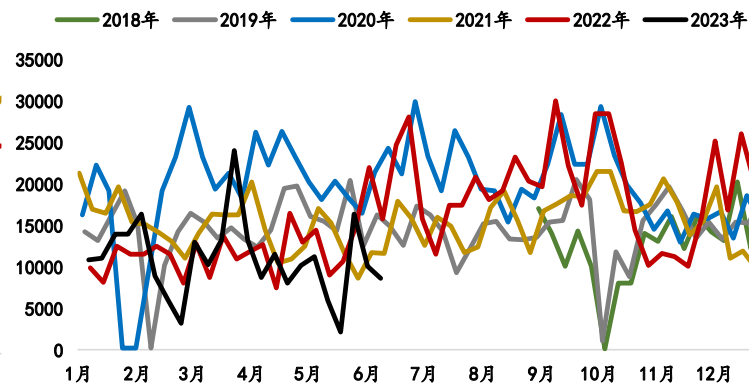
甲醇：原料：下游厂家：库存：中国（万吨）



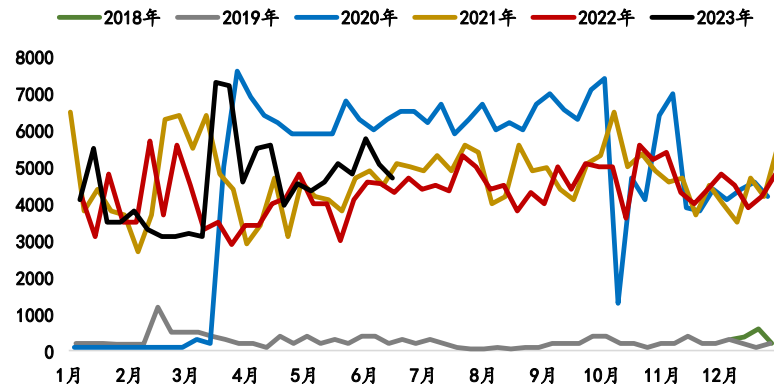
甲醇：下游厂家：库存：华北地区（吨）



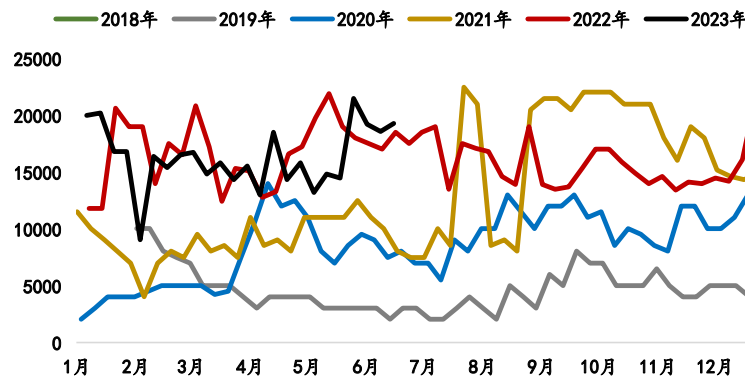
甲醇：下游厂家：库存：华东地区（吨）



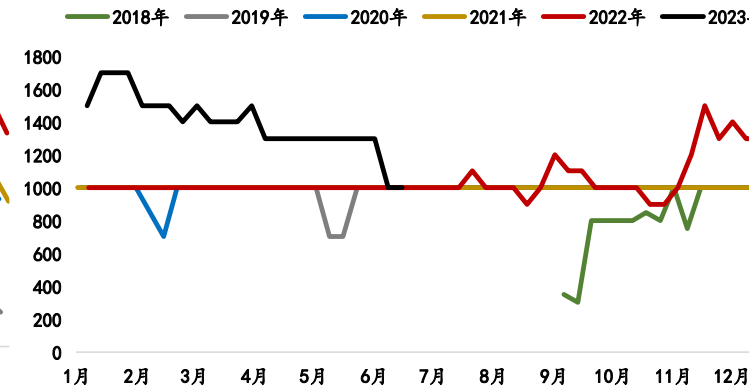
甲醇：下游厂家：库存：华中地区（吨）



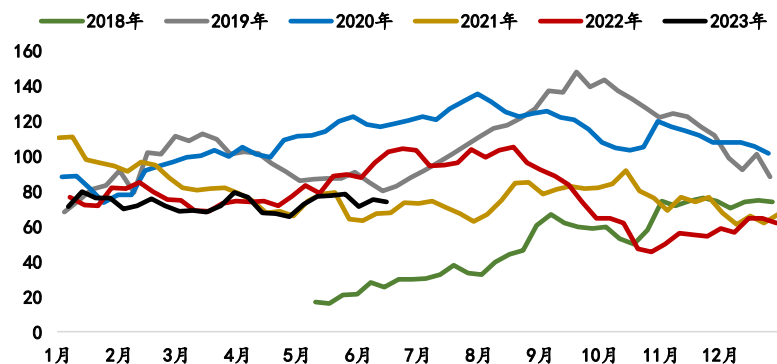
甲醇：下游厂家：库存：西北地区（吨）



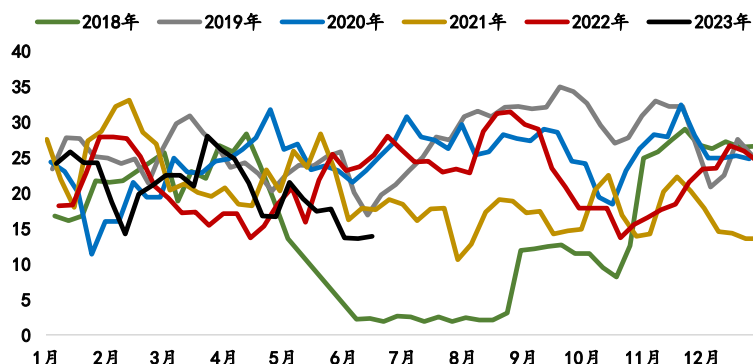
甲醇：下游厂家：库存：西南地区（吨）



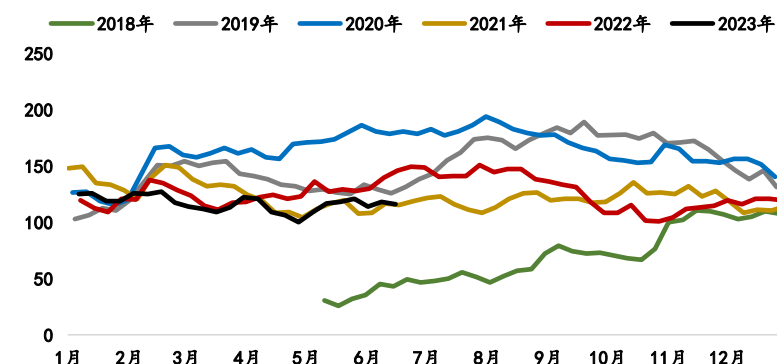
甲醇：港口库存：中国（万吨）



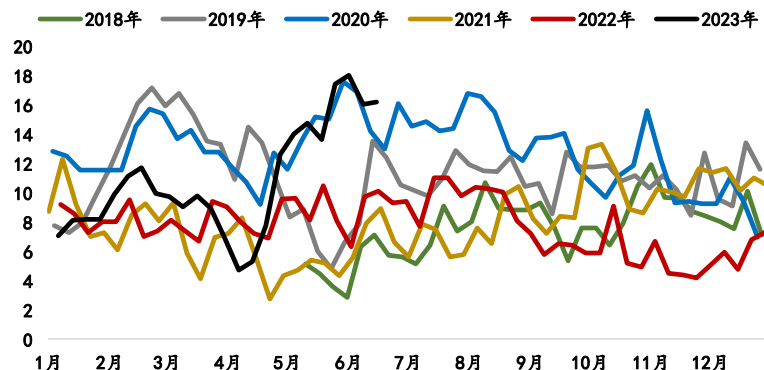
甲醇：港口库存：浙江港口（万吨）



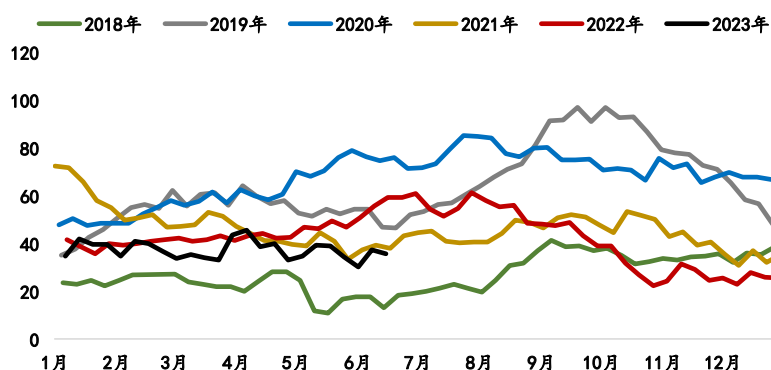
内地+港口总库存（万吨）



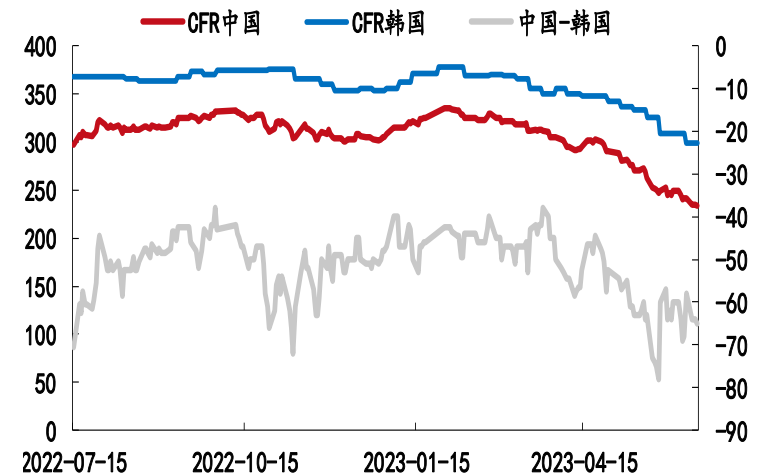
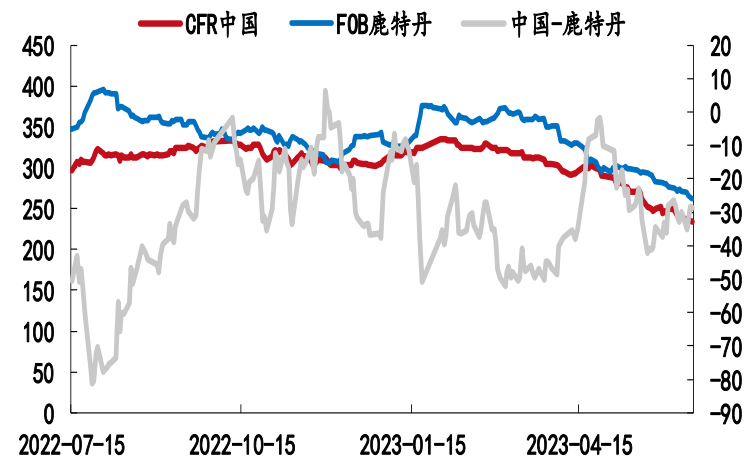
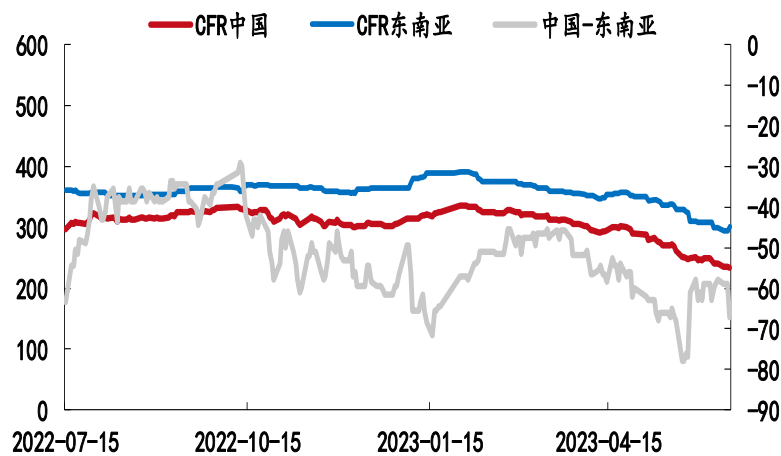
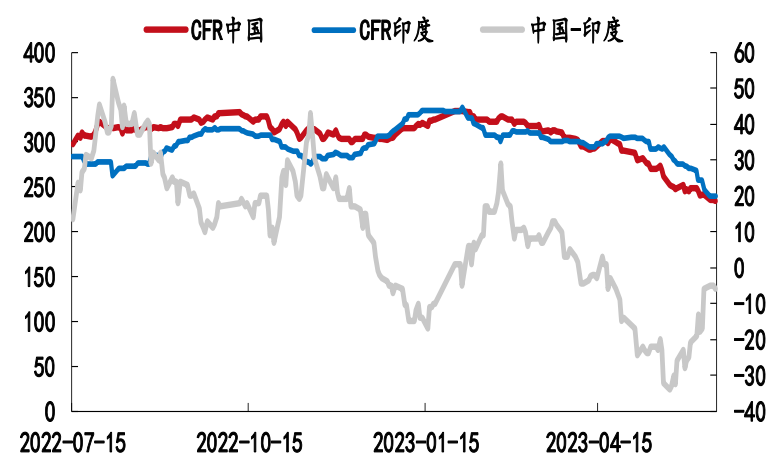
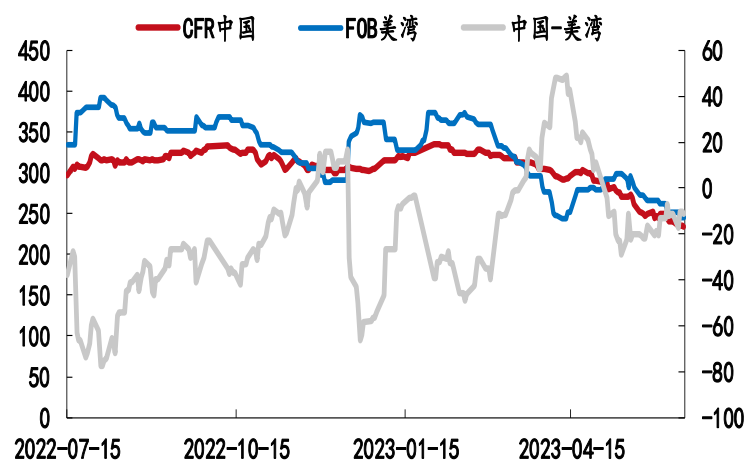
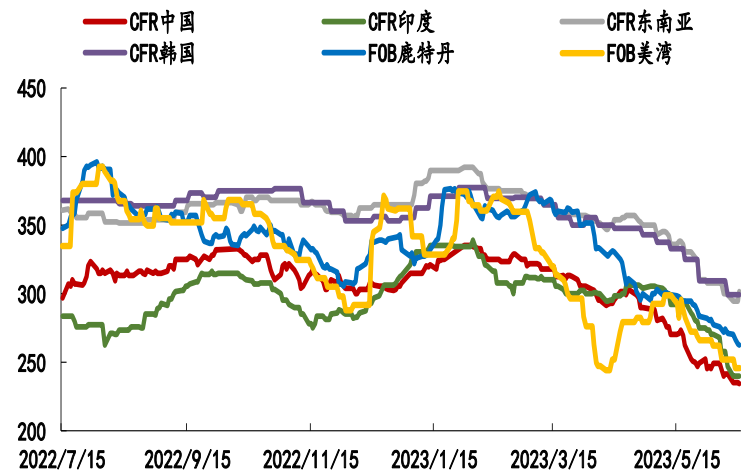
隆众：甲醇：港口库存：广东（万吨）



隆众：甲醇：港口库存：江苏（万吨）



外盘价格维持低位



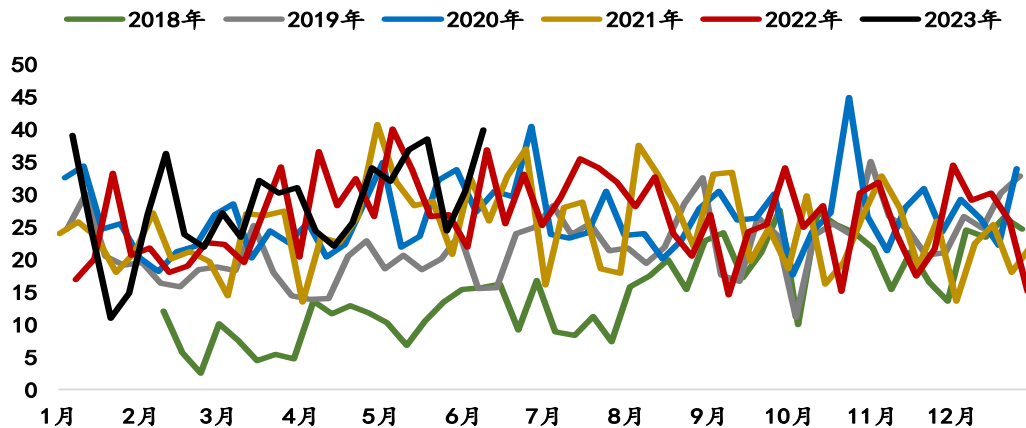
沿海MTO检修情况

沿海企业基本情况		甲醇情况		运行情况
企业	产能	配套甲醇	外采	
宁波富德	60		180	超负荷运行
南京诚志1#	30 (乙烯12, 丙烯18)	60	20	4月20日投料, 21日出产品, 维持低负荷
兴兴新能源(三江)	69 (乙烯30, 丙烯39)		207 (全部外采)	6月19日停车, 重启待定
常州富德	30	全部外采 (原料库容20万立)	90	目前维持正常运行
斯尔邦石化(盛虹)	80		240	12月4日起全线停车检修, 恢复时间待定
南京诚志2#	60		180 (全部外采)	平稳
	329		917	
鲁西化工	30	80	10	30万吨/年烯烃装置于6月25日重启 (需外采); 80万吨/年甲醇尚未重启。
天津渤化	60		180	目前负荷5-6成附近
阳煤恒通	30	20	65	30万吨/年MTO装置计划5月初检修20天
联泓(神达)	37 (乙烯17, 丙烯20)	92	18	负荷9成左右
	157		273	

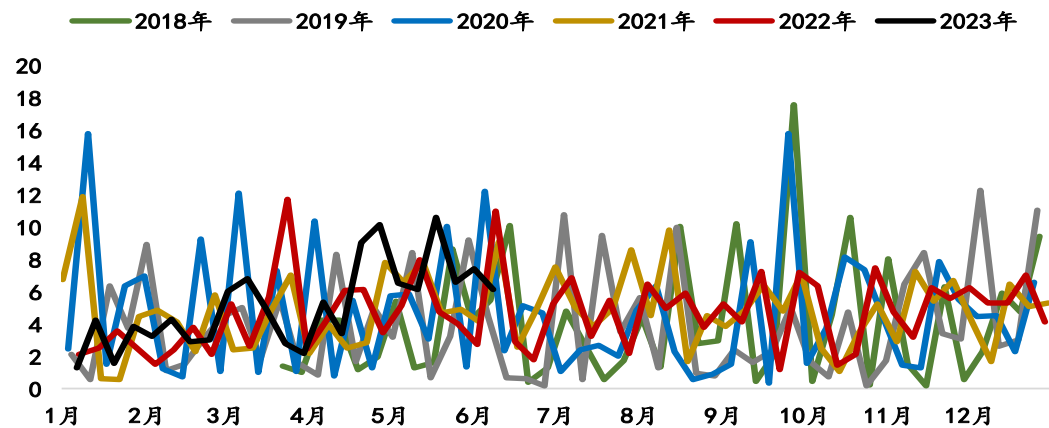
内地CTO/MTO检修情况

企业	烯烃产能	甲醇产能		运行情况
神华宁夏煤业	100	352 (167+60+100+25)	宁夏	正常
大唐国际发电	46	168	内蒙锡林郭勒盟多伦县	正常
神华包头煤化	60	180	内蒙包头	满负荷运行
中原石化	20	180	河南濮阳	满负荷运行
延长中煤榆林(一期)	60	180	陕西榆林靖边	正常
延长中煤榆林(二期)	60	180	陕西榆林靖边	正常
中煤陕西榆林能源	60	200	陕西榆横	正常
神华榆林能源化工	60	180	榆林市榆神工业区	正常
陕西蒲城清洁	70	180 (90+90)	陕西蒲城	正常
中煤蒙大	60	180	内蒙	满负荷
神华新疆	68	180	新疆	正常
中天合创	137 (60+77)	360	鄂尔多斯	正常
延长延安能源	60	180 (120天燃气+60煤)	陕西富县	正常
内蒙古久泰	60	100 (外采80甲醇)	鄂尔多斯	正常
新疆恒有	19.96		哈密	恢复运行, 半负荷
青海盐湖	33	100	青海	正常
康奈尔一期	30	20	吉林	2020年11月初长停
宁夏宝丰一期	60	180 (150+30)	宁夏	正常
宁夏宝丰二期	60	220	宁夏	正常
甘肃华亭	20	60	甘肃	开车调试, 暂未出产品
中安联合	70 (乙烯35, 丙烯35)	170	安徽	中安联合170万吨/年甲醇装置85%左右负荷, 70万吨/年MTO装置满负荷运行, 甲醇装置于今日停车检修, 预计时长20天左右

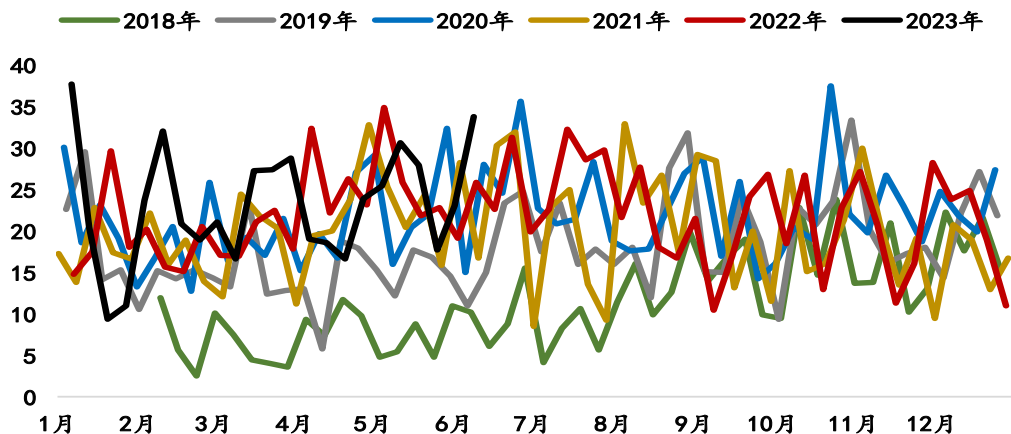
甲醇：到港量：中国（万吨）



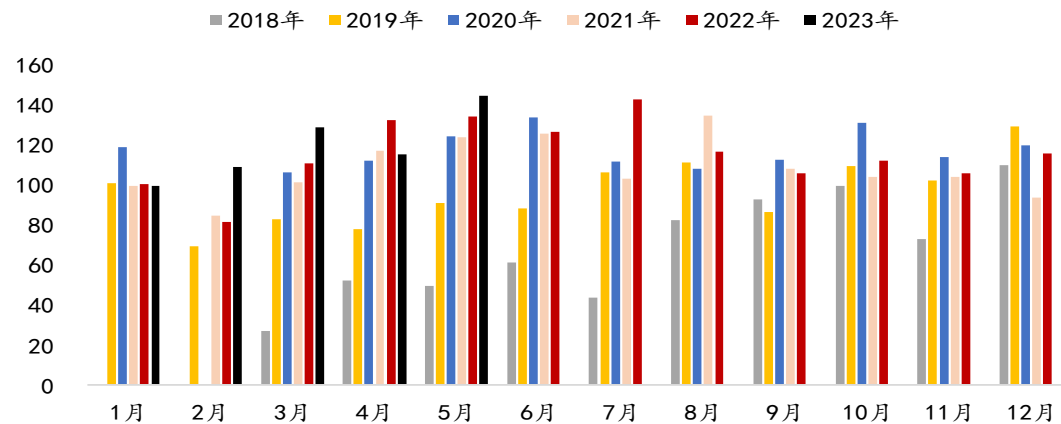
甲醇：到港量：华南地区（万吨）



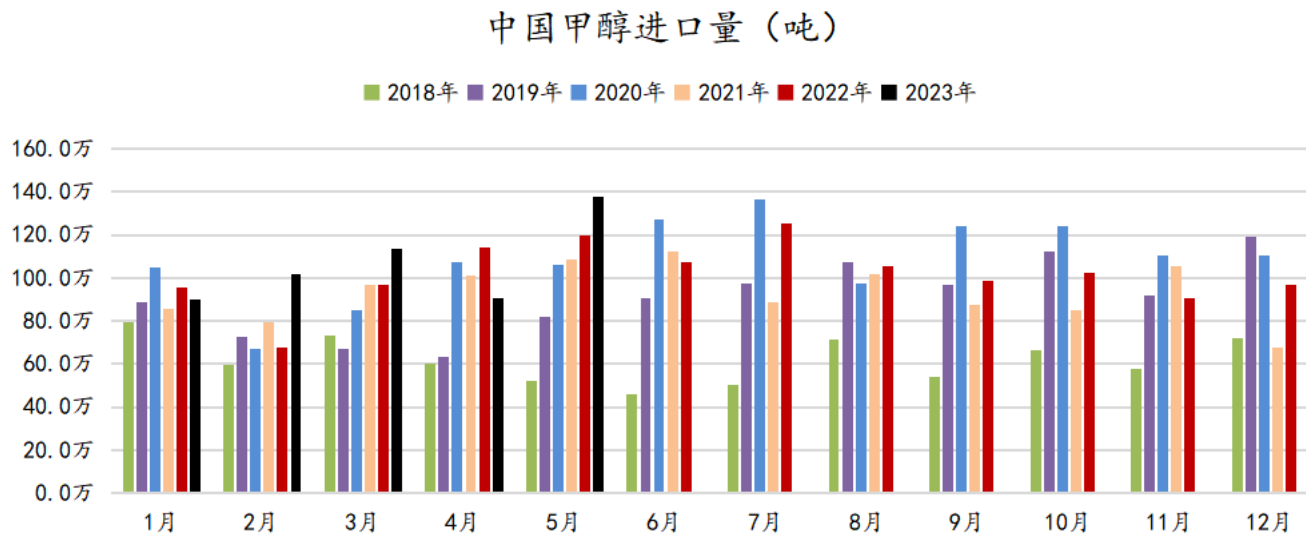
甲醇：到港量：华东地区（万吨）



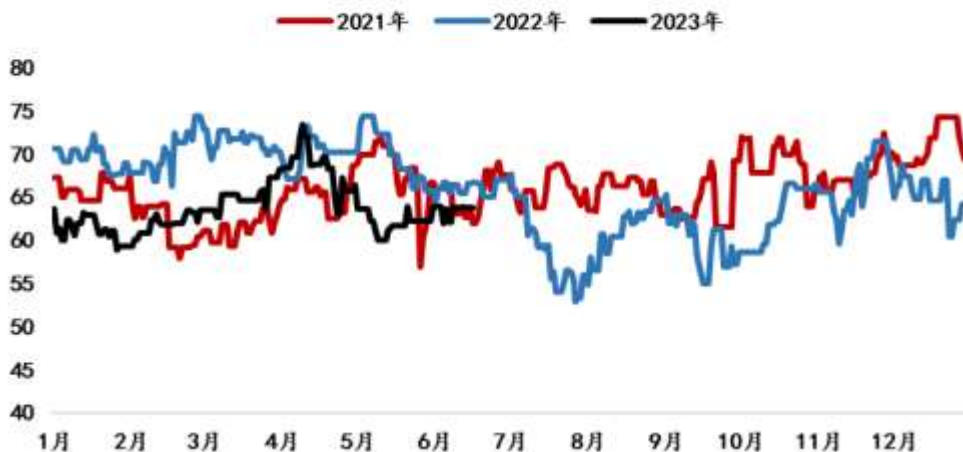
甲醇：到港量：中国（万吨）



甲醇进口量 (万吨)		
	2022年	2023年
1月进口	95.4	90.01
2月进口	67.44	102.03
3月进口	96.74	113.33
4月进口	114.16	90
5月进口	119.92	137
6月进口	107.04	
7月进口	125	
8月进口	105.62	
9月进口	98.42	
10月进口	102.15	
11月进口	90.47	
12月进口	96.74	



全球除中国以外的生产企业：开工率 (%)



伊朗装置情况

地区	企业名称	产能 (万吨)	开工时间	原料来源	所在地	计划负荷
伊朗	Marjan (SPII)	165	2018年	氧气(OX) Damavand Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	稳定
	Kaveh	230	2019年3月		Dayyer	重启
	Bushehr (SPII)	165	2019年11月		阿萨鲁耶	近期停车2周
	Kimiya Pars	165	2020年5月初	氧气 Damavand Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	5.29开始, 开工率降至65%
	Zagros PC	330 (165*2)	2000年	氧气: Mobin Petrochemical 天然气 South Pars Oil & Gas Co.	阿萨鲁耶	一套降至40%, 另一套关停 (4.25起)
	Kharg PC	66	1969年		哈尔克岛	稳定
	Sabalan Methanol	165	2021年6月		阿萨鲁耶	6.4重启, 稳定
	Fanavarán PC	100	1998年		霍梅尼港	2月19日恢复, 负荷5成
		1386				

国际甲醇装置情况

地区	装置	产能	目前情况	具体地区
阿曼	Salalah	130	停车检修	塞拉莱
	OMC	110	稳定	苏哈尔
埃及	Methanex Egypt	130	负荷不高	杜姆亚特
德国	德国 mider-He1m	80	负荷不高	卢娜
	德国 shell	40	负荷不高 计划检修	韦瑟灵
俄罗斯	Tomst	100	负荷不高	Tomst
	Metafrax	120	低负荷	古巴哈
荷兰	Bio MCN (40+40)	80	检修, 重启待定	代尔夫
卡塔尔	Qafac (99+17)	99	稳定	卡塔尔, 梅萨伊德
马来西亚	马油 (66+170)	236	1期66万吨/年甲醇装置正常运行中; 2期170万吨/年装置重启	纳闽
美国 (872.5)	Methanex United States 盖斯马 (100+100)	200	2套稳定	盖斯马
	OCI Beaumont	103	负荷不高	德克萨斯
	Celanese	130	稳定	Bishop, 德克萨斯
	LyondellBasell United States	140	稳定	钱纳尔维尤
	Natgasoline	170	稳定	德克萨斯
	Koch	170	稳定	路易斯安那
挪威	Statoil	90	重启恢复	Tjeldbergodden
沙特	IMC (100+20+20)	140	5.1关停, 一个月维护	朱拜勒
	Ar-Razi (175+70+70+85+85)	485	稳定	
特立尼达	MHTL5# 55+55+190	5#403	稳定	特立尼达
	Methanex	2#265	稳定	
	特立尼达 CGCL (Caribbean Gas Chemica)	100	稳定	
南美其他区域	Metor和Supermetanol	3#250	稳定	南美其他区域
文莱	BMC	85	稳定	双溪岭
印尼	Kaltim	66	计划停车30-40天	博坦
智利	Methanex+Methnol2# (84+88)	172	稳定运行	
新西兰	Methanex	3#242	负荷不高	

数据来源:
卓创资讯,
中信建投期
货

甲醇燃料推广较早 但实际落地难度较大

- 由于中国的煤储量充沛，所以国家早期推动生产煤基液体燃料从而减少原油进口。90年代中期，在中央政府的支持下，山西省首次进行甲醇燃料汽车试点，但截至2022年年底，全国甲醇M100出租车仅有26000多辆。
- 然而，面临以三元锂电池和磷酸铁锂电池作为动力电池的竞争，目前甲醇作为小众的燃料，仍旧显得竞争力不足。
- 根据2023年2月中旬，在西安当地问询调研出租车（甲醇燃料）司机，表示：从2019年起，西安增长了近8000辆甲醇燃料出租车，但由于政策原因，2023年预计没有新增的甲醇燃料出租车出现，更多的是使用比亚迪充电类型的出租车作为替代。

省	市	M100出租车（截至2022年年底）
贵州	贵阳	1680
	毕节	100
	铜仁	150
陕西	西安	8159
	宝鸡	585
	汉中	20
山西	晋中	260
甘肃	平凉	50
黑龙江	哈尔滨	48
合计		26724



风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。