

2023年10月20日

研究员：刘琛瑞

从业证书：F0290856

投资咨询：Z0017093

审核：唐韵 Z0002422



上海市虹口区东大名路
1089号26层2601-2608
单元



电话
021-55275088



电子邮件
liucr@eafutures.com



网站
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

供给端内地缓慢下移。外盘开工回落，但实际到港压力偏大。需求端，传统加权开工持续走高；新兴需求开工环比变化不大，渤化重启后负荷不高。本周传闻检修的常州富德还未进行。

综上，内地供应压力未有效缓解，不过考虑利润因素，中期看收缩。港口因到港超预期回升而去库放缓，不排除港口部分 MTO 检修进一步形成利空。虽然甲醇自身估值不高，但去库预期打折扣，向上空间受限。

基本面

供应：

国内甲醇开工率 82.12%，环比变动 -1.52 pts，同比变动 2.86%。

国际甲醇开工率 65.55%，环比变动 -1.31 pts，同比变动 2.32%。

需求：

传统需求：加权开工率 48.79%，环比变动 0.23 pts，同比变动 -63.13%。

新兴需求：MTO开工率 94.0443%，环比变动 1.01 pts，同比变动 13.73%。

库存：

港口库存：87.4万吨，环比变动 0.34%，同比变动 84.70%。

厂内库存：46.045万吨，环比变动 -2.41%，同比变动 -14.96%。

利润：

河北焦炉气制甲醇生产毛利：-62.76元/吨，环比变动36.2%，同比变动-294.9%。

山西煤制甲醇生产毛利：-336.5元/吨，环比变动-13%，同比变动-63.4%。

重庆天然气制甲醇生产毛利：-22元/吨，环比变动-408%，同比变动-104%。

甲醇进口毛利：-67.546元/吨，环比变动-37%，同比变动-1146%。

下游利润：MTO生产毛利-242元/吨，环比变动2.68%，同比变动29.83%；

甲醛生产毛利-76.2元/吨，环比变动-46.6%，同比变动-82.8%；

二甲醚生产毛利464.594元/吨，环比变动12.33%，同比变动11.68%；

MTBE生产毛利792.618元/吨，环比变动-5.38%，同比变动-291.21%；

醋酸生产毛利484.58元/吨，环比变动-62.63%，同比变动452.92%。

价差：

期货1-5： 70 元/吨，环比变动-27%，同比变动-60%。

期货5-9： 10 元/吨，环比变动100%，同比变动-156%。

期货9-1： -80 元/吨，环比变动-21%，同比变动-49%。

基本要点分析	
向上驱动	1、远月内外气头供应收缩预期 2、成本支撑 3、港口持续去库
向下驱动	1、港口现实到港偏多 2、内地高供应未显著缓解 3、部分 MTO 检修预期
逻辑分析	到港回落预期落空，港口 MTO 存在停车风险，前期去库预期遭受挑战。不过中期看供应收缩大概率，估值偏低背景下仍偏多看待。
观点	震荡偏强，注意 2400 一带支撑

目录

一、供给 7

二、需求 11

三、库存 15

四、上下游利润 17

五、绝对价格走势 29

六、价差、基差 34

图表目录

图表 1: 国内甲醇开工率 (%)7

图表 2: 国内精甲醇产量 (万吨)7

图表 3: 国内甲醇日产量 (千吨)8

图表 4: 海外甲醇产量 (吨)8

图表 5: 海外甲醇开工率 (%)9

图表 6: 甲醇月度进口量 (吨)9

图表 7: 甲醇到港量 (万吨) 10

图表 8: 甲醇周度需求反推 (万吨) 11

图表 9: 中国甲醇采购量 (吨) 11

图表 10: 甲醇制烯烃法甲醇采购量 (吨) 12

图表 11: 各行业甲醇实际消费量情况 (吨) 12

图表 12: 甲醇传统下游厂家采购量 (吨) 13

图表 13: 甲醇制烯烃产能利用率 (%) 13

图表 14: 甲醇生产企业待发订单数量 (吨) 14

图表 15: 甲醇表观消费量 (万吨) 14

图表 16: 甲醇社会总库存 (吨) 15

图表 17: 甲醇厂内库存 (吨) 15

图表 18: 甲醇港口库存 (吨) 16

图表 19: 甲醇仓单数量 (张) 16

图表 20: 甲醇焦炉气制生产毛利 (元/吨) 17

图表 21: 甲醇焦炉气制生产成本 (元/吨) 17

图表 22: 煤制甲醇生产毛利 (元/吨) 18

图表 23: 煤制甲醇生产成本 (元/吨) 18

图表 24: 天然气制甲醇生产毛利 (元/吨) 19

图表 25: 甲醇进口毛利 (元/吨) 19

图表 26: 关中到华东贸易毛利 (元/吨) 20

图表 27: 内蒙古到华东贸易毛利 (元/吨) 20

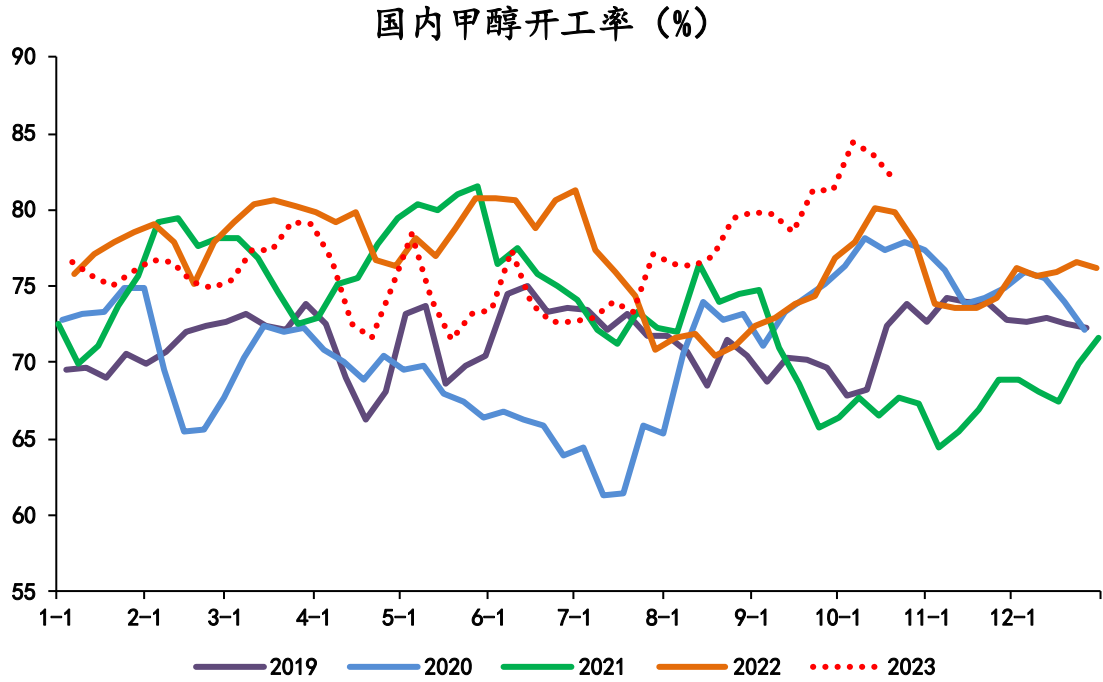
图表 28: 河南到华东贸易毛利 (元/吨) 21

图表 29: 西南到华东贸易毛利 (元/吨)	21
图表 30: 关中到鲁北贸易毛利 (元/吨)	22
图表 31: 内蒙古到鲁北贸易毛利 (元/吨)	22
图表 32: 山东甲醛生产毛利 (元/吨)	23
图表 33: 河南二甲醚生产毛利 (元/吨)	23
图表 34: 山东 MTBE 生产毛利 (元/吨)	24
图表 35: 江苏冰醋酸生产毛利 (元/吨)	24
图表 36: BDO 生产毛利 (元/吨)	25
图表 37: DMF 生产毛利 (元/吨)	25
图表 38: 甲醇制烯烃生产毛利 (元/吨)	26
图表 39: MTO 生产毛利 (元/吨)	26
图表 40: MTO 生产成本 (元/吨)	27
图表 41: 甲醇下游加权平均开工率 (%)	27
图表 42: 甲醇下游加权平均利润 (元/吨)	28
图表 43: 各地区甲醇价格 (元/吨)	29
图表 44: 厂库价格 (元/吨)	29
图表 45: 全球外盘甲醇价格对比 (元/吨)	30
图表 46: 甲醛市场价格 (元/吨)	30
图表 47: 二甲醚市场价格 (元/吨)	31
图表 48: MTBE 市场价格 (元/吨)	31
图表 49: 冰醋酸市场价格 (元/吨)	32
图表 50: BDO 市场价格 (元/吨)	32
图表 51: DMF 市场价格 (元/吨)	33
图表 52: 甲醇中国主港与东南亚价差 (美元/吨)	34
图表 53: 甲醇中国主港与美国海湾价差 (美元/吨)	34
图表 54: 甲醇中国主港与西北欧价差 (美元/吨)	35
图表 55: 甲醇国际市场进口盈亏 (元/吨)	35
图表 56: 甲醇区域价差 (元/吨)	36
图表 57: MA1-5 (元/吨)	36

图表 58: MA5-9 (元/吨)	37
图表 59: MA9-1 (元/吨)	37
图表 60: 甲醇 1 月基差 (元/吨)	38
图表 61: 甲醇 5 月基差 (元/吨)	38
图表 62: 甲醇 9 月基差 (元/吨)	39
图表 63: 甲醇 1 月基差季节性 (元/吨)	39
图表 64: 甲醇 5 月基差季节性 (元/吨)	40
图表 65: 甲醇 9 月基差季节性 (元/吨)	40

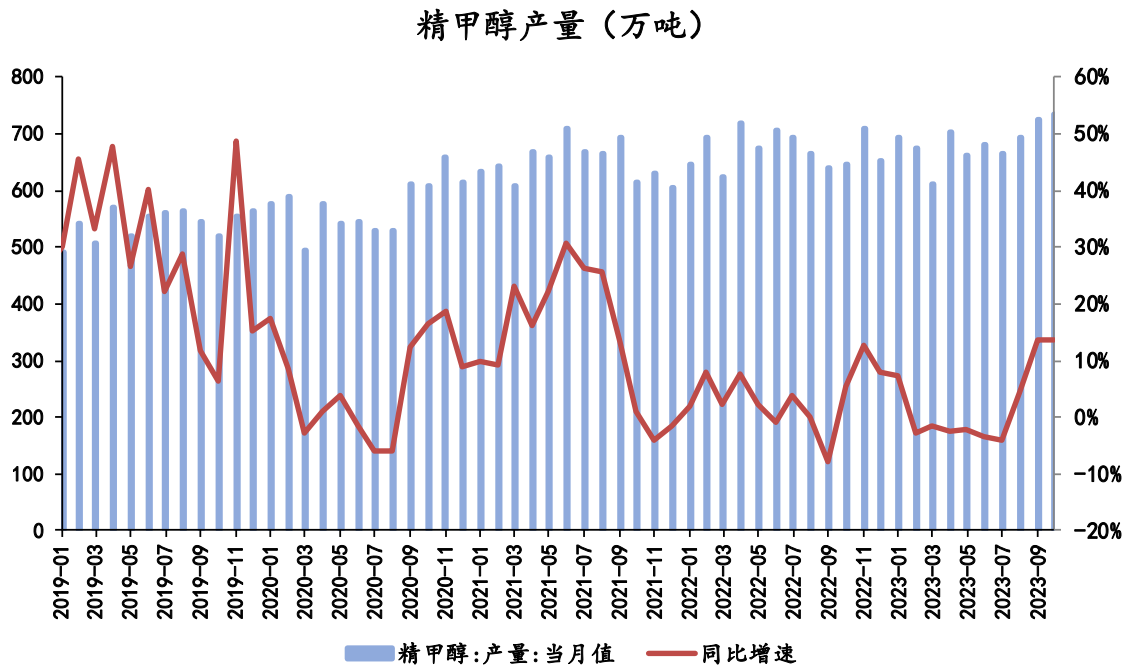
一、供给

图表 1：国内甲醇开工率（%）



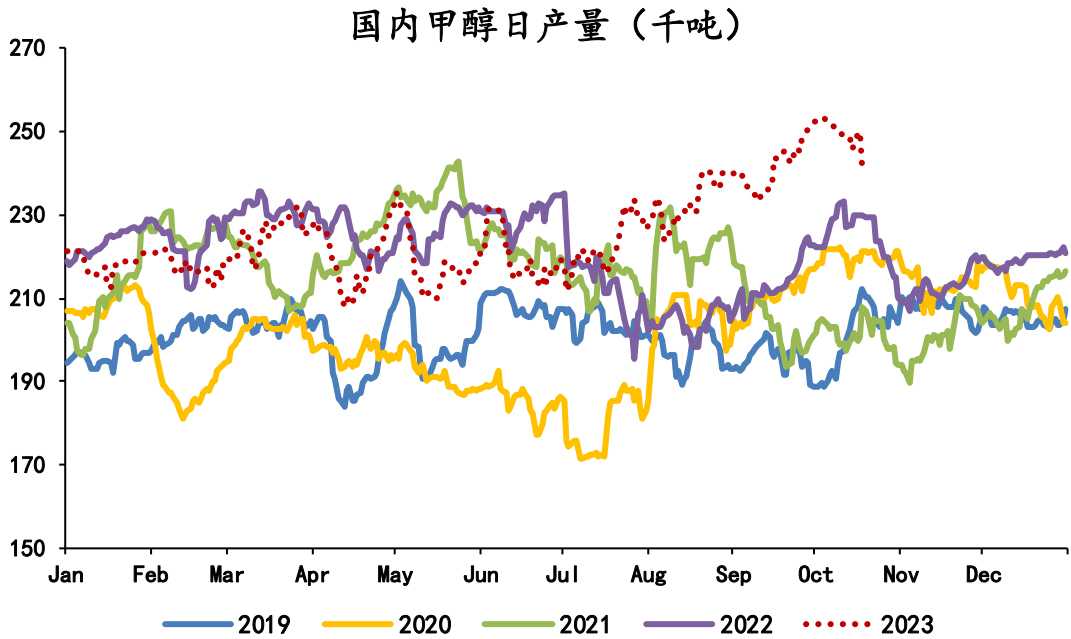
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 2：国内精甲醇产量（万吨）



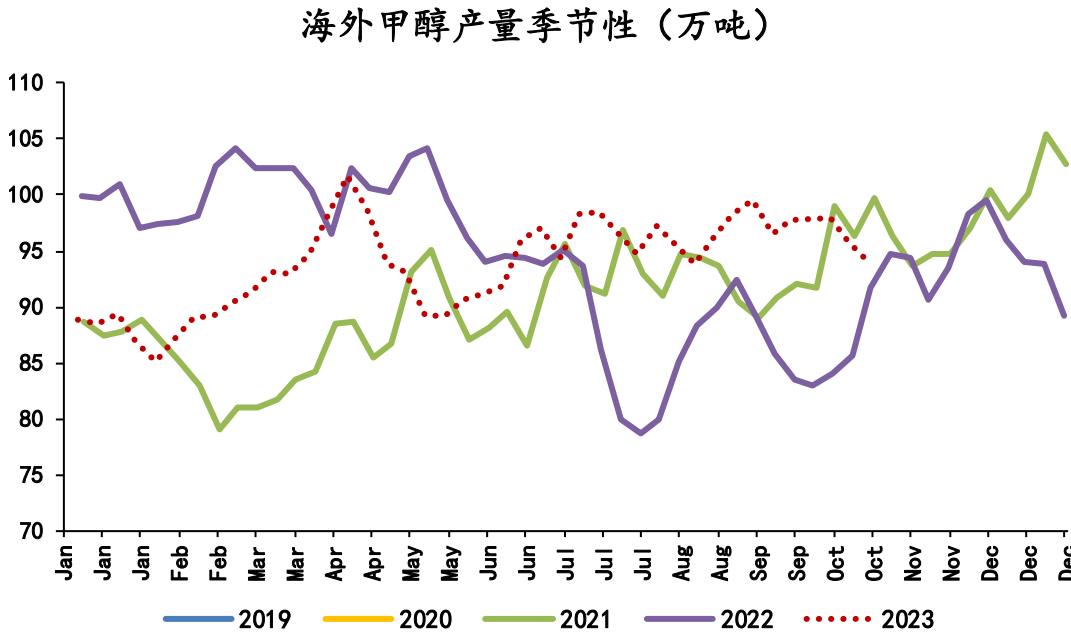
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 3：国内甲醇日产量（千吨）



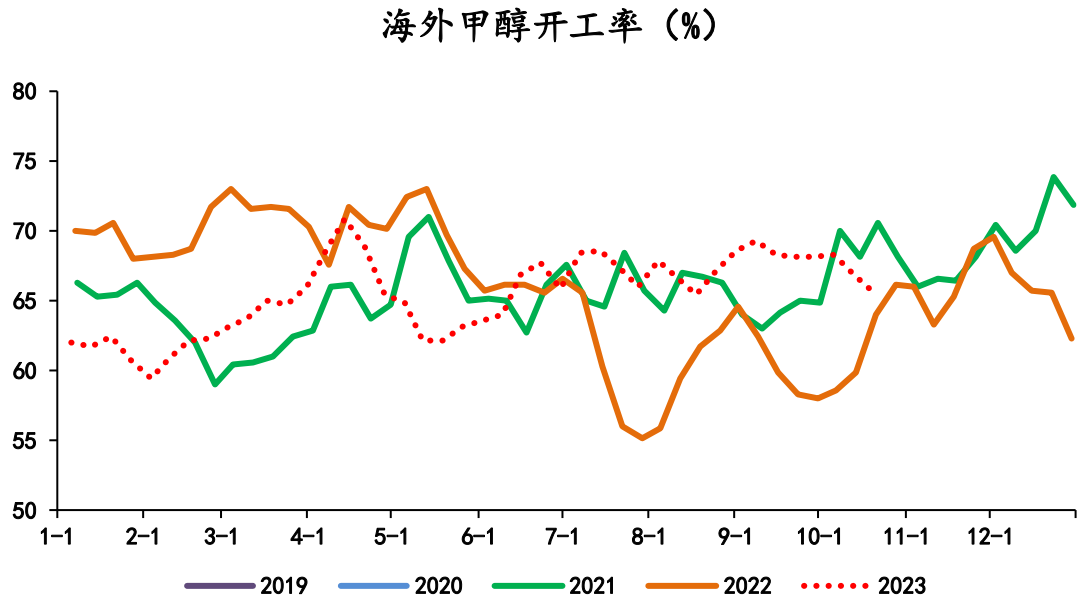
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 4：海外甲醇产量季节性（万吨）



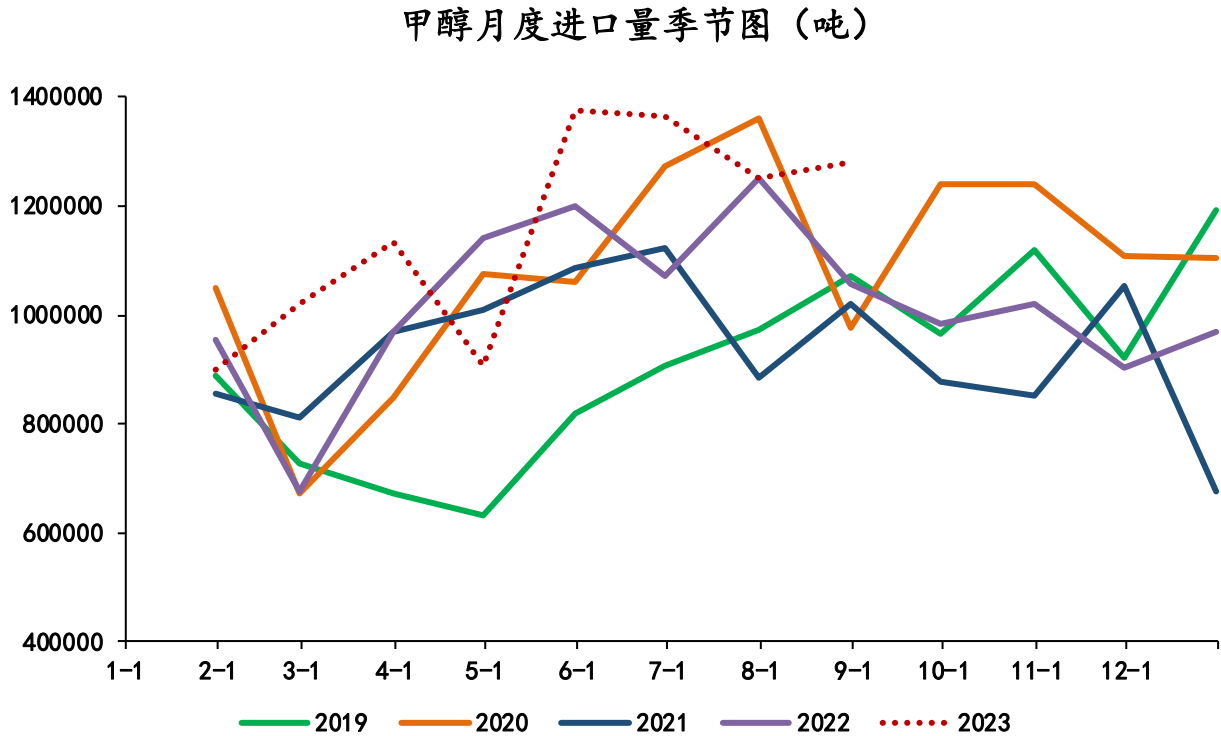
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 5: 海外甲醇开工率 (%)



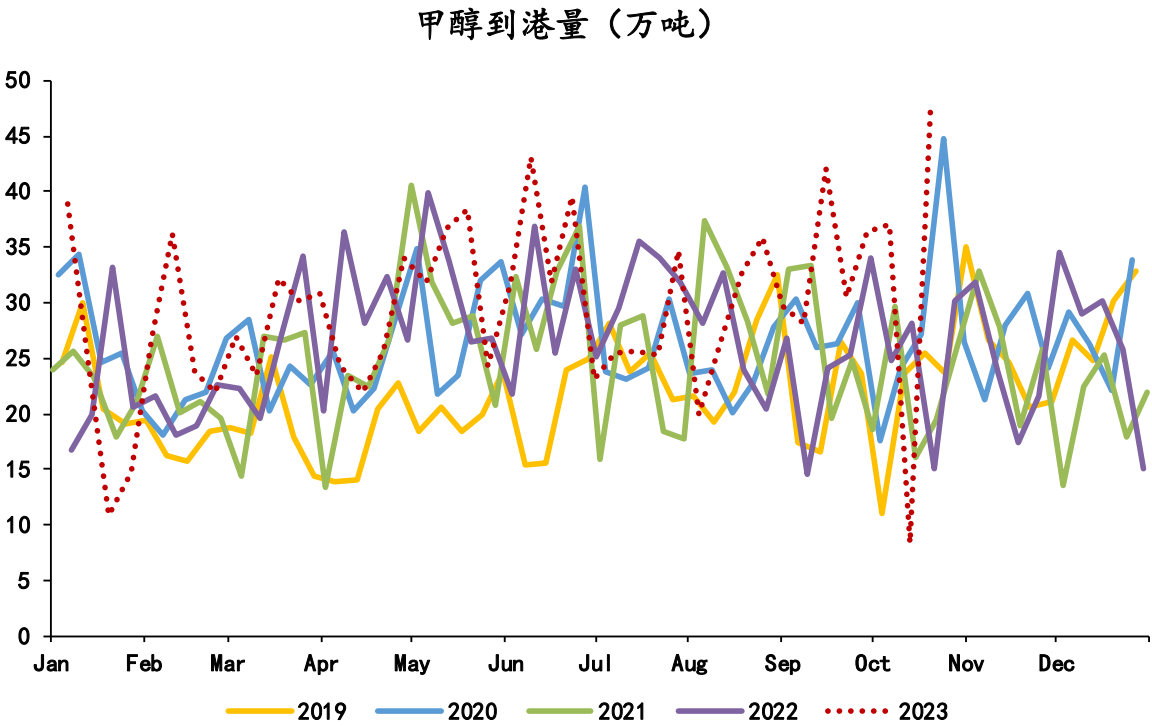
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 6: 甲醇月度进口量 (吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

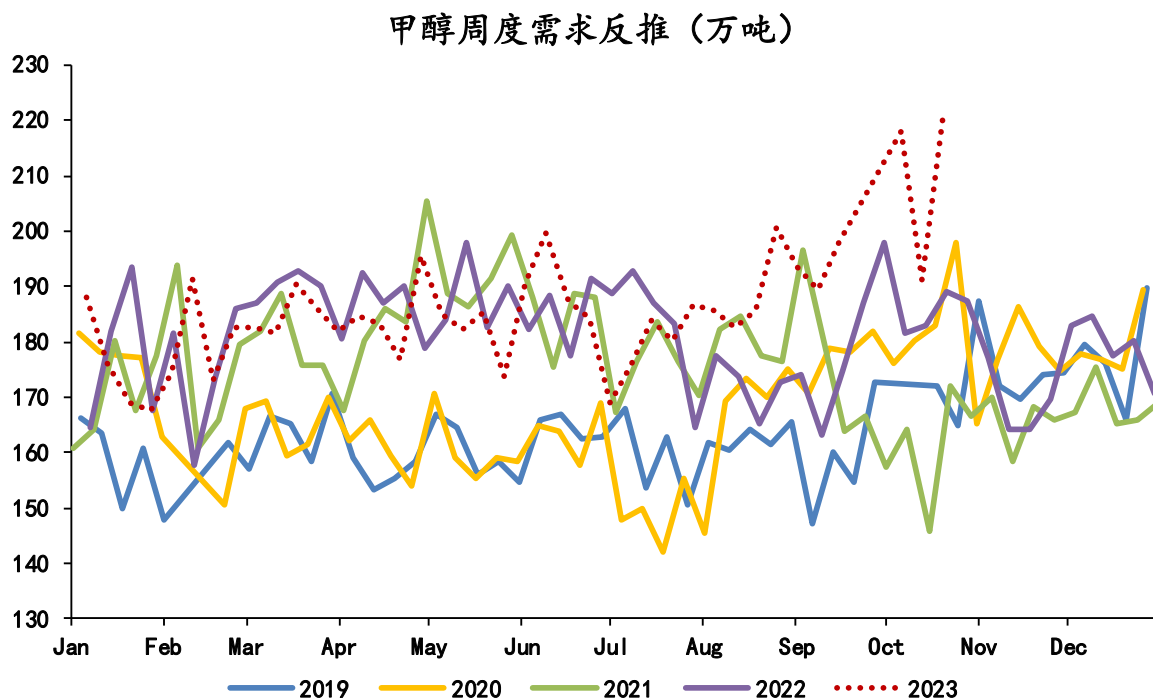
图表 7：甲醇到港量（万吨）



数据来源：钢联，东亚期货研究所

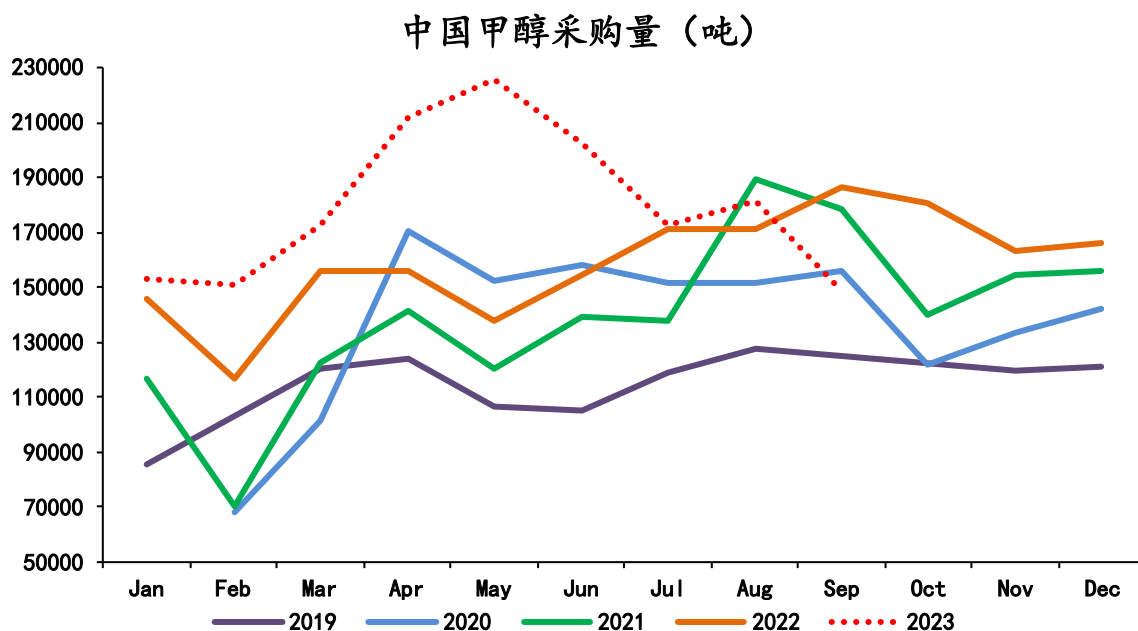
二、需求

图表 8：甲醇周度需求反推（万吨）



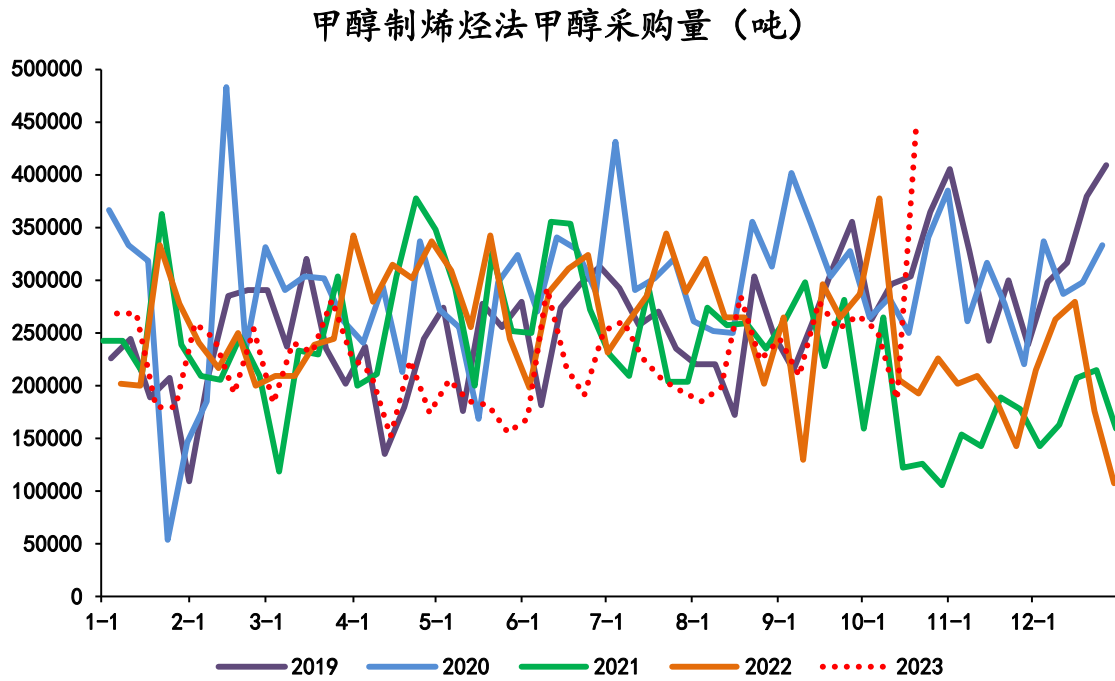
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 9：中国甲醇采购量（吨）



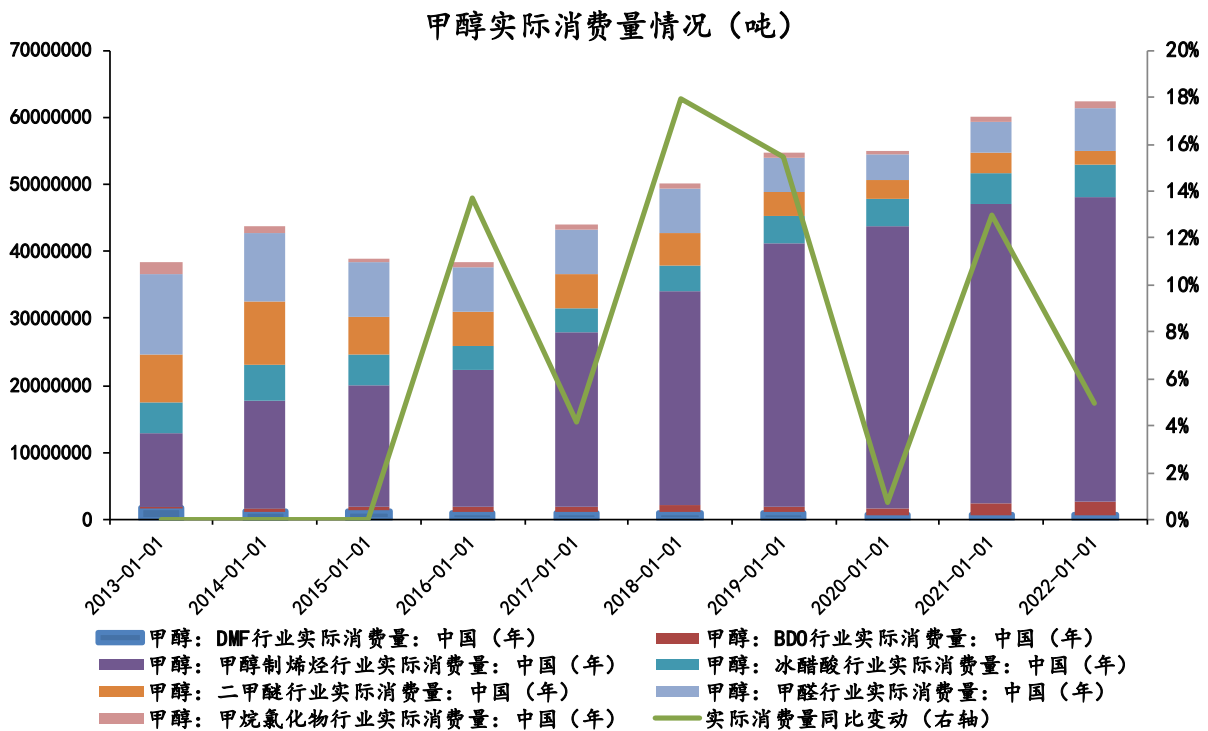
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 10: 甲醇制烯烃法甲醇采购量 (吨)



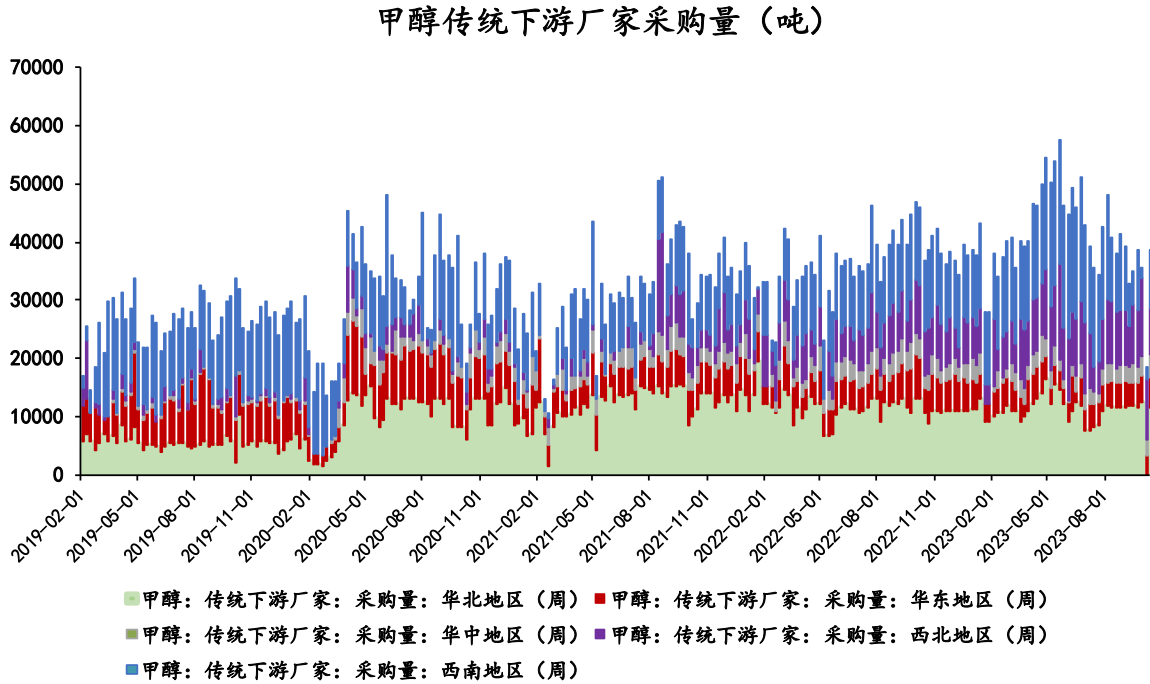
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 11: 各行业甲醇实际消费量情况 (吨)



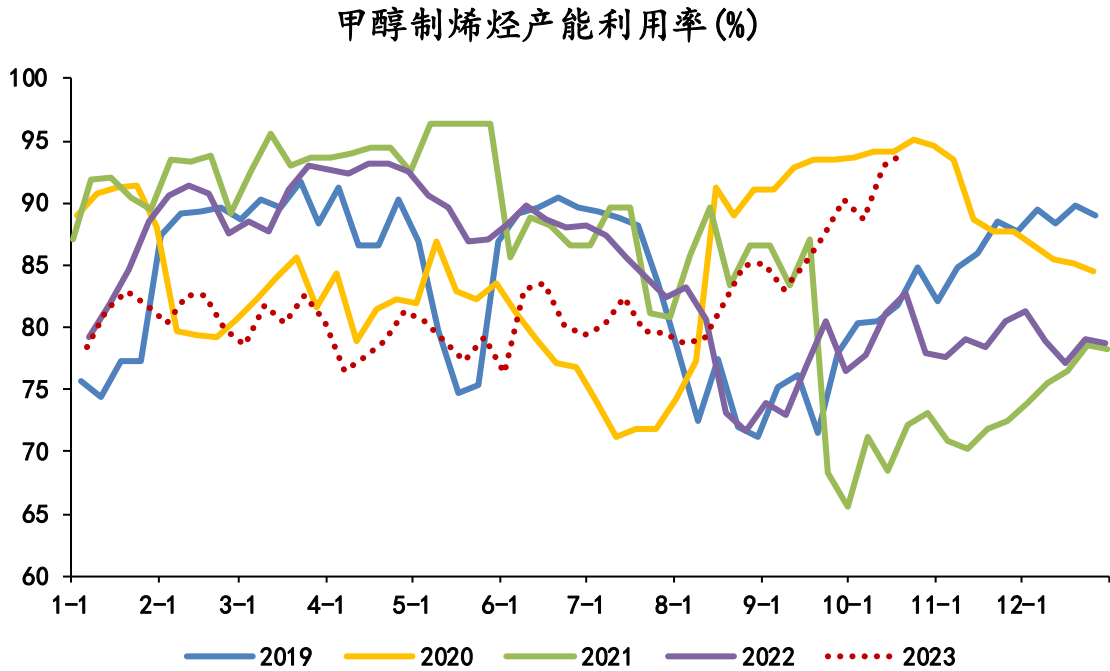
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 12: 甲醇传统下游厂家采购量 (吨)



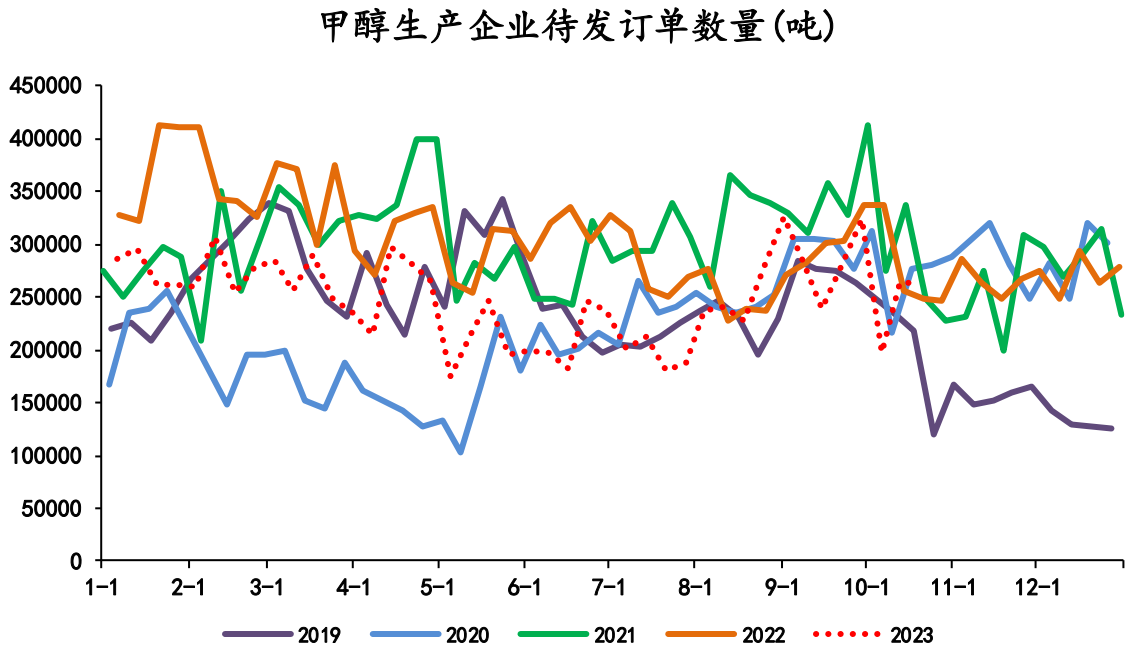
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 13: 甲醇制烯烃产能利用率 (%)



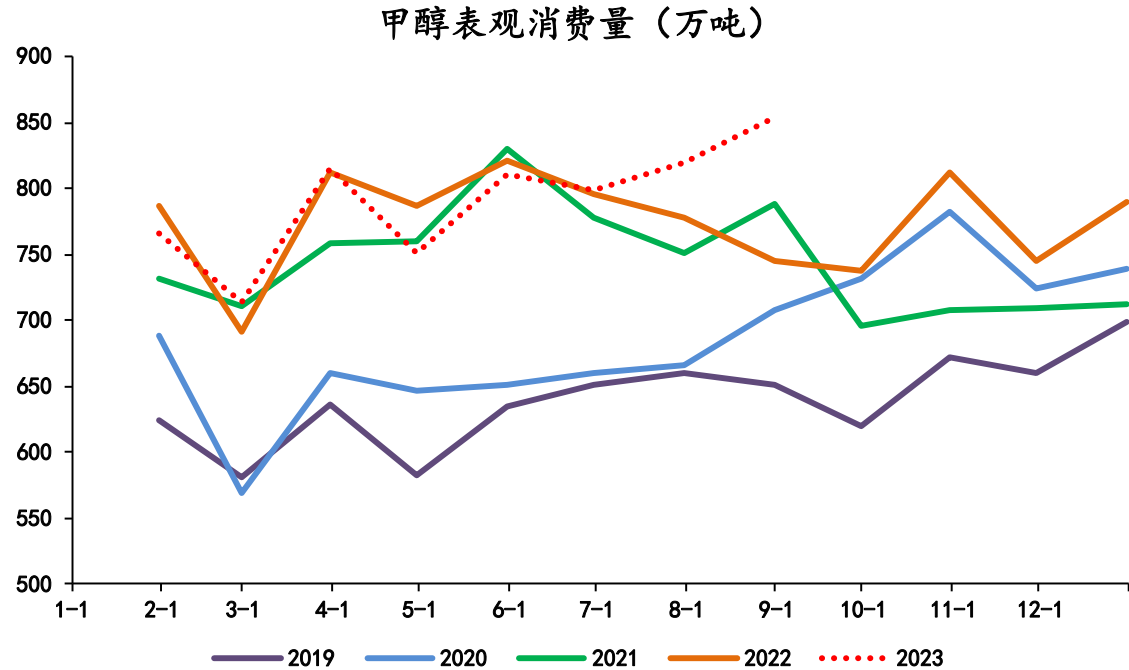
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 14: 甲醇生产企业待发订单数量 (吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

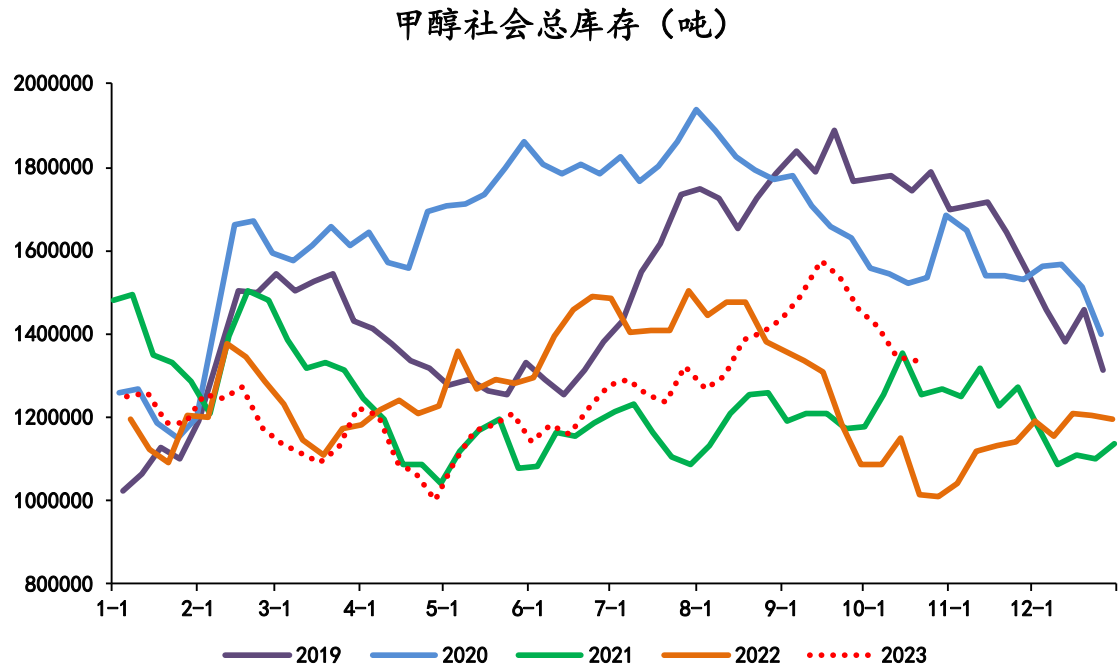
图表 15: 甲醇表观消费量 (万吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

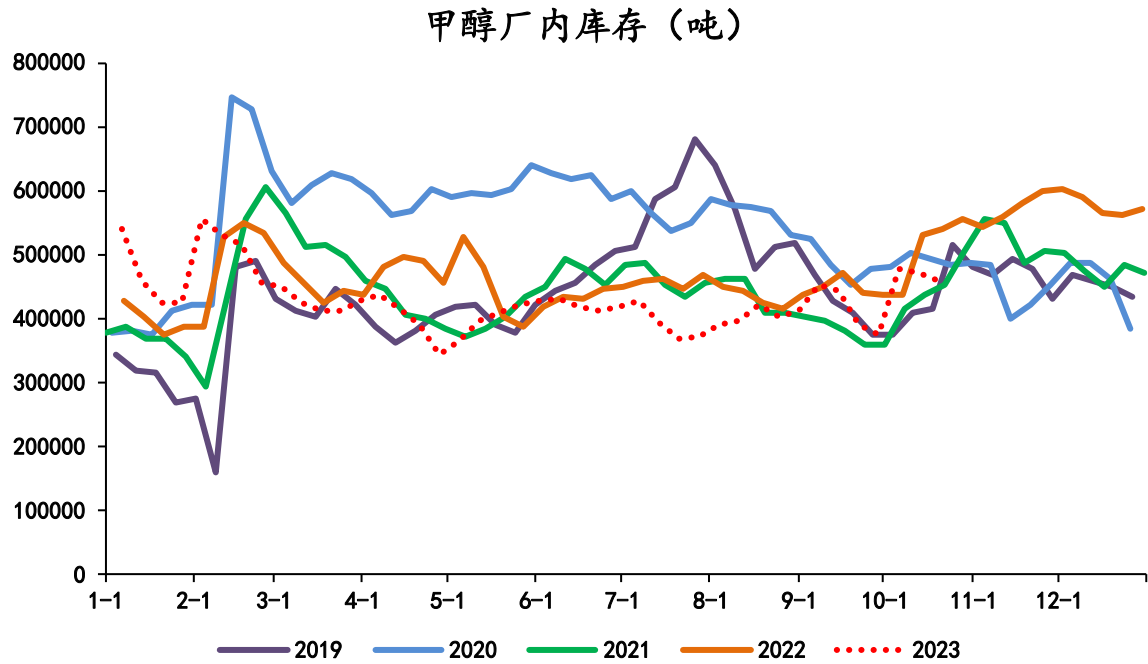
三、库存

图表 16: 甲醇社会总库存 (吨)



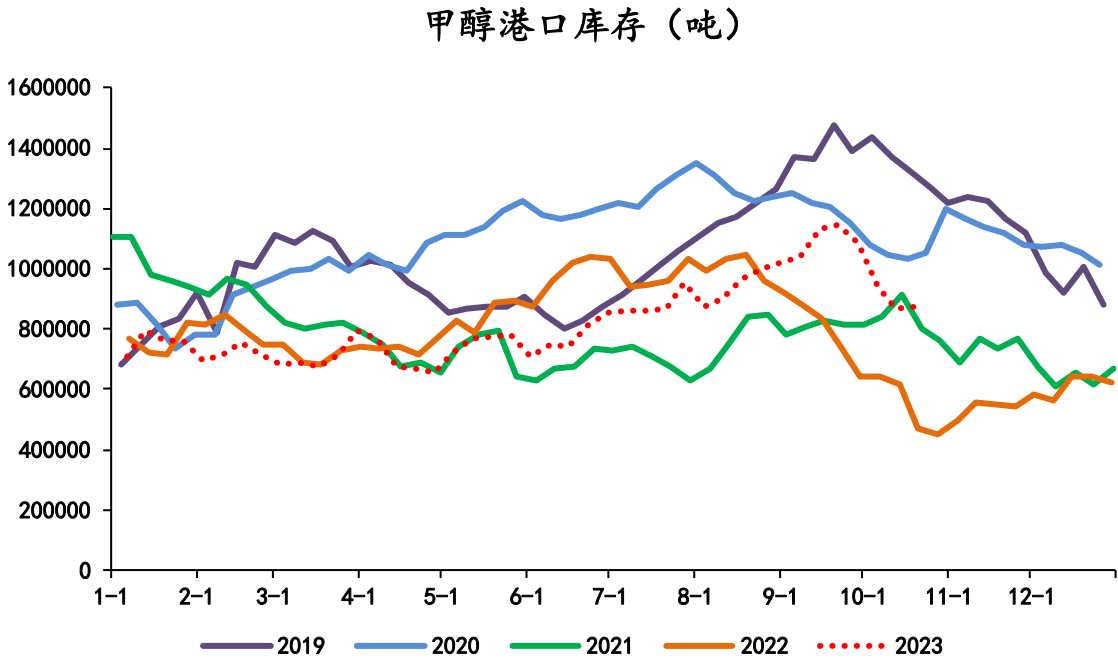
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 17: 甲醇厂内库存 (吨)



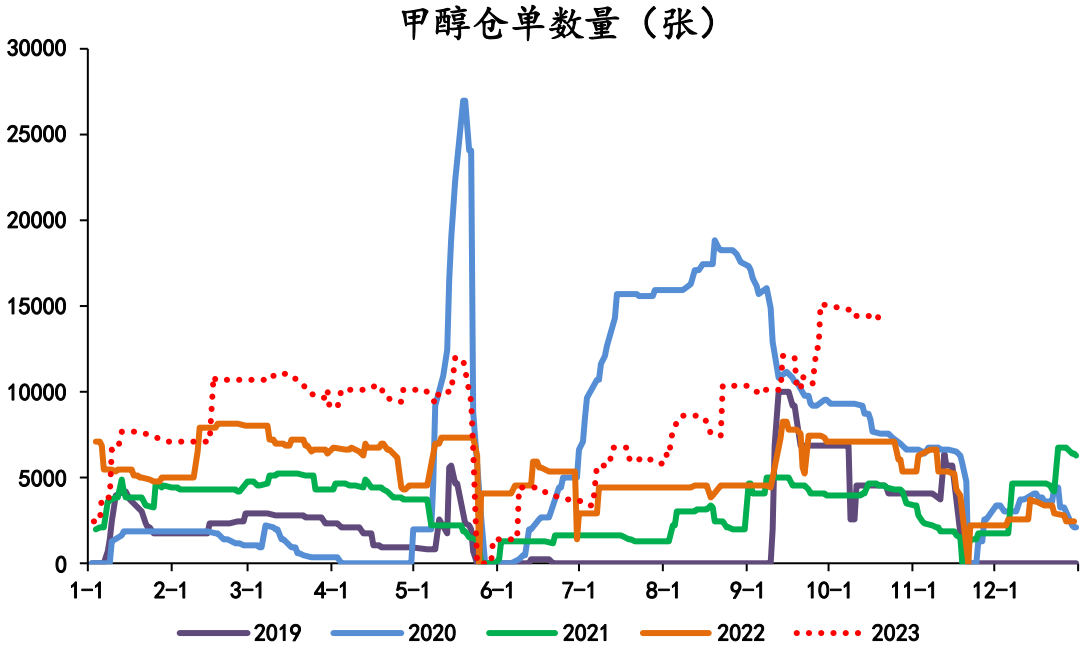
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 18: 甲醇港口库存 (吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

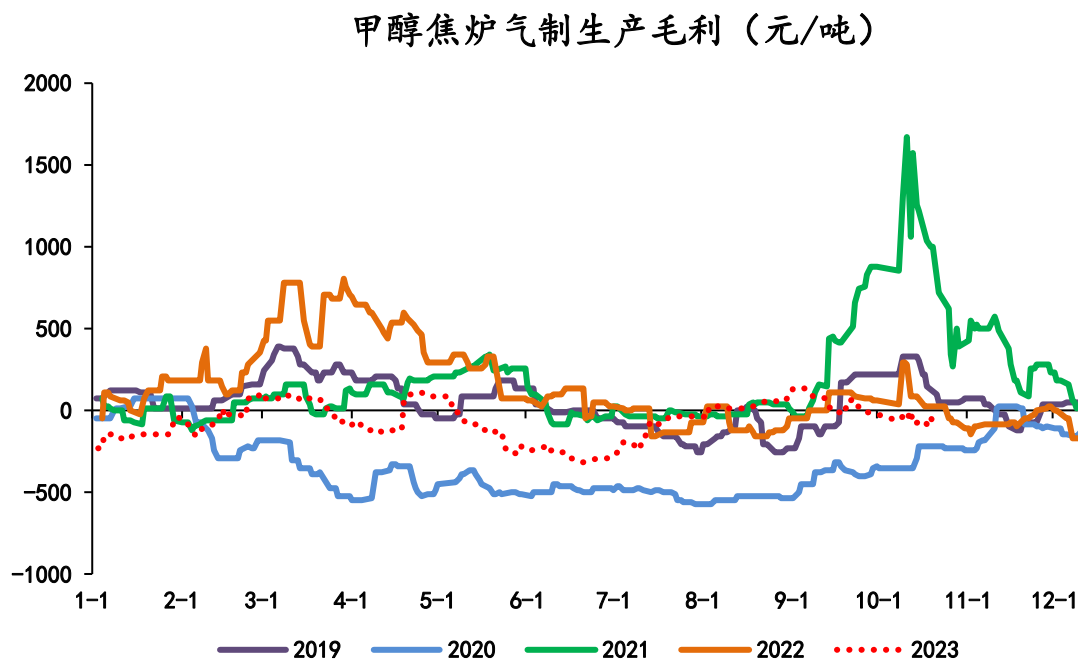
图表 19: 甲醇仓单数量 (张)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

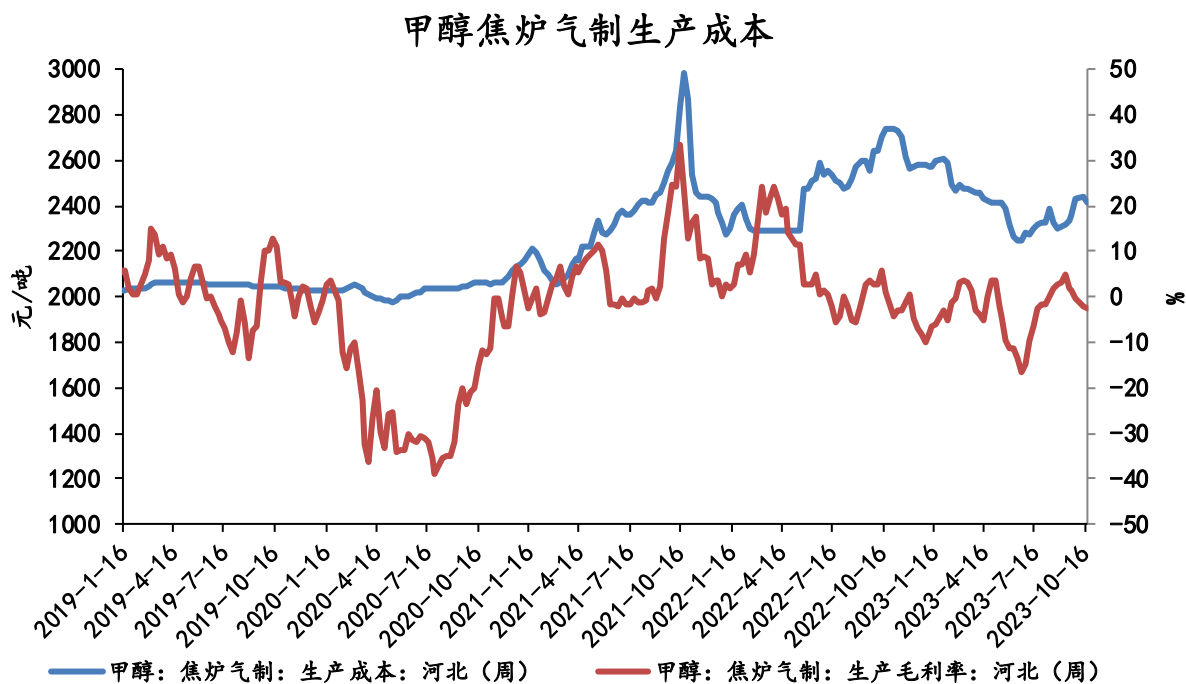
四、上下游利润

图表 20: 甲醇焦炉气制生产毛利 (元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 21: 甲醇焦炉气制生产成本 (元/吨)



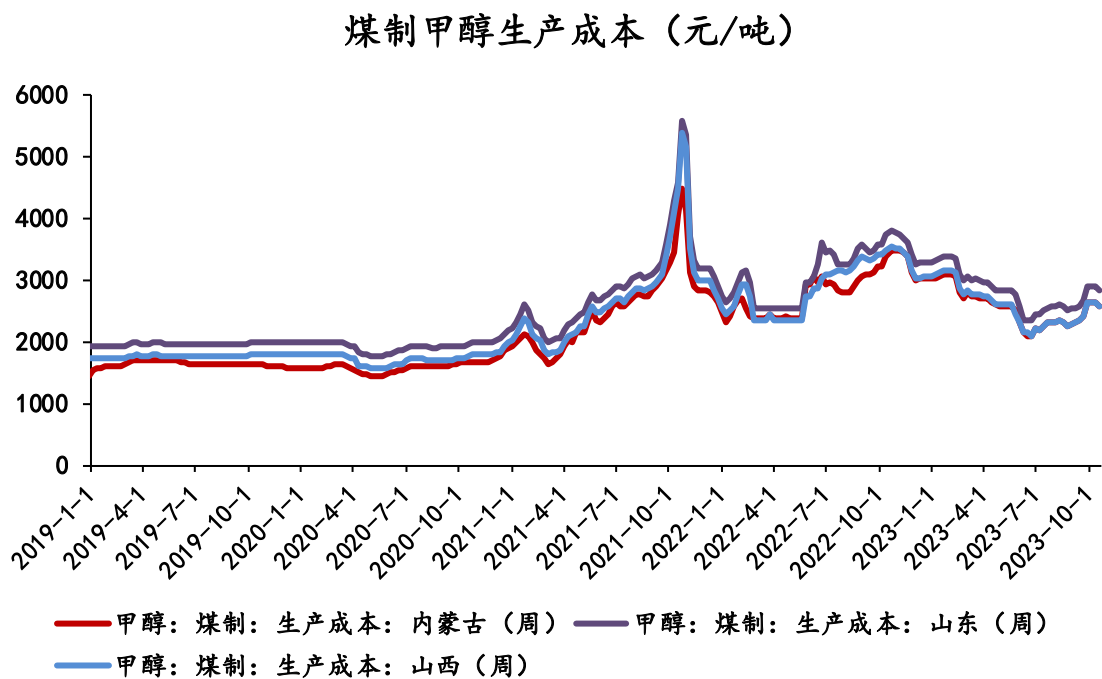
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 22: 煤制甲醇生产毛利 (元/吨)



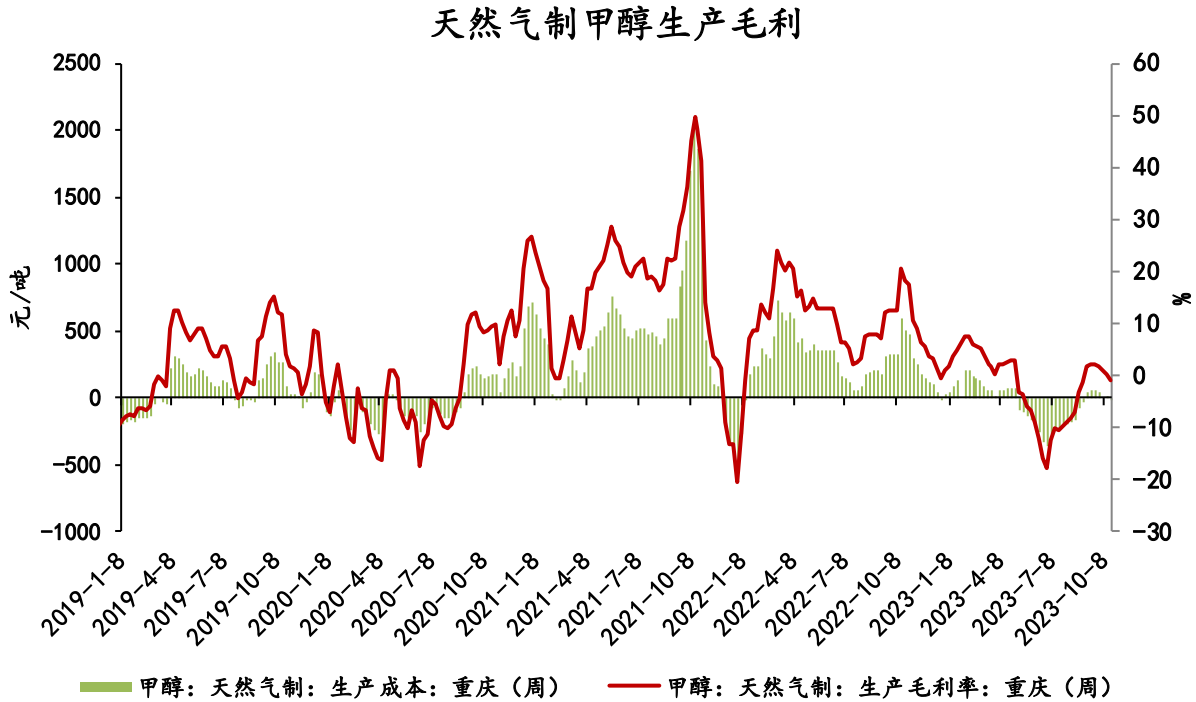
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 23: 煤制甲醇生产成本 (元/吨)



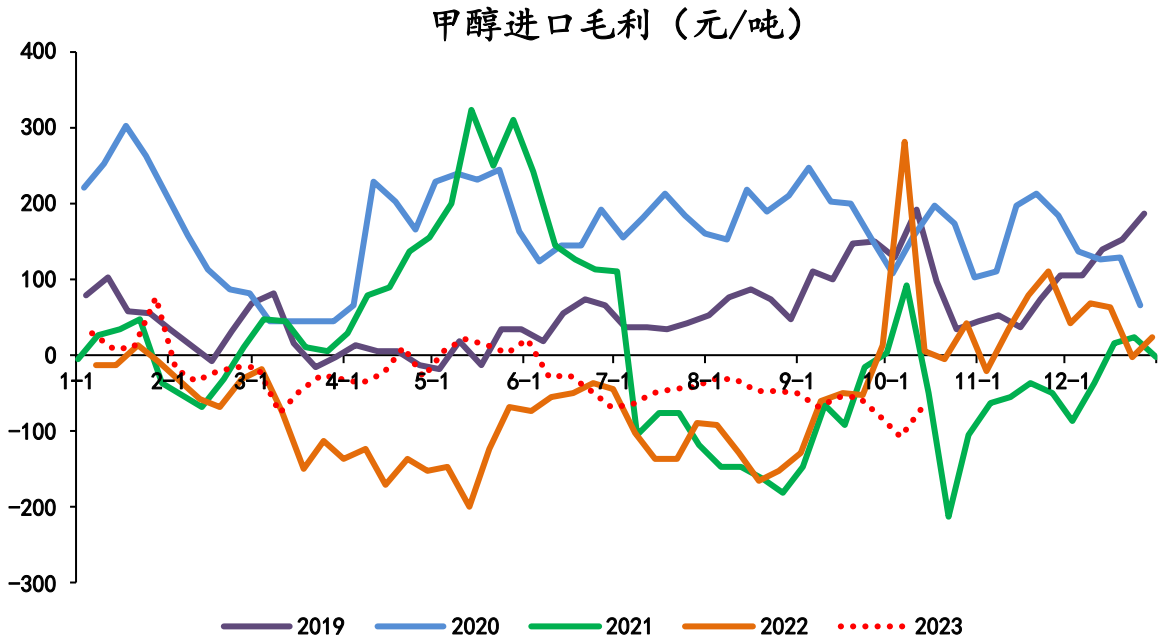
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 24: 天然气制甲醇生产毛利 (元/吨)



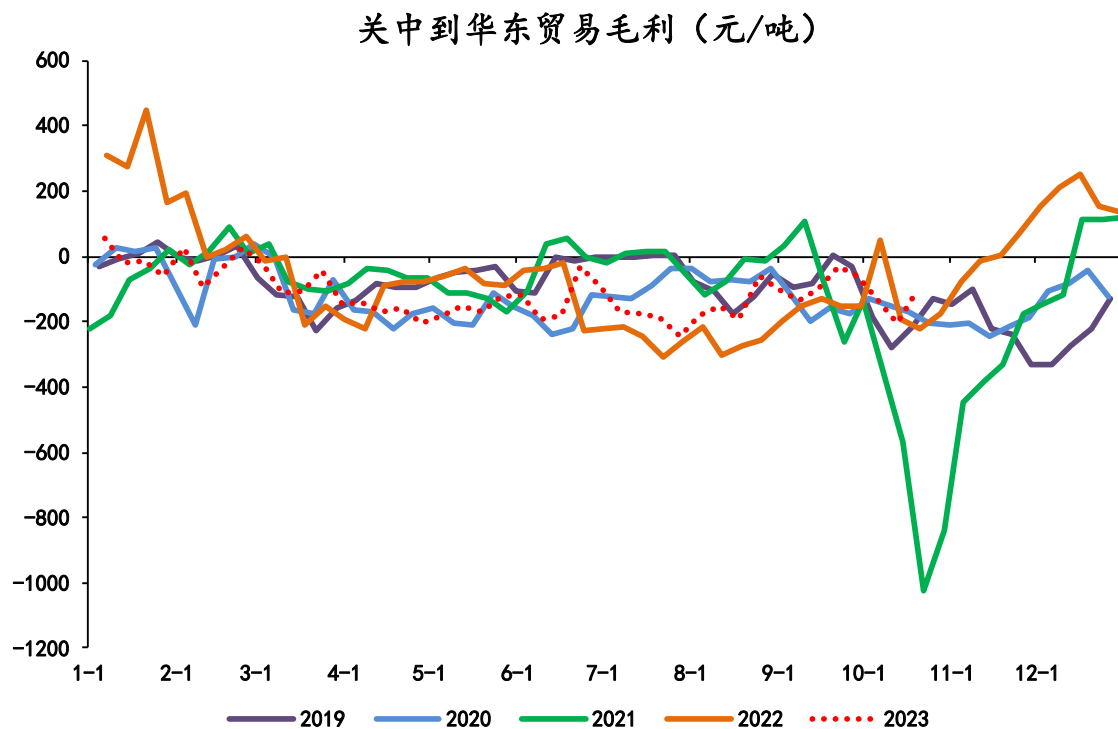
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 25: 甲醇进口毛利 (元/吨)



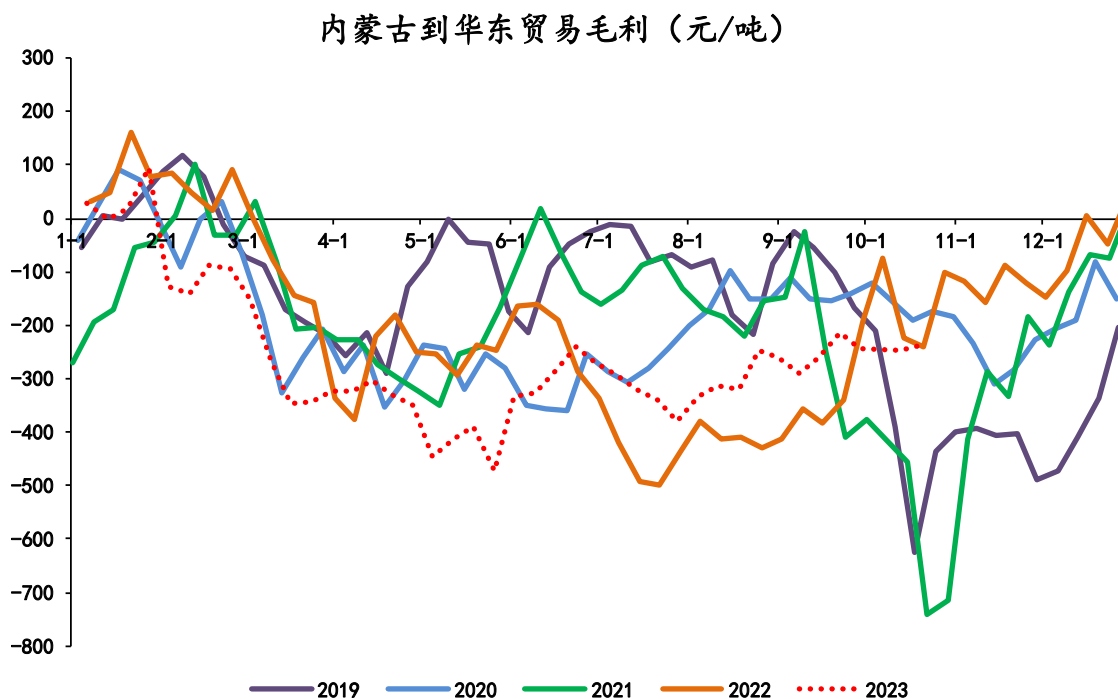
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 26: 关中到华东贸易毛利 (元/吨)



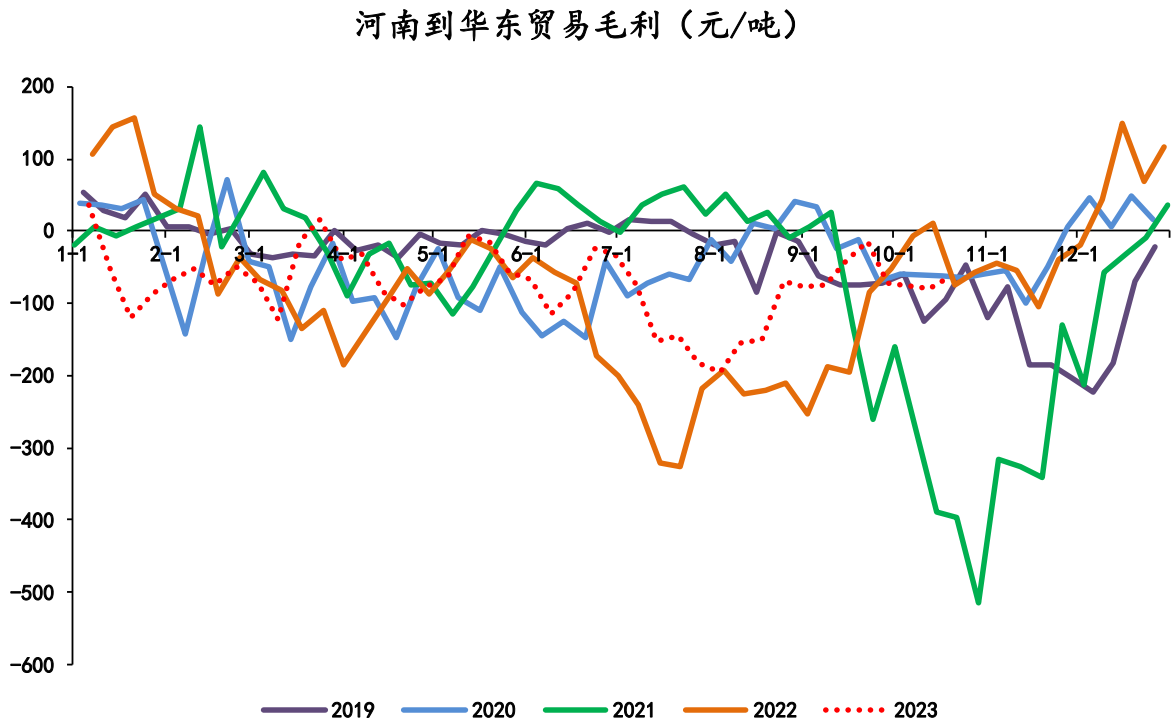
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 27: 内蒙古到华东贸易毛利 (元/吨)



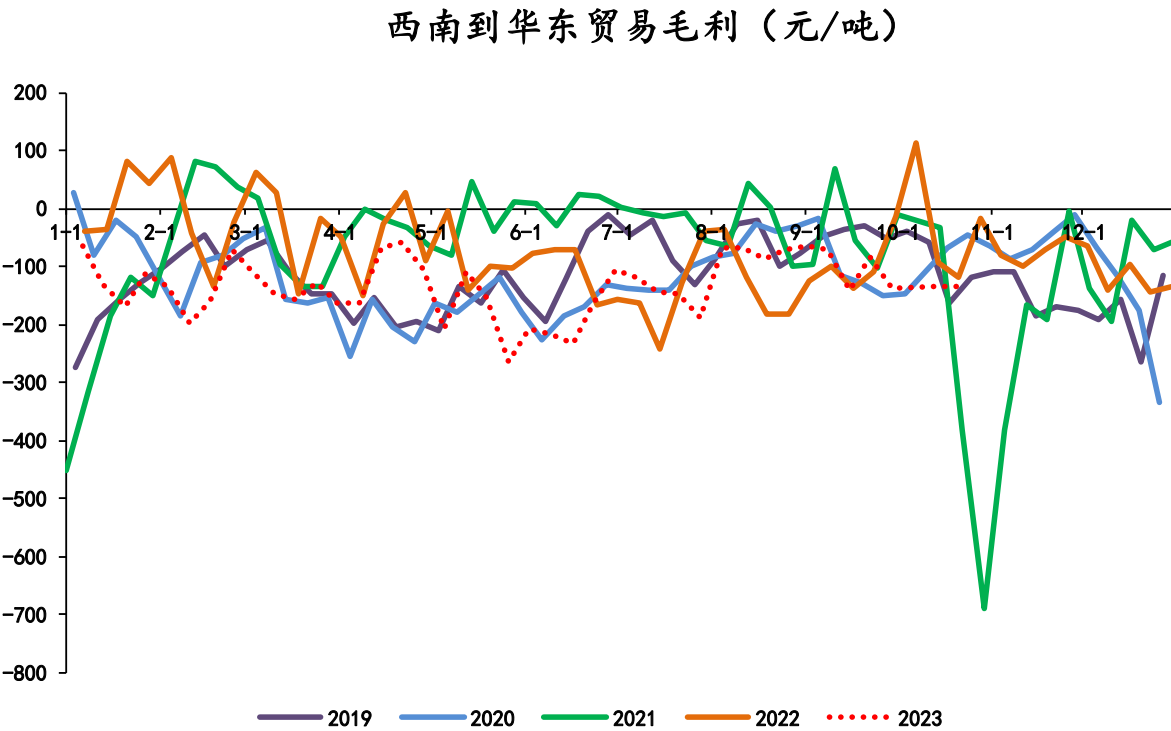
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 28: 河南到华东贸易毛利 (元/吨)



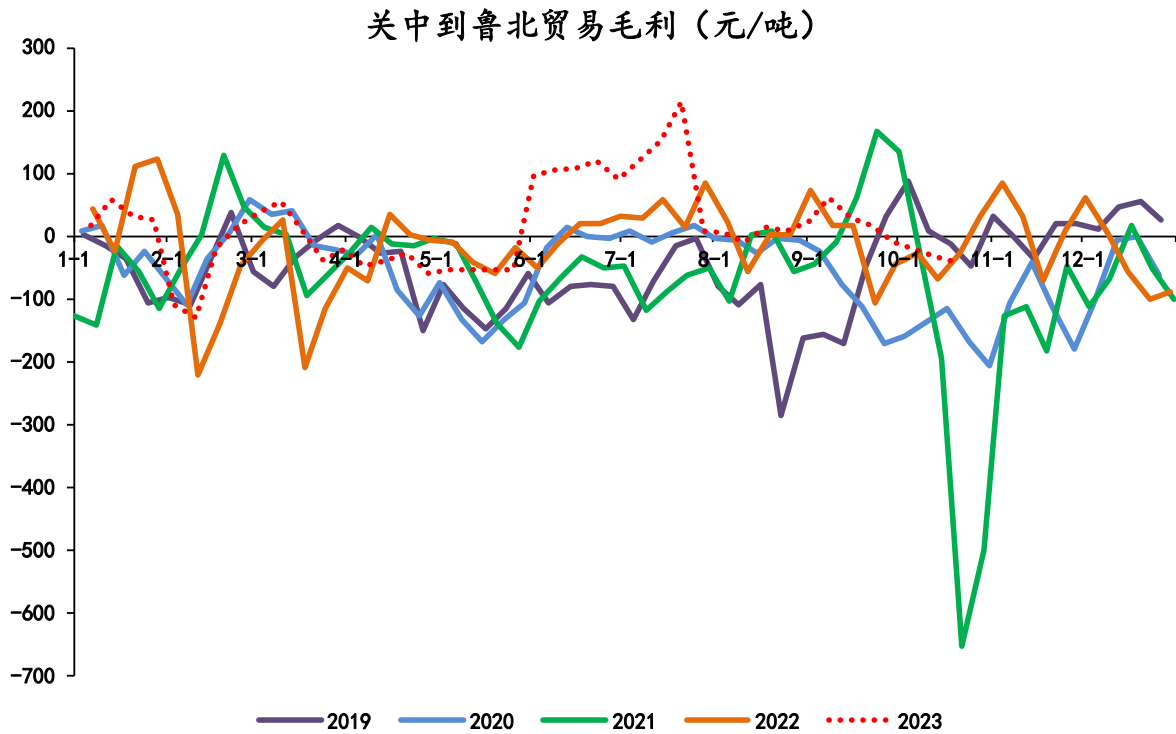
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 29: 西南到华东贸易毛利 (元/吨)



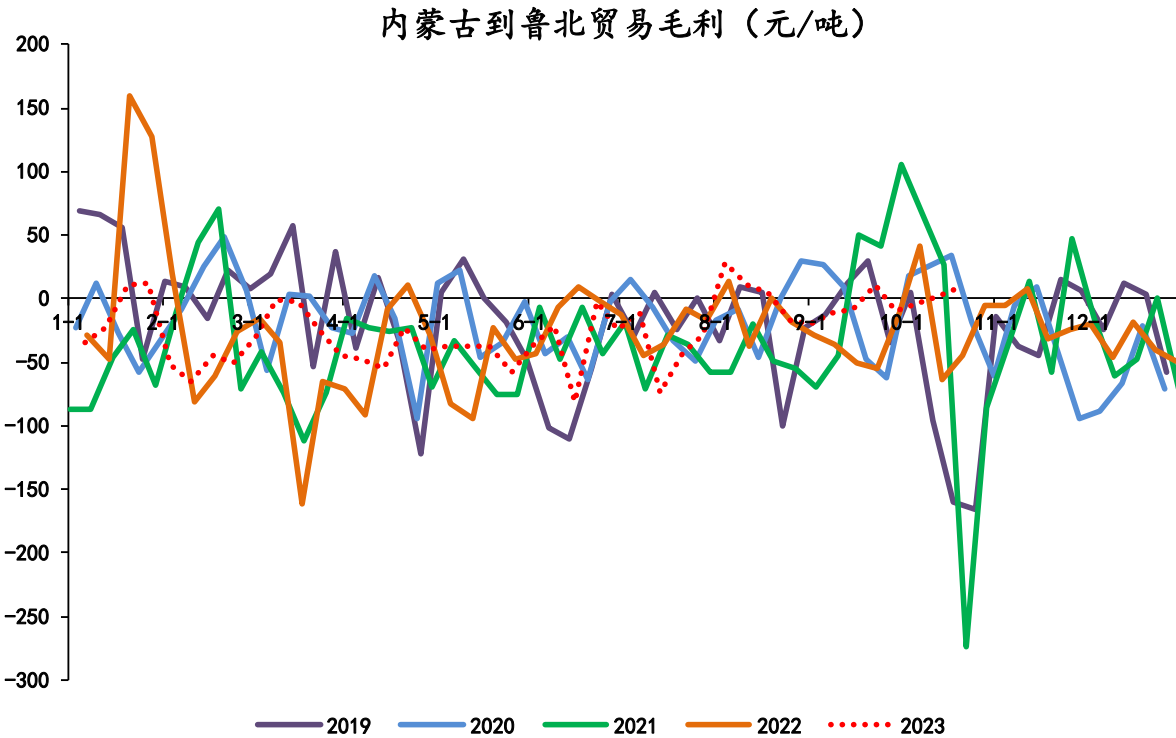
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 30: 关中到鲁北贸易毛利 (元/吨)



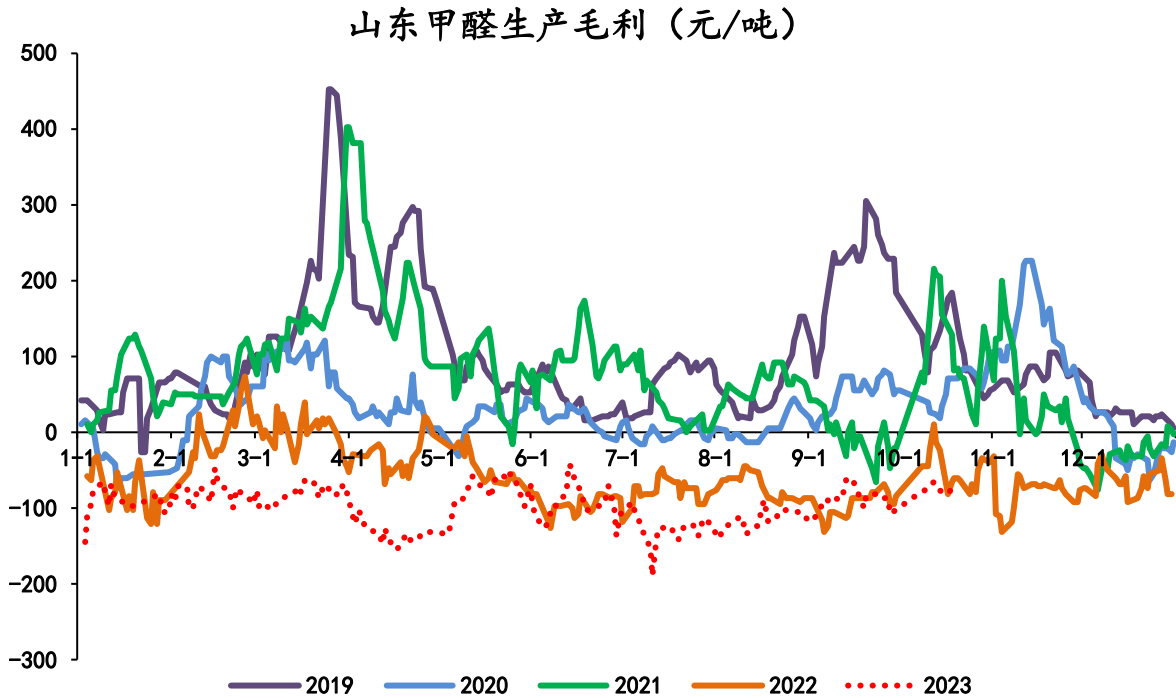
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 31: 内蒙古到鲁北贸易毛利 (元/吨)



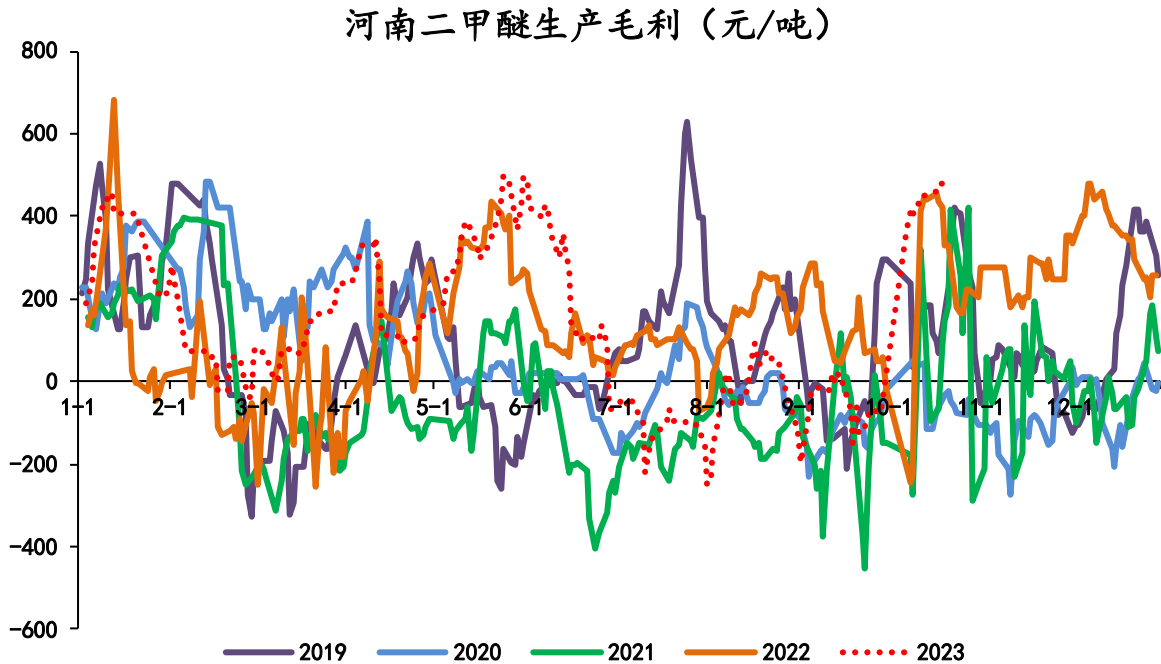
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 32：山东甲醛生产毛利（元/吨）



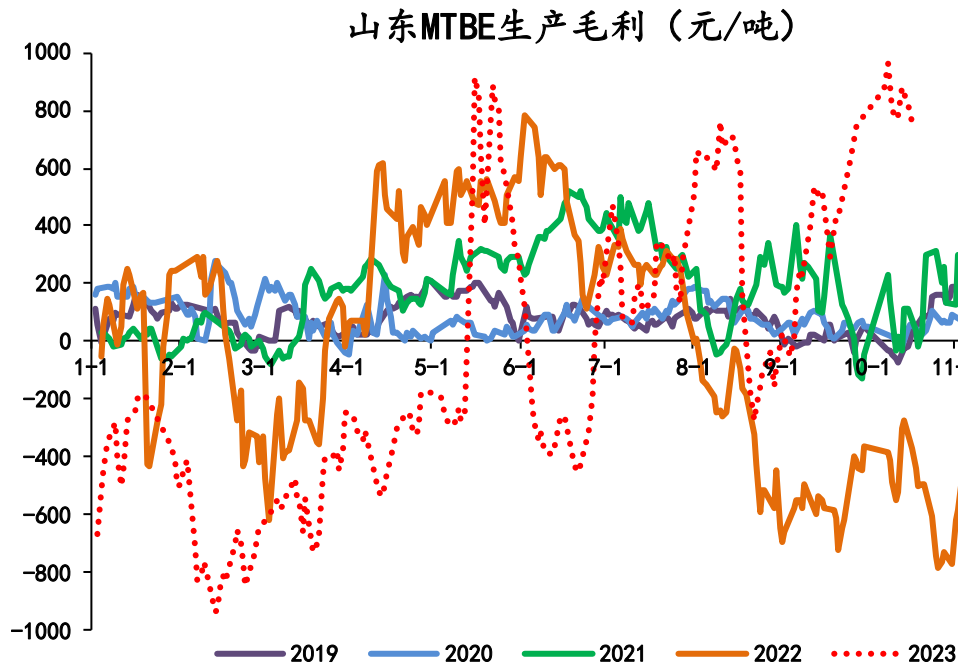
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 33：河南二甲醚生产毛利（元/吨）



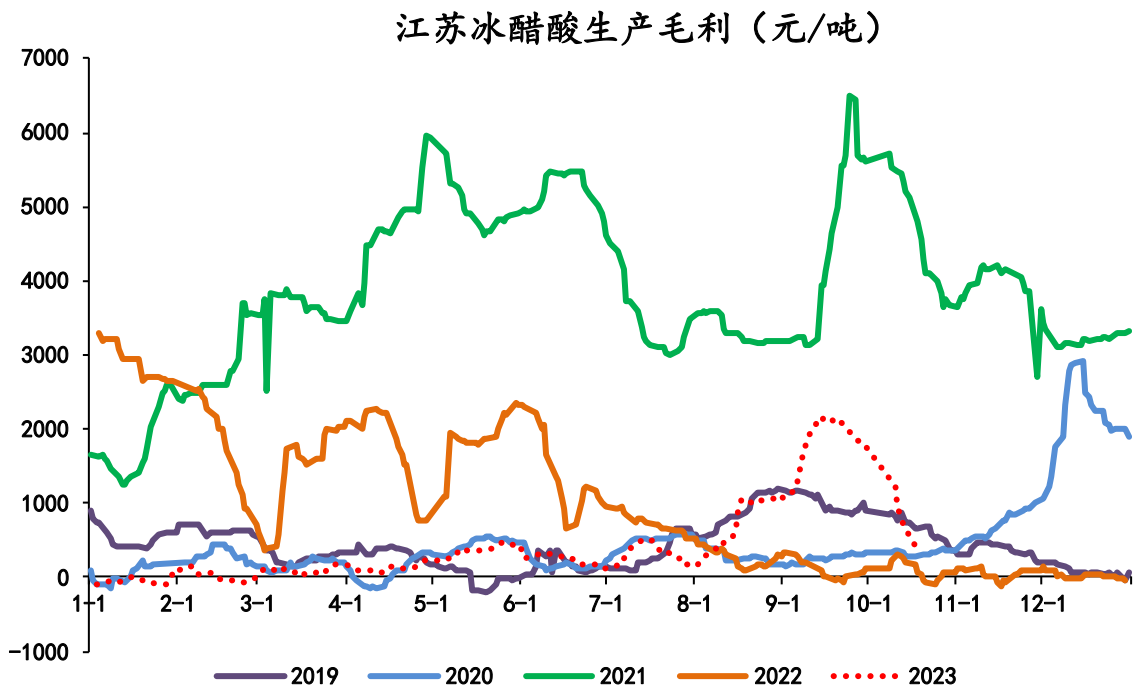
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 34: 山东 MTBE 生产毛利 (元/吨)



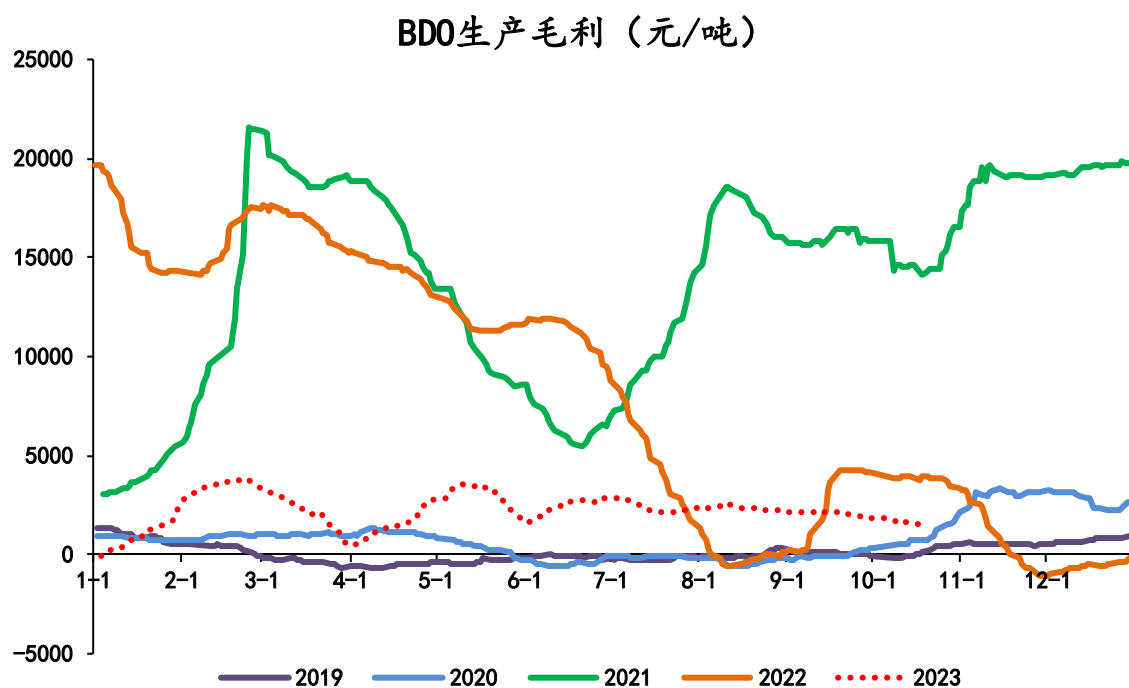
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 35: 江苏冰醋酸生产毛利 (元/吨)



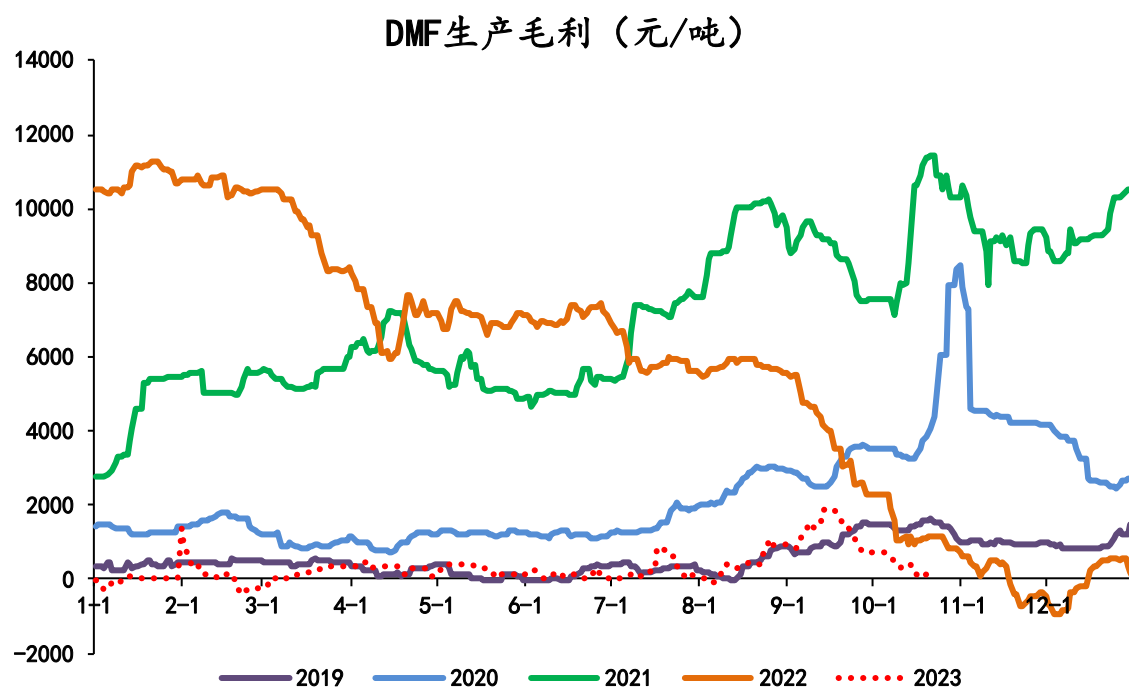
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 36: BDO 生产毛利 (元/吨)



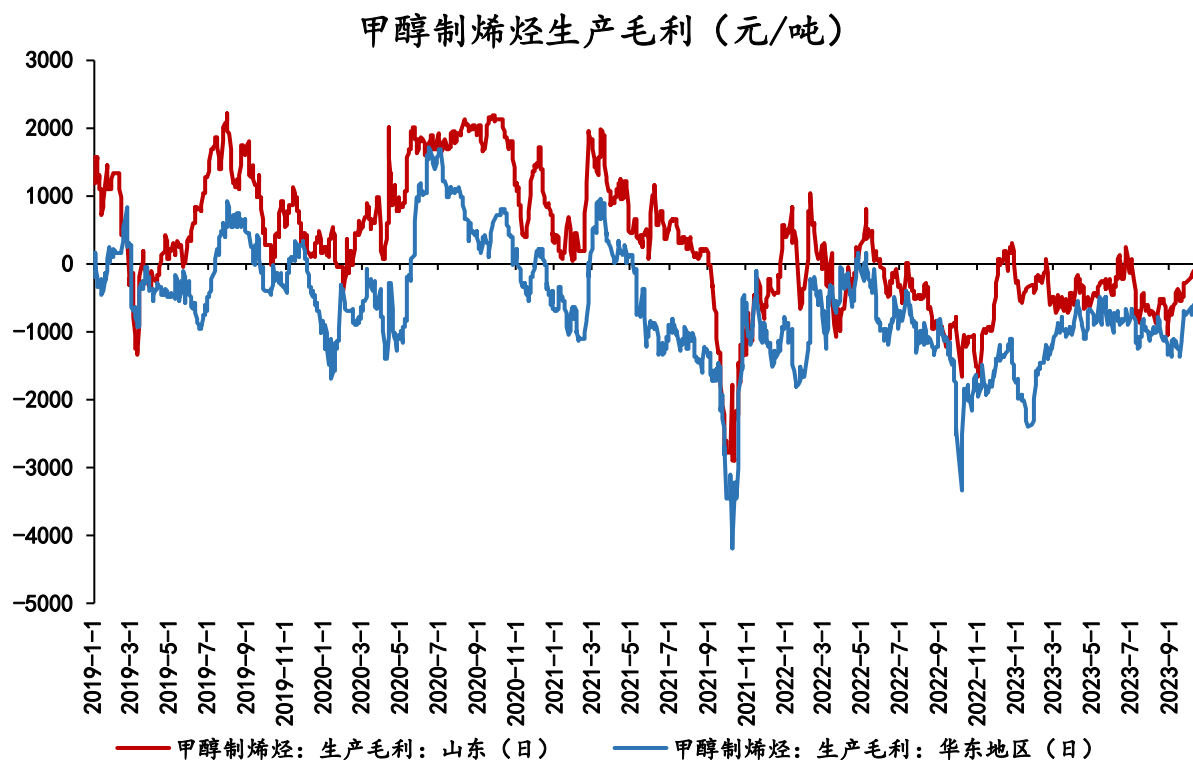
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 37: DMF 生产毛利 (元/吨)



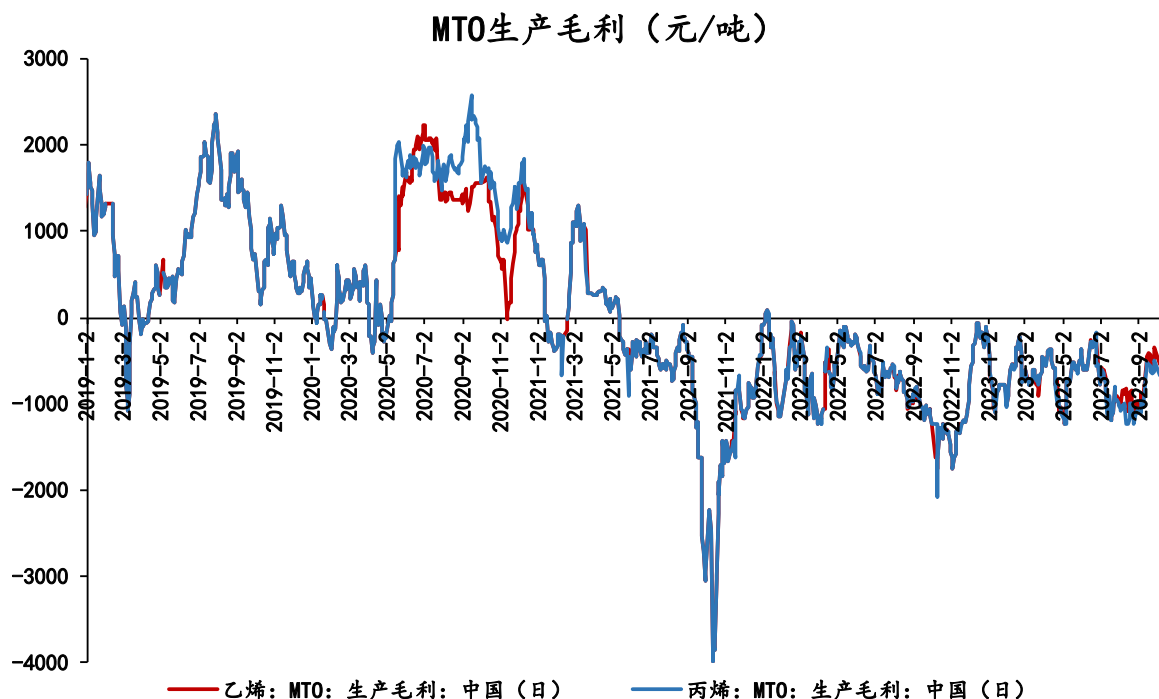
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 38: 甲醇制烯烃生产毛利 (元/吨)



数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 39: MTO 生产毛利 (元/吨)



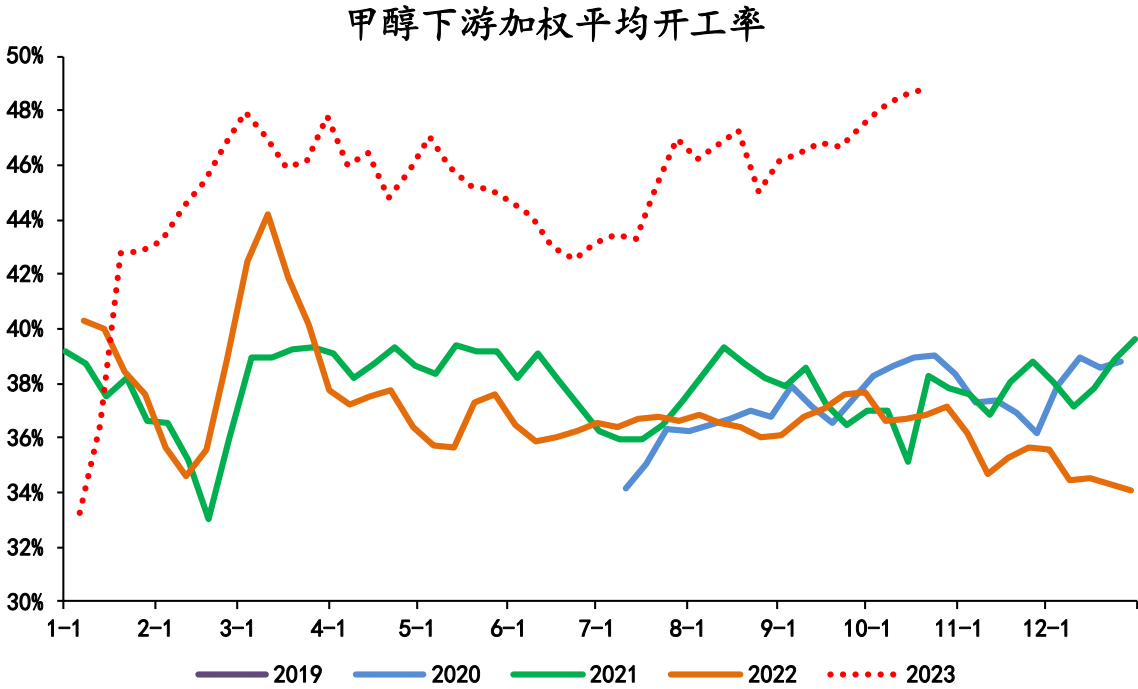
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 40: MTO 生产成本 (元/吨)



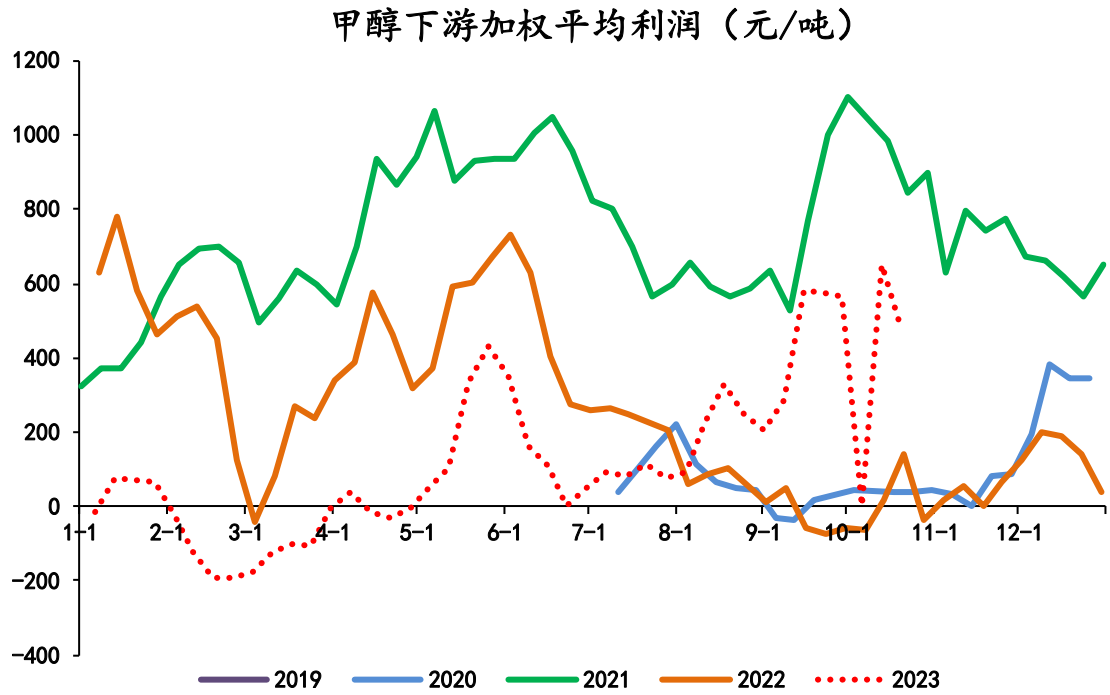
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 41: 甲醇下游加权平均开工率 (%)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

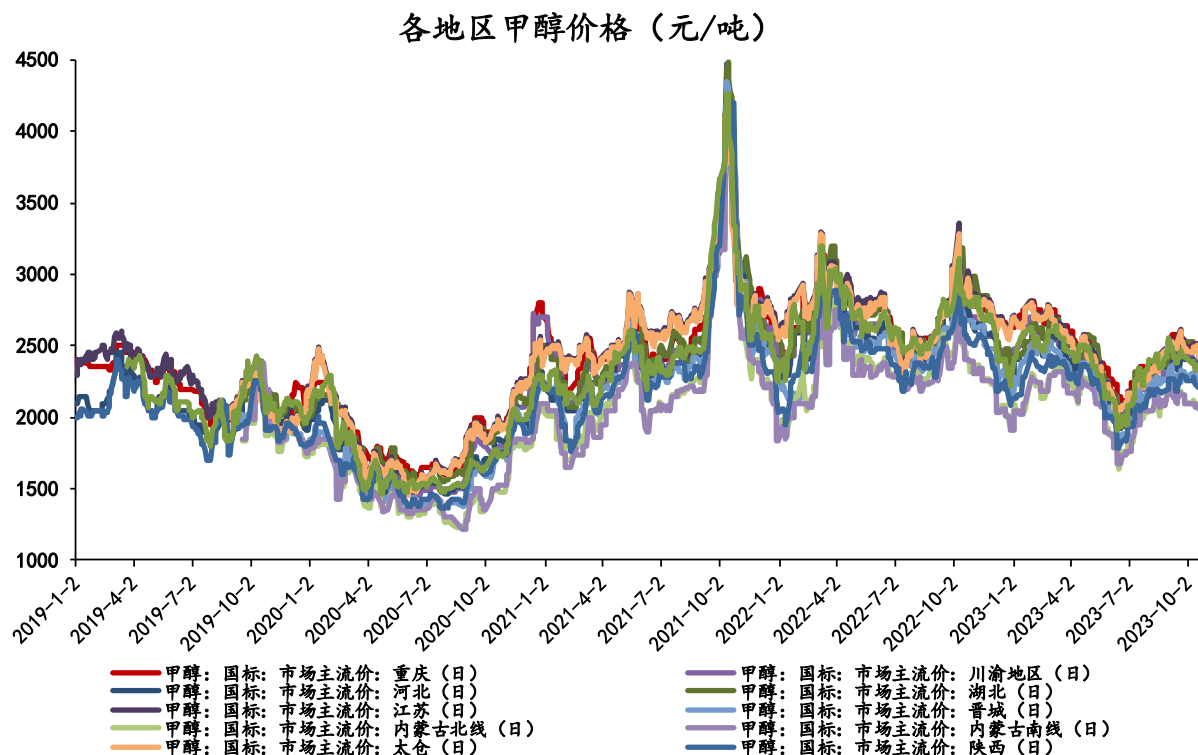
图表 42：甲醇下游加权平均利润（元/吨）



数据来源：钢联，东亚期货研究所

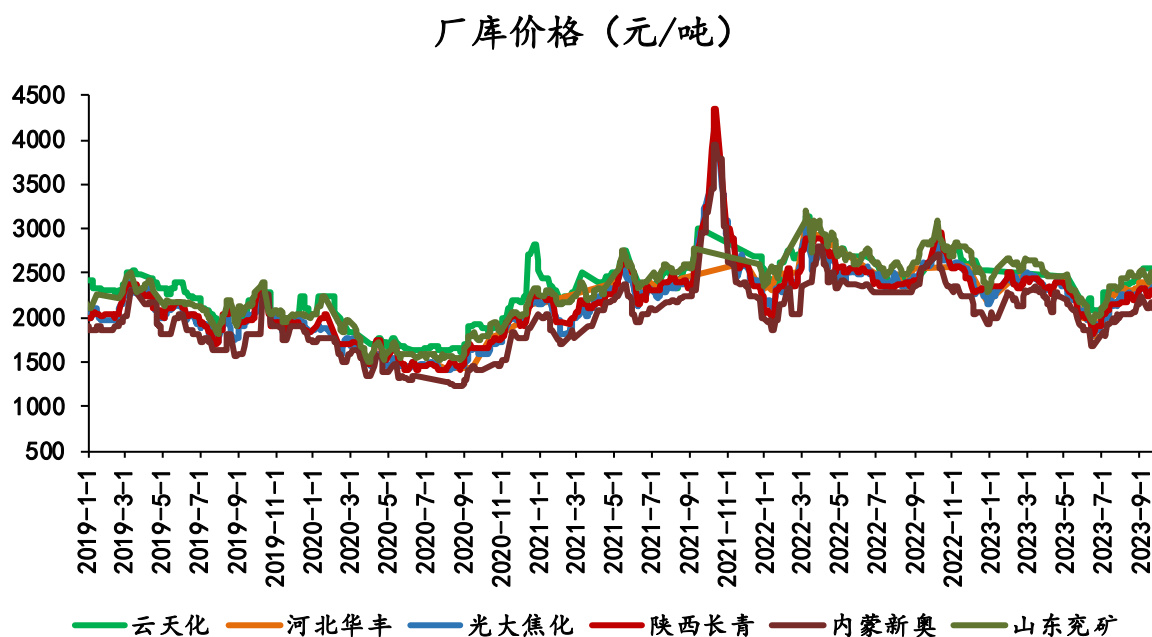
五、绝对价格走势

图表 43: 各地区甲醇价格 (元/吨)



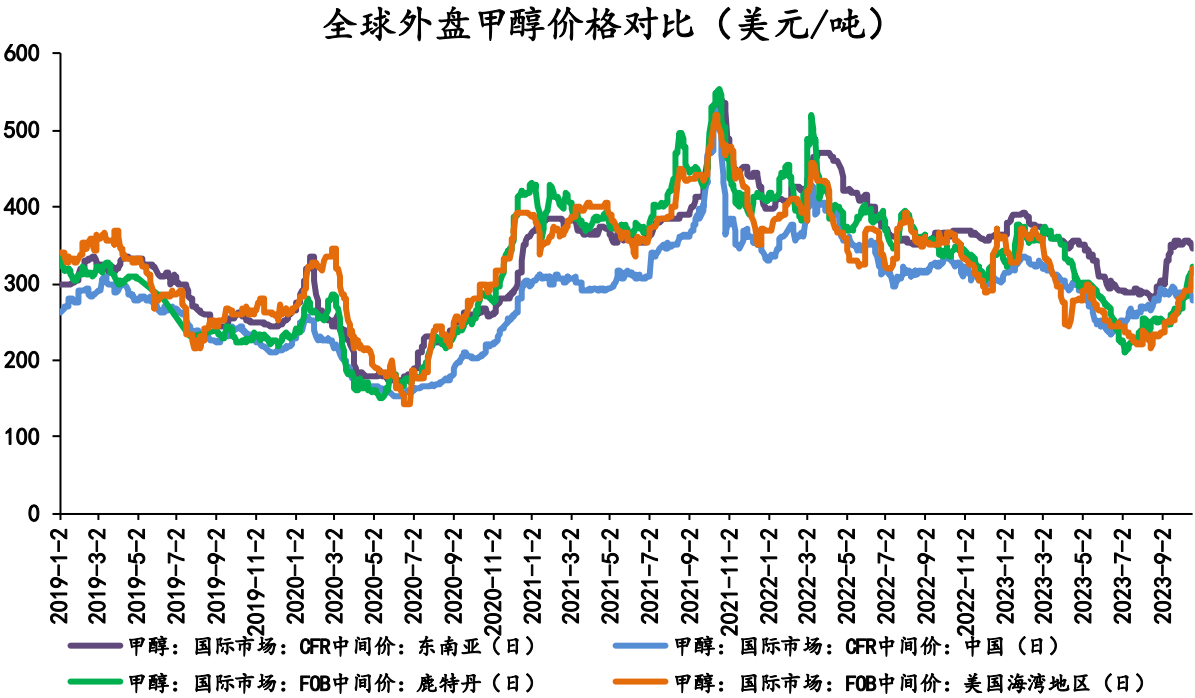
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 44: 厂库价格 (元/吨)



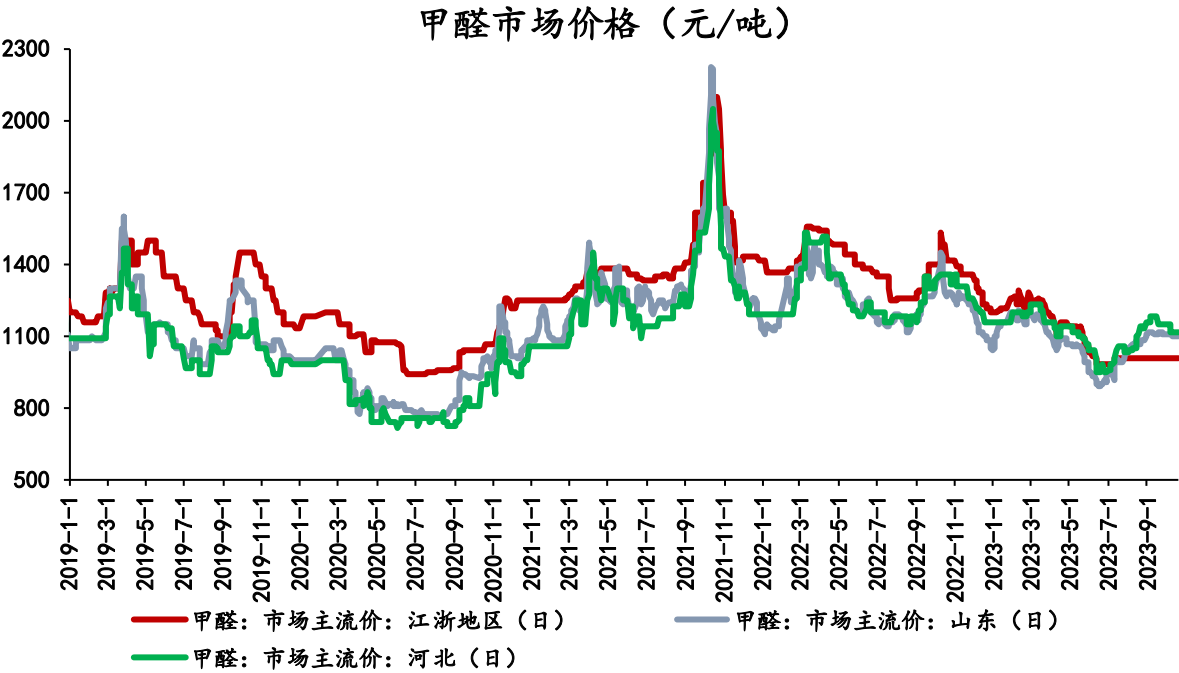
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 45: 全球外盘甲醇价格对比 (元/吨)



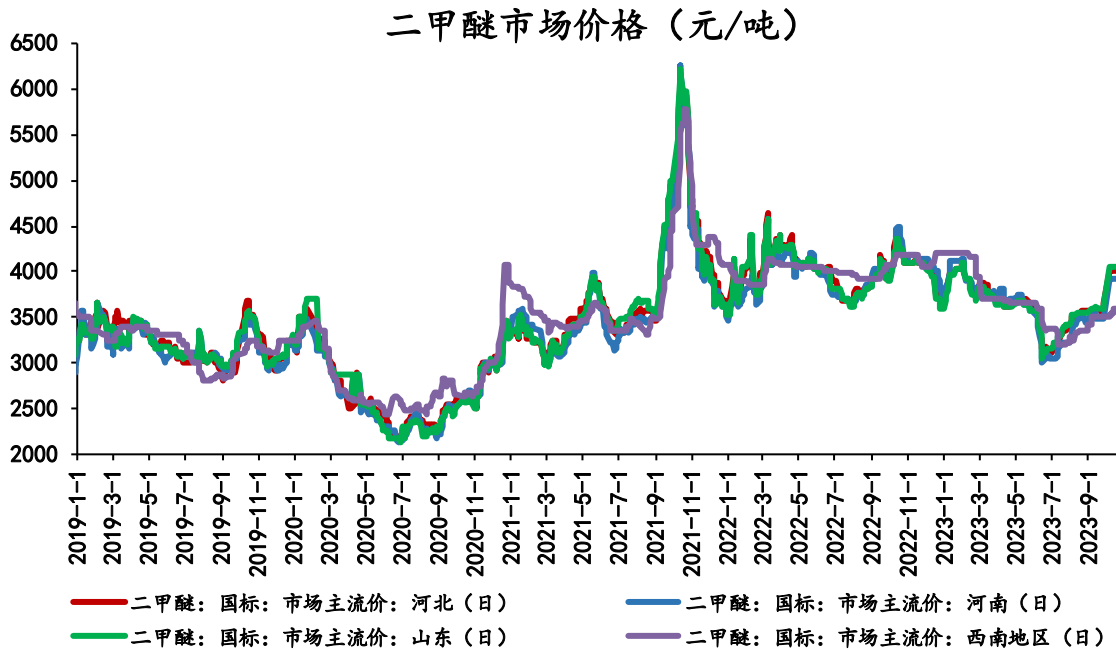
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 46: 甲醛市场价格 (元/吨)



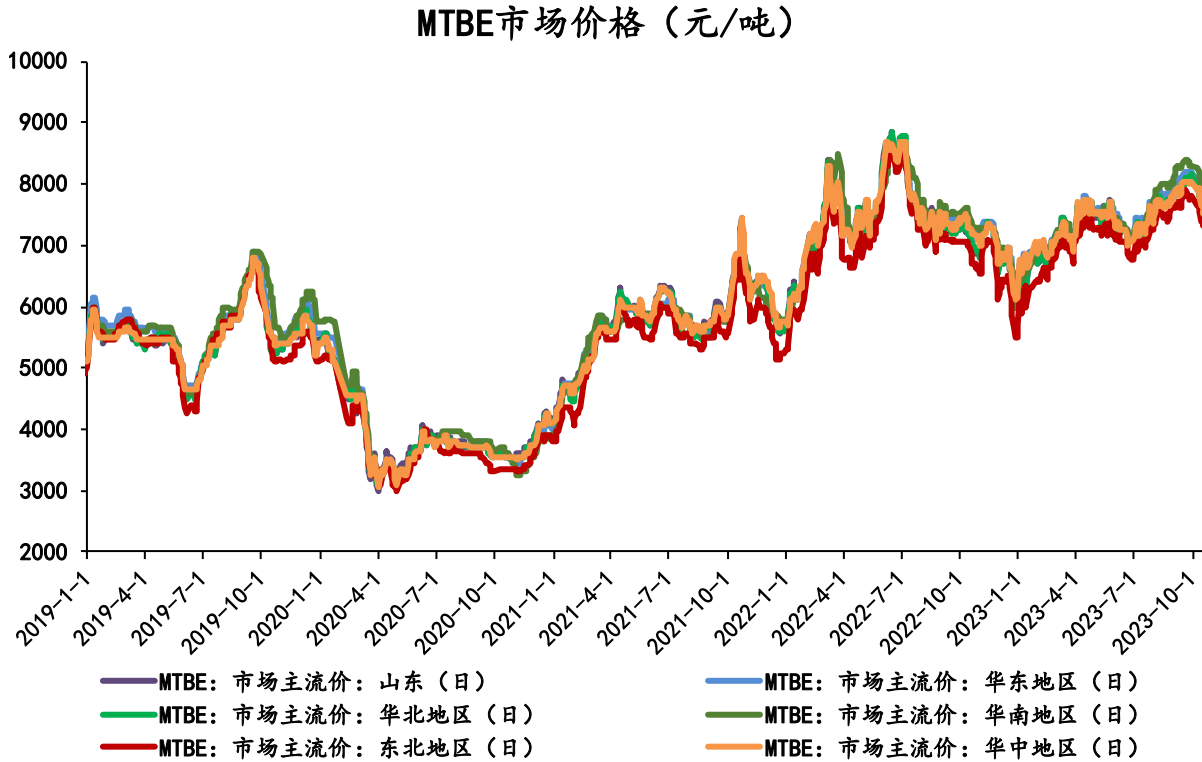
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 47: 二甲醚市场价格 (元/吨)



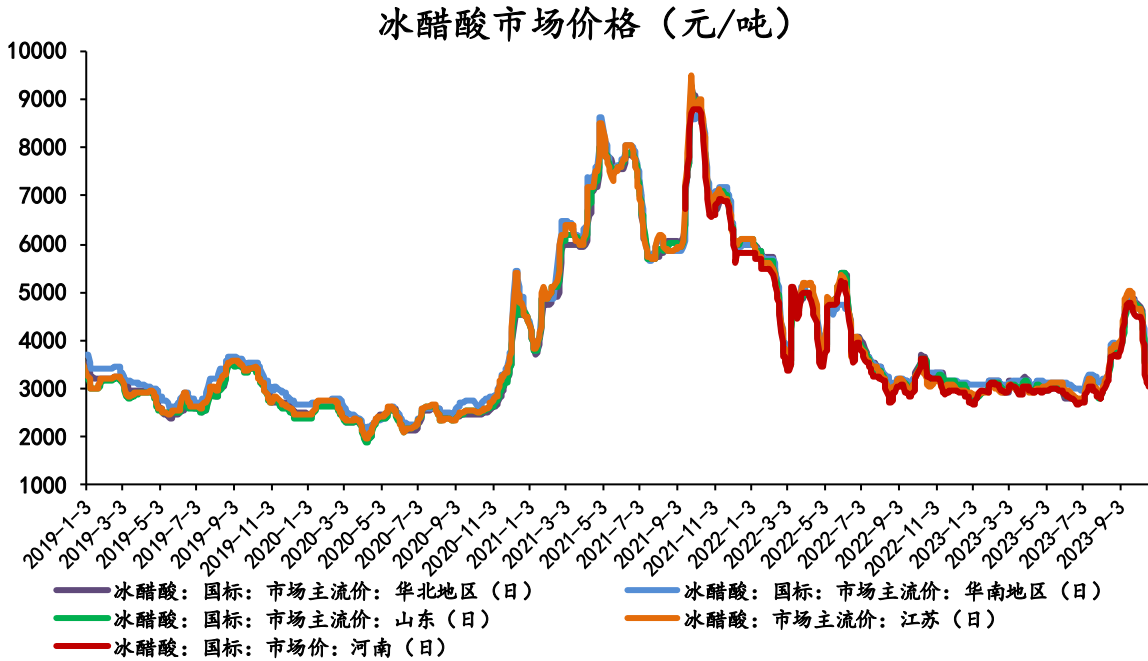
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 48: MTBE 市场价格 (元/吨)



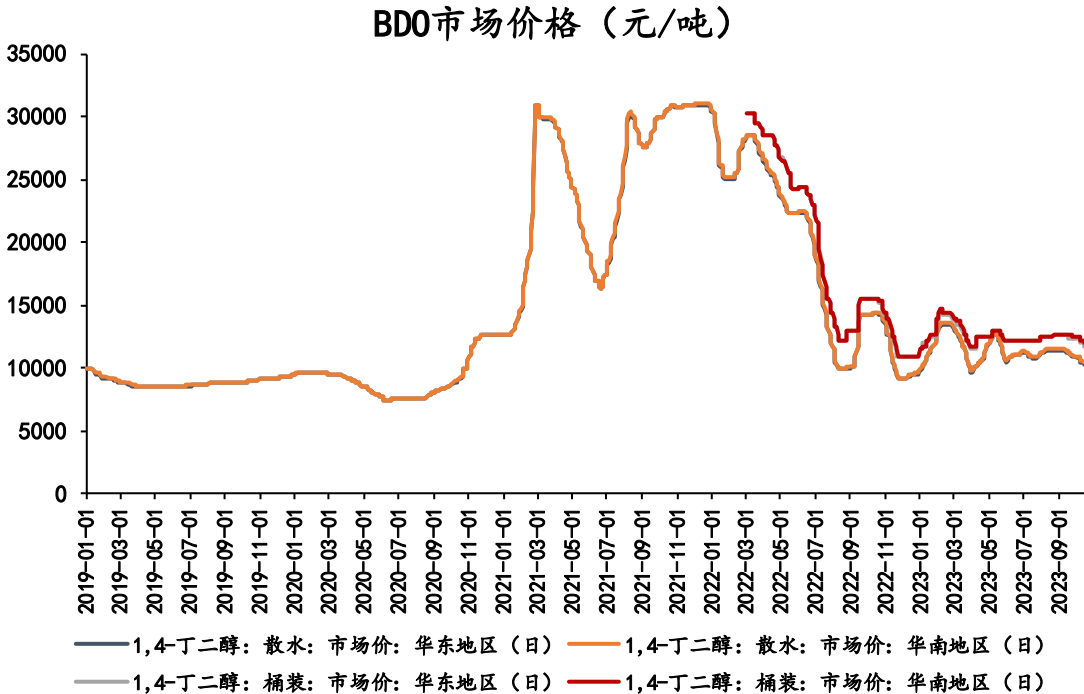
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 49：冰醋酸市场价格（元/吨）



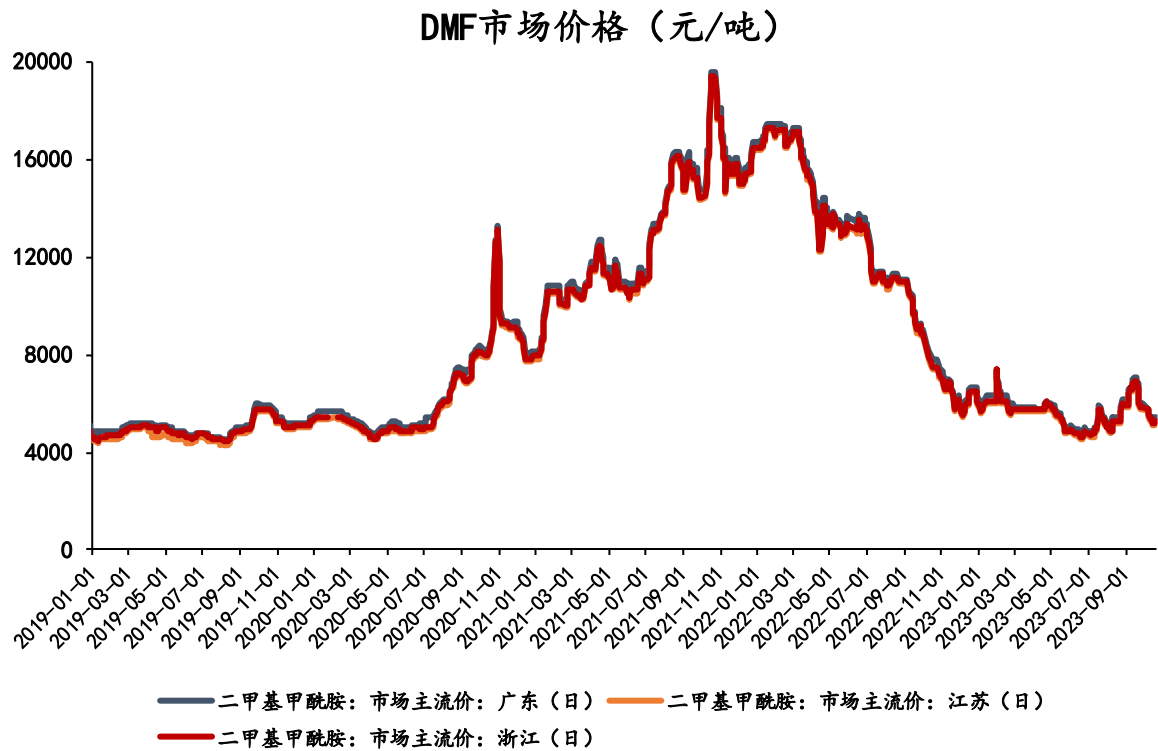
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 50：BDO 市场价格（元/吨）



数据来源：钢联，东亚期货研究所

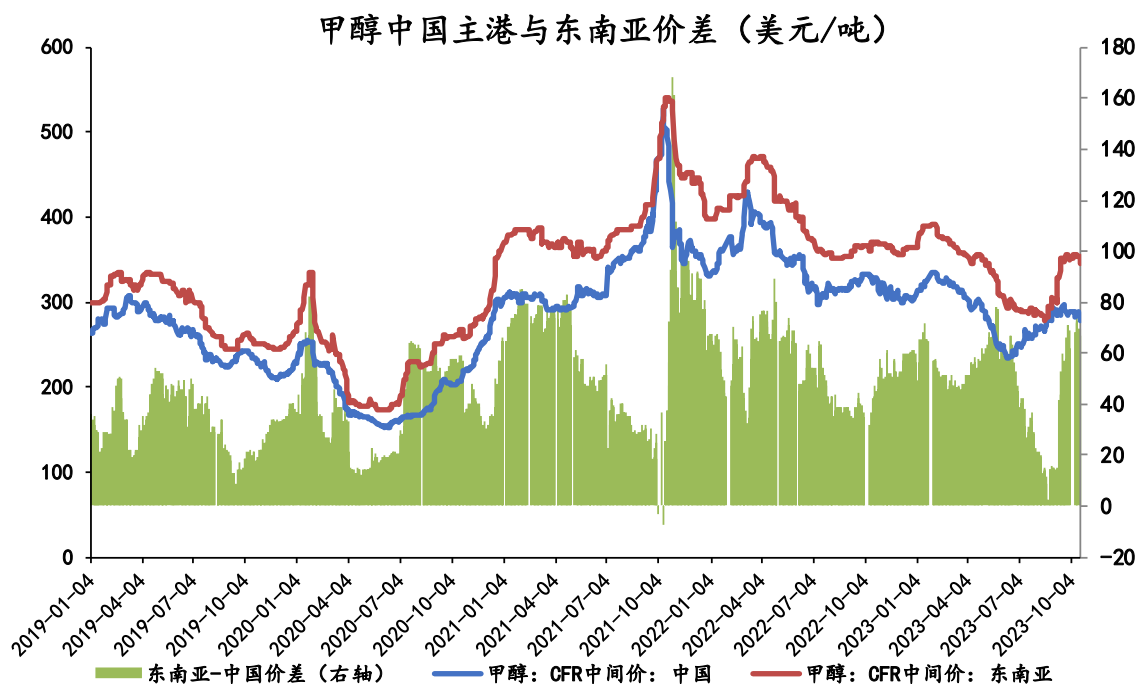
图表 51: DMF 市场价格 (元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

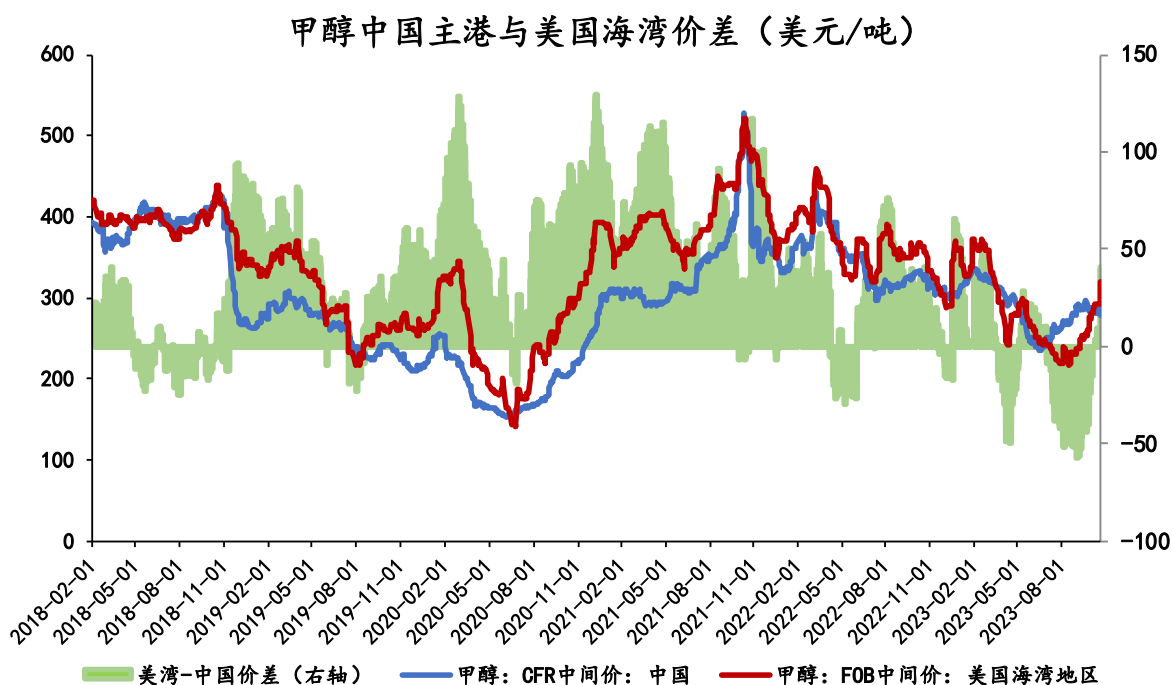
六、价差、基差

图表 52: 甲醇中国主港与东南亚价差 (美元/吨)



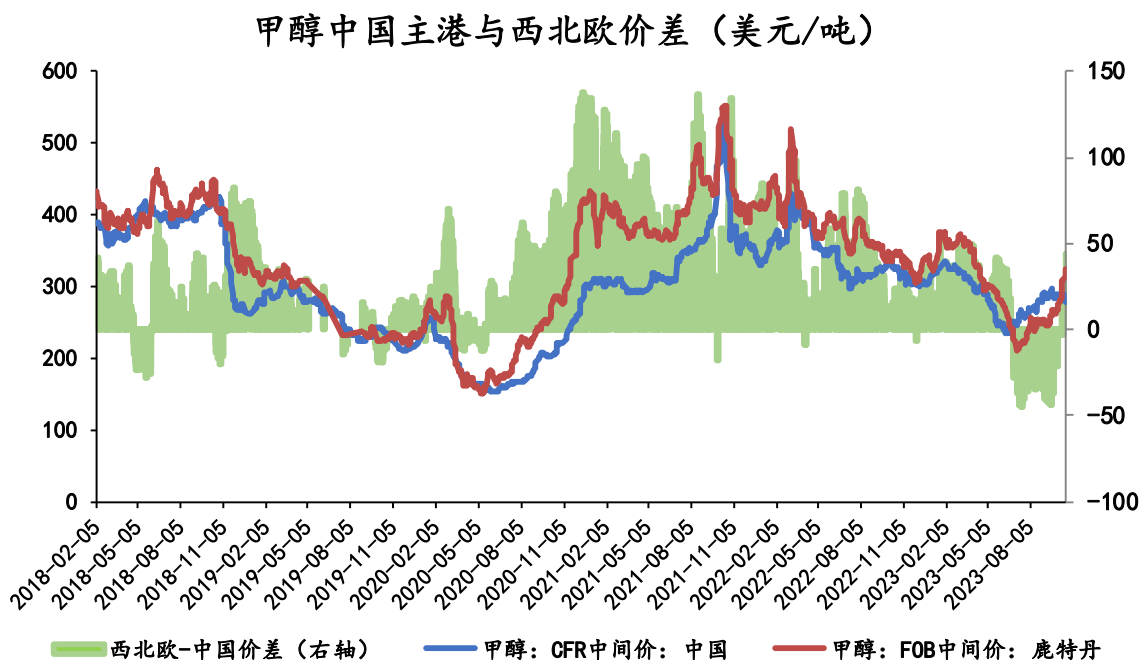
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 53: 甲醇中国主港与美国海湾价差 (美元/吨)



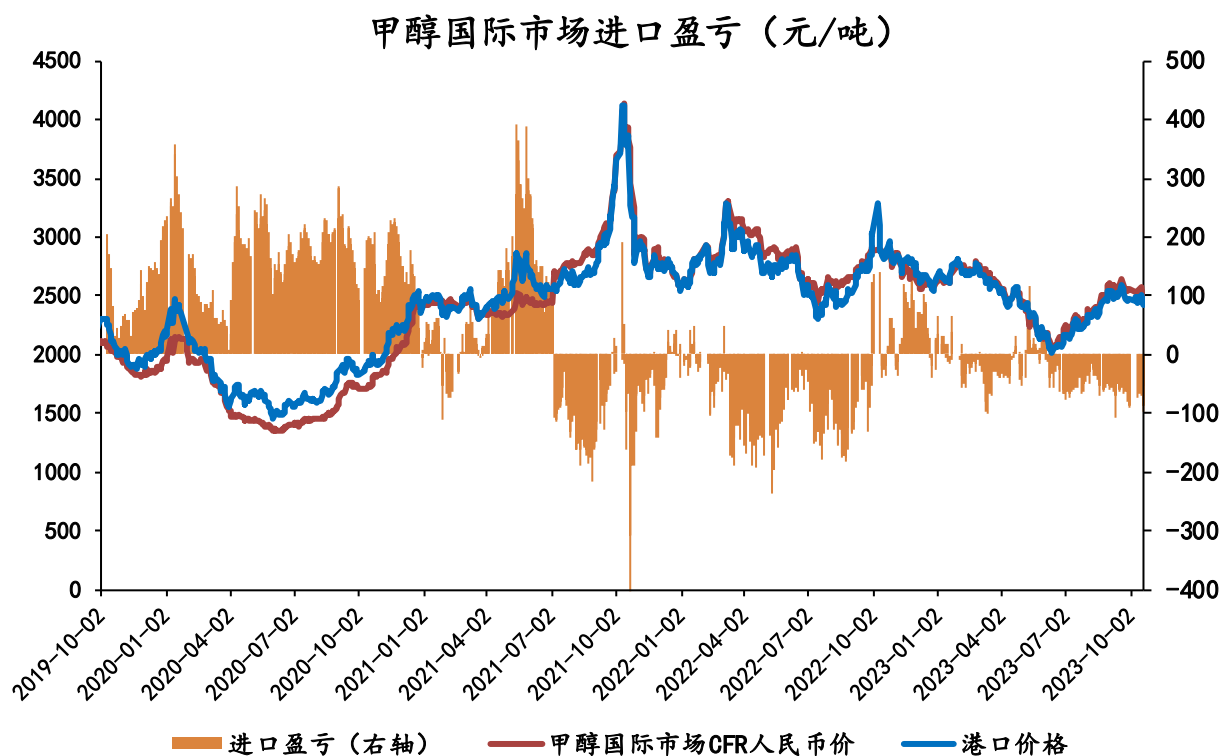
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 54: 甲醇中国主港与西北欧价差 (美元/吨)



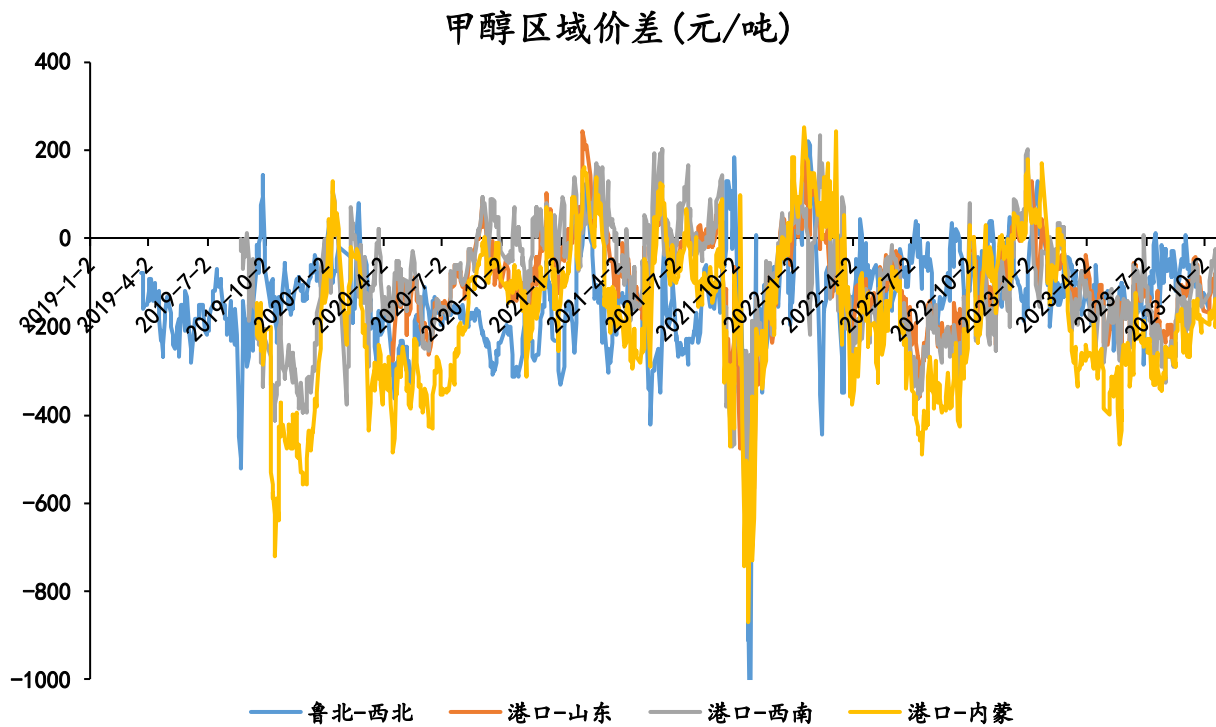
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 55: 甲醇国际市场进口盈亏 (元/吨)



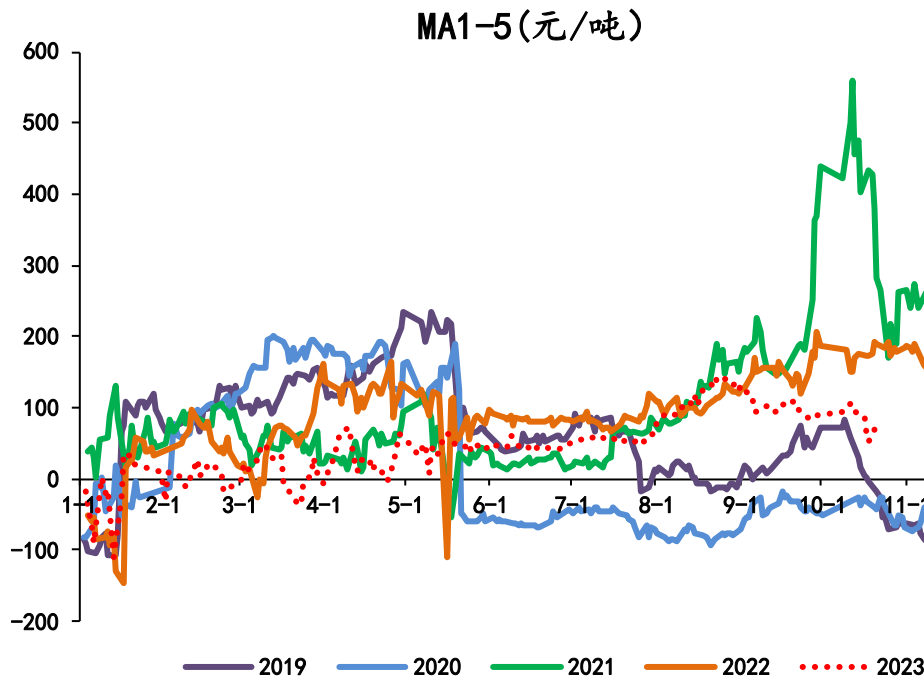
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 56: 甲醇区域价差(元/吨)



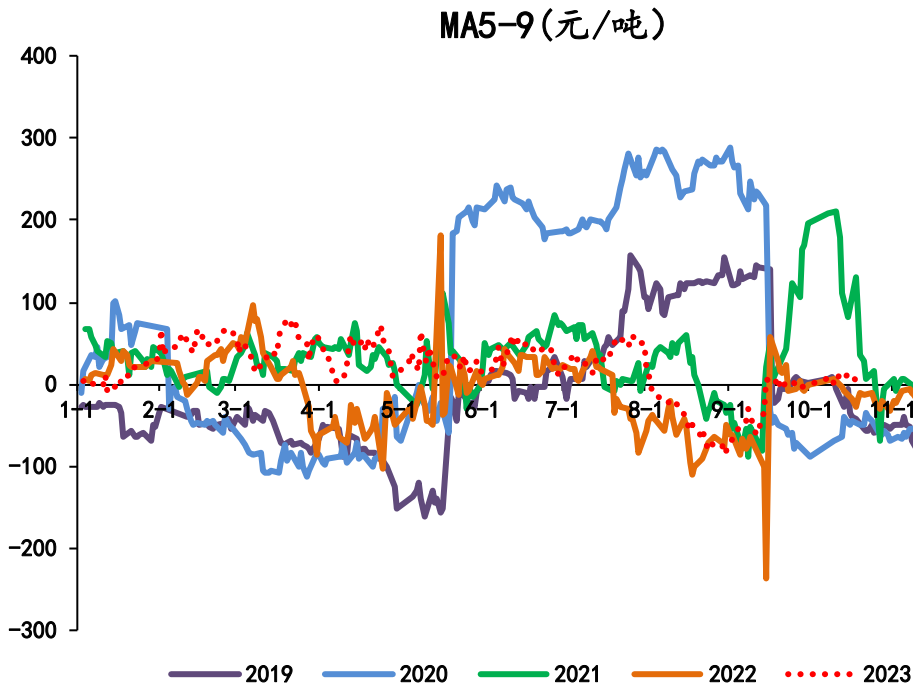
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 57: MA1-5 (元/吨)



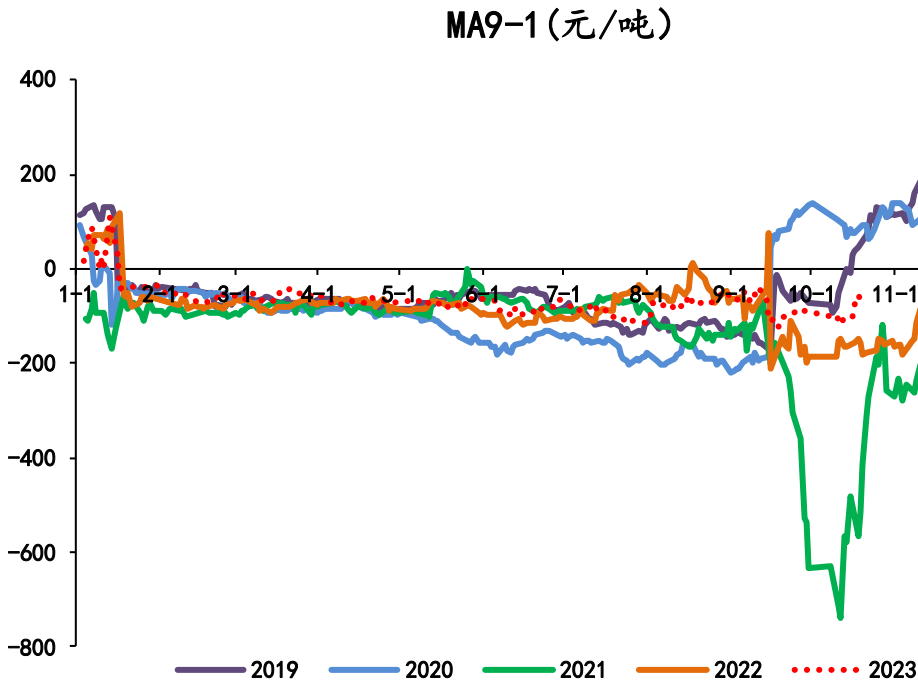
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 58: MA5-9(元/吨)



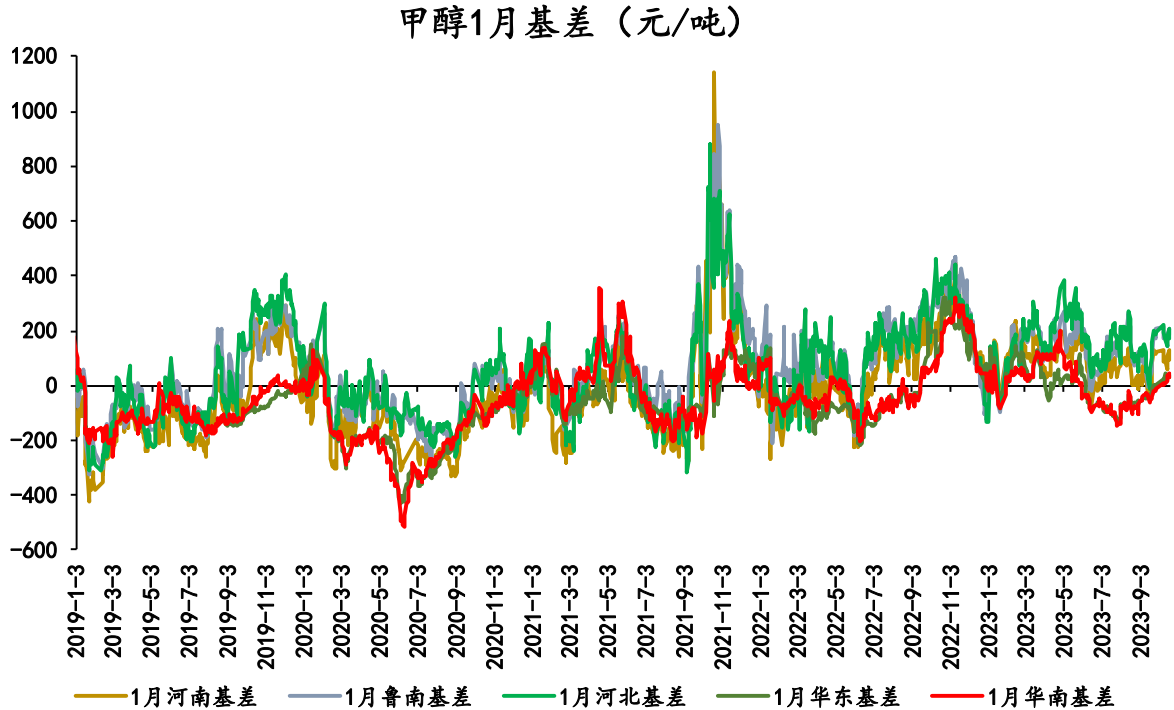
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 59: MA9-1(元/吨)



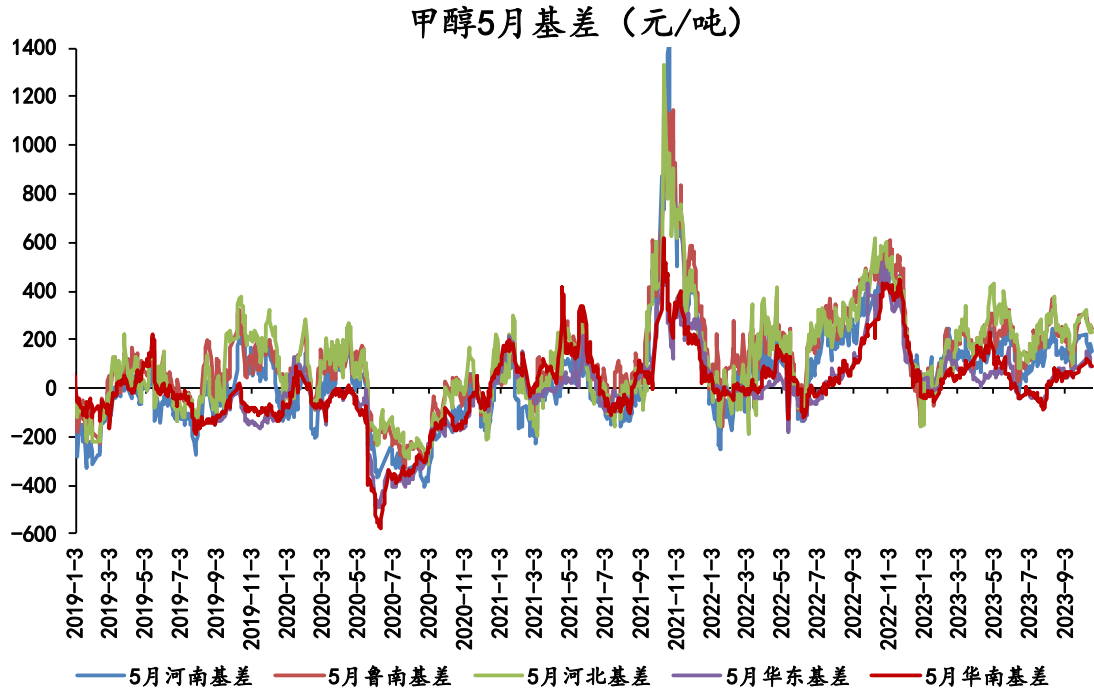
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 60: 甲醇 1 月基差(元/吨)



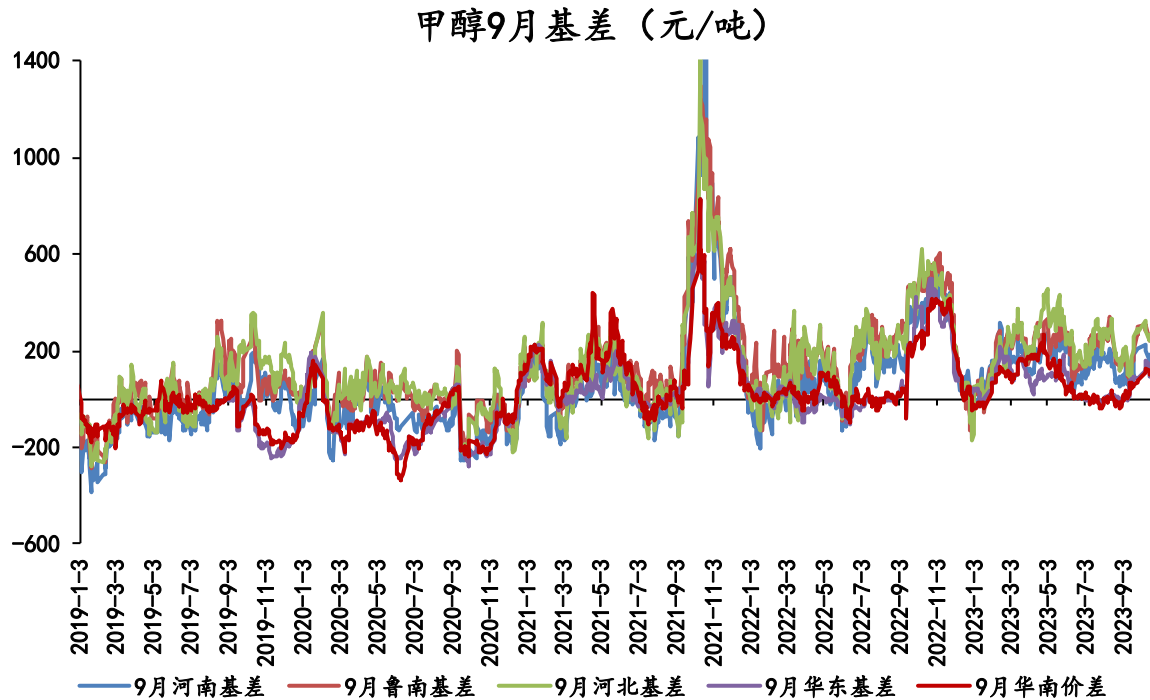
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 61: 甲醇 5 月基差 (元/吨)



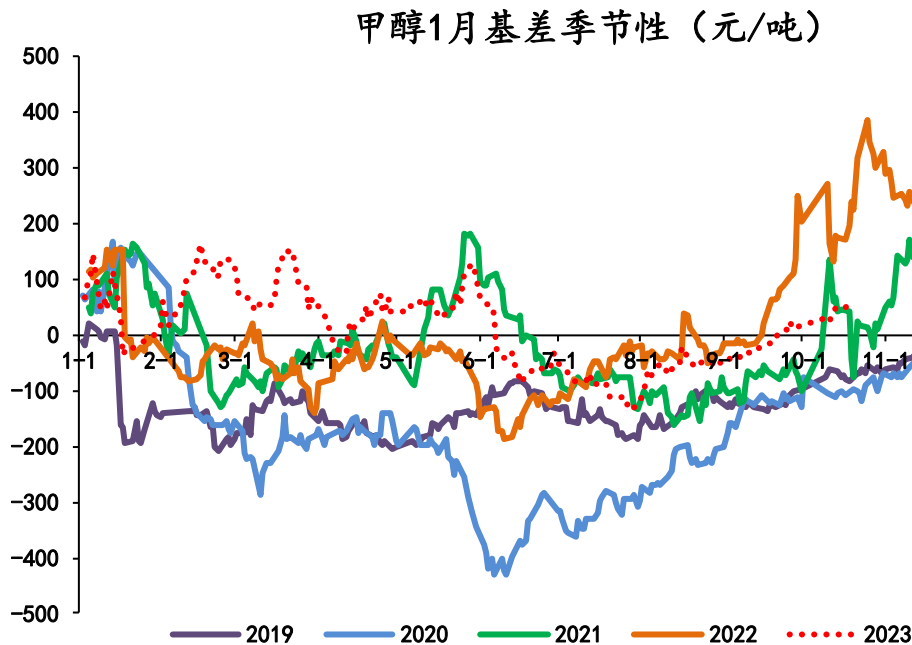
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 62: 甲醇 9 月基差 (元/吨)



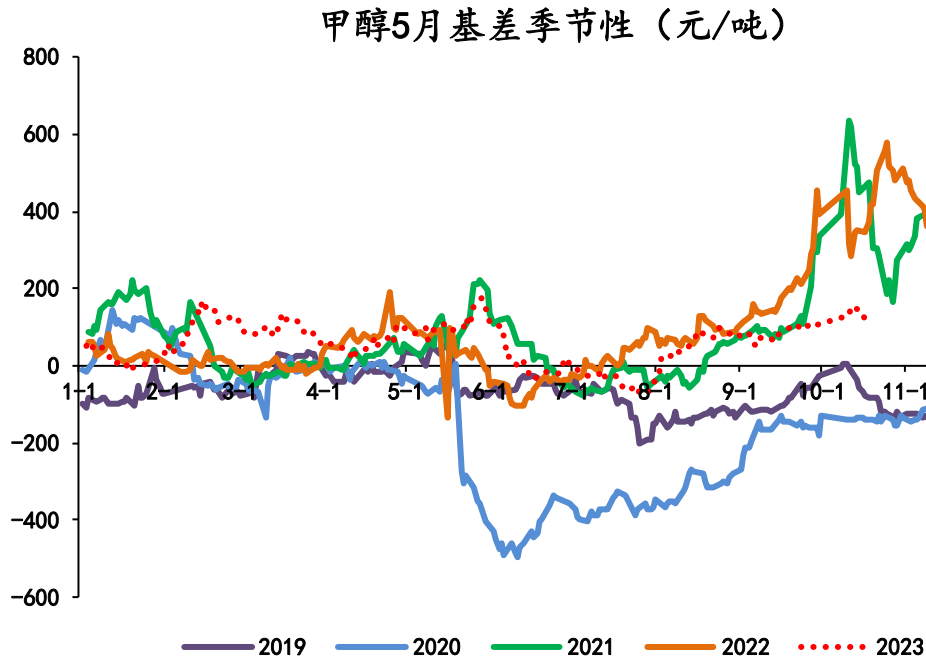
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 63: 甲醇 1 月基差季节性 (元/吨)



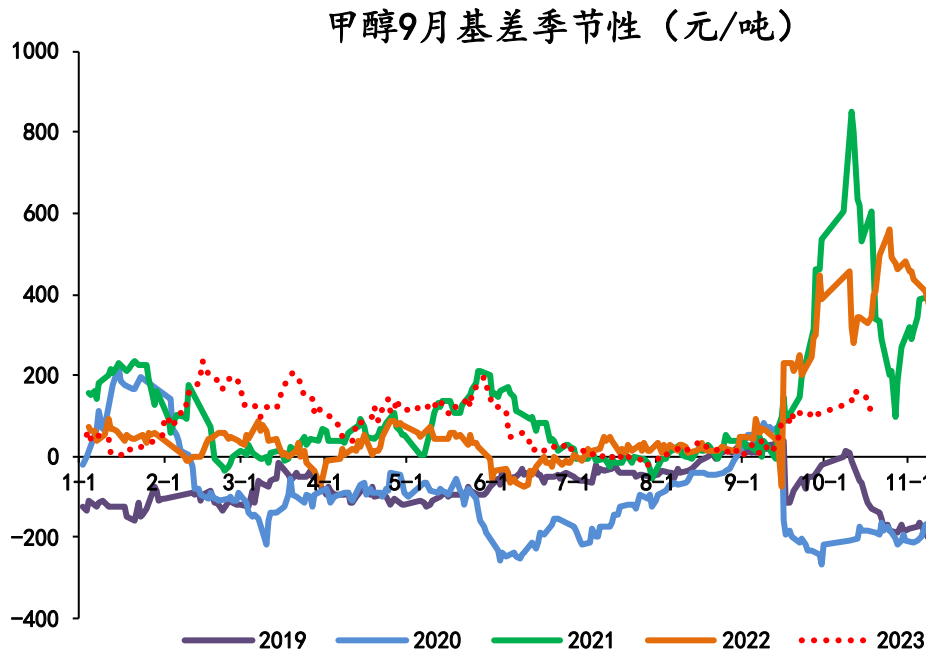
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 64: 甲醇5月基差季节性(元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 65: 甲醇9月基差季节性(元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所