

2023年10月27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

供给端国内连续回落三周，但整体幅度一般。外盘开工大幅回升，伊朗装置全部开车。需求端，传统加权开工变化不大；新兴需求开工环比回升，但近期常州富德可能会停车。

综上，内地供应压力释放有限，现货偏承压。港口预期较好，但到港偏高和MTO动态都存在较大变数。就成本静态估值而言，倾向于震荡偏强，但向上驱动因MTO停车可能变得不显著。

基本面

供应：

国内甲醇开工率 79.17%，环比变动 -2.95 pts，同比变动 1.58%。

国际甲醇开工率 66.91%，环比变动 1.36 pts，同比变动 1.03%。

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：89.82万吨，环比变动 2.77%，同比变动 98.64%。

厂内库存：45.375万吨，环比变动 -1.46%，同比变动 -18.55%。

利润：

河北焦炉气制甲醇生产毛利：-96.2元/吨，环比变动53.3%，同比变动141.7%。

山西煤制甲醇生产毛利：-341.5元/吨，环比变动1%，同比变动-62.4%。

重庆天然气制甲醇生产毛利：-34元/吨，环比变动55%，同比变动-107%。

甲醇进口毛利：-77.522元/吨，环比变动15%，同比变动1907%。

下游利润：MTO生产毛利-242元/吨，环比变动-13.65%，同比变动-

3.90%；

甲醛生产毛利-65.8元/吨，环比变动-46.6%，同比变动-82.8%；

二甲醚生产毛利449.078元/吨，环比变动-3.34%，同比变动110.75%；

MTBE生产毛利570.524元/吨，环比变动-28.02%，同比变动-184.35%；

醋酸生产毛利373.34元/吨，环比变动-22.96%，同比变动-1269.61%。

价差：

期货1-5：22 元/吨，环比变动-69%，同比变动-87%。

期货5-9：2 元/吨，环比变动-80%，同比变动-108%。

期货9-1：-24 元/吨，环比变动-70%，同比变动-84%。

基本要点分析

向上驱动

- 1、煤价有企稳向上预期
- 2、远月供应收缩预期
- 3、海外涨价，港口转出口需求

向下驱动

- 1、库存去化放缓
- 2、内地现实供应收缩不明显
- 3、常州富德检修预期

逻辑分析

当前是弱现实，后市强预期主要体现在成本端和供应端，叠加自身估值不高，行情有反弹需求。但港口库存在下游 MTO 需求受损和高到港的共同作用下去化存疑，向上也很难看空间。

观点

高位震荡，注意 2450 一带压力

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

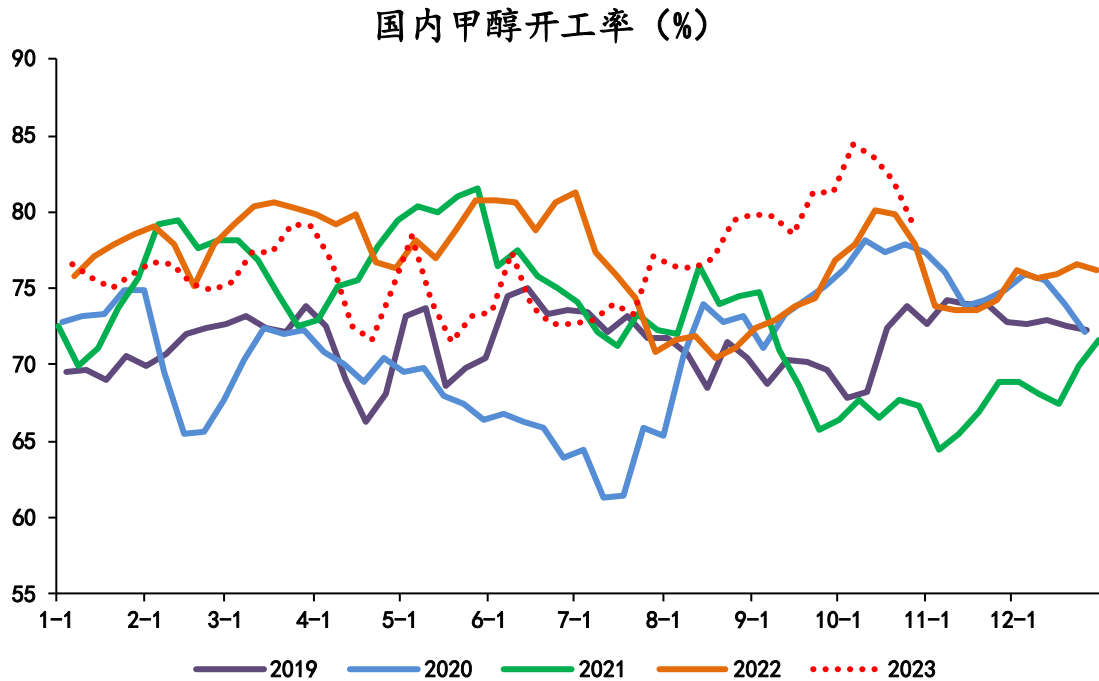
图表 1: 国内甲醇开工率 (%)	7
图表 2: 国内精甲醇产量 (万吨)	7
图表 3: 国内甲醇日产量 (千吨)	8
图表 4: 海外甲醇产量 (吨)	8
图表 5: 海外甲醇开工率 (%)	9
图表 6: 甲醇月度进口量 (吨)	9
图表 7: 甲醇到港量 (万吨)	10
图表 8: 甲醇周度需求反推 (万吨)	11
图表 9: 中国甲醇采购量 (吨)	11
图表 10: 甲醇制烯烃法甲醇采购量 (吨)	12
图表 11: 各行业甲醇实际消费量情况 (吨)	12
图表 12: 甲醇传统下游厂家采购量 (吨)	13
图表 13: 甲醇制烯烃产能利用率 (%)	13
图表 14: 甲醇生产企业待发订单数量 (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

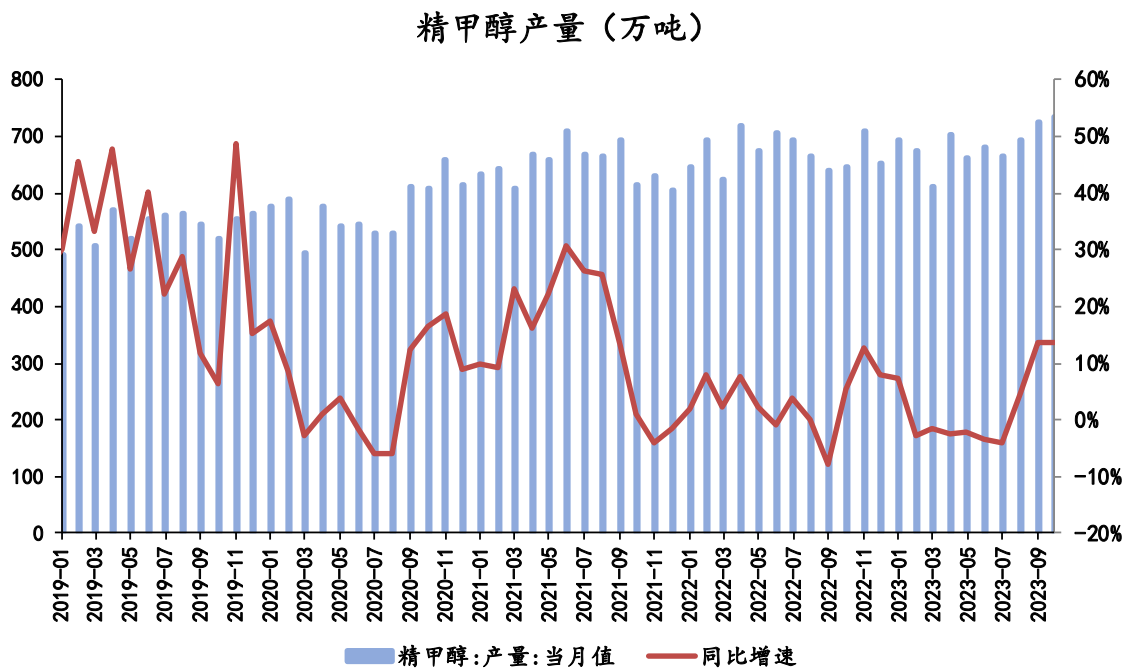
一、供给

图表 1：国内甲醇开工率 (%)



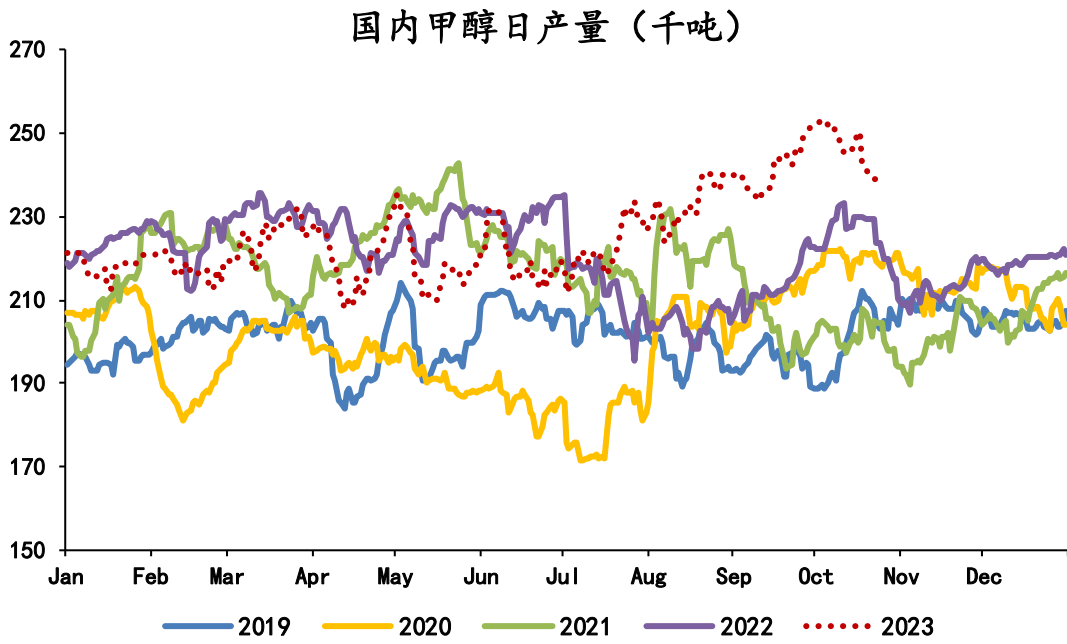
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 2：国内精甲醇产量 (万吨)



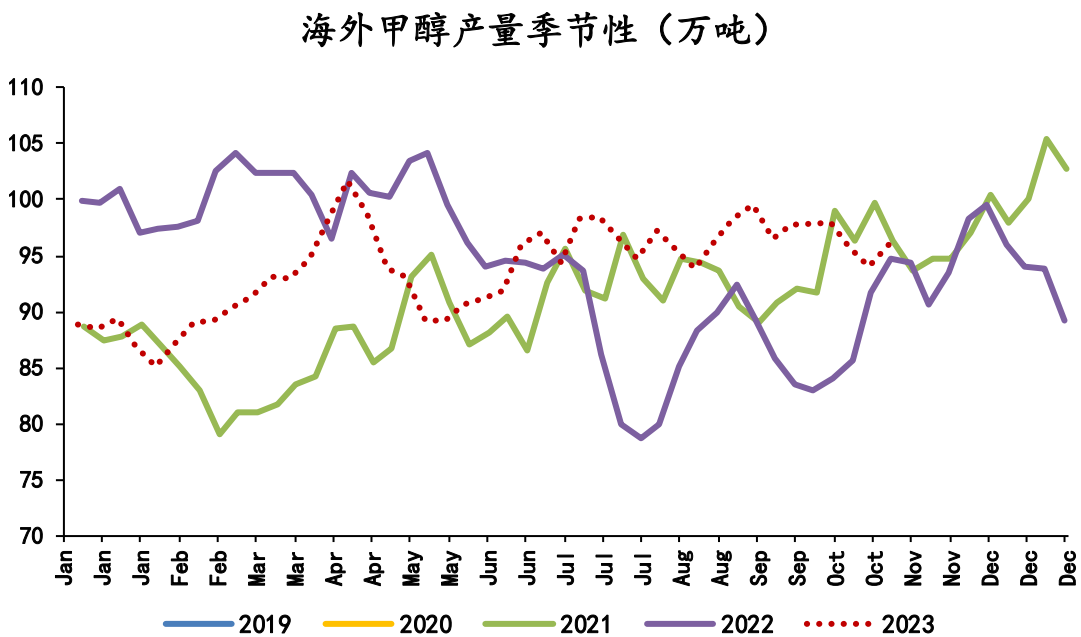
数据来源：钢联，东亚期货研究所

图表 3: 国内甲醇日产量 (千吨)



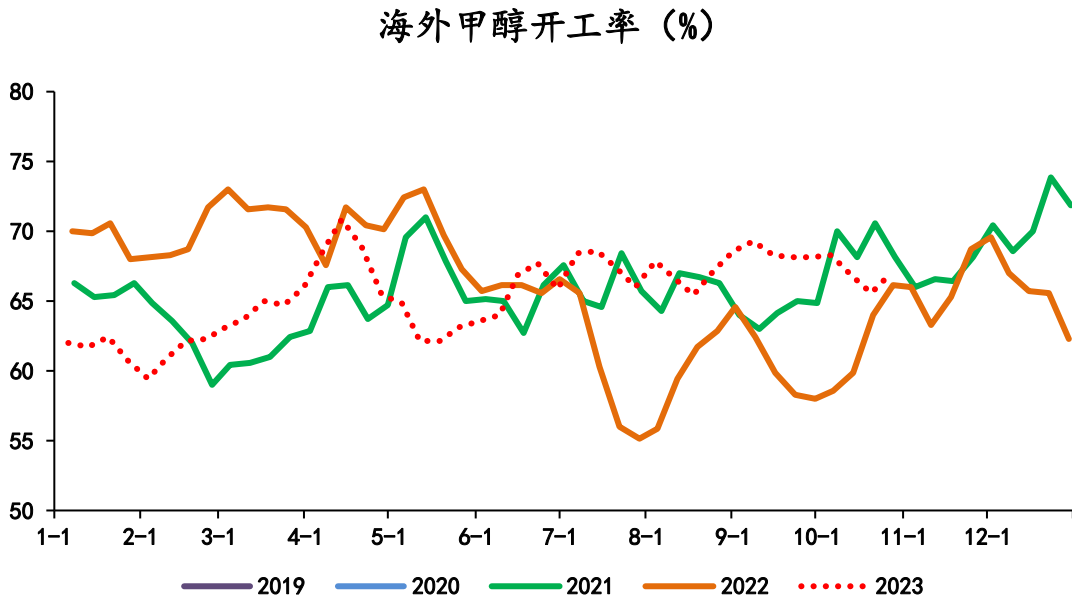
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 4: 海外甲醇产量 (万吨)



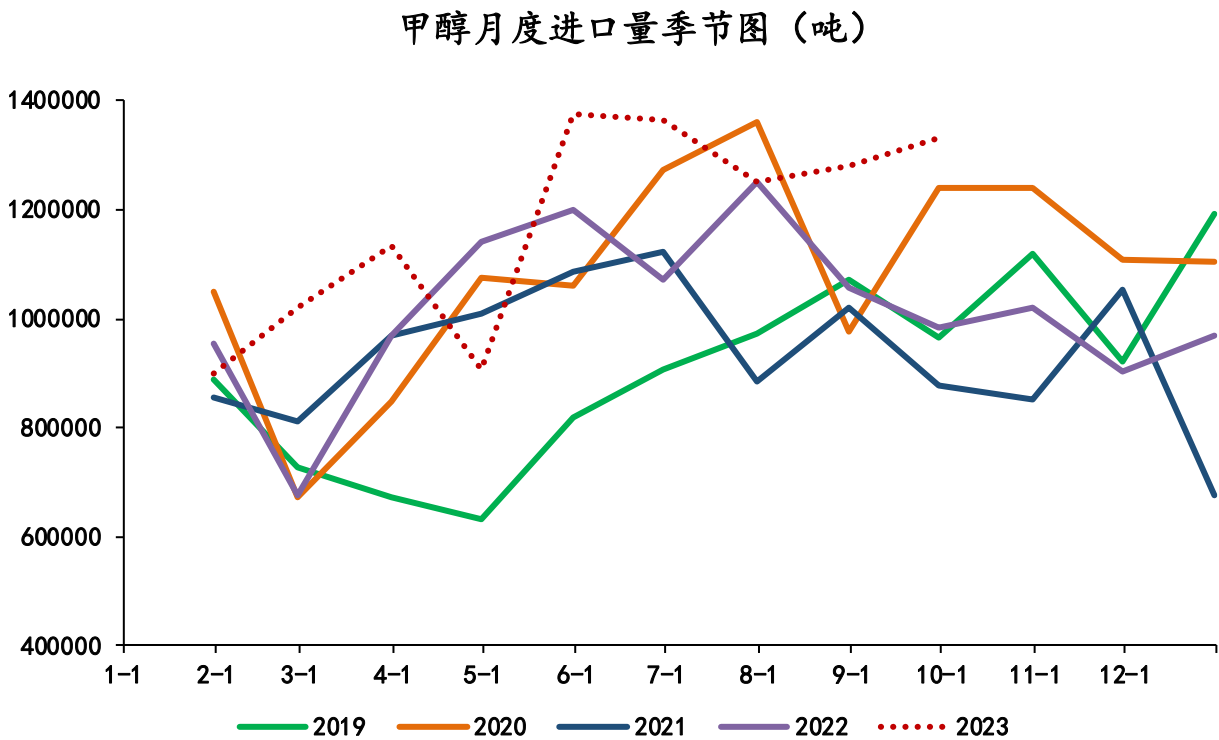
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 5: 海外甲醇开工率 (%)



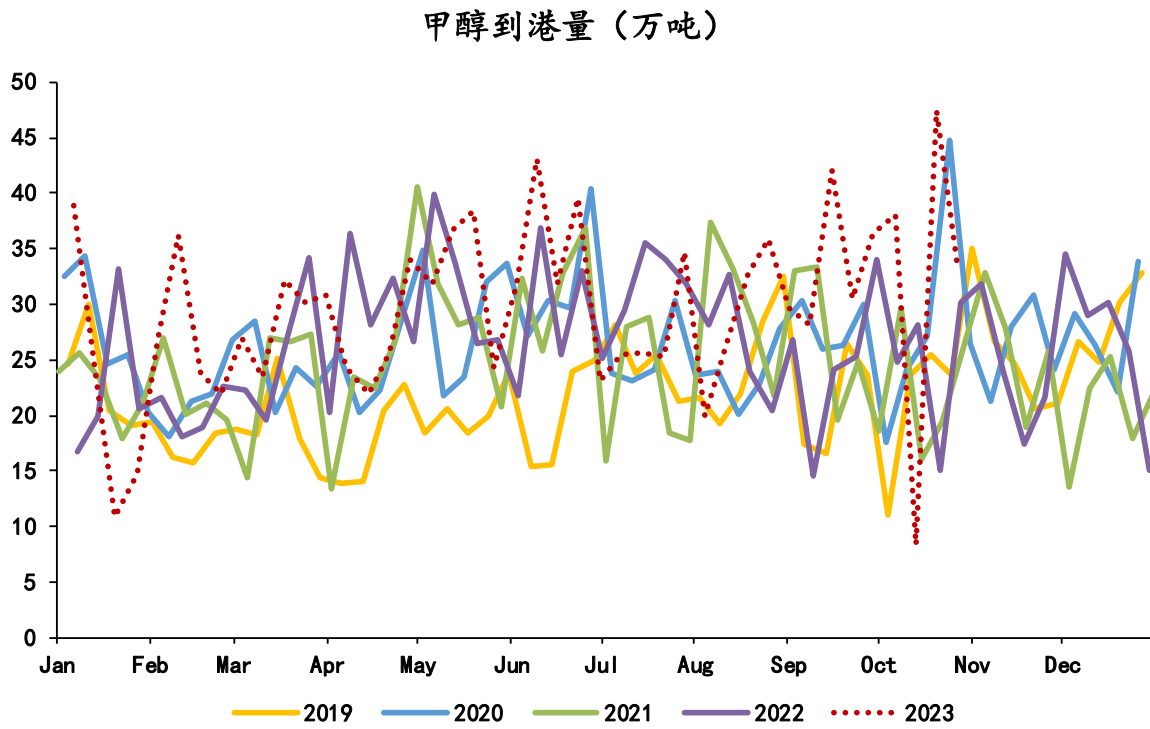
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 6: 甲醇月度进口量 (吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

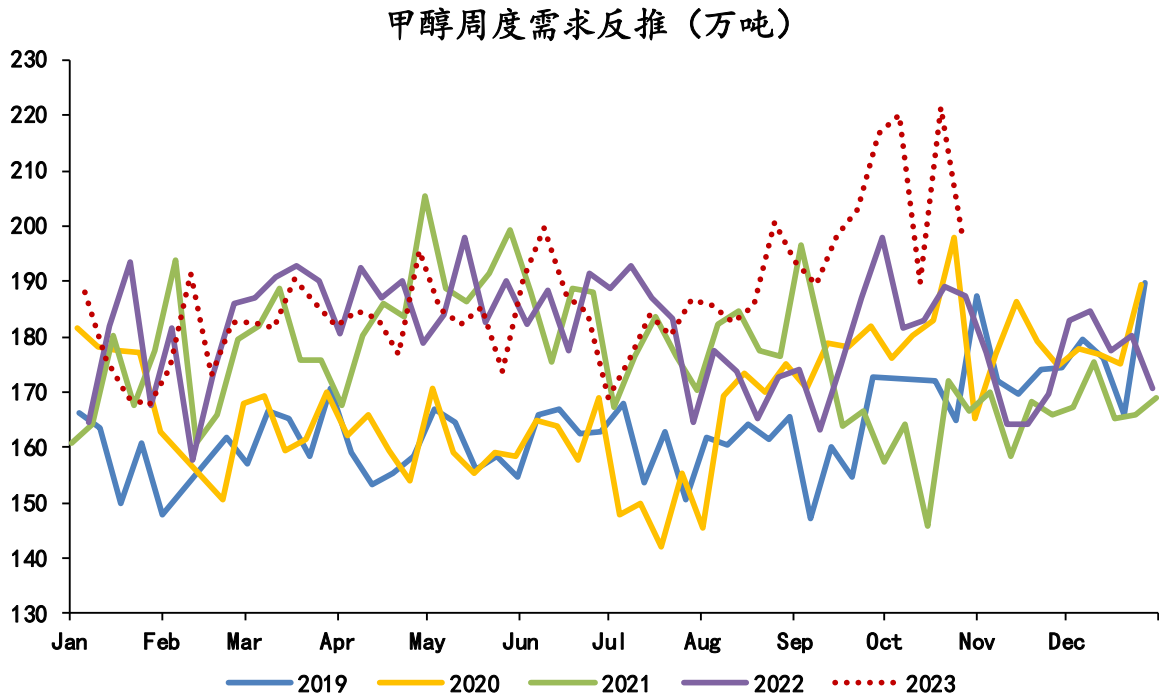
图表 7: 甲醇到港量 (万吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

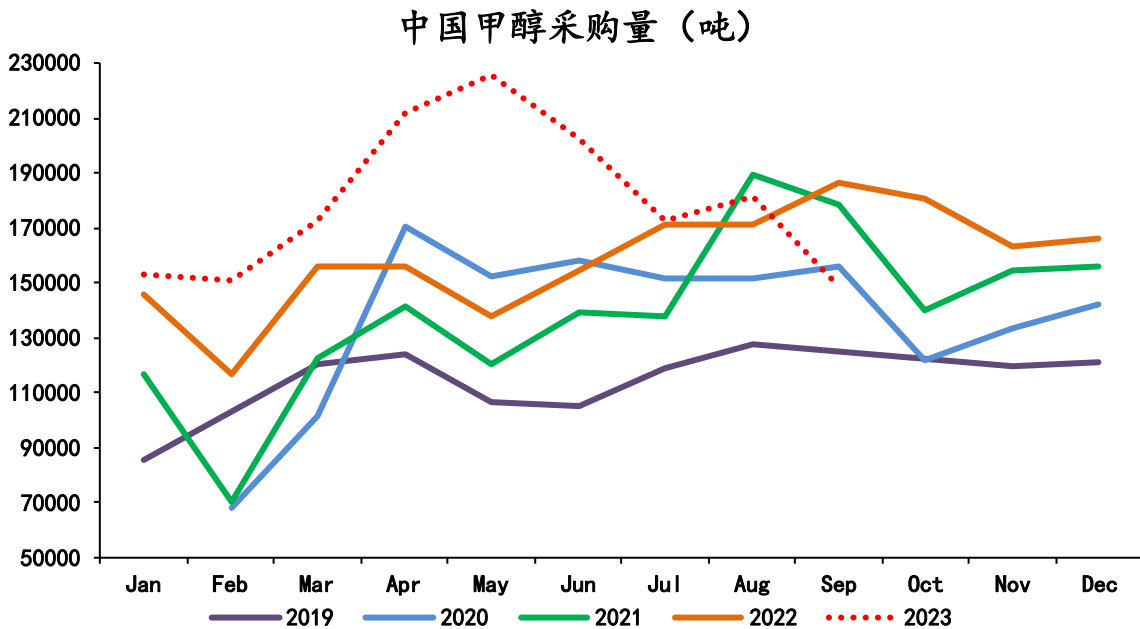
二、需求

图表 8: 甲醇周度需求反推 (万吨)



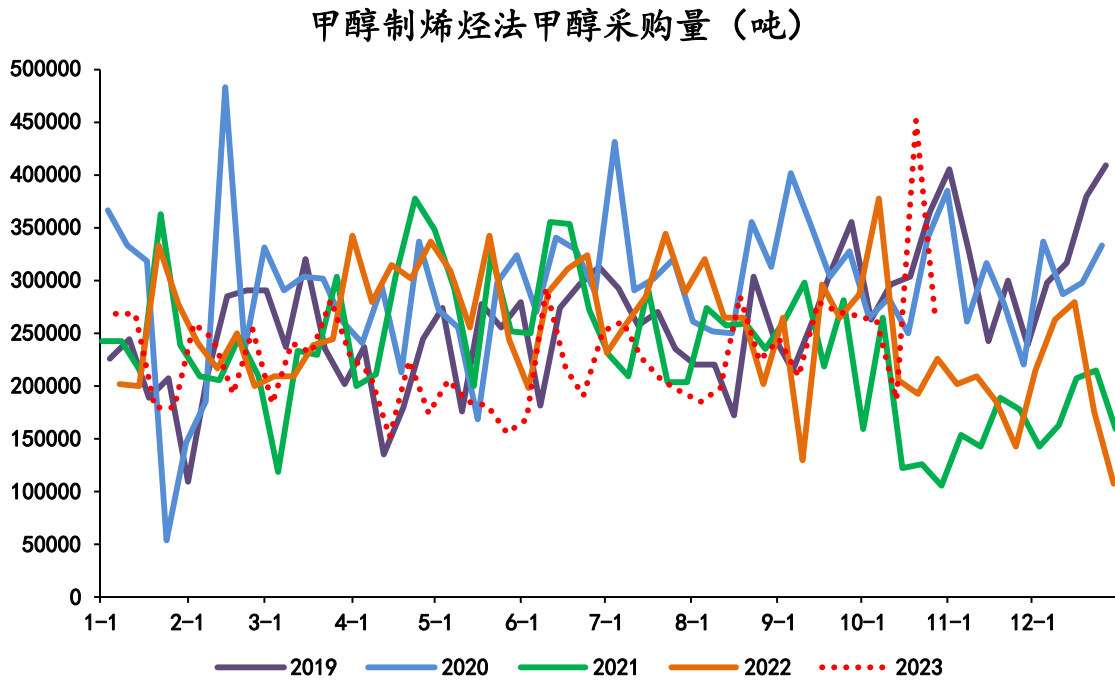
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 9: 中国甲醇采购量 (吨)



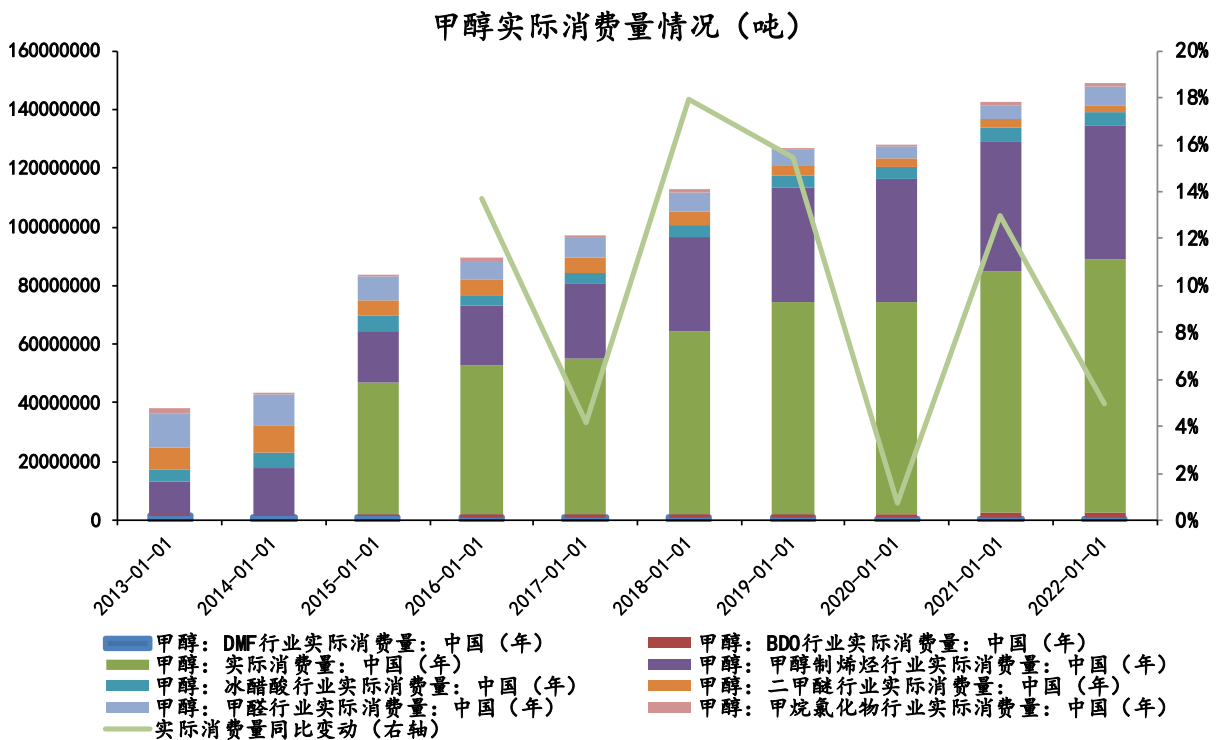
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 10: 甲醇制烯烃法甲醇采购量 (吨)



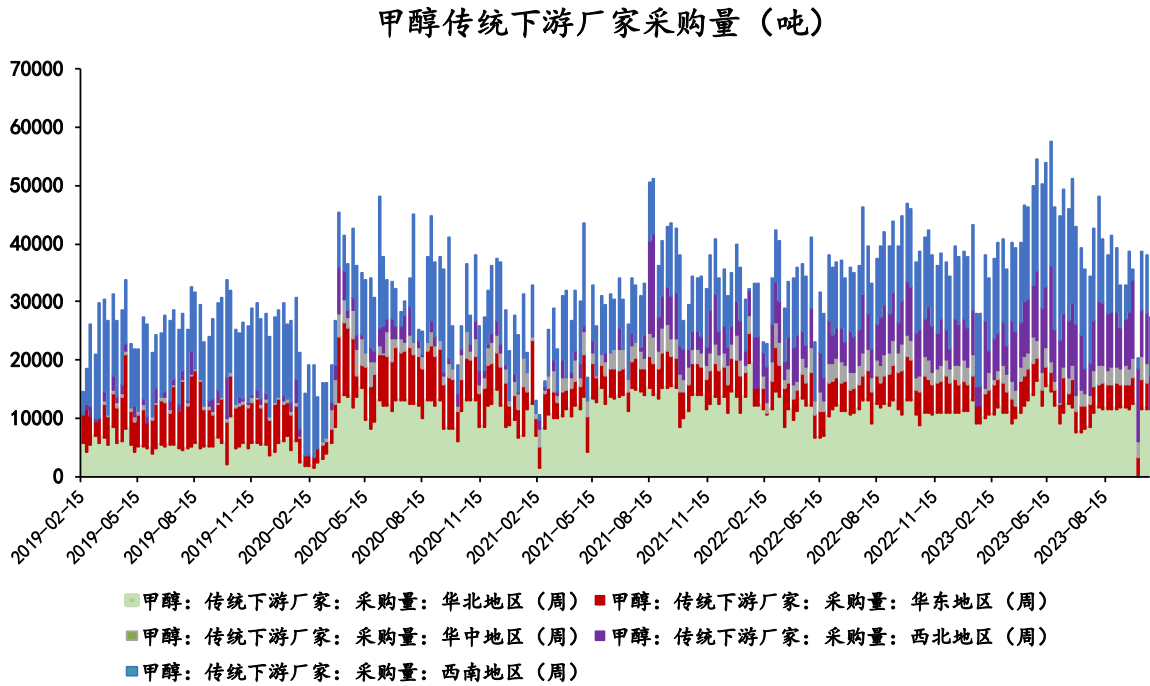
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 11: 各行业甲醇实际消费量情况 (吨)



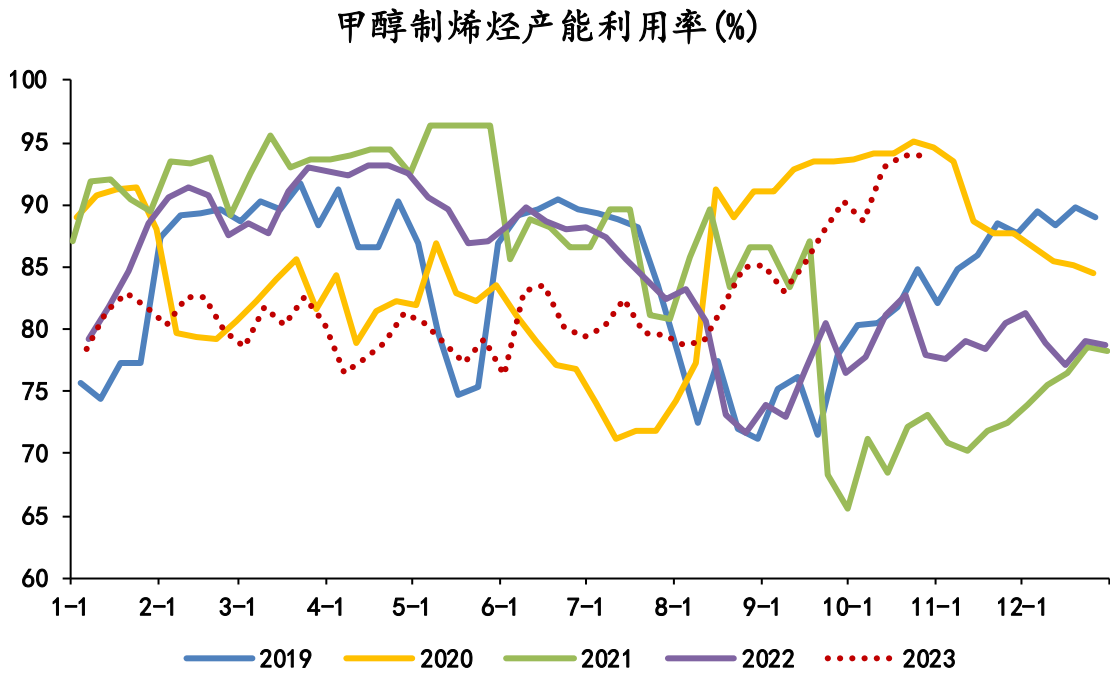
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 12: 甲醇传统下游厂家采购量 (吨)



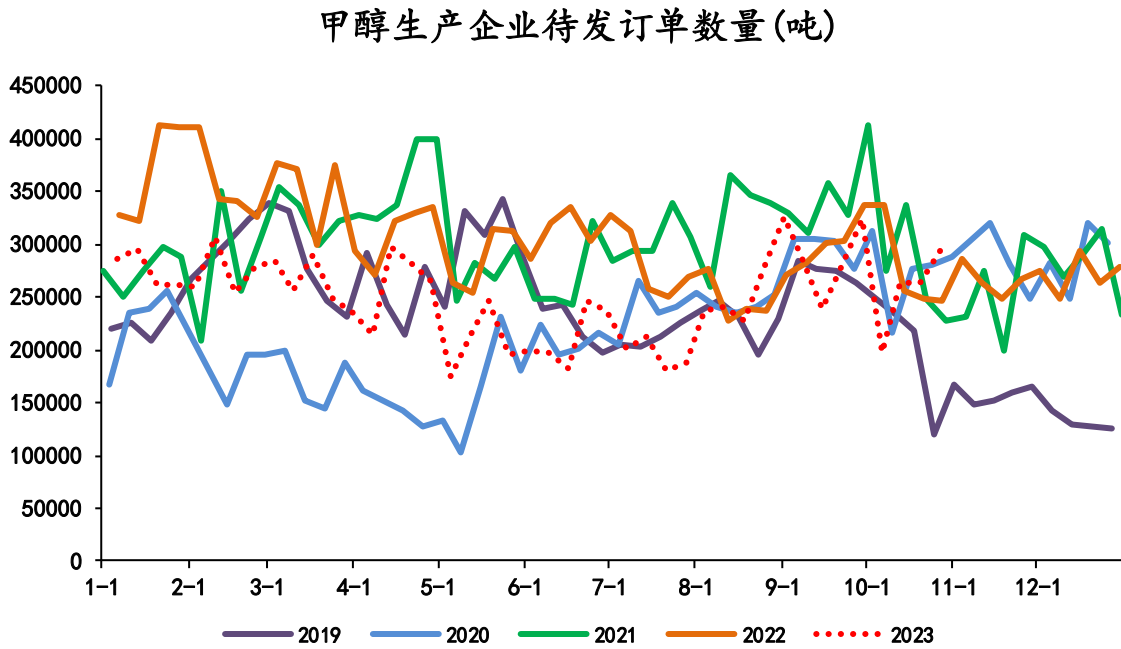
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 13: 甲醇制烯烃产能利用率 (%)



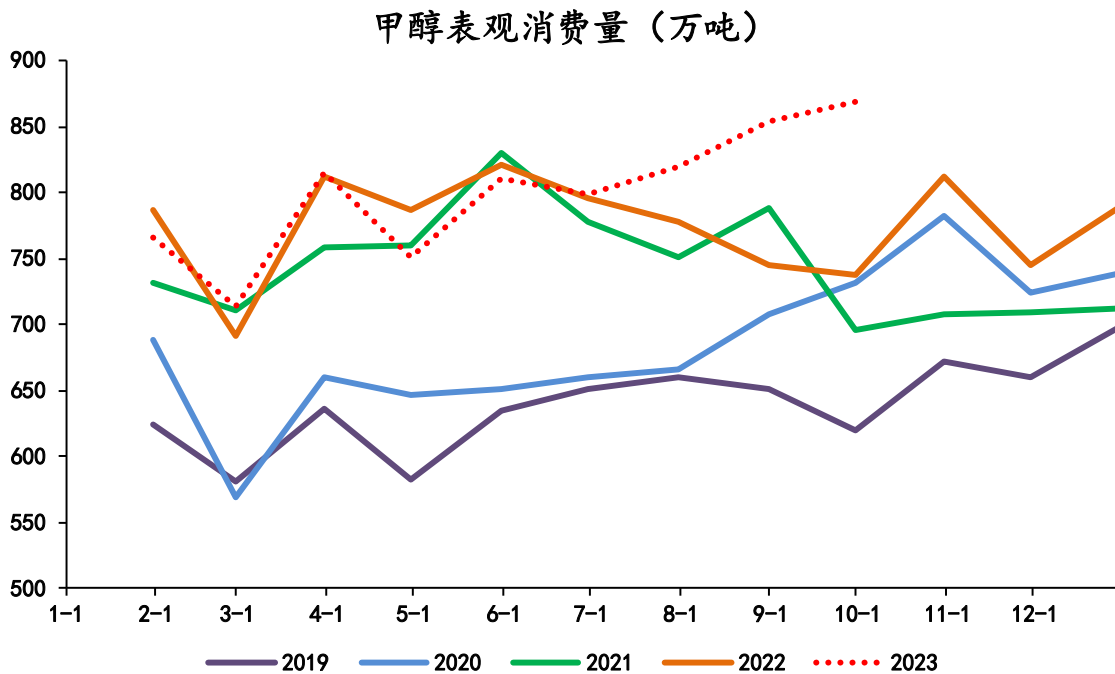
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

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

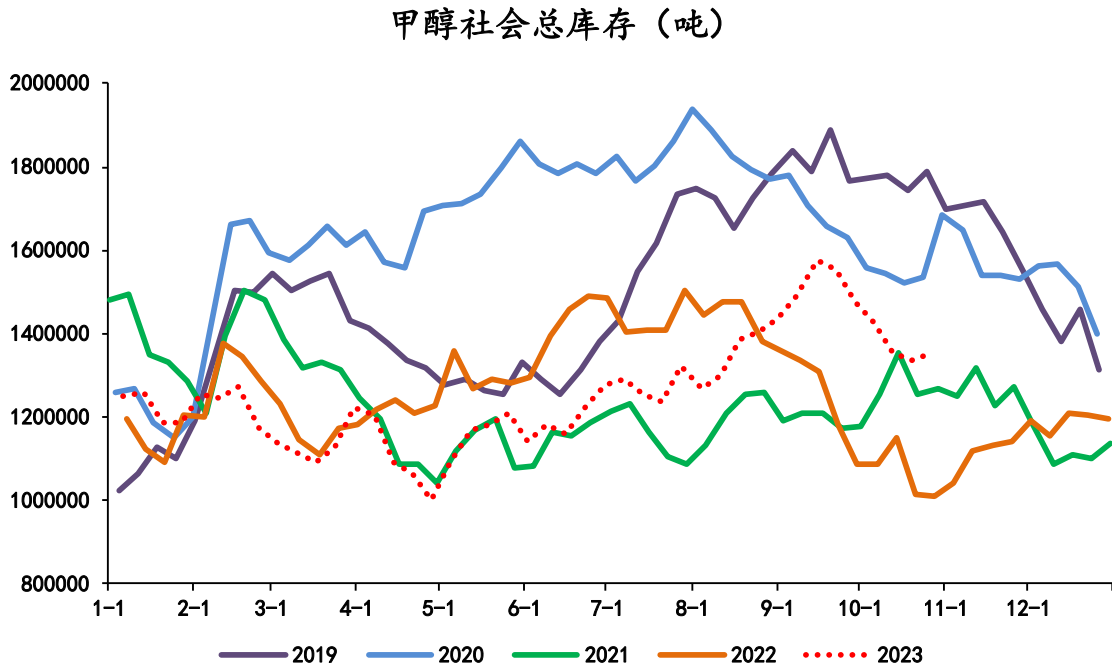
图表 15: 甲醇表观消费量 (万吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

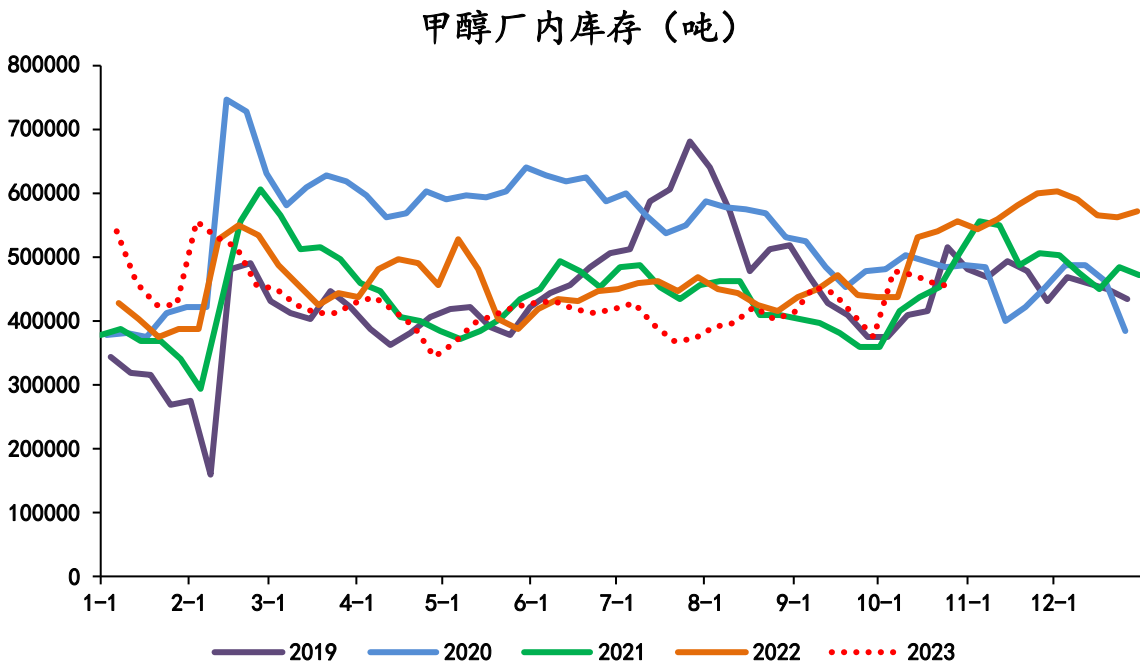
三、库存

图表 16: 甲醇社会总库存 (吨)



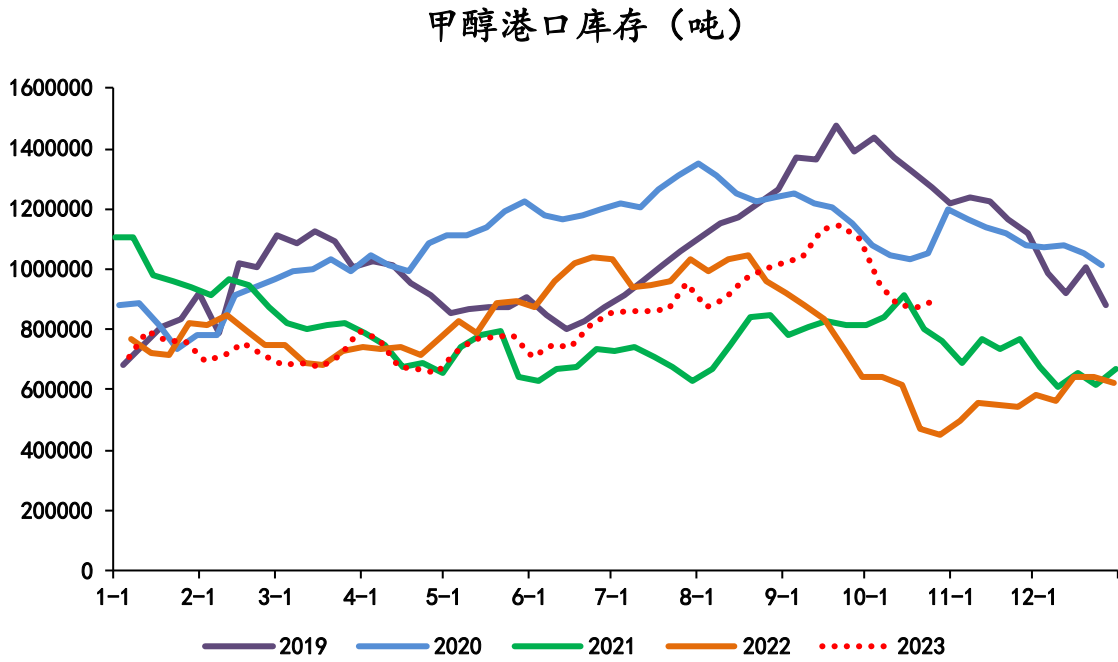
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 17: 甲醇厂内库存 (吨)



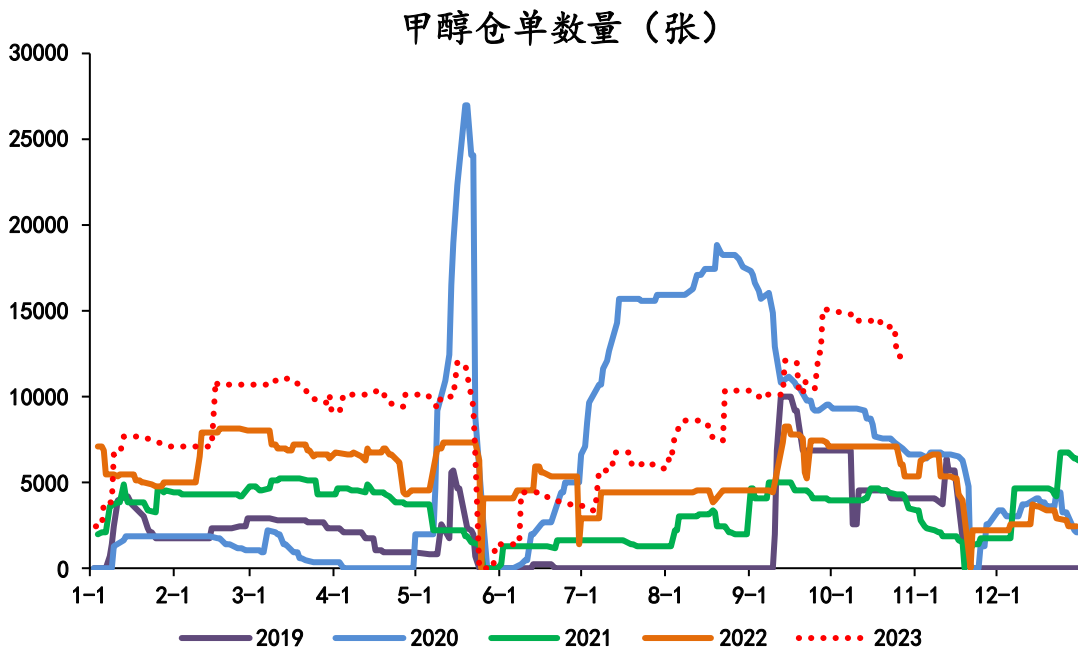
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 18: 甲醇港口库存 (吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

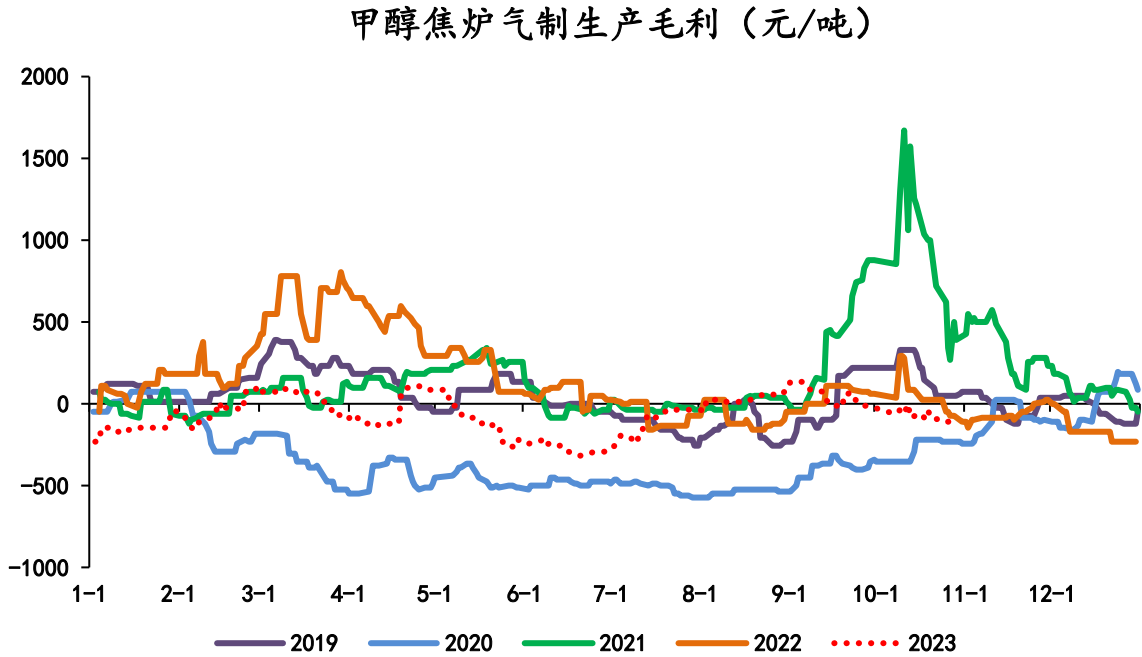
图表 19: 甲醇仓单数量 (张)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

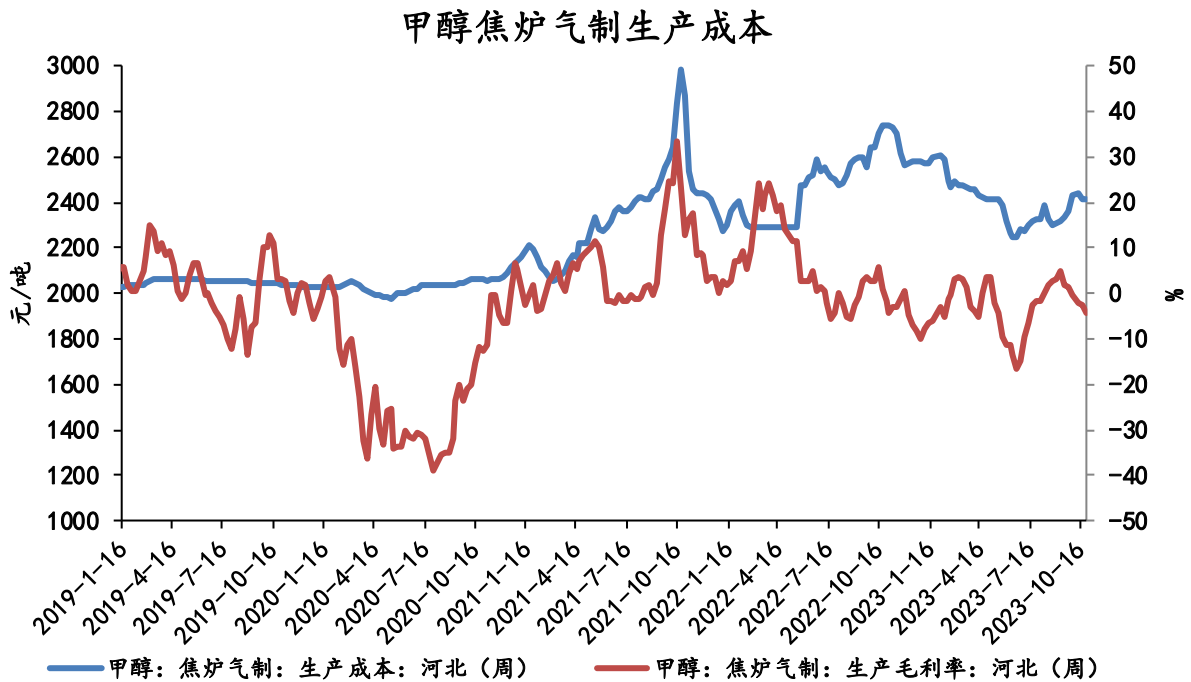
四、上下游利润

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)



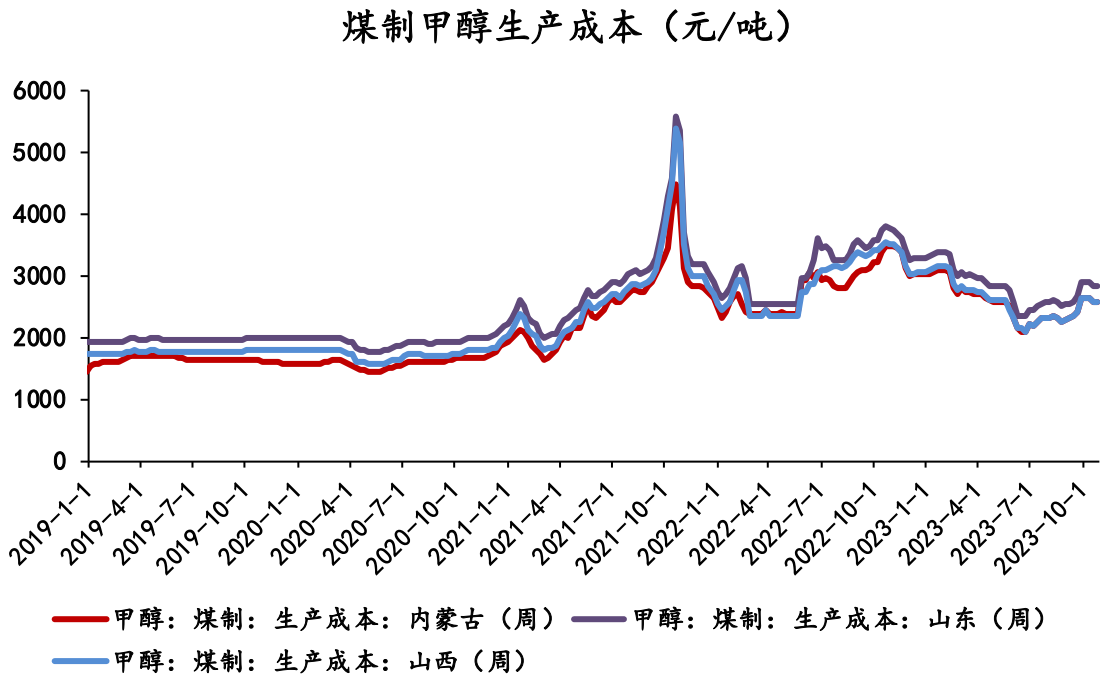
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 22: 煤制甲醇生产毛利 (元/吨)



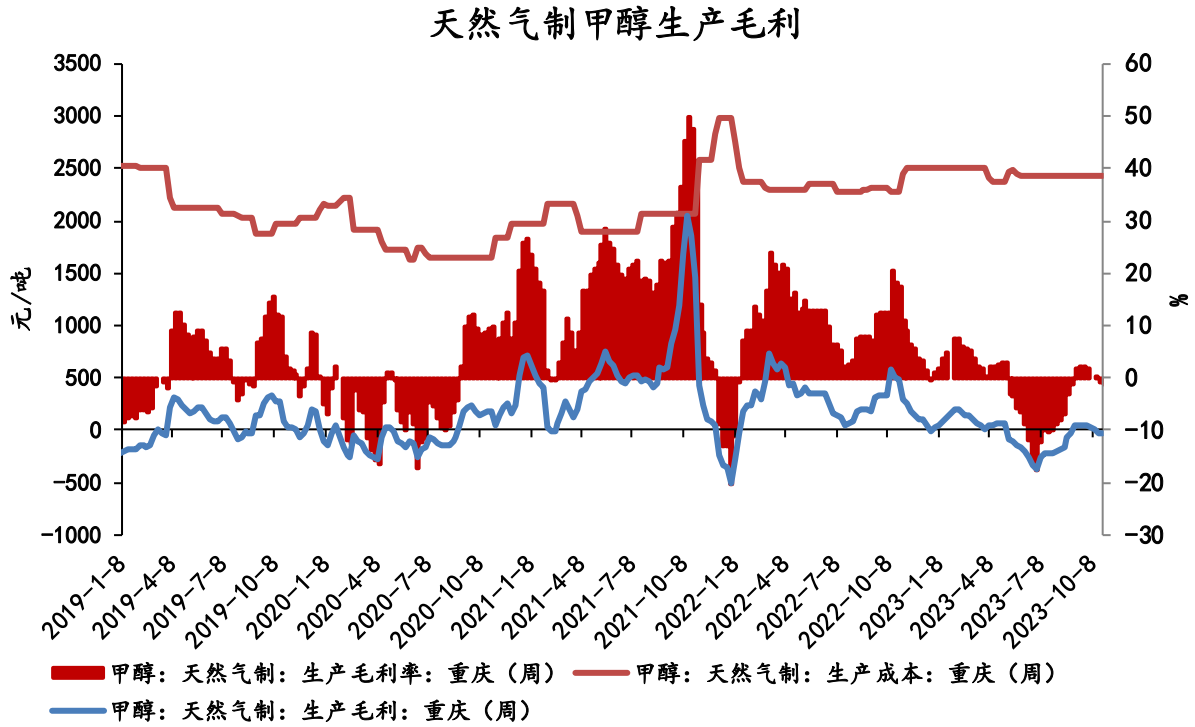
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 23: 煤制甲醇生产成本 (元/吨)



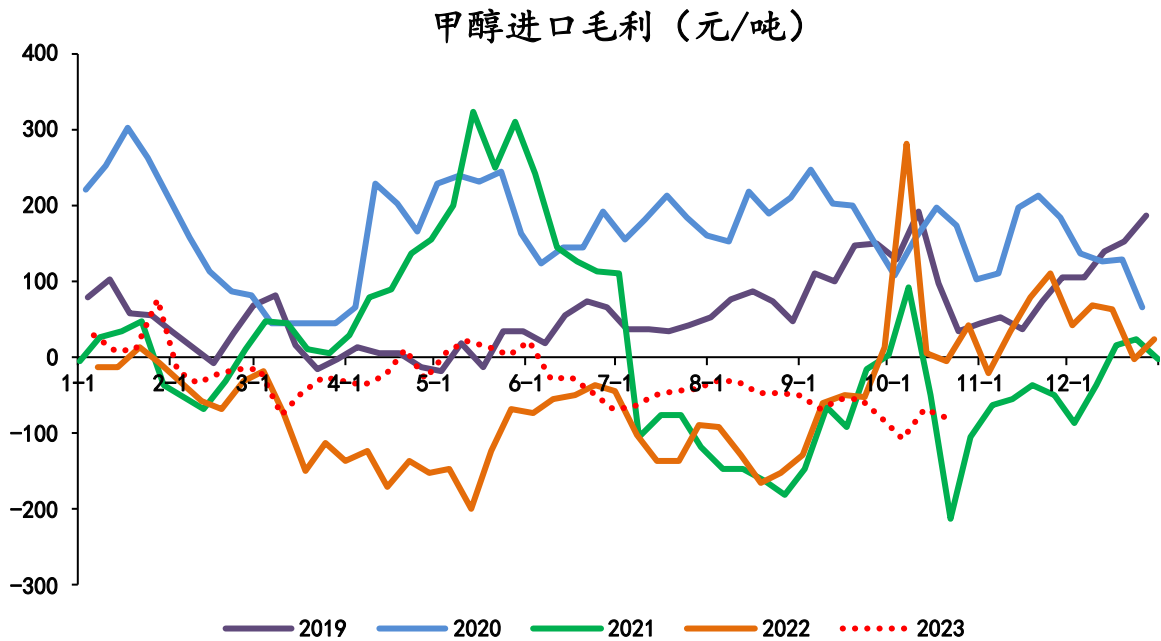
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 24: 天然气制甲醇生产毛利 (元/吨)



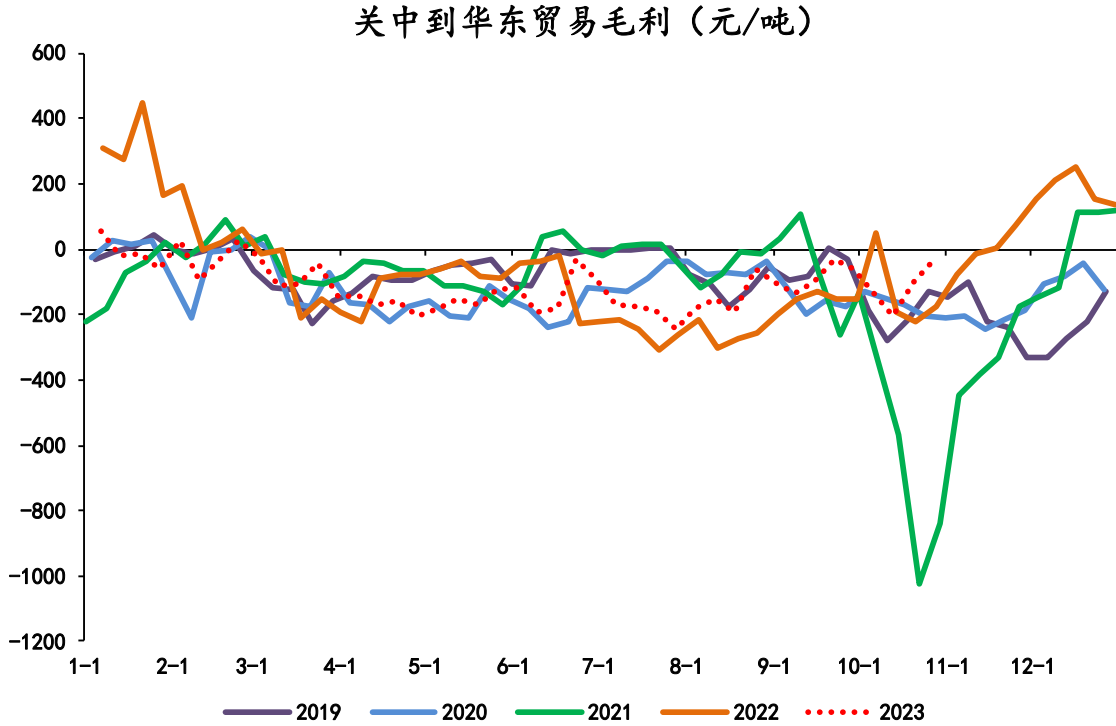
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 25: 甲醇进口毛利 (元/吨)



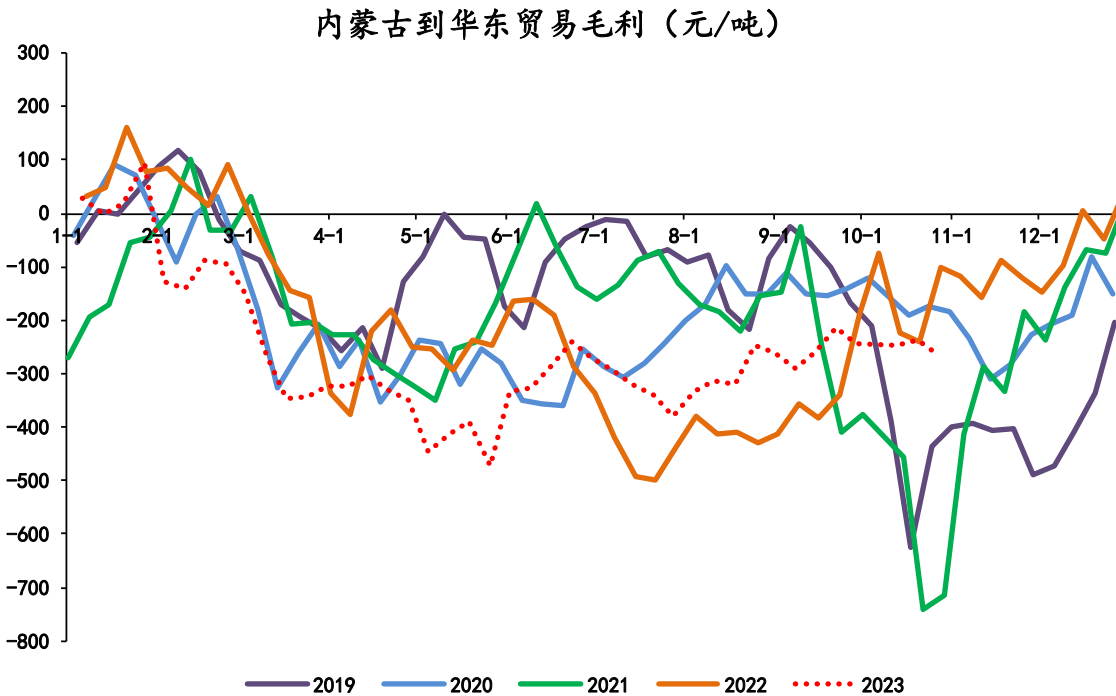
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 26: 关中到华东贸易毛利 (元/吨)



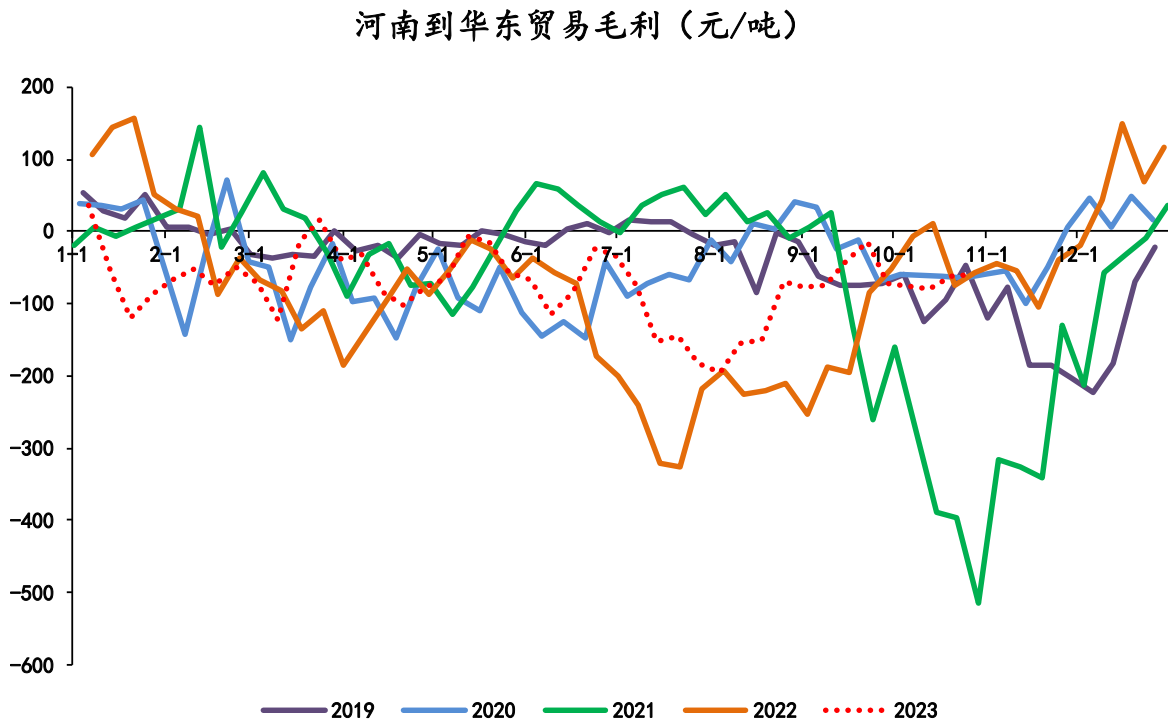
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 27: 内蒙古到华东贸易毛利 (元/吨)



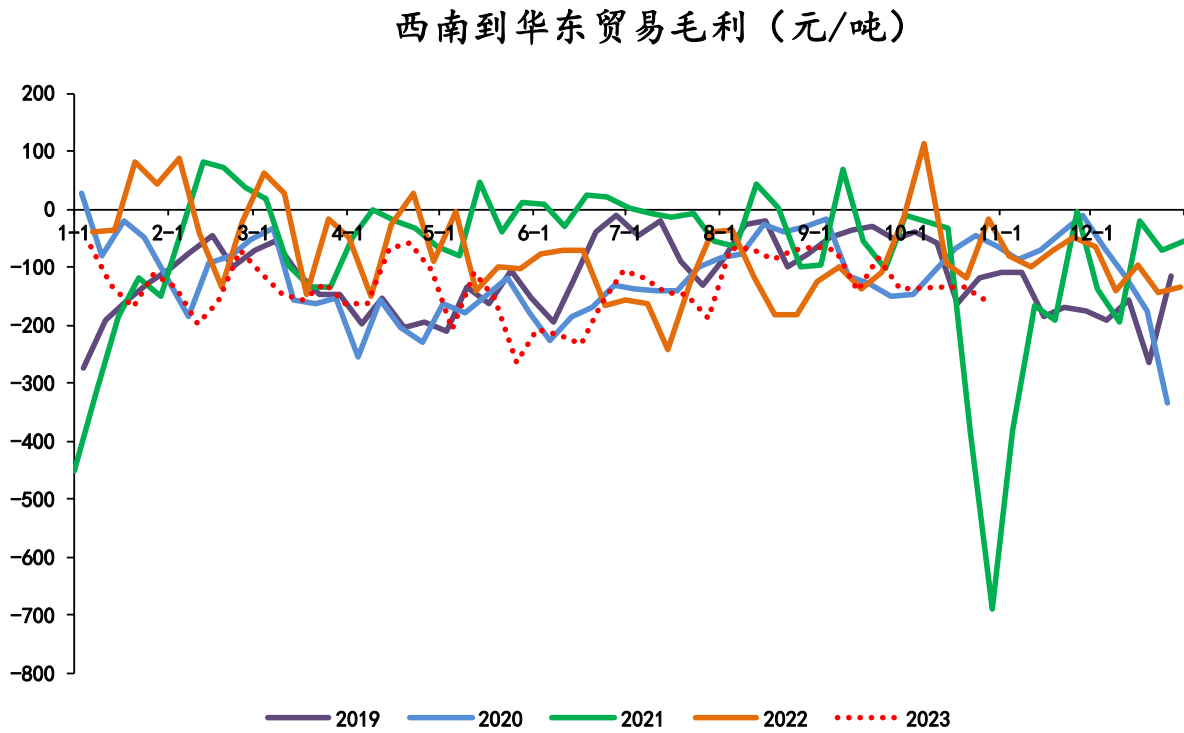
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 28: 河南到华东贸易毛利 (元/吨)



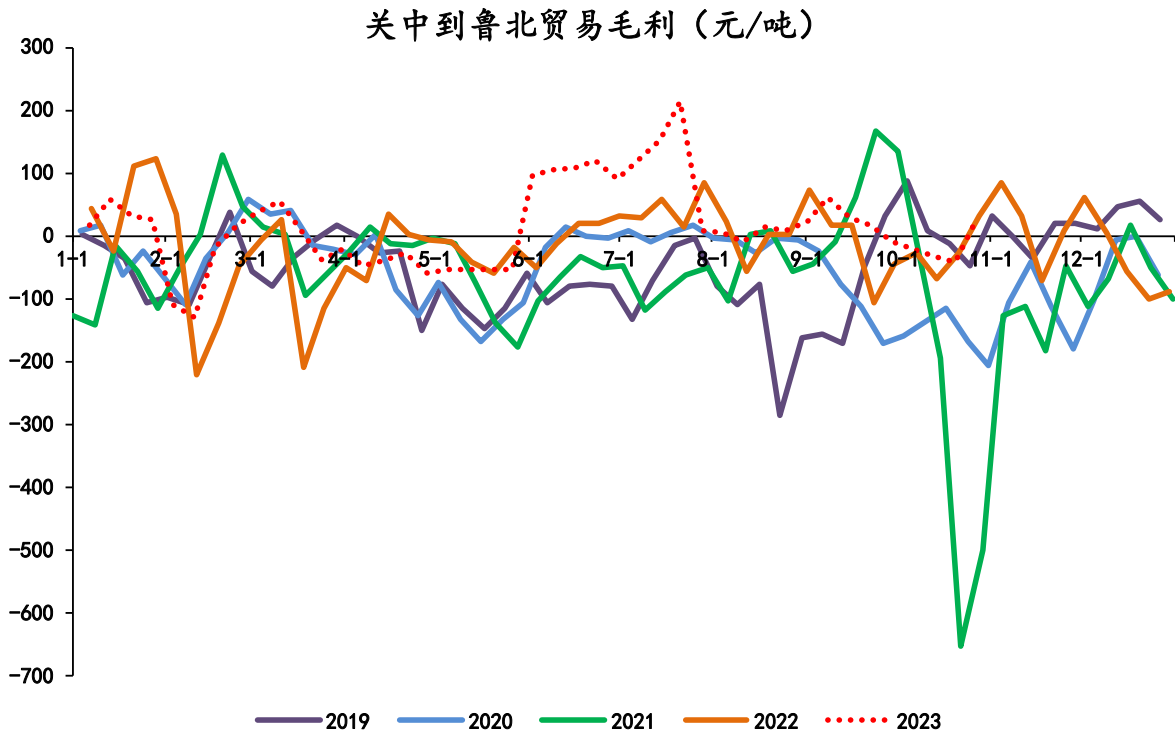
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 29: 西南到华东贸易毛利 (元/吨)



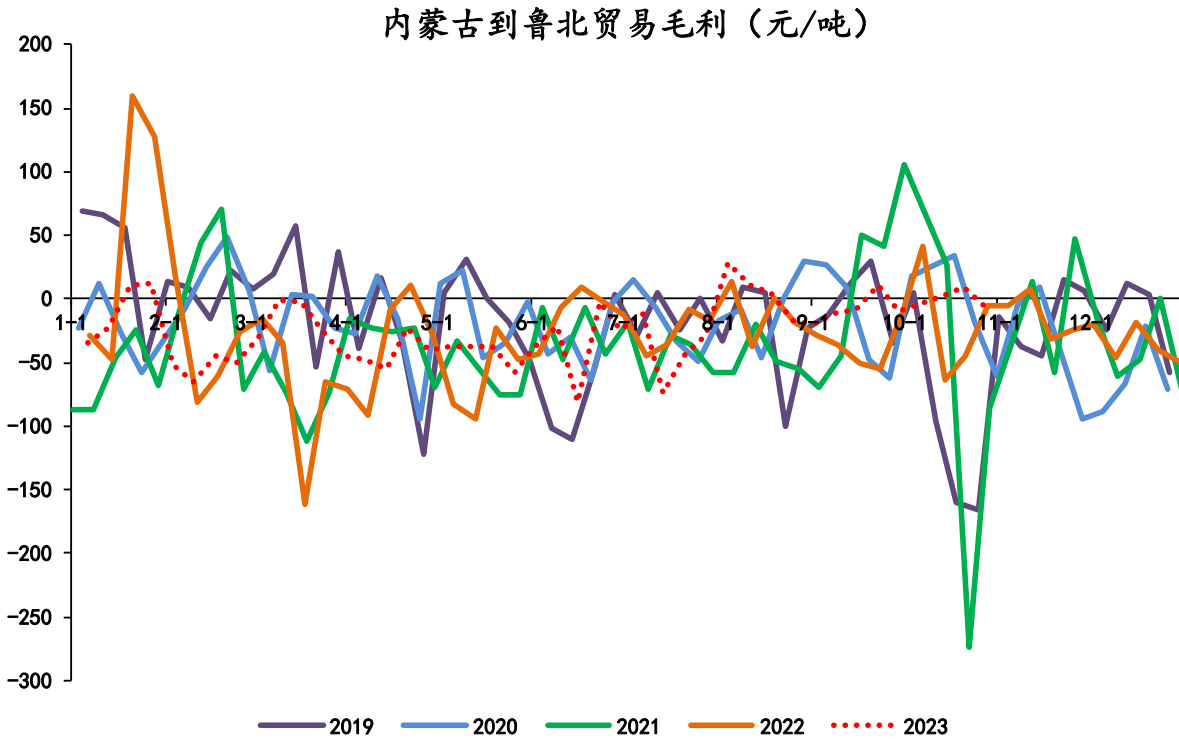
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 30: 关中到鲁北贸易毛利 (元/吨)



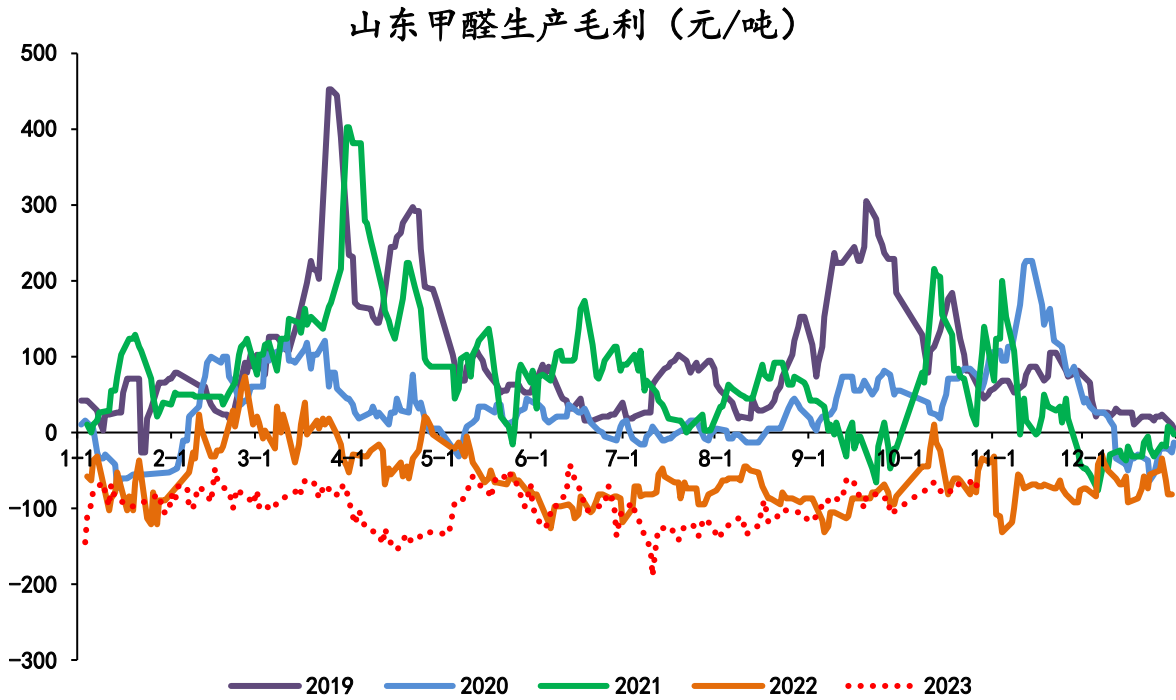
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 31: 内蒙古到鲁北贸易毛利 (元/吨)



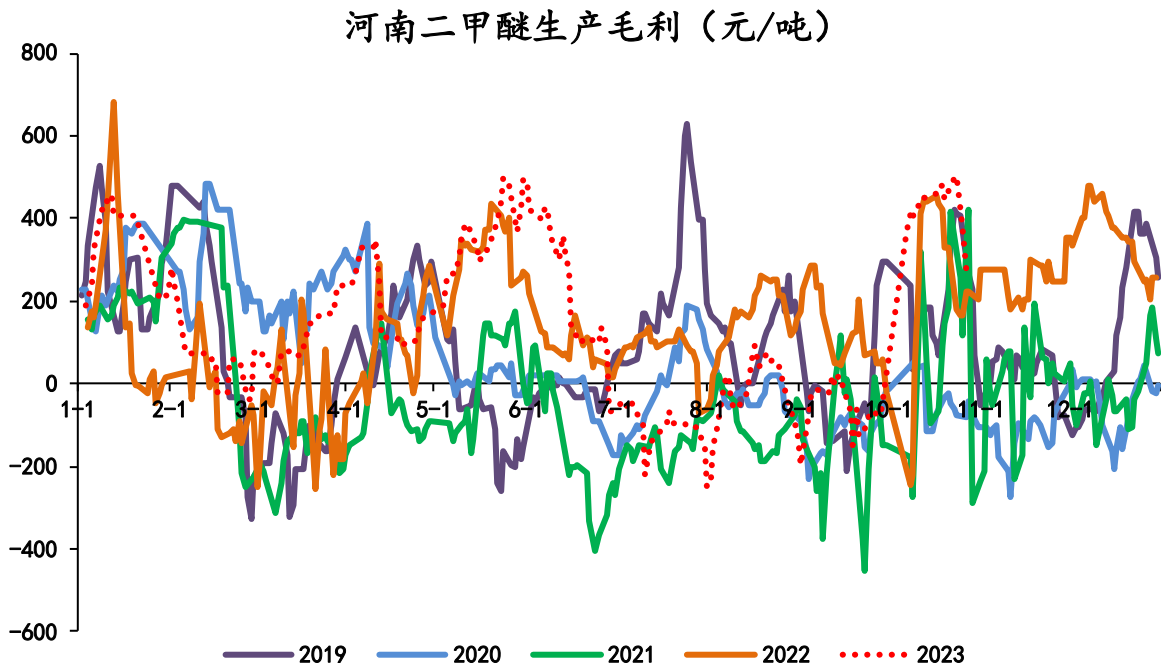
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 32: 山东甲醛生产毛利 (元/吨)



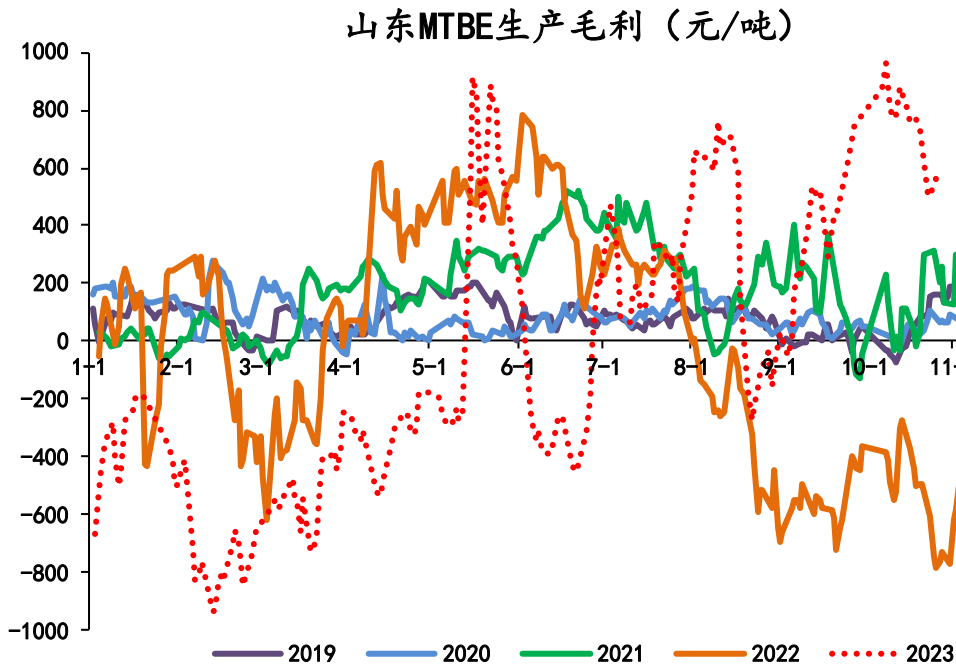
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 33: 河南二甲醚生产毛利 (元/吨)



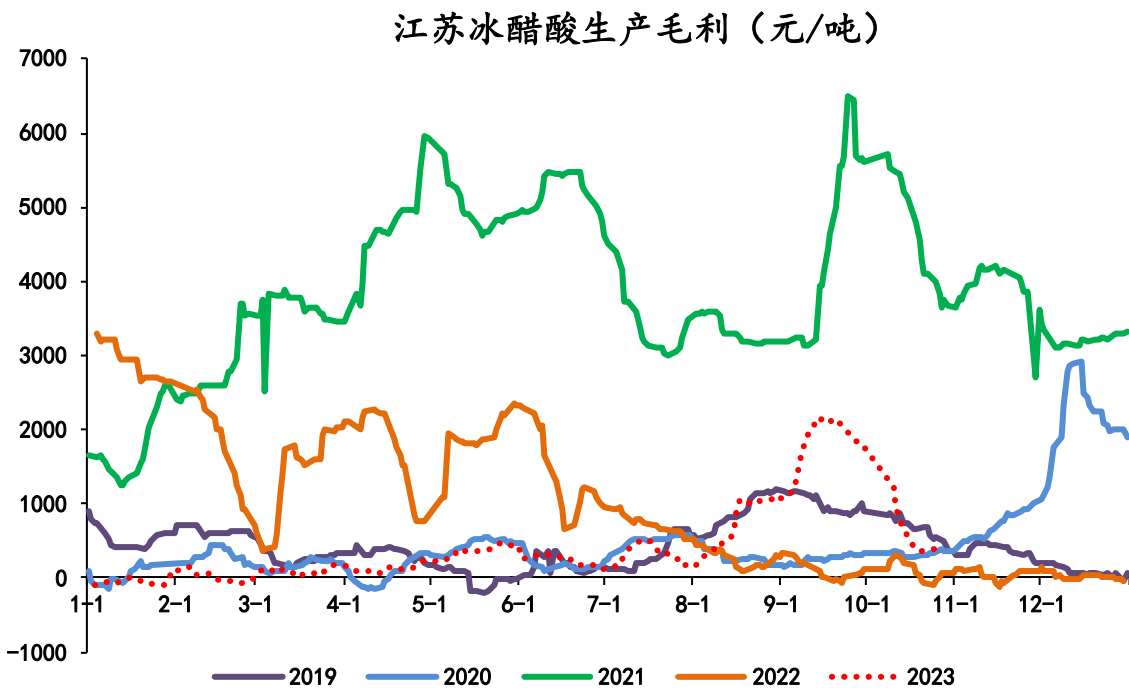
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 34: 山东 MTBE 生产毛利 (元/吨)



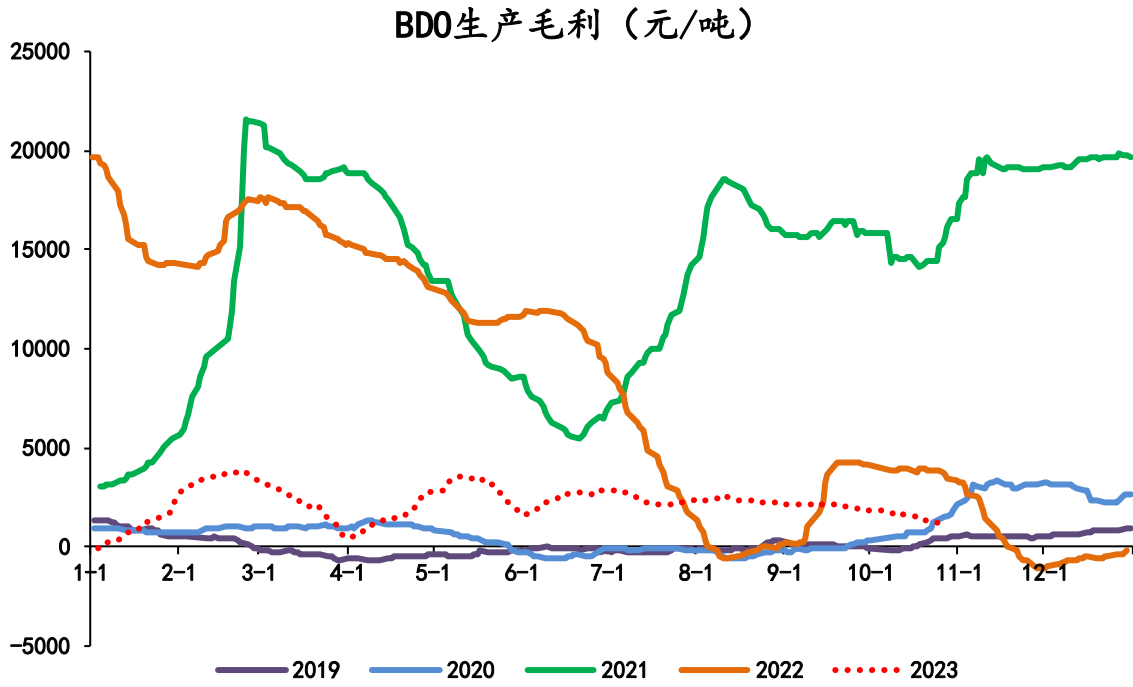
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 35: 江苏冰醋酸生产毛利 (元/吨)



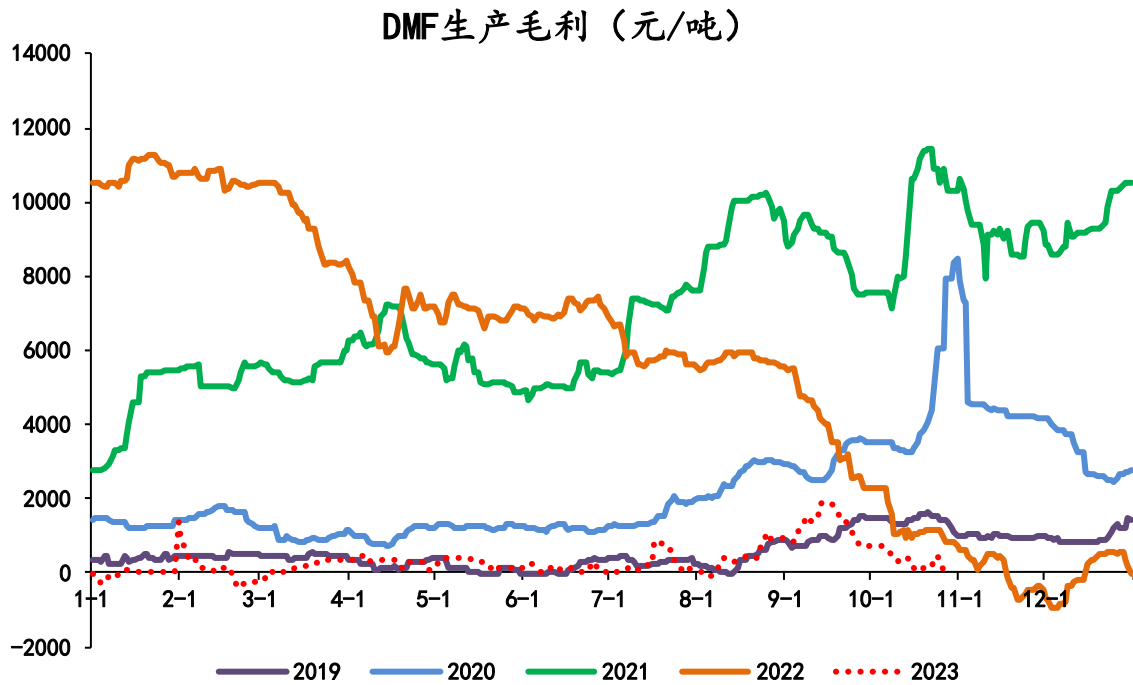
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 36: BDO 生产毛利 (元/吨)



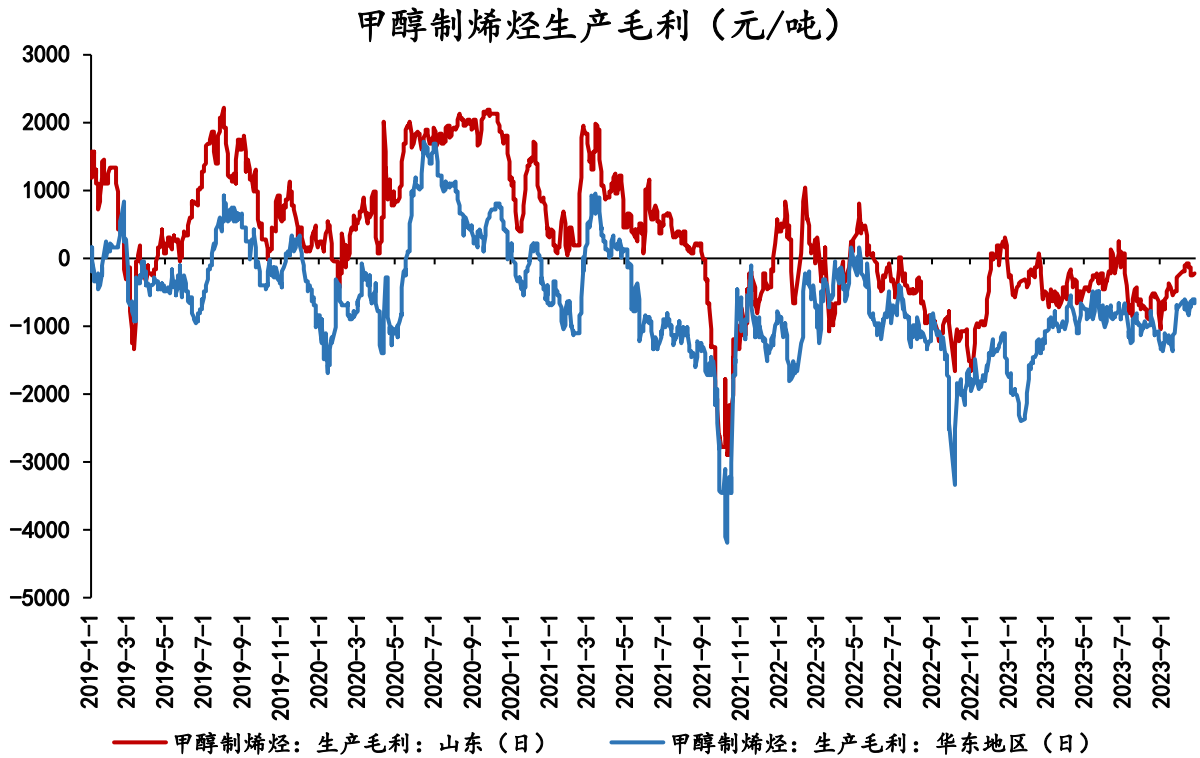
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 37: DMF 生产毛利 (元/吨)



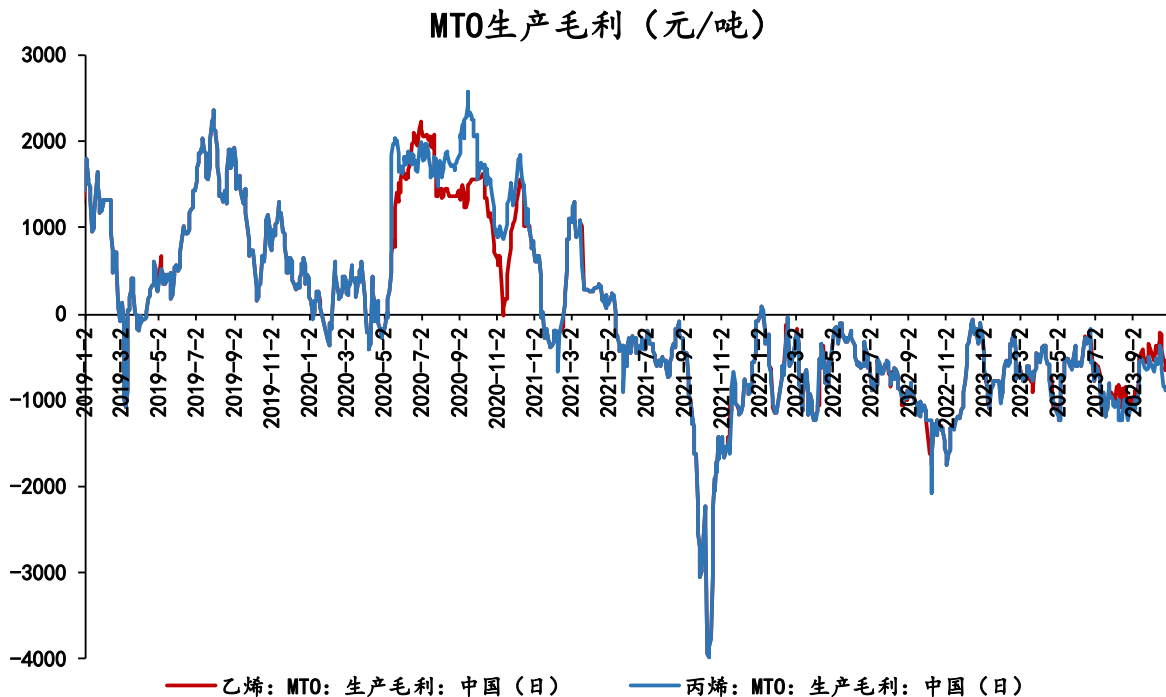
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 38: 甲醇制烯烃生产毛利 (元/吨)



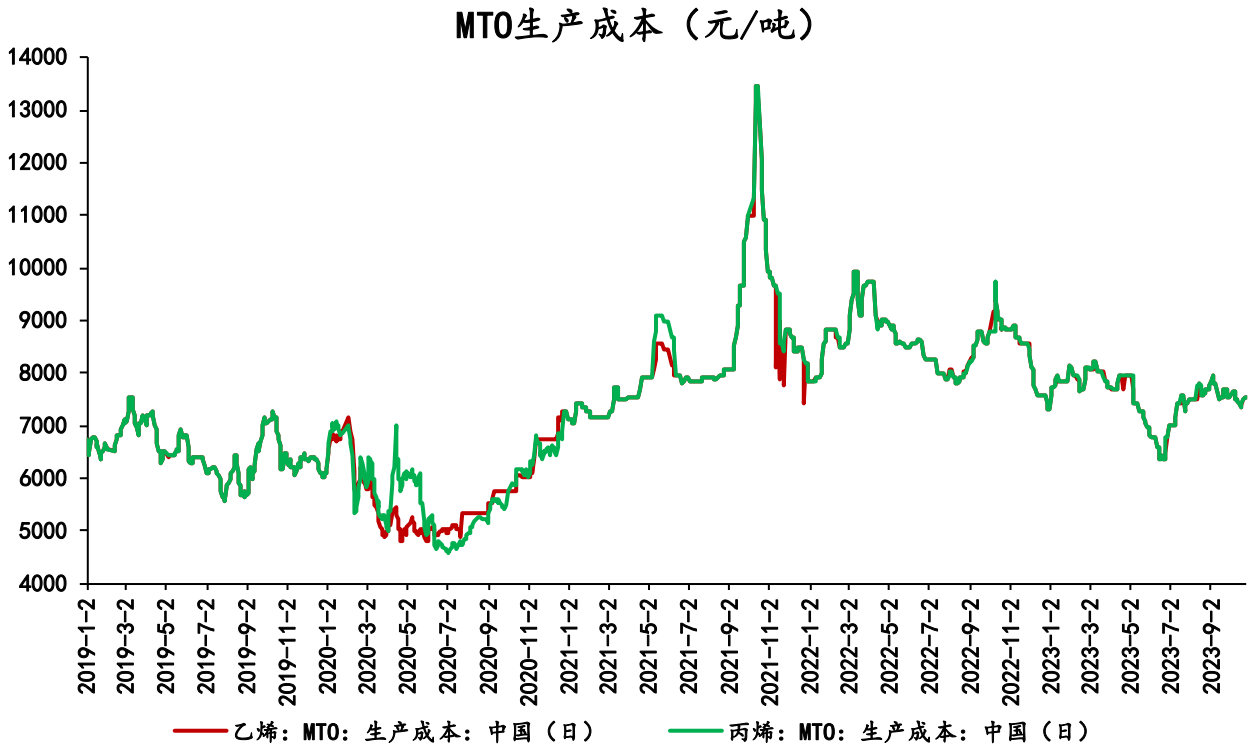
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 39: MTO 生产毛利 (元/吨)



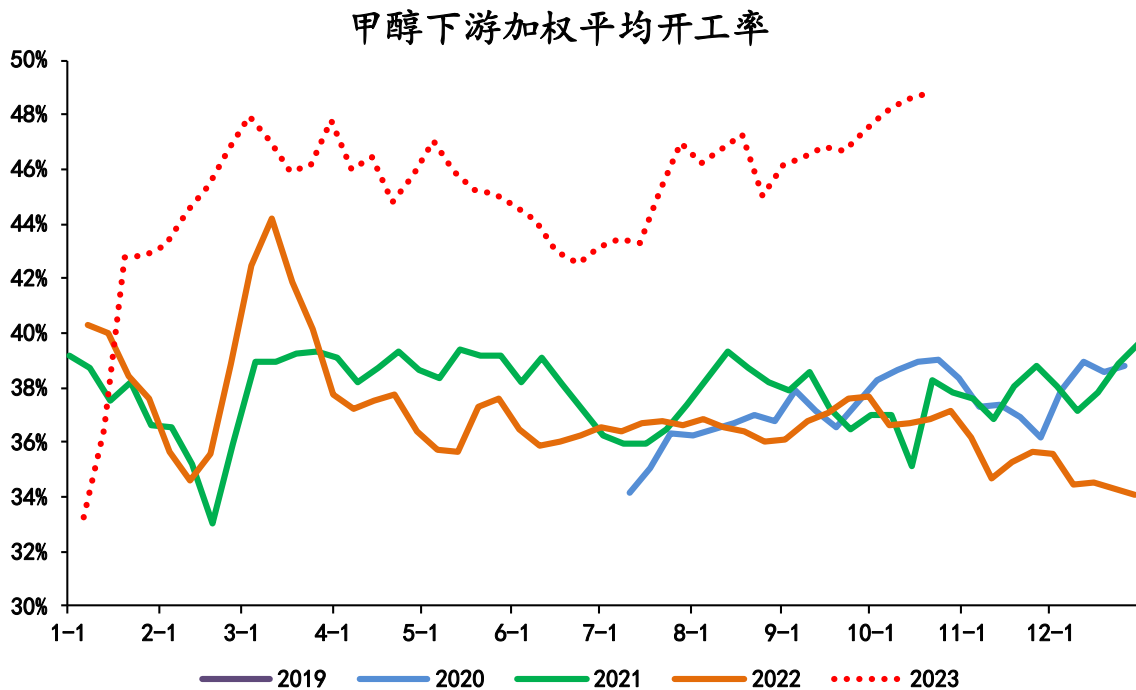
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 40: MTO 生产成本 (元/吨)



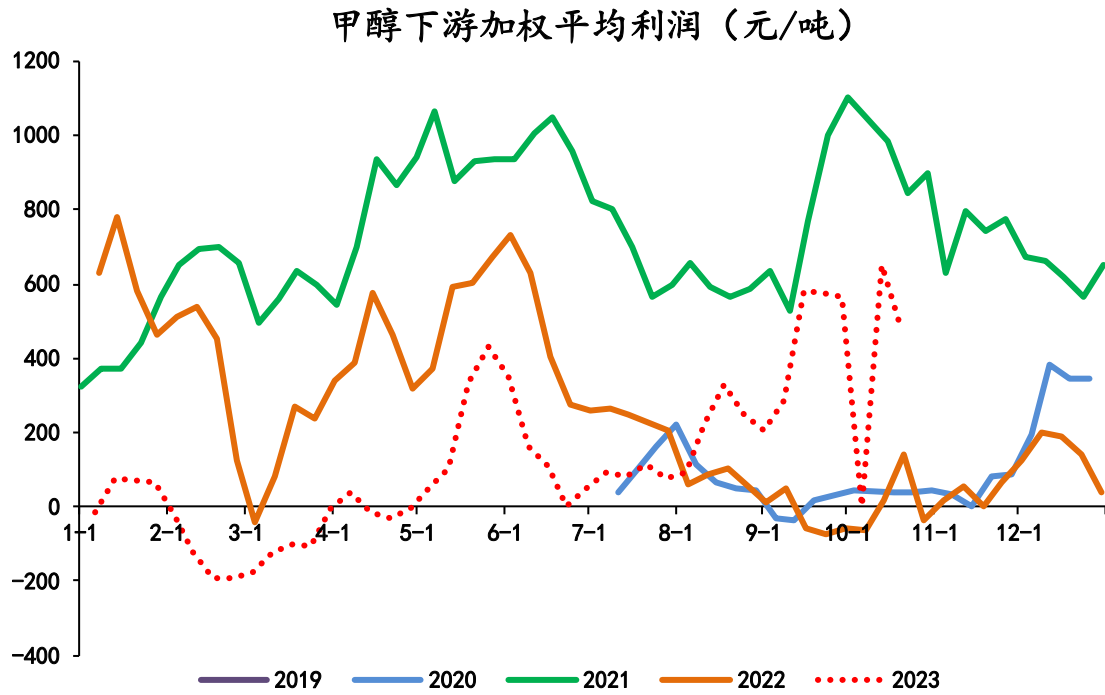
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

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

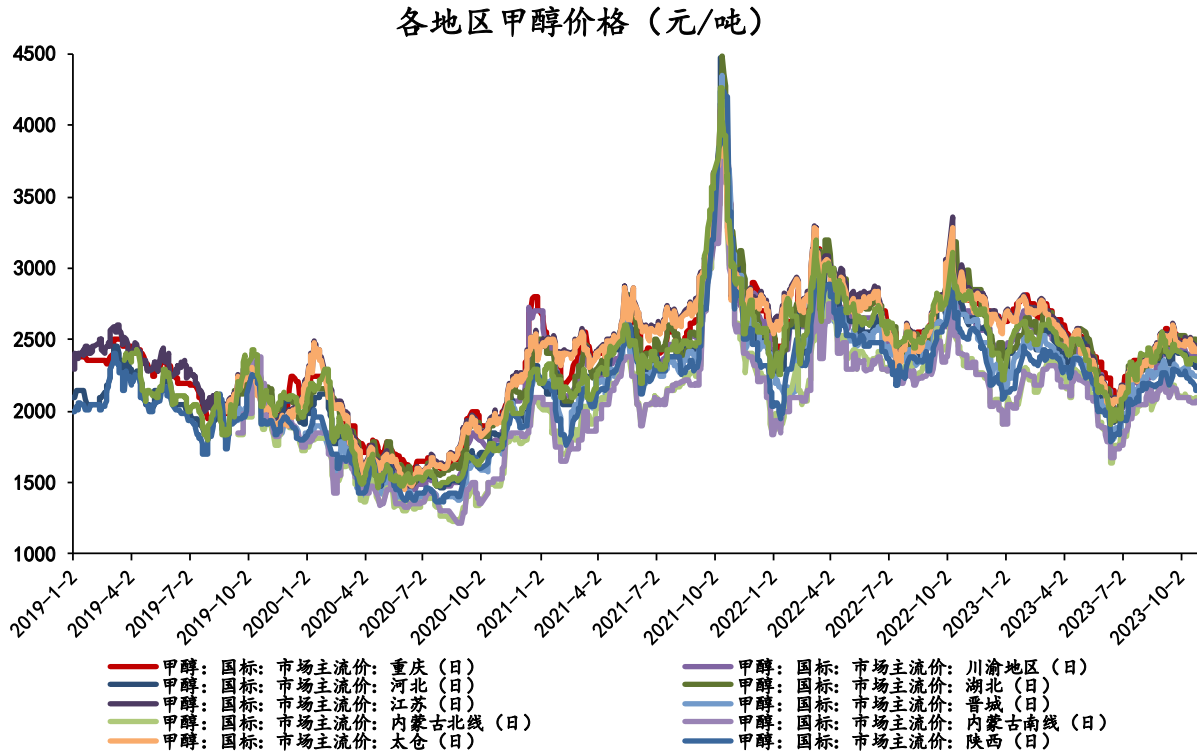
图表 42: 甲醇下游加权平均利润 (元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

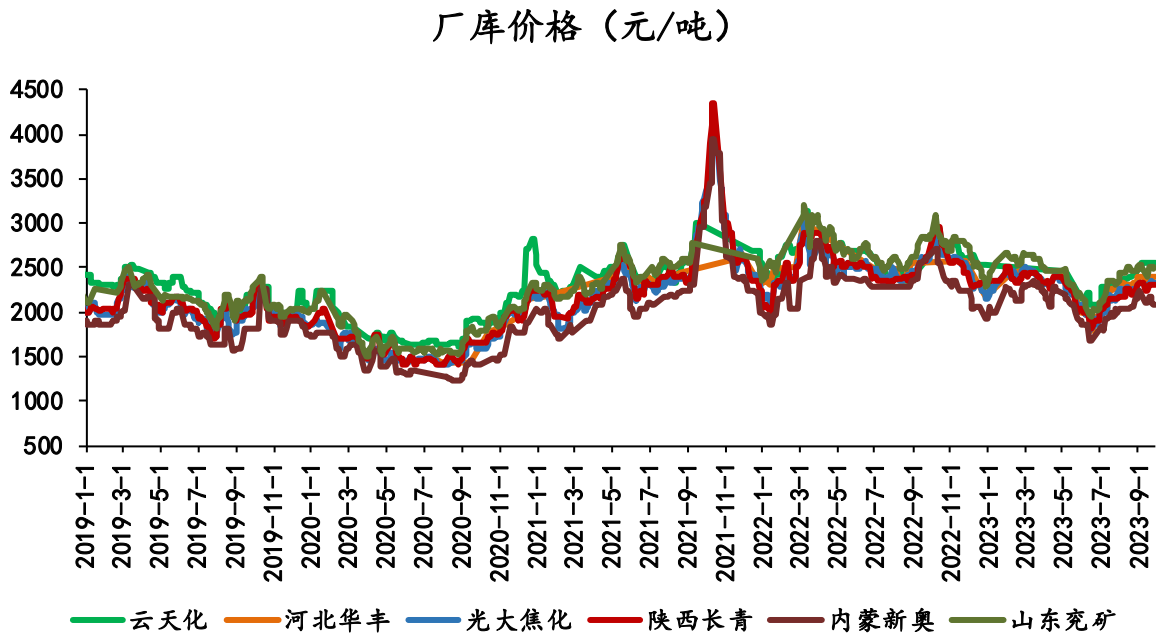
五、绝对价格走势

图表 43: 各地区甲醇价格 (元/吨)



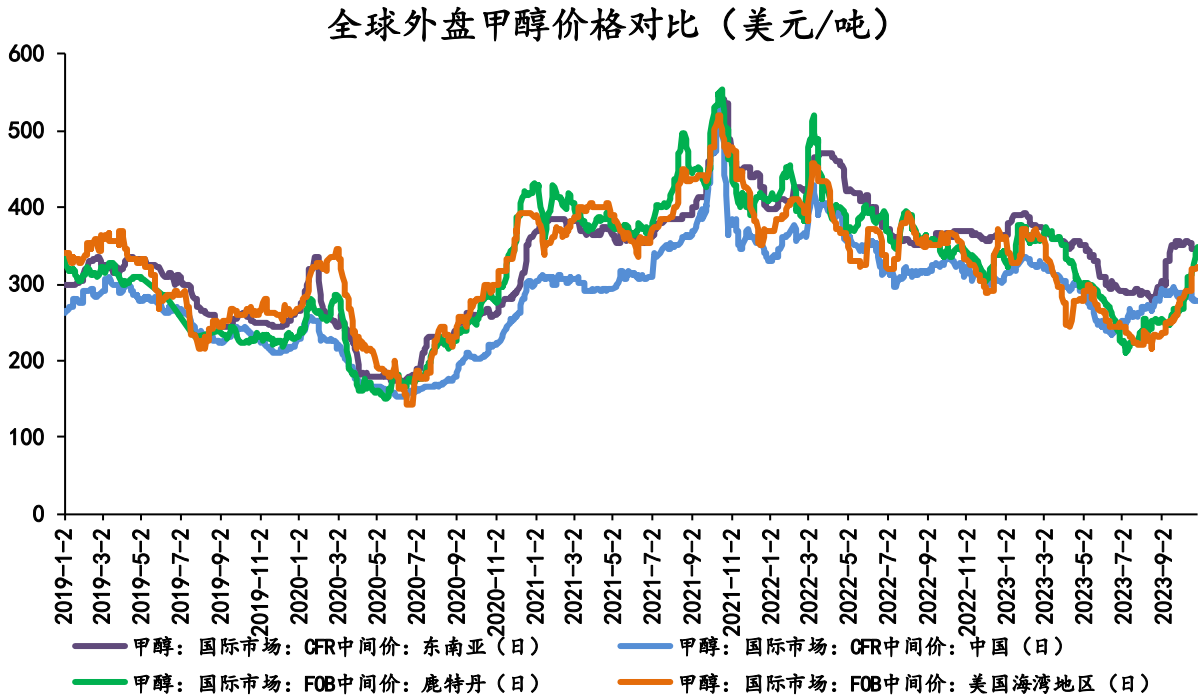
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 44: 厂库价格 (元/吨)



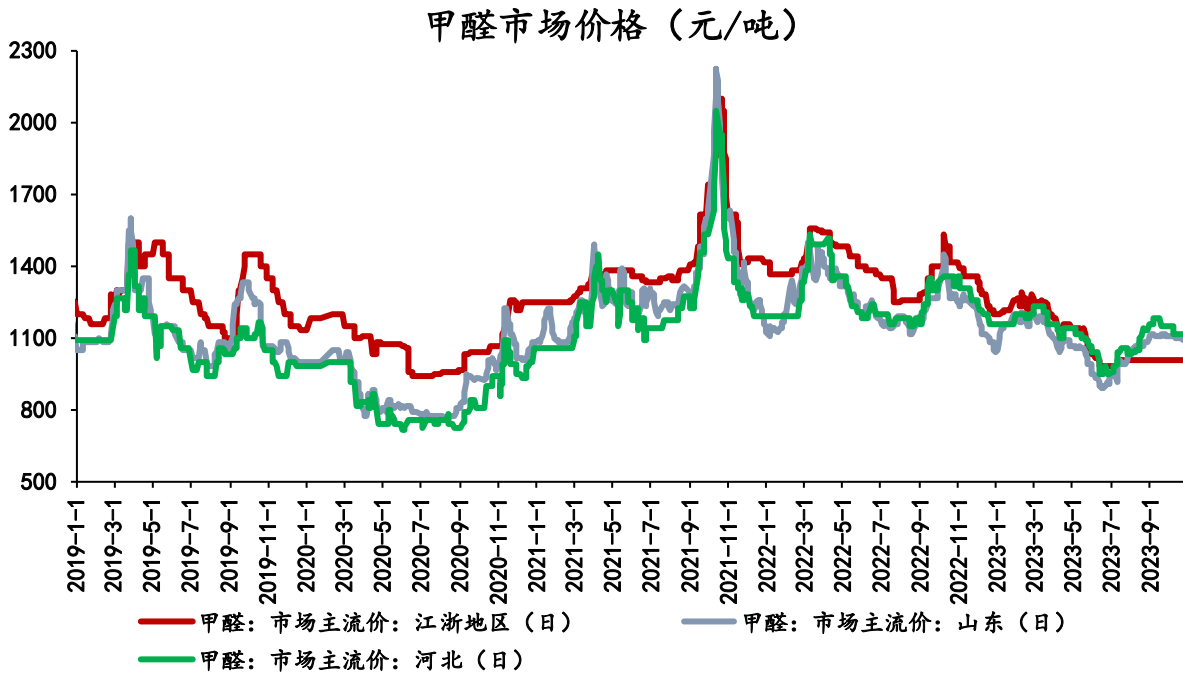
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 45: 全球外盘甲醇价格对比 (元/吨)



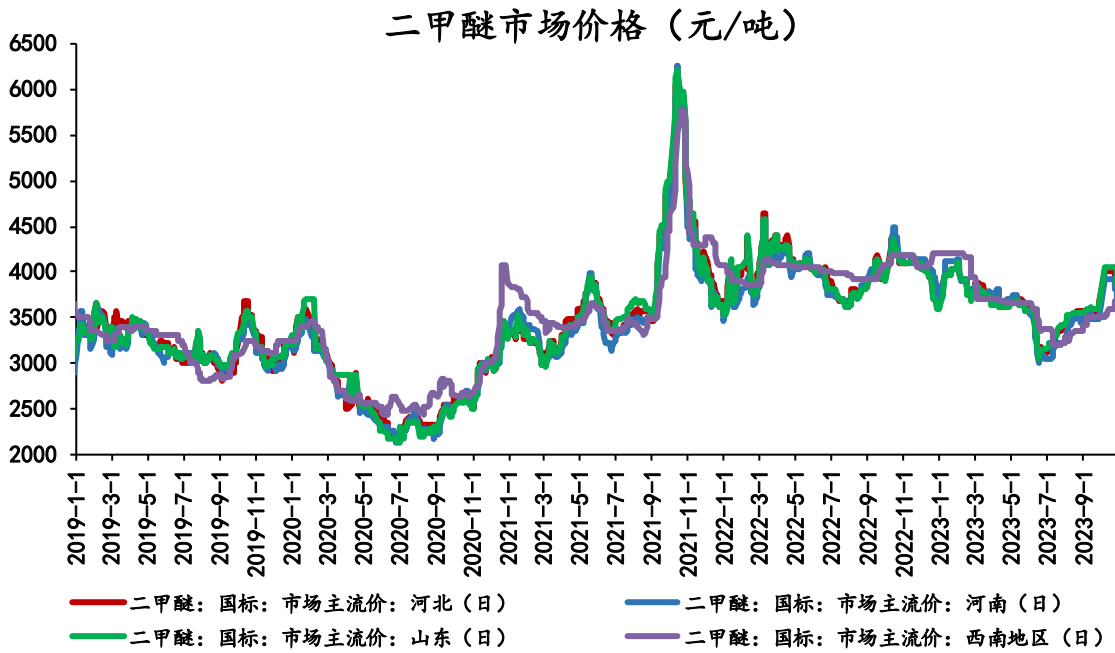
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 46: 甲醛市场价格 (元/吨)



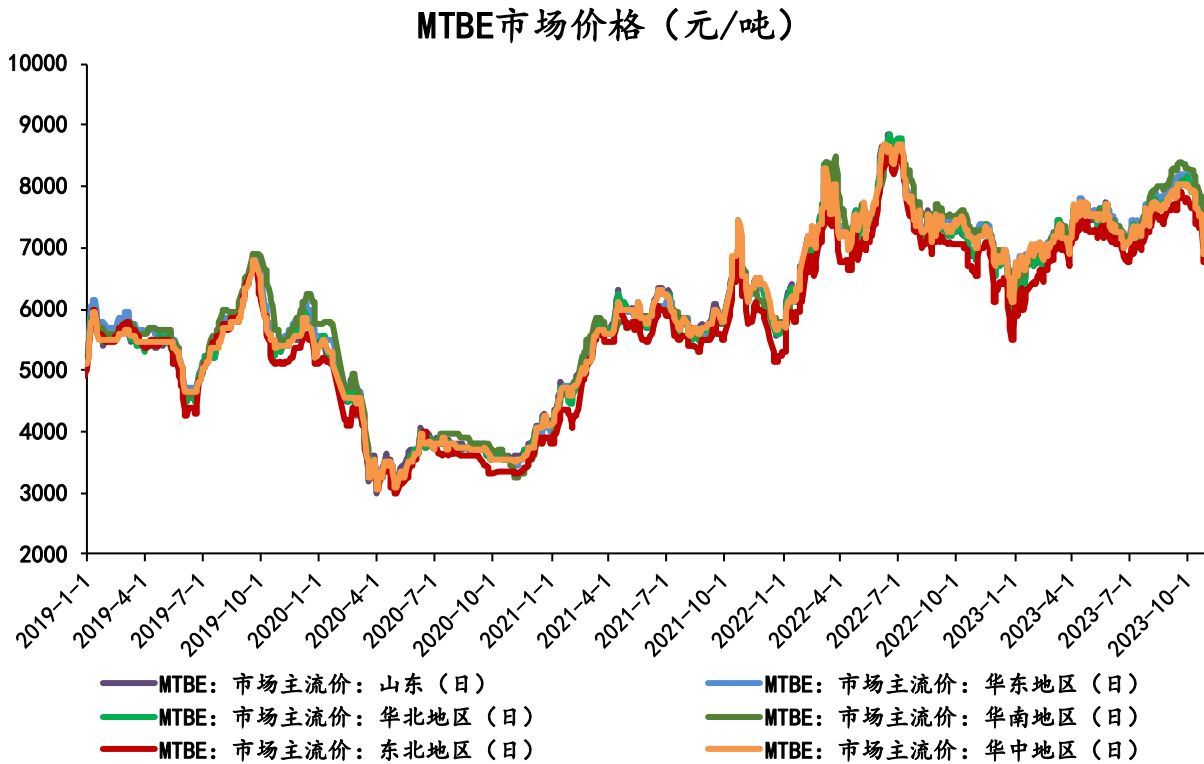
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 47: 二甲醚市场价格 (元/吨)



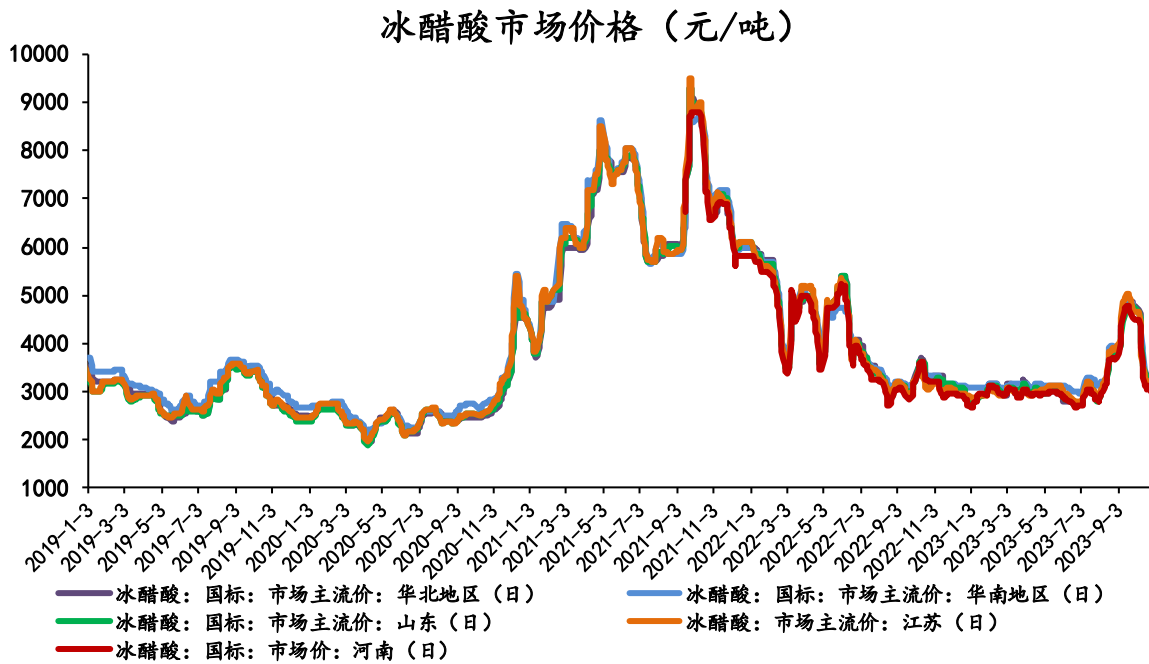
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 48: MTBE 市场价格 (元/吨)



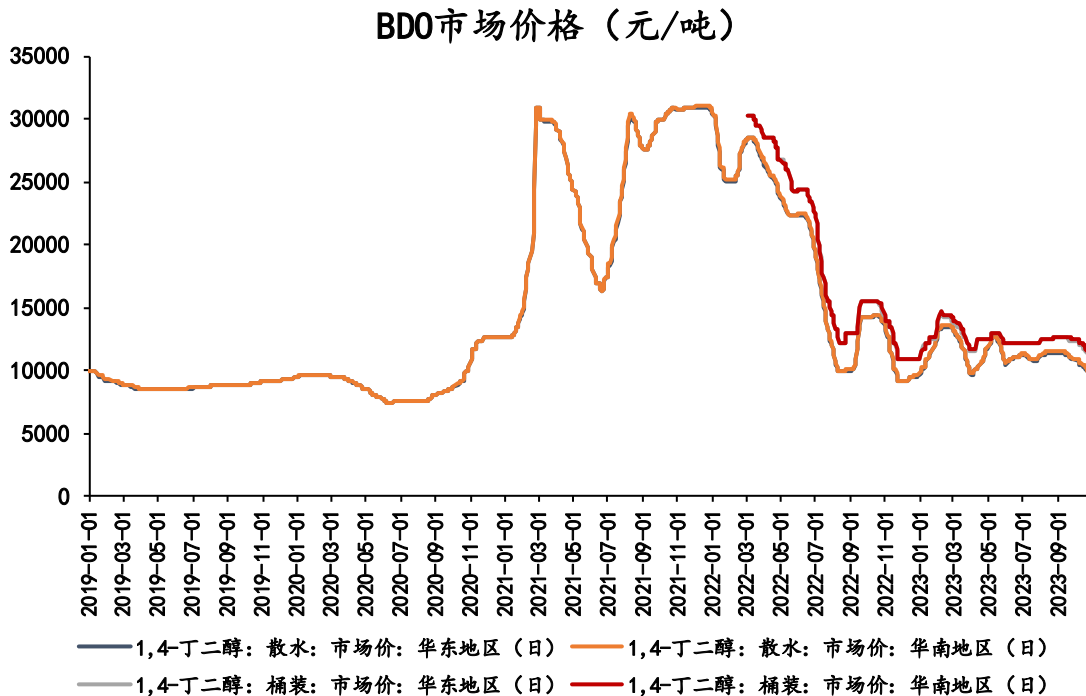
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 49: 冰醋酸市场价格 (元/吨)



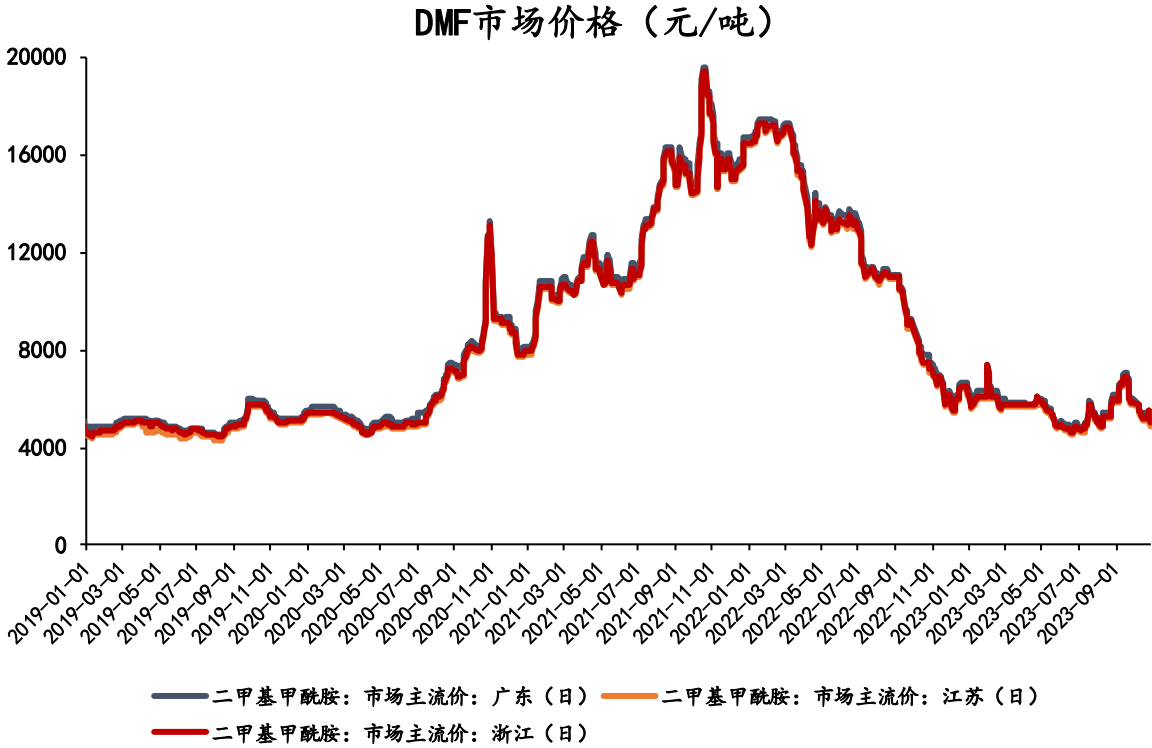
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 50: BDO 市场价格 (元/吨)



数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

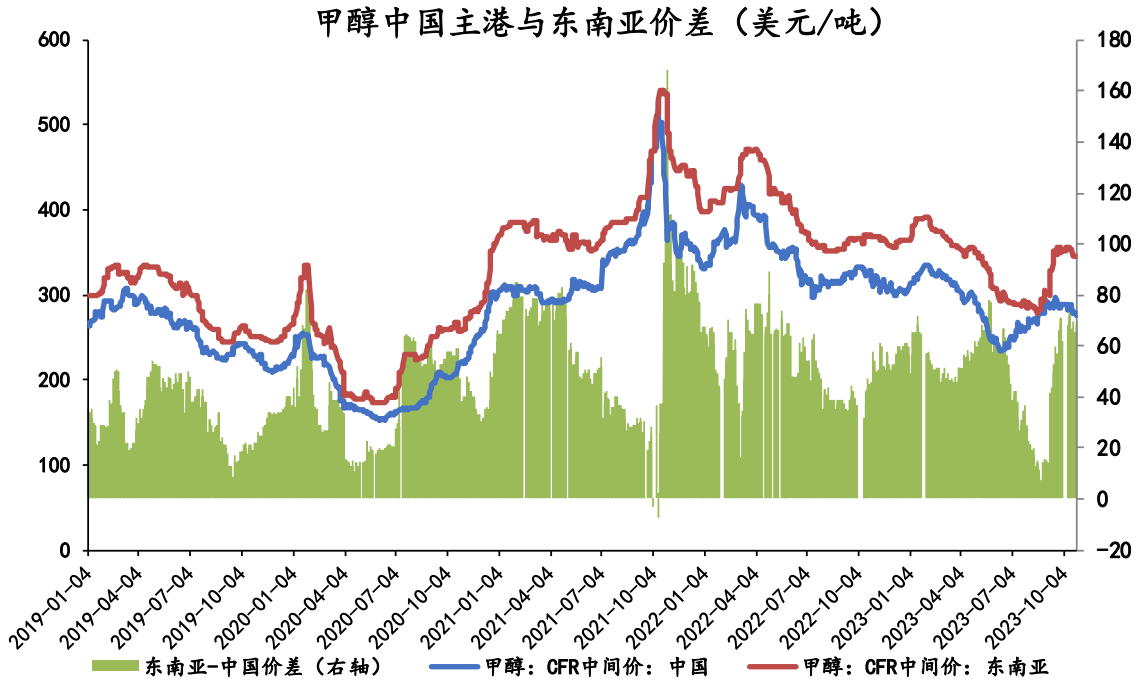
图表 51: DMF 市场价格 (元/吨)



数据来源：钢联，东亚期货研究所

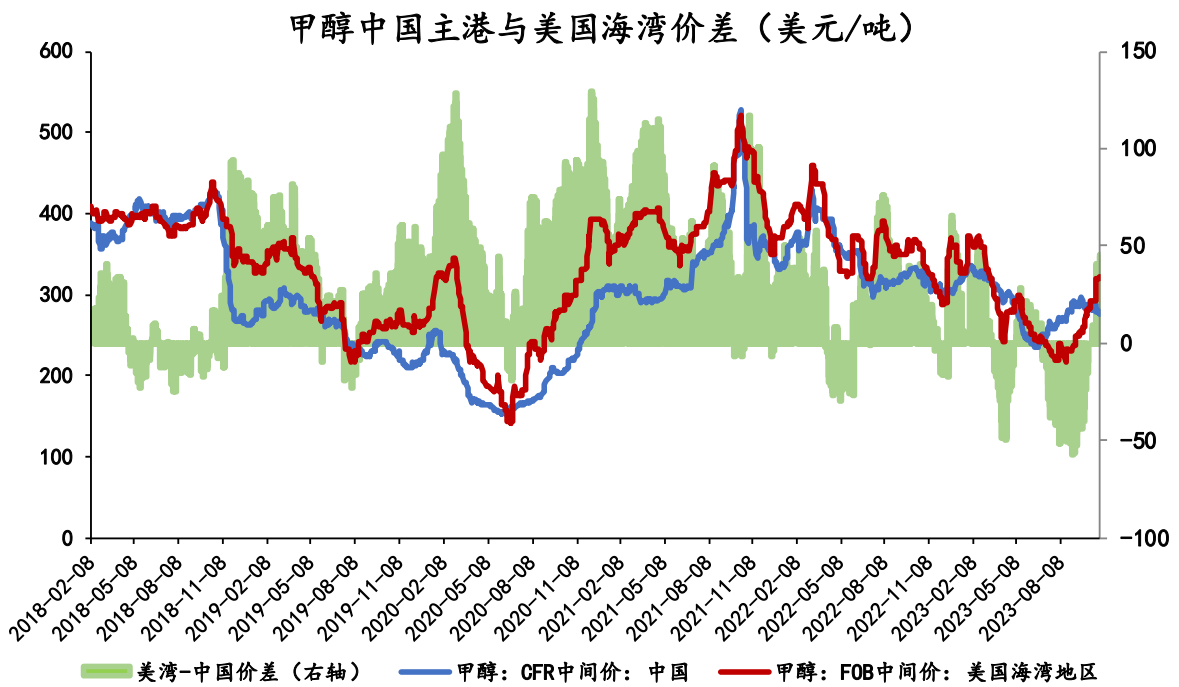
六、价差、基差

图表 52: 甲醇中国主港与东南亚价差 (美元/吨)



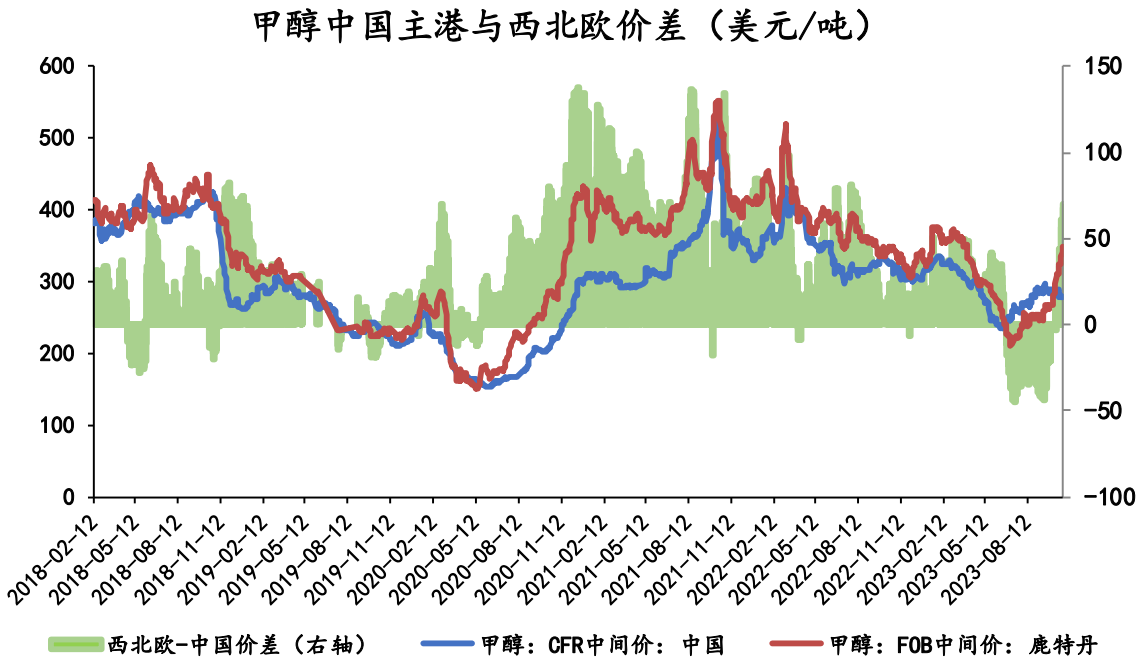
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 53: 甲醇中国主港与美国海湾价差 (美元/吨)



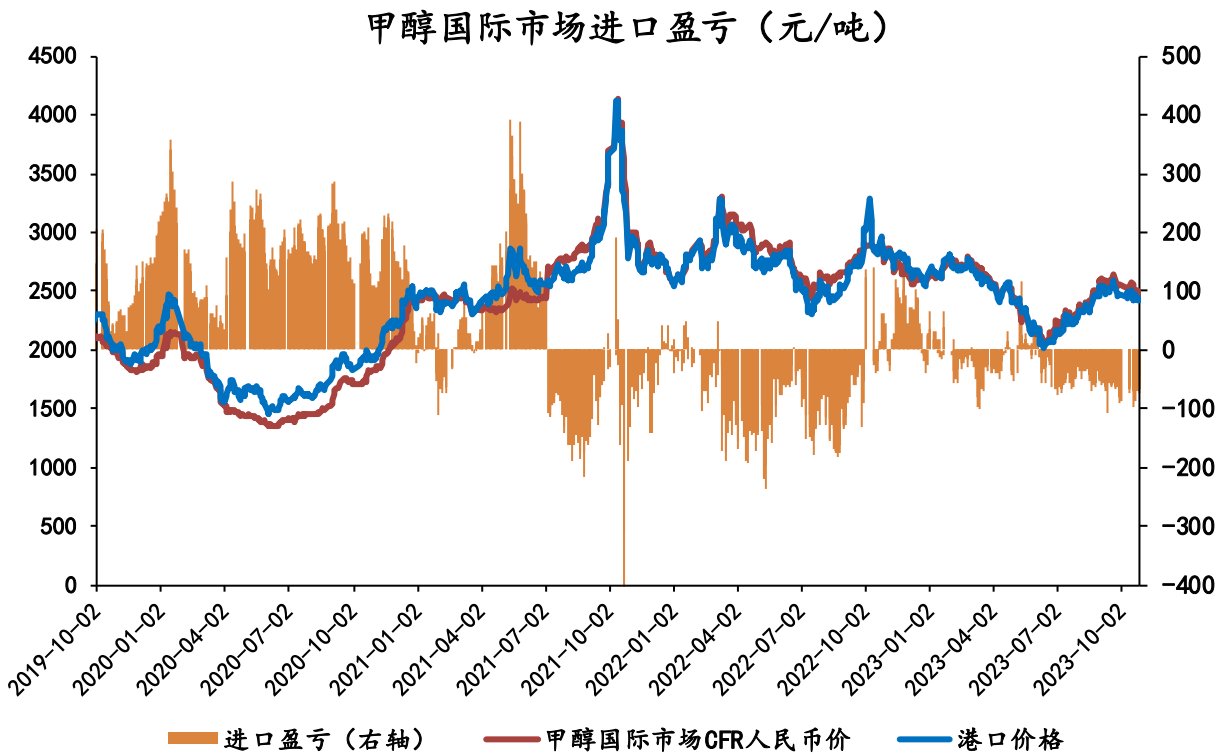
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 54: 甲醇中国主港与西北欧价差 (美元/吨)



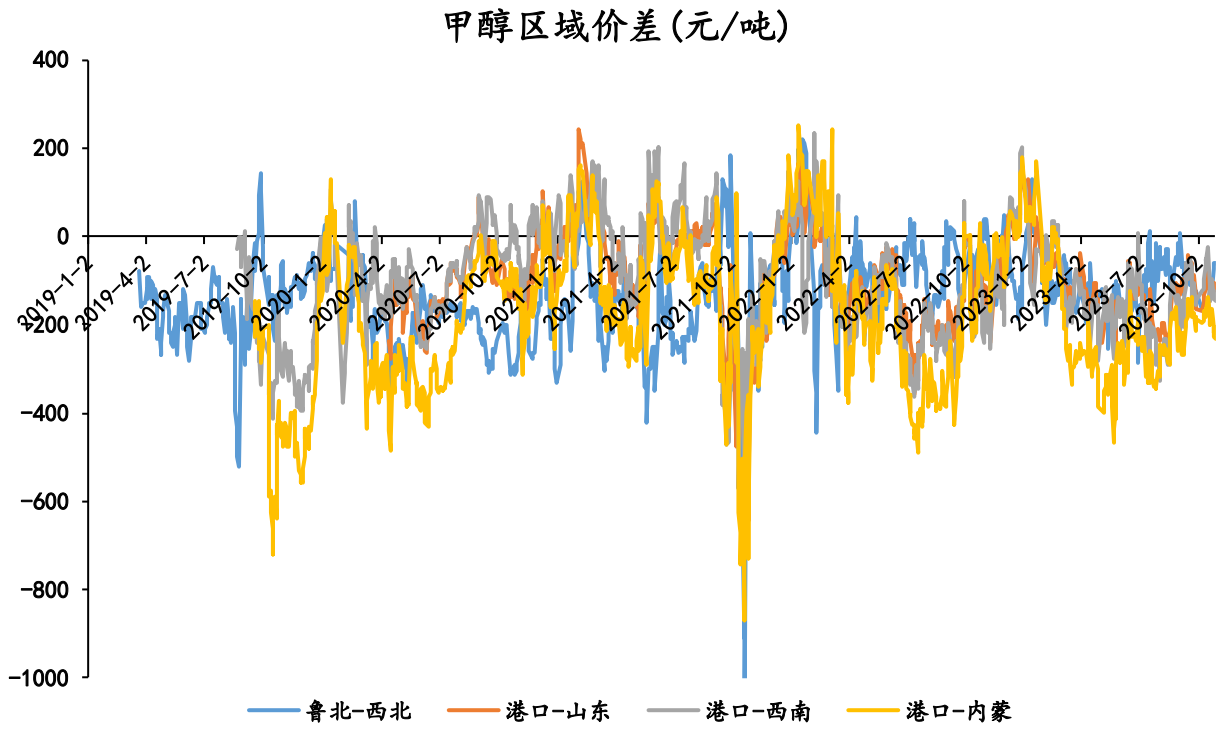
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 55: 甲醇国际市场进口盈亏 (元/吨)



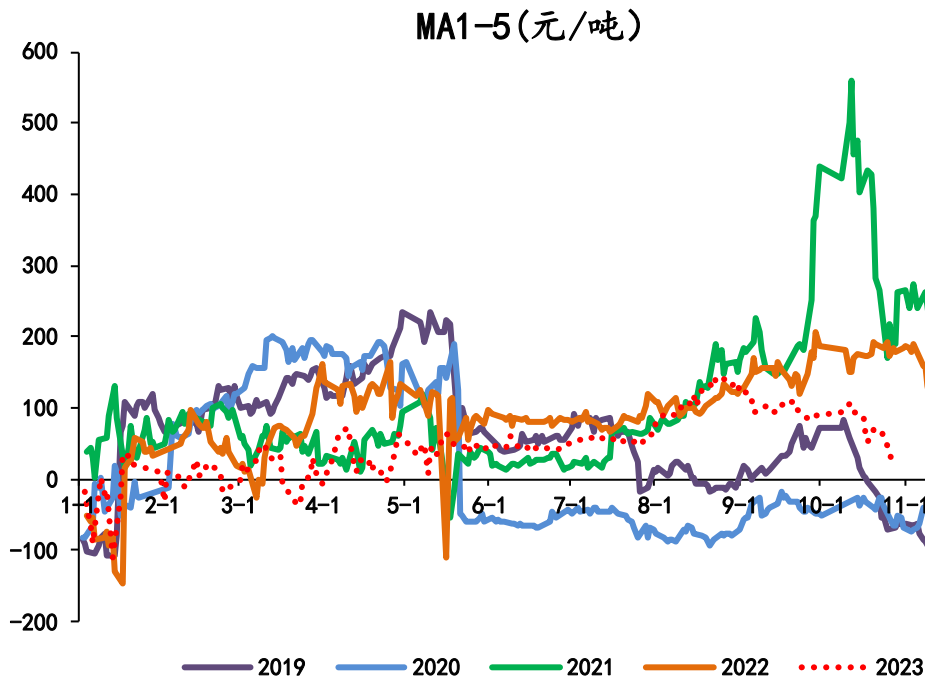
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 56: 甲醇区域价差(元/吨)



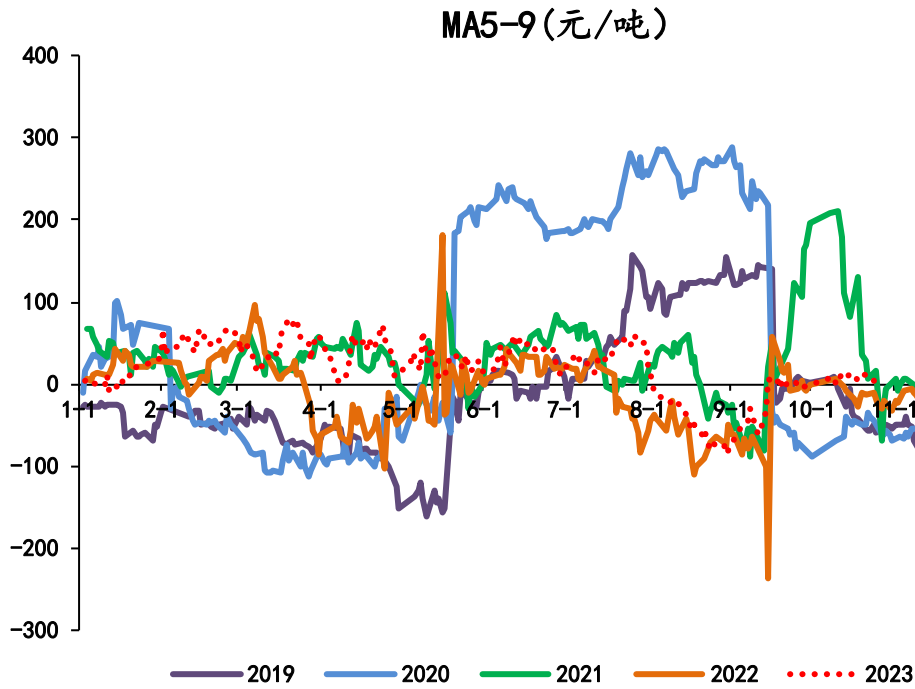
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 57: MA1-5 (元/吨)



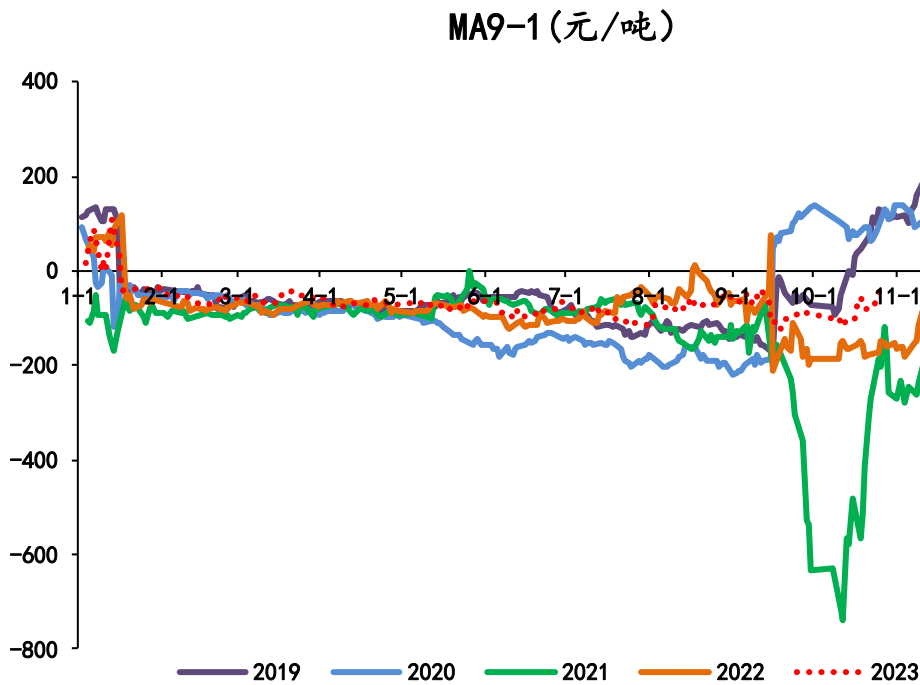
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 58: MA5-9(元/吨)



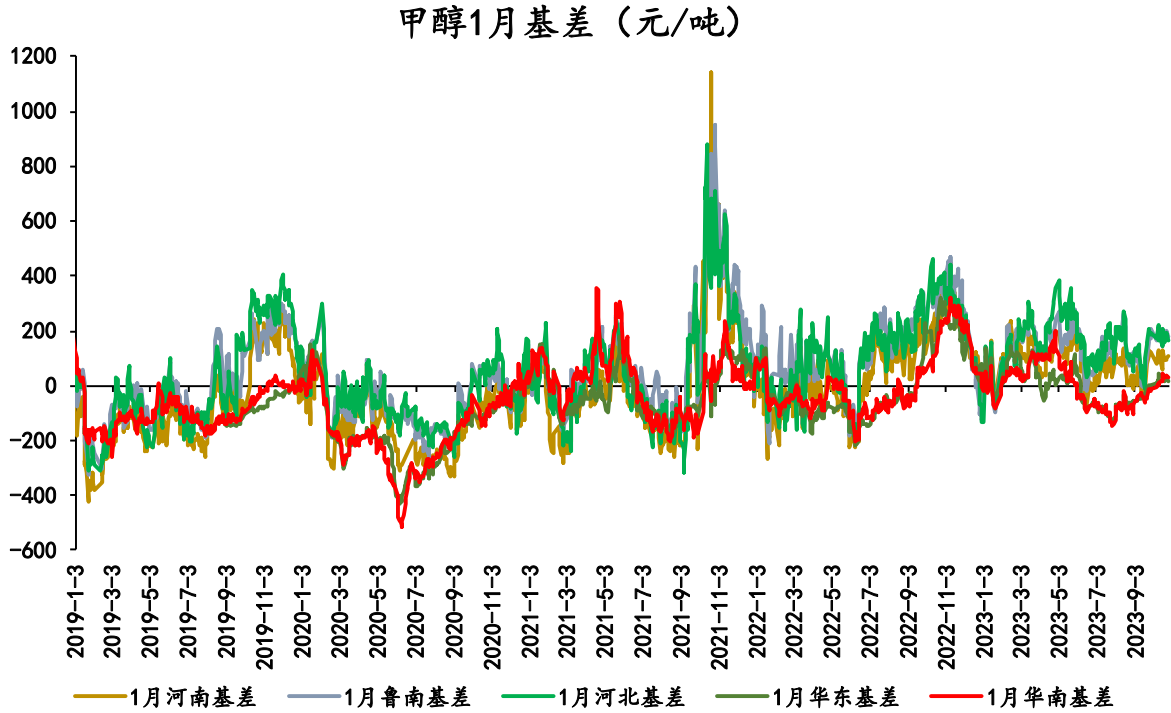
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 59: MA9-1(元/吨)



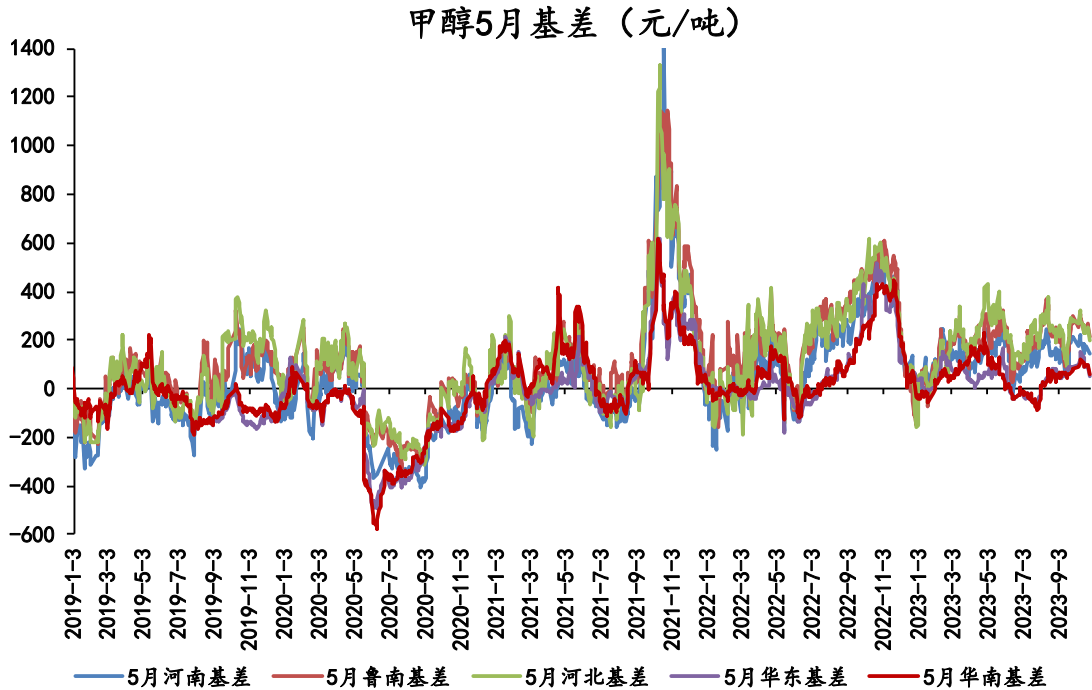
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 60: 甲醇 1 月基差 (元/吨)



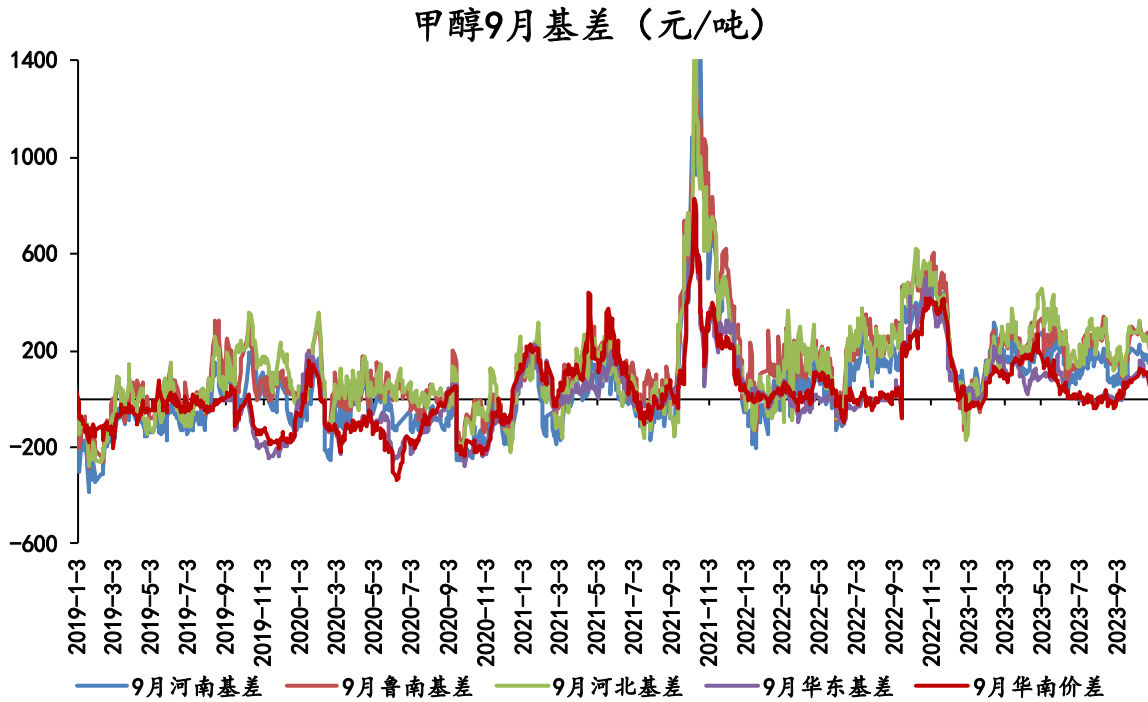
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 61: 甲醇 5 月基差 (元/吨)



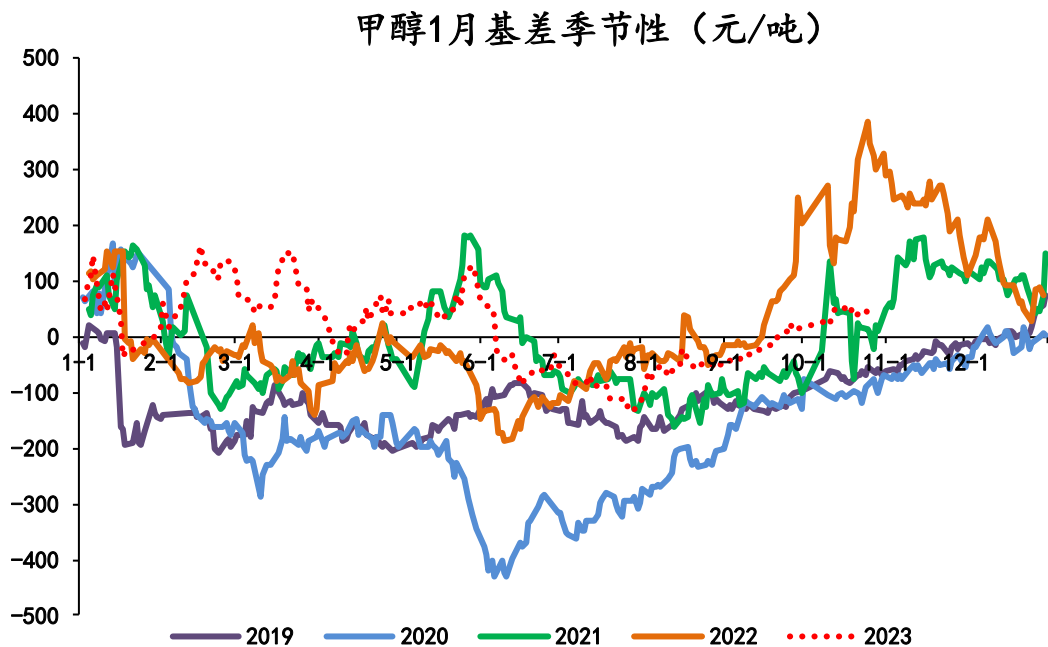
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 62: 甲醇9月基差(元/吨)



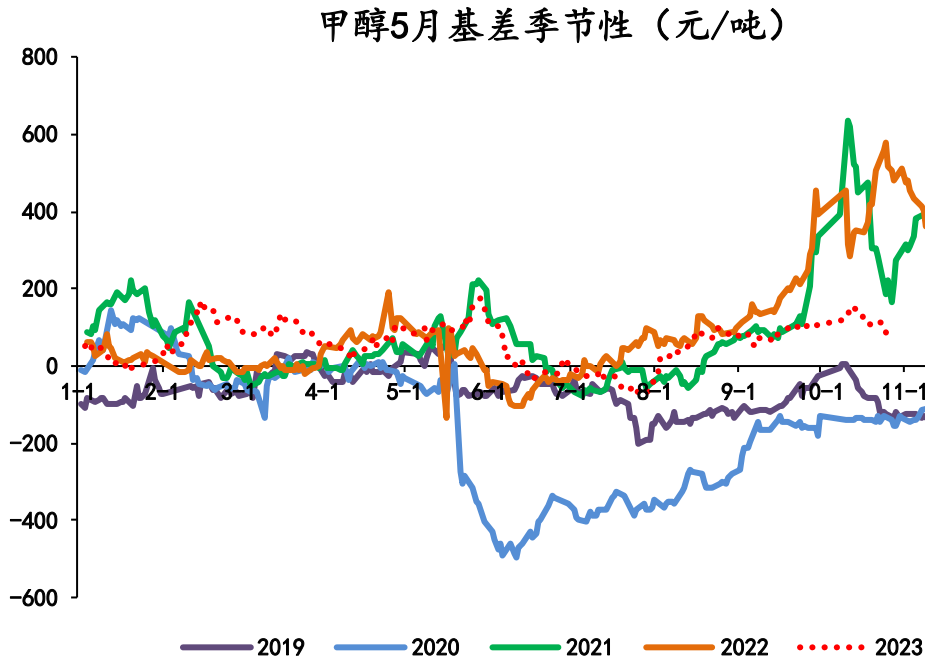
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

图表 63: 甲醇1月基差季节性(元/吨)



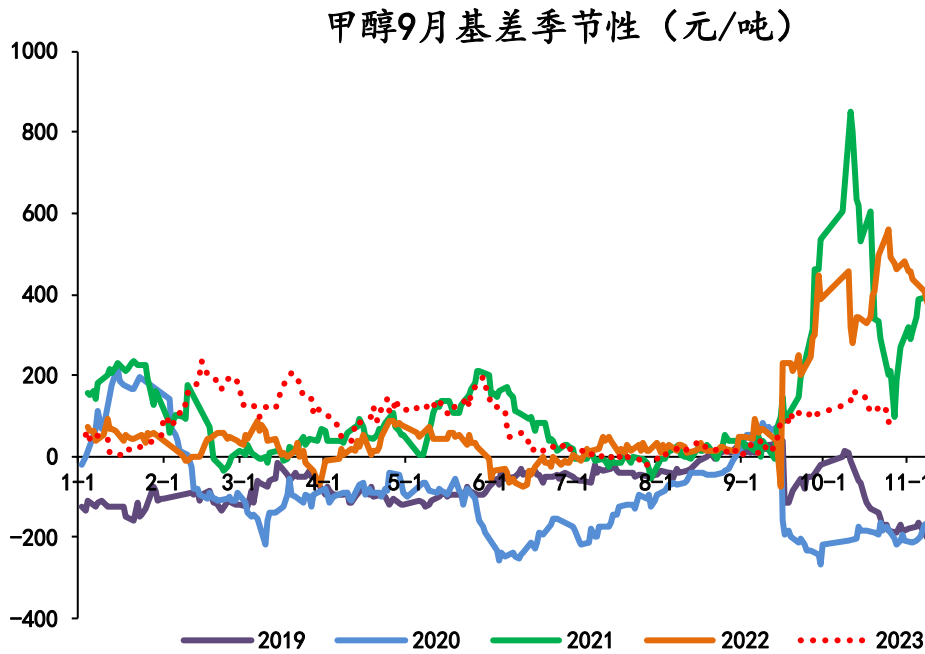
数据来源: 钢联, 东亚期货研究所

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