

市场缺乏上行动力 甲醇短期偏弱运行

【策略观点】

展望后市我们认为，当前甲醇市场受制于装置检修量多于恢复量，开工率小幅减少，叠加节后港口货船卸货总量偏少，并有较大体量进入下游烯烃工厂，供应压力不大，延续持续去库的局面，价格维持窄幅震荡。但是考虑到后期，随着国内煤炭短期供应增加，成本支撑有限。而未来三周甲醇周度抵港量将提升至35—40万吨之间，或对国内市场存在一定的冲击，叠加下游聚烯烃装置临时停车较多，市场缺乏上行动能，均线之下偏弱运行。除非原料端存在较大反转。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

张霄

电话：010-84555193

邮箱

zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

Z0012288

【目 录】

一、市场回顾.....	1
二、基本面分析.....	2
2.1 国内煤炭短期供应增加 成本支撑有限.....	2
2.2 近期内地库存呈现边际下滑趋势 但港口库存压力增加.....	3
2.3 下游需求恢复有限.....	4
三、总结.....	4

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

一、市场回顾

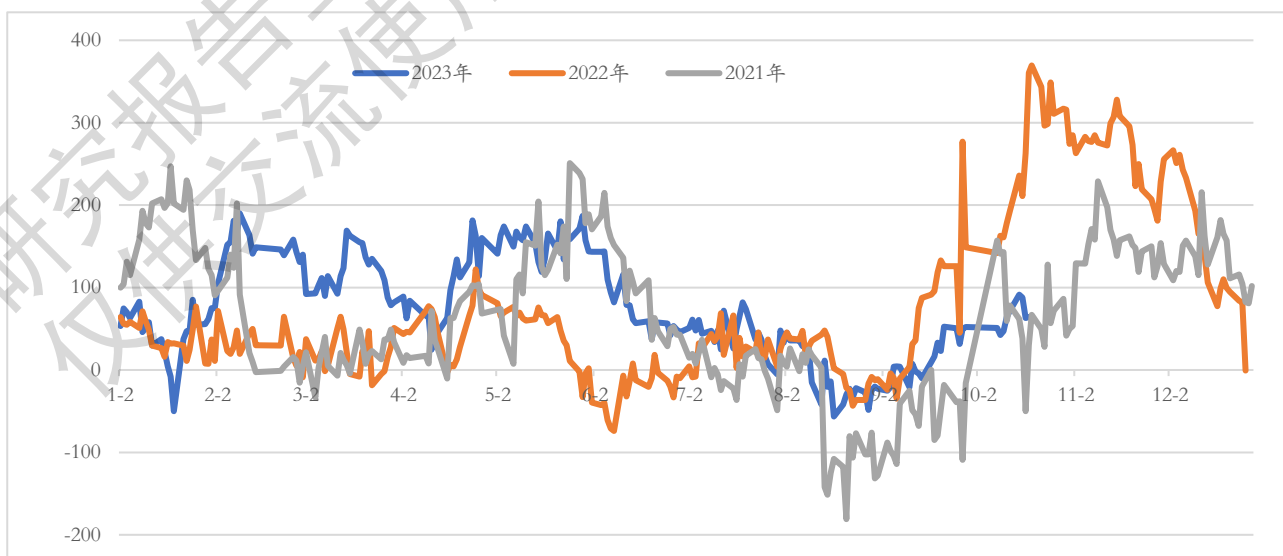
图表 1 甲醇 01 合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

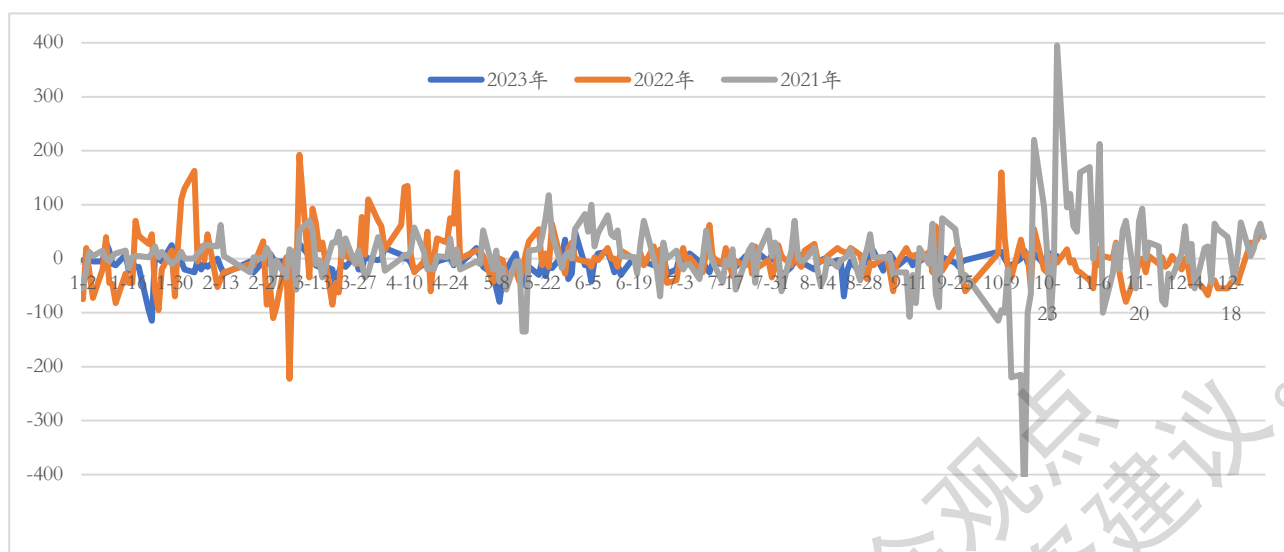
节后归来，受假期期间外盘原油大幅下挫的影响，国内化工市场重心下移。但是甲醇市场由于节后港口货船卸货总量偏少，并有较大体量进入下游烯烃工厂，港口持续去库，叠加待发订单环比增多，甲醇生产企业小幅去库。而上游成本端尤其是国外天然气价格大幅上涨，成本端支撑偏强，市场看空氛围偏低，甲醇节后第一周 2401 合约在 2500-2400 维持宽幅震荡。步入节后第二周，价格继续延续宽幅震荡，但是上周三甲醇 2401 合约低开低走，下破前期震荡区，虽然受制于装置检修量多于恢复量，开工率小幅减少，价格呈现小幅修复，但是幅度有限，短期均线压力之下震荡为主。目前基差处于近三年同期均值处，按照季节性来看，后期基差有望持续走阔，存在上涨的预期。从港口和华东现货价差来看，截至 10 月 20 日，两者的价差在 5 元/吨，略有升水，但是基本上位于 0 轴附件，套利空间较小。

图表 2 甲醇活跃合约基差图



数据来源：wind、国元期货

图表 3 甲醇港口现货价格—华东现货价格价差图（元/吨）



数据来源：wind、国元期货

二、基本面分析

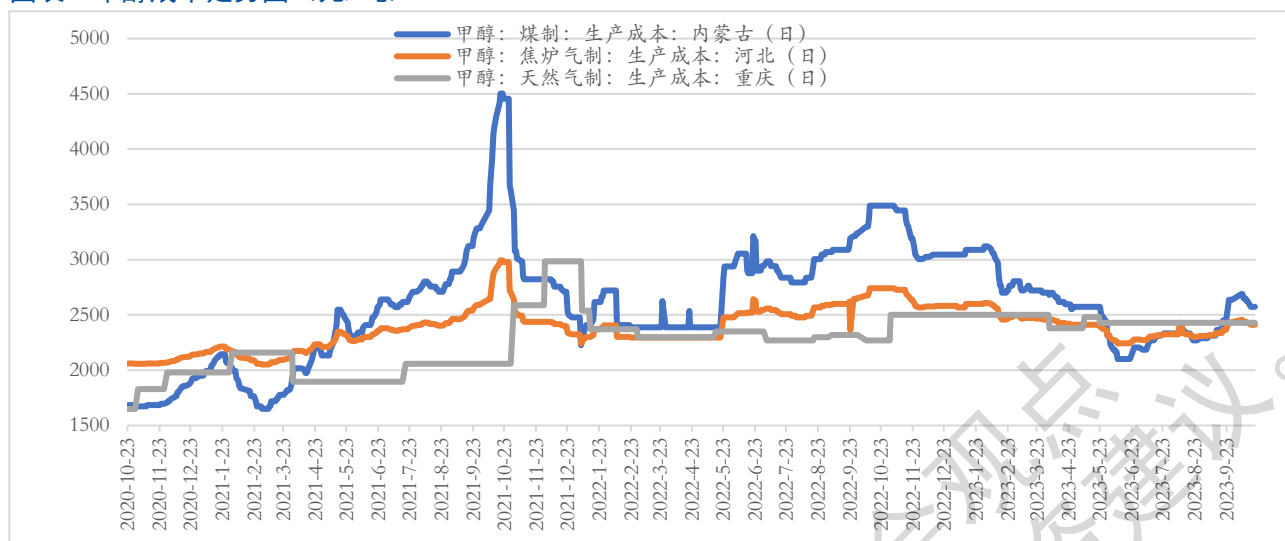
2.1 国内煤炭短期供应增加 成本支撑有限

从成本端来看，煤炭作为甲醇的主要生产原料，价格走势对甲醇市场的影响较为显著。9月份，我国生产原煤 3.9 亿吨，同比增长 0.4%；进口煤炭 4214 万吨，较去年同期的 3304.8 万吨增加 909.2 万吨，增幅为 27.5%。随着国庆长假归来，国内加强煤炭保供工作，叠加进口量增加，国内市场供应有所回升。而随着气温逐渐下降，下游电厂日耗季节性回落，需求端增长乏力。当前市场多以长协补充为主，按需补库。所以短期来看，对下游煤化工品种而言，成本端支撑相对有限。但是近期内蒙等主产区安全检查频繁且供暖季期间有建议“夜间禁采”，整体供应量缩减，叠加后期北方供暖启动，届时市场有待于进一步考验。

从天然气来看，中东地缘政治持续对欧洲天然气市场产生影响，欧洲 TTF 市场价格出现上行。目前欧盟库存储备已超越 98%，现货市场成交有限，后续持续采购相对乏力。美国政府报告显示天然气供应一周增幅高于预期，令天然气价格连续八个交易日收跌。从国内市场来看，10 月份国内检修装置较少，而前期部分炼厂检修装置陆续恢复后，基本进入平稳运行阶段。过去 7 天东北亚已到港 52 艘，低于上个周期的 53 艘，预计未来 7 天会有 50 艘到港。南亚已到港 21 艘。16 艘载货船已到中国港，预计未来 7 天还会有 17 艘载货船到港。因此对甲醇成本端的支撑也相对有限。

综合来看，短期煤制甲醇以及天然气制甲醇成本端支撑有限，对下游甲醇拉涨动能略显乏力。

图表 4 甲醇成本走势图（元/吨）



数据来源：我的钢联、国元期货

2.2 近期内地库存呈现边际下滑趋势 但港口库存压力增加

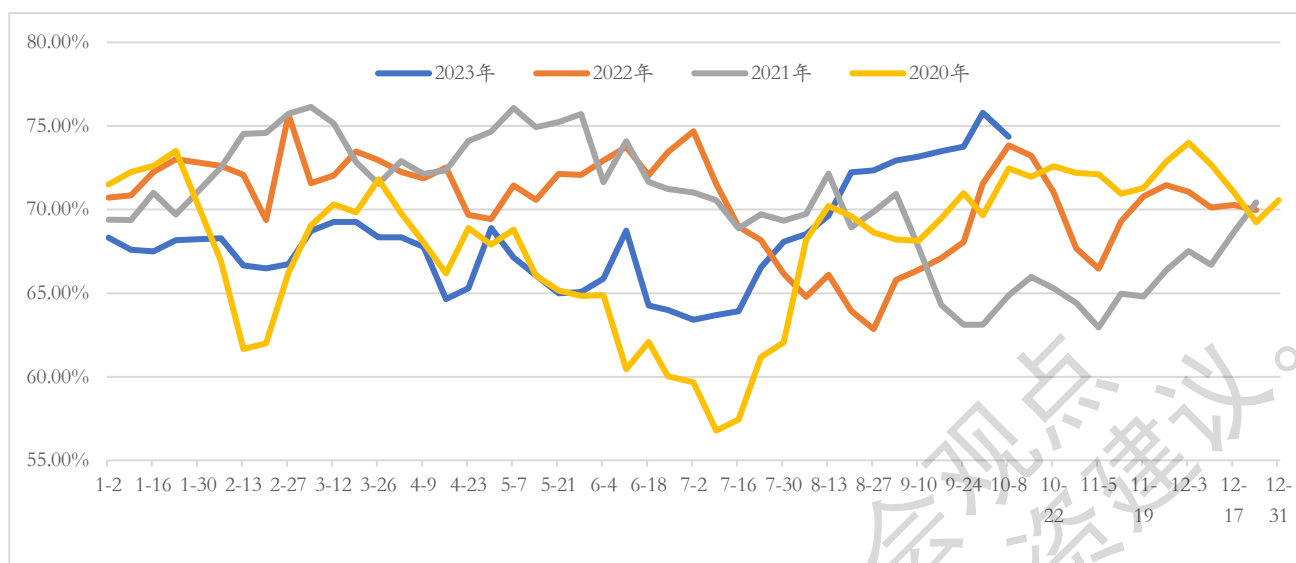
供应方面，今年三季度中旬，甲醇装置开工率持续上涨，处于近几年同期高位，导致社会库存也处于近 4 年同期高点。但是近期部分甲醇装置检修带来供应小幅减量，叠加海外装置检修较多，甲醇进口供应有所缩量，国内甲醇社会库存呈现边际下滑。据统计，截至上周四，国内甲醇装置产能利用率 82.85%，环比下滑 1.31 个百分点；甲醇周产量达到 174.76 万吨，较前一周减少 2.23 万吨，环比下跌 1.26%。截至 10 月 18 日，港口总库存量 87.40 万吨，较前一周下跌 0.70 万吨，周环比下跌 0.79%。由于供应端下滑，以及下游聚烯烃在双十一前的备货，导致甲醇企业库存下滑，样本待发量持续走高。截至上周四，国内甲醇样本生产企业库存 41.62 万吨，较上期减少 0.72 万吨，跌幅 1.69%；样本企业订单待发 26.39 万吨，较上期增加 0.08 万吨，涨幅 0.32%。

后期来看，港口十一期间因台湾海峡的台风天气影响抵港的部分外轮已相继抵港并陆续卸货，10 月上旬的大幅去库或已将 10 月全月的去库空间提前透支。隆众预估，未来三周甲醇周度抵港量将提升至 35—40 万吨之间，因此近期沿海甲醇外轮仍有较为集中的到货补充，预计下周港口库存将呈现累库趋势，累库力度仍由卸货速度决定。

从国内装置来看，本周装置检修量略高于重启，国内库存压力持续下滑。据统计久泰新材料 200 万吨/年装置于 2023 年 10 月 18 日停车检修，预计 2023 年 10 月 26 日左右恢复；榆林兖矿 60 万吨/年装置计划于 2023 年 10 月 24 日停车检修，预计 2023 年 10 月 29 日左右恢复；青海中浩 60 万吨/年装置计划于 2023 年 10 月 20 日停车检修，预计 2024 年 4 月 10 日左右恢复；山西梗阳 30 万吨的装置于 10 月 18 日停车检修，预计 2023 年 10 月 27 日左右恢复；贵州赤天化 30 装置停车于 10 月 20 日停车检修，预计 2023 年 12 月 31 日左右恢复；新乡中新 15 万吨的装置于 10 月 17 日停车检修，预计 2023 年 10 月 26 日左右恢复。

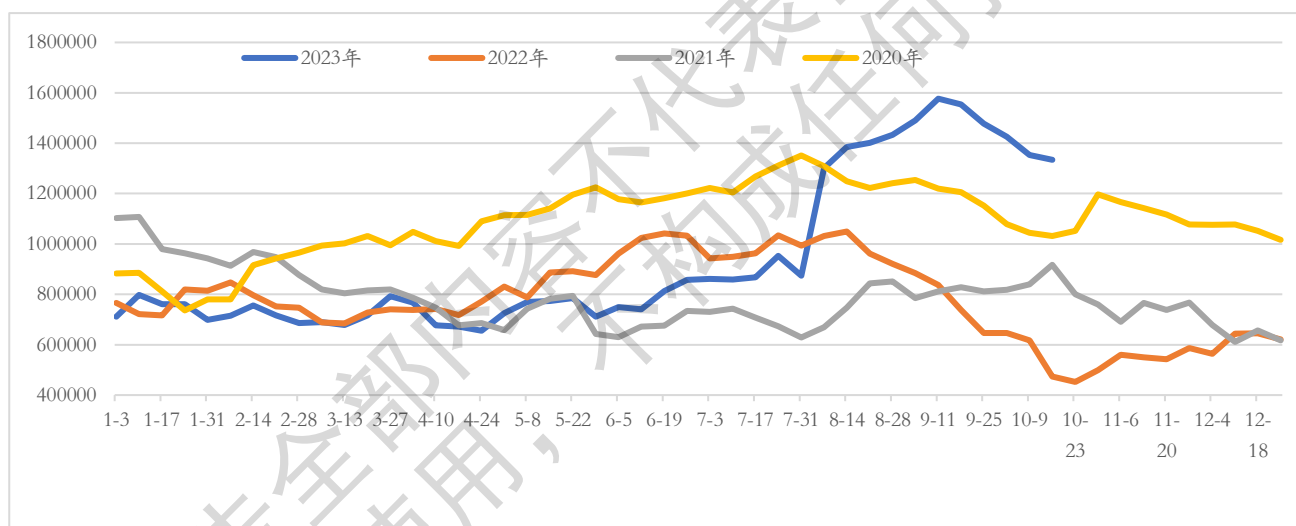
综合来看，短期国内产量下滑，但是港口库存压力增加。

图表 5 甲醇装置开工率图 (%)



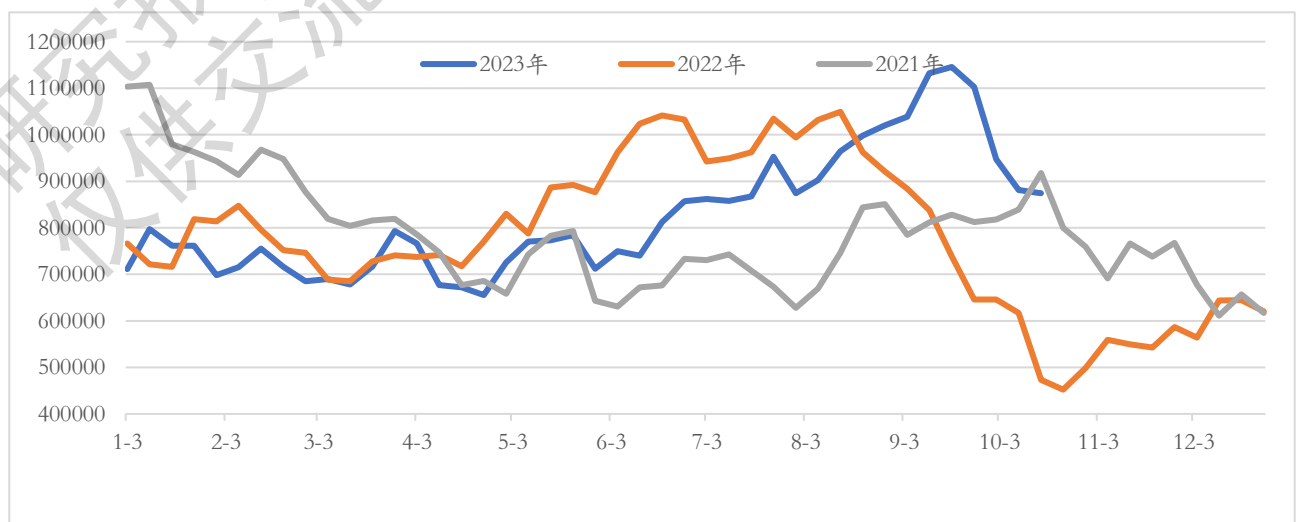
数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 6 甲醇社会库存图 (吨)

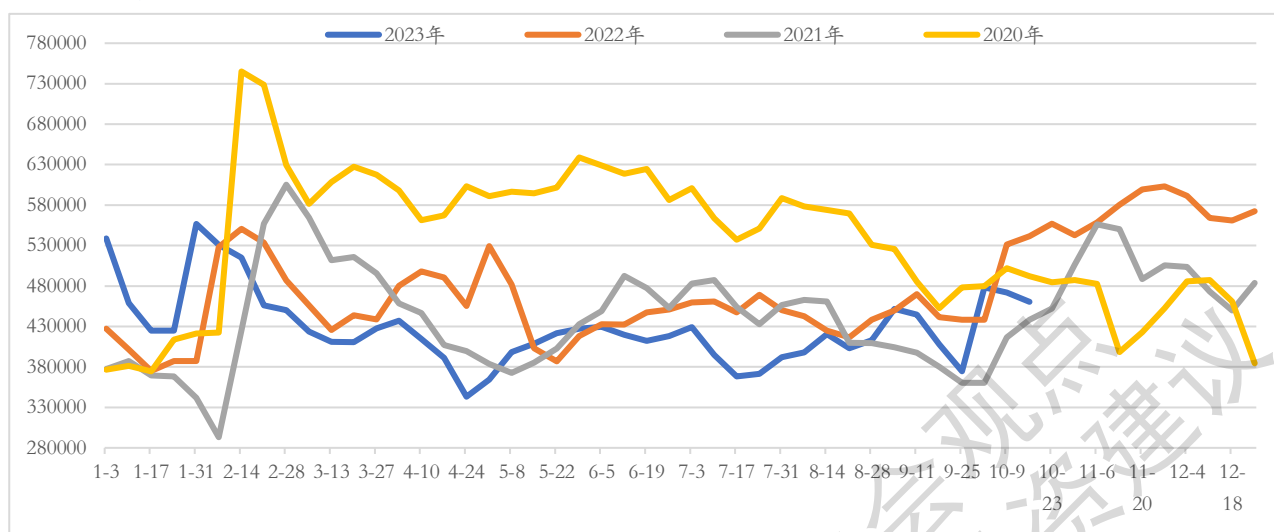


数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 7 甲醇港口库存图 (吨)

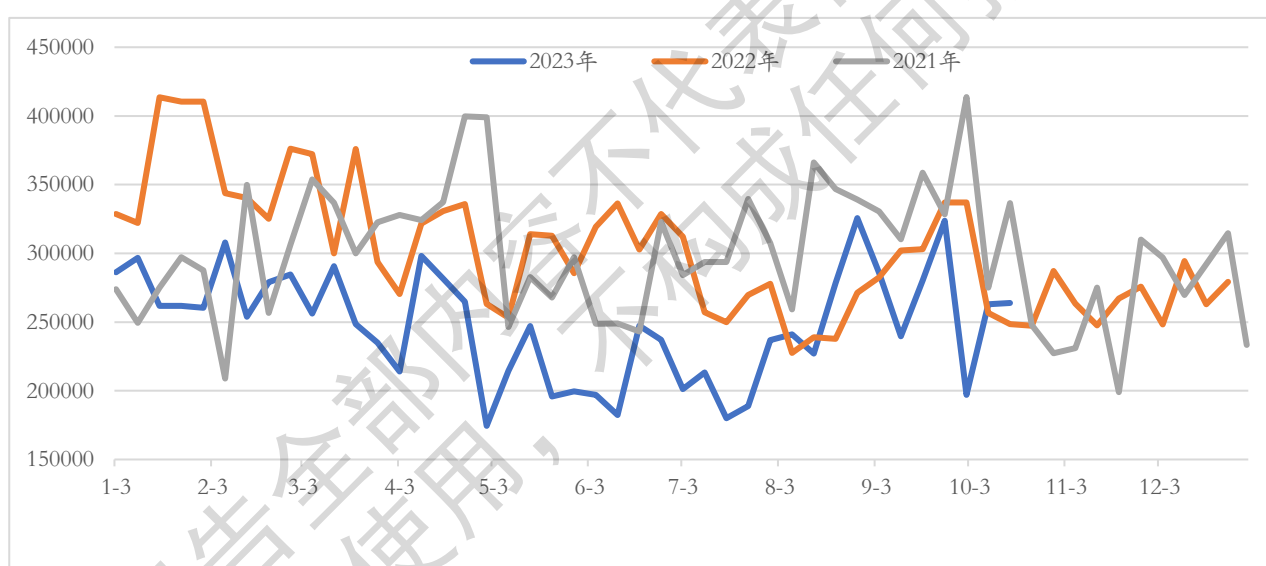


图表 8 甲醇厂内库存图（吨）



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 9 甲醇待发订单数量图（吨）



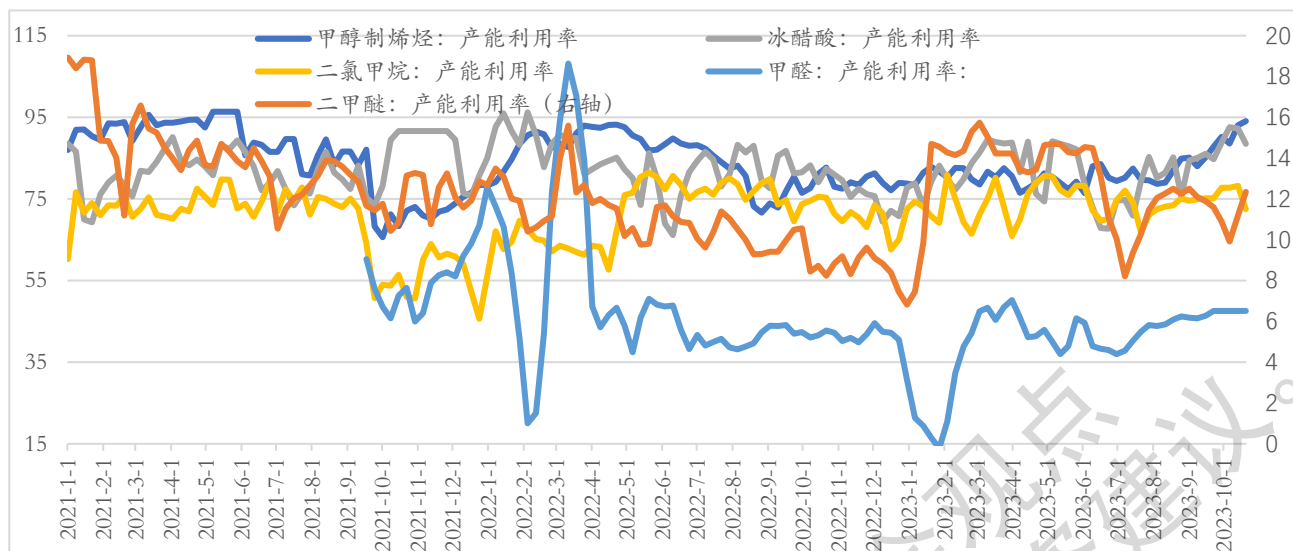
数据来源：隆众资讯、国元期货

2.3 节后下游装置开工持续回升 但是后期关注聚烯烃装置开工变化

国庆节后甲醇下游装置开工率持续回升，综合开工率有明显的提升。分板块来看，占比最大的聚烯烃在 10 月份装置开工率持续走高。据统计，截至 10 月 20 日，聚烯烃装置负荷在 94.04%，较 10 月初 88.6% 上涨 5.44 个百分点，对上游的需求形成一定的利好支撑。从传统下游来看，除去二甲醚的周环比上涨 1.16 个百分点至 12.35%，而甲醛市场装置开工率基本持稳；冰醋酸和二氯甲烷开工呈现下滑，对上游原料甲醇存在一定的负反馈。

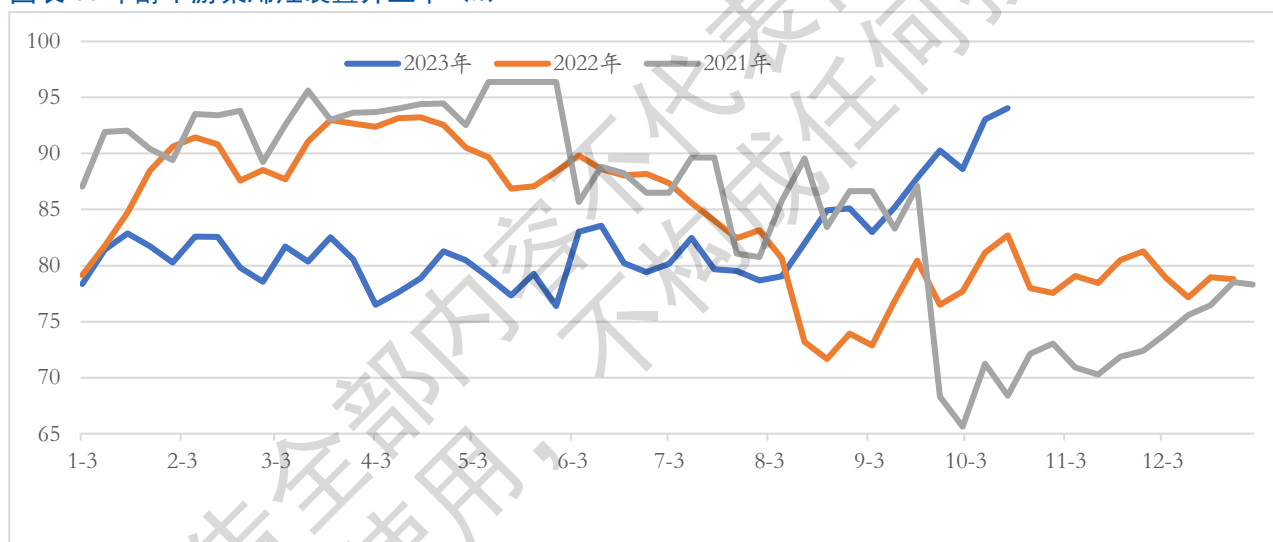
从后期来看，即将步入 11 月份，电商购物节即将临近，市场对于聚乙烯下游包装膜的需求有增加的预期，因此持续高开工的概率相对偏大。不过市场传闻部分 MTO 装置下月存在停车检修的可能，因此要随时关注计划停车装置的变动以及临时停车装置，若后期聚烯烃供应小幅减少，对上游甲醇来说，支撑力度下滑。

图表 10 甲醇下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 11 甲醇下游聚烯烃装置开工率 (%)



数据来源：隆众资讯、国元期货

三、总结

展望后市我们认为，当前甲醇市场受制于装置检修量多于恢复量，开工率小幅减少，叠加节后港口货船卸货总量偏少，并有较大体量进入下游烯烃工厂，供应压力不大，延续持续去库的局面，价格维持窄幅震荡。但是考虑到后期，随着国内煤炭短期供应增加，成本支撑有限。而未来三周甲醇周度抵港量将提升至 35—40 万吨之间，或对国内市场存在一定的冲击，叠加下游聚烯烃装置临时停车较多，市场缺乏上行动能，均线之下偏弱运行。除非原料端存在较大反转。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607

电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即
磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西
塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实
际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元

电话：020-89816681

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4
幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B
室

电话：010-84555050