

2023年6月30日

## 重心抬升，反弹高度有限

——甲醇7月月度策略报告

东海策略

能源化工

### 分析师：

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68758859

邮箱：fengbf@qh168.com.cn

### 联系人

王亦路

从业资格证号：F03089928

电话：021-68757827

邮箱：wangyl@qh168.com.cn

### 联系人

刘晨业

从业资格证号：F3064051

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

### 投资要点：

- **新增产能压力依然较大：**6月底有内蒙两套装置总计100万吨产能计划投放，7月有两套焦炉气装置总计37万吨计划投放。对09合约供应端仍有较大压力
- **供应偏宽松：**6月检修仍比较集中，月底有久泰、甘肃华亭等大型装置重启，开工预计有所回升，7月仍有部分装置存检修计划。
- **进口预期下调：**据金联创资讯统计：6月国际甲醇开工先跌后涨，装置恢复情况不及预期，目前开工率维持在73%左右。7月进口预计环比下降，预估在110万吨左右。
- **下游开工偏低：**7月宝丰二期100万吨甲醇制烯烃有投产计划，后续仍需关注实际落实情况，以及港口两套停车装置的重启很有可能成为甲醇炒作的下一个热点。传统下游需求淡季6月整体走低，7月雨季到来甲醛等板材厂开工可能进一步下行
- **煤炭止跌企稳，甲醇成本表现支撑：**6月高温天气，煤炭需求上涨，价格止跌企稳。7月虽高温天气持续，但供应压力不减，水电或在梅雨季节下对动力煤需求有一定压制，而近期煤矿安检、环保等影响也不容忽视，需关注库存去化情况。
- **结论：**(1) 1美联储加息情况、国内政策预期炒作等，宏观利好尚未能证伪，市场情绪阶段性推升商品价格，7月政治局会议之前或仍具有炒作价值。(2) 基本上甲醇投产和供应回归导致国产供应偏宽松，但进口预期下调，天然气装置停车缓解一定压力，供应端或不太悲观，需求端维持偏弱状态，库存水平不高，低估值状态下，下游烯烃装置投产和开车预期预计成为炒作的热点，但价格上涨MTO利润亏损限制高度，持续上行动力不足。(3) 6月价格的触底企稳或预示着继续下行空间受限。方向上基本判断为利空兑现，价格企稳，震荡修复，配合宏观和基本面的炒作点有阶段性的价格脉冲式弱反弹。
- **操作建议：**脉冲式短多，PP-3MA价差缩小。
- **风险：**成本坍塌、MTO装置停车，进口超预期。宏观、原油，疫情、政策风险等。

## 正文目录

<b>1. 行情回顾 .....</b>	<b>4</b>
1.1. 甲醇行情回顾 .....	4
<b>2. 基本面分析 .....</b>	<b>4</b>
2.1. 新增计划较为集中 .....	4
2.2. 供应偏宽松 .....	5
2.3. 进口量预期下降 .....	6
2.4. 下游需求弹性有限 .....	6
2.5. 动力煤旺季到来价格企稳 .....	7
<b>3. 总结 .....</b>	<b>8</b>

## 图表目录

图 1 甲醇主力合约价格走势 .....	4
图 2 全国甲醇开工率 .....	6
图 3 西北甲醇开工率 .....	6
图 4 甲醇月度进口量 .....	6
图 5 华东甲醇进口利润 .....	6
图 6 甲醇下游 MTO 开工率 .....	7
图 7 甲醇传统下游复合开工率 .....	7
图 8 内蒙古乌海 5500 大卡动力煤价格 .....	8
图 9 煤制甲醇成本利润 .....	8
表 1 2023 年甲醇新增产能列表 .....	5

## 1. 行情回顾

### 1.1. 甲醇行情回顾

6月甲醇价格触底之后开始震荡修复，期货2309合约最低1956元/吨，最高2110元/吨。基本上累库兑现，6月能化产品行情共振比较明显，从月初经济数据走弱，显示恶化后，市场对于政策预期增强，情绪推动下价格企稳修复，在价格上涨过程中，供应端恢复不及预期，基本面环比略有改善。现实端较弱，经济复苏缓慢，全球经济衰退拖累等，价格驱动不强，随着原油价格回落，多头减仓价格回落，接着在煤炭旺季支撑，经济政策以及需求转好炒作下价格再次止跌企稳，伊朗天然气炒作使得甲醇主力价格冲高至2150元/吨以上。当前以及接下来的一个月的主要驱动来自于煤炭对于成本的支撑。基本面环比预期的修复以及未能证伪的宏观预期炒作。但需求不佳在复苏节奏偏弱中是一个周期性的长期问题，任何政策的推出都难以逆转，因此7月的行情预计仍以脉冲式修复为主，高度有限。

图1 甲醇主力合约价格走势



资料来源：东海期货研究所，同花顺

## 2. 基本面分析

### 2.1. 新增计划较为集中

5-6月新增产能平稳释放。徐州龙兴泰能源科技有限公司年产30万吨新建甲醇项目运行平稳，负荷提升至8成。山西梗阳新能源有限公司新建年产30万吨焦炉气制甲醇项目于6月上逐步投料，预计7月初出产品。

后续投产计划来看，考虑到装置利润以及政策问题，新增产能或仍以焦炉气制甲醇为主。6月底有内蒙两套装置总计100万吨产能计划投放，7月有两套焦炉气装置总计37万吨计划投放。对09合约供应端仍有较大压力。

表1 2023年甲醇新增产能列表

企业名称	原料	产能（万吨）	计划投产时间
山西晋鑫	焦炉气	20	2023.1.15
宁夏宝丰	煤炭	240	2023年4月
内蒙古瑞志	电炉尾气	17.5	2023.3.22
内蒙古黑猫二期	焦炉气	12	2023年7月
辽宁锦州丰安	焦炉气	12	2023年5月
徐州龙兴泰	焦炉气	30	2023.5-6月
梗阳新能源	焦炉气	30	2023年6月
内蒙古广聚	焦炉气	60	2023年6月底
内蒙古沪蒙	焦炉气	40	2023年6月底
内蒙古君正	焦炉气	11	2023年11月
昌盛煤气化	焦炉气	25	2023年7月
河南晋开延化	煤炭	30	2023年底
总计		527.5	

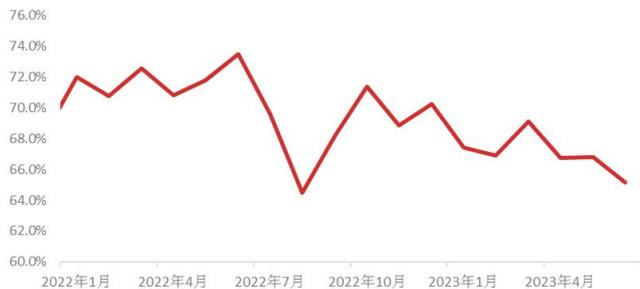
资料来源：东海期货研究所，隆众，卓创

## 2.2. 供应偏宽松

卓创资讯统计 截至6月28日，预估6月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：65.16%，较上月下跌1.68个百分点；西北地区的开工负荷为71.52%，较上月下跌1.47个百分点。

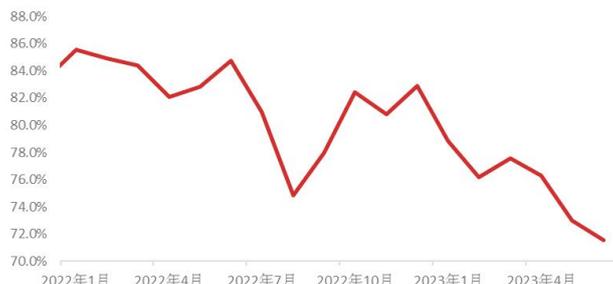
6月检修仍比较集中，月底有久泰、甘肃华亭等大型装置重启，开工预计有所回升，7月仍有部分装置存检修计划，据公开数据显示，装置检修回归产量增加大于装置检修损失量，预计供应宽松。

图2 全国甲醇开工率



资料来源：东海期货研究所，卓创

图3 西北甲醇开工率



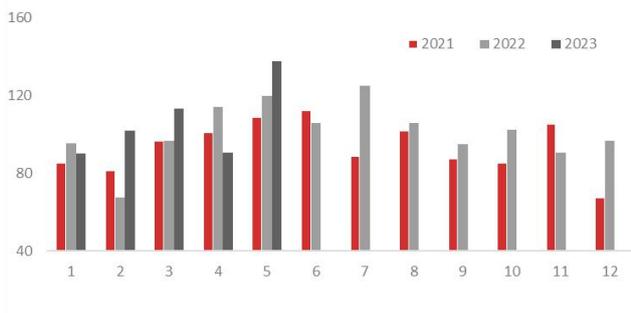
资料来源：东海期货研究所，卓创

### 2.3. 进口量预期下降

海关数据统计，2023年5月我国甲醇进口137.76万吨，进口量环比上涨52.05%，同比上升14.86%，累计进口较上年同期数量同比增长8.11%。

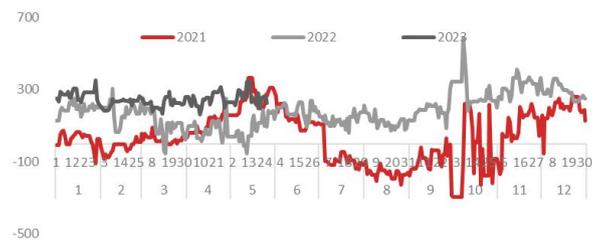
据金联创资讯统计：6月国际甲醇开工先跌后涨，装置恢复情况不及预期，目前开工率维持在73%左右。伊朗ZPC维持前期，一套装置开工九成，另一套仍未恢复；KPC、FPC、MJ、Kimiaya、Sabalan正常，Kaveh陆续恢复开工一般；Busher6月初计划外停车检修10-14天，目前陆续重启恢复；文莱BMC装置预计本月底重启。6月底委内瑞拉233万吨装置因故意外停车。7月进口预计环比下降，预估在110万吨左右。

图4 甲醇月度进口量



资料来源：东海期货研究所、金联创

图5 华东甲醇进口利润

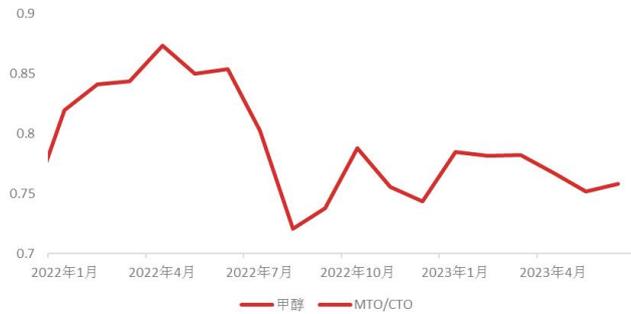


资料来源：东海期货研究所，卓创

### 2.4. 下游需求弹性有限

卓创数据统计：6月MTO平均开工率75.79%，环比5月75.15%提升0.64%，变动不多。传统下游除MTBE开工环比提升6.4%外，其他不同程度下调，甲醛环比5月下跌0.92%，醋酸下跌15.26%，二甲醚下跌1.58%。

图6 甲醇下游MTO开工率



资料来源：东海期货研究所，卓创

图7 甲醇传统下游复合开工率



资料来源：东海期货研究所，卓创

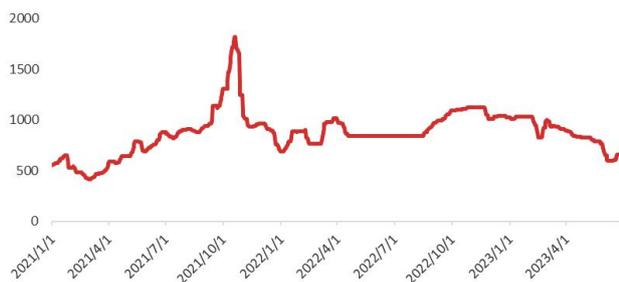
月内甲醇制烯烃整体开工变动不多。一体化CTO装置变动较多，但多有配套甲醇装置同步变动。陕西蒲城清洁能源年产70万吨烯烃及配套一套年产90万吨甲醇项目于6月6日逐步恢复重启；宁夏宝丰一期年产60万吨烯烃及配套甲醇项目6月8日逐步重启。延长榆能化二期、神华新疆烯烃及配套甲醇项目均于6月中附近停车检修；外采甲醇制烯烃方面整体需求走弱。浙江兴兴新能源科技有限公司年产69万吨MTO项目于6月19日如期停车。山东鲁西化工年产30万吨甲醇制烯烃装置6月20日附近重启恢复，负荷在70%左右。港口两套停车装置的重启很有可能成为甲醇炒作的点。

传统下游需求淡季6月整体走低，7月雨季到来甲醛等板材厂开工可能进一步下行。

## 2.5.动力煤旺季到来价格企稳

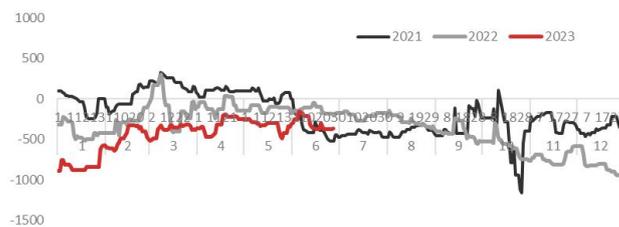
6月高温天气，煤炭需求上涨，价格止跌企稳。根据同花顺数据统计显示：内蒙古乌海5500大卡动力煤价格从月初675元/吨下跌至月中598元/吨，随后价格回升至650元/吨左右。7月虽高温天气持续，但供应压力不减，水电或在梅雨季节下对动力煤需求有一定压制，而近期煤矿安检、环保等影响也不容忽视，库存仍较高，需关注库存去化情况。

图 8 内蒙古乌海 5500 大卡动力煤价格



资料来源：东海期货研究所，同花顺

图 9 煤制甲醇成本利润



资料来源：东海期货研究所，同花顺

### 3.总结

美联储加息已有预期、国内政策预期炒作等，宏观利好尚未能证伪，7月政治局会议之前支撑商品价格。基本上甲醇投产和供应回归导致国产供应偏宽松，但进口预期下调，天然气装置停车缓解一定压力，供应端或不太悲观，需求端维持偏弱状态，库存水平不高，低估值状态下，下游烯烃装置投产和开车预期预计成为炒作的热点，但价格上涨 MTO 利润亏损限制高度，持续上行动力不足。6月价格的触底企稳或预示着继续下行空间受限。方向上基本判断为利空兑现，价格企稳，震荡修复，配合宏观和基本面的炒作点有阶段性的价格脉冲式弱反弹。

操作建议：脉冲式短多，PP-3MA 价差缩小。

风险：成本坍塌、MTO 装置停车，进口超预期。宏观、原油，疫情、政策风险等

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及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。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL：[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)