

2024年10月08日

进口预期下降，价格企稳或有反弹

——甲醇10月月度投资策略

投资要点：

分析师：

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68757287

邮箱：fengb@qh168.com.cn

联系人

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyl@qh168.com.cn

- **供应逐渐回归：**10月检修损失里较少，开工仍然维持较高水平，国产供应偏宽松。
- **进口压力略有缓解：**9月国际甲醇开工下行，10月进口供应预期减少，维持预估在110万吨上下。
- **需求预计回升：**甲醇制烯烃装置利润修复后，开工一直上行，传统下游虽然环比上月有所提升，但提升不及预期，综合开工低于往年。10月下游总量水平偏高，综合开工继续提升幅度有限。
- **成本利润情况：**10月北方冬储需求有所释放，叠加部分非电客户采购，节前补库需求等推动下对煤价有一定支撑，大秦线国庆假期后即将开启秋检，个别电厂仍有市场煤采购需，10月煤炭价格预计坚挺。
- **结论：**9月到来供需进入同增且相对稳定区间，进口到港的节奏紧密影响港口库存的变动，10月供需两旺，国内外新增产能投放推迟，进口预计下调，港口库存压力或将得到缓解，内地10月下游宝丰烯烃有投产计划，后续需继续跟踪。宏观风险偏好回升，基本面存在供应收缩，环比改善，单边价格预计企稳或有修复。
- **操作建议：** 2501合约择机短多，关注15正套
- **风险：** MTO开工，进口。宏观、原油、政策风险等

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 基本面分析	4
2.1. 新产能投放有限	4
2.2. 装置重启，开工继续上行	5
2.3. 进口压力缓解	5
2.4. 需求大幅提升	6
2.5. 成本支撑预计走弱	6
3. 总结	7

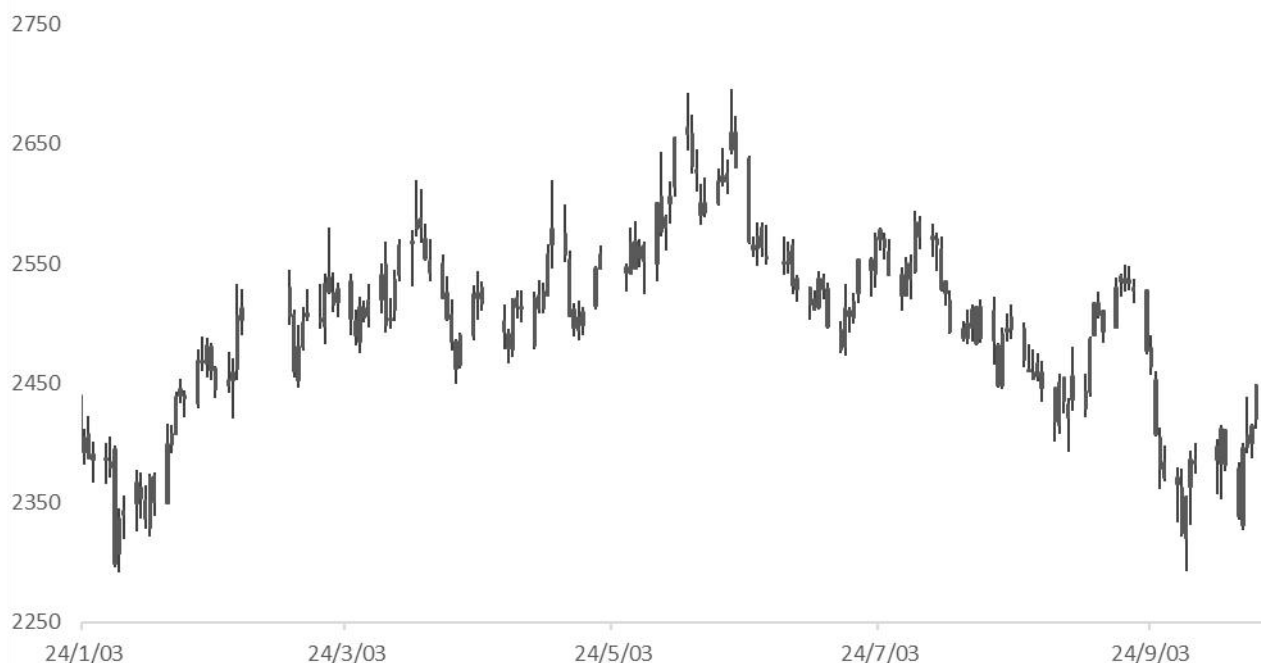
图表目录

图 1 甲醇主力合约价格走势	4
图 2 全国甲醇开工率	5
图 3 西北甲醇开工率	5
图 4 甲醇月度进口量	6
图 5 国际甲醇装置开工率	6
图 6 甲醇下游 MT0 开工率	6
图 7 甲醇传统下游复合开工率	6
图 8 内蒙古乌海 5500 大卡动力煤价格	7
图 9 煤制甲醇成本利润	7
表 1 2024 年甲醇新增产能列表	5

1. 行情回顾

9月2501合约继续下探，9月2日开盘2528元/吨，虽然MTO/CTO装置已经提升到同比偏高水平，但8月底9月初由于进口集中到港，港口加速累库，价格承压继续下行，而国内装置重启的压力也使得，内地库存持续上涨，叠加宏观风险发酵，甲醇2501合约继续破位，至9月11日最低2293元/吨，此间基差持续偏强给予一定支撑。随后台风影响到港卸货推迟引起短期的供应紧张，价格小幅反弹至2415元/吨（9月19日），同时美联储超预期降息缓解了市场悲观情绪，24日国内降准降息和房地产政策以及提振资本市场等一系列利好推动下，甲醇期货价格企稳回升。

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. 新产能投放有限

卓创资讯统计：2024年计划投产270万吨甲醇装置。甲醇产能增速明显放缓。

原计划8月底投产的昌盛煤气化装置暂且推迟。

表 1 2024 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
江苏索普	煤炭	30	2024 年 3 月
内蒙古君正	焦炉气	40	2024 年 3 月 19 日
内蒙古君正	矿热炉尾气	15	2024 年 5 月
河南晋开延化	煤	30	2024 年 7 月
昌盛煤气化	焦炉气	25	2024
中泰新材料	荒煤气	100	2024
奇台智慧能源	二氧化碳加氢	30	2024
总计		270	

资料来源：东海期货研究所，金联创

2.2.装置重启，开工继续上行

卓创数据统计显示，截至 9 月 27 日，预估 9 月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：74.29%，较上月提升 3.37 个百分点；西北地区的开工负荷为 84.15%，较上月提升 2.11 个百分点。

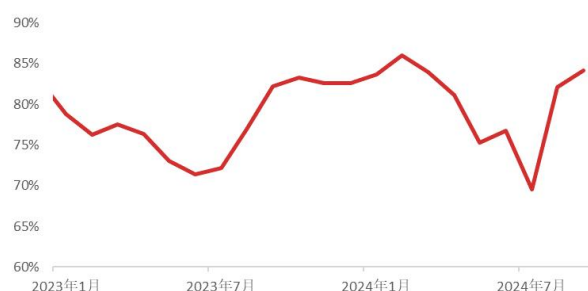
据隆众资讯统计，9 月检修装置较少，仅涉及约百万吨以上产能检修，如金能科技 10 万吨、阳煤丰喜 40 万吨、山东荣信、奥维乾元 20 万吨、新疆兖矿 30 万吨等装置检修，重启装置据不完全统计设计产能超过 600 万吨，如中煤鄂尔多斯 100 万吨装置恢复，内蒙古国泰 40 万吨、内蒙古包钢 20 万吨、河南鹤壁 60 万吨、河南大化 50 万吨、河南中新 30 万吨等装置重启。10 月检修损失里较少，开工仍然维持较高水平，国产供应偏宽松。

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

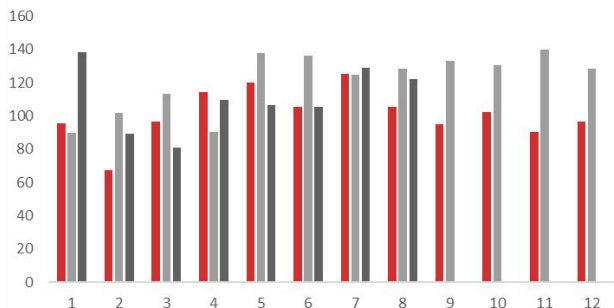
2.3.进口压力缓解

海关数据统计，2024 年 8 月份我国 甲醇进口量在 122.14 万吨，环比下跌 5.33%，2024 年 1-8 月中国甲醇累计进口量为 881.42 万吨，同比下跌 4.54%。

金联创数据显示：9 月国际甲醇月均开工大约在 74%附近，环比 8 月平均开工下降 5% 左右， 伊朗、美国等地开工略下滑，马 3#投产延续推迟

9月进口预估在120万吨左右，隆众资讯统计显示10月伊朗货进口预估维持在75-80万吨之间；非伊货抵港继续评估在30-35万吨之间，因此10月进口供应维持预估在110万吨上下。

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 国际甲醇装置开工率



资料来源：东海期货研究所、卓创

2.4.需求大幅提升

根据卓创数据估算9月MTO平均开工率84.98%，环比8月5.8%左右。目前已处于同比和环比较高水平。传统下游整涨跌互现，其中甲醛开工+2.32%，醋酸开工+7.12%，MTBE开工环比-1.49%。

甲醇制烯烃装置利润修复后，开工一直上行，9月MTO/MTP开工提升至85%以上，除山东联泓MTO故障短停外其他装置运行相对平稳。传统下游虽然环比上月有所提升，但提升不及预期，综合开工低于往年。

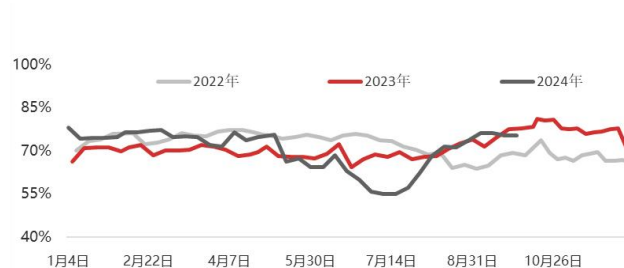
10月下游总量水平偏高，综合开工继续提升幅度有限。

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

2.5.成本支撑预计走弱

9 月动力煤价格略有走强。据同花顺数据显示：9 月 1 日内蒙古乌海 5500 大卡动力煤 695 元/吨，月末价格在 724 元/吨左右，环比上涨 29 元/吨。主要由于主产区受天气影响，供应短期趋紧和节前备货影响略有走强。

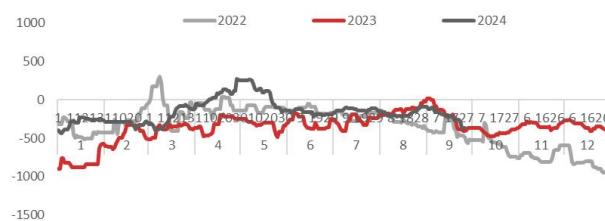
10 月北方冬储需求有所释放，叠加部分非电客户采购，节前补库需求等推动下对煤价有一定支撑，大秦线国庆假期后即将开启秋检，个别电厂仍有市场煤采购需，10 月煤炭价格预计坚挺。但中长期看煤炭供应仍旧宽松，价格或有松动下，甲醇煤制成本存下移空间。

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

9 月到来供需进入同增且相对稳定区间，进口到港的节奏紧密影响港口库存的变动，10 月供需两旺，国内外新增产能投放推迟，进口预计下调，港口库存压力或将得到缓解，内地 10 月下游宝丰烯烃有投产计划，后续需继续跟踪。宏观风险偏好回升，基本面存在供应收缩，环比改善，单边价格预计企稳或有修复。

操作建议：2501 合约择机短多，关注 15 正套

风险：MTO 开工，进口。宏观、原油、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，并不构成对客户的投资建议，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

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn