

## 混沌天成研究院

能源化工组

联系人：童长征

☎：15021140596

✉：tongchzh@chaosqh.com

从业资格号：F3081916

## 限气预期叠加 MTO 恢复预期，甲醇或将上行

## 观点概述：

下周没有计划检修的装置，但是天然气限气可能会突然对气制甲醇装置造成影响，使开工率下降。下周有河北金石 30、陕西兴化 30、安徽华谊 60、鹤壁煤化 60、陕西凯越 70 和兖矿国宏 65 装置计划重启。整体的供应变化预期增加，但气制甲醇的装置如果受影响则可能会转为下降。

大唐国际计划 11 月 1 日恢复 MTO 装置，产能 46 万吨，所涉原料 168 万吨，MTO 装置的比重约为 3%，耗费甲醇约占 1.7%。传统下游刚需变化不大。

甲醇自 4235 元/吨下跌以来，最低已经降至最高的 62%，跌幅已近 40%。目前已经跌至前期平台整理区间，因此甲醇触底的概率较大。

但对于甲醇来说，煤碳对价格的影响极大。供求最主要的矛盾在于气制甲醇的限气措施，一旦出现大规模限气，则可能对供应产生较大影响，收缩供应。而需求这一端，除大唐外、华东的兴兴、斯尔邦等装置在利润回升后可能会恢复开工。因此未来的上涨主要依赖这两端：供应收缩和需求回升。预计甲醇下周重心回升。

## 策略建议：

趋势策略：ma01 在 2800-2900 元/吨区间内做多。

## 风险提示：

煤炭供应大增，煤价持续下跌，跌至 500 元/吨下方，现货价格跌至 800 元/吨以下。

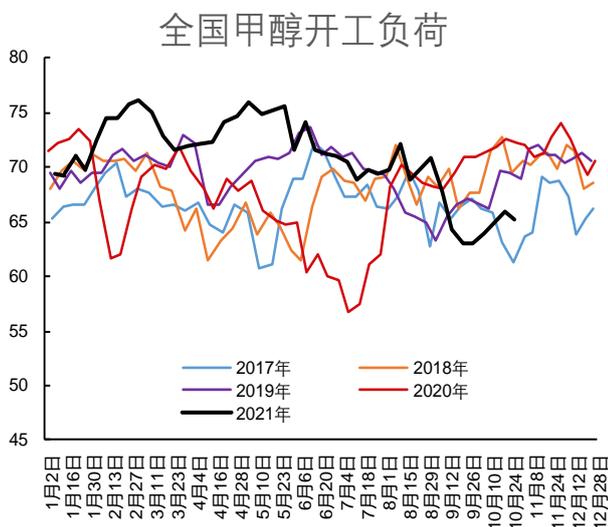


## 一、供应端

### a) 国内

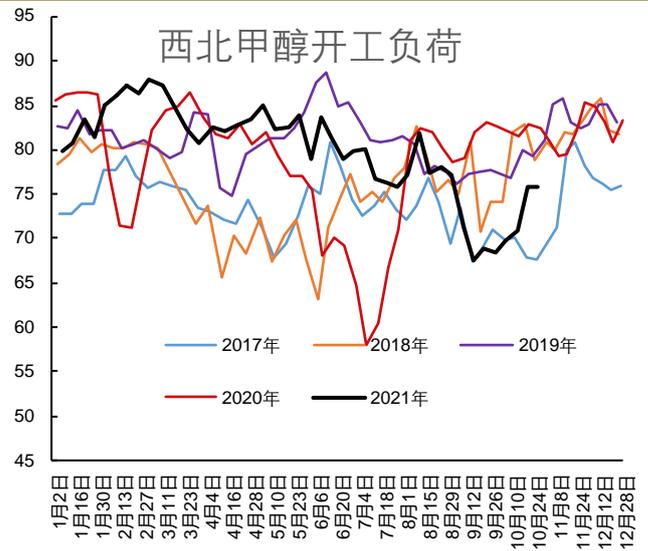
本周甲醇开工负荷 65.29%，较上周下跌 0.67 个百分点。截至 10 月 28 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 65.29%，较上周下跌 0.67 个百分点，较去年同期下降 6.90 个百分点；西北地区的开工负荷为 75.89%，较上周上涨 0.18 个百分点，较去年同期下降 6.47 个百分点。本周期内，各地区开工负荷窄幅波动，导致全国甲醇开工负荷小幅下滑。截至 10 月 28 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：53.45%，较上周下跌 3.01 个百分点。自 9 月初开始，山东南部焦炉气甲醇装置停车或降负较多。

图表 1：国内甲醇开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 2：西北甲醇开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

本周新增 5 家装置进行检修，检修装置共涉及 24 家，涉及产能 677 万吨。

图表 3：国内甲醇装

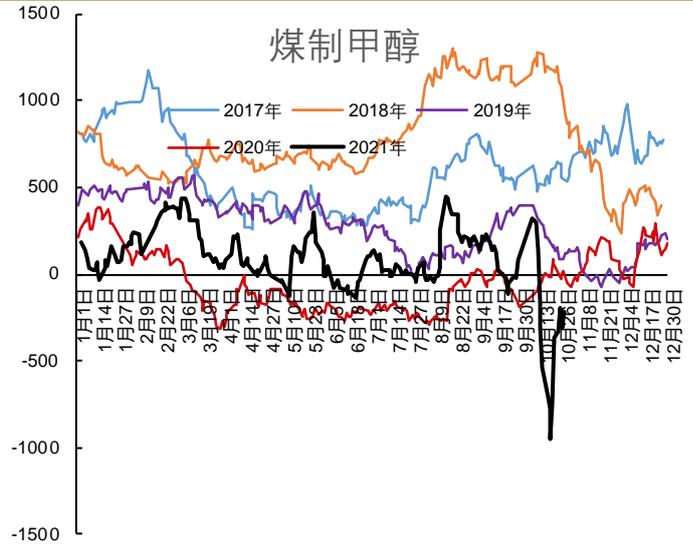
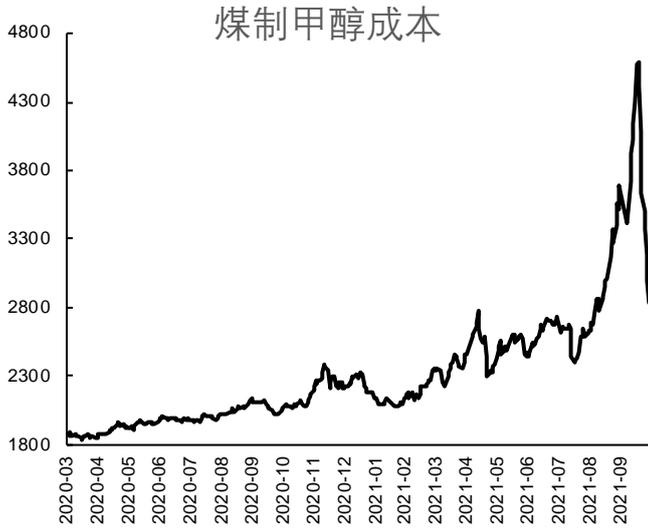
地区	厂家	产能 (万吨)	原料	装置检修运行动态
西北	青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
	青海中浩	60	天然气	其甲醇装置计划 11 月 1 日停车，恢复时间待定
	新疆广汇	120	煤	其甲醇装置目前运行正常
	新疆新业	50	煤	其甲醇装置目前正常运行，计划 11 月 6 日左右降负或者停车一周
	新疆兖矿	30	煤	其甲醇装置于 10 月 15 日检修，恢复时间待定
	新疆心连心	15	煤	其甲醇装置现已恢复正常运行
	新疆天业	60	煤	天智辰业甲醇装置停车中；汇合甲醇装置运行中，负荷不高
	神华包头	180	煤	其甲醇装置于 10 月 20 日陆续恢复运行，目前运行正常
	大唐多伦	167	煤	其甲醇装置于 10 月 20 日降至 7 成负荷
	内蒙古天野	20	天然气	其甲醇装置于 20 年 10 月 24 日附近停车，恢复时间待定
	内蒙古荣信	180	煤	目前甲醇单套装置运行中
	内蒙古久泰	100	煤	其甲醇装置于 10 月 20 日夜降负至 7 成
	内蒙古博源	100	天然气	其甲醇装置计划 11 月 1 日停车，恢复时间待定
	新奥达旗	120	煤	其一套甲醇装置于 10 月 23 日附近停车，恢复时间待定
	中煤鄂能化	100	煤	其甲醇装置维持前期负荷
	内蒙古国泰	40	煤	其甲醇装置目前负荷不高
	世林化工	30	煤	其甲醇装置于 9 月 22 日产出产品，目前运行正常
	西北能源	30	煤	其甲醇装置于 6 月 28 日产出产品，目前运行正常。
	神华榆林	180	煤	其甲醇装置维持前期负荷
	九鼎	10	煤	其甲醇装置计划 10 月 3 日检修，恢复时间待定
	旭阳中燃	10	焦炉气	其甲醇装置于 10 月初产出产品，目前运行正常
	兖矿榆林	120	煤	其部分装置于 9 月 18 日停车，恢复时间待定
	金诚泰	30	煤	其甲醇装置于上周末产出产品，目前运行正常
神华蒙西	10	焦炉气	其甲醇装置于 6 月 1 日附近检修，预计 7 月份恢复运行。	
旭峰合源	17	尾气	其甲醇装置于 7 月 1 日产出产品，目前负荷较低。	
延长中煤榆林	360	天然气+煤	其二期甲醇装置目前运行正常；其一期装置正常运行	
兖矿榆林	120	煤	其一套甲醇装置于 6 月 29 日产出产品，另一套仍在停车中。	
榆林凯越	70	煤	其甲醇装置于 6 月 28 日恢复满负荷运行。	
蒲城清洁	180	煤	其甲醇装置于 8 月 2 日陆续恢复，目前运行正常。	
延安能化	180	煤+天然气	其甲醇装置现已恢复正常运行	
陕西煤化	60	煤	其甲醇装置现已恢复正常运行	
奥维乾元	20	煤	其甲醇装置于 9 月 18 日停车，恢复时间待定	
精益化工	26	煤	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定	
陕西长青	60	煤	其甲醇装置于上月初产出产品，目前运行正常	
宁夏宝丰	390	煤+焦炉气	220 万吨/年甲醇装置于 8 月 1 日附近恢复运行，目前运行正常。	
宁夏长城	60	煤	其甲醇装置计划 8 月 31 日左右检修，计划检修 30 天	
宁夏和宁	30	煤	其甲醇装置于 8 月 26 日开始检修，计划 9 月 26 日附近恢复运行	
甘肃华亭	60	煤	其甲醇装置于本月初恢复运行，目前运行正常	
苏里格	35	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定	
华北	山西丰喜	40	煤	其甲醇装置计划 6 月 15 日降负运行，恢复时间待定。
	山西华昱	90	煤	其装置于 10 月 19 日停车，恢复时间待定
	山西天溪	30	煤炭	10 月 24 日停车检修，重启时间待定
	山西天泽	40	煤炭	停车检修中，预计 11 月上旬开车
	山西天源	40	煤炭	10 月 26 日停车检修，重启时间待定
万鑫达	20	焦炉气	其 2 期于 7 月 9 日开车，目前运行正常，一期正常运行	
山西五麟	10	焦炉气	停车检修中，预计下周可恢复	

请务必阅读正立西天源负责条10部分

上周末煤价大幅下跌，导致本周五煤制成本大幅下跌。煤制成本环比上周下降 22% 到 2830 元/吨。盘面利润由负转正，为 23 元/吨。

图表 4：煤制甲醇成本

图表 5：煤制甲醇利润



来源：卓创，混沌天成研究院

来源：卓创，混沌天成研究院

## b) 国际

海外装置有些许变化，其中，德国韦瑟灵一套 40 万吨甲醇装置、伊朗阿萨鲁耶一套 330 万吨甲醇装置恢复正常运行，伊朗 Kaveh 230 万吨甲醇装置停车。

图表 6：海外甲醇检修装置情况表

国家	公司名称	所在地	装置产能	目前运行情况
阿曼	Salalah Methanol	塞拉莱	130	目前甲醇装置稳定运行中。
	Oman Methanol	苏哈尔	105	目前装置稳定运行中。
埃及	Methanex Egypt	杜姆亚特	130	目前装置稳定运行
德国	Mider/Total-helm	卢娜	80	目前装置停车检修中。
	Shell	韦瑟灵	40	目前装置稳定运行中
俄罗斯	Tomsk	托木斯克	100	装置运行负荷不高。
	Metafrax	古巴哈	120	目前装置稳定运行中。
荷兰	Bioethanol	代尔夫	2#95	目前两套甲醇装置全部停车检修中。
卡塔尔	QAFAC	卡塔尔，梅萨伊德	99	近期装置稳定运行中。
马来西亚	马来西亚 Petronas 石化公司	纳闽	2#242	目前装置整体开工负荷不高。
美国	Methanex	盖斯马	220	目前装置稳定运行。
	OCI Beaumont	德克萨斯莱克查尔斯	2#93	装置稳定运行。
	Celanese	斯，德克萨斯·	130	装置稳定运行中。
	LyondellBasell	钱纳尔维尔	93	目前装置运行负荷不高。
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	近期装置运行负荷不高。
沙特	IMC	朱拜勒	150	目前稳定运行中。
	ArRazi	朱拜勒	5#485	多套甲醇装置稳定运行中。
特立尼达	MHTL	特立尼达	5#403	目前 5 套甲醇装置，其中 4 套甲醇装置稳定运行中。
	Methanex	特立尼达	2#265	目前一套 85 万吨甲醇装置停车检修中，剩余一套 180 万吨/年甲醇装置基本稳定运行中。
南美洲其它区域	Metor 和 Supermetanol	南美洲其它区域	3#250	3 套整体 250 万吨/年甲醇装置稳定运行中。
文莱	BMC	文莱双溪岭工业园	85	产能关闭
新西兰	Methanex	新西兰	3#242	3 套装置稳定运行中。
中东：伊朗	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	其一套甲醇装置近两日尝试重启中，另外一套甲醇装置稳定运行中。
	Kharg	哈尔克岛	66	目前稳定运行中。
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	目前装置稳定运行。
	Kaveh	Dayyer	230	目前装置停车检修中。
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	近期装置稳定运行。
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶	165	目前装置稳定运行。
	Fanavaran PC	霍梅尼港	100	目前装置稳定运行中。
印尼	KMI	博坦	66	目前装置稳定运行中。
智利	Methanex	智利	2#172	目前装置稳定运行中。

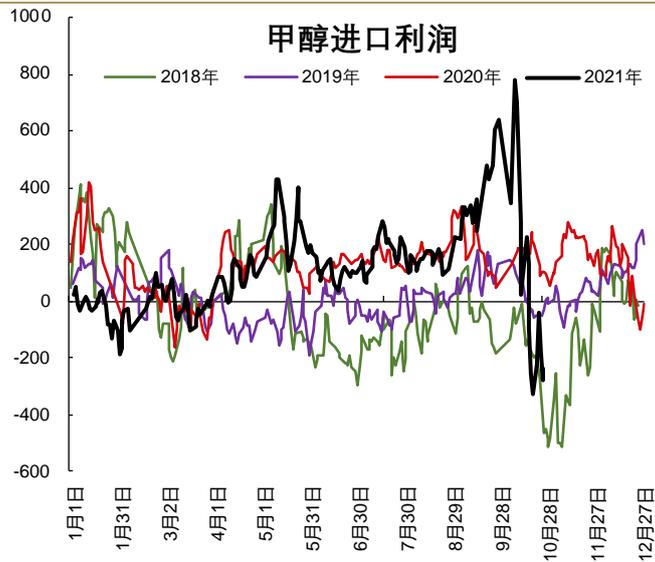
注：美国一套新增的 170 万吨/年甲醇装置高负荷运行中，伊朗一套新增 165 万吨装置运行负荷较低，南美一套 100 万吨装置停车检修中。

来源：卓创，隆众资讯，混沌天成研究院

国内外现货价格均下跌，国外价格下跌幅度更大，进口亏损有所收窄。截至周五，进口亏损环比上周收窄 15%至-281 元/吨，盈亏比维持-10%。

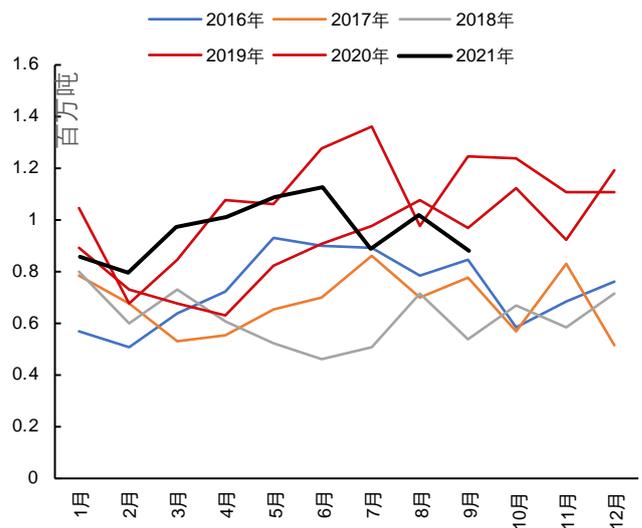
2021 年 9 月，我国进口甲醇 87.6 万吨，相比 8 月减少 14.4 万吨。1-9 月共进口甲醇 861.7 万吨。预计 10 月进口将处于中等水平。

图表 7：甲醇进口利润



来源：Wind, 混沌天成研究院

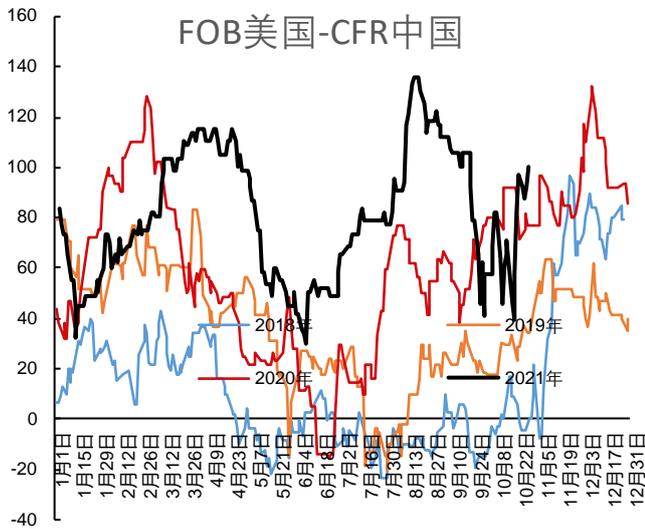
图表 8：甲醇进口量



来源：海关总署, 混沌天成研究院

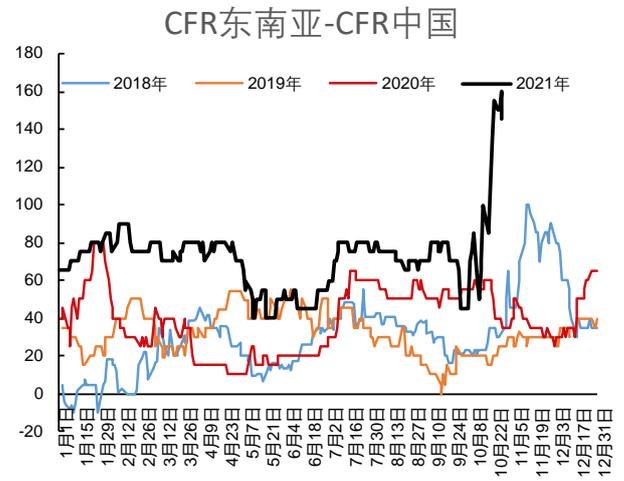
本周世界各主要港口的甲醇价格均变化不大，世界主要港口对中国的甲醇略有波动，均达到 5 年同期新高。鹿特丹、东南亚对中国的甲醇价差较上周下跌 10 美元/吨，韩国、日本的价差均与上周持平。

图表 9: FOB 美湾-CFR 中国



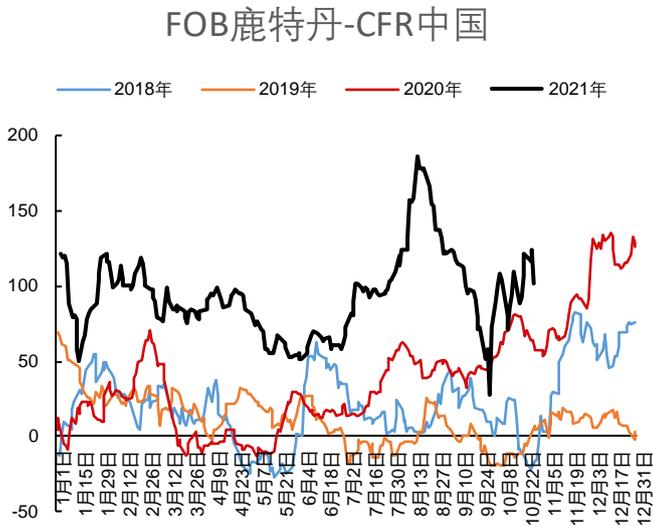
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 10: CFR 东南亚-CFR 中国



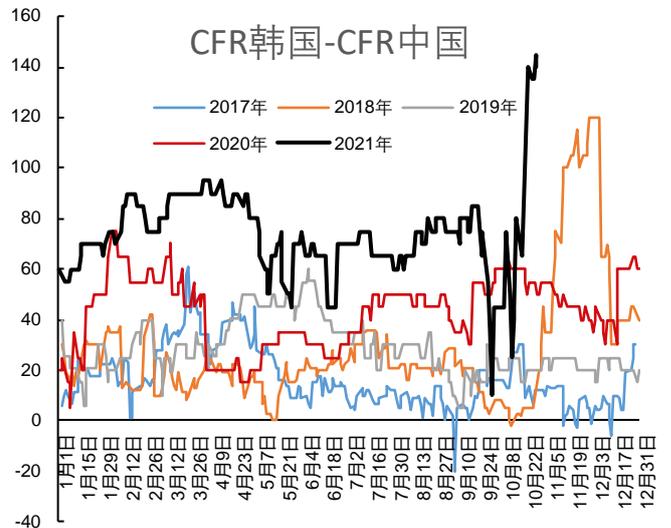
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 11: FOB 鹿特丹-CFR 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 12: CFR 韩国-CFR 中国

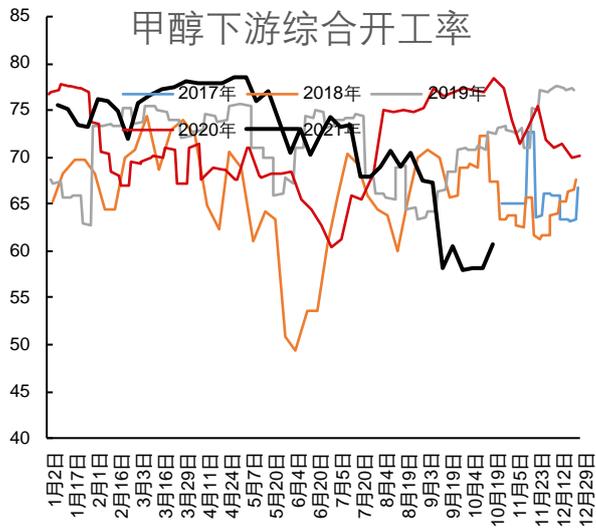


来源: Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端

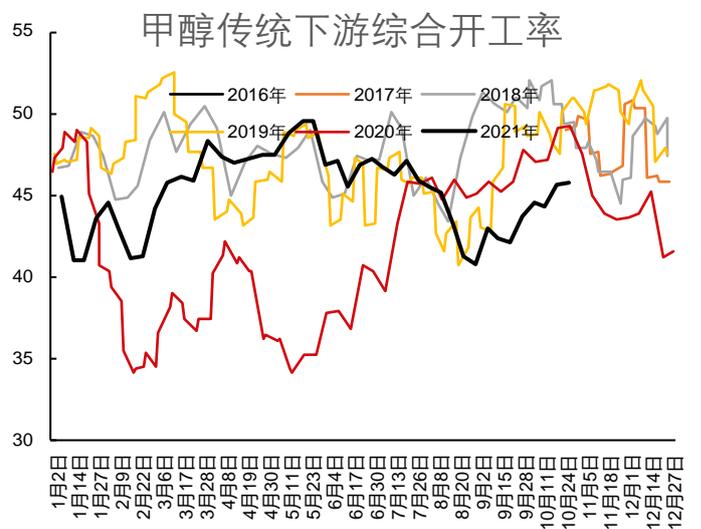
10月28日, 下游综合开工 59.64%, 较上周下降 1 个百分点; 传统下游综合开工率为 45.81%, 较上周上升 0.2 个百分点。

图表 13: 甲醇下游综合开工率



来源: 卓创, 混沌天成研究院

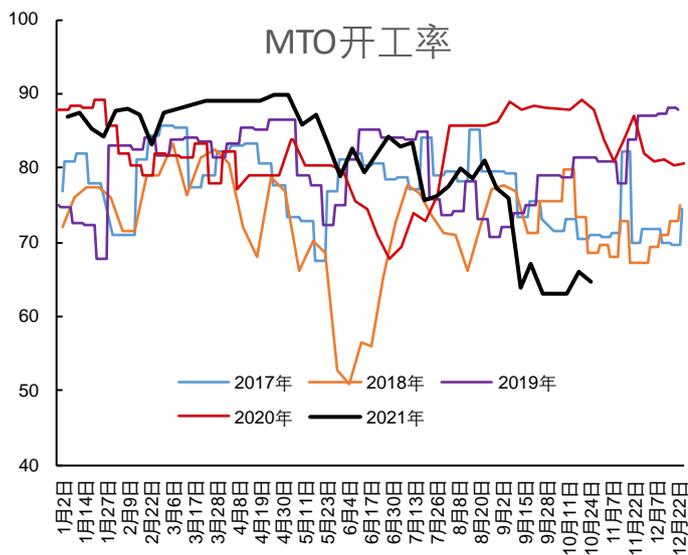
图表 14: 传统下游综合开工率



来源: 卓创, 混沌天成研究院

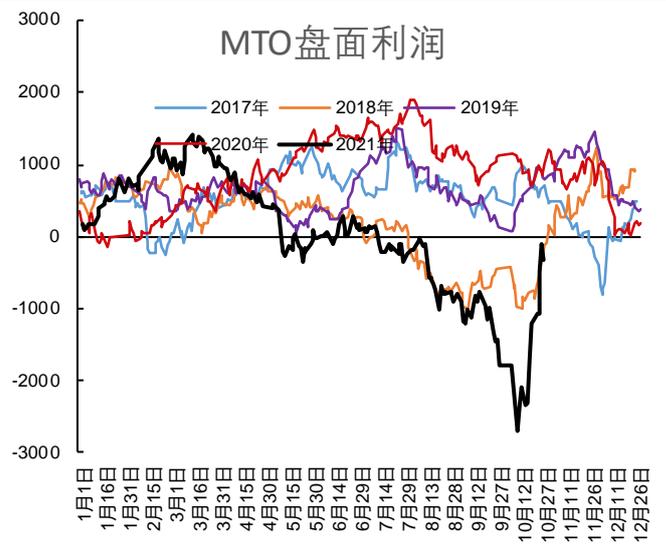
MTO: 亏损收窄, 亏损环比上周缩小 72%至-337 元/吨。MTO/MTP 开工 64.7%, 下降 1.44 个百分点。

图表 15: MTO/MTP 开工率 (占甲醇下游比重: 55%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 16: MTO 盘面利润



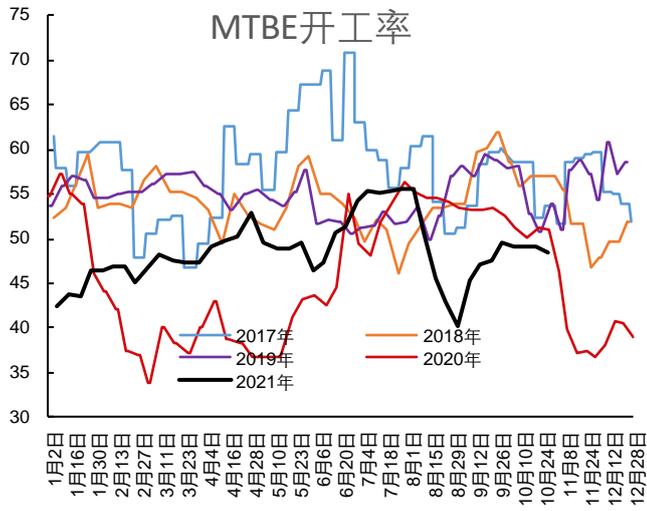
来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 17: 甲醇制烯烃装置运行情况

企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
宁波富德	宁波	60	--	近期装置运行负荷不高，后期计划停车检修。
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	装置目前稳定运行中
兴兴能源	嘉兴	69	--	停车检修中，重启待定
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30	0	MTO装置处于停车状态，具体重启时间待定
江苏斯尔邦（盛虹）石化	连云港	80	0	MTO装置9月中旬开始停车检修，重启时间待定
南京诚志（二期）	南京	60	0	目前停车检修中
中安联合	淮南	60	180	其MTO装置正常运行中
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套50万吨/年MTP装置目前运行正常
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	11月1日重启
神华包头煤化工	内蒙	60	180	陆续恢复，目前运行正常
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO装置运行正常
中煤榆林能源化工有限公司	榆横	60	180	MTO装置目前运行正常
陕西蒲城清洁能源化工公司	蒲城	70	180	甲醇和MTO装置目前同步降负运行中
宁夏宝丰	宁夏	60	172	其MTO装置基本正常
神华榆林	榆林	60	180	其MTO装置负荷基本正常
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO装置负荷从8成提高至9成
神华新疆	新疆	68	180	MTO及甲醇运行正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	两套MTO装置运行基本正常
青海盐湖	青海	30	140	其MTO装置半负荷运行
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其MTO装置现已恢复运行
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	于27日重启，暂未产出产品
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其MTO装置运行中
延长中煤榆林能化（二期）	靖边	60	180	MTO装置于目前正常运行
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
山东联泓新材料有限公司	滕州	37	--	MTO装置负荷维持前期
山东鲁深发	东营	20	--	装置停车
山东玉皇	菏泽	10	--	停车中
山东瑞昌石化	东营	10	--	停车，重启时间待定
山东华滨科技	东营	18	--	停车中
阳煤恒通	山东	30	20	装置运行维持前期
山东大泽	菏泽	20	--	装置停车中，重启待定
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO装置临近月底停车检修中，重启时间待定
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定

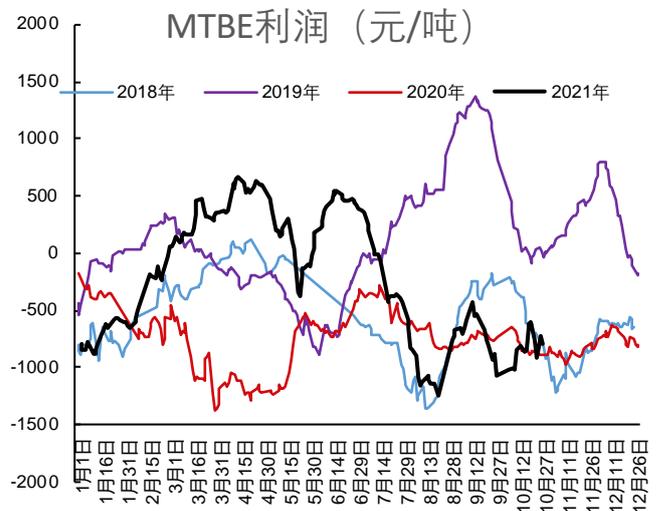
MTBE：亏损扩大，亏损环比上周扩大 30%至-800 元/吨。国内开工负荷为 48.35%，下降 0.85 个百分点。

图表 18: MTBE 开工率(占甲醇下游比重: 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

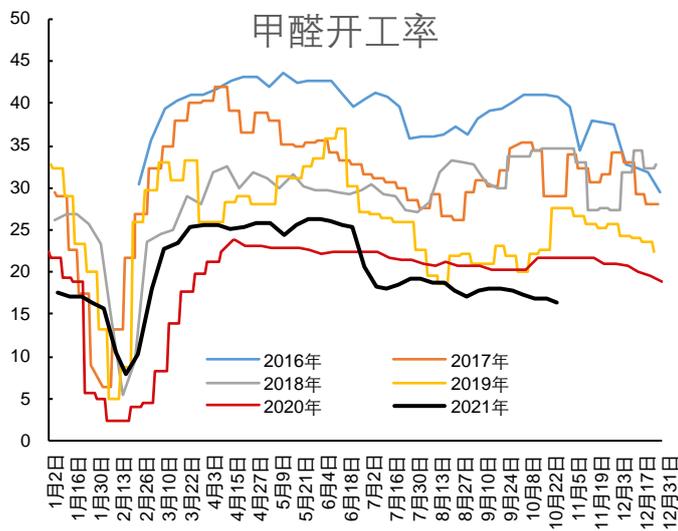
图表 19: MTBE 利润情况



来源: Wind, 混沌天成研究院

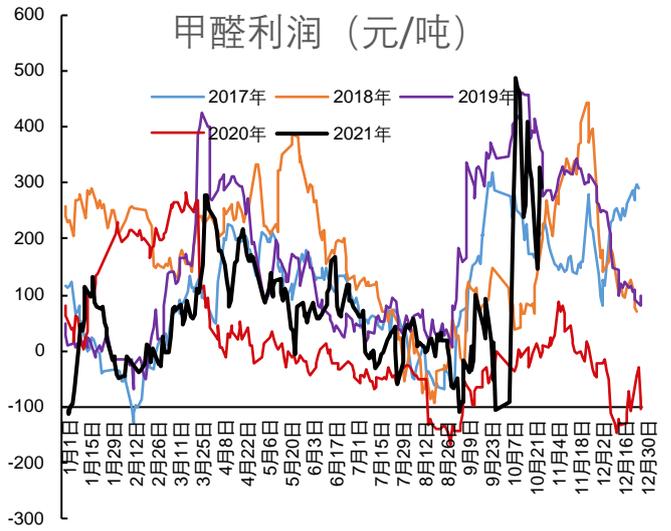
甲醛方面: 利润下跌, 环比上周下跌 5%至 290 元/吨。开工负荷下降 0.34 个百分点至 16.43%。

图表 20: 甲醛开工率(占甲醇下游比重: 3.5%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

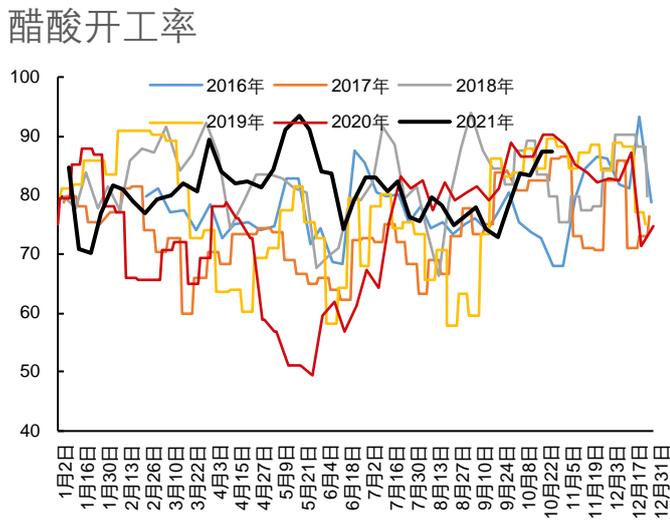
图表 21: 甲醛加工利润



来源: 卓创, 混沌天成研究院

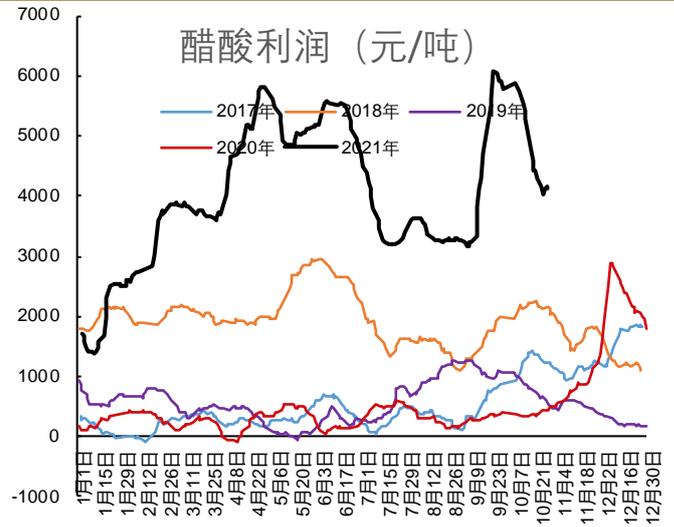
醋酸: 利润下跌, 环比上周下降 4%至 4130 元/吨。开工负荷上升 4.23 个百分点至 87.49%。

图表 22: 醋酸开工率(占甲醇下游比重: 5.8%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

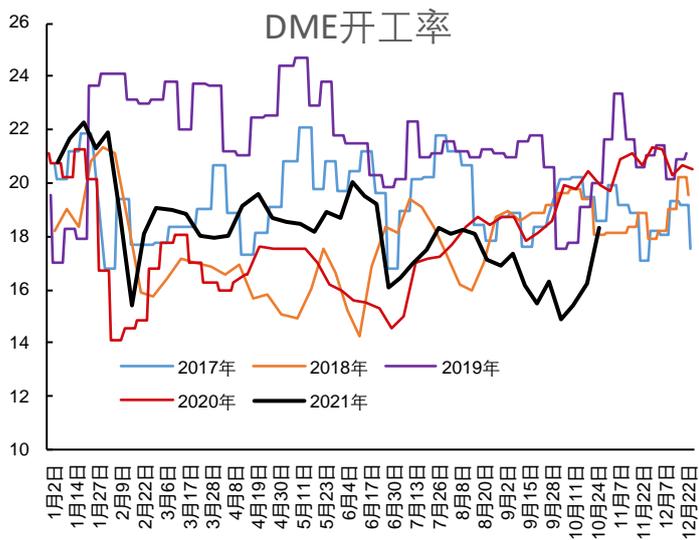
图表 23: 醋酸利润



来源: 卓创, 混沌天成研究院

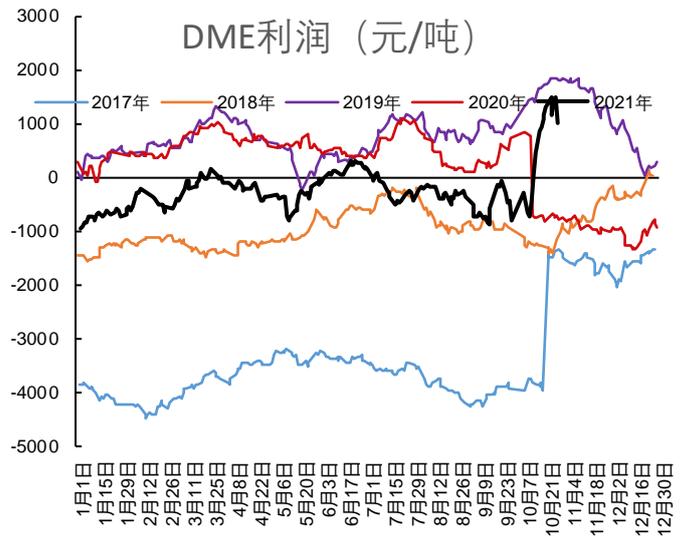
二甲醚: 利润下跌, 环比上周下跌 45%至 750 元/吨。开工负荷 18.32%, 上升 2 个百分点。

图表 24: 二甲醚开工率(占甲醇下游比重: 3.76%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 25: 二甲醚利润

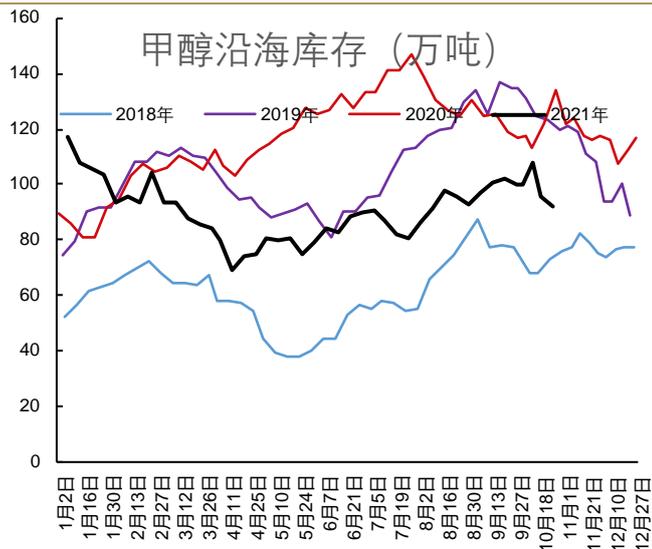


来源: 卓创, 混沌天成研究院

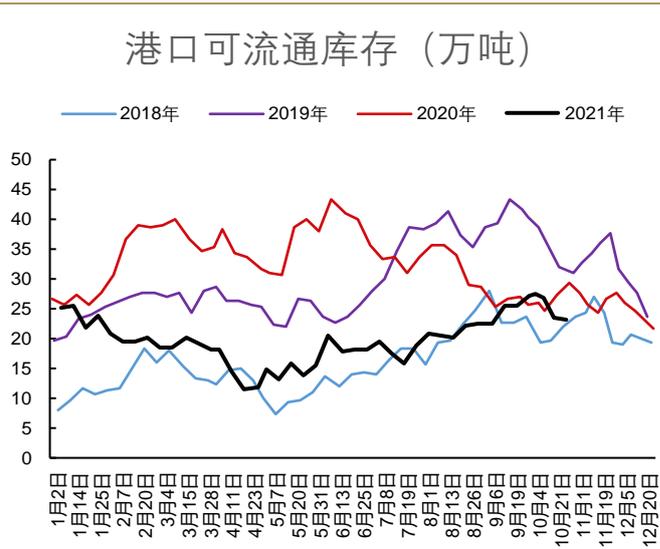
### 三、 库存

10月29日沿海地区库存下降4万吨至92.25万吨，降幅4%。可流通库存与上周持平，为23.4万吨。

图表 26：沿海港口库存



图表 27：可流通库存

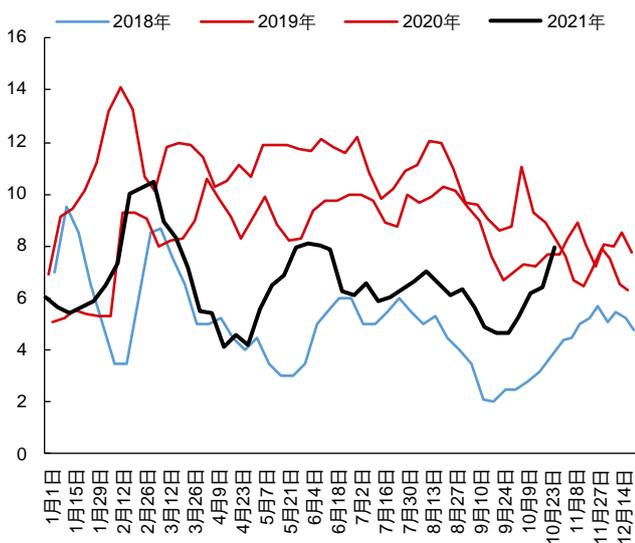


来源：卓创，混沌天成研究院

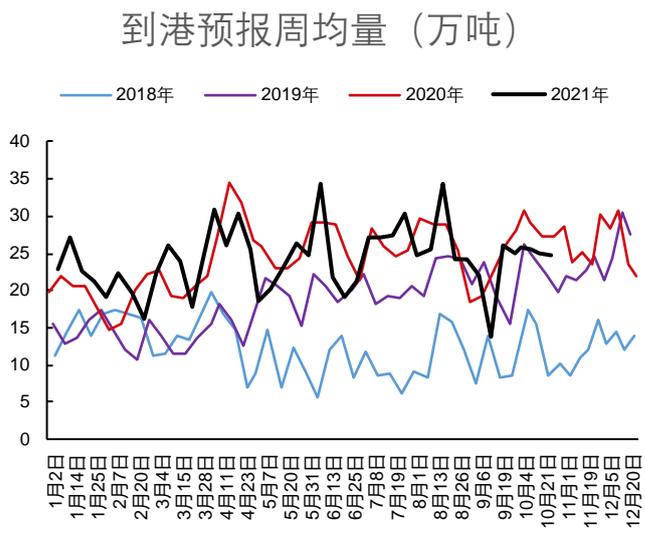
来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

西北库存天数从6.42升至7.93天，上升1.51天，增幅23.52%。

图表 28：西北企业库存天数



图表 29：到港预报周均值



来源：卓创，混沌天成研究院

来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

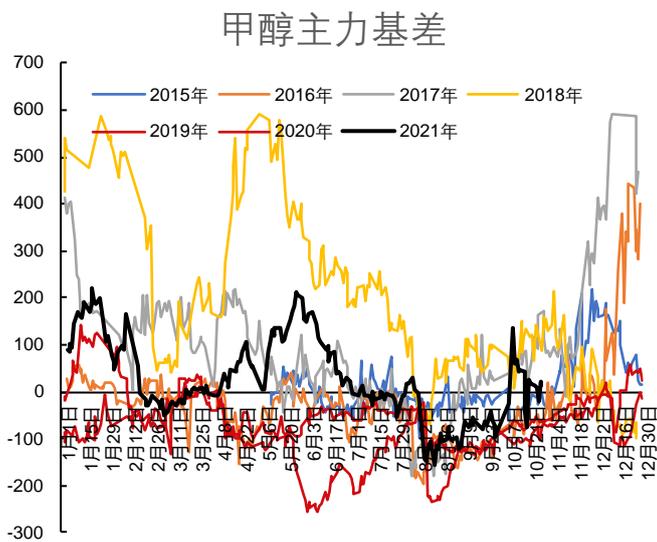
## 四、价差

### a) 基差月差

江苏现货价格 2865 元/吨，比前一周下降 13%。基差较上周缩小，为 12 元/吨。

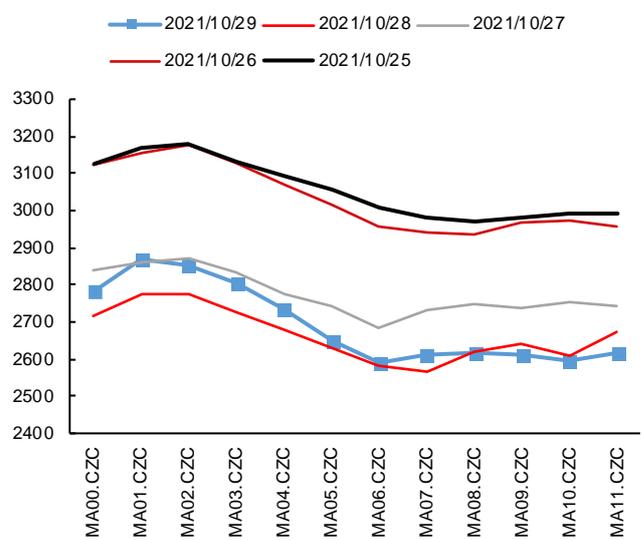
期限结构上，以 02 合约、10 合约为分水岭，依次呈现 contango 结构、back 结构和 contango 结构。

图表 30：甲醇基差



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 31：甲醇远期价格结构



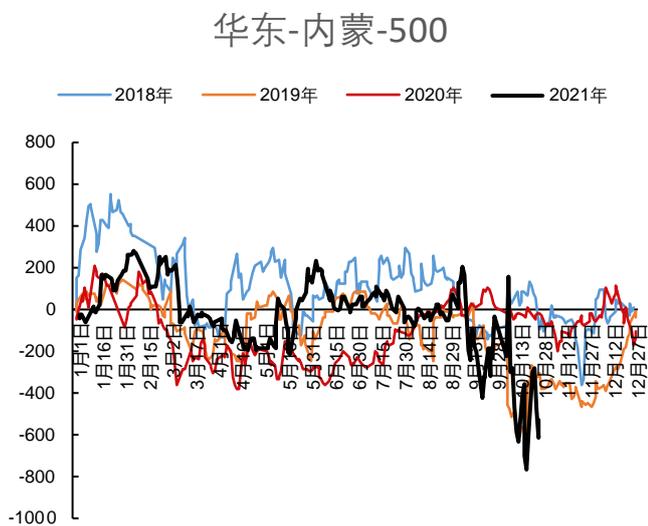
来源：Wind，混沌天成研究院

### b) 跨地价差

多个窗口均已深闭，华东对内蒙、华东对川渝、华东对鲁南均呈现深贴水。反向窗口形成，华东港口开始向内地货物流动。

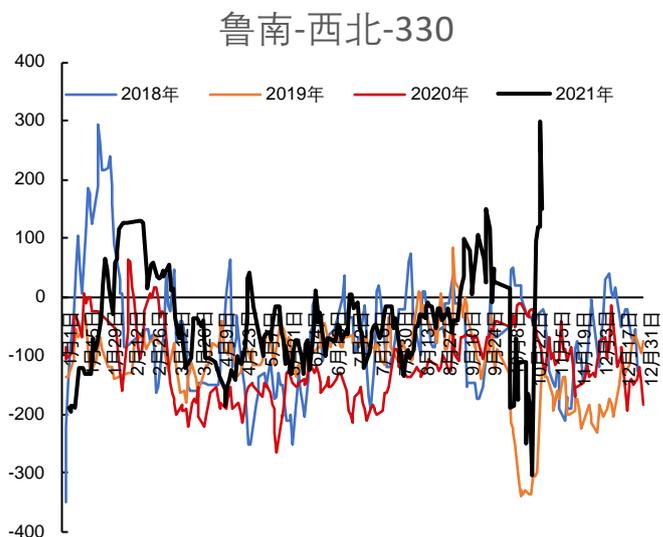
鲁南对西北的套利窗口已打开，价差由负转正。

图表 32: 华东与内蒙价差



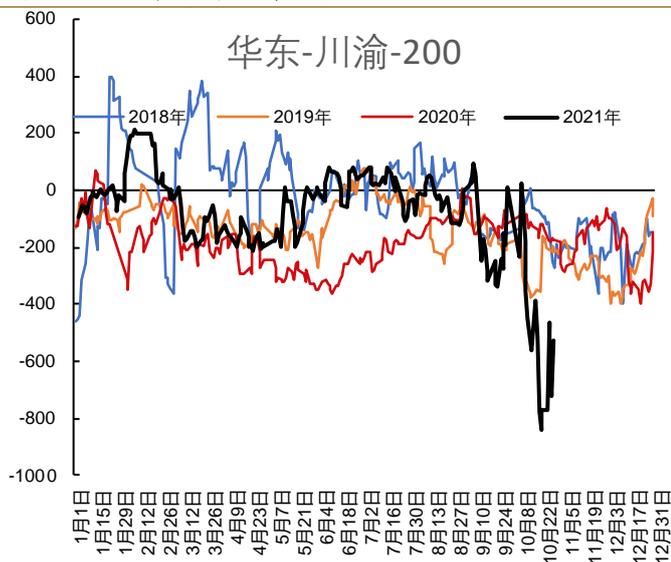
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 33: 鲁南与西北价差



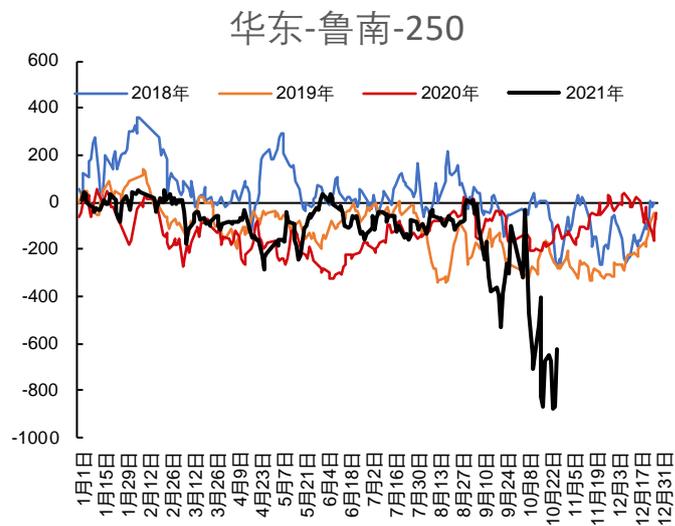
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 34: 华东与川渝价差



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 35: 华东与鲁南价差



来源: wind, 混沌天成研究院

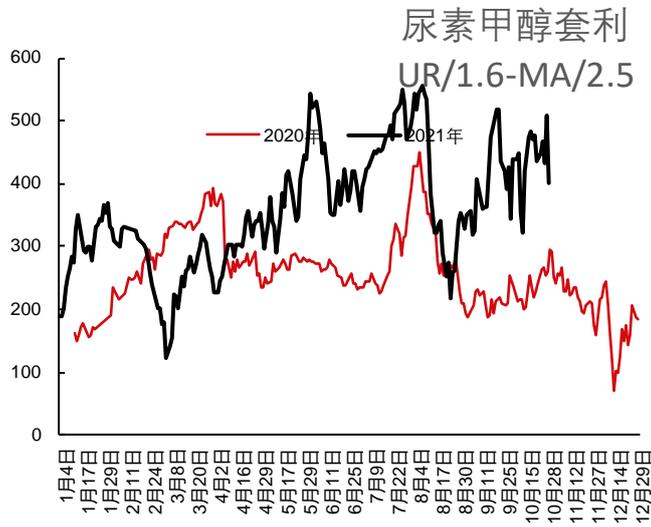
## 五、 相关套利

尿素甲醇价差略有下跌, 因上周甲醇价格降幅大于尿素价格。

MTO 套利利润上涨。因甲醇价格降幅大于 PP 降幅, 沿海 MTO 装置部分停工。

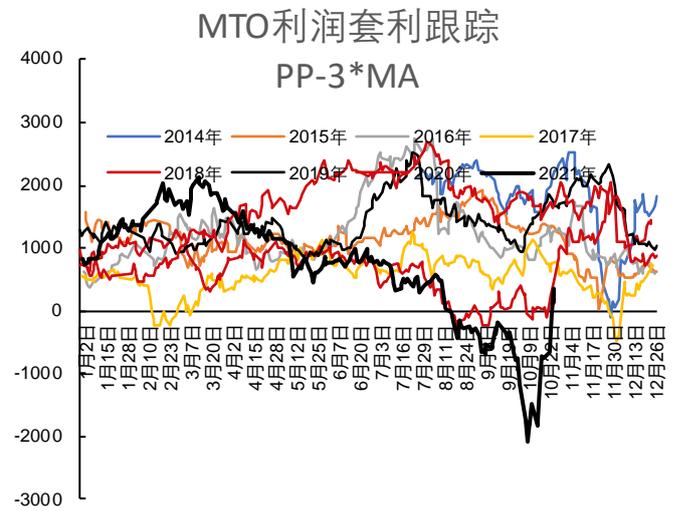
甲醇动力煤价差上涨，从-150 元/吨上涨至 420 元/吨，因动力煤价格降负与甲醇相近。

图表 36：甲醇尿素套利



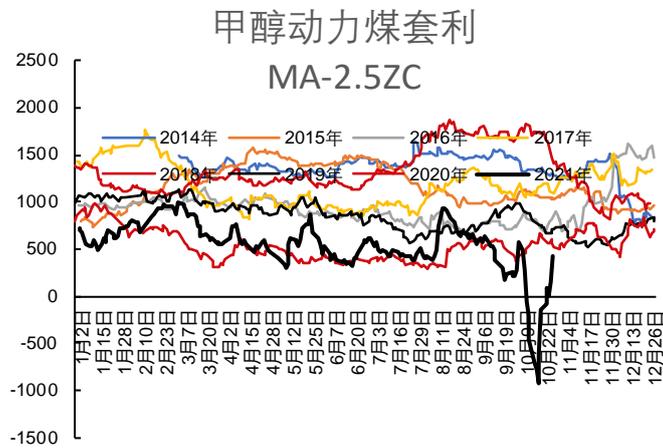
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 37：MTP 利润套利



来源：wind, 混沌天成研究院

图表 38：甲醇动力煤套利



来源：wind, 混沌天成研究院

## 六、 相关股票

本周股票普跌。宝丰能源下跌 0.61%，中煤能源下跌 11.65%，中国神华下跌 8.04%，兖州煤业下跌 20.3%。

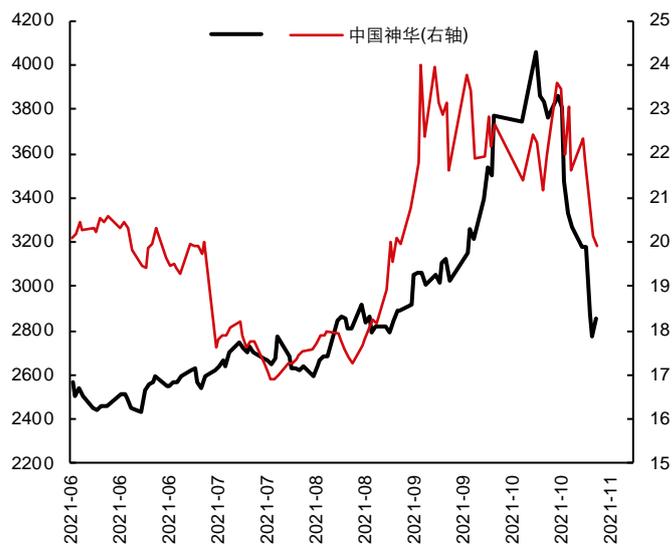
梅塞尼斯继续下跌 2.93%，从 46.57 美元/股下跌至 44.78 美元/股。

图表 39：梅塞尼斯与甲醇价格对比



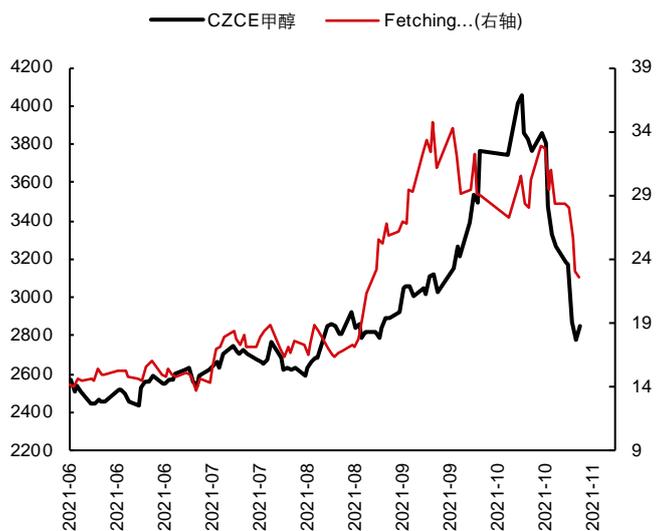
来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：中煤能源与甲醇价格比较



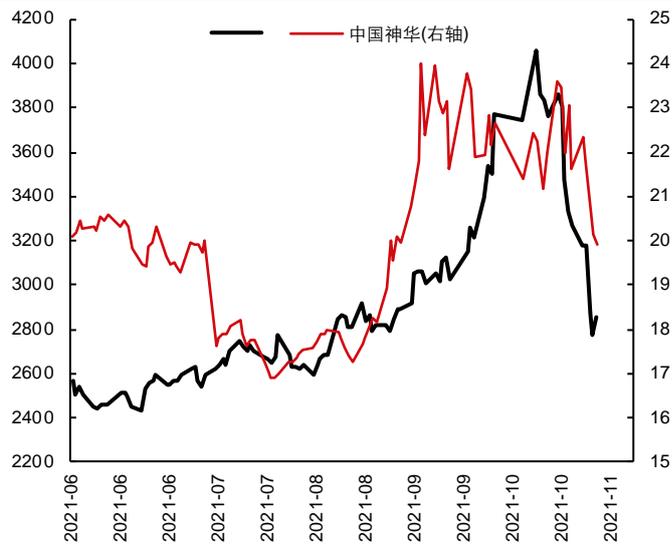
来源：Wind，混沌天成研究院

图表 41：兖州煤业与甲醇价格对比



来源：wind，混沌天成研究院

图表 42：中国神华与甲醇价格比较



来源：wind，混沌天成研究院

### 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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、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，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院