

## 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

## 短期甲醇继续“逞强”，远端注意供求转换

## 观点概述：

短期矛盾：煤价近期继续保持强劲势头。动力煤价格屡创新高，由此推升成本，导致甲醇价格短期“逞强”。

供给端已经出现了负荷的上行。各装置逐渐恢复推动了开工的上行，另外加上新投产能的增加。（如中煤鄂能化的100万吨，如广西华谊的180万吨预计投产）供给端的压力将持续增长。

港口库存的拐头，也意味着沿海地区甲醇也将出现宽松。另外加上海外的甲醇价格相对国内下降，因此流向中国的甲醇或将比前期有所增加。

下游目前增长空间有限，MTO的利润连续下降，所以新的产能投放可能会放缓。传统下游的开工变化有限。

甲醇价格的矛盾点在于成本推升和供求转换。成本推升对应的是近期，因煤炭价格关系国计民生，政府必然要提出解决方案，煤炭价格势必不能持续走高。供给的增长是一个板上钉钉的事实，而下游需求又增长不够。因此回落将是时间问题。

## 策略建议：

趋势策略：2109合约关注2500-2600元/吨之间的逢高沽空机会

短期策略：不参与。

## 风险提示：

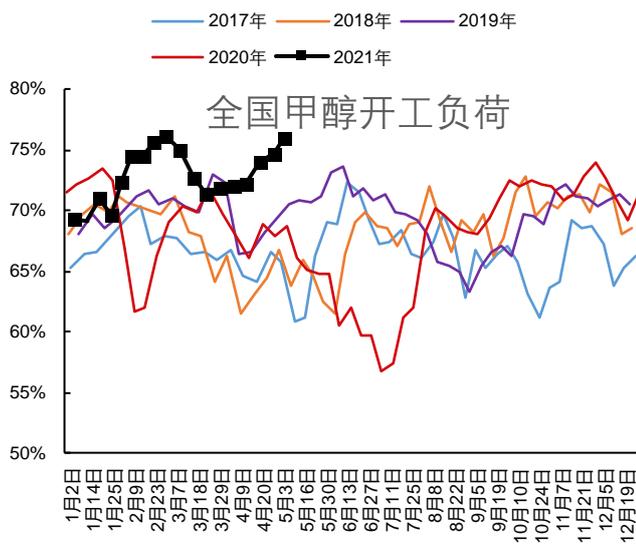
意外检修装置扩大（海内海外）



## 一、供应端

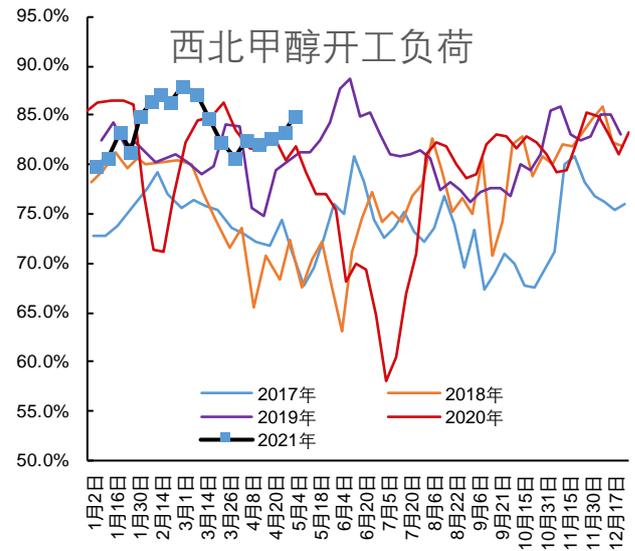
卓创消息，国内甲醇整体开工负荷出现回升，上涨 1.40%至 76.07%，其中西北地区开工负荷为 85.01%，环比上涨 1.68%。非一体化甲醇平均开工负荷为 68.58%，上涨 2.02%。华北、东北、西北等地部分甲醇装置恢复运行或者提升负荷，因此全国开工负荷上涨。

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



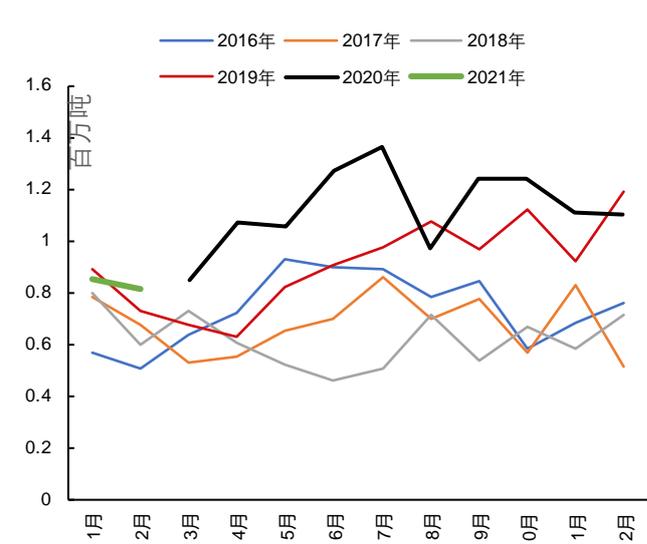
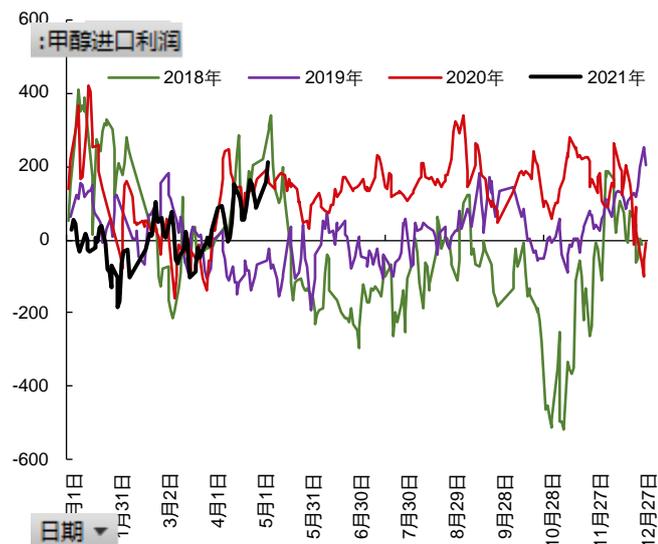
来源：卓创，混沌天成研究院

节后国内价格快速上涨，导致进口利润快速增加。截至周五，进口盈利为 210 元/吨，盈亏比上升至 8.13%。

5 月 7 日到 5 月 23 日沿海地区预计到港在 44.51-46 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 21.44-22 万吨，华南预估在 7.77-8 万吨，浙江预估在 15.3-16 万吨。预期到港数较前一周有明显滑落。

图表 3: 甲醇进口利润

图表 4: 甲醇进口量



来源: Wind, 混沌天成研究院

来源: 海关总署, 混沌天成研究院

中煤鄂能化于 4 月 15 日开始投产，预期 5 月初出成品。整体恢复率高于损失率。广西华谊 180 万吨产能预期在 5, 6 月份投产，预期对国内的供应会增加较大压力。

图表 5: 国内甲醇装置动态

地区	厂家	产能	原料	装置检修运行动态	影响产量
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	其甲醇装置于 4 月 15 日产出产品，目前运行负荷不高。	--
	新疆天业	30	煤	其甲醇装置目前仍在检修中，恢复时间待定	--

巴州东辰	48	煤+天然气	其 18 万吨/年天然气甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定；其 30 万吨/年煤制甲醇重启待定	--
内蒙古天野	20	天然气	其甲醇装置于 10 月 24 日附近停车，恢复时间待定	--
内蒙古久泰	100	煤	其甲醇装置于上周末恢复正常运行	1.2
内蒙古博源	100	天然气	其 40 万吨/年甲醇装置目前运行正常。其 60 万吨/年装置维持前期负荷。	--
新奥达旗	120	煤	其 2 期于本周初陆续产出新产品，负荷逐步提升中，其 1 期目前运行中，计划 9 月份检修。	--
内蒙古荣信	180	煤	其一套甲醇装置于本周初产出产品，另一套装置负荷略低。	-0.42
内蒙古东华	60	煤	其甲醇装置于 4 月 4 日产出产品，目前半负荷运行中。	--
西北能源	30	煤	其甲醇装置检修计划推迟至 5 月中旬	
神华巴彦卓尔	12	焦炉气	其甲醇装置于 4 月 20 日停车检修计划检修 30 天	
内蒙古国泰	40	煤	甲醇装置于 3 月 18 日出产品，目前运行正常	-0.84
世林化工	30	煤	甲醇装置于 3 月 21 日临时停车，于 3 月 24 日恢复正常	-0.3
包钢庆华	20	焦炉气	其甲醇装置于 4 月 14 日夜停车检修，计划检修 15 天左右。	-0.1
旭峰合源	17	尾气	其甲醇装置于 3 月底产出产品，目前负荷不高。	-

	陕西黄陵	30	焦炉气	其甲醇装置计划 3 月份检修，具体时间待定	--
	神木化学	60	煤	其甲醇装置计划 4 月 20 日开始检修，计划检修 30 天。	--
	陕西焦化	20	焦炉气	其甲醇装置于 4 月 21 日停车检修，计划检修 20 天左右。	
	宁夏宝丰	390	煤+焦炉气	目前甲醇装置运行正常，据悉其部分甲醇装置检修计划推迟。	--
	赤峰博元	15	天然气	其甲醇装置 4 月 26 日停车检修，计划检修 20 天	
	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	山西五麟	10	焦炉气	其甲醇装置于 3 月 23 日恢复运行，目前负荷较低	--
	河北华丰	15	焦炉气	其甲醇装置于 3 月 28 日停车检修，预计检修 26 天 其甲醇装置于 4 月 25 日产出产品，目前运行正常。	
	晋煤天溪	30	煤	其甲醇装置于 4 月 13 日产出产品，目前运行正常。	-0.21
	山西同煤	60	煤	其甲醇装置于本周初恢复正常运行。	--
	山西华昱	90	煤	甲醇装置于 4 月 4 日停车检修，计划检修 20 天。 其甲醇装置于 4 月 22 日产出产品，目前负荷逐步提升。	--
	大土河	20	焦炉气	其甲醇装置于 4 月 6 日停车检修，计划月底下周恢复。 其甲醇装置于 4 月 27 日产出产品，目前运行正常。	--
	山西丰喜	40	煤	其甲醇装置 5 月底存检修计划	
	万鑫达	20	焦炉气	其甲醇装置检修推迟，检修时间待定。	--
	光大	15	焦炉气	其甲醇装置检修推迟，检修时间待定。	

	山西晋丰	15	煤	其甲醇装置于 11 月 13 日停车, 恢复时间待定	--
	山西宏源	15	焦炉气	其甲醇装置于 9 月 28 日停车检修, 恢复时间待定	--
华东	兖矿国宏	67	煤	其甲醇装置于 4 月 14 日开始双炉运行	--
	明水大化	60	煤	其甲醇装置初步计划 6 月初检修, 计划检修一个月。	--
	滕州凤凰	92	煤	其甲醇装置计划 5 月底检修	-0.1
	上海华谊	100	煤	其甲醇装置计划 6 月份降负运行, 后期仍有停车检修计划 其甲醇装置计划 6 月份降幅运行	
	沂州焦化	30	焦炉气	4 月中旬停车检修 15 万吨甲醇装置计划, 4 月 28-29 日重启恢复, 另外其一套 15 万吨/年甲醇装置计划 5 月份停车检修 4 月中旬停车检修的 15 万吨年甲醇装置于 4 月底重启恢复, 5 月份其装置仍存停车检修计划。	
华中	鹤壁煤化工	60	煤	其甲醇装置于 3 月 10 日停车检修, 计划检修 10-15 天 3 月 22 日产出产品, 目前运行正常	-0.34
	中新化工	35	煤	其甲醇装置于周初出产品, 目前运行正常	--
	豫北化工	45	煤	其 15 万吨/年甲醇装置于 11 月 28 日停车, 恢复时间待定	--
华南	中海建滔	140	天然气	其 60 万吨/年甲醇装置目前正常运行, 其 80 万吨/年甲醇装置运行正常, 计划 5 月底至 6 月初, 检修 20 天。	-1.12
西南	重庆川维	77	天然气	其甲醇运行中, 目前负荷略低。	--
东北	大庆油田	20	天然气	其甲醇装置逐步恢复中。	--

国际海外甲醇装置检修与恢复也是并存。

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	目前稳定运行中。
埃及	Methanex Egypt	杜姆亚特	130	目前装置停车检修中。
德国	Mider/Total-helm	卢娜	66	装置运行负荷不高，计划5月份停车检修。
	Shell	韦瑟灵	40	装置基本稳定运行中— 装置运行负荷不高，计划5月份停车检修。
俄罗斯	Tomsk	托木斯克	100	目前装置基本稳定运行中。
	Metafrax	古巴哈	120	装置稳定运行中。
荷兰	Bioethanol	代尔夫	2#95	稳定运行中。
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	目前两套甲醇装置，其中一套 72 万吨/年甲醇装置停车检修中，剩余一套甲醇装置稳定运行中。
美国	Methanex	盖斯马	210	装置稳定运行中。
	OCI Beaumont	德克萨斯	2#93	装置运行负荷偏低。
	Gelanes	莱克查尔斯，德克萨斯；	130	装置运行负荷不高 装置稳定运行中
	LyondellBasell	钱纳尔维尤	93	近期装置停车检修中，计划5月初重启恢复。
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	装置开工负荷不高— 目前甲醇装置停车检修中，计划5-6月份重启恢复。
沙特	IMC	朱拜勒	150	目前稳定运行中，计划6月份停车检修，检修

				30-35 天。
	ArRazi	朱拜勒	5#485	整体 5 套装置基本稳定运行中。
特立尼达	MHTL	特立尼达	5#403	目前 5 套甲醇装置中,其中 4 套甲醇装置稳定运行中。其前期停车检修的 2 套总体 245 万吨甲醇装置本周初重启恢复。
	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/年甲醇装置稳定运行中。
南美洲其它区域	Metor 和 Supermetanol	南美洲其它区域	3#250	目前 3 套整体 250 万吨甲醇装置整体开工负荷不高。基本稳定运行中。
文莱	BMC	文莱双溪岭工业园	85	装置短时停车检修后, 本周周中再度重启恢复中。 目前装置运行仍然不稳定。
新西兰	Methanex	新西兰	3#242	装置运行负荷不高。
中东其它区域	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	整体 2 套甲醇装置基本稳定运行中。 其中一套 165 万吨甲醇装置计划 5 月中旬停车检修。
	Kharg	哈尔克岛	66	稳定运行中。
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	装置稳定运行中。
	Kaveh	Dayyer	230	目前装置重启中, 关注其合格品产出时间。 目前该装置已出合格品, 近期装置提升负荷中。
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	装置基本稳定运行中。
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶		目前装置基本稳定运行中。
	Fanavaran PC	霍梅尼港	100	目前装置恢复稳定运行。

印尼	KMI	博坦	66	装置稳定运行。
智利	Methanex	智利	2#172	装置开工负荷不高。

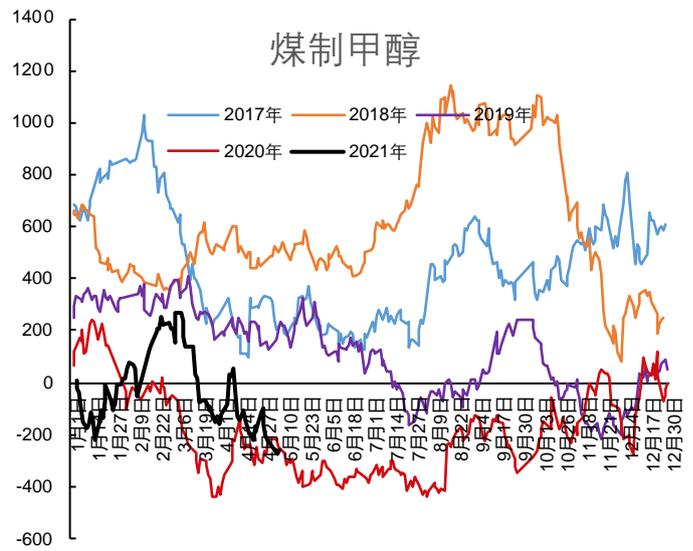
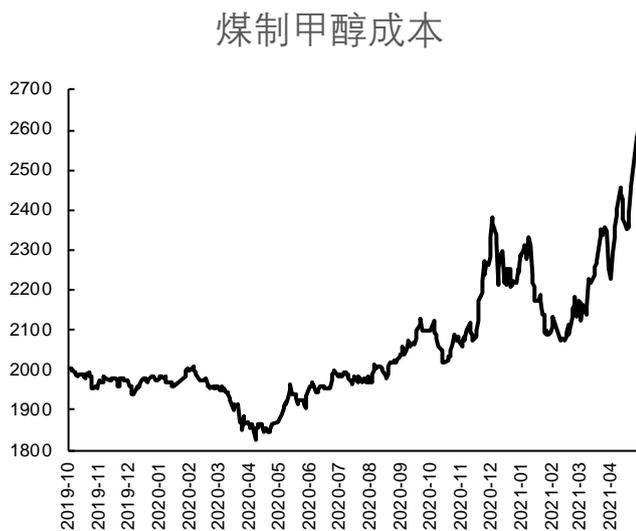
注：目前美国一套 175 万吨/年甲醇装置运行负荷不高。近日特立尼达一套 100 万吨甲醇装置基本恢复稳定运行。美国新增的 170 万吨/年甲醇装置实际投产时间有待跟进；近期阿根廷 45 万吨/年的甲醇装置停车检修中。

来源：卓创, 隆众资讯, 混沌天成研究院

煤价近期连续上行，煤制甲醇成本上升至 2607 元/吨，其盘面利润继续下降，降至-261 元/吨，其现货利润为 89 元/吨。

图表 7：煤价大涨致煤制甲醇成本大升

图表 8：煤制甲醇利润大跌



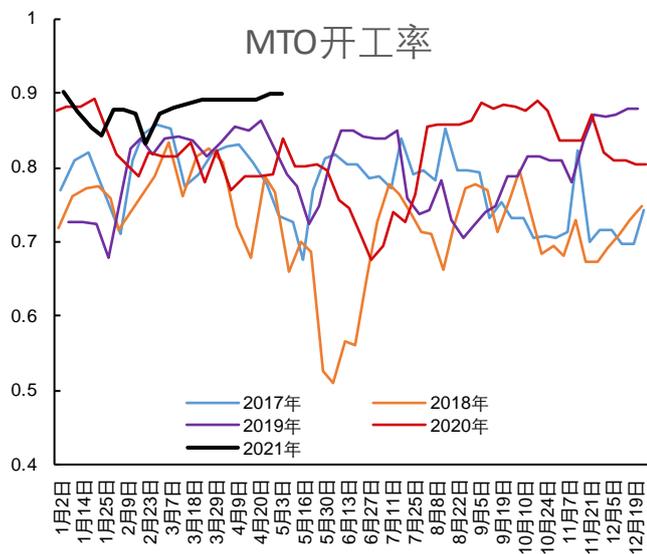
来源：卓创，混沌天成研究院

来源：卓创，混沌天成研究院

## 二、需求端

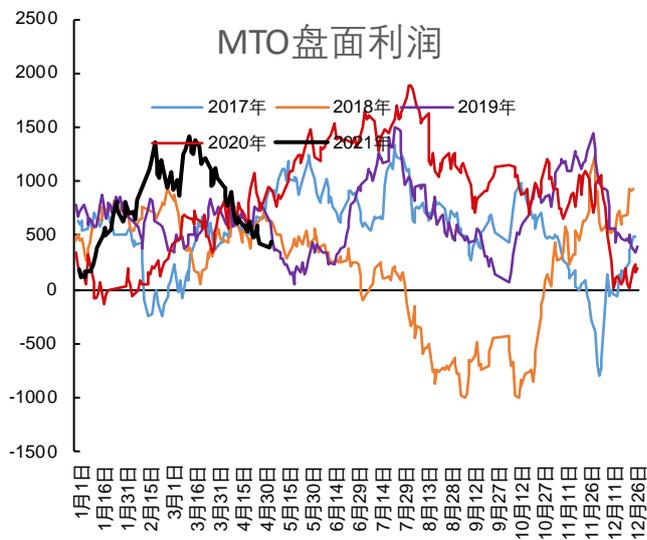
国内 MTO 装置开工 89.92%，持平。MTBE 开工下滑 3.16%，至 49.66%，醋酸开工上涨 3.16%，至 84.37%，DMF 开工上涨 1.84%至 68.57%，下游综合开工率 78.57%，与上周持平。

图表 9: MTO/MTP 开工率



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 10: MTO 盘面利润



来源: 卓创, 混沌天成研究院

MTO 利润持续下滑, 目前盘面利润已经降至 450 元/吨。

沿海地区部分 MTO 装置负荷提升。外采甲醇的产能为 565 万吨, 平均负荷 96.73%, 比上周上涨 2.37%。

图表 11: 甲醇制烯烃装置运行情况

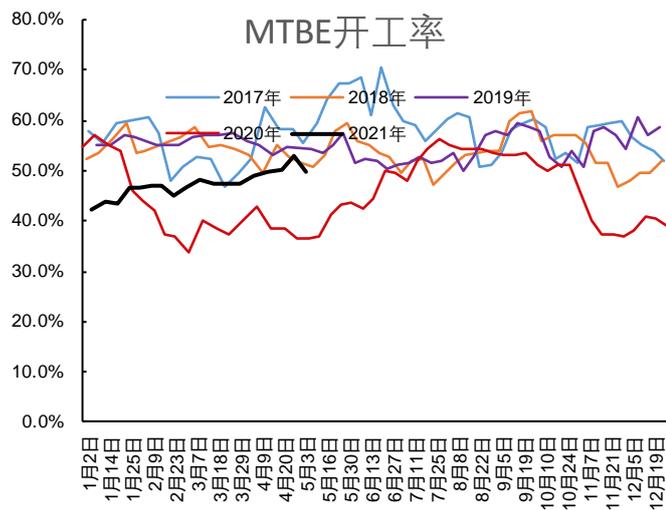
企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2 套 50 万吨/年 MTP 装置正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP 装置满负荷运行中
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO 装置目前正常运行中
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO 装置正常运行
宁波富德	宁波	60	--	目前装置稳定运行中
南京诚志(南京惠生)清洁能源有限公司	南京	29.5	50	MTO 装置稳定运行中,

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	横榆	60	180	MTO 装置目前运行正常
山东寿光鲁清	寿光	20	--	装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	蒲城	70	180	MTO 装置正常运行。
宁夏宝丰	宁夏	60	172	其 MTO 装置基本正常
山东联泓新材料有限公司	滕州	37	--	MTO 装置正常运行。
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
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定
山东华滨科技	东营	18	--	装置停车中
兴兴能源	嘉兴	69	--	目前装置稳定运行中
阳煤恒通	山东	30	20	近期 MTO 装置波动不大。
神华榆林	榆林	60	--	其 MTO 装置满负荷运行，部分甲醇外采。
山东大泽	菏泽	20	--	停车中，重启时间待定
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO 装置满负荷运行，甲醇正常外采
神华新疆	新疆	68	180	MTO 及甲醇装置运行正常，后期全厂有检修计划
中天合创	鄂尔多斯	137	360	两套 MTO 装置运行正常，听闻少量甲醇外采
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30		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		目前 MTO 装置稳定运行中
青海盐湖	青海	30	140	其 MTO 装置目前半负荷运行。
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其 MTO 装置满负荷运行
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其 MTO 装置目前满负荷运行中，甲醇外采正常。

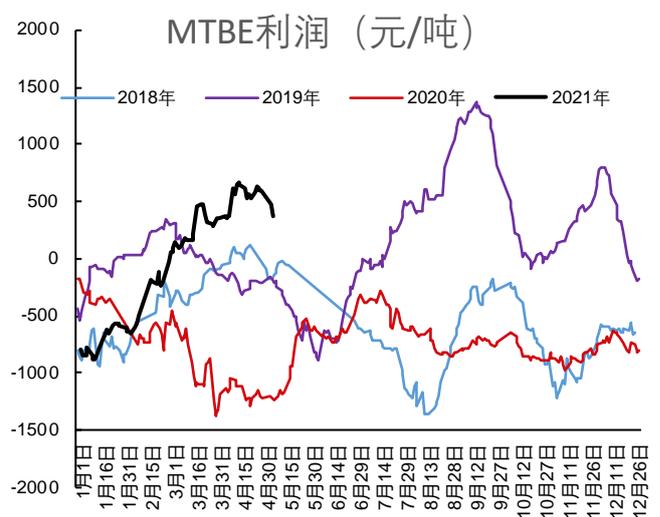
南京诚志（二期）	南京	60		MTO 装置基本稳定运行中。
中安联合	淮南	60	180	其 MTO 装置正常运行中。
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其 MTO 装置正常运行
吉林康乃尔	吉林	30	--	其 MTO 装置于 10 月 29 日附近停车，恢复时间待定
延长中煤榆林能化（二期）	靖边	60	180	MTO 装置目前运行正常，部分甲醇外采

MTBE：市场需求平淡，装置盈利情况出现回落，利润下滑。

图表 12：MTBE 开工率



图表 13：MTBE 利润情况

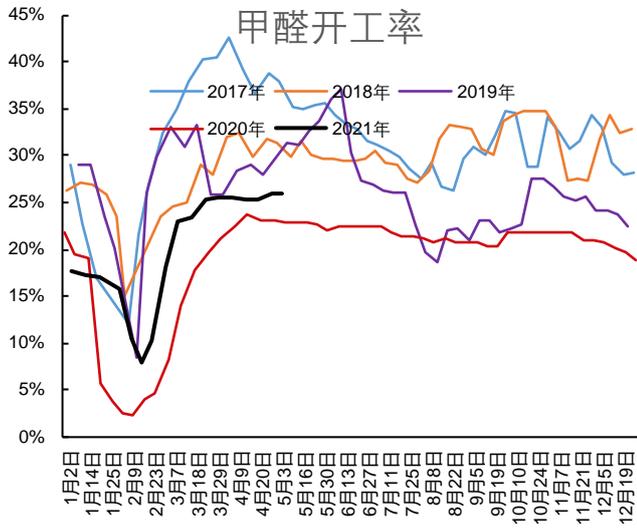


来源：卓创，混沌天成研究院

来源：Wind，混沌天成研究院

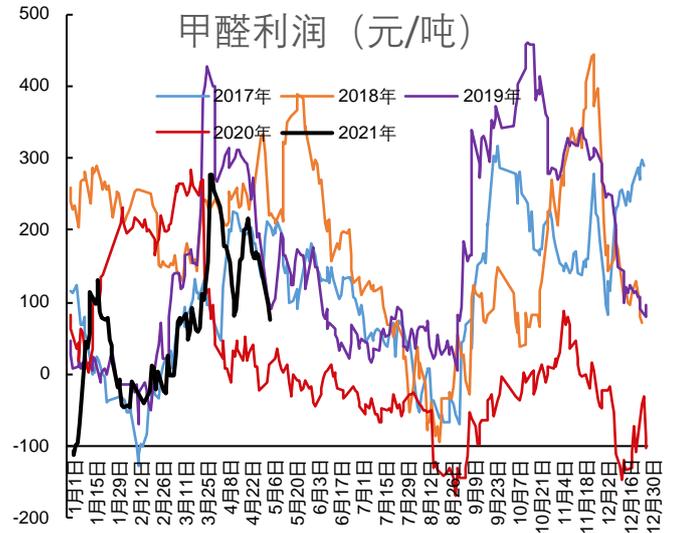
甲醛方面：下游需求整体一般，对高价接受意愿不足，利润下滑，降至 76.25 元/吨。

图表 14：甲醛开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

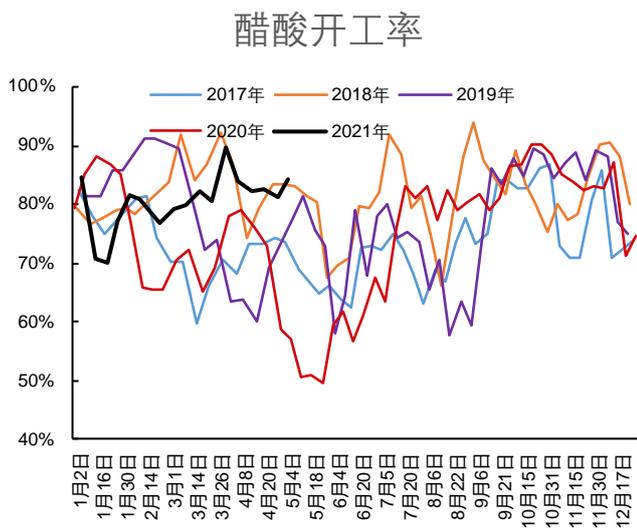
图表 15：甲醛加工利润



来源：卓创，混沌天成研究院

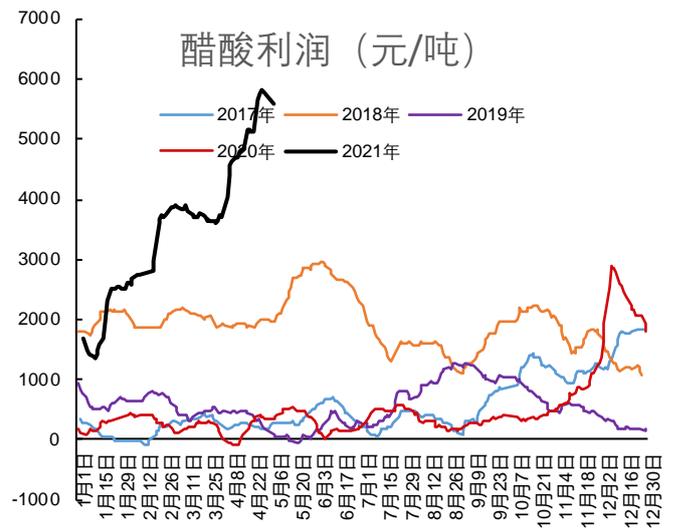
醋酸：虽然天津装置恢复正常运行，但华东一工厂装置停车，现货供应紧张。工厂目前库存低位。

图表 16：醋酸开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

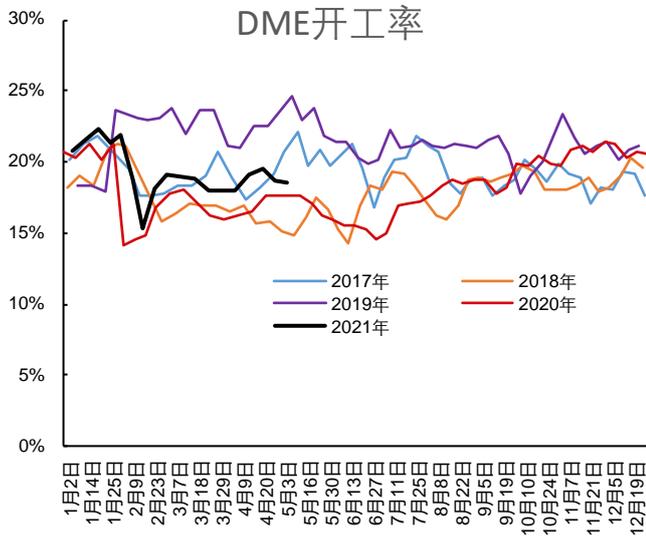
图表 17：醋酸利润



来源：卓创，混沌天成研究院

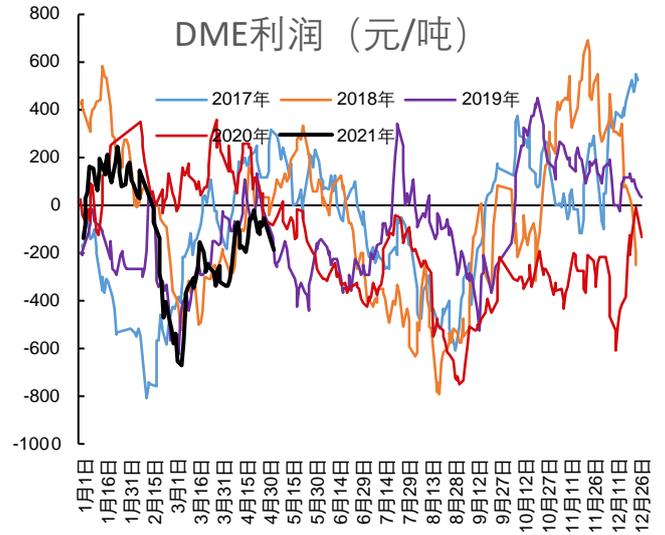
二甲醚：部分卖方库存中位徘徊。

图表 18：二甲醚开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 19：二甲醚利润



来源：卓创，混沌天成研究院

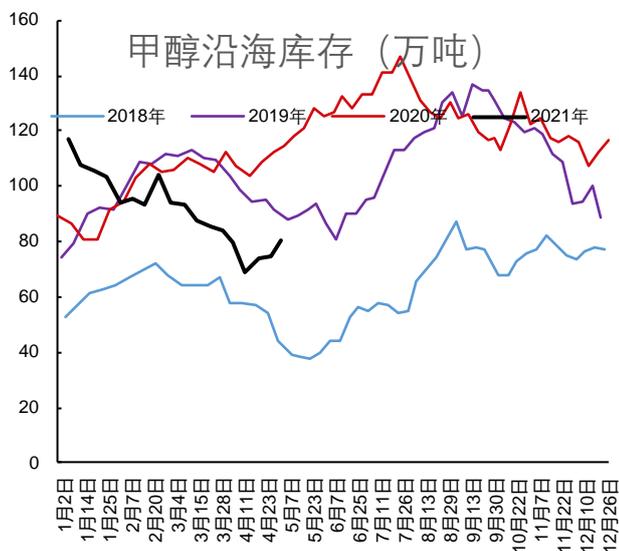
### 三、库存

本周沿海地区库存继续回升，上升 5.99 万吨至 80.45 万吨，涨幅为 7.45%。可流通库存预估为 14.85 万吨，比上周上涨 3.3 万吨。

太仓提货量提升，除了转口船货，太仓还有部分船货发往浙江和南京。

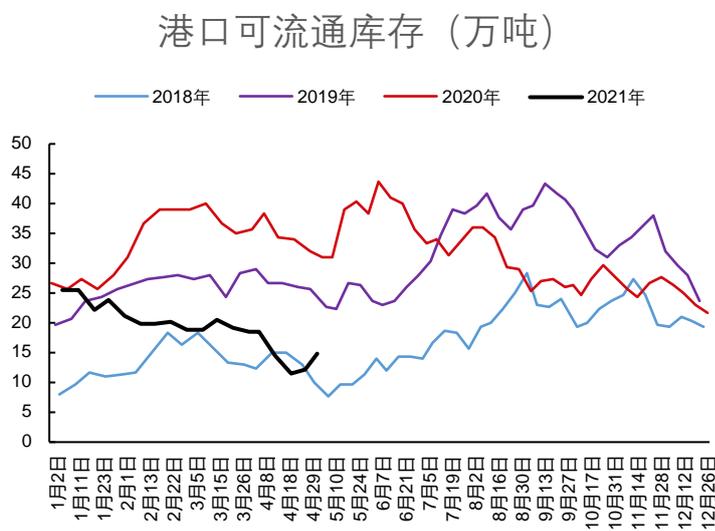
未来 17 天预计到港量为 44.51-46 万吨，比上周有较大的减少。

图表 20: 沿海港口库存



来源: 卓创, 混沌天成研究院

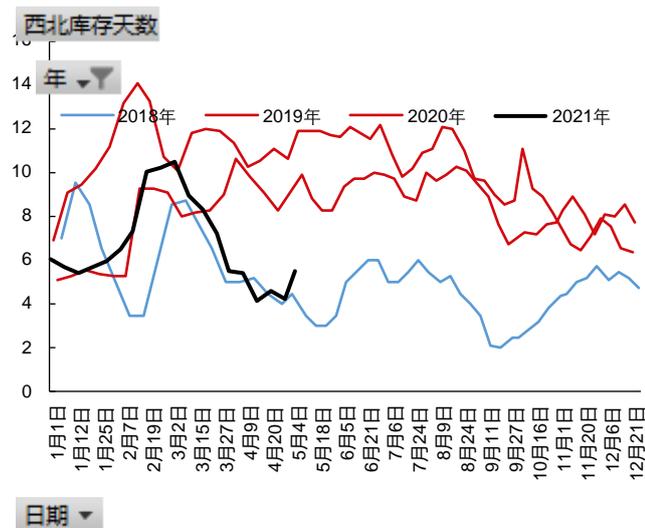
图表 21: 可流通库存



来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

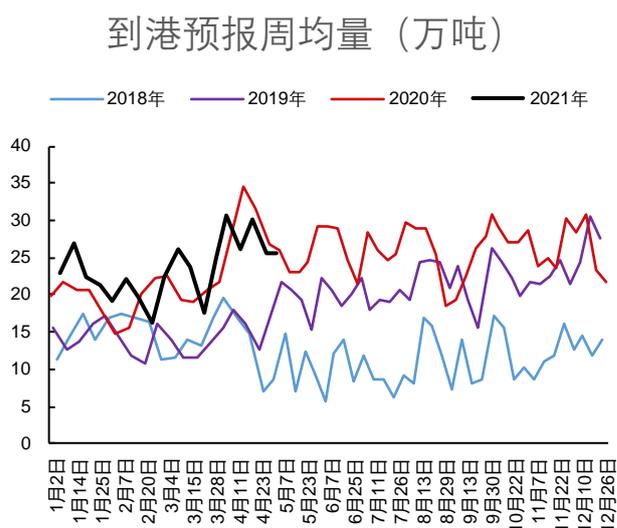
西北库存天数也继续回升, 从 4.19 天上升至 5.54 天。港口周度到港均值持续回落, 从上周的 25.5 万吨降至 18.6 万吨。内地主要是负荷上升导致供应进一步宽松。

图表 22: 西北企业库存天数



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: 到港预报周均值



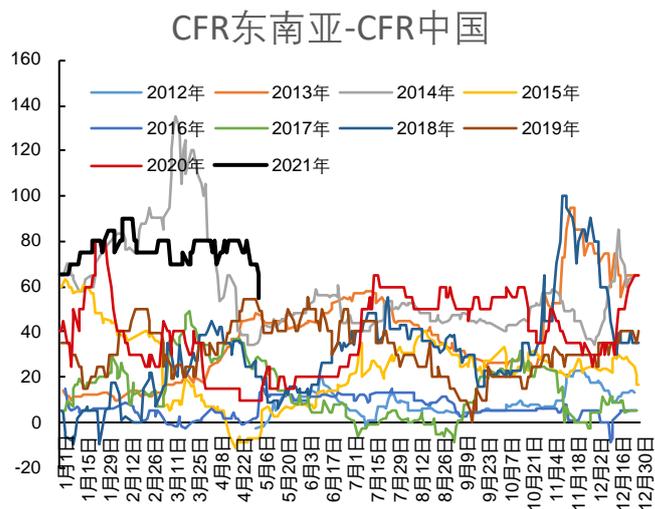
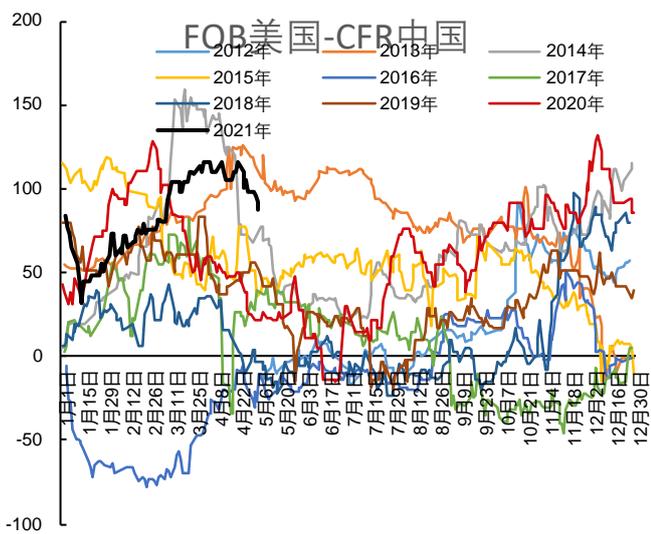
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

#### 四、各地价差比较

各国相对中国的价差在持续走低，这意味着中国的价格相对提升，未来货源流向中国的概率提升。

图表 24: FOB 美湾-CFR 中国

图表 25: CFR 东南亚-CFR 中国

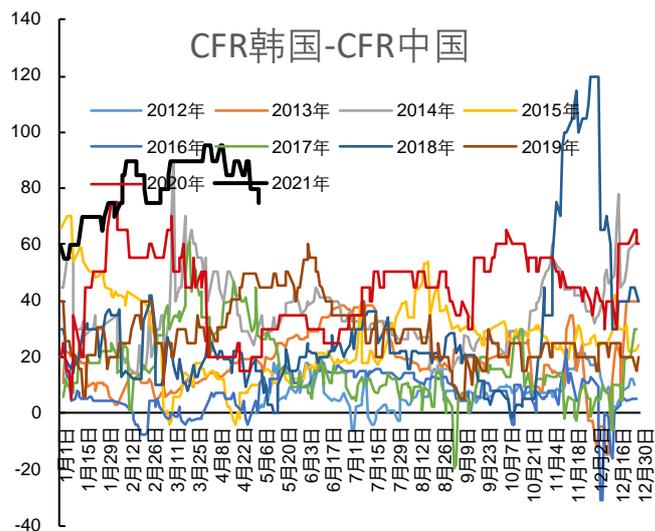
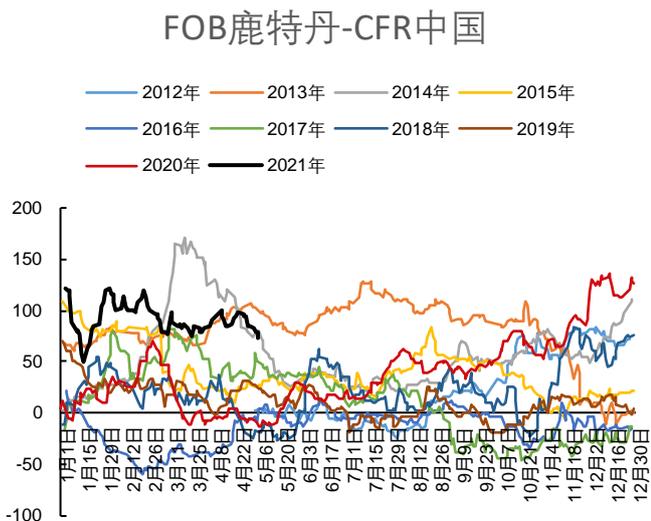


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

图表 26: FOB 鹿特丹-CFR 中国

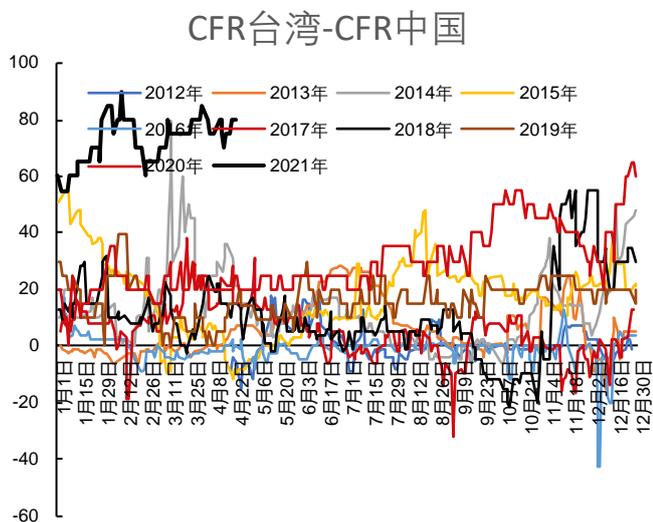
图表 27: CFR 韩国-CFR 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

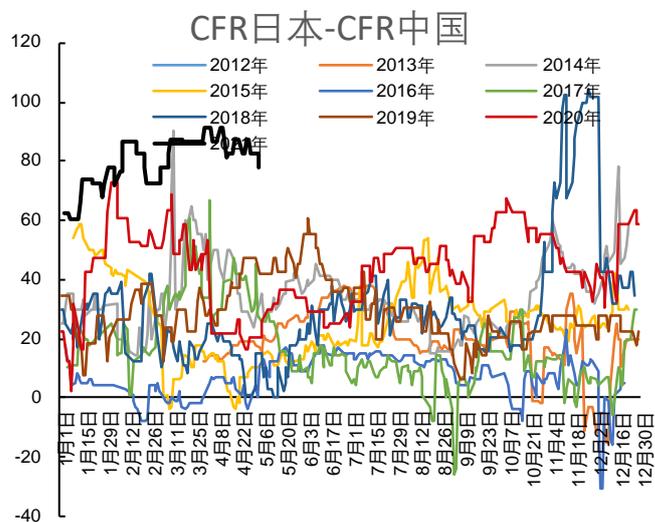
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

图表 28: CFR 中国台湾-CFR 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 29: CFR 日本-CFR 中国

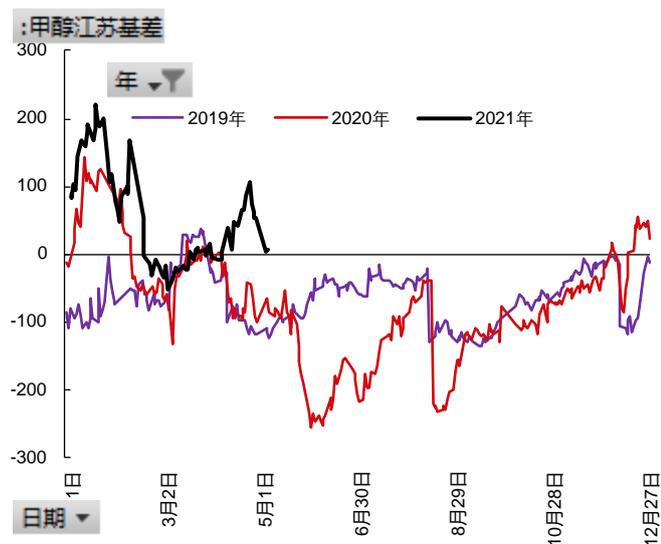


来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

## 五、基差价差

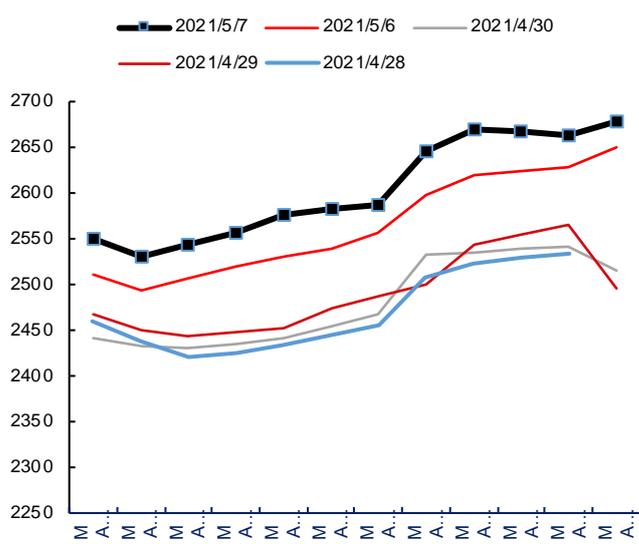
期货本周明显表现强劲, 基差回落厉害, 目前基差降至 5 元/吨, 较前期的 54 元/吨大幅回落。期限结构逐渐开始呈现整体的 contango 结构。这又是未来价格见顶的一个征兆。

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



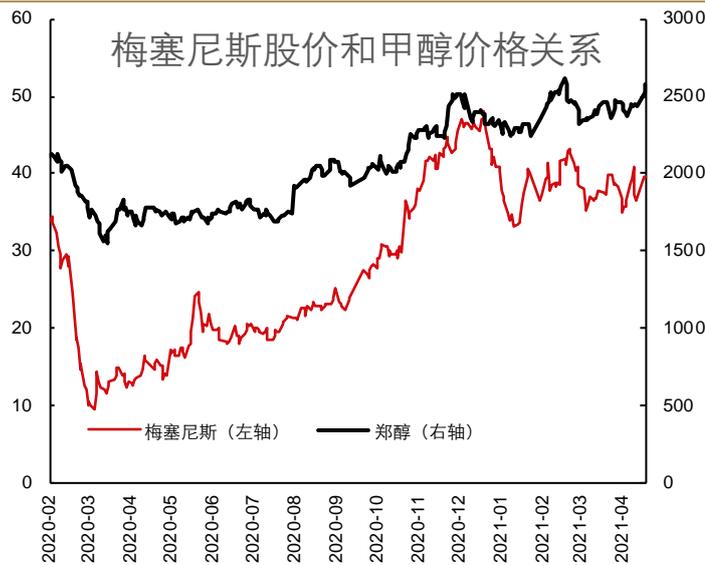
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

## 六、 相关股票

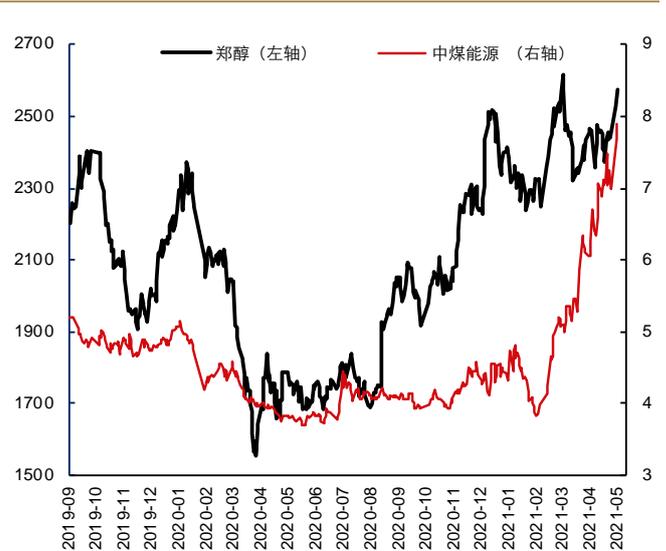
甲醇价格提升，甲醇概念股也出现了大涨。中煤能源周涨幅 12.52%，兖州煤业上涨 9%，申能股份上涨 3%。梅塞尼斯价格则上涨 8%，从 36.56/股上涨至 39.53 美元/股。

中煤能源和兖州煤业的大涨主要与煤炭价格的大涨有关。

图表 32：梅塞尼斯与甲醇价格对比



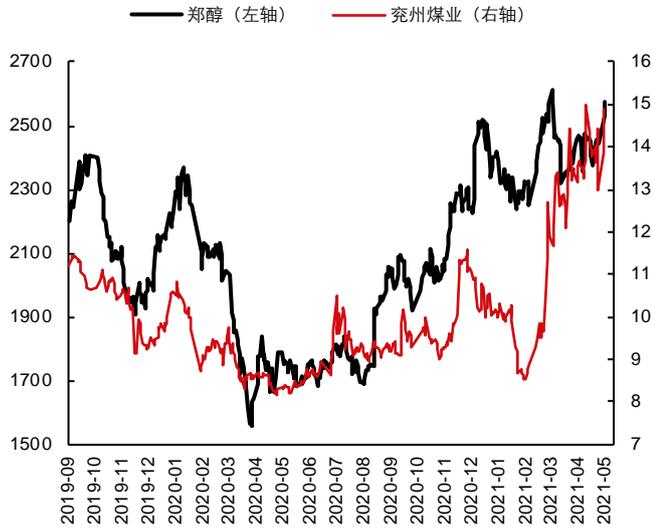
图表 33：中煤能源与甲醇价格比较



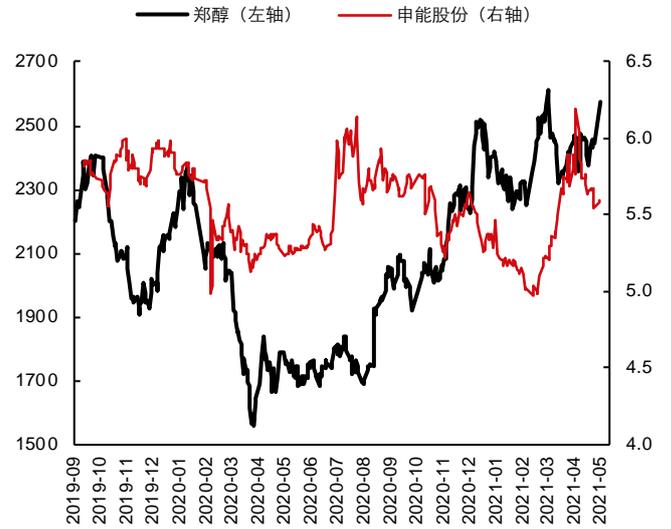
来源：wind，混沌天成研究院

来源：Wind，混沌天成研究院

图表 34: 兖州煤业与甲醇价格对比



图表 35: 申能股份与甲醇价格比较



### 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