

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

下跌至目标位，甲醇可能进入短期震荡

观点概述：

短期矛盾：甲醇的大跌背后有煤价大跌的原因，这也是前期上涨背后的最主要矛盾。通过此次下跌，使得这一矛盾得到了较大的舒解。西北地区的煤制甲醇的成本压力也得到缓解。

需求这块空间增长有限。但 MTO 的盘面利润已经重归正值上方，MTO 开工上周小幅回升。但后期神华宁夏煤业 100 万吨装置将进入检修，预计将拉低开工。不过目前需求并没有出现明显的萎缩，短期的开工调整也不能改变大局，这将使得甲醇进一步的下跌不那么流畅。港口库存小幅回升，后期到港预期增加。海外相对中国的价差回落较大，中国甲醇的价格优势在逐渐上移，因此有可能会吸引更多海外甲醇流往中国。江苏现货价格的回落反映出补空压力大幅减小，因此华东现货层面的紧张大为缓解。

甲醇的下跌同时也拖累了较多甲醇相关股票的回落。

甲醇在一周之内完成了 2500 元/吨的目标位。我们认为跌势可能放缓。2500 元/吨一线可能会出现一段时间的整理，价格如果反弹至 2600-2700 元/吨区域，可考虑空头再度入场机会。

策略建议：

趋势策略：2109 合约关注 2600-2700 元/吨之间的逢高沽空机会

短期策略：2450-2550 元/吨之间的区间操作。

风险提示：

国内甲醇检修装置继续扩大，导致开工进一步下行。

海外装置减产或停产。

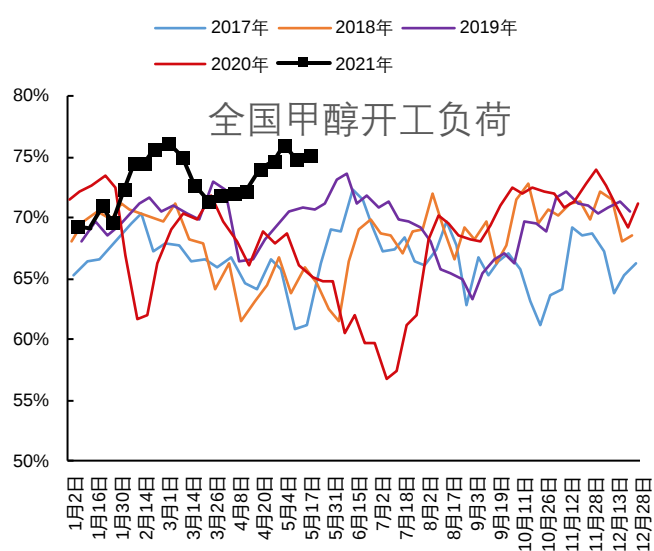
原油价格回升带动甲醇价格上行。



一、供应端

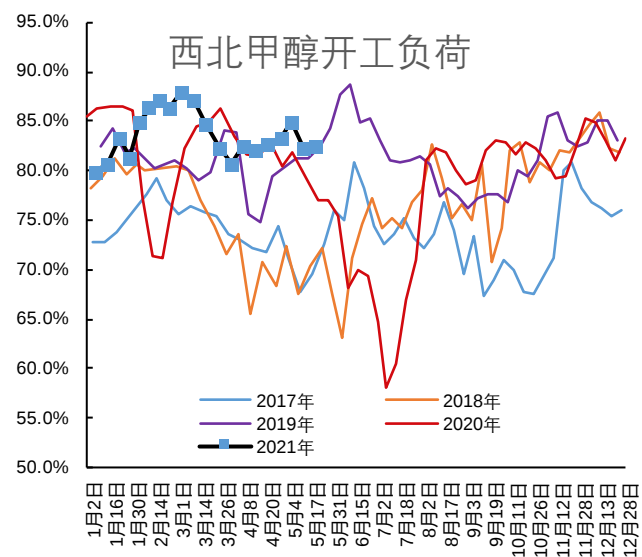
卓创消息，国内甲醇整体开工负荷出重新上升，上涨 0.32%至 75.24%，其中西北地区开工负荷为 82.63%，环比上涨 0.26%。非一体化甲醇平均开工负荷为 68.98%，上涨 1.6%。西北、华东、华中等地区的部分甲醇装置恢复运行或者负荷提升，导致全国甲醇开工负荷上涨。

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



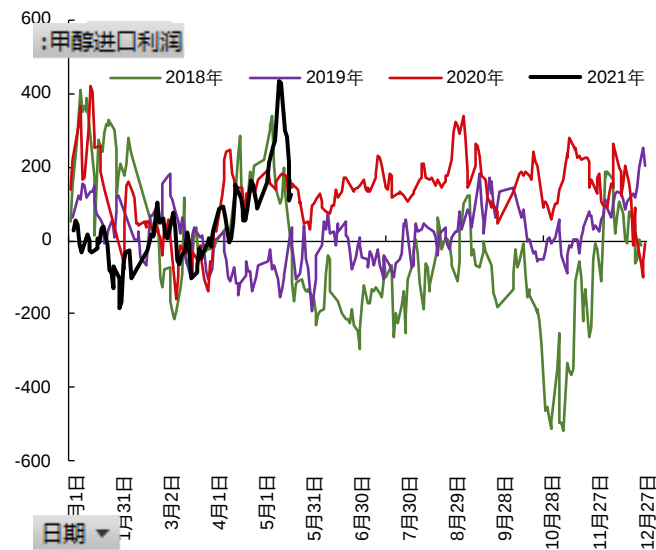
来源：卓创, 混沌天成研究院

国内价格上周暴跌，导致进口利润大幅回撤。截至周五，进口盈利从 429 元/吨回到 127 元/吨，盈亏比从 14.96% 回落至 4.8%。

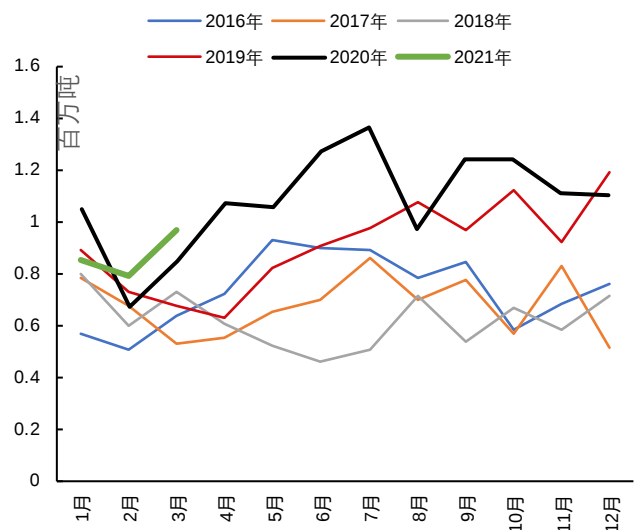
甲醇预计到港比上周增加。5 月 21 日到 6 月 6 日沿海地区预计到港在 56.76-57 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 32.91-33 万吨，华南预估在 7.25-8 万吨，浙江预估在 16.6-17 万吨。重要下游工厂的到港都是大型船舶。

2021 年 3 月，我国进口甲醇 96.8 万吨。1-3 月共进口甲醇 261.5 万吨。

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

广西华谊 180 万吨产能预期在 6 月份投产，预期对国内的供应会增加较大压力。西北有较多装置出现检修，导致整体开工负荷下降。

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	—
	新疆广汇	120	煤	其甲醇装置 8 月份存检修计划	—
	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	其二期于5月8日停车检修，计划检修11-13天；一期正常运行。 其二期于5月19日附近恢复，目前运行正常，其一期正常运行。	--
延长中煤榆林	360	天然气+煤	其二期甲醇装置于本周初陆续停车，计划月底附近恢复；其一期装置正常运行	
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26日	
神华巴彦卓尔	12	焦炉气	其甲醇装置目前仍在停车检修中。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	其甲醇装置于5月10日夜停车检修，计划检修7天 其甲醇装置于5月17日产出产品，目前运行正常。	-0.3

	奥维乾元	20	煤	其甲醇装置于5月10日夜停车检修，计划检修7天 其甲醇装置预计于5月20日陆续恢复运行。	
	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	装置整体运行稳定。	--
	陕西焦化	20	焦炉气	其甲醇装置正常运行	
	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，计划下周恢复运行。	
	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	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	其二期甲醇装置于5月12日检修，计划检修15天， 其一期计划本周末检修，计划检修30天	--
	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， 于5月17日恢复三炉运行。	--
	明水大化	60	煤	其甲醇装置初步计划5月底检修，计划检修一个 月。	--
	联泓（山 东）化学 （原滕州 凤凰）	92	煤	其甲醇装置检修计划推迟至6月中	-0.1
	上海华谊	100	煤	其甲醇装置计划6月份降幅运行	
	沂州焦化	30	焦炉气	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5月7日恢复正常运行，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，不过多数装置进入稳定运行中。

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	装置目前稳定运行中。 目前装置停车检修中
	Shell	韦瑟灵	40	装置目前稳定运行中。 目前装置运行负荷偏低
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	1号装置于5月上旬恢复，5月11日晚间再度意外停车检修，目前重启恢复中，2号装置始终稳定运行中。 目前装置稳定运行中
美国	Methanex	盖斯马	210	装置稳定运行中。
	OCI Beaumont	德克萨斯	2#93	装置运行负荷不高。

	Celanese	莱克查尔斯, 德克萨斯;	130	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。 装置稳定运行中
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	目前甲醇装置仍在停车检修中
沙特	IMC	朱拜勒	150	目前稳定运行中, 计划6-7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。
	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	目前3套整体250万吨甲醇装置 基本稳定运行中。 临时停车检修, 计划短时停车检修。
文莱	BMC	文莱双溪岭工业园	85	5月7-8日重启, 目前稳定运行中。 目前装置稳定运行中。
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。 延迟至下半年。 计划三季度停车检修。
	Kharg	哈尔克岛	66	目前停车检修中。
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	装置开工负荷不高。

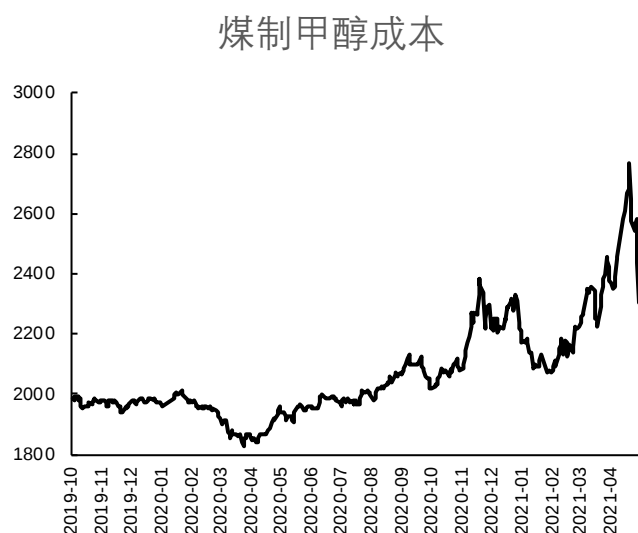
	Kaveh	Dayyer	230	目前该装置已出合格品,近期装置提升负荷中。近期装置开工负荷不高。计划6-7月份停车检修。
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	目前装置稳定运行。
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶		目前装置基本稳定运行中
	Fanavarar PC	霍梅尼港	100	目前装置恢复稳定运行。
印尼	KMI	博坦	66	装置稳定运行。
智利	Methanex	智利	2#172	装置开工负荷不高。

注：目前美国一套 175 万吨/年甲醇装置运行负荷偏低。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 6-7 月份投产。

来源：卓创,隆众资讯,混沌天成研究院

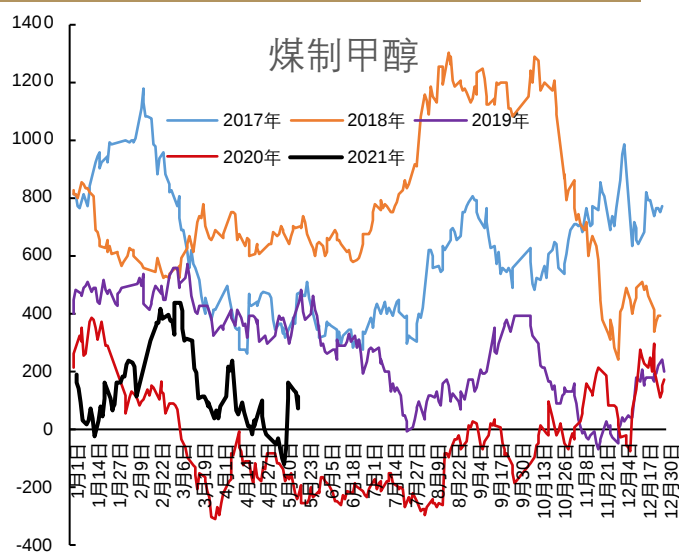
煤价继续下跌,煤制甲醇成本也延续跌势,上周回到 2301 元/吨。煤制甲醇利润也因此掉头向上,盘面利润从 158 元/吨回升至 212 元/吨。

图表 7：煤价大跌煤制甲醇成本随之下行



来源：卓创,混沌天成研究院

图表 8：煤制甲醇利润大跌



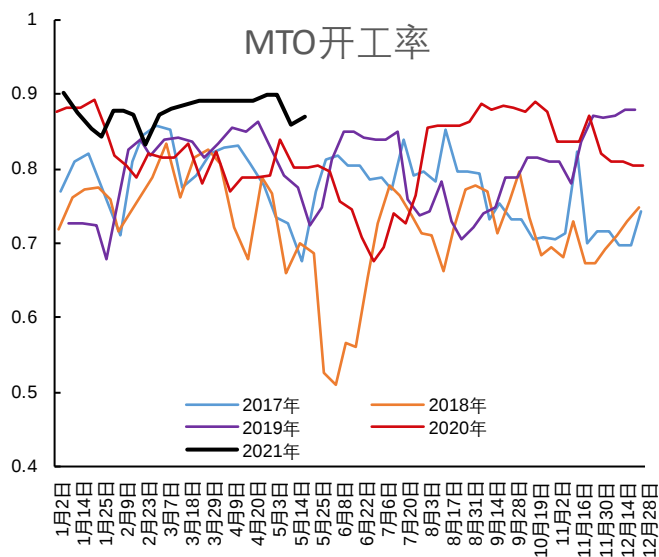
来源：卓创,混沌天成研究院

二、需求端

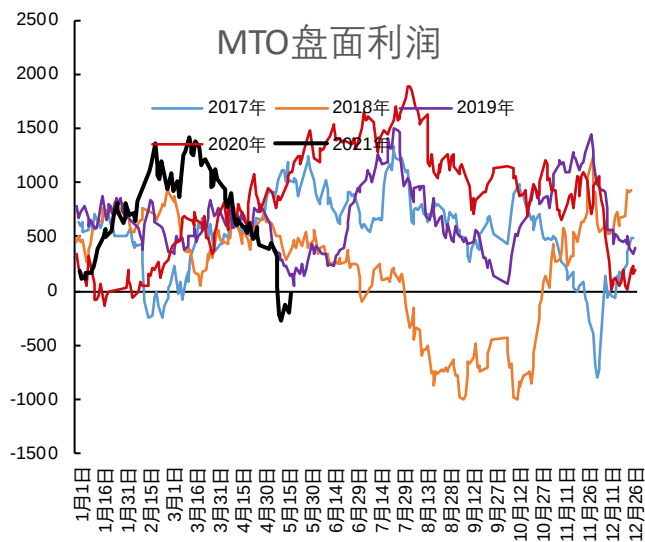
下游开工率回升。国内 MTO 装置开工 87.14%，回升 1.13%。甲醛开工回升 1.23%至 25.63%；

醋酸开工回升 2.47%至 93.52%。其余下游开工或持平，或小幅回落（不超过 1%）。下游综合开工率 77.06%，上涨 1.02%。

图表 9：MTO/MTP 开工率



图表 10：MTO 盘面利润



来源：卓创，混沌天成研究院

来源：卓创，混沌天成研究院

MTO 利润小幅回升，目前盘面利润重新回至 45.5 元/吨。

青海盐湖恢复半负荷生产，导致甲醇致烯烃负荷回升。外采甲醇的产能为 565 万吨，平均负荷 98.29%，比上周下降 0.32%。

图表 11：甲醇制烯烃装置运行情况

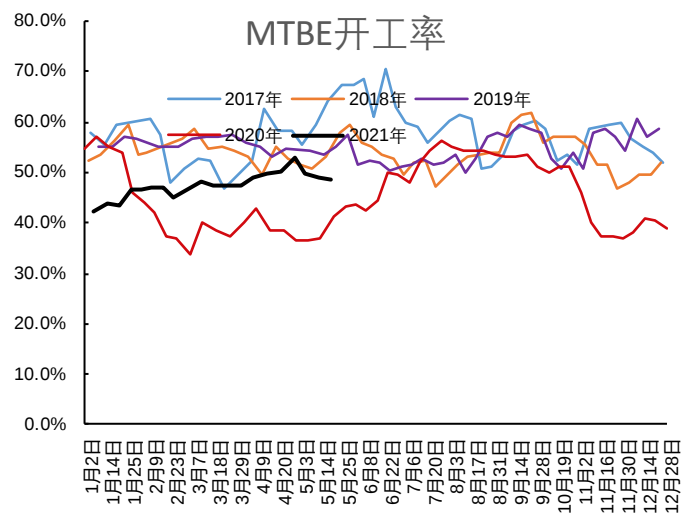
企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2 套 50 万吨/年 MTP 装置正常运行 1#50 万吨/年 MTP 装置计划于 5 月 24 日晚 停车检修，预计 25 天左右；2#50 万吨/年 MTP 装置计划于 5 月 28 日附近停车检修，预 计 7 天
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP 装置满负荷运行中
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO 装置目前正常运行中
中石化中原石化公 司	濮阳	20	--	MTO 装置正常运行
宁波富德	宁波	60	--	目前装置稳定运行中

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， 近期 MTO 装置开工率略有下降。
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	--	
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 开工运行尚可。
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
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 装置停车中

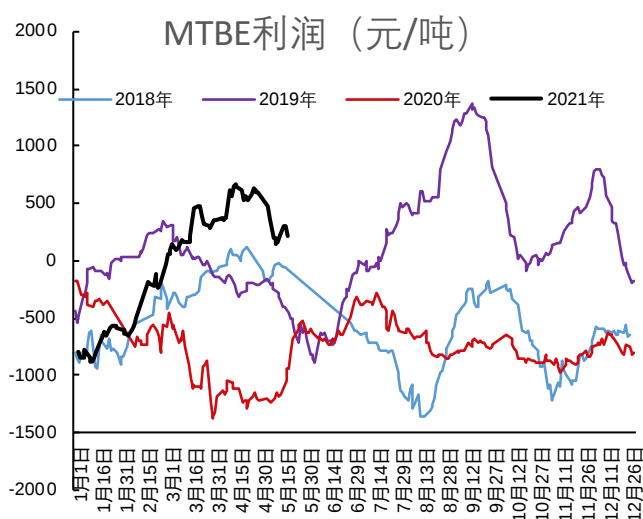
				其 MTO 装置恢复半负荷运行
延长延安能源化工有限公司	富县	60	180	其 MTO 装置满负荷运行
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其 MTO 装置目前满负荷运行中，甲醇外采正常。
南京诚志（二期）	南京	60		MTO 装置基本稳定运行中。 近期 MTO 装置开工率略有下降。
中安联合	淮南	60	180	其 MTO 装置正常运行中。
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其 MTO 装置正常运行
吉林康乃尔	吉林	30	--	其 MTO 装置于 10 月 29 日附近停车，恢复时间待定
延长中煤榆林能化（二期）	靖边	60	180	MTO 装置于本周初陆续停车。

MTBE：油价跌势加深，MTBE 更加羸弱，其利润也开始向下。

图表 12：MTBE 开工率



图表 13：MTBE 利润情况

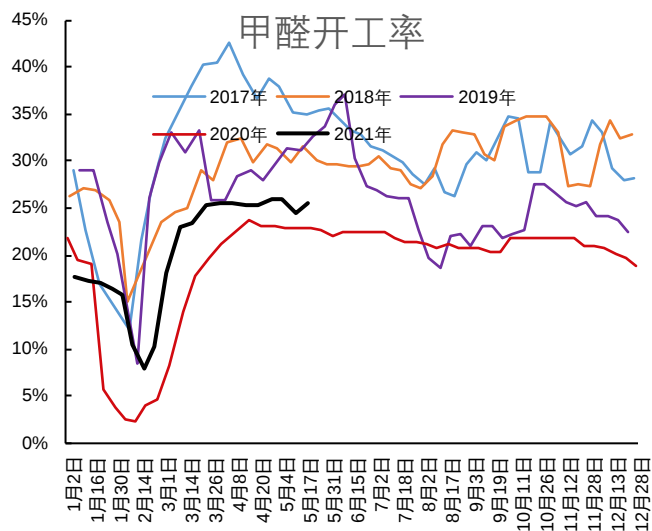


来源：卓创，混沌天成研究院

来源：Wind，混沌天成研究院

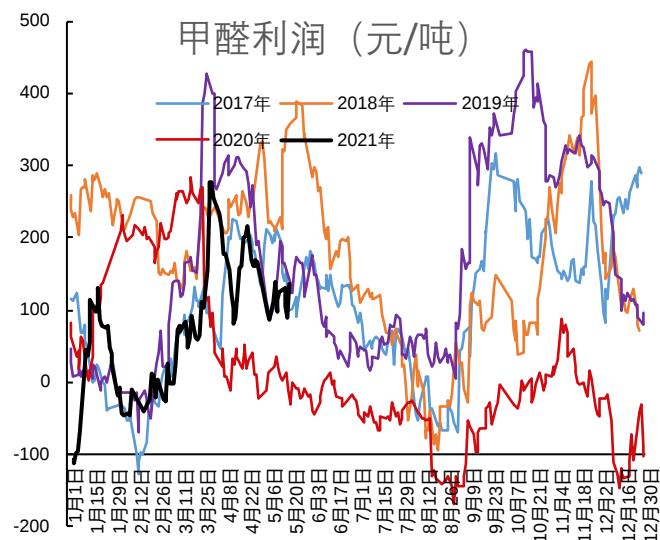
甲醛方面：下游交投氛围温和，刚需采购。

图表 14：甲醛开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

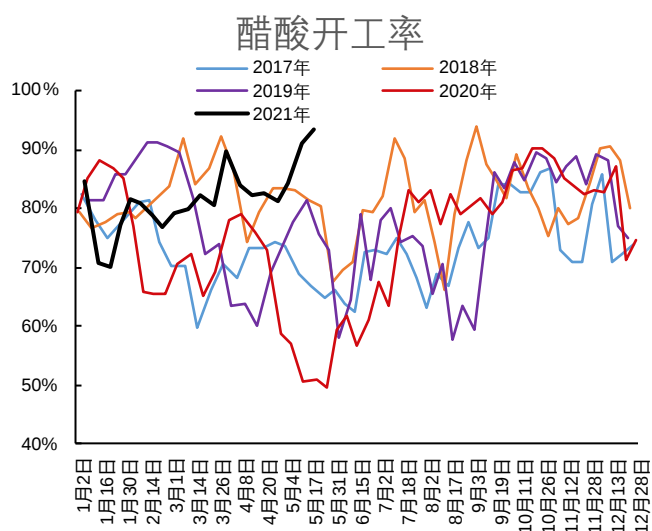
图表 15：甲醛加工利润



来源：卓创，混沌天成研究院

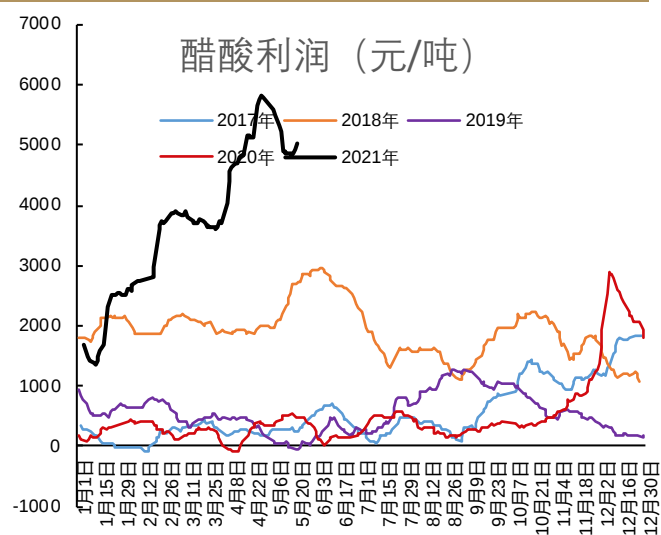
醋酸：醋酸停车装置陆续恢复正常运行，故开工提升至较高水平。醋酸的利润仍然较高，从上周的 4871 元/吨上升至 5043 元/吨。

图表 16：醋酸开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

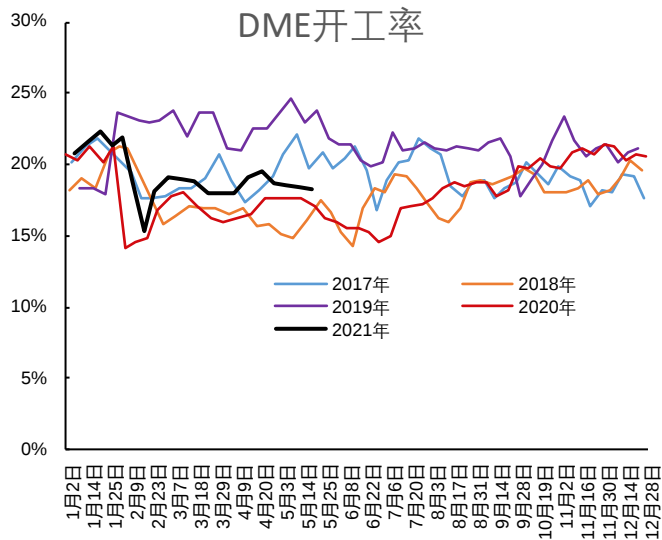
图表 17：醋酸利润



来源：卓创，混沌天成研究院

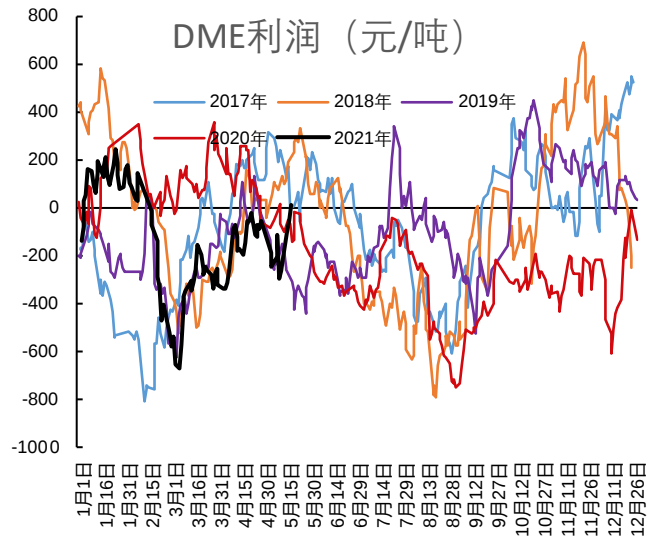
二甲醚：下游需求平稳，卖方库存可控。

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



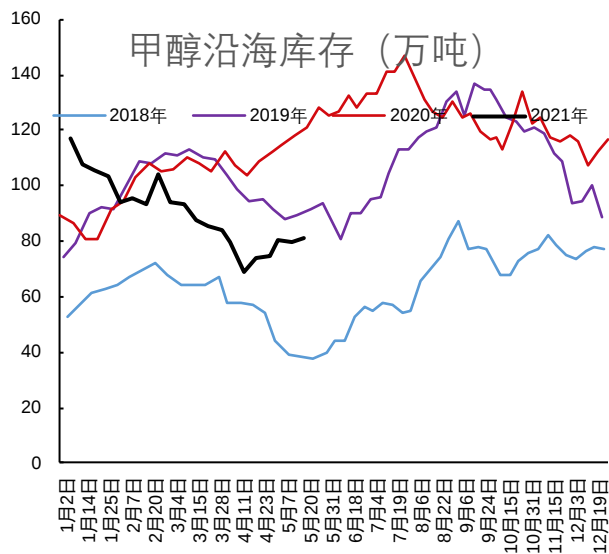
来源：卓创，混沌天成研究院

三、 库存

本周沿海地区库存重新回升，增加 1.1 万吨至 80.8 万吨，涨幅为 1.38%。可流通库存预估为 15.9 万吨，比上周增加 2.7 万吨。

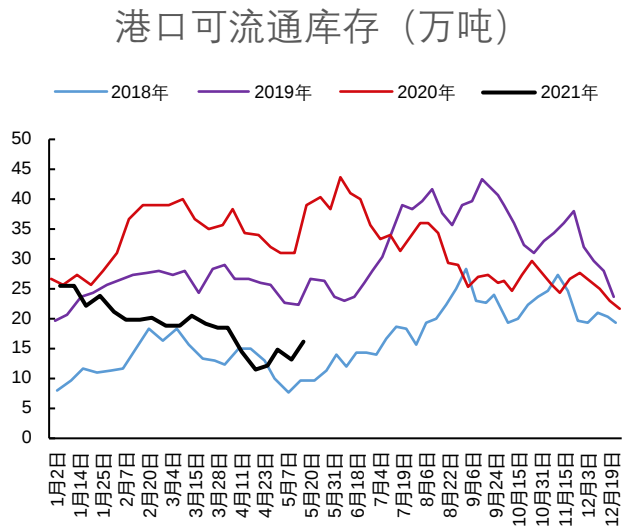
太仓提货量大致和上周持平。汽运略有下降，而船运提货有小幅增加。

图表 20：沿海港口库存



来源：卓创，混沌天成研究院

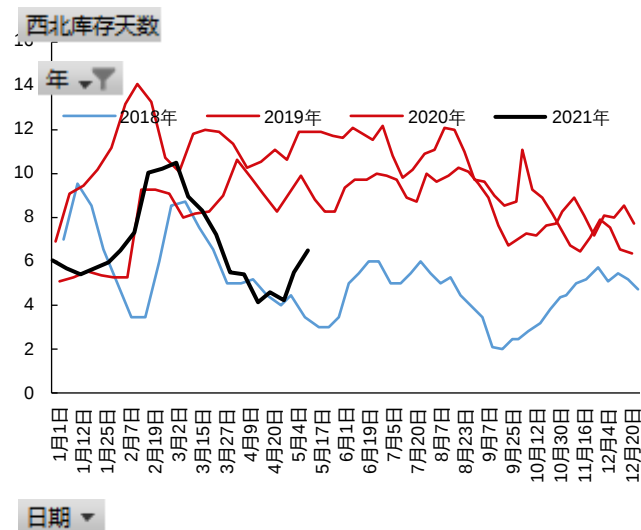
图表 21：可流通库存



来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

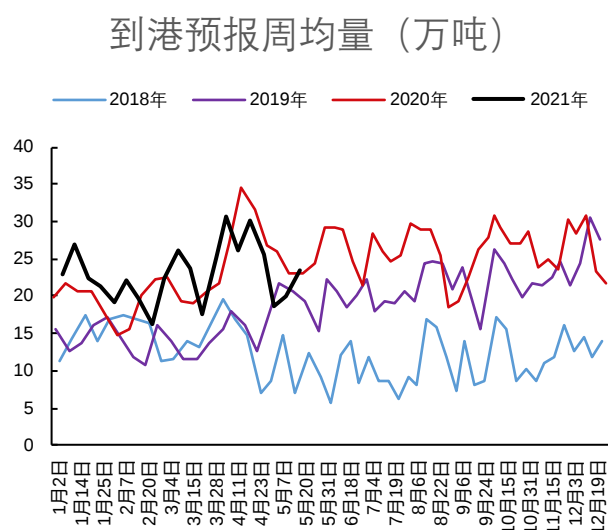
西北库存天数也继续回升，从 6.5 天上升至 6.9 天。港口周度到港均值小幅上升，从上周的 20.1 万吨上升至 23.4 万吨。

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

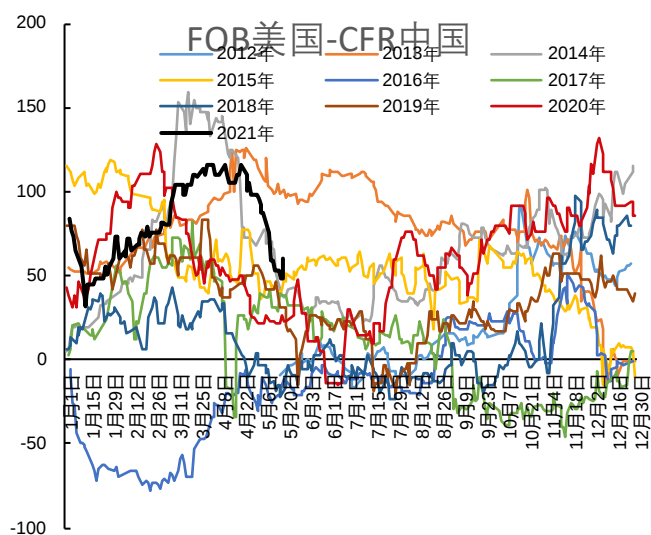


来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

四、各地价差比较

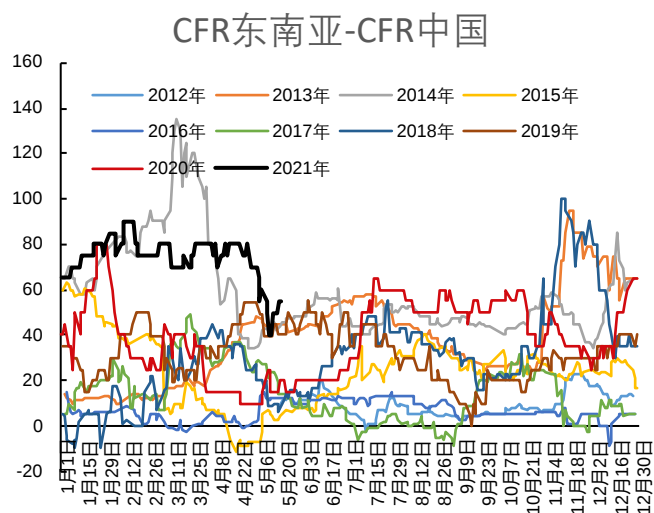
各国相对中国的价差在持续走低，尤其是欧美的价差。不过由于近期中国甲醇价格下跌较猛，各国相对中国的价差有部分程度的抬头。

图表 24: FOB 美湾-CFR 中国



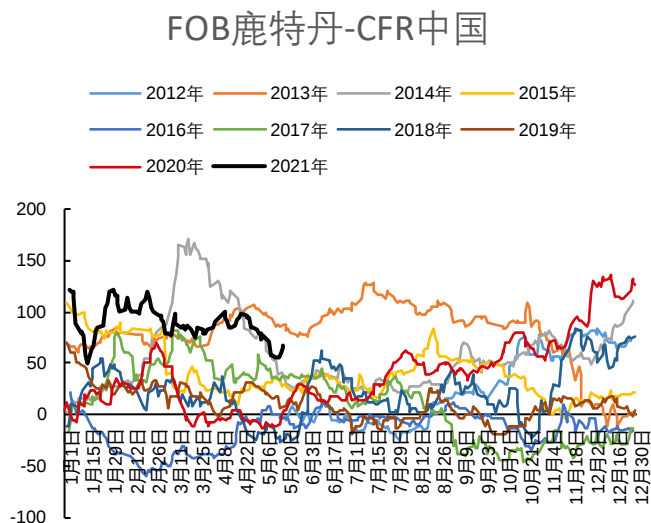
来源: wind , 混沌天成研究院

图表 25: CFR 东南亚-CFR 中国



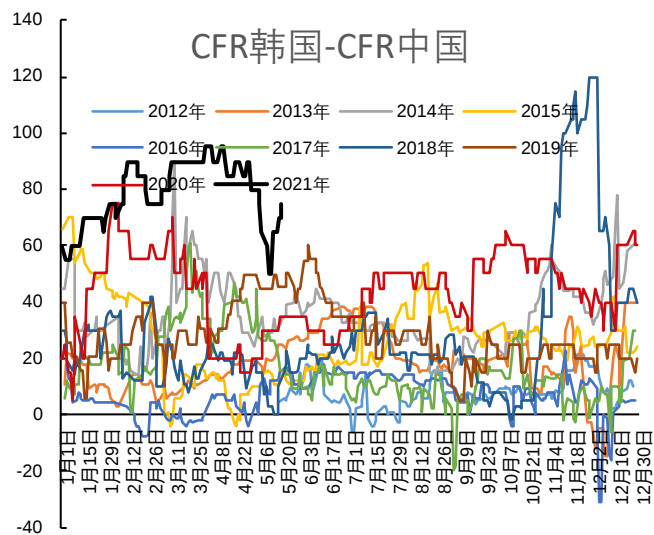
来源: 卓创, Wind , 混沌天成研究院

图表 26: FOB 鹿特丹-CFR 中国



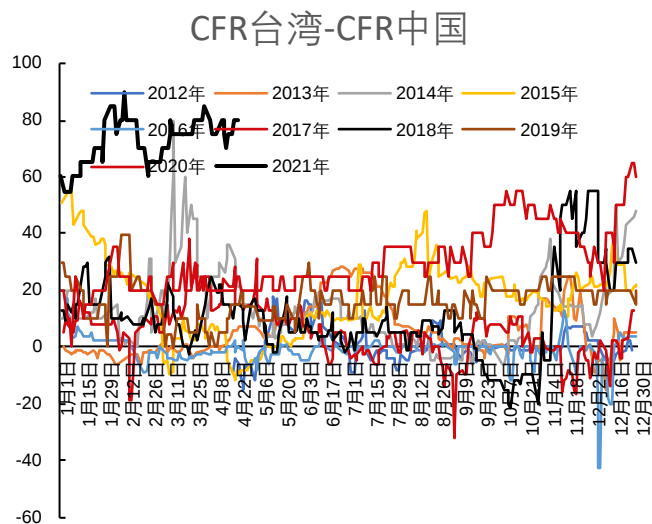
来源: wind , 混沌天成研究院

图表 27: CFR 韩国-CFR 中国



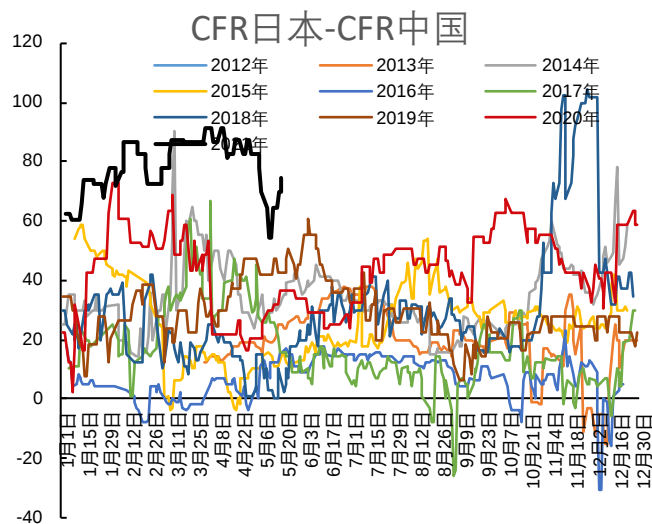
来源: 卓创, Wind , 混沌天成研究院

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



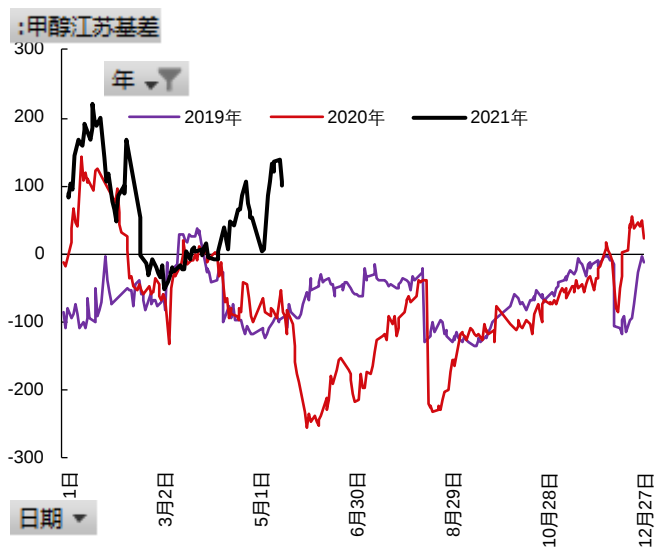
来源: 卓创, Wind ,混沌天成研究院

五、基差价差

期货回归较大,但现货上周也出现了较大幅度的回撤,江苏现货价格 2640 元/吨,比前一周回落 230 元/吨,跌幅 8%。基差回落至 127 元/吨,较前期的 136 元/吨下跌 9 元/吨。

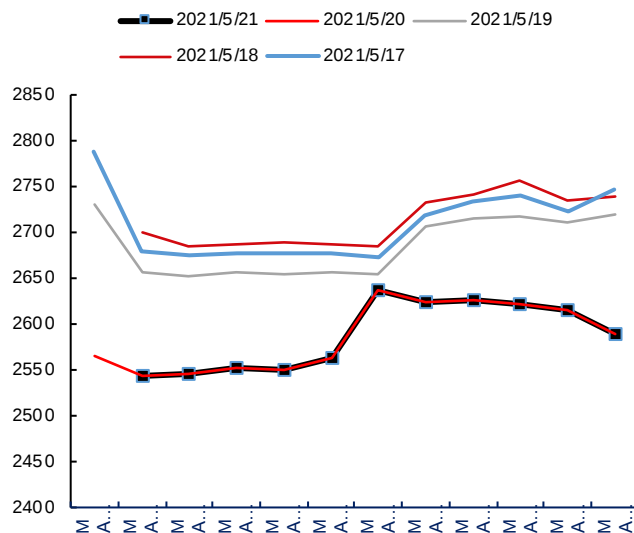
期限结构上出现转变,近月形成 contango 结构,但远月却反倒呈现 back 结构。

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：卓创, Wind，混沌天成研究院

六、 相关股票

甲醇上周大跌，相关股票也多数随之下跌，仅申能股份和中海石油化学回升。中煤能源周回落 4.09%，兖州煤业回落 2%，申能股份上 2%。梅塞尼斯价格回落 2%，从 37.98 美元/股回落至 36.49 元/股。中海石油化学(3983.HK)上涨 2.95%，从 2.37 港币/股涨至 2.44 港币/股。

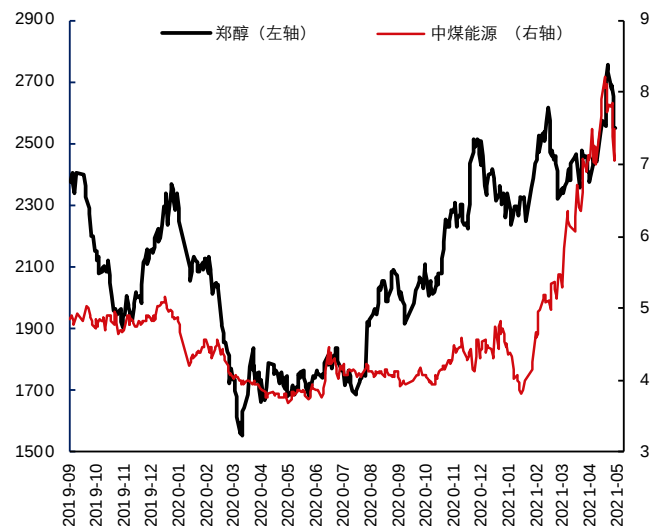
中煤能源和兖州煤业的回落与煤炭的回落有关。

图表 32：梅塞尼斯与甲醇价格对比



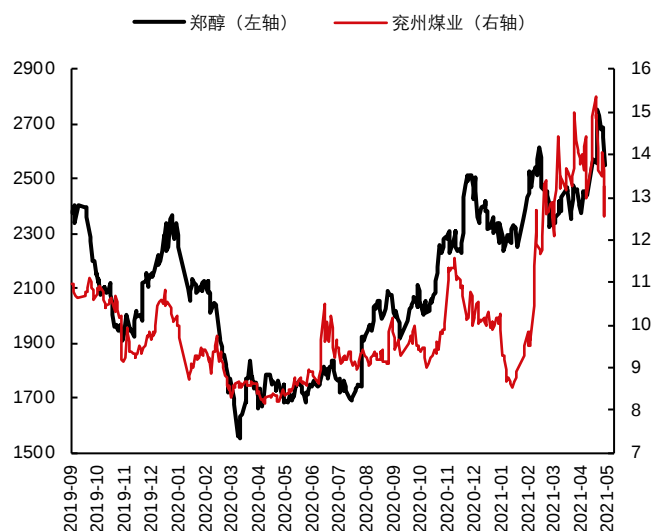
来源：wind，混沌天成研究院

图表 33：中煤能源与甲醇价格比较

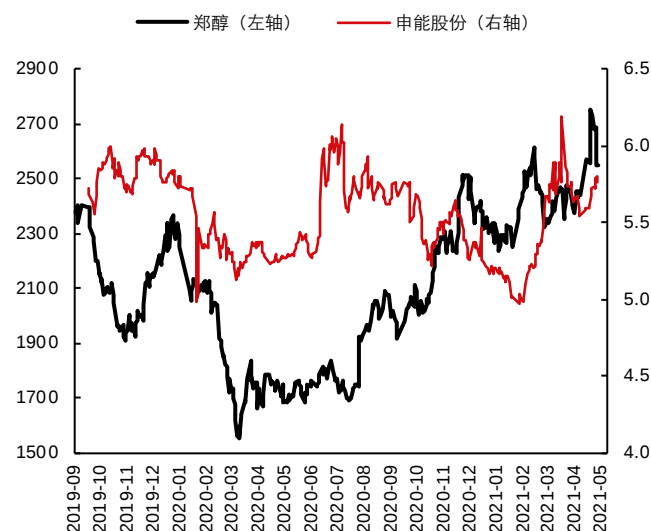


来源：Wind，混沌天成研究院

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



图表 36：中海石油化学与甲醇价格对比



图表 37：兴化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