

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

双控政策加紧，甲醇恐延续上涨

观点概述：

内蒙双控影响导致对甲醇的开工预期大减。尽管本周甲醇开工上行，但未来一段时期内伴随更多装置检修或降负，甲醇供应预期会呈现减少局面。尤其是煤价的进一步推升，压缩甲醇生产利润空间，使得甲醇生产企业无论在客观上还是主观上都有降负的压力。

下游需求主要还是体现在 MTO 上。传统需求表现不佳，缺乏亮点。而 MTO 需求又面临亏损压力，主要担心华东的装置会进一步减负。

港口库存连续下降，海外的甲醇价格相对回落，但天然气价格高企，海外甲醇的回落恐难持久。因此需提防后期海外甲醇再度拉高，导致进口减少。

总体而言，近期内甲醇的主要矛盾集中在供应上，由双控政策加急影响下的负荷下降，这可能会成为甲醇未来进一步上涨的动能。

策略建议：

趋势策略：逢低买入。

套利策略：关注 MTP 套利（买 PP 空甲醇）

短期策略：无。

风险提示：

MTO 装置因亏损大规模停车。

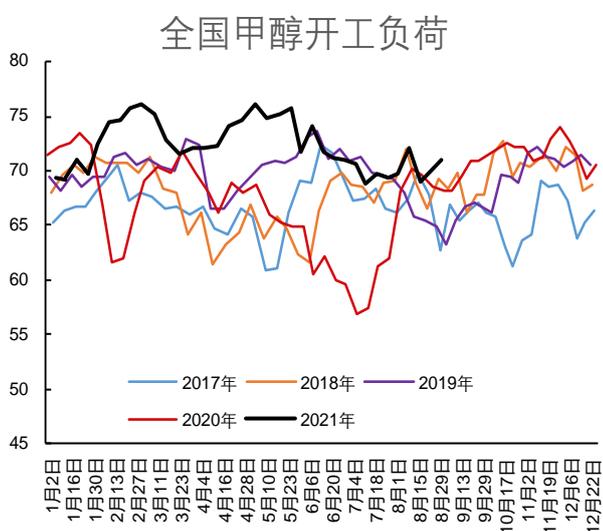


一、供应端

a) 国内

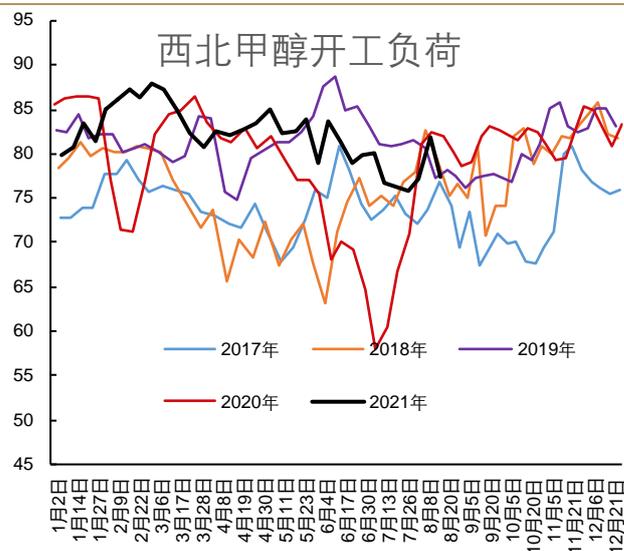
本周甲醇开工负荷上涨 1.06 个百分点。截至 9 月 2 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 70.94%，上涨 1.06 个百分点，较去年同期上涨 2.73 个百分点；西北地区的开工负荷为 77.23%，下降 0.85 个百分点，较去年同期下降 1.41 个百分点。本周期内，虽然西北地区开工略有下降，但受华北、华东、华中地区开工上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷上涨。截至 9 月 2 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：65.39%，上涨 2.65 个百分点。

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 1 家装置进行检修，检修装置共涉及 10 家，影响产量 530 万吨。

图表 3：国内甲醇装置动态

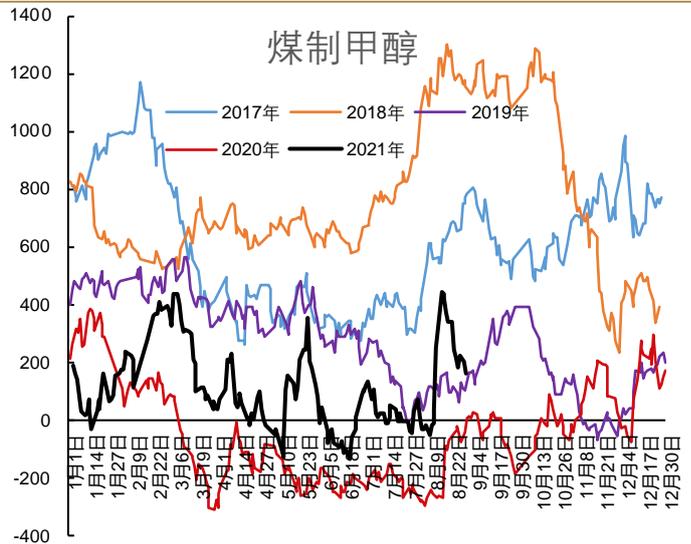
地区	厂家	产能 (万吨)	原料	装置检修运行动态	
西北	青海桂鲁	80	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定	
	新疆广汇	120	煤	其甲醇装置于 8 月 21 日产出产品，目前负荷略低	
	新疆新业	50	煤	其甲醇装置于 8 月 17 日恢复正常运行运行	
	新疆兖矿	30	煤	其甲醇装置计划 9 月 25 日检修 20 天	
	新疆心连心	15	煤	其甲醇装置计划 9 月 15 日检修 30 天	
	新疆天业	60	煤	天智辰业甲醇装置停车中；汇合甲醇装置运行中，负荷不高	
	内蒙古天野	20	天然气	其甲醇装置于 10 月 24 日附近停车，恢复时间待定	
	内蒙古荣信	180	煤	其一套 90 万吨/年甲醇装置于 8 月 16 日开始检修 28 天	
	新奥达旗	120	煤	其一套 60 万吨/年甲醇装置于 8 月 4 日附近恢复运行，目前半负荷运行中	
	中煤鄂能化	100	煤	其甲醇装置于本周初产出产品，目前负荷略低	
	内蒙古国泰	40	煤	其甲醇装置于本周初产出产品，目前运行正常	
	世林化工	30	煤	其甲醇装置目前停车检修中，恢复时间待定	
	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	其醇装置停车检修中，恢复时间待定	
	九鼎	10	煤	其甲醇装置于 5 月 22 日开始检修，于 6 月 8 日恢复正常运行。	
	金诚泰	30	煤	其甲醇装置目前运行基本正常	
	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。	
	陕西	陕西煤化	60	煤	其甲醇装置计划 9 月 12 日左右检修，计划检修 15 天
陕西长青		60	煤	其甲醇装置于本周初产出产品，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 30 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，恢复时间待定	
甘肃华亭		60	煤	其甲醇装置于本周初恢复运行，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	其甲醇装置于本周初产出产品，目前暂未产出精醇
		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	其甲醇装置现已停车检修，恢复时间待定
		山西同煤	60	煤	目前仍在停车中，恢复时间待定
		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	明水大化	60	煤	装置于 6 月 15 日晚间重启，现已满负荷运行。	
	山东荣信	25	焦炉气	其甲醇装置于上周末出产品，目前低负荷	
	联泓（山东）化学（原滕州凤凰）	92	煤	其甲醇装置于 7 月 20 日左右恢复正常	
	上海华谊	100	煤	其甲醇装置于 8 月 15 日开始降负荷运行（少数装置停车检修），其部分装置 9 月份仍有计划停车检修。	
河南	心连心	60	煤	其一套 30 万吨/年甲醇装置计划 9 月 1 日检修	
	永煤龙宇	50	煤	其甲醇装置正常运行	
	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；80 万吨装置现已正常运行。	
	湖北盈德	50	煤	其甲醇装置于本周初重启，负荷提升中	
西南	天福	20	煤	其装置于 6 月 14 日开始检修，计划检修 20 天。	

煤价上升导致煤制成本增加。煤制成本继续从 2591 元/吨上升到 2674 元/吨。盘面利润从 224 元/吨下降至 219 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，美国 Methanex 的甲醇装置目前运行负荷极低。

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	66	目前装置停车检修中，计划后期重启恢复。
	Shell	韦瑟灵	40	目前装置运行负荷不高。
俄罗斯	Tomsk	托木斯克	100	计划 9 月份停车检修。
	Metafrax	古巴哈	120	目前停车检修中。计划近期重启恢复。
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	近期装置运行负荷不高。
美国	Methanex	盖斯马	220	整体装置稳定运行中。
	OCI Beaumont	德克萨斯莱克查尔斯	2#93	装置稳定运行。
	Celanese	德克萨斯·克萨尔斯	130	装置稳定运行中。
	LyondellBasell	钱纳尔维尔	93	目前装置停车检修中。
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	近期装置开工负荷不高。
沙特	IMC	朱拜勒	150	目前稳定运行中。
	ArRazi	朱拜勒	5#485	仅有一套装置停车检修，剩余多套甲醇装置稳定运行。
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	目前装置稳定运行中
新西兰	Methanex	新西兰	3#242	3 套装置中开工负荷偏低。
中东：伊朗	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	近期装置短时降负运行，其一套装置计划 11-12 月份停车检修。
	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	近期装置维持固有负荷运行。
	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，近期其装港发货极为缓慢。
	Fanavaran PC	霍梅尼港	100	目前装置稳定运行中。
	印尼	KMI	博坦	66
智利	Methanex	智利	2#172	目前装置运行负荷不高。

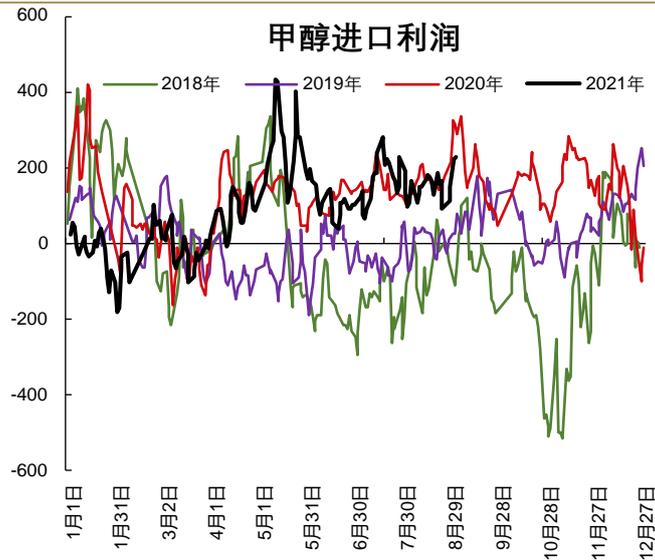
注：美国一套新增的 170 万吨/年甲醇装置停车检修中；美国一套 175 万吨/年甲醇装置停车检修中，计划后期重启恢复；中东其它区域一套新增的 165 万吨/年甲醇装置运行负荷偏低。

来源：卓创，隆众资讯，混沌天成研究院

国内现货价格，进口利润出现了上涨。截至周五，进口盈利从 99 元/吨增长至 229 元/吨，盈亏比从 3.65% 升至 8.21%。

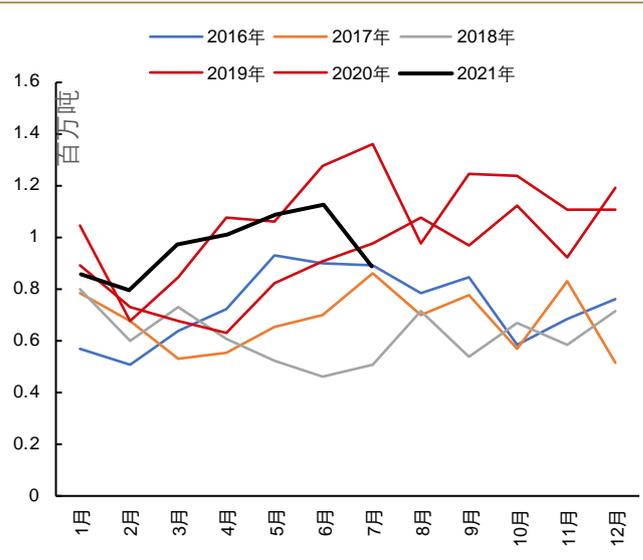
2021 年 7 月，我国进口甲醇 88.6 万吨，相比 6 月减少 23.7 万吨。1-7 月共进口甲醇 672 万吨。预计 8 月进口将处于中等水平。

图表 7：甲醇进口利润



来源：Wind, 混沌天成研究院

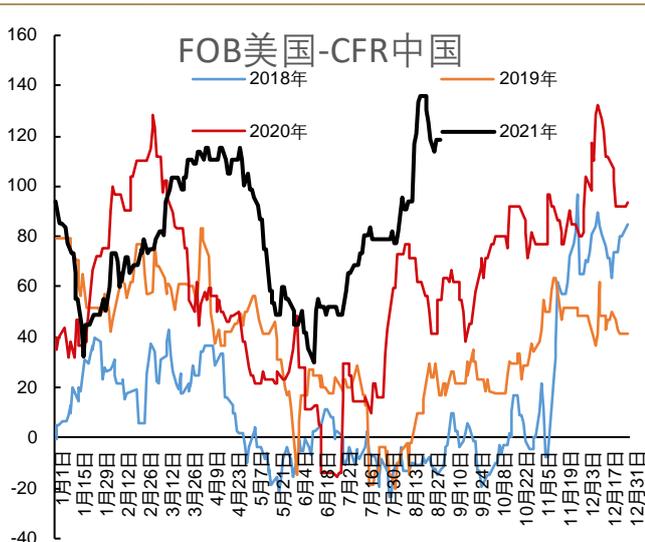
图表 8：甲醇进口量



来源：海关总署, 混沌天成研究院

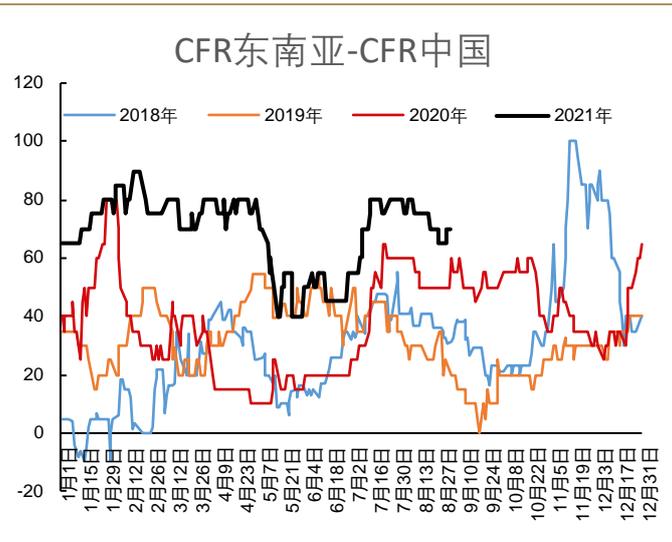
鹿特丹对中国的甲醇价差继续下跌，从 154 美元/吨下跌至 139 美元/吨；亚洲的价差相比上周上涨 5 美元/吨；美国的价差与上周持平，保持 119 美元/吨。

图表 9：FOB 美湾-CFR 中国



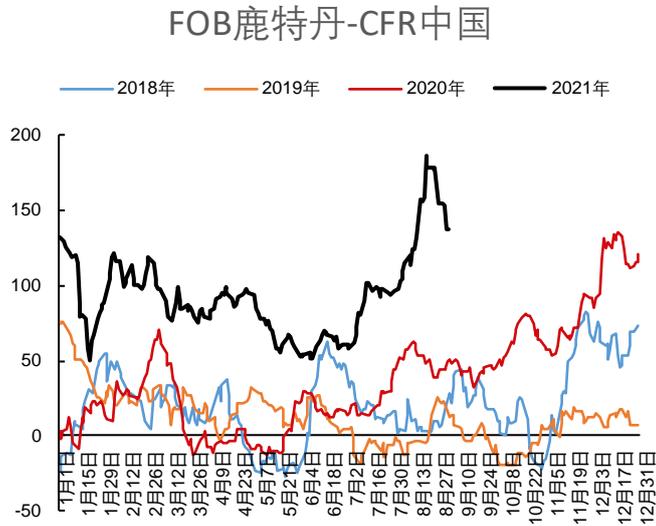
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 10：CFR 东南亚-CFR 中国



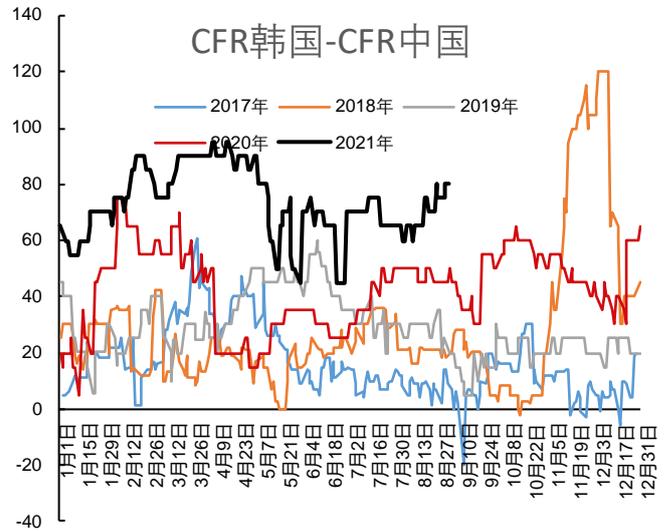
来源：Wind, 混沌天成研究院

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

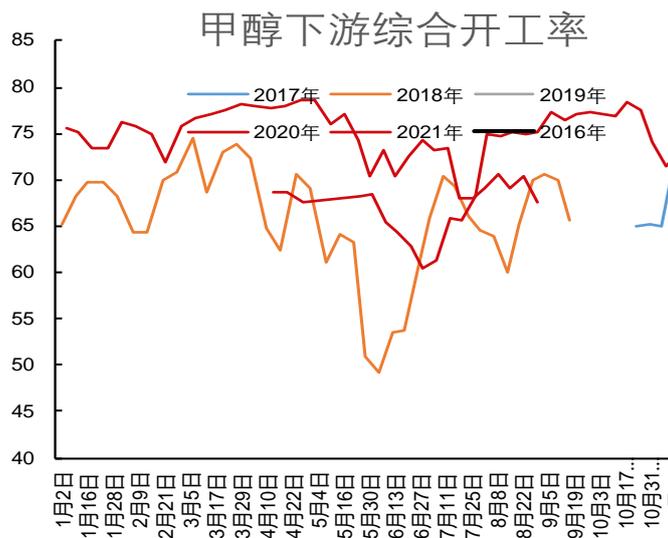


来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端

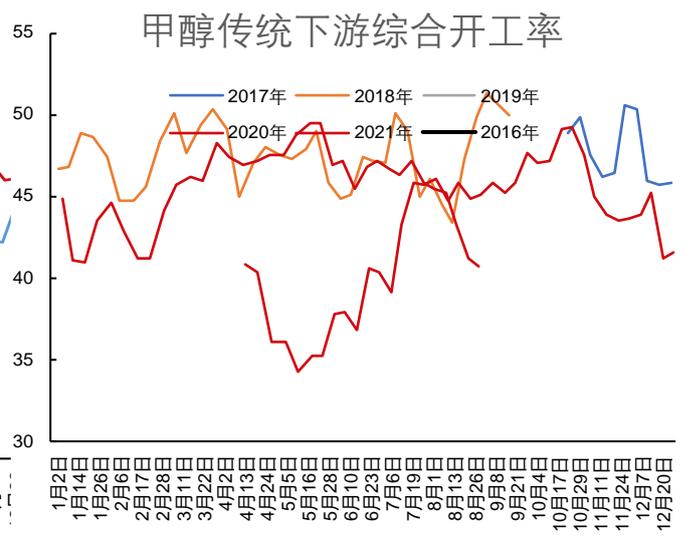
下游综合开工 67.55%，下降 2.85 个百分点；传统下游综合开工率为 40.76%，下跌 0.48 个百分点。

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

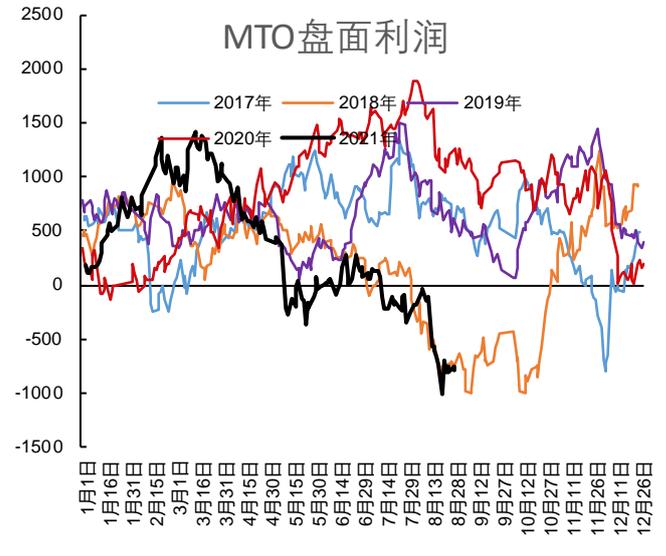
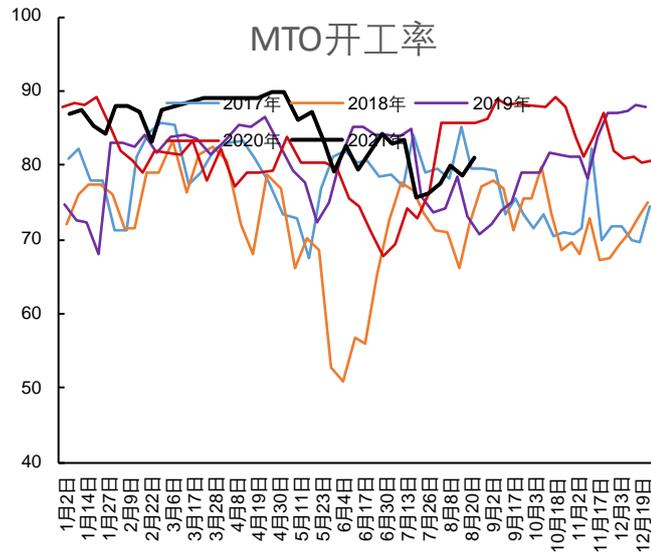


来源: 卓创, 混沌天成研究院

MTO 利润回升，目前盘面利润从-806 元/吨的亏损收窄至-795 元/吨，MTO/MTP 开工 77.35%，下降 3.71 个百分点。

图表 15: MTO/MTP 开工率 (占甲醇下游比重: 55%)

图表 16: MTO 盘面利润



来源: 卓创, 混沌天成研究院

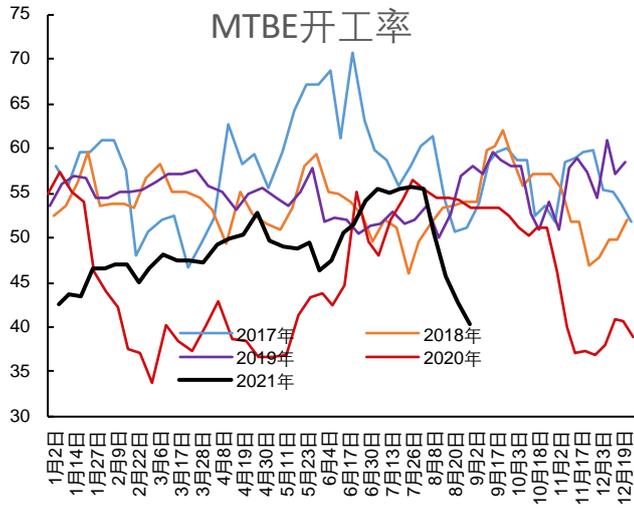
来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 17: 甲醇制烯烃装置运行情况

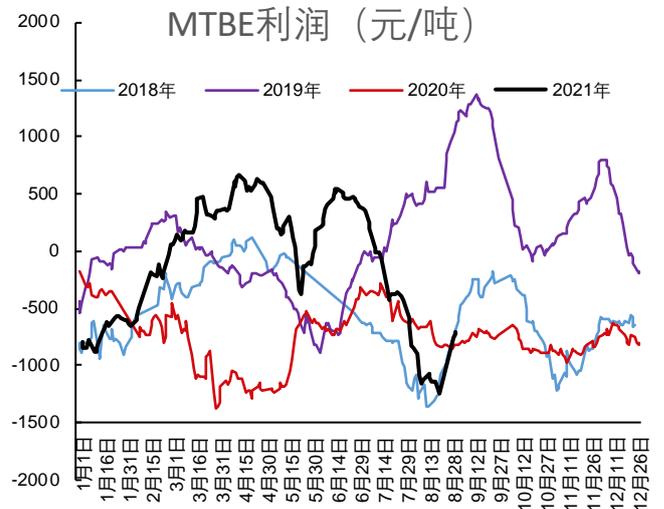
企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
宁波富德	宁波	60	--	目前装置稳定运行中
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	南京	29.5	50	装置基本稳定运行中，装置有计划停车检修
兴兴能源	嘉兴	69	--	近期 MTO 装置稳定运行中
富德（常州）能源发展有限公司	常州	30	0	MTO 装置处于停车状态，具体重启时间待定。
江苏斯尔邦（盛虹）石化	连云港	80	0	0 月内曾短时停车检修后随即恢复稳定运行
南京诚志（二期）	南京	60	0	目前装置开工负荷不高
中安联合	淮南	60	180	其 MTO 装置正常运行中
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套 50 万吨/年 MTP 装置正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP 装置正常运行，关注其装置后续动态
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO 装置目前正常运行中
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	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	MTO 装置目前满负荷运行中
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 8 月中旬开始停车检修，恢复时间待定
中煤蒙大	内蒙	60	--	MTO 装置目前正常运行
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 装置负荷在 6 成
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 装置于 9 月 1 日开始检修，计划检修 38 天
内蒙古久泰	鄂尔多斯	60	100	其 MTO 装置目前运行正常
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 装置运行基本稳定
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	装置运行稳定
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 装置月底略有降负
沈阳蜡化	沈阳	10	--	装置停车，重启待定

MTBE：利润回升，从至-895 元/吨的亏损收窄至-713 元/吨，回升 182 元/吨。国内开工负荷为 40.27%，下降 2.59 个百分点。

图表 18: MTBE 开工率(占甲醇下游比重: 6%)



图表 19: MTBE 利润情况

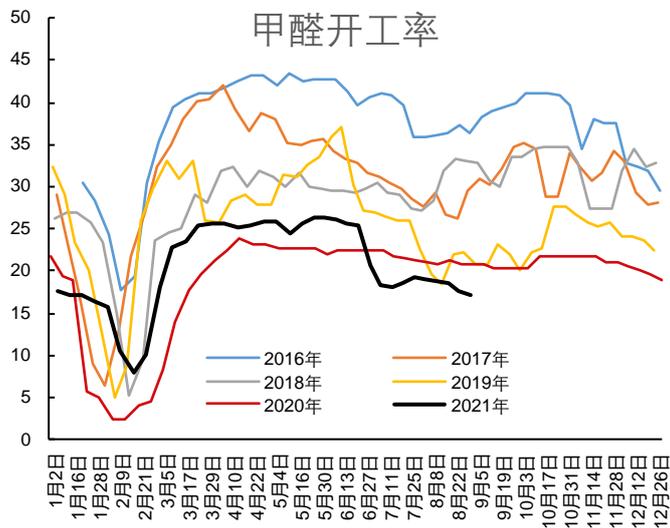


来源: 卓创, 混沌天成研究院

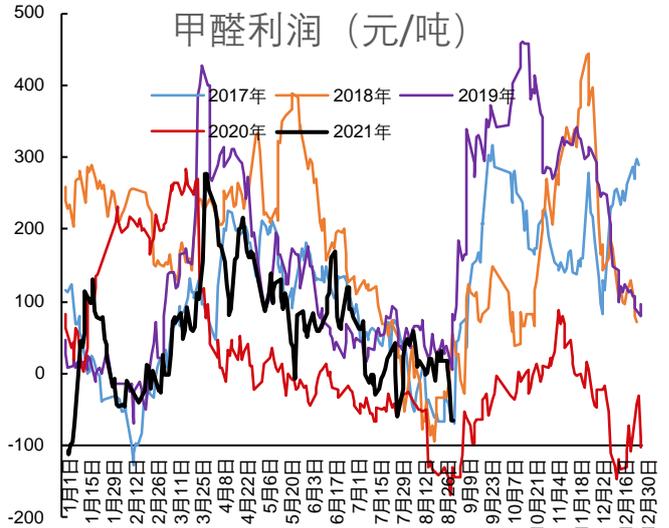
来源: Wind, 混沌天成研究院

甲醛方面: 利润由盈转亏, 从 18.25 元/吨降至-66.85 元/吨。开工负荷下跌 0.50 个百分点至 17.22%。

图表 20: 甲醛开工率(占甲醇下游比重: 3.5%)



图表 21: 甲醛加工利润

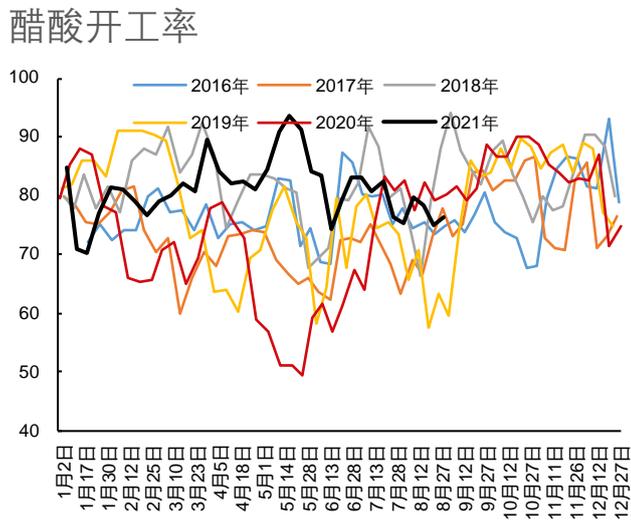


来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

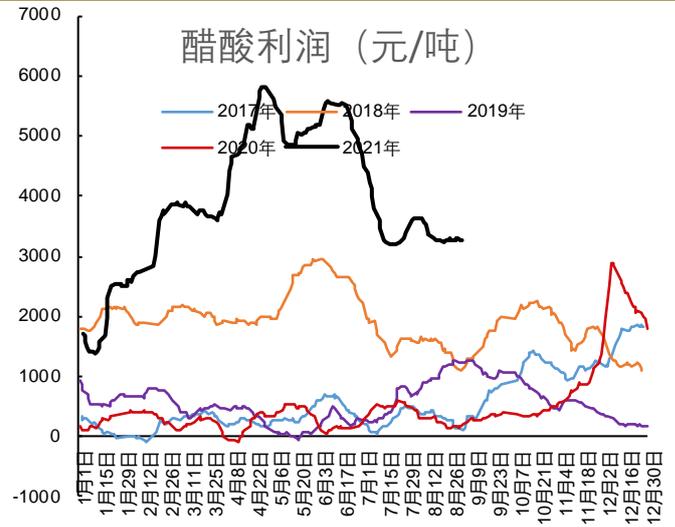
醋酸: 利润继续下降, 从 3277 元/吨跌至 3259 元/吨, 下跌 18 元/吨。开工负荷上升 1.28 个百分点至 76.37%。

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

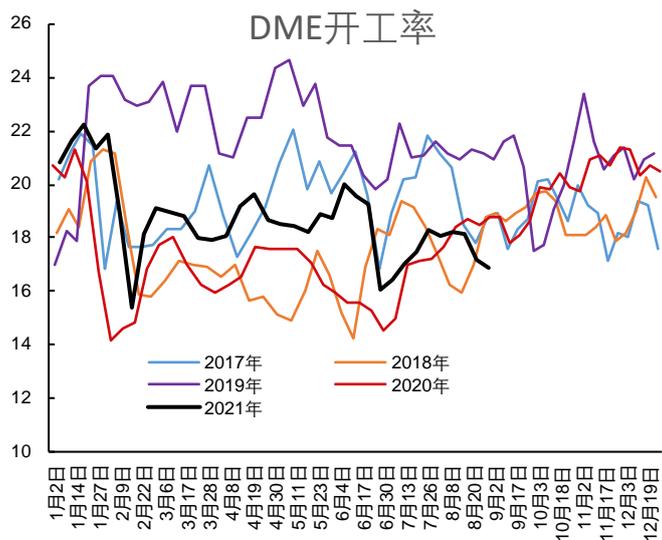
图表 23: 醋酸利润



来源: 卓创, 混沌天成研究院

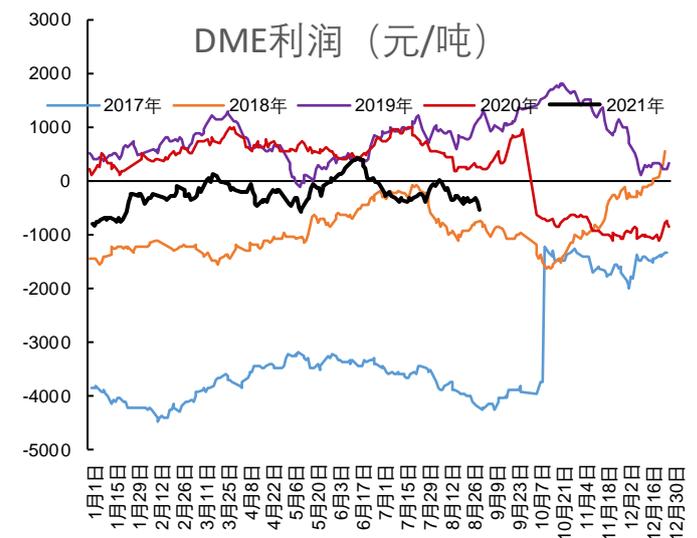
二甲醚: 亏损大幅增加, 从-347.3 元/吨跌至-528 元/吨。开工负荷 16.89%, 下降 0.27 个百分点。

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

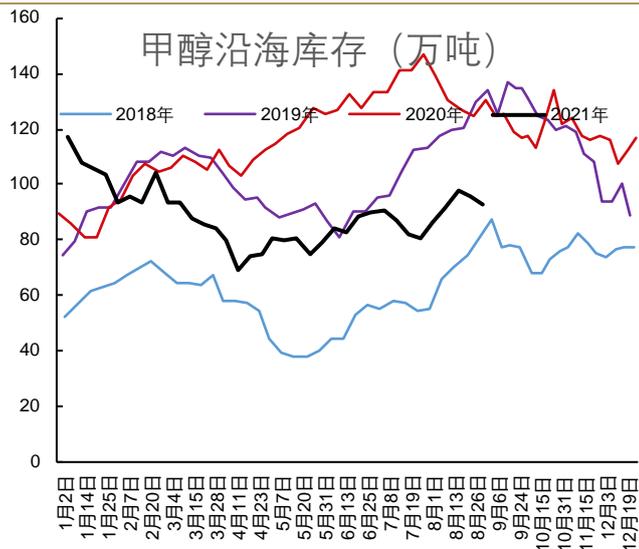


来源: 卓创, 混沌天成研究院

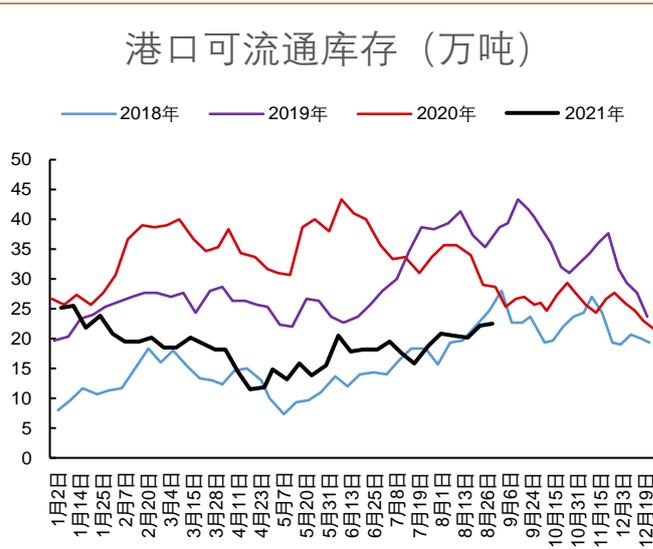
三、 库存

本周沿海地区库存继续下降，下降 3.3 万吨至 92.6 万吨，跌幅 3.44%。可流通库存上升 0.6 万吨至 22.7 万吨。

图表 26：沿海港口库存



图表 27：可流通库存

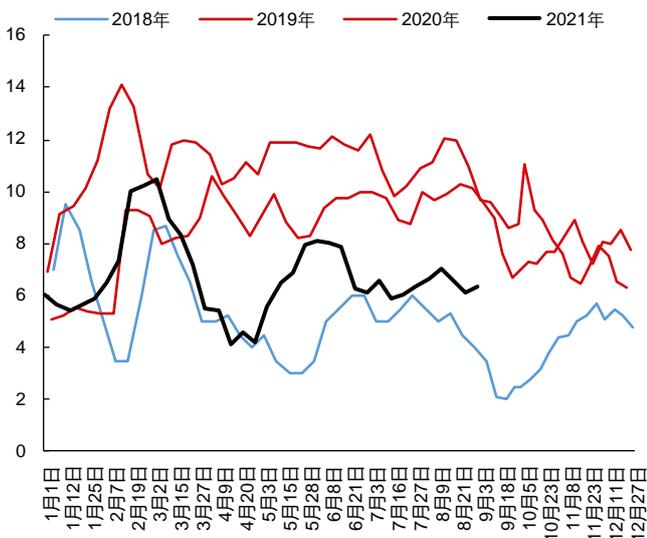


来源：卓创，混沌天成研究院

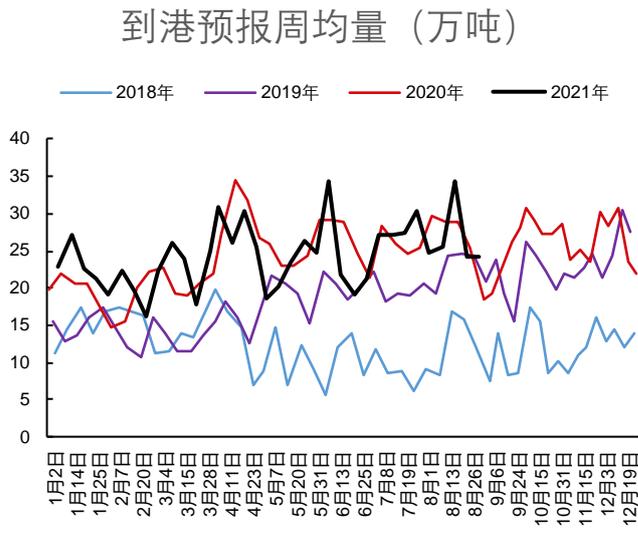
来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

西北库存天数从 6.12 天增加至 6.31 天，上涨 3.1%。下周港口周度到港均值预计为 24.3 万吨。

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

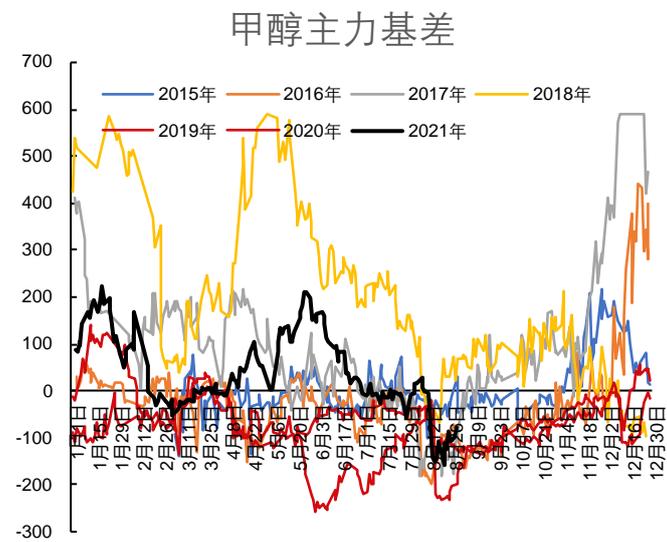
来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

四、价差

a) 基差月差

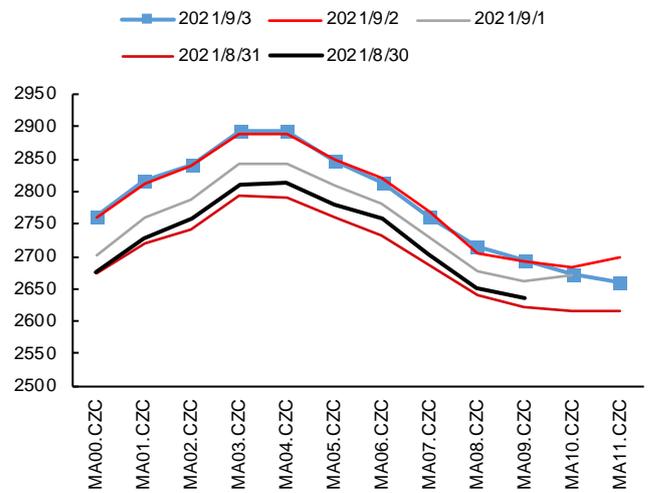
江苏现货价格 2790 元/吨，比前一周上升 80 元/吨，基差基本与上周持平，为-103 元/吨。期限结构上，近期的 contango 远期 back 结构愈发明显。

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

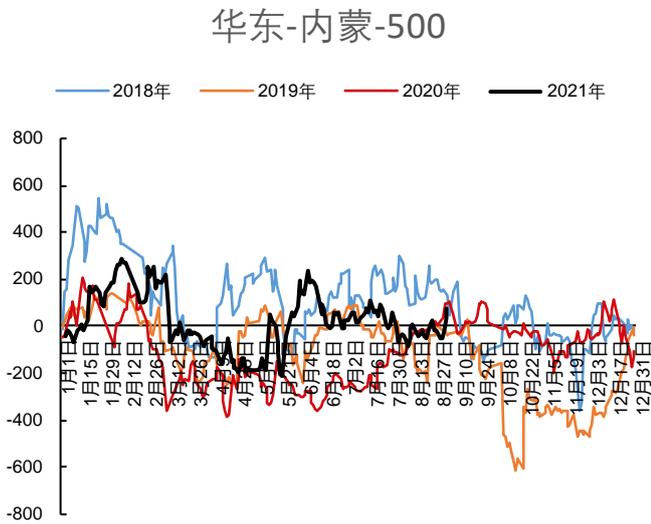


来源：Wind，混沌天成研究院

b) 跨地价差

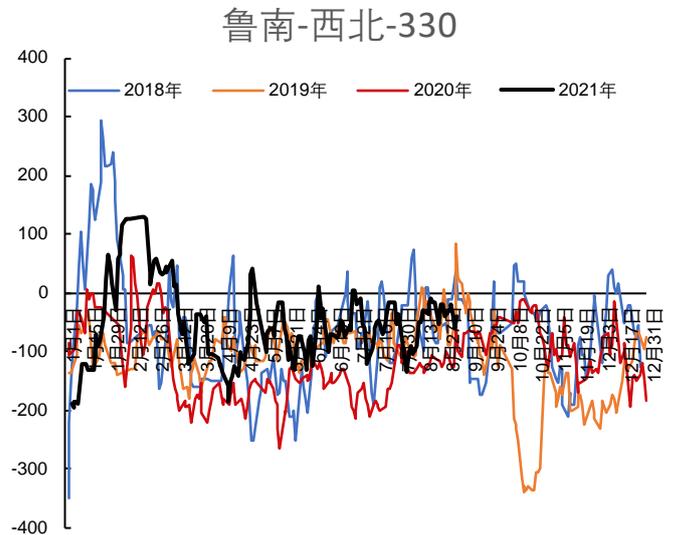
多个窗口已经打开，仅鲁南对西北的套利窗口目前保持关闭状态。

图表 32: 华东与内蒙价差



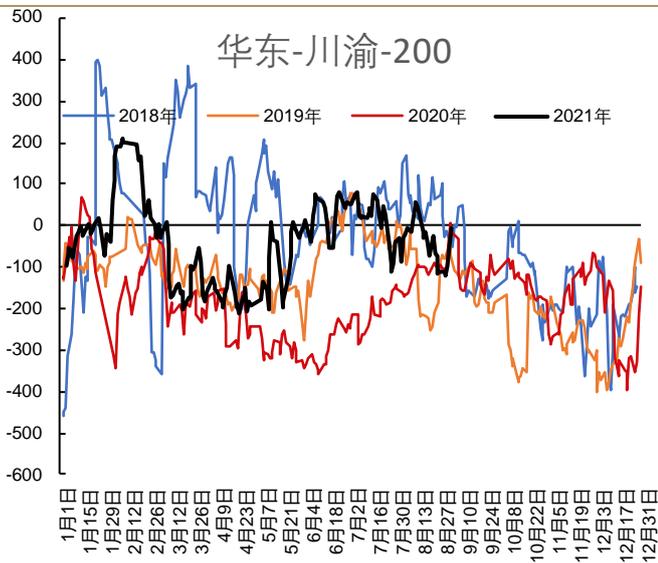
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 33: 鲁南与西北价差



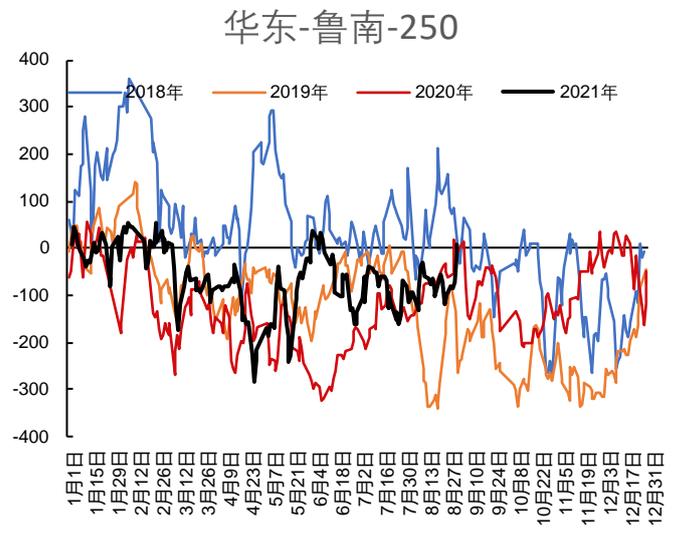
来源: wind, 混沌天成研究院

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



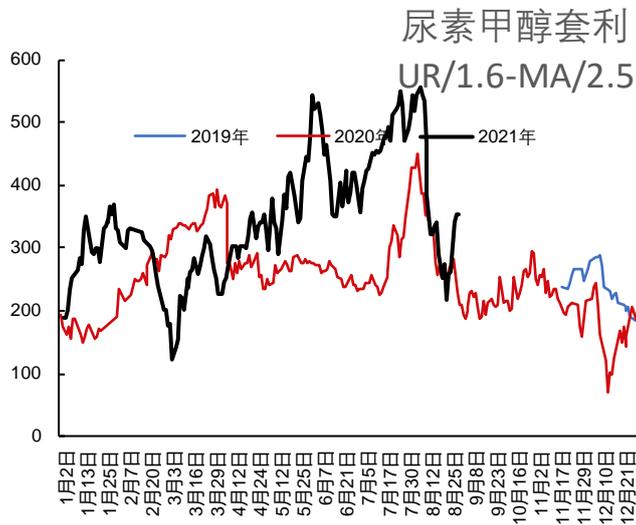
来源: wind, 混沌天成研究院

五、 相关套利

尿素甲醇价差重新起跳, 因上周尿素价格大涨。不过未来甲醇亦转为强势, 故这一价差可能会成为震荡之势。

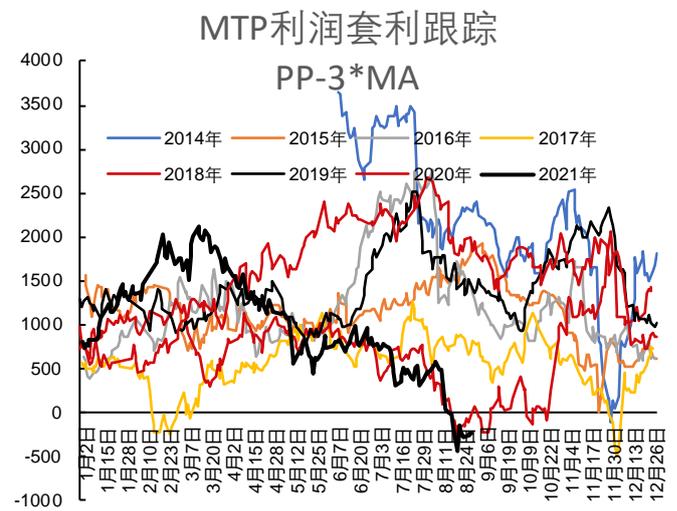
MTP 套利仍在底部震荡。因甲醇强势，故这一套利机会还没有明显显示。
 甲醇动力煤价差回落。因近期煤炭强势。

图表 36：甲醇尿素套利



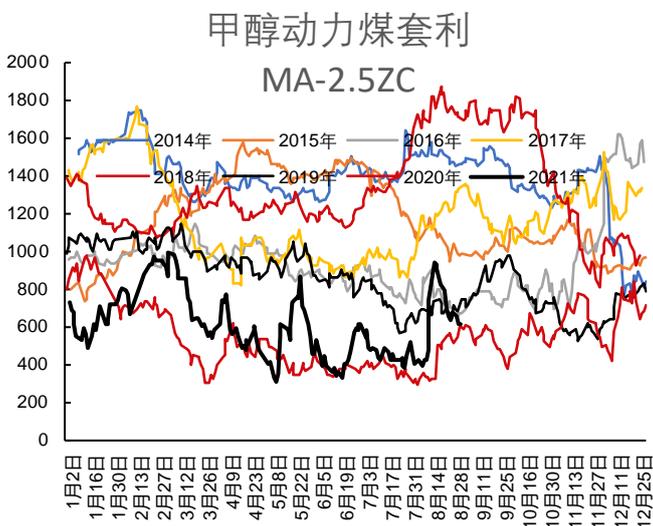
来源：wind, 混沌天成研究院

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



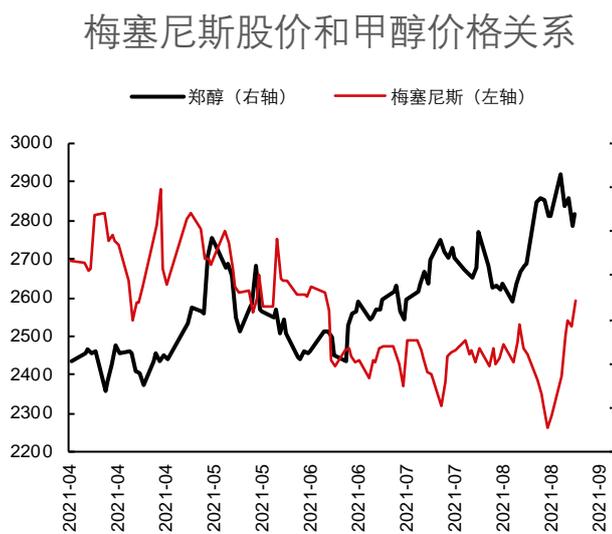
来源：wind, 混沌天成研究院

六、 相关股票

本周股票大部分上涨。中煤能源上涨 7.52%，兖州煤业上涨 21.20%，宝丰能源下跌 5.58%，中国神华上涨 9.97%。

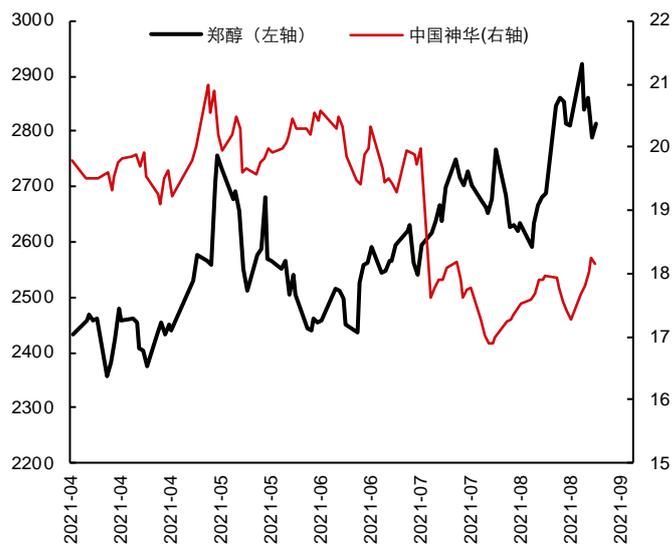
梅塞尼斯上涨 6.56%，从 35.85 美元/股上升至 38.20 美元/股。

图表 39：梅塞尼斯与甲醇价格对比



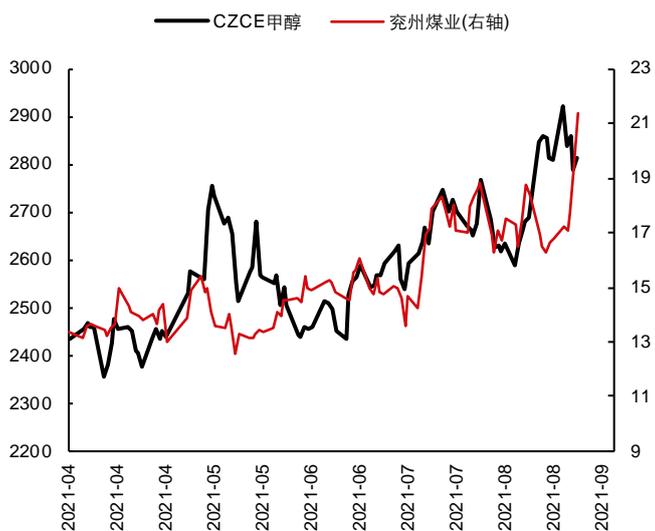
来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：中煤能源与甲醇价格比较



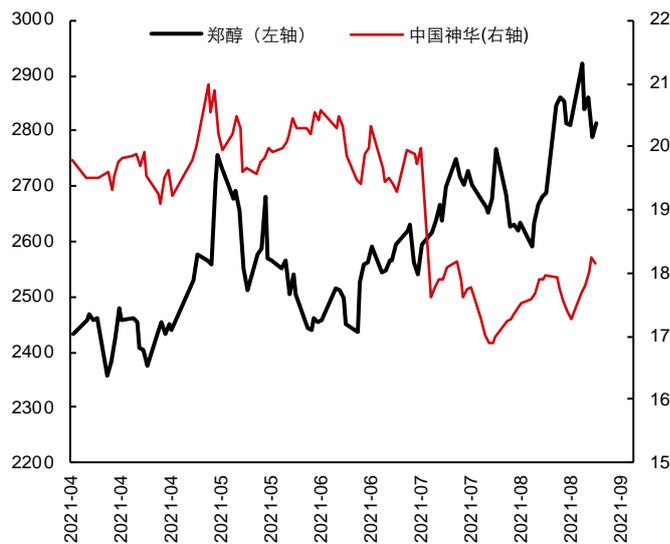
来源：Wind，混沌天成研究院

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