

2024年9月01日

旺季需求支撑，价格企稳或有反弹

——甲醇9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**：8月开工大幅上行，9月开工大概率继续上行，维持在70%以上。
- **进口压力略有缓解**：8月国际甲醇开工下行，9月份国外供应存在减少预期，沿海库存高位的压力或将缓解。预计8-9月进口月均在125万吨左右
- **需求预计回升**：8月MTO/MTP开工提升明显，传统下游8月淡季开工下行，但随着旺季逐渐到来，预计开工陆续提高，9月整体下游需求回归
- **成本利润情况**：8月煤炭价格走弱。而电煤需求逐渐走淡，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。
- **结论**：8月甲醇供需同步增长，从月底数据看国内供需水平恢复到今年4月左右水平，但由于当时进口大幅减少，港口货源紧缺导致库存持续下降，而当前，由于7月供需显著差异导致库存上涨延续至8月，目前累库速率有所放缓，绝对水平中性偏高。基本面最差的时候已经过去，甲醇盘面向下驱动有限，而9月到来供需进入供需同增相对稳定区间，国内外新增产能投放推迟，能否继续上行主要在于传统下游旺季恢复情况以及进口到港共同作用下能否进入去库周期。
- **操作建议**：买看涨期权，2501合约择机短多
- **风险**：进口，MTO开工。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. 装置集中重启, 供应回归	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	7
3. 总结	7

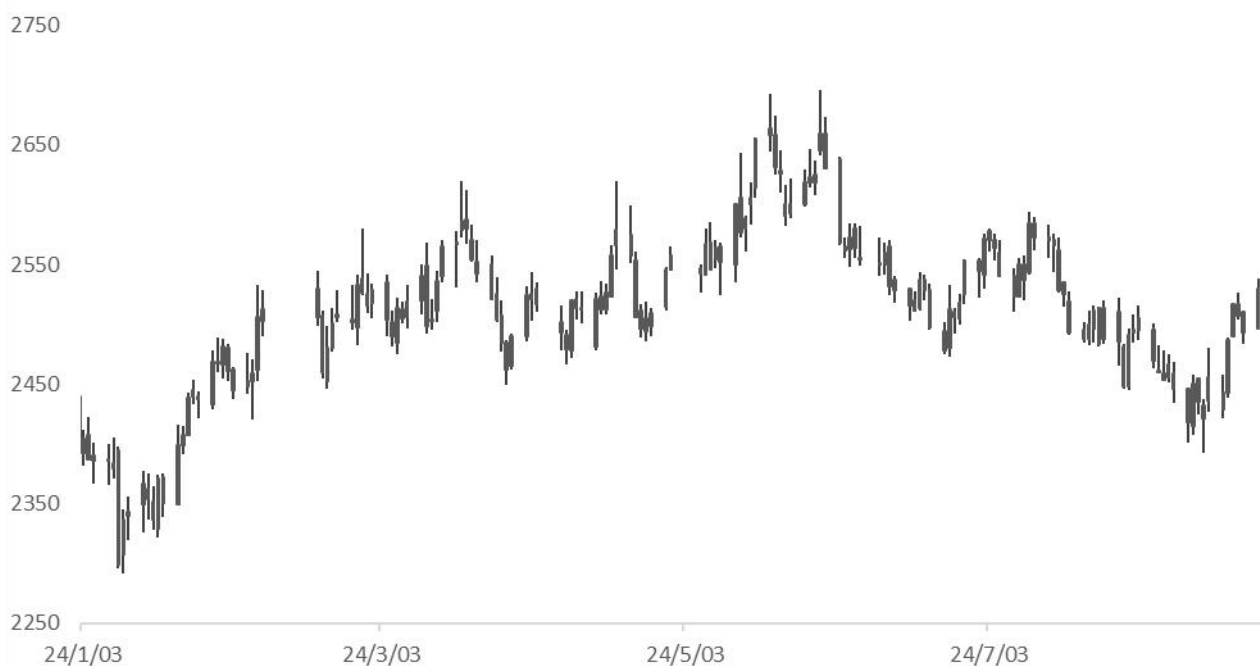
图表目录

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

8月甲醇2501合约成为主力，由于7月底8月初港口进口不及预期，延续7月底小幅反弹，8月开盘2544元/吨，8月2日最高2569元/吨，随后内地装置快速回升，港口中下旬进口逐渐恢复正常，供应压力再次袭来，价格继续走弱最低至8月19日2421元/吨，接着伊朗甲醇装置故障降负，且在南京烯烃装置重启，市场悲观情绪修复等等利好下，价格连续反弹。

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。

7月河南晋开延化甲醇装置月月初投产。昌盛煤气化装置听闻计划8月底投产，目前暂无确切消息。

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 年 8 月
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.装置集中重启，供应回归

截至 8 月 28 日，预估 8 月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：70.96%，较上月提升 5.65 个百分点；西北地区的开工负荷为 82.10%，较上月提升 12.61 个百分点。

据隆众资讯统计，8 月甲醇检修涉及产能 504 万吨，环比 7 月大幅下降。同时多套大型装置集中重启，久泰 200 万吨/年，宝丰 240 万吨/年，广汇 120 万吨/年，荣信 180 万吨/年等装置重启，据不完全统计，重启产能超过 1500 万吨。而根据目前披露的信息，9 月检修计划寥寥无几，重启产能预估在 300 万吨以上。9 月开工大概率继续上行，维持在 70%以上。

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



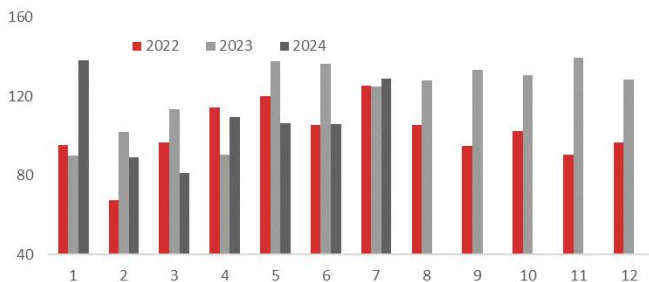
资料来源：东海期货研究所，卓创

2.3.进口压力缓解

海关数据统计，2024 年 7 月份我国 甲醇进口量在 129.02 万吨，环比上涨 22.03%，2024 年 1-7 月中国甲醇累计进口量为 759.28 万吨，同比下跌 4.51%。

金联创数据显示:8月国际甲醇月均开工大约在79%附近,环比7月平均开工变动不多,8月中上国际甲醇开工还维持涨势,而自8月13日开始,多套国外装置爆出停车或者降负运行消息,尤其伊朗地区开工负荷意外下降明显,以及一套新增甲醇装置推迟实际投产时间,进口潜在压力减轻。9月份国外供应存在减少预期,沿海库存高位的压力或将缓解。预计8-9月进口月均在125万吨左右。

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8月MTO平均开工率79.18%,环比7月21.51%左右。传统下游整涨跌互现,其中甲醛开工-1.37%,醋酸开工-12.63%,MTBE开工环比-0.16%。

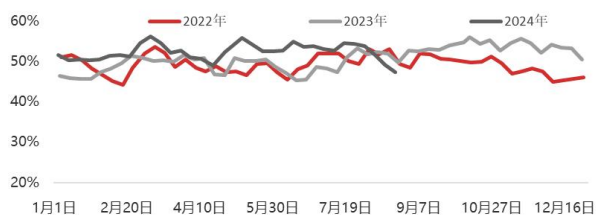
7月MTO/MTP开工位于近5年最低水平,8月随着内蒙古久泰60万吨、天津渤化60万吨装置和南京诚志二期60万吨MTO装置的重启,开工再次回到80%,三年同期均值以上。其中外采甲醇制烯烃开工从8月初47.09%上升至8月底的75.8%,需求大幅提升。

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

传统下游方面，8月淡季开工下行，其中醋酸开工下行主要是计划内检修，8月底之后将陆续重启，而随着旺季逐渐到来，其他下游预计开工同样会陆续提高。9月整体下游需求回归。

2.5.成本支撑预计走弱

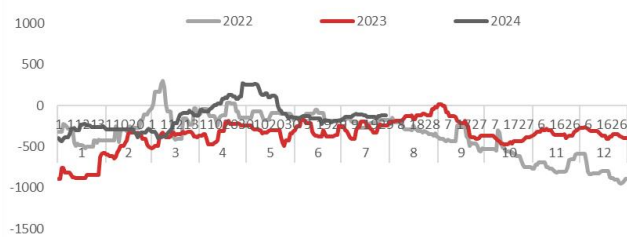
8月煤炭价格环比小幅走弱。据同花顺数据显示：8月1日内蒙古乌海5500大卡动力煤716元/吨，月末价格在694元/吨左右，环比下跌22元/吨。而电煤需求逐渐走淡，煤炭供应仍旧宽松，价格或有松动下，甲醇煤制成本存下移空间。

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

8月甲醇供需同步增长，从月底数据看国内供需水平恢复到今年4月左右水平，但由于当时进口大幅减少，港口货源紧缺导致库存持续下降，而当前，由于7月供需显著差异导致库存上涨延续至8月，目前累库速率有所放缓，绝对水平中性偏高。基本面最差的时候已经过去，甲醇盘面向下驱动有限，而9月到来供需进入供需同增相对稳定区间，国内外新增产能投放推迟，能否继续上行主要在于传统下游旺季恢复情况以及进口到港共同作用下能否进入去库周期。

操作建议：买看涨期权，2501合约择机短多。

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