

甲醇气头供应缩减，旺季预期发酵

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：都保才

☎：13564164404

✉：dubc@chaosqh.com

从业资格号：F3071738

观点概述：

11月份以来，内蒙古远兴、山西晋煤天源、山西天溪、陕西渭化、榆林凯越等约263万吨甲醇装置进行检修，部分天然气装置预计关停至明年3月，西北企业库存快速回落，带动近月甲醇价格不断走高。

未来天然气端供应仍将季节性收缩，01合约短期价格预计将高位震荡攀升，远期05合约将面对天然气复产、新产能的冲击，基本面相对01合约偏弱。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与震荡上行策略。

套利策略：参与1-5跨期正套策略。

风险提示：

新产能提前释放的风险。

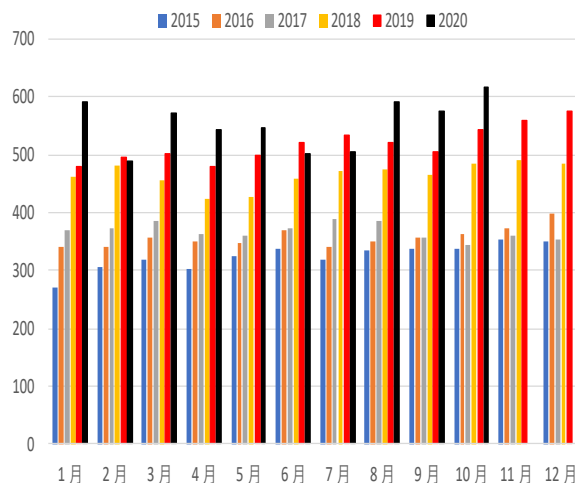
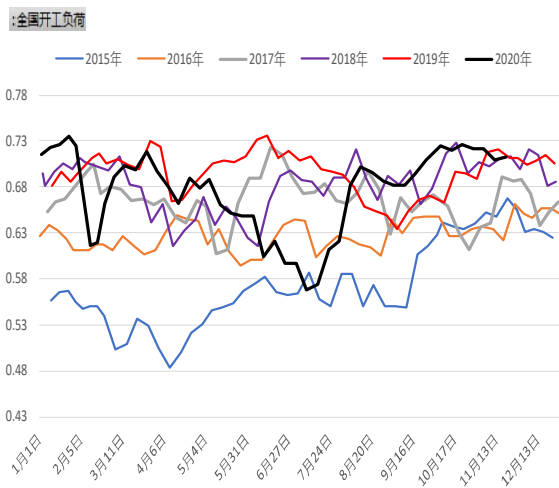


一、供应端

国内甲醇综合开工率 71.29%，11 月份以来，内蒙古远兴、山西晋煤天源、山西天溪、陕西渭化、榆林凯越等约 263 万吨甲醇装置进行检修，整体开工率持续下滑。

图表 1：国内甲醇开工率

图表 2：国产甲醇产量



数据来源：卓创，混沌天成研究院

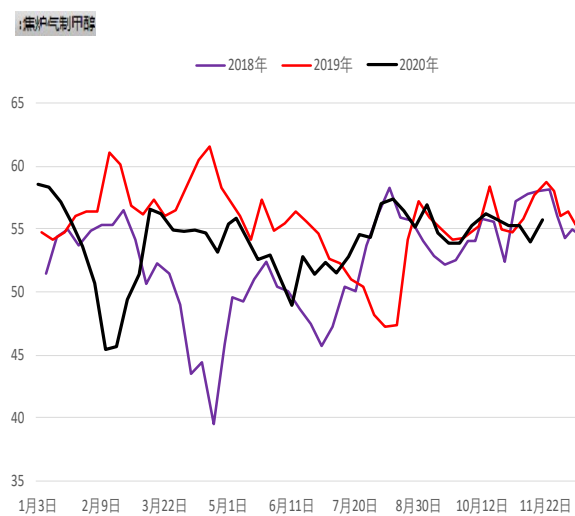
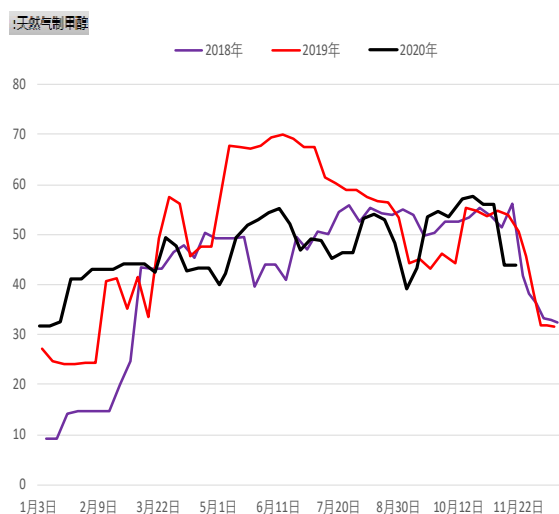
数据来源：卓创，混沌天成研究院

按照原料来源来看，未来气头、焦炉气制甲醇存在缩减预期。如果气头未来开工率下滑 15%，预计对应产能减少约 160 万吨，对供应的影响将持续至次年 3 月。

目前山东、山西、河南焦化行业去产能任务尚未完成，四季度以来，山西地区迎来新一波限产，目前主要限产区域集中在晋城、临汾、吕梁地区。山西地区甲醇总产能 636 万吨，晋城地区总产能 242 万吨，占山西总产能接近四成左右。10 月开始，晋城地区部分企业实施错峰生产，甲醇装置山西天泽、山西兰花产量有所减少。进入 11 月，目前晋城地区所有甲醇企业均降负荷生产。

图表 3：天然气制甲醇开工率

图表 4：焦炉煤气制甲醇

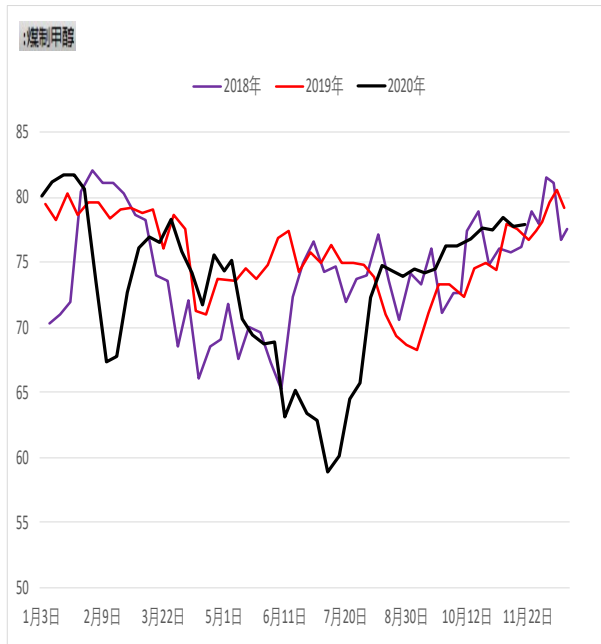


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

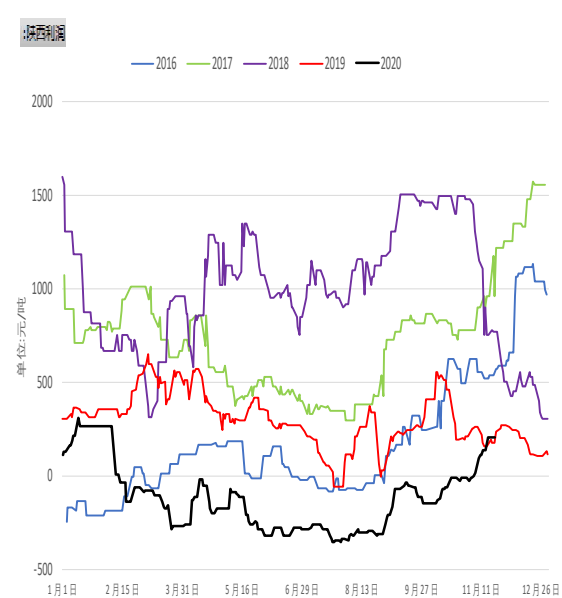
煤制甲醇占比较高，随着环保政策的推进，散煤市场集中治理，限制进口配额等政策没有出现明显减弱迹象。煤价始终处于高位，限制甲醇价格下行空间。

图表 5：煤制甲醇开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

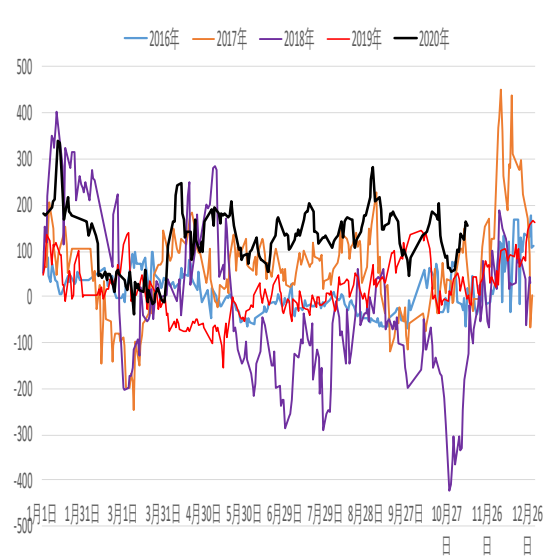
图表 6：煤制甲醇利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

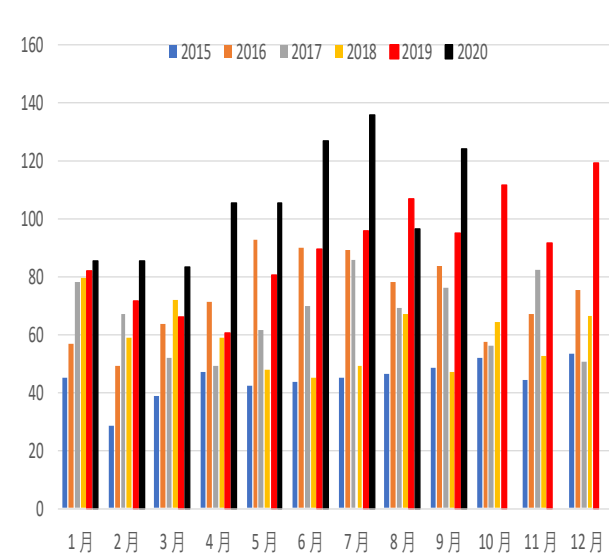
近期国内价格受内地供应偏紧影响，价格涨幅较大，进口利润扩大，进口利润维持在 110 元以上的利润水平，进口数量缩减的可能相对较小。

图表 7：甲醇进口利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 8：中国甲醇净进口量



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

今年以来国产甲醇新增产能 431 万吨，年内仍有 560 万吨产能待投放。

图表 9：国产甲醇新增产能情况表

企业	企业简称	工艺路线	投产时间	产能	所在省份
浙江石化	浙石化	煤制甲醇	2020/1/15	40	浙江省
旭阳中燃		焦炉煤气制甲醇	2020/4/1	10	内蒙古自治区
宁夏宝丰	宝丰能源	煤制甲醇	2020/6/1	220	宁夏回族自治区
晋煤中能		煤制甲醇	2020/6/1	30	安徽省
山东恒信		焦炉煤气制甲醇	2020/6/1	15	山东省
陕西精益		煤制甲醇	2020/7/1	26	陕西省
万华化学	万华	煤制甲醇	2020/9/30	60	山东省
新疆天智辰业		煤制甲醇	2020/10/31	30	新疆维吾尔自治区
延长中煤榆能化	延长中煤	煤制甲醇	2020/11/30	180	陕西省
中煤鄂尔多斯	中煤	煤制甲醇	2020/11/30	100	内蒙古自治区
神华榆林	神华	煤制甲醇	2020/12/31	180	陕西省
九江心连心	心连	煤制甲醇	2020/12/31	60	江西省
新绛中信		焦炉煤气制甲醇	2020/12/31	20	山西省
拜城众泰		焦炉煤气制甲醇	2020/12/31	20	新疆维吾尔自治区
广西华谊能源化工	华谊	煤制甲醇	2021/3/1	180	广西壮族自治区
内蒙古黑猫	黑猫	焦炉煤气制甲醇	2021/3/1	30	内蒙古自治区
瑞星集团		煤制甲醇	2021/5/1	20	山东省
内蒙金诚泰		煤制甲醇	2021/6/30	60	内蒙古自治区
内蒙古卓正	卓正	煤制甲醇	2021/11/1	120	内蒙古自治区
龙煤天泰		煤制甲醇	2021/12/31	30	黑龙江省

数据来源：卓创，混沌天成研究院

海外供应情况来看，据不完全统计，海外近期仍有合计 981 万吨装置维持检修状态。海外近期检修数量仍然较大。

图表 10：海外甲醇检修装置情况表

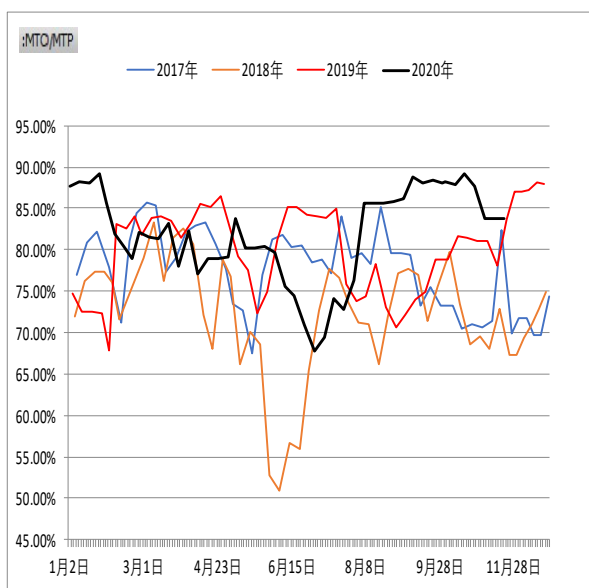
国别	公司	所在地	产能	运行情况
特立尼达	Methanex	特立尼达	85	停车检修
印尼	KMI	博坦	66	目前停车检修中，计划停车检修40-45天
美国	Natgasoline	Beaumont	175	停车检修
中东			165	停车检修
伊朗	卡维	伊朗	235	停车检修
伊朗	Bushehr	伊朗	165	停车检修
俄罗斯	Togliatti Azot	俄罗斯	90	停车检修

数据来源：卓创，隆众资讯，混沌天成研究院

二、需求端

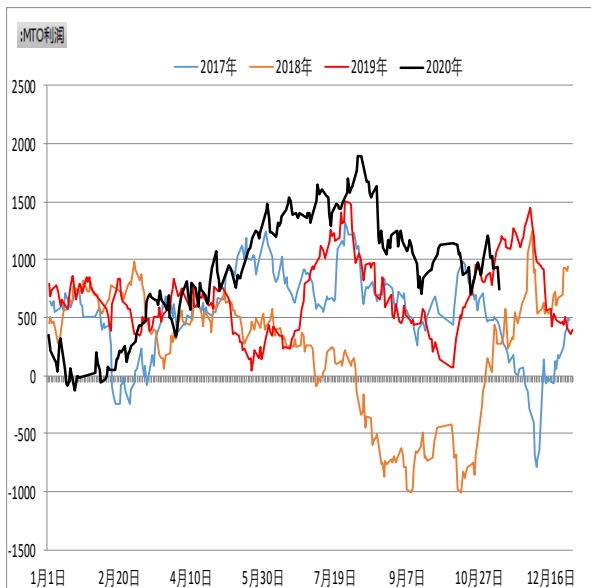
甲醇下游需求占比。MTO 链条仍然占据甲醇下游超过 50% 的份额，近期随着中天合创、延长中煤二期的恢复开车，MTO 开工率出现逐步回升，近期延长中煤榆林二期临近投产，短期有外采甲醇的可能，且未来随着常州富德复工，仍将带来 MTO 开工率的回升。MTO 盘面测算利润仍居近几年相对高位，仍可承接高价甲醇。

图表 11: MTO/MTP 开工率



数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

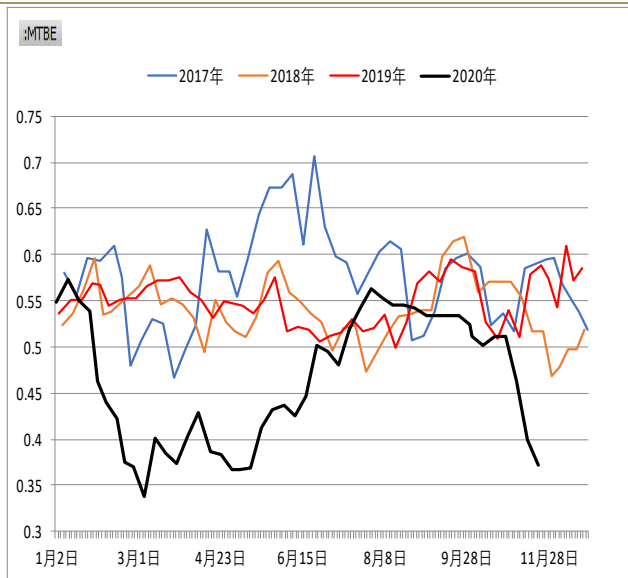
图表 12: MTO 盘面利润



数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

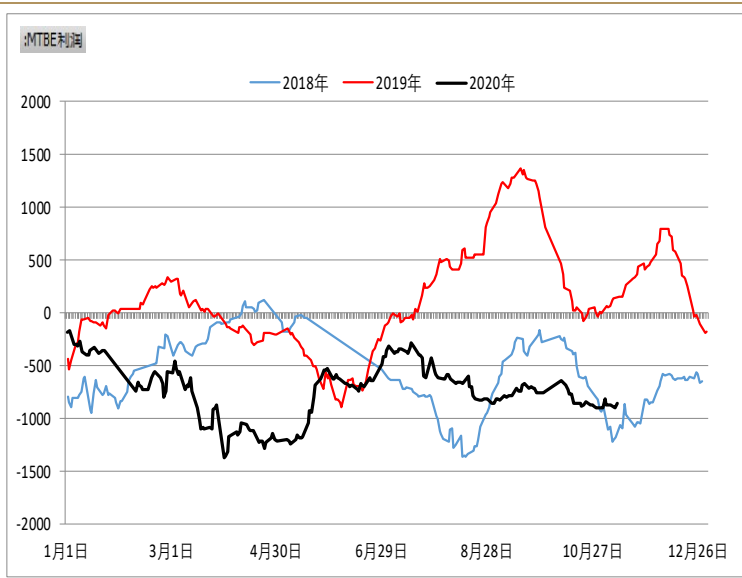
MTBE 开工率仍然难见提升, 汽油消费偏弱, 且进口价差仍然偏高, 进口 MTBE 对国内市场仍有一定冲击, 对下游需求形成拖累, 未来 MTBE 进一步回升空间相对有限。

图表 13: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

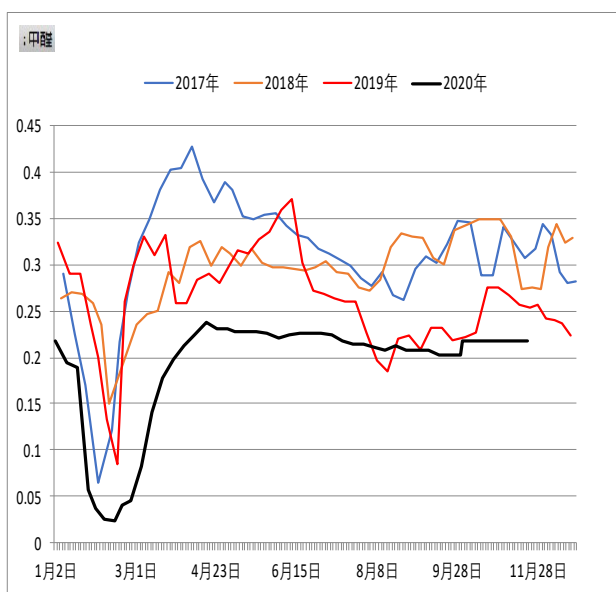
图表 14: MTBE 利润情况



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

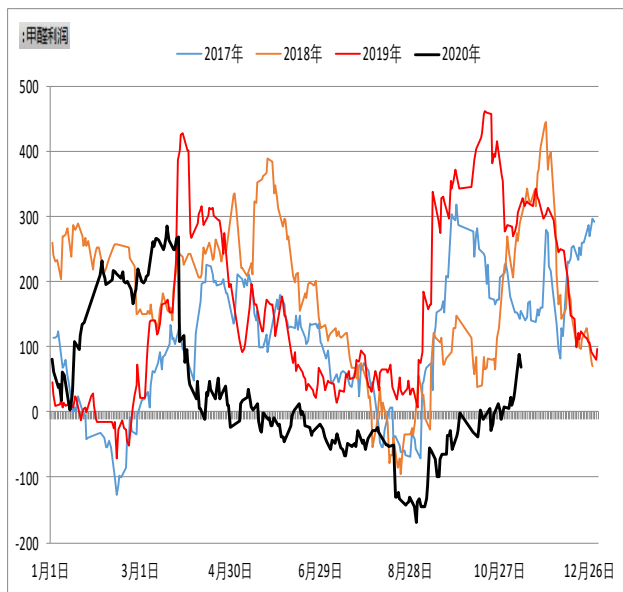
受海内外需求逐步回升带动, 甲醛利润开始回升, 开工率暂时未能得到提振, 未来随着甲醛利润的刺激, 预计开工率将逐步回升至往年均值水平。

图表 15: 甲醛开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

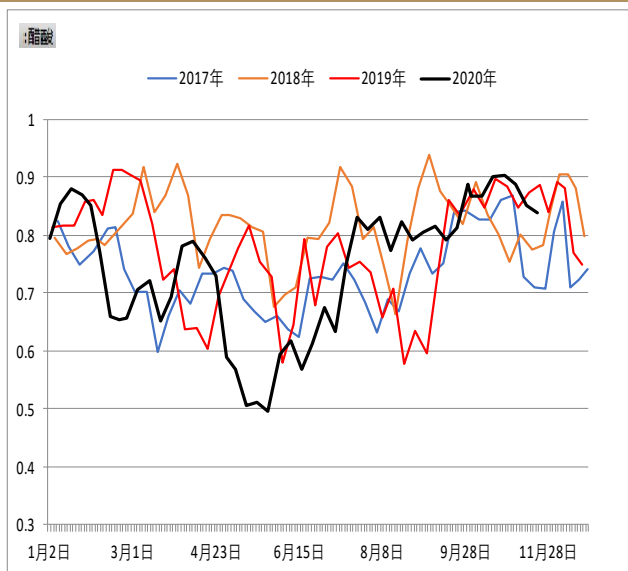
图表 16: 甲醛加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

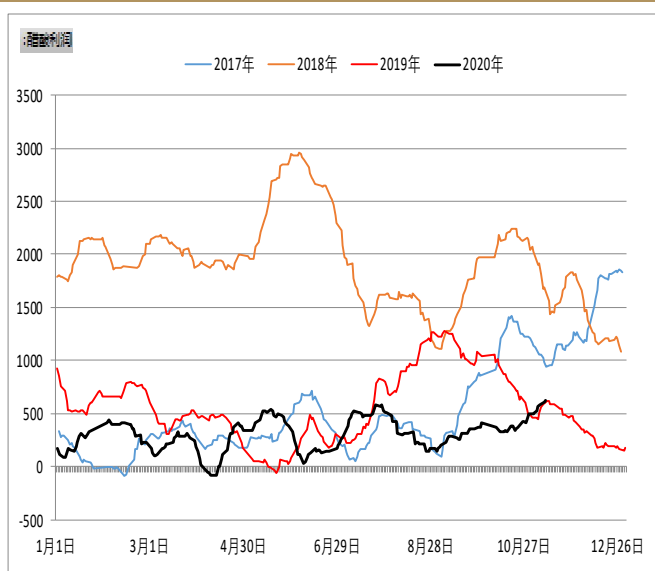
冰醋酸需求方面来看, 主要的下游行业开工情况较好, 刚需采购稳健, 主力工厂多库存低位, 没有出货压力, 且有订单执行, 多地现货供应偏紧张, 华东、华北及河南等市场商谈重心持续上移, 开工率维持相对高位, 并且仍将维持一段时间。

图表 17: 醋酸开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

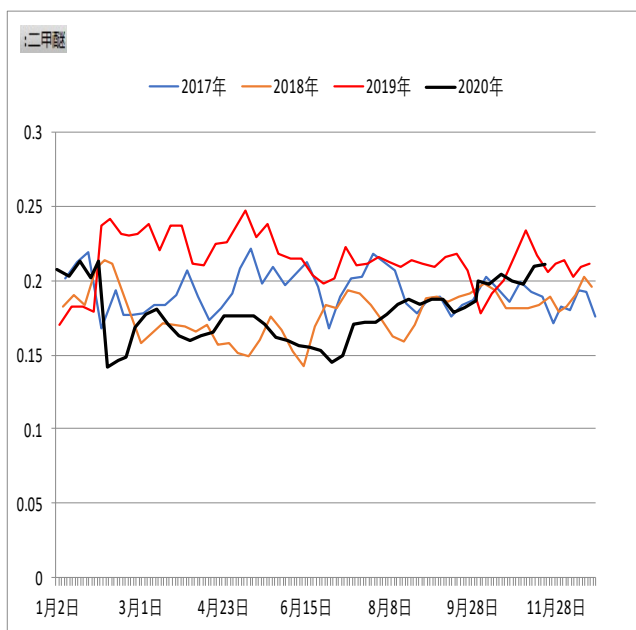
图表 20: 醋酸利润



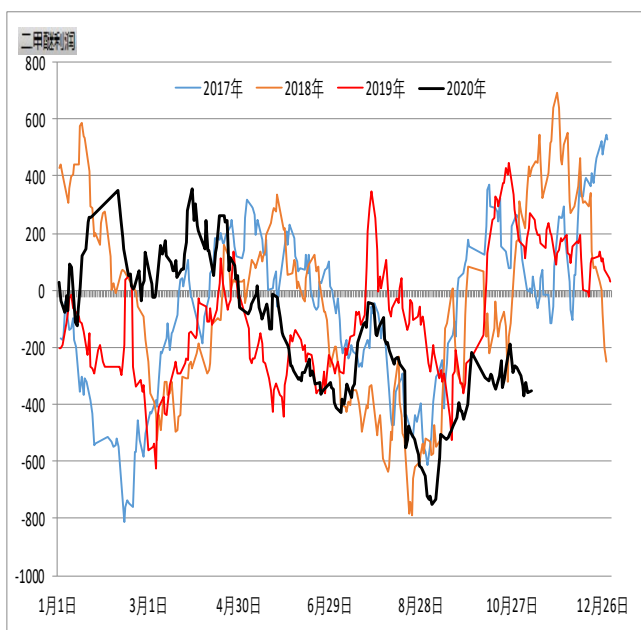
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

随着国内大部分区域天然气价格的快速上涨, 二甲醚价格跟随回升, 开工率小幅回升, 未来随着气温进一步下降, 预计二甲醚消费仍将进一步提升。

图表 18：二甲醚开工率



图表 20：二甲醚利润

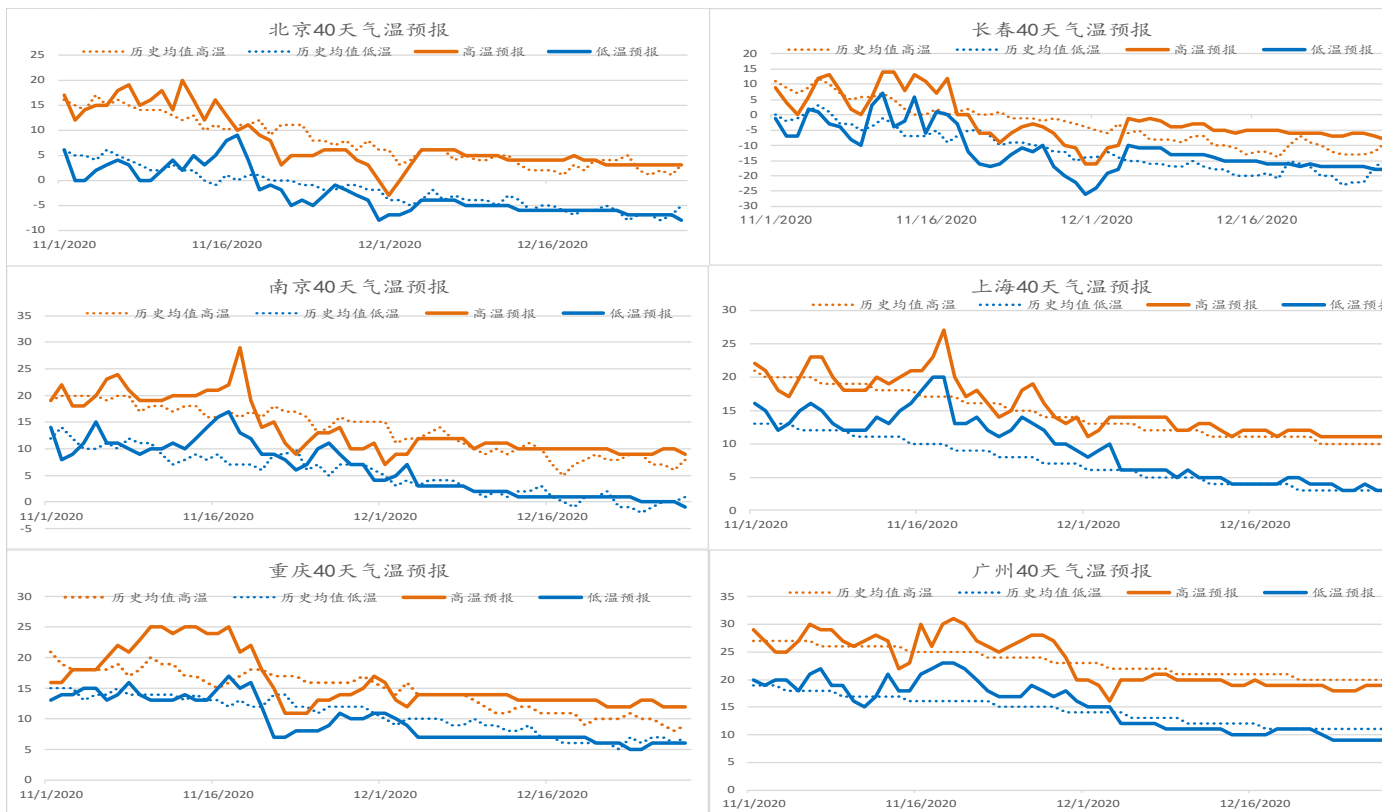


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

根据全国天气网的预计，未来 40 天东北、华北、华东气温均高于往年同期，仅华南气温略低于往年，对甲醇汽油、甲醇燃料等其他形式的消费提升有限。

图表 21：全国气温预期

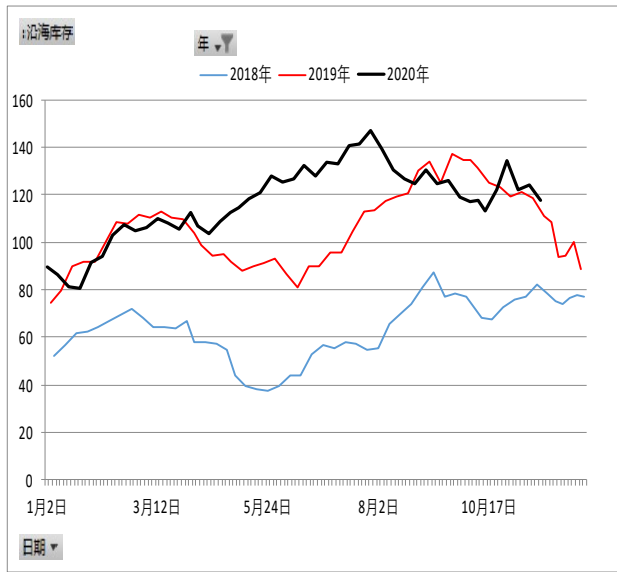


数据来源：卓创，混沌天成研究院

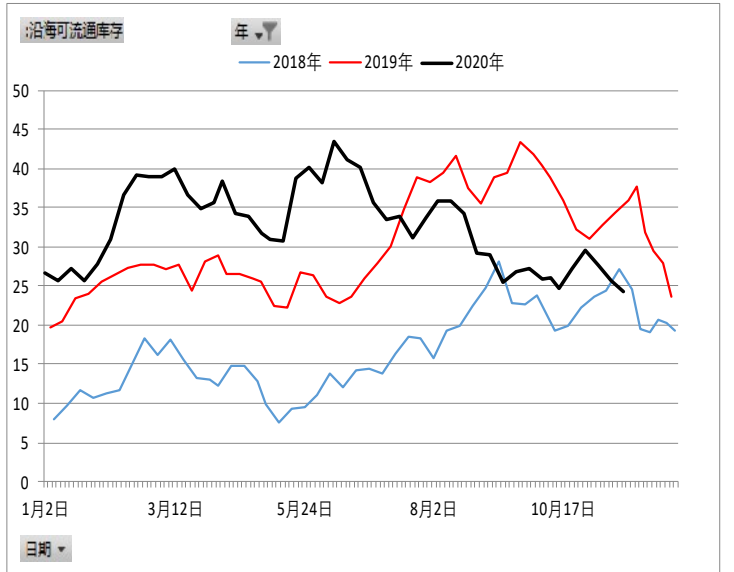
三、库存

本周沿海港口库存环比减少 6.72 万吨，可流通库存进一步小幅回落，且西北企业库存天数出现较明显的下降，库存可用天数下降至 6.46 日。

图表 19：沿海港口库存



图表 20：可流通库存

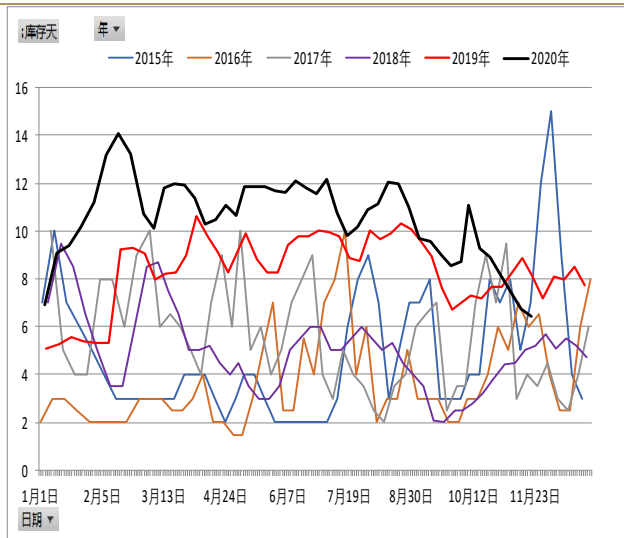


数据来源：卓创，混沌天成研究院

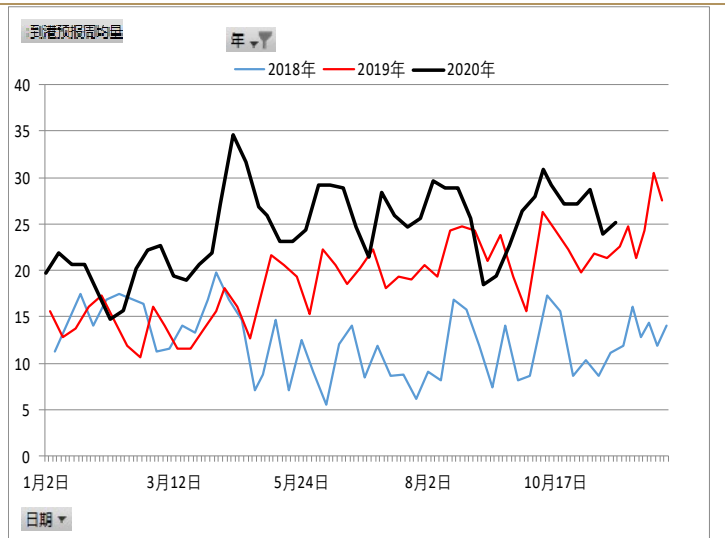
数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

港口周度到港均值较小幅回升。

图表 21：西北企业库存天数



图表 22：到港预报周均值

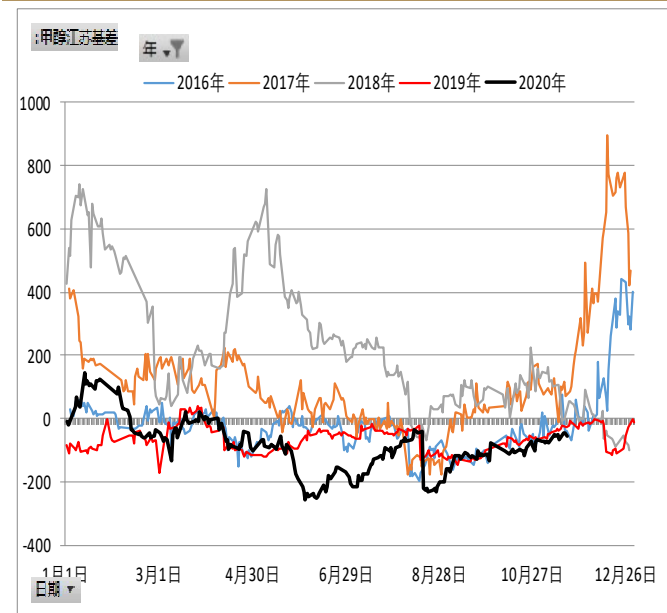


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

四、基差价差

图表 23: 甲醇基差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

伴随西北区域、东南亚甲醇价格快速回升, 甲醇盘面相对于江苏地区基差有所收窄, 01-05 价差结构已经转为 Back 结构, 01 合约走势相对于 05 合约更为强势, 仍可继续参与买 01 卖出 05 的套利头寸。

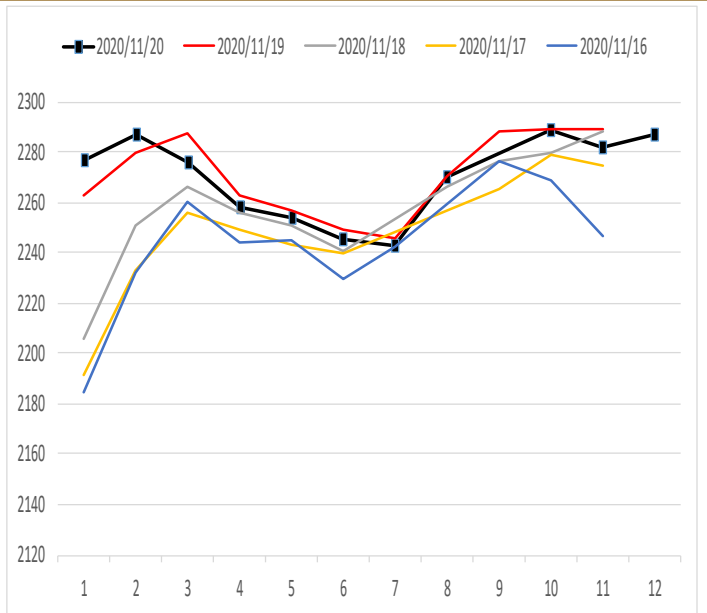
五、甲醇平衡表

图表 21: 甲醇供需平衡表

日期	产量	进口量	出口量	净进口	总供应量	库存	供需平衡
2020年1月	589.95	86.09	0.66	85.43	675.38	91.59	2.69
2020年2月	488.8	86.09	0.66	85.43	574.23	104.90	13.31
2020年3月	571.84	84.85	1.19	83.66	655.5	105.55	0.65
2020年4月	541.94	107.38	1.88	105.5	647.44	112.75	7.20
2020年5月	547.38	105.96	0.03	105.93	653.31	126.50	13.75
2020年6月	502.76	127.43	0.37	127.06	629.82	125.30	(1.20)
2020年7月	503.68	136.26	0.1	136.16	639.84	144.04	18.74
2020年8月	590.93	97.5	1.15	96.35	687.28	122.45	(21.59)
2020年9月	576.05	124.18	0.08	124.1	700.15	116.85	(5.60)
2020年10月	616.36	110		110	726.36	131.02	14.17
2020年11月	610	100		100	710	115.82	(15.20)
2020年12月	610	100		100	710	95.00	(20.82)

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 24: 甲醇远期价格结构



数据来源: 卓创, 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