

2024年8月1日

基本面边际改善，价格或震荡修复

——甲醇8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

- **供应逐渐回归：**据隆众资讯统计，7月涉及检修产能1036万吨。前期检修装置多计划7月底8月初重启，至8月底总计重启产能1336万吨，预计8月甲醇开工率将逐渐上升。
- **进口逐渐修复：**金联创数据显示：7月国际甲醇开工大约在79%附近，环比6月提升6个百分点左右，本应于7月底到港的进口船货推迟到8月上旬到港卸货。如此推测8月进口预计仍会上涨，涨幅可能不及预期，需关注伊朗装船速度。
- **需求预计回升：**8月MTO/MTP开工预计提升明显，外采装置需求也有相应提升。同时传统下游预计在8月中下逐步走出淡季，整体下游7月触底，8月回升。
- **成本利润情况：**7月煤炭价格变动不多，稳中偏强。而电煤需求旺季步入尾声，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：**7月内地供应下降，需求走低，港口进口增加，累库加深，主要矛盾集中在港口，内地偏强给予支撑。8月内地装置集中重启，同时下游也将触底回升，供需同步增加，但需求提升不及供应增幅，库存或仍旧上涨。港口MTO重启存边际改善预期，预计累库速率下降，而内地装置供应回归压力大，与港口分化，或形成内地弱于港口情形。整体来看，甲醇仍处于弱势格局当中，价格震荡偏弱，节奏上预计先跌后涨。
- **操作建议：**卖看涨期权，09合约波段短空。
- **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. 检修放量 | 5 |
| 2.3. 进口涨势放缓 | 5 |
| 2.4. 需求或触底回升 | 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 MTO 开工率 | 7 |
| 图 7 甲醇传统下游复合开工率 | 7 |
| 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

甲醇 2409 合约 7 月价格先涨后跌。在经历过 6 月一整个月的下跌之后，甲醇 2409 合约 7 月初开始修复性反弹。7 月 1 日开盘价格 2553 元/吨，随着甲醇下跌，成本利润被压缩，甲醇装置恢复不及预期反而开工下行，内地供应压力缓解，对价格有一定支撑，价格反弹最高涨至 7 月 11 日 2594 元/吨，随后港口累库继续加深，库存上涨至同期中性水平，压力驱使下价格继续偏弱，7 月 29 日跌破前低（6 月 25 日）2473 元/吨，7 月 31 日最低 2445 元/吨，收 2491 元/吨。

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。

6 月内蒙古君正 40 万吨/年焦炉气制+15 万吨/年矿热炉尾气制 甲醇装置稳定生产，装置降负荷运行中，目前负荷 8 成左右。原计划 7 月河南晋开延化、昌盛煤气化甲醇装置 7 月投产，目前尚有延迟。

表 1 2024 年甲醇新增产能列表

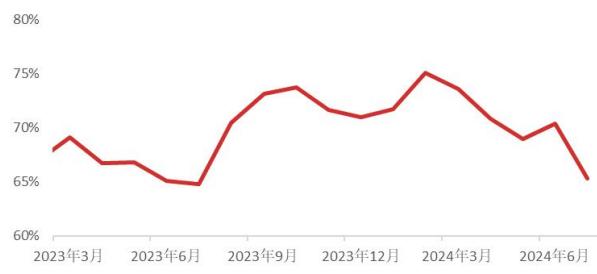
| 企业名称 | 原料 | 产能 (万吨) | 计划投产时间 |
|--------|--------|---------|-----------------|
| 江苏索普 | 煤炭 | 30 | 2024 年 3 月 |
| 内蒙古君正 | 焦炉气 | 40 | 2024 年 3 月 19 日 |
| 内蒙古君正 | 矿热炉尾气 | 15 | 2024 年 5 月 |
| 河南晋开延化 | 煤 | 30 | 2024 年 8 月 |
| 昌盛煤气化 | 焦炉气 | 25 | 2024 年 8 月 |
| 中泰新材料 | 荒煤气 | 100 | 2024 |
| 奇台智慧能源 | 二氧化碳加氢 | 30 | 2024 |
| 总计 | | 270 | |

资料来源：东海期货研究所，金联创

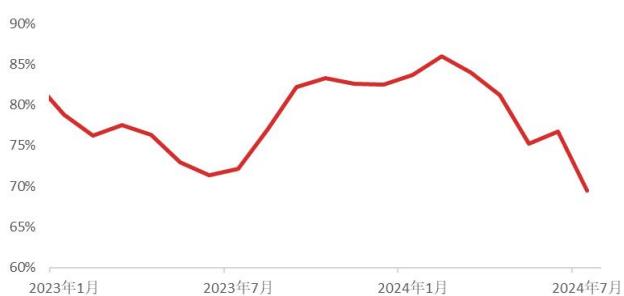
2.2.检修放量

截至 7 月 29 日，卓创资讯预估 7 月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：65.33%，较上月下降 4.77 个百分点；西北地区的开工负荷为 69.49%，较上月下降 6.78 个百分点。

7 月甲醇装置开工继续下滑，宝丰 240 万吨装置，久泰 200 万吨装置、晋煤华昱 120 万吨装置等大型装置均在 7 月进行检修，据隆众资讯统计，7 月涉及检修产能 1036 万吨。前期检修装置多计划 7 月底 8 月初重启，至 8 月底总计重启产能 1336 万吨，预计 8 月甲醇开工率将逐渐上升。

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

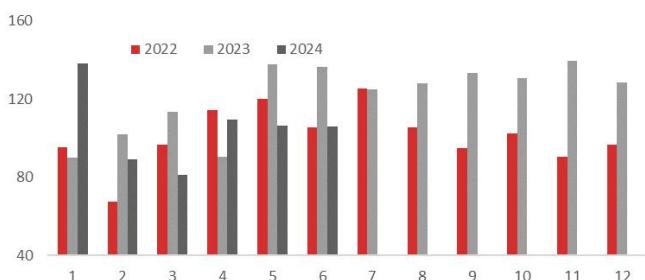
2.3.进口涨势放缓

海关数据统计，2024 年 6 月份我国 甲醇进口量在 105.73 万吨，环比下跌 0.59%，2024 年 1-6 月中国甲醇累计进口量为 630.26 万吨，同比下跌 5.95%。

金联创数据显示：7 月国际甲醇开工大约在 79%附近，环比 6 月提升 6 个百分点左右，伊朗装置多数恢复正常开工平稳，马油装置目前两套均计划外停车，小装置关注 8 月上半月

恢复情况，大装置 24 日计划外停车几日。美国装置恢复继续提升至 9 成附近。7 月进口已有明显增加，7 月甲醇进口外轮预计卸入 118.09 万吨，但装船速度不及预期，非伊卸货 7 月进一步提升至 46.5 万吨，但由于欧美地区需求尚可，8 月或再次回归至 40 万吨以内水平。受到台风、进口船货集中排队卸货和沿海部分区域吃水不足影响，本应于 7 月底到港的进口船货推迟到 8 月上旬到港卸货。如此推测 8 月进口预计仍会上涨，涨幅可能不及预期，需关注伊朗装船速度。

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

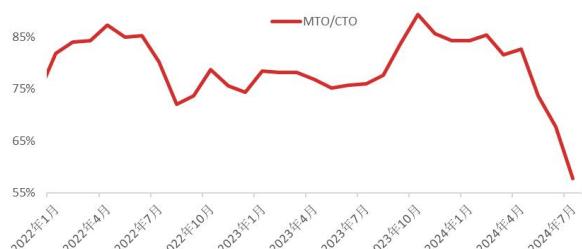


资料来源：东海期货研究所，卓创

2.4. 需求或触底回升

根据卓创数据估算 7 月 MTO 平均开工率 57.67%，环比 6 月 -9.98% 左右。传统下游整涨跌互现，其中甲醛开工 -2.51%，醋酸开工 +5.97%，MTBE 开工环比 -4.12%。

7 月 MTO/MTP 开工位于近 5 年最低水平，其中宁煤一期、中天合创、内蒙古久泰、山东阳煤恒通、南京诚志一期等仍停车中。浙江一套 69 万吨甲醇制烯烃装置于 7 月 21 日重启恢复，山东阳煤恒通年产 30 万吨甲醇制烯烃装置 7 月下旬重启，当前负荷已恢复至 7 成左右，同期中天合创甲醇及烯烃已重启，7 月底 8 月初久泰、宁夏宝丰三期及神华新疆等项目均有恢复预期。天津渤化 60 万吨/年 MTO 装置恢复后续有重启计划。8 月 MTO/MTP 开工预计提升明显，外采装置需求也有相应提升。同时传统下游预计在 8 月中下逐步走出淡季，整体下游 7 月触底，8 月回升。

图 6 甲醇下游 MTO 开工率

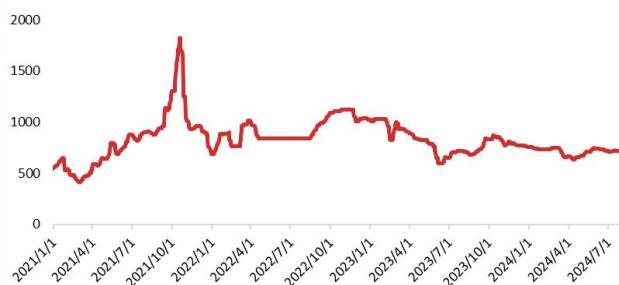
资料来源：东海期货研究所，卓创

图 7 甲醇传统下游复合开工率

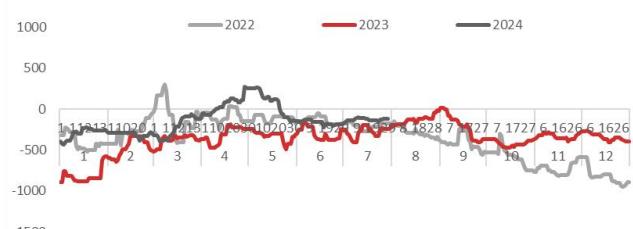
资料来源：东海期货研究所，卓创

2.5. 成本支撑预计走弱

7月煤炭价格变动不多，稳中偏强。据同花顺数据显示：7月1日内蒙古乌海5500大卡动力煤714元/吨，最高7月中达到720元/吨，月末价格在718元/吨左右，价格平稳，但环比6月略有下跌。而电煤需求旺季步入尾声，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

7月内地供应下降，需求走低，港口进口增加，累库加深，主要矛盾集中在港口，内地偏强给予支撑。8月内地装置集中重启，同时下游也将触底回升，供需同步增加，但需求提升不及供应增幅，库存或仍旧上涨。港口MTO重启存边际改善预期，预计累库速率下降，而内地装置供应回归压力大，与港口分化，或形成内地弱于港口情形。整体来看，甲醇仍处于弱势格局当中，价格震荡偏弱，节奏上预计先跌后涨09合约偏弱。主力即将换月，01关注波段做多机会。

操作建议：买看跌期权，MA2409合约波段短空，1-5正套

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資目标、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