

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

煤价陡跌，甲醇强弱转换还有余时

观点概述：

短期矛盾：尽管煤价上涨推升了甲醇价格一路直飙，甚至周三出现涨停，但甲醇的强势尽管源头可能来自煤炭，但直接作用甲醇上涨的却更多的表现为华东现货的紧张挤仓格局。典型表现有两点：一是期货上涨，基差却继续扩大。江苏现货价格在 2800 元/吨以上。二是煤价转头之后，甲醇的回落幅度却慢于其他煤化工品种。甲醇对于煤价的反应有一定滞后性。

甲醇的产能投放低于预期也是甲醇价格表现比预期更加坚挺的一个原因。原本一二季度投产量在 600-700 万吨，但实际投产的可能在 300 万吨左右。

需求这块遇阻。MTO 的盘面利润已经降为负值。MTO 开工开始出现下降。预期甲醇的需求增长空间非常有限。而后期供应还有增长的可能。

港口库存尽管小幅回落，但并不能表现目前市场的紧张局面。市场的紧张主要体现为流通货源上，而这一点与贸易商的心理预期有很大关系。因为煤炭价格的上涨引起贸易商对于未来补空单的担心，导致纸货市场的大量补空操作引起货源紧张。这局势的改变取决于贸易商心态的转换。目前这一迹象还不明显。

海外相对国内价格已经在明显回落，这使得国内的价格将变得越来越有吸引力。尽管目前进口预期并不明显，但随着这一趋势的延长，到港量增加将在未来出现。

因此我们认为甲醇可能会在 2800 元/吨左右进行震荡整理，此线继续上涨的空间有限，而大幅度回撤的时机待定。

策略建议：

趋势策略：2109 合约关注 2800 元/吨以上的逢高沽空机会

短期策略：2700-2850 元/吨之间的区间操作。

风险提示：

国内检修装置继续扩大，导致开工进一步下行。

海外装置减产或停产。

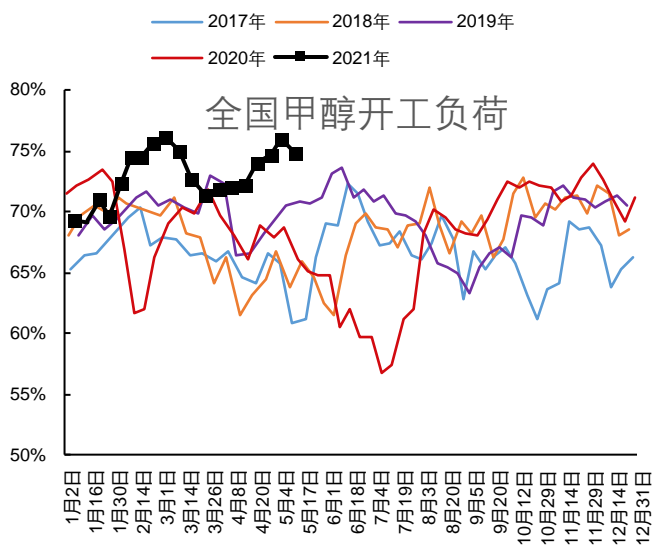
天气异常导致卸货速度进一步放慢。



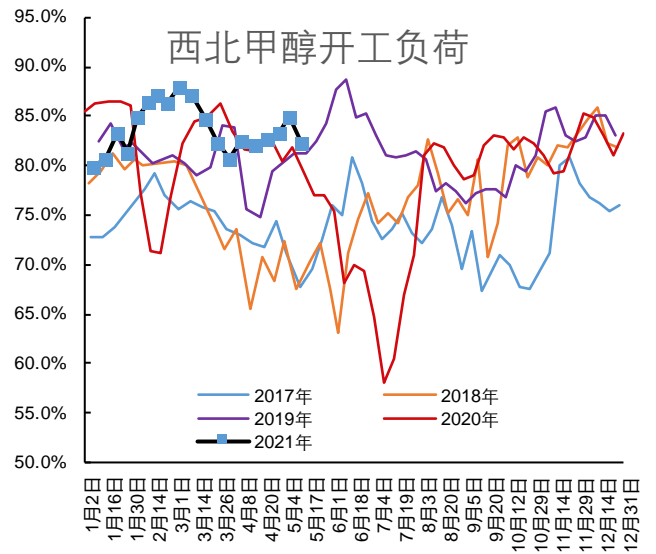
一、供应端

卓创消息，国内甲醇整体开工负荷出现回落，下跌 1.15%至 74.92%，其中西北地区开工负荷为 82.37%，环比下跌 2.64%。非一体化甲醇平均开工负荷为 67.37%，下跌 1.21%。西北等地区部分甲醇装置停车检修，导致全国甲醇开工负荷下降。

图表 1：国内甲醇开工率



图表 2：西北甲醇开工率



来源：卓创, 混沌天成研究院

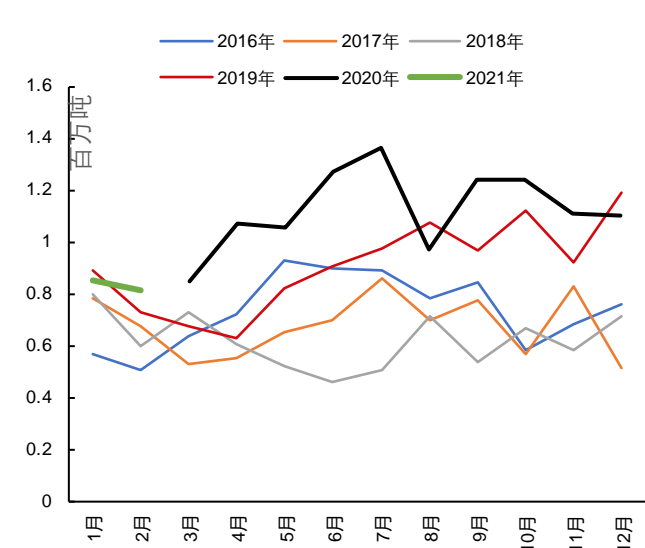
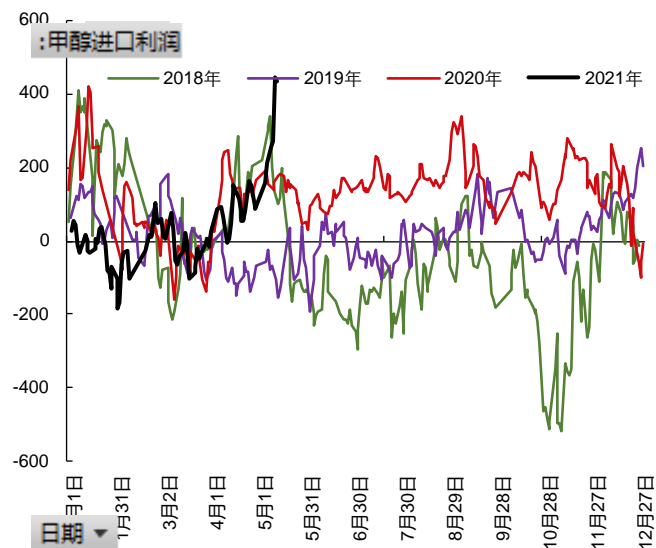
来源：卓创, 混沌天成研究院

国内价格本周的上涨，导致进口利润持续增加。截至周五，进口盈利达到 429 元/吨，盈亏比上升至 15%。

5 月 14 日到 5 月 30 日沿海地区预计到港在 48.65-49 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 23.75-28 万吨，华南预估在 9-9.5 万吨，浙江预估在 15.9-16 万吨。预期到港数较前一周有小幅上升，但较之前高点仍有回落。到港预期下降。

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 2 期于本周初陆续产出新产品，负荷逐步提升中，其 1 期目前运行中，计划 9 月份检修。其二期于 5 月 8 日停车检修，计划检修 11-13 天；二期正常运行。	--
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；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	甲醇装置于 3 月 21 日临时停车，于 3 月 24 日恢复正常 其甲醇装置于 5 月 10 日夜停车检修，计划检修 7 天	-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	
	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	其甲醇装置计划4月20日开始检修，计划检修30天。 其20万吨装置于5月13日重启，其40万吨装置于5月16日重启	--
	陕西焦化	20	焦炉气	其甲醇装置于4月21日停车检修，计划检修20天左右。 其甲醇装置于本周初正常运行	
	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	
	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	其甲醇装置检修推迟，检修时间待定。 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	--
	明水大化	60	煤	其甲醇装置初步计划6月初5月底检修，计划检 修一个月。	--
	滕州凤凰	92	煤	其甲醇装置计划5月底检修	-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。
	Shell	韦瑟灵	40	装置目前稳定运行中。
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。
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。
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。其前期停车检修的2套总体245万吨甲醇装置本周初重启恢复。
	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。
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。
新西兰	Methanex	新西兰	3#242	装置运行负荷不高，近期少数装置有降负计划。
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。
	Kharg	哈尔克岛	66	稳定运行中。临时停车检修
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	装置稳定运行中。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。
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	该装置于5月上旬重启，目前恢复稳定运行。

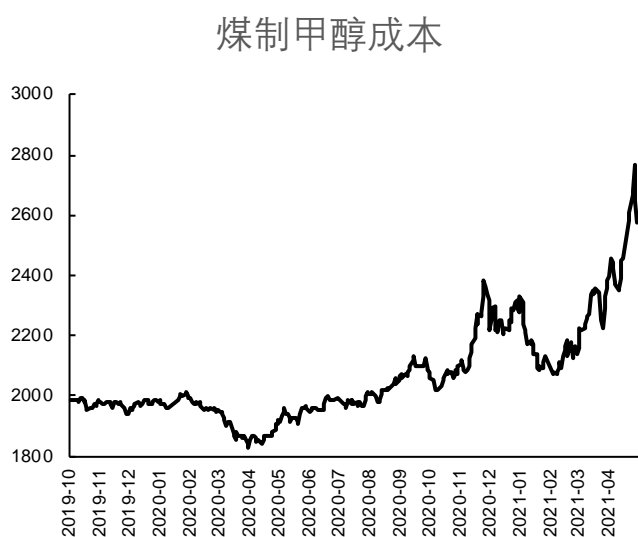
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶		目前装置基本稳定运行中
	Fanavaran PC	霍梅尼港	100	目前装置恢复稳定运行。
印尼	KMI	博坦	66	装置稳定运行。
智利	Methanex	智利	2#172	装置开工负荷不高。

注：目前美国一套 175 万吨/年甲醇装置运行负荷不高。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；近期国外部分地区天然气价格过高，可能会对甲醇供应造成一定影响。

来源：卓创,隆众资讯,混沌天成研究院

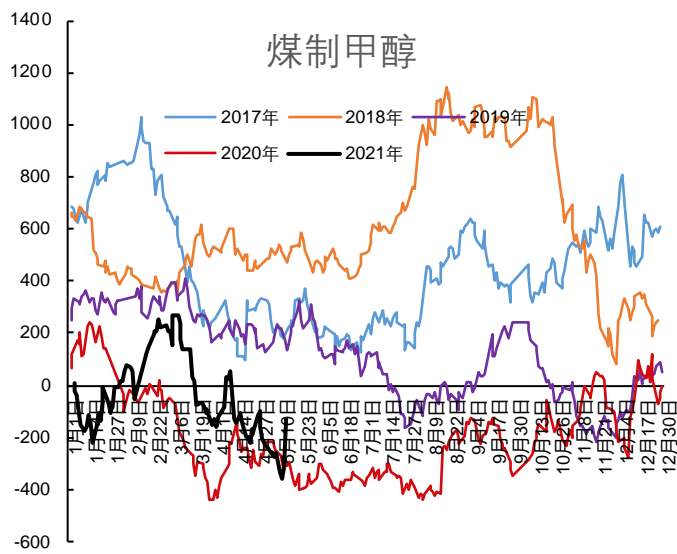
煤价在周四开始拐头向下，煤制甲醇成本也终止上涨势头，从最高 2771 元/吨回落至 2576 元/吨。煤制甲醇利润也因此掉头向上，盘面利润从最低-362 元/吨，回升至-67 元/吨。

图表 7：煤价大涨致煤制甲醇成本大升



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 8：煤制甲醇利润大跌

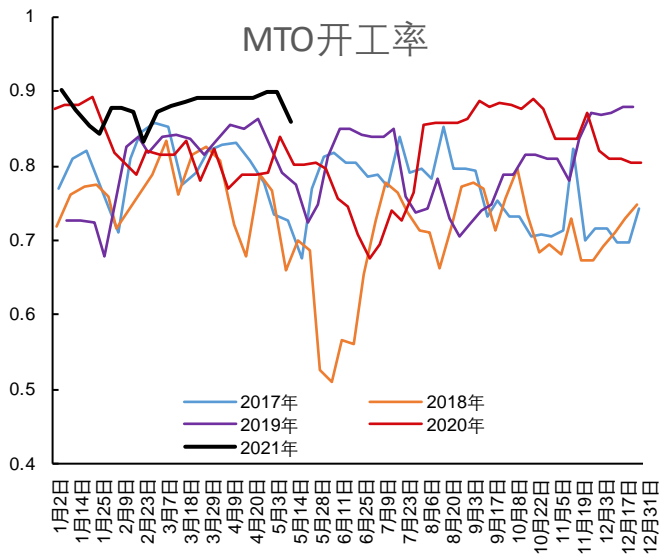


来源：卓创，混沌天成研究院

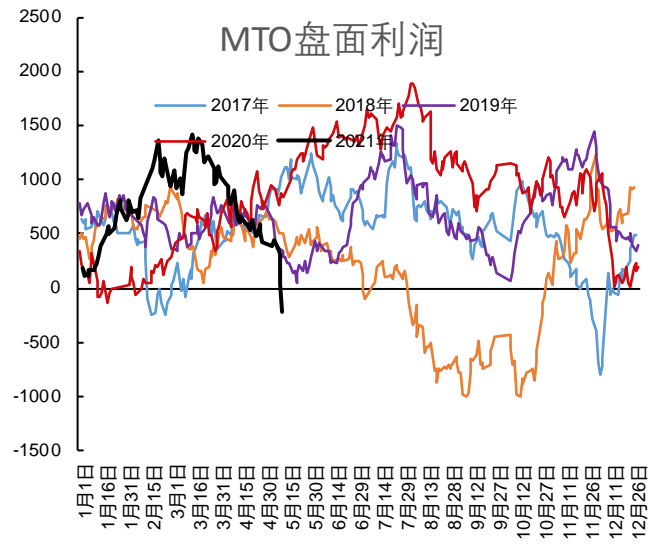
二、需求端

国内 MTO 装置开工 86.01%，回落 3.91%。主要是延长中煤二期装置停车。甲醛开工下滑 1.51%，至 24.4%，甲缩醛开工下滑 0.67%，但醋酸开工大增 6.68%至 91.05%。其余传统下游开工持平。下游综合开工率 76.04%，下降 2.53%。

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 利润持续下滑，目前盘面利润已经降至-269.5 元/吨。

沿海地区部分 MTO 装置负荷提升。外采甲醇的产能为 565 万吨，平均负荷 98.29%，比上周上涨 1.56%。

图表 11: 甲醇制烯烃装置运行情况

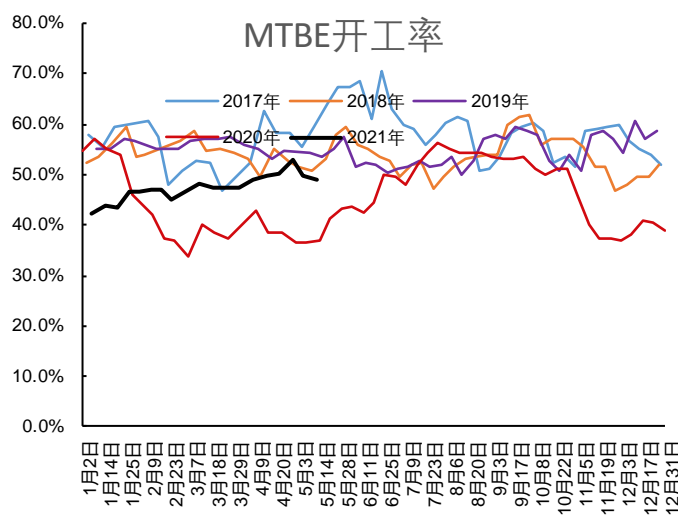
企业名称	所在地	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	2 套 50 万吨/年 MTP 装置正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	MTP 装置满负荷运行中
神华包头煤化	内蒙	60	180	MTO 装置目前正常运行中
中石化中原石化公司	濮阳	20	--	MTO 装置正常运行
宁波富德	宁波	60	--	目前装置稳定运行中
南京诚志(南京惠生)清洁能源有限公司	南京	29.5	50	MTO 装置稳定运行中,
延长中煤榆林能化有限公司	靖边	60	180	MTO 装置运行正常

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
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
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。

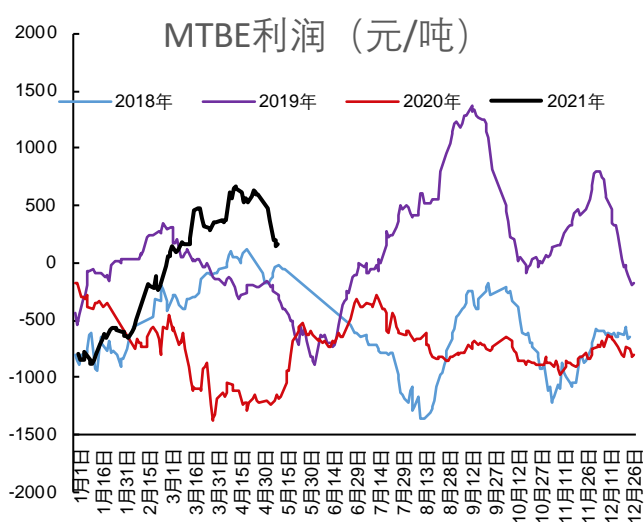
中安联合	淮南	60	180	其 MTO 装置正常运行中。
宁夏宝丰（二期）	宁夏	60	220	其 MTO 装置正常运行
吉林康乃尔	吉林	30	--	其 MTO 装置于 10 月 29 日附近停车，恢复时间待定
延长中煤榆林能化（二期）	靖边	60	180	MTO 装置目前运行正常，部分甲醇外采于本周初陆续停车。

MTBE：市场需求转弱，厂家有降价促销冲动。

图表 12：MTBE 开工率



图表 13：MTBE 利润情况

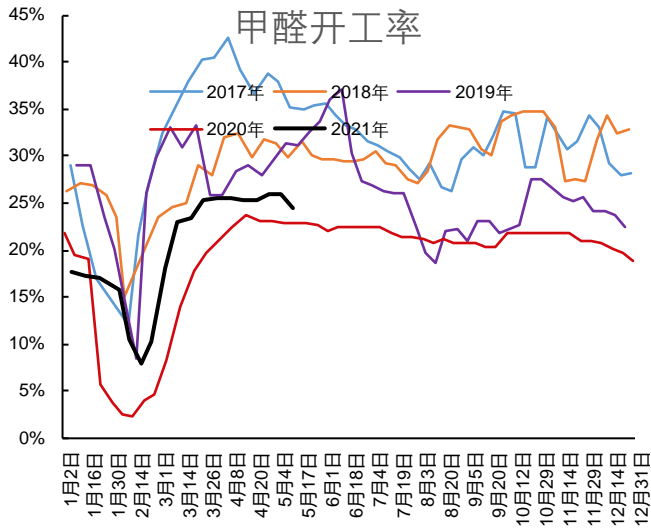


来源：卓创，混沌天成研究院

来源：Wind，混沌天成研究院

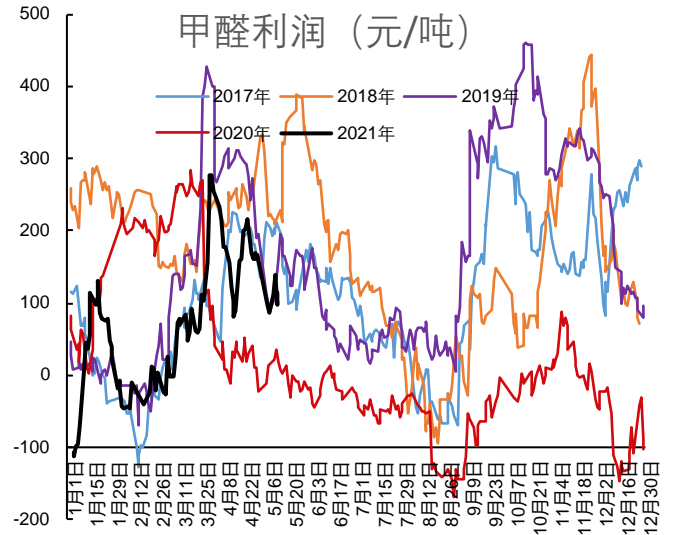
甲醛方面：下游需求整体一般，利润上涨，升至 124.7 元/吨。

图表 14：甲醛开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

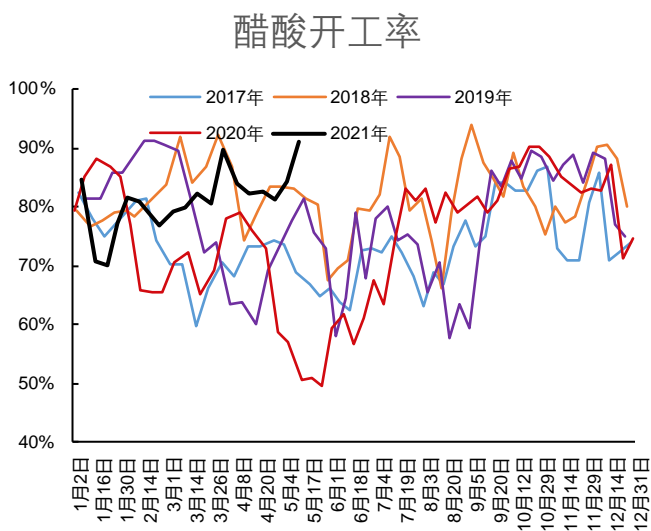
图表 15：甲醛加工利润



来源：卓创，混沌天成研究院

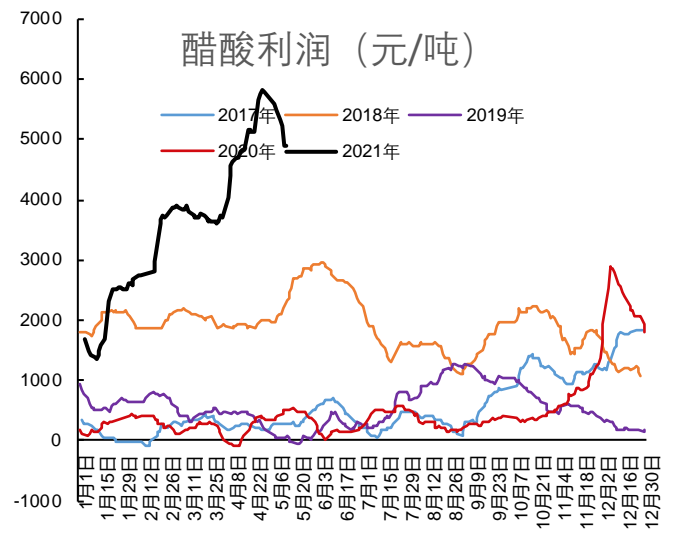
醋酸：江苏索普和河南顺达装置恢复运行，提升负荷。利润从 5484 元/吨降至 4871 元/吨。

图表 16：醋酸开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

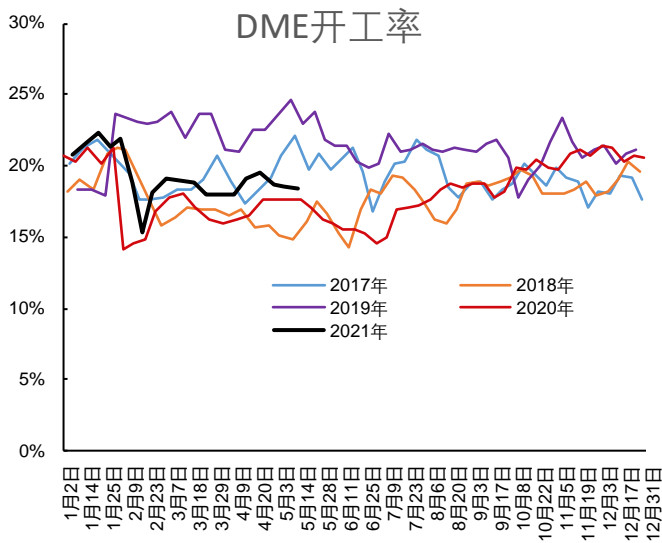
图表 17：醋酸利润



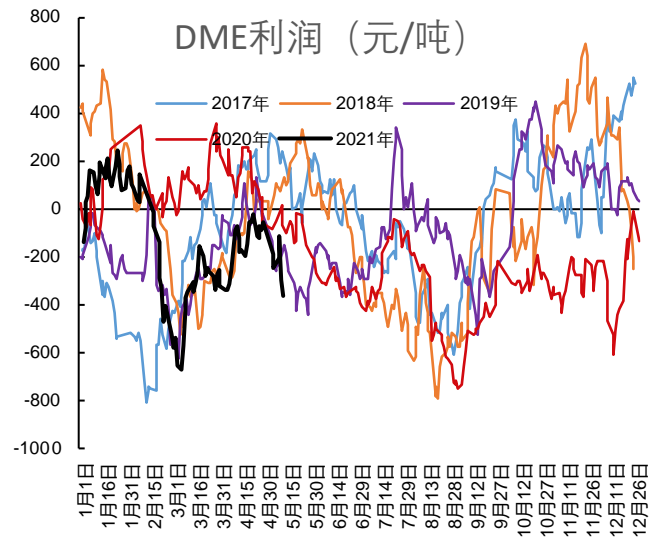
来源：卓创，混沌天成研究院

二甲醚：部分装置停车检修，开工低位。亏损收窄，从亏损 242 元/吨降至 202 元/吨。

图表 18：二甲醚开工率



图表 19：二甲醚利润



来源：卓创，混沌天成研究院

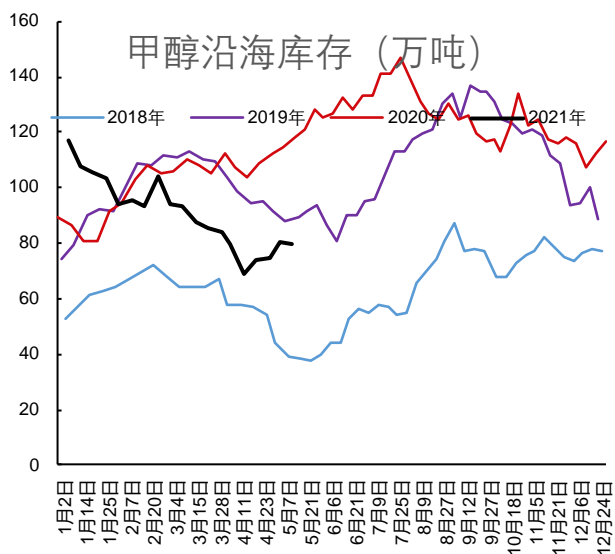
来源：卓创，混沌天成研究院

三、 库存

本周沿海地区库存小幅回落，下降 0.75 万吨至 79.7 万吨，跌幅为 0.93%。可流通库存预估为 13.2 万吨，比上周下跌 0.65 万吨。

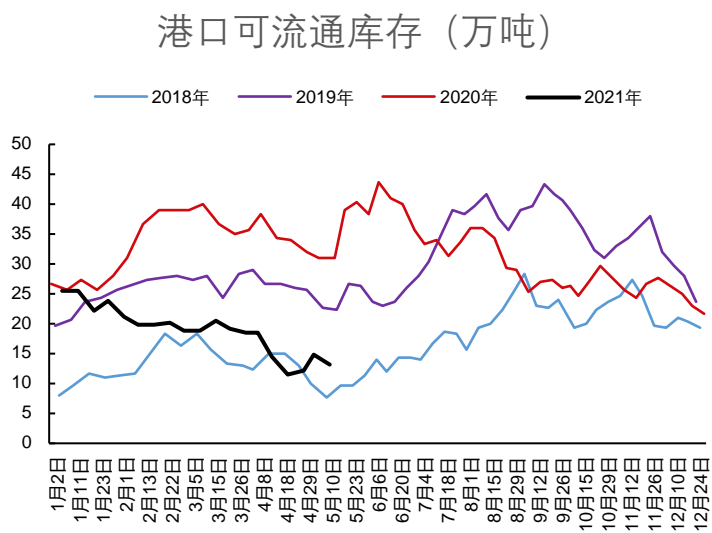
太仓提货量较之前下降，船舶整体发货量较上周下降。部分发往南京和南通等地。未来 17 天预计到港量为 48.65-49 万吨，比上周有一定增加。

图表 20: 沿海港口库存



来源: 卓创, 混沌天成研究院

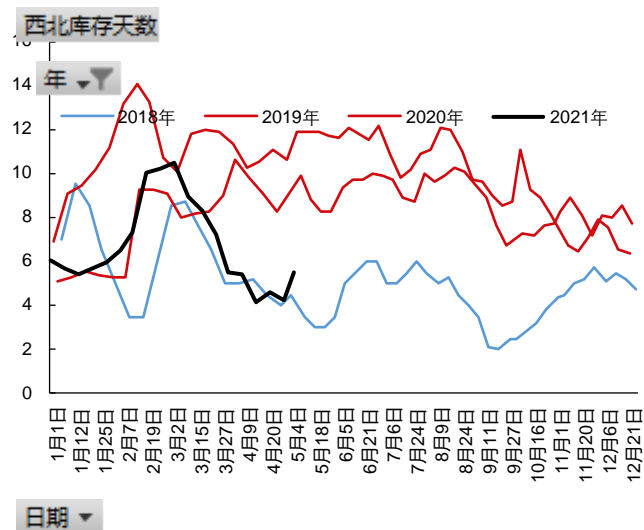
图表 21: 可流通库存



来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

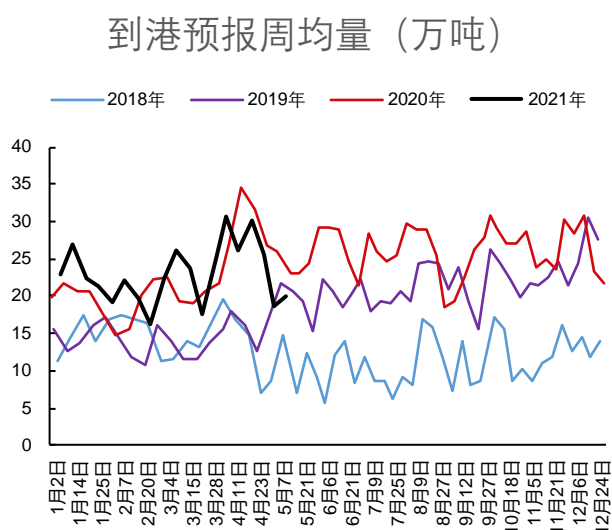
西北库存天数也继续回升, 从 5.54 天上升至 6.5 天。港口周度到港均值小幅上升, 从上周的 18.6 万吨上升至 20.1 万吨。

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



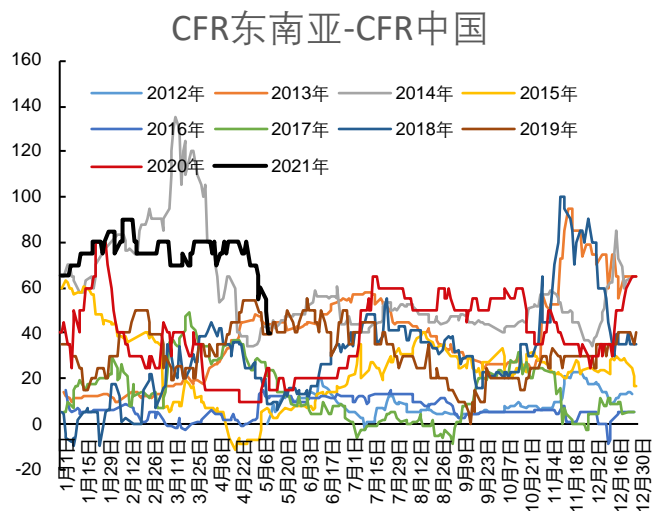
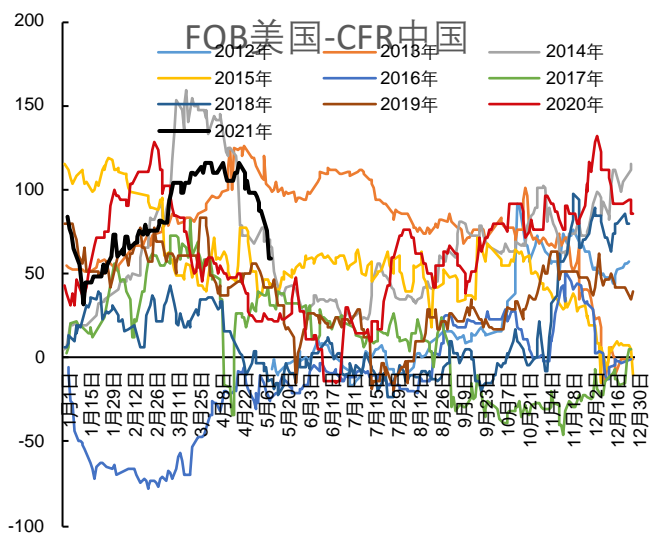
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

四、各地价差比较

各国相对中国的价差在持续走低，这意味着中国的价格相对提升，未来货源流向中国的概率提升。

图表 24: FOB 美湾-CFR 中国

图表 25: CFR 东南亚-CFR 中国

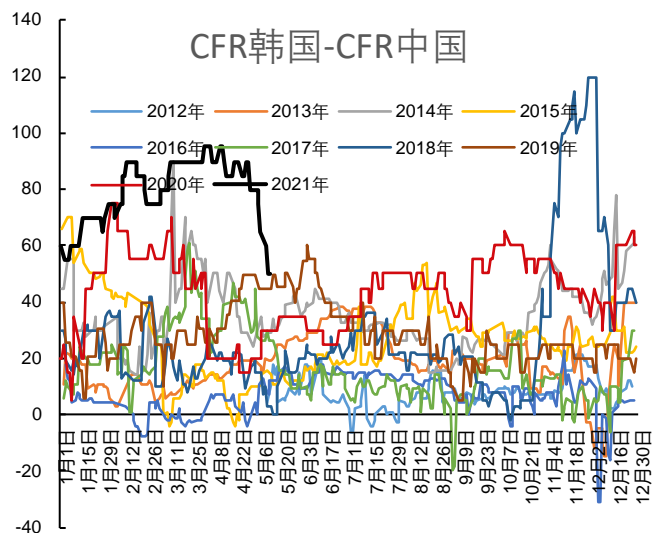
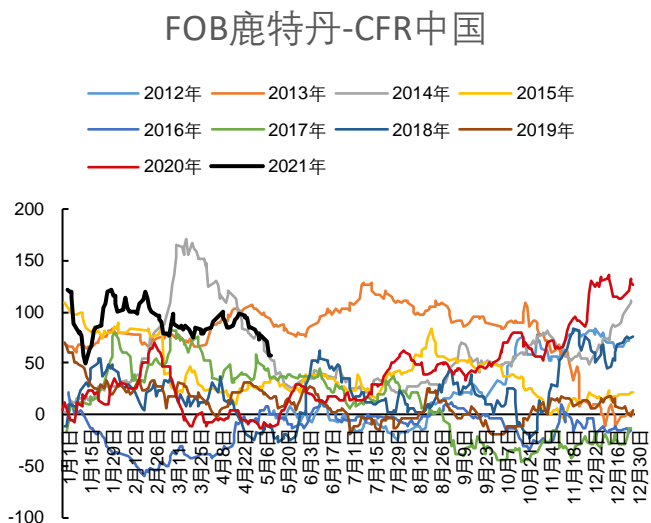


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

图表 26: FOB 鹿特丹-CFR 中国

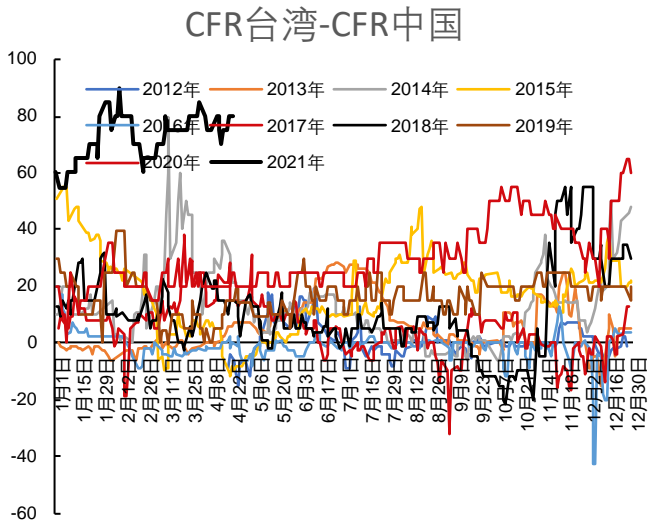
图表 27: CFR 韩国-CFR 中国



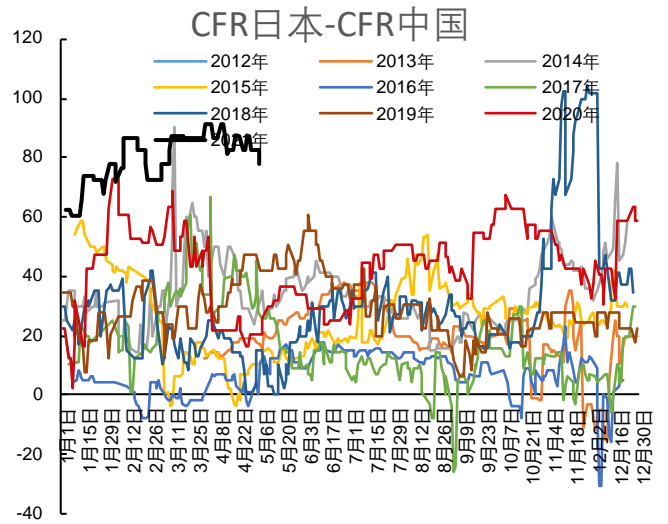
来源: wind, 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

图表 28: CFR 中国台湾-CFR 中国



图表 29: CFR 日本-CFR 中国



来源: wind ,混沌天成研究院

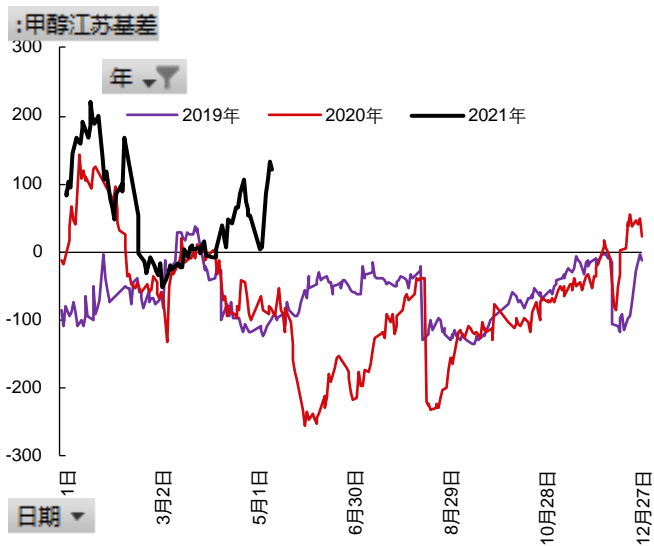
来源: 卓创, Wind ,混沌天成研究院

五、基差价差

尽管期货上涨厉害，但现货的上涨更为来势凶猛，江苏现货价格 2875 元/吨。目前基差升至 136 元/吨，较前期的 5 元/吨大幅上升。

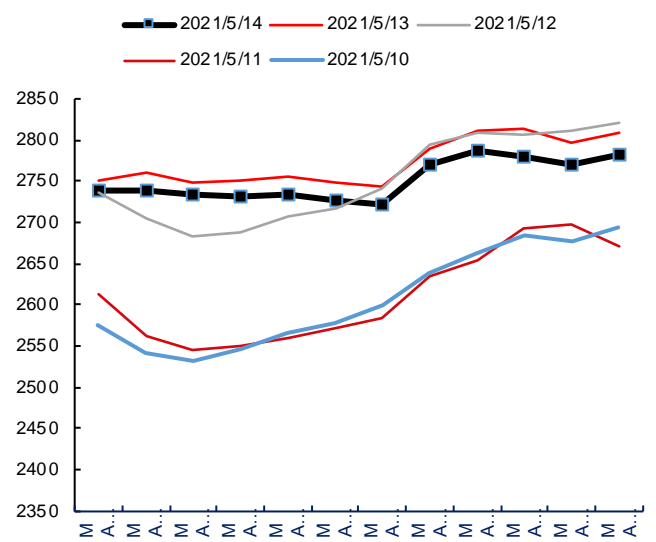
期限结构上，近月保持微 back 结构，但远月呈现明显的 contango 结构。

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

尽管甲醇价格飙升, 但甲醇概念股并没有出现同步大涨。中煤能源周回落 1.14%, 兖州煤业回落 9%, 申能股份上涨 1%。梅塞尼斯价格回落%, 从 39.53/股回落至 37.47 美元/股。

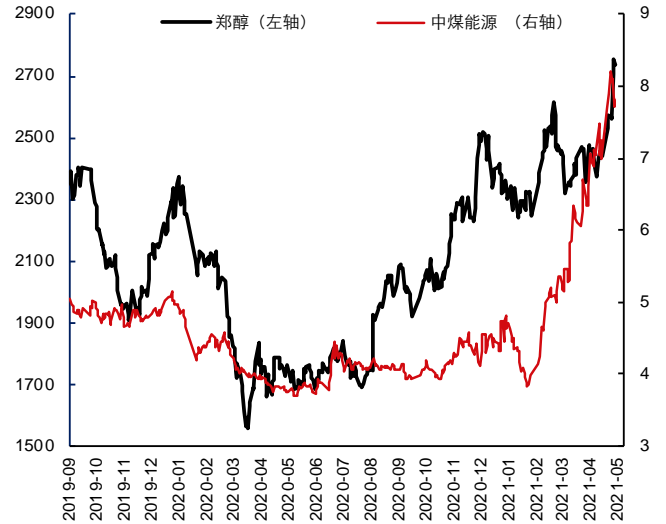
中煤能源和兖州煤业的回落可能与煤炭的回落有关。

图表 32: 梅塞尼斯与甲醇价格对比



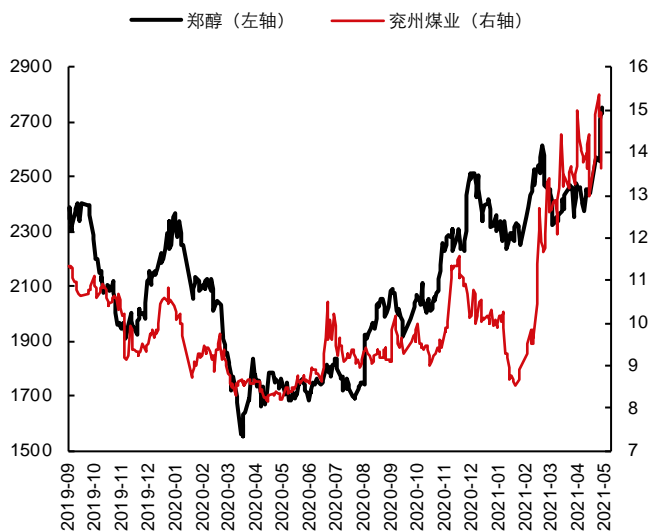
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 33: 中煤能源与甲醇价格比较

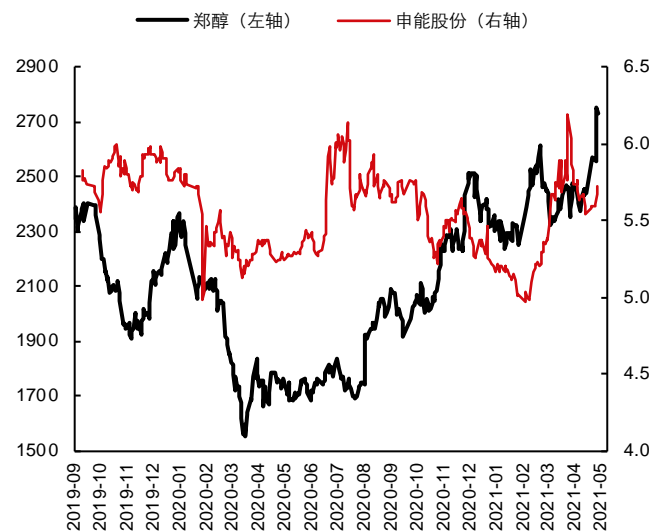


来源: Wind, 混沌天成研究院

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



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