

国联期货甲醇调研报告

2023年7月22日

国联期货研究所

研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773号

分析师:

国联期货能化团队
林菁

从业资格证号: F03109650
投资咨询号: Z0018461

相关研究报告:

《国联期货 2023 年甲醇年度展望》
《甲醇调研专题: 2023 年中国石油与化工产业大会调研报告》
《国联期货甲醇报告-上涨力度节前透支》
《国联期货甲醇报告-煤炭支撑有限》
《国联期货甲醇报告-供应端压力偏强》
《国联期货甲醇报告-或进入累库通道》
《国联期货甲醇报告-关注成本线附近》
《甲醇工艺路线梳理及成本测算(一)》
《甲醇半年报-“金九银十”待兑现》

陕西榆林调研报告 - 天气炎热, 甲醇消暑

➤ 调研背景:

内地甲醇产量恢复不及预期, 致使累库缓慢; 电厂库存仍处高位, “迎峰度夏”对煤价提振效果如何; 烯烃下半年新增投产较多, 但利润偏低, MTO 是否可以如期投产。带着问题, 我们深入走访了陕西榆林较有代表性的 6 家化工企业, 其中 4 家为生产厂家, 2 家为下游厂家。

➤ 结论:

2023 年煤炭端对甲醇的影响显著增强, 多数生产厂家心态偏乐观, 对国家下半年政策提振报有较大期望。下游厂家心态多不佳, 一是认为当前甲醇/甲醛/甲醇钠/PP/PE 等多个行业已经出现产能过剩的情况, 二是疫情后期全国经济复苏缓慢, 政策传导尚需时间, 房地产竣工好但开工低或使多个行业“蛋糕”减少, 澳洲煤炭、美国低价乙烯冲击力度较强, 市场闻北美甲醇到港或增加, 关注 8-9 月进口影响, 出口外销仍然较少。

近期甲醇上涨更多是在强宏观预期下, 供应端超预期缩量所致, 外加部分 MTO 装置外采。下游调研样本企业多反映甲醇需求并无明显起色。当前对甲醇我们持偏空态度。

➤ 策略:

策略推荐: 单边(短中): 在煤矿安全生产检查背景下或高位宽幅震荡。单边(长): 逐步回归理性, 若无可持续利好因素出现, 8 月预期相较转弱, 或可高空入场。

月间套利: 9-1 反套低于-100 可逐步止盈, 关注 1-5 正套机会(目前 7 月均已盈利)。跨品种套利: 关注 PP-3MA 在 09 合约逢低做扩, 在 01 合约逢高做缩机会。

风险关注: 宏观政策落地、能源价格走势、装置、产业链利润、MTO 装置(兴兴、宝丰、斯尔邦)、商品间联动影响、会议、主力合约换月等。

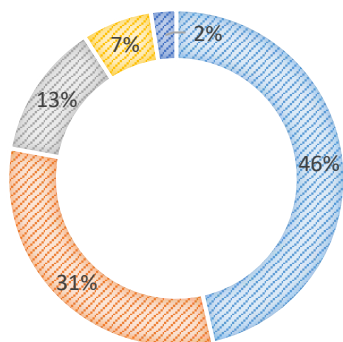
一、陕西甲醇：

1.1 陕西甲醇

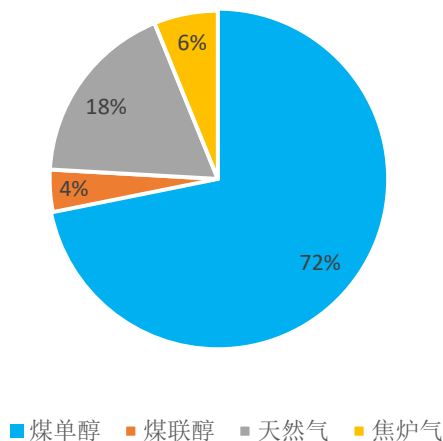
陕西市场甲醇是净流出市场，流入甲醇没有优势，约 80%产量从该地流出至东南地区。截止 2022 年，陕西共有 20 家甲醇生产企业，涉及产能 1726 万吨，西北地区占比 46.67%，全国产能占比 16.55%，其中 95%以上的企业都是国有企业，是我国甲醇的主要生产地区之一。

西北地区产能占比

■ 陕西 ■ 宁夏 ■ 新疆 ■ 青海 ■ 甘肃



陕西分工艺路线产能占比



来源：国联期货研究所 钢联隆众

当前情况：陕西因煤炭资源优质，多为煤制甲醇，占比 76%，焦炉气制甲醇占比较少，多为副产品，地区产能基本饱和。

边际产能：没有配套煤矿的民营企业当前生产压力较大。如奥维乾元（20 万吨/年）、附近有内蒙世林（30 万吨/年）和金诚泰（30 万吨/年），若煤价再度下跌，前两套装置重启开车的可能性较大。

新增产能：除一体化装置外，陕西未来无新增甲醇产能，民营煤制甲醇生产企业近年来利润不佳，抑制了产能扩张，并且部分甲醇生产企业为降低经营风险和增加收入，开始配套甲醇下游精细化工装置。榆林凯越 50 万吨的甲醇制乙醇装置今年开工，计划 2025 投产，预计投产后每年 50 万吨的甲醇外放量会消失。除该企业之外，陕西仍有企业规划新建了甲醛、甲缩醛等甲醇下游装置。

1.2 调研背景

内地甲醇产量恢复不及预期，致使累库缓慢；电厂库存仍处高位，“迎峰度夏”对煤价提振效果如何；烯烃下半年新增投产较多，但利润偏低，MTO 是否可以如期投产。带着问题，我们深入走访了陕西榆林较有代表性的 6 家化工企业，其中 4 家为生产企业，2 家为下游企业。

情况如下：

企业名称	产能	性质	工艺路线	装置	煤来源	收益	产品流向	员工心态	其他
生产企业 A	26 万吨	国企	较完整化工产业链，甲醇为副产物	季节性检修结束，已重启	部分煤内部供应，其余在附近 100 公里内外采	消费税对其煤焦油产业链影响较大，甲醇不受影响。煤单耗 1.6-1.8 吨。目前存在边际利润	外销。通过贸易商销售为主，60%以上发往江苏、河北、山东，本地需求较少	偏乐观，认为下半年国家政策刺激会提高国内整体需求，从而带动甲醇产业链好转	
生产企业 B	60 万吨	国企	煤单醇	无检修计划	内部供煤，煤价优惠，煤质较好	由于煤炭优势，盈利情况较好，成本偏低，除此之外还有甲醇副产品液氨（18 元/吨）和硫磺的收入（4 元/吨）	外销。有铁路运输优势，火车运输占比 40%，长协为主，主要流向山东（60%）、东北、河南，少量发往两湖和江苏	震荡	无储罐，当天产销平衡，对提货计划控制较严
生产企业 C	甲醇产能 200 万吨，烯烃 60 万吨，若甲醇装置停车会适度外采	国企	煤单醇	今年检修计划暂未确定。一般选择 7-8 月检修，天气热时装置负荷不高，冬天降负不停车。生产利润不是唯一考量	集团自有煤矿，不外采	原料煤热值 6000K，成本约 600 元/吨，燃料煤热值 5400-5000K，煤单耗约为 1.53。MTO 单耗甲醇约 2.98，聚烯烃单耗煤（原料+燃料）为 6.5-6.7。 当前甲醇生产成本 1450 元/吨，PE 和 PP 成本 5800-5900 元/吨，企业盈利。利润分配在甲醇与烯烃之间切换	粗醇富余量 13 万吨/年左右，可选择性外售，量较少。60% 聚烯烃产品通过火车外运，运至天津、临沂和华东的成本分别在 100、200 和 300 元/吨	偏悲观。企业市场主动向华北区域转移。企业调整了乙烯和丙烯的比值。碳四也不再通过 OCU 转化成丙烯，而是转化成异丁烯出售	
生产企业 D	甲醇产能 360 万吨，烯烃 120 万吨，同时具备渣油催化裂解产能（DCC），若甲醇装置停车会适度外采 3000 吨/日左右	国企	煤单醇+天然气	装置已大修，大修期间每日外采甲醇约 3000 多吨。因注重产值，难因亏损而降负，生产、环保压力较大	集团有煤矿和天然气资源。每年 12 月至 2 月中旬，天然气装置会降负荷	盈利。理想甲醇价格在 1600 元/吨。夏天天然气 1.57 元/立方米左右，冬季天然气 1.894 元/立方米左右。5800-6000 卡的原料煤厂价 670 元/吨。平均 440 方天然气+0.62 煤生产一吨甲醇。目前 PE 生产成本 6100-6200 元/吨，PP 生产成本 6300-6400 元/吨	一般不外销。冬季根据前三个季度的利润和产量完成情况决定是否继续外采甲醇	震荡向好	10 万吨甲醇储罐，若甲醇市场价偏低，会外采作为冬季限气时的储备

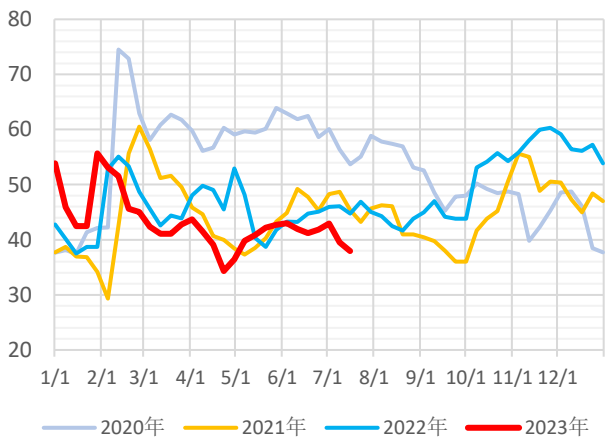
企业名称	产能	性质	工艺路线	装置	煤来源	收益	产品流向	员工心态	其他
下游企业 E	16 万吨/年甲醛和 10 万吨/年甲缩醛, 旺季负荷约 80%	民营	甲醇年贸易量 20 万吨	无甲醇产能。正在筹建 60 万吨多聚甲醛、6 万吨精制煤基柴油调和项目	甲醇来源于周边 30 公里内的工厂比价采购, 运费约为 30 元/吨	目前亏损, 6-7 月甲缩醛属于需求淡季, 装置负荷在 50%左右	来程: 工程车辆所需柴油大量从山东外购。 去程: 70%发往山东和河北, 30%发往山西和河南	悲观。甲醇下游无明显起色, 维持刚需购买, 现货上涨来自供应端缩量。动力来自 7 月延长、神木停车引发的提前囤货和意外故障检修	3 万吨危化品液体储存能力, 2 万吨甲醇储存能力
下游企业 F	液体甲醇钠 14 万吨/年, 固体甲醇钠 0.5 万/年, 混醇装置 15 万吨/年	民营	有甲醇贸易和运输公司, 年甲醇贸易量十几万吨	无检修计划	甲醇来源于周边工厂比价采购	甲醇钠对甲醇的单耗为 0.91。甲醇钠工艺成熟, 中国产能已经过剩, 全国产能约 110 万吨, 有效产能仅 50 万吨左右, 大多没有利润, 部分小装置退出市场	甲醇钠销往华东、华北、西南、东北等地区。国际市场有马来西亚、印度、新加坡、日本、韩国等地。连云港是洪宇甲醇钠出口的中专枢纽	悲观。	混醇装置生产甲醇燃料, 以锅炉燃料为主

*调研内容仅代表部分企业厂商部分员工观点。

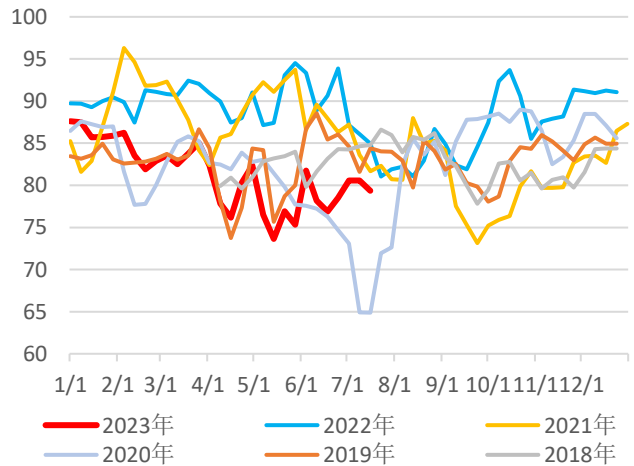
1.3 核心观点

1、因开工率不高, 煤价下跌后给出的利润期较短, 装置恢复不及预期, 导致内地累库缓慢。

厂内库存 (周/万吨)



西北地区产能利用率



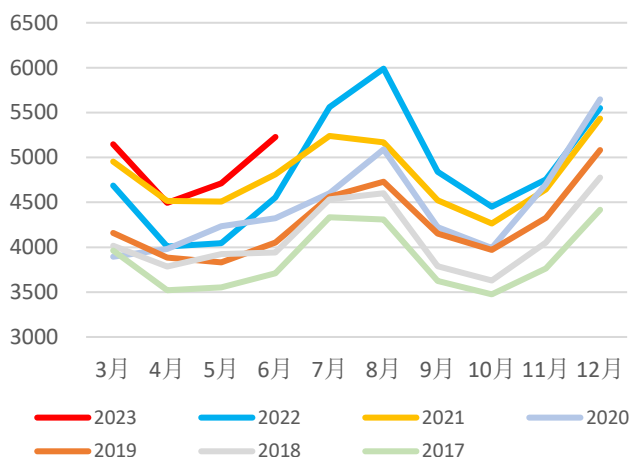
来源: 国联期货研究所 钢联隆众

自春检结束后, 西北开工率在 76-82%波动, 甲醇非一体化装置开工率降至 55%-60%, 基本达到装置可持续的最低负荷率。由于春检复产不及预期, 损失量在高位徘徊, 内地

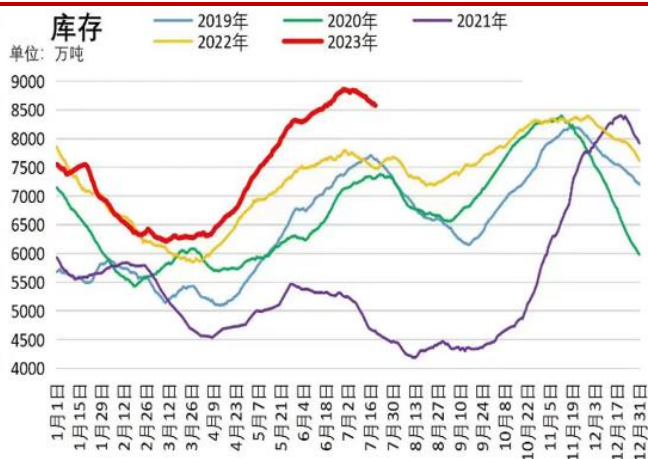
装置意外检修/延长检修消息频频。多套大装置也阶段性重启多次不成功，例如久泰、鲲鹏、华亭等，鲲鹏、久泰现已开车，华亭在计划中。甲醇价格表面上波动幅度小于港口，或表现坚挺，但实际为低产销的艰难维持，叠加内地库存本来不高，故累库缓慢。除此之外，在“金九银十”和冬季储备（价格低位）的预期下，部分厂家减少外放量，贸易商有逢低囤货行为。今年煤炭供需宽松，后期仍有转弱可能，煤价再度下跌或带动部分边际产能装置重启（奥维乾元、世林、金诚泰等），即，利润恢复带来的产量供应恢复弹性较大。若累库，甲醇供应增加速度需要大于下游需求增加速度，或供应持稳但下游需求较大幅减少（已于淡季，该种可能性较低），故煤炭价格仍是决定内地累库和累库程度的重要影响因素。

2、电厂库存仍处高位，“迎峰度夏”对煤价提振效果如何？

火电发电量（亿千瓦时）



内陆十七省动力煤终端用户库存



来源：国联期货研究所 钢联隆众 中国煤炭市场网

“迎峰度夏”中动力煤坑口价格依然坚挺。今年火电发电量同比增多，水电发电量处于近五年偏低位，同比减少，缺口多由太阳能发电和核电发电来弥补，但占比尚小，两者占总发电量的比重约为 8.4%。内陆十七省动力煤终端用户库存下降，但是港口在政策放开，低价煤进口的冲击中，终端用户库存仍在高位。今年发电量增加但库存难降，供需宽松程度扩大，故后期仍有转弱可能，8 月电厂日耗规律性转弱，对甲醇阶段性支撑或不足，今年煤炭“迎峰度夏”情况不及往年。

3、烯烃下半年新增投产较多，但利润偏低，MTO 是否可以如期投产？

烯烃装置投产计划表

企业名称	乙烯产能	丙烯产能	工艺	投产时间
广东石化	120	44	石脑油裂解	已投产能
海南炼化	100	53	石脑油/轻烃裂解	
广西华谊		75	PDH	
山东劲海	45	23	混烷/石脑油裂解	
淄博峻辰	19	8	混烷/石脑油裂解	
延长中燃		60	PDH	
三江石化	100	33	混烷/石脑油裂解	
东莞巨正源		60	PDH	
安庆石化	10	37	FCC/DCC	
东华能源(茂名)		60	PDH	
宁夏宝丰	23	27	CTO	2023年8月25日
江苏瑞恒		60	PDH	2023年三季度
浙江华泓		45	PDH	
滨化集团		60	PDH	
宁波台塑		60	PDH	
泉州国亨		66	PDH	2023年四季度
浙江圆锦		75	PDH	

来源：国联期货研究所 钢联隆众

2023 年上半年烯烃装置已投放产能 787 万吨，下半年计划新增产能 476 万吨，丙烯新产能投放压力显著大于乙烯，其中，仅宁夏宝丰投产配套 CTO 装置，其余多为 PDH 装置。当前国内乙烯装置利润分配中，利润由高到低依次为石脑油制、乙烷裂解制、MTO 制；丙烯装置利润分配中，利润由高到低依次为丙烷制，石脑油制和甲醇制难分伯仲。综合来看，当前煤油比中位偏高，MTO 制烯烃在不同工艺路线中均不占有经济优势，部分配套甲醇的 MTO 装置具有盈利性除外，甲醇下游占比超 50% 的烯烃行业新增投放产能或不能给甲醇带来更多向上驱动力，但后期油价或有国际组织托底，煤价支撑不稳，煤油比仍有转弱的可能，关注宝丰、兴兴、斯尔邦 MTO 后期开车的可能性。

除此之外，烯烃行业处于大扩能周期，到 27 年，每年增幅约为 10%，在宏观经济引导下，GDP 增长缓慢，终端需求增量或有限。当前丙烯自给率较高，基本没有太大新增空间，乙烯自给率偏高，但尚有 15%-20% 左右的增量空间，本次调研中某厂家表示已调整丙乙比从 1:1 至 1:1.1，由于装置限制，乙烯生产比例无法再增加。同时部分厂家也通过增加其他精细化工产品来增强企业竞争力。

4、西安“小黄蜂”近况如何？

2012年工信部先后在山西、上海、陕西、贵州、甘肃等5省市中的10个城市进行甲醇汽车试点。2018年12月20日，60辆被称为“小黄蜂”的甲醇出租车出现，标志着西安首批甲醇出租车正式上线运营，随着投放，目前市场占有率已超10%，西安市空气质量综合指数同比改善显著。在其中一家下游厂家处了解到，该厂生产混醇燃料，主要销往河南、山东等地，主要使用途径为锅炉用气等，较少作为汽车燃料。据了解，当地甲醇燃料的价格比汽油价格便宜，甲醇车动力比原来的天然气(CNG)车好，1-2天加一次，但电动汽车仍是甲醇汽车普及发展中较大的竞争对手。

二、展望与策略：

2023年煤炭端对甲醇的影响显著增强，多数生产厂家心态偏乐观，对国家下半年政策提振报有较大期望。下游厂家心态多不佳，一是认为当前甲醇/甲醛/甲醇钠/PP/PE等多个行业已经出现产能过剩的情况，二是疫情后期全国经济复苏缓慢，政策传导尚需时间，房地产竣工好但开工低或使多个行业“蛋糕”减少，澳洲煤炭、美国低价乙烯冲击力度较强，市场闻北美甲醇到港或增加，关注8-9月进口影响，出口外销仍然较少。

近期甲醇上涨更多是在强宏观预期下，供应端超预期缩量所致，外加部分MTO装置外采。下游调研样本企业多反映甲醇需求并无明显起色。当前对甲醇我们持偏空态度。

策略推荐：单边（短中）：在煤矿安全生产检查背景下或高位宽幅震荡。单边（长）：逐步回归理性，若无可持续利好因素出现，8月预期相较转弱，或可高空入场。

月间套利：9-1反套低于-100可逐步止盈，关注1-5正套机会（目前7月均已盈利）。跨品种套利：关注PP-3MA在09合约逢低做扩，在01合约逢高做缩机会。

风险关注：宏观政策落地、能源价格走势、装置、产业链利润、MTO装置（兴兴、宝丰、斯尔邦）、商品间联动影响、议息会议、主力合约换月等。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎