



2021年3月29日

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

汤剑林

从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com

春检逐步兑现，甲醇重心抬升

内容提要

本周甲醇装置检修计划逐步兑现，国内煤制甲醇开工率和气制甲醇开工下降明显，供应缩减背景下港口和内地企业库存小幅去化。下游整体变动不大，烯烃利润良好背景下开工率维持高位，传统下游装置开工率基本恢复至节前水平。而原油由于欧洲疫情和苏伊士运河阻塞多空因素影响，整体宽幅震荡运行，国内化工市场情绪相对上周的非理性情绪有所改善。下周来看，国内甲醇装置检修与复产并存，下游利润良好，国内甲醇供需短期有所改善，预计甲醇震荡偏强运行，但中线随着进口压力兑现，国内检修季结束及新增产能释放，中线供应压力仍较大，中线等待抛空机会。

操作建议

短期边际改善背景下甲醇震荡偏强运行，但中线压力仍较大，等待抛空机会。

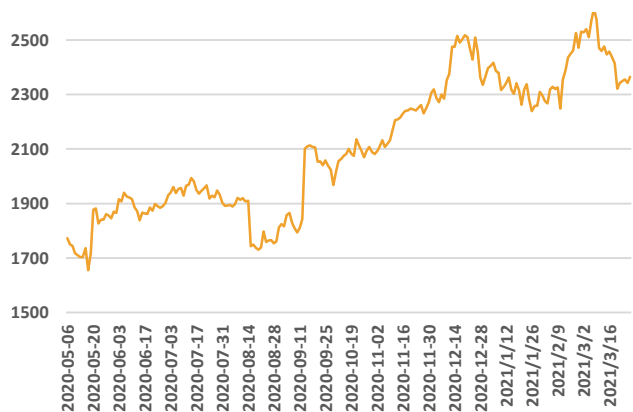
风险提示

原油价格大幅上涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

一、行情回顾

本周甲醇期货主力小幅上涨，甲醇 2105 期货合约周线最高 2373，最低 2303，本周上涨 41，涨幅+1.77%。现货方面，内地和港口价格偏稳运行为主。本周原油受欧洲疫情影响，宽幅震荡运行，国内化工市场情绪相对谨慎。现货方面，本周内地现货偏弱运行，内蒙古本周均价在 1895 元/吨，环比下降 3.02%，山东均价在 2253 元/吨，环比下降 1.83%，江苏本周均价在 2336 元/吨，环比下降 3.19%，华南均价在 2438 元/吨，环比下降 3.85%。外盘方面，本周外盘市场僵持整理，对高价货源有所抵触。

图 1：甲醇期货主力合约走势



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：现货甲醇价格

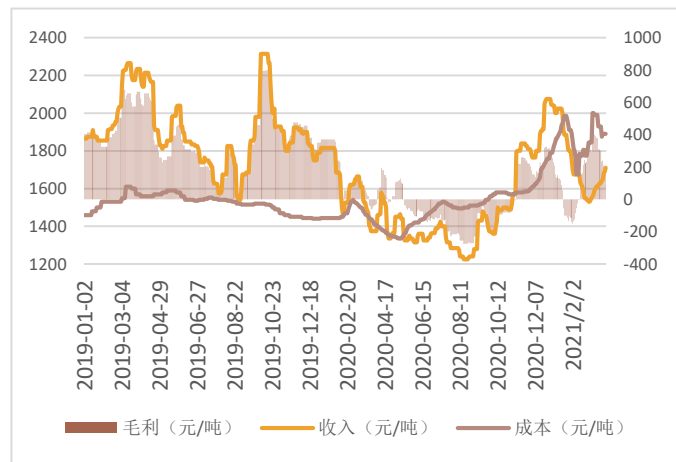


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

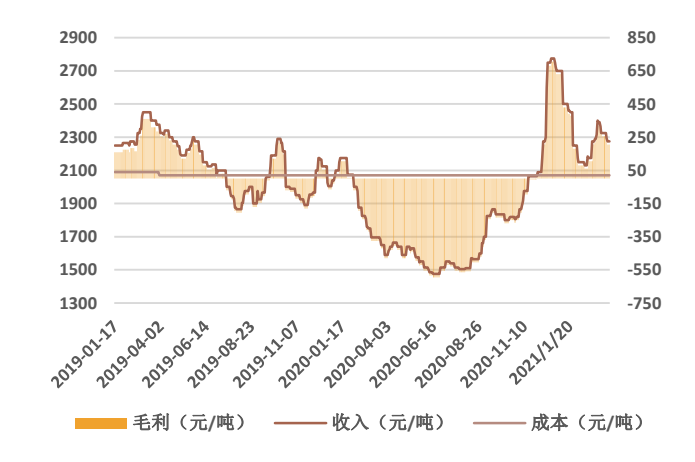
1、现金流：截至 3 月 26 日，国内煤制甲醇成本 1710 元/吨，相对上周上涨 70 元/吨，毛利润 180 元/吨，相对上周下降 55 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 205 元/吨，相对上周下降 50 元/吨。

图 3: 煤制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

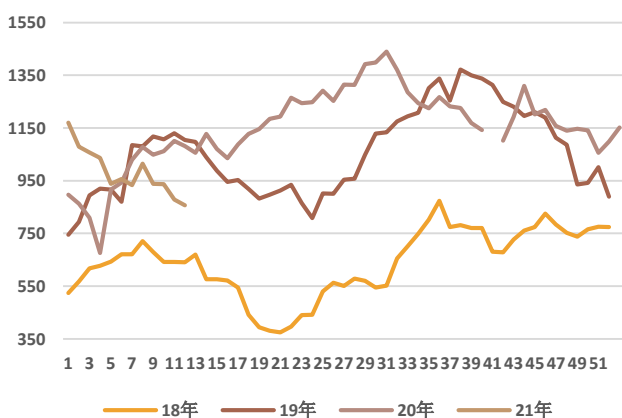
图 4: 天然气制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

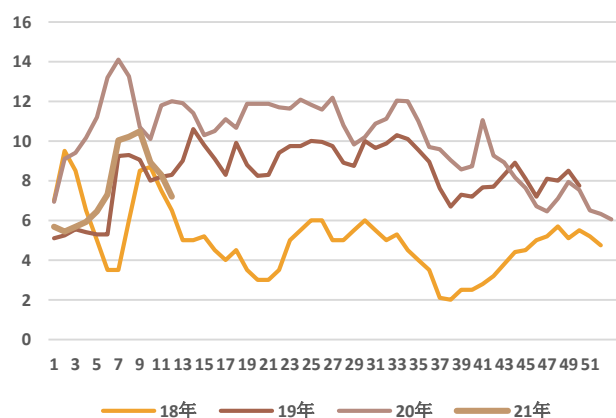
2、库存: 港口和内地均小幅去库。截至 3 月 26 日, 江苏甲醇库存 49.05 万吨, 较上周下降 5.84 万吨; 浙江港口库存 21.6 万吨, 较上周增加 0.3 万吨; 广东地区甲醇库存 7.9 万吨, 较上周增加 2.2 万吨; 福建地区甲醇库存 4.8 万吨, 较上周增加 0.5 万吨。截至 3 月 26 日, 内地主产区甲醇库存天数 7.2 天, 较上周减少 1.1 天, 随着下游复工逐渐进行, 内地产区延续去库。

图 5: 港口库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 6: 主产区样本企业库存天数 (天)

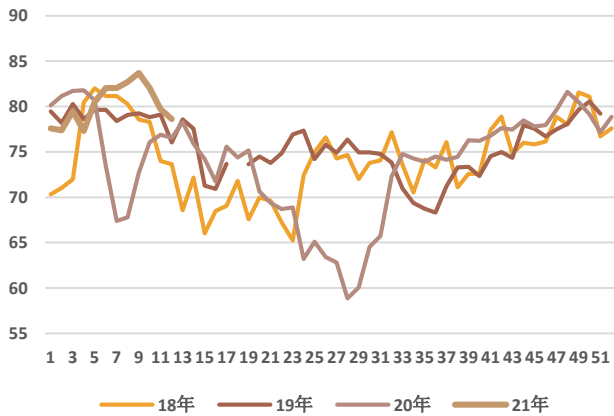


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

3、供应端: 截至 3 月 26 日, 本周煤制甲醇周度开工率 78.61%, 相对上周下降 1.09%。

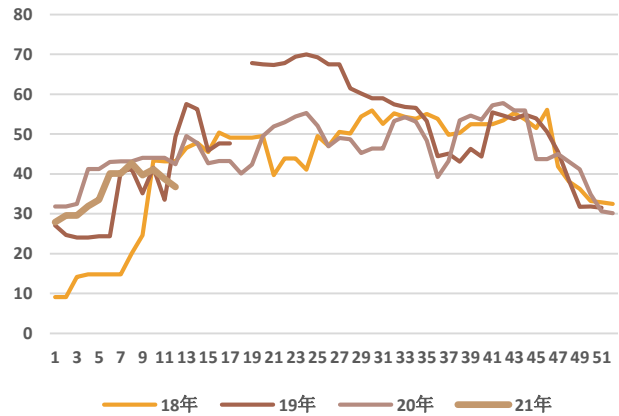
天然气制甲醇周度开工率为 36.72%，较上周下降 2.01%。

图 7: 国内煤制甲醇开工率 (%)



资料来源：卓创资讯，优财研究院

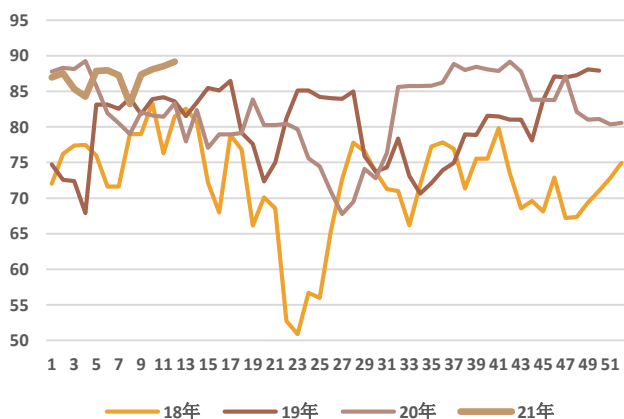
图 8: 国内天然气制甲醇开工率 (%)



资料来源：卓创资讯，优财研究院

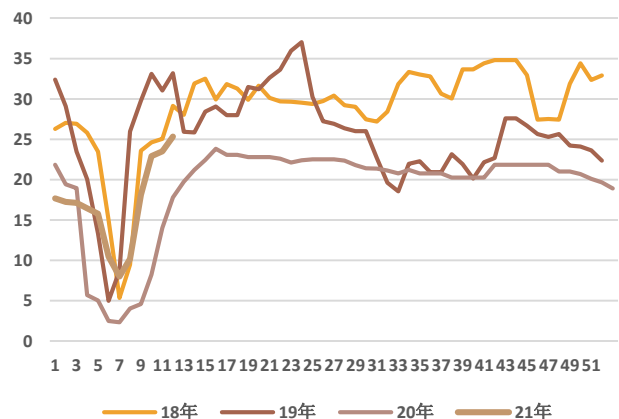
4、需求：截至 3 月 26 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 89.16%，相对上周上涨 0.63%；国内甲醛开工率 25.33%，相对上周上涨 1.82%；国内 MTBE 开工率 47.45%，相对上周下降 0.07%；国内冰醋酸开工率 80.6%，相对上周下降 1.47%；二甲醚开工率 18.02%，相对上周下降 0.8%；DMF 开工率 70.4%，较上周下降 3.75%。

图 9: 煤制（甲醇）制烯烃开工率



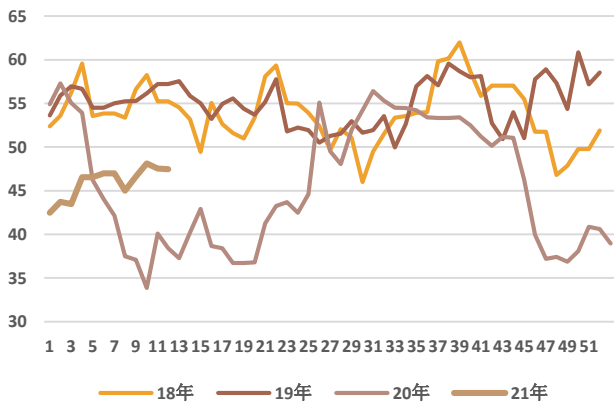
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10: 甲醛开工率



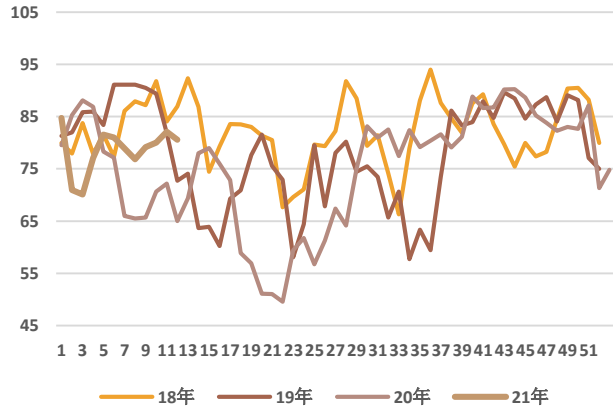
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11: MTBE 开工率



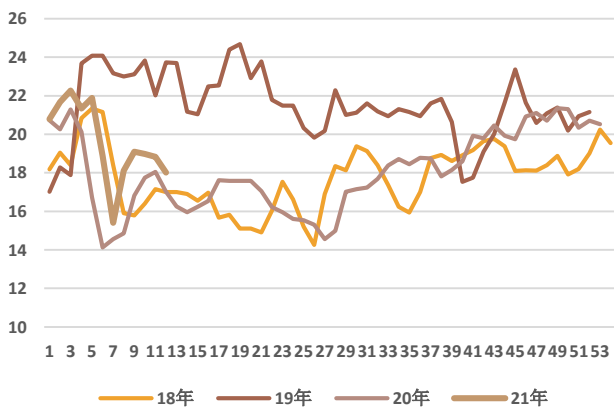
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 12: 醋酸开工率



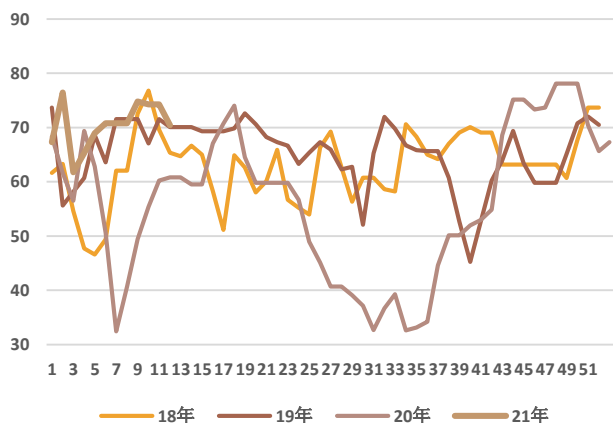
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 13: 二甲醚开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 14: DMF 开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

5、**进口**: 不完全统计, 预计 3 月 26 日到 4 月 11 日沿海地区预计到港在 42.82 万-43 万吨, 其中江苏预估进口船货到港量在 22.37 万-23 万吨, 华南预估在 5 万-5.5 万吨, 浙江预估在 15.45 万-16 万吨。3 月底至 4 月上旬沿海部分区域公共仓储到港相对有限且改港船货增多, 但转口船货数量逐步缩减, 近期需要密切关注内地货物流入沿海公共仓储以及下游工厂的实际数量。

6、国内主要企业近期检修与投产情况



国内主要企业近期检修与投产情况

地	厂家	产能	原料	装置动态
西北	青海桂鲁	80万吨	天然气	甲醇装置停车中，恢复时间待定
	青海中浩	60万吨	天然气	甲醇装置预计3月28日点火
	新奥达旗	120万吨	煤	2期检修计划3月30日恢复
	内蒙古荣	180万吨	煤	一套甲醇装置3月21日停车检修，一套低负荷
	内蒙古博	100万吨	天然气	60万吨甲醇装置计划4月初恢复
	内蒙古东	60万吨	煤	一套甲醇装置3月21日停车检修
	内蒙古国	40万吨	煤	甲醇装置3月18日产出产品，目前运行正常
	神木化学	60万吨	煤	甲醇装置计划4月中下旬检修
	宁夏宝丰	390万吨	煤+焦炉	目前运行正常，部分甲醇后期存检修计划
	苏里格	35万吨	天然气	目前装置仍在停车中，恢复时间待定
华北	山西同煤	60万吨	煤	甲醇装置3月25日点火，月底出产产品
	晋煤天溪	30万吨	煤	甲醇装置3月16日停车检修，计划检修20天
	山西华昱	90万吨	煤	甲醇装置计划4月份检修
华东	兖矿国齐	67万吨	煤	2月19日开始降负运行
	上海华谊	100万吨	煤	甲醇装置计划5月检修
	沂州焦化	30万吨	焦炉气	甲醇装置计划4月检修
华中	鹤壁煤化	60万吨	煤	3月22日产出产品，目前运行正常
	中新化工	35万吨	煤	甲醇装置3月22日停车，预计检修15天
	豫北化工	45万吨	煤	15万吨/年装置11月28日停车，恢复待定
华	中海建滔	140万吨	天然气	60万吨甲醇装置2月25日检修计划45天
西	重庆川维	77万吨	天然气	甲醇装置计划近期检修，计划检修20天

数据来源：卓创资讯，优财研究院

三、总结及展望

本周甲醇装置检修计划逐步兑现，国内煤制甲醇开工率和气制甲醇开工下降明显，供应缩减背景下港口和内地企业库存小幅去化。下游整体变动不大，烯烃利润良好背景下开工率维持高位，传统下游装置开工率基本恢复至节前水平。而原油由于欧洲疫情和苏伊士运河阻塞多空因素影响，整体宽幅震荡运行，国内化工市场情绪相对上周的非理性情绪有所改善。下周来看，国内甲醇装置检修与复产并存，下游利润良好，国内甲醇供需短期有所改善，预计甲醇震荡偏强运行，但中线随着进口压力兑现，国内检修季结束及新增产能释放，中线供应压力仍较大，中线等待抛空机会。

风险提示：原油价格大幅上涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息,但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法,仅反映研究人员于发出本报告当日的判断,可随时更改且不予通告,并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考,报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议,投资者据此投资,风险自担,金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息,分享研究成果,版权归金信期货所有,未经金信期货书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制,修改。如引用、刊发,需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者:期市有风险 入市需谨慎!