



2021年5月14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

市场风云变幻，甲醇大起大落

内容提要

本周国内商品市场情绪大起大落，甲醇价格本周强势拉升后小幅回落，整体表示偏强，一方面由于近期甲醇流动货源偏紧、另一方面由于成本端煤价大幅拉涨带动甲醇价格。从甲醇自身供需来看，供应上，本周煤制甲醇开工率和气制甲醇开工率显示小幅回落，但随着前期集中检修的甲醇装置逐渐复产，后续国内甲醇供应将继续回升；而需求端来看，本周煤制(甲醇)烯烃开工率回落明显，主要由于甲醇价格大幅上涨对于烯烃利润的挤占，导致前期推迟检修的装置进入检修，传统下游整体也出现开工率回落的情况，关注甲醇价格持续上涨对于下游利润挤占从而导致的下游装置的变化。而库存方面，港口本周库存未见明显变化，但内地企业库存仍在累库，主要由于高价背景下下游接货意愿不弄叠加供应逐步恢复影响。综合来看，短期成本端推升是近期甲醇价格波动的主要逻辑，而甲醇自身供需转弱预期逐步兑现，因此操作上建议谨慎偏多，关注煤价和国内商品市场情绪的转变。

操作建议

短期煤价大涨对于甲醇价格支撑明显，预计甲醇震荡偏强，但供需逐步转弱且近期市场情绪转变过快，操作上建议谨慎偏多。

风险提示

原油价格大幅上涨；煤价大幅回落；宏观政策变化

一、行情回顾

本周甲醇期货主力合约冲高回落整体表现仍偏强，甲醇 2109 期货合约周线最高 2852，最低 2516，本周上涨 159，涨幅 6.17%。现货方面，国内现货价格由于流通货源偏紧叠加成本端推升影响大幅走高，内蒙古本周均价在 2325 元/吨，环比上涨 4.49%，山东均价在 2582 元/吨，环比上涨 3.16%，江苏本周均价在 2675 元/吨，环比上涨 7.02%，华南均价在 2771 元/吨，环比上涨 4.86%。外盘方面，本周由于内盘甲醇大涨带动，外盘市场加速上行。

图 1：甲醇期货主力合约走势

图 2：现货甲醇价格



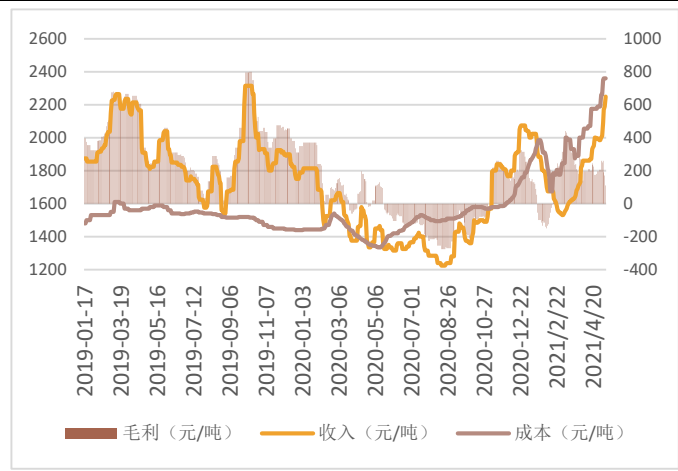
资料来源：卓创资讯，优财研究院

资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

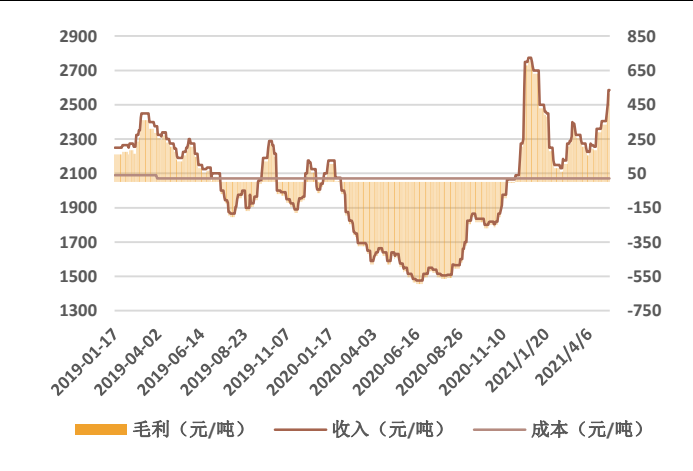
1、现金流：截至 5 月 13 日，国内煤制甲醇成本 2250 元/吨，由于本周煤价大幅上涨，煤制成本相对上周大涨 240 元/吨，毛利润 110 元/吨，相对上周下跌 140 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 515 元/吨，相对上周上涨 180 元/吨。

图 3: 煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

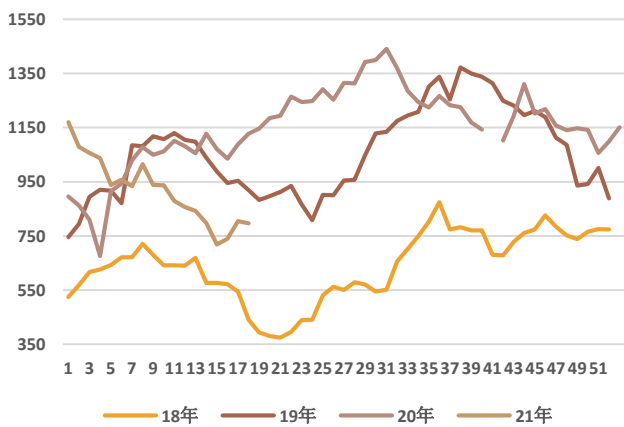
图 4: 天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

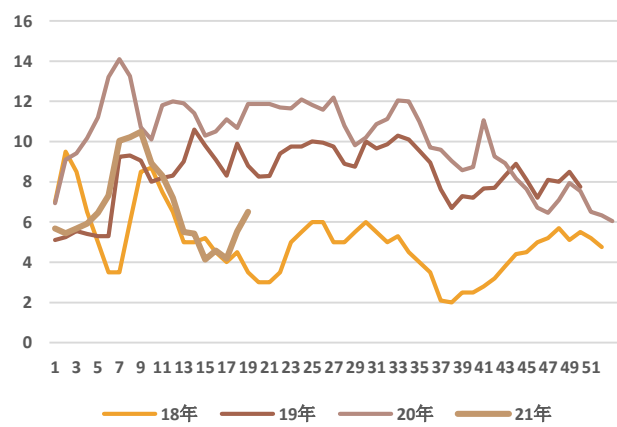
2、库存：本周港口库存整体走平，内地延续增库。截至 5 月 13 日，江苏甲醇库存 42.6 万吨，较上周上涨 2.2 万吨；浙江港口库存 25.3 万吨，较上周下降 4.2 万吨；广东地区甲醇库存 6.8 万吨，较上周增加 0.95 万吨；福建地区甲醇库存 4.1 万吨，较上周增加 1.4 万吨。截至 5 月 13 日，内地主产区甲醇库存天数 6.5 天，较上周增加 0.96 天，随着前期检修装置逐渐复产，内地库存延续累库。

图 5: 港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

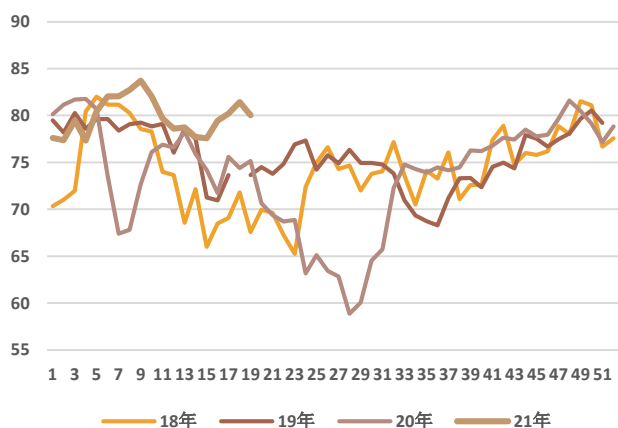
图 6: 主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

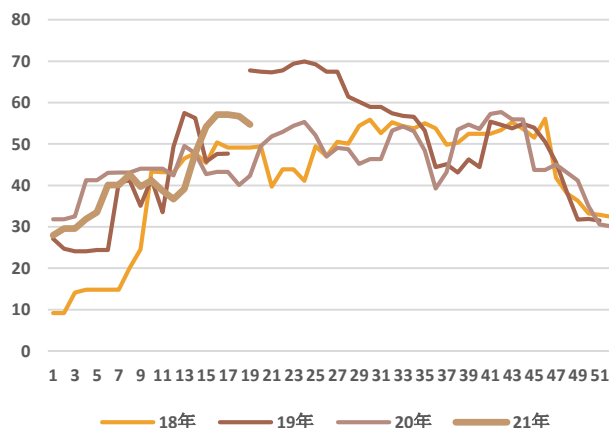
3、供应端：截至 5 月 13 日，本周煤制甲醇周度开工率 80.02%，相对上周下降 1.4%。天然气制甲醇周度开工率为 54.68%，较上周下降 2.02%。

图 7: 国内煤制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

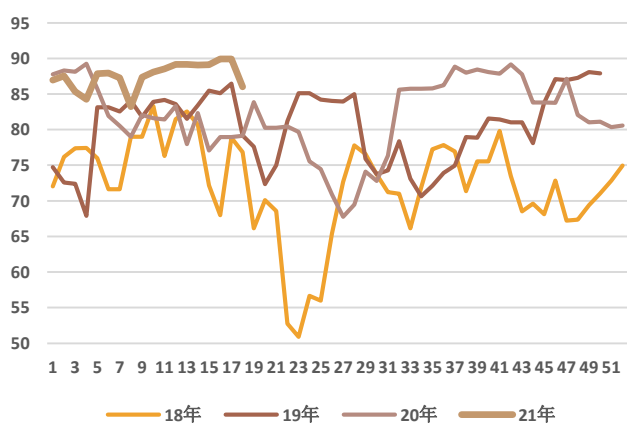
图 8: 国内天然气制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

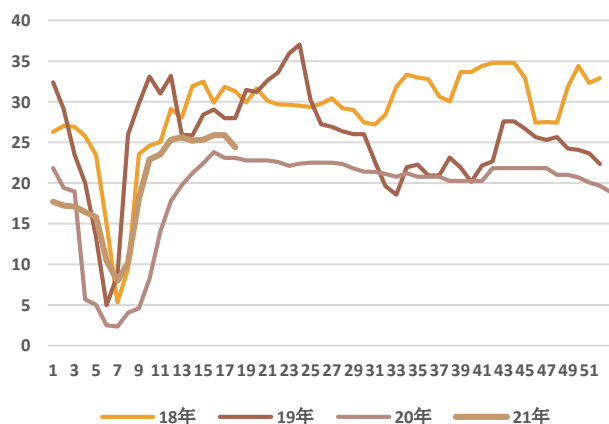
4、需求: 截至 5 月 13 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 86.01%, 相对上周下降 3.31%;国内甲醛开工率 24.4%, 相对上周下降 1.51%;国内 MTBE 开工率 48.98%, 相对上周下降 0.68%;国内冰醋酸开工率 91.05%, 相对上周上升 6.68%;二甲醚开工率 18.45%, 相对上周下降 0.07%;DMF 开工率 68.57%, 较上周持平。

图 9: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



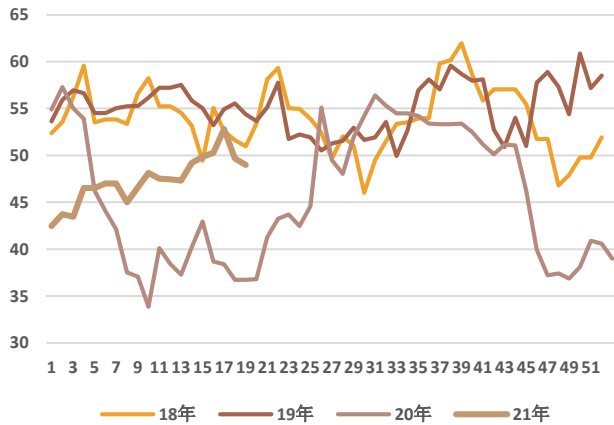
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 10: 甲醛开工率



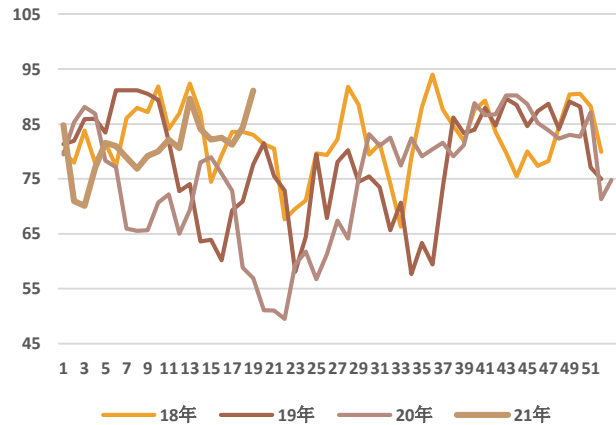
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 11: MTBE 开工率



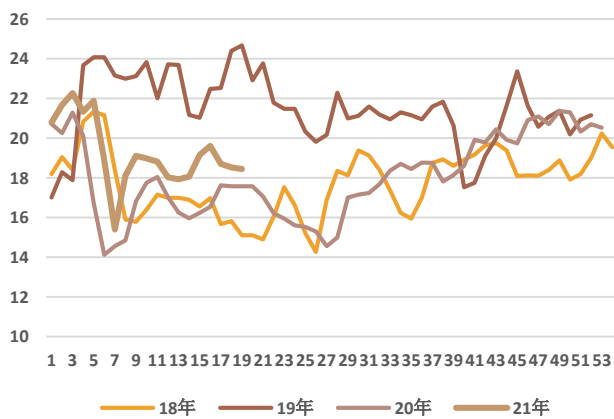
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 12: 醋酸开工率



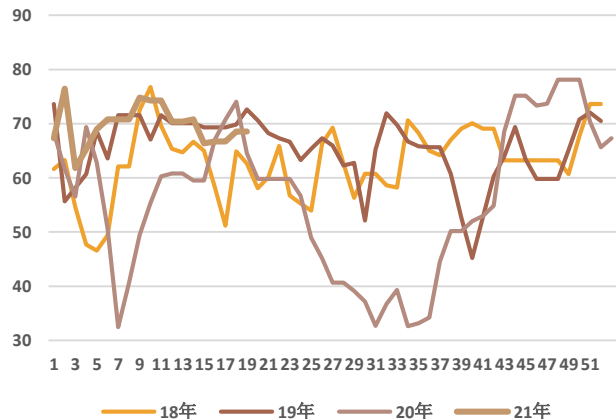
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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 5 月 14 日到 5 月 30 日沿海地区预计到港在 48.65 万-49 万吨, 其中江苏预估进口船货到港量在 23.75 万-28 万吨, 华南预估在 9 万-9.5 万吨, 浙江预估在 15.9 万-16 万吨。进口船舶集中到港卸货过程中, 排队延迟卸货情况难以避免。后期部分进口船货存在改港卸货或者延迟到港卸货情况, 尤其是 5 月下旬。关注近期国外部分大船的装港以及卸货进度。

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

地区	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
	西北能源	30万吨	煤	甲醇装置推迟至5月26日检修
	内蒙古荣信	180万吨	煤	一套甲醇装置预计近期恢复，一套低负荷
	神华巴彦卓尔	12万吨	焦炉气	甲醇装置4月20日停车检修，计划检修30天
	新奥达旗	120万吨	煤	二期于5月8日停车检修，计划检修11-13天
	延长中煤榆林	360万吨	天然气+煤	二期甲醇装置本周陆续停车，一期正常运行
	陕西焦化	20万吨	焦炉气	甲醇装置本周初正常运行
	世林化工	30万吨	煤	甲醇装置5月10日检修，计划检修7天
	奥维乾元	20万吨	煤	甲醇装置5月10日检修，计划检修7天
	神木化学	60万吨	煤	20万吨甲醇装置5月13日重启，50万吨5月16日重启
华北	山西丰喜	40万吨	煤	甲醇装置5月底存检修计划
	万鑫达	20万吨	焦炉气	二期装置5月12日检修15天，一期计划本周末检修30天
华东	明水大化	60万吨	煤	甲醇装置计划6月初检修，计划检修一个月
	兖矿国充	67万吨	煤	甲醇装置于4月14日双炉运行
	沂州焦化	30万吨	焦炉气	4月中旬15万吨装置检修，另外一套5月份检修
华南	中海建滔	140万吨	天然气	60万吨甲醇装置正常运行，80万吨装置计划5月底检修20天

数据来源：卓创资讯，优财研究院

三、总结及展望

本周国内商品市场情绪大起大落，甲醇价格本周强势拉升后小幅回落，整体表示偏强，一方面由于近期甲醇流动货源偏紧、另一方面由于成本端煤价大幅拉涨带动甲醇价格。从甲醇自身供需来看，供应上，本周煤制甲醇开工率和气制甲醇开工率显示小幅回落，但随着前期集中检修的甲醇装置逐渐复产，后续国内甲醇供应将继续回升；而需求端来看，本周煤制（甲醇）烯烃开工率回落明显，主要由于甲醇价格大幅上涨对于烯烃利润的挤占，导致前期推迟检修的装置进入检修，传统下游整体也出现开工率回落的情况，关注甲醇价格持续上涨对于下游利润挤占从而导致的下游装置的变化。而库存方面，港口本周库存未见明显变化，但内地企业库存仍在累库，主要由于高价背景下下游接货意愿不弄叠加供应逐步恢复影响。综合来看，短期成本端推升是近期甲醇价格波动的主要逻辑，而甲醇自身供需转弱预期逐步兑现，因此操作上建议谨慎偏多，关注煤价和国内化工市场情绪的转变。

风险提示：原油价格大幅回落；煤价大幅回落；宏观政策变化

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！