



2021年5月21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

煤价下跌原油回落，甲醇价格急转直下

内容提要

本周甲醇市场情绪明显转弱，一方面受国内政策影响，煤价大幅回落，成本端带动下甲醇价格大幅下跌；另一方面原油本周也出现大幅回落，消息显示美伊核谈判基本达成，伊朗原油最早下月将流入市场，全球原油供应增加背景下原油价格大幅回落。而从甲醇自身基本面来看，本周甲醇厂库和港口均呈现累库，由于进口逐渐恢复叠加国内检修装置陆续重启，供应持续释放；需求端，本周烯烃开工小幅上涨，醋酸由于PTA装置重启带动开工率继续上行，整体下游需求尚可。下周来看，政策调控影响或将延续，煤价存在继续下行的可能；而原油端美伊核谈判达成对于油价也将形成压制，成本端转弱叠加原油回落带动气氛，预计下周甲醇震荡偏弱运行为主，关注煤价和原油价格的波动。

操作建议

政策影响叠加原油回落，甲醇价格跟跌明显，短期影响仍将持续，预计甲醇震荡偏弱运行为主，操作上反弹抛空为主。

风险提示

原油价格大幅上涨；煤价大幅上涨；宏观政策变化

一、行情回顾

本周甲醇期货主力合约大幅下跌，甲醇 2109 期货合约周线最高 2791，最低 2486，本周下跌 221，跌幅 8.08%。现货方面，本周国内煤价受政策影响大幅下跌，带动甲醇现货下行，下游接货意愿明显回落，截至周五，内蒙古本周均价在 2375 元/吨，环比上涨 2.15%，山东均价在 2645 元/吨，环比下跌 1.89%。江苏本周均价在 2632 元/吨，环比下跌 8.13%，华南均价在 2875 元/吨，环比下跌 2.21%。外盘方面，本周海外价格较上周小幅回落后整体持稳，CFR 中国 316.5 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨。

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



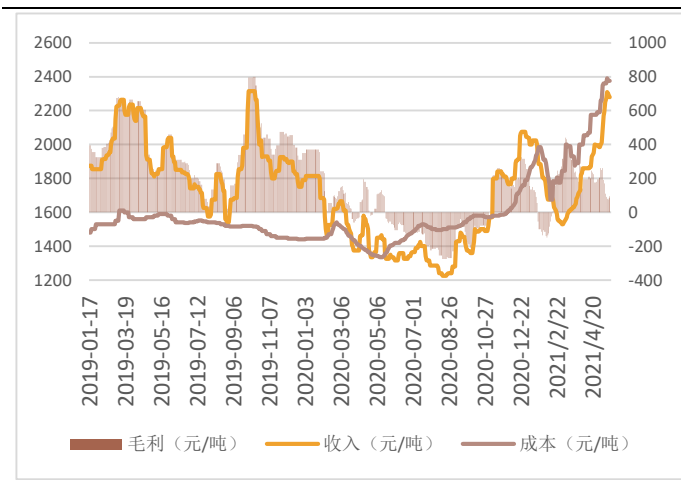
资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

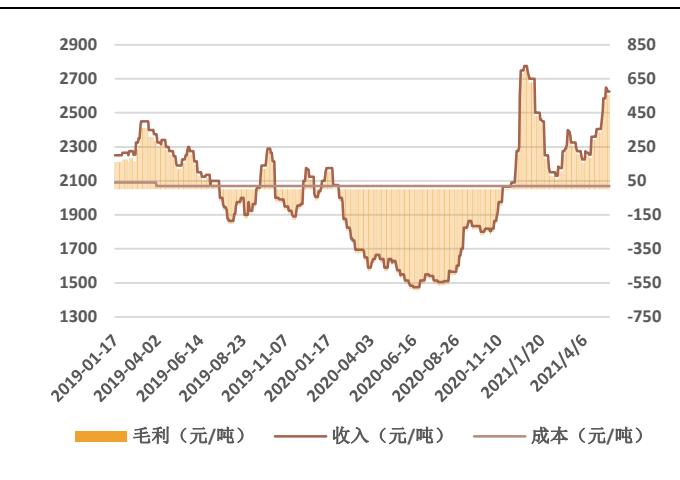
1、现金流：截至 5 月 20 日，国内煤制甲醇成本 2280 元/吨，由于本周煤价大幅回落，煤制成本相对周初下跌 30 元/吨，毛利润 95 元/吨，相对周初上涨 15 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 555 元/吨，相对周初回落 25 元/吨。

图 3：煤制甲醇现金流

图 4：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

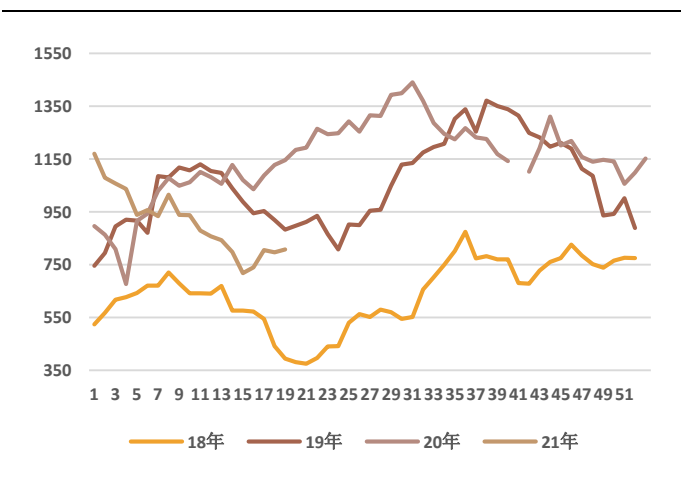


资料来源：卓创资讯，优财研究院

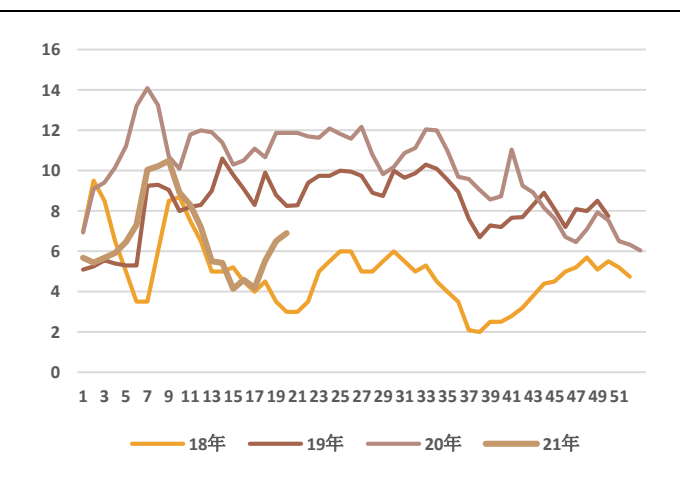
2、库存：本周港口库存小幅累积，内地延续增库。截至5月20日，江苏甲醇库存41.9万吨，较上周下降0.7万吨；浙江港口库存25.1万吨，较上周下降0.2万吨；广东地区甲醇库存6.4万吨，较上周减少0.4万吨；福建地区甲醇库存4.9万吨，较上周增加0.8万吨。截至5月20日，内地主产区甲醇库存天数6.9天，较上周增加0.4天，随着前期检修装置逐渐复产，内地库存延续累库。

图 5：港口库存（千吨）

图 6：主产区样本企业库存天数（天）



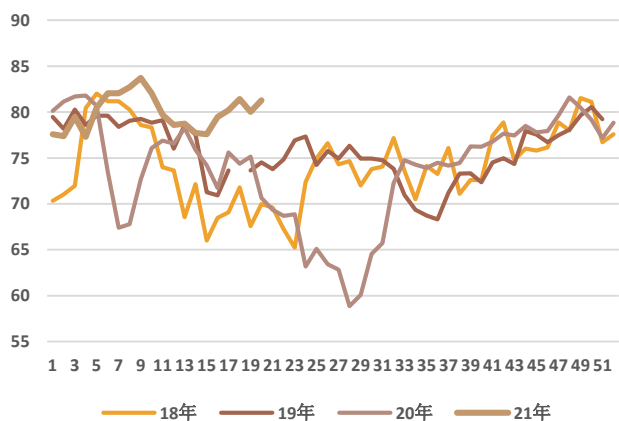
资料来源：卓创资讯，优财研究院



资料来源：卓创资讯，优财研究院

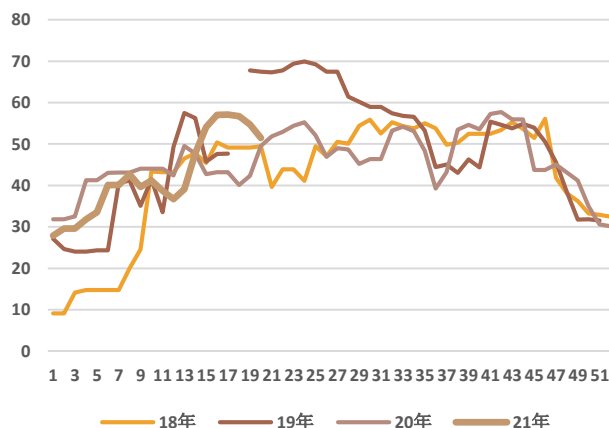
3、供应端：截至5月20日，本周煤制甲醇周度开工率81.27%，相对上周上涨1.25%。天然气制甲醇周度开工率为51.5%，较上周下降3.18%。

图 7: 国内煤制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

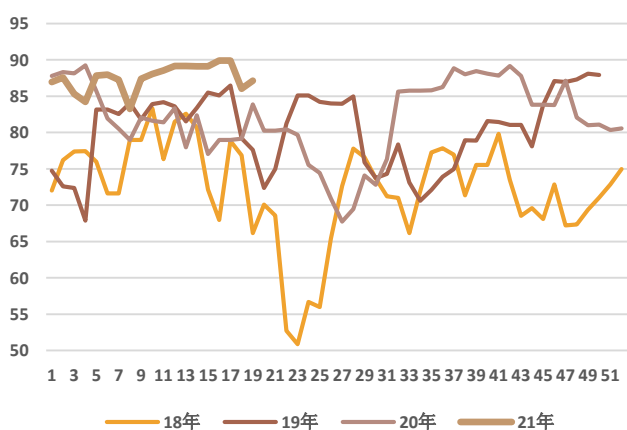
图 8: 国内天然气制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

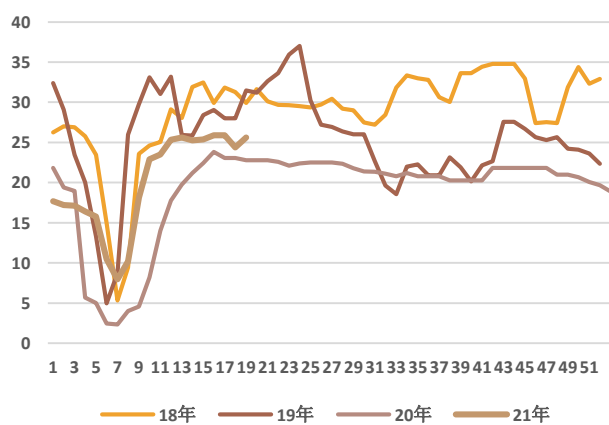
4、需求: 截至 5 月 20 日, 国内煤 (甲醇) 制烯烃装置平均开工负荷在 87.14%, 相对上周上涨 1.13%; 国内甲醛开工率 25.63%, 相对上周上涨 1.23%; 国内 MTBE 开工率 48.79%, 相对上周下降 0.19%; 国内冰醋酸开工率 93.52%, 相对上周上升 2.47%; 二甲醚开工率 18.21%, 相对上周下降 0.24%; DMF 开工率 68.57%, 较上周持平。

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

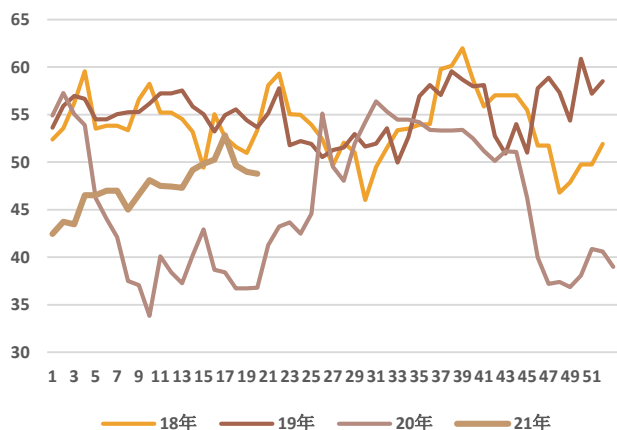
图 10: 甲醛开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

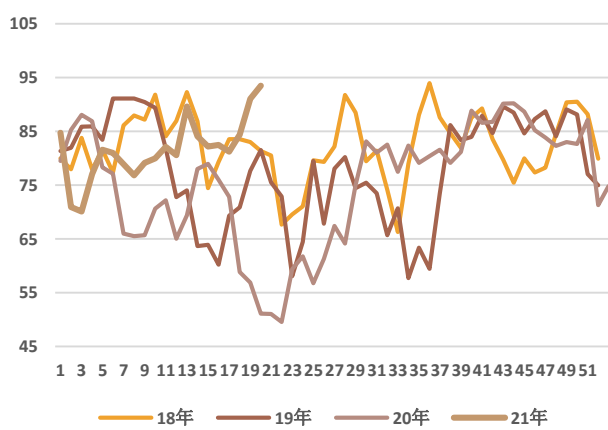
图 11: MTBE 开工率

图 12: 醋酸开工率



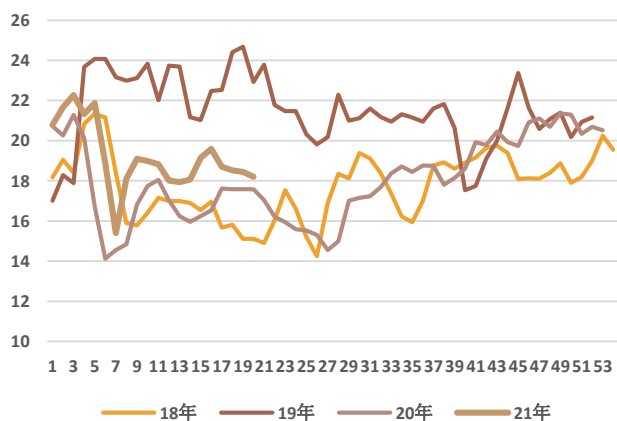
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

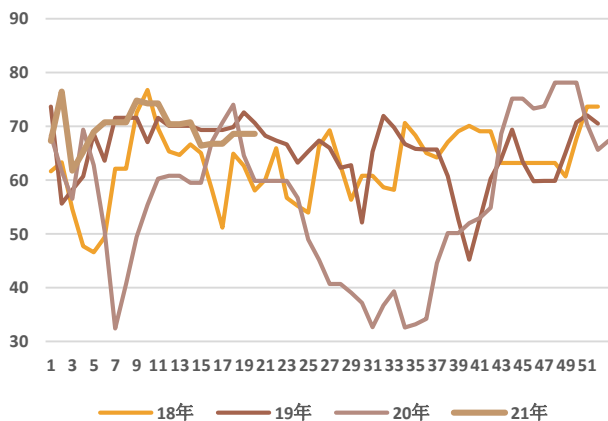


资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院



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21日到6月6日沿海地区预计到港在56.76万-57万吨，其中江苏预估进口船货到港量在32.91万-33万吨，华南预估在7.25万-8万吨，浙江预估在16.6万-17万吨。重要下游工厂进口船货到港增多且多是大型船舶，而沿海公共仓储到港相对有限。关注进口船只的装港、实际到港时间和沿海重要库区的提货速度。

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	目前仍处于检修中
	新奥达旗	120 万吨	煤	二期于 5 月 19 日恢复，一期运行正常
	延长中煤榆林	360 万吨	天然气+煤	二期装置计划月底恢复，一期正常运行
	世林化工	30 万吨	煤	甲醇装置 5 月 17 日产出产品，目前运行正常
	奥维乾元	20 万吨	煤	甲醇装置预计 5 月 20 日陆续恢复运行
	神木化学	60 万吨	煤	装置整体运行稳定
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 5 月底检修，计划检修一个月
	兖矿国充	67 万吨	煤	甲醇装置于 5 月 17 日三炉运行
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

本周甲醇市场情绪明显转弱，一方面受国内政策影响，煤价大幅回落，成本端带动下甲醇价格大幅下跌；另一方面原油本周也出现大幅回落，消息显示美伊核谈判基本达成，伊朗原油最早下月将流入市场，全球原油供应增加背景下原油价格大幅回落。而从甲醇自身基本面来看，本周甲醇厂库和港口均呈现累库，由于进口逐渐恢复叠加国内检修装置陆续重启，供应持续释放；需求端，本周烯烃开工小幅上涨，醋酸由于 PTA 装置重启带动开工率继续上行，整体下游需求尚可。下周来看，政策调控影响或将延续，煤价存在继续下行的可能；而原油端美伊核谈判达成对于油价也将形成压制，成本端转弱叠加原油回落带动气氛，预计下周甲醇震荡偏弱运行为主，关注煤价和原油价格的波动。

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！