



2021年6月4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](mailto:tangjianlin@jinxinqh.com)

## 转弱预期逐步兑现，甲醇价格承压运行

### 内容提要

本周国内甲醇市场情绪明显转弱，内地市场由于供应恢复导致内地企业库存持续累库，而下游烯烃利润回落带动开工大幅下滑，叠加传统需求甲醛醋酸进入季节性淡季，开工率也出现下滑，而港口由于进口货源价格支撑，因此周内国内甲醇呈现港口强于内地的局面。本周随着甲醇价格持续回落，但成本端煤价依然坚挺，导致周内煤制甲醇利润转至负值，在此背景下本周部分甲醇企业宣布检修，煤制甲醇开工率明显回落。综合来看，当前国内甲醇供应仍在恢复阶段，而需求端存在转弱的预期，供增需减背景下甲醇价格或延续弱势，但原油价格走强叠加煤价坚挺仍对甲醇价格存在支撑，进一步下跌仍需驱动，预计下周甲醇偏弱震荡运行，关注原油价格及煤价波动。

### 操作建议

供需逐渐转弱带动甲醇偏弱运行，但油价及煤价偏强对于甲醇存在支撑，建议反弹抛空为主。

### 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回调为主，甲醇 2109 期货合约周线最高 2605，最低 2488，本周下跌 60，跌幅 2.34%。现货方面，本周内地产区现货价格大幅回落，港口甲醇受海外高价货源支撑，跌势较小。从国内甲醇价格周度变化来看，内蒙周度均价 2138 元/吨，环比下跌 6.10%；山东周度均价 2588 元/吨，环比下跌 1.6%；江苏周度均价 2714 元/吨，环比下跌 0.39%。进口方面，本周甲醇美金市场延续推涨，可售货源偏紧，本周 CFR 中国甲醇周度均价 317.6 美元/吨，环比上涨 0.76%。

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

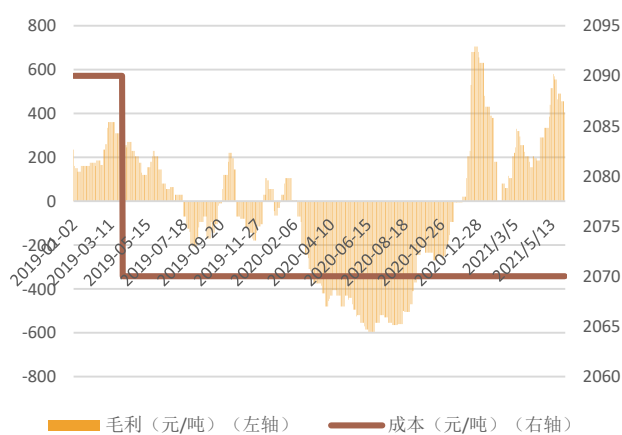
**1、现金流：**截至 6 月 3 日，国内煤制甲醇成本 2150 元/吨，由于本周煤价冲高回落，煤制成本相对周初上涨 130 元/吨，毛利润-100 元/吨，相对周初下降 230 元/吨，煤制甲醇利润转至负值；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 405 元/吨，相对周初回落 50 元/吨。

图 3：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

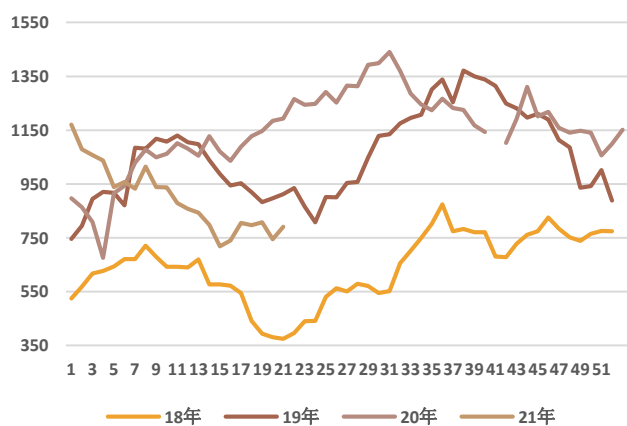
图 4：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

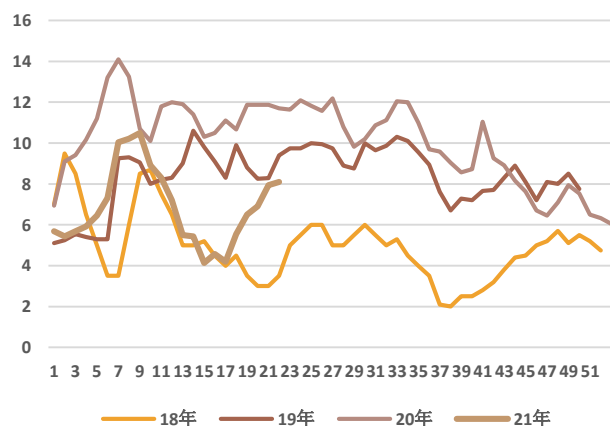
**2、库存：**本周港口库存大幅累积，内地延续增库。截至6月3日，江苏甲醇库存45.2万吨，环比增加25.21%；浙江港口库存21万吨，环比下降17.32%；广东地区甲醇库存7.11万吨，环比增加25.84%；福建地区甲醇库存3.85万吨，环比增加30.07%，港口可流通货源14.4万吨，环比增加32.1%。截至6月3日，内地主产区甲醇库存天数8.1天，较上周增加0.16天，本周甲醇利润转负导致部分装置检修，但内地仍延续累库节奏。

图 5：港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

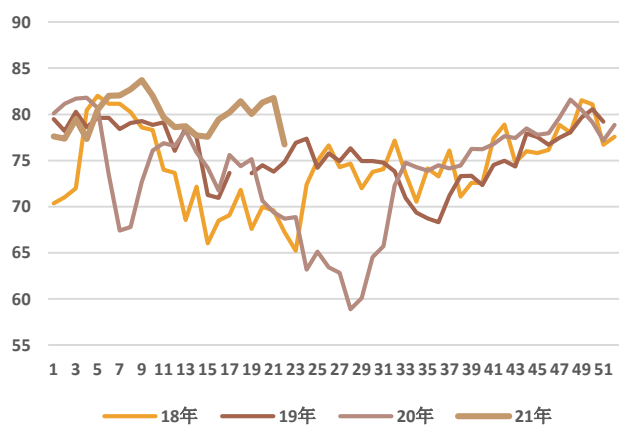
图 6：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

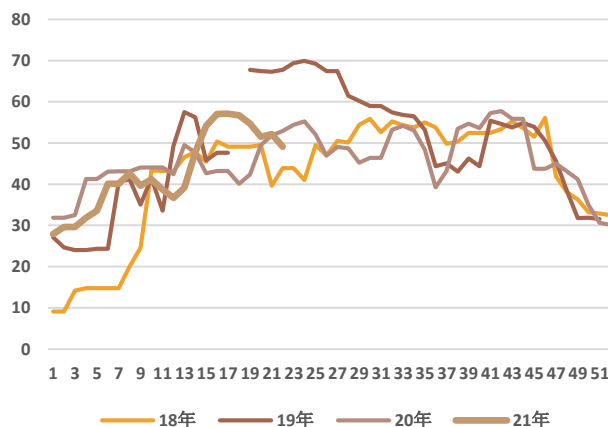
**3、供应端：**截至6月3日，甲醇装置开工负荷71.64%，较上周下降4.07%，其中煤制甲醇周度开工率76.75%，相对上周下降5.01%。天然气制甲醇周度开工率为49.1%，较上周下降3.03%。进口方面，5月28日到6月3日沿海地区到港25.25万吨，其中江苏到港16.1万吨，华南到港2.65万吨，浙江到港6.5万吨。

图7：国内煤制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

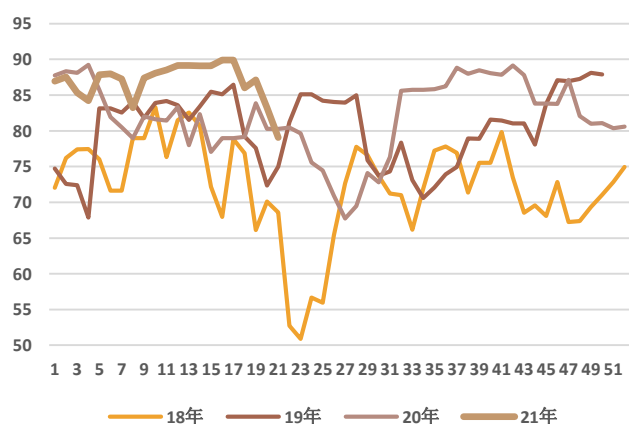
图8：国内天然气制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

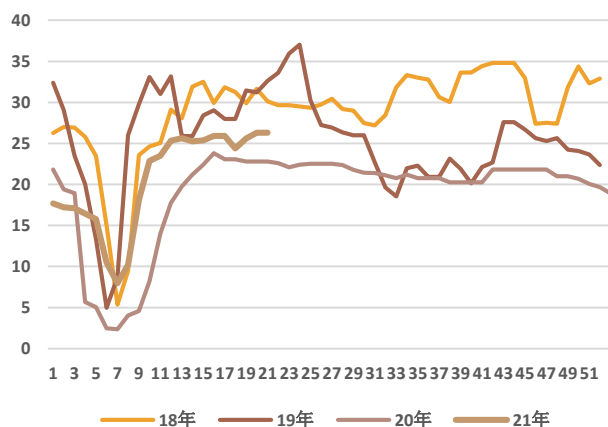
**4、需求：**截至6月3日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在79.05%，相对上周下降4.17%；国内甲醛开工率26.32%，相对上周持平；国内MTBE开工率46.43%，相对上周下降3.06%；国内冰醋酸开工率84.18%，相对上周下降7.12%；二甲醚开工率18.72%，相对上周下降0.17%；DMF开工率72.07%，较上周上涨2.4%。

图9：煤制（甲醇）制烯烃开工率



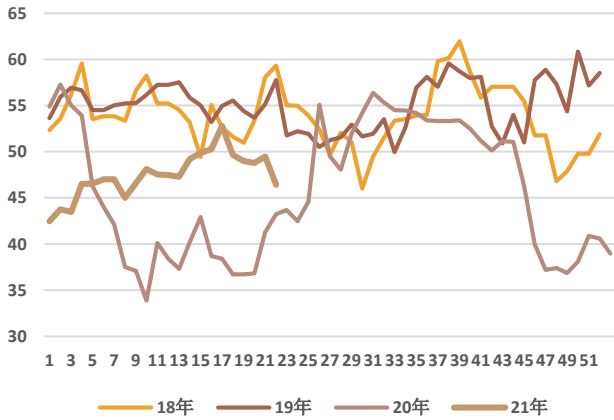
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图10：甲醛开工率



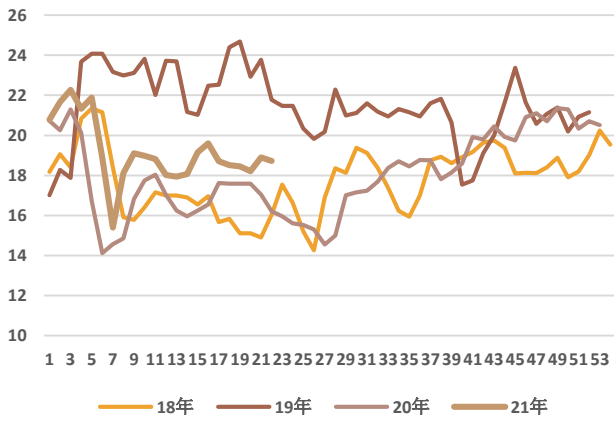
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11: MTBE 开工率



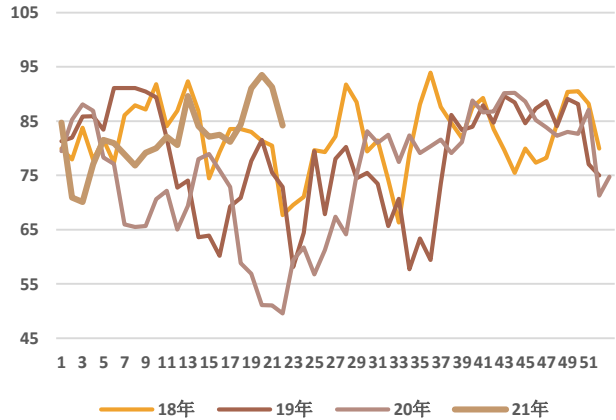
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 13: 二甲醚开工率



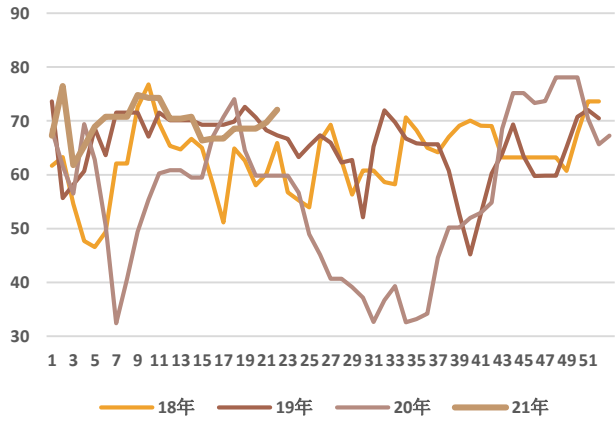
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 12: 醋酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 14: DMF 开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

### 5、国内主要企业近期检修与投产情况

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
西北能源	30 万吨	煤	甲醇装置 5 月 26 日开始检修, 计划检修 30 天	0.21 万吨
山西五麟	10 万吨	焦炉气	甲醇装置于 5 月 31 日停车, 重启时间待定	0.14 万吨
明水大化	60 万吨	煤	甲醇装置于 5 月 26 日停车检修, 计划 20 天	1.33 万吨
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 25 日停车检修 20 天	1.26 万吨
合计				2.94 万吨

### 三、总结及展望

本周国内甲醇市场情绪明显转弱，内地市场由于供应恢复导致内地企业库存持续累库，而下游烯烃利润回落带动开工大幅下滑，叠加传统需求甲醛醋酸进入季节性淡季，开工率也出现下滑，而港口由于进口货源价格支撑，因此周内国内甲醇呈现港口强于内地的局面。本周随着甲醇价格持续回落，但成本端煤价依然坚挺，导致周内煤制甲醇利润转至负值，在此背景下本周部分甲醇企业宣布检修，煤制甲醇开工率明显回落。综合来看，当前国内甲醇供应仍在恢复阶段，而需求端存在转弱的预期，供增需减背景下甲醇价格或延续弱势，但原油价格走强叠加煤价坚挺仍对甲醇价格存在支撑，进一步下跌仍需驱动，预计下周甲醇偏弱震荡运行，关注原油价格及煤价波动。

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！