



2021年6月25日

成本带动需求转弱，甲醇宽幅震荡

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

内容提要

本周原油价格大幅上涨，甲醇下游烯烃价格受原油带动涨势明显，导致本周烯烃开工上行。而甲醇成本端煤价居高不下，也带动甲醇价格。供应端来看，进口货源继续增加，港口再度大幅累库，随着海外装置复产及投放，后续进口货源回升为主，内地供应方面，煤价上涨导致国内煤制甲醇装置利润亏损继续扩大，本周检修明显增多，在此背景下内地库存出现去库，后续仍需关注煤制甲醇装置利润转负导致的检修或停产情况。需求端，烯烃需求当前进入淡季，而传统需求也由于淡季影响开工率下滑，短期对于甲醇价格支撑有限。综合来看，进口货源继续增加，需求端表现偏弱对价格有所压制，但煤价高涨及原油价格偏强对甲醇存在支撑，预计下周宽幅震荡运行。

操作建议

成本端支撑但供需逐渐转弱，预计甲醇宽幅震荡运行，操作上高抛低吸为主，参考区间 2460-2650。

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上行为主，甲醇 2109 期货合约周线最高 2599，最低 2428，本周上涨 116，涨幅 4.73%。现货方面，受国际原油大涨和内地煤价偏强影响，但港口累库预期兑现，国内甲醇涨跌不一。从国内甲醇价格周度变化来看，内蒙周度均价 2047 元/吨，环比上涨 1.65%；山东周度均价 2462 元/吨，环比下跌 1.86%；江苏周度均价 2539 元/吨，环比下跌 1.17%。进口方面，本周甲醇美金市场弱势整理，少数远月到港非伊船货报价 335-360，套利窗口依然关闭。

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

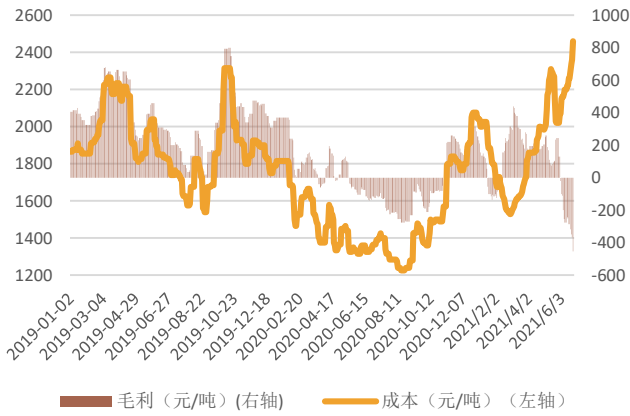


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

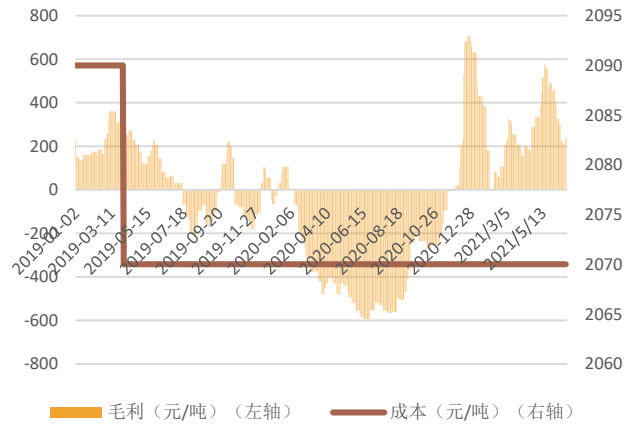
1、现金流：截至 6 月 24 日，国内煤制甲醇成本 2460 元/吨，国内煤价坚挺支撑成本，煤制成本相对周初上涨 160 元/吨，毛利润-454 元/吨，相对周初下降 137 元/吨，煤制甲醇利润亏损继续拉大；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 235 元/吨，相对周初小涨 25 元/吨。

图 3：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

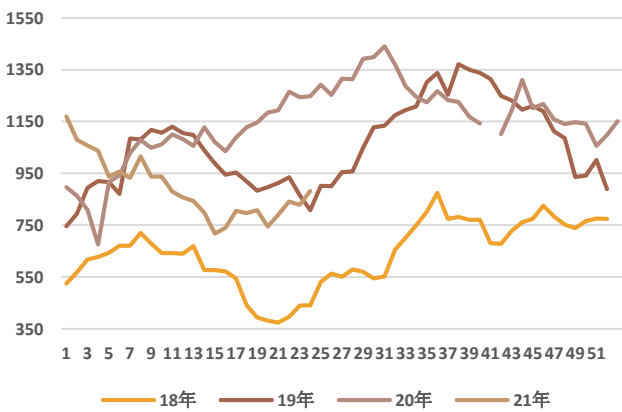
图 4：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

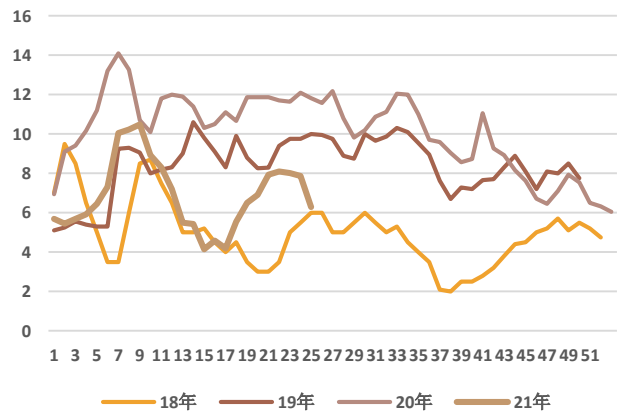
2、库存：本周内地产区去库，港口大幅累库。截至 6 月 24 日，江苏甲醇库存 47.7 万吨，环比增加 9.91%；浙江港口库存 24 万吨，环比增加 7.85%；广东地区甲醇库存 7.57 万吨，环比下降 21.15%；福建地区甲醇库存 4.58 万吨，环比增加 23.78%，港口可流通货源 17.1 万吨，环比增加 1.18%。截至 6 月 24 日，内地主产区甲醇库存天数 6.29 天，较上周减少 1.58 天，本周甲醇利润转负导致部分装置检修，而原油价格带动下游烯烃价格走高带动需求，内地产区大幅去库。

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）

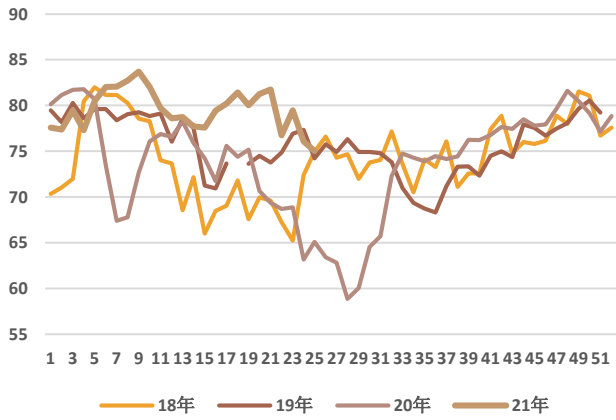


资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、供应端：截至 6 月 24 日，甲醇装置开工负荷 71.24%，较上周下降 0.42%，其中煤制甲醇周度开工率 75.02%，相对上周下降 1.07%。天然气制甲醇周度开工率为 58.08%，较上周上涨 5.26%。进口方面，本周进口船货和内贸货物陆续到港卸货，主港库存延续上涨。下周

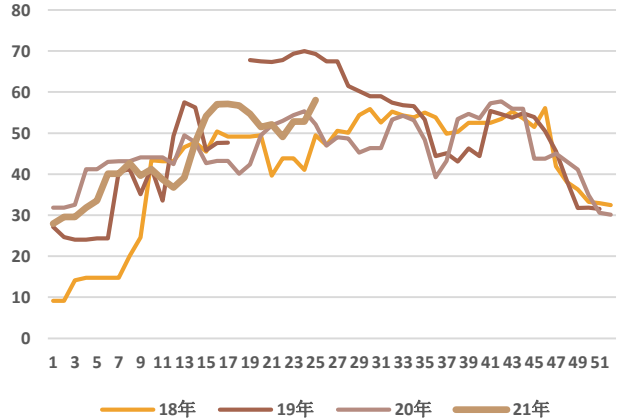
到港预估在 27.93 万吨且内地货物到港，预计下周主港库存缓慢累积。

图 7：国内煤制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

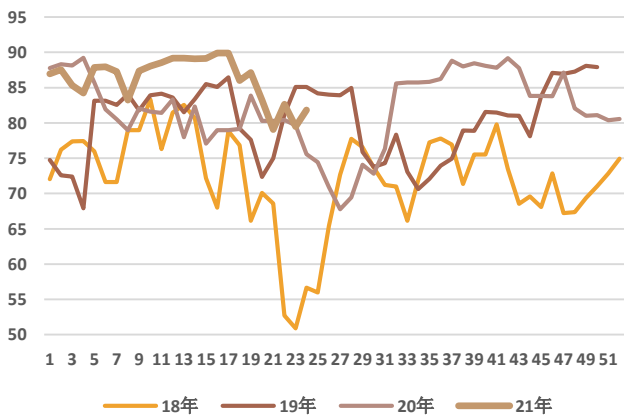
图 8：国内天然气制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

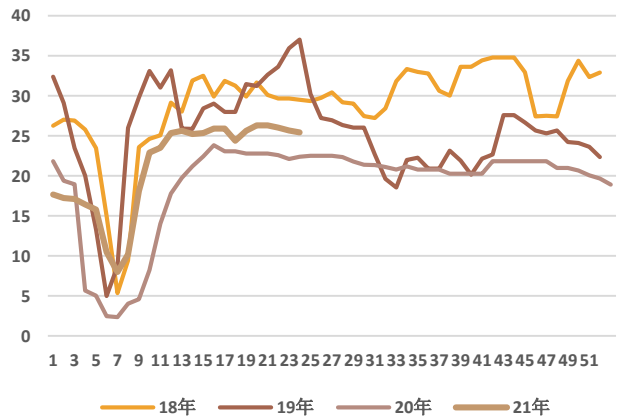
4、需求：截至 6 月 24 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 81.85%，相对上周上升 2.37%；国内甲醛开工率 25.43%，相对上周下降 0.25%；国内 MTBE 开工率 51.41%，相对上周上升 0.76%；国内冰醋酸开工率 78.95%，相对上周上升 4.66%；二甲醚开工率 19.24%，相对上周下降 0.29%；DMF 开工率 72.07%，较上周保持不变。

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

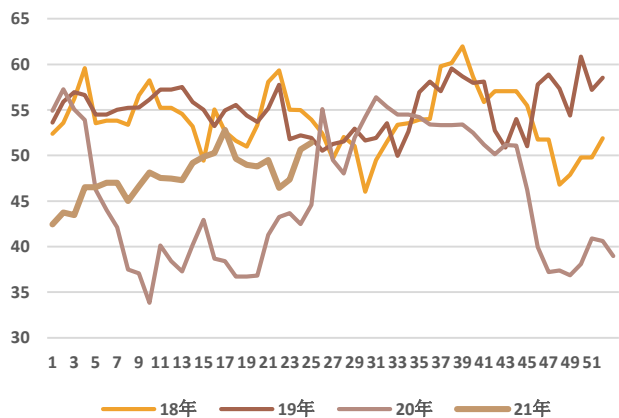
图 10：甲醛开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

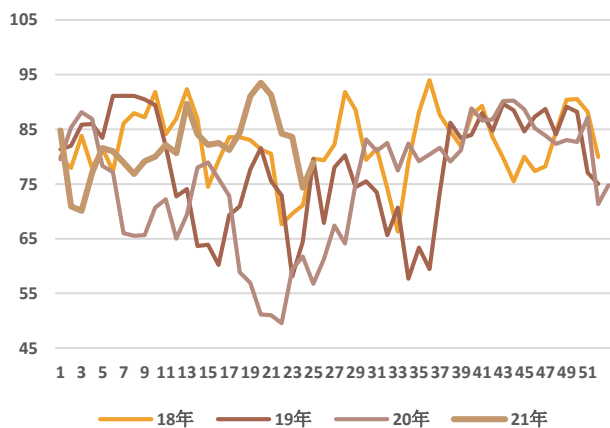
图 11：MTBE 开工率

图 12：醋酸开工率



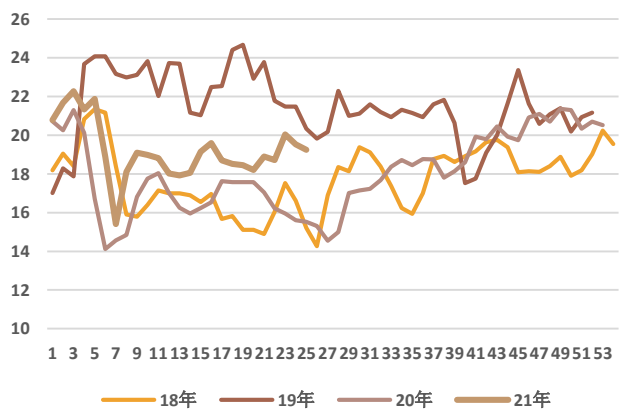
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

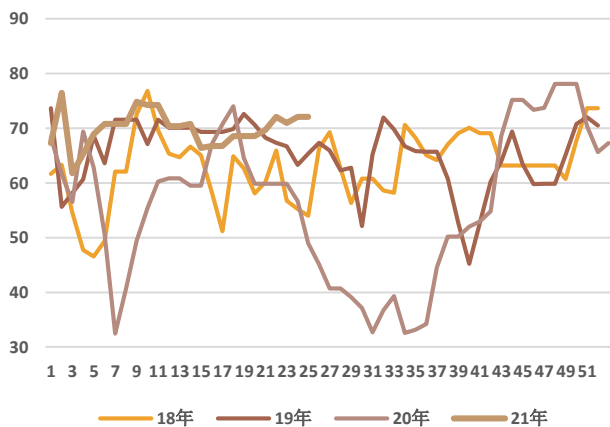


资料来源：卓创资讯，优财研究院

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、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
神华蒙西	10 万吨	焦炉气	甲醇装置于 6 月 1 日停车，下个月恢复运行	0.14 万吨
山西万鑫达	20 万吨	焦炉气	2 期装置于 6 月 23 日停车检修，计划检修 15 天	0.07 万吨
兖矿榆林	120 万吨	煤	甲醇装置于 6 月 12 日开始检修至月底	3.22 万吨
旭峰合源	17	尾气	甲醇装置于 6 月 20 日检修，计划检修 10 天左右	0.15 万吨
永煤龙宇	50	煤	其甲醇装置于 6 月 13 日开始检修，计划检修 25-30 天	0.98 万吨
甘肃华亭	60	煤	其甲醇装置于 6 月 18 日停车检修，计划检修 30 天	1.4 万吨

合计	6.17万吨
----	--------

三、总结及展望

本周原油价格大幅上涨，甲醇下游烯烃价格受原油带动涨势明显，导致本周烯烃开工上行。而甲醇成本端煤价居高不下，也带动甲醇价格。供应端来看，进口货源继续增加，港口再度大幅累库，随着海外装置复产及投放，后续进口货源回升为主，内地供应方面，煤价上涨导致国内煤制甲醇装置利润亏损继续扩大，本周检修明显增多，在此背景下内地库存出现去库，后续仍需关注煤制甲醇装置利润转负导致的检修或停产情况。需求端，烯烃需求当前进入淡季，而传统需求也由于淡季影响开工率下滑，短期对于甲醇价格支撑有限。综合来看，进口货源继续增加，需求端表现偏弱对价格有所压制，但煤价高涨及原油价格偏强对甲醇存在支撑，预计下周宽幅震荡运行。

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！