



2021年10月23日

成本下行弱需压制，甲醇大幅回落

内容提要

本周动力煤市场大幅回落，一方面动力煤随着供需面的改善，主流煤企保供背景下煤供应继续回升，另一方面政策作用下产区煤价下调。甲醇本周受成本端下行影响大幅回落，从甲醇自身的供需情况来看，本周甲醇装置开工率小幅回升，内地延续小幅累库，下游装置多有检修背景下甲醇需求端表现一般；而港口由于滞港和封航影响港口大幅去库，且内地高价背景下港口货源持续流入内地，后续仍需关注港口封航缓解情况。需求端综合开工率小幅回升，但仍表现偏弱。下周来看，煤价仍是影响甲醇价格的主要因素，但本周甲醇价格大幅回落后，相对内地价格大幅贴水，盘面存在超跌的可能，若动力煤期货价格企稳，则甲醇存在反弹的可能。

操作建议

短期动力煤期货价格连续跌停，商品市场出现普跌，但甲醇内地现货仍显坚挺，操作上建议市场企稳后介入多单，波动加大注意控制风险。

风险提示

原油价格大幅上涨；煤价大幅上涨；宏观政策变化

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

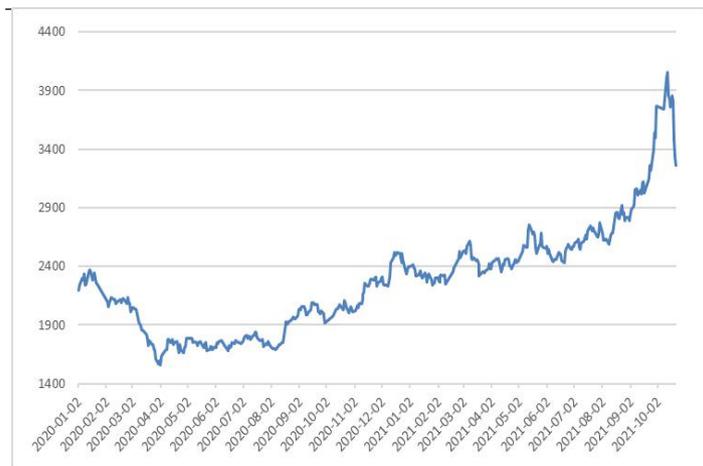
tangjianlin@jinxinqh.com



一、行情回顾

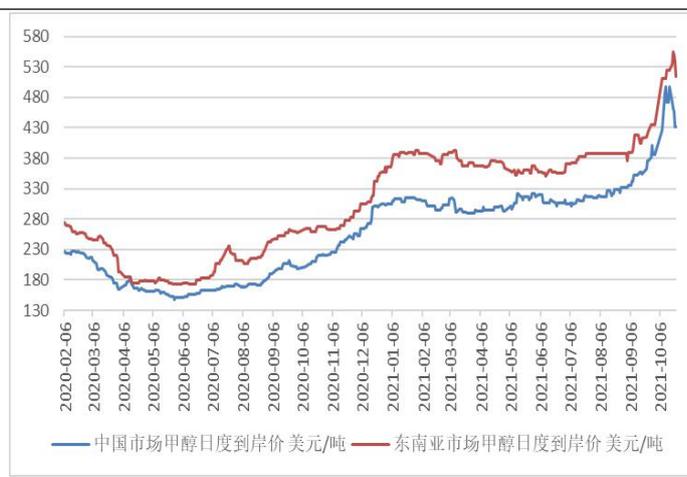
本周甲醇期货主力合约大幅回落，甲醇 2109 期货合约周线最高 4235，最低 3623，本周上涨 21，涨幅 0.56%。现货方面，动力煤期货价格受政策影响持续跌停，甲醇价格受煤下跌影响大幅回落。从国内甲醇价格周度变化来看，内蒙周度均价 3750 元/吨，环比下跌 0.84%；山东周度均价 4009 元/吨，环比下跌 4.38%；太仓周度均价 3617 元/吨，环比下跌 8.23%。进口方面，本周外盘甲醇市场高位回落，远月到港非伊申货参考商谈在 470-505 美元/吨，主动报价有限。

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：外围甲醇现货价格



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：内地甲醇现货价格

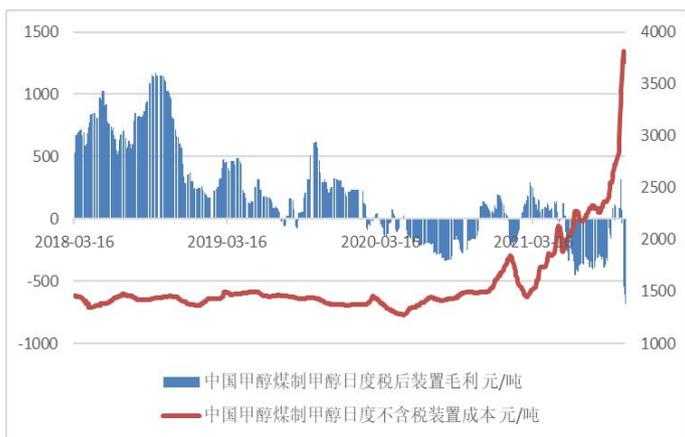


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

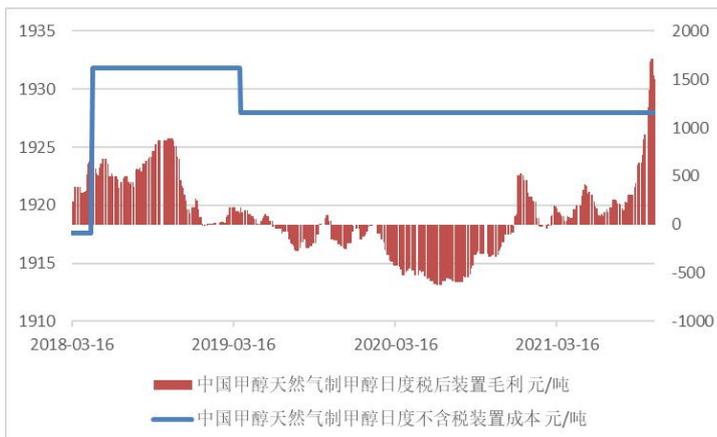
1、现金流：截至 10 月 21 日，国内煤制甲醇含税成本 3711 元/吨，本周煤价受政策影响回落，煤制成本相对周初下跌 18 元/吨，毛利润-680 元/吨，相对周初下降 340 元/吨，周内期随着现货价格的回落利润明显下滑；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 1501 元/吨，相对周初下跌 212 元/吨。

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：本周港口大幅去库，但内地延续累库。截至 10 月 21 日，江苏甲醇库存 57.3 万吨，环比去库 0.9 万吨；浙江港口库存 23.3 万吨，环比减少 7.2 万吨；广东地区甲醇库存 10.5 万吨，环比下降 1.15 万吨；福建地区甲醇库存 2.5 万吨，环比减少 2.8 万吨。截至 10 月 21 日，内地主产区甲醇库存天数 6.42 天，较上周增加 0.25 天，下游烯烃装置多有检修叠加内地部分装置重启，内地延续累库。

图 5：港口库存（千吨）

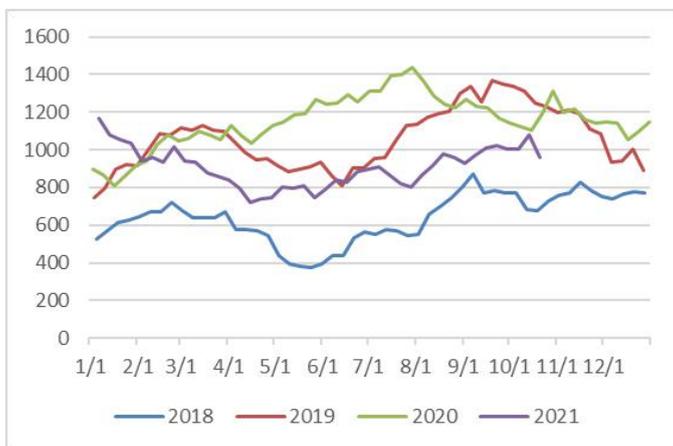


图 6：主产区样本企业库存天数（天）

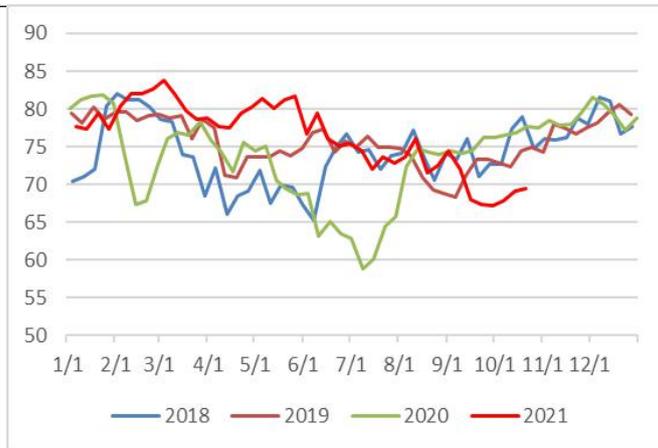


资料来源：卓创资讯，优财研究院

资料来源：卓创资讯，优财研究院

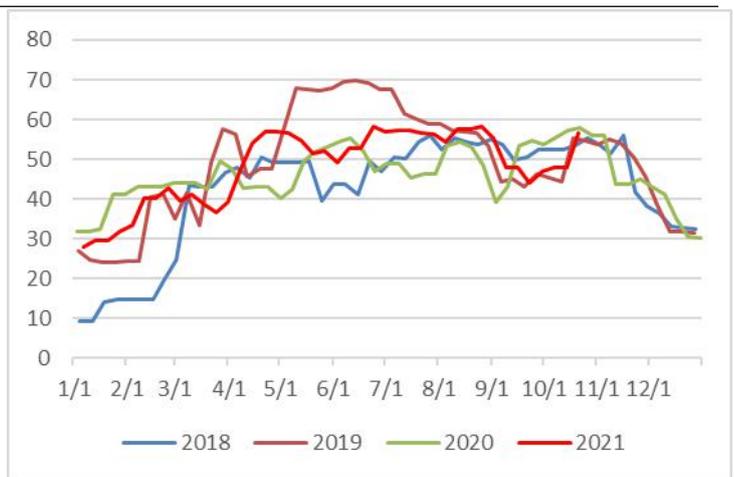
3、供应端：截至 10 月 21 日，甲醇装置开工负荷 65.96%，较上周上涨 1.08%，其中煤制甲醇周度开工率 69.51%，相对上周上升 0.36%。天然气制甲醇周度开工率为 56.5%，较上周回升 8.56%。进口方面，由于滞港和封航影响，多数进口船货未能有卸货入库，且港口至山东套利窗口打开，港口货源流入内地，本周港口大幅去库。下周预计到港 32.57 万吨，主要由于港口排队卸货导致。

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（%）

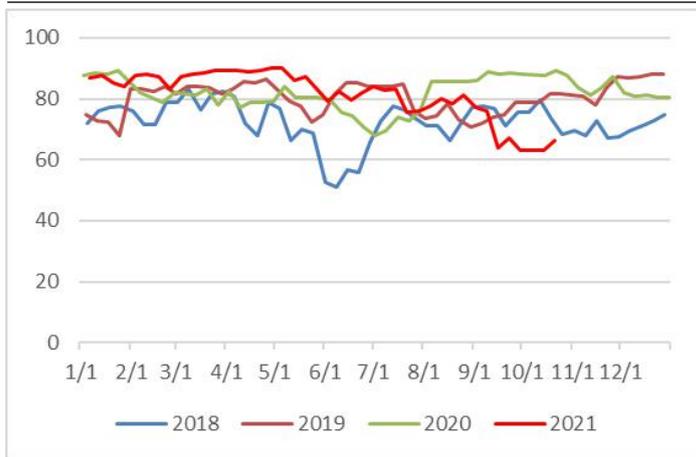


资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、需求：截至 10 月 21 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 66.17%，相对上周上升 2.97%；国内甲醛开工率 16.77%，相对上周下降 0.16%；国内 MTBE 开工率 49.20%，相对上周增加 0.12%；国内冰醋酸开工率 87.49%，相对上周上升 4.23%；二甲醚开工率 16.26%，相对上周增加 0.83%；DMF 开工率 56.90%，较上周持稳。

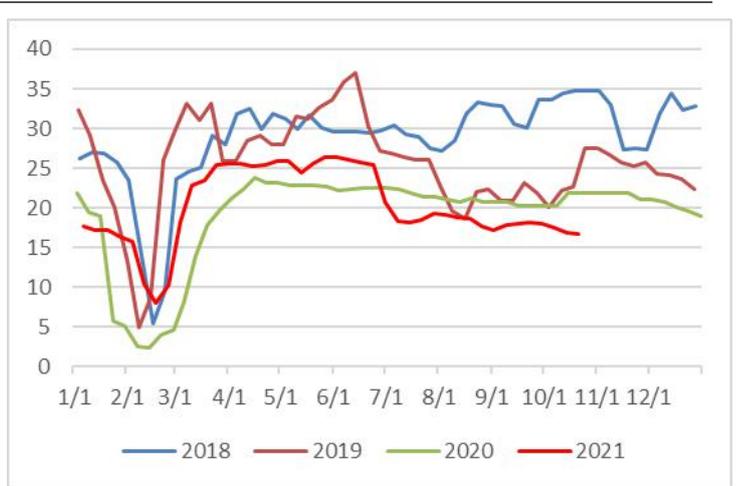
图 9：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%

图 10：甲醛开工率：%



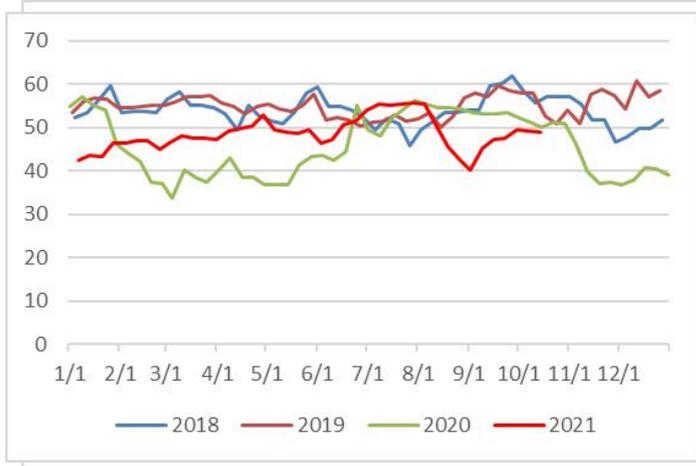
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：MTBE 开工率



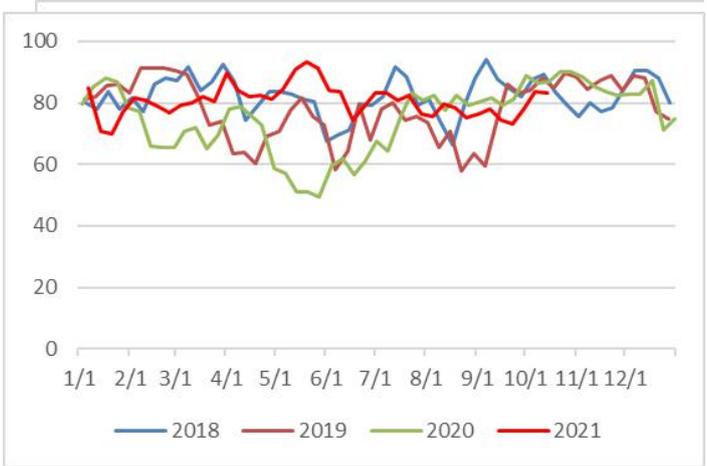
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：醋酸开工率



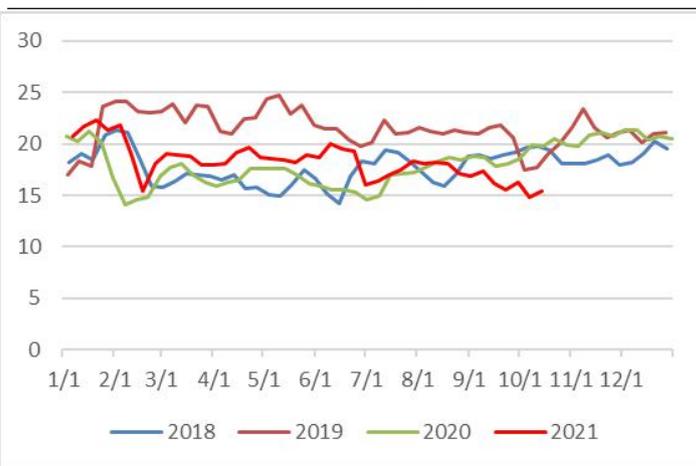
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

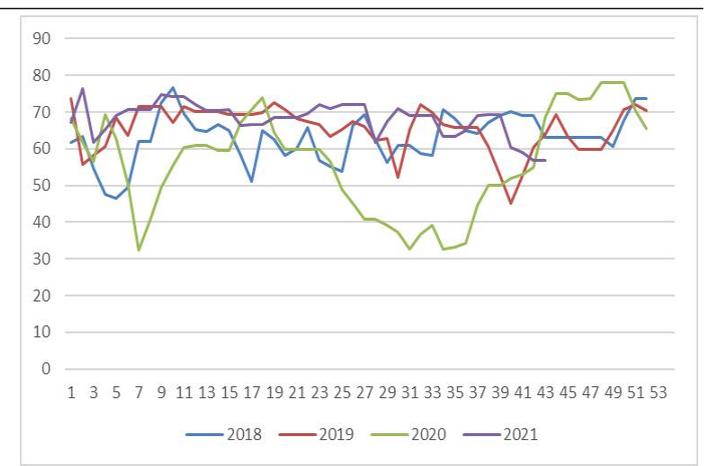


资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院



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
新疆兖矿	30万吨	煤	甲醇装置10月15日检修，恢复时间待定	0.77万吨
奥维乾元	20万吨	煤	甲醇装置于9月18日停车，恢复时间待定	0.56万吨
兖矿榆林	120万吨	煤	部分装置9月18日停车，恢复时间待定	1.38万吨
精益化工	26万吨	煤	甲醇装置于本月初停车，恢复时间待定	0.56万吨
山西华昱	90万吨	煤	甲醇装置10月19日停车，恢复时间待定	0.12万吨
山东联泓化学	92万吨	煤	上周五其一套甲醇装置停车，预计一周左右	0.875万吨
新泰正大	25万吨	焦炉气	甲醇装置与本月初停车，目前暂未恢复	0.24万吨
中新化工	45万吨	煤	甲醇装置10月8日停车，恢复时间待定	0.56万吨
中原大化	50万吨	煤	甲醇装置仍在停车检修中，恢复时间待定	0.24万吨
鹤壁煤化工	60万吨	煤	甲醇装置目前仍在停车中，计划11月初开车	1.26万吨
湖北三宁	30万吨	煤	装置于10月19日停车，恢复时间待定	0.09万吨
合计				6.655万吨

三、总结及展望

本周动力煤市场大幅回落，一方面动力煤随着供需面的改善，主流煤企保供背景下煤供应继续回升，另一方面政策作用下产区煤价下调。甲醇本周受成本端下行影响大幅回落，从甲醇自身的供需情况来看，本周甲醇装置开工率小幅回升，内地延续小幅累库，下游装置多有检修背景下甲醇需求端表现一般；而港口由于滞港和封航影响港口大幅去库，且内地高价背景下港口货源持续流入内地，后续仍需关注港口封航缓解情况。需求端综合开工率小幅回升，但仍表现偏弱。下周来看，煤价仍是影响甲醇价格的主要因素，但本周甲醇价格大幅回落后，相对内地价格大幅贴水，盘面存在超跌的可能，若动力煤期货价格企稳，则甲醇存在反弹的可能。

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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>