



2022年01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

作者：姚兴航

- 从业资格编号 F3073320
- 投资咨询编号 Z0015370

联系人：汤剑林

- 从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com



预期改善叠加原料支撑，甲醇反弹

内容提要

原料端：春节临近终端用户补库仍在持续，本周在内陆电厂和非电企业采购的支撑下，内地煤炭产区销售热度不减，内销和外销情况良好，在此背景下本周国内煤炭价格重心上移，1月14日-1月21日神华外购价格相对上一周期明显上移。

供应端：截至1月14日，煤制甲醇装置开工负荷79.67（-0.69）%。天然气制甲醇周度开工率为32.3（+3.67）%，煤制甲醇装置开工率维持高位，天然气制甲醇装置开工率由于西南气制甲醇装置重启本周明显回升。

需求端：截至1月14日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷81.63（+4.42）%，本周烯烃装置开工率小幅回升，前期鲁西和诚志MTO装置重启，烯烃装置开工率回升。传统需求方面，传统需求开工率整体变动不大，醋酸开工率延续回升，其他下游季节性淡季背景下整体变动有限。

库存：港口和内地本周均呈现去库。截至1月14日，国内港口库存72.5（-3.7）万吨，内地主产区甲醇库存天数6.35天，较上周大幅减少1.27天。本周港口受堵港、天气及其他因素影响，港口进口船货浮仓大幅增多，导致本周港口呈现去库。内地方面，前期国内部分MTO装置重启，叠加下游企业节前备货需求增加，内地企业库存本周去库。

操作建议

煤炭价格重心上移，叠加烯烃装置重启需求回升，甲醇供需有所改善。但后续内地供应回升叠加进口压力影响，上方空间谨慎，短期建议观望。

风险提示

原油和煤炭价格大幅上涨；宏观政策变化

一、行情回顾

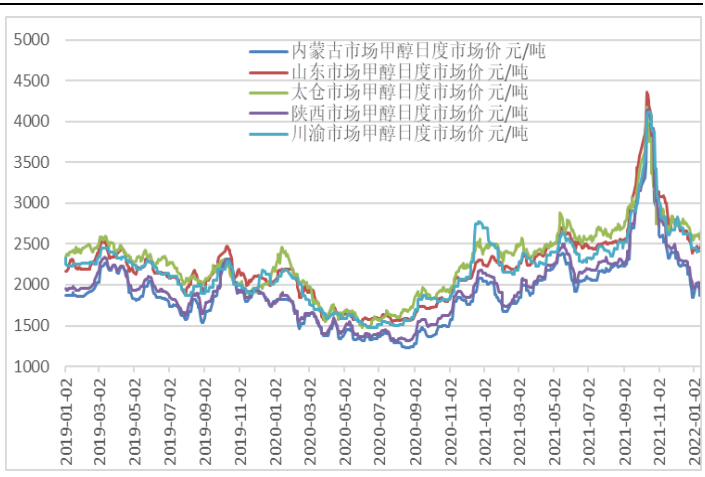
本周甲醇期货价格先跌后涨，甲醇 2205 期货合约周线最高 2718，最低 2538，本周上涨 79，涨幅 3.00%。现货方面，本周内地煤炭价格受补库影响小幅回升，内地甲醇现货价格小幅反弹，内地运费高企背景下生产企业让利出货，但供应端回升背景下内地涨幅有限，港口低库存现状对港口价格存在支撑，周内反弹为主。本周内蒙周度均价 1919 元/吨，环比下跌 0.83%；山东周度均价 2437 元/吨，环比上涨 0.18%；太仓周度均价 2598 元/吨，环比上涨 0.45%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 318 (+11) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 407.5 (+5) 美元/吨，远月到港的非伊船货参考前区间 330-340，海外价格本周明显反弹。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



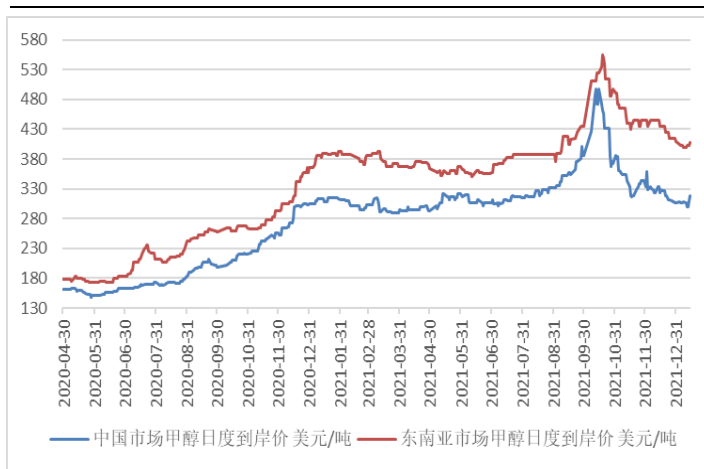
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



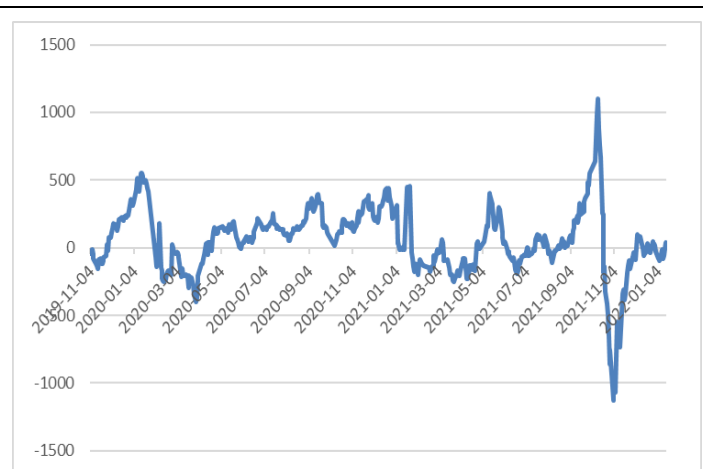
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：外围甲醇现货价格：美元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 4：进口甲醇利润：元/吨

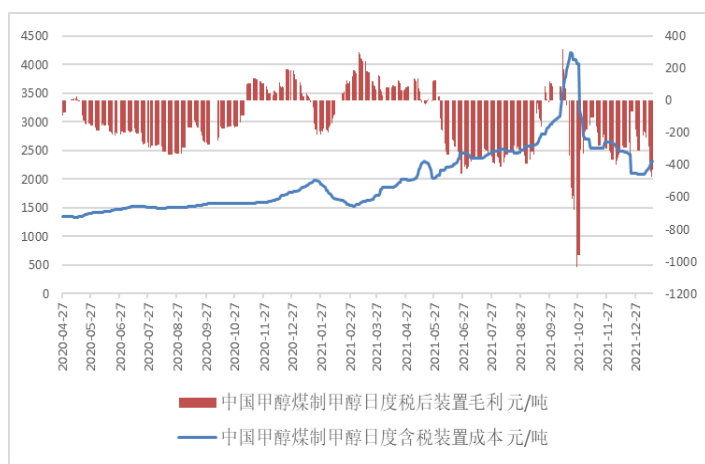


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

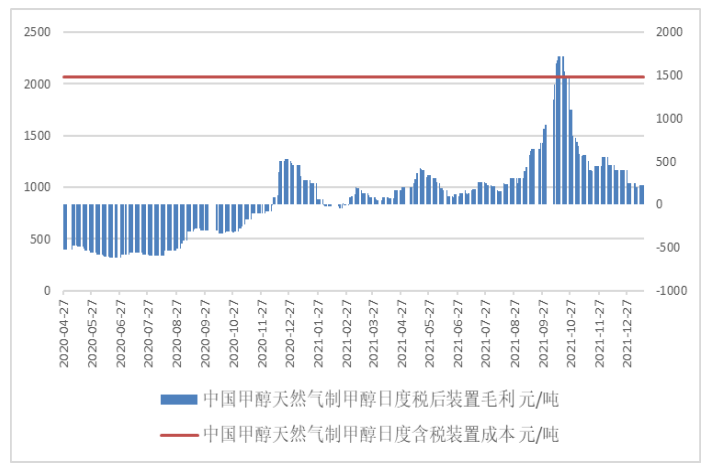
1、**现金流**：截至 1 月 14 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2320 (+125) 元/吨，本周内地煤炭价格继续反弹，煤制甲醇装置成本跟随上涨；本周甲醇毛利润-419 (-131) 元/吨，煤炭价格小幅回升，但内地甲醇价格仍初低位运行，甲醇利润继续转弱；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 (0) 元/吨，毛利润 218 (0) 元/吨，内地甲醇价格回落天然气制甲醇装置利润本周持稳。

图 5：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

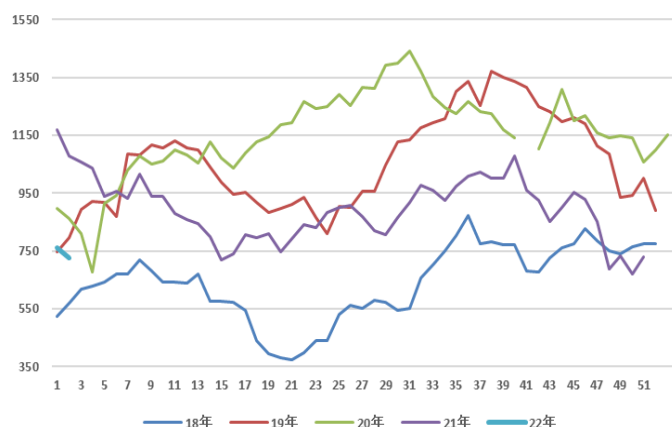
图 6：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

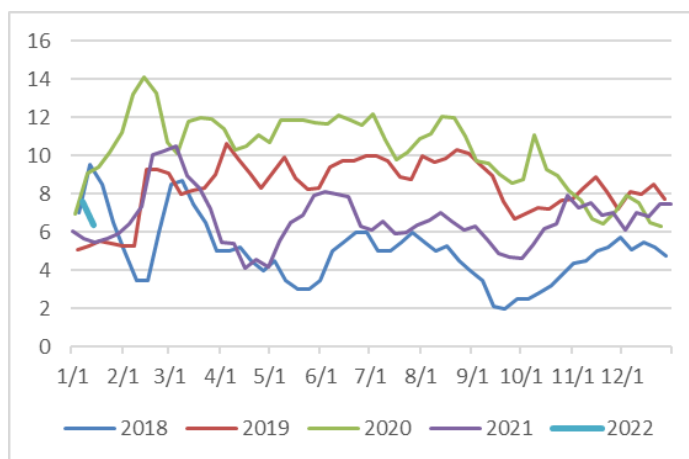
2、**库存**：港口和内地本周均呈现去库。截至 1 月 14 日，江苏甲醇库存 39.1 (-1.95) 万吨，浙江港口库存 13.4 (+0.2) 万吨，广东地区甲醇库存 11.7 (-0.4) 万吨，福建地区甲醇库存 6.8 (-1) 万吨。本周太仓日均提货量 2235-3878 吨，相对上周小幅下降。截至 1 月 14 日，内地主产区甲醇库存天数 6.35 天，较上周大幅减少 1.27 天。本周港口受堵港、天气及其他因素影响，港口进口船货浮仓大幅增多，导致本周港口呈现去库。内地方面，前期国内部分 MTO 装置重启，叠加下游企业节前备货需求增加，内地企业库存本周呈现大幅去库。

图 7：港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

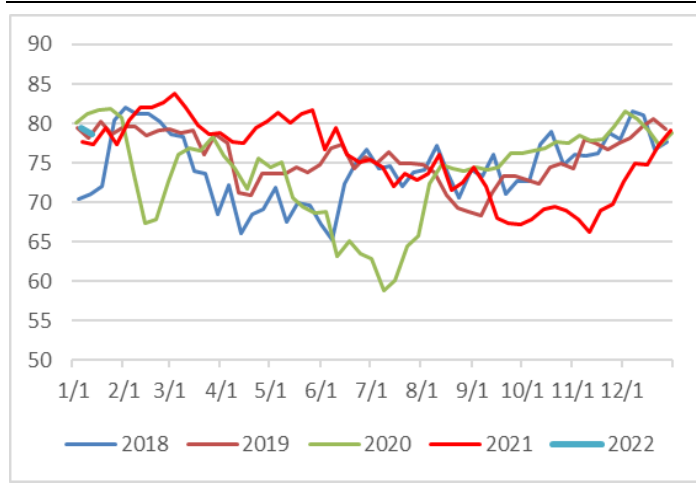
图 8：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

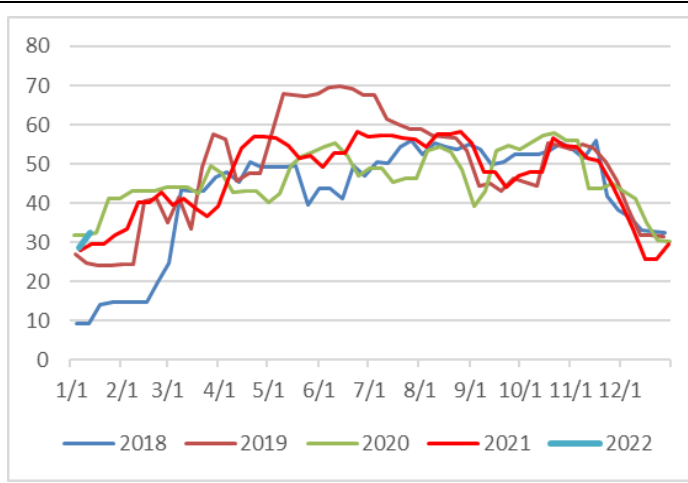
3、供应端：截至 1 月 14 日，煤制甲醇装置开工负荷 79.67（-0.69）%。天然气制甲醇周度开工率为 32.3（+3.67）%，煤制甲醇装置开工率维持高位，天然气制甲醇装置开工率本周明显回升，西南气制甲醇装置重启。进口方面，下周进口到港预估在 24.58 万吨，天气、集中排队卸货等等仍在影响整体进口船货的卸货进度。另外近期换货改港、区域之间的改港仍多。预估下周主港库存缓慢提升。

图 9：国内煤制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：国内天然气制甲醇开工率（%）

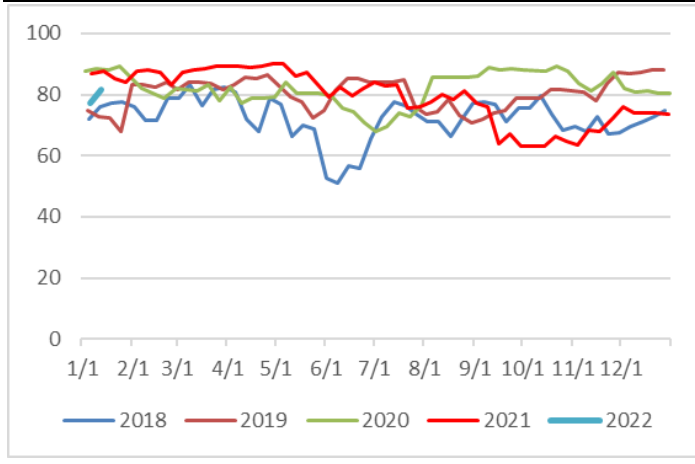


资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、需求：截至 1 月 14 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 81.63（+4.42）%；国内甲醛开工率 27.27（+0.21）%，国内 MTBE 开工率 48.72（-0.64）%，国内冰醋酸开工率 89.03（+2.05）%，二甲醚开工率 16.39（+0.32）%，DMF 开工率 73.21（0）%。本周烯烃装置开工率小幅回升，前期鲁西和诚志 MTO 装置重启，烯烃装置开工率回升。传统需求方面，

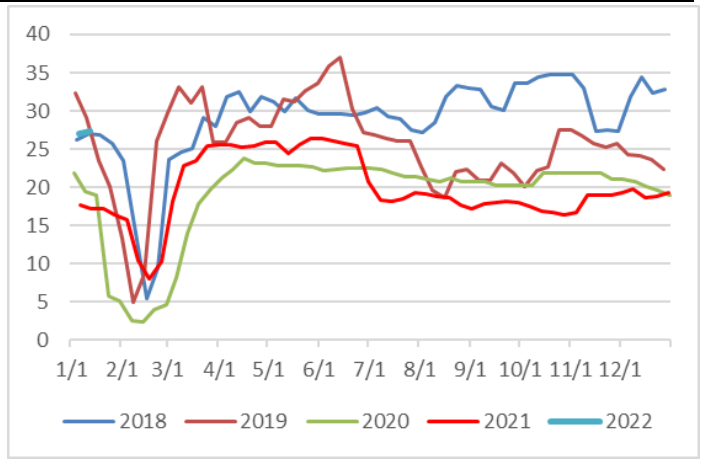
传统需求开工率整体变动不大，醋酸开工率延续回升，其他下游季节性淡季背景下整体变动有限。

图 11：煤制（甲醇）制烯烃开工率



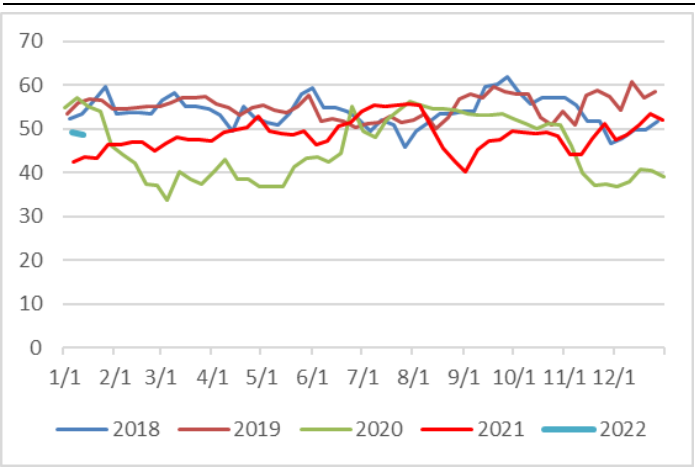
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：甲醛开工率



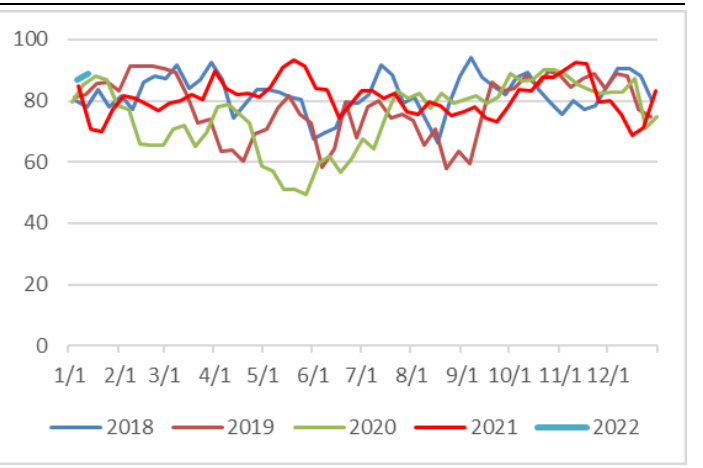
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：MTBE 开工率



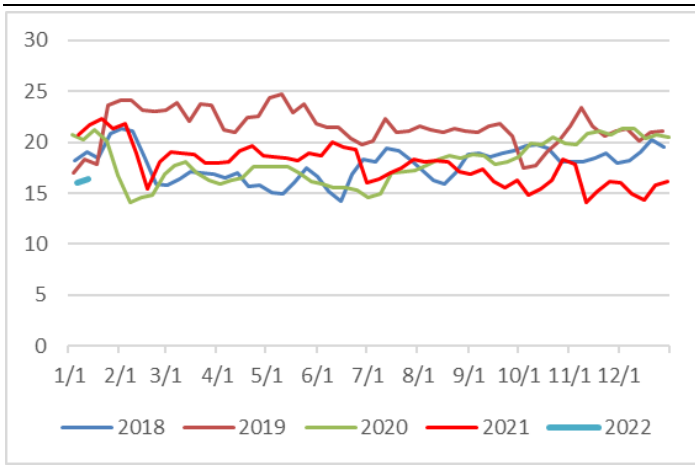
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：醋酸开工率



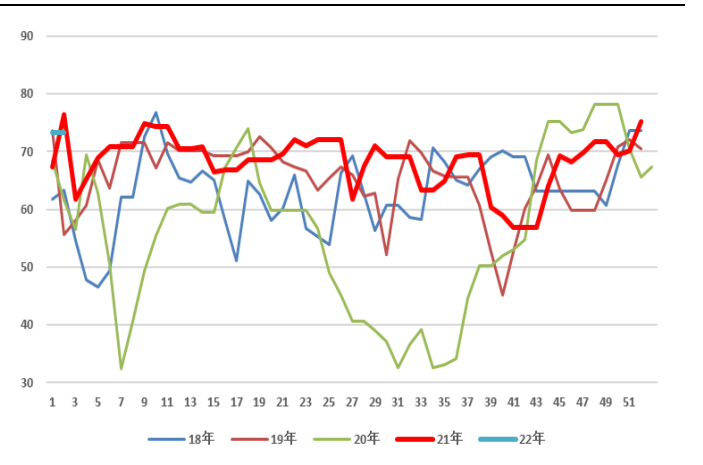
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 15：二甲醚开工率



料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16：DMF 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

5、国内外主要企业近期检修动态

(1) 国内装置动态

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
兖矿榆林	120万吨	煤	甲醇装置9月18日检修，恢复时间待定	1.5万吨
青海中浩	60万吨	天然气	甲醇装置现已停车检修，恢复时间待定	0.84万吨
内蒙古博源	100万吨	天然气	甲醇装置上周末停车，恢复时间待定	1.38万吨
山西天溪	30万吨	煤	10月24日停车检修，恢复时间待定	0.7万吨
山西五麟	10万吨	焦炉气	甲醇装置已停车，恢复时间待定	0.18万吨
重庆川维	87万吨	天然气	甲醇装置12月6日停车检修，计划检修35天	0.8万吨
合计				5.4万吨

(2) 海外装置动态

国家	公司名称	所在地	产能	装置动态
荷兰	Bioethanol	代尔夫	2#95	目前两套甲醇装置停车检修中。
特立尼达	MHTL	特立尼达	5#403	一套装置停车检修中
	Methanex	特立尼达	2#265	目前一套85万吨甲醇装置停车检修中
伊朗	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	一套装置停车检修中，另一套装置稳定运行
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。
	Kaveh	Dayyer	230	目前装置停车检修中
	Bushehr	阿萨鲁耶	165	目前装置开工负荷不高
	Kimiya Pars	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。

三、总结及展望

本周内地煤炭价格继续上移，内地补库需求回升带动煤炭市场情绪，内甲醇价格受成本端带动本周小幅反弹。供需方面，本周内地煤制甲醇装置开工率维持高位水平，气制甲醇装

置开工率由于西南装置重启本周开工率明显回升，1月中旬后仍有装置重启，西北气头装置预计1月底附近开车；进口方面，进口船期数据来看，1月进口量相对12月明显升高，但由于部分原因影响导致港口卸港缓慢，后续进口压力持续体现。需求端，前期鲁西和诚志 MT0 装置重启，MT0 装置开工率本周明显回升，而传统需求季节性淡季背景下整体变化有限，关注富德1月底附近重启计划。短期供需端变动不大，但后续供应端压力或继续体现，当前市场更多关注于原料端煤炭和原油价格的波动，预计下游甲醇价格难跌但上方空间谨慎。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅上涨；宏观政策管控

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者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获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。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，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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/>