



2022年5月15日

情绪有所修复，甲醇震荡偏强

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

邮箱：yaoxinghang@jinxinqh.com

内容提要

原料端：煤炭价格在政策驱动下继续下行，前期政策强调秦皇岛港下水煤（5500大卡）现货价格不得超过1155元/吨，本周政策继续调控。原油方面，周内大幅反弹，供应端担忧仍是导致原油价格上涨的主要因素，欧洲继续推进对俄罗斯能源制裁政策，同时成品油的低库存也支撑原油价格。

供应端：截至5月12日，煤制甲醇装置开工负荷74.77（-0.1）%，天然气制甲醇周度开工率为58.21（-3.23）%，焦炉气制甲醇装置开工率54.79（-3.75）%，煤制甲醇装置开工率本周变化不大，天然气制甲醇装置和焦炉气制甲醇装置开工率本周大幅回落。

需求端：截至5月12日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷84.46（-1.31）%；国内甲醛开工率32.93（+0.68）%，国内MTBE开工率47.58（-0.51）%，国内冰醋酸开工率73.97（-3.64）%，二甲醚开工率12.83（+0.20）%，DMF开工率58.03（0）%。

库存：截至5月12日，国内甲醇港口库存89.1（+0.1）万吨，其中江苏港口库存51.3（+4.9）万吨，浙江港口库存18.2（-5.8）万吨，广东地区甲醇库存9.5（-1.02）万吨，福建地区甲醇库存8.3（+2.27）万吨。截至5月12日，内地主产区甲醇库存天数8.64天，较上周去库1.02天。

操作建议

需求端市场情绪有所修复，而能耗双控政策下甲醇供应存在缩减预期，预计下周甲醇市场情绪转暖，操作上可尝试低多。

风险提示

原油和煤炭价格大幅下跌；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 2209 期货合约周线最高 2765 元/吨，最低 2595 元/吨，本周下跌 7 元/吨，跌幅 0.25%。现货方面，本周港口价格窄幅震荡为主，内地现货价格本周受煤炭价格下移影响回落。本周内蒙周度均价 2406 (+18) 元/吨，山东周度均价 2764 (-59) 元/吨；太仓周度均价 2690 (-34) 元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 323.5 (-5) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 415 (-17) 美元/吨，本周国内进口甲醇现货价格继续回落；进口利润本周延续低位，截至周五中国进口甲醇利润 -344 (-75) 元/吨。

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



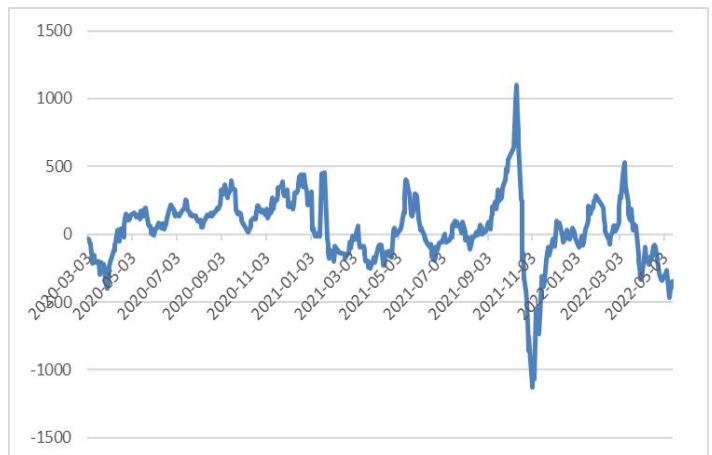
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

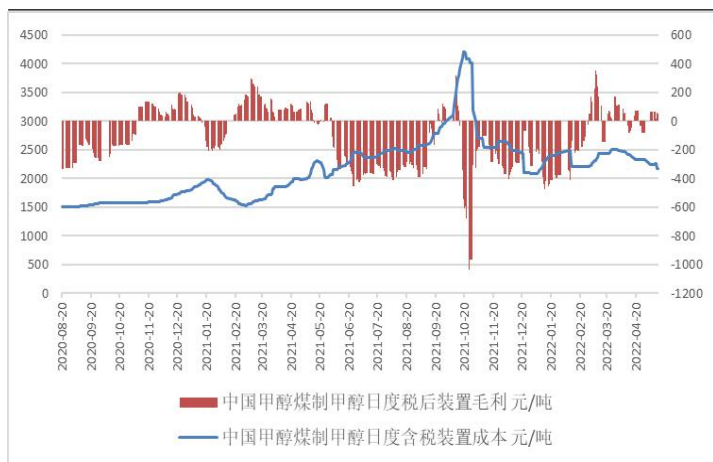


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

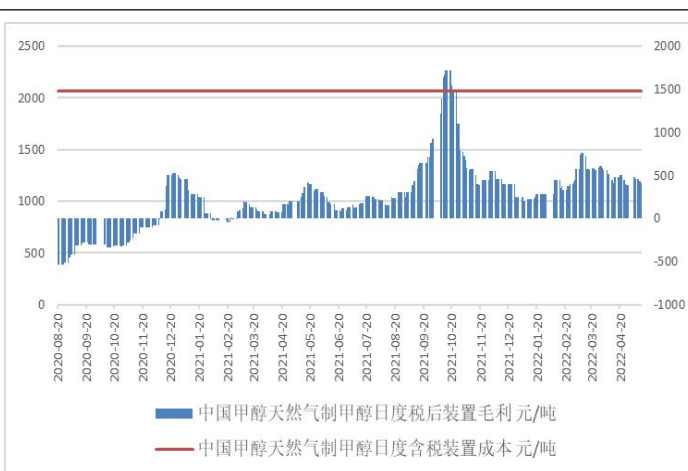
1、现金流：截至5月13日，国内煤制甲醇含税装置成本 2180（-70）元/吨，国内煤炭价格受政策限价继续回落，煤制甲醇装置成本本周继续下行；本周煤制甲醇装置毛利润 49（-13）元/吨，成本端下移带动内地甲醇价格回落，本周煤制甲醇利润窄幅波动；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 412（+49）元/吨，天然气制甲醇利润本周小幅回升。

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

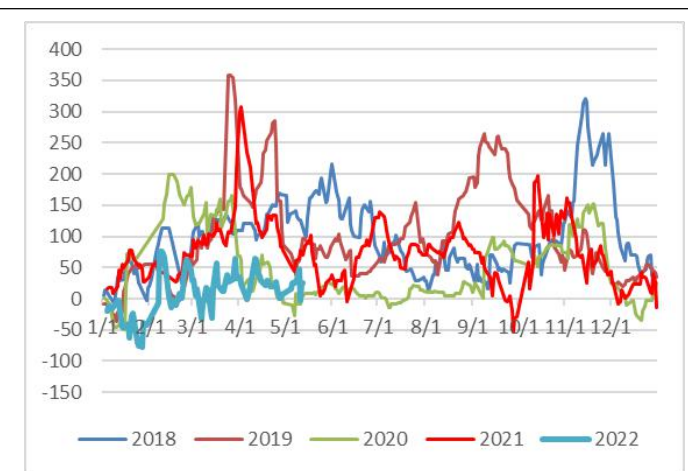
下游利润方面，本周甲醇下游利润整体向上修复，主要由于本周内地甲醇大幅回落让利于下游；烯烃利润本周窄幅波动，醋酸和 MTBE 装置利润本周大幅上行。

图 7：烯烃装置利润（元/吨）



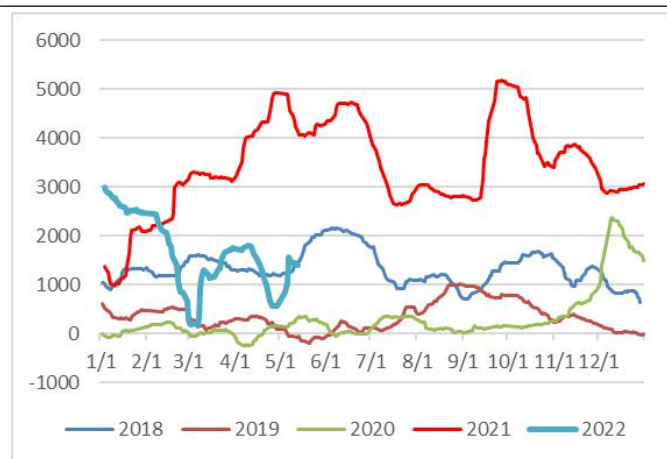
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润（元/吨）



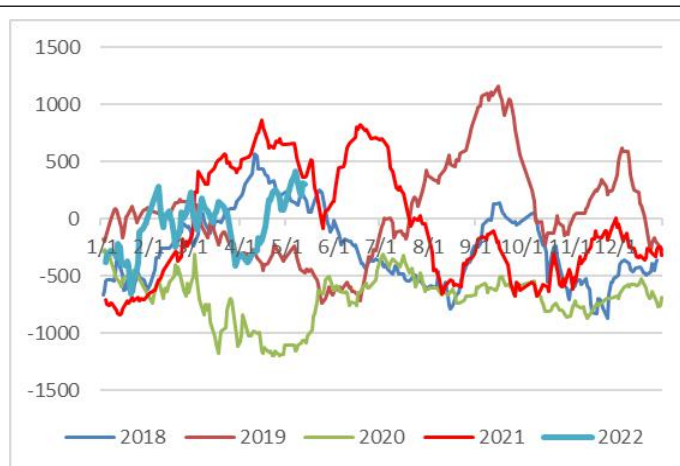
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润（元/吨）



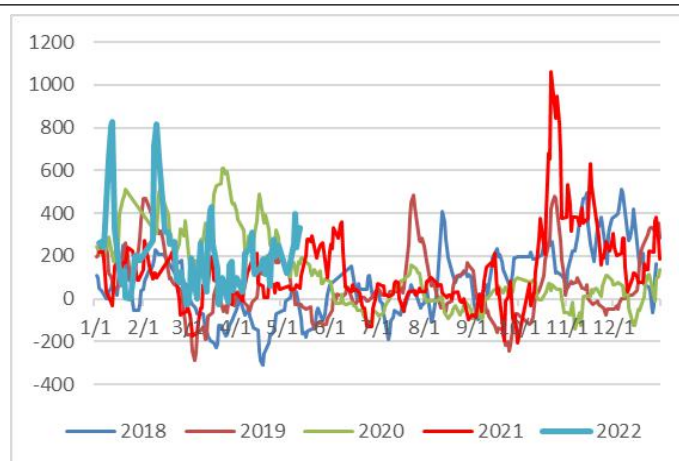
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：MTBE 装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：二甲醚装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

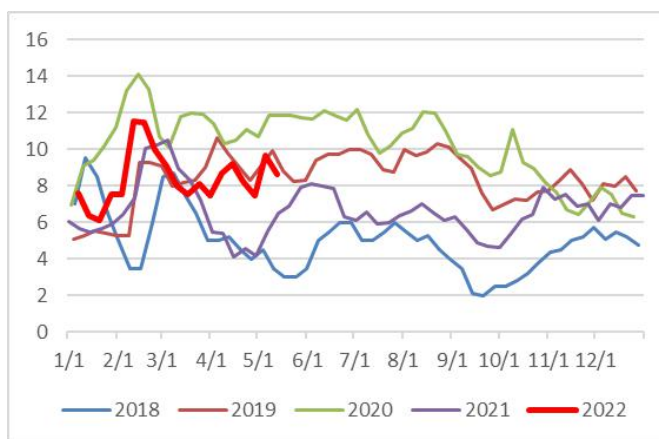
2、**库存**：本周港口甲醇库存窄幅波动，内地转为去库。截至 5 月 12 日，国内甲醇港口库存 89.1 (+0.1) 万吨，其中江苏港口库存 51.3 (+4.9) 万吨，浙江港口库存 18.2 (-5.8) 万吨，广东地区甲醇库存 9.5 (-1.02) 万吨，福建地区甲醇库存 8.3 (+2.27) 万吨。本周太仓日均提货量 1678-2507 吨，本周提货量相对前一周大幅回升，随着华东地区疫情逐渐好转，下游接货意愿小幅回升。截至 5 月 12 日，内地主产区甲醇库存天数 8.64 天，较上周去库 1.02 天。本周港口库存窄幅波动，内地企业库存转为去库，且 MTO 企业库存本周也出现回升，随着疫情的逐渐好转，下游接货意愿小幅回升。

图 7：港口库存（千吨）



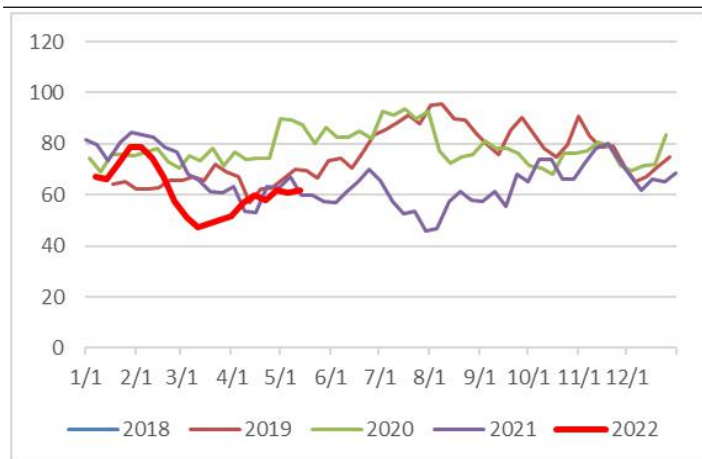
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

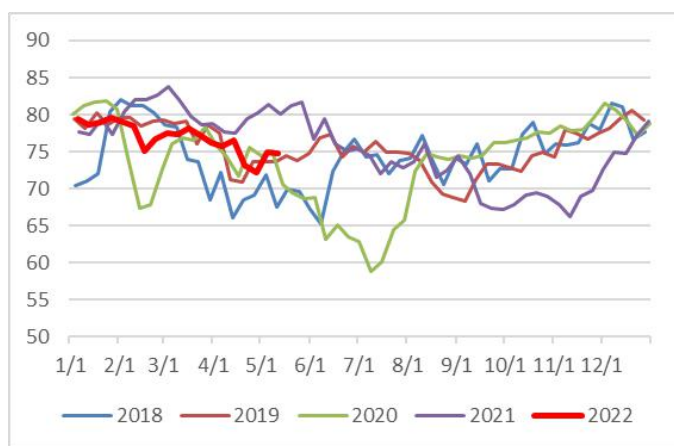
图 9：MTO 样本企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

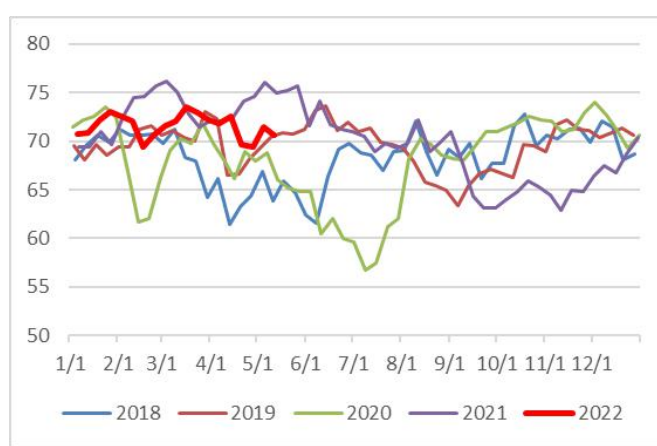
3、供应端：截至 5 月 12 日，煤制甲醇装置开工负荷 74.77（-0.1）%，天然气制甲醇周度开工率为 58.21（-3.23）%，焦炉气制甲醇装置开工率 54.79（-3.75）%，煤制甲醇装置开工率本周变化不大，天然气制甲醇装置和焦炉气制甲醇装置开工率本周大幅回落，前期计划检修装置逐步兑现；五一节后内地甲醇装置检修和重启并存，后续关注国内甲醇装置检修动态。进口方面，预估主港下周进口到港量在 31.05 万吨，预计下周主港库存延续累积。

图 10: 国内煤制甲醇开工率 (%)



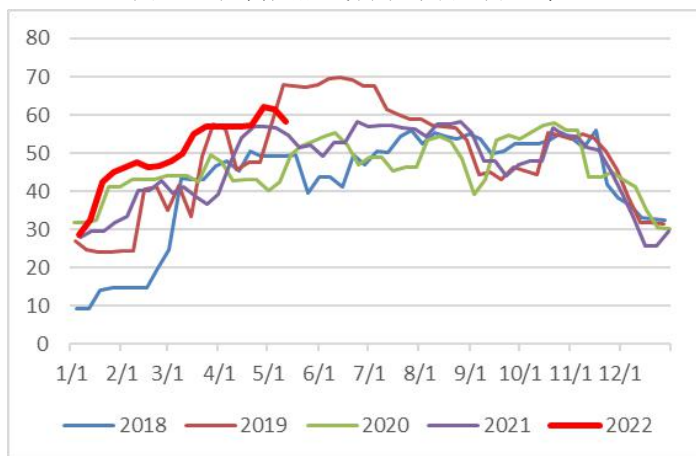
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 11: 中国主要企业甲醇装置开工率 (%)



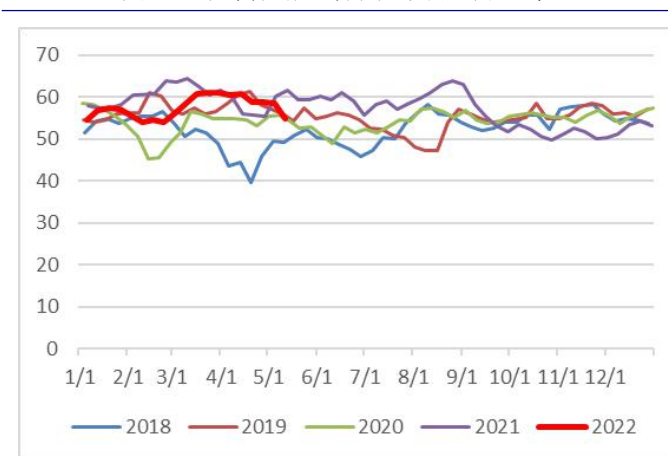
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 12: 国内天然气制甲醇装置开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

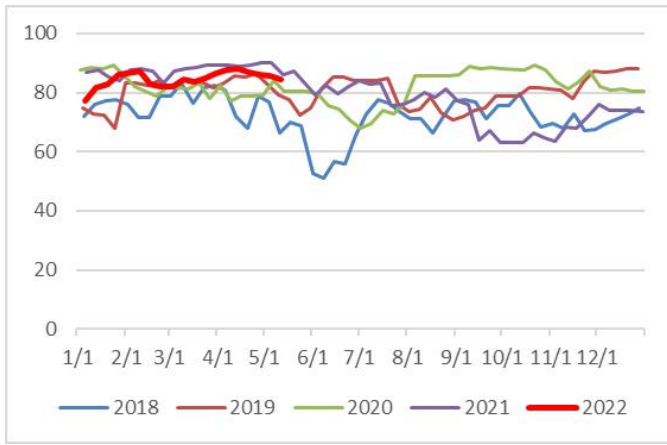
图 13: 国内焦炉气制甲醇装置开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

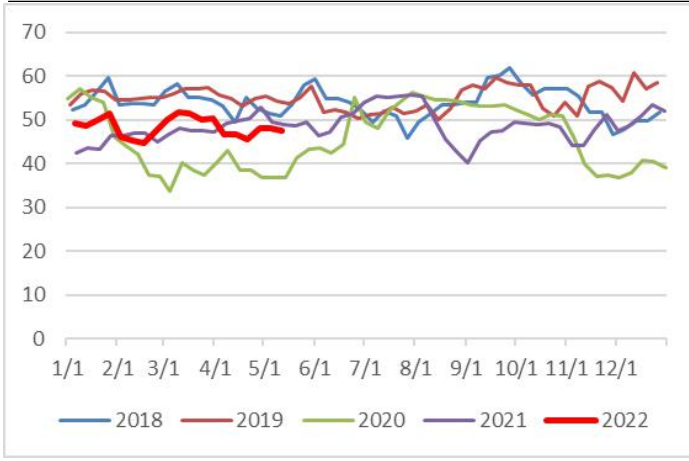
4、需求端: 截至 5 月 12 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 84.46 (-1.31)%; 国内甲醛开工率 32.93 (+0.68)%, 国内 MTBE 开工率 47.58 (-0.51)%, 国内冰醋酸开工率 73.97 (-3.64)%, 二甲醚开工率 12.83 (+0.20)%, DMF 开工率 58.03 (0)%。本周烯烃装置开工率小幅回落, 周内青海盐湖停车, 但港口部分 MTO 企业存在重启计划, 预计下周小幅回升; 传统下游装置开工率整体变动不大, 整体仍受到国内疫情影响表现偏弱, 醋酸装置开工率本周大幅回落, 南京英力士装置依旧处于停车状态, 加之河北建滔装置停车检修, 广西华谊装置也是周后期才开始重启, 使得冰醋酸行业整体开工仍有下降。疫情对于甲醇需求端的影响仍然存在, 然随着华东地区疫情逐渐好转, 市场情绪有所修复, 预计甲醇需求将逐渐回升。

图 14: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



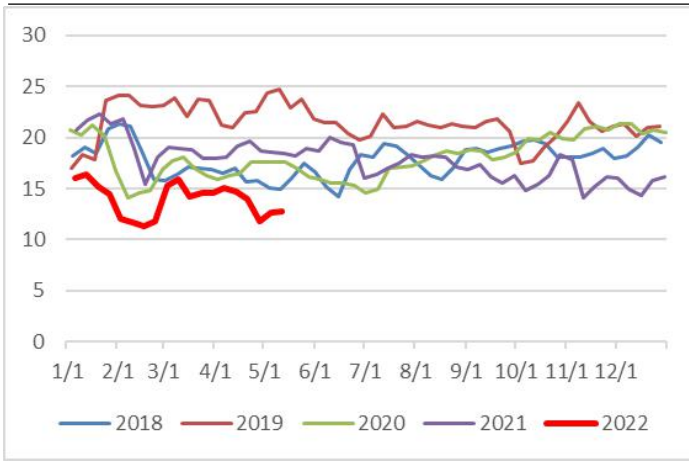
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: MTBE 开工率



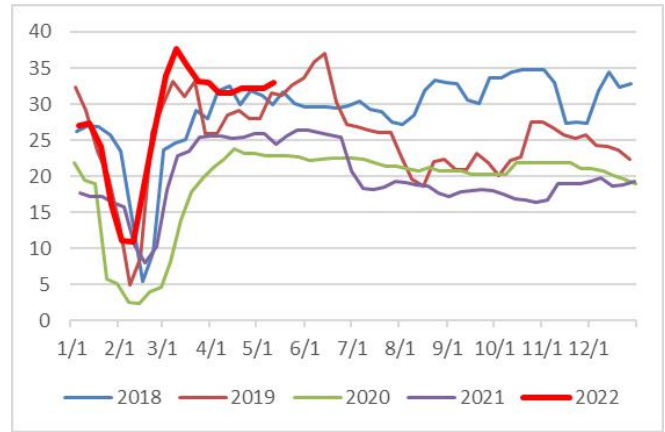
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 二甲醚开工率



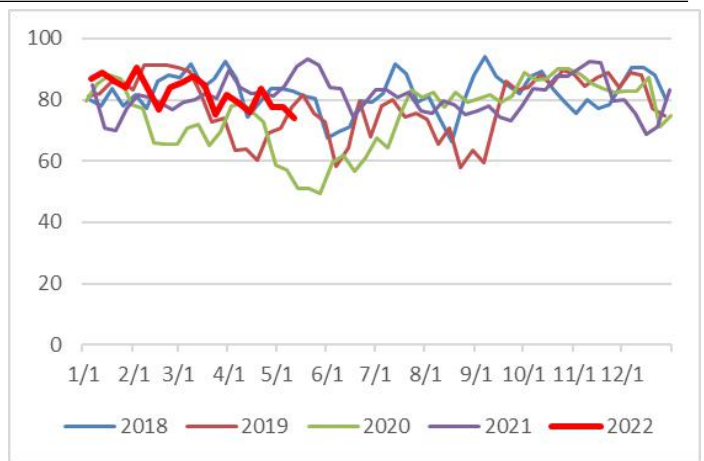
料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 甲醛开工率



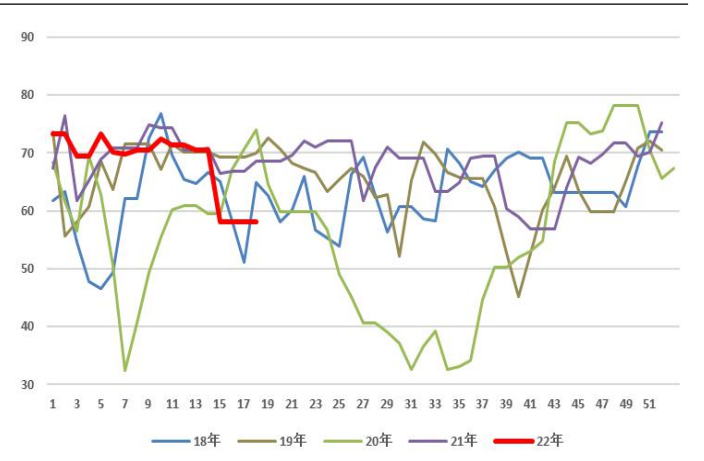
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: 醋酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 19: 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	部分装置目前仍在停车中，恢复时间待定	1.5万吨
青海中浩	60 万吨	煤	甲醇装置5月6日晚故障检修，计划检修30天	1.4万吨
神华巴彦淖尔	12 万吨	焦炉气	甲醇装置4月5日开始检修，恢复时间待定	0.21万吨
甘肃华亭	60 万吨	煤	甲醇装置4月9日停车，恢复时间待定	1.4万吨
内蒙古国泰	40 万吨	煤	甲醇装置于5月7日开始停车检修，恢复时间待定	0.4万吨
内蒙鬼九鼎	60 万吨	煤	甲醇装置5月5日开始检修，恢复时间待定	0.31万吨
内蒙古荣信	20 万吨	焦炉气	部分装置于5月8日开始检修，计划检修10天	1.5万吨
包钢庆华	20 万吨	焦炉气	甲醇装置于5月7日开始检修，预计5月13日恢复	0.36万吨
合计				7.08万吨

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
俄罗斯	Tomsk	100 万吨	装置运行负荷不高
荷兰	Bioetnanol	2#95 万吨	目前两套甲醇装置停车检修中，恢复时间待定
马来西亚	Petronas	2#242	目前2# 装置停车检修中，计划停车检修2个月附近
美国	LyondellBasell	93 万吨	目前装置停车检修中
美国	Koch	170 万吨	近两日气装置降负运行中

三、总结及展望

本周甲醇市场跌后反弹，主要在于甲醇市场情绪的修复，供需端矛盾并不明显。供应端来看，本周天然气制甲醇装置和焦炉气制甲醇装置开工率大幅回落，煤制甲醇装置开工率变动不大，但周内传闻受能耗双控影响，部分内蒙甲醇工厂收到通知，由于一季度用煤超标，可能二季度需要降负 20%。目前了解到仅有内蒙部分少数工厂收到通知，其中新奥 120 万吨/年可能降负 20%，后续关注进一步消息。需求端来看，本周下游装置开工率整体变动不大，但近期随着甲醇价格的回调，下游利润明显修复，且国内疫情形势有所好转，市场情绪有所改观；周内港口富德和兴兴陆续恢复开车，预计下周需求端有所回升。综合来看，成本端在政策驱动下逐渐稳定，而供应端由于能耗双控政策的影响存在缩减预期，需求端近期也逐渐回暖，预计下周甲醇市场情绪有所修复，震荡偏强对待。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅下跌；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/>