



2022年5月22日

## 供需双增，关注需求跟进情况

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稳定运行，坑口和港口煤炭价格窄幅波动，本周发改委规定销售给发电供热企业或热值低于 6000 千卡的煤炭一般可视为动力煤，关注后续市场对于政策的反应。原油方面，周内高位震荡，供应端担忧仍是导致原油价格偏强的主要因素，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 19 日，煤制甲醇装置开工负荷 76.87 (+2.10) %，天然气制甲醇周度开工率为 59.33 (+1.12) %，焦炉气制甲醇装置开工率 53.21 (-1.78) %，煤制甲醇装置开工率和天然气制甲醇装置开工率本周小幅回升，主要由于前期检修装置逐渐复产。

**需求端：**截至 5 月 19 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 84.31 (-0.15) %；国内甲醛开工率 32.83 (-0.07) %，国内 MTBE 开工率 49.55 (+1.97) %，国内冰醋酸开工率 81.90 (+7.93) %，二甲醚开工率 12.54 (-0.29) %，DMF 开工率 58.03 (0) %。

**库存：**本周港口甲醇库存大幅回升，内地继续去库。截至 5 月 19 日，国内甲醇港口库存 94.1 (+5) 万吨，其中江苏港口库存 50.1 (-1.2) 万吨，浙江港口库存 23.2 (+5) 万吨，广东地区甲醇库存 11.9 (+2.4) 万吨，福建地区甲醇库存 6.7 (-1.6) 万吨。内地主产区甲醇库存天数 7.83 天，较上周去库 0.81 天。

### 操作建议

需求端市场情绪有所修复，本周需求小幅回升，但供应端也出现上涨，预计甲醇震荡偏强，上方空间谨慎对待。

### 风险提示

原油和煤炭价格大幅下跌；宏观政策变化

请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、行情回顾

本周甲醇期货价格宽幅震荡，甲醇 2209 期货合约周线最高 2812 元/吨，最低 2678 元/吨，本周下跌 41 元/吨，跌幅 1.48%。现货方面，本周内地和港口甲醇现货价格窄幅震荡运行，内地煤炭价格受控稳定支撑甲醇价格，港口价格跟随期货波动。本周内蒙周度均价 2354（-52）元/吨，山东周度均价 2708（-56）元/吨；太仓周度均价 2745（+55）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 318.5（0）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 415（-1）美元/吨，本周海外甲醇现货价格偏稳运行；而随着港口甲醇小幅回升，本周进口利润小幅转暖，截至周五中国进口甲醇利润-139（+205）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



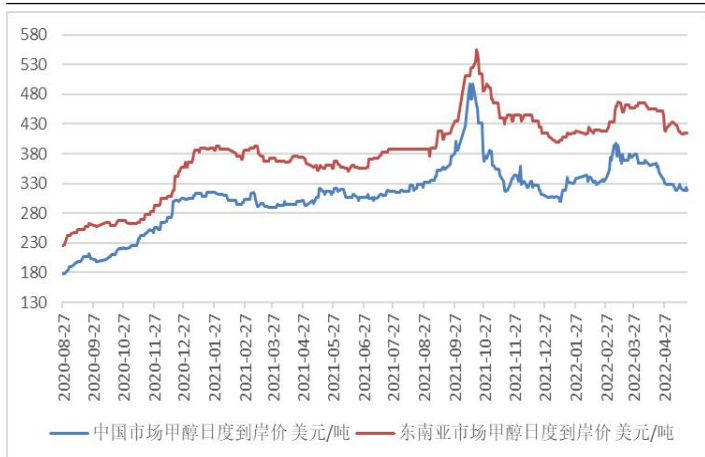
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



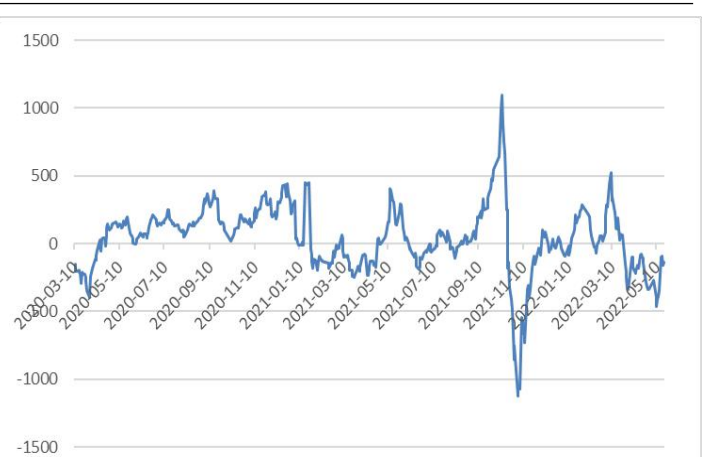
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

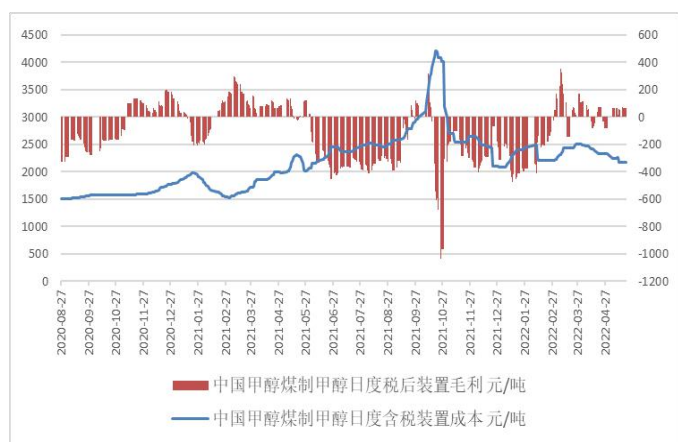


资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 二、基本面数据及图表

**1、现金流：**截至5月20日，国内煤制甲醇含税装置成本2180（0）元/吨，国内煤炭价格受政策限价窄幅震荡，煤制甲醇装置成本本周稳定运行；本周煤制甲醇装置毛利润62(+13)元/吨，成本端煤炭价格稳定，随着甲醇市场情绪小幅转暖，本周煤制甲醇利润小幅回升；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润421（0）元/吨，天然气制甲醇利润本周稳定为主。

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

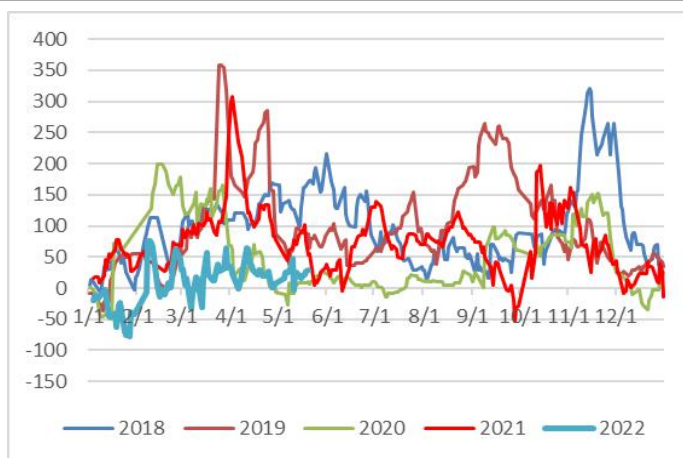
下游利润方面，本周烯烃价格表现偏稳，MTO 装置利润小幅回落；传统下游利润普遍回升，尤其 MTBE 和二甲醚装置利润在原油价格上涨带动下上涨明显。

图 7：烯烃装置利润（元/吨）



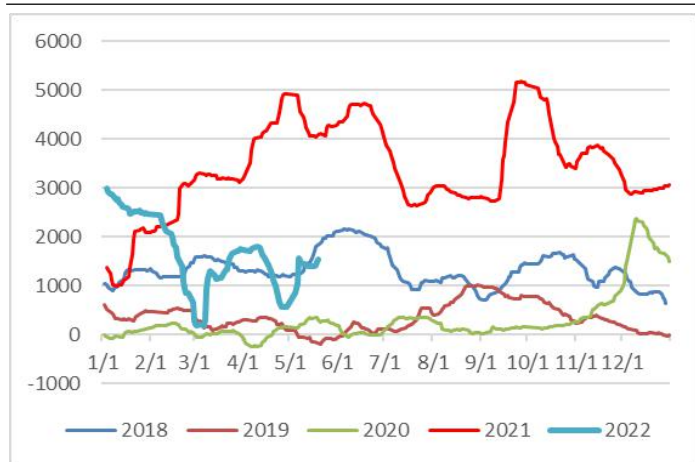
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润（元/吨）



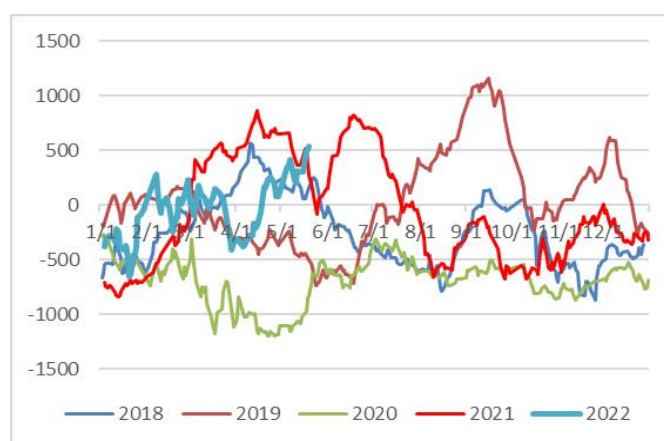
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润（元/吨）



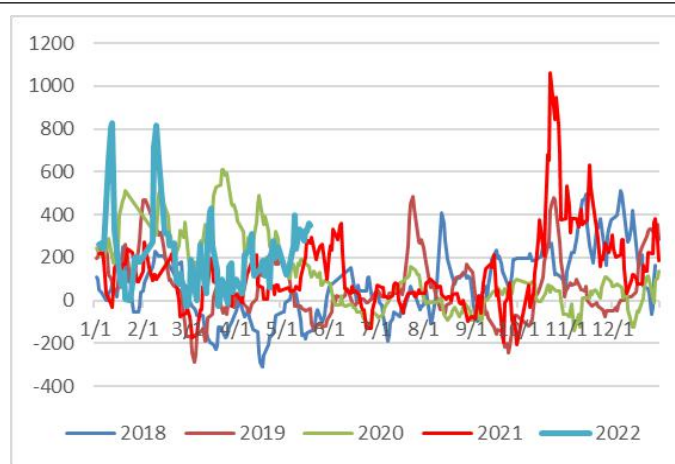
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：MTBE 装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

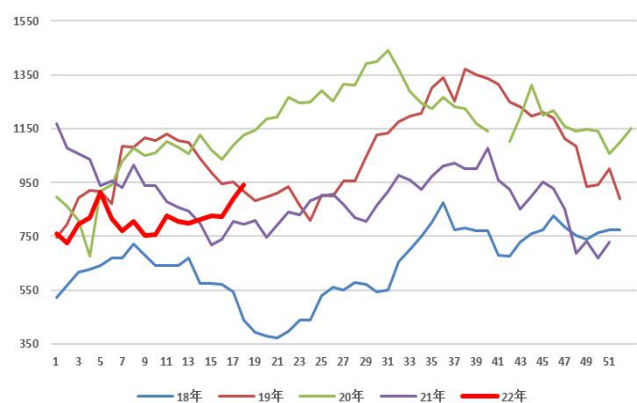
图 11：二甲醚装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

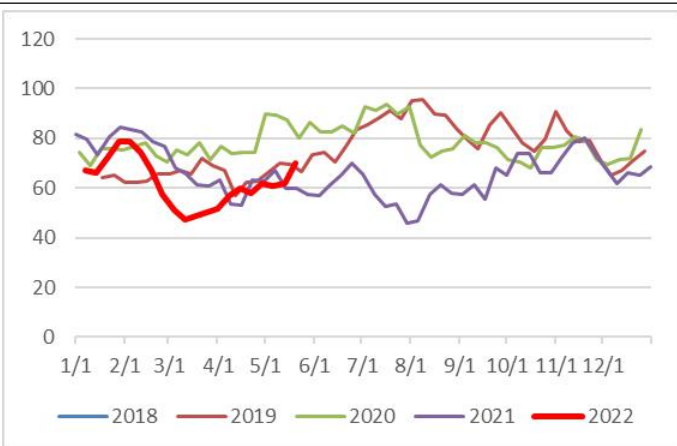
2、**库存**：本周港口甲醇库存大幅回升，内地继续去库。截至 5 月 19 日，国内甲醇港口库存 94.1 (+5) 万吨，其中江苏港口库存 50.1 (-1.2) 万吨，浙江港口库存 23.2 (+5) 万吨，广东地区甲醇库存 11.9 (+2.4) 万吨，福建地区甲醇库存 6.7 (-1.6) 万吨。本周太仓日均提货量 3021-4164 吨，本周提货量相对前一周大幅回升，随着华东地区疫情逐渐好转，下游接货意愿小幅回升。截至 5 月 19 日，内地主产区甲醇库存天数 7.83 天，较上周去库 0.81 天。本周港口库存大幅累库，主要由于近期进口量的大幅增加，内地企业库存继续去库，疫情影响逐渐减弱同时本周内地甲醇现货价格的回落也刺激下游接货意愿，MTO 企业库存本周也出现回升，随着疫情的逐渐好转，下游接货意愿继续回升。

图 12: 港口库存 (千吨)



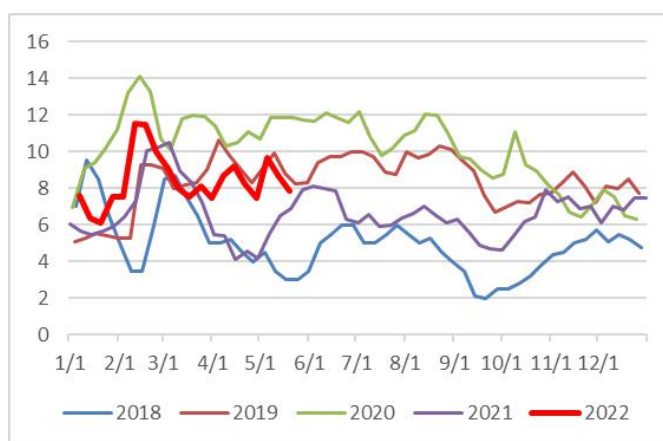
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 14: MTO 样本企业库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 13: 主产区样本企业库存天数 (天)

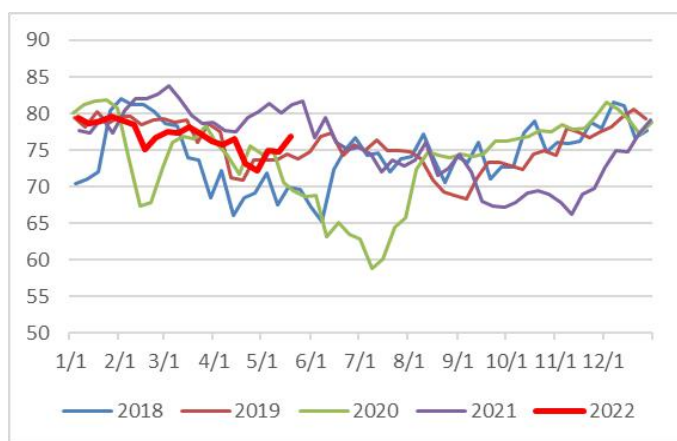


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

**3、供应端:** 截至 5 月 19 日, 煤制甲醇装置开工负荷 76.87 (+2.10)%, 天然气制甲醇周度开工率为 59.33 (+1.12)%, 焦炉气制甲醇装置开工率 53.21 (-1.78)%, 煤制甲醇装置开工率和天然气制甲醇装置开工率本周小幅回升, 焦炉气制甲醇装置开工率本周回落, 主要由于前期检修装置逐渐复产, 季节性检修高峰基本过去, 后续随着内地装置复产, 甲醇供应将逐渐回升。进口方面, 浙江和华南进口船货陆续卸货入库, 浙江和华南库存积极上涨, 预估主港下周进口船舶到港量在 37.35 万吨, 本月下旬至月底进口船货集中到港卸货, 重要下游工厂逐步累库囤货中, 预估下周主港库存延续累积。

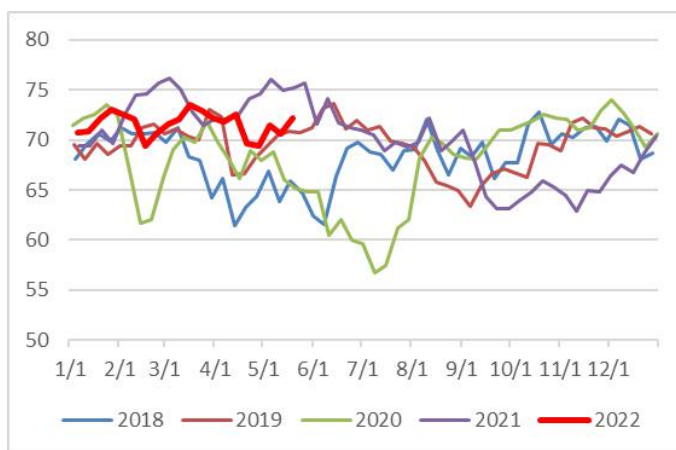


图 15: 国内煤制甲醇开工率 (%)



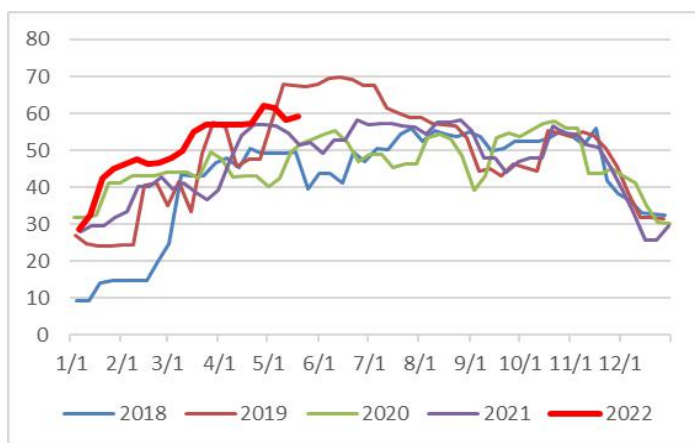
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: 中国主要企业甲醇装置开工率 (%)



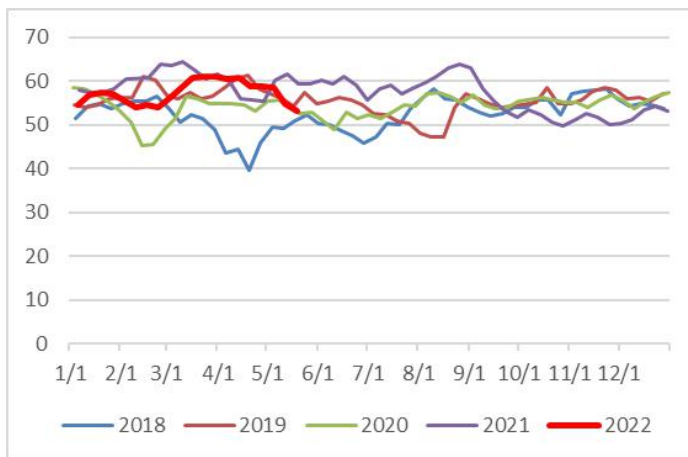
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: 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 18: 国内焦炉气制甲醇装置开工率 (%)

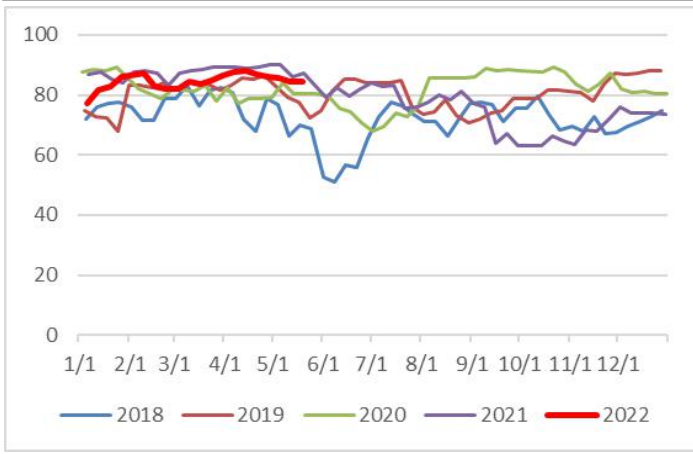


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

**4、需求端:** 截至 5 月 19 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 84.31 (-0.15)%;

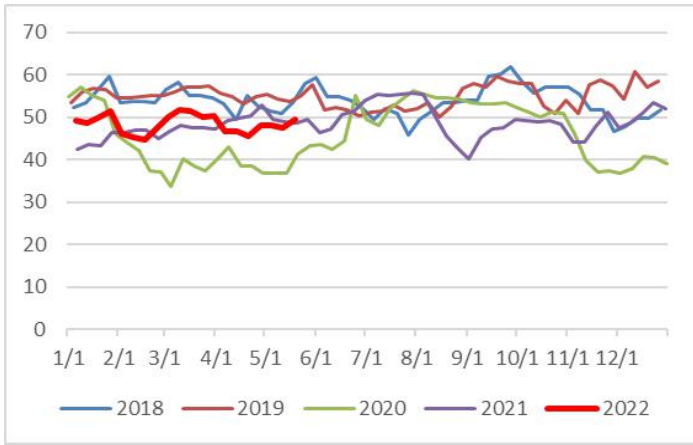
国内甲醛开工率 32.83 (-0.07)%, 国内 MTBE 开工率 49.55 (+1.97)%, 国内冰醋酸开工率 81.90 (+7.93)%, 二甲醚开工率 12.54 (-0.29)%, DMF 开工率 58.03 (0)%。本周烯烃装置开工率小幅回落, 尽管部分生产企业开工负荷有所提升, 但沿海地区个别装置停车, 国内 CTO/MTO 装置整体开工小幅下降; 传统下游装置开工率整体相对上周小幅回升, 醋酸装置开工率本周大幅回升, 由于广西华谊两套停车装置均恢复正常运行。MTBE 装置开工率本周小幅回升, 本周期内虽然山东地区仍有一套 MTBE 装置临时停工检修, 但是同期西北地区一套异构化 MTBE 装置恢复正常运行, 综合测算下本周国内地炼 MTBE 装置平均开工负荷处于上涨趋势。本周甲醇下游装置开工率整体小幅上行, 但国内疫情影响仍然存在, 关注国内疫情管控政策的变化。

图 19: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



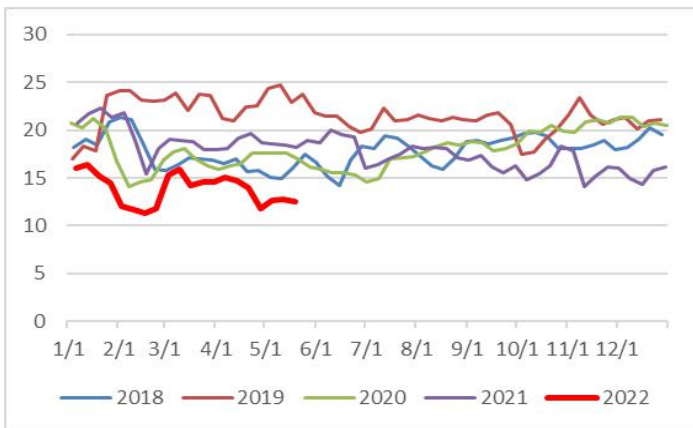
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 21: MTBE 开工率



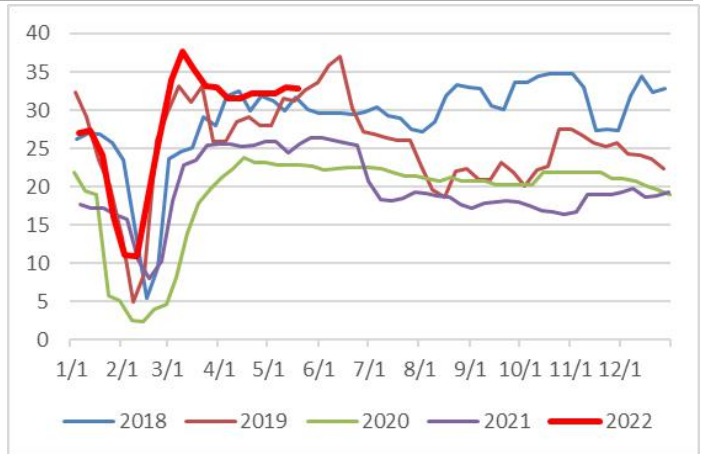
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 23: 二甲醚开工率



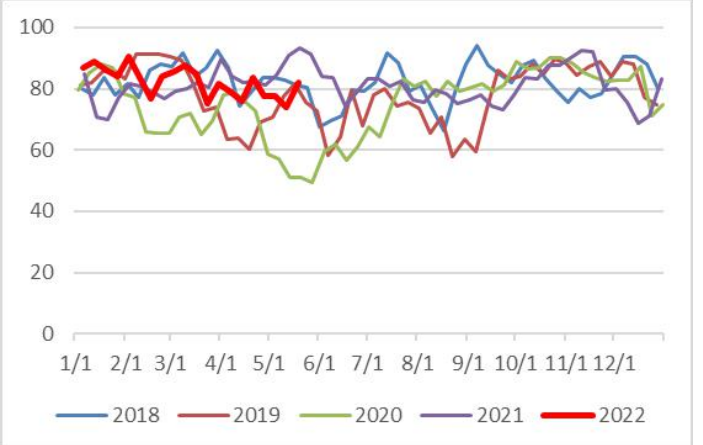
料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 20: 甲醛开工率



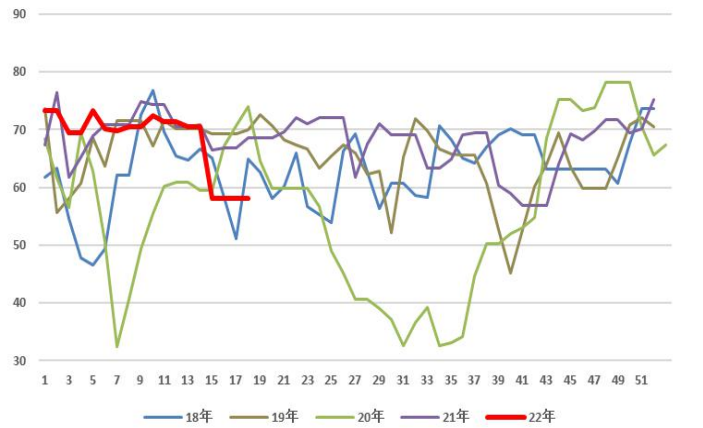
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 22: 醋酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 24: 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
内蒙古黑猫	30 万吨	焦炉气	甲醇装置5月8日开始检修，计划近期恢复	0.63万吨
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				5.95万吨

### (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

本周甲醇市场宽幅震荡运行，内地现货价格受成本端煤炭价格稳定支撑偏稳运行，港口跟随期货价格波动，而期货价格本周主要跟随市场情绪波动为主。供应端来看，本周供应端小幅增加，内地供应由于前期检修装置逐渐重启小幅回升，港口到港量近期也持续回升。需求端整体转暖，主要体现在传统下游需求上，一方面由于国内疫情影响逐渐减弱，另一方面近期传统下游利润表现良好也支撑下游接货意愿。从库存端来看，传统需求回升刺激内地企业库存去库，但港口到港量增加叠加沿海几套 MTO 装置的检修导致港口大幅累库。综合来看，成本端煤炭价格稳定叠加近期需求端逐渐回升对于甲醇价格存在支撑，但内地供应回升叠加到港量增加也对甲醇价格存在压制，预计甲醇价格震荡偏强，但上方空间谨慎对待，关注需求端回升情况。

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/>