



2022年6月24日

供需转弱成本下移，甲醇继续承压

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：本周煤炭价格重心小幅回落，本周港口和电厂库存继续累积，但需求端并未出现大幅增长，内地部分产期接货意愿回落，短期市场对于旺季仍存分歧；原油方面，本周原油价格延续弱势震荡，市场仍在反应美联储大幅加息的影响，叠加后续 OPEC+ 或继续在 8 月额外增加产量令市场承压，但裂解价差高位对原油仍存支撑，短期宽幅震荡对待。

供应端：截至 6 月 24 日，煤制甲醇装置开工负荷 77.42 (-0.57) %，天然气制甲醇周度开工率为 62.26 (+15.45) %，焦炉气制甲醇装置开工率 57.92 (+1.45) %，本周煤制甲醇和焦炉气制甲醇装置开工率变化不大，天然气制甲醇装置开工率大幅回升。

需求端：截至 6 月 24 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 85.9 (+0.39) %；国内甲醛开工率 31.46 (-0.86) %，国内 MTBE 开工率 53.06 (+1.77) %，国内冰醋酸开工率 75.07 (+1.44) %，二甲醚开工率 14.43 (+0.09) %，DMF 开工率 70.55 (+2.27) %。

库存：本周港口延续累库，内地小幅去库。截至 6 月 24 日，国内甲醇港口库存 111.8 (+2.2) 万吨，其中江苏港口库存 65.1 (-0.55) 万吨，浙江港口库存 24.4 (+3.1) 万吨，广东地区甲醇库存 13.2 (+0.2) 万吨，福建地区甲醇库存 7.48 (-0.16) 万吨，本周华东地区库存继续累库。截至 6 月 24 日，内地主产区甲醇库存天数 9.31 天，较上周去库 0.86 天。

操作建议

煤炭价格近期下行对于甲醇成本支撑减弱，叠加供需端持续承压也压制甲醇价格，短期预计延续偏弱震荡，参考区间 2300-2750。

风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化



一、行情回顾

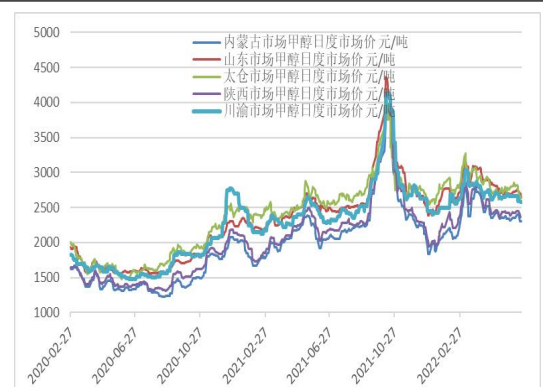
本周甲醇期货价格大幅回落，甲醇 2209 期货合约周线最高 2962 元/吨，最低 2732 元/吨，本周下跌 155 元/吨，跌幅 5.32%。现货方面，本周港口甲醇价格跟随期货波动，港口价格大幅回落，而内地产区甲醇价格收煤炭价格支撑以及运费上涨支撑跌幅有限。本周内蒙周度均价 2320（-67）元/吨，山东周度均价 2683（-63）元/吨；太仓周度均价 2655（-145）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 303（-20）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 382.5（-17）美元/吨，本周进口甲醇价格相对上周明显回落；本周进口甲醇利润转跌，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润-15（-95）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



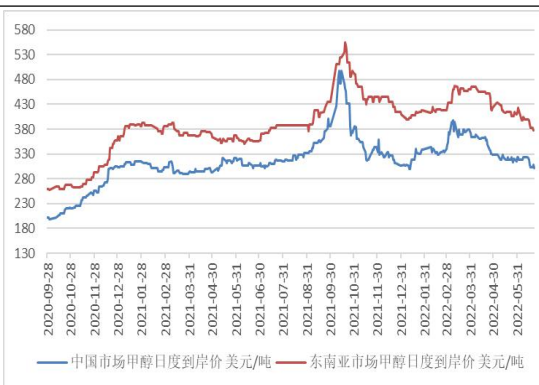
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



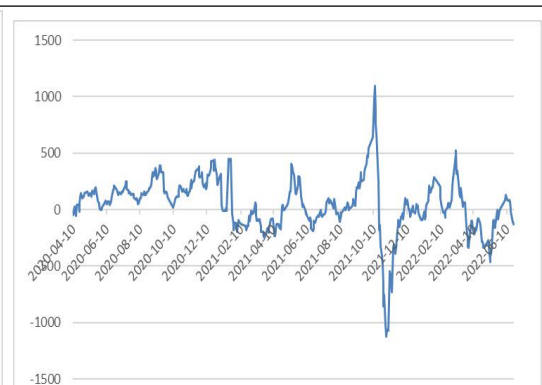
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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6月24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14（-88）元/吨，本周甲醇价格大幅回落，煤制甲醇装置利润本周大幅下跌；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润355（-35）元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回落。

图5：煤制甲醇现金流：元/吨



图6：天然气制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

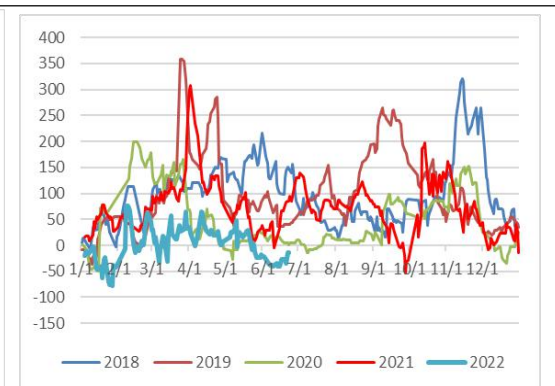
资料来源：卓创资讯，优财研究院

下游利润方面，本周受甲醇价格大幅回落影响，甲醇下游商品价格普遍跟跌，下游装置利润多数回升；PPMTO装置利润本周大幅回落，主要由于受到原油价格下跌影响，PP跌幅更大。

图7：烯烃装置利润：元/吨



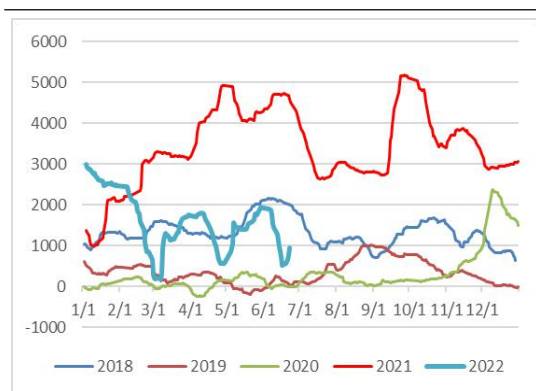
图8：甲醛装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

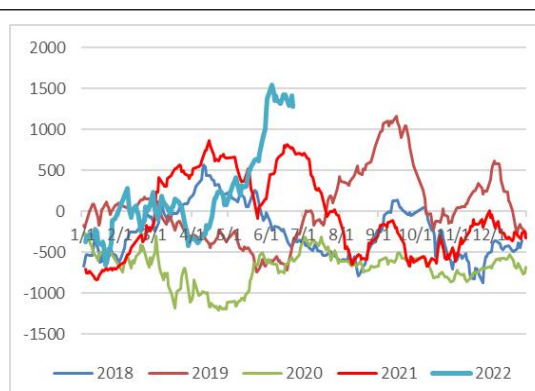
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

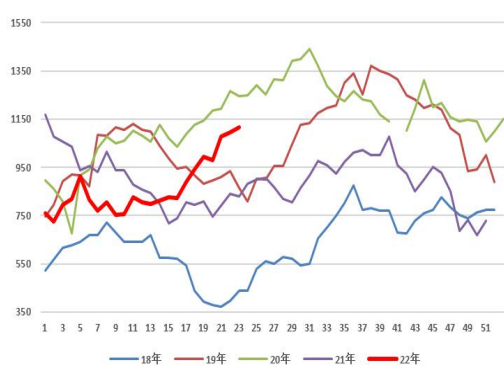


资料来源：卓创资讯，优财研究院

2、库存

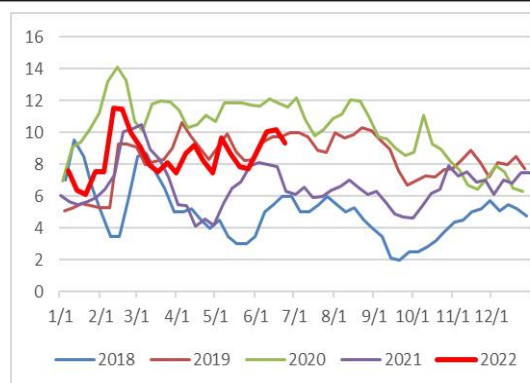
本周港口延续累库，内地小幅去库。截至 6 月 24 日，国内甲醇港口库存 111.8 (+2.2) 万吨，其中江苏港口库存 65.1 (-0.55) 万吨，浙江港口库存 24.4 (+3.1) 万吨，广东地区甲醇库存 13.2 (+0.2) 万吨，福建地区甲醇库存 7.48 (-0.16) 万吨，本周华东地区库存继续累库。本周太仓日均提货量 1707-3300 吨，本周日均提货量相对上周小幅回升，本周甲醇价格大幅回落，下游接受度回升。截至 6 月 24 日，内地主产区甲醇库存天数 9.31 天，较上周去库 0.86 天。本周港口库存再度大幅回升，当前华东地区面临胀库的风险，内地产区库存本周去库，下游对于低价货源接受度回升，但本周开工率再度回升，港口和内地库存累库预期仍存。

图 11：港口库存：千吨



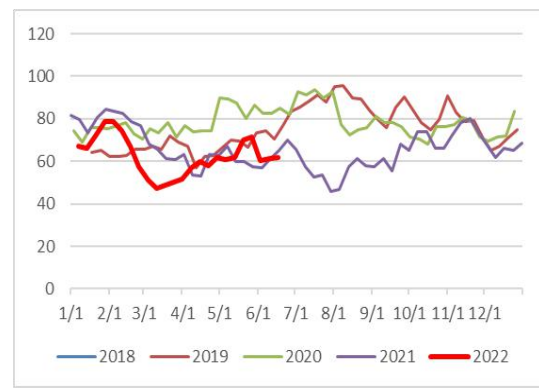
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：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 13: MTO 样本企业库存: 千吨

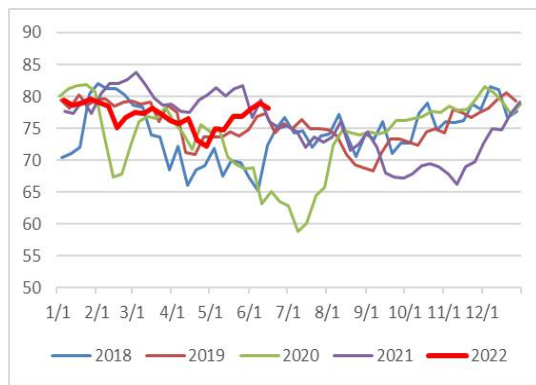


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

3、供应端

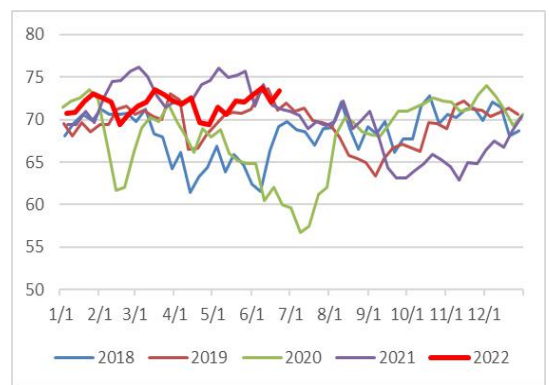
截至 6 月 24 日, 煤制甲醇装置开工负荷 77.42 (-0.57)%, 天然气制甲醇周度开工率为 62.26 (+15.45)%, 焦炉气制甲醇装置开工率 57.92 (+1.45)%, 本周煤制甲醇和焦炉气制甲醇装置开工率变化不大, 天然气制甲醇装置开工率大幅回升, 本周新增检修装置有奥维乾元, 前期检修装置中, 润中清洁、包钢庆华、内蒙古国泰、西北能源、神华蒙西等装置仍在检修中。进口方面, 进口船货集中到港卸货, 沿海多数区域库存延续上涨。预估主港下周进口船舶到港量在 30.52 万吨, 近期受到避高温、进口船货集中到港卸货和转出口船货等等影响, 进口船货到港卸货速度或有一定影响。预计下周沿海主港库存累积缓慢。

图 14: 国内煤制甲醇开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 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 16：国内天然气制甲醇装置开工率：%

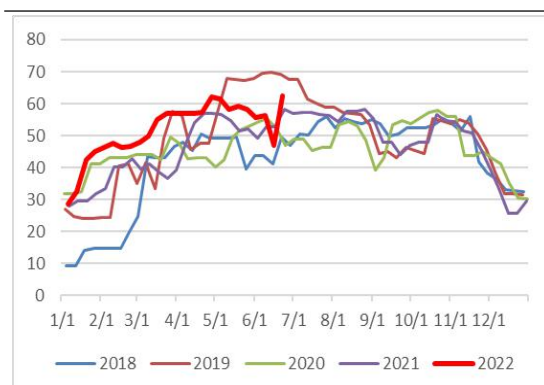
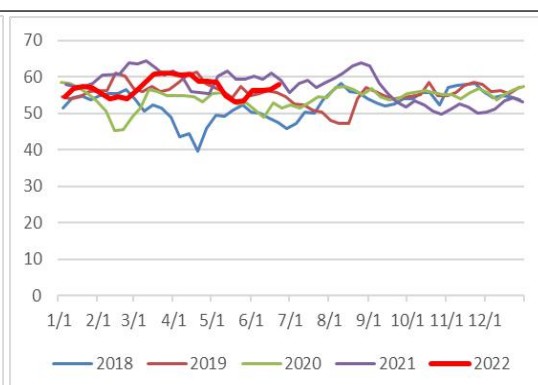


图 17：国内焦炉气制甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

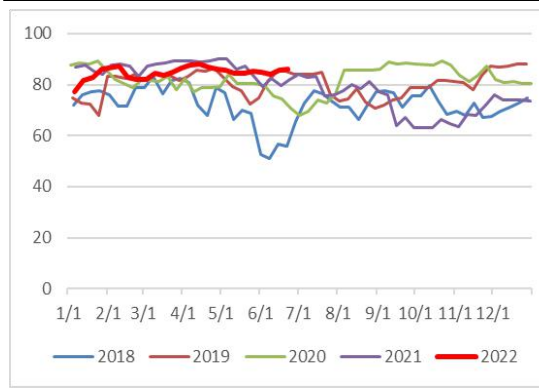
资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、需求端

截至 6 月 24 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 85.9（+0.39）%；国内甲醛开工率 31.46（-0.86）%，国内 MTBE 开工率 53.06（+1.77）%，国内冰醋酸开工率 75.07（+1.44）%，二甲醚开工率 14.43（+0.09）%，DMF 开工率 70.55（+2.27）%。

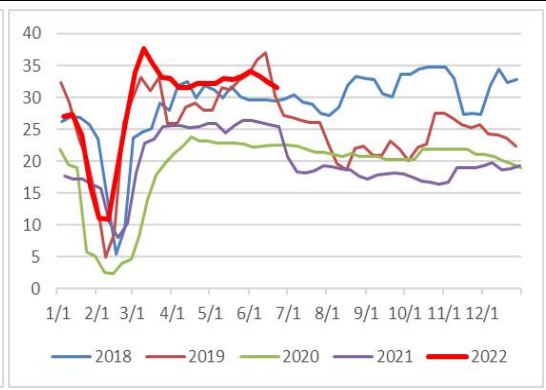
烯烃方面，多数装置运行平稳，国内 CTO/MTO 装置整体开工波动有限；传统下游装置开工率整体相对上周整体小幅回升，甲醛装置开工率小幅回落，山东、河北及华南个别装置运行负荷仍不高，整体来看行业开工延续小幅下滑；二甲醚开工负荷窄幅波动，周内部分装置延续低负荷运行，行业整体开工负荷窄幅波动；MTBE 装置开工率本周小幅回落，周期内随着山东神驰化工的混合烷烃脱氢配套 MTBE 装置重启，以及山东利津石化的异丁烷脱氢配套 MTBE 装置恢复正常生产，本周国内地炼 MTBE 装置整体开工负荷较上周小幅上涨；醋酸装置开工率小幅回升，周内江苏索普出现开工不稳的情况，中石化宁夏能化也有意外停车，但山东兖矿及南京塞拉尼斯装置相继重启，行业开工负荷还是略有提升。

图 18: 煤制(甲醇)制烯烃开工率: %



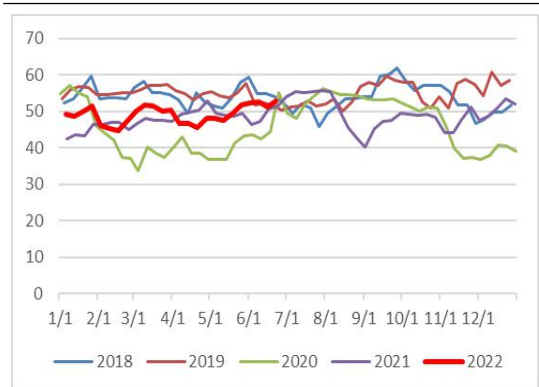
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 19: 甲醛开工率: %



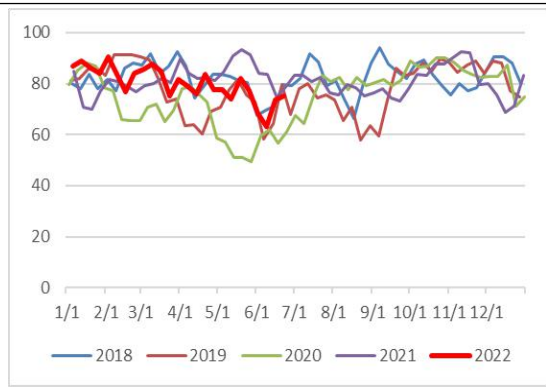
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 20: MTBE 开工率: %



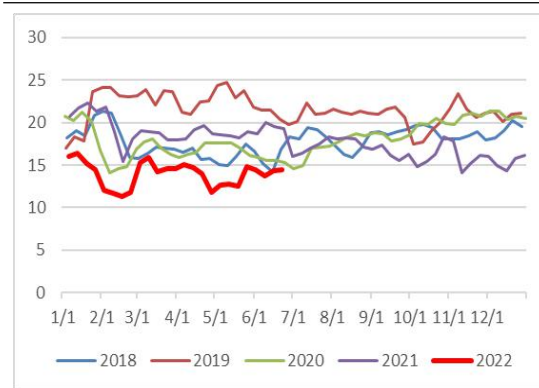
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 21: 醋酸开工率: %



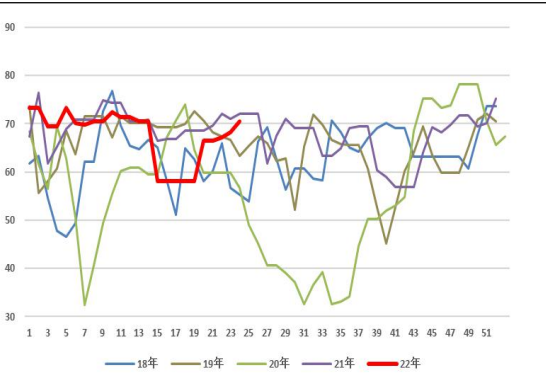
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 22: 二甲醚开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 23: 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
神华蒙西	10 万吨	焦炉气	甲醇装置6月12日开始检修	0.1万吨
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	0.84万吨
润中清洁	60 万吨	煤	甲醇装置5月底开始检修，计划检修30天	1.4万吨
包钢庆华	20 万吨	焦炉气	甲醇装置于6月2日开始轮换检修，计划检修30天	0.42万吨
奥维乾元	30 万吨	煤	甲醇装置6月22日开始检修，恢复时间待定	0.16万吨
西北能源	30 万吨	煤	甲醇装置于6月10日开始检修20天	0.7万吨
合计				3.62万吨

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
俄罗斯	Tomsk	100 万吨	目前装置开工负荷偏低
俄罗斯	Metafrax	120 万吨	目前装置停车检修中，计划停车检修2个月
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6月底附近重启恢复
美国	LyondellBasell	93 万吨	目前装置停车检修中
挪威	Statoil	90 万吨	目前装置停车检修中，重启时间推迟至7月

三、总结及展望

本周甲醇期现货价格大幅回落，一方面成本端煤炭价格本周持续下调对甲醇成本端支撑减弱，叠加原油价格本周的大幅回调也削弱了甲醇的市场情绪，另一方面甲醇供需端的转弱也令甲醇市场承压。供应端来看，内地供应主要体现在天然气制甲醇装置上，而进口端压力继续释放，港口库存继续增加，后续到港货源量仍大，港口面临胀库的风险，国内甲醇供应端维持宽松的局面。需求端表现不温不火，传统下游需求进入淡季，烯烃需求受制于高库存的压力表现偏弱，需求端难有亮眼表现。综合来看，短期支撑甲醇价格的主要因素在于煤炭价格的相对坚挺，供需端近期维持弱势局面，由于动力煤期货流动性的局限，甲醇成为煤炭炒作的替代品，短期预计甲醇延续偏弱震荡的走势。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅反弹；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/>