



2022年08月01日

供需预期改善，甲醇价格震荡上行

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：汤剑林

• 从业资格编号 F3074960

• 投资咨询编号 Z0017825

邮箱：tangjianlin@jinxinqh.com

内容提要

原料端：7月份电厂煤价格受长协限价影响表现偏稳，但化工煤价格重心回落，主要受到化工煤终端市场需求减弱导致贸易商降价销售，在此背景下甲醇价格重心回落，8月随着电厂日耗回落，煤炭价格重心也将有所下移，预计甲醇成本有所下降。原油方面，市场继续受美联储加息以及全球经济增速放缓带来的需求减弱的影响，但地缘冲突带来的供应担忧仍在，预计原油价格震荡下行。

供应端：7月份国内甲醇产量预计633.70万吨，与6月份相比减少16.13万吨，月内受利润收缩影响企业生产意愿回落，导致7月企业检修明显偏弱，月内甲醇产量小幅回落。8月在进口预期回落价格修复背景下，预计甲醇产量小幅回升。

需求端：预估7月国内甲醇需求量721万吨，环比6月大幅回落22万吨。月内烯烃需求按需采购，主要受到烯烃市场终端需求低迷导致烯烃企业开工意愿不强；但传统需求7月采购量明显回升，随着甲醇市场价格回落，传统需求企业对于低价甲醇采购意愿回升。预计8月甲醇需求端相对7月有所改善。

库存：截至7月底，甲醇沿海主港库存114.3万吨，环比6月110.47万吨上涨3.83万吨。中国样本企业库存67.98万吨，环比6月底60.33万吨上涨7.65万吨。8月来看，进口端压力预计有所缓解，而内地检修装置近期偏多导致供应端缩量，预计8月累库幅度放缓。

操作建议

预计8月甲醇供需环比改善，但成本端煤炭价格重心将有所回落，预计甲醇价格震荡上行走势，操作上关注01合约逢低做多的机会。

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

7月甲醇期货价格先跌后涨，月初受美联储大幅加息预期的影响原油价格大幅回落，且成本端煤炭价格重心的下移也带动甲醇价格下行，叠加7月国内甲醇进口端的大幅回升，甲醇供应端持续宽松压制甲醇价格，但随着甲醇价格大幅下跌，内地生产利润大幅收缩的背景下内地出现大面积检修，且伊朗甲醇宣布检修计划也导致进口预期回落，在此背景下甲醇价格修复性反弹。月内甲醇09合约期货价格最低2276元/吨，最高2640元/吨，下跌36元/吨，跌幅1.37%。

现货方面，7月国内甲醇现货价格相对6月份下行，其中港口跌幅大于内地，截至7月29日收盘，内蒙月度均价2273元/吨，相对6月下跌63元/吨；太仓月度均价2428元/吨，相对6月下跌286元/吨。

进口方面，进口甲醇现货价格相对上月大幅下跌，月内CFR中国均价276.61美元/吨，环比下跌10.15%。7月上旬受供应端大幅释放影响，亚洲甲醇现货价格重心加速回落，但随着美国和中东部分装置检修，供应端收缩叠加下游刚需采购，甲醇价格小幅回升。7月甲醇进口利润下跌后涨，月末维持在盈亏线附近。

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：

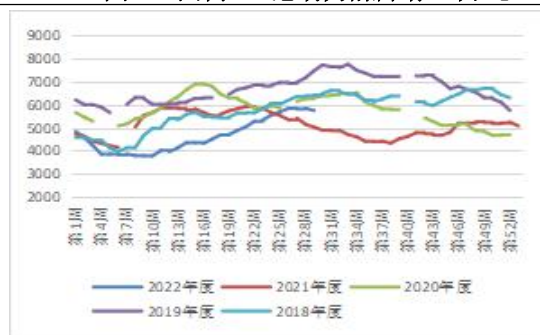
煤炭价格重心小幅下移，电厂煤受保供政策影响仍以长协价为主，且供应端暂无紧缺的压力，但化工煤月内受终端商品价格下跌影响需求预期转弱，市场接货意愿明显回落，港口煤炭库存月内持续累积，市场对于远期看跌情绪较浓，在此背景下月内化工煤炭市场重心下移。预计8月随着电厂日耗高位回落，动力煤需求逐渐减弱，煤炭市场重心将逐渐下移。

图 5：港口动力煤价格：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 6：国内 55 港动力煤库存：万吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

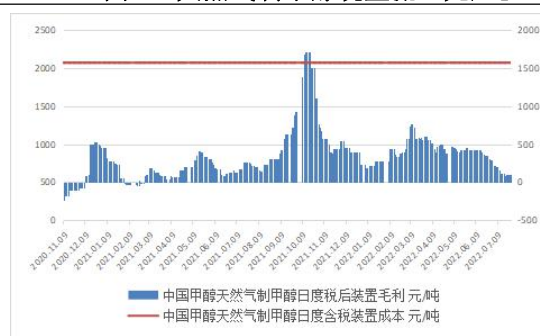
截至 7 月 28 日，国内煤制甲醇含税装置成本 2585 元/吨，相对 6 月底下跌 25 元/吨，煤制甲醇装置毛利润-348 元/吨，相对 6 月底小幅回升 18 元/吨，煤制甲醇装置利润仍处于绝对低位水平；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 元/吨，相对 6 月底维持不变，天然气制甲醇装置毛利润 107 元/吨，相对 6 月底下跌 186 元/吨，月内天然气制甲醇装置利润大幅回落。

图 7：煤制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：天然气制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

下游利润方面，烯烃装置利润月内大幅回落，烯烃价格受自身供需偏弱叠加原油价格下跌影响月内大幅下跌，月内 CT0/MT0 装置利润大幅回落；传统下游装置利润月内整体下移，

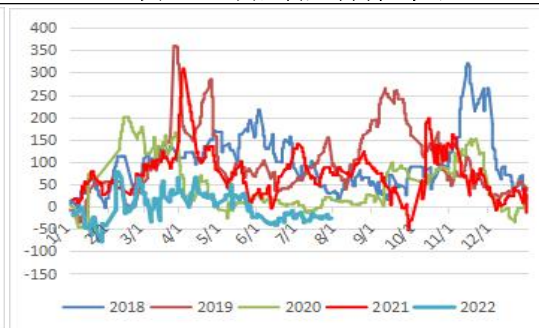
甲醛装置利润月内维持低位震荡，醋酸装置利润月内受自身供需影响下行，MTBE 装置利润月内下滑明显，主要收到成品油价格下跌导致调油需求回落的影响。

图 9：烯烃装置利润：元/吨



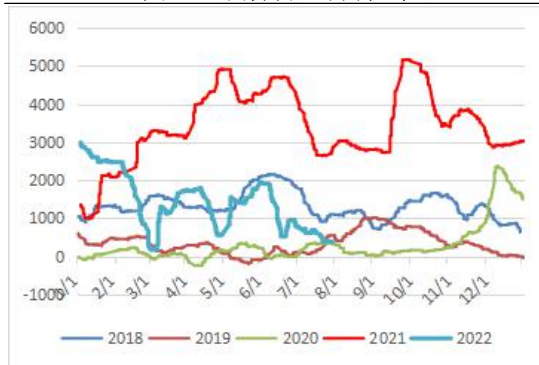
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：甲醛装置利润：元/吨



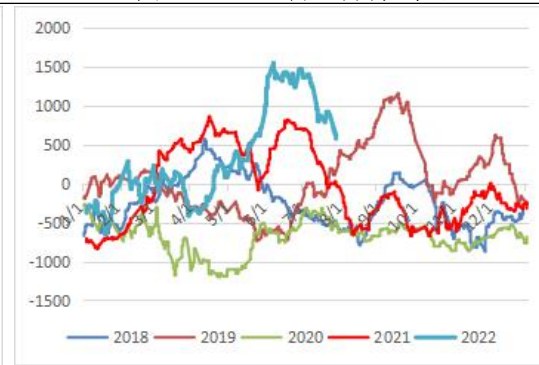
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

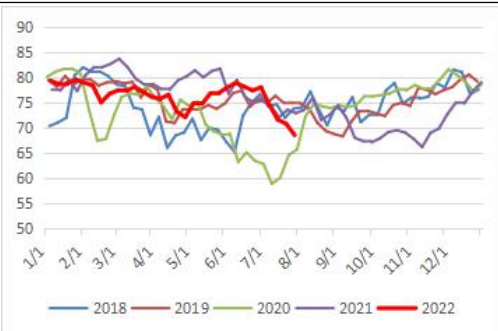
2、供应端：

7 月份国内甲醇产量预计 633.70 万吨，与 6 月份相比减少 16.13 万吨，月内受利润收缩影响企业生产意愿回落，导致企业检修明显偏弱，月内甲醇产量小幅回落。8 月在进口预期回落价格修复背景下，预计甲醇产量小幅回升。

截至 7 月底，煤制甲醇装置开工负荷 68.53%，相对 6 月底下降 9.5%；天然气制甲醇周度开工率为 60.06%，相对 6 月底下降 4.91%；焦炉气制甲醇装置开工率 61.91%，相对 6 月底下降 5.23%。国内甲醇装置开工率 7 月集体下调。

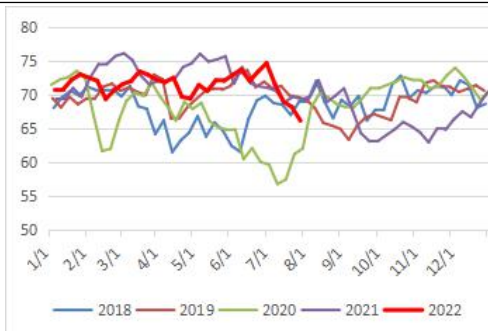
月内煤制甲醇装置开工率大幅回落，主要由于甲醇价格大幅下跌后内地出现煤制甲醇装置利润大幅亏损，在此背景下内地装置检修频繁。天然气和焦炉气制甲醇装置开工率月内虽然有所回落，但同比仍处于高位水平，主要由于气制甲醇甲醇装置利润相对良好支撑企业生产意愿。

图 11: 国内煤制甲醇开工率: %



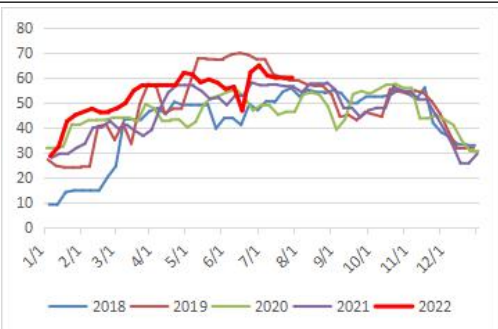
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 12: 中国主要企业甲醇装置开工率: %



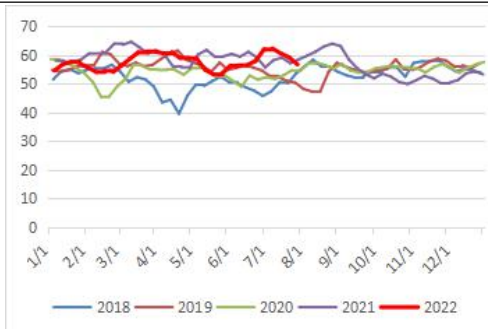
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 13: 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 14: 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

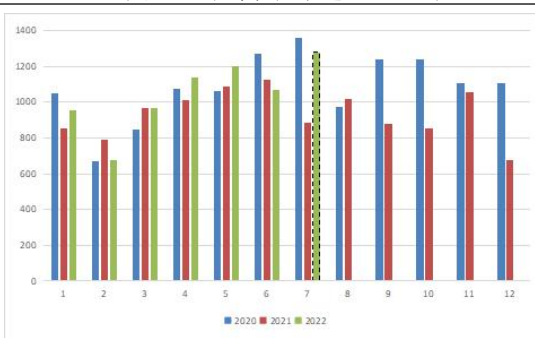
进口方面, 预计 7 月国内甲醇进口量 128.71 万吨, 环比 6 月 107.04 万吨大幅增加 21.67 万吨, 月内海外供应维持高负荷, 而欧美需求减弱导致多数货源流入国内, 但随着中东部分装置 8 月检修计划兑现, 根据船期数据来看, 预计 8 月实际进口量下降至 96 万吨附近。

图 15: 海外甲醇装置开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: 国内甲醇进口量: 千吨



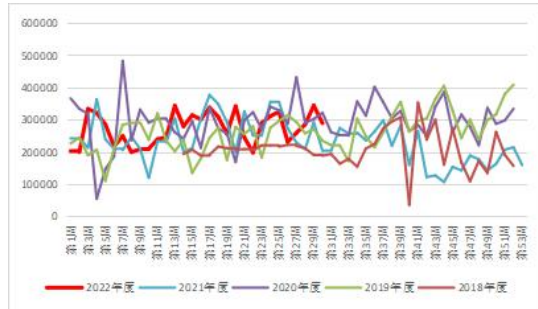
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

3、需求端:

7 月烯烃需求按需采购为主, 主要受到烯烃市场终端需求低迷导致烯烃企业开工意愿不强; 但传统需求 7 月采购量明显回升, 随着甲醇市场价格回落, 传统需求企业对于低价甲醇

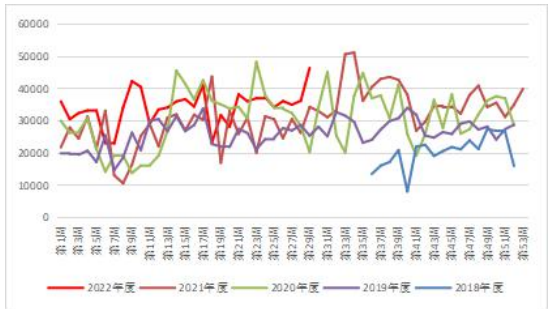
采购意愿回升。预估7月国内甲醇需求量721万吨，环比6月大幅回落22万吨。

图 17：烯烃企业采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18：传统需求企业采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

7月国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷80.2%，环比6月下降6.15%，月内陕西、南京等部分装置停车检修，国内MTO装置整体开工负荷下滑。

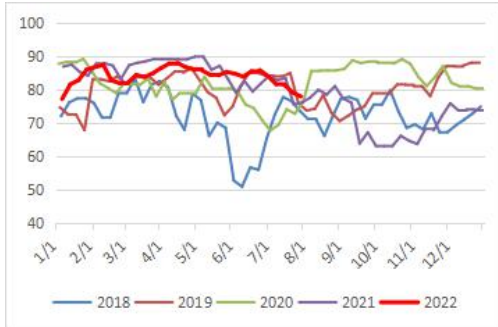
甲醛开工率28.77%，环比6月下降3.24%，月内河北、山东、陕西、华南等地部分装置运行负荷稍低，整体开工继续下滑；

二甲醚装置平均开工率12.67%，环比6月下降1.33%，目前凯跃、兰花、首创装置仍处停车中。重庆主力装置、山西丹峰装置月初停车；永煤装置月初停车，中旬重启；另有部分装置运行负荷稍低；

冰醋酸装置平均开工率81.23%，环比提升7.52%，7月南京英力士和陕西延长装置出现短停，上海华谊装置上、中旬均处于停车状态，塞拉尼斯、大连恒力及安徽华谊也有停车检修，加之江苏索普及天津渤化永利降负运行；

MTBE装置平均开工率56.18%，环比回升3.43%，本周期内前期停工检修的MTBE装置陆续恢复正常运行，虽然个别装置产量略有波动，但整体亦处于小幅增加的趋势，受此支撑，7月国内地炼MTBE装置平均开工负荷较上月仍有涨势。

图 19：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



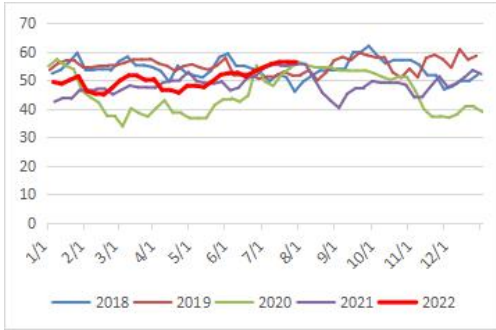
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 20：甲醛开工率：%



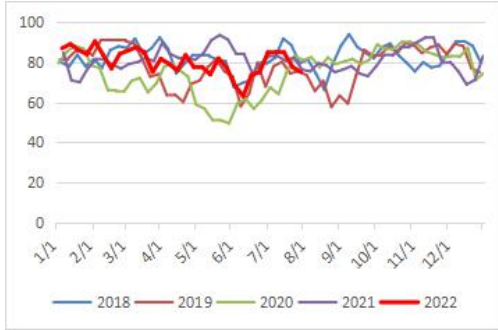
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 21: MTBE 开工率: %



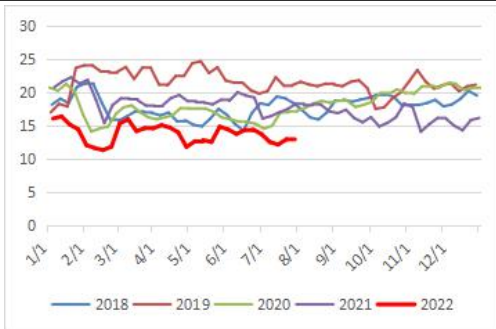
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 22: 醋酸开工率: %



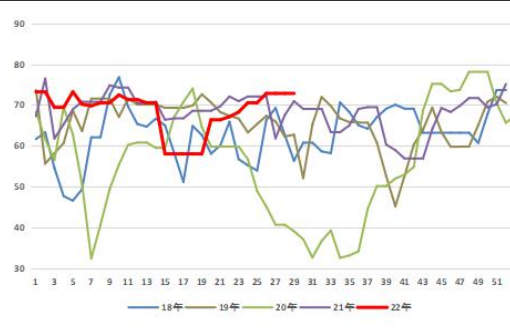
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 23: 二甲醚开工率: %



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

4、库存:

截至 7 月底, 甲醇沿海主港库存 114.3 万吨, 环比 6 月 110.47 万吨上涨 3.83 万吨, 其中江苏港口可流通库存 68.1 (+3.2) 万吨, 浙江港口可流通库存 11.5 (-3.2) 万吨, 广东地区甲醇可流通库存 11.05 (-1.35) 万吨, 福建地区甲醇可流通库存 8.95 (+2.28) 万吨。虽然阶段性江苏和山东、安徽等地打开套利空间, 港口货物适量倒流入内地区域, 但 7 月份进口船货集中到港卸货, 故公共仓储和下游工厂原料库存延续累积。

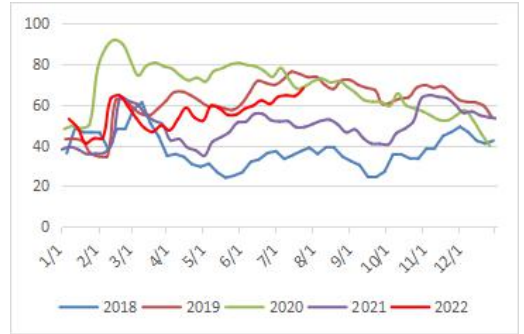
截至 7 月底, 中国样本企业库存 67.98 万吨, 环比 6 月底 60.33 万吨上涨 7.65 万吨, 月初内地甲醇开工率偏高叠加港口库存流转至内地, 而需求端整体表现偏弱的背景下, 内地企业库存 7 月大幅累库。

图 25: 港口库存: 千吨



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 26: 主产区样本企业库存: 万吨

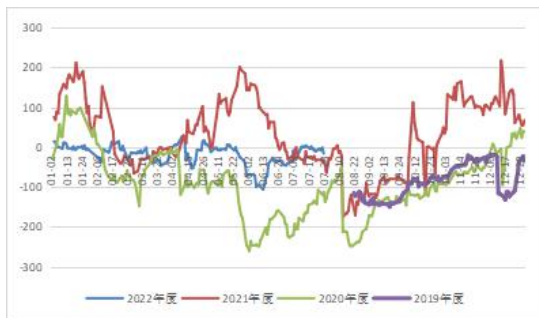


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

5、价差

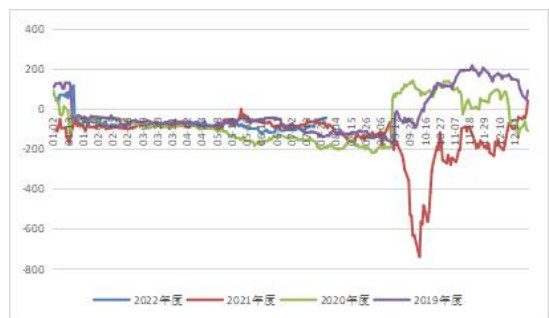
7月华东现货价格对甲醇主力合约基差小幅回升后窄幅震荡,基本维持在0周附近,现货价格跟随期货价格波动,而期货9-1价差7月基本维持在-100元/吨附近,月下旬小幅回升,市场炒作近端供应缩减导致近月上涨幅度较大,基本仍维持在震荡区间。

图 25: 主力基差: 元/吨



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 26: 9-1 合约价差季节性: 元/吨



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

6、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
青海桂鲁	80万吨	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中,恢复时间待定
新疆广汇	120万吨	煤	其甲醇计划8月1日开始检修25天
内蒙古天野	20万吨	天然气	其甲醇装置于2020年10月24日附近停车,恢复时间待定
内蒙古东华	60万吨	煤	其甲醇装置于7月24日附近停车,恢复待定;初步计划11月检修
中煤榆林	180万吨	煤	其甲醇装置于7月27日附近产出产品
延长中煤	360万吨	天然气+煤	其甲醇装置于7月15日开始检修
鄂能化	100万吨	煤	其甲醇装置于7月6号开始检修,计划检修25天

荣信化工	180万吨	煤	7月24日部分装置意外停车
新奥达旗	120万吨	煤	其一期计划8月2-3日开始检修20天
神华蒙西	10万吨	焦炉气	其甲醇装置于7月25日恢复运行
世林化工	30万吨	煤	其甲醇装置正常运行，计划7月29日开始检修
金诚泰	30万吨	煤	其甲醇装置停车中，开车时间待定
包头经纬	10万吨	焦炉气	其甲醇装置于7月17日开始检修
神木化学	60万吨	煤	其甲醇装置目前运行正常，计划8月下旬开始检修
奥维乾元	30万吨	煤	其甲醇装置于6月22日开始检修，恢复时间待定
陕西长青	60万吨	煤	其甲醇装置于7月12日检修，恢复时间待定
苏里格	35万吨	天然气	其甲醇装置目前仍在停车中，恢复时间待定
山西华昱	90万吨	煤	其甲醇装置逐步重启中，计划月底产出产品
山西亚鑫	30万吨	焦炉气	其甲醇装置于7月22日开始检修，停车一周
山西万鑫达	20万吨	焦炉气	其装置仍在停车中，恢复待定
山西宏源	15万吨	焦炉气	其甲醇装置于2020年9月28日停车检修，恢复时间待定
九江心连心	60万吨	煤	其甲醇装置维持前期负荷
安徽华谊	50万吨	煤	其甲醇装置于7月25日开始停车检修
兖矿国宏	67万吨	煤	其甲醇装置于7月21日开始检修3天，计划7月28日重启
中新化工	35万吨	煤	其甲醇装置于7月11日晚停车，恢复时间待定
中原大化	50万吨	煤	其甲醇装置于7月2日停车检修，恢复时间待定
重庆卡贝乐	85万吨	天然气	其甲醇装置维持前期负荷
重庆万盛	30万吨	煤	其甲醇装置于7月初开始检修，预计8月1日重启

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
埃及	Methanex	130万吨	目前停车检修中
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
马来西亚	Petronas	2#242万吨	目前2#装置仍在停车中，上周重启失败
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，计划月底附近重启恢复
美国	Koch	170万吨	近期装置运行负荷不高
美国	Natagasoline	175万吨	本周初装置开始停车检修
美国	OCIBeaumont	2#93万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Majan PC	165万吨	目前停车检修中，计划7月底重启恢复
伊朗	Bushehr	165万吨	目前装置停车检修中，计划7月底重启
伊朗	Kaveh	230万吨	目前装置仍在停车检修中，重启待定
伊朗	ZPC	2#330万吨	目前一套甲醇装置停车检修中

三、总结及展望

7月甲醇期货价格先跌后涨，月初受美国大幅加息带动商品市场集体回落、成本端煤炭价格缓步下跌以及甲醇自身进口端压力的压制下，甲醇价格大幅回落，但随着内地亏损性检修以及外盘装置集体检修影响下国内外甲醇供应大幅缩减，甲醇价格也逐渐回升。供应端来看，7月供应端仍显宽松，主要压力来自于进口端，但随着国内外装置大幅检修带来的减量，8月供应压力有所缓解。需求端来看，7月需求整体回落，主要的需求压力来自于烯烃端，由于终端市场消费偏淡叠加原油价格下跌，烯烃价格回落导致利润下滑，但传统需求7月稍有改善，传统需求企业对于低价甲醇采购意愿回升，预计8月需求端稍有改善。成本方面，随着电厂日耗峰值过去，煤炭价格重心将逐渐回落，预计8月甲醇成本端将逐渐下移。综合来看，预计8月甲醇供需端相对7月有所改善，但甲醇成本重心预计小幅回落，预计甲醇价格8月修复性反弹，震荡偏强为主。

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/>