



2022年8月7日

估值和供需的博弈，宽幅震荡为主

内容提要

原料端：本周煤炭价格小幅回升，部分地区受下游化工用户阶段性补库需求释放影响价格小幅回升，多数地区煤炭价格偏稳为主。原油方面，需求转弱的预期在逐渐兑现，且美国高通胀导致9月加息75bp的概率增加，导致原油价格继续承压。

供应端：截至8月5日，煤制甲醇装置开工负荷66.71(-1.82)%，天然气制甲醇周度开工率为60.06(0)%，焦炉气制甲醇装置开工率56.8(+0.12)%，本周煤制甲醇装置开工率继续回落，而焦炉气制甲醇装置和天然气制甲醇装置开工率偏稳为主，本周新增检修装置有世林化工、和宁化学，前期检修装置中，鄂能化、陕西长青、中新化工、奥维乾元、山西万鑫达等装置仍在检修中。

需求端：截至8月5日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷74.62(-3.35)%；国内甲醛开工率30.22(+1.28)%，国内MTBE开工率57.62(+1.24)%，国内冰醋酸开工率85.63(+10.49)%，二甲醚开工率12.74(-0.2)%，DMF开工率72.83(0)%。

库存：截至8月5日，国内甲醇港口库存114.4(+2.2)万吨，其中江苏港口库存67.1(+0.1)万吨，浙江港口库存25.5(+2.6)万吨，广东地区甲醇库存11.7(+0.6)万吨，福建地区甲醇库存8.1(-0.85)万吨。截至8月5日，内地主产区甲醇库存67.05(-0.93)万吨。

操作建议

尽管供需端偏弱叠加原油价格大跌压制甲醇价格，但低估值或限制甲醇跌幅，短期宽幅震荡为主，谨慎追空。

风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

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

汤剑林

• 从业资格编号 F3074960

• 投资咨询编号 Z0017825

邮箱: tangjianlin@jinxinqh.com



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 2303 元/吨，最低 2470 元/吨，本周上涨 155 元/吨，涨幅 6.74%。现货方面，本周港口甲醇价格跟随期货价格大幅回落，而内地受供应端缩减以及煤炭价格支撑跌幅较小，但均价相对上周回升，本周内蒙周度均价 2305 (+23) 元/吨，山东周度均价 2558 (-24) 元/吨；太仓周度均价 2542 (+75) 元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 285 (+2) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 357.5 (0) 美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对上周小幅整体偏稳；本周进口甲醇利润大幅修复，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润 199 (+176) 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



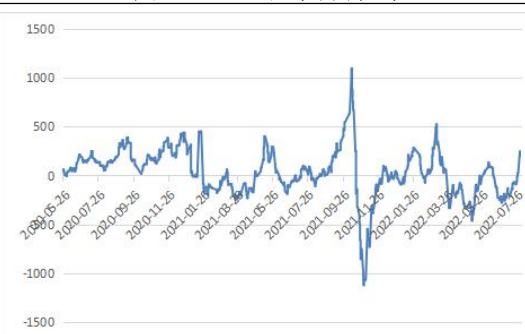
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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



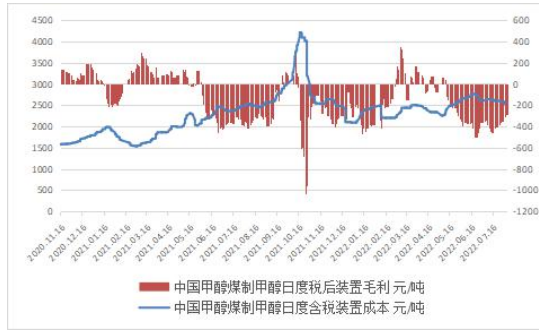
资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

1、**现金流：**截至 8 月 4 日，国内煤制甲醇含税装置成本 2520 (-65) 元/吨，国内煤炭价格重心小幅回落，主要受到化工用煤需求下降影响，煤制甲醇装置成本本周继续回落；本周煤制甲醇装置毛利润-286 (+75) 元/吨，本周成本端煤炭价格继续下移，但甲醇相对坚挺，煤制甲醇装置利润小幅修复；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 (0) 元/吨，毛利润 182 (+75)

元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回升。

图 5：煤制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

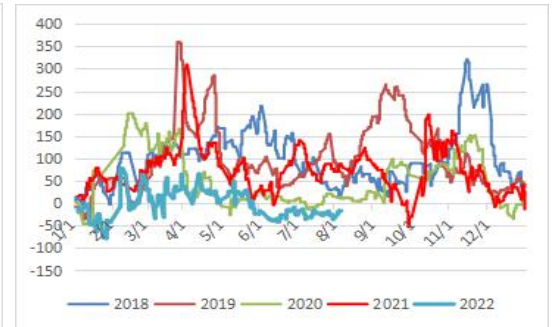
下游利润方面，烯烃装置利润本周小幅回升，但 CTO 装置利润好于 MTO 装置利润，市场外购甲醇制烯烃利润回升；传统下游装置利润本周呈现大稳小动，甲醛装置利润维持低位震荡，醋酸装置利润本周继续下行，而 MTBE 装置利润受到原油价格大幅下跌影响继续回落，整体下游商品利润下滑。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



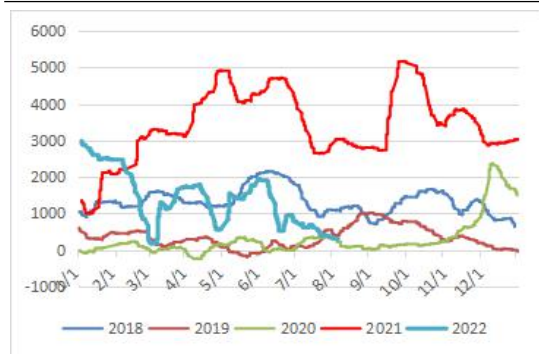
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



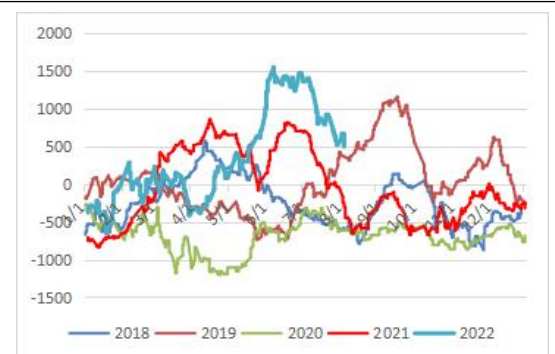
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

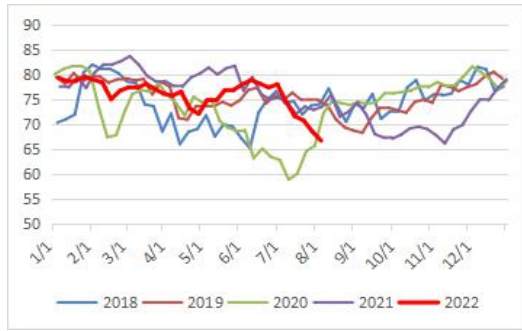
图 10：MTBE 装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

2、**供应端**：截至8月5日，煤制甲醇装置开工负荷66.71（-1.82）%，天然气制甲醇周度开工率为60.06（0）%，焦炉气制甲醇装置开工率56.8（+0.12）%，本周煤制甲醇装置开工率继续回落，而焦炉气制甲醇装置和天然气制甲醇装置开工率偏稳为主，本周新增检修装置有世林化工、和宁化学，前期检修装置中，鄂能化、陕西长青、中新化工、奥维乾元、山西万鑫达等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计6家，影响产量6.08万吨。进口方面，下周主港到货预计在36.42万吨附近，预期下游工厂到港量相对集中，原料库存持续累积，公共仓储到港量依然有限，预计下周沿海主港库存延续上升。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



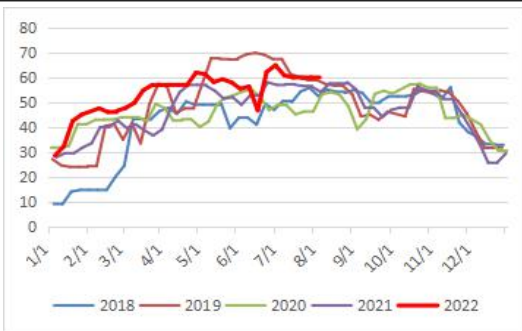
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：中国主要企业甲醇装置开工率：%



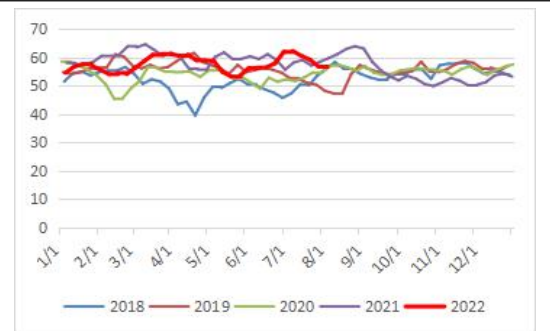
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

3、**需求端**：截至8月5日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷74.62（-3.35）%；国内甲醛开工率30.22（+1.28）%，国内MTBE开工率57.62（+1.24）%，国内冰醋酸开工率85.63（+10.49）%，二甲醚开工率12.74（-0.2）%，DMF开工率72.83（0）%。

烯烃方面，尽管南京部分装置重启以及北方部分装置恢复稳定运行，但内蒙古部分煤制烯烃企业和中安联合装置检修，国内CTO/MTO装置整体开工负荷下降；甲醛行业样本开工负荷小幅回升，山东、河北、陕西及华南个别装置运行负荷仍不高，部分装置负荷小幅调整；二甲醚周内部分装置延续低负荷运行，周内丹峰、首创等装置仍处停车状态，永煤装置周内

停车，部分装置延续低负荷运行；本周期内内地炼样本 MTBE 企业装置开工率小幅回升，个别装置产量较前期有小幅推升，综合测算下本周期内地炼 MTBE 装置平均开工负荷较上周有小幅提升；醋酸方面，周内虽然天津渤化永利装置依旧低负荷运行，安徽华谊装置也保持停车状态，但塞拉尼斯装置恢复运行，上周恢复生产的装置本周也开工正常，使得冰醋酸行业开工有明显提升。

图 15: 煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



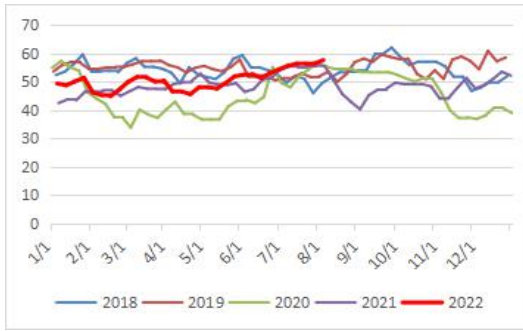
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16: 甲醛开工率：%



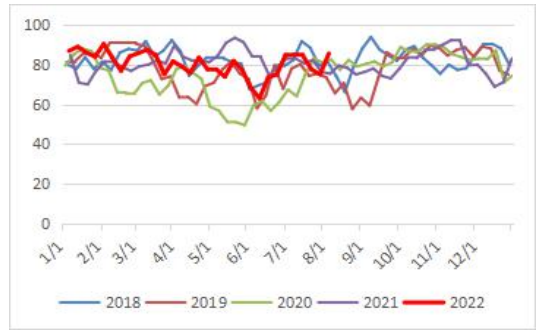
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17: MTBE 开工率：%



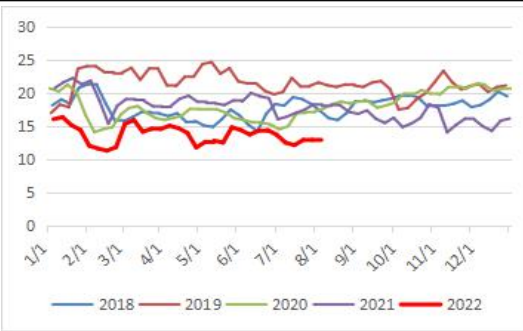
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18: 醋酸开工率：%



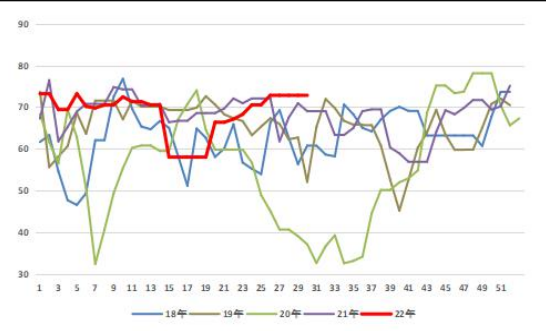
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 19: 二甲醚开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 20: DMF 开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、**库存**：本周港口甲醇库存小幅回升，内地企业库存本周回落。截至 8 月 5 日，国内甲醇港口库存 114.4 (+2.2) 万吨，其中江苏港口库存 67.1 (+0.1) 万吨，浙江港口库存 25.5 (+2.6) 万吨，广东地区甲醇库存 11.7 (+0.6) 万吨，福建地区甲醇库存 8.1 (-0.85) 万

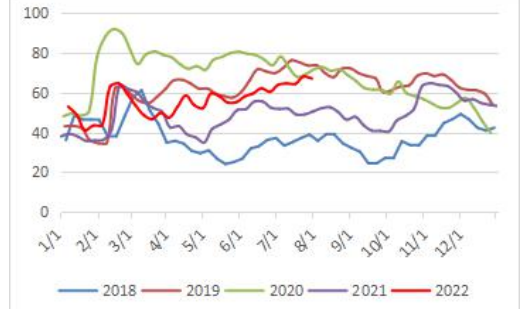
吨。本周太仓日均提货量 1387-2237 吨，烯烃装置开工率本周继续下滑，本周甲醇采购量延续偏弱。截至 8 月 5 日，内地主产区甲醇库存 67.05 (-0.93) 万吨，传统需求表现一般对于甲醇需求带动有限，但本周甲醇装置开工率继续回落导致内地库存小幅回落。本周港口呈现累库，但内地小幅去库，港口到港量仍相对集中是导致港口累库的主要因素，而内地表现去库，尽管需求端仍表现偏弱，但内地检修继续增多，供应端的缩减导致近期的去库。MTO 企业库存呈现累库，主要由于到港船只直接运至 MTO 工厂导致的被动累库。

图 21：港口库存：千吨



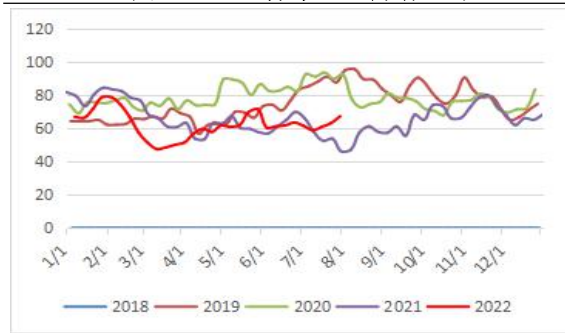
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 22：主产区样本企业库存：千吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 23：MTO 样本企业库存：千吨



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
鄂能化	100 万吨	煤	甲醇装置 7 月 6 日开始检修，计划检修 30 天	2.38 万吨
世林化工	30 万吨	煤	甲醇装置重启，预计本周末产出产品	0.7 万吨
陕西长青	60 万吨	煤	甲醇装置于 7 月 12 日检修，恢复时间待定	1.4 万吨
宁夏和宁	30 万吨	煤	甲醇装置与 8 月 2 日开始检修，计划检修 50 天	0.24 万吨
安徽华谊	50 万吨	煤	甲醇装置于 7 月 25 日开始检修	0.8 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	0.56 万吨
合计				6.08 万吨

(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	目前装置运行负荷不高
马来西亚	Petronas	2#242 万吨	近两日甲醇再度重启中，关注实际运行动态
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	目前装置运行负荷不高
美国	Natagasoline	175 万吨	目前装置仍在停车检修中
美国	OCIBeaumont	2#93 万吨	目前装置停车检修中
美国	Methanex	220 万吨	目前装置开工负荷下降明显
挪威	Statoli	90 万吨	目前装置运行负荷偏低
伊朗	Majan Pc	165 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Bushehr	165 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Kaveh	230 万吨	目前装置仍在停车检修中，重启待定
伊朗	Kimiya Pars	165 万吨	目前装置运行负荷不高，计划近期停车检修
伊朗	Sabalan PC	165 万吨	目前装置停车检修中

三、总结及展望

本周甲醇期货价格大幅回落，一方面成本端煤炭价格继续下移叠加原油价格下跌带来的成本端转弱，另一方面甲醇需求端仍显偏弱也压制甲醇价格。供应端来看，本周内地甲醇装置开工率继续下行，煤制甲醇装置现金流为负导致内地仍有亏损性减产，而本周进口端继续增加，港口供应压力仍较大。需求端来看，烯烃开工率本周继续回落，传统下游装置开工率整体稳中回升，需求端整体仍偏弱，烯烃开工率回落导致港口累库，但传统需求的回升导致内地去库。下周来看，内地供应缩减的状态还将延续，但进口端仍有压力，整体供应端偏低，需求端预计仍维持弱势，但低估值状态支撑价格，预计甲醇宽幅震荡为主。

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/>