



2022年08月28日

进口缩减预期兑现，甲醇持续反弹

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

内容提要

原料端: 煤炭方面, 电厂日耗回升带动煤炭市场看涨情绪, 同时内地煤矿多有停产消息, 在此背景下煤炭市场近期有所回暖。原油方面, 周初受 OPEC 或通过减产来控制油价的言论影响持续反弹, 但周五随着美联储鹰派发言影响回落, 整体仍处于震荡。

供应端: 截至 8 月 26 日, 煤制甲醇装置开工负荷 65.91 (-0.43)%, 天然气制甲醇周度开工率为 46.96 (-5.09)%, 焦炉气制甲醇装置开工率 60.03 (+0.11)%, 本周涉及检修装置共计 8 家, 影响产量 5.38 万吨。

需求端: 截至 8 月 26 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 71.06 (+3.16)%; 国内甲醛开工率 30.38 (+0.39)%, 二甲醚开工率 12.09 (+0.11)%, 国内 MTBE 开工率 56.81 (-0.04)%, 国内冰醋酸开工率 75.70 (-13.11)%, DMF 开工率 61.45 (-2.65)%。

库存: 本周港口库存大幅回落, 内地库存小幅回升。截至 8 月 26 日, 国内甲醇港口库存 96.2 (-4.9) 万吨, 其中江苏港口库存 51.4 (-6) 万吨, 浙江港口库存 23.37 (+2.93) 万吨, 广东地区甲醇库存 9.9 (-1.48) 万吨, 福建地区甲醇库存 8.8 (-1.44) 万吨。内地主产区甲醇库存 58.6 (-0.88) 万吨。

操作建议

进口缩减预期兑现叠加成本端价格反弹导致甲醇价格持续回升, 但上方空间需要关注需求回升情况, 预计下周延续震荡反弹的节奏, 关注宏观市场情绪变化。

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反弹，甲醇 2301 期货合约周线最高 2429 元/吨，最低 2622 元/吨，本周上涨 179 元/吨，涨幅 7.33%。现货方面，本周港口和内地甲醇现货价格均小幅回升，本周内蒙周度均价 2276 (+34) 元/吨，山东周度均价 2516 (+38) 元/吨；太仓周度均价 2468 (+25) 元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 283 (+5) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 340 (-12.5) 美元/吨，本周东南亚市场甲醇现货价格的反弹；本周随着港口甲醇价格回升，进口甲醇利润大幅相对上周反弹，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润 28 (+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



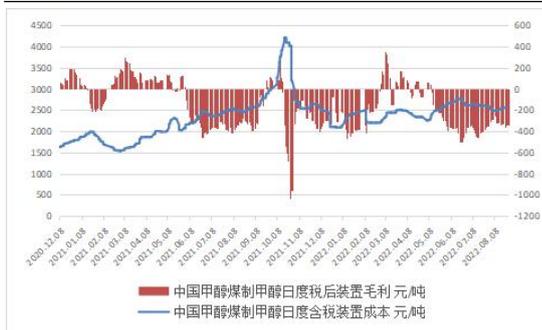
资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 8 月 25 日，国内煤制甲醇含税装置成本 2570 (+30) 元/吨，国内煤炭价格近期继续反弹，电煤需求大幅回升叠加内地供应缩减，煤炭市场情绪回升；本周煤制甲醇装置毛利润-344 (-14) 元/吨，本周煤炭价格小幅回升，但甲醇价格相对偏稳导致甲醇利润回落；国内天然气制甲醇不含税成本 2070 (0) 元/吨，毛利润 222 (+22) 元/吨，本周天

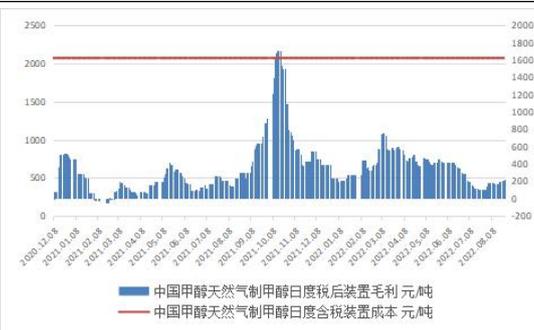
然气制甲醇利润小幅回升。

图 5：煤制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

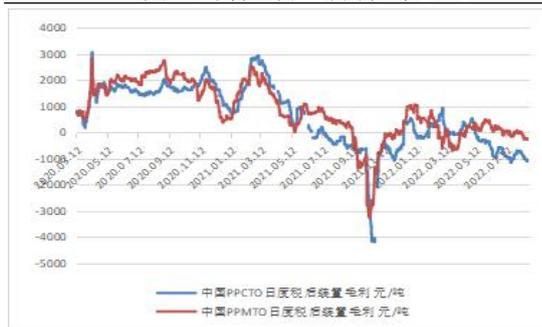
图 6：天然气制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

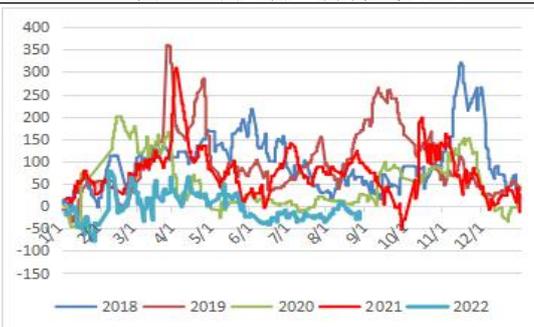
下游利润方面，本周 MTO 装置利润维持偏弱，终端市场需求继续承压导致 PP/塑料价格维持弱势；传统下游装置利润本周整体小幅转弱，随着甲醇价格的反弹，但传统下游受制于需求的影响导致成本传导并不顺畅，传统下游装置利润本周整体偏弱。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



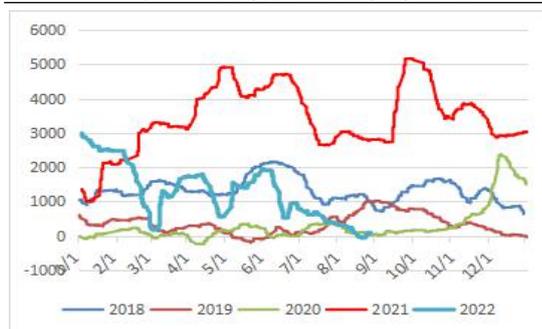
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



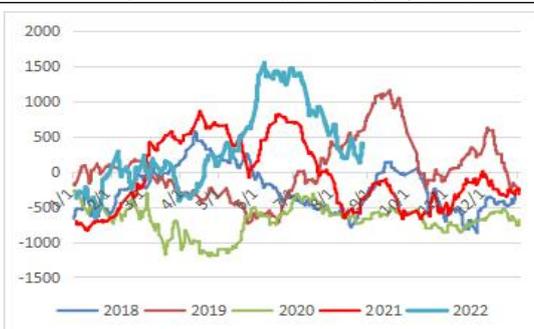
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 26 日，煤制甲醇装置开工负荷 65.91 (-0.43)%，天然气制甲醇周度开工率为 46.96 (-5.09)%，焦炉气制甲醇装置开工率 60.03 (+0.11)%，本周煤制甲

醇装置开工率继续回落，同时由于四川限电影响天然气制甲醇装置开工率继续回落，本周新增检修装置有神木化学、青海中浩，前期检修装置中，重庆卡贝乐、达钢、世林化工、和宁化学、中新化工、奥维乾元等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 8 家，影响产量 5.38 万吨。进口方面，下周主港到货预计在 20.89 万吨附近，刚需相对稳定提货，预计下周沿海主港库存或将下降。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



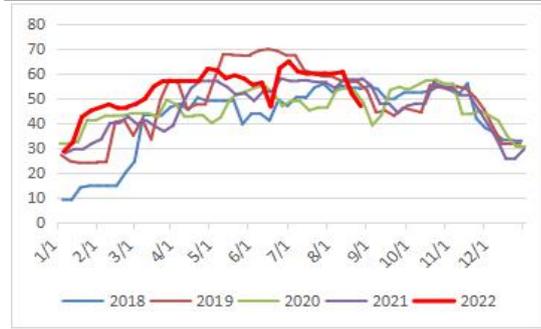
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：中国主要企业甲醇装置开工率：%



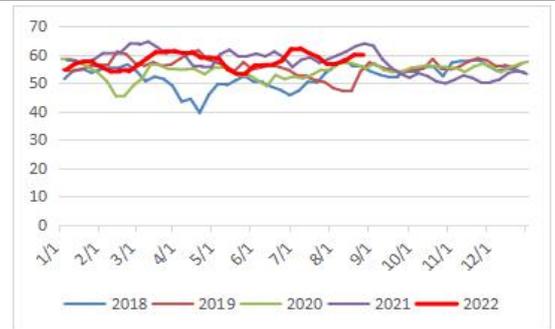
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 26 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 71.06（+3.16）%；国内甲醛开工率 30.38（+0.39）%，二甲醚开工率 12.09（+0.11）%，国内 MTBE 开工率 56.81（-0.04）%，国内冰醋酸开工率 75.70（-13.11）%，DMF 开工率 61.45（-2.65）%。

烯烃方面，本周延长中煤装置重启，其余变动不大，国内 CT0/MTO 装置整体开工回升；甲醛行业样本开工负荷窄幅波动，山东、河北、陕西及华南个别装置运行负荷仍不高，淄博德巨宣城装置仍处停车状态，另有部分装置负荷小幅调整；二甲醚周内丹峰、首创、永煤、贵州天福、河南开祥等装置仍处停车状态，部分装置延续低负荷运行；本周期内国内地炼 MTBE 装置开工负荷处于先抑后扬走势，期初安徽益沣 MTBE 装置短时停工，地炼 MTBE 装置整体开工负荷小幅下行；本周后半期随着山东中浩建和安徽益沣的 MTBE 装置相继恢复正常生产，

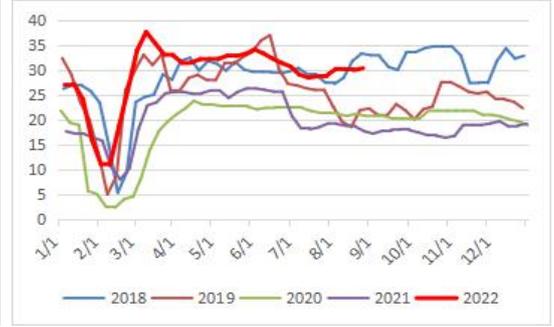
地炼 MTBE 装置整体开工负荷小幅提升；醋酸方面，周内南京塞拉尼斯装置停车，河南顺达装置停车重启后负荷提升中，加之华谊上海、安徽、广西三地装置均未恢复正常运行，天津渤化永利装置也开工不稳，使得行业开工负荷有明显下降。本周 DMF 开工负荷 61.45%，较上周下跌 2.65 个百分点。本周安阳九天仍旧停车检修，骏化装置停车。月底兴化装置计划检修，预计下周开工负荷或下降。

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: %



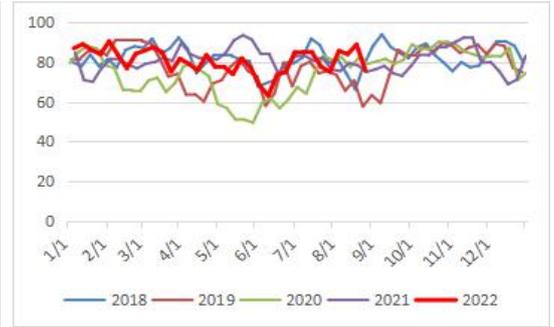
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: MTBE 开工率: %



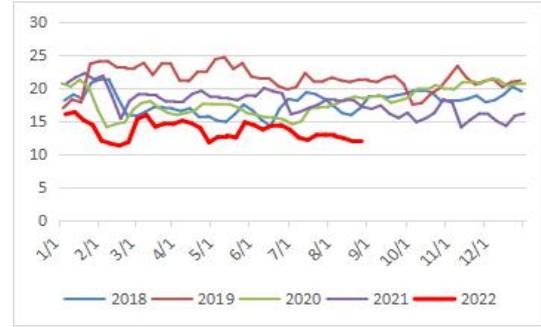
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 醋酸开工率: %



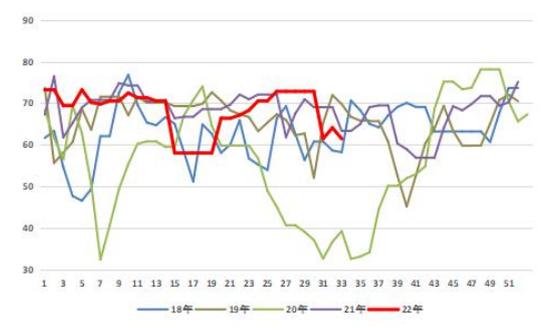
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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:** 本周港口库存大幅回落，内地库存小幅回升。截至 8 月 26 日，国内甲醇港口库存 96.2 (-4.9) 万吨，其中江苏港口库存 51.4 (-6) 万吨，浙江港口库存 23.37 (+2.93) 万吨，广东地区甲醇库存 9.9 (-1.48) 万吨，福建地区甲醇库存 8.8 (-1.44) 万吨。本周

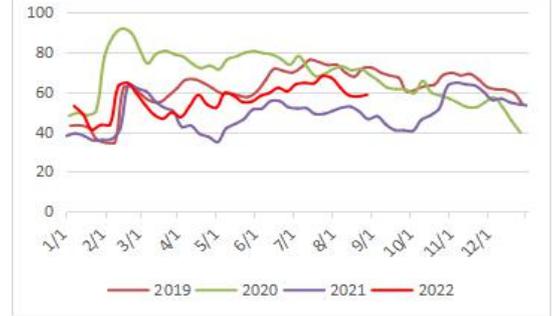
太仓日均提货量 2650-4821 吨，本周随着甲醇价格回升，下游市场对于低价甲醇接受度继续回升，本周日均提货量再度上涨。截至 8 月 26 日，内地主产区甲醇库存 58.6 (-0.88) 万吨，内地需求端表现仍偏弱，尽管内地供应再度回落，但本周内地表现小幅累库。本周港口继续大幅去库，主要由于进口端缩减预期逐渐兑现，叠加下游对于低价甲醇接受度回升，但当前烯烃装置本周继续降负且传统下游装置开工率维持偏弱，整体需求端仍呈现低迷。

图 21：港口库存：千吨



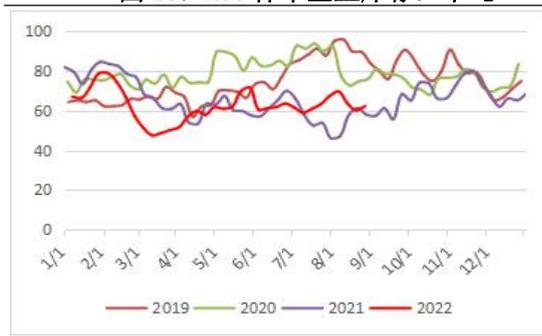
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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
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
内蒙古黑猫	30 万吨	焦炉气	甲醇装置上周末停车，开车时间待定	0.4 万吨
神木化学	60 万吨	煤	甲醇装置于 8 月 22 日开始检修	0.8 万吨
重庆卡贝乐	85 万吨	天然气	甲醇装置于 8 月 14 日检修，计划停车 15 天	1.1 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
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
达钢	40 万吨	焦炉气天然气	焦化甲醇装置 8 月 14 日停车，恢复时间待定	0.1 万吨
合计				5.38 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	2#装置开工负荷不高, 1#保持稳定运行中
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
美国	OCIBeaumont	2#93 万吨	目前甲醇装置开工负荷不高
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	Kaveh	230 万吨	目前装置停车检修中, 近期装港排库中
伊朗	Bushehr	165 万吨	目前装置停车检修中
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

本周甲醇期现货价格大幅反弹，一方面成本端煤炭价格近期表现坚挺对于甲醇价格有所支撑，另一方面进口缩减预期在逐渐兑现，导致港口甲醇连续两周大幅去库，港口接货意愿大幅回升。供需端来看，内地供应本周维持偏弱，煤头装置受制于利润影响开工意愿不强，气头装置受西南地区限气影响大幅降负，而进口端受海外甲醇装置检修影响进口缩减预期在逐渐兑现，供应端维持偏弱；需求端方面，本周烯烃需求小幅回升，传统需求涨跌不一，整体需求仍表现不强。综合来看，近期成本端煤炭市场偏强叠加进口缩减预期在逐渐兑现，导致近期甲醇市场持续反弹，下周来看这种状态还将持续，上方空间需要关注需求端回升情况，关注海外装置重启的节奏。

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/>