



2023年2月24日

## 供需矛盾不显著，成本驱动不宜高看

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:** 本周国内动力煤市场整体回升。产地多数煤矿生产稳定，局部地区安全检查力度增强，但目前对产销整体影响有限。主流煤矿继续以兑现长协用户需求为主，落实中长期合同合理价格，市场煤销售情况良好，随着终端复工，需求整体回升，坑口价格整体以上行为主。原油方面，周内原油市场窄幅震荡为主，受海外加息影响小幅走弱，但受中国需求预期乐观叠加下方美国收储 70 美元/桶收储价格支撑，预计原油仍维持宽幅震荡，美原油参考区间 70-90 美元/桶。

**供应端:** 截至 2 月 23 日，煤制甲醇装置开工负荷 66.48 (-0.18) %，天然气制甲醇周度开工率为 47.12 (0) %，焦炉气制甲醇装置开工率 63.96 (-0.19) %，本周新增检修装置有大唐多伦，前期检修装置中，宁夏宝丰、陕西润中清洁、云天化、内蒙古久泰、鹤壁煤化工、中新化工、青海中浩、内蒙古博源、大土河、奥维乾元装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 10 家，影响产量 12.98 万吨。

**需求端:** 截至 2 月 23 日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 74.71(-5.54)%；国内甲醛开工率 31.00 (+2.4) %，二甲醚开工率 11.44 (-0.67) %，国内 MTBE 开工率 57.65(+2.45) %，国内冰醋酸开工率 80.83(+2.73) %，DMF 开工率 68.04(-1.41) %。

**库存:** 截至 2 月 23 日，国内甲醇港口库存 73.1 (-3.3) 万吨，江苏港口库存 38.9 (-1.8) 万吨，浙江港口库存 17.4 (-0.3) 万吨。截至 2 月 17 日，内地主要企业甲醇库存 59.57 (-3.2) 万吨。

### 操作建议

本周甲醇供需端暂无明显矛盾，尽管供应端低位但烯烃需求持续偏弱，近期的反弹主要在于成本端煤炭的价格走强，短期预计煤炭继续上行空间有限，此前建议的 2700 上方持有的空单继续持有。

### 风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

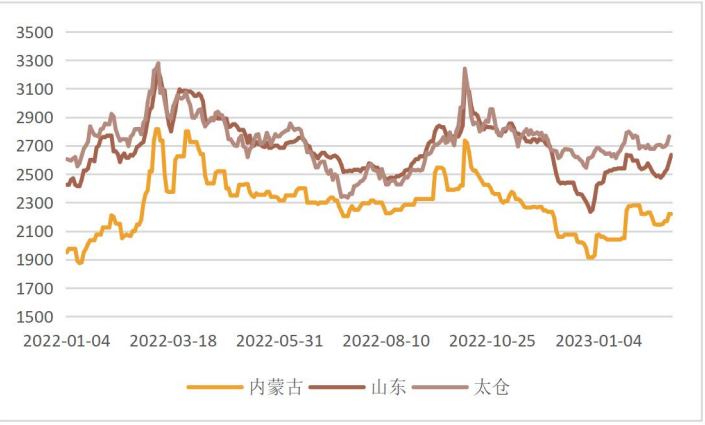
# 一、期现价格

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



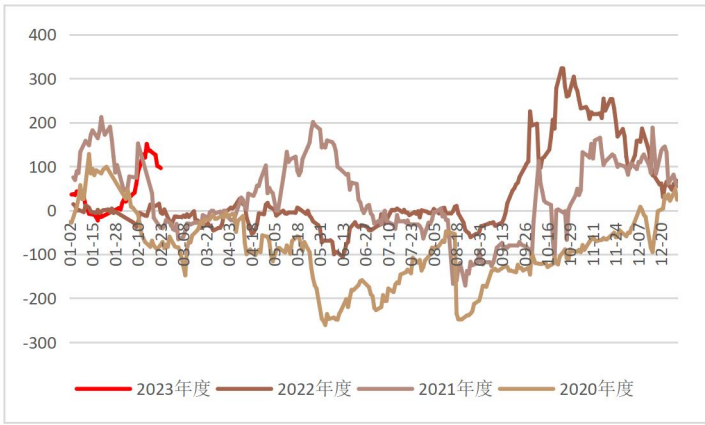
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



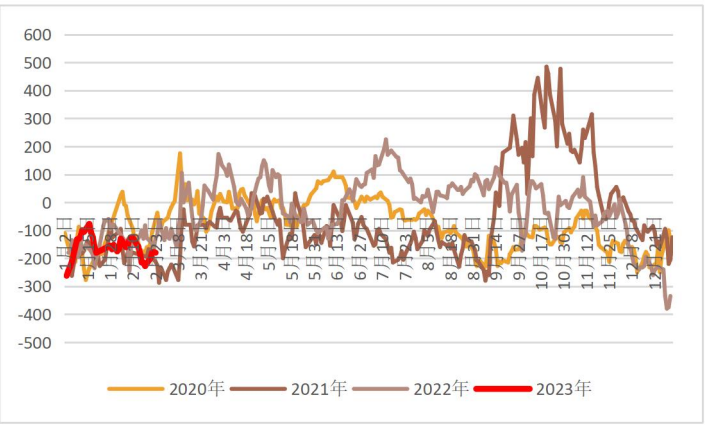
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：太仓现货-主力基差：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 4：太仓-山东现货价差：元/吨



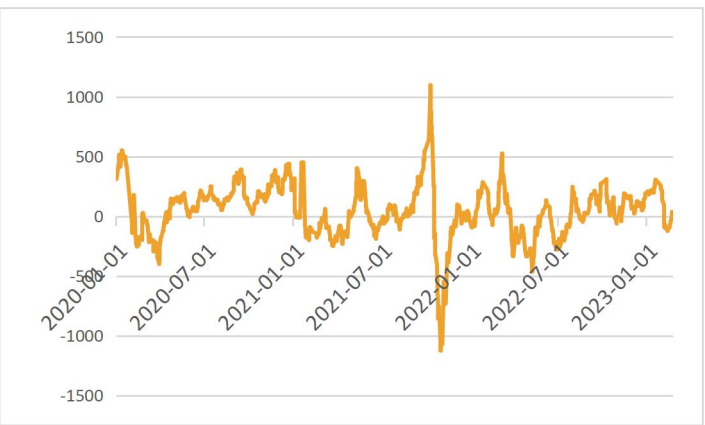
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 5：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 6：进口甲醇利润：元/吨

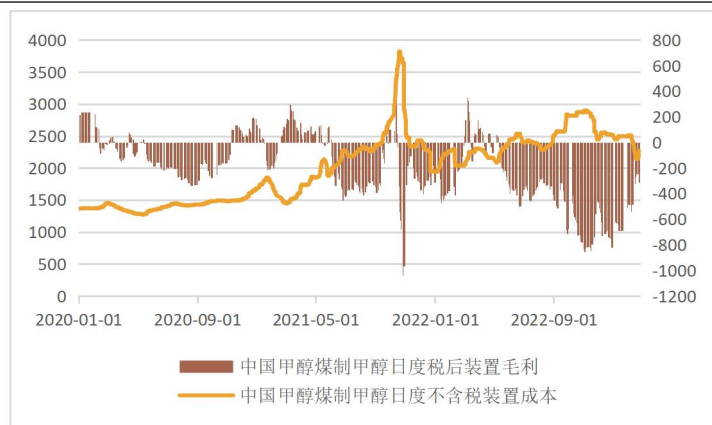


资料来源：卓创资讯，优财研究院

## 二、基本面数据及图表

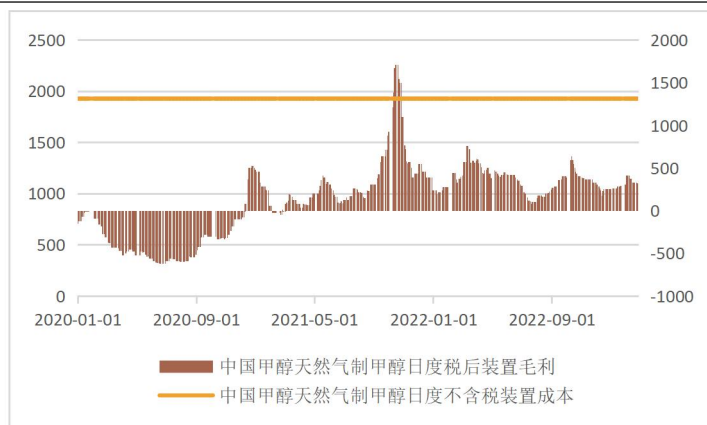
### 1、现金流：

图 7：煤制甲醇现金流：元/吨



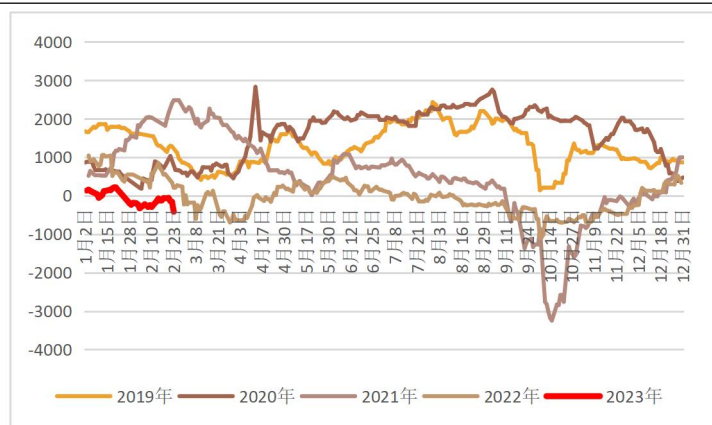
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：天然气制甲醇现金流：元/吨



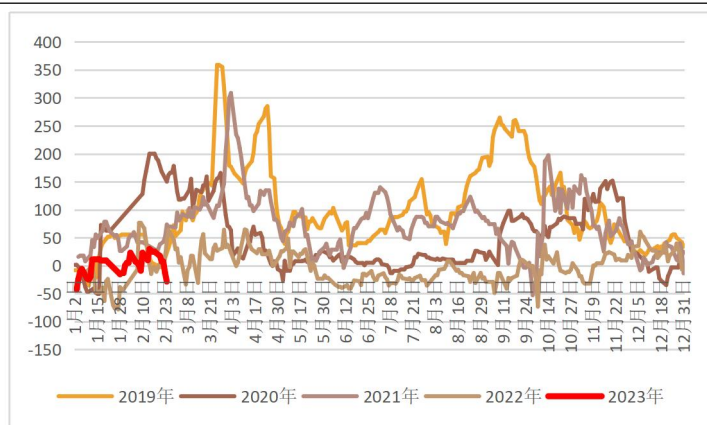
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：MTO 装置利润：元/吨



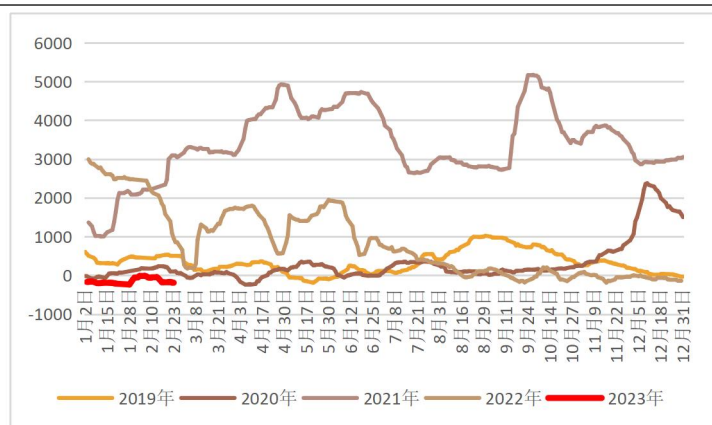
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：甲醛装置利润：元/吨



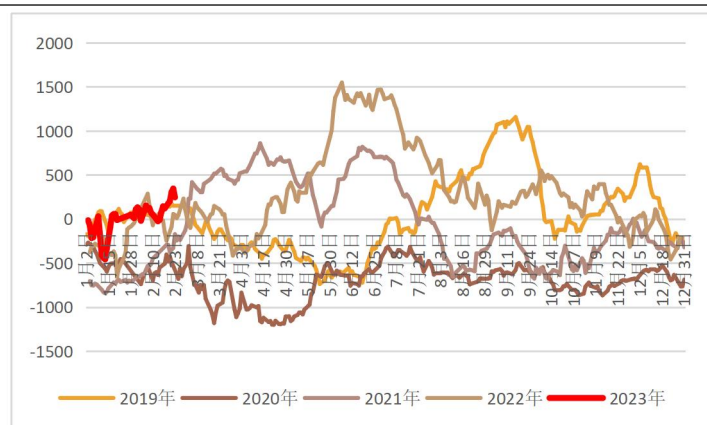
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：醋酸装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

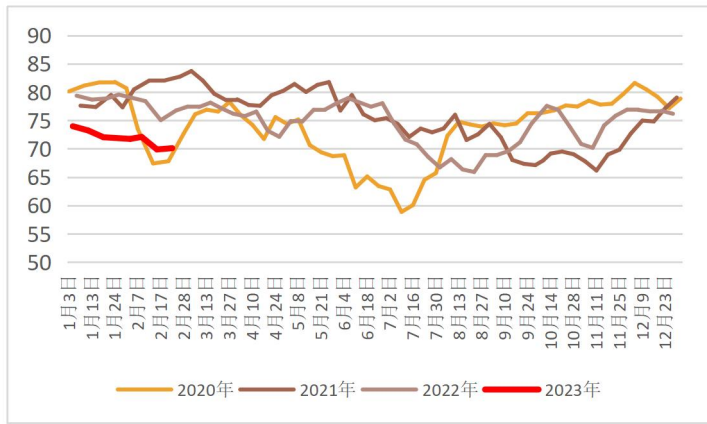
图 12：MTBE 装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

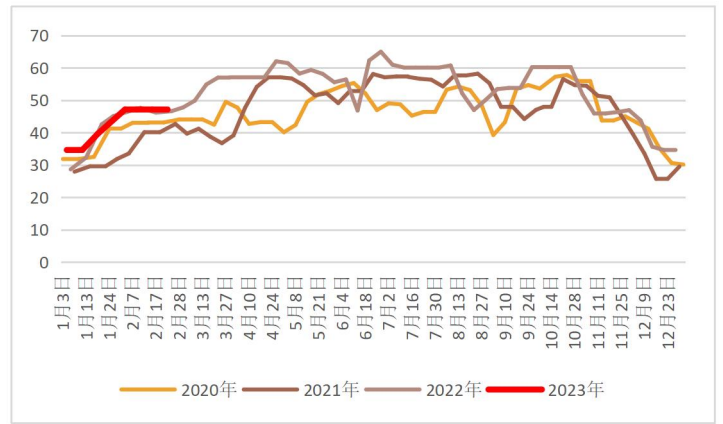
## 2、供应端:

图 13: 国内煤制甲醇开工率: %



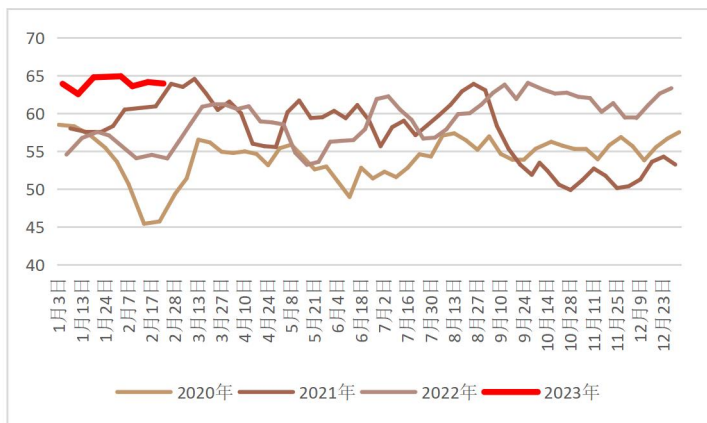
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 14: 国内天然气制甲醇装置开工率: %



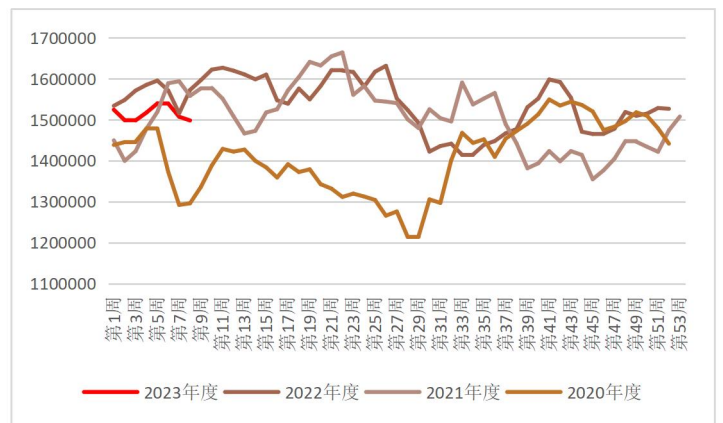
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 国内焦炉气制甲醇装置开工率: %



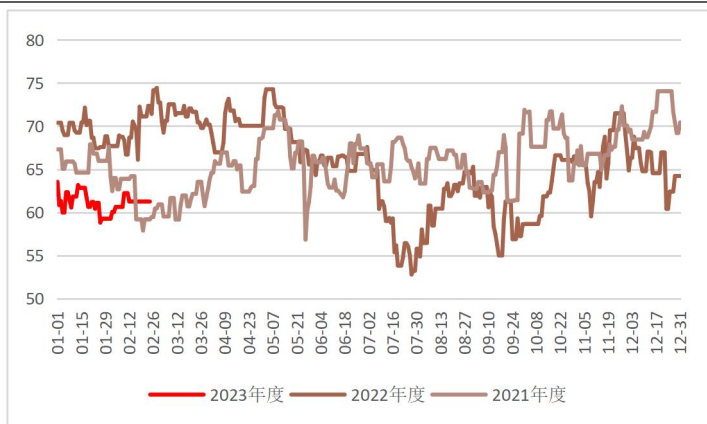
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: 中国甲醇周度产量: 吨



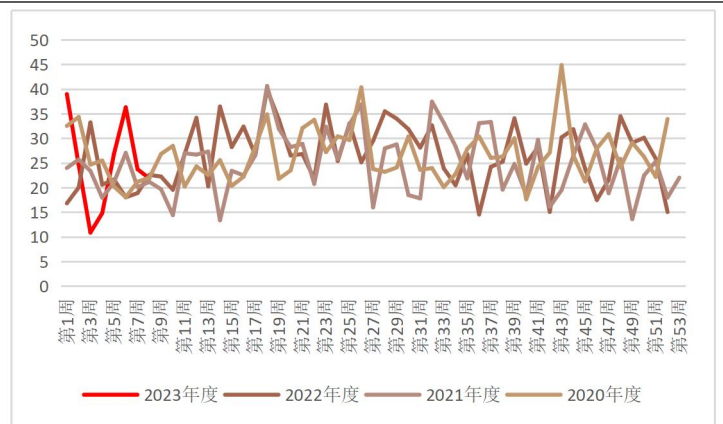
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: 海外甲醇装置开工率: %



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 甲醇周度到港量: 万吨

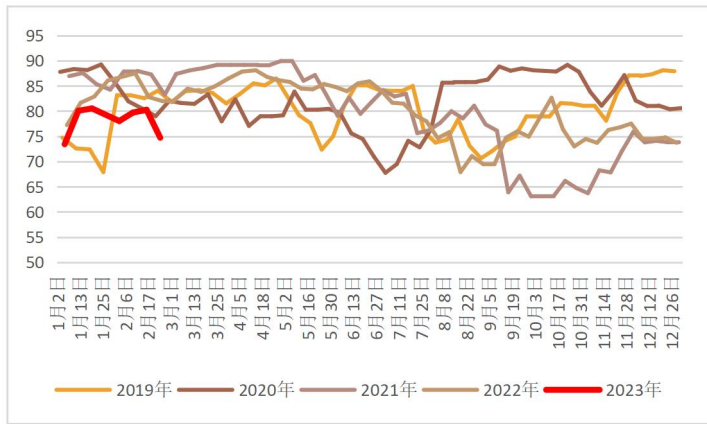


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院



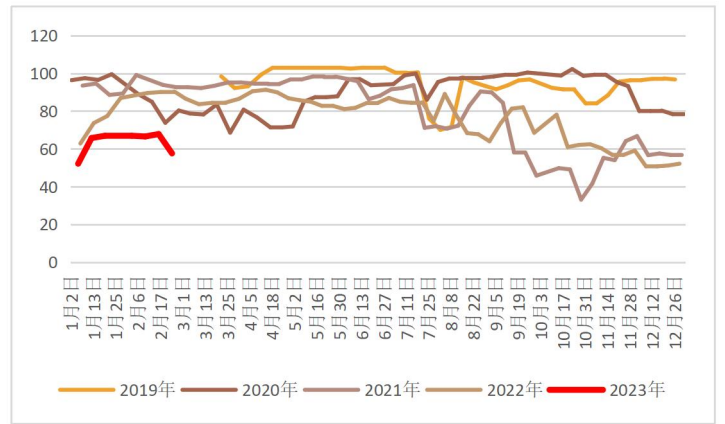
### 3、需求端：

图 19：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



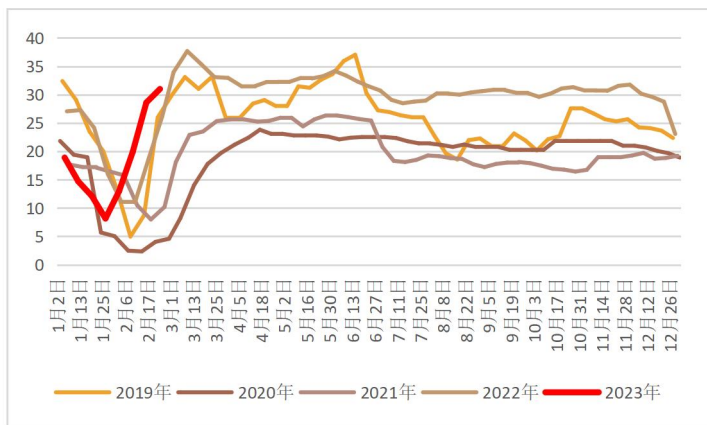
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 20：外采甲醇制烯烃装置开工率：%



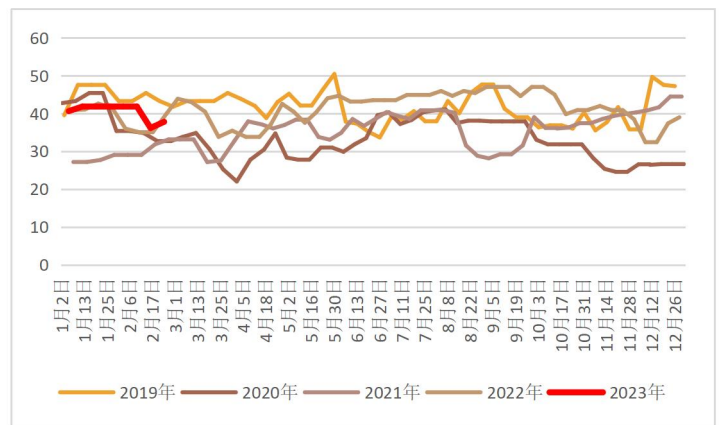
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 21：甲醛开工率：%



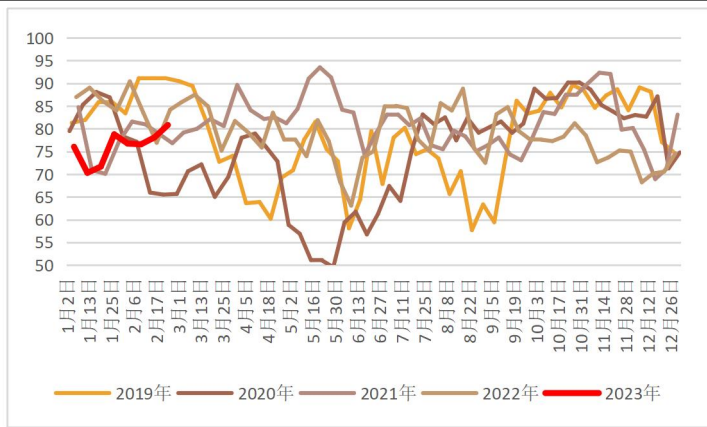
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 22：MTBE 开工率：%



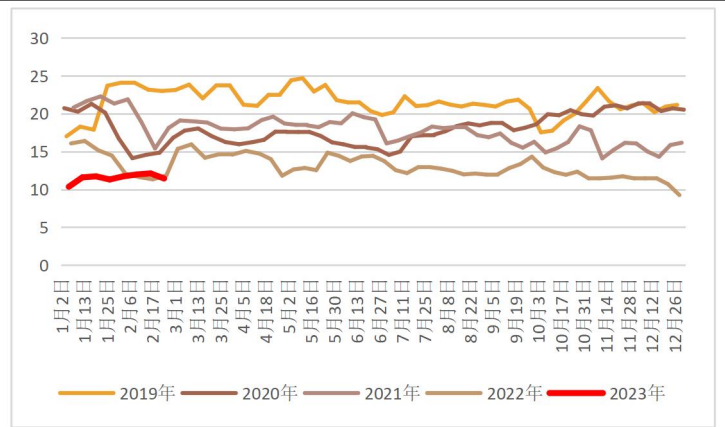
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 23：醋酸开工率：%



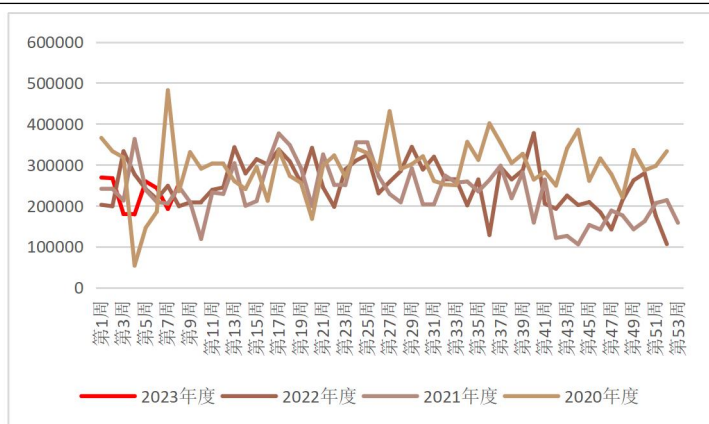
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 24：二甲醚开工率：%



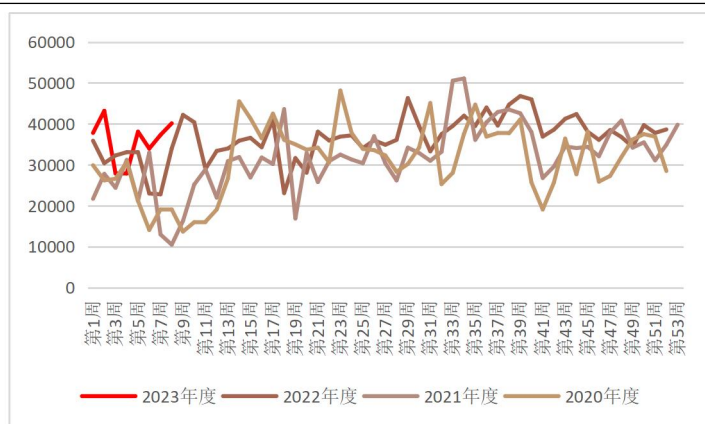
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 25：烯烃企业周度采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

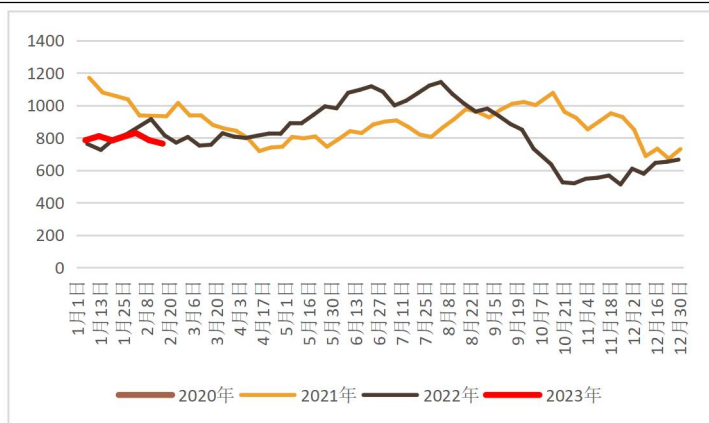
图 26：传统下游企业周度采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

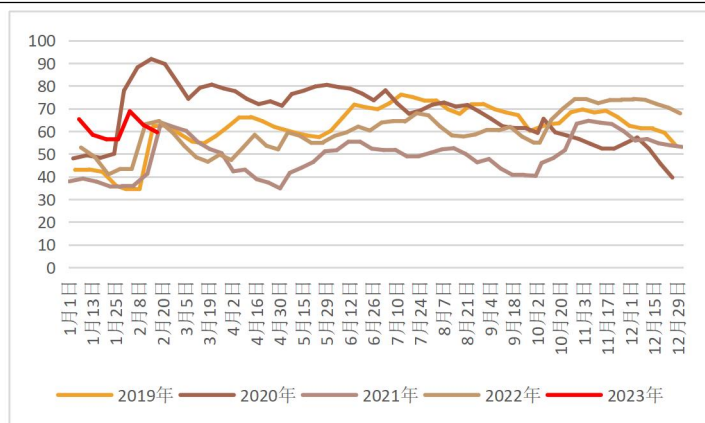
4、库存：

图 27：港口库存：千吨



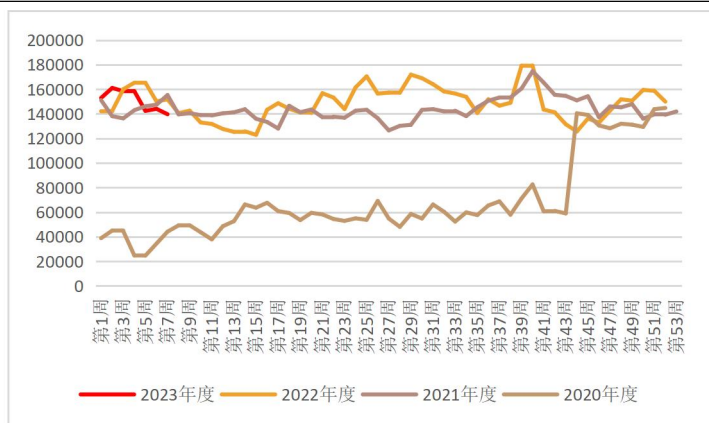
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 28：主产区样本企业库存：千吨



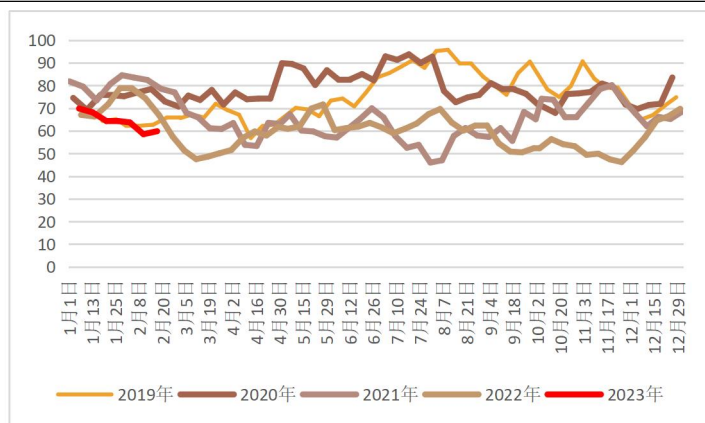
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 29：下游厂家库存：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 30：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) 国内甲醇装置动态

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
青海中浩	60万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	0.8万吨
内蒙古久泰	200万吨	煤	装置12月28日停车,预计1月底恢复	2.1万吨
内蒙古博源	100万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	2.1万吨
苏里格	35万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	0.7万吨
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	0.42万吨
大唐多轮	30万吨	煤	甲醇装置于2月22日停车,恢复时间待定	0.42万吨
中新化工	35万吨	煤	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	0.4万吨
宁夏宝丰	392万吨	煤+焦炉气	150万吨甲醇装置于2月9日检修,恢复时间待定	0.5万吨
陕西润中清洁	60万吨	煤	甲醇装置1月12日停车,计划检修45天	1.4万吨
云天化	26万吨	煤	装置12月26日停车,计划检修30天	0.56万吨
湖北盈德	50万吨		甲醇装置于2月14日停车检修,计划检修10天	0.5万吨
合计				12.98万吨

### (2) 海外装置动态

国家	公司	产能	装置动态
德国	Shell	40万吨	目前甲醇装置运行负荷不高,后期计划停车检修
马来西亚	Petronas	2#242万吨	1号装置停车检修中,2号装置稳定运行
挪威	Statail	90万吨	装置停车检修中
文莱	BMC	85万吨	目前装置稳定运行,后期计划停车检修
伊朗	ZPC	2#330万吨	目前一套甲醇装置运行负荷偏低,另外一套甲醇装置停车检修中,计划2月中旬重启恢复
伊朗	Kaveh	230万吨	目前装置停车检修中,计划3月份重启
伊朗	Fanavaran Pc	100万吨	上周装置重启,目前负荷五成附近
伊朗	Sabalan PC	165万吨	装置计划近两日重启,计划招标
伊朗	Kimiya Pars	165万吨	目前装置停车检修中,装置近两日重启恢复

### (3) 烯烃装置动态

企业名称	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
中石化中原石化公司	20		停车中,工厂重启计划延期
大唐国际发电公司	46	168	MTP装置2月22日附近停车
宁波富德	60		上周末停车检修,计划停车10天
南京诚志清洁能源有限公司	29.5	50	目前装置停车检修中,重启时间待定
山东寿光鲁清	20		装置停车中
山东联泓新材料有限公司	37		装置未满足负荷运行
山东鲁深发	20		装置停车
山东玉皇	10		装置停车中
山东瑞昌石化	10		装置停车中
沈阳蜡化	10		装置停车中
山东华滨科技	18		装置停车中
山东大泽	20		装置停车中,重启待定

江苏斯尔邦（盛虹）石化	80		目前 MTO 装置停车检修中，重启时间待定
青海盐湖	30	140	MTO 装置负荷不高
吉林康乃尔	30		其 MTO 装置仍在停车中，恢复时间待定
天津渤化	60		据悉其 MTO 装置负荷略有提升

### 三、总结及展望

本周甲醇价格跌后反弹，主要驱动因素在于成本端煤炭价格跌后反弹，一方面国内经济活动逐渐恢复带动煤炭需求，另一方面由于矿难影响引发市场对于后续安全减产的担忧。供应端来看，本周甲醇开工率继续小幅回落，供应端整体变动不大，进口端在到港缩量背景下偏低，但后续到港量预期增加，供应端整体无明显矛盾。需求方面，传统需求开工率继续小幅回升，但烯烃开工率大幅回落，主要受到宁波富德装置检修影响，由于原料价格偏强影响，本周烯烃装置利润再度走低，后续关注低利润背景下烯烃装置动态。成本端方面，近期煤炭价格企稳反弹，受到需求回升叠加矿难影响，但我们认为在进口增加预期叠加产能的继续释放，煤炭价格预期不宜过度高看。

综合来看，本周甲醇供需端暂无明显矛盾，尽管供应端低位但烯烃需求持续偏弱，近期的反弹主要在于成本端煤炭的价格走强，短期预计煤炭继续上行空间有限，此前建议的 2700 上方持有的空单继续持有。

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/>