



2021年4月16日

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

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

汤剑林

·从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com

原油引燃情绪，上方空间谨慎

内容提要

本周甲醇下跌后涨，周初受经济形势及企业家座谈会上对于加强原材料等市场调节，缓解企业成本压力消息影响，甲醇价格大幅下跌，但随后由于原油价格的反弹，叠加本周库存数据大幅去库影响，甲醇价格大幅反弹。从基本面情况来看，供应端检修高峰基本过去，国内甲醇综合开工率明显提升；进口方面，由于港口封航影响卸货缓慢，港口延续去库，但随着封航影响结束，后期集中卸货背景下港口库存降累积。需求端由于下游利润良好背景下，部分计划检修装置推迟检修，需求端整体良好。综合来看，短期供应端恢复缓慢，而进口货源卸货不及导致甲醇持续去库，但中期供应恢复预期明确，因此上方空间谨慎对待，09 合约 2500 附近择机布局空单。

操作建议

短期去库叠加原油上涨影响，甲醇偏强，但上方空间谨慎，09 合约 2500 附近择机布局空单。

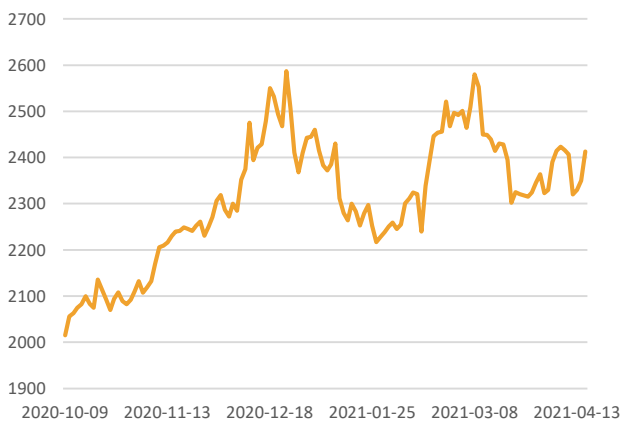
风险提示

原油价格大幅上涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

一、行情回顾

本周甲醇期货主力先跌后涨，甲醇 2105 期货合约周线最高 2470，最低 2311，本周上涨 50，涨幅+2.08%。现货方面，内地现货市场由于期货价格上涨带动整体表现积极，内蒙古本周均价在 2064 元/吨，环比上涨 1.11%，山东均价在 2361 元/吨，环比下跌 0.46%，江苏本周均价在 2420 元/吨，环比下降 0.36%，华南均价在 2516 元/吨，环比上涨 0.45%。外盘方面，甲醇市场僵持偏弱整理为主，实盘成交较少。

图 1：甲醇期货主力合约走势



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：现货甲醇价格

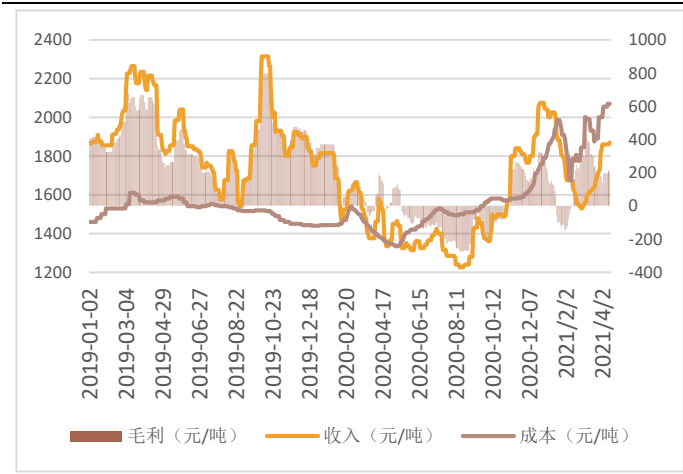


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

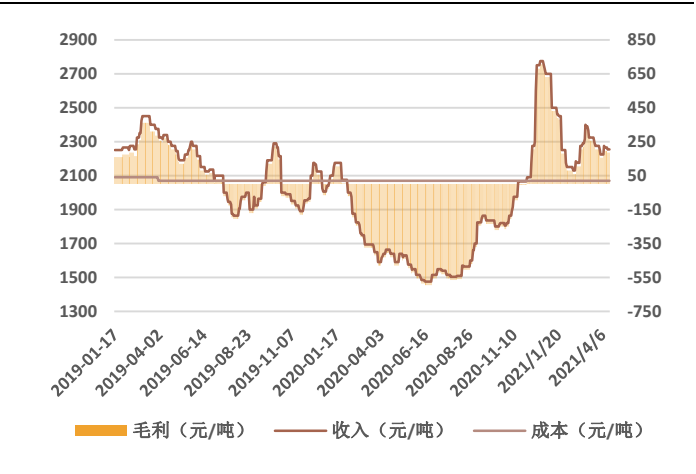
1、现金流：截至 4 月 15 日，国内煤制甲醇成本 1870 元/吨，相对上周上涨 10 元/吨，毛利润 200 元/吨，相对上周上涨 5 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 185 元/吨，相对上周下降 10 元/吨。

图 3: 煤制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

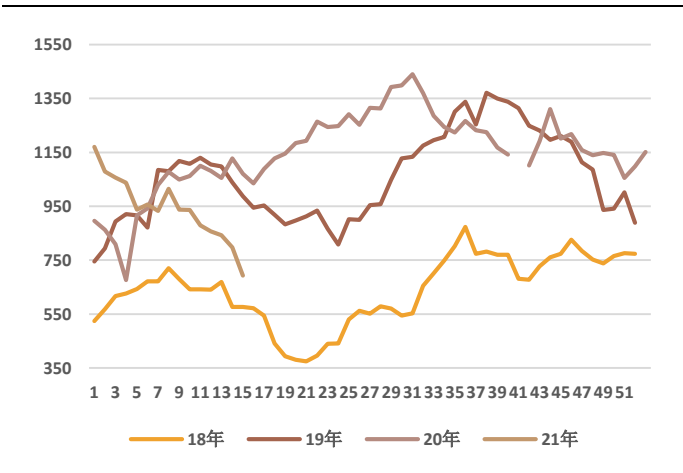
图 4: 天然气制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

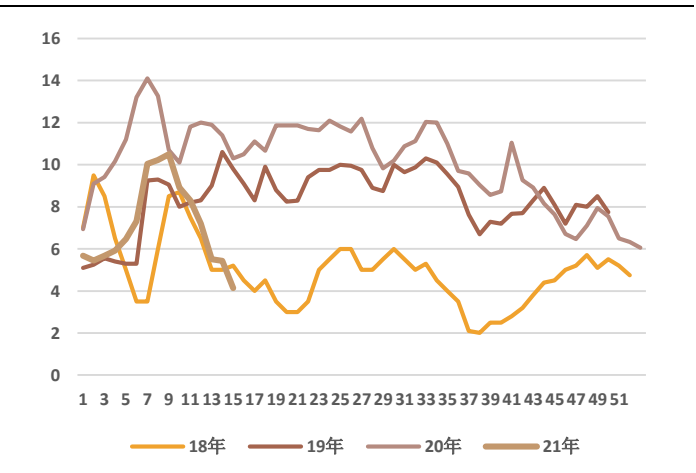
2、库存: 港口和内地延续小幅去库。截至 4 月 8 日, 江苏甲醇库存 46.35 万吨, 较上周下降 0.8 万吨; 浙江港口库存 18.2 万吨, 较上周下降 4.7 万吨; 广东地区甲醇库存 9.3 万吨, 较上周增加 1 万吨; 福建地区甲醇库存 4.6 万吨, 较上周增加 1 万吨。截至 4 月 8 日, 内地主产区甲醇库存天数 5.43 天, 较上周减少 0.07 天, 随着下游复工逐渐进行, 内地产区延续去库。

图 5: 港口库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

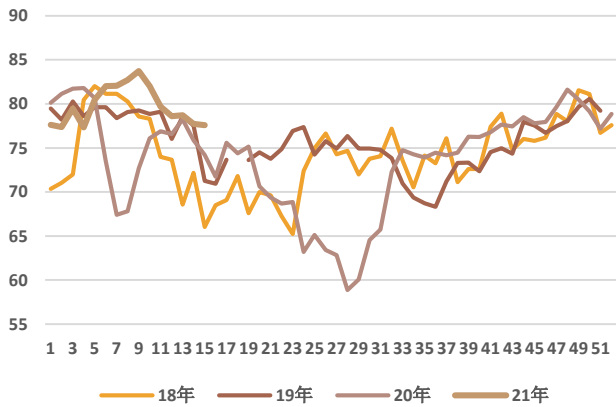
图 6: 主产区样本企业库存天数 (天)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

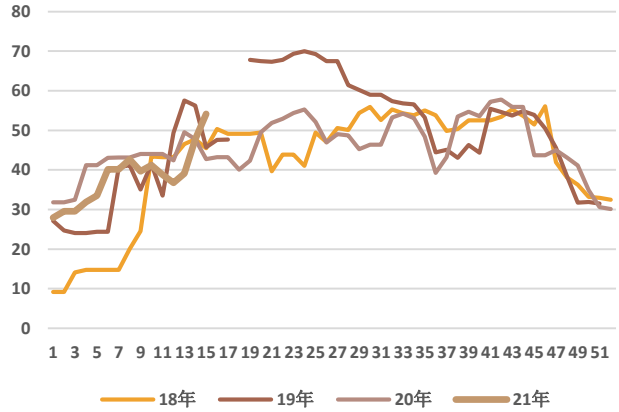
3、供应端: 截至 4 月 15 日, 本周煤制甲醇周度开工率 77.58%, 相对上周下降 0.14%。天然气制甲醇周度开工率为 54.13%, 较上周上涨 6.41%。

图 7: 国内煤制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

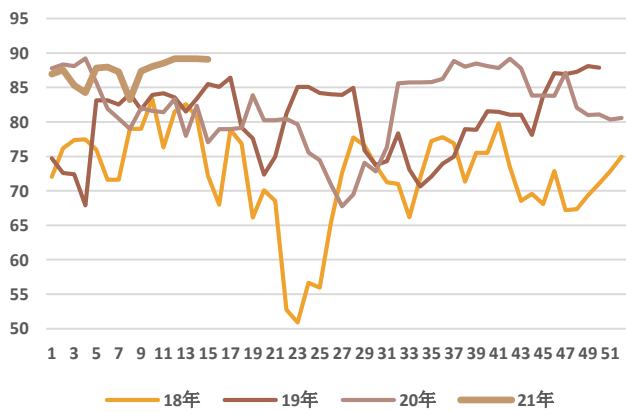
图 8: 国内天然气制甲醇开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

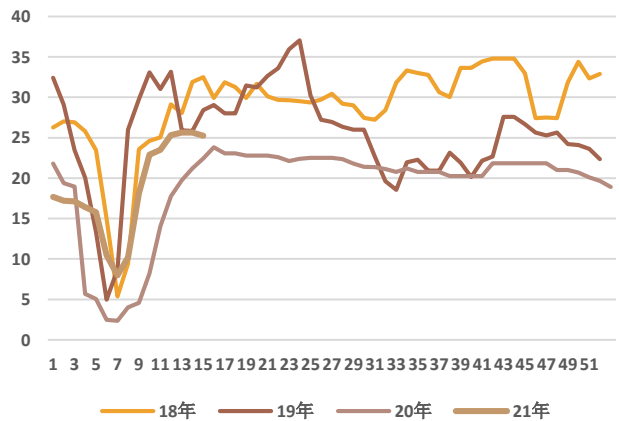
4、需求: 截至 4 月 15 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 89.09%, 相对上周下降 0.07; 国内甲醛开工率 25.24%, 相对上周下降 0.39%; 国内 MTBE 开工率 49.84%, 相对上周上升 0.65%; 国内冰醋酸开工率 82.16%, 相对上周下降 1.93%; 二甲醚开工率 19.15%, 相对上周上升 1.09%; DMF 开工率 66.37%, 较上周下降 4.39%。

图 9: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

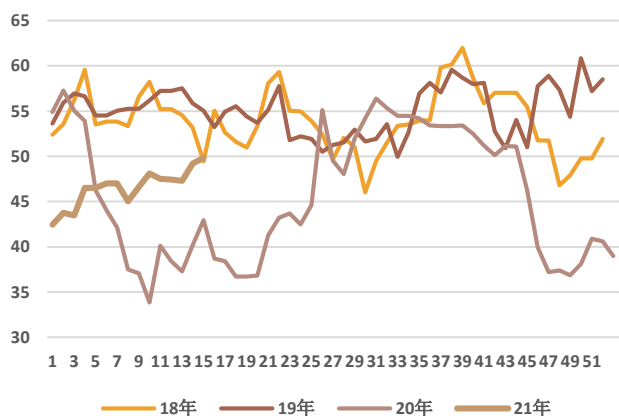
图 10: 甲醛开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

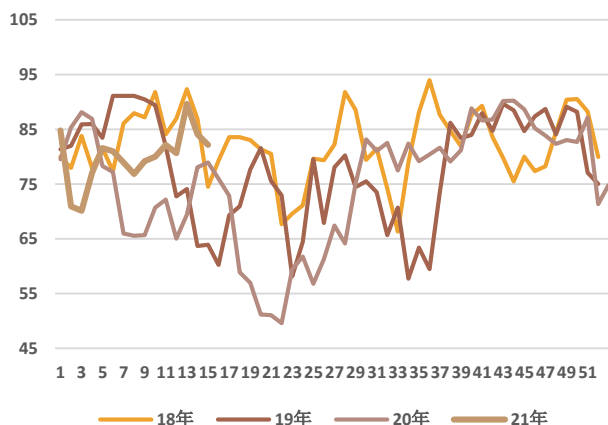
图 11: MTBE 开工率

图 12: 醋酸开工率



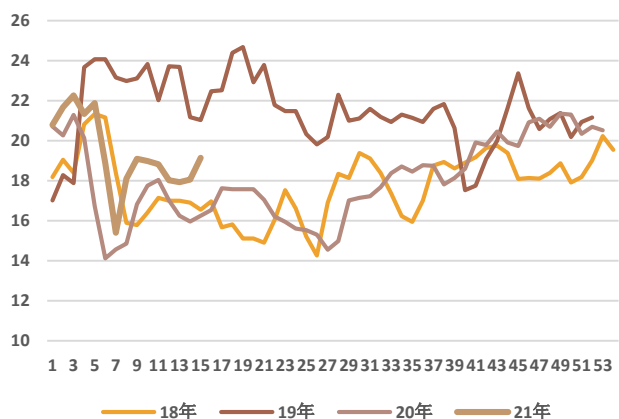
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

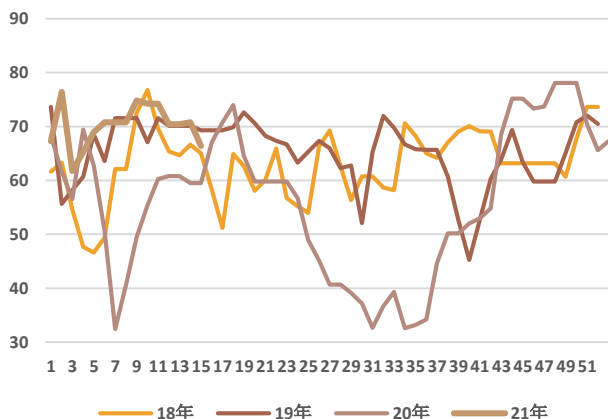


资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 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

5、进口：不完全统计，预计4月16日到5月2日沿海地区预计到港在63.23万-64万吨，其中江苏预估进口船货到港量在32.08万-33万吨，华南预估在7.05万-8万吨，浙江预估在24.1万-25万吨。4月下旬至月底进口船货集中到港卸货、华东部分区域进口大船卸货依然缓慢且近期改港卸货仍旧频发，预估月底前沿海甲醇库存累积依然缓慢。

6、国内主要企业近期检修与投产情况

国内主要企业近期检修与投产情况

地区	厂家	产能	原料	装置动态
西北	青海桂鲁	80 万吨	天然气	甲醇装置停车中，恢复时间待定
	青海中浩	60 万吨	天然气	甲醇装置 4 月 9 日临时停车，目前逐步恢复
	新奥达旗	120 万吨	煤	2 期装置本周初逐渐产出产品，负荷逐步提升
	内蒙古荣信	180 万吨	煤	一套甲醇装置 3 月 21 日停车检修，一套低负荷
	内蒙古博源	100 万吨	天然气	60 万吨甲醇装置计划 4 月 3 日出产产品
	内蒙古东华	60 万吨	煤	一套甲醇装置 4 月 4 日出产产品
	神木化学	60 万吨	煤	甲醇装置计划 4 月中下旬检修
	宁夏宝丰	390 万吨	煤+焦炉气	目前运行正常，部分甲醇后期存检修计划
	苏里格	35 万吨	天然气	目前装置仍在停车中，恢复时间待定
华北	山西同煤	60 万吨	煤	甲醇装置本周初恢复正常运行
	晋煤天溪	30 万吨	煤	甲醇装置 4 月 13 日产出产品，目前正常运行
	大十河	20 万吨	焦炉气	4 月 6 日停车检修，计划月底恢复
	万鑫达	20 万吨	焦炉气	推迟检修计划
	光大	15 万吨	焦炉气	推迟检修计划
	山西华昱	90 万吨	煤	甲醇装置 4 月 4 日检修，计划 20 天
华中	中新化工	35 万吨	煤	甲醇装置 3 月 22 日停车，预计检修 15 天
	豫北化工	45 万吨	煤	15 万吨/年装置 11 月 28 日停车，恢复待定
华东	兖矿国宏	67 万吨	煤	甲醇装置 4 月 14 日开始双炉运行
	沂州焦化	30 万吨	焦炉气	一套装置计划 4 月 12 日开始停车检修
华南	中海建滔	140 万吨	天然气	60 万吨甲醇装置 2 月 25 日检修计划 45 天
西南	重庆川维	77 万吨	天然气	装置运行中，目前低负荷运行

数据来源：卓创资讯，优财研究院

三、总结及展望

本周甲醇下跌后涨，周初受经济形势及企业家座谈会上对于加强原材料等市场调节，缓解企业成本压力消息影响，甲醇价格大幅下跌，但随后由于原油价格的反弹，叠加本周库存数据大幅去库影响，甲醇价格大幅反弹。从基本面情况来看，供应端检修高峰基本过去，国内甲醇综合开工率明显提升；进口方面，由于港口封航影响卸货缓慢，港口延续去库，但随着封航影响结束，后期集中卸货背景下港口库存降累积。需求端由于下游利润良好背景下，部分计划检修装置推迟检修，需求端整体良好。综合来看，短期供应端恢复缓慢，而进口货源卸货不及导致甲醇持续去库，但中期供应恢复预期明确，因此上方空间谨慎对待，09 合约 2500 附近择机布局空单。

风险提示：原油价格继续大幅上涨；国内检修产能复产不及预期；伊朗装置检修

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人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接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 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，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！