



2021年12月5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



限气兑现供应缩减，煤油转弱限制价格

内容提要

本周国内煤炭价格波动收窄，成本端对于甲醇价格的影响淡化。甲醇方面，供应端气制甲醇装置开工率继续回落，西南气头装置逐渐兑现检修，且西北气头装置11月底开始检修。需求方面，国内烯烃装置开工率延续回升，传统需求装置开工也稍有改善，周内西北部分MTP装置重启，沿海一套MTO装置12月初存在检修预期，关注后续装置动态，整体来看国内甲醇供需近期持续改善。但近期海外疫情导致原油价格的高位回落，国内烯烃价格跟随原油价格回落，继而削弱甲醇市场情绪。下周来看，甲醇供需持续改善，煤炭市场情绪以及国际原油价格的波动成为影响甲醇价格的主要因素，预计甲醇下周延续宽幅震荡运行，01合约参考区间2550-2900。

操作建议

原油和煤炭再度下跌，但甲醇自身供需逐渐改善，下周甲醇宽幅震荡，01合约参考区间2550-2800。

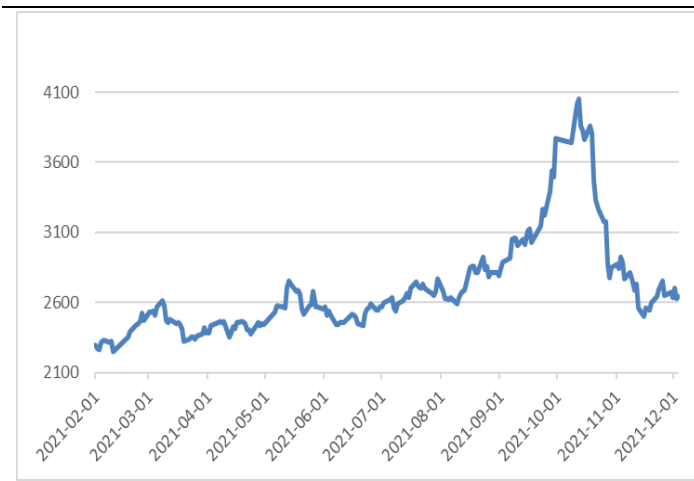
风险提示

原油价格大幅回落；煤价大幅回落；宏观政策变化

一、行情回顾

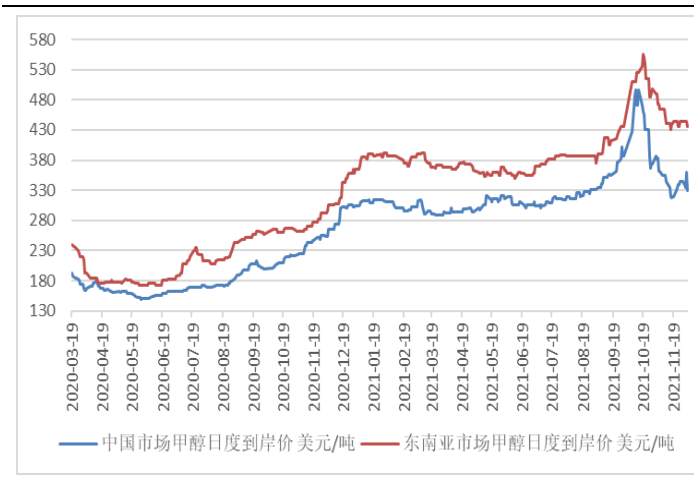
本周甲醇期货主力合约价格宽幅震荡为主，甲醇 2201 期货合约周线最高 2736，最低 2577，本周下跌 12，跌幅 0.45%。现货方面，本周内地煤炭价格波动收窄，成本端对于甲醇价格影响有限。从国内甲醇价格周度变化来看，内蒙周度均价 2364 元/吨，环比下跌 0.88%；山东周度均价 2783 元/吨，环比上涨 1.05%；太仓周度均价 2761 元/吨，环比下跌 0.75%。进口方面，本周到港甲醇报盘窄幅波动，远月到港非伊货源报盘 350-390，主动买盘偏谨慎。

图 1：甲醇期货主力合约走势



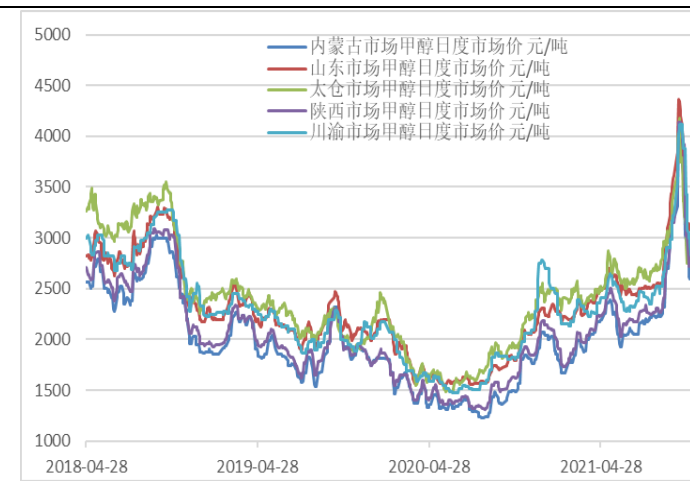
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：外围甲醇现货价格



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格



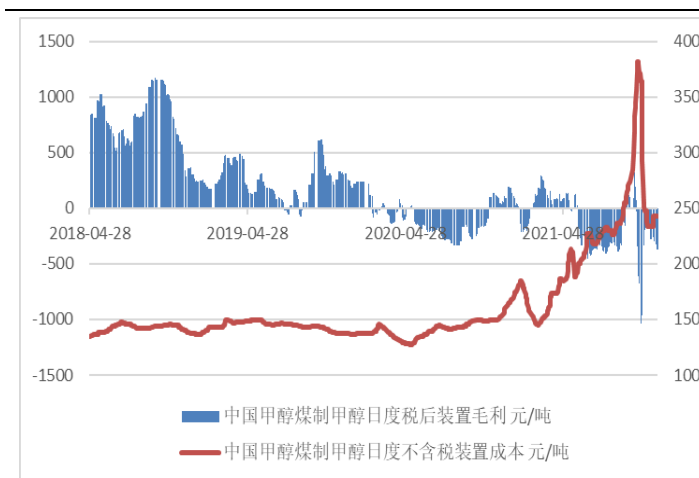
资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 12 月 3 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2428 元/吨，本周国内煤炭波动收窄；本周甲醇毛利润-370 元/吨，相对周初下跌 57 元/吨，煤炭价格稳中上移，但国内甲醇现货价格相对煤炭偏弱；国内天然气制甲醇不含税成本 1927 元/吨，相对上周保持稳

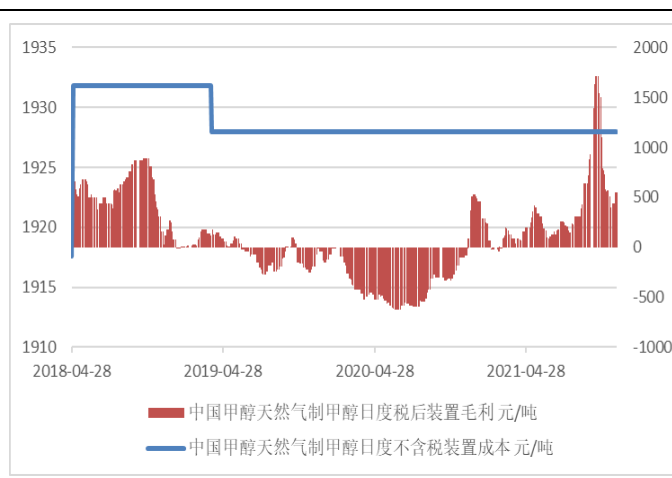
定，毛利润 549 元/吨，相对周初回升 110 元/吨。

图 3：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

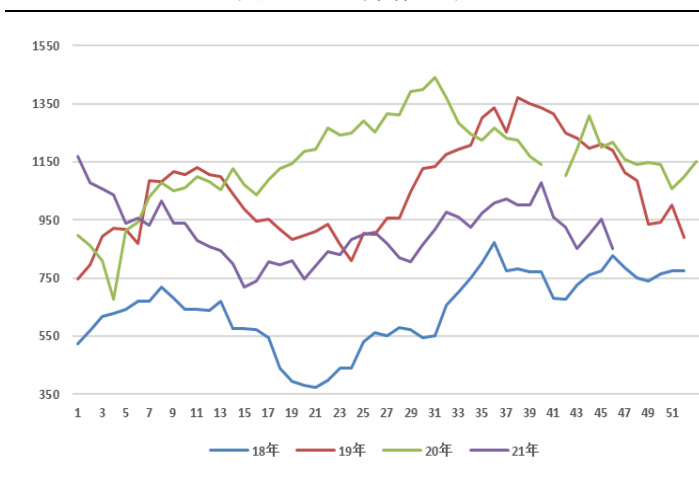
图 4：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

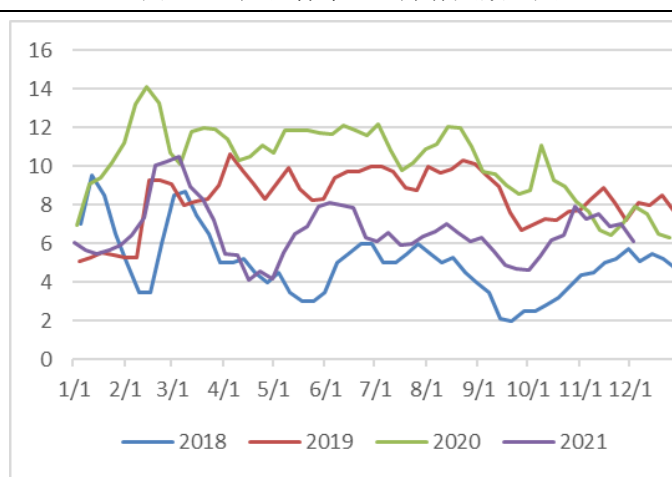
2、库存：港口和内地企业库存均小幅去库。截至 12 月 3 日，江苏甲醇库存 40 万吨，环比下降 5.3 万吨；浙江港口库存 26 万吨，环比回落 2 万吨；广东地区甲醇库存 14.4 万吨，环比增加 0.5 万吨；福建地区甲醇库存 3.18 万吨，环比减少 0.82 万吨。截至 12 月 3 日，内地主产区甲醇库存天数 6.09 天，较上周回落 0.93 天。随着国内部分 MTO 装置重启，港口和内地库存均小幅去库。

图 5：港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

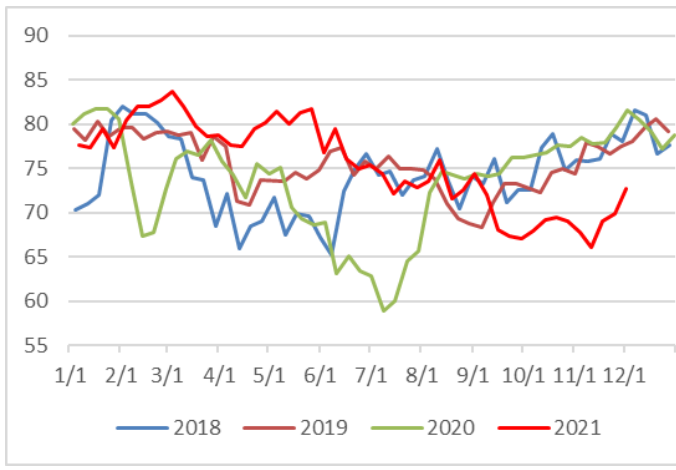
图 6：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

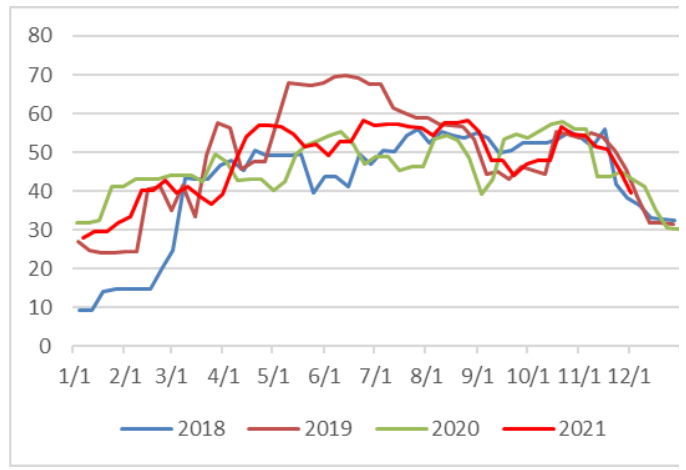
3、供应端：截至 12 月 3 日，煤制甲醇装置开工负荷 72.7%，较上周回升 2.87%。天然气制甲醇周度开工率为 39.54%，较上周下降 5.76%。进口方面，下周进口到港预估 23.64 万吨，但主要销往下游工厂，预计港口难有累库。

图 7：国内煤制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

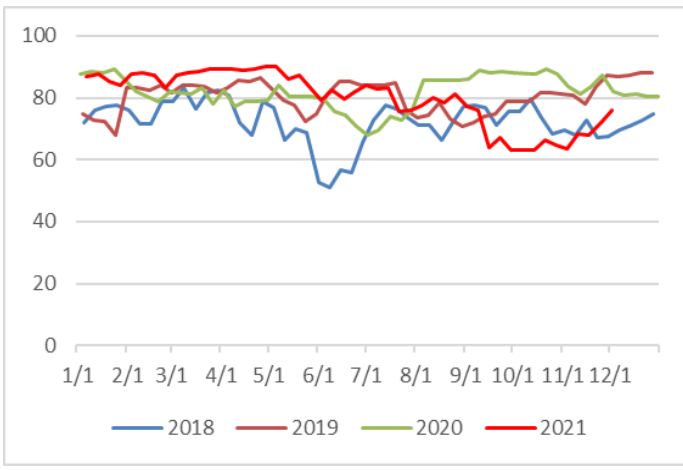
图 8：国内天然气制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

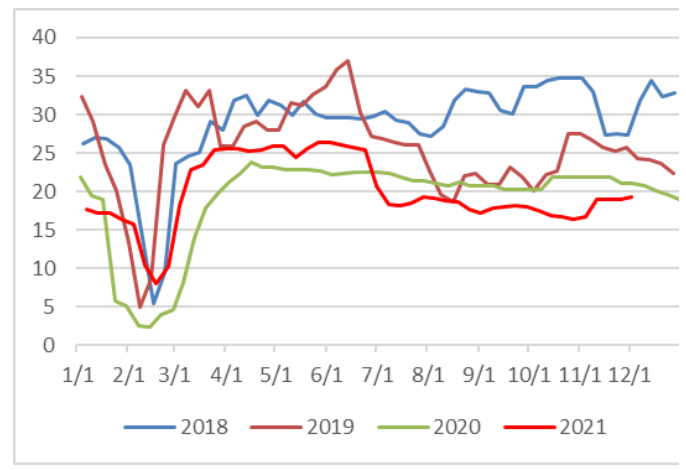
4、需求：截至 11 月 25 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 75.91%，相对上周回升 3.81%；国内甲醛开工率 19.27%，相对上周回升 0.3%；国内 MTBE 开工率 49.60%，相对上周下降 1.72%；国内冰醋酸开工率 80.18%，相对上周回升 0.38%；二甲醚开工率 16.06%，相对上周回落 0.09%；DMF 开工率 71.69%，较上周回升 1.9%。

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

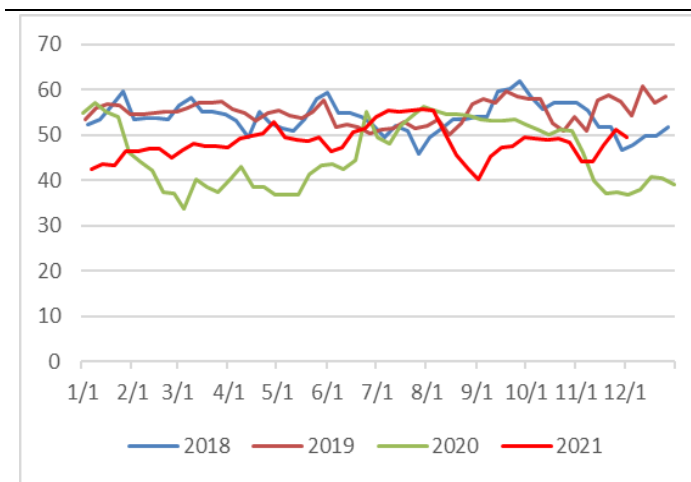
图 10：甲醛开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

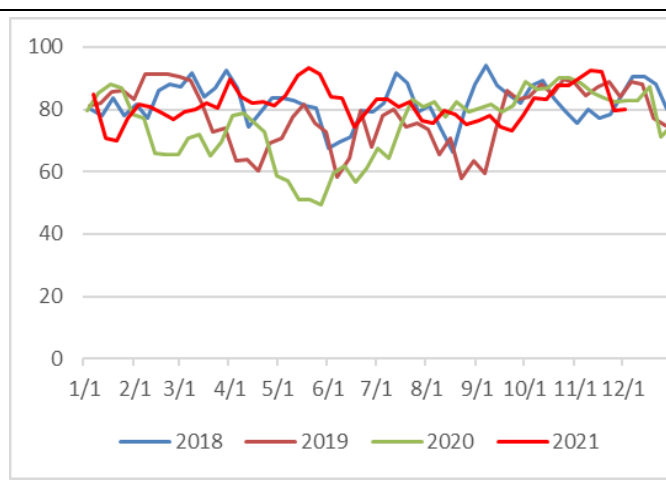
图 11：MTBE 开工率

图 12：醋酸开工率



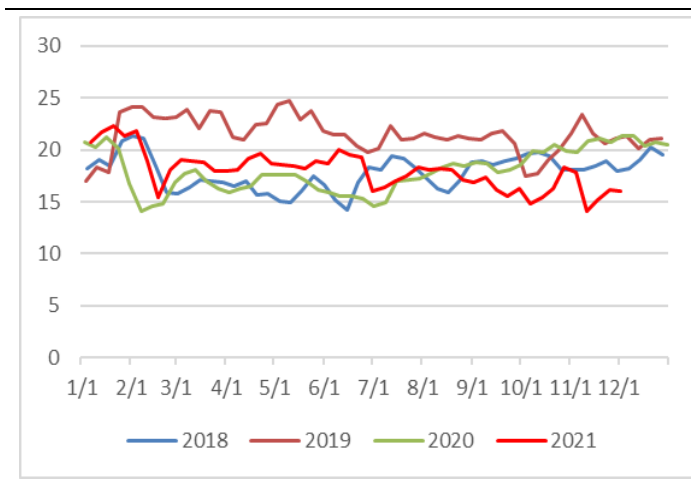
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

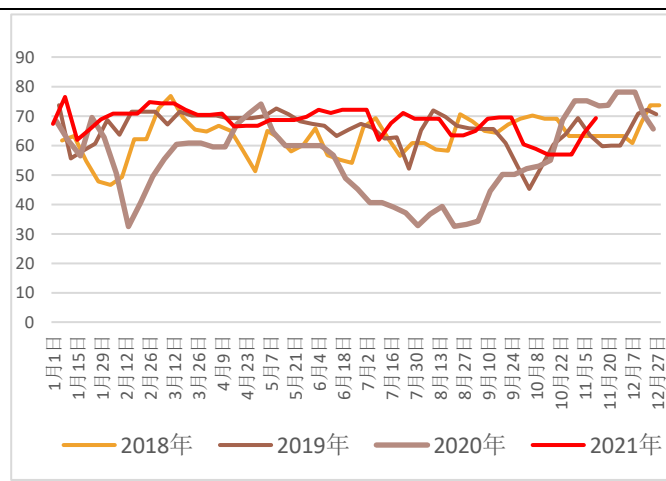


资料来源：卓创资讯，优财研究院

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、国内主要企业近期检修与投产情况

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
兖矿榆林	120 万吨	煤	甲醇装置9月18日检修，恢复时间待定	1.5万吨
青海中浩	60 万吨	天然气	甲醇装置现已停车检修，恢复时间待定	0.84万吨
内蒙古博源	100 万吨	天然气	甲醇装置上周末停车，恢复时间待定	1.38万吨
山西天溪	30 万吨	煤	10月24日停车检修，恢复时间待定	0.7万吨
山西五麟	10 万吨	焦炉气	甲醇装置已停车，恢复时间待定	0.18万吨
万鑫达	20 万吨	焦炉气	一期装置11月30日停车，计划检修7天	0.15万吨

安庆曙光	16 万吨	煤	甲醇装置11月15日停车，恢复时间待定	0.21万吨
山西焦化	40 万吨	焦炉气	10月29日停车检修，恢复时间待定	0.42万吨
中新化工	45 万吨	煤	10月8日停车，恢复时间待定	0.56万吨
中原大化	50 万吨	煤	甲醇装置仍在停车中，恢复时间待定	0.24万吨
鹤壁煤化工	60 万吨	煤	甲醇装置仍在停车中，计划11月初开车	1.26万吨
合计				8.11万吨

三、总结及展望

本周国内煤炭价格波动收窄，成本端对于甲醇价格的影响淡化。甲醇方面，供应端气制甲醇装置开工率继续回落，西南气头装置逐渐兑现检修，且西北气头装置 11 月底开始检修。需求方面，国内烯烃装置开工率延续回升，传统需求装置开工也稍有改善，周内西北部分 MTP 装置重启，沿海一套 MTO 装置 12 月初存在检修预期，关注后续装置动态，整体来看国内甲醇供需近期持续改善。但近期海外疫情导致原油价格的高位回落，国内烯烃价格跟随原油价格回落，继而削弱甲醇市场情绪。下周来看，甲醇供需持续改善，煤炭市场情绪以及国际原油价格的波动成为影响甲醇价格的主要因素，预计甲醇下周延续宽幅震荡运行，01 合约参考区间 2550-2900。

风险提示：原油价格大幅回落；煤价大幅回落；宏观政策变化

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/>