



2021年12月31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

作者：刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

联系人：汤剑林

· 从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com



成本下移供需转弱，甲醇延续弱势

内容提要

本周初神华再次下调动力煤外购价格，5500大卡575元/吨，较上期降87元/吨，市场对于煤炭价格预期再度转弱，成本端价格转弱导致内地甲醇现货价格本周再度下调，截至周五收盘内蒙甲醇1830元/吨，陕西甲醇1850元/吨，内地甲醇现货价格下调带动期货价格下行。甲醇供需端来看，本周煤制甲醇装置开工率继续回升，且气制甲醇装置开工率也转为上涨，西南气头装置预计1月初附近逐渐重启，国内甲醇供应存在继续回升的预期；海外供应方面，本周消息显示伊朗甲醇装置由于限气影响出现集中停车，但由于今年来自于伊朗的进口量整体偏低，市场对此反应有限。需求端，本周烯烃开工率窄幅波动，传统需求由于季节性影响表现平淡，需求端整体表现一般。综合来看，甲醇供应端回升的预期仍在，且成本端煤炭价格持续回调也拖累甲醇成本，而需求端表现一般并未给予甲醇价格支撑，预计下周甲醇价格延续弱势，但需要关注假期期间国际原油的价格波动，下周参考甲醇05合约价格参考区间2360-2600，操作上偏空为主。

操作建议

煤炭价格近期转弱导致内地甲醇现货价格大幅下调，且供需端近期也持续转弱压制甲醇价格，但原油近期反弹对甲醇价格有所支撑，操作上建议反弹高空，参考区间2360-2600。

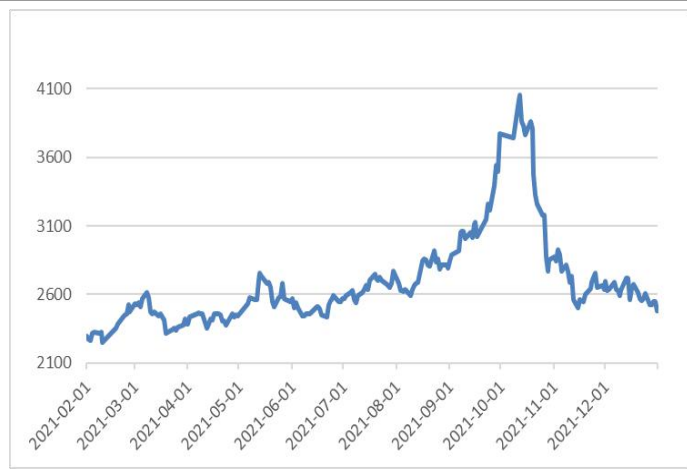
风险提示

原油和煤炭价格大幅上涨；宏观政策变化

一、行情回顾

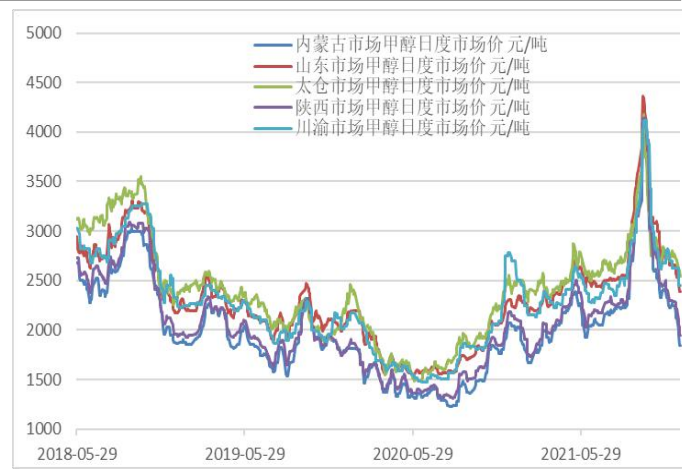
本周甲醇期货主力合约大幅下跌，甲醇 2205 期货合约周线最高 2633，最低 2474，本周下跌 131，跌幅 5.02%。现货方面，内地现货价格受成本端煤炭价格下跌影响继续下行，港口本周也表现疲弱。从国内甲醇价格周度变化来看，内蒙周度均价 1951 元/吨，环比下跌 10.42%；山东周度均价 2458 元/吨，环比下跌 5.93%；太仓周度均价 2620 元/吨，环比下跌 4.05%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 307（-3）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 415（0）美元/吨。远月到港的非伊朗船货报 338，但买盘相对谨慎，本周国内甲醇价格下跌背景下，转口东南亚利润继续扩大。

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：内地甲醇现货价格



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：外围甲醇现货价格

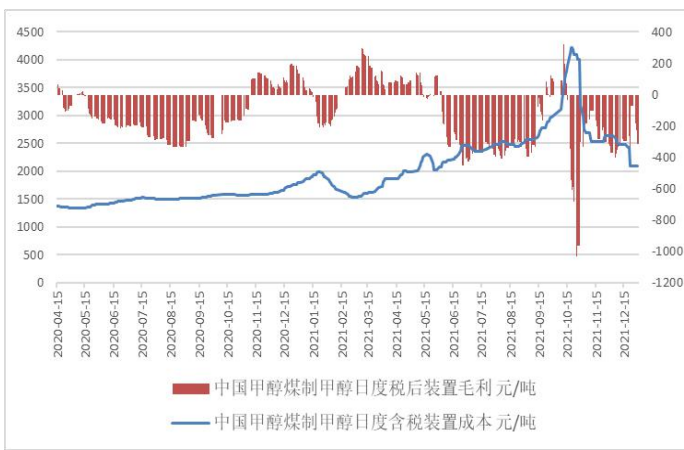


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 12 月 31 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2090（-10）元/吨，本周煤炭价格继续下调，煤制甲醇装置成本跟随回落；本周甲醇毛利润-313（+133）元/吨，煤炭价格延续下调背景下甲醇利润小幅修复；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 240（-145）元/吨，内地甲醇价格回落天然气制甲醇装置利润大幅下滑。

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

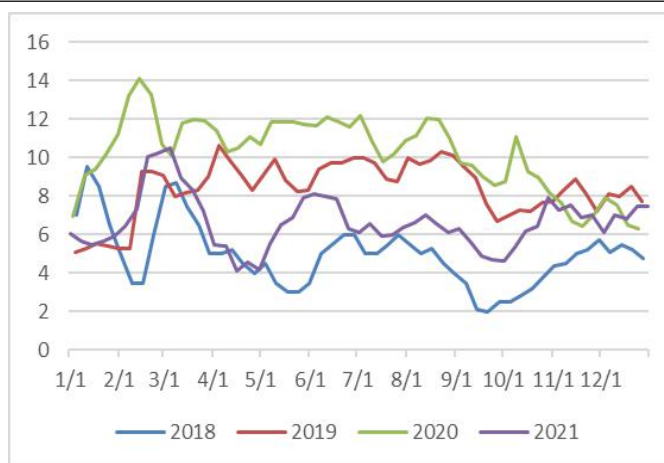
2、**库存**：港口和内地本周均小幅累库。截至 12 月 31 日，江苏甲醇库存 40.3（+5.4）万吨，浙江港口库存 10.8（-1.3）万吨，广东地区甲醇库存 11.35（-2.15）万吨，福建地区甲醇库存 8.5（+4.4）万吨。本周太仓日均提货量 2800-3478.57 吨，上周 1057.14-3471.43 吨。截至 12 月 31 日，内地主产区甲醇库存天数 7.48 天，较上周增加 0.04 天。港口量逐渐回升，且甲醇传统需求逐渐步入淡季叠加烯烃需求表现平淡，本周甲醇港口和内地企业库存均显示累库。

图 5：港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

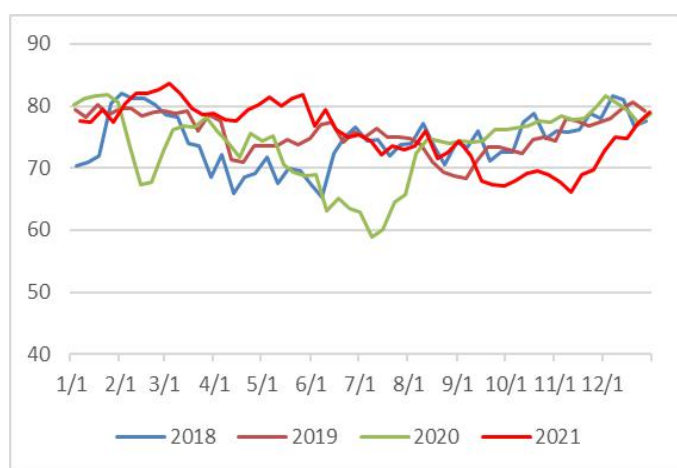
图 6：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

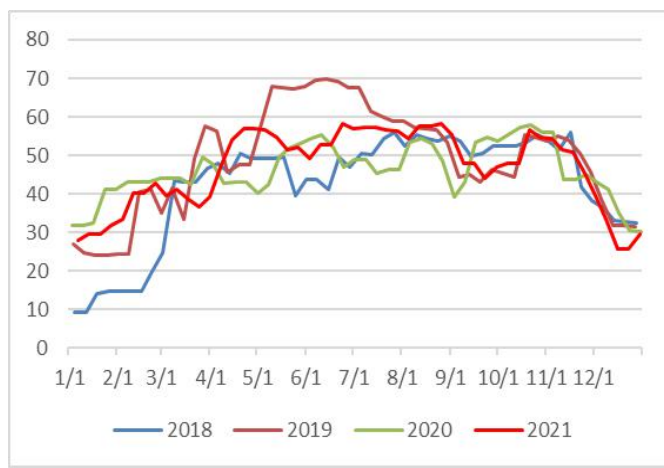
3、供应端：截至 12 月 31 日，煤制甲醇装置开工负荷 79.04 (+1.99)%。天然气制甲醇周度开工率为 29.51 (+3.66)%，煤制甲醇装置开工率继续回升，且天然气制甲醇装置随着前期限气检修装置重启，后续开工率仍存回升预期，供应端整体回升。进口方面，预估主港下周进口到港预估在 28.3 万吨，华东到港量明显增量，华东进口浮仓船货增多，多数应于 12 月下旬至月底到港卸货的进口船货，卸货时间延迟至 1 月上中旬。预估下周主港库存延续上涨。

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（%）

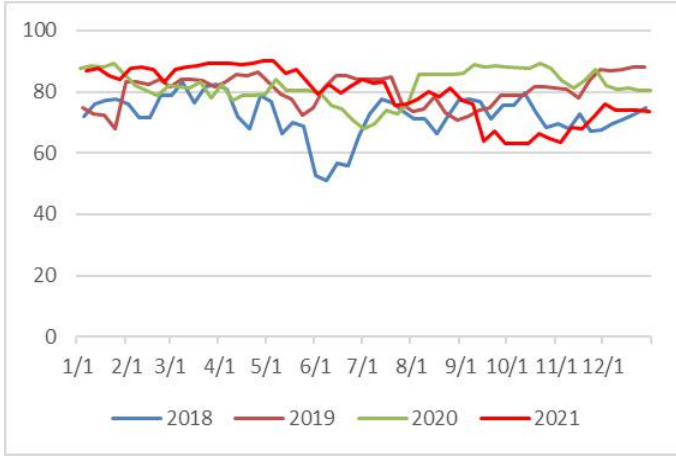


资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、需求：截至 12 月 31 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 73.82 (-0.08)%；国内甲醛开工率 19.22 (+0.38)%，国内 MTBE 开工率 52.18 (-1.34)%，国内冰醋酸开工率 83.11 (11.35)%，二甲醚开工率 16.16 (+0.31)%，DMF 开工率 75.10 (+4.93)%。本周烯

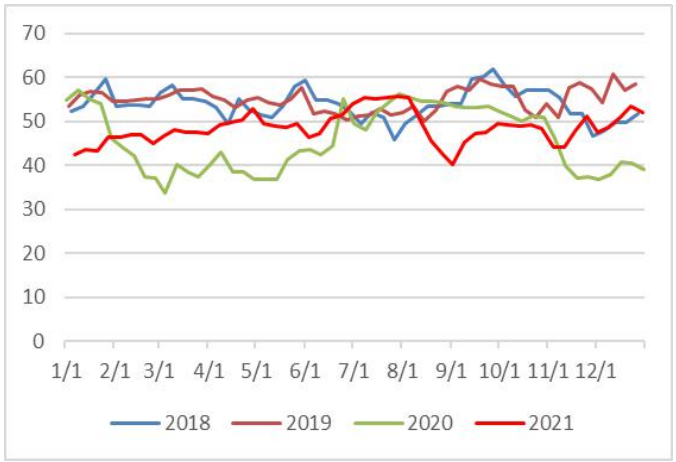
烃装置开工率仍变动不大，本周大唐 MTP 装置已点火，预计后续逐步提升负荷。传统需求方面，醋酸装置开工率本周大幅回升，其他下游开工率变动不大。

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 11：MTBE 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率

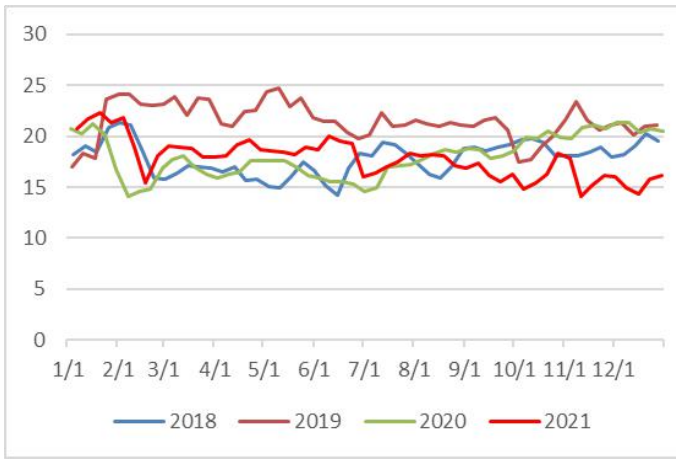
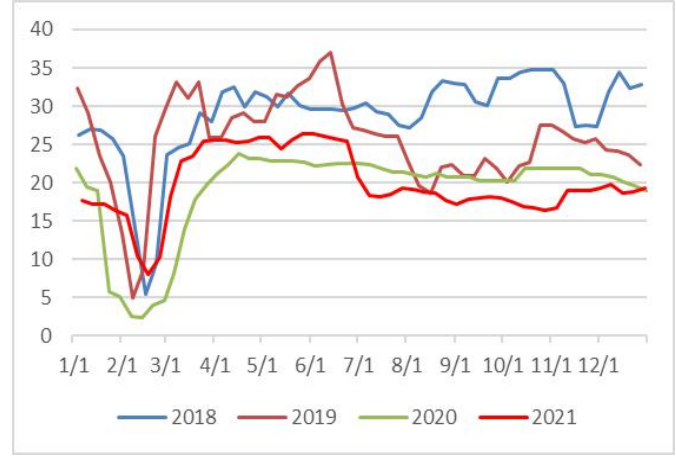
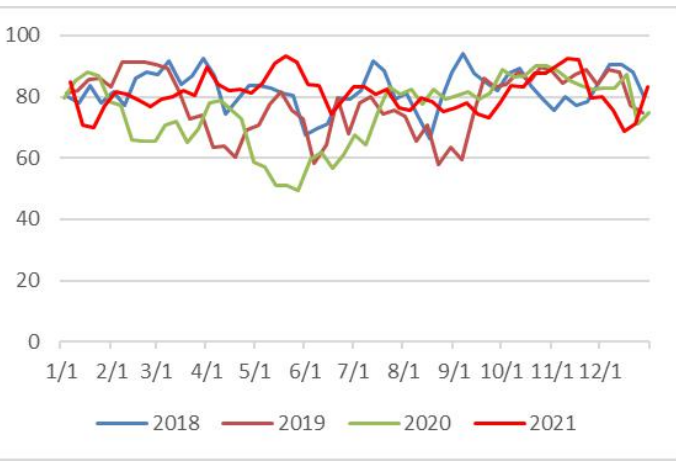


图 10：甲醛开工率



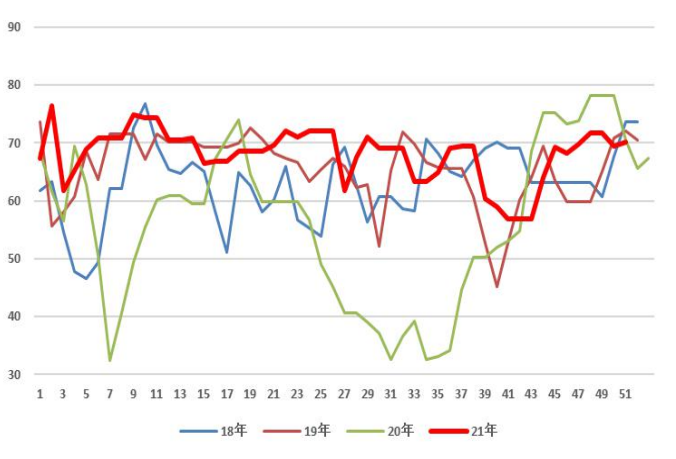
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：醋酸开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 开工率



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
安徽临涣	40 万吨	焦炉气	20万吨甲醇装置11月10日停车检修，恢复时间待定	0.35万吨
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
卡贝乐	85 万吨	天然气	甲醇装置11月29日停车，重启时间待定	1.54万吨
重庆川维	87 万吨	天然气	甲醇装置12月6日停车检修，计划检修35天	0.8万吨
合计				8.41万吨

(2) 海外装置动态

国家	公司名称	所在地	产能	装置动态
荷兰	Bioethanol	代尔夫	2#95	目前两套甲醇装置停车检修中。
马来西亚	马来西亚 Petronas 石化公	纳闽	2#242	其少数装置短时出现故障，近日尝试恢复中。
特立尼达	MHTL	特立尼达	5#403	一套装置停车检修中
	Methanex	特立尼达	2#265	目前一套85万吨甲醇装置停车检修中
伊朗	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	其一套装置停车检修中，另外一套装置稳定运
	Majan Pc	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。

	Kimiya Pars	阿萨鲁耶	165	目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。
--	-------------	------	-----	------------------------

三、总结及展望

本周初神华再次下调动力煤外购价格，5500 大卡 575 元/吨，较上期降 87 元/吨，市场对于煤炭价格预期再度转弱，成本端价格转弱导致内地甲醇现货价格本周再度下调，截至周五收盘内蒙甲醇 1830 元/吨，陕西甲醇 1850 元/吨，内地甲醇现货价格下调带动期货价格下行。甲醇供需端来看，本周煤制甲醇装置开工率继续回升，且气制甲醇装置开工率也转为上涨，西南气头装置预计 1 月初附近逐渐重启，国内甲醇供应存在继续回升的预期；海外供应方面，本周消息显示伊朗甲醇装置由于限气影响出现集中停车，但由于今年来自于伊朗的进口量整体偏低，市场对此反应有限。需求端，本周烯烃开工率窄幅波动，传统需求由于季节性影响表现平淡，需求端整体表现一般。综合来看，甲醇供应端回升的预期仍在，且成本端煤炭价格持续回调也拖累甲醇成本，而需求端表现一般并未给予甲醇价格支撑，预计下周甲醇价格延续弱势，但需要关注假期期间国际原油的价格波动，下周参考甲醇 05 合约价格参考区间 2360-2560，操作上偏空为主。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅上涨；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/>