



2022年02月18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

姚兴航

• 从业资格编号 F3073320
• 投资咨询编号 Z0015370

邮箱: yaoxinghang@jinxinqh.com



节后需求逐渐回升，甲醇转为震荡偏强

内容提要

原料端：煤炭价格基本持稳，国内煤炭价格维持在政策限制区间运行，甲醇成本端价格波动有限。原油端仍受俄罗斯和乌克兰争端影响表现偏强，但伊核协议的乐观紧张也引发市场忧虑，继续关注这两大事件的进展。

供应端：截至2月18日，煤制甲醇装置开工负荷75.05（-3.35）%。天然气制甲醇周度开工率为46.16（-1.46）%，煤制甲醇装置开工率维持高位，天然气制甲醇装置开工率本周受西南装置降负影响小幅回落，后续关注西北气头装置动态。

需求端：截至2月18日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷82.76（-4.72）%；国内甲醛开工率18.69（+7.71）%，国内MTBE开工率44.85（-0.41）%，国内冰醋酸开工率76.92（-6.62）%，二甲醚开工率11.32（-0.31）%，DMF开工率70.17（-3.34）%。

库存：本周港口库存大幅去库，内地库存天数维持高位水平。截至2月18日，国内甲醇港口库存81.45（-10.05）万吨，其中江苏甲醇库存40.85（-3.85）万吨，浙江港口库存22.1（-2.9）万吨，广东地区甲醇库存10.1（-1.7）万吨，福建地区甲醇库存6.4（-1.4）万吨。

操作建议

成本端价格稳定，甲醇价格回归供需预期，需求端节后回升，供应端基本变动不大，甲醇价格或转为震荡偏强，操作上可尝试回调低吸。

风险提示

原油和煤炭价格大幅下跌；宏观政策变化

一、行情回顾

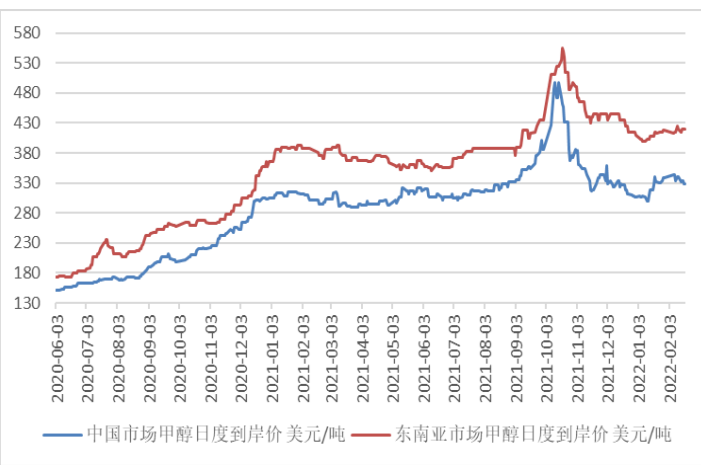
本周甲醇期货价格震荡运行为主，甲醇 2205 期货合约周线最高 2768，最低 2680，本周上涨 62，涨幅 2.26%。现货方面，本周内地现货价格小幅回落，港口维持为主，内地价格偏弱一方面由于成本端下调，另一方面需求回升有限限制价格；港口在外围市场价格支撑下表现稍强。本周内蒙周度均价 2082 元/吨，环比下跌 4.46%；山东周度均价 2617 元/吨，环比下跌 2.44%；太仓周度均价 2734 元/吨，环比下跌 4.19%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 329（-2）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 420（+5）美元/吨，港口价格表现坚挺，但缺乏实盘成交，中国和东南亚少数区域套利空间保持，存在部分转口以及出口。

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 3：外围甲醇现货价格：美元/吨



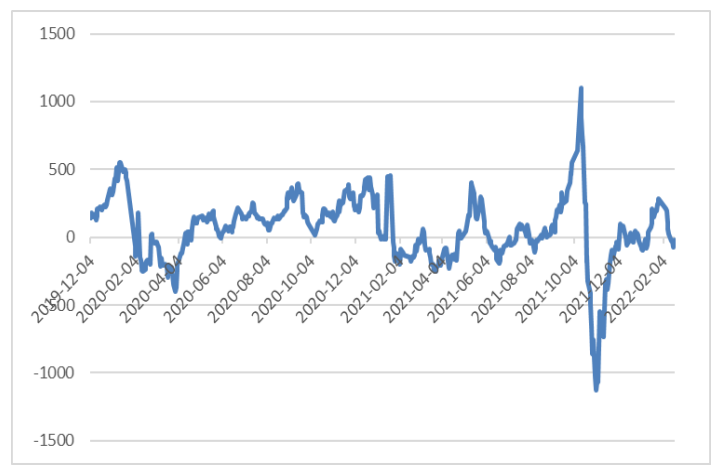
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 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 4：进口甲醇利润：元/吨

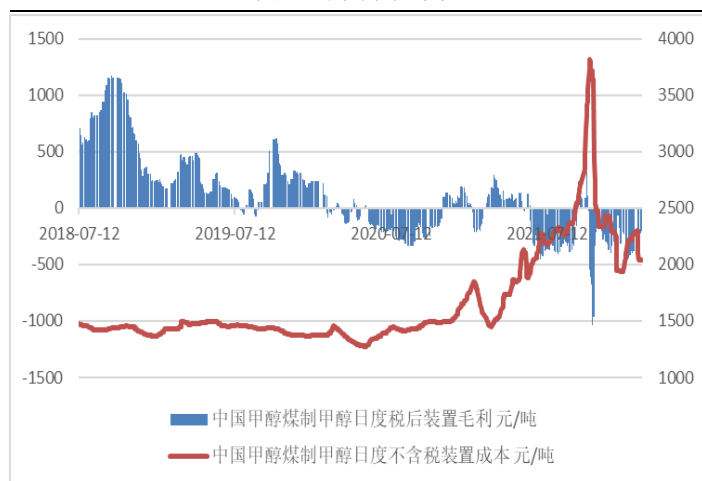


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

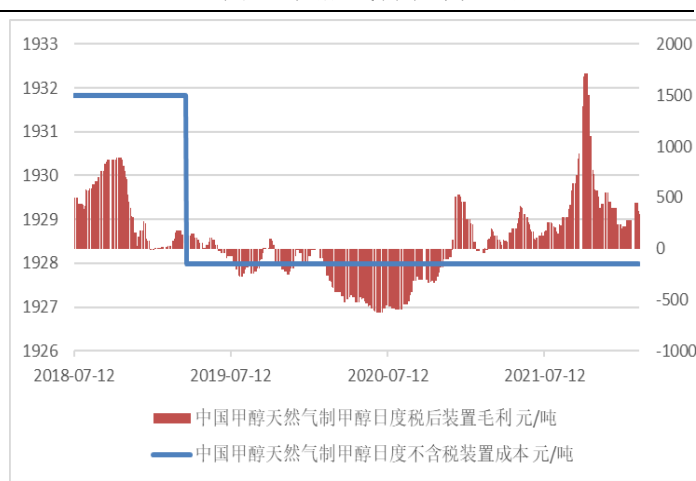
1、现金流：截至 2 月 18 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2200（0）元/吨，政策驱动下煤炭价格运行在限价区间，甲醇成本价格保持稳定；本周煤制甲醇装置毛利润-209（+15）元/吨，成本价格下移，煤制甲醇装置利润小幅修复；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 333（-115）元/吨，内地甲醇价格小幅走弱，天然气制甲醇装置利润本周回落。

图 5：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 6：天然气制甲醇现金流



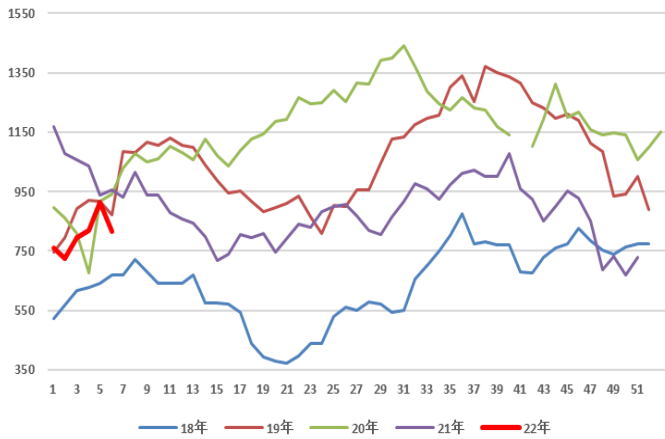
资料来源：卓创资讯，优财研究院

2、库存：本周港口库存大幅去库，内地库存天数维持高位水平。截至 2 月 18 日，国内甲醇港口库存 81.45（-10.05）万吨，其中江苏甲醇库存 40.85（-3.85）万吨，浙江港口库存 22.1（-2.9）万吨，广东地区甲醇库存 10.1（-1.7）万吨，福建地区甲醇库存 6.4（-1.4）万吨。本周太仓日均提货量 1185-2171 吨，节后需求小幅回升港口提货量增加，但整体仍不高。截至 2 月 18 日，内地主产区甲醇库存天数 11.44 天，较节前小幅下降 0.11 天。节后需求端逐渐回升但整体仍偏弱，港口提货量回升，后续随着需求端回升，内地库存有望下降。

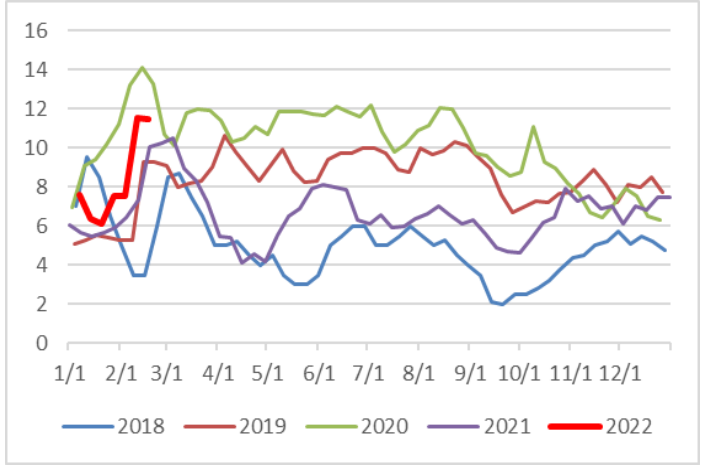
3、

图 7：港口库存（千吨）

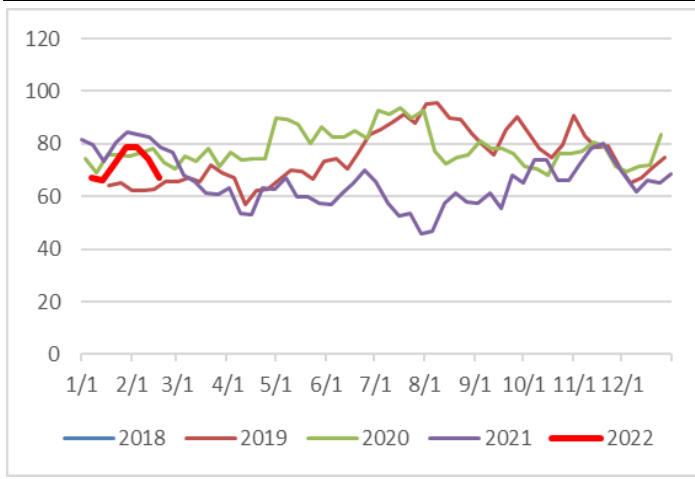
图 8：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院
图 9：MTO 样本企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

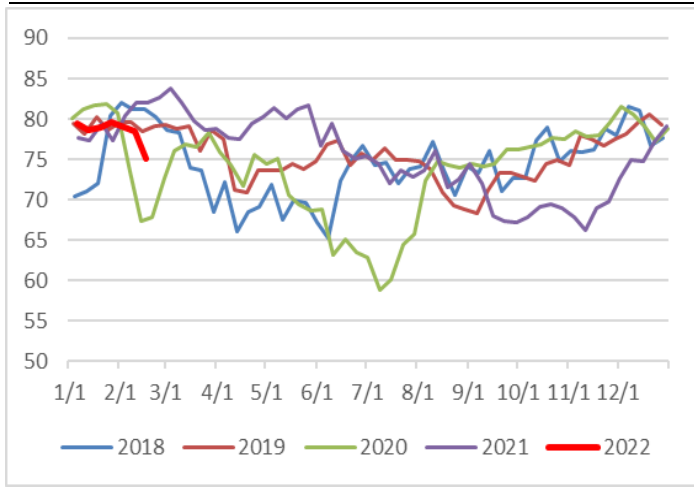


资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、供应端：截至 2 月 18 日，煤制甲醇装置开工负荷 75.05（-3.35）%。天然气制甲醇周度开工率为 46.16（-1.46）%，煤制甲醇装置开工率维持高位，天然气制甲醇装置开工率本周受西南装置降负影响小幅回落，后续关注西北气头装置动态。进口方面，预估主港下周进口到港量在 26.6 万吨，预估到港量相对上周回落，预期卸货缓慢以及刚需稳固背景下预计下周港口库存回落。

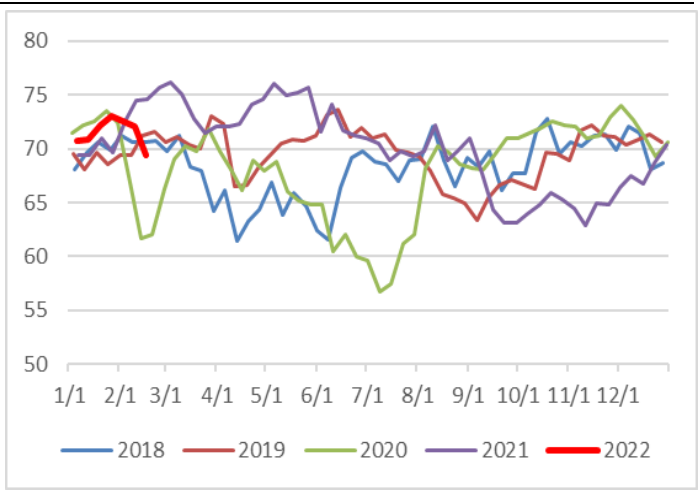
图 10：国内煤制甲醇开工率（%）

图 11：中国主要企业甲醇装置开工率（%）



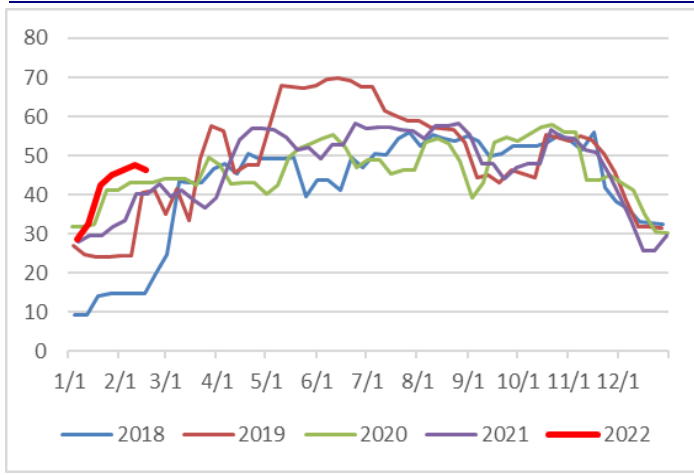
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：国内天然气制甲醇装置开工率（%）



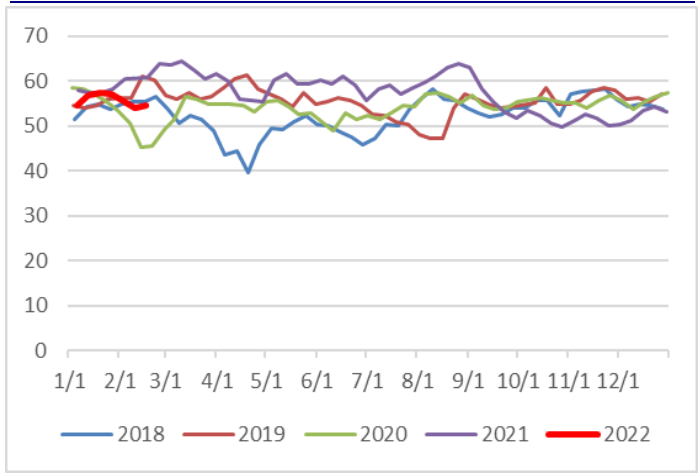
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：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

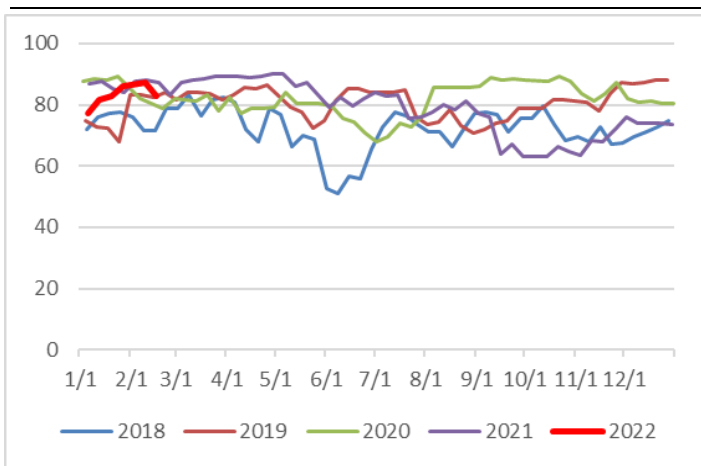
图 14：煤制（甲醇）制烯烃开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

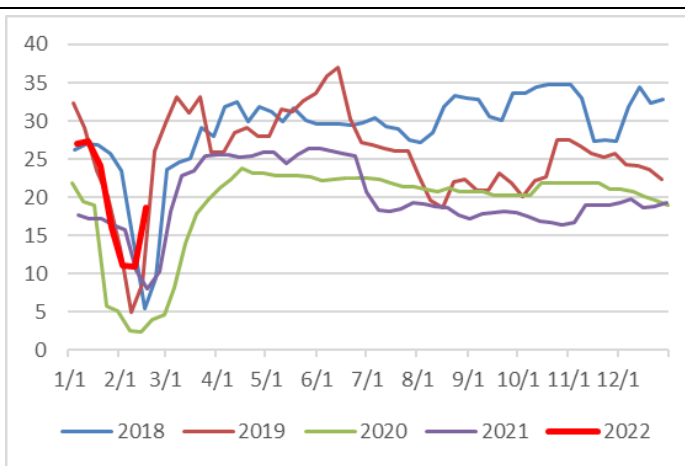
图 15：甲醛开工率

4、需求：截至 2 月 18 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 82.76（-4.72）%；国内甲醛开工率 18.69（+7.71）%，国内 MTBE 开工率 44.85（-0.41）%，国内冰醋酸开工率 76.92（-6.62）%，二甲醚开工率 11.32（-0.31）%，DMF 开工率 70.17（-3.34）%。本周大幅回落，主要由于西北大唐降至半负荷以及中安联合停车；传统下游方面，甲醇装置节后逐渐复产，开工率大幅回升，醋酸方面北方装置仍受冬奥会影响，且华东地区部分装置停车，本周大幅回落，其他下游装置变化幅度有限，后续关注冬奥会以后北方地区装置复工情况。



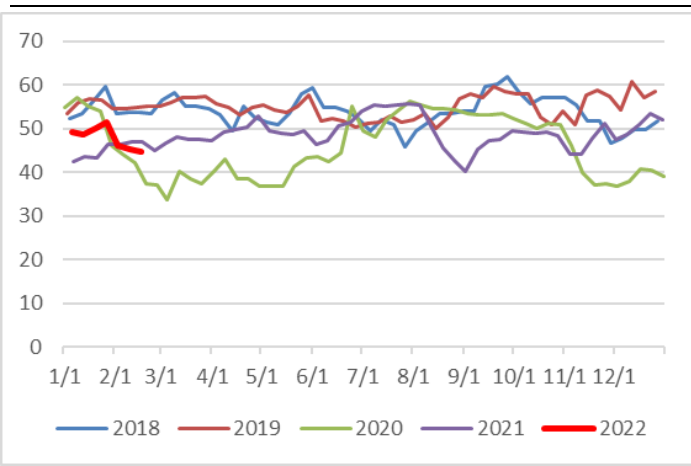
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16: MTBE 开工率



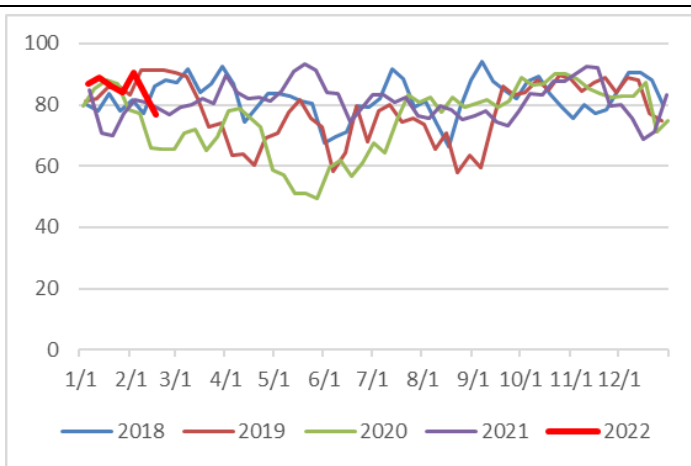
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17: 醋酸开工率



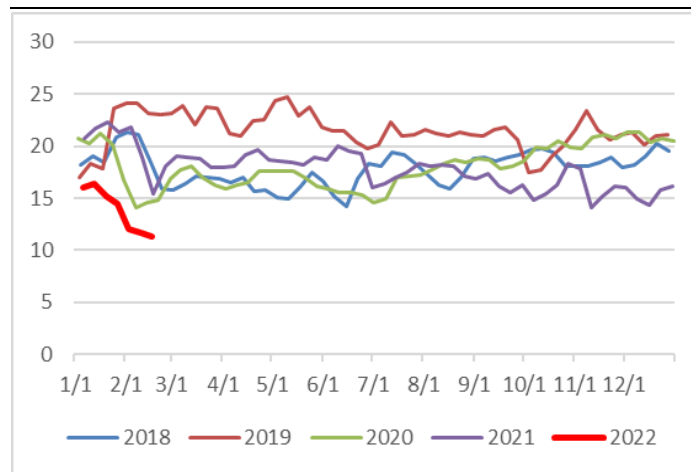
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18: 二甲醚开工率

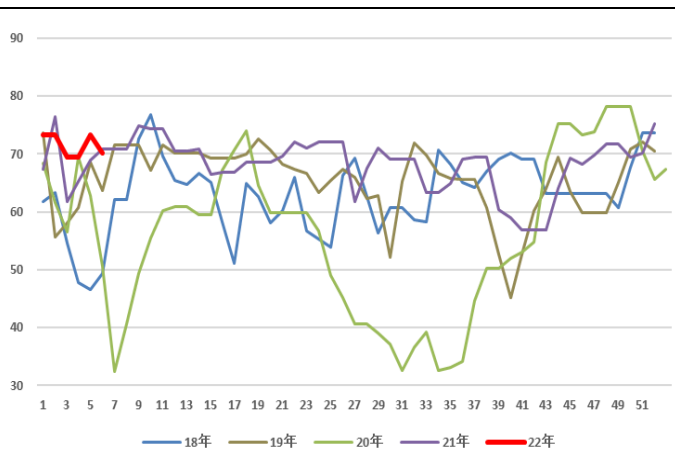


资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 19: DMF 开工率



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
鹤壁煤化工	60万吨	煤	甲醇装置已停车，恢复时间待定	1.26万吨
中新化工	35万吨	煤	甲醇装置已停车，恢复时间待定	0.56万吨
合计				6.42万吨

(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	两套甲醇装置停车检修，推迟至二季度重启
马来西亚	马来西亚 Petronas 石化	纳闽	2#242	目前稳定运行，后期两套装置计划轮换检修
美国	Celanese	德克萨斯	130	甲醇装置停车检修中
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	装置运行负荷不高
文莱	BMC	文莱双溪岭	85	装置稳定运行中，后期计划停车检修
伊朗	Zagros PC	阿萨鲁耶	2#330	一套装置重启恢复，另一套装置稳定运行
	Kaveh	Dayyer	230	目前装置重启中
	Sabalan PC	阿萨鲁耶	165	目前装置开工负荷不高

三、总结及展望

本周原油价格受俄罗斯和乌克兰争端影响延续高位运行，对于甲醇市场有所带动，而成本端煤炭价格基本持稳，甲醇成本端波动对于甲醇价格影响逐渐减弱。供应端，本周西南气

头装置受天然气管道影响降负，而西北存在几套煤制甲醇装置停车，本周国内甲醇装置开工率回落；海外伊朗装置本周重启装置较多，后续关注国内进口变化。需求端，本周烯烃开工大幅回落，关注大唐烯烃后续重启计划；传统下游装置涨跌互现，甲醛装置开工春节影响消退后大幅回升，醋酸装置开工率回落，其他下游装置开工率变化不大，后续关注冬奥会结束后装置重启计划。下周来看，原油价格仍会对甲醇价格有所影响，而甲醇自身供需有所转暖，对甲醇价格有所支撑，预计下周甲醇转为震荡偏强。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅下跌；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/>