



2022年03月04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



原油高涨带动情绪，甲醇价格高位难跌

内容提要

原料端：煤炭市场由于限价政策有所放松，煤价短期有所回暖。且近期俄乌争端持续发酵，原油价格维持高位运行，对甲醇市场情绪有所带动。

供应端：截至3月4日，煤制甲醇装置开工负荷77.43(+1.32)%。天然气制甲醇周度开工率为47.77(+1.17)%，煤制甲醇装置开工率本周继续回升，天然气制甲醇装置开工率由于西南装置的提负，本周开工率继续上行，后续关注需求3、4月份国内甲醇装置春检计划。

需求端：截至3月4日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷82.07(+0.1)%；国内甲醛开工率33.97(+7.8)%，国内MTBE开工率49.98(+2.74)%，国内冰醋酸开工率85.81(+1.62)%，二甲醚开工率15.35(+3.5)%，DMF开工率70.55(+0.76)%。

库存：港口小幅累库，内地大幅去库。截至3月4日，国内甲醇港口库存80.54(+3.54)万吨，其中江苏甲醇库存46(+3.75)万吨，浙江港口库存15.4(-2.1)万吨，广东地区甲醇库存13.25(+3.4)万吨，福建地区甲醇库存4.59(-0.81)万吨。截至3月4日，内地主产区甲醇库存天数9.10天，较上周继续去库减少0.87天。

操作建议

成本端价格回升，且原油价格高位运行对甲醇市场情绪带动，短期甲醇价格难跌，预计下周甲醇高位震荡运行，操作上建议谨慎回调低吸。

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

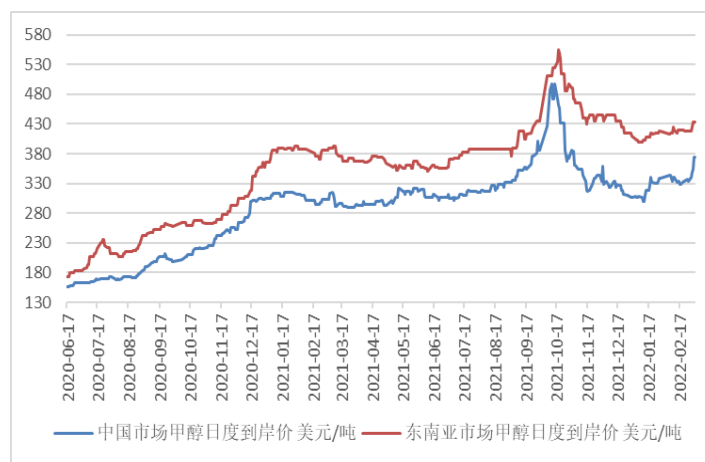
本周甲醇期货价格大幅上涨，甲醇 2205 期货合约周线最高 3159 元/吨，最低 2757 元/吨，本周上涨 297 元/吨，涨幅 10.75%。现货方面，港口和内地甲醇现货价格上涨为主，一方面期货价格大幅上涨对甲醇现货市场情绪有所带动，另一方面政策对于煤炭价格限制有所放松。本周内蒙周度均价 2348 元/吨，环比上涨 11.23%；山东周度均价 2811 元/吨，环比上涨 5.64%；太仓周度均价 2921 元/吨，环比上涨 4.40%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 373.5 (+32.5) 美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 432.5 (+15) 美元/吨，内地甲醇价格大涨背景下进口利润近期持续修复，本周进口利润 285 (+220) 美元/吨，进口利润大幅回升背景下关注后续进口量的变化。

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



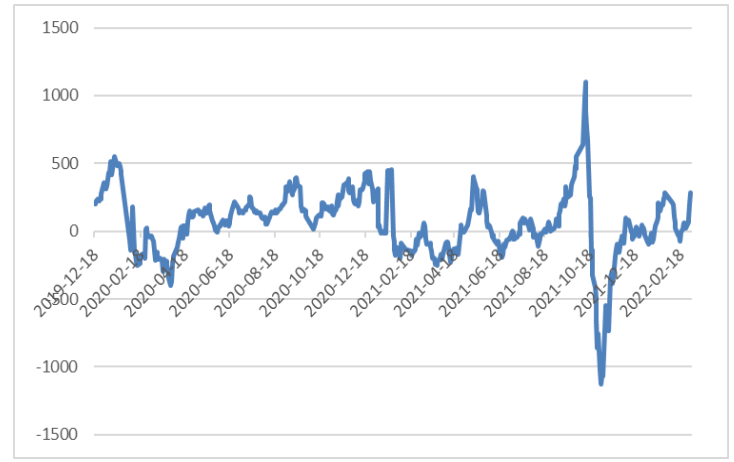
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

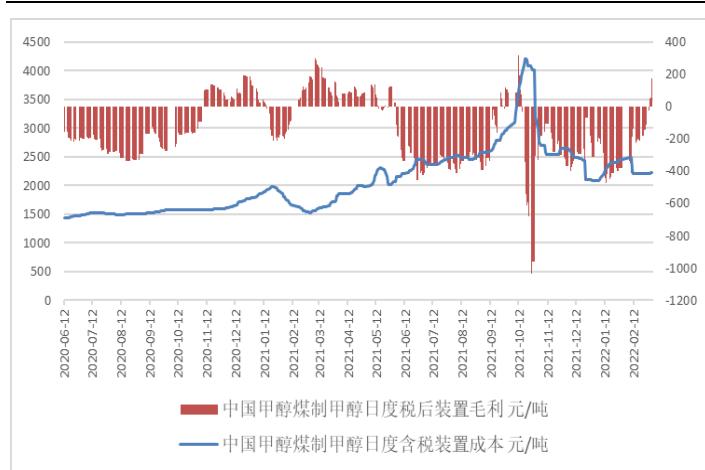


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

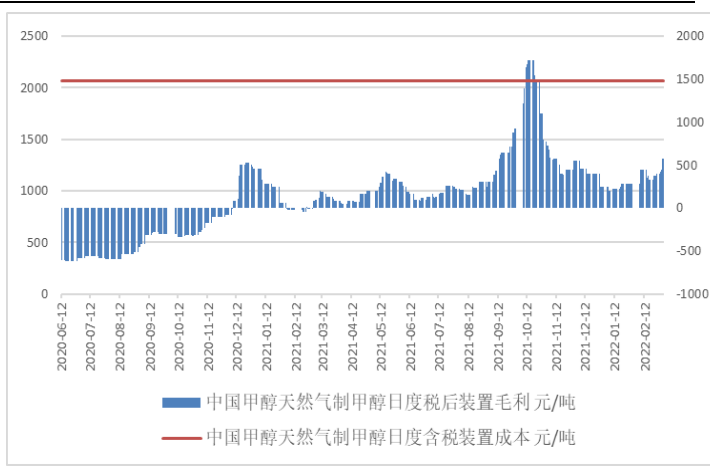
1、**现金流**：截至 3 月 4 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2220 (+20) 元/吨，本周政策对于煤炭价格限制有所放松，煤炭价格重心本周有所上移，港口 5500 大卡报 1350-1450 元/吨，甲醇成本回升；本周煤制甲醇装置毛利润 173 (+198) 元/吨，甲醇价格本周大幅上涨，煤制甲醇利润大幅改善；国内天然气制甲醇不含税成本 2070(0)元/吨，毛利润 572(+173) 元/吨，内地甲醇价格大幅转强，天然气制甲醇装置利润本周回升。

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

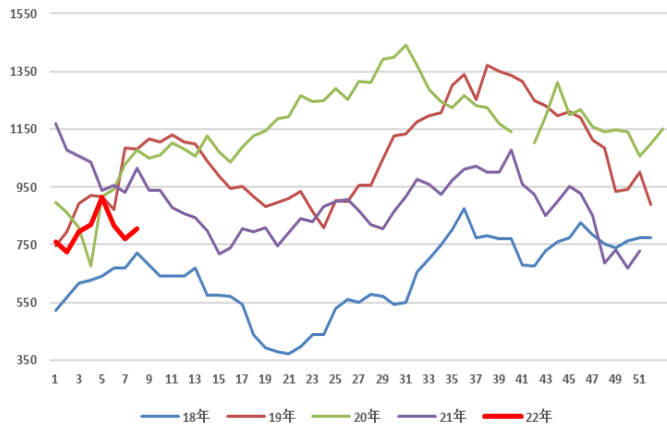


资料来源：卓创资讯，优财研究院

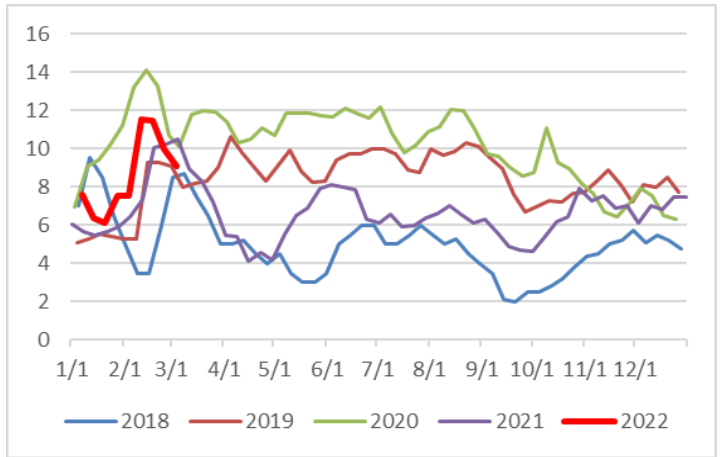
2、**库存**：港口小幅累库，内地大幅去库。截至 3 月 4 日，国内甲醇港口库存 80.54(+3.54) 万吨，其中江苏甲醇库存 46 (+3.75) 万吨，浙江港口库存 15.4 (-2.1) 万吨，广东地区甲醇库存 13.25 (+3.4) 万吨，福建地区甲醇库存 4.59 (-0.81) 万吨。本周太仓日均提货量 1892-2892 吨，本周港口价格大幅上涨，下游高价抵触导致接货意愿小幅回落。截至 3 月 4 日，内地主产区甲醇库存天数 9.10 天，较上周继续去库减少 0.87 天。当前内地库存在传统需求持续回升背景下维持去库，港口烯烃装置变动不大需求难有大幅回升，且 MTO 装置利润大幅回落的背景下企业刚需采购，导致本周港口小幅累库。

图 7：港口库存（千吨）

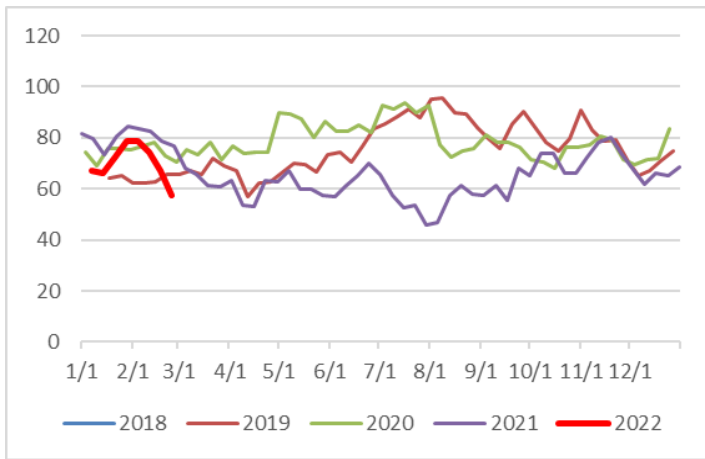
图 8：主产区样本企业库存天数（天）



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

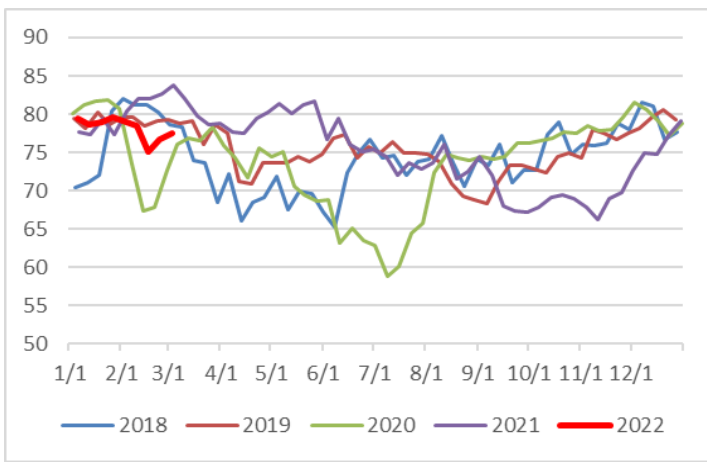


资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、供应端：截至 3 月 4 日，煤制甲醇装置开工负荷 77.43 (+1.32)%。天然气制甲醇周度开工率为 47.77 (+1.17)%，煤制甲醇装置开工率本周继续回升，天然气制甲醇装置开工率由于西南装置的提负，本周开工率继续上行，后续关注需求 3、4 月份国内甲醇装置春检计划。进口方面，预估主港下周进口到港量在 28.43 万吨，预计下周主港库存小幅累库，关注烯烃装置利润的情况。

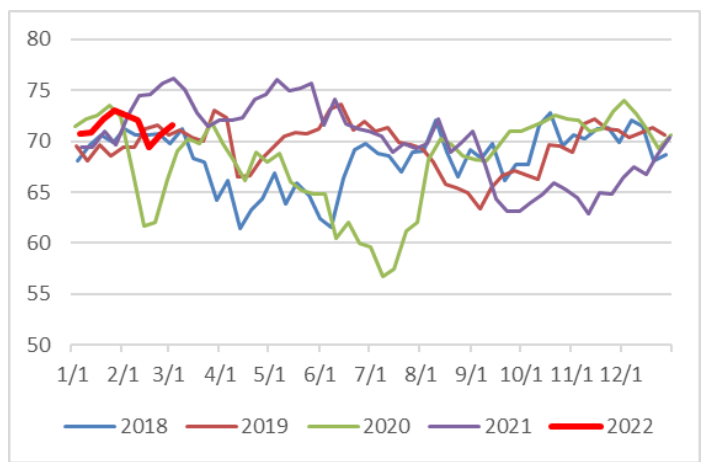
图 10：国内煤制甲醇开工率（%）

图 11：中国主要企业甲醇装置开工率（%）



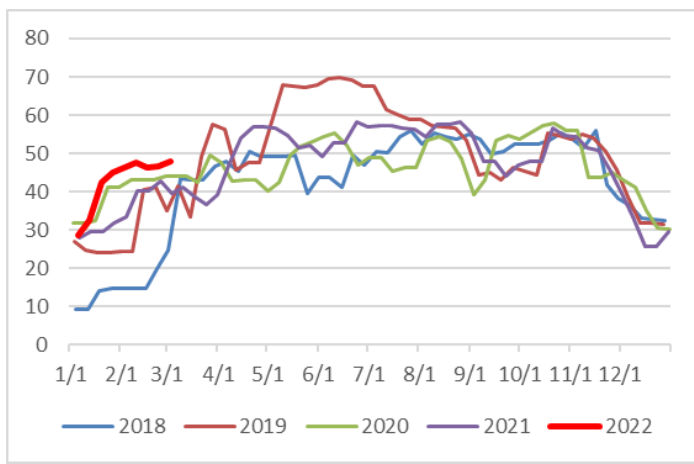
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：国内天然气制甲醇装置开工率（%）



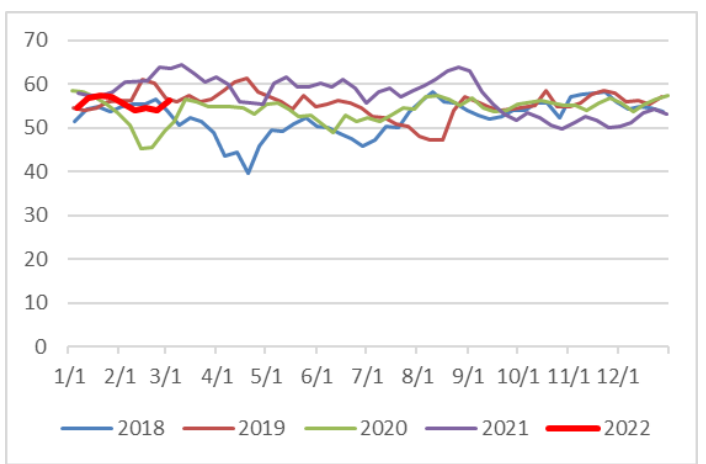
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

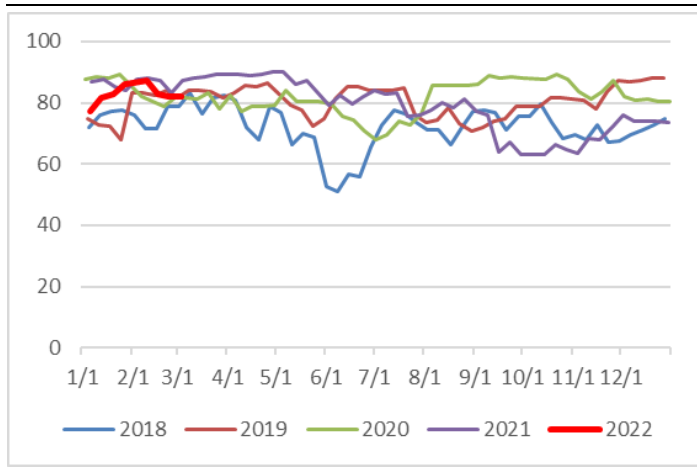
图 14：煤制（甲醇）制烯烃开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

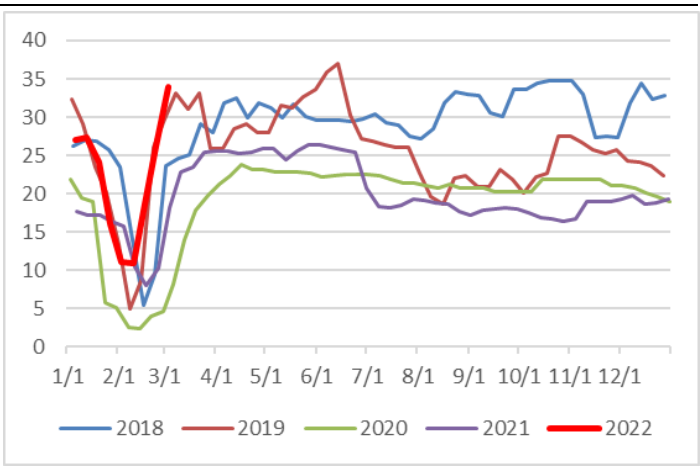
图 15：甲醛开工率

4、需求：截至 3 月 4 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 82.07（+0.1）%；国内甲醛开工率 33.97（+7.8）%，国内 MTBE 开工率 49.98（+2.74）%，国内冰醋酸开工率 85.81（+1.62）%，二甲醚开工率 15.35（+3.5）%，DMF 开工率 70.55（+0.76）%。本周烯烃装置开工率整体变动不大，传统下游装置开工率本周延续复工的节奏，叠加甲醇价格大幅上涨对于下游企业的刺激，传统下游市场情绪明显转暖。



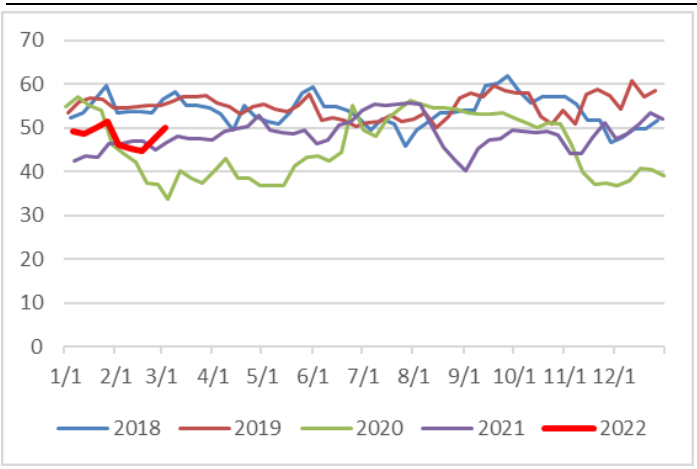
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16: MTBE 开工率



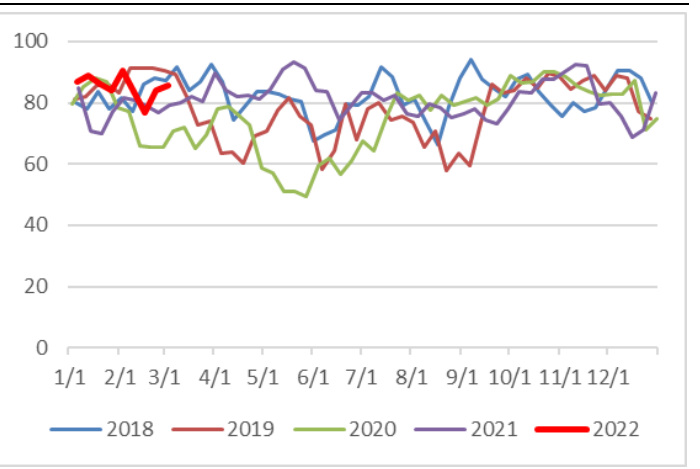
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17: 醋酸开工率



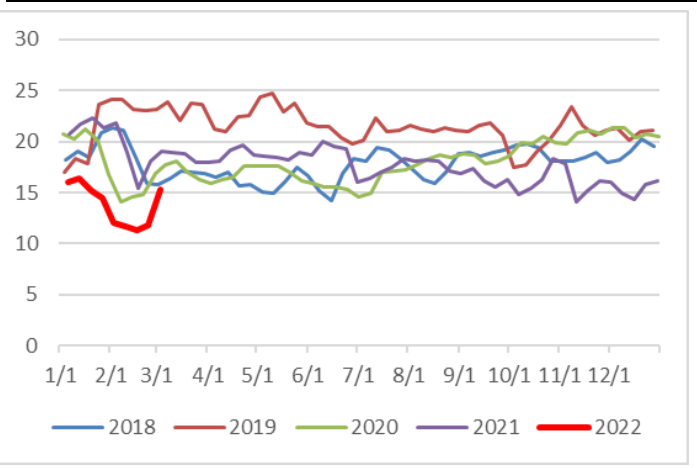
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18: 二甲醚开工率

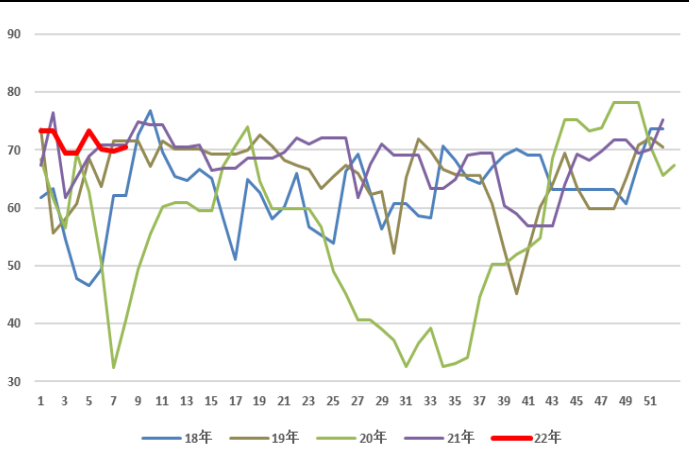


资料来源：卓创资讯，优财研究院

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吨
内蒙古博源	100万吨	天然气	甲醇装置重启中，预计周末产出产品	1.38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吨
中安联合	180万吨	煤	甲醇装置2月14日停车检修，恢复时间待定	3.85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吨
中新化工	35万吨	煤	甲醇装置已停车，恢复时间待定	0.56吨
合计				9.21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
俄罗斯	Metafrax	古巴哈	120	目前装置稳定运行，二季度计划停车检修
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
特立尼达	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	2套装置高负荷运行，其长约基本商谈完毕
	Kaveh	Dayyer	230	装置开工负荷不高
	Sabalan PC	阿萨鲁耶	165	目前装置开工负荷不高，部分船货发往印度

三、总结及展望

本周原油价格受俄乌争端影响大幅飙涨，国内化工市场情绪跟随上扬，同时政策对于煤炭价格管控稍有放松，内地甲醇价格本周大幅上涨，在此背景下甲醇期货价格本周大幅上涨。供需端来看，供应端本周小幅回升，甲醇装置利润回升的背景下企业生产积极性回升；需求端，烯烃需求本周变化不大，甲醇价格大幅上涨但烯烃价格相对偏弱，盘面 PP-3MA 价差近期维持负值，MTO 利润较低；但传统需求继续回升，一方面价格大幅上涨对下游刺激作用，另一方面春节和冬奥会的影响基本消退。下周来看，俄乌战争僵持导致原油价格高位运行，同时煤炭限价政策稍有放松成本支撑仍在，但下游 MTO 利润低位导致下游接货意愿下降，对甲醇价格形成压制，预计下周甲醇高位震荡为主，操作上短线回调低吸。

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/>