



2022年03月20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：姚兴航

• 从业资格编号 F3073320
• 投资咨询编号 Z0015370

邮箱: yaoxinghang@jinxinqh.com



疫情干扰来袭，甲醇宽幅震荡

内容提要

原料端：煤炭价格再受政策管控进入限价区间，甲醇成本端驱动逐渐减弱。而原油价格上周由于地缘冲突缓解回落，但周末地缘冲突再起波澜，原油价格再度反弹，原油价格偏强对甲醇价格再度提振。

供应端：截至3月18日，煤制甲醇装置开工负荷78.13(+0.77)%。天然气制甲醇周度开工率为54.86(+5.01)%，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和西北部分装置的重启，本周大幅回升；而近期内地部分装置春检计划陆续出台，后续关注3、4月份国内甲醇装置检修情况。

需求端：截至3月18日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷83.80(-0.64)%；国内甲醛开工率35.44(-2.24)%，国内MTBE开工率51.54(-0.14)%，国内冰醋酸开工率84.91(-2.58)%，二甲醚开工率14.18(-1.76)%，DMF开工率72.45(+1.9)%。

库存：内地本周大幅延续去库，港口变化不大。截至3月18日，国内甲醇港口库存75.7(+0.5)万吨，其中江苏甲醇库存44.2(-1.2)万吨，浙江港口库存16(+0.6)万吨，广东地区甲醇库存10.48(+0.28)万吨，福建地区甲醇库存2.48(+0.72)万吨。截至3月18日，内地主产区甲醇库存天数7.55天，较上周继续去库减少0.41天。

操作建议

成本端价格稳定，需求端受内地疫情扰动转弱，但低库存对市场有所支撑，预计甲醇宽幅震荡运行，操作上高抛低吸为主。

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

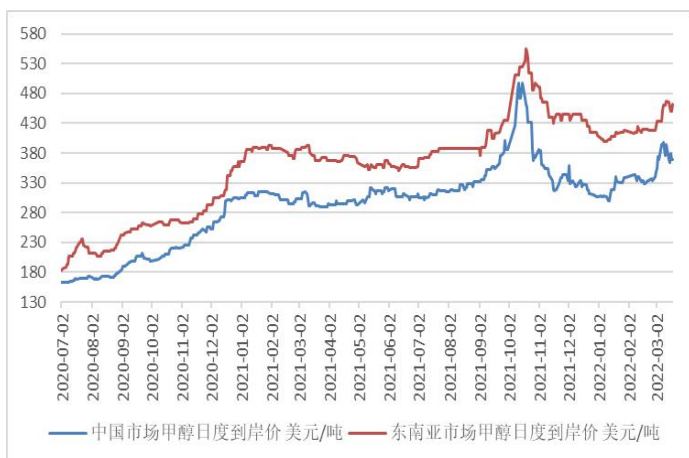
本周甲醇期货价格先跌后涨整体中心下移，甲醇 2205 期货合约周线最高 3118 元/吨，最低 2883 元/吨，本周下跌 110 元/吨，跌幅 3.51%。现货方面，港口和内地甲醇现货周内均有所下移，主要受国内疫情以及海外地缘局势缓解导致原油价格回落。本周内蒙周度均价 2473 元/吨，环比下跌 9.25%；山东周度均价 2955 元/吨，环比下跌 5.23%；太仓周度均价 2968 元/吨，环比下跌 6.55%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 368.5（0）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 462.5（-2.5）美元/吨，本周内地甲醇价格重心下移带海外表现坚挺，进口利润小幅回落，截至周五报 190（-40）美元/吨，进口仍有利润背景下关注进口量的变化。

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



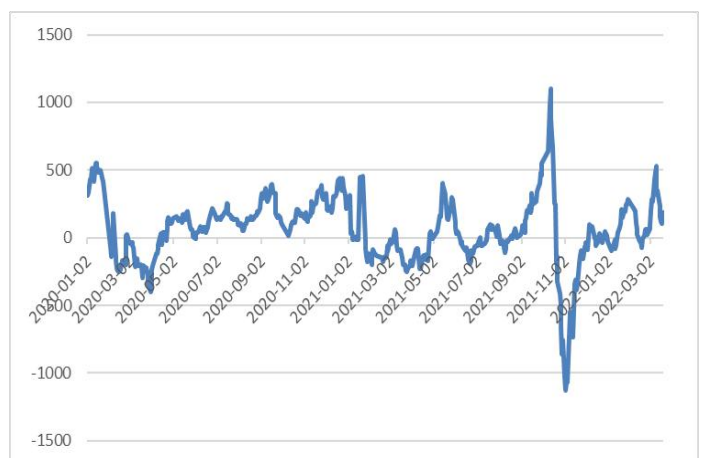
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

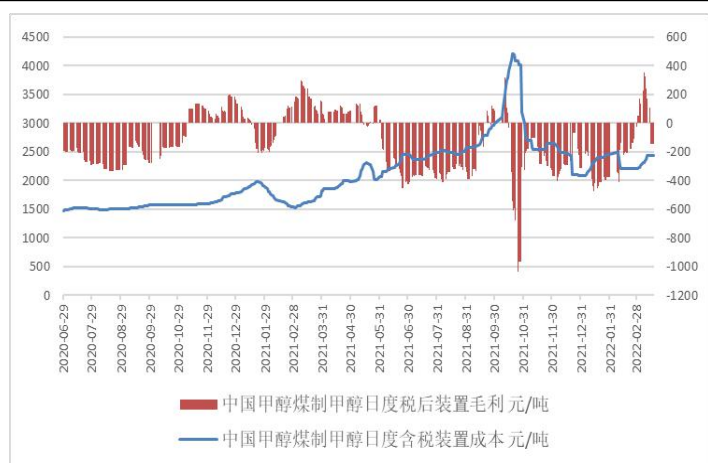


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

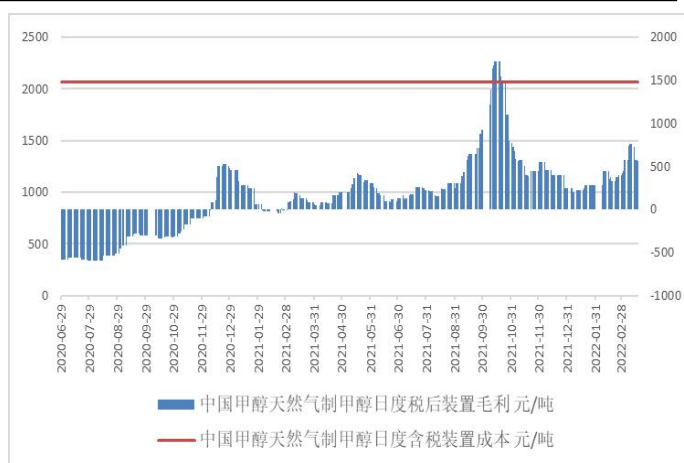
1、**现金流**：截至3月18日，国内煤制甲醇含税装置成本2438（0）元/吨，本周内地煤炭价格受政策驱动回归政策区间，坑口煤炭价格以长约价格为主，甲醇成本端维持稳定；本周煤制甲醇装置毛利润-147（-257）元/吨，成本端价格稳定，但甲醇需求端受国内疫情影响减弱，内地甲醇价格回落导致甲醇利润大幅走低；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润563（-163）元/吨，内地甲醇价格大幅走弱，天然气制甲醇装置利润本周小幅回落。

图5：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

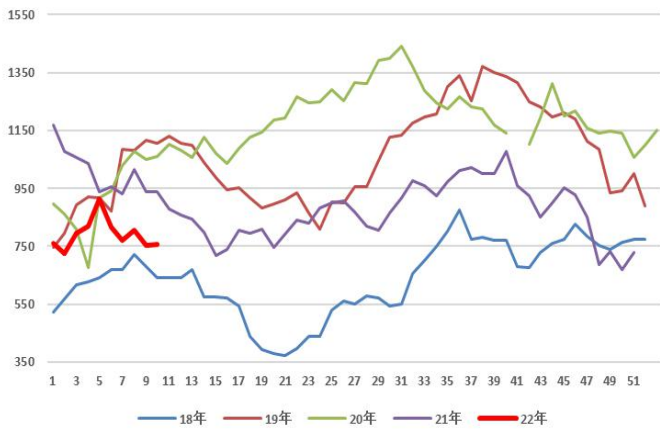
图6：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

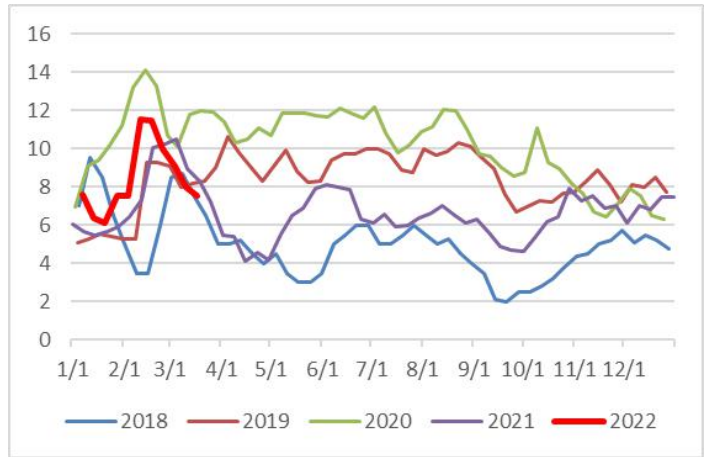
2、**库存**：内地本周大幅延续去库，港口变化不大。截至3月18日，国内甲醇港口库存75.7（+0.5）万吨，其中江苏甲醇库存44.2（-1.2）万吨，浙江港口库存16（+0.6）万吨，广东地区甲醇库存10.48（+0.28）万吨，福建地区甲醇库存2.48（+0.72）万吨。本周太仓日均提货量1702-4059吨，本周太仓提货量继续回升，刚需采购为主。截至3月18日，内地主产区甲醇库存天数7.55天，较上周继续去库减少0.41天。内地产区库存继续回落且本周MTO企业库存小幅回升，下游继续刚需采购为主，部分地区受疫情影响物流受限，关注下周国内疫情的变化。

图 7：港口库存（千吨）



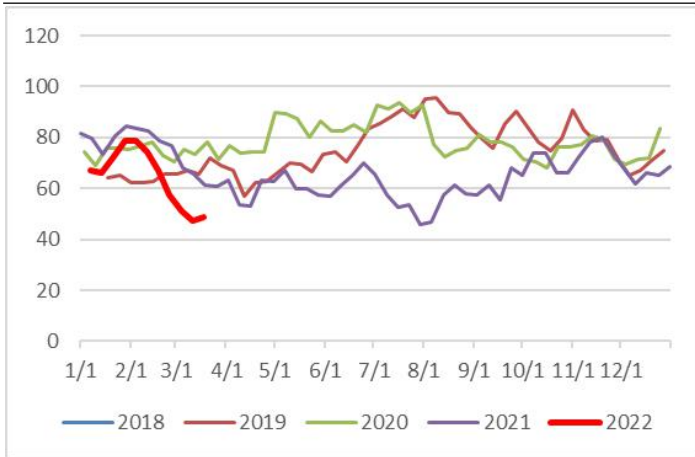
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

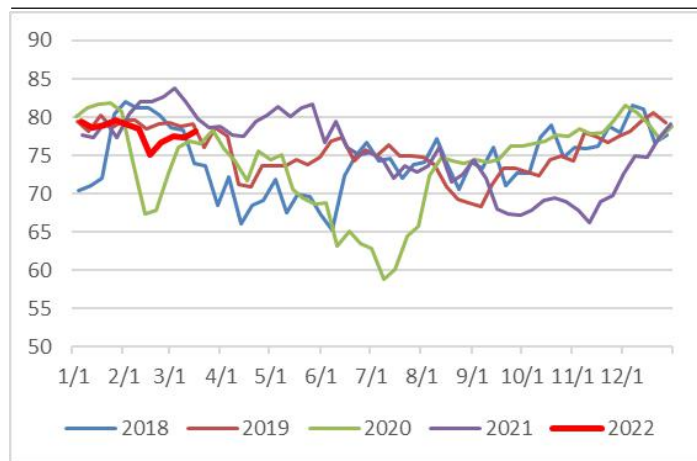
图 9：MTO 样本企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

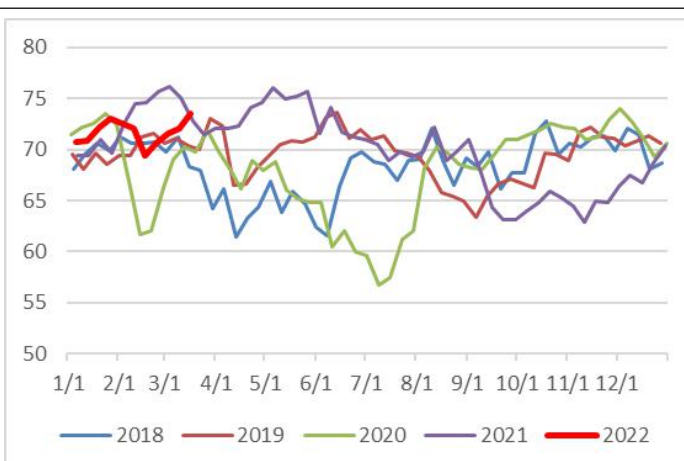
3、**供应端**：截至 3 月 18 日，煤制甲醇装置开工负荷 78.13 (+0.77)%。天然气制甲醇周度开工率为 54.86 (+5.01)%，煤制甲醇装置开工率本周继续回升，天然气制甲醇装置开工率由于西南和西北部分装置的重启，本周大幅回升；而近期内地部分装置春检计划陆续出台，后续关注 3、4 月份国内甲醇装置检修情况。进口方面，预估主港下周进口到港量在 35.98 万吨，下旬至 4 月上旬进口船货集中到港卸货，但卸货速度依然难有提升，预计下周主港库存依然难有明显累积。

图 10: 国内煤制甲醇开工率 (%)



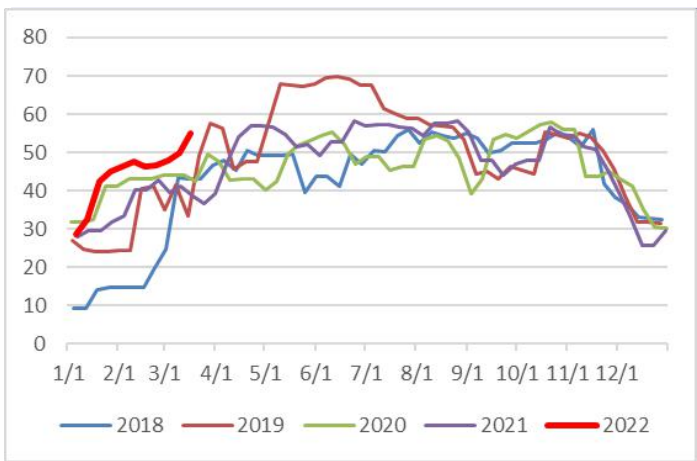
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 11: 中国主要企业甲醇装置开工率 (%)



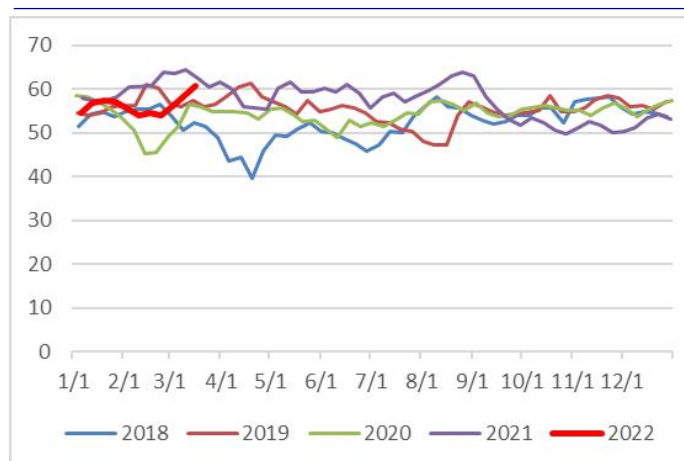
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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

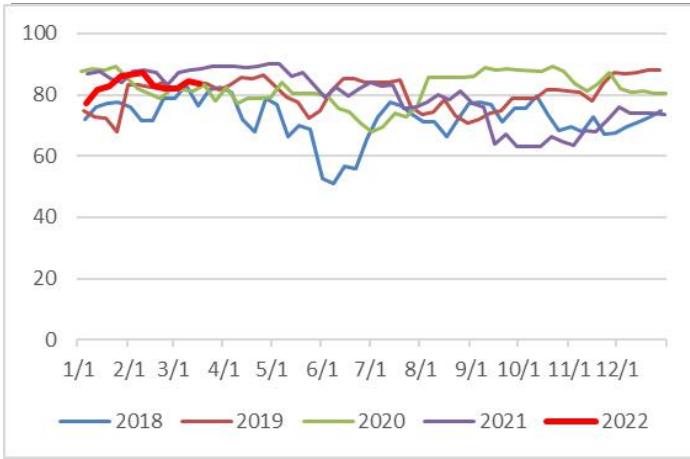
图 13: 国内焦炉气制甲醇装置开工率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

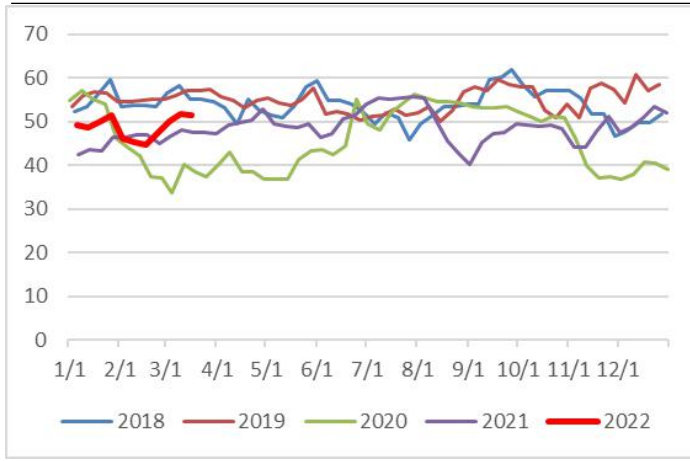
4、需求: 截至 3 月 18 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 83.80 (-0.64)%; 国内甲醛开工率 35.44 (-2.24)%, 国内 MTBE 开工率 51.54 (-0.14)%, 国内冰醋酸开工率 84.91 (-2.58)%, 二甲醚开工率 14.18 (-1.76)%, DMF 开工率 72.45 (+1.9)%。本周烯烃装置开工率整体变动不大, 传统下游本周受内地疫情影响普遍回落, 但此轮疫情的影响相对 2020 年初明显不及, 市场对于疫情的反应逐渐转弱, 预计疫情的影响逐渐弱化。

图 14: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



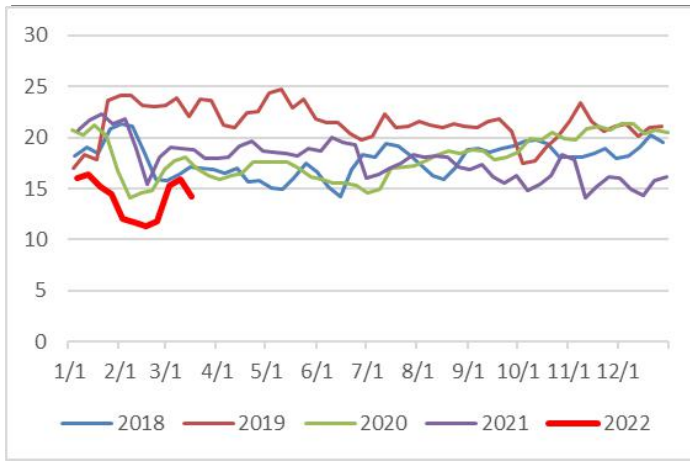
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: MTBE 开工率



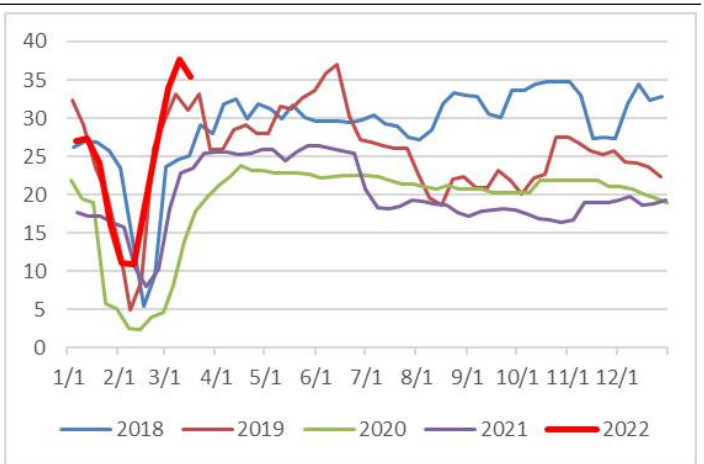
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 二甲醚开工率



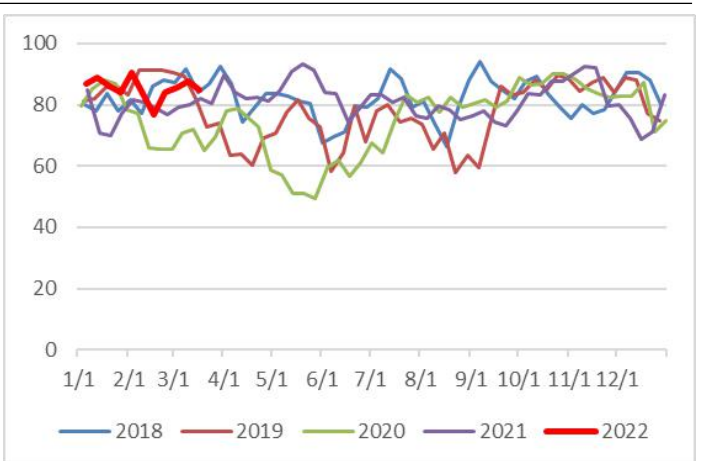
料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 甲醛开工率



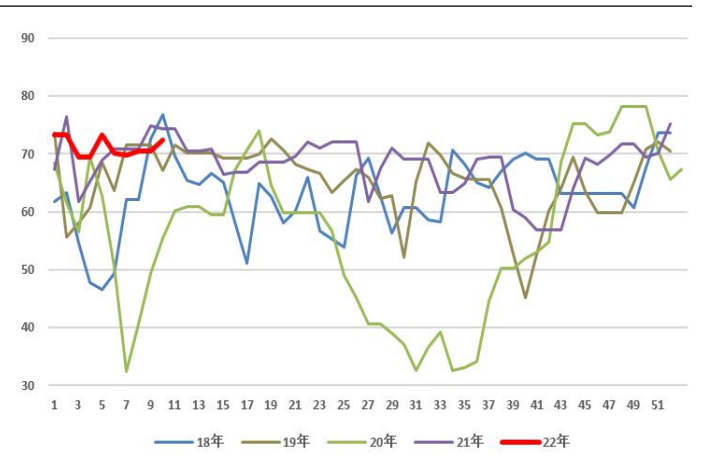
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: 醋酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 19: DMF 开工率



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
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
鹤壁煤化工	60万吨	煤	甲醇装置已停车，恢复时间待定	0.9吨
奥维乾元	20万吨	煤	甲醇装置于3月13日停车检修，恢复时间待定	0.4吨
中原大化	50万吨	煤	甲醇装置于3月13日停车检修预计15天	0.4吨
合计				4.22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	计划5月停车检修60-70天
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

三、总结及展望

上周由于俄罗斯和乌克兰地缘冲突缓解，原油价格重心回落，内地化工市场跟随原油价格重心下移，另外由于国内疫情的反复，甲醇市场受物流受阻影响需求端小幅回落，导致甲醇价格本周明显回落，但周后期山东地区部分企业竞拍价格回升给予市场提振，甲醇价格小幅回升。供需端来看，内地供应本周小幅回升，主要体现在天然气装置和焦炉气装置，后续关注国内甲醇装置春季检修计划。需求端，本周烯烃装置开工率变化不大，但传统需求由于国内疫情影响本周普遍小幅回落，但库存延续去库表明当前需求端表现良好。综合来看，甲醇成本端煤炭价格受政策管控限价运行，甲醇价格重心回归自身供需驱动，短期受国内疫情影响甲醇或承压运行，但中线来看需求端强势、库存持续偏低对甲醇价格有所支撑，下周预计甲醇震荡为主。

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/>