



2022年04月22日

检修开始兑现 宽幅震荡对待

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

内容提要

原料端：煤炭价格在政策驱动下转稳，内地坑口煤炭价格周内基本维持稳定。原油方面，乌克兰和俄罗斯地缘冲突短期仍不能平息，俄罗斯原油3月份产量缩减支撑原油市场，但上周MLF下调全球经济增长预期引发原油市场对于需求预期的转弱，短期原油市场预计仍是宽幅震荡为主。

供应端：截至4月22日，煤制甲醇装置开工负荷73.17（-3.39）%，天然气制甲醇周度开工率为57.14（+0.08）%，焦炉气制甲醇装置开工率58.95（-2）%，煤制甲醇装置和焦炉气制甲醇装置开工率本周回落，天然气制甲醇装置本周偏稳运行。

需求端：截至4月22日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷86.75（-1.34）%；国内甲醛开工率32.23（+0.7）%，国内MTBE开工率45.60（-0.98）%，国内冰醋酸开工率83.63（+7.75）%，二甲醚开工率14.00（-0.72）%，DMF开工率58.03（-12.52）%。

库存：截至4月22日，国内甲醇港口库存82.68（+0.97）万吨，其中江苏港口库存46.1（+0.15）万吨，浙江港口库存17.2（+1.8）万吨，广东地区甲醇库存10.22（+1.37）万吨，福建地区甲醇库存7.3（-1.65）万吨。截至4月22日，内地主产区甲醇库存天数8.25天，较上周去库0.94天。

操作建议

供应端检修预期逐渐兑现，但近期市场行情仍在炒作疫情对于需求端削弱，我们认为在低库存叠加供应缩减的预期下，甲醇下方空间有限，预计宽幅震荡运行。

风险提示

原油和煤炭价格大幅下跌；宏观政策变化



请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

本周甲醇期货价格冲高回落，甲醇 2209 期货合约周线最高 3027 元/吨，最低 2856 元/吨，本周下跌 9 元/吨，跌幅 0.31%。现货方面，本周内地和港口甲醇现货价格均窄幅整理为主，但内地由于疫情影响买盘明显转弱。本周内蒙周度均价 2501 元/吨，环比上涨 0.56%；山东周度均价 2894 元/吨，环比下跌 0.33%；太仓周度均价 2915 元/吨，环比上涨 1.67%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 349.5（-12）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 452.5（-2.5）美元/吨，本周国内进口甲醇现货价格大幅回落，本周进口利润相对上周有所回升，但仍处于负值区间，截至周五中国进口甲醇利润-141（+39）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



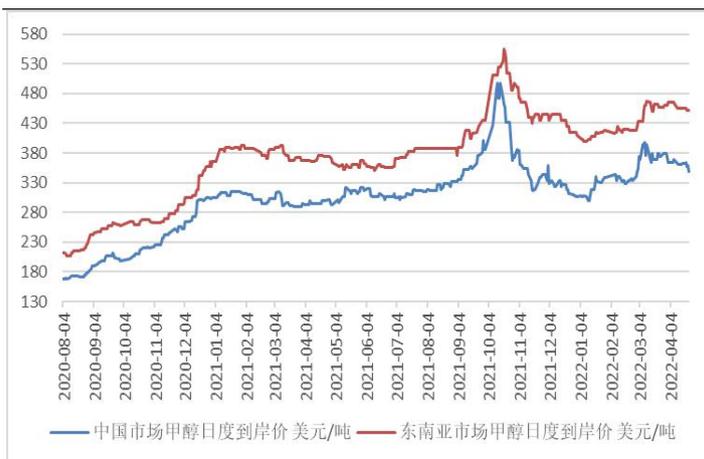
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



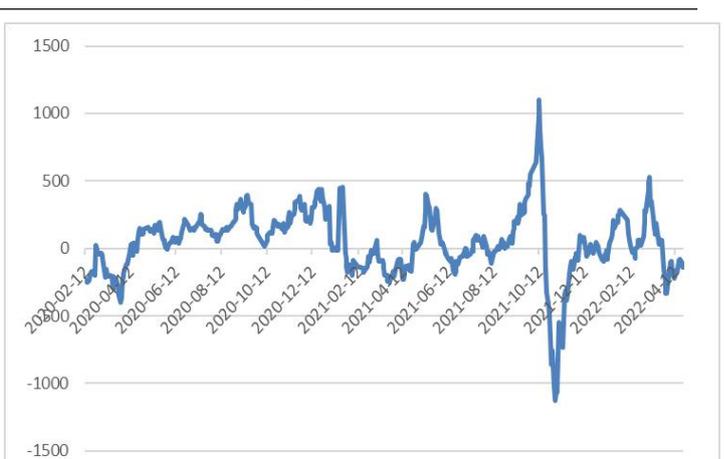
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 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 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

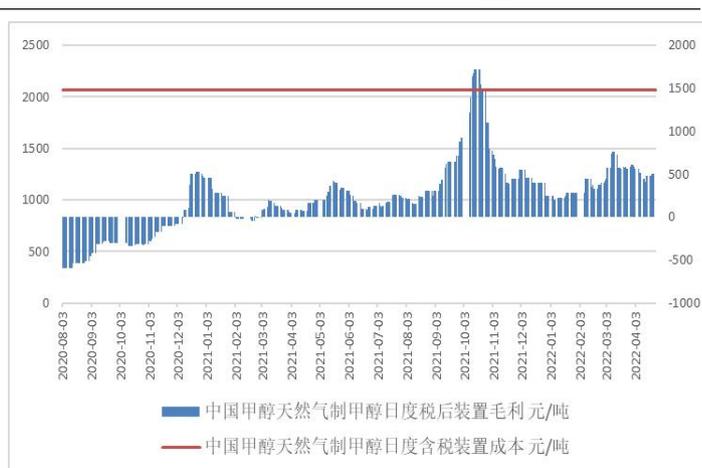
1、现金流：截至4月22日，国内煤制甲醇含税装置成本2335（-50）元/吨，煤炭价格受政策管制以及供需预期改变的影响本周回落，坑口煤炭价格本周继续下滑，煤制甲醇成本本周下移；本周煤制甲醇装置毛利润71（+118）元/吨，受成本下移以及甲醇供需受疫情影响转弱，本周煤制甲醇利润大幅回升；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润505（+31）元/吨，气制甲醇利润本周小幅回升。

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

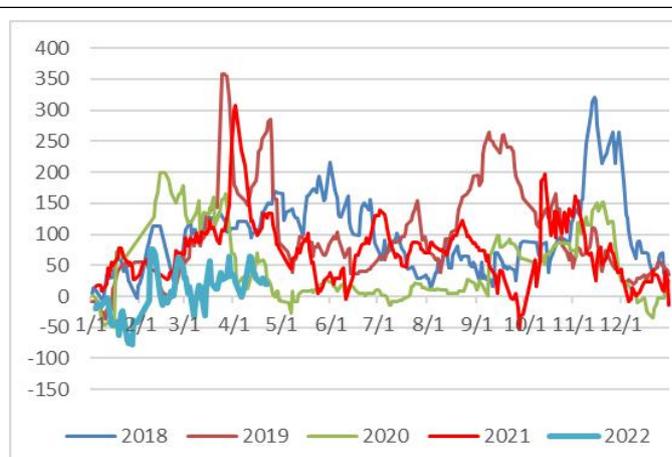
下游利润方面，本周烯烃利润继续回升，截至周五收盘盘面09PP-3ma价差回升至100元/吨附近；甲醛和醋酸装置利润相对上周小幅回落，主要受到需求端持续偏弱的影响，而MTBE装置利润受到原油价格上涨影响本周利润再度走高。

图7：烯烃装置利润（元/吨）



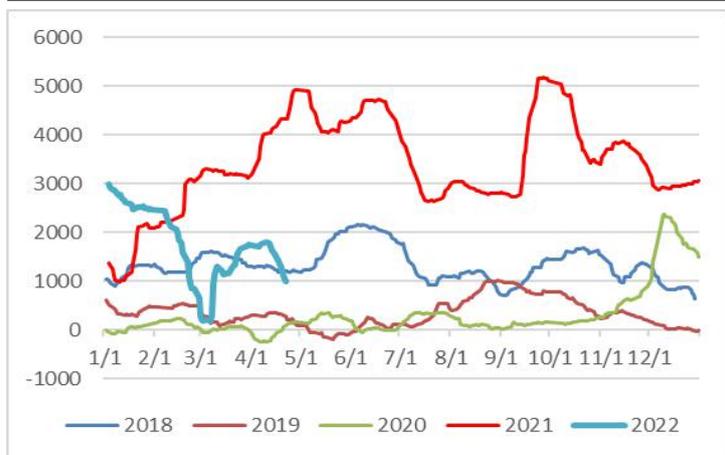
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图8：甲醛装置利润（元/吨）



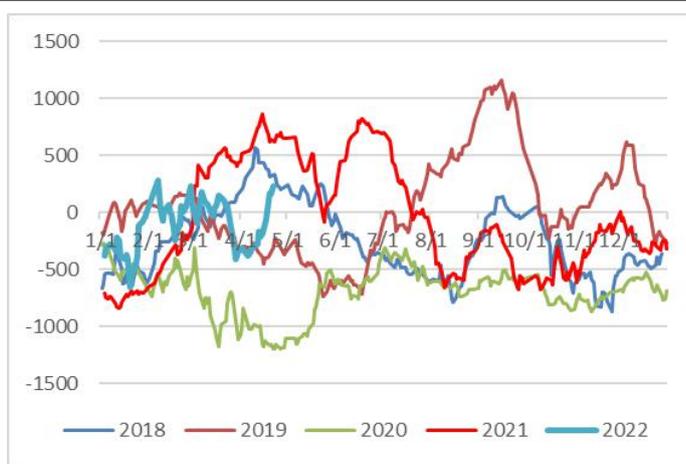
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润（元/吨）



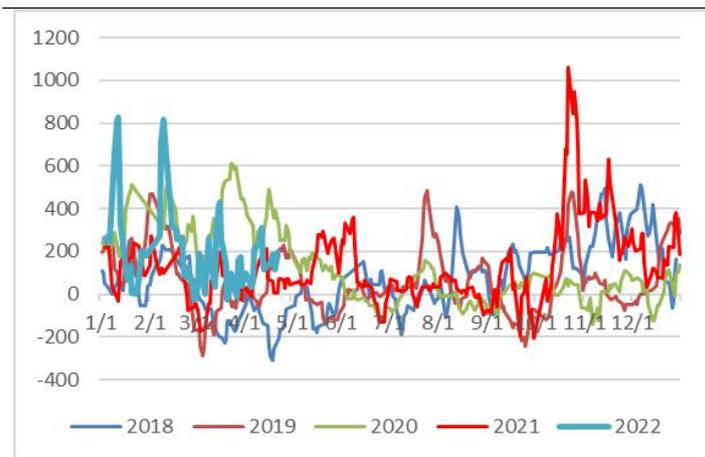
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：MTBE 装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

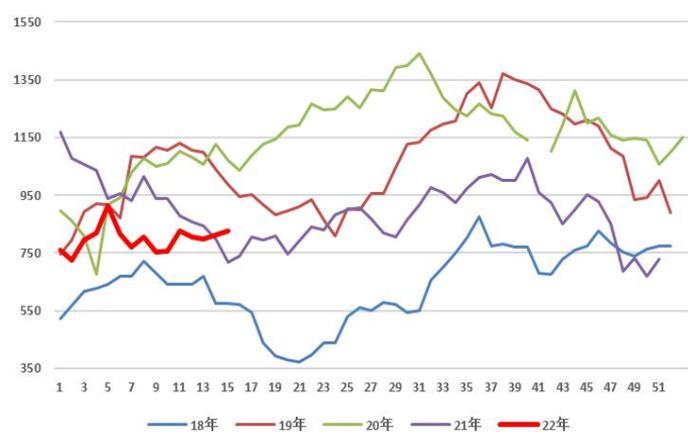
图 11：二甲醚装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

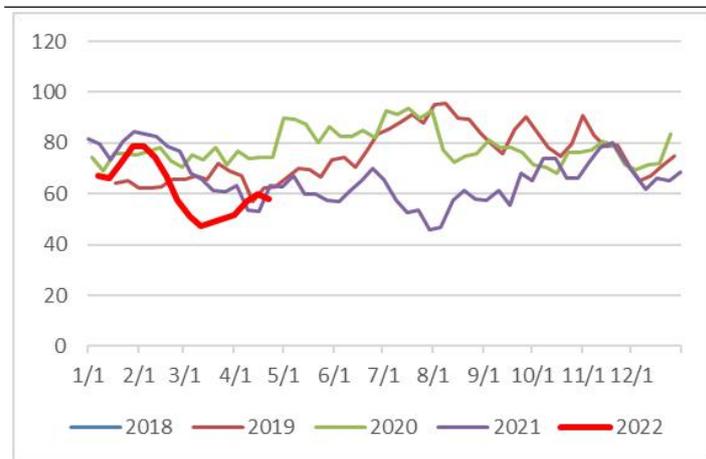
2、**库存**：本周港口库存小幅回升，内地企业库存继续累积。截至 4 月 22 日，国内甲醇港口库存 82.68 (+0.97) 万吨，其中江苏港口库存 46.1 (+0.15) 万吨，浙江港口库存 17.2 (+1.8) 万吨，广东地区甲醇库存 10.22 (+1.37) 万吨，福建地区甲醇库存 7.3 (-1.65) 万吨。本周太仓日均提货量 1371-2085 吨，本周太仓提货量仍维持弱势，主要由于国内疫情导致运输不畅。截至 4 月 22 日，内地主产区甲醇库存天数 8.25 天，较上周去库 0.94 天。本周港口库存延续累库，但内地企业库存转为去库，主要由于内地检修逐渐兑现供应端减量，需求端仍显表现偏弱。

图 7：港口库存（千吨）



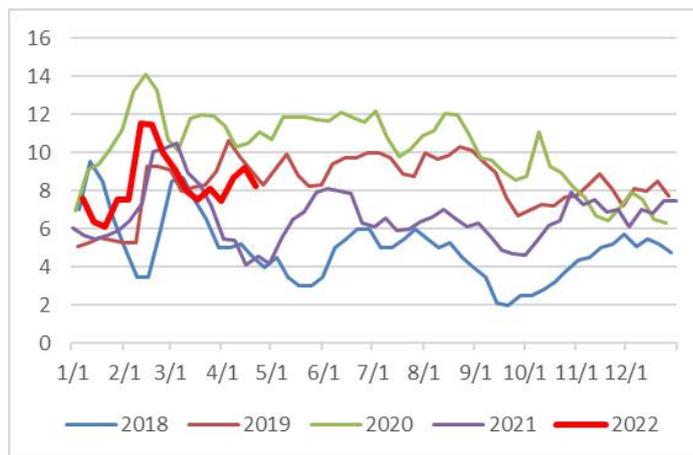
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：MTO 样本企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

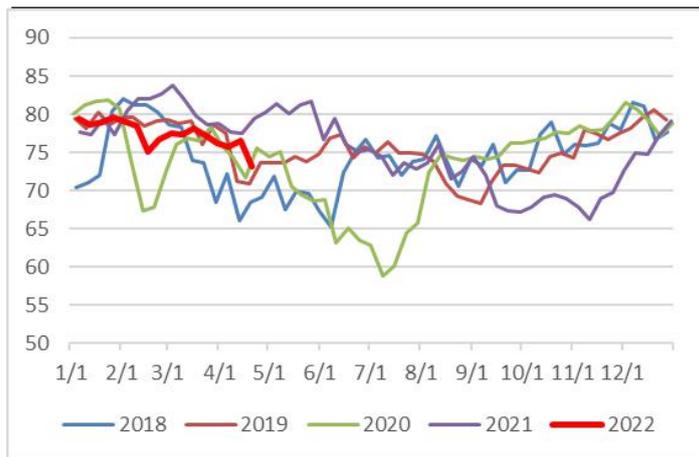
图 8：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

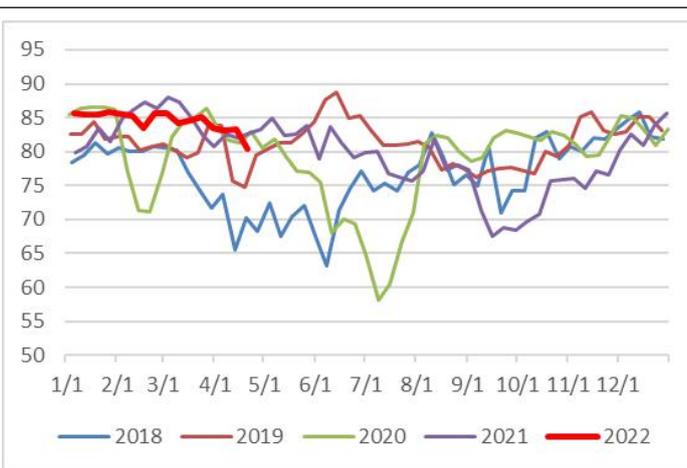
3、供应端：截至 4 月 22 日，煤制甲醇装置开工负荷 73.17（-3.39）%，天然气制甲醇周度开工率为 57.14（+0.08）%，煤制甲醇装置开工率本周大幅回落，天然气制甲醇装置本周偏稳为主，焦炉气制甲醇装置开工率 58.95（-2）%；本周由于前期计划检修装置兑现检修，煤制甲醇和焦炉气制甲醇装置开工率本周明显回落，随着后续检修计划逐渐兑现，后续供应仍存缩减可能。进口方面，预估下周到港 34.6 万吨，运力效率依然低下且进口船货到港增多，预计下周主港库存缓慢累积。

图 10：国内煤制甲醇开工率（%）



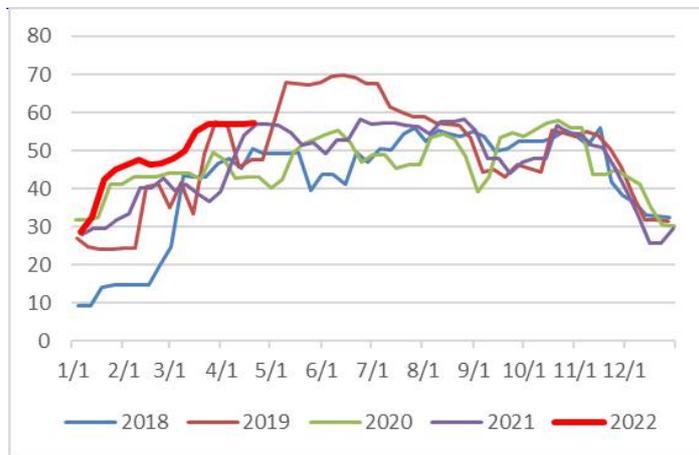
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：中国主要企业甲醇装置开工率（%）



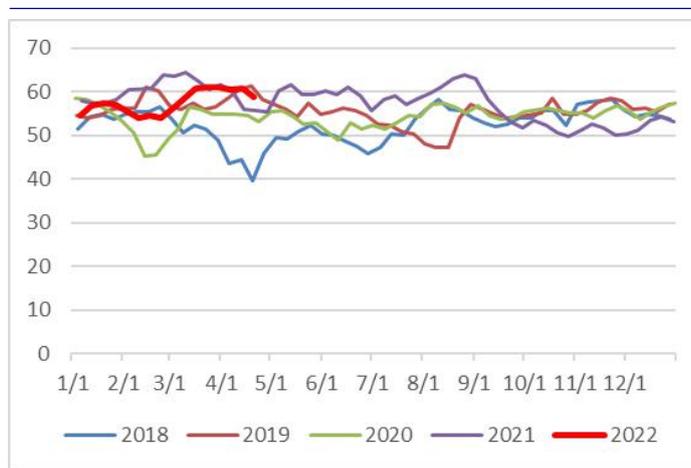
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

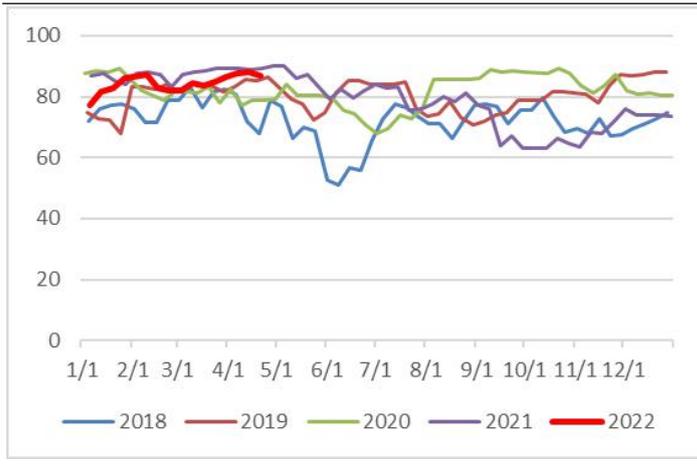
图 13：国内焦炉气制甲醇装置开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

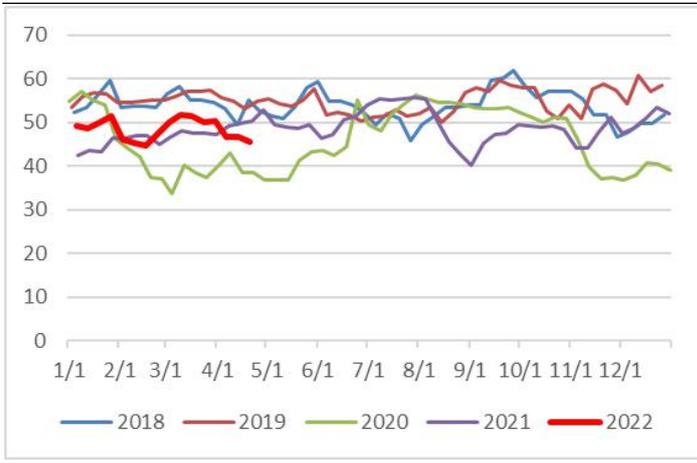
4、需求：截至 4 月 22 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 86.75（-1.34）%；国内甲醛开工率 32.23（+0.7）%，国内 MTBE 开工率 45.60（-0.98）%，国内冰醋酸开工率 83.63（+7.75）%，二甲醚开工率 14.00（-0.72）%，DMF 开工率 58.03（-12.52）%。本周烯烃装置开工率小幅回落，由于青海盐湖停车及沿海个别装置降负荷；传统下游装置开工率本周涨跌不一，其中醋酸装置开工率本周大幅回升，山东兖矿等部分装置负荷提升，上海华谊装置也恢复正常运行；由于个别装置减量生产 DMF 装置开工率本周大幅回落，其他传统下游装置开工率窄幅波动。国内疫情导致内地运输不畅，且市场对于需求端预期转弱也导致甲醇终端市场氛围转弱，短期甲醇下游预计继续受到疫情的影响表现偏弱。

图 14: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



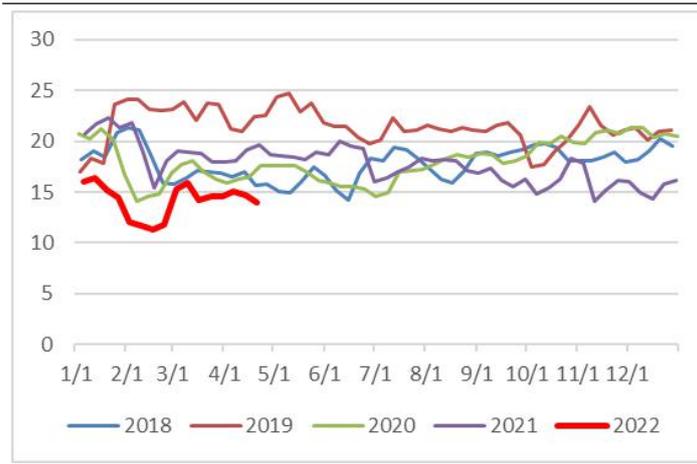
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: MTBE 开工率



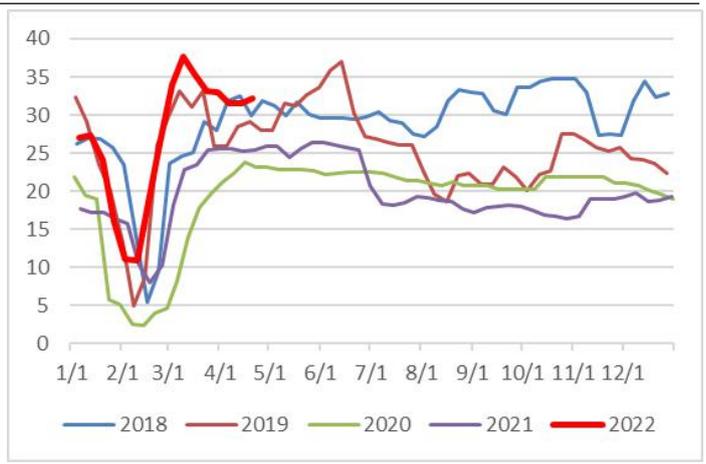
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 18: 二甲醚开工率



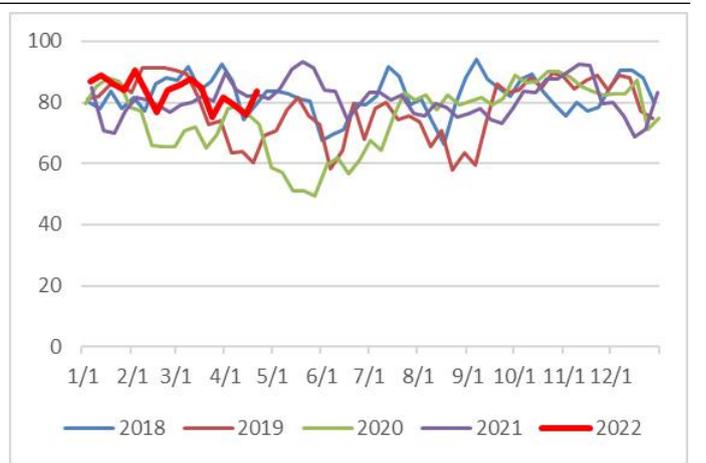
料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 甲醛开工率



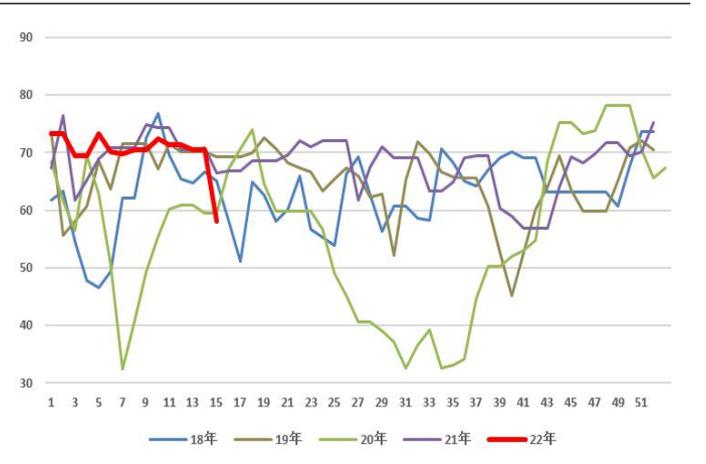
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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	周检修损失量
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
山西华昱	90万吨	煤	甲醇装置4月15日停车检修，计划20天左右	2.1万吨
中煤远兴	60万吨	煤	甲醇装置3月25日开始检修30天左右	1.4万吨
内蒙古久泰	100万吨	煤	甲醇装置4月18日开始检修，计划4月22日产出产品	1.4万吨
神华巴彦淖尔	12万吨	焦炉气	甲醇装置4月15日开始加你徐，恢复时间待定	0.21万吨
甘肃华亭	60万吨	煤	甲醇装置于4月9日停车检修，恢复时间待定	1.4万吨
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	两套甲醇装置停车检修，恢复时间待定
埃及	Methanex Egypt	杜姆亚特	130万吨	目前装置停车检修中
德国	Shell	韦瑟灵	40万吨	目前稳定运行，计划4月份停车检修
俄罗斯	Metafrax	古巴哈	120万吨	目前装置稳定运行，计划二季度末停车检修
马来西亚	马来西亚 Petronas 石化	纳闽	2#242	目前稳定运行，计划5月中旬停车检修60天
挪威	Statoil	Tjeldbergodden	90	装置稳定运行中，计划5月停车检修
特立尼达	MTHL	特立尼达	5#403	一套190万吨装置停车检修，其他稳定运行
伊朗	ZPC	阿萨鲁耶	2#330	一套装置停车检修中，另一套装置稳定运行
伊朗	Sabalan PC	阿萨鲁耶	165	目前装置稳定运行

三、总结及展望

本周初甲醇期货价格走强但随后几个交易日持续震荡走低，基本收复周初涨幅，主要由于国内疫情的影响持续，市场对于远期需求预期转弱，下游终端市场买盘本周明显转弱。供应端来看，本周国内检修计划逐渐兑现，煤制甲醇和焦炉气制甲醇装置开工率本周明显回落，且后续仍存在检修计划，内地供应存在缩减预期。需求端，国内疫情的影响仍在持续，封锁导致物流迟滞对于终端需求的影响明显，终端需求仍表现偏弱，市场信心明显不足。短期甲醇市场仍关注疫情对于需求端的影响，但内地检修逐渐兑现，供应端存在缩减预期，叠加港口和内地甲醇库存仍相对偏低的背景下，甲醇市场不宜过度悲观，短期宽幅震荡对待，关注国内疫情的转折点。

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/>