



2022年6月11日

供应持续回升，甲醇上行动能减弱

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：煤炭价格本周重心小幅上移，尽管港口库存近期回升但发运成本偏高叠加复工复产以及用电高峰到来，煤炭后期需求回升也刺激煤炭价格。原油方面，本周原油价格继续上涨，欧盟对于俄罗斯原油制裁政策基本落地，且 OPEC 增产不及市场预期，原油供应偏紧的现状延续，在此背景下原油价格延续偏强。

供应端：截至 6 月 10 日，煤制甲醇装置开工负荷 78.93 (+0.9) %，天然气制甲醇周度开工率为 56.41 (+0.87) %，焦炉气制甲醇装置开工率 56.38 (+0.13) %，本周煤制甲醇和天然气制甲醇装置开工率回升明显，焦炉气制甲醇装置开工率变化不大，随着前期煤制甲醇装置逐渐重启，内地甲醇供应持续回升。

需求端：截至 6 月 10 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 83.95 (-0.83) %；国内甲醛开工率 33.36 (-0.8) %，国内 MTBE 开工率 52.69 (+0.22) %，国内冰醋酸开工率 63.10 (-5.26) %，二甲醚开工率 13.75 (-0.68) %，DMF 开工率 67.13 (+0.75) %。

库存：本周港口和内地库存均累库。截至 6 月 10 日，国内甲醇港口库存 107.8 (+9.6) 万吨，其中江苏港口库存 61.8 (+3.9) 万吨，浙江港口库存 22.2 (-1.1) 万吨，广东地区甲醇库存 13.25 (+5.8) 万吨，福建地区甲醇库存 8.5 (+1) 万吨。截至 6 月 10 日，内地主产区甲醇库存天数 10.05 天，较上周累库 1.09 天。

操作建议

供应端持续增加但需求回升缓慢压制甲醇价格，但成本端煤炭坚挺以及宏观预期改善对于甲醇价格有所支撑，预计甲醇宽幅震荡运行，参考区间 2700-3000。

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

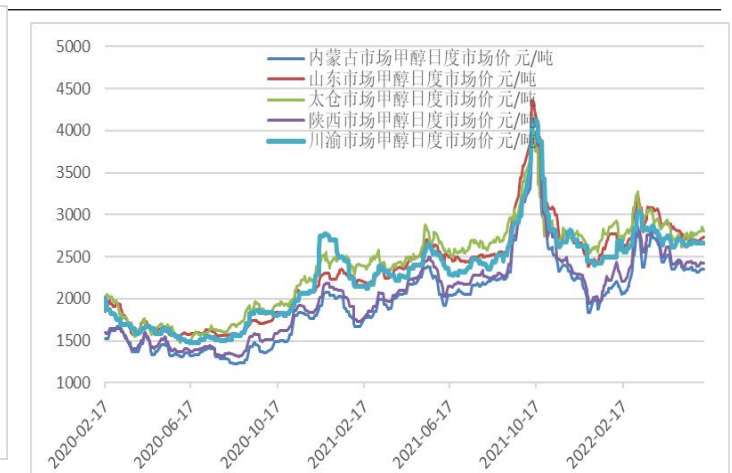
本周甲醇期货价格小幅上涨，甲醇 2209 期货合约周线最高 2964 元/吨，最低 2846 元/吨，本周上涨 52 元/吨，涨幅 1.82%。现货方面，本周港口甲醇价格跟随期货波动，重心小幅上移，内地甲醇现货价格受煤炭价格坚挺支撑小幅上涨。本周内蒙周度均价 2350（+26）元/吨，山东周度均价 2721（+30）元/吨；太仓周度均价 2828（+49）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 323（0）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 399.5（-18）美元/吨，本周甲醇进口到岸价格嫌贵上周偏稳，东南亚市场甲醇价格大幅回落；本周进口甲醇利润继续回升，截至周五中国进口甲醇利润+88（+38）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



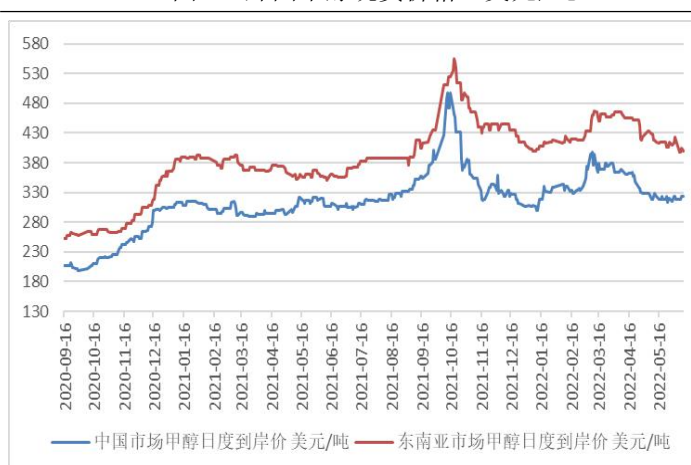
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



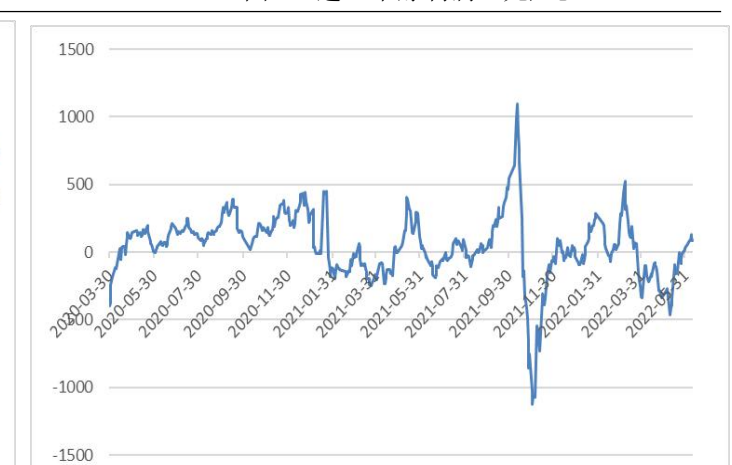
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

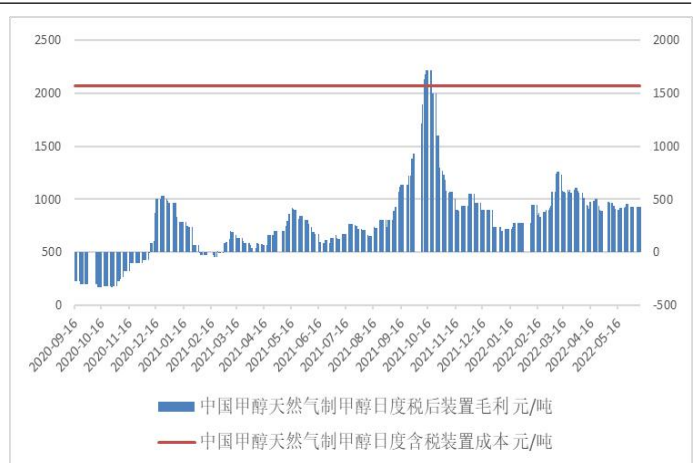
1、**现金流**：截至6月10日，国内煤制甲醇含税装置成本2180（0）元/吨，国内煤炭价格受政策限价窄幅震荡，煤制甲醇装置成本本周稳定运行；本周煤制甲醇装置毛利润58(+21)元/吨，随着本周国内甲醇现货价格重心上移，甲醇利润本周小幅改善；国内天然气制甲醇不含税成本2070（0）元/吨，毛利润426（0）元/吨，天然气制甲醇利润本周偏稳运行。

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

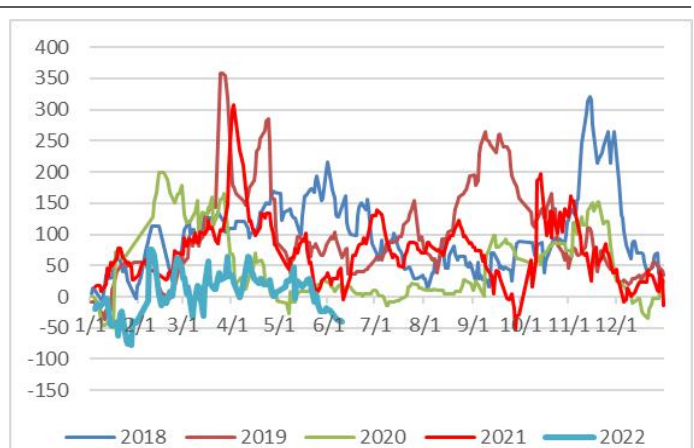
下游利润方面，本周甲醇下游装置利润普遍回落，甲醇价格本周上调但下游接受程度一般且需求端偏弱导致下游价格跟涨幅度有限。

图7：烯烃装置利润（元/吨）



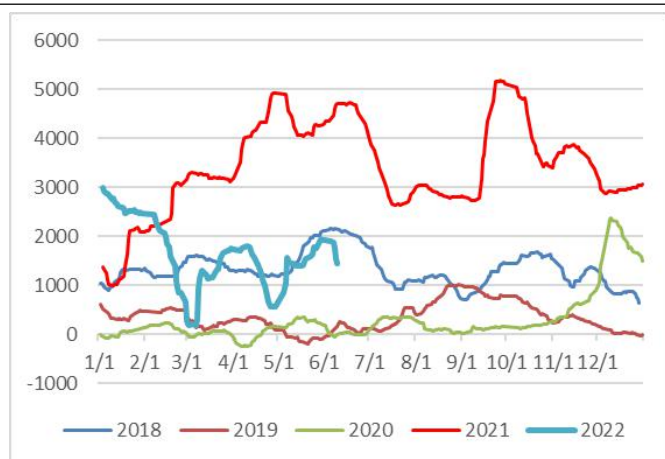
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图8：甲醛装置利润（元/吨）



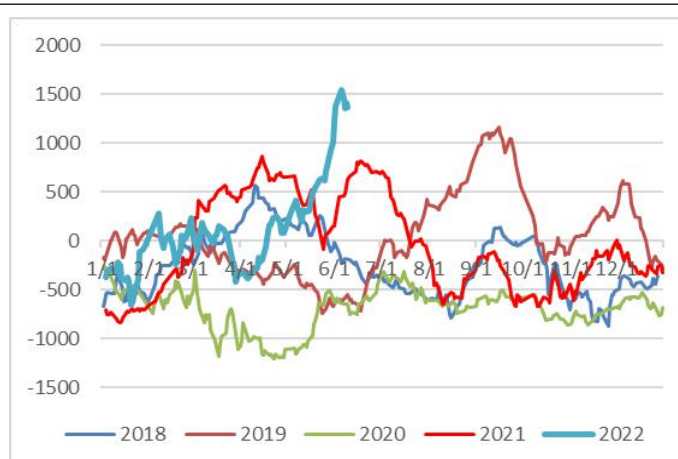
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润（元/吨）



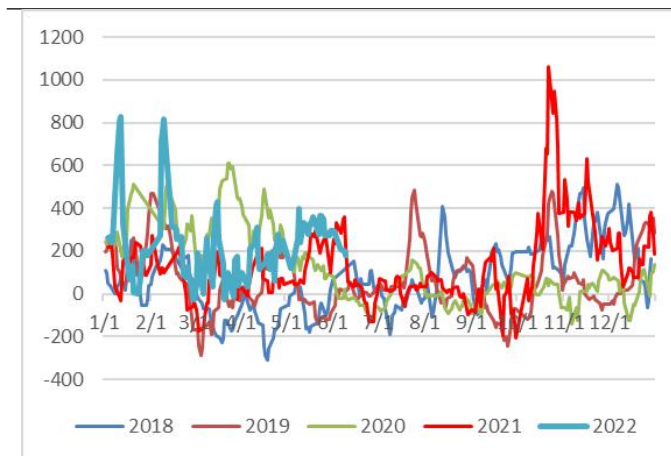
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：MTBE 装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

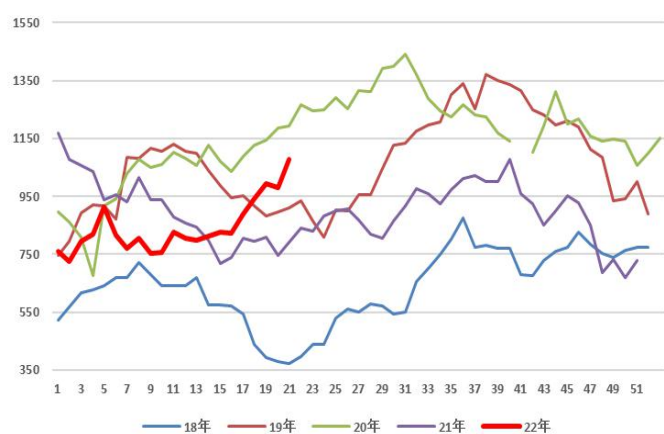
图 11：二甲醚装置利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

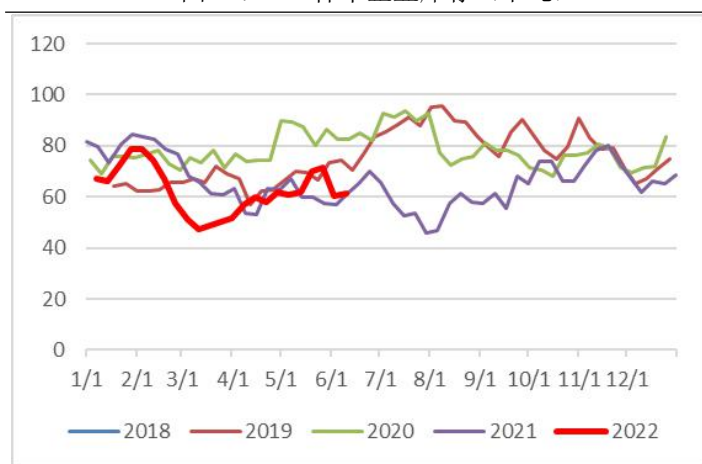
2、**库存**：本周港口和内地库存均累库。截至 6 月 10 日，国内甲醇港口库存 107.8(+9.6) 万吨，其中江苏港口库存 61.8(+3.9) 万吨，浙江港口库存 22.2(-1.1) 万吨，广东地区甲醇库存 13.25(+5.8) 万吨，福建地区甲醇库存 8.5(+1) 万吨，华东地区由于库容紧张问题，多转口至华南地区，本周华南地区甲醇库存涨幅明显。本周太仓日均提货量 1833-3069 吨，本周日均提货量相对上周小幅回升，下游接货情绪小幅转淡。截至 6 月 10 日，内地主产区甲醇库存天数 10.05 天，较上周累库 1.09 天。近期进口量继续回升导致港口累库明显，而内地需求端回升缓慢叠加前期检修装置重启，MTO 企业接货意愿一般库存变化不大，另外内地供应端增加导致内地企业库存大幅累积。

图 12: 港口库存 (千吨)



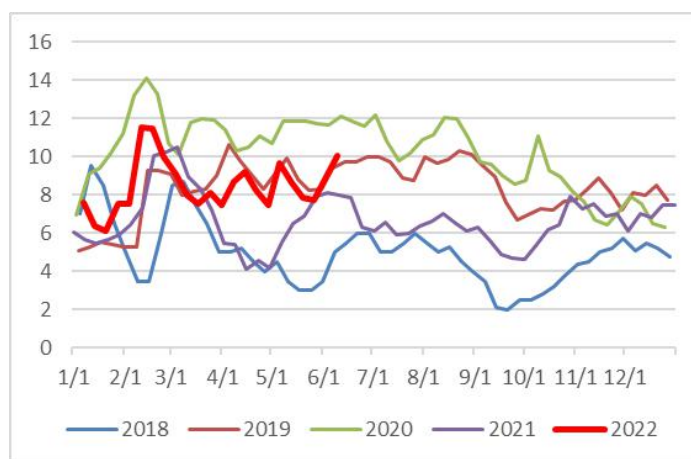
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 14: MTO 样本企业库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

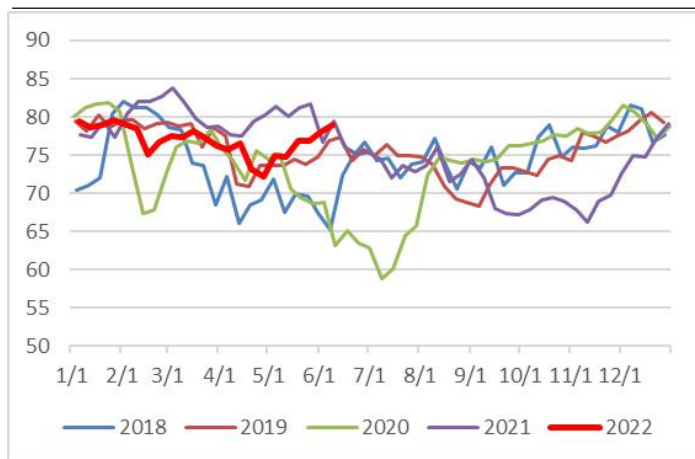
图 13: 主产区样本企业库存天数 (天)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

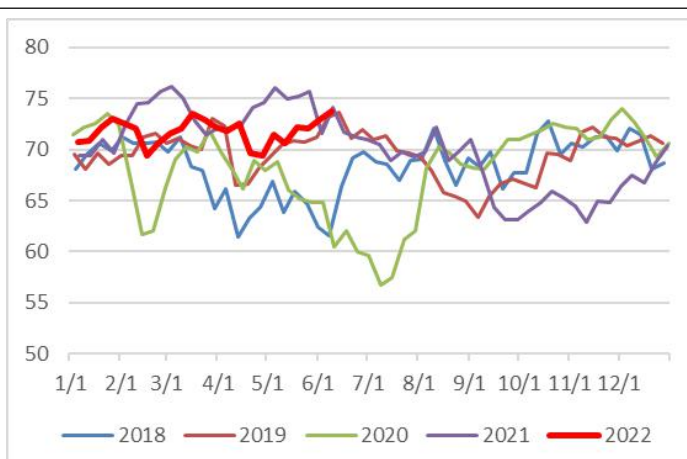
3、供应端: 截至 6 月 10 日, 煤制甲醇装置开工负荷 78.93 (+0.9)%, 天然气制甲醇周度开工率为 56.41 (+0.87)%, 焦炉气制甲醇装置开工率 56.38 (+0.13)%, 本周煤制甲醇和天然气制甲醇装置开工率回升明显, 焦炉气制甲醇装置开工率变化不大, 随着前期煤制甲醇装置逐渐重启, 内地甲醇供应持续回升。进口方面, 预计 6 月 10 日至 6 月 26 日沿海地区进口船货到港量在 64.48 万-65 万吨 (按照固定船期正常到港的情况下), 其中江苏预估进口船货到港量在 32.58 万-33 万吨, 华南预估 6.1 万-7 万吨, 浙江预估 25.8 万-26 万吨。

图 15: 国内煤制甲醇开工率 (%)



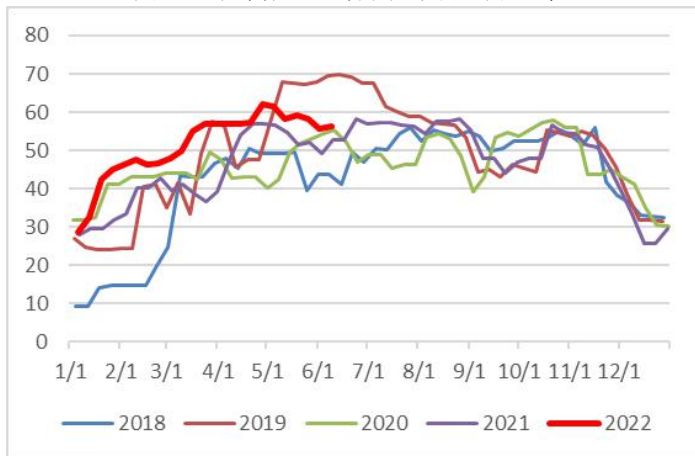
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16: 中国主要企业甲醇装置开工率 (%)



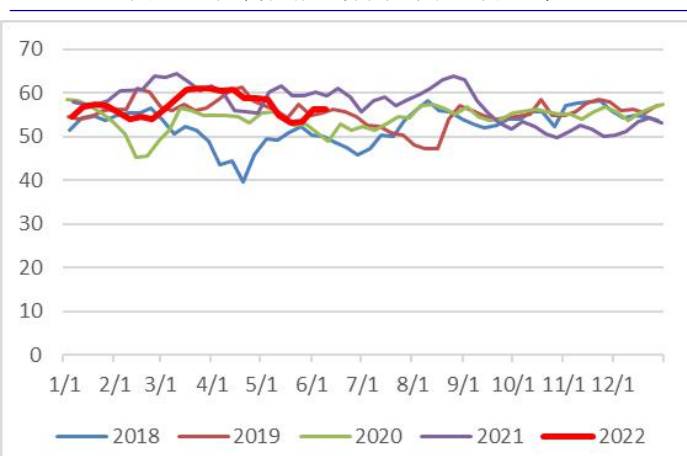
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 17: 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 18: 国内焦炉气制甲醇装置开工率 (%)

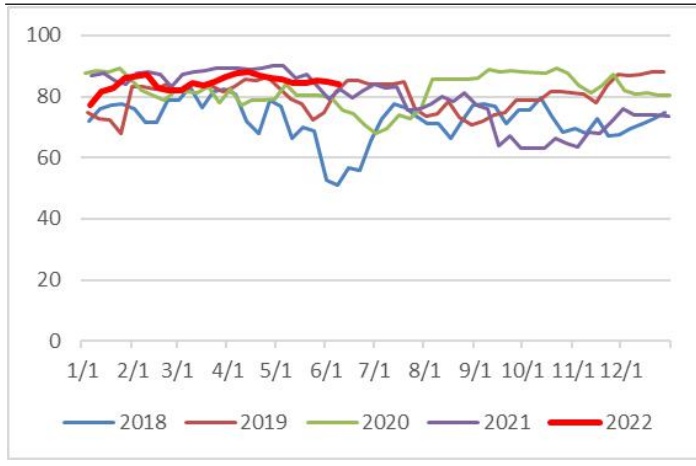


资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

4、需求端: 截至 6 月 10 日, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 83.95 (-0.83)%;

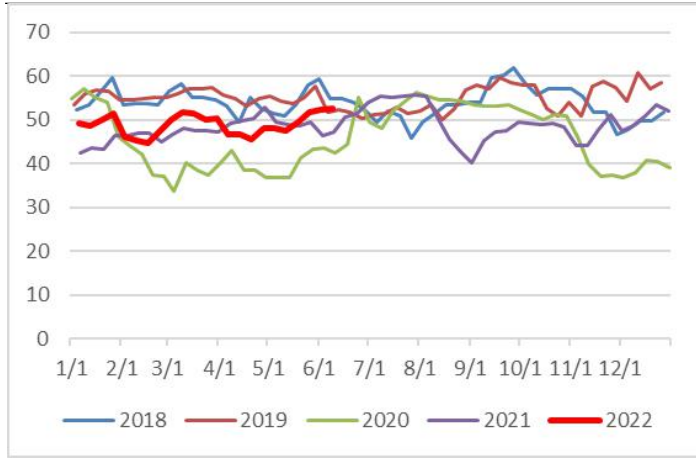
国内甲醛开工率 33.36 (-0.8)%, 国内 MTBE 开工率 52.69 (+0.22)%, 国内冰醋酸开工率 63.10 (-5.26)%, 二甲醚开工率 13.75 (-0.68)%, DMF 开工率 67.13 (+0.75)%。本周山东阳煤重启, 青海盐湖停车及沿海个别短时降负, 国内 CTO/MTO 装置整体开工小幅回落; 传统下游装置开工率整体相对上周普遍回落, 甲醛: 山东、河北个别装置负荷稍低, 茂名装置停车, 整体来看行业开工小幅下滑; 二甲醚: 周内首创装置停车; 心连心装置重启后负荷稍低; 行业整体开工负荷小幅下滑; MTBE 装置开工率本周变动不大; DMF: 目前河南骏化仍未开车, 其他装置开工负荷略有波动; 甲缩醛: 茂名装置停车, 其他主力工厂运行平稳。

图 19: 煤制(甲醇)制烯烃开工率



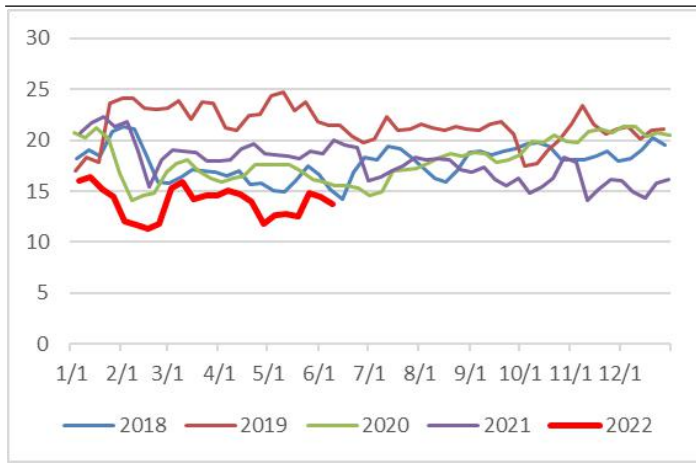
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 21: MTBE 开工率



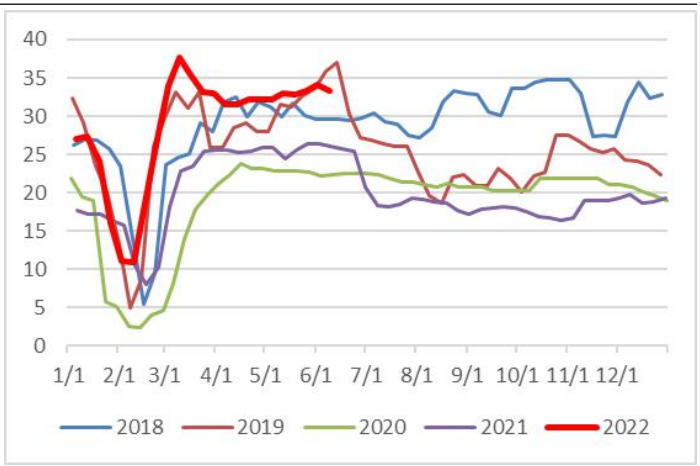
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 23: 二甲醚开工率



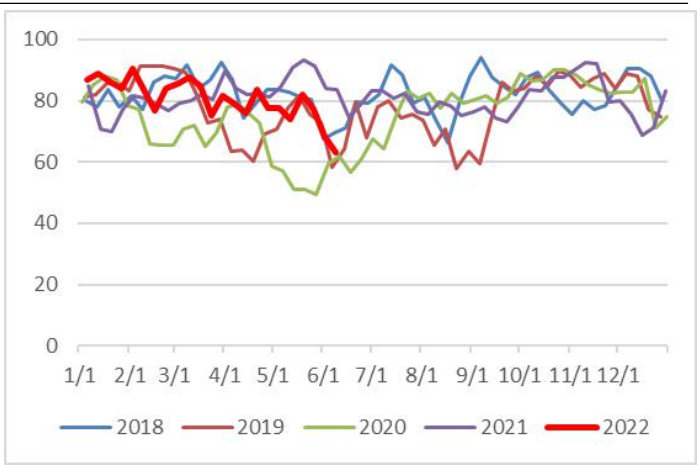
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 20: 甲醛开工率



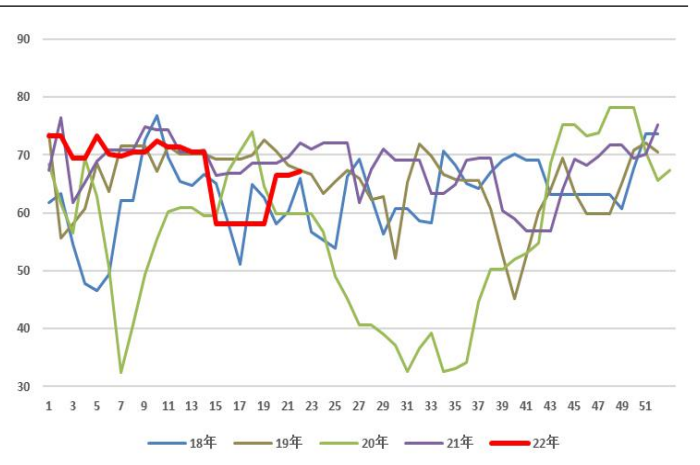
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 22: 醋酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 24: 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
神华西来峰	30万吨	焦炉气	甲醇装置5月6日开始检修，计划检修30天	0.7万吨
内蒙古国泰	40万吨	煤	甲醇装置于5月7日开始停车检修，恢复时间待定	0.84万吨
润中清洁	60万吨	煤	甲醇装置5月底开始检修，计划检修30天	1.4万吨
包钢庆华	20万吨	焦炉气	甲醇装置于6月2日开始轮换检修，计划检修30天	0.42万吨
鹤壁煤化工	60万吨	煤	甲醇装置于5月24日开始检修，计划15天	1.3万吨
合计				4.66万吨

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
俄罗斯	Tomsk	100万吨	装置半负荷运行
荷兰	Bioetnanol	2#95万吨	目前两套甲醇装置停车检修中，恢复时间待定
马来西亚	Petronas	2#242	目前2# 装置停车检修中，计划停车检修2个月附近
美国	LyondellBasell	93万吨	目前装置停车检修中
挪威	Statoil	90万吨	目前装置停车检修中，计划检修30天附近

三、总结及展望

本周甲醇期现货价格小幅上涨，一方面原油价格震荡上行带动甲醇市场情绪，另一方面近期煤炭价格表现坚挺且宏观情绪改善也导致甲醇需求预期改善。从供需端来看，本周内地供应继续回升，且随着近期港口卸货量继续增加，港口本周大幅累库，供应端持续回升；需求端本周明显回落，本周甲醇下游利润均小幅回落，下游对于甲醇价格上涨接受程度一般，其需求端回升速度偏慢也限制甲醇需求。综合来看，随着内地供应持续回升以及到港货船的集中卸货，甲醇供应端宽松的状况还将延续，另外尽管国内疫情影响逐渐减弱，但需求端整体回升偏慢，供需端变现宽松对甲醇价格有所压制，但近期煤炭价格表现坚挺且宏观情绪改善也刺激甲醇远期需求，预计甲醇价格宽幅震荡运行。

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/>