



2022年7月10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



供需双弱但成本支撑，甲醇宽幅震荡

内容提要

原料端：煤炭方面，本周电厂日耗回升，需求端回升对于煤炭价格支撑明显，煤炭价格小幅回升，成本端坚挺支撑甲醇价格。原油方面，需求转弱预期令市场承压，短期市场继续反应弱预期，但供应端偏紧的现实仍在持续，地缘冲突、低库存以及需求旺季的现实仍支撑原油价格，短期预计原油价格宽幅震荡，谨慎看待下方空间。

供应端：截至7月8日，煤制甲醇装置开工负荷74.5（-3.53）%，天然气制甲醇周度开工率为60.94（-4.03）%，焦炉气制甲醇装置开工率62.26（+0.35）%，本周煤制甲醇和天然气制甲醇装置开工率大幅回落，焦炉气制甲醇装置开工率窄幅波动。

需求端：截至7月8日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷81.66（-2.45）%；国内甲醛开工率29.07（-1.66）%，国内MTBE开工率55.59（+1.23）%，国内冰醋酸开工率85.04（+0.11）%，二甲醚开工率12.54（-1.19）%，DMF开工率72.83（+2.28）%。

库存：本周港口和内地库存均去库。截至7月8日，国内甲醇港口库存100.04（-8.35）万吨，其中江苏港口库存56.75（-8.45）万吨，浙江港口库存21.6（-1.1）万吨，广东地区甲醇库存11.9（+1）万吨，福建地区甲醇库存7.59（+1.3）万吨；内地主产区甲醇库存天数9.49天，较上周去库0.65天。

操作建议

供需双弱对于行情影响有限，甲醇市场主要受到成本端煤炭和市场情绪影响，短期预计甲醇宽幅震荡为主。

风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；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

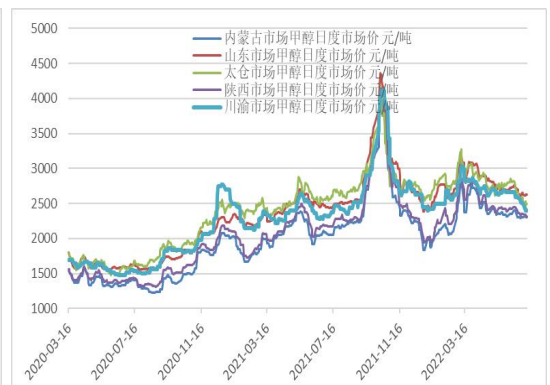
本周甲醇期货价格震荡回落，甲醇 2209 期货合约周线最高 2582 元/吨，最低 2437 元/吨，本周下跌 68 元/吨，跌幅 2.66%。现货方面，本周港口现货价格跟随期货价格回落，但内地现货价格受成本端煤炭价格支撑整体偏稳。本周内蒙周度均价 2321（+23）元/吨，山东周度均价 2624（-11）元/吨；太仓周度均价 2503（-67）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 285（-3）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 355（-7.5）美元/吨，本周进口甲醇价格相对周初继续回落；本周进口甲醇利润继续下行，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润-216（-2）元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



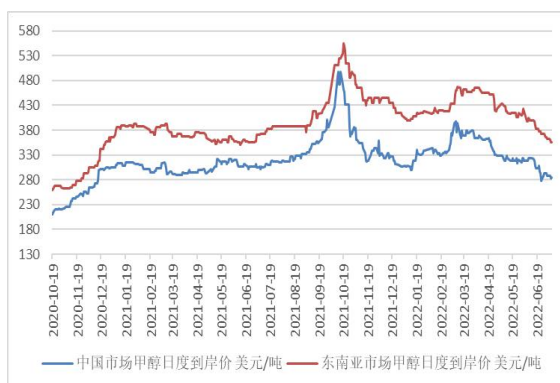
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



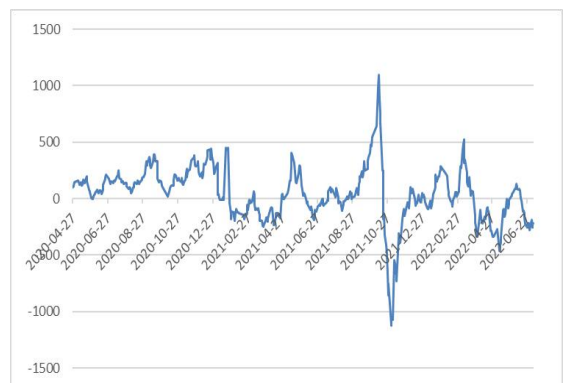
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 7 月 8 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 27（-4/吨），本周煤制甲醇装置利润窄幅波动；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 200（-18）元/吨，本周天然气制甲醇利润小幅回落。

图 5：煤制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 6：天然气制甲醇现金流：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

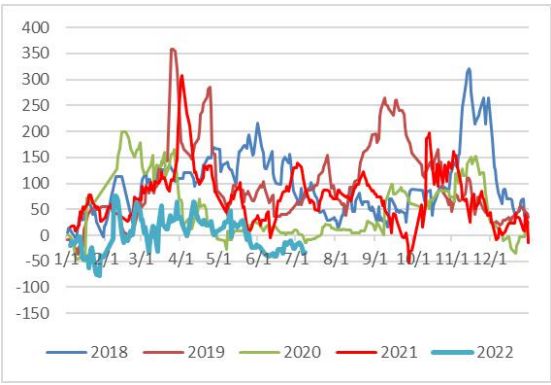
下游利润方面，烯烃装置利润本周小幅回落，主要受原油下跌影响烯烃跌幅更大；传统下游装置利润本周整体偏弱，甲醛和醋酸受制于季节性和下游需求偏弱，本周利润延续偏弱，MTO 受调油需求刺激延续高位。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



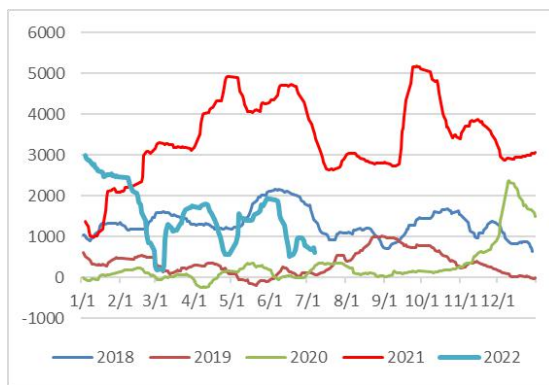
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



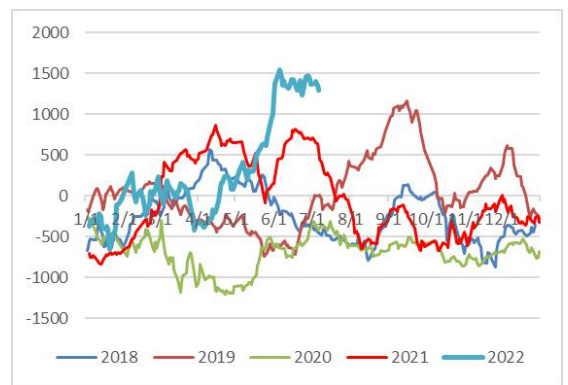
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：醋酸装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

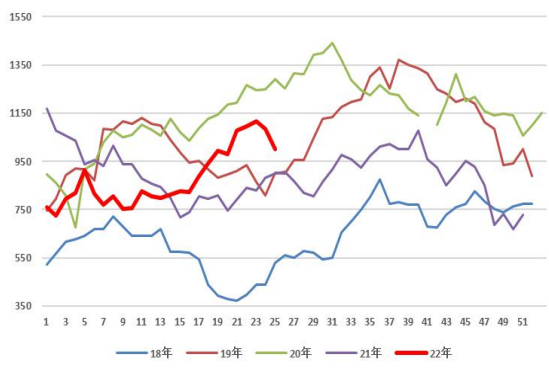
图 10：MTBE 装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

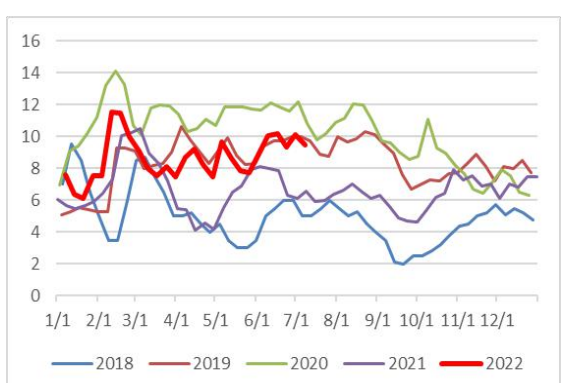
2、**库存**：本周港口和内地库存均去库。截至 7 月 8 日，国内甲醇港口库存 100.04（-8.35）万吨，其中江苏港口库存 56.75（-8.45）万吨，浙江港口库存 21.6（-1.1）万吨，广东地区甲醇库存 11.9（+1）万吨，福建地区甲醇库存 7.59（+1.3）万吨，本周华东地区大幅去库。本周太仓日均提货量 1994-3565 吨，本周日均提货量相对上周小幅回升，本周港口甲醇价格大幅回落，下游接受度回升。截至 7 月 8 日，内地主产区甲醇库存天数 9.49 天，较上周去库 0.65 天。本周港口库存大幅去库，随着本周港口甲醇价格跟随期货价格大幅下跌，华东-山东套利窗口打开，且低价货源也刺激下游接货意愿，另外产区开工率本周大幅回落，内地供应缩减导致内地库存本周下行，但 MTO 企业库存不高，下游延续按需采购。

图 11：港口库存：千吨



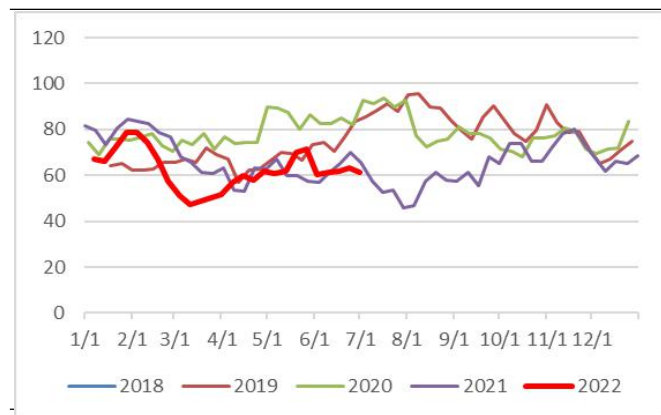
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：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

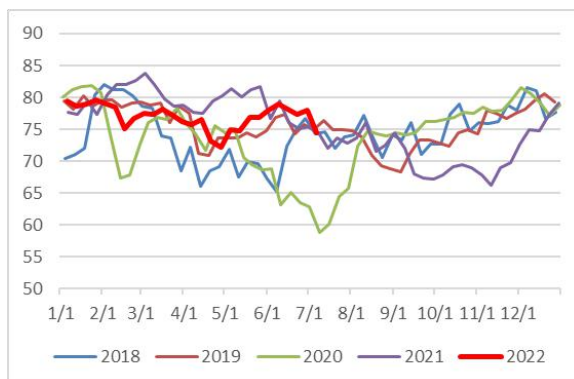
图 13: MT0 样本企业库存: 千吨



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

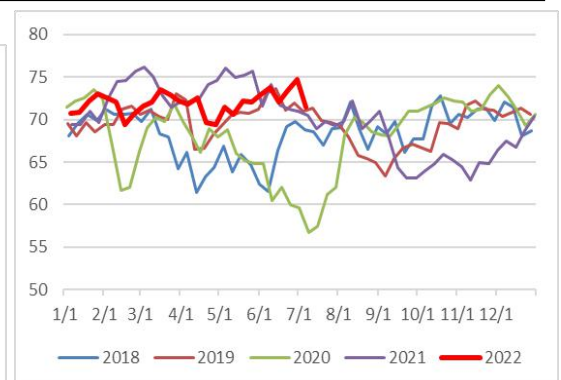
3、**供应端:** 截至 7 月 8 日, 煤制甲醇装置开工负荷 74.5 (-3.53)%, 天然气制甲醇周度开工率为 60.94 (-4.03)%, 焦炉气制甲醇装置开工率 62.26 (+0.35)%, 本周煤制甲醇和天然气制甲醇装置开工率大幅回落, 焦炉气制甲醇装置开工率窄幅波动, 本周新增检修装置有榆林凯越、兖矿榆林, 前期检修装置中, 明水大化、上海华谊、西北能源、神华蒙西等装置仍在检修中。进口方面, 本周进口船货卸货缓慢叠加终端稳固提货, 港口本周大幅去库, 预计下周主港到货预计在 40.02 万吨附近, 进口船货集中到港卸货, 但提货相对稳定, 预估下周库存缓慢上涨。

图 14: 国内煤制甲醇开工率: %



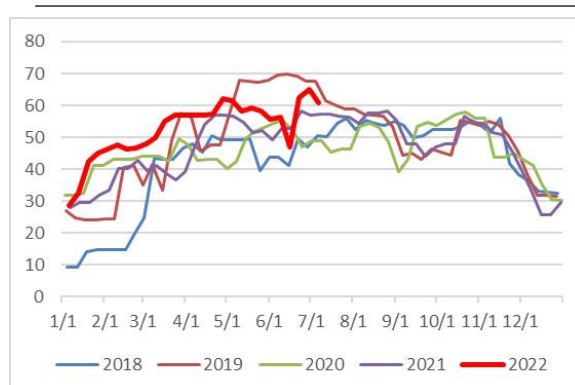
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 15: 中国主要企业甲醇装置开工率: %



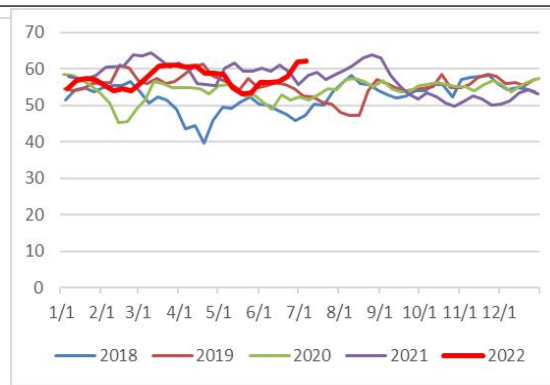
资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

图 16：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 17：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 7 月 8 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 81.66（-2.45）%；国内甲醛开工率 29.07（-1.66）%，国内 MTBE 开工率 55.59（+1.23）%，国内冰醋酸开工率 85.04（+0.11）%，二甲醚开工率 12.54（-1.19）%，DMF 开工率 72.83（+2.28）%。

烯烃方面，大唐装置重启，但中煤榆林与青海装置停车，国内 CT0/MT0 装置整体开工小幅下滑；传统下游装置开工率整体相对上周整体窄幅波动，甲醛装置开工率小幅下滑，山东、河北、河南及华南个别装置运行负荷稍低，宝鸡正源装置周内停车；二甲醚周内部分装置延续低负荷运行，丹峰装置停车，重启时间未定；重庆主力装置停车；贵州天福装置重启；永煤装置周内停车；行业整体开工负荷继续下降；MTBE 装置开工率本周回升，内山东鲁深发化工的异丁烷脱氢配套 MTBE 装置恢复正常生产；醋酸装置开工率小幅回升，内地装置整体维持偏高负荷。

图 18：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%

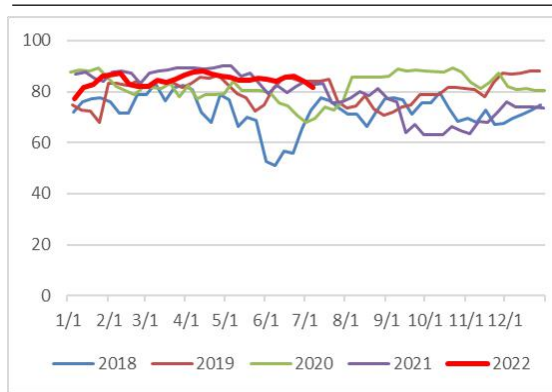
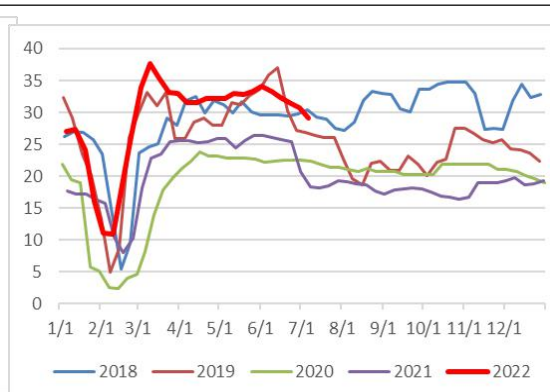


图 19：甲醛开工率：%



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

图 20：MTBE 开工率：%

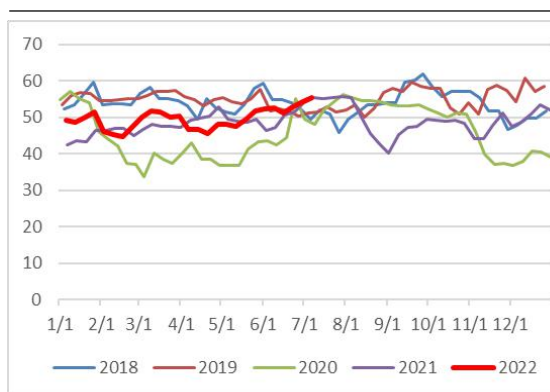
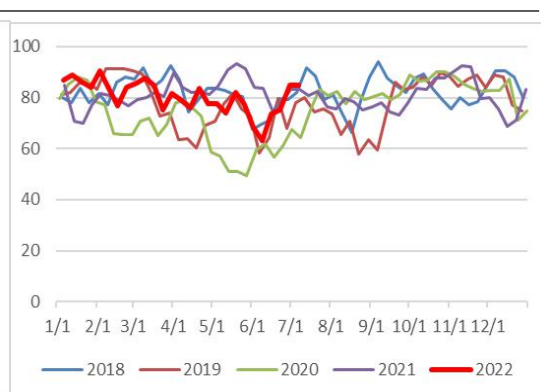


图 21：醋酸开工率：%



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

图 22：二甲醚开工率：%

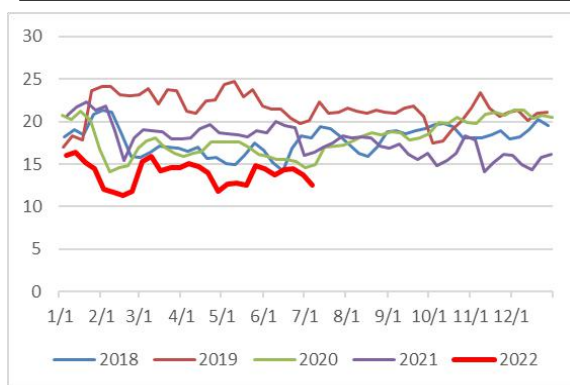
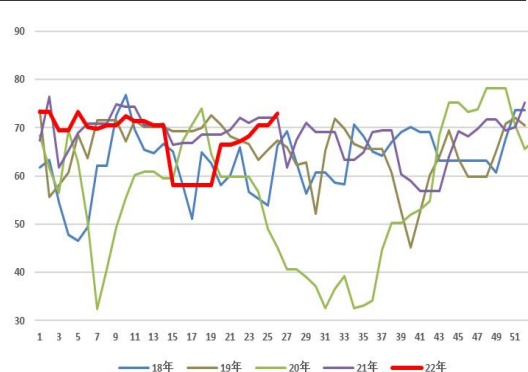


图 23：DMF 开工率：%



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

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
鄂能化	100 万吨	煤	甲醇装置7月6日开始检修，计划检修30天	0.72万吨
神华蒙西	10 万吨	焦炉气	甲醇装置6月12日开始检修	0.1万吨
兖矿榆林	120 万吨	煤	甲醇装置7月3日开始检修，预计10天	1万吨
凯越煤化	70 万吨	煤	甲醇装置7月3日好事检修12-15天	0.84万吨

上海华谊	100 万吨	煤	65万吨甲醇装置6月24日开始检修，计划20天	1. 4万吨
明水大化	60 万吨	煤	甲醇装置6月24日开始检修，计划检修20天	1. 4万吨
奥维乾元	30 万吨	煤	甲醇装置6月22日开始检修，恢复时间待定	0. 16万吨
西北能源	30 万吨	煤	甲醇装置于6月10日开始检修20天	0. 7万吨
合计				6. 72万吨

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
德国	Shell	40 万吨	目前装置运行负荷不高
俄罗斯	Tomsk	100 万吨	目前装置开工负荷偏低
俄罗斯	Metafrax	120 万吨	目前装置停车检修中，计划停车检修2个月
马来西亚	Petronas	2#242 万吨	目前2#装置仍在停车重，计划下周重启
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6月底附近重启恢复
美国	Natagasoline	175 万吨	近期装置恢复满负荷运转
美国	Koch	170 万吨	目前装置恢复满负荷运转
伊朗	ZPC	2#330 万吨	一套加互踩你装置停车检修，计划检修10天
伊朗	Kaveh	230 万吨	装置停车检修中，停车周期待定

三、总结及展望

本周甲醇先跌后涨，周初受原油价格大幅下跌影响，甲醇跟随化工市场情绪大幅回落，但由于成本端支撑叠加本周数据显示去库影响，甲醇价格小幅反弹。供应端方面，本周内地检修装置明显增多，甲醇装置开工率回落，供应端小幅缩减，港口端受卸货缓慢、下游固定采购以及港口货源流转内地影响，港口出现去库；需求端本周整体变化不大，烯烃需求本周小幅回落，传统需求整体偏稳，本周随着甲醇价格的大幅回落，下游采购意愿回升，但终端需求受季节性以及大环境的影响表现仍偏淡，需求端暂无明显支撑。成本端，近期电厂日耗回升，市场煤炭价格再度坚挺，成本端对于甲醇价格支撑明显。综合来看，供需端近期转为双弱，暂无明显矛盾，甲醇价格导向主要回归到成本端和市场情绪，短期预计甲醇宽幅震荡为主。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅反弹；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、修改或以其他任何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/>