



2022年8月19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

汤剑林

- 从业资格编号 F3074960
- 投资咨询编号 Z0017825

邮箱: tangjianlin@jinxinqh.com



供需双弱格局延续，甲醇弱勢震荡

内容提要

原料端: 煤炭方面，电厂日耗回升带动煤炭市场看涨情绪，叠加化工煤需求转好，煤炭价格小幅回升。原油方面，本周原油市场持续发酵伊朗核谈判的事件，叠加全球经济衰退预期对于远期需求的压制，导致原油价格本周维持弱勢震荡。

供应端: 截至8月19日，煤制甲醇装置开工负荷66.34(-1.83)%，天然气制甲醇周度开工率为52.05(-8.66)%，焦炉气制甲醇装置开工率59.92(+2.01)%，本周国内甲醇装置开工率整体回落，本周涉及检修装置共计6家，影响产量5.4万吨。

需求端: 截至8月19日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷71.73(-4.07)%；国内甲醛开工率29.99(-0.17)%，二甲醚开工率11.98(-0.47)%，国内MTBE开工率56.85(+0.13)%，国内冰醋酸开工率88.81(+4.79)%，DMF开工率64.10(+2.65)%。

库存: 截至8月18日，国内甲醇港口库存101.1(-5.9)万吨，其中江苏港口库存57.4(-2.4)万吨，浙江港口库存20.4(-3.6)万吨，广东地区甲醇库存11.38(-1.05)万吨，福建地区甲醇库存10.24(+1.34)万吨。截至8月18日，内地主产区甲醇库存57.72(-0.49)万吨，

操作建议

需求端的持续偏弱压制甲醇价格，但内地供应短端的收缩、成本端煤炭价格坚挺叠加市场对于低价甲醇接受度增加支撑价格，预计甲醇延续弱勢震荡。

风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

一、行情回顾

本周甲醇期货价格延续跌势，甲醇 2301 期货合约周线最高 2548 元/吨，最低 2393 元/吨，本周下跌 54 元/吨，跌幅 2.16%。现货方面，本周港口和内地甲醇现货价格窄幅波动，本周内蒙周度均价 2242（-21）元/吨，山东周度均价 2478（-8）元/吨；太仓周度均价 2443（-27）元/吨。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 281（+1）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 352.5（-2.5）美元/吨，本周进口甲醇现货价格相对上周整体偏稳；本周随着港口甲醇小幅回落，进口甲醇利润大幅相对上周下跌，根据数据估算截至周五中国进口甲醇利润-29（-91）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



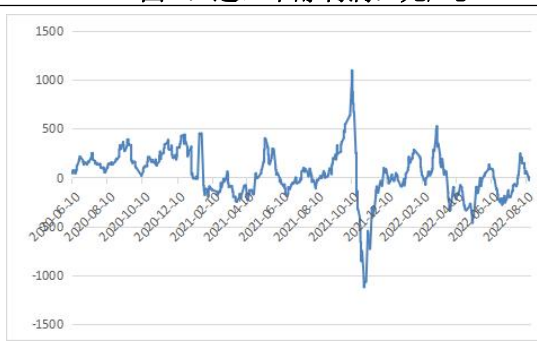
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 8 月 19 日，国内煤制甲醇含税装置成本 2520（+40）元/吨，国内煤炭价格近期止跌反弹，电煤需求大幅回升对于煤炭市场形成带动，化工煤市场小幅反弹；本周煤制甲醇装置毛利润-330（-13）元/吨，本周煤炭价格小幅回升，但甲醇价格相对偏稳导致甲醇利润回落；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 200（+31）元/吨，

本周天然气制甲醇利润小幅回升。

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

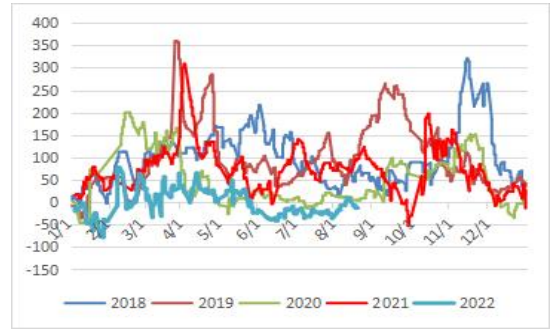
下游利润方面，由于 PP 价格的大幅回落，本周 CTO/MTO 装置利润本周大幅下跌；传统下游装置利润本周有所分化，醋酸和 MTBE 装置利润受终端市场需求影响本周继续下行，甲醛装置利润维持低位运行。

图 7：烯烃装置利润：元/吨



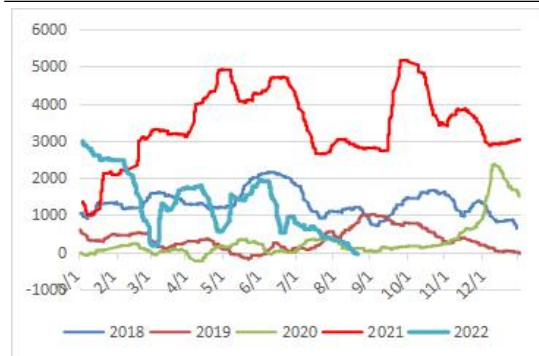
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：甲醛装置利润：元/吨



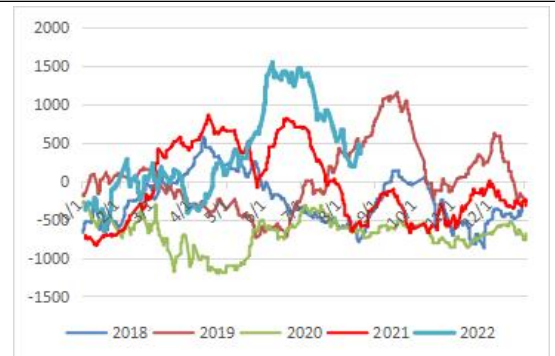
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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

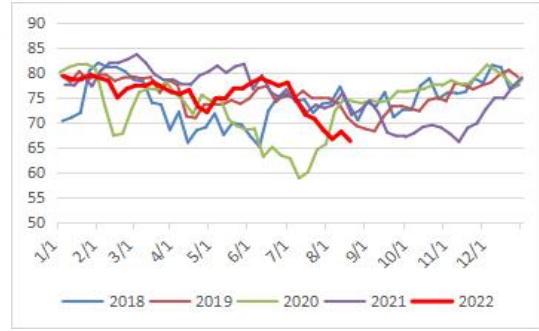


资料来源：卓创资讯，优财研究院

2、供应端：截至 8 月 19 日，煤制甲醇装置开工负荷 66.34 (-1.83) %，天然气制甲醇周度开工率为 52.05 (-8.66) %，焦炉气制甲醇装置开工率 59.92 (+2.01) %，本周国内甲

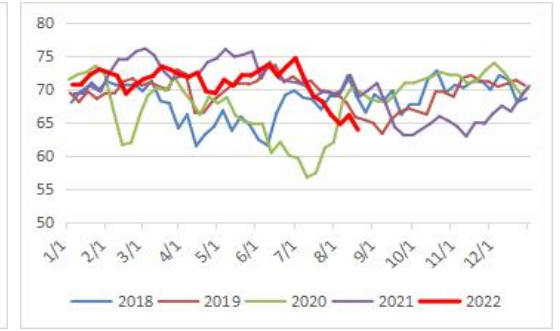
醇装置开工率整体回落，由于四川限电的影响天然气制甲醇装置开工率大幅回落，本周新增检修装置有重庆卡贝乐、达钢，前期检修装置中，世林化工、和宁化学、鄂能化、中新化工、奥维乾元等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 6 家，影响产量 5.4 万吨。进口方面，下周主港到货预计在 22.91 万吨附近，下周刚需适量入市补货，预计下周沿海主港库存或将下降。

图 11：国内煤制甲醇开工率：%



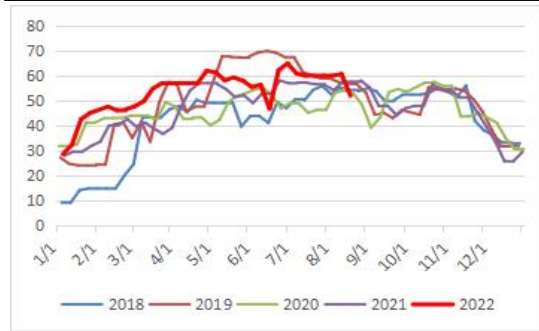
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：中国主要企业甲醇装置开工率：%



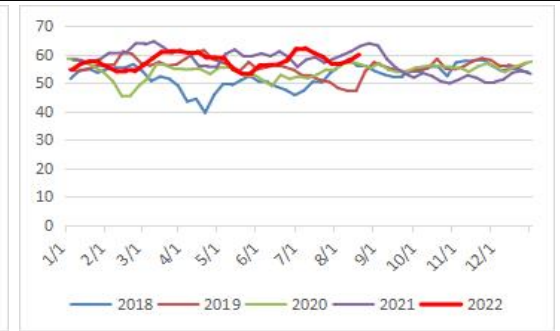
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：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 14：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

3、需求端：截至 8 月 19 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 71.73（-4.07）%；国内甲醛开工率 29.99（-0.17）%，二甲醚开工率 11.98（-0.47）%，国内 MTBE 开工率 56.85（+0.13）%，国内冰醋酸开工率 88.81（+4.79）%，DMF 开工率 64.10（+2.65）%。

烯烃方面，内蒙古、山东部分烯烃装置降负以及浙江部分装置停车，国内 CTO/MTO 装置整体开工下滑；甲醛行业样本开工负荷小幅回落，山东、河北、河南、陕西及华南个别装置运行负荷仍不高，淄博德巨宣城装置停车，另有部分装置负荷小幅调整；二甲醚周内部分装置延续低负荷运行，周内丹峰、首创、永煤、贵州天福、河南开祥等装置仍处停车状态，部分装置延续低负荷运行；本周期内国内地炼样本 MTBE 企业装置开工率窄幅波动，期初山东成泰新材料 MTBE 装置恢复正常生产，带动 MTBE 整体开工负荷小幅上涨；不过周山东中浩建

的 MTBE 装置停工检修，MTBE 整体开工负荷再度下行；醋酸方面，周内虽然天津渤化永利装置仍处于停车状态，周中华谊三地装置又均有降负，河南顺达装置恢复正常后也再次降低负荷，但江苏索普装置恢复正常运行，其他多数企业也保持正常生产，因此行业开工较上周有所提升。本周 DMF 开工负荷 64.1%，较上周上涨 2.65 个百分点。本周安阳九天仍旧停车检修，骏化装置重启，整体开工负荷窄幅提升。

图 15: 煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



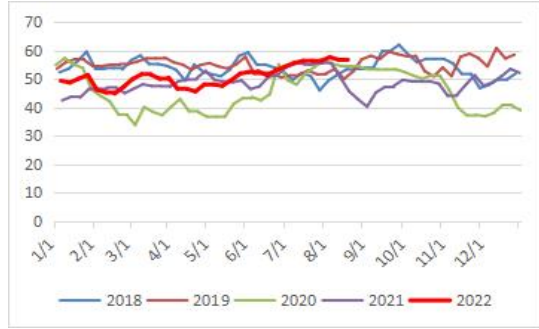
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16: 甲醛开工率：%



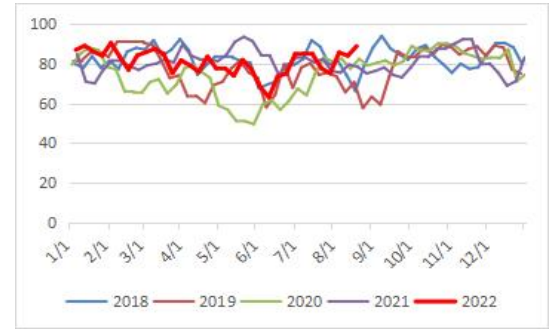
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17: MTBE 开工率：%



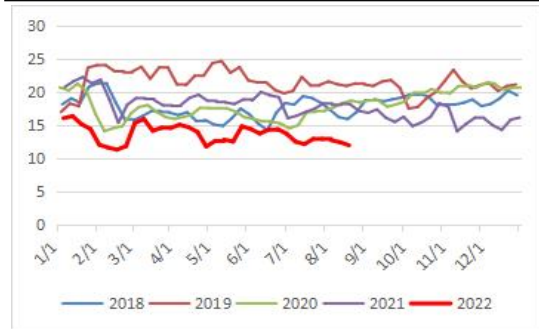
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 18: 醋酸开工率：%



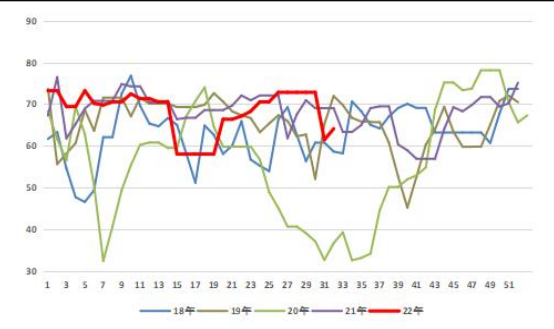
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 19: 二甲醚开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 20: DMF 开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、**库存**：本周港口和内地企业甲醇库存均出现回落。截至 8 月 18 日，国内甲醇港口库存 101.1（-5.9）万吨，其中江苏港口库存 57.4（-2.4）万吨，浙江港口库存 20.4（-3.6）万吨，广东地区甲醇库存 11.38（-1.05）万吨，福建地区甲醇库存 10.24（+1.34）万吨。

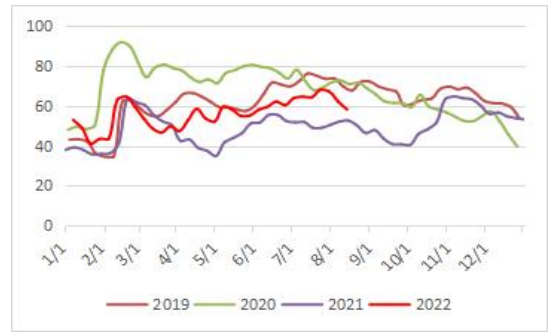
本周太仓日均提货量 2392-4235 吨，本周随着甲醇价格的大幅回落，下游市场对于低价甲醇接受度明显增加，本周日均提货量大幅回升。截至 8 月 18 日，内地主产区甲醇库存 57.72（-0.49）万吨，尽管需求端表现偏弱，但随着供应端再度缩减，叠加下游对于低价接受度回升，本周内地小幅去库。本周港口和内地甲醇库存均表选去库，主要由于供应端的缩量影响，叠加下游对于低价甲醇接受度回升，但当前烯烃装置本周继续降负且传统下游装置开工率维持偏弱，整体需求端仍呈现低迷。

图 21：港口库存：千吨



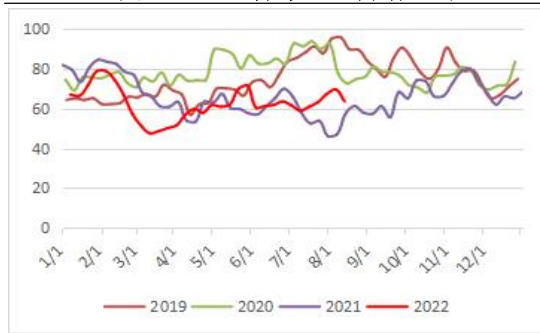
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 22：主产区样本企业库存：千吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 23：MTO 样本企业库存：千吨



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
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	2.38 万吨
世林化工	30 万吨	煤	甲醇装置重启，预计本周末产出产品	0.7 万吨
重庆卡贝乐	85 万吨	天然气	甲醇装置于 8 月 14 日检修，计划停车 15 天	1.1 万吨
宁夏和宁	30 万吨	煤	甲醇装置与 8 月 2 日开始检修，计划检修 50 天	0.24 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	0.56 万吨
达钢	40 万吨	焦炉气天然气	焦化甲醇装置 8 月 14 日停车，恢复时间待定	0.1 万吨
合计				5.4 万吨

(2) 国内装置动态

国家	公司	产能	装置动态
埃及	Methanex	130 万吨	目前停车检修中
俄罗斯	Tomsk	100 万吨	目前装置开工负荷偏低
俄罗斯	Metafrax	120 万吨	目前装置运行负荷不高
马来西亚	Petronas	2#242 万吨	2#装置开工负荷不高, 1#保持稳定运行中
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
美国	OCIBeaumont	2#93 万吨	目前甲醇装置开工负荷不高
挪威	Statoli	90 万吨	目前装置运行负荷偏低
伊朗	Majan Pc	165 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Kaveh	230 万吨	目前装置停车检修中, 近期装港排库中
伊朗	Bushehr	165 万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Kaveh	230 万吨	目前装置仍在停车检修中, 重启待定
伊朗	Kimiya Pars	165 万吨	目前装置运行负荷不高, 计划近期停车检修
伊朗	Sabalan PC	165 万吨	目前装置停车检修中

三、总结及展望

本周甲醇期现货价格延续弱势震荡，需求端偏弱仍持续压制甲醇市场，但供应端缩减叠加成本端煤炭价格的支撑也限制甲醇下方空间。供应方面，本周内地甲醇开工率继续回落，内地供应再度压缩，煤制甲醇装置开工率维持负值也压制企业生产意愿；值得注意的是本周进口甲醇利润再度压缩，关注后续对于进口端的影响。需求方面，本周烯烃装置开工率再度大幅回落，烯烃利润的偏低导致企业开工意愿下降，而传统需求仍表现不温不火，整体需求仍表现弱势。成本方面，电厂煤炭日耗受用电高峰影响回升，也带动煤炭市场情绪，本周煤制甲醇成本小幅回升。综合来看，甲醇供需端仍表现偏弱，主要表现在烯烃需求上，这压制甲醇价格，但成本端煤炭价格坚挺对于甲醇有所支撑，预计甲醇维持弱势震荡格局。

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/>