



2021年3月5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

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

汤剑林

从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com

原油继续走高，甲醇高位震荡

内容提要

本周甲醇价格先跌后涨，上周五夜盘受内蒙能耗双控政策影响，甲醇期货主力合约价格大幅飙升，但随后几个交易日震荡下行，而随着周四晚间 OPEC+会议落地，原油大幅飙涨，甲醇受影响跟随上行。从现货市场来看，虽然当前下游需求相对节前有所恢复，但整体对于高价仍有抵触；内地库存仍在小幅累积，港口库存虽然大幅下降但由于伊朗高开工背景下后期仍有增加预期。虽然 3、4 月国内甲醇装置检修预期助推价格，但上方空间有限，且市场也基本反应一部分预期，在此背景下，我们认为短期原油推涨、政策影响都只会是短期因素，后续随着国内气制甲醇装置复产、新产能投放以及伊朗进口货源增加影响，甲醇仍会回归自身基本面驱动逻辑中，甲醇上方空间谨慎对待。

操作建议

短期原油上涨对甲醇存在带动，甲醇高位震荡；中线可逢高布局空单。

风险提示

原油价格继续飙涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

本周甲醇期货主力整体大幅走高，甲醇 2105 期货合约周线最高 2553，最低 2446，本周上涨 99，涨幅+4%。现货方面，内地和港口甲醇价格稳中向上走势。上周五内蒙能耗双控政策影响下甲醇大幅做高，而后震荡下行，周四随着 OPEC+会议导致原油价格大幅上涨，甲醇再次做强。现货方面，本周内地现货小幅上涨，内蒙古均价在 1824 元/吨，环比上涨 2.18%，山东均价在 2236 元/吨，环比上涨 2.02%，华东本周均价在 2479 元/吨，环比上涨 3.13%，华南均价在 2515 元/吨，环比上涨 3.29%。外盘价格方面，本周外盘价格推涨，少数远月到港非伊货源报盘 340 美元/吨。

图 1：甲醇期货主力合约走势

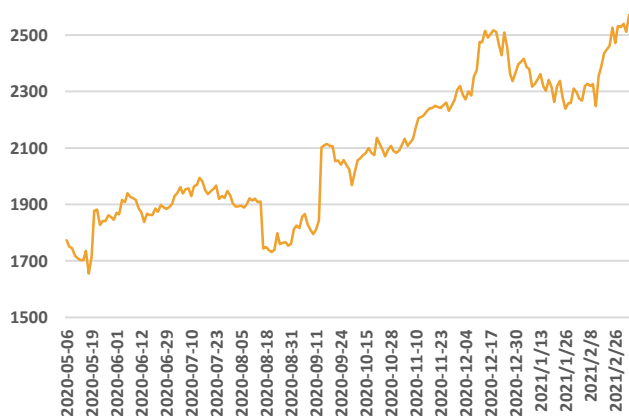


图 2：现货甲醇价格



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

二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 3 月 5 日，国内煤制甲醇成本 1550 元/吨，相对上周上涨 10 元/吨，毛利润 295 元/吨，相对上周上涨 60 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 220 元/吨，相对上周上涨 115 元/吨。

图 3：煤制甲醇现金流

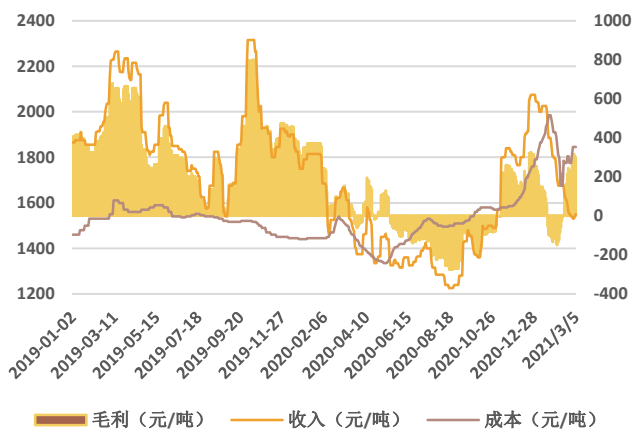
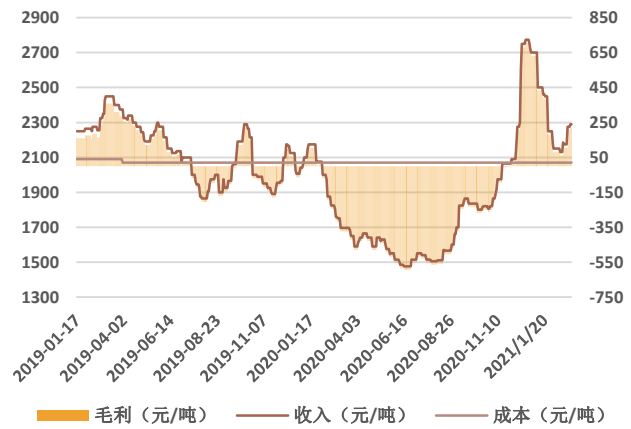


图 4：天然气制甲醇现金流



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

2、**库存**：港口去库，内地延续累库。截至 3 月 4 日，江苏甲醇库存 54 万吨，较上周下降 3.85 万吨；浙江港口库存 21.8 万吨，较上周下降 3.5 万吨；广东地区甲醇库存 10.2 万吨，较上周减少 0.7 万吨；福建地区甲醇库存 5.12 万吨，较上周增加 0.3 万吨。截至 3 月 4 日，内地主产区甲醇库存天数 10.49 天，较上周增加 0.27 天，下游需求并未完全恢复背景下，内地延续累库。

图 5：港口库存 (千吨)

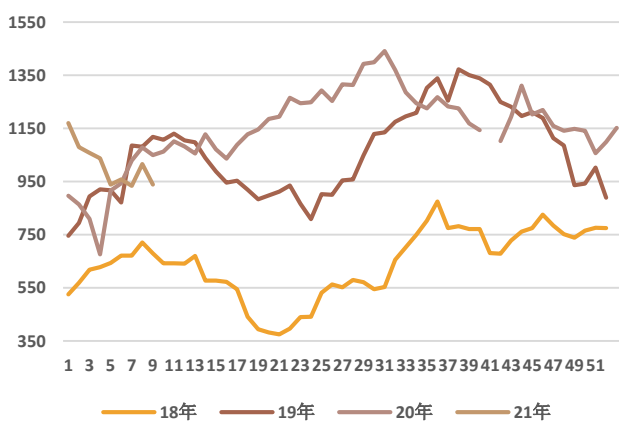
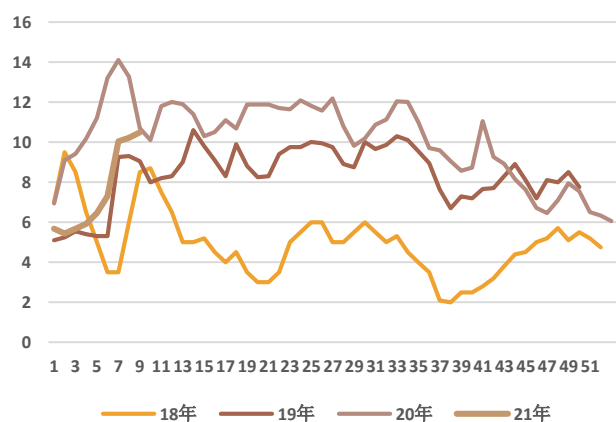


图 6：主产区样本企业库存天数 (天)



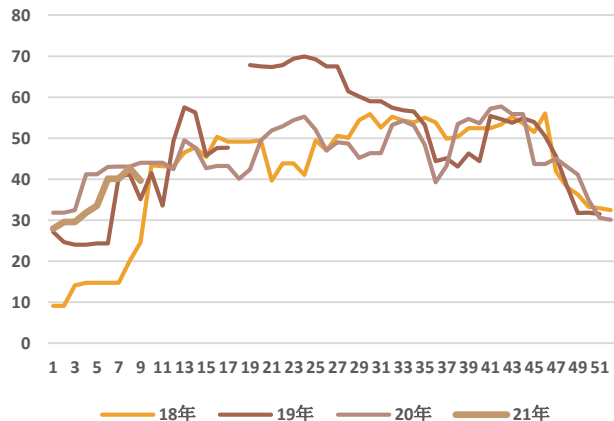
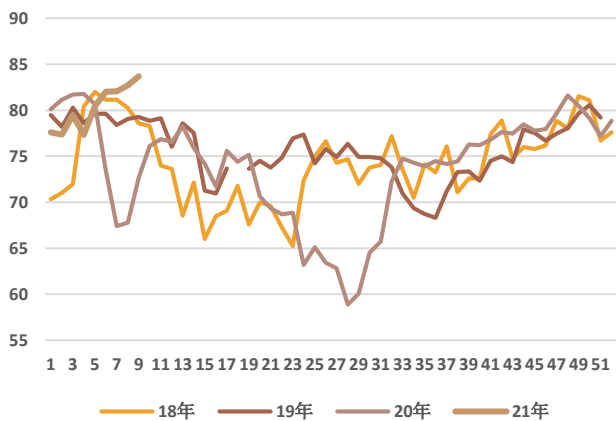
资料来源：卓创资讯，优财研究院

资料来源：卓创资讯，优财研究院

3、供应端：截至3月4日，本周煤制甲醇周度开工率83.71%，相对上周上升1%。天然气制甲醇周度开工率为42.66%，较上周下降1.99%。

图 7：国内煤制甲醇开工率（%）

图 8：国内天然气制甲醇开工率（%）

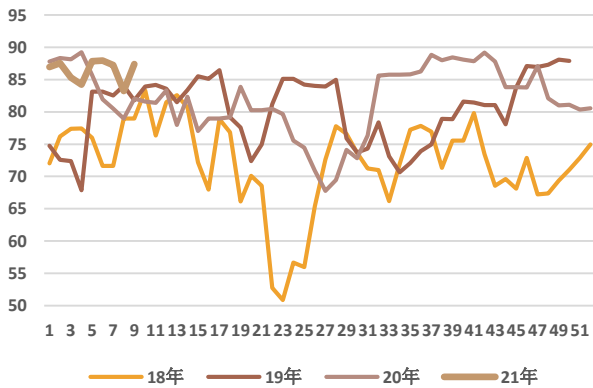


资料来源：卓创资讯，优财研究院

资料来源：卓创资讯，优财研究院

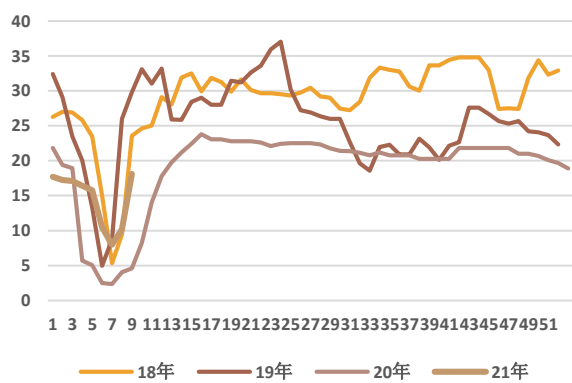
4、需求：截至3月4日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在87.36%，相对上周上涨4.13%；国内甲醛开工率18.11%，相对上周上涨7.92%；国内MTBE开工率46.61%，相对上周上涨1.6%；国内冰醋酸开工率79.17%，相对上周上涨2.34%；二甲醚开工率19.1%，相对上周上升0.99%；DMF开工率74.25%，较上周下降0.55%。

图 9：煤制（甲醇）制烯烃开工率



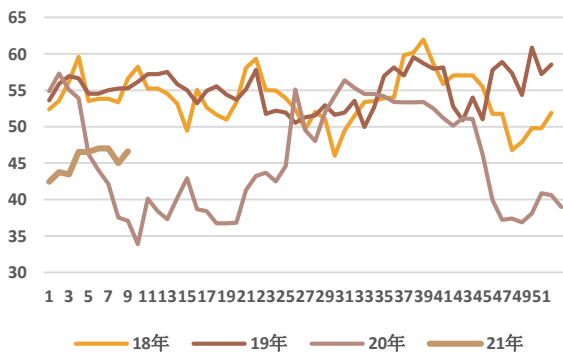
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：甲醛开工率



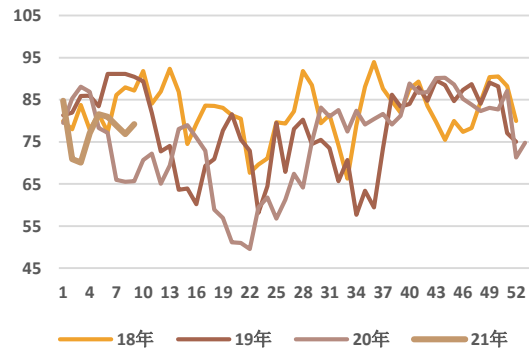
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：MTBE 开工率



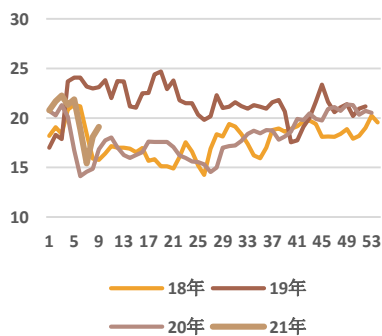
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：醋酸开工率



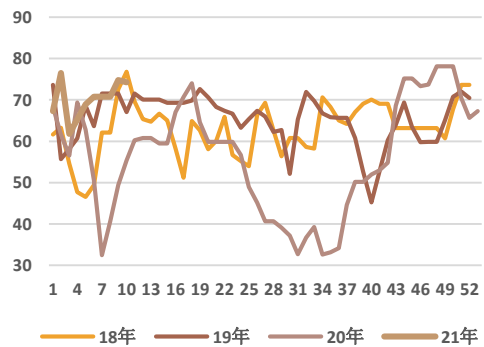
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

5、进口：不完全统计，预计3月5到3月21日沿海地区预计到港在53.95万-55万吨，其中江苏预估进口船货到港量在27.85万-28万吨，华南预估在6.4万-7万吨，浙江预估在19.7万-20万吨。当前伊朗开工偏高背景下，伊朗至中国进口量将继续回升。

6、国内主要企业近期检修与投产情况

国内主要企业近期检修与投产情况

地区	厂家	产能	原料	装置动态
西北	青海桂鲁	80万吨	天然气	甲醇装置停车中，恢复时间待定
	青海中浩	60万吨	天然气	甲醇装置停车中，计划3月15日重启
	新奥达旗	120万吨	煤	目前降负运行，2期计划3月8日检修22天
	内蒙古荣信	180万吨	煤	计划3月中旬逐步检修
	陕西黄陵	30万吨	焦炉气	甲醇装置计划3月分检修，时间待定
	苏格里	35万吨	天然气	甲醇装置目前停车中，恢复时间待定
	内蒙古东华	60万吨	煤	计划3月18日开始检修25-30天
华北	山西同煤	60万吨	煤	2月26日开始停车检修，计划检修30天
	山西华昱	90万吨	煤	甲醇装置计划4月份检修
华东	兖矿国充	67万吨	煤	2月19日开始降负运行
	新泰正大	25万吨	焦炉气	甲醇装置2月26日恢复正常运行

华中	豫北化工	45 万吨	煤	15万吨/年装置11月28日停车，恢复待定
西南	中海建滔	140 万吨	天然气	60万吨甲醇装置2月25日检修计划45天
东北	大庆油田	20 万吨	天然气	甲醇装置逐步恢复中，计划下周出产产品

数据来源：卓创资讯，优财研究院

三、总结及展望

本周甲醇价格先跌后涨，上周五夜盘受内蒙能耗双控政策影响，甲醇期货主力合约价格大幅飙升，但随后几个交易日震荡下行，而随着周四晚间 OPEC+会议落地，原油大幅飙涨，甲醇受影响跟随上行。从现货市场来看，虽然当前下游需求相对节前有所恢复，但整体对于高价仍有抵触；内地库存仍在小幅累积，港口库存虽然大幅下降但由于伊朗高开工背景下后期仍有增加预期。虽然 3、4 月国内甲醇装置检修预期助推价格，但上方空间有限，且市场也基本反应一部分预期，在此背景下，我们认为短期原油推涨、政策影响都只会是短期因素，后续随着国内气制甲醇装置复产、新产能投放以及伊朗进口货源增加影响，甲醇仍会回归自身基本面驱动逻辑中，因此甲醇上方空间谨慎对待。

风险提示：原油价格继续飙涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 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，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！