



2021年4月2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

供应回升预期，上方空间有限

内容提要

本周国内甲醇市场稳中向上运行，主要驱动逻辑在于前期国内甲醇装置的检修导致国内甲醇供应缩减，叠加下游需求逐渐恢复带动需求上涨。从本周数据来看，由于前期检修的煤制和气制甲醇装置近期逐渐复产，本周国内煤制甲醇和气制甲醇开工负荷基本企稳止跌，其中气制甲醇开工明显上行，下游需求开工整体维持稳定，而进口方面暂未完全恢复，导致港口库存延续小幅去库。下周来看，前期检修装置重启仍在进行，甲醇装置综合开工负荷将缓慢提升，而进口完全恢复预计推迟至4月中旬，因此中线压力仍较大。05合约临近换月，预计上下空间均有限，09合约2400上方逢机布局空单。

操作建议

短期边际改善背景下甲醇震荡偏强运行，但中线压力仍较大，05合约临近换月上下空间有限，09合约2400上方逢机布局空单。

风险提示

原油价格大幅上涨；国内气制产能复产不及预期；伊朗装置检修

一、行情回顾

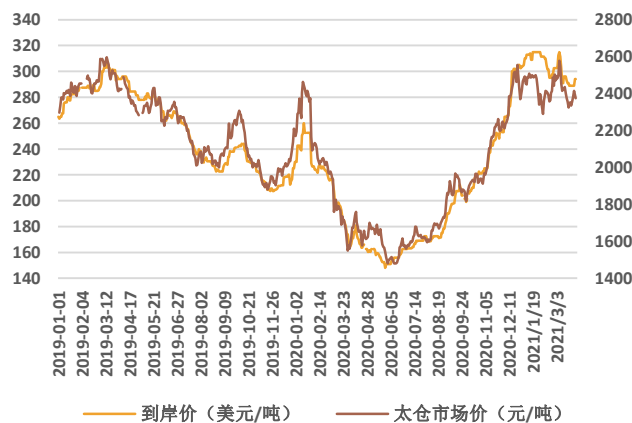
本周甲醇期货主力小幅上涨，甲醇 2105 期货合约周线最高 2443，最低 2351，本周上涨 41，涨幅+1.77%。现货方面，本周内地甲醇现货价格震荡上行，港口价格先涨后跌，内蒙古本周均价在 1978 元/吨，环比上涨 4.38%，山东均价在 2322 元/吨，环比上涨 3.06%，江苏本周均价在 2384 元/吨，环比上涨 2.08%，华南均价在 2468 元/吨，环比上涨 1.23%。外盘方面，本周外盘甲醇市场低价惜售，高端价格上移，远月到港非伊船货依然有限。

图 1：甲醇期货主力合约走势



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：现货甲醇价格

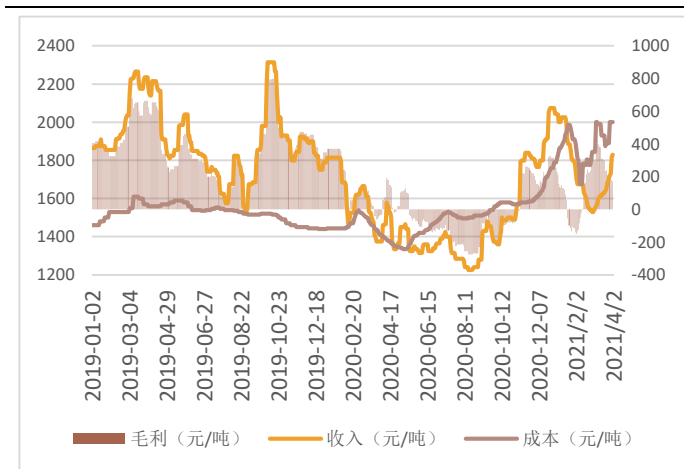


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

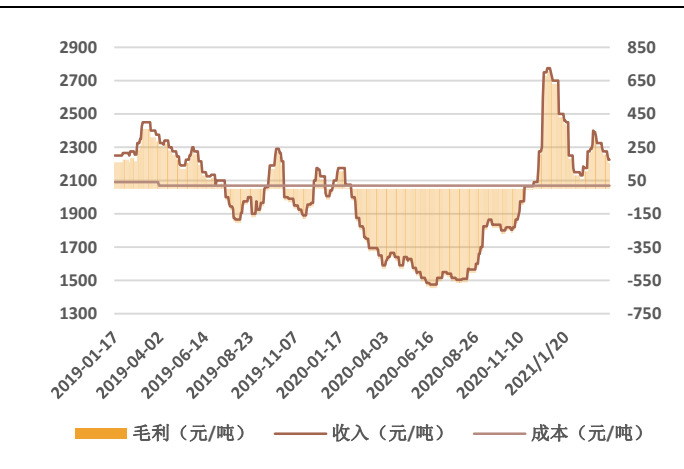
1、现金流：截至 4 月 1 日，国内煤制甲醇成本 1830 元/吨，相对上周上涨 120 元/吨，毛利润 170 元/吨，相对上周下降 10 元/吨；国内天然气制甲醇成本 2070 元/吨，相对上周保持稳定，毛利润 155 元/吨，相对上周下降 50 元/吨。

图 3: 煤制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

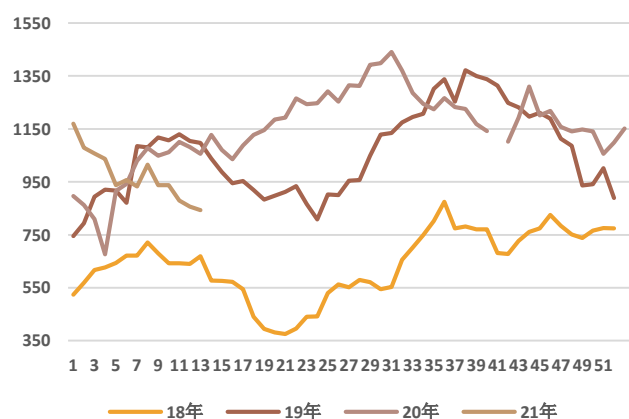
图 4: 天然气制甲醇现金流



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

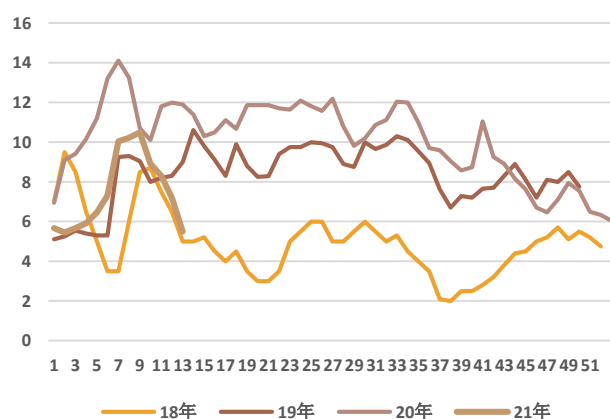
2、库存: 港口和内地延续小幅去库。截至 4 月 1 日, 江苏甲醇库存 47.15 万吨, 较上周下降 1.9 万吨; 浙江港口库存 22.9 万吨, 较上周增加 1.3 万吨; 广东地区甲醇库存 8.3 万吨, 较上周增加 0.4 万吨; 福建地区甲醇库存 3.6 万吨, 较上周减少 1.2 万吨。截至 4 月 1 日, 内地主产区甲醇库存天数 5.5 天, 较上周减少 1.7 天, 随着下游复工逐渐进行, 内地产区延续去库。

图 5: 港口库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

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

3、供应端：截至4月1日，本周煤制甲醇周度开工率 78.72%，相对上周上涨 0.09%。

天然气制甲醇周度开工率为 39.13%，较上周上涨 2.41%。

图 7：国内煤制甲醇开工率（%）

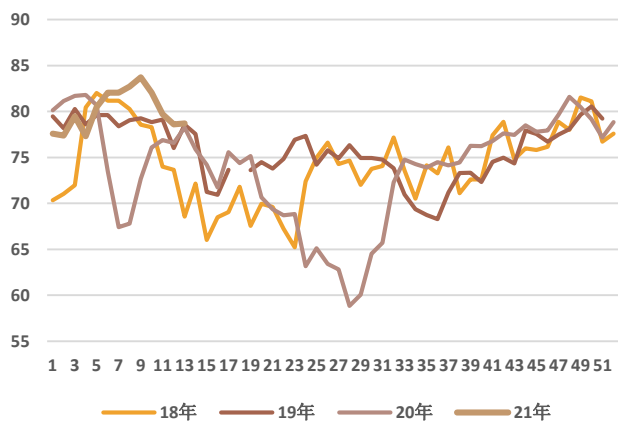
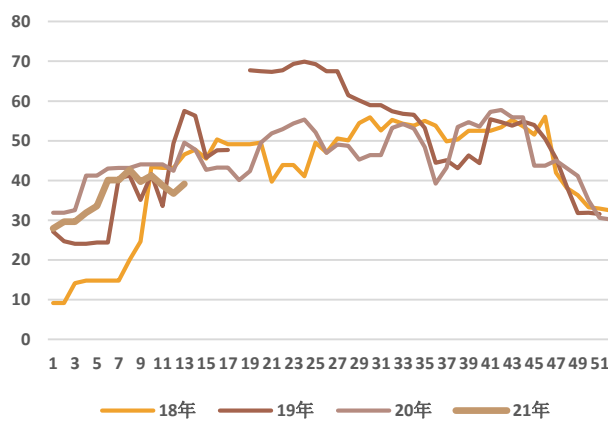


图 8：国内天然气制甲醇开工率（%）



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4月1日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 89.16%，相对上周持稳；国内甲醛开工率 25.63%，相对上周上涨 0.3%；国内 MTBE 开工率 47.3%，相对上周下降 0.15%；国内冰醋酸开工率 89.62%，相对上周下降 9.02%；二甲醚开工率 17.93%，相对上周下降 0.09%；DMF 开工率 70.4%，较上周持稳。

图 9：煤制（甲醇）制烯烃开工率

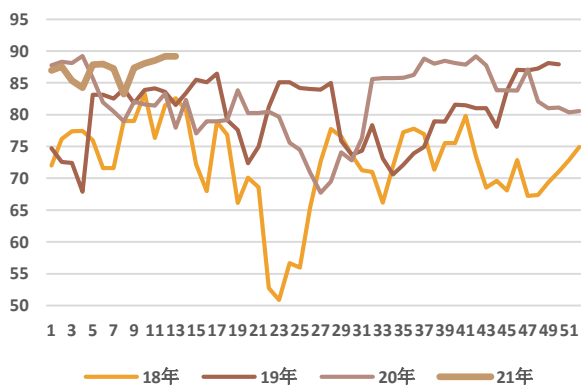
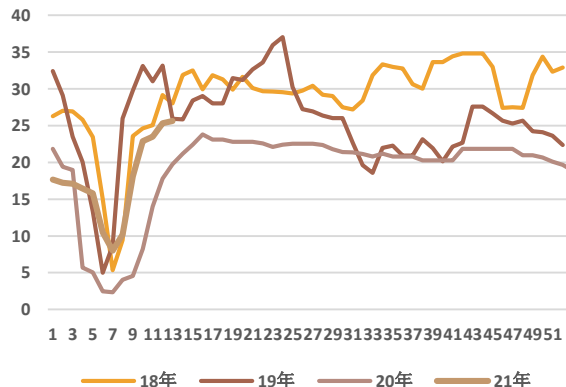


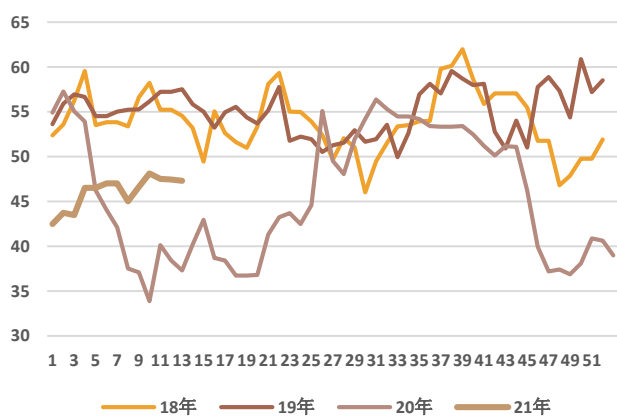
图 10：甲醛开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

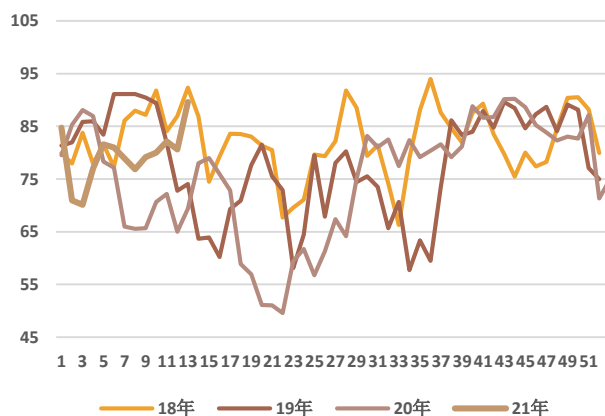
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11: MTBE 开工率



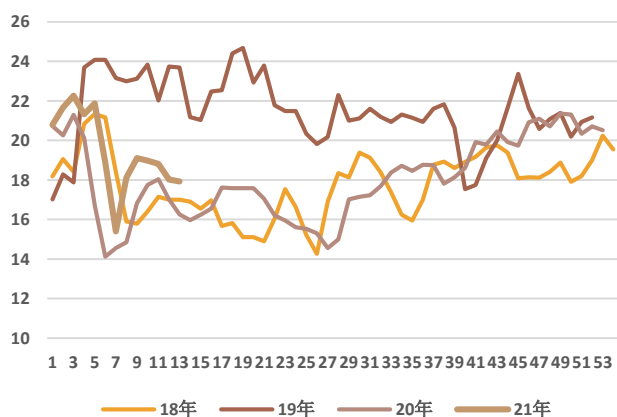
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12: 醋酸开工率



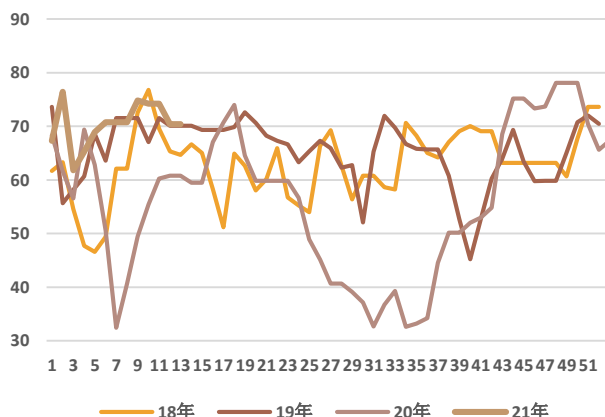
资料来源：卓创资讯，优财研究院

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 4 月 2 日到 4 月 18 日沿海地区预计到港在 60.95 万-61 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 32.1 万-33 万吨，华南预估在 6.4 万-7 万吨，浙江预估在 22.45 万-23 万吨，其中沿海公共仓储进口船货到港量相对有限，重要下游工厂进口船货到港量明显增多。

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	甲醇装置预计4月初出产产品
	新奥达旗	120万吨	煤	2期检修计划3月30日恢复
	内蒙古荣信	180万吨	煤	一套甲醇装置3月21日停车检修，一套低负荷
	内蒙古博源	100万吨	天然气	60万吨甲醇装置计划4月初恢复
	内蒙古东华	60万吨	煤	一套甲醇装置3月18日停车检修25-30天
	神木化学	60万吨	煤	甲醇装置计划4月中下旬检修
	宁夏宝丰	390万吨	煤+焦炉气	目前运行正常，部分甲醇后期存检修计划
	苏里格	35万吨	天然气	目前装置仍在停车中，恢复时间待定
华北	山西同煤	60万吨	煤	甲醇装置3月25日点火，月底出产产品
	晋煤天溪	30万吨	煤	甲醇装置3月16日停车检修，计划检修20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
	上海华谊	100万吨	煤	甲醇装置计划5月检修
	沂州焦化	30万吨	焦炉气	甲醇装置计划4月检修
华中	鹤壁煤化工	60万吨	煤	3月22日产出产品，目前运行正常
	中新化工	35万吨	煤	甲醇装置3月22日停车，预计检修15天

	豫北化工	45 万吨	煤	15万吨/年装置11月28日停车，恢复待定
华南	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
西南	重庆川维	77 万吨	天然气	甲醇装置计划近期检修，计划检修20天

数据来源：卓创资讯，优财研究院

三、总结及展望

本周国内甲醇市场稳中向上运行，主要驱动逻辑在于前期国内甲醇装置的检修导致国内甲醇供应缩减，叠加下游需求逐渐恢复带动需求上涨。从本周数据来看，由于前期检修的煤制和气制甲醇装置近期逐渐复产，本周国内煤制甲醇和气制甲醇开工负荷基本企稳止跌，其中气制甲醇开工明显上行，下游需求开工整体维持稳定，而进口方面暂未完全恢复，导致港口库存延续小幅去库。下周来看，前期检修装置重启仍在进行，甲醇装置综合开工负荷将缓慢提升，而进口完全恢复预计推迟至4月中旬，因此中线压力仍较大。05合约临近换月，预计上下空间均有限，09合约2400上方可逢机布局空单。

风险提示：原油价格大幅上涨；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！