



2022年12月9日

现实预期的博弈，关注套利机会

内容提要

原料端：煤炭方面，本周国内煤炭市场情绪回升，产地方面多以兑现长协用户需求为主，执行中长期合同合理价格；市场煤价格表现偏强，供应端的缩减以及需求季节性回升推升市场情绪。原油方面，近期原油价格大幅回落，此前炒作 OPEC+减产以及 G7 成员国设定俄罗斯原油价格上限逻辑告一段落，近期的下跌主要来自于需求转弱预期兑现。

供应端：截至 12 月 9 日，煤制甲醇装置开工负荷 76.84 (-0.06) %，天然气制甲醇周度开工率为 43.77 (-3.15) %，焦炉气制甲醇装置开工率 59.39 (-0.08) %，本周暂无新增检修装置，前期检修装置中，山西悦安达、鹤壁煤化工、中新化工、青海中浩、内蒙古博源、大土河、奥维乾元装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计 7 家，影响产量 5.95 万吨。

需求端：截至 12 月 9 日，国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 74.47(-3.04)%；国内甲醛开工率 30.16 (-1.6) %，二甲醚开工率 11.46 (0) %，国内 MTBE 开工率 47.9 (-1.64) %，国内冰醋酸开工率 68.24 (-6.74) %，DMF 开工率 72.8 (0) %。

库存：截至 12 月 9 日，国内甲醇港口库存 57.8 (-3.1) 万吨，江苏港口库存 30.2 (-1) 万吨，浙江港口库存 15.7 (-1.4) 万吨。内地主要企业甲醇库存 74.26 (+0.25) 万吨。

操作建议

港口累库预期导致近期甲醇价格大幅回落，而内地供应高位也压制价格，但宏观预期转好刺激远期需求预期，继续关注 1-5 合约的反套，但需要关注海外天然气装置检修的消息，这或成为近月合约多头推升价格的筹码，单边谨慎偏空。

风险提示

原油和煤炭价格大幅反弹；宏观政策变化

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



一、期现价格

图 1：甲醇期货主力合约：元/吨



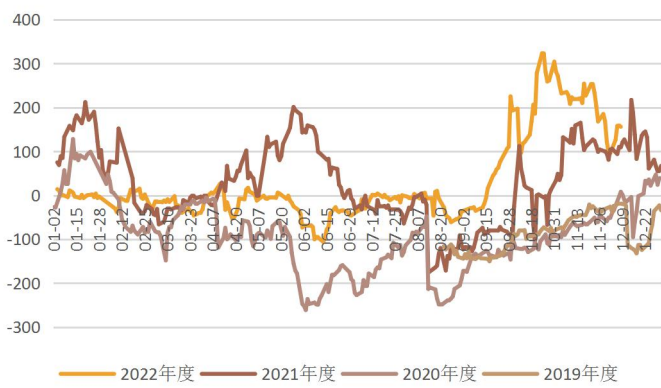
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 2：内地甲醇现货价格：元/吨



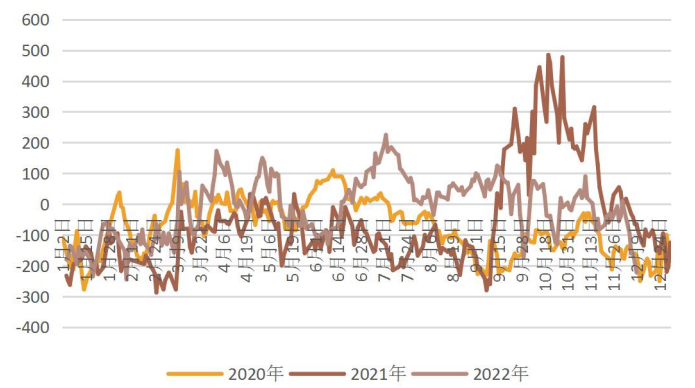
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：太仓现货-主力基差：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 4：太仓-山东现货价差：元/吨



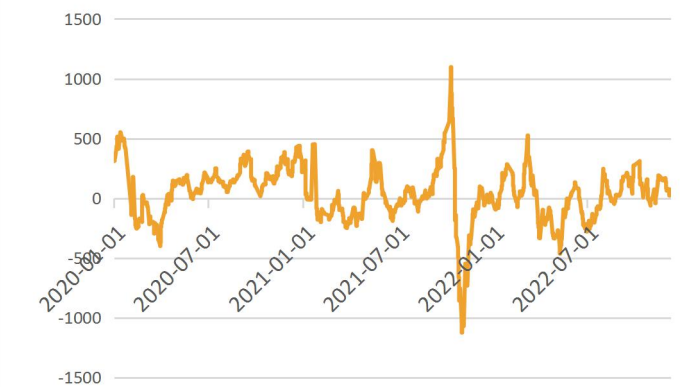
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 5：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 6：进口甲醇利润：元/吨

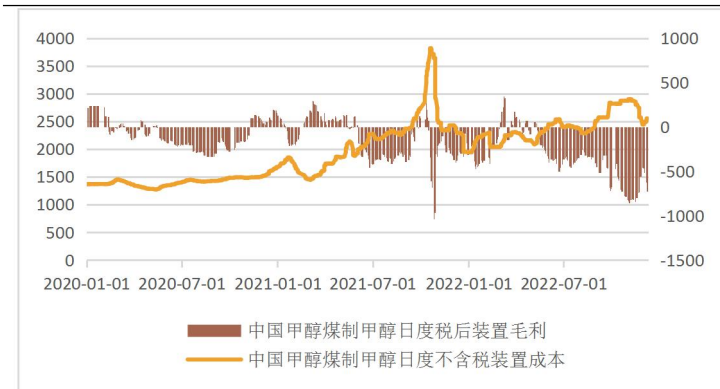


资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

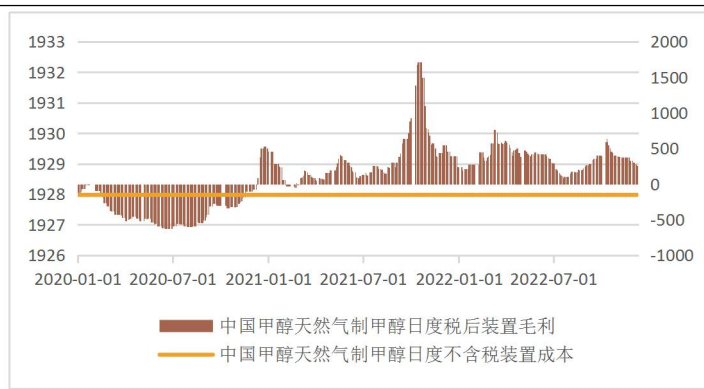
1、现金流：

图 7：煤制甲醇现金流：元/吨



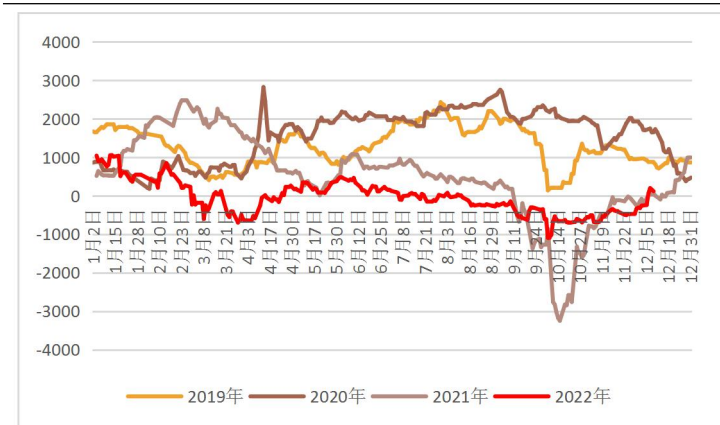
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：天然气制甲醇现金流：元/吨



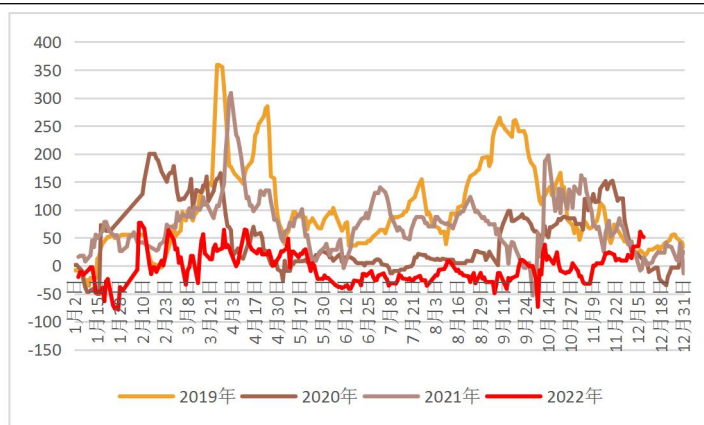
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 9：MTO 装置利润：元/吨



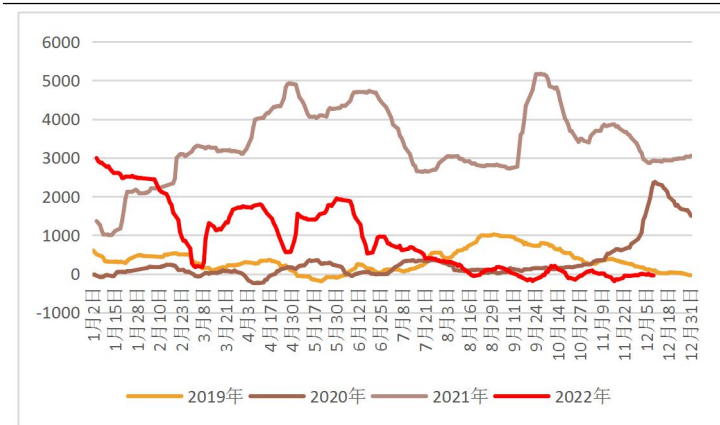
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：甲醛装置利润：元/吨



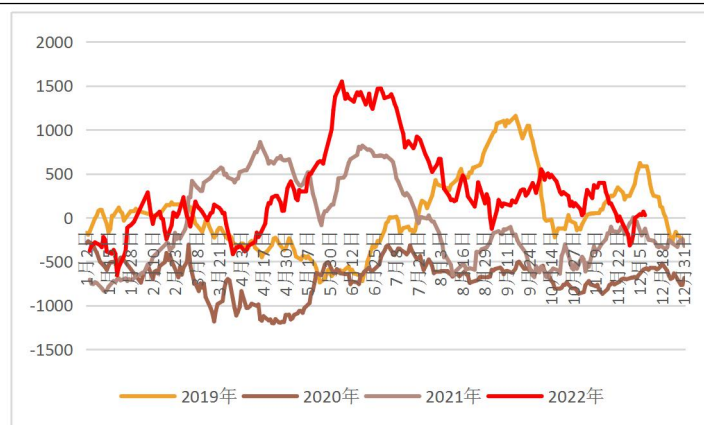
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：醋酸装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

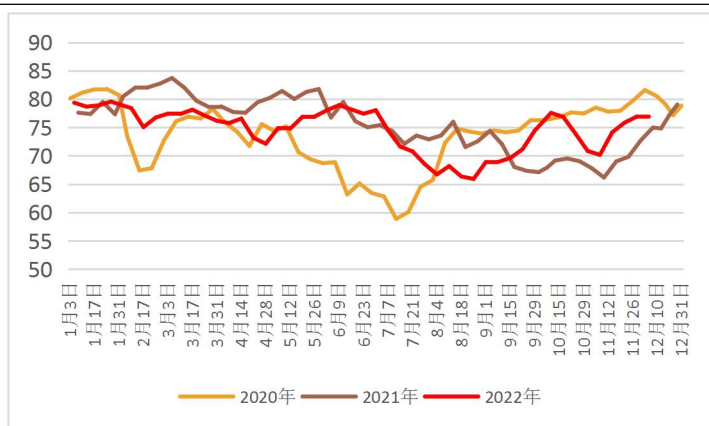
图 12：MTBE 装置利润：元/吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

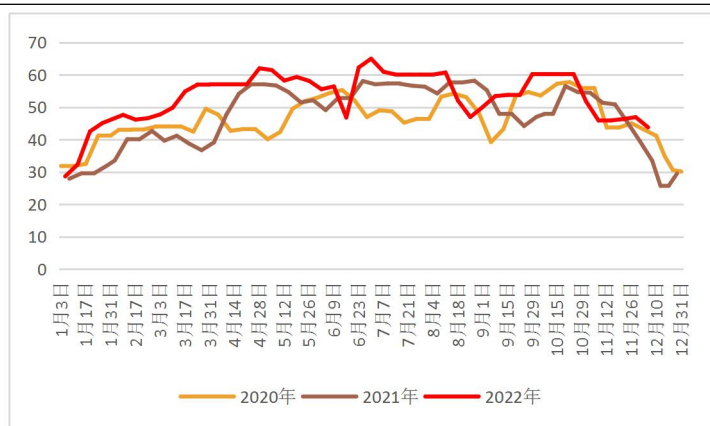
2、供应端：

图 13：国内煤制甲醇开工率：%



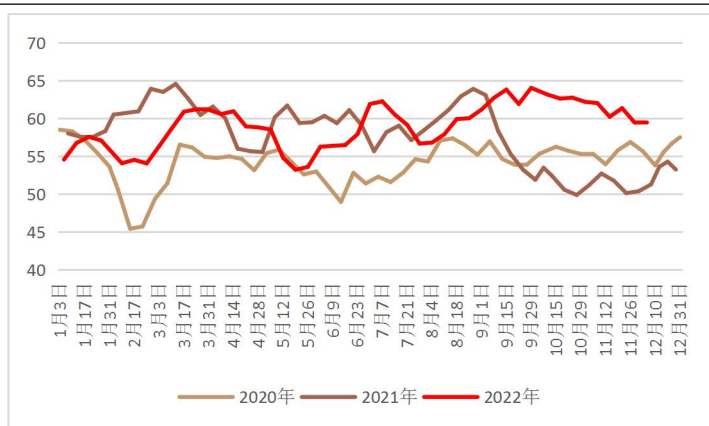
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：国内天然气制甲醇装置开工率：%



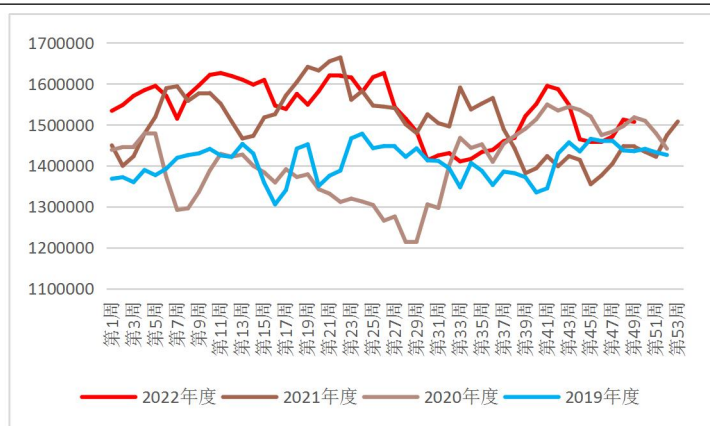
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 15：国内焦炉气制甲醇装置开工率：%



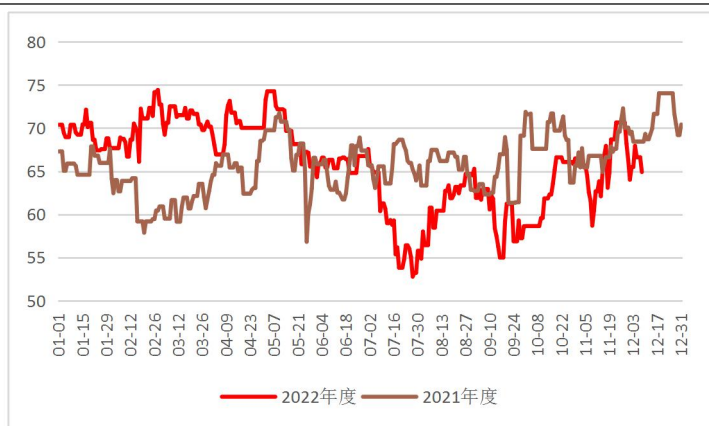
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 16：中国甲醇周度产量：吨



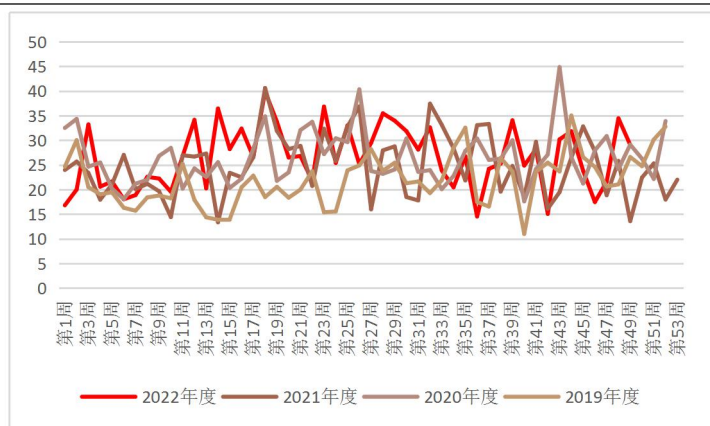
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 17：海外甲醇装置开工率：%



资料来源：卓创资讯，优财研究院

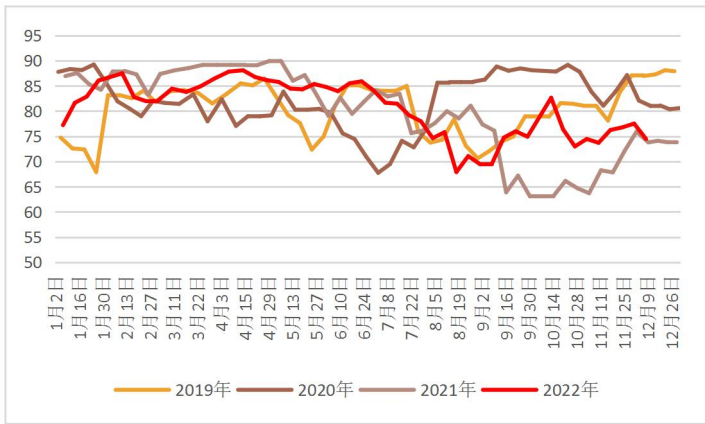
图 18：甲醇周度到港量：万吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

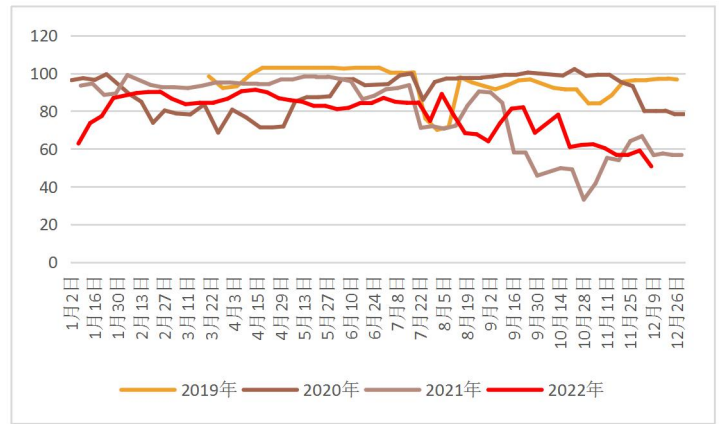
3、需求端：

图 19：煤制（甲醇）制烯烃开工率：%



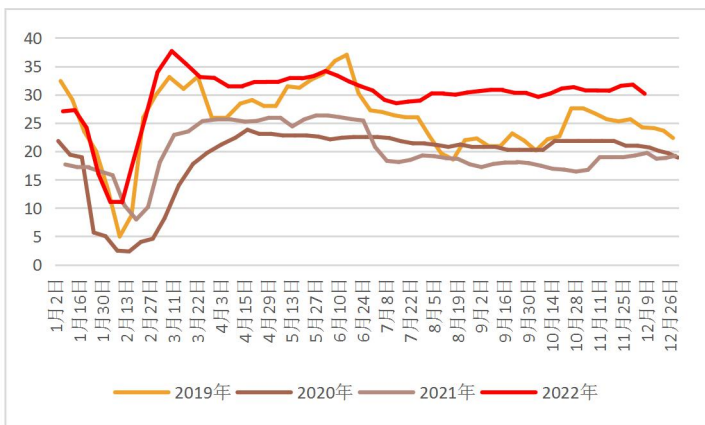
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 20：外采甲醇制烯烃装置开工率：%



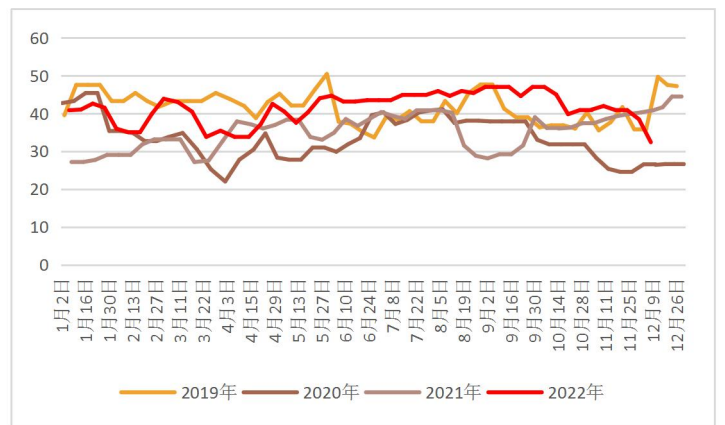
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 21：甲醛开工率：%



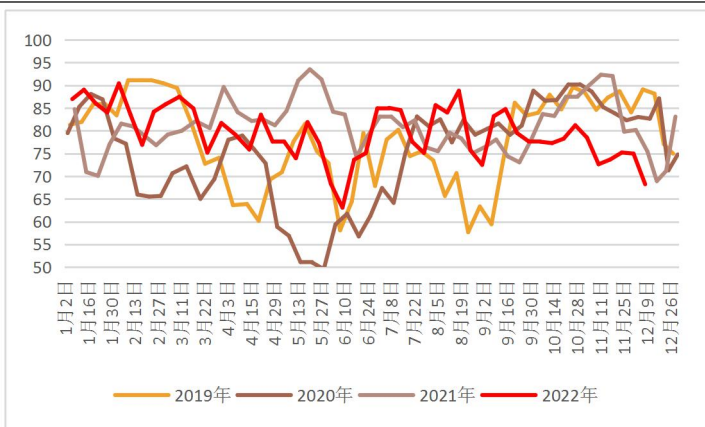
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 22：MTBE 开工率：%



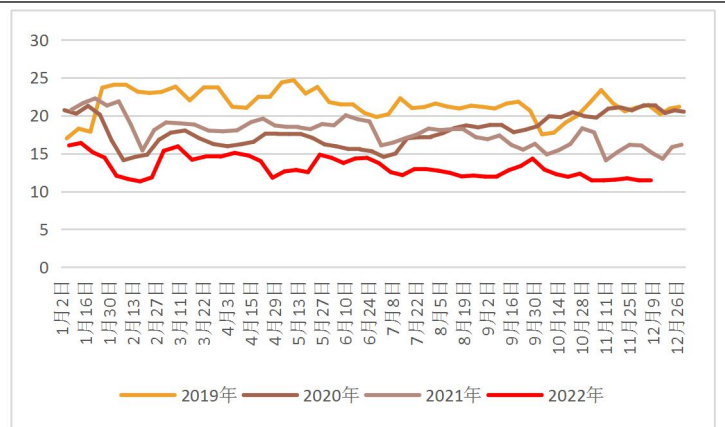
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 23：醋酸开工率：%



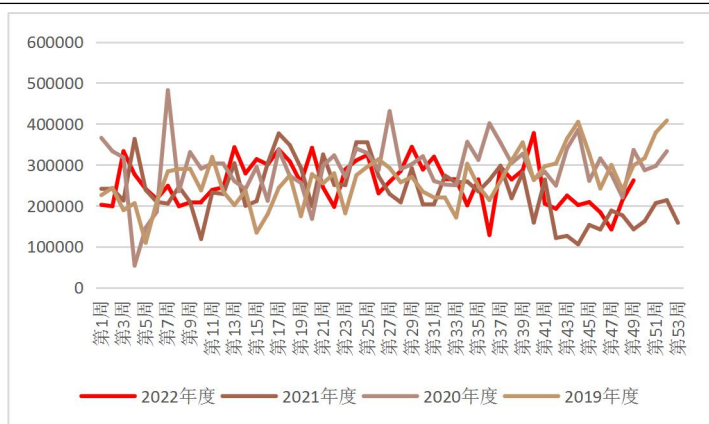
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 24：二甲醚开工率：%



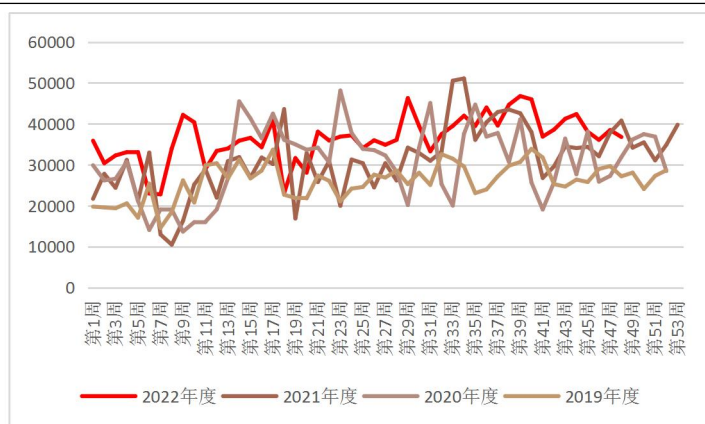
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 25：烯烃企业周度采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

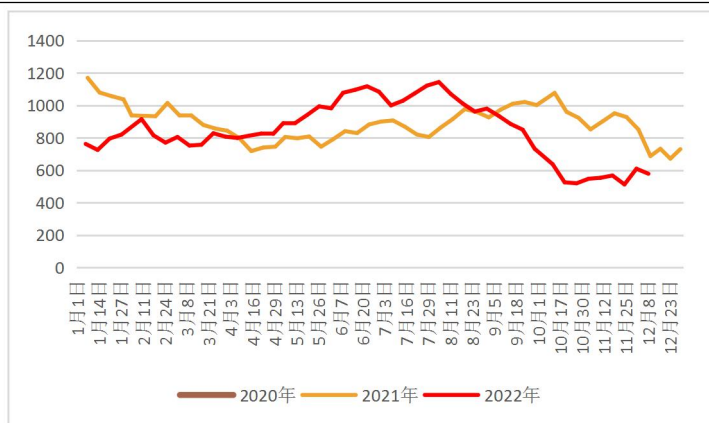
图 26：传统下游企业周度采购量：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

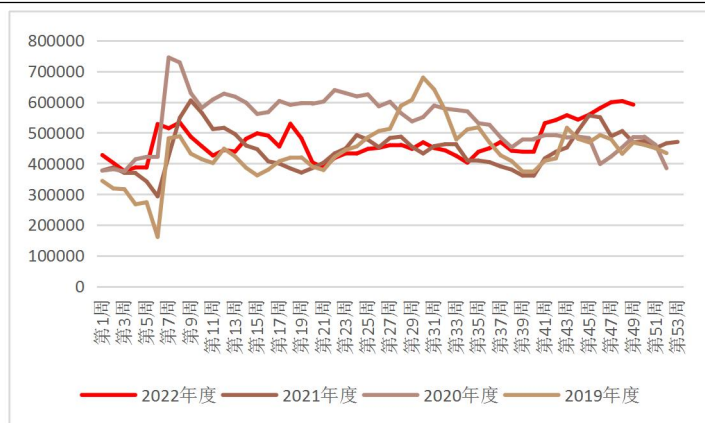
4、库存：

图 27：港口库存：千吨



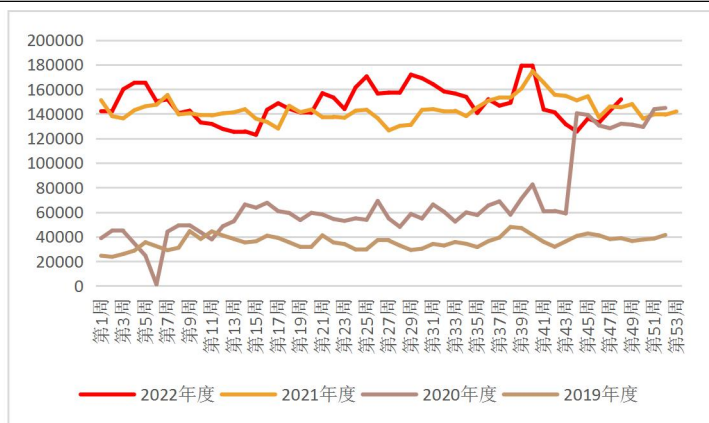
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 28：主产区样本企业库存：千吨



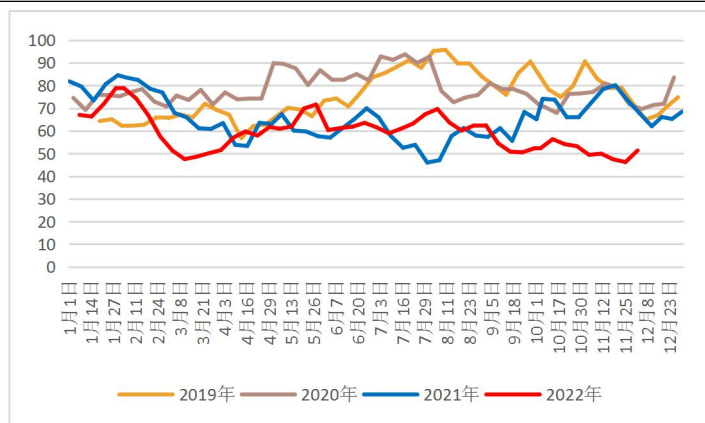
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 29：下游厂家库存：吨



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 30：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) 国内甲醇装置动态

厂家	产能	原料	装置动态	本周损失量
青海中浩	60万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	0.8万吨
内蒙古博源	100万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	1.2万吨
苏里格	35万吨	天然气	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	1.6万吨
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	0.42万吨
山西悦安达	20万吨	焦炉气	甲醇装置于11月28日晚停车,恢复时间待定	0.3万吨
鹤壁煤化工	60万吨	煤	甲醇装置于11月12日停车,恢复时间待定	1.26万吨
中新化工	35万吨	煤	甲醇装置10月31日停车,恢复时间待定	0.4万吨
合计				5.98万吨

(2) 海外装置动态

国家	公司	产能	装置动态
德国	Mider/Total-helm	80万吨	目前装置开工率不高
俄罗斯	Tomsk	100万吨	目前装置运行负荷不高
美国	Koch	170万吨	近两日装置重启恢复中,上周初开始停车检修
荷兰	Bioethanol	2#95万吨	目前甲醇装置仍在停车检修中
伊朗	ZPC	2#330万吨	上周两套装置开始降负运行,目前一套甲醇装置运行负荷偏低,另外一套甲醇装置停车检修中
伊朗	Kaveh	230万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Marjan Pc	165万吨	目前装置停车检修中
伊朗	Sabalan PC	165万吨	受到原料天然气影响,近期该装置计划降负运行
伊朗	Kimiya Pars	165万吨	目前装置运行负荷偏低。受到原料天然气影响,后期或将延续降负运行。
印尼	KMI	66万吨	装置计划12月9日开始停车检修,计划停车检修30-40天

(3) 烯烃装置动态

企业名称	装置产能	原料甲醇产能	目前运行情况
中石化中原石化公司	20		停车中,恢复时间待定
南京诚志清洁能源有限公司	29.5	50	目前装置停车检修中,重启时间待定
山东寿光鲁清	20		装置停车中
山东联泓新材料有限公司	37		维持低负荷运行
山东鲁深发	20		装置停车
山东玉皇	10		装置停车中
山东瑞昌石化	10		装置停车中
沈阳蜡化	10		装置停车中
山东华滨科技	18		装置停车中
兴兴能源	69		据悉,目前MTO装置停车检修中
阳煤恒通	30	20	MTO装置负荷维持低负荷
山东大泽	20		装置停车中,重启待定

神华新疆	68	180	MTO 装置于 10 月 23 日停车，恢复时间待定
江苏斯尔邦（盛虹）石化	80		目前 MTO 装置停车检修中，重启时间待定
青海盐湖	30	140	其 MTO 装置目前运行负荷不高
南京诚志（二期）	60		目前装置运行负荷偏低
吉林康乃尔	30		其 MTO 装置仍在停车中，恢复时间待定
新疆恒有	20		MTO 装置维持前期负荷
天津渤化	60		据悉其 MTO 装置负荷略有回升

三、总结及展望

本周甲醇期现货价格均大幅回落，内地跌幅大于港口，主要受到港口累库预期的影响，随着前期斯尔邦 MTO 装置的停车导致需求预期转弱，且国内港口逐渐放开带来进口增量预期，市场对于 12 月累库预期升温，近月合约价格大幅回落，周内 1-5 价差大幅下跌。供需端来看，本周内地供应小幅回升，主产区库存仍持续高位，而随着本周甲醇价格大幅回落后下游企业接货意愿增加，但从下游装置开工率及利润情况来看并不乐观，需求端整体仍偏弱。从库存数据来看，港口出现小幅去库，但后续到港量级仍大，12 月仍存在累库预期，下游企业原料库存本周回升但幅度不大，终端市场信心仍不足。成本方面，煤炭价格近期窄幅波动，随着国内降温需求季节性回升，煤炭价格结束此前的持续下跌的走势。综合来看，港口累库预期导致近期甲醇价格大幅回落，而内地供应高位也压制价格，但宏观预期转好刺激远期需求预期，继续关注 1-5 合约的反套，但需要关注海外天然气装置检修的消息，这或成为近月合约多头推升价格的筹码，单边谨慎偏空。

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/>