



# 甲醇和尿素行情展望

吴志桥

2022年6月



# 目 录

1

甲醇基本面和策略

2

尿素基本面和策略

3

观点总结



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

# 1、甲醇基本面和策略



# 甲醇期货价格走势



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



上周甲醇主力合约价格呈现先抑后扬走势，周初市场交易化工煤紧缺后回落，周中国内MTO新装置投产和伊朗甲醇装置停车消息扰动后开始反弹，叠加能源端强势和市场风险偏好回升助攻下，甲醇反弹至2800上方。

# 甲醇价格决定性因素

上限长期内由MTO的  
承受力决定



短期：甲醇行业自身  
供需平衡决定



甲醇价格决定因素



长期：油价确定甲醇价格的  
中枢



下限由国内煤制甲醇成本  
决定

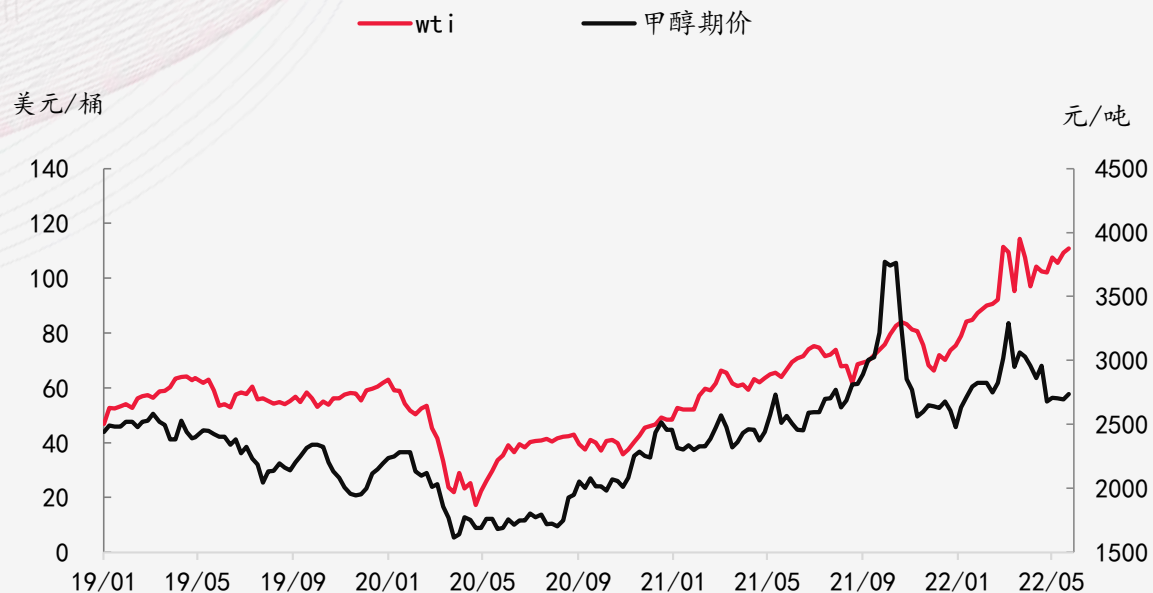
甲醇主要下游是烯烃，而国内烯烃主要还是油制为主。油价涨跌带动MTO下游的烯烃价格涨跌，因此，原油价格成为甲醇的上边界。下边界由煤制成本决定，因此甲醇的价格弹性很大。

# 甲醇和原油关系

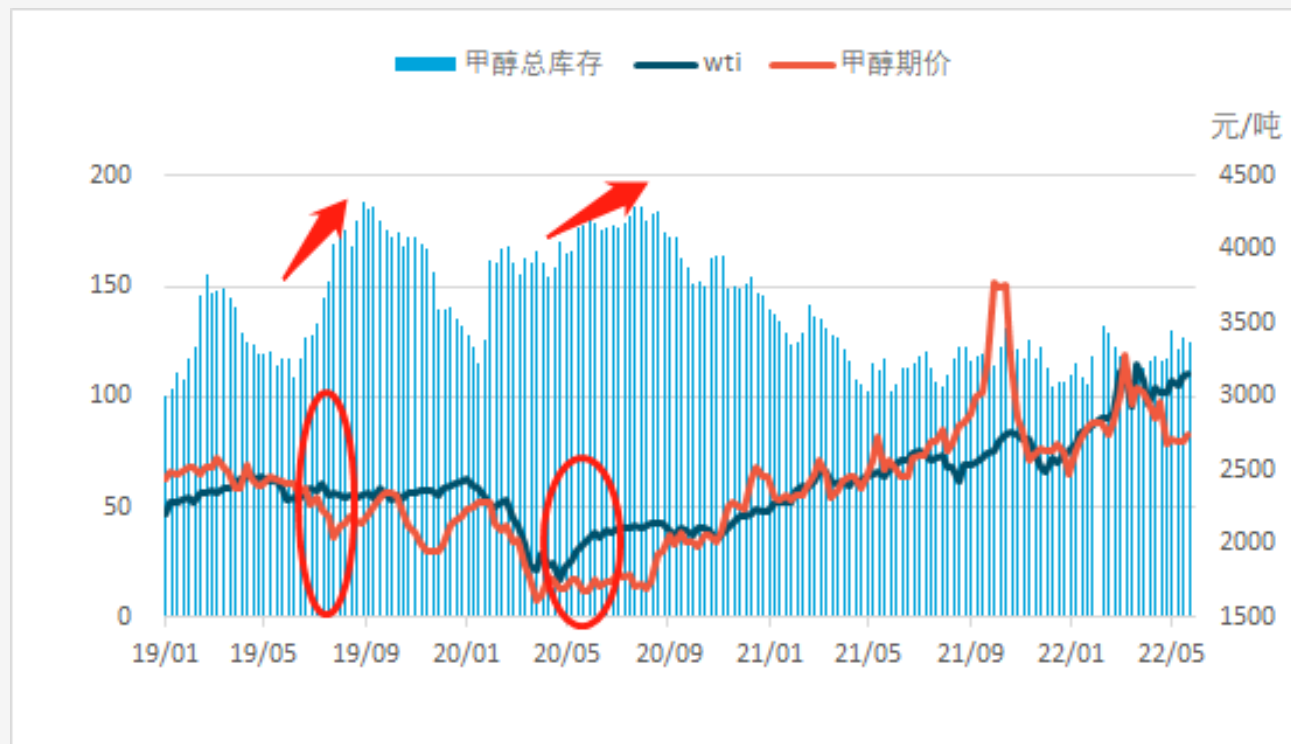


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

甲醇&原油关系



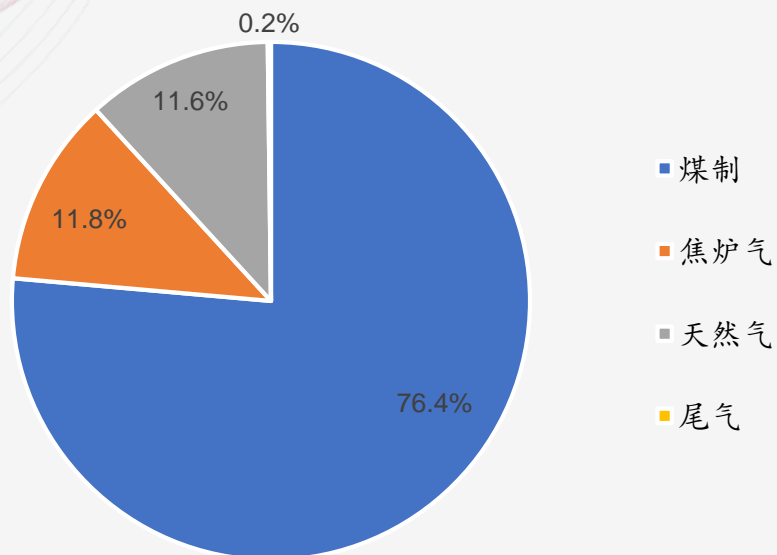
甲醇价格库存&原油关系



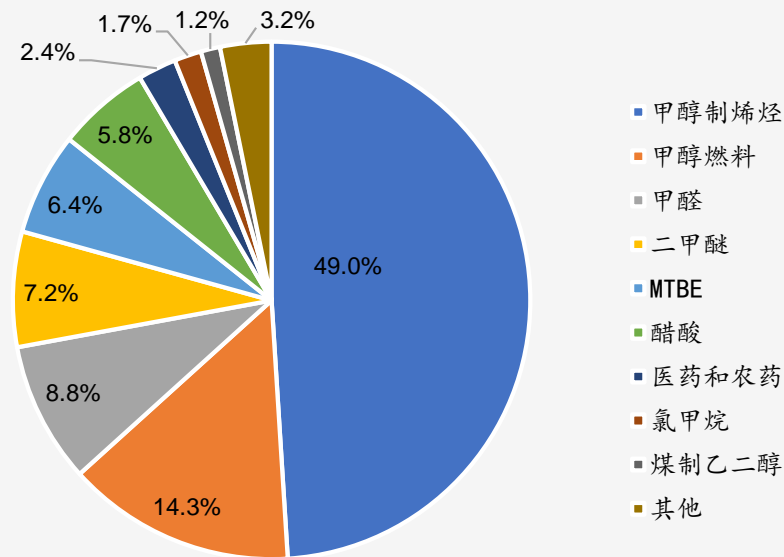
2019年至今，甲醇和原油价格相关性高达0.81。回顾2019年6月和2020年5月当时情况，原油价格走平或者开始修复式反弹时，甲醇期价并未明显跟涨，主要因为当时甲醇社会库存压力较大。

# 甲醇来源和需求占比

中国甲醇原料占比



中国甲醇需求占比



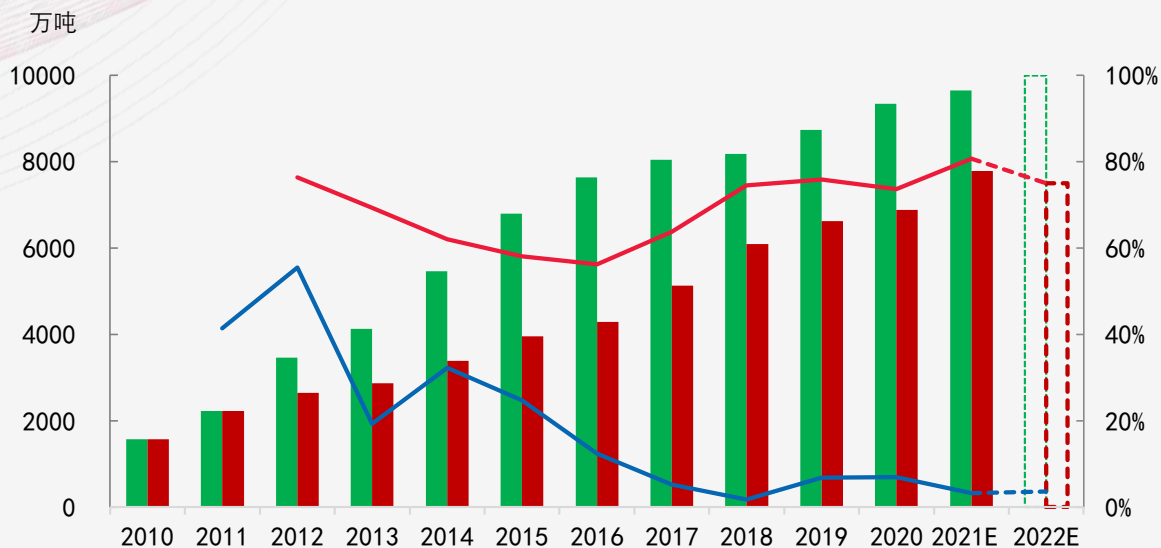
甲醇在化工，医药，轻工，纺织以及运输行业等领域都有广泛的应用。中国甲醇工艺主要以煤制为主，产能占比接近8成；而下游需求占比中烯烃的比例接近5成。因此，现阶段看甲醇需求主要还是看烯烃开停工，传统需求更多影响甲醇供需的边际变化。



# 2022年国内甲醇新增产能有限，进口量有望恢复

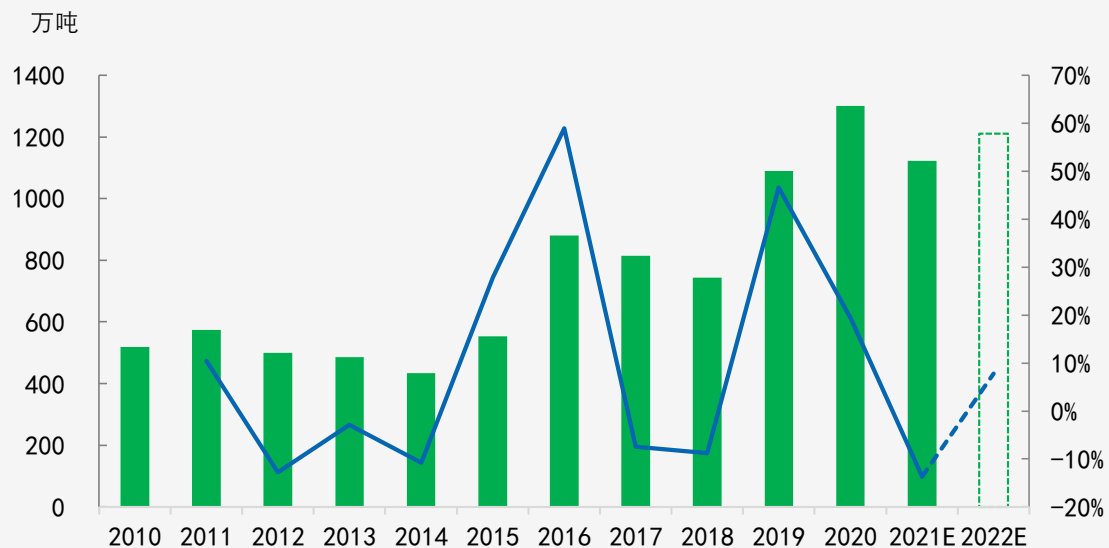
## 甲醇年度产能和产量

■ 产能 ■ 产量 — 产能增长率 — 开工率



## 甲醇进口量和增速

■ 进口量 — 进口增速



据统计，预计2022年国内新增甲醇有效产能247.5万吨，产能达到9891.5万吨，产能增长率2.6%，开工率77%附近水平。随着海外甲醇装置投产，明年全年甲醇进口量或在1210万吨左右，进口增速7.7%，月均进口量100.8万吨，相比2021年增加7.2万吨，比2020年减少7.6万吨。

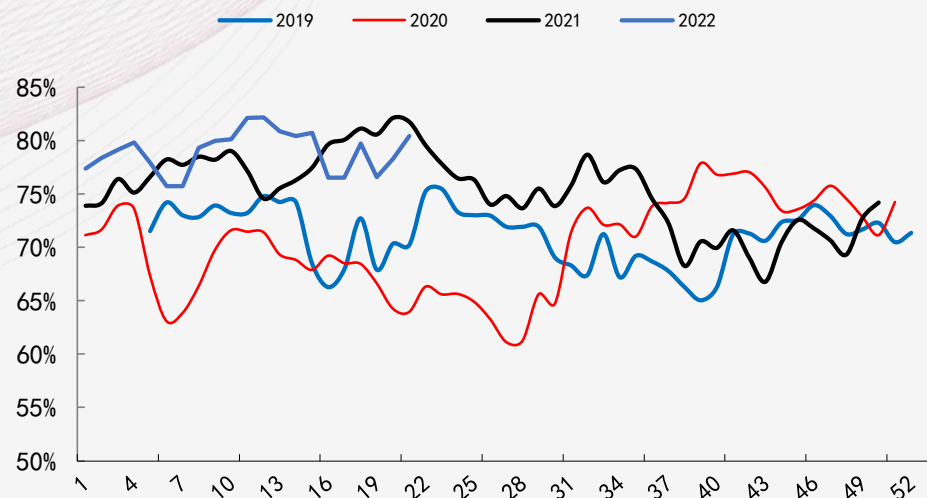


# 内地甲醇库存压力阶段性缓解，关注6-7月内陆累库情况

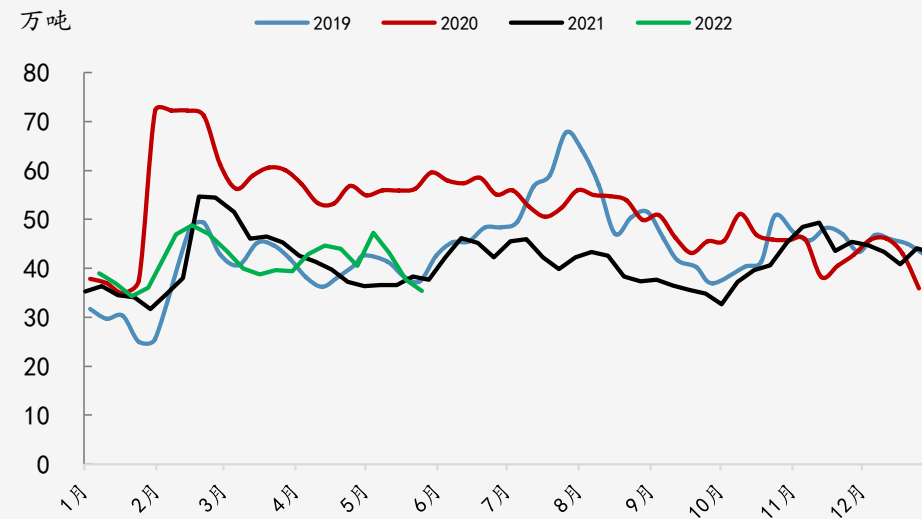


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 甲醇开工率



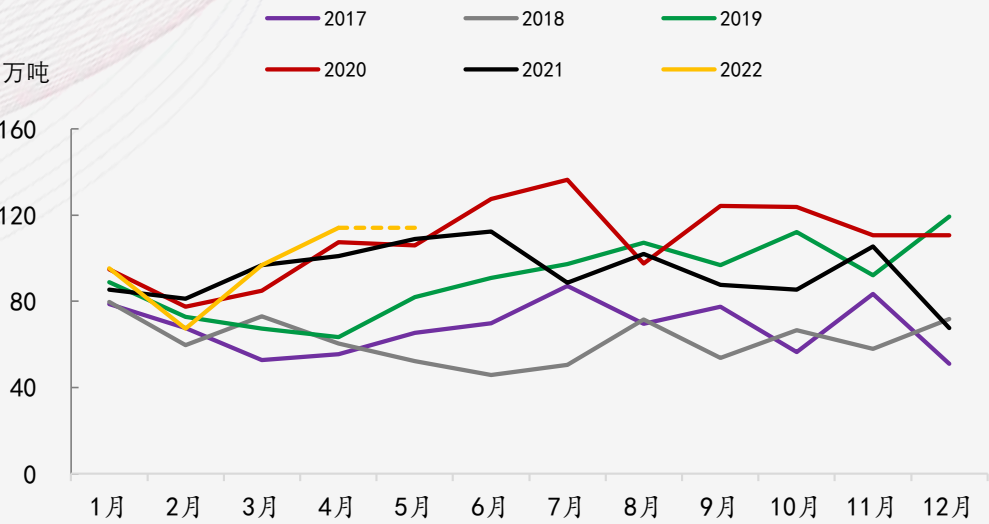
## 产区甲醇总库存



据资讯公司统计，近期内蒙古甲醇检修企业大部分恢复，除了1套内蒙古国泰40万吨/年计划检修到6月下旬，大部分检修装置计划6月中旬左右复产，6月国内甲醇供应压力或仍存。随着传统下游进入需求淡季，6-7月内地仍有季节性累库预期。

# 国内甲醇装置投放较少，但进口量或继续增加

甲醇进口量



海外甲醇装置开工率回升至70%上方。据海关数据，今年4月国内甲醇进口量114.2万吨，因为卸货加快，5月进口到港量仍有望维持110万吨以上，6月进口预期充足。

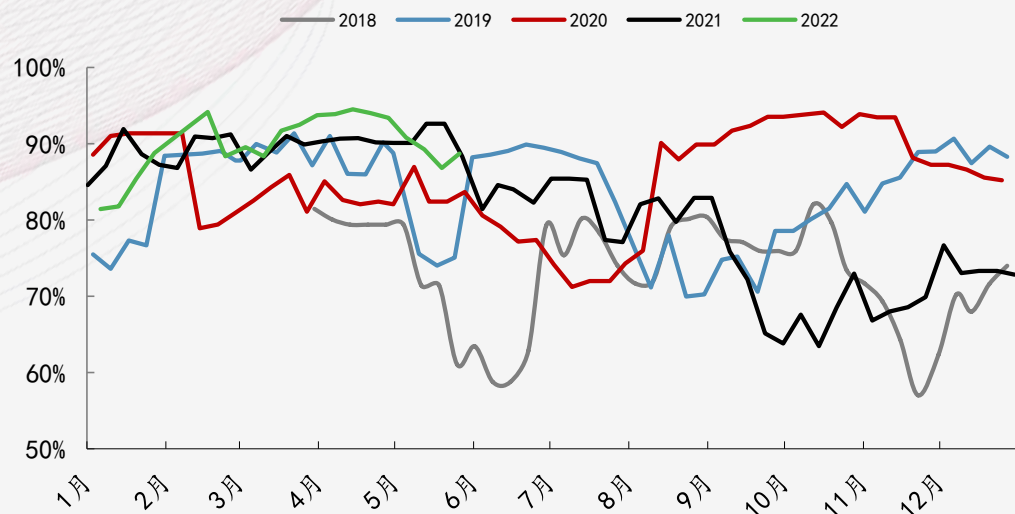
据统计，2022年国内新增甲醇有效产能247.5万吨，产能增速相对较小。

2022年国内外甲醇装置投产计划

生产企业	工艺	产能（万吨）	预计投产时间
济宁盛发	焦炉气	15	2020.01
神华榆林	煤单醇	180	2020.12
延长中煤二期	煤单醇/天然气	120/60	2020.12
2020年投产		375	
九江心连心	煤单醇	60	2021.02
新疆众泰	焦炉气	20	2021.03
中煤鄂尔多斯	煤单醇	100	2021.04
广西钦州华谊一期	煤单醇	180	2021.07
山西亚鑫焦化	焦炉气	30	2021.09
2021年投产		390	
内蒙古黑猫一期	焦炉气	30	2022年1月
神华包头	煤单醇	20	2022年3月
安徽临涣	煤炭/弛放气	50	2022年4月
宝丰能源	焦炉气	50	2022年7月
宁夏鲲鹏清洁能源	煤单醇	60	2022年8月
山西晋鑫焦化	焦炉气	20	2022年底
内蒙古瑞志	电炉尾气	17.5	2022年底
2022年计划投产		247.5	
美国西北创新一期	天然气	180	2022年
斯科沃罗季诺	天然气	120	2022年
伊朗Siraf energy	天然气	165	2022年底
伊朗dena	天然气	165	2022年三季度
伊朗Di Polymer Arian	天然气	165	2022年四季度
2022年海外计划投产		795	

# 烯烃开工维持高位，传统需求边际好转

烯烃开工率



甲醇传统下游加权开机率



据统计，虽然近期MTO装置经济性回升，同比相当。5月中旬宁波富德和浙江兴兴均提负。山东鲁西甲醇近期持续外采中，30万吨/年烯烃装置计划6月初检修20天左右。诚志一期5月下旬开始检修。随着国内疫情影响边际转弱，传统需求加权开工率环比走高，处于近5年同期中性水平。

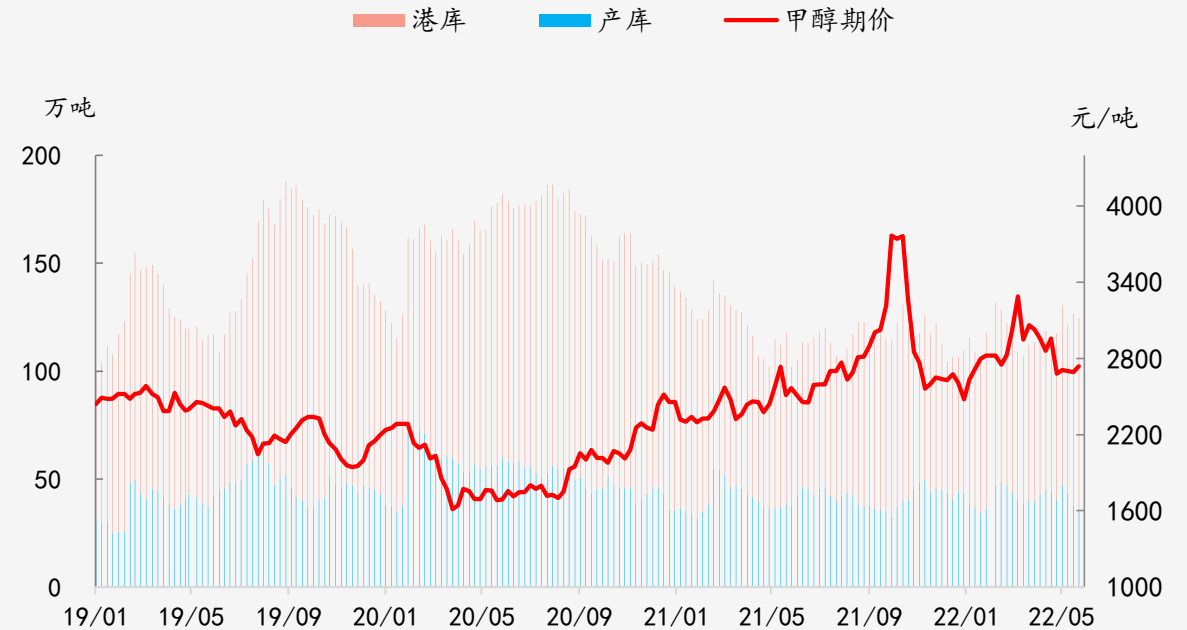


# 港口继续承压，社存累库持续性仍需观察内地情况

2022年甲醇下游装置投产进度表

地区	企业名称	产品	年产能(万吨)	预计投产时间
甘肃	甘肃华亭	MTP	20	试车中
山东	宁夏百川	甲醛	20	试生产中
山东	山东苏帝克-二期	甲醛	30	预计二季度
江西	九江心连心-一期	DMF	10	预计二季度末
山东	山东兖矿	醋酸	20	预计二季度
广西	广西宝晨	甲醛	12	预计三季度
陕西	兖矿榆林一期	DMMN	10	预计三季度
山东	山东联亿-二期	甲醛	100	预计三季度
天津	天津渤化	MTO	60	预计三季度
新疆	新疆美克化工	BDO	10	预计三、四季度
西北	旭峰合源	DMC	20	预计四季度
福建	石大胜华-二期	DMC	5	预计四季度
河南	河南豫通	甲醛	20	预计四季度
广西	菏泽茂盛	甲醛	70	预计四季度

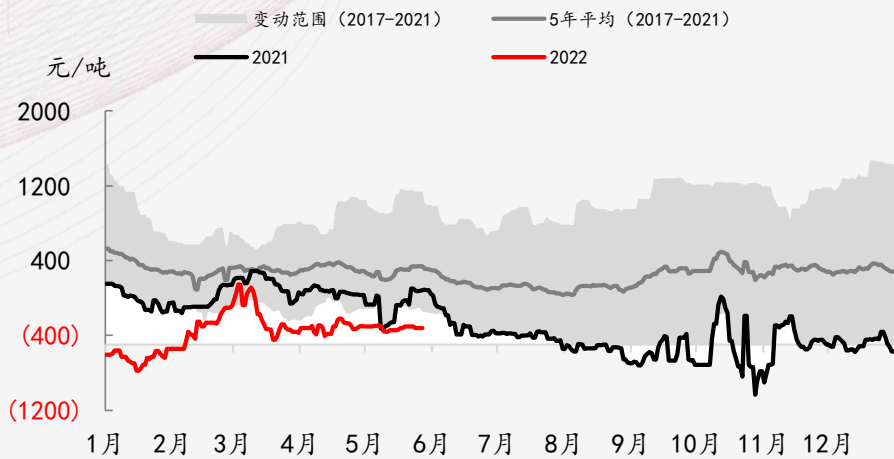
甲醇库存&价格关系



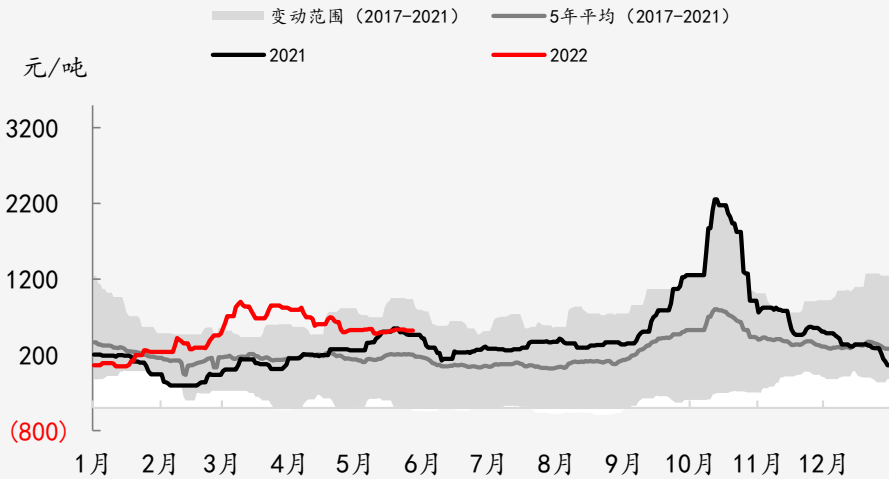
3月中旬以来，甲醇社会库存一直在增加，从3月16日107.3万吨增至5月26日的124.6万吨，增幅16%，港口库存增幅较为明显，这也导致3月中旬以来甲醇价格相对承压。

# 上游甲醇企业利润微薄，新现货长协价成为甲醇成本支撑

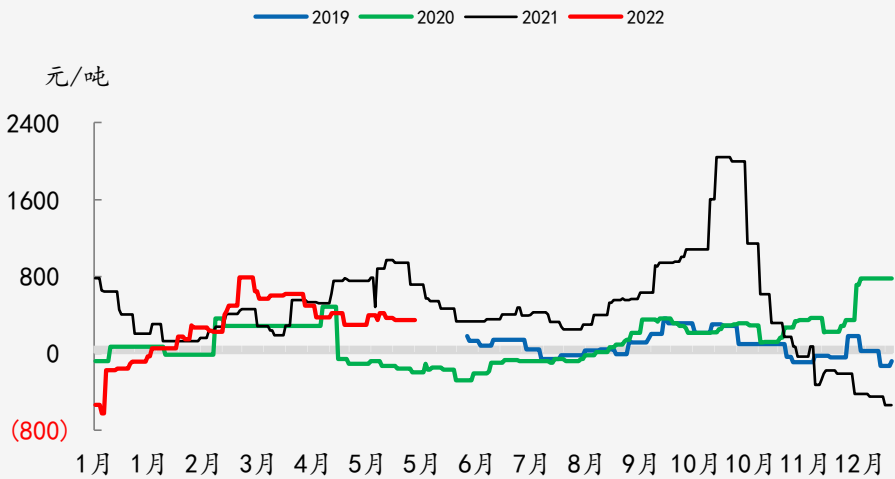
西北煤制甲醇利润



焦炉气制甲醇利润



天然气制甲醇利润



秦皇岛港下水煤和重点地区煤炭出矿价格合理区间

单位：元/吨

地区	热值	中长期交易价格合理区间	现货交易价格合理区间上限
秦皇岛港	5500 千卡	570~770	1155
山西	5500 千卡	370~570	855
陕西	5500 千卡	320~520	780
蒙西	5500 千卡	260~460	690
蒙东	3500 千卡	200~300	450
河北	5500 千卡	480~680	1020
黑龙江	5500 千卡	545~745	1118
山东	5500 千卡	555~755	1133
安徽	5000 千卡	545~745	1118

注：1.上述价格均为含税价格。  
2.其他热值煤炭价格合理区间按热值比相应折算。  
3.部分省份正在研究制定当地煤炭价格合理区间。

# 若天津渤化MTO投产顺利兑现，6-7月平衡表累库预期不强

甲醇供需平衡表预测

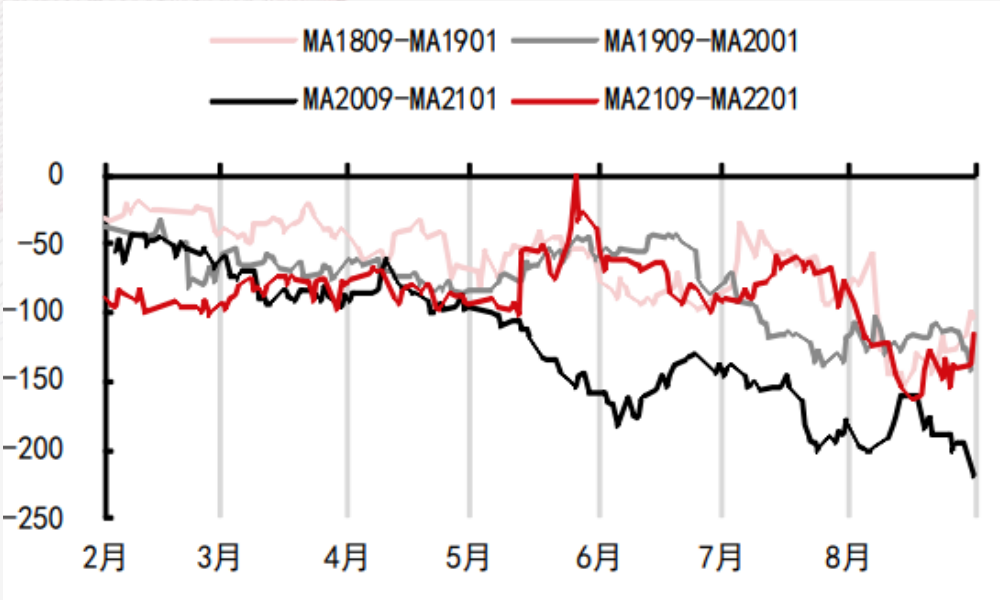
项目	21/05	21/06	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	22/05	22/06	22/07	22/08	22/09
煤单醇制	467	441	425	445	432	414	408	448	471	460	466	447	454	441	430	460	445
煤联醇制	43	48	41	38	38	35	37	40	40	45	46	45	47	48	42	46	38
焦炉气制	67	65	60	66	62	54	53	56	65	64	69	68	64	65	61	59	66
天然气制	68	69	74	74	63	67	63	38	50	55	65	72	69	69	74	70	74
总产量	645	624	601	622	594	571	561	582	626	624	646	632	634	623	607	635	623
进口	109	112	89	102	88	85	105	67	95	67	96	114	115	110	115	105	105
总供应	754	736	690	724	682	656	666	649	721	691	742	746	749	733	722	740	728
传统下游消费	390	378	370	377	357	357	354	346	371	346	371	358	371	384	375	368	361
烯烃消费	364	332	325	327	277	272	273	296	336	360	364	376	356	343	344	345	345
总需求	754	711	695	704	634	629	627	641	707	706	735	734	727	727	718	713	706
供-需	0	25	-5	20	48	27	39	8	14	-15	7	12	22	6	4	27	22

通过供需平衡表推算，中东和美国甲醇装置恢复，进口量逐步增加，国内甲醇产量维持高位概率较大，烯烃需求仍有支撑，短期看港口承压概率较高，平衡表看2-3季度供需或逐步承压，煤炭现货价格或成为甲醇底部成本支撑，价格往上需要能源强势和需求端的配合。因此，甲醇主力合约价格或在2650-3000区间宽幅震荡，仍需关注宏观，原油以及化工煤的情况。

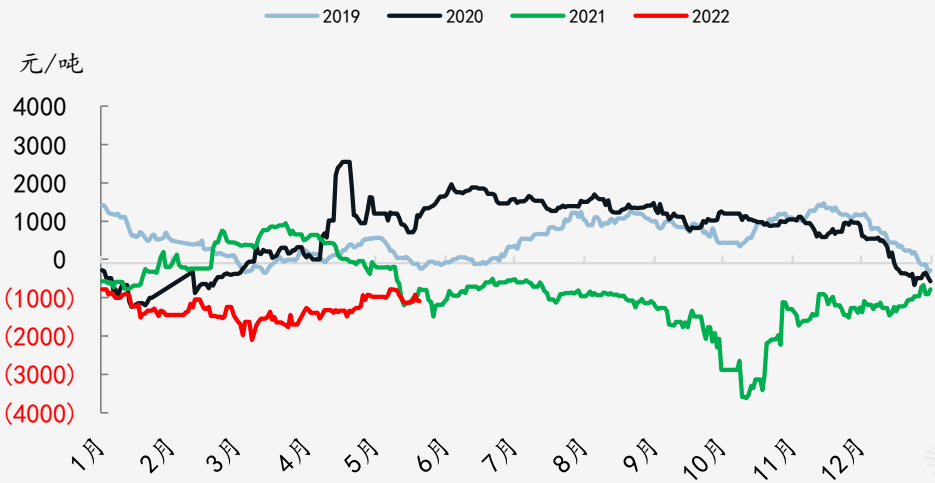


# 关注甲醇9-1逢高反套和PP-3MA逢低做扩机会

甲醇9-1月差



PP-3MA





1. 2022年国内甲醇新增产能较少，供应主要来自现有存量装置博弈和海外进口回升。
2. 港口库存压力大与否，很大程度上依赖于MTO装置稳定运行和传统需求的恢复程度。
3. 国内外经济形势严峻，今年国内双控压力可能阶段性缓解，部分工厂开工负荷提升，但和消费品相关的塑料和PP需求则相对承压，关注政策落地情况。
4. 通过立法使得化工煤和动力煤双轨运行，煤制成本抬升后观察甲醇开工变化。
5. 天津渤化若顺利投产将改善中短期甲醇供需压力。
6. 油价依然高位震荡，化工煤高位，这或将很大程度上限制甲醇的下跌幅度。
7. 预计下半年甲醇价格运行区间2500-3100元/吨，随着全国疫情逐渐好转，宏观政策利好持续释放，6月整体供需矛盾不大，短期甲醇偏利多，后期关注9-1逢高反套和PP-3MA逢低走扩机会。



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 2、尿素基本面和策略



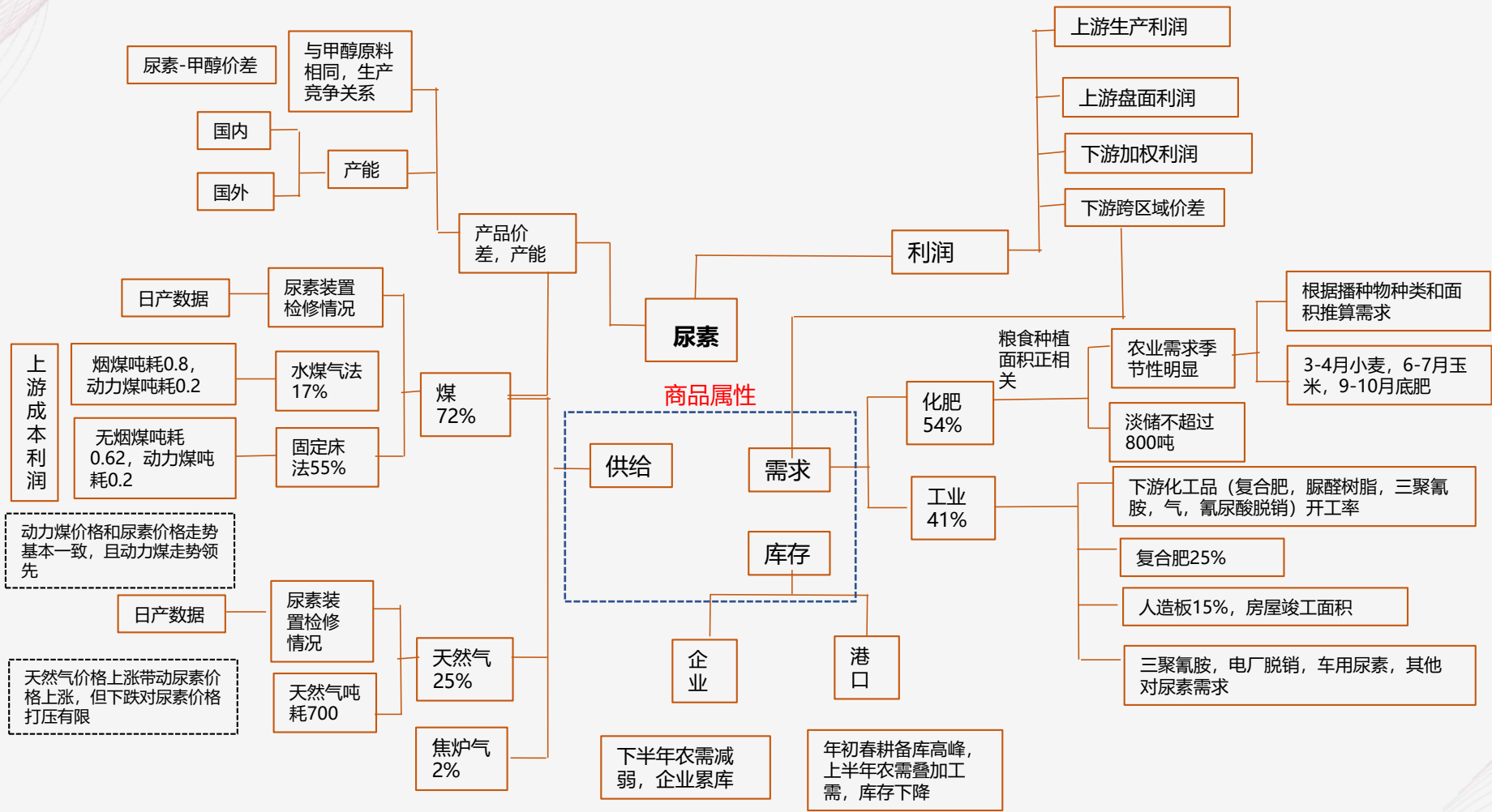
# 尿素期货价格走势



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO.,LTD.

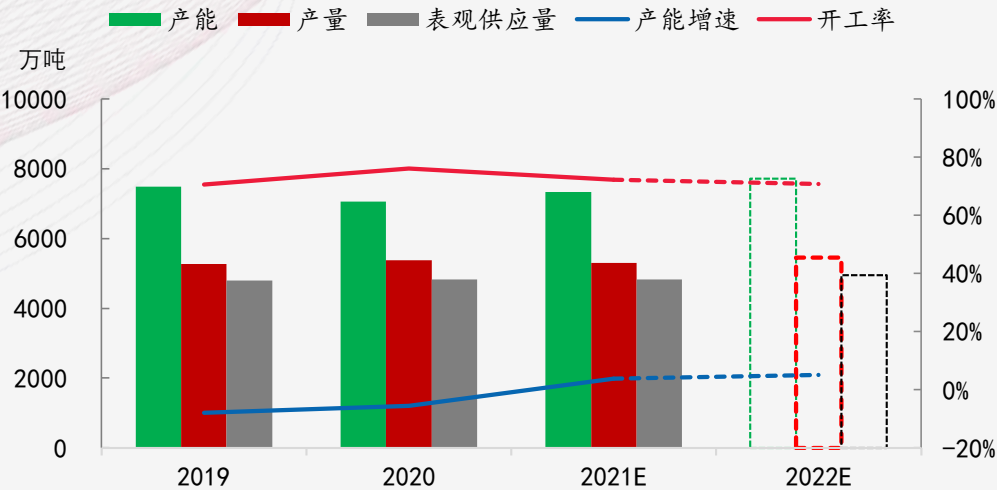


上周尿素主力合约价格呈现冲高回落走势。市场交易部分地区农业需求转淡，叠加复合肥、胶板行业开工率下降，但是尿素社会库存偏低也限制了尿素的跌幅，整体呈现宽幅振荡态势。

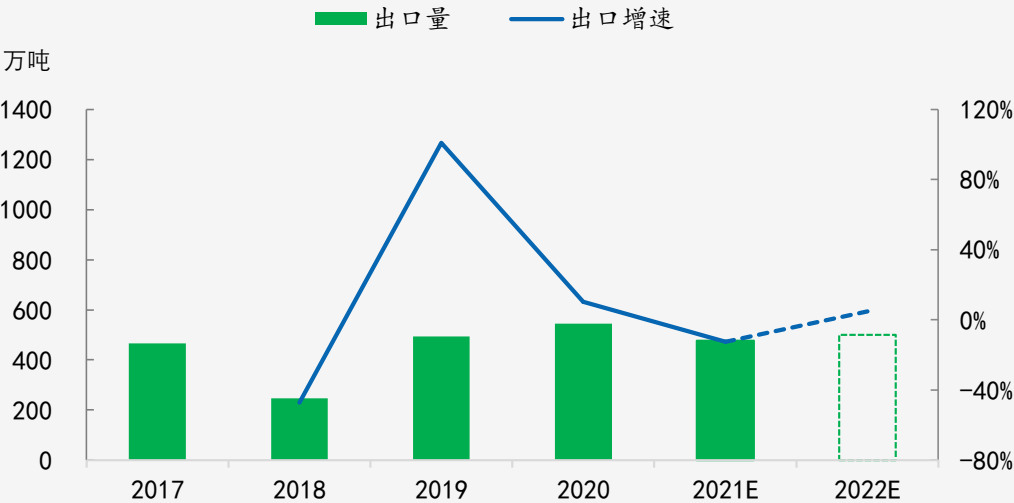


预计2022年尿素产能增速1.7%

尿素年度产能和产量



尿素出口量和增速



表：2022中国尿素新扩建装置

生产企业	工艺	产能（万吨）	预计投产时间
内蒙古乌兰泰安	水煤气	120	2022年3月
安徽泉盛	水煤气	40	2022年下半年
新疆中能万源	水煤气	52	2022年下半年
鄂尔多斯亿鼎	水煤气	52	2022年下半年
山东晋煤明水	水煤气	80	2022年下半年
鄂托克旗建元	焦炉气	40	2022年下半年
2022年计划投产		384	

来源：公开资料整理

今年1-4月一共出口45.2万吨.，预计上半年国内尿素出口70-75万吨左右。

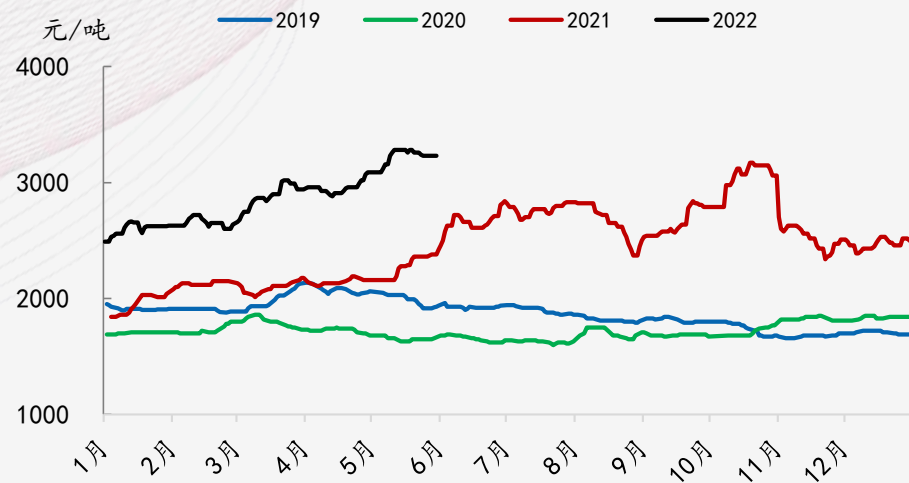


# 供需错配，区域现货尿素价格表现较好

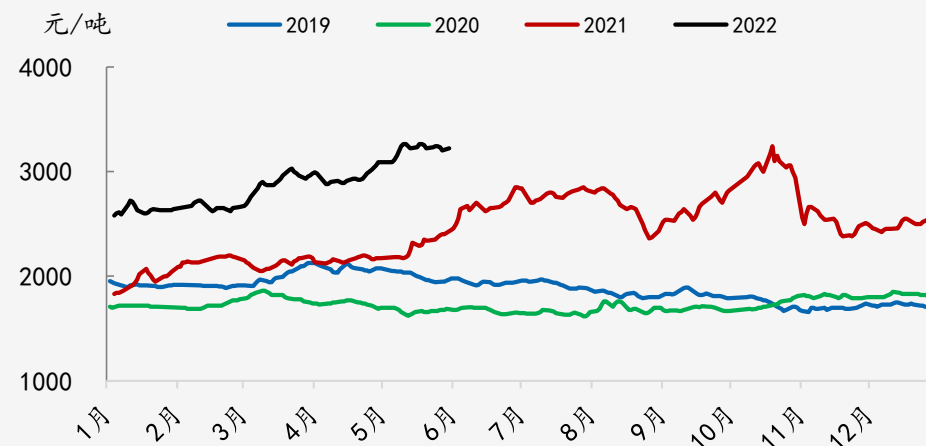


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

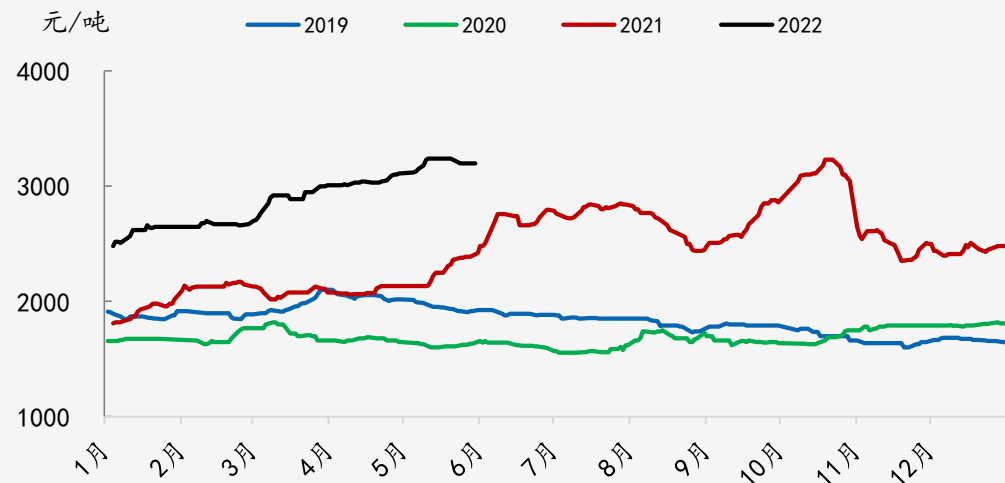
## 河南尿素现货价格



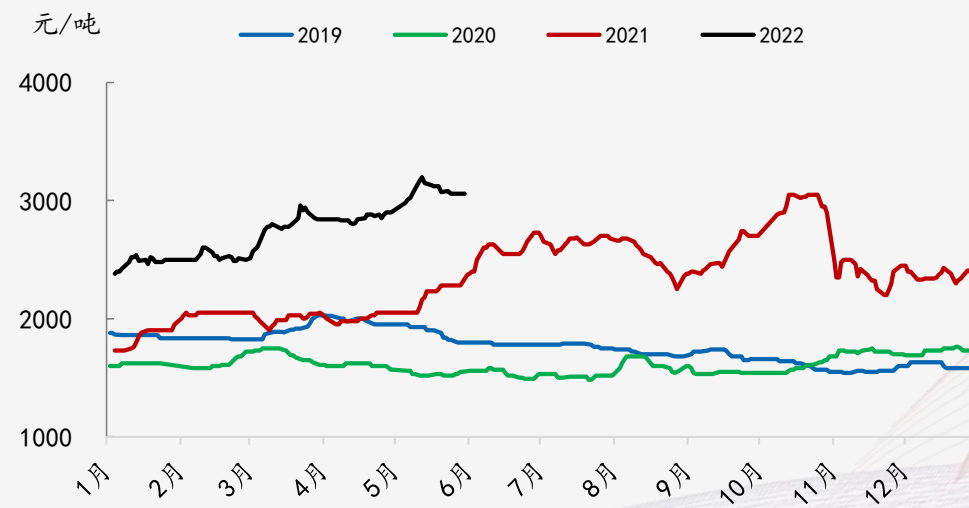
## 山东尿素现货价格



## 河北尿素现货价格



## 山西尿素现货价格

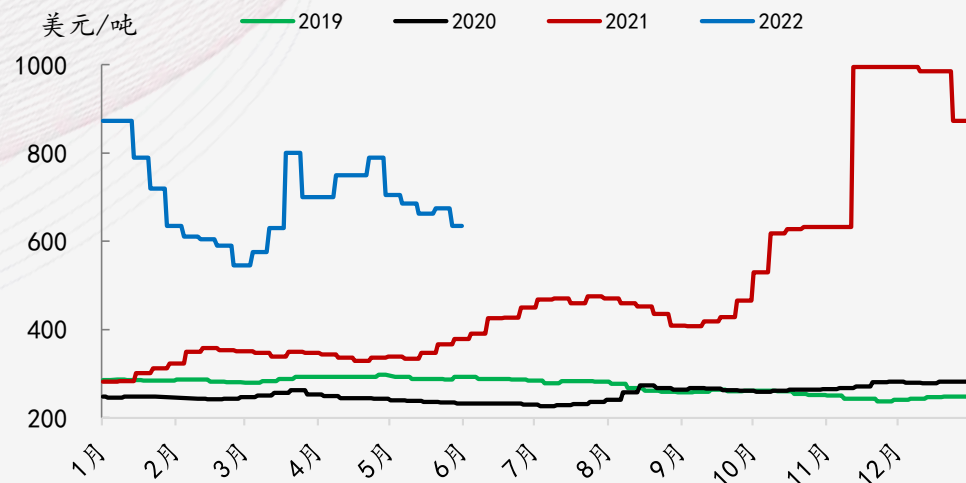


# 海外尿素价格高位回落

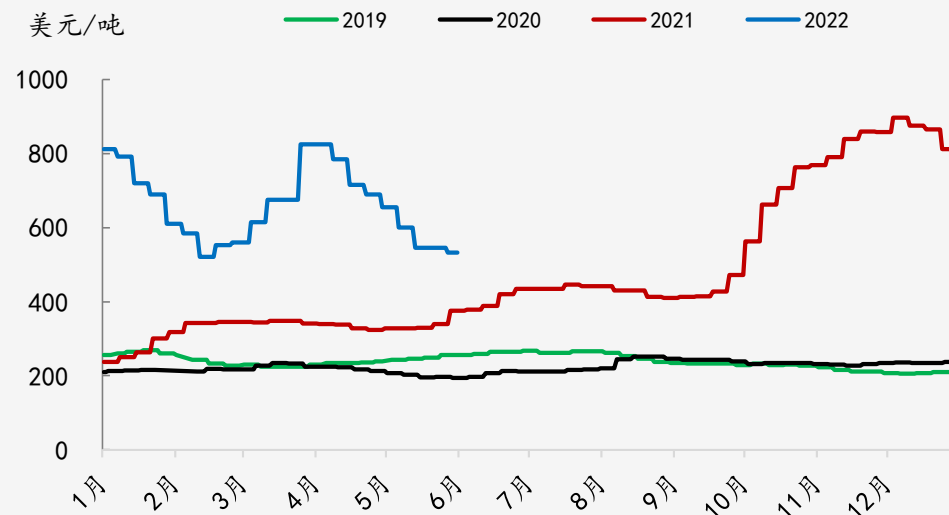


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

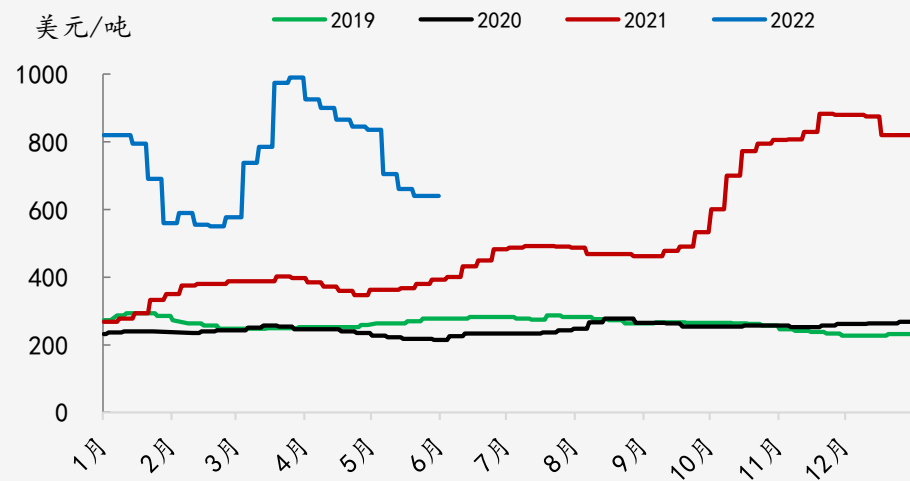
## FOB中国散装尿素价格



## FOB波罗的海尿素价格



## CFR巴西尿素价格



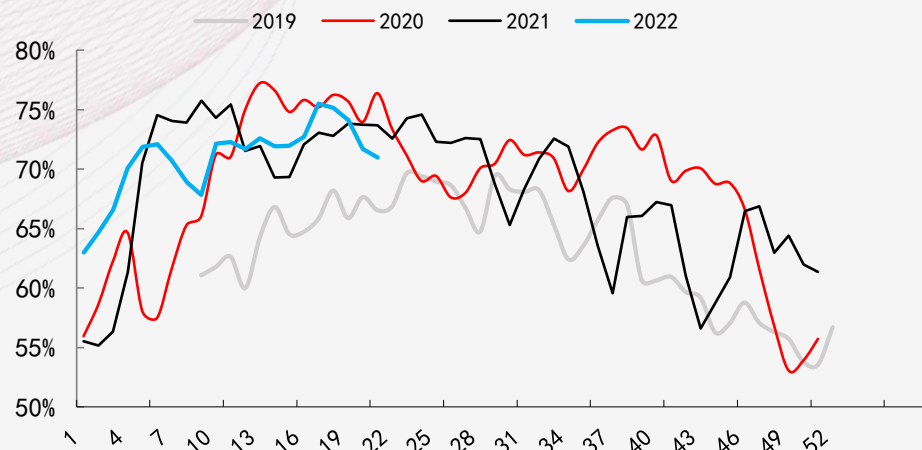
海外尿素价格高位回落，但同比仍处于高位。关注海外尿素价格情况，以及内外价差缩小下出口是否会放开。

# 开工率下降，供应压力有所缓解

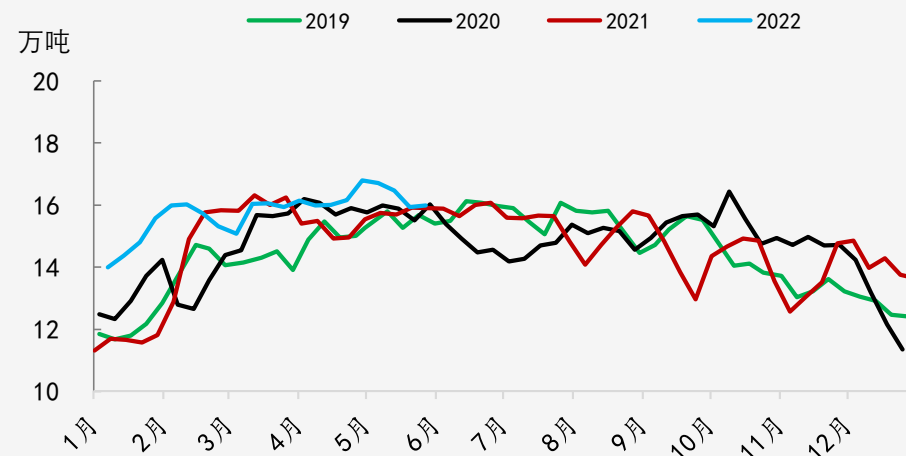


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

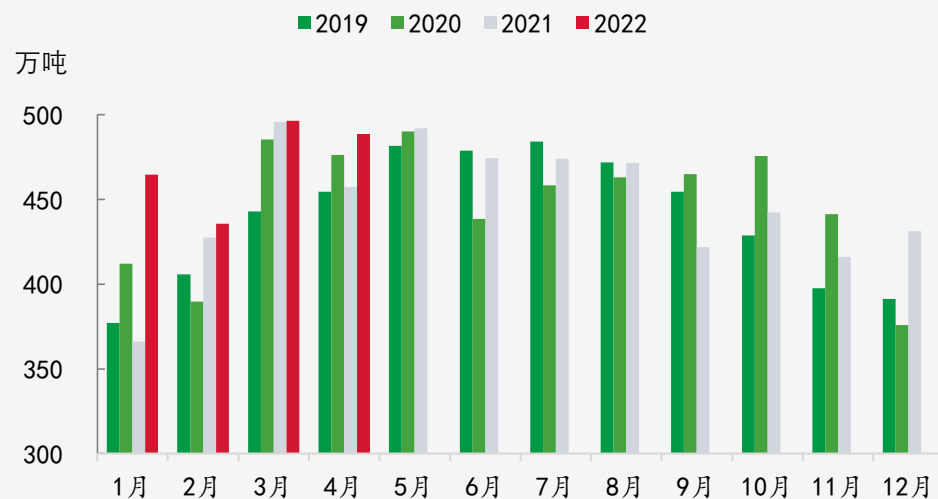
## 尿素开工率



## 尿素日产量



## 尿素月度产量



在保供稳价政策推动下，尿素日均产量至3月11日以来一直在16万吨上方波动。据统计，截至5月26日，全国尿素开工率降至71%，全国尿素日产量15.99万吨。

据统计，2021年全国尿素产量5371万吨，同比2020年基本持平。今年1季度尿素日产平均15.4万吨，相比去年小幅增长。因尿素生产企业利润较好以及国内保供政策指导下，4-5月产能利用率较去年同期小幅回升。

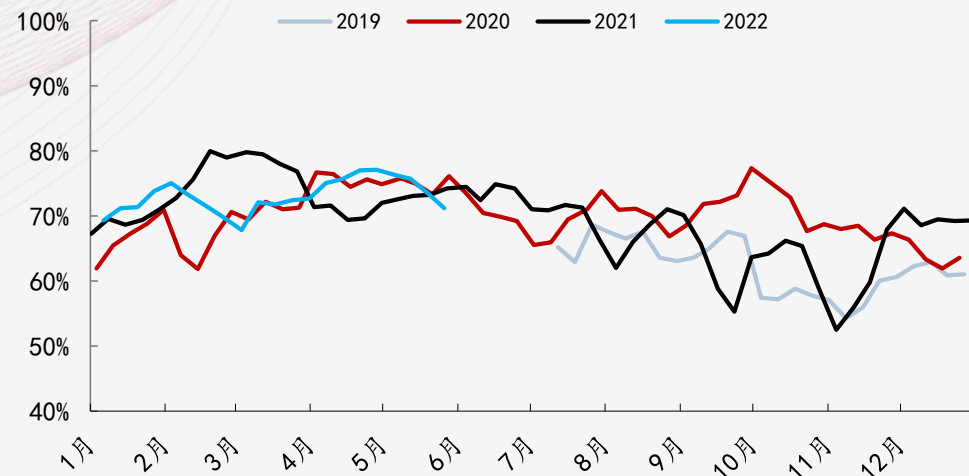


# 煤制开工率下降，天然气制开工回升

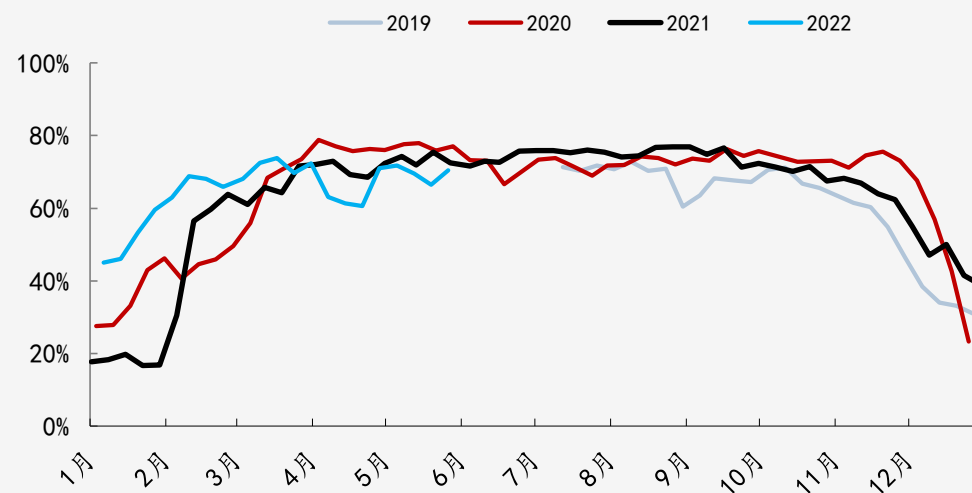


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 煤制尿素开工率



## 天然气制开工率



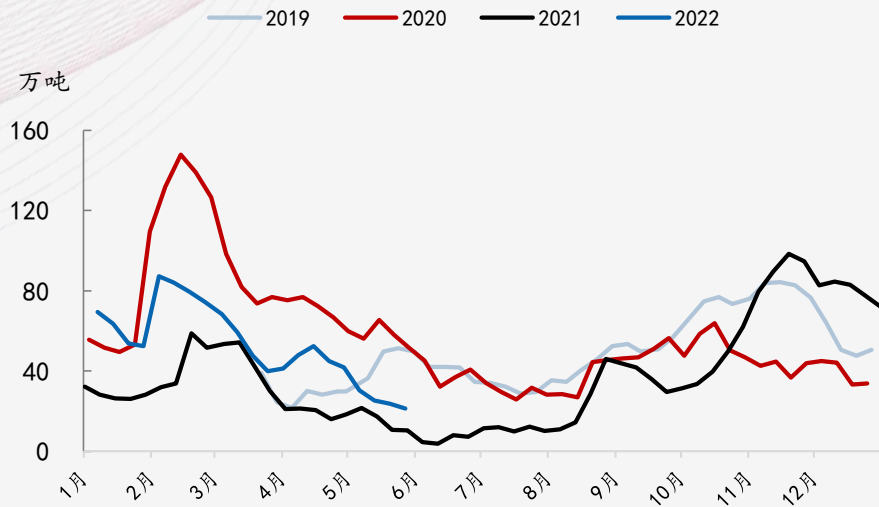
从供应端来看，截至5月26日，天然气制工艺开工率升至同期相当，6月暂无新检修装置重启，预计开工率存上升预期。煤制开工率下降至71%附近，比往年同期都低，但6月国内一共9套353万吨/年的煤制装置计划重启。因此，6月尿素综合开工率有望回升。

# 尿素企业受需求旺季和夏管肥影响去库

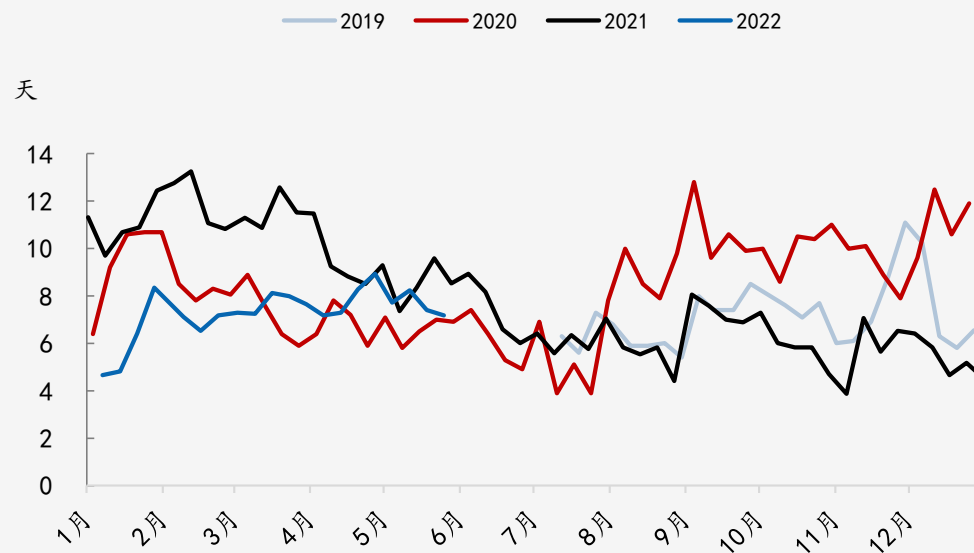


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

尿素企业库存



主产区尿素企业预收订单



从库存来看，截至5月26日，全国尿素企业库存21.4万吨，已经连续6周下降。而尿素企业预收订单量天数7.17天，环比减少0.24天，主因全国物流恢复以及秋季尿素追肥的备肥期来临，后期尿素企业库存或仍有下降空间。

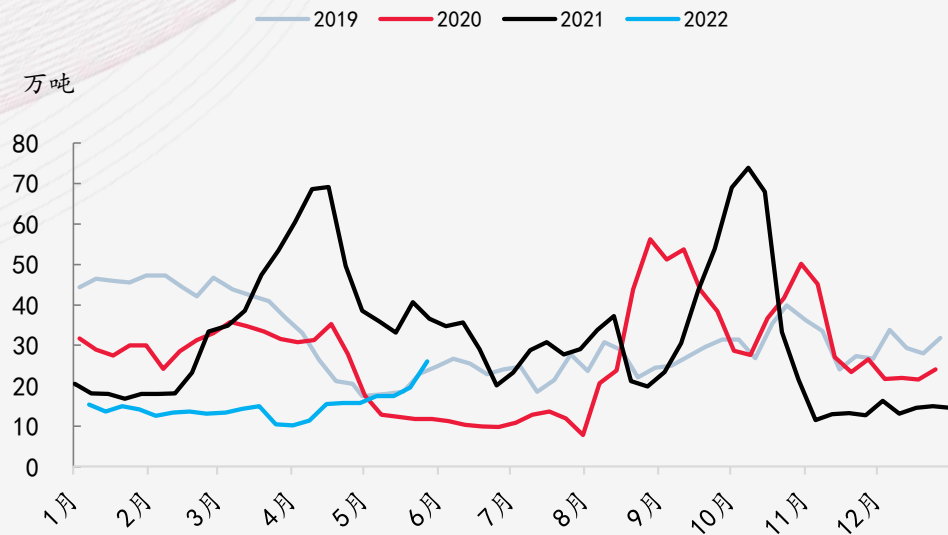
5月以来，尿素预收订单同往年相比波动较小且偏低，但是5月中旬以来预收订单开始减少，反映到原料库存下降速度放缓。

# 港口库存增加，出口量边际增加

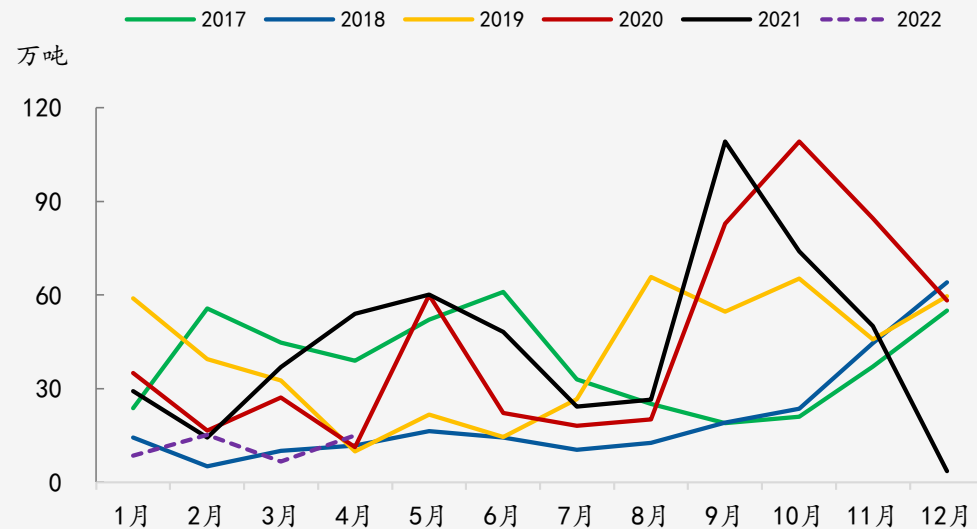


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

尿素港口库存（大+小）



尿素出口量



截至5月26日，港口尿素库存26万吨，环比+6.4万吨，同比减少10.6万吨，港口库存同比仍处于低位。出口方面，据海关数据统计，4月尿素出口14.96万吨，相比3月增加8.4万吨，短期出口量或继续边际增加。

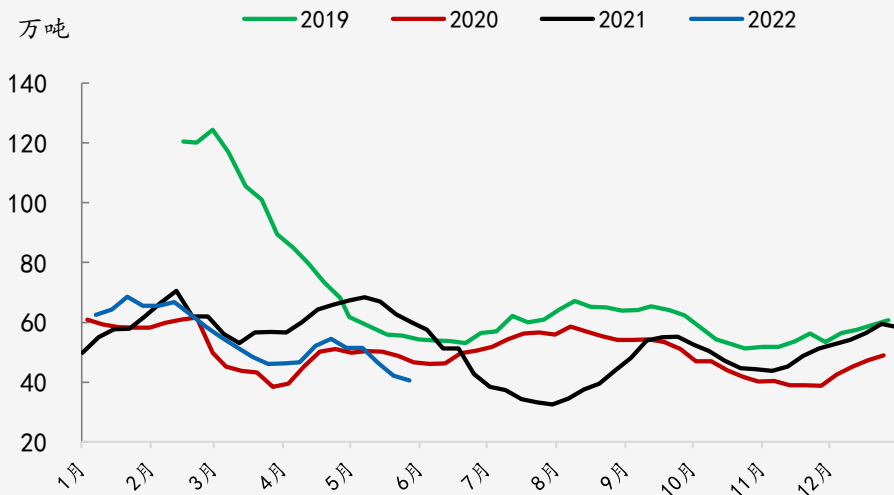
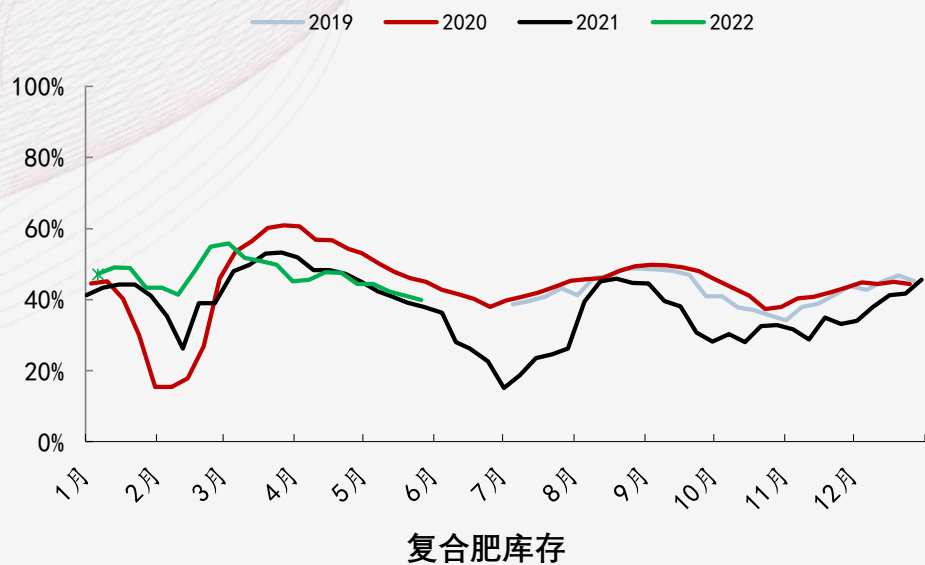


# 复合肥开工季节性回落，三聚氰胺开工走平

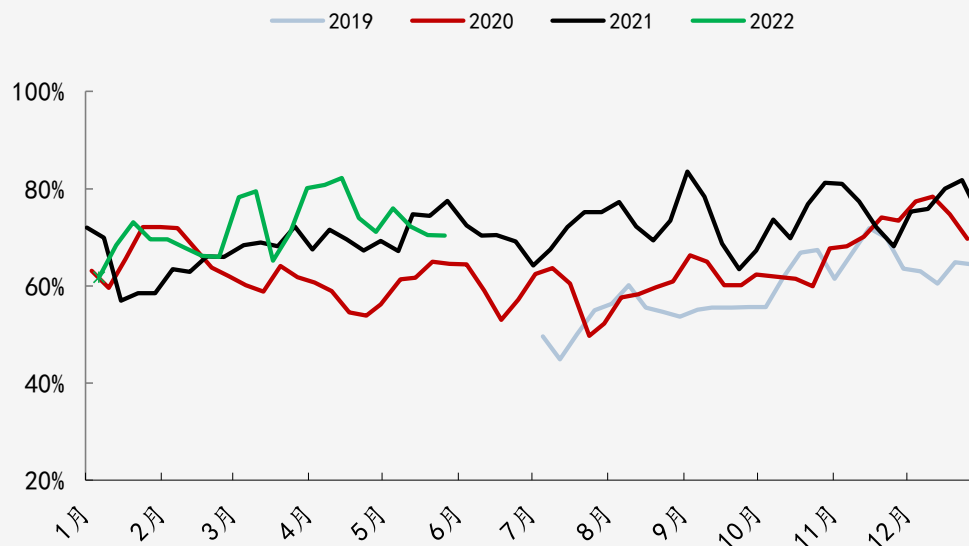


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 复合肥开工率



## 三聚氰胺开工率



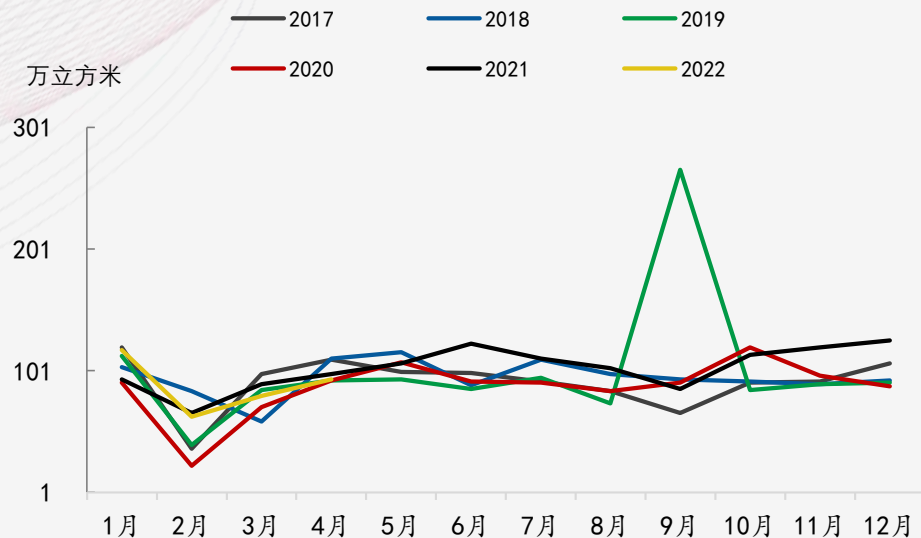
从尿素需求端看，5月南方水稻用肥需求开启，工农需求受部分地区疫情影响削弱，物流运输好转，复合肥需求进入淡季，高价下备肥意愿较低。三聚氰胺开工环比变化不大。

# 工业需求仍有支撑

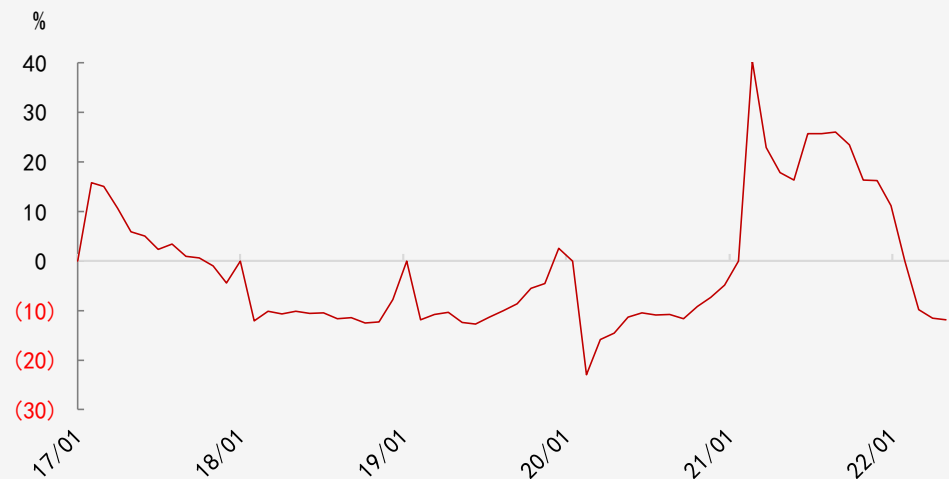


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

### 胶合板及多层板出口数量



### 房屋竣工面积累计同比



工业需求方面，4月胶合板及类似多层板的出口量94万立方米，相比3月增加14万立方米，较疫情前2019年同期增加1万立方米。而4月房屋竣工面积累计同比-11.9%，较去年同期大幅下降，低于疫情之前2019年同期水平。

# 上游企业利润仍然较好

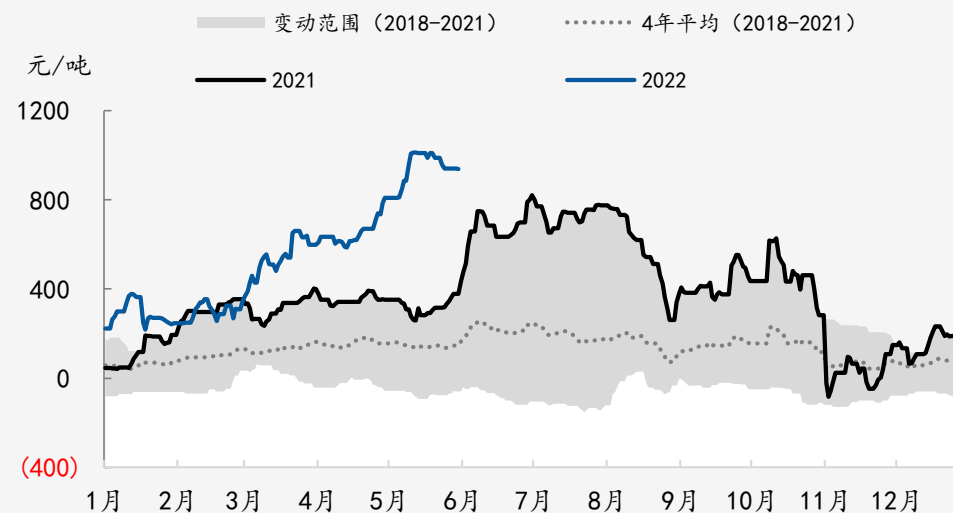


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

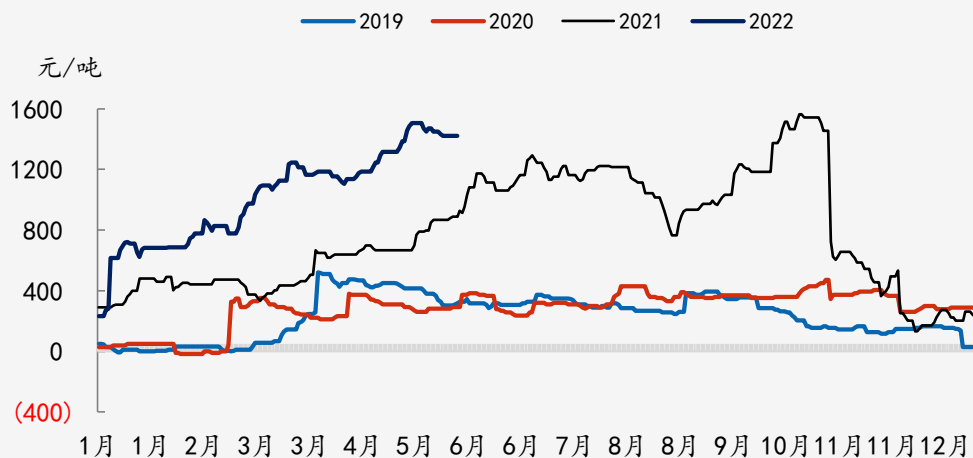
## 水煤气法(流化床)利润



## 固定床法利润



## 天然气法利润



数据来源: wind, 格林大华期货

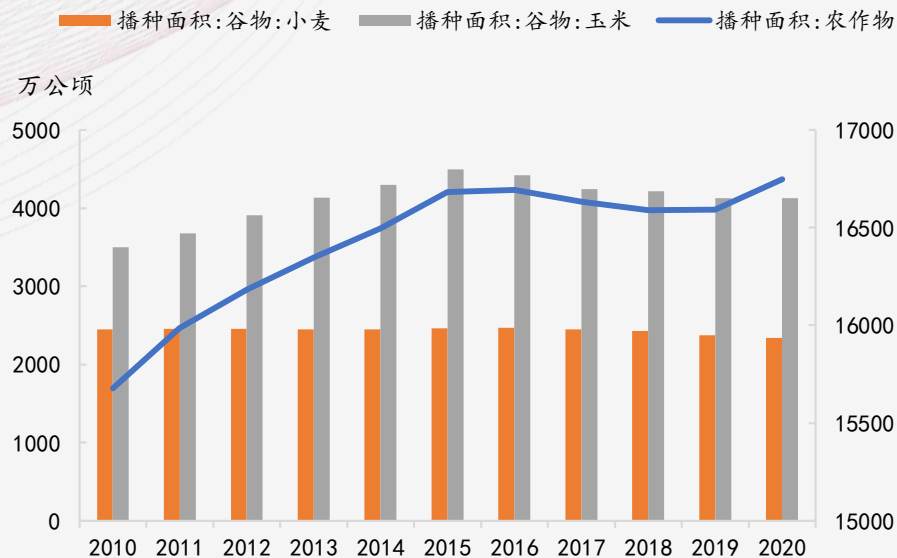


# 玉米水稻追肥旺季来临，刚需支撑仍在



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

我国农作物播种情况



地区	省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			4月下-5月上 玉米水稻底肥	玉	6月下-7月上 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、山西、新疆、青海	玉米、棉花、小麦					5月前后 春季作物底肥	6月下-7月上 玉米追肥			9月中下 秋播小麦用肥			
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、棉花、小麦		2月下-3月初 青追肥	小麦返青			6月中下旬 玉米底肥	7月中下-8月上 玉米追肥			10月中上 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻			湖南柑橘、湖北棉花、油菜				
华东	江苏、浙江	油菜、小麦、水稻			小麦追肥			6月下-7月初水稻追肥				10月中下 小麦底肥		
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	油菜、小麦、玉米、烟草、水稻、甘蔗					5月底-7月初 水稻、玉米、甘蔗追肥				9月中下 小麦底肥			
华南	广东、福建、海南	水稻		种植肥					种植肥					
国际用肥季节性	中国、东南亚		小需求	中需求				大需求		小需求	中需求		小需求	
	印度、巴基斯坦		中需求			小需求			大需求				中需求	
	美国、墨西哥		小需求			大需求			小需求		中需求		小需求	
	巴西、阿根廷			中需求			小需求				大需求		中需求	



1. 2022年供应压力主要来自现有存量装置博弈，尿素日产维持15.5-16.5万吨区间概率较大。
2. 国内外尿素价差持续收窄后关注出口放开动态。
3. 下半年农需渐入尾声，工业需求仍较为稳定，关注夏管肥释放节奏。
4. 若俄乌冲突持续，俄乌粮食和化肥出口受限仍存，海外粮食价格高位或刺激农户种粮积极性，从而增加化肥用量。
5. 关注内蒙古乌兰120万吨水煤气装置重启进展。
6. 预计全年尿素价格运行区间2500-3200元/吨，短期基差走强，下跌空间受制于低库存限制，后期关注9-1逢高反套逢高沽空机会。



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

谢谢！ 欢迎交流！  
联系方式：15000295386

