



金融投资专业理财

需求转弱库存偏低 期价或呈区间震荡

摘要

4月份，郑州甲醇期货价格呈冲高回落运行态势。西北装置检修导致国产供应减少，叠加中东地缘政治局势紧张有可能导致中东甲醇产量受损，地缘冲突对市场心态存一定提振，同时在伊朗商谈僵持的背景下，外轮装船受到一定影响，4月上中旬国内甲醇整体偏强，主力合约打破去年9月以来的高点。至下旬，随着中国企业与伊朗工厂的价格谈判基本达成，后续进口或逐渐恢复，盘面价格应声回落，但五一节前下游备货需求推动生产企业库存继续去库对价格形成支撑，当月郑州甲醇主力合约期货价格涨幅接近4%。现货市场来看，港口和内地分化，华东港口地区现货价格-1.67%，西北地区现货价格+8.19%。

展望后市，供应端来看，5月上中旬国内甲醇装置检修预计处于高位，进而将带动国内甲醇供应缩减，但由于煤炭价格仍有下探可能，在利润尚可背景下，集中检修力度预计一般。当前海外开工率处于同比偏高的水平，虽然国内企业与伊朗工厂的价格谈判达成，进口预期再度回归，但中东局势不确定性较大或牵制后续伊朗整体转船和发货节奏，预计短期国内甲醇进口增量或有限，港口到港量或低位为主，二季度甲醇港口库存大概率难以累积，而当前内地企业库存下降至近年同期偏低水平，五月上中旬由于内地装置检修增多，叠加港口市场进口偏低带动，预计内地库存维持在偏低水平。需求方面，经历“金三银四”的需求旺季，随着雨季的到来，部分下游逐步进入需求淡季，传统下游综合开工率存在下滑的预期；当前MTO整体开工率较高，但5月份部分装置有停车检修计划，考虑到当前沿海MTO装置综合利润的亏损幅度依旧偏大，低利润水平也提升了MTO装置停车的风险，后续关注低利润背景下MTO是否存在停车计划以及非烯烃下游新投产进度。整体来看，低库存的状态对甲醇价格有一定的支撑，但进口回归和需求转弱预期对盘面仍有较大压力，预计5月份郑州甲醇期价呈区间震荡，后市需密切关注地缘政治、国际开工率以及烯烃利润变动对装置的影响。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我微信。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....	2
二、甲醇市场供应状况分析.....	3
1、国内甲醇供应状况分析.....	3
1.1 国内甲醇有效产能破亿但未来新增放缓.....	3
1.2 国内甲醇春检季供应下降但力度有限.....	3
1.3 国内煤制甲醇生产利润提升.....	4
2、国际甲醇供应状况分析.....	6
2.1 伊朗装置基本正常，国际甲醇装置开工率回升.....	6
2.2 国内甲醇进口增量或有限.....	6
3、国内甲醇库存情况分析.....	8
3.1 国内甲醇港口库存中短期难以累积.....	8
3.2 国内甲醇企业库存短时或维持偏低水平.....	9
三、甲醇市场需求状况分析.....	10
1、传统下游开工率存下滑预期.....	10
2、沿海 MTO 装置亏损提升装置停车风险.....	10
四、甲醇市场后市行情展望.....	12
免责声明.....	12

图 表

图 1 郑州甲醇期货价格走势.....	2
图 2 国内甲醇现货价格.....	2
图 3 国内甲醇企业开工率.....	4
图 4 国内甲醇周度产量变化.....	4
图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润.....	5
图 6 山西煤制甲醇企业生产利润.....	5
图 7 西南天然气制甲醇企业生产利润.....	5
图 8 国内甲醇进口量.....	7
图 9 国内进口伊朗甲醇数量.....	7
图 10 国内甲醇进口利润.....	8
图 11 华东港口甲醇库存量.....	9
图 12 华南港口甲醇库存量.....	9
图 13 国内甲醇企业库存.....	10
图 14 传统下游开工率.....	10
图 15 甲醇制烯烃开工率.....	11
图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率.....	11
图 17 甲醇制烯烃盘面利润.....	12

一、甲醇市场行情回顾

4月份，郑州甲醇期货价格呈冲高回落运行态势。西北装置检修导致国产供应减少，叠加中东地缘政治局势紧张有可能会导导致中东甲醇产量受损，地缘冲突对市场心态存一定提振，同时在伊朗商谈僵持的背景下，外轮装船受到一定影响，4月上中旬国内甲醇整体偏强，主力合约打破去年9月以来的高点。至下旬，随着中国企业与伊朗工厂的价格谈判基本达成，后续进口或逐渐恢复，盘面价格应声回落，但五一节前下游备货需求推动生产企业库存继续去库对价格形成支撑，当月郑州甲醇主力合约期货价格涨幅接近4%。现货市场来看，港口和内地分化，华东港口地区现货价格-1.67%，西北地区现货价格+8.19%。



图 1 郑州甲醇期货价格走势

来源：博易大师



图 2 国内甲醇现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、甲醇市场供应状况分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇有效产能破亿但未来新增放缓

近年来，伴随中国甲醇行业转型升级、产能优化节奏进一步加快，国内甲醇产能释放维持低速表现，失效产能持续出清。根据金联创统计，2023年中国甲醇新增产能在六百多万，且新增项目原料路线多元化，其中焦炉气制甲醇产能新增明显，大约涉及212万吨。截至2023年末，我国甲醇行业总产能10546万吨，若剔除年内三百万吨失效产能，中国甲醇行业总产能在10246万吨，行业总产能已突破1亿吨。

据业内统计，2024年国内甲醇计划新增产能385万吨，一季度江苏索普，内蒙君正共计70万吨装置已投产，其他315万吨装置中有150万吨二季度投产可能性较大。未来在严格落实国家双碳政策指引下，国内煤化工新增产能释放比较困难，由于国内天然气制甲醇因资源分配问题增量空间有限，预计甲醇行业新增产能增速会逐渐放缓。目前我国甲醇自身的供需情况已达紧平衡状态，后续新增供应中较大的装置产能多配套MTO为主，而外售型甲醇装置多以小型产能为主，增速已明显放缓。甲醇存量产能则将面临去化，未来几年在政策影响之下，上游存量高成本甲醇装置或将进入产能清退期。

1.2 国内甲醇春检季供应下降但力度有限

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至4月26日，国内甲醇开工率80.77%，较上月同期减少1.49%，较去年同期提升9.17%。从产量来看，截至4月26日当周，国内甲醇周度产量在168.88万吨，较上月同期减少1.91%，较去年同期增加14.53%。

3月中旬部分国产甲醇装置逐渐进入春检，但今年春检力度明显不及往年，主要因大量装置已经在2023年四季度和2024年年初进行过检修，另外由于煤炭价格下移后煤制甲醇装置利润好转，企业生产的积极性转好，也使得春检力度下降，前期部分检修逐步开始从4月份推迟到了5月份，4月中旬以前国内甲醇装置开工率维持在同比偏高的位置，但中旬之后国内装置春季检修集中，甲醇装置开工率明显回落，4月下旬到5月中旬国内甲醇装置检修预计处于高位，进而将带动国内甲醇供应缩减。6-8月份检修产能在四百多万吨，暂时略低于往年同期，多集中在西北一带，如陕西神木、内蒙古东华、新奥、内蒙古世林等等，具体落实情况需进一步关注。

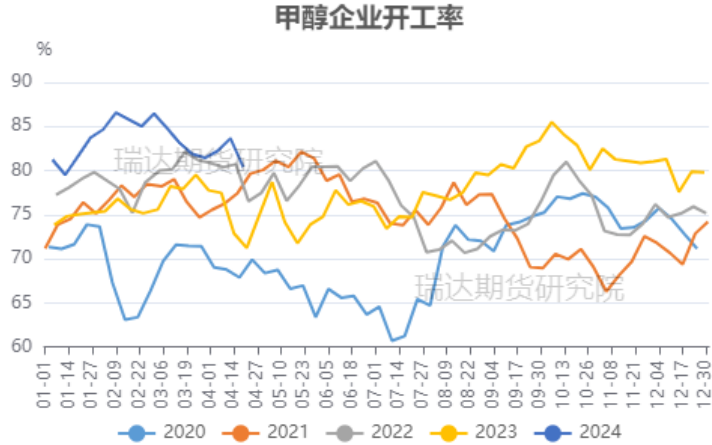


图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院



图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.3 国内煤制甲醇生产利润提升

利润方面，隆众数据显示，截止 4 月 25 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为 43.96 元/吨，较上月同期+298.3 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 429.20 元/吨，较上月同期+276.2 元/吨；焦炉气制甲醇周度平均利润为 330 元/吨，较上月同期-30 元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-58 元/吨，较上月同期+92 元/吨。

今年春节之后，供暖季节的结束使得煤价出现快速下跌，进而使得国内甲醇特别是西北主产地的煤制甲醇利润出现快速修复。但前期持续下跌带动部分进口转为倒挂，同时市场预期 4 月底之后电厂备煤需求将会逐渐回升，4 月中旬煤炭坑口价格止跌回升，尽管如此，甲醇价格走强带动也内地煤制甲醇装置利润继续回升。后市来看，国内煤炭价格虽暂时企稳小幅反弹，但终端日耗仍处于回落过程中，随着大秦线逐渐走出检修，供应端压力将边际回升，煤炭价格仍有下探可能，煤制甲醇装置利润有望得到维持。

2022-2024年内蒙古煤制企业生产利润图

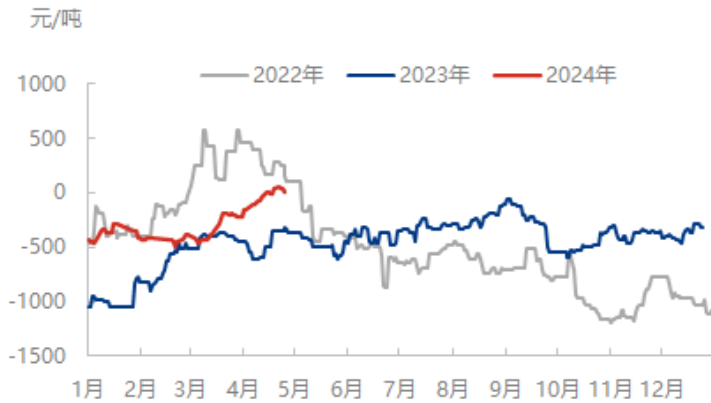


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

2022-2024年山西煤制企业生产利润图

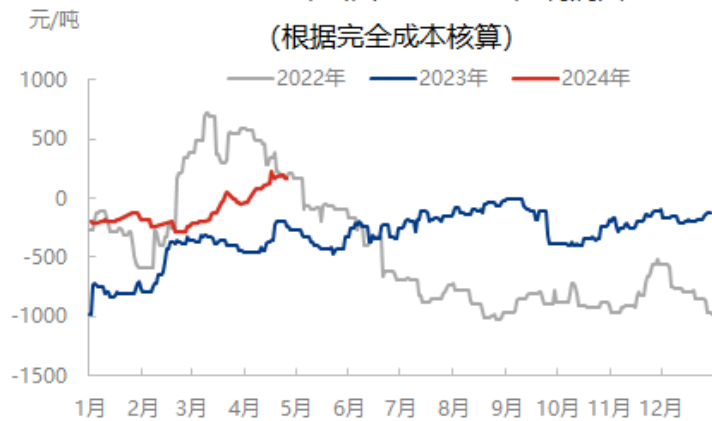


图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

2022-2024年西南天然气制企业生产利润图

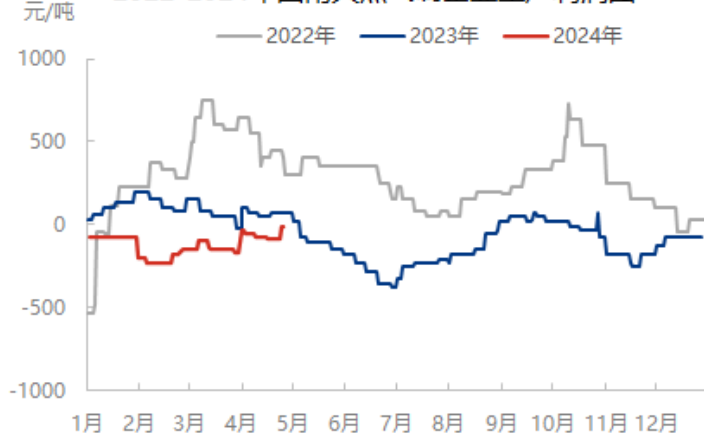


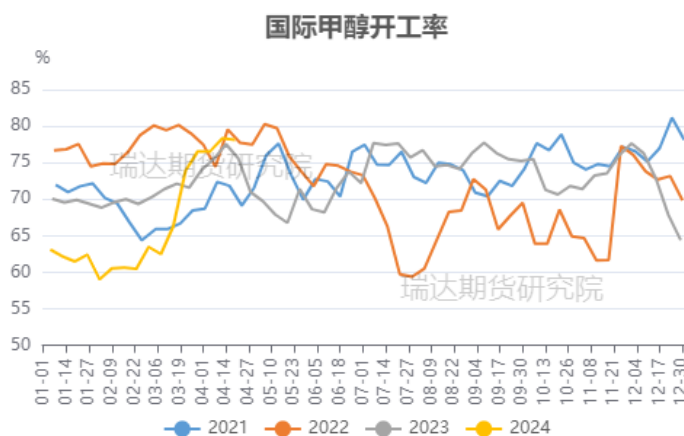
图 7 西南天然气制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 伊朗装置基本正常，国际甲醇装置开工率回升

从海外装置运行情况看，截至4月19日，国际甲醇行业开工在78.11%，较上月同期提升4.17%，较去年同期增加2.52%。伊朗装置目前基本运行正常，随着3月中旬伊朗装置的全面重启并恢复稳定高负荷运行，伊朗装置开工已增加至90%左右；二季度非伊各区域检修货逐步落地，目前美国一套93万吨装置停车中，另外一套175万吨装置5月有检修计划，沙特一套170万吨装置仍在停车中，海外装置多运行正常，部分装置降负荷运行后期存在检修计划，当前海外开工率仍维持同比偏高的水平。2024年海外甲醇预计新增产能905万吨，其中美国梅赛尼斯三期180万吨原计划一季度投产，目前听闻已经推迟到三季度末投产，伊朗Dena165万吨计划二季度投产，马油三期175万吨计划7月份投产，其他装置投产时间未定。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 国内甲醇进口增量或有限

进口方面，海关数据显示，2024年3月份我国甲醇进口量在81.05万吨，环比下跌9.21%；2024年1-3月中国甲醇累计进口量为308.65万吨，同比增加1.07%。2—3月伊朗大面积停车以及降温带来的装置复产延后，以及非伊朗装置计划内与计划外停车检修及降负，使得一季度非伊朗货源抵港仅维持在40万—45万吨。

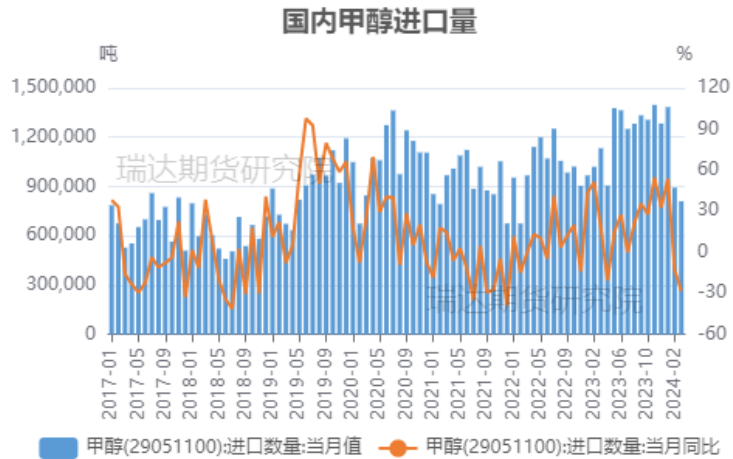


图 8 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 9 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

随着伊朗装置的全面重启并且稳定高负荷运行，目前伊朗地区月产可高达 100 万吨上下，高产量也支撑了高装船，4-5 月份到港将逐渐回升。但 4 月份国内企业与伊朗工厂价格谈判一度僵持，叠加伊朗地区的天气影响，伊朗装船速度明显转慢，对 5 月中旬前后的进口到货量产生较大影响。另外，伊朗与以色列的地缘冲突，中东局势骤然升级。根据海关数据统计，2023 年我国甲醇进口主要来自中东、南美、东南亚、新西兰、俄罗斯，其中阿曼、沙特、特立尼达、阿联酋、新西兰、伊朗为主要来源国，占比进口总量的 83.3%，中东地区进口年均占比在 64% 左右。伊朗作为除中国外最大的甲醇生产国，也是我国进口甲醇最主要的来源国家，我国每年进口大概在 750 万吨左右，若伊以冲突影响甲醇出口，将对我国甲醇市场产生重大影响。

目前国内企业与伊朗工厂的价格谈判达成，进口预期再度回归，5 月份进口趋势大概率仍保持增加态势。不过，中东局势不确定性较大或牵制后续伊朗整体转船和发货节奏。加上二季度欧美部分甲醇项目检修仍存，非伊朗货量增量有限，预计 5 月国内甲醇进口增

量或有限。

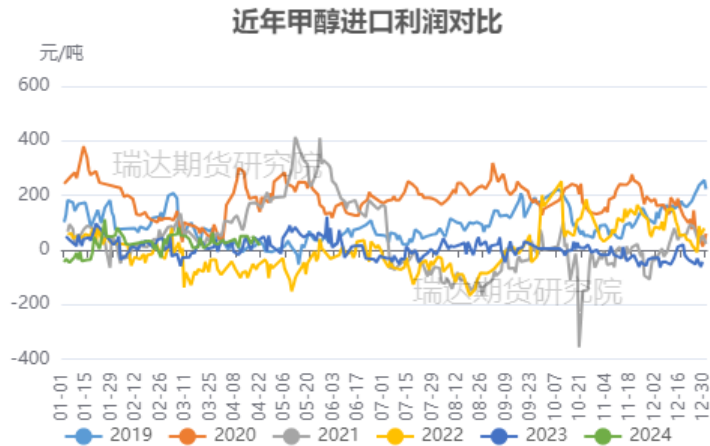


图 10 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润看，截至 4 月 23 日，国内甲醇进口利润在 13.9 元/吨，较上月同期减少 2.03 元/吨，较去年同期减少 29.25 元/吨。4 月份平均进口利润环比小幅下降，当月平均进口利润为 33.53 元/吨，低于 3 月份的 37.38 元/吨。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存中短期难以累积

从国内港口情况看，据隆众资讯，截止 4 月 24 日当周，华东港口甲醇库存 49.83 万吨，华南港口甲醇库存 14.91 万吨。国内港口总库存在 64.74 万吨，环比上月增加 11.92 万吨，同比去年减少 0.81 万吨。四月份国内港口甲醇库存整体维持在 60-65 万吨之间，目前华东港口处于近七年同期最低，华南港口则处于近七年同期相对高位。伊朗商谈僵持对装船的制约以及非伊朗货源的持续低位供应，使得进口装船量偏低，进口量或受到阶段性影响，在内地市场强势运行的背景下，内贸补充量也难有增量，整体港口到港量或低位为主，二季度甲醇港口库存大概率难以累积。当下沿海烯烃工厂稳定运行，一旦 MT0 维持高开工而进口回归不及预期，港口库存将继续面临去化。后续关注地缘冲突不确定性背景下伊朗装船的进度。

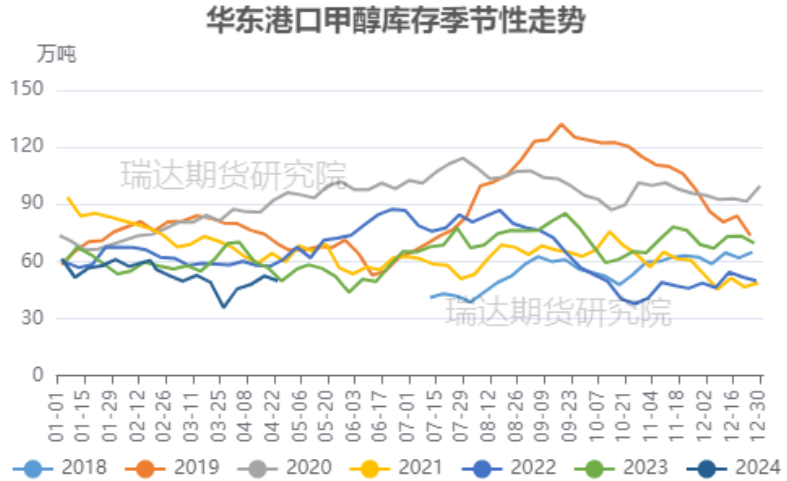


图 11 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

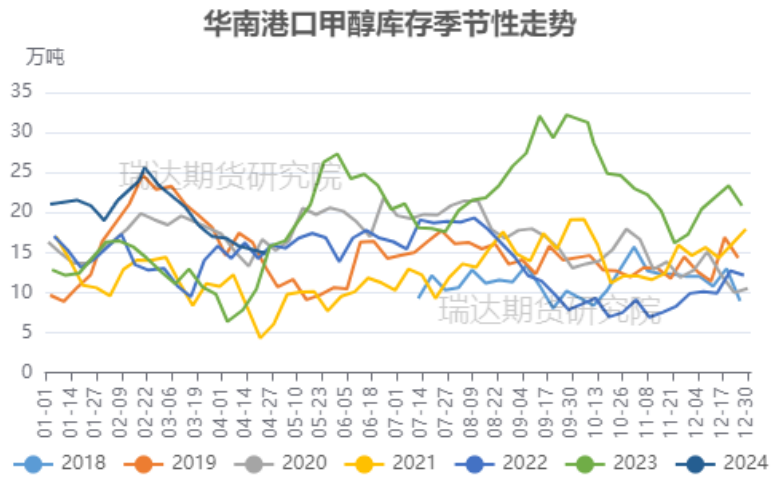


图 12 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存短时或维持偏低水平

企业库存方面，隆众数据显示，截止 4 月 24 日，内地甲醇库存在 36.54 万吨，较上月同期减少 2.8 万吨，较去年同期增加 4.93 万吨。其中，西北甲醇库存在 23.67 万吨，较上月同期增加 14 万吨，较去年同期增加 6.19 万吨。内地工厂在春节期间累库到绝对高位后，因季节性下游备货以及港口价格高位，内地和港口套利窗口打开而持续去库。4 月份之后，港口部分烯烃持续外采内地甲醇，同时临近五一部分下游开始备货，带动贸易商积极提货，生产企业整体出货顺畅，目前内地企业库存下降至近年同期偏低水平。五月上旬由于内地装置检修仍偏多，叠加港口市场进口偏低带动，预计内地库存维持在偏低水平。

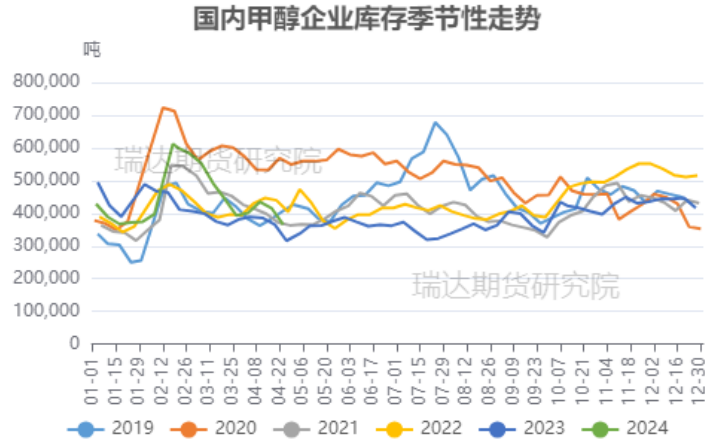


图 13 国内甲醇企业库存

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、甲醇市场需求状况分析

1、传统下游开工率存下滑预期

传统下游方面，iFinD 数据显示，截至 4 月 25 日，国内甲醛开工率 48.32%，较上月同期增加 7.73%，较去年同期增加 4.14%；二甲醚开工率 10.71%，较上月同期增加 1.85%，较去年同期减少 2.87%；醋酸开工率 87.57%，较上月同期减少 5.67%，较去年同期增加 13.18%；MTBE 开工率在 63.23%，较上月同期增加 5.44%，较去年同期增加 1.94%。4 月份甲醇传统下游需求相对较好，但二季度多为淡季，需求端暂无亮点，在经历“金三银四”的需求旺季后，受季节性因素影响和甲醇价格上涨导致下游利润压缩的限制，传统下游综合开工率存在下滑的预期。

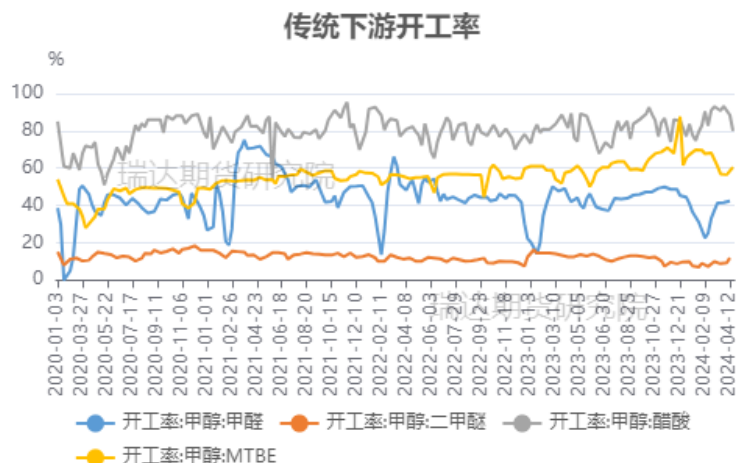


图 14 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、沿海 MTO 装置亏损提升装置停车风险

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 4 月 25 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为

88.48%，较上月同期提升 1.65%，较去年同期增加 7.13%。江浙地区 MTO 方面，截至 4 月 25 日装置周均产能利用率 83.85%，较上月同期提升 9.59%。宁波富德和内蒙古久泰 MTO 装置恢复正常运行带动整体开工率回升，前期计划检修的装置目前基本重启，目前斯尔邦装置低负荷运行，兴兴 MTO 运行正常。诚志一期 5 月有停车计划，阳煤恒通 5 月有检修计划。

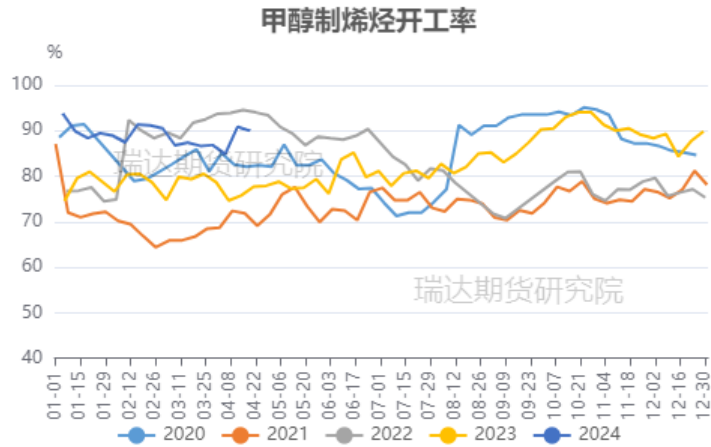


图 15 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

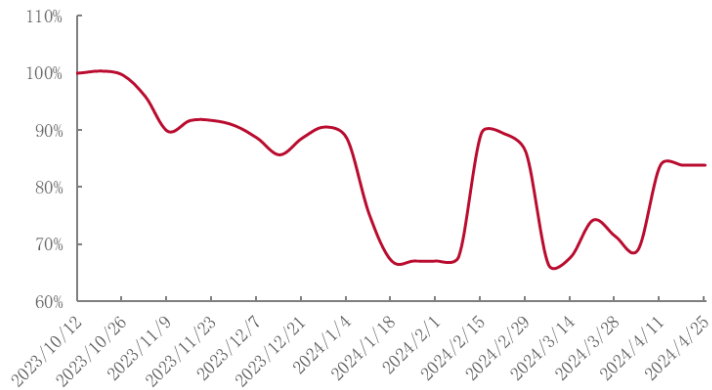


图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

从盘面利润看，截止 4 月 24 日，甲醇制烯烃盘面利润在-778 元/吨，较上月同期增加 79 元/吨，较去年同期减少 250 元/吨。4 月份上中旬甲醇价格受中国与伊朗间的价格谈判以及地缘因素影响大幅反弹，外采甲醇制烯烃利润明显压缩，盘面利润处于近年来同比最低水平；下旬甲醇价格高位回落，但原油价格支撑下带动下游石化产品的价格，MTO 利润小幅修复。我国沿海地区的 MTO 装置甲醇严重依赖外采，因此沿海任何一套烯烃装置变动都会对港口供需预期产生较大扰动。当前沿海 MTO 装置综合利润的亏损幅度依旧偏大，低利润水平也提升了 MTO 装置停车的风险，后续关注低利润背景下 MTO 是否存在停车计划以及非烯烃下游新投产进度。



图 17 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、甲醇后市行情展望

供应端来看，5月上中旬国内甲醇装置检修预计处于高位，进而将带动国内甲醇供应缩减，但由于煤炭价格仍有下探可能，在利润尚可背景下，集中检修力度预计一般。当前海外开工率处于同比偏高的水平，虽然国内企业与伊朗工厂的价格谈判达成，进口预期再度回归，但中东局势不确定性较大或牵制后续伊朗整体转船和发货节奏，预计短期国内甲醇进口增量或有限，港口到港量或低位为主，二季度甲醇港口库存大概率难以累积，而当前内地企业库存下降至近年同期偏低水平，五月上中旬由于内地装置检修增多，叠加港口市场进口偏低带动，预计内地库存维持在偏低水平。需求方面，经历“金三银四”的需求旺季后，随着雨季的到来，部分下游逐步进入需求淡季，传统下游综合开工率存在下滑的预期；当前MTO整体开工率较高，但5月份部分装置有停车检修计划，考虑到当前沿海MTO装置综合利润的亏损幅度依旧偏大，低利润水平也提升了MTO装置停车的风险，后续关注低利润背景下MTO是否存在停车计划以及非烯烃下游新投产进度。整体来看，低库存的状态对甲醇价格有一定的支撑，但进口回归和需求转弱预期对盘面仍有较大压力，预计5月份郑州甲醇期价呈区间震荡，后市需密切关注地缘政治、国际开工率以及烯烃利润变动对装置的影响。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这

些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。