



金融投资专业理财

供需格局相对偏弱 关注限气兑现时间

摘要

11月份，郑州甲醇期货价格呈区间震荡运行态势。煤炭价格偏弱，成本支撑不足，而国内甲醇装置开工居高，加之人民币汇率强势回升，进口成本下跌，进口预期增加，整体供应端压力仍存。内地部分地区下调报价后出货尚可，价格跌幅小于港口，使得部分港口货源倒流至内地，港口表需继续回升，带来港口库存明显去库，进而对价格形成支撑。当月郑州甲醇主力合约涨幅3.05%，江苏太仓现货价格涨幅2.65%。

展望后市，随着部分检修装置重启，国内纯碱开工率高于过去四年同期水平，国产供应或维持高位，不过秋冬季限气和环保限产将导致供应有所缩减，但提振效果预计有限。从原料情况看，国内煤矿安全检查频繁且力度加大，部分煤矿停产整顿，市场出现供应减少预期；但目前港口及电厂库存仍处于绝对高位，且进口煤呈现大幅增加的趋势。而天然气虽然供暖陆续启动带动需求增加，但今年储气库存气量达到历史高位，因此原料价格或维持震荡，成本端保持平稳。进口方面，海外装置开工率有所回升，非伊检修装置逐步恢复，伊朗开工高位装船较多，后期到港预期增多进口压力仍偏大。传统需求将面临季节性转弱，甲醇制烯烃利润仍相对偏差，需求缺乏亮点。整体来看，甲醇基本面格局偏承压，后市预计呈震荡偏弱态势，关注宏观情绪引导以及限气兑现时间。

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：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

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，加我为朋友。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....2

二、甲醇市场供应状况分析.....2

 1、国内甲醇供应状况分析.....2

 1.1 国内甲醇产能持续增加2

 1.2 国内甲醇开工居高，关注气头装置冬季限气.....3

 1.3 国内甲醇生产成本利润将对开工意愿产生影响4

 2、国际甲醇供应状况分析.....5

 2.1 国际甲醇装置开工率增加.....5

 2.2 进口甲醇环比增加，后期进口压力依然显著.....6

 3、国内甲醇库存情况分析.....8

 3.1 国内甲醇港口库存下降，累库预期犹存8

 3.2 国内甲醇企业库存压力小9

三、甲醇市场需求状况分析.....10

 1、传统需求或呈季节性下滑10

 2、甲醇制烯烃后续需求增量有限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3

图 4 国内甲醇周度产量变化3

图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润.....4

图 6 山西煤制甲醇企业生产利润4

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6

图 9 国内进口伊朗甲醇数量7

图 10 中国甲醇样本到港量周数据走势图7

图 11 国内甲醇进口利润8

图 12 华东港口甲醇库存量.....9

图 13 华南港口甲醇库存量.....9

图 14 国内甲醇企业库存10

图 15 传统下游开工率10

图 16 甲醇制烯烃开工率11

图 17 江浙地区 MTO 装置产能利用率11

图 18 甲醇制烯烃盘面利润.....12

一、甲醇市场行情回顾

11 月份，郑州甲醇期货价格呈区间震荡运行态势。煤炭价格偏弱，成本支撑不足，而国内甲醇装置开工居高，加之人民币汇率强势回升，进口成本下跌，进口预期增加，整体供应端压力仍存。内地部分地区下调报价后出货尚可，价格跌幅小于港口，使得部分港口货源倒流至内地，港口表需继续回升，带来港口库存明显去库，进而对价格形成支撑。当月郑州甲醇主力合约涨幅 3.05%，江苏太仓现货价格涨幅 2.65%。



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 国内甲醇产能持续增加

近五年国内甲醇产能不断增长，行业总产能已突破 1 亿吨。据金联创统计，2022 年中国甲醇总产能达到 10171 万吨，但由于部分装置利用率偏低，加之国内少部分企业长期

停车，因此 2022 年整体产量为 7621 万吨，环比增长 3.67%。2023 年上半年国内甲醇也迎来大批新产能投放，主要分布在西北主产区，华北、东北等地涉及少量。据业内统计，三季度国内甲醇产能投放 200 万吨，随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加。

1.2 国内甲醇开工率高，关注气头装置冬季限气

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 11 月 24 日，国内甲醇开工率 80.86%，较上月同期增加 0.76%，较去年同期提升 6.69%。从产量来看，截至 11 月 24 日当周，国内甲醇周度产量在 172.22 万吨，较上月同期增加 2%，较去年同期增加 12%。由于甲醇装置利润的修复，三季度国内甲醇装置开工率大幅回升至近五年来的高位水平，特别是煤制甲醇装置开工率，甲醇行业开工于 10 月上旬创下年内新高水平。然而由于企业故障频发，10 月中下旬开工率环比大幅下降，但 11 月略有回升，目前仍高于过去四年同期水平。后期来看，西南、西北冬季限气将导致供应缩减，据了解，西南气头装置预计 12 月中旬兑现。

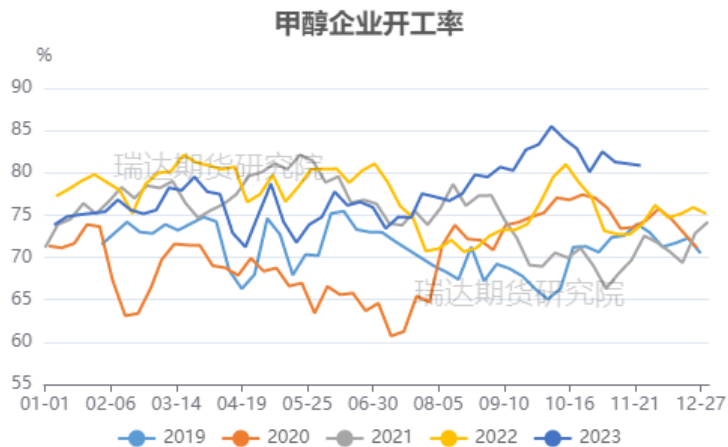


图 3 国内甲醇企业开工率

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 国内甲醇生产成本利润将对开工意愿产生影响

利润方面，隆众数据显示，截止 11 月 23 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-440.92 元/吨，较上月同期+38.1 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 46.68 元/吨，较上月同期+146.2 元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-180.00 元/吨，较上月同期-132.6 元/吨。煤炭价格偏稳，煤制甲醇利润小幅增加；天然气制甲醇利润继续下滑，主要因此前西南气价上调叠加甲醇价格回落影响。

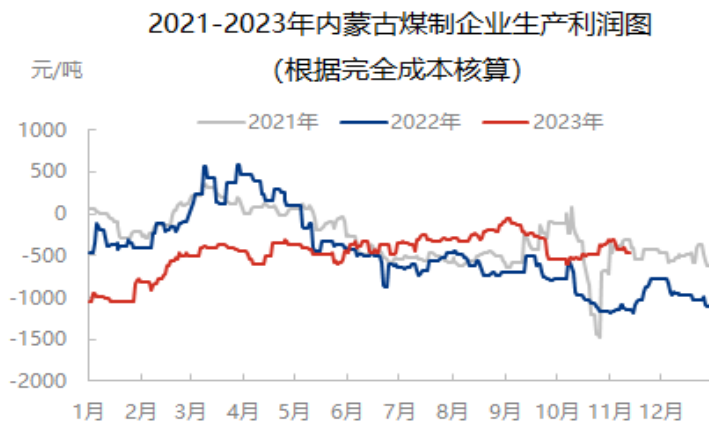


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯



图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

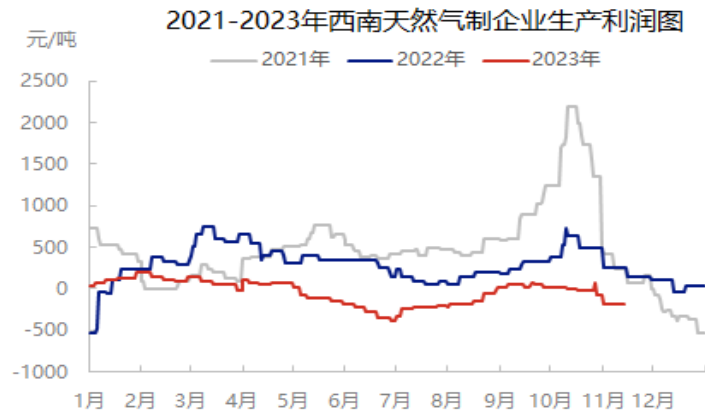


图 7 西南天然气制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

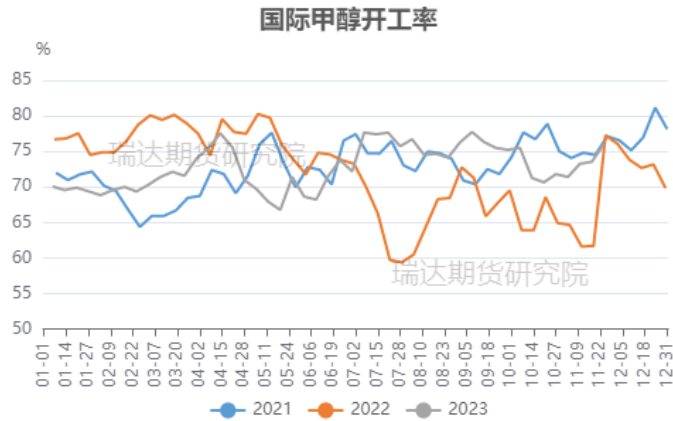
基于中国“富煤、贫油、少气”的能源结构，国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达7成以上，煤炭作为国内甲醇的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。随着天气转冷，煤炭需求有所改善，但由于近期安全事故频发，晋陕蒙主产区安监力度加大，特别是吕梁部分地区安监形势升级，有些煤炭生产企业全面停产整顿，具体恢复时间暂不明确。今年国内煤矿安全检查频繁且力度加大，部分煤矿停产整顿，市场出现供应减少预期。从季节性角度来看，迎峰度冬已经到来，但目前港口及电厂库存仍处于绝对高位，而且今年以来俄罗斯煤炭和澳煤进口均呈现大幅增加的 trend，目前进口煤的价格优势也比较明显，市场货源供应充足限制价格上方高度，当前煤炭价格维持震荡的观点，后期关注港口库存和日耗变化情况。

从天然气情况看，立冬前后，受冷空气影响我国北方大部分地区气温持续下降，多地供暖陆续启动，能源需求逐渐增加。目前国产气平稳增储上产，进口气增速明显回升，储气库存气量达到历史高位，国际气价预期和不出现计划外极端天气的前提下，2023-2024年供暖季国内天然气供应将继续保持总体宽松态势。而需求上，今冬明春天然气需求在国内外经济走势和去年基数影响下，增速预计将小幅回落；厄尔尼诺现象可能带来暖冬，进一步抑制冬季需求增长。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置开工率增加

从海外装置运行情况看，截至11月24日，国际甲醇行业开工在76.01%，较10月底增加4.21%，较去年同期下降1.27%。海外装置开工率有所回升，非伊检修装置逐步恢复，伊朗开工高位装船较多，后期到港预期增多进口压力仍偏大。伊朗部分装置12月有限气降负预期，其中ZPC计划12月份停车检修，kimiya和sabalán计划12月份降负荷运行，对应明年一季度进口缩量。但当前伊朗平均气温高于往年，限气影响或不及往年。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇环比增加，后期进口压力依然显著

进口方面，海关数据显示，2023年10月份我国甲醇进口量在130.58万吨，环比跌2.06%；2023年1-10月中国甲醇累计进口量为1187.23万吨，同比涨15.03%。除下半年中东主要地区供应稳健外，年内欧美一带经济较弱使得区内需求弱化，海外甲醇外溢挤出效应凸显，使得今年以来多个月份单月甲醇进口体量超130万吨。从主要区域发船节奏来看，据隆众跟踪，11月中东主力区域装船82.1-86.1万吨，环比大幅回升，预计11月进口总量138.67万吨，中国甲醇进口仍保持较为充足表现，12月进口预估虽有一定减量，但或大概率依旧维持在130万吨附近的偏高水平。2023全年看，预计中国甲醇进口总量攀升至1450万吨左右，较2022年增幅或达18.61%，后续关注秋冬季天气因素对到船及卸货的影响，以及货物流向（社会罐及终端分配比例）等影响。

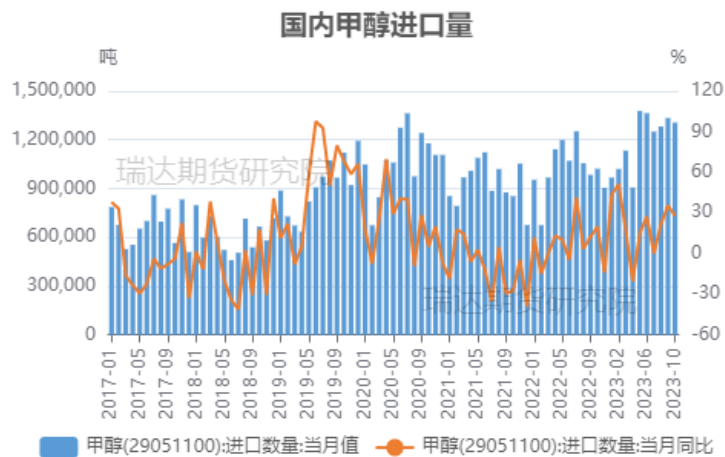


图 8 国内甲醇进口量

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

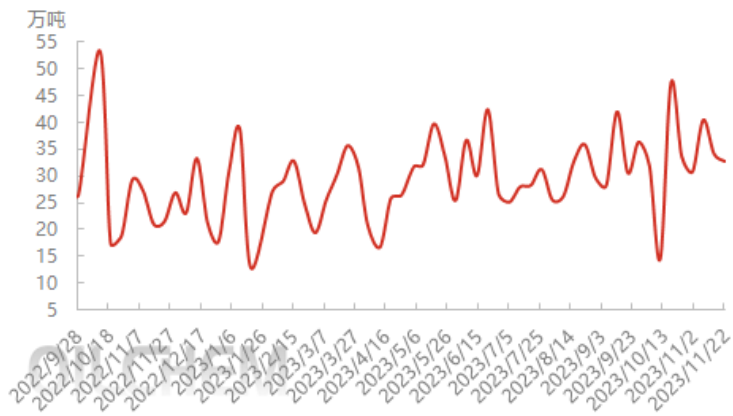


图 10 中国甲醇样本到港量周数据走势图

数据来源：隆众资讯

从到港情况看，11 月份港口到港整体呈先减后增，据隆众资讯统计，截至 11 月 22 日当周，中国甲醇样本到港量为 32.72 万吨，较上月同期减少 1.06 万吨。下半月到港船报数量较前期有所减少，港口浮仓整体维持高位，主要集中在华东地区。预计 11 月 24 日至 12 月 10 日中国进口船货到港量 75.36-76 万吨（按照固定船期正常到港的情况下），其中江苏预估进口船货到港量在 27.86-28 万吨，华南预估 6-7 万吨，浙江预估 34.5-35 万吨，预估内地仍有 7-8 万吨进口船货到港，下游工厂到港依然较多。



图 11 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 11 月 27 日，国内甲醇进口利润在-56.2 元/吨，较上月同期减少 73.66 元/吨，较去年同期减少 146.55 元/吨。11 月份平均进口利润明显下降，当月平均进口利润为-20.87 元/吨，低于 9 月份的 5.42 元/吨。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存下降，累库预期犹存

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 11 月 29 日当周，华东港口甲醇库存 68.86 万吨，华南港口甲醇库存 17.29 万吨。国内港口总库存在 86.15 万吨，环比上月减少 3.67 万吨，同比去年增加 27.51 万吨。国内港口库存自 4 月初以来持续累库，9 月下旬港口库存总量一度超过 110 万吨大关。11 月港口库存先增后减，沿海价格大幅下跌后，倒流内地继续增量，下旬整体卸货速度一般，而江苏主流区域在南京等沿江船发支撑下提货表现良好，带来港口库存去库。不过由于冬季卸货速度一般，较大体量船货推迟至 12 月卸货，从而使得 12 月的卸货计划继续维持超高位以及充裕表现。据隆重资讯统计，12 月初沿海甲醇外轮显性抵港计划 23.38-25.08 万吨之间，短期甲醇港口库存或稳中略有积累，12 月进口量或仍处偏高水平，高进口背景下港口累库预期仍较强。关注卸货速度以及传统下游的季节性转弱表现对提货的影响。

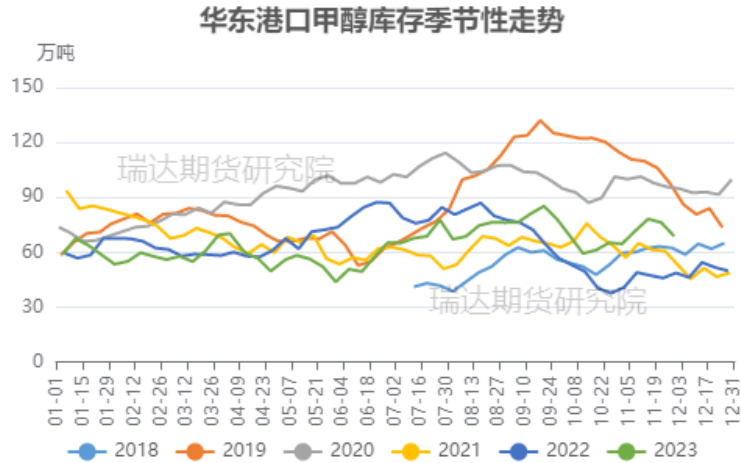


图 12 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

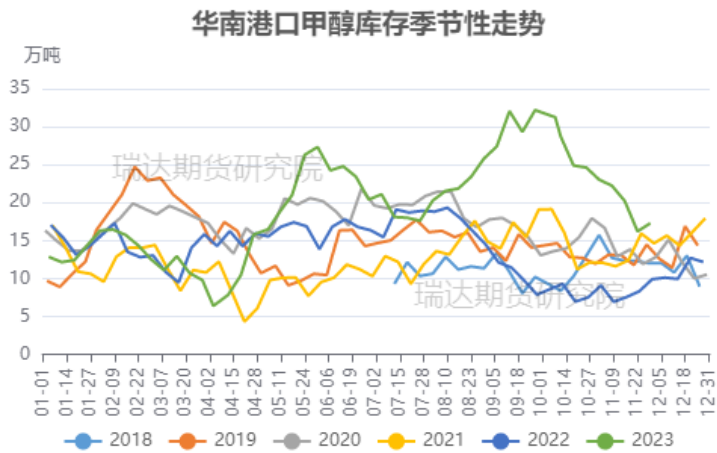


图 13 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存压力小

企业库存方面，隆众数据显示，截止 11 月 29 日，内地甲醇库存在 43.53 万吨，较上月同期增加 2.49 万吨，较去年同期减少 12.08 万吨。其中，西北甲醇库存在 26.76 万吨，较上月同期增加 1.75 万吨，较去年同期减少 8.26 万吨。11 月国内甲醇企业库存小幅波动，市场持续走弱，但生产企业多积极调整价格出货，多数企业库存多维持低位水平，下旬临近长约结算日，长约贸易商多积极提货，故企业库存小幅去库。随着本月底长约提货周期结束，预计 11 月底至 12 月初企业库存或继续小幅减少。



图 14 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、传统需求或呈季节性下滑

传统下游方面，iFinD 数据显示，截至 11 月 24 日，国内甲醛开工率 50.17%，较上月同期增加 2.65%，较去年同期增加 4.58%；二甲醚开工率 8.3%，较上月同期减少 4.03%，较去年同期增加 2.41%；醋酸开工率 80.58%，较上月同期减少 5.06%，较去年同期增加 3.38%；MTBE 开工率在 70.96%，较上月同期增加 3.14%，较去年同期增加 15.55%。传统下游综合开工高位回落，主要减量来自醋酸，往后甲醛等或呈现季节性下滑。

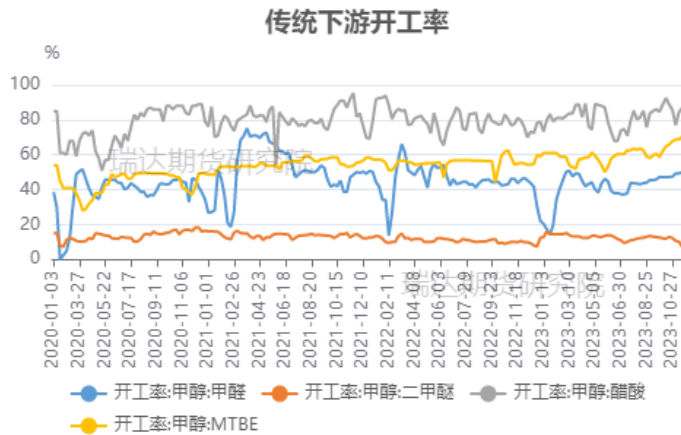


图 15 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、甲醇制烯烃后续需求增量有限

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 11 月 24 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 89.07%，较上月同期减少 4.96%，较去年同期增加 8.49%。江浙地区 MTO 装置产能利用率 91.70%，环比上月同期-8.56%。内蒙部分烯烃装置停车导致整体开工下行，另外天津渤化略有降负，但大唐 MTO 装置开始检修，不过此前天津渤化 MTO 装置未满负荷运行。

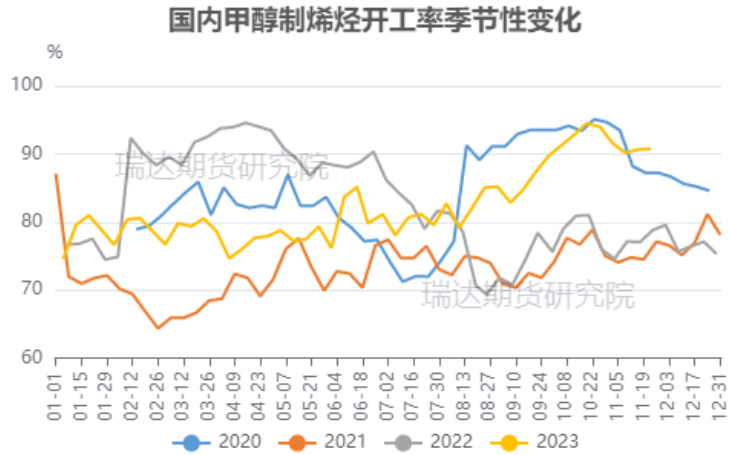


图 16 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

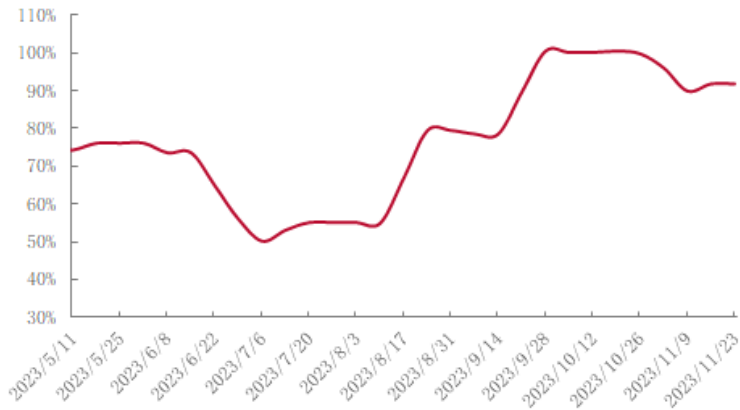


图 17 江浙地区 MTO 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

11 月份烯烃利润仍相对偏差，从盘面利润看，截止 11 月 27 日，甲醇制烯烃盘面利润在-620 元/吨，较上月同期减少 108 元/吨，较去年同期增加 215 元/吨。甲醇制烯烃利润持续亏损状态，暂时利润空间波动较窄。今年原料甲醇价格与去年同期相比波动不大，但是烯烃单体价格较去年同期相比跌幅较大，导致烯烃企业生产亏损明显。目前自有煤炭的一体化企业 CT0 利润表现相对较好，而外采甲醇制烯烃的 MTO 装置多数长期处于亏损之中，限制了 MTO 市场的发展。我国沿海地区的 MTO 装置，多数是未配套甲醇装置的，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。



图 18 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

随着三江轻烃裂解项目投产，原料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，但原油四季度以来持续下跌，后市能源端仍将通过影响 MTO 的经济性来左右甲醇价格走势，MTO 装置变动仍为市场交易关注的焦点，任何装置的重启或者停车都可能会引发阶段性行情走势。

四、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，随着部分检修装置重启，国内纯碱开工率高于过去四年同期水平，国产供应或维持高位，不过秋冬季限气和环保限产将导致供应有所缩减，但提振效果预计有限。从原料情况看，国内煤矿安全检查频繁且力度加大，部分煤矿停产整顿，市场出现供应减少预期；但目前港口及电厂库存仍处于绝对高位，且进口煤呈现大幅增加的态势。而天然气虽然供暖陆续启动带动需求增加，但今年储气库存气量达到历史高位，因此原料价格或维持震荡，成本端保持平稳。进口方面，海外装置开工率有所回升，非伊检修装置逐步恢复，伊朗开工高位装船较多，后期到港预期增多进口压力仍偏大。传统需求将面临季节性转弱，甲醇制烯烃利润仍相对偏差，需求缺乏亮点。整体来看，甲醇基本面格局偏承压，后市预计呈震荡偏弱态势，关注宏观情绪引导以及限气兑现时间。

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。