



需求增量支撑犹存 期价或呈高位震荡

摘要

7月份，郑州甲醇期货价格整体呈先扬后抑态势。内地甲醇市场产区部分装置存检修预期，加之生产企业库存低位，支撑内地市场向好；但沿海外轮卸货较为顺畅，港口库存持续累库且存继续累库预期，沿海地区甲醇市场偏弱，高供应叠加累库周期制约绝对价格。当月主力合约期价跌幅接近4%，华东现货市场小幅下跌，内地市场小幅上涨。

展望后市，今年甲醇行业新增产能增速放缓，规模较大的装置投产时间都集中在年底，实际有效新增产能为近年来低位，且新装置大部分有配套的烯烃或BDO装置下游，形成外销的有效供应较少。国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达7成以上，但今年煤炭价格旺季表现一般，整体对甲醇成本端支撑或有限。海外方面，海外装置陆续回归，国际甲醇整体开工偏高，近期港口加速累库，可流通库存也大幅增加，随着海外装置进一步投产，国内将面临来自伊朗和非伊的双重压力，预计国内甲醇进口量将回归高位区间，但需要警惕运力以及地缘扰动等因素带来的进口不及预期风险。需求方面，下半年传统下游有新装置计划投产，对于甲醇的需求增量支撑仍在。甲醇制烯烃当前利润虽有修复但仍偏低，不足以使得沿海烯烃工厂大规模重启或提负，在进口增量兑现之前，烯烃开车将造成甲醇价格再度上涨，进而使得产业利润再度受到挤压。预计8月份盘面价格维持区间震荡，后市需密切关注地缘政治、宏观情绪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：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：

徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



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 国内甲醇新增产能增速放缓，存量产能面临去化.....2
 - 1.2 国内甲醇开工及产量降至年内低点.....3
 - 1.3 原料端成本支撑有限.....4
 - 2、国际甲醇供应状况分析.....4
 - 2.1 海外甲醇开工处于偏高水平，关注新增产能投放落地情况.....4
 - 2.2 国内甲醇进口量或逐步回升.....5
 - 3、国内甲醇库存情况分析.....6
 - 3.1 国内甲醇港口库存快速累积.....6
 - 3.2 国内甲醇企业库存压力不大.....7
- 三、甲醇市场需求状况分析.....7
 - 1、传统下游开工率整体持稳.....7
 - 2、需求负反馈下，关注沿海 MTO 装置运行情况.....8
- 四、甲醇市场后市行情展望.....9
- 免责声明.....10

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 国际甲醇开工率.....4
- 图 6 国内甲醇进口量.....5
- 图 7 国内进口伊朗甲醇数量.....5
- 图 8 国内甲醇进口利润.....6
- 图 9 华东港口甲醇库存量.....6
- 图 10 华南港口甲醇库存量.....7
- 图 11 国内甲醇企业库存.....7
- 图 12 传统下游开工率.....8
- 图 13 甲醇制烯烃开工率.....8
- 图 14 甲醇制烯烃盘面利润.....9

一、甲醇市场行情回顾

7月份，郑州甲醇期货价格整体呈先扬后抑态势。内地甲醇市场产区部分装置存检修预期，加之生产企业库存低位，支撑内地市场向好；但沿海外轮卸货较为顺畅，港口库存持续累库且存继续累库预期，沿海地区甲醇市场偏弱，高供应叠加累库周期制约绝对价格。当月主力合约期价跌幅接近4%，华东现货市场小幅下跌，内地市场小幅上涨。



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 国内甲醇新增产能增速放缓，存量产能面临去化

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，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。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。据业内统计，2024

年国内甲醇计划新增产能 400-500 万吨，原料来源广泛，包括煤炭、焦炉气、尾气和天然气。规模较大的装置主要有中海油 120 万吨/年和中泰新材料 100 万吨/年，投产时间都集中在 2024 年年底，实际有效新增产能为近年来低位，仅 200 万吨/年左右，低于 2023 年水平。从下游新增配套来看，新装置大部分有配套的烯烃或 BDO 装置下游，形成外销的有效供应较少，不到 100 万吨/年，增速已明显放缓，为近四年最低。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，而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 国内甲醇开工及产量降至年内低点

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 7 月 26 日，国内甲醇开工率 72.67%，较上月同期减少 8.12%，较去年同期减少 4.86%。从产量来看，截至 7 月 26 日当周，国内甲醇周度产量在 152.64 万吨，较上月同期减少 9.7%，较去年同期减少 6%。7 月份国内甲醇生产供应逐步减量，至下旬开工及周度产量降至年内低点，开工率也明显下降，供应的减量对内地市场存一定程度的支撑。



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 原料端成本支撑有限

从甲醇利润来看，隆众数据显示，截止7月25日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-209.8元/吨，较上月同期+70.2元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为190.2元/吨，较上月同期+77.3元/吨；焦炉气制甲醇周度平均利润为371元/吨，较上月同期+2元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-52元/吨，较上月同期+0元/吨。煤炭价格下降带动煤制甲醇利润提升，天然气和焦炉气制甲醇利润则表现稳定。

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。目前煤炭需求旺季已经来临，但煤炭价格整体变动不大，尽管沿海八省日耗回升至去年同期水平，然而由于南方水电和新能源电力增长明显，火电需求得到分担，南方日耗增幅有限，南方终端库存依旧明显偏高，煤炭价格旺季表现一般，大涨的可能性依旧较小，整体对甲醇成本端支撑或有限。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 海外甲醇开工处于偏高水平，关注新增产能投放落地情况

从海外装置运行情况看，截至7月26日，国际甲醇行业开工在75.89%，较上月同期增加4.11%，较去年同期增加0.17%。上半年海外装置超预期的表现导致上半年进口始终不及预期，下半年考虑海外装置陆续回归叠加新投产影响预计会有增量。当前国际甲醇整体开工偏高，伊朗Kimiya和Sabalan两套装置恢复稳定运行，arian装置维持停车；荷兰、挪威和马来西亚等部分装置停车，其他维持正常运行，部分后期有检修计划。



图 5 国际甲醇开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

新增装置方面，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，马油三期 175 万吨计划 7 月份投产，伊朗 Dena165 万吨计划二季度投产也推迟至 2025 年，俄罗斯 180 万吨和印尼 180 万吨预计放在 2025 年投产。由于 9-12 月份国外预计投产甲醇装置在 525 万吨，或部分对冲装置检修或者关停带来的影响，后续关注新装置投产落地情况。

2.2 国内甲醇进口量或逐步回升

进口方面，海关数据显示，2024 年 6 月份我国甲醇进口量在 105.73 万吨，环比下跌 0.59%；2024 年 1-6 月中国甲醇累计进口量为 630.26 万吨，同比下跌 5.95%。今年上半年伊朗航线运力紧张影响了伊朗货抵港中国；而非伊装置计划内与计划外的供应中断以及恢复不及预期，叠加欧洲需求稳健和巴拿马 5 月之前堵港，也使得非伊货源也抵港大减。虽然 6、7 月份进口量依然未能达到去年底至年初 130 万吨左右的体量，但上半年集中检修后，下半年国际装置检修预计将明显减少，叠加新增装置投产，国内将面临来自伊朗和非伊的双重压力，进口供应预计有望回升至 130-140 万吨水平，但需要警惕运力以及地缘扰动等因素带来的进口不及预期风险。

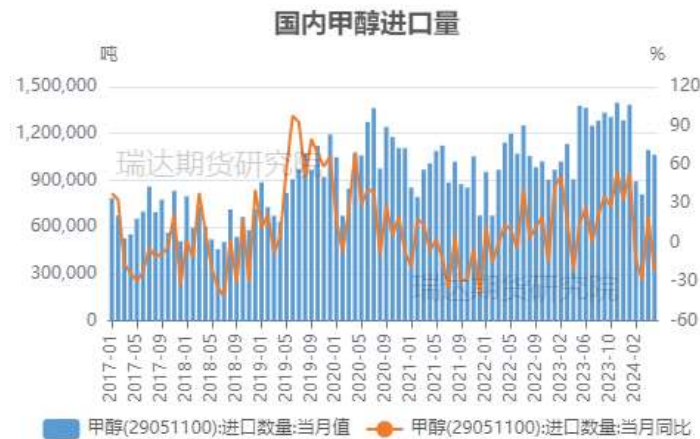


图 6 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 7 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

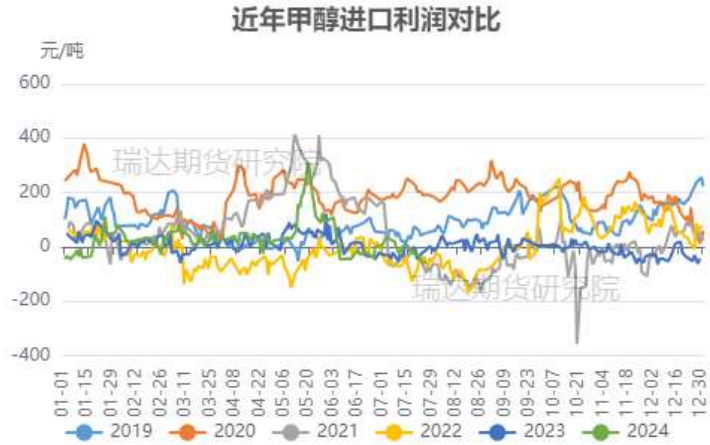


图 8 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润来看，截至 7 月 29 日，国内甲醇进口利润在-47.57 元/吨，较上月同期减少 56.68 元/吨，较去年同期减少 44.37 元/吨。7 月份平均进口利润环比小幅提升，当月平均进口利润为-13.99 元/吨，高于 6 月份的-14.33 元/吨。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存快速累积

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 7 月 24 日当周，华东港口甲醇库存 80.9 万吨，华南港口甲醇库存 22.54 万吨。国内港口总库存在 103.44 万吨，环比上月增加 24.41 万吨，同比去年增加 8.17 万吨。今年以来甲醇进口抵港同比下降，而烯烃前期稳定消耗，使得国内港口甲醇库存在 1-6 月持续维持在低位，可流通货源也表现紧张。但 6 月下旬以来，随着抵港的增加，而烯烃需求下降，港口库存明显增加，特别是 7 月中旬之后加速累库，可流通库存也大幅增加。华东港口库存从此前七年同期最低水平快速升至同期中位，港口低库存对价格的支撑逐渐减弱。

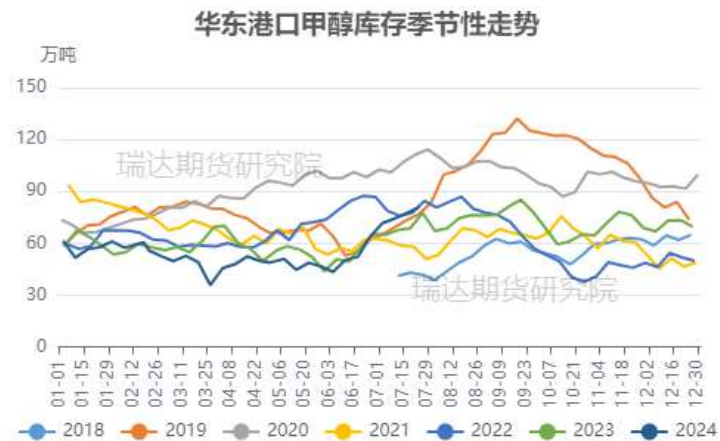


图 9 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

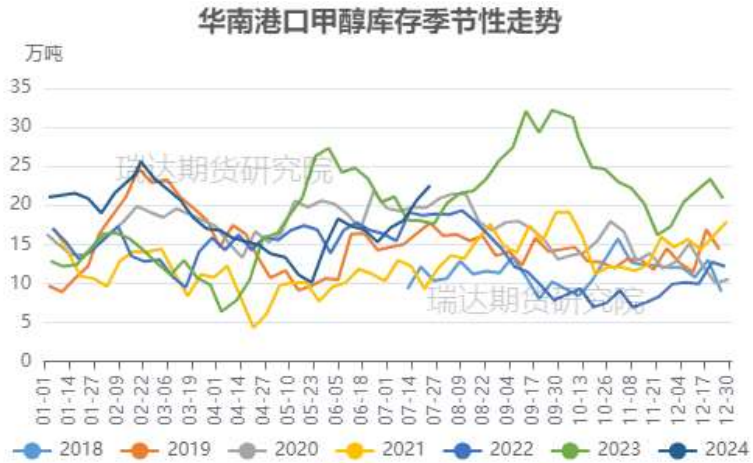


图 10 华南港口甲醇库存量

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不大

从内地企业库存来看，隆众数据显示，截止 7 月 24 日，内地甲醇库存在 37.79 万吨，较上月同期减少 2.15 万吨，较去年同期增加 5.46 万吨。其中，西北甲醇库存在 22.44 万吨，较上月同期减少 2.08 万吨，较去年同期增加 3.44 万吨。内地检修再度增加带来供应缩减，但传统需求转弱叠加 MTO 装置停车较多，内地企业库存在 7 月份中旬短暂累库后下旬再次去库，整体来看目前内地企业库存水平仍较健康，低供应背景下内地持续性累库的可能性不大，预计库存仍维持低位。

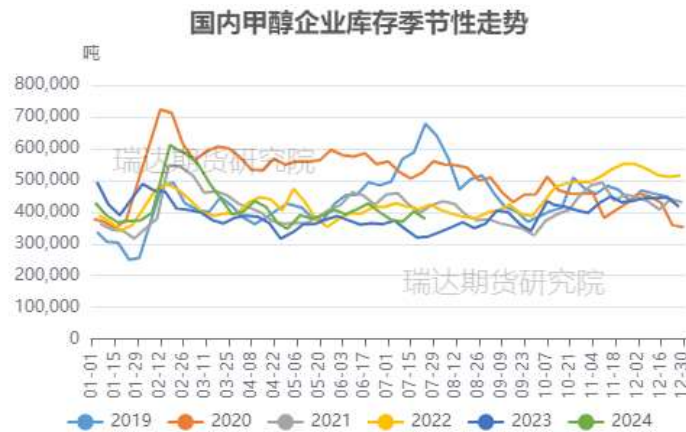


图 11 国内甲醇企业库存

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、传统下游开工率整体持稳

传统下游方面，根据 iFinD 数据，截至 7 月 26 日，国内甲醛开工率 39.68%，较上月同期增加 0.86%，较去年同期减少 4.04%；二甲醚开工率 11.04%，较上月同期增加 1.7%，

较去年同期减少 0.27%；醋酸开工率 90.68%，较上月同期增加 3.3%，较去年同期增加 5.37%；MTBE 开工率在 60.32%，较上月同期减少 3.77%，较去年同期减少 3.2%。7 月份传统下游开工整体持稳，下半年醋酸、MTBE、甲醛、BDO、有机硅和碳酸二甲酯等皆有新装置计划投产，对于甲醇的需求增量支撑仍在，但基于部分行业利润堪忧和终端需求偏弱，实际投产进度预计晚于预期。



图 12 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、需求负反馈下，关注沿海 MTO 装置运行情况

需求方面，隆众数据显示，截止 7 月 26 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 64.65%，较上月同期下降 2.42%，较去年同期下降 14.89%。从江浙地区外购性 MTO 开工情况来看，开工率在 68.58%，较上月同期增加 13.02%。



图 13 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 7 月 29 日，甲醇制烯烃盘面利润在 -656 元/吨，较上月同期增加 13 元/吨，较去年同期减少 421 元/吨。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。目前外采甲醇的主力-沿海地区甲醇制烯烃装置成本持续偏高，工厂利润维持亏损状态，产业利润挤压明显。



图 14 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

随着甲醇价格回落，MTO 利润有所修复但仍偏低，不足以使得沿海烯烃工厂大面积重启或提负，现实压力仍较大。诚志近日检修二期同时重启一期，神华宁煤一套烯烃装置 7 月中旬重启，兴兴 MTO 装置也已经重启，盛虹斯尔邦负荷提升，其他装置变动不大。阳煤恒通 30 万吨/年 MTO 装置原计划在 7 月中旬重启，但截至下旬仍处于停车中；天津渤化 60 万吨/年烯烃（MTO）装置也处于停车中，后期渤化和阳煤 MTO 装置有重启预期，后续需关注 MTO 装置运行负荷、已停车装置重启时间以及非烯烃下游新投产进度。

四、甲醇后市行情展望

整体来看，今年甲醇行业新增产能增速放缓，规模较大的装置投产时间都集中在年底，实际有效新增产能为近年来低位，且新装置大部分有配套的烯烃或 BDO 装置下游，形成外销的有效供应较少。国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达 7 成以上，但今年煤炭价格旺季表现一般，整体对甲醇成本端支撑或有限。海外方面，海外装置陆续回归，国际甲醇整体开工偏高，近期港口加速累库，可流通库存也大幅增加，随着海外装置进一步投产，国内将面临来自伊朗和非伊的双重压力，预计国内甲醇进口量将回归高位区间，但需要警惕运力以及地缘扰动等因素带来的进口不及预期风险。需求方面，下半年传统下游有新装置计划投产，对于甲醇的需求增量支撑仍在。甲醇制烯烃当前利润虽有修复但仍偏低，不足以使得沿海烯烃工厂大规模重启或提负，在进口增量兑现之前，烯烃开车将造成甲醇价格再度上涨，进而使得产业利润再度受到挤压。预计 8 月份盘面价格维持区间震荡，后市需密切关注地缘政治、宏观情绪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。