



金融投资专业理财

港口内地依然错配 期价或呈区间震荡

2月份，郑州甲醇期货价格呈区间波动运行态势。节前煤炭价格上涨给予甲醇成本支撑，但节后国内甲醇市场呈现一定的差异性，内地甲醇生产企业库存大幅累积，而下游补货情绪较为一般，加之受雨雪天气影响，部分企业出货受限，价格走弱为主；港口地区由于浙江MTO装置于节前开车，加之2月整体外轮抵港量偏低，现货可流通量相对较少，价格表现坚挺。内地与港口套利空间打开，内地市场对港口存一定拖拽，节后期货价格也以震荡为主。

展望后市，供应端来看，随着装置恢复及西南气头重启，国产甲醇供应充裕，但由于前期海外装置维持低开工，甲醇港口显性到港量或呈偏低态势，而港口表需回升，将使得港口库存继续去库，内地与港口影响因素仍然存在错配的可能性。由于内地与港口套利空间打开，内地市场或对港口存一定拖拽。而需求端，节后随着传统下游陆续复工，预计整体行业开工率或将逐步回升；但甲醇制烯烃利润持续亏损状态，亏损幅度较前期有所扩大，关注诚志二期检修兑现时间。整体来看，3月份甲醇现货市场区域性走势或继续，预计期货价格维持区间震荡运行。

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 国内甲醇有效产能破亿但未来新增放缓.....2

 1.2 气头装置陆续恢复，国内甲醇开工居高.....3

 1.3 国内甲醇生产利润下降.....4

 2、国际甲醇供应状况分析.....5

 2.1 国际甲醇装置开工率处于低位，关注伊朗装置重启时间.....5

 2.2 进口甲醇环比预期下降.....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，关注港口内地货源流动.....8

 3.2 国内甲醇企业库存压力增加.....9

三、甲醇市场需求状况分析.....10

 1、传统需求有望逐步回升.....10

 2、甲醇制烯烃持续亏损中，关注沿海装置检修兑现时间.....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.....4

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.....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.....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.....7

图 12 华东港口甲醇库存量.....8

图 13 华南港口甲醇库存量.....9

图 14 国内甲醇企业库存.....9

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

2 月份，郑州甲醇期货价格呈区间波动运行态势。节前煤炭价格上涨给予甲醇成本支撑，但节后国内甲醇市场呈现一定的差异性，内地甲醇生产企业库存大幅累积，而下游补货情绪较为一般，加之受雨雪天气影响，部分企业出货受限，价格走弱为主；港口地区由于浙江 MTO 装置于节前开车，加之 2 月整体外轮抵港量偏低，现货可流通量相对较少，价格表现坚挺。内地与港口套利空间打开，内地市场对港口存一定拖拽，节后期货价格也以震荡为主。



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。

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。2024 年中国甲醇计划新增项目不多，据金联创统计，总产能涉及仅 200 万吨附近，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 MT0 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。而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 气头装置陆续恢复，国内甲醇开工率高

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 2 月 22 日，国内甲醇开工率 85.01%，较上月同期增加 3.42%，较去年同期提升 9.85%。从产量来看，截至 2 月 23 日当周，国内甲醇周度产量在 177.91 万吨，较上月同期增加 4.43%，较去年同期增加 17.17%。泸天化 40 万吨春节前重启，久泰 2 月 14 日短停，计划近日重启。青海中浩、山西焦化、江油万利、金赤化工等装置仍处于检修中。整体来看，随着装置恢复及西南气头重启，国产甲醇供应充裕。



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

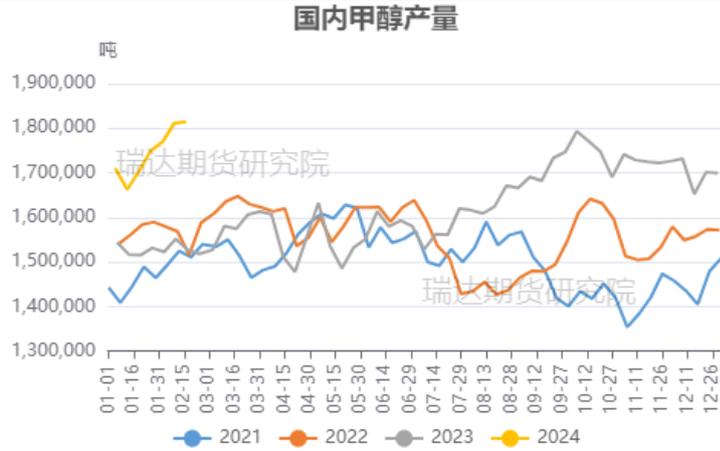


图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.3 国内甲醇生产利润下降

利润方面，隆众数据显示，截止 2 月 22 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-449.36 元/吨，较上月同期-140 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为-49.36 元/吨，较上月同期-141 元/吨；焦炉气制甲醇周度平均利润为 358 元/吨，较上月同期-21 元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-200 元/吨，较上月同期-120 元/吨。

由于主产区部分煤矿春节放假时间长、节后复产进度慢、北方主要港口春节假期期间持续去库，而终端用煤企业节前所备库存不多、经过假期消耗节后采购需求陆续释放，煤炭市场供需格局有所收紧，支撑煤价上行，但内地甲醇价格偏弱，煤制甲醇利润收窄；天然气制甲醇利润维持偏弱，焦炉气制甲醇利润窄幅波动。后市来看，随着煤矿全面复工，市场供应增加，叠加气温回升，电力行业耗煤进入淡季，预计煤炭市场供需偏紧格局将有望得到缓解，煤制甲醇利润有望回升。市场传言山西部分企业产量或存在减少的可能，在进口煤大量补充以及经济恢复尚不明朗的情况下，后市走向不确定性较大。

2022-2024年内蒙古煤制企业生产利润图

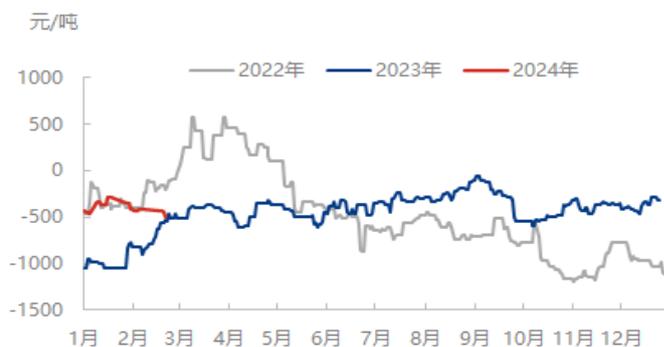


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯



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

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置开工率处于低位，关注伊朗装置重启时间

从海外装置运行情况看，截至2月16日，国际甲醇行业开工在60.64%，较上月同期下降0.85%，较去年同期下降9.37%，海外装置开工率维持低位水平，处于近四年同期最低。据悉北美Koch以及Fairway已正式进入停车检修状态；2月中旬伊朗有天然气管道遭遇恐怖袭击，此事件或间接影响当地甲醇工厂的原料气体供应，目前伊朗装置多数停车中，arian165万吨装置计划2月底重启，其他装置预计也将逐渐恢复，关注伊朗装置重启时间。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇环比预期下降

进口方面，海关数据显示，2023年12月份我国甲醇进口量在128.36万吨，环比下降8.12%；2023年1-12月中国甲醇累计进口量为1455.30万吨，同比增加19.36%。12月甲醇进口船货受天气等因素影响，抵港速度受到一定限制，进口总量较上月减量。据隆众资讯预估，2024年1月中国甲醇进口预估134.26万吨，较上月预计增加5.9万吨，增幅为4.60%，1月份天气因素导致封航影响外轮进船，宁波卸货速度也依旧较慢。2月份受海外装置影响，进口总量预计在102万吨附近，其中中东主力区域预估60万吨，非伊预估42万吨附近。由于港口多重因素影响下，船货抵港时间可能存在变动，因此港口实际到货量以码头最终到货为准。

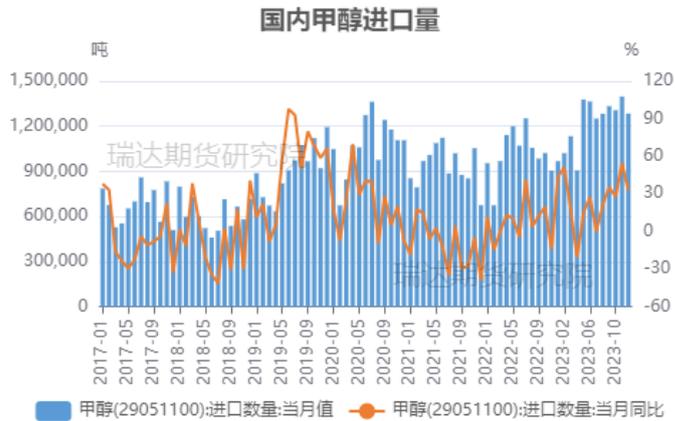


图 8 国内甲醇进口量

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

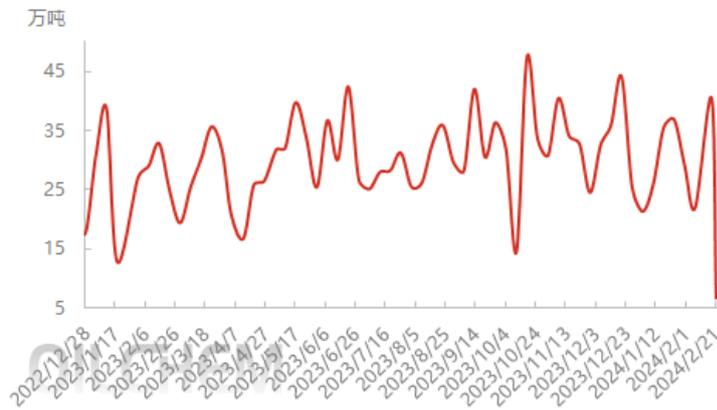


图 10 中国甲醇样本到港量周数据走势图

数据来源：隆众资讯

从到港情况看，2 月份港口到港整体波动较大，据隆众资讯统计，截至 2 月 21 日当周，中国甲醇样本到港量为 6.65 万吨。2 月 19 日至 3 月 3 日中国进口船货预计到港量 43.75-44 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 24.55-25 万吨，华南预估 5.3-6 万吨，浙江预估 12-13 万吨，预估内地仍有 1.9-2 万吨进口船货到港。伊朗装置继续停车，国内到港船只继续减少，且港口浮仓数量不高，港口预计维持偏紧。

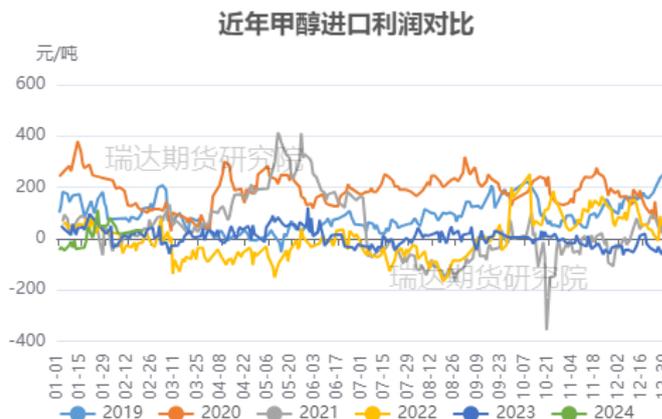


图 11 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润看，截至 2 月 22 日，国内甲醇进口利润在 2.74 元/吨，较上月同期增加 4.49 元/吨，较去年同期减少 5 元/吨。2 月份平均进口利润环比回升，当月平均进口利润为 31.79 元/吨，高于 1 月份的-5.16 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，关注港口内地货源流动

从国内港口情况看，从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 2 月 21 日当周，华东港口甲醇库存 55.85 万吨，华南港口甲醇库存 25.63 万吨。国内港口总库存在 81.48 万吨，环比上月增加 2.81 万吨，同比去年增加 9.39 万吨。虽然春节期间汽运提货速度有明显的下降，但浙江兴兴 MTO 装置节前开车，加上 2 月整体外轮抵港量偏低，现货可流通量相对较少。短期来看，由于港口表需回升，而宁波地区封航使得外轮抵港速度受一定程度的影响，甲醇港口显性到港量或呈偏低态势，从而导致港口库存继续去库，但由于内地与港口套利空间打开，内地市场或对港口存一定拖拽。

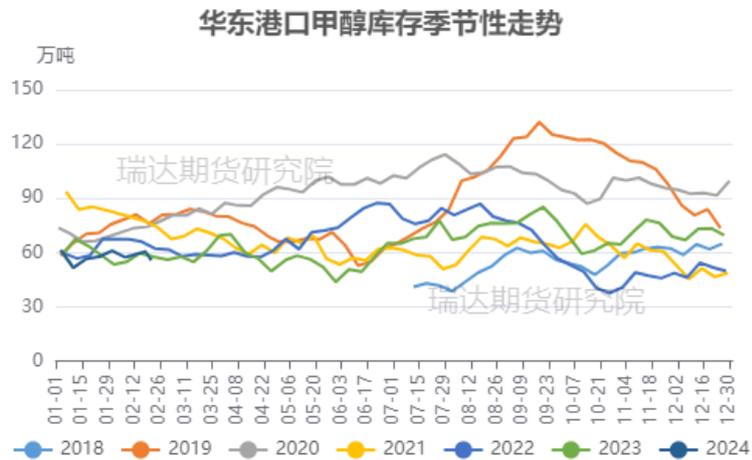


图 12 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

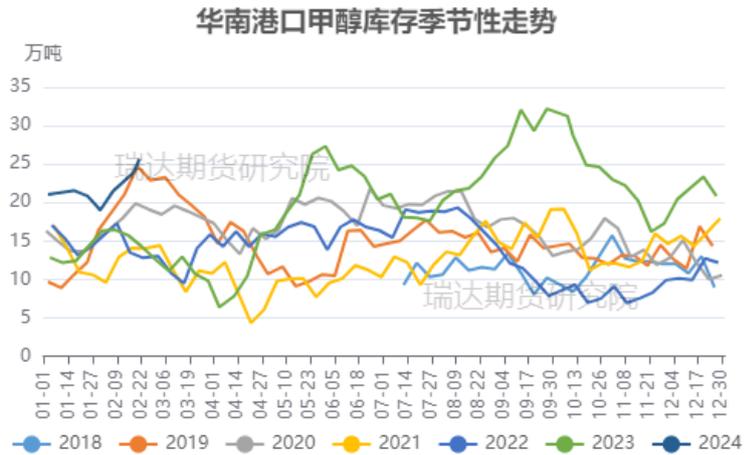


图 13 华南港口甲醇库存量

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增加

企业库存方面，隆众数据显示，截止 2 月 21 日，内地甲醇库存在 60.01 万吨，较上月同期增加 22.77 万吨，较去年同期增加 18.89 万吨。其中，西北甲醇库存在 42.33 万吨，较上月同期增加 18.1 万吨，较去年同期增加 17.38 万吨。2 月份时处春节假期，待发订单量和新签约订单量大幅走低，另外受制运力制约，工厂发货受限，甲醇企业厂库增加。虽然节后运输陆续恢复，但部分下游恢复较缓，节前备货下原料甲醇库存偏高，整体采购积极性偏弱，加上受多地强降雪等影响，甲醇中上游压力较大，企业库存继续累积，部分生产企业积极下调报价出货。后市来看，随着天气及运输好转，甲醇货物流转或加快，港口与内地套利开启下，内地货流入港口或较多，甲醇企业库存有望逐步去化，关注后续需求回升以及物流恢复情况。

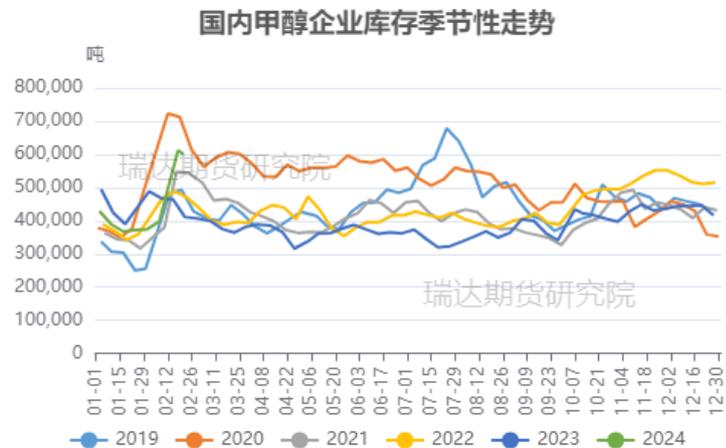


图 14 国内甲醇企业库存

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、传统需求有望逐步回升

传统下游方面，iFinD 数据显示，截至 2 月 23 日，国内甲醛开工率 25.13%，较上月同期减少 8.71%，较去年同期减少 20.31%；二甲醚开工率 7.28%，较上月同期增加 0.31%，较去年同期减少 7.21%；醋酸开工率 82.86%，较上月同期增加 8.08%，较去年同期增加 2.4%；MTBE 开工率在 67.13%，较上月同期减少 2.73%，较去年同期增加 8.1%。节后随着传统下游陆续复工，预计整体行业开工率将逐步回升。

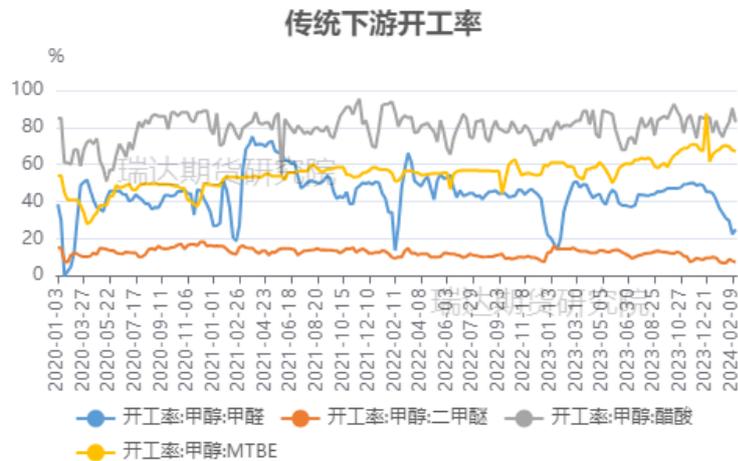


图 15 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、甲醇制烯烃持续亏损中，关注沿海装置检修兑现时间

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 2 月 23 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 91.17%，较上月同期增加 2.78%，较去年同期增加 11.25%。江浙地区 MTO 装置产能利用率 89.42%，较节前提升 21.52%，主要因浙江兴兴 MTO 装置于 9 日开车。目前鲁西 MTO 装置继续停车，新疆恒有 MTP 装置负荷不高，甘肃华庭计息停车中；沿海多数 MTO 项目运行尚可，港口大型消化端相对稳健，听闻诚志二期 3 月初停车检修 20 天，关注兑现时间。

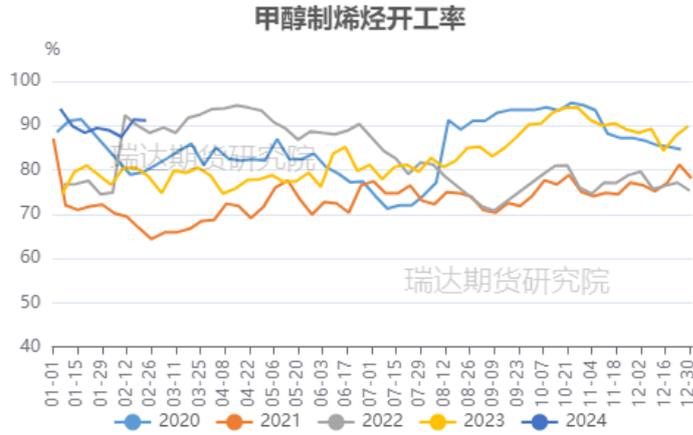


图 16 甲醇制烯烃开工率

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

从盘面利润看，截止 2 月 23 日，甲醇制烯烃盘面利润在-920 元/吨，较上月同期减少 366 元/吨，较去年同期减少 86 元/吨。甲醇制烯烃利润持续亏损状态，亏损幅度较前期有所扩大，自有煤炭的一体化企业 CTO 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。随着乙烷裂解和 PDH 等工艺投产规模扩大，乙丙烯单体供应增量以及低廉的成本对于 MTO 工艺可能产生冲击或者替代效应，MTO 行业未来大概率将维持低利润常态，落后产能存在淘汰可能。



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

从需求增量角度去看，MTO 需求已经进入低增速时期，煤化工投产已进入低谷期，加上能耗双控政策影响，未来或难看到 CTO 装置的投产，而 MTO 竞争优势不及油化工，烯烃也逐步进入产能过剩周期，MTO 的投产积极性也在下降，2024 年 CTO/MTO 实质性新增投产有限，2023 年宝丰三期配套装置投产以后，后期或仅有宝丰四期配套 CTO 一体化项目建设，2024 年四季度关注内蒙古宝丰、山东联泓二期两套项目投产前原料采买动作。

四、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，随着装置恢复及西南气头重启，国产甲醇供应充裕，但由于前期海外装置维持低开工，甲醇港口显性到港量或呈偏低态势，而港口表需回升，将使得港口库存继续去库，内地与港口影响因素仍然存在错配的可能性。由于内地与港口套利空间打开，内地市场或对港口存一定拖拽。而需求端，节后随着传统下游陆续复工，预计整体行业开工率或将逐步回升；但甲醇制烯烃利润持续亏损状态，亏损幅度较前期有所扩大，关注诚志二期检修兑现时间。整体来看，3 月份甲醇现货市场区域性走势或继续，预计期货价格维持区间震荡运行。

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。