



供需逐步转为宽松 期价或呈先抑后扬

摘要

2024年上半年，郑州甲醇期货价格整体呈震荡上行态势。国内整体产量有所增加，但国外装置密集检修、物流紧张使得进口供应缩减，而下游消费量同比增长，供需两端同步扩张，下游消费量的增速大于供应量增速，价格重心延续走高，至5月底达到年内高点。至6月份，由于下游甲醇制烯烃工厂持续降负荷运行，需求缩减背景下市场流动性逐步充裕，期价向下修正。现货市场上半年运行的高点出现在5月中，其中华东地区的价格表现更强，内地上涨的高度相对较小。

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。在甲醇春检回归后，三季度国内装置陆续重启供应有增量预期，四季度需关注秋检力度，届时利润等因素将影响企业检修意愿。国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达7成以上，基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，对甲醇成本端支撑或将逐步增强。海外方面，下半年考虑海外装置陆续回归叠加装置新投产，整体供应会有增量，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，但不足以使得沿海烯烃工厂重启或提负，在进口增量兑现之前，烯烃开车仍有可能造成甲醇价格再度上涨，进而使得产业利润再度受到挤压，MTO利润的调节需要工厂停车复产来实现，下半年需关注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。总体来看，MTO利润仍处于低位，沿海烯烃工厂重启或提负意愿不强，而三季度以甲醛为主要的传统下游将进入淡季，前期供应紧张局面逐步转为宽松，供需逐步承压。随着底部的逐步夯实，下游补库周期来临，叠加成本支撑显现，甲醇价格或将出现触底反弹，但国外新增装置集中投产将抑制反弹高度，预计下半年甲醇价格整体呈先抑后扬、区间震荡态势。

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，加我为朋友。

目录

- 一、2024 年上半年甲醇市场行情回顾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 国内甲醇周产量远高往年同期，下半年关注秋检力度3
 - 1.3 原料端成本支撑或逐步增强4
 - 2、国际甲醇供应状况分析5
 - 2.1 关注海外甲醇新增产能投放落地情况5
 - 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7
 - 3.1 国内甲醇港口库存偏低7
 - 3.2 国内甲醇企业库存水平较健康8
- 三、甲醇市场需求状况分析9
 - 1、传统下游开工率存提升预期9
 - 2、需求负反馈下，关注沿海 MTO 装置运行情况10
- 四、2024 年下半年甲醇市场展望11
- 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 国际甲醇开工率5
- 图 6 国内甲醇进口量6
- 图 7 国内进口伊朗甲醇数量6
- 图 8 国内甲醇进口利润7
- 图 9 华东港口甲醇库存量8
- 图 10 华南港口甲醇库存量8
- 图 11 国内甲醇企业库存9
- 图 12 传统下游开工率9
- 图 13 甲醇制烯烃开工率10
- 图 15 甲醇制烯烃盘面利润11

一、2024 年上半年甲醇市场行情回顾

2024 年上半年，郑州甲醇期货价格整体呈震荡上行态势。国内整体产量有所增加，但国外装置密集检修、物流紧张使得进口供应缩减，而下游消费量同比增长，供需两端同步扩张，下游消费量的增速大于供应量增速，价格重心延续走高，至 5 月底达到年内高点。至 6 月份，由于下游甲醇制烯烃工厂持续降负荷运行，需求缩减背景下市场流动性逐步充裕，期价向下修正。现货市场上半年运行的高点出现在 5 月中，其中华东地区的价格表现更强，内地上涨的高度相对较小。



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，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。

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。上半年内蒙古君正 50 万吨焦炉气装置一季度末投产，市场信息显示宝丰可能四季度初投产，关注配套烯烃是否同步开车。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 国内甲醇周产量远高往年同期，下半年关注秋检力度

从国内甲醇装置运行情况看，上半年国内甲醇平均开工率为 82.31%，较去年同期高 6.54%。对比过去五年同期运行情况，今年开工水平多数时间处于近年来最高水平。从产量来看，一季度国内甲醇周度产量远高于过去四年同期水平，且一度超过 180 万吨，二季度周产量略有下降，但多数时段仍处偏高水平；今年 1-6 月中旬，国内甲醇产量在 4137.9 万吨，较去年同期增加 11.26%。

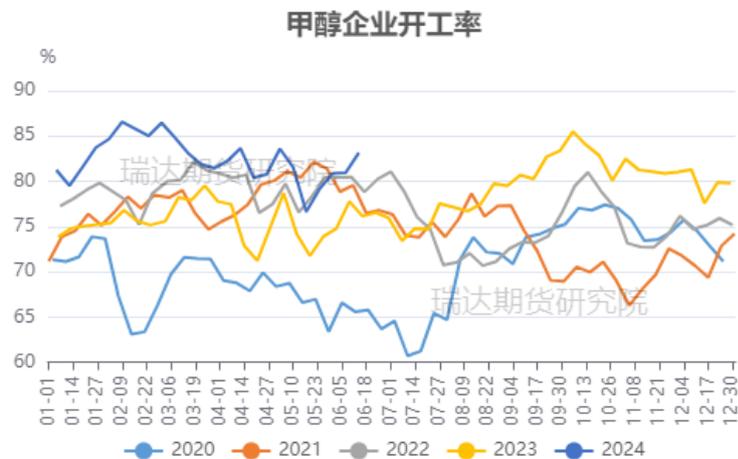


图 3 国内甲醇企业开工率

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

今年春检力度明显不及往年，得益于 3 月份以来煤制利润有所修复，企业生产的积极性转好，春检力度下降，部分检修从 4 月份推迟到了 5 月份。虽然 3-5 月处于常规检修季约五千多万吨的装置涉及降负/检修，从检修损失量看，检修的损失量较去年同期降低。在甲醇春检回归后，装置开工率再度回到高位，西北部分 CT0 装置烯烃停车存在外卖行为，市场流通量也将随之转松，三季度国内装置陆续重启供应有增量预期，四季度需关注秋检力度，届时利润等因素将影响企业检修意愿。

1.3 原料端成本支撑或逐步增强

从甲醇利润来看，隆众数据显示，上半年焦炉气制甲醇企业生产利润在 200 至 700 元/吨，内蒙古煤制甲醇企业生产利润在-500 至 200 元/吨，山东煤制甲醇企业生产利润在-500 至 200 元/吨，山西煤制甲醇企业生产利润在-300 至 300 元/吨，西南天然气制甲醇企业生产利润在-300 至 200 元/吨，各工艺生产利润有所差异，焦炉气制利润不及去年同期，煤制利润好于去年，天然气制利润与去年接近。

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。在安全检查趋严的环境下，今年国内产量增速将有进一步放缓，虽然煤炭进口在内外价差保持下较去年仍有进一步提升，但近期受印度补库需求以及东南亚极端高温天气影响，海外煤炭市场需求提振，国际煤炭价格逐步回升。化工用煤在原油价格保持较高水平的环境下，需求有望延续今年以来的强劲势头，电力系统即将面临迎峰度夏，我国电力系统还是以火电为主，电力需求的增加就意味着煤炭需求的增加，煤炭市场基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，整体对甲醇成本端支撑或将逐步增强。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 关注海外甲醇新增产能投放落地情况

从海外装置运行情况看，今年上半年国际甲醇平均开工率在 66.99%，较去年同期下降 3.81%。今年国际甲醇开工负荷波动较大，1、2 月份受伊朗限气停车影响，开工率大幅低于过去四年同期水平，并一度低于 60%；3 月份随着伊朗装置回归，开工率快速提升，至 4 月份中旬达到近四年同期偏高水平，之后非伊装置检修增多，伊朗部分装置运行不稳，整体开工率再度快速回落至近年同期最低。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中性偏低，伊朗 ZPC 两套装置仍处于停车状态，重启时间未知，美国、委内瑞拉、挪威装置近期有重启计划，但 6-8 月南半球进入冬季，部分装置存在检修降负可能或影响非伊供应量。

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，下半年关注新装置投产落地情况。

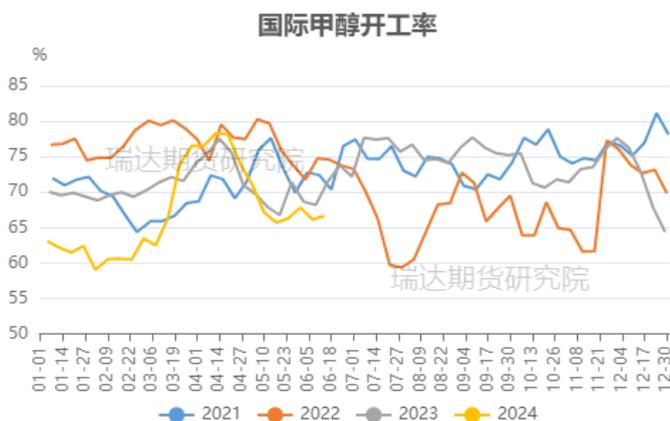


图 5 国际甲醇开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

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 1-4 月中国甲醇累计进口量为 418.17 万吨，同比增加 5.61%。受外盘开工较低和国内港口封航等因素影响，叠加春节因素，今年 2-3 月份国内甲醇进口到港量持续处于偏低水平，其中 2 月份进口量不到 90 万吨左右，3 月份进口量仅 81 万吨。二季度虽然伊朗限气已结束，但美国和南美的集中检修将使得非伊到港

量依旧偏低，4月份国内甲醇进口量不到110万吨，预计5月进口总量114.18万吨附近。从当前的装置动态来看，伊朗装置基本回归，当前海外的减量主要来自于非伊部分。近期部分装置重启中，预计进口的增量在7月份以后逐渐兑现。下半年来看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至130-140万吨高位区间，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。

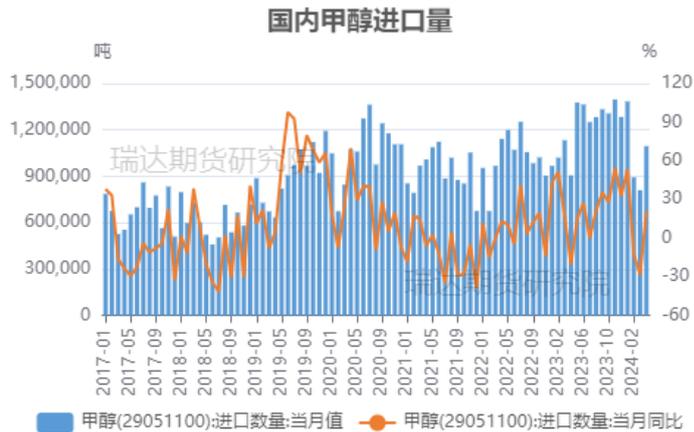


图 6 国内甲醇进口量

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，2024 年上半年，国内甲醇进口利润微薄，平均利润为 39.5 元/吨，而 2022 年同期平均利润为 22.54 元/吨。进口利润依然偏低，对贸易商的进口积极性仍有打压。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存偏低

从港口库存情况看，今年上半年，国内港口库存持续去库，主要体现在华东地区的库存大幅去库。华东港口库存多数时段低于近七年同期，特别是 3 月下旬至 4 月中旬港口库存偏低，一度仅为 35 万吨水平。华南港口方面，今年上半年港口库存波动幅度较大，1-2 月份库存走高，并一度为近七年最高。但 3 月份之后，库存持续快速下降，至 5 月底达到 10 万吨左右水平，处于过去七年同期偏低水平，之后华东部分烯烃装置停车降负，港口库存逐渐增加，回升至今年同期中位。上半年伊朗甲醇装置计划内外检修密集，产出持续不足，加上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，进口装船量偏低，进口总量同比下滑，而需求稳固的背景下，沿海库存延续下降，江苏地区尤为明显，港口低库存给予甲醇期价一定的支撑。从季节性因素看，6-8 月份甲醇下游需求处于淡季，而上游开工也恢复到了高位水平，因此是甲醇港口的传统累库周期。至 9-10 月，国际装置会进入秋检高峰期，而需求进入金九银十的旺季，届时港口有望再度去库。

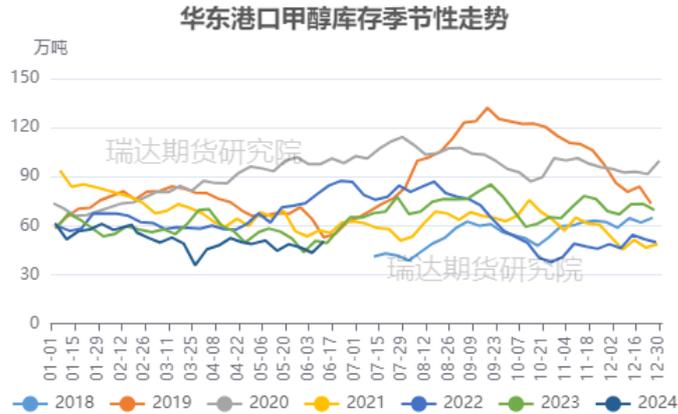


图 9 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

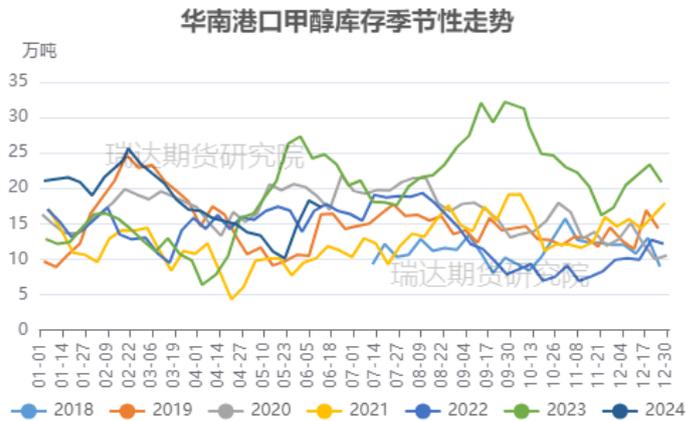


图 10 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存水平较健康

从内地企业库存来看，上半年内地企业库存先增后减，春节期间受物流影响，内地甲醇企业库存出现季节性累库，但节后快速回落，之后维持于近年同期偏低水平。往年五月底开始，内地库存开始累库，但今年的累库速度整体放缓。至6月中旬，企业库存仅为40万吨附近，为近五年同期偏低水平，主要由于今年传统需求的表现较好。整体来看目前内地企业库存水平仍较健康。从季节性规律看，三季度企业库存或有累积，但整体幅度预计不大。

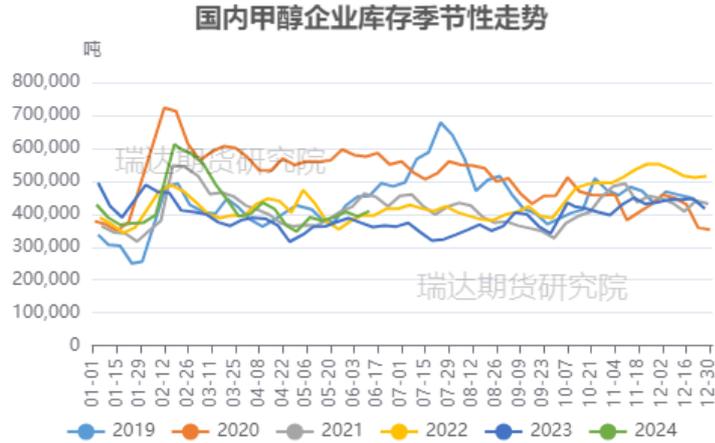


图 11 国内甲醇企业库存

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、传统下游开工率存提升预期

传统下游方面，根据 iFinD 数据，2024 年上半年，国内甲醛平均开工率 39.96%，较去年同期增加 1.49%；二甲醚平均开工率 9.16%，较去年同期减少 4.48%；醋酸平均开工率 86.32%，较去年同期增加 4.5%；MTBE 平均开工率在 64.59%，较去年同期增加 7.06%。上半年甲醛、醋酸和 MTBE 开工率均好于去年，二甲醚则继续走弱。上半年国内传统需求增量较为明显，主要由于去年以来传统下游的投产叠加部分商品出口表现较好的影响。目前传统下游综合开工处于同期高位，进一步向上弹性有限。三季度以甲醛为主的传统下游将进入淡季，开工将呈现季节性回落，对于原料采购需求预计下滑。不过随着宏观面复苏局面向好，叠加季节性变化因素，预计“金九银十”有望增长。另外，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。

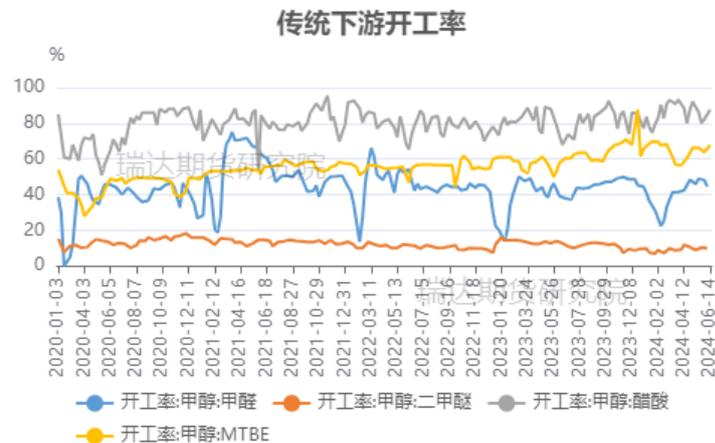


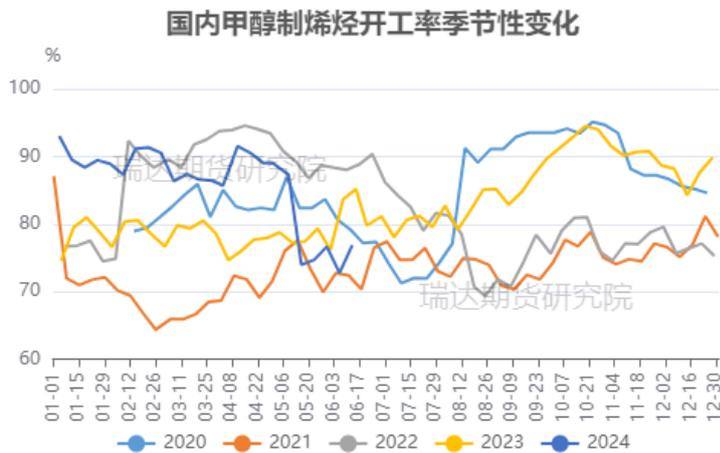
图 12 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、需求负反馈下，关注沿海 MT0 装置运行情况

近年来，MT0/CTO 消费占比在 50%附近窄幅波动，是甲醇的主要消费下游，其开工和需求直接影响着甲醇整体的供需情况。目前国内 MT0/CTO 装置主要集中在西北和华东地区，西北地区多为一体化装置，外采甲醇制烯烃（MTO）装置集中在华东区域。2024 年上半年甲醇制烯烃消费量相比去年增长，1-6 月中旬，国内甲醇制烯烃装置平均开工率为 85.86%，较去年同期增加 5.59%。上半年国内甲醇制烯烃装置开工负荷在 72%-90%，外采甲醇制烯烃装置开工负荷波动相对较大，在 55%-90%。

2024 年国内煤及甲醇制烯烃新装置投放匮乏，预计 2025 至 2026 年将迎来相对密集的煤-甲醇-烯烃装置投放。受经济性差等因素的影响，外采 MTO 装置将被 CTO 和其他工艺挤压，外采甲醇制烯烃装置在行业占比将进一步下降，其市场影响力将逐步被 CTO 装置所取代，未来新增装置将以 CTO 装置为主，外采需求则继续面临同比下滑风险。



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，2023 年上半年，国内甲醇制烯烃盘面平均利润为-788.5 元/吨，而 2023 年同期盘面平均利润为-549.6 元/吨。上半年烯烃装置利润明显回落，跌至今年来同比最低水平，低利润导致烯烃装置停车增多，MTO 开工率和外采甲醇制烯烃装置的开工率 5 月以后均大幅回落，进而导致甲醇需求出现明显减量。6 月以后甲醇港口库存逐渐增加，甲醇价格重心下移，缓解了甲醇制烯烃企业成本压力，烯烃利润明显修复但仍偏低，不足以使得沿海烯烃工厂重启或提负，需要甲醇进一步给烯烃让利。

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。三季度烯烃有回归预期，但进口增量未兑现的背景下烯烃开车仍有可能造成甲醇价格再度上涨，MTO 利润的调节需要工厂停车复产来实现。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，产业利润挤压明显下，下半年需关注 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。



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

四、2024 年下半年甲醇市场展望

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。在甲醇春检回归后，三季度国内装置陆续重启供应有增量预期，四季度需关注秋检力度，届时利润等因素将影响企业检修意愿。国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达 7 成以上，基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，对甲醇成本端支撑或将逐步增强。海外方面，下半年考虑海外装置陆续回归叠加装置新投产，整体供应会有增量，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，但不足以使得沿海烯烃工厂重启或提负，在进口增量兑现之前，烯烃开车仍有可能造成甲醇价格再度上涨，进而使得产业利润再度受到挤压，MTO 利润的调节需要工厂停车复产来实现，下半年需关注 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。总体来看，MTO 利润仍处于低位，沿海烯烃工厂重启或提负意愿不强，而三季度以甲醛为主的传统下游将进入淡季，前期供应紧张局面逐步转为宽松，供需逐步承压。随着底部的逐步夯实，下游补库周期来临，叠加成本支撑显现，甲醇价格或将出现触底反弹，但国外新增装置集中投产将抑制反弹高度，预计下半年

甲醇价格整体呈先抑后扬、区间震荡态势。

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。