



金融投资专业理财

供需两弱背景影响 期价或呈高位震荡

摘要

3月份，郑州甲醇期货价格呈先涨后跌的区间运行态势。受下游外采支撑，内地甲醇市场延续强势运行，而港口库存持续去库，港口货源延续紧俏，对价格也存一定支撑。然而伊朗逐步复工、内地供应压力不减，以及MTO装置开工率出现变动等因素对价格形成压制，期价在短暂反弹后高位回落。

展望后市，今年春检力度明显不及往年，虽然4月份检修暂时多于其他月份，但煤炭季节性需求弱化、生产利润提升的背景下，产能损失预计有限。海外方面，目前伊朗甲醇生产装置已全部重启，非伊多套甲醇装置也将于近期回归，但3、4月份部分非伊装置存在检修计划，非伊到港量在6月之前依旧偏低。从伊朗装船来看，3月进口量将继续维持偏低水平，预计4月进口仍难回高位。由于短期进口仍将相对有限，预计港口库存将维持低位，MTO装置不发生计划外停车的背景下，4月份港口大幅累库的可能性预计不大。需求方面，目前传统下游开工水平已经回升至往年均值水平，预计后期继续回暖的幅度有限。烯烃方面，烯烃项目对内地甲醇的需求量提升明显，但当前沿海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，随着内地和沿海部分MTO装置的降负和停车，亏损对开工率的负反馈效应开始逐步显现。供需两弱背景下，预计4月份甲醇期价或维持高位震荡整理。

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 国内装置进入春检季，但春检力度不及往年.....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.....5

 2.1 国际甲醇装置开工率回升，伊朗装置已经全部重启.....5

 2.2 国内甲醇进口到港维持偏低.....6

 3、国内甲醇库存情况分析.....7

 3.1 国内甲醇港口库存持续下降至同比偏低水平.....7

 3.2 国内甲醇企业库存压力下降.....8

三、甲醇市场需求状况分析.....9

 1、传统需求回升至往年均值水平.....9

 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.....11

免责声明.....11

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 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.....8

图 14 国内甲醇企业库存.....9

图 15 传统下游开工率.....9

图 16 甲醇制烯烃开工率.....10

图 17 江浙地区 MTO 装置产能利用率.....10

图 18 甲醇制烯烃盘面利润.....11

一、甲醇市场行情回顾

3 月份，郑州甲醇期货价格呈先涨后跌的区间运行态势。受下游外采支撑，内地甲醇市场延续强势运行，而港口库存持续去库，港口货源延续紧俏，对价格也存一定支撑。然而伊朗逐步复工、内地供应压力不减，以及 MT0 装置开工率出现变动等因素对价格形成压制，期价在短暂反弹后高位回落。



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 国内装置进入春检季，但春检力度不及往年

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 3 月 22 日，国内甲醇开工率 81.89%，较上月同期减少 3.12%，较去年同期提升 2.38%。从产量来看，截至 3 月 22 日当周，国内甲醇周度产量在 171.39 万吨，较上月同期减少 3.67%，较去年同期增加 6.82%。

3 月中旬以来，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。金联创不完全统计数据显示，2024 年 3-5 月份国内甲醇装置检修产能在 2857 万吨左右，较去年同期检修产能相比略有缩量，且今年检修量多集中在 4 月份。目前看，今年 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。不过从今年检修看，4 月份检修暂时多于其他月份，内盘甲醇开工仍有下行预期，但煤炭季节性需求弱化情况下，需持续关注原料端波动对甲醇供应端扰动影响。

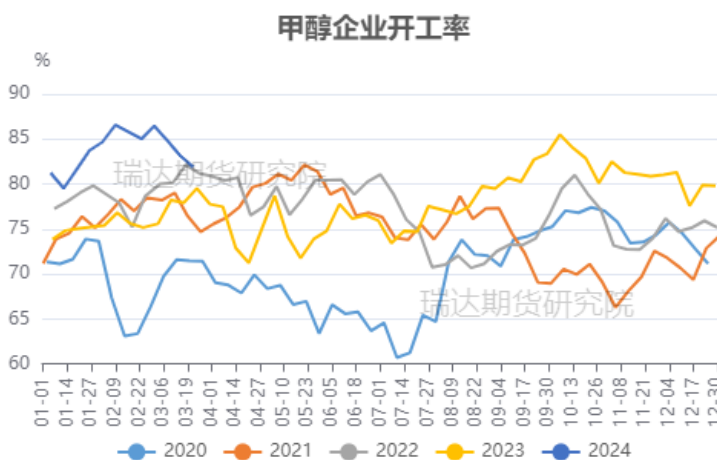


图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

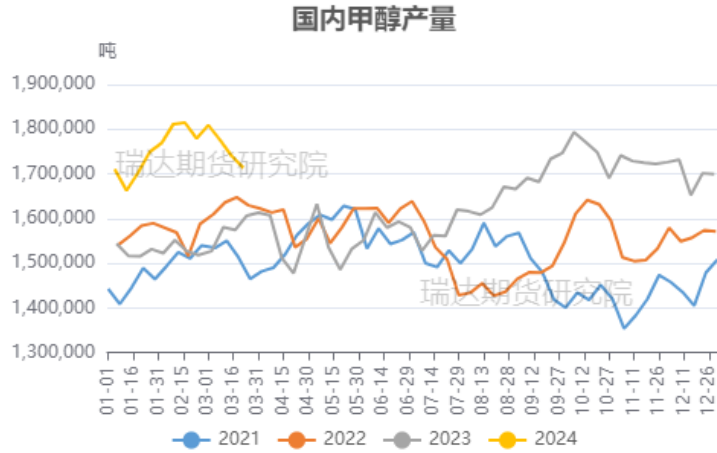


图 4 国内甲醇周度产量变化

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 3 月 21 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-252.5 元/吨，较上月同期+2.5 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 147.5 元/吨，较上月同期+198 元/吨；焦炉气制甲醇周度平均利润为 360 元/吨，较上月同期+2 元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-150 元/吨，较上月同期+50 元/吨。

随着气温回升，民用电负荷回落，电厂库存整体压力较小，终端当前多以长协补充为主，按需补库为主，对市场煤需求较平淡。而全球煤炭供应平稳，国内进口量增加，国内需求的增量不足以支撑煤价继续在高位水平运行，预计短期动力煤市场或将维持震荡偏弱运行，煤制甲醇生产利润或维持较好，进而影响春检意愿。

2022-2024年内蒙古煤制企业生产利润图

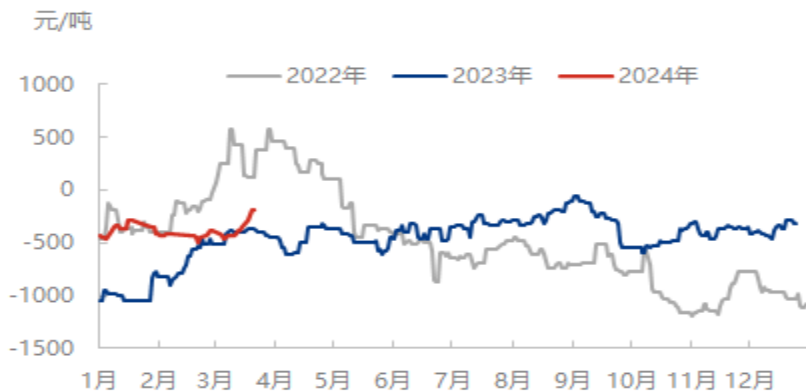


图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

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

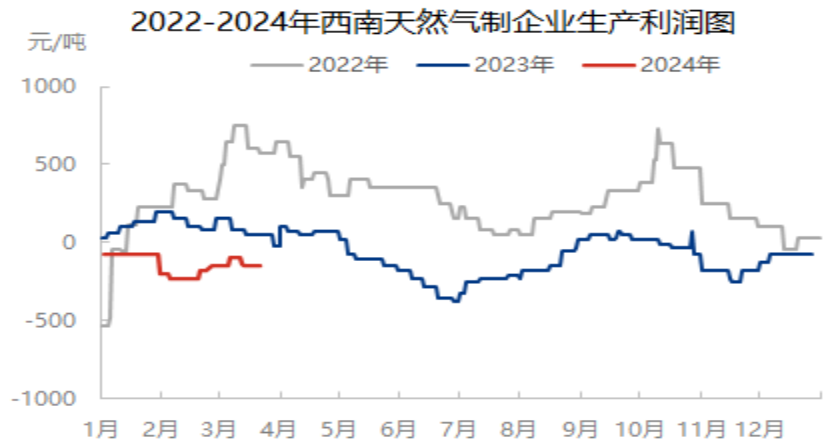


图 7 西南天然气制甲醇企业生产利润

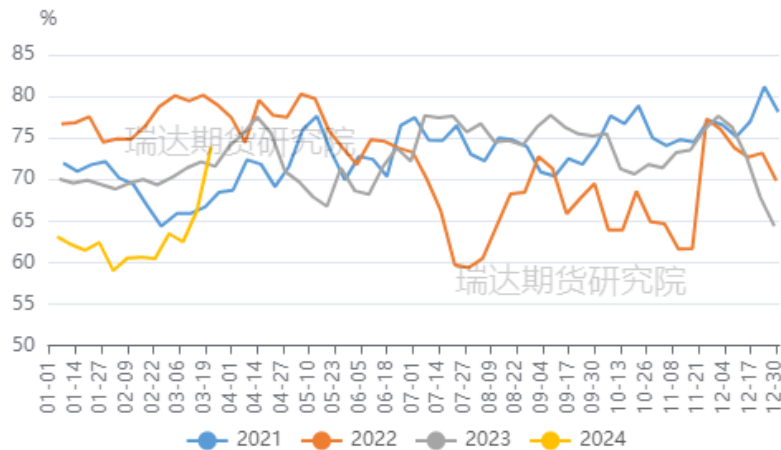
数据来源：隆众资讯

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置开工率回升，伊朗装置已经全部重启

从海外装置运行情况看，截至 3 月 22 日，国际甲醇行业开工在 73.94%，较上月同期提升 13.46%，较去年同期增加 2.37%。伊朗装置 3 月初逐渐重启，但开工率回升偏慢，至 3 月中下旬开工率才逐渐回归正常，从当前的装置动态来看，Kimiya（165 万吨/年）、Sabalan（165 万吨/年）和 Marjan（165 万吨/年）三套甲醇装置均已开车，目前伊朗甲醇生产装置已全部重启。非伊方面，马来西亚国家石油公司（170 万吨/年）和美国 Fairway（150 万吨/年）甲醇装置已重启，美国 Koch（170 万吨/年）甲醇装置也将于近期回归。但 3、4 月份部分非伊装置存在检修计划，其中挪威 90 万吨装置后期存在检修计划、新西兰一套装置目前停车检修中、委内瑞拉装置二季度存在检修计划，关注兑现的情况。

国际甲醇开工率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 国内甲醇进口到港维持偏低

进口方面，海关数据显示，2024年2月份我国甲醇进口量在89.27万吨，环比减少35.47%；2024年1-2月中国甲醇累计进口量为227.60万吨，同比增加18.52%。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1-2月份国内甲醇进口到港量持续处于偏低水平。从伊朗装船来看，3月进口量将继续维持偏低水平，预计4月进口仍难回130万吨以上水平。但伊朗限气已结束，进口量的回升或是大势所趋，预计5月进口或完全恢复。不过美国和南美在当下的集中检修将使得非伊到港量在6月之前依旧偏低。随着非伊供应能力的恢复，三季度中国将面临来自伊朗和非伊的双重压力。

国内甲醇进口量

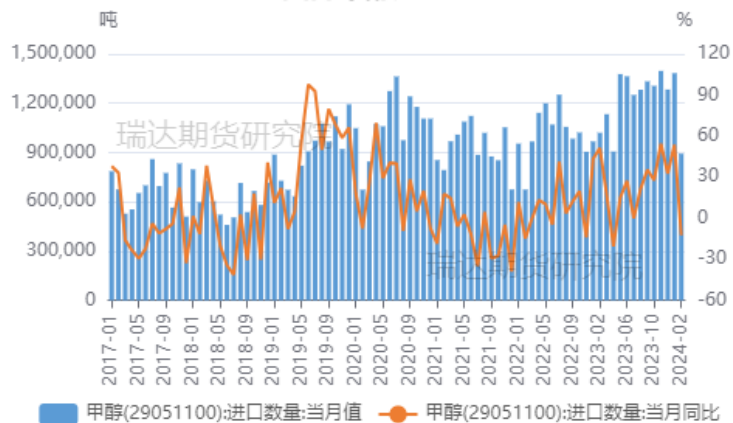


图 8 国内甲醇进口量

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 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 3 月 26 日，国内甲醇进口利润在 62.39 元/吨，较上月同期增加 59.27 元/吨，较去年同期增加 56.83 元/吨。3 月份平均进口利润环比回升，当月平均进口利润为 40.51 元/吨，高于 2 月份的 25.31 元/吨。人民币升值使得进口甲醇成本降低，进口利润回升，提振甲醇进口积极性。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存持续下降至同比偏低水平

从国内港口情况看，从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 3 月 27 日当周，华东港口甲醇库存 35.82 万吨，华南港口甲醇库存 17 万吨。国内港口总库存在 52.82 万吨，环比上月减少 23.23 万吨，同比去年减少 26.48 万吨。由于伊朗装置的停车导致进口的缩减，春节后国内港口甲醇库存持续去库，港口可流通库存也明显降低，江苏库存去库最为明显。特别是 3 月下旬，外轮抵港本就有限外加宁波港口因天气因素再度封航，使得显性外轮在统计周期内仅卸货 4.60 万吨，进而促使甲醇港口库存大幅去库至同比偏低的水

平，由于短期进口仍将相对有限，预计港口库存将维持低位，MTO 装置不发生计划外停车的背景下，4 月份港口大幅累库的可能性预计不大。

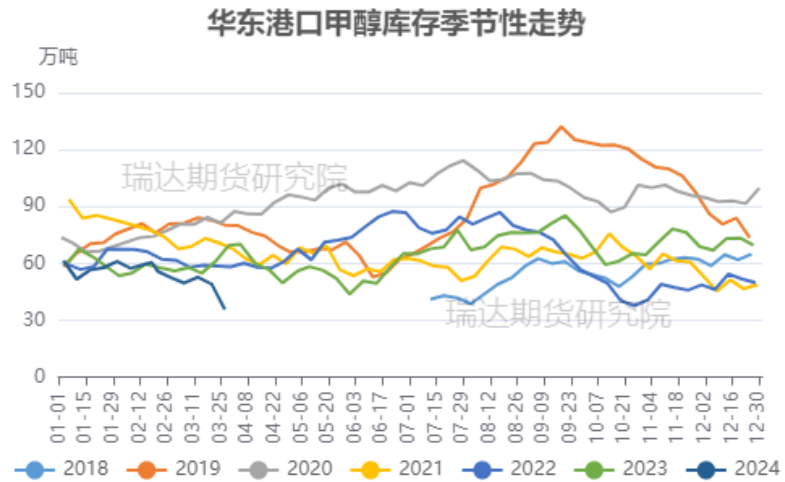


图 11 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

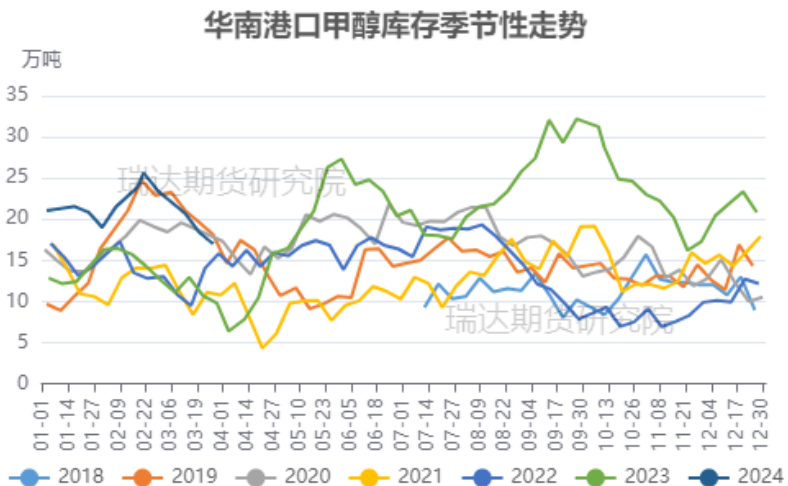


图 12 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存压力下降

企业库存方面，隆众数据显示，截止 3 月 27 日，内地甲醇库存在 39.34 万吨，较上月同期减少 18.94 万吨，较去年同期增加 6.17 万吨。其中，西北甲醇库存在 22.27 万吨，较上月同期减少 16.89 万吨，较去年同期增加 6.23 万吨。春节前内地企业库存不高，但受春节叠加两会影响，传统下游装置多数停车降负，而内地甲醇装置开工维持高位，导致内地企业库存累库明显。节后由于港口对甲醇的需求量表现明显，港口价格表现较强，成为国内甲醇价格高地，进而带动内地甲醇货物积极流入港口，2 月下旬以来内地持续去库，至 3 月底下降至同比偏低水平，内地库存压力大幅减轻。

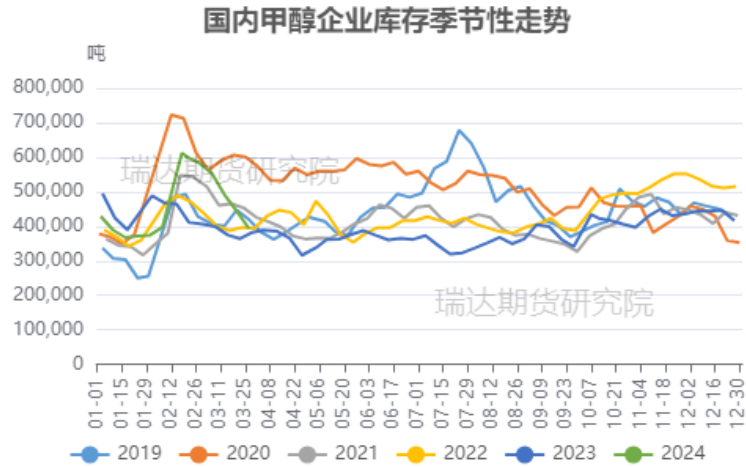


图 13 国内甲醇企业库存

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、传统需求回升至往年均值水平

传统下游方面，iFinD 数据显示，截至 3 月 22 日，国内甲醛开工率 42%，较上月同期增加 16.87%，较去年同期减少 7.32%；二甲醚开工率 8.79%，较上月同期增加 1.51%，较去年同期减少 4.47%；醋酸开工率 90.76%，较上月同期增加 7.9%，较去年同期增加 2.16%；MTBE 开工率在 56.88%，较上月同期减少 9.8%，较去年同期增加 4.87%。受到季节性因素的影响，今年春节时间较晚叠加两会的影响，传统复工时间相对往年滞后，但 3 月份表现尚可，其中醋酸维持在历史同期高位水平，目前已经回升至往年均值水平，预计后期继续回暖的幅度有限，关注“银四”传统需求旺季成色。

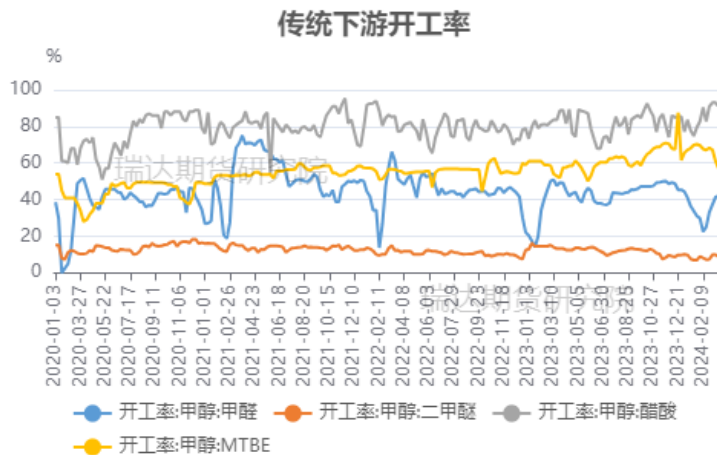


图 14 传统下游开工率

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 3 月 22 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 86.66%，较上月同期下降 4.51%，较去年同期增加 4.05%。下游烯烃需求同比偏高，但环比呈现下滑趋势。内地一体化利润表现相对较好，主要由于煤炭价格的下移导致。3 月中旬以来，内地部分项目如宝丰、宁煤等也开始外采，加上鲁西烯烃装置 3 月 14 日重启，以及天津项目内地原料外采也表现增量等，烯烃项目对内地甲醇的需求量提升明显。

江浙地区 MTO 方面，截至 3 月 22 日装置周均产能利用率 74.26%，较上月同期下降 15.16%。春节后随着港口甲醇价格的大幅反弹，华东外采甲醇的烯烃装置利润进一步下滑，利润的下滑导致部分装置停车，烯烃装置开工率回落。目前沿海主要烯烃装置中，仅兴兴能源装置在 1 月上旬停车后维持稳定，浙江兴兴 69 万吨/年 MTO 装置前期降负，目前已恢复满负荷运行，江苏斯尔邦 80 万吨/年 MTO 装置维持降负状态，南京诚志 2 期 60 万吨/年 MTO 装置停车，宁波富德 60 万吨/年装置 3 月底也有检修计划，且市场消息称沿海部分 MTO 装置的停车时间可能会有所延长。

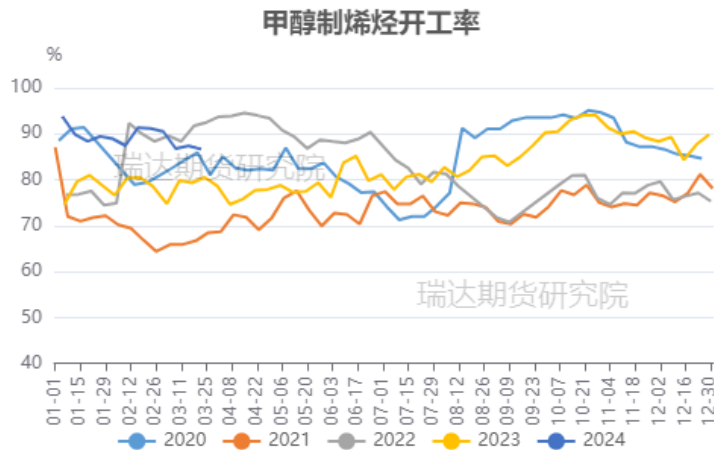


图 15 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

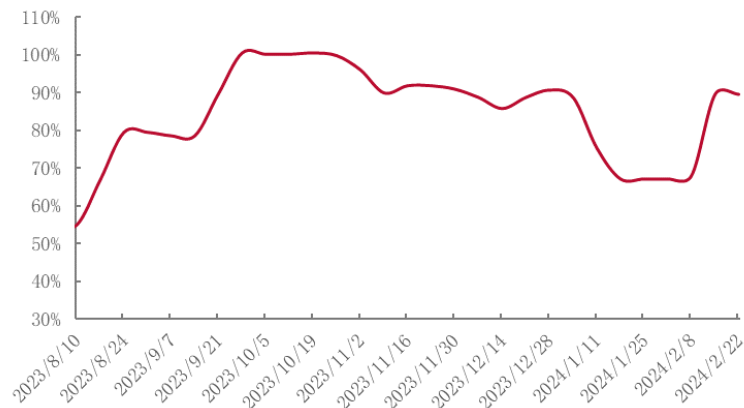


图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

从盘面利润看，截止 3 月 26 日，甲醇制烯烃盘面利润在-815 元/吨，较上月同期增加 109 元/吨，较去年同期减少 88 元/吨。我国沿海地区的 MT0 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 MT0 装置综合利润的亏损幅度依旧偏大，低利润水平也提升了 MT0 装置停车的风险，随着内地和沿海部分 MT0 装置的降负和停车，亏损对开工率的负反馈效应开始逐步显现。



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、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，今年春检力度明显不及往年，虽然 4 月份检修暂时多于其他月份，但煤炭季节性需求弱化、生产利润提升的背景下，产能损失预计有限。海外方面，目前伊朗甲醇生产装置已全部重启，非伊多套甲醇装置也将于近期回归，但 3、4 月份部分非伊装置存在检修计划，非伊到港量在 6 月之前依旧偏低。从伊朗装船来看，3 月进口量将继续维持偏低水平，预计 4 月进口仍难回高位。由于短期进口仍将相对有限，预计港口库存将维持低位，MT0 装置不发生计划外停车的背景下，4 月份港口大幅累库的可能性预计不大。需求方面，目前传统下游开工水平已经回升至往年均值水平，预计后期继续回暖的幅度有限。烯烃方面，烯烃项目对内地甲醇的需求量提升明显，但当前沿海 MT0 装置综合利润的亏损幅度依旧偏大，低利润水平也提升了 MT0 装置停车的风险，随着内地和沿海部分 MT0 装置的降负和停车，亏损对开工率的负反馈效应开始逐步显现。供需两弱背景下，预计 4 月份甲醇期价或维持高位震荡整理。

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。