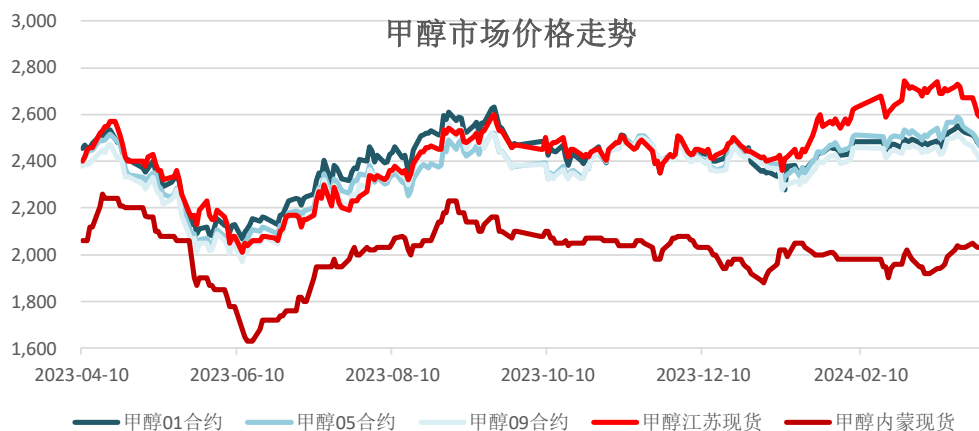


库存降至底部 甲醇短多长空

一、价格走势回顾

图表 1：近期甲醇市场价格走势



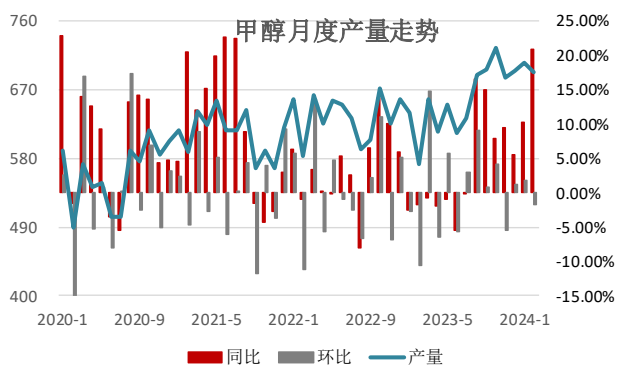
来源：文华财经，卓创资讯

3 月甲醇期货价格先强后弱，主力合约价格上中旬涨至最高 2600 元/吨以上，下旬大幅下跌至 2400 元/吨附近。港口现货相对偏强，大幅升水期货主力。月内港口进口量持续偏低，虽然下游烯烃装置降负或检修情况增加，供应下降高于需求降幅，库存持续去化。不过下旬后外盘开工回升，市场预期后期进口回升，走势转空。

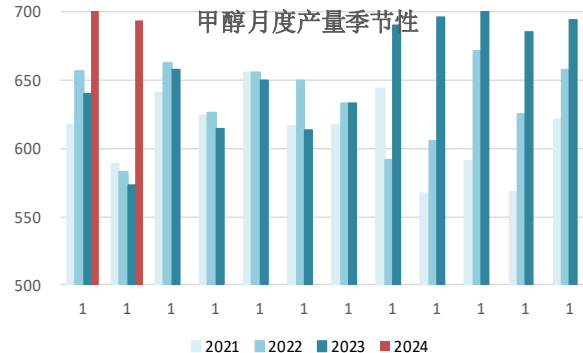
二、国内供应

2024 年 2 月，国内甲醇产量为 694 万吨，环比减少 1.79%，同比增加 21%。1-2 月累计产量为 1400 万吨，同比上升 15%。

图表 2：中国甲醇产量趋势（万吨）



图表 3：甲醇产量季节性（万吨）

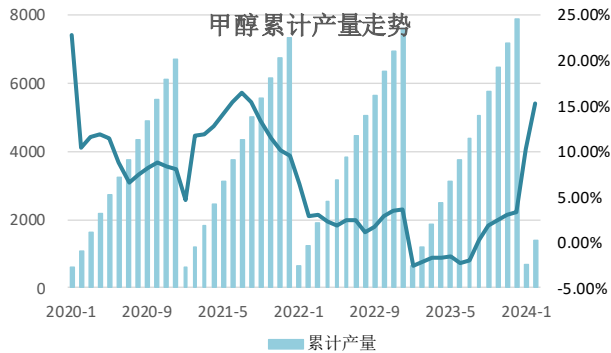


来源：卓创资讯，新湖期货研究所

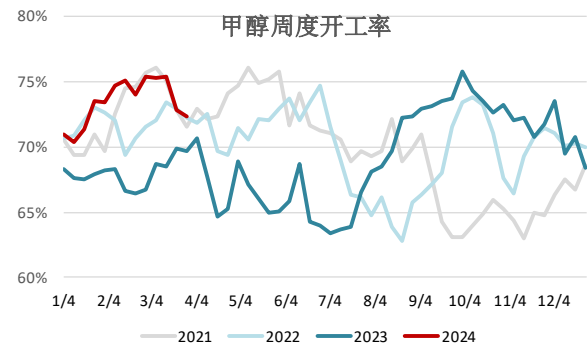
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

3 月国内产量预计稳定为主。具体来看，月内焦炉气装置降负和检修较多，不过气头装置恢复，煤头开工尚可，上中旬甲醇市场总开工维持偏高水平，下旬下降。4 月内地多套装置有检修计划，产量将有下降可能。

图表 4：国内甲醇累计产量



图表 5：甲醇开工率



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 6：甲醇装置检修情况

地区	企业	产能	工艺	状态
山东	明水大化	60	煤炭	3.16-3.31降负，计划6月检修
	荣信焦化	25	焦炉气	3.10-4.10检修
	兖矿国宏	68	煤炭	2.29-3.10降负
	兖矿国焦	25	煤炭	计划4.1至4月中下检修
	济宁盛发	17	焦炉气	3.22-3月底降负
	烟台万华	67	煤炭	1.15降负
西北	奥维乾元	20	煤炭	2.29检修
	包钢庆华	20	焦炉气	1.17-1.19短停
	甘肃华亭	60	煤炭	3.18-3.22故障降负
	国泰	90	煤炭	40万吨6.23-10月中停
	黄陵化工	30	焦炉气	3.1降负，3.23停
	金诚泰	60	煤炭	21.11.12停
	久泰能源	100	煤炭	3.19-3.26停
	内蒙东华	60	煤炭	3.25降负，4.20检修30天
	内蒙古博源	100	天然气	22.10.31停
	青海中浩	60	天然气	限气23.10.31停至24.3.31
	荣信	90	煤炭	4.10计划检修
	神华蒙西焦化	10	焦炉气	12.6停
	神华宁煤	252	煤炭	2.22-3月上旬降负荷
	神木化工	60	煤炭	4月有检修计划
	世林	30	煤炭	2.1-2.3停
	渭河焦化	60	煤炭	2.29降负
	西北能源	20	煤炭	超产，23.10停计划至24.3
	新奥新能化工	120	煤炭	3.23降负
	新疆广汇	120	煤炭	12.8-12.26降负荷
	新疆新业	50	煤炭	1.9-1.14停
	兖矿榆林能化	130	煤炭	3.20降负，60万吨3.23停，4.15计划检修
	榆林凯越	60	煤炭	3.15-4.5检修
	中煤远兴	60	煤炭	3.26检修30天
	中天合创	360	煤炭	12.25-12.26短停
	旭峰合源	15	尾气	12.10-12.25停
	中煤鄂能化	100	煤炭	1月上中旬临停
	新疆众泰	30	焦炉气	4.10-4.25停
	宁夏庆华	15	焦炉气	2.5降负
	久泰托县	200	煤炭	3.16降负
	阿拉善沪蒙	40	焦炉气	3.13降负
	广聚新材料	60	焦炉气	3.13降负

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

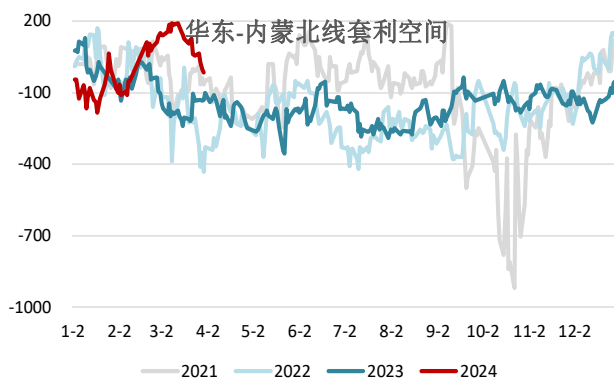
图表 6: 甲醇装置检修情况

企业	产能	工艺	状态
宝泰隆	11	焦炉气	3.25-4.11停
大庆油田	10	天然气	2.5-3.18停
七台河吉伟	8	焦炉气	2.18停
定州天鹭新能源	39	焦炉气	12.26-1.2降负
峰峰	30	焦炉气	12.26-1.3停
宏源	15	焦炉气	20.9停, 无重启计划
华丰	15	焦炉气	12.26-1.2降负
建滔潞宝	40	焦炉气	3.5降负
晋丰煤化工	15	煤炭	3.22-4.1部分停车
晋煤华昱	120	煤炭	2.10-2.18停
晋煤金石	20	煤炭	12.27-1.2降负
山西焦化	40	焦炉气	1.29-2.10停
唐山中润煤化	20	焦炉气	12.26降负
天溪	30	煤炭	21.10.24停, 正在搬迁
万鑫达(悦安达)	20	焦炉气	23.10.22停, 淘汰
亚鑫	30	焦炉气	1.30降负
孝义鑫东亨	25	焦炉气	3.11-3.20停
蔺鑫	20	焦炉气	1.26降负
梗阳新能源	30	焦炉气	12.5降负, 1月中旬略有提升
安徽昊源	80	煤炭	1.1-1.8降负荷
恒盛化肥	32	煤炭	21.6.20停
沂州焦化	30	焦炉气	3.14检修10天
安徽碳鑫	50	煤炭	22.11.30停
安庆曙光	15	煤炭	3.10-4.25检修
广西华谊	180	煤炭	1.2-1.22停
煤化中新化工	35	煤炭	3.15-3.22半负荷
中原大化	50	煤炭	11.30-1.10停
达州钢铁	30	焦炉气	2.26-3.31检修
江油万利	15	天然气	23.12.15停, 计划3月底重启
玖源	50	天然气	12.12停车, 1.25出产品
昆钢煤焦化	10	焦炉气	21.3.15停
泸天化	44	天然气	10.20降负, 11.7停, 2.13恢复, 3.6降负, 3.23-3.29停

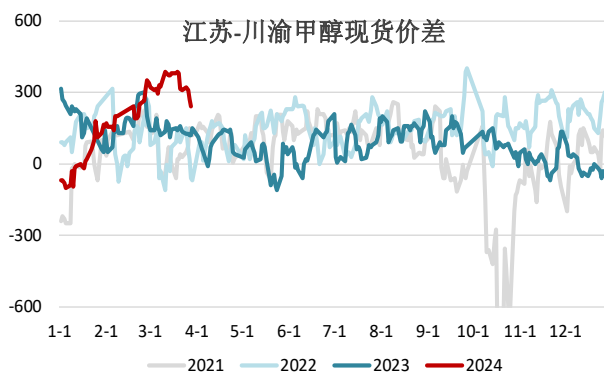
来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

3月港口现货价格走势相对强于内地, 内地至华东地区价差套利空间打开, 对甲醇货物流通有利。

图表 7: 江苏-内蒙套利空间



图表 8: 江苏-川渝现货及价差

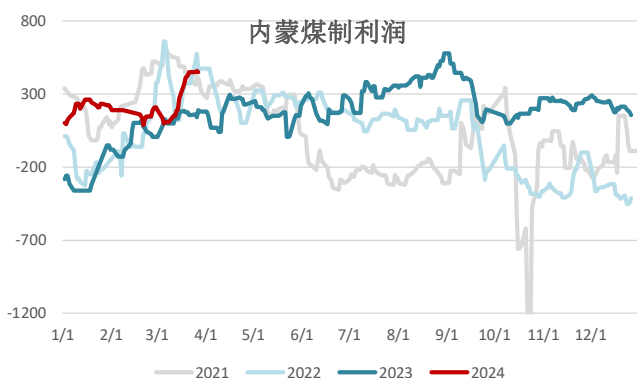


来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

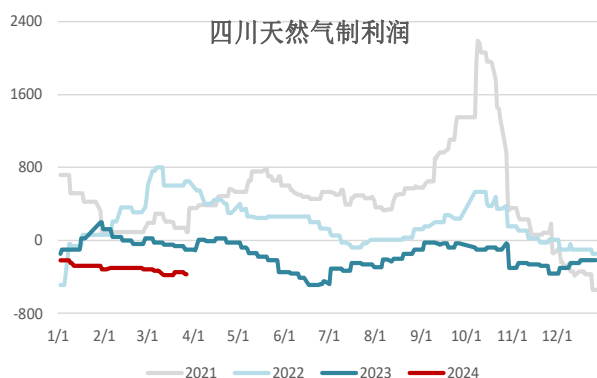
3月上游利润走好, 其中西北煤炭制甲醇利润在 400 元/吨以上, 河南和山东地区利润亏损大幅缩小, 接近盈亏平衡, 气头利润亏损仍相对较大, 在-300 元/吨附近。

图表 9：甲醇煤制利润估算



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 10：甲醇气头利润估算



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 11：国内甲醇新装置投放及预期

地区	装置	产能	原料	预期投产时间
山西	昌盛煤焦化	25	焦炉气	2024年初
内蒙古	内蒙古君正	40	焦炉气	2024-3
内蒙古	内蒙古君正	15	矿热炉尾气	2024-4
河南	河南延化	30	煤炭	2024年上半年
内蒙	内蒙黑猫二期	12	焦炉气	2024年上半年
海南	中海油	120	天然气	2024年底
内蒙	卓正	120	煤炭	2024年底
新疆	中泰新材料	100	煤炭	2024年底至2025年初
新疆	利泽鸿庆	10	二氧化碳	2024年底至2025年初
	合计	472		

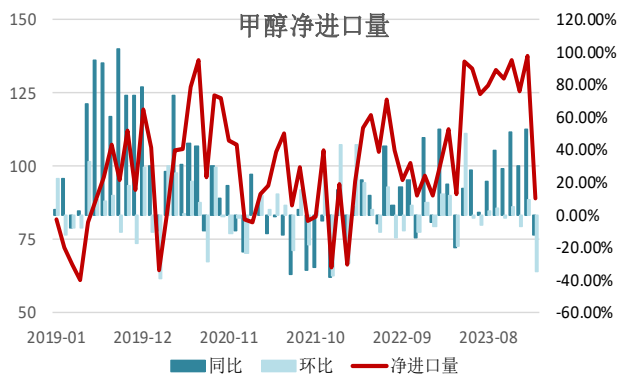
来源：新湖期货研究所

2024 年国内新投装置预计较 2023 年减少，预期不到 500 万吨，且大部分集中在年底附近。

三、进口供应

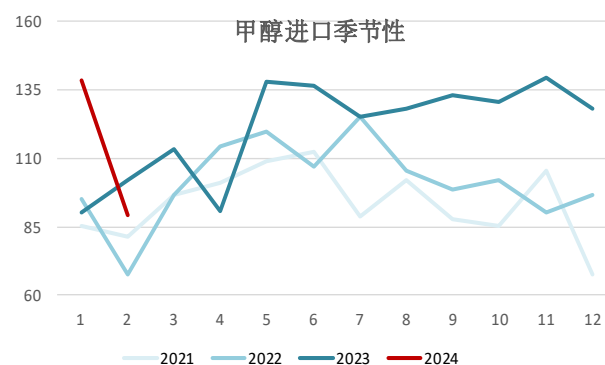
截至 2024 年 2 月，我国甲醇进口量为 89 万吨，环比下降 35%，同比减少 13%，1-2 月累计进口量为 228 万吨，同比上升 19%。1-2 月累计出口量为 1 万吨，同比增加 19%。

图表 12：中国甲醇净进口量走势



来源：海关总署

图表 13：进口量季节性



来源：海关总署

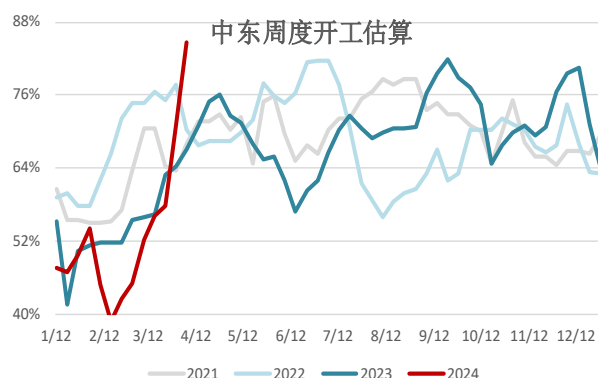
从近期到港数据来看，3月进口量不及预期。一季度外盘装置开工偏低，对进口量影响将持续至4月，3月下旬伊朗等地区开工有所回升，预计5月进口将上升至偏高水平。

图表 14：国外甲醇装置运行情况

地区	国家	企业	产能	运行情况
东南亚	马来西亚	PETRONAS#1	66	稳定
		PETRONAS#2	170	稳定
	文莱	BMC	85	平稳
美洲	印尼	KMI	66	满负荷
	美国	LyondellBasell	78	预计3月底4月初重启
		METHANEX	200	稳定
		Natgasoline	175	9成负荷
		oci beaumont	93	稳定
		美联石化	62	正常
		三井塞拉尼斯1#	130	稳定
		Koch	182.5	2月中停车，3月中重启
	特立尼达	METHANEX	180	稳定
		MHTL	304	开工不满
		Caribbean Gas	100	稳定
中东	委内瑞拉	metor	160	稳定，有检修计划
		supermetanol	72.5	稳定
	智利	METHANEX	87	稳定
	阿曼	SOHAR/omc	105	稳定
		塞拉莱	100	稳定
		METHANEX埃及	130	稳定
	埃及	QAFAC	85	稳定
	卡塔尔	AR-RAZI	490	一套大装置停车预计至4月上旬
		IMC	150	稳定
	伊朗	Bushehr	165	9成负荷
		FANAVARAN	100	稳定
		Kaveh	230	7成负荷
		KHARG	66	稳定
		Kimiya	165	前一周降负，负荷提升至75%
		Marjan	165	稳定，9成负荷以上
		ZAGROS#1	165	接近满负荷
		ZAGROS#2	165	接近满负荷
		Salaban	165	负荷提升8成
大洋洲	新西兰	Di Polymer Arya	165	2.22消息重启，负荷不高
		METHANEX	240	停车

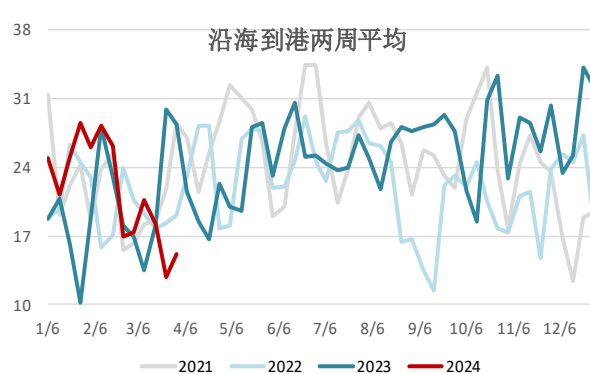
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 15：外盘开工走势



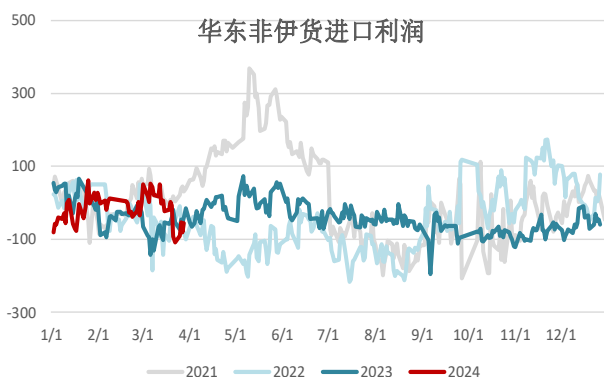
来源：新湖期货研究所

图表 16：到港预期



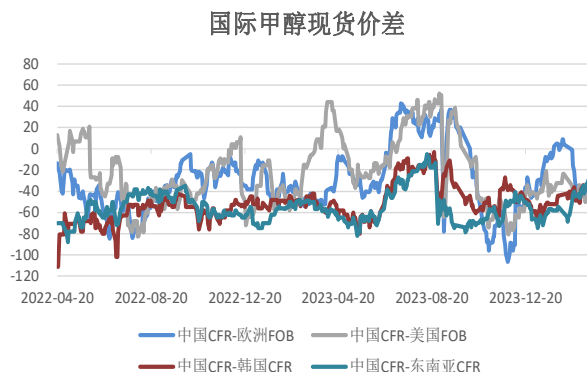
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 17：华东进口利润



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 18：国际价差



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

2024 年国外新增产能预期较高，但从目前消息来看，美国地区部分装置试车失败，可能延期至三季度，上半年进口上升空间受限。

图表 19：国外甲醇新装置投放及预期

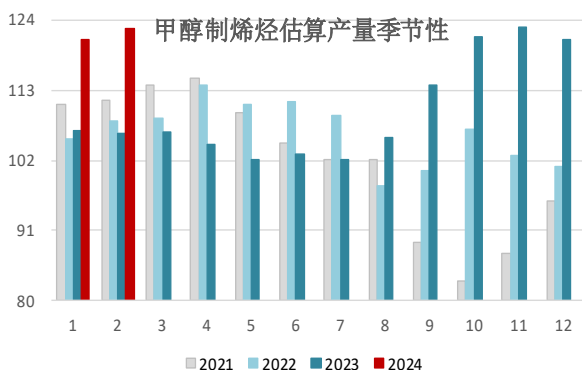
国家	装置	产能	原料	投产情况
美国	METHANEX 3#	180	天然气	试车失败，可能延期至三季度
美国	三井塞拉尼斯扩产	40	天然气	2024年
马来西亚	Sarawak Petchem	175	天然气	2024年上半年
伊朗	Dena	165	天然气	2024年
	合计	560		

来源：新湖期货研究所

四、烯烃下游需求

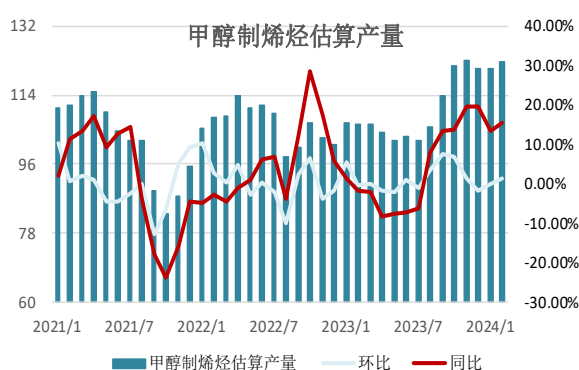
2 月甲醇制烯烃产量约 121 万吨，环比持平，同比上升 13%。1-2 月累计产量为 244 万吨，同比增长 14%。

图表 20：MTO 烯烃产量趋势



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 21：MTO 烯烃产量季节性



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

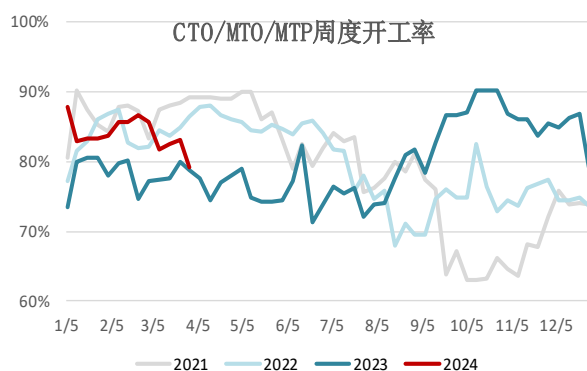
图表 22：烯烃装置运行情况

地区	装置	甲醇规模	烯烃规模	目前状态
东北	康乃尔	0	30	20.10.29停
华东	常州富德	0	33	23.11.1检修
	南京诚志	50	90	一期计划5月检修，二期稳定
	宁波富德	0	60	3.24停车
	盛虹斯尔邦	0	83	7-8成负荷
	兴兴能源	0	69	平稳
	中安联合	170	70	平稳
华中	中原石化	0	20	满负荷
山东	大泽化工	0	16	停车
	鲁西化工	80	30	平稳
	山东华滨	0	10	停车
	山东联泓	92	34	负荷尚可
	阳煤恒通	20	29.5	平稳，4月底计划检修20-30天
西北	宝丰二期	180	60	正常
	大唐国际	168	46	正常，4月中计划检修
	久泰能源	100	60	3.15检修一个月，3.18甲醇故障停7天
	蒲城能源	180	68	4月中旬检修20-30天
	青海盐湖	100	30	不稳定
	神华包头	180	60	正常，4月中计划检修
	神华宁煤	352	100	正常
	神华新疆	183	68	平稳，计划8月检修
	神华榆林	180	67	正常
	延安能化	180	60	稳定
	延长中煤	180	60	正常
	中煤蒙大	100	60	满负荷
	中煤榆林	180	60	正常
	中天合创	360	137	正常
	延长中煤二期	180	60	平稳
	新疆恒友	0	20	负荷3成
	华亭煤业	60	20	1.9停
	宝丰能源	172	60	正常
	宝丰三期	240	90	正常
华北	天津渤化一期	0	68	负荷5成

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

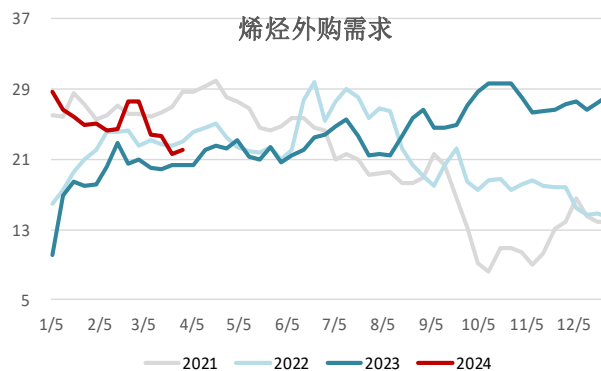
3月烯烃产量预计下降。月内沿海宁波富德以及诚志二期装置有停车，盛虹斯尔邦维持降负，内地久泰装置检修。4-5月沿海和内地仍将有多套装置停车，预计烯烃产量维持下降趋势。长期来看，MTO利润较差，对其他工艺优势不足，需求增长空间受制。

图表 23：MTO 装置开工



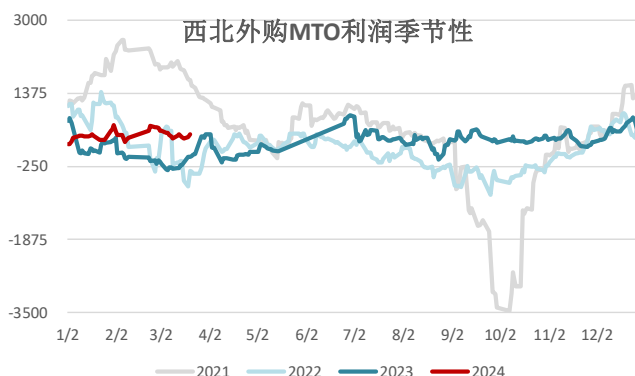
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 24：外购甲醇需求



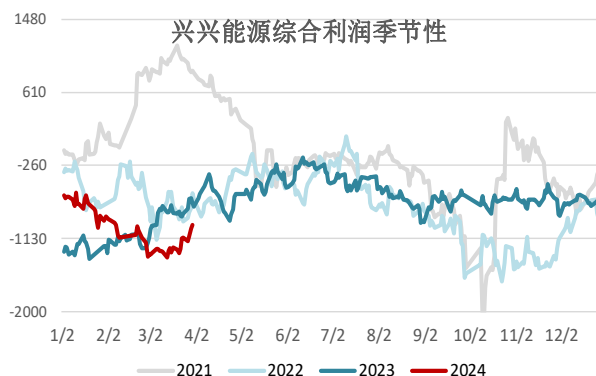
来源：新湖期货研究所

图表 25: 西北外购甲醇 MTO 利润估算 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

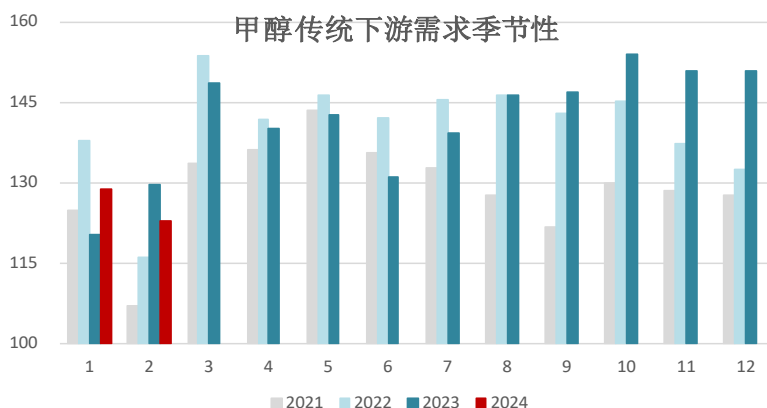
图表 26: 沿海外购甲醇制烯烃装置估算利润



来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

五、非烯烃下游需求

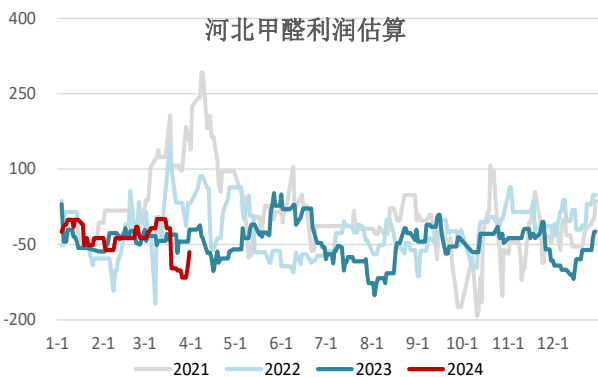
图表 27: 传统下游需求季节性走势



来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

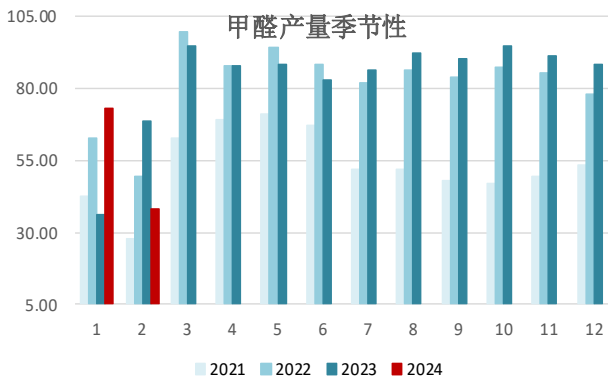
2月传统下游需求在123万吨,环比下降14.5%,同比减少5%。分行业来看,2月甲醛产量为38万吨,环比下降47%,同比减少44%,主要因今年春节假期时间在2月,因此2月产量预期环比和同比均下降。2月醋酸产量在93万吨,环比上升8%,同比增加32%。3月醋酸行业开工在高位,后期产量同比偏高。2月MTBE产量在128万吨,环比上升27%,同比上升12%,3月MTBE开工维持,产量预计稳定。2月二甲醚产量为5万吨,环比下降11%,同比下降40%。二甲醚开工偏低,3月产量预期下降。从后期来看,3月传统下游在假期结束后恢复较好,下游需求有增长预期。

图表 28：甲醛利润走势



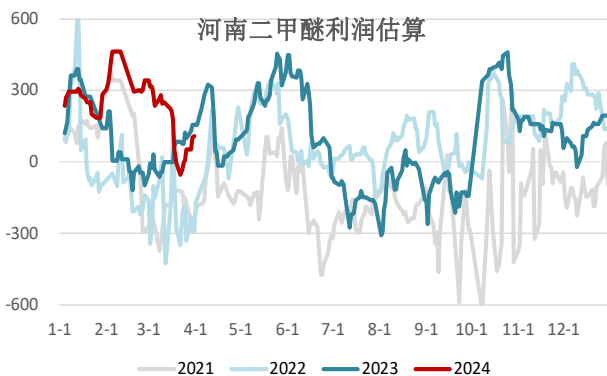
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 29：国内甲醛产量走势（万吨）



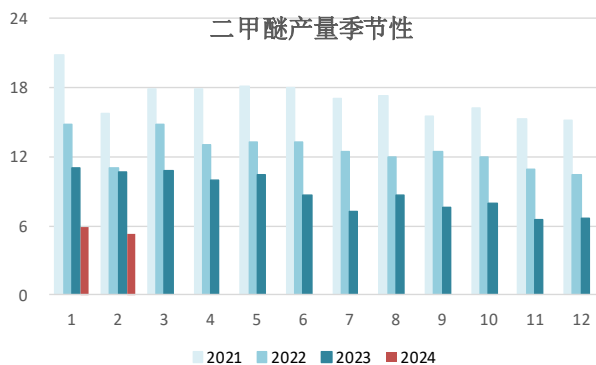
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 30：二甲醚生产利润走势



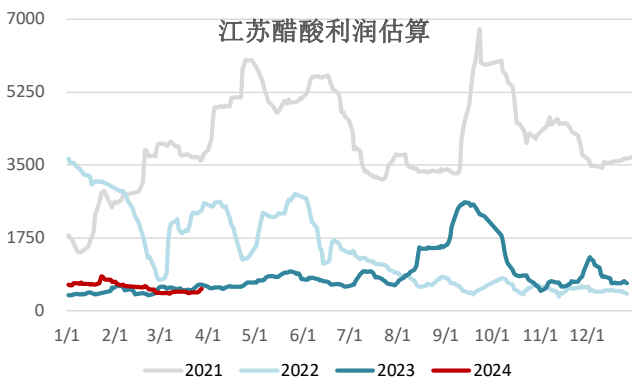
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 31：国内二甲醚产量走势（万吨）



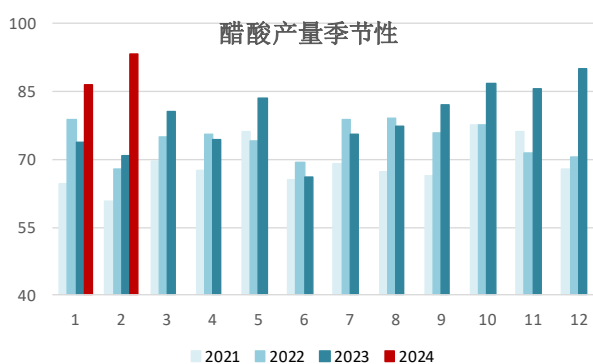
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 32：醋酸利润走势



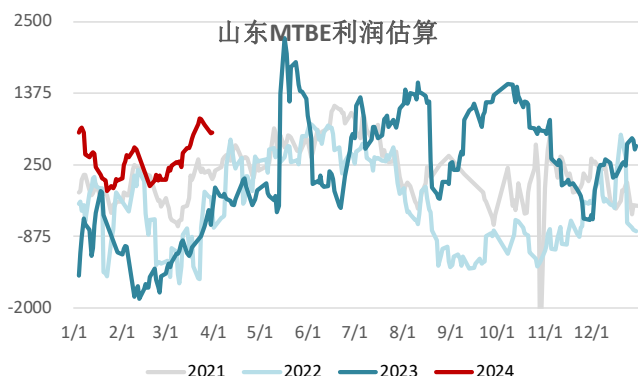
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 33：国内醋酸产量走势（万吨）



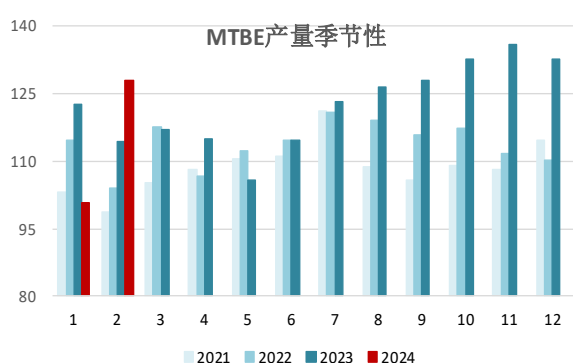
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 34: MTBE 利润走势



来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

图表 35: 国内 MTBE 产量走势 (万吨)

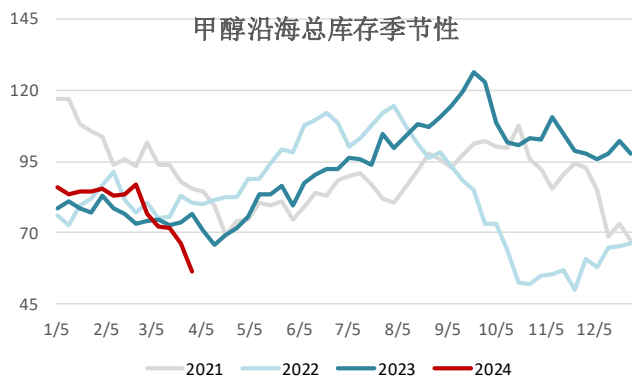


来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

六、港口库存

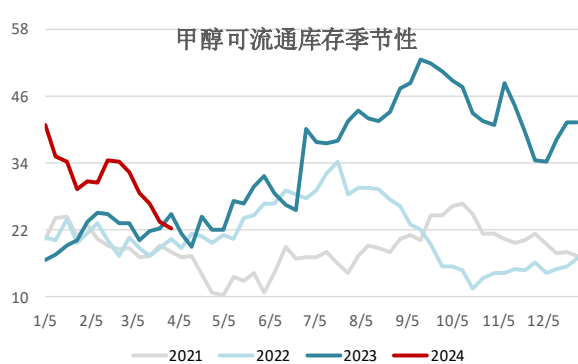
截至3月下旬, 甲醇港口库存约57万吨, 比2月下旬下降20万吨。月内进口到港偏低, 供应降幅大于需求, 库存去化。4月进口将回升, 需求预期仍一般, 预计港口库存去化将放缓。

图表 36: 港口库存走势



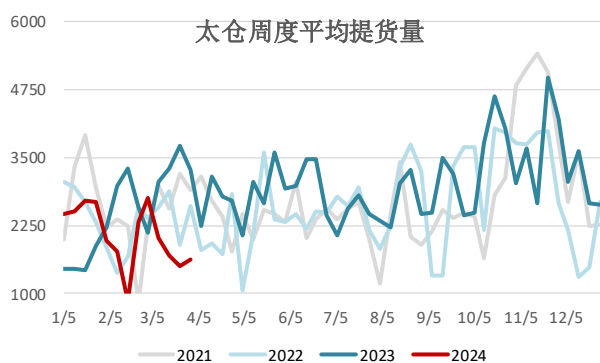
来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

图表 37: 可流通库存 (万吨)



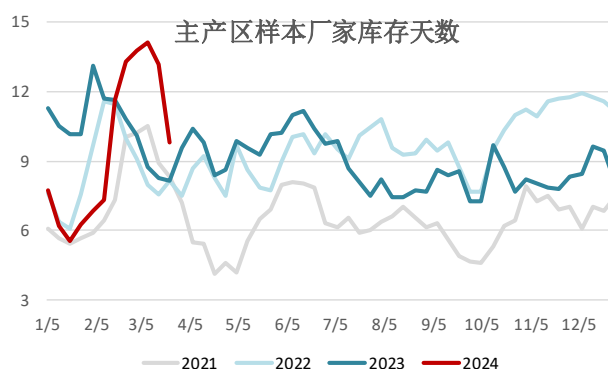
来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

图表 38：太仓周度提货量



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 39：卓创内地厂家库存天数

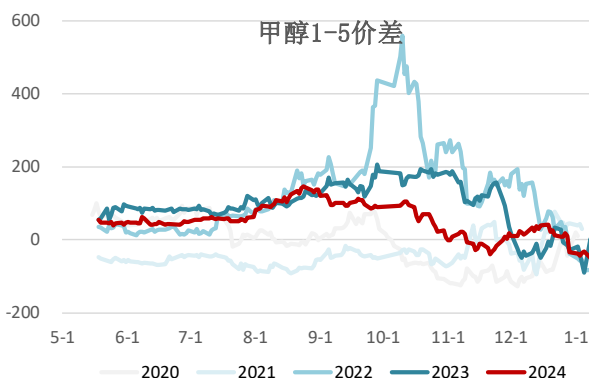


来源：卓创资讯，新湖期货研究所

七、后期展望

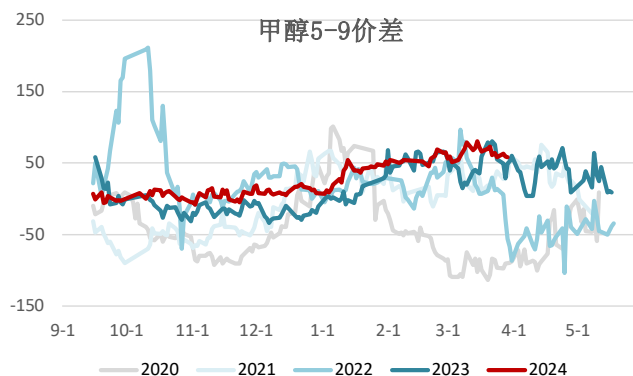
短期国内上游装置检修将增加，不过进口量将增加，烯烃下游相对一般，传统下游恢复。港口库存已经降至低位，短期对价格仍有一定支撑，但库存继续去化空间不大，从中期来看，成本以及下游需求利空影响将相对显现，价格预期短多长空。

图表 40: 甲醇期货合约间价差



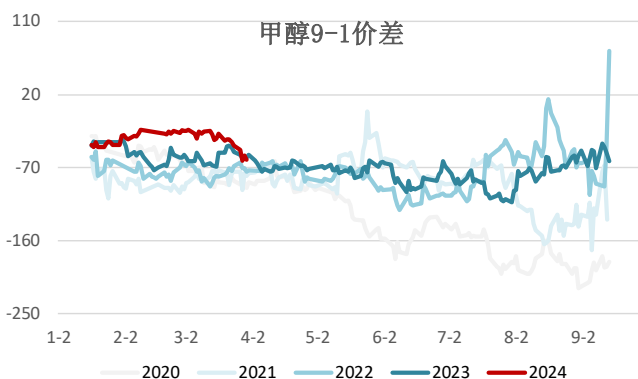
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 41: 甲醇期货合约间价差



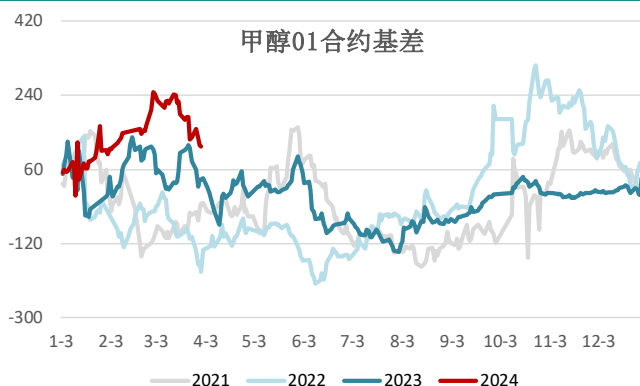
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 42: 甲醇期货合约间价差



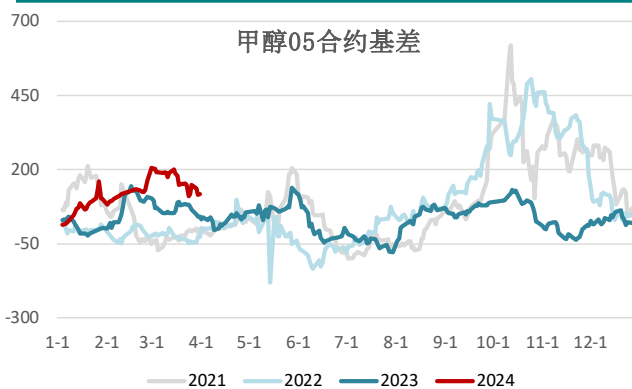
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 43: 01 基差



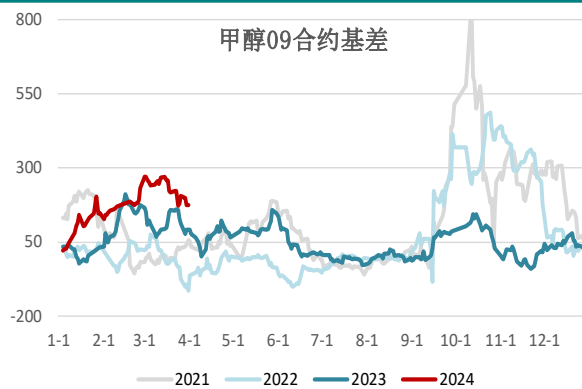
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 44: 05 基差



来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 45: 09 基差



来源: 文华财经, 新湖期货研究所

撰写：姚瑶

执业资格号：F0281764

投资咨询资格号：Z0011379

E-mail: yaoyao@xinhua.cn

审核：施潇涵

【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。