



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2024-01-23

甲醇：库存已至中性水平，关注供应端扰动

李 晶

能化研究员

从业资格号：F0283948

交易咨询号：Z0015498

刘洁文（联系人）

能化研究员

从业资格号：F03097315

☎ 0755-23375134

✉ liujw@wkqh.cn

报告要点：

12 月份国内甲醇产量 747 万吨，同比增 63 万吨，增幅 9.2%。11 月进口 140 万吨，同比大增 50 万吨。12 月份国内甲醇到港 145 万吨，创下历史同期新高，外围需求走弱运往国内货物大幅增多。12 月受伊朗、印尼等装置影响，外盘装置开工回落至同期低位水平，1 月装船明显回落，2 月到港将回落至 100 万吨水平，因此 2 月港口供应压力预计将有所缓解。港口短期封航，导致船货延期，港口基差走强，供应端扰动增多。国内开工维持在高位水平，坑口煤价格持续走低，甲醇成本下移动，煤炭表现偏弱，预计后续成本仍有一定下移空间，当前煤制企业利润同比中性，气制利润低位。

港口 MT0 装置停车降幅，外采装置开工快速下行，短期需求回落。华东当前烯烃开工 74.48%，同比相对中性，MT0 利润仍旧偏低。传统需求整体季节性走弱为主。整体来看，需求短期回落为主，难有亮眼表现。

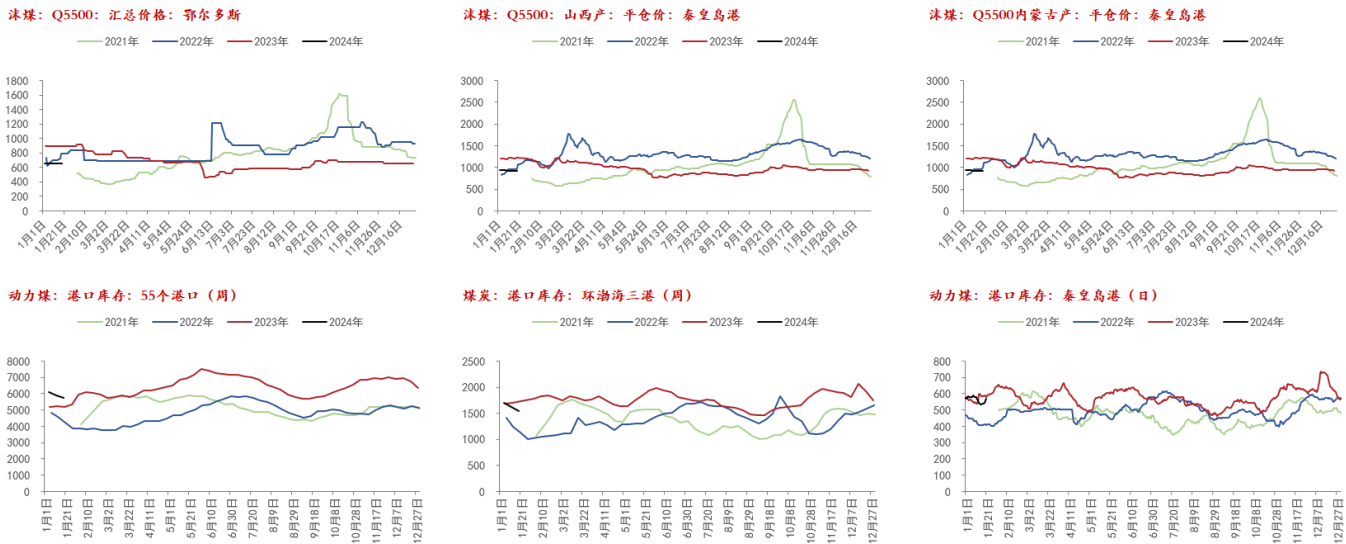
库存方面，前期港口卸货不及预期叠加港口刚需消耗，港口库存高位去化至同期中性位置。后续来看，国内到港重回高位，企业开工回升，短期港口预计仍有一定累库压力，但二月份进口减少也将缓解港口压力，整体矛盾预计相对有限。内地在装置重启推迟带动下游拿货情绪好转，企业库存继续去化，同比低位，当前企业库存压力小。

盘面破位后又重回震荡区间，当前甲醇基本面仍难有大矛盾，由于前期外盘大规模停车影响，二月进口回落较为确定，预计后续港口压力相对有限，而内地库存持续维持在低位水平，开工则处于相对高位，侧面反应出需求实际不差，叠加短期到港扰动以及后续进口缩量预期，因此预计近端现货预计仍有偏强预期。支撑盘面短期正套逻辑持续。单边来看，甲醇自身矛盾并不突出，难有大级别单边走势，绝对价格区间仍取决于煤炭走势。

供应端

煤炭持续震荡走弱，煤化工成本区间有所下移，煤炭整体供应高位，当前需求难为支撑煤炭持续高价运行，下游电厂库存不低，需求较为平淡，预计后续煤炭仍以偏弱运行，对甲醇难以带来支撑。

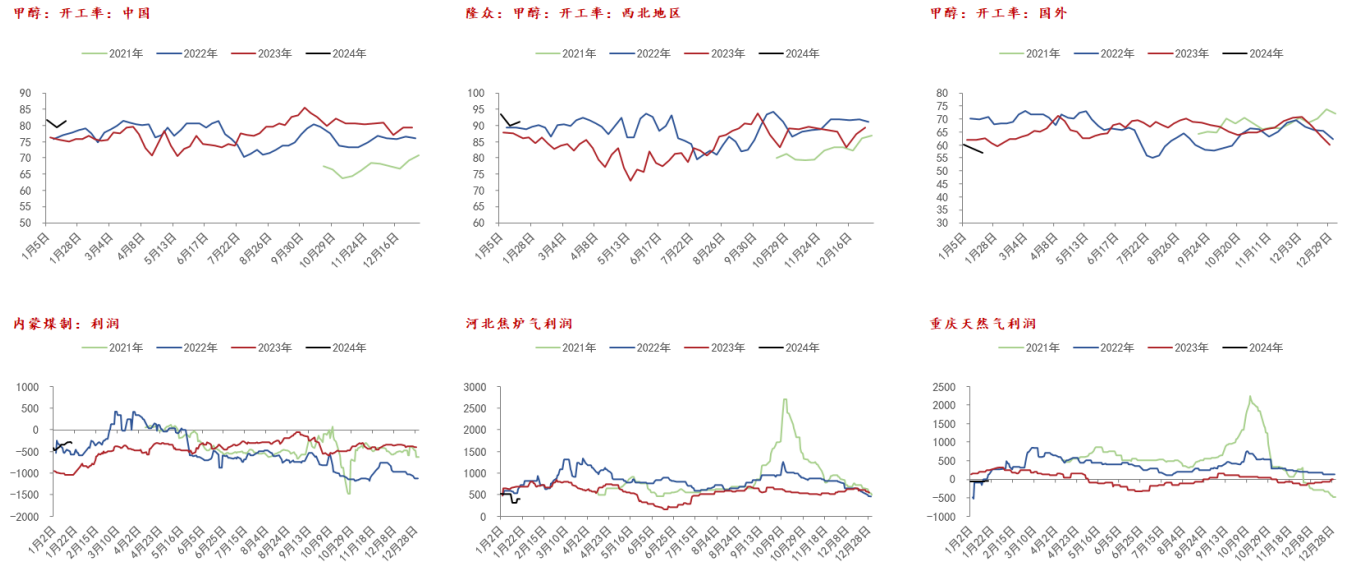
图 1：煤炭相关数据



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

国内开工维持在高位水平，随着原料走弱与现货反弹，煤制利润改善明显，但气制利润仍维持在同期低位水平。中长期来看，甲醇行业利润水平有望逐步抬升。

图 2：甲醇供应端相关数据



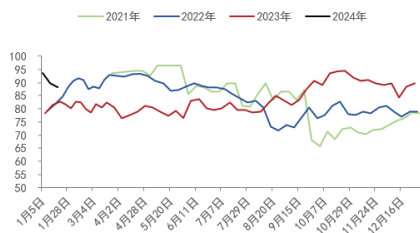
数据来源：钢联、五矿期货研究中心

需求端

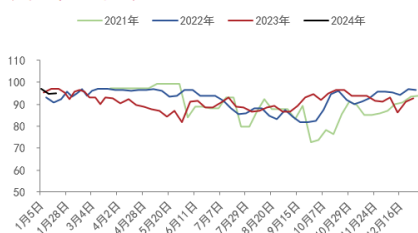
港口装置停车，烯烃开工高位回落，需求边际走低，但下游短期集中补库，需求有所释放。传统需求多数回落至低位，表现弱势。

图 3：下游需求相关数据

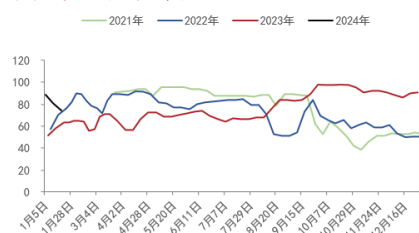
甲醇制烯烃法：平均开工率：中国



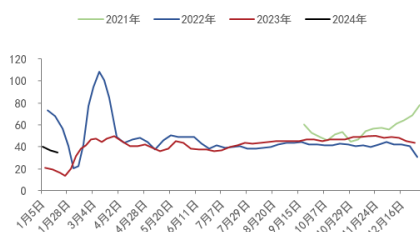
甲醇制烯烃：开工率：西北地区



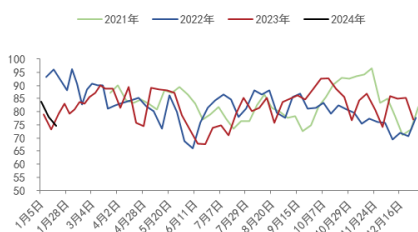
甲醇制烯烃：开工率：华东地区



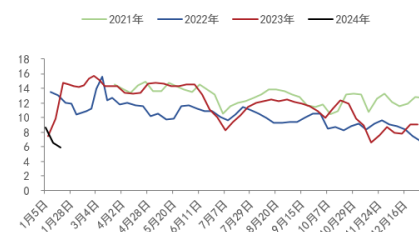
甲醛：开工率：中国



冰醋酸：开工率：中国



二甲醚：开工率：中国



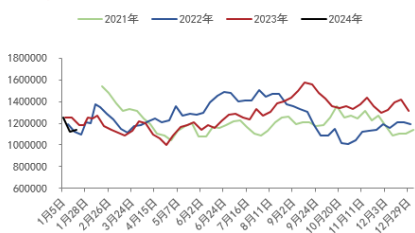
数据来源：钢联、五矿期货研究中心

库存

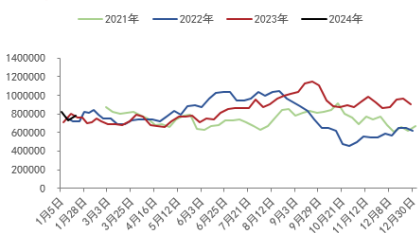
港口前期受卸货延迟以及下游补库影响，库存已从高位去化到中性位置。内地企业库存维持在同期低位水平，当前社会库存同比已中性偏低。下游厂家原料库存已至同期高位水平。

图 4：上下游库存数据

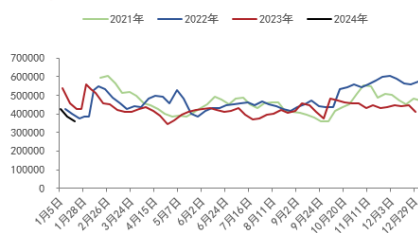
社会库存（港口+厂内）：吨



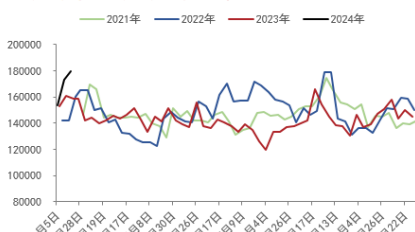
港口库存：吨



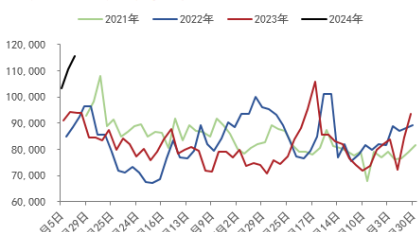
厂内库存：吨



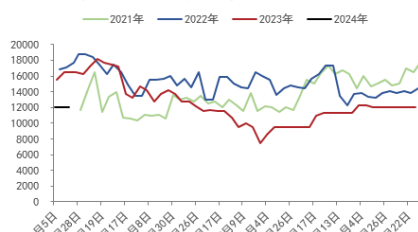
甲醇：原料：下游厂家：库存：中国（周）



下游行业：甲醇：原料：库存：山东（周）



甲醇：原料：下游厂家：库存：华北地区（周）



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn