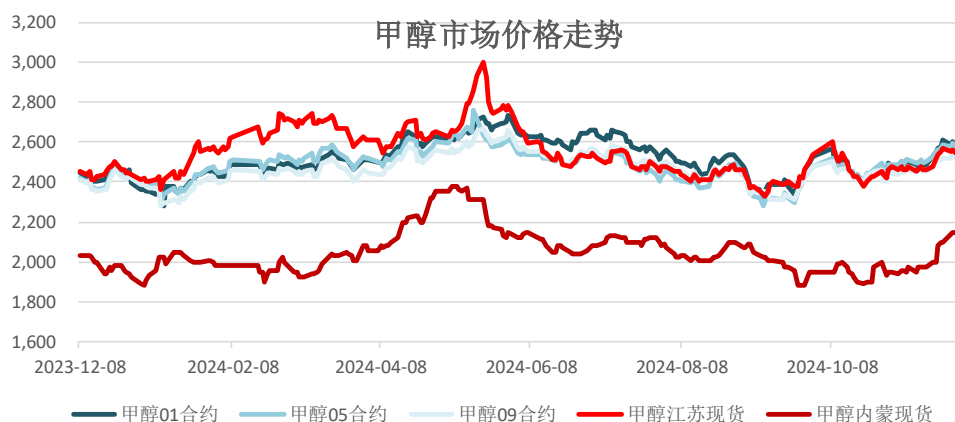


## 供需均将下滑 价格震荡为主

### 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

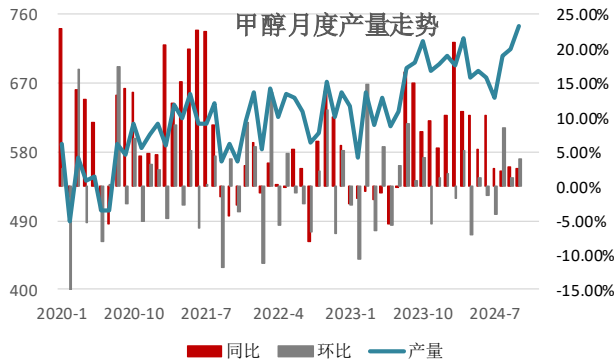
11 月甲醇期货走强为主，价格自月初的 2450 元/吨附近上涨至最高 2600 元/吨。现货相对期货主力小幅贴水。从供需面来看，月内港口到期预期下降，下游烯烃沿海装置维持，内地部分有外采。

### 二、国内供应

2024 年 10 月，国内甲醇产量为 744 万吨，环比上升 4%，同比增加 2.6%。1-10 月累计产量为 6985 万吨，同比上升 8%。

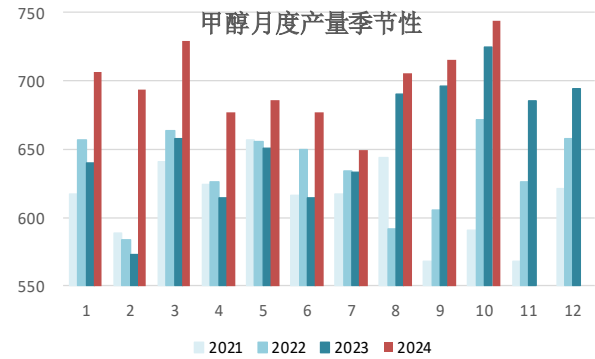
11 月国内产量预计环比下降，同比增长。具体来看，月内煤制以及焦炉气制甲醇部分受到环保因素影响，意外停车增加。气头装置逐步进入集中停车阶段，整体开工走势下降。后期煤头新装置投放，气头检修预计延续至明年 1-3 月，但气头停车影响小于煤头，预计中期产量以上升趋势为主。

图表 2：中国甲醇产量趋势（万吨）



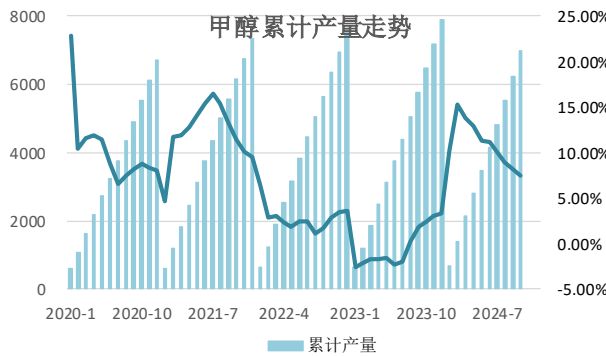
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 3：甲醇产量季节性（万吨）



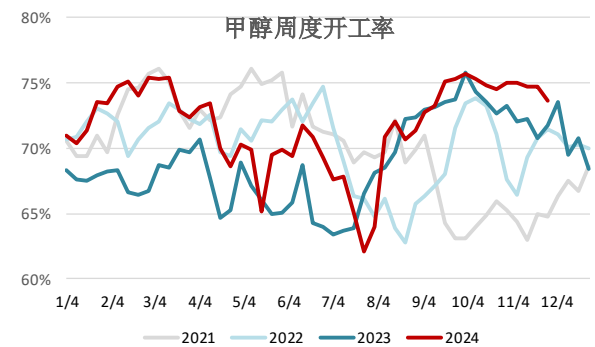
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 4：国内甲醇累计产量



来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 5：甲醇开工率



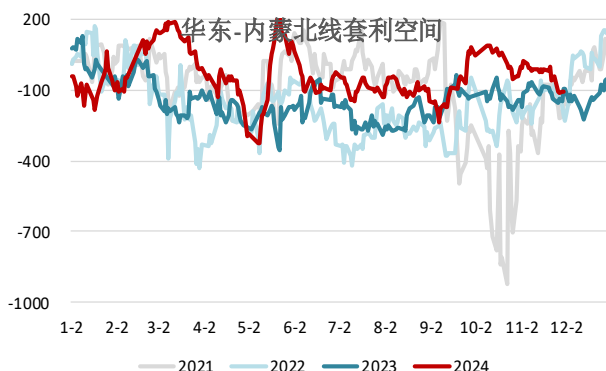
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 6：甲醇装置检修情况

地区	企业	产能	工艺	状态
山东	荣信煤化	25	焦炉气	10.25-12月停
	兖矿国宏	68	煤炭	11.17恢复至三炉运行
西北	奥维乾元	20	煤炭	9.10-10.20停
	包钢庆华	20	焦炉气	8.24-10.9停
	黄陵化工	30	焦炉气	10.1-11月底停
	捷美丰友	30	煤炭	8.26-9.26检修
	金诚泰	60	煤炭	21.11.12停
	内蒙古博源	100	天然气	22.10.31停
	青海中浩	60	天然气	24.10.23-25.3停车
	世林	30	煤炭	11.8-11.17检修
	新疆新业	50	煤炭	11.11-11.16降负荷
	新疆兖矿	30	煤炭	9.20-10.19检修
	延长石油榆林煤化	20	煤炭	8.20-9.25检修
	易高	30	煤炭	11.18-11.26检修
	新疆众泰	30	焦炉气	9.8-10.2检修
	内蒙黑猫	30	焦炉气	10.23-11.12停
	久泰托县	200	煤炭	11.21停5天
	阿拉善沪蒙	40	焦炉气	10.10-10.30停
	广聚新材料	60	焦炉气	8.23降负
	宁夏畅亿	60	煤炭	10.8-10.10停

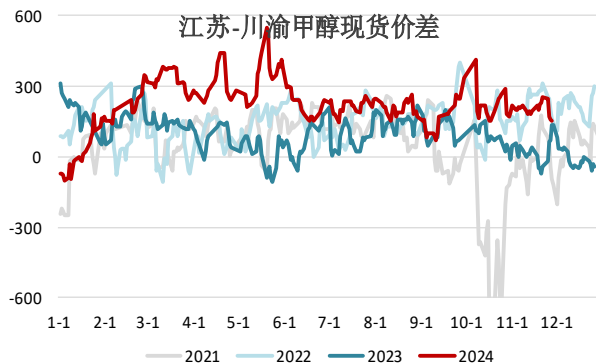
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 7：江苏-内蒙套利空间



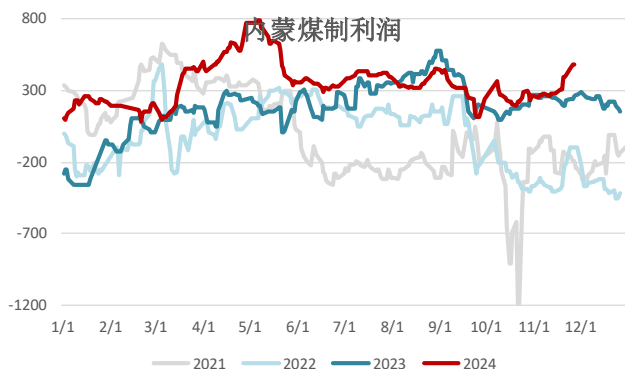
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 8：江苏-川渝现货及价差



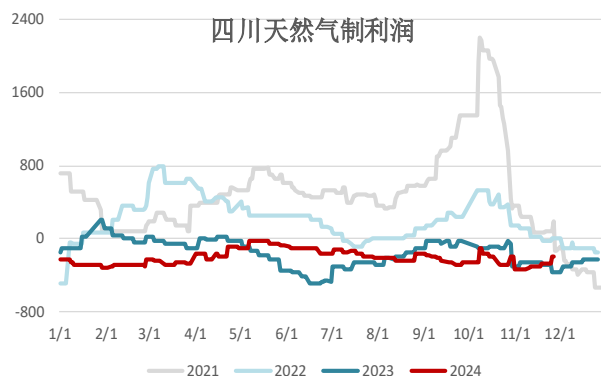
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

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
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	2024-7
山西	山西禹王	20	焦炉气	2024-10
山西	昌盛煤焦化	25	焦炉气	2024-11
内蒙古	宝丰内蒙一期部分	280	煤炭	2024年底
内蒙古	内蒙黑猫二期	30	焦炉气	2024年底
	合计	440		

来源：新湖期货研究所

9 月港口现货价格走势相对弱于内地，内地至华东地区价差套利空间关闭，货物流通减少。

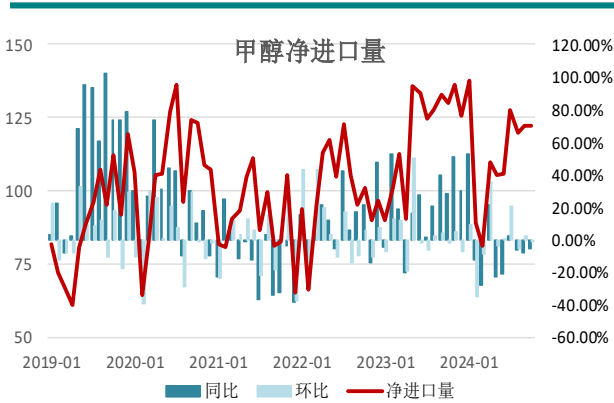
上游利润方面，西北煤炭制甲醇利润上升至 400 元/吨附近，河南和山东地区装置亏损缩至-100 元/吨左右，气头装置理论盈利仍较差。

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

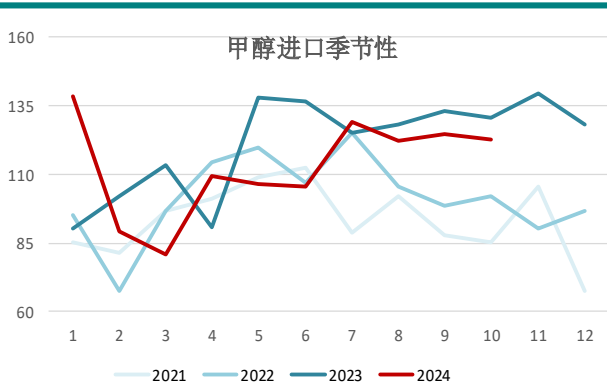
截至 2024 年 10 月，我国甲醇进口量为 123 万吨，环比下降 1.7%，同比减少 6%，1-10 月累计进口量为 1129 万吨，同比下降 4.9%。1-10 月累计出口量为 9.3 万吨，同比上升 6%。

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

图表 14：国外甲醇装置运行情况

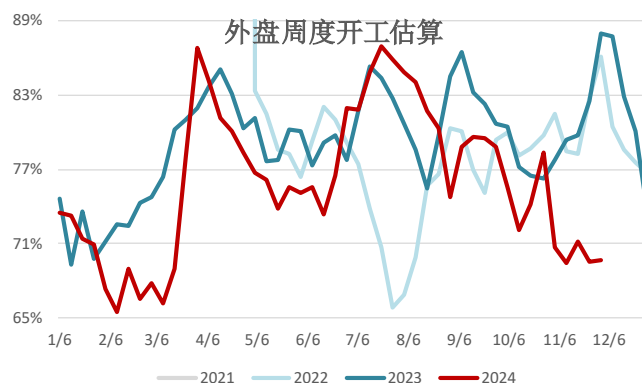
地区	国家	企业	产能	运行情况
东南亚	马来西亚	PETRONAS#1	66	正常
		PETRONAS#2	170	稳定，检修推迟至2025年
美洲	文莱	BMC	85	稳定
	印尼	KMI	66	满负荷
	美国	Natgasoline	175	9.29因起火事件停车
		OCI Beaumont	93	传停车检修
		美联石化	62	正常
		三井塞拉尼斯1#	162	稳定
		Koch	182.5	稳定
		METHANEX 3#	180	停车
		METHANEX 1# 2#	200	正常
	特立尼达	Lyondell Basell	78	稳定
		METHANEX	180	停车
		MHTL	304	正常
中东	委内瑞拉	Caribbean Gas	100	稳定
		Metor	160	11.13消息停车，传天然气管道爆炸
	智利	Supermetanol	72.5	11.13消息停车，传天然气管道爆炸
		METHANEX	87	稳定
	阿曼	SOHAR/omc	105	稳定
		塞拉莱	100	稳定
	埃及	METHANEX埃及	130	负荷不高
	卡塔尔	QAFAC	85	稳定
	沙特	AR-RAZI	490	正常
		IMC	150	稳定
	伊朗	Bushehr	165	正常
		FANAVARAN	100	负荷不满
		Kaveh	230	11.18停车
		KHARG	66	负荷不满
		Kimiya	165	降负，计划停车
		Marjan	165	停车
		ZAGROS#1	165	一套停车
		ZAGROS#2	165	一套8成负荷
		Salaban	165	11.24左右重启，负荷6成
		Di Polymer Aryan	165	负荷偏低

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

从近期到港数据来看，11-12月进口量将下降。月内外盘装置总开工水平下降，中东、美洲和东南亚地区装置均不稳定，其中我国主要进口地伊朗有提前限气消息传出，目前区域装置开工水平不到40%，利空进口。

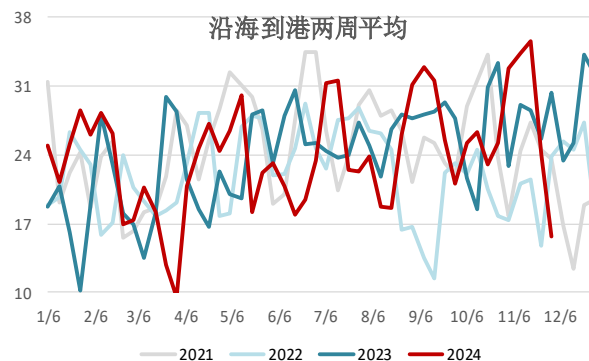
2024-2025年国外新增产能量预期较高，进入下半年以来，装置投放加速，7月底美国梅塞尼斯3#装置投产，马来西亚砂拉越石化传出工厂以及码头设施建成的消息，预计2024年底至2025年左右投产。

图表 15：外盘开工走势



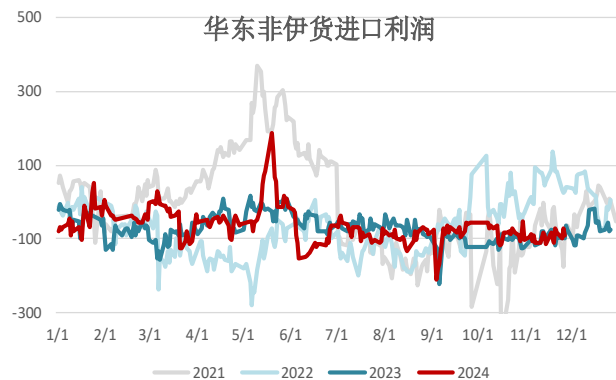
来源：新湖期货研究所

图表 16：到港预期



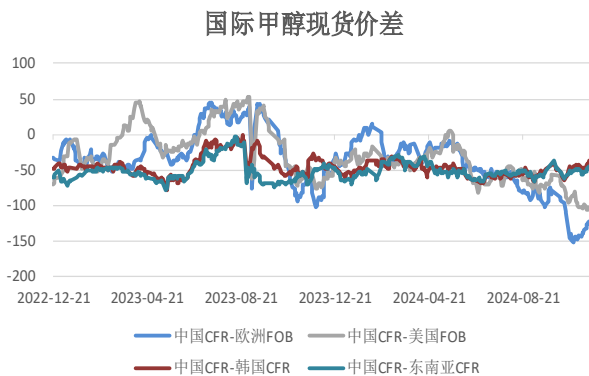
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

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

图表 19：国外甲醇新装置投放及预期

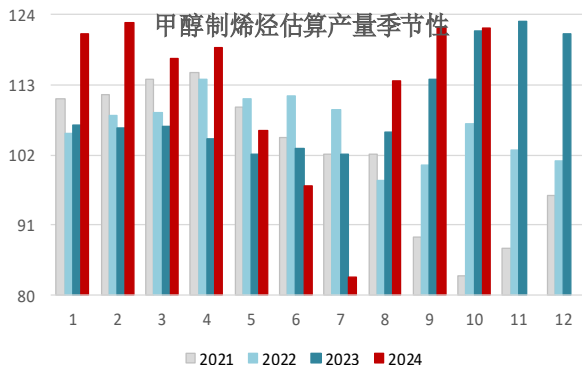
2024年				
国家	装置	产能	原料	投产情况
美国	三井塞拉尼斯扩产	40	天然气	2024/4
美国	METHANEX 3#	180	天然气	2024.7月底投产
	合计	220		
2025年				
马来西亚	砂拉越石化	175	天然气	2024年底至2025年
伊朗	Dena	165	天然气	2025年

来源：新湖期货研究所

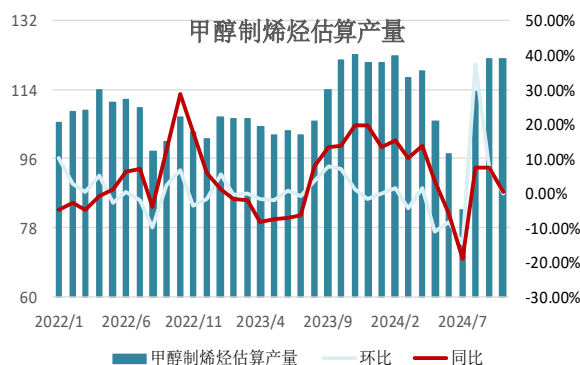
## 四、烯烃下游需求

10 月甲醇制烯烃产量约 122 万吨，环比和同比持平。1-10 月累计产量为 1123 万吨，同比增长 5%。

图表 20：MTO 烯烃产量趋势



图表 21：MTO 烯烃产量季节性



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 22：烯烃装置运行情况

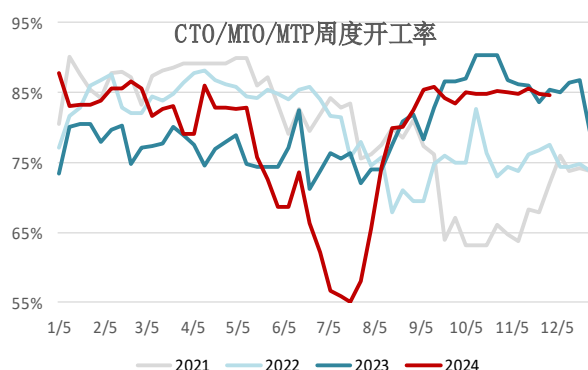
地区	装置	甲醇规模	烯烃规模	目前状态
东北	康乃尔	0	30	20. 10. 29停
华东	常州富德	0	33	23. 11. 1检修
	南京诚志	50	90	一期正常，二期降负
	宁波富德	0	60	平稳
	盛虹斯尔邦	0	83	稳定
	兴兴能源	0	69	稳定，12月下旬有停车计划
	中安联合	170	70	平稳
华中	中原石化	0	20	满负荷
山东	大泽化工	0	16	停车
	鲁西化工	80	30	11. 28停车15-20天
	山东华滨	0	10	停车
	山东联泓	92	34	正常
西北	阳煤恒通	20	29. 5	8成负荷
	大唐国际	168	46	正常
	久泰能源	100	60	正常
	蒲城能源	180	68	稳定
	青海盐湖	100	30	不稳定
	神华包头	180	60	正常
	神华宁煤	352	100	正常
	神华新疆	183	68	正常
	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	6. 27停，8. 11重启，负荷一般
	华亭煤业	60	20	24. 1. 9停
	宝丰宁夏一期	172	60	平稳
	宝丰宁夏二期	180	60	正常
	宝丰宁夏三期	240	90	稳定
	宝丰内蒙一期部分	280	105	2024年11月试车

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

11 月烯烃产量预计维持，具体来看，近期西北大部分装置维持稳定，山东部分装置未

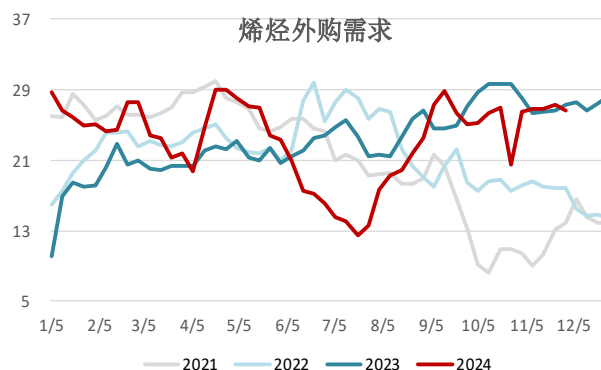
达到满负，沿海诚志等装置运行状态一般，后期兴兴装置有检修计划。中期来看，港口烯烃利润下滑，降负停车概率上升。长期来看，2025-2026年多套CTO装置有投产预期，烯烃产量将增长，但外购需求上升空间相对有限。

图表 23: MTO 装置开工



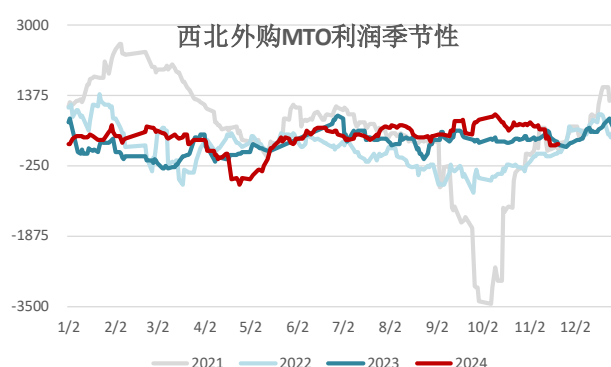
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 24: 外购甲醇需求



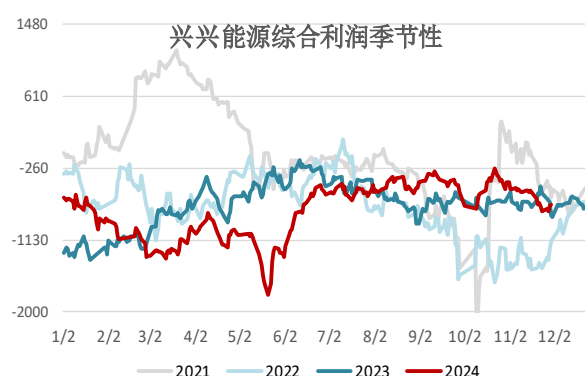
来源：新湖期货研究所

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



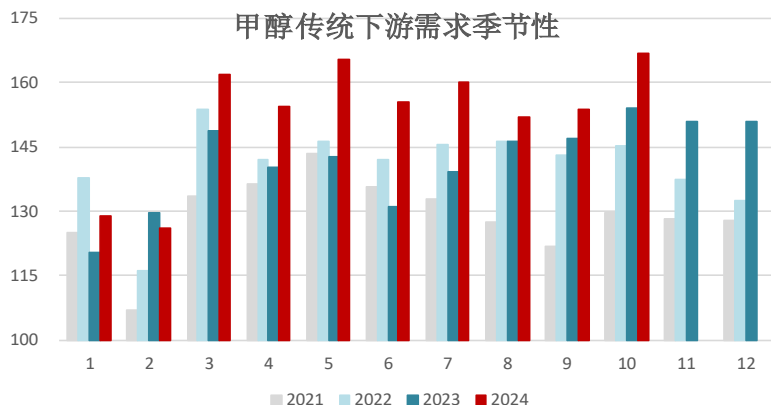
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

## 五、非烯烃下游需求

10月传统下游需求在167万吨，环比增加8%，同比上升8%。分行业来看，10月甲醛产量为101万吨，环比增长2.4%，同比增加7%，11月甲醛下游处于旺季，开工在30%附近，预计产量稳定。10月醋酸产量在109万吨，环比上升16%，同比偏高25%。11月醋酸开工略低于10月但仍在97-98%水平，后期产量同比增速将维持高位。10月MTBE产量在136万吨，环比上升5.7%，同比增加2.7%，11月MTBE开工下降，产量预计走弱。10月二甲醚产量为5.2万吨，环比上升9%，同比下降34%。二甲醚开工偏低，11月产量预期下降。从后期来看，11-12月部分传统下游旺季将结束，需求有下降空间。

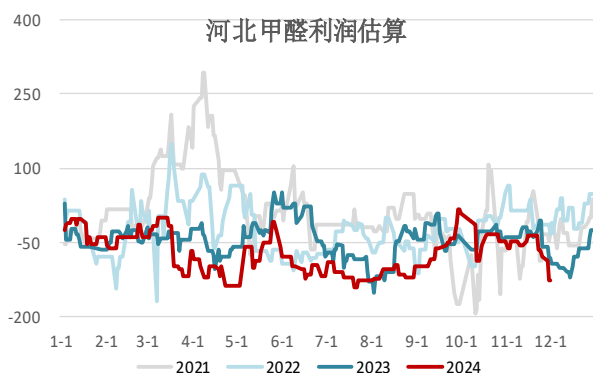


图表 27:传统下游需求季节性走势

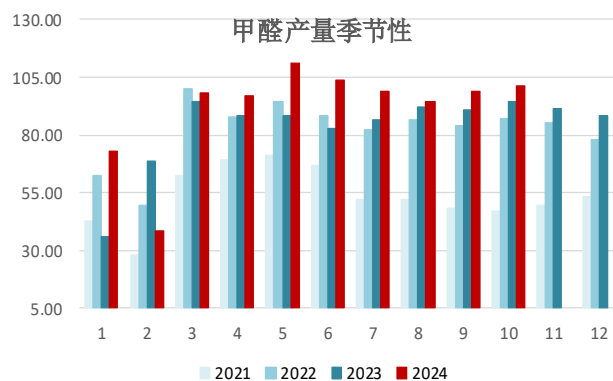


来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 28: 甲醛利润走势

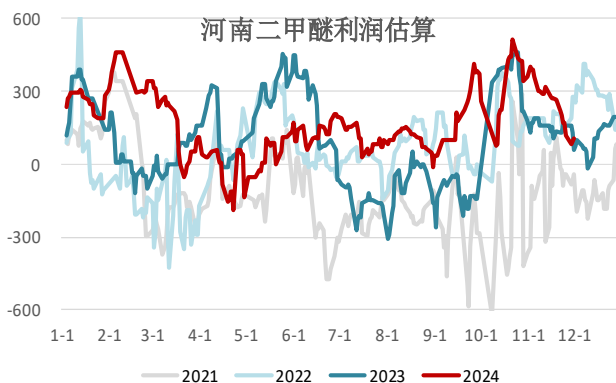


图表 29: 国内甲醛产量走势 (万吨)



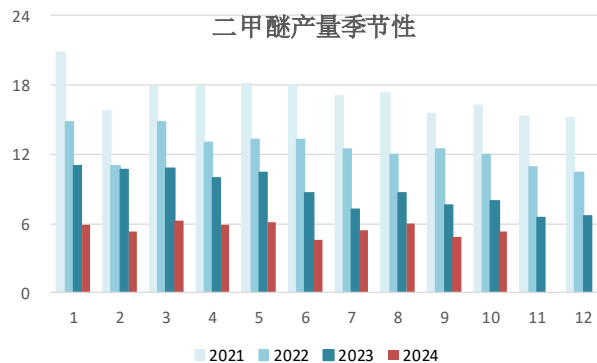
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

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)

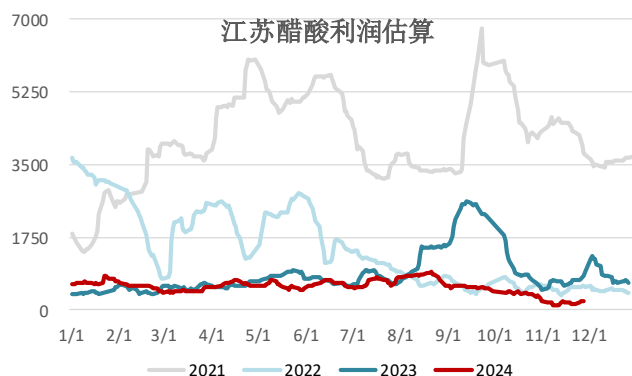


来源：卓创资讯，新湖期货研究所

来源：卓创资讯，新湖期货研究所

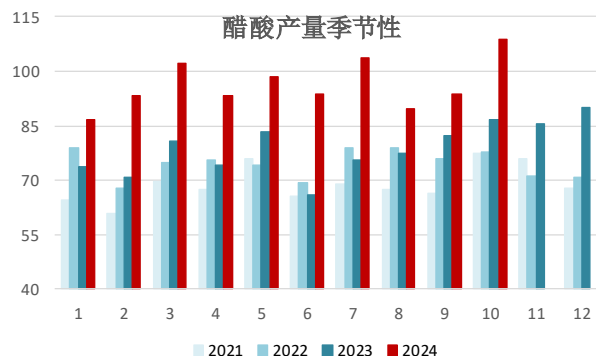


图表 32：醋酸利润走势



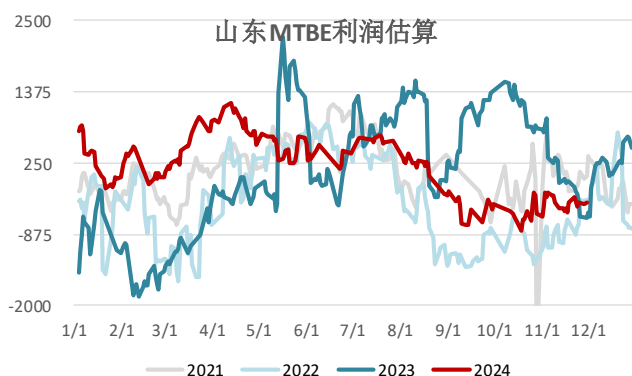
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

图表 33：国内醋酸产量走势（万吨）



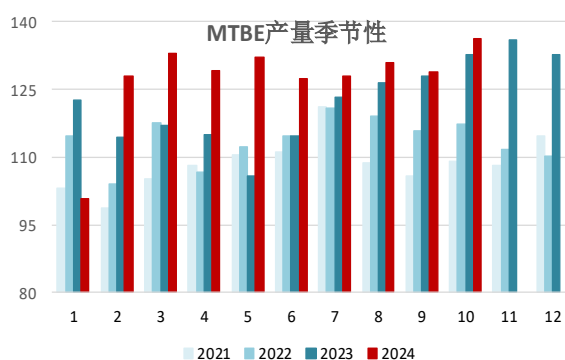
来源：卓创资讯，新湖期货研究所

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）

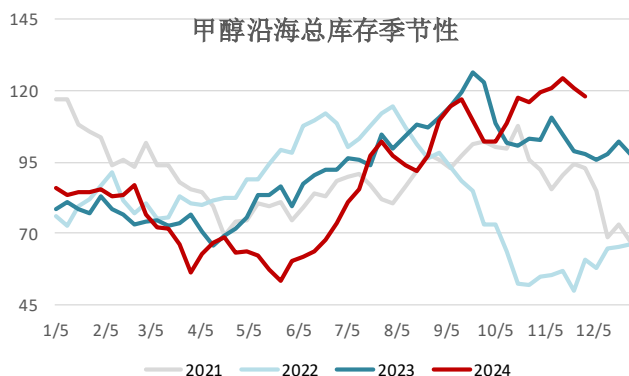


来源：卓创资讯，新湖期货研究所

## 六、港口库存

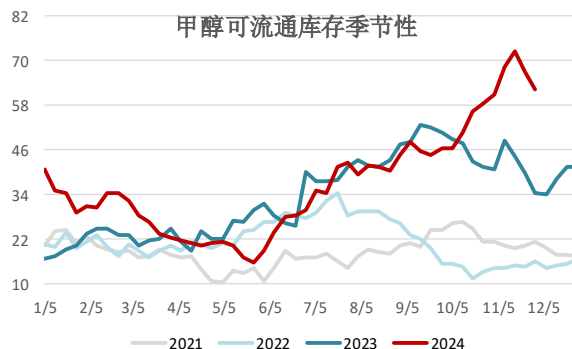
截至11月下旬，甲醇港口库存约118万吨，较10月下旬小幅去化。月内进口到港下滑，下游烯烃装置负荷维持，供需相对平衡。12月进口预期下降，预计港口库存去化概率较大。

图表 36: 港口库存走势



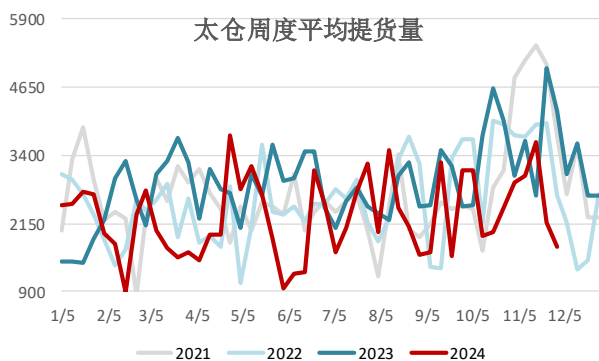
来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

图表 37: 可流通库存 (万吨)



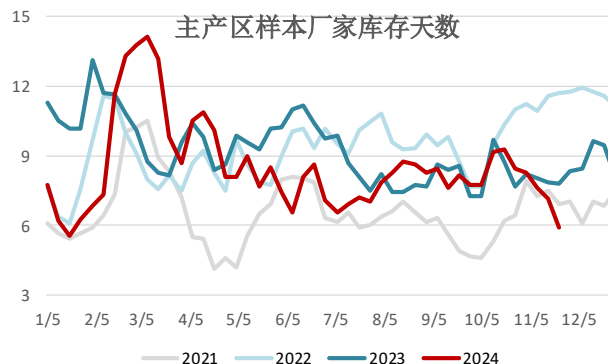
来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

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

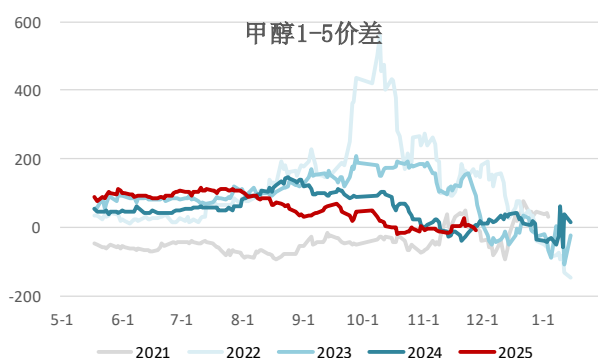


来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

## 七、后期展望

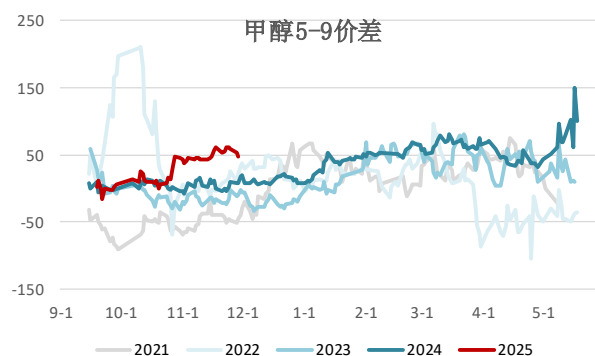
近期国内上游装置检修增加, 年底进口量预期下降, 下游烯烃装置大部分维持运行, 内地新装置有外采但兴兴有检修计划。传统下游旺季将收尾。港口受限于进口供应, 库存去化概率更大。总体来看, 虽然目前库存同比偏高, 后期将下降。总体来看, 进口供应下滑, 但下游利润风险上升, 价格震荡为主。

图表 40: 甲醇期货合约间价差



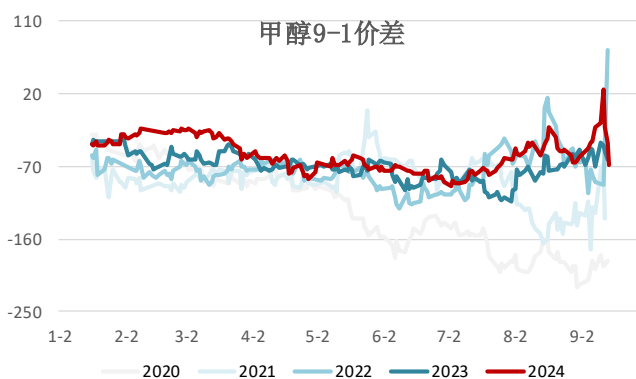
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 41: 甲醇期货合约间价差



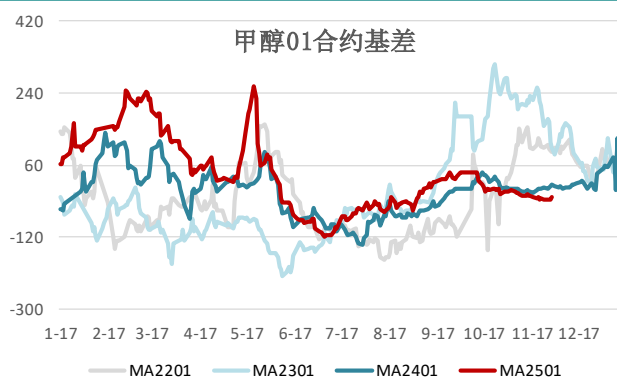
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 42: 甲醇期货合约间价差



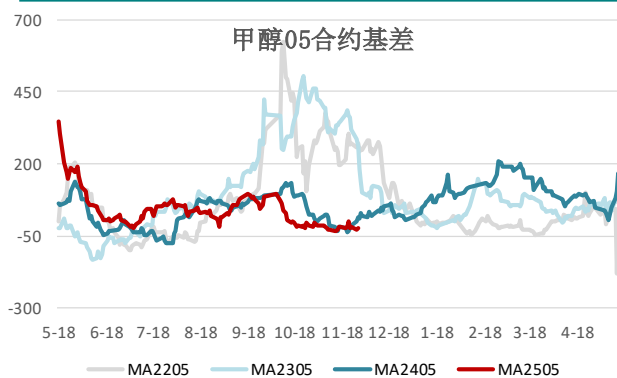
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

图表 43: 01 基差



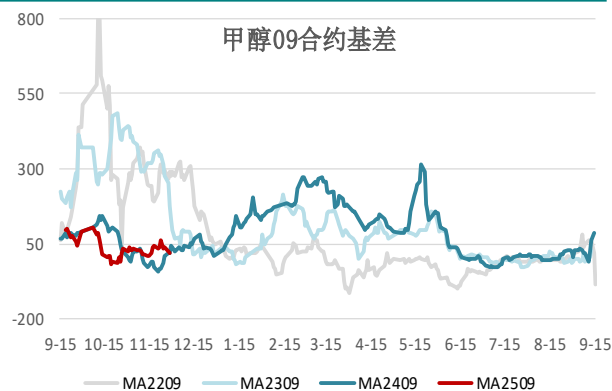
来源: 文华财经, 新湖期货研究所

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 & 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。