

## 水能载舟，亦能覆舟

## 摘要

- 2024 上半年国内甲醇期货呈现先扬后抑，重心上移的走势。“震荡稳步上涨”和“先抑后扬”成为 2024 上半年国内甲醇期货运行的核心字眼。
- 2024 下半年宏观面料维持中性偏空格局。从宏观面的角度来讲，由于美国通胀在 3-4 月份数据出现反复，导致上半年偏乐观的美联储降息预期转变为偏悲观的降息幅度缩减的现实。目前 G7 中的加拿大央行和欧洲央行均纷纷采取降息举措，美联储下半年能否在 9 月或 12 月出台降息变得较为敏感和重要。宏观情绪引发商品期货价格波动性逐渐提升，后续仍需关注美联储会议纪要的偏鹰派基调能否缓和并重新转向鸽派。宏观因子驱动对于下半年甲醇期货价格仍属于偏强影响。
- 2024 下半年国内甲醇料维持供需偏弱的格局。从产业因子角度来看，随着二季度海外甲醇装置开工率逐渐回升，供应压力增强，到港船货趋增引发华东和华南港口库存压力凸显，并步入季节性累库周期中，直到三季度末月才会迎来累库尾声。换言之，未来外部供应压力有增无减。从国内甲醇装置来看，随着二季度末月国内春季检修行情结束，甲醇开工率将见底回升，供应也将凸显，这将导致内地库存面临累库压力。从下游需求来看，上半年甲醇下游传统需求表现乏力，烯烃需求惨淡，部分装置亏损严重，从而诱发烯烃装置开工率大幅回落，成本利润率处于长期亏损境遇，最终触发需求负反馈，侵蚀甲醇上涨动力。国内煤炭期货价格表现疲弱，成本支撑效应下降。2024 下半年产业因子难以提振甲醇维持偏强走势，或回吐上半年的上涨空间。
- 2024 下半年甲醇期货价格料维持宽幅震荡整理的走势。在宏观和产业因子双重博弈作用下，预计 2024 下半年甲醇 2409 合约或维持宽幅震荡整理的走势。

（仅供参考，不构成任何投资建议）



## 甲醇-MA

## 宝城期货研究所

姓名：能源化工团队

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F03104274

投资咨询证号：Z0018163

电话：0571-87633890

邮箱：

lvzhenxing@bcqhgs.com

报告日期：2024 年 6 月 21 日

作者声明：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 目录

1 2024 上半年甲醇期货走势回顾 .....	5
2 2024 下半年国内外宏观形势展望 .....	6
2.1 美国通胀缓慢回落 降息预期下降 .....	6
2.2 2024 下半年国内经济延续回升向好态势 .....	10
3 2024 下半年甲醇供需基本面情况展望 .....	13
3.1 2024 上半年国内煤炭进口显著增长 .....	13
3.2 2024 下半年国内甲醇装置负荷提升 供应压力增加 .....	14
3.3 2024 下半年甲醇进口趋增 港口累库压力凸显 .....	15
3.4 2024 下半年我国煤制甲醇维持小幅亏损的局面 .....	16
3.5 2024 下半年国内甲醇下游需求小幅改善 .....	22
4 结论 .....	23

## 图表目录

图 1 国内甲醇期货主力合约走势图 .....	4
图 2 2018-2024 年国内甲醇基差走势图 .....	4
图 3 欧美制造业 PMI 走势图 .....	5
图 4 美国 10 年期和 2 年期国债收益率走势图 .....	5
图 5 美联储 2024 年 6 月议息会议利率点阵图 .....	9
图 6 2024 上半年美联储联邦基金利率走势图 .....	9
图 7 美国非农就业人数走势图 .....	10
图 8 美国失业率走势图 .....	10
图 9 美国 CPI 同比增速走势图 .....	8
图 10 美国 PPI 同比增速走势图 .....	8
表 1 2022-2024 年中国政府工作报告主要数字及预期目标 .....	14
图 11 2019-2024 年我国季度 GDP 增速 .....	14
图 12 我国官方和财新制造业 PMI 走势图 .....	9
图 13 我国工业增加值月度同比走势图 (%) .....	9
图 14 我国固定资产完成额增速走势图 (%) .....	10
图 15 我国房地产开发投资增速走势图 (%) .....	10
图 16 社会零售额增速走势图 (%) .....	11
图 17 国内 M1 和 M2 同比增速走势图 .....	16
图 18 我国月度社会融资规模走势图 .....	16
图 19 国内 CPI 和 PPI 同比增速走势图 .....	17
图 20 我国发电量及同比增速走势图 .....	17
图 21 我国原煤产量月度走势图 .....	13
图 22 我国煤炭月度进口量走势图 .....	13
图 23 国内甲醇周度产量走势图 .....	15
图 24 全国甲醇行业平均开工率走势图 .....	15
表 2 2024 年 1 月国内甲醇装置检修情况汇总 .....	15
图 25 国内华东和关中地区甲醇现货价差走势图 .....	15
图 26 国内华东和华中地区甲醇现货价差走势图 .....	16
图 27 国内华东和华南地区甲醇现货价差走势图 .....	16
表 3 国际甲醇装置运行情况汇总表 .....	17
图 28 中国甲醇主要进口国分析 .....	17
图 29 2015-2024 年海外市场甲醇现货价格走势走势图 .....	18

图 30 国内甲醇进口量走势图（万吨） .....	18
图 31 甲醇进口与华东报价及价差走势图 .....	19
图 32 中国港口甲醇库存走势图 .....	20
图 33 国内华东+华南港口甲醇库存走势图 .....	20
图 34 国内各区域甲醇社会库存走势图 .....	20
图 35 我国部分上市公司原料煤采购价格 .....	20
图 36 我国内蒙煤制甲醇成本及盘面利润走势图 .....	20
图 37 我国西北煤制甲醇成本及盘面利润走势图 .....	20
图 38 我国山东煤制甲醇成本及盘面利润走势图 .....	21
图 39 我国西北内蒙山东地区甲醇现货报价走势图 .....	21
图 40 2015-2024 年国内甲醛开工率走势图 .....	21
图 41 2015-2024 年国内醋酸开工率走势图 .....	21
图 42 2015-2024 年国内二甲醚开工率走势图 .....	21
图 43 2015-2024 年国内 MTBE 开工率走势图 .....	22
图 44 2015-2024 年国内烯烃装置开工率走势图 .....	22
图 45 2015-2024 年国内盘面烯烃装置毛利走势图 .....	22
表 4 国内甲醇烯烃装置运行情况明细表 .....	22
表 5 2023-2024 年甲醇月度供需平衡表 .....	22
图 46 2023-2024 年甲醇月度供需平衡图 .....	22

## 一 2024 上半年甲醇期货走势回顾

时光荏苒，我国甲醇期货即将开启 2024 下半年新的征途。回顾 2024 上半年国内甲醇期货价格走势，总体可以归纳为以下一句话：甲醇期货主力合约呈现先抑后扬，价格重心上移的走势，期价自下探至 2292 元/吨一线后触底企稳，随后步入震荡上涨的趋势中，价格重心稳步抬升，自 2300 元/吨一线上涨逼近 2700 元/吨。可以说“震荡稳步上涨”和“先抑后扬”成为 2024 上半年国内甲醇期货运行的核心字眼。

2024 上半年国内甲醇期货整体走势可以分为三个阶段：第一阶段（2024 年初至 1 月中旬末）：由于煤制甲醇利润持续亏损，叠加产量回升而下游需求偏弱，产业因子转弱导致甲醇期货主力合约持续回落，自 2440 元/吨一线回落 2300 元/吨下方；第二阶段（1 月中旬末至 3 月中旬末）：随着煤制甲醇利润有负转正，叠加外部进口量偏低，供应压力趋于缓解，港口低库存提振产业因子，从而带动甲醇期货主力合约触底企稳后，期价开始步入震荡上行的趋势中，自 2300 元/吨一线下方回升至 2550-2600 元/吨区间。第三阶段（3 月中旬末至 6 月中旬）：在经历短暂回调整固以后，随着商品金融属性增强，共振效应带动下，甲醇期货主力合约重新步入震荡上行的走势，期价重心自 2450-2500 元/吨区间稳步抬升至 2650-2700 元/吨区间。随着原料甲醇价格过高导致下游需求行业抵触强烈，烯烃行业降低开工率转卖原料，引发甲醇期价随后出现快速下跌的走势。未来甲醇市场新的供需博弈逻辑登场，我们认为，2024 下半年国内甲醇期货市场将开启新的运行模式。

图 1 国内甲醇期货主力合约走势图



数据来源：博易大师、宝城期货研究所

图 2 2018-2024 年国内甲醇基差走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所



## 2 2024 下半年国内外宏观形势展望

### 2.1 美国通胀缓慢回落 降息预期下降

2024 年以来,从 CPI 到 PPI 再到消费者的长期通胀预期都在反复提醒市场,美国通胀得了“慢性病”,不会很快得到彻底“医治”。通胀压力强于预期,美联储首次降息节点不断被延后。据美国劳工部公布数据显示,作为左右降息预期的最关键数据之一,美国 5 月 CPI 同比上涨 3.3%,与 3-4 月份的 3.5%和 3.4%相比有所回落。美国 5 月核心 CPI 同比增 3.4%,与 3-4 月份的 3.8%和 3.5%相比有所回落。与此同时,美国 5 月生产者价格指数(PPI)同比上涨了 2.2%,环比意外下降 0.2%,创 7 个月以来最大跌幅,进一步证明通胀压力正在放缓。

受此影响,美联储于 2024 年 6 月的议息会议上继续维持基准利率 5.25%-5.5%利率不变,符合市场预期。这是美联储连续第七次按下“暂停键”,长时间将利率维持在二十多年来的高位水平。此次暂停加息的决策,得到了 FOMC 投票委员全票赞成,也符合市场预期。在美国通胀超预期降温的背景下,当前市场更关心的是,美联储首次降息何时开启,年内将会有多少次降息。美联储的决议声明不再提“降通胀缺乏进一步进展”,而是改称,“取得适度的进一步进展”,但声明继续重申,要对通胀降至 2%更有信心才会降息。鲍威尔在新闻发布会上也表态称,通胀已经实质性地放缓,但仍然太高,今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。就业增速仍然偏强劲,但速度低于一季度。据显示,美国 5 月非农就业人口增加 27.2 万人,远超市场预期的 18.5 万个。失业率升至 4.0%,为 2022 年 1 月以来首次。

作为季末的议息会议,美联储还发布了最新一季度的经济预测、利率点阵图,进一步给市场提供了判断美联储政策路径的依据。刚刚发布的 6 月“点阵图”显示,相比今年 3 月美联储公布的上次更新点阵图,本次美联储官员对今年降息的预期力度大幅下降。作为对比,在今年 3 月公布的点阵图中,有 9 人预计利率区间为 4.50%到 4.75%,即对应年内降息三次。在点阵图中,19 位政策制定者的预期显示,年内降息幅度的中位数位于 25 个基点,较 3 月会议的 75 个基点明显收缩。其中,支持“不降息”的人数从 2 人提高至 4 人,支持“降息一次”的人数从 2 人提高至 7 人。本次对明年的降息预期幅度也下调,预计明年降幅 100 个基点。随后,美联储主席鲍威尔在新闻发布会上的讲话也释放了“鹰派”信号。他表态称,通胀已经实质性地放缓,但仍然太高,今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。鲍威尔的讲话以及点阵图都预示着,今年降息 1 次可能是大概率事件,即使 5 月 CPI 显示通胀改善,美联储官员也不急于降息。

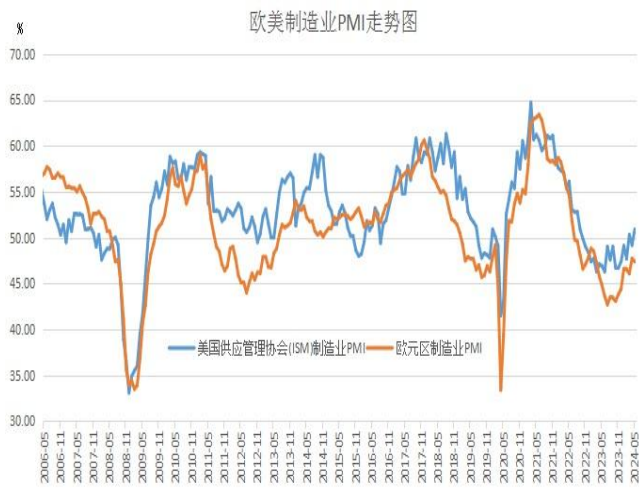
步入 2024 年以来,欧元区经济有一定好转。据统计,2024 年 5 月欧元区制造业 PMI 初值 47.4,为 15 个月来新高。欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数从 4 月的-5.9 回升至-3.6,为 2022 年 2 月以来最高水平,也高于分析师预估

的-5.0。通胀方面，2024年5月欧元区CPI上涨2.6%。核心CPI上涨2.9%。自2022年7月以来，为抑制俄乌冲突和疫后经济重启引发的高通胀，欧洲中央银行连续十次加息，累计加息450个基点。自去年10月加息按下“暂停键”至今，欧洲央行已经连续9个月维持利率不变。基于欧元区通胀压力缓和以及经济出现修复，欧洲央行于2024年6月6日抢跑美联储开启首次降息，将主要再融资利率降至4.25%，边际贷款利率降至4.50%，存款机制利率降至3.75%。这是欧元区主要再融资利率和边际贷款利率自2016年3月以来首次被下调，存款利率更是自2019年9月以来首次下调。欧洲央行表示，自2023年9月的欧洲央行会议以来，通胀率下降了超过2.5个百分点，并且通胀前景显著改善；重申计划在2024年下半年削减紧急抗疫购债计划（PEPP）投资组合。决议公布后，货币市场目前预计欧洲央行年内将再降息59个基点，决议前是64个基点，也就是说，市场仍预计该行年内将总计降息2-3次之间。除了此次6月会议，9月和12月的季度会议两个时间点尤为受到关注，因为在这两次会议上，可以获得更多有关工资、企业利润和生产率的相关数据。但欧洲央行同时重申，决心让通胀率及时回到2%，数据将决定限制性措施的水平 and 持续时间，将依照经济数据逐次会议做出决策。只要有需要，将保持足够有限制性的利率，并不对任何特定的利率路径做预先承诺和前瞻指引。

在经济增长和通胀预测方面，欧洲央行上调2024年和2025年的通胀预测。具体而言，欧洲央行预计2024年通胀率为2.5%，2025年为2.2%，2026年为1.9%，3月预期分别为2.3%、2.0%、1.9%。欧洲央行还将2024年GDP增长率从3月的0.6%调升至0.9%，但将2025年经济增速从1.5%调降至1.4%。由于包括欧洲央行行长拉加德等在内的欧洲央行高官近期都已频繁释放信号，市场对这个决定并不意外。因而，比起此次利率决议本身，市场更关注欧洲央行对后续降息路径的指引。

展望2024下半年的全球经济，降息成为全球市场最重要的主题之一，有迹象显示全球央行的降息潮正在袭来。上半年，捷克、匈牙利、瑞典、瑞士和加拿大等国家央行已经宣布降息。欧洲央行也在6月降息，目前市场预期欧洲央行年底之前最多再降息两次，下一次降息或出现在9月。而美国通胀压力依然存在，制造业表现略感乏力，非农就业情况未能持续向好，因此下半年美联储降息预期减弱，预计可能在2024年12月的议息会议中出现。未来发达经济体将逐渐告别近四十年最严重的大通胀导致的高利率环境。多国央行降息，会改善市场对于全球货币政策宽松的预期，有利于全球大宗商品期货市场，也有利于减少对中国货币政策宽松的掣肘。

图3 欧美制造业 PMI 走势图



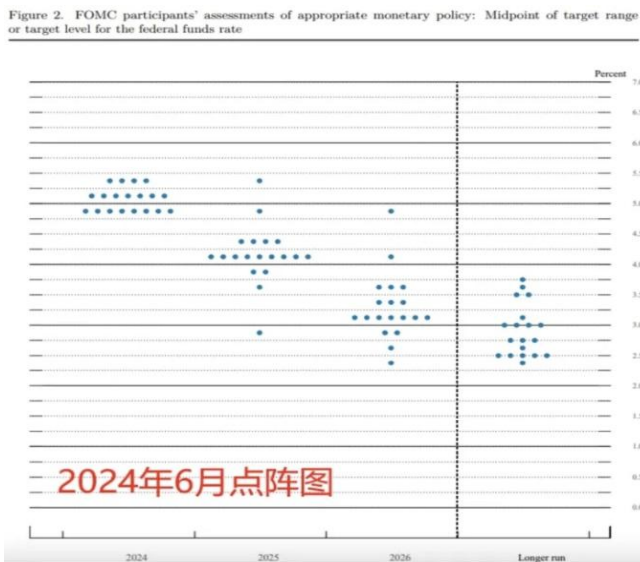
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图4 美国 10 年期和 2 年期国债收益率



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图5 美联储 2024 年 6 月议息会议利率点阵图



数据来源：美联储

图6 2024 上半年美联储联邦基金利率走势图



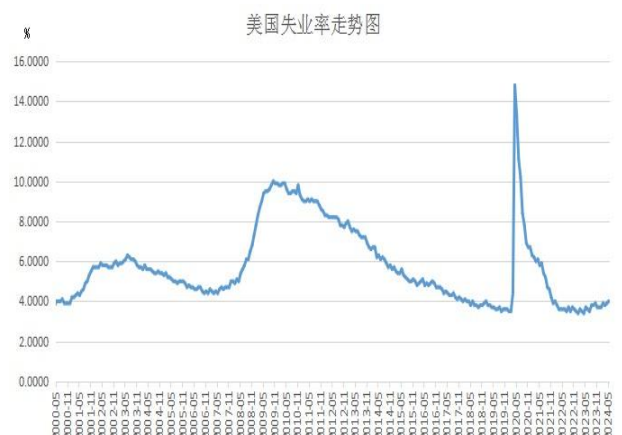
数据来源：美联储

图7 美国非农就业人数走势图



专业研究 · 创造价值

图8 美国失业率走势图



请务必阅读文末免责声明



数据来源：Wind、宝城期货研究所

数据来源：Wind、宝城期货研究所

图9 美国CPI同比增速走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图10 美国PPI同比增速走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

## 2.2 2024 年下半年国内经济延续回升向好态势

2024 上半年，在党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，国民经济延续回升向好态势，生产稳定增长，需求持续恢复，就业物价总体稳定，国际收支平衡，转型升级持续，运行总体平稳。

具体来看，2024 年 1-5 月份，国内制造业 PMI 数据弱于预期。据显示，中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.5，不仅低于 4 月制造业 PMI 的 50.4，而且也低于预期的 50.1。我国制造业 PMI 在 3、4 月份短暂回升至扩张区间后，再度低于荣枯线。从分项指数来看，新订单指数为 49.6%，比上月下降 1.5 个百分点，需求放缓是拖累制造业 PMI 至荣枯线下方的主要因素，其实 4 月新订单指数就有所走弱。2024 年 1-5 月份，我国官方制造业 PMI 均值为 49.8。2024 年 5 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 51.7，较 4 月上升 0.3 个百分点，为 2022 年 7 月来最高。2024 年 1-5 月份，我国财新中国制造业 PMI 均值为 51.18。

与此同时，2024 年 5 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.30%。1-5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%。2024 年 5 月份，我国规上工业发电量 7179 亿千瓦时，同比增长 2.3%，增速比 4 月份放缓 0.8 个百分点；规上工业日均发电 231.6 亿千瓦时。2024 年 1-5 月份，我国规上工业发电量 36570 亿千瓦时，同比增长 5.5%。2024 年 5 月份，社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%，比上月加快 1.4 个百分点；环比增长 0.51%。1-5 月份，服务零售额同比增长 7.9%。2024 年 1-5 月份，全国固定资产投资（不

含农户) 188006 亿元, 同比增长 4.0%; 扣除房地产开发投资, 全国固定资产投资增长 8.6%。分领域看, 基础设施投资同比增长 5.7%, 制造业投资增长 9.6%, 房地产开发投资下降 10.1%。2024 年 1-5 月份, 货物进出口总额 175042 亿元, 增长 6.3%。其中, 出口 99502 亿元, 增长 6.1%; 进口 75541 亿元, 增长 6.4%。2024 年 1-5 月份, 我国一般贸易进出口增长 5.6%, 占进出口总额的比重为 65.1%。在通胀数据方面, 2024 年 5 月份, 全国居民消费价格 (CPI) 同比上涨 0.3%, 涨幅与上月持平; 环比下降 0.1%。1-5 月份, 全国居民消费价格同比上涨 0.1%。2024 年 5 月份, 全国工业生产者出厂价格同比下降 1.4%, 降幅比上月收窄 1.1 个百分点; 环比上涨 0.2%。全国工业生产者购进价格同比下降 1.7%, 环比上涨 0.3%。1-5 月份, 全国工业生产者出厂价格和购进价格同比分别下降 2.4% 和 3.0%。

货币供应量方面, 2024 年 5 月末, 我国广义货币 (M2) 余额 301.85 万亿元, 同比增长 7%。狭义货币 (M1) 余额 64.68 万亿元, 同比下降 4.2%。流通中货币 (M0) 余额 11.71 万亿元, 同比增长 11.7%。前五个月净投放现金 3618 亿元。2024 年 5 月单月新增社融 2.07 万亿元, 同比多增 5092 亿元, 环比大幅多增 2.14 万亿元。截至 5 月末, 社会融资规模存量为 391.93 万亿元, 同比增长 8.4%, 相较 4 月末小幅回升 0.1 个百分点, 但较上年同期 9.5% 仍有明显差距。初步统计, 2024 年前 5 个月社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元, 比上年同期少 2.52 万亿元。

总的来看, 2024 年 5 月我国经济运行总体平稳, 主要指标有所回升, 新动能较快成长。展望 2024 下半年来看, 虽然当前外部环境复杂严峻, 国内有效需求依然不足, 经济持续回升向好仍面临诸多困难挑战, 不过国内经济加快构建新发展格局, 着力推动高质量发展, 靠前发力有效落实已经确定的宏观政策, 巩固和增强经济回升向好态势, 持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长, 预计 2024 下半年国内经济有望延续回升向好态势。

表 1 2022-2024 年中国政府工作报告主要数字及预期目标

2022-2024年政府工作报告主要数字及预期目标					
指标	2022 年		2023 年		2024 年
	计划指标	实际完成	计划指标	实际完成	计划指标
GDP增速	5.5%左右	3%	5%左右	5.2%	5%左右
CPI增速	3%左右	2%	3%左右	0.2%	3%左右
新增就业	1100万人以上	1206万人	1200万左右	1244万人	1200万以上
城镇调查失业率	5.5%以内	5.5%	5.5%左右	5.2%	5.5%左右
财政赤字		3.37万亿	3.88万亿元	4.88万亿元	4.06万亿元
赤字率	2.8%左右	2.80%	3%	3.87%	3%
M2 增速	货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	11.8%	货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	社融规模9.5%	货币供应量和社融规模增速与名义经济增速基本匹配
外贸出口(人民币)	保稳提质	10.5%	促稳提质	0.6%	
单位能耗下降	“十四五”规划期内统筹考核,并留有适当弹性	0.1%	继续下降	0.5%	降低2.5%左右
地方专项债	3.65万亿	3.65万亿	3.8万亿	3.96万亿	3.9万亿

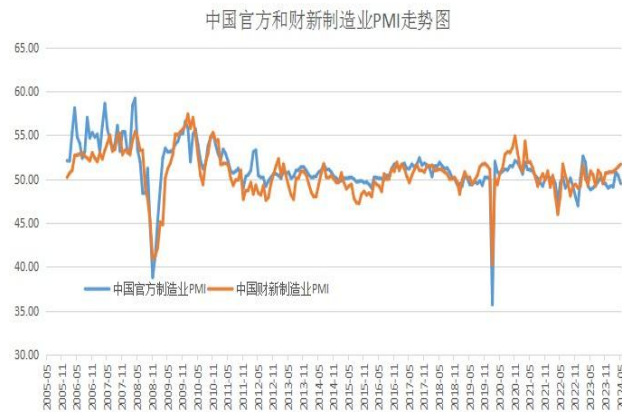
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 11 2019-2024 年我国季度 GDP 同比增速



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 12 我国官方和财新制造业 PMI 走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

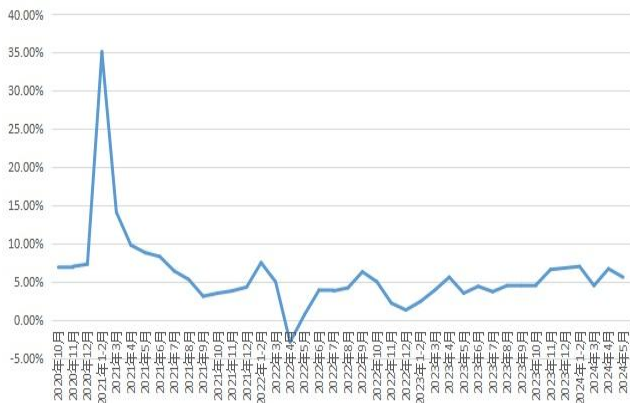
图 13 我国工业增加值月度同比走势图



图 14 我国固定资产完成额增速走势图

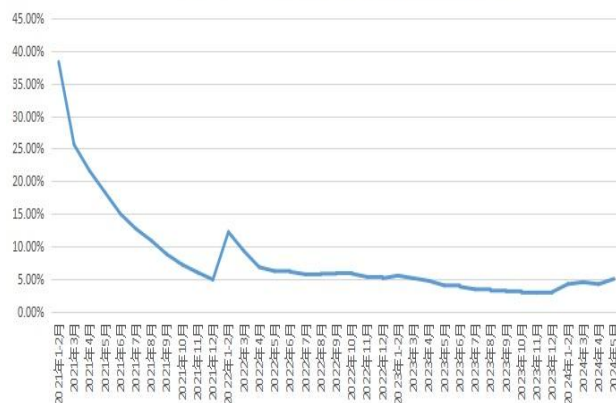


2020-2024年全国规模以上工业增加值同比增速走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

2021-2024年全国固定资产投资同比增速走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 15 我国房地产开发投资增速走势图



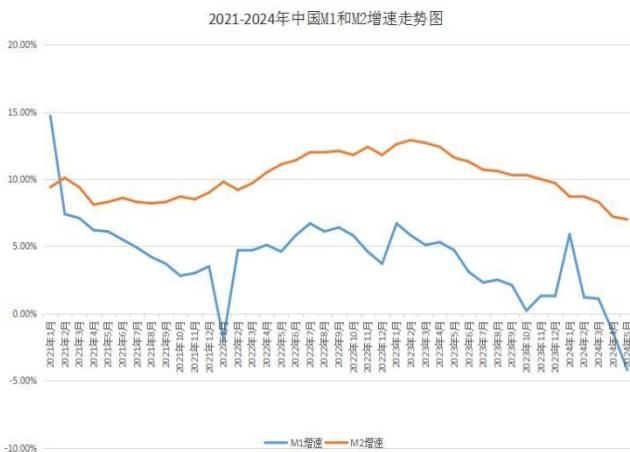
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 16 我国社会零售额增速走势图



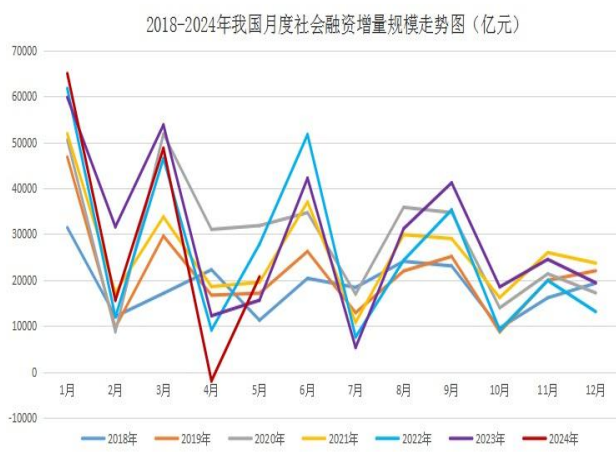
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 17 国内 M1 和 M2 同比增速走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 18 我国月度社会融资规模走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 19 国内 CPI 和 PPI 同比增速走势图

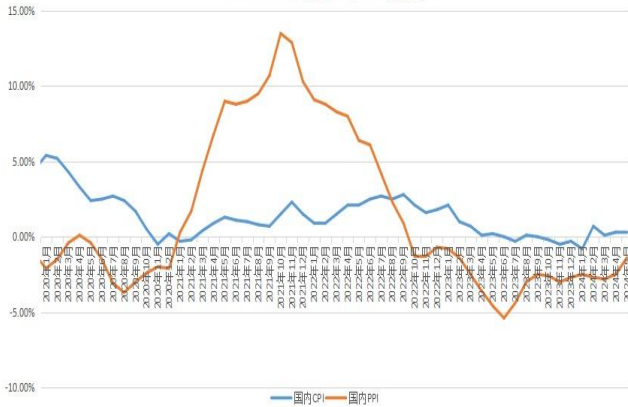


图 20 我国发电量及同比增速走势图



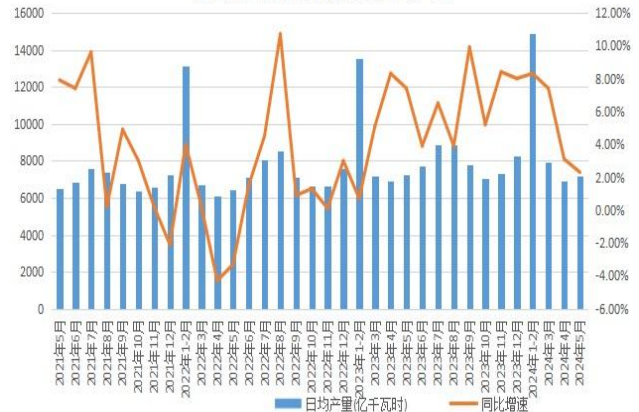


2019-2024年国内CPI和PPI走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

全国发电量同比增速及日均产量



数据来源：Wind、宝城期货研究所

### 3 2024 下半年甲醇供需基本面情况展望

#### 3.1 2024 上半年国内煤炭进口显著增长

2024 年一季度末，中国煤炭工业协会发布的《2023 煤炭行业发展年度报告》显示，中国煤炭行业结构已“大升级”。数据显示，截至 2023 年底，全国煤矿数量减少至 4300 处左右。其中，年产 120 万吨及以上的大型煤矿产量占全国的 85%以上，建成年产千万吨级煤矿 81 处。“十四五”时期以来，煤矿智能化采掘工作面由 400 多个增加到 1600 个左右。通过供给侧改革，煤炭行业面貌发生了巨大变化。过去我国煤炭生产以中小煤矿为主，现在通过改革淘汰了一大批落后产能。原来 1 万多处煤矿年生产 30 多亿吨煤炭，现在仅 4000 多个煤矿就能生产 40 多亿吨煤炭，实现了高质量发展。据统计，2023 年全国原煤产量 47.1 亿吨，同比增长 3.4%；全国煤炭进口量 4.74 亿吨，同比增长 61.8%，煤炭产量和进口量两大数据均创历史新高。煤炭的安全稳定供应有力支撑了我国经济社会平稳健康发展。

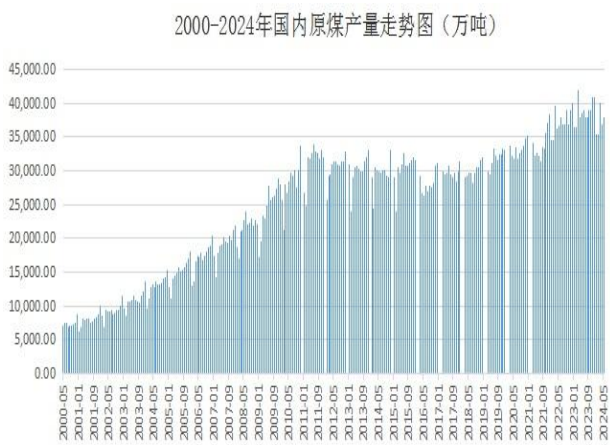
2024 年 5 月底，国务院关于印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》。节能降碳是积极稳妥推进碳达峰碳中和、全面推进美丽中国建设、促进经济社会发展全面绿色转型的重要举措。2024 年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右，非化石能源消费占比达到 18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。2025 年，非化石能源消费占比达到 20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。



2024 年以来，我国宏观经济持续恢复向好，工业企业稳中复苏，全社会用电量持续攀升，煤炭需求也随之增长。同时，随着国内煤炭先进产能陆续释放以及进口煤炭数量攀升，煤炭市场整体供应充裕。整体来看，我国原煤生产降幅继续收窄，进口保持较快增长。据统计，2024 年 5 月份，我国规上工业原煤产量 3.8 亿吨，同比下降 0.8%，降幅比 4 月份收窄 2.1 个百分点；日均产量 1238.2 万吨。2024 年 1-5 月份，我国规上工业原煤产量 18.6 亿吨，同比下降 3.0%。进口方面，2024 年 5 月份，我国进口煤炭 4382 万吨，同比增长 10.7%。2024 年 1-5 月份，我国进口煤炭 2.0 亿吨，同比增长 12.6%。外贸煤进口量维持高位，对国内煤炭供应形成补充，根据钢联统计，6 月 3 日-6 月 9 日，我国海运煤到港量 856 万吨，周环比降 11.8 万吨，与去年同期相比偏低 59.3 万吨，但仍处极高水平。

展望 2024 下半年来看，三季度我国将迎来夏季高温天气。而 6 月中旬国内部分地区经历高温干旱，随着迎峰度夏临近，国内电煤日耗开始季节性走强。另外从非电端来看，今年双碳政策开始加速推进，年内单位 GDP 能耗和单位 GDP 碳排放分别要求下降 2.5% 和 3.9%，该降幅与 2021 年水平相近，具备一定挑战性。为完成节能减碳目标，化工、钢铁、有色等各行业均将从产能产量调控、节能降碳改造等方面入手，努力完成“十四五”提出的各项约束性指标，并对非电行业用煤带来一定压制，不过旺季期间煤炭市场主线依然在于电煤情况。整体来看，旺季到来，煤炭供需两旺，煤价有望震荡上行，成本端抬升也将导致甲醇上游生产厂家的利润收窄。

图 21 我国原煤产量月度走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 22 我国煤炭月度进口量走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

### 3.2 2024 年下半年国内甲醇装置负荷提升 供应压力增加

2023 年末，全国甲醇产能约 10058 万吨，月度平均产能利用率在 70%-75%。在全年甲醇装置开工率平稳的背景下，产量继续同比显著增长。据统计，2023 年 1-12 月份，中国甲醇累计产量约 8262.26 万吨左右，相比去年同期的 7791.31 万吨，大幅增加 471.05 万吨，大幅增长 6.05%。

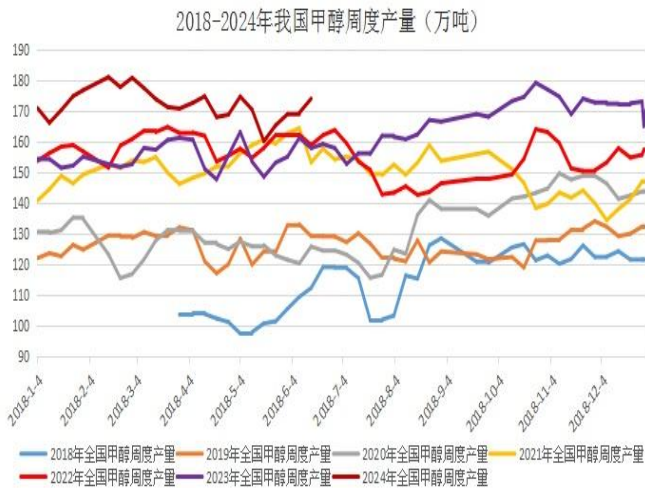
2024 年一季度，我国甲醇表现为高开工、高产量且产能继续增加的局面，主要是受煤制甲醇高利润影响，企业整体开工意愿强烈。3 月份受春季检修以及部分焦化企业亏损减产的影响，甲醇开工有所下降，但幅度相对有限。从春季检修计划来看，产量损失主要集中在 4 月份，如果除去大唐多伦 168 万吨甲醇烯烃一体化装置影响，那么剩余检修装置，叠加前期检修重启装置，实际产量损失相对较为有限，因此预期今年春季检修大概率对内地供给影响不大。

步入 6 月以后，国内甲醇装置春季检修陆续结束，多套装置复产引发甲醇开工率出现反弹，并带动产量小幅回升。据统计，截至 2024 年 6 月 14 日当周，国内甲醇平均开工率维持在 77.24%，周环比小幅增长 4.46%，月环比小幅增长 4.04%。受此影响，我国甲醇周度产量均值达 174.12 万吨，周环比小幅增加 4.62 万吨，月环比大幅增长 13.88 万吨。较去年同期 157.98 万吨，大幅增加 16.14 万吨。由此可见，春检行情结束后，国内甲醇供应压力逐渐凸显。从内地甲醇库存表现来看，每年 3 月至 6 月上旬的内地甲醇厂库和社库去化周期结束，6 月中旬至 8 月中旬，内地甲醇社库转入累库周期。截至 2024 年 6 月 13 日当周，我国内陆甲醇库存合计达 40.87 万吨，周环比小幅增加 1.56 万吨，月环比小幅增加 2.87 万吨。

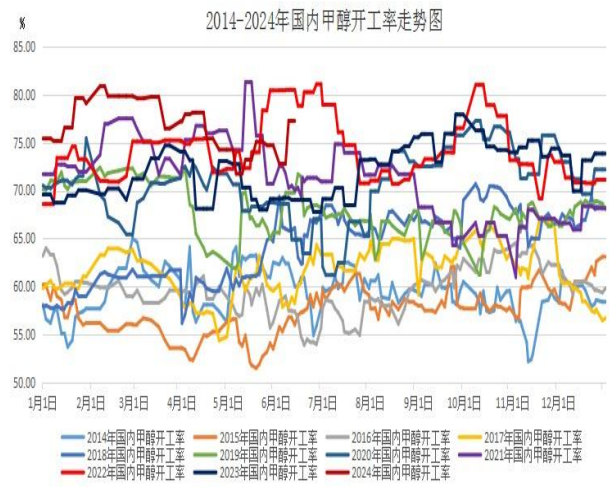
展望 2024 下半年，随着上半年国内甲醇装置春检行情结束，未来整体产量水平或将稳步提升。由此可以预计，在供应偏紧预期弱化的背景下，预计后市甲醇供应压力或将维持偏高水平。

图 23 国内甲醇周度产量走势（万吨）

图 24 国内甲醇开工率走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所



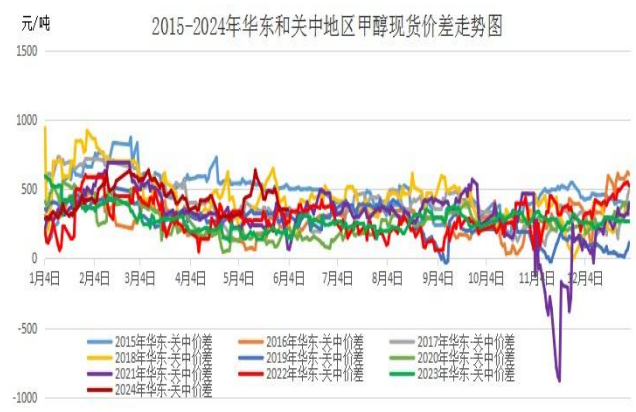
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

表 1 2024 年 1-6 月国内甲醇装置检修情况汇总

地区	厂家	产能	原料	开始时间	结束时间	备注
西北	青海地普	80	天然气	2019年7月6日	待定	长期停车
	兖矿新疆	30	煤	2024年5月10日	待定	检修计划推迟
	新疆新业	50	煤	2024年5月10日	待定	长期停车
	内蒙古博源	100	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
	苏嘉格	35	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
	内蒙古荣泰	60	煤	2024年4月20日	2024年5月10日	目前装置检修完毕,计划月底开满
	内蒙古美通	30	煤	2024年4月19日	待定	计划检修35天
	大鲁托克托	200	煤	2024年5月7日	2024年5月14日	
	内蒙古顺通	90	煤	2024年5月6日	待定	计划检修20-40天
	大鲁多伦	168	煤	2024年5月10日	待定	
华北	延长中煤二期	180	煤	2024年5月9日	待定	
	陕西榆林博海	180	煤	2024年5月9日	2024年5月15日	
	新疆广汇	120	煤	2024年6月15日	待定	计划检修35天
	兖矿榆林	60	煤	2024年5月26日	待定	
	渭中博海	60	煤	待定	待定	检修计划推迟
	内蒙古兴野	20	天然气	2020年10月24日	待定	长期停车
	金通泰	30	煤	2021年11月12日	待定	长期停车
	西北能源	30	煤	2023年10月10日	待定	计划5月底开车
	山西六土河	25	集炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
	山西万鑫达	20	集炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
华东	山西焦化	20	集炉气	2024年5月13日	待定	计划21天
	星火腾飞	30	集炉气	2024年5月9日	2024年5月13日	计划检修
	山西晋源	15	集炉气	2020年9月28日	待定	无
华南	安徽富源	40	集炉气	2024年5月7日	待定	
西南	冰风乐	85	天然气	2024年5月3日	待定	
华南	中海油华南	80	天然气	2024年4月13日	2024年5月12日	

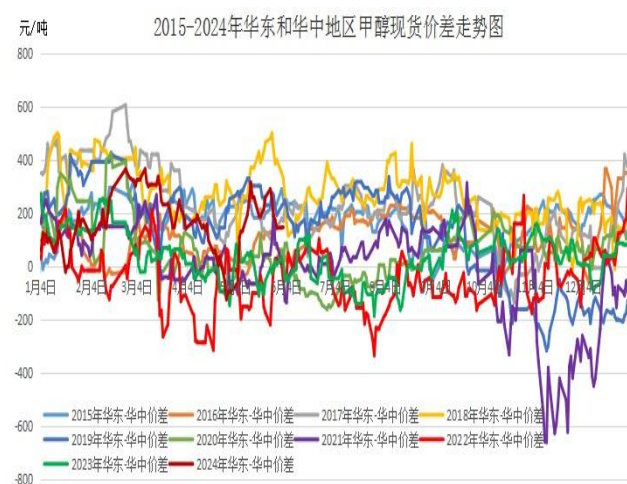
数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 25 国内华东和华中地区甲醇现货价差走势图



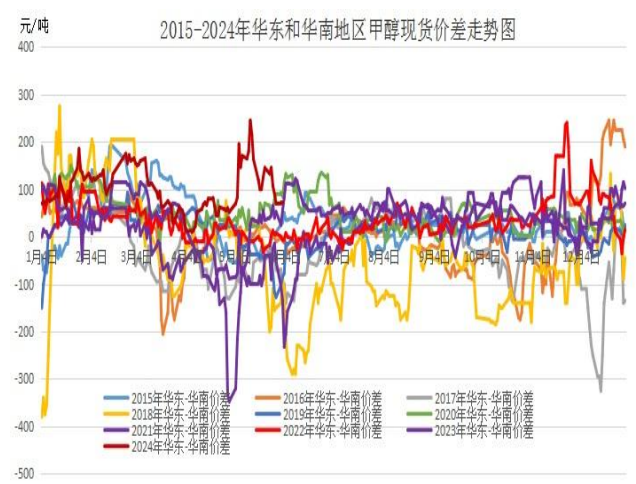
数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 26 国内华东和华中地区甲醇现货价差走势图



数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 27 国内华东和华南地区甲醇现货价差走势图



数据来源: Wind、宝城期货研究所



### 3.3 2024 下半年甲醇进口趋增 港口累库压力凸显

甲醇海外市场方面，2024 年以来，我国沿海甲醇低进口、低库存强背景支撑下，内地甲醇货量顺势增量流入东部市场，该因素也很大程度上为内地市场形成较好的“托底”效应。甲醇价格上涨的主要驱动因素是海外和国内装置同时大规模检修，导致供应量超预期减少，进而使得甲醇港口库存不增反减，库存持续下降为甲醇价格提供了上涨基础。

随着前期海外甲醇装置检修结束以后，海外甲醇船货逐渐释放。据显示，2024 年 6 月以来，伊朗 ZPC 两套 165 万吨/年甲醇装置陆续重启，其余甲醇装置皆维持高负荷运行。前期停车的文莱 BMC（85 万吨/年）和马石油（170 万吨/年）已经重启，北美 Natgasoline（175 万吨/年）也在 6 月初重启，国际甲醇开工见底回升，反弹至 65-75%。目前下游 MT0 工厂已接受伊朗供应商的报价，伊朗货源装船速度已经恢复正常。在低库存和低进口规模的优势支撑下，内外甲醇进口利润逐级修复，尤其是二季度以来，在海外装置开工率回升与运力以及高进口利润的配合下，甲醇进口量显著回升。据统计，2024 年 4 月份我国甲醇进口量在 109.52 万吨，环比大幅增长 35.12%，同比大幅增长 20.88%。随着外部进口压力逐渐凸显以后，我国港口甲醇库存去化周期结束。截止 2024 年 6 月 14 日当周，我国华东和华南地区的港口甲醇库存量维持在 49.50 万吨，周环比小幅增加 3.48 万吨，月环比小幅增加 8.4 万吨，较去年同期大幅减少 12.60 万吨。其中华东港口甲醇库存达 33.55 万吨，周环比小幅增加 5.12 万吨，华南港口甲醇库存达 15.95 万吨，周环比小幅下降 1.64 万吨。从季节性角度来讲，年初至 6 月中旬的港口去库周期结束。6 月下旬至 8 月底，国内港口甲醇将转入累库周期。预计后市甲醇进口和到港量回升的大趋势不会改变。

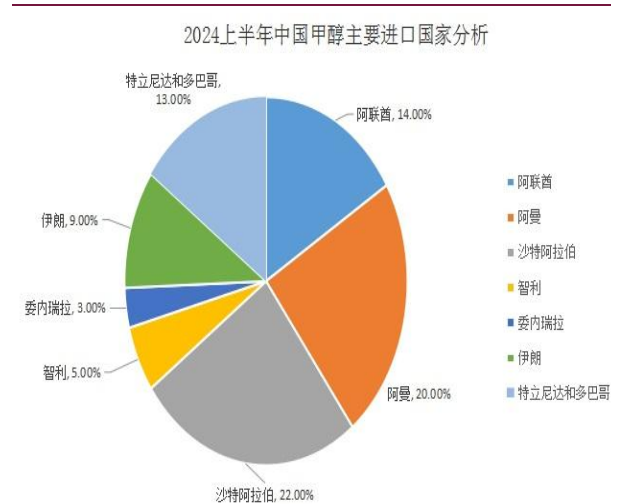
展望 2024 下半年，随着伊朗及美国前期存量检修产能陆续复产，同时新增产能投放较多，中国大概率面临高进口量冲击，月度进口数量料呈现季节性回升态势。国内作为全球最大甲醇消费地区大概率仍将面临进口货源冲击。从供应结构来看，未来伊朗的新增投产或逐步释放，目标市场若欧美制裁难有放开，则延续去往中国地区。而中国市场将因沿海 MT0 无法抗衡大炼化成本而有淘汰可能，从而使得港口需求有减弱预期。最终进口供应的增量将持续囤地在港口库存端，预计后市国内港口库存累库压力将逐渐体现。

表 2 国际甲醇装置运行情况汇总表

2024上半年国外甲醇装置停工/降负汇总表 (单位: 万吨/年)			
企业名称	国家	产能: 万吨	装置运行情况
ZPC	伊朗	330	装置运行正常
KPC	伊朗	66	装置运行正常
FPC	伊朗	100	装置运行正常
Marian	伊朗	165	装置运行正常
Kaveh	伊朗	230	装置运行正常
Busher	伊朗	165	装置运行正常
Kimiya	伊朗	165	装置运行正常
Sabalan	伊朗	165	装置运行正常
Ar-Razi	沙特	500	装置运行正常
IMC	沙特	175	装置处于检修状态
OMC	阿曼	105	装置运行平稳
Salaha	阿曼	130	装置运行平稳
Petronas	马来西亚	236	装置运行平稳
QAFAC	卡塔尔	99	装置运行平稳
BMC	文莱	85	装置运行平稳
Kalim	印尼	71	装置运行平稳
Methanex	新西兰	230	装置处于检修状态
YCI	美国	170	装置运行平稳
OCI	美国	100	目前陆续恢复中
LONGDELL	美国	78	装置负荷恢复至8成
Natgasoline	美国	175	装置近期陆续重启恢复
Methanex	美国	200	装置运行平稳
Fairway	美国	150	装置运行平稳
Metor&Supermethanol	委内瑞拉	233	装置运行平稳
Methanex	特立尼达	255	装置运行平稳
MHTL	特立尼达	400	装置运行平稳
Equinor	挪威	90	装置运行平稳
Mider-Helm	德国	66	装置运行平稳

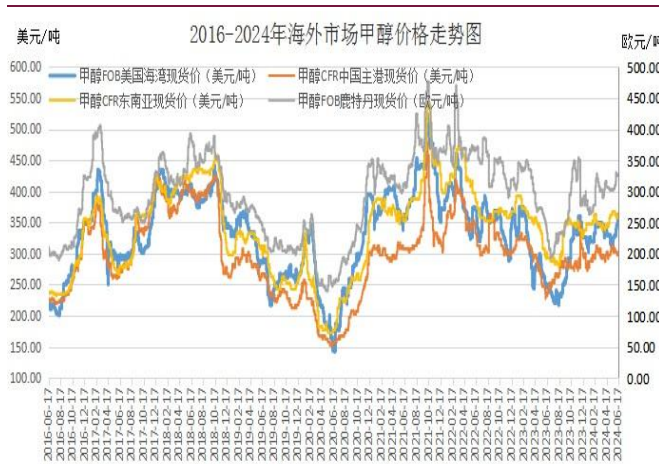
数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 28 2024 上半年中国甲醇主要进口国分析



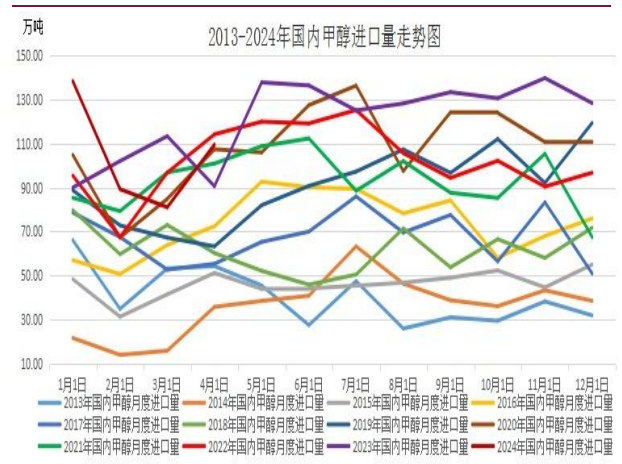
数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 29 2016-2024 年海外市场甲醇现货价格走势



数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 30 国内甲醇进口量走势图



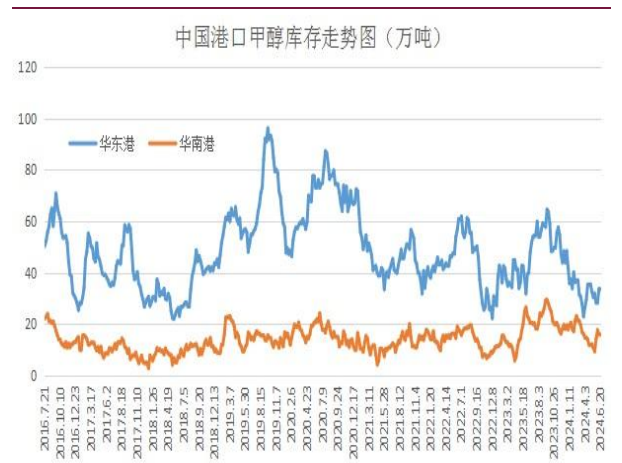
数据来源: Wind、宝城期货研究所

图 31 甲醇进口与华东报价及价差走势图



数据来源: Wind、宝城期货研究所

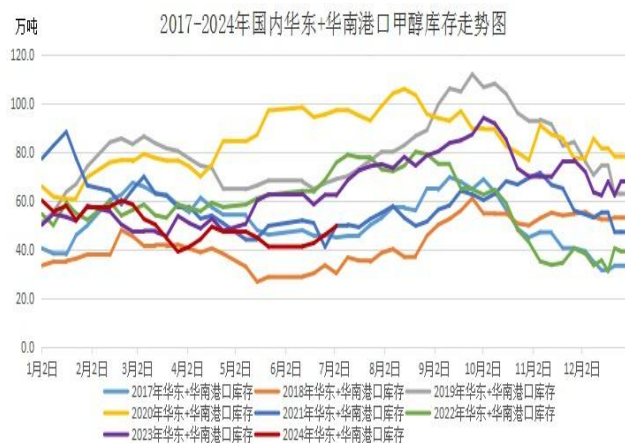
图 32 中国港口甲醇库存走势图



数据来源: Wind、宝城期货研究所

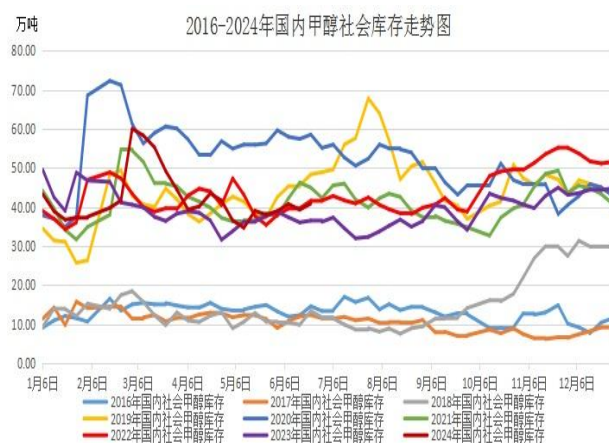


图 33 国内华东+华南港口甲醇库存走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 34 国内各区域甲醇社会库存走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

### 3.4 2024 下半年我国煤制甲醇维持小幅亏损的局面

甲醇根据不同制法，主要分为煤制、天然气制、焦炉气制三种，而三种制法的分布区域以及成本各有不同。目前国内 70%以上的甲醇产能是以煤制工艺路线为主，剩余为天然气与焦炉气为原料的甲醇装置占比合计达 30%左右。由于以煤炭为原料的工艺占总产能的四分之三以上，而从煤制甲醇装置成本结构来看，原料煤和燃料煤的成本又占到总成本的 70%-80%，因此煤炭价格走势对甲醇成本端的影响还是比较明显。目前煤制甲醇的成本受原料成本影响差异较大，原料煤为西北内部采购的企业成本明显较低，而华东外采企业成本较高；焦炉气制甲醇成本较低，且单套规模较小，开工率与焦化整体利润关系更大；天然气制甲醇成本较为稳定，相比煤制成本也较低。其中，西北地区、华中和山东地区以煤炭制造甲醇工艺为主，而西南地区则以天然气制甲醇为主，且利润较为可观。

2019 年开始，甲醇产业进入低利润时代。在低利润背景下，利润对于开工率传导呈现“阶梯式”，其中河南、山东等地为边际产能，开工率下滑反应较快且幅度较大，可以作为领先指标参考，而陕西、内蒙古等地不明显。西北内部采购的原料煤价格最具优势。从原料煤采购价格来看，地理位置越靠北且以集团内部采购为主的生产企业最具优势，以神华、兖矿、中煤 2021 年均价在 491 元/吨，而西北外采的均价在 878 元/吨。而市场化采购的均价在 1028 元/吨，其中华东外采的均价在 1128 元/吨。也就是说，西北内部采购与华东外采的价差能够达到 636 元/吨，原料端的价格差异相当明显。

西北地区的煤制甲醇企业的一个大概成本，总的成本包括：生产成本、管理成本、财务成本。管理成本就是一些人员费用、杂费。财务成本就是甲醇很多装置你需要银行贷款的，包括你的资金使用利息，以年化 6%来核算。原料（原

料煤、燃料煤)及动力的成本一般占到甲醇总成本的75%以上,其中原料煤约占51.8%。计算发现,截止2024年6月14日当周,我国西北地区煤制甲醇制造成本在2788元/吨,而完全成本在3039元/吨。而2024年6月14日,国内甲醇期货2409合约期价维持在2529元/吨。以制造成本核算,西北地区煤制甲醇处于盈利状态,盈利额达到-259元/吨。成本利润率在-9.29%左右。

山东地区的煤炭采购成本要比西北地区高,总的成本包括:生产成本、管理成本、财务成本。管理成本就是一些人员费用、杂费。财务成本就是甲醇很多装置你需要银行贷款的,包括你的资金使用利息,以年化6%来核算。计算发现,截止2024年6月14日当周,我国山东地区煤制甲醇制造成本在2743元/吨,而完全成本在2994元/吨。而2024年6月14日,国内甲醇期货2409合约期价维持在2529元/吨。以制造成本核算,山东地区煤制甲醇处于盈利状态,盈利额达到-214元/吨,成本利润率在-7.80%左右。

内蒙地区的煤制甲醇企业的大概成本,总的成本包括:生产成本、管理成本、财务成本。计算发现,截止2024年6月14日当周,我国内蒙地区煤制甲醇制造成本在2739元/吨,而完全成本在2990元/吨。而2024年6月14日,国内甲醇期货2409合约期价维持在2529元/吨。以制造成本核算,内蒙地区煤制甲醇处于盈利状态,盈利额达到-210元/吨,成本利润率在-7.67%左右。

回顾历史来看,2021-2022年,由于国内煤制甲醇利润持续深度亏损,每当2-4月份春季检修季节到来以后,甲醇企业检修意愿增强,规模较大。而2023年,在煤制甲醇生产利润亏损程度收缩的背景下,甲醇企业检修意愿明显下降,规模也大幅萎缩,表明企业在利润尚可的背景下,更愿意提升产能利用率,创造更多利润。步入2024年以来,煤制甲醇生产利润逐渐修复,亏损程度逐月缩减。2月,国内煤制甲醇生产利润结束了近一年半以来的亏损局面,开始扭亏为盈。3月煤制甲醇生产利润回升至5%-9%。在行业利润好转的背景下,企业更愿意在市场乐观的阶段,抓紧生产,充分释放产能,以获取更多的利润。随着今年4-5月份甲醇春检力度减弱以后并结束,国内供应压力回升,导致5-6月份煤制甲醇生产利润出现大幅萎缩并重新步入亏损,预计下半年国内甲醇供应压力依然偏大,煤制甲醇装置生产利润或维持小幅亏损的局面。

图 35 我国部分上市公司原料煤采购价格



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 36 我国内蒙煤制甲醇成本及盘面利润走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 37 我国西北煤制甲醇成本及盘面利润走势图



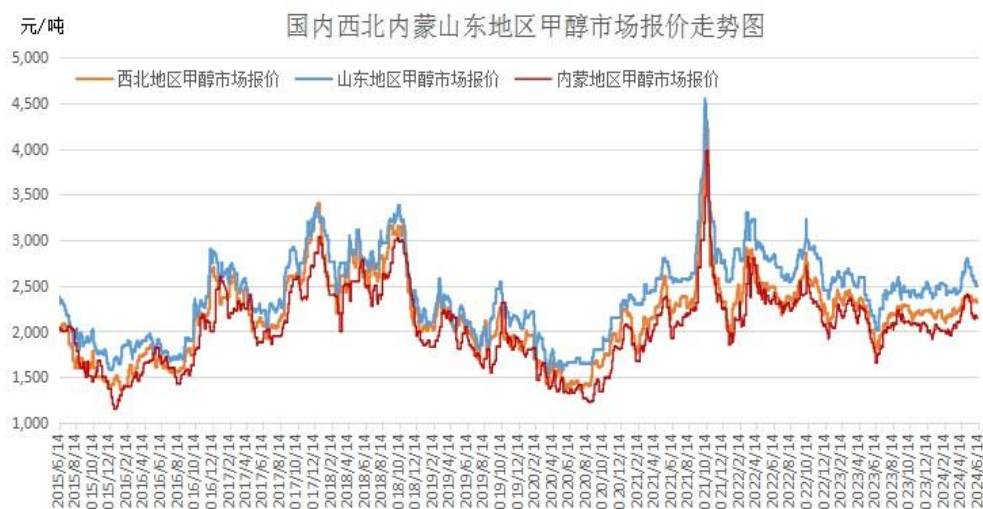
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 38 我国山东煤制甲醇成本及盘面利润走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 39 我国西北内蒙山东地区甲醇现货报价走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

### 3.5 2024 年下半年国内甲醇下游需求改善有限

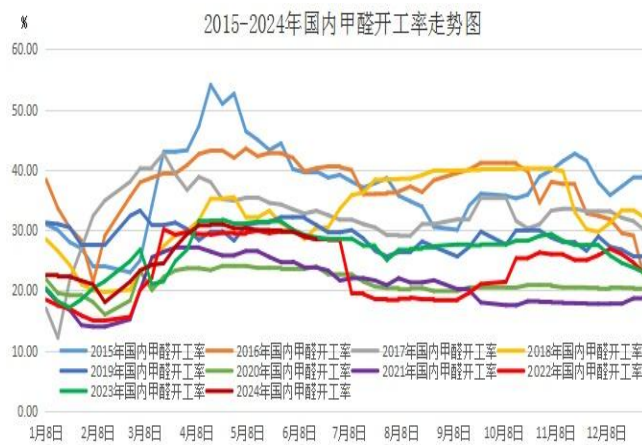
2024 年以来，我国甲醇表观消费量呈现平稳态势，上半年旺季背景下，下游传统需求改善不足，而甲醇制烯烃（MTO）也是多数时间处于亏损状态。据显示，甲醇制烯烃（MTO）是甲醇的主要下游领域，不过今年国内甲醇制烯烃企业的盈利状况很大程度上受甲醇价格的影响。在过去几年中，随着价格波动，MTO 工厂不得不降低生产负荷甚至停产的情况屡见不鲜。今年 3 月，MTO 工厂再一次集中降负荷，当时 MTO 工厂亏损 1800 元/吨，而目前亏损已达 2318 元/吨，亏损扩大 518 元/吨。步入二季度以后，华东地区不少 MTO 装置停车。例如，浙江兴兴 MTO 在 5 月 12 日停车，阳煤恒通烯烃 5 月 15 日进行停车检修。南京诚志一期也在逐步降低负荷准备停车。作为甲醇最大的下游市场，MTO 工厂有着较强的议价能力。从以往情况来看，一旦烯烃工厂出现集中降负荷或停工，甚至将原料甲醇转售至市场，甲醇需求将面临大幅下滑，市场上的高价通常难以成交，甲醇价格很容易出现由下游负反馈引发的高位回落行情。

开工率方面，截止 2024 年 6 月 14 日当周，国内甲醛开工率维持在 28.49%，周环比略微回落 0.52%。同时二甲醚方面，开工率维持在 14.63%，周环比小幅下降 0.99%。醋酸开工率维持在 91.18%，周环比小幅增加 4.72%。MTBE 开工率维持在 55.83%，周环比小幅增加 1.57%。截止 2024 年 6 月 14 日当周，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 73.51%，周环比小幅增加 4.92%。截止 2024 年 6 月 14 日，国内甲醇制烯烃期货盘面利润为 104 元/吨，周环比小幅回升 84 元/吨。

展望 2024 下半年来看，伴随 6-7 月国内北方高温天气持续，南方黄梅季到来，以甲醛为代表的传统下游开始步入季节性淡季，需求端或难以继续发力。而二甲醚市场现货库存充足，终端需求疲弱难改，商家出货心态低迷，因此较难给予甲醇需求助力。烯烃方面，虽然近期 MTO 期货盘面利润有所修复，截止 2024 年 6 月 17 日，国内甲醇制烯烃期货盘面利润为 118 元/吨，月环比大幅回升 309 元/吨。但后期国内天气逐步炎热，烯烃终端需求逐步进入淡季，注塑、塑编、膜料等订单预计转弱，下游需求暂无新增长点，弱需因素凸显或继续拖累甲醇。

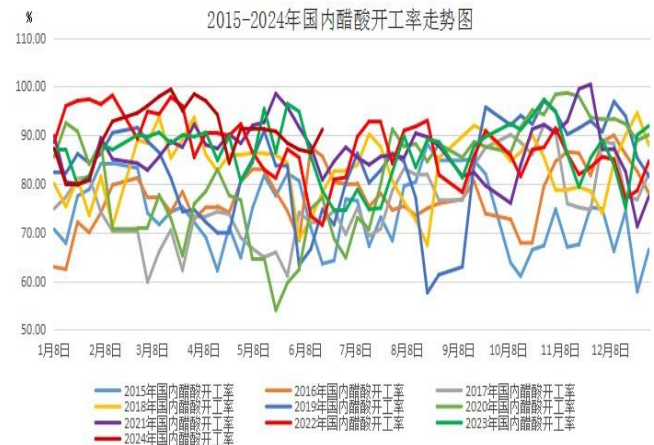


图 40 2015-2024 年国内甲醛开工率走势图



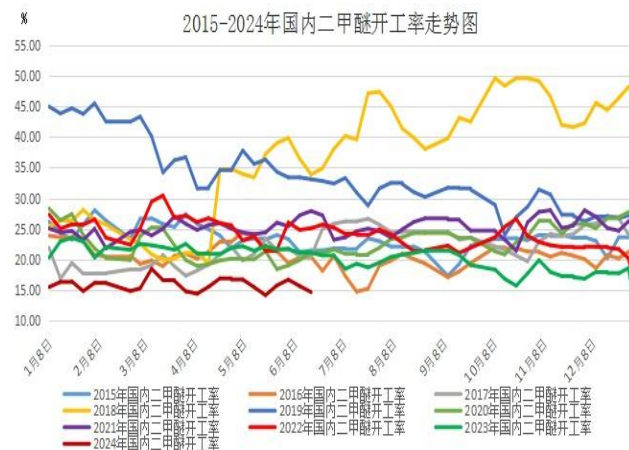
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 41 2015-2024 年国内醋酸开工率走势图



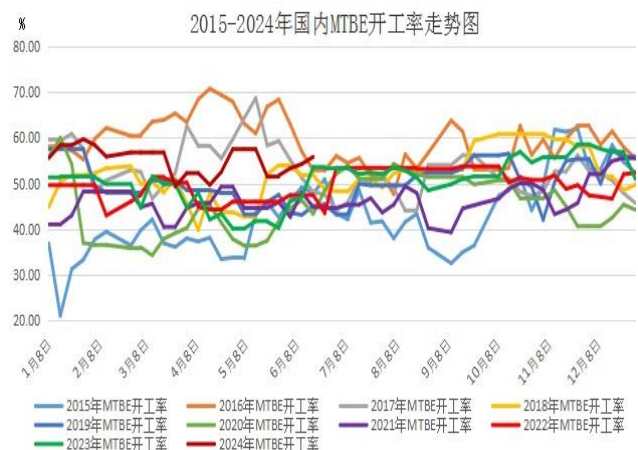
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 42 2015-2024 年国内二甲醚开工率走势图



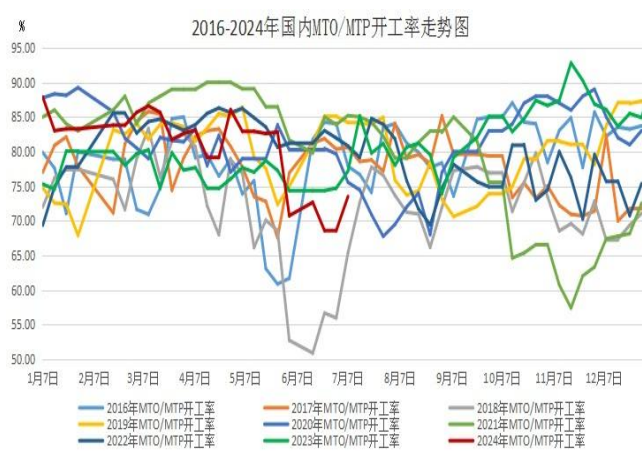
数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 43 2015-2024 年国内 MTBE 开工率走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 44 2016-2024 年国内 MTO/MTP 开工率走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 45 2015-2024 年国内盘面烯烃装置毛利走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

表 3 国内甲醇烯烃装置运行情况明细表



2024上半年国内MTO/P装置运行情况明细				
企业名称	地区	装置产能	原料甲醇装置产能	装置运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100万吨	352万吨	装置运行正常
大唐国际发电公司	内蒙	46万吨	168万吨	MTO装置运行正常
神华包头煤化	内蒙	60万吨	180万吨	满负荷运行
中石化中原石化公司	濮阳	20万吨	无	满负荷运行
宁波富德	宁波	60	无	超负荷运行
南京诚志	南京	29.5+60	89.5	降低负荷准备停车
延长中煤榆林能化	横榆	60	180	MTO装置运行正常
中煤榆林能源化工	横榆	60	180	MTO装置重启中
中煤蒙大	乌审旗	50	无	MTO装置运行正常
山东寿光鲁清	寿光	20	无	装置停车中
陕西蒲城清洁能源化	蒲城	70	180	MTO装置运行稳定
延安能化	延安	60	180	MTO装置运行正常
宁夏宝丰	宁夏	220	220	装置运行中
青海盐湖	格尔木	33	120	装置停车中
山东联泓	滕州	34	无	装置未满足负荷运行
山东大泽	菏泽	20	无	装置停车
山东鲁深发	东营	20	无	装置停车中
山东玉皇	菏泽	10	无	装置停车
山东瑞昌石化	东营	10	无	装置停车
沈阳蜡化	沈阳	10	无	装置停车
山东华滨科技	东营	18	无	装置停车
浙江兴兴	嘉兴	69	无	装置停车中，重启时间待定
阳煤恒通	山东	30	20	5月15日进行停车检修
神华榆林	榆林	60	无	装置运行正常
中天合创	内蒙	60	180	装置运行正常
常州富德	常州	33	无	装置未满足负荷运行
斯尔邦	连云港	83	无	装置运行正常
中安联合	安徽	60	180	装置满负荷运行
山东鲁西	山东	30	80	装置目前维持8成
久泰能源	内蒙	60	100	装置运行正常
天津渤化	天津	60	50	目前负荷5-6成左右
神华新疆	新疆	68	100	装置运行正常

数据来源：Wind、宝城期货研究所

## 4 总结

综合来看，对于 2024 下半年国内甲醇期货市场而言，我们认为，从宏观面的角度来讲，由于美国通胀在 3-4 月份数据出现反复，导致上半年偏乐观的美联储降息预期转变为偏悲观的降息幅度缩减的现实。目前 G7 中的加拿大央行和欧洲央行均纷纷采取降息举措，美联储下半年能否在 9 月或 12 月出台降息变得较为敏感和重要。宏观情绪引发商品期货价格波动性逐渐提升，后续仍需关注美联储会议纪要的偏鹰派基调能否缓和并重新转向鸽派。宏观因子驱动对于下半年甲醇期货价格仍属于偏强影响。

从产业因子角度来看，随着二季度海外甲醇装置开工率逐渐回升，供应压力增强，到港船货趋增引发华东和华南港口库存压力凸显，并步入季节性累库周期中，直到三季度末月才会迎来累库尾声。换言之，未来外部供应压力有增无减。从国内甲醇装置来看，随着二季度末月国内春季检修行情结束，甲醇开工率将见底回升，供应也将凸显，这将导致内地库存面临累库压力。从下游需

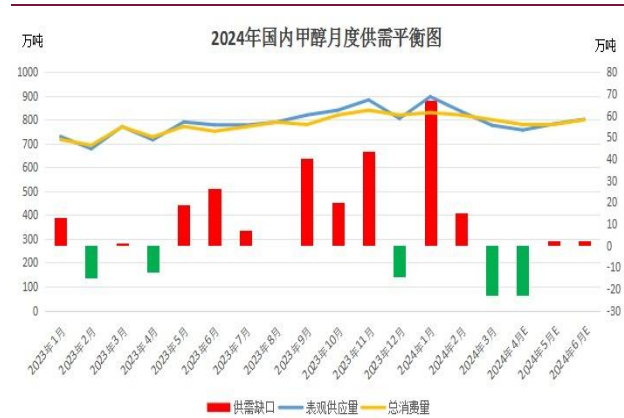
求来看，上半年甲醇下游传统需求表现乏力，烯烃需求惨淡，部分装置亏损严重，从而诱发烯烃装置开工率大幅回落，成本利润率处于长期亏损境遇，最终触发需求负反馈，侵蚀甲醇上涨动力。国内煤炭期货价格表现疲弱，成本支撑效应下降。2024 下半年产业因子难以提振甲醇维持偏强走势，或回吐上半年的上涨空间。在宏观和产业因子双重博弈作用下，预计 2024 下半年甲醇 2409 合约或维持宽幅震荡整理的走势。

表 4 2023-2024 年甲醇月度供需平衡表

日期	国产量	进口量	出口量	表观供应量	MTG消费量	传统消费量	总消费量	供需缺口
2023年1月	640	90.01	0	730.01	355	362	717	13.01
2023年2月	575	102.03	1	678.03	319	374	693	-14.97
2023年3月	657	113.33	1	771.33	354	416	770	1.33
2023年4月	625	90.6	0	715.6	336	392	728	-12.4
2023年5月	651	137.76	2	790.76	340	432	772	18.76
2023年6月	640	136.37	2	778.37	342	410	752	26.37
2023年7月	650	125	2	777	360	410	770	7
2023年8月	660	128	2	790	360	430	790	0
2023年9月	685	133	2	820	350	430	780	40
2023年10月	708	130	2	840	360	460	820	20
2023年11月	740	139.71	3.6	883.31	380	460	840	43.31
2023年12月	675	128.36	2	805.36	360	460	820	-14.64
2024年1月	756.57	138.33	2	896.9	390	440	830	66.9
2024年2月	743.95	89.27	2	835.22	380	440	820	15.22
2024年3月	693.83	81.05	2	776.88	350	450	800	-23.12
2024年4月E	660	95	2	757	340	440	780	-23
2024年5月E	660	120	2	782	340	440	780	2
2024年6月E	680	120	2	802	350	450	800	2

数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 46 2023-2024 年甲醇月度供需平衡图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货策略推

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户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宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城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客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。