

国信期货甲醇月报

甲醇

需求缩减，甲醇基差下行

2025年4月27日

主要结论

4月甲醇期货震荡偏弱运行，主力合约完成移仓换月，新主力MA2509回落至2250元/吨附近，月跌幅超6%。现货端，甲醇现货市场走势分化而行，内地价格不断走高，而港口现货持续偏弱。截止月底，内蒙古价格在2262元/吨，较月初上涨逾5%；太仓市场价格在2430元/吨，较月初下跌逾6%。

甲醇供应逐步回升，不过产区库存压力不大。全国甲醇开工负荷低点已过，检修装置逐步重启。内地处于传统春检期间，国内整体开工下行，部分区域供给量紧缩。今年开年甲醇开工率处于往年同期最高值，随后春检开启，开工逐步下滑，最低点3月平均开工约72%，4月检修企业逐步重启恢复开工上行，平均开工率恢复到73%左右。虽然今年春检体量不及往年，但是整体春检期间，市场供给量如期下降，并且产区库存始终保持在低位，自2月起一直处于历年同期最低水平，对内地价格起到支撑作用。

伊朗进口船货到港数量增多 沿海市场供应或稳步增加。一季度我国甲醇进口量持续偏低。3月甲醇进口量仅有47.3万吨，突破仅十年来最低值。今年中国港口甲醇库存较往年也有大幅下降，截止4月下旬，沿海甲醇库存69万吨左右，较3月初下降约35万吨，处于往年同期水平较低区间，沿海地区甲醇可流货源预估26.7万吨附近同样不高，这支撑了前期港口价格。随着伊朗装置重启，该国装船量已基本恢复，4月下旬至5月份伊朗进口船货到港数量增多，节后沿海市场整体供应或稳步增加。五月到港量预计大幅提升，进口量预计提升至100万吨以上水平，港口供应或逐步充裕。

MTO装置兑现检修，传统下游提供稳定需求，需求端利空出尽。今年以来下游加权开工一直处于开工区间上沿，截止4月下旬，传统下游加权开工率约58%，虽然较月初略有下滑，但较去年同期仍高出约5个百分点，处于历年同期开工最高水平。中旬起，下游外采甲醇制烯烃工厂降负运行，需求有所缩减。港口持仓意愿不强，市场情绪偏空。

后市来看，节前下游企业集中补货，市场需求尚可。随着伊朗装置重启，国内检修产能复工，下游外采甲醇制烯烃工厂降负运行，节后沿海市场整体供应或稳步增加，而需求有所缩减，市场成交重心或整体下行。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：郑浙予
从业资格号：F3016798
投资咨询号：Z0013253
邮箱：15291@guosen.com.cn
电话：021-55007766-305165

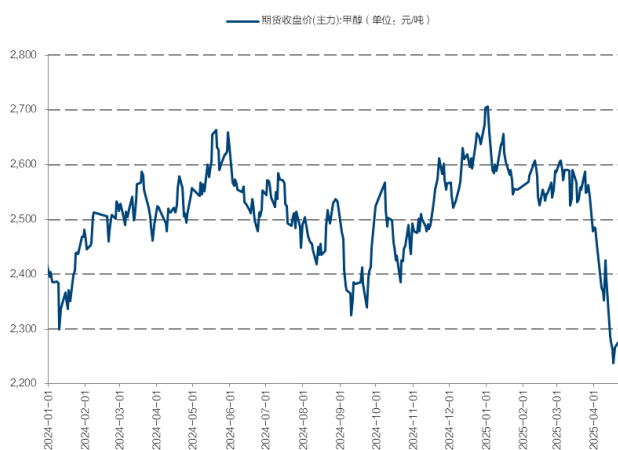
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

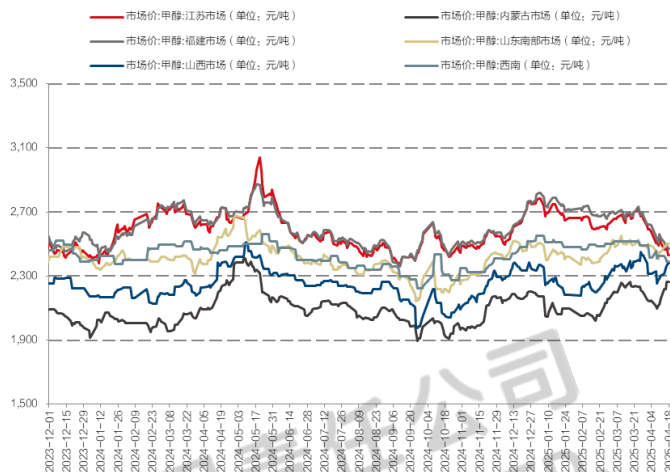
4月甲醇期货震荡偏弱运行，主力合约完成移仓换月，新主力MA2509回落至2250元/吨附近，月跌幅超6%。现货端，甲醇现货市场走势分化而行，内地价格不断走高，而港口现货持续偏弱。截止月底，内蒙古价格在2262元/吨，较月初上涨逾5%；太仓市场价格在2430元/吨，较月初下跌逾6%。

图：甲醇期货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

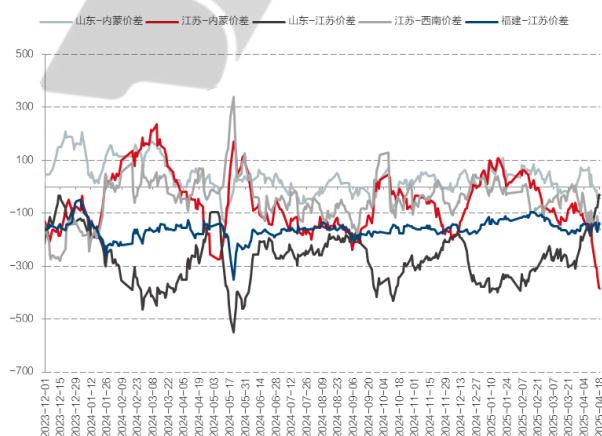
图：甲醇各地现货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

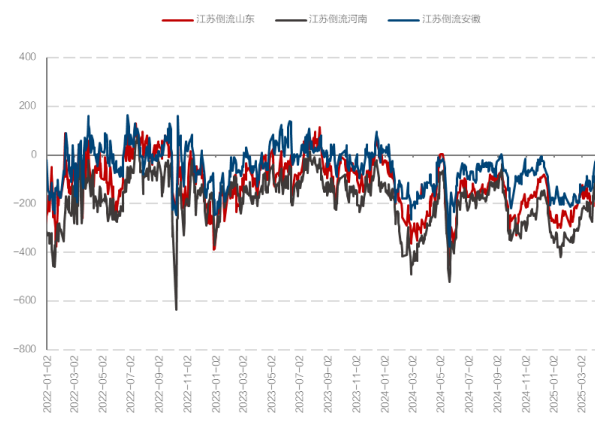
基差方面，港口基差走弱，内地基差大幅走强。区域间套利方面，现货市场再次出现港口货源倒流内地的情况。

图：甲醇产销区价差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

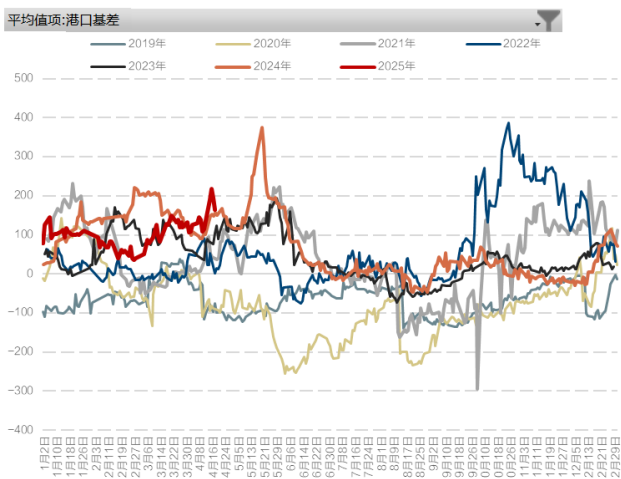
图：倒流价差（单位：元/吨）



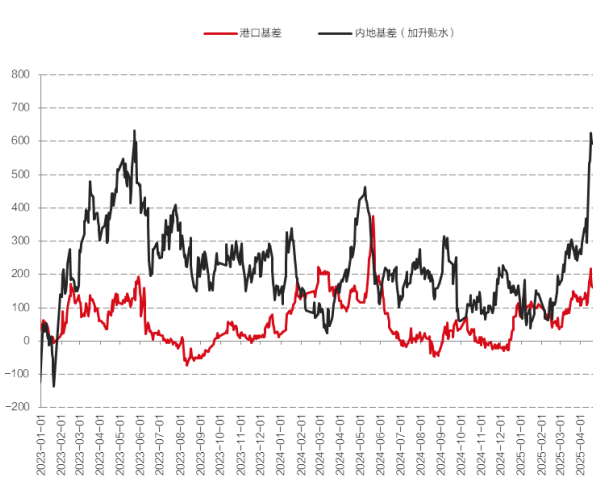
数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇港口基差（单位：元/吨）

图：甲醇内地基差（单位：元/吨）



数据来源: Wind 国信期货

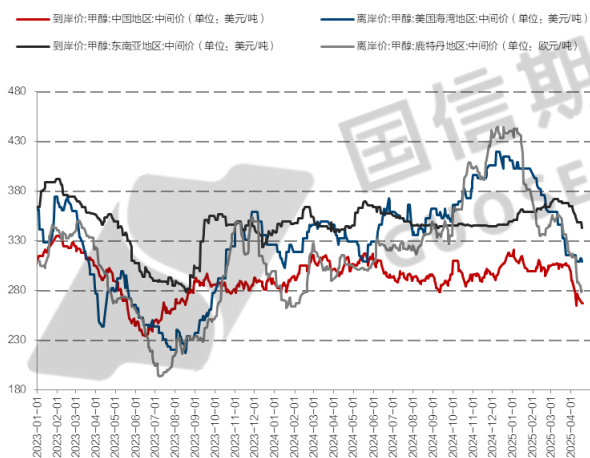


数据来源: Wind 国信期货

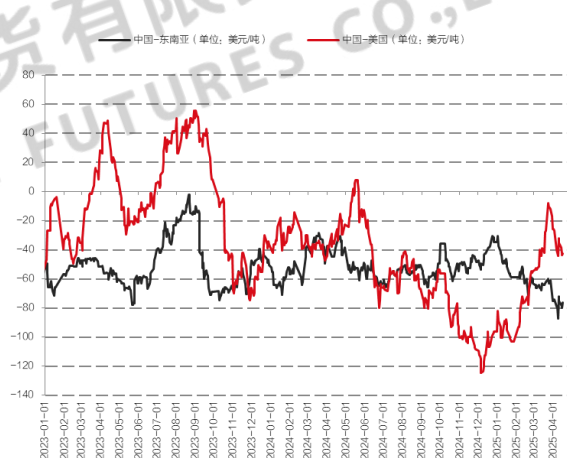
外盘方面,欧美甲醇市场连续下行。美国价格参考 92 美分/加仑,欧洲价格参考 271-275 欧元/吨,观望居多。远月到港的非伊甲醇船货参考商谈 258-268 美元/吨,远月到港的伊朗船货参考商谈+0.4-0.6%。

图: 甲醇外盘价格走势 (单位: 美元/吨)

图: 甲醇内外价差走势 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

二、甲醇供需情况分析

1. 甲醇供应逐步回升, 不过产区库存压力不大

全国甲醇开工负荷低点已过,检修装置逐步重启。内地处于传统春检期间,国内整体开工下行,部分区域供给量紧缩。今年开年甲醇开工率处于往年同期最高值,随后春检开启,开工逐步下滑,最低点 3 月平均开工约 72%,4 月检修企业逐步重启恢复开工上行,平均开工率恢复到 73%左右。虽然今年春检体量不及往年,但是整体春检期间,市场供给量如期下降,并且产区库存始终保持在低位,自 2 月起一直处于历年同期最低水平,对内地价格起到支撑作用。

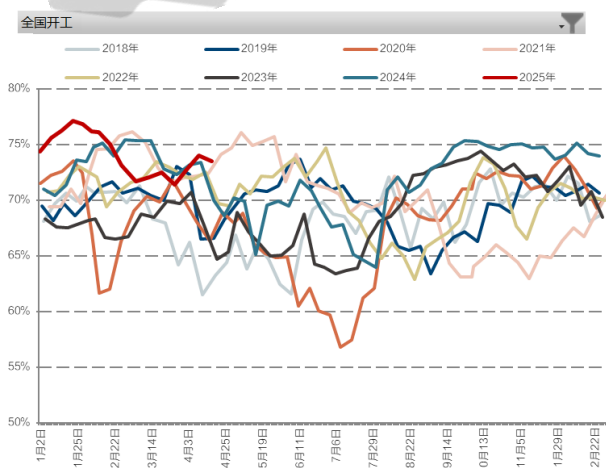
表：国内甲醇装置停车检修汇总

| 时间 | 厂家 | 产能（万吨） | 原料 | 开始时间 | 结束时间 |
|----|--------|--------|-----|------------|------------|
| 4月 | 陕西渭化 | 20 | 煤 | 2025年4月7日 | 2025年4月22日 |
| | 久泰托县 | 200 | 煤 | 2025年4月18日 | 2025年4月25日 |
| | 内蒙宝丰1# | 220 | 煤 | 2025年4月14日 | 待定 |
| | 西北能源 | 30 | 煤 | 2025年4月20日 | 待定 |
| | 精益化工 | 26 | 煤 | 2025年4月15日 | 2025年4月21日 |
| | 宁夏畅亿 | 60 | 煤 | 2025年4月14日 | 待定 |
| | 龙兴泰 | 30 | 焦炉气 | 2025年4月13日 | 2025年4月20日 |

表：国内甲醇恢复装置汇总

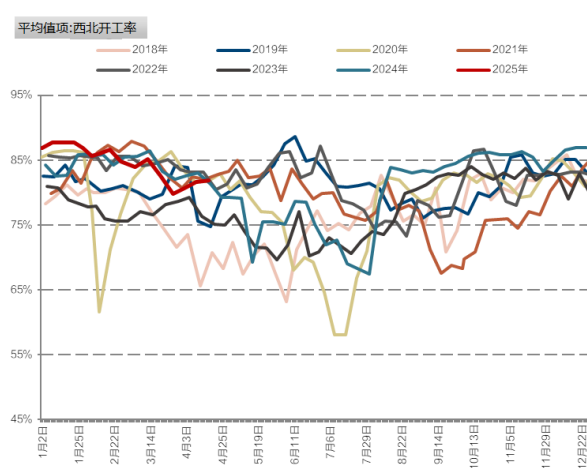
| 时间 | 厂家 | 产能（万吨） | 原料 | 开始时间 | 结束时间 |
|----|-------|--------|-----|-------------|------------|
| 4月 | 精益化工 | 26 | 煤 | 2025年4月15日 | 2025年4月21日 |
| | 内蒙古久泰 | 100 | 煤 | 2025年3月16日 | 计划检修15天 |
| | 内蒙古黑猫 | 30 | 焦炉气 | 2025年3月21日 | 计划检修10天 |
| | 青海中浩 | 60 | 天然气 | 2024年10月23日 | 计划3月底-4月恢复 |
| | 内蒙古新奥 | 60 | 煤 | 2025年3月31日 | 2025年4月20日 |
| | 内蒙古荣信 | 90 | 煤 | 2025年3月20日 | 2025年4月14日 |
| | 久泰托县 | 200 | 煤 | 2025年4月18日 | 2025年4月25日 |
| | 陕西渭化 | 20 | 煤 | 2025年4月7日 | 2025年4月22日 |
| | 龙兴泰 | 30 | 焦炉气 | 2025年4月13日 | 2025年4月20日 |

图：甲醇装置开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

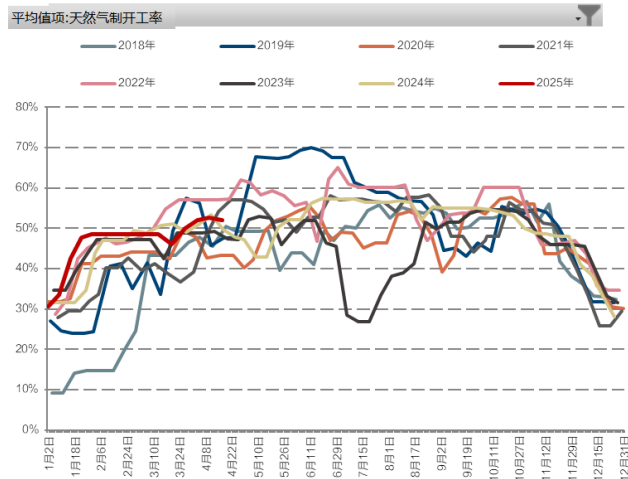
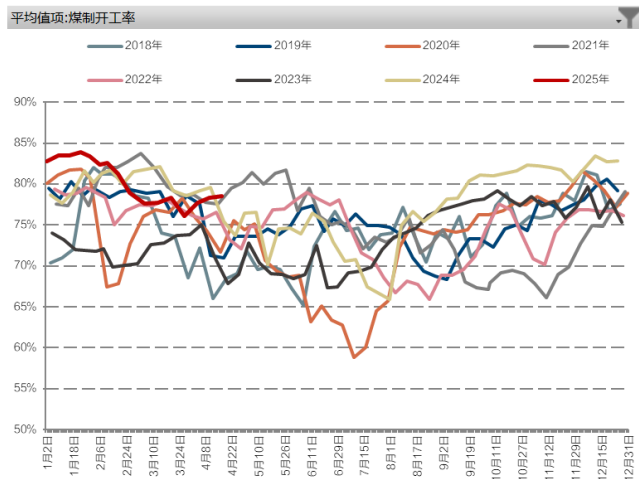
图：甲醇西北开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

图：煤制甲醇开工率（单位：%）

图：天然气制甲醇开工率（单位：%）

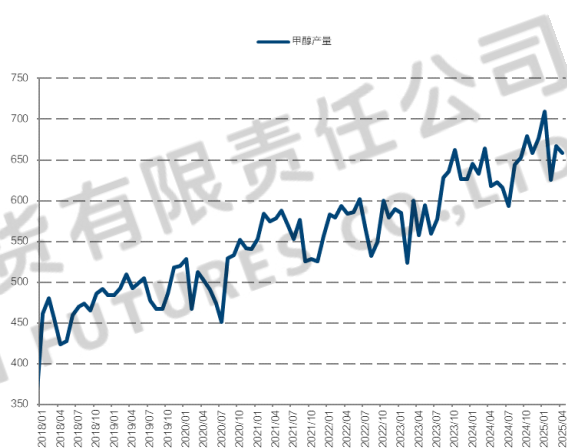
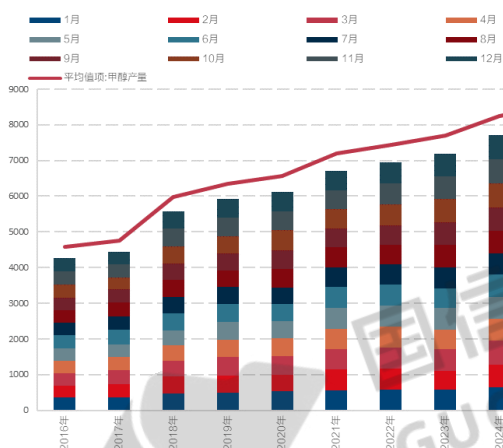


数据来源: 卓创 国信期货

数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇月度产量(单位: 万吨) 5

图: 甲醇产量(单位: 万吨)

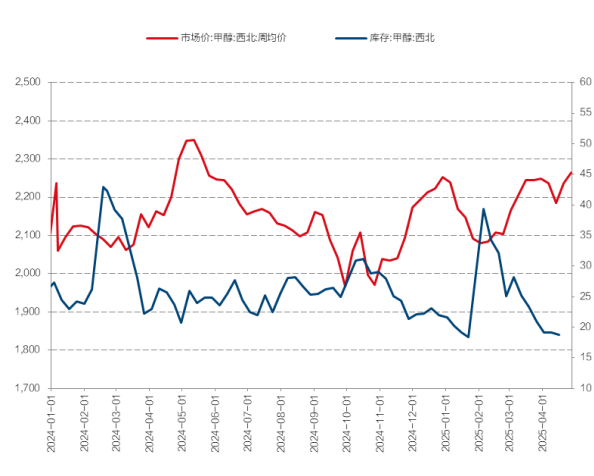
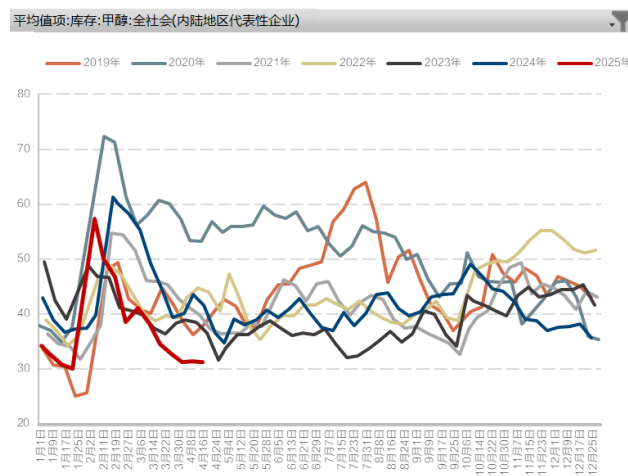


数据来源: 卓创 国信期货

数据来源: 卓创 国信期货

图: 代表企业库存

图: 西北库存比价



数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

2. 伊朗进口船货到港数量增多 沿海市场供应或稳步增加。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

以信为本

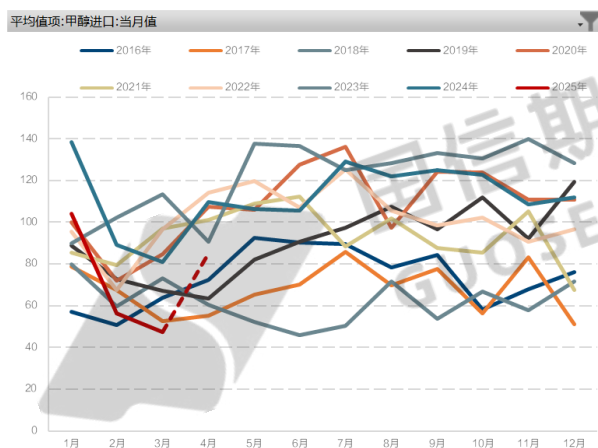
点石成金

随着伊朗装置重启，该国装船量已基本恢复，4月下旬至5月份伊朗进口船货到港数量增多，节后沿海市场整体供应或稳步增加。

伊朗是我国最大的进口来源国，随着今年3月伊朗一套165万吨甲醇装置顺利投产，目前伊朗整体甲醇装置产能已高达1716万吨。去年年底伊朗装置因技术问题及限气因素停车检修提前到了10月下旬，往年伊朗限气时间大多从12月份开始，到来年的2月至3月份。因此去年年底至今年一季度，伊朗到港量大幅缩减，这也导致了一季度我国甲醇进口量持续偏低。3月甲醇进口量仅有47.3万吨，突破仅十年来最低值。进口持续缩量，也导致今年中国港口甲醇库存较往年也有大幅下降，截止4月下旬，沿海甲醇库存69万吨左右，较3月初下降约35万吨，处于往年同期水平较低区间，沿海地区甲醇可流通货源预估26.7万吨附近同样不高，近月港口价格相对有支撑。

但是截至4月下旬，伊朗甲醇平均开工率已恢复至九成，相比3月份大幅提升。根据卓创数据显示，伊朗甲醇装置日度产量达到4.2万吨，相比3月上旬日度产量上涨3.64万吨，涨幅达到641.4%，本月已经装港的预估抵达中国的船货数量约有41万吨，对比上月装港总量仅有30万吨，4月伊朗装港船货总量环比3月大幅提升，五月到港量预计大幅提升，进口量预计提升至100万吨以上水平，港口供应或逐步充裕。

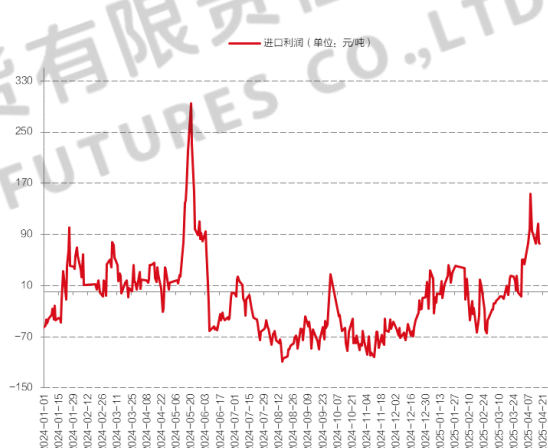
图：甲醇月度进口季节性（单位：万吨）



数据来源：wind 国信期货

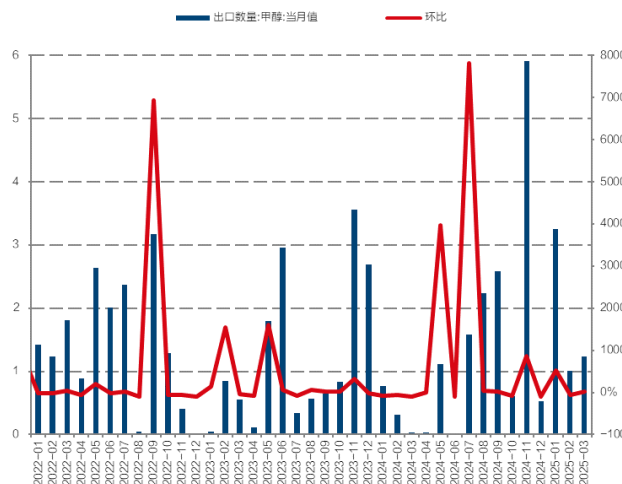
图：甲醇出口量（单位：万吨）

图：甲醇进口利润（单位：元）

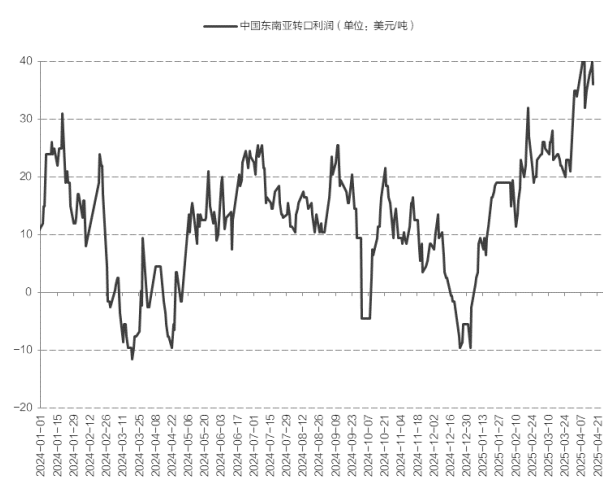


数据来源：wind 国信期货

图：中国转口利润（单位：美元）

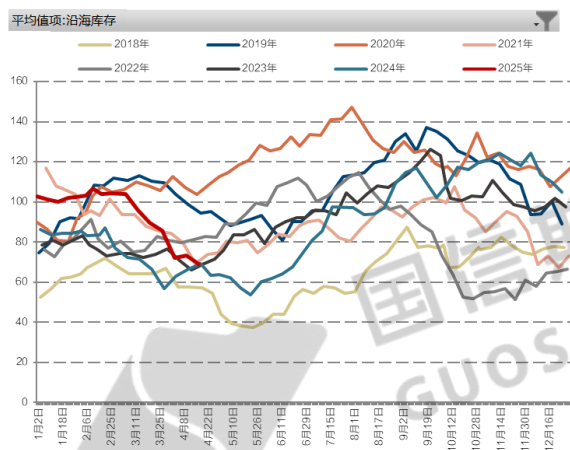


数据来源: wind 国信期货



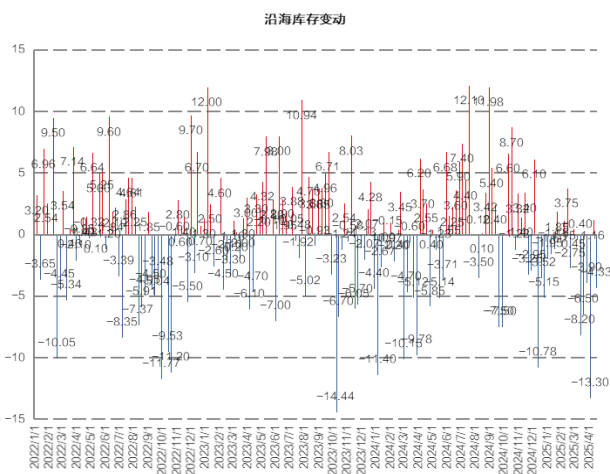
数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇港口库存季节性 (单位: 万吨)



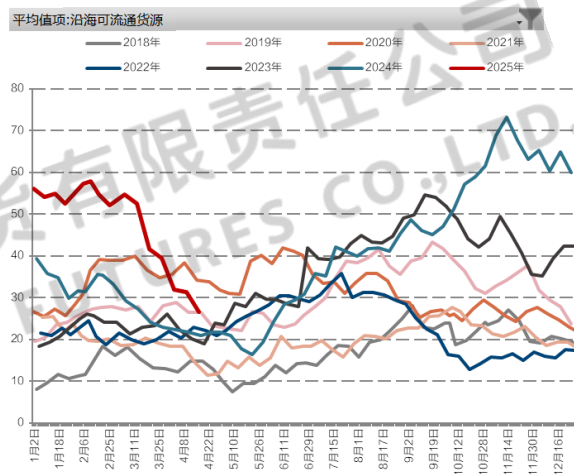
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇沿海库存变动 (单位: 万吨)



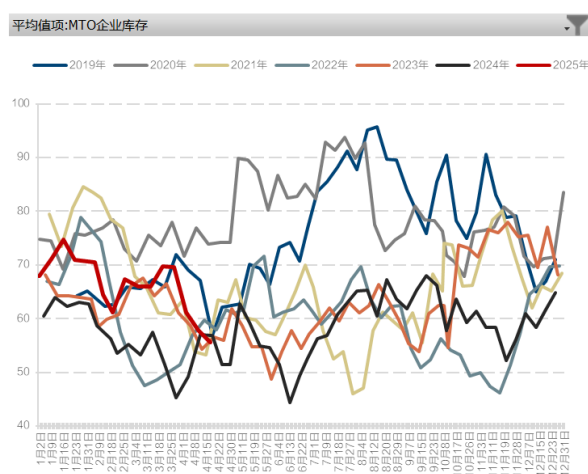
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇港口可流货源季节性 (单位: 万吨)



数据来源: 卓创 国信期货

图: MT0 企业库存 (单位: 万吨)



数据来源: 卓创 国信期货

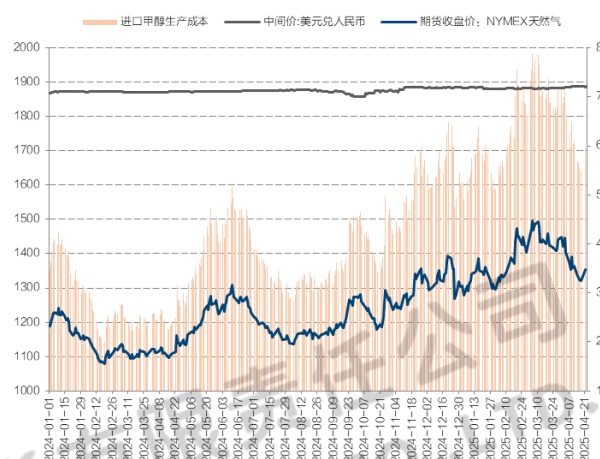
3. 产业链情况

3.1 进口利润大幅上涨 进口套利窗口打开

国际天然气价格先降后升，目前在3.5美元/MMBtu左右震荡，天然气制甲醇进口成本在1700元/吨左右。进口利润大幅上涨，进口套利窗口打开，非伊装置意向去往中国套利增多。

图：甲醇与原油趋势

图：进口天然气制甲醇成本（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

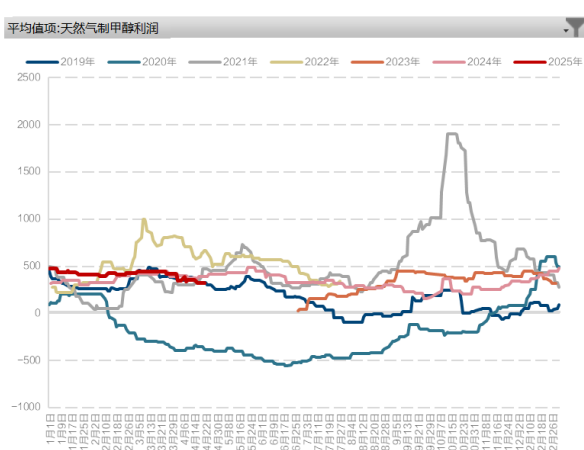
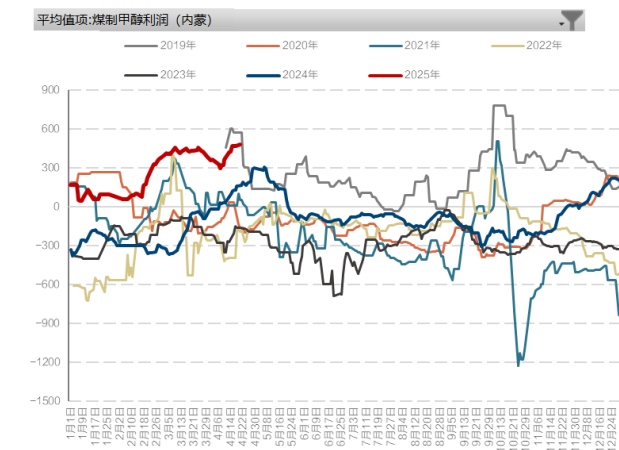
数据来源：Wind 国信期货

3.2 动力煤市场维持偏弱运行，估值压力有所缓解

成本角度来看，4月国内动力煤市场维持偏弱运行，煤制甲醇生产成本在1800元/吨左右，折盘面价格延续下行至2340元/吨，随着期货主力合约价格的迅速下行，目前估值已回落至理论运行区间，下行压力有所缓解。另一方面，目前煤制甲醇利润延续走高至500元/吨左右，厂家开工意愿较强，内地开工或持续提升，国内供应预期提升。

图：煤制甲醇（内蒙）利润（单位：元/吨）

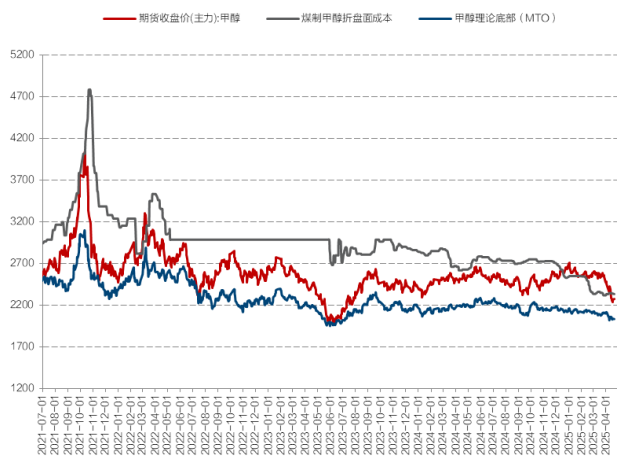
图：天然气制甲醇（西南）利润（单位：元/吨）



数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醇理论运行区间



数据来源: Wind 国信期货

3.3 MTO装置兑现检修, 传统下游提供稳定需求, 需求端利空出尽

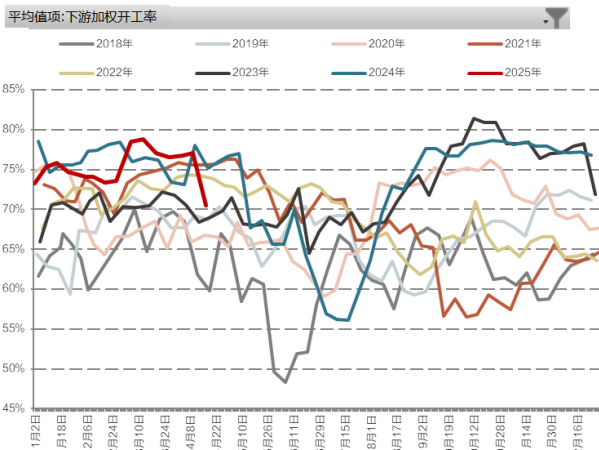
传统下游提供稳定需求, 今年春节以后传统下游迅速提负, 今年以来下游加权开工一直处于开工区间上沿, 截止4月下旬, 传统下游加权开工率约58%, 虽然较月初略有下滑, 但较去年同期仍高出约5个百分点, 处于历年同期开工最高水平。同时近年来传统下游新增产能较多, 需求量同比上升, 为甲醇需求带来稳定基本盘。五一节前部分下游企业仍有备货需求, 市场需求或保持高位。

上旬, 部分烯烃装置维持外采, 内蒙宝丰新建烯烃项目持续外采, 还有部分烯烃装置配套的甲醇项目停车导致的阶段性外采, 烯烃市场带来的甲醇需求量整体维持高位。中旬起, 下游外采甲醇制烯烃工厂降负运行, 需求有所缩减。斯尔邦80万吨装置4月15日兑现停车检修, 计划停车45天附近。内蒙宝丰一期100万吨MTO装置于4月15日附近停车检修, 恢复时间待定, 4月下旬甲醇制烯烃装置平均开工负荷降至74.65%, 较3月高点下降约12个百分点。外采甲醇的MTO装置平均负荷64.51%, 更是大幅下降17.71个百分点。甲醇制烯烃仍处于大幅亏损状态, 上半年装置开工波动剧烈。这部分下游企业不仅缩减了甲醇的需求量, 另一方面原本去往企业库容的进口原料转至社会库容, 也增加了甲醇的市场供应量。

同时, 近期东北亚乙烯美金价格延续下滑, 乙烯替代性增强。外采甲醇制烯烃的装置还需要关注甲醇与乙烯的替代性, 由于乙烯价格的大幅下行, 目前外采乙烯制烯烃利润可观, 沿海外采甲醇装置选择采购乙烯来生产下游乙二醇、EO、EVA, 停车检修甲醇制烯烃装置的可能性上升, 因此港口持仓意愿不强, 市场情绪偏空。不过短期港口货物回流内地, 主要是到山东等地, 在一定程度上缓解了港口压力。节后受供给恢复以及需求下降影响, 市场成交重心或整体下行。

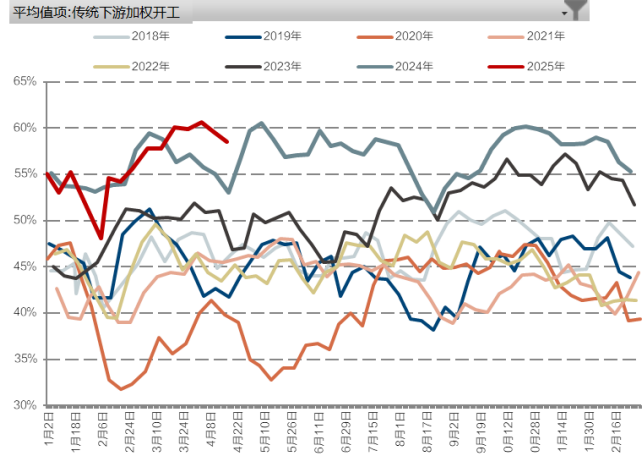
图: 甲醇下游加权开工率 (单位: %)

图: 甲醇传统下游加权开工率 (单位: %)



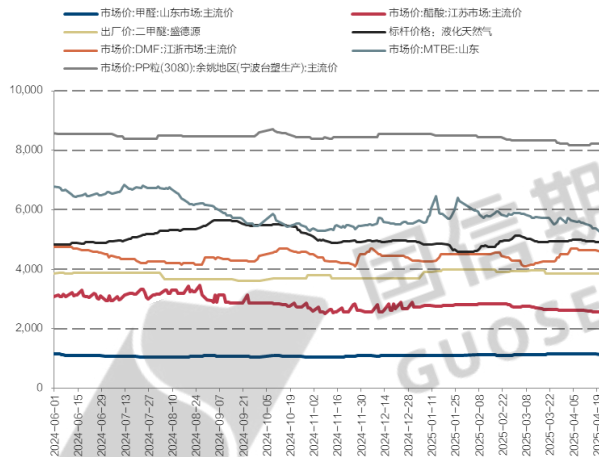
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游价格 (单位: 元/吨)



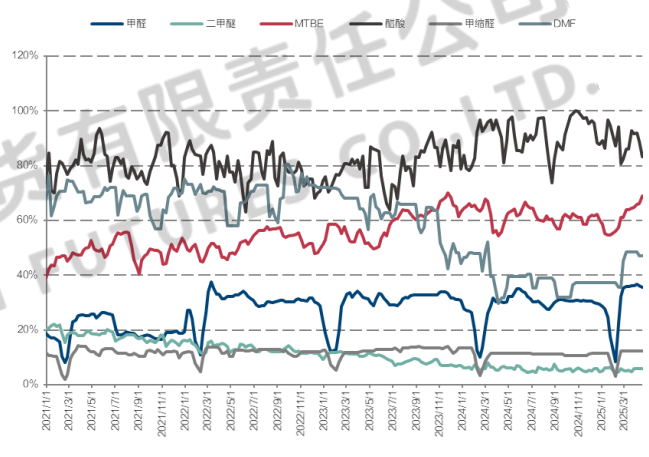
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游开工率 (单位: %)



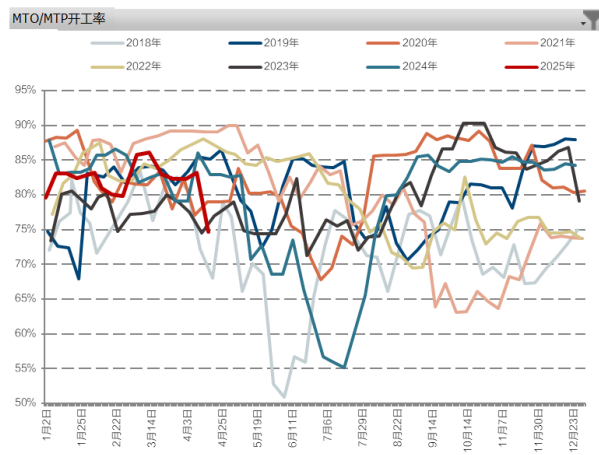
数据来源: Wind 国信期货

图: MTO 开工率 (单位: %)

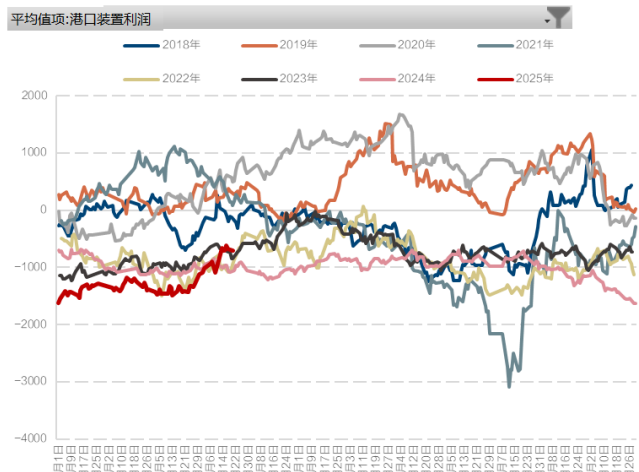


数据来源: 卓创 国信期货

图: MTO 港口装置利润 (单位: 元)

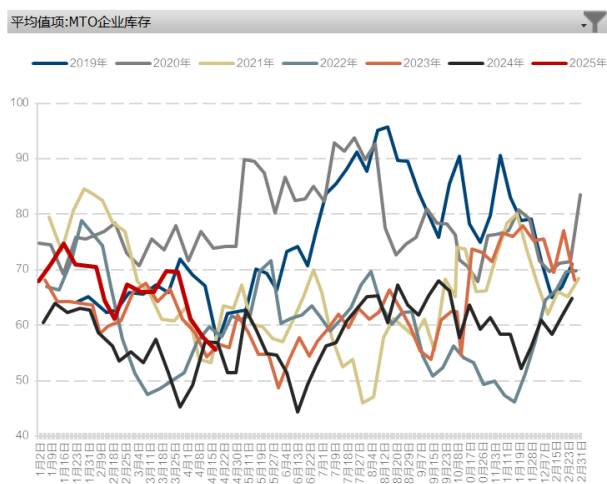


数据来源: 卓创 国信期货



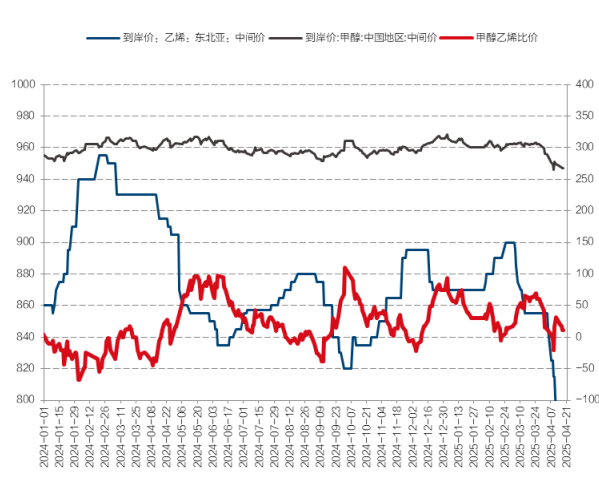
数据来源: Wind 国信期货

图：MTO企业库存



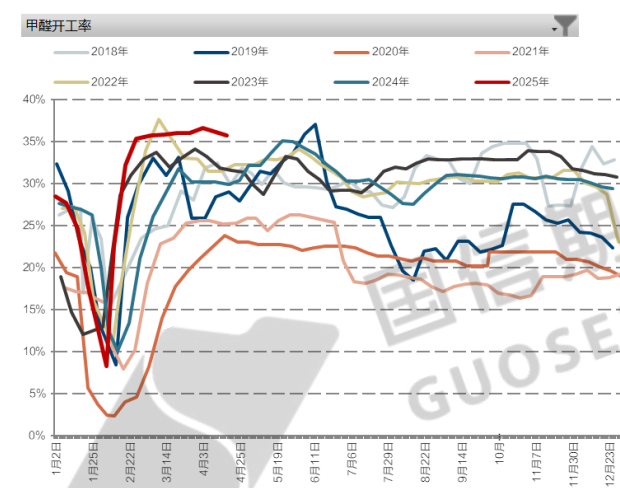
数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇乙烯比价（单位：元）



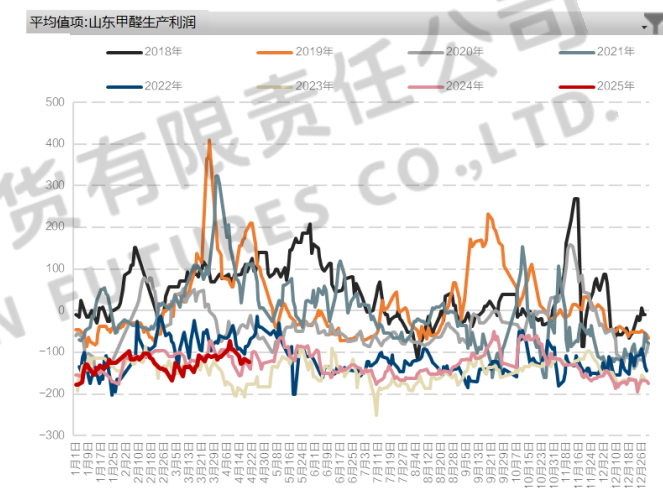
数据来源：Wind 国信期货

图：甲醛开工率（单位：%）



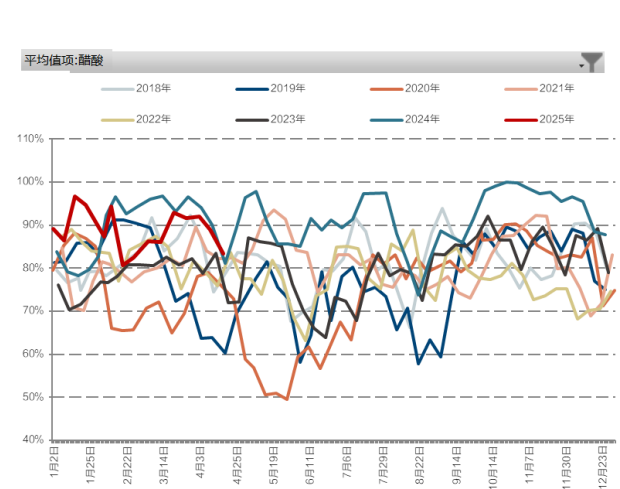
数据来源：卓创国信期货

图：山东甲醛生产利润（单位：元/吨）

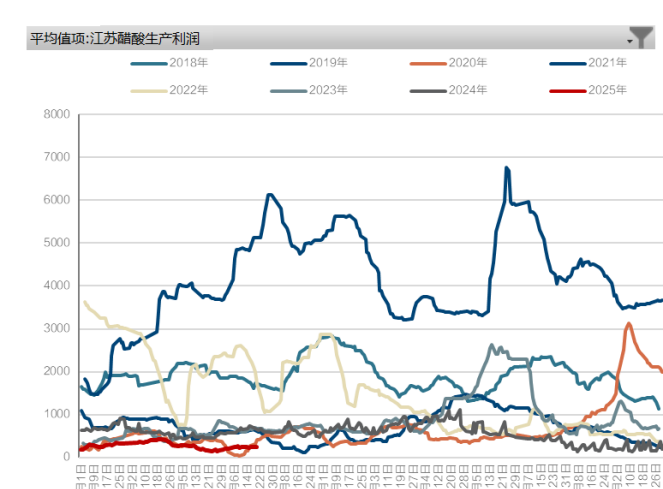


数据来源：Wind 国信期货

图：醋酸开工率（单位：%）

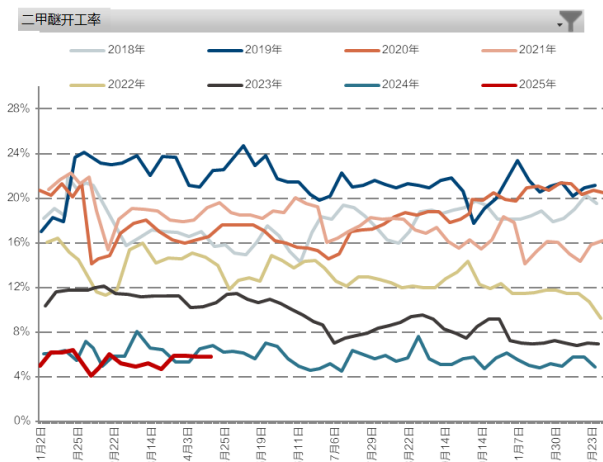


图：江苏醋酸生产利润（单位：元/吨）



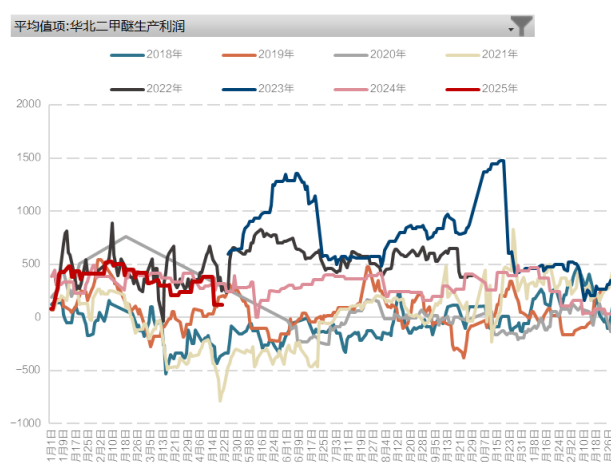
数据来源: 卓创 国信期货

图: 二甲醚开工率 (单位:%)



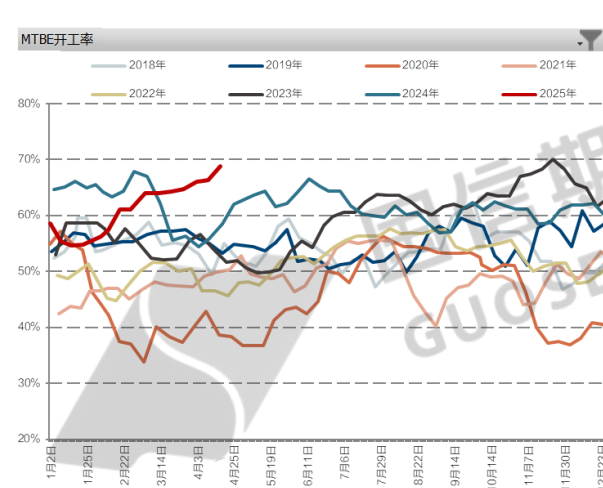
数据来源: Wind 国信期货

图: 华北二甲醚生产利润 (单位:元/吨)



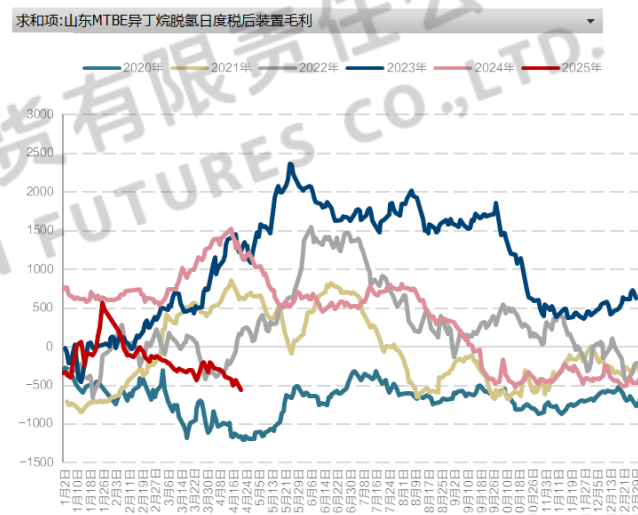
数据来源: 卓创 国信期货

图: MTBE 开工率 (单位:%)



数据来源: Wind 国信期货

图: MTBE 港口装置利润 (单位: 元)



数据来源: 卓创 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

三、结论及操作建议

后市来看, 节前下游企业集中补货, 市场需求尚可。随着伊朗装置重启, 国内检修产能复工, 下游外采甲醇制烯烃工厂降负运行, 节后沿海市场整体供应或稳步增加, 而需求有所缩减, 市场成交重心或整体下行。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。