

国信期货研究报告

甲醇

甲醇港口货源倒流影响几何

2025 年 4 月 22 日

主要结论

近期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。截止本周,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%。现货市场再次出现港口货源倒流内地的情况,历史上倒流情况出现的较少,本文具体分析本次出现的原因,以及对后市有何影响。

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

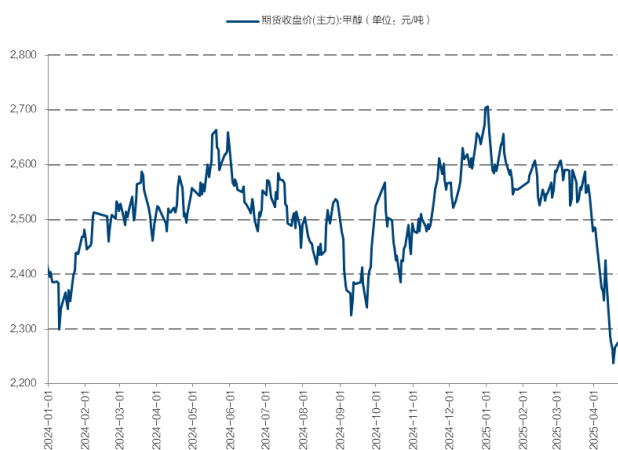
独立性申明:

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。

我国甲醇生产装置主要集中在煤炭资源丰富的蒙、陕、豫、晋等内陆地区以及天然气资源丰富的西南、西北地区，而消费中心相对集中在华东和华南地区，西北地区基本可以自给自足。沿海地区作为甲醇下游需求最大的区域，其货源主要来自于进口，若内地与沿海的套利窗口打开，下游消费企业也会选择价格低廉的国产货源作为补充，因此甲醇传统的国内贸易呈现由西向东流动的态势，但近年来却时而发生港口进口货源倒流内地的情况。从近年情况来看，倒流主要集中在山东、江西、湖南等地，其中山东南部一带较为频繁。

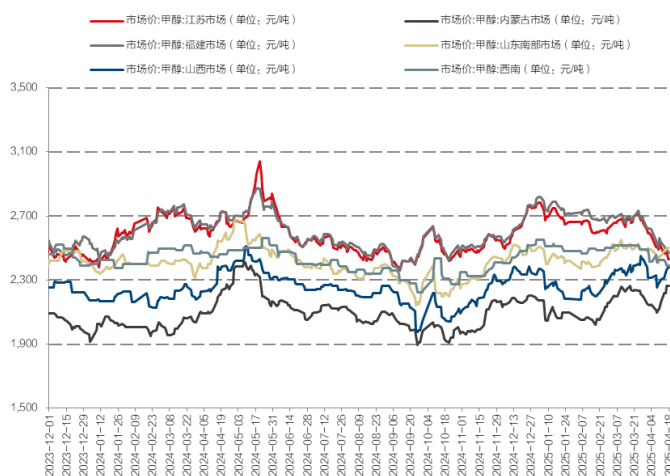
近期甲醇现货市场走势分化而行，内地价格不断走高，而港口现货持续偏弱。截止本周，内蒙古价格在 2262 元/吨，较月初上涨逾 5%；太仓市场价格在 2430 元/吨，较月初下跌逾 6%。现货市场再次出现港口货源倒流内地的情况，历史上倒流情况出现的较少，本文具体分析本次出现的原因，以及对后市有何影响。

图：甲醇期货价格走势（单位：元/吨）



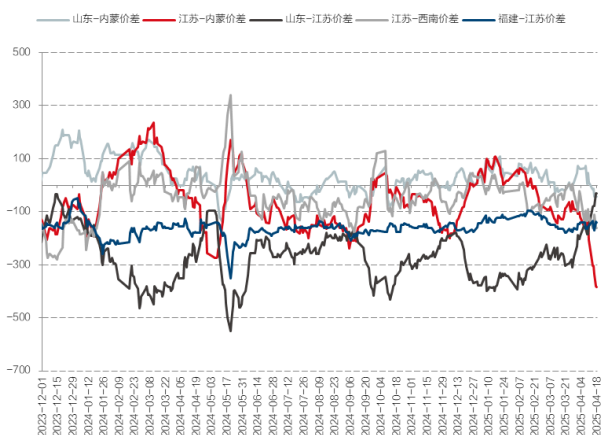
数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇各地现货价格走势（单位：元/吨）



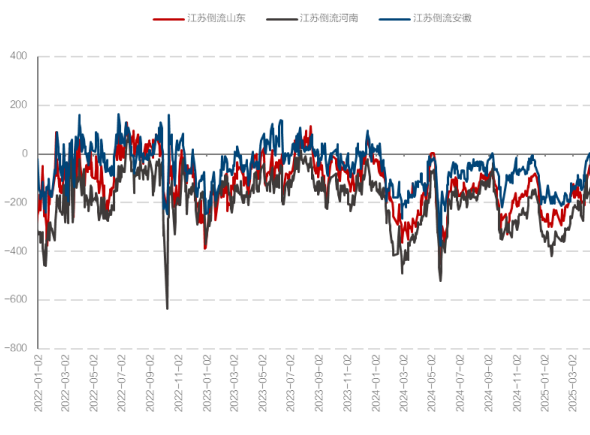
数据来源：Wind 国信期货

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

➤ 沿海现货价格不断走弱

一方面，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。

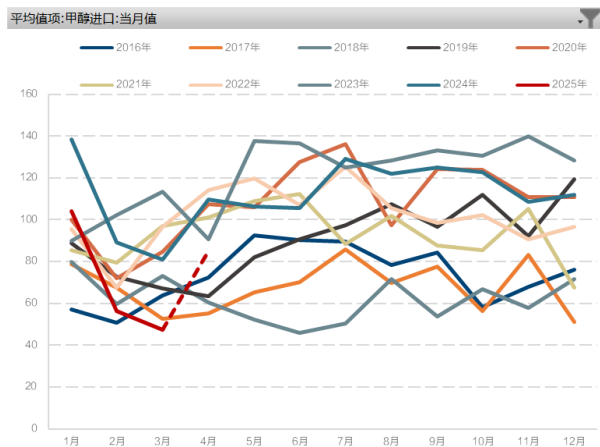
伊朗是我国最大的进口来源国，随着今年3月伊朗一套165万吨甲醇装置顺利投产，目前伊朗整体甲醇装置产能已高达1716万吨。去年年底伊朗装置因技术问题及限气因素停车检修提前到了10月下旬，往年伊朗限气时间大多从12月份开始，到来年的2月至3月份。因此去年年底至今年一季度，伊朗到港量大幅缩减，这也导致了一季度我国甲醇进口量持续偏低。3月甲醇进口量仅有47.3万吨，突破仅十年来最低值。进口持续缩量，也导致今年中国港口甲醇库存较往年也有大幅下降，截止4月下旬，沿海甲醇库存69万吨左右，较3月初下降约35万吨，处于往年同期水平较低区间，沿海地区甲醇可流通货源预估26.7万吨附近同样不高，近月港口价格相对有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

国家	企业名称	产能(单位:万吨)	投产时间	合计(单位:万吨)
伊朗	Kharg Petrochemical Co (KPC)	66	2000年12月	1716
	Zagros Petrochemical Co (ZPC)	330	2010年12月	
	Fanavaran Petrochemical Company	100	2010年12月	
	Marjan PC	165	2018年12月	
	Kaveh Methanol Company	230	2019年3月	
	Bushehr Petrochemical Company	165	2020年6月	
	Middle East Kimia Pars Petrochemical Company	165	2020年6月	
	Sabalan Petrochemical Co	165	2021年6月	
	Di Polymer Arian Methanol	165	2023年9月	
	Persian Gulf Apadana Petrochemical	165	2025年3月	

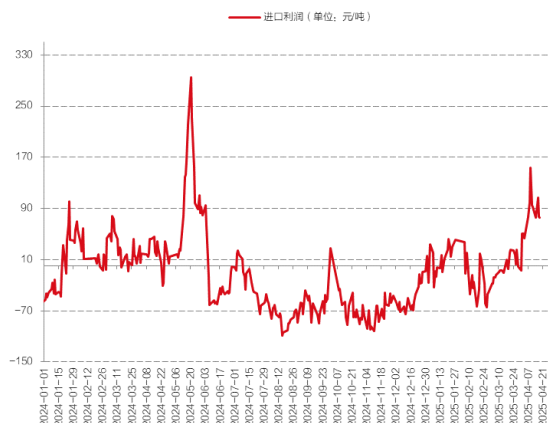
但是截至4月下旬，伊朗甲醇平均开工率已恢复至九成，相比3月份大幅提升。根据卓创数据显示，伊朗甲醇装置日度产量达到4.2万吨，相比3月上旬日度产量上涨3.64万吨，涨幅达到641.4%，本月已经装港的预估抵达中国的船货数量约有41万吨，对比上月装港总量仅有30万吨，4月伊朗装港船货总量环比3月大幅提升，五月到港量预计大幅提升，进口量预计提升至100万吨以上水平，港口供应或逐步充裕。

图：甲醇月度进口季节性（单位:万吨）

图：甲醇进口利润（单位:元）

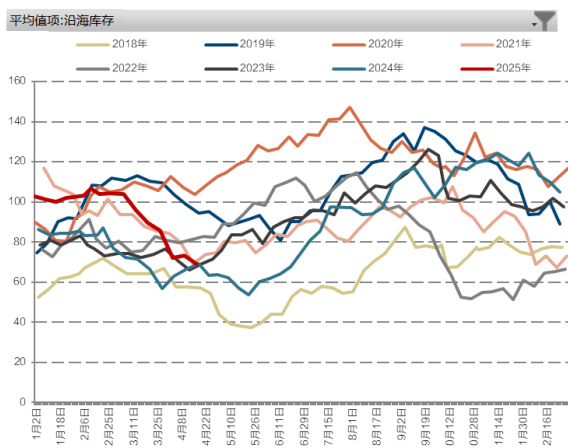


数据来源: wind 国信期货



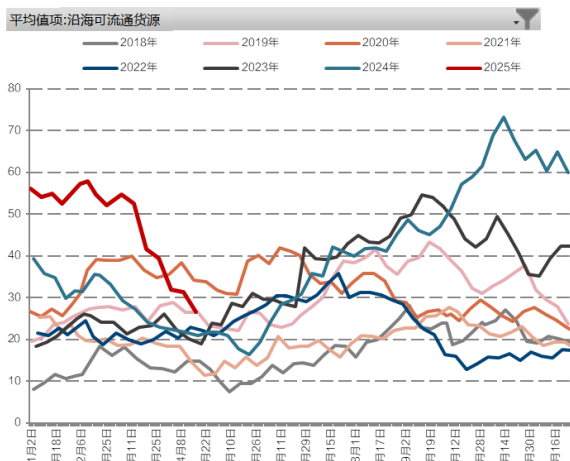
数据来源: wind 国信期货

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: 甲醇港口可流通货源季节性 (单位: 万吨)



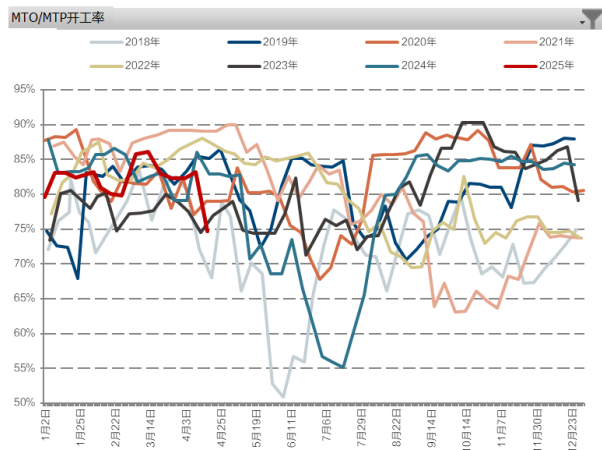
数据来源: 卓创 国信期货

另一方面, 下游外采甲醇制烯烃工厂降负运行, 需求有所缩减。

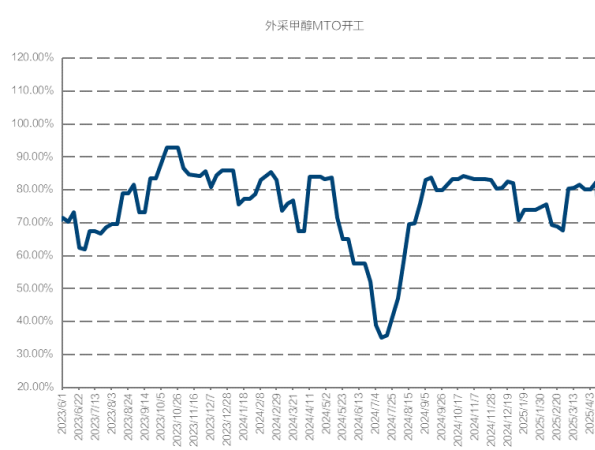
斯尔邦 80 万吨装置 4 月 15 日兑现停车检修, 计划停车 45 天附近。内蒙宝丰一期 100 万吨 MT0 装置于 4 月 15 日附近停车检修, 恢复时间待定, 4 月下旬甲醇制烯烃装置平均开工负荷降至 74.65%, 较 3 月高点下降约 12 个百分点。外采甲醇的 MT0 装置平均负荷 64.51%, 更是大幅下降 17.71 个百分点。甲醇制烯烃仍处于大幅亏损状态, 上半年装置开工波动剧烈。这部分下游企业不仅缩减了甲醇的需求量, 另一方面原本去往企业库容的进口原料转至社会库容, 也增加了甲醇的市场供应量。

图: MT0 开工率 (单位: %)

图: 外采 MT0 开工率 (单位: %)



数据来源: 卓创 国信期货



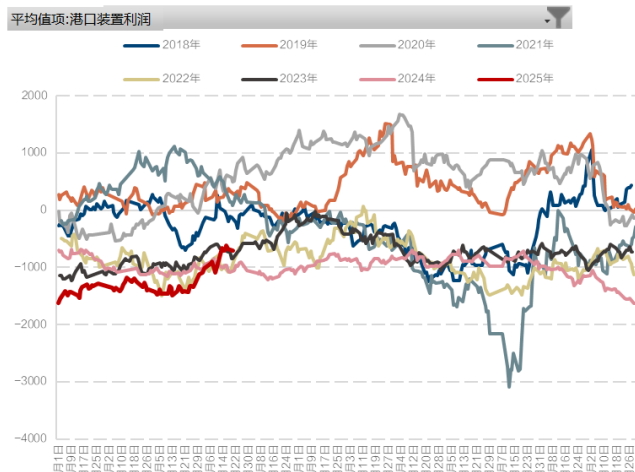
数据来源: 卓创 国信期货

同时, 近期东北亚乙烯美金价格延续下滑, 乙烯替代性增强

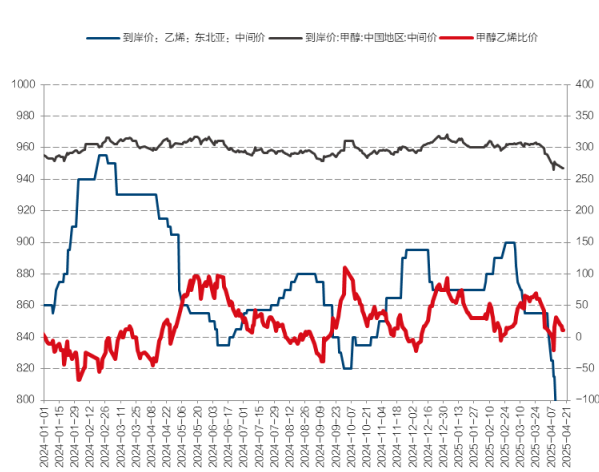
外采甲醇制烯烃的装置还需要关注甲醇与乙烯的替代性, 由于乙烯价格的大幅下行, 目前外采乙烯制烯烃利润可观, 沿海外采甲醇装置选择采购乙烯来生产下游乙二醇、EO、EVA, 停车检修甲醇制烯烃装置的可能性上升, 因此港口持仓意愿不强, 市场情绪偏空。不过短期港口货物回流内地, 主要是到山东等地, 在一定程度上缓解了港口压力。节后受供给恢复以及需求下降影响, 市场成交重心或整体下行。

图: MTO 港口装置利润 (单位: 元)

图: 甲醇乙烯比价 (单位: 元)



数据来源: Wind 国信期货



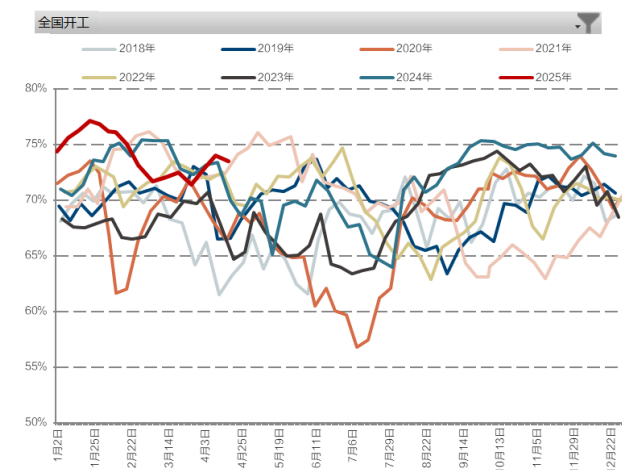
数据来源: Wind 国信期货

➤ 内地成交重心持续走高

首先, 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。

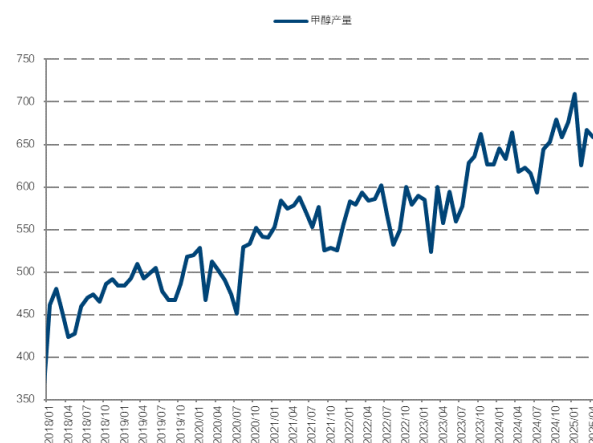
今年开年甲醇开工率处于往年同期最高值,随后春检开启,开工逐步下滑,最低点3月平均开工约72%,4月检修企业逐步重启恢复开工上行,平均开工率恢复到73%左右。虽然今年春检体量不及往年,但是整体春检期间,市场供给量如期下降,并且产区库存始终保持在低位,自2月起一直处于历年同期最低水平,对内地价格起到支撑作用。

图：甲醇装置开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇产量（单位：万吨）

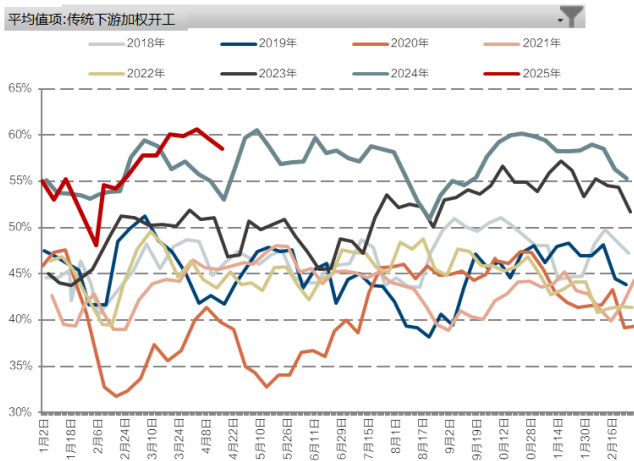


数据来源：卓创 国信期货

其次，传统下游提供稳定需求，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。传统下游方面，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。

图：甲醇传统下游加权开工率（单位：%）



数据来源: 卓创 国信期货

再次，运费下降，江苏货源倒流山东。

由于回程车辆较多的原因，南通、太仓送到鲁南地区的运费下降至 80-90 元/吨左右，因此内地货源供给偏紧以及部分贸易着急交付临期下游空单的时候，部分贸易商更愿意购买提货稳定的港口货源。

这些因素综合作用下，近期内地价格坚挺，而港口现货走弱，基差下行，现货市场走势分化，出现江苏倒流山东的情况。虽然倒流量较小，对于整体市场影响不大，但这反应了一定的产销区价格矛盾，市场也会通过压制内地价格或者货源流动来达到产销区的再平衡。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。