

甲醇市场月报

2024 年 10 月 30 日



金融投资专业理财

供需矛盾较不突出 后市或呈区间波动

摘要

10 月份，郑州甲醇期货价格波动加剧。月初受国内宏观强预期叠加地缘扰动，甲醇期货主力合约大幅高开。之后，宏观情绪降温、伊朗问题暂缓，期价高位回落，盘面重新回归供需基本面。华东某烯烃装置意外停车给盘面带来明显利空，但随着 MTO 装置停车后重启，在下游以及贸易环节陆续补库推动下，现货市场企稳带动期货价格小幅反弹。月末随着伊朗以色列再发冲突，甲醇期价短暂走高，但受制于进口增量预期，期价再度回落。当月郑州甲醇主力 2501 合约跌幅略超过 3%，华东港口现货市场价格跌幅在 4% 附近。

展望后市，今年甲醇行业新增产能增速放缓，规模较大的装置投产时间都集中在年底，实际有效新增产能为近年来低位，且新装置大部分有配套的烯烃或 BDO 装置下游，形成外销的有效供应较少。存量装置来看，今年秋检力度不大，随着前期检修装置复产，国内供应陆续回归，国内甲醇开工率和周度产量逐步回升并远高于往年同期水平。从季节性规律来看，11 月国内西北天然气制甲醇装置开始停车，但今年国内天然气制甲醇装置利润表现偏弱，可能导致部分天然气制甲醇装置的提前检修。海外装置运行稳定，后期甲醇进口数据预期提升，目前港口库存和可流通库存均明显增加，百万吨级港口库存下，太仓地区主流社会库罐容紧张，甲醇进口压力凸显，未来实际卸货速度或仍将受到罐容紧张以及其他因素的影响。另外，伊朗与以色列间的地缘冲突可能会影响后市伊朗进口货源，因此这将使得中远期进口的不确定性增加。近期烯烃需求表现较稳，但沿海需求边际下降，不过由于节后烯烃企业采购较少，太仓地区走货量偏低，当前下游原料库存偏低，后续或存在补库需求。后市来看，甲醇市场供需矛盾相对较不突出，考虑地缘不确定性和政策支撑，甲醇下方空间有限，但向上的驱动仍需要时间来兑现，预计后市盘面价格以区间震荡为主，需密切关注地缘政治、宏观情绪以及烯烃利润变动对装置的影响。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：黄青青
期货从业资格号 F3004212
期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：059586778969
咨询微信号：
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....2

二、甲醇市场供应状况分析.....2

 1、国内甲醇供应状况分析.....2

 1.1 国内甲醇新增产能增速放缓，存量产能面临去化.....2

 1.2 国内甲醇开工及产量远高于往年同期水平，关注天然气装置运行情况...3

 1.3 原料端成本支撑有限.....4

 2、国际甲醇供应状况分析.....4

 2.1 海外甲醇开工高于去年同期水平.....4

 2.2 国内甲醇进口量或维持高位，关注地缘政治局势.....5

 3、国内甲醇库存情况分析.....7

 3.1 国内甲醇港口库存继续累积.....7

 3.2 国内甲醇企业库存压力不大.....8

三、甲醇市场需求状况分析.....8

 1、传统下游开工多数偏弱，关注新装置投产计划落地.....8

 2、烯烃需求边际下降，关注下游补库需求.....9

四、甲醇市场后市行情展望.....10

免责声明.....11

图 表

图 1 郑州甲醇期货价格走势.....2

图 2 国内甲醇现货价格.....2

图 3 国内甲醇企业开工率.....3

图 4 国内甲醇周度产量变化.....4

图 5 国际甲醇开工率.....5

图 6 国内甲醇进口量.....5

图 7 国内进口伊朗甲醇数量.....6

图 8 国内甲醇进口利润.....6

图 9 华东港口甲醇库存量.....7

图 10 华南港口甲醇库存量.....7

图 11 国内甲醇企业库存.....8

图 12 传统下游开工率.....9

图 13 甲醇制烯烃开工率.....9

图 14 甲醇制烯烃盘面利润.....10

一、甲醇市场行情回顾

10 月份，郑州甲醇期货价格波动加剧。月初受国内宏观强预期叠加地缘扰动，甲醇期货主力合约大幅高开。之后，宏观情绪降温、伊朗问题暂缓，期价高位回落，盘面重新回归供需基本面。华东某烯烃装置意外停车给盘面带来明显利空，但随着 MT0 装置停车后重启，在下游以及贸易环节陆续补库推动下，现货市场企稳带动期货价格小幅反弹。月末随着伊朗以色列再发冲突，甲醇期价短暂走高，但受制于进口增量预期，期价再度回落。当月郑州甲醇主力 2501 合约跌幅略超过 3%，华东港口现货市场价格跌幅在 4% 附近。



图 1 郑州甲醇期货价格走势

来源：博易大师



图 2 国内甲醇现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、甲醇市场供应状况分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇新增产能增速放缓，存量产能面临去化

近年来，伴随中国甲醇行业转型升级、产能优化节奏进一步加快，国内甲醇产能释放维持低速表现，失效产能持续出清。根据金联创统计，截至 2023 年末，我国甲醇行业总

产能 10546 万吨，若剔除年内三百万吨失效产能，中国甲醇行业总产能可在 10246 万吨。在严格落实国家双碳政策指引下，国内煤化工新增产能释放比较困难。据业内统计，2024 年国内甲醇计划新增产能 400-500 万吨，原料来源广泛，包括煤炭、焦炉气、尾气和天然气。规模较大的装置主要有中海油 120 万吨/年和中泰新材料 100 万吨/年，投产时间都集中在 2024 年年底，实际有效新增产能为近年来低位，仅 200 万吨/年左右，低于 2023 年水平。从下游新增配套来看，新装置大部分有配套的烯烃或 BDO 装置下游，形成外销的有效供应较少，不到 100 万吨/年，增速已明显放缓，为近四年最低。由于国内天然气制甲醇因资源分配问题增量空间有限，预计甲醇行业新增产能增速会逐渐放缓，而存量产能则将面临去化，未来几年在政策影响之下，上游存量高成本甲醇装置或将进入产能清退期。

1.2 国内甲醇开工及产量远高于往年同期水平，关注天然气装置运行情况

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 10 月 25 日，国内甲醇开工率 89.03%，较上月同期增加 1.41%，较去年同期增加 8.93%。从产量来看，截至 10 月 25 日当周，国内甲醇周度产量在 186.98 万吨，较上月同期增加 1.6%，较去年同期增加 11%。由于今年二、三季度检修量相对偏多，今年秋检力度不大，随着前期检修装置复产，国内供应陆续回归，国内甲醇开工率和周度产量逐步回升并远高于往年同期水平，特别是煤制甲醇开工率始终维持高位。从季节性规律来看，天然气装置预计在 10 月下旬开始减量，一般 11 月国内西北天然气制甲醇装置开始停车，12 月中旬西南天然气制甲醇装置停车检修，但今年国内天然气制甲醇装置利润表现偏弱，可能导致部分天然气制甲醇装置的提前检修。后市关注天然气装置运行情况。

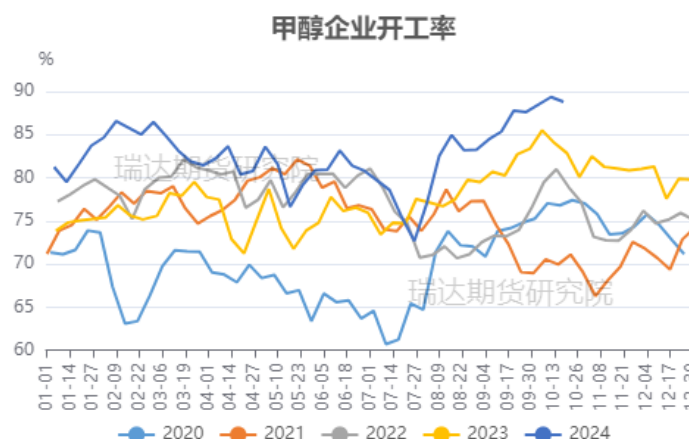


图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院



图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.3 原料端成本支撑有限

从甲醇利润来看，隆众数据显示，截止 10 月 24 日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-384.60 元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为 15.40 元/吨；焦炉气制甲醇周度平均利润为 215 元/吨；天然气制甲醇周度平均利润为-98 元/吨。当前部分地区处于亏损状态，关注后续时候存在亏损检修的情况。

基于中国“富煤、贫油、少气”的能源结构，国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达 7 成以上，煤炭作为国内甲醇的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。当前煤炭需求旺季已过，南方日耗下滑至常年淡季水平，对市场煤采购很少，终端库存开始季节性增长，绝对库存高位的情况之下，采购需求难以大幅增长，同时新能源分担压力明显，火电需求增长有限，淡季累库趋势下，煤价或继续承压，后续对甲醇成本端支撑或有限，关注北方供暖需求回升等情况。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 海外甲醇开工高于去年同期水平

从海外装置运行情况看，截至 10 月 18 日，国际甲醇行业开工在 75.48%，较上月同期增加 2.8%，较去年同期增加 4.83%。下半年以来国际甲醇行业开工率维持在 70%上方。近期伊朗装置运行稳定，Kaveh230 万吨/年、KPC66 万吨/年、Bushehr165 万吨/年、KPC66 万吨/年正常运行，sabalan165 万吨/年、Kimiya165 万吨/年甲醇装置维持 9 成负荷附近运行、ZPC165+165 万吨/年开工负荷 8-9 成、Marjan165 万吨/年甲醇装置维持高负荷稳定运行。非伊方面，南美特巴 MHTL 甲醇 400 万吨/年装置、美国 koch170 万吨/年装置运行一切稳定；北美 Natgasoline175 万吨/年甲醇装置于 9 月 29 日因发生起火事件而意外停车，目前延续停车状态，重启时间未知；阿曼 SMC130 万吨/年、OMC-Sohar110 万

吨/年甲醇装置维持稳定运行，海外开工率高于去年同期水平。

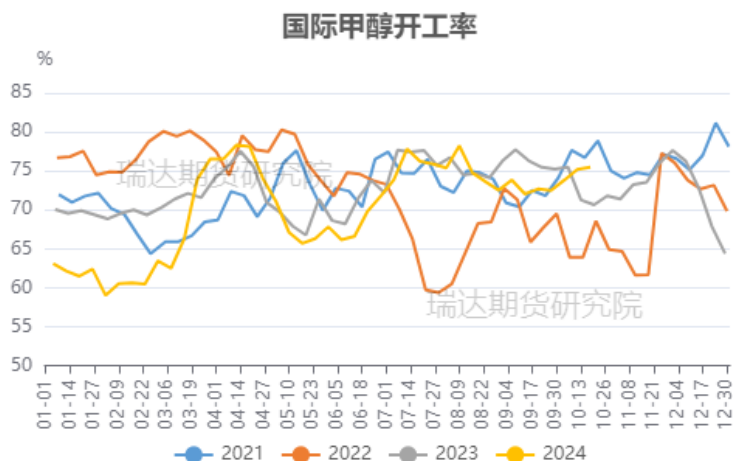


图 5 国际甲醇开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

新增装置方面，2024 年海外甲醇预计新增产能 905 万吨，但装置投产不及预期。伊朗 Dena165 万吨计划二季度投产推迟至 2025 年，俄罗斯 180 万吨和印尼 180 万吨预计放在 2025 年投产，后续关注新装置投产落地情况。

2.2 国内甲醇进口量或维持高位，关注地缘政治局势

进口方面，海关数据显示，2024 年 9 月份我国甲醇进口量在 124.88 万吨，环比上涨 2.24%，环比下跌 0.97%；2024 年 1-9 月中国甲醇累计进口量为 1006.30 万吨，同比下跌 4.77%。今年上半年伊朗航线运力紧张影响了伊朗货抵港中国，而非伊装置计划内与计划外的供应中断以及恢复不及预期，叠加欧洲需求稳健和巴拿马 5 月之前堵港，也使得非伊货源也抵港大减。三季度开始海外装置恢复，虽然 9 月进口受到天气因素影响到港延迟，到港量低于预期，但中东主力区域装船顺畅以及部分非伊货补发合约抵港，使得 10 月甲醇进口数据预期提升。根据隆众资讯预估，10 月进口卸货计划在 138.08 万吨附近，但实际卸货速度或仍将受到罐容紧张以及其他因素的影响。

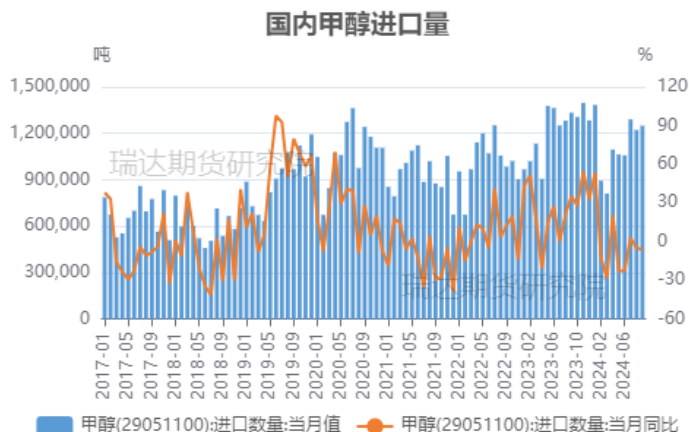


图 6 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 7 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

10 月份以来伊朗地区随着 Sitco 两套装置负荷回升，当地供应再次回归至 95%的开工高位，而船只运力同样足够支撑着加速装船。非伊装置前期虽然停车检修较多，但马来西亚装置 9 月运行稳定，货源紧张局势缓解；特巴货源也从 9 月的 1 万吨卸货预计回升至 5.8 万吨附近，其他区域则维持正常供应，根据船期来说，11 月进口量预计维持在高位。但需注意的是，10 月初伊朗向以色列发动大量导弹袭击后，尽管随后的时间战事并未扩大，但伊朗方面表示如果以色列袭击伊朗目标，伊朗将采取进一步报复行动。伊朗作为国内甲醇最大进口来源国，伊朗与以色列间的地缘冲突可能会影响后市伊朗进口货源，因此这将使得中远期进口的不确定性增加。



图 8 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润来看，截至 10 月 24 日，国内甲醇进口利润在-69.52 元/吨，较上月同期减少 5.23 元/吨，较去年同期减少 80.41 元/吨。10 月份平均进口利润环比回升，当月平均进口利润为-52.95 元/吨，高于 9 月份的-54.54 元/吨。进口平均利润在运费回落后也

得到了明显的修复。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口库存继续累积

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 10 月 23 日当周，华东港口甲醇库存 77.18 万吨，华南港口甲醇库存 33.69 万吨。国内港口总库存在 110.87 万吨，环比上月增加 15.67 万吨，同比去年增加 21.05 万吨。今年以来甲醇进口抵港同比下降，而烯烃前期稳定消耗，使得国内港口甲醇库存在 1-6 月持续维持在低位，可流通货源也表现紧张。但 6 月下旬以来，随着抵港的增加，而烯烃需求下降，港口库存明显增加，特别是华南港口在 7 月中旬之后加速累库，可流通库存也大幅增加。华东港口库存从此前七年同期最低水平快速升至同期中位。10 月份外轮卸货顺利，甲醇港口库存继续累库，港口库存和可流通库存均明显增加，其中华东地区外轮集中卸货下库存明显积累，百万吨级港口库存下，目前太仓地区主流社会库罐容紧张，甲醇进口压力凸显。

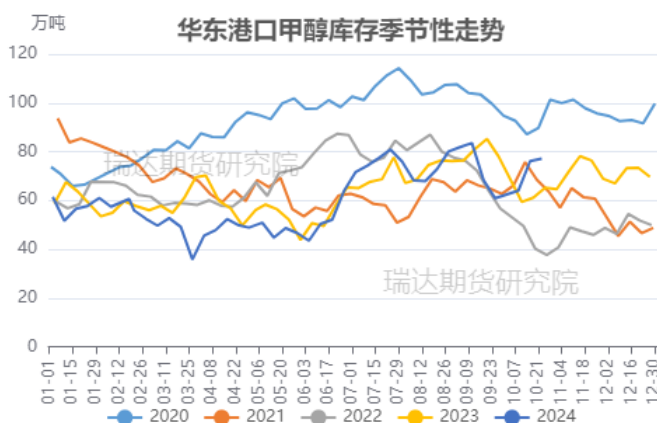


图 9 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

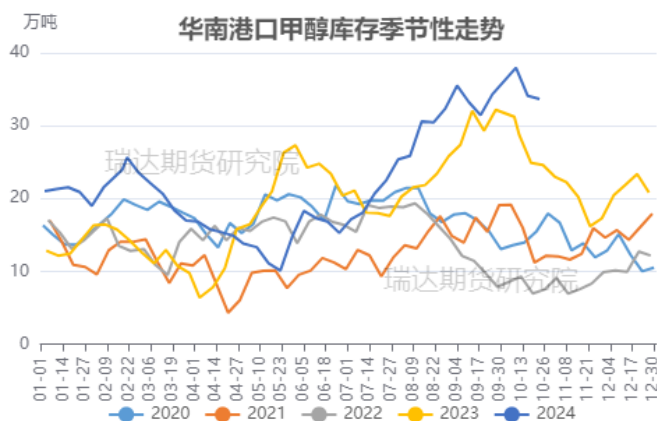


图 10 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.2 国内甲醇企业库存压力不大

从内地企业库存来看，隆众数据显示，截止 10 月 23 日，内地甲醇库存在 44.63 万吨，较上月同期增加 0.94 万吨，较去年同期增加 4.02 万吨。其中，西北甲醇库存在 28.86 万吨，较上月同期增加 3.92 万吨，较去年同期增加 4.16 万吨。9 月份之后，内地装置重启导致供应回升，而下游需求偏弱采购意愿不强，进而带动企业整体库存上升。由于传统下游的终端市场的需求下降，多数传统下游利润明显转弱，下游企业主动备货的意愿降低，叠加近年来“金九银十”传统下游旺季不旺而未出现节前补库的动作，节后下游库存大幅回落，考虑到北方降温后雨雪天气对于交通的限制，下游企业补库需求带动 10 月份内地企业库存再度转为去库。虽然四季度传统下游仍有投产计划，但内地供应新增量不大，预计内地库存压力不会太大。

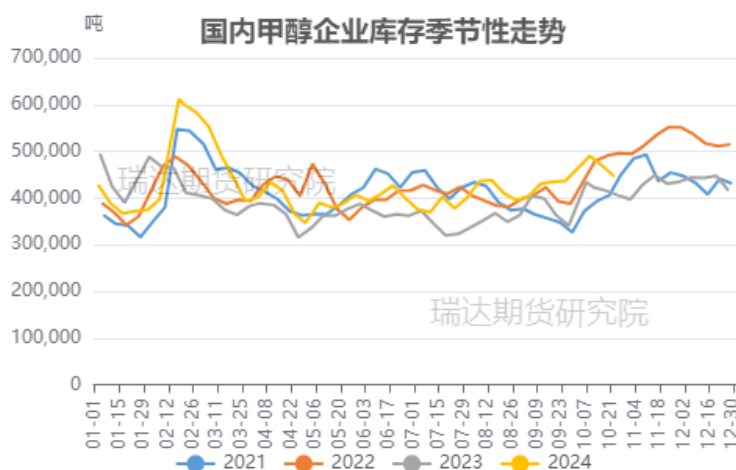


图 11 国内甲醇企业库存

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、甲醇市场需求状况分析

1、传统下游开工多数偏弱，关注新装置投产计划落地

传统下游方面，根据 iFinD 数据，截至 10 月 25 日，国内甲醛开工率 37.78%，较上月同期增加 0.09%，较去年同期减少 9.74%；二甲醚开工率 7.52%，较上月同期减少 0.18%，较去年同期减少 4.81%；醋酸开工率 94.64%，较上月同期增加 6.45%，较去年同期增加 9%；MTBE 开工率在 58.28%，较上月同期减少 0.18%，较去年同期减少 9.54%。传统需求逐渐回升但弱于去年，下游多按需采购，除了醋酸表现较好，甲醇、二甲醚、MTBE 均处于近年来偏低的水平，终端需求偏弱导致传统下游企业主要备货意愿不足。年内醋酸、MTBE、甲醛、BDO、有机硅和碳酸二甲酯等皆有新装置计划投产，对于甲醇的需求增量支撑仍在，但基于部分行业利润堪忧和终端需求偏弱，实际投产进度预计晚于预期。

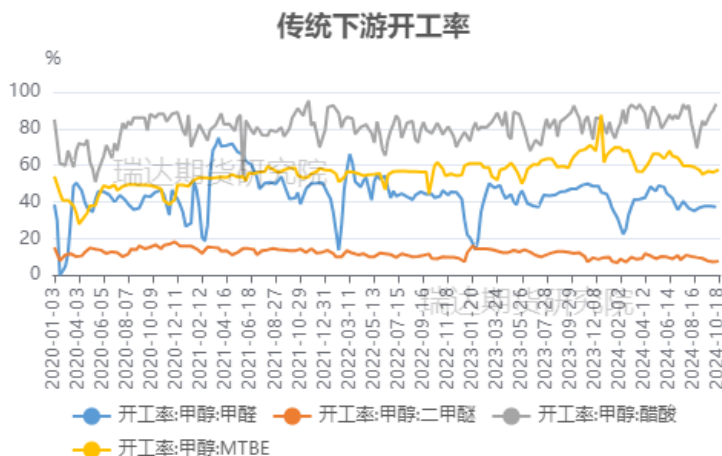


图 12 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、烯烃需求边际下降，关注下游补库需求

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 10 月 25 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 89.81%，较上月同期减少 0.23%，较去年同期减少 4.53%。从江浙地区外购性 MT0 开工情况来看，开工率在 78.59%，较上月同期减少 11.26%。6 月份之前甲醇价格偏强导致 MT0 利润大幅压缩，进而使得国内 MT0 装置停车降负增多，MT0 装置开工率明显下滑。之后随着甲醇价格下跌，MT0 装置利润逐渐修复，7 月中旬以后国内 MT0 装置陆续重启，至 9 月份，MT0 的利润在甲醇价格走弱后出现明显修复，开工率也从历史性低位升至同比高位。近期烯烃需求表现较稳，兴兴 MT0 装置短停后已经重启，不过部分装置未满负荷运行，包括南京诚志二期、天津渤化、阳煤恒通等，沿海需求边际下降，但由于节后烯烃企业采购较少，太仓地区走货量偏低，当前下游原料库存偏低，后续或存在补库需求。

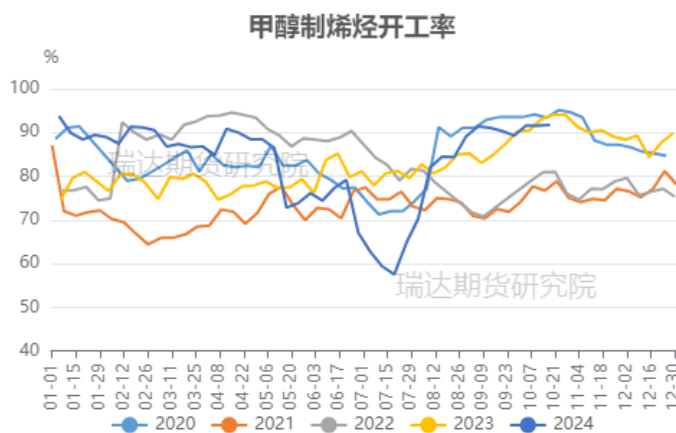


图 13 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，截止 10 月 24 日，甲醇制烯烃盘面利润在-634 元/吨，较上月同期减少 7 元/吨，较去年同期减少 133 元/吨。我国沿海地区的 MT0 装置，多

数是未配套甲醇装置的，甲醇严重依赖外采，因此沿海任何一套烯烃装置变动都会对港口供需预期产生较大扰动。今年以来 MT0 装置利润波动相对较小，后续仍需关注 MT0 利润变化对装置运行负荷的影响以及非烯烃下游新投产进度。



图 14 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、甲醇后市行情展望

整体来看，今年甲醇行业新增产能增速放缓，规模较大的装置投产时间都集中在年底，实际有效新增产能为近年来低位，且新装置大部分有配套的烯烃或 BDO 装置下游，形成外销的有效供应较少。存量装置来看，今年秋检力度不大，随着前期检修装置复产，国内供应陆续回归，国内甲醇开工率和周度产量逐步回升并远高于往年同期水平。从季节性规律来看，11 月国内西北天然气制甲醇装置开始停车，但今年国内天然气制甲醇装置利润表现偏弱，可能导致部分天然气制甲醇装置的提前检修。海外装置运行稳定，后期甲醇进口数据预期提升，目前港口库存和可流通库存均明显增加，百万吨级港口库存下，太仓地区主流社会库罐容紧张，甲醇进口压力凸显，未来实际卸货速度或仍将受到罐容紧张以及其他因素的影响。另外，伊朗与以色列间的地缘冲突可能会影响后市伊朗进口货源，因此这将使得中远期进口的不确定性增加。近期烯烃需求表现较稳，但沿海需求边际下降，不过由于节后烯烃企业采购较少，太仓地区走货量偏低，当前下游原料库存偏低，后续或存在补库需求。后市来看，甲醇市场供需矛盾相对较不突出，考虑地缘不确定性和政策支撑，甲醇下方空间有限，但向上的驱动仍需要时间来兑现，预计后市盘面价格以区间震荡为主，需密切关注地缘政治、宏观情绪以及烯烃利润变动对装置的影响。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。