



# 国联期货甲醇周报

## 累库预期和高估值或压制盘面

2025年5月17日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650  
投资咨询证号：Z0018461

联系人：  
王军龙 从业资格证号：F03120816



# 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>期货：5月16日，MA2509收于2284元/吨，周涨幅2.56%，太仓基差98元/吨（-72）。</p> <p>现货：5月16日，太仓甲醇2382元/吨（-15），鲁北甲醇2350元/吨（+15），鲁南甲醇2340元/吨（+60），内蒙甲醇2137元/吨（+42）。</p> <p>价差：MA9-1价差收于-69元/吨（-6），MA1-5价差收于-14元/吨（-1）；跨区价差方面，河南-江苏价差185元/吨（-37），太仓-鲁南价差42元/吨（-75），鲁北-内蒙价差212元/吨（-28），太仓-西南价差37元/吨（-20）。</p>
运行逻辑	<p>伊朗部分装置检修，海外开工环比小幅下滑，但仍处在同期高位，下周到港量或环比大幅提升至35万吨左右，港口端或转为累库；</p> <p>斯尔邦MTO装置或于近期重启，MTO行业开工率或提升；</p> <p>估值方面，煤价持续偏弱运行，甲醇生产利润偏高，下游MTO利润亦处在同期偏低水平，甲醇估值水平偏高；累库预期叠加偏高的估值或令MA09合约偏弱运行。</p>
推荐策略	MA2509参考区间2100~2400，盘面或偏弱运行；MA9-1月差参考区间-50~-120，前期反套头寸持有
风险点	宏观风险、MTO检修情况、到港量变动



# 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利空	电厂日耗同比小幅负增长，厂库被动累积，非电方面，煤化工、冶金需求尚可，水泥开工同比偏弱；港口端，环渤海港口煤炭库存再创新高，疏港压力较大；产地方面，贸易性需求偏弱，价格下调后，销售依然未有改善；进口方面，印尼4700大卡煤进口利润回升至10元/吨左右。综合各因素来看，短期煤价依然偏弱运行，中期随着电厂日耗逐步见底回升，煤价有望止跌企稳。
供应	利空	5月9日-5月15日，新疆新业等三套装置（共计132万吨/年）检修；煤制甲醇产量150.89万吨（-0.02）、天然气制甲醇产量11.55万吨（+0.14）、焦炉气制甲醇产量17.45万吨（-0.48）。下周西北能源（30万吨/年）、达州钢铁（20万吨/年）或重启，重启提负后或增加产量0.55万吨/周。海外开工率维持在77%左右，处于同比偏高水平。
进出口	中性	本周到港量23.35万吨，符合此前预期，下周到港量预估在35万吨左右，尚需关注卸货、到港速度。
库存	利空	周到港量不高，港口提货需求季节性走强，港库环比去化。从船期看，下周到港量预估在35.3万吨左右，港口或再次转为累库。内地企业库存处在同期偏低水平，部分企业外采货源或利于企业去库。
需求	利多	MTO行业开工率环比小幅提升，但仍处在偏低水平，斯尔邦MTO装置或于5月20日左右重启，恒通MTO装置降负运行20天左右；甲醛企业的综合利润尚可，从卓创口径来看，其开工率维持同比高位；二甲醚毛利尚可，开工率或在6%左右窄幅波动；MTBE方面，受装置亏损影响，部分装置停车，开工率环比大幅下降6%；醋酸方面，谦信新材料（60万吨/年）新装置或于近期出产品。



# CONTENTS

## 目录

### 01

近期走势 05

### 03

库存 10

### 05

需求端 18

### 02

价差分析 07

### 04

供应端 12

### 06

平衡表 29



# CONTENTS

## 目录

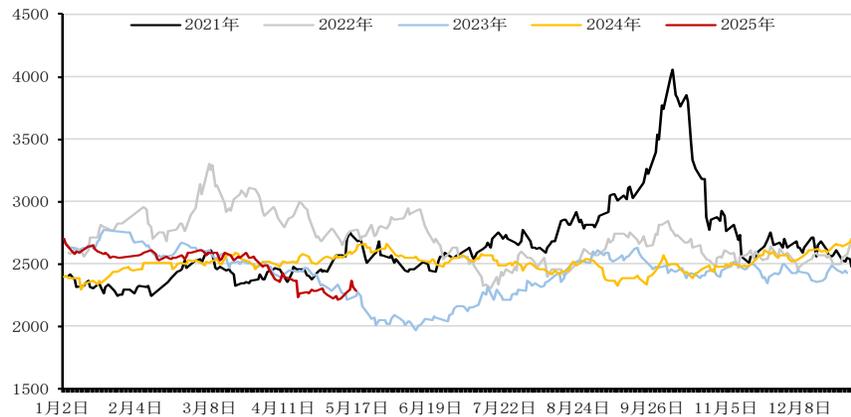
# 01

## 近期走势

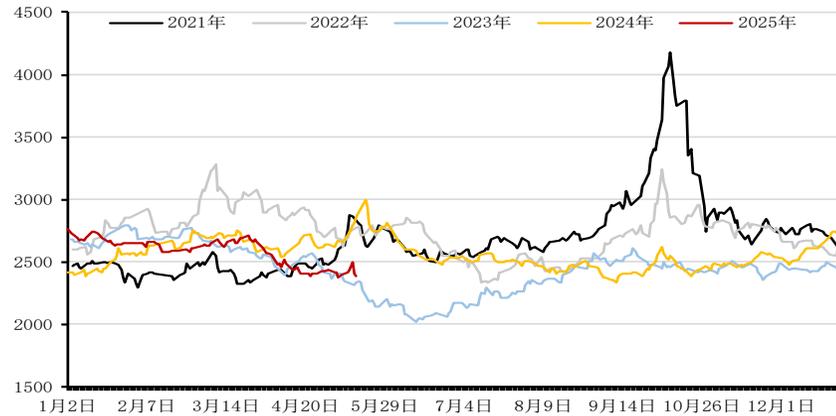


# 甲醇2509合约走强

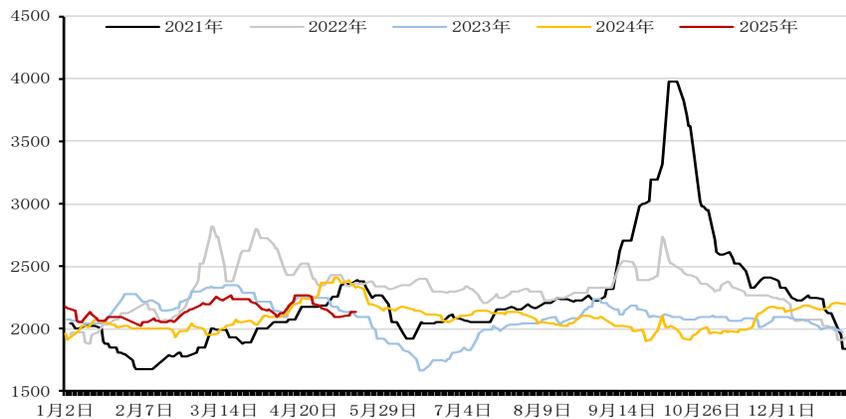
### MA主力合约收盘价



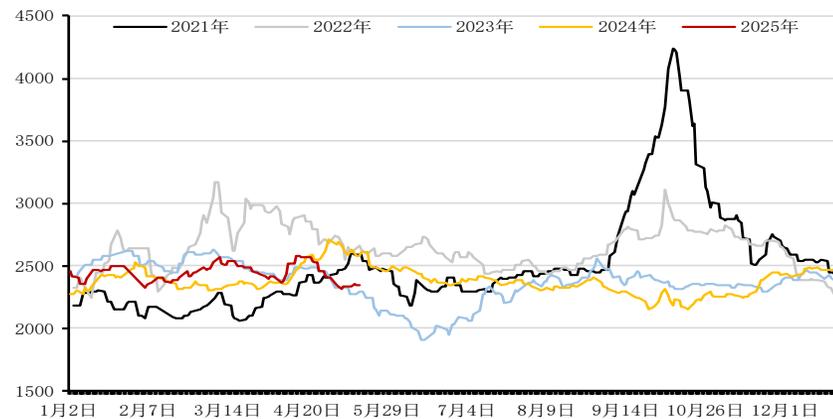
### 太仓甲醇市场价（元/吨）



### 内蒙古甲醇市场价（元/吨）



### 鲁北甲醇市场价（元/吨）





# CONTENTS

## 目录

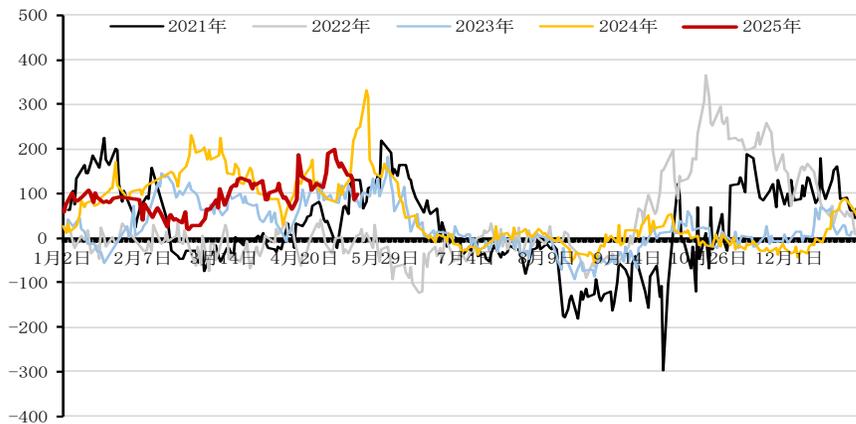
# 02

## 价差分析

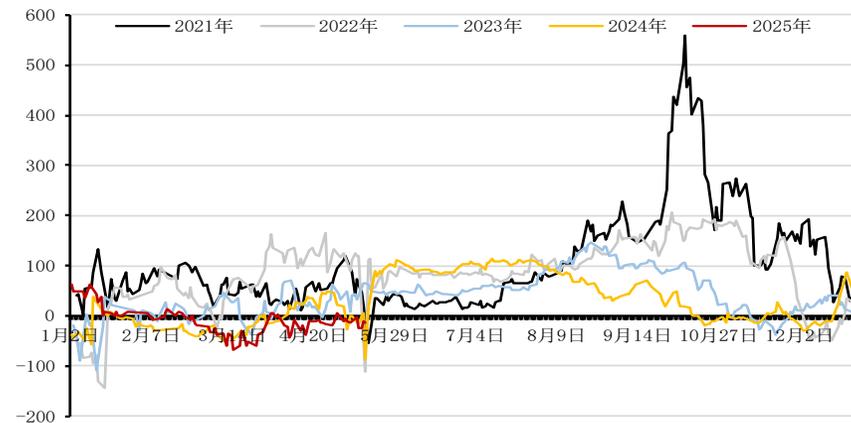


# 港口基差大幅走弱

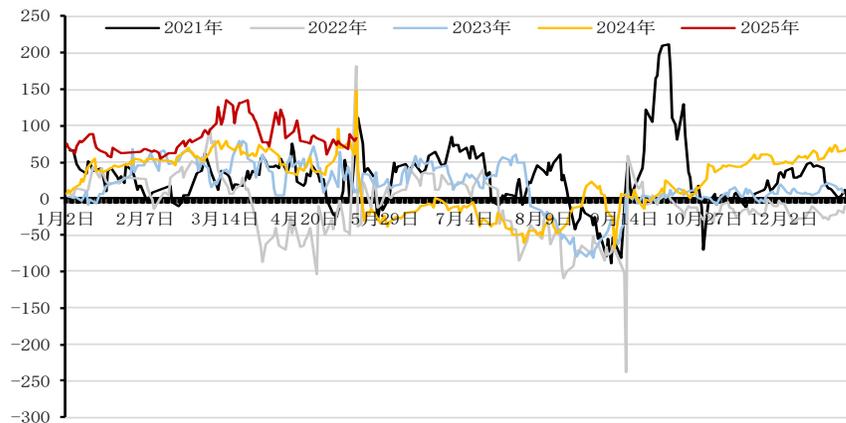
### 太仓基差



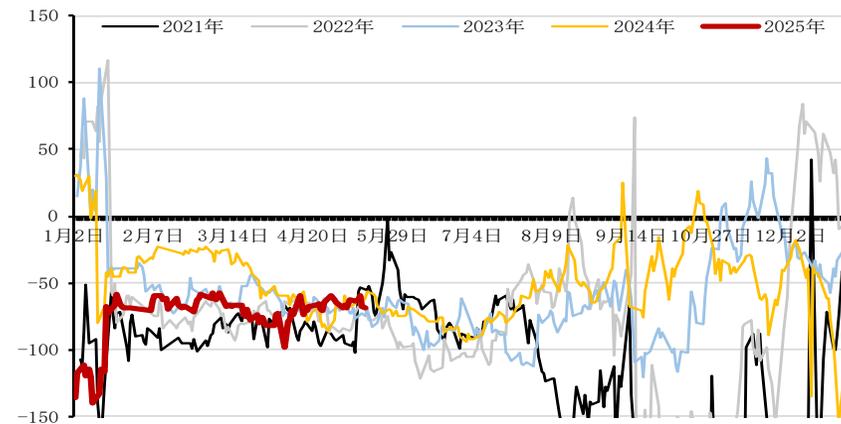
### MA1-5价差



### MA5-9价差



### MA9-1价差

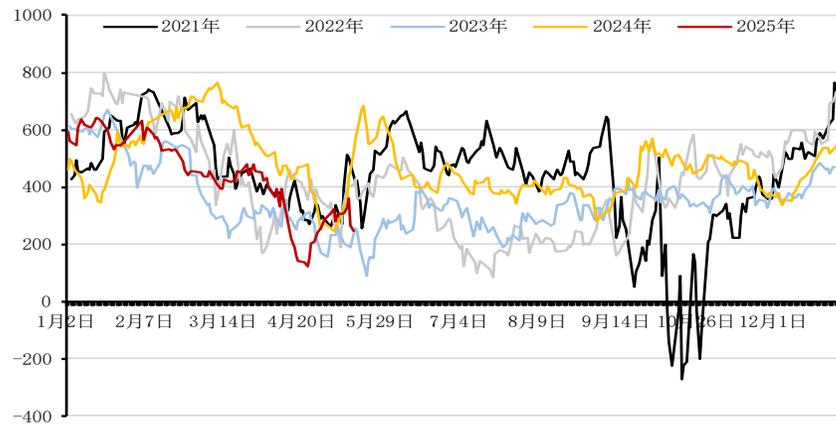


数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所

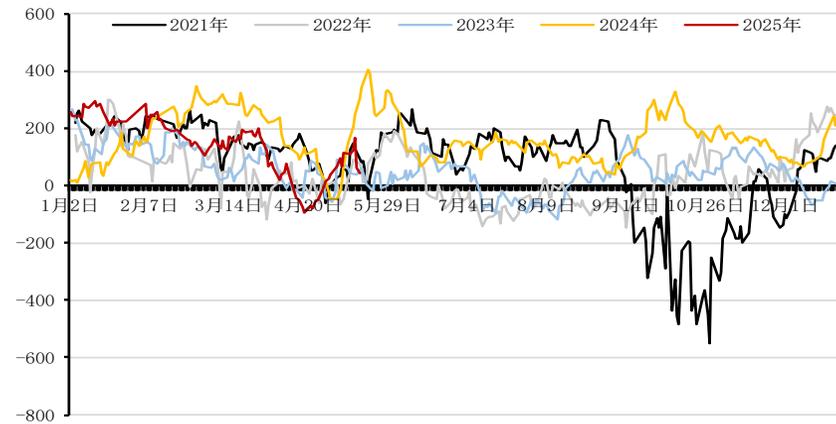


# 沿海-内地价差

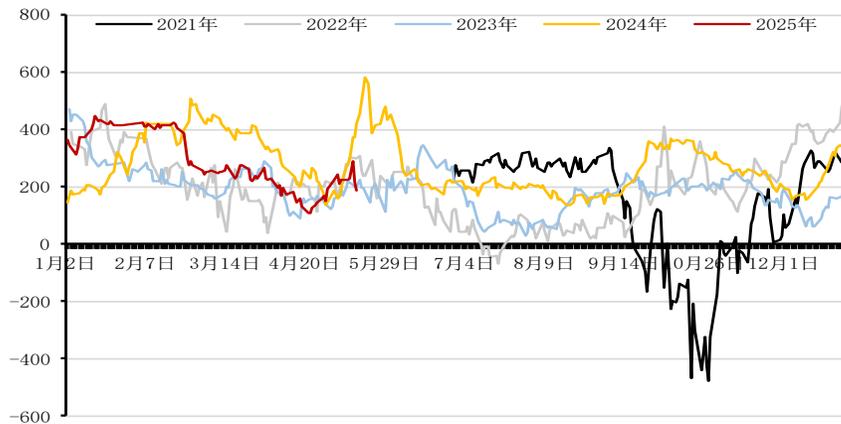
### 太仓-内蒙价差



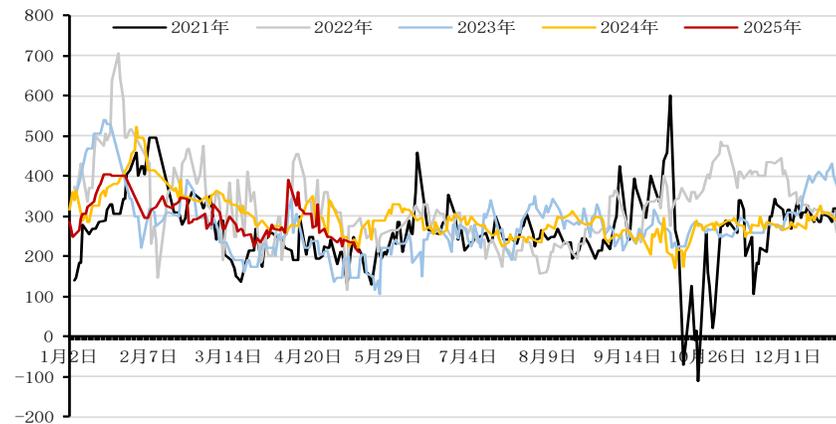
### 太仓-鲁南价差



### 江苏-河南价差



### 鲁北-内蒙价差





# CONTENTS

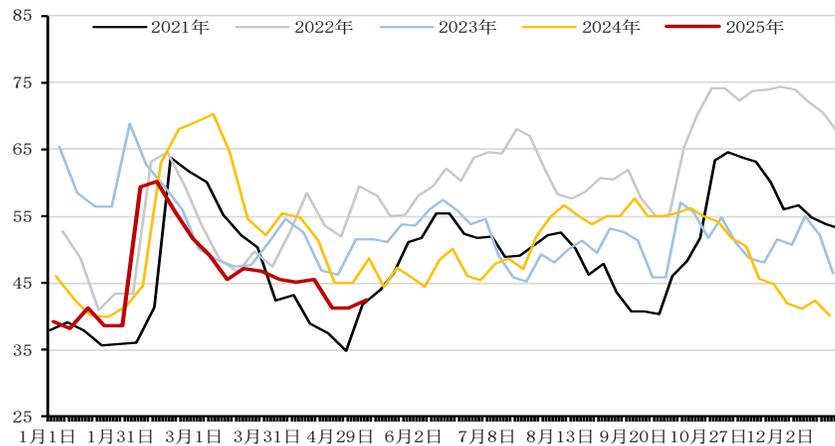
## 目录

### 03

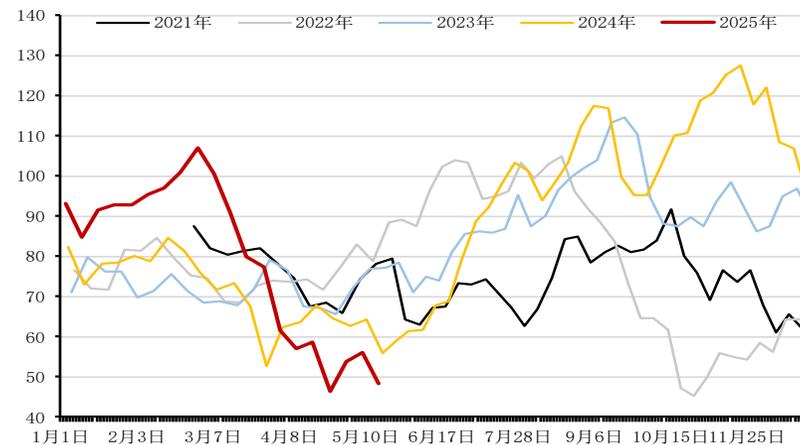
### 库存

# 到港量或偏高，港口或转为累库

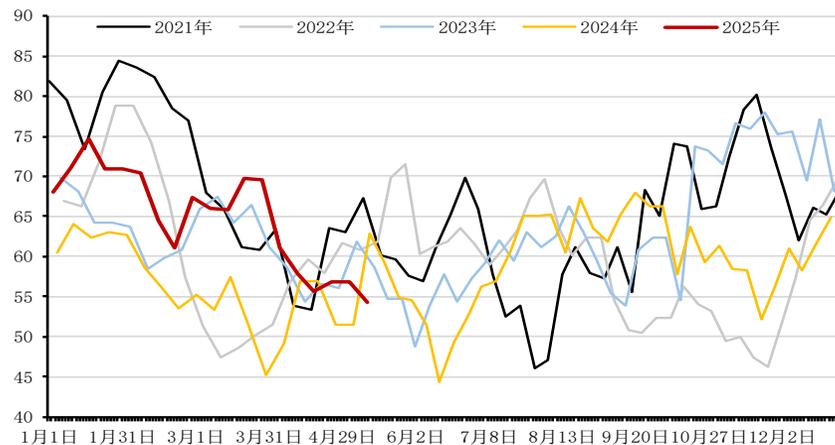
## 企业库存



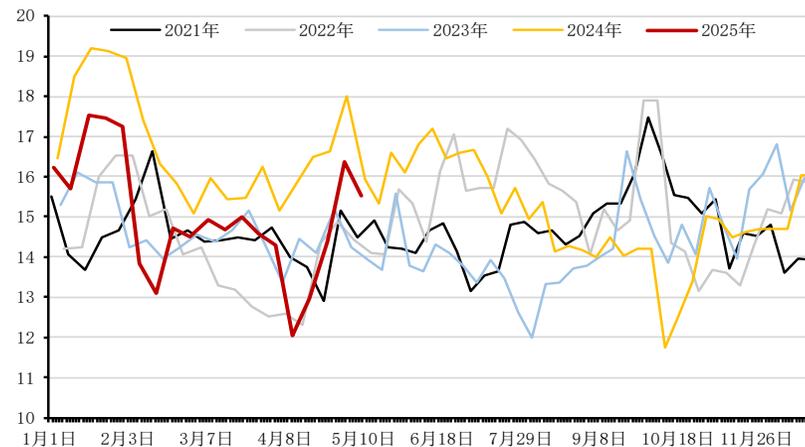
## 甲醇港口库存



## MTO样本企业库存



## 下游企业原料库存



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



# CONTENTS

## 目录

# 04

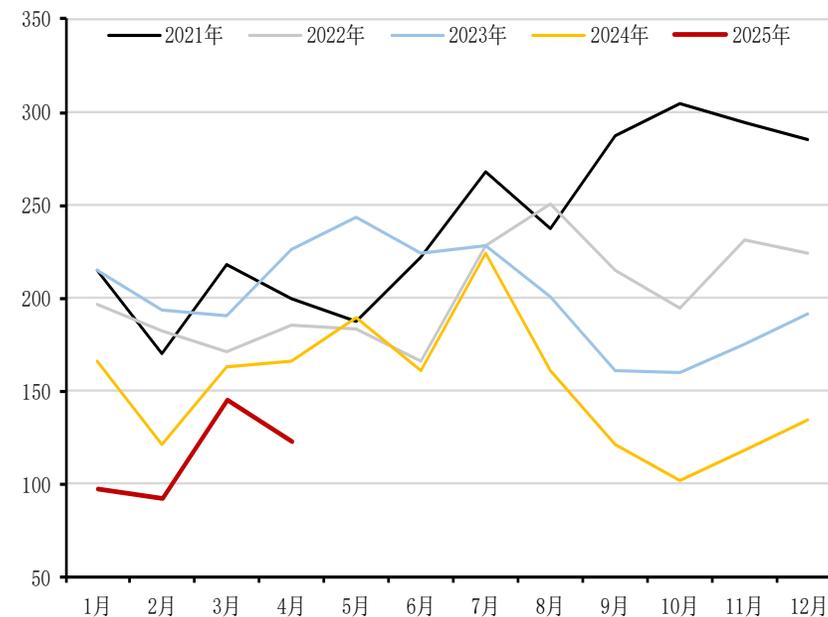
## 供应端



# 检修损失量 (5/9-5/15)

地区	厂家	产能	原料	检修时间	重启时间
西北	青海桂鲁	80	天然气	2019/7/6	长期停车
	内蒙古博源	100	天然气	2022/10/31	长期停车
	苏里格	35	天然气	2022/10/31	长期停车
	内蒙古天野	20	天然气	2020/10/24	长期停车
	金诚泰	30	煤	2021/11/12	长期停车
	青海中浩	60	天然气	2024/10/23	待定
	陕西黄陵	30	焦炉气	2024/10/1	待定
	神华巴彦淖尔	12	煤	2025/5/12	2025/5/27
	宁夏宝丰2#	220	煤	2025/5/6	2025/6/5
	宁夏宝丰4#	40	焦炉气	2025/5/6	2025/6/5
	天智辰业	30	煤	2025/5/8	2025/5/31
	新疆新业	50	煤	2025/5/15	待定
	榆林凯越	70	煤	2025/5/15	2025/5/31
西北能源	30	煤	2025/4/25	2025/5/16	
华北	山西大土河	25	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西万鑫达	20	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西宏源	15	焦炉气	2020/9/28	长期停车
	山西永鑫	10	焦炉气	2025/1/6	待定
	山西潞宝	10	焦炉气	2024/10/4	待定
西南	达州钢铁	20	焦炉气	2025/4/26	2025/5/21

### 甲醇检修损失量

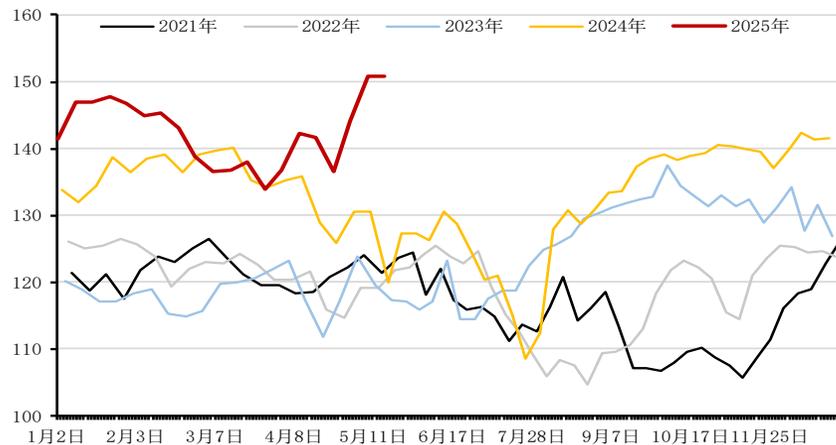


数据来源：卓创、国联期货研究所

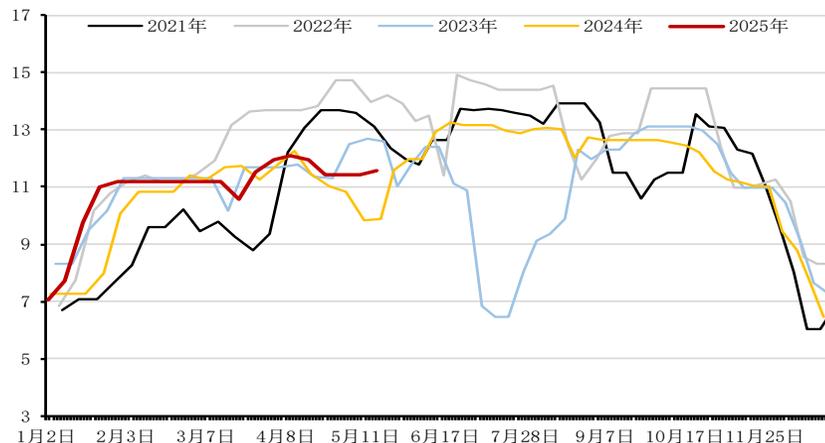


# 甲醇周产量远高于同期水平

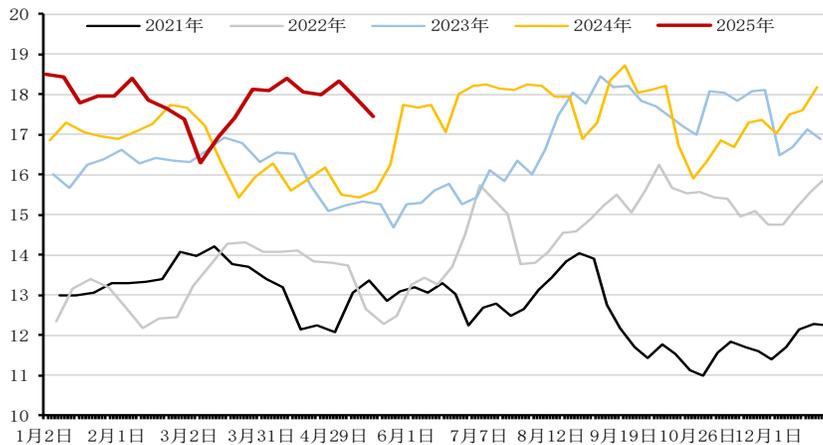
### 煤制甲醇产量（万吨）



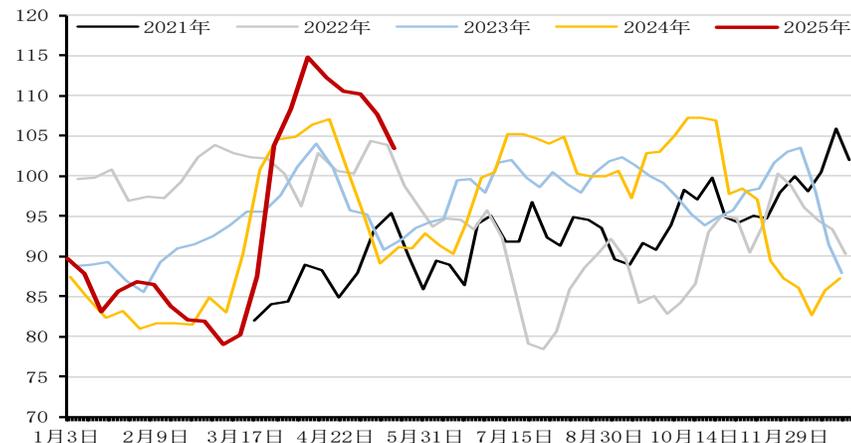
### 天然气制甲醇产量（万吨）



### 焦炉气制甲醇产量（万吨）



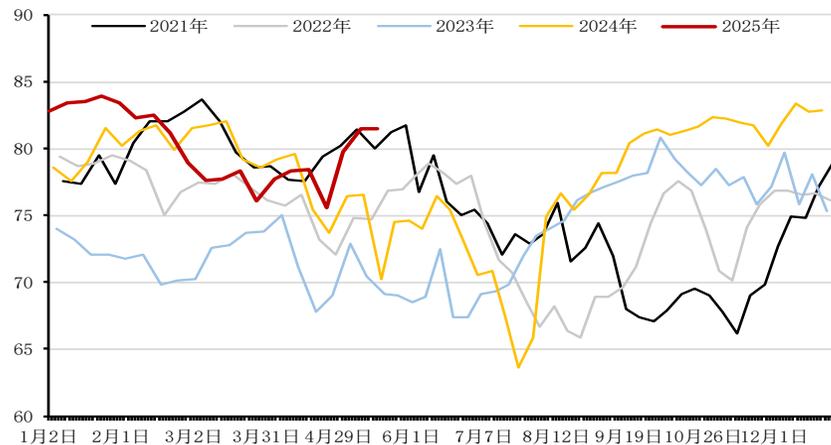
### 海外甲醇产量



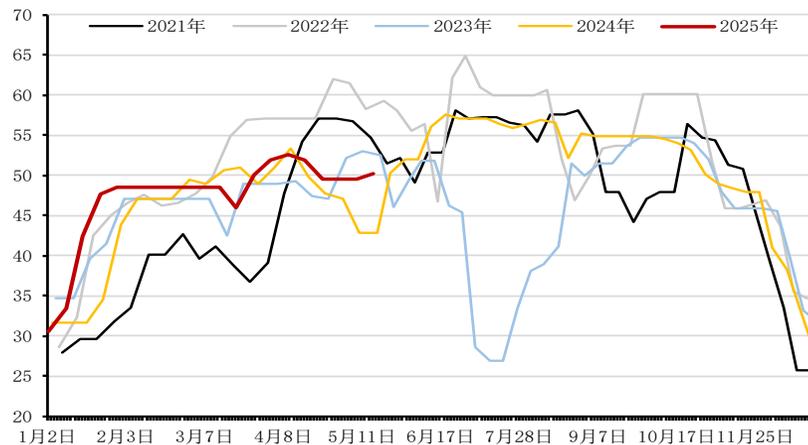


# 各工艺及海外开工率情况

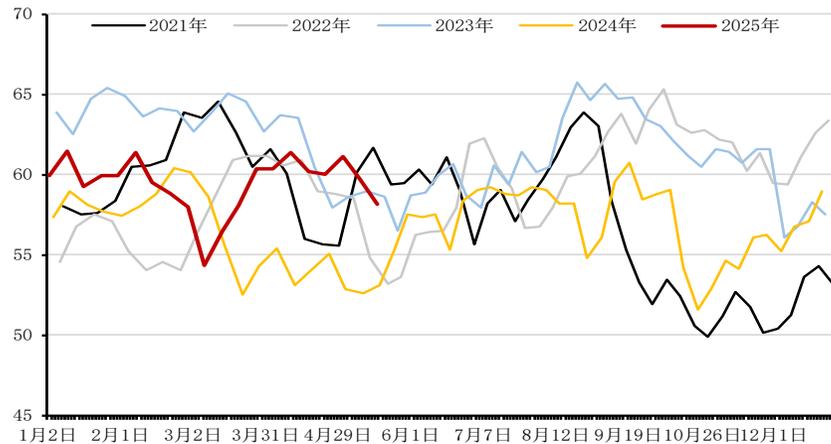
### 煤制甲醇开工率



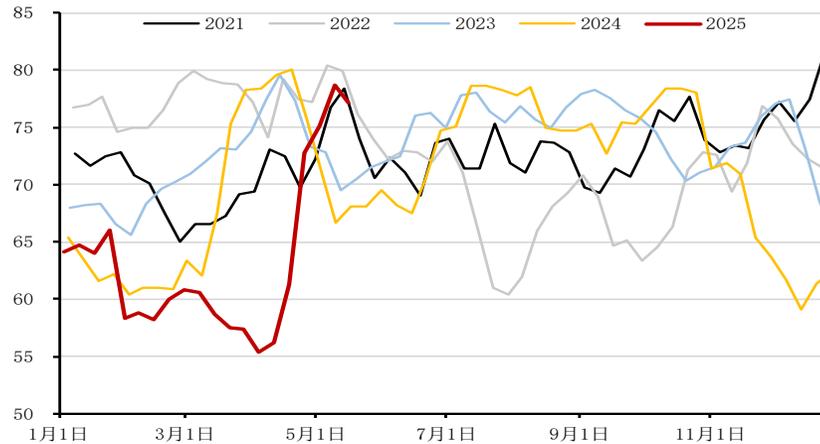
### 天然气制甲醇开工率



### 焦炉气制甲醇开工率



### 海外开工率

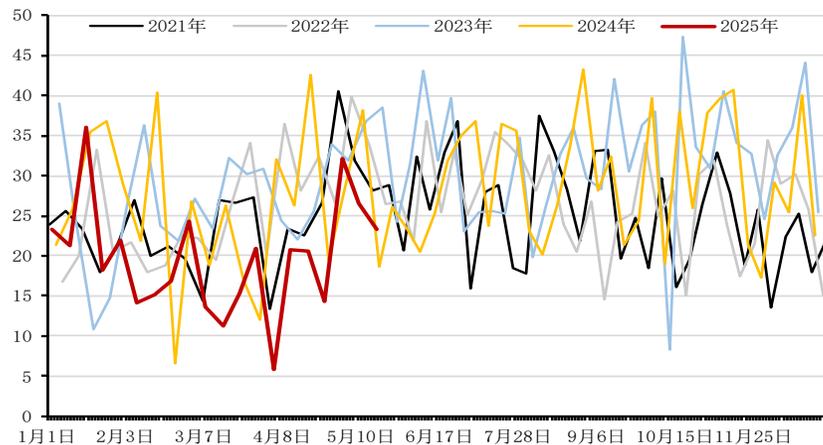


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

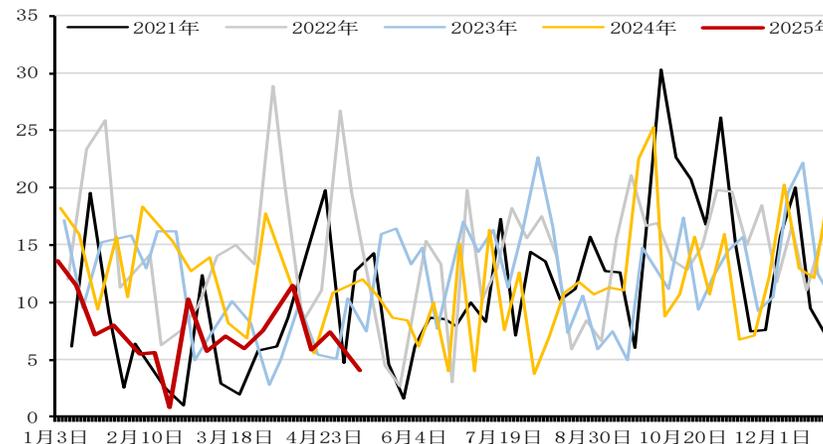


# 下周到港预期在35万吨左右

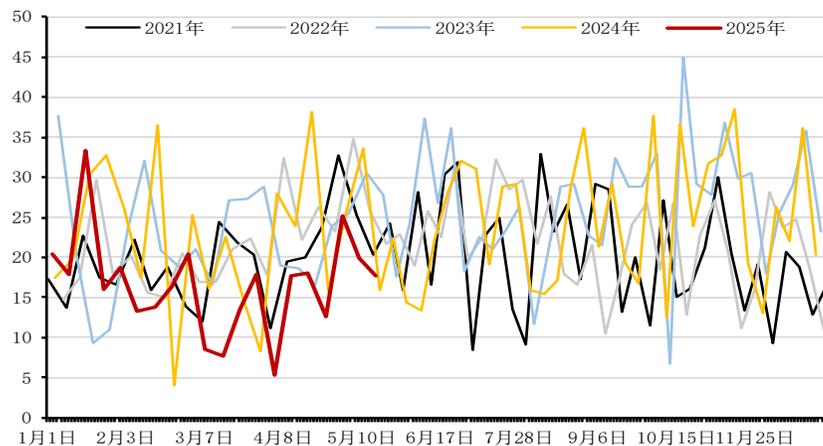
### 甲醇到港量



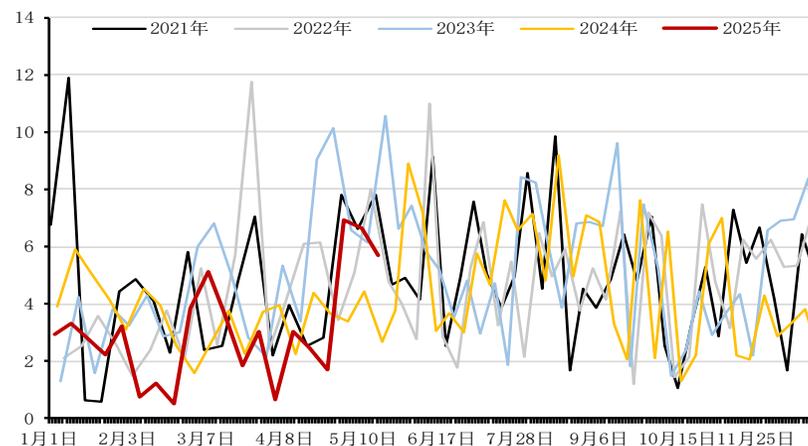
### 浮仓量 (万吨)



### 华东地区到港量



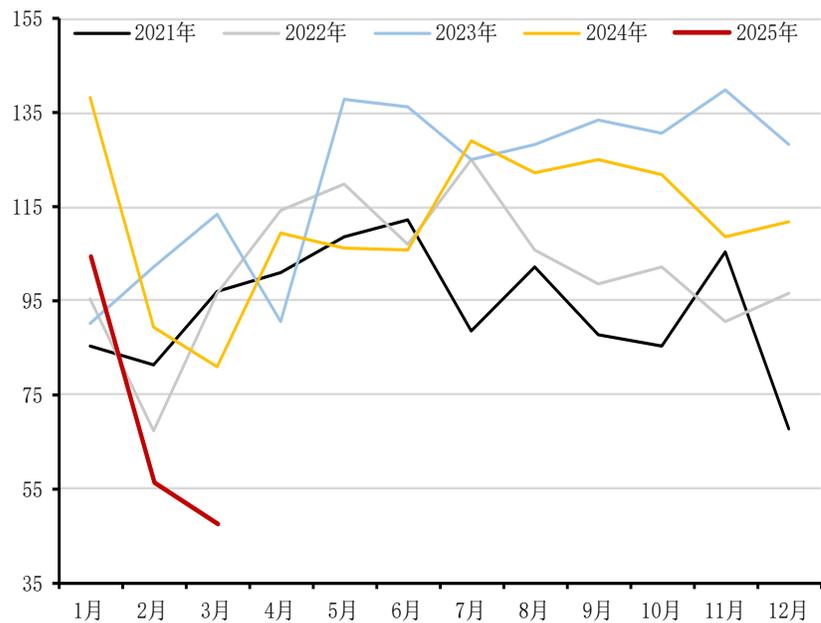
### 华南地区到港量



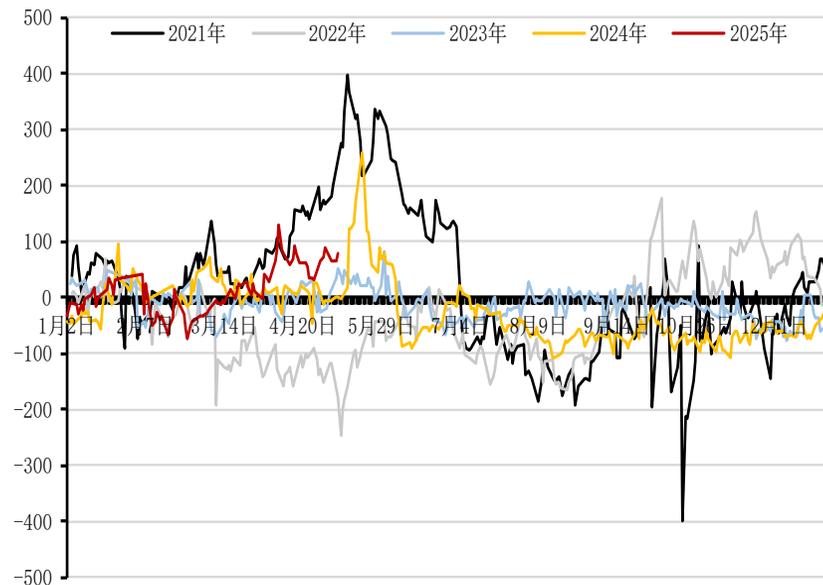


# 1-3月累计进口量低于同期水平

### 进口量



### 甲醇进口利润



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



# CONTENTS

## 目录

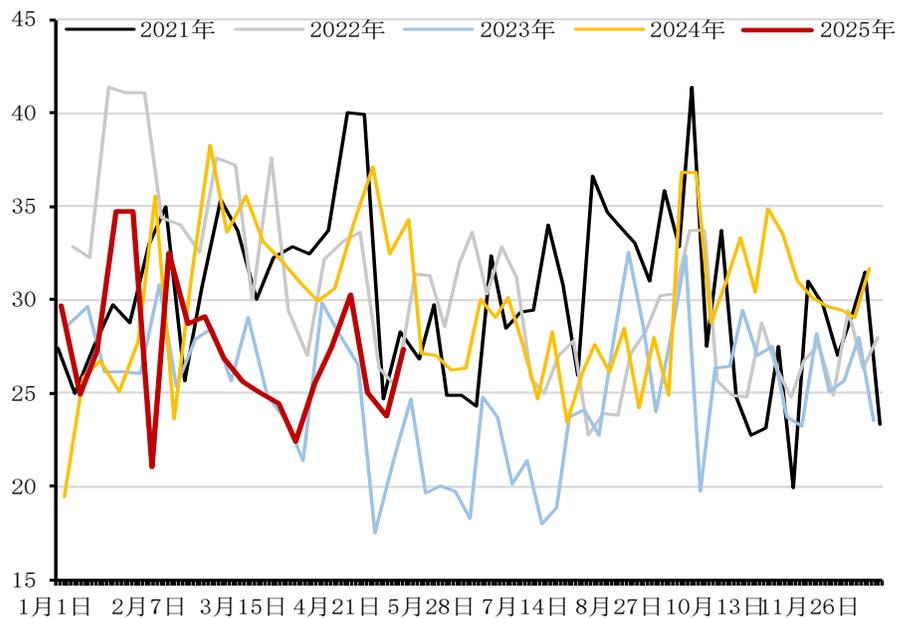
05

需求端

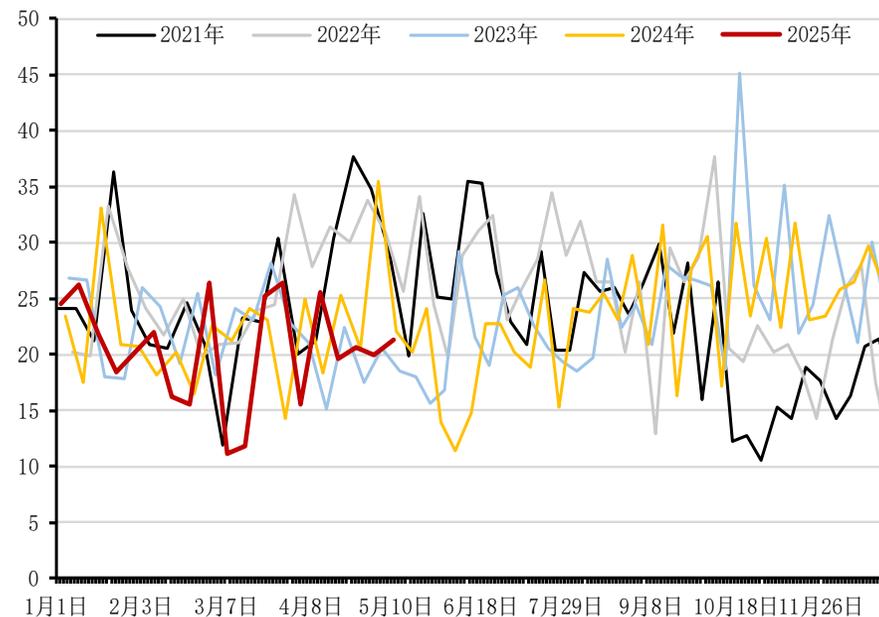


# 企业待发订单量同比偏弱

## 甲醇企业待发订单量



## 甲醇制烯烃企业原料采购量

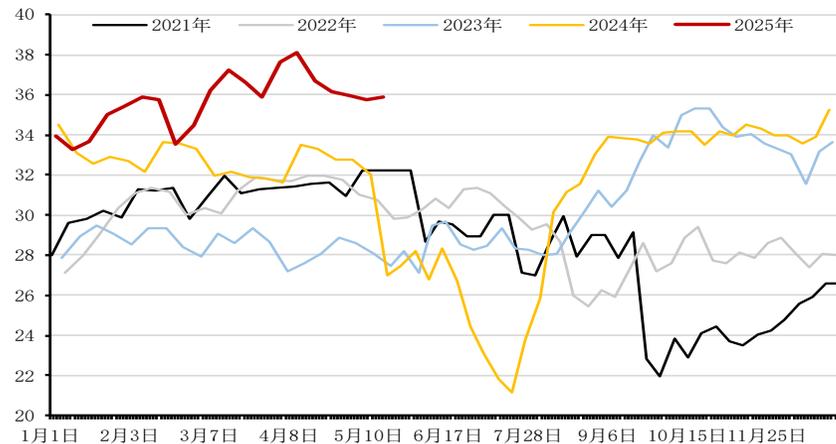


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

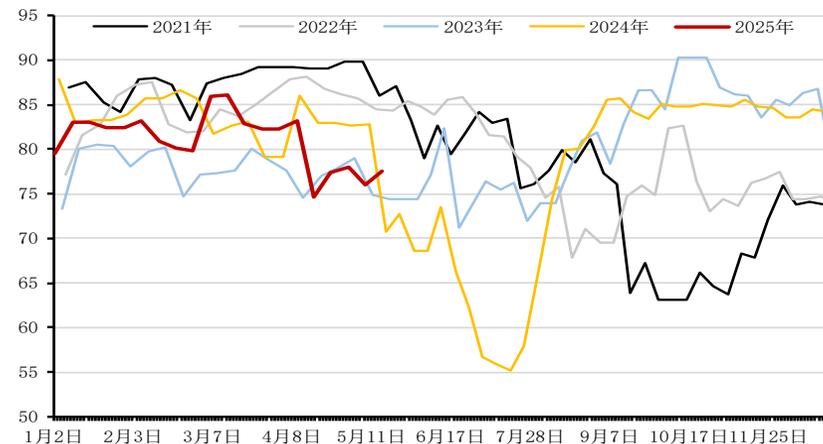


# 斯尔邦MTO装置或于近期重启

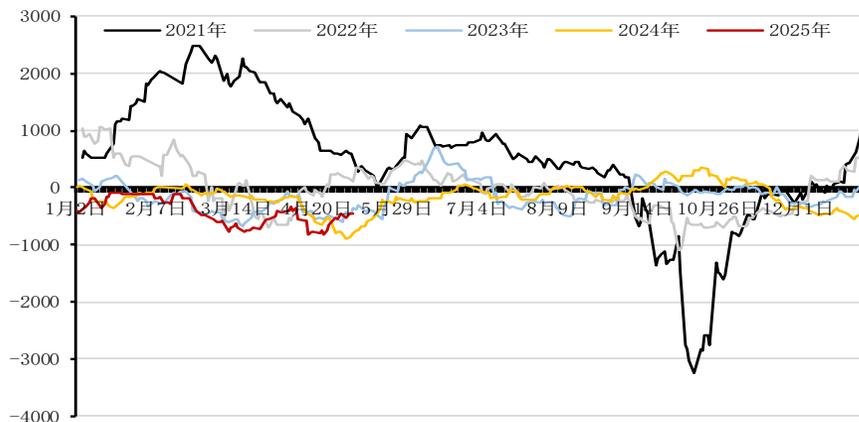
### 甲醇制烯烃产量



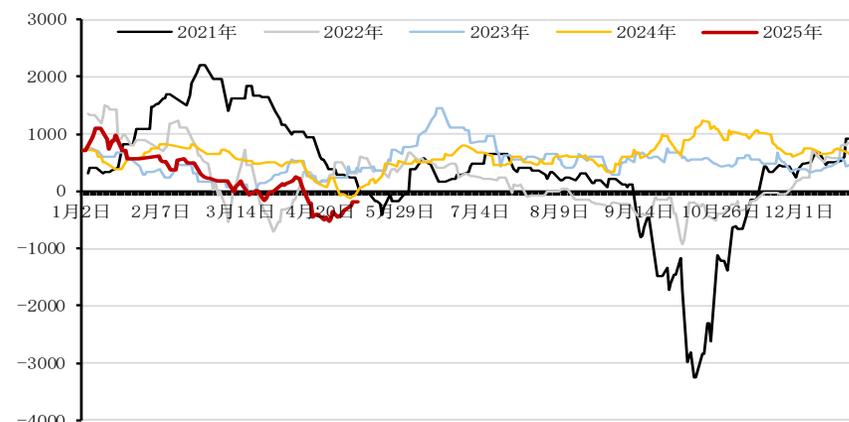
### 甲醇制烯烃产能利用率



### MTO-PP毛利



### MTO-PE毛利





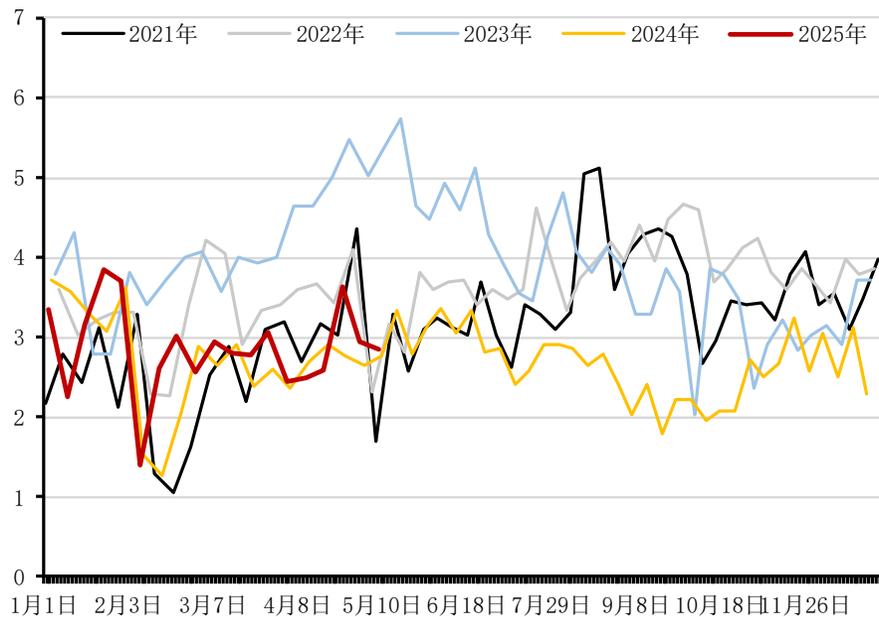
# MTO企业装置表

企业名称	地区	产能	甲醇产能	运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套50万吨/年MTP，正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	正常运行
神华包头煤化	内蒙	60	180	正常
中原石化	濮阳	20	-	未达负荷
宁波富德	宁波	60	-	2025年3月1日重启
常州富德	江苏	30	-	长期停车
南京诚志	江苏	29.5	50	负荷不高
南京诚志二期	江苏	60	-	负荷不高
延长中煤榆林	靖边	60	180	正常
延长中煤榆林二期	靖边	60	180	正常
中煤榆林	榆横	60	180	5/10日检修
鲁清石化（样本外）	寿光	20	-	长期停车
蒲城清洁能源	蒲城	70	180	2025年4月22日重启
宝丰能源	宁夏	60	212	正常
宝丰二期	宁夏	60	220	5/8号停车
宝丰三期	宁夏	115	240	正常
联泓新材料	滕州	37	92	未达负荷运行
鲁深发（样本外）	东营	20	-	长期停车
玉皇（样本外）	菏泽	10	-	长期停车
瑞昌石化（样本外）	东营	10	-	长期停车
沈阳蜡化	沈阳	10	-	长期停车
华滨科技	东营	18	-	长期停车
兴兴能源	嘉兴	69	-	2025年3月5日重启
阳煤恒通	山东	30	20	未达负荷
神华榆林	榆林	60	180	正常
山东大泽	菏泽	20	-	长期停车
中煤蒙大	内蒙	60	-	正常
神华新疆	新疆	68	180	正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	正常
盛虹石化（斯尔邦）	连云港	80	-	2025年4/15日检修，45天
青海盐湖	青海	30	140	2024年11/15停车，待定
延长延安能源化工	富县	60	180	正常
内蒙久泰	鄂尔多斯	60	100	正常
中安联合	淮南	60	180	正常
吉林康乃尔	吉林	30	-	长期停车
新疆恒有	哈密	20	-	停车
天津渤化	天津	60	-	运行负荷不高
甘肃华亭	华亭	20	60	长期停车
鲁西化工	聊城	30	80	6成运行
宝丰煤基新材料一期	内蒙	100	220	停车
宝丰煤基新材料二期	内蒙	100	220	正常运行
宝丰煤基新材料三期	内蒙	100	220	未达负荷

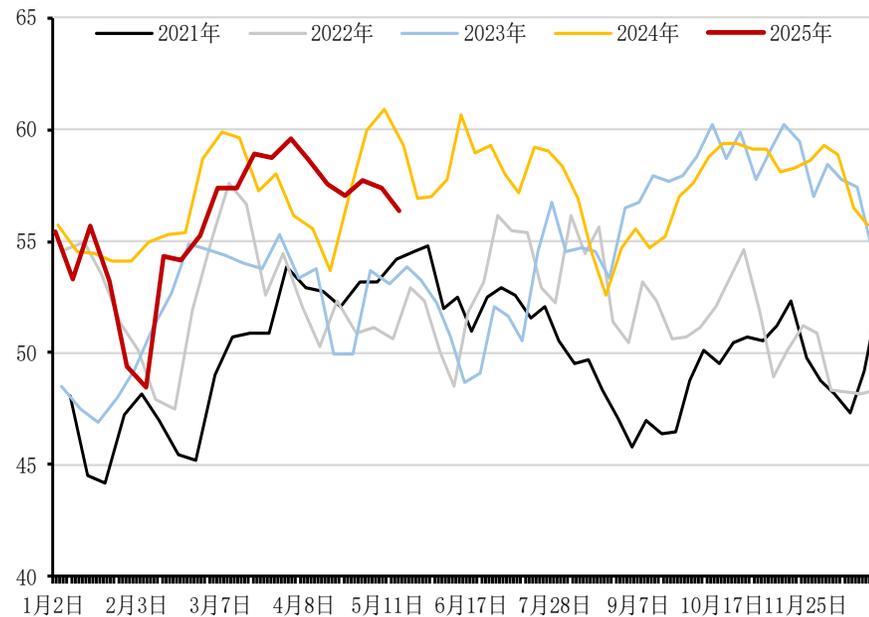


# 传统下游加权开工率环比下降

### 传统厂家原料采购量



### 甲醇下游加权开工率

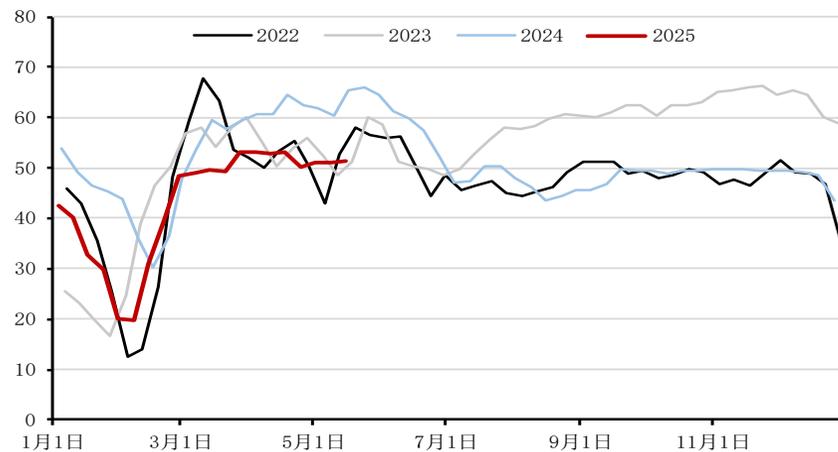


数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

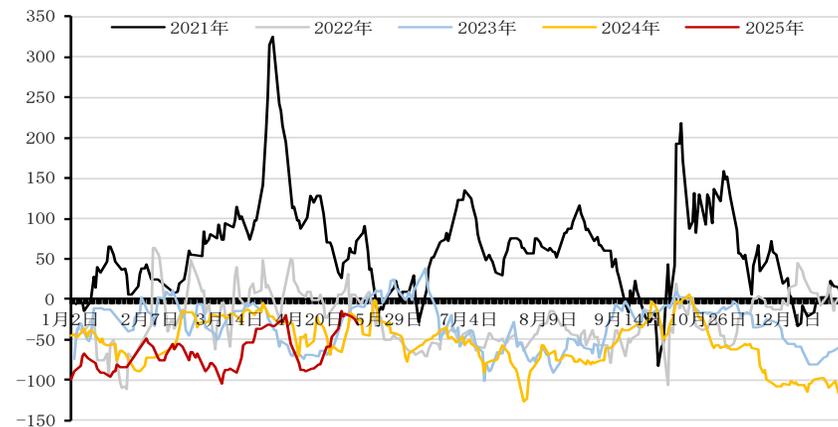


# 甲醛开工及利润情况

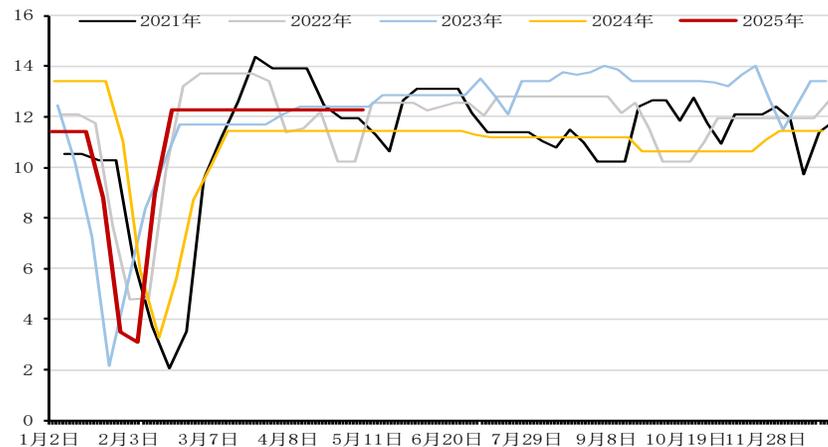
### 甲醛开工率



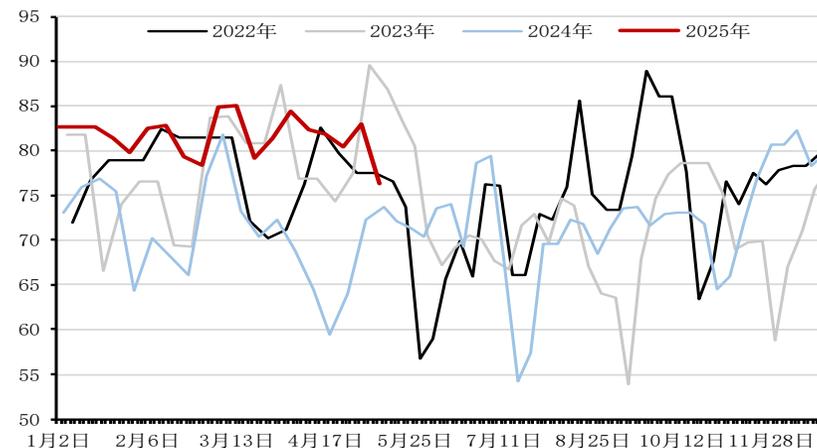
### 山东甲醛利润



### 甲缩醛开工率



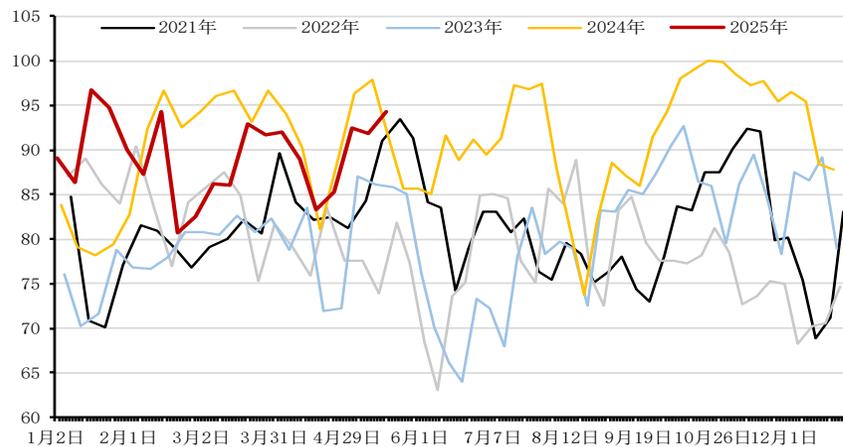
### 新戊二醇开工率



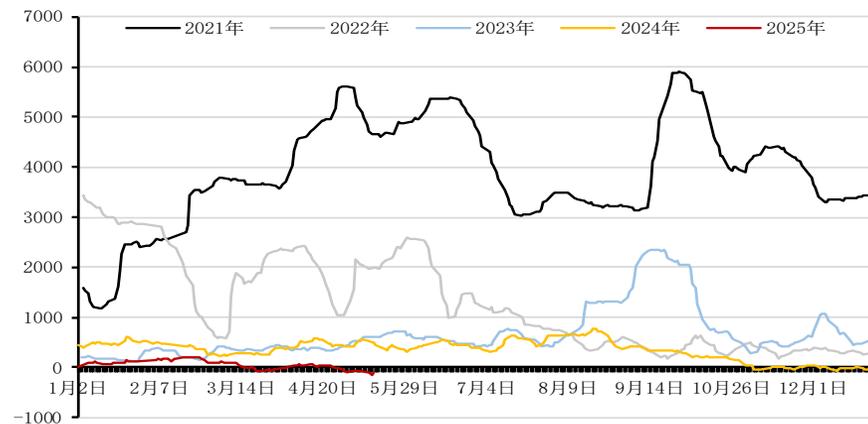


# 醋酸开工率或维持高位

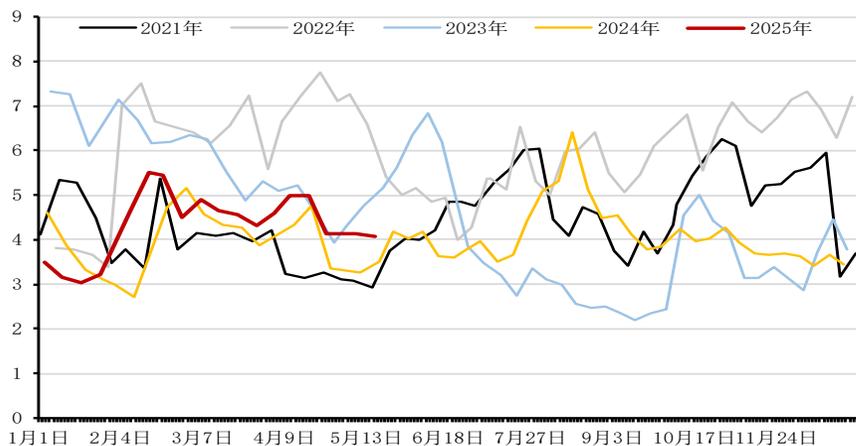
### 冰醋酸产能利用率



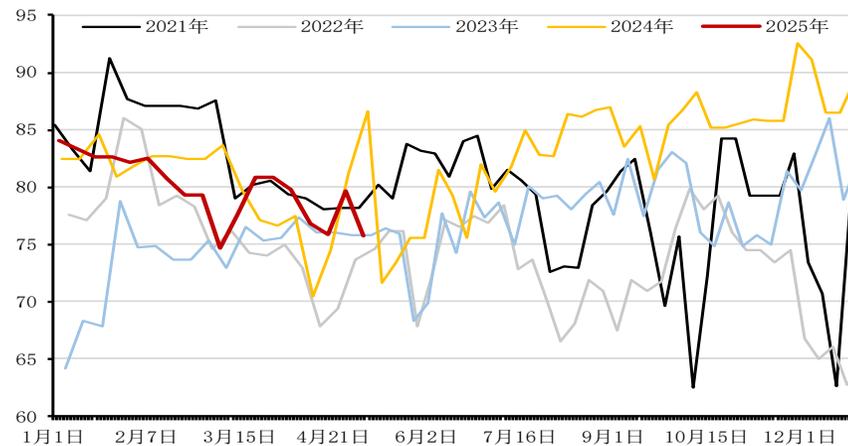
### 冰醋酸毛利



### 冰醋酸库存天数



### PTA开工率

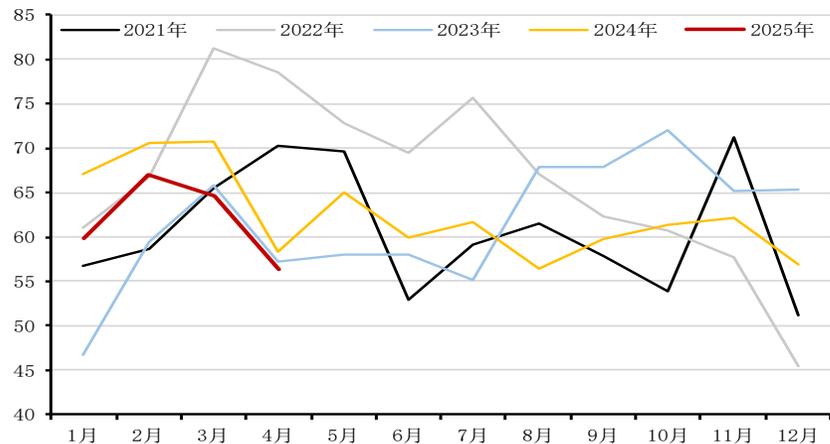


数据来源：卓创、国联期货研究所

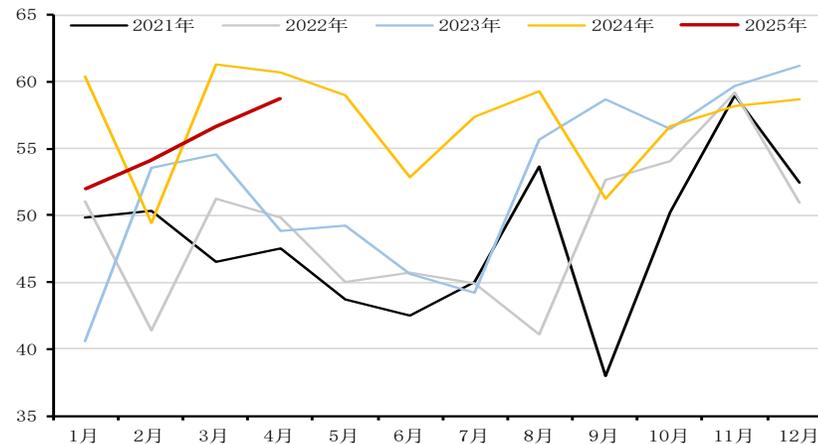


# 醋酸下游开工率

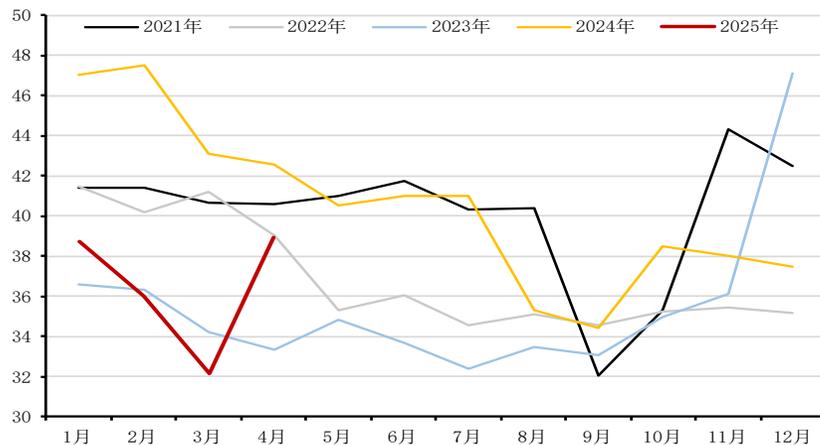
## 醋酸乙烯开工率



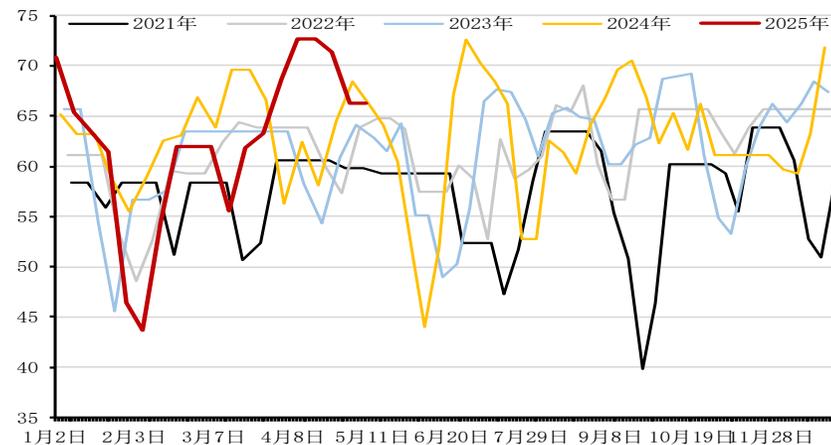
## 醋酸乙酯开工率



## 氯乙酸开工率



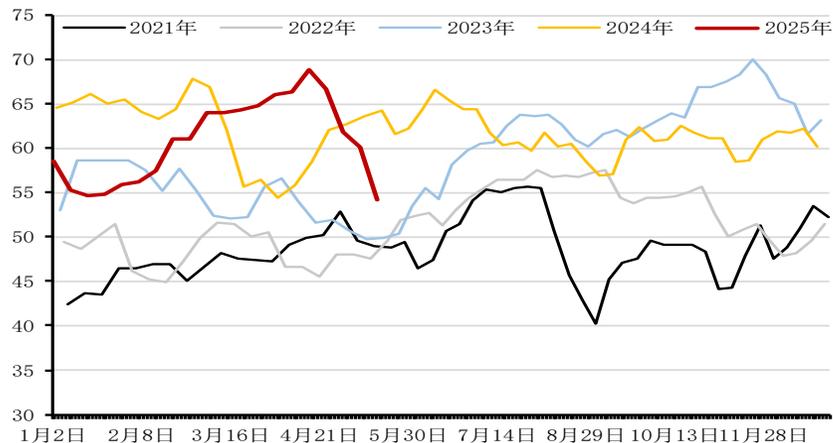
## 醋酐开工率



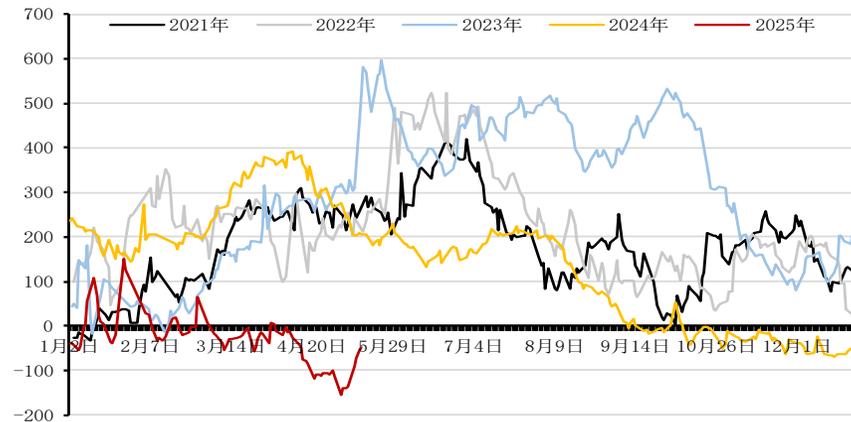


# 部分装置因亏损检修，MTBE开工率环比大幅下滑

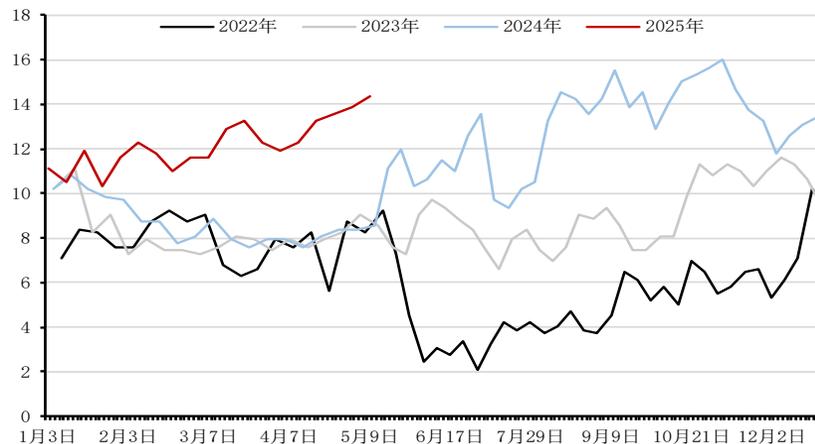
### MTBE开工率



### MTBE气分醚化毛利

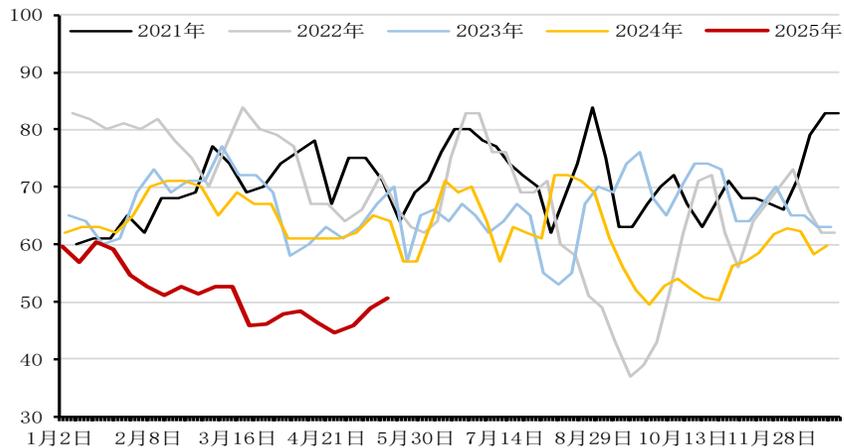


### MTBE库容率

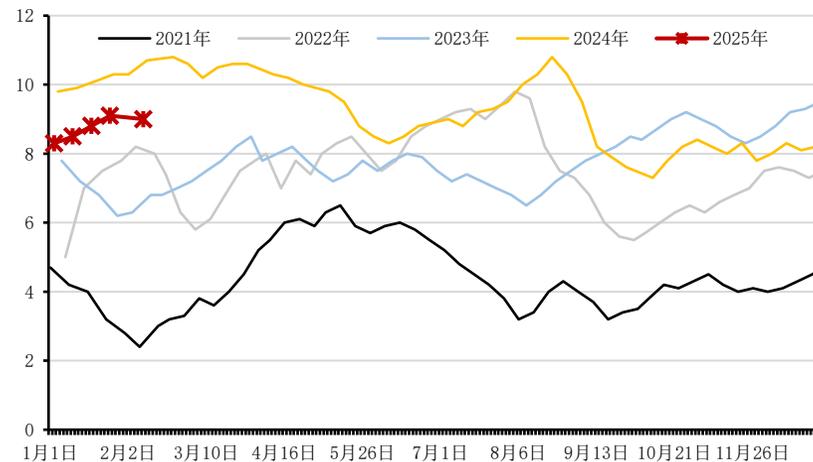


# BD0行业或需保持低开工维持平衡

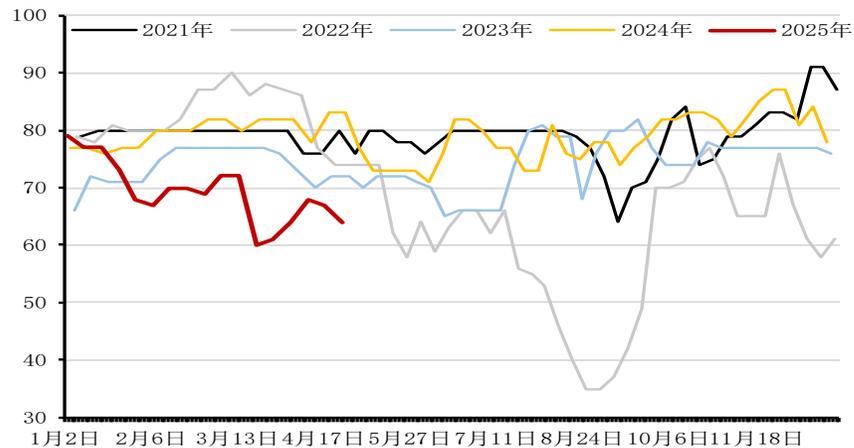
### BD0开工率



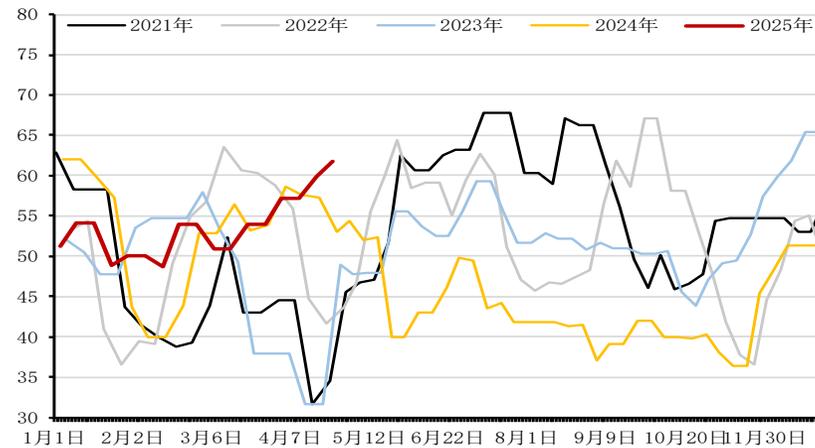
### BD0企业库存



### PTMEG开工率



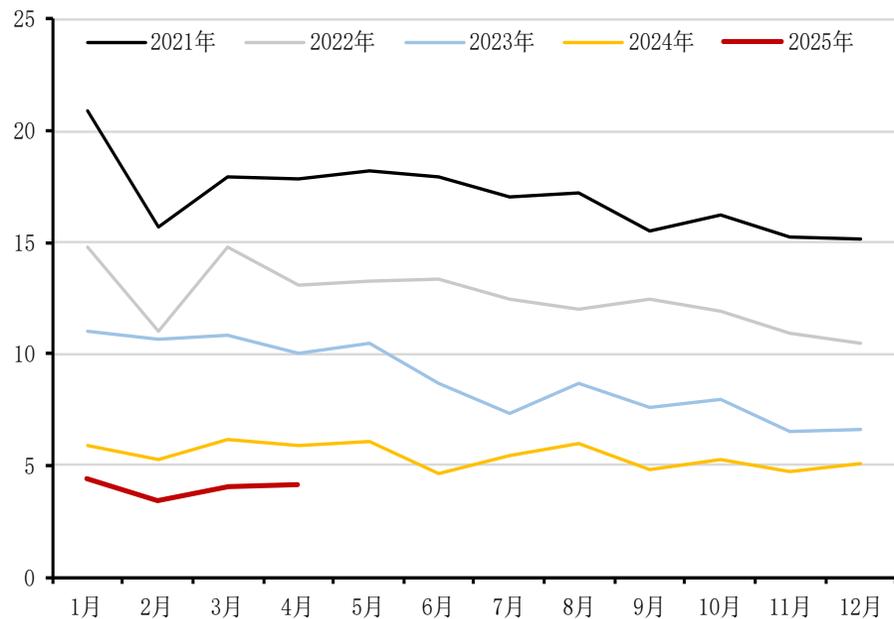
### PBT开工率



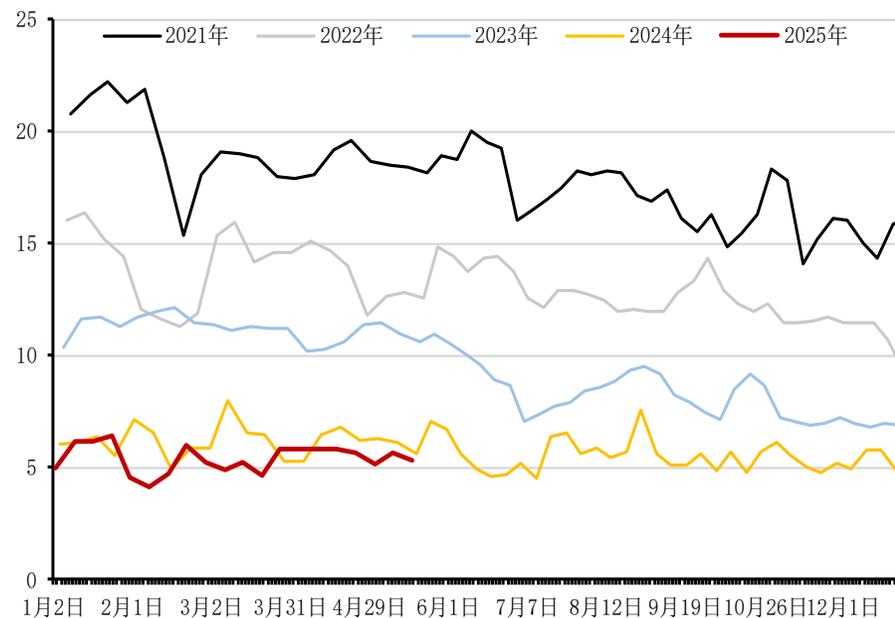


# 二甲醚开工率或小幅波动

## 二甲醚产量



## 二甲醚产能利用率



数据来源：卓创、国联期货研究所



# CONTENTS

## 目录

06

平衡表



# 平衡表：修正5月产量、MTBE需求量、MTO需求量

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
期初库存	232	231.98	254.10	206.39	185.57	204.76	232.31	229.79	223.19	247.75	243.72	260.93
产量	776.37	685.31	731.78	731.26	777.64	774.00	743.86	751.17	761.51	773.56	758.93	768.11
进口量	104.23	56.18	47.30	80.00	110.00	120.00	132.82	123.09	125.69	122.47	123.55	112.81
总供应	880.60	741.49	779.08	811.26	887.64	894.00	876.68	874.26	887.20	896.03	882.48	880.92
MTO	426.88	390.89	454.00	437.58	414.20	428.00	430.96	441.27	432.30	453.64	431.38	446.64
甲醛	29.15	34.19	58.87	54.76	53.79	47.34	42.01	42.65	43.63	43.26	44.05	42.32
醋酸	55.31	52.24	57.70	54.83	54.99	48.72	53.70	51.05	51.73	56.76	53.61	52.25
二甲醚	6.30	4.93	5.77	5.86	8.84	6.88	7.91	8.64	7.22	7.63	7.24	6.96
BDO	17.09	14.24	15.51	14.85	14.94	15.91	15.67	18.16	14.53	14.51	16.30	18.33
MTBE	51.09	50.28	55.12	53.89	48.72	52.92	50.40	48.72	47.88	49.02	48.27	50.40
下游投产	9.23	0.00	7.81	7.50	2.01	8.98	16.50	4.69	2.01	2.01	2.01	15.85
求和	595.05	546.77	654.78	629.27	597.49	608.74	617.14	615.18	599.30	626.83	602.86	632.74
其他需求	285.57	172.60	170.00	200.67	269.05	256.43	260.72	264.40	260.76	271.92	260.93	269.13
出口量	1.20	0.84	2.01	2.14	1.91	1.28	1.34	1.28	2.58	1.31	1.48	2.07
总需求	880.62	719.37	826.79	832.08	868.45	866.45	879.20	880.86	862.64	900.06	865.27	903.94
供需差	-0.02	22.12	-47.71	-20.82	19.19	27.55	-2.52	-6.61	24.56	-4.03	17.21	-23.03

注：黄色区域为实际值

数据来源：卓创、国联期货研究所



# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**