



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

# 国联期货甲醇周报

利润库存向下转移  
关注下游备货节奏

2023年9月9日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650  
投资咨询证号：Z0018461



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

行情回顾

本周甲醇主力MA2401“V型”走势。周二触及周内高点2622元/吨，周五触及低点2497元/吨，周五夜盘收于2589元/吨。振幅缩小，收盘价重心小幅下移，成交量720.0万手，+47.8万手，持仓量120.7万手，-1.7万手。

运行逻辑

近期，国内税费优惠政策、债券提速政策、支持民企发展和活跃资本市场政策等陆续颁布，房地产金融政策调整优化，国家围绕扩大内需的政策调控力度持续加大。本周沙特将额外减产计划延期至年底，且上调10月销往亚洲地区的官价，反映出其对需求前景仍有信心，但后期超买风险和美元商业原油库存逐渐回升或带来新的利空风险。

本周甲醇产能利用率、产量小幅增加，利润重心上移。下游烯烃产能利用率降低，整体下游加权开工率小幅下降，下游利润重心基本持平。下周神华榆林烯烃装置预计重启，烯烃周均产能利用率或上升，醋酸、甲醛或上升，二甲醚或下降，氯化物或小幅波动。本周厂库、港库双增，社会样本总库累库，升于历年同期中位。

供应端来看，近期甲醇装置陆续恢复，下周计划恢复量大于检修量，开工率达到年内新高，到港预估量高位维持，供应端预计较为充裕。需求面来看，随着气温逐步下降，甲醇将步入传统消费旺季，虽烯烃亏损加深，但传统下游利润整体有所好转，产业链整体利润重心向下移动，加之中秋国庆假期即将来临，部分下游储备货需求。综合来看，目前甲醇市场矛盾不太明显，本周价格冲高后在情绪压制下回调后再度反弹，库存继续向下游转移，贸易商手中货源也较为充裕，或已达阶段性备货顶峰，若下游库存不降且甲醇库存持续累库，或给市场价格带来较大压力，将趋于理性，长期看，旺季预期无法证伪，01合约仍有支撑，关注下游库存消耗节奏。

策略推荐

**单边：**01主力回调低多，2650附近建议逢高减仓。**月差套利：**1-5正套逢低做多。**跨品种套利：**PP-3MA逢高做缩。**次月纸货基差：**前期做强持有。

**风险关注：**宏观冲击、能源走势、MTO装置（宝丰、兴兴）、到港情况、库存转移、产业链利润、需求恢复、商品间联动影响等。

	趋势	逻辑观点
供应	利空	<p>本周国内甲醇开工率79.95% (+0.17%)，国内产量167.55万吨 (+0.35万吨)，同比+14.59%。国际甲醇装置开工率67.51% (-1.07%)，国外产量96.78万吨 (-1.54万吨)，伊朗开工增加，东南亚开工下滑，虽伊朗部分停工项目逐步恢复，然因故障原因，马石油、文莱装置临停。本周及下周计划检修装置97万吨/年，计划恢复装置417万吨/年，下周计划恢复装置140万吨/年，<b>若按计划恢复，预计供应充裕。</b></p>
需求	利多	<p>本周甲醇制烯烃装置产能利用率降低 (-2.12%)，下游整体加权开工率小幅下降 (-0.82%)。周内具体情况：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>乙烯市场先价格上涨。</b>周内主力工厂积极出货，库存水平降至低位。近期国内多套装置波动频繁，短停现象的频发导致供应持续缩量，下周由于日韩货源供应较为充足，且来自中国的询盘不多，<b>或维稳运行。</b></li> <li>▶ <b>丙烯市场涨后回落。</b>周内丙烯企业停工装置较多，货源流通量维持偏紧态势，库存处于偏低水平，对价格形成支撑，而随后pp-丙烯价差缩窄，原料买盘积极性减弱，不过随着丙烯价格下行，<b>丙烯-PP粉有望恢复常规价差。</b></li> <li>▶ <b>甲醛市场先涨后跌。</b>甲醛下游需求逐渐向好，利润有所回暖，但当前恢复仍一般，<b>或弱稳运行。</b></li> <li>▶ <b>醋酸市场继续走高。</b>市场交投顺畅，贸易商以及下游囤货积极。目前来看，工厂库存低位，市场拿货情绪较好，部分下游同步上涨，<b>仍有走高可能。</b></li> <li>▶ <b>二甲醚市场先涨后稳。</b>整体成交气氛一般。9月CP上涨出台叠加国际原油走势偏强影响下，气醚价差进一步拉大，提振市场氛围。后期看，场内供应下行，业者心态有所支撑，<b>或企稳运行。</b></li> </ul> <p>综合来看，<b>烯烃行业预期偏稳震荡，关注原油价格走势；甲醛行业下游需求开始好转。</b></p>
库存	利空	<p>本周社会库存149.02万吨，较上周+5.68万吨，同比+11.72%。厂内库存45.18万吨，较上期+3.86万吨，同比+0.46%。港口库存103.85万吨，较上周+1.82万吨，同比+17.45%。<b>本周厂库、港库双增加，社会样本总库累库，升于历年同期中位。</b></p>

	趋势	逻辑观点
基差/价差	平	1-5价差为正，沿海内陆价差缩小：陕西-鲁南价差缩小，内蒙古-鲁南价差缩小。 江苏太仓-主力合约夜盘（周五）：-109元/吨，重心+2.7元/吨； 鲁南地区-主力合约夜盘（周五）：-189元/吨，重心-8.3元/吨。
成本	平	本周盘面原油价格上涨，天然气持稳，动力煤价格继续反弹， <b>甲醇成本支撑坚挺</b> 。本周仍受安全事故扰动，港口动力煤价格继续反弹，而下游对高价接受度有限，实际成交表现一般。现阶段价格上涨主因情绪主导，市场实际需求未有明显改观，加之多地冷空气来袭，电厂日耗降低，补库意愿有限，后期价格或较难有支撑。
利润	利空	国内甲醇样本周度平均利润整体上升。其中，河北焦炉气利润均值131.77元/吨，环比+71.7元/吨，同比+566.33%，内蒙煤制利润均值-80.86元/吨，环比+72.13元/吨，同比+88.54%，山东煤制利润均值-33.00元/吨，环比+68.56元/吨，同比+96.55%，山西煤制利润均值-3.00元/吨，环比+38.55元/吨，同比+99.68%，西南天然气制利润均值32.86元/吨，环比+65.7元/吨，同比-83.09%。
运费	利多	本周国内主要路线运费重心上移。临近长约商10号提货期，业者提货较积极，成品油对接一般导致车辆紧缺，大部分地区运价上涨。
船期	利空	至下周三，港口主流区域进口船货周度到港量预估为39.46万吨附近，关注港口实际卸货速度(港口实际到货量以码头最终到货为准)， <b>预估到港量略高于本周实际到港量</b> 。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格变化

06

### 03

宏观及上下游

20

### 02

基本面高频数据

14



CONTENTS

目录

01

价格变动



# 主力合约走势：“V型”走势

甲醇2401<sup>M</sup> (CZCE MA401) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 2564.80 MA10 2569.20 MA20 2520.70 MA40 2458.00 MA60 2383.48



242天

MV(10,20) 842227.00(50:50) 1187605.50 931063.63

200万

100万

本周最高点：2622元/吨；最低点：2497/吨；周五夜盘收盘价：2589元/吨

GUOLIAN FUTURES

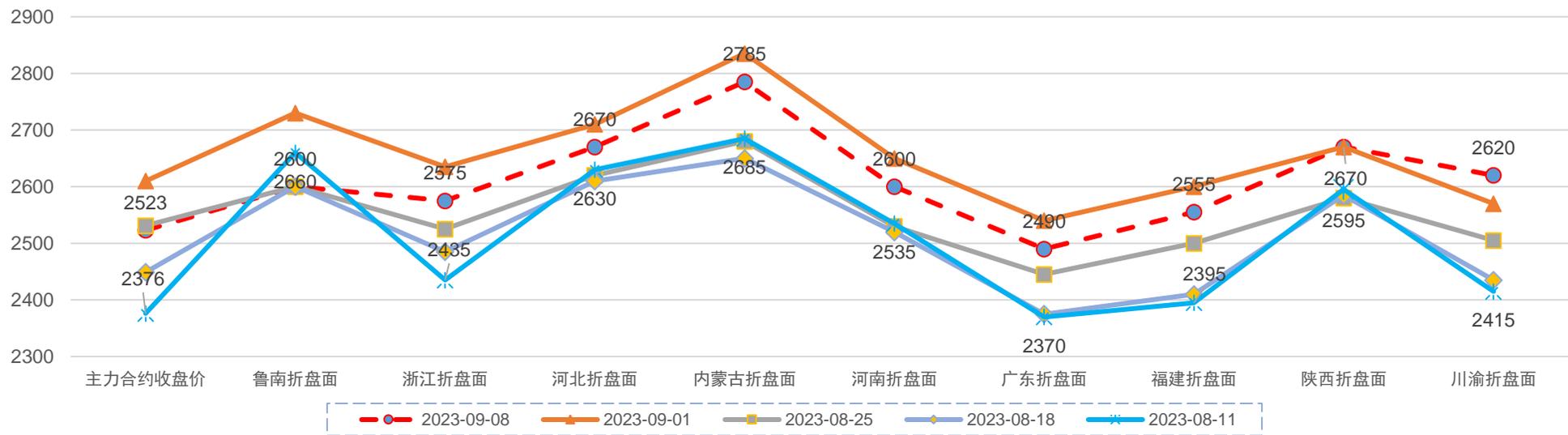
500

MA(10,20) 845553.00(20:20) 1183002.20 931003.03

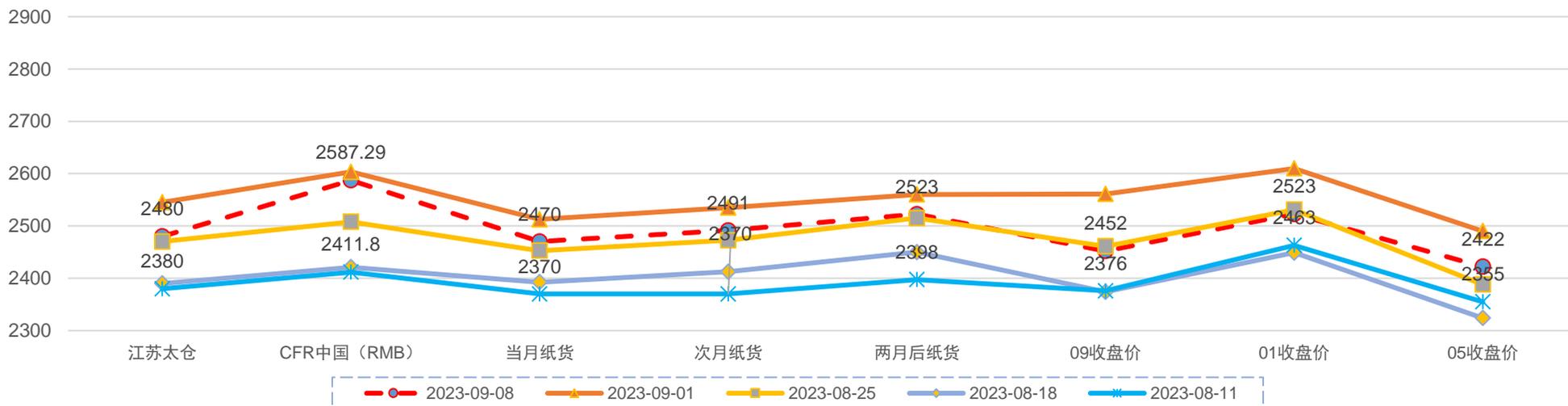


# 区域价格结构/时间价格结构

### 甲醇区域价格结构



### 甲醇时间价格结构





## 主流市场价格变化情况：多数地区周均现货价格重心上涨。

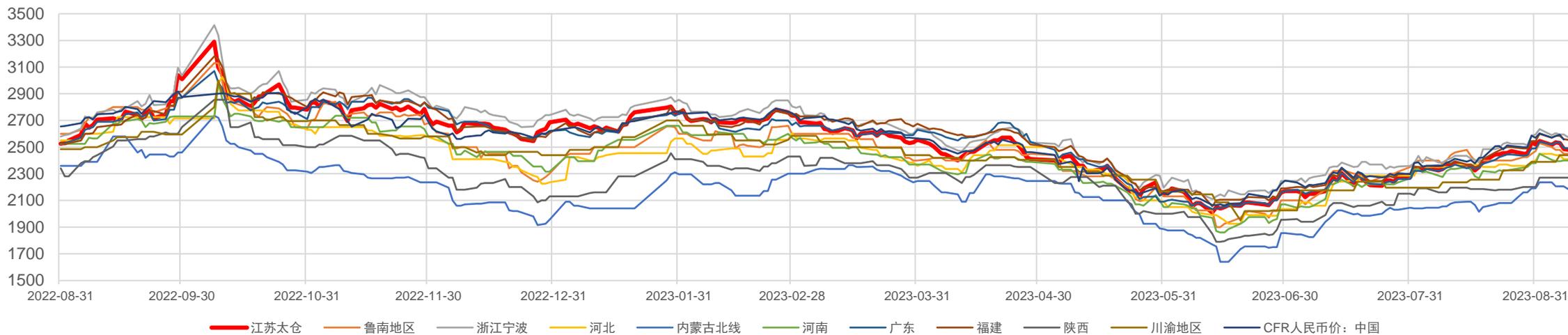
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2500	2509	9	0.36%	-5.53%
鲁南地区	2460	2472	12	0.49%	-8.38%
宁波	2571	2592	21	0.82%	-4.46%
河北	2392	2430	38	1.59%	-6.18%
内蒙古北线	2187	2207	20	0.91%	-7.42%
河南	2381	2399	18	0.76%	-5.92%
广东	2479	2515	36	1.45%	-4.59%
福建	2534	2571	37	1.46%	-1.15%
陕西	2214	2270	56	2.53%	-5.69%
川渝地区	2372	2420	48	2.02%	-3.08%
CFR人民币价： 中国	2552	2576	23.72	0.93%	-5.14%
主流地区均价	2422	2451	29	1.20%	-5.23%

\* 数据值均以最新更新结果为准

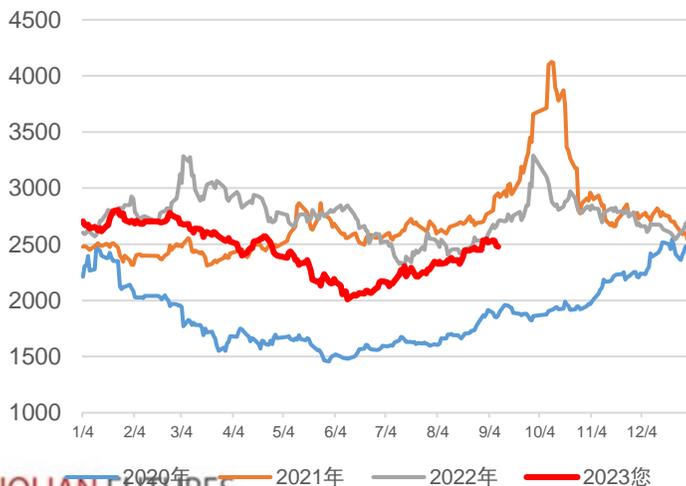


# 江苏（太仓、鲁南）/浙江（宁波）主流市场价格：重心小幅上移

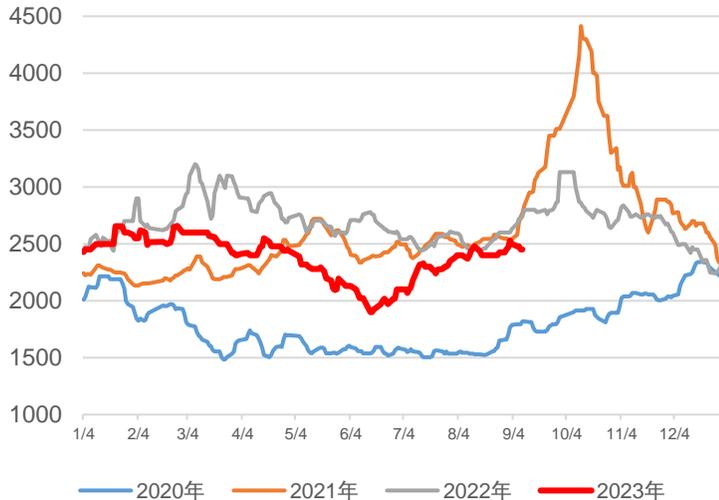
### 甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



### 江苏太仓主流市场价（元/吨）



### 鲁南地区主流市场价（元/吨）



### 浙江宁波主流市场价（元/吨）



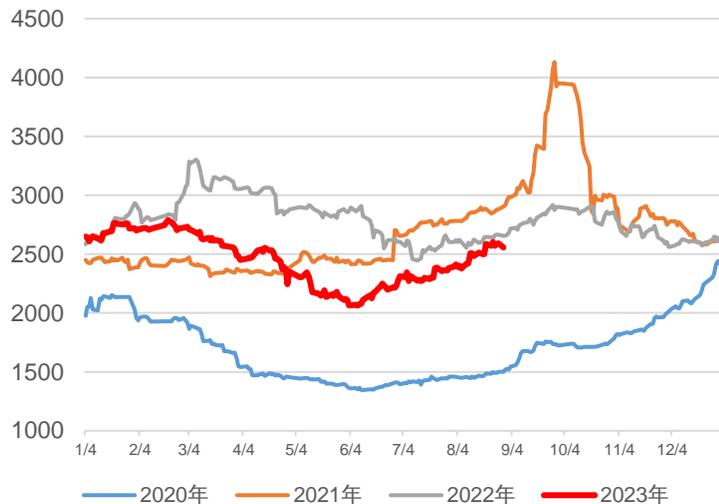


# 主流市场价+价差：广东/CFR中国价格重心上移；内蒙古-鲁南周均价价差缩小；动力煤均价继续反弹

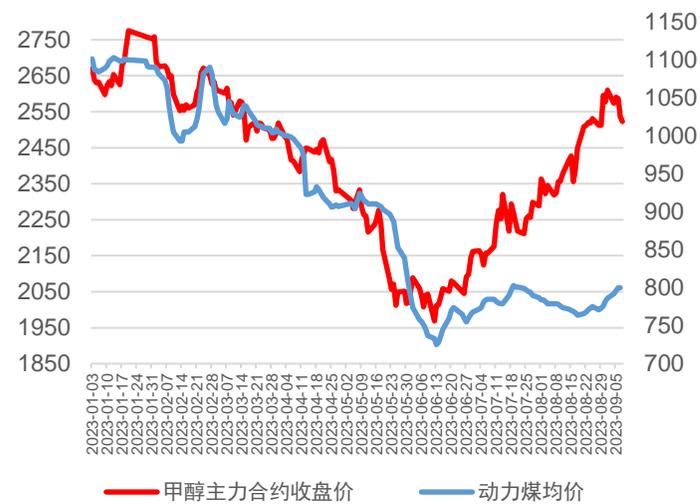
广东主流市场价（元/吨）



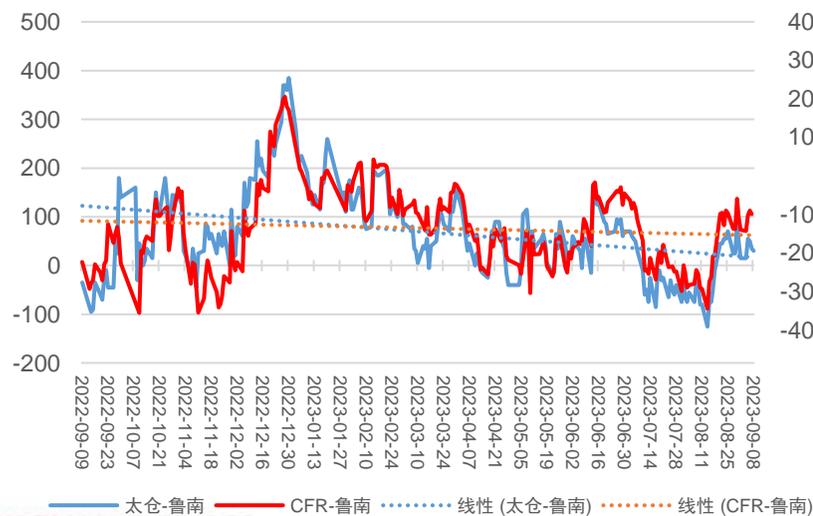
CFR中国主流市场价（元/吨）



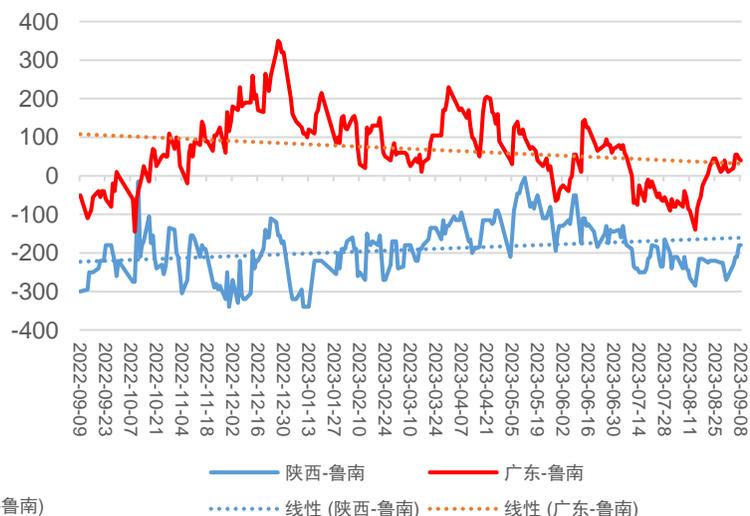
动力煤均价与甲醇主力合约收盘价



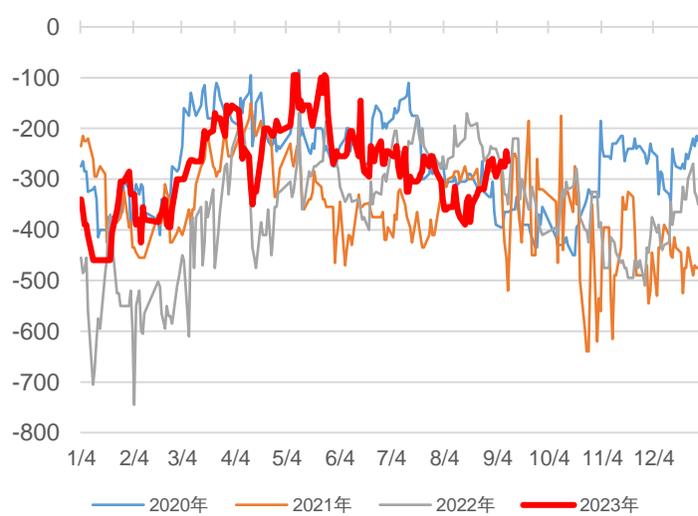
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



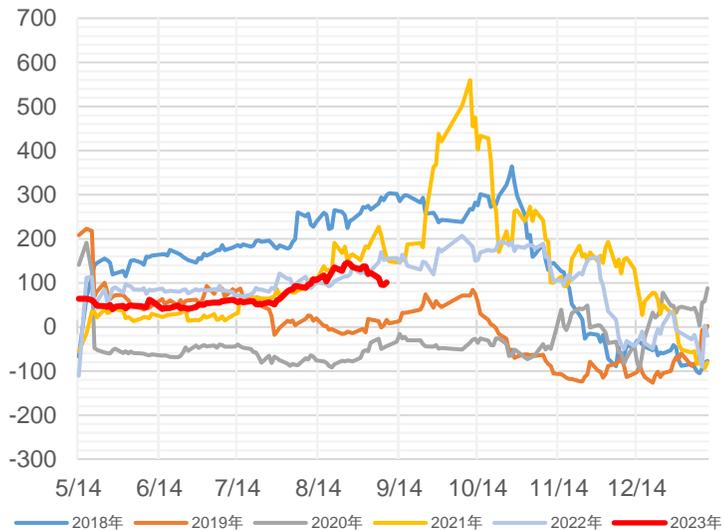
内蒙古/鲁南价差



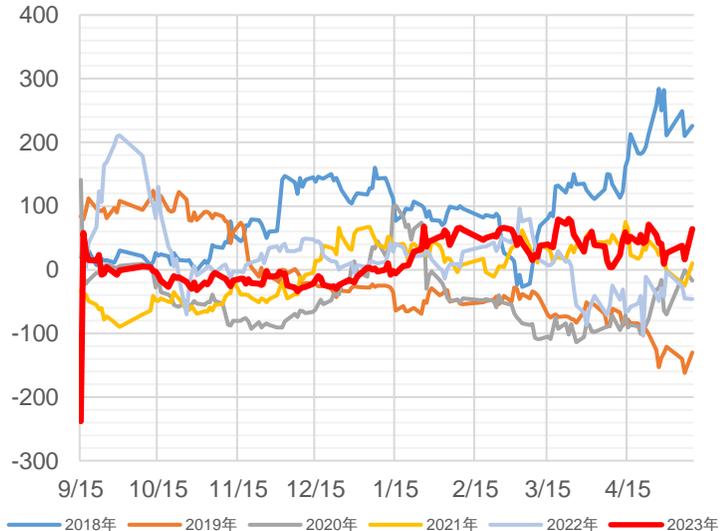


# 期货价差+基差：1-5价差为-27元/吨；太仓基差变化+9元/吨

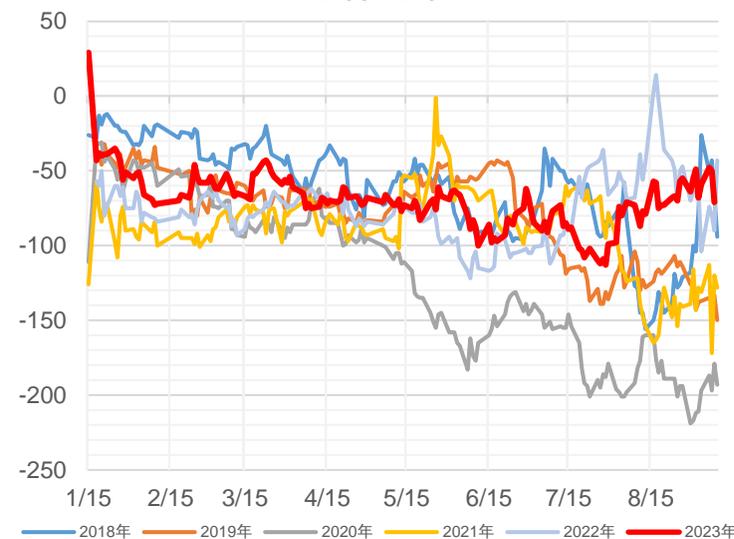
### MA01-MA05



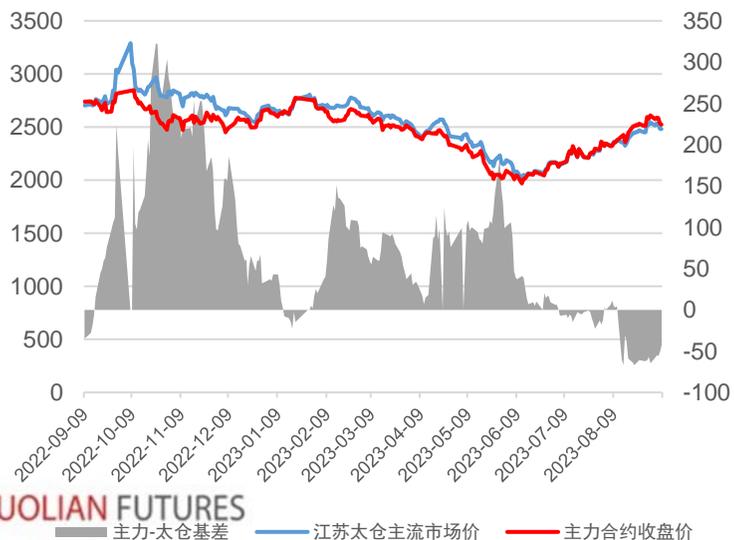
### MA05-MA09



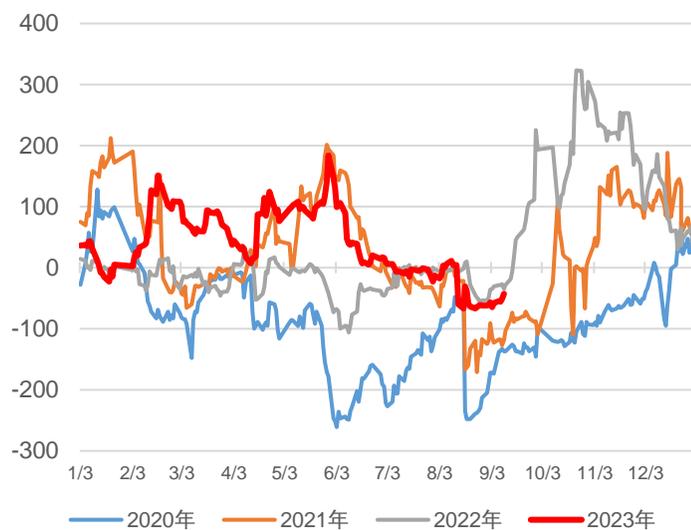
### MA09-MA01



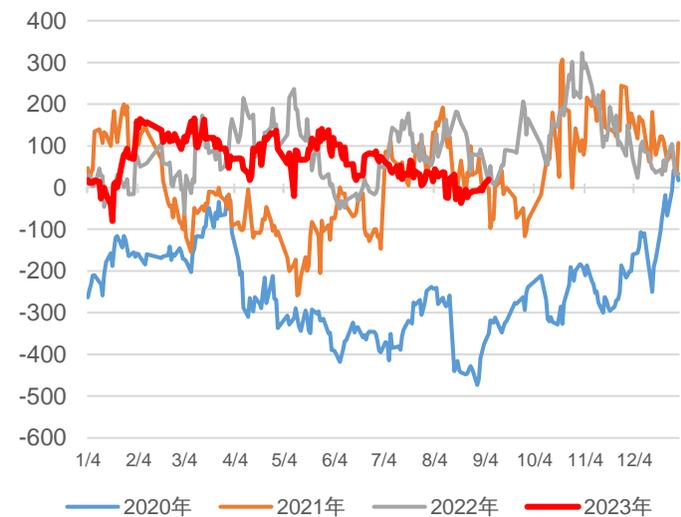
### 江苏太仓-主力合约基差



### 江苏太仓-主力合约基差



### CFR中国-主力合约基差

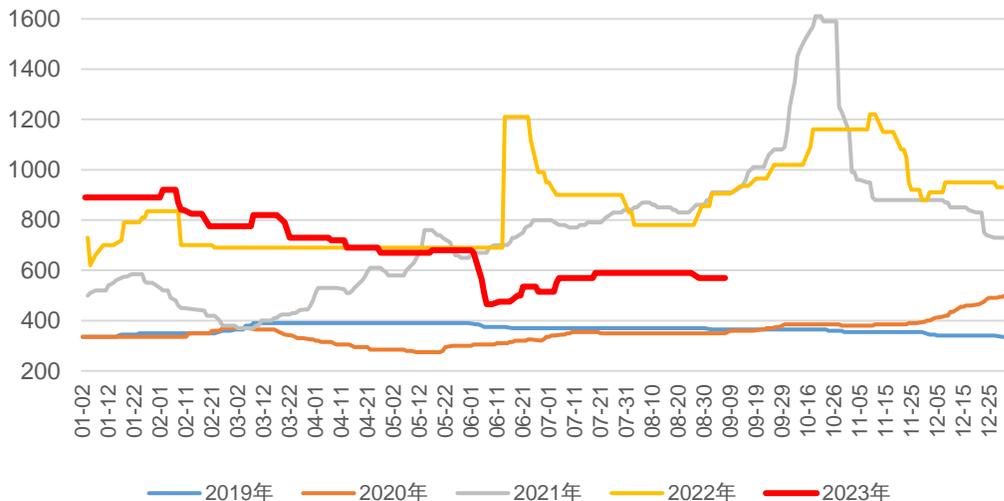


数据来源：钢联 Wind 金联创 隆众 国联期货研究所

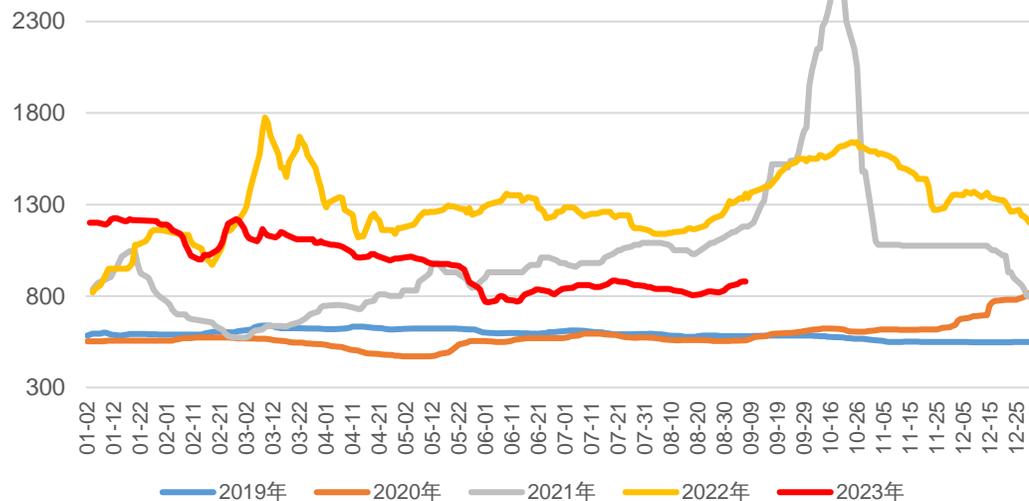


# 原料：原材料价格走势坚挺，坑口动力煤价格暂稳，港口煤价继续反弹

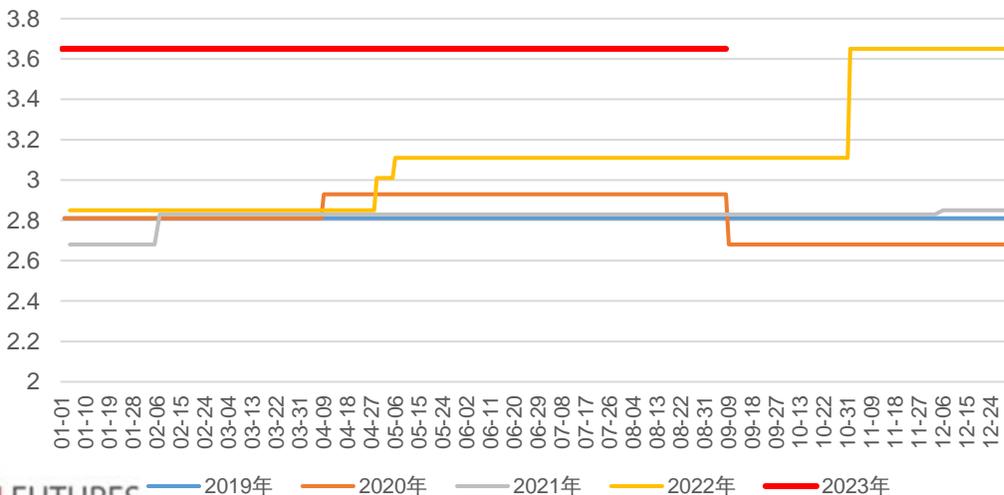
鄂尔多斯动力煤均价



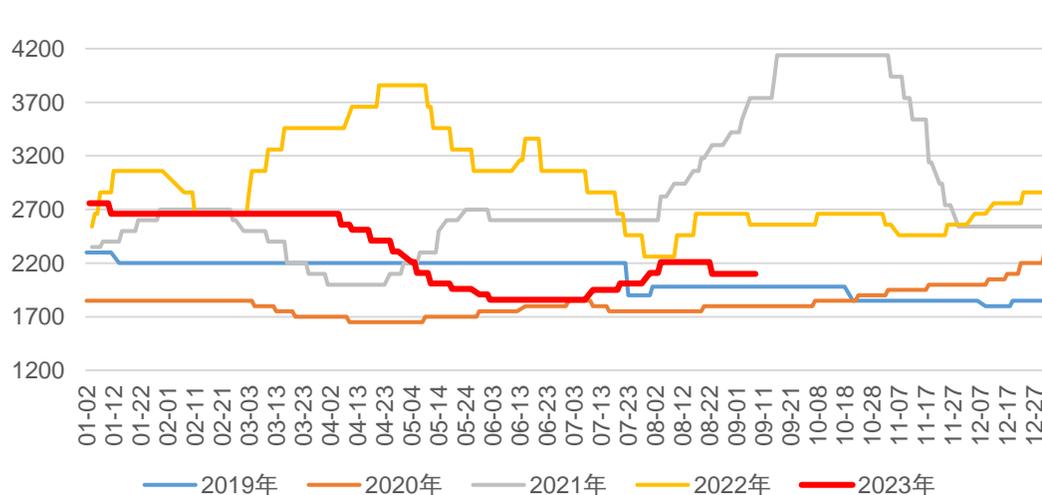
秦皇岛动力煤均价



西南天然气均价



山西焦炭市场主流价



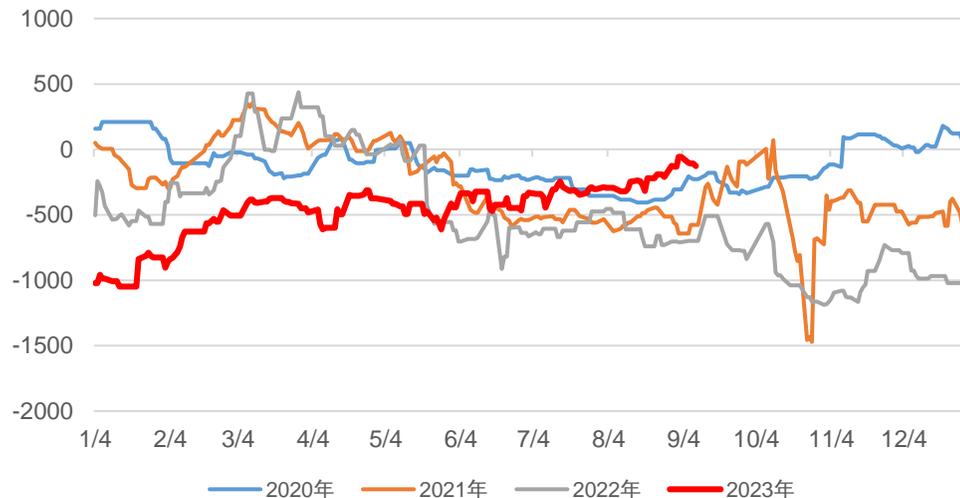


# 理论利润：整体利润重心上移，煤制周均利润+31元/吨，天然气制周均利润+76元/吨

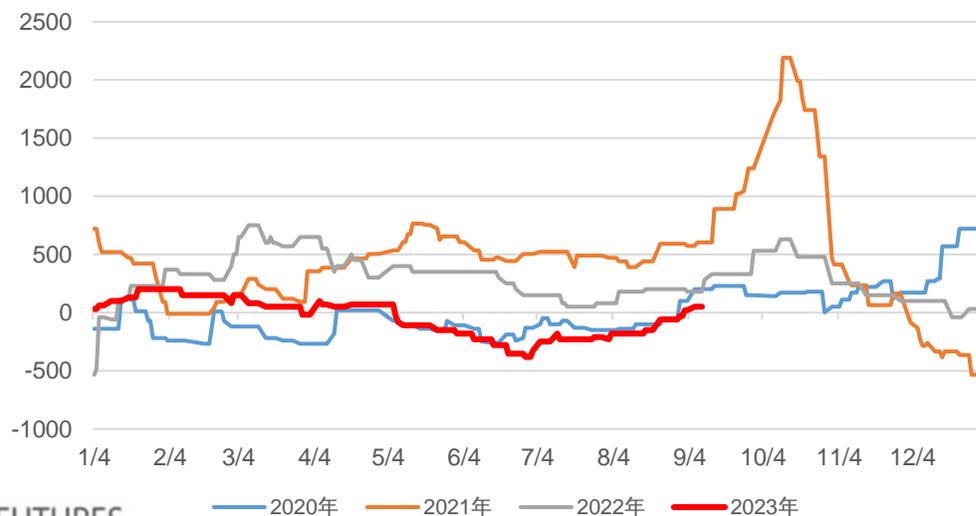
甲醇理论利润



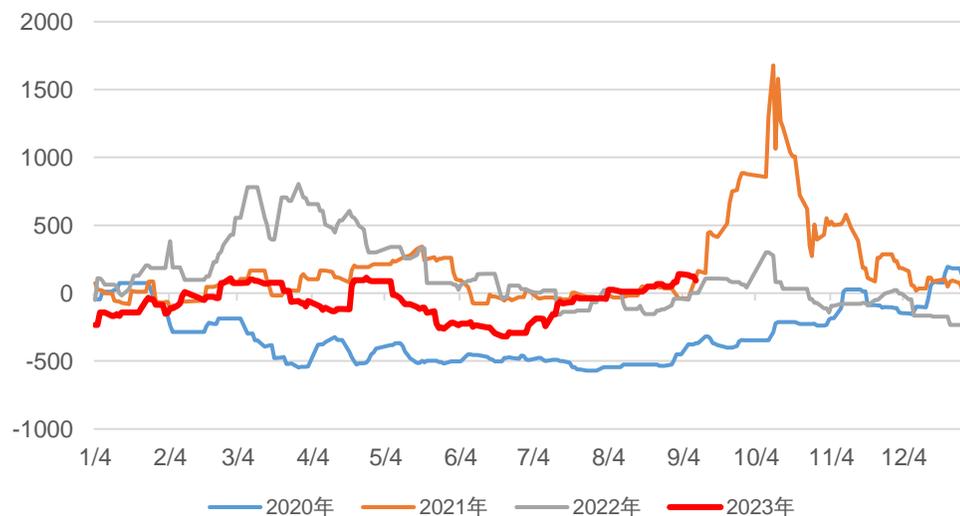
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



天然气制甲醇利润-重庆 (日/元/吨)



焦炉气制甲醇利润-河北 (日/元/吨)





# 指数+主力合约收盘价：甲醇指数收盘价重心上移（+2）；期货主力合约收盘价重心上移（+1）

## 甲醇指数环比分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2019												4.93%
2020	9.04%	-7.76%	-11.83%	-7.08%	1.06%	0.52%	3.38%	2.26%	9.24%	0.99%	7.10%	9.59%
2021	-2.86%	1.37%	3.48%	-0.96%	8.01%	-3.70%	5.71%	3.52%	12.62%	11.76%	-22.94%	-3.25%
2022	4.18%	3.85%	9.22%	-5.95%	-4.31%	1.38%	-11.61%	1.90%	6.65%	-1.40%	-4.68%	1.27%
2023	4.66%	-1.30%	-4.10%	-4.09%	-9.86%	-5.17%	8.71%	7.88%	5.40%			

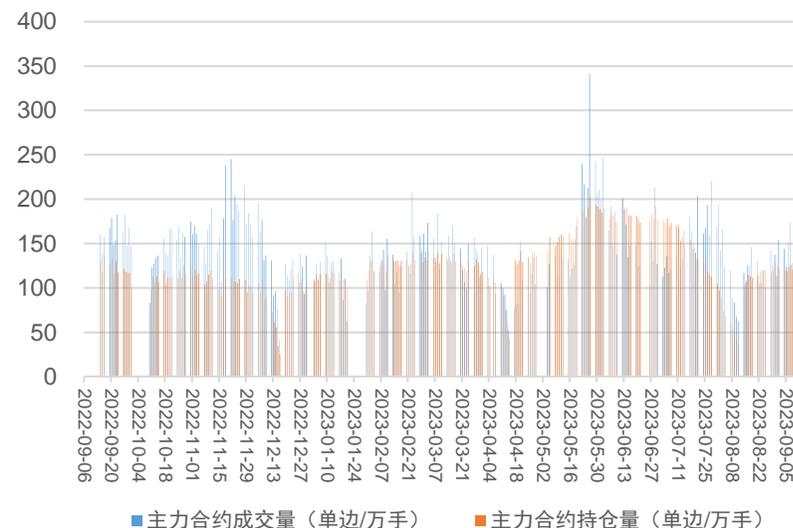
甲醇指数合约收盘价



甲醇主力合约收盘价（元/吨）



主力合约成交量/持仓量





CONTENTS

目录

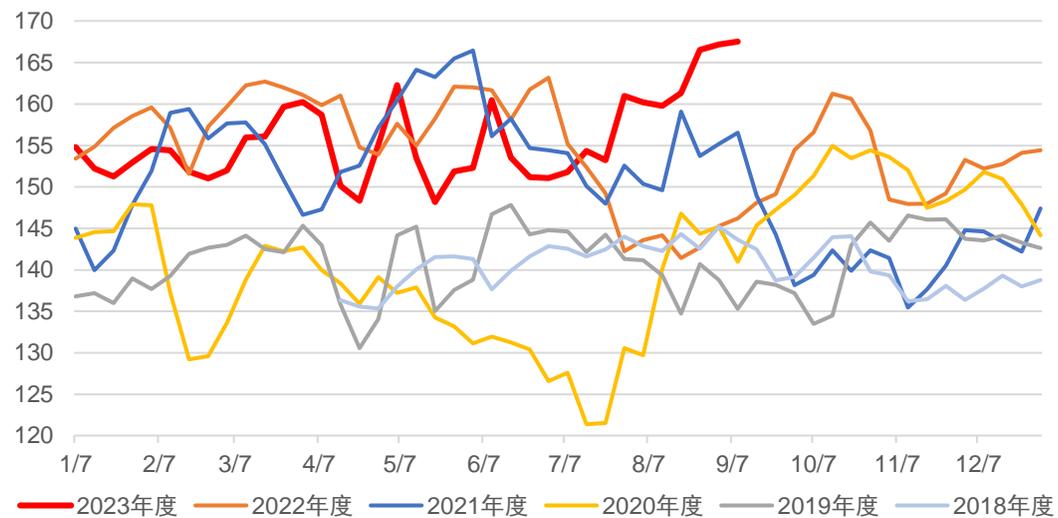
02

基本面高频数据

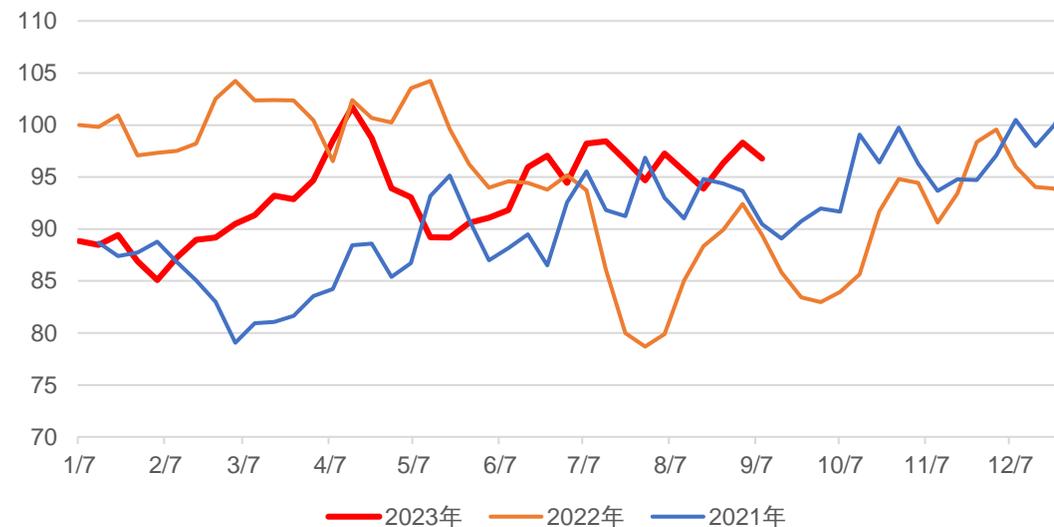


# 产能/产量/开工率：国内开工率、产量小幅上升；国际产量、开工率下降

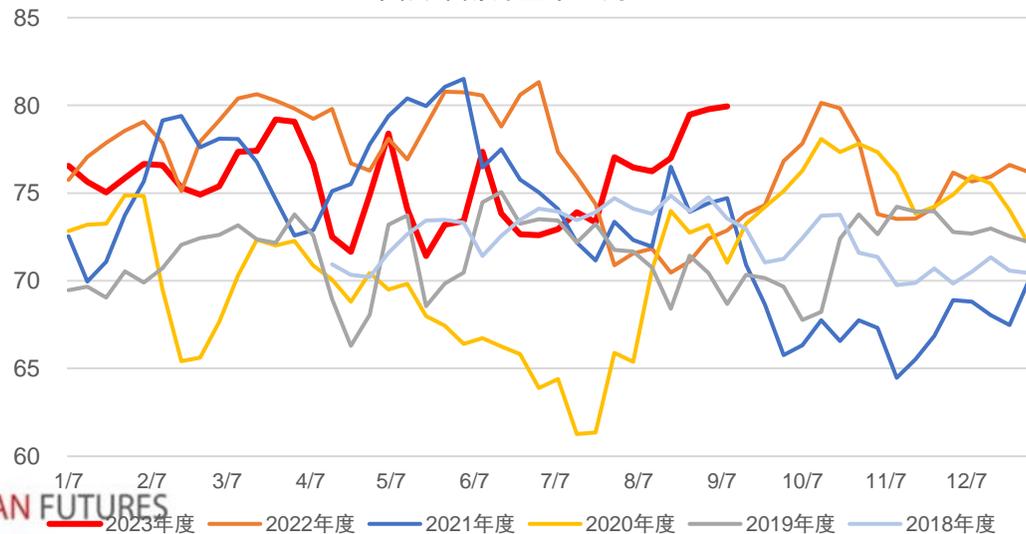
国内甲醇产量(周/万吨)



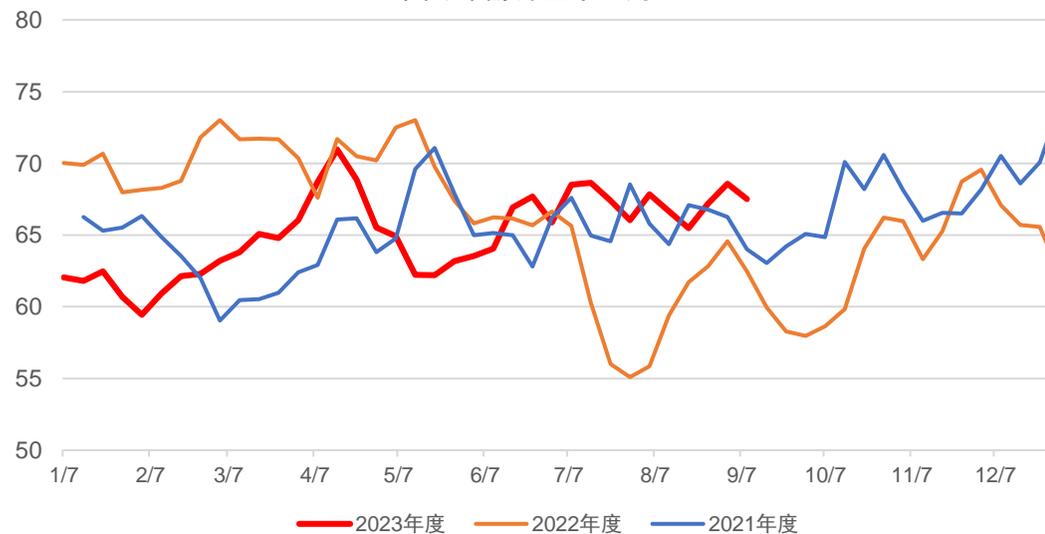
国外甲醇产量(周/万吨)



国内甲醇开工率(周)



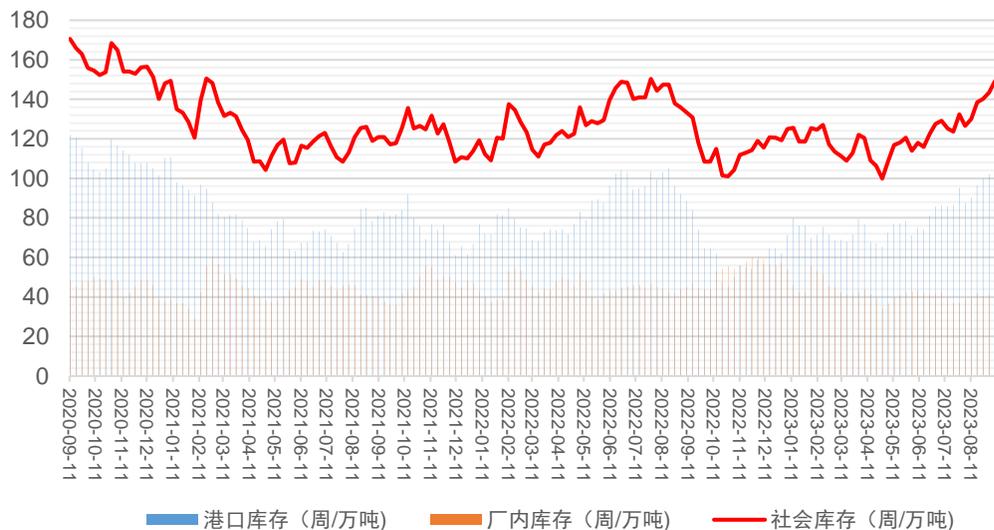
国外甲醇开工率(周)



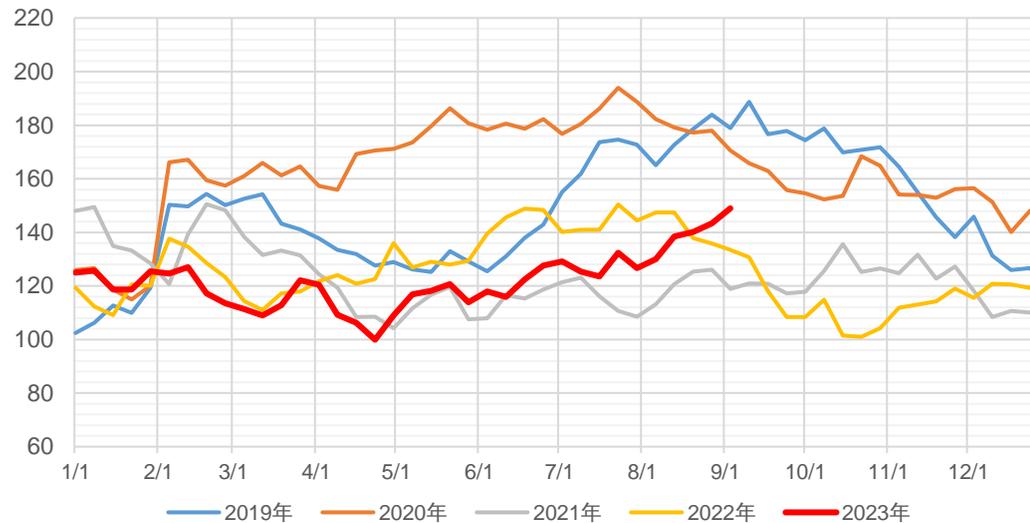


# 库存：厂内、港口库存增加，社会样本总库累库，升至历年同期中偏高位

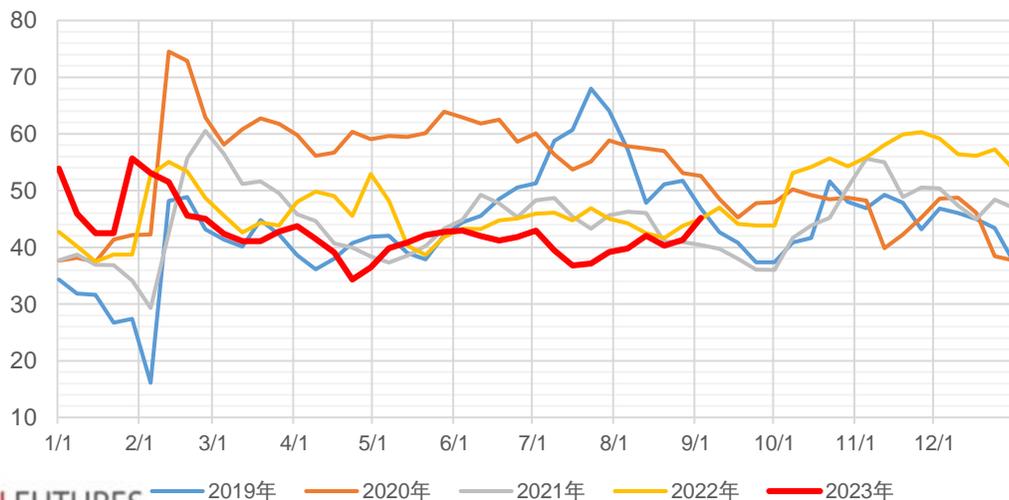
### 甲醇库存



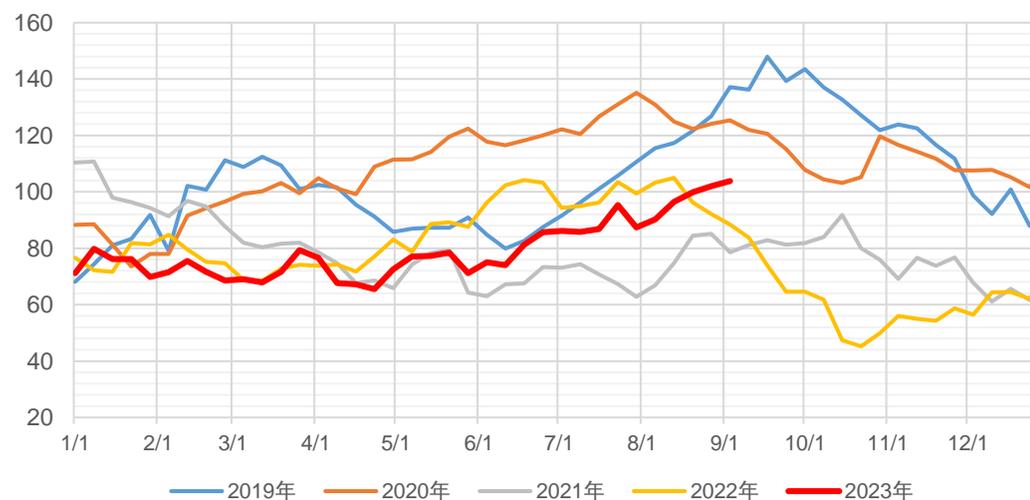
### 社会库存 (周/万吨)



### 厂内库存 (周/万吨)



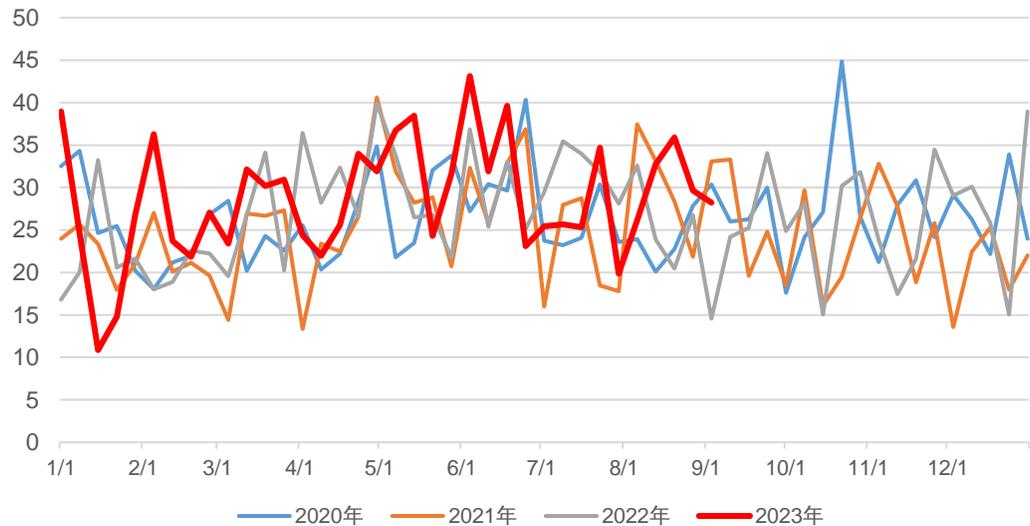
### 港口库存 (周/万吨)



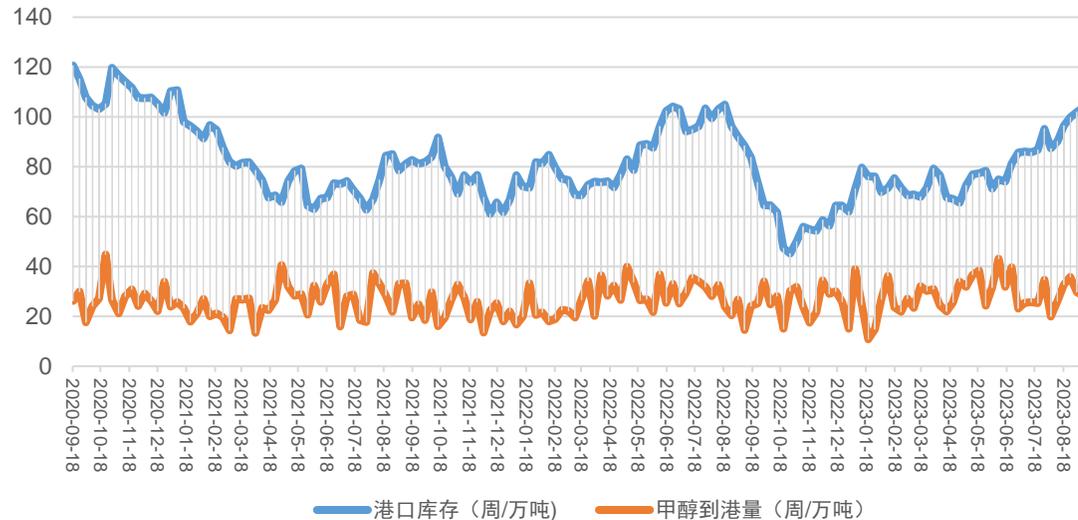


# 到港量与进口利润：实际到港量较上周小幅减少；太仓进口利润小幅下降（-7元/吨）

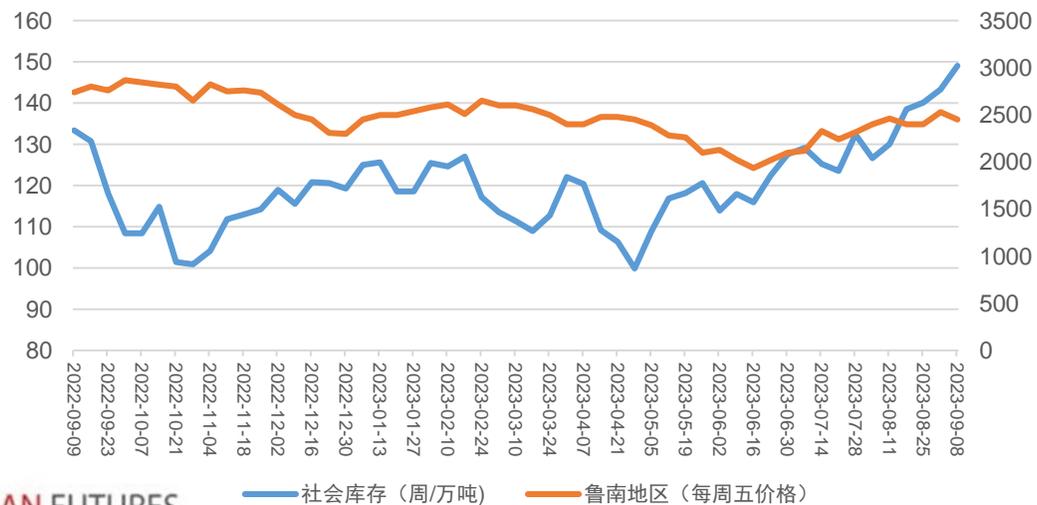
甲醇到港量（周/万吨）



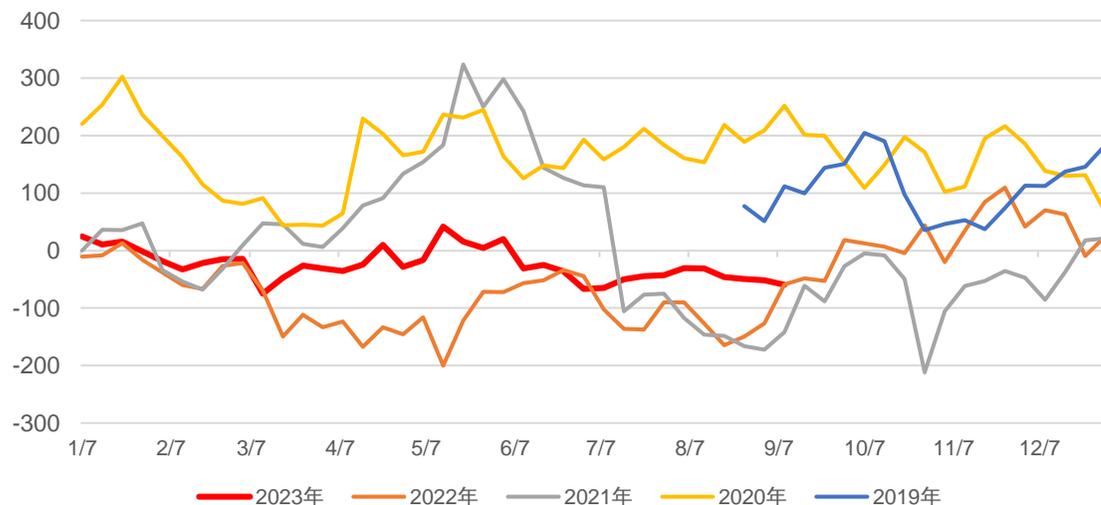
到港量与港口库存



鲁南周五价格与社会库存



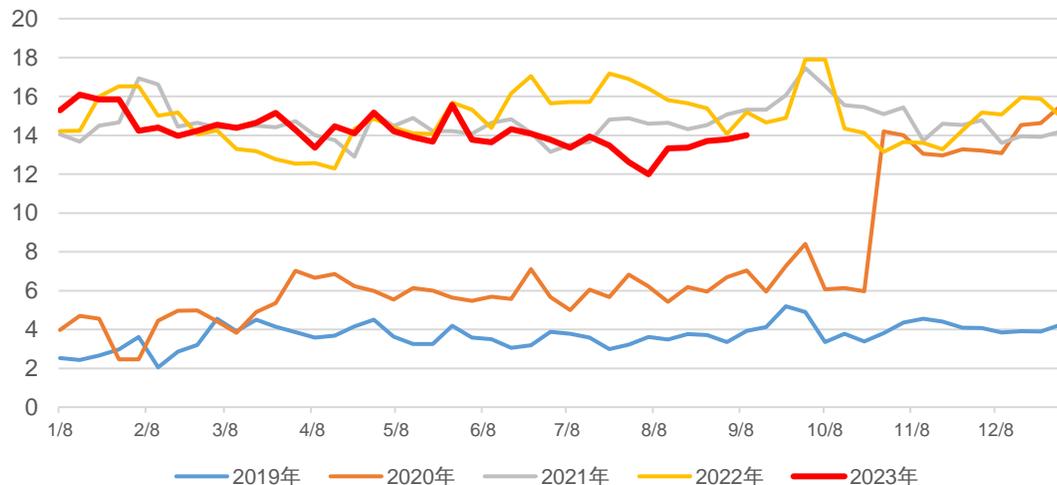
太仓进口利润



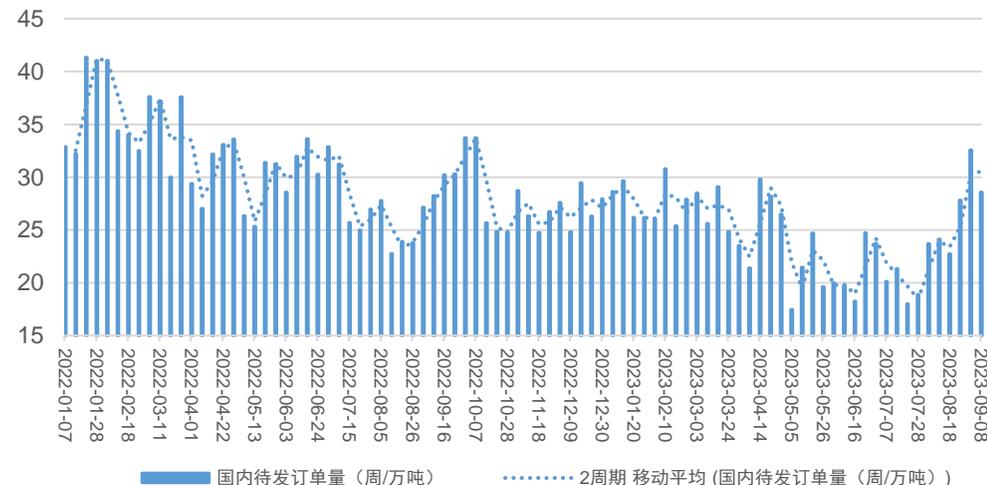


# 需求量：甲醇传统下游厂家库存小幅增加，国内待发订单量-3.98万吨

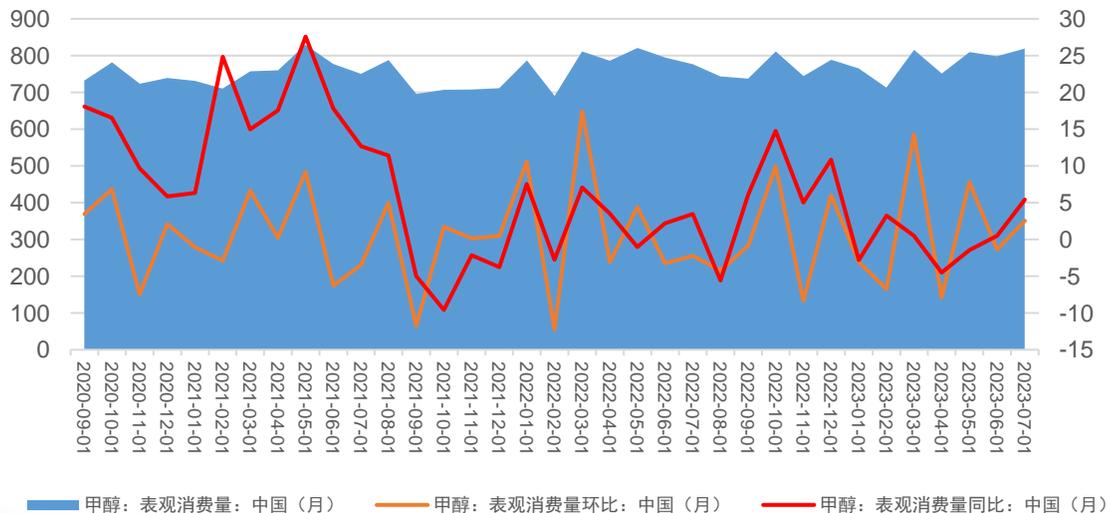
甲醇传统下游厂家库存（周/万吨）



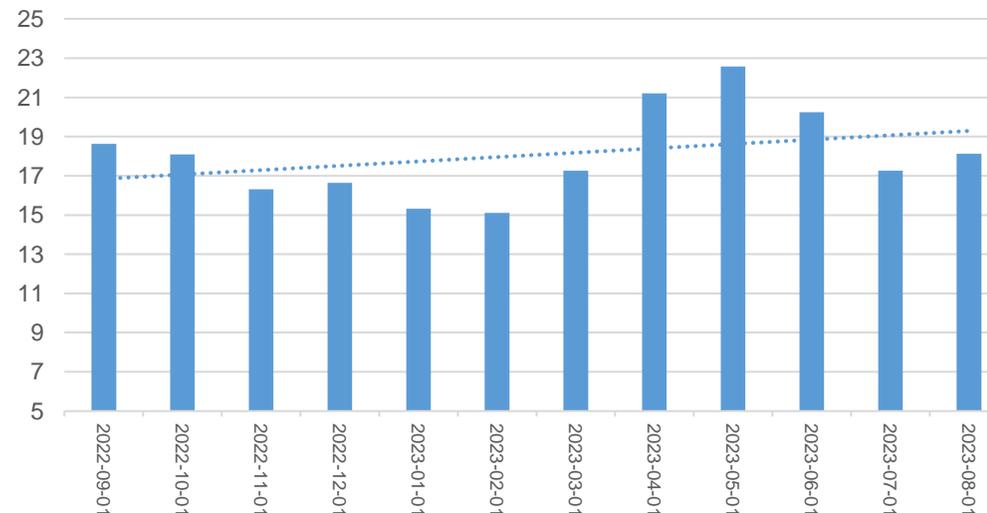
国内待发订单量



表观消费量



国内样本企业采购量(月/万吨)





## 本周及下周国内装置停工表：本周及下周计划恢复产能略大于计划检修产能，压力尚可

地区	生产企业名称	年产能万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	地区	生产企业名称	年产能万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	
西北	久泰（托克托）	200	煤炭	2023/8/28	待定	汽化问题降负	西南	泸天化	40	天然气	2023/6/30	2023/9月中	成本利润等问题停车，预计9月中恢复正常	
	陕西黑猫	10	焦炉气	2023/9/1	2023/9/4	短停，已恢复		四川旺苍	7	焦炉气	2023/8/1	2023/9/6	停车检修，已恢复	
	内蒙古世林	30	煤炭	2023/7/30	2023/10/10	停车检修		云南解化	20	煤炭	2023/8/13	2023/9/13	停车检修	
	延长中煤一期	200	煤炭	2023/8/7	2023/9/7	气头停车，陆续恢复		云南先锋	50	煤炭	2023/8/28	2023/9/3	设备问题降至4成，已恢复	
	内蒙古博源	100	天然气	2022/10/31	待定	限气停车，重启待定	山东	山东金能	10	焦炉气	2023/9/5	2023/9/25	停车检修	
	鄂尔多斯国泰	40	煤炭	2023/6/23	2023/9月	停车检修		山东盛发	17	焦炉气	2023/9/6	待定	故障临停	
	榆林凯越	70	煤炭	2023/9/5	2023/9/10	故障临停3-5天	华东	晋煤中能	30	煤炭	2023/5/20	待定	成本利润问题停车	
孝义鹏飞	30	焦炉气	2023/8/26	2023/9月中下	停车检修	安徽华谊		60	煤炭	2023/8/24	2023/9/20	停车检修，醋酸同步		
山西天泽	10	煤炭	2023/8/28	2023/9/6	停车检修，9.7恢复	安徽碳鑫		50	煤炭	2023/4/30	2023/9/6	停车检修，已恢复		
华北	河北金石	10	煤炭	2023/7/6	2023/9月上	停车检修，计划9月上恢复	损失产能： 万吨(年)		97	恢复产能： 万吨(年)		417	下周恢复产能： 万吨(年)	140
	湖北三宁	20	煤炭	2023/6/18	待定	成本问题降负								
华中	中原大化	50	煤炭	2023/8/10	待定	乙二醇开车，甲醇降负								



CONTENTS

目录

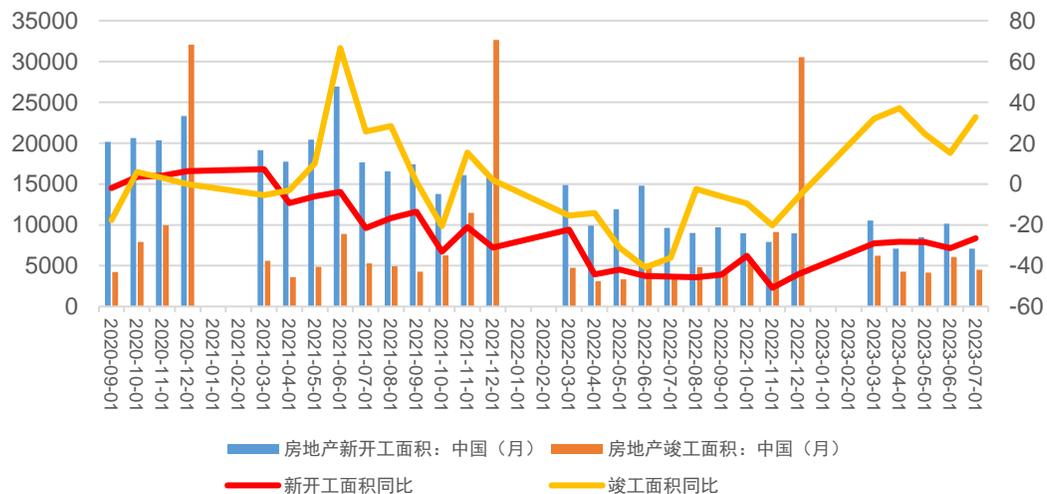
03

宏观及上下游



# 宏观指标：近期，多项税费优惠政策、债券提速政策、支持民企发展和活跃资本市场政策等陆续颁布，房地产金融政策调整优化，国家围绕扩大内需的政策调控力度持续加大。

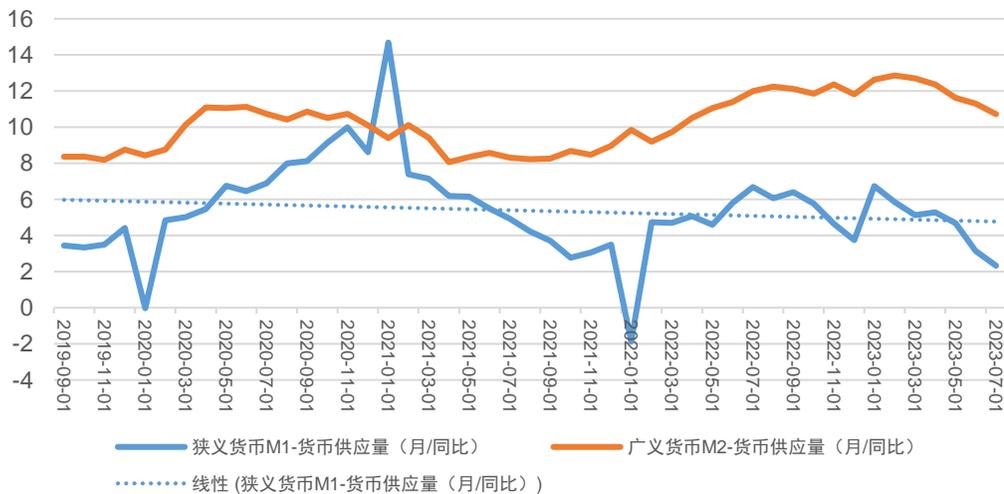
近三年房地产开工/竣工面积



制造业PMI



货币供应量



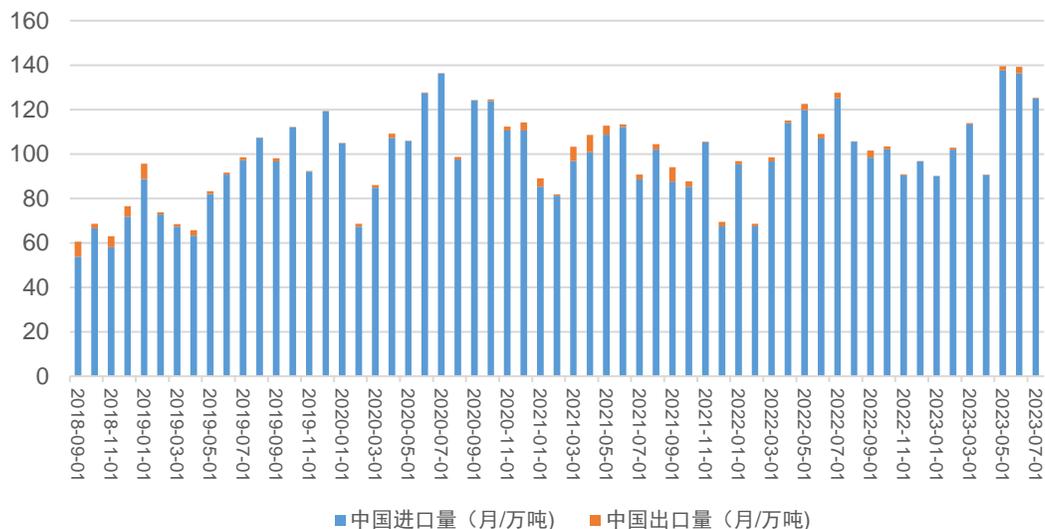
金融机构人民币新增贷款（月/亿元）



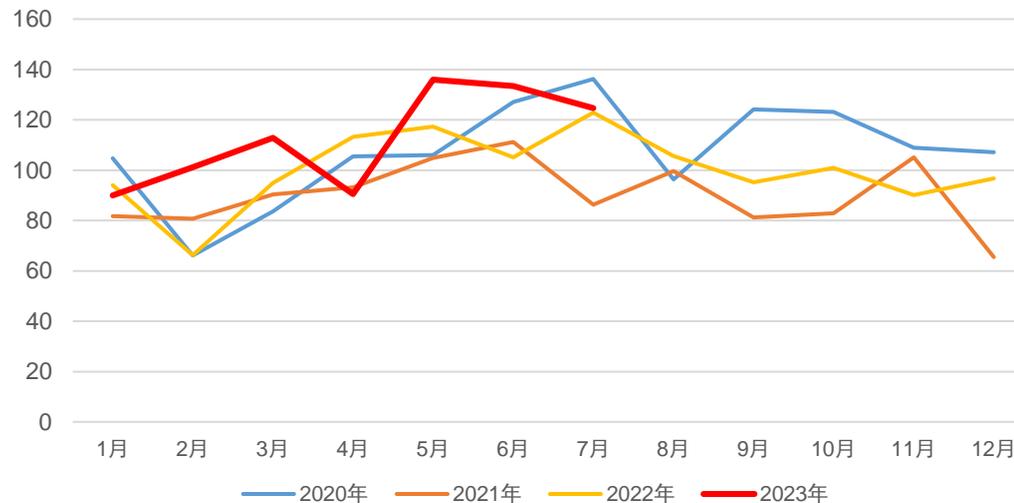


# 进出口：8月进口预估量在132.05万吨附近，9月到港计划预估量在135万吨左右，关注台风影响

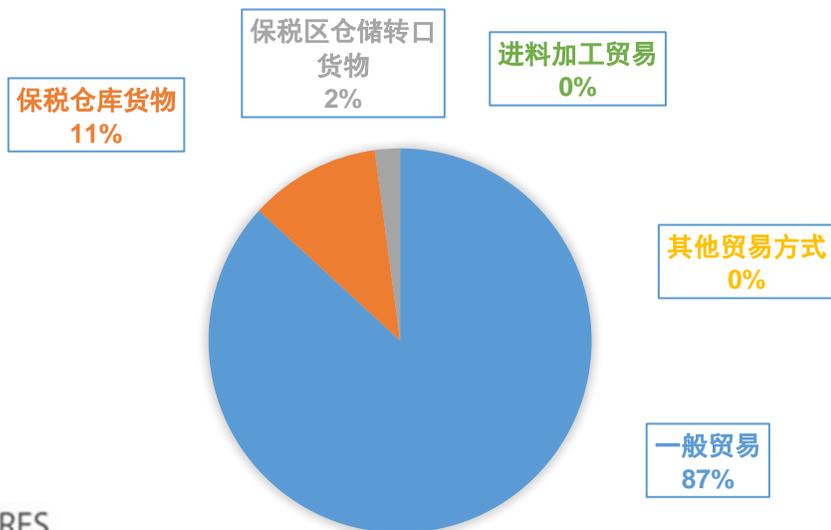
甲醇进出口数量



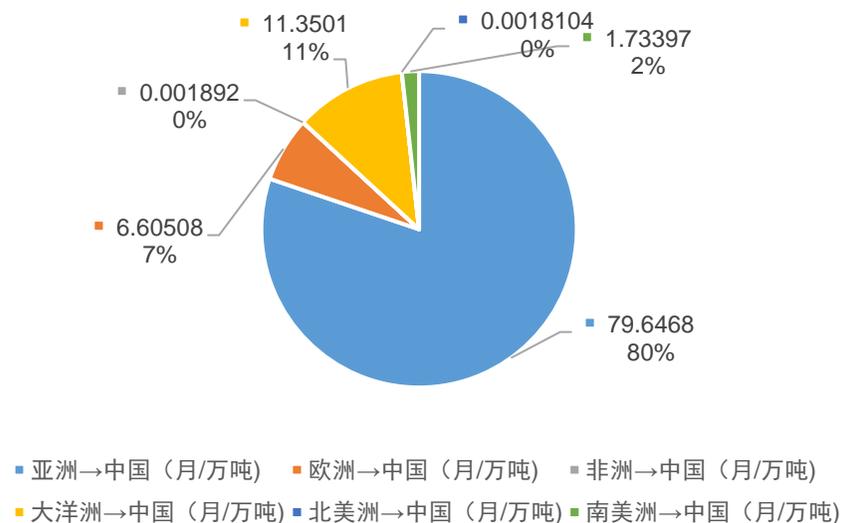
中国净进口 (月/万吨)



进口贸易方式 (月)



甲醇进口洲际分布



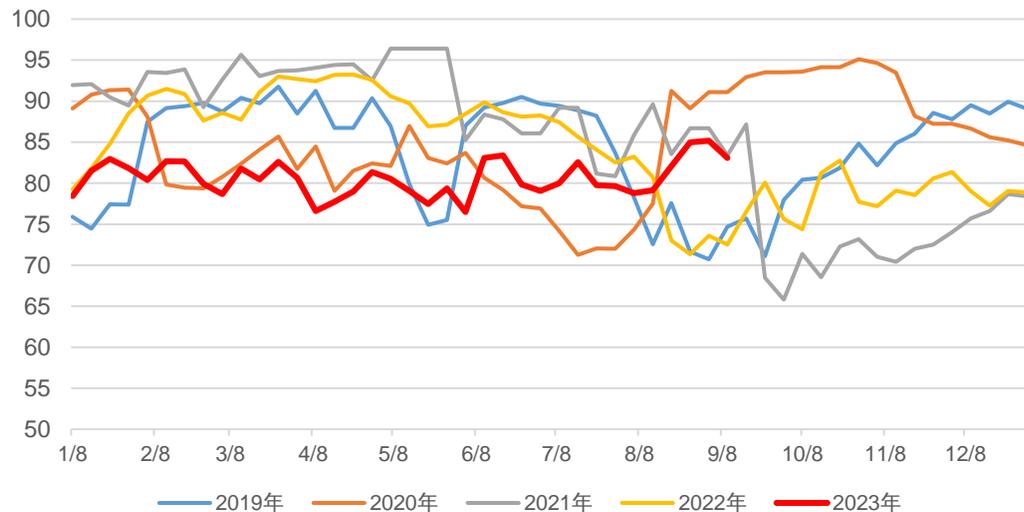
## 甲醇下游-概览：下游整体加权开工率小幅下降

产品	上周产能利用率	本周产能利用率	涨跌值	同比涨跌幅
烯烃	85.18%	83.06%	-2.12%	14.53%
醋酸	76.88%	78.82%	1.94%	-7.91%
甲醛	45.88%	45.75%	-0.14%	4.29%
二甲醚	12.50%	12.10%	-0.40%	28.52%
MTBE	55.42%	57.61%	2.19%	2.16%
加权开工率涨跌幅				-0.82%

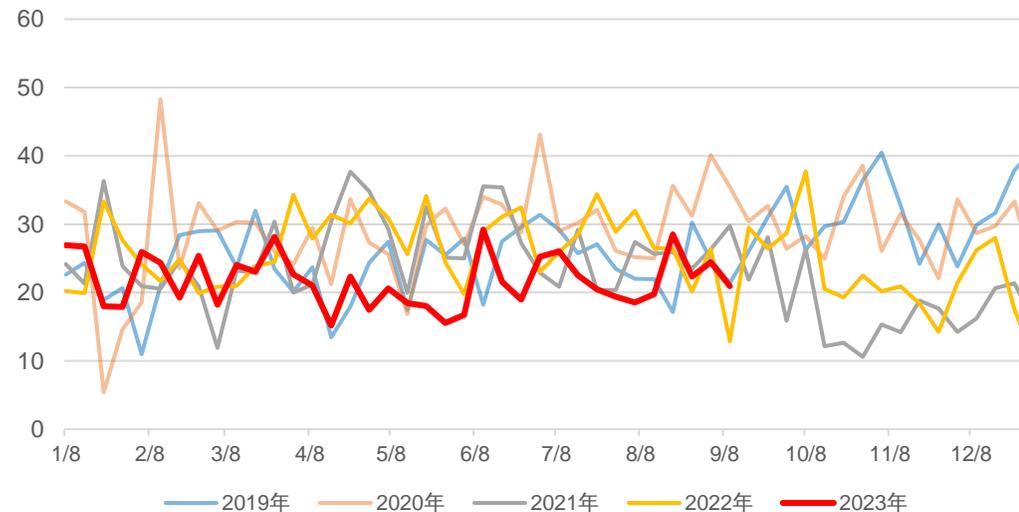


# CTO/MTO: CTO/MTO开工率下降, 采购量减少, 烯烃单装置利润走低

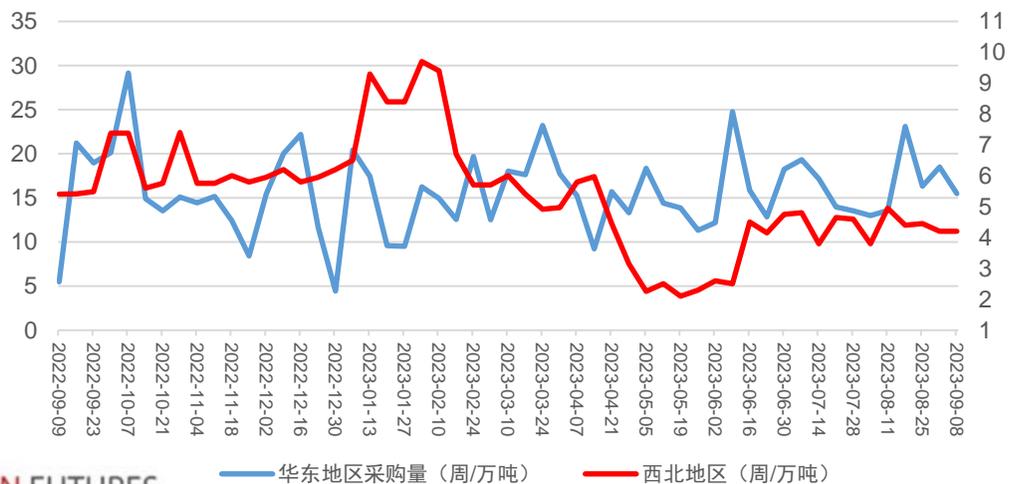
CTO/MTO开工率(周)



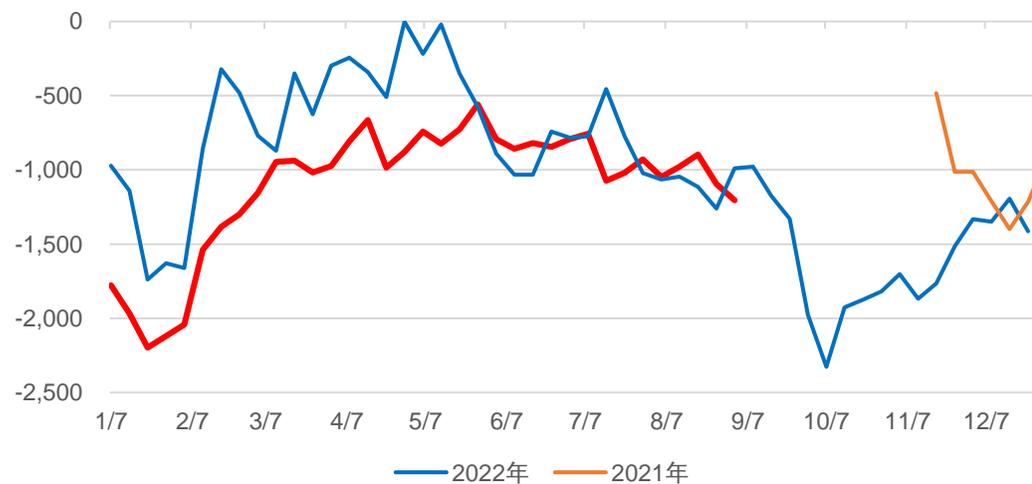
CTO/MTO采购量(周)



华东地区/西北地区采购量



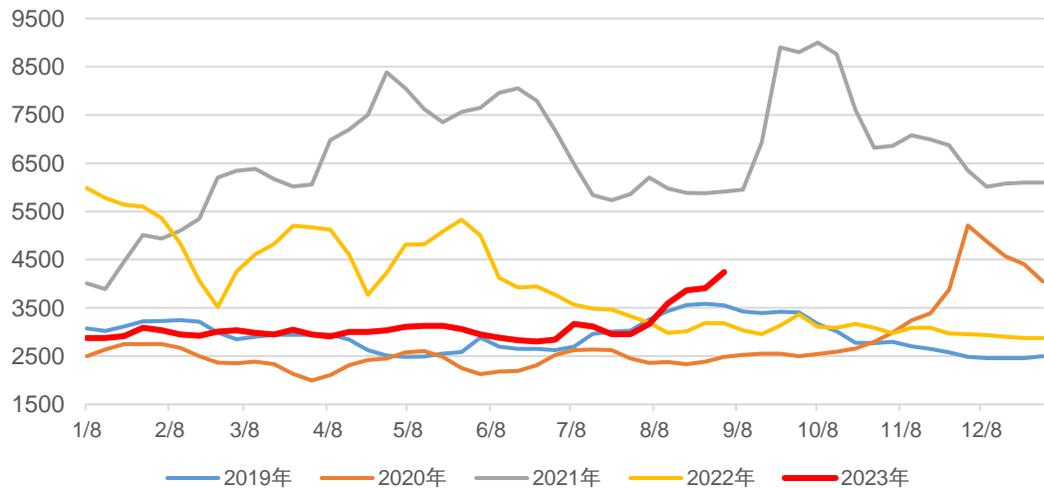
甲醇制烯利润-华东



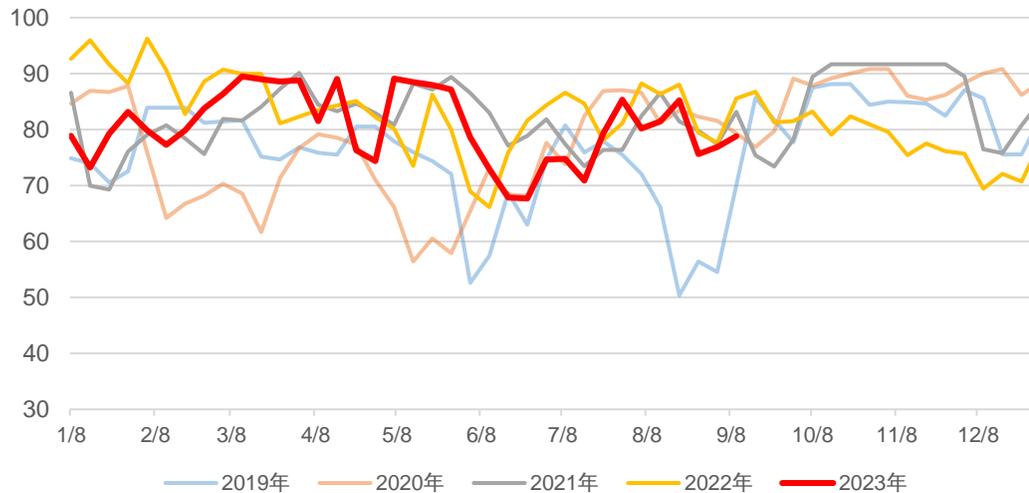


# 醋酸：醋酸市场价格上涨，开工率、产量小幅增加，库存基本持平

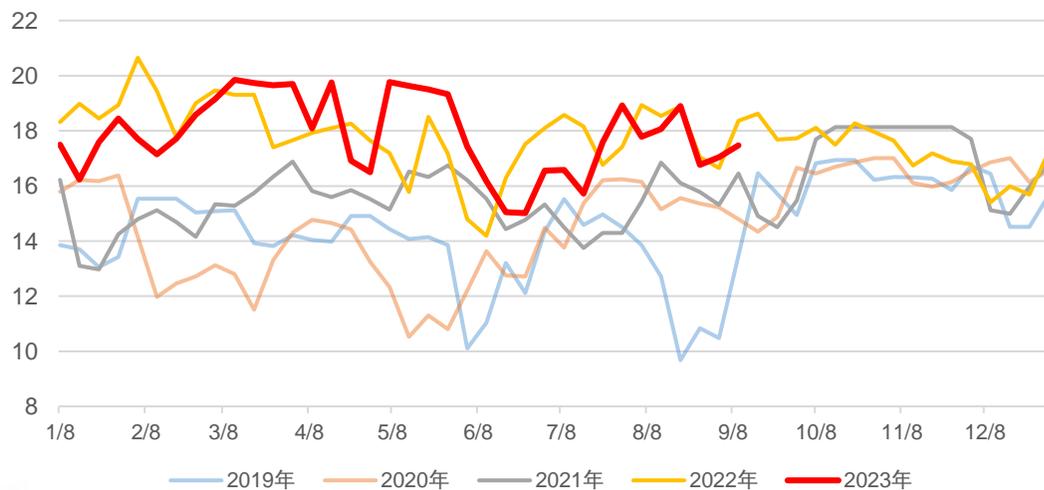
江苏醋酸市场价（周）



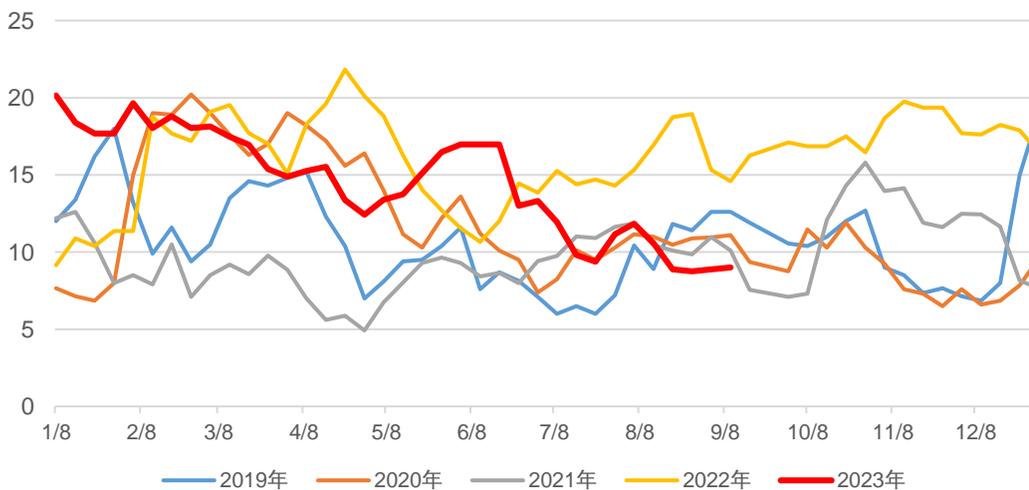
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



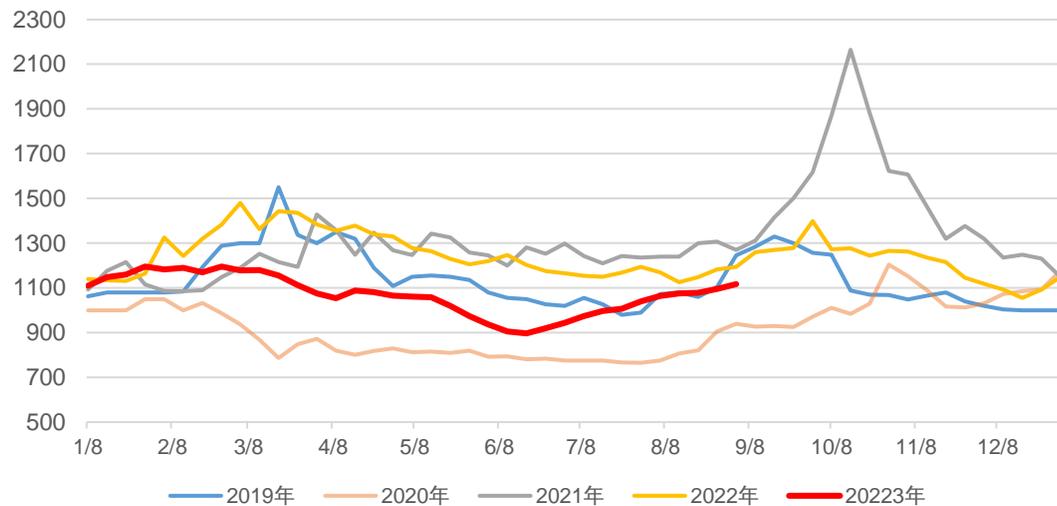
醋酸库存（周/万吨）



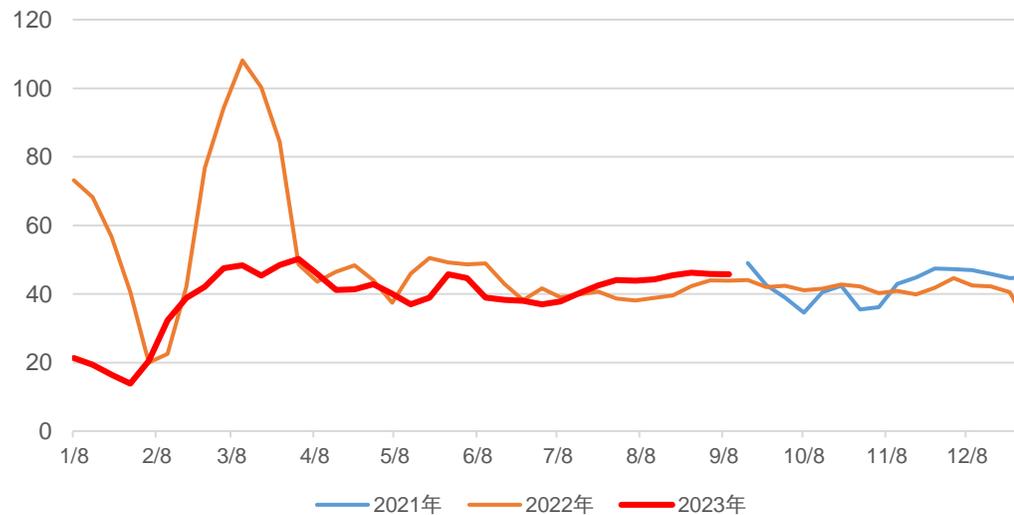


# 甲醛：甲醛市场价格上涨，开工率、产量小幅减少

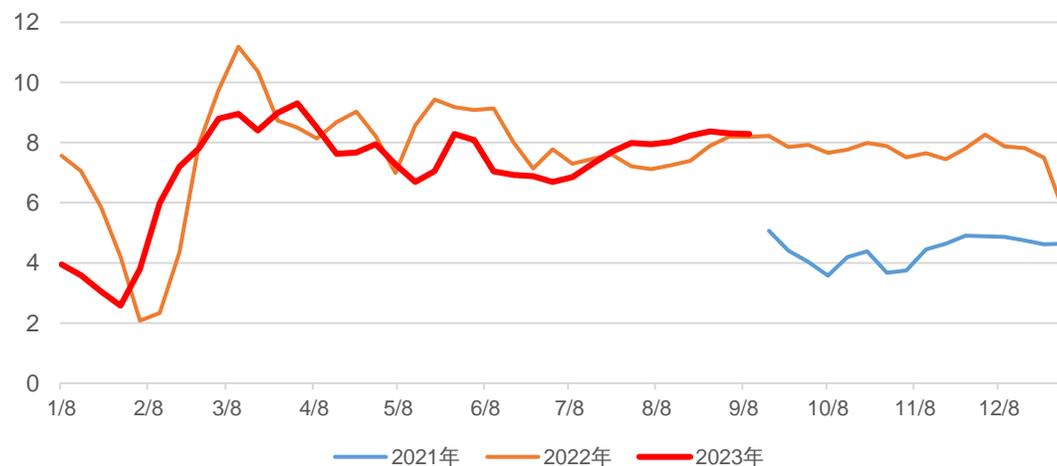
### 山东甲醛市场价（周）



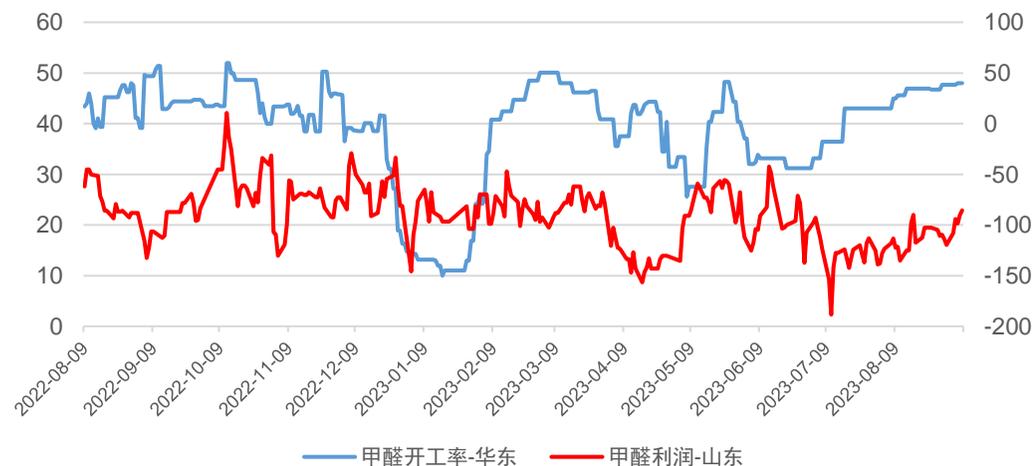
### 甲醛开工率（周）



### 甲醛产量（周/万吨）



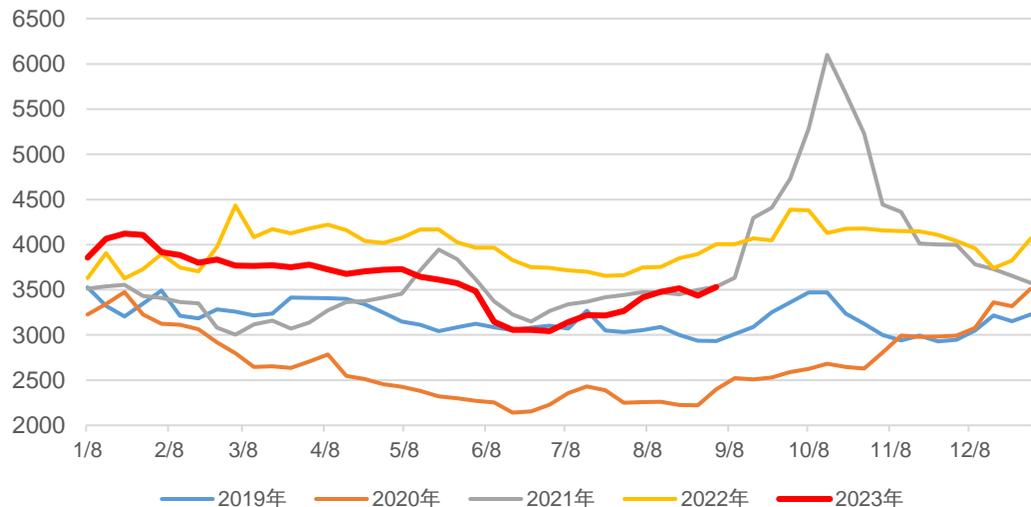
### 甲醛开工率-利润对比图



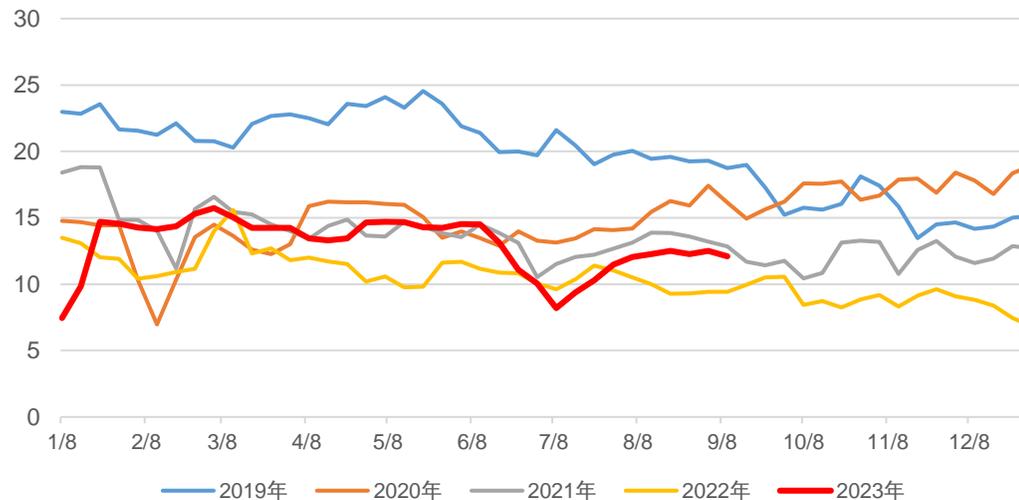


# 二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格上涨，开工率小幅下降；MTBE市场价格上涨，开工率上升

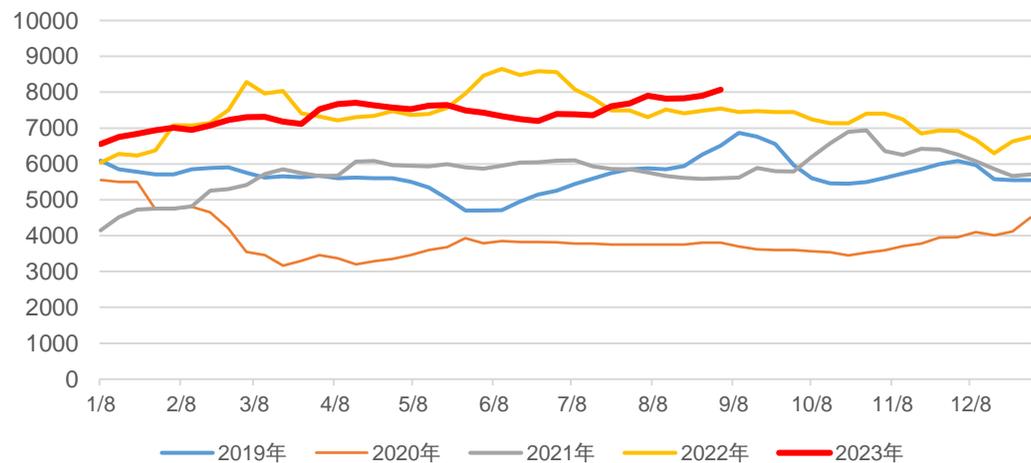
河南二甲醚市场价（周）



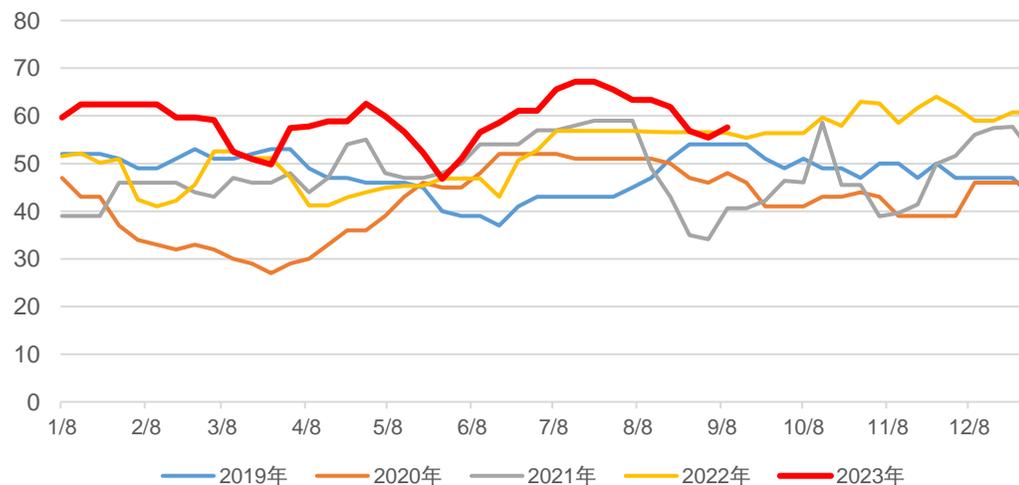
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



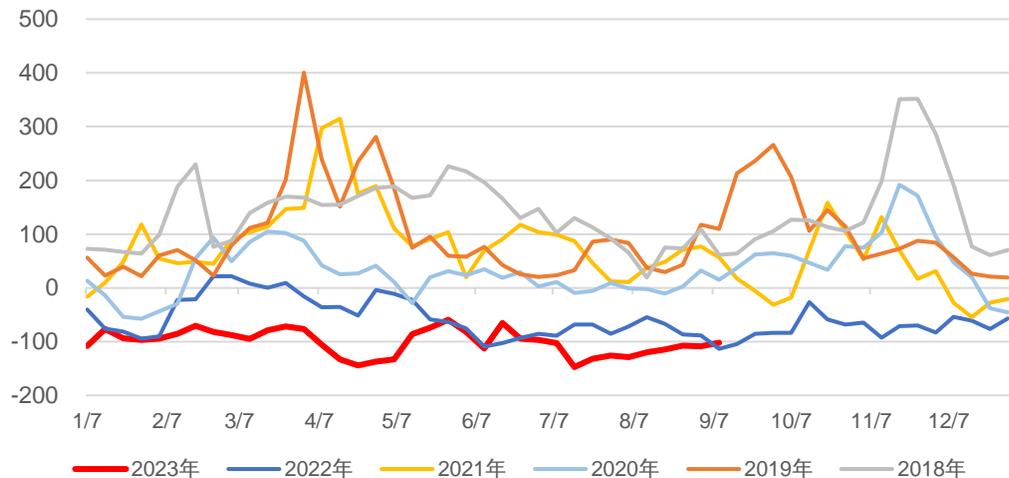
MTBE开工率（周）



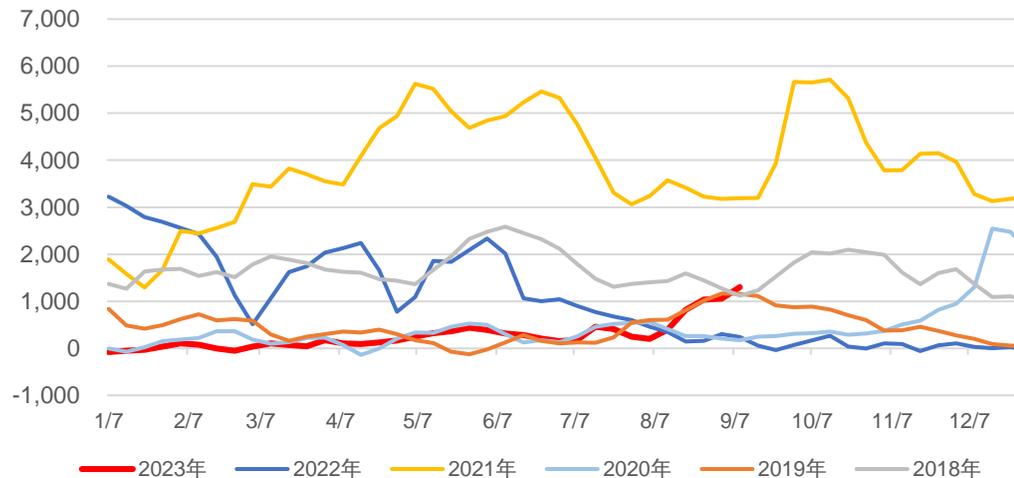


# 甲醇传统下游利润：本周下游加权利润重心基本持平，位于历年同期中位

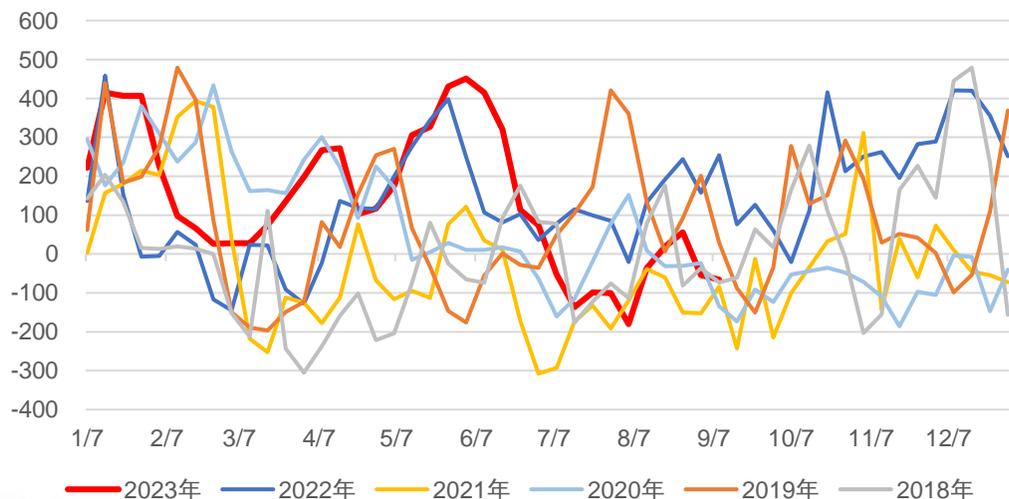
甲醛利润-山东



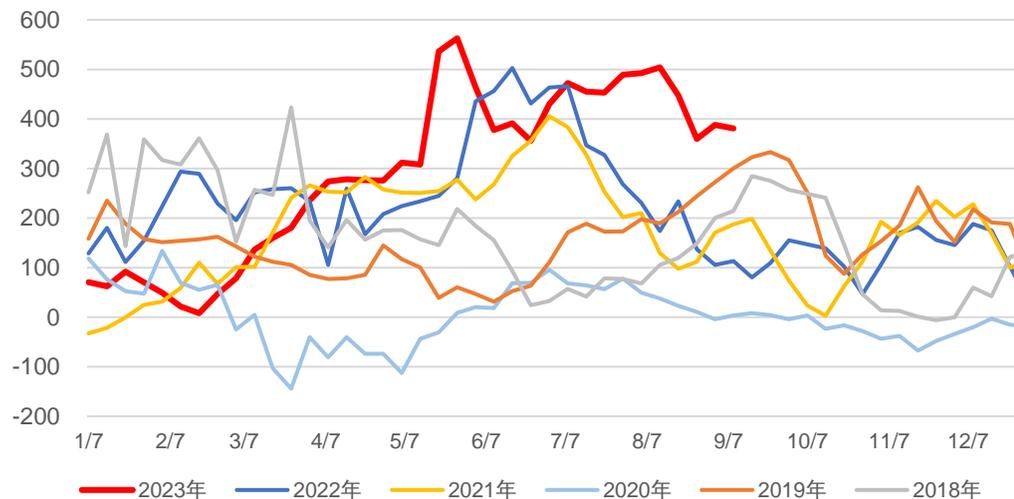
醋酸利润-江苏



二甲醚利润-河南



MTBE利润-传统法



# 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

 **400 8888 012**  
**www.glqh.com**

中国·江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（市民中心西侧）  
上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼

