



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



# 弱需求与低库存博弈依旧，甲醇震荡运行 ——甲醇周报

长安期货有限公司

张晨 (Z0019526)  
2024年5月27日

忠诚 敬畏 创新 卓越

# 目录

CONTENTS



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾

1

基本面分析

2

结论与展望

3

忠诚 敬畏 创新 卓越





长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

|| 01 ||



行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越



### 甲醇加权合约走势-小时线



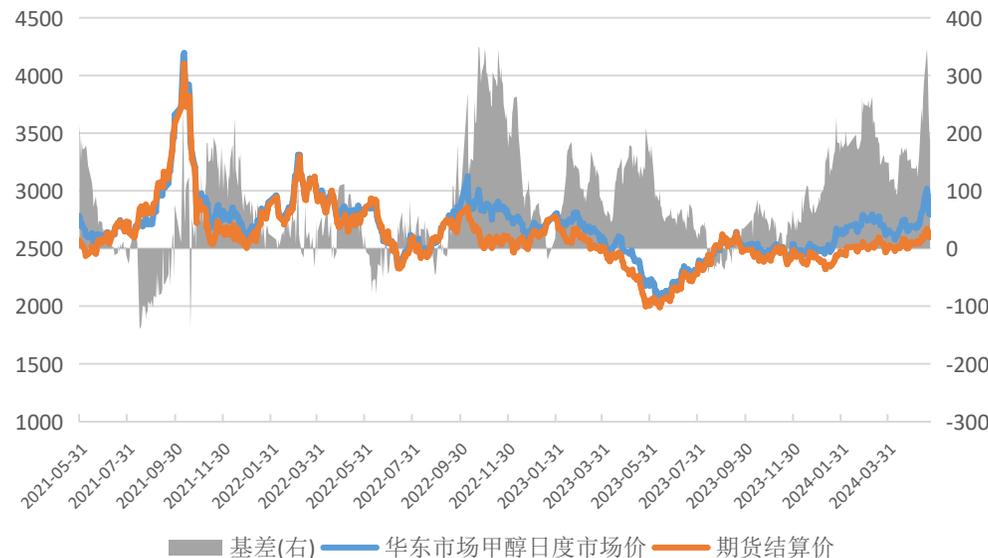
# 行情回顾

- 上周甲醇期货主力合约周一冲高至年内高点2693元/吨后连续回调，主力合约周线收跌55元/吨或2.07%
- 现货市场走势分化，周初受期货盘面拉升及华东地区因可售资源有限影响，华东太仓地区价格上行至3000元/吨以上，期现基差走阔至300元/吨以上，此后价格快速回落，基差收窄至200元/吨以下，西北地区下游采购热情不高，加之供给端重启装置影响，价格相对较弱，内蒙地区价格继续下跌，港口与内地价差较大，套利窗口打开。截至5月24日，甲醇华东市场中间价2795元/吨，环比跌140元/吨，华南市场中间价2695元/吨，环比跌60元/吨，西北市场中间价2250元/吨，环比跌40元/吨，鲁南市场中间价2500元/吨，环比跌65元/吨

### 甲醇现货市场价格走势



### 华东市场基差





长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

# 02

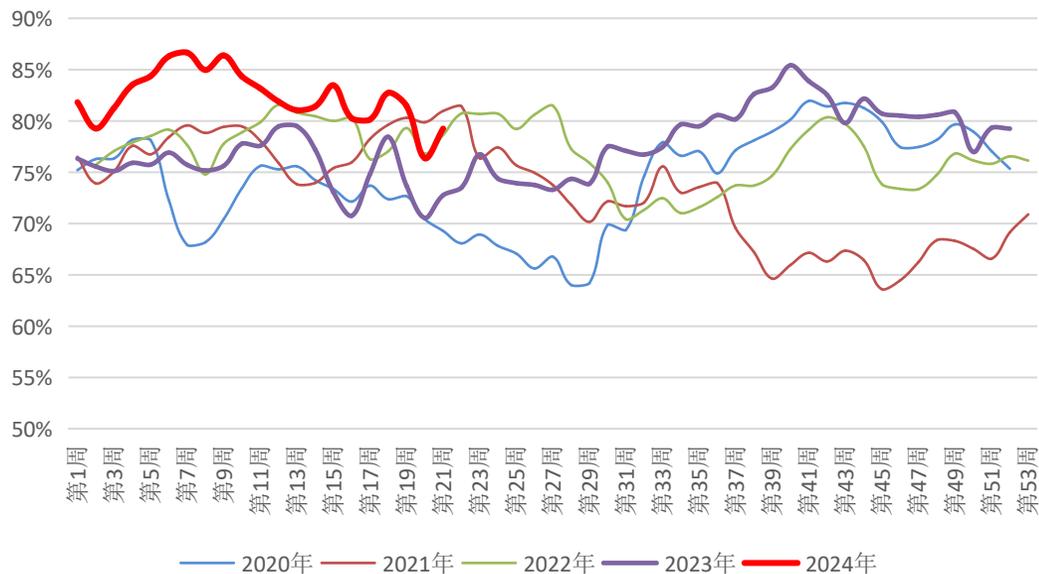


## 基本面分析

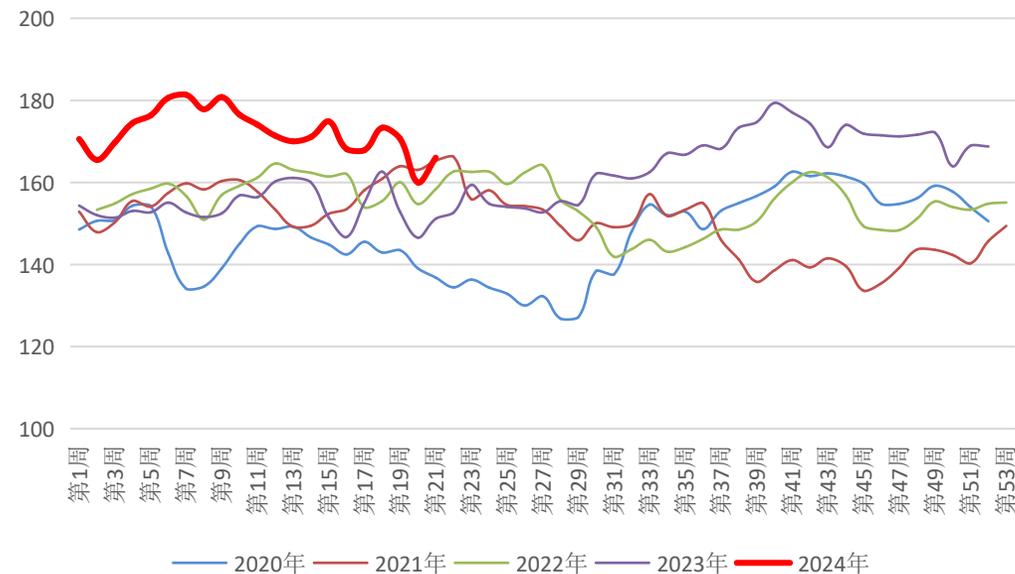
忠诚 敬畏 创新 卓越

- 5月24日当周，国内甲醇装置产能利用率为79.26%，环比前一周涨2.89个百分点，高于去年同期8.92个百分点；国内甲醇周度产量166.04万吨，较去年同期增14.9万吨，增幅9.86%，环比前一周增6.07万吨，增幅3.78%
- 上一统计期内国能包头、广西华谊等五套装置重启，南京诚志、上海华谊等装置检修，整体恢复量大于损失量，故产量有所回升，当前装置产能利用率虽处同期中等偏高水平，但因产能基数问题，产量仍相对较高，故供给支撑一般

### 甲醇周度开工率



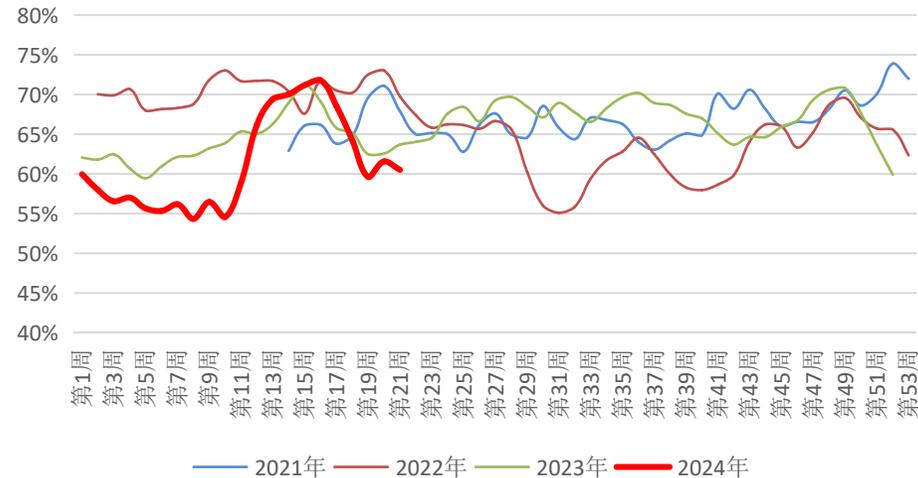
### 甲醇周度产量



# 供给端

- 上周海外装置开工率60.51%，环比下跌1.06%，目前处同期低位，港口后期进口补充仍不乐观，装置来看，据隆众资讯消息，伊朗ZPC两套装置维持全停，文莱BMC再度停车，马油大装置重启
- 国际甲醇价格涨跌互现，CFR中国主港价回落至302.5美元/吨，折算进口价约2712元/吨，因沿海地区价格上行，甲醇进口利润好转

### 国际甲醇装置产能利用率



### 国际甲醇价格



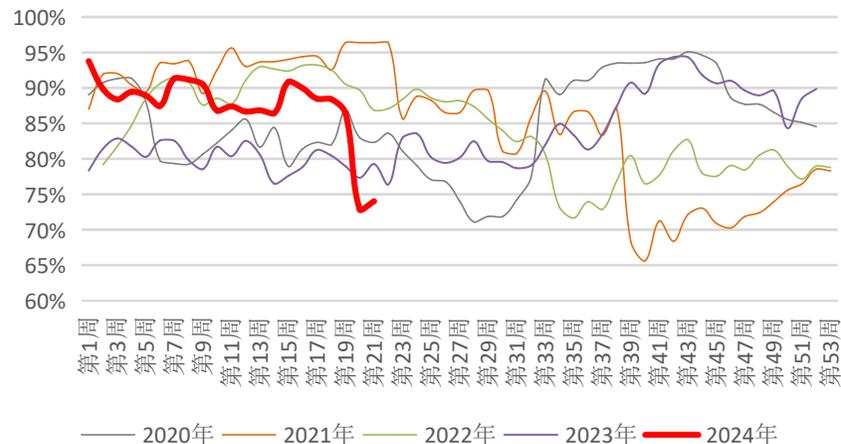
### 甲醇进口毛利



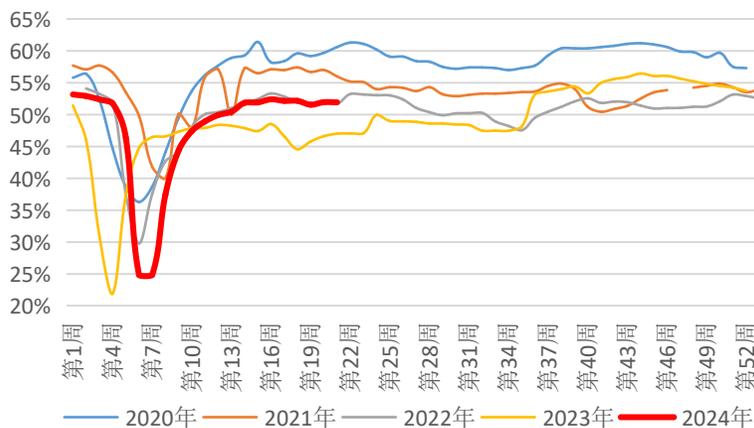
# 需求端-MTO

- 上周市场成交不佳，下游对高价货源抵触情绪较强，采购相对谨慎。装置方面，上期下游品种装置开工率多数上涨，5月24日当周，甲醇制烯烃装置开工率74.02%，环比涨1.18个百分点，上周陕西蒲城、神华包头烯烃装置重启，MTO开工率有所提升，但上述装置为一体化装置，实际影响有限，华东地区部分烯烃装置因成本高企盈利欠佳，多有停车及降负操作，对价格形成压制
- 5月24日当周PP下游平均开工率51.93%，环比基本持平，PE下游平均开工率42.36%，环比跌1.08个百分点，近期聚烯烃盘面价格走高，但主要是受房地产政策以及市场情绪影响，实际需求并未有太大起色。PP方面，塑编、无纺布、管材等终端开工表现平平，下游市场对高价货源采购意愿不高，观望情绪浓厚，新单跟进有限；PE方面，农膜需求基本结束，农膜厂家开工率继续下行，管材及线缆亦表现一般，整体看终端需求并无亮眼表现，需求支撑有限

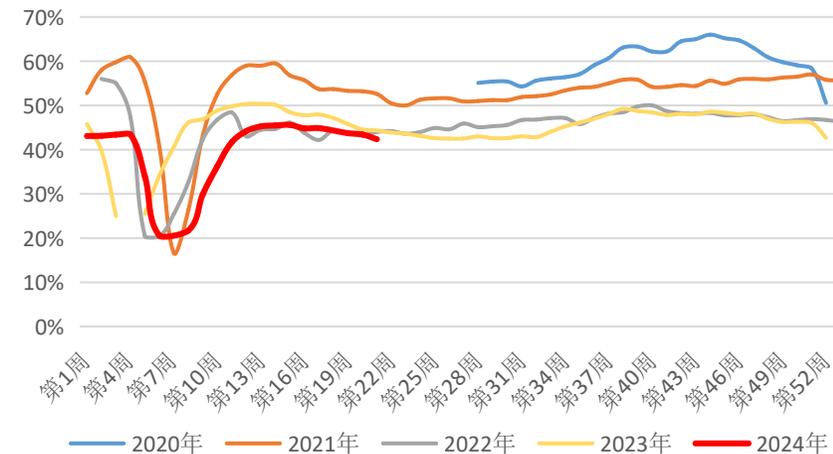
### 甲醇制烯烃装置开工率



### PP下游装置开工率



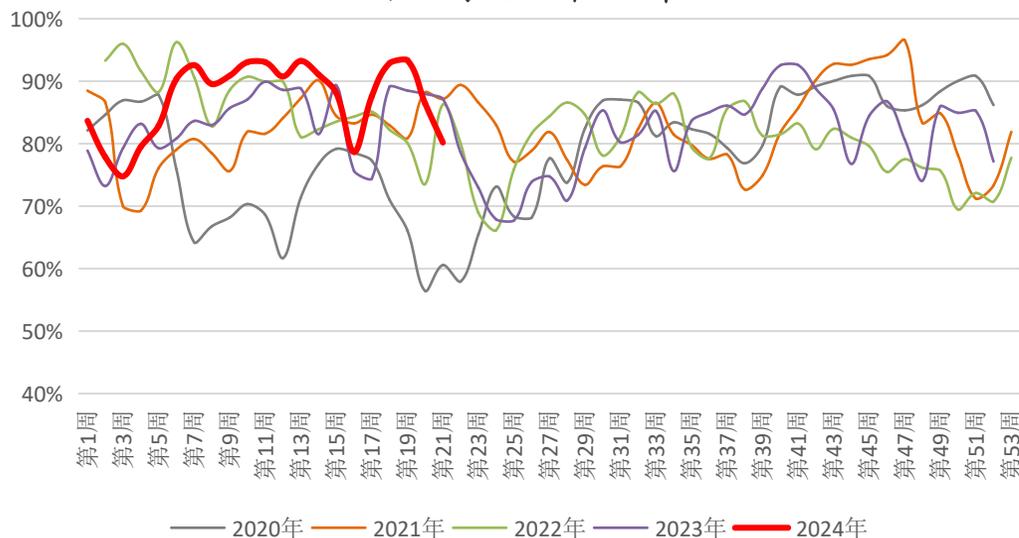
### PE下游装置开工率



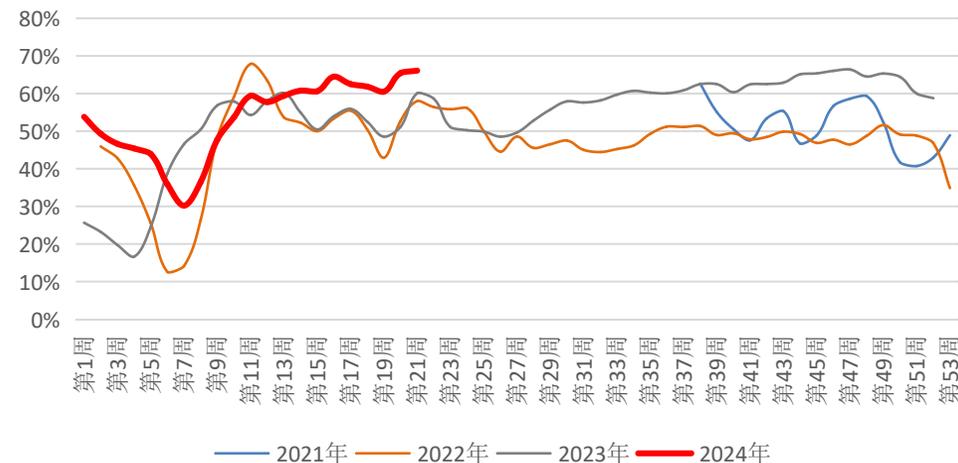
# 需求端-传统下游

- 传统下游方面，塞拉尼斯、中石化长城停车检修，醋酸装置产能利用率继续下行；潍坊旭东装置提负，甲醛装置产能利用率上行，二甲醚因新乡心连心、九江心连心装置开车，产能利用率走高。从计划来看，本周中石化长城、广西华谊预计恢复，抵消河南顺达计划检修带来的损失，醋酸装置产能利用率将有所上行，河南兰考计划降负，甲醛方面需求下行，二甲醚方面，潜江金华润存开车计划
- 据隆众资讯统计，5月24日当周，甲醛装置开工率66.09%，环比涨0.67个百分点；醋酸装置开工率80.19%，环比大降6.25个百分点；二甲醚装置开工率9.66%，环比涨1.61个百分点

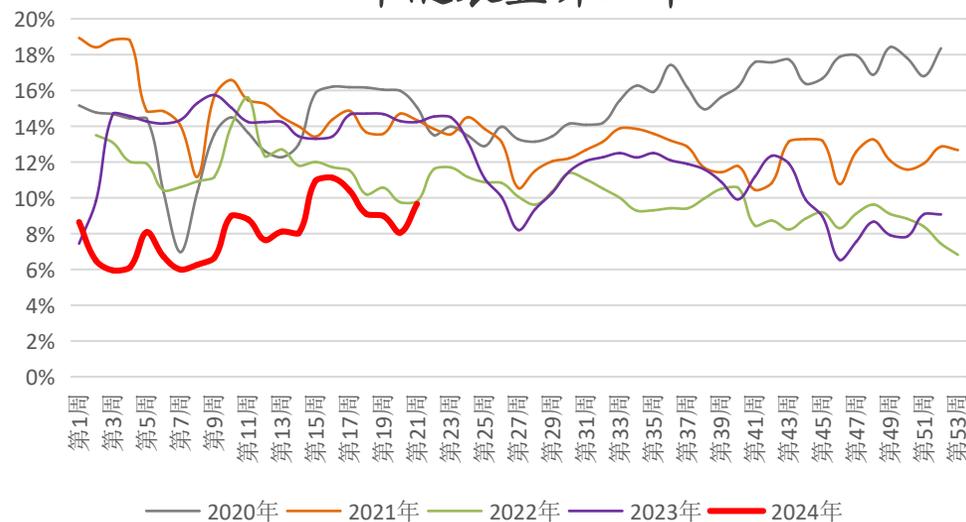
### 醋酸装置开工率



### 甲醛装置开工率



### 二甲醚装置开工率



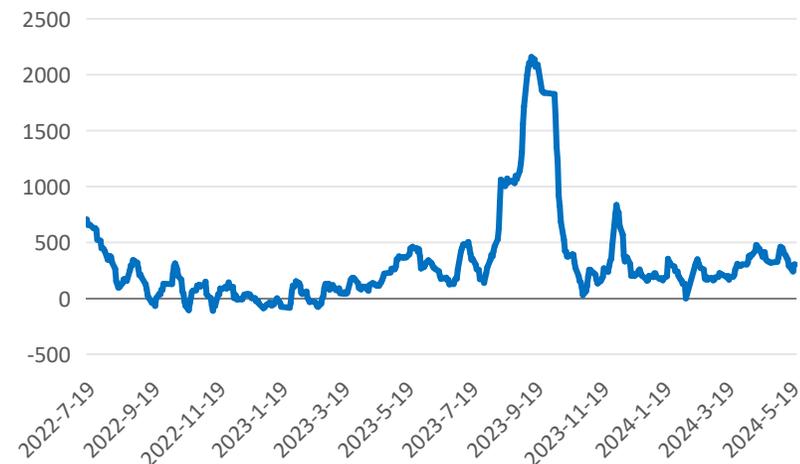
# 需求端-醋酸

- 近期甲醇价格不断上涨，下游跟进不足，当前下游装置盈利性相对不佳，不排除后续装置有降负或停车动作
- 上一统计期内华东地区甲醇制烯烃装置生产毛利-2381元/吨，目前甲醇制烯烃装置亏损幅度远超其他制法装置，不排除其余制法开工率上行替代MTO供给的可能
- 甲醛装置毛利-28.5元/吨，变动有限，二甲醚装置毛利181.38元/吨，醋酸装置毛利303元/吨，随着甲醇价格的下行，盈利有所放大

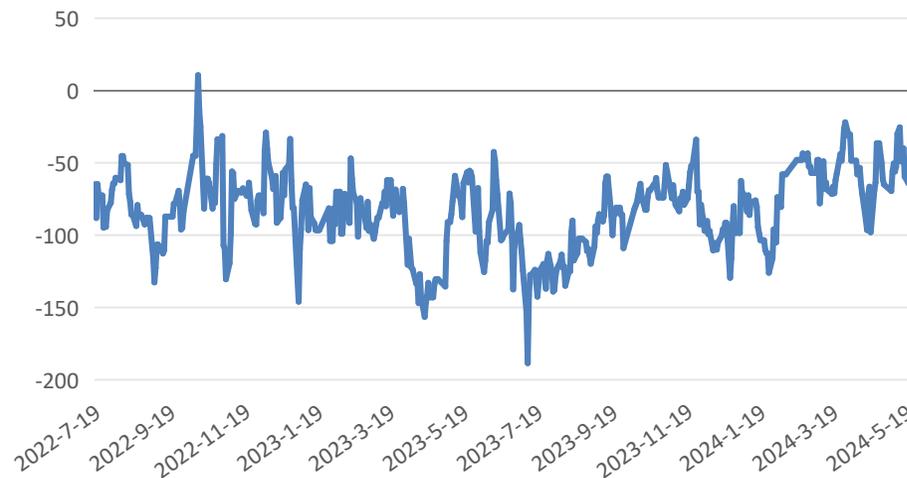
### 甲醇制烯烃生产毛利



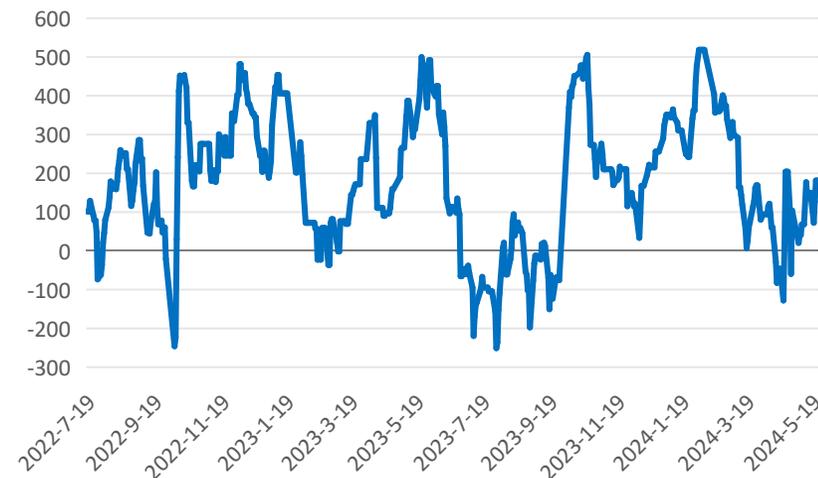
### 江苏冰醋酸生产毛利



### 山东甲醛生产毛利



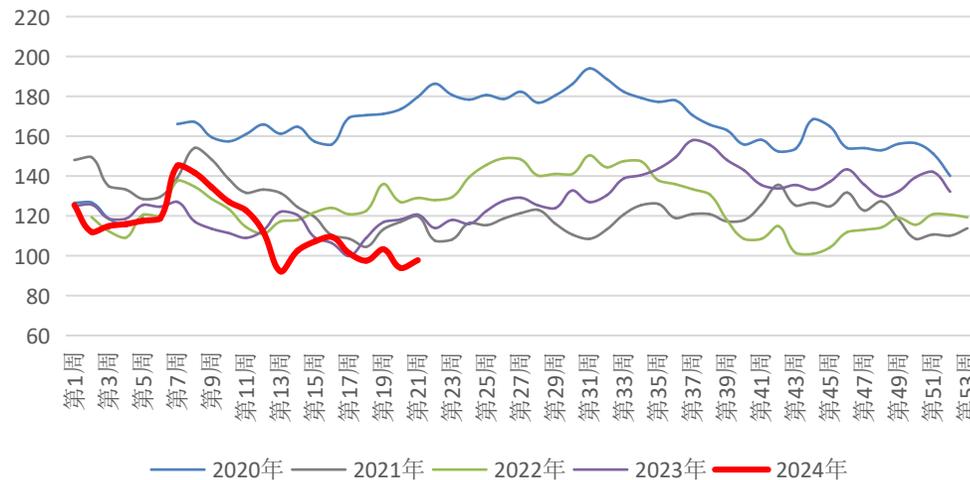
### 河南二甲醚生产毛利



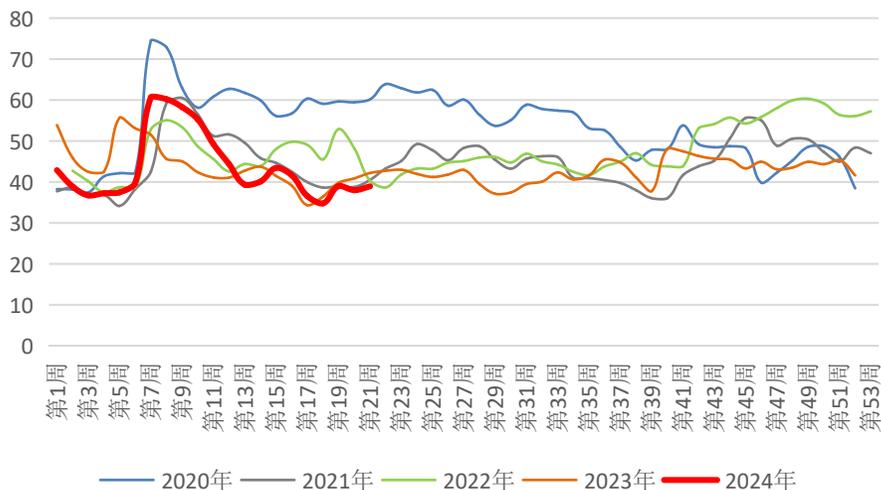
# 库存-生产企业库存

- 5月24日当周，甲醇社会库存97.76万吨，环比增3.88万吨，港口、生产企业双双累库，但整体社会库存仍处同期低位
- 5月24日当周，甲醇生产企业厂内库存38.94万吨，环比增0.93万吨，涨幅2.45%，主要是西北内蒙地区部分装置重启，供给有所恢复，加之下游买气不强，厂家整体出货不畅，本周这一情况预计将继续延续，生产企业继续小幅累库
- 5月24日当周，甲醇下游厂家库存16.59万吨，环比增1.26万吨，下游当前库存仍处历史同期中等偏高水平，补库意愿并不迫切

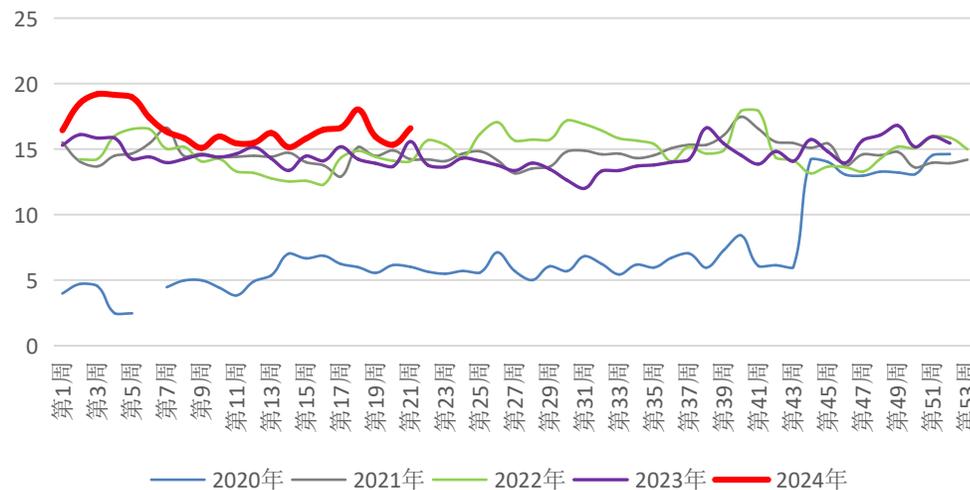
## 甲醇社会库存



## 甲醇厂内库存

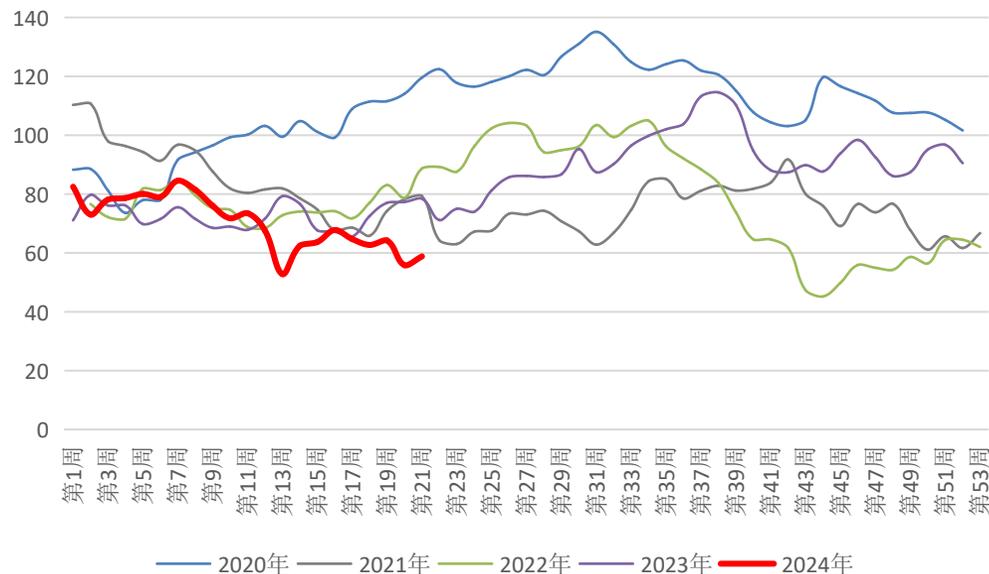


## 甲醇下游厂家库存

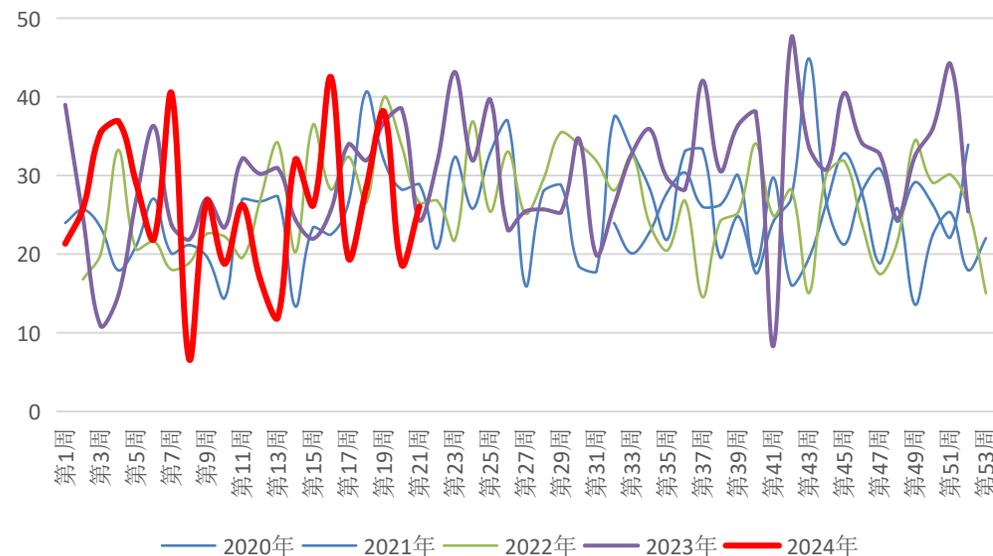


# 库存-港口库存

## 甲醇港口库存



## 甲醇到港量

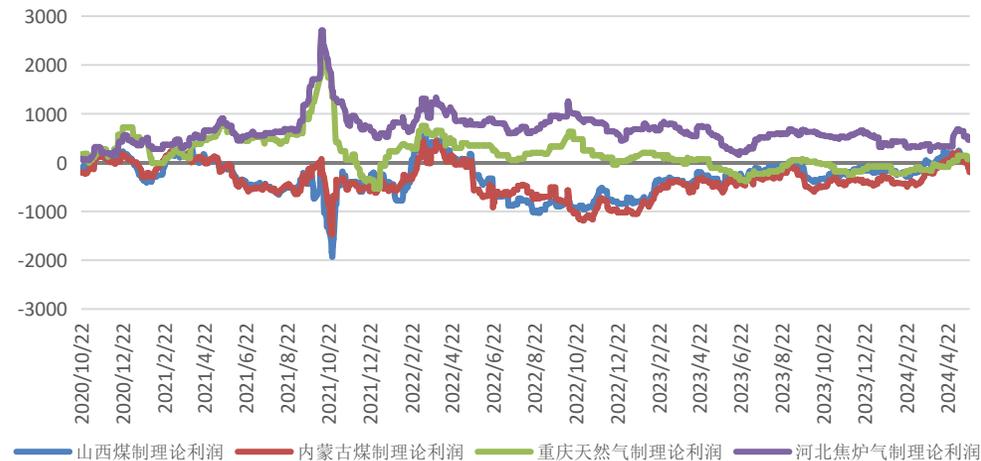


- 5月24日当周，甲醇港口库存58.82万吨，环比涨2.95万吨，同比降19.62万吨，当前港口库存仍远低于历史同期
- 上期甲醇港口到港量26.05万吨，其中显性18.98万吨，华东地区内贸与外轮到港集中，加之部分外采甲醇烯烃装置停车，华东港口累库3.9万吨，华南地区在部分转口船货装港及刚需消耗下去库，目前港口库存仍处低位，对区域内价格形成支撑，隆众预计本周甲醇到港量约29.07万吨，其中以显性量为主，加之内地与港口套利窗口打开，预计港口将有所累库

# 成本方面

- 随着上周产区甲醇价格下跌，甲醇三种制法盈利空间均有所收缩，其中部分煤制装置由盈转亏
- 上周港口、坑口动力煤价格集体上行。受封航影响，港口调出量回落，环渤海港口继续累库，贸易商发运积极性一般，挺价意愿依旧较强，部分贸易商看好后市需求捂货惜售，下游询价一般且压价明显，实际成交有限；产地交投氛围回暖，最新神华外购价继续上调，提振市场情绪，市场活跃度开始提升，坑口煤价调涨频繁。供给方面，钢联统计上周全国462家矿山产能利用率91.4%，环比下降0.4个百分点，日均产量549.2万吨，环比降2万吨，临近月底，完成月度销量煤矿增加，加之部分煤矿搬家倒面，供给略有收缩，且产区安监依旧较严，煤炭供应难有大幅放量。需求方面，全国北方地区气温上升，南方地区降水频繁，上周沿海八省电厂日耗上行，库存小跌，库存可用天数下降，但整体库存仍处高位，目前尚未完全步入消费旺季，且有长协煤保供，电厂暂无补库压力，采购积极性较低，另外华南、江南、西南等地仍有降水，水电站来水情况好转，预计旺季水电将有所发力；非电需求相对平稳，化工品开工多维持高位，水泥熟料产能利用率继续提升，但仍落后于往年同期。进口方面，受高温天气影响，国际煤炭市场需求延续向好态势，亚洲采购需求上行，印度、越南等国家均加大采购力度，而印尼因降水原因，煤炭生产和运输受到一定影响，故国际煤价相对坚挺，优势不大。综上所述，煤炭市场当前需求仍未有实质改善，但后市即将步入消费旺季，需求尚未被完全证伪，加之月底供给有所缩减，煤价下方支撑仍存，即使回调，煤价下方空间也相对有限。

### 甲醇理论利润



### 甲醇、动力煤价格走势





长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

# 03



## 结论与展望

忠诚 敬畏 创新 卓越

- **供给：**近期甲醇恢复装置增多，开工率再次上行，同时随着产能基数的上行，产量仍处同期高位，国内供给端支撑不宜乐观；海外装置开工率维持在低位，港口后期到港量仍有不确定性
- **需求：**下游对高价货源抵触情绪较强，采购相对谨慎；装置方面，目前市场主要压制来自于华东等地MTO/P装置亏损严重，开工积极性不高，目前甲醇制烯烃装置亏损幅度远超其他制法装置，故不排除后续装置有降负、停车动作，或其余制法开工率上行替代MTO供给的可能；传统下游开工率多数上涨，但影响有限
- **库存：**隆众预计本期到港量回升，加之港口与内地套利窗口打开，故港口有累库可能，不过海外装置开工率偏低，中长期看港口累库进度仍不容乐观；产区供给有所恢复，加之下游买气不强，预计厂家小幅累库
- **成本：**由于煤价上涨，煤制装置利润收缩明显。动力煤处消费淡季，电厂补库意愿不强且非电需求平稳，实际需求有限，不过5月之后逐渐步入动力煤消费旺季，且海外高温天气推升国际煤价，加之月底供给有所缩量，动力煤下方支撑走强，成本端亦形成支撑
- **结论：**近期甲醇恢复装置增多，需求有所走弱，主产区下游对高价货源抵触情绪较强，因利润原因下游负反馈逻辑仍在；从主要原料煤炭来看，煤炭价格受月底供给收缩及旺季预期影响价格较为坚挺，成本支撑走强；库存方面，港口、厂家双双累库，不过目前华东地区库存依旧偏低，仍给予盘面支撑，目前甲醇主要博弈仍来自于当下弱需求与主要消费区域低库存、工业品情绪高涨之间的博弈，建议暂以震荡思路对待，区间2580-2640元/吨。仅供参考。

# 免责声明



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正，但对信息的准确性及完整性不作保证。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看!

