甲醇研究报告 报告日期：2024 年 11 月 11 日

甲醇：宏观事件落地，产业面有利多驱动

观点：

10 月以来甲醇走势与大多数商品走势趋同，但 10 月下旬至 11 月初，甲醇表现相对强于其他化工品，从产业面来看，目前国内甲醇产量仍处高位，后市虽有气头装置降负预期，但以当下产量水平及今年限产力度看，预计减量幅度有限，海外供给则有较强不确定性，伊朗多套装置因限气提前停车，若仍维持该状态，将影响 11 月下旬以后进口量，进而影响港口库存，支撑现货及 01 合约价格，需求端并无太多超出往年情况，MTO 装置进一步提负空间有限，传统下游机将步入消费淡季，且终端需求表现一般，上周宏观事件落地，部分多头获利了结，不过对化债政策不宜悲观，关注市场定价方向，同时结合甲醇供给端可能的减量，建议逢低试多。仅供参考。

研发&投资咨询

张 晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

:18966681792

: zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：甲醇加权合约走势-日线　　单位：元/吨

资料来源：文华财经，长安期货

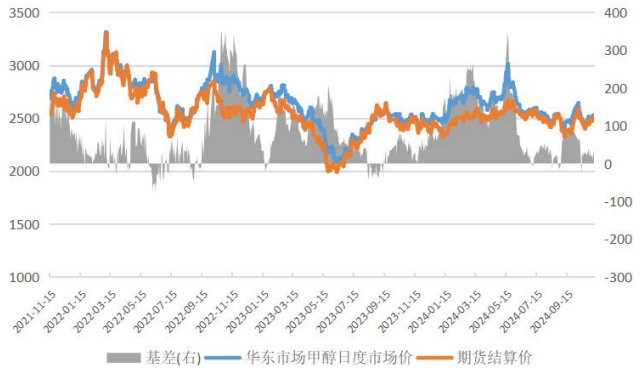
图 2：甲醇现货市场价格走势　　单位：元/吨

资料来源：钢联数据，长安期货

10 月以后甲醇期货高开低走，下旬起震荡反弹。十一假期以后，商品市场与股市共振，加之假期期间国际原油大幅上涨，节后首个交易日甲醇大幅高开，但日内盘面即大幅回落，三根阴线后回吐全部涨幅，此后多项政策不及预期，加之甲醇自身供需偏宽松，金九银十旺季成色不足，盘面持续偏弱运行，主力 2501 合约最低 2374 点，10 月下旬市场情绪逐步修复，基于宏观不确定性，市场多空双方均较为谨慎，盘面窄幅震荡，月底受伊朗装置停车等消息影响，甲醇在化工品中表现相对偏强，11 月主力合约再度上涨至 2500 点以上，11 月 8 日当周，随着宏观事件的逐项落地，部分资金获利了结，加之国内宏观刺激政策略不及预期，盘面回调。现货市场表现趋同，国庆后多数地区价格均有所下跌，11 月上旬市场情绪有所回暖，但整体看，下游贸易商观望情绪仍较浓，刚需采购为主，入市较谨慎：截至 11 月 8 日，江苏太仓地区进口甲醇市场价 2490 元/吨，月环比跌 135 元/吨，广州国标甲醇市场主流价 2480 元/吨，月环比跌 100 元/吨，西北陕西地区市场主流价 2080 元/吨，月环比跌 170 元/吨，内蒙古地区市场主流价 1985 元/吨，月环比跌 55 元/吨，川渝地区市场主流价 2370 元/吨，环比涨 45 元/吨，鲁南地区市场主流价 2310 元/吨，环比跌 80 元/吨。

华东地区基差走弱，伊朗装置停车虽有缓解未来港口高库存预期，但近期到港量依旧维持高位，且港口与内地仍有一定套利空间，压制港口现货价格。

图 3：华东地区基差 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

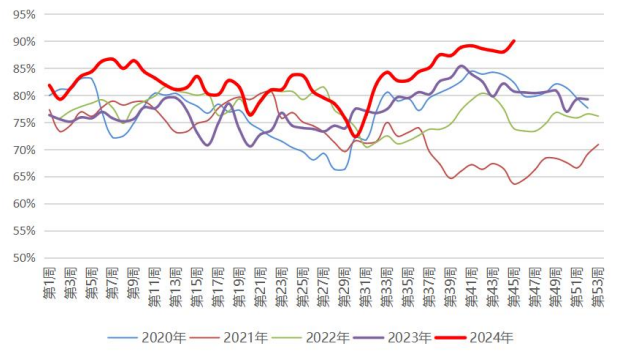
图 4：山东-华东价差 单位：元/吨

资料来源：钢联数据，长安期货

二、供给端：供给宽松，冬季限气影响逐步显现

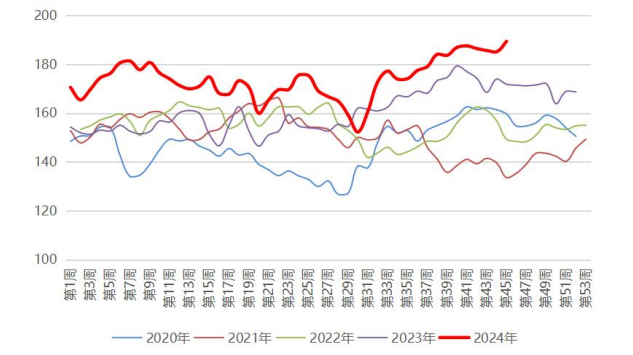
根据隆众资讯甲醇日产量数据统计，10 月国内甲醇产量 825 万吨，较 9 月大幅增加 8.66 万吨，增幅 1.12%，10 月日均产量 26.63 万吨，较 9 月增长 0.6 万吨，增幅 2.3%。10 月国内甲醇装置产能利用率持续提升，截至 11 月 8 日的当周，国内甲醇装置产能利用率已由月底的 87.31%提升至 90.03%，累计增长 2.71 个百分点，当前装置产能利用率及周产量均为近年来新高，整体供应充足，近期装置运行基本平稳，计划停车检修装置和计划重启装置数量均相对有限，不过前期重启装置产能兑现，甲醇供给仍有增量，后市主要扰动来自于华北地区环保限产及西南地区冬季天然气限气，多集中在 11-12 月，落地情况仍待跟进。

图 5：甲醇产能利用率 单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：甲醇周度产量 单位：万吨

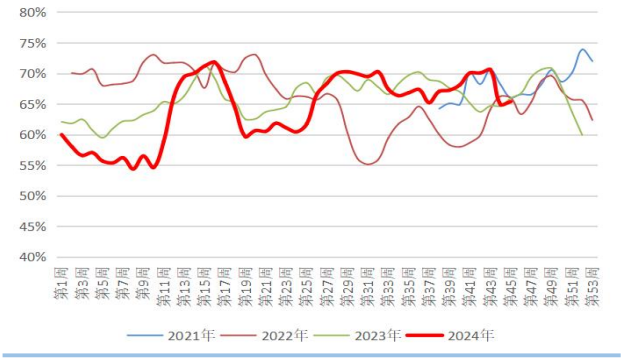


资料来源：隆众资讯，长安期货

海外装置开工率由 67.23%降为 65.36%，10 月下旬一度上涨至 70.60%，但随后伊朗多套装置突然停车，据隆众资讯消息，伊朗部分装置因限气停车（Marjan165 万吨/年、sabalan165 万吨/年、Arian（BCCO）165 万吨/年装置停车）或降负（Kaveh230 万吨/年），伊朗限气一般集中在 12 月-来年 1 月，

本次停车提前，若持续将影响 11 月进口量，后续情况待跟进。价格方面，国际甲醇价格上涨，其中欧洲地区甲醇价格大幅上涨，主要是区域内停车装置较多导致库存下降，供需缺口不断扩大，此外北美装置运行也不稳定，随着冬季的到来，海外限气装置将有所增多，供给收缩支撑国内港口价格。

图 7：国际甲醇装置产能利用率 单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 8：国际甲醇价格 单位：欧元/吨（美元/吨）

资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：终端需求不振

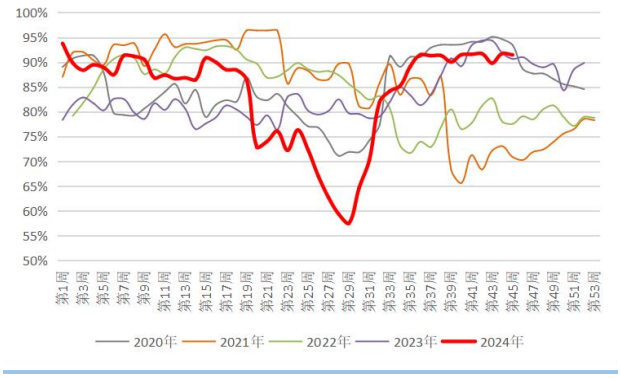
10 月为化工品传统消费旺季，但需求端并未有超预期表现，下游入市偏谨慎，刚需采购为主，接货意愿不强。

主力下游方面，10 月虽有浙江兴兴等装置临停对 MTO 装置需求产生扰动，但整体看 MTO 装置运行较为稳定，产能利用率始终维持在 90%左右，不过进一步增长空间有限，从利润角度看，MTO 装置多处亏损状态，尤其是华东地区外采装置，不过较 9 月中旬已有改善。截至 11 月 8 日当周，MTO 装置产能利用率 91.46%，较 9 月底上涨 1.43 个百分点，10 月 MTO 装置周均产能利用率与 9 月基本持平。

传统下游多个品种处消费旺季，从装置运行情况来看，传统下游需求表现好于 9 月，多个品种产能利用率上涨。醋酸装置重启较多，10 月装置周均产能利用率环比提升 9.27 个百分点，醋酸下游产能利用率虽也有提升，但远不及醋酸装置开工提升速度，供需有所失衡，厂家降价出货，不排除后市负反馈可能。甲醛 10 月装置周均产能利用率环比提升 1.46 个百分点，需求同样乏善可陈，全国各地板厂开工水平依旧不高，且随着气温的降低，下游将步入季节性消费淡季，需求难有增长。二甲醚 10 月装置周均产能利用率环比下降 0.46 个百分点，下游补货需求一般，市场交投氛围不温不火。截至 11 月 8 日当周，醋酸装置

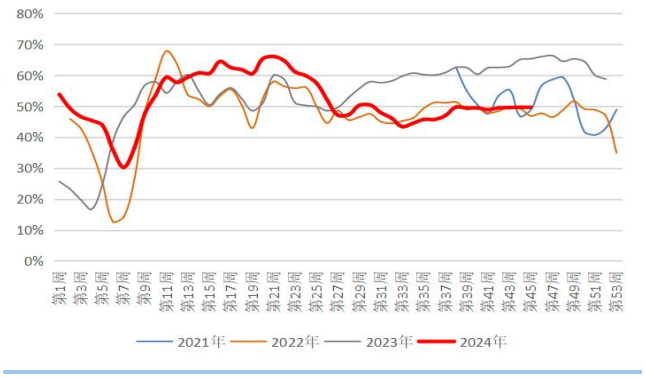
产能利用率 93.26%，较 9 月底增长 5.06 个百分点，甲醛装置产能利用率 49.66%，较 9 月底增长 0.21 个百分点，二甲醚装置产能利用率 8.8%，较 9 月底增长 2.06 个百分点，MTBE 装置产能利用率 51.88%，较 9 月底降低 2.44 个百分点。

图 9：甲醇制烯烃装置产能利用率 单位：%



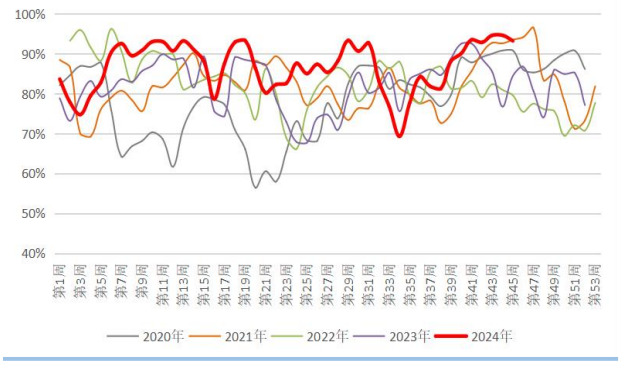
资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：甲醛装置产能利用率 单位：%



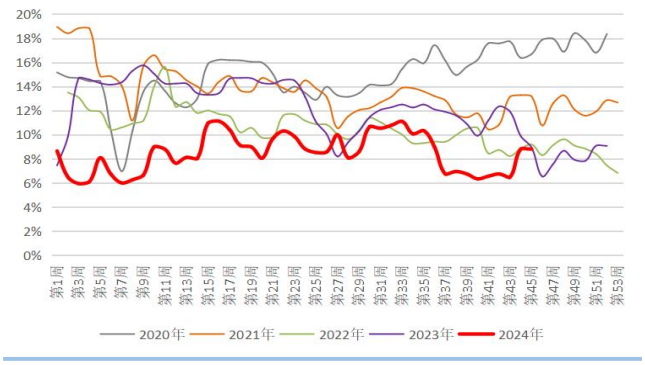
资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：醋酸装置产能利用率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：二甲醚装置产能利用率 单位：%

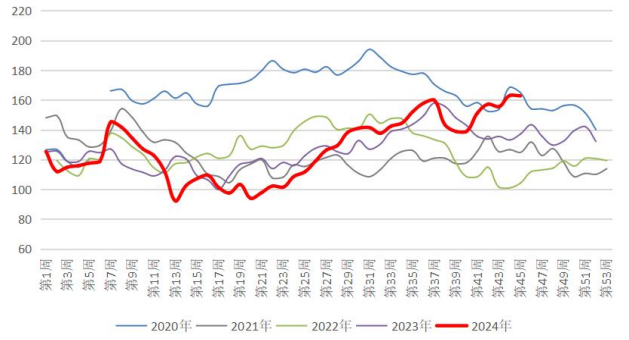


资料来源：钢联数据，长安期货

四、库存：港口持续累库，关注海外供给收缩影响

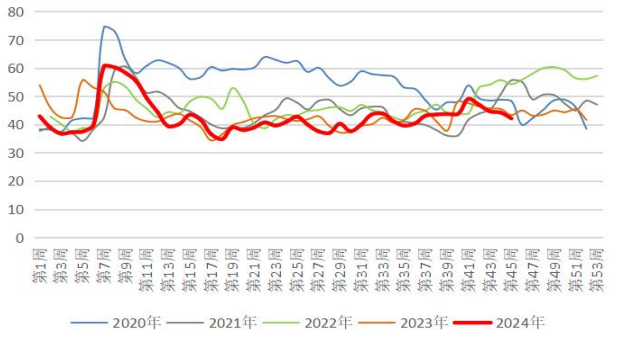
库存方面，10 月以来甲醇港口库存再度上涨，除国庆假期外，其余时间到港量均维持在相对较高水平，下游提货需求表现一般，港口库存持续回升，截至 11 月 8 日当周，甲醇沿海港口库存 120.64 万吨，为历史同期新高，同时也是年内高点，高库存压制甲醇期现基差，近期甲醇计划到港量仍较高，港口库存仍有上行可能，伊朗装置停车的影响预计将在 11 月下旬至 12 月体现，预计届时港口库存压力将有所缓解。生产企业库存下降，盘面有所波动，但生产企业积极降价出货，故订单表现尚可，随着签单的不断执行，生产企业库存压力不大，故仍有生产积极性，截至 11 月 8 日当周，甲醇生产企业厂内库存 42.135 万吨，较 9 月底减少 1.55 万吨。

图 13：甲醇社会库存 单位：万吨



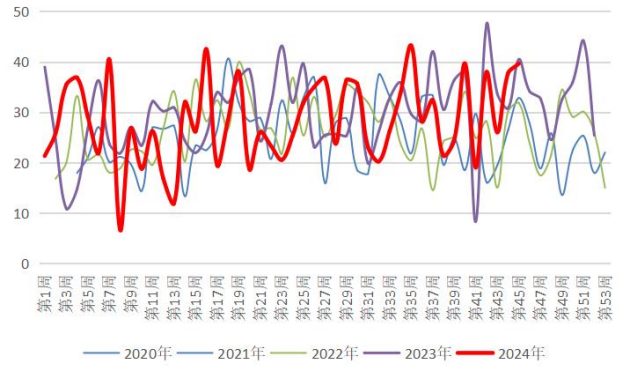
资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：甲醇厂内库存 单位：万吨



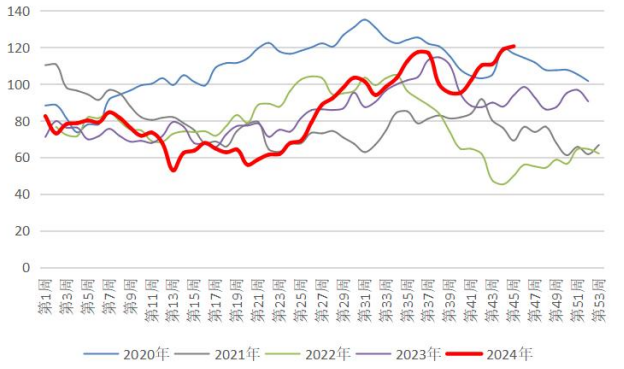
资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：甲醇到港量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：甲醇港口库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

五、成本端：旺季来临 VS 库存安全，煤价涨跌两难

成本方面，甲醇各制法装置利润涨跌互现，煤制装置亏损有所收窄，天然气装置亏损扩大，焦炉气装置盈利增加。煤炭方面，10 月至今动力煤价格大稳小动，尤其 10 月下旬以来基本稳定，市场观望情绪较浓，成交一般，坑口煤价探涨，降温带动市场情绪，矿方库存压力不大，降价意愿不强。供给端，钢联最新 462 家动力煤样本矿山产能利用率 97.4%，环比增 1.4 个百分点，日均产量 585.4 万吨，环比增 8.6 万吨，拉长周期来看，样本动力煤矿山开工率窄幅震荡，且处年内相对高位，市场供应基本稳定。需求方面，天气转冷，取暖需求增长，北方地区将于下周开始集中供暖，热电厂日耗有增长预期，但目前电厂库存水平较高，采购积极性并不高。进口煤市场暂稳，贸易商挺价情绪较强，报盘坚挺，11 月 5 日印尼镍矿商协会总秘书透露印尼计划效仿此前的镍矿出口禁令，对包括煤炭在内的 12 种矿产资源以及 16 种非矿产商品实施新的出口禁令，短期内或带来情绪扰动，但以煤炭出口在印尼财政中占据的比重来看，落地可能性

较小，关注后续消息；工业品“金九银十”即将结束，非电行业采购需求走弱，支撑力度一般。整体来看，动力煤产能有所释放，印尼出口禁令消息仍待进一步跟进，需求端主要受降温与冬储情绪影响，不过电厂实际采购情绪并不紧迫，非电需求即将走弱，动力煤目前基本面支撑一般，涨跌均有限制，关注天气及商品市场情绪变化。

图 17：甲醇各制法理论利润 单位：元/吨

资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：甲醇、动力煤价格走势 单位：元/吨

资料来源：钢联数据，长安期货

六、原油：基本面承压

10 月假期归来，国际油价高开低走，此后持续震荡。上周美国大选出炉，特朗普再度当选，从其施政方向看对国际油价涨跌均有影响，一方面其支持俄乌冲突缓和和主张发展传统能源利于美国油气增产，压制油价，另一方面其对于伊朗和委内瑞拉等石油产出国的态度或推升油价上涨。近期来看，OPEC+推迟增产在供给端对油价形成支撑，但时间有限，同时飓风拉斐尔造成的供应中断预期正随着其轨迹和强度的改变降低，同时美元走强压制油价。

七、宏观：仍有预期

上周美国大选出炉，美联储如期降息 25 个基点，全国人大常委会第十二次会议落幕，财政部公布 12 万亿化债政策，金额符合预期，但结构有所不同，未涉及地产及消费刺激，略不及市场预期，同时宏观政策落地后，部分获利盘了解，商品盘面下挫，未来仍有政治局会议、中央经济工作会议及两会，仍有政策预期交易驱动。

八、结论：宏观事件落地，产业面有利多驱动

10 月以来甲醇走势与大多数商品走势趋同，但 10 月下旬至 11 月初，甲醇表现相对强于其他化工品，从产业面来看，目前国内甲醇产量仍处高位，后市虽有气头装置降负预期，但以当下产量水平及今年限产力度看，预计减量幅度有限，海外供给则有较强不确定性，伊朗多套装置因限气提前停车，若仍维持该状态，将影响 11 月下旬以后进口量，进而影响港口库存，支撑现货及 01 合约价格，需求端并无太多超出往年情况，MTO 装置进一步提负空间有限，传统下游机将步入消费淡季，且终端需求表现一般，上周宏观事件落地，部分多头获利了结，不过对化债政策不宜悲观，关注市场定价方向，同时结合甲醇供给端可能的减量，建议逢低试多。仅供参考。

免责声明

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、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。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“长安期货投资咨询部”，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。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司
地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

山东分公司
地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

济南分公司
地址:济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西北分公司
地址:西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

西部分公司
地址:陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

陕西分公司
地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

临沂分公司
地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼
电话：0539-8218708

广州分公司
地 址:广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A
电 话：020-81618010

内蒙古分公司
地 址:内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

江西分公司
地址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

郑州营业部
地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

郑州营业部
地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

上海营业部
地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

淄博营业部
地址:山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

宝鸡营业部
地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部
地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

高新营业部
地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315，029-88825325

农产品事业部
地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部
地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130